

再び下落し始める日本の物価

主任研究員 南 武志

1 輸入品価格の上昇が押し上げた消費者物価

日本では、2007年夏まで約9年近く消費者物価(全国、生鮮食品を除く総合、以下「コアCPI」)の下落傾向が続いたが、同年10月にはようやく前年比プラスに転じた。その後も、ガソリンなどエネルギーや小麦粉など食料品の上昇傾向が強まったこともあり、08年7～8月には同2.4%まで加速した。

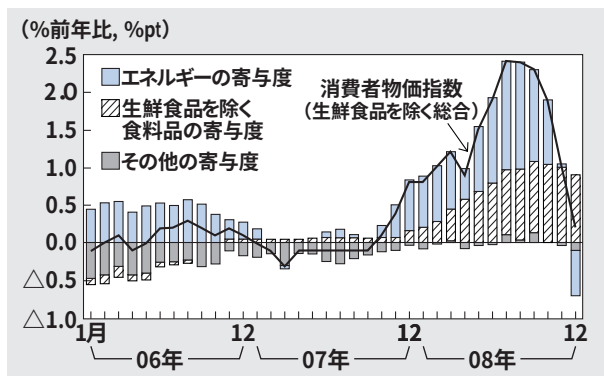
こうした物価上昇の背景には国際商品市況の高騰があったことが挙げられる。21世紀に入ってから中国・インドなどといった新興国が高水準の成長を続け、国民生活が豊かになった結果、原油など鉱物性資源や食料需要は大幅な増加を続けた。一方、油田開発や製品精製施設など供給能力のテンポが需要の伸びに追いつかないのでは、といった供給懸念が常に付きまとったことや、米国などで穀物を使ったバイオ燃料への注目が集まり、それを生産するための穀物需要が強まったこと、さ

らにそれに追い討ちをかけるように、06、07年と連続してオーストラリアがかんばつに見舞われたことなどが、世界的にエネルギーや食料品価格に対する上昇圧力を強めた。こうしたエネルギーや食料品の大部分を輸入に頼る日本は、折からの為替レートの円安傾向と重なって海外要因で発生したインフレが輸入される格好となり08年7～9月期には、輸入物価は前年比22.9%の大幅な上昇となった。それによって国内購買力が強制的に海外に移転されることで発生したデフレ効果が、景気悪化の一因になったと考えられる。

2 物価を取り巻く環境は一変

一方で、日米経済が07年末から景気後退局面入りするなど、08年前半には先進国経済の悪化が徐々に強まっていたが、同年夏にはそれまで底堅かった新興国経済にその余波が及び始めた。これらにより、国際商品市況も下落に転じた。代表的な国際原油価格であるWTI先物(ウエスト・テキサス・インターミディエイト、期近物)価格は、08年7月上旬には1バレル=150ドル近くまで上昇したが、その後反落し、08年末にかけて一時30ドル台まで下落する場面もあった。こうした動きを受けて、ガソリン小売価格は8月上旬の185円/ℓをピークに大きく値下がりし始め、消費者物価の押し上げ効果が剥落していき、11月以降は逆に物価押下げ要因になっている。原油以

第1図 最近の消費者物価上昇率の推移



資料 総務省統計局の公表統計より作成

外の穀物・金属など他の資源価格も同様に大幅下落しており、09年を通じて物価下落に働くことが想定される。さらに、世界同時不況の様相が強まっており、内外の需給環境が大きく悪化していることに伴う財・サービス価格の下落も始まりつつある。

なお、以上のような資源価格の下落は、これまで投入コストの上昇によって収益が圧迫された企業にとってはメリットとして期待されるものの、逆に需要減退や価格下落によって売上高の減少圧力が強まるという面で、国内の企業や生産者に対して極めて厳しい状況が続く可能性が高い。

3 改めて問われる物価下落の弊害

上述のように、表面的な物価指数の変動率だけを見れば、この1年ほどの物価環境は「物価上昇(インフレ)から物価下落(デフレ)へ」といった姿になるが、実際のところ日本経済はデフレからの完全な脱却ができなかったと捉えることができるだろう。

冒頭で述べたように、08年度前半までの物価上昇は、国際商品市況の急騰を背景に、ガソリン・灯油、電気・ガス料金といったエネルギー、小麦製品、食用油などの食料品、さらにはプラスチック類などの日用品で値上げが相次いだことが原因であった。しかし、それ以外の財・サービスへの波及力が乏しかったため、海外では一般的に用いられることの

多いインフレ指標である「食料品・エネルギーを除く総合指数」で物価を測ると、08年夏場にかけてもほぼ前年比ゼロ%での推移が続き、しかも消費者物価指数の持つ上方バイアス^(注)を考慮した「連鎖指数」では、小幅ながらも前年比下落状態が保たれたままであった。

その他、国内セクターの価格転嫁状況を示すGDPデフレーターも前年比下落状態を抜け出すことができないままであるなど、国内需給バランスがなかなか改善せず、その結果としてデフレ環境を完全に払拭することができなかったことを示唆するものである。

当面の物価環境を展望してみると、夏場にかけて資源価格の下落の影響が強まる可能性が高いこと、景気悪化がさらに強まること、さらには円高圧力が根強いこと、などを考慮すれば、10年度にかけても物価下落状態が継続することが十分想定される。景気底入れがなかなか展望できないなか、生産・所得の収縮と物価下落とが相互に悪影響を及ぼし合うデフレ・スパイラルが発生する懸念も一部に浮上し始めている。

デフレは、実質金利の高止まりを引き起こし、実体経済に悪影響を及ぼすほか、付加価値生産の担い手たる企業・生産者といった資金需要の大きいセクターから強制的な所得移転を引き起こし、ダメージを与えるほか、先行き値下がり期待による消費先送り効果を生じさせる。政府・日本銀行には、こうしたデフレの弊害を十分意識した政策運営が求められている。

(みなみ たけし)

(注) 消費者物価指数は、基準年(現行2005年)に品目とウエイトを固定するラスパイレズ式を用いているという算式上の特徴から、基準年から離れるにつれて実態より高くなりやすくなる性質がある。