

デフレ脱却に向けて

平成25年11月1日

伊藤 元重

小林 喜光

佐々木 則夫

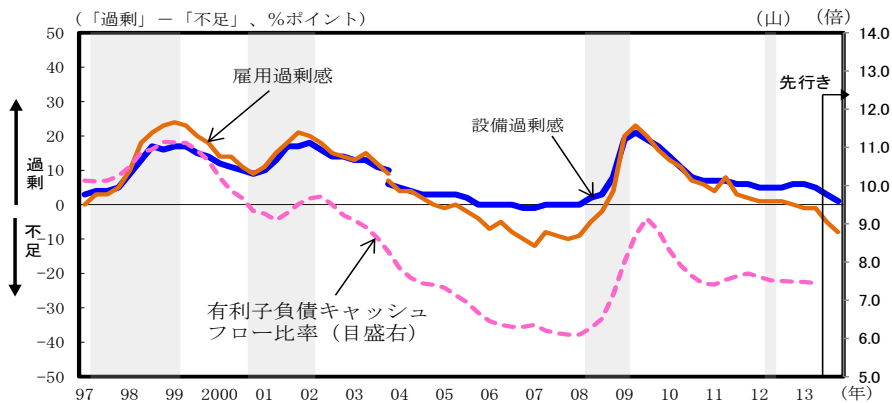
高橋 進

今後のデフレ脱却に向けたポイントは三つある。第一は金融政策である。日本銀行は2%の物価安定目標をできるだけ早期に実現するよう、大胆な金融緩和を推進しているところであるが、持続的な物価上昇を実現するには持続的な貨幣量の増加が続く必要がある。第二は需給バランスである。需要が確実に増加し、物価を押し上げていくためには成長戦略の実行がカギとなる。第三は賃金上昇である。賃金が持続的に上昇していく環境ができれば、賃金と物価が連動して上昇することになる。

1. 三つの過剰は概ね解消された

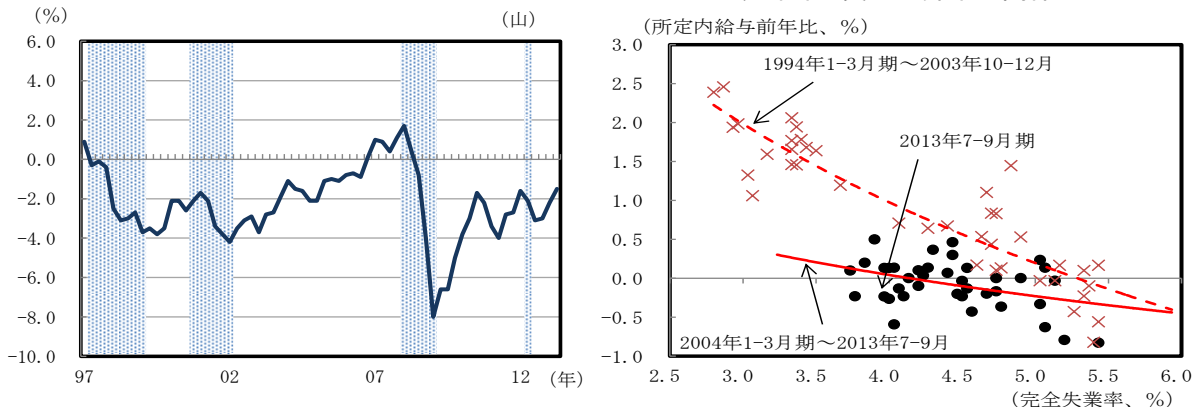
バブル崩壊後の日本経済を制約してきた三つの過剰(債務、雇用、設備)は、解消されてきた。まず、2000年代半ばにかけて企業の債務返済及び長期景気回復下の増益基調が継続する中で、企業の債務残高は大幅に減少した。また、リーマンショック後、設備過剰感は緩やかながらも改善が続いている一方、雇用過剰感は解消し、先行きは不足感の進展が見込まれている。なお、生産水準の回復につれて、電力供給能力が成長制約になるリスクを未然に防止する必要がある。

(図1)三つの過剰問題は改善



(備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、財務省「法人企業統計季報」により作成。
 2. 有利子キャッシュフローについては、全規模。金融・保険業を除く。シャドー部分は景気後退期。2012年第2四半期の「山」は暫定。

(図2)GDPギャップ縮小傾向、失業率の低下は賃金上昇のサイン
GDPギャップ 失業率と賃金上昇率の関係



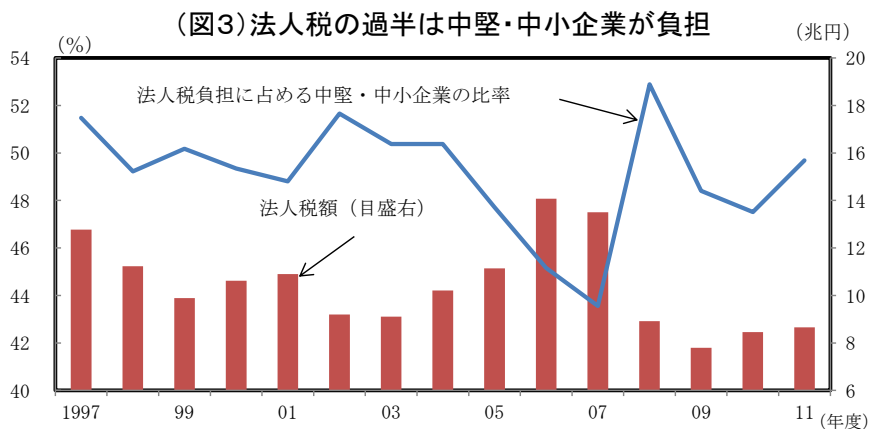
(備考) 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。

2. 失業率の低下は賃金が上昇するサイン

こうしたなか、GDPギャップは縮小傾向、失業率も改善している。バブル崩壊後の10年に比べると、長引くデフレとデフレ期待の影響もあり、最近の関係は弱まってきている。しかしながら、失業率の低下は賃金が上昇するサインである。企業活動、雇用・賃金、支出(消費、投資)が継続的に拡大する環境は整いつつあり、今こそ、経済の好循環をスタートする好機である。

3. 法人税減税は大企業だけでなく中小企業に裨益する

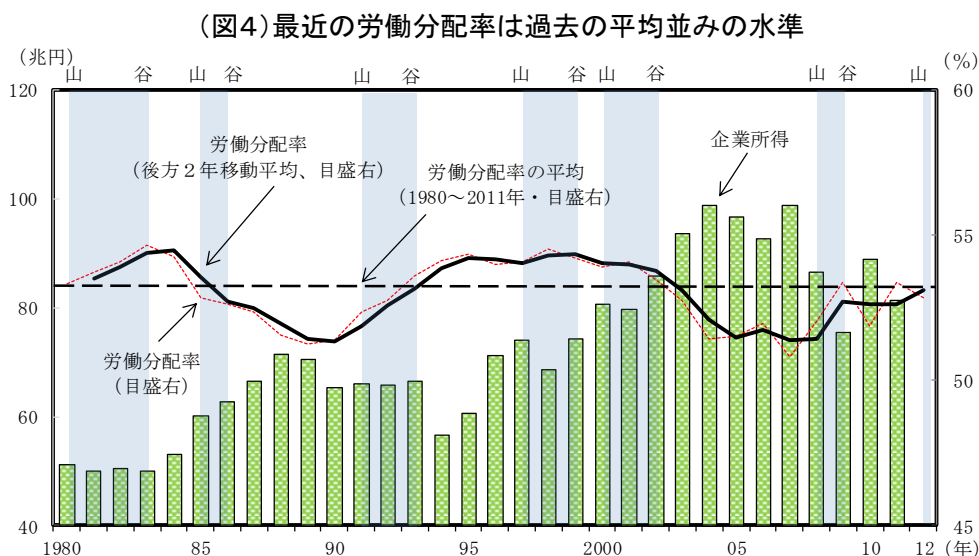
法人税総額の半分弱は中堅・中小企業によって負担されており、法人税減税は、中堅・中小を含む多数の企業に裨益する。



(備考) 1. 国税庁「会社基本調査」により作成。
2. 平成18年度分の調査から、調査対象事業年度が4~3月決算ベースに変更されている。平成17年以前は2~1月決算ベース。

4. 企業収益の改善を賃金の上昇につなげていく

労働分配率は、リーマンショック後、低下から上昇に転じているが、2012年の水準は過去の平均並みの水準にある。企業収益が回復傾向にある中、今後、労働生産性の伸びに見合って実質賃金が引き上げられなければ、再び分配率は低下することとなる。復興特別法人税の前倒し廃止や、法人税減税が企業に裨益すれば、それを適切に労働者の所得増につなげていくことはマクロの分配上もバランスのとれたことと評価できる。



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
2. 労働分配率は、雇用人報酬/名目GDPとして算出。
3. 労働分配率は、2009年までは2000年基準(93SNA)、2010~2012年は、2001~2009年の2000年基準と2005年基準の労働分配率の差分の平均(1.37%)を、同期間における2005年基準の労働分配率に加算して算出。
4. 企業所得は、1993年までは2000年基準(93SNA)、1994年以降は2005年基準(93SNA)。
5. 「労働分配率の平均」(破線)は、1980~2011年までの上記グラフの労働分配率の値を平均して算出。
6. シェッド箇所は景気後退局面。