

諏訪の景気動向

2022年2月

(2022年1月末D・I調査)



霧ヶ峰高原(諏訪市)

《2022年2月25日》

諏訪信用金庫

長野県岡谷市郷田二丁目1番8号

電話 0266-23-4567(代) FAX 0266-24-4055

物価上昇が起り始めている日本

昨年あたりから、日本でも多くのものの値段が上がり始めています。ガソリン価格の上昇は皆さんがご存じのとおりです。吉野家やすき屋などの牛丼各社は、輸入牛肉の大幅値上がりにより、牛丼などの値上げを行いました。小麦製品やサラダ油なども上がっています。木材価格の値上がりにより、住宅の建築価格も上昇しました。一部の鉄道会社では運賃の値上げを予定しています。



世界では消費者物価が急激に上昇しています。コロナが蔓延し始めた2020年には世界的に低迷した消費者物価ですが、このところ、米国では前年比で7%、欧州では5%程度、アジア各国でも1.5%から4%程度の物価上昇を記録しています。

一方、日本は、2020年にはマイナスの月が多かったのですが、昨年8月で前年比ゼロとなり、その後、物価は上昇を続けていますが、昨年末に0.5%程度という状態です。これには理由があります。ワクチンの接種の遅れなど、コロナ対策が後手に回り、経済が弱いこともありますが、最大の原因は、菅内閣時代に実施された携帯料金の値下げです。冒頭で述べたように、すでに多くの商品やサービスの値段が上がっていますが、携帯料金値下げが、物価を抑えています。もし、携帯料金の値下げがなかったら、現状でも2%程度の物価上昇が起っているという試算もあります。

そして、この携帯料金値下げの影響は、4月以降にはなくなります。値下げから1年以上経ち、前年比の物価上昇率に影響を及ぼさなくなるのです。

給与はなかなか上がらない

「良いインフレ」は給与増などで需要が増加する「デマンドプル型」のインフレですが、残念ながら日本ではそれが程遠い状況です。

給与の状況を、厚労省が発表している「現金給与総額」の統計で見ると、全産業では、コロナが蔓延した2020年には下がりましたが、2021年の上昇分では前年の下がり分を十分にはカバーしきれていない状況です。飲食店などではパート従業員などの不足の話をよく聞きますが、有効求人倍率も現金給与総額も全体で見た場合には、頭打ちか弱い状態が続いています。このところの有効求人倍率は1.15倍程度が続き、現金給与総額の伸び率は、昨年11月で前年比0.8%の上昇です。(ちなみに、その1年前の2020年11月は1.8%のマイナスです。)

岸田政権は定期昇給込みで3%の賃上げを産業界に望んでいますが、その水準達成はなかなか難しいのではないのでしょうか。そうした中、インフレがやってくる可能性が高いのです。

日銀の政策に注目

今回のインフレは、少し怖い面があります。それは、異次元緩和の中でインフレが起こることです。

日銀は現状520兆円以上の国債を抱えています。異次元緩和のために民間銀行から大量の国債を買い入れ、資金供給したためです。以前は「日銀券ルール」という暗黙の了解があり、日銀券の発券残高程度(現状約120兆円)しか、国債などの価格変動リスクのある商品は保有していませんでした。

これは、日銀が大量に価格変動リスクのある金融商品を保有し、もし価格が下落するようなことがあれば、日銀の信用を大きく損なうことが起こりうるからです。通貨を発行している中央銀行の信用が棄損するなどはあってはいけないことだからです。

日銀は、現状、「イールドカーブコントロール」と言って、政策金利である「コールレート翌日物」という短期金利だけでなく、長期金利である「10年国債利回り」もコントロールしています。現状は「プラスマイナス0.25%」の範囲に収まるように、国債の売買などで金利を調整しているのです。

	コールレート 翌日物 (平均)	新発10年 国債利回り (期末)
	(年利、%)	
2021年11月	-0.040	0.050
12月	-0.026	0.070
2022年 1月	-0.020	0.170

日銀 日本証券金融

しかし、それがインフレ懸念による世界の金利上昇から、「プラス0.25%」という「上限」に近づきつつあります(表参照)。上限金利を上げることはできますが、金利が上がると、債券価格は自動的に下落するため、日銀が保有する大量の国債に含み損が生じます。

それでも、金利の上昇幅が小さければなんとか持ちこたえることができるでしょうが、インフレ率が欧米並みに高くなったときには、長期金利をどこまで上げられるかが不安です。金利を十分に上げられなければ、インフレが放置される可能性もあります。

いずれにしても、4月以降のインフレ率からは目が離せない状況です。

「諏訪の景気動向」についてのご意見、ご要望は
諏訪信用金庫 総務部へ
電話 0266-23-4567