

# 現代の金融政策

## 第4章 目標とすべき物価安定

猪飼 孝

2018/4/23

“物価安定”とはどのような状態か？（物価安定の定義）  
数値目標は？（X%）

1. 問題の全体像
2. (様々な)物価指数
3. 物価安定の判別指数
4. (物価上昇率の)誤差
5. 「デフレの糊代」
6. コア物価指数
7. 主要国の目標物価上昇率

# 4-1 問題の所在

3 / 9

- “物価の安定”

= 家計・企業が物価のブレによって、意思決定を阻害されないこと。

(但し、これは安定してるか否かの判断が難しい)

- 目指す物価上昇率は1%？2%？

→短期的には大差ないけど、45年後だと59%と149%.

- 物価指数の選択

60sは卸売(企業)物価指数は安定

消費者物価指数は少し大。

近年は消費者物価指数  $\div 0$

企業物価指数  $\oplus$

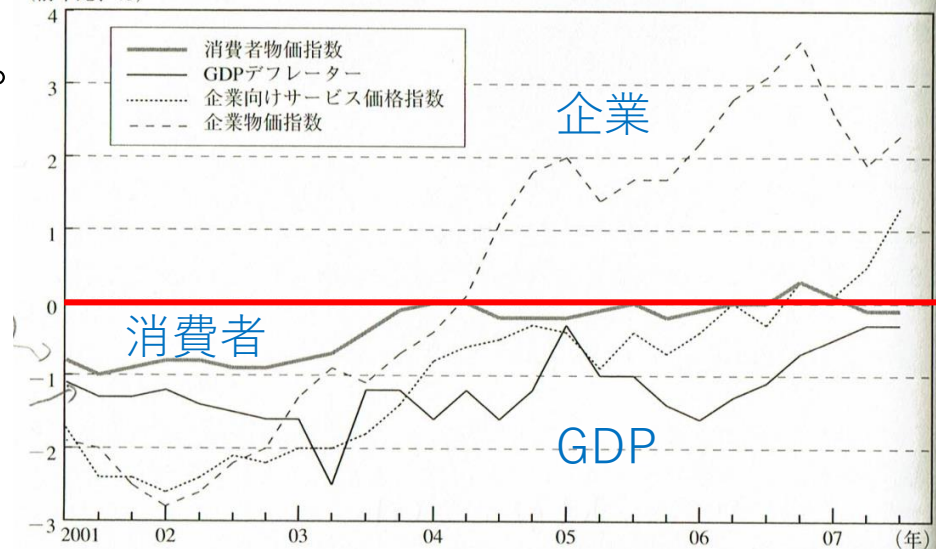
GDPデフレーター  $\ominus$

物価上昇率が高い時は大体同じ。

でも物価が低いときは、重要。

●図4-1-2 各種物価指数の推移

(前年比、%)



(出所) 総務省、内閣府、日本銀行

## 4-2 物価指数の概要

4 / 9

…物価指数の特徴を知る & 物価上昇率のターゲットを決める。

バスケット = ある一定の”財・サービスの範囲“や”Weight“の基準

物価指数 = 一定の品質を得るための支出の変化(COGI)  
一定の効用を得るための支出の変化(COL)

各指数の説明は本文参照

- **金融政策は消費者物価指数を基本ターゲットにすべき。**
  - “特定の”財・サービスではなく、“総合的な”物価を評価できる  
→ “粘着性”のあるものの物価安定が必要。  
(粘着性のないものは価格がすぐに変わり、歪みが生じないから。)
  - 基準バスケットを購入する際の支出の変化 ⇔ 生計費指数に相当
  - (物価安定の究極的な目標は) 国民の厚生の上
  - 国民にとってもわかりやすい
  - 賃金交渉・年金の物価スライドの参考・基準になっている
  - (米) 家計の消費支出として、PCEデフレーターを重視している。
- 企業物価指数
  - 需給バランスやコストの変化を反映
  - 但し、材料コストの変化にも過剰反応する
- GDPデフレーター
  - 経済取引を包括的に網羅
  - 但し、現実取引していないものの含まれる
  - 材料コスト。指標発表が遅い。測定精度も悪い。

# 4-4 物価指数の測定誤差

6 /9

…物価上昇率のターゲットは何%か？

問題点 指数計算方法の問題，調査価格の精度，ウェイトの問題

- 代替効果
  - 価格の歪みにより購入数も変化だが、物価指数の購入数は一定のまま。
- 品質変化（調整）
  - とても難しい。Ex)明るさ基準 (p71~72)
- 新商品

現実的な課題

- 測定誤差 1.1%,0.9%などの計算結果が出てる
  - 以前に比べると、かなり改善してきてる。
- “真の物価上昇率“がわからない。
  - ポイント制・分割払いをどう見積もるか。
  - 透明性も徐々に上げている。

…目標物価上昇率

→確立してないが、若干のプラスが良いとされている

- (一般に)名目賃金の下方硬直性がある
  - 物価下落(⇔実質賃金上昇) → 労働需要(雇用)減 → さらなる物価下落  
…デフレスパイラル
  - 物価上昇→実質賃金下落→賃金の引き上げ要求。といのがメジャー。
- マイナス金利
  - 金利はマイナスにならないので、下げれなくなると金融政策をとれなくなる。
- 債務デフレ
  - 物価下落→金利下落→債権上昇  
一般に、債権者より債務者のほうが、お金を必要としているので更なる物価下落を招く。

# 4-6 コア物価指数と総合物価指数 8 / 9

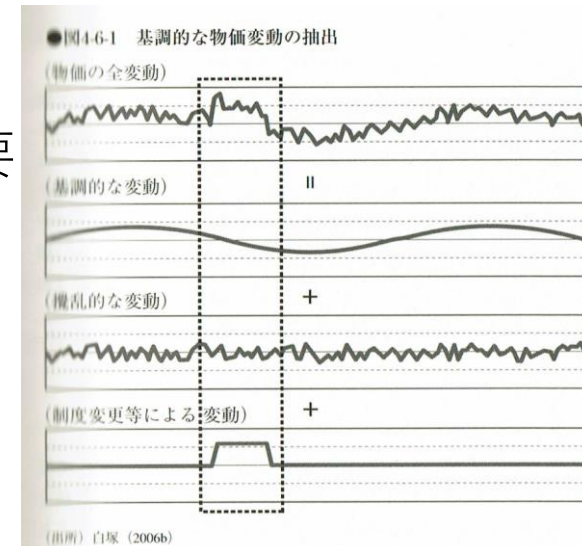
- 物価の推移は、  
トレンド・一時的要因・構造変化の3分類が必要

## トレンドを見たい時の指標は何を使うべきか？

- コア物価指数
  - 生鮮食品を除いた消費者物価指数(日)
  - 生鮮食品とエネルギーを除いた消費者物価指数(米)
  - 品物別価格変動の上下10%を除いた指数(Trimmed-Mean)
    - 最もSensitiveな価格変動を除いてしまうデメリットあり。
- 国によって(若干)指標が異なる
  - 米はガソリンへの税が少ないからエネルギーを除いているが、日本は価格の税が占める部分が大きいのので入れても問題ない。

## ※石油の長期的な扱い(米・日の違い)

- 一過性の上昇の場合は除いたほうが良い
- 持続的な上昇の場合は、徐々にほかのものに価格効果が反映されるので、入れるべき。





## 4-7 主要国の目標物価上昇率についての考え方

9 / 9

…国民の支持、長期的な視野、安心感など。

だいたい2±1%をターゲット（日本・スイスは低めの1±1%）  
数値目標も理論値ではなく、ヒストリカルに現実的な目標数値。

●表4-7-1 各国の目標物価上昇率ないし物価安定の数値的表現

	対象とする指標	目標物価上昇率または 物価安定の数値的定義等	備考
日本	CPI総合	0～2%（中央値の大勢は1%前後）	「中長期的な物価安定の理解」
ニュージーランド	CPI総合	1～3%	
カナダ	CPI総合	1～3%（ただし、2%が目標）	
英国	CPI総合	2%	2%から上下1%以上乖離したときは、イングランド銀行総裁は大蔵大臣宛に公開書簡を発出
スウェーデン	CPI総合	2±1%	
オーストラリア	CPI総合	2～3%	
ユーロエリア	HICP総合	2%未満かつ2%近傍	定義
スイス	CPI総合	2%未満	定義

（注）HICP（Harmonized Index of Consumer Price）はユーロエリア域内の各国CPIの比較を可能にするため、作成方法を共通化した消費者物価指数。

backup

ラスパイレス方式の指数 =  $\frac{\text{調査時の価格} \times \text{基準時の数量}}{\text{基準時の価格} \times \text{基準時の数量}}$

ex) 物価指数、鉱工業指数

- ・ 調査が楽（早い・安い）
- ・ 上方バイアスがかかりやすい
- ・ 数量変化は反映されない

パーシェ方式の指数 =  $\frac{\text{調査時の価格} \times \text{調査時の数量}}{\text{基準時の価格} \times \text{調査時の数量}}$

ex) GDPデフレーター、貿易統計

- ・ 調査が楽（早い・安い）
- ・ 下方バイアスがかかりやすい
- ・ 数量変化が反映される