

## コラム

## 1-2 労働生産性と賃金

労働生産性の上昇により労働者1人が生み出す付加価値が増加すれば、労働分配率を一定とした場合、その付加価値の増加分の一部は賃金に分配されるため、労働生産性の上昇とともに、実質賃金は上昇することになります。実際に、労働生産性と実質賃金の推移をみると、第1-3-10図でみたように、労働生産性と実質賃金の伸び率には比例的な関係がみられています。したがって、実質賃金を上昇させるためには、労働生産性を上昇させていくことが大切です。

一方、労働分配率は主要先進国で長期的にみれば低下傾向にあります。労働分配率のトレンドが低下している背景としては、大きく3点が指摘されています（詳細は平成30年度版経済財政報告をあわせてご参照ください）。第一は、技術革新によるICT関連の資本財価格の相対的な低下です。コンピュータや通信機器の価格が急激に低下したことで労働の一部が機械に代替された可能性が指摘されています。第二は、自国の労働集約的な産業がアウトソーシングにより海外に移転したことによる影響です。第三は、短時間労働及び非正規労働の増加などの影響です。技術革新は労働生産性を高める一方で、一部の労働を代替することで労働分配率を低下させる可能性もあることを考慮すると、技術革新に対応できるような人材育成をすることも重要です。

## 3 物価の持続的な上昇に向けて

消費者物価は、振れの大きい生鮮食品及びエネルギーの影響を除くと、人件費の上昇や増加傾向の内需を背景に、緩やかな上昇傾向で推移している。ただし、人手不足感が四半世紀ぶりの高水準にあり、GDPギャップもプラス傾向で推移する中、消費者物価の伸びは緩やかなものにとどまっている。以下では、経済の需給が引き締まり物価上昇に向けた圧力が高まっているにもかかわらず、実際の物価上昇率が緩やかなものにとどまっている要因を探るとともに、物価の持続的な上昇に向けた課題について検討する。

## ●消費者物価は緩やかに上昇しているが、物価を取り巻く環境を踏まえると伸びは緩やか

消費者物価の動向について生鮮食品を除く総合（コア）で見ると、2016年に入り円高方向への動きやエネルギー価格の下落等により前年比マイナスで推移したが、2016年後半からのエネルギー価格の上昇などにより2017年に入りプラスに転じた後、前年比のプラス幅は拡大傾向で推移し、2018年以降はおおむね0%台後半で推移している（第1-3-11図（1））。

他方、物価の基調について、生鮮食品及びエネルギーを除く総合（以下「コアコア」という。）で見ると、2017年夏以降、前年比でプラスの動きが続き、生鮮肉などの食料、宿泊料や外国パック旅行費などの個人サービス、外出などを中心に緩やかに上昇していたが（第1-3-11図（2））、2018年春以降、食料品を中心に企業の価格引上げの動きが一服したことや、

家事用耐久財等の耐久消費財や携帯電話通信料による押下げもあり、おおむね横ばいの動きとなった。ただし2019年に入ると、耐久消費財の押下げが徐々になくなり、プラスに転じる中、需要の高まりに加え、人件費の上昇などコスト面からの押上げもあり宿泊や外国パック旅行、外食などのサービス価格が上昇し、物価の基調についても再び緩やかに上昇している。

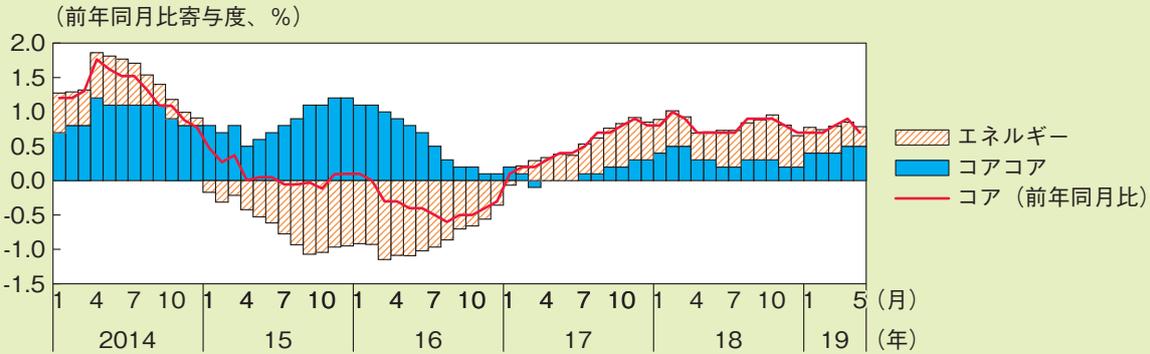
こうした物価動向の背景にあるマクロ経済的な要因をみるために、物価変動をもたらす様々な要因とコアコア上昇率との関係について、時差相関をとると、GDPギャップの拡大は3四半期程度、名目実効為替レートの下落（円の減価）は4四半期程度、消費者の1年後の予想物価上昇率は1四半期程度のラグを伴ってコアコアを押し上げ、輸入比率の拡大は3四半期程度のラグを伴ってコアコアを押し下げると推計される。この結果を基に、コアコア上昇率の変動を各要因に分解すると（第1-3-11図（3））、為替レートの影響については、2015年10-12月期以降に円高方向に推移したことにより、2016年10-12月期以降コアコアが押し下げられていたが、為替レートが円安方向に転じたことから、2017年7-9月期をピークに押下げ効果が剥落し、2018年に入り押し上げ方向に働いている。また、予想物価上昇率による押し上げ効果は、2014年から2016年にかけて縮小傾向にあったが、2017年以降は拡大傾向にある。さらに、GDPギャップが2017年4-6月期にプラスに転じたことにより、同年10-12月期以降、GDPギャップによる押し上げ効果がみられる。ただし、コアコアのGDPギャップに対する弾性値は0.2程度と限定的である。

こうしたマクロ経済的な要因分析によれば、近年の物価上昇率が緩やかなものにとどまっている要因としては、GDPギャップ等による押し上げがみられるものの、その物価押し上げ効果はかつてに比べて限定的であることが挙げられるが、18年は残差であるその他要因が下押しに寄与しており、GDPギャップや予想物価などの変数で説明できる理論値よりも実際の物価が下振れしている。こうした背景には、消費者マインドが弱含む中で、企業による小売価格への転嫁の動きが一服している可能性が考えられる。以下では、これらの点について、詳しく分析する。

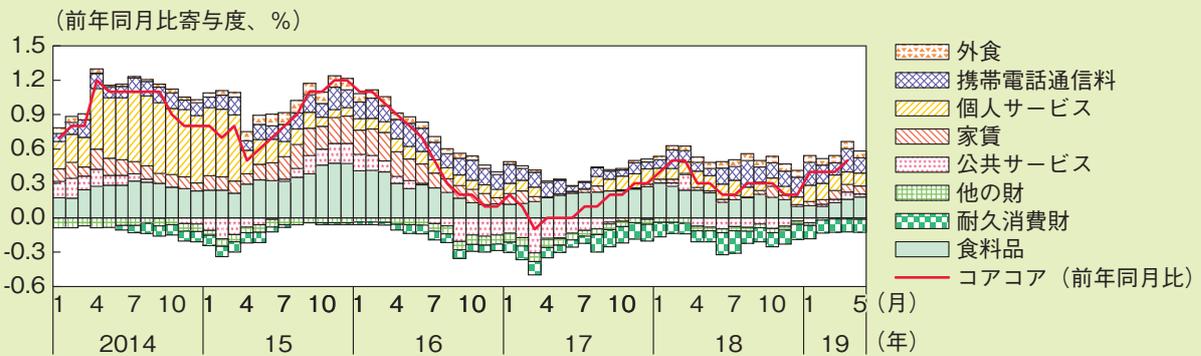
第1-3-11図 消費者物価の動向

コアコアは2018年は一時横ばいで推移したものの、2019年に入り緩やかに上昇

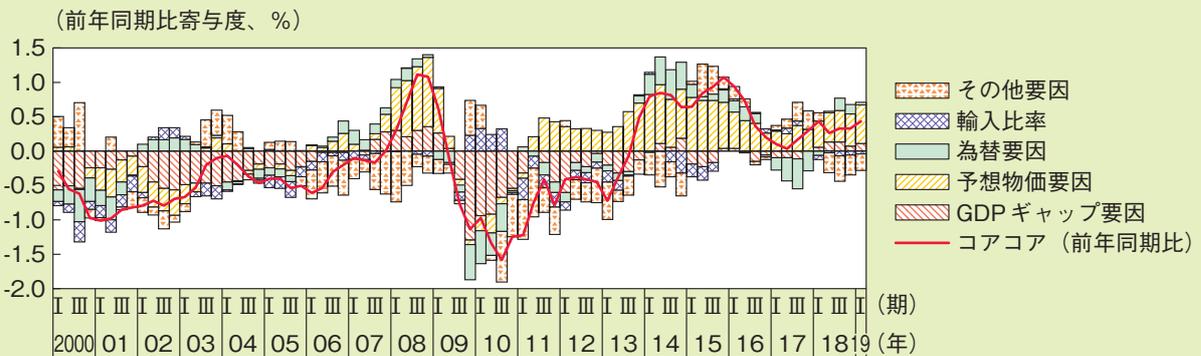
(1) 生鮮食品を除く総合（コア）の寄与度分解



(2) 生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコア）の寄与度分解



(3) 生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコア）変動の要因分解



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」「消費動向調査」、日本銀行「実効為替レート」により作成。内閣府で消費税率引上げの影響を除いたもの。(1)(2)は連鎖基準(内閣府による試算値)を使用。
2. 下記の分類は次のとおり。  
個人サービス：他のサービス-携帯電話通信料  
他の財：他の工業製品-耐久消費財+出版物+水道料+繊維製品
3. GDPギャップは、内閣府による試算値。  
 $GDP \text{ギャップ} = (\text{実際のGDP} - \text{潜在GDP}) / \text{潜在GDP}$
4. 予想物価上昇率は消費動向調査における1年後の物価に関する見通しから、一定の仮定に基づき試算したものの。
5. 生鮮食品及びエネルギーを除く総合（コアコア）の推計式は以下のとおり。ただし、CPI：消費者物価（コアコア）前年比、GAP：GDPギャップの水準、EXP：予想物価上昇率、EX：名目実効為替レート前年比、IMPORT：実質輸入比率（輸入/GDP）前年比、データ期間は1999年以降。  
 $CPI(t) = \alpha GAP(t-3) + \beta EXP(t-1) + \gamma EX(t-4) + \delta IMPORT(t-3) + \varepsilon CPI(t-1)$   
推計結果は以下のとおり。括弧内の数値はt値。いずれも10%水準で有意。  
 $\alpha = 0.065(3.99)$ 、 $\beta = 0.145(5.03)$ 、 $\gamma = -0.007(-2.76)$ 、 $\delta = -0.898(-1.979)$ 、 $\varepsilon = 0.652(12.00)$   
 $\Rightarrow \alpha / (1 - \varepsilon) = 0.187$ 、 $\beta / (1 - \varepsilon) = 0.417$ 、 $\gamma / (1 - \varepsilon) = -0.020$ 、 $\delta / (1 - \varepsilon) = -2.58$

**●消費者物価を取り巻く環境は物価押し上げ方向に動いている**

消費者物価を取り巻く環境として、経済全体の需給状況を表すGDPギャップ、単位当たりの労働コストを表すユニット・レーバー・コスト（以下「ULC」という。）、さらに消費者物価の川上にある企業物価及び企業向けサービス価格の動向を確認する。

GDPギャップは経済全体の需給状況を示したものであり、物価の動きに先行する。GDPギャップの動きをみると、バブル崩壊以降マイナスで推移することが多かったが、最近の動向をみると、2017年以降、基本的にはプラスで推移しており、物価を押し上げる要因となっている（前掲第1-3-1図）。

またULCは生産一単位当たりの労働コストであり、賃金面からの物価上昇圧力を表す。ULCの変化を、実質GDPを労働投入で除した生産性要因と名目雇用者報酬を労働投入で除した賃金要因に分解すると、2018年以降、賃金要因が大きくプラスとなることで、前年比プラスで推移している（第1-3-12図（1））。

企業物価は、原油価格の上昇などによる原材料費の上昇などによって上昇傾向にある（第1-3-12図（2））。2014年後半から2015年末にかけての原油価格の急落や、2016年の為替の円高ドル安方向への動きにより、2016年前半までに企業物価は全体的に下落したものの、2017年初以降は、原油価格及び原材料費の上昇などによって、企業物価は再び大きな上昇傾向にある（第1-3-12図（3））。2017年初に比べて2019年5月時点では石油・石炭製品は19%程度、企業物価は全体で4%程度高くなっている。

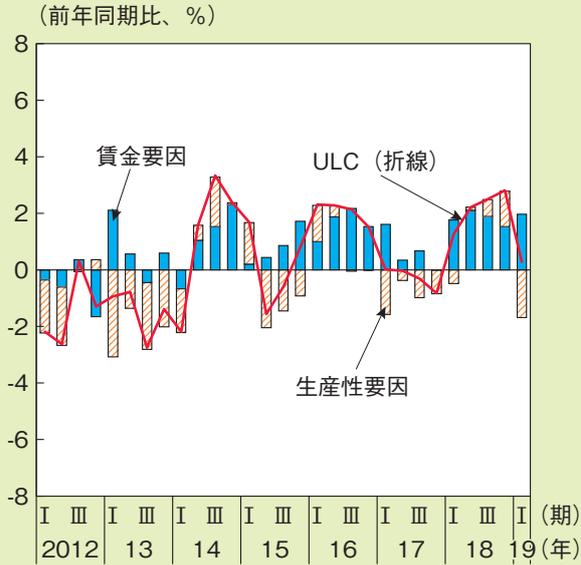
企業向けサービス価格は、人件費の上昇などにより年率1%程度で緩やかに上昇している（第1-3-12図（4））。企業に対して労働者の派遣を行うサービス価格は、人手不足により人件費が上昇する中、2017年以降は上昇率を高め、2017年初に比べ2019年5月時点で6%程度高くなっている。また、2017年後半以降に消費者物価でも値上げがみられた運輸・郵便は、企業向け価格において2014年以降緩やかに上昇を続けており、2014年初に比べ2019年5月時点で5%程度上昇している。また不動産も、水準そのものは高くはないものの、2015年初を底に上昇しており、2019年5月時点で2015年初に比べて4%程度高くなっている。このように企業の生産活動で活用される労働者派遣サービス、運輸・郵便、不動産は数年で5%程度の価格上昇がみられる。

こうした企業物価及び企業向けサービス価格の上昇は、企業にとっては企業活動のコスト増につながり、企業の生産する製品価格やサービス価格への上昇圧力になっているとみられる。

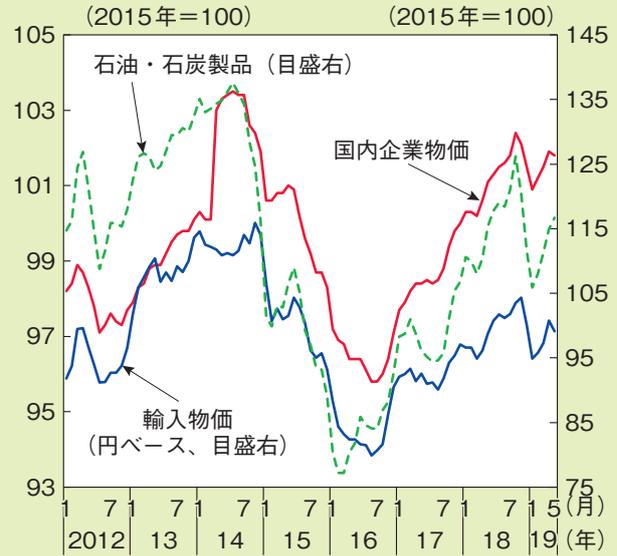
第1-3-12図 物価を取り巻く環境

物価を取り巻く環境においては、物価への上昇圧力が生じている

(1) ULC



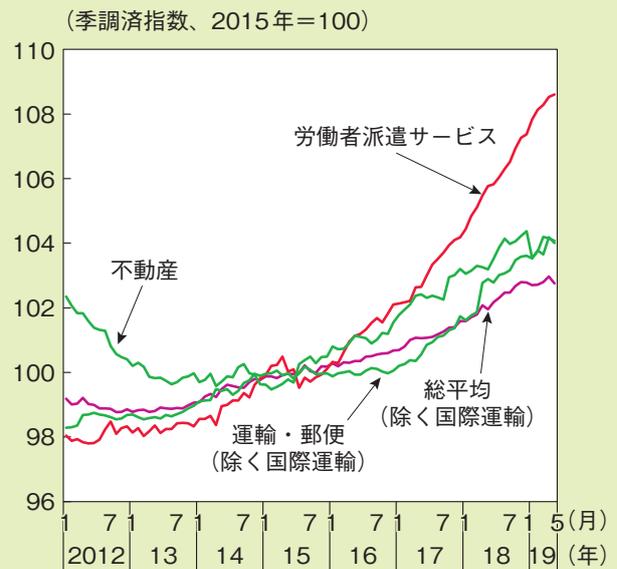
(2) 企業物価の動向



(3) ドバイ原油価格の動向



(4) 企業向けサービス価格指数の動向



(備考) 1. (1) については、内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、総務省「労働力調査(基本集計)」等により作成。

$$\begin{aligned} \text{ユニット・レーバ・コスト} &= \text{名目雇用者報酬} / \text{実質GDP} \\ &= (\text{名目雇用者報酬} / \text{労働投入}) / (\text{実質GDP} / \text{労働投入}) \\ &= \text{賃金要因} / \text{生産性要因} \end{aligned}$$

2. (2) については、日本銀行「企業物価指数」より作成

3. (3) については、日経NEEDSより月間平均値を用いて作成。

4. (4) については、日本銀行「企業向けサービス価格指数」より作成。内閣府による季節調整値。消費税率の引上げの影響を除いたもの。

**● ULCと物価の弾力性は1990年代に比べ弱まっている**

このように物価を取り巻く環境は、物価を押し上げる方向になっているものの、物価の上昇は緩やかなものにとどまっている。ここでは、ULCが前年比プラスで推移し、物価上昇圧力が高まっていると考えられる中、こうした動きが消費者物価に与える影響が弱くなっている背景について確認する。

ULCの上昇が、コアコアの上昇にどの程度影響を及ぼすかについて、物価下落期に入る以前（ここでは1990年～1998年の期間で分析。）、物価下落期（ここでは1999年～2006年の期間で分析。）、今回の景気回復局面（ここでは2013年以降の期間で分析。）の3期間に分け、比較する（第1-3-13図）。なお、物価動向は、ULCの変動以外にも、労働分配率の変動の影響や資源価格など輸入物価の影響も大きく受けるため、労働分配率や輸入物価変動の影響を除いた<sup>24</sup>。これら労働分配率の変動、輸入物価の変動の影響を除いた値（グラフ上では修正済コアコアとしている）とULCの関係をみる（以下、本項同じ）。コアコアとの関係をみると、物価下落期に入る以前は0.57という弾力値がみられたが、物価下落期には弾力値が0.12にまで低下し、ULCが上昇してもコアコアが上がりにくくなっていた。今回の景気回復局面では、デフレではない状況を実現し、人々のデフレマインドが徐々に和らぐ中、弾力値も若干上昇したが、0.18にとどまっており、1990年代に比べて大幅に低く、人件費上昇が物価に転嫁しにくくなっていることがわかる。

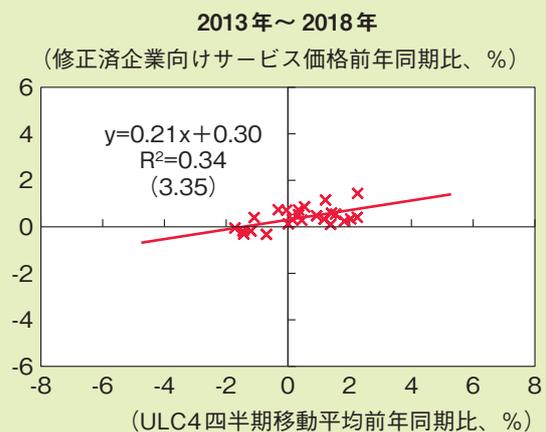
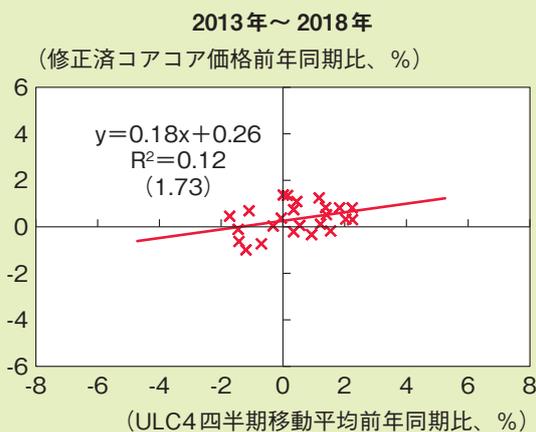
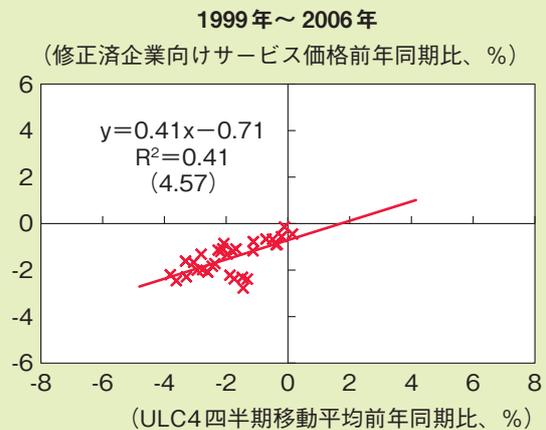
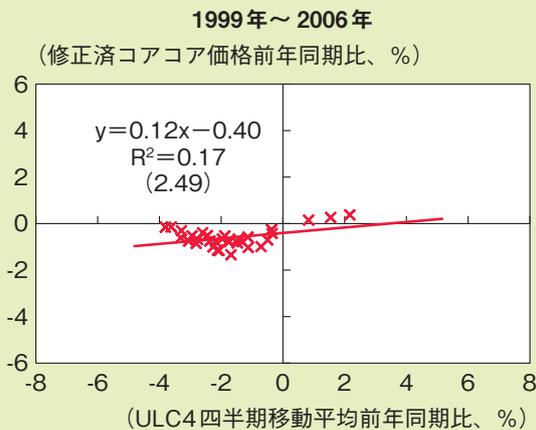
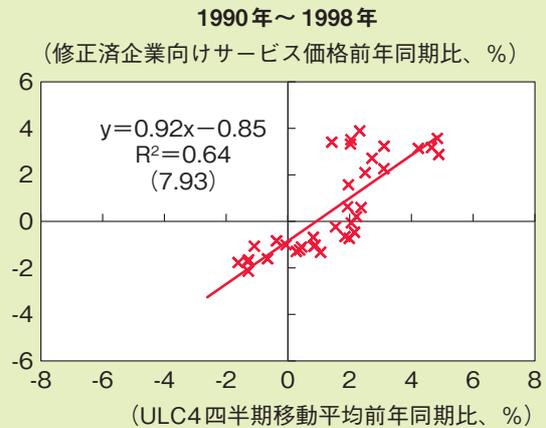
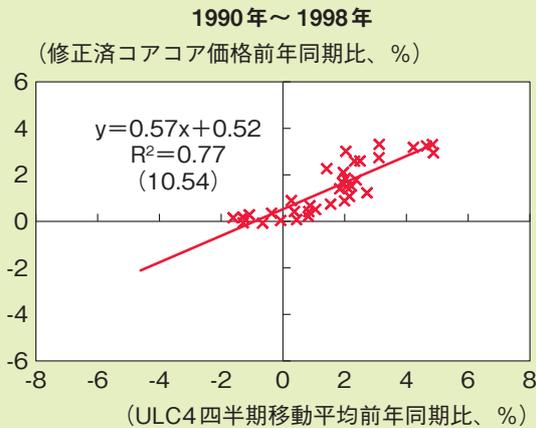
次に企業向けサービス価格とULCの関係をみると、1990年代はULCの上昇をほぼ企業向けサービス価格に転嫁できていたが、企業向けサービス価格においても、徐々に転嫁しにくくなっており、今回の景気回復局面では弾力値は0.21にまで低下し1990年代の0.92から大きく低下している。

消費者物価や企業向けサービス価格の大幅なULCに対する弾力値の低下の背景には、過去にデフレが長期間継続していたことにより、家計や企業のデフレマインドが残っていることや、価格競争の激化もあり、企業が人件費上昇を価格に転嫁しにくくなっていること、また流通の効率化等が考えられる。

注 (24) 具体的には、コアコアの変化をULC、労働分配率、輸入物価の変化で重回帰し、労働分配率や輸入物価の変動で説明できる部分をコアコアの変動から差し引き、修正済コアコアとした。

第1-3-13図 消費者物価（コアコア）及び企業向けサービス価格に対するULCの影響

ULCは企業向けサービス、コアコアと正の相関があるが、物価下落期以前より関係性は弱い  
 修正済消費者物価（コアコア）とULC  
 修正済企業向けサービスとULC



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査（基本集計）」「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」財務省「法人企業統計」により作成。消費者物価指数および企業向けサービス価格指数は消費税率引上げの影響を除いたもの。
2.  $\text{ユニット・レーバ・コスト} = \text{名目雇用者報酬} / \text{実質GDP}$   
 $= (\text{名目雇用者報酬} / \text{労働投入}) / (\text{実質GDP} / \text{労働投入})$   
 $= \text{賃金要因} / \text{生産性要因}$
3. 内閣府「国民経済計算」は、1994年以降は2011年基準、1990年から1993年までは2000年基準を接続して使用。
4. 修正済価格とは、労働分配率および輸入物価指数で修正した価格である。  
 $\text{労働分配率} = \text{人件費} / (\text{人件費} + \text{営業利益} + \text{減価償却})$
5. 括弧内の数値は、xの係数のt値。10%水準において、実線：有意、点線：有意でない。コアコアについて、1999年～2006年のみULC4期前。

**●製造業と比べ、非製造業はULC上昇が単位当たり利潤を圧迫**

人件費や原材料費等が上昇するなど物価上昇圧力が高まっている中で、実際に物価が上昇するか否かについては、企業の価格設定スタンスによるところも大きい。企業の視点に立つと、物価上昇圧力の高まりに対して、一定の利潤を確保するためには、いかに生産性を高めてコスト上昇を吸収するか、特に賃金上昇に見合った生産性向上を図ることにより、いかにULCを抑制するかが重要であり、それでもコスト上昇が避けられない場合には、販売価格を引き上げるか、利潤の低下を許容するかという選択が迫られると考えられる。

そこで、コスト面の動向と価格動向の関係をマクロ的にみるため、付加価値の値段ともいうべきGDPデフレーターを所得面から累積寄与度分解する。GDPデフレーターは名目GDPを実質GDPで除した値であり、名目GDPは名目雇用者報酬と名目利潤から成るため、両者を実質GDPで除した値の合計、すなわちULCと単位利潤の合計がGDPデフレーターということになる。なお、ここでの名目利潤は名目GDPから名目雇用者報酬を差し引くことで算出している。2013年はULCの下落が押下げ要因となりGDPデフレーターは横ばいとなっていたが、2014年以降は、物価が緩やかな上昇に転じるとともに、2015年以降は原油価格の下落が企業収益にプラスに寄与したこともあり、単位利潤の上昇によってGDPデフレーターが上昇した（第1-3-14図(1)）。ただし、2015年後半以降、生産性の上昇以上に賃金が増加傾向となっていることからULCが上昇する中、GDPデフレーターは伸びが止まり単位利潤は低下傾向にある。

GDPデフレーターを各需要項目別デフレーターの寄与に分解すると、為替の円安方向の動きもあり輸出デフレーターが安定的にプラスに寄与する中、原油価格の低下により輸入デフレーターのマ이너ス寄与が2015年以降縮小し、外需のデフレーターへの寄与が2015年半ば以降プラスに寄与している。ただし、原油価格が2016年以降再び上昇に転じたことから2016年後半以降、輸入デフレーターのパラス寄与が縮小し、2017年10-12月期にはマ이너ス寄与に転じている。このように、GDPデフレーターの変動は、原油価格の変動が大きく影響していることがわかる。

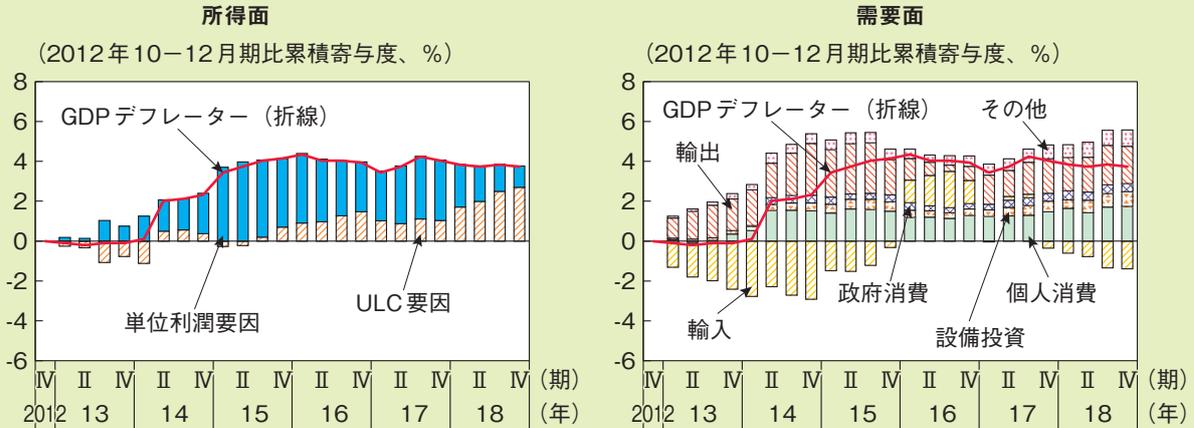
次に、産業別GDPデフレーターをULC、単位利潤の2つの要因に分解する。製造業では、原油価格の低下もあり2015年に大きく単位利潤が上昇している。その間、労働生産性が上昇する中、賃上げが緩やかにとどまっていたためULCは2012年に比べて低く抑えている。こうしたことからGDPデフレーターの上昇以上に単位利潤が高くなっている（第1-3-14図(2)(3)）。一方、非製造業では、2015年以降、GDPデフレーターが伸び悩む中、労働生産性の上昇以上に賃金が増加したことでULCが上昇し、単位利潤が低下している。非製造業では、人手不足もあり賃金が増加し、ULCが上昇する中、単位当たりの利潤を圧迫している。

単位当たりの利潤を確保しつつ、持続的な賃上げを続けるためにも賃上げに見合う労働生産性の伸びが不可欠であり、労働生産性の向上が急務である。

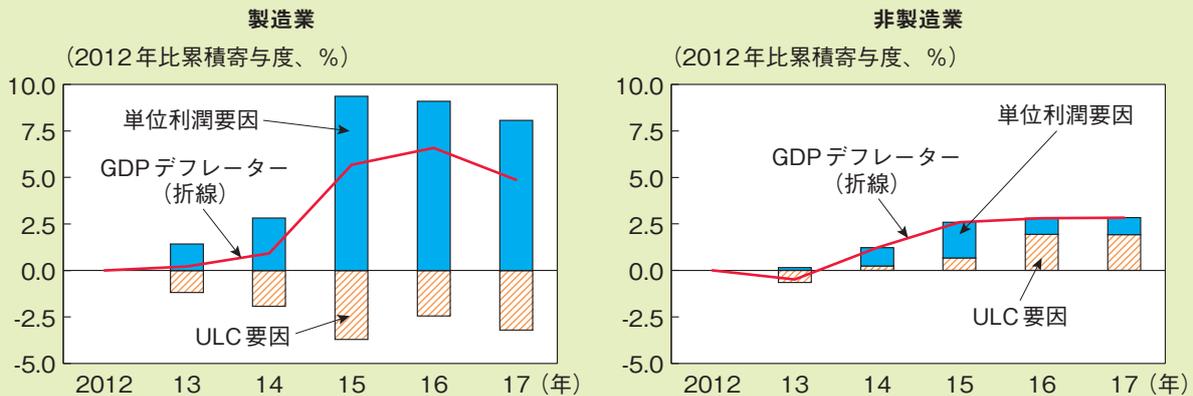
第1-3-14図 GDPデフレーター要因分解

製造業は労働生産性の上昇がULCを低く抑え、非製造業ではULCの上昇が単位利潤を圧迫

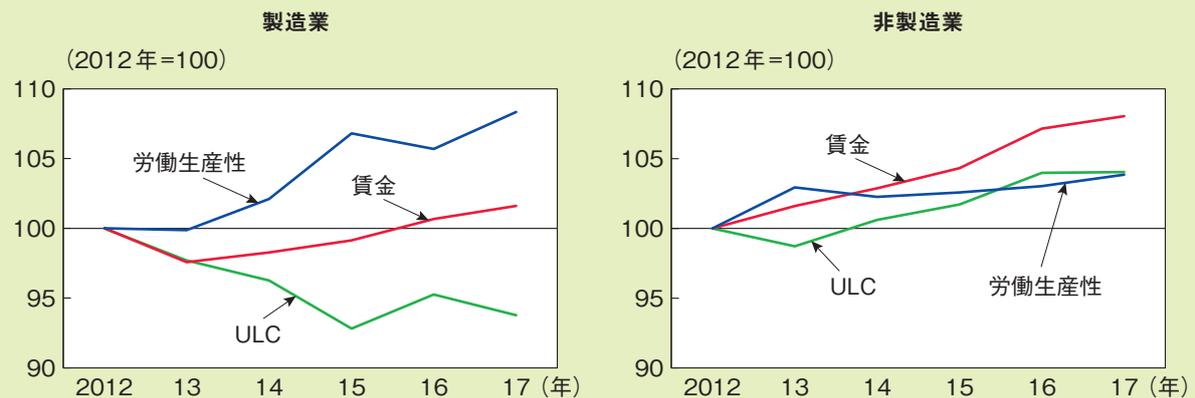
(1) GDPデフレーター要因分解



(2) 製造業・非製造業別GDPデフレーター要因分解



(3) 産業別ULCの動向



- (備考) 1. 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」により作成。  
 2.  $GDPデフレーター = \frac{\text{名目GDP}}{\text{実質GDP}}$   
 $= \frac{(\text{名目雇用者報酬} + \text{名目利潤})}{\text{実質GDP}}$   
 $= ULC + \text{単位利潤}$   
 なお、名目利潤には営業余剰・混合所得、生産・輸入品に課税される税(控除)補助金、固定資本減耗が含まれる。  
 3.  $ユニット・レーバ・コスト = \frac{\text{名目雇用者報酬}}{\text{実質GDP}}$   
 $= \frac{(\text{名目雇用者報酬} / \text{労働投入})}{(\text{実質GDP} / \text{労働投入})}$   
 $= \text{賃金要因} / \text{生産性要因}$

**●販売価格の引上げが消費者に受け入れられるような付加価値の高い製品・サービスの提供が重要**

企業にとって利潤の最大化は基本であり、価格引上げが企業収益にどのような影響を及ぼすかは重要な論点である。そこで、財務省の「法人企業統計」及び日本銀行の「製造業部門別投入・産出物価指数」を用いて、製造業における経常利益の変動を、売上価格要因、売上数量要因、交易条件要因（販売価格と仕入価格の差）、人件費要因、その他要因（減価償却費、支払利息等）に分解することで確認する。製造業全体では、企業収益は増加傾向にあり、2015年度、2016年度は交易条件要因による押上げが大きい（第1-3-15図（1））。これは原油価格が2016年初にかけて下落したことなどから投入価格が下落したことが背景にある。2017年度は交易条件要因による押上げの縮小がみられ、売上価格要因も僅かなプラス寄与に留まる中、売上数量要因のプラス寄与が主因となって収益が増加している。なお、人件費については、2016年度、2017年度の経常利益を押し下げている。売上価格要因はほとんど2012年比で変わっておらず、企業収益の増加は販売価格の上昇ではなく、売上数量の上昇や交易条件の改善で実現している。

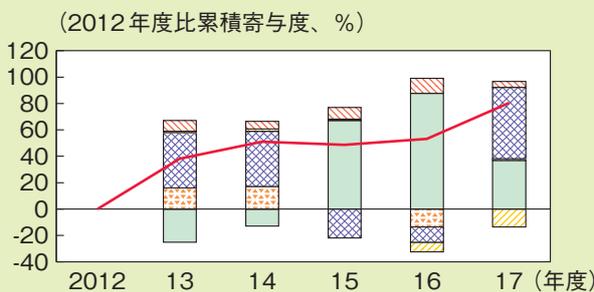
業種別にみると、食料品製造業においては売上価格が上昇する中、売上数量も堅調に推移しており経常利益は増益を保っている（第1-3-15図（2））。一方、化学工業においては、売上価格が低下する中、売上数量が大幅に増加することで経常利益が上昇を続けている（第1-3-15図（3））。他方、パルプ・紙・紙加工品においては売上価格が上昇したものの交易条件の悪化や人件費の上昇により経常利益が伸びておらず、こうした業種においては価格の継続的な引上げが困難となっている。

企業が値上げを行っても消費者に実際に販売する価格に転嫁されないと消費者物価の上昇は限られる。そこで消費者に財を販売する小売業の経常利益上昇率を要因分解する。ただし、日銀の「製造業部門別投入・産出物価指数」は製造業のみで小売業のデータがないため、ここでは、仕入価格を企業物価指数の消費財（生産活動においてさらに使用、消費されることのない最終製品である最終財のうち、家計によって使用、消費されるもの）の価格、産出価格を消費者物価指数の生鮮食品を除く財の価格で代用し、売上価格要因、人件費要因、その他要因に分解した。小売業では売上価格が緩やかに上昇する中で、人件費上昇によるコスト増に加え、その他要因が下押ししており、経常利益はおおむね横ばいとなっている。仕入価格が上昇しても販売価格への十分な転嫁ができていないとみられる。小売業においても、仕入価格の上昇を販売価格に転嫁できるようにするためには、販売価格上昇を受け入れられるような消費者の購買力向上、つまり力強い継続的な賃上げを続けることで雇用・所得環境の改善を続けることが重要であると考えられる。また、第4次産業革命は、同質的なコスト競争から付加価値の獲得競争への構造変化をもたらす。差別化を図り、付加価値の高い新たな製品・サービスを生み出すことにより、高付加価値に見合った価格設定のできる魅力のある製品・サービスを提供することも重要である。

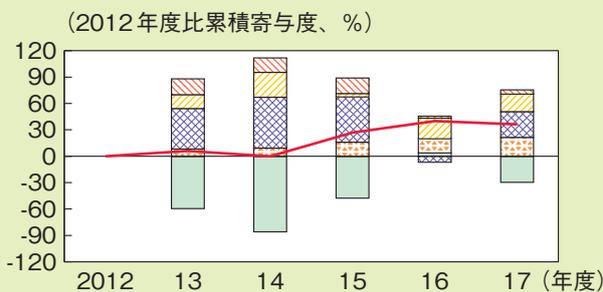
第1-3-15図 業種ごとの経常利益の要因分解

小売業は売上価格が緩やかに上昇する中、経常利益はおおむね横ばい

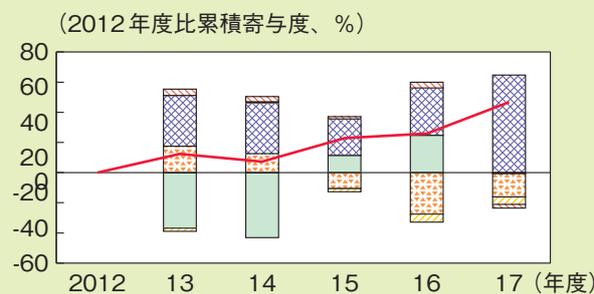
(1) 製造業



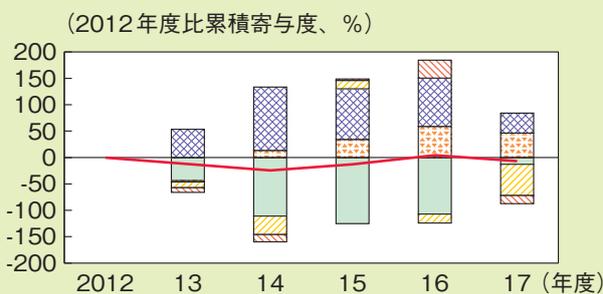
(2) 食料品製造業



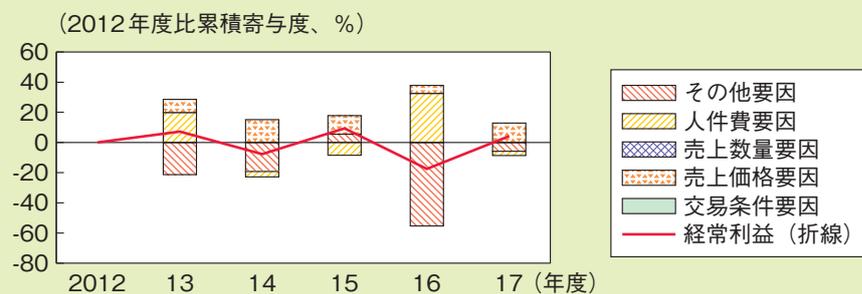
(3) 化学工業



(4) パルプ・紙・紙加工品製造業



(5) 小売業



(備考) 1. (1) ~ (4) は財務省「法人企業統計」、日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」により作成。

(5) は財務省「法人企業統計」、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」により作成。

2. (1) ~ (4) の要因分解は以下の式により行った。

$\pi$ : 経常利益、S: 売上高、F: 固定費 (人件費 (A) + 金融費用 (B) + 減価償却費 (C))

V: 変動費 (S -  $\pi$  - F)、O: 産出量 (S /  $P_0$ )、I: 投入量 (V /  $P_i$ )、 $P_0$ : 産出価格、

$P_i$ : 投入価格

$\pi = S - V - F$ ,  $S = P_0 \times O$ ,  $V = P_i \times I$  より

$\pi = P_0 \times O - P_i \times I - F$

$\Delta \pi = I (\Delta P_0 - \Delta P_i) + \Delta P_0 (O - I) + \Delta O (P_0 - P_i) + P_i (\Delta O - \Delta I) - \Delta A$

$\underbrace{-\Delta B - \Delta C + \Delta P_0 \times \Delta O - \Delta P_i \times \Delta I}_{\text{その他要因}}$ 
 $\underbrace{\Delta P_0 (O - I)}_{\text{売上価格要因}}$ 
 $\underbrace{\Delta O (P_0 - P_i)}_{\text{売上数量要因}}$ 
 $\underbrace{P_i (\Delta O - \Delta I)}_{\text{人件費要因}}$

3. (5) の要因分解は以下の式により行った。

$\pi$ : 経常利益、S: 売上高、F: 固定費 (人件費 (A) + 金融費用 (B) + 減価償却費 (C))

V: 変動費 (S -  $\pi$  - F)、O: 産出量 (S /  $P_0$ )、I: 投入量 (V /  $P_i$ )、 $P_0$ : 産出価格、

$P_i$ : 投入価格

$\pi = S - V - F$ ,  $S = P_0 \times O$ ,  $V = P_i \times I$  より

$\pi = P_0 \times O - P_i \times I - F$

$\Delta \pi = \Delta P_0 (O - I) - \Delta A - \Delta B - \Delta C + \Delta S - \Delta V - \Delta P_0 (O - I)$

$\underbrace{\Delta P_0 (O - I)}_{\text{売上価格要因}}$ 
 $\underbrace{-\Delta A - \Delta B - \Delta C}_{\text{人件費要因}}$ 
 $\underbrace{\Delta S - \Delta V - \Delta P_0 (O - I)}_{\text{その他要因}}$

## コラム

## 1-3 デフレは何が悪いのか

我が国の消費者物価は1990年代末頃から前年比マイナスで推移し、2001年4月の月例経済報告において、「持続的な物価下落という意味において、緩やかなデフレにある」と判断しました（図（1））。

デフレに陥った要因は様々分析されていますが、基本的には、①景気の弱さからくる需要要因、②安い輸入品の増大やeコマースの増加による価格低下圧力が高まるなどの供給面の要因、③家計や企業の予想物価上昇率の低迷の3つの要因があり、これらは相互に関連しています。

デフレは様々な経路を通じて实体经济にマイナスの影響を与えます。具体的には、実質債務負担が増加し、実質賃金や実質金利の上昇によって企業収益が圧迫され、その結果、企業は投資や賃金を減らさざるを得なくなります。また、デフレが続くと、待たば待つほど価格が下がるため、消費や投資の先送りにつながります。したがって、人々のデフレマインドが継続すると、需要の低下を通じてデフレをさらに加速させるという悪循環になります。

物価の持続的な下落がとまり、2013年末以降は、消費者物価もおおむねプラス傾向で推移しており、デフレではない状況となっています。しかし、消費者物価は緩やかな上昇にとどまっており、経済への大きなショックがあった際に再びデフレに戻る見込みがないという意味で、十分なバッファがあるとは言えません。

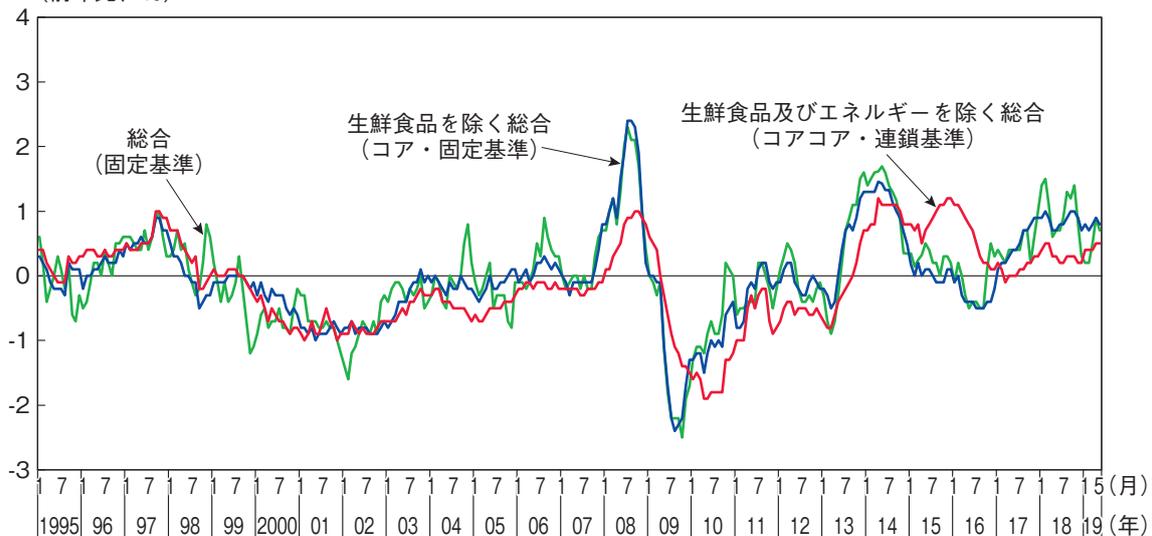
上述のとおり企業や家計のデフレマインドが継続すると实体经济にマイナスの影響を与えるため、雇用・所得環境の更なる改善が、消費や投資の拡大につながる経済の好循環を通じてデフレ脱却を実現することが重要です。

特に我が国の賃金の伸びは欧米に比べて小さく、その結果サービス物価の伸びも弱いことから、安定的な物価上昇のためには賃金の安定的な力強い伸びが重要と考えられます（図（2））。

## 消費者物価、賃金の国際比較

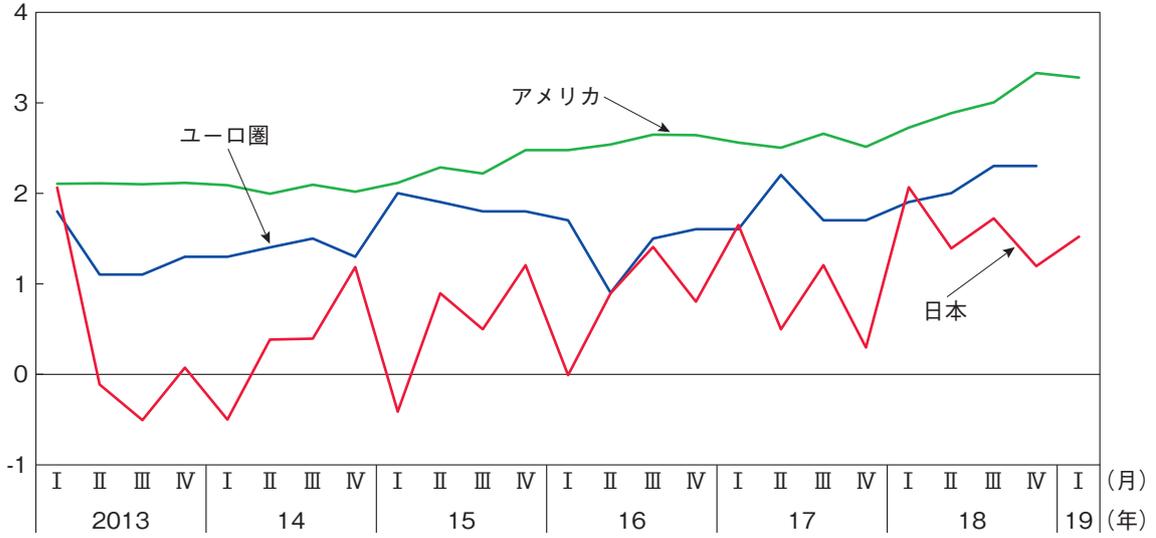
## (1) 消費者物価

(前年比、%)



(2) 賃金の国際比較

(前年比、%)



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、Bureau of Labor Statistics “Current Employment Statistics” “Consumer Price Index”、Eurostatにより作成。  
 2. 日本は、消費税率引上げの影響を除いたもの。  
 3. (2) について、日本のデータは毎月勤労統計調査（農林漁業は調査の対象外）における就業形態計の所定内給与指数を所定内労働時間指数で除したもの。アメリカは農業及び漁業を除く平均時給。ユーロ圏は農林漁業を除く平均時給。