

(図表 1) 世界経済と日本経済

(1) わが国が直面する海外経済の成長率

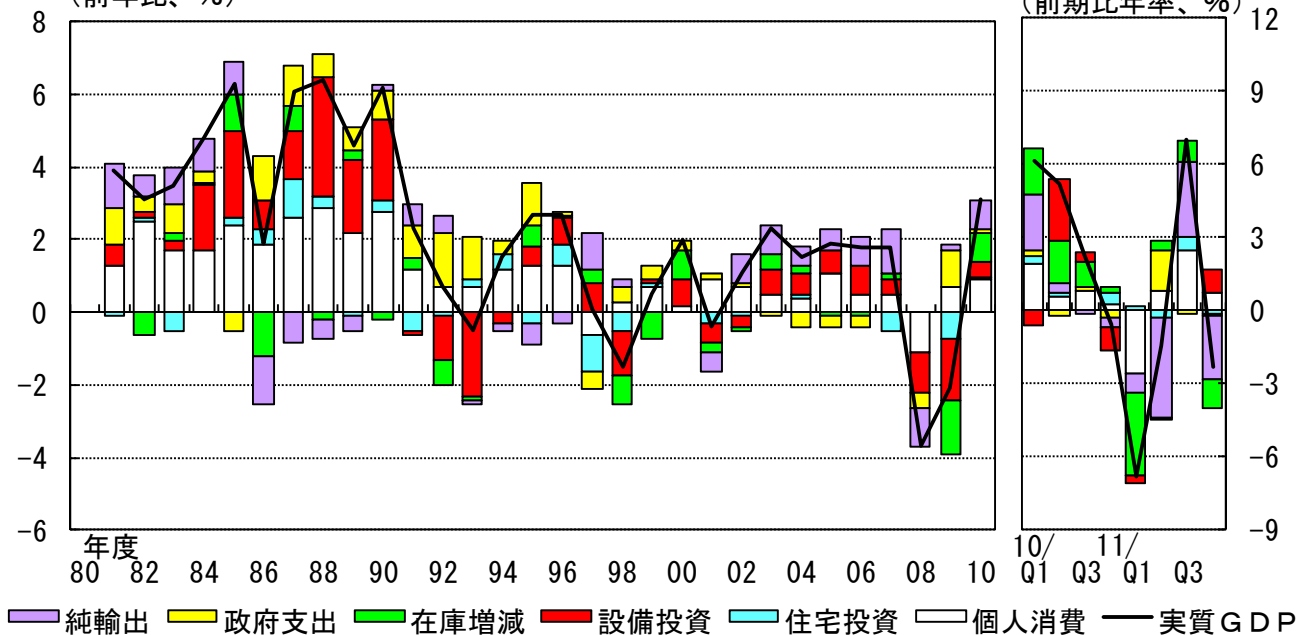
(前期比年率、%)

	2009年	2010年	2011年	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国	-3.5	3.0	1.7	0.4	1.3	1.8	2.8
E U	-4.3	2.0	1.6	2.9	0.9	1.1	-1.2
ド イ ツ	-5.1	3.7	3.0	5.5	1.1	2.3	-0.7
フ ラ ン ス	-2.6	1.4	1.7	3.8	-0.3	1.3	0.9
英 国	-4.4	2.1	0.9	1.7	-0.0	2.3	-0.8
東 ア ジ ア	2.5	9.2	5.8	9.0	4.0	4.9	0.7
中 国	9.2	10.4	9.2	8.7	9.5	9.5	8.2
N I E s	-1.1	8.9	4.2	10.3	0.6	1.5	0.3
A S E A N 4	-0.4	7.3	3.0	6.7	1.2	4.0	-12.4
計	-0.0	6.8	4.4	6.5	3.0	3.8	0.9

(2) 日本の実質GDP成長率

(前年比、%)

(前期比年率、%)



- (注) 1. (1)の各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家统计局公表の前期比を用いて計算。EUの計数は、欧州委員会による公表値。
2. (1)の以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウエイトで加重平均したもの。
 計：米国、EU、東アジア
 東アジア：中国、NIEs、ASEAN4
 NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール
 ASEAN4：タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア
3. (1)の「ASEAN4」の四半期の前期比年率の計算には、一部構成国の実質GDP成長率について、日本銀行による季節調整値(X-11)を用いている。

(資料) 内閣府、各国統計

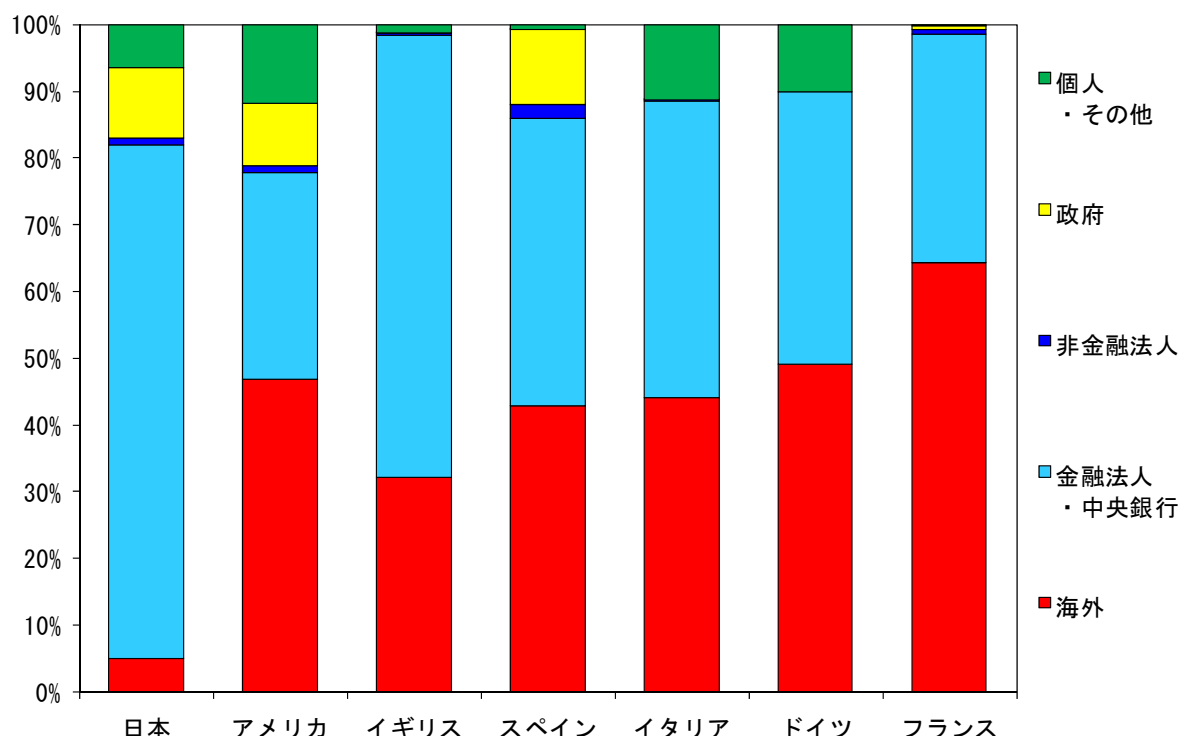
(図表 2) 各国の財政状況と国債の保有者別割合

(1) 財政状況

(対名目GDP比、%)

	財政収支	プライマリー バランス	政府債務残高 <グロス>	政府債務残高 <ネット>
ギリシャ	-10.8	-1.6	149.1	115.5
ポルトガル	-9.8	-6.5	103.6	69.6
アイルランド	-31.3	-4.7	98.5	54.9
イタリア	-4.5	0.7	126.1	98.6
スペイン	-9.3	-5.6	67.1	40.3
フランス	-7.1	-3.0	95.2	58.9
ドイツ	-4.3	-0.3	87.1	52.2
日本	-7.8	-6.6	200.0	116.0
米国	-10.7	-6.8	94.2	68.4

(2) 国債の保有者別割合

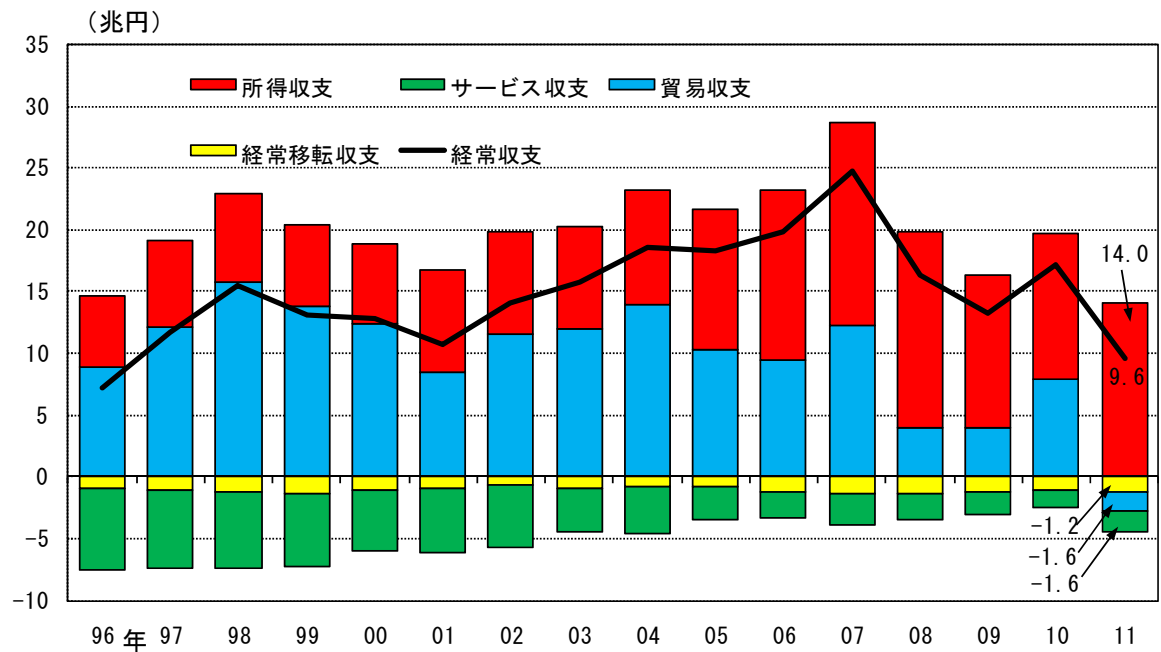


- (注) 1. (1) の財政収支とプライマリーバランスは 2010 年、政府債務残高は 2010 年末時点のデータ。一般政府ベース。
2. (2) は 2010 年末時点。日本は普通国債と財投債の合計。米国は政府勘定向け（年金等）に発行する非市場性国債を除く連邦債。イギリス、スペイン、フランスは短期国債を含む。イタリア、ドイツは短期国債、地方債等を含み、政府保有分を除く。ドイツの個人・その他は非金融法人を含む。その他、各国で保有者の分類が異なっているため、各保有者に含まれる内訳は一致しない点がある。

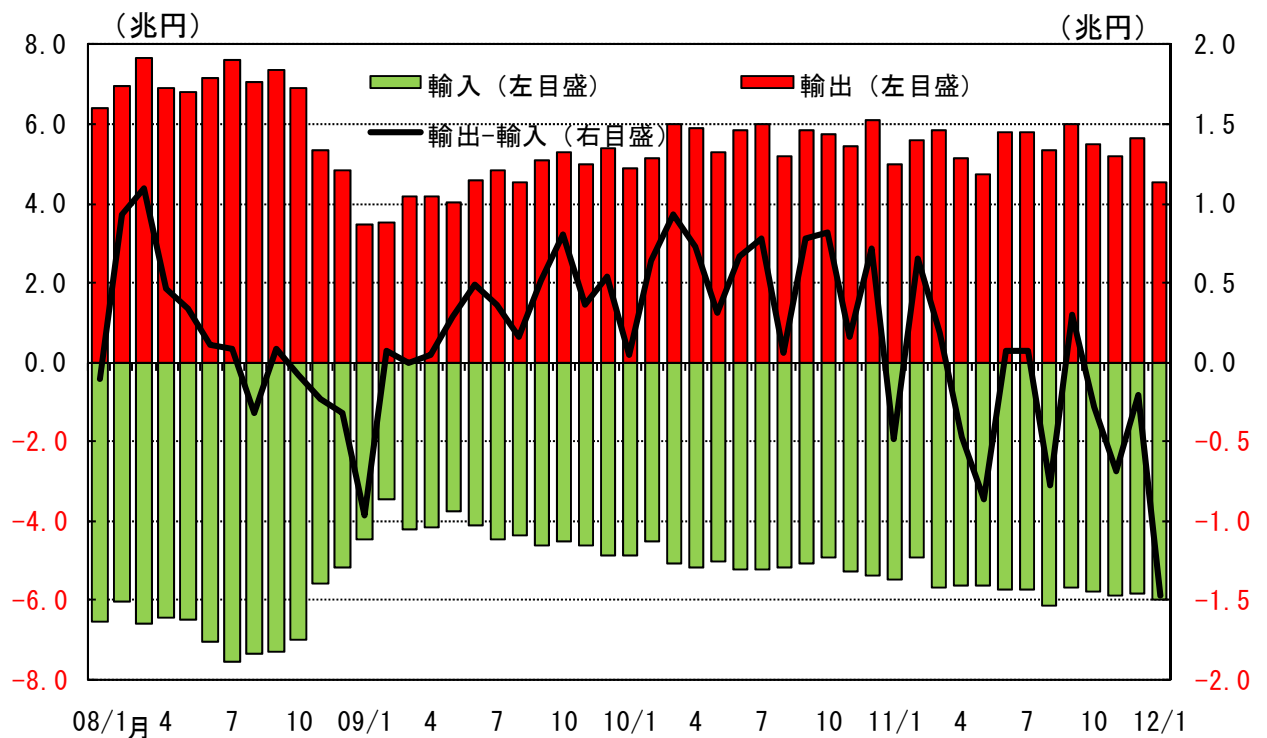
(資料) OECD、日本銀行、FRB、ONS、Eurostat

(図表3) 貿易収支と経常収支

(1) 年ベース (国際収支統計)



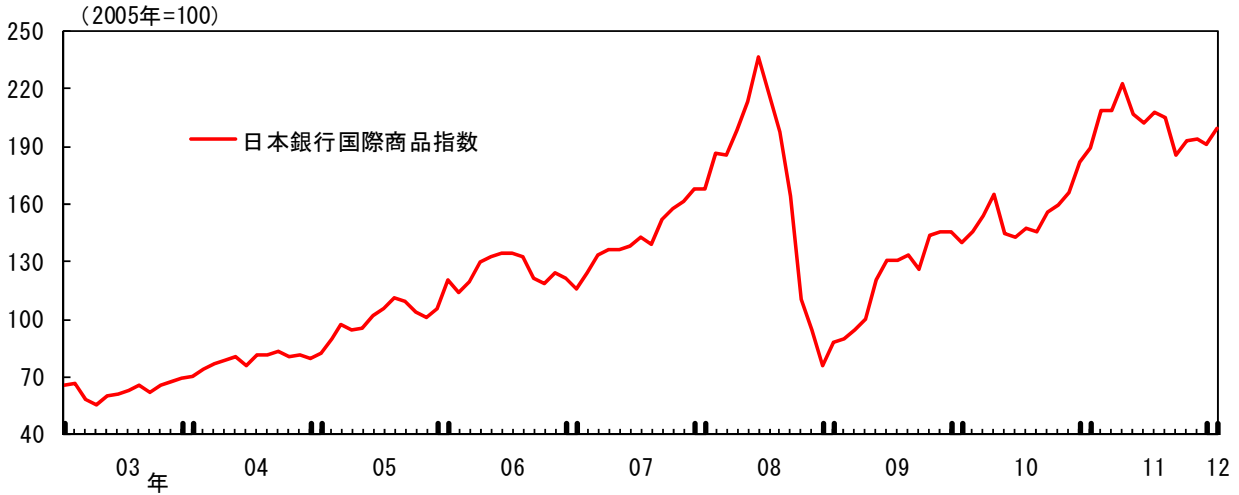
(2) 月ベース (貿易統計)



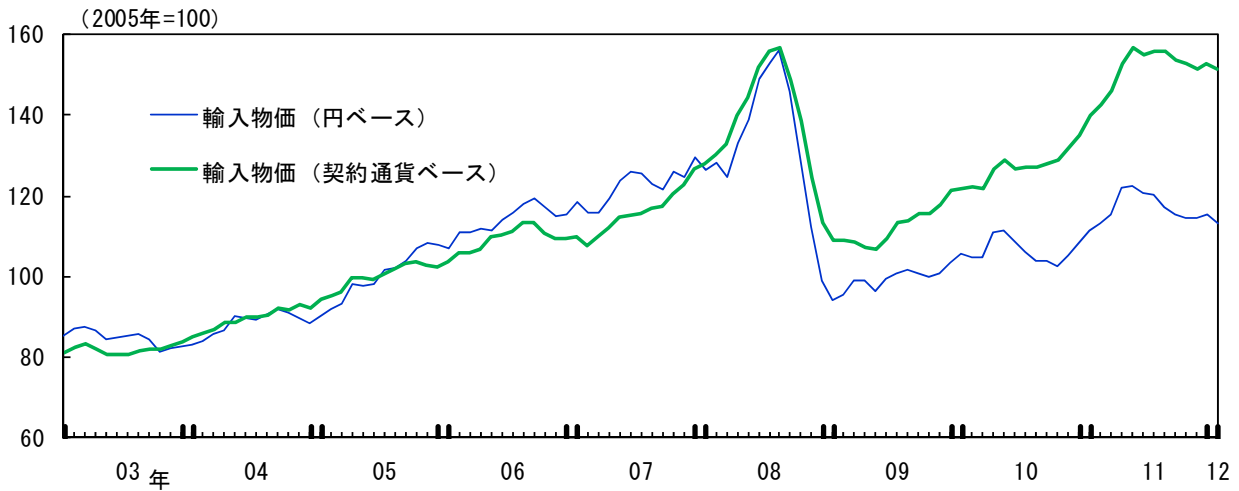
(資料) 財務省、日本銀行

(図表 4) 国際商品市況と輸入物価

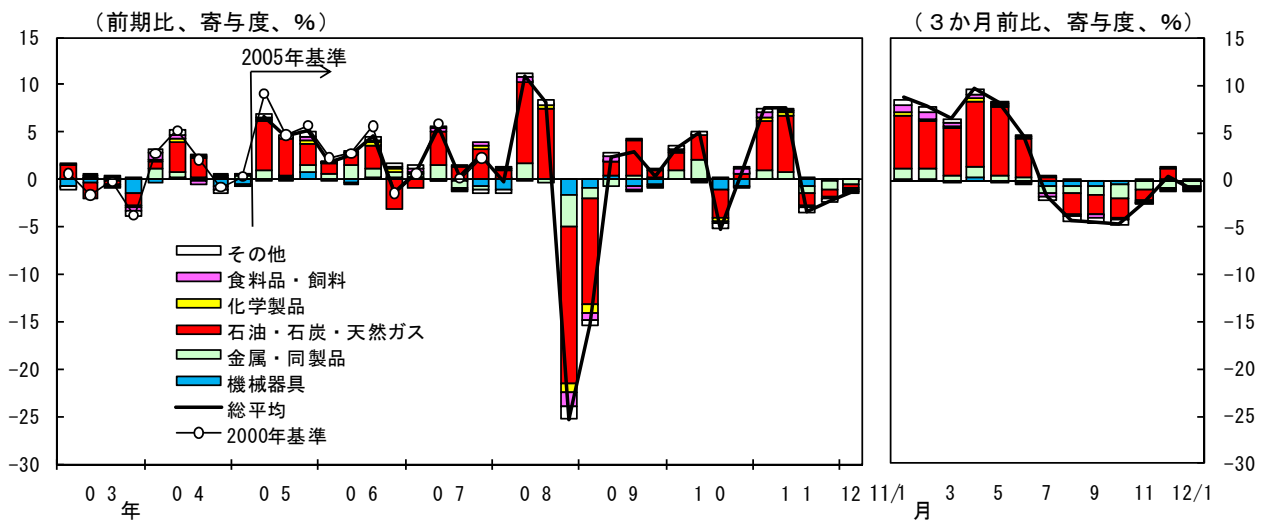
(1) 国際商品市況



(2) 輸入物価



(3) 輸入物価 (円ベース：前期比)

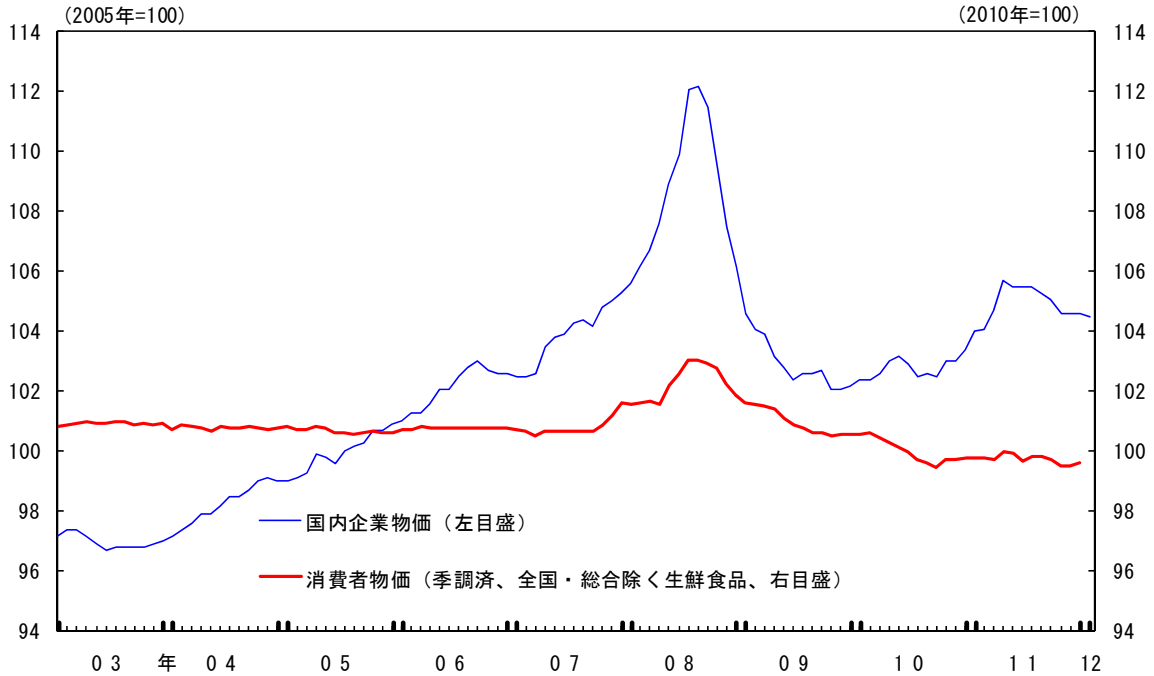


(注) (3) の機械器具は、一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器。2012/1Q は1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

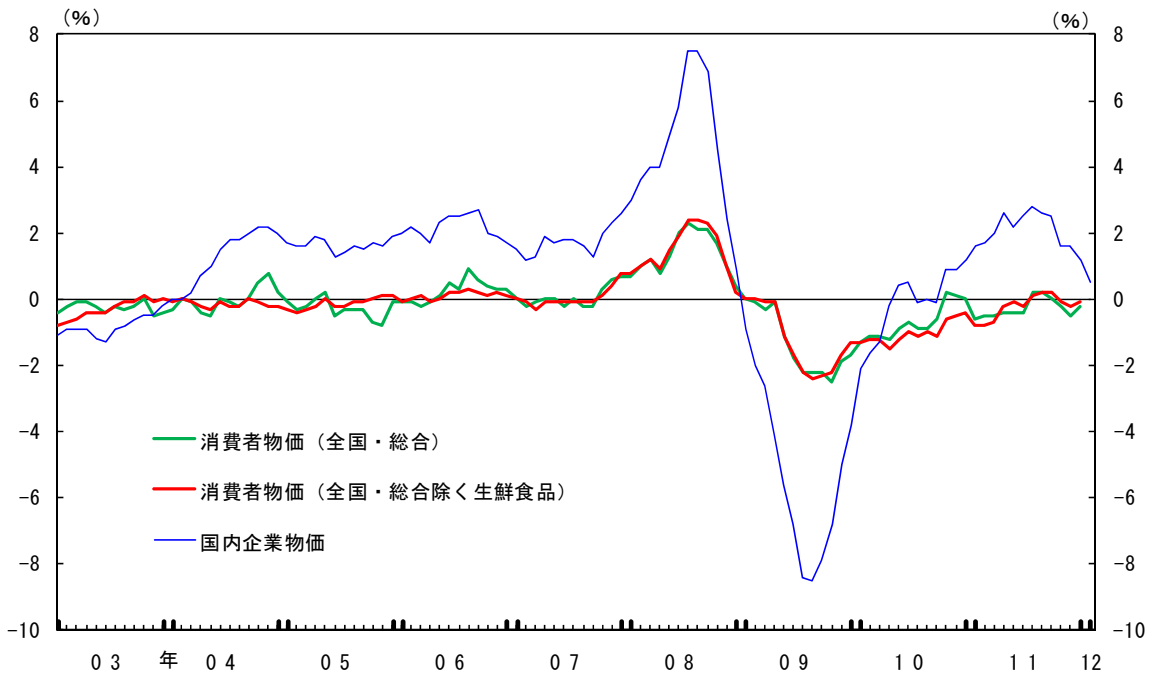
(資料) 日本銀行

(図表5) 国内企業物価と消費者物価

(1) 水準



(2) 前年比

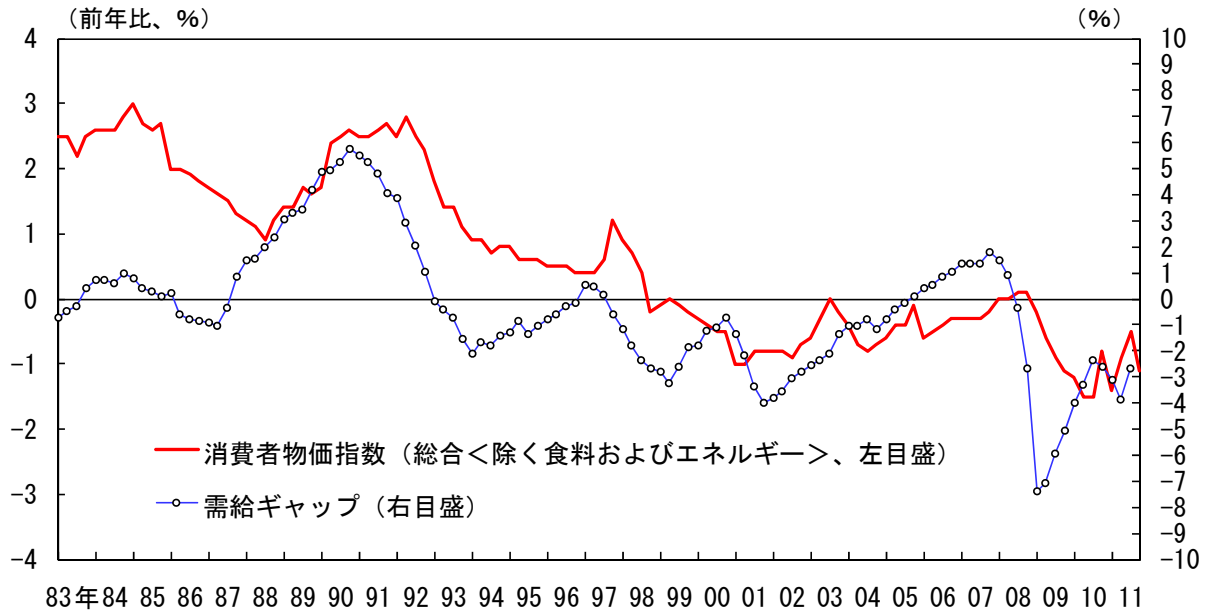


(注) (1) については、消費者物価はX-12-ARIMAによる季節調整値、国内企業物価は毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出したもの。

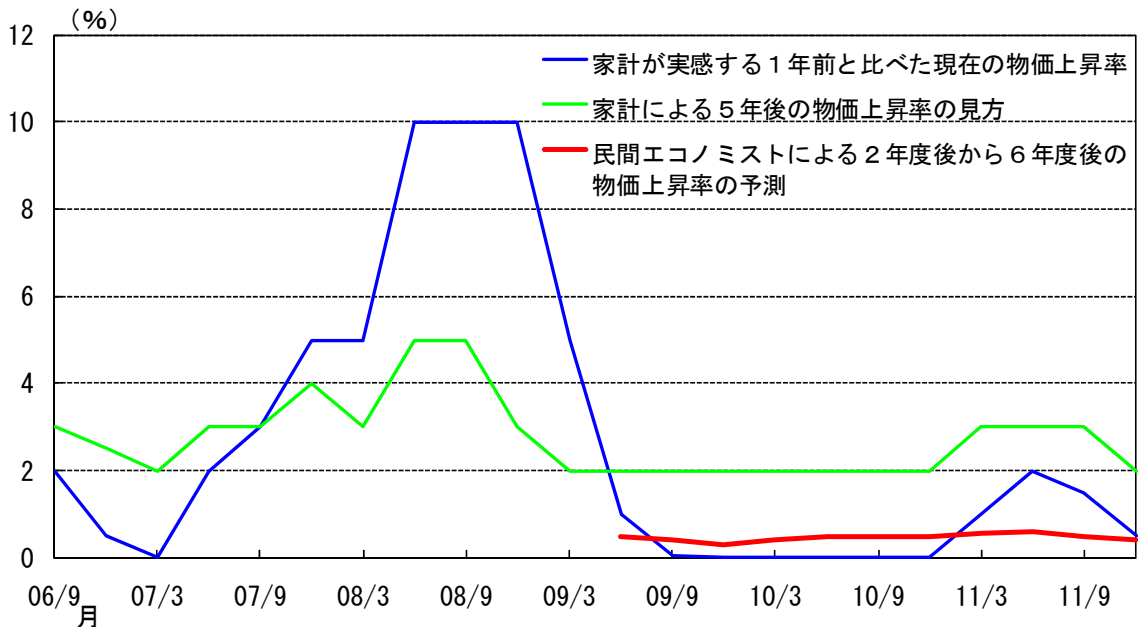
(資料) 総務省、日本銀行

(図表6) 物価に作用する要因

(1) 需給ギャップと消費者物価



(2) 家計と民間エコノミストによる物価上昇率予想



- (注) 1. (1) の消費者物価指数の前年比は、消費税調整済み。
 2. (1) の需給ギャップは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。
 3. (2) の家計が実感する物価上昇率は、日本銀行「生活意識アンケート調査」によるもので、全サンプルの中央値。民間エコノミストによる予測は、社団法人経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」によるもので、全予測の平均値。

(資料) 内閣府、総務省、経済企画協会、日本銀行

(図表 7) 政策委員の経済・物価見通し (2012 年 1 月)

▽2011～2013 年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質 GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2011 年度	-0.4～-0.3 <-0.4>	+1.8～+1.9 <+1.8>	-0.1～ 0.0 <-0.1>
10 月時点の見通し	+0.2～+0.4 <+0.3>	+1.7～+2.0 <+1.8>	0.0～ 0.0 < 0.0>
2012 年度	+1.8～+2.1 <+2.0>	-0.1～+0.2 <+0.1>	0.0～+0.2 <+0.1>
10 月時点の見通し	+2.1～+2.4 <+2.2>	+0.1～+0.3 <+0.2>	0.0～+0.2 <+0.1>
2013 年度	+1.4～+1.7 <+1.6>	+0.6～+1.0 <+0.8>	+0.4～+0.5 <+0.5>
10 月時点の見通し	+1.3～+1.6 <+1.5>	+0.7～+0.9 <+0.8>	+0.4～+0.6 <+0.5>

(注 1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注 2) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注 3) 2011 年度の実質 GDP 成長率の修正には、過去の実績値の改定に伴い、2011 年度への発射台 (年度中の各期の前期比伸び率がゼロであった場合の年度平均の前年比) が約 0.5%ポイント低下したことの影響も大きい。

(注 4) 消費者物価指数の参考指数として、連鎖基準指数が公表されている。その連鎖基準指数ベースでみた場合、先行き 2013 年ごろの前年比は、通常の固定基準年指数に基づく今回の消費者物価見通しに比べて、若干低くなっている可能性がある。

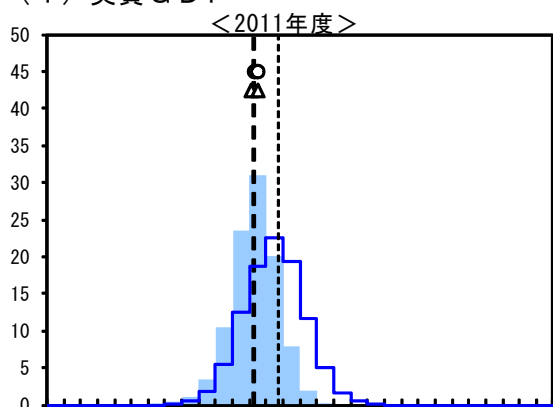
(注 5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

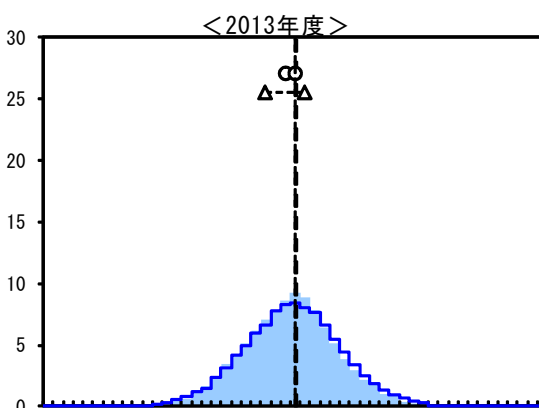
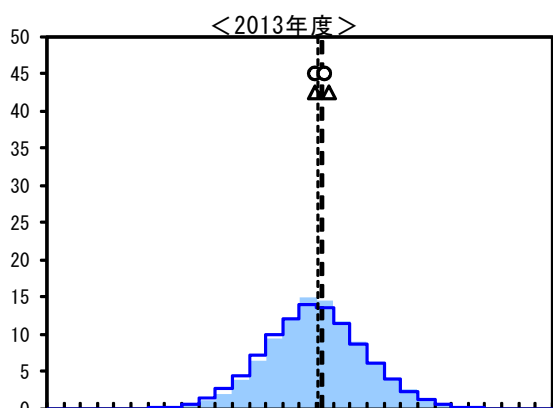
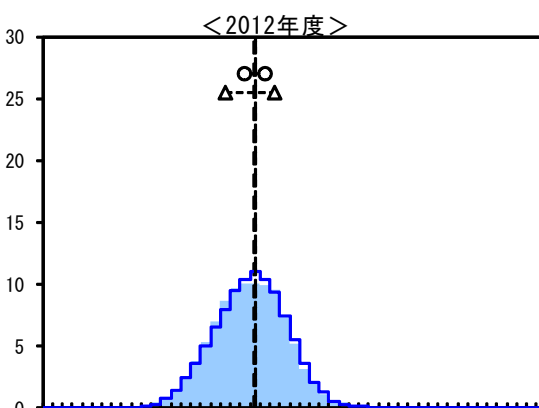
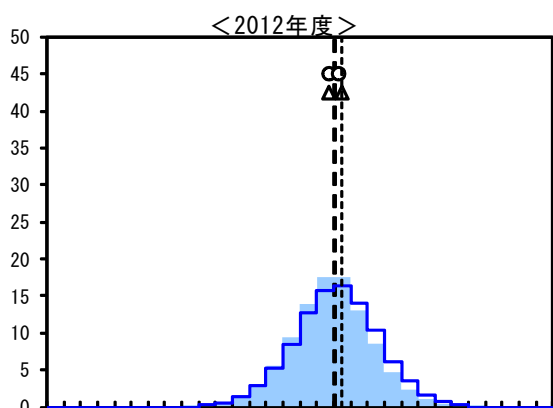
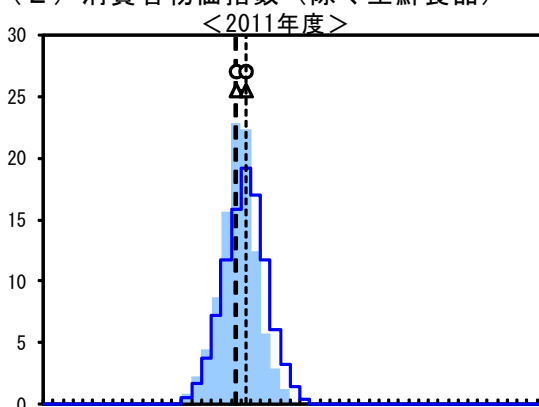
	実質 GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2011 年度	-0.5～-0.3	+1.7～+1.9	-0.1～ 0.0
10 月時点の見通し	+0.2～+0.4	+1.7～+2.1	-0.1～+0.1
2012 年度	+1.8～+2.2	-0.2～+0.2	-0.2～+0.3
10 月時点の見通し	+2.0～+2.4	+0.1～+0.4	-0.1～+0.3
2013 年度	+1.4～+1.8	+0.5～+1.0	+0.2～+0.6
10 月時点の見通し	+1.2～+1.7	+0.6～+1.0	+0.3～+0.7

(図表8) リスク・バランス・チャート (2012年1月)

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



- (注1) 縦軸は確率 (%) を、横軸は各指標の値 (前年比、%) を示す。今回の確率分布は棒グラフで示されている。実線は2011年10月時点の確率分布を表す。
- (注2) 縦の太点線は、政策委員の見通しの中央値を表す。また、○で括られた範囲は政策委員の大勢見通しを、△で括られた範囲は全員の見通しを、それぞれ表す。
- (注3) 縦の細点線は、2011年10月時点の政策委員の見通しの中央値を表す。
- (注4) リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

(図表 9) 金融緩和の強化 (2月14日決定)

わが国経済のデフレ脱却と物価安定のもとでの持続的な成長の実現に向けて、日本銀行の政策姿勢をより明確化するとともに、金融緩和を一段と強化することを決定

(1) 「中長期的な物価安定の目途」の導入

- ✓ 中長期的に持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率
- ✓ 消費者物価の前年比上昇率で「2%以下のプラス」の領域
- ✓ 当面は「1%」を目途

(2) 緩和姿勢の明確化

- ✓ 当面、消費者物価の前年比上昇率「1%」を目指す
- ✓ それが見通せるようになるまで、実質的なゼロ金利政策——無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準を「0~0.1%程度」とすること——と金融資産の買入れ等の措置により、強力に金融緩和を推進
 - 金融面での不均衡の蓄積を含めたりスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないことが条件

(3) 資産買入等の基金の増額

- ✓ 55兆円程度 → 65兆円程度（10兆円程度増額、対象は長期国債）
 - 日本銀行は、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。基金による買入れと合わせた長期国債の買入れは年率換算で約40兆円。

(図表 10) 金融政策運営

(1) 資産買入等の基金の導入・増額

	導入時	11/3 月	11/8 月	11/10 月	12/2 月	直近残高
総額	35 <small>兆円 程度</small>	40	50	55	65	44.5 <small>兆円</small>
長期国債	1.5	2.0	4.0	9.0	19.0	4.3
国庫短期証券	2.0	3.0	4.5			2.3
CP等	0.5	2.0	2.1			1.6
社債等	0.5	2.0	2.9			1.8
ETF	0.45	0.9	1.4			0.8
J-REIT	0.05	0.1	0.11			0.07
固定金利オペ	30.0		35.0			33.5
増額完了の目途	11/12 月末	12/6 月末	12/12 月末	12/12 月末	12/12 月末	

(注) 直近残高は 2 月 20 日現在。基金とは別に、月間 1.8 兆円（年間 21.6 兆円）の長期国債の買入れを実施。

(2) 金融市場の安定確保

- 潤沢な資金供給
- ドル資金供給オペレーション、多角的スワップ取極の締結

(3) 成長基盤強化の支援

- 貸付残高 30,528 億円、うち ABL 等新規分 528 億円

(4) 被災地金融機関の支援

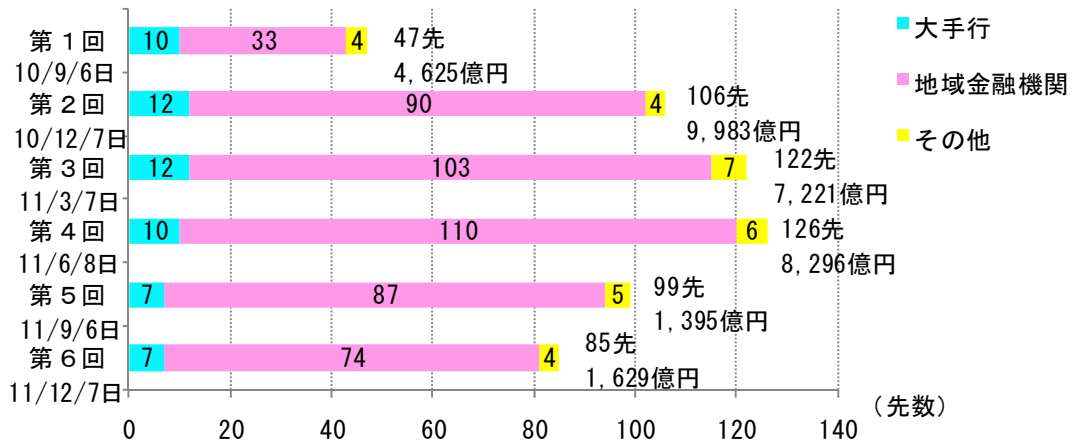
- 貸付残高 5,061 億円

(図表 1 1) 成長基盤強化支援のための資金供給 (1)

(1) 資金供給の枠組み (2010年6月～)

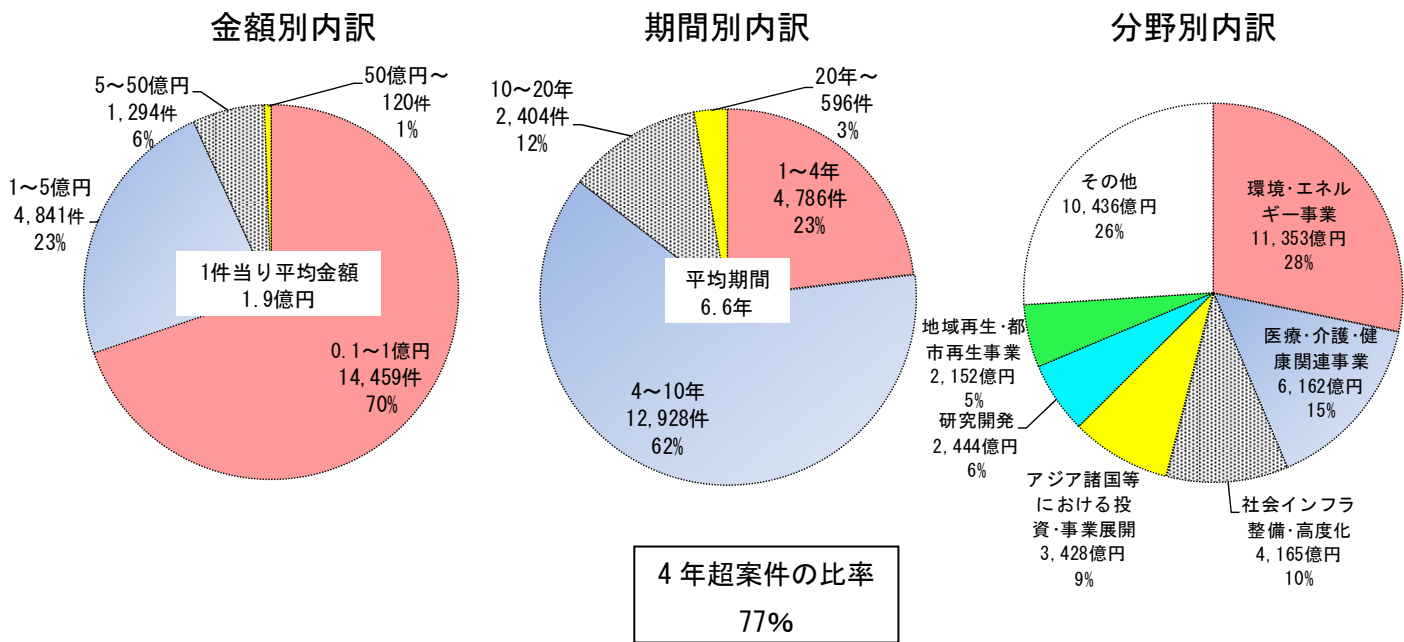
- 金融機関に対し、成長基盤強化に向けた融資・投資の実績額の範囲内で、長期(4年)かつ低利(0.1%)の資金を供給
- 貸付残高は、2011年央に上限の3兆円に到達

(2) 貸付先となった金融機関数の業態別内訳



(注)「大手行」は、都銀・信託銀行等。「地域金融機関」は、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫。

(3) 資金供給の対象となった投資・融資の金額別・期間別・分野別内訳



(注) 分野別内訳は一部特則分を含む。

(資料) 日本銀行

(図表 1 2) 成長基盤強化支援のための資金供給 (2)

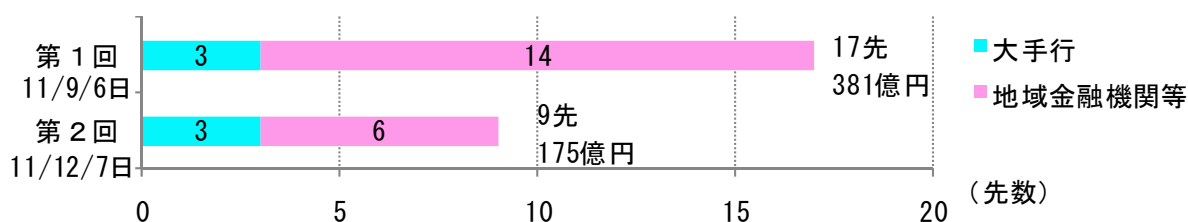
(1) 新たな枠の設定 (2011年6月～)

- 貸付総額：5,000億円 (従来の3兆円の貸出上限とは別に設定)
- 出資や動産・債権担保融資 (ABL) などを対象として資金を供給
- 貸付実行額は、第1回 (9月6日) が381億円、第2回 (12月7日) が175億円。

▽ 従来の枠組み (図表 1 1) との違い

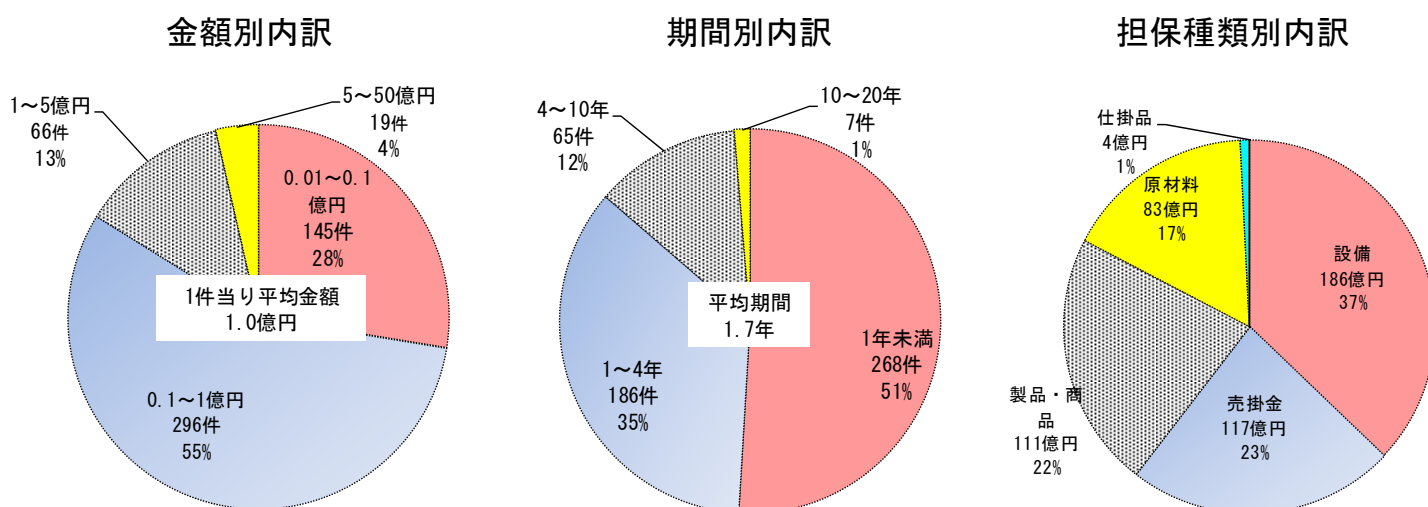
- ✓ 個別投融资の実行期間 (1年以上⇒制限なし<短期の案件も可>)
- ✓ 個別投融资毎の金額 (1,000万円以上⇒100万円以上<より小口の案件も可>)

(2) 貸付先となった金融機関数の業態別内訳



(注) 「大手行」は、都銀・信託銀行等。「地域金融機関等」は、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、証券会社等。

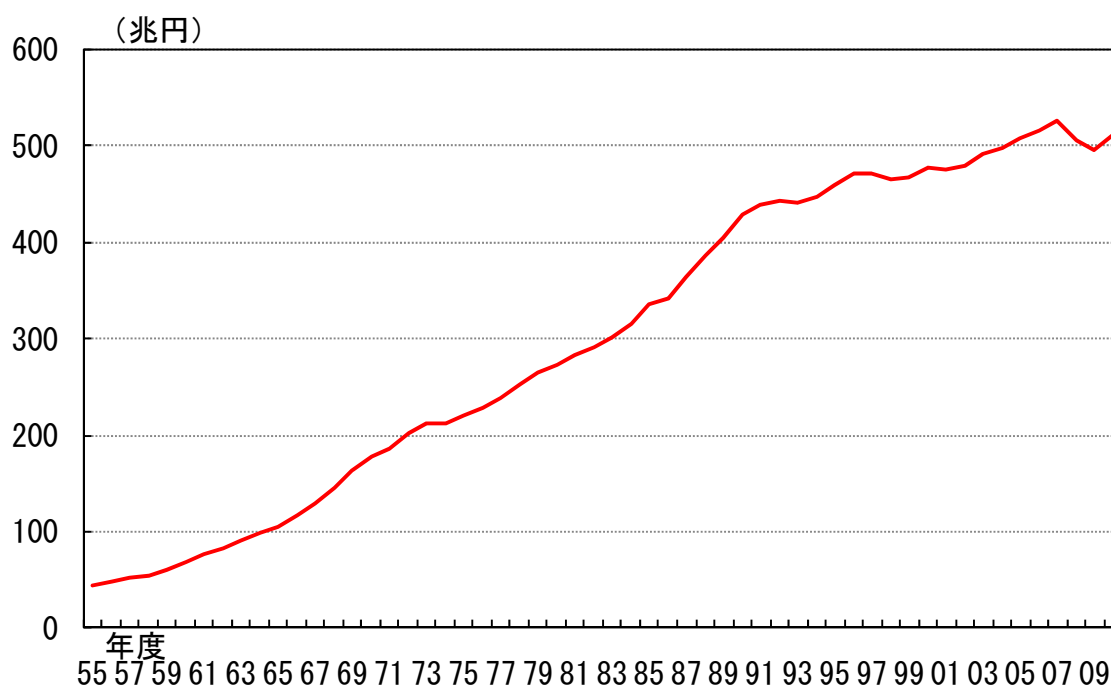
(3) 資金供給の対象となった融資 (動産・債権担保融資等) の金額別・期間別・担保種類別内訳



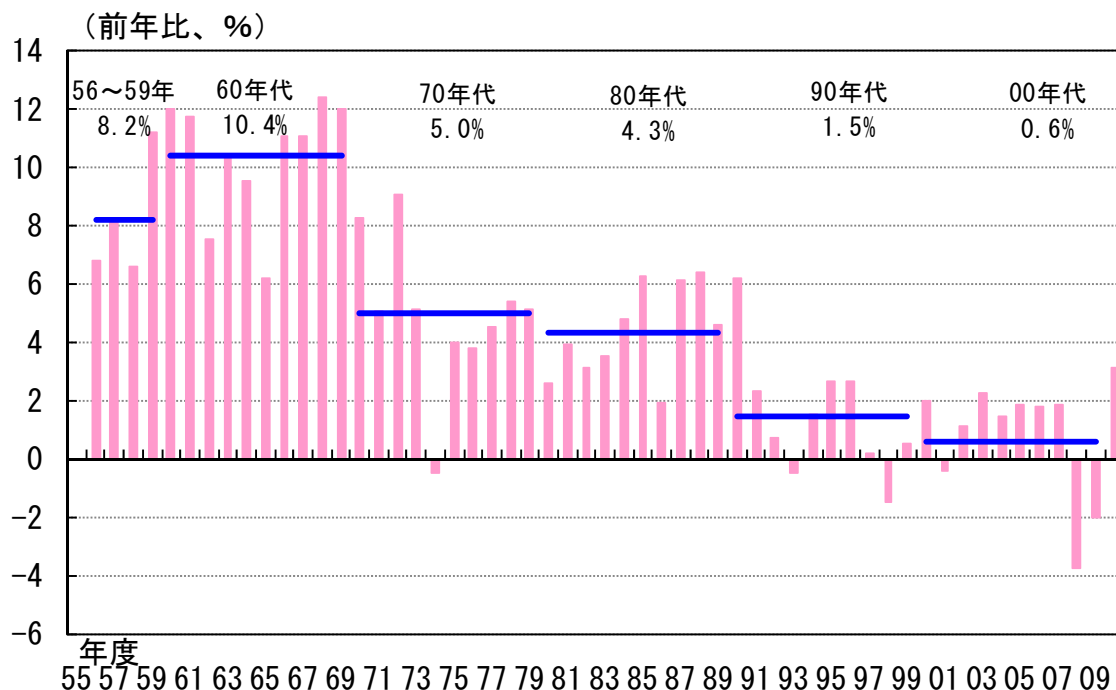
(資料) 日本銀行

(図表 1 3) 日本の実質 GDP の推移

(1) 水準



(2) 前年比



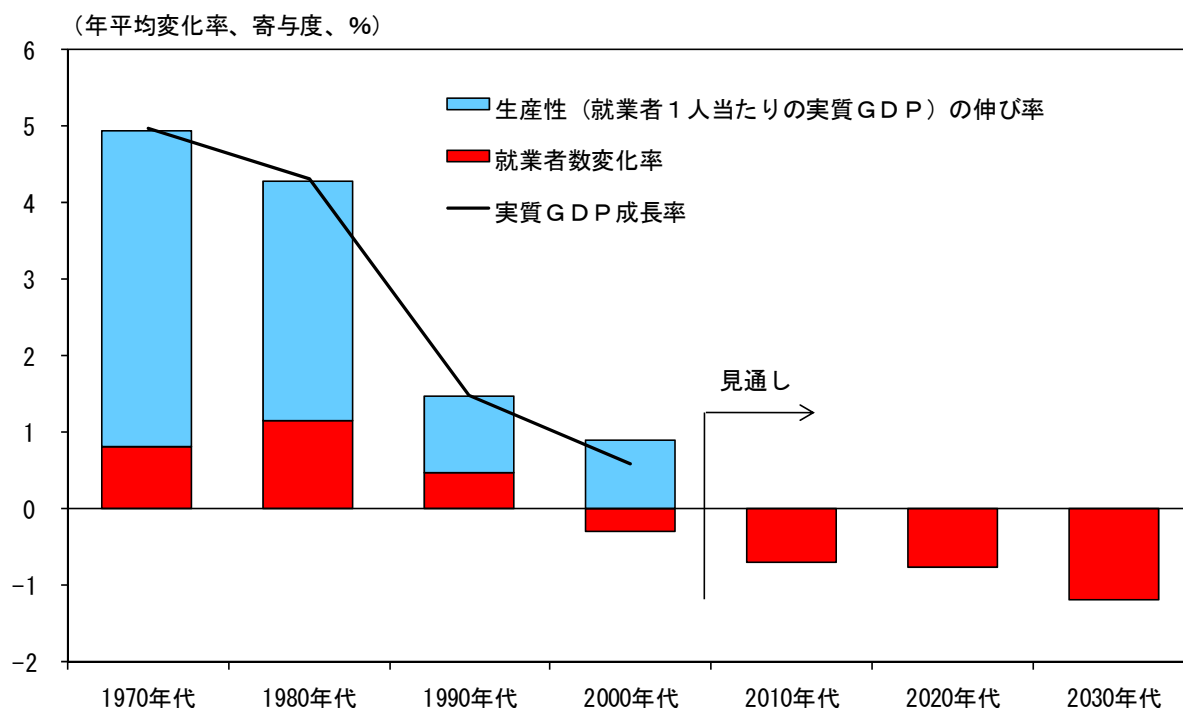
(注) 1. 80年までは68SNA、81年から94年までは93SNAベース2000年基準、95年以降は93SNAベース2005年基準。50年代は56年度から59年度の平均。

2. (2)の青線は、各年代における平均値(実数はグラフ上方に表示)。

(資料) 内閣府

(図表 1 4) 日本の経済成長率の要因分解

(1) 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)

(前年比、%)

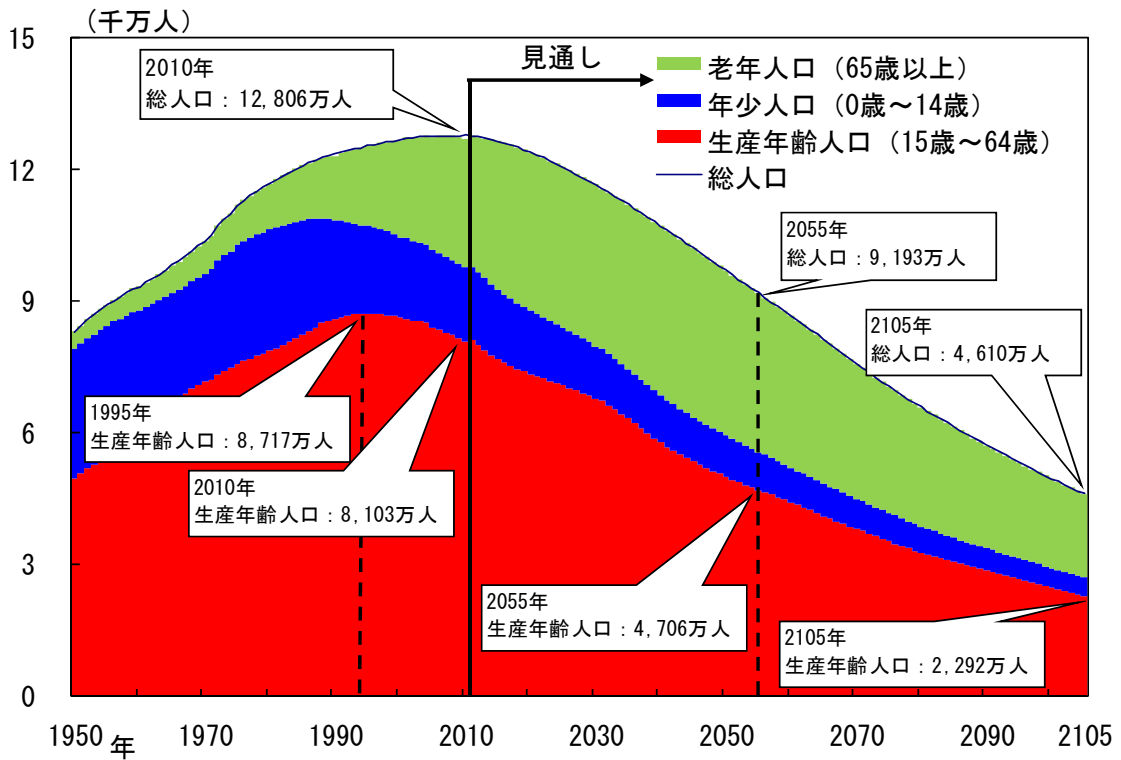
日本	米国	ドイツ	フランス	英国	イタリア	カナダ
+1.5	+1.7	+1.1	+0.9	+1.7	0.0	+0.7

- (注) 1. (1) は年度ベース。
 2. (1) の2011年度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2010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。

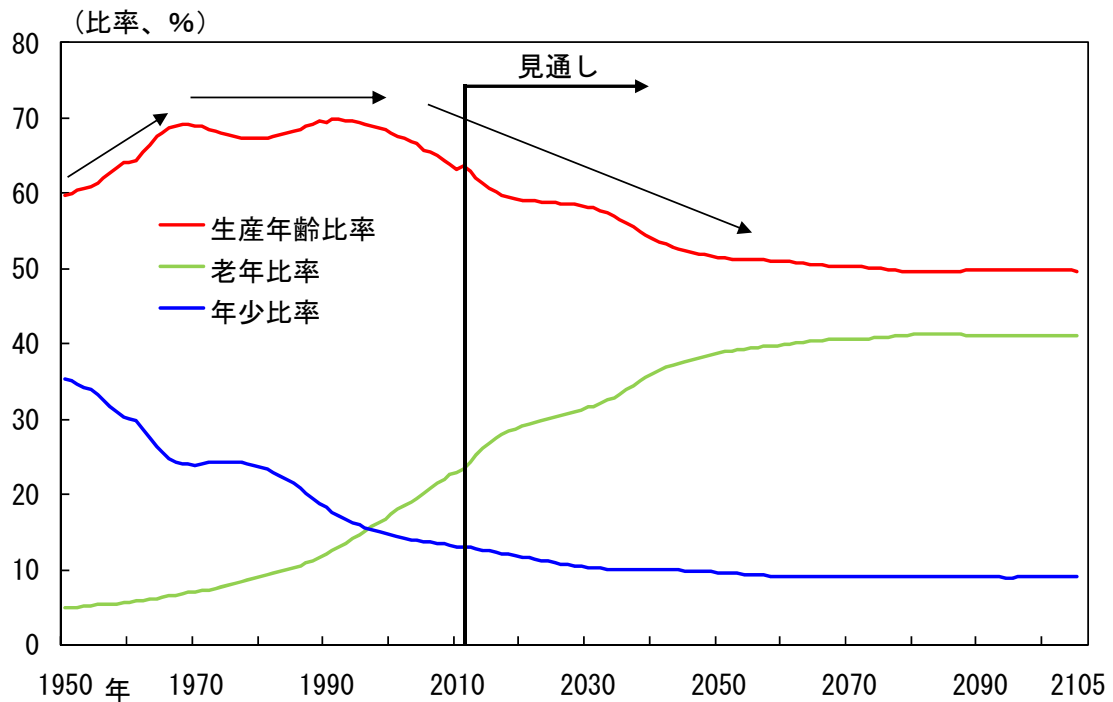
(資料) 内閣府、総務省、国立社会保障・人口問題研究所、OECD

(図表 15) 日本の人口と高齢化

(1) 将来推計人口



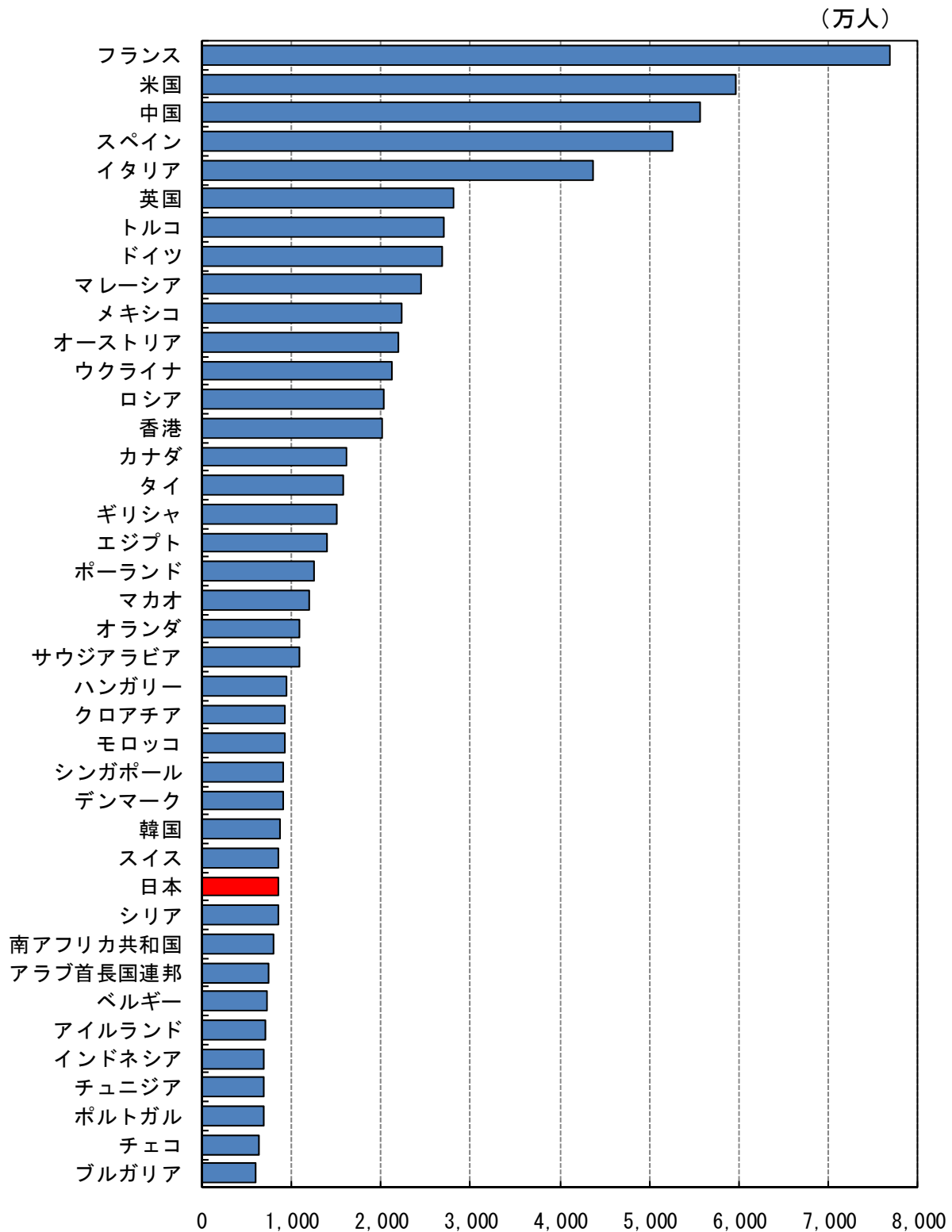
(2) 年齢3区分別の対総人口比率



(注) 2011年以降は「日本の将来推計人口」の推計値(出生中位・死亡中位のケース)。

(資料) 総務省、国立社会保障・人口問題研究所

(図表 16) 各国・地域への外国人訪問客数



- (注) 1. 2011年6月時点の暫定値。クロアチアとアイルランドは、2009年の値。
 2. アラブ首長国連邦はドバイ首長国のみの値。
 3. 韓国と日本を除き、原則的に1泊以上した外国人訪問者数。
 4. 上位40位分を掲載。

(資料) 日本政府観光局