



BANK OF JAPAN



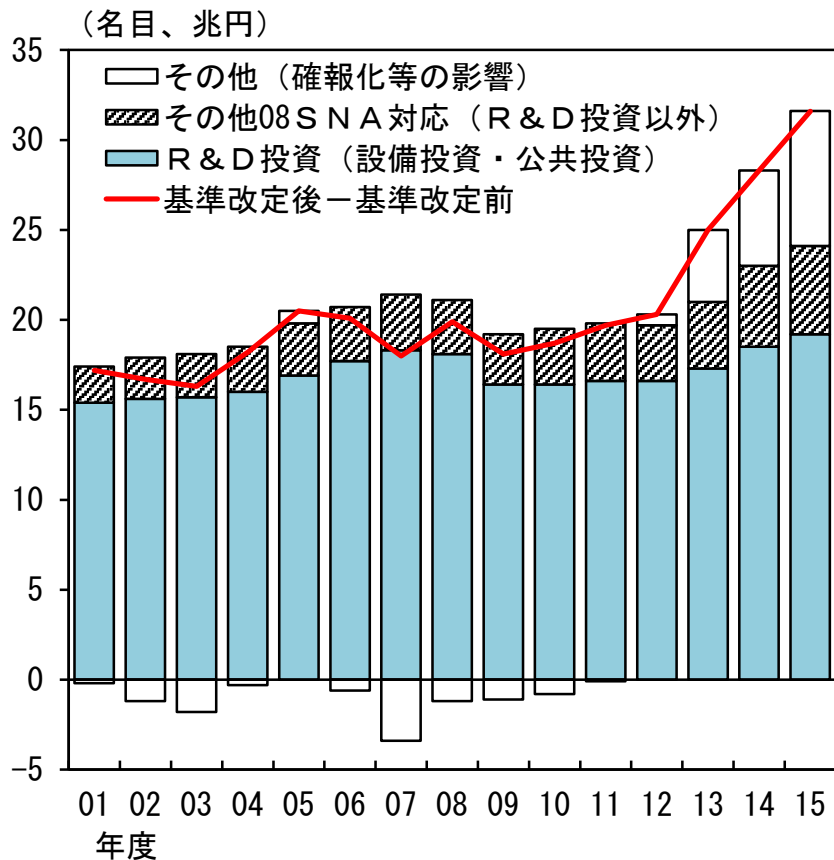
日本経済の現状と見通し (インフレーションを中心に)

2017年2月17日

関根 敏隆
日本銀行 調査統計局

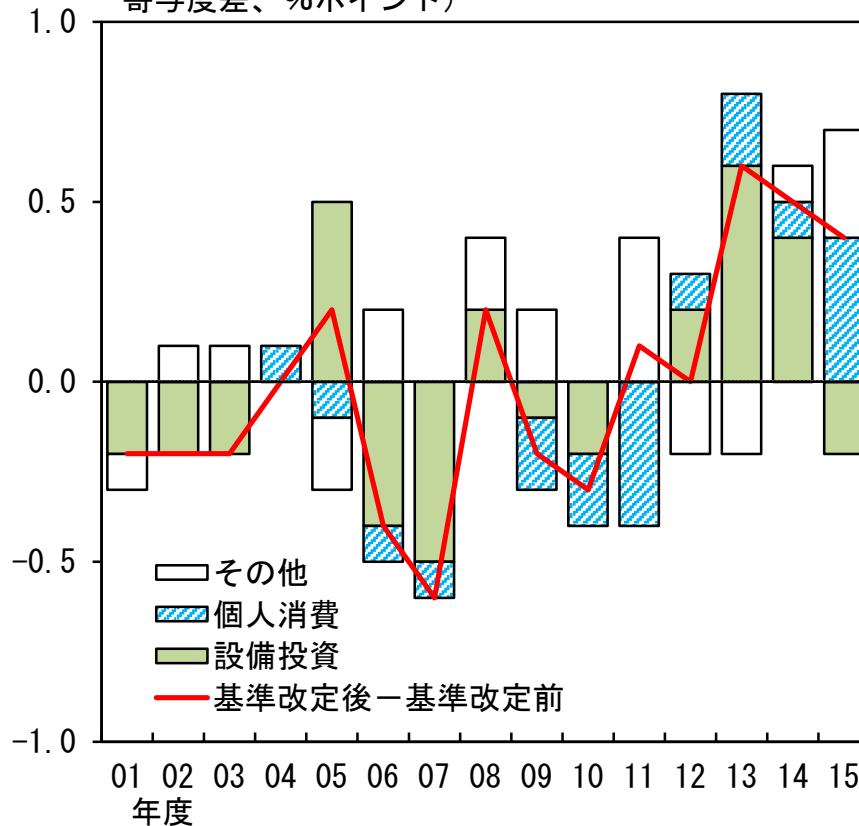
基準改定のGDPへの影響(1)

名目GDP水準の変化



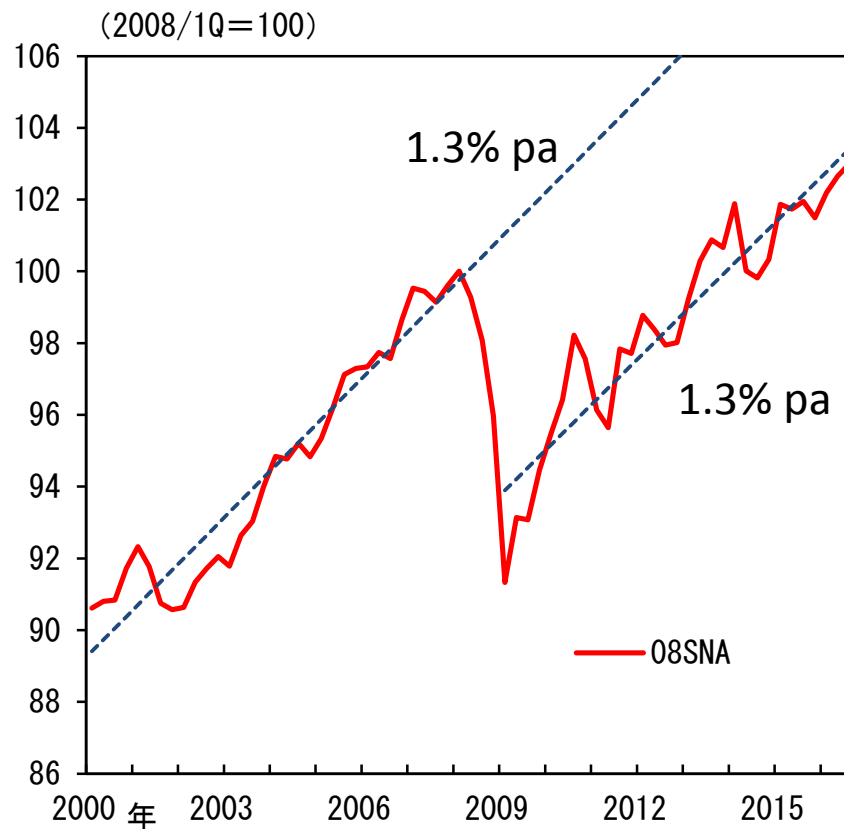
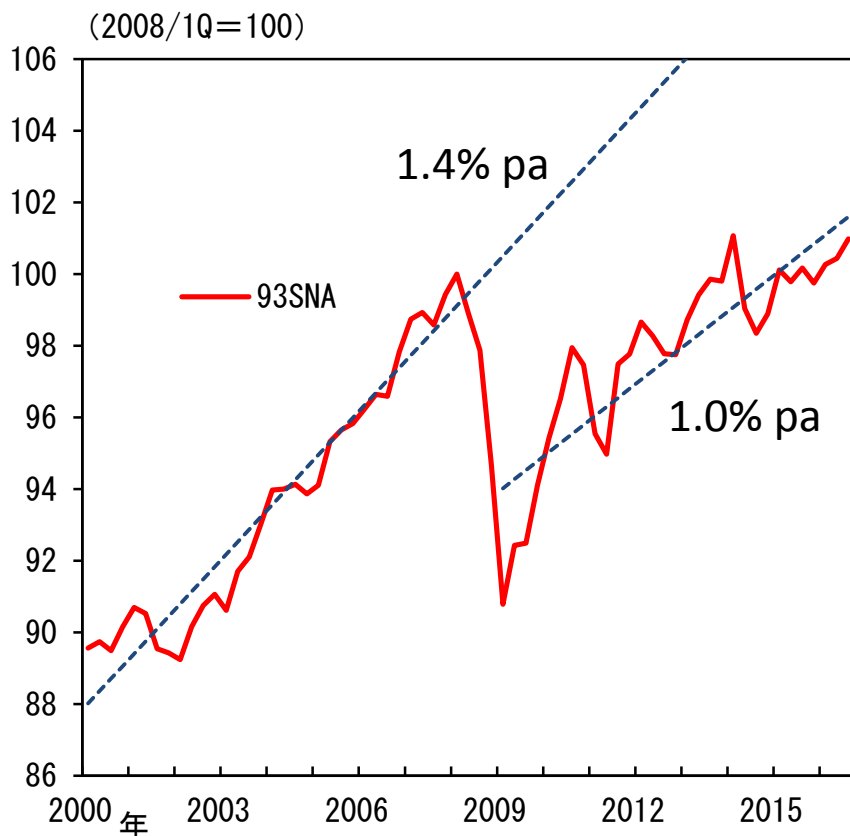
実質GDP成長率の変化

(基準改定後の前年比－基準改定前の前年比、寄与度差、%ポイント)



基準改定のGDPへの影響(2)

実質GDPのトレンド

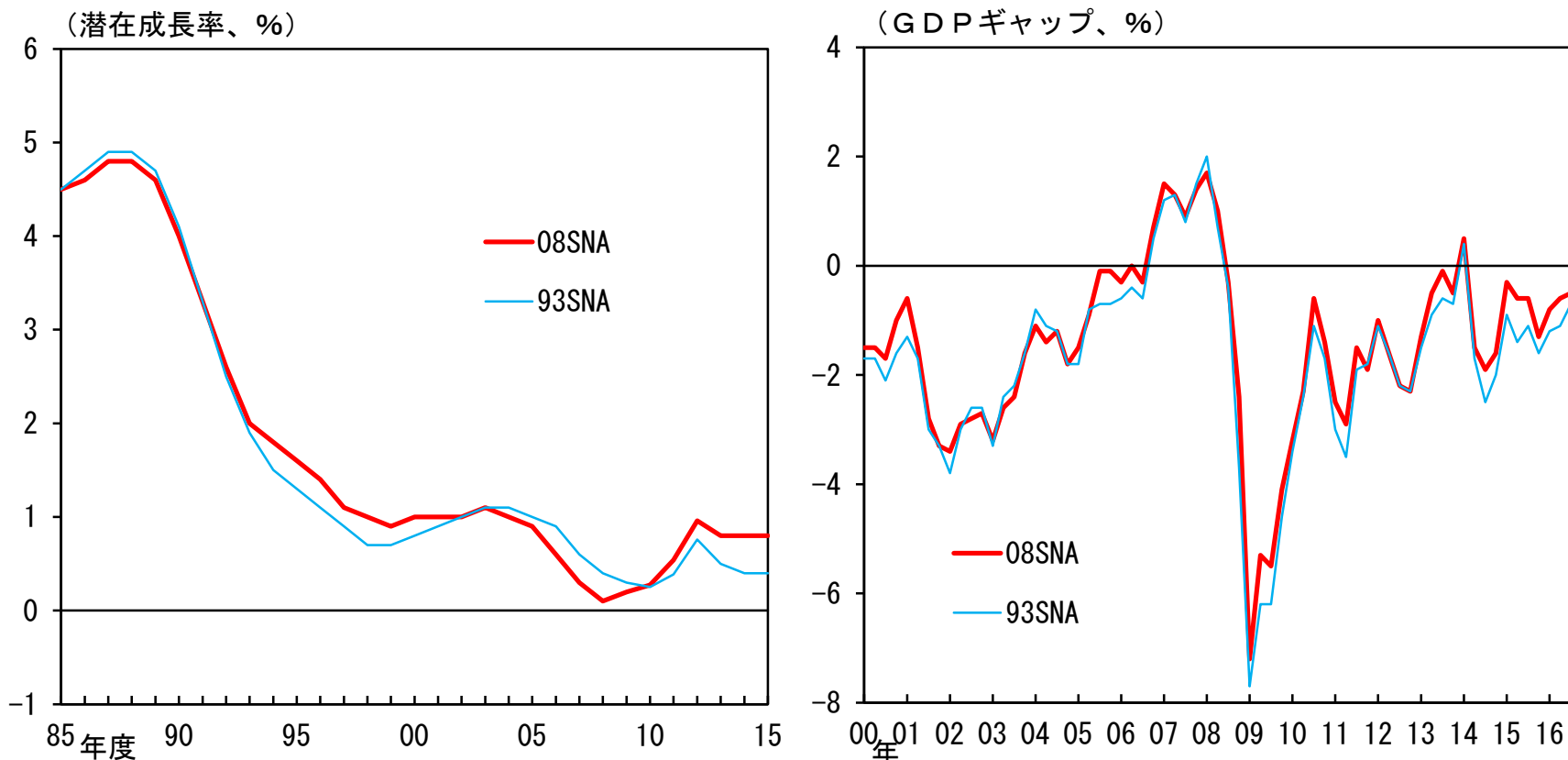


(注) 線形トレンドは、リーマン危機前 (00/1Q~08/1Q) とリーマン危機後 (09/1Q~16/3Q) で算出。

(出所) 内閣府

基準改定のGDPへの影響(3)

内閣府算出の潜在成長率とGDPギャップ

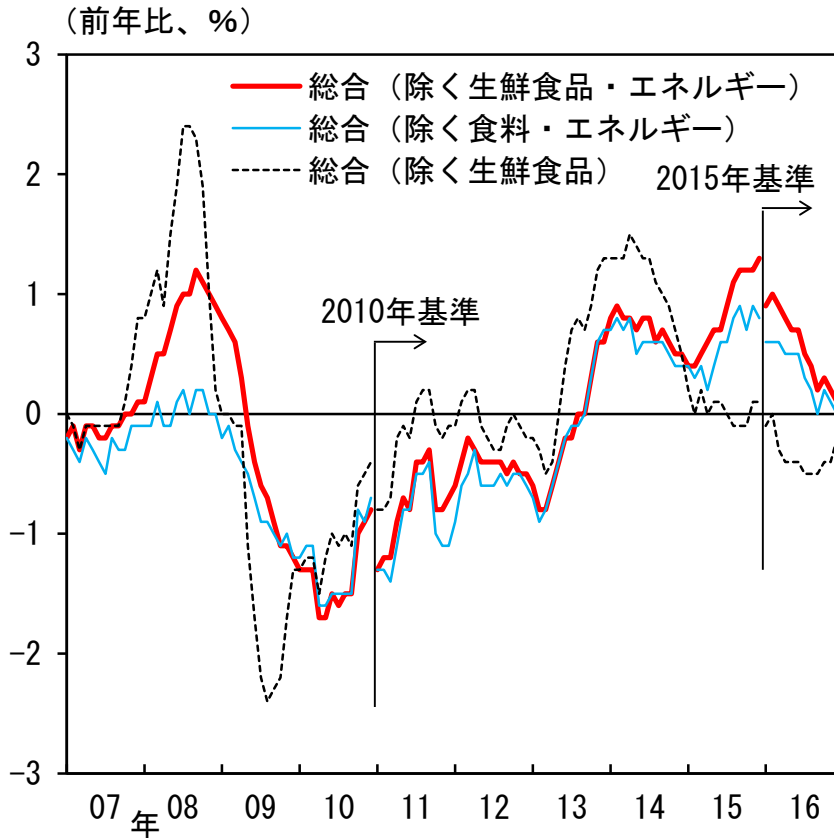


(注) 推計の詳細は、内閣府「今週の指標 No. 1159」を参照。

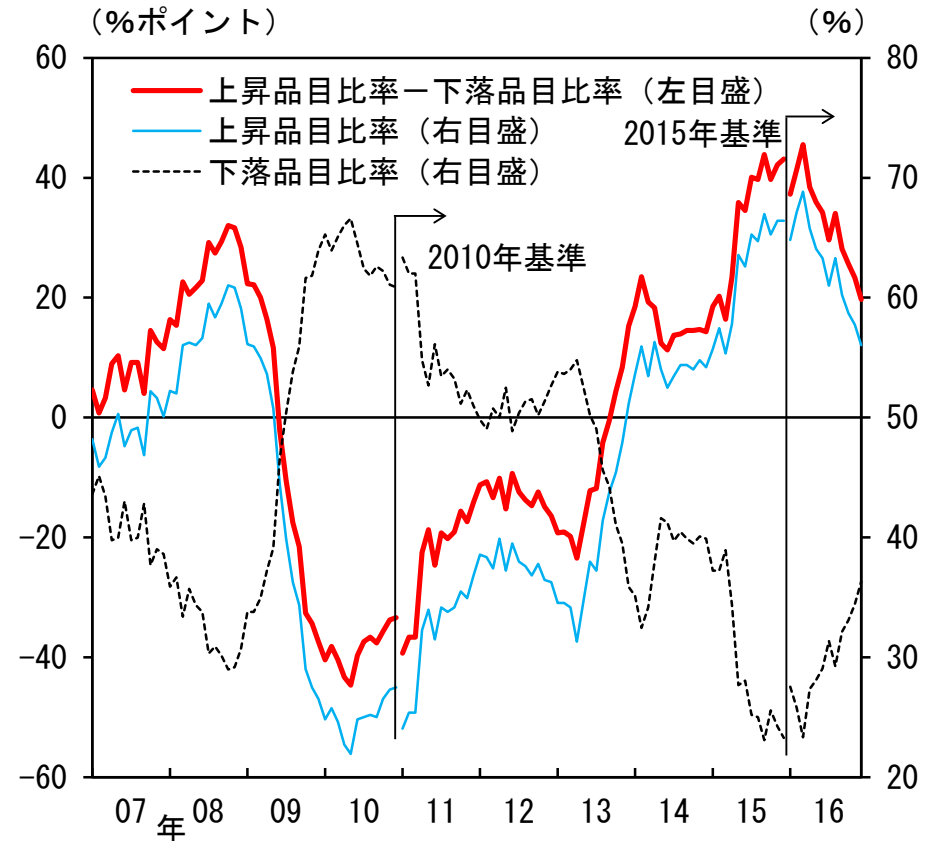
(出所) 内閣府

消費者物価

消費者物価



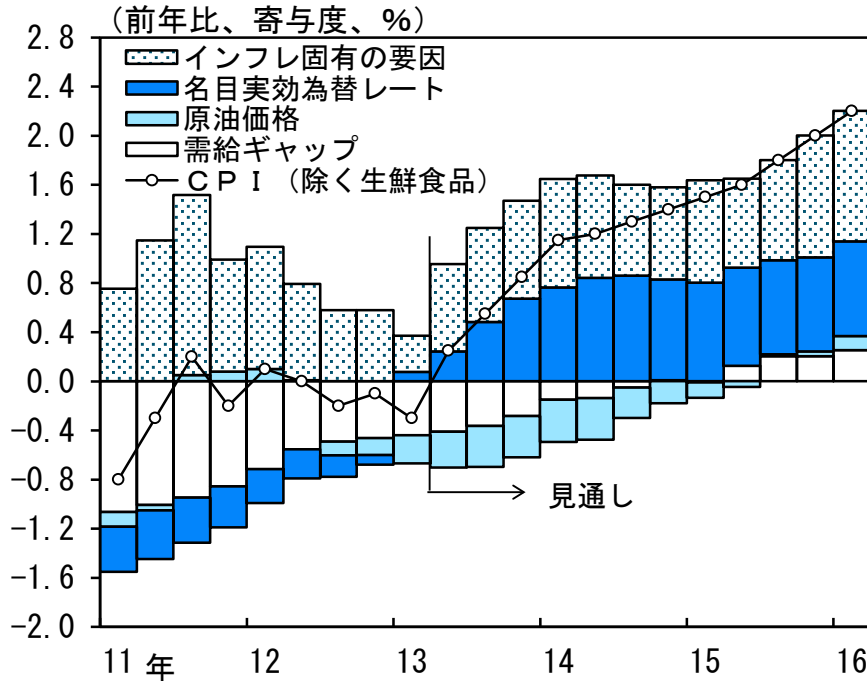
上昇・下落品目比率



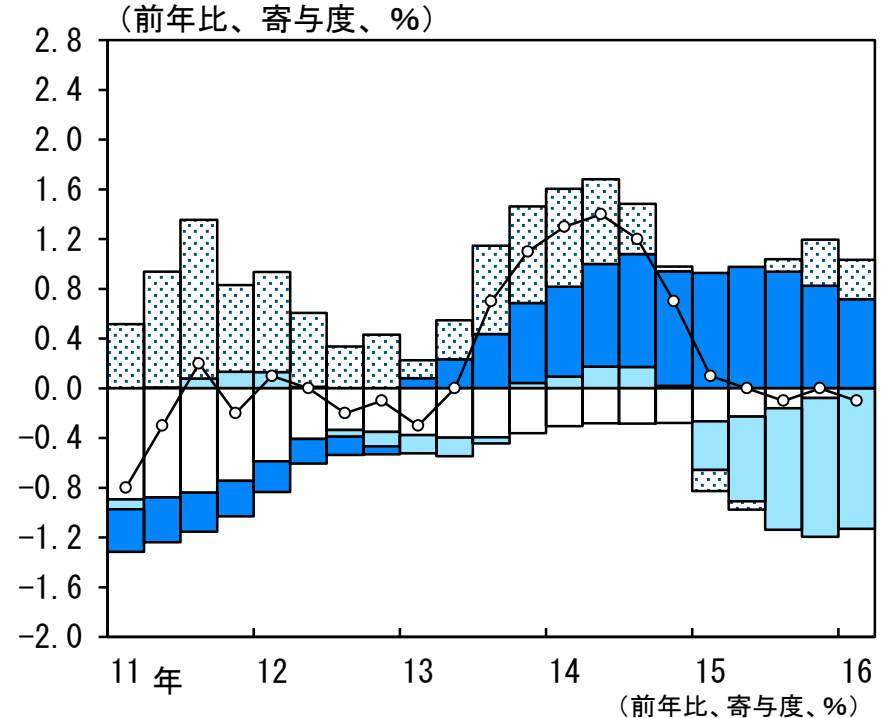
- (注) 1. 総合 (除く生鮮食品・エネルギー) は、日本銀行調査統計局算出。
 2. 消費者物価指数は、消費税調整済み (試算値)。
 3. 上昇・下落品目比率は、前年比上昇・下落した品目の割合。総合 (除く生鮮食品)。

マクロ経済モデルによる 政策効果の検証(CPI除く生鮮食品)

2013/4月時点における政策委員見通し



実績値



▽実質原油価格、名目実効為替レート、需給ギャップ、CPI (除く生鮮食品) からなる4変数VARを推計し、CPI (除く生鮮食品) のヒストリカル分解を行った。政策委員見通しに関する仮定は、以下の通り。

- ・政策委員見通しは、2013/4月展望レポート時点。
- ・原油価格・為替レートは、2013/2Q以降、先行き一定と仮定。
- ・需給ギャップは、政策委員の実質GDP見通しと潜在成長率から計算。

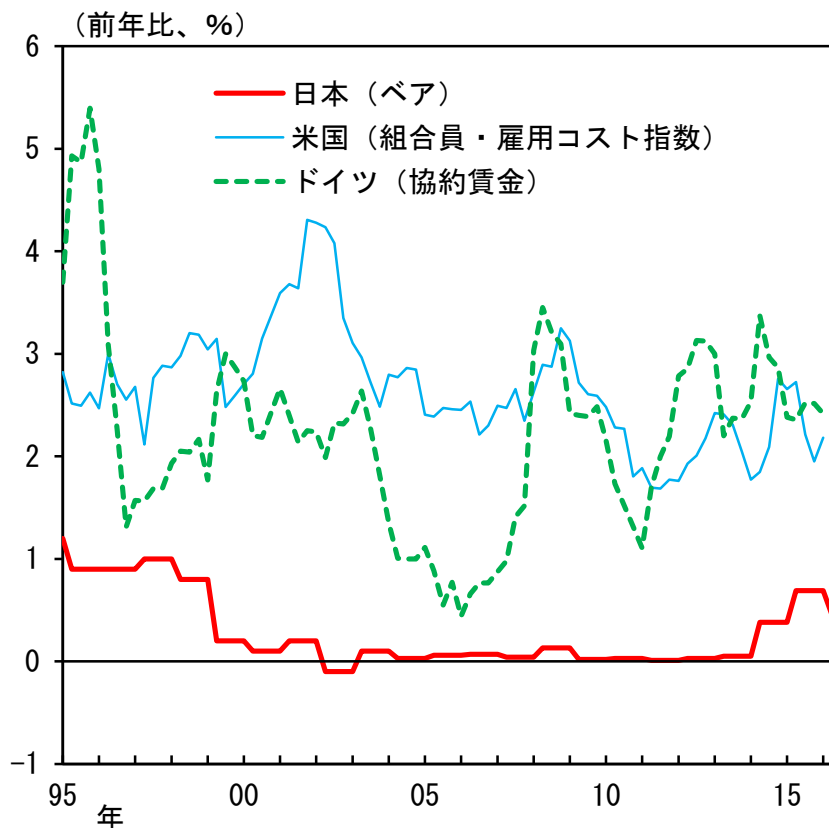
(注) インフレ固有の要因は、定数項を含む。
CPI (除く生鮮食品) は、消費税調整済 (試算値)。

	13年度	14年度	15年度
名目実効為替レート	-0.0	0.1	0.1
原油価格	0.3	0.2	-1.0
需給ギャップ	-0.1	-0.2	-0.3
インフレ固有の要因	-0.1	-0.6	-0.7
乖離幅合計	0.1	-0.6	-1.9

労使交渉賃金

各国のベースアップ率

ベースアップ率とインフレ予想



<推計式>

ベースアップ率 (%)

= α_0 (定数項)

+ $\alpha_1 \times$ 中長期のインフレ予想

(6~10年先、%)

+ $(1 - \alpha_1) \times$ 過去1年のインフレ実績 (%)

+ $\alpha_2 \times$ 失業率ギャップ (%)

<推計結果>

	α_0	α_1	$1 - \alpha_1$	α_2	S. E.
日本	-0.10	0.38**	0.62***	0.05	0.47
米国	0.23***	0.86***	0.14*	-0.05	0.56
ドイツ	0.52***	0.86***	0.14	-0.51***	0.69

推計期間：1991-2016 (日本)

1995/1Q-2015/4Q (米国、ドイツ)

***は1%有意、**は5%有意、*は10%有意。

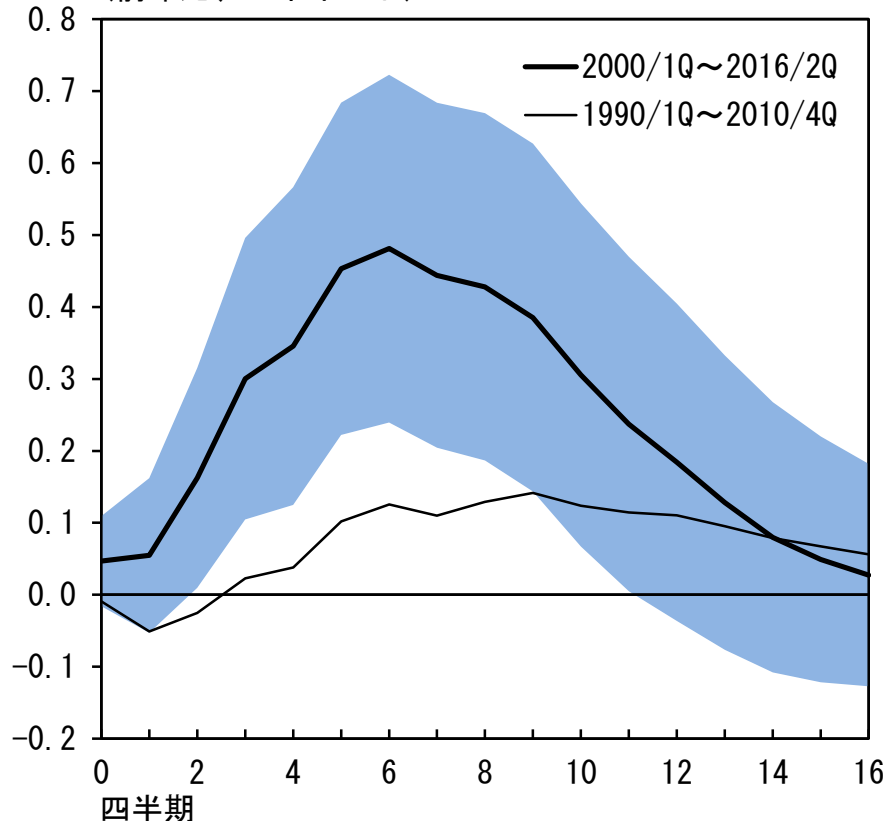
- (注) 1. 中長期のインフレ予想は、コンセンサス・フォーキャストにおけるCPIの6~10年先予測。
 2. インフレ実績は、CPI総合の前年比(日本は消費税調整済み)。
 3. 失業率ギャップは、日本銀行調査統計局の試算値。
 4. 米国の雇用コスト指数は、賃金・俸給ベース(ボーナスを含む)。

(出所) 中央労働委員会、日本労働組合総連合会、総務省、BLS、CBO、ドイツ連邦統計局、ドイツ連邦銀行、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」

為替レートが消費者物価に与える影響

総合（除く生鮮食品・エネルギー）の10%為替円安ショックに対する反応

（前年比、%ポイント）



以下の4変数からなるVARを推計。

- ①実質原油価格
- ②名目実効為替レート
- ③需給ギャップ
- ④消費者物価
（総合除く生鮮食品・エネルギー）

推計期間：1990/1Q~2010/4Qと
2000/1Q~2016/2Q。

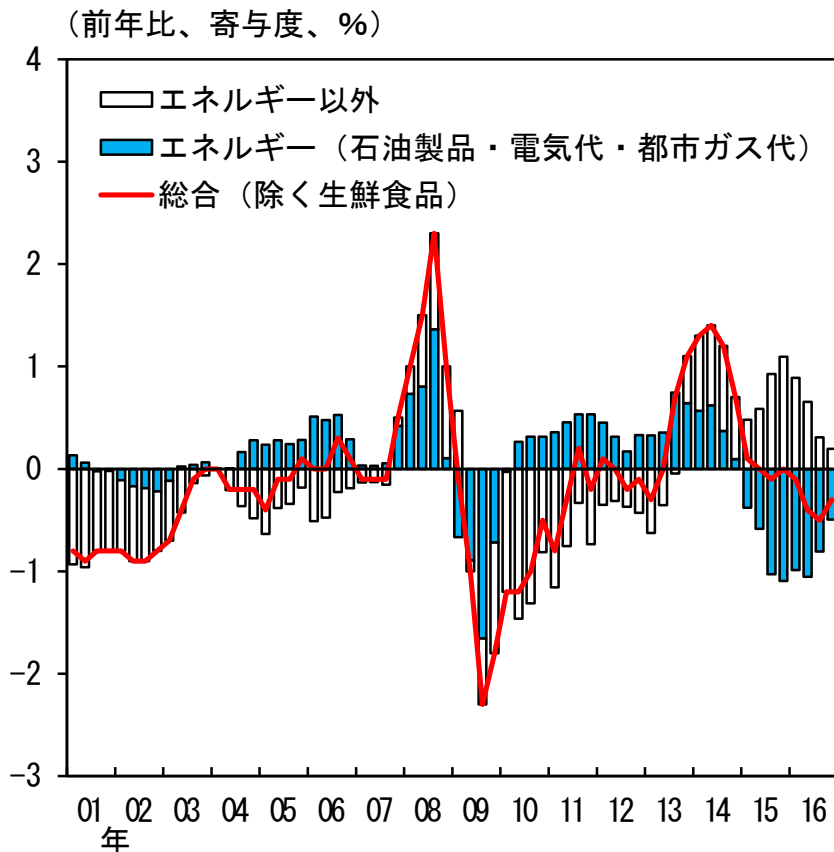
需給ギャップ以外は前期比を用いて推計。
ショックの識別は上記の順のコレスキー
分解による。

- (注) 1. 総合（除く生鮮食品・エネルギー）は、日本銀行調査統計局算出。
2. 消費者物価指数は、消費税調整済み（試算値）。
3. 実質原油価格は、WTI原油価格を米国の消費者物価（総合）で実質化。
4. シャドーは、75%タイルバンド。

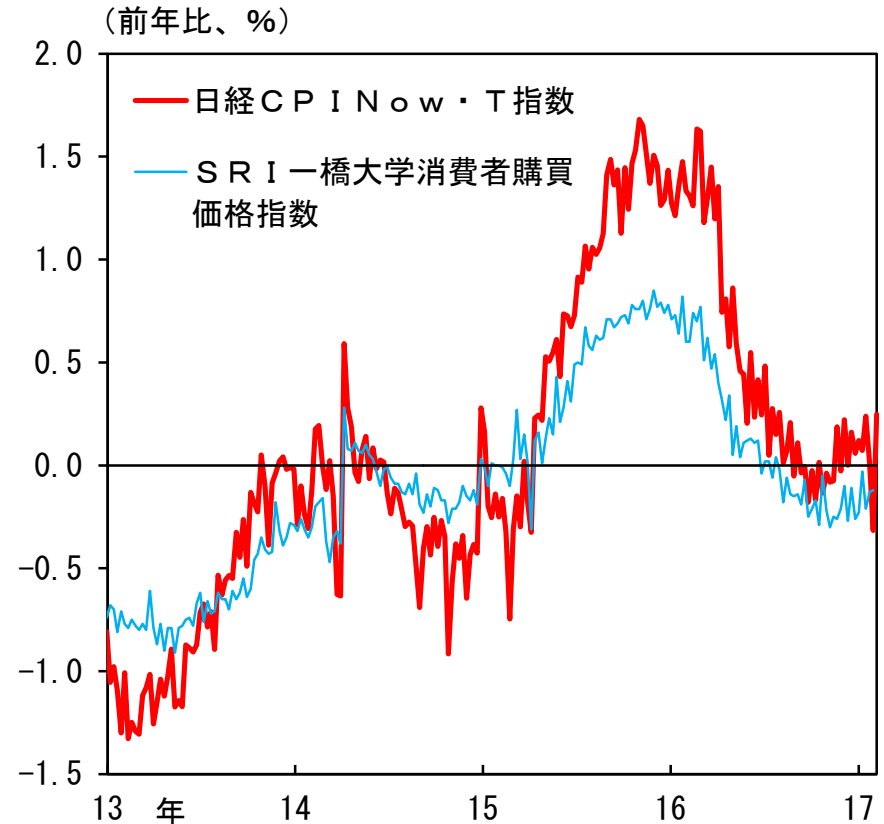
(出所) 総務省、内閣府、BIS等

エネルギー価格と日次物価

消費者物価



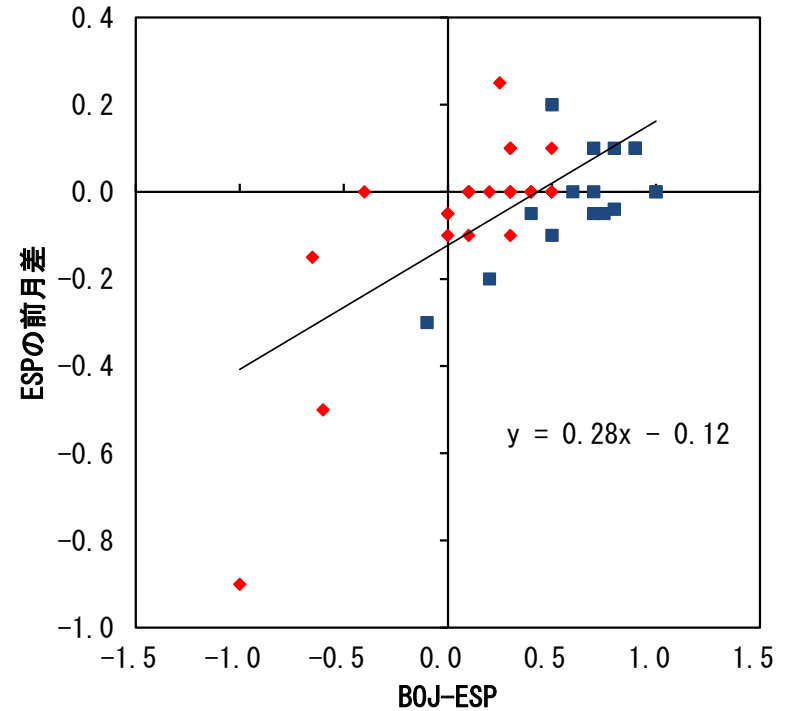
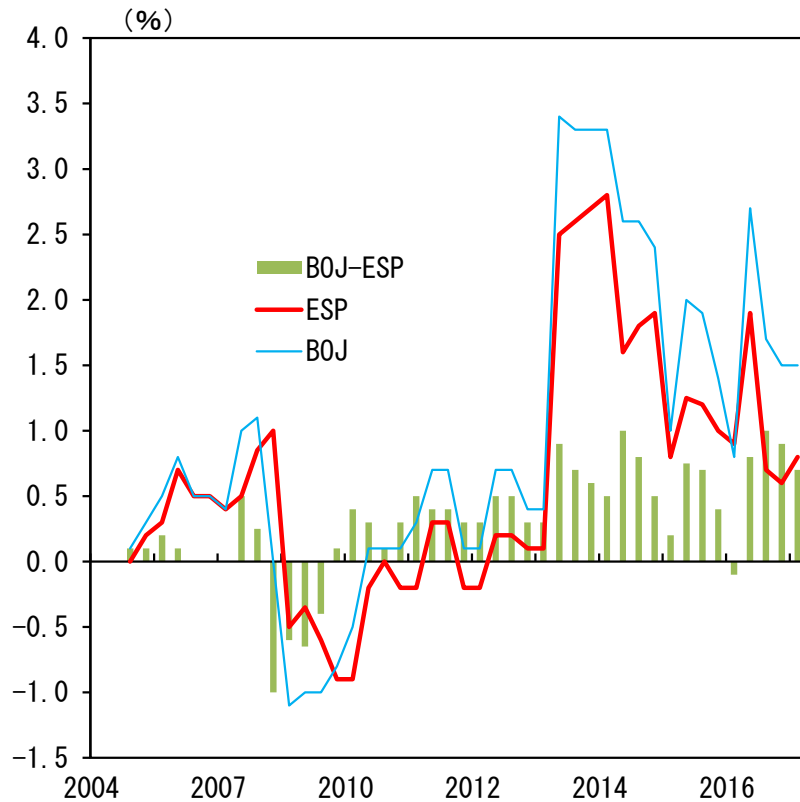
CPINowと一橋購買価格指数



- (注) 1. 左図の消費者物価指数は、消費税調整済み (試算値)。
 2. 右図の直近は、日経CPINow・T指数が2/5日、SRI一橋大学消費者購買価格指数が1/23日週。
 日経CPINow・T指数は後方一週間移動平均。

インフレ予想

翌年度の消費者物価上昇率（除く生鮮食品）



青四角は2013年4月以降のサンプル

ESPはESPフォーキャストの中央値、BOJは政策委員見通しの中央値