

CPI 目標がだめなわけ  
ー実質利子率の計測に用いられるべき物価指数は何かー

専修大学 経済学部  
作間逸雄<sup>(\*)</sup>

JEL 区分：E31, E01, E43

キーワード：営業余剰・混合所得デフレーター、デフレ、実質利子率

要約

日本銀行は、2013年4月4日に「量的・質的金融緩和」を導入し、消費者物価指数（コアCPI）の前年比上昇率2%の「物価安定の目標」を、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現するため、マネタリーベースおよび長期国債・ETFの保有額を2年間で2倍に拡大することなどを宣言した。一方、安倍政権は、名目経済成長率3%、実質経済成長率2%という目標を掲げた。GDPデフレーターでは、1%の上昇率を目標としたことになる。しかし、2015年1月現在で、マネタリーベースは、2倍になったが、消費者物価上昇率は消費税率上昇分を除くと、2%に遠く及ばず、GDPデフレーターに至っては、2014年第3四半期で季節調整済み前期比年率がマイナス領域に入っている。『タイムス』や『フィナンシャル・タイムズ』では、アベノミクスの「失敗」が取り沙汰されている。本稿では、CPIという目標を選択したことに問題があったこと、CPIは生産者にとっての価格状況を適切に表現する指標ではないことがその理由であることを主張する。生産者にとっての価格状況を適切に表現する指標としては、営業余剰デフレーターないしGDPデフレーターが望ましいことが述べられる。一般的認知という点では、GDPデフレーターを物価目標とすることが適切な選択であっただろう。そうすることによって、産業構造の転換という「成長戦略」と物価目標との関連性を認識することができたであろう。