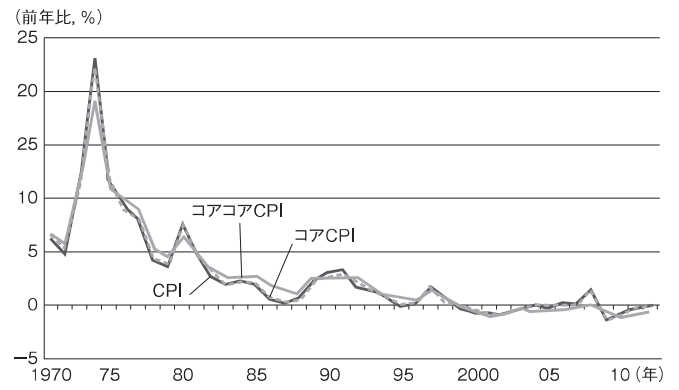
【訂正後】

92ページのグラフが文章の上に重なるミスがありました。訂正してお詫びいたします。電子版は訂正済み、紙版は未訂正です。

図 ■ 日本の CPI，コア CPI，コアコア CPI の推移



（注） CPI ＝消費者物価指数総合．
コア CPI ＝生鮮食品を除いた指数．
コアコア CPI ＝食料（酒類を除く）およびエネルギーを除いた指数．
（出所） 総務省統計局（http://www.stat.go.jp/data/cpi/historic.htm）資料より作成．

1985 年 9 月，プラザ合意が締結され急激な円高が進行し，輸出産業が打撃を受け，日本はいわゆる円高不況に見舞われる．この不況を脱出するために行われた過度な金融緩和政策が，株価・地価を異常に上昇させ，1986 年末から 1991 年当初までの約 50 カ月間にわたる「バブル経済」を発生させることになる．しかし，株価・地価は急上昇したのだが，この間の CPI の上昇は 3 %前後であり，「バブル経済」という語感から想像される激しい物価上昇は起こっていない．

こうして発生したバブルを抑えるために，政府・日銀（日本銀行）は金融引締め政策を実施した．その結果，地価・株価が急落し，日本は長い景気低迷期に突入する．図からも 1990 年以降，日本の物価水準の対前年比上昇率はきわめて低水準であったことが見て取れる．特に，1999 年以降はデフレーションに陥っていることがわかる．デフレーションの状況になると，企業は売上げが伸びず，人件費や設備投資を抑えるようになる．一方消費者のほうは，賃金が上がらず，また何より物価水準が下がることが予想されるので，消費の先延ばしを行うようになる．その結果モノが売れず，さらに企業業績が悪化するという悪循環が生じる．

もちろん 1990 年以降も一時的に景気回復をみるときもあった．問題は，その景気回復は物価水準を継続的に引き上げるほどの勢いに欠けていたということである．たとえば 2006 年 3 月，日銀は経済状況は好転したと判断し，量的金融緩和政策を解除する．図を見ると，実際に当時の CPI はマイナスからプラスに転じている．しかし，コアコア CPI を見ると，日本はまだ実質的にはデフレ状態を抜け出していなかったことがわかる．

2008 年 9 月に起こったアメリカの投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻（いわゆるリーマン・ショック）を契機に世界的な金融危機が起こり，日本の景気も大きく後退，デフレ状態からも抜け出せず，日本は長期にわたってその経済力を削がれることとなった．

2012 年 12 月，衆議院選挙で自民党が民主党に圧勝し，第 2 次安倍内閣が発足する．安倍内閣は依然として続くデフレからの脱却に意欲を燃やし，「大胆な金融緩和」，「機動的な財政出動」，「民間投資を喚起する成長戦略」を三本の矢と据えるいわゆるアベノミクスを展開した．2013 年 4 月，日銀は物価上昇率（インフレ）を 2 %とする目標を掲げた．

下の表は，日銀が物価上昇率（インフレ） 2 %の目標を掲げた 2013 年 4 月から直近までの月次の物価指数の対前年同月比である．

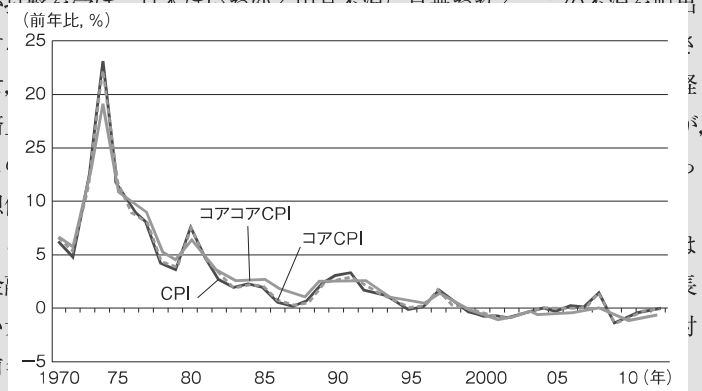
表 ■ 物価指数の対前年同月比

年月	CPI（総合）	コア CPI	コアコア CPI
2013 年 4 月	− 0.7	− 0.4	− 0.6
2013 年 5 月	− 0.3	0	− 0.4
2013 年 6 月	0.2	0.4	− 0.2
2013 年 7 月	0.7	0.7	− 0.1
2013 年 8 月	0.9	0.8	− 0.1
2013 年 9 月	1.1	0.7	0
2013 年 10 月	1.1	0.9	0.3
2013 年 11 月	1.5	1.2	0.6

（出所） 総務省統計局資料．

【訂正前】

1985 年 9 月，プラザ合意が締結され急激な円高が進行し，輸出産業が打撃を受け，日本はいわゆる円高不況に見舞われる．この不況を脱出す



1999 年以降はデフレーションに陥っていることがわかる．デフレーションの状況になると，企業は売上げが伸びず，人件費や設備投資を抑えるようになる．一方消費者のほうは，賃金が上がらず，また何より物価水準が下がることが予想されるので，消費の先延ばしを行うようになる．その結果モノが売れず，さらに企業業績が悪化するという悪循環が生じる．

もちろん 1990 年以降も一時的に景気回復をみるときもあった．問題は，その景気回復は物価水準を継続的に引き上げるほどの勢いに欠けていたということである．たとえば 2006 年 3 月，日銀は経済状況は好転したと判断し，量的金融緩和政策を解除する．図を見ると，実際に当時の CPI はマイナスからプラスに転じている．しかし，コアコア CPI を見ると，日本はまだ実質的にはデフレ状態を抜け出していなかったことがわかる．

2008 年 9 月に起こったアメリカの投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻（いわゆるリーマン・ショック）を契機に世界的な金融危機が起こり，日本の景気も大きく後退，デフレ状態からも抜け出せず，日本は長期にわたってその経済力を削がれることとなった．

2012 年 12 月，衆議院選挙で自民党が民主党に圧勝し，第 2 次安倍内閣が発足する．安倍内閣は依然として続くデフレからの脱却に意欲を燃やし，「大胆な金融緩和」，「機動的な財政出動」，「民間投資を喚起する成長戦略」を三本の矢と据えるいわゆるアベノミクスを展開した．2013 年 4 月，日銀は物価上昇率（インフレ）を 2 %とする目標を掲げた．

下の表は，日銀が物価上昇率（インフレ）2 %の目標を掲げた 2013 年 4 月から直近までの月次の物価指数の対前年同月比である．

表 ■ 物価指数の対前年同月比

年月	CPI（総合）	コア CPI	コアコア CPI
2013 年 4 月	− 0.7	− 0.4	− 0.6
2013 年 5 月	− 0.3	0	− 0.4
2013 年 6 月	0.2	0.4	− 0.2
2013 年 7 月	0.7	0.7	− 0.1
2013 年 8 月	0.9	0.8	− 0.1
2013 年 9 月	1.1	0.7	0
2013 年 10 月	1.1	0.9	0.3
2013 年 11 月	1.5	1.2	0.6

（出所） 総務省統計局資料．