



2024年9月2日

変化率と水準

公益財団法人 国際通貨研究所
理事長 渡辺 博史

微分、微分係数、とかいうと身構える方が多いかもしれないが、ものが変化するとき、その変化の度合いを見るための手段である。

もう薄れているかもしれないが、昔の記憶をたどると、例えば X-Y 座標軸に曲線を描くと、それが右肩上がりになっていれば、微分係数はプラスとなる。その右肩上がりの度合いがどんどん高まる形（右側に凸になる）だと、二次微分係数もプラスになるというものであった。

ここまでで頭痛を起こすことなく次に進みたいが、インフレ率というのは価格動向のプラスの微分係数である。どんどんその率が上がる時には、二次微分係数もプラスになっている。これを如何に、ゼロに近づけていくかが物価対策の基本となる。しかし、ゼロになったとしても、それは曲線の先の傾きがほとんど平らな直線状態になるということの意味するだけであって、曲線上の Y の値がインフレ発生以前の状態に戻るわけではない。もう上がらなくなったというだけで、元の価格に下がる訳ではないのである。したがって、インフレ率がゼロなり、「目的の2%」に近づけば、政策担当者は「良くやった」と思い、市場もメディアもそう評価するが、消費者の持つ「高いままじゃないか」という思いはぬぐえない。賃金、収入の増加によって、物価の上った分のオフセットが目に見える形で行われないと満足できないし、納得もできないことになる。ニューヨーク辺りで値が上がってしまい元には戻らない商品価格に不満をぶつける人が多いのは事実でもあるし、自然である。その消費者の感覚が、行政なりメディアにキチンと認識されていない感じがする。そして、政府は「インフレ対策を成し遂げた」と思うが、消費者はそれを否定しがちになるということになる。

また、「政策対応の加速」というのも、政策実行関数の一次微分係数がプラスになるかどうかということにつながる。一定の状態への対応として行うべき政策措置が各国で共有できるとすれば、措置を先行して実施した国にとっては、「我々の水準は既に高いところにあるから、他の国が頑張ってくのは良いが、我々は静観してお待ちする」と言いたくなる。しかし、他の国が追加対策という形で微分係数のプラス度をひたすら上げている時には、それと同調しない国については、「変化率がゼロだ」というところに焦点が当たることになる。さらに「もう十分行っているので、これから動く余地はあま

りない」と付言すると、政策対応の可能性の大きさを圧縮するだけではなく、実行主体の対応意欲そのものの喪失と受け取られる。その結果、その微分係数の差分にだけ着目した動きを市場がとる、というか仕掛けるようになってくる。この場合には、水準そのものよりは、変化率の方が重要となって来るということになる。

「デフレからは脱却していない」のに「今はインフレ状態にある」というと頭の中に疑問符が浮かぶ方が多いのは自然だと思うが、「デフレに二度と戻らない状態が確信出来るまでは脱却ではない」という将来の微分係数のマイナス化の有無の予測という現状分析とはかなり違う話と、現在の水準を比較するような言い方を雑にするので、混乱を引き起こす。

水準自体の話であっても、ことの本质とずれたところで、手前味噌的に引用しようと思うと、これも世の中を惑わすことになる。例えば、「株価は経済の体温計」と言うのは手垢の付いた表現であるが、資金が稀少でなくなるというか過剰供給状態化して金融市場の規模が経済の資金規模を大きく上回る中では、この見方でものごとを考えよう、評価しようと思うと判断を誤る。ここで必要なものは、価格が大幅に下がった場合には下落幅や下落率の話だけではなく、下がった水準が、いつの時点に戻ったかという時間軸の話も事態の認識のためには必要になって来る。

また、「株価は政権支持のバロメーター」というのを使いたがる政界関係者は我が国には多いが、米国相場にミラー市場化している我が国市場の状況からみれば、当該政権の政策の是非が評価対象となって株価が決まっていると思うのは間違っているだろう。

数字を「言葉遊び」することなく、きっちりと認識し、それを基礎に対処法の深度と進度を考えられる思考力を持ちたいと思う。

(IIMA メールマガジンへの寄稿)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2024 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>