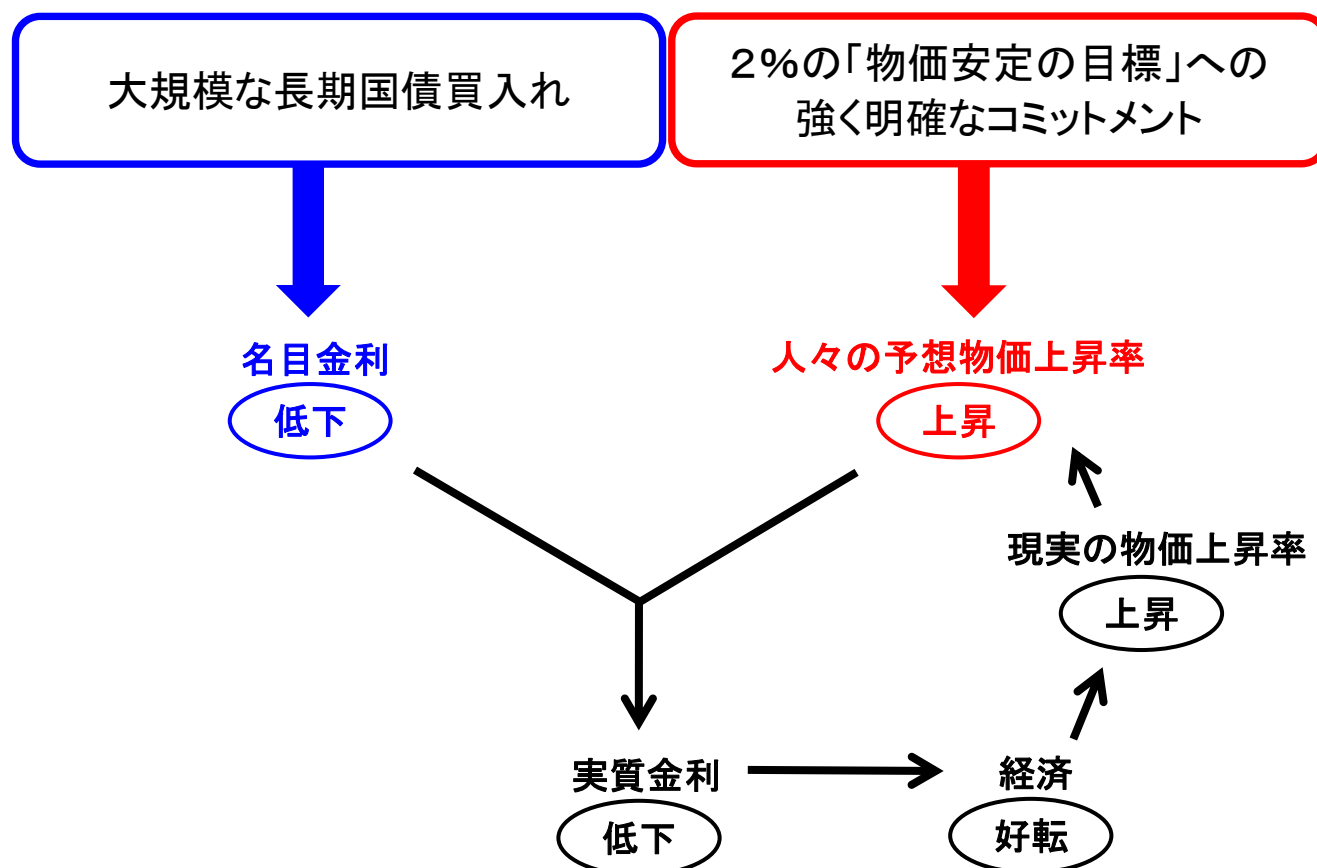


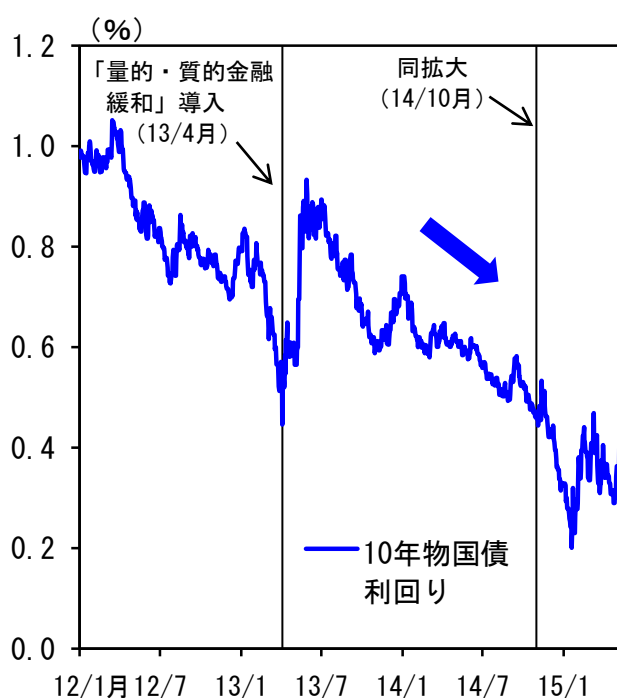
黒田議員提出資料

平成 2 7 年 5 月 1 2 日

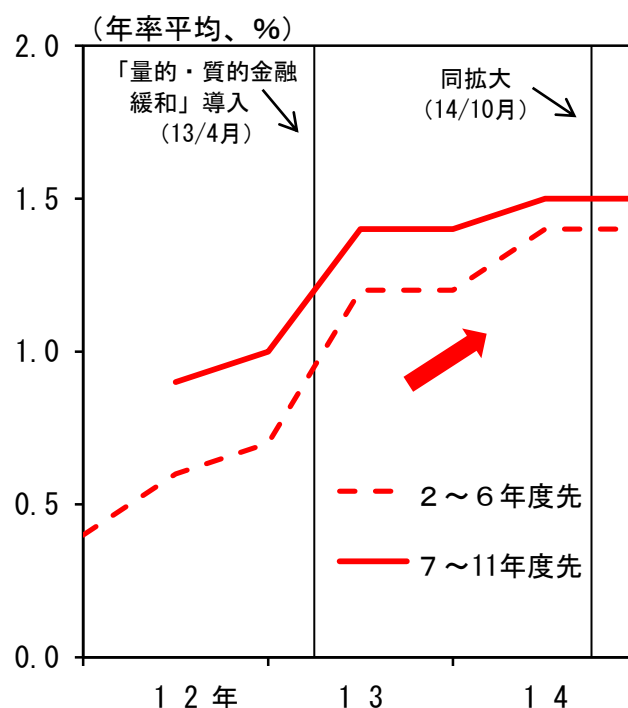
「量的・質的金融緩和」のメカニズム



▽ 長期金利



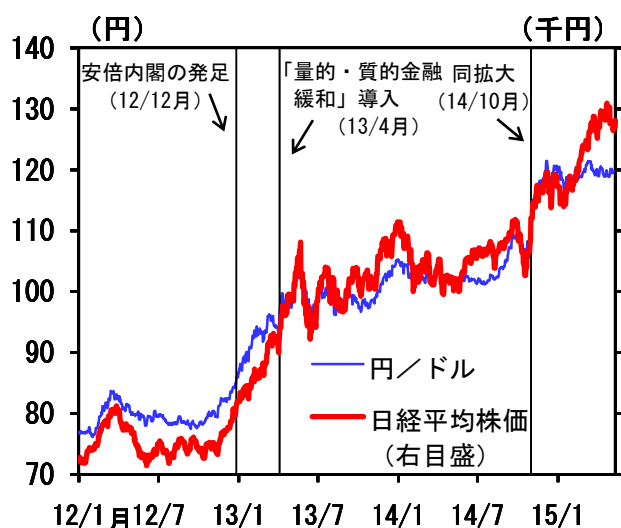
▽ 予想物価上昇率 (ESPフォーキャスト)



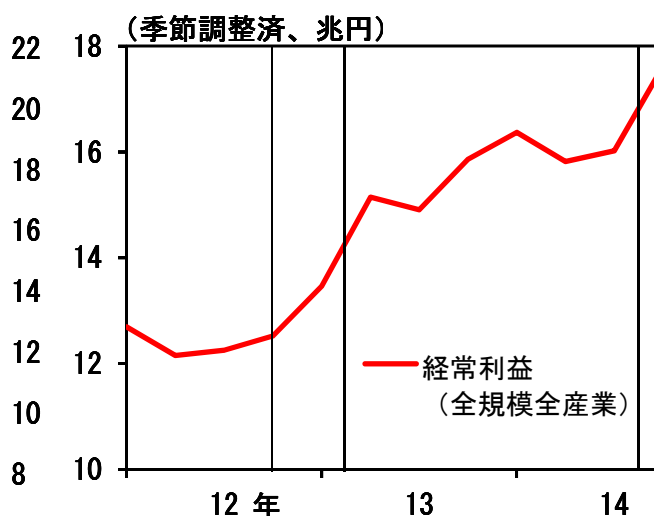
(注) ESPフォーキャストは、消費税率引き上げの影響を除くベース。調査時点は、6、12月。
(資料) Bloomberg、JCER

「量的・質的金融緩和」後の経済・金融情勢

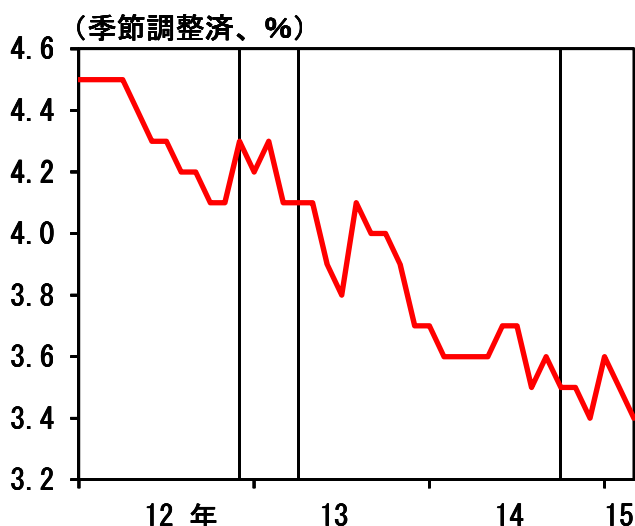
(1) 株価・為替レート



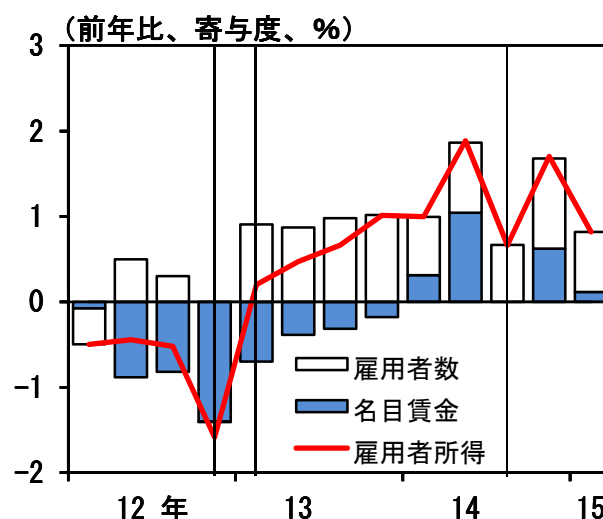
(2) 企業収益



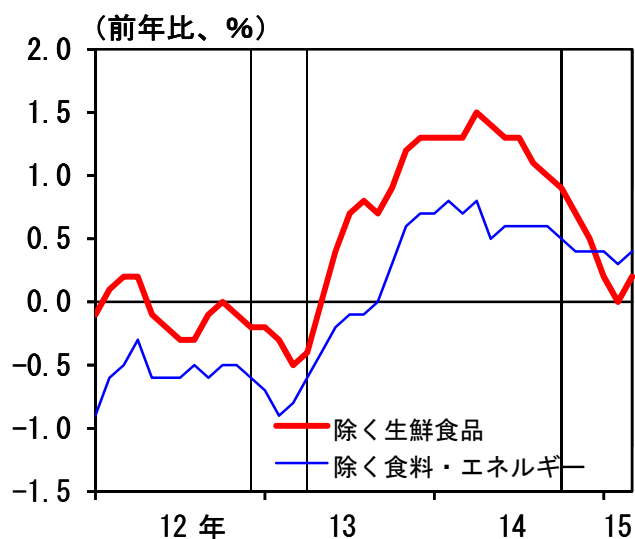
(3) 失業率



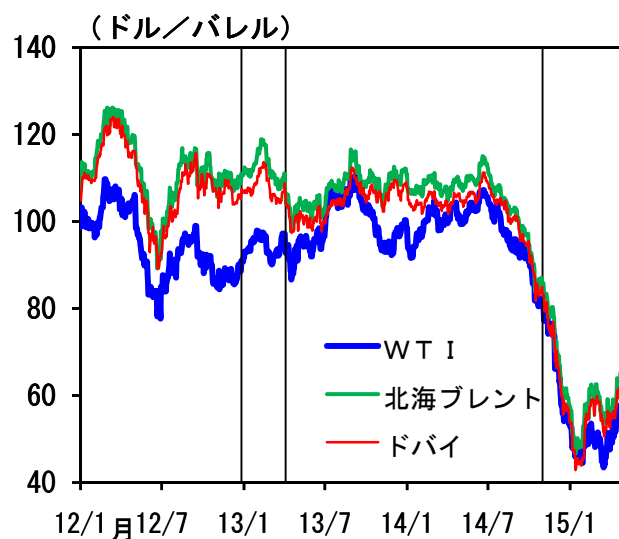
(4) 雇用者所得



(5) 消費者物価指数



(6) 原油価格



(注) 1. (2) の経常利益は金融業、保険業を除く。

2. (4) の雇用者所得の四半期は、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。15/1Qは、3月の前年同月比。

3. (5) の消費者物価指数の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) Bloomberg、財務省、総務省、厚生労働省

「展望レポート」の経済・物価見通し（2015 年 4 月）

2015～2017 年度の中心的な見通し

【景気】2015 年度から 2016 年度にかけて潜在成長率を上回る成長を続けると予想される。2017 年度にかけては、潜在成長率を幾分下回る程度に減速しつつも、プラス成長を維持すると予想される。

【物価】消費者物価の前年比は、当面 0 %程度で推移するとみられるが、物価の基調が着実に高まり、原油価格下落の影響が剥落するに伴って、2 %に向けて上昇率を高めていくと考えられる。2 %程度に達する時期は、原油価格の動向によって左右されるが、現状程度の水準から緩やかに上昇していくとの前提にたてば、2016 年度前半頃になると予想される。その後は、平均的にみて、2 %程度で推移すると見込まれる。

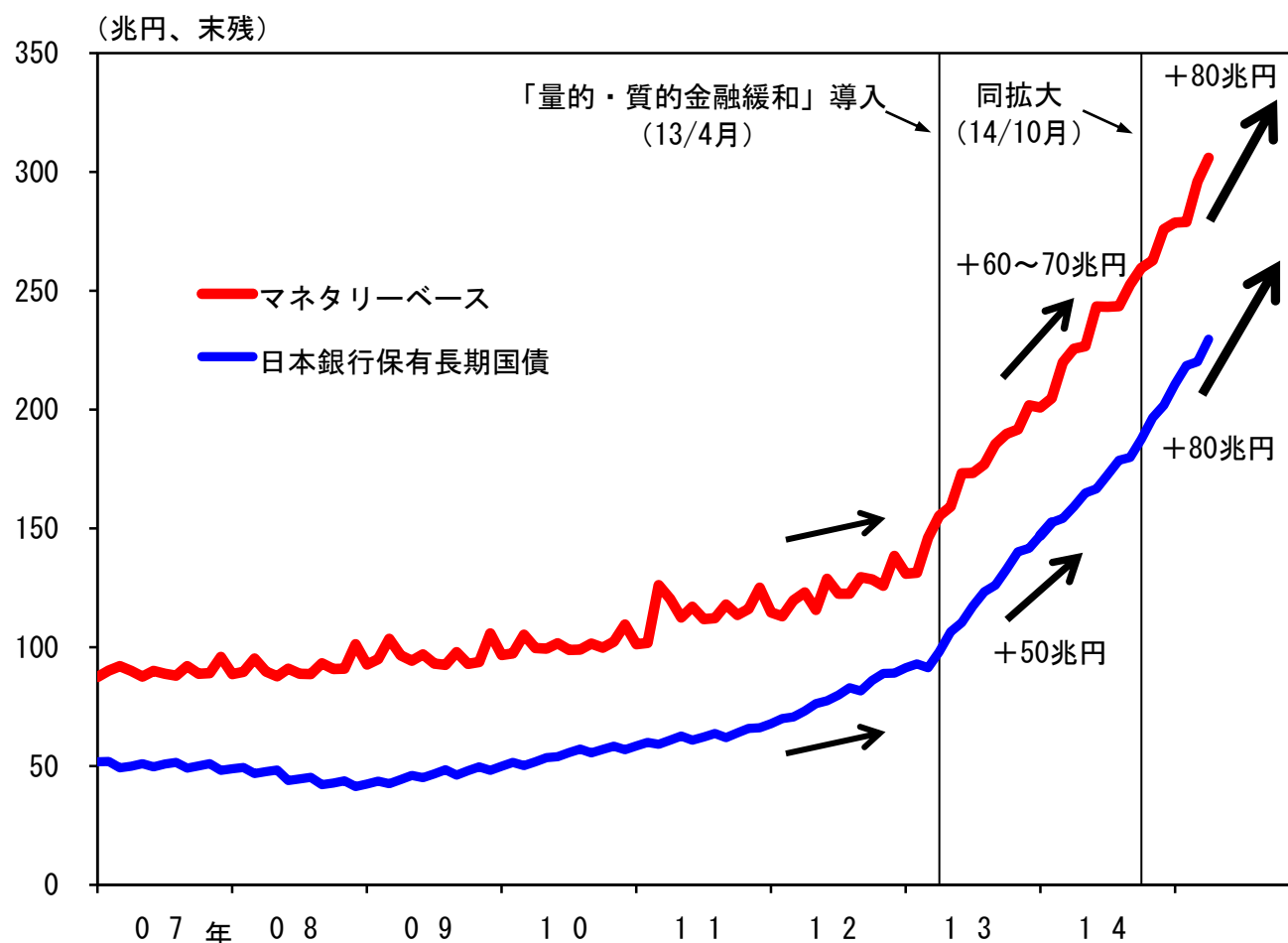
—— 消費者物価は、1 月の中間評価から、やや下振れている。

▽ 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
2015 年度	+2.0	+0.8	
(1 月の見通し)	+2.1	+1.0	
2016 年度	+1.5	+2.0	
(1 月の見通し)	+1.6	+2.2	
2017 年度	+0.2	+3.2	+1.9

※ 原油価格（ドバイ）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 ドル台前半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（除く生鮮食品）の前年比に対す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。また、寄与度は、当面マイナス幅を拡大した後、2015 年度後半にはマイナス幅縮小に転じ、2016 年度前半には概ねゼロになると試算される。

「量的・質的金融緩和」の推進



(単位：兆円)

	12年末	13年末	14年末	15年4月末	今後の年間 増加ペース
マネタリーベース	138	202	276	306	+約80兆円

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89	142	202	230	+約80兆円
ETF	1.5	2.5	3.8	4.8	+約3兆円
J-REIT	0.11	0.14	0.18	0.21	+約900億円

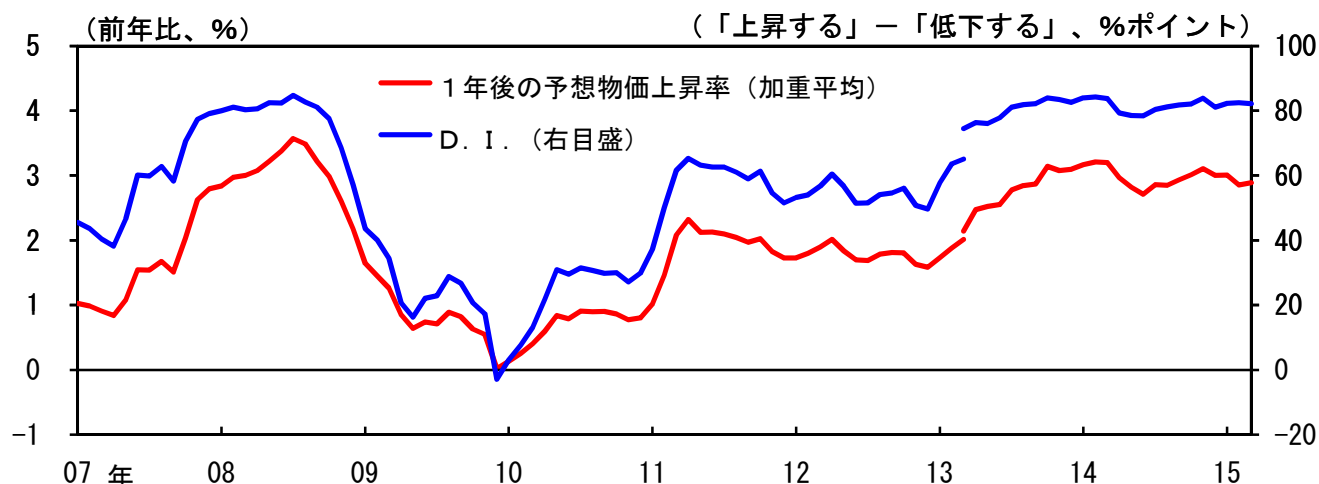
(資料) 日本銀行

予想物価上昇率

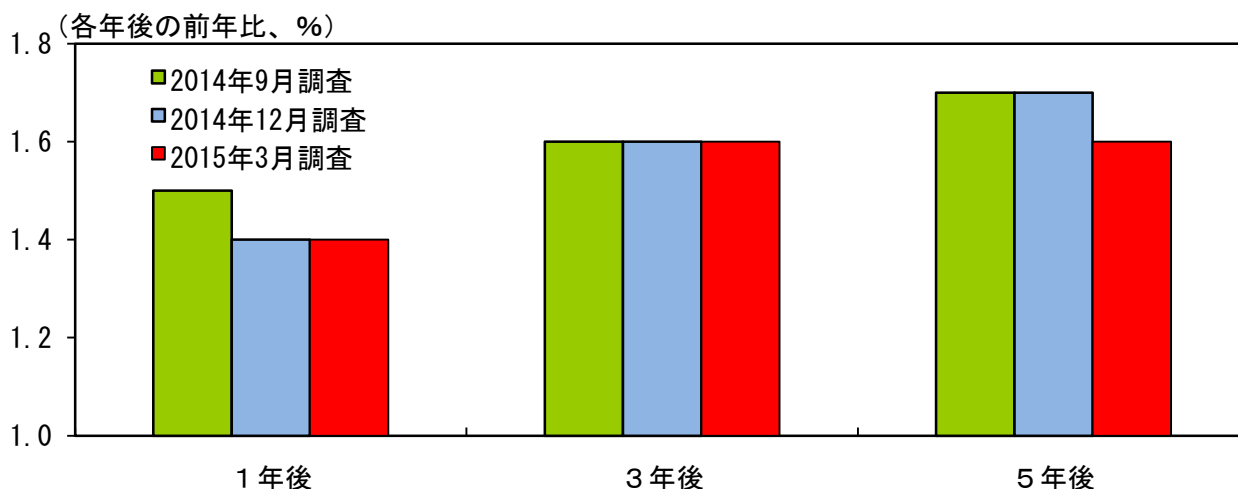
(1) 市場参加者（物価連動国債のB E I）



(2) 家計（消費動向調査）



(3) 企業（短観）

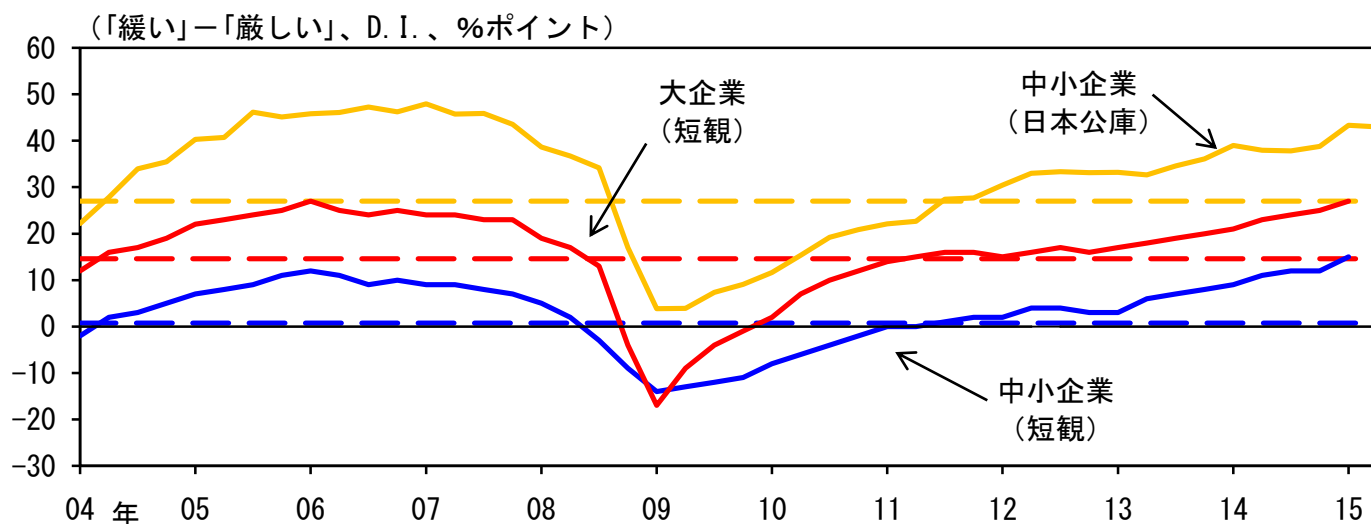


- (注) 1. (1) の物価連動国債のうち、2013年10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債（2018年6月償還の銘柄）の利回りをを用いて算出。
2. (2) の1年後の予想物価上昇率は、総世帯データをベースに日本銀行が推計。詳細は「経済・物価情勢の展望」（2015年4月）図表43参照。
3. (3) は全産業全規模ベース。消費税率引き上げの影響を除くベース。

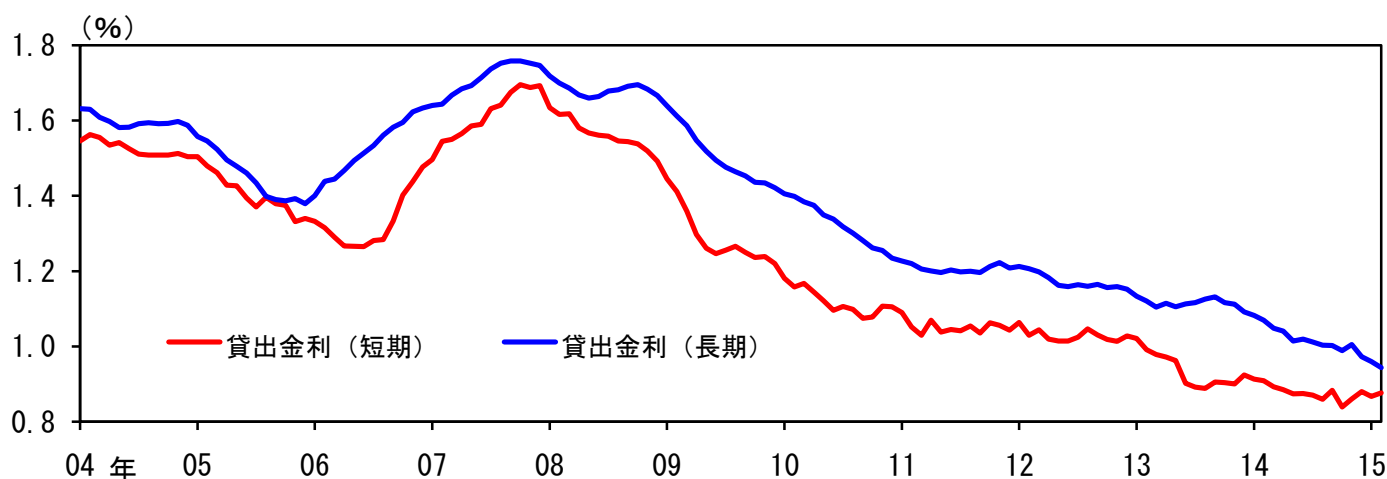
(資料) Bloomberg、内閣府、日本銀行

金融環境

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

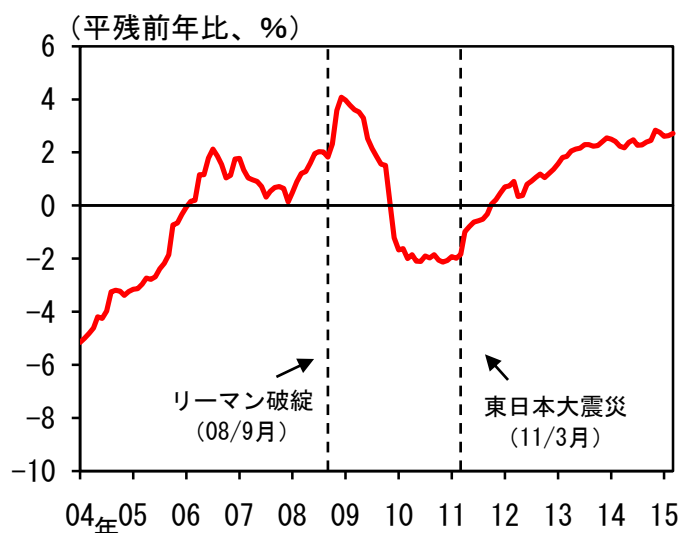


(2) 貸出金利



(3) 貸出残高

① 民間銀行貸出残高



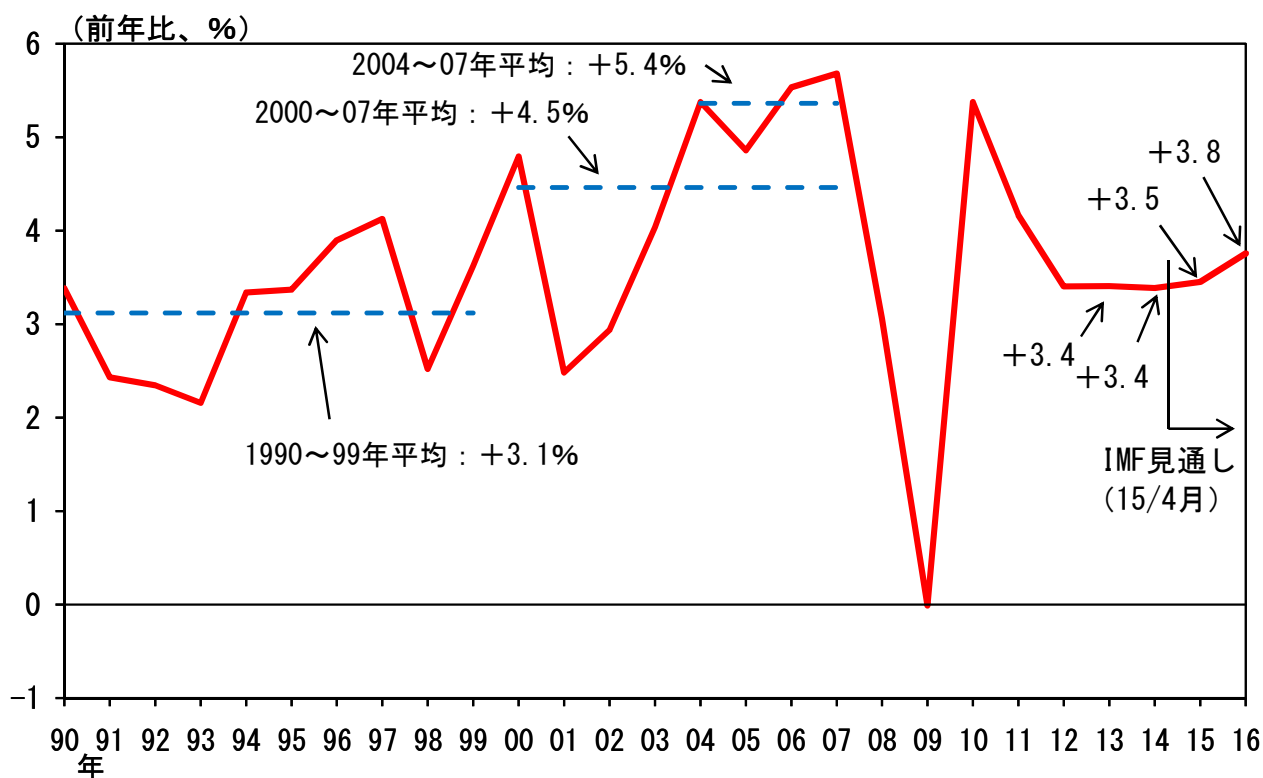
② 企業向け貸出の内訳



- (注) 1. (1) の点線は、2000年以降の平均値。日本公庫のD.I.は「緩和」-「厳しい」。
2. (2) は、貸出約定平均金利 (国内銀行、新規実行分) の後方6か月移動平均値。
3. (3) ①の貸出残高には、企業向けのほか、個人向け、地方公共団体向け等も含む。

(資料) 日本政策金融公庫、日本銀行

世界経済見通し (2015年4月時点)



	2013年	2014年	2015年 [見通し]	2016年 [見通し]
世界	3.4	3.4	3.5 (0.0)	3.8 (0.1)
先進国	1.4	1.8	2.4 (0.0)	2.4 (0.0)
米国	2.2	2.4	3.1 (-0.5)	3.1 (-0.2)
ユーロエリア	-0.5	0.9	1.5 (0.3)	1.6 (0.2)
日本	1.6	-0.1	1.0 (0.4)	1.2 (0.4)
新興国・途上国	5.0	4.6	4.3 (0.0)	4.7 (0.0)
中国	7.8	7.4	6.8 (0.0)	6.3 (0.0)
ASEAN	5.2	4.6	5.2 (0.0)	5.3 (0.0)
ラテンアメリカ	2.9	1.3	0.9 (-0.4)	2.0 (-0.3)
ロシア	1.3	0.6	-3.8 (-0.8)	-1.1 (-0.1)

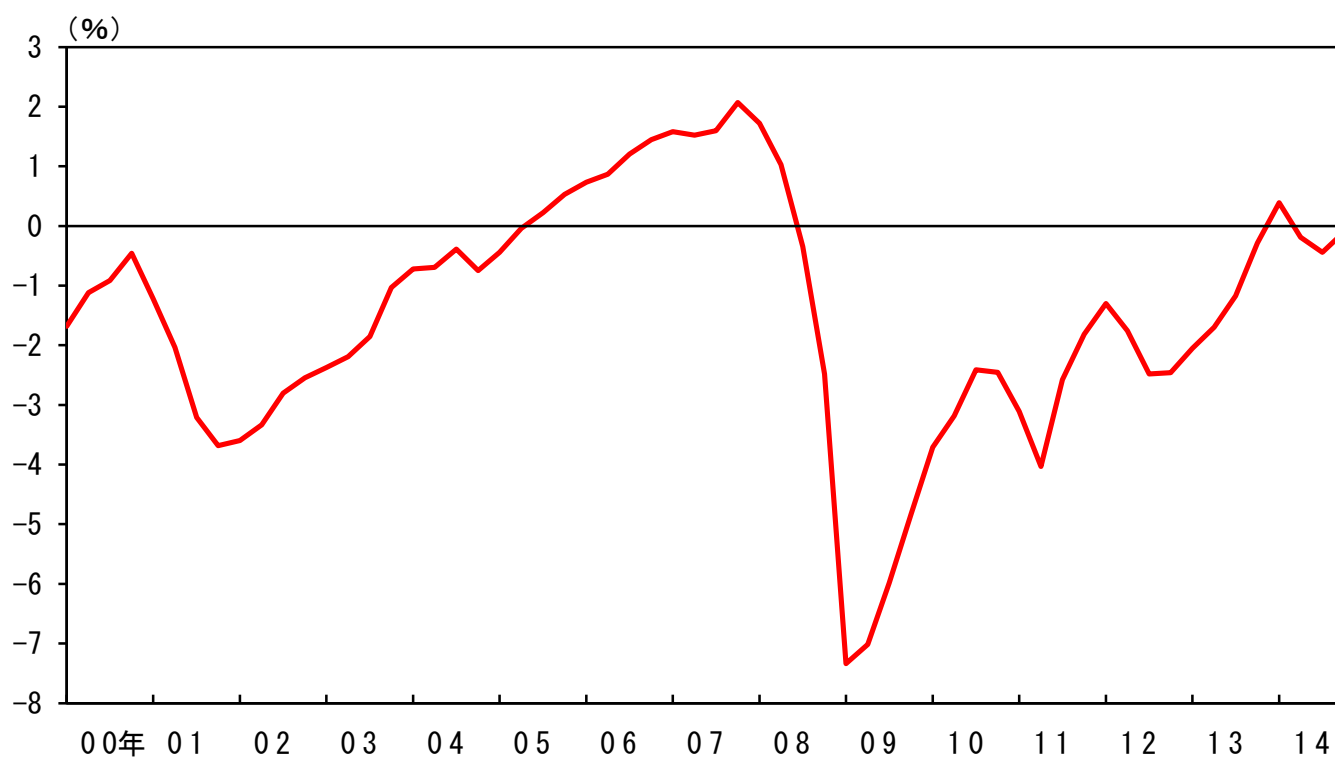
(注) 1. () は、2015年1月時点における見通しからの修正幅。

2. ASEANは、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナムの5か国。

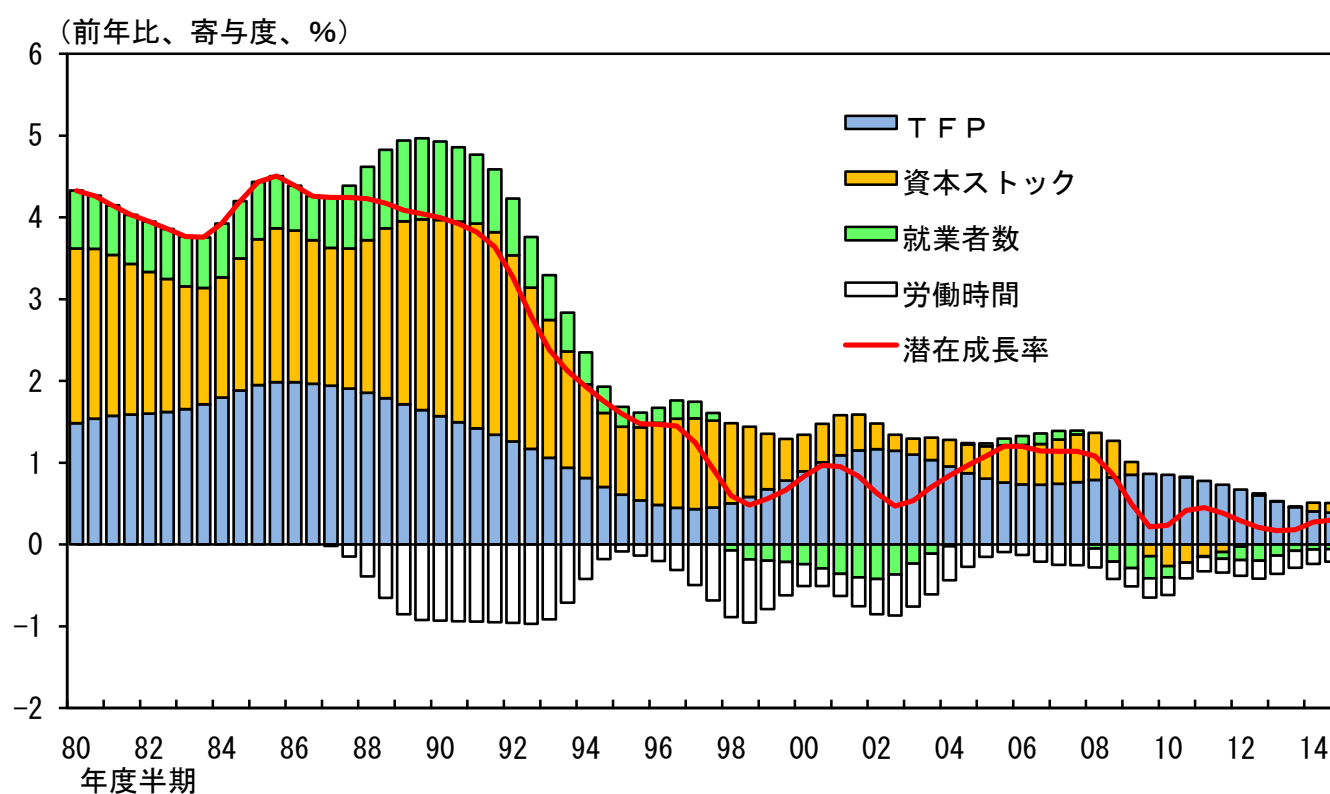
(資料) IMF

需給ギャップと潜在成長率

(1) 需給ギャップ



(2) 潜在成長率



(注) 1. 日本銀行調査統計局の試算値。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。

2. (2)の2014年度下半期は、2014年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