

検討作業班における議論について

(参考資料集)

— 第4分冊 —

物価上昇率の設定について

これまでの財政検証(財政再計算)における 経済前提の設定

実施年度	賃金上昇率	運用利回り	物価上昇率
昭和48年	13%(昭和48～52) 10%(昭和53～57) 8%(昭和58～62) 7%(昭和63～)	6. 2%	5%
昭和51年	10%(昭和51～55) 8%(昭和56～60) 6%(昭和61～)	6. 5%(昭和51～55) 6. 2%(昭和56～60) 6% (昭和61～)	
昭和55年	7%	6%	5%
昭和59年	5%	7%	3%
平成元年	4. 1%	5. 5%	2. 0%
平成6年	4. 0%	5. 5%	2. 0%
平成11年	2. 5%	4. 0%	1. 5%
平成16年 (長期の前提)	2. 1%(平成21～)	3. 2%(平成21～)	1. 0%(平成21～)
平成21年 (長期の前提)	2. 5%(平成28～)	4. 1%(平成28～)	1. 0%(平成28～)

(注) 経済前提が複数ケース設定されている場合は、標準的なケースについて記載している。

平成21年財政検証

(1.0%と設定)

- 長期の物価上昇率の前提については、日本銀行金融政策決定会合において議決されたものとして、『中長期的な物価安定の理解』は、消費者物価指数の前年比で0～2%程度の範囲内にあり、委員毎の中心値は、大勢として、1%程度となっている」とされていることを踏まえ、長期の前提として、1.0%と設定することとされた。

平成16年財政再計算

(1.0%と設定)

- 平成21(2009)年以降は、消費者物価上昇率の過去20年(昭和58(1983)から平成14(2002)年)平均が1.0%であることや、内閣府の「改革と展望－2003年度改定 参考資料」において、平成16(2004)年度から平成20(2008)年度の平均消費者物価上昇率が1.0%であることから、1.0%と設定した。

平成11年財政再計算

(1.5%と設定)

- 物価上昇率は、予測することが難しい性格のものであることから、ある程度の長さの過去の実績を踏まえることとし、実績平均が過去10年間で1.5%であることから、1.5%と設定している。

平成6年財政再計算

(2.0%と設定)

- 平成6年財政再計算における、消費者物価上昇率については昭和63年から平成4年までの5年間の実績の平均が2.2%であること、「生活大国5ヵ年計画」における見通しが2%程度であることを勘案して設定したところである。

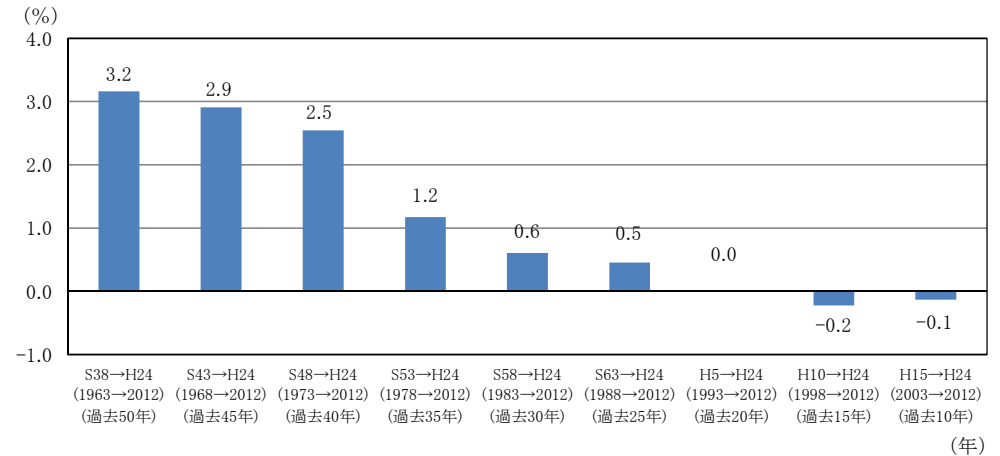
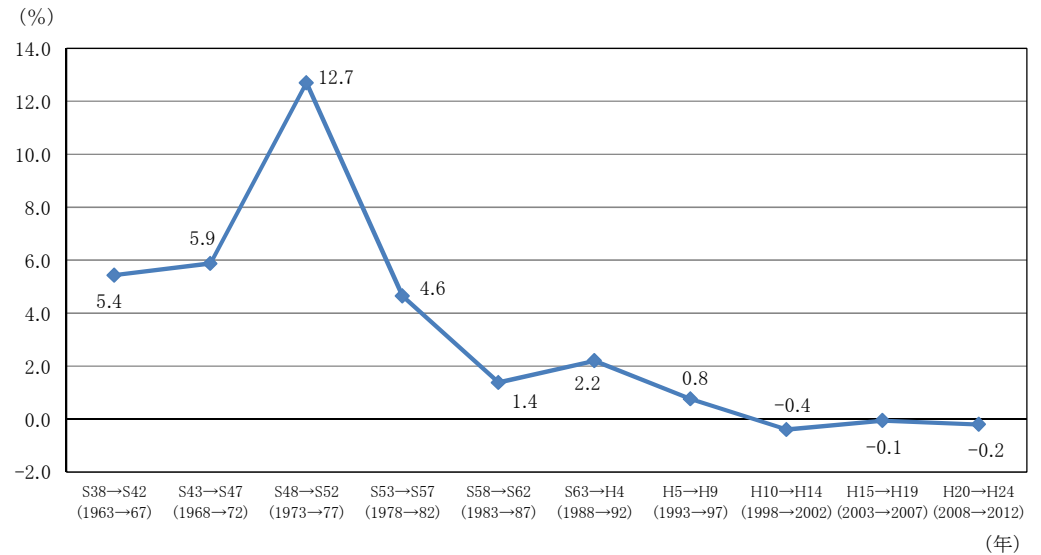
消費者物価上昇率の長期的な推移

(単位: %)

年 次	消費者物価 上昇率	年 次	消費者物価 上昇率
昭和27 (1952) 年	5.0	昭和61 (1986) 年	0.6
昭和28 (1953) 年	6.5	昭和62 (1987) 年	0.1
昭和29 (1954) 年	6.5	昭和63 (1988) 年	0.7
昭和30 (1955) 年	-1.1	平成元 (1989) 年	2.3
昭和31 (1956) 年	0.3	平成2 (1990) 年	3.1
昭和32 (1957) 年	3.1	平成3 (1991) 年	3.3
昭和33 (1958) 年	-0.4	平成4 (1992) 年	1.6
昭和34 (1959) 年	1.0	平成5 (1993) 年	1.3
昭和35 (1960) 年	3.6	平成6 (1994) 年	0.7
昭和36 (1961) 年	5.3	平成7 (1995) 年	-0.1
昭和37 (1962) 年	6.8	平成8 (1996) 年	0.1
昭和38 (1963) 年	7.6	平成9 (1997) 年	1.8
昭和39 (1964) 年	3.9	平成10 (1998) 年	0.6
昭和40 (1965) 年	6.6	平成11 (1999) 年	-0.3
昭和41 (1966) 年	5.1	平成12 (2000) 年	-0.7
昭和42 (1967) 年	4.0	平成13 (2001) 年	-0.7
昭和43 (1968) 年	5.3	平成14 (2002) 年	-0.9
昭和44 (1969) 年	5.2	平成15 (2003) 年	-0.3
昭和45 (1970) 年	7.7	平成16 (2004) 年	0.0
昭和46 (1971) 年	6.3	平成17 (2005) 年	-0.3
昭和47 (1972) 年	4.9	平成18 (2006) 年	0.3
昭和48 (1973) 年	11.7	平成19 (2007) 年	0.0
昭和49 (1974) 年	23.2	平成20 (2008) 年	1.4
昭和50 (1975) 年	11.7	平成21 (2009) 年	-1.4
昭和51 (1976) 年	9.4	平成22 (2010) 年	-0.7
昭和52 (1977) 年	8.1	平成23 (2011) 年	-0.3
昭和53 (1978) 年	4.2	平成24 (2012) 年	0.0
昭和54 (1979) 年	3.7		
昭和55 (1980) 年	7.7		
昭和56 (1981) 年	4.9		
昭和57 (1982) 年	2.8		
昭和58 (1983) 年	1.9		
昭和59 (1984) 年	2.3		
昭和60 (1985) 年	2.0		

(注) 1970年以前は持家の帰属家賃を除く

【物価上昇率(単年あたり)の推移】

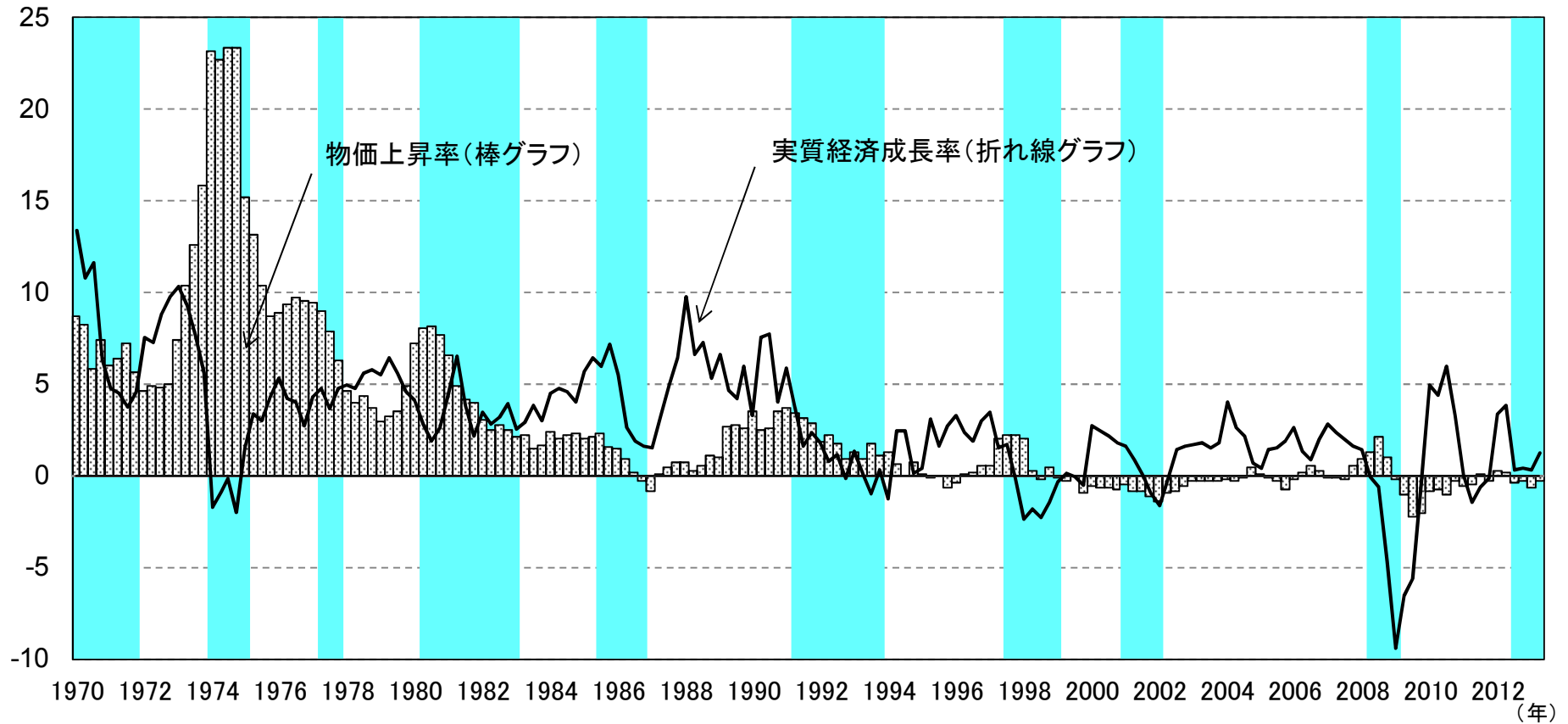


(出典) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価上昇率と経済成長、景気循環との関係

(前年同期比、%)

物価上昇率と経済成長率の推移



(出典) 物価上昇率は総務省「消費者物価指数」。1970年以前は持家の帰属家賃を除く。

実質経済成長率は内閣府「国民経済計算」。1980年以前は1990基準・68SNA、1981～1994年は平成12年基準・連鎖方式、1995年以降は平成17年基準・連鎖方式。

(注) シャドー部分は景気後退期を表す。

金融政策運営の枠組みのもとでの「物価安定の目標」について(日本銀行、2013年1月)

2013年1月22日
日 本 銀 行

金融政策運営の枠組みのもとでの「物価安定の目標」について

1. 日本銀行は、「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」を理念として、金融政策を運営している。日本銀行は、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、昨年2月に導入した「中長期的な物価安定の目途」を上記理念に照らして点検した。その結果、「物価安定の目標」を新たに導入するとともに、金融政策運営の枠組みを改めて示すこととした。

2. 「物価の安定」を概念的に定義すると、「家計や企業等の様々な経済主体が物価水準の変動に煩わされることなく、消費や投資などの経済活動にかかる意思決定を行うことができる状況」である。そうした「物価の安定」は、持続可能なものでなければならない。

3. 今回新たに導入した「物価安定の目標」は、日本銀行として、持続可能な物価の安定と整合的と判断する物価上昇率を示したものである。日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取り組みの進展に伴い、持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に立って、日本銀行は、「物価安定の目標」を中心的な物価指標である消費者物価の前年比上昇率で2%とすることとした。

4. 従来は「中長期的な物価安定の目途」として、「消費者物価の前年比上昇率で2%以下のプラスの領域、当面は1%を目途」としていた。今回、「目途」から「目標」という表現に代えたうえで、その目標を消費者物価の前年比上昇率で2%としたのは、以下の認識に基づく。

日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取り組みの進展に伴い、持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。現在の予想物価上昇率は長期にわたって形成されてきたものであり、今後、成長力の強化が進展していけば、現実の物価上昇率が徐々に高まり、そのもとで家計や企業の予想物価上昇率も上昇していくと考えられる。先行き、物価が緩やかに上昇していくことが見込まれる中であって、2%という目標を明確にすることは、持続可能な物価上昇率を安定させるうえで、適当と考えられる。

「目途」から「目標」という言葉に変更したのは、わが国において、柔軟な金融政策運営の重要性に対する理解が浸透してきている状況を踏まえたものである。金融政策の効果は、経済活動に波及し、それがさらに物価に波及するまでに、長期かつ可変のタイムラグが存在する。金融政策は、物価安定のもとでの持続的成長を実現する観点から、経済・物価の現状と見通しに加え、金融面での不均衡を含めた様々なリスクも点検しながら、柔軟に運営していく必要がある。こうした考え方は、各国で広く共有されており、とくに、世界的な金融危機以降、海外主要国では、金融システムの安定へ配慮することの重要性を対外的に明確にするなど、金融政策運営の柔軟性という視点が強く意識されるようになってきている。わが国でも、この1年間で、こうした考え方に対する理解が着実に広がってきている。こうした状況を前提とすると、「目標」と表現することが、日本銀行の考え方を伝えるうえで、わかりやすく適当であると判断した。

5. デフレからの早期脱却と物価安定のもとでの持続的な経済成長の実現には、幅広い主体による成長力強化の取り組みも重要である。日本銀行としては、成長力強化の進展状況および家計や企業の予想物価上昇率の状況について、今後とも丹念に点検していく。この間、政府も、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた取り組みを強力に推進するとともに、持続可能な財政構造を確立するための取り組みを着実に推進すると表明している。

6. 金融政策は、「物価安定の目標」のもとで、今後とも、次の2つの「柱」により経済・物価情勢を点検したうえで、運営する。

第1の柱では、先行き2年程度の経済・物価情勢について、最も蓋然性が高いと判断される見通しが、物価安定のもとでの持続的な成長の経路をたどっているかという観点から点検する。

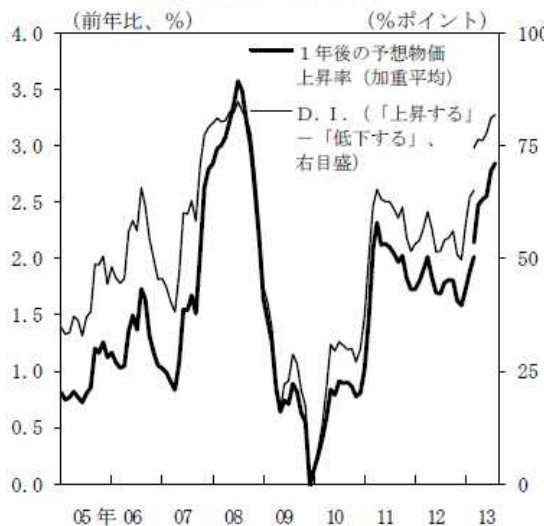
第2の柱では、より長期的な視点を踏まえつつ、物価安定のもとでの持続的な経済成長を実現するとの観点から、金融政策運営に当たって重視すべき様々なリスクを点検する。とくに、発生の確率は必ずしも大きくないものの、発生した場合には経済・物価に大きな影響を与える可能性があるリスク要因として、金融面の不均衡について点検する。

以上2つの「柱」に基づく点検を踏まえたうえで、当面の金融政策運営の考え方を整理し、展望レポート(経済・物価情勢の展望)等を通じて、定期的に公表していく。

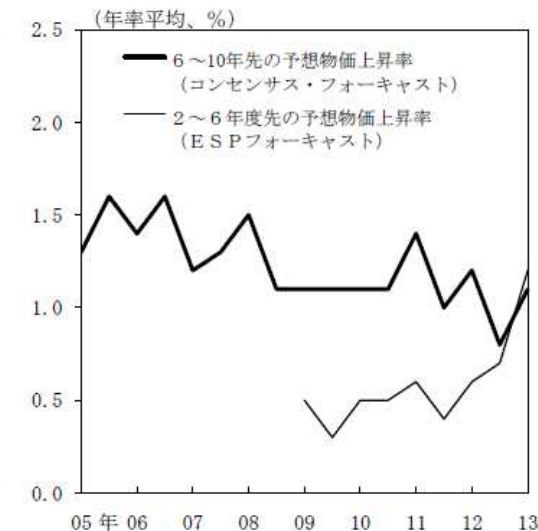
予想物価上昇率

(1) 家計の予想物価上昇率

<消費動向調査(総世帯)>



(2) エコノミストの予想物価上昇率



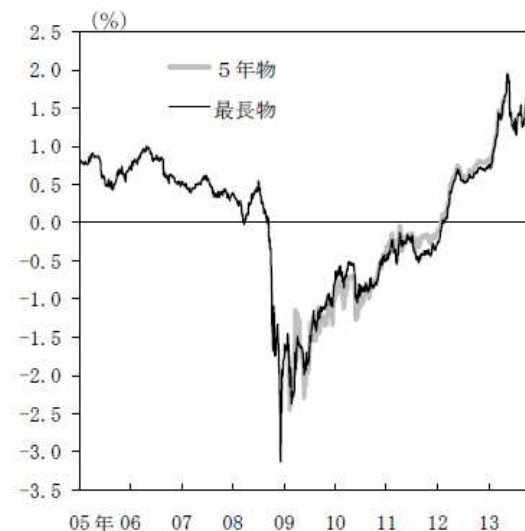
物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、プラス幅を次第に拡大していくとみられる。この間、予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

(3) 市場参加者の予想物価上昇率

<QUICK調査>



<物価連動国債のBEI>



- (注) 1. 消費動向調査では、各世帯が1年後の物価見通しを回答。加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%～-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%～5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。
2. 消費動向調査は、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の2013/3月は試験調査による参考値。
3. (3)のBEIは、固定利付国債利回り-物価連動国債利回り。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債(足もとは2018/6月償還の銘柄)の利回りを使って算出。
- (資料) 内閣府「消費動向調査」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、JCER「ESPフォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査(債券)」、Bloomberg

変動を織り込む場合の前提について

- 平均的には同水準の経済前提であっても、変動がない場合と変動が大きい場合でマクロ経済スライドによる調整の効き方が異なることから、変動を織り込んだ場合の前提についても検討が必要。
- その際、変動の幅および周期をどう設定するか。

景気循環の長さ(景気基準日付)について

- 景気基準日付について(内閣府ホームページより抜粋)

景気基準日付

内閣府経済社会総合研究所では、景気循環の局面判断や各循環における経済活動の比較などのため、主要経済指標の中心的な転換点である景気基準日付(山・谷)を設定している。

景気基準日付は、一致DIの各採用系列から作られるヒストリカルDIに基づき、景気動向指数研究会での議論を経た後、経済社会総合研究所長が設定する。このヒストリカルDIは、個々のDI採用系列ごとに山と谷を設定し(これを特殊循環日付という)、谷から山にいたる期間はすべて上昇(プラス)、山から谷にいたる期間はすべて下降(マイナス)として、DIを算出したものである。個々の系列の月々の不規則な動きをならして変化方向を決めているため、それから計算されるヒストリカルDIは比較的滑らかで、景気の基調的な動きを反映したものとなる。一致指数の採用系列から作成したヒストリカルDIが50%ラインを下から上に切る直前の月が景気の谷、上から下に切る直前の月が景気の山に対応する。

なお、個々の系列の山谷の日付の設定は、米国のNBER(National Bureau of Economic Research)で開発されたBry-Boschan法によって行っている。この手法は、簡単に言えば山と谷との間隔が5ヶ月以上必要であるとか、一循環の長さは15ヶ月以上必要であるといったルールを条件として与え、12ヶ月移動平均等を掛けるなどして、山谷を確定していく手法であり、それを実際に運用するコンピュータ・プログラムとともに紹介された。

参考：Bry & Boschan (1971) Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs, NBER, New York.

- 第15循環の景気の山については、平成24(2012)年4月と暫定的に設定(平成25年8月21日)。
- 上記の第15循環における景気の山までにおいて、
景気拡張期(景気の谷から山まで)の平均期間(長さ)は 36カ月(3年0カ月)
景気後退期(景気の山から谷まで)の平均期間(長さ)は 16カ月(1年4カ月)
となっている。

(図表 7) 景気基準日付

	谷	山	谷	期間			(参考)四半期基準日付	
				拡張	後退	全循環	山	谷
第 1 循環		1951年6月	1951年10月		4カ月		1951年 4～ 6月	1951年10～12月
第 2 循環	1951年10月	1954年1月	1954年11月	27カ月	10カ月	37カ月	1954年 1～ 3月	1954年10～12月
第 3 循環	1954年11月	1957年6月	1958年6月	31カ月	12カ月	43カ月	1957年 4～ 6月	1958年 4～ 6月
第 4 循環	1958年6月	1961年12月	1962年10月	42カ月	10カ月	52カ月	1961年10～12月	1962年10～12月
第 5 循環	1962年10月	1964年10月	1965年10月	24カ月	12カ月	36カ月	1964年10～ 12月	1965年10～12月
第 6 循環	1965年10月	1970年7月	1971年12月	57カ月	17カ月	74カ月	1970年 7～ 9月	1971年10～12月
第 7 循環	1971年12月	1973年11月	1975年3月	23カ月	16カ月	39カ月	1973年10～12月	1975年 1～ 3月
第 8 循環	1975年3月	1977年1月	1977年10月	22カ月	9カ月	31カ月	1977年 1～ 3月	1977年10～12月
第 9 循環	1977年10月	1980年2月	1983年2月	28カ月	36カ月	64カ月	1980年 1～ 3月	1983年 1～ 3月
第10 循環	1983年2月	1985年6月	1986年11月	28カ月	17カ月	45カ月	1985年 4～ 6月	1986年10～12月
第11 循環	1986年11月	1991年2月	1993年10月	51カ月	32カ月	83カ月	1991年 1～ 3月	1993年10～12月
第12 循環	1993年10月	1997年5月	1999年1月	43カ月	20カ月	63カ月	1997年 4～ 6月	1999年 1～ 3月
第13 循環	1999年1月	2000年11月	2002年1月	22カ月	14カ月	36カ月	2000年10～12月	2002年 1～ 3月
第14 循環	2002年1月	2008年2月 (暫定)	2009年3月	73カ月	13カ月	86カ月	2008年1～3月 (暫定)	2009年 1～ 3月
第15 循環	2009年3月	2012年4月		37カ月			2012年4～6月	

物価、賃金の推移と景気循環との関係について

- 物価、賃金の推移は下記のとおりとなっているが、変動の周期や幅をどの程度に設定するか。

