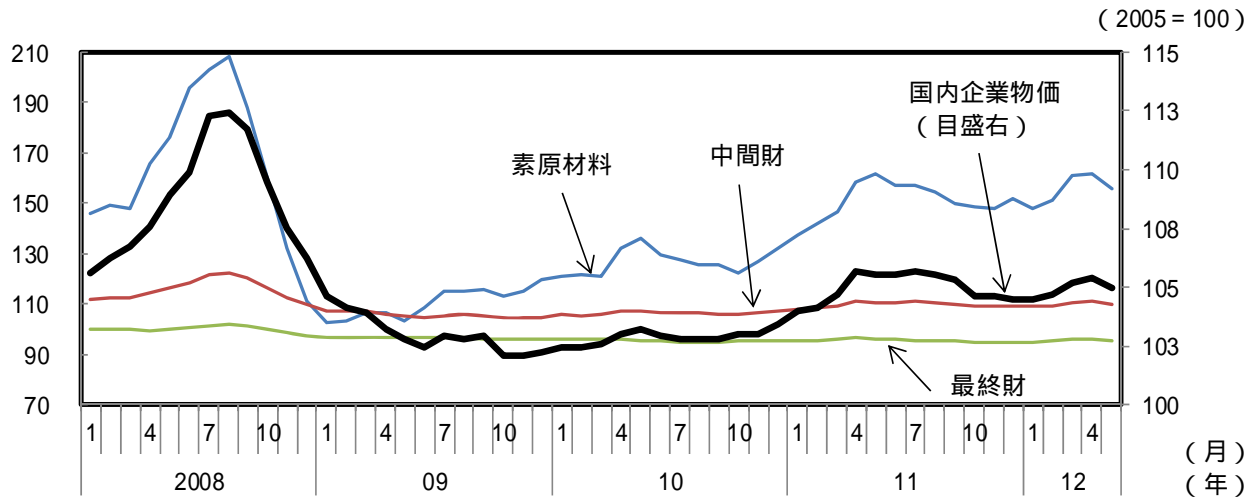


## 第2節 物価を巡る問題

- 素原材料と中間財の寄与により、国内企業物価の前年比はプラスで推移

第1-2-1図 企業物価の推移(2) 需要段階別・用途別指数の推移

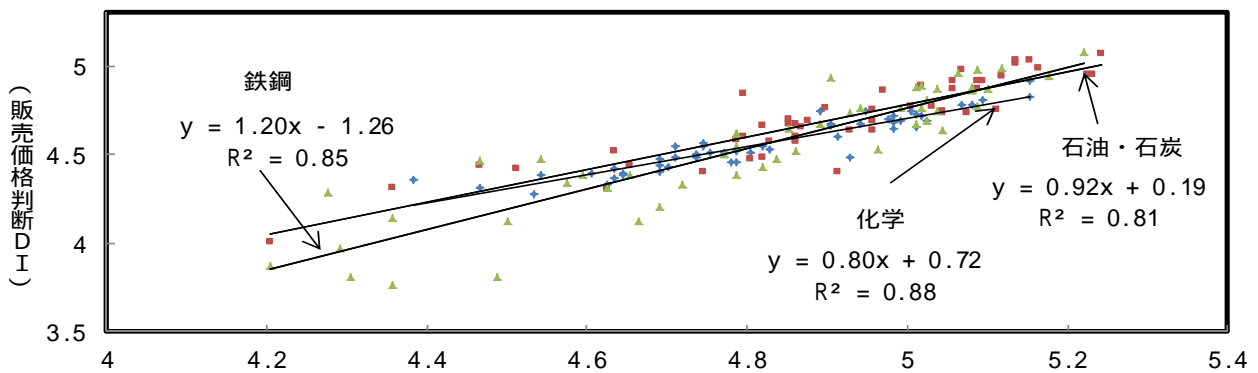


(備考) 日本銀行「企業物価指数」より作成。

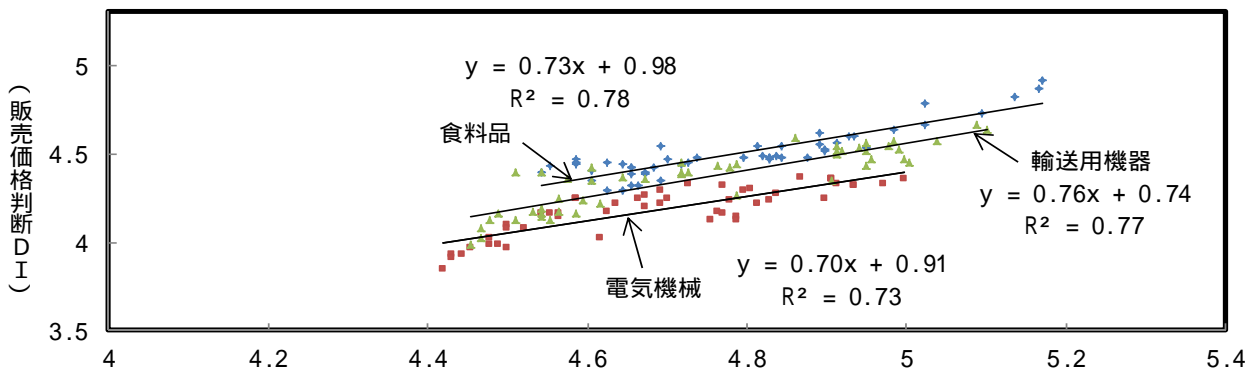
- 価格判断DIにみる転嫁率は、素材業種で大きく、加工業種で小さい

第1-2-2図 投入構造と物価の転嫁率

(2) 素材業種の疑似交易条件



(3) 加工業種の疑似交易条件



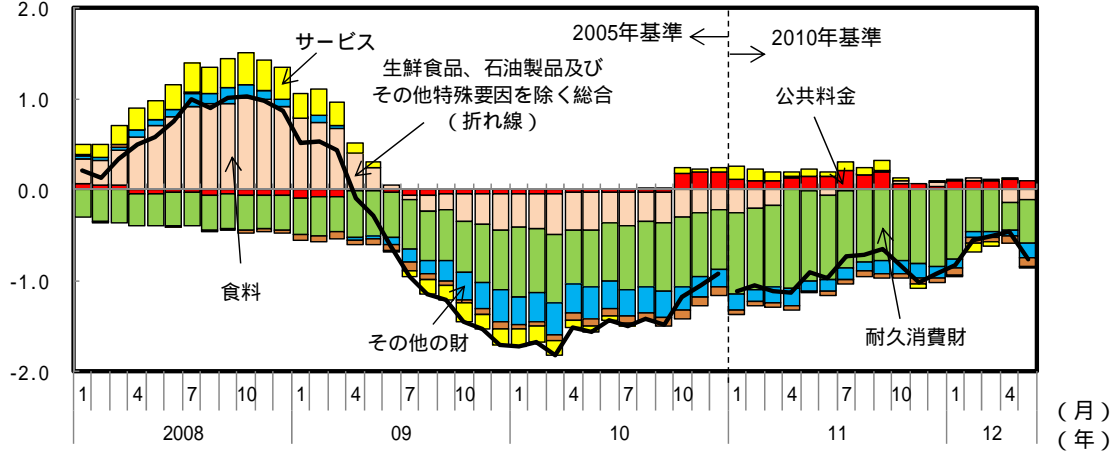
(備考) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」により作成。疑似交易条件の図は、各判断DIに100を足した上で対数化している。したがって、回帰式の係数は弾力性である。

● 石油製品等を除くいわゆるコアコアの下落テンポは緩和

第1-2-3図 消費者物価の動向

(2) 「生鮮食品、石油製品及びその他特殊要因を除く総合(コアコア)」の寄与度分解

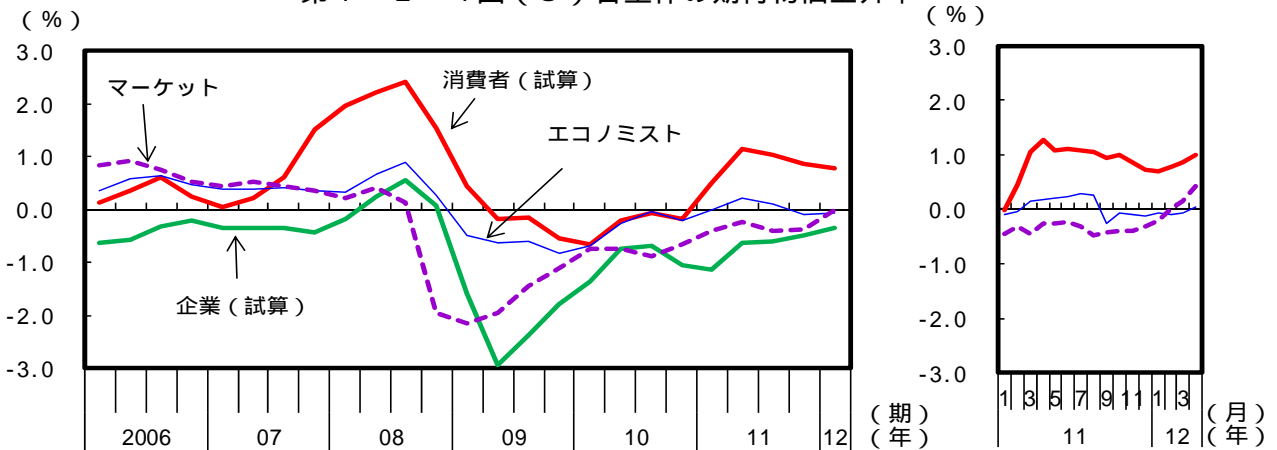
(前年比(%), 寄与度)



(備考) 総務省「消費者物価指数」より作成。図は連鎖基準の寄与分解。

● 期待インフレ率は緩やかに上昇

第1-2-4図(3) 各主体の期待物価上昇率



(備考) 内閣府「消費動向調査」、総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」、「全国企業短期経済観測調査」、日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」、Bloombergにより作成。消費者の期待物価上昇率と企業の期待物価上昇率(販売価格)は、カルソソ=パーキン法により推計。エコノミストの期待物価上昇率は、調査時点における1年後の予測値の平均を抽出。物価連動債利回り・国債利回り(ブレイクイブインフレ率)は、期間10年。ただし、2009年第2四半期以降は期間7年。

● 大震災による落ち込み以降、需給ギャップは次第に縮小

第1-2-5図(1) GDPギャップの推移



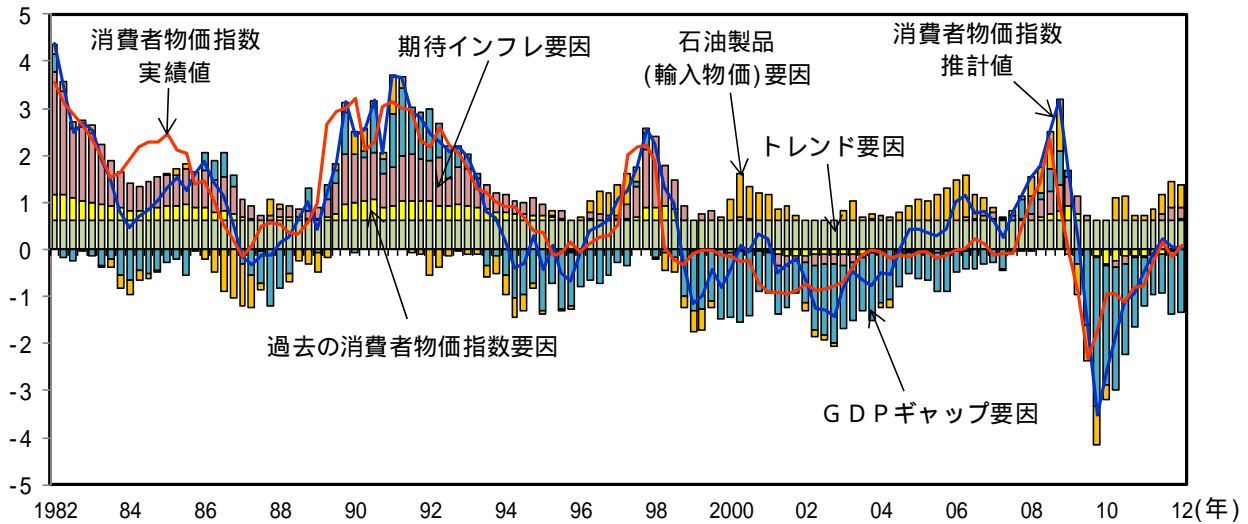
(備考) 内閣府試算。

● その結果、ラグを伴いつつ、消費者物価の下落幅も縮小傾向

第1-2-6図(3) 消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)要因分解

需給ギャップは本来循環的であるものの、2000年代前半には持続的に押し下げ要因となっていた様子。期待インフレは90年代後半までプラスに寄与していたが、その後はゼロ近傍で推移。石油製品要因は一時的な要因

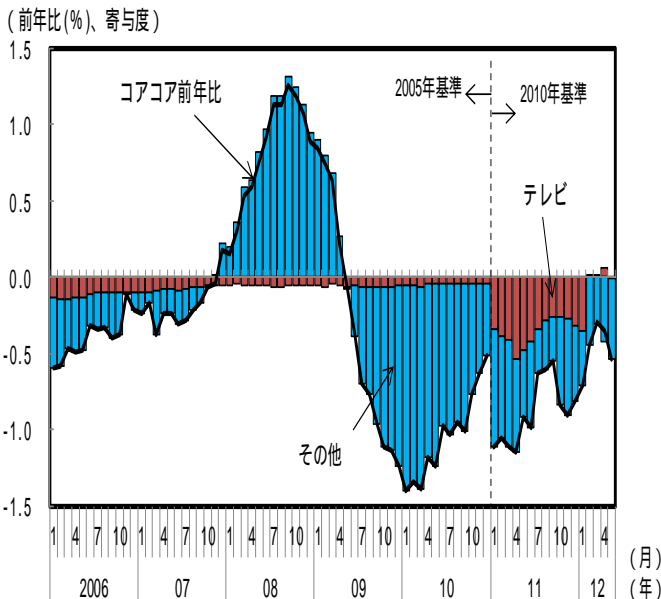
(前年比、%)



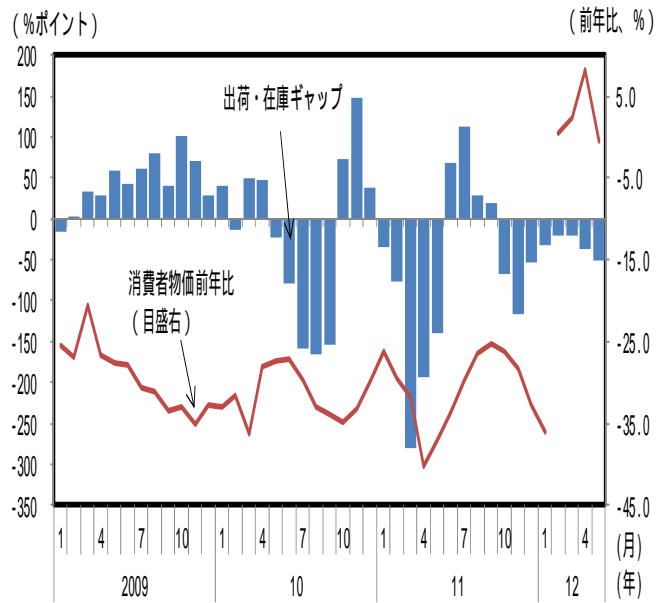
(備考) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」、内閣府「消費動向調査」、「国民経済計算」等により推計し、作成。GDPギャップは内閣府試算。

● 消費者物価の下落には指数対象銘柄の選定や個別品目独自の動き(需給等)も影響。耐久消費財の中でもテレビの寄与が大きい。

第1-2-7図(2) 消費者物価(コアコア)に対するテレビの寄与度



第1-2-8図(2) テレビの価格指数と出荷・在庫ギャップ



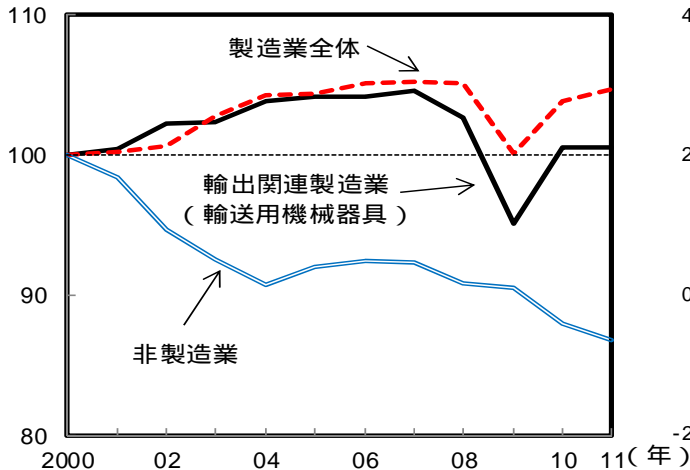
(備考) 総務省「消費者物価指数」、経済産業省「生産動態統計」により作成。なお、「消費者物価前年比」は、テレビの価格指数により内閣府試算。2012年2月に基本銘柄改正が実施されたため価格水準が変化している点に注意が必要である(前月比48.6%)。

- 製造業の賃金は景気に反応して回復したものの、非製造業は低迷
- ただし、サービス業のパート賃金（時給）に上向きの動き

第1-2-13図(2) 定期給与(時給換算)

時給換算した定期給与(残業代も含む)の動きをみると、製造業は増加しているが、非製造業は低下傾向

(2000年 = 100)

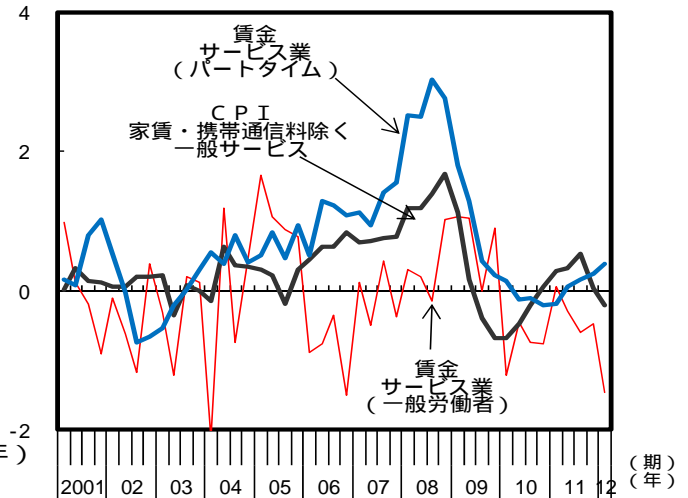


(備考) 厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。従業員30人以上規模の事業所が対象。数値は名目。時給換算は、各産業の定期給与を各産業の総労働時間で割ったもの。

第1-2-16図(1) サービス物価とサービス業賃金の推移

サービス業の賃金(時給)と物価に相関がみられるなか、パート賃金(時給)に上向きの動き

(前年比、%)

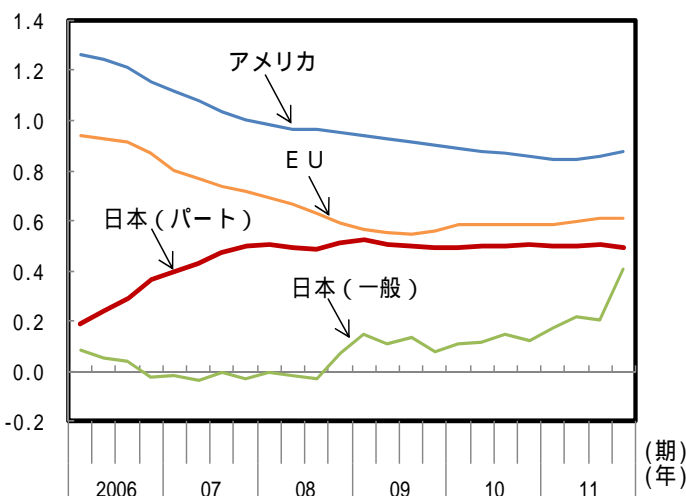


(備考) 総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」により作成。従業員30人以上規模の事業所が対象。日本のサービス業賃金は、建設業を除く非製造業の定期給与を総実労働時間で除して時給換算したもの。

- サービス物価のパート労働者の賃金に対する弾性値は0.5程度
- 一般労働者の賃金よりもパート労働者の賃金は先行的に変化

第1-2-16図(2) サービス物価のサービス業賃金に対する弾性値

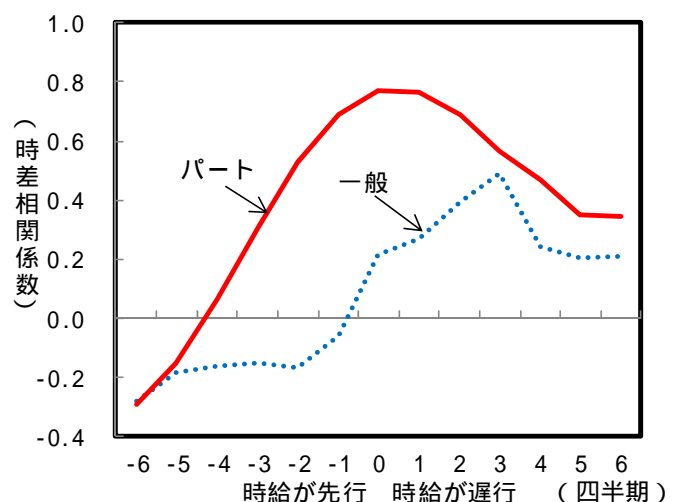
サービス物価とパート賃金の連動性は高い



(備考) 総務省「消費者物価指数」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」、United States Bureau of Labor Statistics "Consumer Price Indexes", "Current Employment Statistics", Eurostat "Harmonised Indices of Consumer Prices", "Labour Cost Index" により推計し、作成。(2)は過去5年間のサービス物価前年比とサービス業賃金前年比の回帰係数を時系列に並べたもの。(3)は2001年第 四半期から2011年第 四半期までのサービス物価前年比とサービス業賃金前年比により時差相関係数を算出。

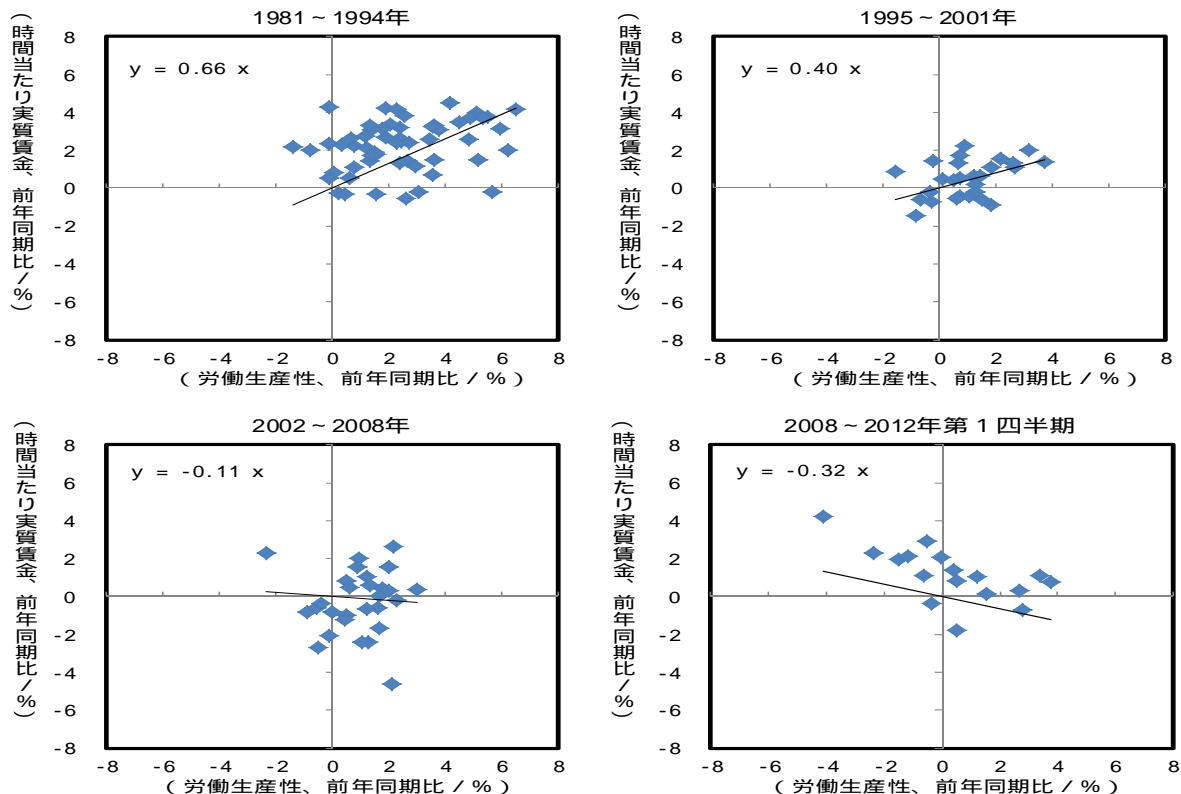
第1-2-16図(3) 日本のサービス物価と時給の時差相関

一般賃金よりもパート賃金は先行的に動く傾向



● 実質賃金と労働生産性の相関は 2000 年代途中から消失

第 1 - 2 - 18 図 時間当たり実質賃金と労働生産性



(備考) 内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」により作成。

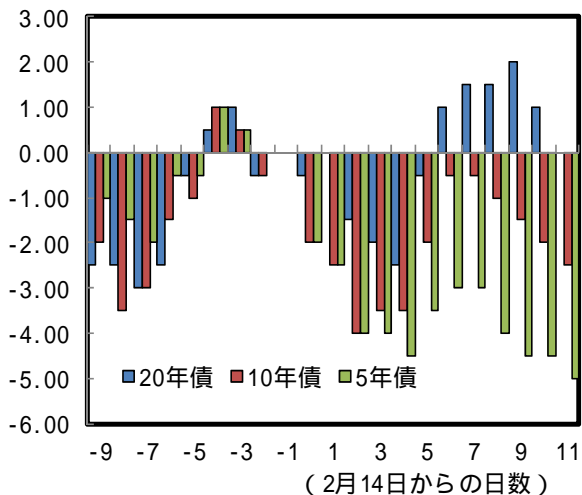
● 2012 年 2 月の政策決定会合では「物価上昇率 1 % の目途」等を決定。物価目標の明確化に対して各市場が反応した可能性。

第 1 - 2 - 23 図 金融政策の波及経路

(1) 金利への影響

5 年債の金利は大きく低下

(ベースポイント、2月14日との乖離幅)

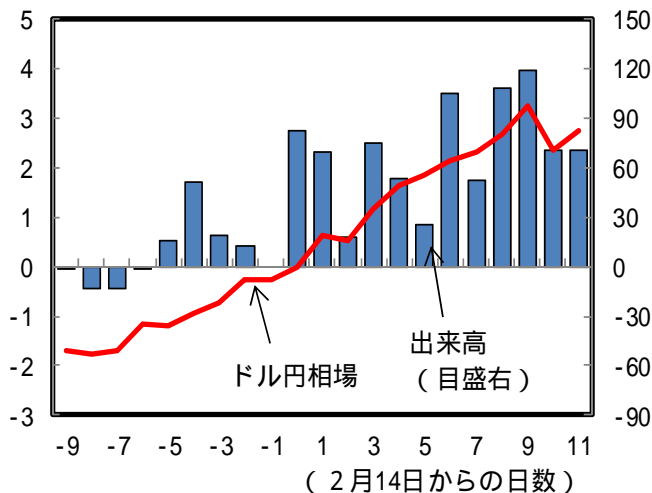


(2) 為替への影響

円安傾向が持続し、出来高は大幅増

(円、2月14日の為替レートからの乖離幅)

(%, 2月13日の出来高からの乖離率)



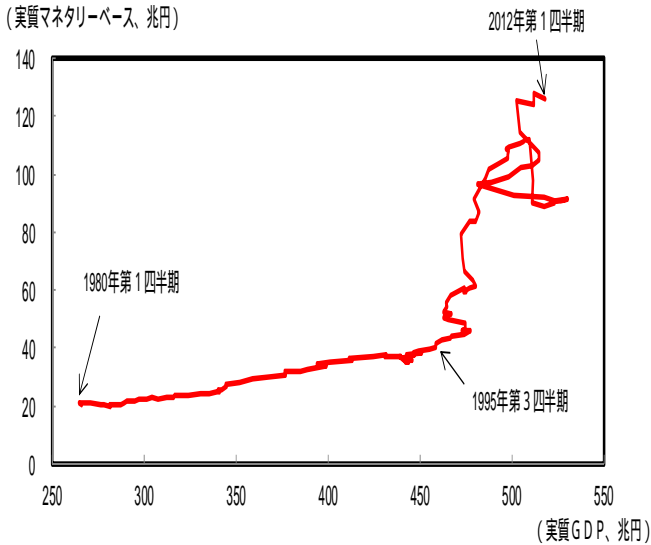
(備考) Bloomberg、日経 NEEDS により作成。



- マネタリーベースとGDPの関係は90年代後半から変化
- 為替(ドル円レート)の変化には、金利差、物価差等の要因が影響

第1-2-25図(1)  
実質マネタリーベースと実質GDPの関係

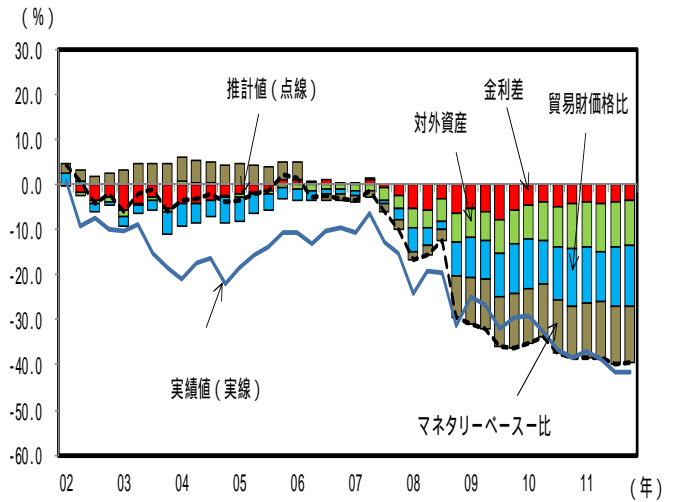
90年代後半から貨幣需要に変化



(備考)内閣府「国民経済計算」、日本銀行「マネタリーベース」により作成。

第1-2-26図(2)為替レート変化の累積寄与度分解(2002年第1四半期以降)

リーマンショック後に急速な円高が進展したが、金利差等の要因が影響

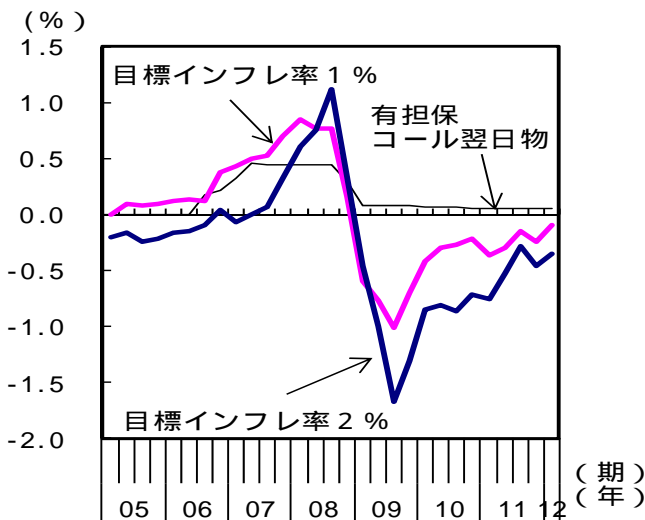


(備考)日本銀行「企業物価指数」、「マネタリーベース」、「コールレート」、BEA "National Income and Product Accounts"、FRB "Aggregate Reserves of Depository Institutions and the Monetary Base"、IMF "International Financial Statistics"、Bloomberg、日経 Needs により推計し、作成。

- 需給ギャップと期待物価から得られる金利水準は未だマイナス
- 前回の利上げは概ねテイラー・ルールに沿ったものだが物価は弱い動き

第1-2-27図  
テイラー・ルールによる金利試算

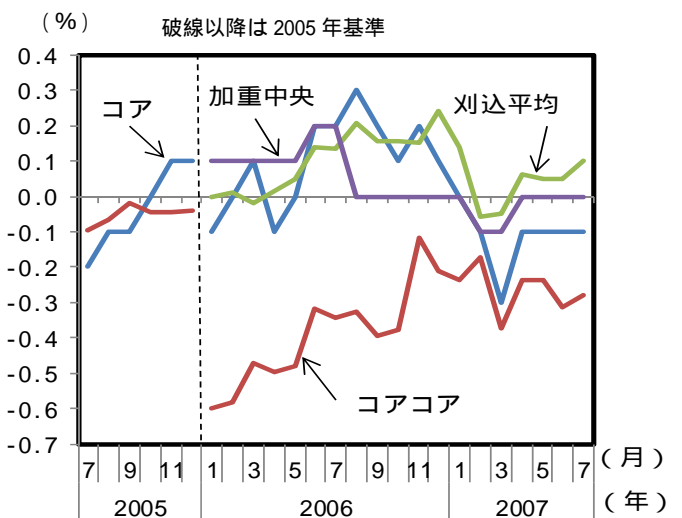
テイラー・ルールが示唆する金利はマイナス



(備考)テイラー・ルールとは、政策金利が a)現実のインフレ率の望ましいインフレ率からの乖離、b)現実のGDPの潜在GDPからの乖離(GDPギャップ)に対応して調整されるといふ仮想的な金利調整ルール。図は、消費者物価指数(除く生鮮、消費税調整済み)と内閣府推計のGDPギャップを用いて、1.0%と2.0%の目標インフレ率を仮定した場合の目標金利。

第1-2-28図 2006~2007年の利上げ局面(4)CPI(前年比)

2006年当時、テイラー・ルールに基づいた金利はプラスだが、物価は弱い動き



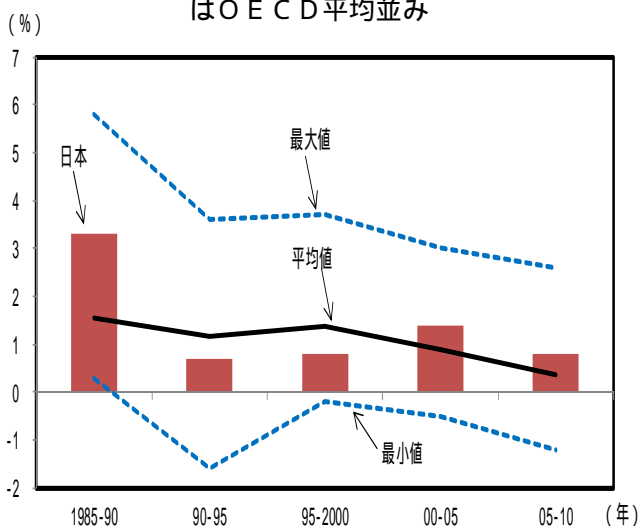
### 第3節 持続的成長への課題

- TFP上昇率は90年代に低下するも、2000年代はOECD平均並み
- 研究開発投資の増加は緩くTFP上昇率の加速につながる

第1-3-1図

OECD諸国の全要素生産性上昇率の推移

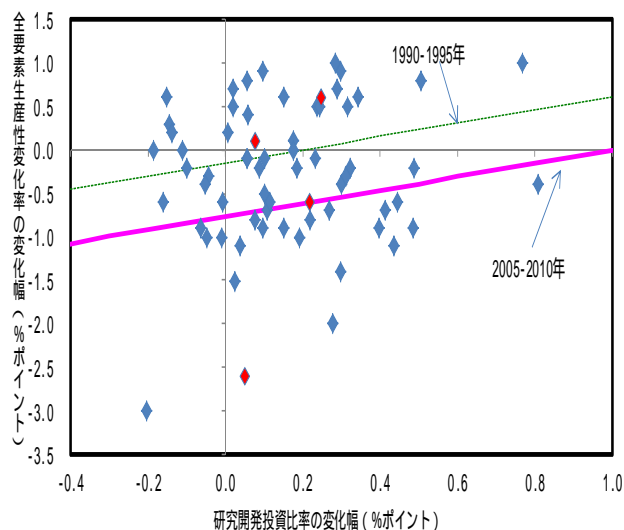
我が国の上昇率は90年代に急落したが、2000年代はOECD平均並み



第1-3-3図

研究開発投資比率とTFP成長率

R & D投資と生産性の関係もOECD平均並み

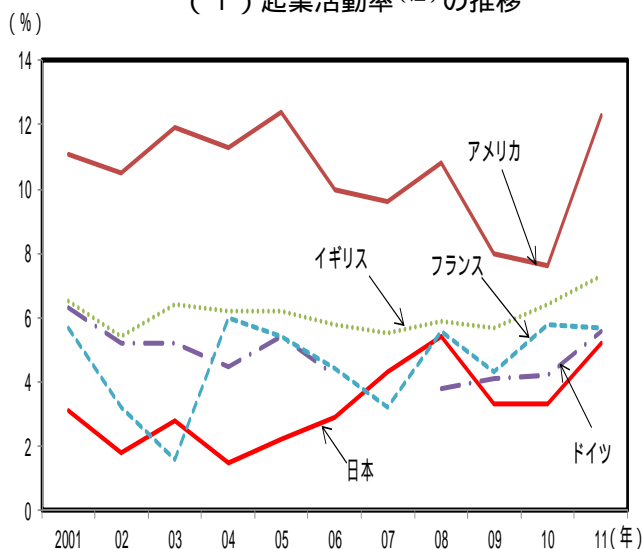


(備考) 左右図共に OECD により作成。右図の傾向線は  $(TFP \text{ 変化率}) = 0.76 * (\text{研究開発投資比率}) - 0.77 + \text{期間ダミー}$

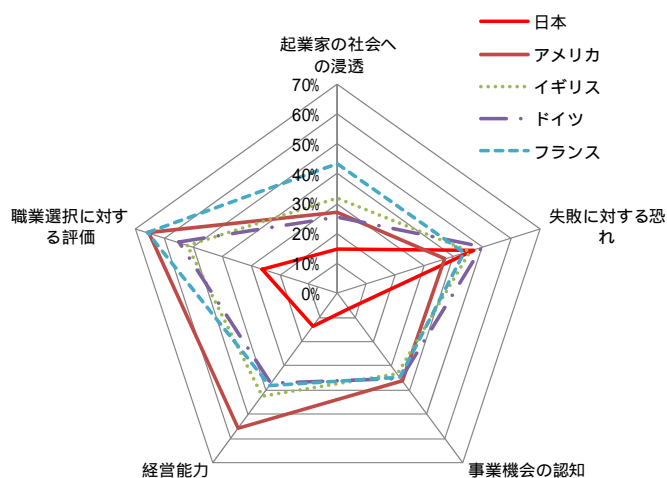
- 起業活動率は緩やかに上昇。起業に伴う不安（失敗に対する恐れ）は他国も同様だが、我が国では、起業家の社会的評価が低く、事業を始めるにあたり必要となる知識等が不足という特徴。

第1-3-7図 起業家精神の国際比較

(1) 起業活動率(注)の推移



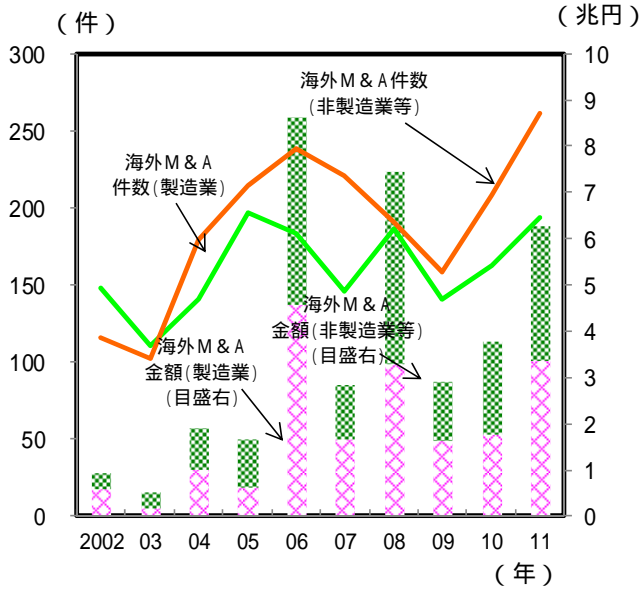
(2) 2011年度の比較



(備考) 経済産業省(2012)「平成23年度創業・起業支援事業(起業家精神に関する調査)報告書」により作成。(注) 起業活動率とは、起業活動の活発さをあらわす指標であり、「スタートアップ(独立・社内を問わず、新しいビジネスを始めるための準備を行っている個人で、まだ給与を受け取っていない人)及び「ニュービジネス(すでに会社を所有している経営者で、はじめて給与を受け取って3.5年以上経過していない人)」の合計人数の調査対象者に占める割合。

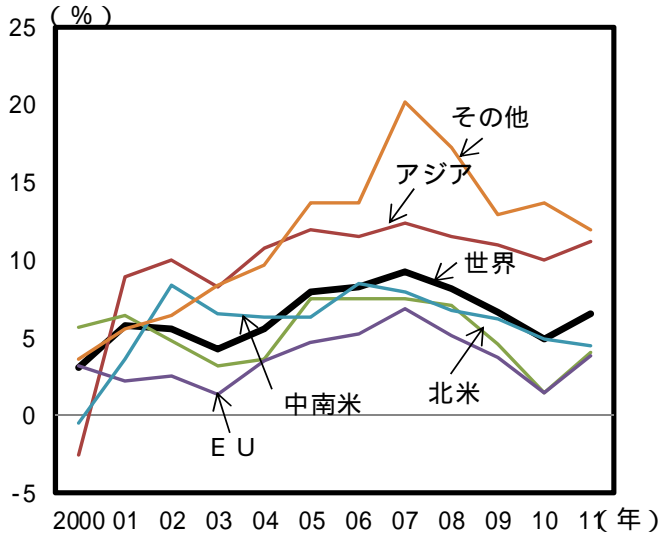
- 海外企業の買収は非製造業を中心に活況
- 対外投資収益率はアジア及びその他地域で高く、欧州及び北米が低調

第1-3-8図(1) M&Aの推移



(備考) (株)レコフ「レコフM&Aデータベース」により作成。

第1-3-11図(2) 地域別対外直接投資収益率の推移

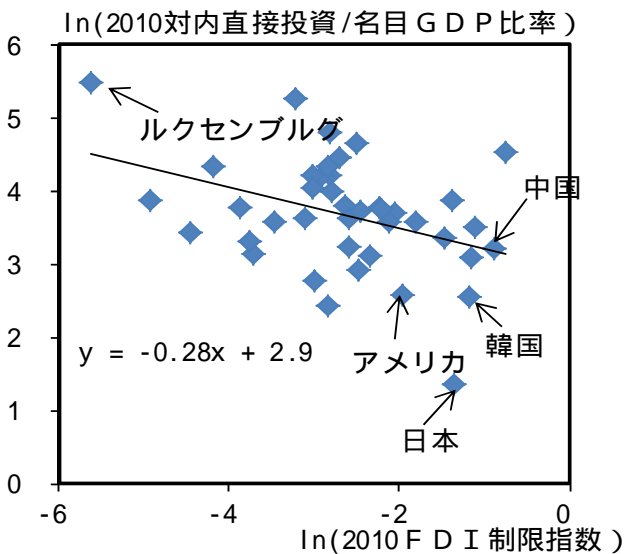


(備考) 財務省「国際収支統計」により作成。なお、直接投資収益率は(当年直接投資収益) / ((前年直接投資残高 + 当年直接投資残高) ÷ 2) と定義。

- 対内直接投資は引き続き低調
- 高度人材の獲得には、我が国への留学生の国内就職者率を高めるのも一案

第1-3-12図(1) 対内直接投資とFDI制限指数の関係

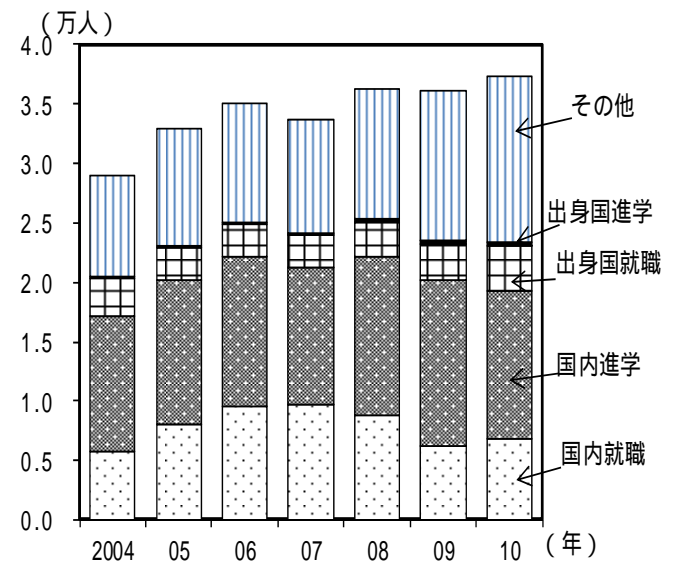
OECDのFDI制限指数と対内直投GDP比の間には負の関係



(備考) OECD「2012 FDI Restrictiveness index by Country」、OECD.stat、世界銀行「Doing business data」により推計、作成。

1-3-15図(1) 留学生の進路先

留学生の国内就職・国内進学は減少傾向

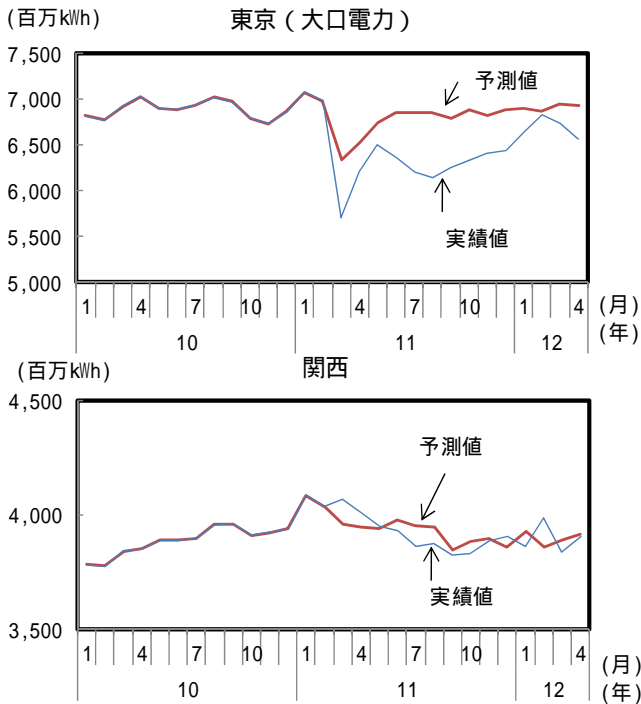


(備考) (独)日本学生支援機構「留学生調査」、文部科学省「学校基本調査」により作成。

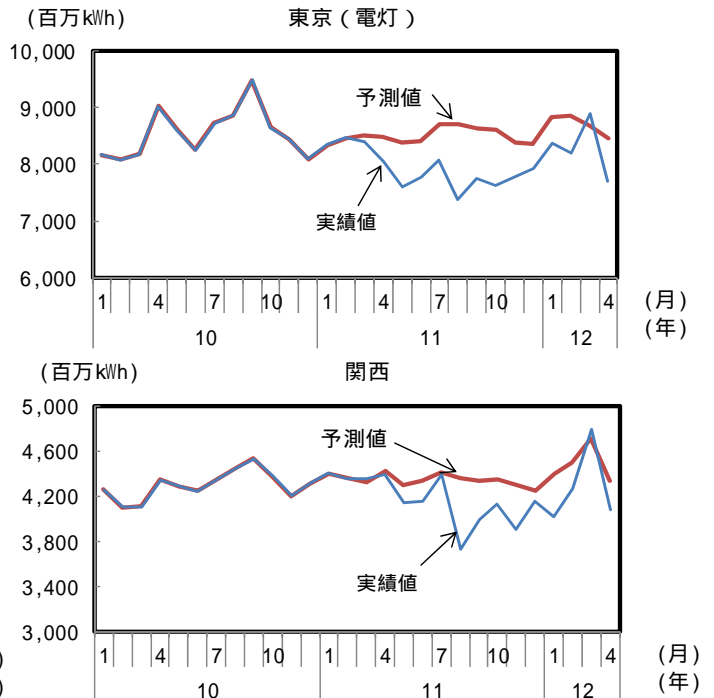


● 東京電力管内の大口電力及び電灯、関西電力管内の電灯に節電効果

第 1 - 3 - 20 図 大口電力の実績と予測



第 1 - 3 - 21 図 電灯の実績と予測

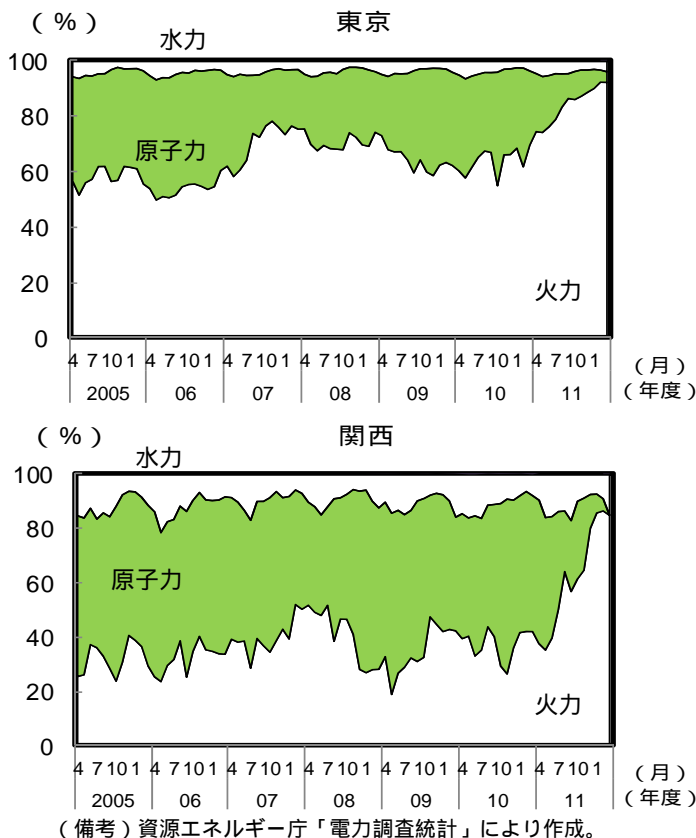


(備考) 電気事業連合会「電力統計情報」、経済産業省「鉱工業生産指数」、「電気事業 60 年の統計」、気象庁「気象観測データ」により推計、作成。

- 大震災後、各地域で発電源シェアが原子力から火力へシフト
- こうした中、火力の発電用燃料コストは上昇

第 1 - 3 - 22 図 供給側の変化

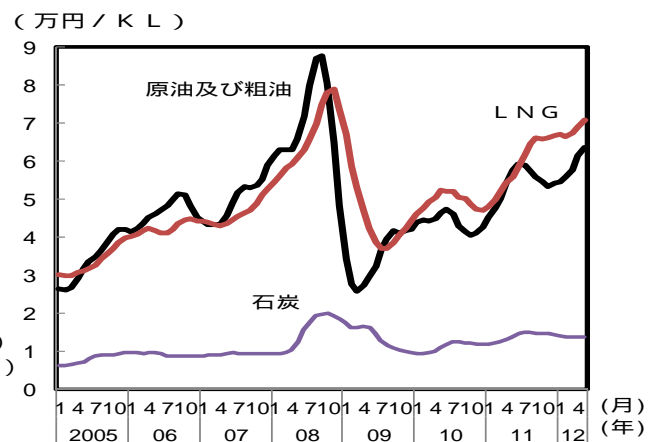
原子力発電ウェイトが低下し、火力発電が代替



(備考) 資源エネルギー庁「電力調査統計」により作成。

第 1 - 3 - 23 図 ( 2 ) 原材料別の価格推移

原燃料価格、LNG等は上昇傾向



(備考) 財務省「貿易統計」により作成。

第 1 - 3 - 23 図 ( 3 ) 火力発電設備別コスト

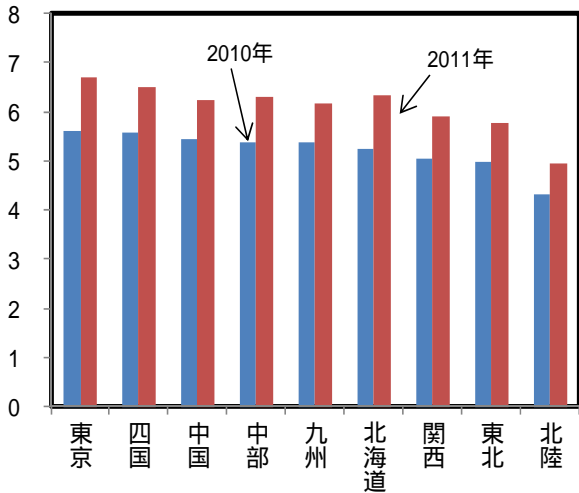
	2004年 モデル	2010年 モデル
石炭火力	5.7円/kWh	9.5円/kWh
LNG火力	6.2円/kWh	10.7円/kWh
石油火力	16.5円/kWh	22.1~36.0円/kWh

(備考) エネルギー・環境会議コスト検証委員会「コスト等検証委員会報告書」により作成。

- 太陽光発電の設備利用率は地域によってばらつき
- 太陽光発電の買取単価は電力会社の回避可能費用の倍以上

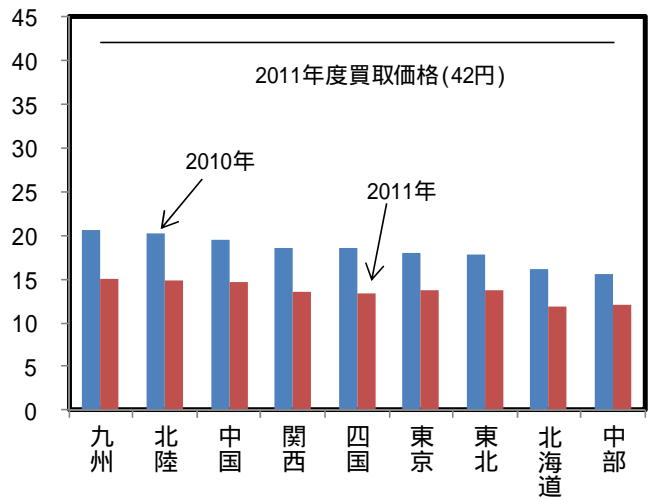
第1-3-27図(1) 太陽光発電の設備利用率(余剰電力買取分)  
東京と四国は平均的に設備利用率が高め

(太陽光発電買取量/太陽光発電最大発電量、%)



第1-3-27図(2)  
買取による費用節減単価と買取単価  
買取単価は電力会社の費用節減単価の倍以上

(回避可能費用/太陽光発電買取量、円/kWh)

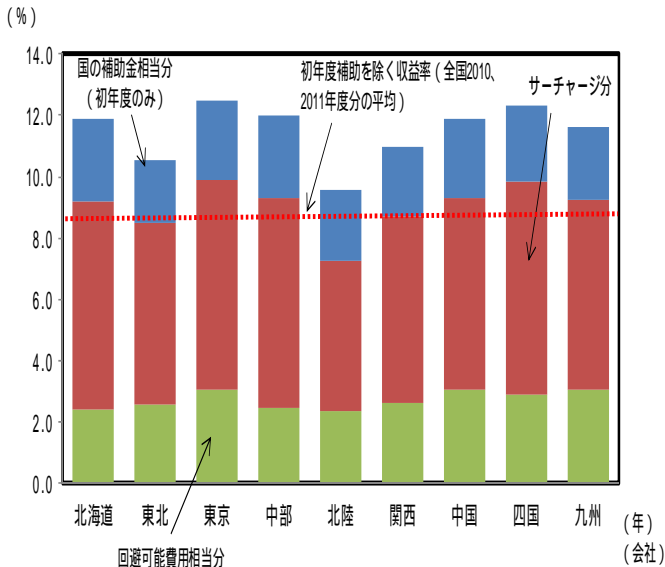


(備考) (1)の「太陽光発電最大発電量」は、各地域の太陽光発電の設備容量に24時間×365日を乗じたもの。(1)及び(2)の太陽光発電買取量と(2)の回避可能費用は、経済産業省資源エネルギー庁(2012)及び経済産業省総合資源エネルギー調査会(2011)より引用。回避可能費用とは、太陽光電力買取により一般電気事業者がその需要に応じた電気の供給のために必要な発電量が減少したことによって一般電気事業者が支出することを免れる費用。

- 余剰電力買取制度における太陽光発電の投資収益率は平均9%程度
- 発電普及により、各世帯への費用(サーチャージ)は上昇

第1-3-28図  
余剰電力買取の投資収益率

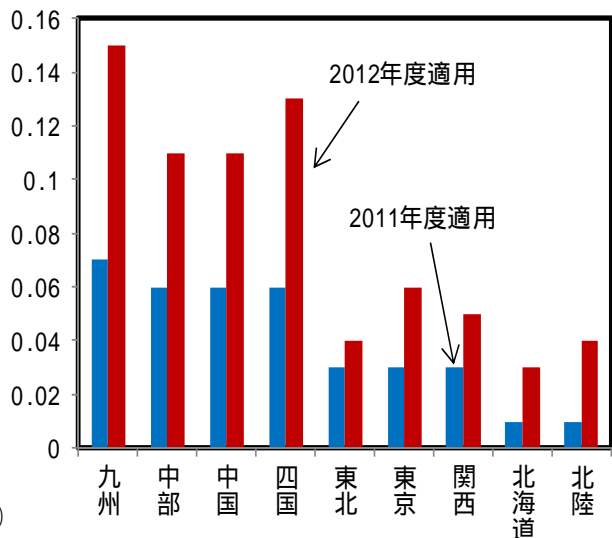
過去2年間の余剰電力買取制度下の収益率は9%程度。初年度の住宅用太陽光発電補助金分は約3%(図は2011年度)



第1-3-29図(1)  
地域別太陽光サーチャージ

太陽光サーチャージは上昇

(円/kWh)



(備考)資源エネルギー庁「平成24年度の太陽光発電促進付加金(太陽光サーチャージ)の単価の確定に伴う電気料金の認可について(平成23年1月25日)」、総合資源エネルギー調査会新エネルギー部会第13回買取制度小委員会(平成23年1月25日)資料2により作成。左図の投資収益率は、(買取総額-年間修繕費/2)/(発電用資本/2)により算出。補助金部分は、住宅用太陽光発電補助金/発電用資本により算出。