

インフレが日本経済の構造改革を牽引する可能性について

日本のインフレ率は他の G7 諸国と比べると依然として低い、プラスの状態が続くことで、経済の長期的な構造変化につながる可能性があります。

日本経済は、低インフレの歴史を持つ点で、G7 諸国の中でも際立っています。1992 年から 2021 年にかけての物価上昇は、英国では約 80%近く、米国では 90%以上であったのに対し、日本ではわずか 6%にとどまった。

この状況は、最近の世界的なインフレ拡大に直面しても変わっていません。多くの国が最近、前年比 10%に近づくインフレ率を記録しているが、日本のインフレ率は 2021 年 10 月の年率 0.1%から 2022 年 7 月の年率 2.6%へと、はるかに低い上昇率を記録している。

日本は、インフレに関して他の主要経済国と同じ外部圧力に直面している。特に、ロシアのウクライナ侵攻をうけた食糧・エネルギー危機と、世界経済が COVID-19 パンデミックから回復する中で表面化したサプライチェーンのボトルネックである。しかし、日本の物価上昇率への影響が他の国よりも弱かった理由は 2 つある。

厳格な規制による、価格上昇の緩和効果

まず、日本には物価の変動幅を抑制する効果のある政策や経済構造がある。ただし、これらは平常時における経済効率性の制限にもつながる。

電力・ガス料金は、規制によって変動幅が抑制されている。そのため、事業者は天然ガス・石炭の供給者と長期契約を結び、価格安定のためのプレミアムを受け入れることで、規制に適応しようとする。また、ガソリン価格は 1 月下旬から補助金(激変緩和事業)を受けており、価格上昇を相殺している。

同様に、ロシアのウクライナ侵攻をうけた国際小麦価格の高騰も、日本国内への影響は抑制された。なぜなら、小麦輸入の大半は国家貿易によって行われ、6 ヶ月単位で政府売渡価格を固定しているからである。

日本で消費される小麦の約 85%は、米国、カナダ、オーストラリアから輸入されている。6 月には輸入価格が政府売渡価格を上回り、パン・麺類の消費者はむしろ補助を受ける結果となった。

小麦の政府売渡価格は、2022 年 10 月から 2023 年 3 月まで期間について、20%の上昇が予想されていたが、首相は価格据え置きを決断した。ここ数週間における小麦価格の下落も考慮すると、この決定が財政に与える影響は予測不可能だが、マーケ

ットの価格変動によっては「パンと麺類への補助金」が発動される可能性がある点を明確に意識した政策となる。

次に、新型コロナウイルス感染症(COVID-19)のパンデミックからの行動制限解除と経済回復について、日本は他の G7 諸国と比較して出遅れているが、これはインフレを抑制する結果にもなった。

これらの背景もあり、日本ではインフレが政治に与えた影響も限定的だったといえる。7 月 10 日の参議院選挙では、生活費(物価高)が大きな争点に浮上したが、ゲームチェンジャーではなかった。その結果、政府は生活費(物価高)問題について、全世帯への定額給付アプローチではなく、引き続き品目別アプローチで取り組んでいる。

しかし、ゼロ近傍のインフレから明確かつ持続的なインフレへの移行は今後とも続き、またウクライナにおける武力紛争にも終わりは見えない。この場合、日本経済は、少なくとも 3 つの分野で長期的な構造変化がみられる可能性がある。

労働市場におけるパワーバランスの変化

この 30 年間、ゼロインフレの想定は構造レベルで埋め込まれてきた。インフレ率が給与に自動的に反映される雇用契約は日本では非常に珍しい。

しかし、それでも労働組合に不満はなかった。背景として、この 30 年間のインフレ率が時にマイナスであったことと、正社員の給与は経営破綻なくして容易には引き下げられないことが挙げられる。

その結果、労働組合は雇用の安定や実質賃金上昇を達成するために厳しい戦術に訴える必要がなかった。

他方、今後はプラスのインフレ率が継続するため、雇用主にとっては、正社員の実質賃金上昇を生産性に結びつける余地が広がる。労働組合にとっては、賃金上昇率をインフレ率に追いつかせるために更なる努力が必要となり、停滞産業においては尚更のことである。

これは、被雇用者の視点から見ると、正社員が非正社員に対して持っていた優位性を弱める可能性がある。また、労働組合は、長期的な雇用保護を達成することと、実質的な賃金上昇を実現することとの間にトレードオフがあることに、より注意を払わざるを得なくなるであろう。

為替レートに関する新しいナラティブ

通常、どの国でも通貨高の長所と短所についてさまざまな見解があり、一部のコメントーターは購買力の上昇とインフレ率の低下による利点を強調し、他のコメントーターは産業の国際競争力の低下に焦点を当てる。

日本では、通貨高を否定的に捉える見方が伝統的に強く、それは輸出産業が経済成長の牽引役であった事実を反映している。ただし、これは日本の大手企業が生産拠点を国際的に多様化した後も変化していない。今回は円安とインフレ上昇が同時に発生し、他方で純輸出は拡大しない状況にあるため、国民生活にはダブルパンチとなっている。結果として、通貨高に対する世論の感覚は、よりバランス感覚のあるものになるかも知れない。

脱炭素化に向けた行動の加速

ウクライナ危機への当初の対応は、他の主要経済国と同様に、化石燃料への補助金（激変緩和事業）であり、気候変動対策の観点では悪影響となる。しかし、長期的には大きく異なる影響となる可能性もある。

日本の原子炉の多くは、2011年の福島原発事故以来、休止状態にあり、日本の発電に占める原子力の割合は2010年の25%から2021年の6%へと減少した。

しかし、生活費の危機と経済の脱炭素化にかかる緊急性が組み合わさった影響は、原発事故に対する世論のトラウマを克服し、より多くの原子炉を再稼働させる結果につながる可能性がある。

これらの3つの要因は、日本経済の長期的な機能にとって概ねプラスであるため、現在の物価上昇に良い兆しを見いだすことも可能である。