

公共政策研究と金融政策運営

— 東京大学公共政策大学院における講演 —

2013年12月7日

日本銀行総裁

黒田 東彦

概要

- 公共政策研究の進展
- 金融政策運営の変遷
- 「量的・質的金融緩和」の考え方
- 公共政策研究の将来

先進国の物価上昇率と成長率

	1980年代 (1980-1989年)	1990年代 (1990-1999年)	2000年代 (2000-2007年) <リーマン・ ショック前>
物価上昇率 (CPI総合ベース)	6.5%	2.9%	2.1%
実質GDP成長率	3.1%	2.8%	2.6%

(資料) IMF

「量的・質的金融緩和」

強く明確なコミットメント

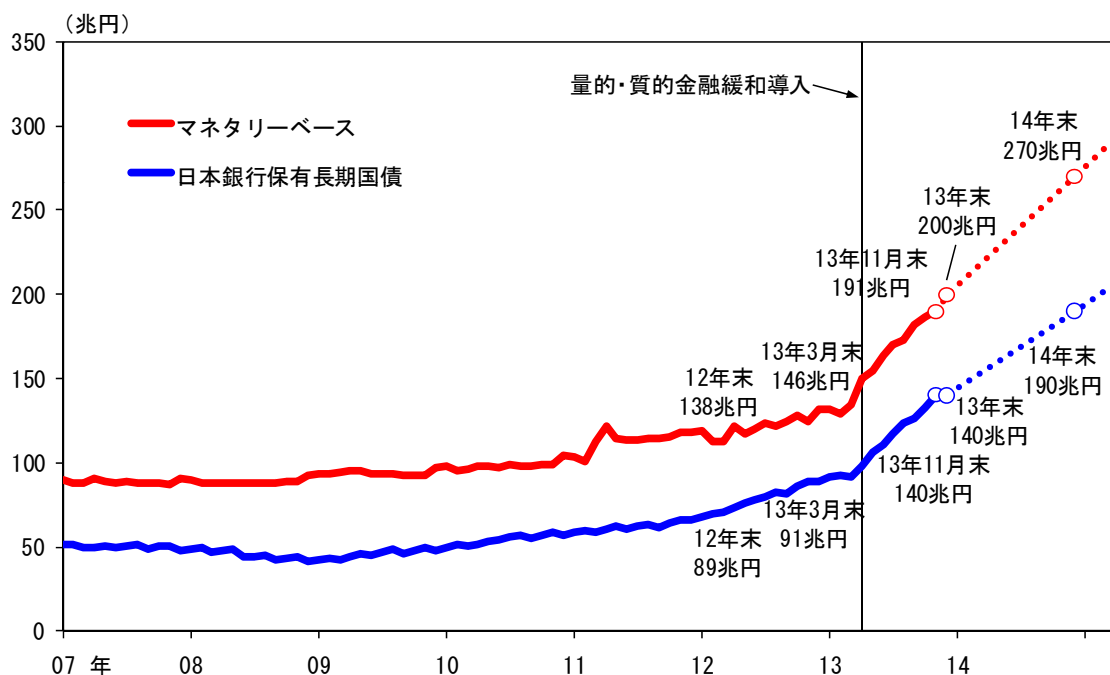
- ・ 2%の物価安定目標を、2年程度の期間を念頭に置いて
できるだけ早期に実現

量・質ともに次元の違う金融緩和

- ・ マネタリーベース：年間約60～70兆円の増加（2年間で2倍）
- ・ 長期国債の保有残高：年間約50兆円の増加（2年間で2倍以上）
- ・ 長期国債買入れの平均残存期間：7年程度へ（2倍以上）
- ・ ETFの保有残高：年間約1兆円の増加（2年間で2倍以上）

図表 3

マネタリーベースと長期国債保有残高の推移



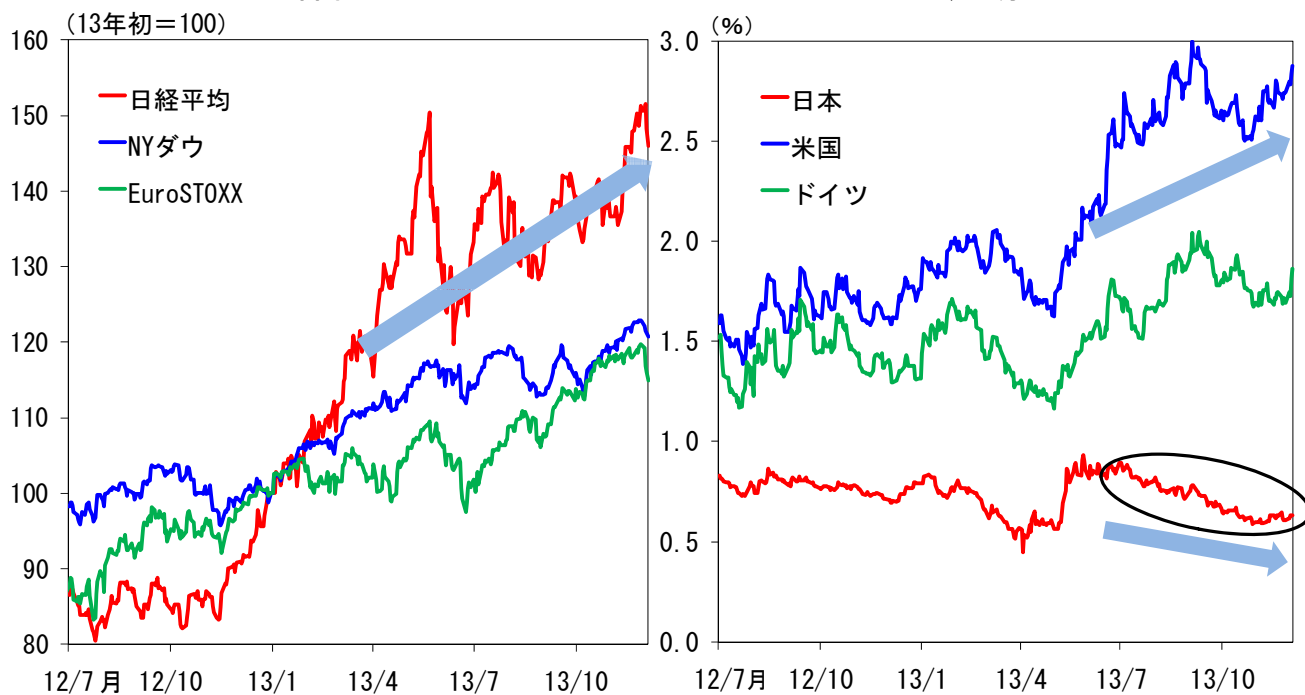
(資料) 日本銀行

図表 4

金融市場

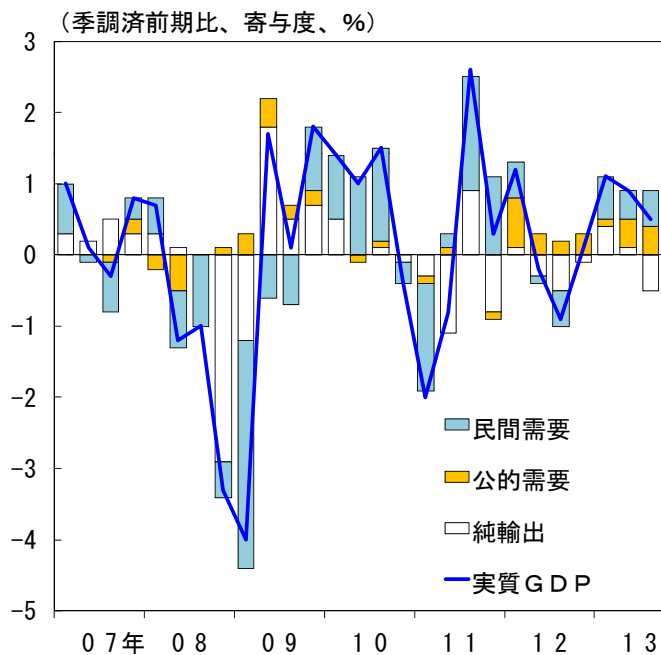
株価

長期金利



(資料) Bloomberg

実質 GDP 成長率



(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2012年		2013年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質 GDP	-0.9	0.1	1.1	0.9	0.5
[前期比年率]	[-3.7]	[0.6]	[4.3]	[3.8]	[1.9]
国内需要	-0.4	0.3	0.7	0.8	0.9
民間需要	-0.5	0.0	0.6	0.4	0.5
民間最終消費支出	-0.2	0.2	0.5	0.4	0.1
民間企業設備	-0.4	-0.2	0.0	0.1	0.0
民間住宅	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
民間在庫品増加	0.0	-0.2	-0.0	-0.1	0.4
公的需要	0.2	0.3	0.1	0.4	0.4
公的固定資本形成	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4
純輸出	-0.5	-0.1	0.4	0.1	-0.5
輸出	-0.6	-0.4	0.6	0.4	-0.1
輸入	0.0	0.3	-0.2	-0.3	-0.4
名目 GDP	-1.2	0.2	0.7	1.1	0.4

(資料) 内閣府

消費者物価



(資料) 総務省

実質GDPの見通し

—政策委員見通しの中央値—

— 政策委員見通しの中央値、対前年度比、%
 なお、<>内は7月政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの影響を 除くケース
2013年度	+2.7 <+2.8>	+0.7 <+0.6>	
2014年度	+1.5 <+1.3>	+3.3 <+3.3>	+1.3 <+1.3>
2015年度	+1.5 <+1.5>	+2.6 <+2.6>	+1.9 <+1.9>

(資料) 日本銀行