

## 市場データ等を活用したデフレ確率及び物価目標達成確率の推計

東京大学 湯山 智教

慶應義塾大学 森平爽一郎

### 要 旨

我が国では、バブル崩壊後から最近に至るまで、「デフレからの脱却」が経済・金融政策における最大の目標とされてきたと考えられる。いわゆるアベノミクスの下でも、企業・家計に定着したデフレマインドを払拭し、2%の物価安定目標を実現することが目標とされた。また、政府・日本銀行は2013年1月に「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について（共同声明）」を発表し、デフレ脱却に向けて、一体となって取り組み、その一環として、2013年4月には日本銀行によって「量的・質的金融緩和」（いわゆる異次元金融緩和）が実施された。このように、どのような物価上昇率を辿り、「デフレからの脱却」がより確かなものとなるかは極めて重要な政策課題であるといえる。

本稿は、米国の中央銀行等においてデフレ確率及び物価目標達成確率等が算出され、それを公表されることで、デフレに陥るリスクや今後の物価の辿るリスクを広く共有できていることに鑑み、我が国においても同様の確率の算出は可能なのか、課題は何なのか、について検討し、我が国におけるデフレ確率及び2%の物価安定目標達成確率の推計を試みたものである。

その際、欧米で行われている様々な推計方法を検討し、順序ロジットモデルによる推計を試みた。また、順序ロジットモデルにおいてしばしば指摘される平行性の問題についての指摘を考慮して、各カテゴリーにかかる係数が同じとする制約を緩める形での推計も行った。モデルの的中率は7割以上を確保することができ、推計されたデフレ確率の推移をみると、リーマンショックや2000年前後のデフレからの脱却を掲げていた時期にはやはりデフレ確率が高かったものの、リーマンショック直前の景気拡大期や、いわゆるアベノミクス以後にはデフレ確率が顕著に減少していることが示された。同時に推計された、2%の消費者物価上昇率の物価上昇率目標の達成確率をみると、引き続き低い状態が続き、依然として物価目標達成は厳しいことが示唆された。また、応用として、Wang変換を用いた将来のデフレリスクをヘッジするためのデジタル（バイナリー）オプションの価格決定モデルを考え、その特徴を議論した。