

インフレはなぜ悪なのか

- 演習 II 野崎ゼミ 桑原岳斗 高島陸應
橋本錦一郎 西山晴雅

このテーマにした理由

- 我々が生活する中で目にするインフレ、デフレについて興味を持ち、講義でインフレ、デフレについて学び、さらに深堀したくなりこのテーマ研究材料として選んだ。

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,緩やかなインフレと賃上げで日本は活力を取り戻せるのか
- 5, 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＝「悪」と考えている方が多い

我々の生活と無関係ではない

インフレ・ターゲティングという仕組みでは、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。

その値がなぜ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％増しになる。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る

住宅ローンを抱えている消費者を考えてみると、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、住宅ローン金利も上昇するが、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

p 245 ~ p 246

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いる。金融契約についても、あらゆる金利がインフレに連動して引き上げられるという極端な場合を想像すると、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ものではなく、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、実害ゼロとなる。
- **筆者は「すべて一律」というタイプのインフレこそが、最もピュアなインフレだと考えている。**

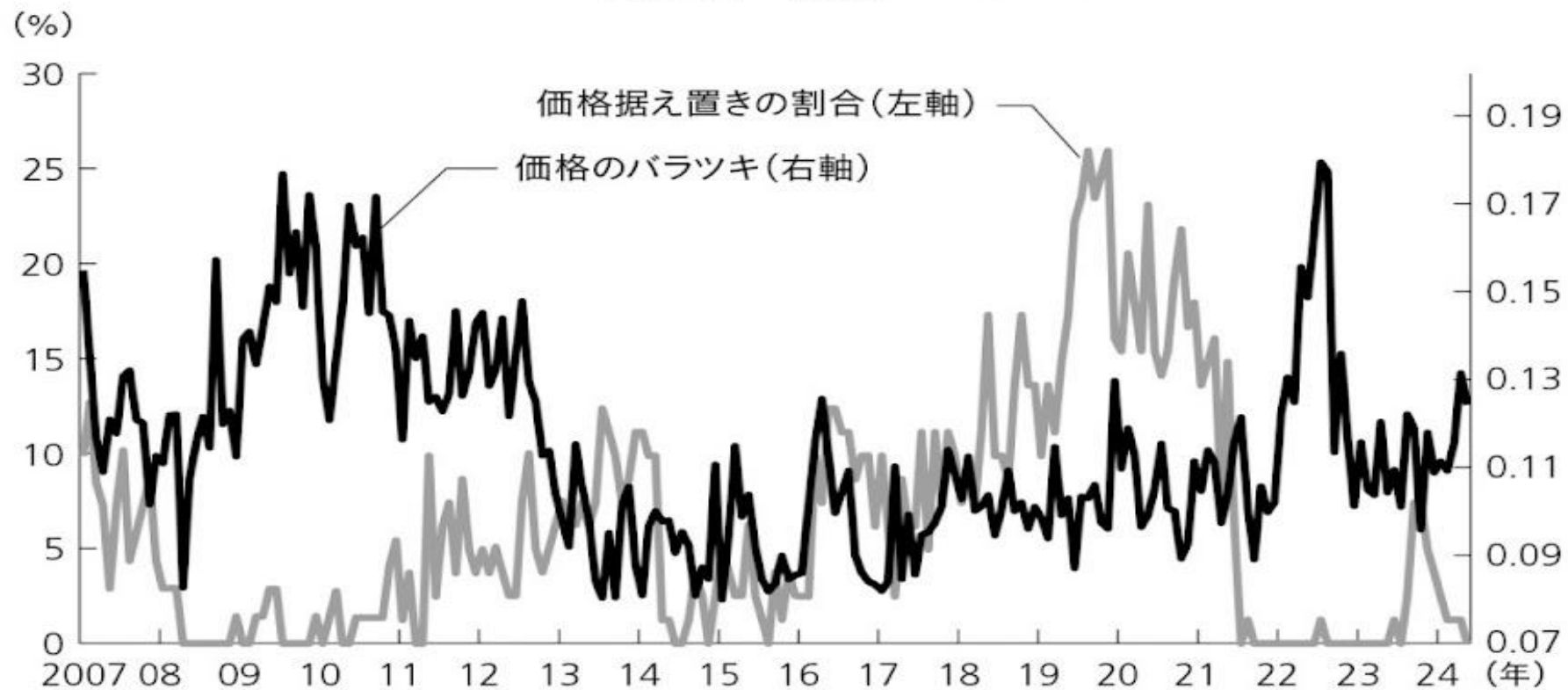
「すべて一律」でないのが問題

- 「すべて一律」という極端な場合はインフレの実害はない。しかし実際には、「すべて一律」ではない
- 「すべて一律」から乖離しているのはどこか
- 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
→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に及んでいるわけでは決してない
- 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

キャノーラ油の価格のバラツキ

- 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ひとつ
- 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
- 図を見ると、価格のバラツキが2022年以降高くなっている
- インフレが起こると価格のバラツキが高まる

図4-2 食用油の価格のバラツキ



インフレが進むと価格のバラツキが拡大

- 2008年から2010年、2021年末から2022年夏にかけて価格のバラツキが急拡大し、バラツキが上昇している
- この2つの時期に共通することは**食用油の価格が上昇した**ということ
- 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た

インフレが起こると価格のバラツキが高まる

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るのか→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のかわからない
↓
- もしバラツキ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
↓
- 消費者の迷いは売る方にも影響する 売る方は、できるだけ高い値段で数多く売りたいが、いくらにすればどれだけ売れるのか見当をつけるのが難しくなる = それはメーカーも同じ
↓
- インフレがなければ価格のバラツキもない・ひとたびインフレが始まると、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る

インフレはなぜ悪なのか→「価格のバラツキを大きくするから」

- 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悪影響を及ぼす



- しかし、「インフレ率上昇→価格のバラツキ拡大→不確実性増加→生産や消費の意思決定に狂い」という考え方の経路がインフレ・ターゲティングなど、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が考えられ得る
- 価格が1秒ごとに更新されることはなく、数か月に1度の頻度でしか更新されない



これが**価格の硬直性**

- 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
- p 2 5 5

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」
- 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ひまがかかり、値段を変えられない→ 「メニューコスト」という比喩で表現している
- 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、売り手は値段を変えないと判断をする←ここにメニューコストが登場する
- 需給の状態がさらに変化すれば、値札と差別的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

- 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
- 輸入物価の上昇に伴って本来つき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→売り手はそれに耐えられなくなり、メニューコストを払って値札を書き換えた
- なぜこのようなことが起きたか
- 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だ

価格据え置きが減ると価格のバラツキが拡大

- 価格というのは元々硬直的で、据え置きがデフォルト←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る →結果、価格のバラツキが生まれる

「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する

これがインフレ＝悪の理由

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、中央銀行は単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 日銀はなぜゼロ%ではなく、
2%のインフレを目指すのか。

なぜ2%のインフレを目指すのか

理由の一つ目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

理由の二つ目は名目金利が0より下に下がりにくいいため
2つの制約があるため、価格の平均値の上昇率ゼロという
理想に向かえなくなっている

インフレが悪いとされるのはなぜか

→ 価格のバラツキが大きくなるため

なぜばらつくか

→ 「すべて一律」の原理が崩れるため

→ それぞれの商品が持つ特性により需要が強い商品とそうでない商品とで差が生まれるため

バラつきの種類

悪いバラつき→価格硬直性によって発生したもの

良いバラつき→商品の特性による優劣で発生したもの

バラつきによって対応が異なる

悪いバラつき（価格硬直性によるバラつき）への対応
→金融引き締めで消したい

良いバラつき（商品特性に起因するバラつき）への対応
→イノベーションのために温存したい

中央銀行は価格硬直性によるバラつきを消しつつ商品の特性由来のバラつきを温存することが求められている

バラツキの消し方

商品達の価格上昇率の平均をゼロにする必要がある

例：商品A、B、Cがあったとする

Aはインフレ圧力と商品人気により価格が上がっており、Bは変わらず、Cは人気がないため価格が下がっている。まず金融引き締めを行い

インフレ率が2%に設定されている理由

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いため

一つ目の制約「名目賃金の下方硬直性」

二つ目の制約「金利のゼロ下限」

3. 慢性デフレはなぜ悪なのか？

「悪」の本質を握るのはバラツキ

インフレは悪であり

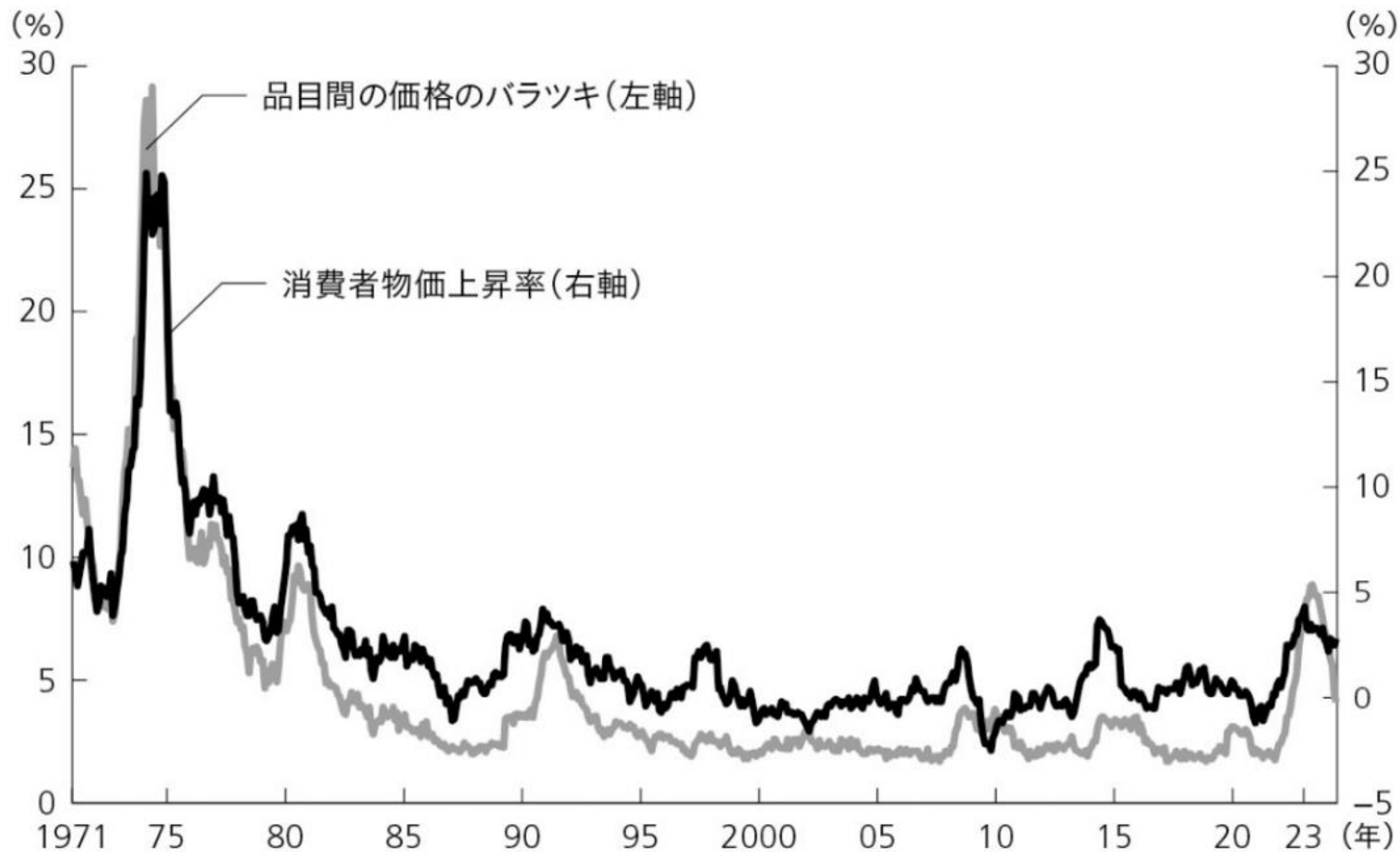
デフレ(価格据え置き)のほうがまだまし

→単純に決めつけてもよいだろうか

デフレにも「悪」の点が存在する

慢性デフレのどこが悪なのかはバラツキという言葉
重要となる

図4-8 品目間の価格のバラツキ



品目間の価格のバラツキ

2022年春以降 インフレによる品目間のバラツキ **大**
→足元は落ち着いてきている

最も注目するポイント

1970年代 狂乱物価 品目間のバラツキ **極端に大**
…不確実性の高まりが生産活動や消費活動への影響 **大**

「悪いバラツキ」と「良いバラツキ」

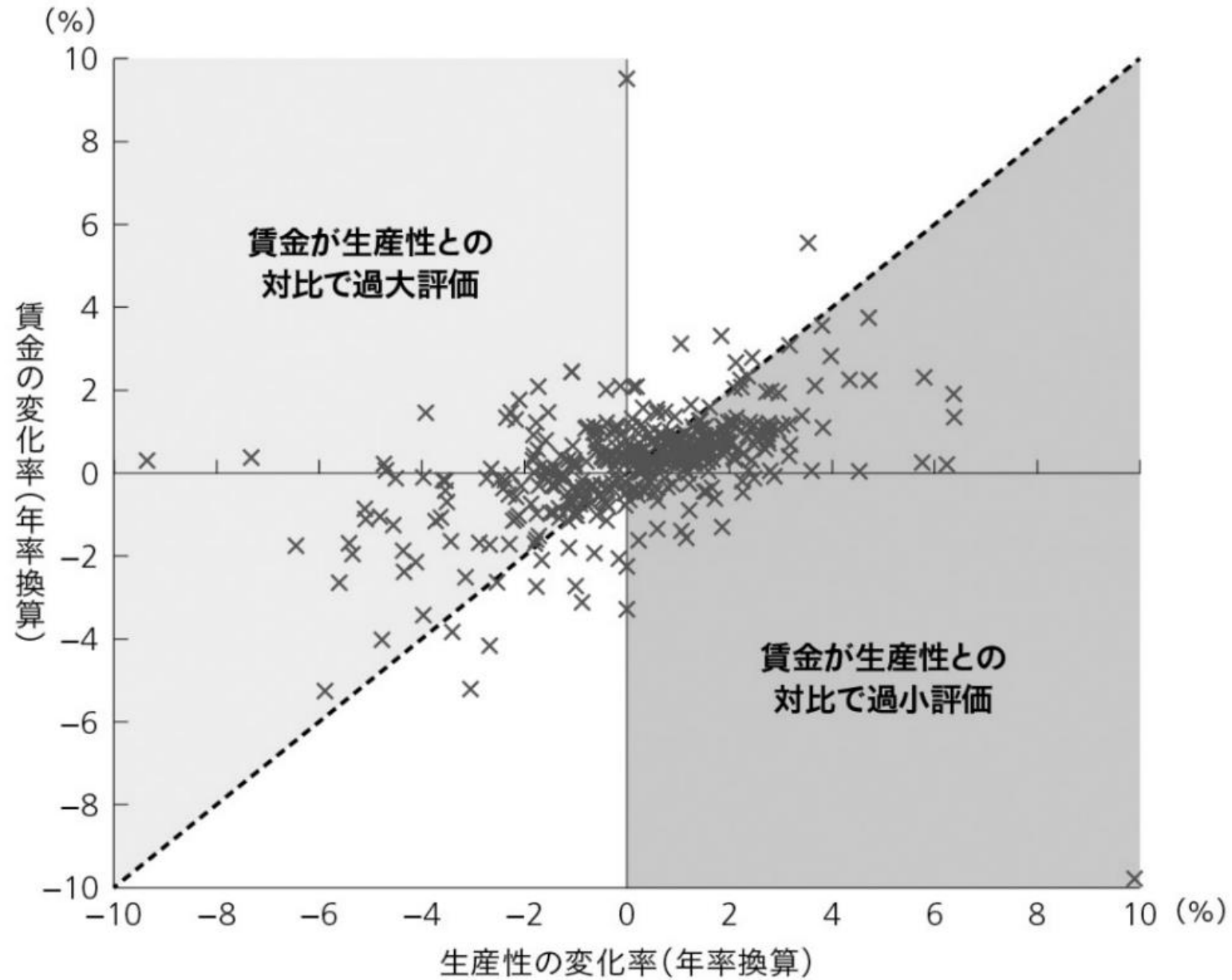
悪いバラツキとは

→今回のインフレ局面や1970年代における価格硬直性に由来するバラツキ

良いバラツキとは

→商品や労働の特性(商品の人気度、労働者の生産性など)に由来するバラツキ

図4-9 労働生産性の変化と賃金の変化



労働生産性と賃金のズレ

生産性が悪化した企業

→悪化にも関わらず賃金を下げていない 賃金が過大評価されている

生産性が改善した企業

→改善にも関わらず賃金を上げていない賃金が過小評価されている

生産性がどうであろうと賃金はおおむね据え置きだった

元旦の誓い

アメリカの企業・経営者

デフォルトの値上げ率 **2.5%**

元旦の誓い「今年も値上げするぞ!」

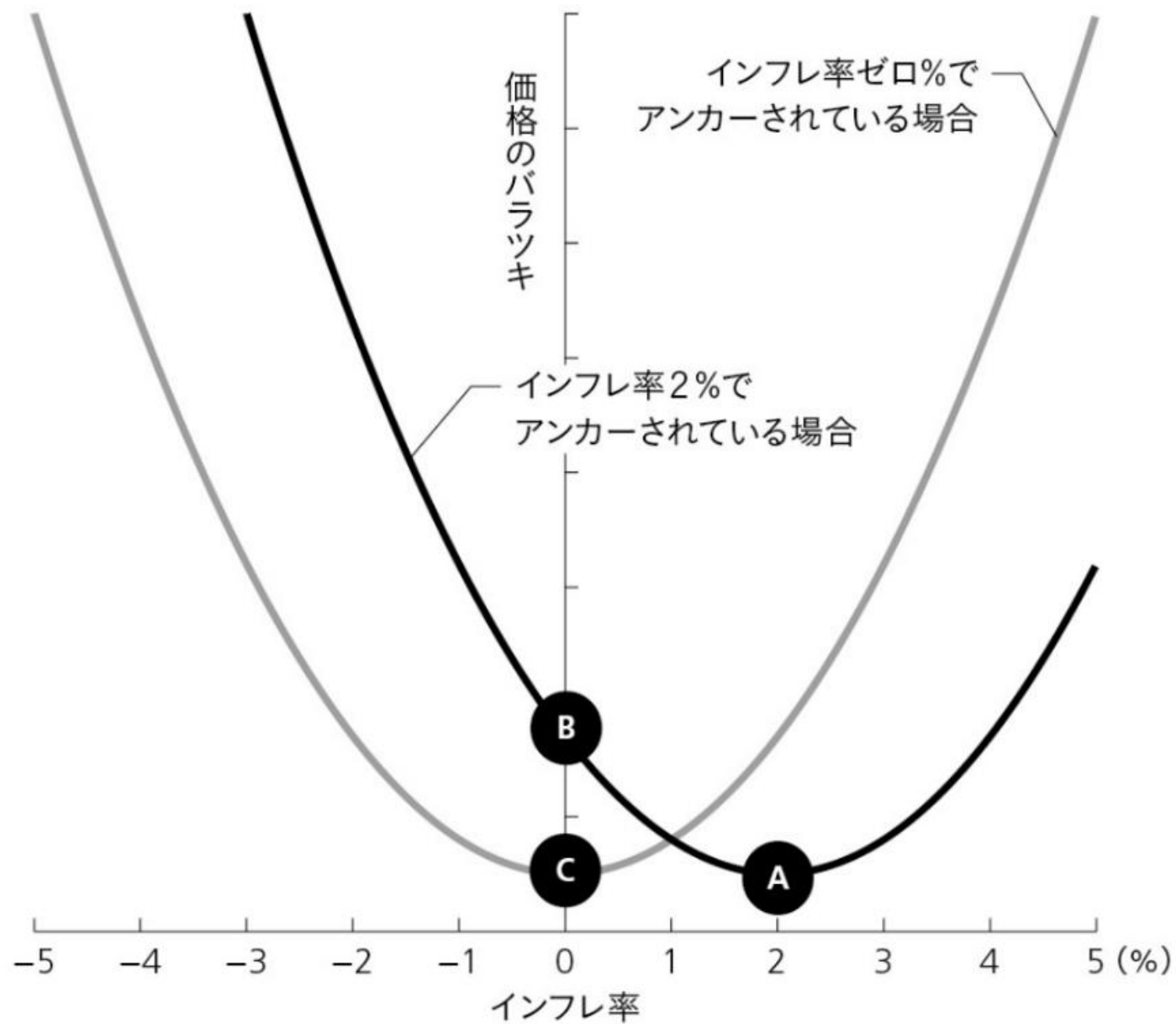


慢性デフレ期における日本の企業・経営者

デフォルトの値上げ率 **0%**

元旦の誓い「今年も値段を据え置きするぞ!」

図4-11 価格のバラツキとインフレ率の関係



日本は潤滑油不足

アメリカ A点が最も望ましい

- バラツキが最小
→ 消費者・生産者の不確実性が抑えられる
- インフレ率が正の水準
→ 潤滑油効果あり



悪いバラツキを抑えつつ良いバラツキを温存

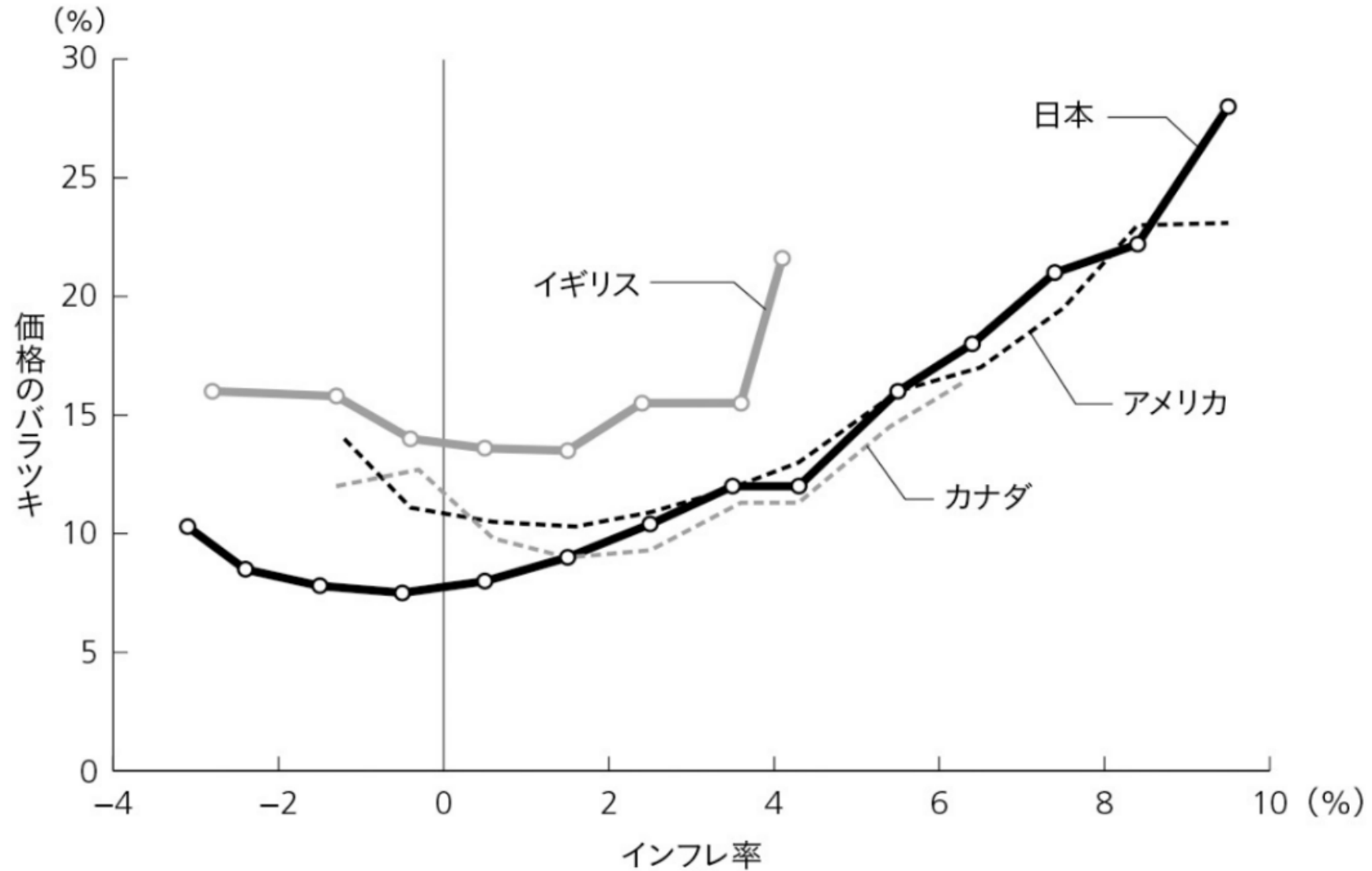
日本 A点を目指すことすら適わない

- ・バラツキが最小
 - 消費者・生産者の不確実性が抑えられる
- ・インフレ率が0%と低すぎる
 - 潤滑油効果が不足



悪いバラツキを抑えられていたが、良いバラツキは極めて小さく温存はされなかった

図4-12 主要国における価格のバラツキとインフレ率の関係



実際の四か国のデータ

アメリカ等の国 大半の企業のデフォルトの値上げ率
インフレ率 **1.5%** が底



日本

日本企業のデフォルトの値上げ率
インフレ率 **0%** が底

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

4. 緩やかなインフレと賃上げで
日本は活力を取り戻せるのか

慢性デフレは**三つの経路**でリアルの変数に影響を与えた。

第一の経路は「潤滑油効果」

潤滑油の欠乏が生産性などのリアルの変数に影響を及ぼした可能性

生産性の低い企業が高めようとすることをせず、資源配分が**非効率になる**。商品や、資金についても同様。

参照：297 p～300 p

普通

参照：301p～302p

生産性が上がる→賃金が上がる→それを目的に労働力が集まる。
生産性が下がる→賃金が下がる→人によっては賃金のいい企業に移動する。

しかし慢性デフレか下では、、、
生産性が上がる→賃金は変わらない→人は集まらない。
生産性が下がる→賃金を下げることが労組が許さないなので、賃金は変わら
ない→人は移動しない。

結果↓

生産性の低い企業が生産し続け、国内の生産が停滞する。

これは資金貸借でも同じことが起きていた。

本来

優良な企業には低い金利で、不良な企業には高い金利でお金を貸していた。

慢性デフレ下（0金利政策）

優良な企業でも、不良な企業でも、金利が変わらない。（コストが変わらない）

結果↓

本来淘汰されるべき企業（質の悪い企業（ゾンビ企業））が生き残り続けてしまっている。

第二の経路は非価格競争

本来であれば、企業同士で価格を下げて消費者を取り合う。
だが、慢性デフレ下においては、どの企業も価格競争をすることはリスクであると考え、価格を変えずに、内容量を減らすなどして見えない形で値上げをした。（ステルス値上げ）

慢性デフレ下においての他のステルス〇〇では、
ステルス賃上げ
賃金を上げることはできないので、**時間や質を落として**、実質的な賃上げをした。

ステルス利下げ
企業がお金を借りる際の**条件を低くして**、**どの企業も**お金を借りやすくした。

第三の経路は価格支配力。

企業はコストの上昇を回収するために価格を上げる。だが、慢性デフレ下では、価格を上げると顧客が離れていってしまうので、価格を変えることができない。そのため、企業はマイナス分のコストを回収するために人件費の節約などをして、コストとバランスを取ろうとする。そうすると、企業の活力は失われてしまう。

例:新商品を開発するために使った投資資金を回収するために企業は強気な価格を設定しようとする。だが、価格支配力を失っていると、企業はコストを価格に転換できない。すると、企業は新商品を開発することはリスクであると考え、開発をやめてしまう。こういった企業が増え、攻めの戦略から、守りの戦略（現状維持）へと切り替えてしまう。

企業はインフレとデフレどちらを好ましく思っているのか？



日銀がアンケートを行った。

日銀のアンケート

「物価と賃金が緩やかに上昇する状態」（2%のインフレ）と「物価と賃金も変わらない状態」（デフレ）どちらが好ましいか？

回答した企業の約7割が「物価と賃金が緩やかに上昇する状態」が好ましいと答えた。

そう答えた企業の理由として最も多かったのが、賃金が上がれば、その分消費にお金を当ててくれそうだから。と言うのが多かった。

残りの「物価も賃金も変わらない常態」が好ましいと答えた企業の理由としては仕入れコストが上昇しないから、事業計画が立てやすいなどが挙げられた。

結果:企業はインフレを望んでいることがわかる。

まとめ

- 1 「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する
- 2 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いため
- 3 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
- 4 企業はインフレを望んでいることがわかる

結論

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

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