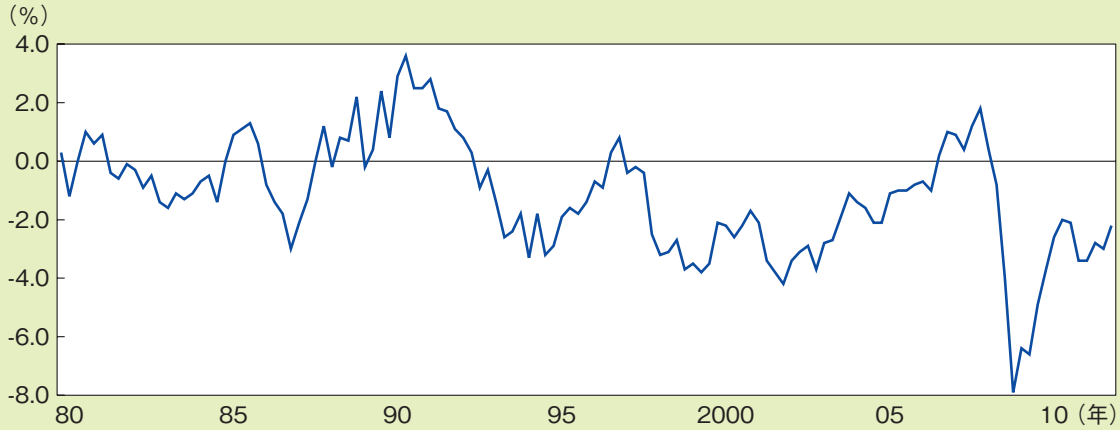


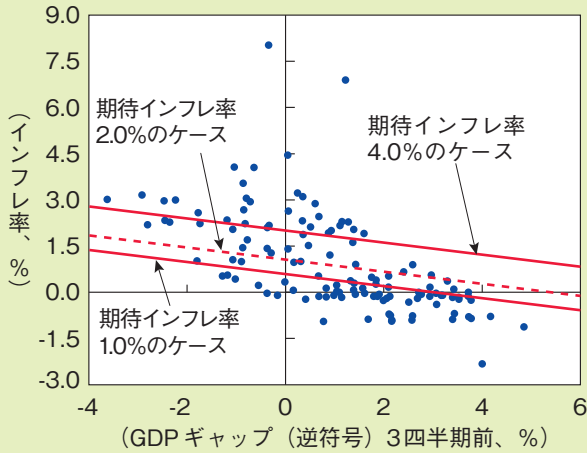
第1-2-5図 需給ギャップ・期待インフレ率と物価動向

GDPギャップの改善は物価上昇率を押し上げ

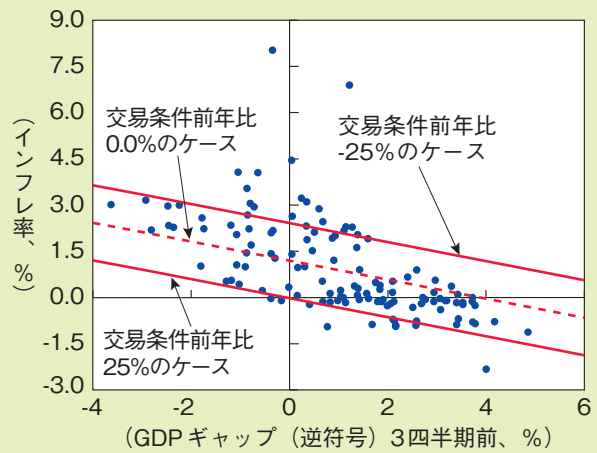
(1) GDPギャップの推移



(2) 期待インフレ率を考慮したフィリップス曲線

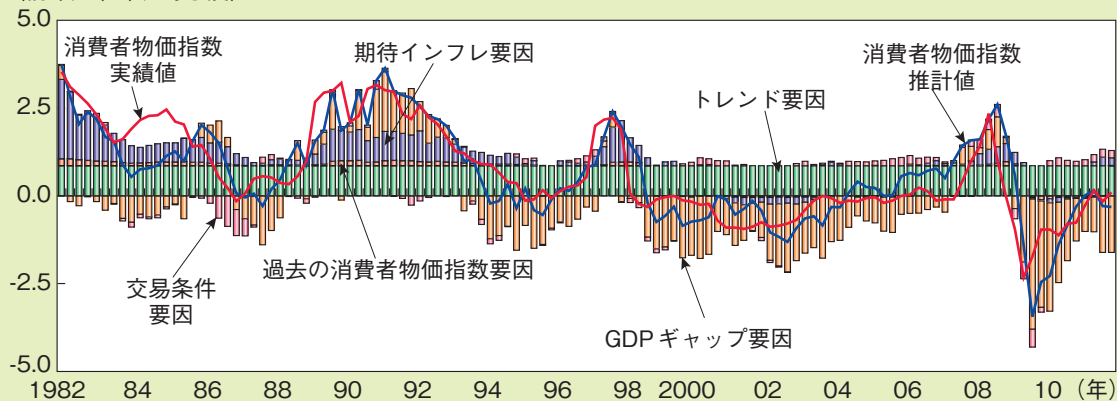


(3) 交易条件を考慮したフィリップス曲線



(4) 消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）要因分解

(前年比(%), 寄与度)



- (備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」、内閣府「消費動向調査」、「国民経済計算」により作成。GDPギャップは内閣府試算。
2. (3)は、GDPギャップ及び交易条件（輸出物価／輸入物価）から、消費者物価（コア）及び期待インフレ率を推計し、交易条件が①前年比25%改善、②前年比0%、③前年比-25%悪化、がそれぞれ4四半期続いた場合における期待インフレ率とGDPギャップの関係を推計。詳細は付注1-6参照。
3. (4)の消費者物価指数前年比の実績値は、2010年基準指数より内閣府試算（端数処理の関係で公表値と異なる場合がある。）。

高いインフレ率の経路に経済が移行することが示唆される（第1-2-5図（2））¹⁷。

● 交易条件や原油価格の変化により、インフレ率と需給ギャップの関係は変化

上述の期待インフレ率は、過去の期待インフレ率や実際に観測されたインフレ率、また、同時点で生じる様々な外生的要因によっても形成される。この外生的要因として、例えば、交易条件（輸出価格／輸入価格）の変化を導入した場合も図示している（前掲第1-2-5図（3））。交易条件の定義から、輸入価格が2倍になると交易条件指数は半分になるが、これは輸出価格が一定の場合、同量の輸入をするために2倍の輸出量が必要になることを意味し、輸入単位で測った輸出の単位価値が半分になったことと同じである。また、輸出品は国内の生産品であるから、輸入品で測った生産品の価値、生産性が低下していることを意味し、交易条件の変化は生産性ショックでもある。生産性ショックは、ある程度の時間をみれば、賃金や企業収益を通じて需要側にも影響すると考えられるため、ここでは交易条件の変化が需給ギャップとは独立してインフレ率や期待インフレ率に影響すると仮定した推定をおこなった。その結果、交易条件の悪化は期待インフレ率を経由した間接的なルートと輸入物価や企業物価を経由した現実のインフレ率への直接的なルートを通じて、需給ギャップ水準が変化しない場合であってもインフレ率を高めることが示唆されている。

また、交易条件が悪化する代表例としては、原油等の価格高騰がある。交易条件の代わりに石油製品の輸入物価を直接用いた結果でも、同じ需給ギャップ水準に対応するインフレ率及び期待インフレ率が同様に変化することが示唆される（第1-2-6図（1）及び（2））。過去の消費者物価指数の動きをこれらの要因で分解すると、第一に、需給ギャップは80年代にもマイナス寄与に転じたことがあるが、期待インフレ要因を始めとした他の要因により相殺されていた、第二に、石油製品はこれまでも押し上げ要因となってきたが、均すと上昇率への影響は大きくないことが分かる（第1-2-6図（3））。

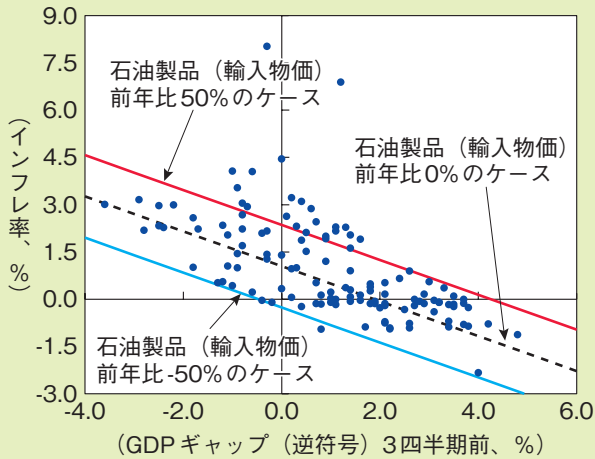
こうした需給ギャップの改善ではないインフレ率の上昇は、それ自体は一過性のものであり、新たな価格体系への移行が終わればインフレ率と需給ギャップの関係は元に戻るとみられる。石油製品高騰の試算からは、50%の価格高騰が1年間続いた場合、最大で1.3%程度のインフレ率上昇が発生するが、その後は逡減していき、4四半期後には0.5%、21四半期後の違いはおおむねゼロになる（第1-2-6図（4））。こうした物価変動については、新たな生産性と価格水準に対応した賃金等の変化にも依存するが、交易条件の悪化や原油価格の高騰に対し金融政策が総需要を過度に抑制しないことも重要である。

注 (17) 期待インフレ率の形成要因については、様々な見方があるものの、ここでは適応的な期待と外生的な変化を前提に定式化している。現実インフレ率は、1) 過去の期待インフレ率、2) 過去の需給ギャップ、3) 過去の外生的な変化、によって決定され、同時期の期待インフレ率は、1) 過去の現実インフレ率、2) 過去の期待インフレ率、3) 同時点での外生的な変化、によって決定される。

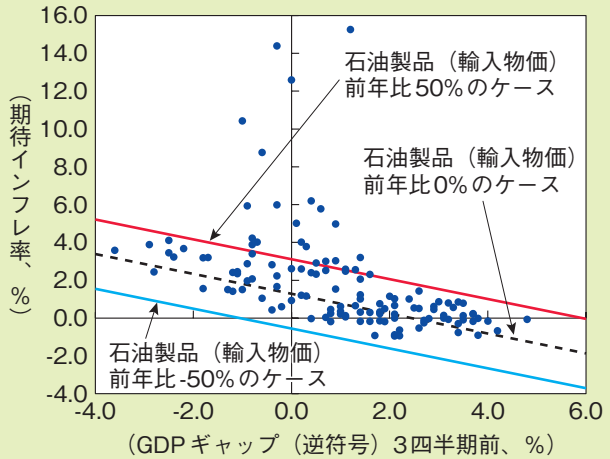
第1-2-6図 石油製品輸入価格からインフレ率・期待インフレ率への影響

石油製品価格は、インフレ率・期待インフレ率と需給ギャップとの関係に影響

(1) 消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）

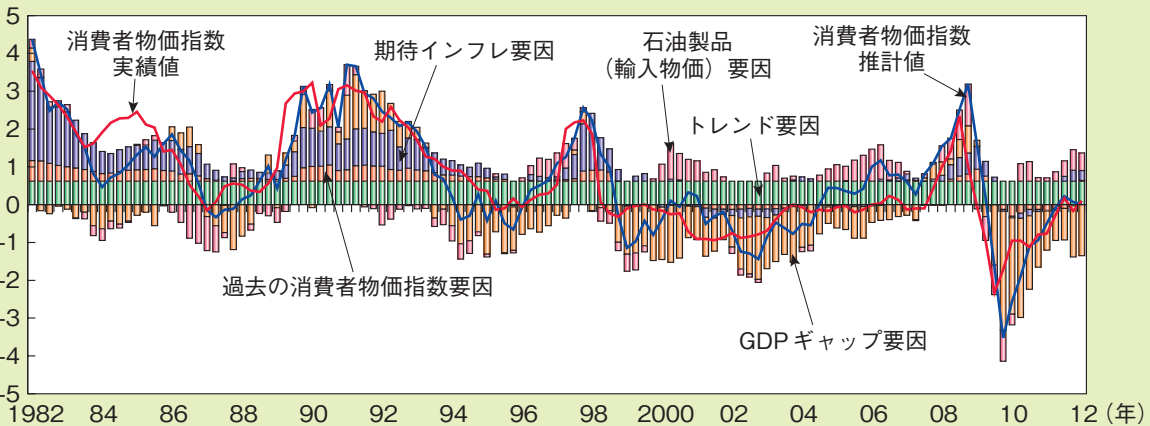


(2) 期待インフレ率



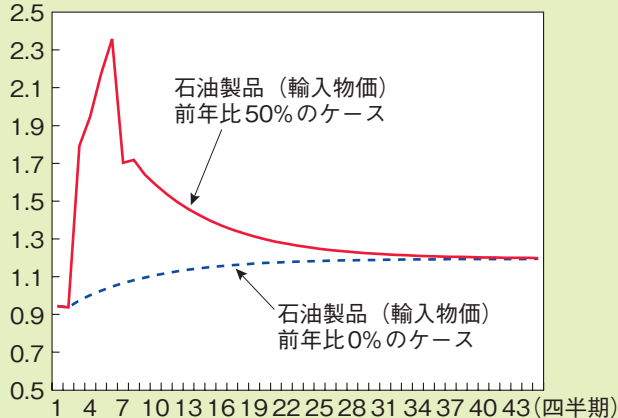
(3) 消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）要因分解

(前年比(%)、寄与度)



(4) 消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）の反応

(前年比、%)



- (備考)
1. 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」、内閣府「消費動向調査」、「国民経済計算」等により作成。GDPギャップは内閣府試算。
 2. GDPギャップ及び石油製品輸入価格（輸入物価（円ベース）の「石油・石炭・天然ガス」）から、消費者物価（生鮮食品を除く総合）及び期待インフレ率を推計。(1)・(2)は、石油製品の輸入価格が①前年比50%上昇、②前年比0%、③前年比50%下落、がそれぞれ4四半期続いた場合における、消費者物価上昇率とGDPギャップ、期待インフレ率とGDPギャップの関係を推計。詳細は付注1-6参照。
 3. (3)の消費者物価指数前年比の実績値は、2010年基準指数より内閣府試算（端数処理の関係で公表値と異なる場合がある。）。
 4. (4)は、消費者物価と期待インフレの初期値を与え、GDPギャップを0%とした場合における、モデル内で決定される消費者物価の推移を示したものの。