

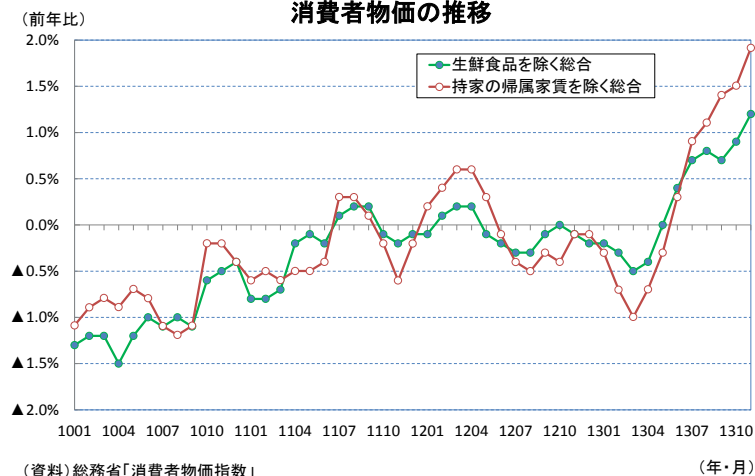
# Weekly エコノミスト・ レター

## 家計が直面する物価上昇率はほぼ2%、消費税率引き上げ後には4%台へ

経済研究部 経済調査室長 斎藤 太郎  
(03) 3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

1. 2013年11月の消費者物価（生鮮食品を除く総合、以下コア CPI）は前年比1.2%となったが、家計が直面している物価上昇率はそれよりも高い。
2. 市場の注目度が高いコア CPI には、家計が購入している生鮮食品が除かれている一方、家計が実際には支出していない持家の帰属家賃が含まれている。
3. 家計が実際に購入している財・サービスを対象とした物価動向を見る上では、「持家の帰属家賃を除く総合」を見ることが適切だ。同指数はコア CPI よりも上昇ペースが速く、2013年11月には前年比1.9%まで上昇幅が拡大した。家計はすでにほぼ2%の物価上昇に直面していると言える。
4. 名目賃金が伸び悩む中で物価上昇ペースが加速しているため、実質賃金が大きく低下しており、このことが家計の景況感の悪化をもたらしている。また、生活必需品の物価上昇率が相対的に高いことも家計の負担感を高めている。
5. コア CPI に占める消費税の課税品目割合は71%だが、持家の帰属家賃を除く総合では85%となる。このため、2014年4月からの消費税率引き上げによる押し上げ幅はコア CPI の2.0%に対して、持家の帰属家賃を除く総合では2.4%となる。家計が直面する物価上昇率は2014年4月以降には4%台となることが見込まれる。

### 消費者物価の推移



## ●家計が直面する物価

消費者物価（除く生鮮食品、以下コア CPI）は 2013 年 6 月に 1 年 2 ヶ月ぶりに上昇に転じた後、上昇ペースが加速し、11 月には前年比 1.2% となった。日本銀行が 2013 年 4 月に 2 年程度で消費者物価上昇率を 2% まで高めるとする「物価安定の目標」を掲げた際には、目標の達成は不可能との見方が大勢だった。しかし、現時点では消費者物価は概ね日銀の目標に沿った動きとなっている。

（家計はすでに 2% の物価上昇に直面）

足もとのコア CPI 上昇率は 1% 台前半と 2% の物価目標までには距離があるが、家計が直面している物価上昇率はそれよりも高い。これは、コア CPI と家計が実際に購入している財・サービスの対象範囲が異なることに起因している。

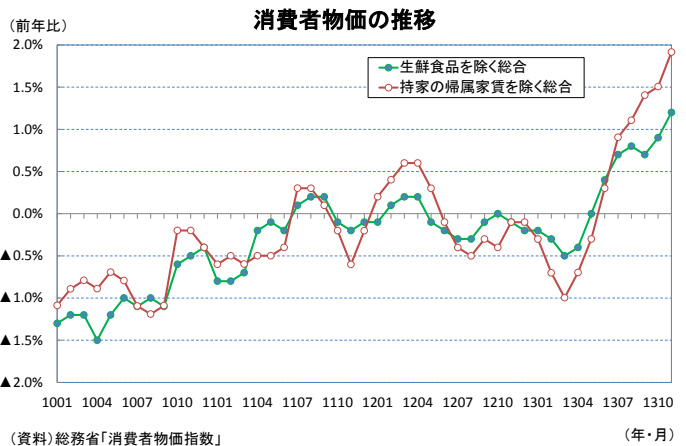
まず、コア CPI からは生鮮食品が除かれているが、実際の家計は生鮮食品を頻繁に購入している。金融政策運営において物価動向をみる上では、天候などによって短期的に大きく変動することが多い生鮮食品を除くことは適切だが、家計の消費行動は生鮮食品の値動きにも左右される。

一方、コア CPI には実際の家計が購入しない持家の帰属家賃が含まれる。持家の帰属家賃とは、実際には家賃の支払いが発生しない持家について、借家とみなした場合支払われるであろう家賃のことである。消費者物価指数に持家の帰属家賃を含めることは多くの主要国で採用されている一般的な方式だが、持家世帯は家賃の値動きの影響を受けない。

消費者物価指数（総合）に占める生鮮食品の割合は 4.0%、持家の帰属家賃は 15.6% である。

家計が実際に購入している財・サービスを対象とした物価動向を見る上では、「持家の帰属家賃を除く総合」を見るのが適切だ。同指数が前年比でプラスに転じたのは 2013 年 6 月で、コア CPI と同時だったが、その後の上昇ペースはコア CPI を大きく上回り、11 月の上昇率は 1.9% となった。すなわち、家計はすでにほぼ 2% の物価上昇に直面していると言える。

コア CPI と持家の帰属家賃を除く指数の上昇率が乖離しているのは、前者には含まれないが後者には含まれる生鮮食品が高い伸びを続けている一方、前者には含まれるが後者には含まれない持家の帰属家賃が下落を続けているためである<sup>1</sup>。



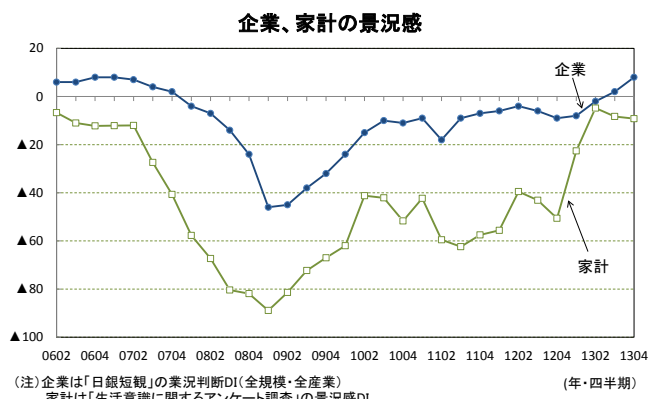
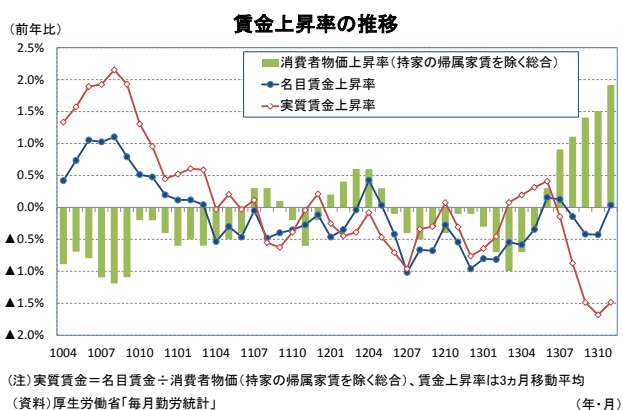
（実質賃金は大幅に低下）

賃金の伸び悩みが続く一方、物価の上昇ペースが加速しているため、実質賃金は大きく低下している。「毎月勤労統計（厚生労働省）」の実質賃金は名目賃金を消費者物価（持家の帰属家賃を除く総合）で除して算出される。2013 年前半は物価の下落を主因として実質賃金上昇率は小幅なプラスとなっていたが、夏場以降は賃金が伸びない中で物価上昇率が高まったため、実質賃金上昇率は急

<sup>1</sup> 持家の帰属家賃は民営家賃の価格変動を用いて算出される

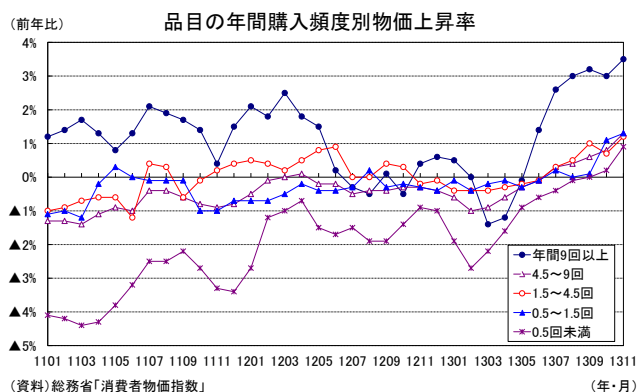
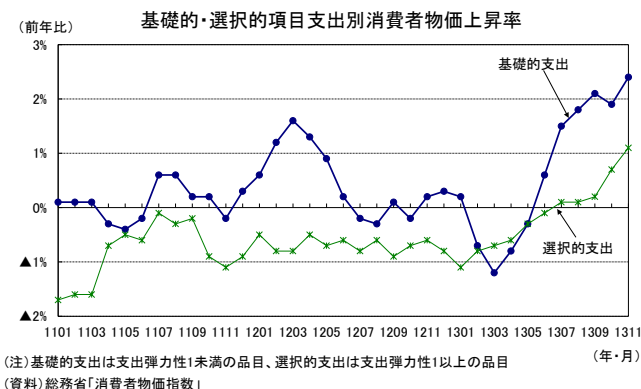
速に低下し、足もとでは前年比で▲1%台半ばのマイナスとなっている。賃金に比べて足もとの物価上昇ペースは速すぎると言えるだろう。

物価上昇に伴う実質購買力の低下は家計の景況感に悪影響を及ぼし始めている。日銀の「生活意識に関するアンケート調査」によれば、2013 年前半には急速に改善した家計の景況感は 2013 年 9 月、12 月調査と 2 期連続で悪化した。好調な企業業績を背景に改善を続ける企業の景況感とは対照的な動きとなっている。



また、生活必需品の物価上昇率が相対的に高いことも物価上昇による家計の負担感を高めることにつながっている可能性がある。

消費者物価指数では、必需品か否かに着目して分類した基礎的・選択的支出項目別指数が作成されている<sup>2</sup>が、直近(2013年11月)の上昇率は基礎的支出が前年比2.4%と選択的支出の同1.1%を大きく上回っている。さらに、年間購入頻度階級別指数の動きを見ると、購入頻度が年間9回未満の品目は前年比で1%前後の上昇だが、年間9回以上購入する品目は8月以降、4ヵ月連続で3%台の高い伸びとなっている。生活必需品(基礎的支出かつ年間購入頻度9回以上)の例としては、食料、電気代、ガソリンなどが挙げられる。



<sup>2</sup> 各指数品目が基礎的か選択的かの区分は、家計調査の品目別支出弾力性に基づいている。基礎的支出品目は支出弾力性1未満、選択的支出は支出弾力性1以上のもの。

(消費税率引き上げ後には家計が直面する物価上昇率は4%台へ)

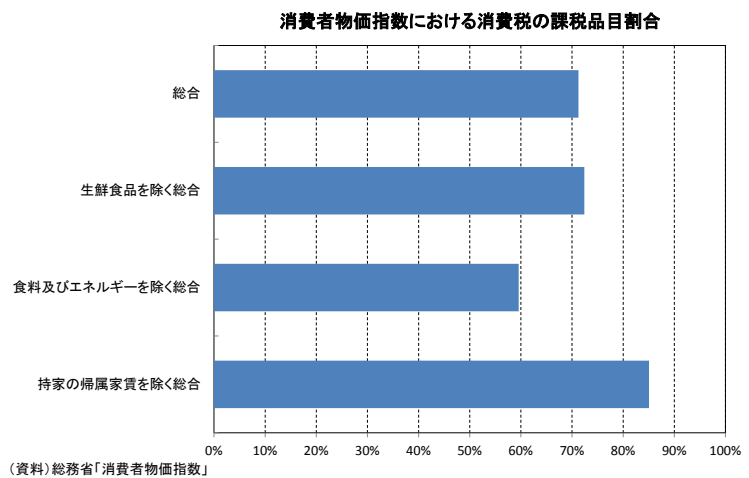
消費税率は2014年4月に5%から8%へと引き上げられる。消費税率引き上げによってコアCPIは2%程度押し上げられるとの見方がコンセンサスとなっている。これは、消費者物価指数の構成品目のうち、家賃、診療代、授業料、教科書など3割弱が非課税品目となっているため、課税品目(7割強)については税率の引き上げ分がフル転嫁されることを前提としている。

しかし、課税品目の割合は指数によって異なる。家計が直面していると考えられる「持家の帰属家賃を除く総合」は非課税品目である家賃から算出される持家の帰属家賃が除かれているため、指数に占める課税品目の割合は約85%とコアCPI(71%)よりも10ポイント以上高くなる。結果として、消費税率引き上げによる物価上昇は2.4%となり、コアCPIの2.0%よりも大きくなることが見込まれる。

2013年11月時点の両者の上昇率の差は0.7ポイントだが、消費税率引き上げ以降は1ポイント以上に広がることになるだろう。足もとの上昇率が変わらないと仮定すれば、2014年4月の上昇率はコアCPIが3.2%、持家の帰属家賃を除く総合が4.3%となる。

この結果、実質賃金の低下幅はさらに拡大することが見込まれる。政府による賃上げ要請や企業業績の好調を受けて、企業が賃上げに前向きな姿勢を見せ始めたことは明るい材料だ。しかし、実際の賃上げは賞与・一時金を中心としたものとなり、給与総額の約4分の3を占め、固定費の性格が強い基本給のベースアップは限定的なものにとどまる可能性が高い。2014年度の賃金上昇率は消費税率引き上げによる物価上昇分を下回るものとなるだろう。

2013年度内は消費税率引き上げ前の駆け込み需要が本格化することから、個人消費が腰折れするリスクは低い。しかし、2014年度入り後には駆け込み需要の反動と物価上昇に伴う実質所得低下の影響が重なることで、個人消費は大きく落ち込む恐れがある。



## 月次GDPの動向

2013年11月の月次GDPは、外需は前月比でマイナスとなったものの、民間消費、住宅投資、設備投資の国内民間需要が好調を維持したことから、前月比0.1%と3ヵ月連続の増加となった。現時点では、2013年10-12月期の実質GDPは前期比0.8%(年率3.2%)となり、4-6月期の前期比0.3%(年率1.1%)から成長ペースが加速すると予想している。

# 日本・月次GDP 予測結果

[月次]  
→実績値による推計

[四半期]  
実績← →予測

	2013/6	2013/7	2013/8	2013/9	2013/10	2013/11	2013/4-6	2013/7-9	2013/10-12
<b>実質GDP</b>	<b>525,469</b>	<b>527,310</b>	<b>525,094</b>	<b>528,176</b>	<b>530,029</b>	<b>530,390</b>	<b>525,457</b>	<b>526,846</b>	<b>530,980</b>
前期比							3.6%	1.1%	3.2%
前期比	▲0.2%	0.4%	▲0.4%	0.6%	0.4%	0.1%	0.9%	0.3%	0.8%
前年同期比	1.1%	2.2%	1.9%	3.1%	1.8%	3.1%	1.2%	2.4%	2.8%
<b>内需（寄与度）</b>	<b>515,946</b>	<b>518,009</b>	<b>517,681</b>	<b>521,896</b>	<b>523,407</b>	<b>524,446</b>	<b>515,493</b>	<b>519,182</b>	<b>524,383</b>
前期比	▲0.1%	0.4%	▲0.1%	0.8%	0.3%	0.2%	0.7%	0.7%	1.0%
前年同期比	1.3%	2.5%	1.6%	3.0%	2.4%	3.2%	1.4%	2.5%	3.0%
<b>民需（寄与度）</b>	<b>390,655</b>	<b>392,137</b>	<b>392,375</b>	<b>395,586</b>	<b>396,002</b>	<b>397,361</b>	<b>391,475</b>	<b>393,366</b>	<b>397,276</b>
前期比	▲0.4%	0.3%	0.0%	0.6%	0.1%	0.3%	0.3%	0.4%	0.7%
前年同期比	0.3%	1.6%	0.4%	1.8%	1.2%	2.0%	0.6%	1.3%	1.9%
<b>民間消費</b>	<b>313,753</b>	<b>313,777</b>	<b>313,405</b>	<b>314,640</b>	<b>315,104</b>	<b>316,174</b>	<b>313,343</b>	<b>313,941</b>	<b>316,209</b>
前期比	▲0.1%	0.0%	▲0.1%	0.4%	0.1%	0.3%	0.7%	0.2%	0.7%
前年同期比	1.5%	2.9%	1.5%	2.9%	1.4%	2.9%	1.8%	2.4%	2.5%
<b>民間住宅投資</b>	<b>14,329</b>	<b>14,233</b>	<b>14,541</b>	<b>14,749</b>	<b>14,858</b>	<b>15,161</b>	<b>14,135</b>	<b>14,508</b>	<b>15,105</b>
前期比	1.2%	▲0.7%	2.2%	1.4%	0.7%	2.0%	0.3%	2.6%	4.1%
前年同期比	9.1%	8.4%	8.2%	9.2%	8.7%	9.6%	6.9%	8.6%	9.6%
<b>民間設備投資</b>	<b>66,741</b>	<b>68,222</b>	<b>67,586</b>	<b>68,493</b>	<b>69,070</b>	<b>69,324</b>	<b>68,096</b>	<b>68,100</b>	<b>69,263</b>
前期比	▲3.0%	2.2%	▲0.9%	1.3%	0.8%	0.4%	0.9%	0.0%	1.7%
前年同期比	▲4.1%	▲0.5%	▲3.2%	1.0%	1.5%	1.5%	▲2.6%	▲0.8%	1.7%
<b>民間在庫（寄与度）</b>	<b>-3,503</b>	<b>-3,518</b>	<b>-2,580</b>	<b>-1,720</b>	<b>-2,452</b>	<b>-2,722</b>	<b>-3,434</b>	<b>-2,606</b>	<b>-2,725</b>
前期比	0.0%	▲0.0%	0.2%	0.2%	▲0.1%	▲0.1%	▲0.2%	0.2%	▲0.0%
前年同期比	▲0.3%	▲0.3%	▲0.3%	▲0.3%	▲0.1%	▲0.1%	▲0.3%	▲0.3%	▲0.1%
<b>公需（寄与度）</b>	<b>125,207</b>	<b>125,751</b>	<b>125,185</b>	<b>126,190</b>	<b>127,284</b>	<b>126,965</b>	<b>123,933</b>	<b>125,695</b>	<b>126,986</b>
前期比	0.3%	0.1%	▲0.1%	0.2%	0.2%	▲0.1%	0.4%	0.4%	0.2%
前年同期比	1.0%	0.9%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	0.8%	1.2%	1.2%
<b>政府消費</b>	<b>102,504</b>	<b>102,372</b>	<b>102,343</b>	<b>102,411</b>	<b>102,531</b>	<b>102,682</b>	<b>102,132</b>	<b>102,375</b>	<b>102,649</b>
前期比	0.4%	▲0.1%	▲0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.6%	0.2%	0.3%
前年同期比	3.2%	1.8%	2.8%	2.1%	2.0%	1.7%	2.5%	2.2%	1.8%
<b>公的固定資本形成</b>	<b>22,802</b>	<b>23,418</b>	<b>22,881</b>	<b>23,818</b>	<b>24,781</b>	<b>24,312</b>	<b>21,937</b>	<b>23,372</b>	<b>24,366</b>
前期比	5.2%	2.7%	▲2.3%	4.1%	4.0%	▲1.9%	6.3%	6.5%	4.3%
前年同期比	12.7%	19.2%	17.7%	20.1%	21.1%	18.7%	8.1%	19.0%	19.2%
<b>外需（寄与度）</b>	<b>9,484</b>	<b>9,391</b>	<b>7,503</b>	<b>6,369</b>	<b>6,712</b>	<b>6,034</b>	<b>9,925</b>	<b>7,754</b>	<b>6,687</b>
前期比	▲0.1%	▲0.0%	▲0.4%	▲0.2%	0.1%	▲0.1%	0.1%	▲0.5%	▲0.2%
前年同期比	▲0.2%	▲0.3%	0.3%	0.1%	▲0.4%	0.1%	▲0.1%	▲0.1%	0.0%
<b>財貨・サービスの輸出</b>	<b>83,329</b>	<b>83,566</b>	<b>83,204</b>	<b>83,690</b>	<b>84,610</b>	<b>84,918</b>	<b>84,005</b>	<b>83,486</b>	<b>84,976</b>
前期比	▲1.5%	0.3%	▲0.4%	0.6%	1.1%	0.4%	2.9%	▲0.6%	1.8%
前年同期比	▲0.1%	2.7%	3.2%	3.2%	8.1%	8.1%	0.0%	3.0%	8.0%
<b>財貨・サービスの輸入</b>	<b>73,845</b>	<b>74,175</b>	<b>75,701</b>	<b>77,321</b>	<b>77,899</b>	<b>78,885</b>	<b>74,079</b>	<b>75,732</b>	<b>78,289</b>
前期比	▲1.0%	0.4%	2.1%	2.1%	0.7%	1.3%	1.7%	2.2%	3.4%
前年同期比	1.4%	5.4%	1.3%	2.6%	11.9%	8.0%	6.6%	6.6%	6.6%

## <民間消費の内訳>

	254,817	254,780	255,091	255,965	256,035	257,445	254,899	255,279	257,388
<b>家計消費（除く帰属家賃）</b>									
前期比	▲0.2%	▲0.0%	0.1%	0.3%	0.0%	0.6%	0.7%	0.1%	0.8%
前年同期比	1.6%	3.1%	1.7%	3.1%	1.7%	3.2%	1.9%	2.6%	2.8%
<b>需要側推計</b>									
前期比	0.2%	▲0.6%	▲0.9%	0.1%	▲0.1%	0.5%	1.1%	▲1.0%	0.4%
前年同期比	2.3%	2.7%	1.2%	2.6%	0.4%	2.5%	1.3%	2.2%	2.2%
<b>供給側推計</b>									
前期比	▲2.0%	0.1%	2.5%	1.8%	▲0.5%	0.8%	0.5%	0.8%	2.4%
前年同期比	1.1%	4.1%	2.6%	2.9%	3.5%	3.8%	1.5%	3.2%	3.7%
<b>帰属家賃</b>	<b>4,232</b>	<b>4,240</b>	<b>4,244</b>	<b>4,249</b>	<b>4,257</b>	<b>4,262</b>	<b>50,761</b>	<b>50,931</b>	<b>51,119</b>
前期比	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.3%	0.3%	0.4%
前年同期比	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.3%	1.4%	1.4%

(注) 家計消費（除く帰属家賃）には「需要側推計」、「供給側推計」以外に「共通推計」部分が含まれる

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。