

企業のインフレ予想の形成メカニズムに関する考察

—短観データによる実証分析—

稲次 春彦[†]、北村 富行[‡]、松田 太一[§]

【要旨】

本稿では、日本銀行が実施している「全国企業短期経済観測調査」（短観）のデータを用いて、日本の企業のインフレ予想形成における、完全情報下の合理的期待（Full-Information Rational Expectations: FIRE）、ノイズ情報仮説、粘着情報仮説の妥当性を検証した。主な分析結果は以下のとおりである。(1) 集計データを用いたパネル VAR の分析結果によると、企業のインフレ予想は、FIRE と整合的なフォワードルッキングな面を有すると同時に、インフレ率の実績値の変化が徐々に織り込まれていく傾向があるという、FIRE では説明できない面も有する。(2) 集計データでみたインフレ予想の予測誤差は、過去の予想改定幅と相関を持っており、全ての企業のインフレ予想形成に FIRE が妥当するとは言えない。(3) 個票データを用いた動学的パネル回帰分析の結果によると、企業のインフレ予想は、ノイズ情報仮説や粘着情報仮説が示唆するとおり、過去の自身のインフレ予想に強く依存しているほか、中小企業の短期のインフレ予想は、ノイズ情報仮説、なかでも合理的無関心仮説が示唆するとおり、自社の経営環境に関する実感の影響を受けている。以上の結果は、企業のインフレ予想には単一の理論では説明できない複雑なメカニズムが働いていることを示唆している。

JEL 分類番号 : D84、E31、E52

キーワード : 企業のインフレ予想、サーベイ・データ、FIRE、ノイズ情報、粘着情報

[†] 日本銀行企画局 (haruhiko.inatsugu@boj.or.jp)

[‡] 日本銀行企画局 (tomiyuki.kitamura@boj.or.jp)

[§] 日本銀行企画局 (taichi.matsuda@boj.or.jp)