

外的要因は日本に持続的インフレをもたらすか

塩路悦朗（一橋大学）

現在進行中の円安と世界的な商品価格高騰（これらを一括して外的要因と呼ぶことにする）は国内で消費者物価上昇をもたらしている。本報告では（1）外的要因は、それ単体では深刻なインフレをもたらすほどの影響力を持たないこと、しかしながら（2）家計の予想インフレ率に波及することで持続的インフレの端緒となる恐れがあることを議論する。

本報告の第1パートでは外的要因がそれ自体で（つまり国内要因が全く反応しないと仮定して）もたらしうるインフレの上限値を探る。そのために産業連関表を用いる。外的要因による輸入財価格上昇が国内生産過程の川上から川下まで、完全に転嫁されると仮定する。ここで「完全に」とは例えば、中間財Bの生産コストに占める中間財Aのシェアが x であり、中間財Aの価格が $y\%$ 上がるとしたら、中間財Bの価格は $x \times y\%$ 上昇するという意味である。実際の転嫁率はこれを大きく下回る可能性が高い。よって本報告の計算結果は純粋に外的要因由来のインフレの上限値と考えるべきである。その結果、例えば30%の円安は、それ自体では、たかだか3%程度の消費財・サービス価格の上昇をもたらすに過ぎないことが明らかにされる。これに原油など商品価格の高騰を足しても、国内インフレの上限値は6%程度である。深刻ではあるが、一回限りの価格上昇で終わるだろうことも考えると、やり過ぎせないほどのものではない。

本報告の第2パートでは外的要因が家計が普段から目にする財・サービスの価格に大きな影響を与えていることを確認する。家計のインフレ実感、ひいてはインフレ予想は消費者が頻繁に購入する財・サービス価格の動向に強い影響を受けると考えられる。ここでは総務省「品目の年間購入頻度階級別指数」を加工して、携帯電話通信料と生鮮食品の影響を取り除いた指標を作成する。またこれを食品（除生鮮）、エネルギーなどの項目ごとの貢献に分解する。その結果、既に足元で、これら財・サービスのインフレ率は総平均の2倍近くに達していることが示される。

以上の分析結果から報告者は、外的要因はそれ自体の純粋な効果だけを取り上げればさほど憂慮すべきものではないが、インフレ予想を媒介とした波及効果には警戒すべきと結論付ける。