

日本 ～2019年の物価は鈍化が続く公算大～

経済調査部 主席エコノミスト 新家 義貴(しんけ よしき)

物価は鈍化傾向

物価の鈍化が明確になってきた。2018年12月の全国消費者物価指数(生鮮食品除く)は前年比+0.7%にとどまった。10月の+1.0%をピークとして2ヶ月連続の鈍化である。鈍化の主因はエネルギー価格だ。昨年秋以降に原油価格が急落したことによりガソリンや灯油などの石油製品価格が下落していることが物価の押し下げに繋がった。

こうしたなか、エネルギー以外の部分も低調な推移が続いている。18年12月の生鮮食品及びエネルギーを除く総合指数(日銀版コアコア)は前年比+0.3%と、ゼロ%台前半での低空飛行を続けている。個人消費に力強さが欠けることから、企業はシェア低下を恐れて価格の引き上げに踏み切れないといったことが背景にあるとみられる。値上げに対する企業の慎重姿勢は依然として強く、コアコアが上向く兆しは窺えない。

エネルギー価格の鈍化が物価下押し要因に

先行きも、原油価格下落の影響が残ることからCPIは鈍化しやすい状態が続くとみられる。特に影響が大きく出そうなのが19年春以降である。石油製品については原油価格下落の影響は一巡しつつあるものの、電気代・ガス代は制度上、燃料価格の変動がかなり遅れて反映される。現時点では過去の燃料価格上昇の影響が残っていることから電気・ガス代は上昇が続いているが、4月以降は前月比でマイナスの状態が続く可能性が高く、前年比でもプラス寄与が明確に縮小していく見込みだ。結果として、エネルギー価格の上昇率は19年末にかけて鈍化していく可能性が高い。こうしたエネルギー価格のプラス寄与縮小を補えるだけの強さはコアコアにはない。エネルギー価格の鈍化

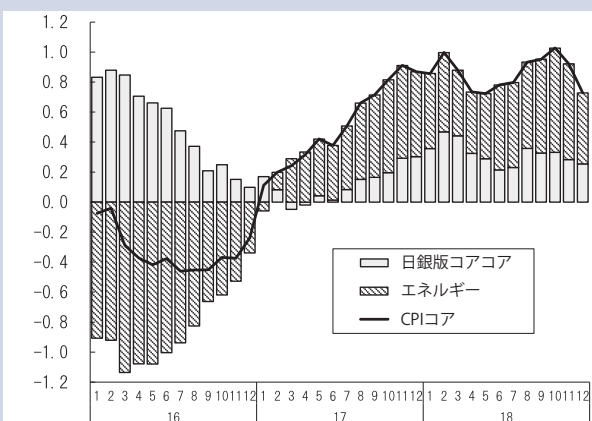
に伴って、CPIコア全体でも上昇率は鈍化する可能性が高い。19年10月から実施される予定である幼児教育無償化が物価下押し要因になることを踏まえると、19年末のCPIコア(消費税要因除く)が前年比でマイナスに転じる可能性すらあるだろう。

懸念されるコアコアの伸び悩み

原油価格の下落自体は家計や企業の実質購買力増加につながるため、原油価格主導の物価下落自体は必ずしも悪いことではない。日本銀行もこれを理由として金融政策のスタンスを変えることはないだろう。

一方で問題視されるのは、コアコアの伸び悩みである。原油価格を主因としてCPIコアが伸び率を低下させたとしても、コアコアが順調に伸びていくのであれば、物価は改善傾向と主張することも可能だろう。だが、このところ景気の減速感が強まり、先行き不透明感も非常に強い状況にある。需給ギャップの改善もこの先滞る可能性が高く、コアコアが先行き改善していくというシナリオにも暗雲が立ち込めている。もしコアコアの伸びすら鈍化していくようなことがあれば、日銀の説明は一段と苦しくなるだろう。

資料1 全国・消費者物価コア(前年比、%)



(出所)総務省統計局「消費者物価指数」