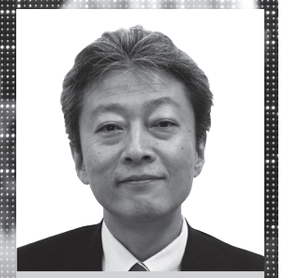
経営者目線で読む景気動向



武藤泰明

武藤泰明（むとう　やすあき）
1955年生まれ。1980年東京大学大学院修士課程修了。株式会社三菱総合研究所、主席研究員を経て、2006年早稲田大学スポーツ科学学術院教授嘱任。専門はマネジメント。

連載第30回

川下デフレ

日銀が7月20日の政策決定会合で、これまで2019年としていた消費者物価上昇率（インフレ率）2％の実現を1年程度先送りすることを決定した。先送りはこれで六度目。童話の世界では、狼が来ると子供が言っても三度目には誰も信じない。おそらく多くの人は、七度目があってもおかしくないと考えているのではないか。

多少日銀の肩を持つなら、物価上昇は2％には達していないがプラスはプラスである。まあいいんじゃないかと考えることもできる。とはいえ問題はないわけではなくて、素材や中間財の価格が上昇しても、これを消費財の価格に転嫁できていない。つまり、原価が上がっても売り上げが増えない。結果は利益の縮小である。

7月15日の日経新聞は、これを「川下デフレ」としている。実感のある、うまい表現だと思う。

○節約志向だけではない

この記事では、消費者の節約志向が強く、値上げすると消費者の離反が心配なので値上げしにくいと解説されている。つまり、消費者と生産者（メーカー）との、心理と心理の戦いということである。たしかにそういう面もあると思うのだが、今回は、もう少し根源的なところからこの「川下デフレ」の原因を説明してみたい。結論を先に言えば、消費者物価が上がらない理由は、小売業の「生産要素過剰」、もう少し具体的に言えば、店舗（売り場面積）と人員の過剰ということではないか。

GDPデフレータという概念がある。簡単に言えば、供給能力と需要の差である。供給能力のほうが高ければ、GDPデフレータはマイナスになり物価が下がる。つまりデフレである。では、国内の供給能力はどのような場合に過剰になるかというと、製造業をイメージするなら

①設備の供給能力が需要に比べて高すぎる
②需要が少なすぎる
③輸入によって国内の供給能力が過剰になる（つまり、外国製品に負ける）

が主なものだろう。

○製造業の設備過剰は是正されつつある

設備が過剰だと何が起きるか。稼働させなければ供給が増えないのだが、稼働しなくても費用はかかる。つまりキャッシュが出ていく。設備投資のための借入金の元利の返済や、従業員の労務費である。だから企業は、変動費をまかなえる価格であれば、つまり、売上が原材料費＋加工費より大きければ、価格を下げてでも出荷する。低価格競争である。設備過剰が供給過剰をもたらす。

ところで、この連載でも一度指摘したことだが、日本の設備年齢は他の先進国と比べて上昇スピードが速い。つまり、新規の設備投資が抑制されている。結果として、次第に過剰供給になりにくくなっている。つまり右に述べた①の状態ではない。また円高は輸入増加と輸出減少で国内設備の供給能力を過剰にするが、為替レートの変動は一時に比べれば落ち着いている。つまり、③の状態にもなりにくい。そして②の需要も安定しているとすると、製造業の供給能力過剰がデフレをもたらしているとは考えにくいのである。

○オーバーストア

では小売業はどうか。5月号で指摘したとおり、日本の小売売上高は120兆円である。これに対して、ECの売上高は10兆円を超え、すでに小売売上高に対して10％、あるいはそれ以上の規模に達している。そして、これが何をもたらすのかというと、「小売業の供給能力の過剰」ということになるのだろう。いわゆるオーバーストア（店舗過剰）である。

まず、「小売業」対「EC」という枠組みで捉えるなら、ECの拡大によって、小売業の店舗、売場面積、そして売場に貼りついている要員が過剰になる。店舗維持コストは固定費である。そして売場を維持しようとするなら減員も難しい。つまり、売上縮小に見合うだけの経費削減ができにくいということである。

中長期のトレンドで考えるなら、小売業の売場面積と要員は減少していく。そして、物流倉庫の設備投資が増え、運輸業に属する就労者が増えていくことになるのだろう。また小売業の売り上げの縮小は、卸売業の設備と要員の減少をもたらす。つまり、産業構造が卸小売業から物流倉庫業へと大きく変わるということである。

○デフレはスーパーで起きている？

つぎに小売業の内部でどのような変化が起きているのか。ここまでのトレンドは、コンビニや衣料品カテゴリーキラー（ユニクロ、しまむら等）の成長と、百貨店、総合大型スーパー（いわゆるGMS）の停滞である。とくにコンビニの影響が大きい。コンビニはフランチャイズ方式の店舗が大半で、（公正取引委員会的には問題もあるが）個店で独自にディスカウントすることが難しい。もちろん、セブンイレブン対ファミリーマートといった、コンビニ間の競争はあるものの、価格競争が起きにくい業態だと言えるだろう。またコンビニの店舗過剰は、各店舗の売上と収益の減少をもたらすのだが、そのリスクはフランチャイジー、つまり店舗のオーナーにヘッジされている。つまり、コンビニでは川下デフレが起きにくい。

このように考えるなら、おそらく、川下デフレはGMS、つまり大型スーパーの設備過剰と低価格戦略によって起きていると思われるのである。表は商業統計から、大型総合スーパーに関する指標をまとめてみたものである。事業所（店舗）数、従業者数、販売額、売場面積、どれをとっても縮小している。人員を減らすことにより、従業者一人あたりの販売額は増えているが、売場面積あたりの販売額は減少している。数字を見るだけで、必死に生き残ろうとする様子がうかがえるのだが、おそらく、店舗投資の回収は、かつてに比べて難しくなっているのではないか。

私は1970年代のいわゆる狂乱物価の時代を知っているので、スーパーがデフレの原因だと書くことに、心情的には大きな抵抗がある。スーパーは間違いなく、日本のインフレを抑制することに貢献してきた。しかし現在は、「便乗値上げ」や「内外価格差（同じ商品でも海外より日本国内の売価が高い）」に対抗して価格を下げるというスーパーの役割が、評価されなくなっている。政策の「目線」は、大きく変わってしまったのである。

消費者目線なら、低価格は歓迎される。しかし、たとえばスーパーの豆腐の値段は、サプライヤーである零細の「豆腐屋さん」が事業を続けるには安すぎるのだろう。現在の日本の物価の「悲劇」は、成熟した業態が、巨大なバイイングパワーを持ち続けているところにあるのかもしれない。

表　大型総合スーパーの変化

	平成19年	平成26年
事業所数	1,380	1,165
従業者数（人）	357,326	243,544
年間商品販売額（百万円）	6,947,294	5,434,599
売場面積（㎡）	14,411,113	11,982,234
1平米あたり年間販売額（千円）	482	454
1人あたり年間販売額（千円）	19,442	22,315

資料：商業統計

注：大型総合スーパーとは、場面積3,000平米以上（東京都区内と政令指定都市は6,000平米以上）の店舗である。