

図1 物価の「基調」と「体感」の推移

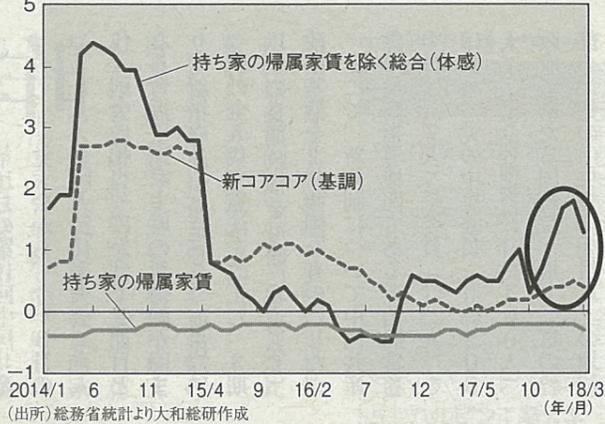
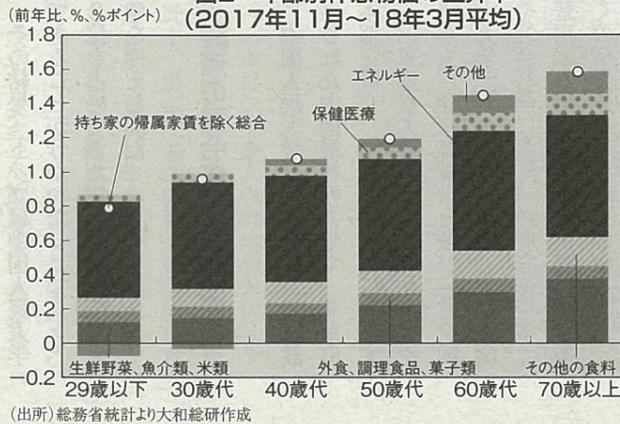


図2 年齢別体感物価の上昇率 (2017年11月～18年3月平均)



# 経

济・金融政策を運営する上で物価の動向は非常に重要な要素である。その物価を巡って、内閣府や日銀が参考としている「基調」以上に、生活者が実際に「体感」する物価が上昇しているとの声が、最近よく聞かれるようになった。「実感なき景気回復」と言われて久しいが、体感物価の上昇による実質所得の抑制もその要因の一つと考えられる。

実際に、物価の「基調」と「体感」のデータを比較してみよう。内閣府の月例経済報告や日銀の経済・物価情勢の展望(展望レポート)などで、物価の基調判断として主に利用されているのは、消費者物価指数(CPI)の「生鮮食品及びエネルギーを

除く総合(新コアコア)である。

一方で、家計が実際に直面する物価、いわゆる体感物価としてはCPIの「持ち家の帰属家賃を除く総合」が使われることが多い。例えば、家計調査や毎月勤労統計を実質化する際には同指数が使われている。足元では、持ち家の帰属家賃を除く総合(体感)が新コアコア(基調)を上回るペースで上昇している(図1)。つまり「体感」が「基調」とズレているという指摘は、データ上でも観察することができる。

## 生鮮食品とエネルギー

「持ち家の帰属家賃」とは、持ち家の居住サービスをその所有者が実際に消費していると仮定して計上される家賃である。新コアコアのウェイト(2015年)では17%を占める一方で、実際には支出されていない品目であり、名称の通り「持ち家の帰属家賃を除く総合」はこの品目は含まれない。「持ち家の帰属家賃」はトレンドとして低下が続いていることから、これを含むペースでは体感よりも基調の上昇が抑制されている可能性があるのだ。

また、持ち家の帰属家賃を除く総合は、実際に支払いを伴う品目で構成されていることから、体感に即していると考えられている。例えば、

ものを利用した。なお今回は、15年のウェイトを使っている。

推計した年齢別体感物価を見ると、足元(17年11月～18年3月)で、高齢になればなるほど、急激な上昇に直面していることが分かる(図2)。今回の上昇局面では前述したエネルギーや生鮮野菜の他に、不漁によって魚介類や日照不足によって米価が上昇していた。これらの要因こそが、年齢間の違いを生み出している。

こうした品目は、主に裁量の利かない基礎的な消費である。高齢者は相対的に収入が少ないため、そのウェイトが大きくなることから影響を

# 実感なき景気回復の核心はここだ 「基調」ズレ上昇する「体感」物価

政府・日銀が目指す物価と生活者が実際に感じ取る物価にズレが生じている。所得の伸びを超える体感物価上昇が消費を抑制しているようだ。

ひろの ようた  
広野 洋太  
(大和総研経済調査部研究員)

新コアコアには生鮮食品とエネルギーは含まれていないが、この二つが支出に占めるウェイトは決して小さくない。持ち家の帰属家賃を除く総合で見れば、生鮮食品とエネルギーのウェイト(15年)はそれぞれ4.9%、9.2%である。

しかも生鮮食品とエネルギーは、価格が上昇した際に消費量を裁量的に減らすことが困難な品目である。家計はこれら2品目の物価上昇を真正面に受けるため、「上がった」という感覚が強くなると考えられる。17年後半ごろから持ち家の帰属家賃を除く総合を押し上げてきたのは、主にエネルギーや生鮮野菜の価格高騰であったことから、「基調」と「体感」に大きな乖離が生じたのである。

以上の議論を踏まえると、実質所得を考える際は「持ち家の帰属家賃を除く総合」の方が実態をつかみやすいとみられる。前述の通り、毎月勤労統計の実質賃金は「持ち家の帰属家賃を除く総合」で実質化したデータであり、17年は前年比マイナス0.2%と減少している。名目ペースでは同プラス0.4%増加していたことから、まさに「実感なき景気回復」の状態であったと推測される。ただし、所得については年齢別で性質が異なる点に注意が必要である。例えば、勤労者では賃金、高齢

強く受けたようだ。現役世代の間でも、所帯を持つことで外食から自炊へと食生活が変化したり、子供を持つことで在宅時間が増えたりするなど年齢を重ねることで、エネルギーや生鮮食品のウェイトが大きくなる状況が推測できる。

また、60歳以上の世帯では保健医療の影響も大きい。この背景には、高額療養費の自己負担額の上限が17年8月に引き上げられたことがあるとみられ、診療代などのウェイトが大きい高齢者により大きな影響が出たようだ(引き上げの対象は70歳以上だが、推計の都合上、全世代の物価に影響が出る)。

名目賃金については、人手不足感が強まる中で上昇しているが、この上昇は一律ではない。賃金カーブはフラット化しており、賃上げは若者に手厚く、一方ミドル層ほど抑制されているのが現状だ。さらに年金については、17年度の年金改定率はマイナス0.1%であり、前年度から減少していた。

以上をまとめると、高齢の世帯ほど名目所得の低さと相まって体感物価の上昇が著しい、ということになる。つまり、足元の実質所得は高齢の世帯ほど厳しい状態であることが分かる。では、先行きはどうかだろうか。

まず生鮮野菜価格の高騰は、すでに一服しつつある。一方で、原油価格は上昇していることからエネルギー価格の上昇は継続するだろう。要するに「体感物価」の上昇は今後も継続する可能性が高い。エネルギー価格の上昇を背景に、高齢者ほど大きな上昇に直面するという構図も解消されない。

## 基調と体感のズレ解消せず

さらに、体感物価の上昇に対し賃上げは物足りない。持ち家の帰属家賃を除く総合は3月に前年比プラス1.3%の一方、春闘の第4回回答集計では、定期昇給を除く賃上げ率はプラス0.53%にとどまる。

また、ミドル層の賃金を抑制し、若年層の賃上げを手厚くするという流れは変わっていない。年金については、18年度は据え置きとなり、高齢者は物価上昇による負担増にのみ直面することになる。よって、高齢者ほど実質所得が抑制される状況は解消されないと予想される。

以上のように、今後も実質所得の動向には注意が必要である。一方で、物価の「基調」と「体感」のズレについては縮小するものの、解消するには至らない可能性が高い。今後「基調」だけでなく「体感」の物価を注視する必要があるだろう。