

NIRA 政策レビュー

www.nira.go.jp

May 2006 No.

1

インフレ・ターゲティング

総合研究開発機構(NIRA) 理事長 伊藤元重

議論のポイント

- 経済学者の多くがインフレ・ターゲティングに積極的であるのに対し、日本銀行関係者は消極的であるという、顕著な意見の違いが見られる。
- インフレ・ターゲティングの基礎にある考え方は近年経済学において多くの研究が行われているコミットメントという考え方であり、これは金融政策のみならずさまざまな政策運営において重要な意味を持つ。
- デフレ対策の中で日本銀行がとった「金融政策における時間軸」という考え方は、すでにインフレ目標的な性格を持っている。
- 大きな債務を抱えたマクロ経済政策運営の中で、今後、過度な緩和政策をとるような圧力が日本銀行にかかる可能性がある。あるいは人々のインフレ予想が高まる可能性もある。こうした環境では、インフレ・ターゲティングが有効であるという見方がある。
- あまり厳格なインフレ・ターゲティングではなく、インフレ目標（インフレ・オブジェクティブ）は掲げるが、達成期間を定めず、また物価上昇率や生産などの予想される道筋も特定しないより緩やかな政策運営が現実的という見方もある。

なぜインフレ・ターゲティングが論議になるのか

日本銀行の金融政策におけるインフレ・ターゲティングの導入の是非について、さまざまな形で論議が続いている。その導入の是非について安易な結論を出す前に、なぜインフレ・ターゲティングについての論議がこれほど盛り上がっているのか、その理由について考えてみる必要がある。

以下のような視点が重要であると考えられる。

- (1) デフレという歴史的にもまれな状況を経験したことで、旧来の金融政策の手法を是正する必要があると考える人が増えている。より長い期間で見ても、1970年代の狂乱物価、80年代後半のバブルの形成、90年代初めの急激すぎるともいわれるバブルつぶし、90年代後半以降のデフレの生成への対応の無力さ、そして2000年以降のデフレからの早期脱却の失敗など、日本経済が（資産価格も含む）物価の変動に悩まされてきたという反省がある。
- (2) 学問の世界では、金融政策の見方について大きな変化が見られる。学問的發展に触れる機会の多い大学の研究者の多くがインフレ・ターゲティングの導入に積極的であるのに対して、伝統的な政策運営の経験に裏付けされている（悪くいえば「縛られている」）日本銀行関係者の多くはその導入に消極的である。
- (3) イギリス、カナダ、オーストラリア、スウェーデン、スペインなど、90年代に入ってインフレ・ターゲティングを採用する国が増えてきて、実務の世界でもこの政策手法の是非の論議が高まっている。アメリカの連邦準備制度理事会（FRB）の議長にインフレ・ターゲティングについての著作があるバーナンキ氏が就任することで、米国の金融政策運営の変

インフレ・ターゲティング

化の可能性にも関心が集まっている。

- (4) デフレからの脱却時の金融政策運営は難しい。デフレ脱却のために行ってきた金融の超緩和をどのようなスピードで是正していくのか判断が問われる。超緩和からの脱却のタイミングが遅れると経済にインフレの芽を作ることになるし、拙速な引き締めは金利急騰につながりかねない。長期金利が急騰することは、財政再建にも影響を及ぼしかねない。そうした環境の中で、「政策の透明性」や「政策決定の一貫性」を確保するためには、インフレ・ターゲティングの導入が望ましいという意見もある。
- (5) 財政困難に陥った国の多くは高いインフレに陥る傾向がある。その背景には、財政運営が困難になることへの対応を金融政策に押しつけようとする政治圧力がかかりやすいということがある。また、仮に中央銀行がそうした金融緩和圧力に抵抗しようとしても、市場がそうした中央銀行のスタンスに確信が持てなければ、結果的にインフレ圧力がかかることになる。巨額の政府債務を抱える日本にとって、こうした将来のインフレ的な圧力に対応するためにも、インフレ・ターゲティングという形で金融政策のインフレ目標を明示し、それにコミットすることが必要ではないか、という見方がある。こうした見方に関連して、「どのような幅の中にインフレ率を収めたいのか明確にするのは、中央銀行として当然のことではないか」という指摘をする人もいる。

デフレ下の金融政策からの教訓

インフレ・ターゲティングの論議が日本で高まったのは、皮肉なことに、日本が深刻なデフレに陥った時期であった。諸外国の多くがインフレを抑制するためにインフレ・ターゲティングを導入しようとしたのとは事情が異なる。当時、「インフレ・ターゲティングはインフレを抑えるためのものであり、デ

フレ脱却の手段として考えるのはおかしい」という主張をする識者もいた。

しかし、デフレ脱却にめどがつきそうになっている現在、依然としてインフレ・ターゲティングの論議が盛んであるのは、多くの人がデフレ脱却の手段としてこの政策運営手法を見ているのではなく、デフレ時の経験を踏まえてより一般的な金融政策として見ているからだ。

日本銀行関係者はインフレ・ターゲティングの導入に消極的である。しかし、デフレという厳しい経験の中で、日本銀行が頼った政策手法はある時期からインフレ・ターゲティングの精神に近づいていったものであることに注目する必要がある。厳しい不況の中で2000年にゼロ金利から政策金利を0.25%に引き上げた金融政策運営には多くの批判が浴びせられた。実際、政策金利はすぐにゼロ金利に戻されることになった。この時点で、デフレに対応するためには、政策金利の調整だけでは難しいという認識が広がった。

時間軸という考え方

そこで、日銀が市場に過剰な流動性を放出する「量的緩和政策」が導入されることになる。ただ、注目すべきであるのは、「デフレからの脱却が明確になるまで量的緩和やゼロ金利を続ける」という政策の時間軸の視点が打ち出されたことである。ここで「時間軸」というのは、ただ金利を調整したり市場に放出する流動性の額を調整するというのではなく、「物価の下落が止まるまで」量的緩和やゼロ金利政策を続けると明言している点にある。これは、インフレ・ターゲティングの手法に極めて似たものである。

泥沼のようなデフレの危機に直面して、金融政策に時間軸を組み入れたことは有効であった。「デフレから脱却するまでは超緩和政策はやめない」と日本銀行がコミットメントを表明し

たことが、結果的にデフレマインドに歯止めをかけることにつながった。

日本のデフレ脱却の手法としてインフレ・ターゲティングの導入が必要であるといち早く指摘した米国プリンストン大学クルーグマン教授が指摘したように、緩和政策をとるといふことと、将来にわたってデフレが続くかぎり金融緩和措置をとり続けると明言することとの間には大きな隔たりがあり、重要な点は後者のような政策運営の姿勢を明確にすることであるといふのだ。

ルールか裁量政策か

金融政策には、二つの役割が期待される。一つは、経済の状況—景気過熱か景気低迷かなど—によって、金融緩和や引き締めを実行して、経済状況をより好ましい方向に持っていくという役割である。景気の状態に応じて金融緩和や引き締めを行うことを、ケインジアン的政策あるいは裁量的政策という。もう一つの役割は、将来にわたって金融安定化をもたらすような政策ルールにコミットすることで、市場に安定感を付与することだ。インフレ率をある一定の範囲に封じ込めることを目標にし、金融政策をその目的のために利用することを宣言することは、ルールへのコミットメントという面を持っている。

従来のケインジアン的な政策スタイルは、景気の状態によって柔軟に金融政策を調整することを想定していたが、近年になって研究者の間に、中央銀行がより政策ルールにコミットすることの重要性を指摘する声が増している。マクロ経済の動きが将来の物価や金利などの動きへの予想と深いかわりを持っていることを前提とすれば、そうした将来予想を安定化するためには、中央銀行がインフレ・ターゲティングなどの政策ルールにコミットする方が好ましいと考えられるからだ。

インフレ・ターゲティングというルールが注目されるもう一つの理由は、金融政策の政治からの独立性にかかわる。上の

(5) で取り上げたように、多くの国で財政的事情から中央銀行の金融政策に過度な政治的圧力がかかることがある。日本の場合でいえば、政府債務が膨らむ中で景気対策としての財政政策が行いにくい状況にあるため、過度に金融緩和政策に期待する面がある。制度的に独立性を保証されている日本銀行はそうした圧力から遮断されていることになっているが、現実には日々、政治からの圧力を感じながら政策運営が行われている。

もちろん、金融政策の運営に関して政府との間に対話や議論があることは好ましいことだ。金融政策と他のマクロ経済政策運営は相互に強い影響を及ぼすものであるため、対話や議論が必要であることは言うまでもない。ただ、重要なことはそうした中央銀行の政策がより透明になり、政策の一貫性が確保されることである。場当たりに政府に配慮した金融政策運営では、中央銀行の政策に対する信頼性も弱まってしまう。金融政策の独立性を確保すべく、そして中央銀行の責任を明確にするという意味でも、インフレ・ターゲティングを導入すべきであるという考え方が広がっているのだ。

ただ、複雑なマクロ経済の動きの中で安易にインフレ目標を掲げてそれを実現しようとしても、マクロ経済状況の動向いかんによってはそれが実現できないこともあるかもしれない。また、やみくもに消費者物価指数を目標圏内に収めることだけに金融政策が利用されることが本当に正しい金融政策であるのかという疑問もある。実現できないようなインフレ目標を掲げてそれが実現できなければ、かえって金融政策への信頼を失うことになりかねない。そこで、あまり厳格なインフレ・ターゲティングではなく、インフレ目標（インフレ・オブジェクティブ）は掲げるが、達成期間を定めず、また物価上昇率や生産などの予想される道筋も特定しないより緩やかな政策運営が現実的であるという見方も中央銀行関係者の中に見られる。



伊藤元重

1951年生まれ。東京大学経済学部卒。79年米国ロチェスター大学大学院経済学博士号（Ph.D.）取得。専攻は国際経済学、流通論。2006年2月よりNIRA理事長。（特非）金融知力普及協会理事長、政策分析ネットワーク代表。著書に『伊藤元重の経済がわかる研究室』[2005]編著、日本経済新聞社、『ゼミナール国際経済入門 改訂3版』[2005]日本経済新聞社、『はじめの経済学（上・下）』[2004]日本経済新聞社、等多数。（写真：乾 芳江氏）

東京大学大学院 経済学研究科 教授 伊藤隆敏

なぜ今、インフレ・ターゲティングなのか

「最近、インフレ・ターゲティングに関する本を出されたが、なぜ今インフレ・ターゲティングなのか」

世界的にインフレ・ターゲティングの導入が進んでおり、その結果日本でも導入の是非に関する論議が高まっている。その背景には次の二つの要因があると思われる。

一つは学問的なレベルで金融政策のあり方についての理解が深まり、ある種の政策枠組みにコミットすることが、政策の透明性を高め、将来への不確実性を軽減し、市場を安定化する効果があることが知られてきた。政策運営におけるコミットメントの重要性はいろいろな政策にいえることだが、特に金融政策におけるインフレ・ターゲティングには注目が集まっている。

もう一つは、日本銀行の独立性が確立する中で、中央銀行の責任の所在をはっきりとさせる必要性が高まってきたことだ。独立性と責任は表裏の関係にあり、消費者物価指数（CPI）に目標を設定するインフレ・ターゲティングが最も自然な政策目標である。

デフレへ逆戻りしないため

「デフレの経験はインフレ・ターゲティング導入の論議に影響があったのか」

再びデフレに陥ることがないように、今の段階でインフレ・ターゲティングを採用することの意義は大きい。目標範囲の下限を1%にして、CPIの指標の持つバイアスに対応し、かつ経済の下方へのショックへの^{のりしろ}の糊代を持つことが必要だ。もし、インフレ・ターゲティングを採用していれば、デフレに陥った1990年代、もう少しうまく対応できたと考える。

インフレ・ターゲティングへの誤解

「インフレ・ターゲティングを主張されてきた立場から、これ

までいろいろいわれのない批判を浴びたそうですが」

インフレ・ターゲティングとはインフレを起こす政策であると勘違いしている人がいる。確かにデフレのときには物価を上げる効果を期待するが、将来、インフレ的な圧力が強まる時には、インフレ・ターゲティングにはむしろ物価を下げる効果が期待される。

また、インフレ・ターゲティングは「物価目標を達成するように厳格なルールを設定するもので、そのようなルールを設定することで金融政策の柔軟性が損なわれる」と批判する人がいる。しかし、インフレ・ターゲティングはあくまでも、将来を見通した中期的な目標であり、その範囲ではさまざまな経済指標を見ながら柔軟に政策を行う余地を残すものだ。重要なことは、そうした目標もなく裁量的な政策運営をするのではなく、市場にきちっとした物価目標を提示することで、インフレ期待の安定と、金融市場の安定性を確保することだ。

日本はインフレ・ターゲティング採用へ動くか

「多くの国でインフレ・ターゲティングが導入される中で、アメリカと日本は採用していないが」

アメリカは最近まで連邦準備制度の議長を務めていたグリーンズパン氏がインフレ・ターゲティングを嫌っていたようだ。アメリカの金融政策運営は、グリーンズパン氏の個人プレーに依存したものであるという色彩が強かったように思われる。しかし、バーナンキ氏に交代して、いつまでも個人プレー的な金融政策を続けるわけにはいかない。いずれアメリカもインフレ・ターゲティング政策にシフトしていくのではないだろうか。そうなれば、日本は取り残されることになるので、日本でもインフレ・ターゲティング政策を採用する方向に動かざるを得ないと考える。

視点・論点

東京大学大学院 経済学研究科 教授 植田和男

金融政策におけるコミットメントの重要性

「デフレの経験の中で金融政策に新たな知見は得られたのか」

金利をマイナスにできない中央銀行にとってはインフレよりもデフレの方がやっかいである。ゼロ金利周辺で物価下落を止めるための有効な政策についての議論を重ねる中で、「物価下落が止まるまでゼロ金利を続ける」という、時間軸政策が出てきた。これは金融政策にコミットメントの要素を入れた画期的なものだったと考える。ただし、高い率のインフレ目標の明示については、その達成可能性が疑問であったため、実行されなかったということだと思う。

量的緩和解除後の金融政策

「量的緩和と政策解除後の政策の展開や経済の動きが注目されているが」

今後の経済には、デフレに逆戻りするダウンスайдリスクと、インフレが加速するアップサイドリスクがある。デフレへ逆戻りのリスクがないとはいえないが、仮に物価上昇率が一時的にマイナスになるような事態になったとしても、貸し手・借り手のバランスシートが改善していることなどから、物価の一時的な下落が一段と深刻な事態を招くとは考えにくい。ただ、政治的には日本銀行に対する批判が高まると考えられ、そうしたリスクをとった意思決定だったということはいえよう。

アップサイドリスクとして、現在予想されている以上にインフレが加速していく可能性がないとはいえない。ここまで経済が回復しても物価がそれほど上がっていないのは、これまでのデフレが人々の期待に織り込まれているということかもしれない。

い。従って、どこかでインフレ率の上昇に弾みがつくリスクはある。その場合、金利の上昇ピッチも当然速いものとなる。

物価安定の理解という枠組み

「日本銀行は“物価安定の理解”という枠組みを提示した。これは諸外国のインフレ・ターゲティングとどう違うのか」

日本銀行は、政策審議委員の意見を集約した形で、「物価安定の理解」を発表した。現在は0-2%のレンジである。これは諸外国のインフレ・ターゲットとは違うものであるが類似点もある。このレンジは政策委員会が一致して決めたものではなく、各メンバーの理解の範囲の和集合ということである。その分、将来柔軟に変更し得るという面がある。ただし、各メンバーは自分の物価安定の理解に基づいた投票をすると考えられるので、結局は0-2%という範囲がある程度政策を縛ると考えられよう。その上で、1、2年程度の短期では物価安定に問題がなくても、より長期のリスク要因がある場合にはそれに政策が反応するというところもあるとされるなど、政策の柔軟性を担保する工夫がなされている。

今後は、この枠組みの中で現実にはどのような政策運営がなされていくか、また日本銀行によって市場等にどのような説明がされていくかといったことの蓄積の中で、この枠組みの評価も定まってくる。

個人的には0-2%はやや低すぎると思うが、当面はやむを得ないといえようか。4月20日現在のイーールド・カーブは、中間値である1%を目標とした政策運営が今後実行されていくという姿をおおむね織り込んだものになっている。

インフレ・ターゲティングについて

多摩大学 経営情報学部 助教授 下井直毅

1. 多くの国が採用

インフレ・ターゲティングは、1990年にニュージーランドで最初に導入され、その後カナダ、イギリス、スウェーデンなどが続き、90年代後半から2000年代前半にかけて途上国にも拡大した。現在では20数カ国で採用されている（図表1参照）。ユーロは、この政策の採用を明確な形で認めてはいないものの、インフレ率の中期的な目標を、2%未満であるがその近辺と公表している。この政策は、ユーロ圏を除く経済協力開発機構（OECD）諸国や新興市場国のほとんどの国で採用されており、明示的にこうした金融政策を打ち出していないのは、日本やアメリカなど数カ国だけの状況となっている。

2. 定義

インフレ・ターゲティングの厳密な定義は存在しない。ただ、一般に共通して、①インフレ率に対して具体的な数値目標（値ないしは範囲）を明示し、②それを達成するために金融政策を行い、③（インフレ見通しを公表することなどを通じて）政策の透明性をはかり、④説明責任を伴う形を取るによって国民の信任を得る政策運営の枠組みであるといえる。

これまで長い間、金融政策は「ルール」と「裁量」のどちらが望ましいかということが議論されてきた。こうした流れを受けて、一つの折衷した形になったのが

この政策といえる。インフレ・ターゲティングは「厳格なルール」ではなく、インフレ率が目標の範囲内に収まっているかぎりは中央銀行に一定の裁量の余地を与えるという政策で、いわば「制限付きの裁量政策（constrained discretion）」とも呼ばれている（Bernanke et al. [1999]）。

3. 採用している国々とその背景

インフレ・ターゲティングを採用するに至った背景にはいくつかのケースがあるが、その一つに、高いインフレ率を抑制したかったということがある。これは、チェコなど途上国に多く見られる。高インフレ率に悩まされた国が目標インフレ率を低く設定することでインフレの沈静を実現している。

また、背景の一つに、これまでの政策運営が有効に機能しなくなり、新たな金融政策のアンカーが必要になったということもある。金融政策のアンカーとは、物価・通貨の安定という金融政策の目標を実現する上での実際的な達成手段をいい、為替相場ターゲットやマネーサプライ・ターゲットなどがある。この場合、さらに二つに分けられる。一つは通貨危機の結果、為替相場を他の主要通貨や複数の通貨バスケットと連動させることが困難になったケース（イギリス、韓国など）であり、もう一つはマネーサプライ等を中間目標としていたものの、1980年

代になってマネーサプライと実体経済との関係が不安定になったため、新たなアンカーを必要としたというケース（カナダなど）である。

4. 実際上の運営について

一口にインフレ・ターゲティングといっても目標水準や範囲、物価指標、対象期間の長さ、目標設定者など、国によってその実態はさまざまである（図表2参照）。

まず物価指標は、多くの国々で総合消費者物価指数（総合CPI）のインフレ率が用いられている。これは全品目を含んだもので、人々にとって最も理解しやすい。しかし、生鮮食品の価格（天候などの自然要因で変動する可能性がある）やエネルギー価格（政治動向で変動する可能性がある）など、金融政策ではいかんともしがたい要因も含まれているので、それらを除いたコア消費者物価指数（コアCPI）を利用している国もある。参考までに、一般に日本では生鮮食品を除いたものを、アメリカでは食料品やエネルギー関連の価格を除外したものをコアCPIとしており、その概念は国によって異なっている。

また、目標水準や範囲の決定は、中央銀行が単独で設定するケースが最も多い（スウェーデンなど）。しかし、政府が設定するケース（イギリスなど）や政府と中央銀行が協議の上で決定するケース（カナダなど）もある。ただ、たとえ中

中央銀行に「目標設定の独立性」がなくても、中央銀行が自らの判断で目標を達成するための「手段の独立性」については、そうした国々でもコンセンサスが形成されている。

さらに、目標値から乖離した場合には、乖離の理由、回帰するための対応策やその期間を明らかにすることで説明責任を果たし、信頼を確保しようとしている。特別の定めがない国でも定期的に刊行される報告書にそうした役割を持たせている。インフレ・ターゲティングを採用している国々にとって、そうした説明責任は信頼を維持する上では必要不可欠であるといえる。

5. 意義

インフレ・ターゲティングは以下のよういくつかの点で望ましいといわれる(伊藤 [2001] など)。まず、①政策が明確であり、透明性を高めるということ。これは、政策目標を明示することにより、政策担当者の意図をより正確に伝えることができるからである。透明性を高める具体的な手段には「インフレーション・レポート」や「ファン・チャート」がある。多くの中央銀行は、この「インフレーション・レポート」を四半期ごとに作成し、経済情勢や物価の詳細な動きを分析して公表している。一方、「ファン・チャート」はリスクを含めた予測を一つのグラフにしたものだが、どちらも市場

関係者が中央銀行の認識を理解できるものになっている。また、②説明責任を明確にすることによって手段の独立性をより強化することができることや、③中央銀行が目標にコミットする姿勢を示すことによって、市場のインフレ期待を通じて即効性のあるインフレ・デフレ対策を展開できる可能性を有するなどが挙げられる。

6. 否定的な意見

一方、インフレ・ターゲティングに対して以下のように慎重な意見も多い(翁 [1999] など)。まず、①物価指数として何を用いるのか、また最適な数値をどのように決定するのか、ということ。また、②インフレ率を引き上げるためにこの政策を導入した国はこれまでになく、実際にインフレ率を高めることができるのか、ましてやそれをコントロールできるのか。さらに、③デフレ下でゼロ金利になってしまった場合にはそれ以上の金融政策がないため、インフレ目標を導入しても実現手段がなく、信頼を失うだけのおそれもあるとリスクが高いといった点が挙げられる。

7. おわりに

インフレ・ターゲティングも含めて、今後の日本の金融政策のあり方をどうすべきなのか。この政策を導入した多くの国々では、インフレ率が目標の範囲内で安定的に推移していることから、うまくいっているように見受けられる。日本のインフレ率の動きは図表3に示されているが、非常に低い数値で推移している。果たして日本でインフレ・ターゲティングを採用した場合にどうなるのか、その判断は難しいといえる。

今年の2月にアメリカでは、インフレ・ターゲティングに意欲的であるといわれるバーナンキが連邦準備制度理事会(FRB)の議長に就任した。彼はコンセンサスが得られないかぎり、この政策を採用しないと思われるが、その動向は注目されるだろう。

日本では今年の3月に量的緩和が解除された。ポスト量的緩和の枠組みをどう展開させていくのか、まさにこの時期、インフレ・ターゲティングについてあらためて議論する上ではいい機会といえるかもしれない。

【参考文献】

1. 伊藤隆敏 [2001] 『インフレ・ターゲティング』 日本経済新聞社
2. 伊藤隆敏・林伴子 [2006] 『インフレ目標と金融政策』 東洋経済新報社
3. 翁邦雄 [1999] 「ゼロ・インフレ下の金融政策」 日本銀行『金融研究』 8月号
4. 武内良樹 [2004] 「インフレ・ターゲティング」 財務省『ファイナンス』 7月号
5. Bernanke, B.T., Laubach, F., Mishkin, and A. Posen [1999], *Inflation Targeting: Lessons from the International Experience*, Princeton University Press.
6. IMF [2006], *Inflation Targeting and the IMF*, prepared by Monetary and Financial Systems Department, Policy and Development Review Department, and Research Department, March.

◆図表1 インフレ・ターゲティングを採用している国々 (出所) IMF [2006]

先進国	採用年	新興工業国	採用年	新興工業国	採用年
ニュージーランド	1990年	イスラエル	1997年	韓国	2001年
カナダ	1991年	チェコ	1998年	メキシコ	2001年
イギリス	1992年	ポーランド	1998年	ハンガリー	2001年
スウェーデン	1993年	ブラジル	1999年	ペルー	2002年
オーストラリア	1993年	チリ	1999年	フィリピン	2002年
アイスランド	2001年	コロンビア	1999年	スロバキア	2005年
ノルウェー	2001年	南アフリカ	2000年	インドネシア	2005年
		タイ	2000年	ルーマニア	2005年

◆図表2 インフレ・ターゲティングを採用する主な国々の詳細 (出所) 伊藤・林 [2006]、武内 [2004]

	現在のインフレ目標	インフレ率の指標	目標期間	設定主体	未達成時の説明責任	公表資料	
OECD国	ニュージーランド	1~3% (2002年9月~)	総合CPI (1990年~)	中期期間 (2002年9月~)	政府と中央銀行による協議	①公開の説明 (乖離理由、対策) ②財務大臣は「業績不十分」を理由に中央銀行総裁の辞任を求めることができる	金融政策声明 (1990年~)。3年間のインフレ予測
	イギリス	2.0% (2003年12月~) (2003年まではRPIX 上昇率で2.5%)	CPI (HICP) (2004年~) (2003年12月までRPIX (モーゲージ金利を除く小売物価指数) を採用)	常時その時点から2年 先までに達成すること が期待される	政府 (財務大臣 が設定)	目標から±1%以上乖離した場合、財務大臣への公開書簡の発出 (乖離理由、 対策、目標への回帰に要する期間)	インフレーション・レポート。2年間の ファン・チャート (インフレ予測)
	スウェーデン	2±1% (1995年1月~)	総合CPI (1993年~。また、 UNDIXも1999年6月から 参照)	期間の定めなし (常時) (1995年~)	中央銀行	なし	インフレーション・レポート (1997年 ~)。2年間のファン・チャート (イン フレ予測)。政策委員会の議事録。金融 政策報告書の議会への提出
	ノルウェー	2.5% (2001年5月~)	CPI-ATE	期間の定めなし (常時)	政府	なし	インフレーション・レポート
非OECD国	チリ	2~4% (2001年~)	総合CPI	期間の定めなし (常時) (2001年~。それまで は1年間)	中央銀行 (政府 と協議)	なし	金融政策レポート (2000年5月~)。2年 間のファン・チャート (インフレ予測)。 政策委員会の議事録
	ペルー	2.5±1% (2002年~)	総合CPI	1年間	中央銀行 (政府 と協議)	なし	マネタリープログラム (毎年1月)。イン フレーション・レポート (1、5、9月)
	ブラジル	4.5±2.5% (2005年)	IPCA	決定から2.5年 (た だし、毎年目標の見直し をしている)	政府と中央銀行 による協議	財務大臣への公開書簡の発出 (乖離理 由、対策、目標への回帰に要する期間)	インフレーション・レポート。2年間の ファン・チャート (インフレ予測)。理事 会の議事要旨。インフレ予測に用いた経 済モデル
	フィリピン	4~5% (2004年~)	総合CPI	2年	政府 (中央銀行 と協議)	総裁が大統領あての公開書簡を送付	四半期ごとのインフレーション・レポ ート。金融理事会の議事要旨

(注1) イギリスのCPIはHICP (統一消費者物価指数) と同じ。EU加盟国同士の消費者物価指数を比較可能にした指数。
 (注2) スウェーデンのUNDIXはCPIから過性の要因 (間接税、補助金、住宅ローン金利など) を除いたもの。
 (注3) ノルウェーのCPI-ATEは、CPIから税の変更、エネルギー製品を除いたもの。
 (注4) ブラジルのIPCAは11大都市圏における最低賃金の1~40倍の所得を持つ層の消費バスケットを反映した消費者物価指数。

◆図表3 日本の物価上昇率 (対前年比) の推移 (出所) 総務省統計局



〈NIRA政策レビュー〉

NIRA政策レビューは、重要な政策課題から特定のテーマを設定し、タイムリーに分析するとともに、多様な論点を示すものです。専門家の視点などもあわせて広く検討していただくために、コンパクトに情報を提供します。

NIRA 総合研究開発機構
National Institute for Research Advancement

編集発行人：伊藤元重 NIRA 理事長
編集主幹：加藤裕己 NIRA 客員研究員

〒150-6034 東京都渋谷区恵比寿4-20-3
恵比寿ガーデンプレイスタワー34階
電話 03-5448-1735 FAX 03-5448-1745

e-mail: pprd@nira.go.jp http://www.nira.go.jp/