

# 量的・質的金融緩和と財政健全化の重要性

2014年3月19日

日本銀行

佐藤健裕

## 構成

1. はじめに
2. 日本経済の動向
3. 「物価安定の目標」と「量的・質的金融緩和」  
(柔軟な枠組みとしての「物価安定の目標」)  
(「量的・質的金融緩和」と長期金利)
4. 財政健全化の重要性  
(デフレ脱却と財政を取り巻く環境変化)  
(最近の国際収支動向)  
(デフレ脱却と貯蓄・投資バランスの変化の可能性)  
(ドーマーの定理)  
(デフレ脱却と日本銀行の対応)  
(financial repressionの妥当性)
5. おわりに  
(政府の財政健全化へのコミットメント)  
(財政健全化努力の上に成り立つ「量的・質的金融緩和」)

# 「量的・質的金融緩和」 (2013年4月)

## 強く明確なコミットメント

- ・ 2%の「物価安定の目標」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

## 「量的・質的金融緩和」の継続

- ・ 「量的・質的金融緩和」は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続  
 —— その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。

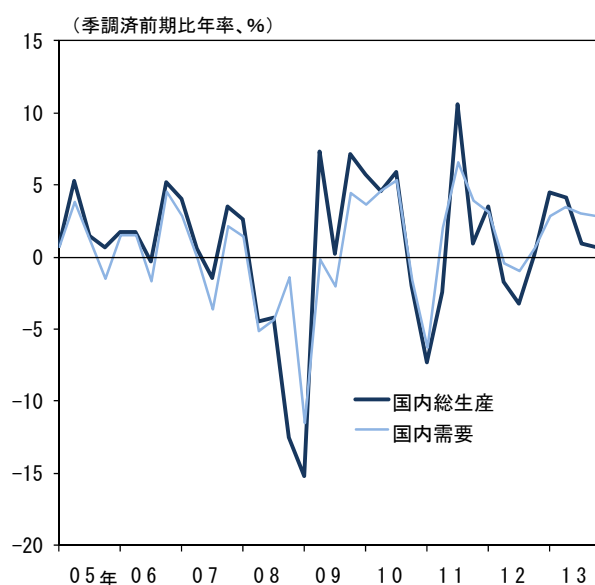
## それを裏打ちする量・質ともに次元の違う金融緩和

- ・ 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）
- ・ E T Fの保有残高：年間約1兆円の増加（2年間で2倍以上）

図表 2

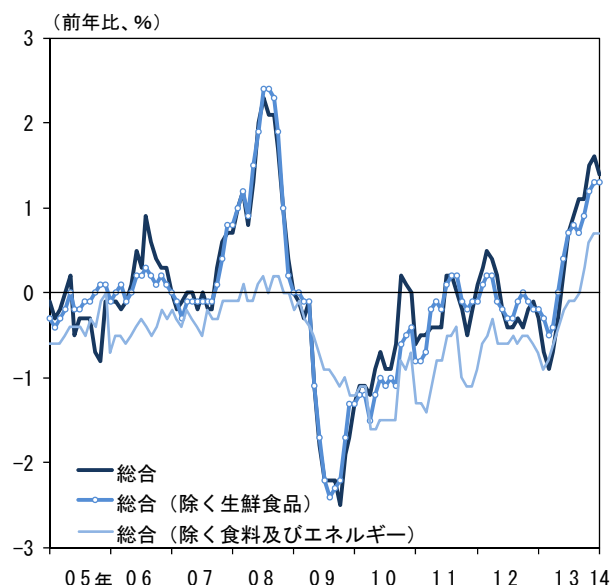
## GDPと物価

### 実質GDP



(出所) 内閣府、総務省

### 消費者物価



# 政府・日本銀行の共同声明（2013年1月）

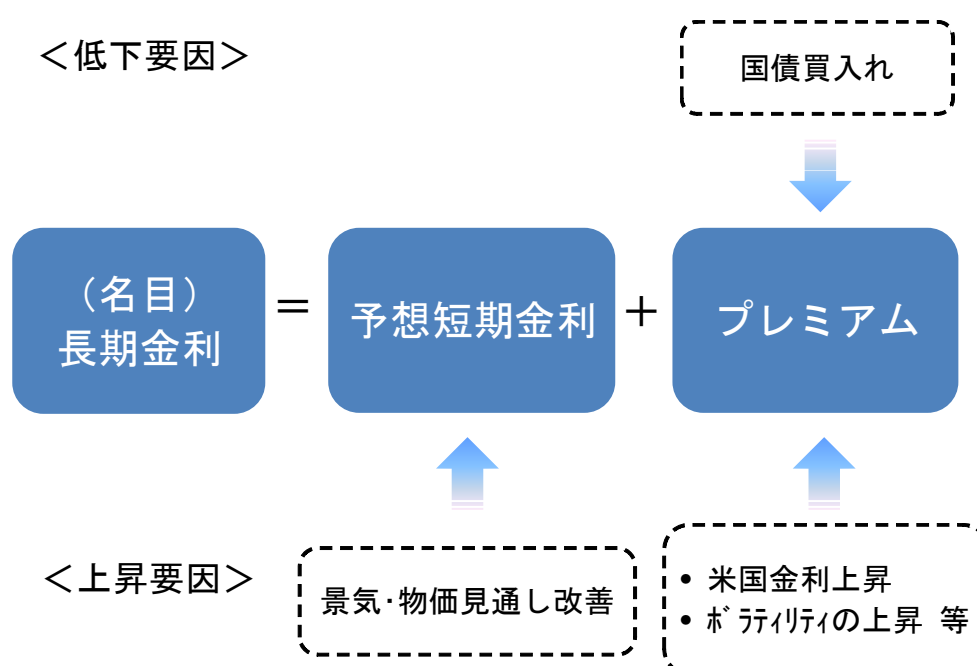
デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について  
(共同声明)(抜粋、下線を追加)

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整合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に立つて、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。

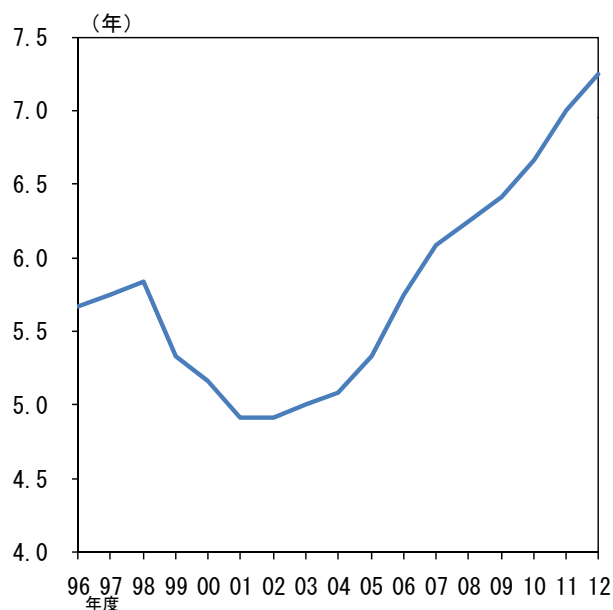
## 長期金利の変動要因



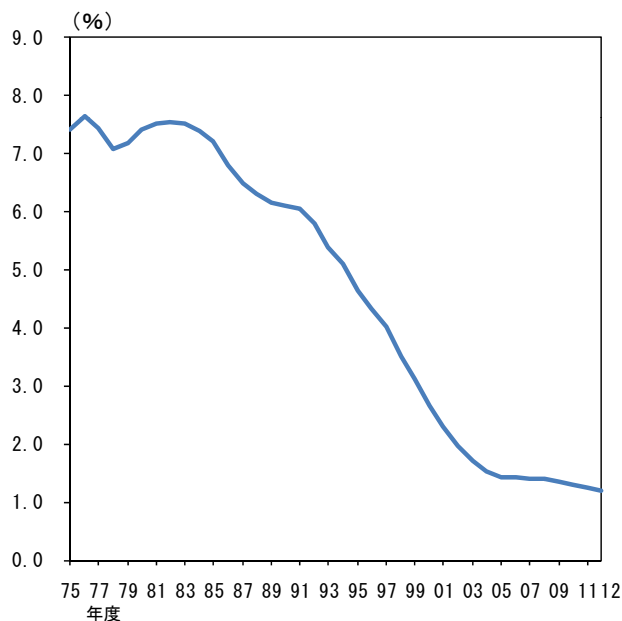
図表 5

# 国債管理

## 平均残存期間



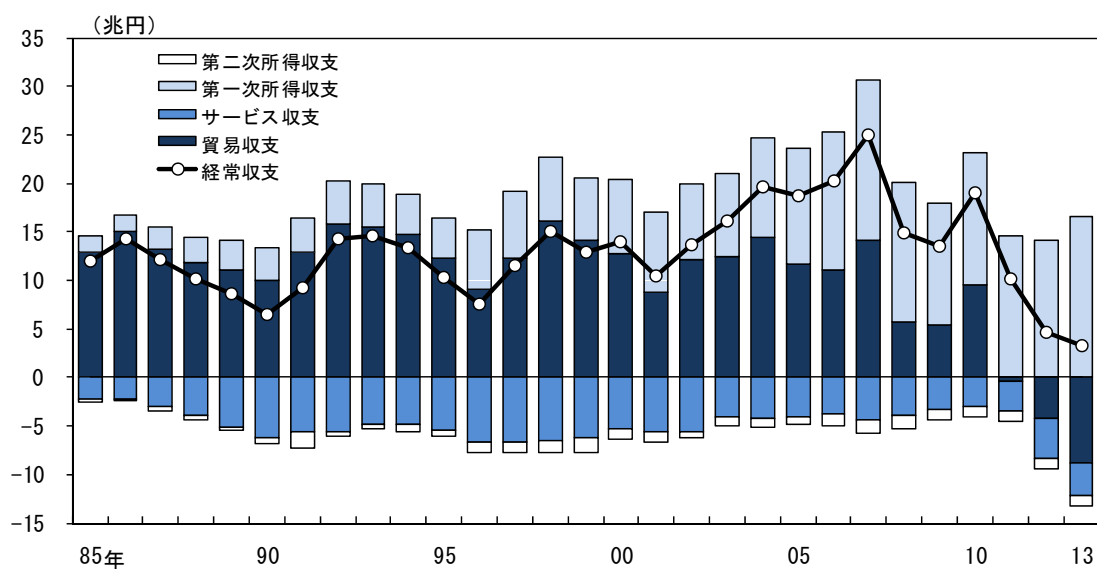
## 平均調達コスト



(注) スtockベース。  
(出所) 財務省

図表 6

# 経常収支バランス



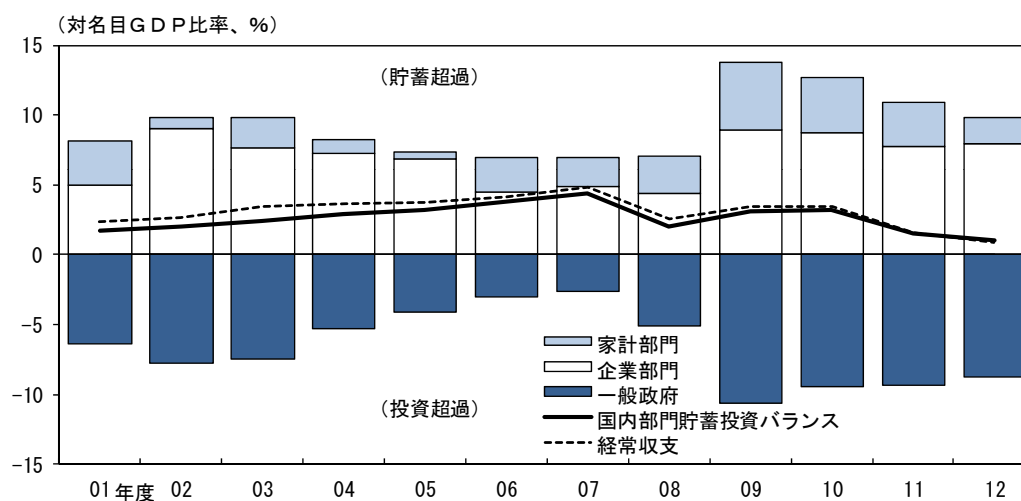
(注1)「第一次所得収支」、「第二次所得収支」は、各々、従来の「所得収支」、「経常移転収支」に該当。

(注2) 1985年から1995年までの貿易収支とサービス収支は、2013年の統計見直し前のデータを使用。

(出所) 財務省・日本銀行

図表 7

# 貯蓄投資バランス



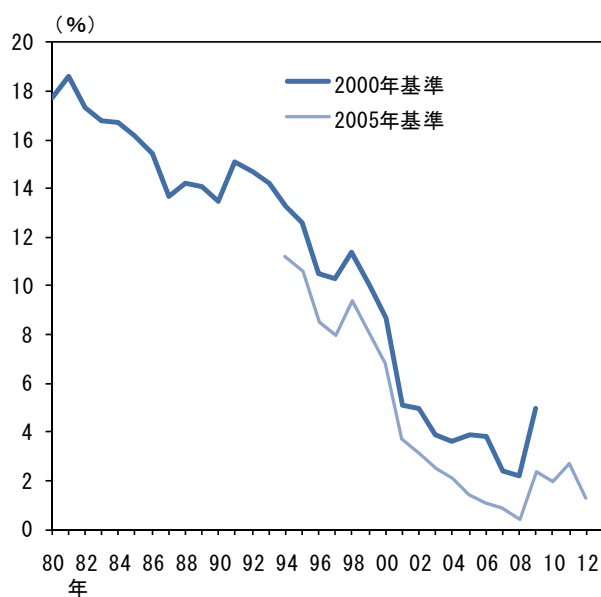
(注) 預金保険機構の保有する交付国債の償還(2001、2002年度)や、高速道路保有・債務返済機構の資産・負債の一般会計への継承(2008年度)、財政投融资特別会計(公的金融機関)から国債整理基金特別会計(一般政府)への繰入れ(2006、2008年度)、財政投融资特別会計から一般会計への繰入れ(2008～2011年度)、鉄道建設・運輸施設整備支援機構から一般会計への繰入れ(2011年度)に伴う、貯蓄投資差額の変動を除去した実勢ベース。

(出所) 内閣府、財務省・日本銀行

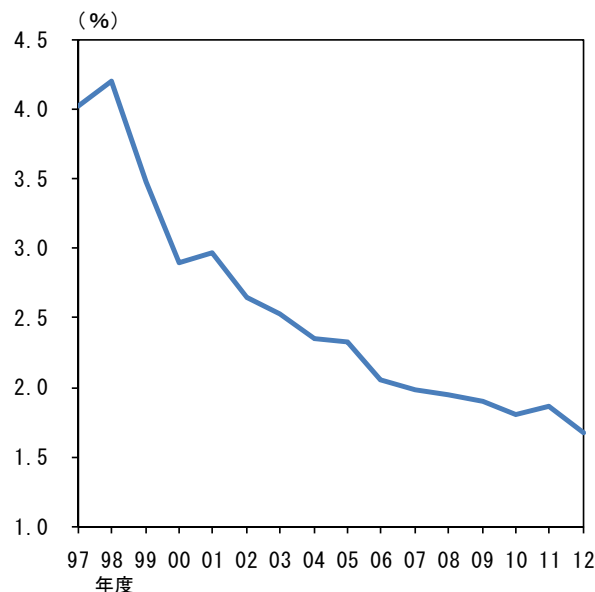
図表 8

## 家計貯蓄率と企業の負債比率

### 家計貯蓄率



### 企業のDEレシオ



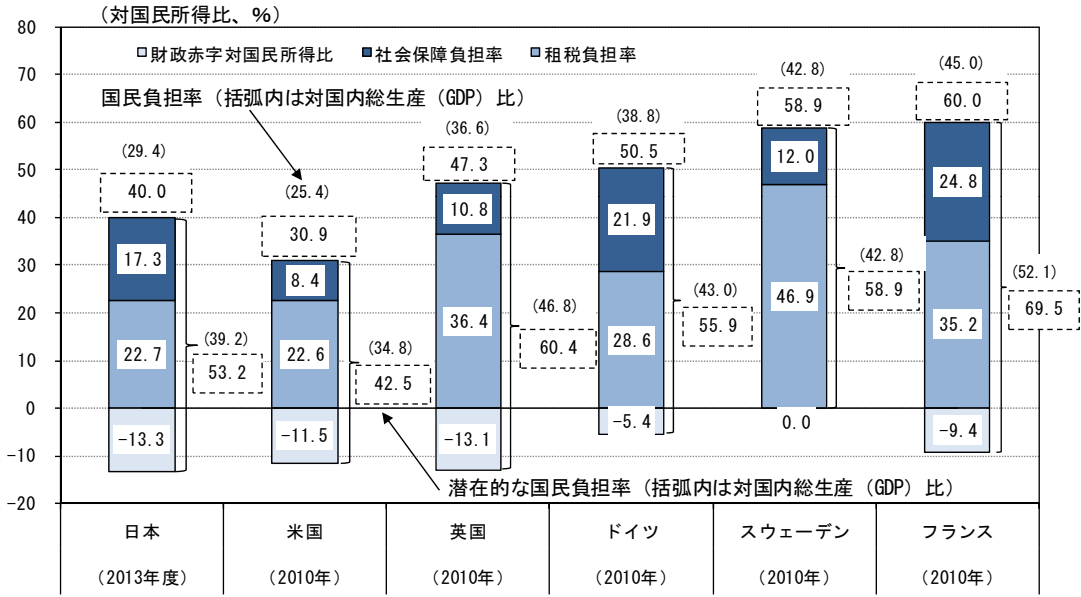
(注1) 家計貯蓄率はSNAベース。

(注2) 企業のDEレシオは、企業の負債を自己資本で除したもの。

(出所) 内閣府、財務省

図表 9

# 国民負担率の国際比較



(注 1) 国民負担率は、租税負担率に社会保障負担率を加えたもの。潜在的な国民負担率は、国民負担率に財政赤字対国民所得比を加えたもの。

(注 2) 日本は、2013年度見通し。その他の国は2010年実績。

(注 3) 財政赤字の国民所得比は、日本及び米国については一般政府から社会保障基金を除いたベース、その他の国は一般政府ベース。

(出所) 財務省