

調査レポート

今月のグラフ(2018年2月)

「2%目標は未達だが物価は上がっている」と何が起るのか

研究主幹 鈴木 明彦

消費者物価と一口に言うが、その動きを示す消費者物価指数にはいくつかの系列がある。カバーする範囲の広い「総合」が基本となるが、変動が大きい品目も含んでいるため、物価の基調を見るのが難しいという問題がある。物価は経済の体温計と言われるだけあって、その基調は需要の変動による需給環境が反映されて決まってくる。しかしこれとは別に、天候不良による生鮮食品の高騰、産油国の協調による原油価格の上昇といった供給サイドの要因が価格に影響することがある。

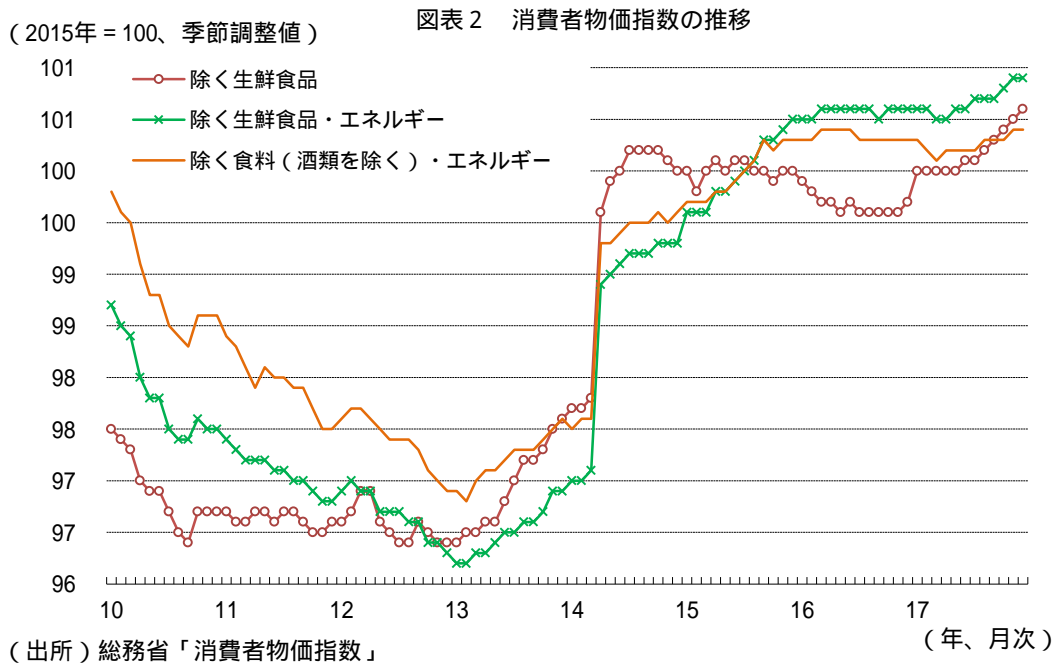
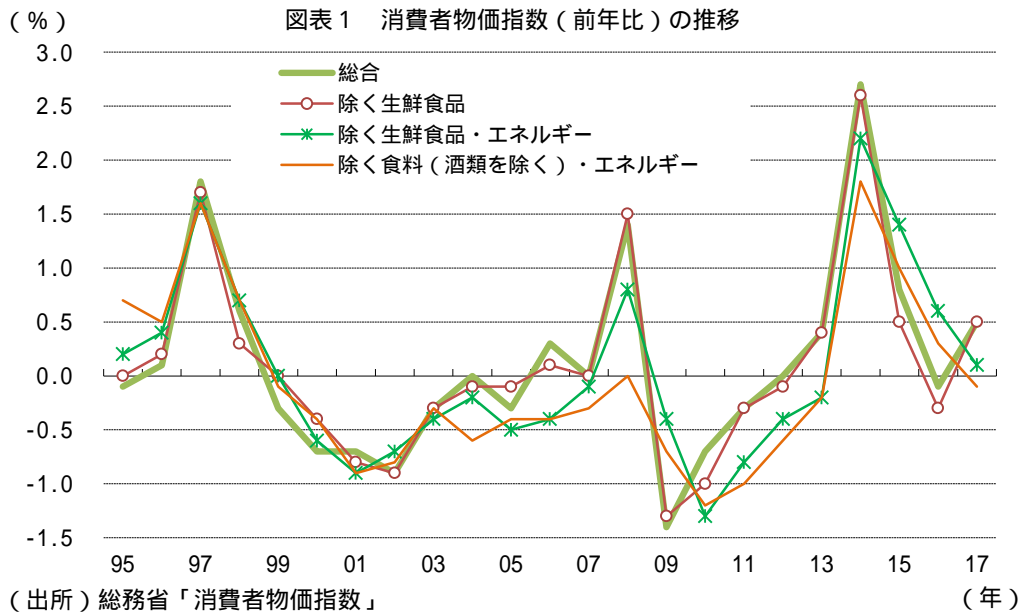
こうした影響は一時的で物価の基調を見る上で外した方がよいということで、対象品目を絞った系列が作られている。最も使われているのが「除く生鮮食品」系列であるが、欧米流の「除く食料(酒類を除く)・エネルギー」系列やこの二つの中間的な「除く生鮮食品・エネルギー」という系列も使われるようになっている。ただ、品目を削るほど物価の一時的な変動は除去される一方で、消費者が直面している実際の物価とのかい離が広がる。

図表1ではいくつかの消費者物価指数の前年比の推移を比較してみた。これを見ると「除く生鮮食品」系列は「総合」とほぼ同じ動きだが、「除く食料・エネルギー」系列になると「総合」とかなりかい離してくる。特に、原油価格が高騰した2008年は系列ごとのかい離がかなり広がった。どの系列を見るかによって物価動向の評価が変わってくる。目的に応じて使う物価指標を変える工夫が必要だ。

たとえば、2%の物価目標を達成しているかどうかは「総合」で判断すべきだろう。日銀の「経済・物価情勢の展望」で示される政策委員の物価見通しは、「総合」に近い「除く生鮮食品」系列で提示されている。「除く生鮮食品・エネルギー」、「除く食料・エネルギー」といった系列で見ると物価は前年に比べて上昇していないが、2%の物価目標との関係では参考指標に過ぎない。ただ、どの系列で見ても2%の物価目標に到達しておらず、金融緩和が本格的な出口に向かうことはなく、マネタリーベースの拡大が続くようだ。

一方、物価の基調を見るには、変動の大きい品目を削った系列で、また季節調整済みの物価水準の推移を見る方が分かりやすい。図表2で示したように、系列によって違いがあるが、17年になるとどの指標で見ても消費者物価が上がり始めているようだ。ちなみに、内閣府の月例経済報告では消費者物価は「横ばい」という判断が続いているが、これは上昇ペースが緩やかな「除く生鮮食品・エネルギー」系列を見ているからだろう。

もっとも、この系列は13年以降上昇することがあっても低下したことがほとんどない。つまり「デフレではない」ことを示している。小幅ながらも物価の上昇が続くのであれば、政府の物価判断も「上昇」に変更されることになる。この判断変更は政府によるデフレ脱却宣言をサポートする。デフレ脱却とは、「物価が持続的に低下する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みがないこと」であり、2%の物価目標とはリンクしていない。意外と早くデフレ脱却宣言が出てくるかもしれない。



- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要です。当社までご連絡ください。