



情報提供資料

TDAMフォワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 チーフ・ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏, CFA

作成日：2026年9月3日

～「新しい物価観」は子供の教育にどのような影響を与えるのだろうか～

私は、景気は肌で感じるものだと思っている。

もちろん、マクロ指標をないがしろにするつもりはない。様々な指標は重視すべきだろう。特に景気ウォッチャー調査などは景気を見る上で興味深い指標だ。

だが、普段目にする光景（例えば飲食店の行列や混雑状況）から次のような推測を働かせることもまた重要だとも考えている。

（表①）

私の経験則に基づく、景気の状態の推測方法

普段、目にする光景	経験則からの大まかな景気の印象	大まかな景気の印象をもとにしたGDP成長率（前年比）のイメージ
味も接客も今一つで値段が高い店に列ができています	景気は良いか過熱気味	1%超の成長
味も接客も今一つで値段が高い店は空いているが、味も接客も良好で値段が安い店に列ができています	景気は普通の状態	0%程度の成長～1%程度の成長
味も接客も良好で値段が安い店でも空いている	景気は低迷している	マイナス成長

注：あくまでも普段の光景をもとにしているに過ぎないため、厳密性を欠くものであり、GDP成長率についてもおよそのイメージに過ぎない。

これはあくまでもイメージであって、厳密なものではない。留意点も多々ある。味が変化したとか各店舗の事情も影響するだろうし、オフィスビルが近くにできたというような環境の変化も影響するだろう。天気やイベントなどの影響も無視できない。

ただ、頻繁に各種商業施設内の様々な店を一通り観察するなどして、これらの情報を広く集めていけば、それなりの情報量になると思っている。そのうえで、私の感覚では、足許の都心の消費はかなり良好だと思う。もしこうした状況が他地域でもみられるのであれば、日本経済自体も堅調なのではなかろうか。

最近は、「えっ、この店にこんなに列ができていいのか？」ということも散見されるようになった。消費意欲は旺盛だと見受けられる。さらに、人手不足も相まってか、値段も上がってきている。売上高に換算すれば相応に伸びているだろうことは、「何となく」であるがイメージできる。

最近の物価上昇については、少し前の物価上昇率が低迷していた頃からは想像できないものになっている。

（次頁に続く）

大まかにはコロナ禍前までは、「物価は上がらないもの」という考えが定着していたと言える。このことは、かつて日本銀行が頻繁に用いていた「適合的期待形成」という言葉とともに説明する必要がある。専門的な解説は学術書に譲るとして簡単に説明すれば、人々が予想する将来の物価上昇率については、日本銀行の説明や経済理論よりも、実際に経験した過去の物価上昇率に左右される、という考えが適合的期待形成である。長期間、物価上昇率が低迷していたので、人々が予想する物価上昇率も低位となり、デフレマインドが定着した、というような文脈でこの言葉は使われていた。

2024年12月に公表された日本銀行の「金融政策の多角的レビュー」のなかでは、世代間の分析を行いつつ、次のような記述があった。「例えば、家計の物価観に関して、世代ごとの違いを検証すると、わが国では、物価上昇を経験してこなかった世代——相対的に若い世代——ほど、予想物価上昇率の水準が低く、物価変動に対する予想物価上昇率の感応度が鈍い傾向が窺われた」。私の理解からすれば、これは適合的期待形成を裏付けるような分析結果と言えよう。

この分析をもとにすると、今後、より一層若い世代を中心に物価上昇を経験し続ければ、人々の予想物価上昇率は高まるように推測される。いわば、「新しい物価観」が人々の間に醸成されていくのではないだろうか。

もう少し言葉を補えば、「安売りをしなければモノが売れない」という時代は終わり、値上げをしても売れる時代、もう少し踏み込んで言えば、「来月値上げします」という値上げの予告をした方が、かえって駆け込み需要もあって売れる時代、になりつつあるように思う。これが私のいう「新しい物価観」の時代である。

(イメージ図①)

「新しい物価観」への転換



(次頁に続く)

(イメージ図①)は、AI (Microsoft Copilot)を用いてT&Dアセットマネジメントが作成

2

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。

なお、単なるインフレへの回帰ではないか、という指摘については次のように答えることができるだろう。かつてのインフレ時代は生産年齢人口は増加局面であった。しかし、足許は生産年齢人口の減少局面である。つまり人手不足が物価上昇の要因になっている面がある。

さらに、足許は円安リスクも指摘されながらの物価上昇である。それも、足許の円安は財政拡張などを背景にした「悪い円安」という指摘も一部でなされている。加えて、この円安は日本人の購買力低下につながっているとの指摘もある。その一端はインバウンド消費などでみることができるだろう。外国人観光客は円安の恩恵を受ける形で日本の商品を大量購入し、そうしたことが、一部ではあるが日本の物価に影響を与えている可能性はある。そして、日本人は値上げのなかで生活を強いられている、というような構図は、かつてのインフレ局面とは異なる点だろう。このような観点から、かつてのインフレへの回帰というよりは「新しい物価観」と私は呼んでいる。

結局は、これまで強かった「買い手の交渉力」が低下し、「売り手の交渉力」が高まっているように思われる。コロナ禍やその後の地政学リスクの高まりにより、サプライチェーンの寸断を日常生活でも感じるようになった消費者は、多少は値段が高くても買わざるを得ない、と思うようになったのかもしれない。それが最近のインフレの定着に影響しているのではなかろうか。こうした状況はしばらく続く可能性もあるとみている。

先述したとおり、現在の若い世代がインフレ環境を経験し、インフレ環境における適合的期待形成がなされることで、インフレマインドの定着が図られるのではないだろうか。と私は予想している。

最後に、あくまでも冗談として、「新しい物価観」の時代は子供の教育にどのような影響を及ぼすのかを考察して、今回のレポートを締めくくりたい。

子供がおもちゃか何かを欲しいと言ったとする。すると親はよく「本当に必要かどうか考えてみようね。ちょっと待ってみようね。」というようなことが多いのではないだろうか。

デフレ下ならこの間に商品の値段は下がり続け、待てば待つほど安く買える可能性があるだろう。もしかしたら、おもちゃにおまけがついてくるかもしれない。そして、子供は我慢して待つことの大切さを理解できるかもしれない。おそらく「果報は寝て待て」という諺も身をもって理解できるだろう。

だが、「新しい物価観」の時代を含めてインフレ下ならどうだろうか。待っている間に値段は上がり続けるかもしれない。子供から「待っている間に値段が上がったんだけど、どうなっているのさ?」というツッコミが入るかもしれない。親にとっては、子供に我慢して待つことの大切さを教えるのが難しい環境だと感じられるかもしれない。子供にとっては、「善は急げ」か「思い立ったが吉日」という諺の体得にはいい環境かもしれないが。。。