

2%インフレ目標、棚上げか、引き上げか

◆労働市場は金融危機前のレベルに回復するも賃上げは低迷

2017年6月に『OECD雇用アウトック2017年版』が発表された。OECD諸国の労働市場の改善が続き、就業率が金融危機前の水準を回復、失業者は10年初めのピーク時より1,200万人減少した。しかし、雇用の2極化が生じており、人手不足が生じている地域でも中・低所得者の賃金が伸び悩んでいるとしている。

通常、失業率が低下すると賃金上昇率が高まり、それが物価上昇の原因となることから、失業率と物価は相関していると考えられてきた。ところが、日米欧とも失業率が低下しているにもかかわらず、賃金の低迷が続き、2%のインフレ目標を下回る状況が続いている。失業率と物価の関係が崩れ始めているのだ。

◆メインは「正常化急ぐべし」だが、「潜在成長率引上げを図るべき」との提案も

こうしたことから2つのインフレ目標見直し論が出ている。メインは、金融危機後の金融の超緩和状況は異常であり、緩和の長期化で金融システムの混乱が生じるのを防ぐ意味から、インフレ目標にこだわらず、なるべく早く正常化すべきとの意見である。現在の賃金の低迷は景気循環とは別の要因（＝グローバルゼーション、技術革新）によるので、失業率は金融政策の指標にならないという考え方である。日本でも、2%インフレは中長期の目標として棚上げし、デフレからの脱却のメドが立てば、早めに金融政策の出口を議論すべきとの意見がでてい

これに対し、すでに4回の利上げを実施、短期金利を1.25%としている米国では、インフレ懸念がなければ、金融正常化を急ぐべきではないという意見がでてい

6月にコロンビア大学スティグリッツ教授など経済学者22名がFRBに対し、専門家による「2%目標再考」委員会の設置を提案した。90年代以降の米国が「雇用増なき景気回復」という言葉に象徴されるように、雇用節約的技術により生産性上昇を達成してきたことを踏まえた提案である。金融引き締めによって需要を抑制するのではなく、景気拡大を長期化し、人手不足下での投資を促し、生産性上昇による潜在成長率の引き上げを図るべきというものである。低成長・低金利・低インフレの循環を抜け出すための社会実験の提案ともいえる。 【松尾隆】