

日本経済 ～アベノミクスに対する誤解～

経済調査部 永濱 利廣

円安の副作用？

異次元の金融緩和に伴う円安により、輸入物価が上がり、家計や中小企業に影響が出ているとの批判がある。実際、年明け以降に値上げが報じられた品目は、CPIベースで10品目以上にも及び、そのCPI押し上げ効果は+1%ポイント以上と試算される。しかし、そのうちの+0.7%ポイント以上は小麦、電気、ガソリン、自動車保険の計4品目の値上げ分のみで説明が可能となる。

ただ、自動車保険は円安とは無関係である。また、4月からの小麦値上げの要因となった昨年9月から今年2月までの円建て小麦相場の価格を分解すると、円安要因は1/4程度にとどまる。さらに、10月以降の小麦売り渡し価格を左右する今年3月以降の買い付け価格は、国際相場の値下がり円安要因を相殺しているため上昇していない。同様に、原油の輸入価格も国際相場の値下がり円安を相殺しており、ガソリン価格も3月から13週連続で下がっている。

一方、3ヶ月平均の化石燃料輸入価格が3ヶ月後の燃料費に反映される電気料金についても、これまでの値上げの半分以上はLNGそのものの上昇によるものである。したがって、年明け以降の値上げを円安の副作用と一括りにするのは誤りであり、むしろ原材料そのものの価格高騰が主因といえる。

物価が上がっても収入は増えない？

また、アベノミクスでは物価が上がっても収入が上がらないことが懸念されている。しかし、経済学においてインフレ率と失業率の関係を示した我が国のフィリップス曲線を計測すると、安定したトレードオフの関係にあ

ることが分かる。したがって、我が国でもインフレ率が高まる局面では労働需給の逼迫が起こっていることが予想され、必然的に収入も上がる状況になっている可能性が高い。

なお、マクロ賃金は雇用者数、基本給、ボーナス、残業代の4種類に分けることができるが、すでにアベノミクスの効果等から残業代と雇用者数は増加に転じている。また、今夏のボーナスについても、ほとんどの民間シンクタンクの見通しでは増加に転じることが予想されている。大幅増益が期待される今期業績を踏まえれば、来年のボーナスはさらなる拡大が期待される。

これに対し、小泉政権下の戦後最長の景気回復局面を引き合いに出して、景気が良くなっても基本給は上がらないと懸念する向きがある。しかし、小泉政権当時は労働生産性見合いで高すぎる賃金の調整局面にあった。むしろ、そうした局面でデフレ下にある中でも、2005年に基本給は一時的に上昇している。したがって、肝心の基本給については、過去の厳しい経験を踏まえても遅くとも3年、むしろ高すぎる賃金の調整が片付いている現状を踏まえれば、早くて再来年ぐらいには増加が期待できる。

さらに、大胆な金融政策でデフレは脱却できないとか、バブル経済の再来を指摘する向きがある。しかし、大胆な金融緩和はすでにリーマンショック後の米国でデフレを阻止し、個人所得にも効果が出ている。また、今のところ米国経済は世界経済で最も好調であり、バブルの兆候もない。したがって、デフレで苦しむ我が国でグローバルスタンダードな金融緩和を行うことは理に適った政策といえる。

ながはま としひろ(主席エコノミスト)