

# 「量的・質的金融緩和」の理論と実践

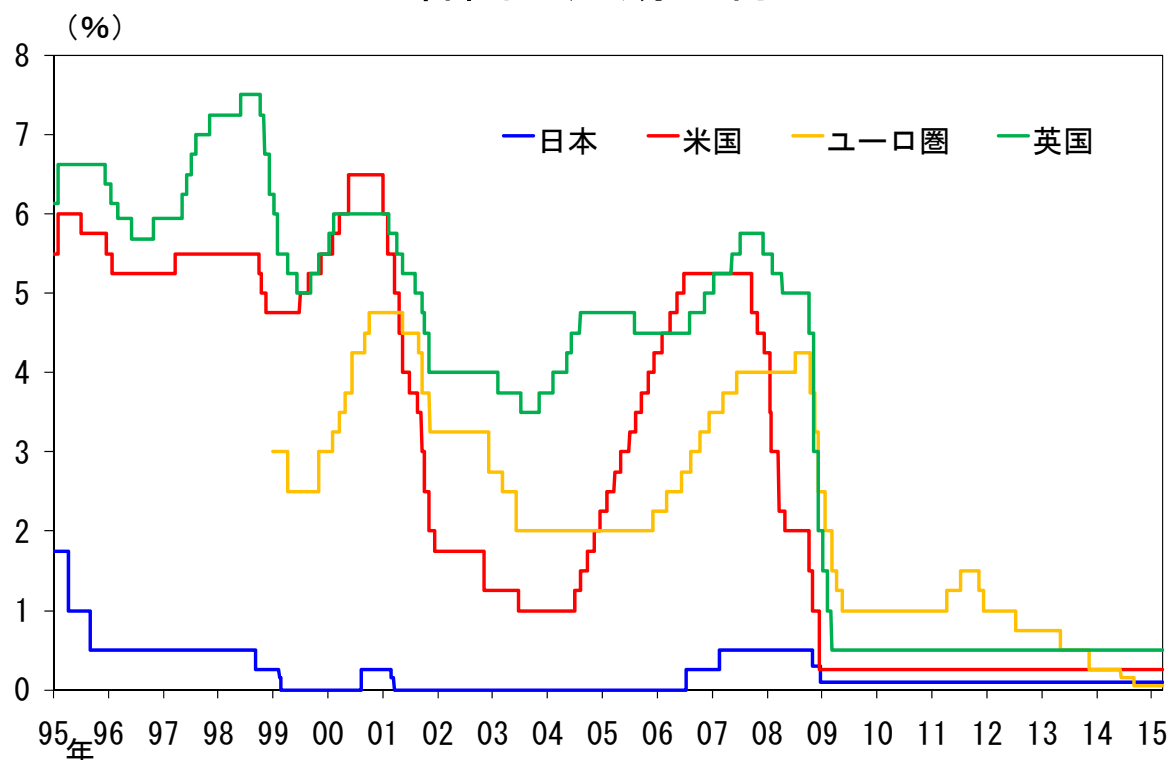
— 日本外国特派員協会における講演 —

2015年3月20日

日本銀行総裁  
黒田 東彦

図表 1

## 各国の短期金利

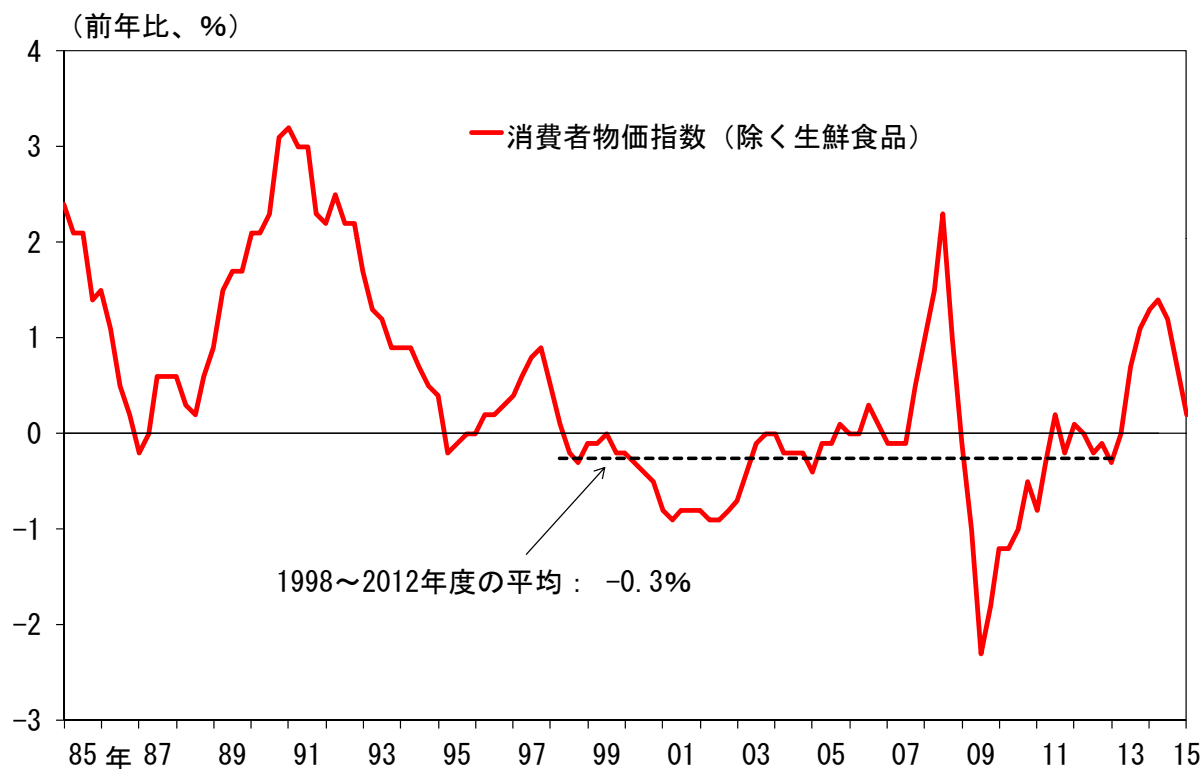


(注) 1. 2008年12月16日以降の米国のFFレートの誘導目標は、0~0.25%。

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。

(資料) 日本銀行、FRB、ECB、BOE

## 日本のデフレーション

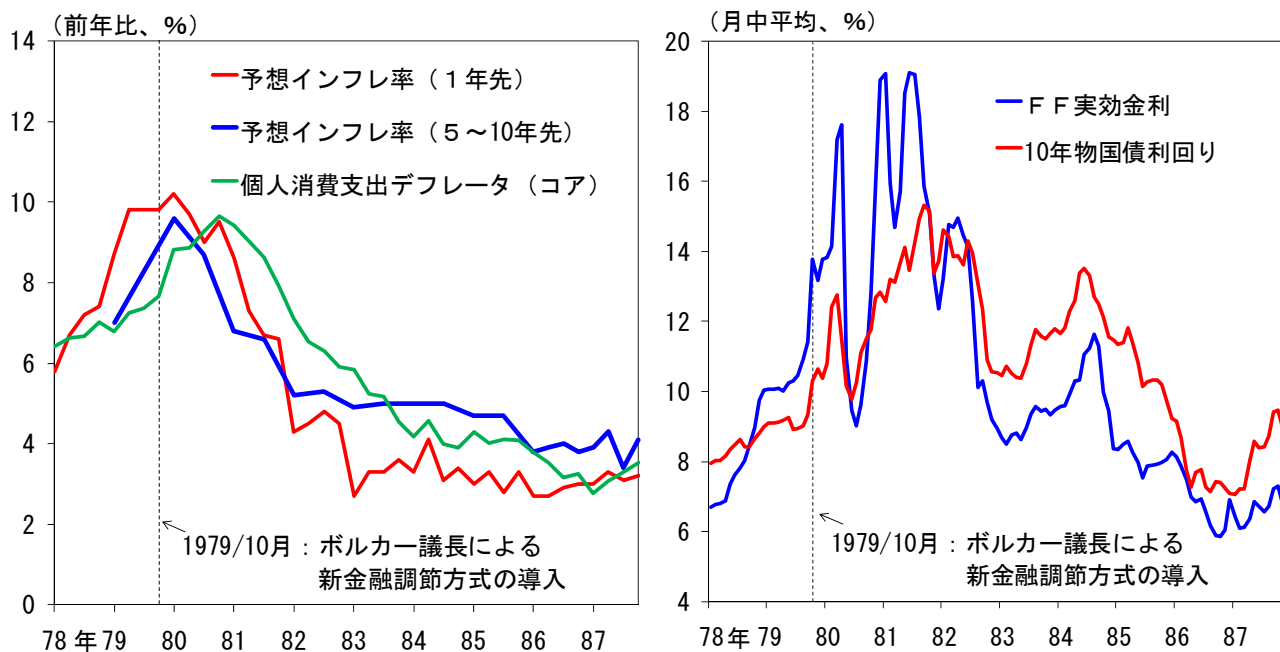


(注) 消費者物価指数の前年比は、消費税調整済み。  
(資料) 総務省

## ボルカー・ディスインフレーション

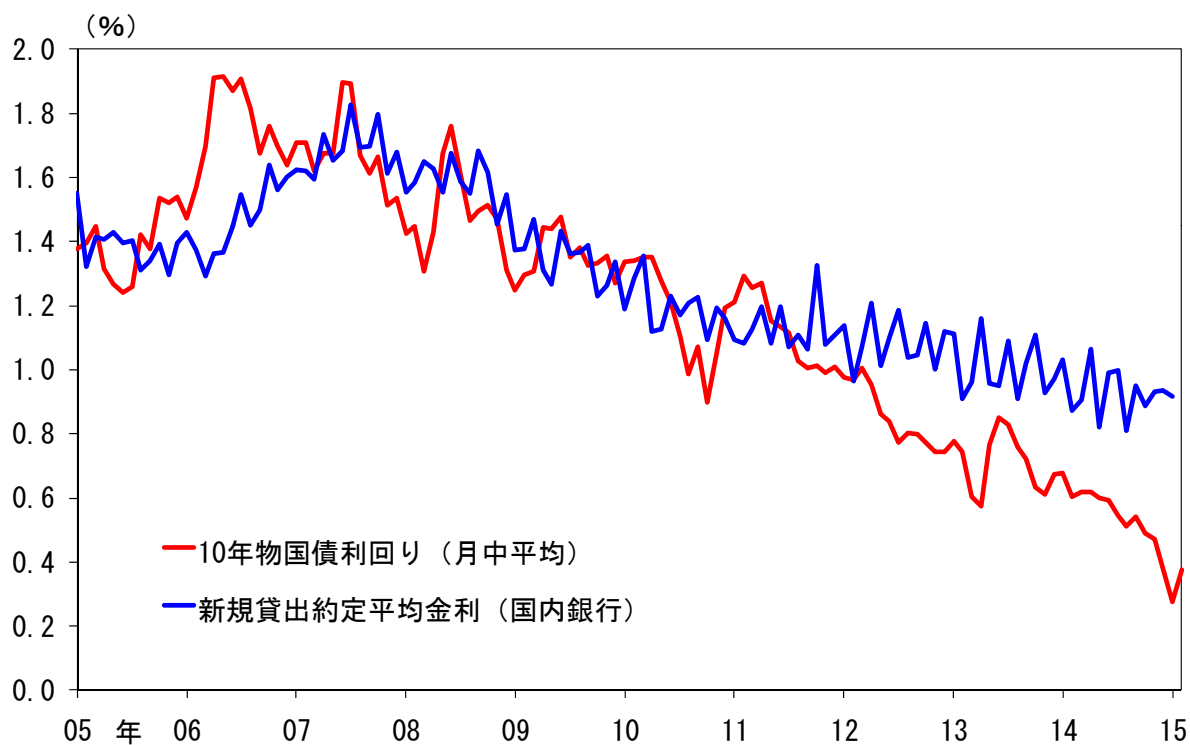
インフレ指標

金利指標



(注) 予想インフレ率は、消費者サーベイ (ミシガン大学) の値。欠損値は線形補間。  
(資料) B E A、ミシガン大学、Bloomberg

## 名目金利



(資料) 日本銀行、Bloomberg

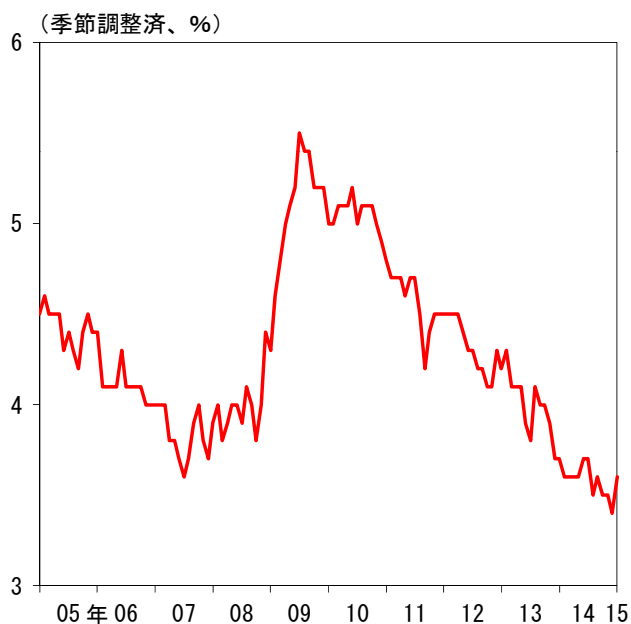
## 企業収益



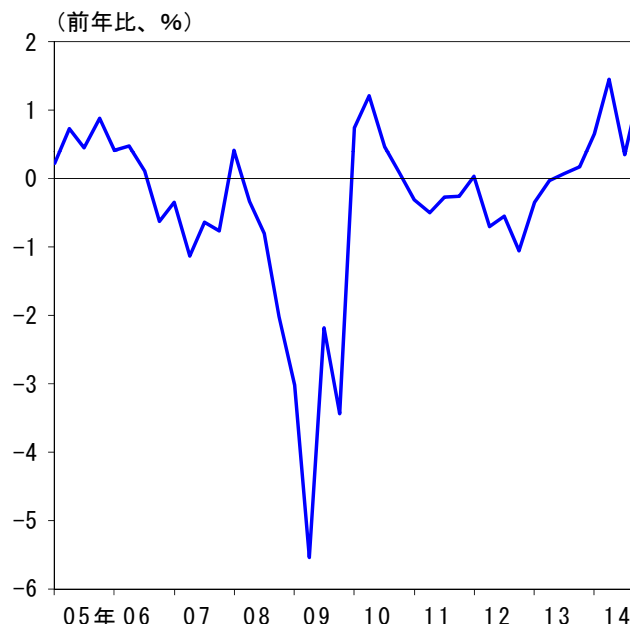
(資料) 財務省

## 雇用・所得環境

完全失業率



名目賃金



(注) 名目賃金の四半期は、次のように組替え。第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
2014/4Qは12～1月の前年同期比。

(資料) 総務省、厚生労働省

6

## 展望レポート中間評価の経済・物価見通し (2015年1月)

— 政策委員見通しの中央値、対前年度比、%

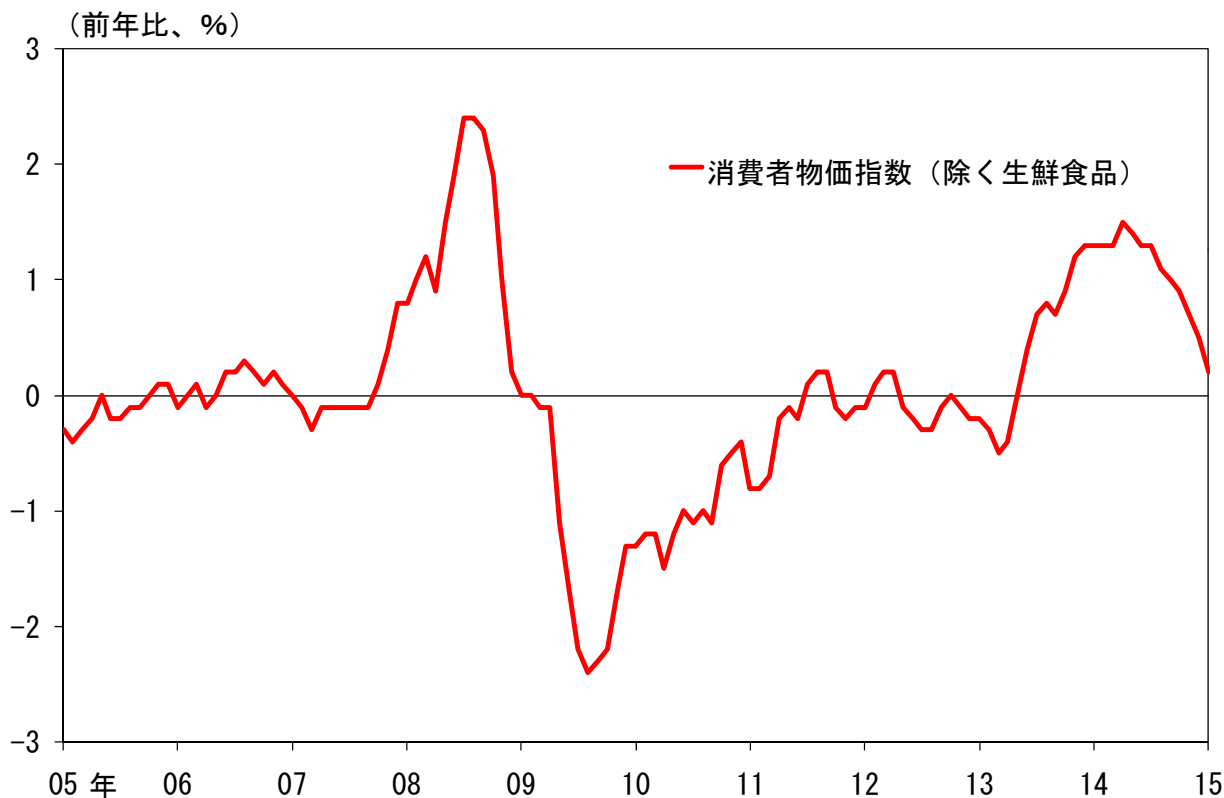
	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2014年度	-0.5	+2.9	+0.9
2015年度	+2.1	+1.0	
2016年度	+1.6	+2.2	

(注) 原油価格(ドバイ)については、1バレル55ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて70ドル程度に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価指数(除く生鮮食品)におけるエネルギー価格の寄与度は、2015年度で-0.7~-0.8%ポイント程度、2016年度で+0.1~+0.2%ポイント程度と試算される。

(資料) 日本銀行

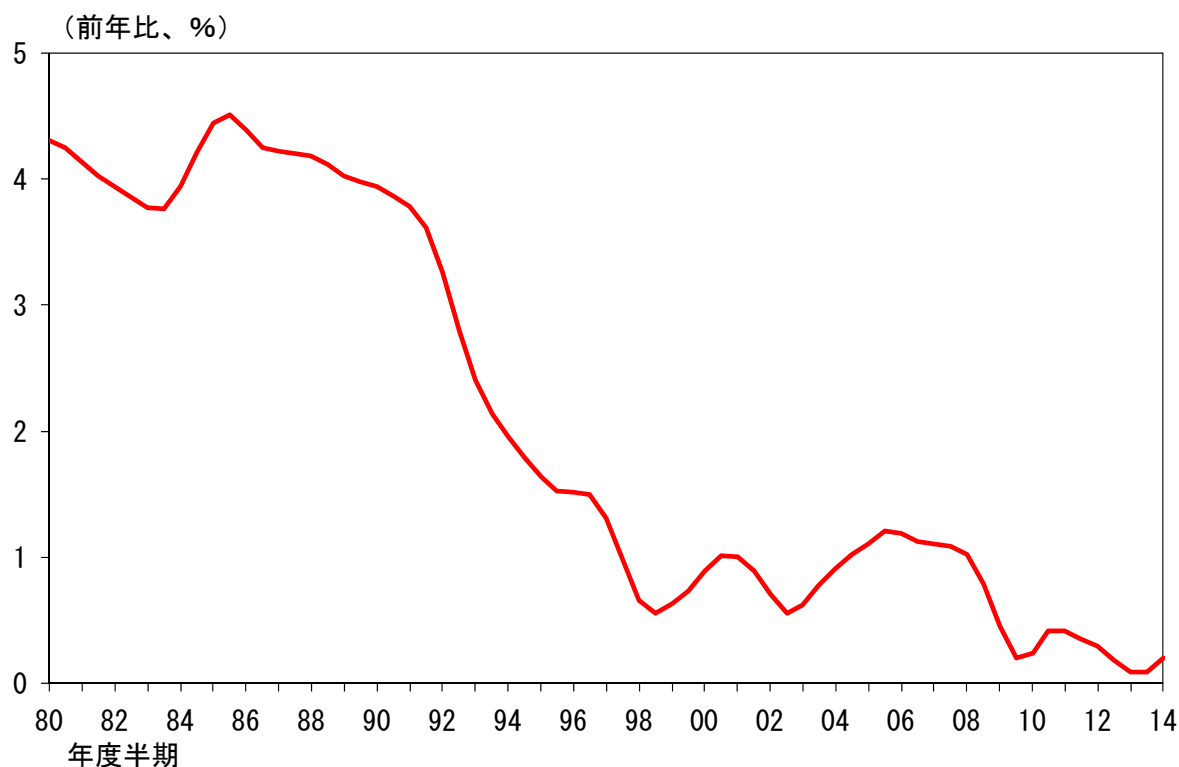
7

## 消費者物価



(注) 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整したベース。  
 (資料) 総務省

## 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。2014年度上半期は、2014/2Q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