日経MJ　2024年11月4日 付

デフレの罠、再び陥らないためには

企業のマインド変化カギ

伊藤元重の
エコノウオッチ

デフレの罠（わな）という言い方がある。数年前までの日本経済のように、デフレの状態が続くと、それによって経済の不調が続くことだ。「景気が悪い→デフレ」という因果関係もあるが、デフレの罠とは「デフレ状況→景気悪化」という逆の因果関係を指す。

日本はデフレから脱出しつつあり、それはデフレの罠から脱出するチャンスでもある。物価上昇と賃金上昇の好循環に乗りつつあるといわれるが、その好循環の中身を理解する上でもデフレの罠について考えてみる必要がある。

デフレの罠は、金利と物価と賃金を通じて起こる。金利についてはこの欄で詳しく触れた。物価が上昇しないデフレ状態では、名目金利から物価上昇率を引いた実質金利はマイナスになることがない。つまり、実質で見た高金利状態が続く。

物価上昇率が2%以上で推移し続けている現在、実質金利は大きくマイナス圏内で推移している。デフレの結果、20年以上も実質金利が高止まりしていた状況が今、大きく崩れている。実質金利が大きく下がっている現在は投資機会が広がっているし、株式や不動産に対しても刺激的な効果が生まれている。

物価や賃金を通じたデフレの罠とは、多くの企業が価格や賃金を動かそうとしないことから生じる。価格や賃金には一般的に下方硬直性がある。生鮮食品やガソリンなどの相場商品は別として、企業が財やサービスの価格を下げることはまれである。デフレであるので、価格を引き上げることもなかった。賃金にとっても同じだ。

結果的に、デフレの下では多くの財やサービスの価格、ほとんどの企業の賃金が少ししか動かない状態が続いた。日本にとって、デフレとは諸々の価格や賃金が硬直的になるということでもある。価格や賃金が硬直的になるということは、企業行動に制限が生まれることにもなる。

日本の企業は総じて、米欧に比べて利益マージン率が低かった。価格を動かさない中、利益最大化というよりも費用最小化の傾向が強かったということだろう。企業の賃金がほとんど上がらなかったということは、企業間で賃金格差が生まれず、労働市場での新陳代謝が起こりにくかった。

価格や賃金が動かなかったことは、企業の行動が消極的であったことの反映でもある。デフレの下で動かなかった物価や賃金が、デフレの罠の原因となり日本経済の回復を妨げてきた。

さて、日本経済はデフレの罠から脱しようとしている。コロナ禍以降の世界的なインフレの影響で、日本でも賃金と物価の持続的な上昇は続きそうな状況だ。激しいインフレは困るが、2%程度の物価や賃金の上昇は絶好の条件である。

重要なことは、企業のマインドがデフレの罠から抜け出すことである。景気は「気」からと言われるが、企業がデフレマインドから抜け出し、積極的に価格や賃金を引き上げていくようになり、実質金利がマイナス圏内にあることを活用する流れができてくれば、日本経済に活力が出てくるのだが。

（東京大学名誉教授）

＊この記事・写真は日本経済新聞社の許諾を得て転載しています。　無断転載、複製を禁じます。