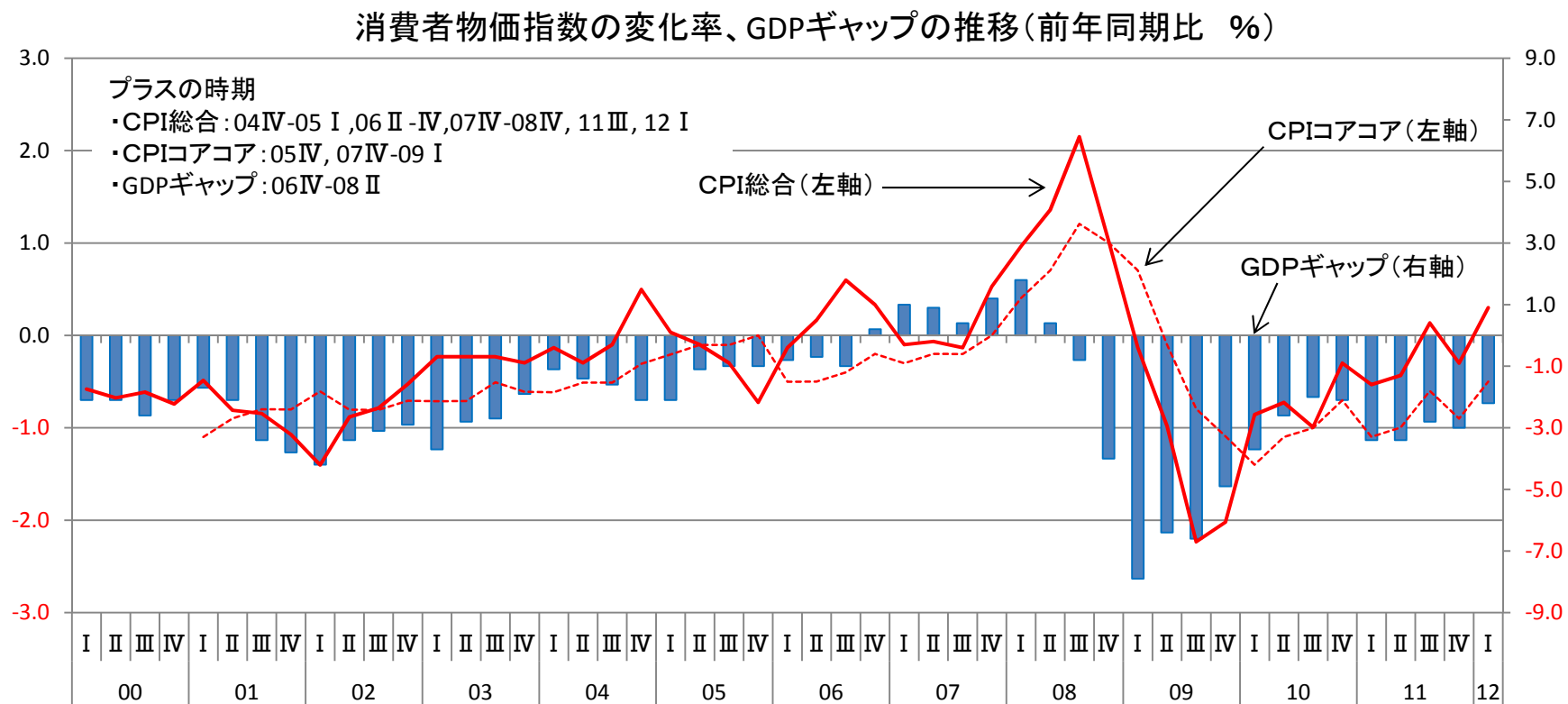


参考資料

平成24年6月
内閣府

1. 2000年以降の物価動向とその背景①

- 消費者物価指数は、短期間上昇する期間があったものの、それ以外の期間は下落を続けた。
- 2006年から2008年にかけて、一次産品価格の上昇もあって、消費者物価指数が上昇。エネルギー等を除くCPIコアコアでもプラスになったが、その後大きく下落した。
- その背景となるGDPギャップは、2006年から2008年にかけてプラスになったが、リーマンショック後に▲7%程度に拡大。2009年以降、GDPギャップは徐々に改善、2011年度には▲3%程度、本年1-3月期には▲2%程度へと縮小。

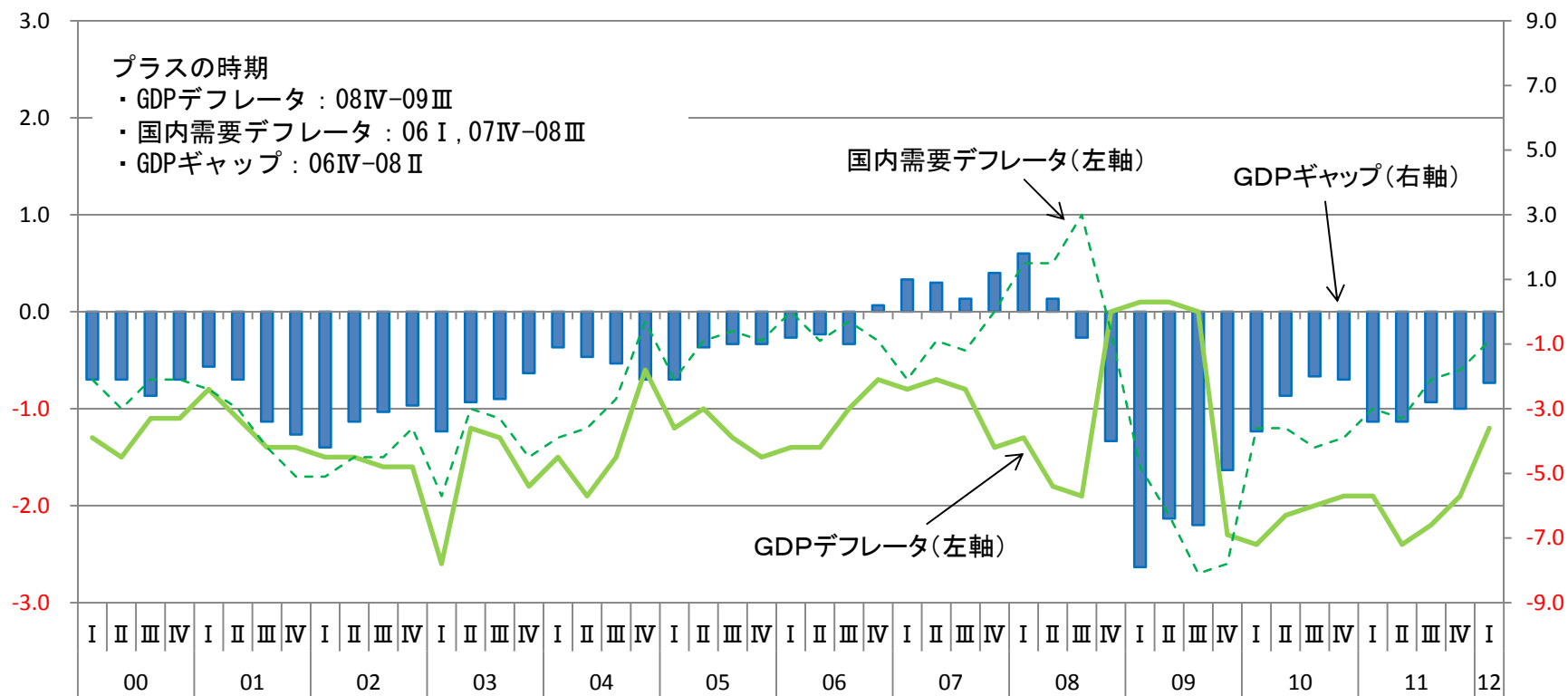


(備考) 1. 総務省「消費者物価指数」より作成。
 2. CPIコアコアは、生鮮食品、石油製品及びその他特殊要因を除く総合(内閣府試算値)であり2001年よりの指標。
 3. GDPギャップは内閣府推計値。2012年1-3月期1次QE公表時点で推計した値。

2. 2000年以降の物価動向とその背景②

- ❑ GDPデフレーターは下落傾向にあり10年間で13%、年平均で1.4%下落した。リーマンショック後の一次産品価格下落局面で、控除項目となる輸入価格の下落を通じて、GDPデフレーターは一時期上昇した。
- ❑ 国内需要デフレーターは、足元マイナス幅が縮小しゼロに近づいている。

GDPデフレーターの変化率、GDPギャップの推移(前年同期比 %)

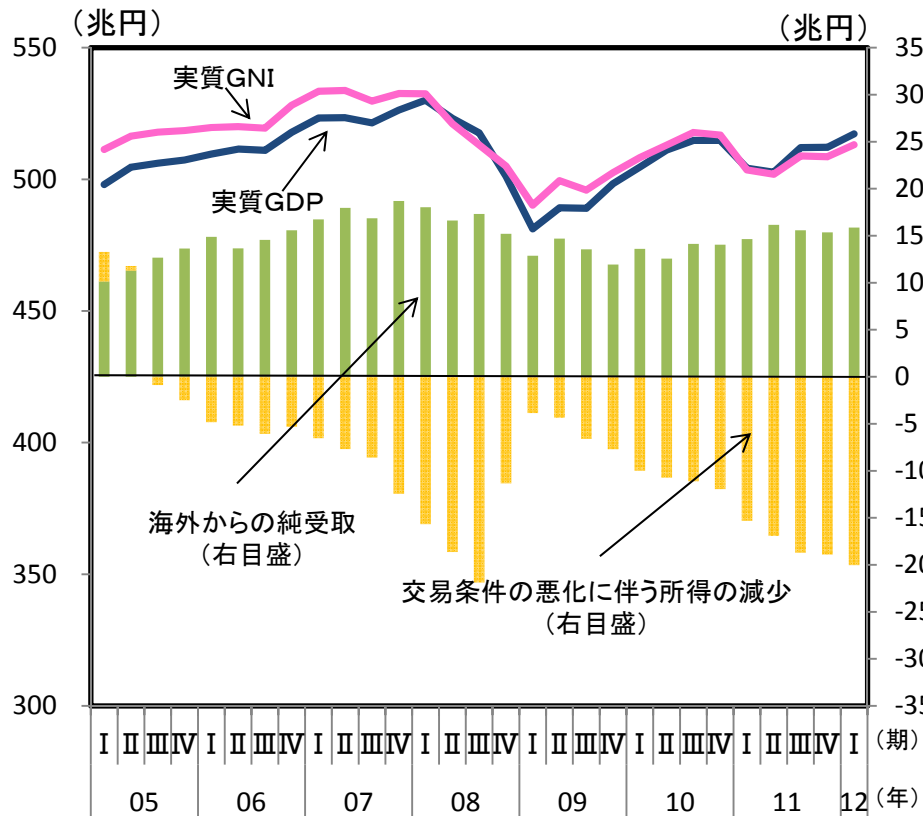


(備考) 1. 内閣府「国民経済計算年報」四半期速報より作成。
2. GDPギャップは内閣府推計値。2012年1-3月期1次QE公表時点で推計した値。

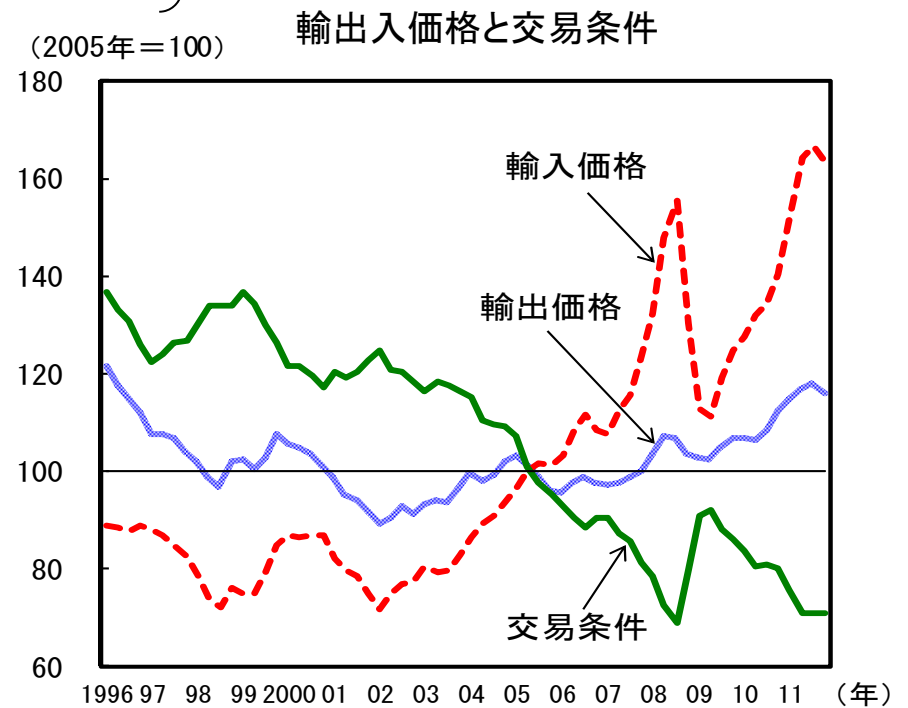
3. 海外からの所得の純受取と交易損失

- ❑ 投資収益等により、海外からの所得の純受取は、GDPの3%程度となっているが、他方で交易条件の悪化による交易損失が国民の購買力(実質GNI)の伸びを押し下げ(2005年から2011年にかけて年平均で0.6%程度押し下げ)。
- ❑ 資源価格高騰に伴い輸入価格が上昇する一方、輸出価格への転嫁は進まず、交易条件は悪化。

実質国民総所得(GNI) = 実質国内総生産(GDP)
 + 海外からの所得の純受取(投資収益等)
 + 交易条件の変化に伴う実質所得の増減



(備考)内閣府「国民経済計算」より作成。年率ベース。



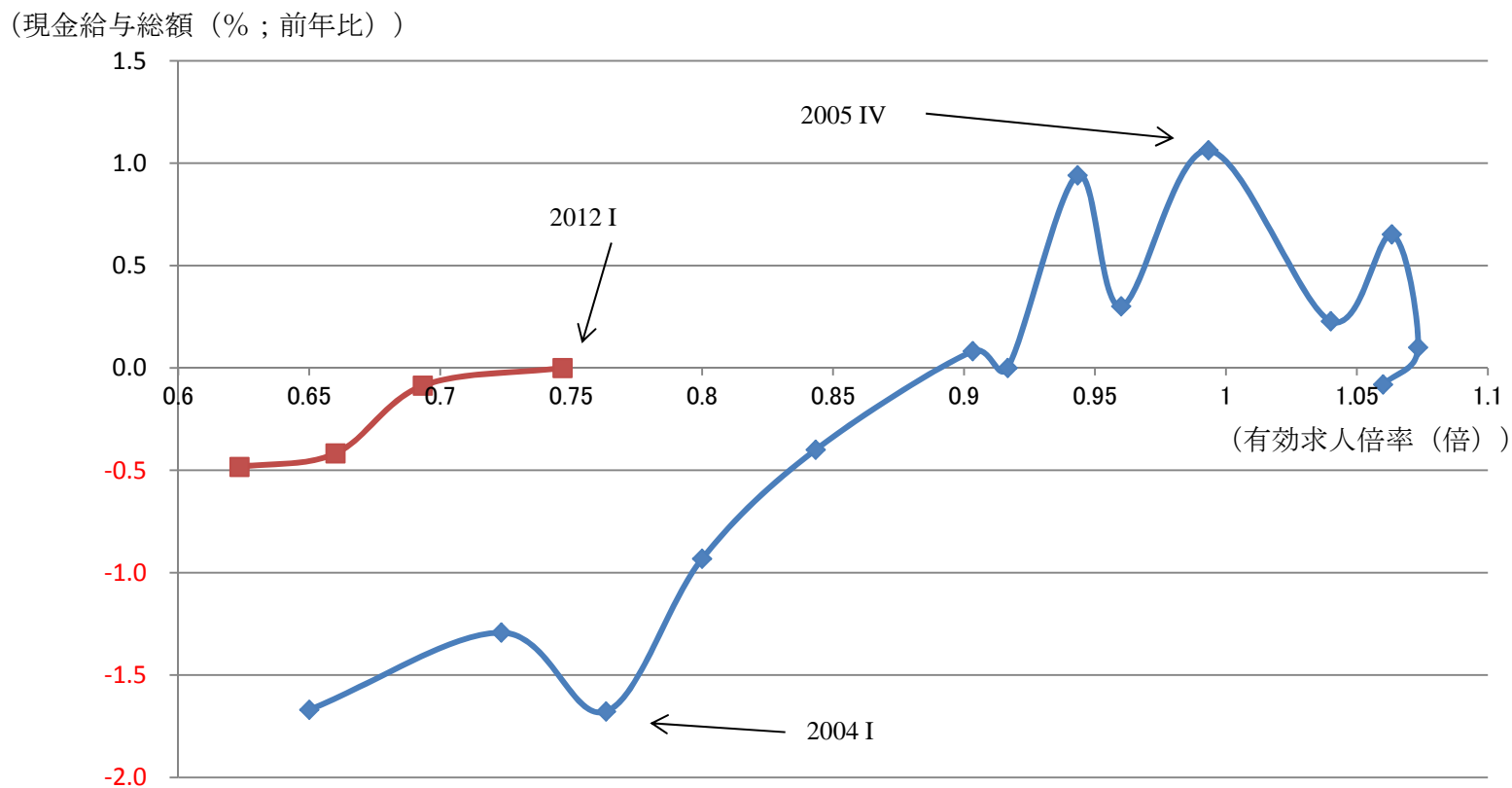
(備考)

1. IMFより作成。
2. 交易条件は、輸出価格を輸入価格で除した値。
3. 輸出入価格はドルベース。

4. 前回物価が上昇に至った過程との比較①

- 労働市場の改善により賃金は上昇する。賃金は前回に比べ、より労働需給が緩い段階で上昇しつつあり、やや強い動きとなっている。

景気局面と賃金の伸び

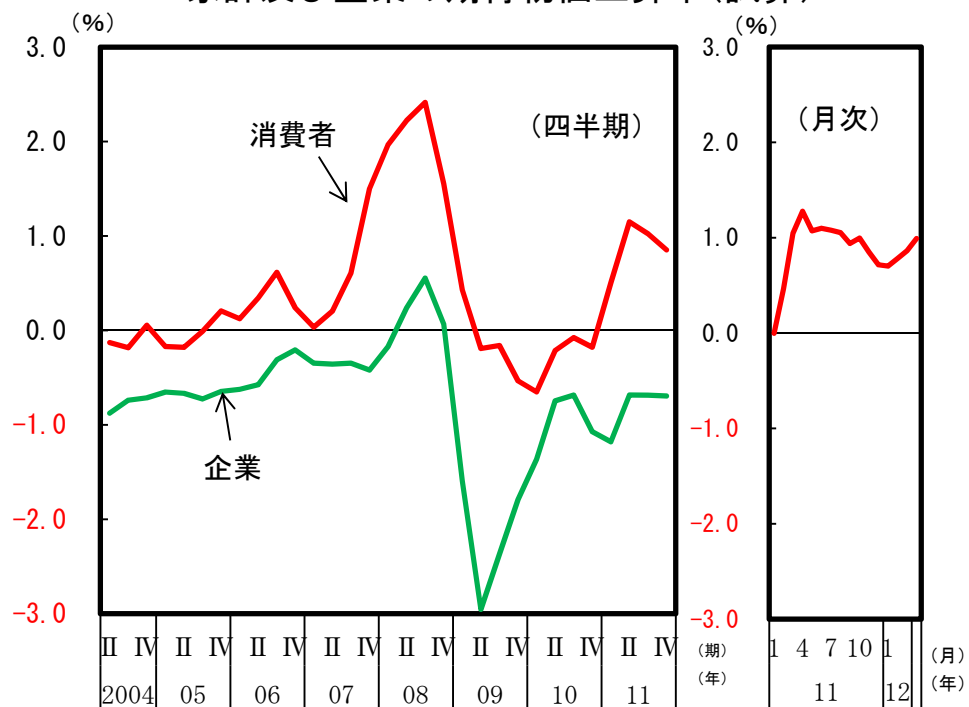


(備考) 厚生労働省「職業安定業務統計」、「毎月勤労統計調査」(従業員の規模5人以上)により作成。

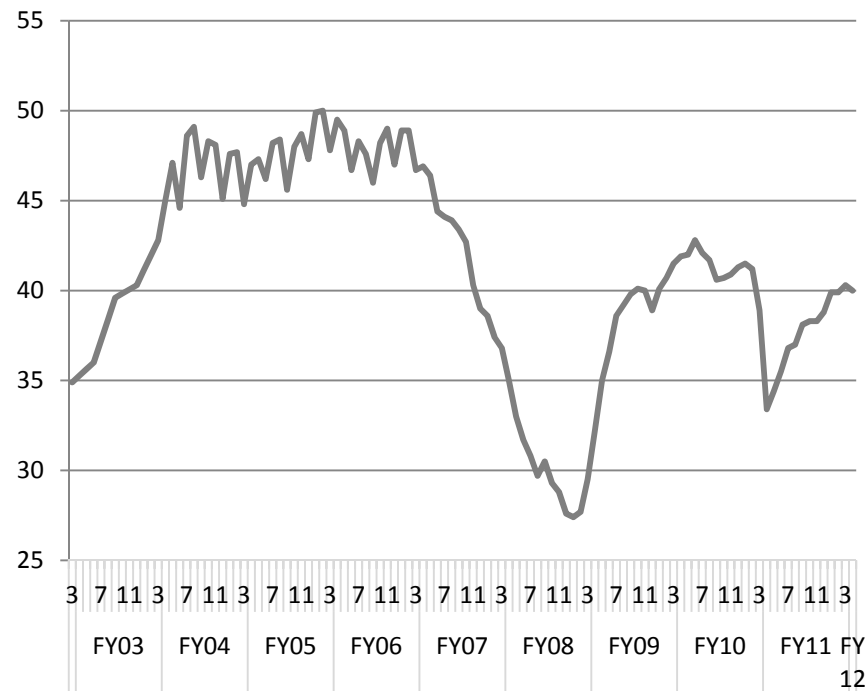
5. 前回物価が上昇に至った過程との比較②

- 足元では、家計のマインドが改善する中で、インフレ予想が高まっている。前回物価が上昇に至った過程と比較してもインフレ予想は高い水準となっている。
- なお、2007-2008年におけるインフレ予想の一時的な高まりは、輸入価格の上昇が生計費の高まりを招き家計のマインドが急速に悪化する中で生じたもの。
- 一方、企業のインフレ予想は低い水準を継続。

家計及び企業の期待物価上昇率(試算)



消費者態度指数の推移



(備考)

1. 内閣府「消費動向調査」、日本銀行「企業物価指数」、「全国企業短期経済観測調査」により作成。

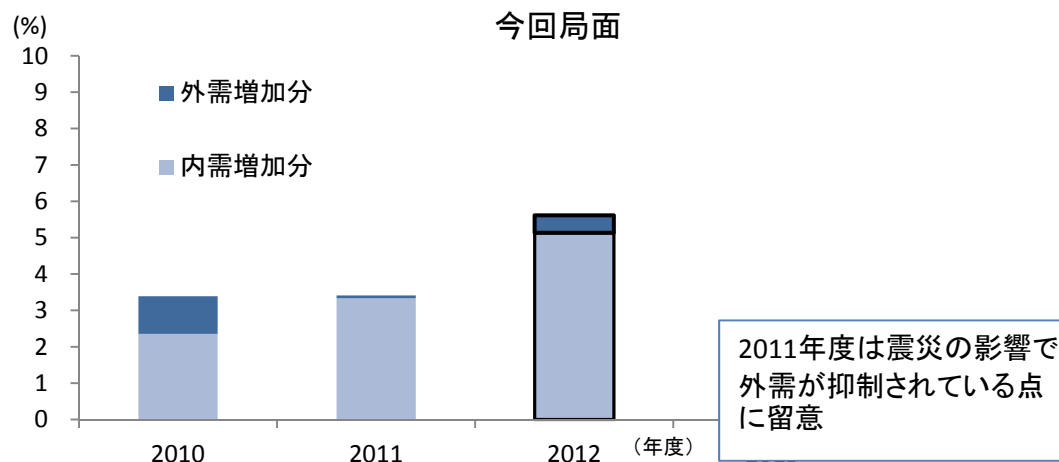
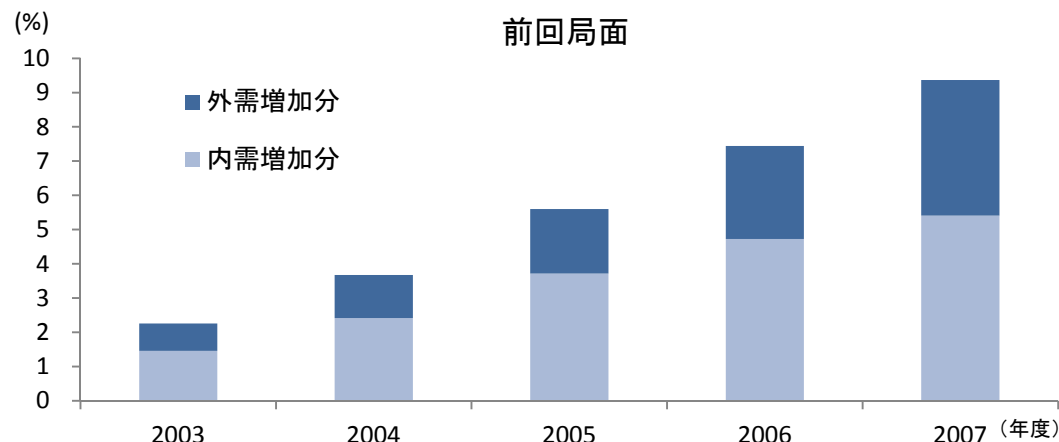
2. 消費者の期待物価上昇率は、加重平均による期待物価上昇率を、カールソン=パーキン法を合理的期待形成仮説により一部修正した方法により算出した期待物価上昇率との差(0.9%程度)により段差修正した。加重平均による期待物価上昇率は、1年後の物価水準の予測に関する回答のうち、「-5%以上」(「-10%以上」と「-10%未満~-5%以上」の合計)を-5%、「-5%未満~-2%以上」を-3.5%、「-2%未満~」を-1%、「0%程度」を0%、「~2%未満」を1%、「2%以上~5%未満」を3.5%、「5%以上」(「5%以上~10%未満」と「10%以上」の合計)を5%として算出。

3. 企業の期待物価上昇率(販売価格)は、カールソン=パーキン法を合理的期待形成仮説により一部修正した方法により算出。2011年第1四半期以降の推計に際しては、2012年第2四半期以降、2012年第1四半期と同じ物価上昇率になると仮定して算出。

6. 前回物価が上昇に至った過程との比較③

□ 当面は、復興施策の効果が景気を支え、雇用創出効果が大きいとみられる内需主導の成長が見込まれる。

景気の谷からのGDPの累積増加分



(参考) 就業誘発係数(2005年産業連関表)
(最終需要10億円当たり)

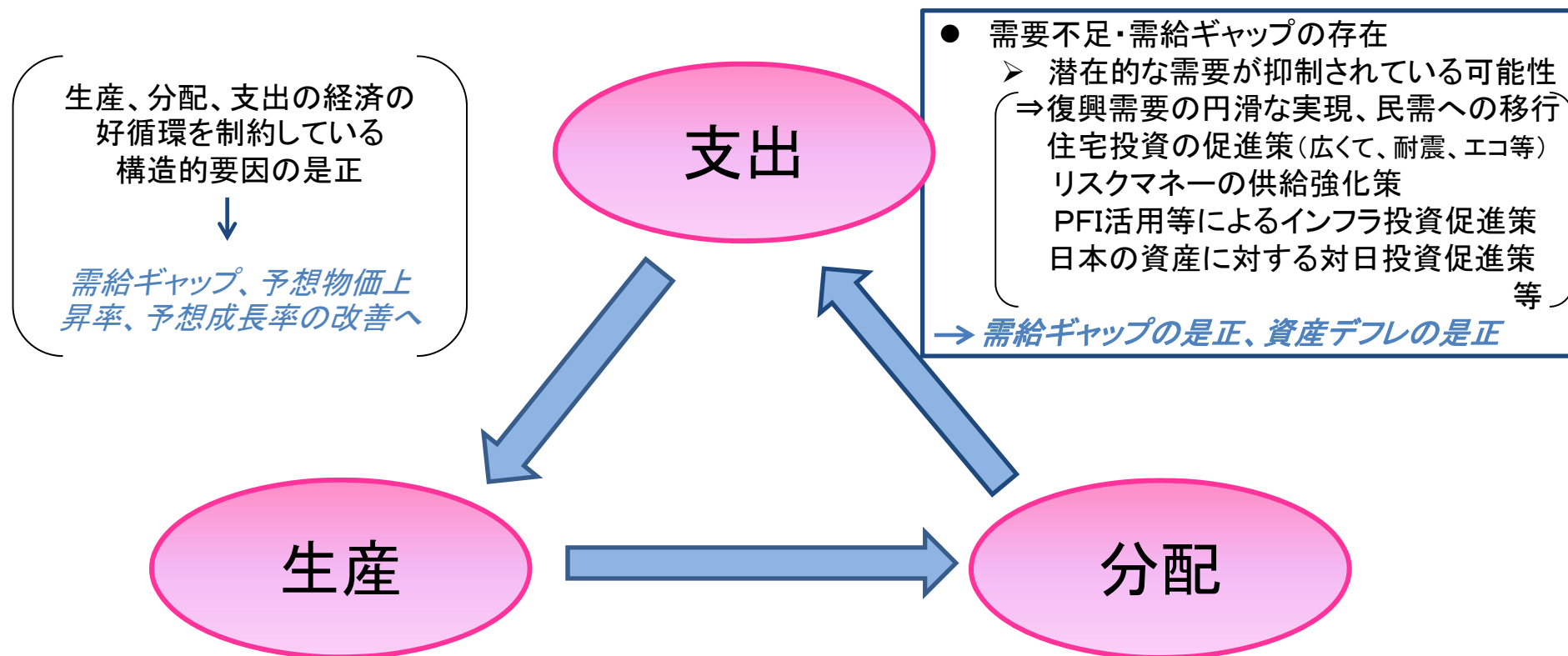
- ◆ 輸送機械 90人
- ◆ 建設 144人

(備考)

1. 内閣府「国民経済計算」より作成。
2. 景気の谷(今回は2009年度、今回は2009年度)を起点に外需と内需の寄与度の累積を示したものの。
3. 2012年度分は政府経済見通しにおける2012年度の内需寄与度、外需寄与度を用いた。

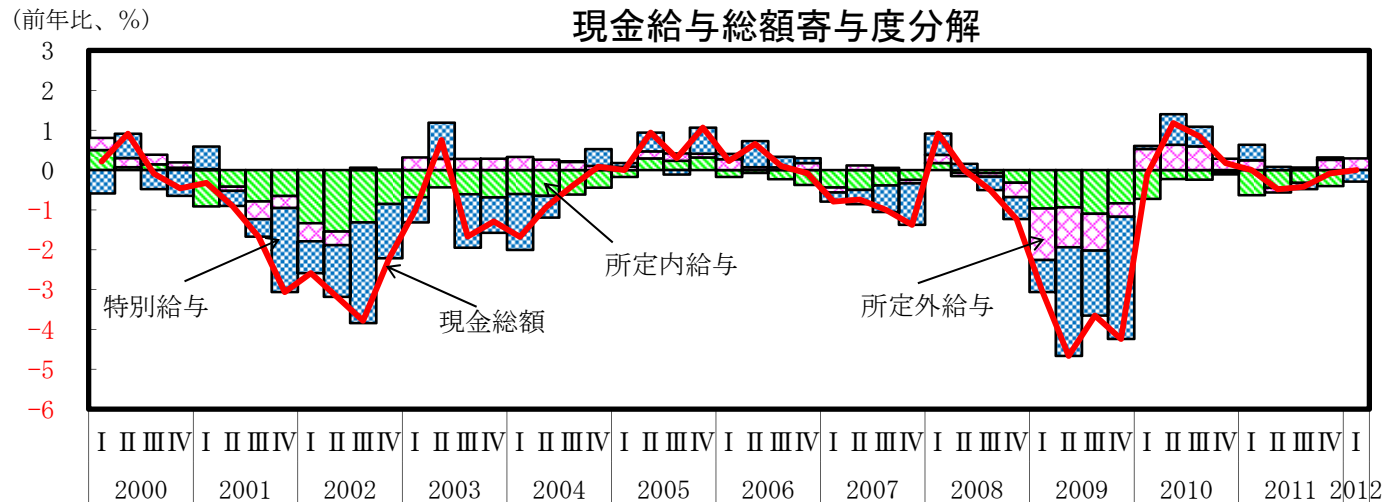
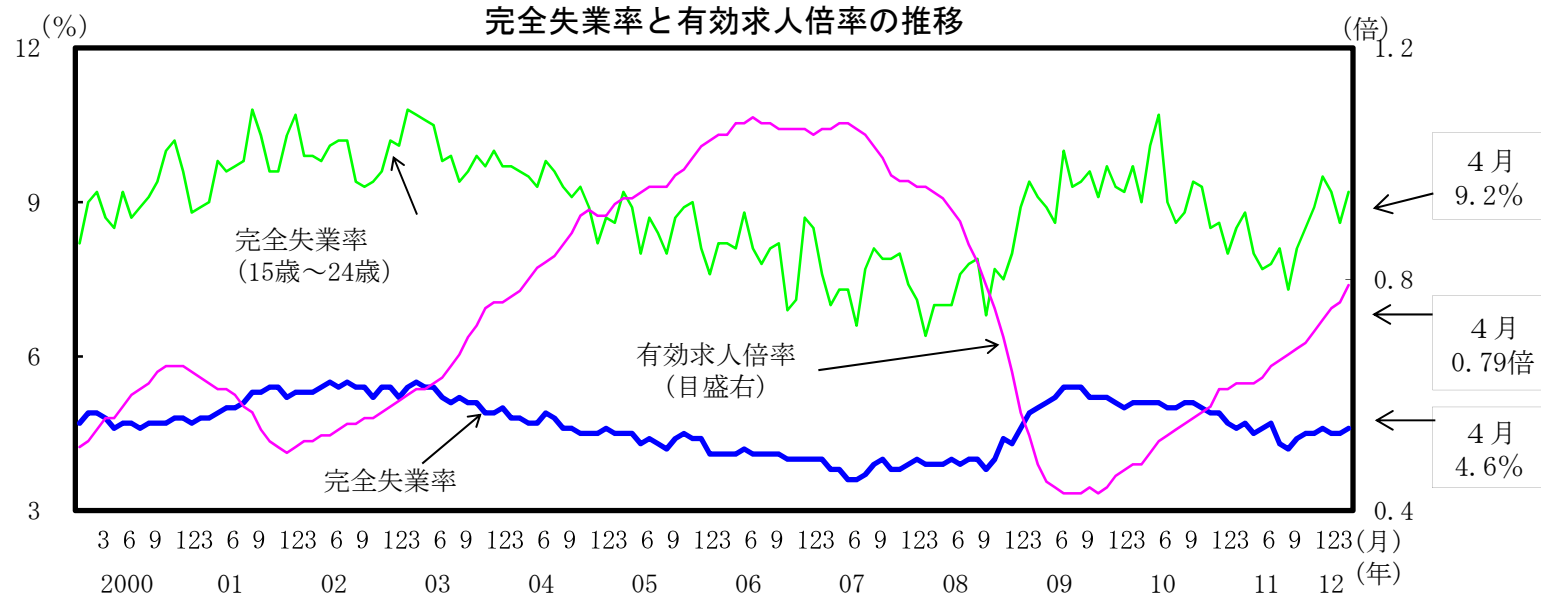
(参考)

デフレを生みやすい経済循環



労働市場

□ 2006-2008年は、労働市場の需給も改善したが名目賃金の上昇が明確になるまでには至らなかった。足元では、有効求人倍率は回復途上だが賃金上昇率のマイナス幅は既にゼロ近傍に。

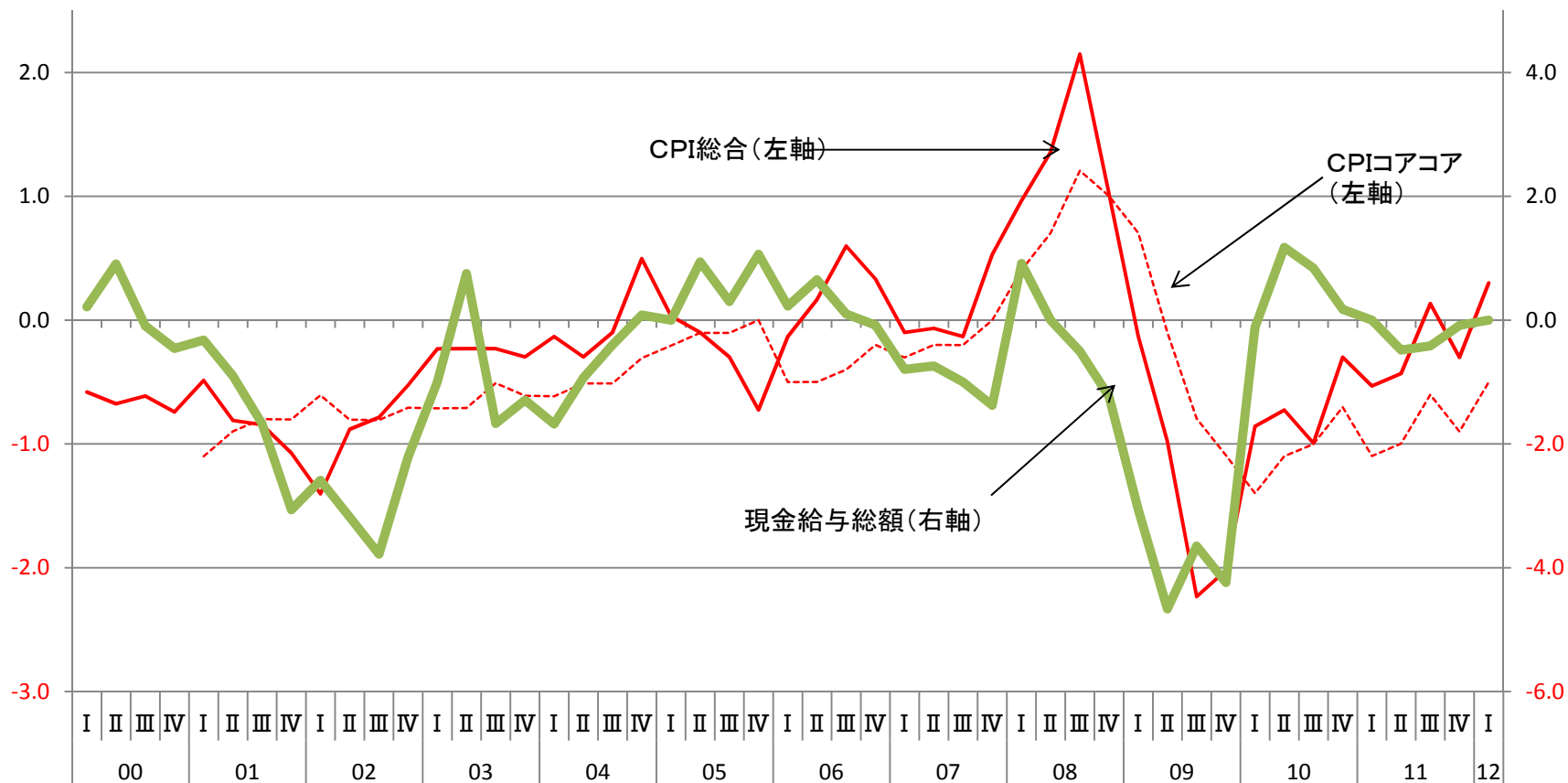


(備考) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」、「毎月勤労統計調査」(従業員の規模5人以上)より作成。

賃金と物価

□ 賃金の伸びは、所得の伸び及びコスト要因の両面で物価を上昇させる要因。

現金給与総額と消費者物価指数の変化率(前年比:%)

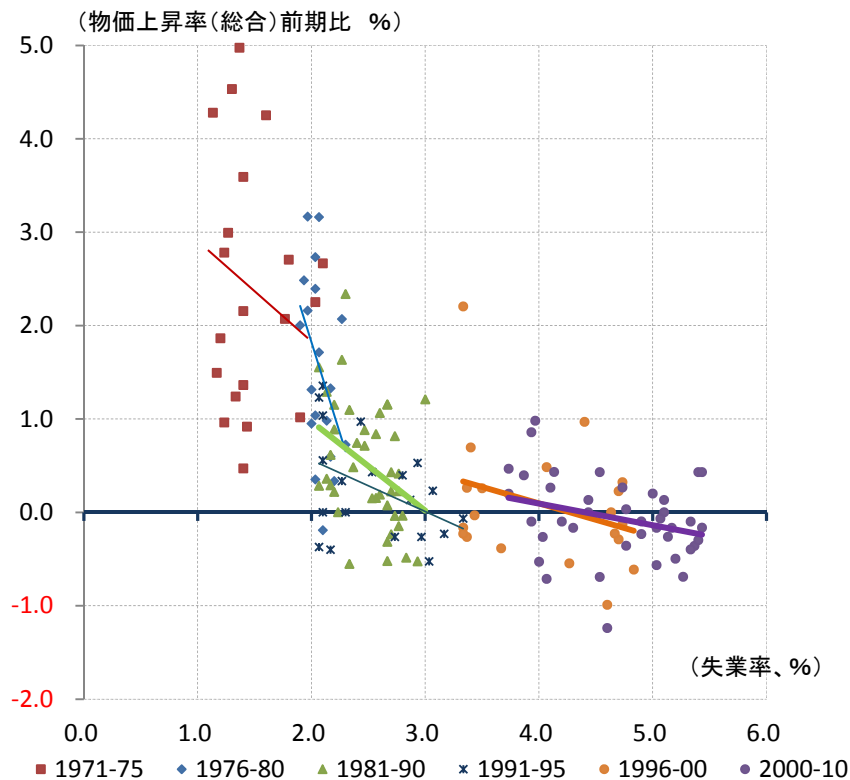


(備考) 総務省「消費者物価指数」、「毎月勤労統計調査」(従業員の規模5人以上)より作成。

生産年齢人口、フィリップスカーブ

- フィリップスカーブは70年代に比べて、徐々に水平化している。
- 生産年齢人口は今後大幅減の見込み。

フィリップスカーブの推移

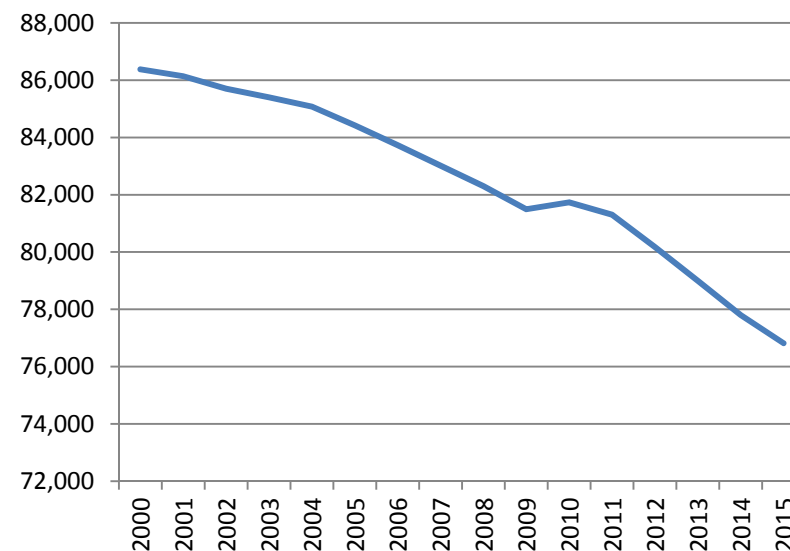


フィリップスカーブの傾き

期間	71-75	76-80	81-90	91-95	96-00	00-10	71-10
傾き	-2.0	-3.9	-1.0	-0.6	-0.4	-0.2	-0.6

生産年齢人口(千人)

- 本年以降、団塊の世代が65歳に達することから、生産年齢人口が毎年100万人超減少

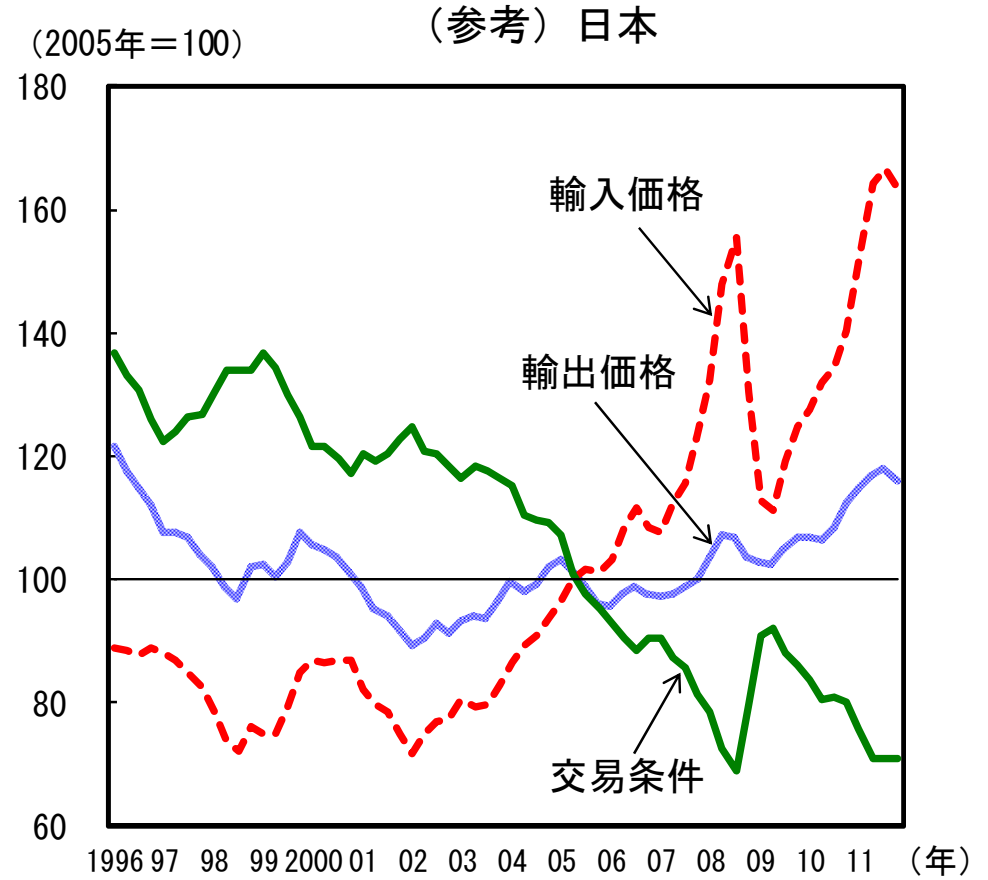
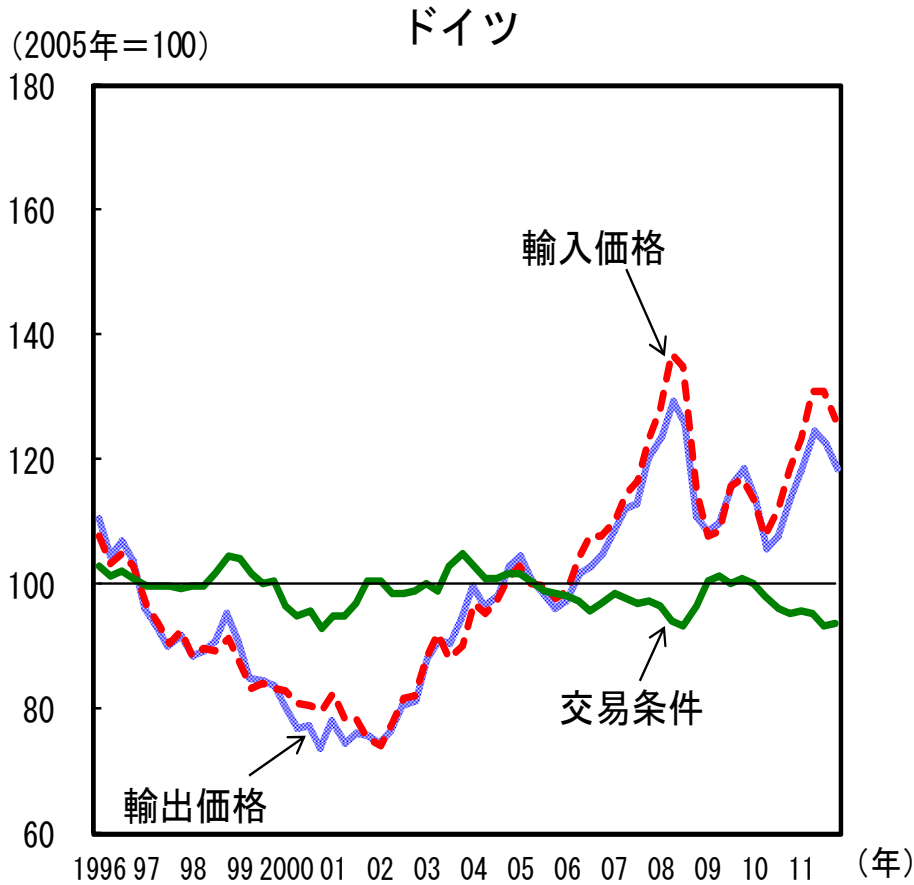


(備考) 総務省「人口推計」各年版、国立社会保障・人口問題研究所「将来人口推計」より内閣府作成。

(備考) 総務省「労働力調査」(失業率)、「消費者物価指数」(物価上昇率)より作成

輸出入価格と交易条件

□ ドイツでは、輸入価格上昇を輸出価格に転嫁し、交易条件を維持



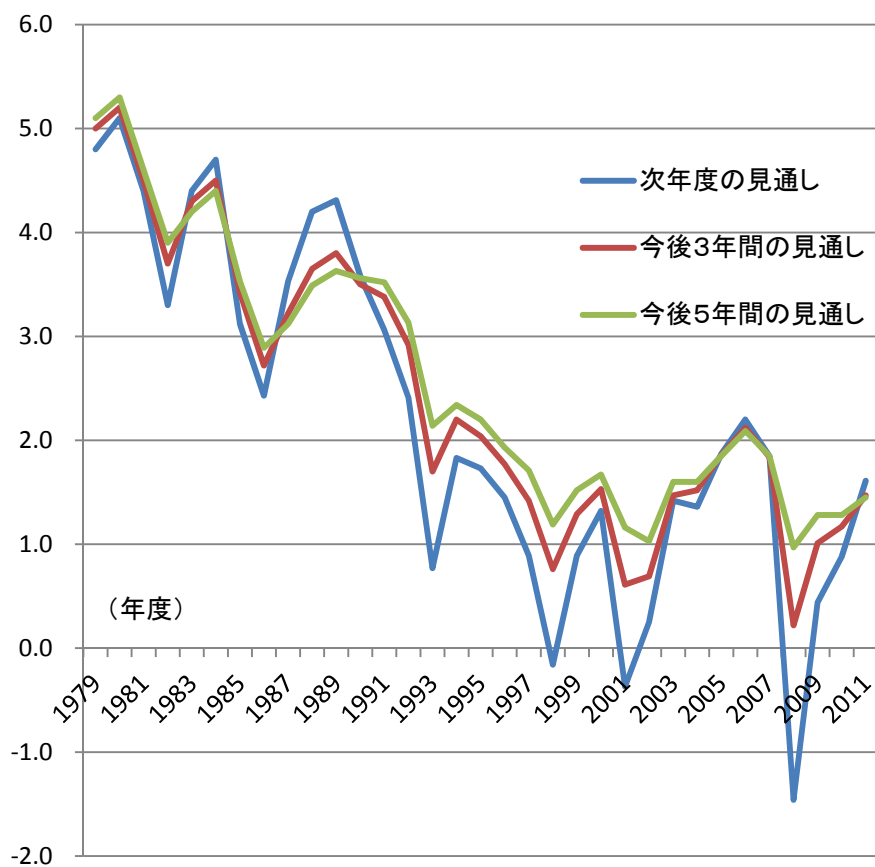
(備考)

1. IMFより作成。
2. 交易条件は、輸出価格を輸入価格で除した値。
3. 輸出入価格はドルベース。

企業の期待成長率

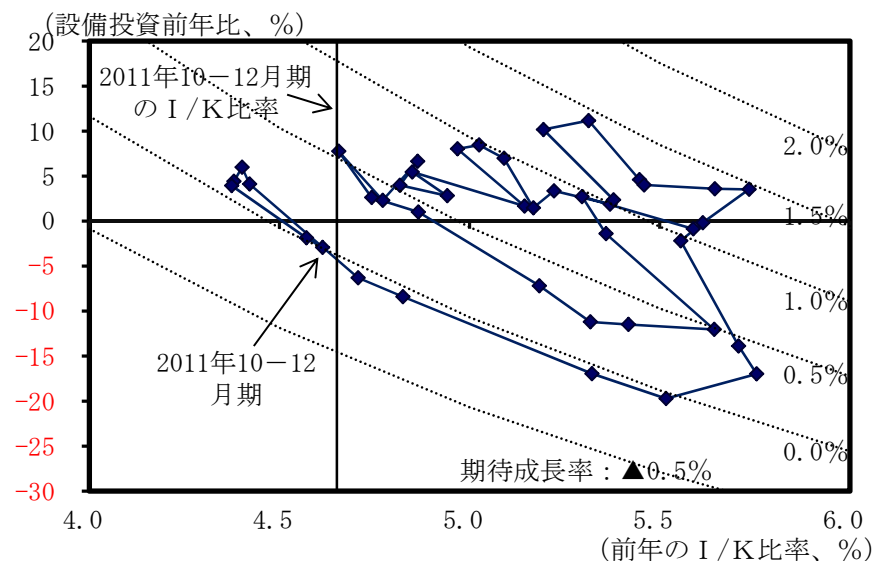
- 企業の期待成長率は1%台半ば。
- 設備投資動向と統合的な期待成長率は現状概ね0%と低い。今後期待成長率が高まれば、設備投資の増加が期待できる。

企業の実質成長率見通し



(備考) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」より作成。

資本ストックと期待成長率

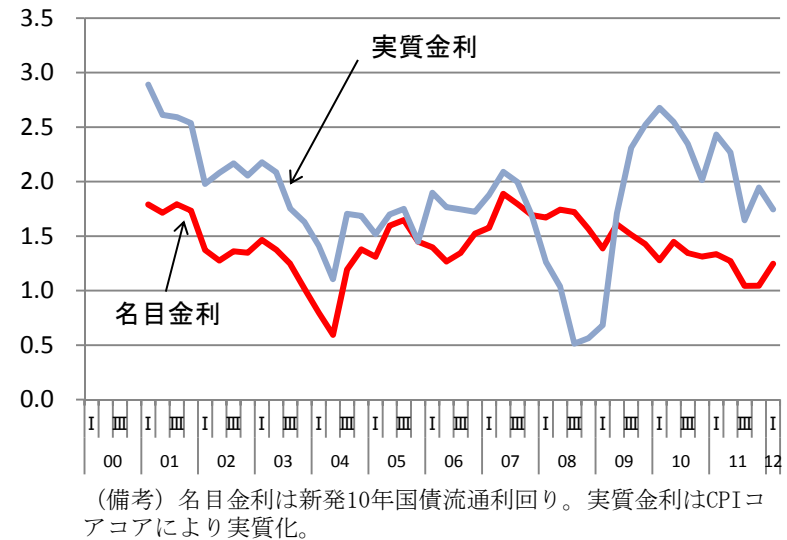
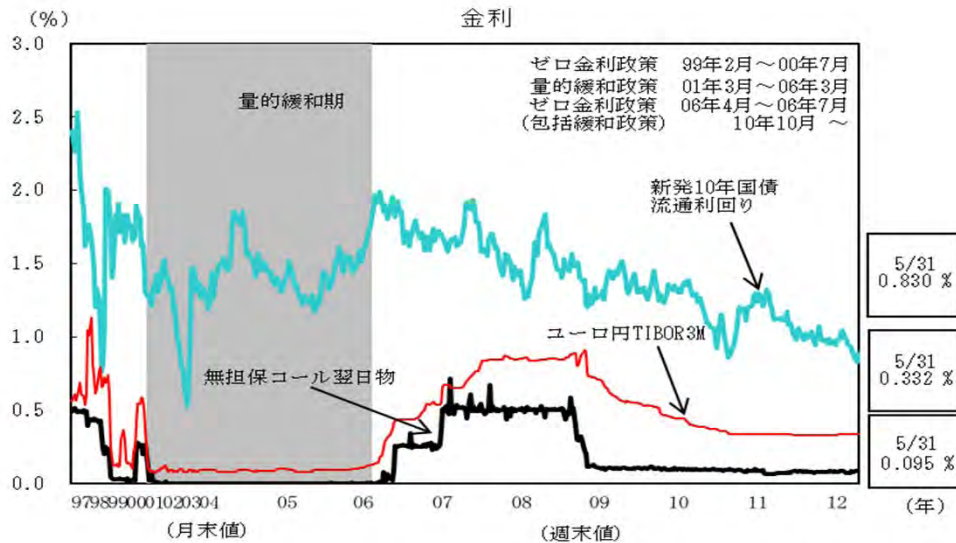


(備考)

1. 内閣府「民間企業資本ストック統計」により作成。
2. 進捗ベース。横軸の設備投資は季節調整値年率換算。
3. 期待成長率に見合った水準の双曲線。I:投資、K:資本ストック、Y:GDP、 α :期待成長率 (GDP成長率)、 β :資本ストックの成長率、 γ :資本係数 (K/Y) の成長率、 δ :減価償却率とした上で、
 - ① $I_t/K_{t-1} = (1 + (I_t - I_{t-1})/I_{t-1}) (I_{t-1}/K_{t-1})$
 - ② $I_t/K_{t-1} = ((K_t - K_{t-1}) + \delta K_{t-1}) / K_{t-1} = \beta + \delta = \alpha + \gamma + \delta$
 - ③ ①、②より、 $(1 + (I_t - I_{t-1})/I_{t-1}) (I_{t-1}/K_{t-1}) = \alpha + \gamma + \delta$
4. 資本ストック係数の変化率と除却率は2000年1-3月期～2011年10-12月期の平均値。

金利と為替レート

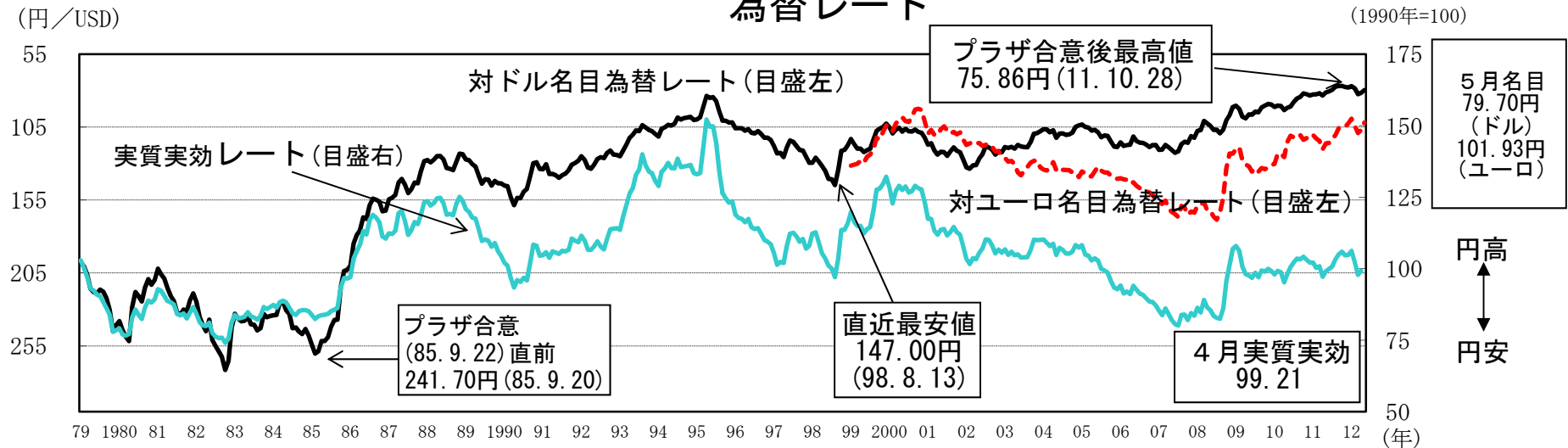
□ デフレの背景として貨幣的要因や円高期待が指摘される。



(円/EURO)

(円/USD)

為替レート

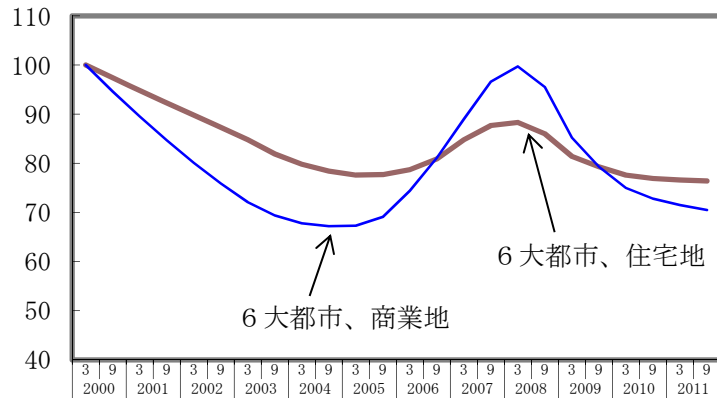


(備考) 対ドル名目為替レートはインターバンク直物中心相場 (月中平均)、実質実効為替レートは日本銀行試算値より作成。
対ユーロ名目為替レートは直物 (月中平均)、Bloombergより作成。

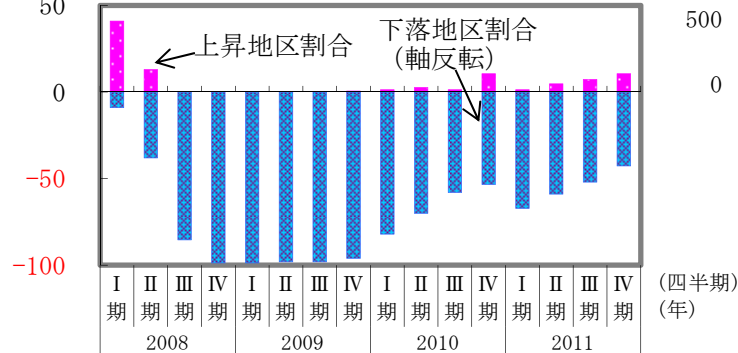
資産価格

- 資産価格は下落が続いているが、一部に上昇の兆しも見られる。
- 株価や地価といった資産価格の上昇は、マインドの改善に一定の役割があるか。

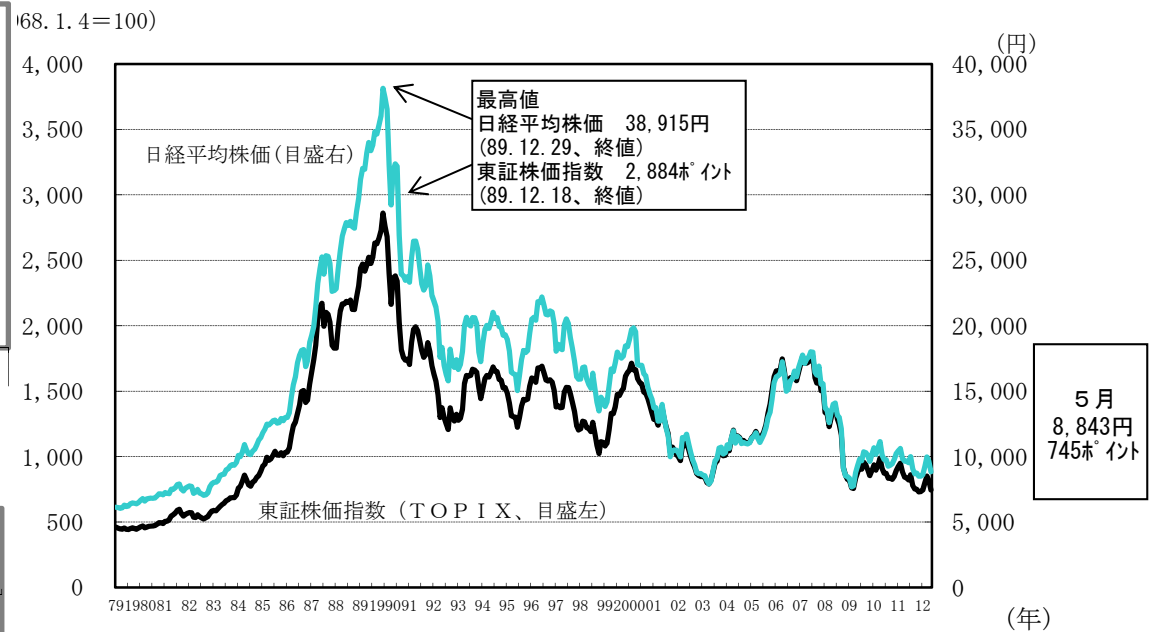
(2000年3月末=100) 市街地価格指数の推移



主要都市の高度利用地地価
上昇地区及び下落地区割合の推移



株式相場



(備考)

1. 日経平均株価、東証株価指数ともに月中平均。
2. 東証株価指数は、1968年1月4日時点をもととして算出。

- (備考) 1. (財) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「平成24年地価公示」、「主要都市の高度利用地地価動向報告～地価LOOKレポート～」による。
 2. 6大都市とは、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。市街地価格指数(6大都市)のピークは1990年9月。
 3. 四半期は、I期：1/1～4/1、II期：4/1～7/1、III期：7/1～10/1、IV期：10/1～1/1。

物価の背景にある指標

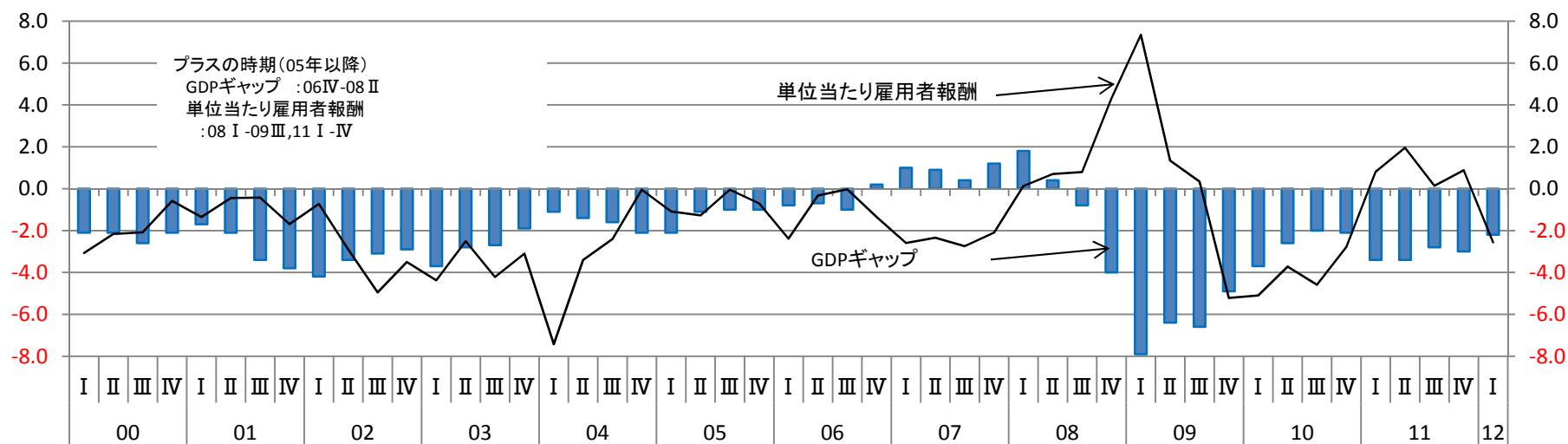
- 「デフレ脱却」とは、「物価が持続的に下落する状況を脱し、再びそうした状況に戻る見込みがないこと」
- その実際の判断に当たっては、足元の物価の状況に加えて、再び後戻りしないという状況を把握するためにも、消費者物価やGDPデフレーター等の物価の基調や背景(注)を総合的に考慮し慎重に判断する必要がある。

(注)例えば、需給ギャップやユニット・レーバー・コストといったマクロ的な物価変動要因

ただし、以下に留意する必要がある。

- ①単位当たり雇用者報酬は、景気回復が成熟期に達してから上昇し始める指標であること
- ②GDPギャップは計測方法により幅がある指標であること

GDPギャップ、単位当たり雇用者報酬
(前年同期比%)

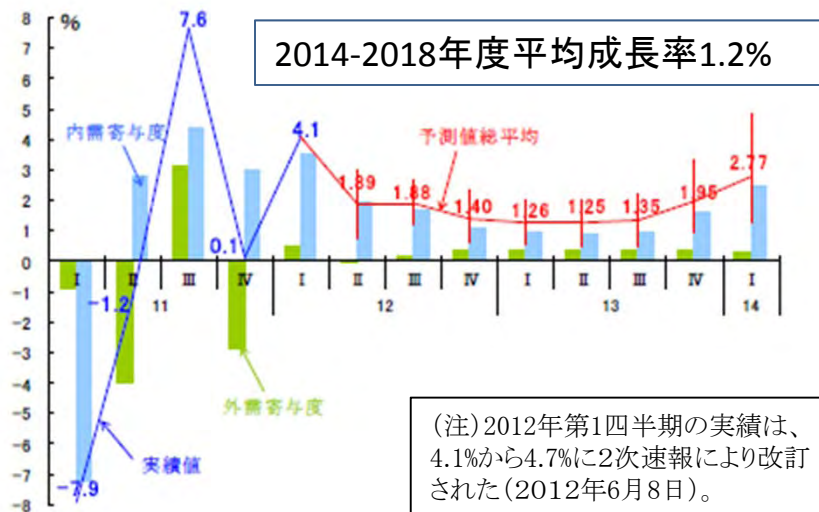


(備考) 内閣府「国民経済計算」等より作成。

民間予測(ESPフォーキャスト(2012年6月7日))

- 実質成長率予測は、2012年度2.3%、2013年度1.5%。うち内需寄与度は2012年度2.1%、2013年度1.2%と内需が牽引する予測となっている。
- CPI上昇率の予測は、2012年度0.1%、2013年度0.2%となっている。

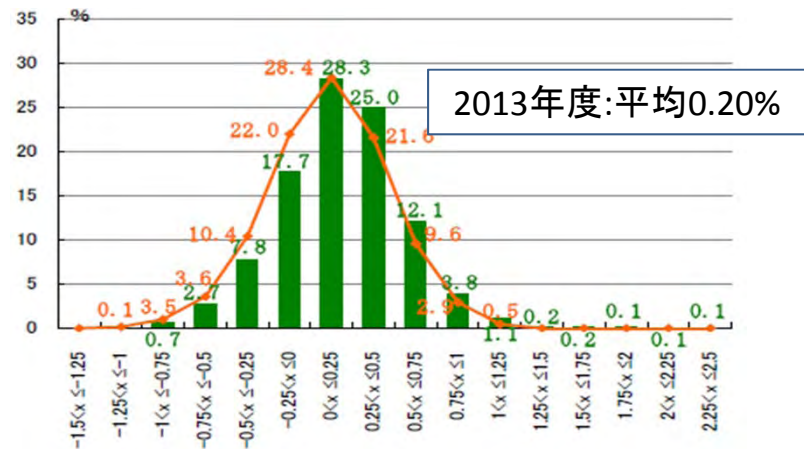
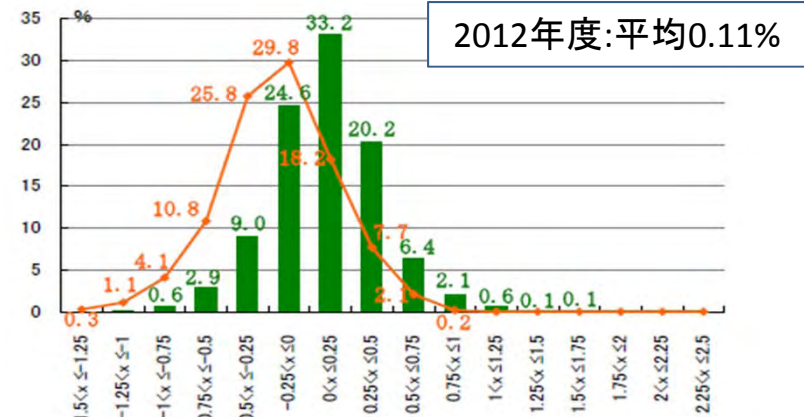
民間機関による実質成長率予測



	2012年度	2013年度
内需寄与度	2.2 (2.6/1.9)	1.1 (1.6/0.7)
うち民需	1.5 (1.9/1.2)	1.2 (1.6/0.8)
うち公需	0.7 (1.0/0.5)	▲0.0 (0.2/▲0.3)
外需寄与度	0.1 (0.3/▲0.2)	0.4 (0.7/0.1)
実質GDP成長率	2.27 (2.68/1.95)	1.50 (1.95/1.15)

※値の見方：平均(高位平均/低位平均)

民間機関によるCPI(コア)騰落率の分布



(備考)日本経済研究センター「ESPフォーキャスト」(2012年6月7日)より作成。
折れ線グラフは2012年3月の数値。

消費者物価指数の見通し

【CPI】

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
① 内閣府 (2012年1月) ^(注1)	▲ 0.2	0.1	1.1	3.8	2.5	2.4	1.9
			0.5	3.1	1.6	1.7	1.1
② 日本銀行 「経済・物価情勢の展望」 (2012年4月：6ヵ月毎発表) ^(注2)	0.0	0.3	0.7	-	-	-	-
③ ESPフォーキャスト (2012年6月調査：毎月調査) ^(注2)	-	0.1	0.2	-	-	-	0.4 ^(注3)
④ 日本銀行 「生活意識に関するアンケート調査」 (2012年3月調査：3ヵ月毎調査) 平均値 ^(注4) 中央値 ^(注4)	-	4.0 ^(注5)	-	-	-	4.3 ^(注6)	-
		2.0 ^(注5)	-	-	-	2.5 ^(注6)	-
⑤ 内閣府「消費動向調査」 (2012年4月調査：毎月調査) ^(注7)	-	2.3	-	-	-	-	-

(注1)2013年度～17年度までの値は、
上段：成長戦略シナリオ、下段：慎重シナリオ。
「社会保障・税一体改革素案」(平成24年1月)に基づき、消費税率(国・地方)を2014年4月に3%、2015年10月に2%引き上げることを想定。その分だけ消費者物価上昇率が高くなっている点に留意が必要。

(注2)生鮮食品を除いたコアCPI。
日本銀行は政策委員見通しの中央値。

(注3)ESPフォーキャスト(2011年12月特別調査)。
2013～2017年度の平均物価上昇率の予測。

(注4)平均値は、極端な値を排除するために上下各々0.5%のサンプルを除いて計算。中央値は、回答を順番に並べた際に中央に位置する値。

(注5)「それでは1年後の「物価」は現在と比べ何%程度変わるとお考えですか。」への回答。

(注6)「それでは、5年後の「物価」は現在と比べ毎年、平均何%程度変わるとお考えですか。」への回答。

(注7)日ごろよく購入する品目の価格について、
2011年12月時点における一般世帯の1年後の価格の見通しを

「-10%以下」を-10%、
「-10%超～5%以下」を-7.5%、
「-5%超～-2%以上」を-3.5%、
「-2%超～」を-1%、
「0%程度」を0%、
「～2%未満」を1%、
「2%以上～5%未満」を3.5%、
「5%以上～10%未満」を7.5%、
「10%以上」を10%、として加重平均して算出
(内閣府「消費動向調査」を元に算出)。

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
⑥ OECD“Economic Outlook 91” (2012年5月)	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	-	-	-	-
⑦ IMF“World Economic Outlook” (2012年4月)	▲ 0.3	▲ 0.0	0.0	0.3	0.5	0.7	0.9

消費者が予想する1年後の物価の見通しの回答の分布^(注8)

	低下する	変わらない	上昇する	分からない
2012年4月	5.8%	19.1%	68.1%	6.8%
(参考) 2011年 10月	6.9%	17.2%	69.6%	6.3%

(注8)2011年10月、2012年4月における一般世帯の1年後物価に関する消費者の見通し(内閣府「消費動向調査」)。

GDP成長率の見通し

【実質成長率】

(%)

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
① 内閣府 「経済財政の中長期試算」 (2012年1月) ^(注1)	▲ 0.1	2.2	2.1	1.4	1.7	2.1	2.0
1.5			0.7	0.9	1.3	1.1	
② 日本銀行 「経済・物価情勢の展望」 (2012年4月:6カ月毎発表) ^(注2)	▲ 0.2	2.3	1.7	-	-	-	-
③ ESPフォーキャスト (2012年6月調査:毎月調査)	-	2.3	1.5	-	-	-	1.3 ^(注3)

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
④ OECD“Economic Outlook 91” (2012年5月)	▲ 0.7	2.0	1.5	-	-	-	-
⑤ IMF“World Economic Outlook” (2012年4月)	▲ 0.7	2.0	1.7	1.5	1.3	1.1	1.1

【名目成長率】

(%)

	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度
① 内閣府 「経済財政の中長期試算」 (2012年1月) ^(注1)	▲ 1.9	2.0	2.7	4.1	3.6	4.1	3.4
1.7			2.6	1.8	2.3	1.6	
③ ESPフォーキャスト (2012年6月調査:毎月調査) ^(注2)	-	1.7	1.3	-	-	-	-

	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
④ OECD“Economic Outlook 91” (2012年5月) ^(注4)	▲ 2.8	1.1	1.2	-	-	-	-
⑤ IMF“World Economic Outlook” (2012年4月)	▲ 2.8	1.8	1.6	1.6	1.6	1.7	2.0

(注1) 2013年度～17年度までの値は、上段:成長戦略シナリオ、下段:慎重シナリオ。「社会保障・税一体改革素案」(平成24年1月)に基づき、消費税率(国・地方)を2014年4月に3%、2015年10月に2%引き上げることを想定。その分だけ消費者物価上昇率が高くなっている点に留意が必要。

(注2) 政策委員見通しの中央値。

(注3) ESPフォーキャスト(2011年12月特別調査)。2013～2017年度の平均実質GDP成長率の予測。

(注4) 実質GDP及びGDPデフレーター伸び率の公表データより計算。