Economic Trends

マクロ経済分析レポート

テーマ：日本にも忍び寄る「スクリューフレーション」　2011年９月28日(水)

～低中所得層を苦しめる物価の二極化～

第一生命経済研究所　経済調査部
主席エコノミスト　永濱　利廣（03-5221-4531）

（要旨）

●近年の米国経済は、中産階級の貧困化とインフレが重なった「スクリューフレーション」の脅威に晒されている。世界経済の一体化とグローバル化、技術革新、臨時雇用の普及という三つの大きなトレンドがスクリューフレーションの原因とされており、失われた 20 年を経て中間層の貧困化が深化した日本でも、スクリューフレーションが起きている可能性が高い。

●日本の消費者物価は、贅沢品の価格が低下する一方、生活必需品の価格は上昇基調にある。生活必需品は低所得であるほど消費支出に占める比重が高く、高所得であるほど比重が低くなる。このため、生活必需品の価格が上昇すると、低所得層を中心に購入価格上昇を通じて負担が高まることで実質購買力が低下し、富裕層との実質所得格差は一段と拡大する。事実、年収階層上位 20%世帯のＣＰＩと、年収階層下位 20%世帯のＣＰＩを比較すると、低所得者層のＣＰＩは明確な上昇基調にあり、我が国でもスクリューフレーションが生じていることを示している。

●スクリューフレーションは地域格差も広げる。地方では自動車で移動することが多く、家計に占めるガソリン代の比率も都市部に比べて高い。また、冬場の気温が低い地域では、暖房のために多くの燃料を使う必要があり、電力料金やガス料金も燃料市況に連動するため、原油やガスが上がれば光熱費も増える。電気は生活必需品であることから、低所得層のほうが高所得層に比べて消費性向が高い。このため、相対的に低所得者層に対する負担が高まるという問題がある。

● 金融危機による世界経済の低迷が危惧される状況下、欧米諸国では財政危機に晒されながらデフレ懸念を抱えて金融政策が緩和に向かう一方、新興国や途上国では今後もインフレ懸念が続くと見込まれる。更に、世界の食料・エネルギー需給は、中長期的には人口の増加や所得水準の向上等に伴う新興国・途上国を中心とした需要の拡大に加え、これら諸国の都市化による農地減少も要因となり、今後とも需要が供給を上回る状態が継続する可能性が高い。つまり、食料・エネルギー価格は持続的に上昇基調を辿ると見ておいたほうがいい。

●日銀は中長期的な物価安定について「消費者物価が安定して前年より＋１%程度プラスになる」と定義している。しかし、資源価格の上昇により消費者物価の前年比が＋１%に到達しても、それは安定した上昇とは言えず『良い物価上昇』の好循環は描けない。本当の意味でのデフレ脱却には、消費者物価の上昇だけでなく、名目成長率＞実質成長率（すなわちＧＤＰデフレーターの上昇）や国内需要不足の解消が必要となる。そのためには、賃金の上昇により国内需要が強まる『良い物価上昇』がもたらされることが不可欠である。

●実感なき物価下落

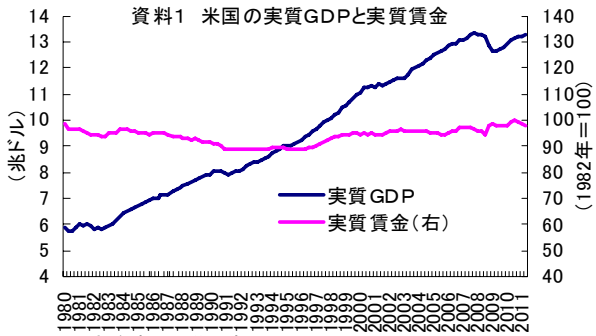
近年の米国経済は、中産階級の貧困化（Screwing）とインフレが重なったスクリューフレーション（Screwflation）の脅威に晒されている。実質ＧＤＰによれば、米国経済の規模は過去 30 年間で倍

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

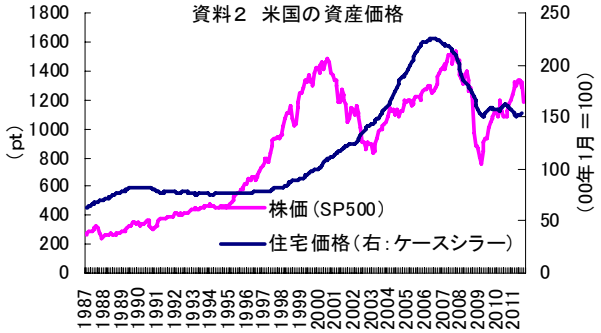
以上に拡大しており、企業収益も最高益を記録している（資料１）。しかし一方で、実質賃金の水準を見ると殆ど伸びておらず、食品・エネルギー価格の高騰が中産階級の所得を蝕んでいる。更に、10年前と同水準のレンジにある株価や住宅価格の下落も購買力を弱めている（資料２）。

世界経済の一体化とグローバル化、技術革新、臨時雇用の普及という三つの大きなトレンドがスクリューフレーションの原因とされており、失われた20年を経て中間層の貧困化が深化した日本でも、スクリューフレーションが起きていると考えられる。

そこで本稿では、所得階層別の消費者物価（Consumer Price Index、以下ＣＰＩ）や費目別ＣＰＩの動向、所得階層別の消費構造から日本のスクリューフレーションの可能性について分析してみたい。



（出所）米商務省、米労働省



（出所）S＆P

●原因は消費の４割以上を占める生活必需品の価格上昇

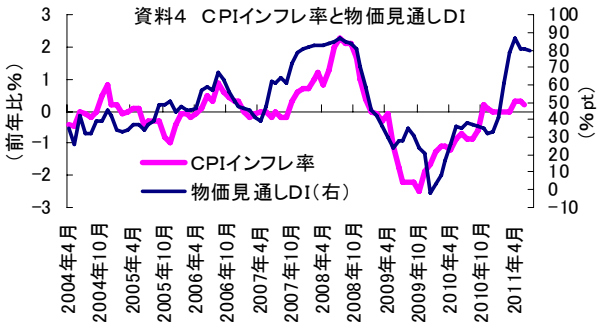
まず、日本の物価動向を見てみよう。前年比▲0.41％となった2010年度のＣＰＩを10大費目別に寄与度分解すると、押し下げ要因となっているのは、高校授業料無償化が影響した「教育」を筆頭に「家具・家事用品」「教養娯楽」「住居」「被服履物」「保健医療」の６項目となっている（資料３）。2010年度もこれまでのデフレ局面同様、電化製品等による下落パターンを示していたことがわかる。

一方、たばこ税の増税等により諸雑費の価格が大きく上昇し、ＣＰＩ全体の押し上げ要因となっているのが2010年度の特徴である。しかし、「食料」「光熱・水道」「交通・通信」の価格が上昇していることは2008年度の局面と類似している。こうした生活必需品の価格上昇は、消費者物価全体の低迷の中に埋没しがちであるが、日銀「生活意識に対するアンケート調査」で現在の物価に対する実感が大幅に上方シフトすることに結びついている（資料４）。

資料３　2010年度消費者物価指数前年比の寄与度分解

10大費目	寄与度	10大費目	寄与度
食料	0.05	保健医療	-0.01
住居	-0.09	交通・通信	0.12
光熱・水道	0.12	教育	-0.49
家具・家事用品	-0.13	教養娯楽	-0.11
被服及び履物	-0.04	諸雑費	0.19

（出所）総務省「消費者物価指数」より作成



（出所）総務省、内閣府資料より作成

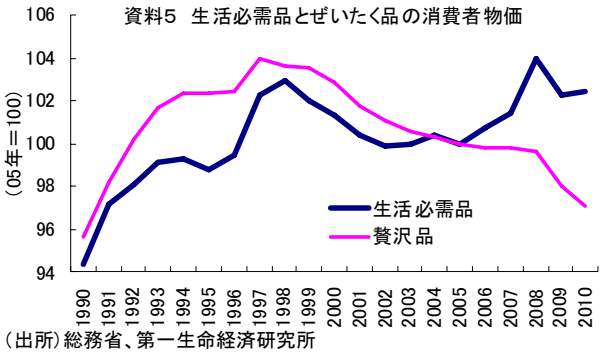
そこで、ＣＰＩを生活必需品（食料、持家の帰属家賃を除く家賃、光熱水道、被服履物、交通、保健医療）と贅沢品（生活必需品以外）に分類し、その動向を比較してみると、2006年度以降、贅沢品

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

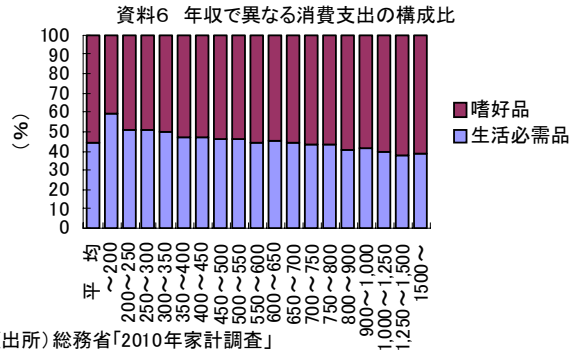
の価格が急激に低下する一方で、生活必需品の価格は明らかに上昇基調にあることがわかる（資料５）。

このように、日本でも生活必需品の価格が上昇している背景としては、①新興国での人口増加や所得水準の向上などに伴う需要増加等により輸入品の価格が上昇している、②先進国の量的緩和や新興国の外貨準備を起点とした投機マネーが商品市場等に流入している、③異常気象や新興国の都市化による農地減少などにより農作物の収穫量が減少している。――こと等がある。

ここで重要なのは、生活必需品と贅沢品での物価の二極化が、生活格差の拡大をもたらすことである。生活必需品といえば、低所得であるほど消費支出に占める比重が高く、高所得であるほど比重が低くなる傾向があるためだ。事実、総務省「家計調査」によれば、消費支出に占める生活必需品の割合は、年収 1500 万円以上の世帯が 39%程度なのに対して、年収 200 万円未満の世帯では 59%程度である（資料６）。従って、全体の物価が下がる中で生活必需品の価格が上昇すると、特に低所得者層を中心に購入価格上昇を通じて負担感が高まり、購買力を抑えることになる。そして、低所得者層の実質購買力が一段と低下し、富裕層との間の実質所得格差は一段と拡大する。



（出所）総務省、第一生命経済研究所



（出所）総務省「2010年家計調査」

●より実感に近いのは年収階層別の消費者物価

以上より、消費者物価の実感は、消費全体で測る場合と、所得階層別の消費行動で分けて測る場合で結果も変わってくる可能性が高い。

総務省で作成している消費者物価指数は、消費者全体の消費構造に着目し、品目毎の価格動向を統合することによって計測される。つまり、家計調査によって得られた基準年における月平均の世帯当たり品目別消費支出金額のウェイトを用いて作成することによって、一国全体の物価動向を判断している。

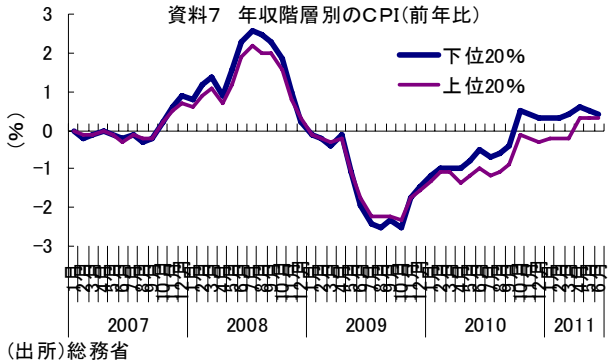
しかし、実際に消費者が実感する物価は、消費者それぞれが購入する財やサービスの構成比によって異なる。従って、少なくとも所得階層別における消費の構成比の違いに着目し、それぞれの消費者物価を見れば、より人々の実感に近い消費者物価指数になる。特に、同じ所得階層の中での消費構造に大差が無いと仮定すれば、所得階層別の消費者物価は、所得階層別の消費構造から計測されるウェイトに依存する。つまり、価格が上昇している財やサービスを多く購入している階層の消費者であれば、全体の消費者物価が下落していても、その人にとっての消費者物価は上昇しているかもしれない。このように、消費構造の違いをもとに所得階層別の消費者物価を見ることは意味があるといえる。

そこで、実際に所得階層別の消費構造に着目したＣＰＩを確認してみた。下のグラフは、高所得者層の消費者物価として年収階層上位 20%世帯のＣＰＩと、低所得者層の消費者物価として年収階層下位 20%世帯のＣＰＩを時系列で比較したものである。現局面のＣＰＩを両極端な二つの階層で比較すると、高所得者層のＣＰＩは全体のＣＰＩよりも下落幅が大きい。しかし、低所得者層のＣＰＩは 2010

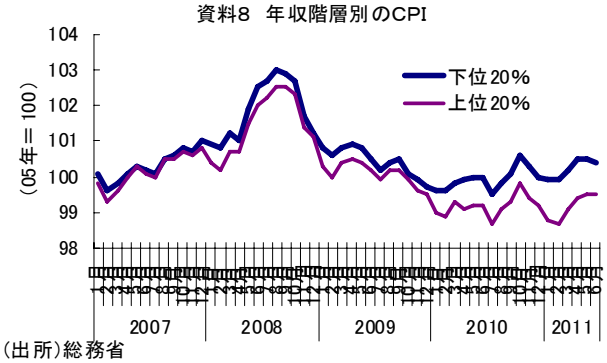
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

年 10 月以降、前年比でプラスに転じていることがわかる。そして、高所得者層のＣＰＩよりも低所得者層のＣＰＩほうが前年同月比で最大＋0.2%ポイント程度も高いことからすれば、それだけ低所得者層の人々は物価上昇を強く感じているといえよう（資料７）。

また、水準で見ても低所得者層のＣＰＩは上昇傾向にあり、2005 年を 100 とした水準から見て最大＋1.2%ポイントも高いことが分かる（資料８）。そして何より、高所得者層と低所得者層の消費者物価の格差が拡大していることは注目に値する。



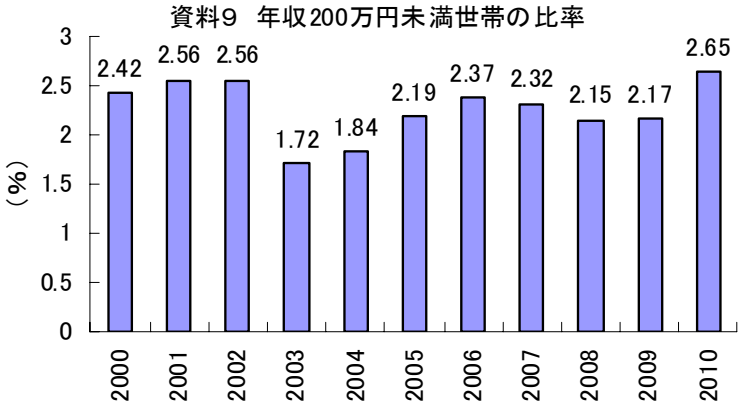
(出所)総務省



(出所)総務省

以上より、低所得者層のＣＰＩは明確な上昇局面にあり、消費者全体のＣＰＩの動きのみで物価を判断すると、低所得者層の消費者が感じるインフレ率を過小評価してしまうことになるといえよう。この結果は、我が国でもスクリューフレーションが生じていることを示している。

更に深刻なのは、我が国の低所得層が拡大傾向を示していることがある。事実、総務省「家計調査年報」で年収階層別の世帯構成比を見ると、年収が最も低い 200 万円未満に属する世帯の比率は直近の 2010 年が 2.65%となっており、2000 年以降で最大となっている（資料９）。こうした所得構造の変化は、我が国経済がグローバル化への対応に遅れたことにより富が海外に移転し、日本国民の購買力が損なわれていることを表しているといえよう。そして、我が国ではグローバル化の恩恵を享受できず競争圧力にさらされた低所得者層の拡大を生み出し、結果として労働者の所得格差拡大がもたらされているといえる。



(出所)総務省「家計調査」

こうしたスクリューフレーションは、経済のグローバル化の進行による競争激化を背景に、企業規

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

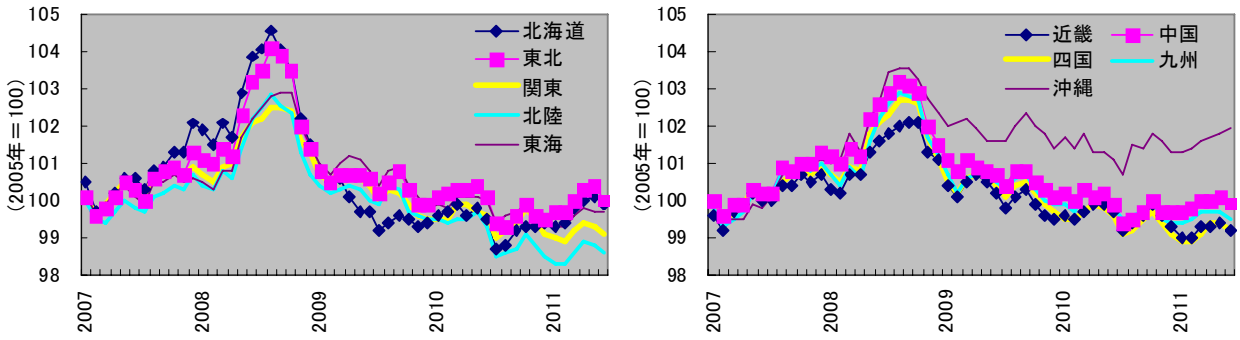
模や業種間の格差が拡大していることも背景の一つにあるといえよう。そして、我が国経済はグローバル化の恩恵を享受できる高所得者層と、恩恵を享受できず競争圧力にさらされた低所得者層の拡大を生み出し、結果としてスクリューフレーションがもたらされているといえる。

●地域格差ももたらす物価の二極化

実質的な所得格差には、名目所得の格差に加え、物価変動の格差も反映される。こうした物価変動も、家計の実質期待所得の増減を通じて個人消費にも影響を及ぼす。このため、所得階層間による物価変動の格差は先行きの所得格差を見通す上でも非常に重要になってこよう。そして、高所得者層と低所得者層の生活格差が拡大する我が国のスクリューフレーションの背景には、所得階層の違いによって購入価格の変化が異なることも影響しているといえる。特に、所得の伸びが低い低所得者層では、一方で購入する財やサービスの価格が上がりやすいことに伴い購買力が損なわれている。

また、物価の二極化は、地域格差も広げる可能性がある（資料 10）。公共交通網の目が粗い地方では自動車で移動することが多く、家計に占めるガソリン代の比率も都市部に比べて高い。また、冬場の気温が低い地域では、暖房のために多くの燃料を使う必要があり、こうした地域にとって灯油代の高騰は大打撃だ。電力料金やガス料金も燃料市況に連動するため、原油やガスが上がれば光熱費も増える。

資料10　地域別の消費者物価指数



（出所）総務省

一方、我が国経済は電力不足の解消に向けて、火力発電等の拡充を図ることにより将来的に電気料金の値上げは不可避と言われている。しかし、電気は生活必需品である一方で、一般的に低所得者層のほうが高所得者層に比べて消費性向（所得に占める支出の割合）が高い。このため、相対的に低所得者層に対する負担が高まるという問題がある。

従って、我が国のスクリューフレーションは実質所得の格差を更に拡大させる可能性を示唆しており、今後も生活必需品価格の上昇や電気料金値上げを通して格差拡大が生じる危険性も考えられよう。

●デフレの克服には「良い物価上昇」が必要

そもそも、我が国において食料やエネルギーの価格が大きく変動しているのに対し、それ以外の物価は下落が続いていることは、新興国の台頭が影響している。新興国の需要急増による石油や農産物等の資源高が食料品やエネルギーの価格を押し上げる一方で、新興国企業の市場参入による競争激化が食料・エネルギー以外の価格を押し下げているためである。またサービス価格の下落も、新興国の

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

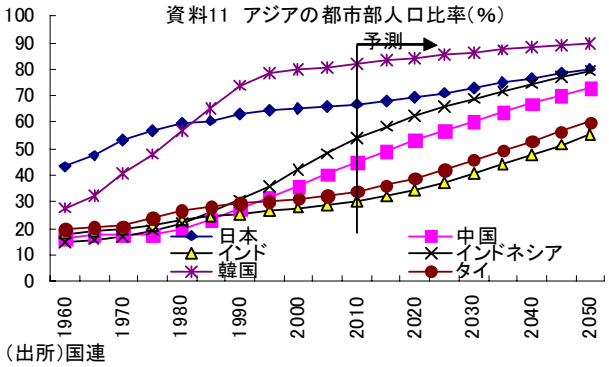
労働力との競争を通じた国内の賃金伸び悩みが影響している。そして、こうした原油や穀物といった国内で十分供給できない輸入品の価格上昇で説明できる物価上昇は「悪い物価上昇」といえる。

物価上昇には「良い物価上昇」と「悪い物価上昇」がある。「良い物価上昇」とは、国内需要の拡大によって物価が上昇し、これが企業収益の増加を通じて賃金の上昇をもたらし、更に国内需要が拡大するという好循環を生み出す。しかし、2006 年以降の物価上昇や 2010 年以降の物価下落率の縮小は輸入原材料価格の高騰を原因とした値上げによりもたらされている。そして、国内需要の拡大を伴わない物価上昇により、家計は節約を通じて国内需要を一段と委縮させている。その結果、企業の売り上げが減少して景気を悪化させていることからすれば、「悪い物価上昇」以外の何物でもない。

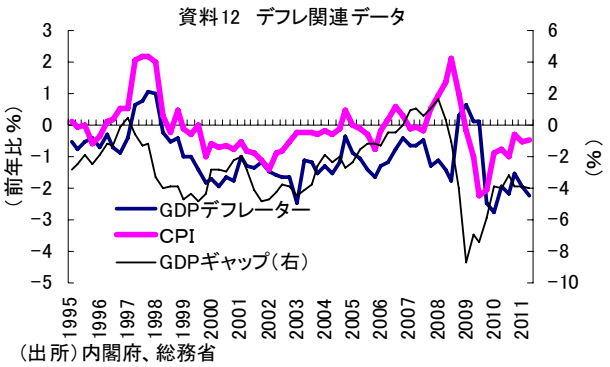
特に、金融危機により世界経済の低迷が危惧される状況下、欧米諸国では財政危機に晒されながらデフレ懸念を抱えて金融政策が緩和傾向で推移する一方、新興国や途上国では今後もインフレ懸念が続くと見込まれる。更に、世界の食料・エネルギー需給は、中長期的には人口の増加や所得水準の向上等に伴うアジアなど新興国・途上国を中心とした需要の拡大に加え、これら諸国の都市化による農地減少も要因となり、今後とも需要が供給を上回る状態が継続する可能性が高い（資料 11）。つまり、食料・エネルギー価格は持続的に上昇基調を辿ると見ておいたほうがいい。

これに対し、日銀は中長期的な物価安定について「消費者物価が安定して前年より＋１％程度プラスになる」と定義している。しかし、資源価格の上昇により消費者物価の前年比が＋１％に到達しても、それは安定した上昇とは言えず、『良い物価上昇』の好循環は描けない。

従って、本当の意味でのデフレ脱却には、消費物価の上昇だけでなく、名目成長率＞実質成長率（すなわちＧＤＰデフレーターの上昇）や国内需要不足の解消が必要となる（資料 12）。そしてそうなるには、賃金の上昇により国内需要が強まる『良い物価上昇』がもたらされることが不可欠といえよう。



（出所）国連



（出所）内閣府、総務省

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。