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40回

個人消費不振の意味

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うということもないのだが、考えを整理しておか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ということは、経済全体としてデフレ基調であることを意味している。日本は、なかなかデフレから抜けきれない。

第三は、GDP600兆円の実現に向けて官邸が各省庁に立案を指示した施策の効果が、どうもはっきりしないという点である。

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ているという点である。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。

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

そして民需の中では、住宅、設備の伸びがあまり期待できないので、安定的に成長する個人消費が「消去法」の結果として景気を牽引するというのが、2018年経済の基本構造だと思われていた。「いた」というより、現在もそうである。

ところが、住宅投資が落ち込み、円高で輸出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。

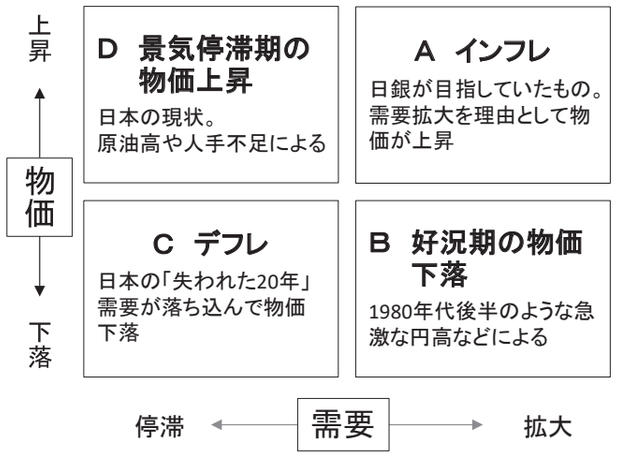
では個人消費はなぜ不振なのかというと、新聞の解説（内閣府による説明だと考えてよい）によれば、一因は物価が上昇したことである。物価上昇に伴う買い控えで、実質消費がゼロ成長になった。名目（つまり物価上昇込み）はかろうじてプラスである。たいした物価上昇ではなかったのに、消費者は買い控えたということになる。経済全体はデフレ基調なのに、消費者物価が上がった。

○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、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ので、経済は安定的に成長することができていた。日銀の政策がうまくいか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、日本国内で何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。

図　需要と物価の関係



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、すでに非正規雇用者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、非正規の賃金上昇分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。

○消費増税は本当にできるのか

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思っている。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。