

## 物価の現況とエネルギー価格の物価指標への影響

計量分析ユニット 計量・統計分析グループ

上野 宏一

### 1. はじめに

大規模な国債買入れによってデフレ脱却を目指す黒田日銀の異次元緩和政策が2013年4月にスタートして3年5カ月が経過した。9月20日、21日の日銀政策決定会合ではこれまでの金融政策の総括的な検証が行われる予定である。

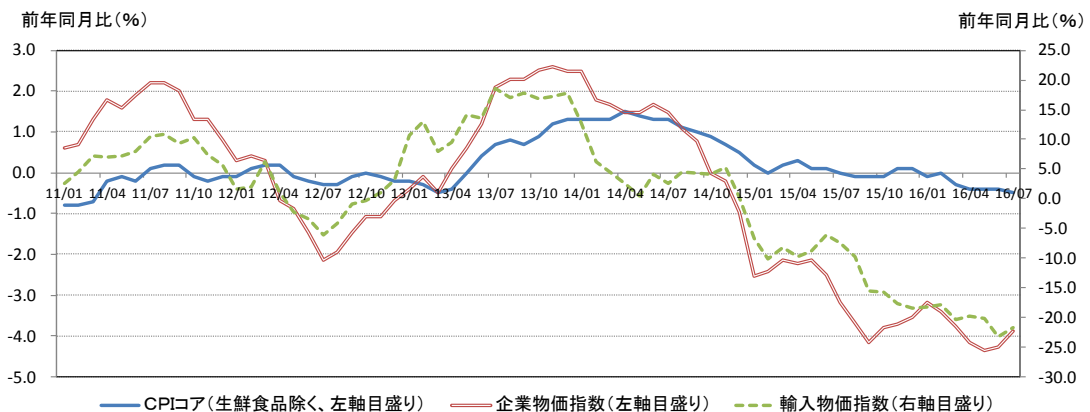
7月30日に日銀が発表した展望レポート(「経済・物価情勢の展望」)では、「消費者物価(生鮮食品除く)」の前年比は、エネルギー価格下落の影響から、当面小幅のマイナスないし0%程度で推移するとみられるが、物価の基調は着実に高まり、2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる」と物価の基調に対する判断は前向きである。その一方で、現状は原油安、円高の影響を受けたエネルギー価格の下落もあって、8月26日に発表された7月の消費者物価指数(生鮮食品除く、以後「CPIコア(生鮮食品除く)」)は前年比-0.5%となっている。

黒田日銀の異次元緩和政策は、大胆な金融政策によって人々のインフレ期待に働きかけ、デフレ脱却を目指す政策である。総括的な検証を前にして、エネルギー価格の動きに留意した上で、政策ターゲットである現在の物価の状況および消費者や企業の物価に対するマインドをみておくことは、重要であると思われる。

### 2. 物価の状況

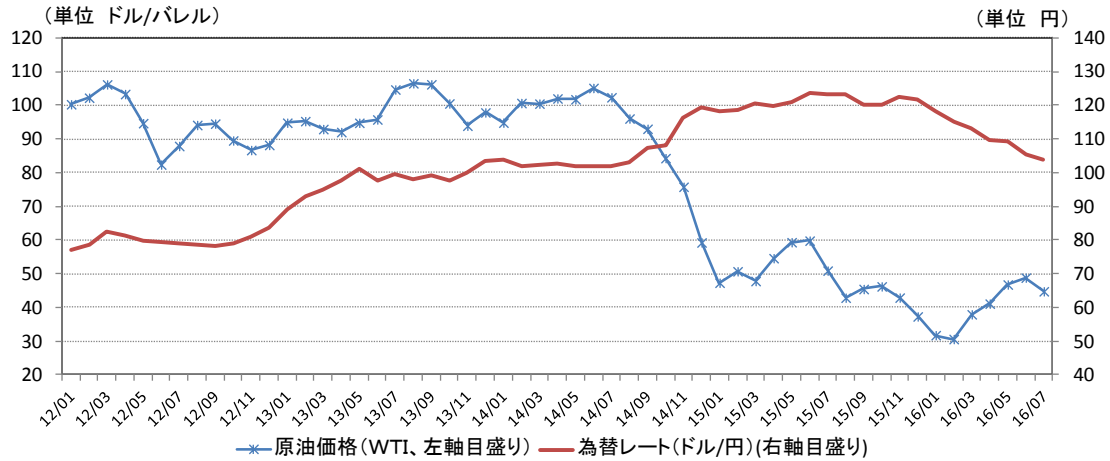
8月26日に発表された7月のCPIコア(生鮮食品除く)は前年比-0.5%と3月より5カ月連続のマイナスとなった。また原油安、2016年初来の円高の影響で7月の企業物価指

図1 CPIコア(生鮮食品除く)、企業物価、輸入物価の推移



(資料) 総務省『消費者物価指数』、日本銀行『企業物価指数』

図2 原油価格と為替レート（円ドル）の推移



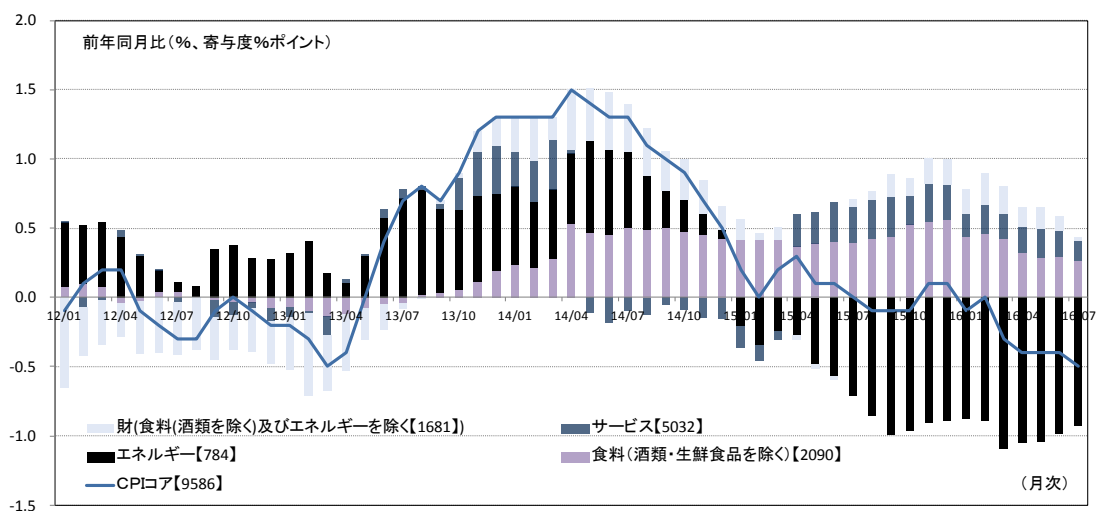
(資料)U.S. Energy Information Administration、日本銀行

数は-3.9%と2014年11月以来、21カ月連続のマイナス、7月の輸入物価指数は2015年1月以来19カ月連続のマイナスである。

### 3. 消費者物価、企業物価へのエネルギー価格の影響

ここで原油安と為替の影響の大きいエネルギー価格が消費者物価、企業物価へ与える影響をみてみよう。消費者物価の影響については7月実績でみると、CPIコア(生鮮食品除く)が前年比-0.5%に対し、CPIエネルギーの寄与度が前年比-0.93%ポイントと影響が大きいことが分かる。

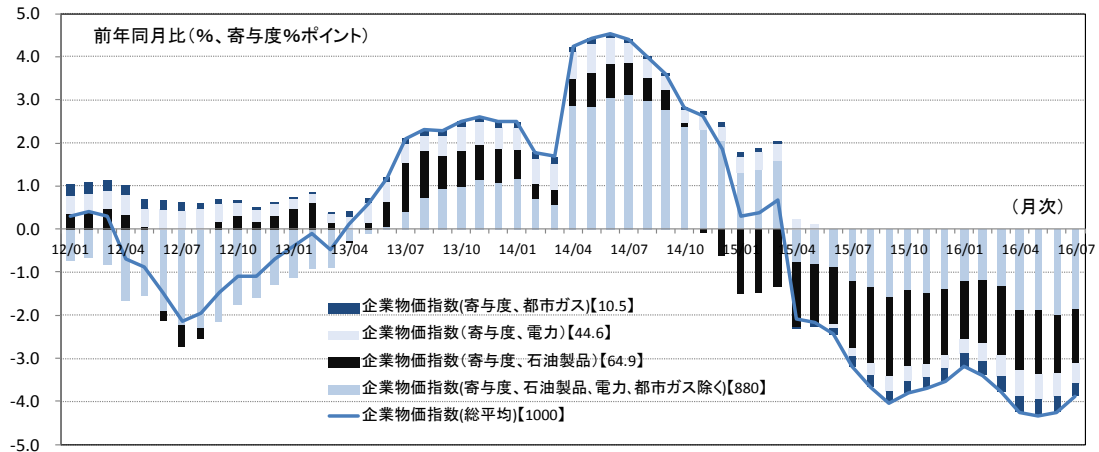
図3 消費者物価へのエネルギー価格の影響



(注)消費税は除くベース。【】内はウェイトを示す(万分比)。  
(資料)総務省『消費者物価指数』

次に企業物価へのエネルギー価格の影響をみてみよう。7月実績でみると、企業物価指数(総平均)が前年比-3.9%に対し、国内企業物価指数の「石油製品」、「電力」、「ガス」トータルの寄与度をみると、前年比-2.02%ポイントと消費者物価と同様エネルギー価格の影響は大きい。

図4 企業物価へのエネルギー価格の影響

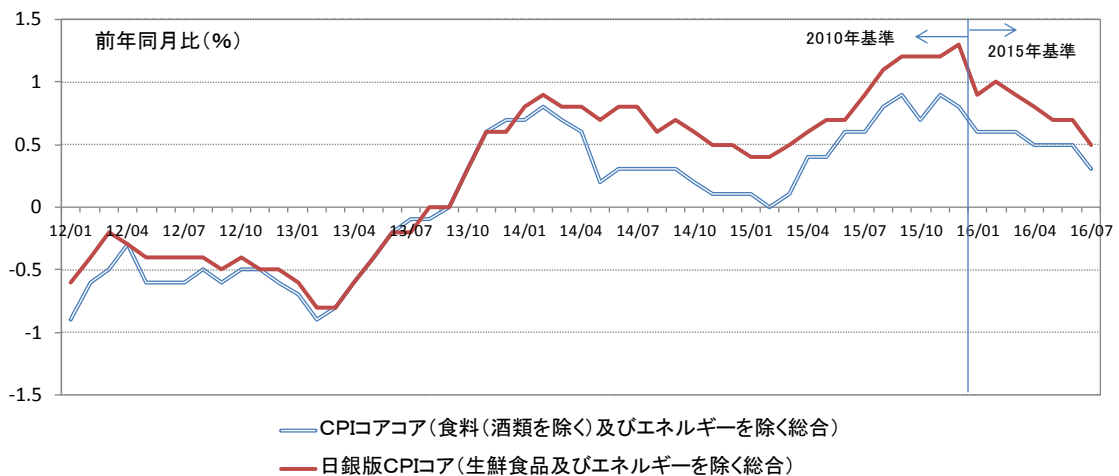


(注) 消費税は除くベース。【】内はウェイトを示す(千分比)。  
 (資料) 日本銀行『企業物価指数』

#### 4. 「物価の基調」について

生鮮食品やエネルギーを除く「物価の基調」を表す指数であるCPIコアコア(食料(酒類を除く)及びエネルギーを除く総合)は4月前年比+0.5%が7月+0.3%、日銀版CPIコアは4月+0.8%が7月+0.5%と足元で低下基調である。年初来の円高の影響による輸入物価

図5 CPIコアコアと日銀版CPIコアの推移



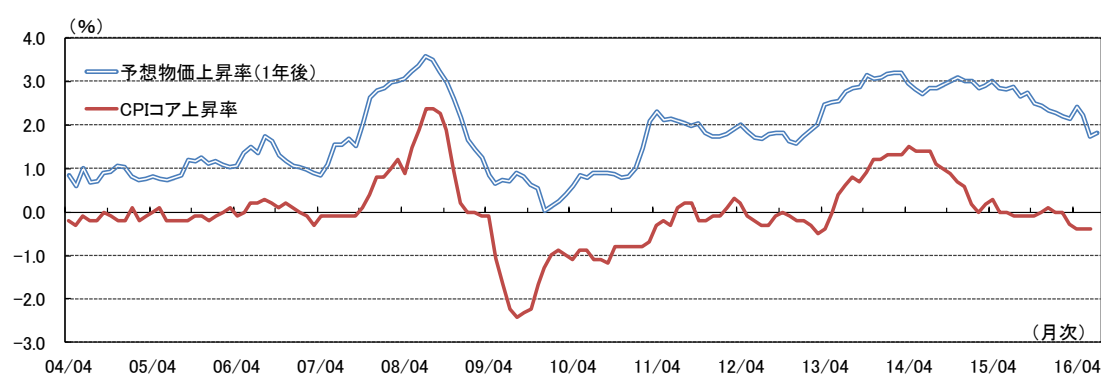
(注) 消費税は除くベース  
 (資料) 総務省『消費者物価指数』、日本銀行

低下もあることから、「物価の基調」についても、当面 2016 年度内あたりまでは現在の低迷した状態が継続すると思われる。

## 5. 期待インフレについて

それでは家計、企業のインフレ期待はどうだろうか。家計の期待インフレ(1年後の物価上昇率予想)は物価上昇率(CPIコア上昇率)が1年以上ゼロ近傍に低迷している影響を受ける形で、低下(4月+2.4% → 7月+1.8%、前年比)している。

図6 予想物価上昇率とCPIコア上昇率

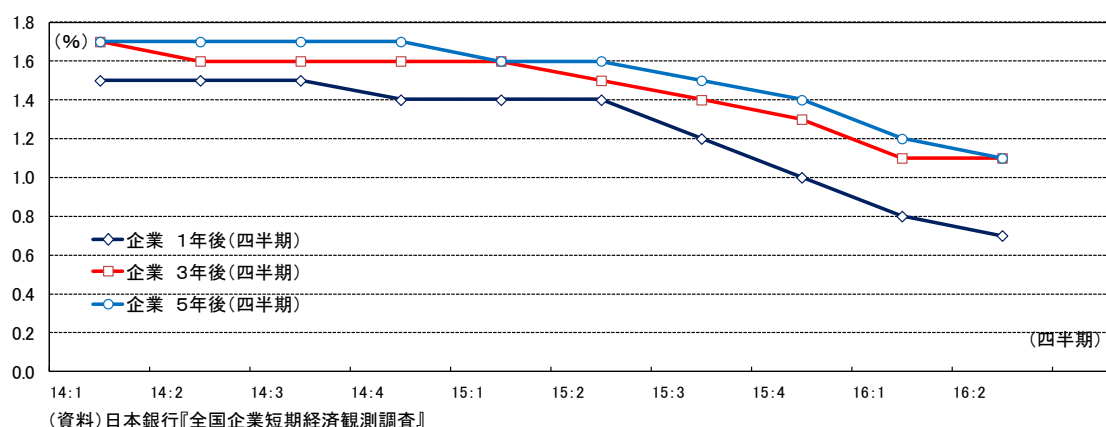


(注) 予想物価上昇率は5.0%以上下がるを-5.0%、5.0%~2.0%下がるを-3.5%(以下同様)として加重平均した。

(資料) 総務省『消費者物価指数』、内閣府『消費動向調査』

企業のインフレ期待(1年後の物価上昇率予想)についても企業物価や輸入物価低迷の影響もあり、低下基調が続いている(3月+0.8% → 6月+0.7%、前年比)。

図7 企業の物価見通し



(資料) 日本銀行『全国企業短期経済観測調査』

## 6. まとめ

2015 年以降、原油安を背景にしたエネルギー価格低下は消費者物価、企業物価へデフレ

圧力となっている。原油価格は底を打ったが、2016年初来の円高の影響もあり、エネルギー価格低下によるデフレ圧力は依然として継続している。

為替も英国のEU離脱後の一時円高に振れた状況からは落ち着いてきてはいるが、最近の物価状況はエネルギー価格の影響を除いても物価の基調は弱含み、当面2016年度内は現在の低迷した状態が継続すると思われる。家計・企業のインフレ期待も低下している中、金融政策に対する総括的な検証もさることながら、9月の日銀の物価に対する判断に対しても注目度が高いと思われる。

以上