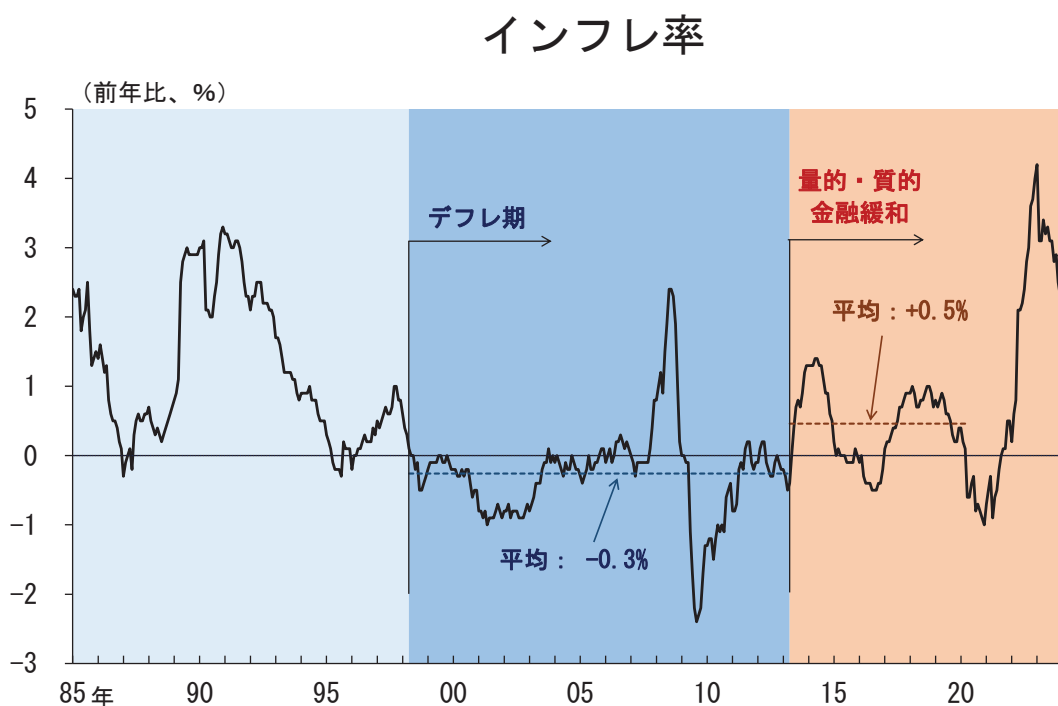


# わが国における過去25年間の物価変動

— 「日本銀行金融研究所主催2024年国際コンファランス」における基調講演 —

日本銀行副総裁  
内田 眞一

図表 1

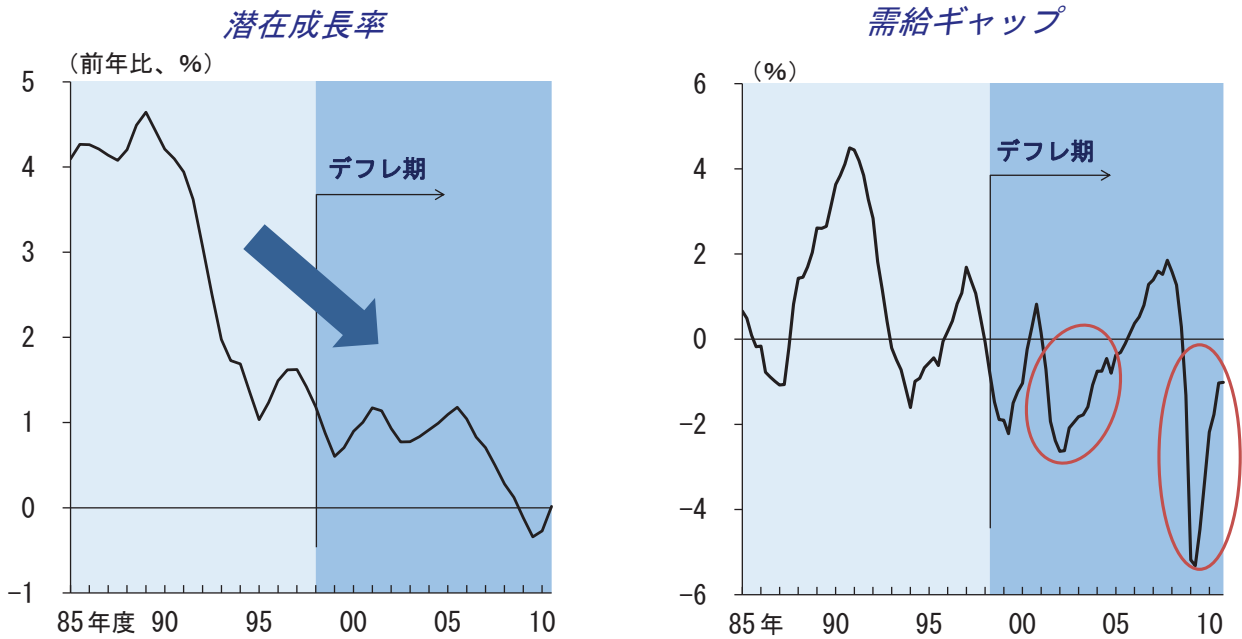


(注) CPI (生鮮食品を除く総合指数)。消費税率引き上げ等の影響を調整済。

(出所) 総務省

図表 2

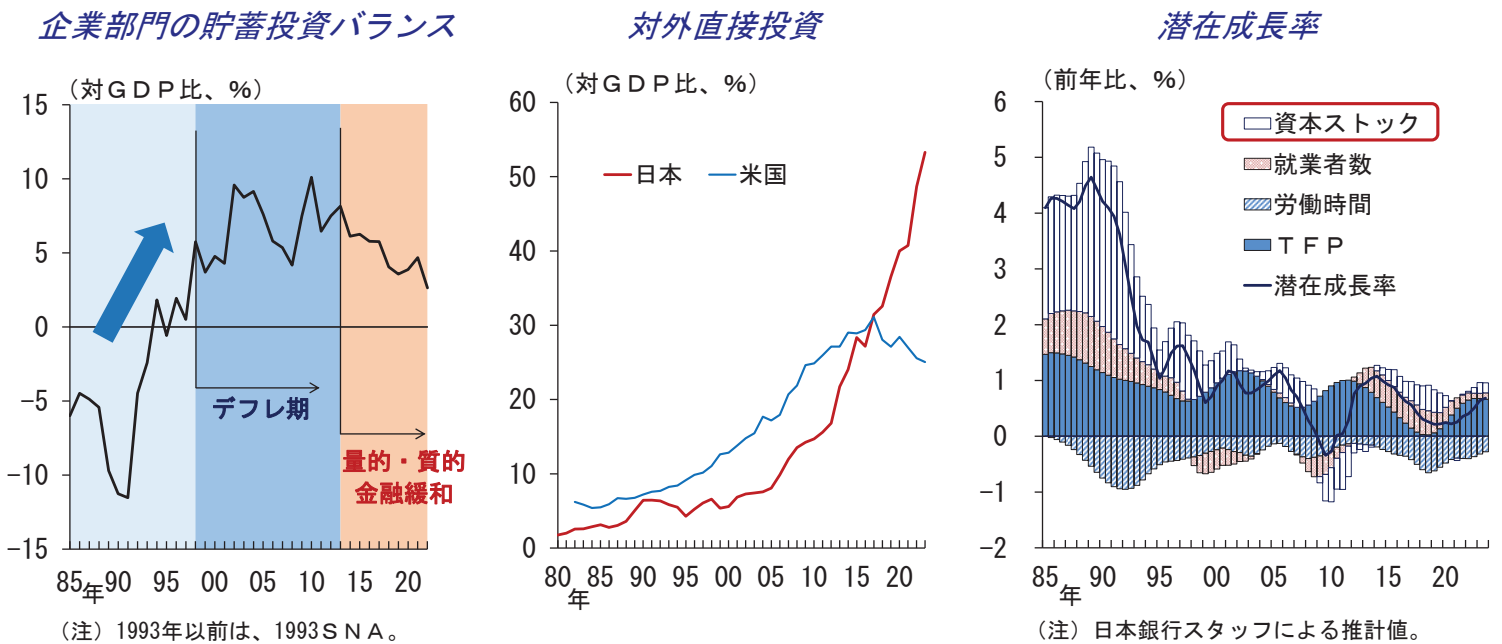
潜在成長率と需給ギャップ (2010年以前)



(注) 日本銀行スタッフによる推計値。  
 (出所) 日本銀行

図表 3

企業部門の投資



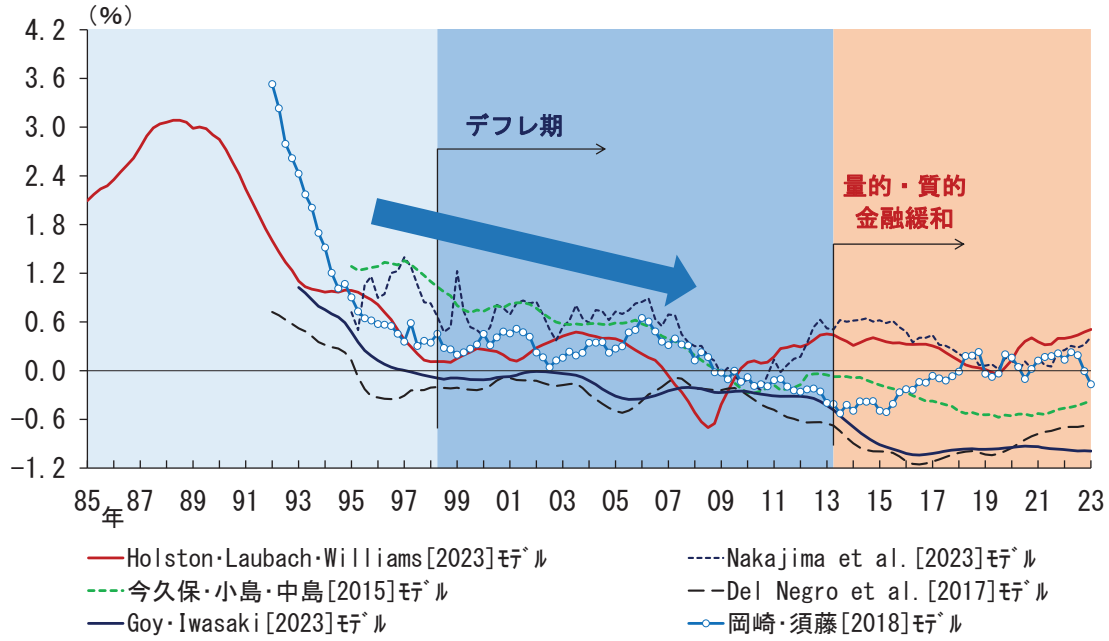
(注) 1993年以前は、1993 SNA。

(注) 日本銀行スタッフによる推計値。

(出所) 内閣府、Bureau of Economic Analysis、国際通貨基金、United Nations Conference on Trade and Development、日本銀行

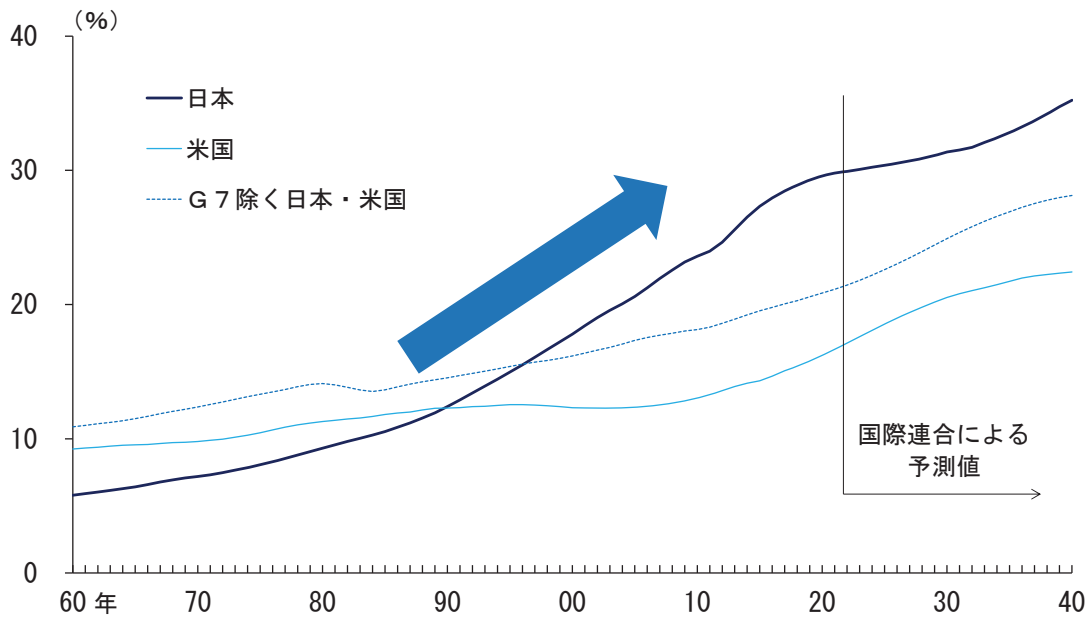
図表 4

自然利子率



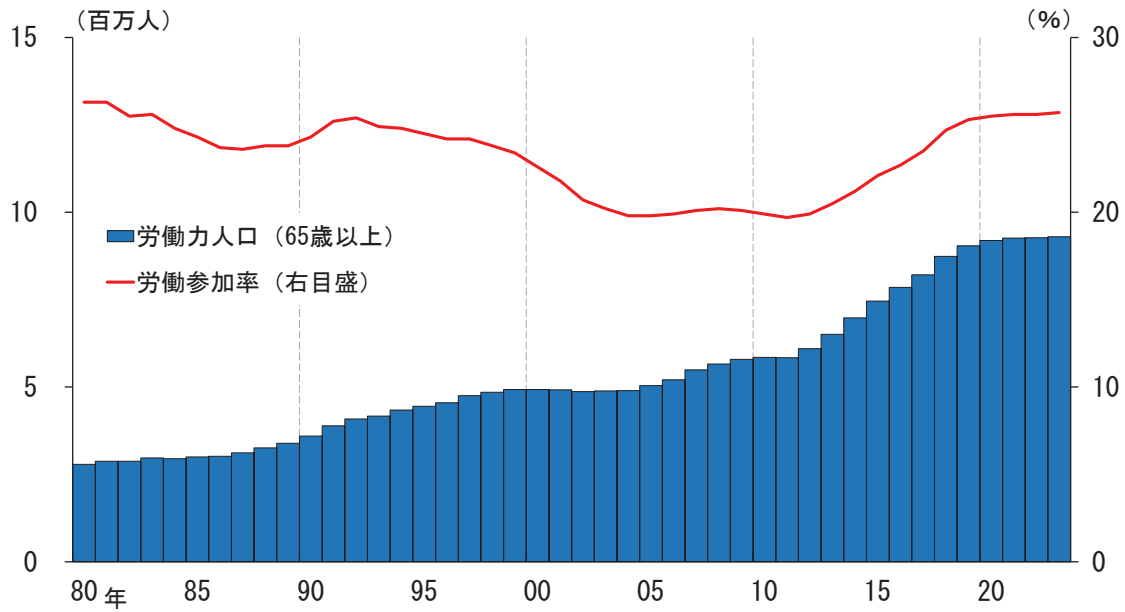
図表 5

従属人口比率



図表 6

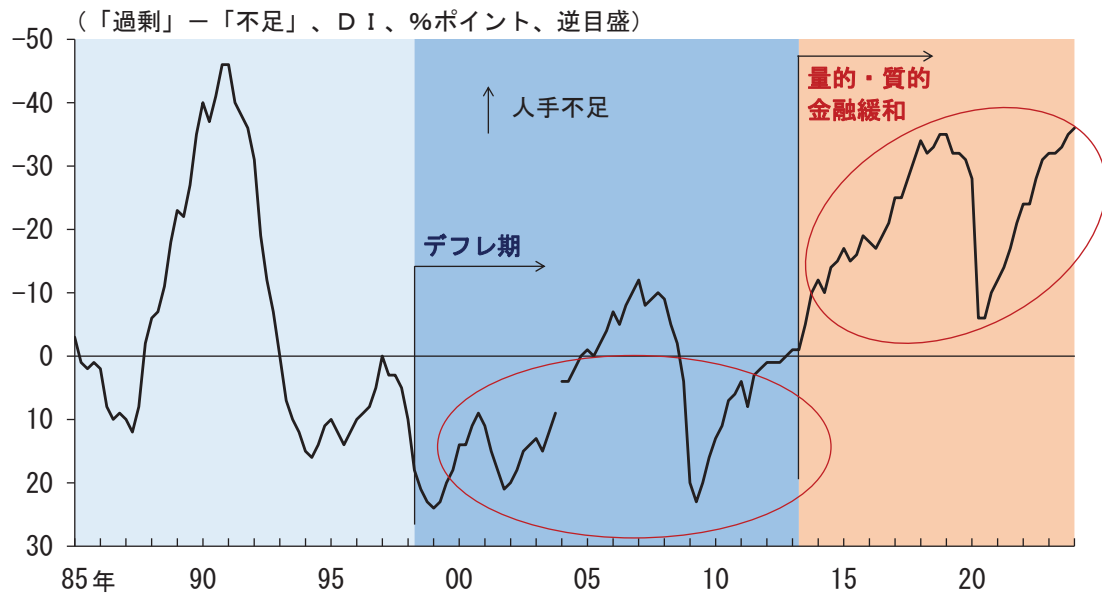
### 高齢者の労働参加



(出所) 総務省

図表 7

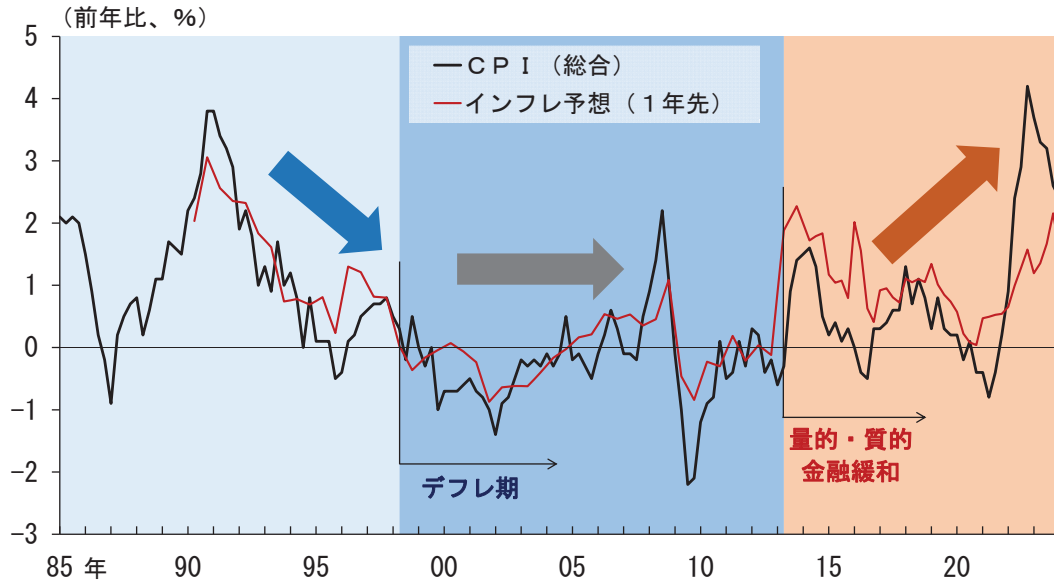
### 雇用判断D I



(注) 「短観」における全規模・全産業の値。2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

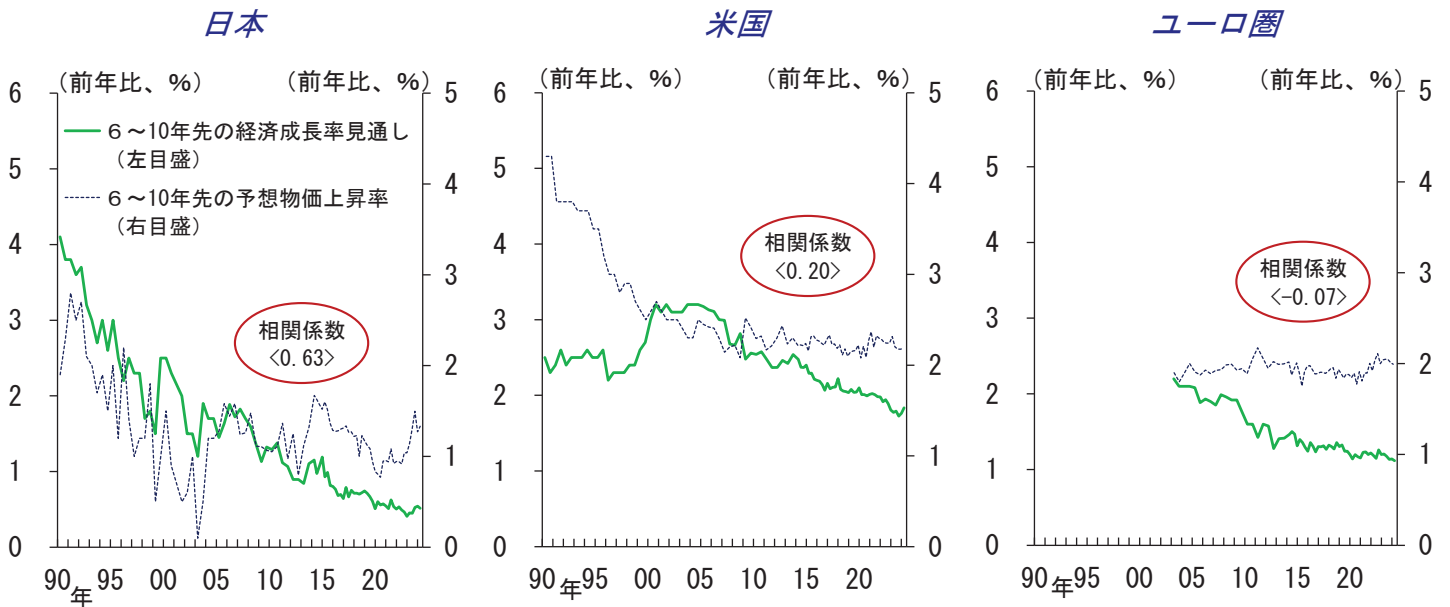
(出所) 日本銀行

### インフレ実績とインフレ予想



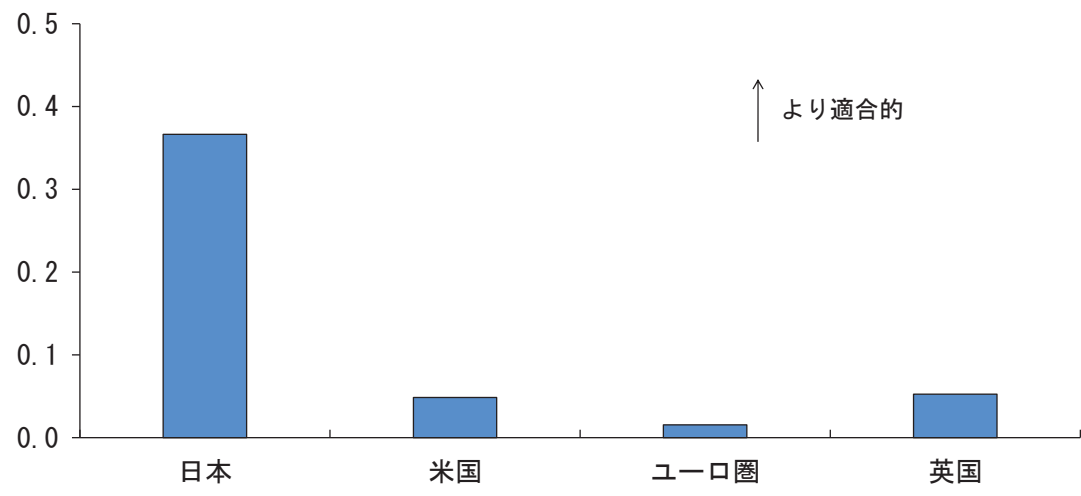
(注) 「コンセンサス・フォーキャスト」は、2013年までは年に2回、2014年は3回、2015年以降は年に4回実施。CPIは消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。  
(出所) 総務省、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」

### 中長期の経済成長率見通しと予想物価上昇率



(注) 「コンセンサス・フォーキャスト」は、2013年までは年2回、2014年は年3回、2015年以降は年4回実施。相関係数は、日本・米国は1990～2024年、ユーロ圏は2003～2024年のデータを用いて算出。  
(出所) Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」

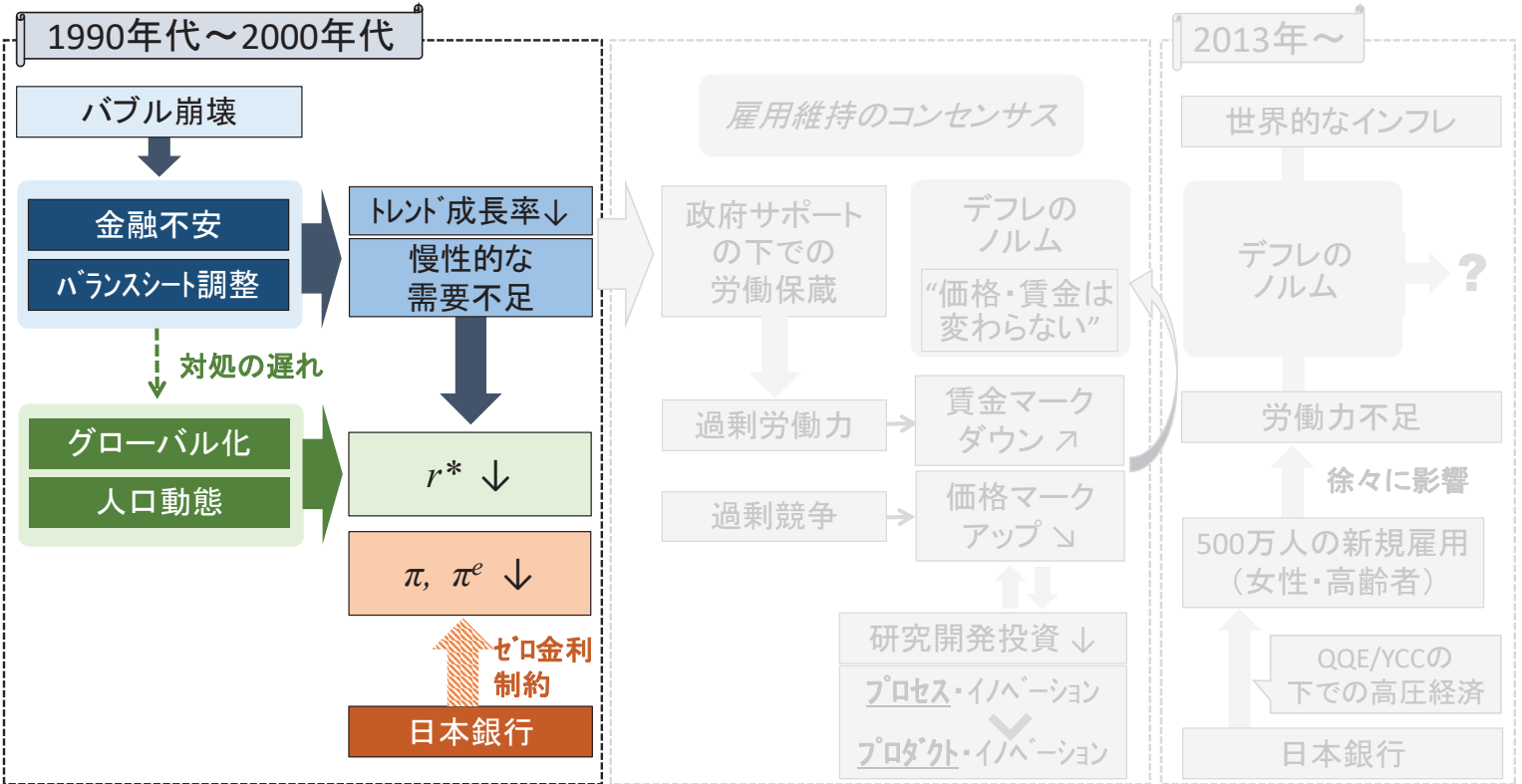
適合的なインフレ予想形成の程度



(注) 1. 被説明変数を6~10年先のインフレ予想、説明変数を実績インフレ率としたときの、後者にかかる回帰計数 $\theta$ の値。  
 推計式は、6~10年先インフレ予想(%) =  $\theta$  × 前四半期の実績インフレ率(%) + (1- $\theta$ ) × 中央銀行の物価目標(2%)。  
 2. 推計期間は、日本・米国が2000/1Q~2024/1Q、ユーロ圏が2003/2Q~2024/1Q、英国が2005/1Q~2024/1Q。  
 (出所) Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、総務省、Bureau of Labor Statistics、Eurostat、Office for National Statistics

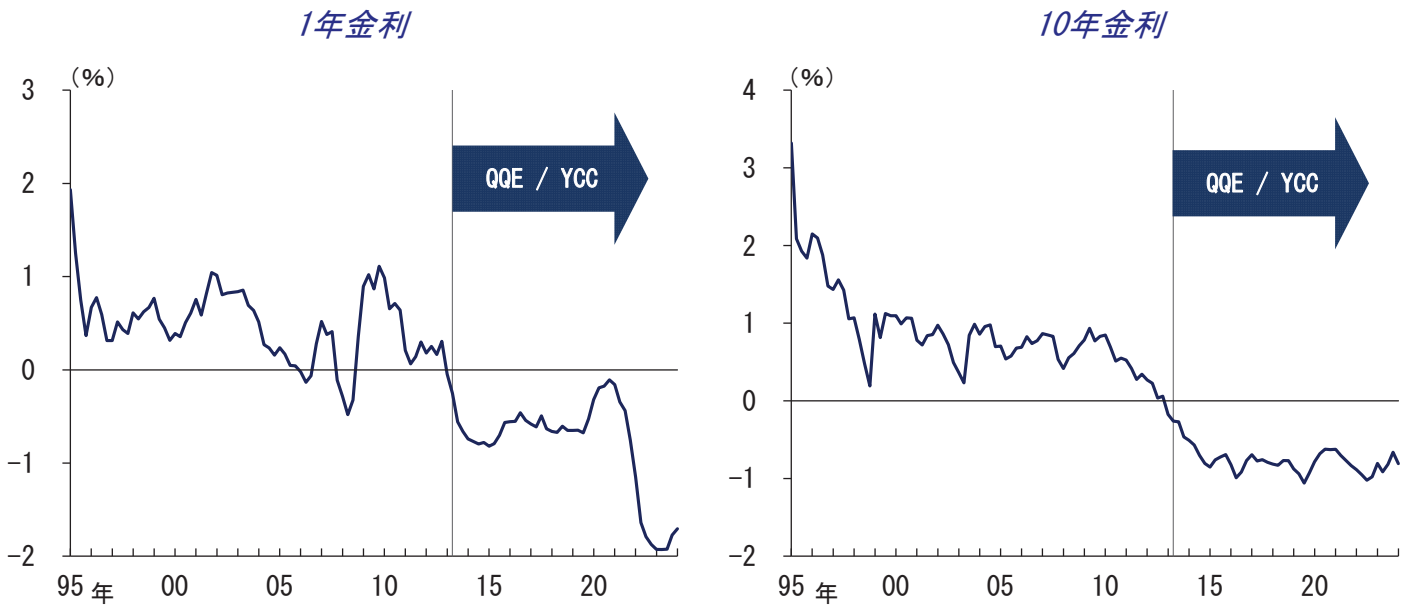
議論の概要

図表11



図表12

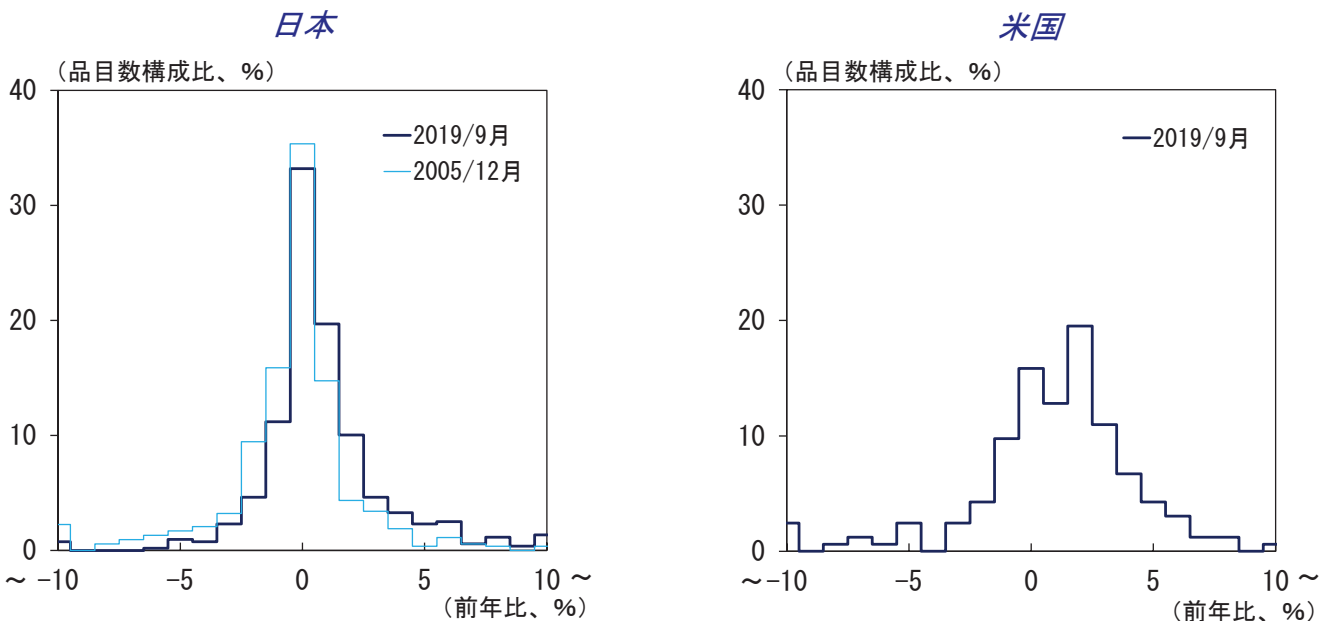
実質金利



(注) 各年限の実質金利は、対応する年限の国債利回りから予想物価上昇率（日本銀行スタッフによる推計値）を差し引くことにより算出。  
 (出所) 日本銀行、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、Bloomberg

図表13

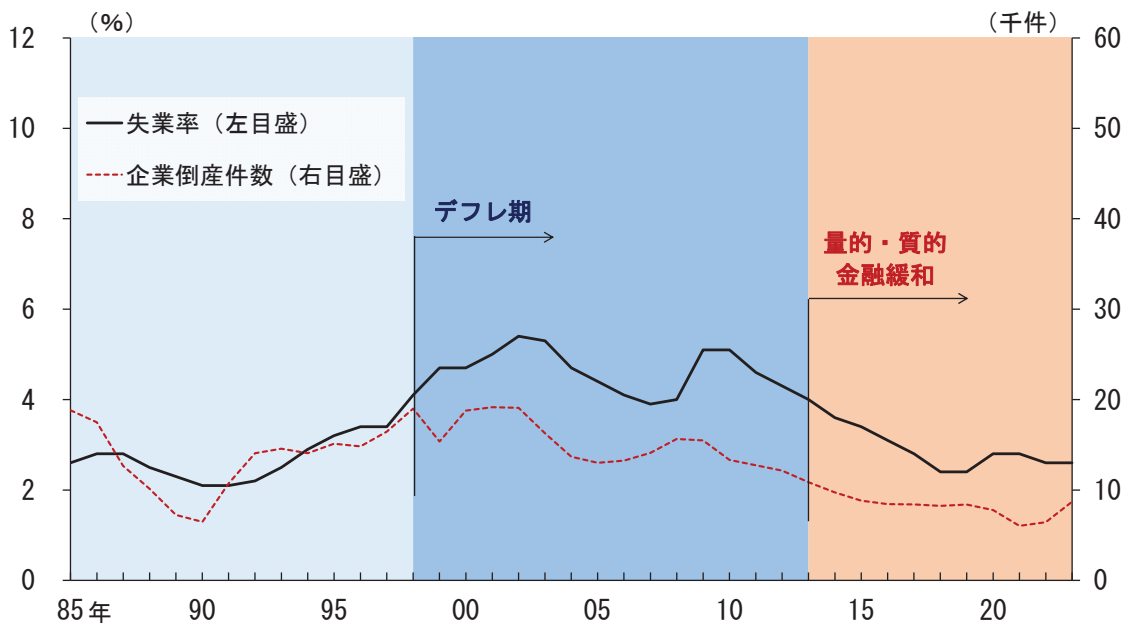
CPIの品目別変動分布



(注) 日本は、生鮮食品及びエネルギーを除く総合指数ベース。米国は、エネルギーを除く総合指数ベース。  
 (出所) 総務省、Bureau of Labor Statistics

図表14

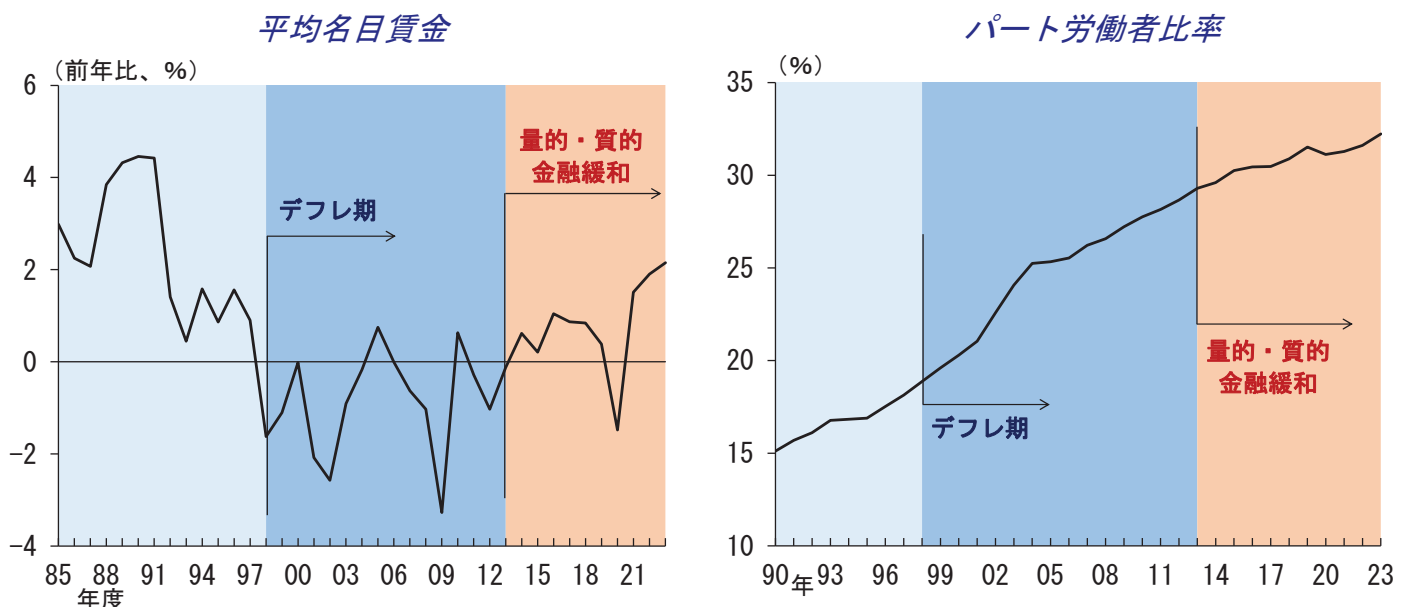
失業率と企業倒産件数



(出所) 総務省、東京商工リサーチ

図表15

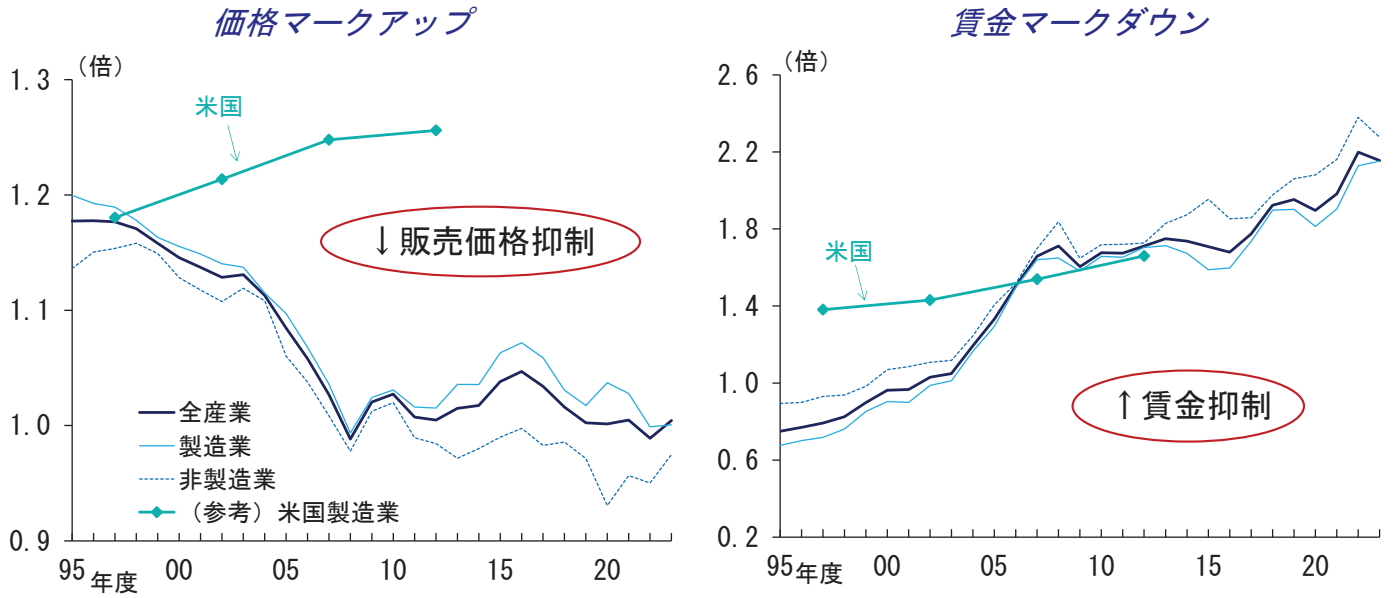
平均名目賃金とパート労働者比率



(注) 左図は、1990年度以前は30人以上の事業所、1991年度以降は5人以上の事業所を対象とする現金給与総額（毎月勤労統計）。2016年度以降は共通事業所ベース。2023年度は、2023/4月から2024/2月までの値。  
 (出所) 厚生労働省

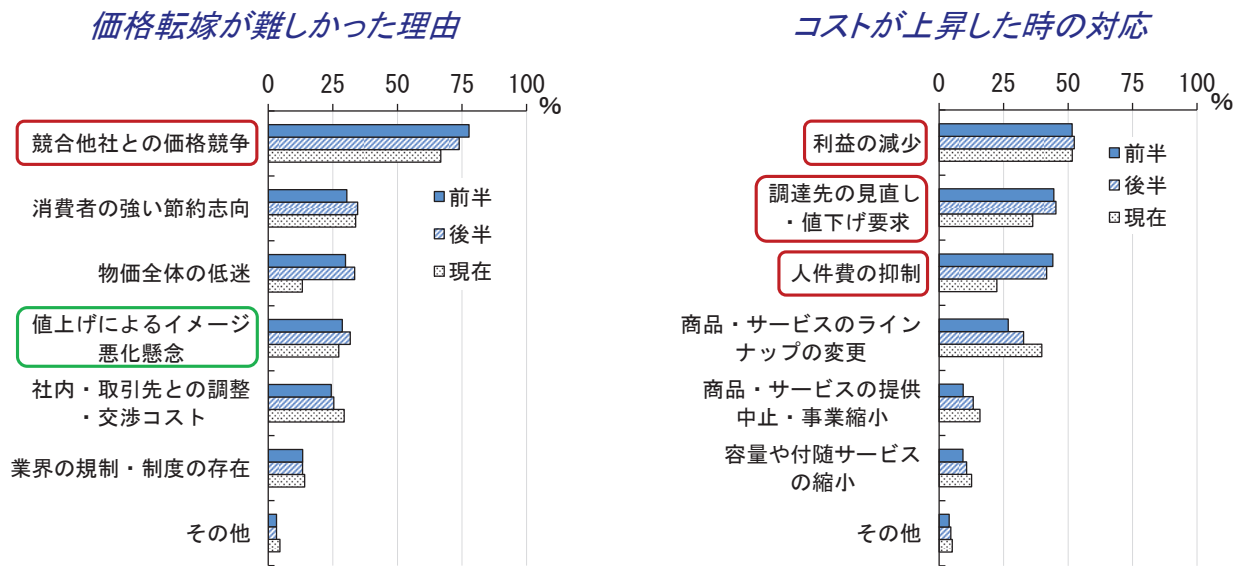


## 価格マークアップと賃金マークダウン



(注) 価格マークアップ・賃金マークダウンは、日本政策投資銀行「企業財務データバンク」の個社データを用いた青木・高富・法眼 [2023]の手法を参考に推計したもの。米国製造業はYeh et al. [2022]をもとに計算。直近の2023年度は、2023/4~12月の値。  
 (出所) 内閣府、日本政策投資銀行、財務省、経済産業研究所、Yeh et al. [2022]

## 企業部門への大規模アンケート（1）

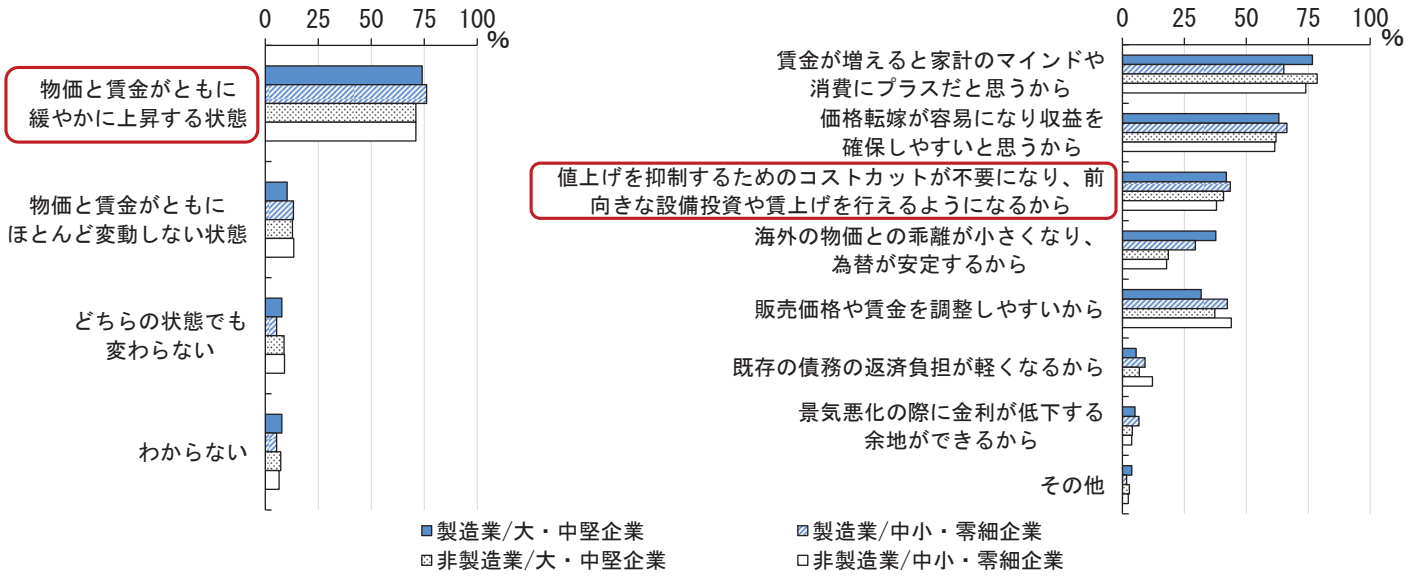


(注) 1990年代半ばからの過去25年を以下の3期間に分けたときの回答結果：「前半」は1990年代半ば～2000年代頃、「後半」は2010年代頃、「現在」は過去1年間程度の期間。  
 (出所) 日本銀行

## 企業部門への大規模アンケート（2）

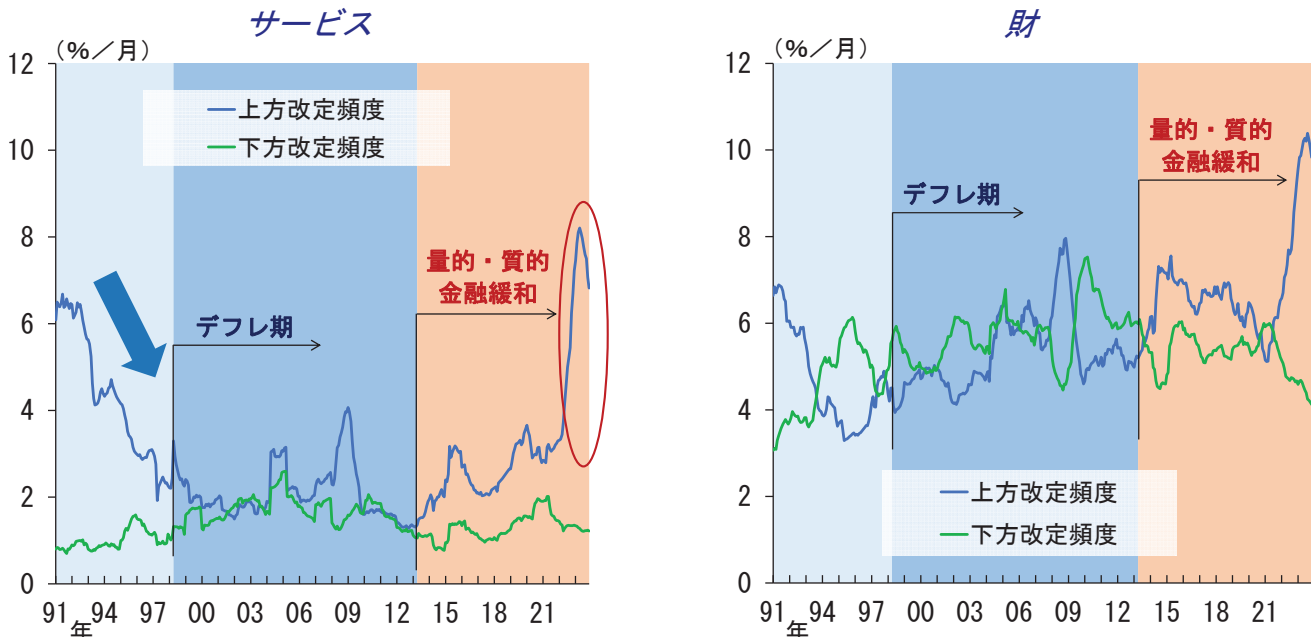
事業活動上好ましい物価と賃金の状態

物価と賃金が緩やかに上昇する状態が好ましいと考える理由



(注) 右図は、左図において「物価と賃金がともに緩やかに上昇する状態」を好ましいと回答した企業に占める比率。  
(出所) 日本銀行

## 価格改定頻度

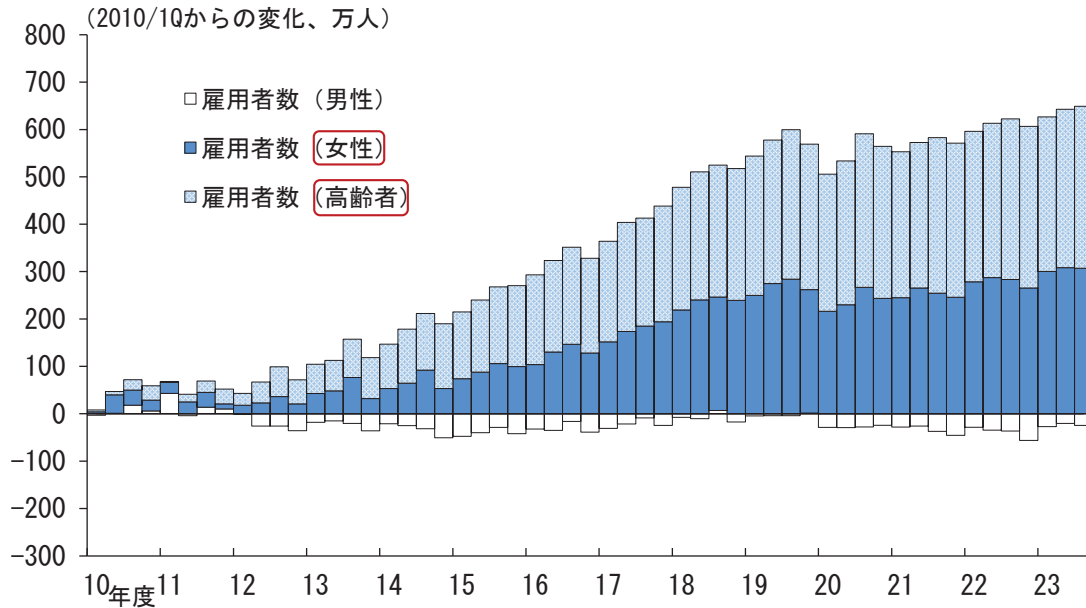


(注) 品目別・都市別の平均価格が前月から変化した割合（後方12か月移動平均）。生鮮食品、電気・都市ガス・水道、家賃を除く。消費税増税時期やセール等による一時的な価格変動を除く。

(出所) 総務省

図表20

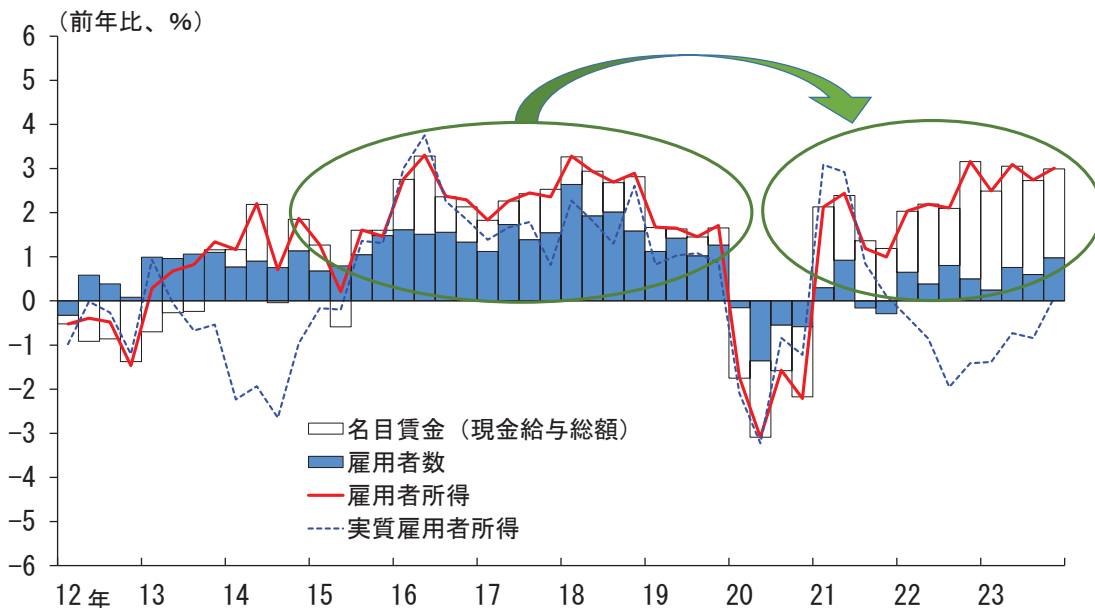
「量的・質的金融緩和」導入以降の労働市場（1）



(注) 女性および男性は15～64歳、高齢者は65歳以上。  
 (出所) 総務省

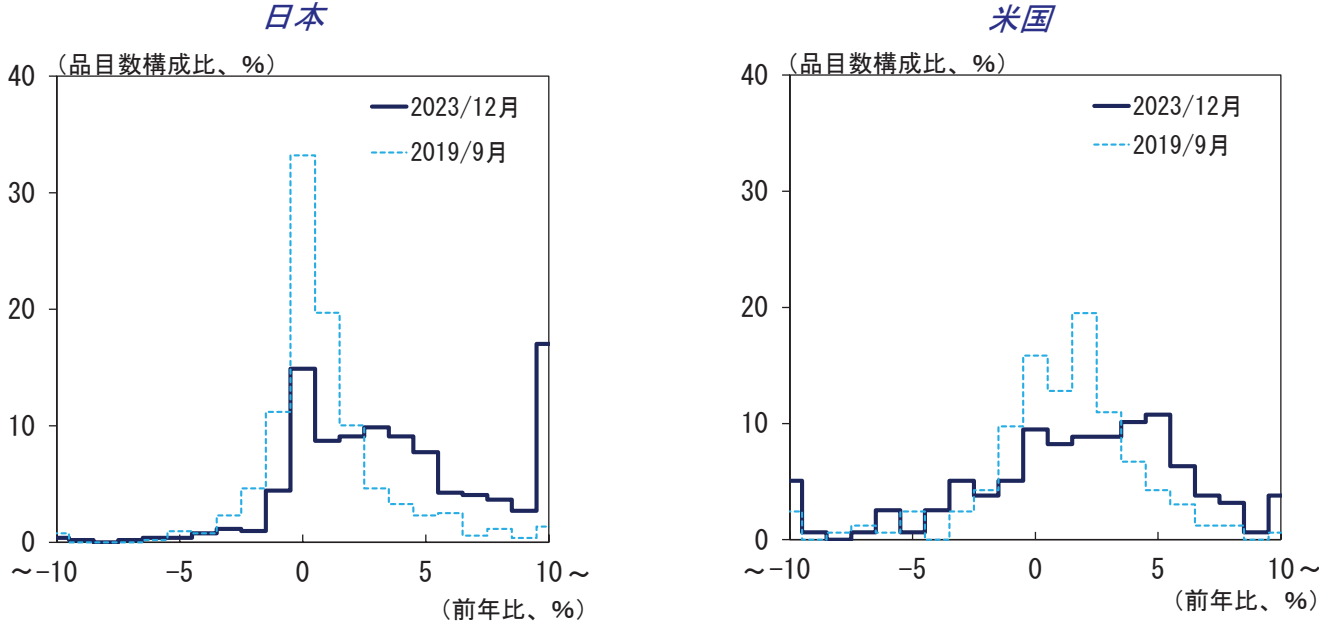
図表21

「量的・質的金融緩和」導入以降の労働市場（2）



(注) 各四半期は、1Q:3～5月、2Q:6～8月、3Q:9～11月、4Q:12～2月。雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)。毎月勤労統計の2016/1Q以降は、共通事業所ベース。雇用者所得の実質値は、CPI(除く持家の帰属家賃)を用いて日本銀行スタッフが算出。  
 (出所) 厚生労働省、総務省

CPIの品目別変動分布



(注) 日本は、生鮮食品及びエネルギーを除く総合指数ベース。米国は、エネルギーを除く総合指数ベース。  
 (出所) 総務省、Bureau of Labor Statistics

議論の概要 (全体図)

図表23

