

第3章 景気回復持続に向けた展望

前章では、為替レート、株価や原油価格の変動など様々なリスクが生じている現状に鑑み、企業や家計の基礎体力を点検し、リスクへの備えがどの程度できているかを分析した。その結果、全体としてみればリスク対応力が高まっているものの、個別的には脆弱な部分を抱えていることが確認された。ここでは、再び景気の基調に視点を戻し、物価とマクロ的な需給の状況、景気循環メカニズムの点検を行い、前章までの分析も踏まえて景気回復持続に向けた展望を探ることとする。

第1節 物価が上昇に転じなかった背景

物価は長期間にわたり持続的に下落するという意味でのデフレではなくなったが、その改善ペースは緩やかであり、上昇圧力に高まりはみられない。本節では、これまで物価が上昇に転じなかった背景について検討する。

1 身近な財・サービスの価格上昇と消費者物価指数

(消費者物価指数の特徴)

まず、身近な財・サービスの物価動向について考えてみよう。総務省の「消費者物価指数」は、全国の世帯が購入する財及びサービスの価格について総合し物価の変動を時系列で測定している。例えば、1997年は4月の消費税率引上げの影響等により1.8%の上昇、1998年は天候不順により生鮮野菜の高騰等により0.6%の上昇などと、消費者の生活に身近な物価を捉えている。2006年は、「耐久消費財や移動電話通信料などが値下がりしたものの、2005年に引き続き石油製品が値上がりしたことに加え、天候不順による生鮮野菜の値上がり、外国パック旅行などの教養娯楽サービスの値上がり、たばこ税引上げの影響などにより、0.3%の上昇」となった¹。

消費者物価指数の動きの特徴として、差し当たり以下の点が指摘できる。

生鮮食品の価格は天候要因で大きく変動すること、

石油製品は原油価格の変動の影響を大きく受けること、

家電製品を含む耐久消費財は、価格の大幅な下落が続いていること、

である。と については、消費者の実感と近いものだろう。実際、後でみるように、食料品やガソリン価格が高騰した場合には、アンケート結果などにしっかりと表れてくる。

逆に、 については、消費者の実感とは合わないかもしれない。消費者物価指数の作成に

¹ 総務省「消費者物価指数年報」平成18年版より引用。

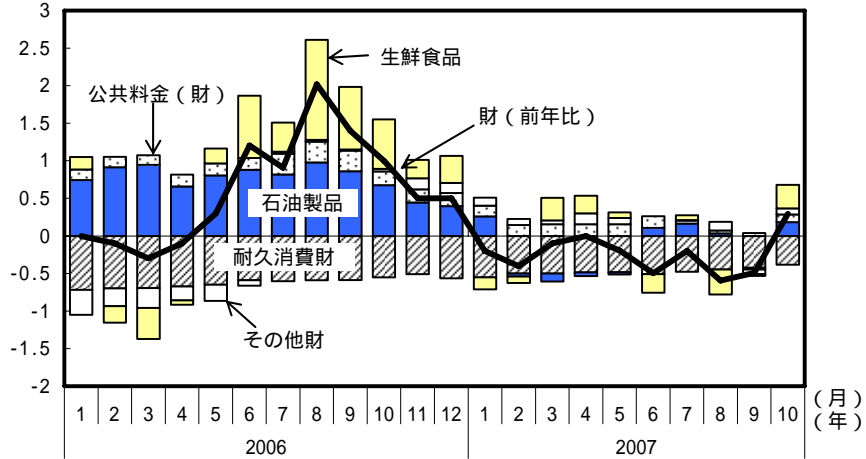
あたっては、実際の価格の変動のほか、品質向上分を価格の変化に換算することから、品質向上が著しい品目が多く含まれている耐久消費財の価格は、大幅な下落が続いている²(第3-1-1図)。

第3-1-1図 消費者物価指数変化率の財・サービス価格の寄与度分解

財価格では、生鮮食品、石油製品、耐久消費財、
サービス価格では、移動電話通料料料が大きな寄与

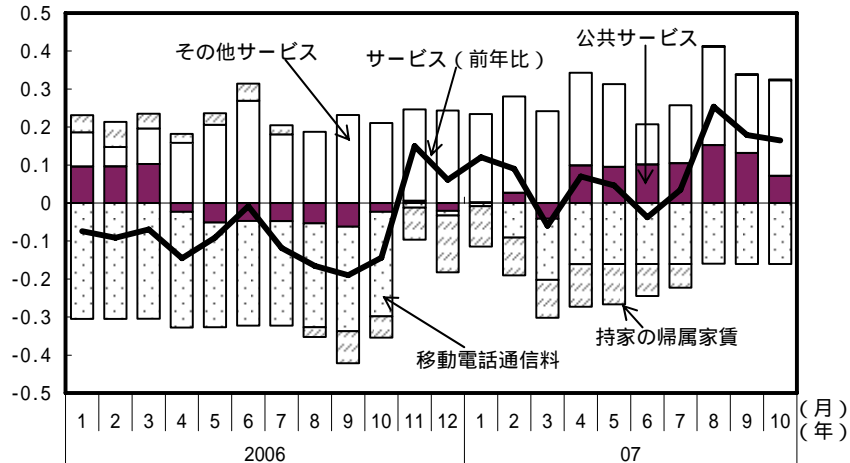
(1) 財価格の寄与度分解

(前年比寄与度、%)



(2) サービス価格の寄与度分解

(前年比寄与度、%)



(備考)

1. 総務省「消費者物価指数」により作成。
2. 公共料金(財)は、公共料金のうち公共サービスを除いたもの(電気、都市ガス、水道、たばこ、教科書)。それ以外の分類は、総務省による。

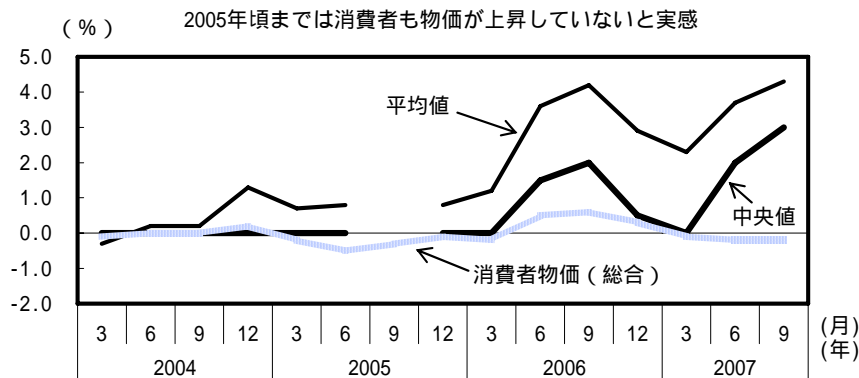
(消費者が実感する物価の変化)

次に、消費者が実感する身近な財やサービスの価格の上昇について、日本銀行が実施して

² 品質調整の影響は、国内企業物価指数について日本銀行が公表しているが、2006年中については品質調整後と前で、電気機械では1.1%ポイント、一般機械で1.2%ポイント、輸送機械で1.4%ポイントの差がある。

いる「生活意識に関するアンケート調査」でみてみよう。「1年前に比べ現在の物価は何%程度変化したと思うか」との質問に対する回答が、2006年3月まで中央値でゼロ%となっている(第3-1-2図)。実際の消費者物価指数もゼロ%程度で推移しており、消費者の実感とほぼ一致している。このころには、消費者にも、低インフレ率への期待が定着していたものと考えられる。

第3-1-2図 消費者が実感する物価の変化
<1年前に比べ現在の物価は何%程度変化したと思うか>



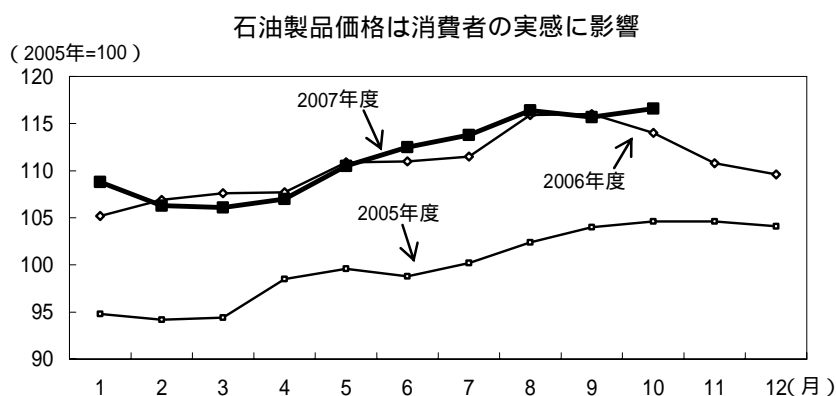
(備考)

1. 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」により作成。
2. 「あなたが購入する物やサービスの価格全体」の現在の物価(対1年前比)を調査。
3. 平均値は、極端な値を排除するために、上下各々0.5%のサンプルを除いて計算したものの。

その後、2006年6月³、9月には「消費者の実感」が実際の消費者物価指数の動きを上回って上昇しており、また、2007年6月、9月にも物価指数の動きを上回っている。

消費者の実感と実際の消費者物価指数の動きのかい離はなぜ生じたのだろうか。消費者物価指数を財・サービス価格別の寄与度分解(前掲第3-1-1図)と比較してみると、2006年の6月、9月の消費者の物価上昇感が高まったのは、財価格の石油製品(ガソリン、灯油等)や生鮮食品の値上りに対応している。その後、それらの上昇率が低下すると、アンケート調査の結果も低下している(第3-1-3図)。

第3-1-3図 石油製品(消費者物価指数)の推移



(備考) 総務省「消費者物価指数」より作成。

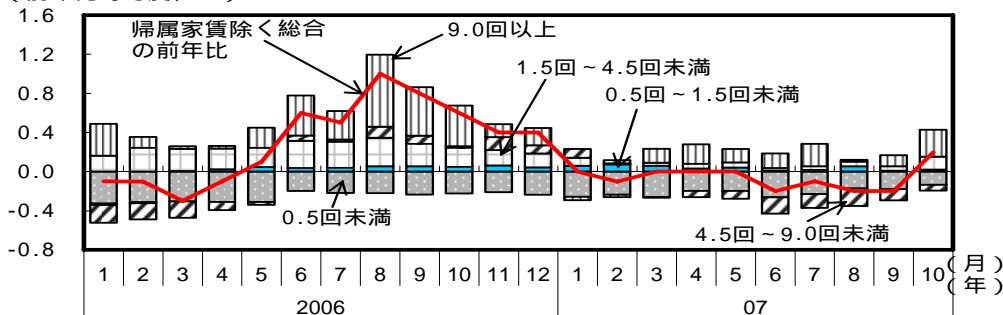
³ 2006年6月分は、郵送方式による予備調査結果を用いている。

アンケート結果の方が実際の上昇率よりも高く出ているのは、値上り品が石油製品や生鮮食品などの頻繁に購入する品目であったり、生活必需品であったりしたため、実感が指数より高めに出たと考えられる。実際、消費者物価指数を年間購入頻度別に構成しなおしてみると、購入頻度が年間0.5回未満の品目はマイナスが続いているが、年間9回以上購入する品目の物価上昇率はプラスとなっており、また、生活必需品などの基礎的支出と、それ以外の選択的支出の消費者物価に分けると、選択的支出に比べ基礎的支出の物価の方が高めの上昇率となっている(第3-1-4図)。

第3-1-4図 年間購入頻度階級別、基礎的・選択的支出別の消費者物価
購入頻度の高いもの、基礎的支出に関するものは、プラスで推移

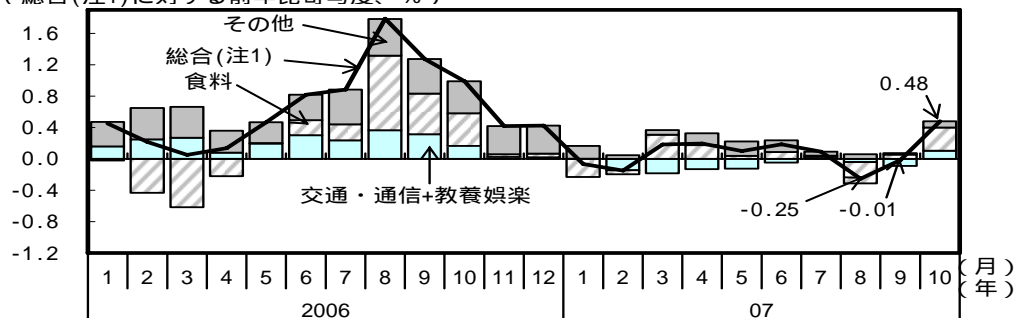
(1) 年間購入頻度階級別

(前年比寄与度、%)



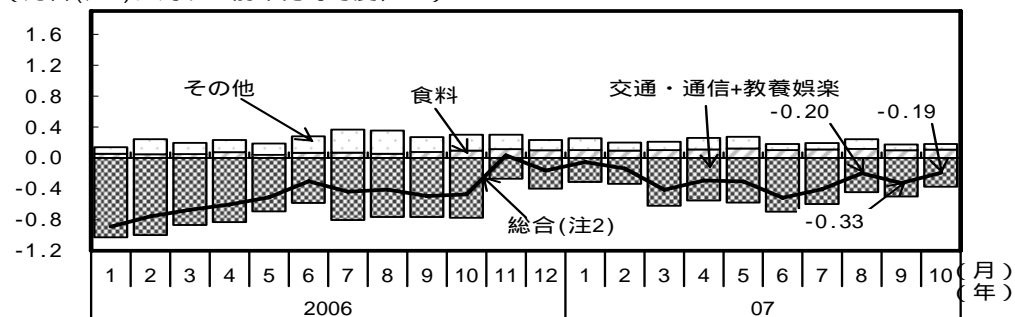
(2) 基礎的支出の消費者物価指数

(総合(注1)に対する前年比寄与度、%)



(3) 選択的支出の消費者物価指数

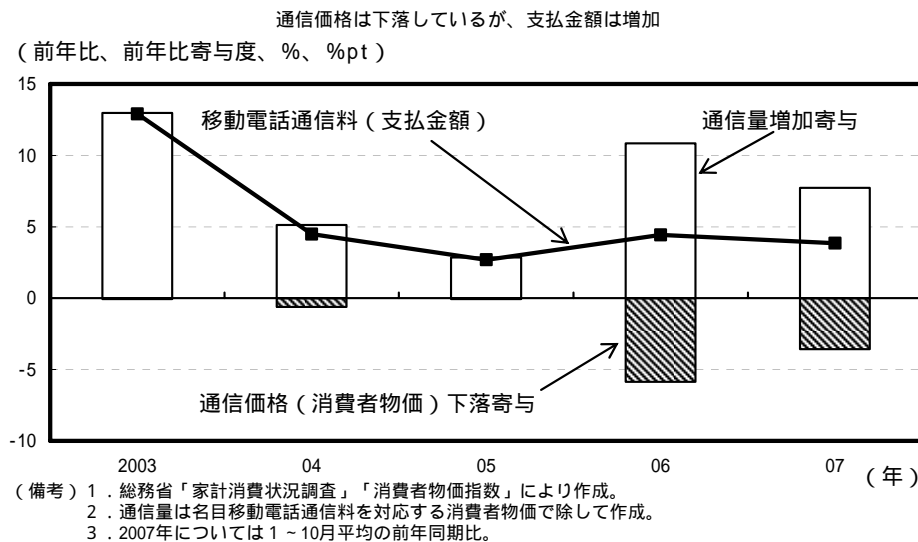
(総合(注2)に対する前年比寄与度、%)



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」より作成。
2. 生鮮食品のウエイトを固定しているため、公表値と異なる月がある。
3. 基礎的支出品目は支出弾力性1未満の品目、選択的支出品目は支出弾力性1以上の品目。
基礎的支出品目は、CPI調査品目584品目中367品目。
ウエイト比は、基礎的支出：選択的支出=68：32。
4. 「その他」は、住居、光熱・水道、家具・家事用品、被服及び履物、保健医療、教育、諸雑費が含まれる。
- (注1) 基礎的支出のみで作成した総合。
(注2) 選択的支出のみで作成した総合。

逆に、消費者物価指数に採用されている品目でも、数年に1度しか購入しないものの価格変動にはそれほど気に留めないかもしれない。先に述べた耐久消費財などがその例である。また、携帯電話通信料については、実際に料金（物価）が大幅に下がっている一方で、支出額（名目）も急増しているため、消費者の実感として物価の下落とは結びつきにくい可能性がある（第3-1-5図）。

第3-1-5図 携帯電話通信料の推移



（消費者がこのところ値上りを実感する背景）

アンケート調査結果では、2007年の6月、9月にも消費者の実感が上昇している。2007年9月調査では、「1年前と比べ物価が上昇した」と感じている人は6割を超えており、そのうち「かなり上がっている」とする人も3月調査の3.4%から8.6%に増加している。実際の消費者物価には動きがみられないため、原油価格の高騰や、最近の食品や日用品等の値上げ報道などが、消費者の物価上昇感を高めている背景にあるのではないかと考えられる（第3-1-6図）。

こうした値上げの理由としては、食品関係では小麦など輸入原料価格の上昇を挙げているものが多く、また、その他の分野でも原油価格の高騰がコスト増になっていることがうかがえる。これらは、卸売段階の値上げであるため、直ちには小売段階に影響が出ていないものも多く、今のところ消費者物価指数全体に与える影響はみられない。

今後、徐々に小売段階に影響が及んでくるだろうが、こうした値上げが消費者にどのように受け止められるかを見極めた上で価格設定の変更を行う企業もあると考えられる。アンケート結果によれば、消費者も先行きの物価上昇を見込む回答が増加している（第3-1-7図）。今後の動向には注視が必要である。

第3 - 1 - 6 図 最近値上げ報道のあった消費者物価I関連品目

幅広い品目での値上げ報道があるが、消費者物価指数への影響は今のところ小さい

(1) 食料品関係

| CPI影響品目 | CPIウエイト | 値上げ報道前の指数 | 最新の指数 |
|-----------|---------|-----------|-------|
| ぶどう酒（輸入品） | 6 | 96.9 | 101.4 |
| 果実ジュース | 11 | 98.8 | 103.9 |
| 小麦粉 | 3 | 101.2 | 100.8 |
| マヨネーズ | 10 | 96.1 | 110 |
| 食用油 | 9 | 97.5 | 100.2 |
| 粉ミルク | 3 | 97 | 96.8 |
| コーヒー豆 | 10 | 104.8 | 106.4 |
| コーヒー飲料 | 4 | 93.6 | 93 |
| 焼酎 | 21 | 98.9 | 98.9 |
| チョコレート | 19 | 100.4 | 99.3 |
| チーズ | 2 | 109.4 | 108 |
| チーズ（輸入品） | 6 | 103.3 | 104.6 |
| ハム | 17 | 102.9 | 105.9 |
| ソーセージ | 19 | 104.5 | 107.1 |
| 冷凍調理ピラフ | 6 | 96.8 | 98.9 |
| 冷凍調理コロッケ | 14 | 112.9 | 113.2 |
| 冷凍調理ハンバーグ | 9 | 106 | 106.7 |
| 魚介缶詰 | 8 | 101 | 101.4 |
| かつお節 | 3 | 100.9 | 101.1 |
| パン | 74 | 100.6 | 100.4 |
| ケーキ | 37 | 101.6 | 101.7 |

(2) 外食関係

| CPI影響品目 | CPIウエイト | 値上げ報道前の指数 | 最新の指数 |
|---------|---------|-----------|-------|
| ハンバーガー | 13 | 99.5 | 108.7 |
| カレーライス | 30 | 100.4 | 100.5 |

(3) その他

| CPI影響品目 | CPIウエイト | 値上げ報道前の指数 | 最新の指数 |
|-------------|---------|-----------|-------|
| 洗濯代 | 26 | 102.0 | 102.4 |
| ティッシュペーパー | 8 | 96.2 | 96 |
| トイレットペーパー | 11 | 101.9 | 103.5 |
| ハンドバッグ（輸入品） | 19 | 112.4 | 112.6 |
| OA用紙 | 5 | 97.3 | 97.7 |
| ノートブック | 5 | 99 | 99.4 |

（備考）1．内閣府調べ

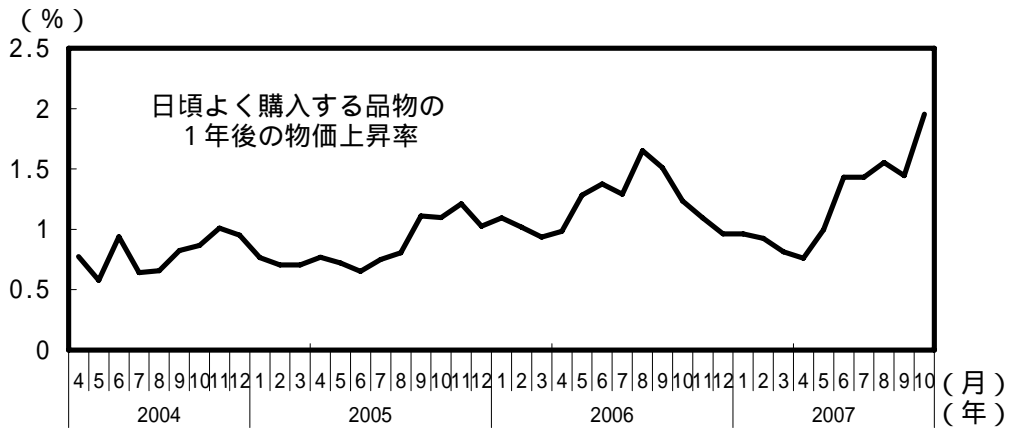
2．価格自体は変えずに内容量を減らす「実質値上げ」を含む。

3．国際航空運賃の値上げなど消費者物価指数に影響を与えない値上げは除く。

4．値上げ報道は、メーカーの卸売り価格の値上げのため、小売価格を調査している消費者物価に影響が現れていない品目もある。

第3 - 1 - 7 図 アンケート調査における物価の見方
消費者も先行きの物価上昇を見込む

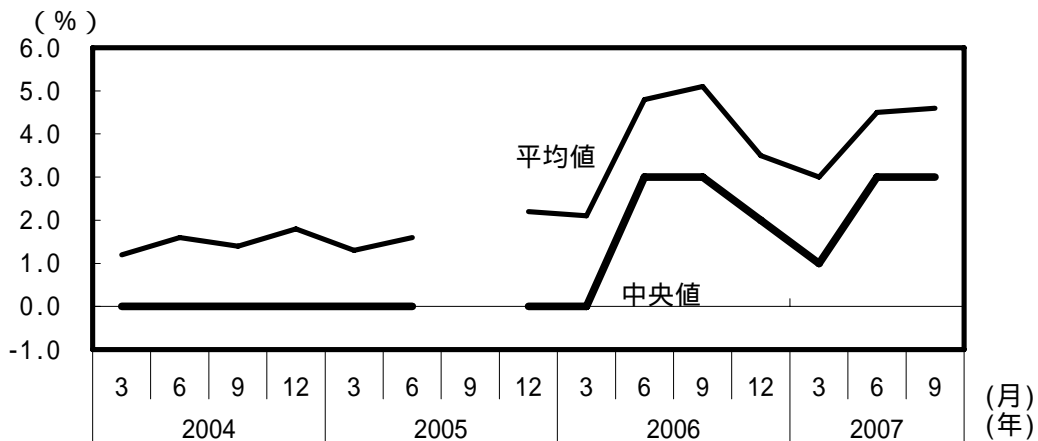
(1) 消費動向調査



(備考)

1. 内閣府「消費動向調査」により作成。
2. 設問は、「あなたの世帯が日ごろよく購入する品物の価格について、1年後どの程度になるとお考えですか。」
3. 選択肢は、「上がる」(5%以上、2%以上～5%未満、2%未満)、「変わらない(0%程度)」、「下がる」(2%未満、2%以上～5%未満、5%以上)の7種類。これらをポイントづけし(+5/+3.5/+2/0/-2/-3.5/-5)、回答割合で加重平均した。

(2) 生活意識に関するアンケート調査(1年後の物価の現在に対する上昇率)



(備考)

1. 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」により作成。
2. 「あなたが購入する物やサービスの価格全体」の1年後の物価(対現在比)を調査。
3. 平均値は、極端な値を排除するために、上下各々0.5%のサンプルを除いて計算したものを。

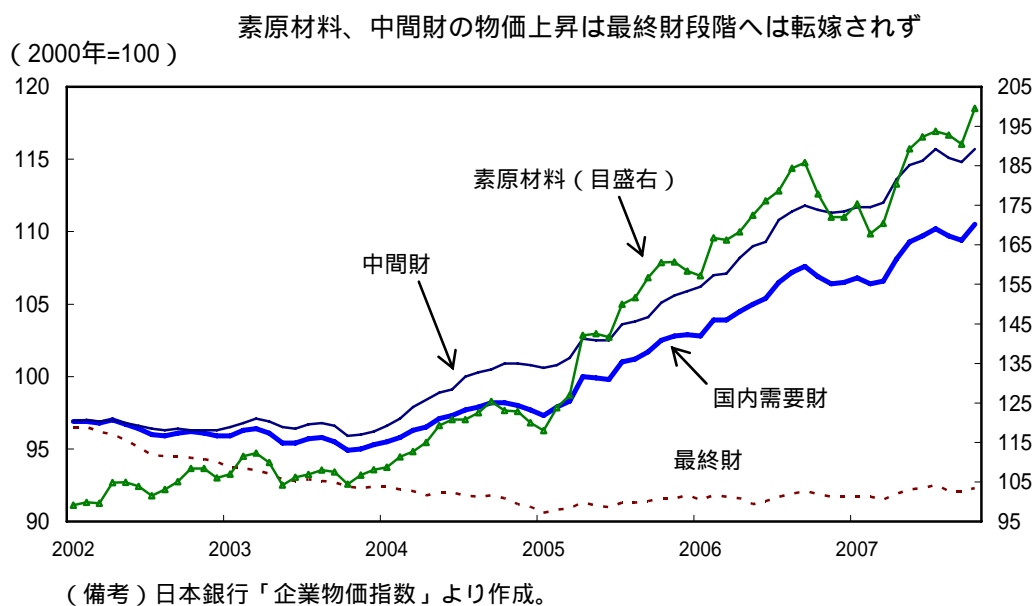
2 一部にとどまった原油・原材料価格上昇の最終財への転嫁

原油価格や輸入原材料が高騰しており、企業はコスト増に直面している。企業間取引の段階では、コスト高を販売価格へ転嫁する動きがみられる。一方、最終消費段階の財にまでは転嫁はされてこなかった。

(企業間取引におけるコスト増の転嫁)

企業物価指数をみると、素原材料、中間財は中期的に大幅な上昇傾向にある一方、最終財では上昇がみられない。原油高等のコスト増は、川上、川中の生産財（素原材料+中間財）の価格にまでは転嫁されているが、川下の最終財にまでは転嫁が進んでいない（第3-1-8図）⁴。最終財は、品質向上が著しく下落基調にある電気機器のウェイトが大きい面もあるが、それらを考慮しても生産財と最終財の間の物価上昇率の差は大きい。

第3-1-8図 企業物価指数 国内需要財の推移



企業間の取引段階でどのように転嫁されているのかについて、製造業部門投入物価・産出物価指数⁵でみてみよう。製造業全体では、投入物価が大幅に上昇する中、産出物価についても上昇しており、ある程度の転嫁は行われている様子がうかがえる。例えば、鉄鋼や非鉄金属などでは、かなり転嫁ができています。一方、電気機械については、投入価格が上昇する一方、産出価格は下落している（ただし図の目盛り幅が業種により異なることに注意）。

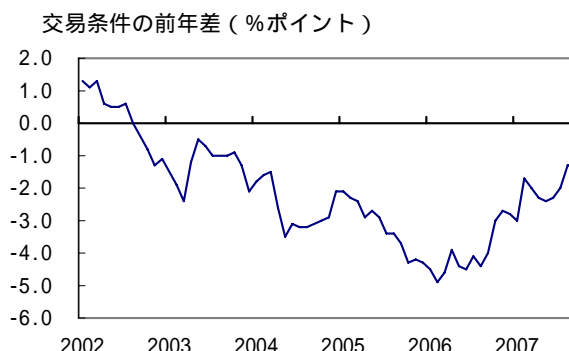
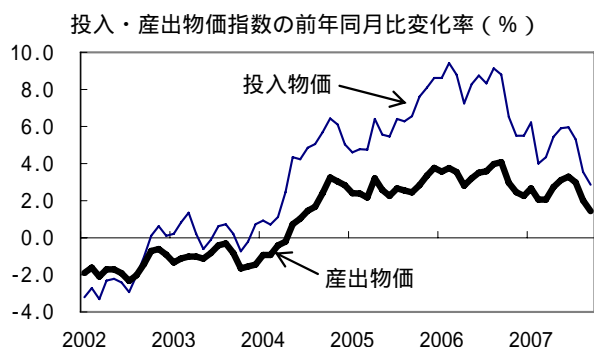
⁴ ただし、素原材料の価格上昇は、加工度が高く投入コストに占める原材料以外の要素の割合が大きい製品に対しては影響が小さくなることには留意すべき。

⁵ 製造業部門別投入・産出物価指数は、製造業の生産活動に焦点をあて、生産のために投入される財の価格を集約した「投入物価指数」、生産される財の価格を集約した「産出物価指数」、及び産出物価指数を投入物価指数で除した「交易条件指数」の3つの系列で構成されている。このうち交易条件指数は、製造業総合部門及び14の大部門について作成されており、その動きから当該部門の短期的な採算の変化に関する情報を得ることができる。例えば、ある部門において、投入物価指数が100から105に上昇する一方、産出物価指数が105で横ばいであった場合、交易条件指数は105から100に低下する。これを「交易条件が悪化した（上昇の場合は改善）」という。

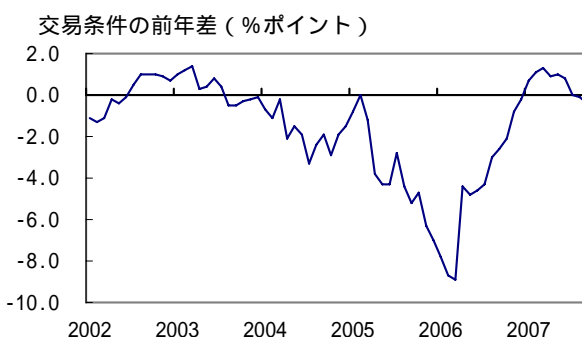
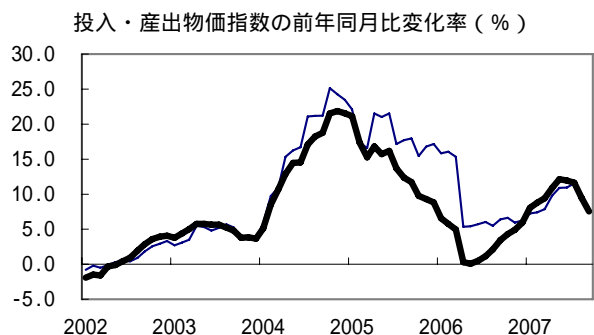
第3-1-9図 企業間取引におけるコスト増の転嫁

企業間取引においてコスト増の価格転嫁は進んでいるが、電気機械では産出物価が下落

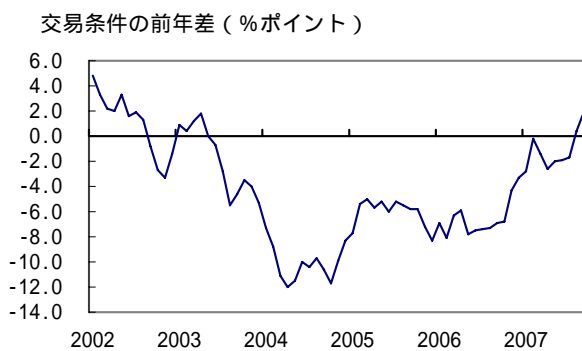
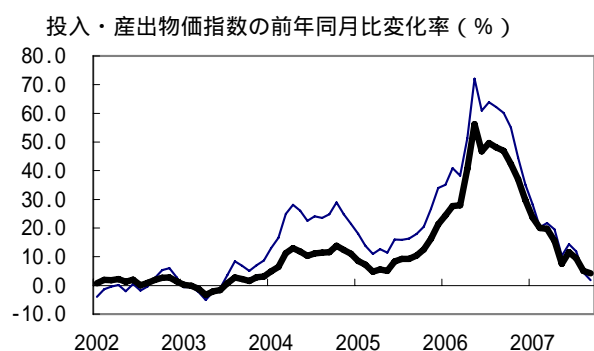
(1) 製造業総合



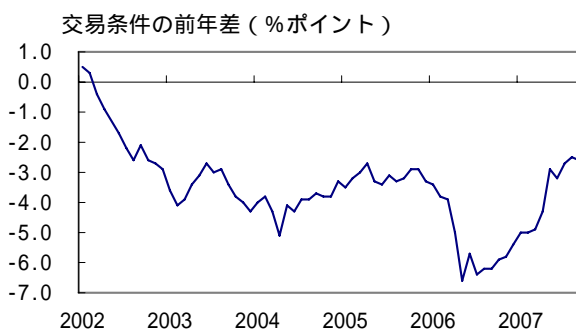
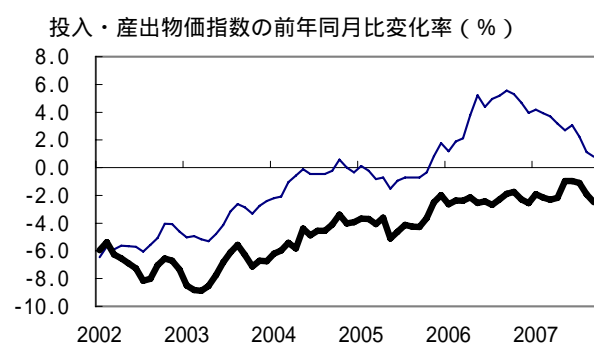
(2) 鉄鋼



(3) 非鉄金属



(4) 電気機械



(備考) 1. 日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」により作成。
2. 2005年基準の企業物価指数を基に作成された指数を使用。

(消費者物価指数でみた最終消費段階への価格転嫁)

消費者物価指数でみると、ガソリン、灯油等の石油製品価格は、原油価格の動向に沿って変動している(前掲第3-1-3図)。このところ消費者に身近な品目で物価上昇がみられるが、これらの品目のウェイトを合計しても消費者物価全体の中ではそれほど大きくないため、消費者物価指数の変化に与える影響は限定的なものにとどまっている。

3 価格転嫁の困難さはGDPデフレーターの動きに反映

原油価格や素原材料価格が高騰する中、企業取引段階では転嫁がある程度進んでいる一方で最終消費段階への転嫁が進まないことは、国内で生み出す名目付加価値の縮小につながっている。

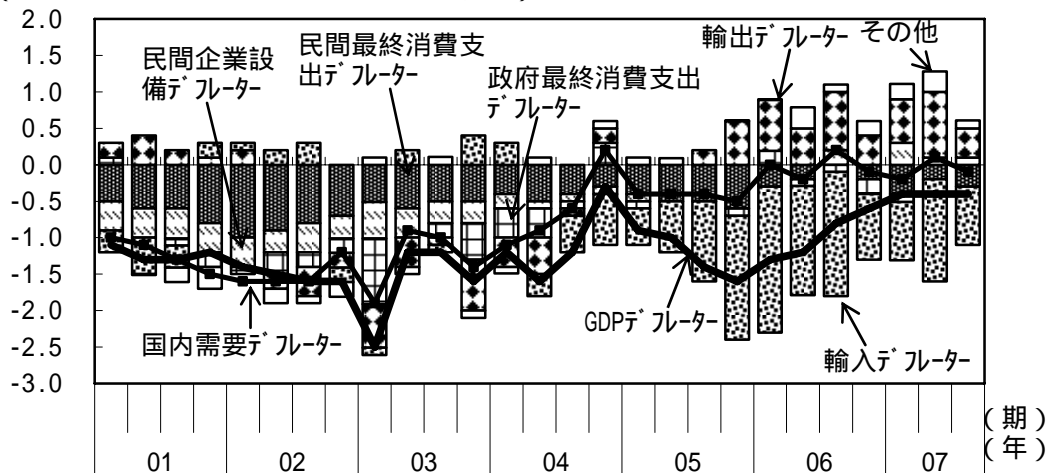
(輸入価格の上昇は国内で生み出す利潤や賃金を圧迫)

GDPデフレーターの変化率を、GDPの各需要項目のデフレーターごとに寄与度分解してみると、輸入デフレーターが2004年第2四半期以降大きなマイナス寄与となっている。また、民間最終消費支出デフレーターが弱いことから、国内需要デフレーターが弱い動きとなっており、GDPデフレーターにプラスに寄与しているのは、主に輸出デフレーターであるという姿になっている(第3-1-10図)。これは原油価格や素原材料価格の上昇による輸入価格の上昇分を最終需要段階の財やサービスに転嫁できず、マクロ経済全体で見れば、名目付加価値(利潤や賃金)がその分だけ減少していることを示している。

第3-1-10図 GDPデフレーター前年比の推移と要因分解

2004年第2四半期以降、輸入デフレーターが大きくマイナスに寄与

(GDPデフレーターに対する前年比寄与度、%)



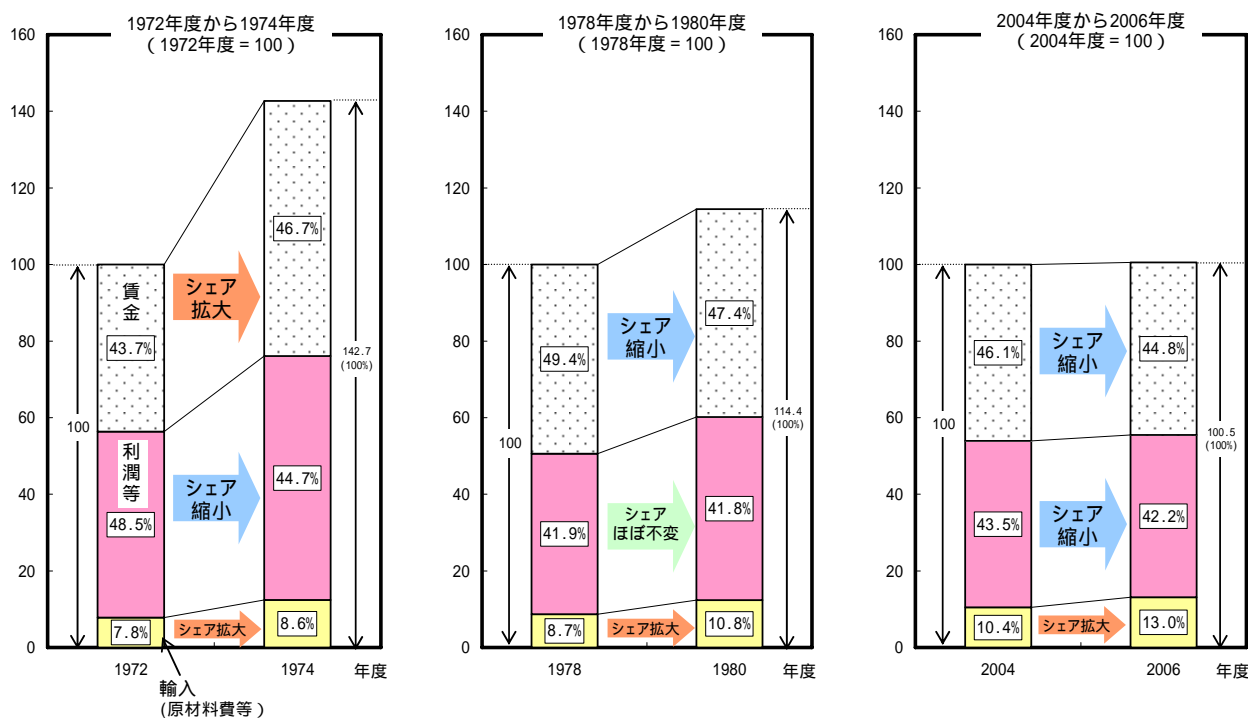
(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」より作成。

2. その他には、民間住宅デフレーター、民間在庫品増加デフレーター、公的固定資本形成デフレーター及び公的在庫品増加デフレーターが含まれる。

原油価格上昇等による所得移転が国内でどのように負担されたかを調べるには、物価の上昇を考慮した実質ベースでみる必要がある。ここでは、最終需要（内需＋輸出）のデフレーター（＝1単位当たりの価格）における賃金、利潤等の構成比（シェア）が、概念上、実質賃金、実質利潤等に当たることに着目し、その変化をみよう（第3-1-11図）。二度の石油危機と2004年度から2006年度の原油価格の高騰時を比べると、第一次石油危機時は賃金が大幅に上昇したことから家計の負担は生じず、企業部門が実質的に負担する姿となった。しかし、賃金上昇はホームメイドインフレを引き起こしマクロ経済にマイナスの影響を及ぼした。第二次石油危機時には、物価上昇の面からは、マクロ経済への影響は比較的小さかったが、企業は利潤を確保する中、賃金の伸びが低かったことから家計の実質的な負担が大きくなった。2004年度から2006年度については、デフレ下で物価が上がらない中で、賃金も利潤も低下しており、家計と企業がともに負担を分かち合う姿となっている。

第3-1-11図 最終需要（内需＋輸出）の1単位当たりの価格変化

原油価格高騰等の影響は、第一次石油危機では企業が、第二次石油危機では消費者の負担増となっていたが、このところの影響は消費者と企業がともに負担



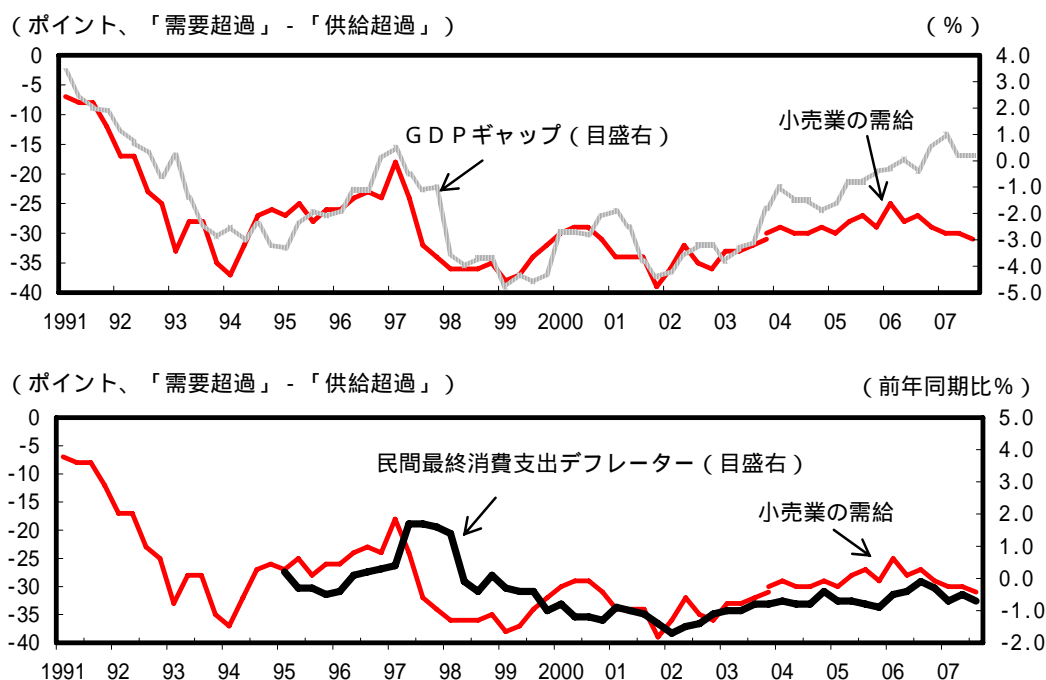
(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
2. 「利潤等」=国内総生産-雇用者報酬(賃金)としている。

(民間最終消費支出デフレターの動き)

民間最終消費支出デフレターは、国内の需給環境を反映し、前年比マイナスを続けており、輸入価格の上昇分が転嫁されていない。個人消費の需給を日銀短観の国内での製商品・サービス需給の小売業DIで見ると、2003年頃まではGDPギャップと概ね一致した動きを

していたが、その後GDPギャップが改善方向にある中、小売業の需給は横ばいで推移している。民間最終消費支出デフレーターの前年比は、財・サービスの需給状況からやや遅れて同じ動きをしているが、足下ではマイナスの領域で横ばいとなっている(第3-1-12図)。

第3-1-12図 国内での財・サービス需給と民間最終消費支出デフレーター
財・サービス需給の弱さを反映して、民間最終消費支出デフレーターはマイナス



(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
2. 小売業の需給は、国内での製商品・サービス需給(「需要超過」-「供給超過」)。

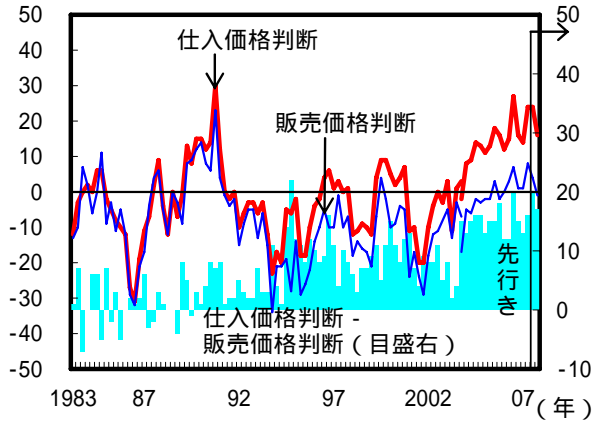
なお、民間最終消費支出デフレーターが弱いことは、必ずしも最終財段階の需給環境の弱さから来るものだけではないという面もある。「平成19年度年次経済財政報告」では、グローバルな競争の中で財の価格は各国で低下または低迷しているが、他方、非貿易財であるサービスの価格はアメリカ、EUでは上昇しているものの日本では上昇していないとの指摘がなされている。日銀短観で小売業の販売価格DIと仕入価格DIの動きをみると、1990年頃までは両者にほとんど乖離はなかったが、競争が激化した90年代半ば頃から、販売価格DIが仕入価格DIを下回る状況が続いている。同様に、サービス業の販売DIと仕入価格DIの動きをみても、90年代以降、販売価格DIが仕入価格DIを下回る状況が続いており、その乖離幅は拡大傾向にある(第3-1-13図)。こうした財、サービスの両方について価格上昇が抑制されてきた背後には、流通業による中間投入コスト、賃金コストなどの不断の削減努力があるとの指摘もある⁶。

⁶ 日本銀行「経済・物価情勢の展望」(2006年10月)

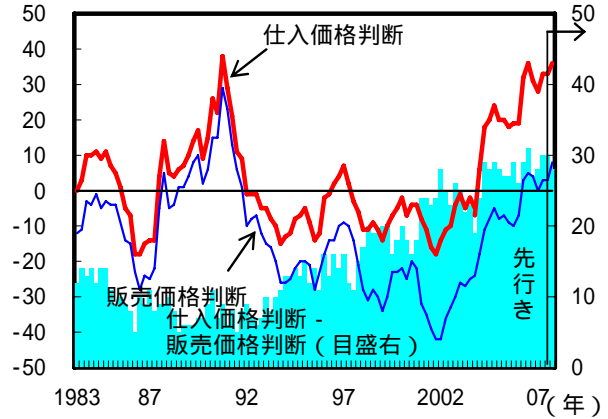
第3 - 1 - 13図 卸・小売業、サービス業の仕入・販売価格D Iの推移

1990年代以降、販売価格D Iが仕入価格D Iを下回っている

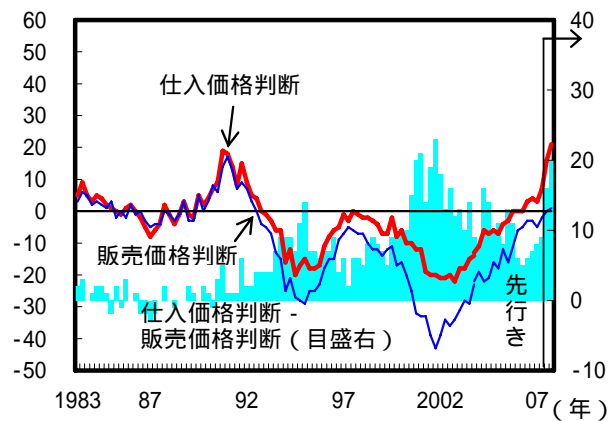
(1) 大企業・卸売業
(D I)



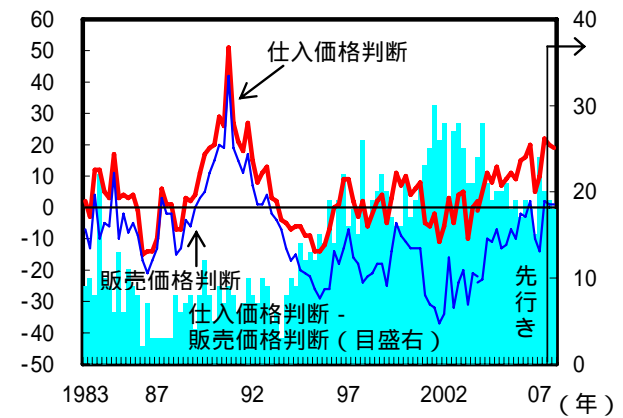
(2) 中小企業・卸売業
(D I)



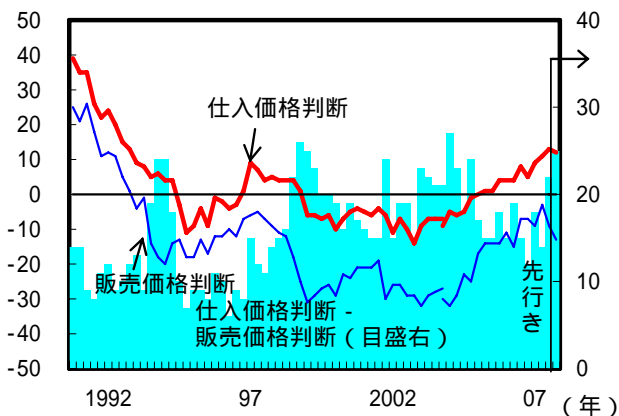
(3) 大企業・小売業
(D I)



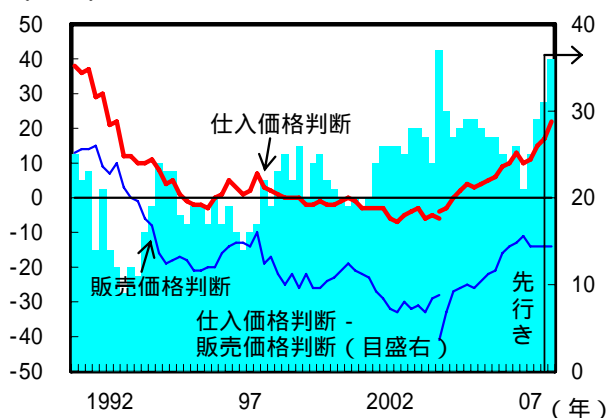
(4) 中小企業・小売業
(D I)



(5) 大企業・サービス業
(D I)



(6) 中小企業・サービス業
(D I)



- (備考) 1. 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。
 2. 大企業は資本金10億円以上、中小企業は資本金2千万円～1億円未満。
 3. 2007年第 四半期は先行き見込値。
 4. 2004年3月調査から調査方法が変更。このためグラフが不連続になっている。
 5. 卸・小売業が83年第 四半期、サービス業が90年第 四半期からの数値となっている。

4 需給の逼迫は限界的な部分にとどまる労働市場

物価が上昇に転じないことや、個人消費が弱いことの背景として、賃金が伸び悩んでいることが挙げられる。第1章で分析した雇用情勢の改善の動向を踏まえつつ、ここで現在の「労働市場の引締めり」がどのように評価できるかを考える。

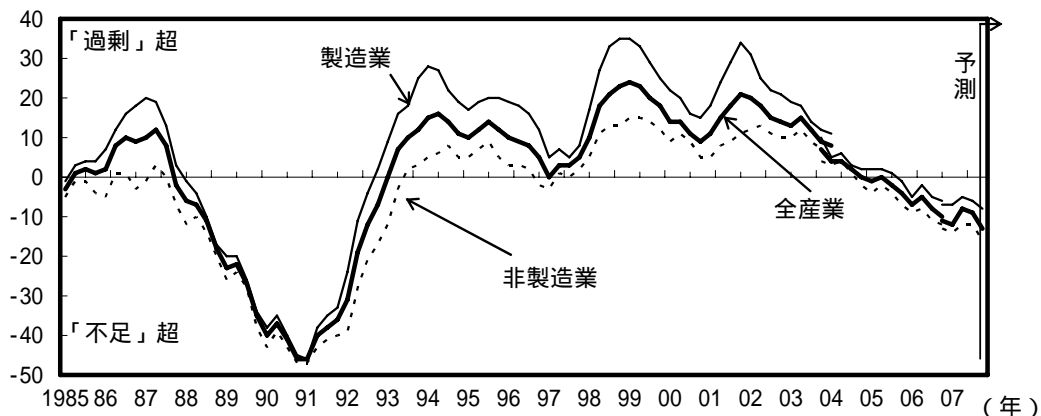
(企業の人手不足感の背景にミスマッチ)

現時点での企業の労働需要は、大企業を中心に依然強いとみられる。日銀短観の雇用人員判断DIをみると、製造業、非製造業とも不足超幅を拡大してきている(第3-1-14図)。また、90年代以降、企業は過剰雇用の是正に努め、新規採用を厳しく抑制してきたが、現在、大学や高校の新規学卒者採用数については高水準となっていることは、第1章でみたとおりである。

第3-1-14図 雇用人員判断DIの推移

雇用人員判断は不足超幅が拡大しており、企業の労働需要は強い。

(「過剰」 - 「不足」、%pt)



(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。

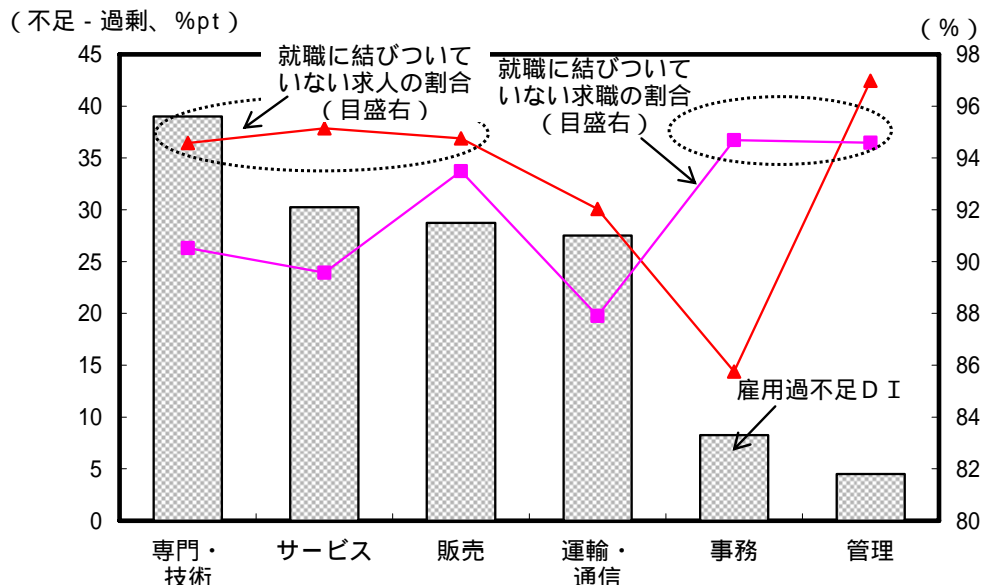
こうした状況の背景として、労働市場におけるミスマッチが大きく、企業が求めるような人材を確保できていないことが挙げられる。厚生労働省「職業安定業務統計」によれば、雇用不足感の高い専門・技術や販売、サービスにおいて、就職に結びついていない求人の割合が高く、雇用不足感の低い管理や事務において、就職に結びついていない求職割合が高い(第3-1-15図)。

ただし、ミスマッチは縮小していく可能性もある。一般に、失業率は、労働需要の変化による影響だけでなく、求職者を求人先に結びつけるという労働市場の効率性等の影響も受けると考えられる。労働市場の需給をみるため、失業率と欠員率の関係(UV曲線)を図にプロットしてみると、2002年以降、労働需給が引き締まる方向に推移してきたが、2007年からはミスマッチを縮小する方向で推移しており、こうした動きが続けば企業の雇用不足感は緩和されていく可能性がある(第3-1-16図)。

第3 - 1 - 15図 労働市場におけるミスマッチの状況

職種別雇用過不足感と就職に結びついていない求人・求職の割合

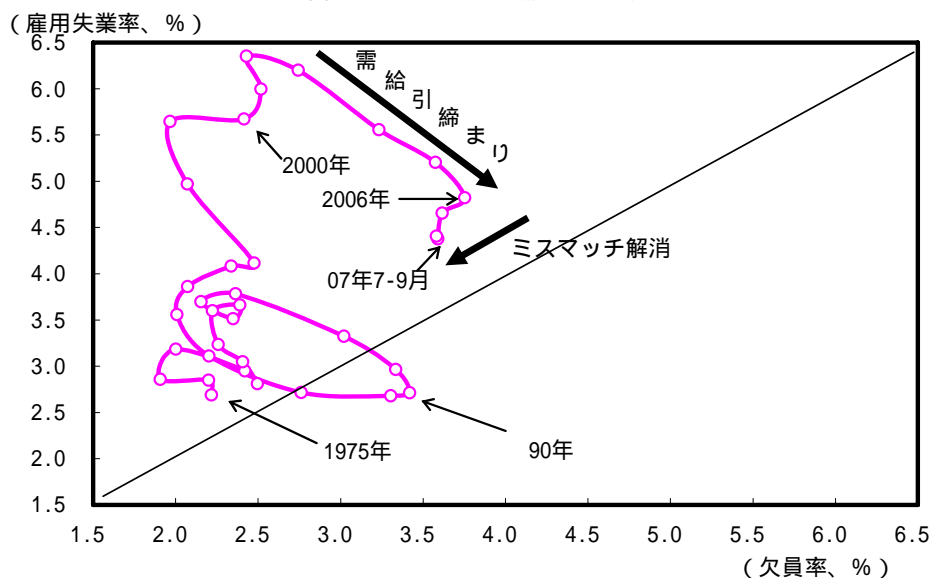
雇用不足感の高い専門・技術や販売、サービスでは就職に結びついていない求人の割合が高く、雇用不足感の低い管理や事務では就職に結びついていない求職の割合が高い



- (備考) 1. 厚生労働省「職業安定業務統計」、「労働経済動向調査」により作成。
 2. 就職に結びついていない求人の割合は $1 - \text{就職件数} / \text{有効求人数}$ 、
 就職に結びついていない求職の割合は $1 - \text{就職件数} / \text{有効求職数}$ より計算。
 3. 雇用過不足DIは2007年平均の値。就職件数、有効求人数、有効求職数は2007年1～10月平均の値。

第3 - 1 - 16図 労働市場におけるミスマッチの状況

UV曲線はミスマッチを縮小する方向



(備考) 厚生労働省「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」により作成。

(潜在的な労働供給力は高い)

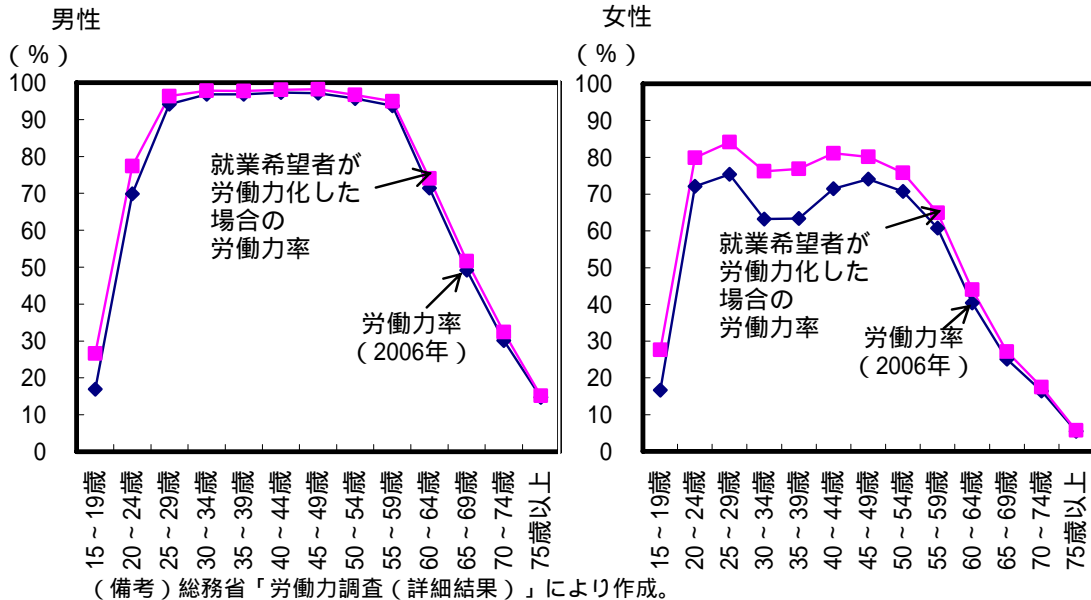
労働需要が比較的強い一方で、潜在的には労働供給力も高いと考えられる。供給力として一つには若年者(15～24歳)の失業率が8%程度(2007年10月7.8%)と高水準であるこ

とが挙げられるが、その他、非労働力としてカウントされる現在就職活動を行っていない人の中にも就業希望者は多いと考えられる。傾向的に労働力率が低下しているが、短期的には労働力率は生産にやや遅れて変動することから、こうした就業希望者が徐々に労働力として加わってくることが期待される。特に、20歳代後半から30歳代で家事・育児のために就業をあきらめているケースも少なくないが、条件さえ整えば家事・育児と両立させて、仕事を続けることが可能であろう。求職活動を行っていない就業希望者がすべて労働力化する場合には、労働力率を男性において約2%ポイント、女性において約6%ポイント程度押し上げる可能性がある(第3-1-17図)。

第3-1-17図 求職活動を行っていない就業希望者が労働力化する場合の供給力

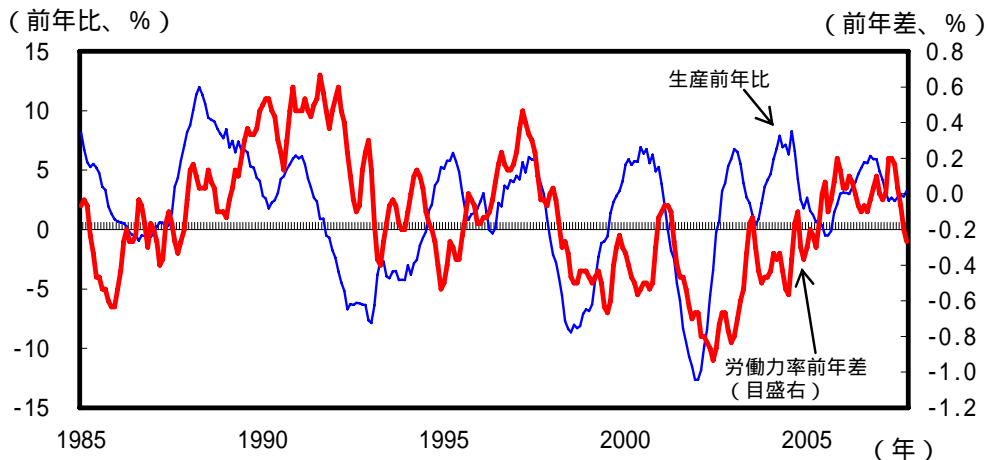
(1) 潜在的な労働供給力

求職活動を行っていない就業希望者は、労働力化した場合には労働力率を男性において約2%ポイント、女性において約6%ポイント程度押し上げる効果



(2) 労働力率の変化

労働力率は生産にやや遅れて変動する



(備考) 1. 総務省「労働力調査」、経済産業省「鉱工業指数」により作成。
2. 3ヶ月移動平均。

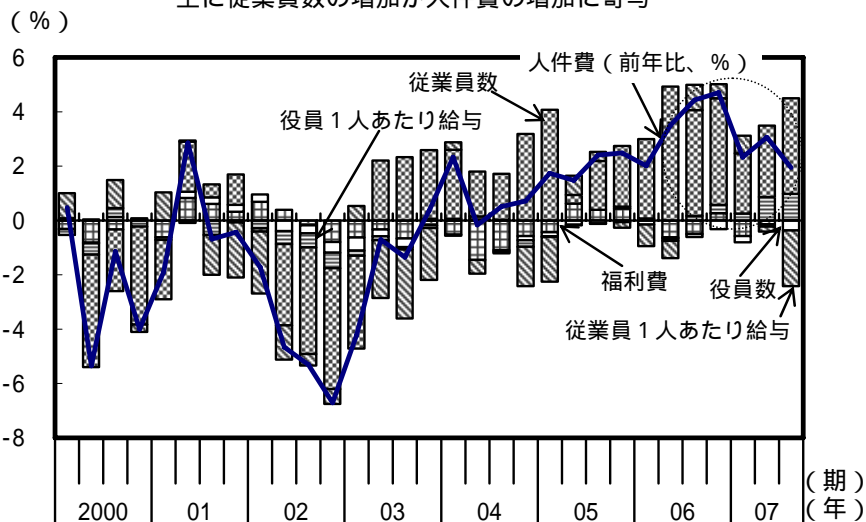
（「団塊世代の退職による賃金押下げ」効果の裏側）

財務省「法人企業統計季報」によれば、2004年頃から企業の人件費が前年を上回って推移しており、労働分配率の低下幅は縮小している。これには、前年比での従業員数の増加が寄与しており、企業の労働需要の高まりと整合的である。一方、従業員一人当たりの給与は足下若干マイナスに寄与しており、企業の人件費抑制姿勢は引き続き強いことがうかがえる（第3-1-18図）。

第3-1-18図 人件費の要因分解と労働分配率の推移

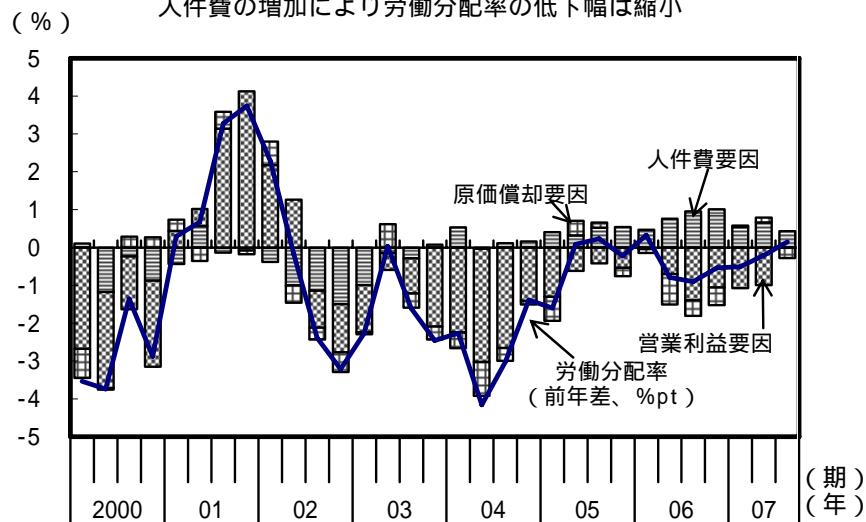
（1）人件費の要因分解

主に従業員数の増加が人件費の増加に寄与



（2）労働分配率の要因分解

人件費の増加により労働分配率の低下幅は縮小



（備考）1．財務省「法人企業統計季報」より作成。

2．労働分配率は、人件費/(人件費+営業利益+減価償却費)。

3．労働分配率の要因分解は、

$$Ls \frac{((Pi+Ot) \cdot Pc)}{(Pc+Pi+Otc)^2} - (Pc \cdot Pi)/(Pc+Pi+Otc)^2 - (Pc \cdot Ot)/(Pc+Pi+Otc)^2$$

Ls:労働分配率 Pc:人件費 Pi:営業利益 Ot:減価償却費

より、第一項を人件費要因、第二項を営業利益要因、第三項を減価償却要因とした。

結局のところ、賃金（料金）が上昇するほど逼迫しているのは、新規学卒者の採用と労働者派遣が中心である。第1章で指摘したように、新規学卒者は全体の数が少ないこともあって特に需要超過となりやすいと同時に、マクロ的には雇用者所得の増加につながりにくい。また派遣労働者は、労働者の側に正規雇用指向が高まる中で、需要に供給が追いつかない状況となっている。

仮に労働市場が全般的に逼迫しているのであれば、団塊の世代を再雇用する際の賃金が高騰してもよいはずである。また、自発的な転職を予防するため、すべての年齢にわたって賃金カーブを引き上げることも考えられる。こうしたことが生じておらず、企業の人件費抑制姿勢が引き続き強いことは、労働市場の引締まりが限界的な部分にとどまっている証左といえよう。

（緩慢な需給ギャップの改善が物価上昇を遅延）

これまでの失業率と賃金、各種物価動向の関係についてみると、ばらつきはあるものの比較的安定している。こうした関係は十分幅を持ってみるべきだが、失業率はまだ低下の余地があり、労働市場の引締まりが限界的な部分にとどまることを踏まえると、賃金の上昇が遅れていることは不自然ではない⁷。逆にいえば、労働市場で需給が全体的に逼迫していけば、賃金にも徐々に上昇圧力が高まっていくものと考えられる⁸（第3 - 1 - 19図）。

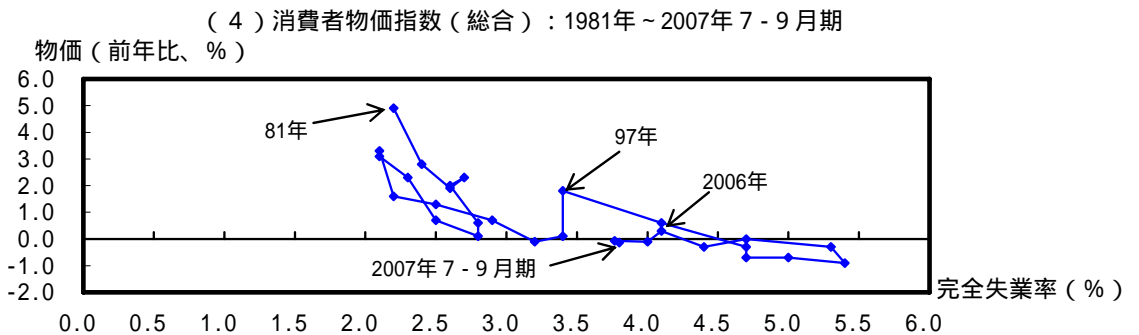
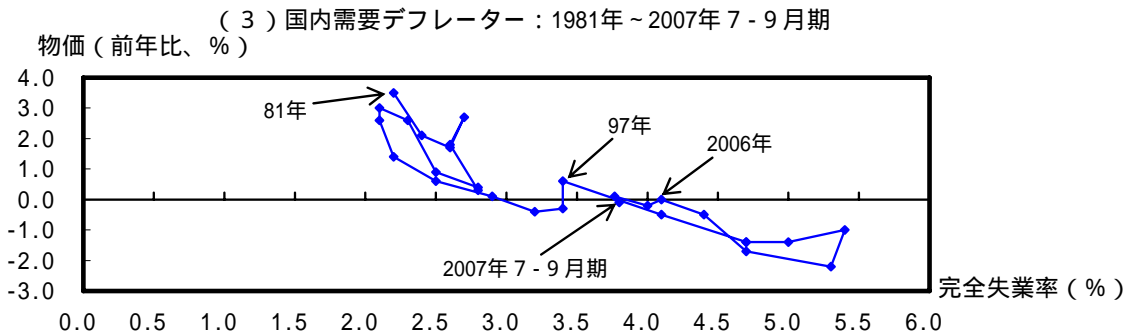
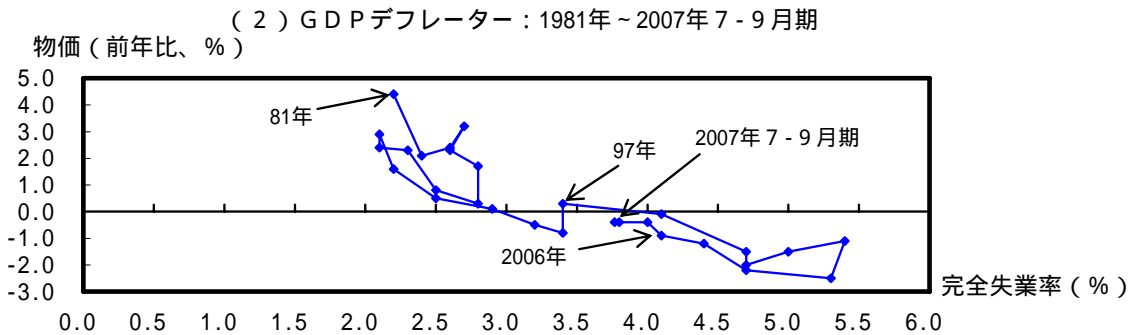
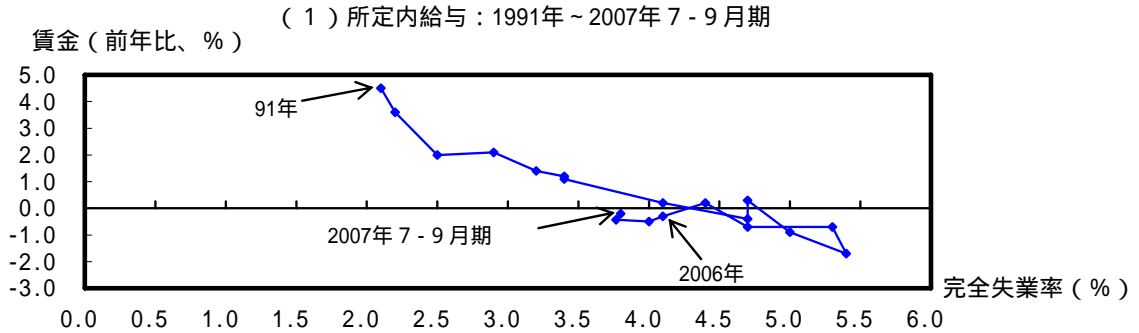
なお、個人消費の弱さの背景には、賃金の伸び悩みがあることから、賃金が増加していくことによって、個人消費も緩やかに回復していくことが期待される。

⁷賃金が増加しにくい背景として、需給以外の面からも、相対的に賃金の低い非正規雇用者の比率が高まっていること、相対的に高い賃金を得ていた団塊世代の退職が始まったこと、などが挙げられる。こうした雇用者の構成の変化から、労働需給と雇用者一人当たりの平均である賃金の伸び率との関係が見極めにくくなっている。

⁸図に表れた曲線は、様々な要因が働いた結果として実現した関係であって、それ自体が短期的に成り立っているフィリップス曲線を示すものではない。そのため、失業率が低下しても描かれた曲線に沿って物価が増加していくとは限らないし、逆に、比較的早い段階で物価の上昇につながる可能性もあり得る。

第3 - 1 - 19図 失業率と賃金及び各種物価指数の関係

労働市場が全体的に引き締まっていけば、賃金、物価にも徐々に上昇圧力が高まることが期待される



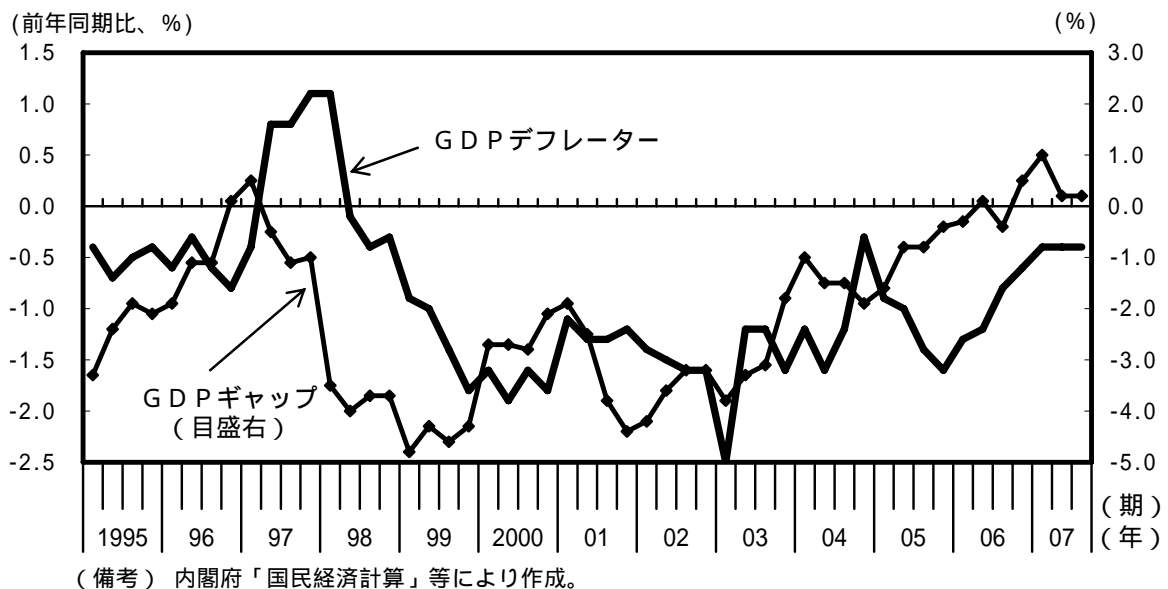
- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」「労働力調査」により作成。
 2. デフレーターは、2004年までは平成7年基準固定方式、2005年からは平成12年基準連鎖方式。
 3. 1997年は消費税の影響があることに注意。

マクロの需給ギャップと物価の関係については、需給ギャップの水準が一般物価の上昇率に対して影響を持つと考えられる。内閣府試算のGDPギャップとGDPデフレーターの変化率との関係を見ると、これまでのところ、GDPギャップが緩やかに改善してきた中、GDPデフレーターの前年比は、やや遅れてほぼ同様の動きをしている⁹。

足下ではGDPギャップ、GDPデフレーターともに改善に足踏みがみられるが、GDPギャップが2006年第4四半期からプラスの領域に入っているため、今後、改善が続いていけばGDPデフレーターの前年同期比もやがてはプラスに転ずることが期待される。ただし、推計されたGDPギャップがどの水準にあるのかは推計方法によって異なり、符号がプラスかマイナスかも含め幅をもってみる必要がある（第3 - 1 - 20図）。

第3 - 1 - 20図 GDPギャップとGDPデフレーター

需給の改善からGDPデフレーターもやがてプラスに転ずることが期待される



⁹ 前年比でみた場合にやや遅れて動く理由については、付注3 - 2を参照。

コラム 3 - 1 ニューケインジアン・フィリップス曲線を巡る議論

一般物価の決定に関する問題は経済学において伝統的に注目されてきた分野だが、その中で近年さかんに研究が行なわれているモデルとして、ニューケインジアン・フィリップス曲線(NKPC)がある。このNKPCは、企業が每期一定の確率でしか価格変更を行えない等といった価格の粘着性に関する仮定の下、各経済主体の最適化行動と整合的に定式化されている点で、従来経験則として知られてきた伝統的なフィリップス曲線と異なっている¹⁰。具体的には、次のように表現される¹¹。

$$\text{今期のインフレ率} = \text{係数} \times \text{来期の期待インフレ率} + \text{係数} \times \text{実質限界費用}$$

ただし、NKPCには(1)物価の水準のみならずその変化率であるインフレ率も粘着的に推移している点を反映できないこと、(2)インフレと失業の間に広く実感されているトレードオフの関係が成立しないこと、等の課題が存在する。このうち(1)への対応を図ったモデルとして、上述の式に「前期のインフレ率」を加えてインフレ率に粘着性を持たせたハイブリッドNKPCがある¹²。このモデルは現実のインフレ動学を比較的良好に再現することが知られており、金融政策分析等をはじめとして一般的によく用いられている。日本のデータでこのハイブリッドNKPCを推計してみると、下記の通りである¹³。ただし、括弧内は標準誤差。

$$\begin{aligned} \text{今期のインフレ率} &= 0.720 \times \text{来期の期待インフレ率} + 0.218 \times \text{前期のインフレ率} \\ &\quad (0.069) \qquad\qquad\qquad (0.068) \\ &+ 0.015 \times \text{実質限界費用} \\ &\quad (0.004) \end{aligned}$$

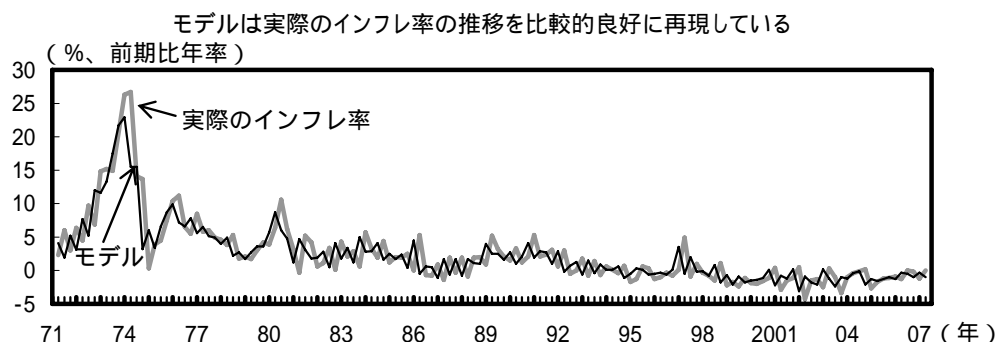
¹⁰ 価格の粘着性に関する仮定として代表的なのはCalvo(1983)に基づくもの。各企業は、一定の価格支配力があるものの每期ある確率でしか価格が変更できないため、価格変更が可能な期に来期確実には価格が変えられないことを踏まえてフォワードルッキングに価格を決定する。詳細についてはWoodford(2003)等を参照。邦語では加藤(2006)がある。

¹¹ 「来期の期待インフレ率」は、厳密には「今期時点で形成される来期のインフレ率の期待値」のこと。

¹² 代表的な研究としてはGalí and Gertler(1999)。彼らは一定割合の企業は価格変更の際に過去の情報しか用いない(フォワードルッキングな意思決定を行わない)ことを仮定して前期のインフレ率を導入している。

¹³ 本文にあるとおり実証方法には議論があるが、さしあたり本稿ではGalí, Gertler and López-Salido(2005)にならって四半期データ(1970年第2四半期~2007年第3四半期)に対して一般化モーメント法を適用し、インフレ率としてはGDPデフレーター変化率をとり、実質限界費用については名目雇用者報酬を名目GDPで除した実質ユニットレーバークストの対数を用いた。操作変数としては、インフレ率の4期までのラグ、実質限界費用と名目賃金上昇率、2次までの多項式トレンドを除いた実質GDPの対数、の3系列について2期までのラグを使用した。

コラム図 3 - 1 70年代以降の日本のインフレ動学



しかし、純粋なNKPCでは最適化行動による裏づけがあったのに対し、ハイブリッドNKPCでは「前期のインフレ率」の導入に理論的な厳密さを欠くため整合性が失われているとの批判がある。また、実証結果の頑健性にも問題が指摘されている¹⁴。こうしたことから、現在さらに研究が進められているところであるが、ひとつの有力な方向性として、財価格だけでなく実質賃金の決定にも粘着性を導入することが考えられている。ここでは、例として Blanchard and Galí (2007)によるモデルを紹介する。このモデルは、(1)の最終的な解決とは言えないものの(2)については伝統的なフィリップス曲線と類似する興味深い結果を導いている。日本のデータで推計を試みると、下記の通りの結果となった¹⁵。

$$\begin{aligned} \text{今期のインフレ率} = & 0.003 + 0.583 \times \text{来期の期待インフレ率} + 0.321 \times \text{前期のインフレ率} \\ & (0.002) \quad (0.111) \qquad \qquad \qquad (0.061) \\ & - 0.097 \times \text{失業率} + 0.027 \times \text{素原材料の実質価格変化率} \\ & (0.051) \qquad \qquad \qquad (0.016) \end{aligned}$$

現在の日本では、切片がほぼゼロ、失業率が4.0%程度であり、素原材料の実質価格の上昇率が足下でも10%未満であることを考慮すると、右辺の第2項・第3項以外の合計はマイナスとなる可能性が高い。上記の定式化は数多くあるNKPCに対する修正の候補の一つに過ぎないが、こうした結果は、価格とともに実質賃金が必ずしも伸縮的に決定されていないことが物価上昇のテンポが速まらない背景にある可能性を示唆している。

なお、上述の他にも、NKPCとは本質的に異なる物価決定モデルの構築を含め、種々の方向性が試みられているところである。

¹⁴ ハイブリッドNKPCを含むNKPCへの批判の例としてはRudd and Whelan(2007)等を参照。邦語文献では敦賀・武藤(2007)においてNKPCに関する実証研究のサーベイが行なわれている。

¹⁵ Blanchard and Galí (2007)は年次データを用いていたが、ここでは四半期データ(1970年第2四半期～2007年第3四半期)を使用した。推計方法は原論文と同様に一般化モーメント法とし、インフレ率としてはGDPデフレーター変化率をとり、「素原材料の実質価格変化率」は企業物価指数の素原材料価格をGDPデフレーターで除したものの変化率を用いた。操作変数としては、インフレ率の6期までのラグ、失業率と「素原材料の実質価格変化率」の4期までのラグを用いた。