

日本経済と金融政策

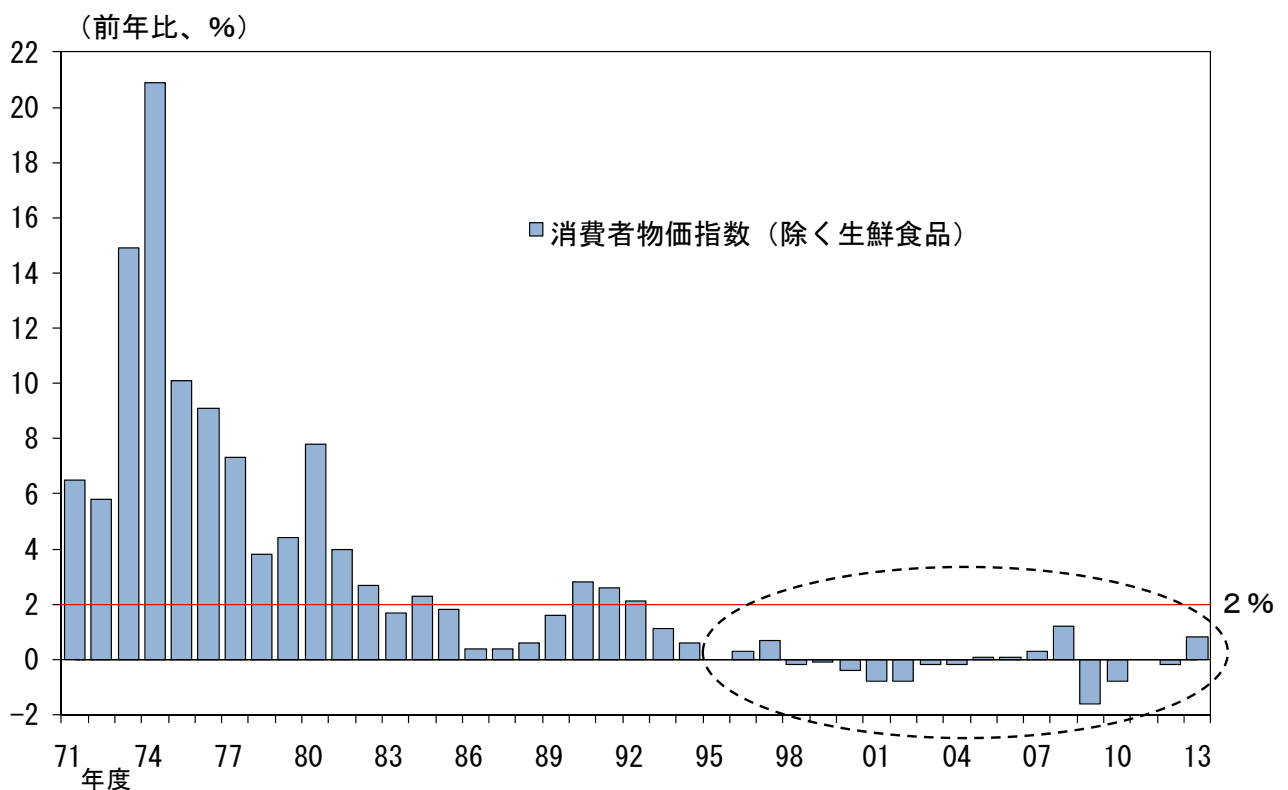
— ACCJ、EBC、SCCIJ共催Joint Luncheonにおける講演 —

2014年7月8日

日本銀行副総裁
中曾 宏

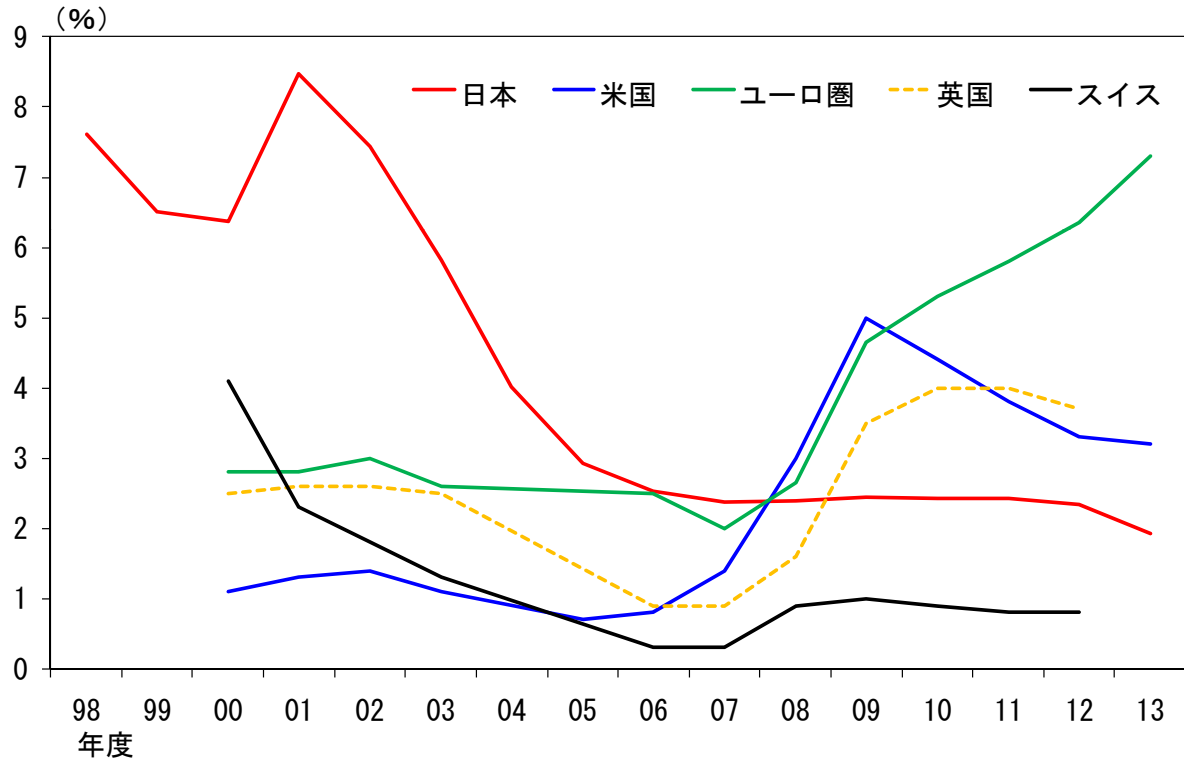
図表 1

消費者物価の長期推移



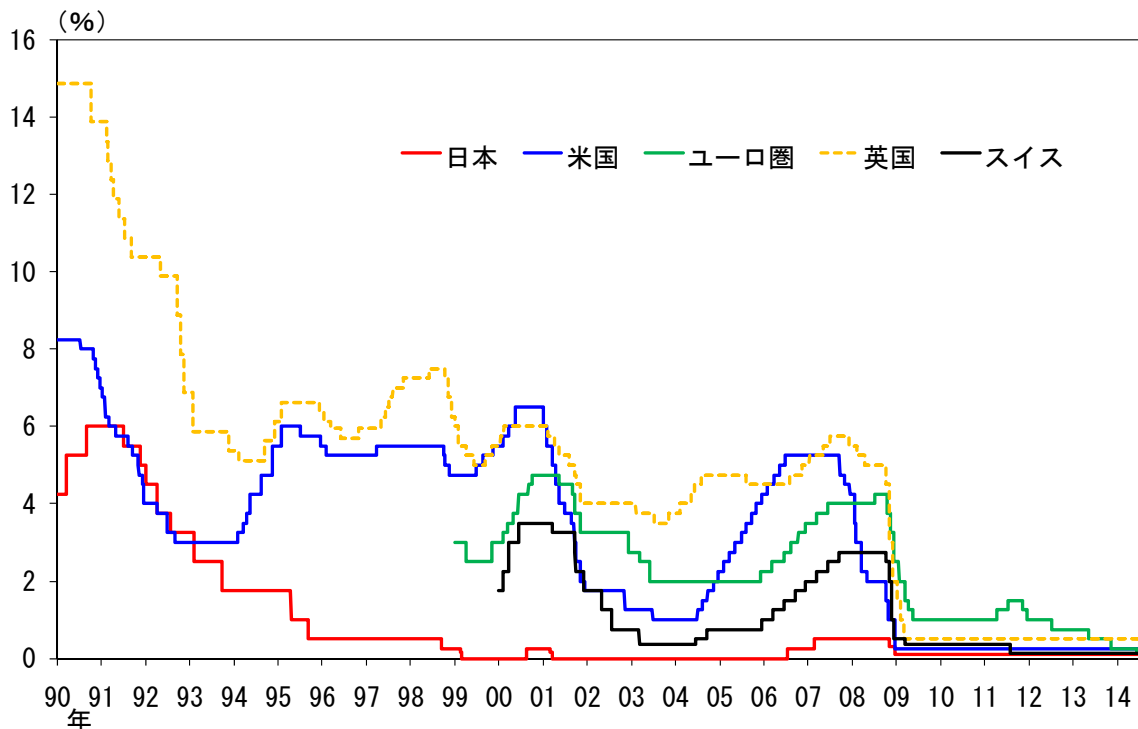
(注) 消費者物価指数の前年比は、消費税調整済み。
(資料) 総務省

各国の不良債権比率



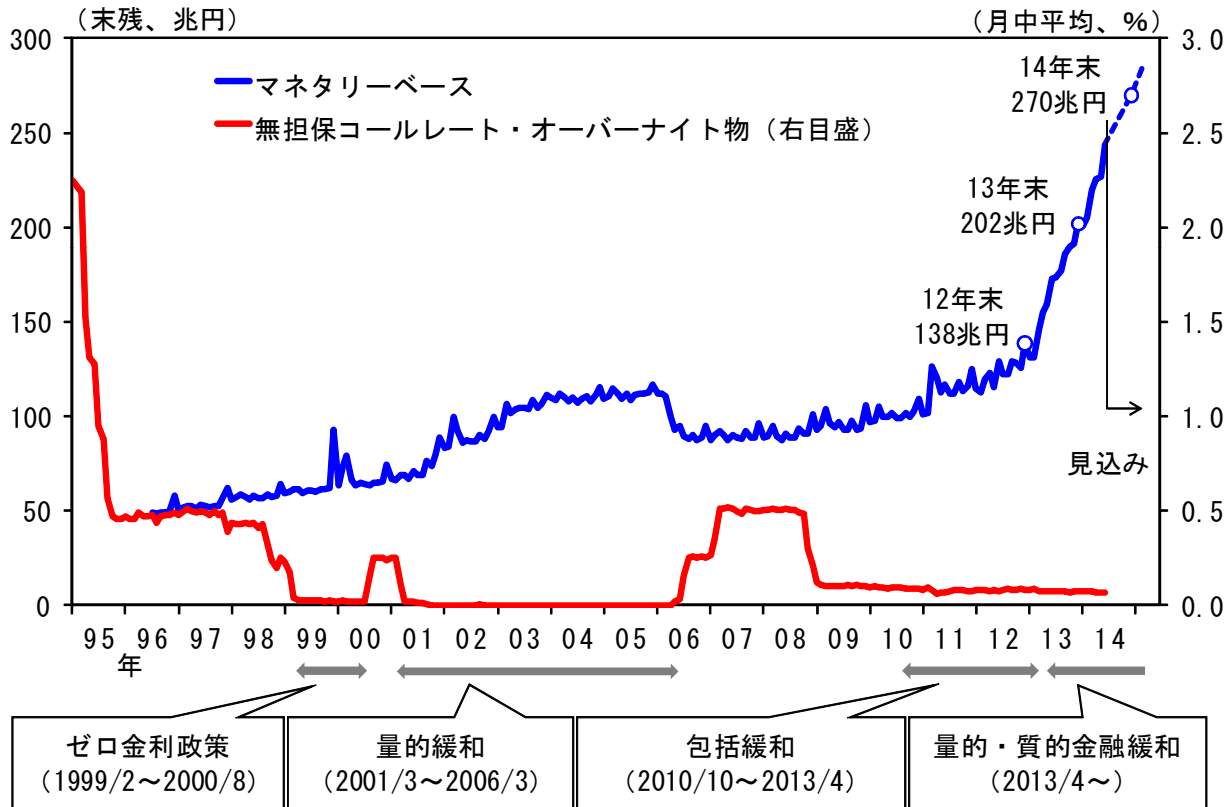
(注) 欠損値は線形補間。
 (資料) 日本銀行、The World Bank

各国の短期金利



(注) 1. 2008年12月16日以降の米国のFFレートの誘導目標は、0~0.25%。
 2. 日本の短期金利は、「量的緩和」期(2001年3月19日~2006年3月8日)はゼロ%、「包括緩和」期(2010年10月5日~2013年4月3日)および「量的・質的金融緩和」期(2013年4月4日以降)は、補完当座預金金利の0.1%としている。
 3. スイスは、3か月物スイスフランLiborのターゲット・レンジの中央値。
 (資料) 日本銀行、FRB、ECB、BOE、SNB

日本の金融政策の変遷



(資料) 日本銀行

「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

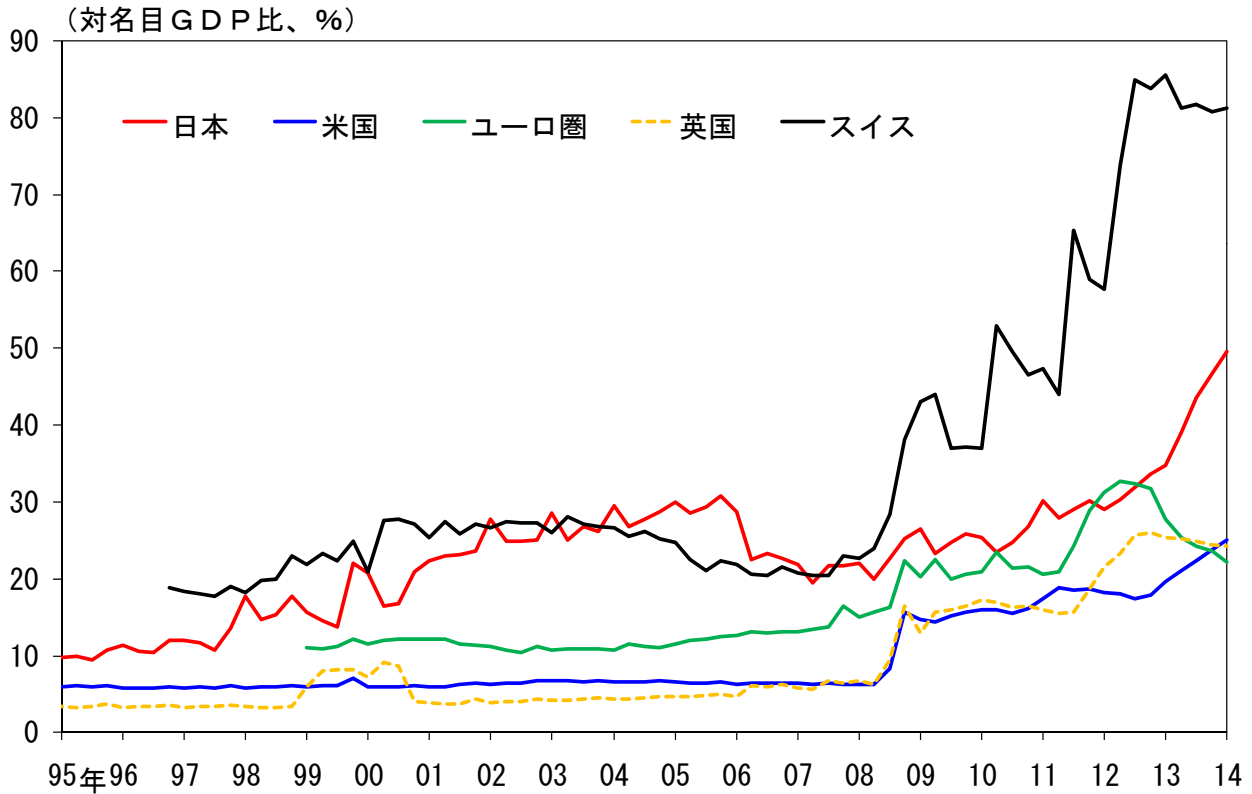
先行きにも明確なコミットメント

- ・ 2%を安定的に持続するために必要な時点まで継続

コミットメントを裏打ちする異次元の金融緩和

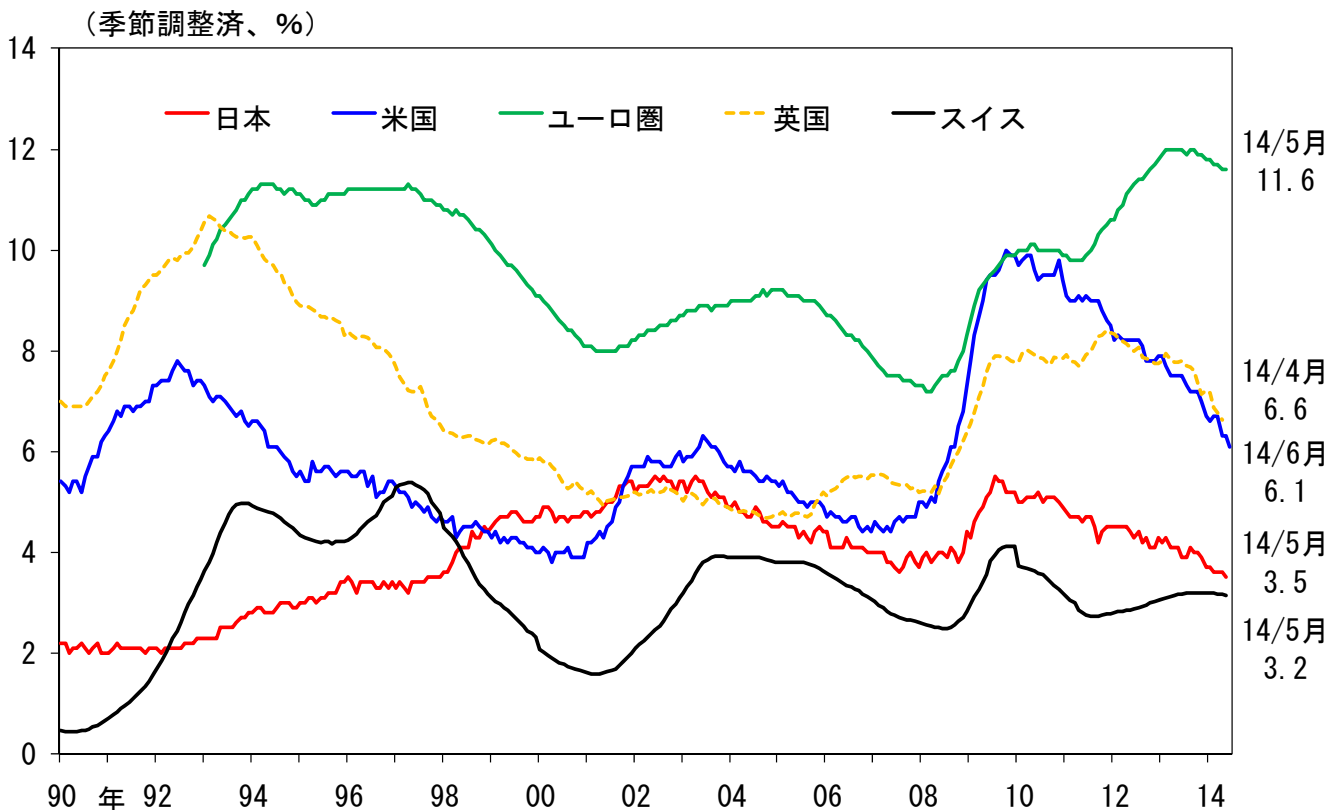
- ・ マネタリーベースを「2年間で2倍」に

各国中央銀行の資産残高



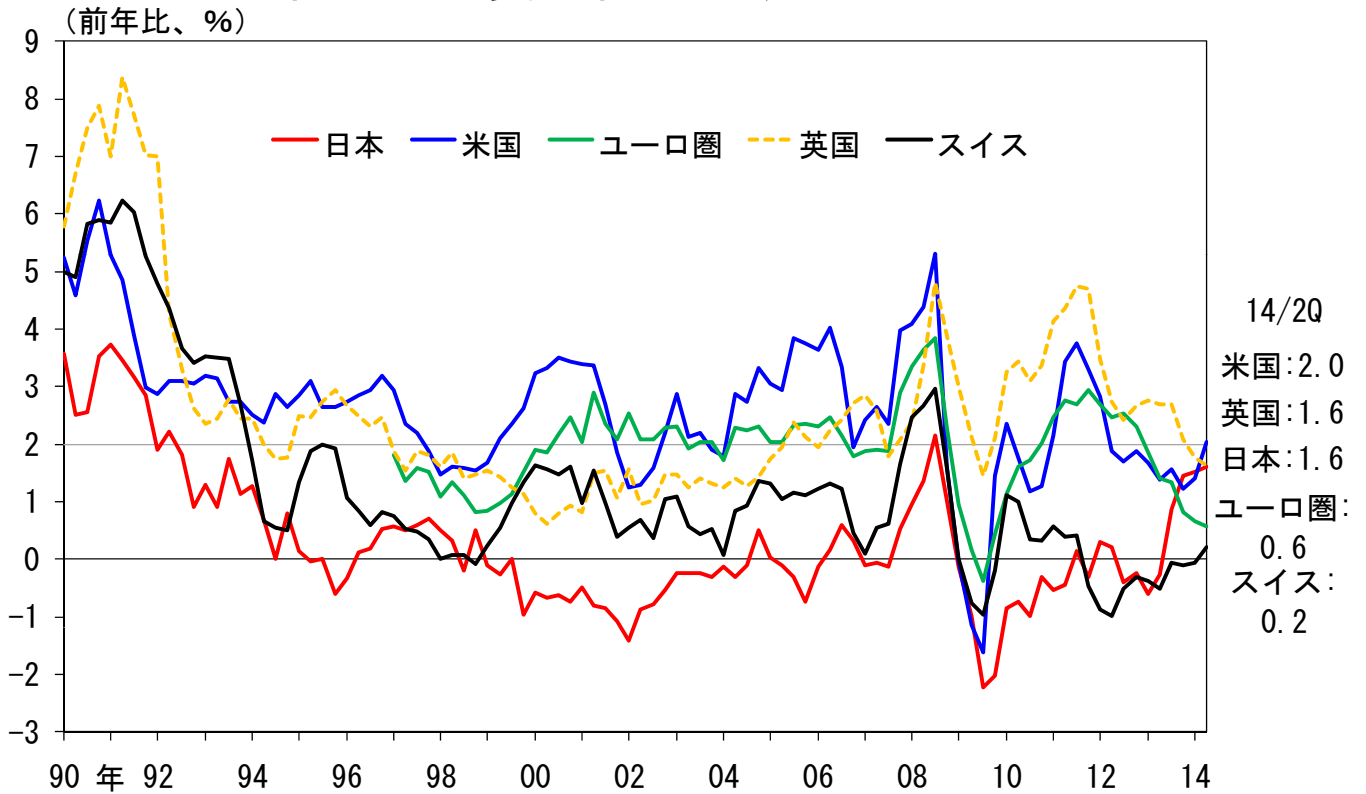
(資料) 日本銀行、FRB、ECB、BOE、SNB等

各国の失業率



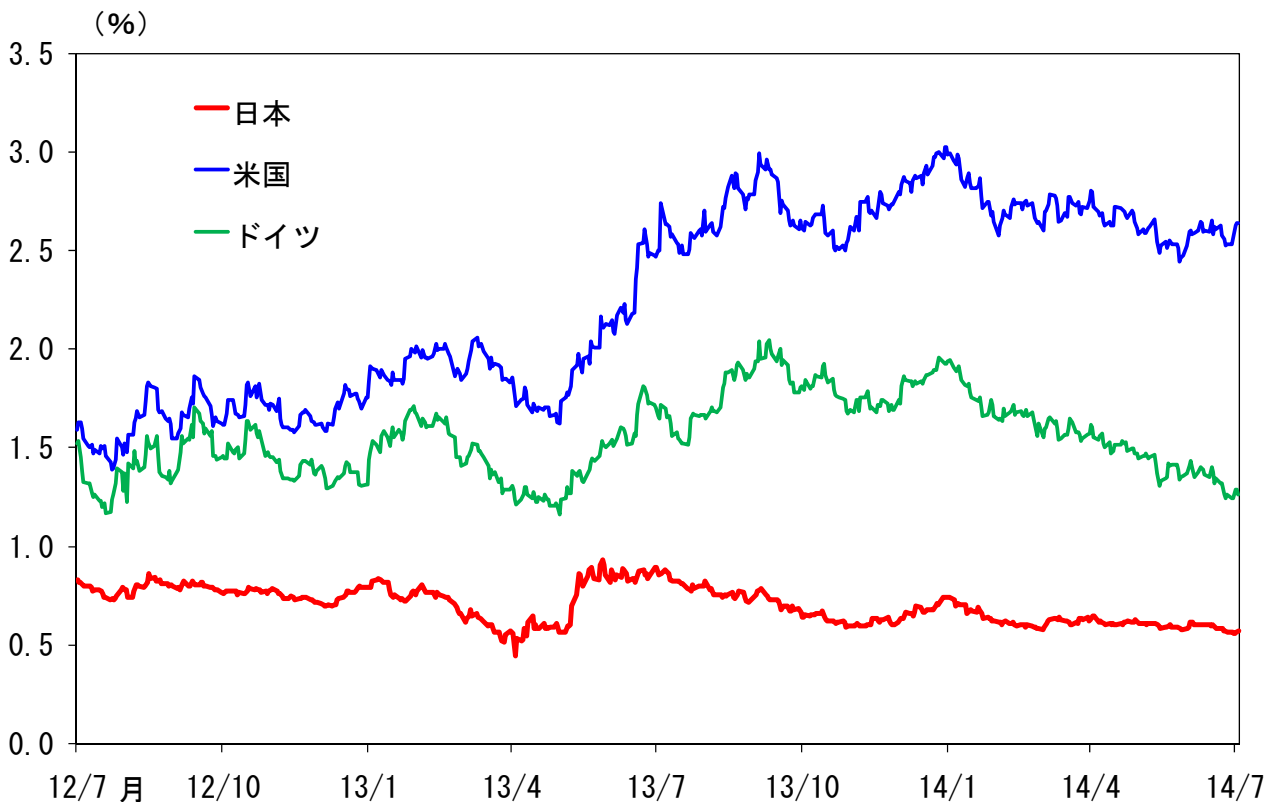
(資料) 総務省、BLS、Eurostat、ONS、SNB

各国の消費者物価指数（総合）



(注) 1. 日本、米国、英国、スイスの2014/2Qは、4~5月の値。
 2. 日本の消費者物価指数の前年比は、消費税調整済み。
 (資料) 総務省、BLS、Eurostat、ONS、SFSO

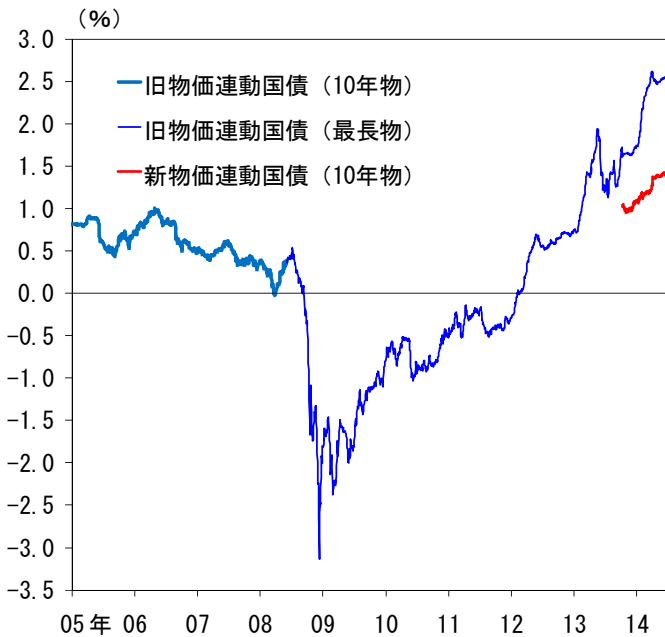
長期金利



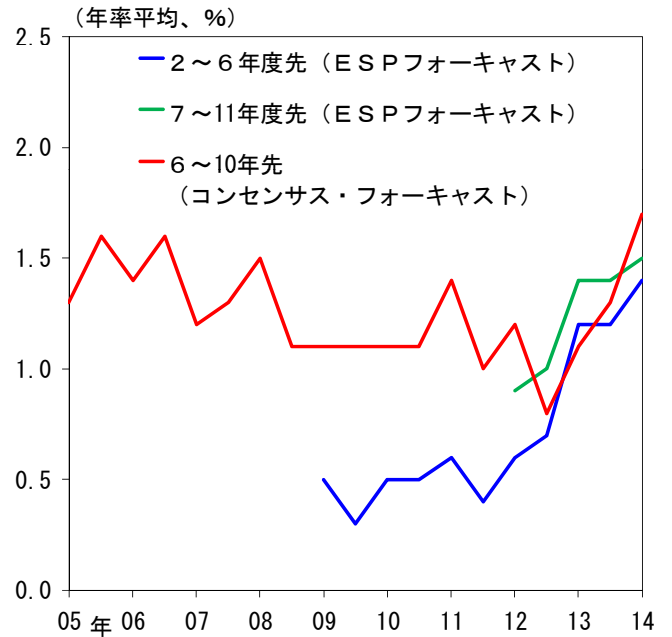
(資料) Bloomberg

予想インフレ率

市場参加者のインフレ予想 (物価連動国債のBEI)



エコノミストのインフレ予想

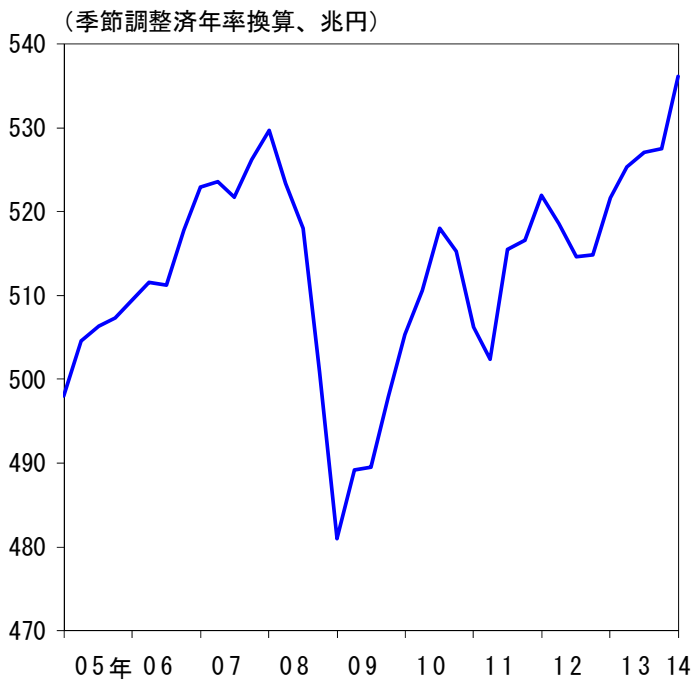


(注) 1. BEIは、固定利付国債利回りー物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債(2018/6月償還の銘柄)の利回りを用いて算出。
2. ESPフォーキャストは、消費税率引き上げの影響を除くベース。

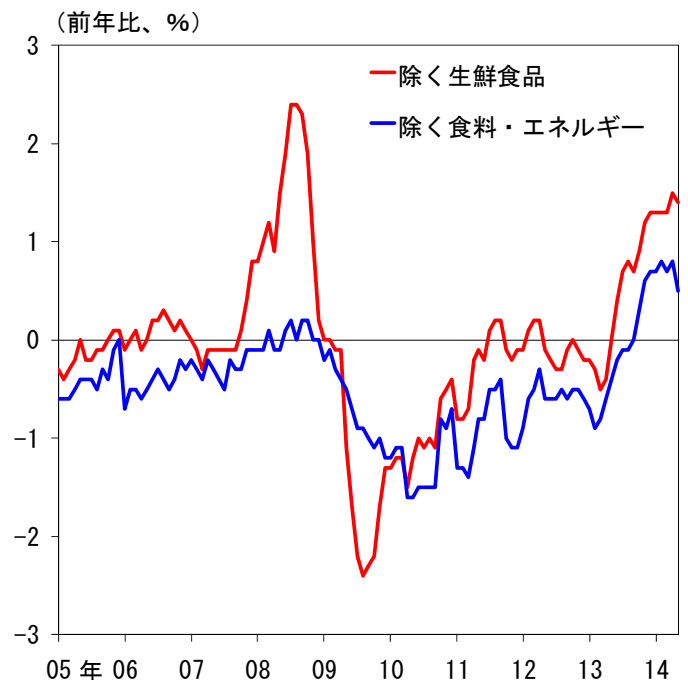
(資料) Bloomberg、Consensus Economics、JCER

実質GDPと消費者物価

実質GDP



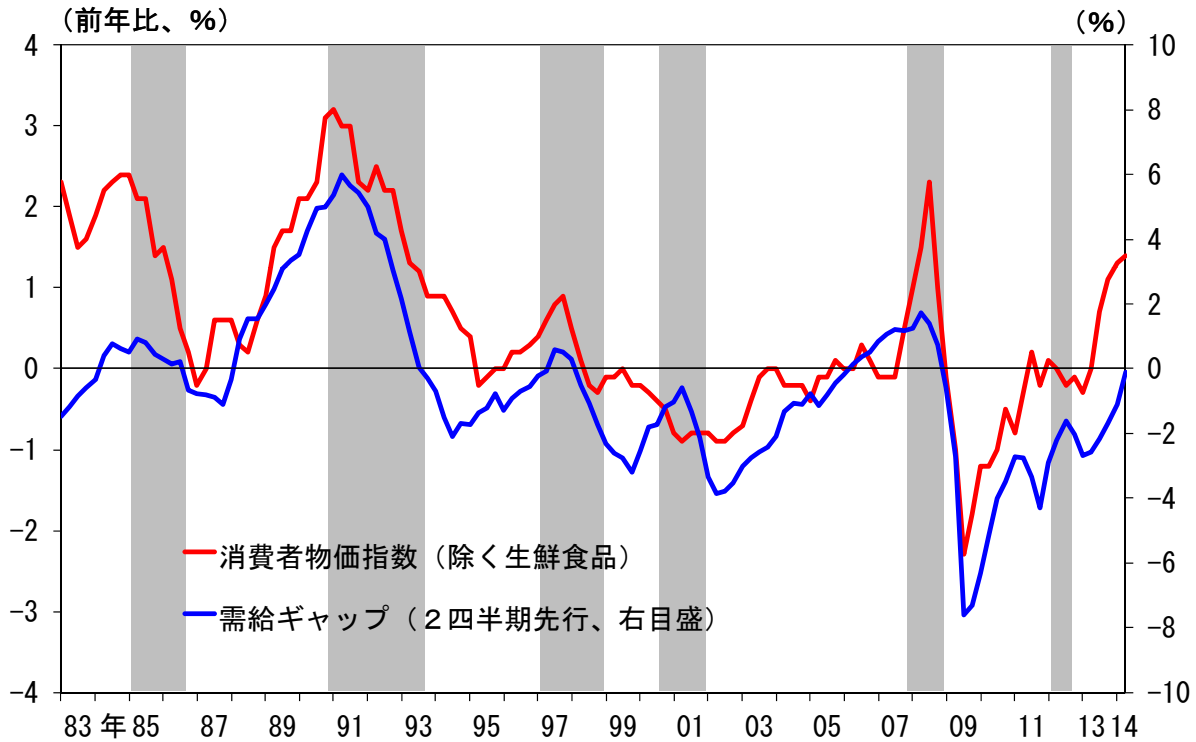
消費者物価



(注) 2014/4月以降の消費者物価指数の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整。

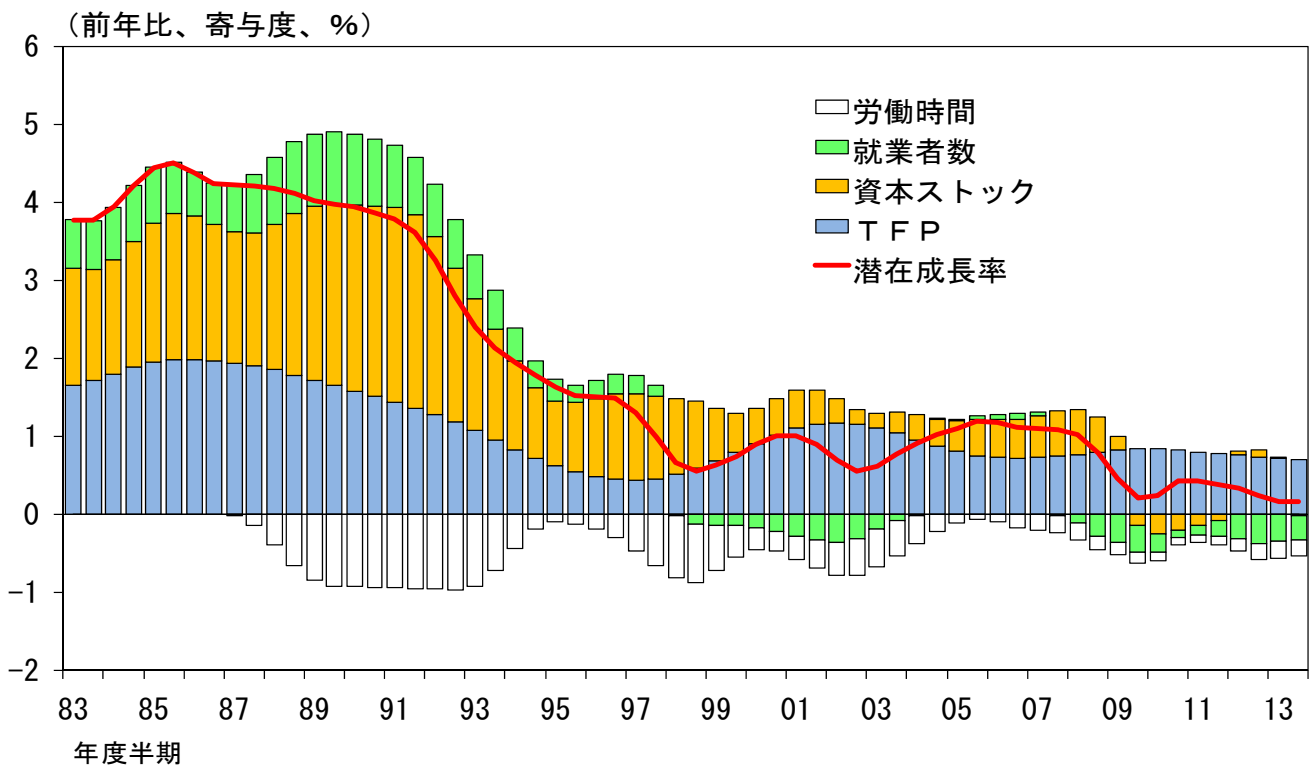
(資料) 内閣府、総務省

需給ギャップと消費者物価



(注) 1. シャド一部分は景気後退局面。
 2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による推計値。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。
 3. 消費者物価指数の前年比は、消費税調整済み。2014/2Qは4~5月の値。
 (資料) 総務省、内閣府、日本銀行等

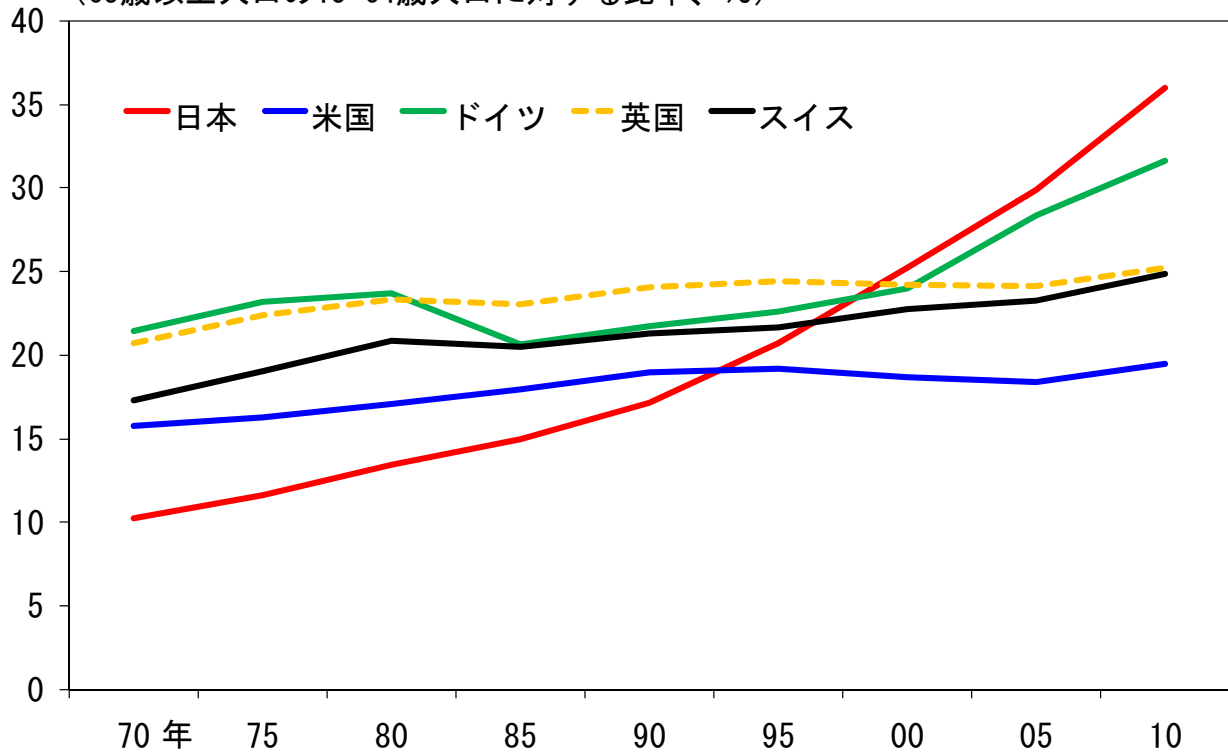
潜在成長率



(注) 日本銀行調査統計局による推計値。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。2013年度下半期は、2013/4Qの値。
 (資料) 内閣府、日本銀行、総務省、厚生労働省、経済産業省等

各国の高齢人口対生産年齢人口比率

(65歳以上人口の15-64歳人口に対する比率、%)



(資料) United Nations