

## 連 載

## 物価 古今東西 &lt;第 10 回&gt;

## 期待インフレ

## ～ 物価安定への中央銀行の役割 ～

竹光 大士

## 期待インフレとは

期待インフレとは将来時点における人々のインフレ率の予想である。期待インフレを実際に算出するには、アンケートを取り、物価に関する回答を集計する方法、金融市場の債券利回りから求める方法、等がある。

経済学で扱われる「期待」には合理的期待と適合的期待がある。適合的期待とは、例えば期初における期待インフレ率と実際の物価上昇率が異なった場合、両者乖離分を徐々に実際の物価上昇率に適合するよう修正していくという考え方である。それに対し、合理的期待とは現在得ることができる全ての情報を人々が駆使し、最適な予想をする場合の予想値である。

## 米国の期待インフレ

図表 1 は米国のミシガン大学の集計する「消費者信頼感指数」における期待インフレ率（消費者 500 人に対する月次のアンケート調査）と米ブレイクオープンインフレ率（国債の利回り-物価連動国債の利回り）を示したものである。米国では 2009 年のリーマン・ショックにより期待インフレが低下した。フィッシャー方程式(実質金利=名目金利-期待インフレ)によれば、期待インフレの低下は実質金利の上昇を引き起こすことから、総需要の抑制という効果を

伴う。このため、FRB の金融緩和によって期待インフレの低下に歯止めをかけることが試みられた。

その結果、米国では 2009 年中頃から期待インフレが上昇に転じた。2 年ほど遅れて、変化の激しい食品・エネルギー価格を除いたコア PCE デフレーターも上昇し始め、12 年初め頃には 2% 近辺に押し上げられた。

## 米 CPI と期待インフレの関係

物価目標の達成には期待インフレの安定が不可欠である。その期待インフレの安定には中央銀行への信認が重要である。ブレイクオープンインフレ率は 2% 程度、ミシガン大・期待インフレ率は 3% 台で比較的安定的に推移している。しかし、直近 2 年間コア PCE デフレーターは低迷しており、FRB が目標としている 2% 程度には届かず、直近は 1% 程度での推移となるなど、デフレーションへの警戒も根強い。

