

デフレ脱却のカギは賃金上昇にあり



渡辺

努

東京大学大学院経済学研究科教授
 兼 ナウキャスト創業者・技術顧問

PROFILE

わたなべ・つとむ
 東京大学大学院経済学研究科教授。
 専門はマクロ経済。主な研究分野
 は金融政策と物価。ハーバード大
 学 Ph.D. (経済学専攻)。論文・
 著書多数。内閣府経済財政諮問会
 議政策コメンテータ、国土交通省
 不動産価格指数の整備に関する研
 究会委員、キャノングローバル戦
 略研究所研究主幹を兼務。

デフレ経済では、企業はキャッシュの積み増しを進める一方、技術開発や設備投資がおろそかになり、これが経済の長期停滞の一因となる。デフレからの脱却を目指したのがアベノミクスの第1の矢「大胆な金融緩和」である。

現時点で政策の効果はどうか。筆者が渡辺広太氏と共同開発した東大日次物価指数は、2015年4月中旬に前年比ゼロまで回復した後、さらに上昇を続け、現在は前年比1.3%程度で推移している。

東大指数は売れ筋商品にウエイトをかけて集計する方法を採っているため、政府の発表する物価指数に比べて0.6%程度低めに出る傾向がある。したがって、東大指数が現在前年比1.3%で推移しているということは、政府の物価指数に引き直すと日銀が物価目標として掲げる2%に近いということになる。

しかし、これで一気にデフレ脱却というほど話は単純でない。東大指数が計測の対象としているのは食料品や日用雑貨などの「商品」が中心であり、「サービス」はカバーできていないからだ。

政府が発表する消費者物価指数は約600の品目から構成されているが、各品目について価格上昇率を計算すると、「商品」についてはこれまでの下落から上昇へと転じるものが増えてきている。これは東大指数の動きと整合的であり、第1の矢の効果だ。

一方、「サービス」は前年と比べて変化なしという品目が驚くほど多い。実は、消費者物価指数を構成する600品目のうち約半数はいまだに価格据え置きだ。コストの大半を人件費が占めるサービス業では、賃金を抑えることで低価格を維持する行動をデフレ期にとってきたが、その習性が今なお残っている。

* * *

デフレ期には「円高・物価下落・賃金下落」の組み合わせが起きた。円高で物価が下落するのは当然で、物価下落のもとで賃金を抑えざるを得ないのも当然だ。デフレ期におけるこの3つの組み合わせは相互に矛盾がなく、落ち着きがよかった。アベノミクスは、これを「円安・物価上昇・賃金上昇」という新しい組み合わせに転換させようとするものだ。

現状は、食料品価格など比較的動きやすい価格が新しい価格体系へと移行しつつある一方、サービス価格など、元來動きの鈍い価格が引き続き古い体系にとどまっており、バランスが悪い。首尾よく新しい価格体系に移るか、それとも古い価格体系に舞い戻り、長期停滞に甘んじるかの岐路にある。

企業に新しい価格体系への移行を実感してもらえるよう政府・日銀はメッセージを送るべきだ。賃金については、円安による収益増の還元は当然として、もう一歩踏み込んで、「賃上げ分は価格に転嫁できる」という健全な常識を企業に取り戻してもらうことが重要だ。