
けいざい早わかり 2015年度第8号

前年比でマイナスに転じた消費者物価指数

【目次】

- Q1. どうして消費者物価指数の伸び率がマイナスに陥ったのですか？ p.1
- Q2. 消費者に対してどのような影響がありますか？ p.2
- Q3. 今後も伸び率のマイナスが続きますか？ p.4
- Q4. 金融政策への影響はありますか？ p.5

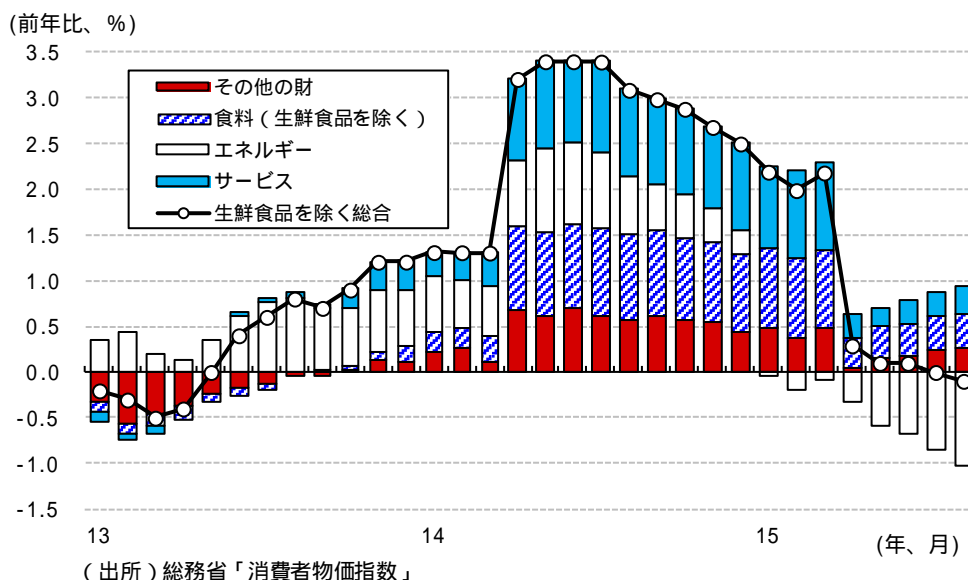
三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 小林 真一郎
〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2
TEL: 03-6733-1070

Q1 . どうして消費者物価指数の伸びがマイナスに陥ったのですか？

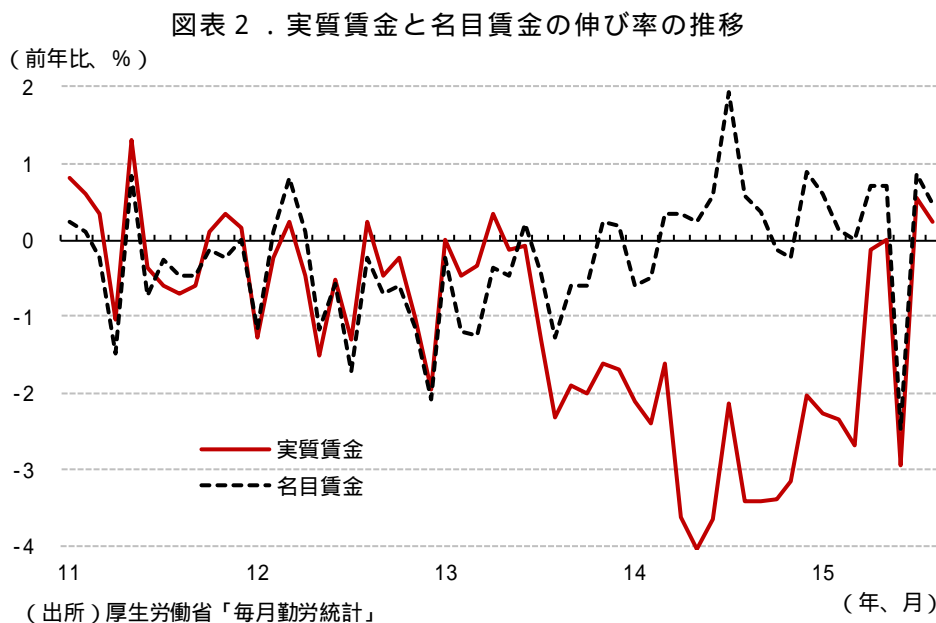
- ・ 消費者物価指数（生鮮食品を除く総合、以下コア）の前年比伸び率は、2015年度に入って消費税率引き上げによる押し上げ効果が一巡したため急速に縮小した後も、伸び率は徐々に縮小し、8月には同 - 0.1%と、小幅ではありますが2013年4月以来のマイナスに陥りました。これにはエネルギー価格の下落が大きく影響しています。
- ・ 消費者物価指数（コア）を、生鮮食品を除く食料、エネルギーおよびこれらを除くその他の財、さらにサービスの4つに分類し、それぞれ前年比への寄与度をみたのが図表1です。これによると、エネルギー以外ではプラス寄与度が緩やかに高まっているのに対し、エネルギーの寄与度が大きくマイナスとなり、全体を押し下げていることがわかります。
- ・ エネルギー価格の下落の原因は、原油やLNGなどの資源価格の値下がりを中心に、電気・ガス料金、ガソリン価格などが大きく下落しているためです。輸入している資源の多くは外貨建てで取引されているため、円安になれば輸入価格も上昇しますが、それ以上に資源価格の下落幅が大きいため、円建ての資源価格も前年比でみると大幅なマイナスの状態にあります。
- ・ 一方、円安の進展によって輸入物価が上昇し、国内の物価を押し上げる要因となっています。特に上昇が目立つのが、白物家電、情報通信機械（テレビ、携帯電話など）、カバン・靴、衣料品など輸入浸透度が高い製品です。また、食料品においても、パン、小麦粉、肉類、チョコレート、コーヒーなど輸入品に頼っている食材や製品の価格が上昇しています。
- ・ また、サービスの価格は、人件費の増加や輸入品価格の上昇による影響に加え、宿泊料など需要の強さを背景に値上がりしているものもあり、緩やかな上昇傾向が続いています。

図表1 . 消費者物価指数（コア）の伸び率の内訳



Q2．消費者に対してどのような影響がありますか？

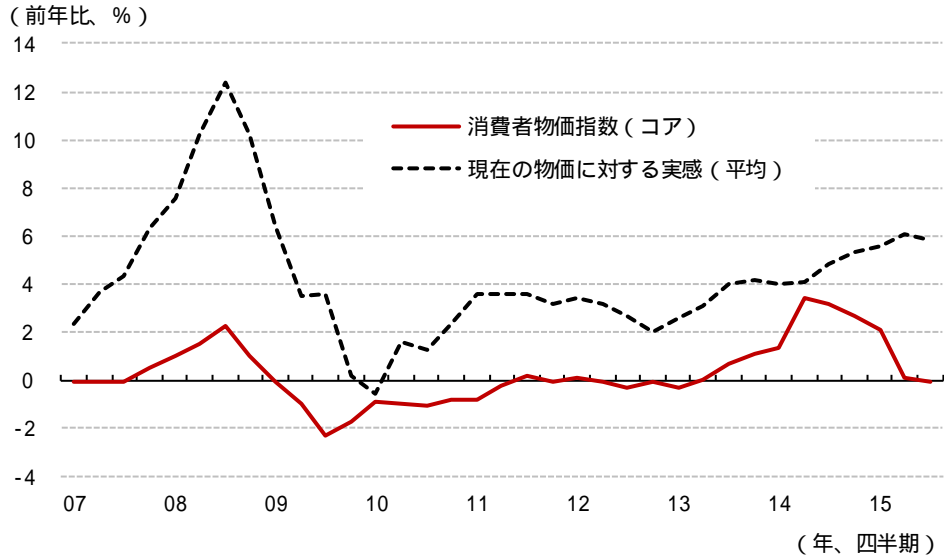
- ・ 物価が下落すれば、実質賃金が上昇して家計の購買力を押し上げることとなります。言い換えれば、同じ予算額で、より多くのものが買えるということです。逆に、賃金が伸びない中で物価だけ上昇すると、家計を圧迫する要因となり、消費を抑制することにつながります。
- ・ 最近の実質賃金の動きをみると、2013年度中は名目賃金が伸びない中で物価が先行して上昇したため、また2014年度中は消費税率引き上げによって物価が急上昇したため、前年比マイナスの状態が続いていました。しかし、足元では7、8月と2カ月連続でプラスに転じています。これは、名目賃金が緩やかに上昇していることに加え、物価の伸びが鈍化しているためです。



- ・ もっとも、実際に消費者の行動に影響を及ぼすのは消費者物価指数の伸び率ではなく、消費者が物価についてどう感じるかです。消費者の実感する物価の上昇率は、実際の消費者物価指数の上昇率よりも高くなる傾向がありますが、そうした特徴を勘案しても、このところ実感と実績の乖離幅が大きくなっています。足元で物価の伸び率が低下しているのに、物価に対する実感はむしろ上昇傾向にあるのです。これは、実際の物価の伸び率は低下しているにもかかわらず、円安などの要因によって、15年度に入って食料品や衣料品など購入回数が多い身近な商品の値上がり相次いでいるためと考えられます。さらに、消費者物価指数(コア)の対象外である生鮮食品価格が、天候不順の影響もあって急上昇していることも関係しています。
- ・ 消費者物価指数(コア)が前年比でマイナスに転じたとはいえ、消費者はむしろ物価上昇率が高まっていると感じているのであれば、生活を防衛するために財布の紐を締め始

めると考えられます。2015年度に入ってから個人消費は弱い動きにとどまっていますが、その背景にはこうした消費者の節約志向の強まりがあると思われます。

図表3．消費者の実感と実際の消費者物価指数（総合）の推移

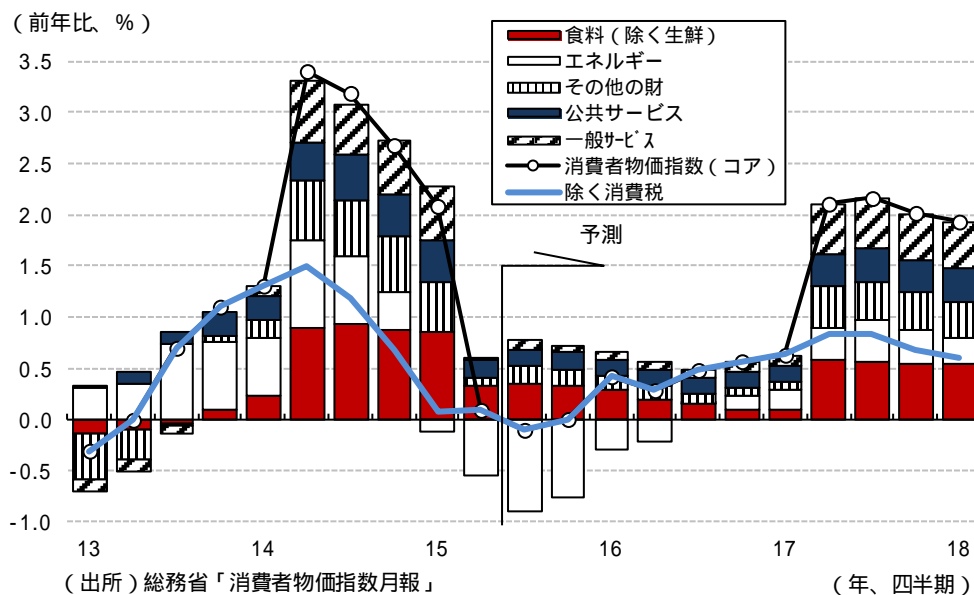


(出所) 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」、総務省「消費者物価指数」

Q3 . 今後も消費者物価指数は前年比マイナスが続きますか？

- ・ 原油価格など円建てでみた資源価格は、少なくとも 2015 年度中は前年比マイナスにとどまると考えられ、エネルギー価格の下落が続く可能性があります。このため、物価の伸び率を押し下げる要因として寄与し、消費者物価指数（コア）の伸び率も、しばらくはマイナスが続く見込みです（図表 4）。しかし、為替相場の動きが緩やかにとどまることを前提とすれば、マイナス幅が拡大していくこともなさそうであり、2016 年になれば緩やかな上昇基調に転じると予想されます。
- ・ 物価が前年比プラスに転じる要因は、まずエネルギー価格の下落の影響が一巡し、下落圧力が徐々に薄らいでくるためです。一方、円安によって輸入物価が上昇する効果はしばらく続くと予想されます。さらに、人件費上昇の影響も、サービス価格を中心に浸透しつつあります。
- ・ しかし、プラスに転じた後も、プラス幅が拡大していくことはなさそうです。個人消費が力強さに欠ける中、企業が販売価格の引き上げは難しいと考え、値上げには慎重な姿勢を維持すると予想されるためです。また、円安の影響が一巡することも物価上昇圧力を和らげる要因となります。
- ・ 2017 年 4 月に消費税率が 10% に引き上げられるため、2017 年度中は消費者物価指数（コア）も一時的に伸び率が高まることとなりますが、消費税率引き上げの影響を除けば、緩やかな上昇にとどまると考えられます。いずれにせよ、日本銀行がターゲットとしている前年比 +2% に達することは当面難しいでしょう。なお、増税による物価押し上げ効果は、軽減税率などの適用がなければ、およそ 1.3% 程度と見込まれます。

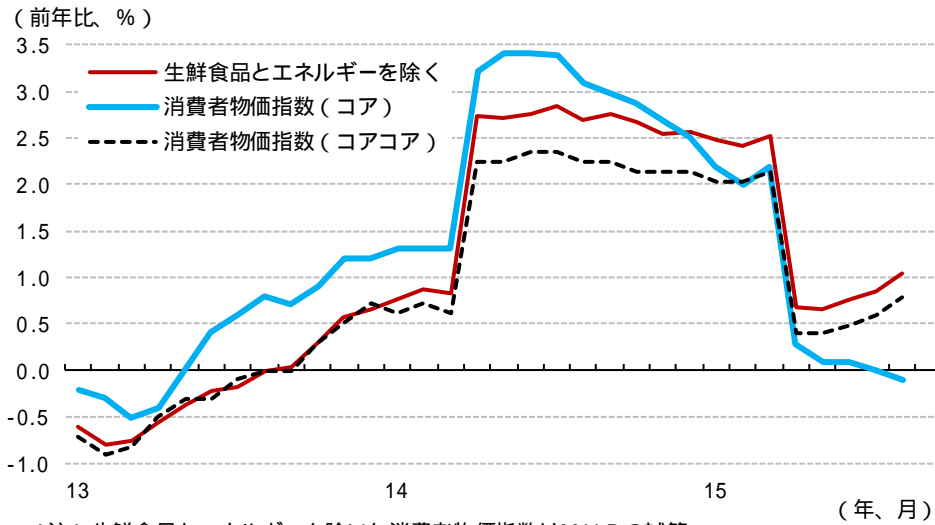
図表 4 . 消費者物価（コア）の予測



Q4 . 日本銀行の金融政策への影響はありますか？

- ・ 日本銀行は7月の時点で、消費者物価指数（コア）の前年比伸び率は2015年度に前年比+0.7%まで上昇した後、2016年度には同+1.9%まで高まり、ターゲットである+2%は2016年度前半頃に達成されると予想していましたが（政策委員の大勢見通しの中央値）、しかし、足元までの動きを踏まえると、こうした見通しは大きく下振れすることになりそうです。このため、10月の展望レポート発表時には、物価の見通しを実績に合わせて下方修正せざるを得ないでしょう。
- ・ 物価の見通しを下方修正すれば、日本銀行が考えていたよりも物価上昇ペースが遅れていることを認めることになるため、金融市場では追加金融緩和期待が高まっています。人々のインフレ期待を高めて行くことで実際の物価を上昇させるという従来からの方針を継続するのであれば、景気の先行き不透明感が強まってきており、ターゲットとなる消費者物価指数（コア）が前年比マイナスに陥った今のタイミングでこそ、追加緩和が必要であるということになります。インフレ期待を消滅させないためにも、再度、インフレ期待を刺激してやる必要があるためであり、これは2014年10月に追加緩和が実施されたときと同じ理由です。
- ・ なお、日本銀行は、「生鮮食品とエネルギーを除いた消費者物価指数」の伸び率を独自に算出し、物価上昇圧力は着実に高まっており、量的・質的金融緩和は所期の効果を発揮していると説明しています（図表5）。しかし、エネルギー価格によって全体が押し上げられていた2014年度前半までのタイミングでは、エネルギーも含んだ数字で物価の動きを評価していました。また、一時は米国式のコア指標である食料（酒類を除く）及びエネルギー除く総合（いわゆるコアコア）の動きも重視していました。「生鮮食品とエネルギーを除いた消費者物価指数」は、価格が上昇している食料を含み、下落しているエネルギーを除くという、都合のいいところだけを取り込んでいる指標といえます。都合に合わせて重視する物価指標を変更することは、政策の一貫性の観点からも、望ましいことではありません。

図表5 . 各種の消費者物価指数の推移



(注) 生鮮食品とエネルギーを除いた消費者物価指数はMURC試算
(出所) 総務省「消費者物価指数月報」

お問い合わせ先 調査部 小林 真一郎
 E-mail : chosa-report@murc.jp

- 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ので、当社までご連絡下さい。