Point of View～エコノミストの見方～ No.72

日本経済 2026年11月6日

取り戻す企業と失う家計～低価格・低賃金の均衡が崩れるとき～

チーフエコノミスト 飯田 馨 Tel:026-224-0508 Mail:kaoru.iida@neri.or.jp

- 当研究所の業況アンケート調査の付帯調査では、県内企業の価格転嫁が着実に進んでいることがうかがわれる。価格交渉を巡る取引慣行の変化や労働コストの上昇が背景にあるだろう。
- 長期の低インフレ期は、企業には生み出した価値を価格として回収しにくい時代だった一方、家計は低価格によって購入数量を増やしたり、支払価格以上の便益を得られた時代でもあった。
- 足元では、その逆回転が起き、企業収益が改善する一方、家計の暮らし向きは収入に対する評価以上に悪化している。今後は、企業が価格転嫁によって得た利益を、賃金や設備投資の増加につなげ、生産性を高めながら家計の実質購買力を回復させることが重要だ。

1. 景況感に左右されず進む価格転嫁

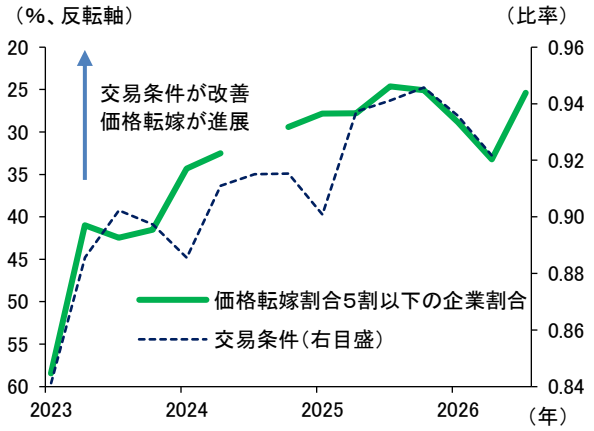
■ 当研究所では、四半期ごとに会員企業等に対して業況に関するアンケート調査を実施しており、それに合わせて付帯調査という形でアドホックなアンケート調査を行っている。そして、近年、定例の調査項目としているのが価格転嫁の動向である。図表 1 は、価格転嫁の進展と交易条件の動きを比較したものである。両者をみると、交易条件が改善する局面でも価格転嫁は後退せず、着実に進んでいる。仮に価格転嫁が輸入コスト上昇への一時的な対応にとどまるのであれば、交易条件の改善によってコスト上昇圧力が和らぐにつれ、価格転嫁の動きも弱まることが想定される。しかし、実際には両者が同時に改善している。

■ このことは、足元の価格転嫁が、輸入コストの上昇分を販売価格へ反映するだけの動きではない可能性を示している。価格転嫁は、交易条件や景況感の短期的な変動に左右される段階から、企業の価格設定行動として定着する段階へ移りつつあるのではないか。

■ そして、特に象徴的なのが、労務費の価格転嫁の進展である。図表 2 に示す通り、23 年 10 月の調査では、価格転嫁率を 5 割以下と回答した企業の割合は約 70%となっていたが、足もとでは 40%程度まで低下してきている。つまり、労務費の上昇分の半分以上を販売価格に反映できた企業が大幅に増えていることになる。

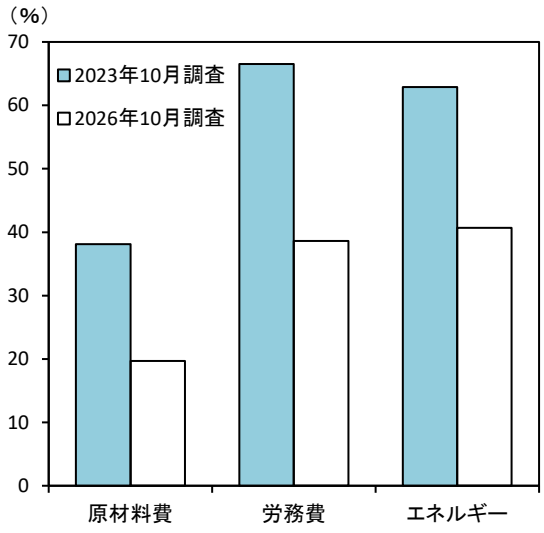
■ 背景には、原材料費や人件費の上昇に加え、価

図表 1 価格転嫁割合と交易条件



（資料）内閣府「四半期別GDP速報」、当研究所「四半期別業況アンケート調査-付帯調査」
(注)24年10月は当該項目の調査を実施していないため欠損。なお、各調査回毎に回答社数が変動しており、調査詳細は公表資料を参照されたい（以下同じ）

図表 2 コスト項目別の価格転嫁率5割以下と回答した企業の割合

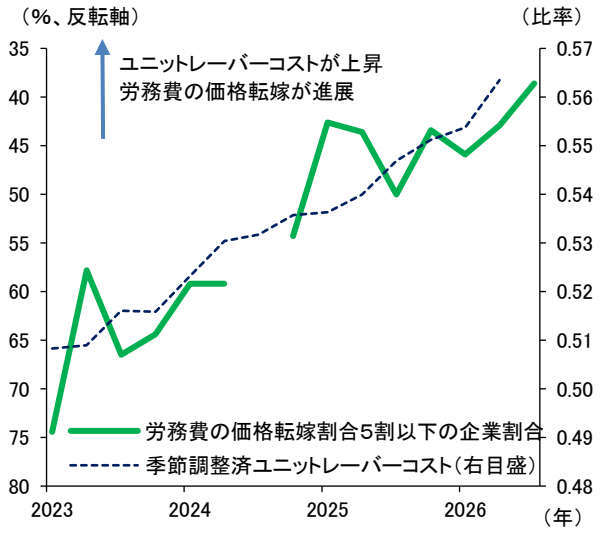


（資料）当研究所「四半期別業況アンケート調査-付帯調査」

格交渉を巡る取引環境の変化がある。中小企業庁は、毎年 3 月と 9 月を「価格交渉促進月間」とし、価格交渉と価格転嫁を定期的に行う取引慣行の定着を後押ししてきた。また、内閣官房と公正取引委員会は 23 年 11 月、「労務費の適切な転嫁のための価格交渉に関する指針」を策定した。こうした取り組みもあり、価格交渉は特別な行為ではなく、定期的な取引実務として徐々に定着してきた（この点については、筆者が県内企業へヒアリングした際にも複数聞かれている）。

■ こうした動きはマクロ統計上にも表れており、労務費の価格転嫁の進展と歩調を合わせるように実質GDP1単位当たりの労働コスト（ユニット・レーバー・コスト）も上昇してきている（図表 3）。足元の価格転嫁の動きは、一時的な景気循環に対応した値上げというよりも、長く止まっていた価格調整が動き始めた現象と捉える方が自然ではないか。

図表３ 労務費の価格転嫁率5割以下と回答した企業の割合とユニットレーバーコスト



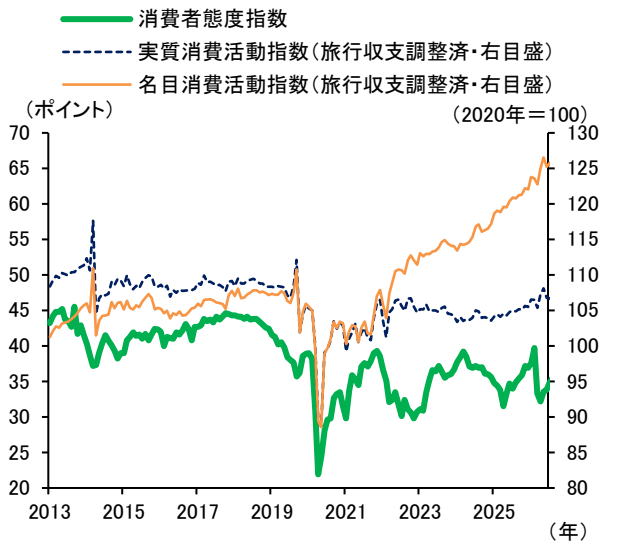
（資料）内閣府「四半期別GDP速報」、当研究所「四半期別業況アンケート調査−付帯調査」

2. 家計には低価格の恩恵があった

■ 日本企業は長期にわたり、原材料費や人件費、品質向上に要した費用を販売価格へ十分に反映できなかった。値上げによる顧客離れを避けるため、効率化や経費削減などによってコストを吸収してきたとされる。企業にとって「失われた 30 年」は、生み出した価値を市場価格として回収しにくい時代だったと言えよう。

■ 一方、それを家計の側からみると、少し異なる姿が浮かぶ。賃金は伸び悩んだが、企業がコストや品質向上を価格へ十分に反映しなかったことで、家計は比較的安価に商品やサービスを購入できた。低価格は、同じ所得で購入できる数量を維持するとともに、商品やサービスから得る便益と実際の支払額との差を広げる方向に働く。企業が品質や利便性の向上を販売価格へ十分に反映しなかった一面を捉えれば、家計は低価格による便益を享受しやすい環境にあったと考えられる。

図表４ 個人消費と消費者態度指数



（資料）内閣府「消費動向調査」、日本銀行「消費活動指数」

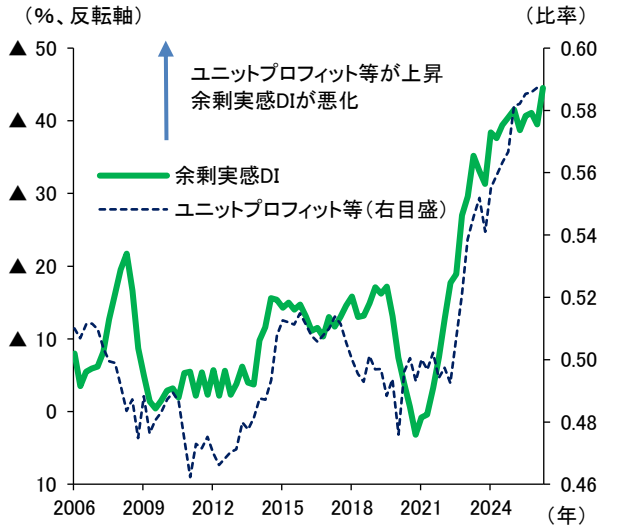
■ 重要なのは、長期の低インフレ期に成立していたのが、単なる「低賃金と低価格」の組み合わせではなかった可能性である。名目賃金は伸び悩んだものの、低価格によって購入数量が維持され、家計は所得の伸びが示す以上の便益を享受していた面もあっただろう。マクロ経済の停滞が、そのまま同じ程度の家計厚生の悪化を意味したとは限らない。実際、図表 4 に示す通り、コロナ禍以降は消費者態度指数が振れを伴いつつも低迷を続けている。家計は今次のインフレ局面において、名目消費支出の増加に比して実質消費支出がほとんど伸びておらず、消費マインドの悪化と実質消費の停滞という悪循環に入っている（特に日本では食

料品のインフレが目立つため、製商品・サービスの機能改善を伴った値上げではなく、「今まで慣れ親しんでいた商品の値段がコスト要因で高くなる」という傾向そのものが、マインドの下押しにつながっていると筆者は考える)。

3. 企業と家計で反転する余剰

■ 近年の価格転嫁の動きは、この関係を変えつつある。企業側の変化を捉えるため、GDP デフレーターからユニットレーバーコストの寄与を除いた「ユニットプロフィット等[1]」に注目する。販売価格の上昇がユニットレーバーコストの上昇を上回れば、GDP デフレーターのうちユニットレーバーコスト以外の部分である「ユニットプロフィット等」は上昇する。家計側については、日本銀行の生活意識に関するアンケート調査の「暮らし向き DI」から「収入 DI」を差し引いた値を、ここでは便宜上「余剰実感 DI」とし、収入の変化に対する評価だけでは説明できない暮らし向きの変化を捉える補助指標としてみてみたい。

図表 5 ユニットプロフィット等と余剰実感 DI



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」、日本銀行「生活意識アンケート調査」

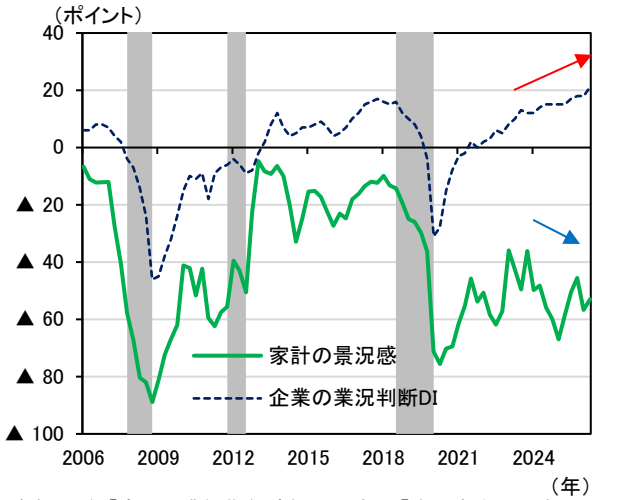
■ 図表 5 で両者を比較すると、足元ではユニットプロフィット等が上昇する一方、余剰実感 DI は大幅に低下している。企業が利益を確保しやすくなる一方、家計では収入に対する評価以上に暮らし向きが悪化している。企業がコストや付加価値を販売価格へ反映すれば、ユニットプロフィット等は改善しやすくなる。一方、家計は購入したい商品やサービスに以前より多くの金額を支払う必要がある。両者の動きは、価格転嫁が進む局面で、ユニットプロフィット等が改善する一方、家計では収入に対する評価以上に暮らし向きが悪化していることを示している。

4. 賃金が上がっても喜べない理由

■ 価格上昇による家計への影響は、単なる支出額の増加にとどまらない。価格が上がれば、家計は従来と同じ商品やサービスにより多くの金額を支払う。この時点で、得られる便益と実際の価格との差である消費者余剰は縮小する。さらに、家計は価格上昇に対応して購入数量を減らす。外食の回数を減らす、より安い商品へ切り替える、旅行や娯楽を控えるといった行動によって支出は抑えられるが、それまで消費から得ていた便益も同時に失われることになる。

■ 名目賃金が増えても、物価上昇によって同じ所得で購入できる数量が減れば、家計の生活実感は改

図表 6 家計と企業の景況感



(資料)日銀「全国企業短期経済観測調査」、「生活意識に関するアンケート調査」、内閣府「景気基準日付」
(注)業況判断は全規模・全産業。シャドーは景気後退期。

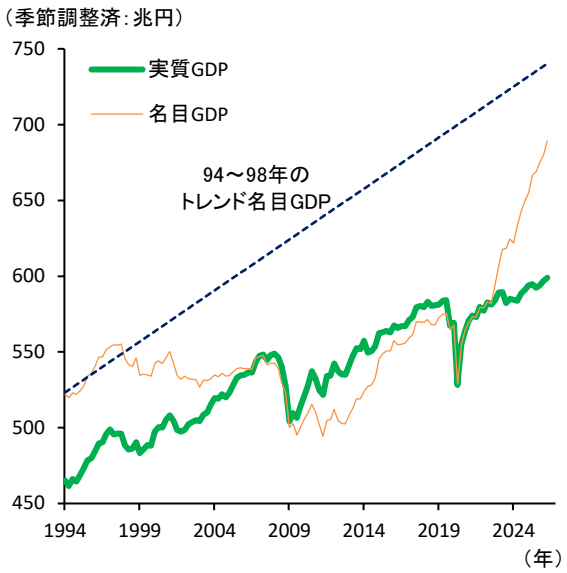
1 ユニットプロフィット等には、厳密には企業利益のほか、固定資本減耗や生産・輸入品に課される税などを含むため企業利益そのものではないが、本稿では単位当たりの非労働コスト・利潤要因を捉える代理指標としてみる

善しにくい。さらに、外食や旅行などの利用を減らせば、支出額は抑えられても、消費から得ていた便益は失われる。現在の家計は、名目賃金が上昇する一方で、購入数量の削減と低価格による便益の縮小を迫られる局面にある。企業のマインドが改善する一方、家計の暮らし向きが悪化しているのは、この変化の表裏と考えることができる（図表 6）。

5. 価格上昇を伴って増え始めた名目 GDP

■ こうした企業と家計の変化は、名目 GDP と実質 GDP の関係にも表れている。図表 7 は、名目 GDP と実質 GDP の推移を並べたものである。実質 GDP は振れを伴いながらも右肩上がりで増加してきている一方、名目 GDP は 90 年代末を境に停滞が続いた。実質的な生産活動が緩やかに拡大しても、それが価格を通じた名目付加価値の増加に結び付きにくい状態にあったと解釈できる。企業が原材料費や人件費、品質向上に要した費用を販売価格へ反映しにくかった一方、その裏側では家計が低価格によって購入数量と消費者余剰を維持しやすい環境が続いていたと捉えられる。

図表 7 名目 GDP の長期停滞と足元の回復



（資料）内閣府「四半期別GDP速報」

■ ところが、近年は名目 GDP が急速に増加している。これは、実質的な生産量の増加だけでなく、GDP デフレーターが上昇し、価格を通じて名目付加価値が増える局面へ移ったためである。ユニットレーバーコスト、ユニットプロフィット等の上昇とも整合的であり、企業が生み出した価値を市場価格として回収しやすくなったと換言できる。そして足元の名目 GDP をやや俯瞰してみると、現行基準の SNA で比較可能な期間のうち、名目 GDP が比較的安定して増加していた 94～98 年のトレンドを延長した経路へ接近しているようにも映る。長期にわたって下方に乖離してきた名目 GDP が、価格転嫁の進展を伴いながら、名目付加価値を取り戻している過程なのだろうか。

■ この変化は、デフレ的な均衡から抜け出すうえで重要である。しかし、企業が価格として回収する付加価値が増える一方、家計は低価格によって得てきた購入数量と余剰を失いつつある。新しい均衡が家計にも受け入れられるためには、企業が価格転嫁によって増えた付加価値を賃金や投資に回し、最終的には生産性の向上を通じて家計の実質購買力を高めていくことが重要だ。

以 上

【Disclaimer】

本資料は、情報提供を目的として作成したもので、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく書類ではありません。当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当研究所は一切責任を負いません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料は執筆者が信ずるに足ると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料で示された意見は執筆者に属し、必ずしも当研究所およびグループ会社の見解を示すものではありません。