

# 「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集：FXニュースレター

執筆担当：斎藤登美夫



◇◆◇ No.0854 ◇◆◇

25/08/20

## 【 「日銀の利上げ」は本当に必要か、を考える 】

過去に何度もレポートしているように、筆者は植田日銀総裁たち当局者が、何故あれほど「早期利上げ」にこだわるのかよくわからない。

ただ、過去の話はやや情緒的。飽くまでも感情に任せた話にとどまっていたが、今回は総務省が発表している「消費者物価指数」、実際のデータを使用して「利上げが必要なのか」を検証してみたいと思う。

### ◎インフレの主因は「食料品」、消費税減税の方がよほど効果的では!?

現地時間 13 日の終盤に、ベッセント米財務長官の発言として「彼ら（日銀）は後手に回っている。利上げをしてインフレの問題をコントロールする必要がある」と伝えられ、金融市場で物議を醸したことは記憶に新しい。

それに対して、加藤財務相は 15 日、「日銀には 2% の物価安定目標の持続的・安定的な実現に向けて、適切な金融政策運営が行われることを期待している」と述べたうえで、「具体的な手法は日銀に委ねられている」として、日銀の判断が尊重されるべきだとの認識を示していた。また、赤沢再生相も同日、「ベッセント氏は日本に利上げ求めている」と述べ、米国からの利上げ圧力を否定している。

しかしながら、「米国からの圧力」有無はさておき、もともと植田総裁を中心に日銀自身が「早期利上げ」にこだわり続けていることは周知のとおりだ。

実際、日銀が 8 日に発表した 7 月 30-31 日の金融政策決定会合の「主な意見」では、日米の関税交渉の合意や物価の上ぶれを踏まえ、政策委員からは「年内にも様子見モードが解除できるかもしれない」などと、利上げを見据えた発言が目立っていたことが明らかになった。また、最近の新聞報道を見ても、17 日付の産経新聞は「経済無策の石破政権、利上げスタンス維持の植田日銀」、20 日の日経新聞も「日銀、物価高抑制の利上げ」と報道している。

では何故、そこまでして日銀は「早期利上げ」にこだわるのだろうか。

インフレを見るうえでもっとも重要なデータ、総務省が発表している「消費者物価指数」をよく見ると、それほど利上げにこだわる必要がないと筆者には思えてならないのだが…。

最新の 7 月データは今週末 22 日に発表されるため、7 月 18 日に発表された本稿執筆時最新の 6 月データをみると、「総合指数は前年同月比で 3.3% の上昇」、「生鮮食品を除く総合指数も同 3.3% の上昇」、「生鮮食品およびエネルギーを除く総合指数は同 3.4% の上昇」となる。確かに、これだけを見ると、確かに利上げにも一定の理由があるように思われる。**(下表参照、以下も)**

けれども、さらに内訳をみると「10 大費目指数」のうち、「食料」がなんと 7.2% の上昇を記録。さらには、「生鮮食品」の伸びは 1.6% だが、「生鮮食品を除く食料」は 8.2% の上昇となっていた。もちろん、これは先の「10 大費目指数」のうちダントツでトップとなる上昇だ。

また、もっと詳細にデータを見ると、「食料」のうち上昇 1 位は「穀類」で 29.0%。そして「菓子類」が 9.0%、「飲料」8.7%、「肉類」6.0% となっている。

つまり、これから言えることは、日本のインフレは確かに懸念される面があるものの、その多くは「食料」に限定される。したがって、日銀が早急な利上げに動かなくても、野党各党が導入を競っている「消費税減税」、とくに「食料品」に対する減税が実現すれば、かなり解消されるものなのではないだろうか。

日銀の利上げよりも、消費減税が何倍も重要かつインフレ抑制に効果的という気がしないではない。

ちなみに消費税減税について、れいわ新選組は「廃止」、参政党は「段階的に廃止」、国民民主党は「実質賃金が持続的にプラスになるまで一律 5%」、立憲民主党は「食料品の税率を 1 年間 0%、1 回の延長可能」との考えを示している。それに対して明確に反対しているのは与党サイド、すなわち自公だ。

そんな自公、そして「基本は 1 年こっきり」という立憲民主党の見解はさておき、参政党など 3 党が提唱するような考えが仮に実現されるなら、なにも日銀が頑張る必要などない、と考えるのは果

