

「量的・質的金融緩和」の 目的とその達成のメカニズム

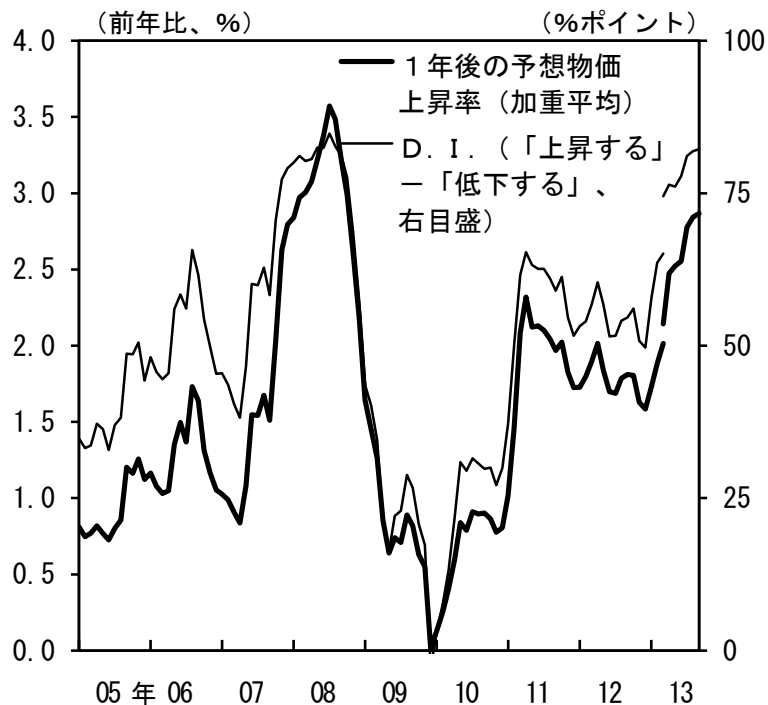
中央大学経済研究所創立50周年
記念公開講演会における講演

日本銀行 副総裁
岩田規久男

図表1

インフレ予想

▽消費者動向調査（1年後の予想インフレ率）



(資料) 内閣府

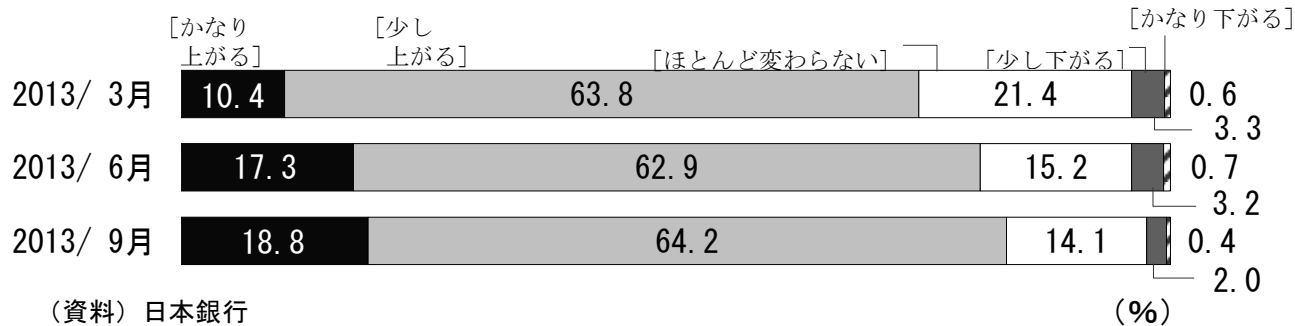
▽ESPフォーキャスト調査

	2013年度	2014年度	2015年度
13/2月 調査	0.17	2.45	—
3月 調査	0.25	2.47	—
4月 調査	0.27	2.47	—
5月 調査	0.32	2.61	—
6月 調査	0.33	2.70	<1.00>
7月 調査	0.36	2.71	<0.95>
8月 調査	0.43	2.73	<0.97>
9月 調査	0.52	2.75	<1.03>
10月 調査	0.59	2.78 <0.76>	1.60 <0.91>

(注) <>内は消費税率引上げの影響を除くベース。

(資料) 日本経済研究センター

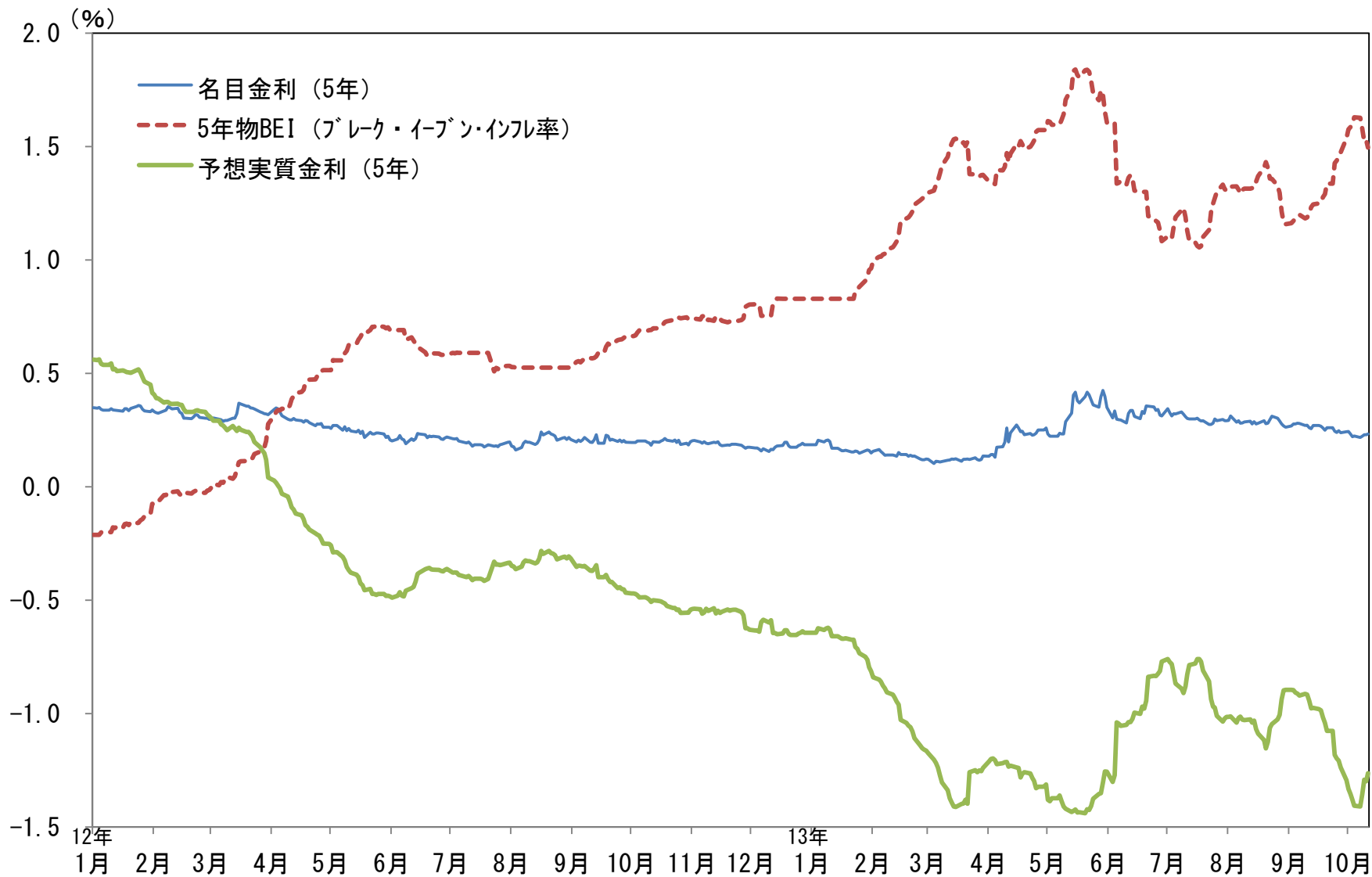
▽生活意識アンケート調査



(資料) 日本銀行

図表2

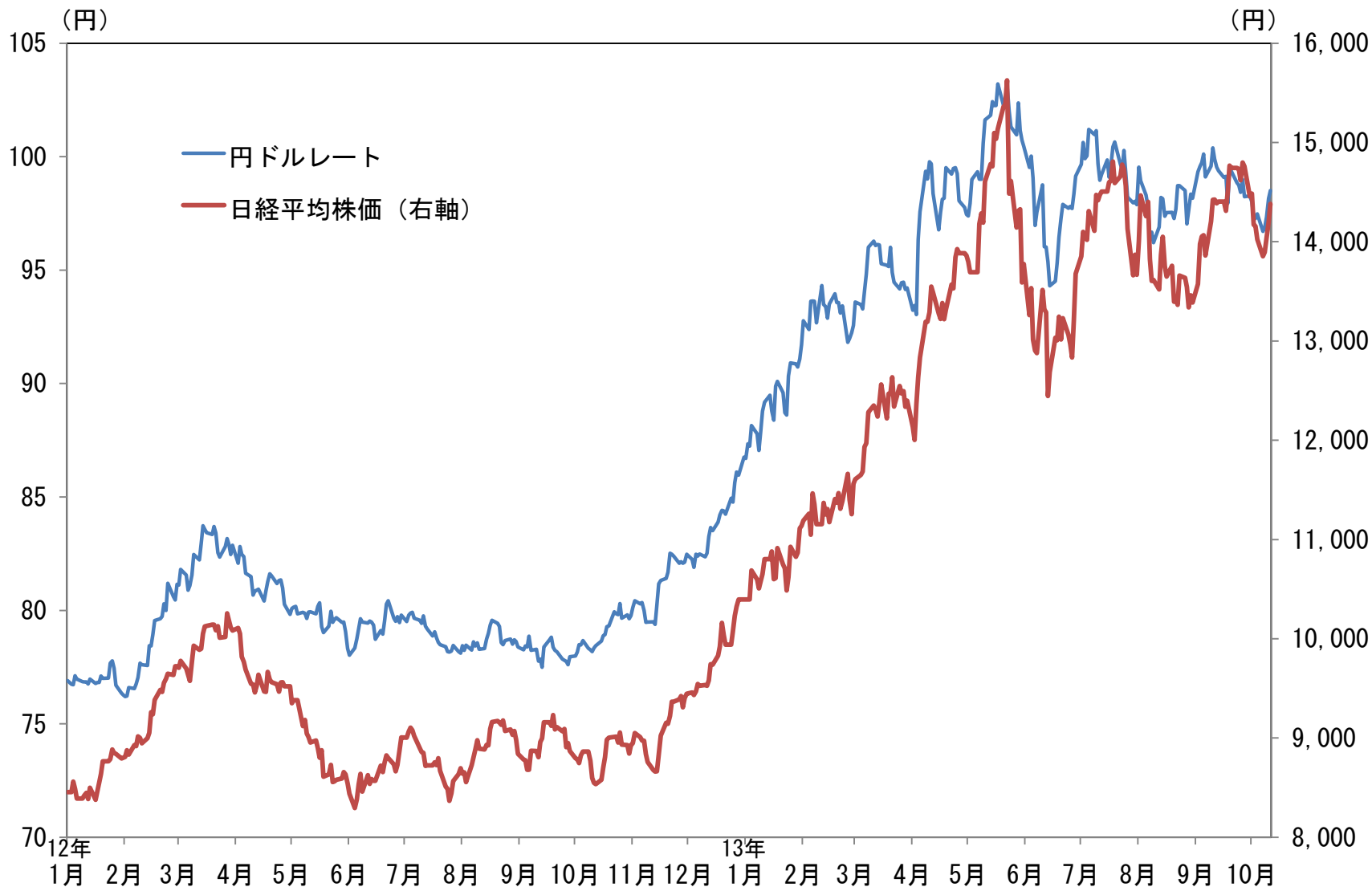
名目・実質金利と予想インフレ率



(資料) ブルームバーグ

図表3

株価と円ドルレート



(資料) ブルームバーグ

図表4

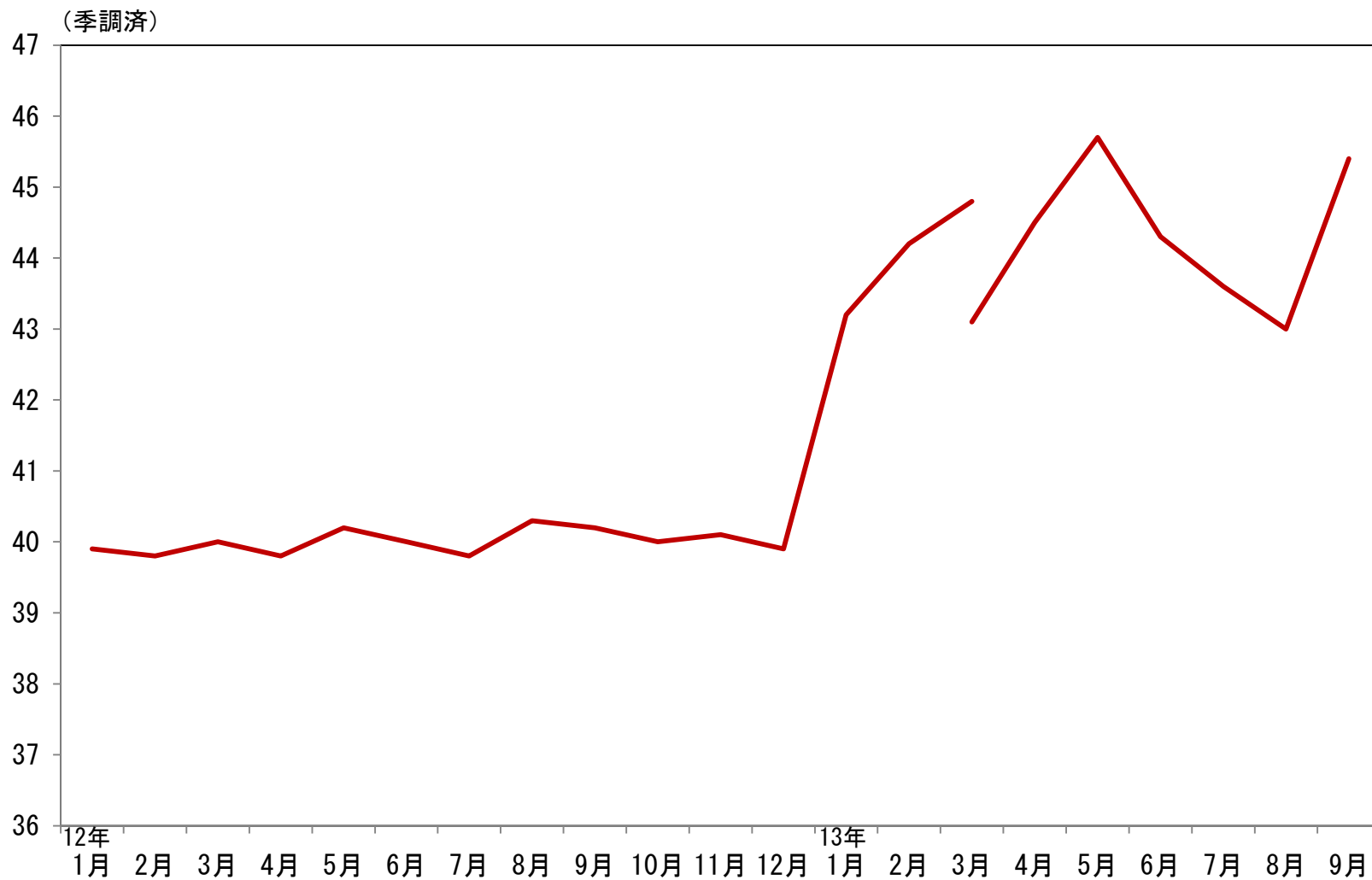
家計の金融資産

		2011年		2012年				2013年		2013年6月末 残高(兆円) (構成比(%))
		9月末	12月末	3月末	6月末	9月末	12月末	3月末	6月末	
残高(兆円)		1,486	1,500	1,517	1,514	1,509	1,544	1,568	1,590	
前 年 比 (%)	金融資産計	0.6	▲ 0.1	1.1	0.2	1.5	2.9	3.4	5.0	1,590 (100.0)
	現金・預金	1.9	2.0	2.2	1.8	1.9	2.0	1.7	2.0	860 (54.1)
	債券	▲12.6	▲12.0	▲ 8.4	▲ 7.9	▲ 8.7	▲ 9.3	▲ 8.0	▲ 9.0	31 (2.0)
	投資信託	▲ 7.0	▲10.7	▲ 4.9	▲11.3	2.0	13.3	20.1	29.0	72 (4.5)
	株式・出資金	6.8	▲ 6.3	0.9	▲ 5.4	▲ 1.4	11.3	15.1	31.4	129 (8.1)
	保険・年金準備金	▲ 0.1	0.2	0.9	1.1	1.8	2.5	2.4	2.6	434 (27.3)
	その他	▲ 4.3	▲ 2.1	▲ 0.4	▲ 1.0	3.6	4.0	3.6	6.3	65 (4.1)

(資料) 日本銀行「資金循環統計」

図表5

消費者マインド



(注) 計数の不連続は、2013年4月に調査方法の変更が行われたことによる。

(資料) 内閣府

図表6

財貨・サービスの輸出

(前期比< % >、季調済)

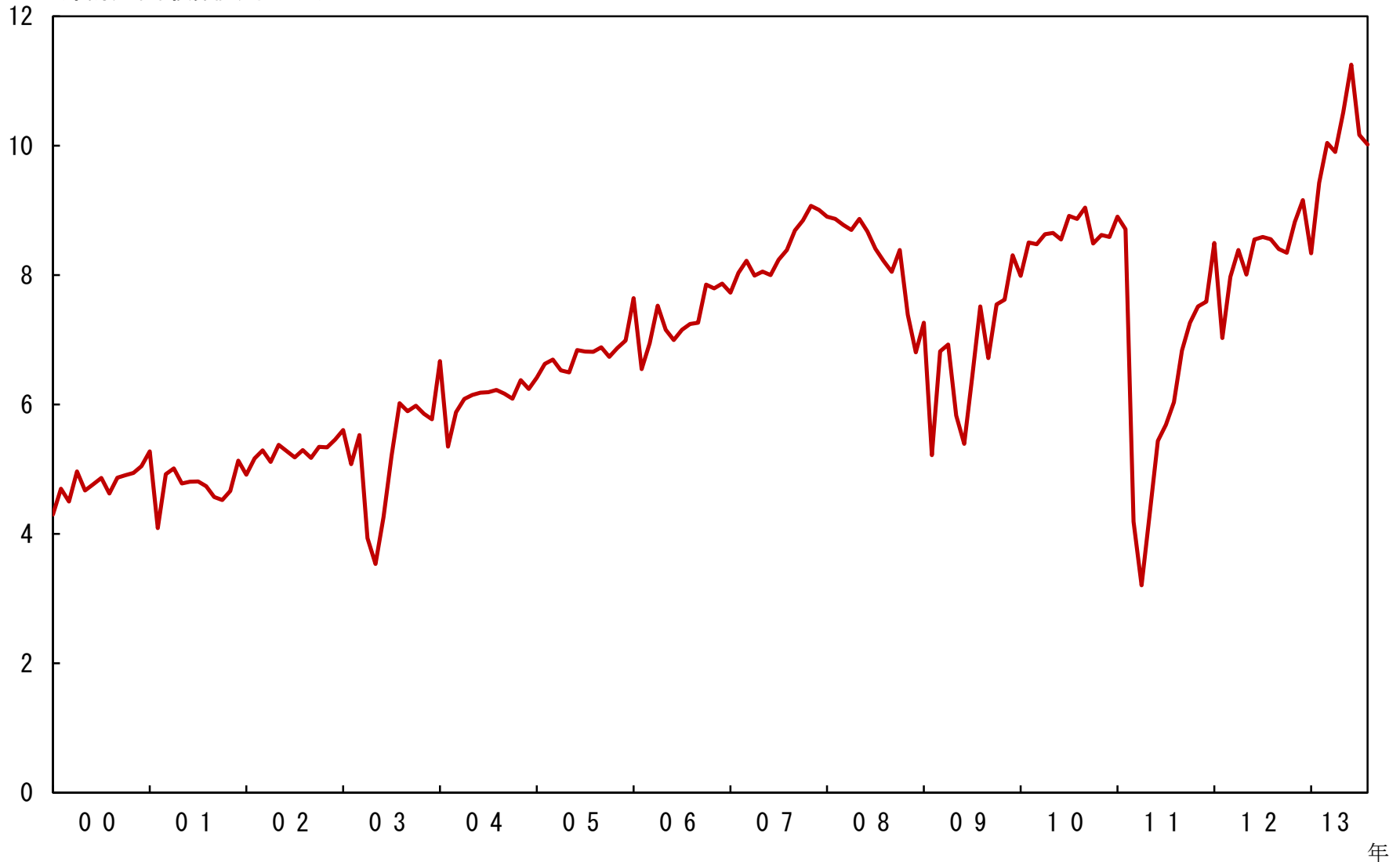
2012年			2013年	
4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月
-0.2	-4.5	-2.7	4.0	3.0

(資料) 内閣府「国民経済計算」

図表7

訪日外国人数

(季調済年率換算値、百万人)



(資料) 日本政府観光局 (JNTO)

図表8

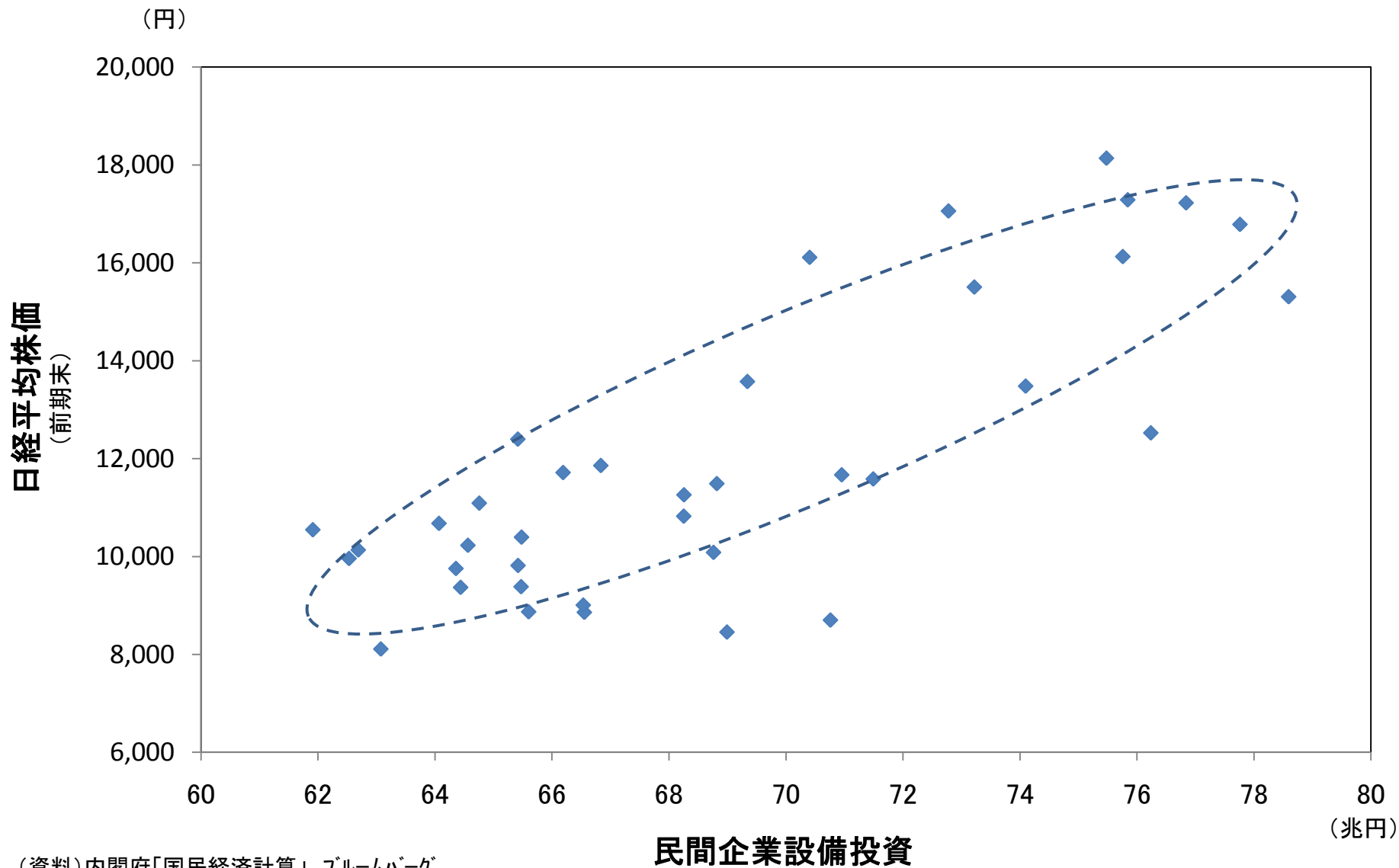
民間非金融法人の金融資産

		2011年		2012年				2013年		2013年6月末 残高(兆円) (構成比(%))
		9月末	12月末	3月末	6月末	9月末	12月末	3月末	6月末	
残高(兆円)		743	764	811	760	763	785	841	845	
前 年 比 (%)	金融資産計	1.8	0.1	3.9	0.8	2.7	2.6	3.6	11.2	845 (100.0)
	現金・預金	2.9	3.9	2.4	2.7	4.8	3.5	5.4	6.9	220 (26.0)
	株式以外の証券	2.1	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 4.7	▲ 8.8	▲ 7.7	▲ 19.0	▲ 0.0	34 (4.0)
	株式・出資金	11.9	▲ 5.7	▲ 0.0	▲ 6.2	▲ 1.5	8.0	20.1	40.0	184 (21.7)
	企業間・貿易信用	▲ 3.3	▲ 2.5	4.3	▲ 1.0	▲ 1.8	▲ 6.8	▲ 8.0	▲ 1.7	192 (22.7)
	対外直接投資	5.9	11.9	20.2	14.9	22.6	23.7	22.0	36.6	60 (7.1)
	対外証券投資	1.9	4.4	11.4	18.0	15.9	9.1	▲ 3.8	▲ 11.2	46 (5.4)
その他		▲ 3.5	0.3	4.1	▲ 0.5	3.7	6.6	6.3	11.8	111 (13.1)

(資料) 日本銀行「資金循環統計」

図表9

株価と設備投資



(資料)内閣府「国民経済計算」、ブルームバーグ
(期間)2004年第1四半期～2013年第2四半期

図表10

売上高経常利益率

(季調済、%)

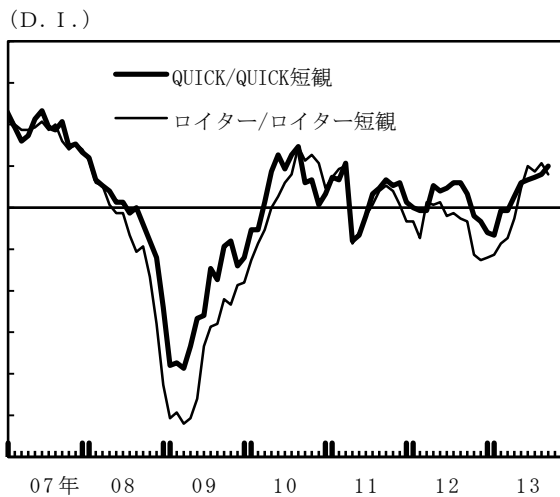
		2012年			2013年	
		4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月
全産業	全規模	3.75	3.77	4.01	4.28	4.70
製造業	大企業	3.79	4.24	5.06	5.97	7.39
	中堅中小企業	3.65	3.35	3.22	4.18	3.79
非製造業	大企業	4.52	5.46	5.15	5.13	5.88
	中堅中小企業	3.33	3.01	3.07	3.13	2.97

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

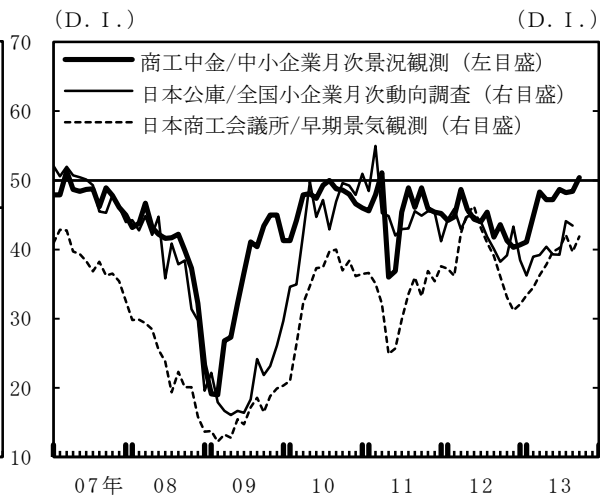
図表11

企業マインド

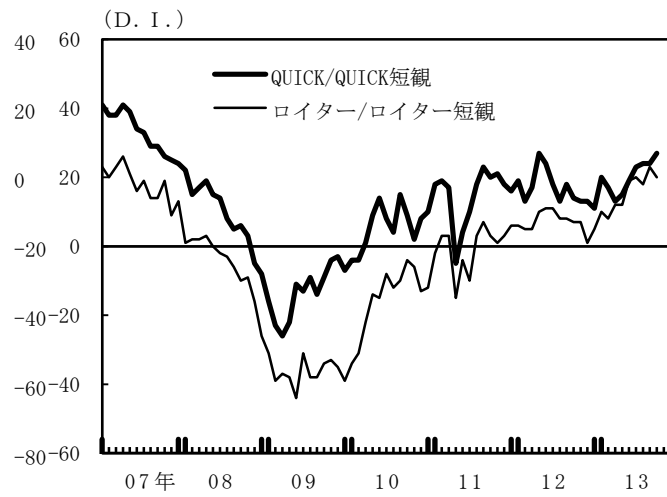
(1) 製造業・大企業



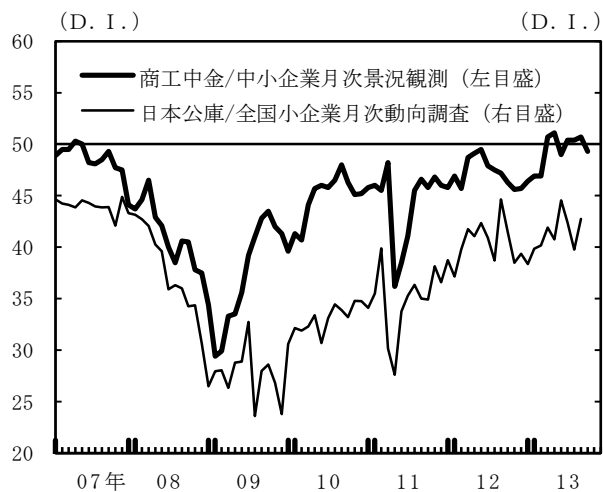
(2) 製造業・中小企業



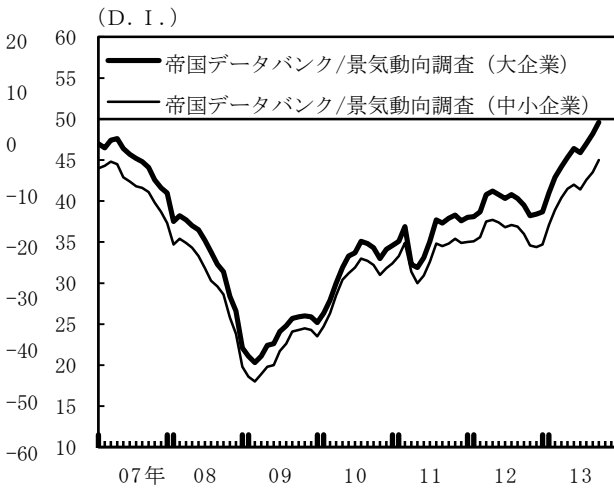
(3) 非製造業・大企業



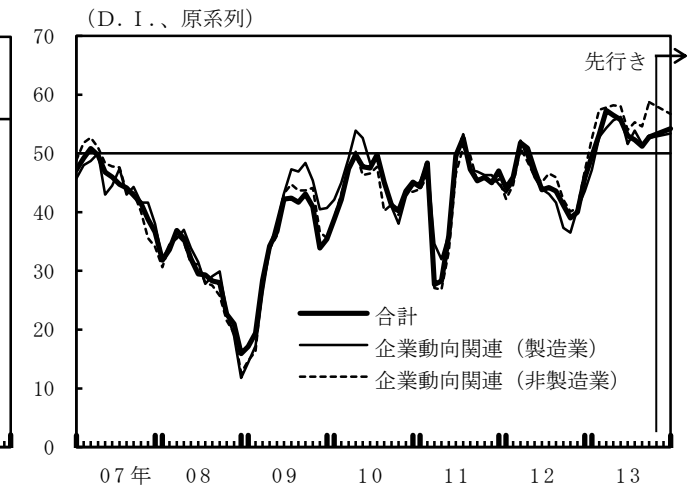
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考> 景気ウォッチャー調査



(注) D. I. は「良い」「好転」「増加」または「黒字」の割合から「悪い」「悪化」「減少」「赤字」の割合を引いたもの。

(資料) QUICK「QUICK短観」、Thomson Reuters「ロイター短観」、帝国データバンク、日本商工会議所、日本政策金融公庫、商工中金、内閣府

図表12

設備投資

▽ 民間企業設備投資

(前期比<%>、季調済)

2012年			2013年	
4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月
-0.7	-3.2	-1.2	-0.0	1.3

(資料) 内閣府「国民経済計算」

▽ 法人企業統計・設備投資

(前期比<%>、季調済)

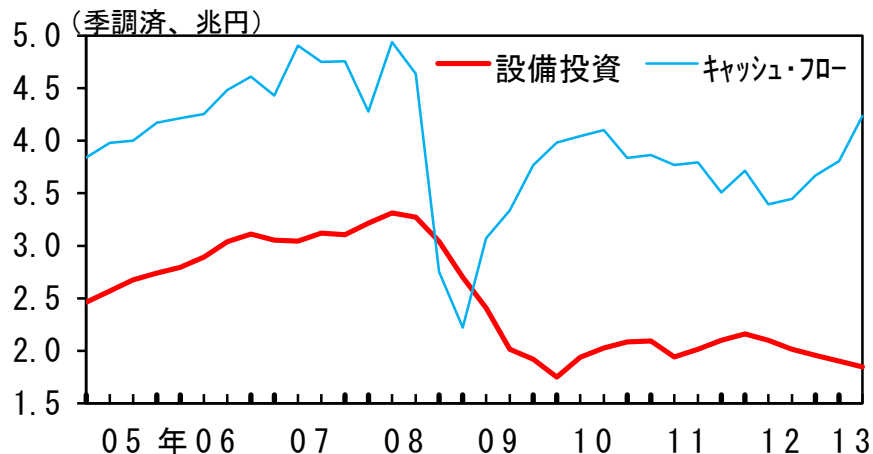
	2012年			2013年	
	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月
全産業	-3.6	-2.4	0.6	0.3	2.9
製造業	-2.3	-4.1	-3.7	-0.9	-0.6
非製造業	-4.3	-1.5	3.1	0.9	4.7

(資料) 財務省「法人企業統計」

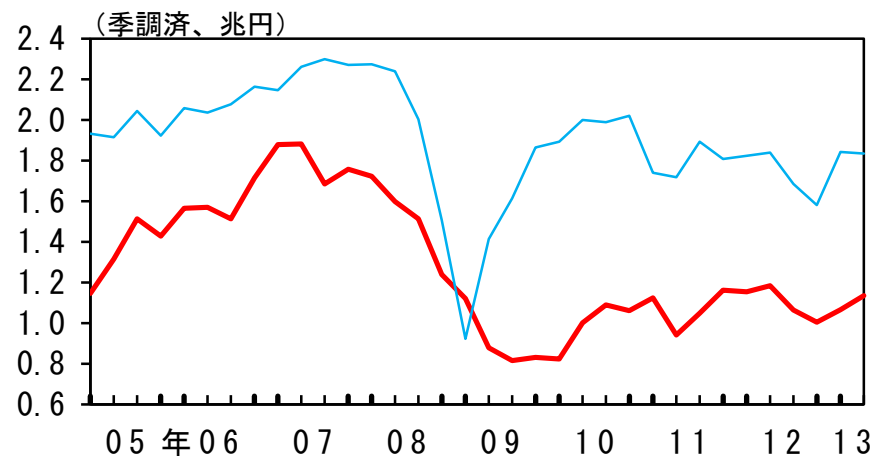
図表13

設備投資とキャッシュフロー

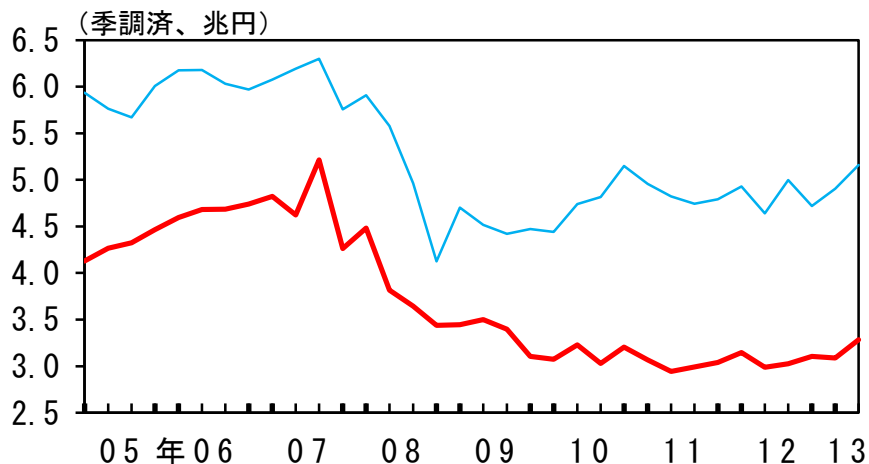
製造業大企業



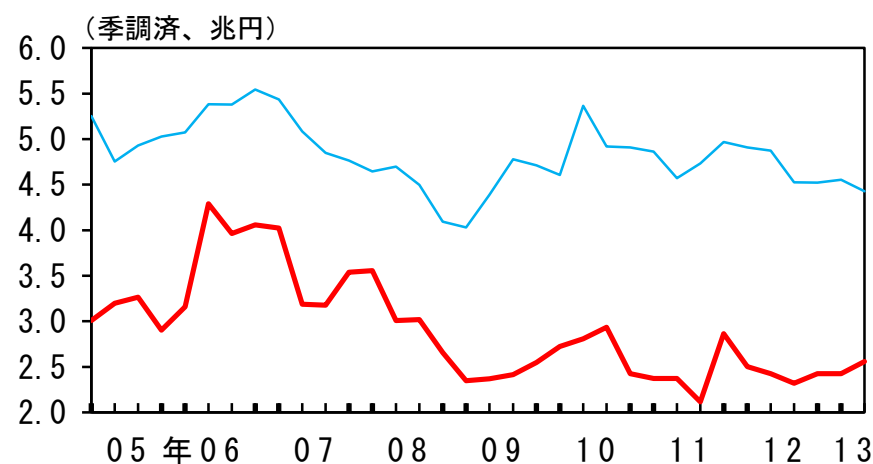
製造業中堅中小企業



非製造業大企業



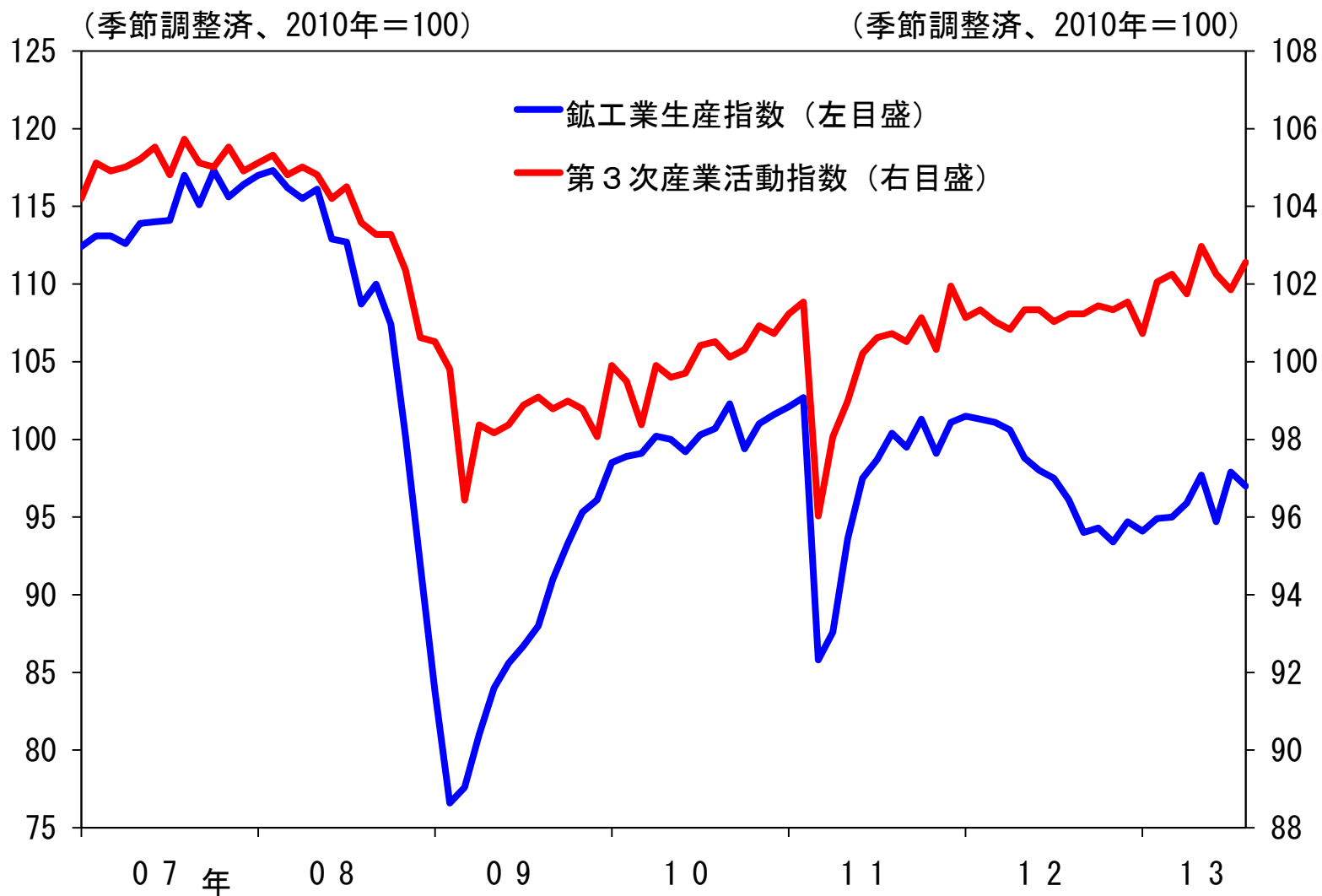
非製造業中堅中小企業



(資料) 財務省「法人企業統計」

図表14

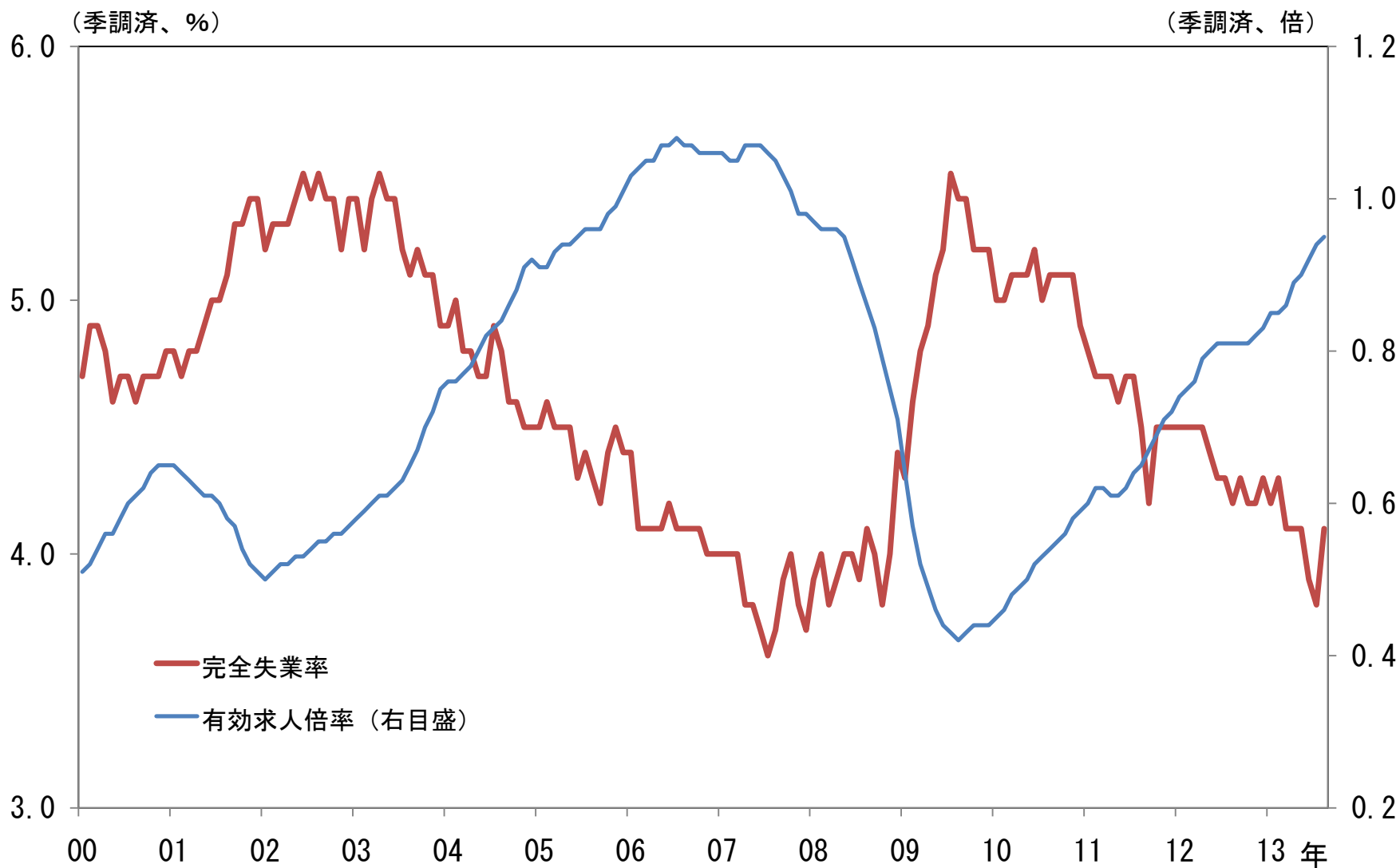
生産と産業活動



(資料) 経済産業省

図表15

労働需給



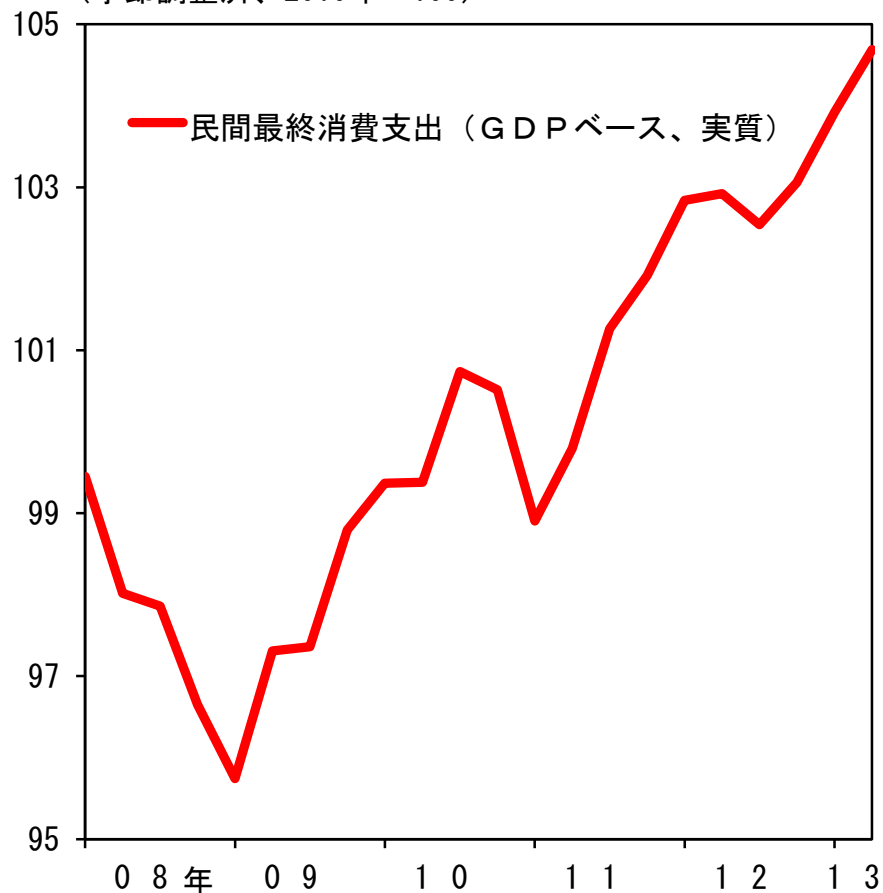
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

図表16

個人消費と所得

個人消費

(季節調整済、2010年=100)



所得

(前年比、%)

	12年 7-9月	10-12 月	13年 1-3月	4-6月	7月	8月 (速報)
名目賃金 (W)	-0.7	-1.1	-0.6	0.3	-0.1	-0.6
所定内給与	-0.4	-0.2	-0.7	-0.4	-0.9	-0.4
所定外給与	1.3	-1.2	-1.9	0.6	2.5	3.1
特別給与	-3.7	-3.0	9.6	2.4	1.4	-9.4
常用労働者数 (L)	0.6	0.7	0.5	0.7	0.9	0.8
雇用者所得 (W×L)	-0.1	-0.4	-0.0	0.9	0.8	0.2

(資料) 内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計」

図表17

実質雇用者報酬

(前期比<%>、季調済)

2012年			2013年	
4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月
-0.3	0.7	-0.4	0.7	0.5

(資料) 内閣府「国民経済計算」

図表18

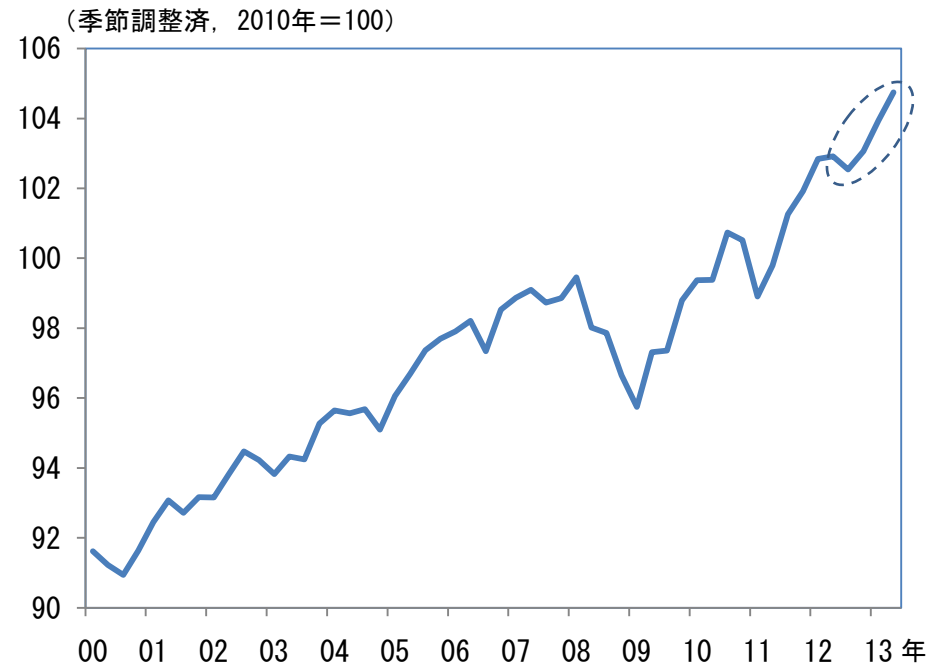
消費と所得の好循環

▽雇用者所得



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」

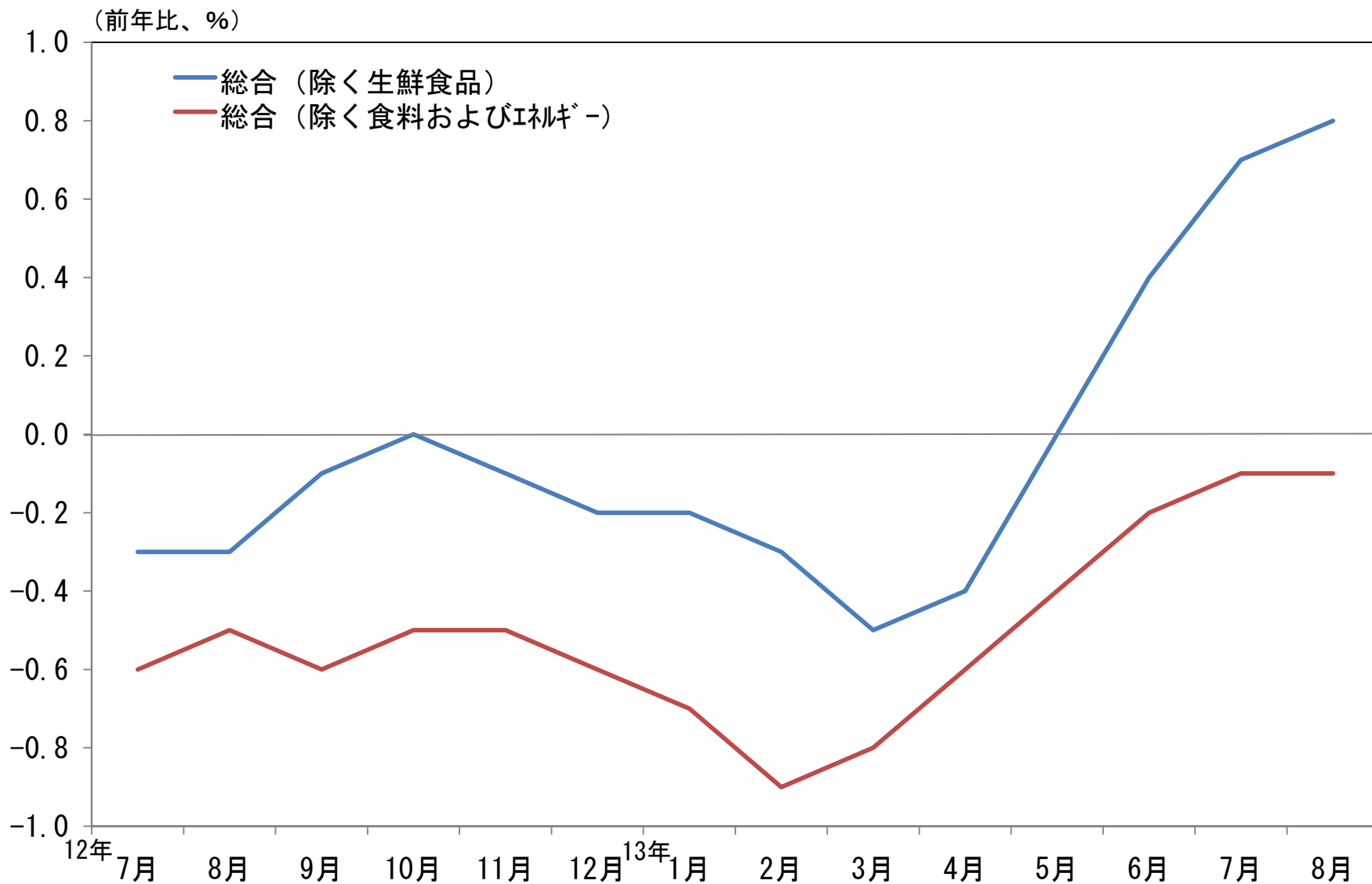
▽民間最終消費支出



(資料) 内閣府「国民経済計算」

図表19

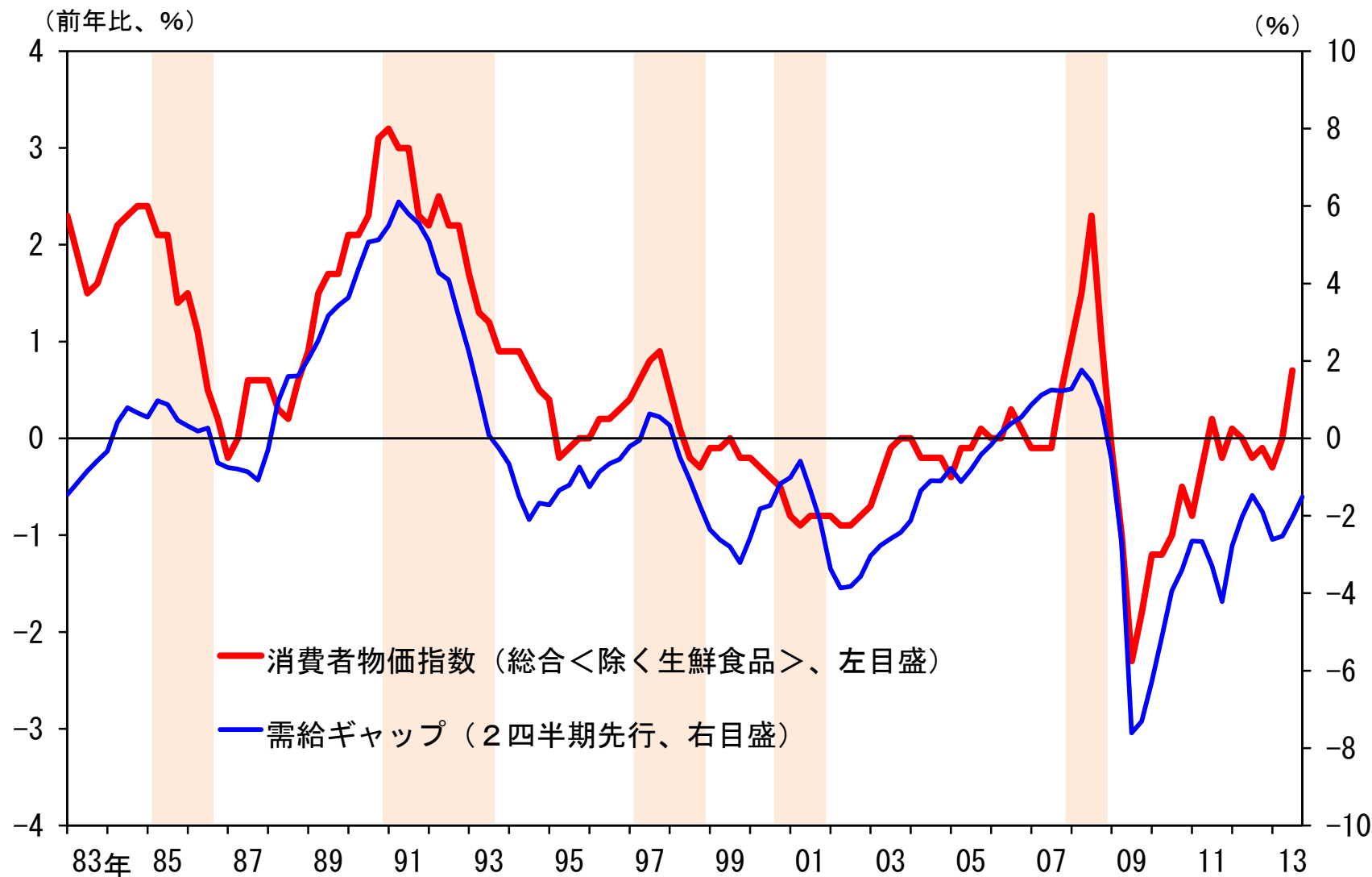
消費者物価



(資料) 総務省「消費者物価指数」

図表20

消費者物価と需給ギャップ

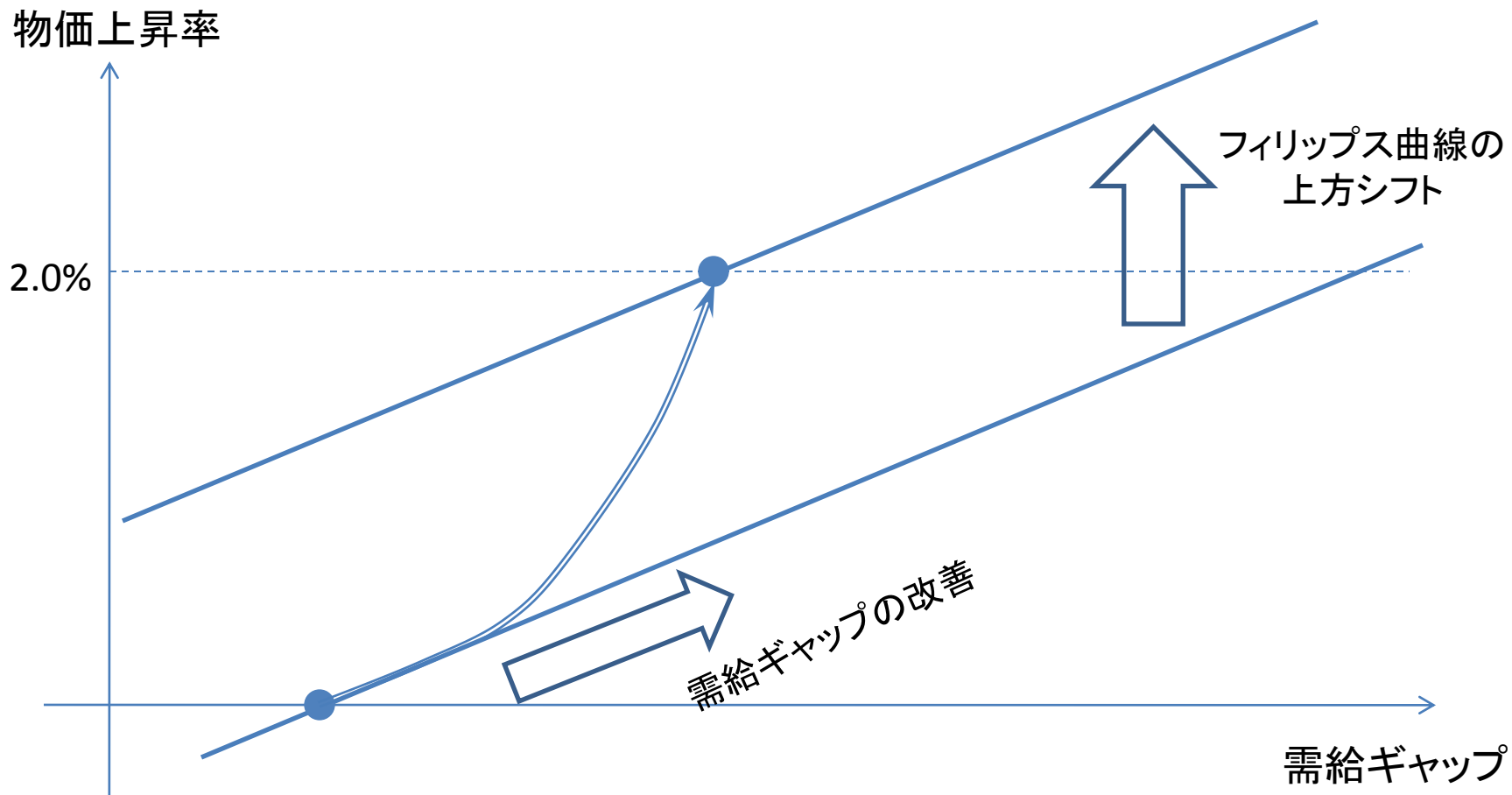


- (注) 1. シャドー期間は景気後退局面。
2. 消費者物価指数の前年比は、消費税調整済み。2013/3Qは7-8月の値。
3. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局の試算値。

(資料) 総務省、内閣府等

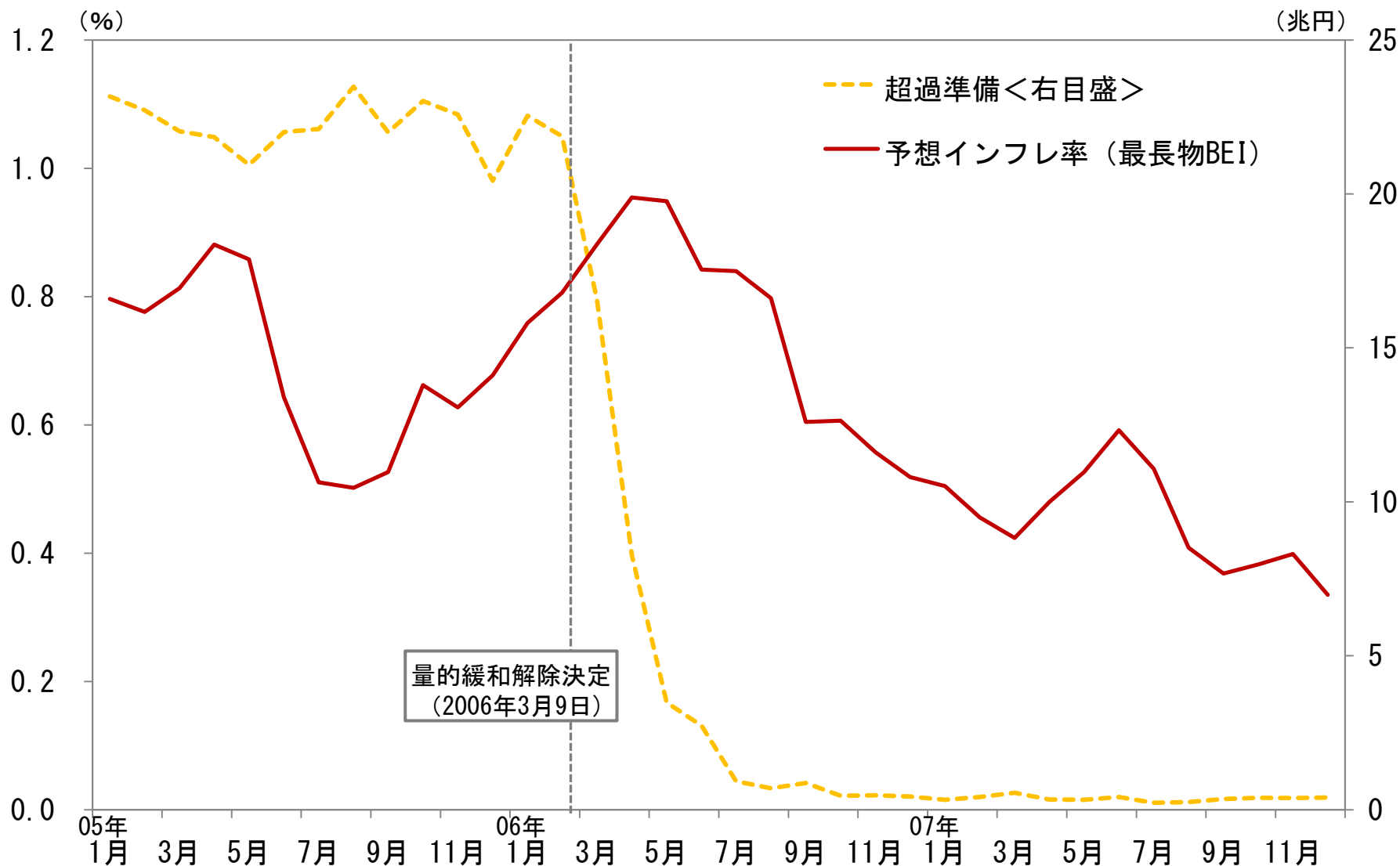
図表21

フィリップス曲線の上方シフト



図表22

超過準備とインフレ予想(日本)



量的緩和解除決定
(2006年3月9日)

(資料) 日本銀行、ブルームバーグ

図表23

超過準備とインフレ予想(米国)

