

# デフレの生成と今後

物価が持続的に下落するデフレーション（デフレ）は、低迷する日本経済の象徴的現象であり、財政・金融政策に大きな影響を与えている。デフレの原因は、（１）需給ギャップ拡大、（２）安値輸入品増加、（３）技術革新のコスト低下、（４）規制緩和による競争、（５）流通経路簡素化などの複合作用と考えられる。これらの要因は依然残り物価安定基調は大きいものの、世界的な景気回復傾向を背景に、循環的な要因からデフレ圧力が緩和方向に向かう可能性もある。

## 1、ディスインフレからデフレへ

持続的な一般物価下落の現象である「デフレーション」(以下、デフレという)が実感的なものとしてだけでなく、「公的」統計的にも確かめられ、消費者行動や企業経営、不良債権問題など金融・経済活動全般に大きな影響を与えるようになったのは、90年代後半のことである。総務省の発表する消費者物価の変動から見れば、97年後半からの景気後退以降に、それまでの緩やかな物価上昇＝ディスインフレが、物価下落＝デフレ継続に転じた(図1.?)。これ以後、財の下落率が拡大するとともに、下方硬直的と思われていた一般サービスも小幅ながら下落が続いた。

しかし、経済金融政策的にデフレへの

対応は遅れたと言わざるを得ない。平成10(1998)年度年次経済報告で「デフレスパイラル」への言及があったものの、「良い物価下落、悪い物価下落」論議が続いたことに示されるように、デフレが実態経済に及ぼす悪影響の認識は薄かったと言えよう。

99年初めから2000年後半にかけての景気回復期に消費者物価の下落は緩和傾向を保ったが、金融緩和の実施を含め、デフレ対策が経済政策上の目的として重視されるようになったのは、2001年以降である。

2002年3月の全国消費者物価指数(生鮮食品と帰属家賃を除く)前年比の寄与度が高い51品目のうち、耐久消費財・

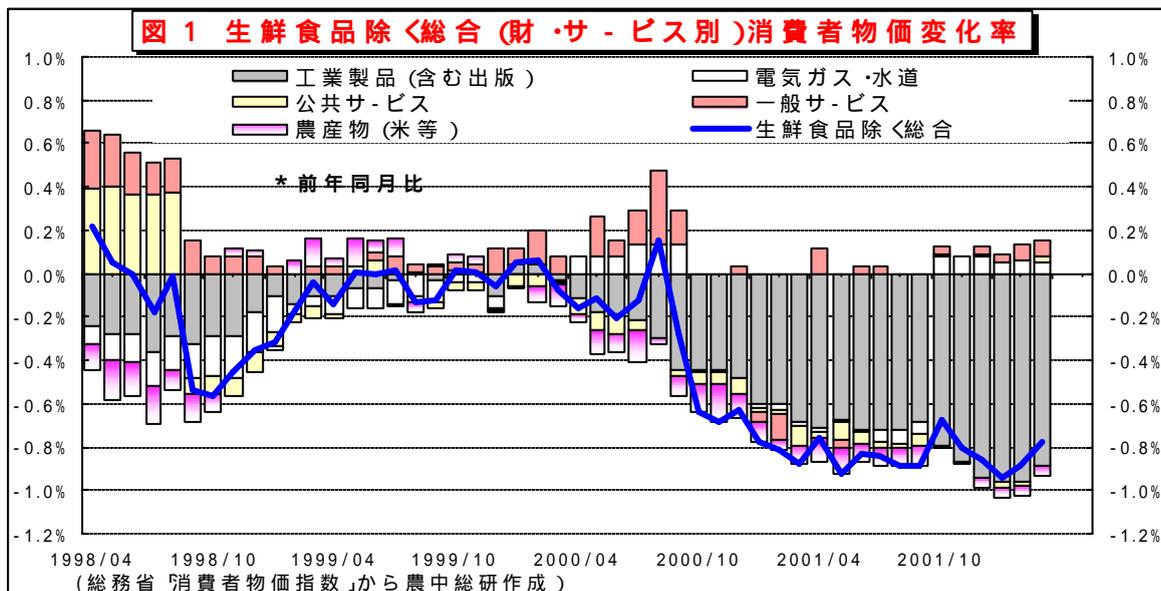


表1 物価下落寄与度の高いおもな品目

	寄与度	前年比価格下落率
パソコン	-0.19	-32.9
ガソリン	-0.12	-6.1
電話料	-0.07	-2.4
テレビ	-0.03	-11.4
放送受信料 (NHK以外)	-0.03	-9.5
ゴルフプレー代	-0.03	-6.7
電気冷蔵庫	-0.02	-12.5
ルームエアコン	-0.02	-8.4
牛丼	-0.01	-10.3
民営家賃 (非木造中住宅)	-0.01	-0.8
航空運賃	-0.01	-2.2
まんじゅう	-0.01	-3.9
園芸用土	-0.01	-2.6
外国パック旅行	-0.01	-1.2
電気洗濯機	-0.01	-12.6
背広服 (冬物)	-0.01	-3.9
男児ズボン	-0.01	-12.7
婦人上着	-0.01	-7.7

(注) は非輸入・非競合品  
2002年3月生鮮食品を除く全国消費者物価指数  
前年同月比の増減率に対する寄与度

衣類など輸入品比率が高い品目ないし輸入品との競合度が高い品目が28品目と半数以上を占める。これらの耐久消費財・衣類は、供給過剰・安い輸入品の増加とともに、国内生産の縮小効果から需給ギャップの拡大をもたらしている側面も大きい。

一方、輸入品でもなく輸入品との競合度も低い品目(非輸入・非競合品)も15品目が入っている(表1)。

これらの非輸入・非競合品は、電話料などの技術革新と生産性向上によるもののほかに、需要不足によって販売競争が激化し、値

引き合戦などによって価格が下がっている商品やサービスも多い。

物価下落は、安価輸入品増加や生産性向上による相対物価変化の範囲から賃金下落にも波及する兆候を見せており、経済悪化への悪循環をもたらすデフレスパイラルの様相を強めてきた。

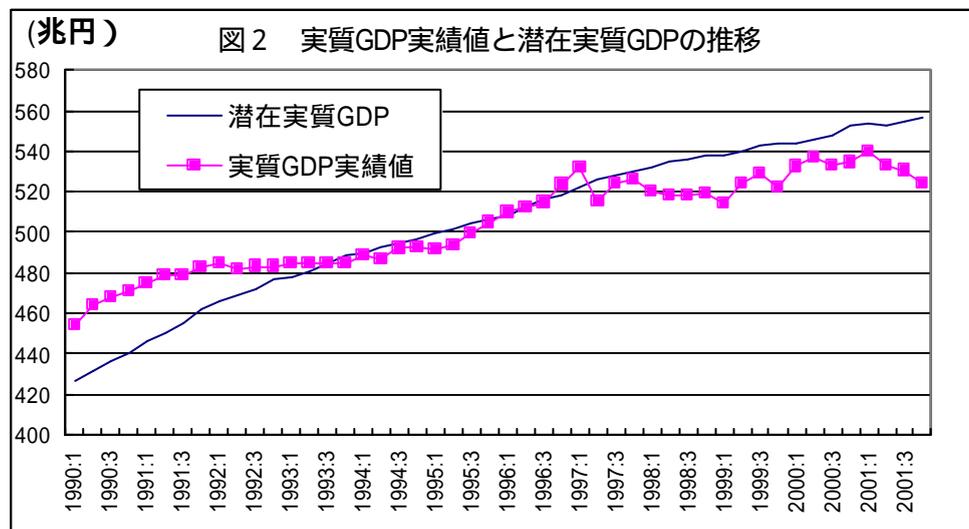
物価動向は名目金利の決定要因であり、資産間の相対的選択にも影響を与える。さらに、日銀が「消費者物価指数の前年比上昇率がゼロ%以上となるまで緩和政策を継続する」と政策方針を明示した結果、現在取られている短期金融市場でのゼロ金利政策継続

の時間軸を考える上でも重要な要素となっている。

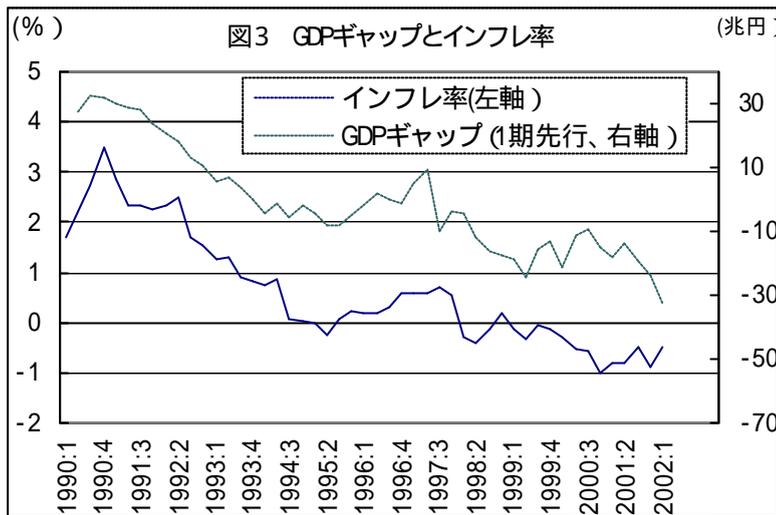
デフレ進行の背景と今後の動向を考えるポイントを本稿では考えたい。

(注)1. 榎西友が自社店舗陳列商品の値動きを集計し93~96年度に独自に物価指数を作成。93年度上期を基点に96年度上期に約8%下落。

2. 日銀・白塚重典氏は、消費者物価指数には先進各国における上方バイアスを指



資料 内閣府「国民経済計算」民間企業資本ストック」など  
(注) 季節調整値

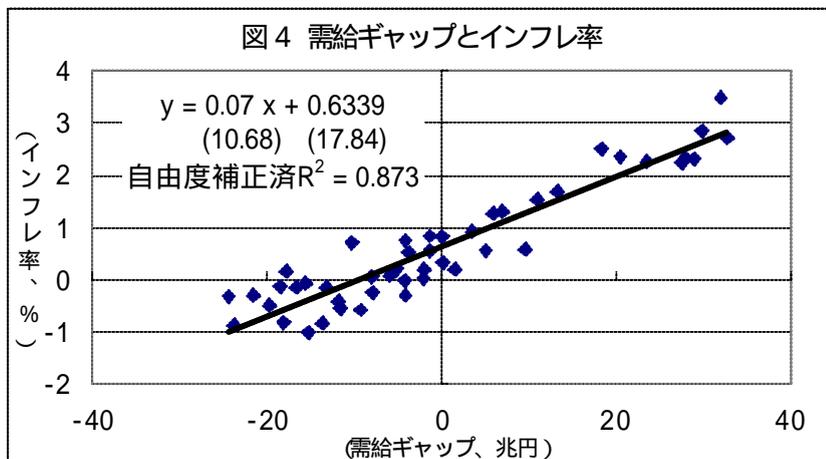


インフレ率は生鮮食品を除く消費者物価指数季節調整済前期比年率(消費税引上げの影響を除く)  
 摘(日本は+0.9%、米国は1.10%)。

## 2、需給ギャップとインフレ率

デフレ進行の原因の第一として、需給ギャップが拡大していることが考えられる。一般的な手法であるコブ=ダグラス型生産関数に基づいて需給ギャップを推測すると、2001年末現在、6.2%、33兆円と90年以降最大となっている(図2)。

図3は、推計需給ギャップと、インフレ率(消費税引上げの影響を取り除いた生鮮食品を除く消費者物価指数季節調整済前期比年率)の推移、図4は両者の相関図である。需給ギャップと



需給ギャップは1期先行、データは90年Q1~01年Q4

インフレ率の相関関係は、需給ギャップを1期分先行させた場合が最も高く、インフレ率の動向の87%は需給ギャップで説明できる(自由度補正済決定係数=0.873)。

供給能力に対して需要が不足し、需給ギャップが生じると、企業はモノやサービスを売るために価格を引

き下げて対応するが、価格の調整には時間がかかるために、ある程度のタイムラグを伴ってインフレ率に波及する。また企業は供給過剰の状態を是正するために供給を抑制しようとして生産調整を行うが、これによって設備稼働率の低下、雇用者数・賃金の削減、設備投資等企业支出の抑制などが起こる。その結果、タイムラグを伴って最終需要が低下し、物価の下落が持続すると考えられる。

需給ギャップが約10兆円拡大(潜在GDPに比べてGDP実績値が10兆円低下)すると、インフレ率は約0.

7%ポイント下落する。需給ギャップがない状態でのインフレ率は+0.6%と推計できる。

## 3、輸入品増加と物価下落

安い輸入品が国内市場に浸透してきて

いることも、デフレの原因である。鉱工業製品の輸入浸透度は、90年1～3月期の6.8%から、2001年10～12月期13.4%とほぼ倍増している。

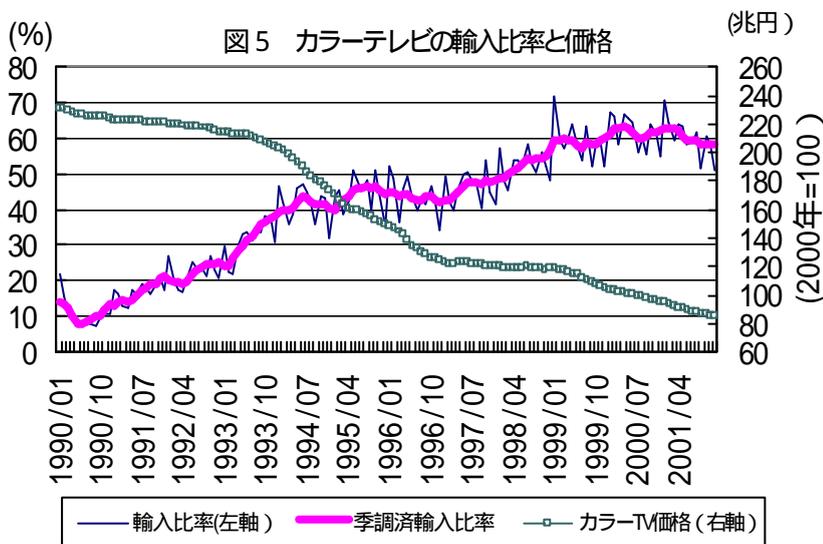
2001年10～12月期現在、浸透度が高い業種は、精密機械39.8%、繊維工業33.0%、電気機械18.8%などとなっている。

は、90年～2001年で63%下落し、円建て輸入価格も、同期間に38.4%安くなっている。

#### 4、技術革新と物価

物価下落の供給側要因の一つは、生産・供給費用の削減・製品の品質向上をもたらす技術革新である。

半導体は、技術革新と物価の関係を



資料 経済産業省「鉱工業生産 出荷 在庫指数」など

(注) 輸入比率=輸入数量/国内出荷数量

カラーテレビ価格=消費者物価指数

輸入品が増えたのは、日本企業の海外生産移転や委託生産などを通じ、中国や東南アジアなど生産コストが安い地域で、生産性が向上し高品質の製品を安く生産できるようになったことが原因の一つである。

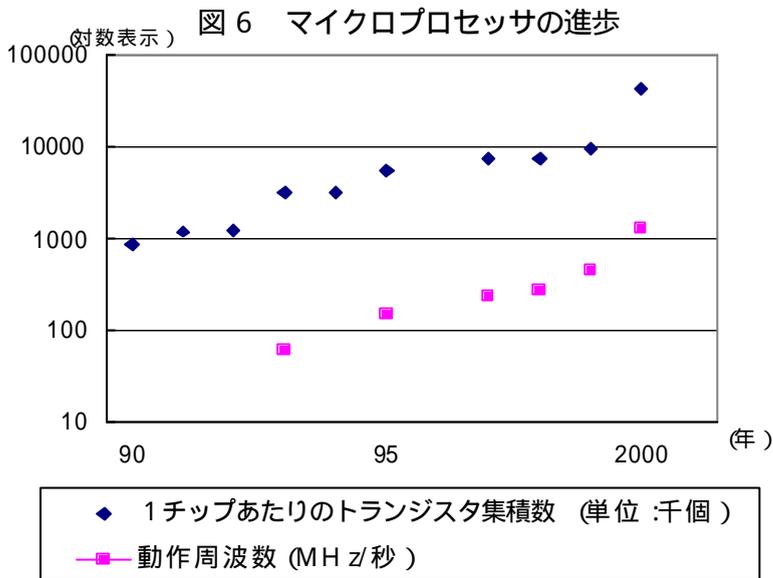
かつて日本の主力輸出商品として世界を席巻したカラーテレビの輸入比率（国内出荷数量に対する輸入数量の割合）は、90年にはわずか7%であったが、90年代末には70%にまで達した(図5)。その一方で、カラーテレビの価格（消費者物価指数、CPI）

見るうえで象徴的な財であり、パソコンや携帯電話などの価格引き下げに大いに貢献した。コンピュータの心臓部に使われるマイクロプロセッサ(MPU)主力製品の集積数(トランジスタベース)は、

90年の85万5千個から2000年の4200万户へ49倍、平均の処理速度も93年の每秒60メガヘルツから2000年の每秒1300メガヘルツへ22倍の性能アップを見せている(図6)。

図7は、MPUの表面的な平均取引価格と、性能を一定に固定したMPUの価格を時系列で比較したものである。

MPUの性能は向上し続けているにもかかわらず、平均取引価格はほぼ210～230ドル程度で推移している。一方、同じ性能のMPUの価格は93



(資料) インテル社ホームページより作成。

年～99年の間に1千分の4に急激に低下している。

このような急速な技術革新は、MPUだけではなく、パソコンの主要部品である半導体記憶装置(メモリ)、ハードディスク、液晶画面などでも進んでいる。消費者物価指数は、基準年に品質・能力を固定した商品の価格を表したものであるため、パソコンの主要部品の急速な価格下落が、パソコンの消

費者物価下落の大きな要因となっている。パソコンは2002年3月の消費者物価指数で、前年比33%も下落し、最も物価下落に寄与した商品となっている(表1)。

またエアコン、洗濯機などの家電でもMPU(マイコン)などが使用されるようになってきており、これらの家電製品の価格下落にも貢献している。

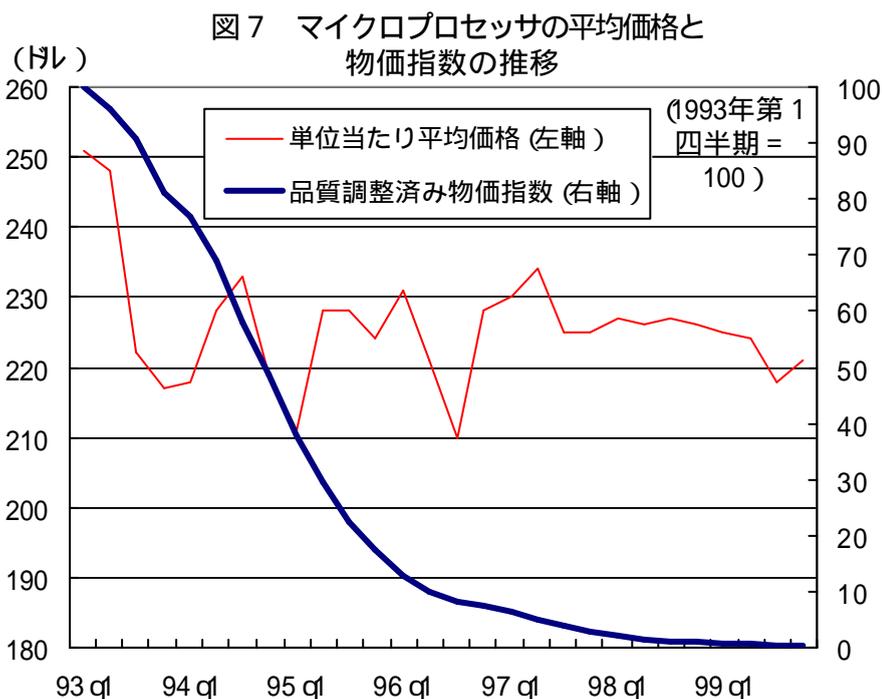
半導体以外にも、通信回線の通信速度などで技術革新が著しく進行しており、さらに在庫管理技術などでも幅広く技術力が向上している。生産拠点の海外移転などにより、国産品と同じ品質の製品を低コストで生産できるようになるのも技術力の向上の一つであろう。

## 5、規制緩和と競争促進政策

企業間の競争は、直接的な価格競争や間接的な品質競争という形で、物価

引下げに貢献する。しかし、政府が許可・免許の参入規制、価格規制等を行う場合、一種の独占状態が生じ、価格競争は阻害される。

図8は、政府規制のある主な分野の消費者物価指数の推移である。90年代を通じて、上下水道料やガス代が上昇傾向にあった一方で、通信、電気代は下落傾向にある。



(資料) Aizcorbe, Corrado and Doms(2000)・・・table12

通信、電力は、かつては政府規制が強かったものの、民営化・自由化によ

2001年1月～02年3月で加入者数は170倍に増え、価格は米国などの

半額程度と世界で最も安い水準に低下した。

さらに、他社がNTT回線を使う場合に支払うNTT回線使用料の引き下げを総務省がNTTに勧告するなど、政府主導の価格引き

下げも行われている。

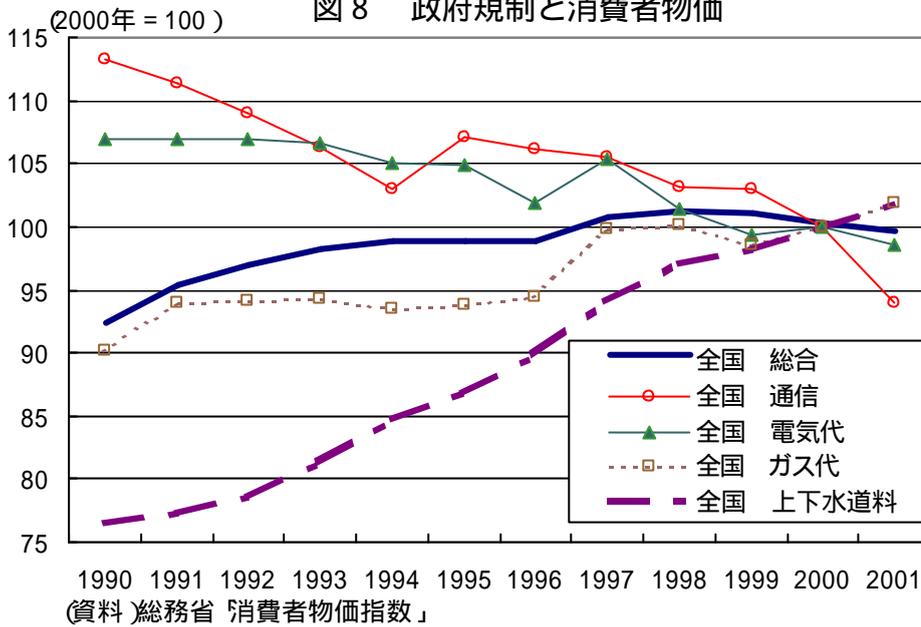
電力では、95年から規制緩和が進み、大口需要家などへの小売が自由化されて、参入企業も増加していることが、電力価格の下落につながっている。東京電力は4月から域内で7%超の値下げを実施しており、他の電力会社も追随する予定である。

## 6、流通経路の簡素化と小売競争

国内の過剰供給（生産）能力と低価格輸入品の浸透などといった川上段階でのデフレ要因に加え、流通経路の簡素化と小売競争の激化という川下段階での状況が財を中心とする物価下落を加速したという見方がある。

小売競争の激化について、状況証拠としてあげられるのが、スーパーマーケットの売り場面積の大幅増加である

図8 政府規制と消費者物価

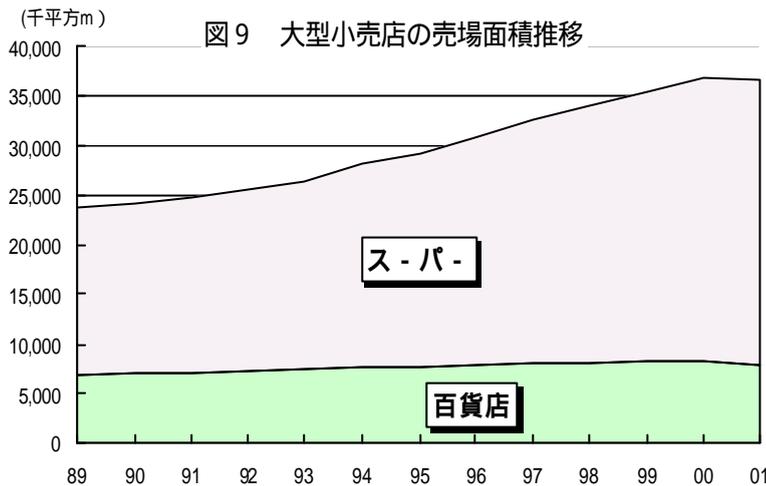


り規制が緩和した分野であり、競争環境の整備がサービス価格下落を促した。また、規制緩和が新規参入者と既存企業との競争を促進し、「費用削減的」な技術志向を強めた。

通信では、規制緩和により電気通信事業者数が、90年の1011社から、2001年の1万521社へほぼ10倍（うち通信回線を保有する第1種電気通信事業者は68社から384社へ5.6倍）となった。これと並行するように価格競争が進み、特に2001年5月に始まった、「電話会社事前登録制度（マイライン）」は固定電話料金の競争を激化させ、消費者物価下落に大きく寄与した。

また、インターネットの常時高速接続のADSL（非対称デジタル加入者線）は、米国や韓国などから普及が大きく遅れ、価格も2倍以上だったが、

(図 9)。ス - パ - マーケットの全国売り場面積は、89年度の約10.0百万㎡から2001年度末には約21.4百万㎡に倍増した。この結果、全国小売業に占めるスーパーマーケットの売り場面積比率は、10%程度から15%程度に高まっている。



資料 経済産業省「商業販売統計」から農中総研作成)

このように、一般小売店に比べて低価格販売戦略を取るス - パ - の売り場面積が大幅に増加したことは、物価下落を誘発する要因となったと想像するに難くない。

また、流通経路の短縮・簡素化の進行を、卸売業売上高と小売業売上高の関係から観察すると、卸売業売上高対

小売業売上高の比率が90年代を通じて低下している(図 10)

この比率低下については、総合商社等の扱う市況商品の大幅下落や利益が殆ど出ない業者間売買の圧縮という事情を割引く必要があるが、物流・商品管理のサービス提供能力を高

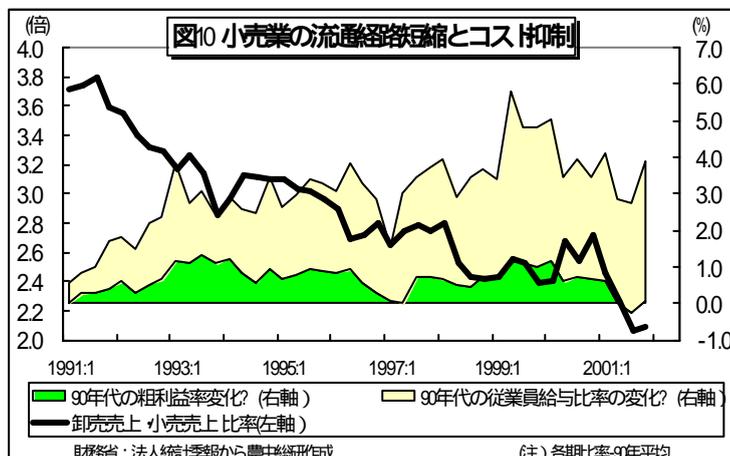
めた卸売を除けば、生産メ - カ - と小売との流通簡素化・中抜きが進んできたことが推測できる。流通経路の短縮・簡素化が商品原価の低下要因となり、値下げ原資となつたと見る事が可能であろう。

しかし、大型量販店が、利益を圧縮するような形

で値下げ競争を繰り広げたという見方は必ずしも当たらないだろう。小売業の経常利益率は90年代半ばにかけて低下したが、それは金利コストや人件費などの販売管理費率の増加が主因であった。経常利益率の低下傾向も90年代後半には反転してきた。

粗利益率に限れば、むしろ上昇傾向をたどってきた。

したがって、メーカーや商社等からの供給価格の低下が、卸売段階の効率化でダイレクトに小売段階にもたらされ、それが拡大する量販店の販売チャネルを通じて消費者の手にもたらされたことが物価の押し下げ



財務省：法人統計季報から農中総研作成

(注)各期比率90年平均

を加速したといえよう。

## 7、賃金低下と物価

大幅な為替変動(円安)によって、国内外の相対価格を再調整し、輸入品を割高化することが出来れば、世界的比較に基づく一物一価への収斂への動きをストップさせ、デフレ緩和を早急にはかることが可能かもしれない。しかし、為替レートを通じた調整の可能性は当面は小さい。むしろ、足元では輸入財と本来的に非競争的であるはずのサービス価格や賃金にまで下落が波及している。

図11は、所定内給与(注)の変動(前年同月比)を、(1)主に正社員である一般労働者の所定内給与の変化寄与、(2)パートタイム労働者の所定内給与の変化寄与及び(3)パートタイム労働者が全体に占める比率(パート比率)効果に分解したものである。

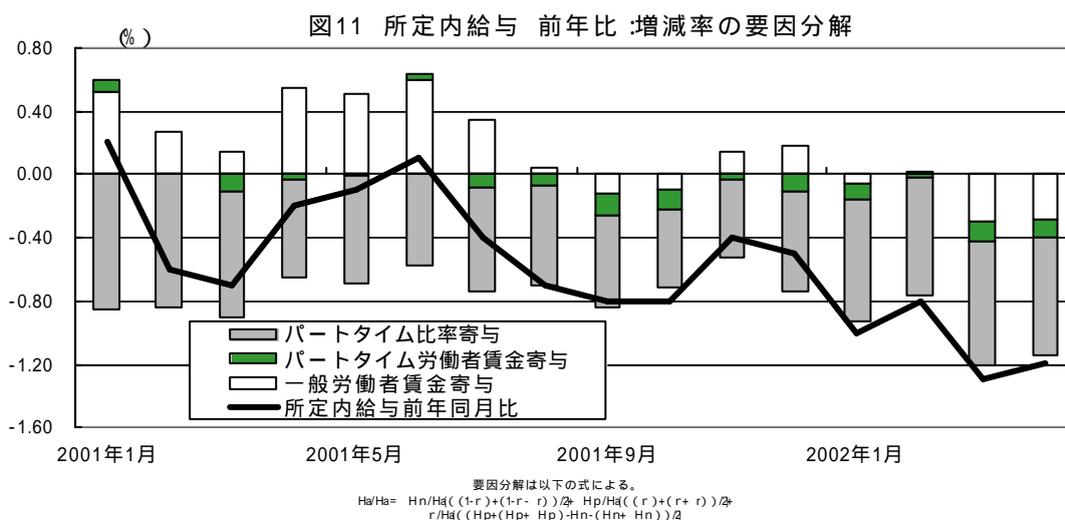
2001年所定内給与の前年割れの主因は低賃金のパートタイム労働者比

率の上昇であったが、2001年7月以降は、パートタイム労働者の所定内給与が前年割れに転じ所定内給与全体の引き下げ要因となった。これに対して一般労働者の所定内給与の引き下げは僅かなものにとどまっていたが、2002年3月には一般労働者の所定内給与減少の影響が表れた。

個別企業レベルで、業績不振の電機大手やその素材供給先企業において、期限付きのものを含め、賃下げの妥結が見られている。

これまでは正社員からパートタイム労働者への雇用労働の組替えが、人件費コスト削減の主な方法だったが、一般的賃金水準の切り下げへ企業が連鎖的に動き出すとすれば、消費抑制を通じて需要不足を拡大させ、さらなるデフレ継続の要因となるリスクがある。

このような賃下げの動きが労働市場全体へ中期的に波及するか、は注目すべきことである。



(資料)厚生労働省「毎月勤労統計調査」より農中総研作成

(注1)H:所定内給与(添え字aは労働者全体、nは一般労働者、pはパートタイム労働者を表す)

r:パートタイム労働者の構成比

(注2)パートタイム労働者構成比が上昇した場合、給与水準が一般労働者より低いことから全体としての所定内給与を引き下げる

(注)3. 所定内給与とは「労働契約、団体協約あるいは事業所の給与規則等によってあらかじめ定められている支給条件、算定方式によって支給される給与から超過労働給与を引いたもの

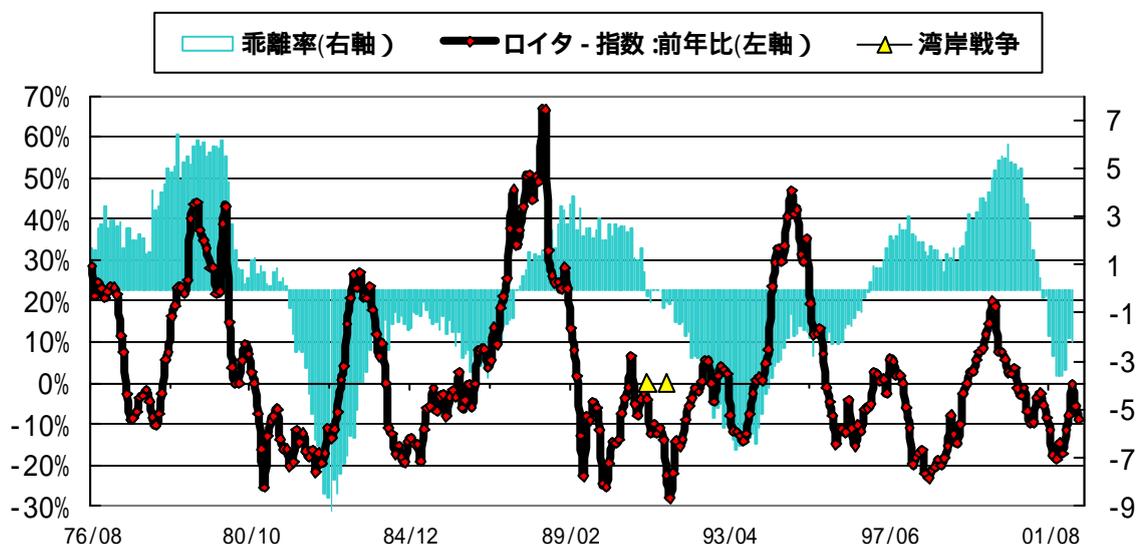
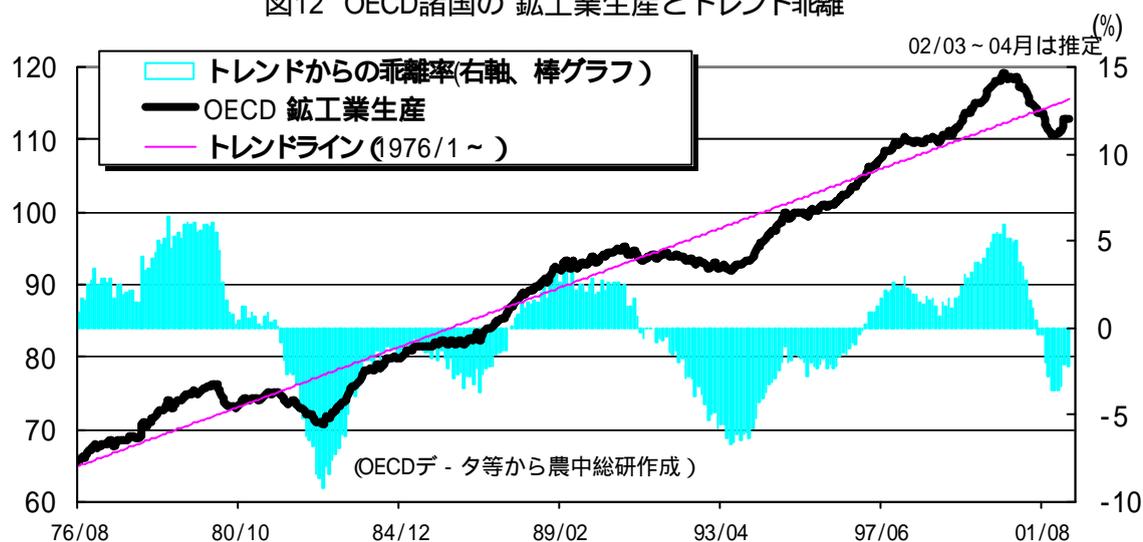
## 8、循環的な市況・物価の動きには注意

GDPの6%を越す需給ギャップ、安価輸入品の定着、規制緩和による競争効果に加え、技術革新に伴うコスト低減など、物価安定の要素は引き続き多いと考えられる。

しかし、足元の物価下落は世界的な景気後退にともなう循環的要因が重なっていると見る必要がある。OECD諸国の工業生産実績と1976年以降のトレンドラインとの乖離は、2001年中、3~4%で推移した(図12)。先進国を中心とする需要の落ち込みが、商品市況や工業製品価格を下落させた状況は、世界的な景気回復によって循環的变化を迎える余地があろう。

また、国内での市況関連産業を中心に設備削減の動きが進んでおり、中期的に過剰生産能力の縮小が一層進むと

図12 OECD諸国の鉱工業生産とトレンド乖離



考えられる。

経済産業省の鉱工業生産統計によれば、95年以降、製造業全体で約5%の生産能力の削減がおこなわれた。35の製造業種別でも、12業種で10%以上の設備削減が実施された(図13)。

これらの設備削減は、生産立地の海外移転等を伴うものも多く、海外移転先を合わせて考えれば、必ずしも競争圧力が弱まったとは言い切れない部分もあるが、産業再生法の後押しもあり、余剰生産能力は低下していきこう。これまでの景気後退局面では、過剰生産能力、過剰人員の残存が、固定費用を賄うための生産維持を引き起こし、過剰供給が価格下落圧力をさらに強めてきたが、今後、過剰供給の緩和効果が期待される。

物価安定の基調が大きく崩れることは無く、景気支援の観点からも当面のゼロ金利政策が変化することを視野に置くことはなかなか難しいとしても、消費者物価の下げ渋りが定着するようになれば、実質金利の水準維持という

観点から、名目長期金利の調整が大きな幅ではないにしろ起こる可能性も想定する必要がある。

(国内経済金融班)

