

調査レポート

今月のグラフ(2018年12月) デフレより心配なステルス・インフレ

研究主幹 鈴木 明彦

日本の物価はなかなか上がらない。10月の消費者物価指数は、変動が大きな生鮮食品を除く総合では前年比+1.0%、生鮮食品とエネルギーを除く系列では同+0.4%と、2%の物価目標には程遠い。一方、日本銀行の「生活意識に関するアンケート調査」では3か月ごとに、1年前と比べて物価がどの程度変化したか尋ねている。最新の9月調査の結果を見ると、消費者が感じる物価の体感温度の平均は+4.7%となっており、2%の物価目標を大きく上回っている。この乖離の原因は何か。

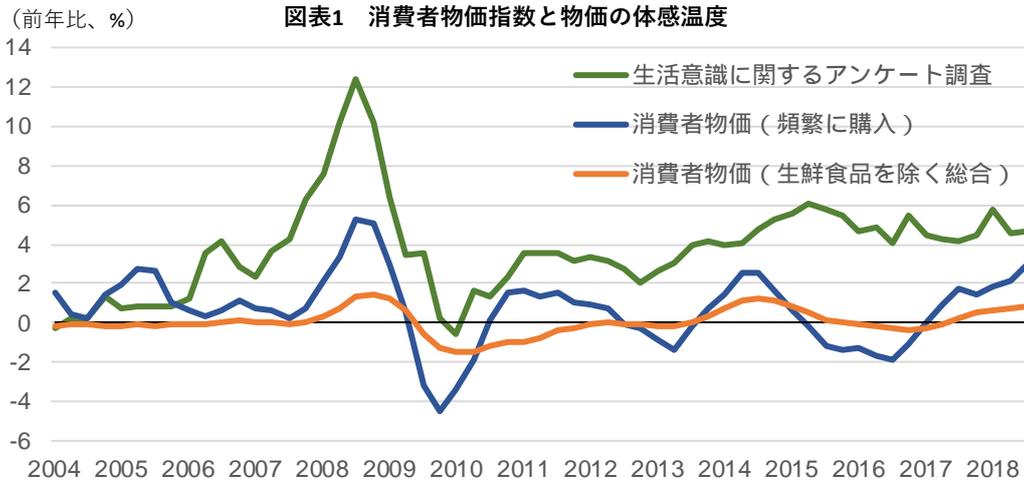
まず、日銀のアンケート調査に回答する人が、調査時点の物価動向をピンポイントで体感しているとは考えにくい。おそらく、過去1年ぐらいの物価の動向を無意識のうちに合成しているのではないかと。また、たまにしか購入しない品目よりも、頻繁に購入する品目の価格動向の方が体感温度に大きく影響するだろう。

そこで、「生鮮食品を除く総合」と「頻繁に(1か月に1回程度以上)購入する」二つの系列の四半期データを取って、後方4期移動平均をかけてみた。これを日銀のアンケート調査で示された物価の体感温度の平均と比べてみると、同じように変動していることが分かる(図表1)。特に、「頻繁に購入する」の系列は物価の体感温度との連動が強そうだ。しかし、それでもまだまだかなり乖離がある。ほとんどすべての期間において、体感温度の方が物価統計より高い数値を示しており、高めの数字を回答する傾向があることは否定できない。

ただ、この乖離は質の劣化を反映しているとも考えられる。物価変動の感じ方には個人差があろうが、大きく三つの要素が影響すると考えられる。まず、頻繁に購入する品目を中心にした表示価格の変動が体感温度の核になる。そこに二つのステルス・インフレ(隠れた物価上昇)の要素が加わる。一つは、内容量の減少による単価の上昇であり、もう一つは品質の低下による実質的な値上げだ。

消費者の所得があまり増えていない日本では、店頭価格を上げることは躊躇される。そのため、原材料価格や人件費が上がってきた時に、単価アップを内容量の減少で吸収したり、材料の品質を落としたりすることによって、販売価格の上昇を抑える傾向があるのではないかと。消費者物価統計では、こうした量や質の変化があった場合にはそれらを調整することになっているのだが、量の変動はまだしも、質の低下を把握することは難しいだろう。

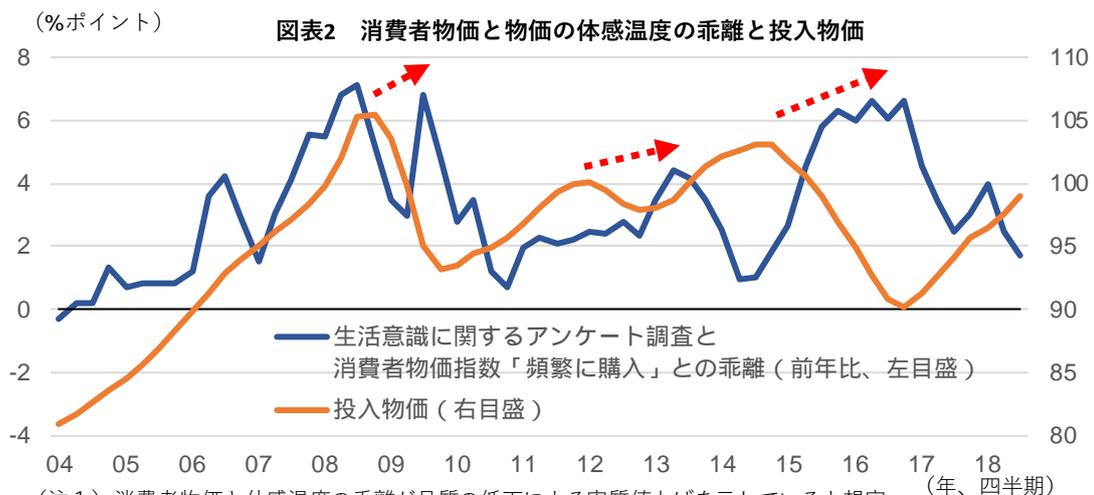
しかし、感覚の鋭い消費者の目はごまかせない。同じウール100%のセーターであっても材料の良し悪しは肌触りで分かる。図表2は、物価の体感温度と消費者物価の乖離が品質の低下を示唆していると仮定し、投入物価の推移と比較したものだ。これを見ると、投入物価の上昇がある程度の時間差をもって品質の低下をもたらしているように読める。緩やかなデフレが続いていることよりも、その背後で質の劣化というステルス・インフレが広がっていることが問題だ。



(注1) 消費者物価は4四半期後方移動平均、消費税の影響を除く

(注2) 「生活意識に関するアンケート調査」は消費税引き上げ分を含めない回答

(出所) 総務省「消費者物価指数月報」、日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」よりMURC作成



(注1) 消費者物価と体感温度の乖離が品質の低下による実質値上げを示していると想定

(注2) 投入物価は4四半期後方移動平均

(出所) 総務省「消費者物価指数月報」、日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」、
日本銀行「製造業部門別投入・産出物価指数」よりMURC作成

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとさ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、当社の統一的な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ので、当社までご連絡ください。