

● ● ● 経営情報あれこれ ● ● ●

》 》 》 》 》 》 》 》 》 令和6年3月号 《 《 《 《 《 《 《 《 《

★マイナス金利解除と景気動向★

日銀は、3月19日の政策決定会合において、2016年1月から8年間続いたマイナス金利を解除し、政策金利を0とする見込みです。日銀が政策金利を引き上げるのはリーマンショック後の2007年以来、17年ぶりです。

<日本の政策金利の推移>



現在の世界各国の政策金利は、次のとおりです。

<各国の政策金利>

国名	政策金利の内容	政策金利	改正日
日本	超過準備預金の金利（短期）	△ 0.10	2016年1月
米国	フェデラルファンド金利	5.25%～5.50%	2023年7月
ユーロ	中期預金金利	4.00%	2023年9月
	リファイナンス金利	4.50%	
	限界貸付金利	4.75%	
英国	準備預金金利	5.25%	2023年8月
豪州	キャッシュレート	4.35%	2023年11月
カナダ	翌日物金利	5.00%	2023年7月
スイス	SNB政策金利	1.75%	2023年6月

1, マイナス金利解除

(1) 中央銀行と物価水準

①中央銀行

中央銀行は、物価の見張り番であり、物価が上昇すると政策金利を引上げ、貨幣供給量を制限し、物価を抑え込みます。また景気後退等により、物価が想定水準よりも下落すると政策金利を引下げ、貨幣供給量を増大し、景気浮揚による物価の引上げを行う政策を行っています。

②日本の物価

日本では、景気低迷とデフレ（物価下落）に対応するため、1998 年以來、政策金利を 0%～1% にし、貨幣供給量を増大させましたが、それでも景気は良くなり、デフレが進行しました。

そこで、2016 年 1 月、政府と日銀はマイナス金利を導入し、異次元の金融緩和（貨幣供給量の増大）を行いました。その結果、土地の価格と株価は大幅に上昇しましたが、景気低迷が続き、物価も横ばいでした。

日本の物価が上昇したのは、2021 年後半のコロナ禍からの回復、2022 年のウクライナ戦争等により、資源価格の高騰、各国の賃金上昇に加え、円安による輸入品の価格の大幅上昇を契機に、企業コスト上昇を製品価格に転嫁する機運が国内に広まり、多くの企業が価格転嫁したことによります。

(2) 物価の動向

①企業物価指数

最近の企業物価指数は、次のとおりです。2021 年 1 月～2022 年 12 月の 2 年間は、4%～10% の高い水準でしたが、2023 年に入り、2% 前後に落ち着いてきました。



②消費者物価指数

消費者物価指数は、2021 年から 2%～3% の水準で推移しています。

消費者物価指数は、数多くの商品の平均値であり、全く価格が上昇しない多くの商品もその指数に含まれています。

下の図は、消費者が頻繁に購入する商品 44 品目の物価指数と政府が公表する総合消費者物価指数との関係です。消費者が頻繁に購入する商品価格は、毎月、大きく上昇しており、一般の家計を直撃しており、消費需要を減少させています。

頻繁に購入する商品は、生活必需品であり、多くの商品は大手企業から供給され、頻繁に売価が引き上げられています。



③価格転嫁による物価上昇

政府や経団連は、コスト上昇を売価に転嫁することを強力的に推し進めており、売価引上げによる企業利益で、従業員の賃金を引き上げる原資としています。また、賃金引上げは、企業コスト上昇となり、さらに売価にこれを転嫁しています。

欧米や新興国の賃金や財・サービスの物価は継続的に上昇していること、資源ナショナリズムから資源価格が高止まりすること、大量の国債を発行する日本では政策金利の引上げに限界があり、経済競争力の低下等から円安傾向にあること等から、日本でも、この物価上昇は、今後も継続していく見込みです。

企業経営にとって、コスト上昇分を売価に転嫁できない場合、業績が悪化し、企業の存続に大きな影響を及ぼします。2021年からの3年間で、大手企業は、躊躇なく売価を引き上げ、利益の獲得と賃金引上げを行っており、中小企業においても、その存続のため、コストの売価転嫁と賃金引上げは、死活問題です。

(3) マイナス金利解除の影響

政策金利がマイナスから0になることは、金利水準（金融環境）が正常化することであり、これまでの状態が異常な状況でした。

先進国の政策金利は、4%~5.5%程度であり、金利0%は、世界各国と比較しても極めて低い水準です。

しかし、マイナス金利から 0 金利への変更は、日本にとっては、17 年ぶりの政策金利上げであり、金融機関ばかりでなく、企業や国民にとっても意識の変化をもたらすものです。

①金利の引上

現在、長期金利は、日銀のコントロール下にあり、0.5%~0.7%前後で推移していますが、マイナス金利解除後は 1%程度になると予測されています。

また、長期金利水準に引上げに伴い、短期金利も上昇する見込みです。

②貨幣供給量

マイナス金利解除に伴い、貨幣供給量がどのようになるかが株価や土地等の価格に大きな影響を与えます。

1989 年からのバブル崩壊と企業倒産、日本経済の低迷は、政策金利の大幅引き上げに加え、金融引締め（貨幣供給量の減少）が大きな契機でした。

米国では、政策金利引上げと貨幣供給量のバランスをうまく調整しており、株価や土地の価格は、50 年以上にわたり、右肩上がりに上昇しています。



2、景気の動向

(1) 世界経済の動向

IMF (国際通貨基金) によると、2023 年の世界の経済成長率は 3.1%であり、先進国が 1.6%、新興国が 4.1%の成長でした。先進国では米国 2.5%、ドイツ 0.3%、日本 1.9%の成長であり、新興国では中国 5.2%、インド 6.7%、ロシア 3.0%、ブラジル 3.1%の成長です。

2024年の世界の経済成長は3.1%、2025年が3.2%の見込みです。先進国では、米国が後退し、日本が低迷し、ユーロ圏が次第に回復傾向と予測しています。

(実質GDP、年間の変化率、%)	推計	予測	
	2023	2024	2025
世界GDP	3.1	3.1	3.2
先進国・地域	1.6	1.5	1.8
米国	2.5	2.1	1.7
ユーロ圏	0.5	0.9	1.7
ドイツ	-0.3	0.5	1.6
フランス	0.8	1.0	1.7
イタリア	0.7	0.7	1.1
スペイン	2.4	1.5	2.1
日本	1.9	0.9	0.8
英国	0.5	0.6	1.6
カナダ	1.1	1.4	2.3
その他の先進国・地域	1.7	2.1	2.5
新興市場国・発展途上国	4.1	4.1	4.2
アジアの新興市場国と発展途上国	5.4	5.2	4.8
中国	5.2	4.6	4.1
インド	6.7	6.5	6.5
欧州の新興市場国と発展途上国	2.7	2.8	2.5
ロシア	3.0	2.6	1.1
中南米・カリブ諸国	2.5	1.9	2.5
ブラジル	3.1	1.7	1.9
メキシコ	3.4	2.7	1.5

(2) 日本の動向

日本のGDPは、消費者物価上昇をうけ、実質賃金が22ヶ月連続して減少していることから、個人消費がマイナスであり、工作機械受注も15ヶ月連続してマイナスであり、製造業の生産が低迷しており、当面、この傾向は続く見込みです。他方、企業の半導体・AI等の設備投資やインバウンド需要は堅調に推移しています。

大企業によるコストの売価転嫁が、中小企業にまで広まり、政府がこれを後押ししていることから、物価は継続的に上昇する一方で、賃金上昇がこれに追い付かない状況（実質賃金の減少）が続くことから、消費需要が低迷し、当面、日本経済は厳しい環境下にあると予測されます。

また、今回のマイナス金利解除が、日本経済に及ぼす影響については、その後の金融政策次第といえます。

★事務所から★

物価上昇、賃金上昇等のコスト上昇に対し、売価への転嫁、業務の省人化・効率化等の方策を徹底して下さい。また、これを機会に、新製品開発、新市場開拓等に積極的に取り組んで下さい。

(公認会計士辻中事務所、税理士法人みらい)