日本経済はデフレの悪循環から抜け出せるか

景気の低迷が長期化するなかで、デフレ傾向が続いている。消費者物価(生鮮食品を除く全国ベース)は、1999年(暦年)に前年比マイナスに転じ、2000年、01年と下落幅が広がりつつある。こうした物価下落の要因は以下のように整理される。

まず、景気循環という面では、国内、海外景気の悪化により需要と供給のバランスが大幅に悪化していることがある。消費者も、賃金や所得が伸び悩んでいるため、「より良いものをより安く」という価格選好を強めている。

一方、構造面、供給面では、規制緩和に伴う価格競争の強まりや流通の効率化などが進んでいることがある。パソコン周辺機器や携帯電話などのように情報技術(ＩＴ)関連機能の急速な進展によって、より高品質の財やサービスがこれまでより安く供給されるようになったことも供給構造の変化からくる好ましい物価の低下といえるだろう。

加えて、中国などで生産された安価な製品が流入し、それに対抗した国内製品の値下げが広がっていることも、消費財などの価格下落を促している。

デフレ脱出を求める声は強いが･･･

先に見たような構造面、供給面の変化からくる物価低下については、消費者にとってメリットもあり、日々の生活の中でそれを実感する機会も多くなってきた。

しかし、現在のように広範な分野で、しかもすう勢的な物価の下落が続くことになれば、企業の売上高が押し下げられて収益が悪化し、雇用や賃金、設備投資などが抑制されて、経済全体にとってもマイナスの影響を及ぼす。

また、デフレとはそもそも財に対するお金の価値が高まる現象であるため、借入金の実質負担が増すことになる。過剰債務を抱える多くの企業にとって、デフレは財務状況をさらに悪化させ、新たな不良債権を発生させる一因となる。

政府としてもデフレ回避に向けて本腰を入れた対応に乗り出した。

金融政策の面では、すでに日銀が「消費者物価上昇率が安定的にゼロ％を上回るようになる」まで超緩和的な対応を続けるとして金融市場に大量の資金供給を続けている。また、2月末には小泉総理の指示に基づき総合的なデフレ対策が取りまとめられた。

しかし、こうした政策対応によってデフレに歯止めがかかるかどうかは疑問である。まず、政府のデフレ対策では金融システムの安定化や株価対策、不良債権処理の促進などが中心となり、需要の拡大や物価上昇を直接促すような内容は盛り込まれなかった。

また、日銀による超緩和的な金融政策も、金融システムの安定性確保や企業の資金繰り支援には効果を上げているが、物価の下支えという点ではまだまだ力不足である。一方、日銀が「インフレ目標値」を設定して企業や消費者のインフレ期待を喚起すれば、緩やかな物価上昇を導くことができるとの主張もある。日銀としては、目標を達成するための具体的な手段がない以上、そうした目標のみを掲げても意味がないと否定的だが、政治的な要請もあり、今後の景気情勢によってはこうした対応に踏み切る可能性も低くはないと思われる。

しかし、仮にそうなっても景気の低迷や国民の将来不安が続くうちは、モノを買うより現金や安全性の高い金融資産を保有しようとする国民の行動が変わるわけではなく、支出の増大やインフレ期待には結びつかないだろう。

一方、昨年半ば以降円安が進んでいることから、輸入物価が上昇してデフレが緩和されると期待する声もある。マクロモデルによる試算では、仮に年平均の円ドル相場が10円円安(120→130円／ドル)になれば、国内卸売物価を0.9%、消費者物価(総合)を0.6%程度、それぞれ押し上げることから、確かに一定の効果はありそうだ。

しかし、この効果を翌年以降も継続的に発生させるためには、さらに円安が進み続けることが必要となる。円安が行き過ぎると、海外に生産拠点を展開している企業にとってマイナスの影響が及ぶ懸念があるほか、アジア諸国などを中心に近隣窮乏化政策だとの批判が強まる可能性も高い。また、輸入業者にとっては、国内の需給悪化が続くなかでは円安による仕入れコストの上昇分を販売価格に転嫁しにくく、収益への悪影響が大きい。

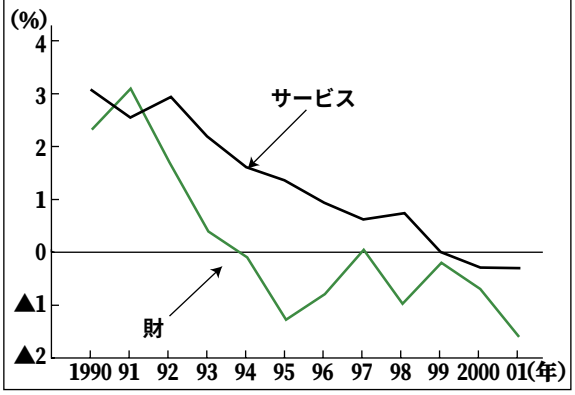
円安によるデフレ緩和効果については、輸出環境が好転して国内の生産と所得が上向き、景気全体や需給面の改善を通じて物価にも何がしかプラスにはたらく、といった範囲で考えておくべきだろう。

サービス物価の下落が進んでいる点に要注意

最近の物価の動きを見ていると、気になる変化がある。それは、90年代前半からの物価下落が、工業製品を中心とする財の分野が先行する形で進んできたのに対して、90年代後半からはサービス分野でも物価の低下傾向が強まり、00年以降は前年比マイナス基調となっている(持家の帰属家賃を除くサービス)ことである**(図表1)**。

その内訳を見ると、外食や教養娯楽など消費者の生活と関わりが深い分野での物価下落が全体を押し下げている。これについては、ハンバーガーの平日半額セールをはじめ、牛丼など多くの外食業界でも値下げ競争が広がったことや、ホテル宿泊料、ゴルフ場やスポーツ施設の利用料金、遊園地の入園料など幅広い分野で価格引き下げによる集客を狙った動きが進んだことなどがサービス物価低下の要因となっているとみられる**(図表2)**。

(図表1) 財とサービスの物価(前年比変化率)



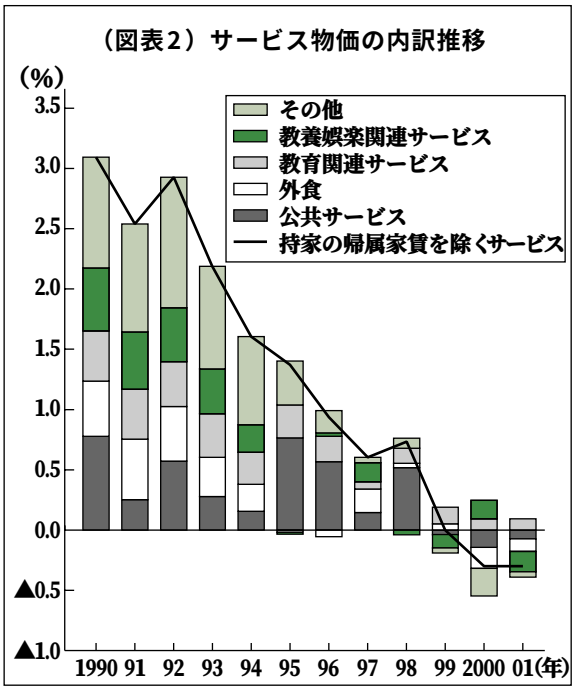
(注) 1. 「財」は生鮮食品を除く財。
「サービス」は持家の帰属家賃を除くサービス。
2. 1997年、98年の値は消費税率引き上げの影響を除いた筆者の試算値。
(資料) 総務省「消費者物価指数」

また、過去は下方硬直的と批判されることが多かった公共サービスについても、電話通話料の値下げが続いていることを主因に、前年比マイナス傾向となっている。

一方、教育関連や医療福祉関連などのサービスでは物価のプラス基調が続いている。これらの分野にも近い将来にデフレ傾向が波及するかどうかは現時点で見通し難い。しかし、民営化や規制緩和の流れが進み、これまで公的セクターや関連業界などの影響を受けることの多かった価格決定構造が、徐々に変化してサービスの質と価格を巡る競争にさらされることが増えるのは間違いないと考えられる。

サービス価格は、コストの中心となる賃金動向の影響を受けやすく、両者の間には強い相関

（図表２）サービス物価の内訳推移

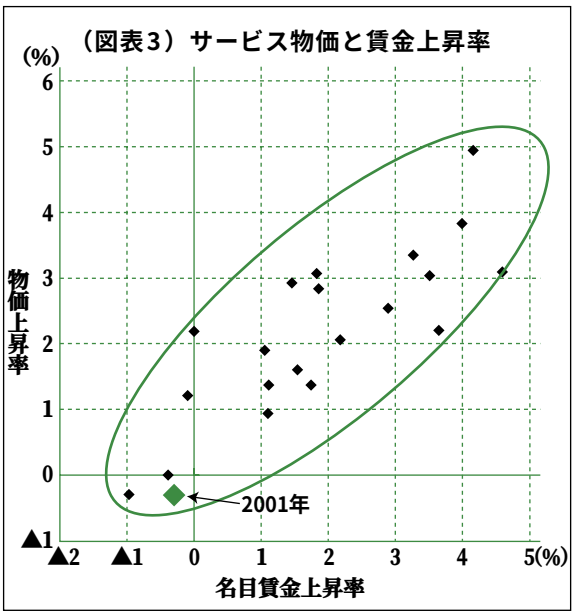


（注）１．折れ線グラフは「持家の帰属家賃を除くサービス」の前年比変化率。棒グラフはそれに対する寄与度。
２．１９９７年、９８年の値は消費税率引き上げの影響を除いた筆者の試算値。
（資料）総務省「消費者物価指数」

関係がある**（図表３）**。日本ではこれまで賃金を大幅に下げることが難しかったこともあり、サービス価格が低下しにくく、そのことが物価を押し上げていた面もある。しかし、企業による人件費の大幅カットや雇用慣行の見直しを背景に、賃金の低下傾向は強まっている。雇用者１人当たりの賃金は、98年に前年比マイナスに転じ、01年は全産業でマイナス1.2%となった。昨年後半からは卸小売業やサービス業などを中心にマイナス幅が広がっている。

先行きについても、今春の春闘賃上げ率が過去最低の1%台後半にとどまり、給与体系の見直しやパート採用の拡大などによる人件費の削減が続くとみられることから、賃金のマイナス幅が広がりやすい環境が続こう。サービスは消費者物価の約３割を占めているだけに、ここでの物価下落が強まれば、デフレ傾向に一層の拍車がかかることにもなる。

（図表３）サービス物価と賃金上昇率



（注）１．物価上昇率は持家の帰属家賃を除くサービス。
２．名目賃金上昇率はサービス業の１人当たり賃金。
３．図中の各点は１９８１年から２００１年までの各年の値。
（資料）総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計」

デフレの悪影響を増幅させない目配りも大切

これまで見てきたように、最近の物価下落にはさまざまな要因がはたらいており、金融政策や為替調整による緩和効果にも限界があるため、デフレからの脱出にはかなりのエネルギーと時間がかかると思われる。

もとより諸外国と比べて割高な日本のコスト構造を調整するプロセスが進行しているうちは、ある程度の物価下落は仕方がない面もある。

しかし、デフレによる経済への悪影響が過度に高まらないような目配りと取り組みは重要だ。

需給バランスの改善をもたらすような需要喚起策、労働移動の円滑化や雇用の受け皿となる新規分野の拡大、失業、老後への不安心理を緩和させるセーフティネットの整備などをきめ細かく、かつ大胆に押し進めることで、物価下落と経済活動の収縮とが連鎖的に進む「デフレスパイラル」を回避していく必要がある。

（浅井俊克）