

深野康彦の 先取り経済NEWS!!

編集・発行 株式会社 アサヒ・ビジネスセンター 2013年12月6日

今月のトピックス 「日米欧の物価上昇逆転が円安の背景」

特に大きな材料が出たわけでもないのに円安が加速しています。米ドル/円は102円台の半ばまでと2013年5月22日の年初来安値103円74銭を伺い、ユーロ/円に関しては139円台となり、こちらも140円台を伺う勢いとなっています。年末年始に海外旅行を計画している人には、足元の円安は気が気でないかもしれませんね。円安が進行した背景には、日本銀行が追加緩和を行うとの思惑があるなどと噂されていますが、根本では日米欧の物価の上昇が逆転したことがあると思われてなりません。

ほんの1年前ですら、わが国はデフレ経済下にあるため、名目金利は低いものの実質金利は高止まりしている、このため円高基調が続いていると言われ続けてきました。2012年10月の実質金利を見ると、日本=0.5%、米国=-1.95%、ユーロ圏=-1.75%。政策金利(名目金利)は、日本=0.10%、米国=0.25%、ユーロ圏=0.75%というように、名目金利と実質金利は真逆の水準であったわけです。ところが、1年後の2013年10月の実質金利は、日本=-1.0%、米国=-0.75%、ユーロ圏=-0.2%と1年前と順位が逆転しているのです。しかも、日本は政策金利を変更していませんが、ユーロ圏は政策金利を引き下げているにもかかわらずです。実質金利が低下したのは、わが国の物価が上昇しているからです。総務省が公表した2013年10月の消費者物価指数の上昇率は、全国総合で1.1%、生鮮食料品を除いたもので0.9%、生鮮食料品とエネルギーを除いたコアコア指数も0.3%の上昇となりました。中でも注目しているのは、コアコア指数が2008年10月以来のプラスとなったことです。生鮮食料品やエネルギーは、天候や市場の思惑などによって価格が左右されることから、本当の物価水準を計る場合は、生鮮食料品やエネルギーを除いたコアコア指数を重要視するからです。

図1は2012年1月からの消費者物価指数の動きですが、今まで日本はデフレだ、デフレだと騒いでいたのが、いつの間にか日米欧の中では物価(総合指数ベース)が1番高い国になってしまっているのです。2013年10月の1ヵ月だけ1位なので、一時的な現象かもしれませんが、グラフの動きを見る限りでは2012年のように物価水準が大幅に異なる水準まで開くとは見えません。むしろ、図2を見ると日本が日米欧の中で物価の上昇が1位の水準が当面続くと予測できそうです。図2は企業間の物価水準を見るデータで、わが国では企業物価指数、米国、ユーロ圏は生産者物価指数の2012年1月からの動きです。通常、物価は最終消費者である私たちがモノやサービスなど買う前に、企業間での取引で価格は上昇、あるいは下降することになる、つまり先行して価格が動くこととなります。企業間の物価の動きでは、2013年7月からわが国が日米欧の中では1位となり、その順位が既に3ヵ月も続いていることがわかります。ということは、消費者物価指数の動きも10月の1ヵ月間という一過性のものではなく、当面わが国の上昇率が高い状態が続くと予測されます。物価の上昇が続けば円の価値が下がるうえ、実質金利も低下することになります。足元の円安は一時的なものではなく、2014年も円安トレンドが続く可能性は高いと考えるべきで、為替に関しては、××年振りの円安水準というニュースを聞く機会が増えることでしょう。

図1. 消費者物価指数の動き(対前年比)

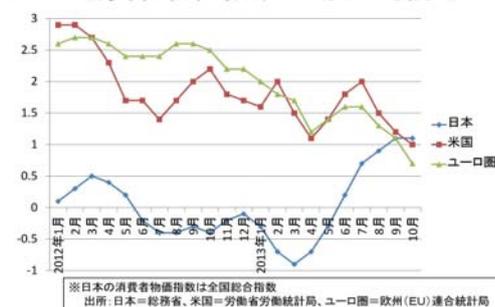


図2. 生産者物価指数の動き(対前年比)

