

「日本のインフレ要因」

要旨

本報告では、あらためて最近の日本のインフレ率上昇の理由について為替相場の影響を念頭に考察する。

日本のコア CPI が 2% を超える水準になってから約 1 年になる。当初メディアでは、円安による物価押し上げが注目され、その要因として日米金利差がフォーカスされ、日本の金融政策への批判が強まった印象であった。しかし、ドル高である米国でのインフレ率は日本を超えるものであること、過去に急激な円安を経験したときにインフレ率は大きく上昇しなかったことから、円安がインフレの主因とは考えにくい。Sasaki, Yoshida and Otusbo(2022)の分析でも、1%の円安は約 0.02%のコア CPI の上昇をもたらすという結果が得られており、今回のように 1 年間で 1 ドル=約 110 円から 1 ドル=約 150 円と、36%の円安の場合でも、0.7%のインフレ率上昇をもたらすに過ぎない計算となる。

したがって、ウクライナ侵攻やコロナの影響が日本のインフレ率上昇にも大きな影響を与えていたといえるだろう。ウクライナ侵攻の影響で世界的に資源高が発生し、政府による補助はあるものの日本でもその影響が電気代などに表れている。また、新型コロナウイルス感染症によって抑えられてきた行動が活発になった影響もある。日本では行動制限の解除が欧米より遅く、まだその影響は緩やかに続く可能性がある。

さらに、為替相場のインフレ率への影響の感応度も、コロナ前より大きくなっているだろう。これは、為替相場の物価へのパススルーが、円安が単独で価格に影響を与えるときに比べて、資源高や消費需要の上昇があるときのほうが高くなることを示しており、バンドワゴン現象、あるいは、部門間のスピルオーバーの影響が出ている可能性が考えられる。

以上のように考えると、日本のインフレ率の今後の行方をうらなうためには、為替相場だけでなく、資源高の行方、コロナ収束後の消費動向などを見極めなければならないだろう。