

日本学術振興会・科学研究費補助金・基盤研究 (S)

## 『長期デフレの解明』プロジェクト

### UTokyo Price Project

#### 【会議概要】

日時：2015年5月19日(火) 13時～17時

場所：日経ホール

タイトル：「第2回・物価から見た日本経済」

2015年2月に国立大学法人東京大学大学院経済学研究科の渡辺努教授と麗澤大学経済学部清水千弘教授らが中心となり、経済データ解析などを手掛ける株式会社ナウキャストが設立されたことを記念して、ナウキャストと日本経済新聞デジタルメディア主催で「物価から見た日本経済(第2回)」と題したセミナーが5月19日に開催された。今回のセミナーで報告された講演は5本である。講演テーマは(1)「物価指数の測定に残された課題」、(2)「データは語る：日銀の異次元緩和の効果を測定する」、(3)「ビリオンズプライスプロジェクト：オンラインデータでインフレを測る」、(4)「不動産価格の新しい測定法：不動産バブル再来か?」、(5)「国際機関が作成する商業不動産価格指数の測定方法マニュアル」である。講演後はパネルディスカッションが行われ、モデレーターである渡辺教授からの質問に対して各パネリストからコメントが寄せられ、非常に活発な議論がなされたセミナーとなった。今回のセミナーでの講演内容およびパネルディスカッションの内容は以下の通りである。

#### 【議事録】

##### ■ 「物価指数の測定に残された課題」

“The Consumer Price Index: Recent Developments”

発表者：ブリティッシュコロンビア大学経済学部教授 Erwin Diewert

#### [発表]

本講演では、連鎖ドリフトについて、4期間における例を用いて説明がされた。第1期に通常価格で売られた商品が第2期に特売を行った場合、特売による一時的な値下げは販売数量の一時的な増加を引き起こす。第3期に第1期と同じ価格に戻したとしても、消費者は第2期の特売時に商品を買いだめしているため、特売直後の第3



期にはその商品の販売数量は平時より少なくなる。第4期には特売の影響が次第に弱まり、第1期と同じ価格と販売数量に落ち着く。この例では、第3期の価格水準は第1期の価格水準に戻っているにも関わらず、連鎖ラスパイレス指数の場合は上方トレンド、連鎖パーシェ指数の場合は下方トレンドが生じる。連鎖フィッシャー指数および連鎖トルンクヴィスト指数も第1期の水準を下回ってしまう。これが連鎖ドリフトである。この連鎖指数に対して、固定基準方式による指数は連鎖ドリフトの問題が生じていない。

■ 「データは語る：日銀の異次元緩和の効果を測定する」

発表者：東京大学大学院経済学研究科教授 渡辺 努

[発表]

東大指数によると、2014年の消費税増税直後の物価は急上昇したが、この傾向は長くは続かず、すぐにデフレに戻った。この結果は1997年の消費税増税時と同じ傾向である。東大指数の元となるPOSデータを解析したところ、増税前の駆け込み需要の後の反動減により、消費税の値上げと同時に売上が急激に下がっている。このことは、消費税増税後の物価の下落の背景として、消費が伸び悩んでいたことが考えられる。2014年7月以降の東大物価指数の動きを観察してみると、一貫してデフレとなっていたが、2015年4月以降物価はプラスに転じている。東大売上指数をみると、前々年比プラスの日数がこの時期増えており、売上数量と物価が連動して上昇している。品目別価格上昇分布からは価格上昇率の高い品目は上昇傾向である一方で、中央値に属する品目は同じ水準で推移している。このことから足元の物価上昇は一部品目に偏っていて、物価上昇は継続しないのではないかと指摘がされた。



■ 「ビリオンズプライスプロジェクト：オンラインデータでインフレを測る」

“The Billion Prices Project: Research and Inflation Measurement Applications”

発表者：マサチューセッツ工科大学スローンスクール准教授 Alberto Cavallo

[発表]

ビリオンズプライスプロジェクト(以下、BPP)では、世界各国のオンライン市場における日次データを用いて、価格硬直性、一物一価の法則、実質為替レート、インフレの計測についての研究を行っている。本講演では、オンライン価格指数の特徴について報告がなされた。BPPで作成さ



れたオンライン価格指数と統計局が作成している CPI の動きを比較すると、短期的には乖離しているが、中期的には同じ動きを示している。オンライン価格指数は CPI における物価変動のトレンドを予測することができ、インフレを測るデータとして、オンライン市場のデータは信頼できる情報源になる。また、オンライン価格は将来的にマイクロのデータの量と質を増加させ、多くの研究に利用されるようになると報告がされた。

■ 「不動産価格の新しい測定法：不動産バブル再来か？」

発表者：シンガポール国立大学不動産研究センター教授 清水 千弘

[発表]

不動産価格指数がバブル期およびバブル崩壊課程で機能しなかった理由として、主要国の不動産価格指数が鑑定価格指数であったことが考えられる。鑑定価格指数には、多くの問題が指摘されている。具体的には、市場の変動幅を的確にとらえているのかどうか(スムージング問題)、不動産鑑定評価額は市場価格から乖離しているのではないか(鑑定誤差問題)、市場の転換点を的確にとらえることができているのかどうか(ラグ問題)といった点であり、政策指標として限界があると指摘されている。近年においては、急速に不動産市場で入手可能な情報が増加し、不動産投資信託市場に代表されるように不動産市場が金融市場へと融合していく中で、入手できる情報の量・信頼性ともに上昇してきている。これらを積極的に利用することで新しい商業不動産価格指数を構築できると報告がされた。



■ 「国際機関が作成する商業不動産価格指数の測定方法マニュアル」

“Workshop on Consumer Price Indices & Commercial Property Price Indicators”

発表者：元・英国統計局長、国際コンサルタント David Fenwick

[発表]

商業不動産は不均一性が大きく、取引も少ないため測定が困難であり、統計整備が遅れている分野である。商業不動産価格の測定方法としては、不動産鑑定評価に基づく方法や、取引価格によって推計する方法がある。本講演では、公的統計として取引価格をベースとした指数を用いることが理想的である理由を述べるとともに、問題点についても触れた。問題点として、取



引価格は、各国で収集可能性や収集できる価格の情報源が異なる。また、各機関で取引される不動産が異なるため、品質調整を行う必要があるなど課題が残っていると報告がされた。

■ パネルディスカッション

モデレーター：渡辺 努

パネリスト：Erwin Diewert

David Fenwick

Alberto Cavallo

清水 千弘

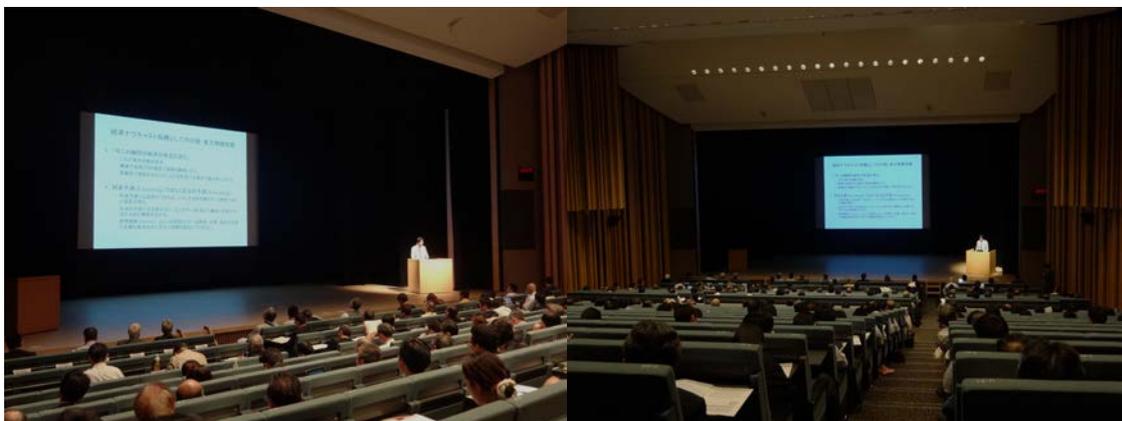
Frances Krsinich (ニュージーランド統計局シニアリサーチャー)

[内容]

パネルディスカッションでは“**The Future of Scanner Data and Online Data for the Construction of Consumer Price Indexes**”と題して、スキャナーデータおよびオンラインデータの利点と欠点に関する議論や、近い将来、各国の統計局がこれらデータを用いるようになるかどうかに関して議論がなされた。各パネリストからのコメントを以下にまとめるとする。

スキャナーデータの利点としては、多くの価格や数量のデータを収集することができる点、各国の統計局が扱っているデータより高精度な指数を作成することができる点、高頻度でデータを収集できる点、迅速に指数を公表できる点、価格と数量の季節性を正確に反映できる点、新商品に関する情報を入手できる点などが挙げられた。一方で、スキャナーデータの欠点としては、カバレッジに限りがある点、国際的な比較が困難な点、データの特性が供給者、場所、時間により異なる点、新たな解析方法が必要である点などが挙げられた。オンラインデータの利点としては、スキャナーデータの利点と同様に高精度・高頻度・迅速性が挙げられた他、収集コストが安い点、国際的な比較が可能である点などが挙げられた。一方で、オンラインデータの欠点としては、長期間のデータが存在しない点、すべての財・サービス価格がオンライン上に存在しない点、オンライン価格とオフライン価格が異なる点などが挙げられた。スキャナーデータおよびオンラインデータは上記で述べたとおり、利点と欠点がそれぞれあるが、将来的に各国の統計局はこれらデータを利用するようになると報告がされた。





当日の開場の様子