

2025年度 岐阜協立大学
学内ゼミナール大会 参加論文

野崎ゼミナール

インフレはなぜ悪なのか

高島 陸應

桑原 岳斗 西山 晴雅

橋本 錦一郎

- 目次
1. 高インフレはなぜ「悪」なのか
 2. 日銀はなぜゼロ%ではなく、2%のインフレを目指すのか
 3. 慢性デフレはなぜ「悪」なのか
 4. まとめ

1. 高インフレはなぜ悪なのか

2022年春以降のインフレは人々の生活を直撃し、社会が混乱した。インフレは悪と考えている方が多いのではないだろうか。これは我々の生活と無関係ではない。インフレターゲットという仕組みでは、インフレ率の目標を定めるが、現状、その値は多くの国で2%に設定されている。なぜ2%なのか、すべての商品の価格とすべての人々の賃金がこれまでよりも10%増しで上昇し始めると、2%上昇していた商品が12%となる。この場合、実害は何もない。商品の値段が10%増しになり、支出はもちろん10%増しになり、同時に我々の賃金も10%増しになっている、物価上昇と賃金上昇はちょうどトントンである。

ただし、消費者や企業が借金をしている場合は事情が少し複雑になってくる。住宅ローンを抱えている消費者で考えてみると、インフレ率が10%増しになれば、日銀はそれに応じて政策金利を10%分上げ、住宅ローンも上昇するが、その場合でも、賃金が10%増しになっておりローン金利の上昇を賃金上昇でトントンである。しかし、固定金利の場合は違う。政府も似た事情で、日本政府が発行する国債のほとんどは固定金利でインフレには連動していない。

インフレとデノミと何が違うのか、トントンになる場合とそうでない場合が混在しており、金融契約についても、あらゆる金利がインフレに連動し、引き上げられる極端な場合を想像してみると、消費者も企業も政府も全員がトントンでインフレの実害はゼロとなる。しかしこれは、インフレに値するみではなく、デノミネーションに過ぎない。デノミが行われると、あらゆる価格と賃金の表示が10%増しになる。しかし、単なる表示の問題に過ぎないので、実害はゼロとなる。

すべて一律という極端な場合はインフレの実害はないが、実際にはすべてが一律ではない。すべて一律から乖離しているのはいったいどこにあるのか。例えば、固定金利契約の住宅ローンはインフレが起きても金利は上がらないので、インフレが起きると債務者が得をし、債権者が損をする。そしてインフレによって債権者から債務者へと所得が移転するので、この場合は実害なしとは言えない。すべての労働者の賃金がインフレとともに引き上げられるのは非現実的であり、2022年春以降のインフレ局面、春闘で高い賃上げが実現したが、恩恵はすべて労働者に一律及んでいるわけでは決していない。これら以外でも様々な場面ですべて一律からの乖離が起きている。代表的なものとして、食用油は2022年春以降のインフレ局面で価格上昇が最も激しかった品目の一つである。消費者物価統計を作成する総務省統計局は、食用油について、キャノーラ油、ポリ容器入りと規格を定めている。2022年以降油の価格のバラツキが高くなっている。さらに2008年から2010年、2021年末から2022年夏にかけて油の価格のバラツキが急拡大し、バラツキが上昇してしまっている。この2つの時期に共通していることは、食用油の価格が上昇したということである。輸入原材料の価格上昇や円安で食用油の価格が上がり、食用油のインフレが起きてしまった。つまり、インフレが起これば価格のバラツキが高まってしまう。インフレのコストとは何か、価格のバラツキが大きくなると何が困ってしまうのか。それは食用油を一番安いところで買いたいと思ってもどこの店が一番安いかわからないことである。もしばらつきがとても小さければ、どこの店も似たような値段なので、どこで買おうか迷う必要がな

くなる。また、消費者の迷いは売る方にも影響しており、売る方は、できるだけ高い値段で数多く売りたいが、いくらに価格にすればどれだけ売れるのか見当をつけるのが難しくってしまう。それはメーカーも同じことである。インフレがなければ、核のバラツキもないが、ひとたびインフレが始まってしまうと、価格のバラツキが大きくなり、買う方にとっても売る方にとっても不確実性が高くなってしまう。

インフレはなぜ悪なのか、それは価格のバラツキを大きくしてしまうからである。インフレは債権者から債務者への所得移転を引き起こすなど、いろいろな経路を通じて私たちの生活にも悪影響を及ぼしてくる。しかし、インフレ率上昇から価格のバラツキ拡大、不確実性が増加し、生産や消費の意思決定に狂いが出るという考え方の経路がインフレターゲットティングなど、インフレに対処するための様々な仕掛けのベースとして設計されている。

価格の硬直性が価格のバラツキをもたらす。価格のバラツキが大きくなる理由として、値上げのタイミングや上げ幅が区々であることが考えられる。価格が1秒ごとに更新されることはなく、数か月に一度の頻度でしか更新されない、これが価格の硬直性である。価格の硬直性がないとすべて一律の原理が成り立つので、価格のバラツキは起こらない。

価格はなぜ硬直的なのか。いくつかの仮説があるが、最も経済学者に支持を集められているのがメニューコスト理論である。メニューコスト理論は商品の値段を変えようとするといろいろとコストや手間暇がかかり、値段を変えられないことをメニューコストという比喻で表現している理論のことである。売り手が最適だと考える価格はかなりの頻度で動き、変化があまり大きくなければ、売り手は価格を変えないと判断するので、ここにメニューコストが登場してくる。受給の状態がさらに変化すれば、値札と最適な価格との乖離が大きくなるので、売り手は値段を変えなくてはならなくなり、メニューコストを払って値段を更新する。

インフレ圧力に敏感な価格と鈍感な価格によって2022年春以降の2年間は、メニューコストを払ってでも値札を更新しようとする売り手が増えた時期となった。輸入物価の上昇に伴って本来つけたい価格が大きく上昇し、結果、値札と最適価格との乖離が非常に大きくなってしまった。そこからさらに売り手はそれに耐えられなくなってしまい、メニューコストを払って値札の書き換えを行った。このようなことが起こってしまった理由は、2022年春以降に起きた輸入物価上昇というインフレ圧力が加わり、それに敏感な商品は値上げに向かう一方、あまり敏感でない商品は据え置きを維持するということが起き、価格のバラツキを生んでしまった。

価格据え置きが減ると価格のバラツキが拡大する。価格というのは元々硬直的で、据え置きがデフォルトであり、インフレ圧力が加わるとそれが崩れるが、崩れ方がすべての商品で一律というわけではない。ある商品は値上げに向かい、別の商品は価格据え置きが起きてしまう。結果、価格のバラツキが生まれてしまう。すべて一律が崩れると、結果として価格のバラツキが生まれ、人々の消費や生産といった大事な意思決定を邪魔してしまう。これがインフレ=悪の理由の一つである。インフレが悪さをするのなら、中央銀行はそれを対処する。しかし、インフレ=悪の理由が上のようなことなら、中央銀行破綻にインフレを止めさえすればよいということではない。つまり、究極的には価格のバラツキを消し去らなければならない。

2. なぜインフレ2%を目指すのか

日銀はなぜインフレ率2パーセントを目指すのか。1つ目の理由は名目賃金の低下を受け入れるのに労働者が難色を示すためである。2つ目の理由は名目金利がゼロより下がりにくいからだ。このふたつの理由があるため、価格の平均上昇率ゼロという理想にむかえなくなっている。

そもそもなぜインフレは悪いとされているのだろうか。全て一律の原理が崩れ、バラツキが大きくなるからだ。バラツキは2つある。良いばらつきと悪いバラツキだ。良いばらつきは商品の特性による優劣で発生したもの。悪いバラツキは商品の価格硬直性で発生したものになる。このバラツキによって対応が異なる。良いバラツキは企業のイノベーションになるため温存が好ましい。逆に悪いバラツキには金融引き締めによって消すのが望ましい。中央銀行には価格硬直性を消しつつ商品特性由来のバラツキを温存することが求められる。

バラツキを消すには商品たちの価格上昇率をゼロにする必要がある。

インフレ率が2パーセントに設定されている理由は中央銀行がふたつの制約を守りながらインフレするのに都合がよいからだ。制約の1つ目は名目賃金の下方硬直性、2つ目は金利のゼロ下限だ。

日本銀行がインフレ率2パーセントを目標として掲げている理由について、ここでは名目賃金の下方硬直性と名目金利のゼロ下限という二つの制約から説明している。まず一つは名目賃金が下がることに対して労働者が強い抵抗感を持つこと、また名目金利がゼロを下回りにくいという仕組みの制約が存在する以上、理想とされる「物価上昇率ゼロ」をそのまま目指すことは現実的ではないという考えは、現代の金融政策を理解するうえで非常に説得力があると感じた。インフレ目標がなんとなく設定されているのではなく、経済主体の行動特性や制度上の限界を踏まえた妥協点であるという点がはっきりと示されている。

また、興味深いと思ったのは、インフレがなぜ「悪い」とされてきたのかを、価格の「バラツキ」という観点から説明している点である。すべての価格が一律に変動しないことで生じるバラツキには、商品特性や企業努力によって生じる「良いバラツキ」と、価格硬直性に起因する「悪いバラツキ」があるという整理は直感的で分かりやすいと考えた。特に、良いバラツキを企業のイノベーションの源泉として評価し、それを温存すべきだとする視点は、インフレを単に抑えればよいという単純な議論に対する重要な反論になっていると感じた。

一方で、悪いバラツキを金融引き締めによって解消すべきだという主張は、中央銀行の役割を端的に表現している。中央銀行は単に物価を安定させる存在ではなく、価格硬直性という歪みを是正しつつ、市場の創造性や競争を阻害しないよう配慮する必要がある。このように考えると、金融政策は極めて繊細なバランスの上に成り立っていることが分かる。

ただし、「バラツキを消すには商品たちの価格上昇率をゼロにする必要がある」という部分については、やや理想化されている印象も受けた。現実の経済では、完全にバラツキを消し去ること

は不可能であり、むしろどの程度のバラツキを許容するかが政策判断の核心になるのではないかと思う。その意味で、インフレ率2パーセントという目標は、バラツキを完全に排除するのではなく、制約の中で最も歪みが小さくなる水準として理解するのが適切だろう。

まとめとして、インフレ目標を「現実的制約の中での最適解」として捉えており、インフレ＝悪という固定観念を相対化している点で示唆に富んでいる。日銀の政策を評価する際にも、単に物価が上がったか下がったかを見るのではなく、その背後にある賃金、金利、価格硬直性といった構造的要因を考慮する必要があることを改めて認識させられた。

3. 慢性デフレはなぜ悪なのか

慢性デフレは 30 年間続き、日本に住むすべての人々が物価も賃金も据え置きの日常に慣れてしまっていた。据え置きは即ち現状維持なので先々の不安もなく快適な状態と言える。この安心しきった生活が永遠に続くと思っていた人も多かっただろう。しかし 2022 年に突如として起きたインフレーションが、消費者や企業経営者に強い恐怖を与えた。できることなら、以前の平穏なすべてが据え置き社会に戻りたいと願う声も少なくない。そこにはインフレは絶対悪であり、デフレのほうがまだましだという考えが根底にあるのだろう。しかし、単純にインフレ=悪と決めつけることは短慮と言える。そう疑問を呈するのはデフレにも様々な「悪」の点が存在するからである。ただその悪さはインフレのような派手な悪さではないため、気づきにくいものだ。慢性デフレ期における悪の点がどこなのかはバラツキという言葉がやはり焦点になる。まずは価格のバラツキが慢性デフレ期にどう推移していたのか事実を確かめる。

品目間の価格のバラツキを示す図表によると、2022 年春以降のインフレ局面を見ると品目間のバラツキが拡大しているが、足元は落ち着いてきているのが分かる。また、目を引くポイントとしてあるのが 1970 年代の狂乱物価と呼ばれる部分。この時期のバラツキは今回のインフレ局面の比にならないものである。ここから、インフレ期では価格のバラツキが大きくなり、不確実性の増大が人々の生活に影響していたことを読み取ることができる。

慢性デフレは 1995 年に始まり、今回のインフレが始まる直前までは、価格据え置きの割合が一貫して高く、それを反映して価格のバラツキは極めて低位で安定していた。これだけを取ると一見問題がないように思えるが、ここで重要なのがバラツキには「良いバラツキ」と「悪いバラツキ」という二種類が存在するという点だ。今回のインフレ局面や 1970 年代では、価格硬直性由来の悪いバラツキが大きくなっていた。慢性デフレ期はその逆で、不確実性の少なさ、そして消費や生産といった活動のやりやすさが謳われ、日本は物価が安定して過ごしやすい国と言われていた。一方、商品や労働の特性の違い由来の良いバラツキの方はどうだったのか。慢性デフレ期では価格と賃金の据え置きが強かったため、良いバラツキも落ちてしまったと考えられている。インフレ期に悪いバラツキが拡大することは指標などがなくとも生活やビジネスの中で容易に感じ取れるものであるが、慢性デフレ期に良いバラツキがどうなっているのかという視点は通常の生活からは出てこない。そこで良いバラツキが過少だったかどうかをいくつかのデータで検証する

まず注目するのは賃金と労働生産性の関係だ。労働生産性の高い労働者には高い賃金、低い労働者には低い賃金というのが大事な原則である。そうした理想的な状況では労働生産性のバラツキがそのまま賃金のバラツキに反映される。しかし、慢性デフレ期にはどの労働者の賃金も据え置かれていたため、生産性に差があるにもかかわらず賃金のバラツキは極めて低かったと思われる。労働生産性と賃金の相関図によると、生産性の悪化した労働者の賃金は下がってしかるべきだが、実際には賃金の過大評価が起きている。その逆に生産性の改善した労働者の賃金は上がってしかるべきだが、賃金は生産性の上昇ほどには上がらず、過小評価が生じていることが分かる。要するに、生産性がどう変わろうと賃金はおおむね据え置きであったことを意味している。

良いバラツキが過少だったか否かを確かめるもう一つの方法は海外と比べることだ。先進主要

国は日本のような慢性デフレに陥ることはなかったため、良いバラツキが過少だったことはまず考えられない。日本との比較をすることで、日本の異常さや良いバラツキが過少であったかどうかが見えてくる。アメリカではデフォルトの値上げ率のピークが 2~3%であり、アメリカの経営者は誰もが、元旦の朝起きるや否や誰もが「今年も値上げするぞ」と誓うと説明できる。これに対し、日本ではピークが 0%。つまり、日本の経営者の元旦の誓いは値上げではなく、「今年も値段を据え置くぞ」となるのだ。

デフォルトの値上げ率の差異は、価格のバラツキにどう影響するのは、インフレ率と価格のバラツキの相関図から読み取ることができる。この図には日本のようにデフォルトの値上げ率が 0%の場合とデフォルトの値上げ率が 2%のアメリカのようなケースが示されており、曲線の形状は日本と同じだが、底の位置が違うことが分かる。アメリカのような国では、U字曲線の底の部分が最も望ましい状況である。それはバラツキが最小であるため、消費者・生産者にとって不確実性が抑えられており、インフレ率が 2%という正の水準であるため、潤滑油効果が効いていると言えるからである。つまり、悪いバラツキを抑えつつ、良いバラツキを温存できていると言える。こうした国では中央銀行によるインフレ率の 0%への引き下げは行われぬ。2%の位置で多数の企業が値上げ率を維持している中で、一部の企業が下回る状況を生み出してしまい、結局バラツキの拡大を引き起こしてしまう可能性があるからだ。適度に正のインフレがある底の位置が目指すべき地点と言える。一方日本の底の部分では、バラツキが最小化されているため不確実性が少ないという点では申し分ないが、インフレ率が 0%と低すぎ、潤滑油が不足しているため、労働者の賃金と生産性が見合わないといった問題が生じる。日本の企業の多くは慢性デフレ期の大部分をほぼ 0%、正確にはゼロをやや下回るマイナス 0.5%の値上げ率で過ごしてきた。この数値は他の先進諸国と比較しても異常であることが分かる。

日本の慢性デフレ期において、商品価格のバラツキは価格硬直性により確かに抑えられていたが、それは労働生産性が正しく賃金に反映されていない。すなわち良いバラツキが抑えられてしまっていたことを意味し、インフレ率 0%による潤滑油が不足していたということを裏付けている。これがバラツキという観点から見た、慢性デフレ期が悪であると言える理由である。

昨今のインフレによってモノやサービスの値段が上がり、国民の生活に大きな影響を及ぼしている。円安による 30 年間も物価の変わらない暮らしをしてきたのだから、多くの人々が面食らうのは当然だろう。しかし悪いことだけではないと考える。適度のインフレは経済の発展に寄与し、値段の上昇が起きないと信じていた国民に意識の変化をもたらしたのは長年物価が変わらなかった日本の転換期を迎えているという証である。だが現状は行き過ぎたインフレであるため、それを適正まで抑えつつ、慢性デフレに陥らない地点を目指すことが日本の目標となるだろう。

4. まとめ

すべて一律が崩れると、結果として価格のバラツキが生まれ、人々の消費や生産といった大事な意思決定を邪魔してしまう。また、中央銀行が2つの制約を守りながらインフレ率2%を目指さなければならなくなる。さらに、日本は慢性デフレ期のほとんどを底近辺で過ごしている。そして、企業はインフレを望んでいることが分かった。結論として家計の生活費や企業の原材料費等に悪影響を及ぼすから、インフレは悪であるとなった。

参考文献

- ・物価を考えるデフレの謎、インフレの謎
- ・著 渡辺努 日本経済新聞出版