

2015年7月8日

No.2015-017

デフレ脱却を本物とするための課題 —いざなぎ景気との比較からみた変化—

調査部 主任研究員 小方 尚子

《要 点》

- ◆2013年に消費者物価は前年比プラスに転じた。しかし、足許では再び上昇率がゼロ%近くに落ち込み、いったん物価がプラスに転じた「いざなぎ景気」の際と同様に、今回もデフレ脱却には至らないとの見方も出てきている。そこで、「いざなぎ景気」後半の状況と足許の状況がどう違うのかを点検し、デフレ脱却に向けて残る課題を考えてみた。
- ◆「いざなぎ景気」後半（2005～07年度）以上に今回（2013～14年度）物価上昇率が高まっている背景としては、金融政策の違いが指摘できる。前回は物価がプラスに転じると金融政策が引き締め方向に転換されたが、今回は、「異次元緩和」が維持、強化されている。
- ◆今回は、金融政策の変化に加え、民間部門で経済の自律回復メカニズムが作動し始めている。企業が前回よりも価格転嫁に積極的になることで収益を確保し、この収益改善を背景に賃金引き上げの動きが徐々に広がってきている。雇用・所得環境が底堅さを増すなかで、家計が物価上昇を受け入れ易くなり、価格引き上げが定着し、再び企業収益の改善に寄与する好循環が生まれている。
- ◆こうした好循環が作動し始めた背景として、外部環境面では、交易条件が改善したことと、アジア諸国との内外価格差が縮小し、海外からの物価下落圧力が緩和されたことが、指摘できる。また国内では、人口動態面からの圧力を背景に労働需給の逼迫が前回以上に強まり、人件費の抑制・削減により、価格引き下げを実施する余地が縮小した。
- ◆さらに、企業では財務体質の改善が前回以上に進み、売上高確保に向けて人件費を抑制する必要性が薄れている。家計では、消費者の低価格志向が前回より薄れ、物価上昇の支えとなっている。
- ◆今後を展望しても、原油価格下落が、当面、物価を下押しするものの、円安コストの価格転嫁と賃金引き上げの動きが続き、自律回復メカニズムの循環は維持されると見込まれる。
- ◆一方で、物価上昇率は日本銀行が当初想定していた2年を経過した現在も目標とする2%には届いていない。もっとも、インフレ率自体は、デフレ脱却に向けた目安に過ぎず、好循環メカニズムが作動しているなか、過度に2%にこだわる必要はないと考えられる。家計や企業のインフレ見通しは底堅く推移しており、デフレマインドは払拭されている。
- ◆2%の物価上昇率の早期実現に向け大規模な財政出動や金融政策に走れば、経済に無用なゆがみを与えかねない。こうした状況下、政府には、規制改革により潜在市場を掘り起こし、成長分野として育成していく必要がある。また、デフレ脱却の必要性について丁寧に説明し、国民の理解を得ていくことも重要である。こうした多面的な取り組みを通じ、経済の好循環メカニズムをより強固にしていくことが望まれる。

本件に関するご照会は、調査部・小方 尚子宛にお願いいたします。

Tel: 03-6833-0478

Mail: ogata.naoko@jri.co.jp



はじめに

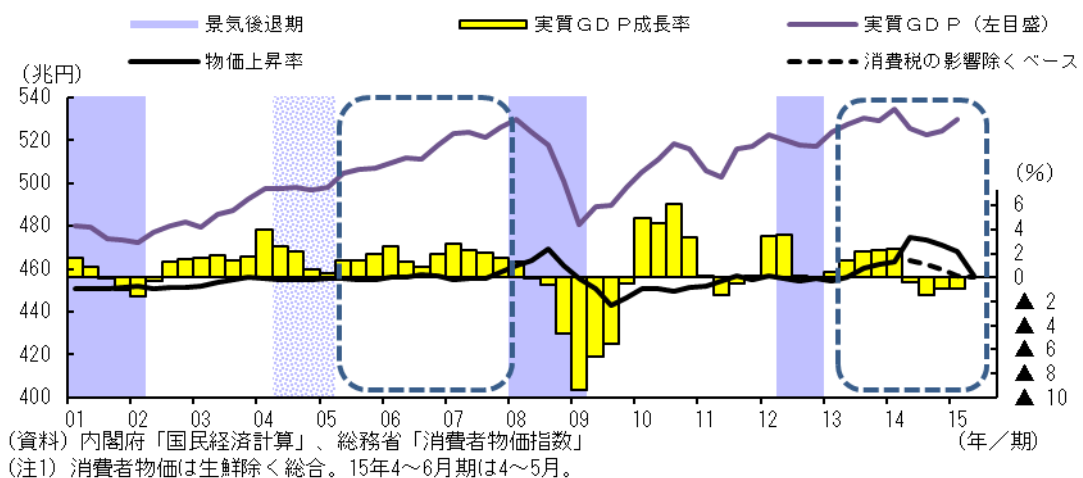
消費者物価（生鮮除く総合）は2013年半ばに上昇に転じ、2014年半ばには消費増税の影響もあり、「いざなぎ景気」（2002年1月～08年2月）の際を大きく上回る前年比+3.4%まで上昇した。もともと、足許では消費増税の影響が剥落したうえ、原油価格下落の影響を受けて再びゼロ%近くに落ち込んでいる。このため、一時的にプラスに転じたものの、その後の景気失速に伴い再びマイナスに転じた「いざなぎ景気」と同様、今回もデフレ脱却には至らないとの見方も出てきている。そこで、以下では、足許の物価変動の背景と、企業、家計の行動が、「いざなぎ景気」とりわけ踊り場局面を過ぎてからの2005～07年の「いざなぎ景気」後半の状況の際とどう違うのかを点検したうえで、「デフレ脱却」を確実なものとするための課題を考えてみたい。

1. 前回と今回の違い

(1) 金融政策の変化

前回と今回について、物価の動きを確認しておくと、前回、「いざなぎ景気」後半の2005～07年度には、消費者物価上昇率（生鮮除く）が年平均+0.1%の上昇にとどまったのに対し、今回（2013～14年度）は、消費税率引き上げの影響を除いたベースでも同+1.3%に高まった。物価上昇は景気に対して遅行することから、前回は、景気後退局面入り後に上昇が加速したが、2008年度も前年比+1.2%にとどまっており、今回の方が物価上昇幅は大きい（図表1）。

(図表1) 実質経済成長率と消費者物価上昇率（前年比）



このような違いをもたらしたきっかけとしては、まず、日銀のデフレ脱却に向けた強い姿勢への転換が挙げられる。

前回は、2006年にインフレ率がプラスに転じると、金融政策は引き締め方向に転換された。2006年3月に「量的緩和の解除」が行われ、続く7月には、「ゼロ金利政策の解除」、さらに2007年2月には2度目の利上げが実施された。金利生活者への打撃や、企業の競争環境のゆがみなど、過度な金融緩和がもたらす弊害への懸念から、非伝統的な緩和策を早く終わらせることが急がれた。また、政策当局は、ゼロ金利政策を解除した後も金融政策スタンスは景気情勢に対して十分緩和的であると判断したとみられ、例えば、2007年8月に公表された「経済財政白書」では、政策金利引き上げ後も企業は引き続き緩和的な金融環境にあると認識している、と指摘していた。

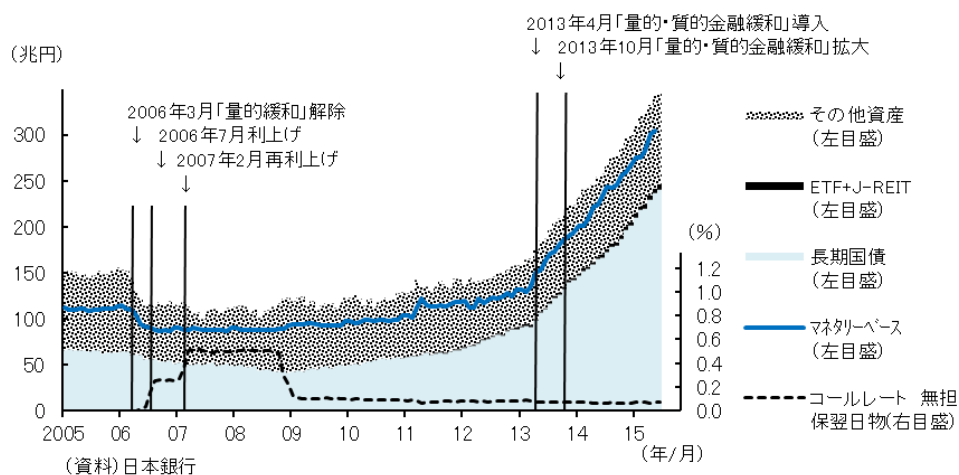
しかし、リーマンショック、東日本大震災、欧州経済危機など内外からの景気下振れ要因が相次ぐなかで、物価は再び下落基調に陥り、デフレからの脱却は実現しなかった。

デフレ脱却失敗の一因として、物価の計測誤差が過少評価された点も指摘できる。「量的緩和の解除」は、「消費者物価上昇率（生鮮除く）が安定的にゼロ%以上」となった際に実施するとの方針に沿い、前年比+0.5%前後で推移するなかで実施された。しかし、2006年8月に消費者物価指数が2005年基準に改定されると、物価上昇率は前年比ゼロ%近辺まで下方修正された。事後的にみれば、量的緩和の解除が時期尚早であったことは否めない。

一方、今回は、物価が上昇し始めた後も「異次元緩和」が維持、強化されている。前回の失敗から、まずは、デフレからの脱却を最優先で実現する姿勢が強力に打ち出された。

2013年4月に導入された「量的・質的金融緩和」は、マネタリーベースを2年で2倍に拡大すると同時に、長期国債買入れの平均残存期間を2倍以上に伸ばす、という従来にない大規模なものである（図表2）。前回は、ゼロ%が一つの目安とされていたインフレ率も、今回は、金融政策の目標として位置付けられたうえでその水準が2%に引き上げられた。さらに、2014年10月には、「量的・質的金融緩和の拡大」が発表され、マネタリーベースと長期国債及びETFの保有額の拡大ペースが引き上げられた。

（図表2）日本銀行の保有資産残高とマネタリーベースの推移



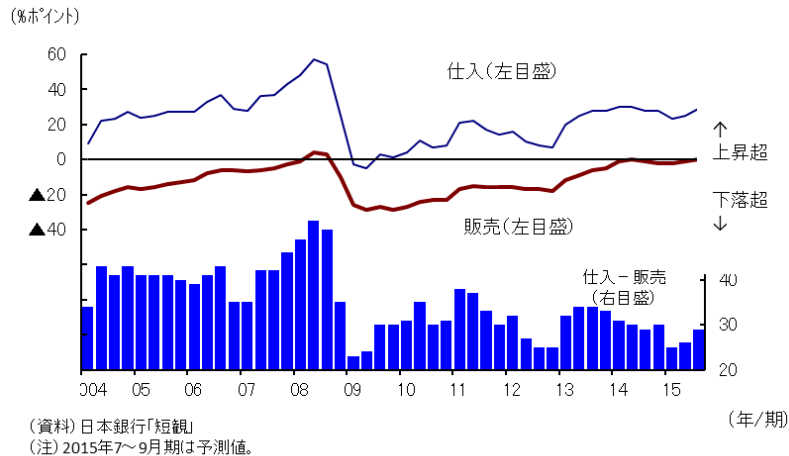
（2）企業行動の変化——自律回復メカニズムの作動

上記のような金融政策の変化に加えて、民間部門では企業行動が変化しており、それに伴い自律回復メカニズムが動き始めている。

自律回復メカニズムの起点は、企業が前回よりも価格引き上げに積極的になり、輸入コストの価格転嫁を進めていることである。

今回は、強力な金融緩和に踏み切ったことで円安が進み、輸入物価が上昇したことが、国内物価への上昇圧力となった。前回も、輸入コストの増加が物価上昇のきっかけとなったが、資源価格高騰により仕入れ価格が急上昇する一方、販売価格の引き上げが進まなかった。これに対し、今回は、仕入れ価格の上昇につれて販売価格も引き上げ、コストの一部を家計に転嫁している。日銀短観の販売価格判断DIと仕入れ価格判断DIをみると、前回に比べ、両者の差が縮小し、企業がコスト増加分を販売価格へ転嫁することに、より積極的になっている（図表3）。

(図表3) 仕入・販売価格DI (上昇-下落)

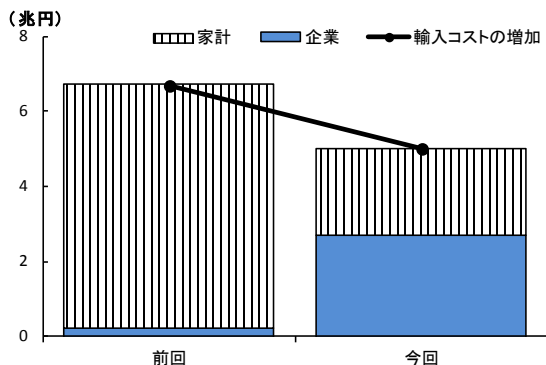


輸入物価上昇に伴うコスト増加額を試算してみると、前回 2005~07 年度には、年平均 6.6 兆円 (GDP の 1.3%) の輸入コスト増加のうち、大半の 6.4 兆円を企業が負担した。一方、今回は、年平均 5.0 兆円 (GDP の 1.0%) の輸入コスト増加に対し、価格転嫁を通じて家計が 2.7 兆円、残り 2.3 兆円を企業が負担し、ほぼ折半した形となっている (図表 4)。

コスト増加の規模自体は、前回の方が大きく、企業の行動パターンが変わらなければ、物価上昇幅は前回より小幅なものにとどまるところである。しかし、輸入物価と消費者物価の上昇率から弾性値を算出すると、前は 10% の輸入物価上昇に対し、消費者物価上昇率は 0.1% にとどまったのに対し、今回は 1.9% に達している。前は、物価上昇が加速した景気後退入り後の 2008 年度を含めても 0.5% にとどまり、今回の方が、波及度合いが高まっている。

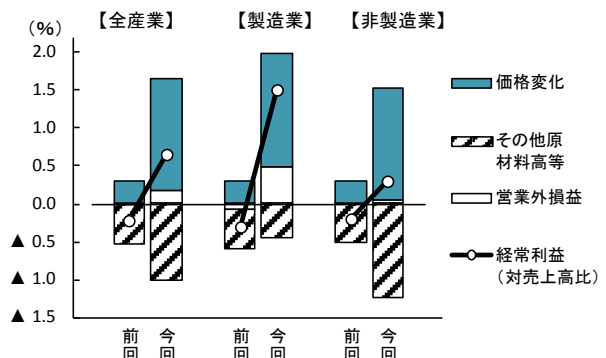
この価格転嫁の動きは、自律回復メカニズムの第 2 段階というべき企業収益改善に直結している。前は、企業の売上高経常利益率が、2005~07 年度に年平均▲0.2% 低下した (図表 5)。世界的な景気拡大を背景として輸出が好調で、実質経済成長率は高まったものの、販売価格の引き上げが進まず、資源高を受けた売上原価の増加コストをほぼ企業が負担した形となったため、名目ベースの利益は増えなかった。

(図表 4) 輸入コストの負担状況 (年平均増加額)



(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、総務省「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」、日経NEEDS
(注1) 前は2005~07年度。今回は2013~14年度。
(注2) 輸入コストの増加=輸入数量×円ベースの輸入物価変化

(図表 5) 経常利益の変化 (売上高比年平均)



(資料) 財務省「法人企業統計季報」、総務省「消費者物価指数」
(注1) 前は2005~07年度。今回は2013~14年度。
(注2) 価格変化は、消費者物価(持家の帰属家賃除く総合、消費増税の影響除く)から算出。

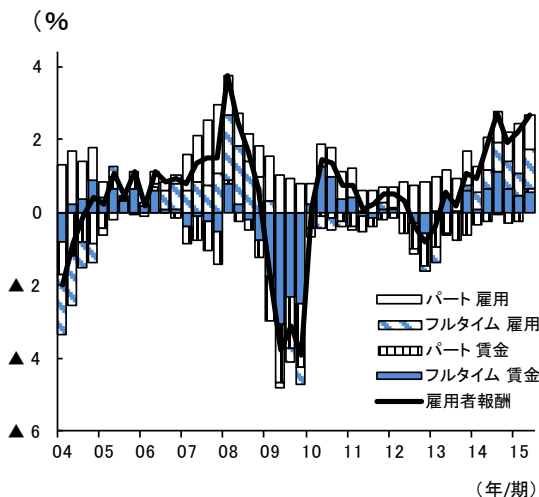
一方、今回、2013～14年度には、売上高経常利益率が年平均0.7%上昇している。円安によるコスト増加の一方で、値上げが進み利益増加が確保された形である。円安に伴う為替差益が利益を押し上げた製造業のみならず、非製造業も利益増加を実現している。

自律メカニズムの第3段階は、賃金増加の動きである。上記のように企業の利益が確保されるなかで、賃金引き上げの動きが徐々に広がっている。

雇用者報酬の動きをみると、前回は2005年度から2006年度初めにかけては、フルタイム雇用者を中心に一人当たり賃金が増加した。しかし、2006年半ば以降、雇用者数が増加に転じるとフルタイム、パートタイムともに一人当たり賃金は減少しており、既存雇用者より賃金水準の低い雇用者が増えたことが示唆される（図表6）。2008年1～3月期には、それまでの景気回復を追いかける形で、ようやく雇用者数と一人当たり賃金がともに増加したものの、価格転嫁の遅れから人件費を持続的に増やせる状況にはなかったことから、一時的な動きに終わった。

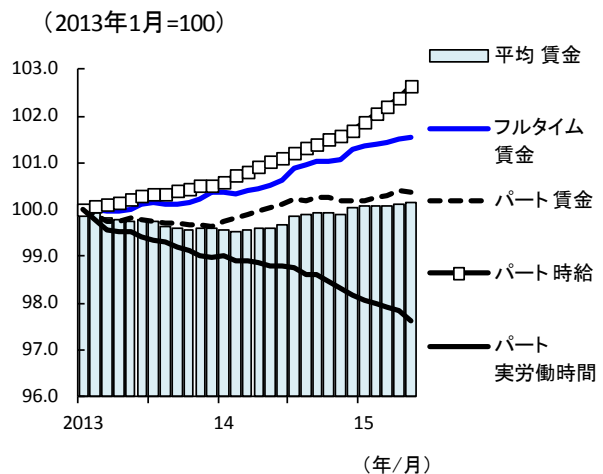
一方、今回は、2013年度以降雇用者数が増えるなかでフルタイム雇用者の賃金がプラスに転じ、2013年度に前年比+0.4%、2014年度に同+1.0%増加している。パートタイム雇用者も、平均労働時間の短縮化により、一人当たり賃金は減少しているものの、時給は2013年度に同+0.7%、2014年度に同+1.4%と上昇が加速している（図表7）。

（図表6）雇用者報酬の変化の内訳



（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」
（注1）雇用者報酬＝一人当たり賃金×雇用者数
（注2）2015年4～6月期は4～5月。

（図表7）雇用形態別の賃金の動き



（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」
（注）後方12か月移動平均。

以上のように、輸入コストの上昇圧力自体は、前回のほうが大きかったにも拘わらず、企業が値上げに慎重な姿勢を続け、収益力が伸び悩むなか、賃金引き上げの動きも鈍かった。このため、需要に弱さが残るなか、企業はますます値上げに慎重になるという悪循環が続き、デフレからの脱却には至らなかった。

一方、今回は、企業が値上げに踏み切ることで収益を確保し、これが雇用・所得環境をより底堅いものとしている。結果として、家計が物価上昇を受け入れ易くなることで価格引き上げが定着し、それが企業収益の改善に寄与するという自律回復メカニズムが作動し始めている。

このため、プラスのインフレ率が定着する環境が整いつつあると判断される。足許では、原油価

格下落の影響が顕在化するなかで、物価上昇率がゼロ近辺にまで低下しているが、こうした影響は一過性のものといえ、自律的回復メカニズムが作動しているなかには、物価のプラス基調は容易には崩れないとみられる。

もともと、物価上昇率や賃金上昇率は、デフレ期以前のわが国や、他の先進国と比べると小幅なものにとどまっており、自律回復メカニズムの持続力には、脆弱性もみられる。そこで、以下では、今回、自律回復メカニズムが動き始めた要因と、その持続性について点検してみたい。

2. なぜ今回は自律回復メカニズムが作動したのか

(1) 交易条件の改善

今回、自律回復メカニズムが作動し始めた背景として、外部環境面では、まず交易条件が改善していることが挙げられる。

今年に入って相次いでいる企業の値上げ表明では、輸入原材料の価格上昇を理由として挙げるものが多い(図表8)。輸入コストの増加が物価上昇の理由となっている点では、一見、前回とよく似ている。

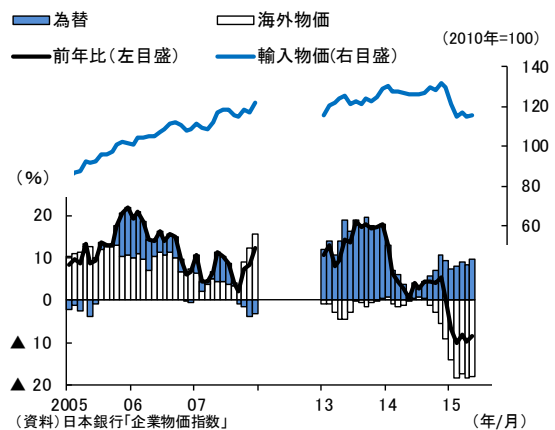
しかし、前回は、2005～07年度に年平均+11.5%に達した輸入物価上昇のうち、9.6%が資源価格を中心とする海外物価の上昇によるものだった(図表9)。これに対し、今回2013～2014年度には、海外物価は、原油価格を中心にむしろ押し下げに働き、輸入物価の同+6.7%の上昇は、為替が同+10.3%の円安となったことが主な要因である。

(図表8) 2015年度入り後の値上げの例

値上げ時期	品目	企業名
4月	トマト加工品	カゴメ、キッコーマン
	牛乳	ホクレン
	ウイスキー	サントリー
	乳製品	明治
	即席コーヒー	ネスレ
	カレールウ	ハウス食品
	牛丼	すき家
	宝飾品	ティファニー
	輸入車	メルセデスベンツ日本
	5月	ハンバーガー
宝飾品		カルティエ
6月	乳飲料	ヤクルト
7月	衣類	ユニクロ
	小麦粉、パスタ等	日清フーズ、日本製粉、昭和産業
	パン	山崎製パン
8月	ふりかけなど	永谷園
	ソース	ブルドックソース
9月	洋酒	アサヒビール

(資料)各種報道から日本総合研究所作成

(図表9) 輸入物価と上昇要因の内訳の推移



(資料)日本銀行「企業物価指数」

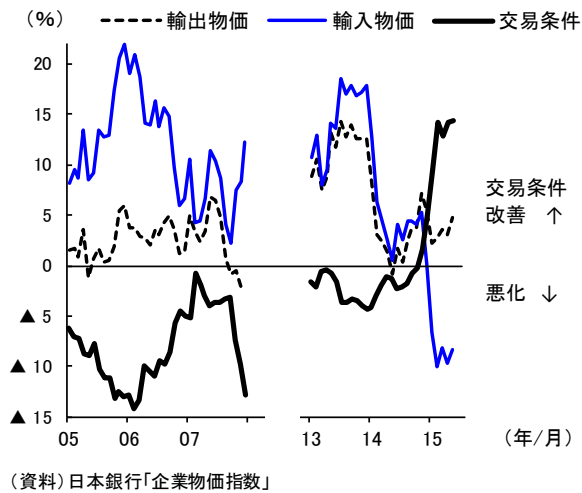
(注1)輸入物価は円ベース。

(注2)海外物価は契約通貨ベースの輸入物価。為替は円ベースとの乖離から算出。

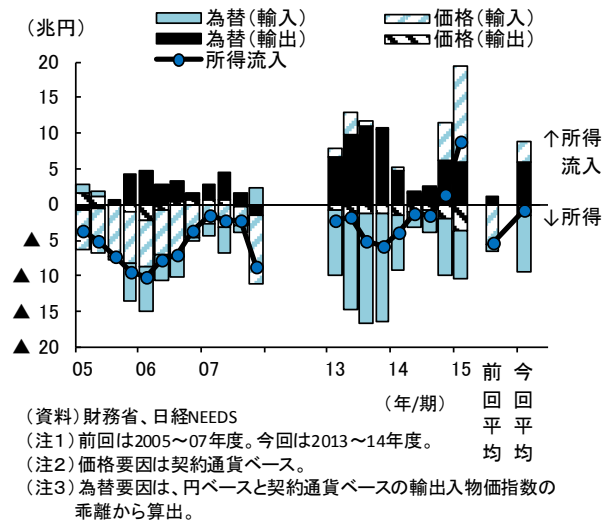
このため、前回は、輸入物価が上昇する一方で、輸出物価の上昇は限定的で、大幅に交易条件が悪化した(図表10)。これに対し、今回は、円安が主因であるため、輸入物価・輸出物価がほぼ同じペースで上昇し、交易条件の悪化は小幅にとどまった。さらに、2014年終盤以降には、原油価格が下落したため、交易条件はむしろ改善している。

交易条件の変化に伴う所得流出入の動きをみると、前回2005～07年度平均では、海外価格の上昇を中心に輸入面で年平均6.6兆円の所得流出が生じる一方、輸出面の円安の進展による受取増加効果は同1.2兆円にとどまり、貿易収支への影響は、同5.4兆円の流出超となった(図表11)。

(図表 10) 輸出入物価と交易条件の推移
(前年比)



(図表 11) 為替・価格変動による所得の流出入
(前年差・年率)



一方、今回 2013～14 年度平均では、円安が輸入物価上昇の主因であるため、輸入面での所得流出が年平均 5.0 兆円増える一方で、輸出受取も円安効果を中心に 4.3 兆円増え、合計で 0.7 兆円の流出超にとどまっている。こうした企業収益への下押し圧力緩和は、自律回復メカニズムが動き出す一助となっていると判断される。

さらに足元では、原油を中心とする輸入価格の下落により所得流入超に転じており、2015 年度には、前年度対比 4 兆円超の所得流入が見込まれる¹。原油輸入価格下落の効果は、年内には一巡するとみられるものの、世界経済の成長が緩やかなものにとどまるなか、2016 年度も資源価格の上昇は緩慢なものにとどまり、前回のよう急激に交易条件が悪化する可能性は低いと判断される。

(2) アジア諸国の所得水準向上を受けた内外価格差の縮小

外部環境面ではアジア諸国との内外価格差の縮小の影響も挙げられる。

物価の動きを財別にみると、各財とも前回より大きく上昇しているが、とりわけ耐久財の違いが大きい(図表 12)。前回は大幅な下落が続いたのに対し、今回は他の財に続いて上昇に転じている。

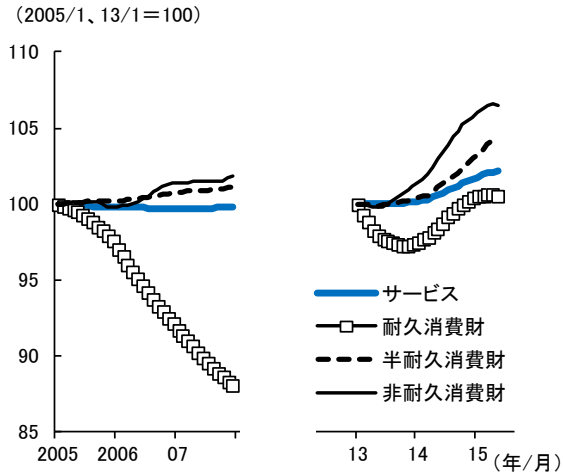
前回、耐久財物価の下落が続いた要因としては、アジア諸国との賃金水準格差とそれを受けたアジアへの生産拠点シフトが指摘できる(図表 13)。賃金水準格差を背景に、わが国の製造業企業が、中国をはじめとするアジア諸国に生産拠点をシフトし、人件費を抑制することで、値下げ余地を生み出した例が多かった。

また、電機産業にみられたように、韓国や台湾企業が技術力を向上させるなかで供給力を拡大したため、国際的な価格競争が激化し、日本製品の価格下落に拍車をかけた。

一方、今回は、アジア諸国で相対的な所得水準が向上したうえ、2012 年末以降の円安の進展により、内外価格差が急速に縮小している。例えば、韓国の 1 人当たり GDP は、日本を 100 とした場合、2005 年の 52 から 2015 年には 85 に達する見込みである。足許でも、海外での現地生産や輸入による調達を増やす動き自体は続いているものの、内外価格差が縮小するなかで、国内より大幅に価格の低い製品が流入する構図が薄れ、わが国物価への押し下げ圧力が緩やかなものとなっている。

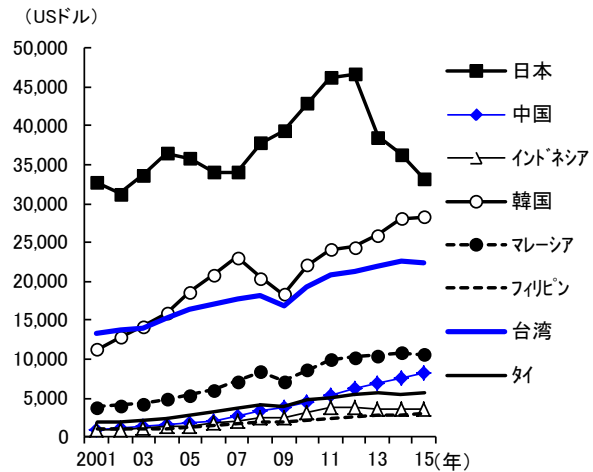
¹ 日本総合研究所の貿易見通しに基づいた試算。

(図表 12) 財別の消費者物価の推移



(資料)総務省「消費者物価指数」
(注)後方12カ月移動平均。

(図表 13) アジア新興国と日本の 1 人当たり GDP



(資料)IMF「World Economic Outlook」
(注)2014年、2015年はIMF推定。

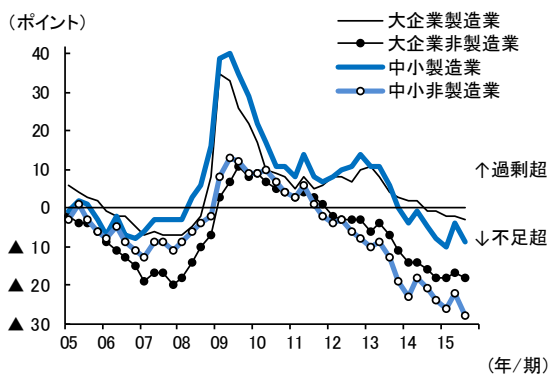
先行きについても、アジア諸国の高成長に加え、為替も、日銀の量的・質的緩和が続くなかで円安基調が続くとみられることから、アジア諸国との内外価格差は引き続き縮小傾向が続く見込みである。

(3) 人手不足

国内での変化としては、労働需給の逼迫が前回以上に強まり、人件費の削減によりコスト高を吸収することが一段と困難になっていることが挙げられる。

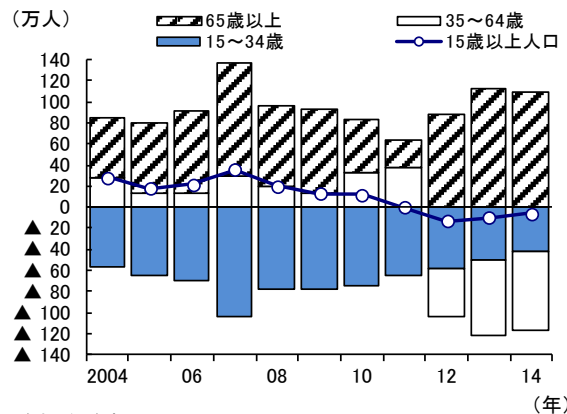
日銀短観の雇用人員判断DIをみると、雇用者の8割以上を占める中堅中小企業を中心に前回以上に雇用不足感が高まっている(図表 14)。需要面の回復は途半ばであり、鉱工業生産指数や第三次産業活動指数は、前回「いざなぎ期」のピークに達していないものの、供給面からの需給逼迫圧力が強まっている。15歳以上人口が2011年以降減少に転じたうえ、60歳から65歳への高齢者雇用延長により労働市場にとどまった団塊世代が2012~14年に65歳となり、労働市場からの退出が本格化し始めている(図表 15)。

(図表 14) 雇用判断 DI の推移



(資料)日本銀行
(注2)2015年7~9月期は、予測値。

(図表 15) 15歳以上人口の変化(前年差)



(資料)総務省

こうしたなかで、失業者や就職希望はあるものの求職活動をあきらめた潜在失業者は減少している。失業者数は前回のボトムとなった2007年の約250万人から足許では200万人強に、潜在失業者も2007年の約470万人から足許では400万人強にまで減っている。余剰労働力が減り、新規採用が難しくなるなかで、正規雇用者を賃金水準の低いパート等に置き換える動きが一服し、一部の企業では、非正規雇用者の正社員化など、人件費の増加を伴う人材囲い込みの動きも出てきている。

人手不足に加え、政府による賃上げ要請や、政労使会議等を通じたデフレ脱却に向けた賃金引き上げの重要性の認識の広がりも、賃金引き上げの積極化の要因となっている。こうした動きが価格転嫁の必要性を高めるとともに、自律回復メカニズムを作動させる背景となっている。

人口減少と高齢化に伴う人手不足傾向については、女性や高齢者の活用による緩和が模索されているものの、先行きも急反転は見込みにくく、賃金上昇圧力として作用していくことが見込まれる。

(4) 企業の財務体質改善

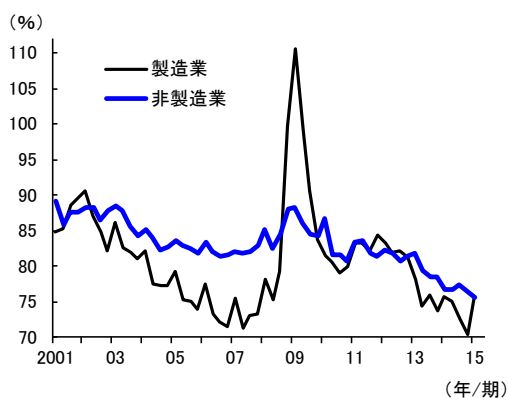
前回と今回の違いとしては、上記のような外部環境の変化だけでなく、企業自体の変革が進み、財務体質が強化されたことも指摘できる。

法人企業統計の損益分岐点比率をみると、前回は、非製造業を中心に固定費の削減が進まず高止まりしていたが、今回は、製造業、非製造業ともに大きく低下している（図表16）。企業の財務体質は、改善の度合い、業種の広がり両面から強化されている。

この結果、売上高確保に向け、人件費を抑制して価格引き下げや据え置きを行う必要性が薄らいでいる。日本経団連が毎年、春闘の方針を示す「経営労働政策委員会報告」をみると、前回は、企業収益が改善する一方で「横並びのベアはあり得ない」など、賃金抑制に焦点をあてた文言が並んだ（図表17）。一方、今回は、2014年にベアを容認する姿勢を打ち出し、2015年には、「好業績の企業は賃金の引き上げを前向きに検討することが強く期待される」と、条件付きながらより引き上げに焦点をあてた表現にかわり、賃上げ容認姿勢がみられるようになってきた。

実際、2014年以降、徐々に賃金引き上げの動きが広がっている。政府による賃上げ要請が呼び水となったものの、既にみた通り、マクロでみれば、経常利益が増加するなか、足許では、売上高人件費比率の低下傾向も続いている。まさに財務体質の強化を基盤とした収益改善を背景に賃上げが進んでおり、持続性を期待できるものとなっている。

(図表16) 損益分岐点比率の推移



(資料) 財務省「法人企業統計季報」を基に日本総研作成

(図表17) 企業の賃上げへの姿勢

暦年	経営側の姿勢
2005年	個別企業レベルでの賃上げもあり得る
2006年	賃金引き上げは個別労使が自社の経営事情を踏まえて行うべき
2007年	生産性の向上のいかんにかかわらず横並びでのベアはあり得ない
...	...
2013年	経営状況により定昇延期・凍結を協議せざるを得ない可能性も
2014年	好業績の企業を中心に、賃金引き上げという選択肢もあり得る
2015年	好業績の企業は、賃金の引き上げを前向きに検討することが強く期待される

(資料) 日本経団連「経営労働政策委員会報告」各年版

(5) 家計の低価格志向の減退

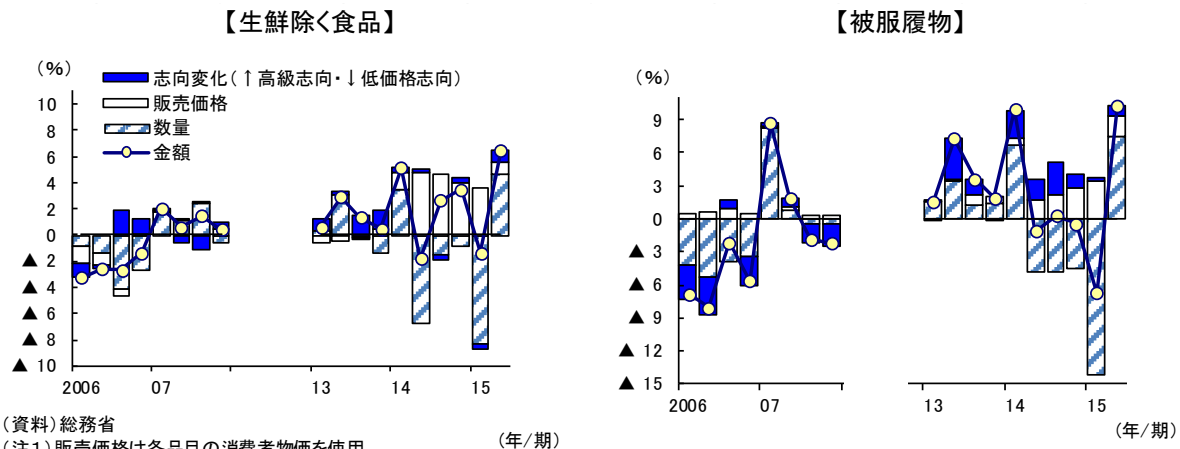
物価上昇の実現には、企業の行動だけでなく、家計が値上げを受け入れるかどうかも重要なポイントとなる。前回に比べると、消費者の低価格志向が薄らいでいることも物価上昇の支えとなっている。

昨年4月の消費増税後には、消費者物価上昇率が90年代初頭以来となる前年比+3.4%に達するなど、物価上昇率が高まった。しかし、この物価上昇に対応して、消費者が購入するものをより安価なものにシフトさせて支出増加を抑える動きは、むしろ前回に比べると限定的で、底堅い商品選択が続いている。

例えば、食品（生鮮除く）の場合²、2006～07年には³、消費者物価が年平均で前年比▲0.2%となるなか、購入単価も同▲0.1%と、ともに微減であったのに対し、2013～14年には、消費者物価が同+1.8%に高まるなかで、購入単価は同+2.3%とより高まっており、消費者物価が示している平均的な商品よりも値段の高い物を消費者が選択していることを示している（図表18）。

被服履物においては⁴、低価格志向の減退がより顕著となっている。2006～07年は、消費者物価が同+0.5%高まるなか、購入単価は同▲1.0%と低価格品シフトがみられたのに対し、2013～14年には、消費者物価が+1.1%上昇するなかで、単価は+2.8%上昇している。値上げを受け入れたうえ、さらに高いものを選択していることが示唆される。消費増税前の2013年度には、駆け込み需要でより高価格品を買っておく動きが出易かったとみられるが、消費増税後もこうした動きが続いている。

(図表18) 支出額変化の内訳（前年比）



(資料) 総務省
 (注1) 販売価格は各品目の消費者物価を使用。
 (注2) 志向変化=購入単価前年比-消費者物価前年比
 (注3) 2015年4～6月期は4～5月。

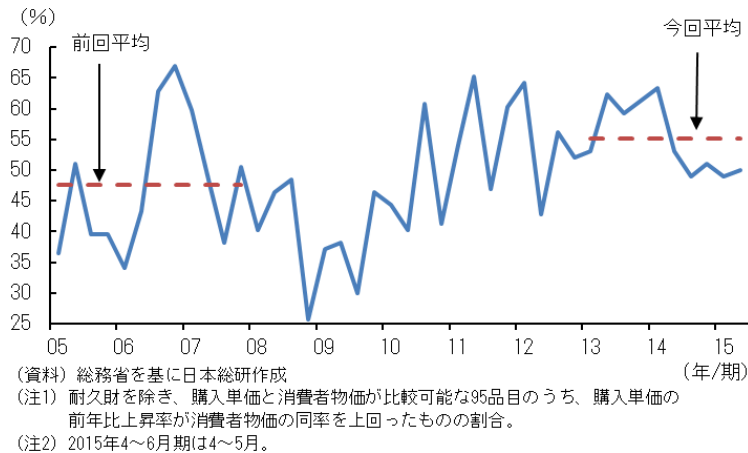
² 以下の45品目の加重平均。米、食パン、その他のパン、めん類、他の穀類、塩干魚介、かつお節・削り節、ハム、ソーセージ、ベーコン、牛乳、粉ミルク、バター、チーズ、卵、生鮮野菜、干しいたけ、わかめ、こんぶ、豆腐、梅干し、だいこん漬、はくさい漬、こんぶつくだ煮、油脂、食塩、しょう油、みそ、砂糖、酢、ソース、ケチャップ、マヨネーズ・マヨネーズ風調味料、ドレッシング、ジャム、カレーパウダー、緑茶、紅茶、コーヒー、清酒、焼酎、ビール、ウイスキー、ワイン、発泡酒・ビール風アルコール飲料。

³ 本稿では、原則として2005～2007年平均と2013～2014年平均を比較しているが、家計調査の調査品目が2005年に改訂され、データの継続性に欠けるため、この試算では、2006～2007年平均を用いた。

⁴ 以下の32品目の加重平均。婦人用着物、婦人用帯、背広服、男子用上着、男子用ズボン、男子用コート、男子用学校制服、婦人服、婦人用上着、スカート、婦人用スラックス、婦人用コート、女子用学校制服、子供服、乳児服、ワイシャツ、他の男子用シャツ、男子用セーター、ブラウス、他の婦人用シャツ、婦人用セーター、子供用シャツ、帽子、ネクタイ、男子用靴下、婦人用ストッキング、婦人用ソックス、運動靴、サンダル、男子靴、婦人靴、子供靴。

購入単価と消費者物価が比較可能で、消費増税前の駆け込み需要が大きく盛り上がった耐久財を除く 95 品目を見渡してみても⁵、低価格志向の減退がうかがえる。購入単価の伸びが消費者物価を上回る「高額品シフト」が生じている品目の割合は、消費増税後には増税前より低下したものの、足許でも全体の 50% を占め、前回平均を上回っている（図表 19）。

（図表 19）高級化シフト品目比率（耐久財を除く）の推移



こうした低価格志向の減退は、①食品などで顕著なように、量より質を求めるシニア層の消費者全体に占める割合が高まっていること、②汎用品については安価に購入できる環境が整うなかで、こだわるものについては思い切った支出を厭わないという消費にメリハリをつける動きが強まっていることなど、近年の消費者の変化を反映したものとみられる。

さらに足許では、先行きの所得増加への期待が高まっていることが、消費者が物価上昇を受け入れやすくしている一因となっている。雇用・所得環境の改善が続く下では、先行きもこうした消費者の低価格志向の減退が、企業の価格転嫁を通じて自律回復メカニズムの循環を支えていくことが見込まれる。また、企業サイドでも、消費増税前後に、これまで通りの商品を提供するだけでは、増税に伴う値上げが需要の落ち込みに直結しかねないと危機感を強め、単価の上昇にそれなりの理由がある「プレミアム商品」など新商品を投入することで、需要の下支えを図る動きを強めた。今後もこうした「価格」より「価値」で差別化を目指す企業の戦略が、結果として、消費者の低価格志向を和らげる効果を発揮することが期待される。

3. 残る課題—経済好循環の強化

以上みてきたように、足許の物価上昇のきっかけは日銀の大胆な金融緩和を背景とする円安がもたらした輸入物価の上昇だったものの、企業がそのコスト増加分の価格転嫁を進め、企業収益が確保され、それにより雇用・所得環境が改善するという自律回復メカニズムが作動し始めている。このため、資源価格高などを背景としていた「いざなぎ景気」の際の物価上昇とは、本質的に異なり、デフレ脱却の動きが広がってきていると評価できる。

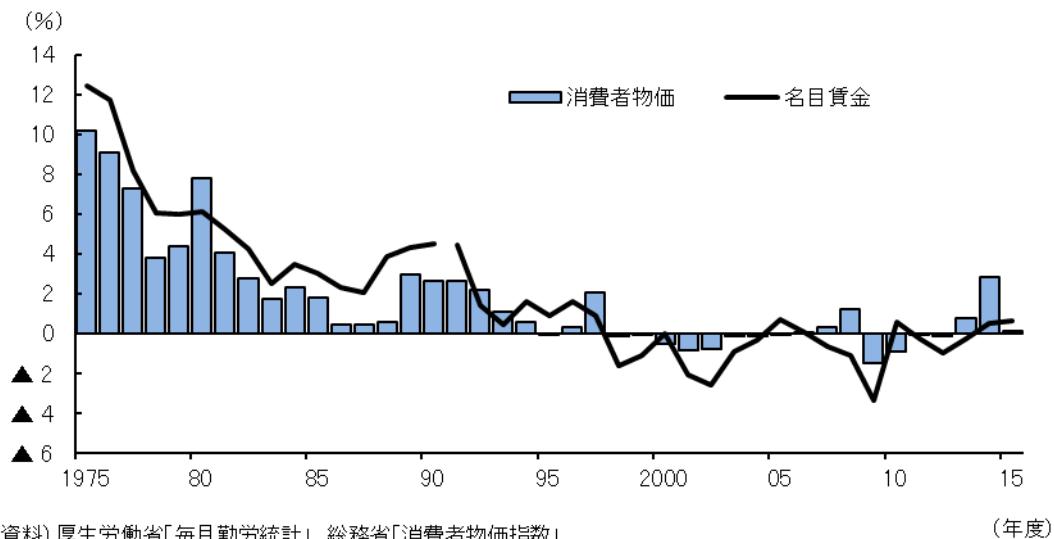
⁵ 上記の生鮮除く食品、被服履物に加え、以下の 21 品目の加重平均。生鮮魚介、生鮮野菜、生鮮果物、民営家賃、公営家賃、畳替え、電気代、プロパンガス、灯油、布団、敷布、茶わん・皿・鉢、なべ・やかん、ガソリン、理髪料、パーマメント代、カット代、傘、ハンドバック、通学用かばん、旅行用かばん。

今回、自律回復メカニズムが作動し始めた背景としては、これまでみてきたような交易条件の改善や、内外価格差の縮小を背景とした海外からの物価下落圧力の縮小といった外部環境の変化に加え、国内で人手不足が強まっていることが挙げられる。さらに、企業や家計自体にも変化がみられ、企業では財務体質の強化により、過度に売上拡大に頼る構造が緩和されていること、家計でも低価格志向に減退傾向がみられることが支えとなっている。

今後を展望しても、原油価格下落の影響が、当面、物価を下押しするものの、上記のメカニズムが作動するなか、円安コストの価格転嫁と賃金引き上げの動きが続いていくとみられる。企業や消費者の心理を急速に冷やすリーマンショックのような外的ショックが加わらない限り、プラスの物価上昇率が定着していく動きは続いていくとみてよいだろう。

一方で、物価上昇率は、日本銀行が目標に掲げる2%には届いていない。デフレに突入した90年代半ば以前や、現在の先進諸外国に比べても、物価と賃金の上昇率はともに低いものとどまっている（図表20）。

（図表20）名目賃金と消費者物価（前年比）

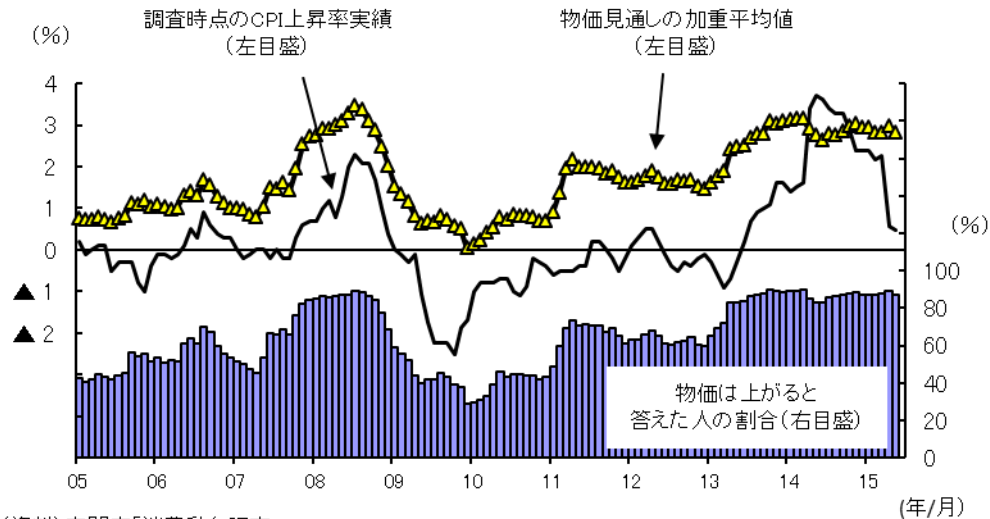


（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「消費者物価指数」
 （注1）2015年度は2015年4～5月平均。
 （注2）名目賃金上昇率は、1989年まで事業所規模30人以上、90年以降は同5人以上。
 （注3）消費者物価は生鮮除く総合。

もともと、企業、家計のインフレ予想は、原油価格下落の影響を受け、物価上昇率が低下しているなかにおいても底堅く推移しており、既にデフレマインドは払拭されている（図表21）。

デフレ脱却を本物とするために重要なことは、企業、家計のインフレ期待がプラスの領域で推移するなか、好循環メカニズムが作動し続けるかどうかであり、インフレ率自体は、このメカニズムが安定的に作動しているかどうかを判断する目安に過ぎない。逆に2%の物価上昇率を早期に実現すべく、大規模な財政出動や過度な金融緩和策の拡大に走れば、経済に無用なゆがみを与え、持続的な成長の実現に却ってマイナス影響を与えることにもなりかねない。景気後退局面に陥った際の「のり代」として、一定のプラスの物価上昇率が確保されることは必要であるものの、2%のインフレ目標の達成に過度にこだわる必要はないといえる。

(図表 21) 家計のインフレ予想と消費者物価上昇率



(資料) 内閣府「消費動向調査」

(注) 物価見通し水準は、一般世帯回答の5%以上(未満)を5%、5%未満2%以上を4%、2%未満を1%とした加重平均値。

こうした状況下、政府は、経済再生に向け、大企業に続き中小企業にも賃上げ要請を行っている。もともと、企業の賃上げ実現の基盤は政府の要請ではなく、企業の財務体質が改善し、収益拡大により賃金引き上げ余力が生まれていることである。このため、足許で売上高人件費比率が下げ止まりつつあるなか、売上高を増やしていくことが重要となっている。そのためには、規制改革により、潜在需要の大きい医療、介護、農業をはじめとする成長分野で需要を掘り起こしていく必要がある。

また、消費者個人々人としてみれば、物価上昇による生活コストの負担増加は、歓迎できない動きであり、消費者心理の悪化を通じて需要の下押しに作用する恐れがある。しかし、デフレ脱却を實現しないと、経済が縮小均衡に陥り、財政再建もままならない。このことを丁寧に説明することで、国民の理解を得ることも重要である。こうした多面的な取り組みを通じ、経済の好循環メカニズムをより強固にしていくことが望まれる。

以上