

ジャパン・スポットライト2022年5/6月号掲載（2022年5月10日発行）（通巻243号）

英文掲載号 <https://www.jef.or.jp/jspotlight/backnumber/detail/243/>

飯塚信夫 氏（神奈川大学 経済学部 教授）

コラム名：Economic Indicators for Japan

（日本語版）

2008年に似てきた日本の物価動向

2022年内に消費者物価上昇率が2%台に？

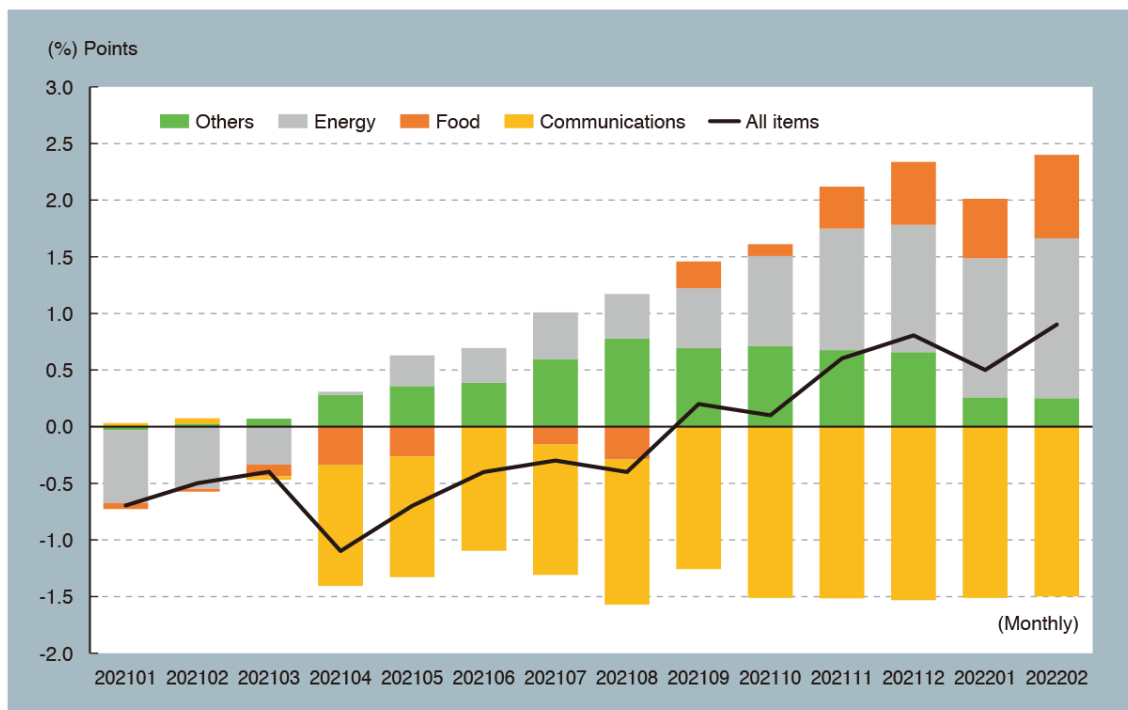
長らく低い伸びにとどまってきた日本の消費者物価の上昇率が、2022年4月以降に日本銀行が政策目標としている2%を超えるのではないかとの見方が広がっている。日本の消費者物価の前年同月比上昇率は2021年9月にプラスに転じ、本稿執筆時点で判明している2022年2月でも0.9%にとどまっている。日本銀行が注目する生鮮食品を除く総合指数で見ても0.6%だ。2%はだいぶ遠い目標に見える。

しかし、2021年4月以降の日本の消費者物価上昇率は、携帯電話各社が打ち出した格安プランの影響で通信が大きく押し下げてきた。*CHART1*は日本の消費者物価（総合）の前年同月比上昇率を要因分解したものだが、格安プランが始まった2021年4月でマイナス1.1ポイント、消費者物価上昇率を押し下げている。この月の消費者物価（総合）の上昇率はマイナス1.1%であったため、携帯電話の値下げがなかったらプラスマイナスゼロだったということになる。その後も断続的に値下げが実施されてきたことから、2022年2月では通信による押し下げはマイナス1.5ポイントまで拡大している。これがなければ消費者物価（総合）の上昇率は確かに2%となる。2022年4月になると、少なくとも前年同月である2021年4月のマイナス1.1ポイントの押し下げはなくなるので、2%超えも近いという声が高まっているわけだ（本稿が掲載される2022年5月の中旬には4月の消費者物価上昇率が判明する）。

さらに、ロシアのウクライナ侵攻に対する米国の制裁への思惑が加わったことで、2022年3月7日には原油価格が2008年7月以来の高値をつけた。もともと、コロナ禍からの経済回復に供給が追い付かないことで原油価格は上昇基調にあったが、世界生産の1割を占めるロシア産原油の供給が米欧の制裁強化で大幅に減るとの懸念が出てきたためだ。原油高は、消費者物価におけるエネルギー価格の上昇に結び付く。2022年2月の消費者物価（総合）上昇率に対するエネルギーの寄与はプラス1.4ポイントであるが、これがさらに拡大すると見込まれる。

CHART 1

Contribution analysis of rise in Consumer Price Index (all items)



Source: Consumer Price Index, Statistical Bureau, Ministry of Internal Affairs and Communications

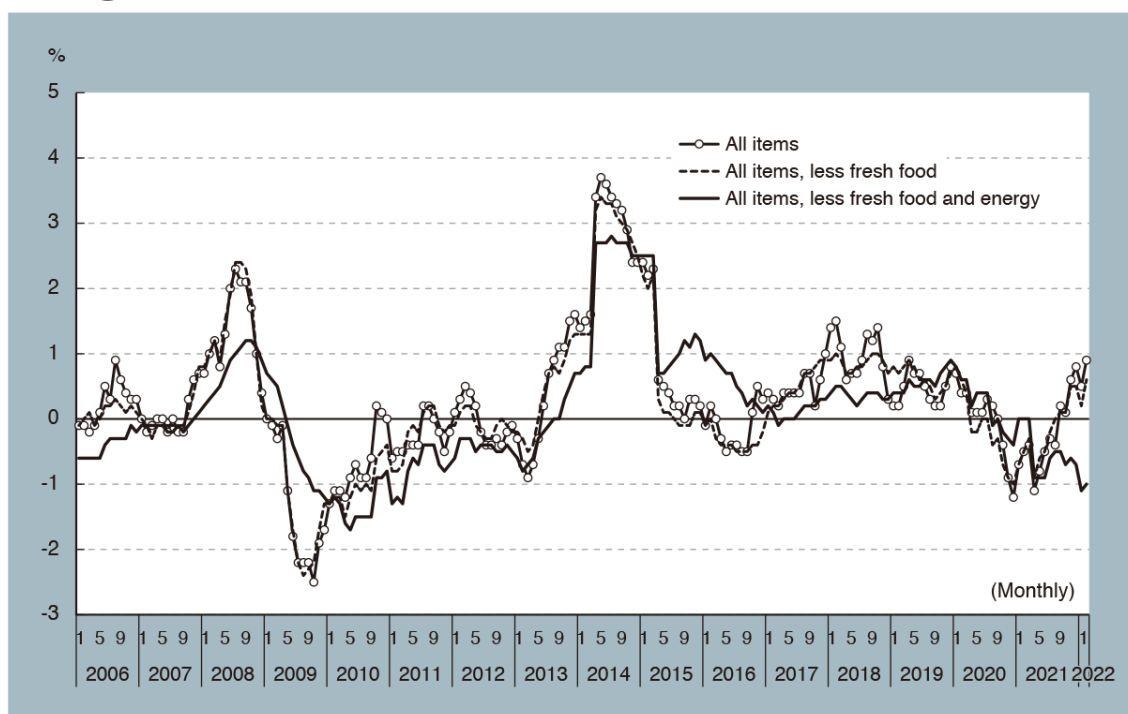
消費税率引き上げの影響を除けば2%乗せは 2008 年以來

日本の消費者物価上昇率が 2%以上になるのは 2015 年 3 月（プラス 2.3%）以来である（*CHART 2*）。しかし、これは 2014 年 4 月に消費税率が 8%へ 3 ポイント引き上げられたことが主因であり、消費税率引き上げの影響がなくなった 2015 年 4 月にはプラス 0.6%まで一気に縮小した。この時期を除くと消費者物価上昇率が 2%を超えるのは 2008 年以來である。

この時も主因は原油などエネルギー価格の上昇であった。*CHART 2*の総合指数と生鮮食品とエネルギーを除く総合指数の動きの違いに表れている。総合指数の前年同月比上昇率は 2008 年 6 月に 2%になったが、同月の生鮮食品とエネルギーを除く総合指数の前年同月比上昇率は 0.9%にとどまっていた。日本銀行が注目する生鮮食品を除く総合も 2008 年 7 月には 2%台となったが、生鮮食品とエネルギーを除く総合の上昇率は 2008 年 9 月に 1.2%まで高まったものの、その後はリーマン・ブラザーズの破たんに端を発した世界同時不況により縮小、2009 年 5 月には再びマイナスに転じた。世界同時不況によりエネルギー価格も急低下し、2009 年は総合指数の下落率の方が大きくなった。

CHART 2

Long-term trend of rise in Consumer Price Index



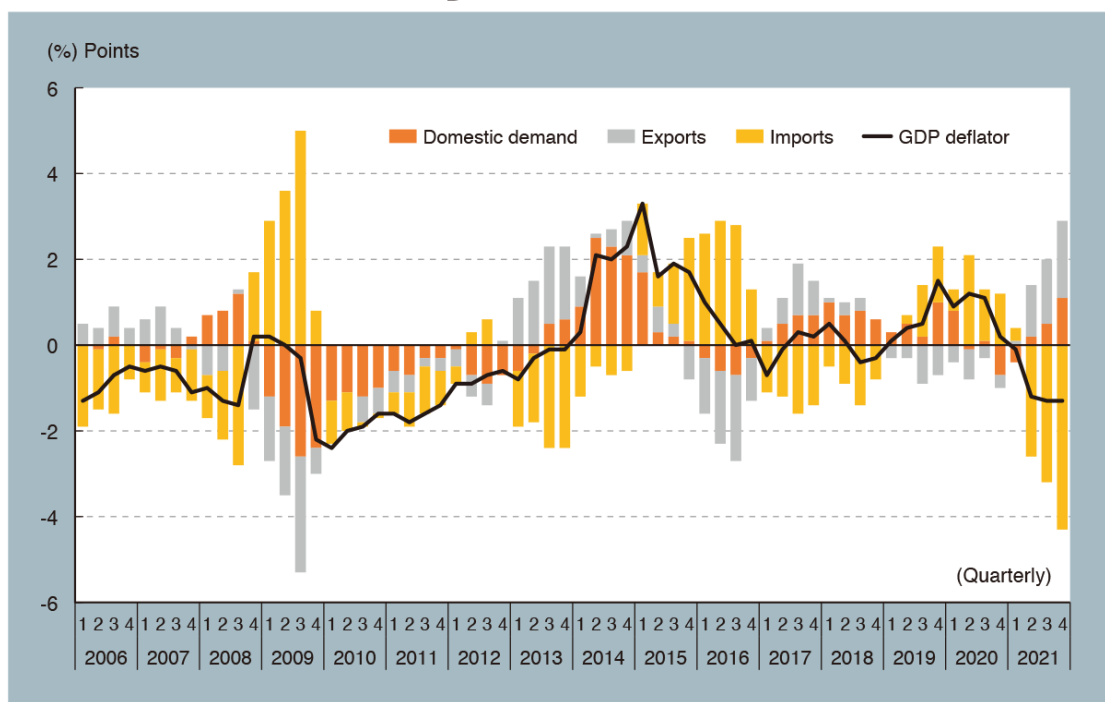
Source: Consumer Price Index, Statistical Bureau, Ministry of Internal Affairs and Communications

エネルギー価格主導の物価上昇は日本経済にはマイナス

原油など主なエネルギー源を輸入に頼る日本にとって、エネルギー価格主導の物価上昇は経済に悪影響を与える。GDP デフレーターの変動がそれを示している。2008 年もいままも、消費者物価上昇率が拡大する一方で GDP デフレーターの下落率が拡大している。これは、輸入物価の上昇が消費者物価の上昇に結び付く一方で、それによるコスト増が、製品やサービスに十分に転嫁できていないことを示している。

GDP は個人消費などの国内需要に輸出を加え、輸入を差し引いて計算される。また GDP デフレーターの変化率は、名目 GDP 成長率から実質 GDP 成長率を差し引くことで近似できる。この関係を利用して GDP デフレーター変化率の要因分解をしたのが *CHART 3* である。2007~2008 年もいままも、国内需要デフレーターは上昇しているものの、輸入デフレーターの上昇(グラフ上はマイナス)に追いついていない。コスト増が十分に転嫁できないと、企業収益の悪化や賃金の低下などに結び付きかねない。企業が収益維持を狙って値上げを進めると、今度は家計の購買力低下につながり、個人消費の下押し圧力となる。

CHART 3

Contribution analysis of rise in GDP deflator

Source: System of National Accounts (SNA), Japan

金融政策のかじ取りが難しく

世界同時不況前までのエネルギー価格の高騰は、中国の高成長など世界経済の急拡大が主因であった。日本も輸出拡大という恩恵を受け、戦後最長の景気拡大となった。消費者物価が上昇に転じたことで日本銀行は2006年3月に量的緩和政策を終了し、2006年7月と2007年2月には政策金利を引き上げ、金融政策が正常化に向かい始めた。GDPデフレーターが下落を続ける中で、早すぎる利上げではないかとの批判はあったものの、少なくとも日本経済は景気拡大の最中であつた。その後、世界同時不況により原油価格は急低下し、日本にとっては結果的にコスト減となり、日本銀行も金融緩和に転じた。

一方、今回はコロナ禍に苦しむ中、ロシアのウクライナ侵攻をきっかけとしたエネルギー価格の急上昇である。戦闘や欧米とロシアの間の対立が長引き、世界景気が悪化しても原油などエネルギー価格が低下に転じてくれるとは限らない。不況下で物価の上昇が続くスタグフレーションになりかねない状況だ。日本銀行の金融政策は、一段とかじ取りが難しくなりそうだ。

NOTE: 本記事は2022年3月18日現在の情報を基に執筆しています。

(了)