日本　～厳しさ増す物価情勢～

経済調査部 主席エコノミスト　新家 義貴(しんけ よしき)

「物価の基調」が鈍化傾向

物価を取り巻く環境が厳しさを増している。5月のCPI(生鮮食品除く総合)は前年比▲0.4%と3ヶ月連続で低下、6月の東京都区部でも前年比▲0.5%と6ヶ月連続で低下するなど、物価は緩やかな下落基調に転じている。

今のところ日本銀行は、物価の下落はエネルギー価格による下押しの影響が大きく、それを除いた物価の基調は着実に改善しているとの立場を崩していない。しかし、エネルギー価格を除いたCPI(日銀版コアコアCPI)でみても、5月は前年比+0.8%と2ヶ月連続で伸びが縮小している。15年12月には前年比+1.3%にまで上昇していたことを考えると、足元での鈍化傾向は明確だ。表面上の物価だけでなく、「物価の基調」も悪化しつつあることが窺える。

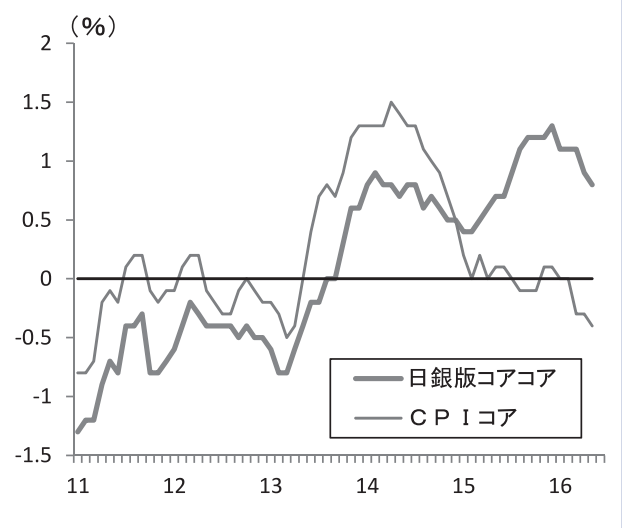
この背景には、過去の円安効果減衰と足もとの円高進行がある。これまで、日銀版コアコアCPIを押し上げてきた代表格は、食料品や耐久消費財、身の回り品だったが、これらの品目の値上げの理由はもっぱら円安による輸入コスト増であり、好調な需要を受けて値上げを実施しているというわけではなかった。つまり、日本銀行が「物価の基調の改善」と呼んでいたものは、単なるコストプッシュインフレに過ぎなかったわけだ。そのため、円安効果が一巡することで、価格上昇圧力が減衰してきたのである。また、16年入り以降、急速に円高が進んだことを踏まえると、先行きの「物価の基調」にはさらなる下押し圧力がかかるだろう。

期待インフレ率も鈍化

こうした状況を受け、家計や企業の期待インフレ率も鈍化している。消費動向調査から作成した家計の期待インフレ率は異次元緩和以降急上昇したが、15年秋以降には低下トレンドに入り、直近の16年6月調査ではこれまで以上の急低下をみせた。また、日銀短観で調査されている「企業の物価見通し」も鈍化傾向にあり、家計のみならず企業でも期待インフレ率が低下していることが示されている。日本銀行は、現実の物価動向のみならず、期待インフレの動向も重視しているため、足元の下振れは大きな誤算だろう。

このように、足元で物価関連指標は総崩れの様相を呈している。日本銀行が極めて厳しい立場に置かれていることは間違いない。

資料1　消費者物価指数・前年比



(出所)総務省「消費者物価指数」、日本銀行
(注)消費税率引き上げの影響は除いている

資料2　家計の期待インフレ率

(出所)内閣府「消費動向調査」
(注)物価見通しアンケート調査の回答を加重平均して作成