

「IT・デジタル革命」発のデフレ圧力緩和

携帯下げ止まりで高機能家電に需要、他国比でも急落一服

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2017/5/29

国内では長期デフレの一因である「IT（情報通信）・デジタル革命」発の物価下落圧力が緩和され始めた。最新 5 月の東京都区部コア CPI（生鮮食品を除く消費者物価指数）は前年比+0.1%となり、2015 年 12 月以来のプラス回復となったが、携帯電話機のマイナス幅縮小や家庭用耐久財の上昇などが寄与した。雇用改善などで値下げ競争のペースが鈍化してきたほか、家電では買い替えサイクル入りと女性の就業拡大などで高機能製品の需要が増加している。対世界比での IT・デジタル関連価格の先行崩落も一服となってきた。

携帯や耐久財で物価プラス化、実質金利押し下げ

「家電エコポイント（2009－2011 年）や地上デジタル放送対応（2011 年 7 月でアナログ終了）でブレイクしたテレビなどの買い換え需要が少しずつ来ている」、「2000 年頃から販売数が伸びた、電気温水器や IH クッキングヒーターなどのオール電化関連商品の買い換え需要が出てくるほか、それに伴いキッチンやバスリフォーム関連も売れると予想される」、「白物家電は 4K テレビが堅調に売れ、客単価が上昇しており、全体的な数字は前年を上回っている」――。

最新 4 月の内閣府景気ウォッチャー調査では、家電小売業界の現場からこのような回答が見られた。国内での白物家電は循環的な回復基調にあり、日本電機工業会（JEMA）によると、2016 年の白物家電の国内出荷額は前年比+4.5%増と 3 年ぶりのプラスとなった。共働き世帯の増加や女性の就業拡大、労働市場の改善などで、「まとめ買いやまとめ洗いの需要が高まっており、大型・大容量・高機能の製品が伸びている」（同）という。いずれも販売単価は高めのものである。

その中で最新 5 月の東京都区部コア CPI（生鮮食品を除く消費者物価指数）は前年比+0.1%となり、2015 年 12 月以来のプラス回復となった。内訳では携帯電話機のマイナス幅縮小やエアコンなど家庭用耐久財の上昇が寄与している。一方で日本では日銀が長期金利の低位安定化策を堅持させており、「名目金利－物価変動率」で算出される実質金利は再低下へと転じてきた。目先は円高抑制効果や設備投資など先行投資の刺激効果を通じ、日本企業の収益や株価には下支え要因となりやすい。

具体的には 5 月に日本の 10 年債金利は、26 日時点での月間最高で 0.058%前後にとどまっている。その結果、単純計算の実質 10 年債金利は、-0.042%方向へと押し下げられてきた。同じ前提ベースでは、

2015 年 3 月以来のマイナス回帰となっている。2014 年 6 月の-2.18%をボトムとした上昇基調（円高・株安圧力）を経て、2016 年 12 月の+0.70%をピークとした実質金利の再低下が見られている。

5 月の東京都区部 CPI では、通信機器関連が含まれる「交通・通信」が前年比-0.61%となった（4 月は-0.71%）。2014 年 4 月以降、26 カ月連続のマイナスながらも、マイナス幅は 2016 年 9 月の-1.60%がボトムとなり、底入れ反転のモメンタムを固めつつある。

携帯電話機はスマートフォンを中心として、世界的な需要が盛り上がっている。中国など新興国を含めて、潜在的な伸びしろも潤沢だ。IoT や自動生産（FA）、自動車向け部品に占める IT ハイテク比率の急増、AI（人工知能）などのスーパーサイクル入りとあいまって、生産者サイドの物価も上昇傾向にある。その中での国内での携帯など関連製品の価格下げ止まりは、IT ハイテク企業の採算性（マージン）にはプラスとなっていく。

中国では上昇一服、内外価格差面でデフレ緩和

最新 4 月の日銀による国内企業物価指数では、消費税を除いたベースで「電子部品・デバイス」が前年比+1.1%となり、3 カ月連続でのプラス化に改善した。2015 年平均基準の企業物価指数のうち、電子部品・デバイスが前年比プラスに転換したのは、実に 1986 年以降で初めての現象である。国内外での需要の強さと同時に、IT・デジタル革命に起因した長期デフレ圧力の「当座の陰の極」が示唆されている。

とくに日本では 1990 年代後半からの IT・デジタル革命の勃興以降、国内での複合デフレやグローバル化と絡み合う形でデフレ圧力が倍加されてきた。IT・デジタル関連製品はデフレや過剰供給などによる値下げ競争のほか、急速な技術革新の進展、国内での通信インフラ整備拡大と普及率の急増、物価統計上のテクニカル要因などもあり、日本では他国以上に長期的な価格崩落の圧力に見舞われている。それが内外価格差面での相対的な日本の物価下落圧力を後押しさせ、デフレと円高の負の共振連鎖を助長させてきた経緯がある（デフレは通貨高、インフレは通貨安の要因）。

しかし、例えば中国との比較でいえば、中国はこれまで日本と反比例に関連価格が上昇してきた。中国では通信機器など IT・デジタル関連製品の消費拡大と世界の生産基地としての需要恩恵、先進国との物価収れん――などが価格上昇の圧力となっている。しかし、ここに来て一定の臨界点到達や成熟化など

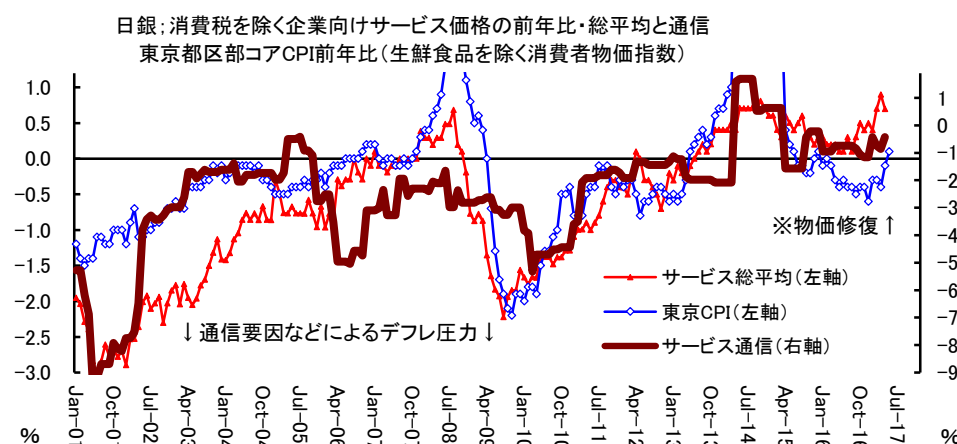
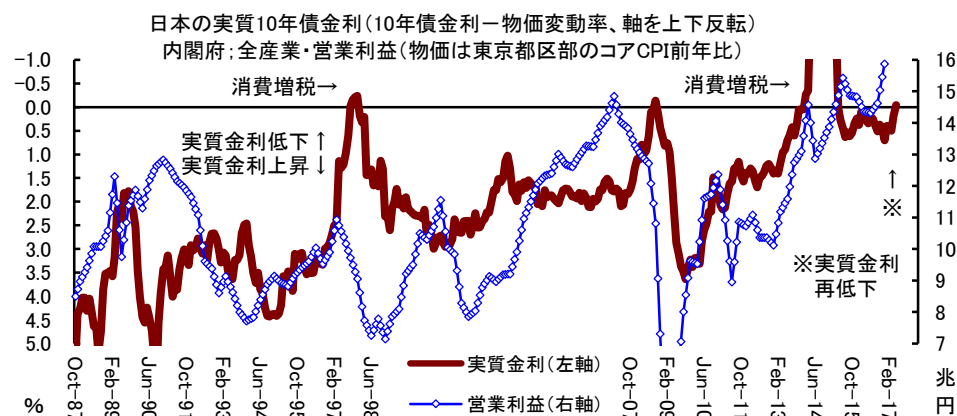
を受けて、関連価格の上昇ペースが鈍化してきた。例えば中国の小売物価指数の「交通・通信機器」については、2005 年の前年比－9%をボトムとして2014 年には－1%まで上昇トレンドを辿ってきた。その後は景気減速などが下押し要因となってきたが、昨年後半からの景気回復でも最新 4 月には－1.6%と伸び悩んでいる。

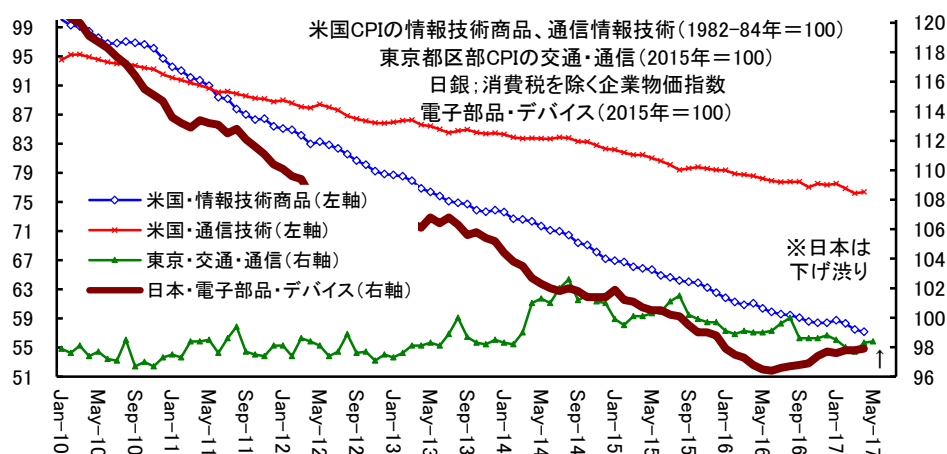
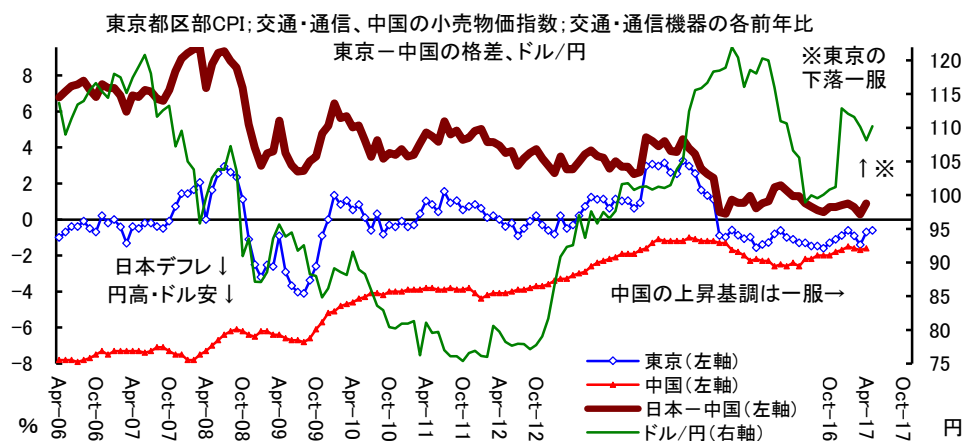
形成逆転の形で、日本では通信機器などの IT・デジタル関連製品で、長期に及んだ価格崩落に歯止めが掛かってきた。日本では中国を始めとした新興国からのデフレ圧力が緩和されるとともに、IT・デジタル関連製品などから派生してきた「日本の相対的な物価下落」による内外価格差の拡大にも歯止めが掛かっている。

IT・デジタル革命などに伴う物価下落は、米国でも依然として根深いインフレ伸び悩みの一因となっている。米国の CPI（消費者物価指数、1982－84 年＝100）では、パソコンや各種電話機などが含まれる「情報技術商品」が最新 4 月に前年比－6.4%の大幅

マイナスとなった（3 月は－5.54%）。2010 年の統計開始からマイナス傾向が定着しており、指数水準ベースでは 57.17 と 2010 年 1 月の 100.05 に比べて 6 割水準以下の大幅低下となっている。同じく米国 CPI の中でハードウェアやソフト・サービスなどが含まれる「通信情報技術」は 4 月の指数が 76.36 となり、やはり 2010 年の 95 前後からは価格破壊が止まっていない。

こうしたテクノロジー要因による構造的な物価下落圧力もまた、米国での FRB による緩慢な利上げペースと米長期金利の上昇抑制、ドル安の要因として引き続き注視される。一方で 1990 年代後半以降、IT・デジタル革命の中で関連物価が先行急落してきた日本では、生産サイドの高付加価値シフトなどもあって、一旦の価格崩落の臨界点接近と底入れが見られつつある。日本全体の物価下落圧力を緩和させるもので、国内では関連企業の収益性と株価にプラスとなるほか、実質金利の押し下げやデフレ・円高の圧力緩和要因として注目されよう。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。