

# 上昇する企業物価と低迷する消費者物価 ～カギは賃金動向か～

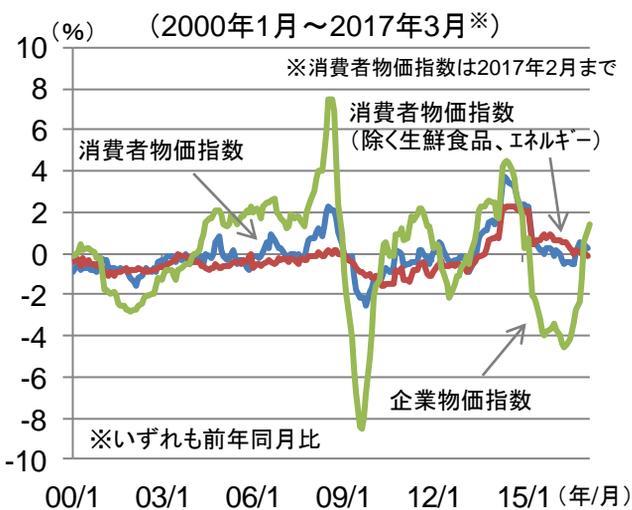
インフレ(物価上昇)には主に、輸入物価の上昇などコスト増加に伴うものと、消費拡大など需要増加に伴うものがあります。足元で原油価格上昇などからコストが増加する一方、消費者物価は鈍い動きとなっており、その背景には、鈍い賃金動向に伴う弱い需要があるとみられます。

まず、企業間で取引される商品の価格を反映した企業物価をみると、足元で大きく上昇しています。その背景には、昨年2月を底に上昇に転じた原油価格によって、石油製品や化学製品、電力・ガスが上昇したことがあります。一方で、消費者が商品・サービスなどを購入する段階での価格を示す消費者物価の動向をみると、足元で前年同月比ゼロ近辺の推移となっています。しかし、原油価格の上昇が今後、燃料費調整制度(燃料価格や為替レートの影響を電力・ガス料金に反映する制度)により家計の電力・ガス料金にも反映され、消費者物価の押し上げにつながるとみられます。

次に、労働者の賃金に目を向けると、人手不足を背景に、パートタイムの所定内給与(時間当たり給与)が強含んでおり、一般労働者の現金給与総額(きまって支給される給与と特別の給与の合計)も足元で緩やかな改善を示していますが、賃金の本格的な上昇には至っていません。その要因として、世界景気や為替などに対し先行き不透明感がみられることなどから、利益が拡大しても、企業が賃上げを渋る状況があると考えられます。実際、上場企業の2017年3月期純利益は過去最高が見込まれますが、労働分配率(企業が利益をどれだけ賃金などで労働者に配分したかを示す割合)は過去最低水準となっています。

一方、国内労働市場において、失業率が過去最低水準となっているほか、雇用者数を指数化した常用雇用指数が伸びるなど、量的には大きく改善しています。米国の事例では、先に量的な指標である失業率や非農業部門雇用者数が改善し、その後、平均賃金が増加するなど改善に時間差がみられました。日本でも、労働市場の量的な改善が続けば、いずれ賃金上昇につながると期待されます。その場合、消費拡大を通じた需要増加に加え、原油価格上昇によるコスト増加などから、消費者物価に上昇圧力がかかると考えられます。

## 企業物価指数と消費者物価指数の推移



## 現金給与総額と常用雇用指数の推移



(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが市況等についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。