

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職任。専門はマネジメント。

内閣府によれば、2018年1～3月のGDPが、9四半期ぶりにマイナスになった。実質でマイナス0・2%、名目ではマイナス0・4%である。いずれにしても大きな数字ではないので、当面日本経済がどうにかなってしまおうということもないのだが、考えを整理しておかな

連載 第40回

個人消費不振の意味

なければならないことが意外に多いように思われる。
第一は、円高になったものの、貿易（輸出入差額）は経済成長にほんの少しとはいえ貢献している。意外なことに、マイナス成長の主因は内需の停滞なのである。
第二に、実質より名目の成長率のほうが低い

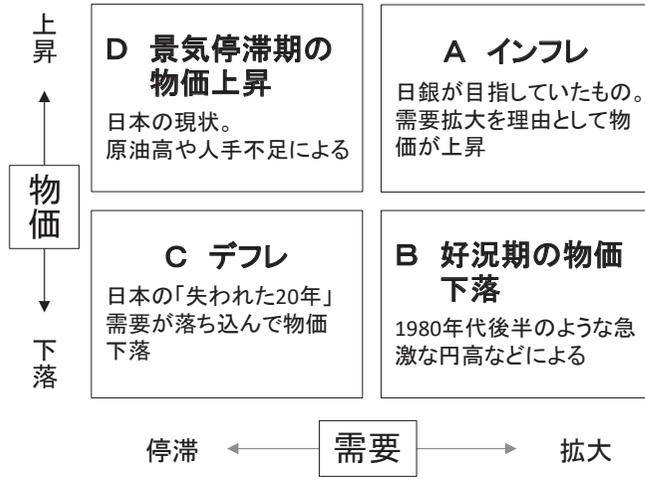
そして第四は、個人消費の失速が景気後退の要因だと思われるという点である。この四半期で、実質の個人消費はマイナス0・0%、名目ではプラス0・1%であった。マイナス0・0%というのは少し分かりにくいですが、四捨五入すればゼロだが、値としてはマイナスということである。

も思ったほどには伸びない。そして原油価格が上がり始めたので、景気の足を引っ張るものだらけになっている。そして「消去法の牽引役」とみなされていた個人消費も不振である。良い材料のない状態だと言えらるだろう。
では個人消費はなぜ不振なのかというと、新聞の解説（内閣府による説明だと考えてよい）によれば、一因は物価が上昇したことである。物価上昇に伴う買い控えで、実質消費がゼロ成長になった。名目（つまり物価上昇込み）はかろうじてプラスである。たいした物価上昇ではなかったのに、消費者は買い控えたとしたことになる。経済全体はデフレ基調なのに、消費者物価が上がった。

○物価が上がると景気が冷える

新聞による解説はこれで終わってしまうのだが、この解説が正しいとしても、ちょっとおかしい。どこがおかしいかというところ、日本はつい最近まで、2%程度のインフレ（物価上昇）目標を掲げていたからである。もし「インフレになれば景気は後退する」というのが「みんなの常識」だったとすると、インフレ目標は掲げてはいけなかったはずである。でもインフレ目標はしばらく掲げられていた。つまり物価が上昇すると景気、とくに個人消費が停滞するというのは「みんなの常識」ではなかったということだ。そして幸いなことに、日銀が思う通りには物価は上がらなかった。日銀の政策がうまくい

図 需要と物価の関係



なくてよかったのかもしれない。
念のために言えば、インフレと物価上昇とは同じではない。インフレは「需要が強くなって、供給が相対的に不足し、結果として物価が上がっている」状態を指す(図のA)。換言すれば「好況による物価上昇」である。一方、物価上昇は好況でなくとも起きる。円安、原油高、あるいは日本以外の国での需要増加があれば、日本国内でも起きていなくても日本の物価が上昇する。図のDである。今回はこの「好況ではない物価上昇」が起きていて、結果として消費が落ち込んでいる。わずかな物価上昇で、日本の景気は後退してしまうのである。

表 2018年1-3月のGDP成長率と各要素の増減率 (対前四半期)

	実質	名目
GDP	-0.2	-0.4
年率換算	-0.6	-1.5
個人消費	-0.0	0.1
住宅投資	-2.1	-1.7
設備投資	-0.1	-0.0
政府消費	0.0	0.1
公的固定資本形成	0.0	0.4
輸出	0.6	0.1
輸入	0.3	1.6

○消費は景気の牽引役か

2018年の景気には、牽引役がない。景気（GDP）を構成する主要項目は「個人消費」「住宅投資」「設備投資」「政府消費」「公的固定資本形成（公共工事）」「輸出入」だが、安定的な伸びが見込めるのは政府消費だけである。これが伸びると「大きな政府」になるので好ましくないと考えるのが自然だが、政府消費が増えるのは「医療保険給付」「介護保険給付」による。つまり高齢化に伴う支出増なので、抑制が難しい。皮肉なことに、日本のGDPは、あまり増えてほしくないこの2つの支出によって伸びが実現されている。

○消費増税は本当に景気が冷えるのか

政府は、賃金が上がれば消費が増えると考えている。図のAになるということである。だから春闘での賃上げを大企業に要請するのだが、すでに非正規雇用の賃金は人手不足の結果として上がっている。そして非正規の労働者の賃金水準は正規より低いので、非正規の賃金上昇は消費に回りやすい。にもかかわらず消費が停滞しているのが悩ましいところである。
何が悩ましいのかというと、この「好況ではない物価上昇」が、2019年秋に予定されているのである。消費税10%への引き上げである。消費税分は個人消費にはカウントされない。しかし消費者から見れば、れっきとした物価上昇である。だから、今回の内閣府の説明が正しければ、消費増税で個人消費はかなり落ち込むことになるのだろう。だとすれば、今回のGDPマイナス成長の最大の問題は、三たび消費税を上げにくくなったことである。
私は、本当に物価上昇が消費不振の主な要因なのかどうか、実ははっきりしないのではないかと考えている。言い換えるなら、物価上昇が消費不振を招いたという政府のあっさりした説明は、驚くほど国民感情に対して無神経である。他に株価下落による逆資産効果もあり得るだろう。GDPの牽引役が消費しかないのなら、不振の原因をじっくりと分析しておく必要があるし、真剣に、消費活性化施策が考えられなければならないのではないか。