

グローバル化と人口高齢化 : 日本の課題

2011年12月22日

日本銀行総裁
白川 方明

本日の内容

1. はじめに…………… (図表 1)
2. 過去 15 年間の日本経済
 - ・ グローバリゼーションの進展…………… (図表 2、3)
 - ・ 急速な高齢化の進行…………… (図表 4)
 - ・ 変化への対応の遅れ…………… (図表 5、6)
3. 日本経済の課題をどう設定するか
 - ・ 現状を放置することの深刻な帰結…………… (図表 7、8、9)
 - ・ 働くこと、そして価値を生むこと
 - ・ 「産業空洞化」をどう考えるか…………… (図表10、11、12、13)
 - ・ 緩和的な金融環境を成長につなげる必要性…………… (図表14、15)
4. 中央銀行の役割と課題
 - ・ 金融のグローバル化と中央銀行
 - ・ 日本銀行の政策運営…………… (図表16)
5. おわりに—変化への対応と成長力強化の重要性—

図表1

企業の景況感は、内需関連業種に底堅さがみられるものの、海外経済減速の影響などから製造業大企業で悪化しており、全体としては、改善の動きが鈍化している。

(業況判断DI、「良い」－「悪い」、%ポイント)

	全規模				大企業				中小企業			
	6月調査	9月調査	12月調査		6月調査	9月調査	12月調査		6月調査	9月調査	12月調査	
	最近	最近	最近	先行き	最近	最近	最近	先行き	最近	最近	最近	先行き
全産業	-18	-9	-7	-13	-8	1	0	-2	-24	-16	-12	-20
製造業	-15	-5	-5	-12	-9	2	-4	-5	-21	-11	-8	-17
非製造業	-20	-12	-7	-14	-5	1	4	0	-26	-19	-14	-21

(注) 日本銀行短観調査。12月調査のうち9月調査対比改善した箇所には緑色を、悪化した箇所には赤色を付している。
 (資料) 日本銀行

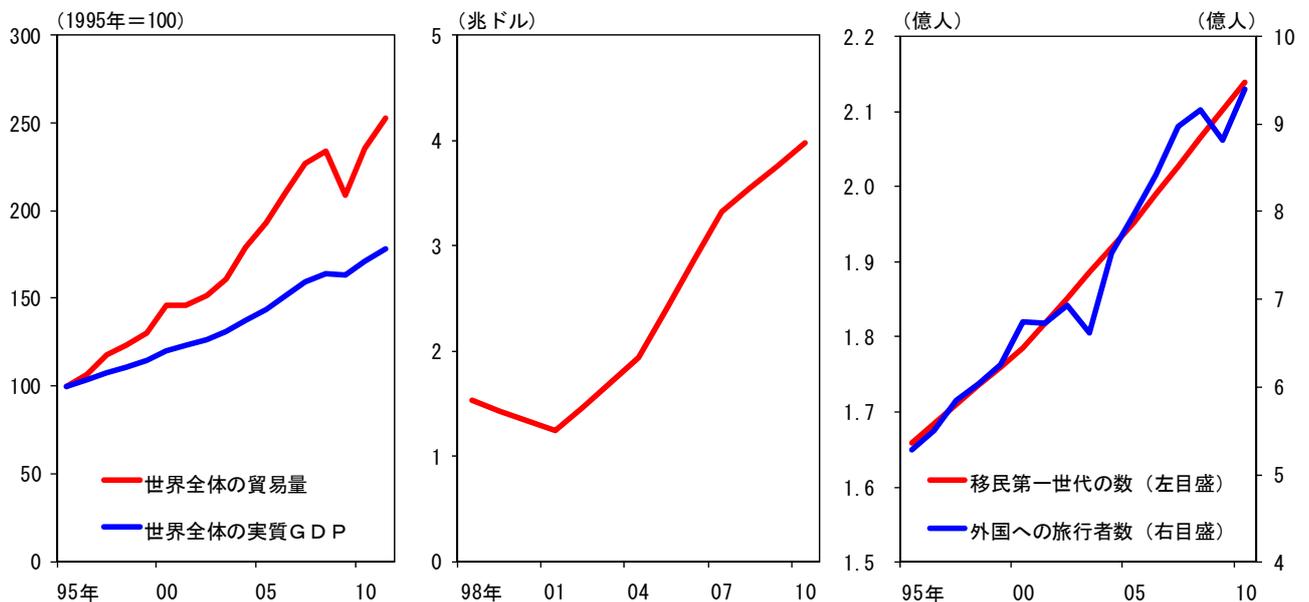
図表2

グローバル化は、モノ・カネ・ヒトの面で、大きく進展している。

(1) 貿易量

(2) 外国為替取引金額

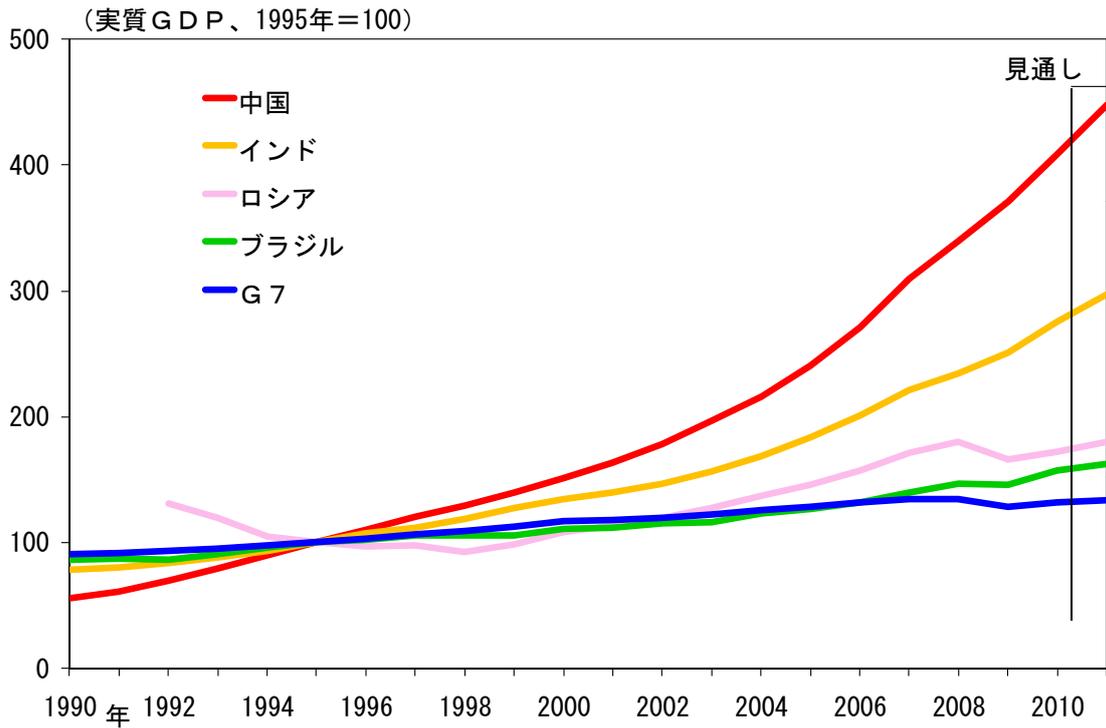
(3) 移民第一世代の数と
外国への旅行者数



(注) (1) の世界全体の貿易量は、財とサービスの合計で、物価変動の影響を除いた実質ベース。2010年以降はIMFによる予測。(2) は世界全体の1日あたりの外国為替取引金額(3年毎の調査)。(3) は世界全体の移民第一世代の人数と毎年の外国への旅行者数の総計。
 (資料) IMF、BIS、UN、UNWTO

図表3

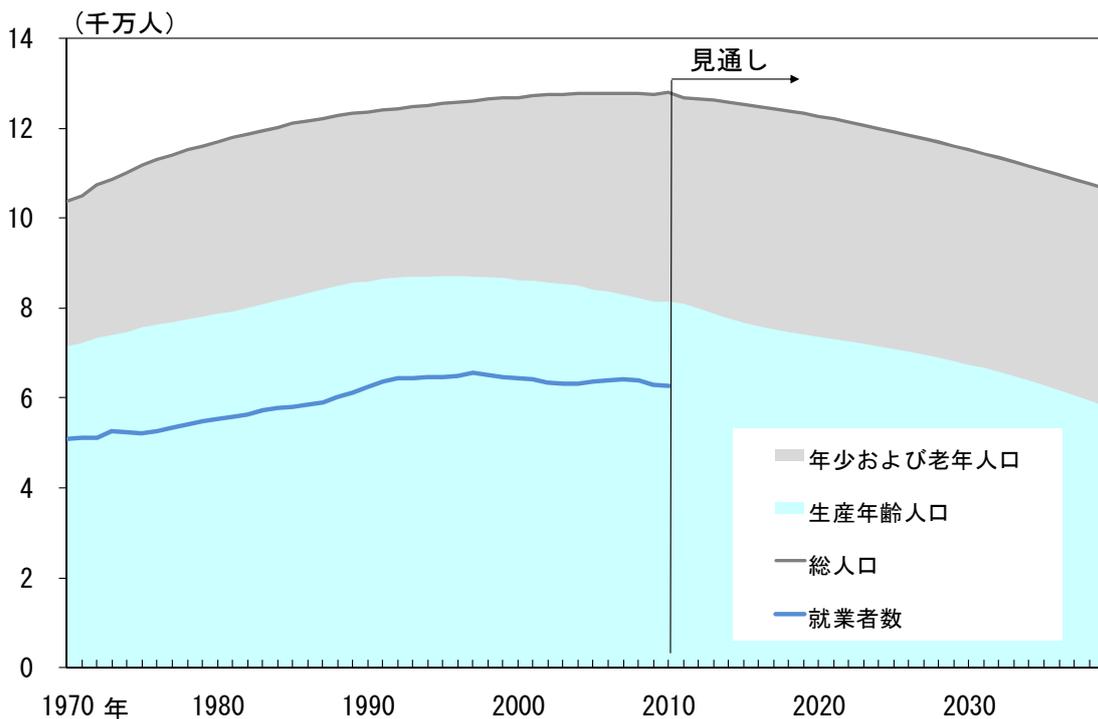
新興国は急速な成長を続けている。



(注) 2011年はIMFによる予測。
(資料) IMF

図表4

日本は、生産年齢人口の急速な減少に直面している。

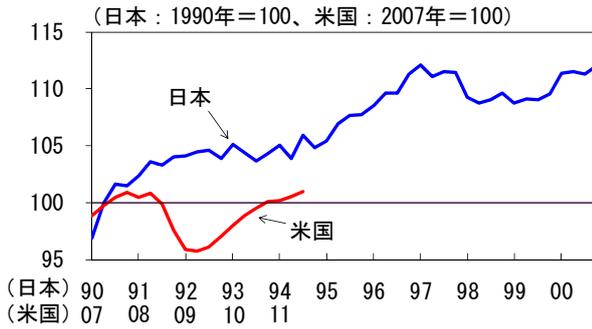


(注) 2011年以降は「日本の将来推計人口」の推計値（平成18年12月推計、出生中位・死亡中位のケース）。
(資料) 国立社会保障・人口問題研究所、総務省

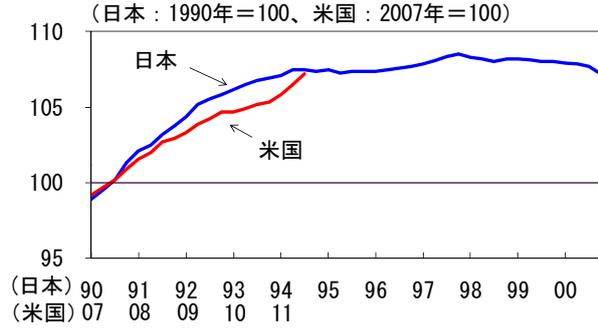
図表5

金融危機後の米国の経済動向は、日本のバブル崩壊後と似ている面がある。

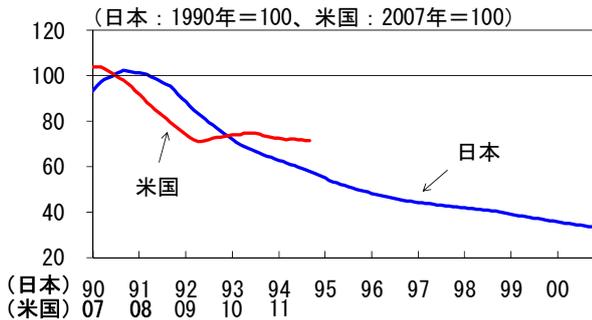
(1) 実質GDP



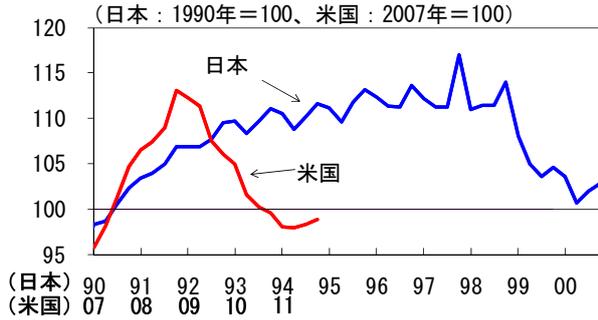
(2) 消費者物価指数



(3) 不動産価格指数



(4) 銀行貸出

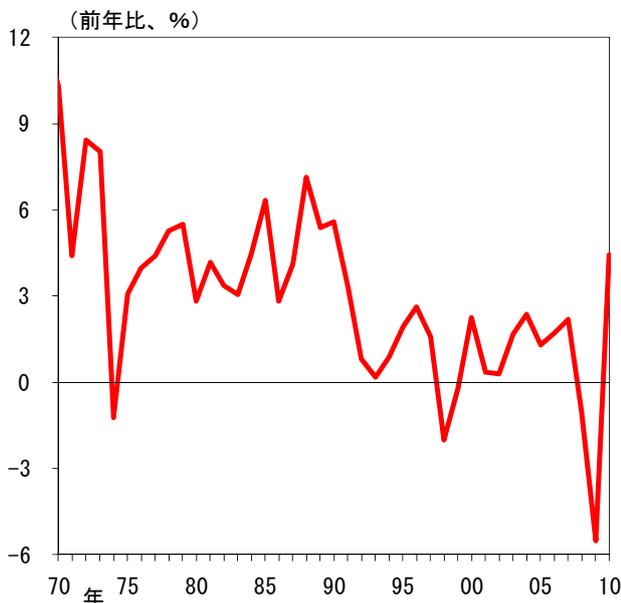


(注) (2)の日本は総合除く生鮮食品、米国は総合除く食品およびエネルギー。(3)の日本は市街地価格指数(6大都市、全用途平均)、米国はケース・シラー住宅価格指数(10都市)ベース。
(資料) 内閣府、総務省、日本不動産研究所、日本銀行、BEA、BLS、FRB、Bloomberg

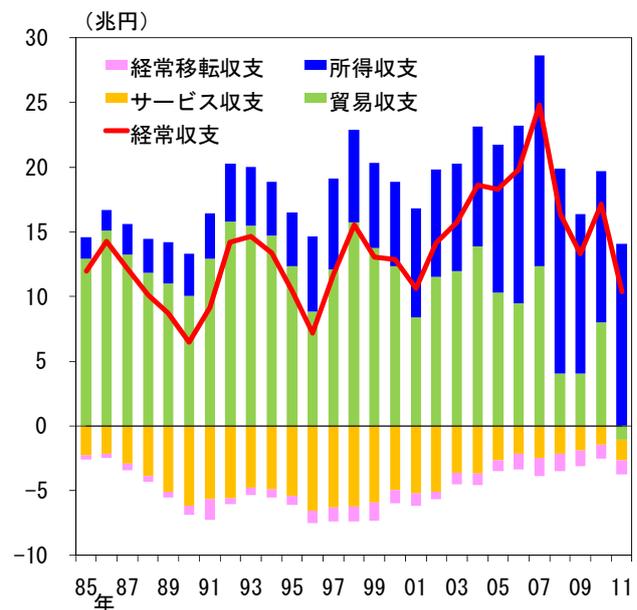
図表6

過去15年間、日本の成長率は低下し、貿易収支の黒字は縮小してきた。今後の15年間は？

(1) 実質GDP成長率



(2) 経常収支



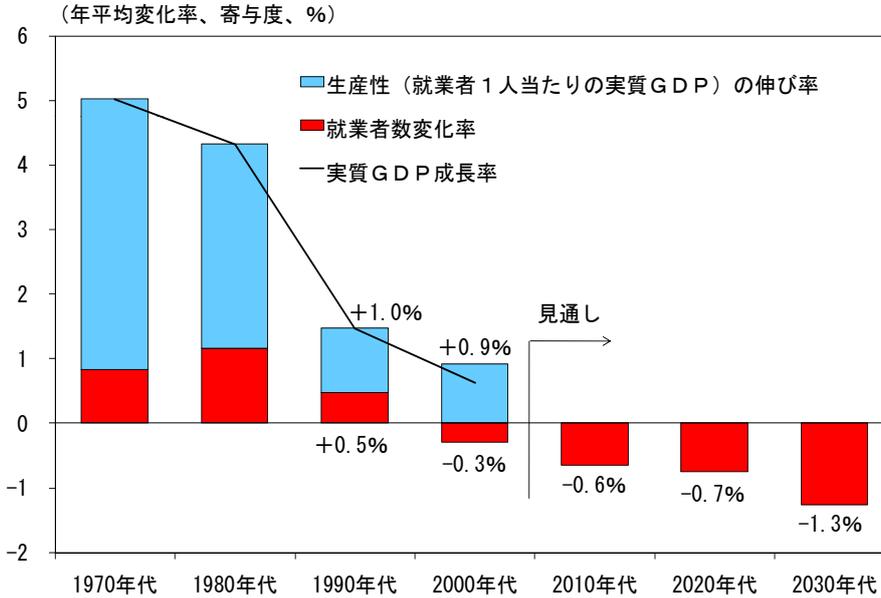
(注) (2)の2011年は1~10月の前年同期比を用いて算出。
(資料) 内閣府、財務省、日本銀行

図表7

労働生産性の伸び悩みや就業者数の減少が、日本の趨勢的な成長率低下に影響している。

(1) 日本の実質GDP成長率の要因分解

(2) G7諸国の労働生産性上昇率 (2000年代)



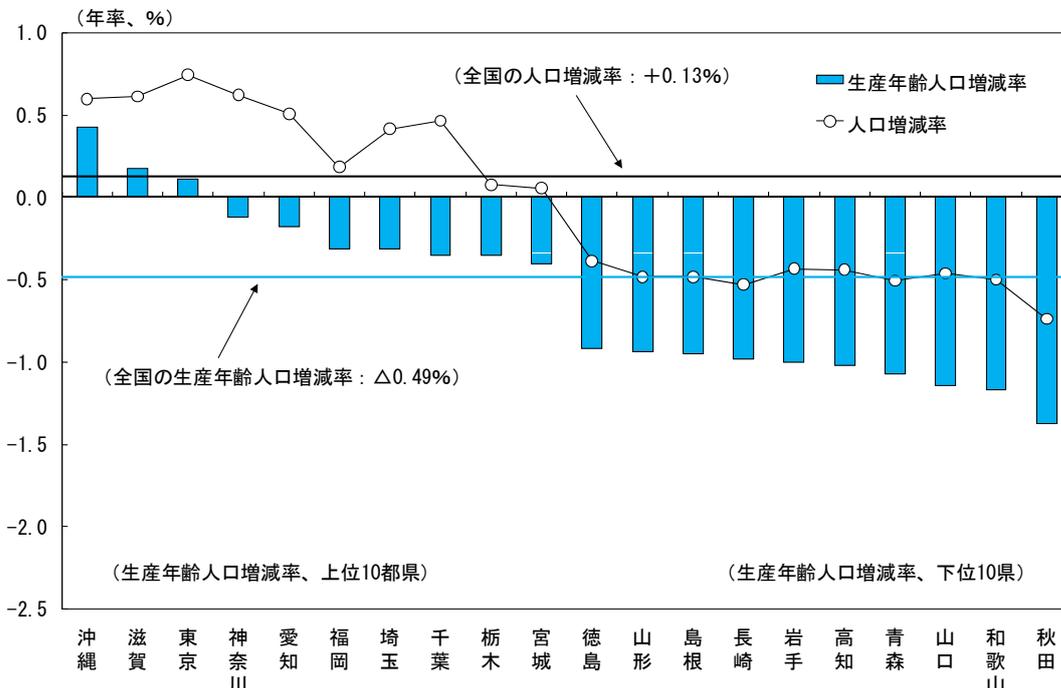
国	(%)
日本	1.5
米国	1.7
ドイツ	0.9
フランス	0.9
英国	1.5
イタリア	-0.1
カナダ	0.7

(注) 1. (1) は年度ベース。
 2. 2010年代以降の就業者数変化率は、将来人口の推計値（出生中位・死亡中位のケース）と労働力率の見通し（各年齢層・各性別の労働力率が2009年の値で横ばいで推移と仮定したもの）から試算した労働力人口の年平均変化率。
 3. (2) はリーマン・ブラザーズ破綻後の金融危機の影響を除くため、2000~2008年の平均とした。
 (資料) 内閣府、総務省、国立社会保障・人口問題研究所、OECD

図表8-1

人口減少の影響は地方圏では特に深刻になっている。

都道府県別人口動態 (1995年→2010年)

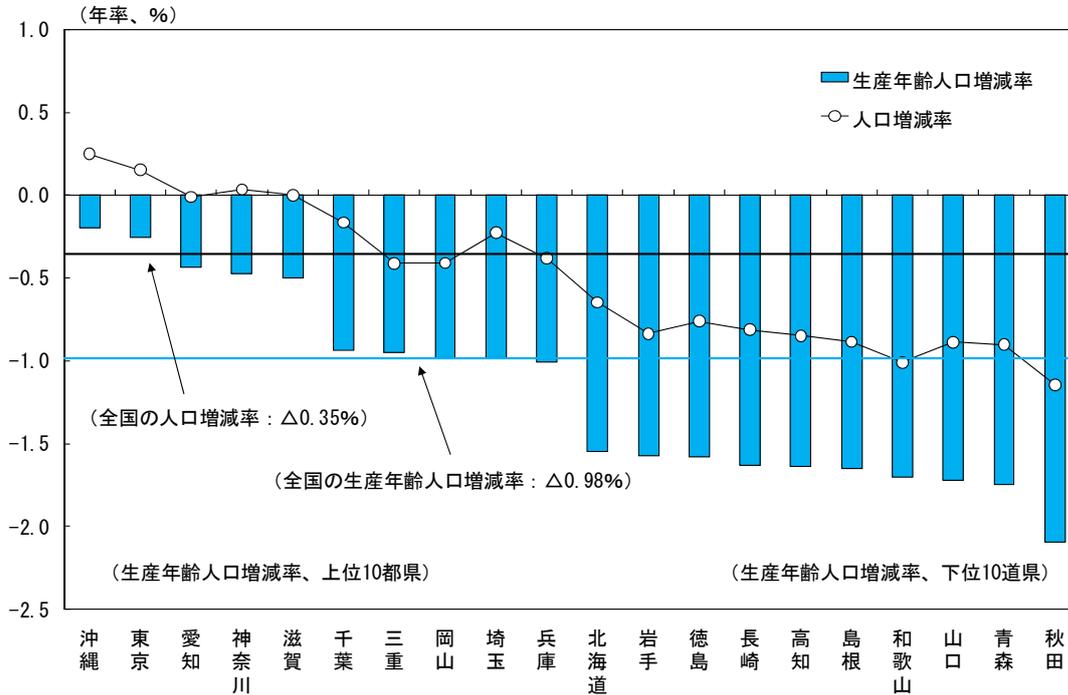


(資料) 総務省

図表8-2

先行きについても、地方圏では、都市部以上に人口減少の影響が大きくなると予想されている。

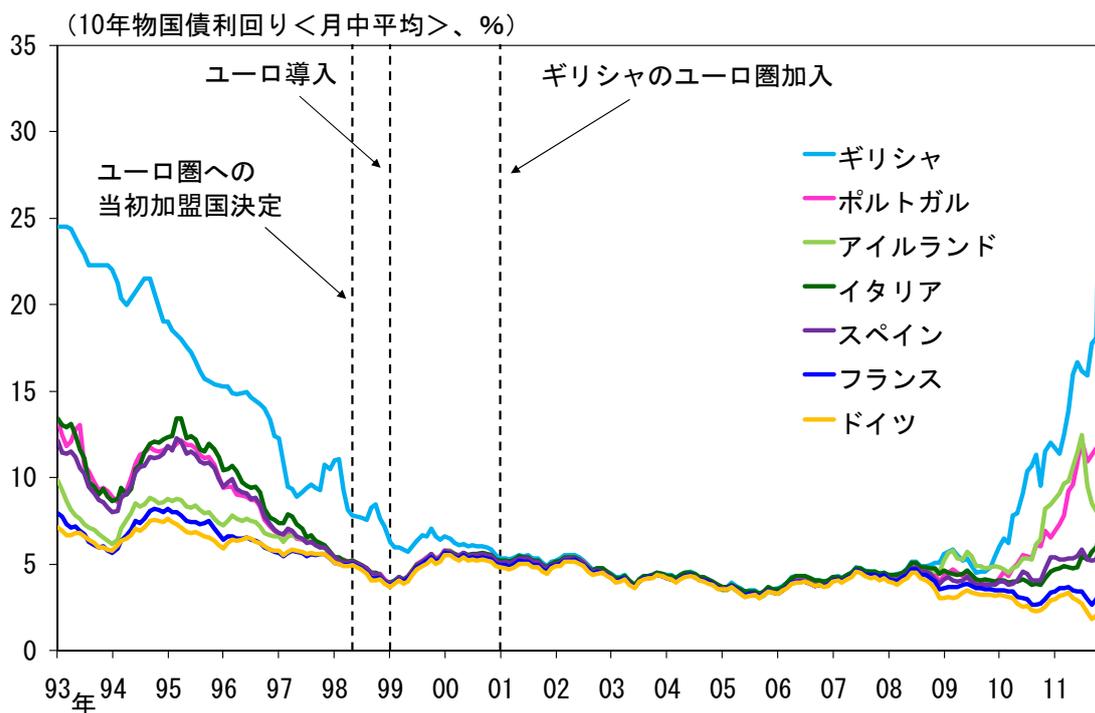
都道府県別人口動態（2010年→2020年）



(資料) 国立社会保障・人口問題研究所

図表9

欧州債務危機は、財政に対する市場の見方が非連続的に変化する可能性を示している。



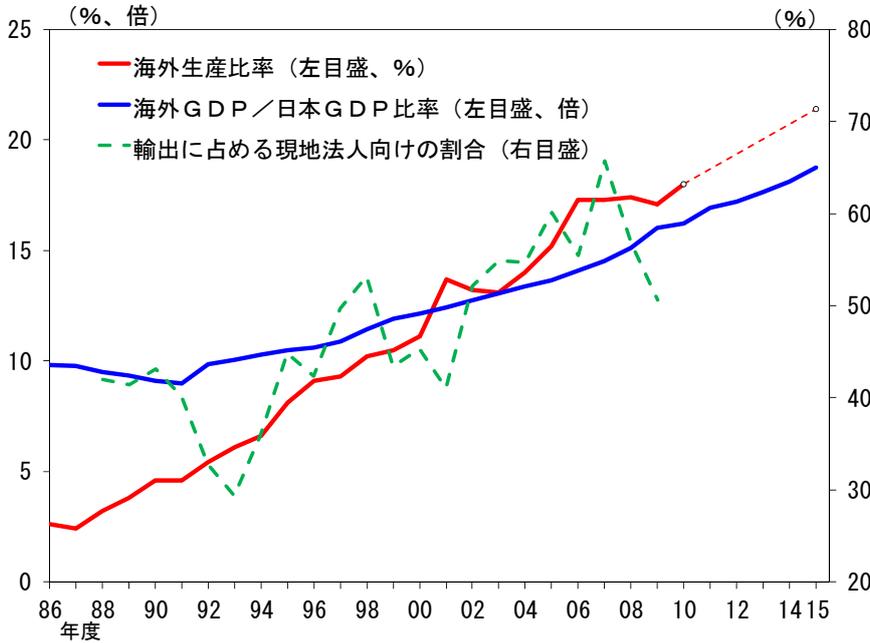
(注) アイルランドについては、2011年11月以降、9年物国債利回りを使用。
(資料) IMF、Bloomberg

図表10

海外生産比率は、海外GDPが国内GDPを上回って拡大するようになったことに対応して、長期間にわたって、趨勢的に上昇している。

(1) 海外生産比率

(2) 資本金階層別の海外生産比率 (2010年度)

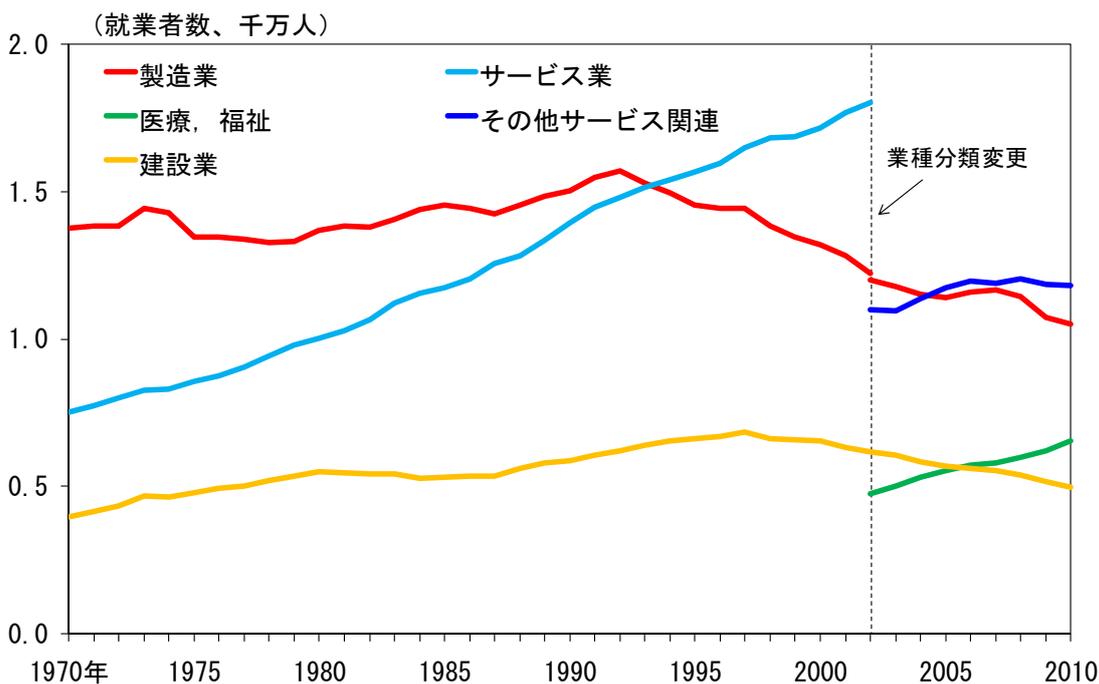


資本金	海外生産比率 (%)
10億円未満	6.0
10億円以上 50億円未満	12.6
50億円以上 100億円未満	18.0
100億円以上	23.6

(注) 海外生産比率は「企業行動に関するアンケート調査」に基づく。2010年度は実績見込み。2011年度以降は2015年度見通しを用いて線形補間。
海外GDP/日本GDP比率は、IMFベース（暦年値）。2010年以降はIMF予測。
(資料) 内閣府、経済産業省、IMF

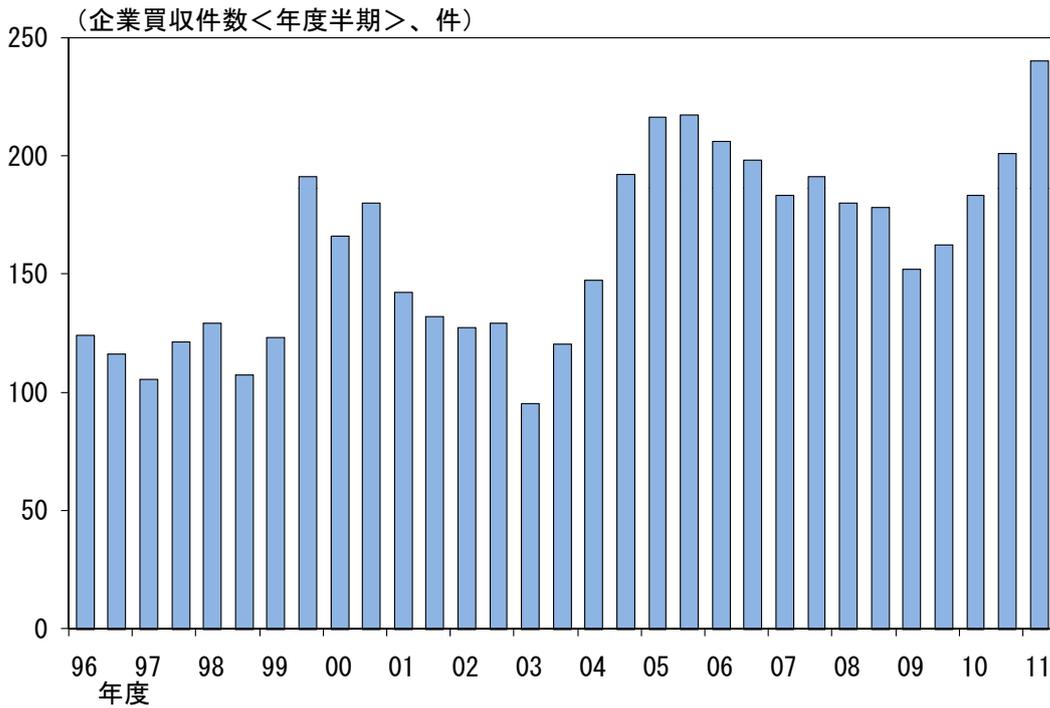
図表11

1990年初以降、製造業の雇用者が減少した一方、サービス関連業種の雇用は増加してきた。



(注) その他サービス関連は、学術研究、専門・技術サービス業、生活関連サービス業、娯楽業、教育、学習支援業、サービス業（他に分類されないもの）の合計。
(資料) 総務省

最近では、円高進行下、国内企業による海外企業の買収件数が増加している。



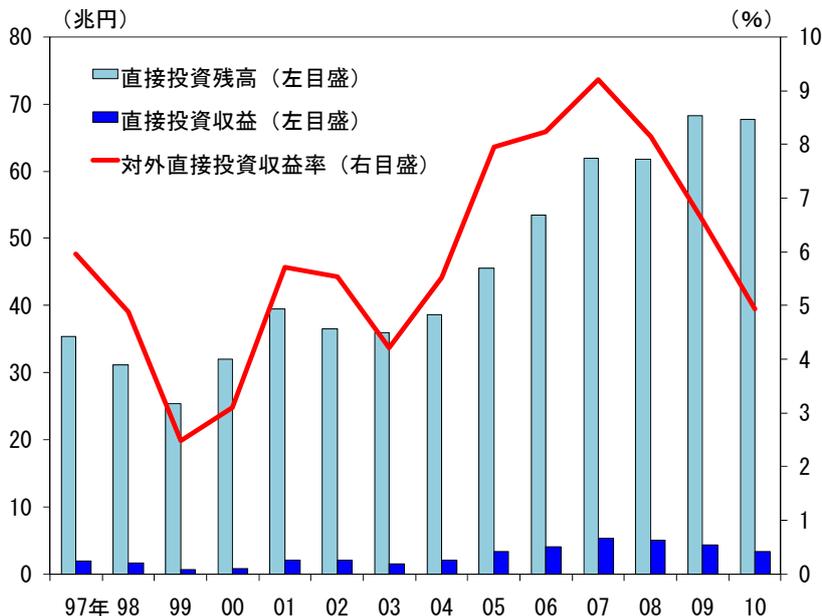
(注) 国内企業による海外企業の買収の件数。
(資料) レコフ

図表13

わが国の対外投資の収益率は、以前に比べれば幾分増加しているが、欧米主要国と比較すると依然として低水準である。

(1) 日本の対外直接投資

(2) 主要国の対外直接投資収益率 (2010年)



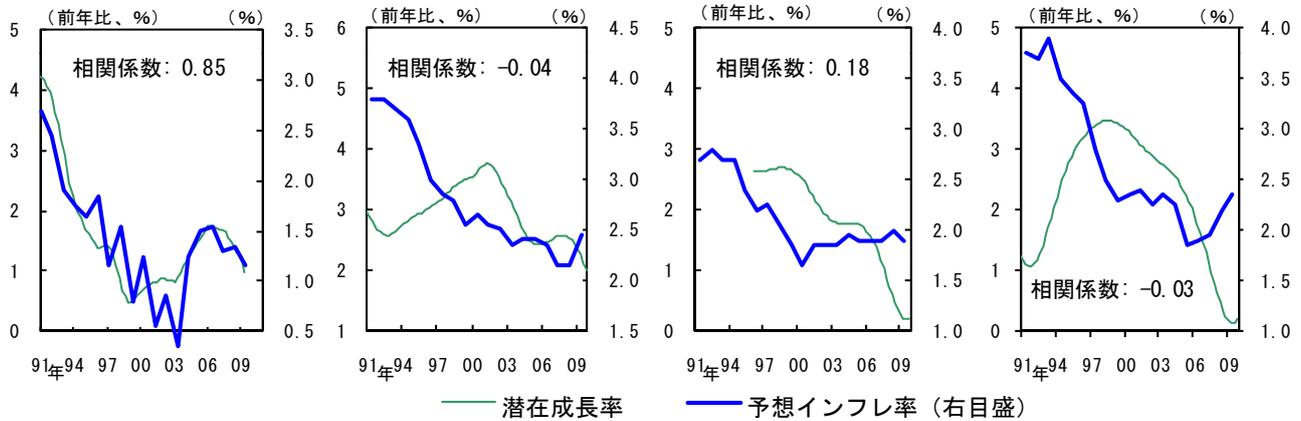
国	対外直接投資収益率 (%)
日本	4.9
米国	10.2
ドイツ	6.3
フランス	4.6
英国	7.5
中国	6.9
韓国	1.7

(注) 対外直接投資収益率は、直接投資収益の受取を前年末と当年末の直接投資残高の平均で除して算出。
(資料) 財務省、日本銀行、IMF

図表14

日本では、潜在成長率と長期的なインフレ予想の間に、有意なプラスの相関が観察される。

(1) 日本 (2) 米国 (3) ユーロ圏 (4) 英国



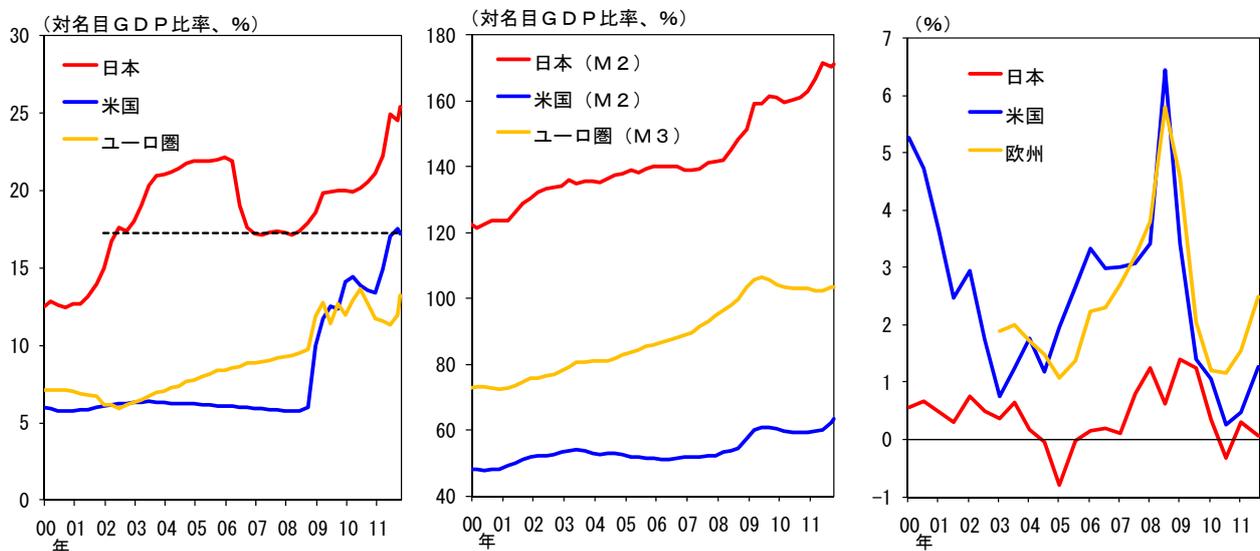
(注) 予想インフレ率は、民間調査機関を対象にしたコンセンサス・フォーキャストによる5～10年先の消費者物価見通し（各年4月時点と10月時点の平均値）。潜在成長率については、日本は日本銀行調査統計局の試算値、米国はCBOの推計、ユーロ圏と英国はHPフィルターによる。ユーロ圏の2002年以前の予想インフレ率はドイツの値。相関係数は、1991年～2009年の値（ユーロ圏は1996年～2009年）。

(資料) 各国統計、コンセンサス・フォーキャスト

図表15

日本のマネー供給量は、米欧と比較すると対GDP比率でみて既に高水準であり、さらに増加している。わが国の金利は、実質金利でみても、低い。

(1) マネタリーベース (2) マネーストック (3) 社債の実質金利



(注) マネタリーベースは、銀行券発行高、貨幣流通高および中央銀行当座預金の合計。社債の実質金利＝社債の流通利回り－期待インフレ率。社債流通利回りは日本は5年物、米国、欧州は3～5年物。期待インフレ率は先行き5年間の期待インフレ率。

(資料) 内閣府、日本銀行、FRB、BEA、ECB、Eurostat、Bloomberg、コンセンサス・フォーキャスト

日本銀行は、包括的な金融緩和政策を通じた強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援という3つの措置を通じて、中央銀行としての貢献を粘り強く続けている。

「包括的な金融緩和政策」を通じた強力な金融緩和の推進

- 実質的なゼロ金利政策の実施
- 「中長期的な物価安定の理解」(注)に基づき、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質的なゼロ金利政策を継続
(注) 消費者物価指数の前年比で2%以下のプラスの領域にあり、中心は1%程度である。
- 「資産買入等の基金」の創設

金融市場の安定確保

成長基盤強化の支援

➤ 「資産買入等の基金」の増額

- 基金は、これまで3回の増額を行い、当初の35兆円程度から55兆円程度に拡大(直近では10月27日に増額を決定)。
—— 2012年末を目途に増額を完了

	10/10月 開始	11/3月	11/8月	11/10月	12/10日 買入残高
総額	35兆円程度	40兆円程度	50兆円程度	55兆円程度	41.8兆円
長期国債	1.5	2.0	4.0	9.0	2.7
国庫短期証券	2.0	3.0	4.5	4.5	2.9
CP等	0.5	2.0	2.1	2.1	1.9
社債等	0.5	2.0	2.9	2.9	1.4
ETF(指数連動型 上場投資信託)	0.45	0.9	1.4	1.4	0.8
J-REIT (不動産投資信託)	0.05	0.1	0.11	0.11	0.06
固定金利オペ	30.0	30.0	35.0	35.0	32.0

(注) 資産買入等の基金とは別に、年間21.6兆円の長期国債の買入れを実施している。