



2 0 1 4 年 3 月 2 0 日

日 本 銀 行

なぜ「2%」の物価上昇を目指すのか

——日本商工会議所における講演——

日本銀行総裁 黒田 東彦

1. はじめに

日本銀行の黒田でございます。本日は、わが国経済界の第一線で活躍されている皆様の前でお話しする機会を頂き、誠に光栄です。

日本銀行は、早期のデフレ脱却を目指し、昨年4月に「量的・質的金融緩和」を導入しました。それから1年近く経ちますが、「量的・質的金融緩和」は、その効果を着実に発揮しており、そのもとで、日本経済は2%の「物価安定の目標」の実現に向けた道筋を順調に辿っています。

すなわち、わが国の景気は、生産・所得・支出という前向きの循環メカニズムを伴いつつ、緩やかな回復を続けています。実質GDP成長率は、5四半期連続でプラス成長となっており、国内需要については、昨年以降、年率3%程度の高い伸びが続いています（図表1）。先行きについても、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくと考えています。

このように景気回復が続く中で、物価面でも好転の動きが続いています。生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、昨年6月にプラスに転じたあと、プラス幅を拡大し、昨年12月、本年1月と、+1.3%になっています。エネルギー関連の押し上げだけでなく、需給バランスが改善し、予想物価上昇率が高まるなど、基調的な物価上昇圧力が強まるもとで、幅広い品目で改善の動きがみられています。こうした改善の拡がりとは、食料・エネルギーを除く消費者物価の前年比が、+0.7%まで上昇していることにも表れています（図表2）。先行きについては、消費者物価の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、今年の夏ごろまでは、基調的な物価上昇圧力が強まる一方、エネルギー価格のプラス寄与が剥落していくことから、1%台前半で推移するとみられます。その後は、需給バランスがさらに改善し、予想物価上昇率が高まるもとで、次第に上昇傾向に復し、2014年度の終わり頃から2015年度にかけて、「物価安定の目標」である2%程度に達する可能性が高いと考えています。

日本銀行では、消費者物価の前年比でみて「2%」が、目指すべき「物価

安定の目標」であると考えています。この点については、「物価が上がると生活が苦しくなるのではないか」とか、「物価だけが上がって賃金が上がらないのではないか」といった声も聞かれるところです。また、企業にとっては「物価上昇により仕入価格が上昇した分を販売価格に転嫁できないのではないか」という懸念もあるかもしれません。特に、来月から消費税率が引き上げられることもあって、物価の上昇を心配する向きも多いのではないかと思います。そこで、本日は、日本銀行が、なぜ「2%」の物価上昇を目指すのかということを中心に、私の考え方を述べたいと思います。

2. デフレの問題点

まずは、この15年間を振り返りながら、デフレの何が問題なのかという点について、改めて確認しておきたいと思います。

日本経済においては、90年代後半以降15年にわたって「デフレ」が続いています。デフレは景気低迷の「結果」であるとともに、それ自身が景気低迷の長期化をもたらす「原因」でもありました。15年に及ぶデフレのもとで、日本経済には「物価が上がらない」あるいは「物価が緩やかに低下する」ことを前提とした体質が定着し、そのことが、景気低迷の長期化に繋がったということです。

企業からすると、デフレのもとでは、製品やサービスの価格を引き上げることができないため、売上や収益は伸びません。そこで、人件費や設備投資をできるだけ抑制することになります。家計においては、賃金が上がらないため、消費を抑えようとします。家計が消費を抑えると、企業は、消費を取り込むために、製品やサービスの価格を引き下げざるを得なくなります。

また、デフレは企業の投資判断にも影響します。企業にとって、設備投資を決定するに当たって重要なのは、名目ではなく実質金利の動向です。デフレ期待が定着すると、名目金利から予想物価上昇率を差し引いた実質金利は高止まりします。すなわち、名目の借入金利が変わらなくても、価格の下落が続くと予想されれば期待される収益は少なくなりますので、実質的にみた

借入金の返済負担は高まります。そうしたもとでは、企業の設備投資意欲が削がれるのは当然です。家計にとっても、将来、物価が下落すると予想すれば、価格が下がってから商品やサービスを購入すればよいので、消費をできるだけ先送りしようとする傾向が強まります。

一方で、デフレ下では、現金や預金を保有していることが相対的に有利な投資になります。デフレは、事業への投資や株式などのリスク性資産への投資の収益率を低下させる一方で、名目額が目減りしない現金や預金の実質的な収益率を高める方向に作用します。そのため、企業や家計にとっては、設備投資や消費を抑制する一方で、余剰資金については現預金として保有するということが合理的な行動になります。

このように、デフレのもとでは、企業や家計のリスクテイクが消極化する中で、価格の下落、売上・収益の減少、賃金の抑制、消費の低迷、価格の下落という悪循環が続くことになりました。

この 15 年間の日本経済の姿をマクロ経済指標でみると、名目ベースでの GDP や雇用者所得は、97 年をピークとして長期下落傾向が続いています（図表 3）。日本経済は、デフレのもとで、名目でみた経済活動が一貫して縮小してきたということです。このように、デフレ下において日本経済は、それぞれの経済主体が合理的に行動しているにもかかわらず、全体としては経済が縮小していくという合成の誤謬が起こり、その結果「デフレ均衡」に陥ってしまったといえると思います。

ところで、日本経済においてこのようなデフレが続いていた間に、消費者物価はどの程度下落したかご存知でしょうか。実は、1998 年度から 2012 年度の 15 年間についてみると、消費者物価の下落率は、平均して年▲0.3%にすぎません（図表 4）。この間の消費者物価の変化率は、ほぼゼロ%に近いマイナスだったといってもよいでしょう。この事実は、消費者物価でみて変化率がほぼゼロ%であっても、実際にはデフレであるということを意味しています。企業の実感という意味でも、この 15 年間、短観調査で、販売している

製品やサービスの価格が下落していると答えた企業の割合は、上昇していると答えた企業の割合をほぼ一貫して上回ってきました（図表5）。

以上、デフレから脱却するためには、消費者物価の前年比でみて、「0」%より高い上昇率を目指さなければなりません。それでは、どの程度のプラスを目指すべきでしょうか。日本銀行では、それは「2%」だと考えています。以下では、その理由をご説明したいと思います。

3. なぜ「2%」の物価上昇を目指すのか

（1）物価の安定

日本銀行法に定められているように、日本銀行が行う金融政策の目的は、「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」です。物価の安定を実現することは、金融政策の目的であるとともに、日本銀行の責務でもあります。日本銀行が目指しているのは、あくまでも、このような意味での「物価の安定」であって、人為的にインフレを起こそうとしているわけではありません。

そのうえで、日本銀行としては、「物価の安定」を消費者物価指数の前年比で数値的に定義すると「2%」であると考えています。その理由をあらかじめ申し上げると、次の3つです（図表6）。第一の理由は、消費者物価指数の特性、すなわち、消費者物価指数には、上方バイアス、つまり、指数の上昇率が高めになる傾向があるということです。第二に、景気が大きく悪化した場合にも金融政策の対応力を維持するために、ある程度の物価上昇率を確保しておく方が良いという、「のりしろ」と呼ばれる考え方です。第三に、こうした考え方は、主要国の中央銀行の間では広く共有されており、多くの中央銀行が「2%」の物価上昇率を目標とする政策運営を行っていることです。つまり、「2%」は、「グローバル・スタンダード」になっているということです。以下では、それぞれについて敷衍してご説明したいと思います。

（２）物価指数による特性 ―消費者物価指数の上方バイアス―

金融政策で目標とすべき「物価」とは、もちろん、個別の商品やサービスの価格ではなく、全体としての物価です。もっとも、物価全般の水準を計測するには、個別の商品やサービスの価格をウェイト付けして集計する必要があります。その方法によって様々な指数が作られています。物価情勢の判断に当たっては、それらの特性を踏まえて利用する必要があります。専門的な議論になるので、詳細な説明は省略しますが、一般に、消費者物価指数には、指数の上昇率が高めに出る傾向、すなわち上方バイアスがあることが知られています。一方で実質GDPを計算する際に用いる物価指数であるGDPデフレーターについては、価格の下落が大きかった投資財が含まれていることや、輸入物価の上昇が、生産物の価格に完全に転嫁されずにデフレーターの低下に働いてきたことなどから、指数の上昇率は低めとなってきました。実際、1998年度以降についてみると、消費者物価指数の変化率がGDPデフレーターの変化率を平均して1%程度上回っています（図表7）。

日本銀行を含め、多くの中央銀行では、物価の基調判断に当たって、消費者物価指数を中心に用いています。なぜなら、消費者物価指数は、国民の実感に即した、家計が消費する商品やサービスを対象とした指数であり、また、月次で公表されるため統計の速報性があるからです。そうした点を踏まえ、日本銀行の「物価安定の目標」も、消費者物価指数の前年比で示しています。しかし、今申し上げたように、消費者物価指数には上方バイアスがありますので、消費者物価指数の前年比で「物価安定の目標」を示す場合には、ある程度プラスの値にする必要があるのです。

（３）金利引き下げ余地の確保 ―いわゆる「のりしろ」―

次に、プラスの物価上昇率を維持することで、金利引き下げ余地を確保し、景気悪化への金融政策の対応力を高めるという、「のりしろ」と呼ばれる考え方についてお話しします。

ごく単純化していうと、景気に対して中立的な金利水準は、経済が持つ潜

在的な成長力と、平均的な物価上昇率の合計によって決まります。例えば、潜在成長率が1%、物価上昇率が2%であれば、景気に中立的な金利水準は3%となります。この場合、景気悪化に対して、金利引き下げにより景気を刺激する余地がそれだけあるということになります。しかし、潜在成長率が1%でも、物価上昇率がゼロ%であれば、中立的な金利水準は1%なので、1%しか金利の引き下げ余地がありません。

このように、中立的な金利水準が低いと、金利はゼロ%に到達しやすくなります。金利がゼロ%近傍に到達し、それ以上、金利操作による金融緩和余地がなくなる状況を、「ゼロ金利制約」といいます。

日本は、先進国の中でいち早くゼロ金利制約に直面しました。日本銀行が1995年9月に0.5%まで公定歩合を引き下げた後、現在まで約20年間にわたって、日本の短期金利は0.5%を上回ることなく、0~0.5%の間で推移しています（図表8）。財政政策および金融政策というマクロ経済政策の2本の柱のうち金融政策の有効性が大きく低下した状況が続いてきたわけです。

この間、日本銀行は、ゼロ金利政策、量的緩和政策、最近の用語でいうところのフォワードガイダンスといった非伝統的な金融政策を世界の中央銀行に先駆けて採用するなど、様々な取り組みを行ってきました。ゼロ金利制約のもとでも、このように、非伝統的な金融政策によって緩和を進める余地があることは確かです。しかし、「金利操作」という金融政策の最も有効で伝統的なチャネルが失われていたこともまた間違いないところです。

私自身は、日本銀行の金融政策は、この15年間、景気の変動を均すことにはある程度成果をあげてきたと思います。しかしながら、デフレーションの進行を食い止め、デフレが定着するのを防ぐという観点からは、十分ではなかったと考えています。

もし、早い段階で「2%」の「物価安定の目標」を目指していれば、物価上昇率の低下に対してもっとタイムリーで大胆な金融緩和を行い、早期にデフレから脱却できていた可能性もあると思います。デフレは、それが長引いたことにより、一層強固で克服するのが難しい問題になってしまったのです。

この15年間の困難を踏まえると、日本経済をできるだけ早期にデフレから脱却させるとともに、その後、再びデフレに陥ることは、何としても避けなければなりません。そのためには、「2%」の「物価安定の目標」を目指す金融政策運営のもとで、デフレを未然に防ぐことが肝心です。そして、そのための有効な手段である金利操作のチャンネルが失われないように、2%程度の物価上昇を安定的に実現し、景気に中立的な金利もそれを反映してある程度高い水準で形成されるようにすることで、金利引き下げ余地を確保することが重要であると考えています。

(4) グローバル・スタンダード

これまで、「2%」の物価上昇を目指す理由を、物価指数の特性と金利引き下げ余地の確保という2つの観点から説明してきました。こうした考え方は、日本銀行だけが採用している特殊なものではありません。同様の考え方に基づいて、海外の中央銀行の多くが、以前から「2%」の物価上昇率を目標とする政策運営を行っています。

具体的には、英国、カナダ、ニュージーランドなどで、インフレ・ターゲットを2%としているほか、米国でも長期的な物価安定のゴールを2%としています。また、ユーロ圏では、物価安定の数値的な定義を示すというかたちをとっており、その値は、2%未満かつ2%近傍となっています(図表9)。このように、表現の仕方は様々ですが、「2%」程度の物価上昇率を目標にして金融政策運営を行うことは、グローバル・スタンダードになっています。

「のりしろ」、つまり、金利引き下げ余地の確保ということだけでいえば、物価上昇率は高ければ高いほどよいということになります。しかし、金融政策が目指しているのは、物価の安定を実現することです。問題は両者のバランスですが、これまでの経験に基づき、グローバルに「2%」程度が良いという考えが一般的になっています。「2%」がグローバル・スタンダードになっているのは、そのような経験知によるものです。

リーマン・ショック以降の長期低迷のもとで、このところ、ユーロ圏の中

心に世界的に物価上昇率が低下しています。IMFのラガルド専務理事が「先進国では、インフレ率が多くの中銀の目標を下回っており、デフレのリスクが高まっている」と指摘しているように、世界的にデフレのリスクが重要なテーマになっています。世界は、日本がデフレのもとで長期低迷に苦しんできたことを良く理解しており、「日本のようになるな」ということが強く意識されているのです。

実際、米国、ユーロ圏、英国、それぞれの消費者物価指数をみると、このところ低下傾向にあります（図表 10）。とはいえ、デフレのリスクが最も議論されているユーロ圏でも+0.7%であり、ここ十数年のわが国の物価上昇率に比べれば、まだ十分に高い水準です。それにもかかわらず、ECBの政策理事会後の記者会見では、このところ毎回のようデフレのリスクについての質問がなされています。ドラギ総裁は、「低インフレ率が長期間続くことはそれ自体がリスクであり、そのリスクを無視するつもりはない」としつつも、ユーロ圏における中長期のインフレ予想が、ECBが物価安定と定義する「2%未満かつ2%近傍」でしっかりとアンカーされていることを強調しています。先行き景気の緩やかな持ち直しが続くと考えられることもあわせてみれば、ユーロ圏がデフレに陥るリスクは低いと考えます。しかしながら、ユーロ圏におけるこうした動きは、2%を目指すことの重要性と、その裏返しとしてデフレに陥ることの危険性が、彼の地において強く意識されていることの表れであるとみることができます。

4. 賃金と物価 ―家計からみた物価―

以上、消費者物価指数の前年比でみて、2%の「物価安定の目標」を目指すことは、理念的にも、グローバルにも、マクロ経済政策運営として適切なものと考えられます。ただ、それでも家計にとってみればマイナスの影響があるのではないかという声は当然聞かれます。そこで、次に、家計からみた物価について、賃金と物価の関係を中心にお話ししたいと思います。

家計の実感として、「物価が上がるのは好ましくない」と感じることは、極

めて自然なことです。日本銀行が家計を対象に実施している生活意識アンケート調査をみると、「物価が上昇している」と感じている回答者のうち8割程度の方が、「物価上昇は望ましくない」と答えています。これは当然の結果です。物価だけを取り出して聞けば、回答者は、賃金を含むそれ以外の条件は変わらないものと想定して答えるのが普通でしょう。もし賃金が変わらないのであれば、物価は下がる方が望ましいに決まっています。

しかし、賃金が増え、物価だけが増えるということは、普通には起こらないことです。商品やサービスの価格の上昇により、企業の売上が伸びて、収益が増加すれば、それに見合って、労働者に支払われる賃金は増加します。労働者は、企業の収益の増加に自分たちが貢献した分は、賃金として要求しますので、マクロ的にみれば、名目賃金の上昇率は、物価上昇率と労働生産性上昇率との合計になります。そうでなければ、物価の上昇に伴って、労働者の取り分である労働分配率が下がり続けることになってしまいます。こうしたことは、一時的にはともかく、長く続くとは考えられません。

実際、このことは過去のデータからも裏付けられます。時間当たり賃金の上昇率と消費者物価上昇率の推移を比較すると、物価が上昇している局面においては、基本的に、賃金の上昇率が物価の上昇率を上回って推移していることがわかります。そうならず、物価上昇率の方が賃金上昇率を上回っているのは、1971年以降では、1980年の第二次オイルショックのときと、2007～2008年の国際商品市況の高騰のときの2回だけです（図表11）。これは、いずれも、供給ショック、すなわち、国内需要以外の外生的な要因によって、物価上昇率が一時的に大きく高まったときです。

従って、我々が直面している本当の選択肢は、「賃金も物価も緩やかに上がる世界」を目指すのか、それとも、過去15年間のように「賃金も物価も下がる世界」を目指すのか、どちらを選ぶのかということです。答えは自明だと思います。

日本銀行が目指している、2%の物価上昇率が安定的に持続する経済・社会においては、「賃金も物価も緩やかに上がる世界」が実現されと考えてい

ます。これは、景気が普通の状態であっても、「物価がだいたい2%くらい上がることを前提に各経済主体が行動するような経済・社会です。こうした経済・社会では、賃金の設定方式にも、2%の物価上昇率が織り込まれた状態になると考えられます。この点について、わが国で、長年にわたって続いてきたデフレの中で失われていた、賃金のベースアップという仕組みが、最近になって復活しつつあります。このことは、2%の物価上昇率が、社会の仕組みとしてビルトインされた、新たな社会経済システムに移行していくステップとして、非常に注目すべきことであると考えています。

なお、名目賃金が物価をどの程度上回って上昇するか、別の言い方をすれば、実質賃金がどの程度上昇するかは、長い目でみれば、労働生産性、つまり一単位の労働を投入することで産出される製品やサービスの量が、どの程度高まるかによって決まります。実質賃金の上昇を実現することは非常に重要な課題ですが、それはあくまで生産性の向上により達成されるものです。この点、企業の皆様が日夜努力されていることですが、各種の成長戦略や規制緩和などによりそのための環境が整備されることも重要だと考えます。政府では成長力底上げのための政策として「日本再興戦略」の実行を加速し、強化する方針を示しています。こうした取り組みにより生産性の一層の向上が図られることが期待されます。

ところで、企業、特に中小企業の皆様にとってみると、「物価上昇により仕入価格が上昇した分を販売価格に転嫁できないのではないか」という懸念があるかもしれません。この点は、むしろ、デフレから脱却して物価が上昇する状況では、企業が仕入価格の上昇を販売価格に転嫁することが、よりやり易くなると考えられます。

先程、デフレ下では、価格の下落、売上・収益の減少、賃金の抑制、消費の低迷、価格の下落という悪循環が続くことになったと申し上げました。こうしたもとでは、仕入価格の上昇を販売価格に転嫁することは容易ではありませんでした。実際、短観調査をみると、この15年間は、それ以前と比べて、仕入価格D I、すなわち、仕入価格が上昇していると答えた企業の割合から

下落していると答えた企業の割合を引いた値が、販売価格D Iを大きく上回ってきました（図表 12）。

一方、2%の物価上昇率が安定的に持続する経済・社会においては、デフレ下での悪循環とはちょうど逆の循環が実現すると考えています。すなわち、価格の緩やかな上昇を起点として、売上・収益の増加、賃金の上昇、消費の活性化、価格の緩やかな上昇といったかたちでの経済の好循環が実現し、定着するということです。経済の好循環が続き、需要の堅調さが維持されるもとでは、企業は仕入価格の上昇を販売価格に転嫁し易くなると考えています。

5. 消費税率引き上げと物価上昇

次に、消費税率の引き上げと物価上昇についてお話ししたいと思います。

来月から、消費税率は現行の5%から8%に引き上げられます。消費者物価指数の対象には、非課税や免税となる品目も含まれますので、消費者物価指数の前年比は、3%の消費税率の引き上げに伴い、2%程度押し上げられると考えられます。この点に関連して、二点申し上げたいと思います。

第一に、消費税率引き上げによる消費者物価上昇率の押し上げは一時的なものであるということです。来月の消費税率の引き上げに伴い、2014年度中は、生鮮食品を除く消費者物価指数の前年比は、表面上2%程度押し上げられる計算になりますが、これは、2015年度になればなくなるものです。具体例として、1997年4月に消費税率が3%から5%に引き上げられたときの消費者物価指数の前年比の推移をみると、税率引き上げ前の1997年3月には+0.5%でしたが、税率引き上げ後、1997年4月から1998年3月までの1年間は+2%前後で推移しており、上昇率は1.4%程度押し上げられました。しかし、1年が経過した1998年4月には+0.2%となり、その影響は剥落しています（図表 13）。日本銀行では、2%の「物価安定の目標」を長い目でみて持続的に維持することを目指しています。従って、金融政策を行う上での物価情勢の判断に当たっては、消費税率の引き上げによる短期的な物価変動要因は除いて評価することが適当と考えています。

第二に、消費税率の引き上げによって実質所得にマイナスの影響が及ぶことについてです。この点は、消費税が租税であり政府の税収となる以上、そうした面があるのは避けがたいということです。すなわち、消費税率の引き上げに伴う消費者物価の前年比の押し上げは、商品やサービスそのものの対価の上昇を表しているのではなく、商品やサービスの価格に、消費に際して支払うべき税金が上乗せされた結果です。消費税の税率については、その他の税制との関係や、財政、社会保障制度のあり方という観点で議論されるべき問題であり、通常の物価情勢とは明確に区別することが必要です。

要するに、消費税率の引き上げによる消費者物価指数の押し上げは、基調的な物価上昇とは区別して考える必要があると考えられます。日本銀行は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた基調的なベースでみて、2%の「物価安定の目標」を目指しています。

なお、細かい点ですが、来月の消費税率引き上げの際に、経過措置により4月入り後も一定期間5%の旧税率が適用される一部の公共料金等については、消費者物価指数上もこの経過措置を反映することになっています。この結果、4月については、消費税率の引き上げによる生鮮食品を除く消費者物価指数の前年比の押し上げ幅が2%まではいかず1.7%程度にとどまり、5月から2%程度になるとみられます。日本銀行としては、こうした点も考慮して、来月以降の物価情勢を判断していきたいと考えています。

6. 今後の金融政策運営

最後に、今後の金融政策運営についてです。本日お話ししたとおり、15年にわたって続いたデフレから脱却し、将来、再びデフレに陥らないようにするためには、2%の「物価安定の目標」をできるだけすみやかに実現する必要があると考えています。

デフレの状況は、長年にわたって続いてきただけに、2%の目標に向けた移行のプロセスにおいては、経済や社会全体の仕組みに様々な変化が生じるかもしれません。しかし、2%の「物価安定の目標」のもとで「拡大均衡」

を実現した経済の姿と、この 15 年間の「デフレ均衡」の経済の姿を比較した場合、前者の方が望ましいことについては、異論の余地はないと思います。重要なことは、変化を恐れるのではなく、デフレ脱却後の経済にふさわしい企業経営や生活のあり方を模索していくことだと思います。

「量的・質的金融緩和」は、所期の効果を着実に発揮しており、日本経済は 2 %の「物価安定の目標」の実現に向けた道筋を順調に辿っています。今後も、日本銀行は、2 %の目標実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続します。その際には、従来より、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因をしっかりと点検し、必要な調整を行うこととしていますが、先行き何らかのリスク要因によって見通しに変化が生じ、2 %の「物価安定の目標」を実現するために必要であれば、躊躇なく調整を行う方針です。こうした金融政策運営によって、デフレからの脱却をできるだけ早期に実現したいと考えています。

本日はご清聴ありがとうございました。

以 上

なぜ「2%」の物価上昇を目指すのか

— 日本商工会議所における講演 —

2014年3月20日

日本銀行総裁

黒田 東彦

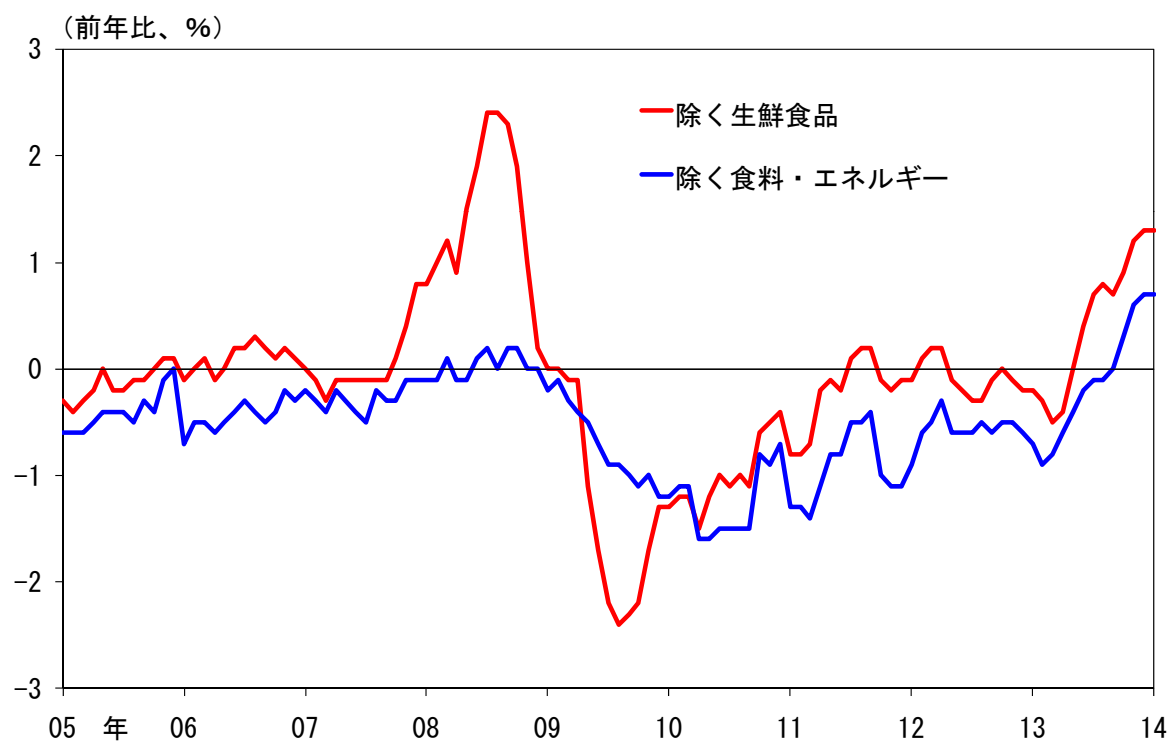
図表 1

実質GDP



図表 2

消費者物価

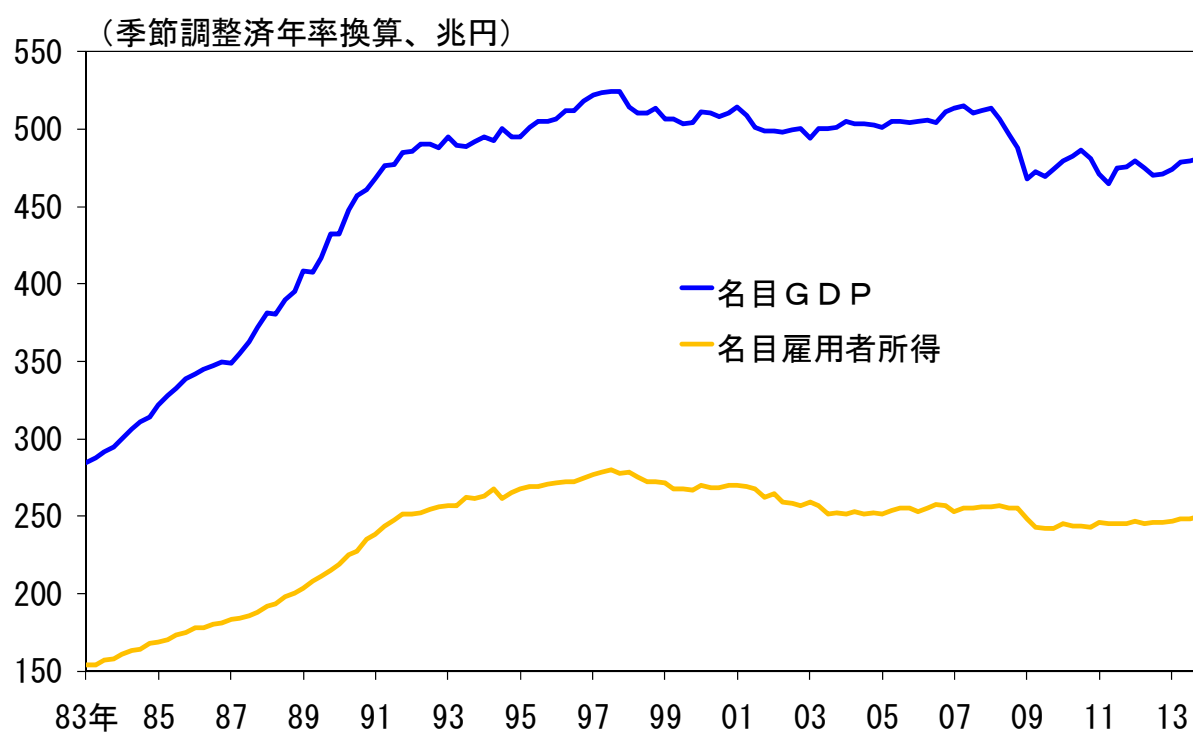


(資料) 総務省

2

図表 3

GDPと雇用者所得 (名目)

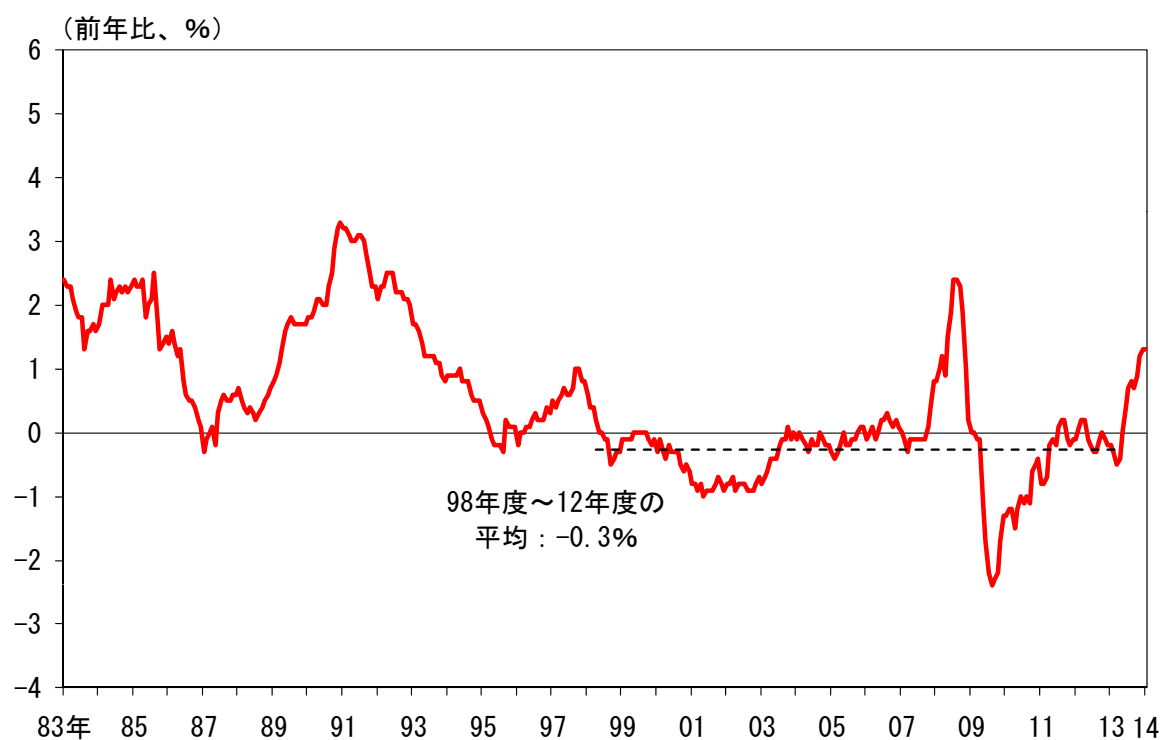


(資料) 内閣府

3

図表 4

デフレ下での消費者物価（総合除く生鮮食品）

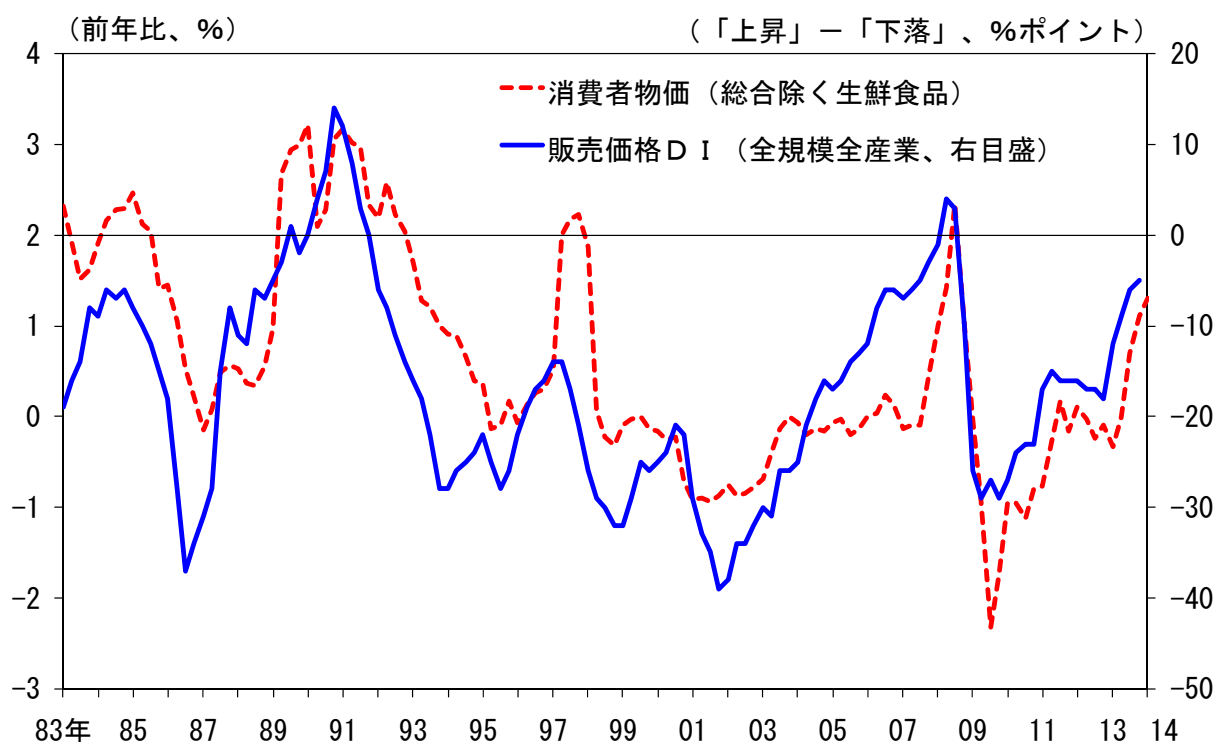


(注) 消費者物価の前年比は、消費税調整済み。
(資料) 総務省

4

図表 5

販売価格D I と消費者物価



(注) 消費者物価の14/1Qは、1月の値。
(資料) 総務省、日本銀行

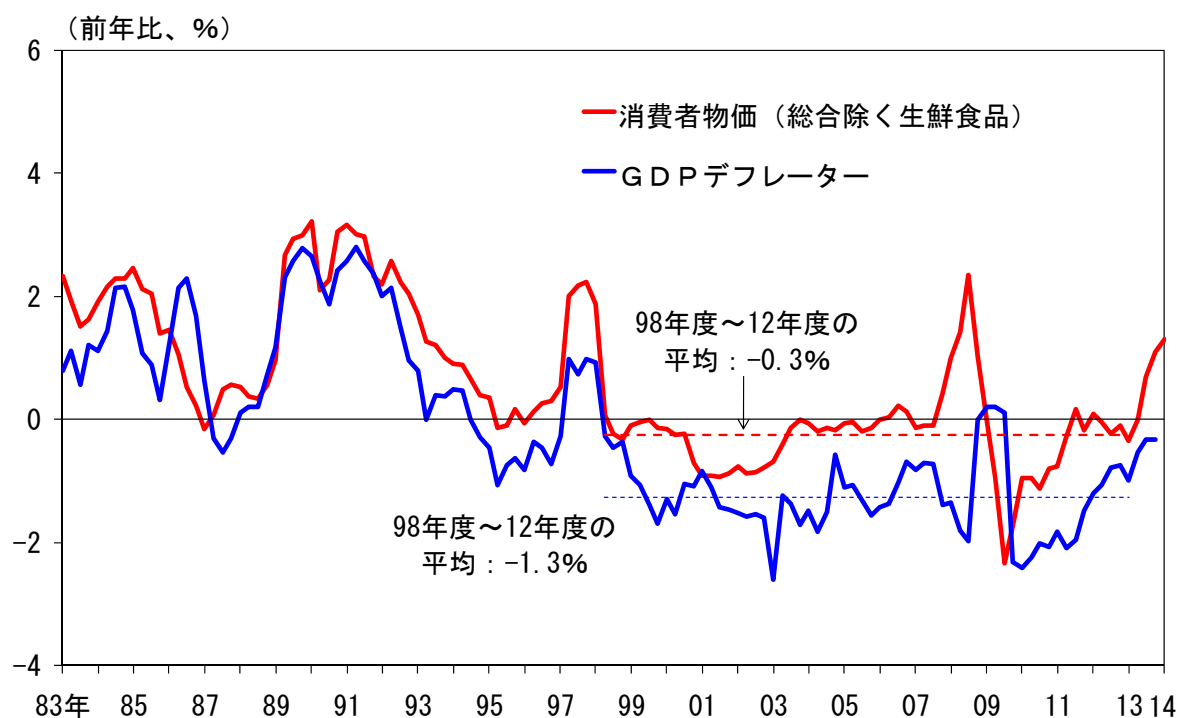
5

「2 %」の物価上昇を目指す理由

- 消費者物価指数の上方バイアス
- 金利引き下げ余地の確保：「のりしろ」
- 「2 %」はグローバル・スタンダード

図表 7

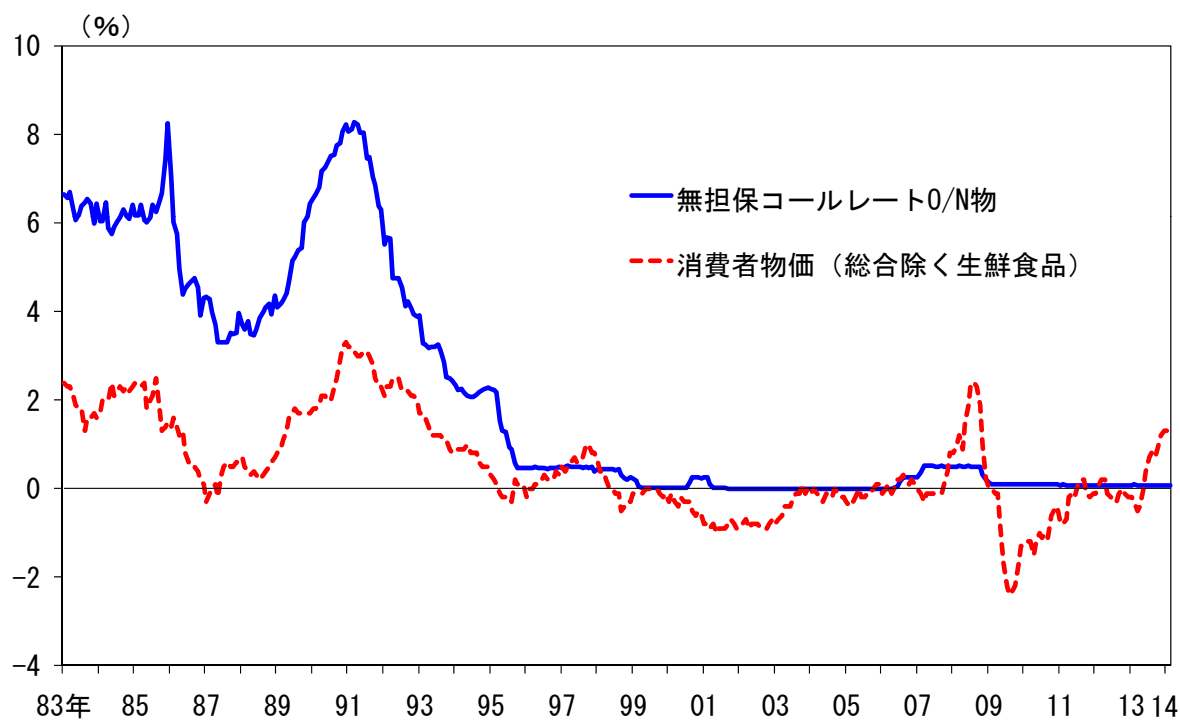
消費者物価とGDPデフレーター



(注) 消費者物価の14/10は、1月の値。
(資料) 内閣府、総務省

図表 8

短期金利と消費者物価



(注) 1. 消費者物価の前年比は、消費税調整済み。
2. 85年6月までは有担保コールレート0/N物を使用。
(資料) 総務省、日本銀行

8

図表 9

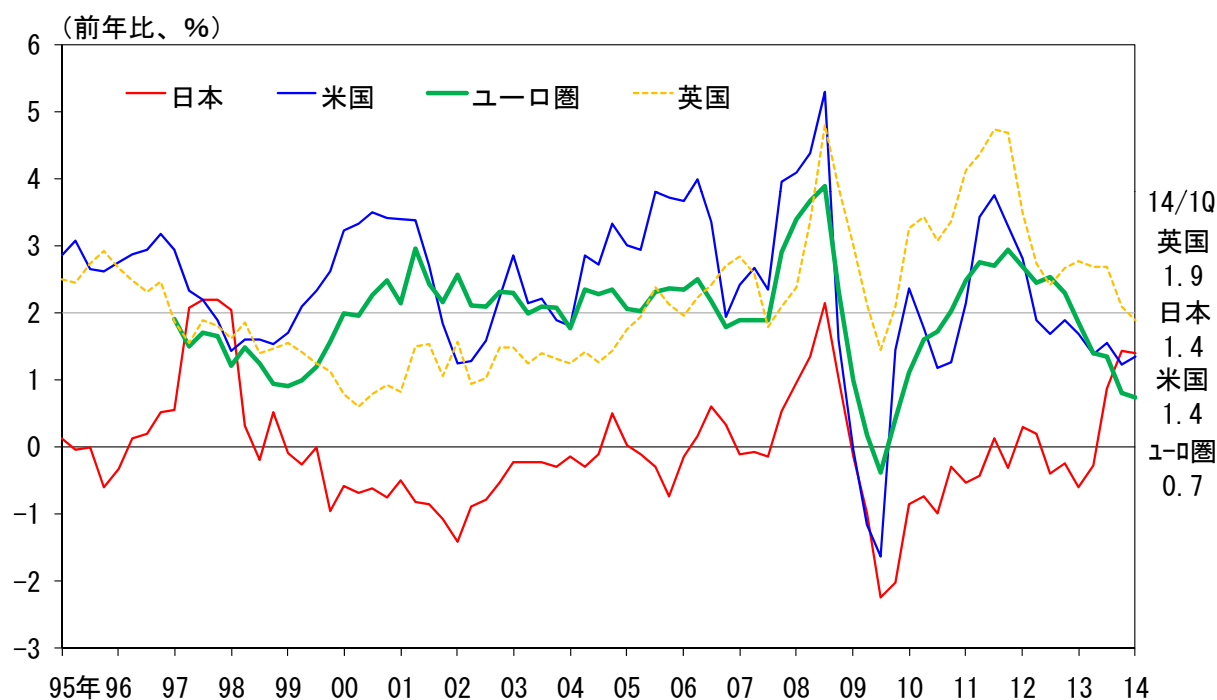
各国の物価安定目標

国名	名称	指標	数値
日本	物価安定の目標 Price Stability Target	消費者物価(総合)	2%
米国	Longer-Run Goal	個人消費(PCE)デフレーター (総合)	2%
ユーロ圏	Quantitative Definition	消費者物価(総合)	2%未満 かつ 2%近傍
英国	Target	消費者物価(総合)	2%
カナダ	Target	消費者物価(総合)	2% (1-3%の中心値)
オーストラリア	Target	消費者物価(総合)	2-3%
ニュージーランド	Target	消費者物価(総合)	2%近傍 (1-3%の中心値)
スウェーデン	Target	消費者物価(総合)	2%
スイス	Definition	消費者物価(総合)	2%未満

9

図表10

各国の消費者物価（総合）

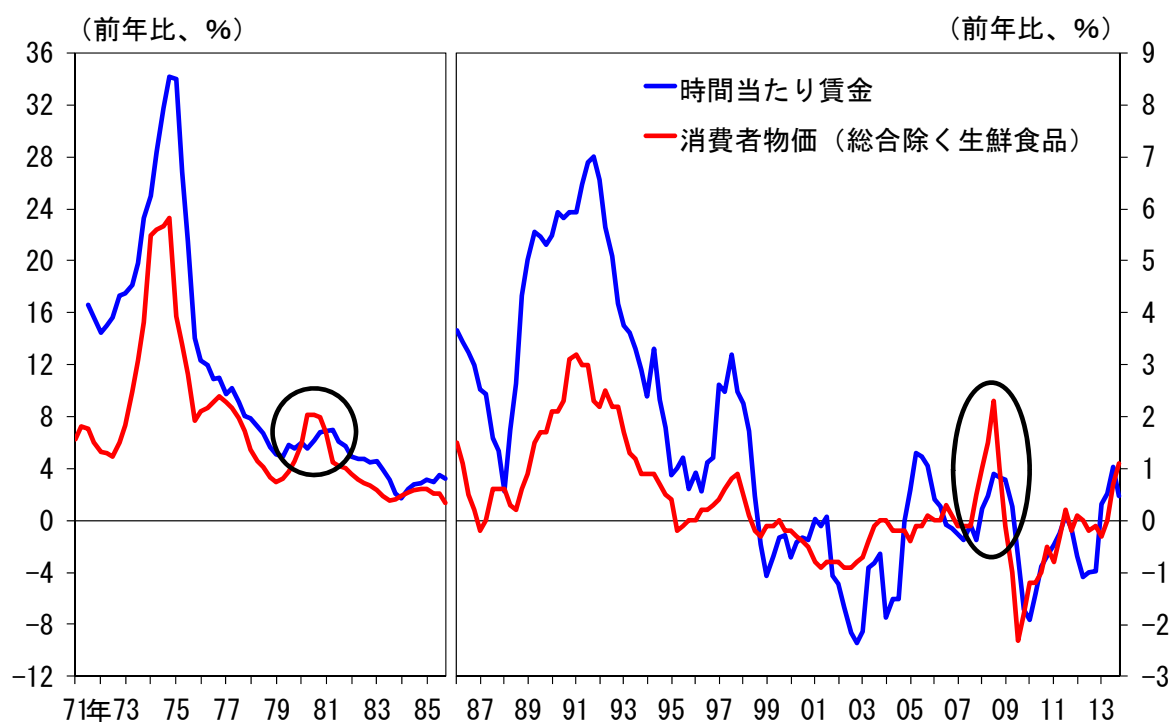


(注) 日本、英国の14/10は1月の値。米国、ユーロ圏の14/10は1～2月の値。
 (資料) 総務省、BLS、Eurostat、ONS

10

図表11

賃金と消費者物価

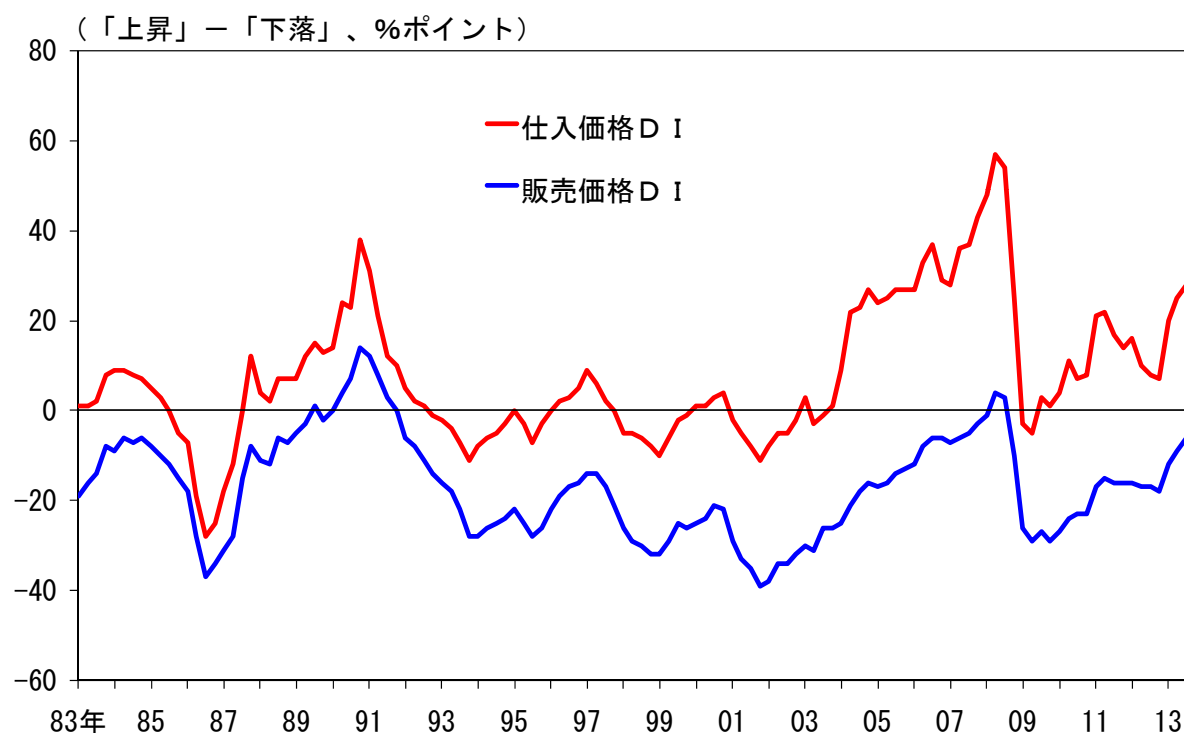


(注) 1. 消費者物価の前年比は、消費税調整済み。
 2. 時間当たり賃金の1990年までは事業所規模30人以上の計数。後方3四半期移動平均値。
 (資料) 総務省、厚生労働省

11

図表12

販売・仕入価格D I（短観・全規模全産業）

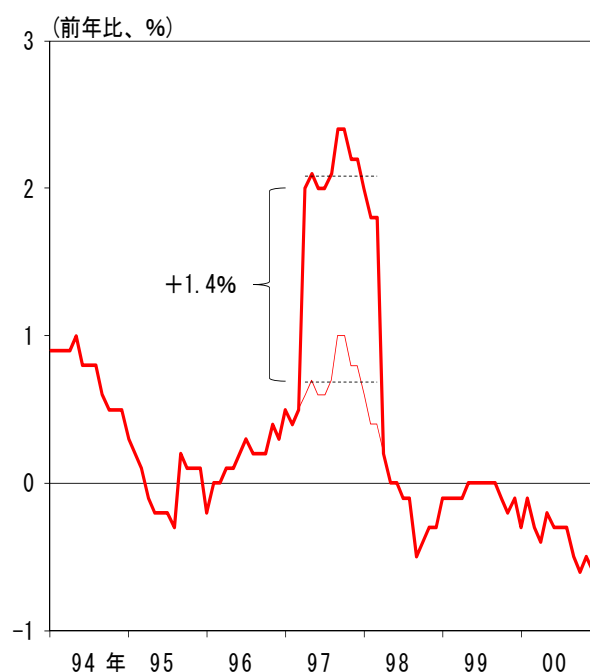


（資料）日本銀行

12

図表13

消費税率引き上げが物価に及ぼす影響 —1997年税率引き上げ時における消費者物価の動き—



	前年比（%）		
	(A) 総務省公表値 (消費税含む)	(B) 消費税 調整済み	(A) - (B)
97/1月	0.5	0.5	0.0
2月	0.4	0.4	
3月	0.5	0.5	
4月	2.0	0.6	
5月	2.1	0.7	+1.4
6月	2.0	0.6	
7月	2.0	0.6	
8月	2.1	0.7	
9月	2.4	1.0	
10月	2.4	1.0	
11月	2.2	0.8	
12月	2.2	0.8	
98/1月	2.0	0.6	0.0
2月	1.8	0.4	
3月	1.8	0.4	
4月	0.2	0.2	
5月	0.0	0.0	
6月	0.0	0.0	

（注）1. 消費者物価は、総合除く生鮮食品。

2. 全ての課税品目に対し消費税が全て転嫁されると仮定し、各品目のウェイトで積み上げて影響を算出。

（資料）総務省

13