

## 政府・日本銀行の共同声明

平成 25 年 1 月 22 日  
内閣府  
財務省  
日本銀行

デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のため、政府・日本銀行は別紙のとおり政策連携を強化し、これを共同して公表するものとする。

(別紙)

### 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)

1. デフレからの早期脱却と物価安定の下での持続的な経済成長の実現に向け、以下のとおり、政府及び日本銀行の政策連携を強化し、一体となって取り組む。

2. 日本銀行は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することを理念として金融政策を運営するとともに、金融システムの安定確保を図る責務を負っている。その際、物価は短期的には様々な要因から影響を受けることを踏まえ、持続可能な物価の安定の実現を目指している。

日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取組の進展に伴い持続可能な物価の安定と統合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に立って、日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%とする。

日本銀行は、上記の物価安定の目標の下、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す。その際、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。

3. 政府は、我が国経済の再生のため、機動的なマクロ経済政策運営に努めるとともに、日本経済再生本部の下、革新的研究開発への集中投入、イノベーション基盤の強化、大胆な規制・制度改革、税制の活用など思い切った政策を総動員し、経済構造の変革を図るなど、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた取組を具体化し、これを強力に推進する。

また、政府は、日本銀行との連携強化にあたり、財政運営に対する信認を確保する観点から、持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進する。

4. 経済財政諮問会議は、金融政策を含むマクロ経済政策運営の状況、その下での物価安定の目標に照らした物価の現状と今後の見通し、雇用情勢を含む経済・財政状況、経済構造改革の取組状況などについて、定期的に検証を行うものとする。

## 各国の金融政策運営の枠組み (1)

	国名	名称・指標	数値	数値の設定主体	期間
インフレ・ターゲットインク導入国	英国	Target 消費者物価 <CPI> (総合)	2%	政府	妥当な 期間内 (中期)
	カナダ	Target 消費者物価 <CPI> (総合)	2% (1-3%の 中心値)	政府と 中央銀行	一般に 18-24 か月
	オーストラリア	Target 消費者物価 <CPI> (総合)	2-3%	政府と 中央銀行	中期
	ニュージーランド	Target 消費者物価 <CPI> (総合)	2%近傍 (1-3%の 中心値)	政府と 中央銀行	中期
	スウェーデン	Target 消費者物価 <CPI> (総合)	2%	中央銀行	通常 2 年
インフレ・ターゲットインク非導入国	米国	Longer-run goal 個人消費デフレーション <PCE デフレーション> (総合)	2%	中央銀行	長期
	ユーロエリア	Quantitative Definition 消費者物価 <HICP> (総合)	2%未満 かつ 2%近傍	中央銀行	中期
	スイス	Definition 消費者物価<CPI> (総合)	2%未満	中央銀行	中長期

## 各国の金融政策運営の枠組み (2)

	国名	改訂頻度	未達時の対応義務等	留意事項 (数値の柔軟性)
インフレ・ターゲット導入国	英国	毎年 (少なくとも12か月に1回)	CPI 前年比が上下1%以上目標から乖離した場合、BOE 総裁は、乖離の理由等を示した公開書簡を財務大臣宛に送付。	インフレ率が目標から乖離することも想定
	カナダ	5年ごと	なし	状況に応じて達成期間が変動し得る事を許容
	オーストラリア	総裁の任命(再任)時、および首相交代の前後に締結	なし	景気循環を通じて平均的に達成。一時的な乖離を許容
	ニュージーランド	総裁就任・再任時に財務大臣と総裁の合意に盛り込まれる。	・目標から乖離した場合、もしくは乖離が予測される場合、その理由及び目標に回帰させる手続きについて声明文で説明。 ・政策目標達成に向けた総裁の働きが不適切な場合、総裁は、財務大臣の助言により解任され得る。	国際商品市況の例外的変動、間接税の変化等による乖離を許容
	スウェーデン	不定	なし	一時的な乖離を許容
インフレ・ターゲット非導入国	米国	毎年1月に再確認される予定	なし	物価と雇用の両方を考慮
	ユーロエリア	不定	なし	単一指標に依拠せず、幅広い指標を利用
	スイス	不定	なし	原油価格や為替相場の変動等による一時的な乖離を許容

## 金融システム面への配慮など柔軟性確保に向けた 金融政策の枠組み見直し

### [米国連邦準備制度]

「物価上昇率、雇用、そして長期金利は、経済や金融情勢の動きに応じて、変動する。さらに、金融政策が経済活動や物価に影響を及ぼすのに時間がかかる（ラグがある）。したがって、FOMCの政策は、FOMCの長期的目標、中期的な見通しおよびFOMCの目標実現の妨げとなり得る金融システムのリスクを含むリスクバランスにかかる評価を踏まえて決定される」

（「長期目標と政策ストラテジー」、2012年1月25日）

### [オーストラリア準備銀行]

「この声明は、金融システムの安定に関してオーストラリア準備銀行が担ってきた責任に関する共通理解についても書き記している。（中略）物価の安定という目標を損なわない範囲で、オーストラリア準備銀行は、金融システム安定を促進するための適切な措置を講じる」

（「金融政策運営にかかる声明」、2010年9月30日）

### [カナダ銀行]

「直近のインフレ目標の取り決めの見直しにおいて、カナダ銀行は、インフレ目標を達成するまでの期間について、ある程度の柔軟性が必要かもしれないと認識した。これは、金融システムの不均衡が経済や物価に影響を及ぼすのに長期間を要することがあり得るためである。この柔軟性は、政策期間中の物価上昇率の達成率を犠牲にするかもしれないが、より長い目でみた金融、経済、そして最終的には物価の安定をもたらすと考えられる」

（「インフレ・ターゲティングのレビューに関する背景説明」、2011年11月9日）

### [ニュージーランド準備銀行]

「政策目標に関する合意において、ニュージーランド準備銀行が点検する様々な指標に資産価格に関するものも含むこととし、金融政策の遂行に当たり、金融システムの健全性と効率性も考慮することを通じて、金融システムの安定性により強く焦点を当てることを含めた。English 財務大臣は、『現在の政策目標に関する合意は、うまく機能しており、連続性を維持する便益もあると考えられる。したがって、大きな変更は不要である。しかし、国際金融危機は、金融政策の枠組みに注目を集めさせており、政策目標に関する合意が、引き続き国際的なベストプラクティスを反映したものとなることを確保したいと考えた。』と述べた」

（「本日の政策目標に関する合意」に関する対外公表文、2012年9月20日）

# 金融緩和の思い切った前進

(2013年1月22日決定)

## 1. 「物価安定の目標」の導入

日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取組の進展に伴い持続可能な物価の安定と統合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に立って、日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%とする。

日本銀行は、上記の物価安定の目標の下、金融緩和を推進し、これできるだけ早期に実現することを目指す。その際、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。

## 2. 「期限を定めない買入れ方式」の導入

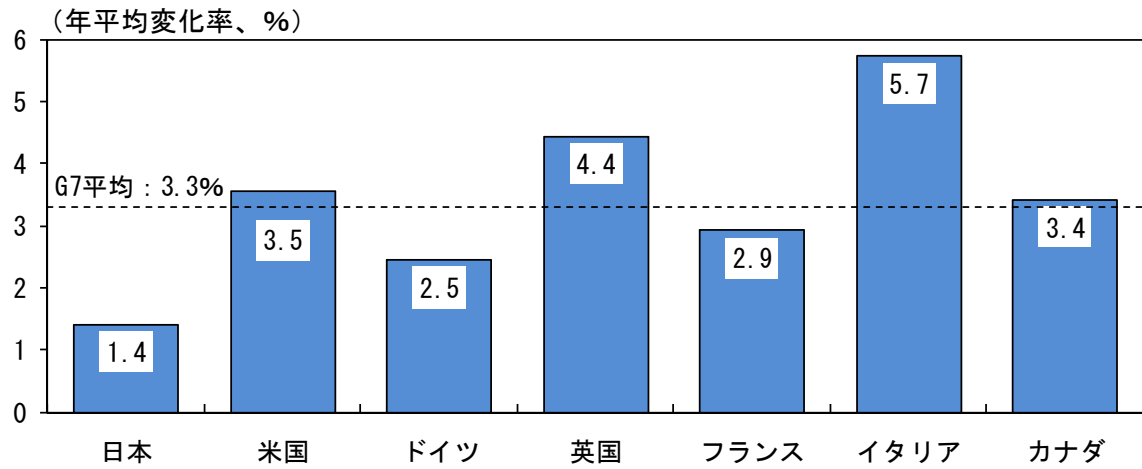
- 「物価安定の目標」の実現を目指し、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置を、それぞれ必要と判断される時点まで継続することを通じて、強力に金融緩和を推進
- 資産買入等の基金の運営について、現行方式での買入れが完了した後、2014年初から、期限を定めず毎月一定額の資産を買入れる方式を導入
  - 当分の間、毎月、長期国債2兆円程度を含む13兆円程度の金融資産の買入れを行う。これにより、基金の残高は2014年中に10兆円程度増加する見込み

(政府・日本銀行の共同声明)

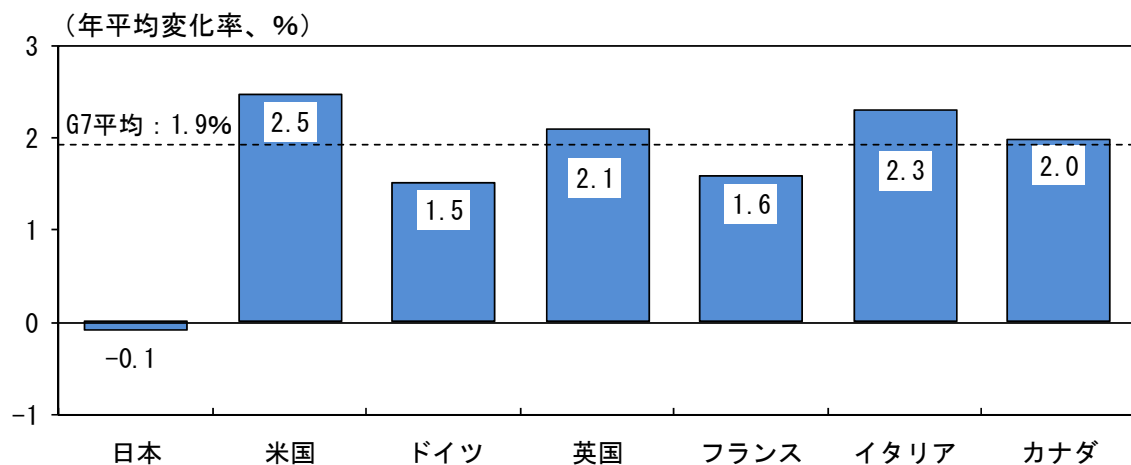
政府・日本銀行は、「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について（共同声明）」を公表

## 先進国の物価上昇率

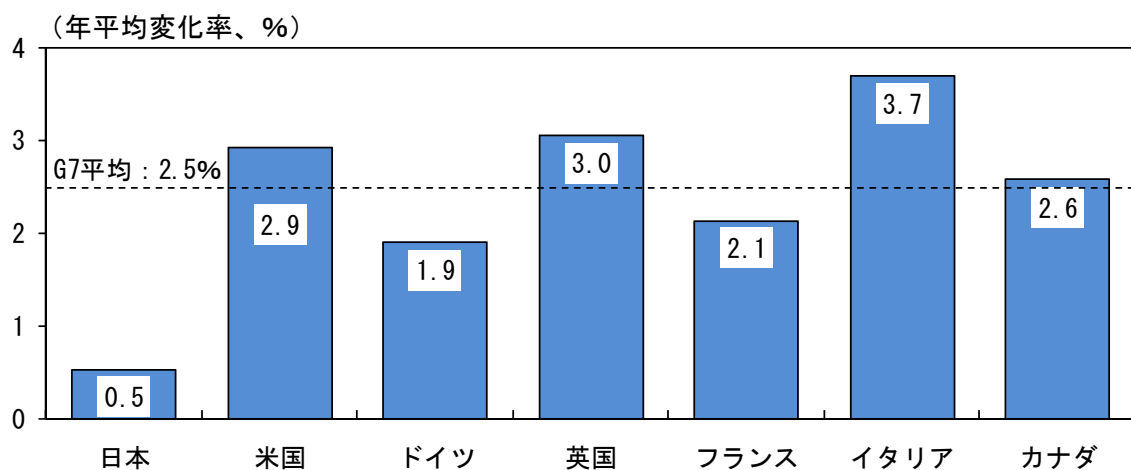
## (1) 1985～1995年



## (2) 1996～2011年



## (3) 1985～2011年



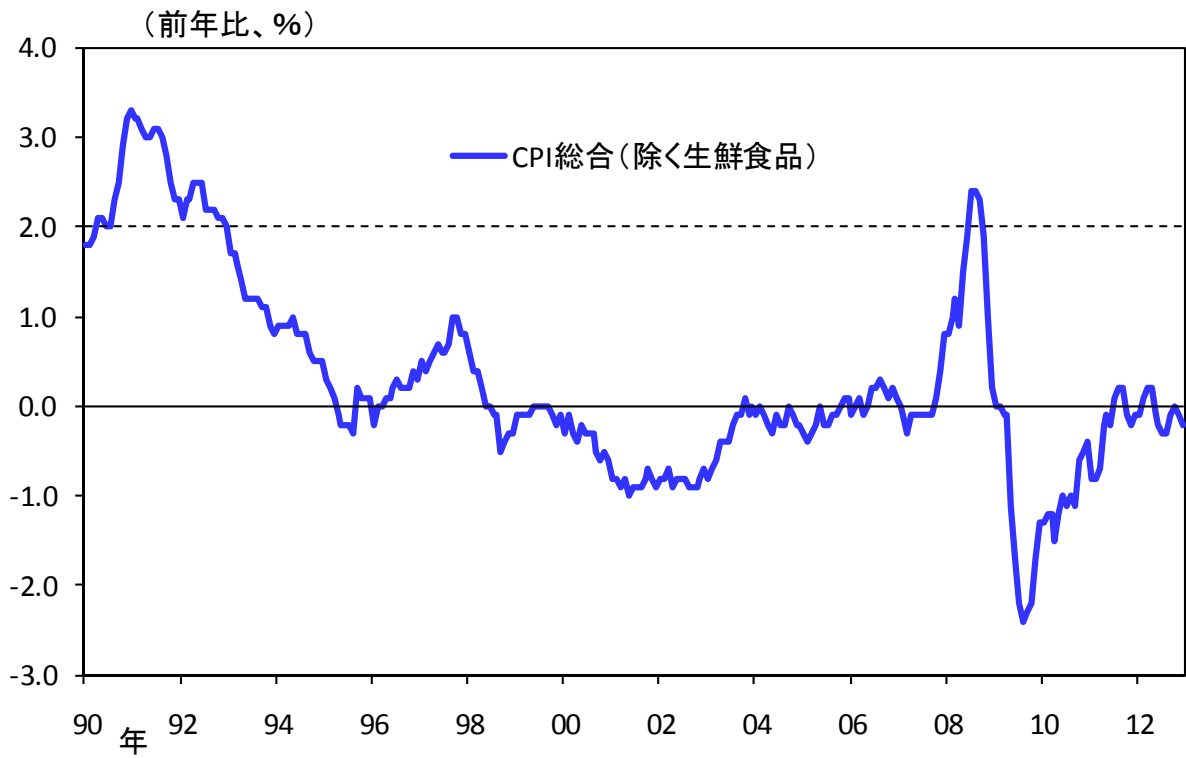
(注1) 消費者物価指数（総合）を用いている。

(注2) ドイツの計数は、1990年までは旧西ドイツの値。

(注3) 各年の前年比変化率の単純平均値。

(資料) OECD

# 消費者物価の推移

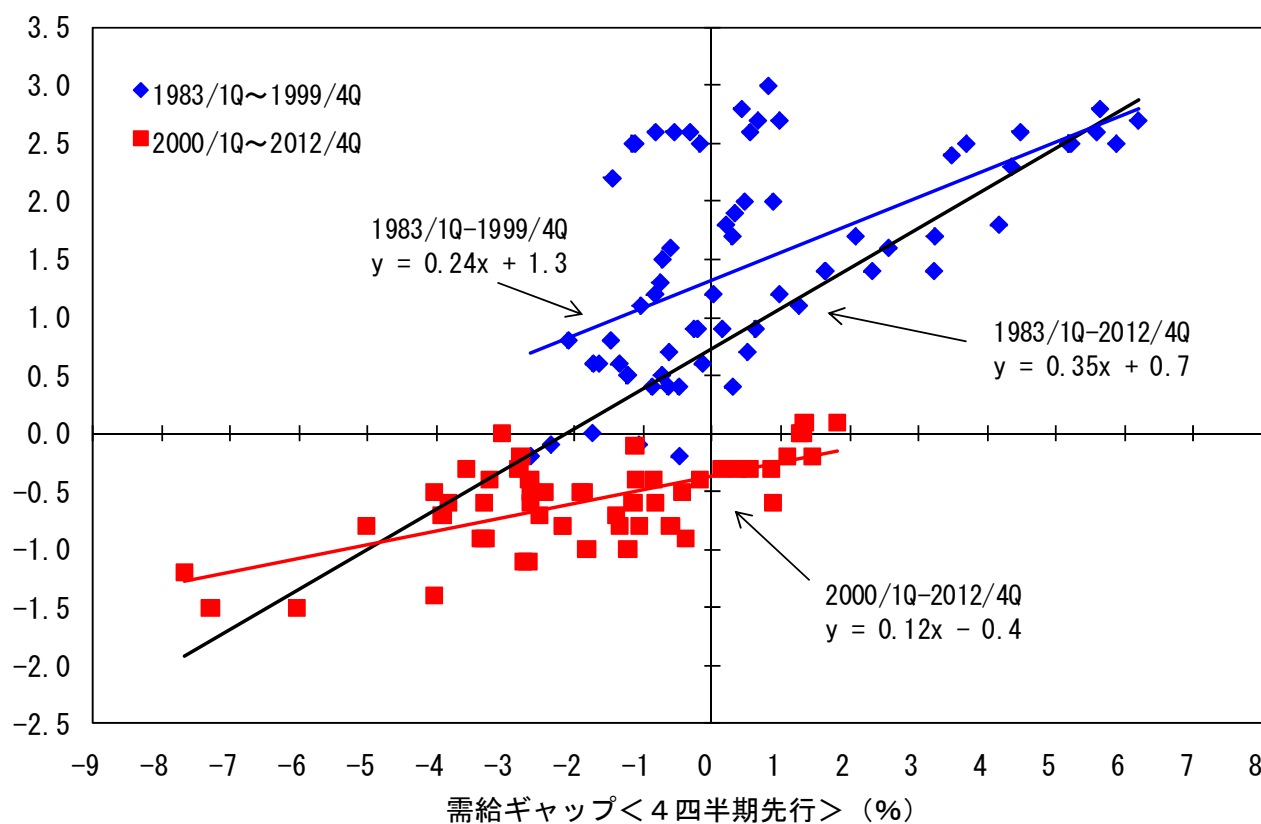


(注) 消費税調整済。

(資料) 総務省

## 需給ギャップとインフレ率の推移

消費者物価指数（総合＜除く食料・エネルギー＞、前年比、％）



（注1）消費者物価指数の前年比は、消費税調整済み。

（注2）需給ギャップは日本銀行調査統計局の試算値。具体的な計測方法については、日銀レビュー「GDPギャップと潜在成長率の新推計」（2006年5月）を参照。

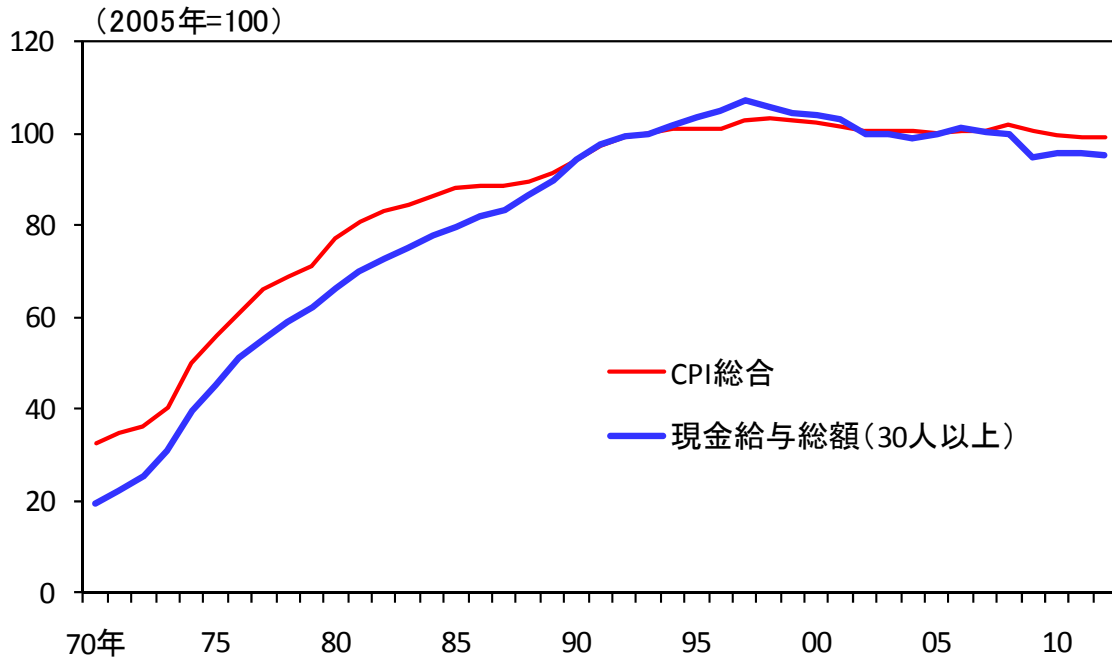
（注3）需給ギャップのラグは全期間で消費者物価との時差相関が最も高くなる時点を選択。

（資料）総務省、内閣府等



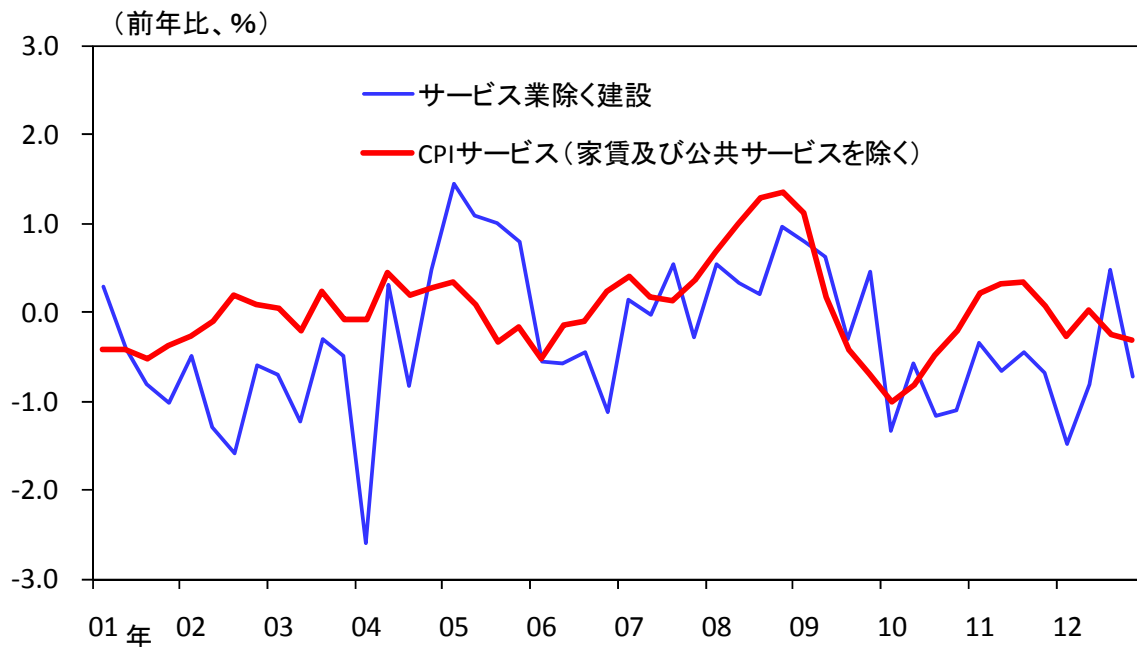
## 物価と賃金の推移

### (1) 物価と賃金



(資料) 総務省、厚生労働省

### (2) サービス価格とサービス業の賃金



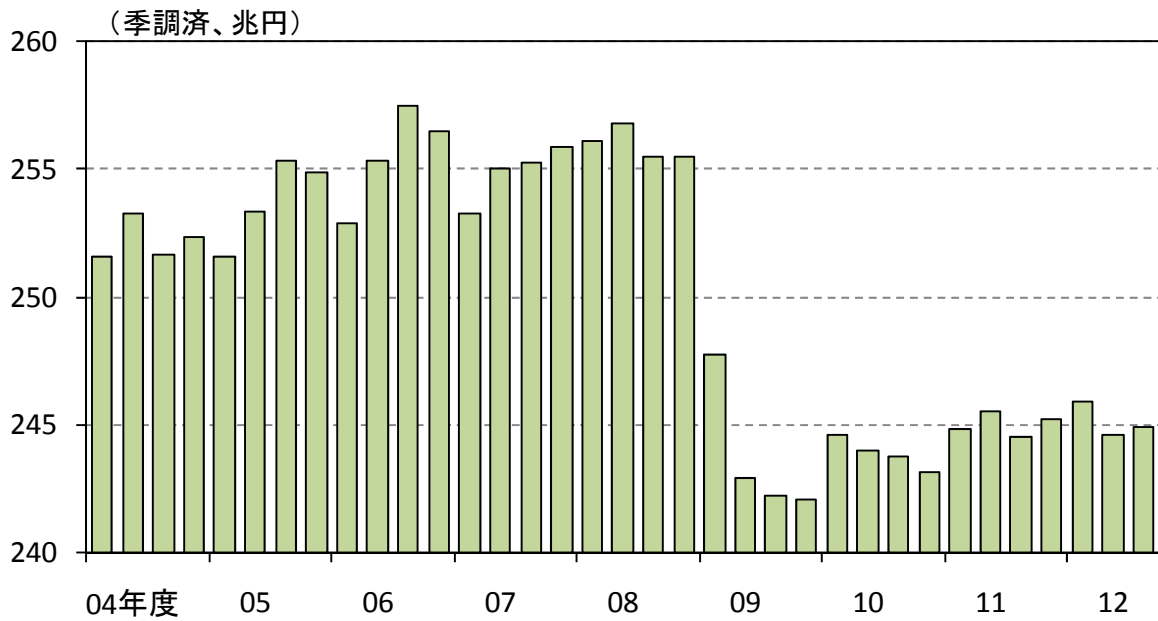
(注1) サービス業(除く建設)の賃金は、非製造業(5人以上)の定期給与を総実労働時間で除して時間当たり賃金に換算したもの。サービス業(除く建設)は、調査産業計から製造業、鉱業、採石業等、建設業を除いたもの。

(注2) CPIサービスは、サービス全体から家賃および公共サービスを除いたもの。

(資料) 総務省、厚生労働省

## 雇用者報酬と労働分配率

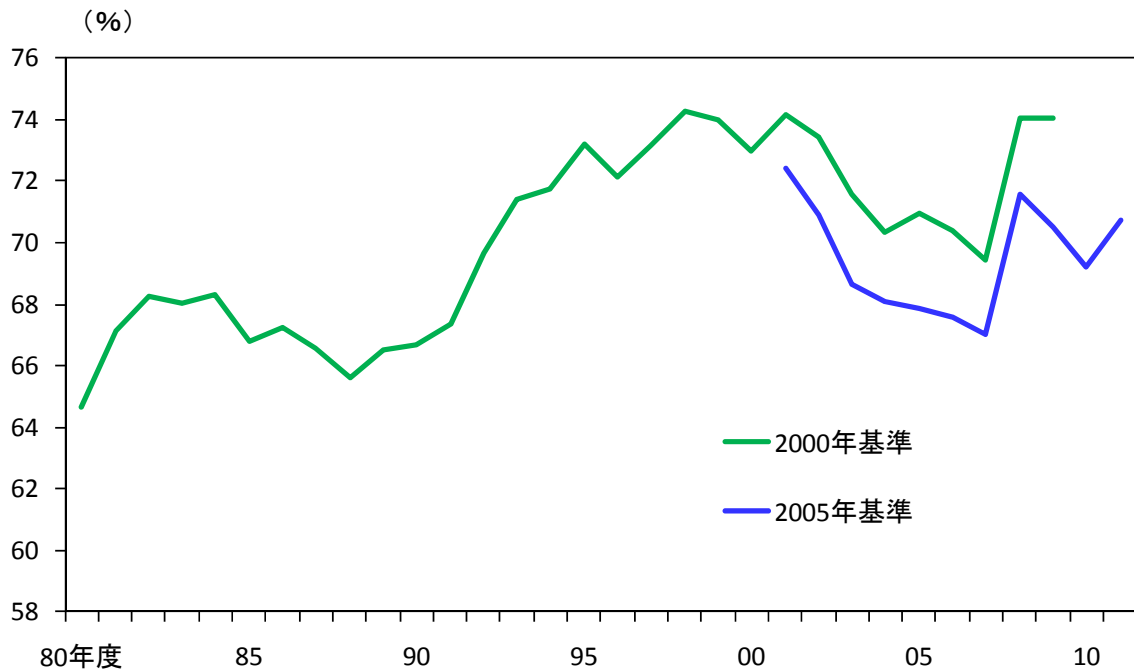
### (1) 名目雇用者報酬



(注) GDPベース。年換算。

(資料) 内閣府

### (2) 労働分配率

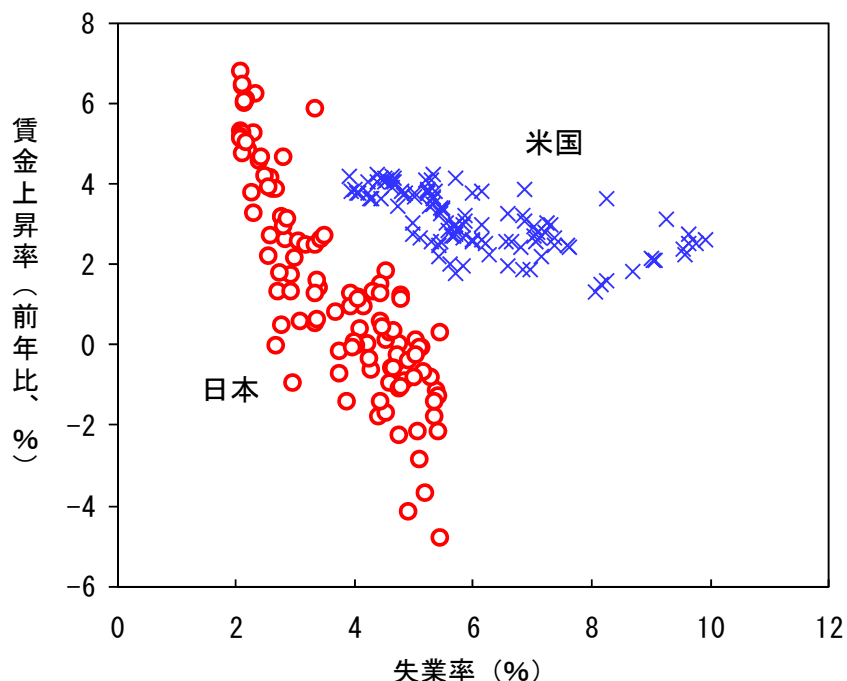


(注) 労働分配率 = 雇用者報酬 ÷ 国民所得

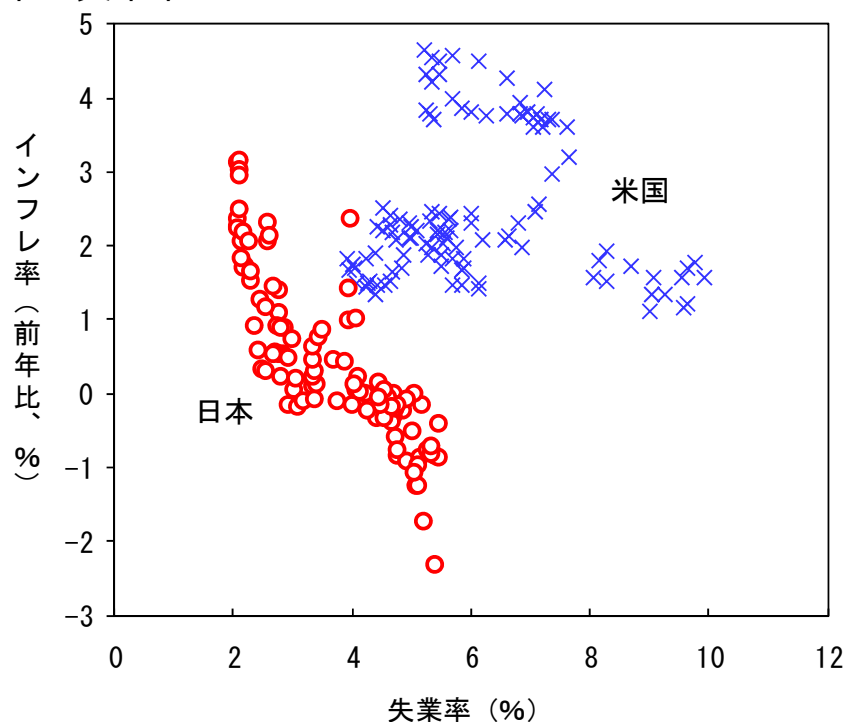
(資料) 内閣府

## 日米のフィリップス曲線

### (1) 賃金上昇率と失業率



### (2) インフレ率と失業率



(注1) 期間は1985/1Q~2012/3Q。

(注2) 賃金は時間当たり賃金。日本は「現金給与総額÷総実労働時間(事業所規模30人以上)」、米国は“Average hourly earnings of production and nonsupervisory employees: total private”。

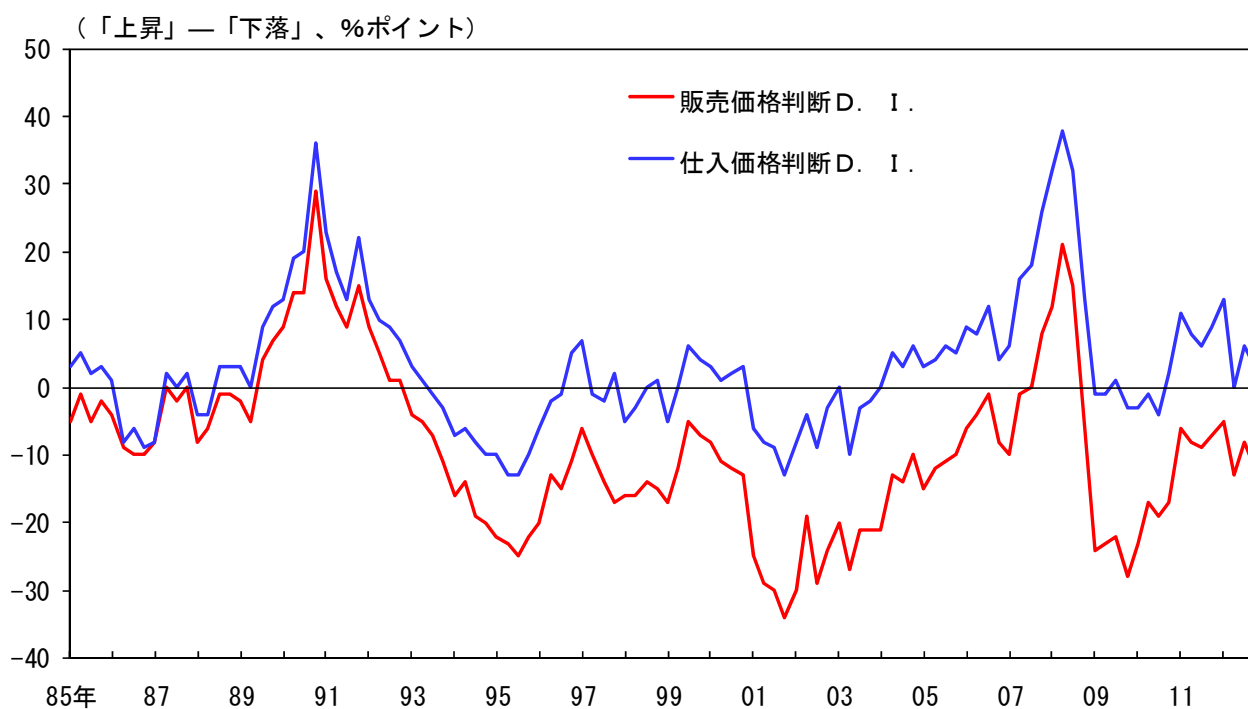
(注3) インフレ率は、日本はCPI(総合除く生鮮食品)、米国は“PCE excluding food and energy”。

(注4) 日本のCPIは消費税の導入(1989年、3%)と引上げ(1997年、3%→5%)の影響を調整している。

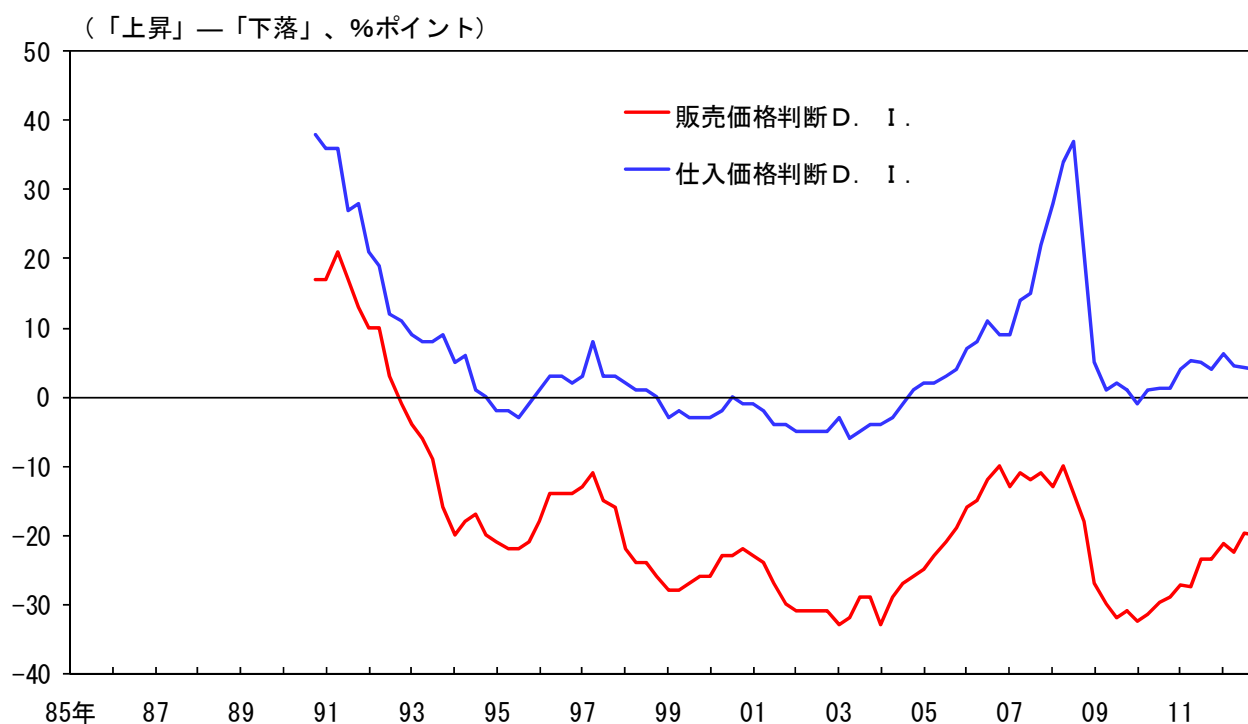
(資料) 厚生労働省、総務省、BEA、BLS

## 企業の価格支配力

### (1) 小売業 (全規模)



### (2) サービス業 (全規模)

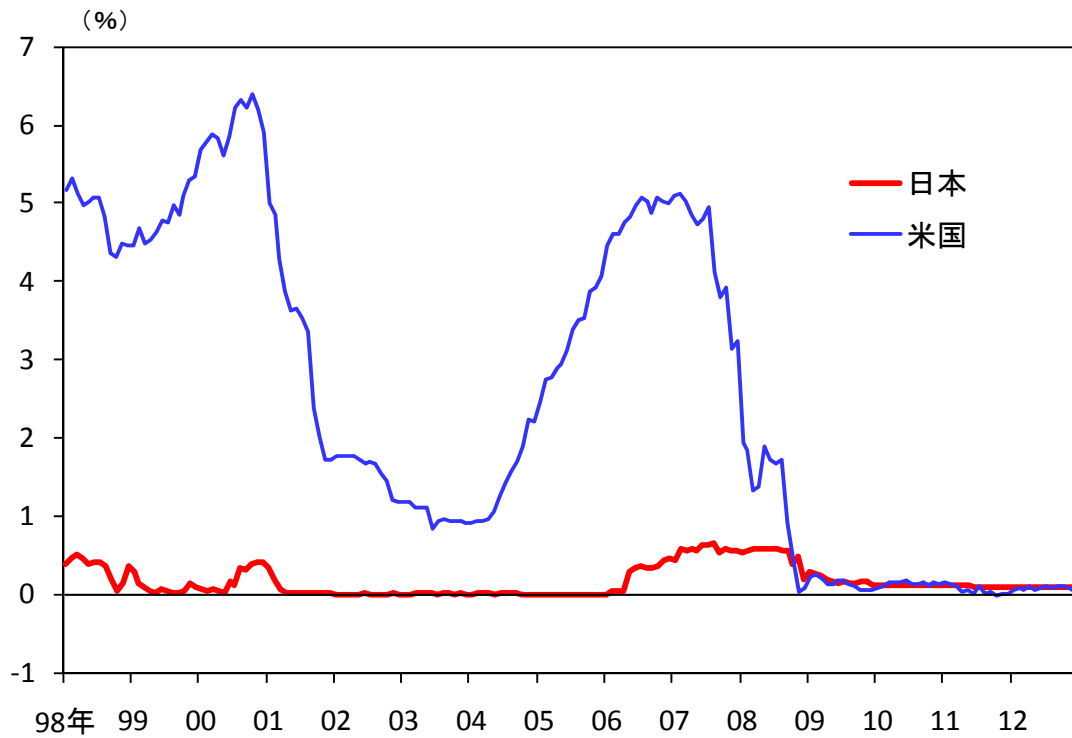


(注) 2010年以降のサービス業は、対事業所サービス、対個人サービスを有効回答社数を用いて加重平均した値。

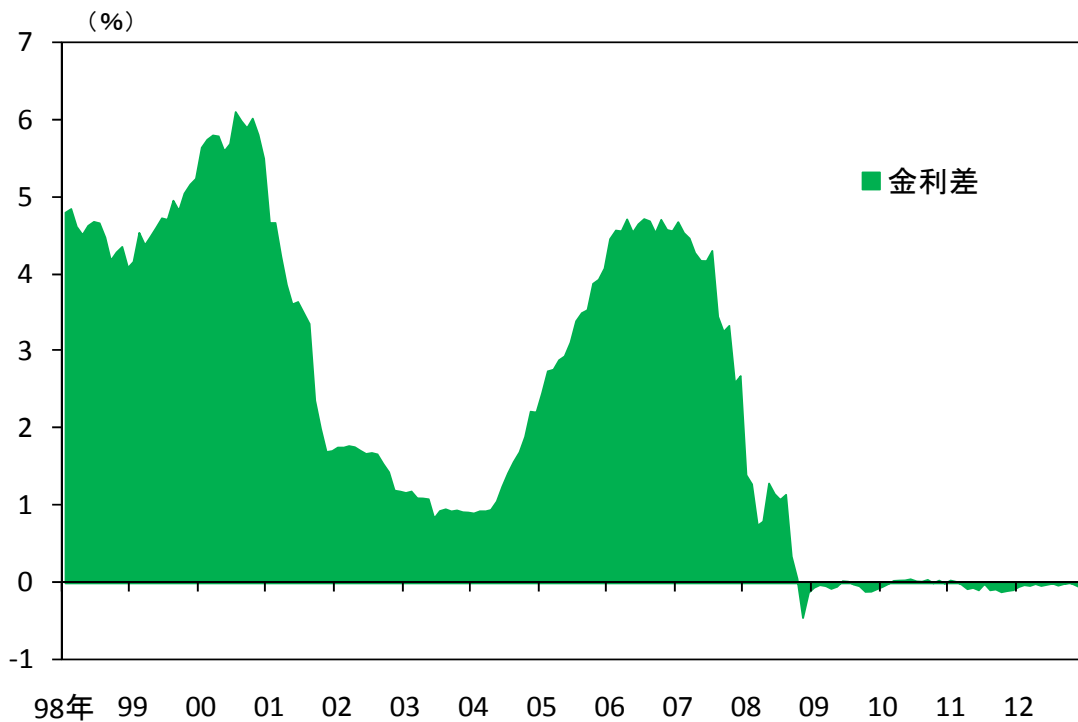
(資料) 日本銀行

## 日米金利差

### (1) 日米の短期国債金利の推移 (3か月物)



### (2) 日米の短期国債金利差の推移 (3か月物)

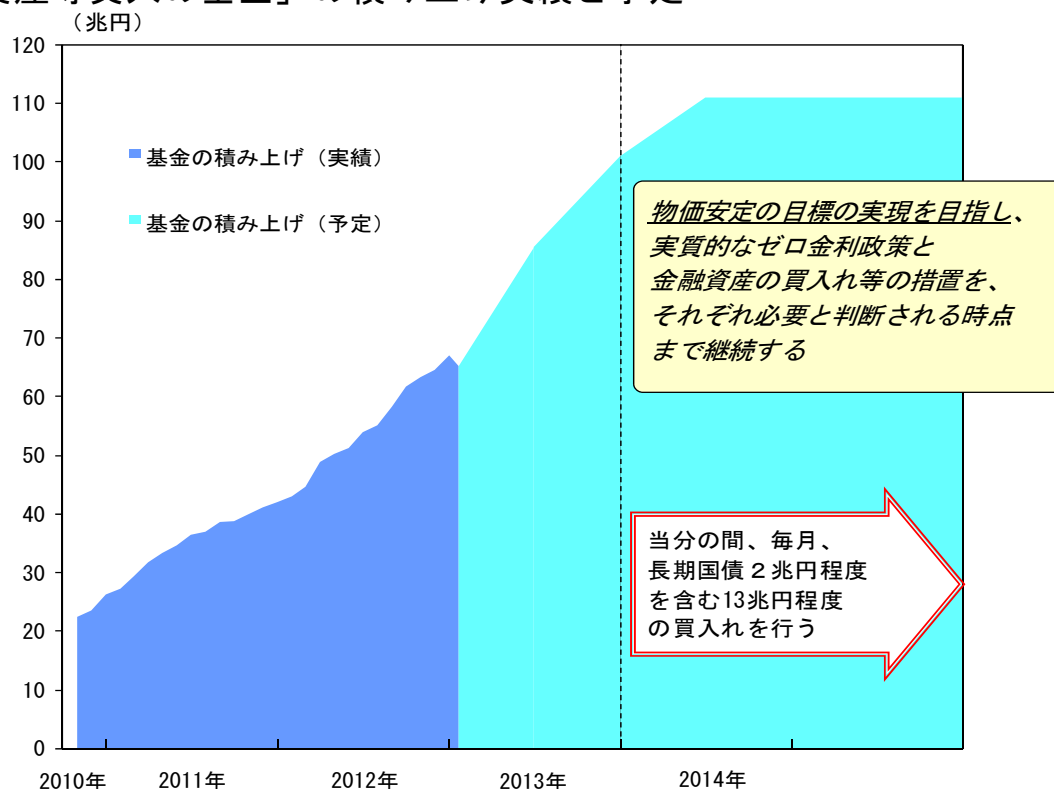


(注) 金利差 = 米国短期国債金利 (3か月物) - 日本短期国債金利 (3か月物)

(資料) Bloomberg

## 「資産買入等の基金」の運営

### (1) 「資産等買入の基金」の積み上げ実績と予定



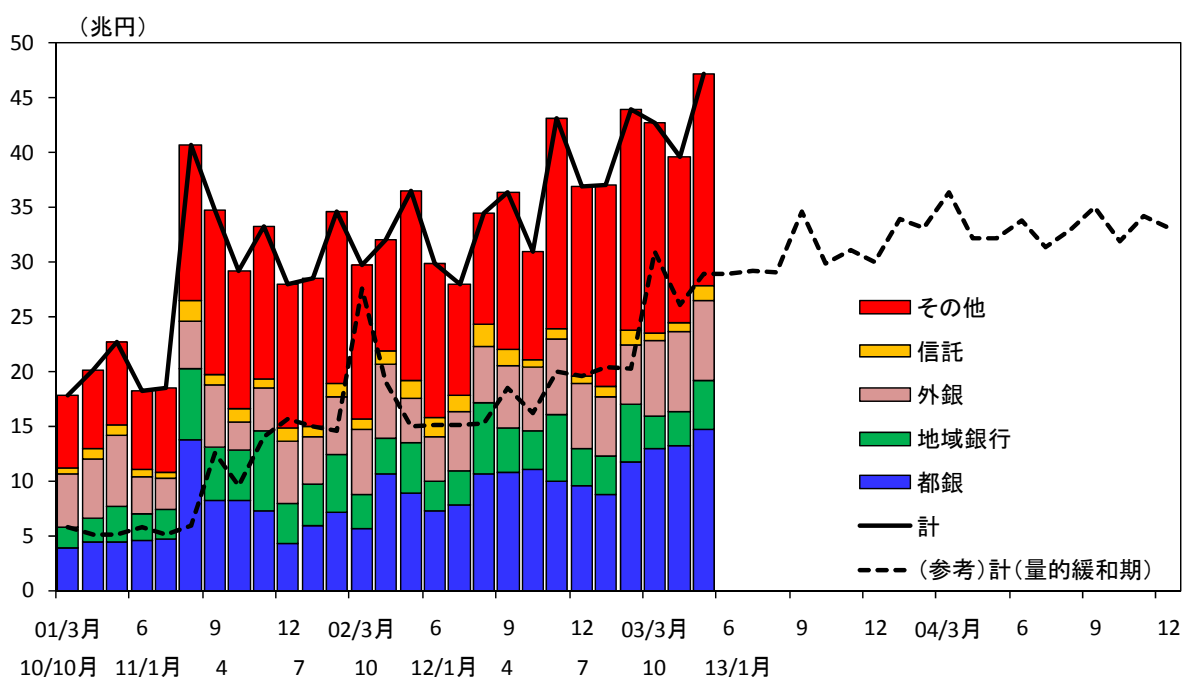
### (2) 「資産買入等の基金」の内訳

	導入時	直近残高 (1月20日時点)	13年末	2014年初 以降
総額	35 兆円程度	65.3 兆円	101 兆円程度	期限を定めない 資産買入れ方式 (毎月、長期国債 2兆円程度を含 む13兆円程度)
資産の買入れ	5.0	40.2	76.0	
長期国債 <sup>(注)</sup>	1.5	24.6	44.0	
国庫短期証券	2.0	9.4	24.5	
CP等	0.5	1.8	2.2	
社債等	0.5	2.9	3.2	
指数連動型上 場投資信託	0.45	1.5	2.1	
不動産投資信 託	0.05	0.11	0.13	
固定金利方式・共 通担保資金供給 オペレーション	30.0	25.0	25.0	

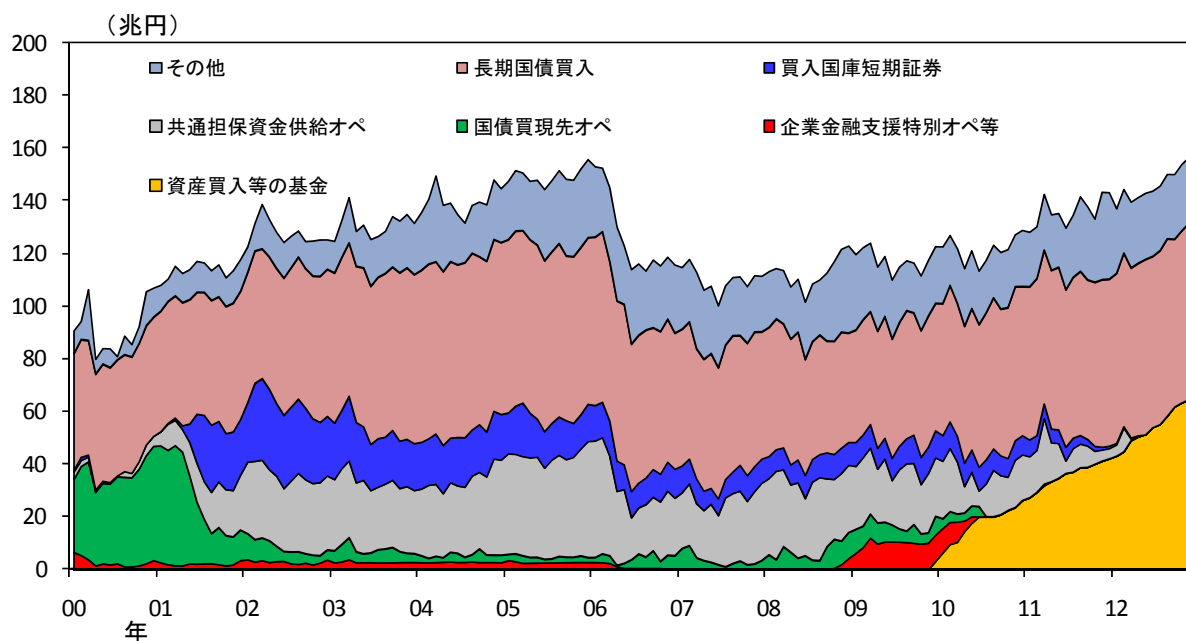
(注) 日本銀行は、資産買入等の基金とは別に、年間 21.6 兆円の長期国債の買入れを行っている。

## 日本銀行当預の推移と資産買入等基金等の積み上げ状況

### (1) 日本銀行当預残高の推移の比較：量的緩和期と包括緩和期



### (2) 資産買入等の基金等の積み上げ状況



- (注1) 資産買入等の基金には、基金創設以前の固定金利方式での共通担保資金供給オペを含む。
- (注2) 企業金融支援特別オペ等には、CP等買入オペ（ABS等買入オペを含む）、社債買入オペ、CP等買現先オペを含む。
- (注3) 共通担保資金供給オペ（固定金利方式のものは除く）には、手形買入オペ、社債等担保手形買入オペを含む。
- (注4) 国債買現先オペには、長期国債借入（レポ）オペを含む。
- (注5) その他には、引受国庫短期証券を含む。
- (資料) 日本銀行

## 外債購入の論点

### (1) 日本銀行法第 40 条 (抜粋)

第四十条 日本銀行は、必要に応じ自ら、又は第三十六条第一項の規定により国の事務の取扱いをする者として、外国為替の売買を行うほか、我が国の中央銀行としての外国中央銀行等又は国際機関との協力を図るため、これらの者による外国為替の売買の事務の取扱いをする者として、外国為替の売買を行うことができる。

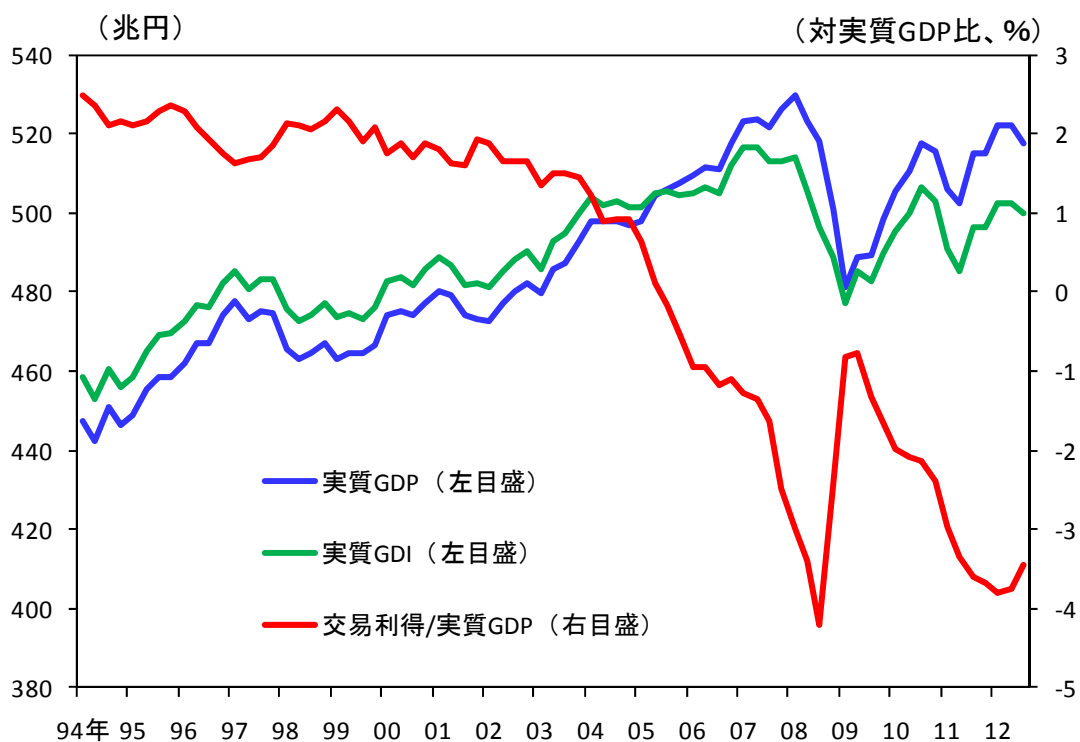
2 日本銀行は、その行う外国為替の売買であって本邦通貨の外国為替相場の安定を目的とするものについては、第三十六条第一項の規定により国の事務の取扱いをする者として行うものとする。

### (2) 日本銀行法第 43 条 (抜粋)

第四十三条 日本銀行は、この法律の規定により日本銀行の業務とされた業務以外の業務を行ってはならない。ただし、この法律に規定する日本銀行の目的達成上必要がある場合において、財務大臣及び内閣総理大臣の認可を受けたときは、この限りでない。



# 実質GDPと実質GDI

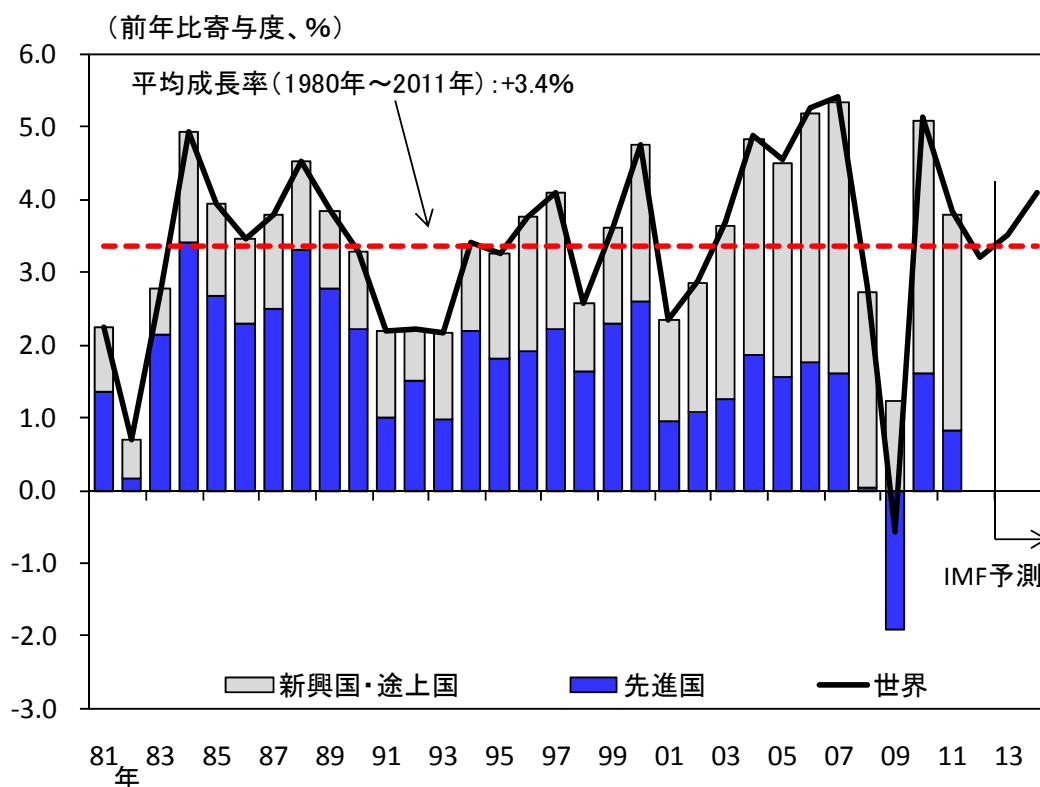


(注) 実質GDI = 実質GDP + 交易利得

(資料) 内閣府

## 海外経済

## (1) 世界経済の実質成長率



## (2) IMF予測 (2013年1月時点)

(実質GDP成長率、%、%ポイント)

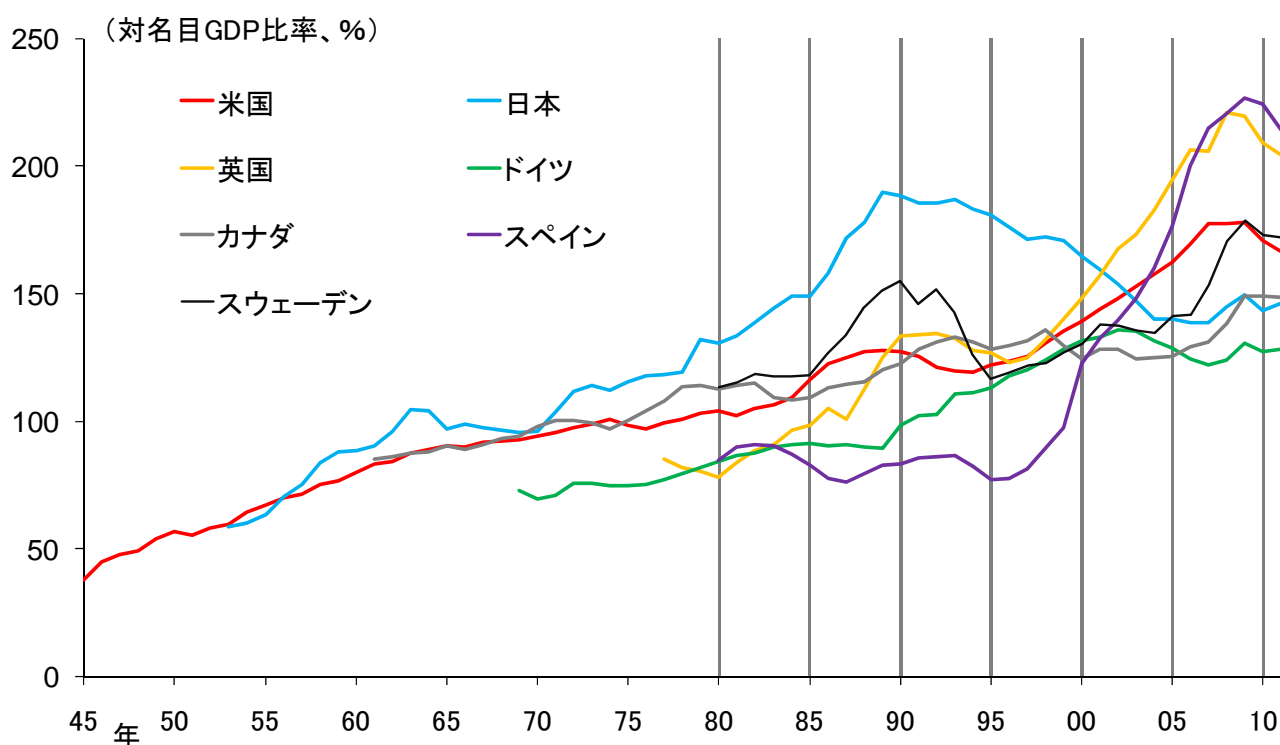
	2011年	2012年	2013年 (見通し)	2014年 (見通し)
世界	3.9	3.2	3.5 (-0.1)	4.1 (-0.1)
先進国	1.6	1.3	1.4 (-0.2)	2.2 (-0.1)
米国	1.8	2.3	2.0 (-0.1)	3.0 (0.1)
ユーロエリア	1.4	-0.4	-0.2 (-0.3)	1.0 (-0.1)
日本	-0.6	2.0	1.2 (0.0)	0.7 (-0.4)
新興国・途上国	6.3	5.1	5.5 (-0.1)	5.9 (0.0)
アジア	8.0	6.6	7.1 (-0.1)	7.5 (0.0)
中国	9.3	7.8	8.2 (0.0)	8.5 (0.0)
ブラジル	2.7	1.0	3.5 (-0.4)	4.0 (-0.2)

(注1) IMF公表のGDPウェイト(購買力平価基準)を用いて算出。

(注2) 括弧内は2012年10月時点からの変化。

(資料) IMF

## 民間債務残高



(注1) 民間部門は、家計＋非金融法人企業。何れも、資金循環統計ベース。

(注2) 債務 (debt) は、借入と金融市場からの調達 (社債、CP など) の合計。

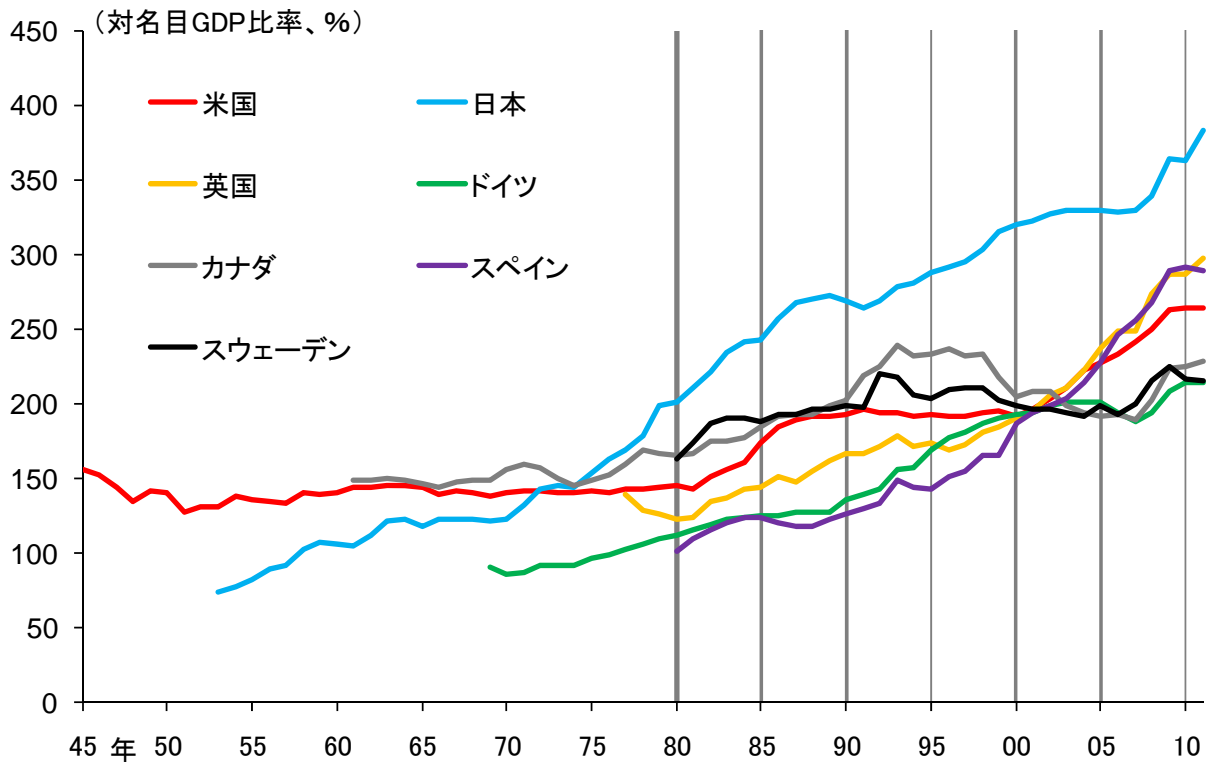
(注3) 日本については、家計と民間非金融法人企業の合計。また、非金融機関貸出は含まない。

(注4) スウェーデンについては、非金融法人企業部門間の貸出を含まない。

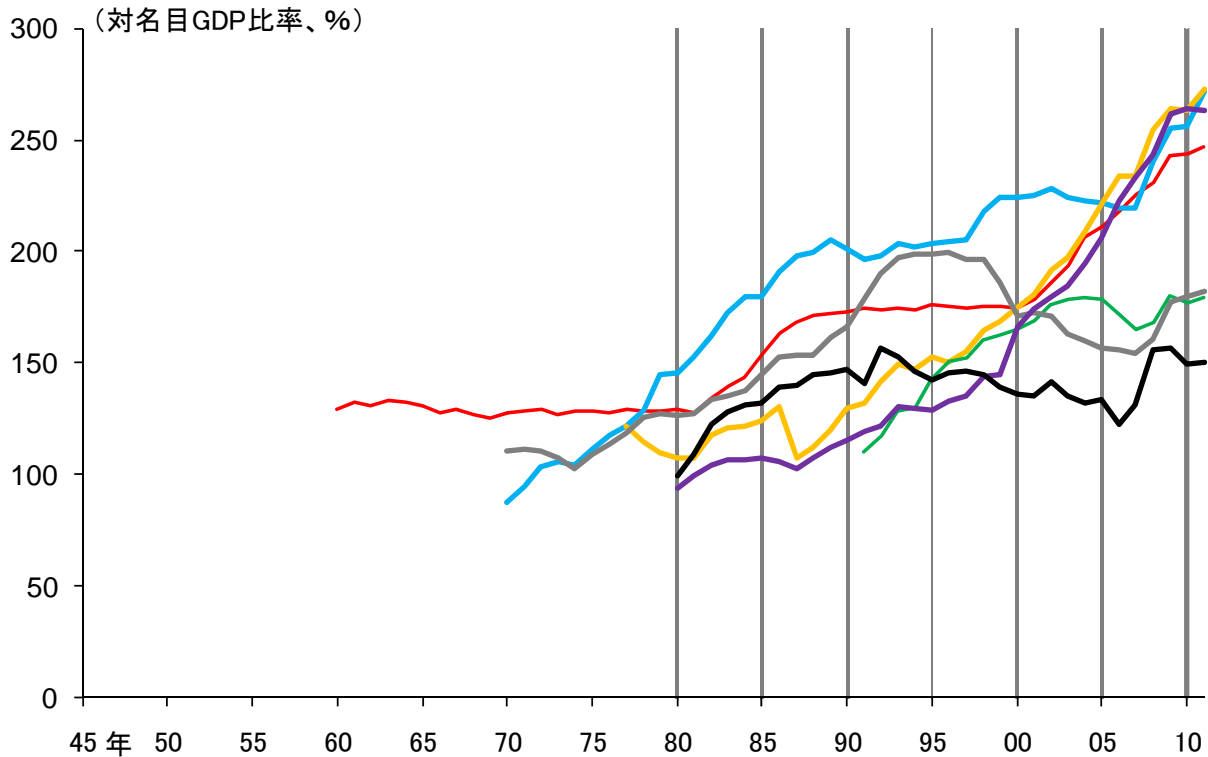
(資料) BEA、FRB、日本銀行、ONS、Bundesbank、EC、Eurostat、Statistics Canada、SCB、OECD、IMF

# 総債務残高

(1) 総債務残高 (民間+公的、対名目 GDP 比率)



(2) 総債務残高 (民間+公的<ネットベース>、対名目 GDP 比率)

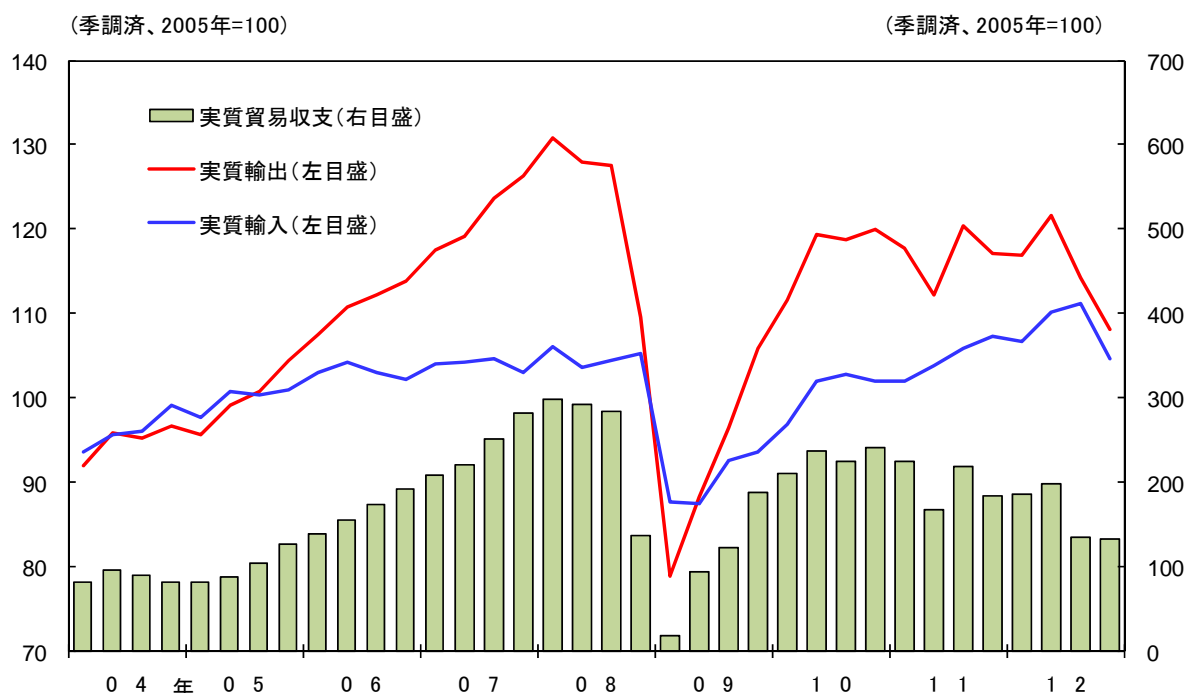


(注) 公的債務残高のグロスは各国統計ベース、ネットはOECDベース。総債務残高は、各国統計ベースの民間債務と公的債務(グロスおよびネット)の合計。

(出所) BEA、FRB、日本銀行、ONS、Bundesbank、EC、Eurostat、Statistics Canada、SCB、OECD、IMF

## 輸出入と鉱工業生産

### (1) 実質輸出入

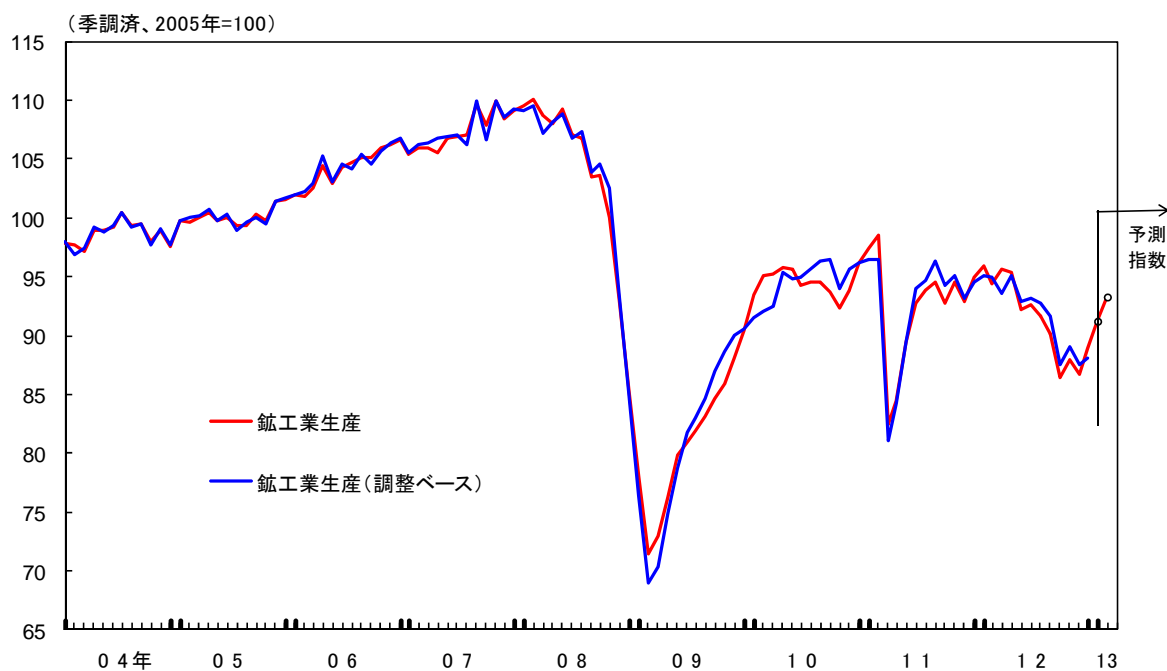


(注1) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(注2) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。なお、2012/5月以降は、2005年基準企業物価指数ベースのデフレーターを、2010年基準企業物価指数の前月比を用いて延長したものを使用している。

(資料) 財務省、日本銀行

### (2) 鉱工業生産

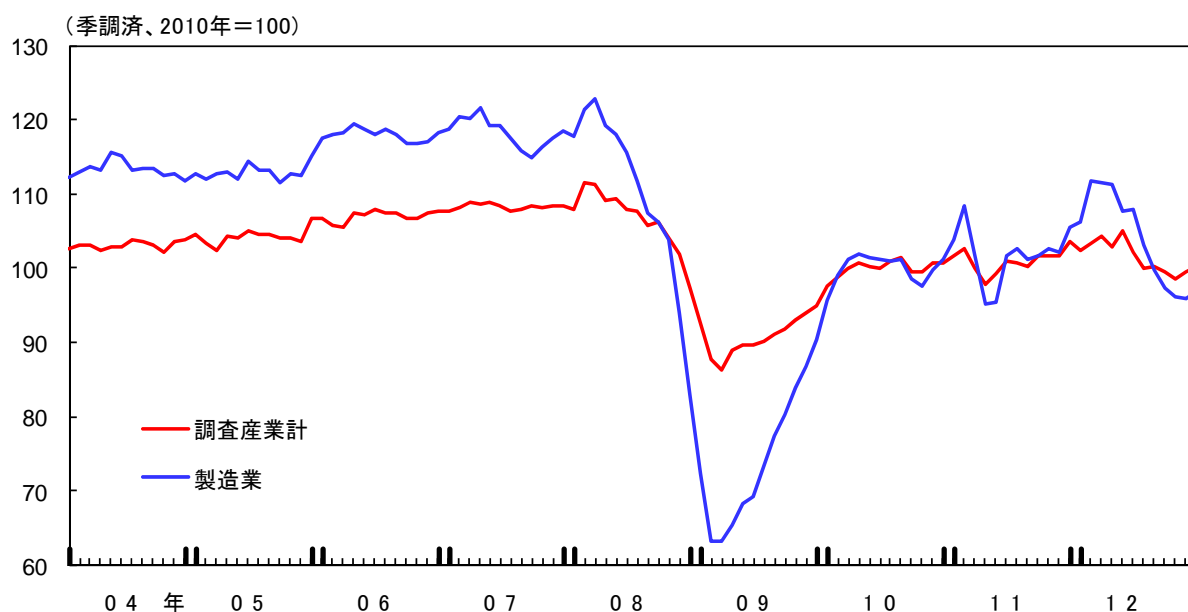


(注) 鉱工業生産(調整ベース)は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値(日本銀行調査統計局による試算値)。

(資料) 経済産業省

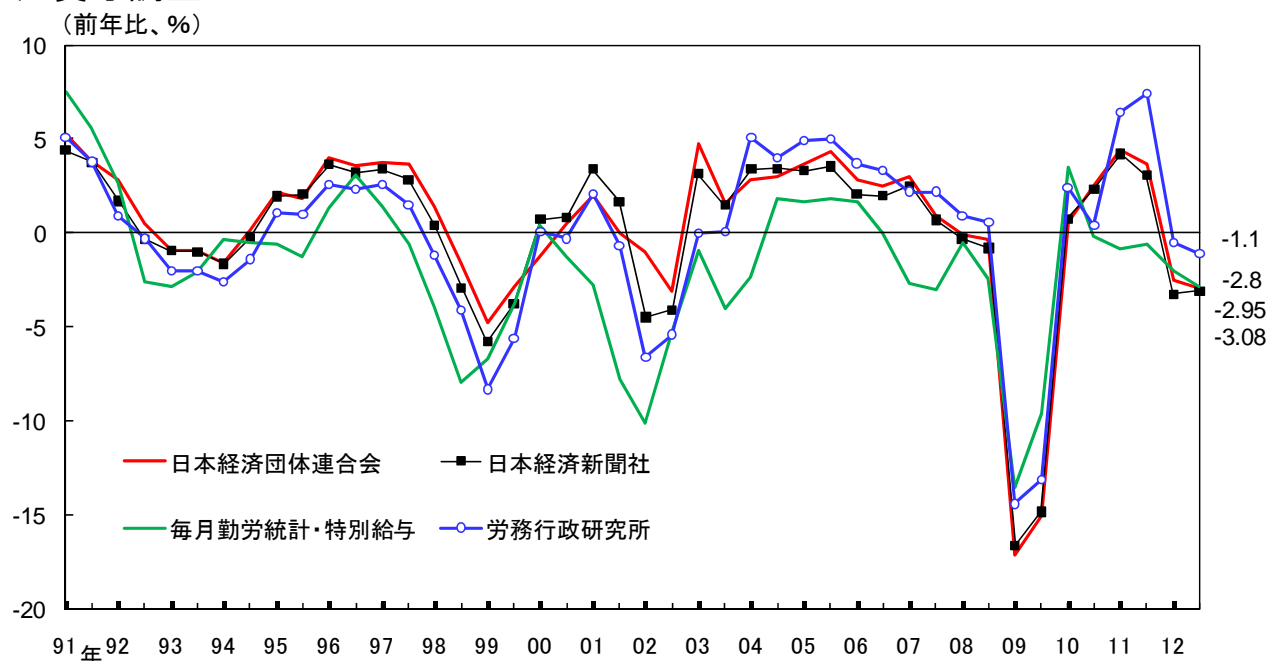
## 所定外労働時間と賞与調査

### (1) 所定外労働時間



(注) 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。  
(資料) 厚生労働省。

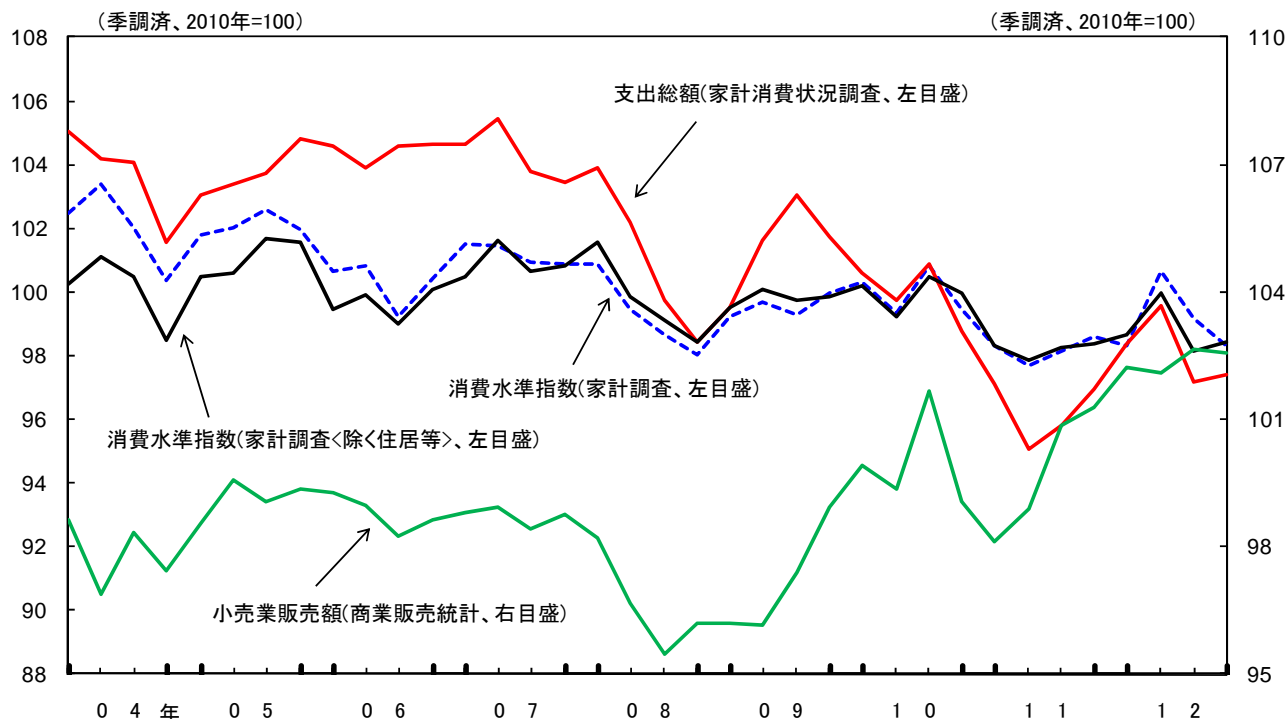
### (2) 賞与調査



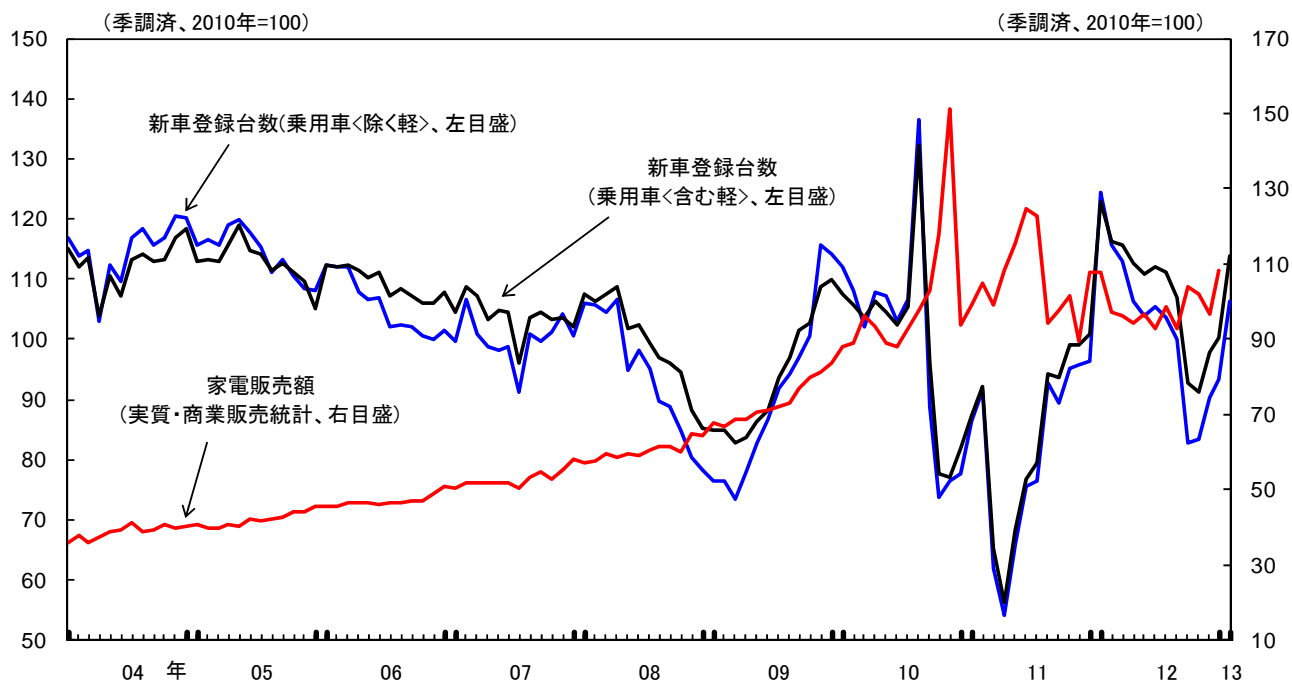
(注1) 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季:6~8月、冬季:11~翌1月)。  
(注2) 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。2012年度の冬季賞与は2012/11~12月の前年同期比。  
(注3) 日本経済団体連合会の調査対象は主要21業種、大手247社。2012年度冬季賞与は、12月26日時点の最終集計。  
(注4) 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で、合計3,759社。2012年度冬季賞与は、12月3日時点の最終集計。  
(注5) 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労働組合が主要な単産に加盟している企業。単純平均による集計値。2012年度冬季賞与の集計日は、9月12日時点。  
(資料) 厚生労働省、日本経済団体連合会、日本経済新聞社、労務行政研究所

# 個人消費

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)

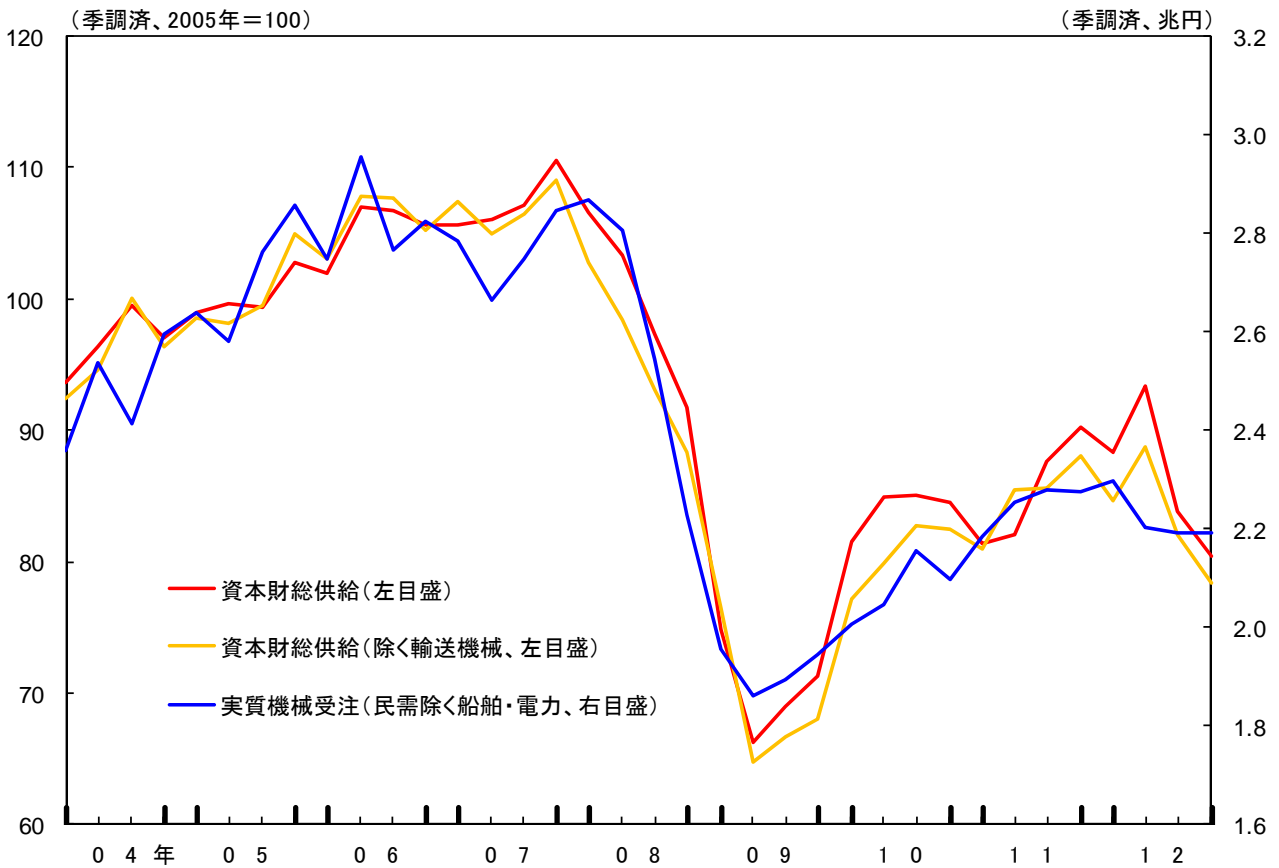


## (2) 耐久消費財



- (注 1) 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数は X-12-ARIMA による季節調整値。
  - (注 2) 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
  - (注 3) 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
  - (注 4) 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
  - (注 5) 2012/4Qの支出総額は10~11月の値。
- (資料) 総務省、経済産業省、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会

### 機械投資



- (注 1) 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- (注 2) 実質機械受注 (民需除く船舶・電力) の実質化には CGPI「国内品・資本財」を使用。機械受注の 2004 年度以前は、内閣府による参考系列。
- (注 3) 資本財総供給の 2012/4Q は、10~11 月の計数。実質機械受注の 2012/4Q は、10~11 月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府、経済産業省、日本銀行



## 展望レポート中間評価（2013年1月）の経済・物価見通し

## 中心的な見通し

【景気】当面横ばい圏内となったあと、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していく。

【物価】消費者物価の前年比は、当面、前年の反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移。その後は、マクロ的な需給バランスの改善を反映して、徐々に緩やかな上昇に転じていく。

- 10月の「展望レポート」と比べると、成長率については、2012年度は幾分下振れるものの、2013年度は各種経済対策の効果などから上振れ、2014年度は概ね見通しに沿って推移。消費者物価は、概ね見通しに沿って推移。

## ▽ 政策委員見通しの中央値（対前年度比、%）

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2013年度	+2.3	+0.8	+0.4
(10月の見通し)	(+1.6)	(+0.5)	(+0.4)
2014年度	+0.8	+4.1	+2.9
(10月の見通し)	(+0.6)	(+4.2)	(+2.8)
消費税引き上げの影響 を除くベース		+1.2	+0.9
(10月の見通し)		(+1.3)	(+0.8)

## 見通しの上振れ・下振れ要因

【景気】① 国際金融資本市場と海外経済の動向（欧州債務問題の今後の展開や米国経済の回復力、新興国・資源国経済の持続的成長経路への円滑な移行の可能性、日中関係の影響など）

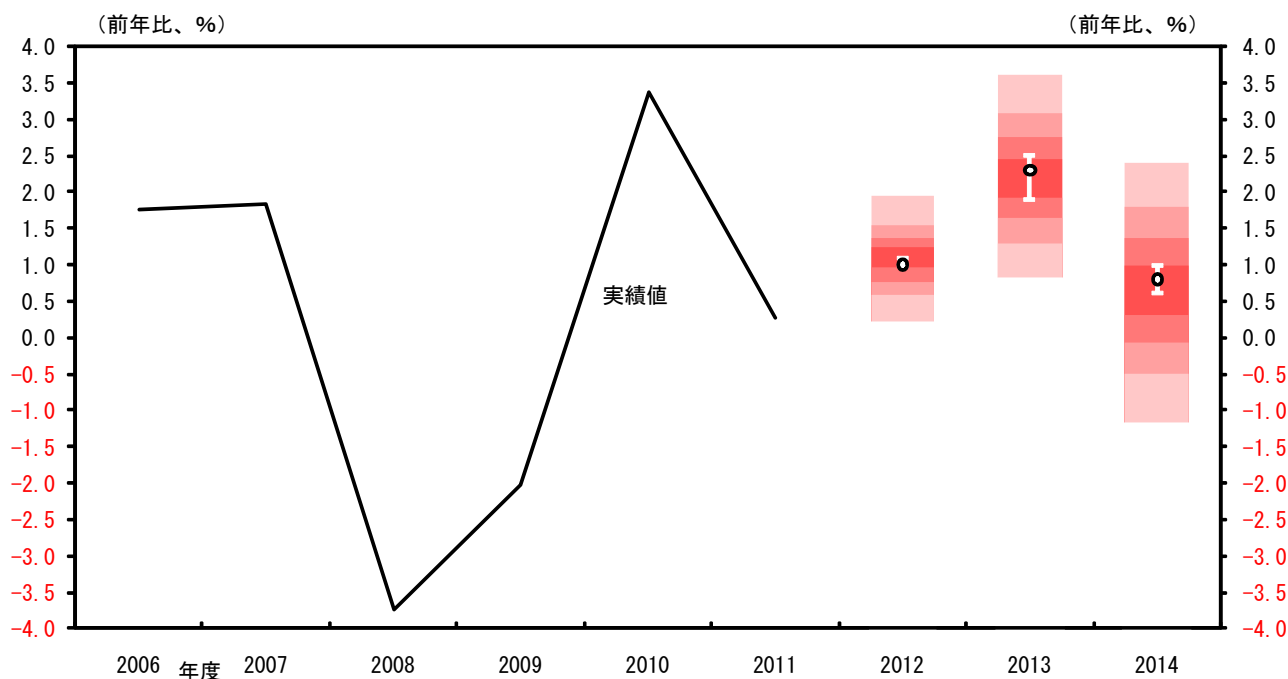
- ② 企業や家計の中長期的な成長期待
- ③ 消費税率引き上げの影響
- ④ わが国の財政の持続可能性を巡る様々な問題

【物価】① マクロ的な需給バランスに対する物価の感応度

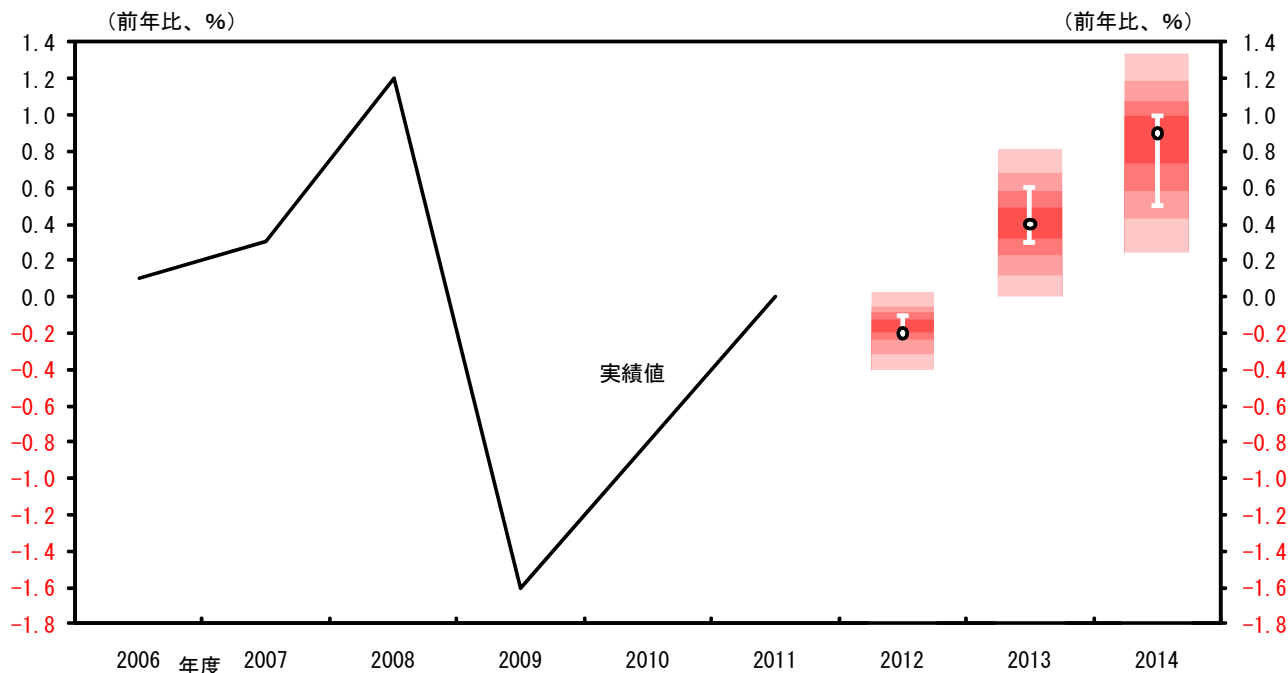
- ② 企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向
- ③ 輸入物価の動向

## 展望レポート中間評価（2013年1月）の経済・物価見通し分布

## (1) 実質GDP



## (2) 消費者物価指数（除く生鮮食品）



(注1) 上記の見通し分布は、各政策委員の示した確率分布の集計値（リスク・バランス・チャート）について、①上位10%と下位10%を控除したうえで、②下記の分類に従って色分けしたもの。なお、リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

上位40%～下位40%

上位30%～40%  
下位30%～40%

上位20%～30%  
下位20%～30%

上位10%～20%  
下位10%～20%

(注2) 棒グラフ内の○は政策委員の見通しの中央値を表す。また、縦線は政策委員の大勢見通しを表す。

(注3) 消費者物価指数（除く生鮮食品）は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。