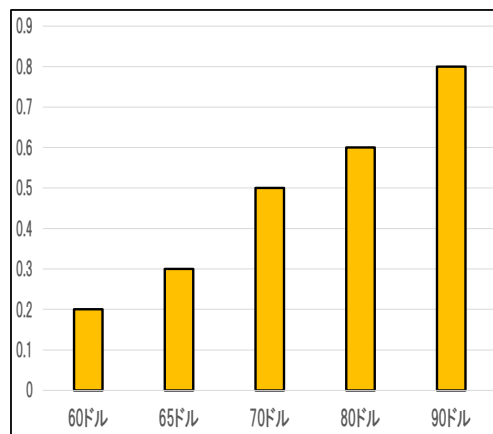


全国消費者物価の推移(%)



原油価格上昇の消費者物価へ与える影響(%)・4カ月ラグ



(資料)総務省「消費者物価指数」及び北大宮脇研究室政策モデルによる試算。

周知のとおり、日本銀行は 2013 年に「2%物価(消費者物価)を目標」とした質的・量的緩和政策を導入し、国債の買いオペ等による超緩和政策を実施してきた。この結果、日本国債は 10 年物利回りで 0.06%(2017 年 12 月末)と極めて低水準となり、日本銀行が保有する国債比率は 40%に達する状況となった。米国 FRB が脱緩和政策を順次進め、欧州中央銀行も脱緩和政策を模索する中で、日本は依然として出口政策の目途が見えない段階にある。一方で、この間の地方財政は超低金利と補助金の繰り上げ返済措置が重なり、利払い費を大きく減少させている。基金運用の低金利化というデメリットはあるものの、地方公営企業等も含め地方財政全体にとってフローベースでは改善が進んでいる。

但し、2018 年度はこうした金融政策が少しずつ変化を睨む時期を迎える。2017 年 11 月の全国消費者物価指数は総合で前年比 0.6%上昇であり、目標である 2%にはまだ乖離が大きい。但し、原油価格が現在の 1 バレル 60 ドル前後の水準(2017 年末)から、仮に 2011 年から 2014 年半ばまで続いた 90ドル台に上昇した場合、消費

者物価は 1%ポイント程度上昇する計算となる。加えて、賃金上昇、円安傾向の為替動向等が加われば、さらに上昇要因となる。2017 年 12 月 20-21 日の日本銀行金融政策決定会合では、足元の物価水準は依然弱いものの需給ギャップの改善等で上昇率は今後 2%に向けて高まるとしたほか、2%目標を達成する以前でも金融政策の見直しの検討を求める主張も提示されている。金融政策見直しによる金利上昇が地方財政を一気に悪化させるわけではない。この間、資金調達長期化や財政調整基金等の積み立ての努力も行われており、将来の資金調達コストの上昇を見込んだ取り組みも行われてきた。しかし、①金融政策の見直し、長期金利だけでなく資金余剰を追い風とした REIT 等不動産市場や株式市場等に影響を与えること、②住宅ローン等国民生活においても超低金利が日常化していることなど、地域を含めた自治体経営に与える影響も睨む必要がある。海外の政治リスクも含め、経済金融の流動状況が高まる中で、2018 年は自治体経営において今まで以上にリスクマネジメント力が求められる段階となる。