

テーマ：正しい消費者物価の見方

2016年11月28日(月)

～小売り段階の需給はCPIほど緩んでいない～

第一生命経済研究所 経済調査部

首席エコノミスト 永濱 利廣 (03-5221-4531)

(要旨)

- 我が国では消費者物価指数の動きが経済活動と乖離しているとの指摘が多い。この理由として、消費者物価指数の、①経済活動の需給と関係ない非市場取引を含む、②パソコンやカメラの時価に品質調整を施す—などの点が経済活動との乖離をもたらすことが指摘されている。
- 消費者物価指数では、賃貸と自己所有の居住活動を整合的に捉えるため、自己所有でも家賃を払う想定で架空の帰属家賃を計上する。更に、需給とは全く関係ない公共料金も計上される。
- また、消費者物価指数では、品質向上が著しく製品サイクルが極めて短いパソコンやカメラについて、品質調整済みの価格変動をヘドニック法により求める方法を採用しており、こうした調整も経済活動との乖離をもたらしている。
- 実際、コアCPIの下落は非市場取引の下落に起因する側面が大きく、実際のところ小売り段階での物価は下がっていない可能性がある。
- 消費者物価指数のうち市場取引部分と非市場取引部分を区分し、市場取引部分を核にして経済活動の需給の実感に近い「市場取引CPI」を作成・公表するといった工夫を検討すべきである。

(注) 本稿は、週刊エコノミスト2016年10月11日号への寄稿をもとに作成。

●攪乱する公共料金と帰属家賃

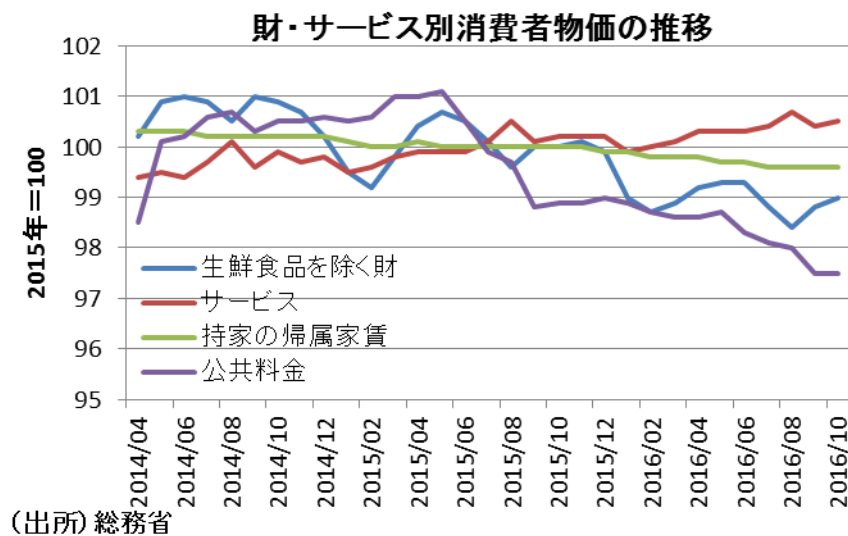
家計が消費するモノやサービスの価格を指数化した総務省の「消費者物価指数(CPI)」は、日本で最も代表的な物価統計である。しかし、我が国では消費者物価指数の動きが経済活動と乖離しているとの指摘が多い。この理由として、消費者物価指数の、①経済活動の需給と関係ない非市場取引を含む、②パソコンやカメラの時価に品質調整を施す—などの点が経済活動との乖離をもたらすことが指摘されている。

消費者物価指数では、賃貸と自己所有の居住活動を整合的に捉えるため、自己所有の家でも家賃を払う想定で架空の帰属家賃を計上する。さらに、需給とは全く関係ない公共料金も計上される。

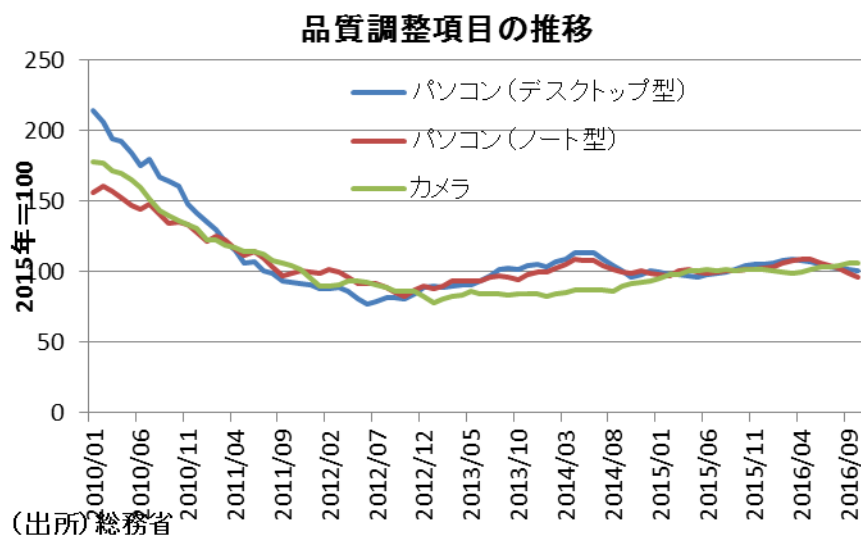
実際、財・サービス分類別の消費者物価指数をみると、サービスが上昇傾向にあるのに対し、持家の帰属家賃や公共料金は下落傾向にある。つまり、昨年夏以降の生鮮食品を除いたコアCPIの下落は非市場取引価格の下落が寄与しており、これが経済活動との乖離を生み出している。

また、消費者物価指数では、品質向上が著しく製品サイクルが極めて短いパソコンやカメラについて、品質調整済みの価格変動をヘドニック法により求める方法を採用しており、こうした調整も経済活動との乖離をもたらしている。ヘドニック法とは、例えばパソコンのHDD記憶容量が1TB増えたとき本体価格は5%上昇するという関係が推計できた場合、HDD記憶容量が1TB増えた新製品が出れば、実際のパソコン本体価格を5%割り引いて価格を比較するとみなす統計処理である。

つまり、パソコンの値段が変わらなくても、HDD 記憶容量が 1 T B 増えれば、消費者物価指数では価格が 5% 下がったと計上される。

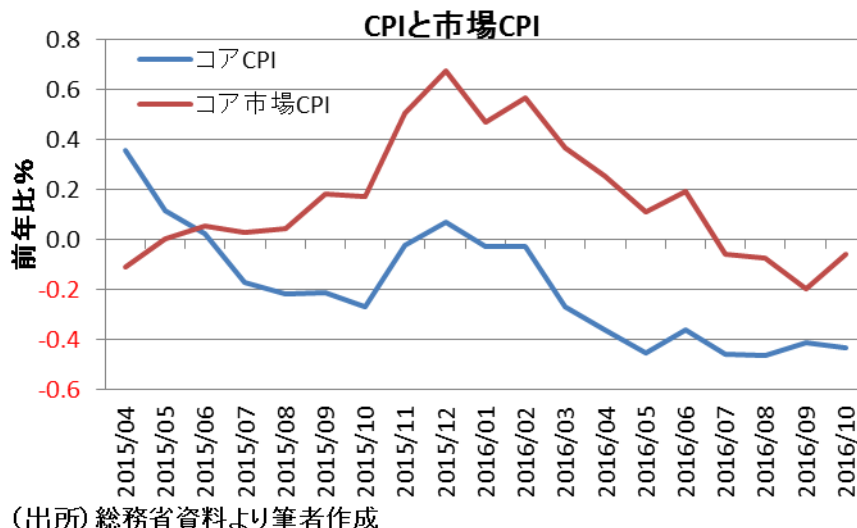


しかし、向上したパソコンの機能をすべて使いこなしている利用者はどれだけいるだろうか。利用者が活用しきれない品質向上の分は、需要側からみれば架空の価格下落にすぎない。従って、品質調整も含んだ消費者物価指数のインフレ率は現実よりも過小推計され、需給と合わない一因になっている可能性がある。

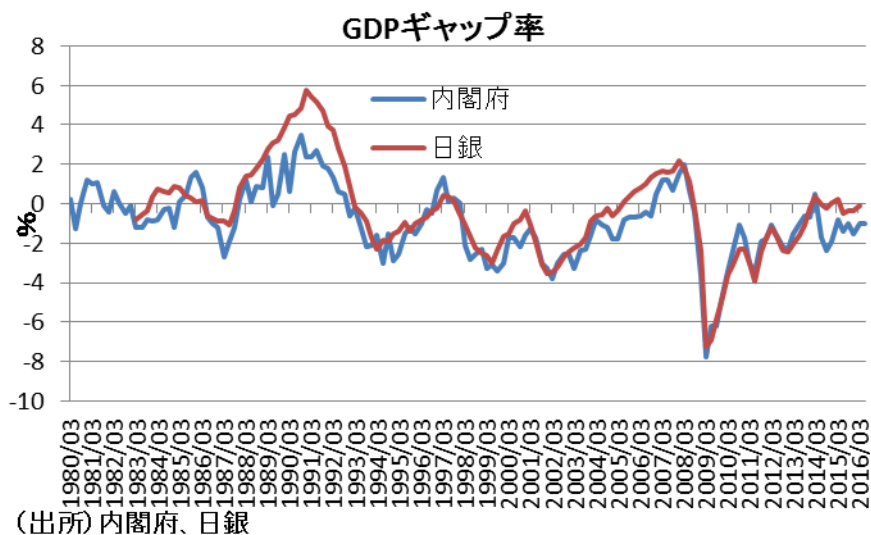


●市場CPI作成の検討

以上の理由から、消費者物価指数と現実の経済活動との間には大きなギャップがある。実際、コアCPIインフレ率は2015年7月からマイナス傾向にあるが、非市場取引部分を簡便的に除去したコア市場取引CPIのインフレ率をみると、コアCPIインフレ率がマイナスの間もプラス傾向を維持している。つまり、小売り段階での需給はコアCPIインフレ率の下落が示すほど緩んでおらず、こうしたコア市場取引CPIの動向を加味すれば、コアCPIの下落は非市場取引の下落に起因する側面が大きく、実際のところ小売り段階での物価は下がっていない可能性がある。



こうしたギャップを解消するには、統計を利用する側と作成する側の双方が理解を深める必要があろう。具体的には、消費者物価指数を経済活動における需給判断のよりどころとする政策当局や企業経営者の意識を変える必要がある。消費者物価指数は非市場取引も含めた小売り段階の物価水準を包括的にとらえるための統計であり、国内経済の需給を判断するには問題があると割り切るべきだ。こうした事情を理解している市場関係者の間では、各業界の製商品・サービス需給について需要超過と判断した企業の割合から供給超過と判断した企業の割合を引いて算出した需給判断DI（日銀短観）や、国内経済の供給力と現実の需要との間のかい離を計測したGDPギャップなどの指標を需給判断の拠り所として重視する向きもある。



ただ、消費者物価指数は国際的に見て最も標準的な統計であり、作成側としてもこうしたギャップを解消する努力が必要だろう。例えば、消費者物価指数のうち市場取引部分と非市場取引部分を区分し、市場取引部分を核にして経済活動の需給の実感に近い「市場取引CPI」を作成・公表するといった工夫を検討すべきである。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。