

## 消費者物価をどう予測するか？

ぶぎん地域経済研究所 専務取締役／チーフエコノミスト 土田 浩

2021年以降、コロナからの経済活動の再開に、ウクライナ情勢も加わって、欧米諸国は激しいインフレに見舞われた。日本でも、海外のインフレと為替円安を受けて、21年初から輸入物価（円ベース、前年比）がプラスに転じ、22年7月にはピーク+49.2%を記録した。このため、消費者物価（総合、前年比）も21年秋から上昇に転じ、23年1月には+4.3%にまで達した。

その後は低下に転じ、足もと23年7月には、輸入物価が▲14.1%、消費者物価は+3.3%となっている。

さて、それではこの先、日本の消費者物価をどう予測すればよいだろうか？ そのためには、物価の基調的な動きを測る指標が役に立つ。

まず、その代表例としては、天候要因で価格が大きく上下する生鮮食品を除いた指標が挙げられる。日銀でもこのベースを基準として、物価目標2%を設定している。もっとも、図でもご覧いただける通り、除く生鮮は近年ほぼ総合と同様の動きをしている（7月+3.1%）。

次に、除く生鮮・エネルギーの指標も、とくに最近のようにエネルギー価格が乱高下しているときには有用である。これによると、本年入り後は、総合指数の低下とは逆に、ほぼ月を追って伸びを高めているという重要な情報を読み取ることができる（同+4.3%）。もはや輸入物価の影響ではなく、国内要因で物価が高まる状況になっているということである。

もう一つ、日本銀行が分析に用いている「刈込平均値」を紹介しよう。これは、その時々で価格変動が大きかった上下10%の品目を異常値として機械的に除いて算出

するもので、将来の基調的な変動を予測するうえで良好なパフォーマンスを示す指標である。これをみても、本年入り後は3%前後で高止まっている（同+3.3%）。

日本銀行では、7月の展望レポート（「経済・物価情勢の展望」）で、消費者物価（除く生鮮）の先行きを政策委員見通しの形で公表している。これによれば、23年度は前回（4月）比0.7ポイント引き上げて+2.5%とする一方、24年度（+1.9%）、25年度（+1.6%）は微修正にとどめている。23年度は大幅に上振れたが、24年度には既往の輸入物価の上昇を起点とする価格転嫁の影響が減衰することから、かなり落ち着くという見立てである。

このことから、「2%の物価安定目標の持続的安定的な実現を見通せる状況には至っていない」として、「粘り強く金融緩和を継続する必要がある」との政策判断を下している。

果たして、消費者物価はこの先本当に落ち着くのか？ これに関しては、2つの点を指摘しておきたい。

1つ目は、消費者物価には、賃金の影響を受けやすいサービス価格が半数を占めていることである。今年の春季賃上げは当初予想を大きく上回る形で決着したほか、パート時給も着実に上昇し続けている。昨今、多くの業種で人手不足が深刻化していることを勘案すると、消費者物価の押し上げ圧力は今後一層強まると考えられる。

2つ目は、タイムラグを伴って消費者物価に波及する原油価格の動きである。昨年5～6月にピーク120ドルを付けた後、本年5月には65ドルまで下落したが、9月には90ドルにまで反発している。少なくとも24年度は、今年のようなエネルギー価格による下押しは期待できない。

消費者物価の先行きは、金融政策運営を通じて為替・株式などの市場動向に、消費者の実質所得やマインドを通じて個人消費に、多大な影響を及ぼす。今後の景気を見通すうえで、いま最も注目すべき経済指標と言えよう。

消費者物価（総合）と基調的な動きを測る指標

