

視点

2024 年は海外発の物価上昇から 自律的な物価上昇への転換点



野村證券株式会社
金融経済研究所
経済調査部 エコノミスト

のざき ういちろう
野崎 宇一郎 氏

プロフィール

2018 年東京大学経済学部卒業、財務省
に入省。日本経済の調査や財政投融资
計画の策定業務に従事。

2022 年 8 月より現職。

日本経済チームのエコノミストとして、
雇用・賃金情勢や民間消費、輸出入等を
メインに担当しつつ、日本経済の分析・
予測を行っている。

海外発のインフレ要因は徐々に収束

2023年の日本経済を象徴するキーワードの一つは、22年に引き続き「物価高」でしょう。消費者物価指数（全国、総合）は23年1月に前年同月比+4.3%と約40年ぶりの伸びを記録し、23年末時点でも同+3%前後の高い伸びが続いています。賃金上昇率から物価上昇の影響を差し引いた実質賃金が、1年半以上にわたって前年同月比で減少するなど、インフレによって消費者の購買力が大きく低下し続ける状況となりました。

しかし、これまでの物価上昇は主に海外要因であり、ずっと続く性質のものではありません。原油や海外の食料価格は2020年1月を基準にすると、2022年前半のピークにそれぞれ2倍と1.6倍まで上昇しましたが、足元ではともに1.2倍程度の水準まで低下しています。この結果、ピーク時に前年同月比5割程度まで上昇した輸入物価指数は23年春以降低下に転じています。輸入価格の変動が国内価格に波及するには一定の時差がありますが、食品価格の値上げペース鈍化なども確認されており、海外発のインフレは収束に向かっていきます。

賃金上昇を持続させる人手不足

では、先行きの日本経済は再び物価が上昇しない状態に戻るでしょうか。おそらく、そうはならないだろうと野村はみています。そう考える最も大きな理由には、企業の賃金設定行動の変化があります。連合の集計によれば、23年の春闘の賃上

げ率は3.58%となり、約30年ぶりの上昇幅となりました。仮に高い賃金上昇が続くとすれば、企業は賃上げによるコスト上昇を価格に転嫁しなければならぬので、物価上昇は自律的かつ持続的なものとなります。

となると、重要なのは今後の賃上げの持続性です。これを考えるにあたっては、23年の賃上げ率の大幅な加速の背景を考えることが有用でしょう。厚生労働省が23年の賃上げについて行った調査によれば、企業の賃金決定に際して重視した要素として、「物価の動向」に加えて、「労働力の確保・定着」や「世間相場」を意識したという回答が前年から大きく増加しました。23年の賃上げの背景に物価高があったことは疑いようのない事実であり、「物価の動向」が選ばれたことはごく自然なことです。ただ、他の二つの理由が大きく増加していたことは、高い賃上げの背景として人手不足が重要な要因となっていたことや、賃金引き上げの動きが連鎖的に企業の間でひろがりうることを示唆しており、企業の賃金設定行動に変化の兆しを感じさせます。

人手不足が賃金決定の重要な要素になっている場合、賃金上昇は一時的なものとはならない可能性が高いです。労働力のプールとなる15歳以上人口が2020年代に入ってから本格的に減少していること、女性や高齢者の追加的な労働参加余地が限られてきたことから、構造的な人手不足は2010年代よりも深刻化しており、継続的な賃金上昇圧力となるはずで、こうした構造的な環境変化や、足元の労使双方の賃上げに向けた積極的な姿勢を踏まえると、2024年以降の春闘でも高い賃上げが続く可能性は高いと考えています。

値上げ・賃上げしないノルムからの変化

そもそも、日本の賃金と物価はなぜ過去あまり上がってこなかったのでしょうか。日本の潜在的な成長力の低さは賃金停滞、ひいては物価の停滞の一因ではありますが、それだけで日本のデフレを説明することはできません。

賃金と物価上昇率を決定する一つの重要な概念として、ノルムというものがあります。ノルム（norm）は規範や標準と訳されますが、経済の文脈で使う際は、個人や企業が考える物価や賃金の世間相場を指します。1990年代後半以降、景気が大きく悪化する中で、日本企業は物価も賃金も上げないという選択をし、これを消費者も受け入れてきました。そして、その状況が長く継続した結果、物価や賃金は上がらないというノルムが定着したと言えます。

しかし、海外発のコスト高という大きなショックと、構造的な人手不足の顕在化が合わさることで、こうしたノルムも変化の兆しを見せています。仮にある企業だけが賃上げ・値上げを行い、他社が据え置いた場合、需要が他社に流れてしまうため、企業は賃上げと値上げを行うという選択を取りにくくなります。しかし、賃上げ・値上げを行うのが当たり前という雰囲気形成されれば、むしろ行わないと労働力の確保もままならなくなってしまうため、個々の企業が実際に賃上げ・値上げを行い、マクロの賃金・物価が上昇することとなります。昨今の賃金・物価上昇がノルムの変化にまで至るかどうか、今後の動向が注目されます。

