

バブル、人口動態、自然災害

2011年6月1日

日本銀行金融研究所 国際コンファランス

日本銀行総裁

白川 方明

日本経済は、震災後、供給面の制約を主因に、急激な景気の落ち込みに直面。

鉱工業生産指数

実質輸出指数

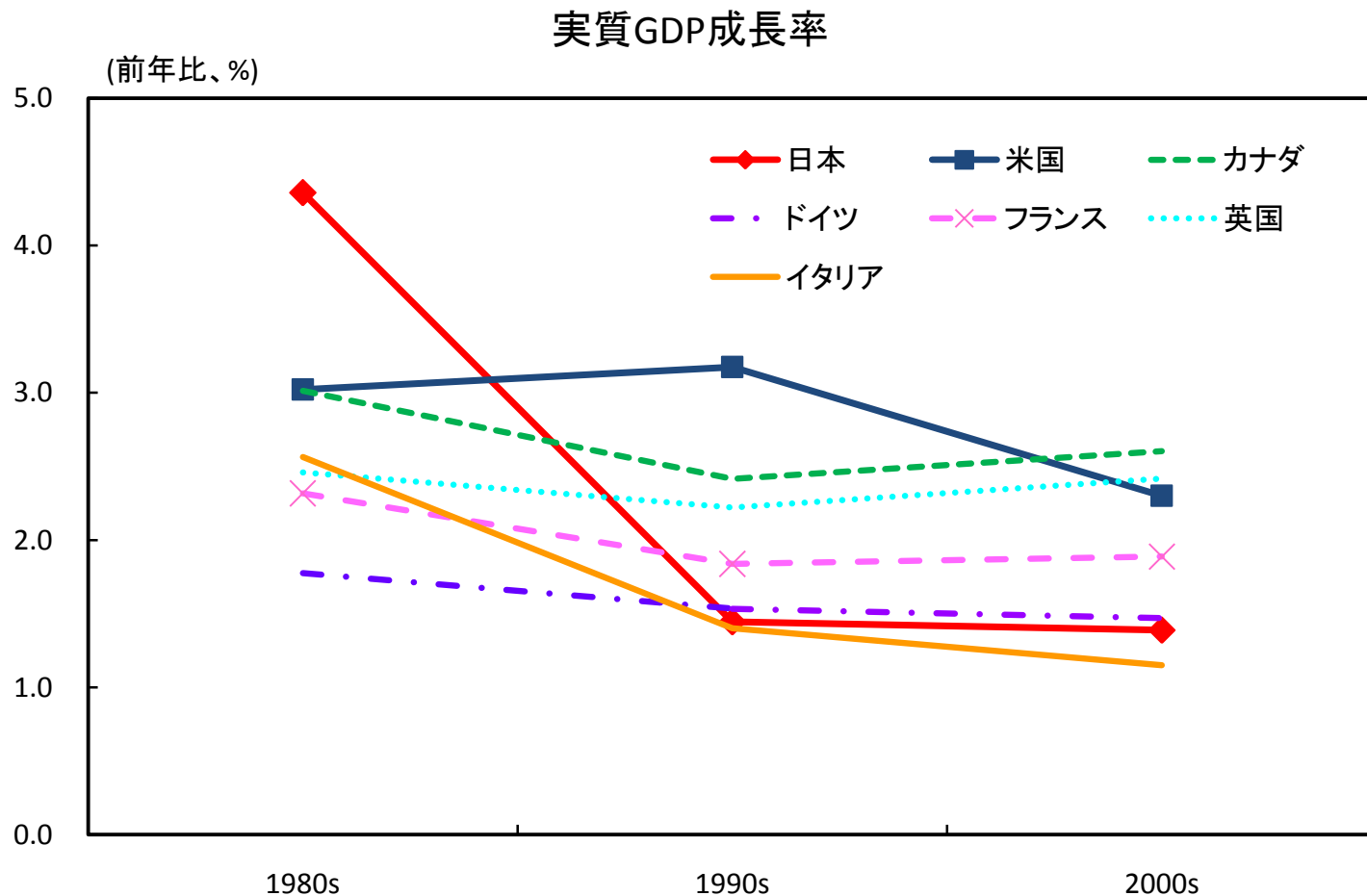
(季節調整済、2005年=100)

(季節調整済、2005年=100)



(資料) 経済産業省「鉱工業生産指数」、日本銀行「実質輸出入」

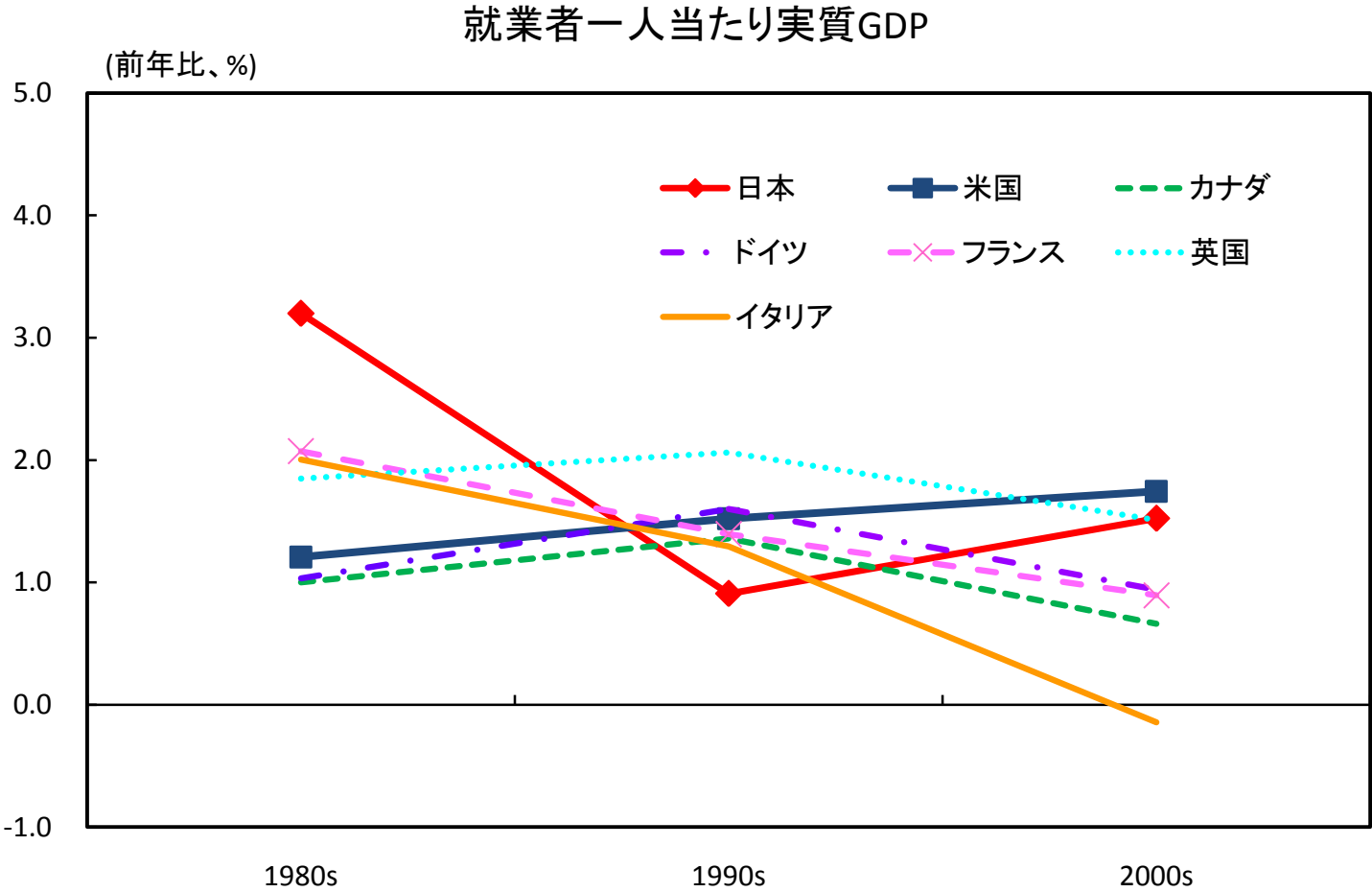
実質GDP成長率でみると、1990年代以降、日本はG7諸国の中で下位グループにとどまっている。



(備考) 1. 2000年代の値は、金融危機の影響を除くため、2000年から金融危機直前の2008年までの平均。
 2. 1980年代のドイツの数値は西ドイツのもの。1990年代のドイツの数値は、1992年から1999年の平均。

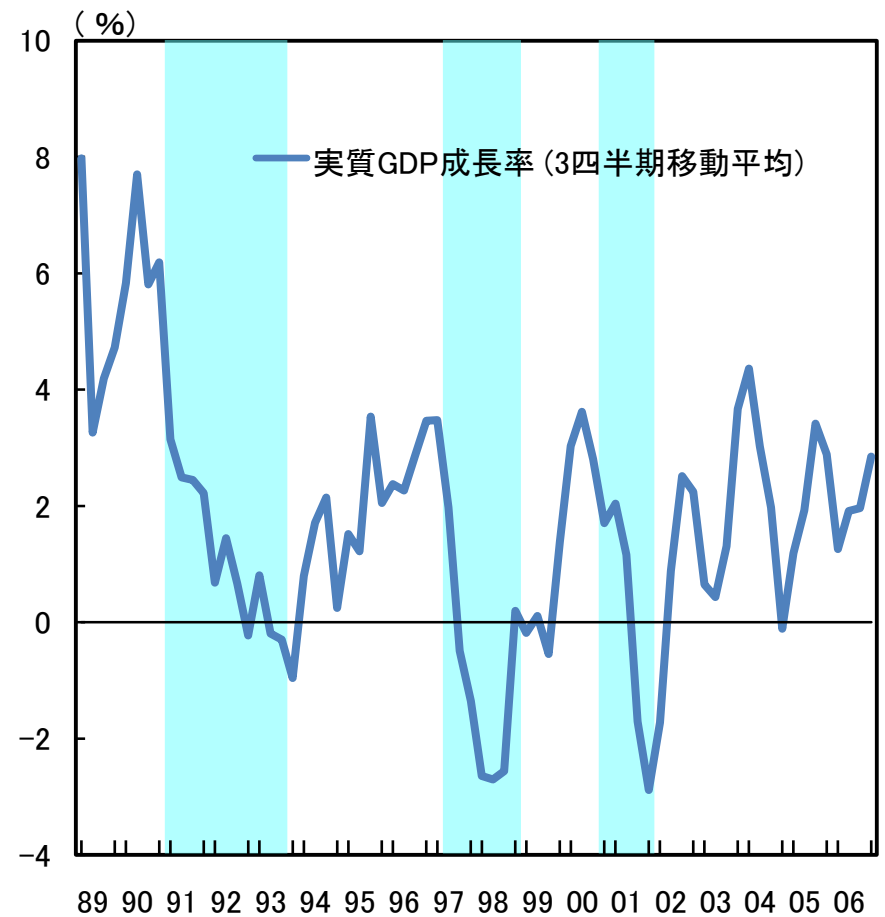
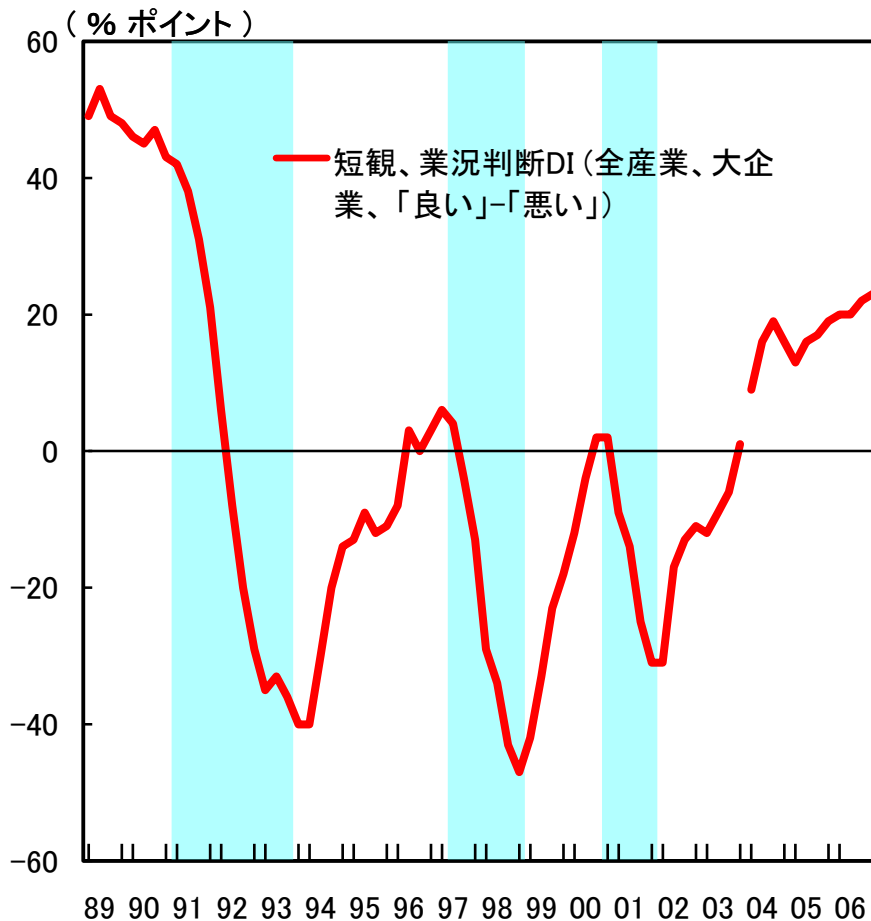
(資料) Datastream

就業者一人当たり実質GDPの成長率で見ると、日本は、G7諸国で上位グループに属している。



(備考) 1. 2000年代の値は、金融危機の影響を除くため、2000年から金融危機直前の2008年までの平均。
 2. 1980年代のドイツの数値は西ドイツのもの。1990年代のドイツの数値は、1992年から1999年の平均。
 (資料) Datastream

バブル崩壊後、1990年代に、日本経済は「失われた10年」と呼ばれた長い低迷期を経験。本格的に回復したのは、2004年以降。



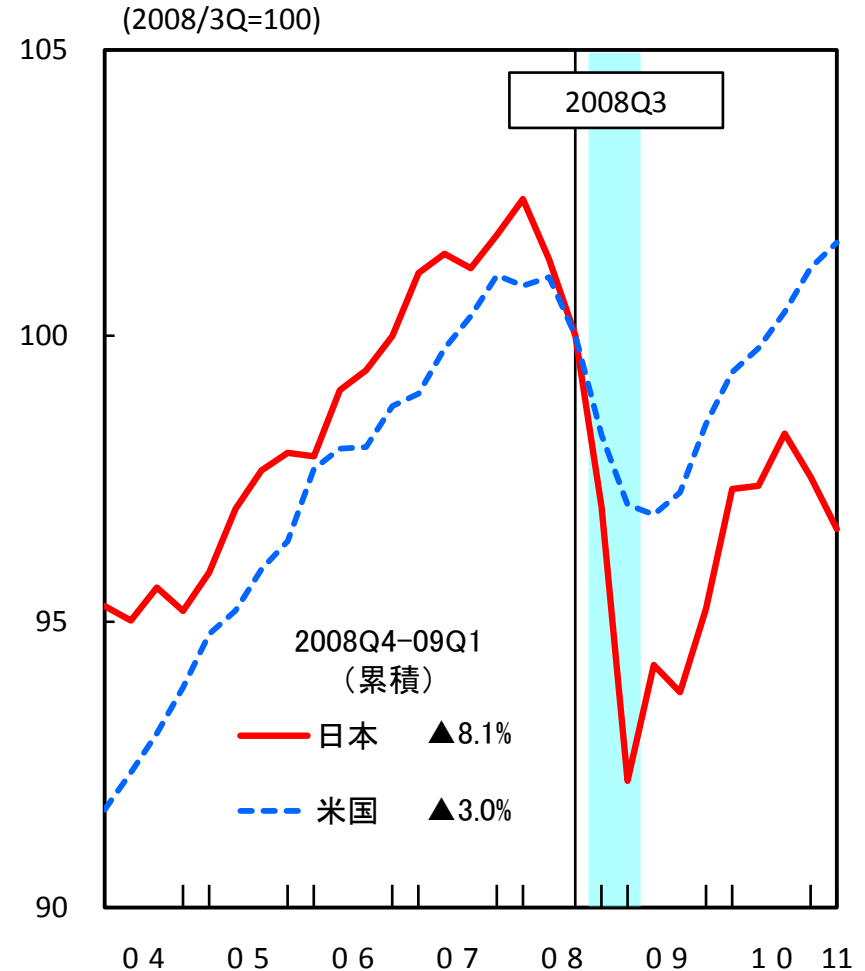
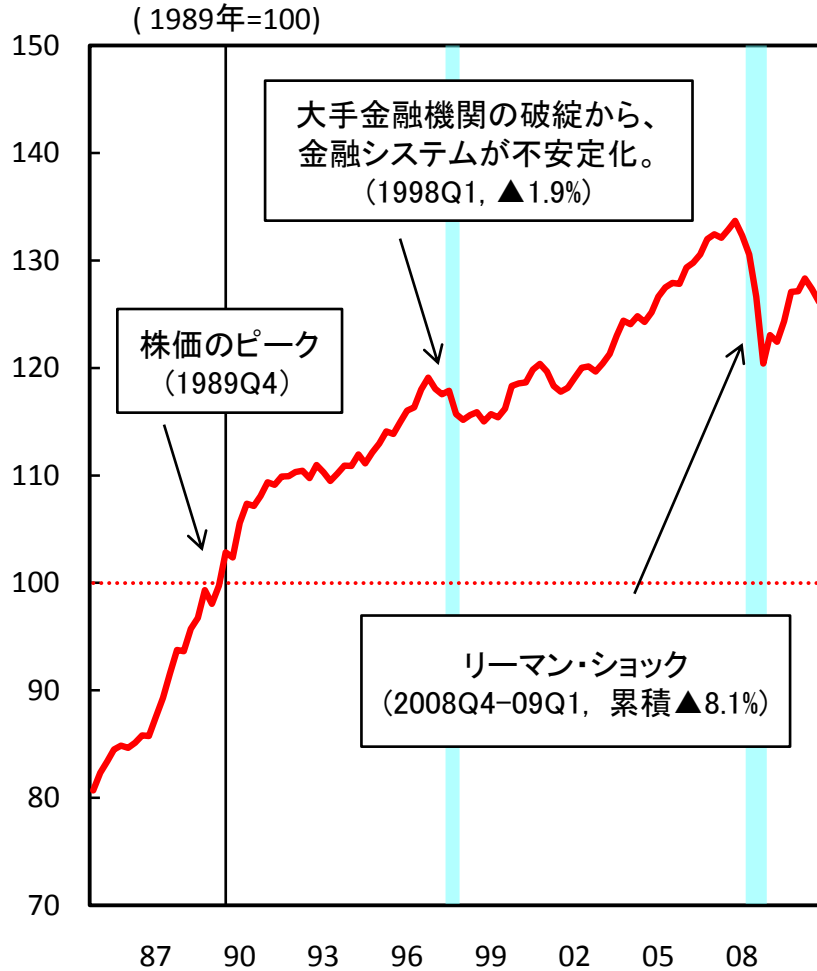
(備考) シャド一部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

急激な経済活動の落ち込みは、金融危機の際に発生。もっとも、1997-98年の産出量の落ち込みは、リーマン・ショック時のそれよりもはるかに小さかった。

バブル崩壊後の日本の実質GDP

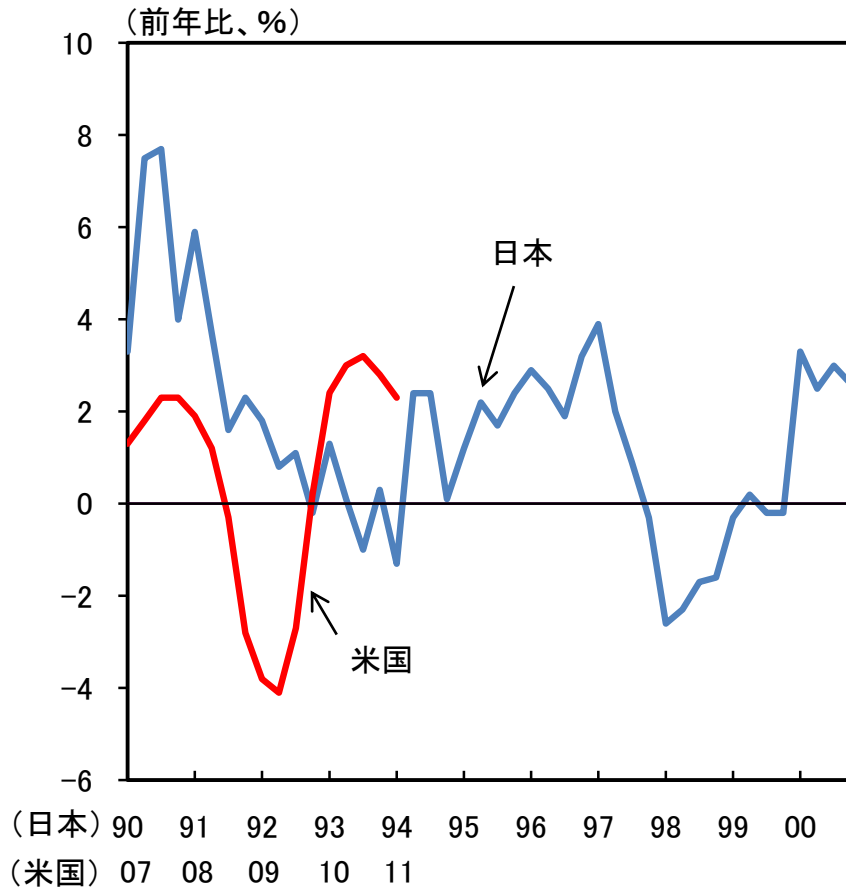
リーマン・ショック後の日米の実質GDP



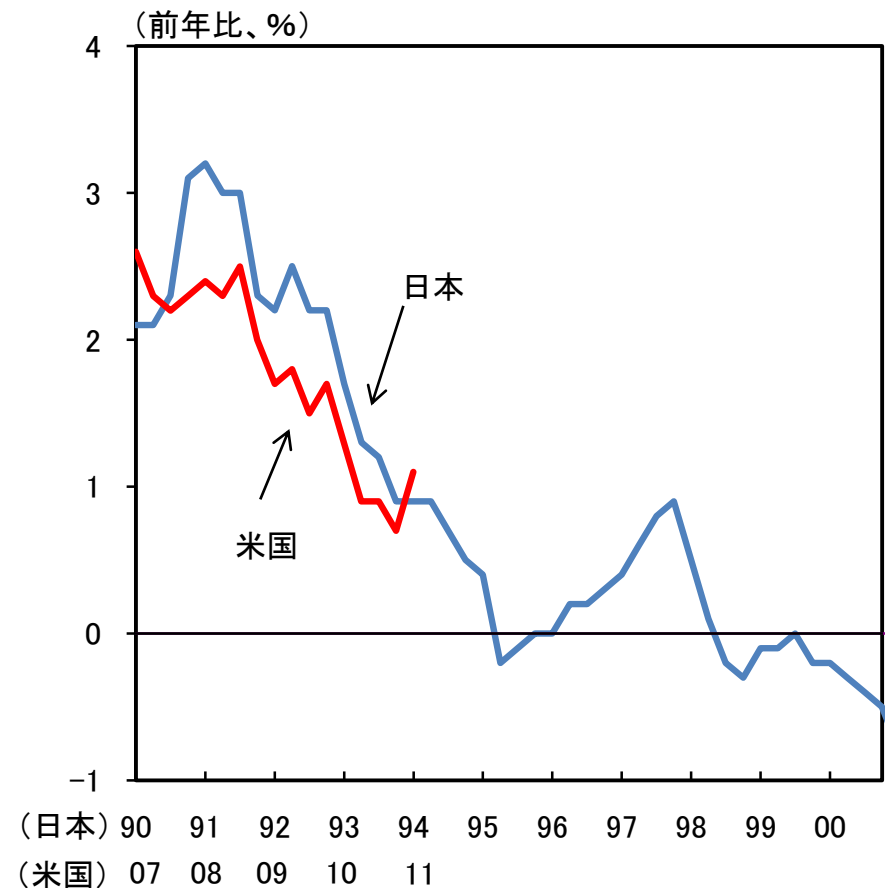
(資料) 内閣府「国民経済計算」、米国商務省統計

バブル崩壊後の経済成長率および物価上昇率は、日米とも似通った傾向が観察される。

実質GDP



消費者物価



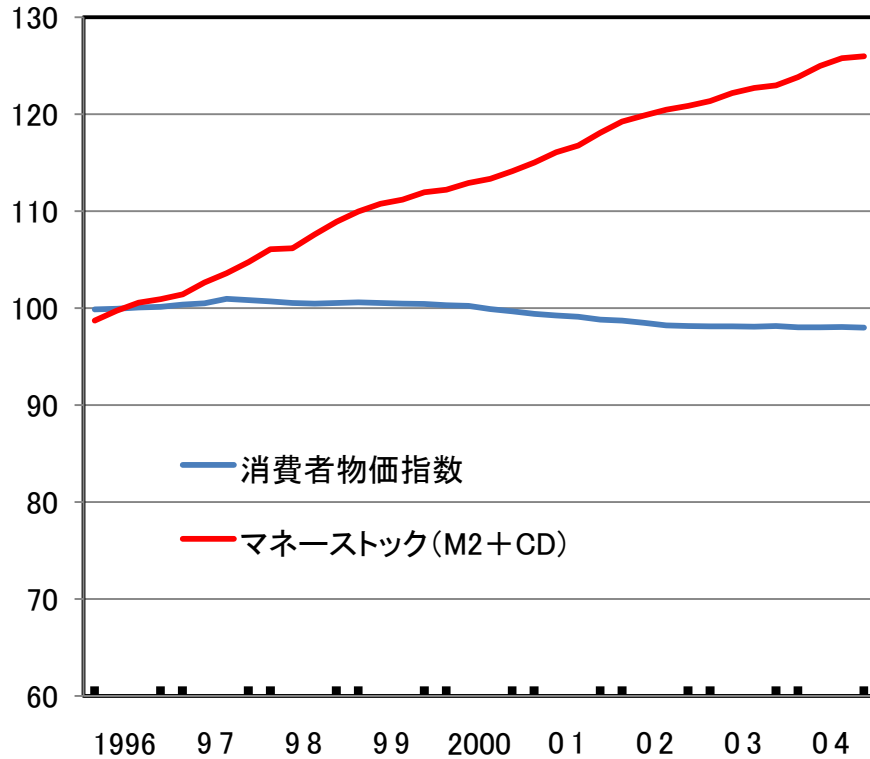
(備考) 消費者物価指数は、コア消費者物価指数。日本のコア消費者物価指数は、総合指数から生鮮食品を除いたもの。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、米国商務省統計、米国労働省統計

中央銀行が「最後の貸し手」として積極的に行動しないと、金融危機の発生を通じて、大幅な物価下落が生じる。

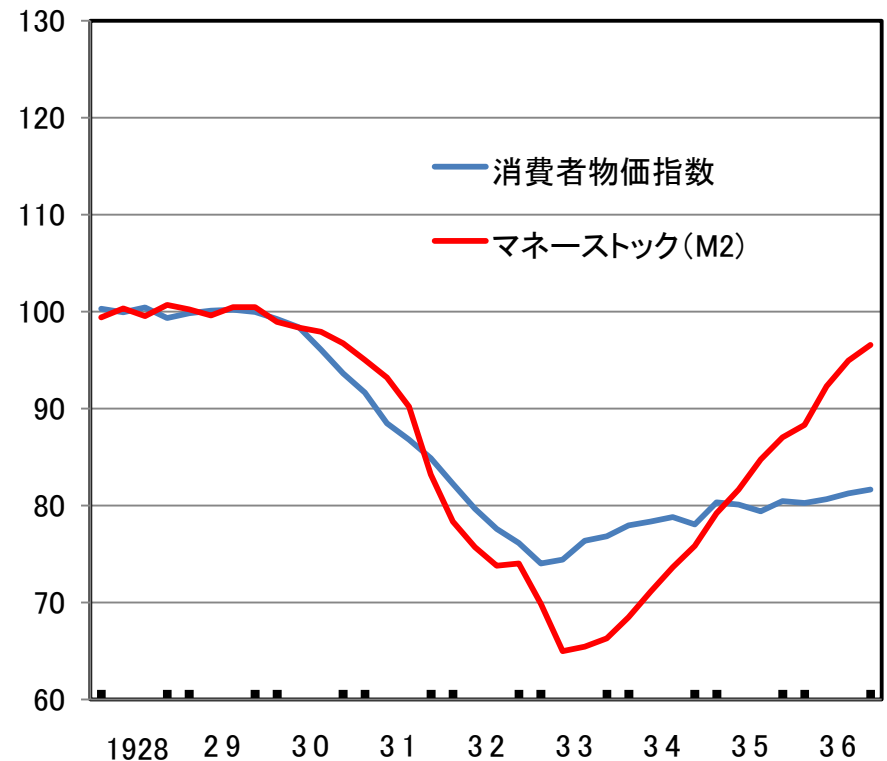
日本

(1996年=100)



米国

(1928年=100)

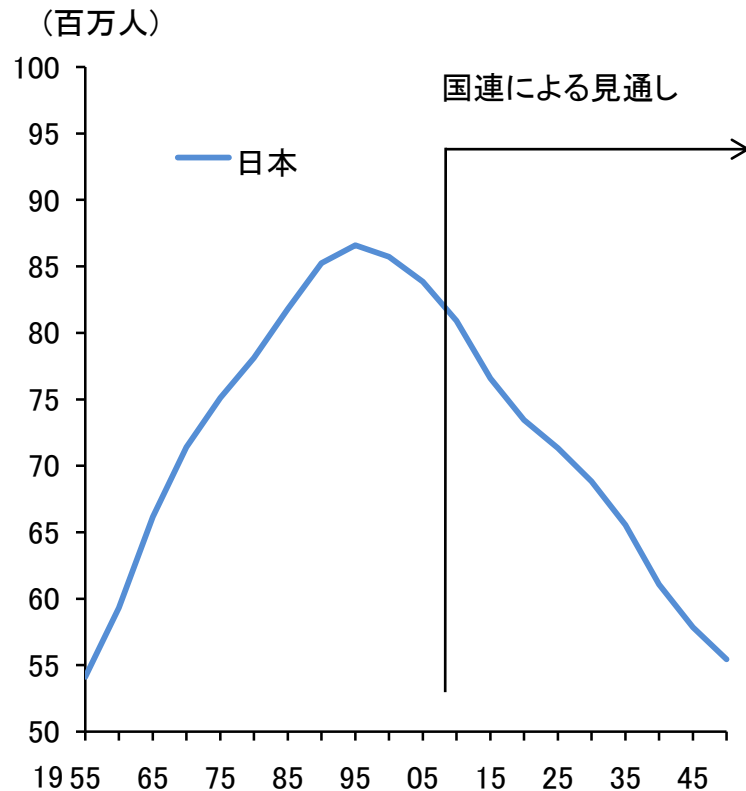


(備考) 日本の消費者物価の数値は、消費税の引き上げ(3%→5%、1997年)の影響を調整している。

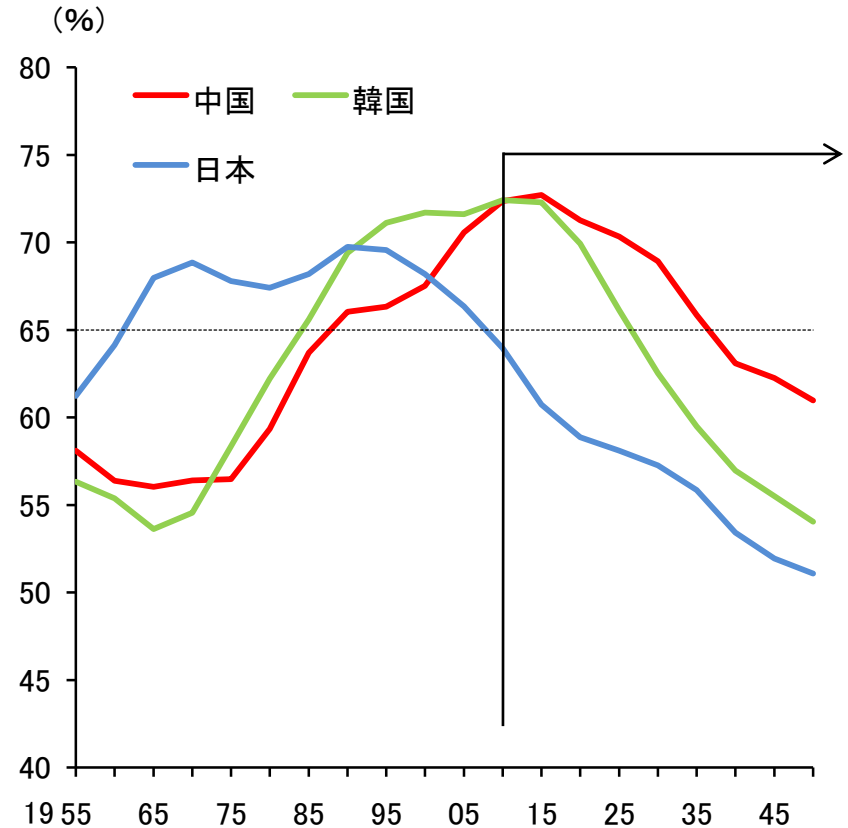
(資料) 総務省「消費者物価指数」、米国労働省統計、日本銀行「マネーストック」、「マネタリーベース」、N. S. Balke and R. J. Gordon (1986)

日本は急速な生産年齢人口の減少に直面。今後、エマージング諸国も同様の問題に直面することが予測されている。

日本の生産年齢人口



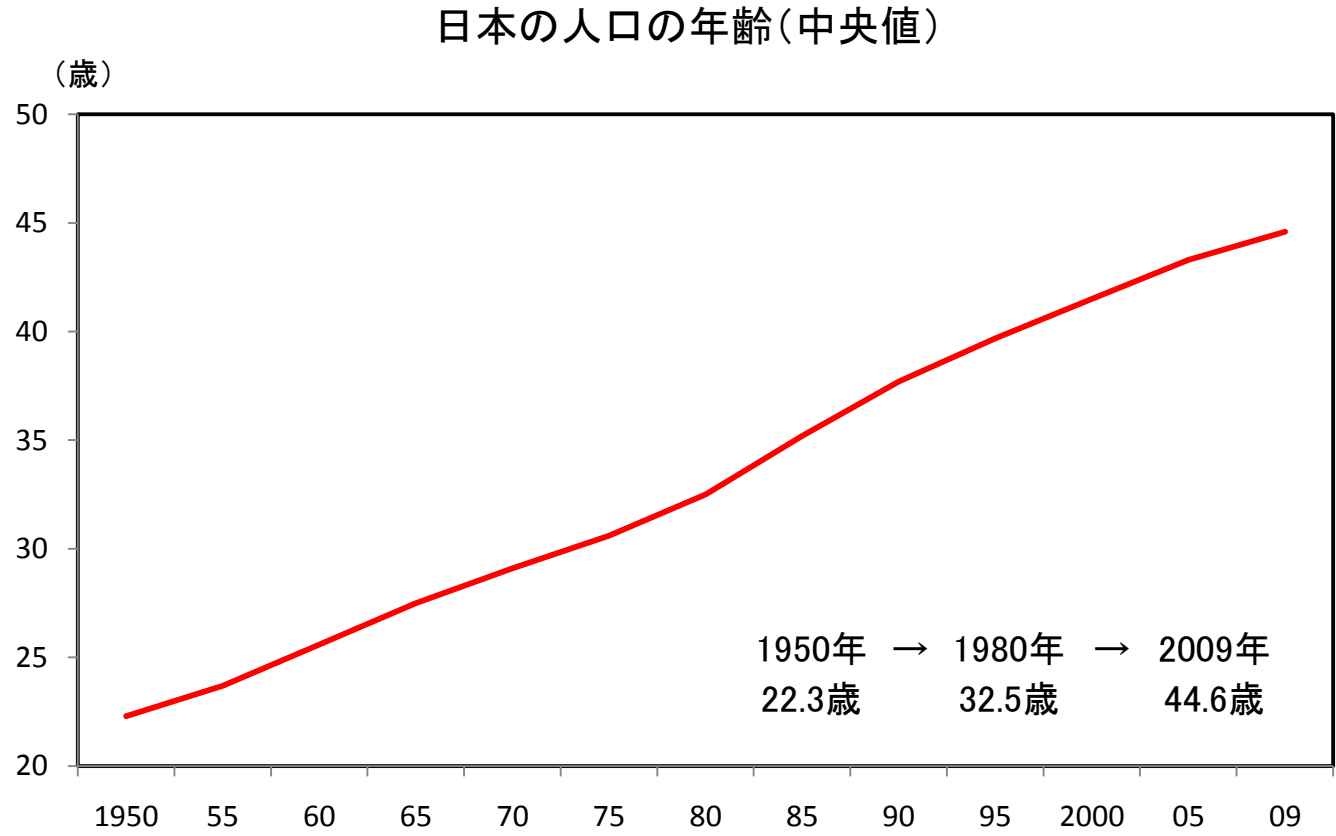
生産年齢人口比率



(備考) 生産年齢人口は、15～64歳の人口。

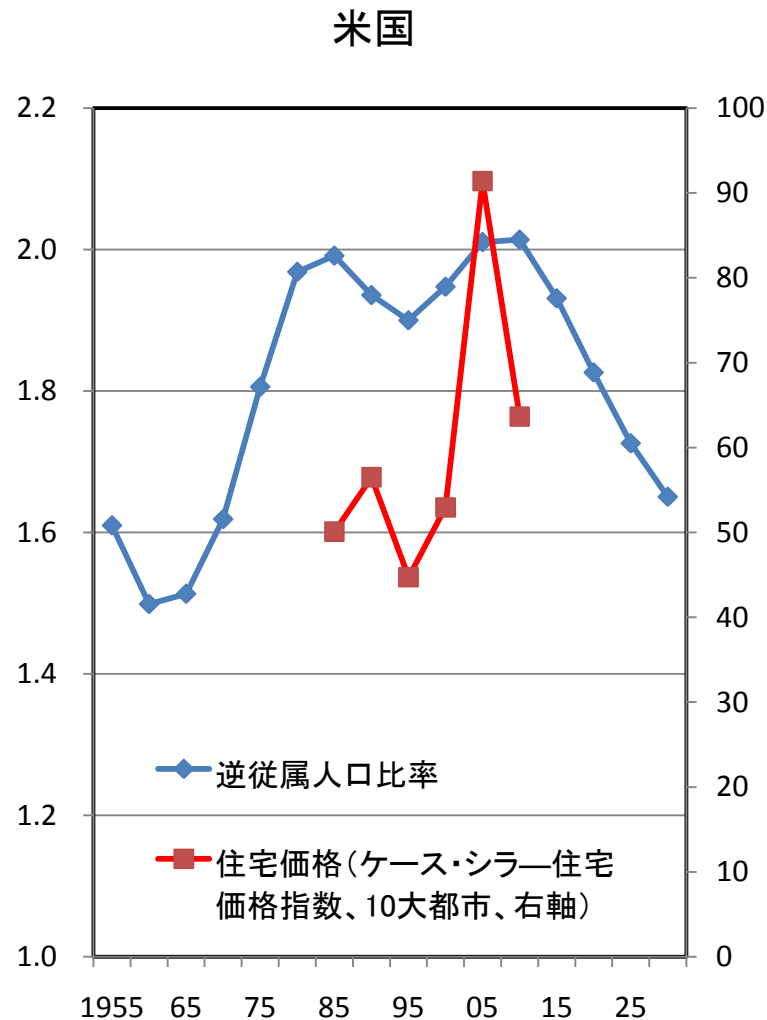
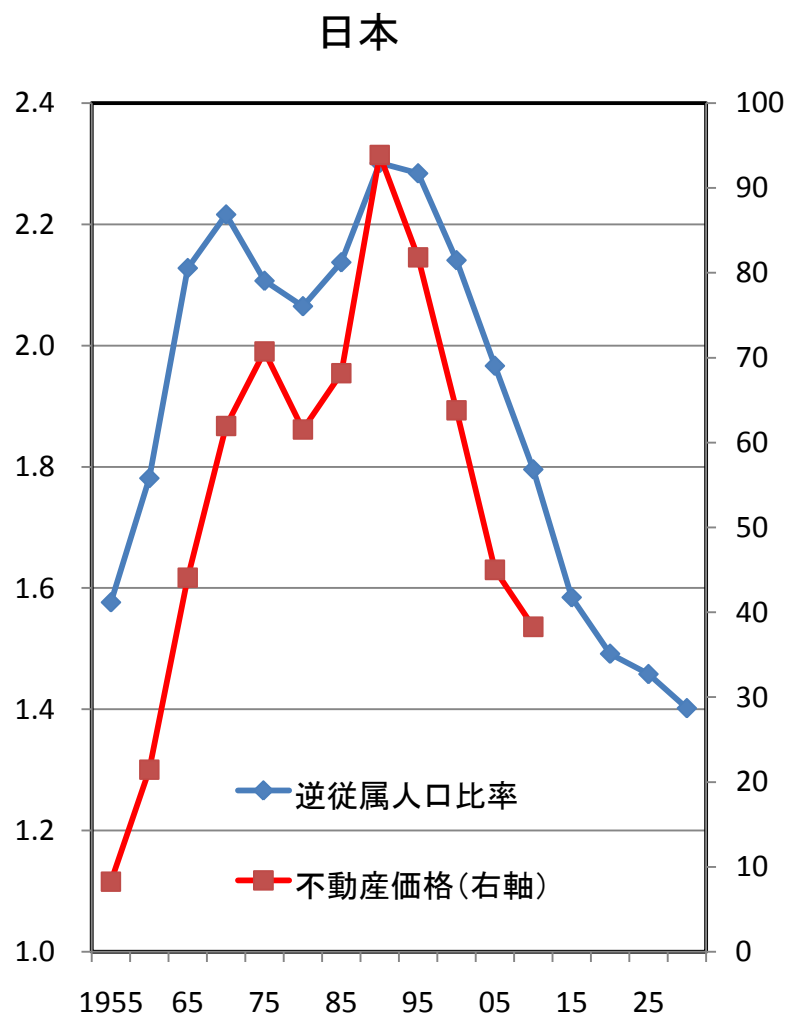
(資料) United Nations, "World Population Prospects: The 2010 Revision"

日本の人口の年齢の中央値は44.6歳（2009年）。高齢化を反映して、有権者の年齢は今後さらに上昇していくと予想される。



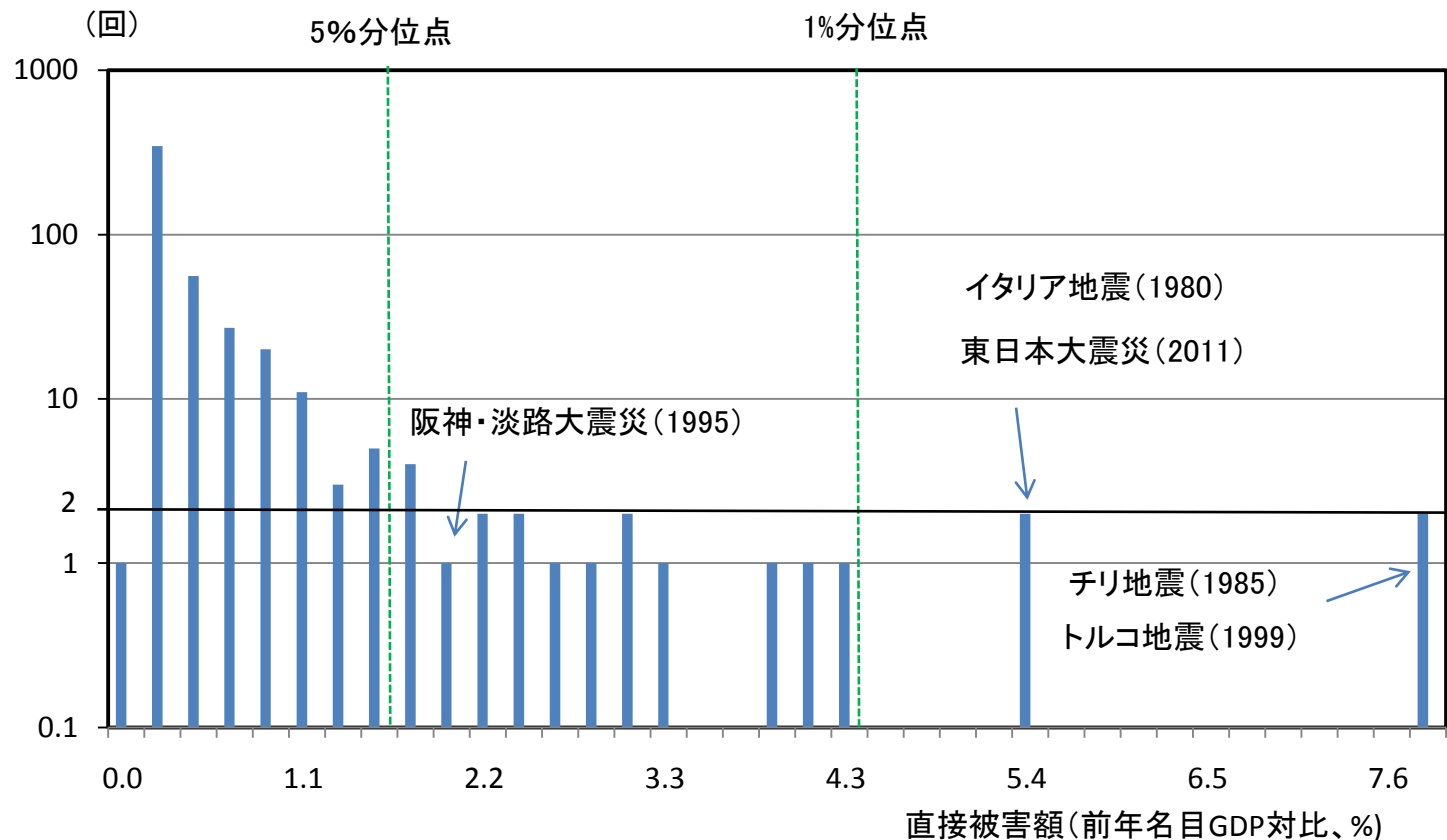
(資料) 国立社会保障・人口問題研究所

日本では、非現役世代に対する現役世代の比率である「逆従属人口比率」と、不動産価格のピークは、ある程度一致する。



(資料) K. G. Nishimura (2011), "This Time May Truly Be Different: Balance Sheet Adjustment under Population Ageing,"
Remarks at the 2011 American Economic Association Annual Meeting in Denver

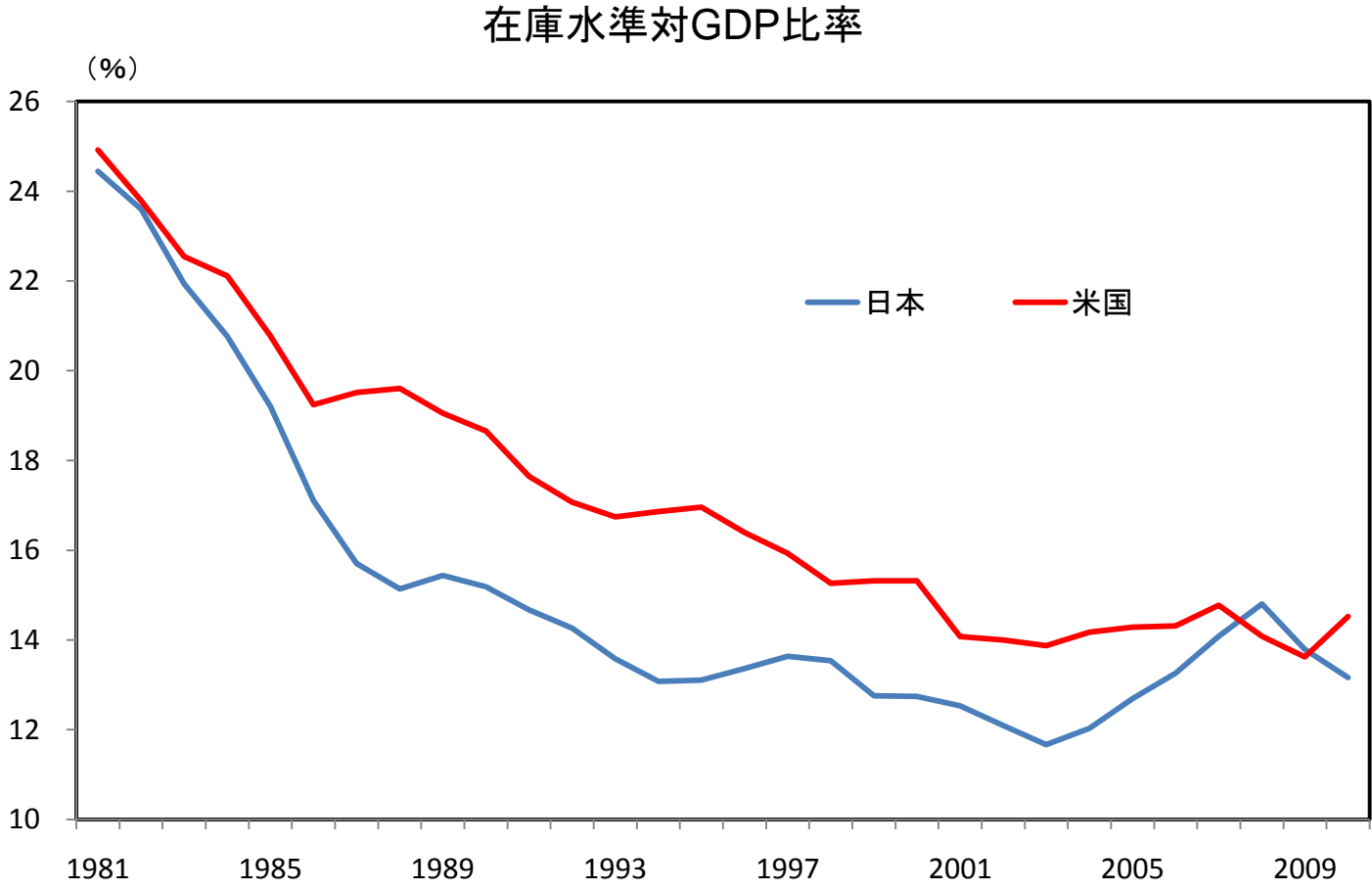
自然災害の発生頻度



(備考) 1. 東日本大震災の直接被害額は、内閣府による試算値(25兆円)を、2011年3月末の為替レート82.84ドル/円を用いてUSドル単位に換算。
 2. 直接被害額は、インフラストラクチャー・農作物・住宅の被害額を指す。

(資料) Centre for Research on the Epidemiology of Disasters (Louvain 大学)「Emergency Events Database (EM-DAT)」

GDP対比で見た在庫水準は、日米ともに趨勢的に低下している。



(資料)内閣府「国民経済計算」、米国商務省統計