

デフレ脱却と岸田政権の所得分配政策

Topics

- ▶ 世界的な商品市況の高騰にもかかわらず、日本では消費者物価への転嫁は限定的なものにとどまっています。
- ▶ アベノミクス以降の政策と物価の動きを振り返ると、当初こそ政治的コミットメントに後押しされ、企業の価格設定行動には変化の兆しがみられましたが、消費者の値上げ許容度は高まりませんでした。
- ▶ 家計の値上げ許容度は、賃金をはじめとする雇用・所得環境やその先行きに対する見方に依存します。公的部門の価格とそこで働く人の所得に注目した、岸田政権の掲げる中間層への所得分配政策は、物価と賃金の好循環への環境整備の一つとなる可能性を秘めています。

エコノミスト 飯塚 祐子

日本の消費者物価は前年比ゼロ近傍で推移

先進国を中心にコロナ禍から経済正常化に向かう中で、供給制約下の需要増加に伴い、原油をはじめとする商品市況が高騰し、世界的に物価が上昇しています。日本でも9月の輸入物価（円ベース）は前年比+31.3%とデータを遡れる1981年1月以降で最も高い伸びとなりました。一方で、9月の消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比+0.1%と1年6カ月ぶりにプラスとなったものの、ゼロ近傍にとどまっています（図表1）。原材料や中間投入価格は上昇していますが、ガソリンや電気料金などのエネルギー価格を除くと、川下段階の消費者物価への転嫁は限定的です。家計の値上げ許容度が高まらないなかで、企業は顧客離れを警戒して、値上げに対して慎重なスタンスを維持しているもようです。消費者物価が日銀の物価安定の目標である2%に達し、持続すると予想する向きは、今のところほとんどありません。

アベノミクス以降の政策と物価の動きを振り返りつつ、デフレ脱却の観点から現在の岸田政権の政策における注目をみてみたいと思います。

アベノミクスの三本の矢

2012年末に首相に就任した安倍氏は、デフレ脱却を最重要課題として3つの政策（三本の矢）を掲げました。第一の矢は大胆な金融政策、第二の矢は機動的な財政政策、第三の矢は民間投資を喚起する成長戦略です。政権発足当初は金融政策に力点が置かれ、日銀と政府によるデフレ脱却に向けた共同声明が発表されました。物価安定の目標を2%とし、その目標の下、日本銀行は金融緩和を推進し、できるだけ早期に目標の実現を目指すこととされ、日銀の黒田総裁は就任早々に大規模な量的緩和を実施しました。政府は、企業収益の回復が速やかに賃金上昇等につながるよう、企業に賃上げを迫りました。物価上昇と賃金上昇の好循環を目指したのです。

円安に伴うコスト上昇と政治的コミットメントに後押しされ、企業の価格設定行動には変化の兆しがみられました。2014年の消費者物価（生鮮食品を除く総合）は前年比+1.1%と2008年以来となる1%を超えとなりました（消費税率引き上げの影響を除く）。日銀短観による企業の物価見通しは3年後で+1.7%と2%近い水準が企業の視野に入っていました（図表2）。

しかし、消費者の根強い低価格志向、消費税率の引き上げによる家計所得の圧迫等により、値上げは続きませんでした。

次ページへ続く

図表1 輸入物価と消費者物価

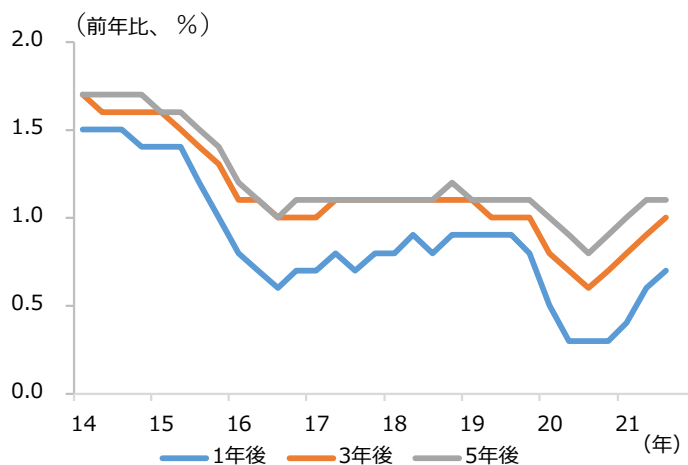


期間：2010年1月～2021年9月（月次）

注：消費者物価は消費税調整済指数

出所：日銀、NEEDS-FinancialQUESTのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 企業の物価見通し



期間：2014年3月調査～2021年9月調査（四半期）

注：企業の物価全般の見通しの平均

出所：日銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

2015年には、政府の景気判断を示す内閣府の月例経済報告の文書から、物価の2%目標を「できるだけ早期に実現」という文言が削除されました。賃金上昇が弱い中で、消費者が値上げを受け入れる素地が整わなかったことが背景と考えられます。

菅政権の携帯電話料金引き下げ

2020年9月に、安倍首相の突然の辞任で当時官房長官であった菅氏が首相に就任しました。菅氏は、家計支出に占めるウェイトが高まりつつあった携帯電話料金について、官房長官時代から「日本の携帯電話の利用料について4割下げ余地がある」と言及してきました。携帯電話料金引き下げを政権公約に掲げて、大手携帯電話会社に値下げを迫り、2021年春に各社は大幅値下げに踏み切りました。2021年9月時点の携帯電話通信料は前年比▲44.8%で（図表3）、携帯電話通信料の消費者物価指数に占めるウェイトは大きく（2.7%）、消費者物価の前年比を1.23%ポイントも押し下げています。政府の政策により消費者物価が大幅に押し下げられた格好です。

岸田政権における分配政策の注目点

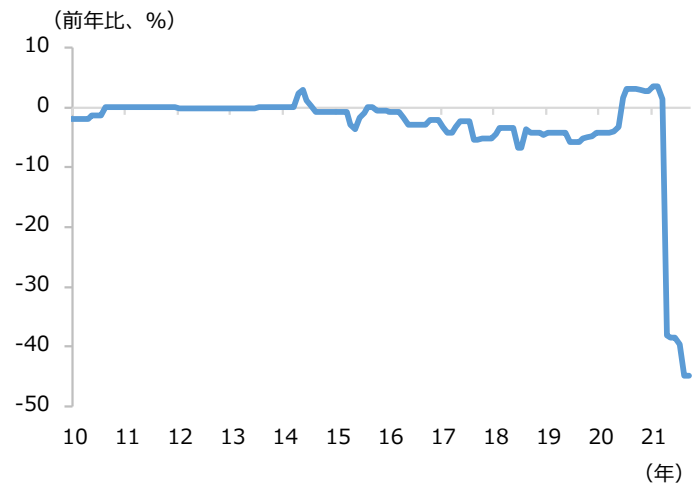
2021年9月の自民党総裁選で、菅首相が出馬を断念し、総裁選で勝利した岸田氏による政権が10月に発足しました。岸田首相は、デフレ脱却を最大の目標としつつ、成長と分配の好循環のためにあらゆる政策を総動員するとしています。

「成長」戦略には科学技術立国の実現や経済安全保障などのこれまでと同様のメニューが並びますが、「分配」戦略には働く人への分配機能の強化を挙げています。中間層の拡大に向け、所得を引き上げるとし、その一環として、「看護師、介護士、幼稚園教諭、保育士をはじめ、賃金の原資が公的に決まるにもかかわらず、仕事の内容に比して賃金の水準が長い間低く抑えられてきた方々の所得向上に向け、公的価格の在り方を抜本的に見直す」としています。これまで日本では、公共料金のうち政府が直接価格を決める品目の割合が欧米に比べて高いことが指摘されてきました。診療報酬制度や介護報酬制度による規制価格で、医療や介護サービスの価格は抑制されており、医療や介護の労働需給は逼迫していますが、需給が賃金に反映されにくい面がありました。少子化により若年人口が減少する一方で、高齢化に伴う医療・介護に対するニーズは増大し、医療・福祉産業で労働需要が増加しています。医療、福祉産業の就業者は2002年の474万人から2020年には862万人へ1.8倍に増加し、就業者の13%を占めるに至っています。2020年の有効求人倍率（一人の求職者に何件の求人があるか）は介護関係職種は3.99倍と全体の1.08倍を大きく上回っています（図表4）。一方で、勤続年数等に違いがあり（介護職員の離職率は高い）単純に比較はできませんが、介護職員の平均賃金の水準は産業計の平均と比較して低い水準にあります。

欧米では政府介入による料金の低位設定を避ける目的から、独立規制委員会が設けられています。岸田首相は、所信表明で、「公的価格評価検討委員会を設置する」としています。

公共サービスの価格抑制は、消費者物価の上昇を直接的に抑制し、さらには賃金上昇抑制や消費者のデフレマインドを通して、間接的にも消費者物価の抑制に働きます。

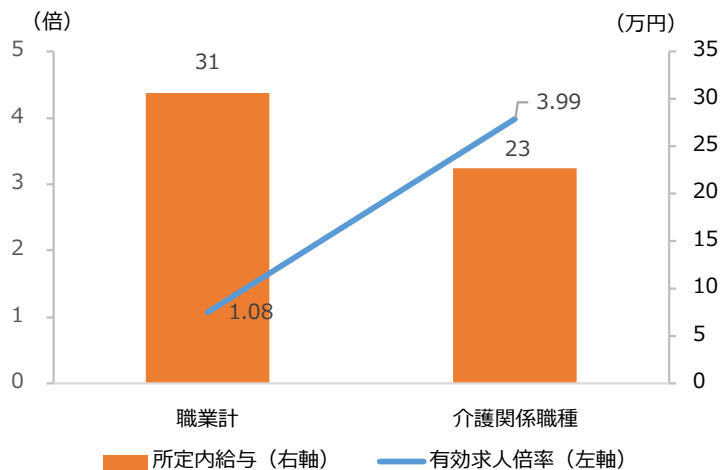
図表3 消費者物価統計の携帯電話通信料



期間：2010年1月～2021年9月（月次）

出所：総務省のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 介護関連職種の有効求人倍率と賃金



期間：給与は2019年、有効求人倍率は2020年

注：所定内給与は産業計と福祉施設介護職員

出所：厚生労働省のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

デフレ脱却には、家計の値上げ許容度を引き上げることが必要です。家計の値上げ許容度は、賃金をはじめとする雇用・所得環境やその先行きに対する見方に依存します。賃上げには、何よりも生産性の向上が重要なことは言うまでもありません。そうした施策に加えて、公的部門の価格とそこで働く人の所得に注目した、岸田政権の掲げる中間層への所得分配政策は、物価と賃金の好循環への環境整備の一つとなる可能性を秘めているという点で注目されます。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。