

デフレの実態と その原因

デフレはもっと大きく、 しかも原因は誤解されている

物価は経済活動の健全さを表す指標と考えられており、なかでも消費者物価指数（以下では「CPI」という）は家計の消費生活に関わる財・サービス価格の変動を示す指標として重視されている。しかし、現在使われているCPIはデフレの度合いを適切に表す指標でないことはほとんど知られていない。また、何がデフレや景気低迷の原因であるかという点でも大きな誤解がある。

そこで以下ではどんな意味で今のCPIに問題があるのか、なぜわが国ではデフレと景気の低迷が続いているのかを明らかにしたい。

今のCPIは物価下落の 実態を正しく表していない

まず、図1をご覧ください。総務省が作成・公表しているわが国のCPIは、2005年を100にした指数で2012年10～12月期は98・9と、7年間では▲1・1%の下落にすぎない。達観すれば「弱含み横ばい」である。これに対し、世界共通のルールに基づいて作成され、わが国では内閣府が公表しているGDP統計の中にある個人消費デフレータは、同じ2005年基準で93・6と7年間では▲6・4%下落している^{*1}。この下落率はCPIの6倍である。

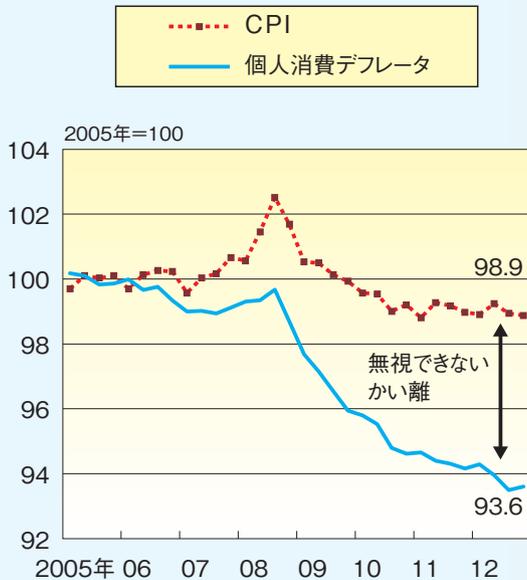
耐久財の数量ウェイトが大幅に上昇しているときには実態が正しく反映されていない。

このことは以下の例を考えれば納得できるだろう。それは、多少極端に言えば、5年前には電話やパソコンは一軒に1～2台しかなかったが、今では家族全員が携帯電話とパソコンを複数台持っている。ところがCPIは電話やパソコンは一軒に1～2台しかなかった昔の仮定で計算しているということである。これに対しGDP統計のデフレータは複数台の電話と複数台のパソコンという「そのときどきのウェイト」で計算されている。どちらが現実的かは明らかである。

数量ウェイトを変えると CPIと個人消費デフレ タの差は縮む

こうした関係は、個人消費デフレータの内訳指数である「耐久財デフレータ」と、耐久財を除いたデフレータ（以下では「除く耐久財デフレータ」という^{*2}）の数量ウェイトを、GDP統計で用いている「そのときどきのウェイト」ではなく、CPIで用いている「固定ウェイト」に代えることによって確認できる。

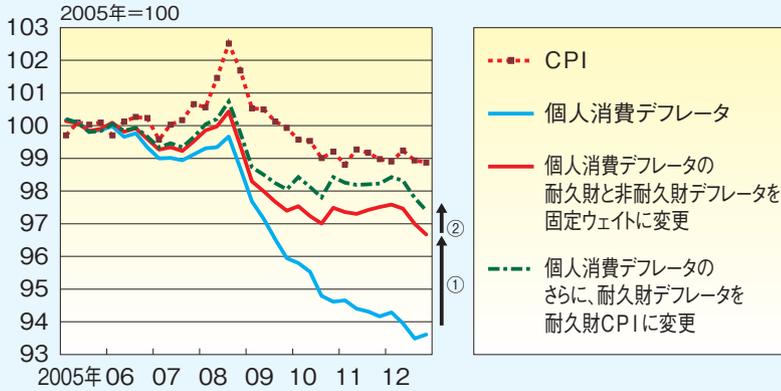
図1 CPIと個人消費デフレータのかい離



データ出所：総務省、内閣府

(注) CPIは生鮮食品を除く(以下も同じ)。

図2 個人消費デフレータのウェイトをCPIと同じ固定ウェイトにするとかい離は縮小



データ出所：総務省、内閣府

そうすると、図2に示したように、最も下にある個人消費デフレータは大きく上方にシフトし、2012年10～12月期のかい離は58%縮小する(①一番下の青の実線↓下から2番目の赤の実線)。数量ウェイトを代えると指数が上方にシフトするのは、CPI耐久財のウェイトは6・6%で固定されているが、個人消費デフレータのウェイトは2005年1～3月期の8・8%から2012年10～12

月期には13・4%と2倍近く上昇しているためである(CPIは大幅に値下がりしている商品のウェイトが小さい分だけ高めに出る)。さらに個人消費デフレータを構成している二つのデフレータのうち、「耐久財デフレータ」を耐久財CPIに変更すると、もう一段上方にシフトし、かい離は14%縮小する(②下から2番目の赤の実線↓下から3番目の緑の一点鎖線)。これも耐久財CPIを構成している個々の品目の数量ウェイトが固定されているCPIが高めになっているためである。

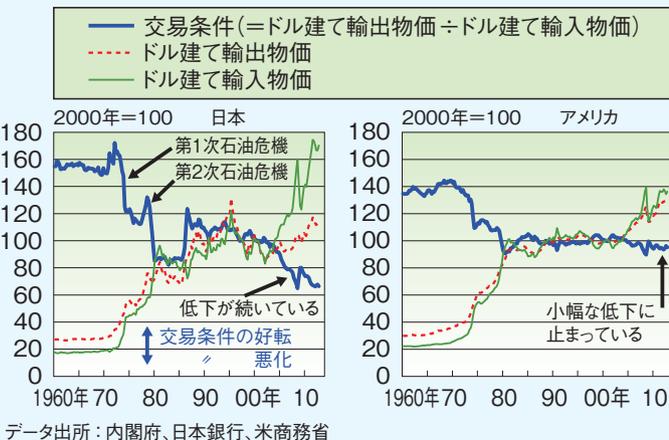
- *1 デフレータは、物価と基本的には同じものであるが、実質値を計算するため名目値をデフレートすることからこのように呼ばれている。
- *2 総務省発表のCPIでは「耐久財」、被服・履物等の「半耐久財」、食料・一般雑貨等の「非耐久財」、「サービス」に分かれるが、ここでは単純化のため「半耐久財」「非耐久財」「サービス」をまとめて「除く耐久財」と呼んでいる。
- *3 2012年10～12月期の耐久財CPIは耐久財デフレータを20・5%も上回っている。なお、本文に述べたような問題を改善する方法として、前年の数量ウェイトで合成する「ラスパイレス連鎖基準指数」が公表されている。しかし、名目ウェイトがあまり変化せず、数量ウェイトが大きく拡大している最近のような局面では指数が高目に出してしまう。総務省のCPIについてのQ&A(ホームページ)には、CPIと個人消費デフレータは「ほぼ同じ動きをしています」とある。これだけ両者の間に差があるのに現状を正しく理解していない表現になっている。

なぜ日本だけがデフレか？

なぜ日本だけがデフレかという点でも誤解がある。最大の原因は「需要不足」にあり、そのさらに奥には中国、韓国、台湾等の新興国や近隣国等が日本より低い賃金と新しい設備で安くて性能の良い電気製品を大量に作るようになったことがある。新興国や近隣国との競合の過程でわが国の電気機械メーカーは輸出価格の引き下げを余儀なくされ、また、海外製品の流入によって国内の売上げが減り、それが日本全体の所得や需要を落ち込ませ物価を押し下げているのである。このような考え方は他の先進国では日本のように物価が下落していないことを理由に正しくないとされ、不十分な金融政策、高齢化の進行などがデフレや景気低迷の原因と誤解されている。

しかし、新興国の攻勢で苦境にある電機メーカーは先進国では日本だけである。エジソンが創設したことで有名なアメリカのゼネラル・エレクトリックは、かつては世界最大の電機メーカーであったが、日本企業の攻勢を受けて航空機や原子力産業等に転換して

図3 交易条件と輸出入物価の日米比較

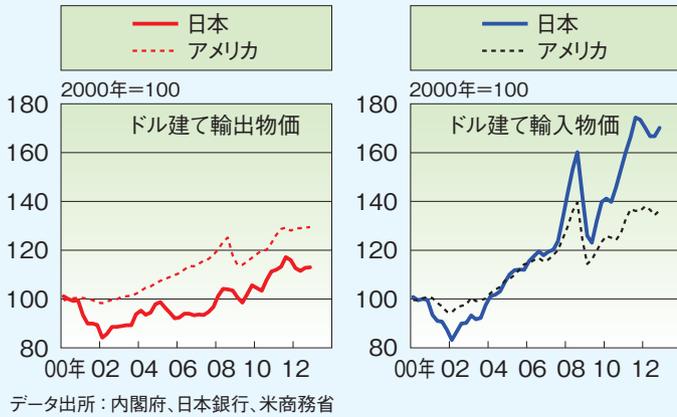


データ出所：内閣府、日本銀行、米商務省

しまった。RCA(アメリカ・ラジオ会社)、モトローラ、ゼニスなども倒産や日本企業の買収などによって今は存在しない。欧州でもほぼ同様である。

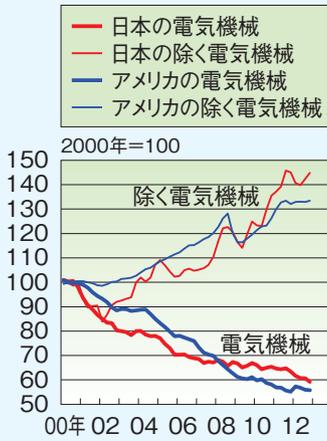
このため、日本の名目輸出に占める電気機械の割合は19・5%であるが、アメリカの同業界(コンピュータ・同関連・付属品)の割合は2・3%と日本の8分の1にすぎない(2012年10～12月期)。これらのことは日本とアメリカの輸物価と輸入物価、および両指数の比率である「交易条件」を計算した図3によって確認できる。

図4 ドル建て輸出物価とドル建て輸入物価の日米比較



データ出所：内閣府、日本銀行、米商務省

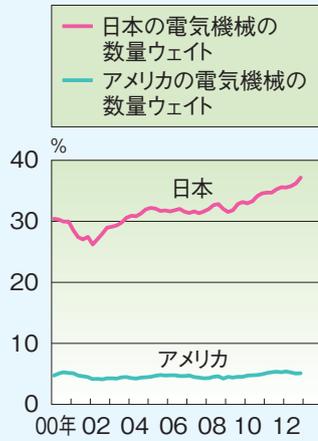
図5 「電気機械」と「除く電気機械」別にみた日米のドル建て輸出物価



データ出所：内閣府、日本銀行、米商務省

ちなみに、図5に示したように、「電気機械」と「除く電気機械」に分けて輸出物価を比較すると、日米間に大きな差はなく、むしろ最近では日本の方が高い。ところが図6に示したように、電気機械の数量ウェイトは日本の30%超に対しアメリカは5%と、日本はアメリカの6〜7倍も高い。日本は大幅に値下がり続けている電気機械の数量ウェイトが高いため、輸出物価が

図6 「電気機械」の日米の数量ウェイト(2000年基準)



輸出物価を輸入物価で割った比率は一般に交易条件と呼ばれ、その比率が高く(低く)なれば貿易環境は好転(悪化)するとされている。交易条件という言葉になじみの薄い人には難しく感じるかもしれないが、以下のように考えれば簡単な話である。それは、企業においては販売価格が仕入れ価格を上回れば利益率は拡大する。同じように一つの国においては、販売価格に相当する輸出物価が、仕入れ価格に相当する輸入物価を上回れば、その国の収入が増えて楽になる(逆は逆)。単純にいえば、日本

は交易条件が悪化したので国全体が貧しくなりデフレになっているのである。同図からは日本の交易条件が2000年以降大きく悪化(低下)しているのが見て取れる。なぜ日本の交易条件が悪化傾向にあるかは図4が示している。日本の輸出物価はアメリカより低位にあり、逆に輸入物価はアメリカより高い位置にあるからである。前者は日本の電機メーカーが先に述べた新興国等の攻勢のなかで輸出物価を容易に引き上げることができないためである。後者は先般の大震災で割高な液化天然ガスの

購入を余儀なくされたことが大きく響いている。とりわけ前者の「輸出物価が上がりきれない」のは「構造的な問題」として重要である。なぜなら、「日本は価格が下落傾向にある電気機械のウェイトが非常に高いため、電気機械の価格が下落を続ける限り交易条件が悪化し続ける」という「構造的な問題」をかかえているからである(電気機械の価格が今後下落を続けるのはIT技術の宿命であり、新興国等の攻勢激化の現状を考えれば誰の目にも明らかなことである)。

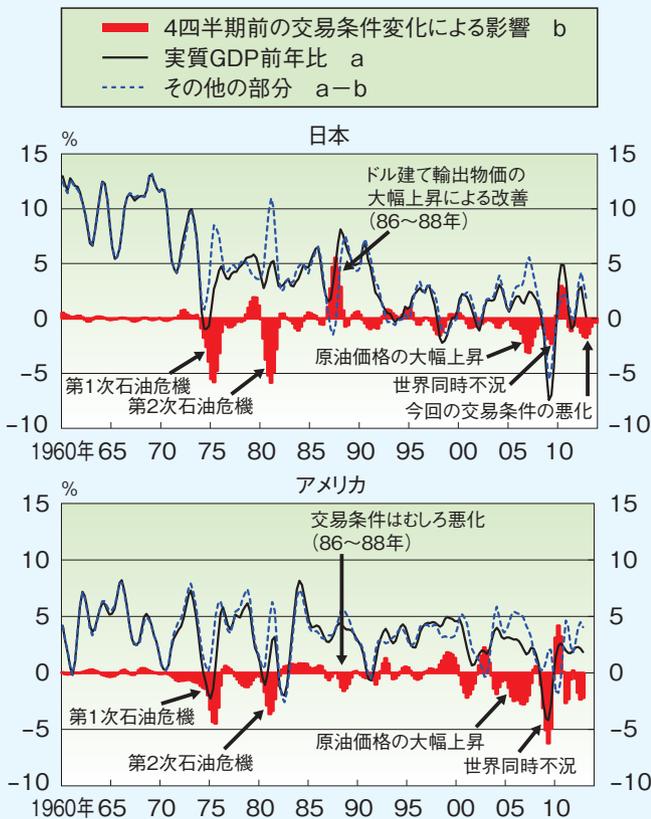
ちなみに、図5に示したように、「電気機械」と「除く電気機械」に分けて輸出物価を比較すると、日米間に大きな差はなく、むしろ最近では日本の方が高い。ところが図6に示したように、電気機械の数量ウェイトは日本の30%超に対しアメリカは5%と、日本はアメリカの6〜7倍も高い。日本は大幅に値下がり続けている電気機械の数量ウェイトが高いため、輸出物価が

十分上昇できずに交易条件の悪化を招いているのである。なお、交易条件を考える際には為替レートは無視していい。交易条件は輸出物価と輸入物価の比率であり、分母と分子の双方に為替レートが関わっているため相互に打ち消し合う関係にあるからである(このことは円高や円安のメリット・デメリットは関係企業にとっては大問題であるが、一国経済としてみる際には「中立的」であることを意味している)。

交易条件の変化は経済に多大な影響を与えてきた。そのことは図7が示している。同図は日米の交易条件の変化が実質GDPをどれだけ変化させてきたかをみたものである。^{*4}石油危機の際には日本の実質GDPは最大5%強押し下げられた。1987年から88年には最大5%強押し上げられた。これは日本製品の高い性能が評価されて輸出物価が大幅に上昇したためであるが、その結果生じた交易条件の改善を「今後も続く日本の実力」と錯覚しバブル経済を経験することとなった。

経済に大きな影響を与えてきた”交易条件“

図7 日本において交易条件の変化が実質GDPに与えた影響



データ出所：内閣府、日本銀行、米商務省

もちろん経済は交易条件だけで変化してきたわけではない。高度成長の時代は特にそうであった。しかし、豊かさが浸透し、潜在的な成長力が弱まるにつれて交易条件を抜きに景気の好・不調を語れなくなっている。2000年代に入ってから世界的なブームのなかで原油価格が上昇を続けたため、それが景気の押し下げ要因となった。世界同時不況の下では輸出価格の引上げが困難であったことが交易条件を大幅に悪化させた。

ここ2〜3年は先に述べたように、「上がりきれない輸作物価」と「上昇しがちな輸入物価」による

つて交易条件が悪化してきた。そして、その背景には「新興国等の存在」がある。なぜなら、新興国等の経済がハイペースで成長してきた結果、輸出市場では日本の優位性が後退し、輸入市場では原油価格等の上昇を招いているからである。

以上、わが国のデフレはCPIが示しているよりは何倍も大きいこと、デフレの原因はわが国の主要輸出産業である電気機械の輸出価格が新興国や近隣国等との競争

今の日本経済が本当に求められていること

激化の中で大幅に低下し、輸入物価の上昇をカバーできないためであることをみてきた。新興国等の攻勢は今後も弱まることはないだろう。むしろ、新興国が次から次へと現れ、前に栄えた国々を追い越していこうとするのは歴史の必然と考えなくてはならない。

そうだとすると、まずは新興国等からの攻勢を受けている企業がこの点に気付き、海外の顧客に評価される高価値商品を作るようになることが最重要課題である。省エネ・節エネ・創エネも急務である。

また、新興国等の影響を直接受けていない先においても、電気機械業界が立ち直るまでは需要の低迷とデフレが続くことをふまえた対応が求められることになる。ユーザーのニーズに的確に応えた製品やサービスが提供できているか、グローバルな視点から販路を拡大しているか、創造性の発揮に努めているかといった、より根本的な課題に対し危機感をもって取り組みることが求められている。政策当局においても、より現実に即した物価指標の作成と、上記諸点をふまえた適切な対応が強く求められている。

(株)京総総合経済研究所
東京経済調査部長 村山晴彦

*4 交易条件の実質GDPへの影響は、一般には「輸出面への影響」から「輸入面への影響」を差し引くことで求められている。すなわち、「輸出面への影響」は①実質輸出の実質GDPに占める割合に②ドル建て輸作物価の変化率を掛け、「輸入面への影響」は③実質輸入の実質GDPに占める割合に④ドル建て輸入物価の変化率を掛け、両者の差を求める方法である。

しかし、これだけでは十分でなく、「乗数効果」を考慮に入れる必要がある。なぜなら、たとえば輸作物価の上昇によって利益を得た企業は利益の一部を賃金として家計に分配するため消費が増え、その消費の増加が他の企業の収入増加を通じてさらなる消費の増加をもたらす、それがさらなる収入の増加と消費の増加をもたらす……という無限に続く関係があるからである。消費の所得に占める割合(消費性向)は約0.6であるから、1単位の追加需要は約0.6単位の(11×0.6)の追加需要を生み、それが0.36単位の(11×0.6×0.6)の追加需要を生み、それが0.22単位の(11×0.6×0.6×0.6)の追加需要を生む……という形で、最終的には約2.5倍(11+0.6+0.36+0.22+……)の追加需要を生む。この追加需要が生ずる(こうした考え方は大震災の復興需要と同じである)。したがって、「輸出面への影響(前年比寄与度)Ⅱ(実質輸出÷実質GDP×100)×(当期のドル建て輸作物価÷前年同様のドル建て輸作物価)Ⅰ×(1+(1-消費性向))」、「輸入面への影響」(前年比寄与度、%)Ⅱ(実質輸入÷実質GDP×100)×(当期のドル建て輸入物価÷前年同様のドル建て輸入物価)Ⅰ×(1+(1-消費性向))となる。

このような方法でデフレが進行しはじめた2000年以降12年間の実質GDPへの影響を計算すると▲16.2%のマイナスとなる。GDPデフレ率も実質GDPと同じ幅で下方に押し下げられていることを考えると、この間の実際のGDPデフレ率(下落率)▲15.8%は「交易条件の悪化」で100%説明できることになる。

なお、交易条件と実質GDPの相関を10年単位で計測してみると、その勢として高まってきており、2000年以降では4四半期のタイムラグを設けたときに最も緊密となる。これは、輸入であれば在庫の存在や最終需要者に浸透するまでに時間がかかること、さらには前記のような乗数効果が働いていることによるものと思われる。