

函館市金融経済懇談会 参考資料

- (図表 1) 世界経済見通し
- (図表 2) 米欧経済の現状
- (図表 3) 中国経済の現状
- (図表 4) 新興国の通貨と株価
- (図表 5) 主要国の物価上昇率
- (図表 6) 主要国の中長期的な予想物価上昇率
- (図表 7) 「展望レポート」(2013/10月)
- (図表 8) フィリップス曲線
- (図表 9) 短期と中長期の予想物価上昇率
- (図表 10) 経済主体別の予想物価上昇率
- (図表 11) 賃金
- (図表 12) 業種別・企業規模別の人件費
- (図表 13) 日米の賃金版フィリップス曲線
- (図表 14) 労働分配率と営業余剰等への分配率
- (図表 15) 「量的・質的金融緩和」の概要
- (図表 16) 主要国のフォワード・ガイダンス
- (図表 17) マネタリー・ベースと長期国債買入れの拡大

(注) 図表は11月29日までに公表されたデータに基づき作成。

世界経済見通し

(1) IMFによる世界経済見通し (2013年10月時点)

(実質GDP成長率、前年比、%、%ポイント)

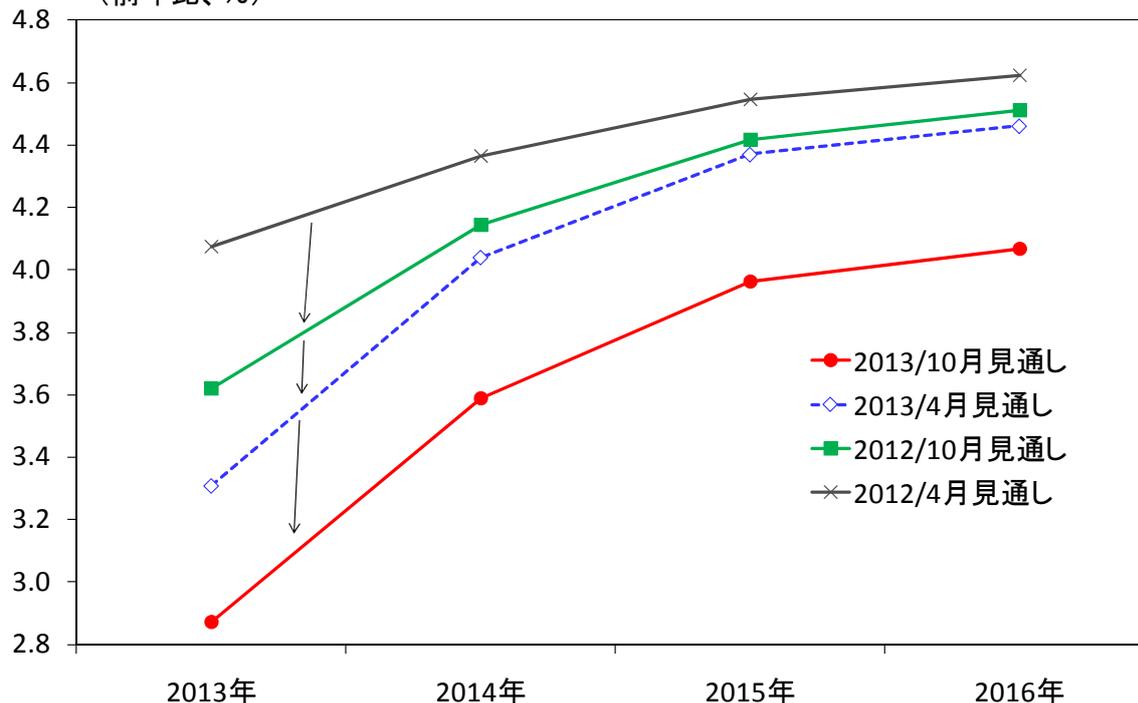
	2011年	2012年	2013年 (見通し)	2014年 (見通し)
世界	3.9	3.2	2.9 (-0.3)	3.6 (-0.2)
先進国	1.7	1.5	1.2 (0.0)	2.0 (0.0)
米国	1.8	2.8	1.6 (-0.1)	2.6 (-0.2)
ユーロエリア	1.5	-0.6	-0.4 (0.1)	1.0 (0.0)
日本	-0.6	2.0	2.0 (-0.1)	1.2 (0.1)
新興国・途上国	6.2	4.9	4.5 (-0.5)	5.1 (-0.4)
アジア	7.8	6.4	6.3 (-0.6)	6.5 (-0.5)
中国	9.3	7.7	7.6 (-0.2)	7.3 (-0.4)
ブラジル	2.7	0.9	2.5 (0.0)	2.5 (-0.7)

(注1) IMF公表のGDPウェイト(購買力平価基準)を用いて算出。

(注2) () は2013年7月時点における見通しからの修正幅。

(2) IMFによる世界経済見通しの遷移

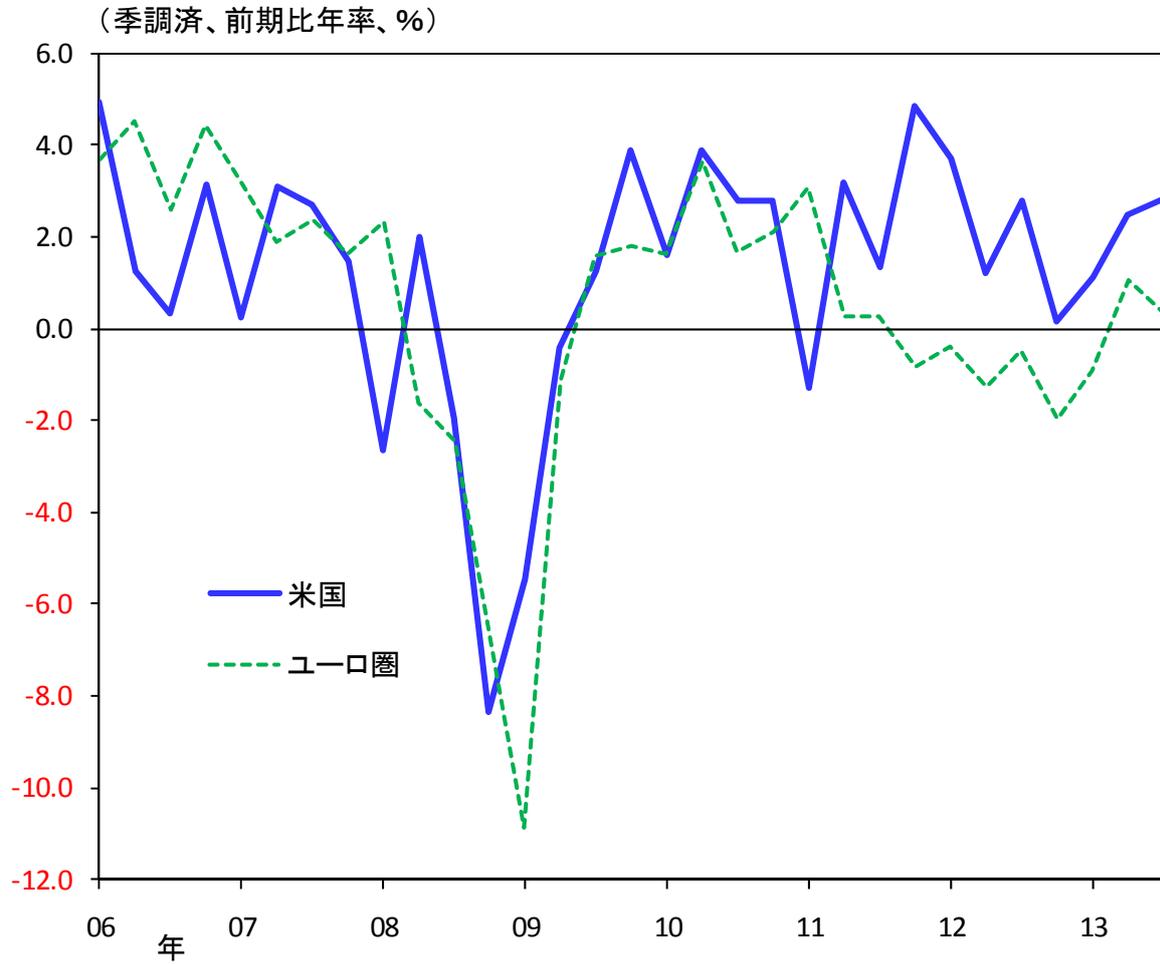
(前年比、%)



(資料) IMF

米欧経済の現状

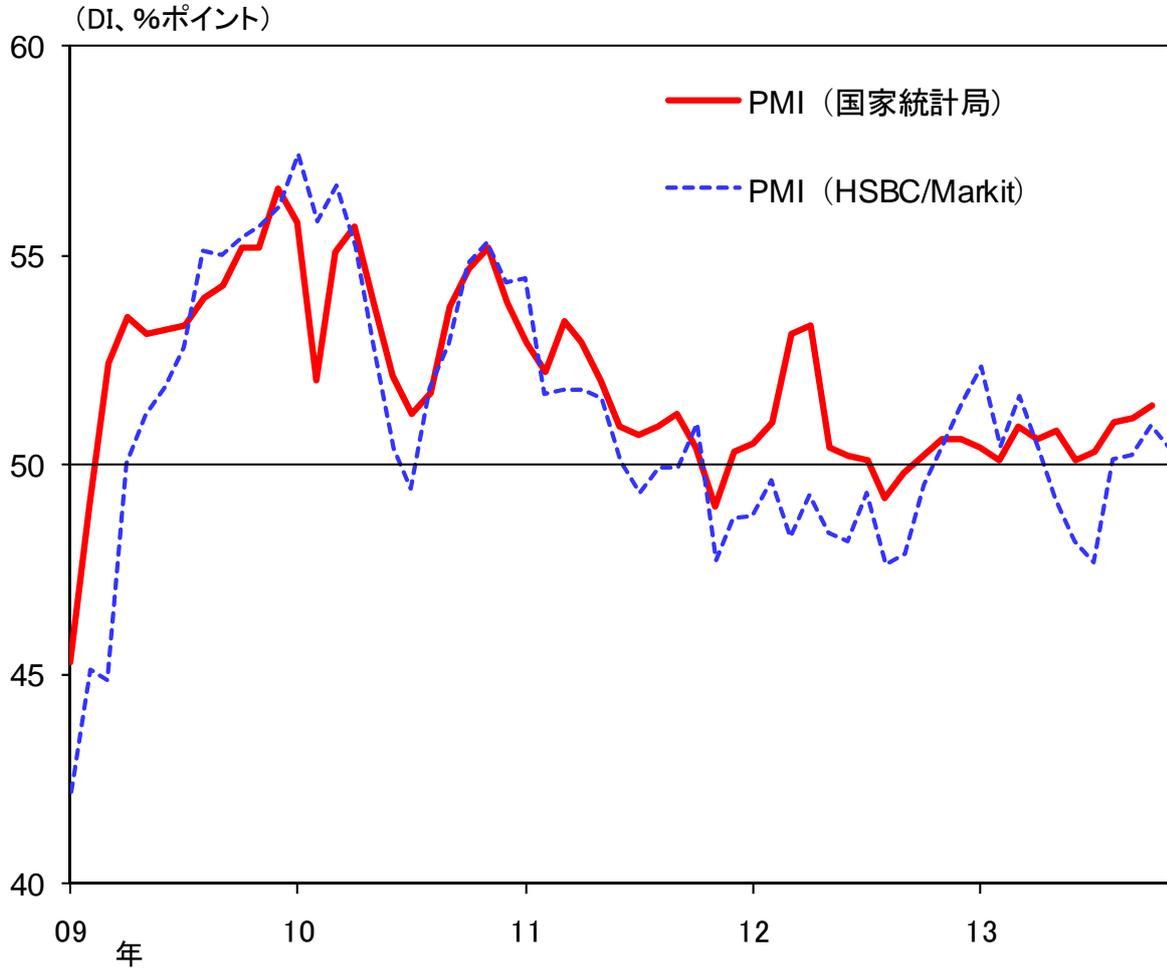
▽米欧の実質 GDP 成長率



(資料) BEA、Thomson Reuters

中国経済の現状

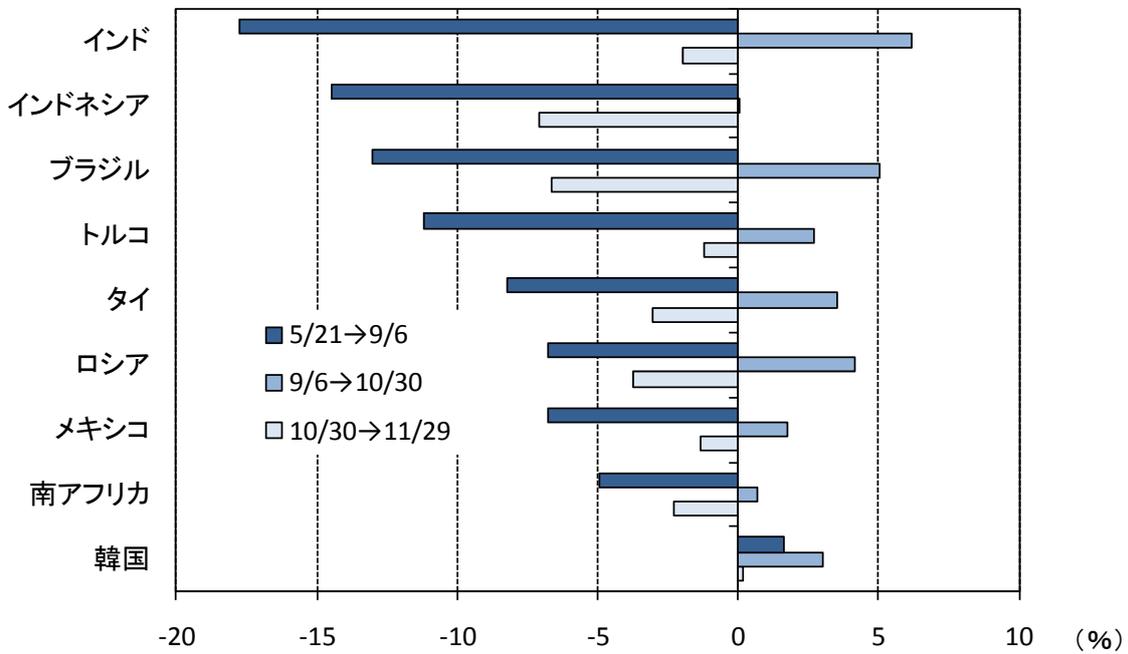
▽中国の製造業 PMI



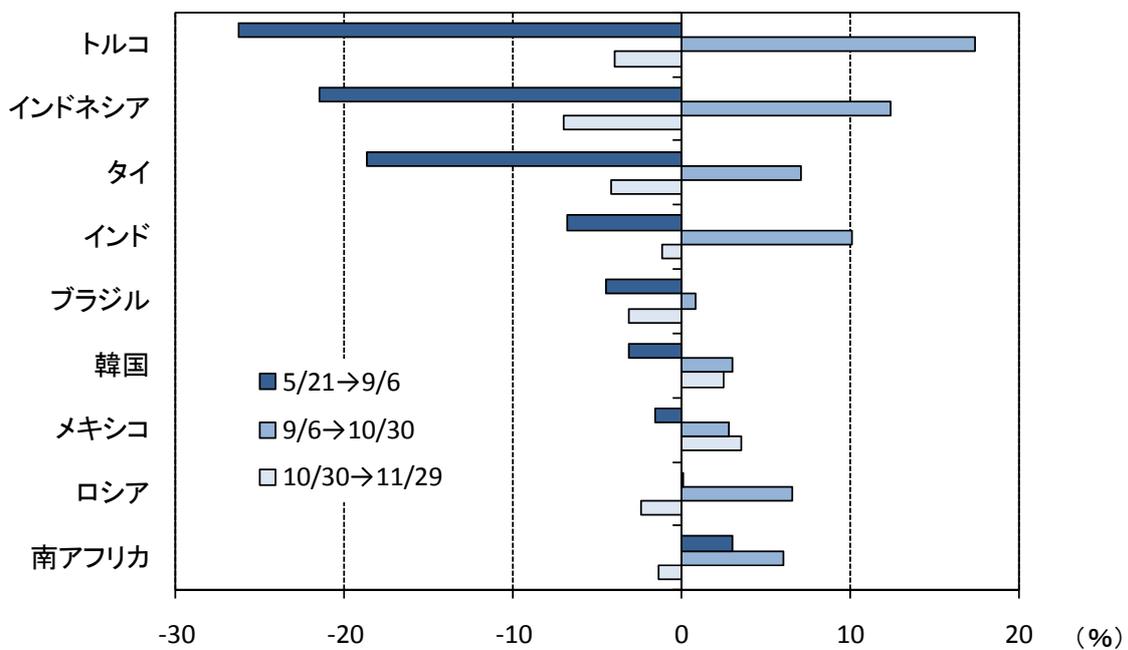
(資料) CEIC Data、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

新興国の通貨と株価

(1) 新興国通貨の対米ドル騰落率



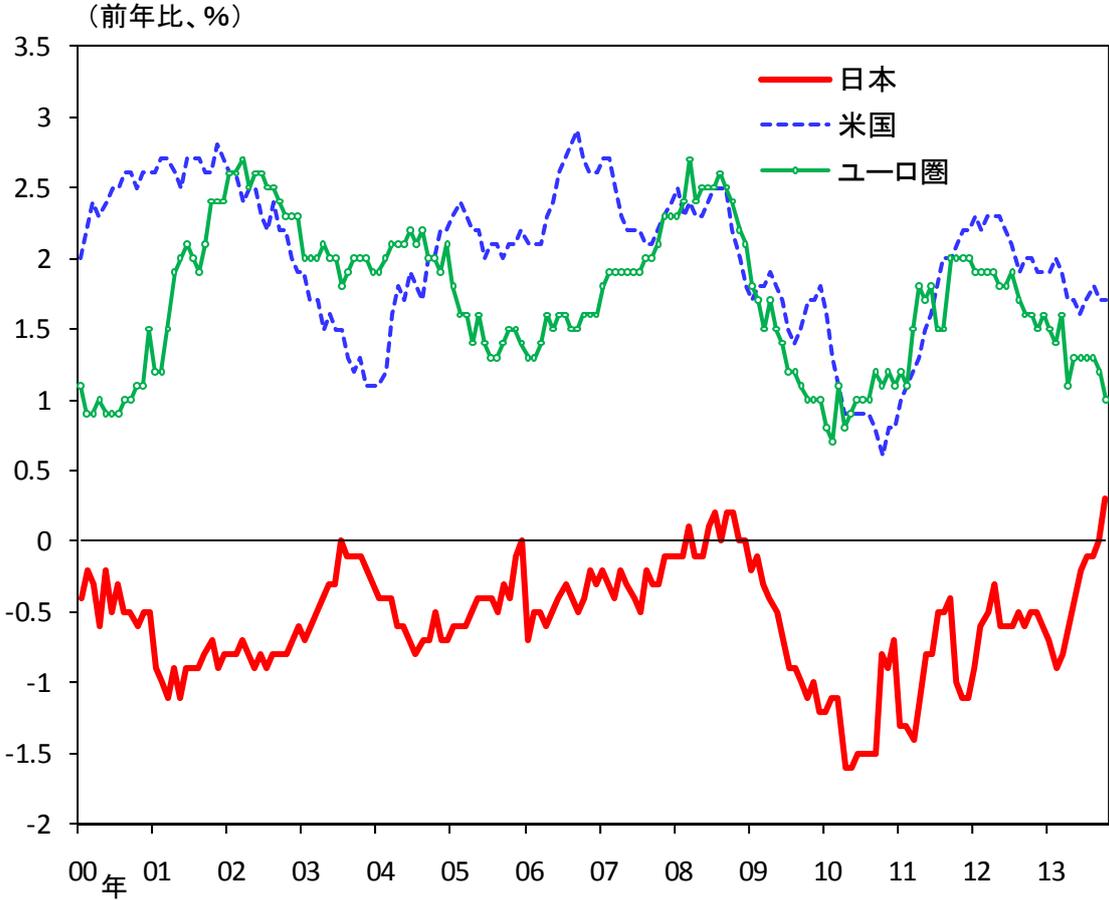
(2) 新興国の株価騰落率



(資料) Bloomberg

主要国の物価上昇率

▽日米欧のコアベースの消費者物価上昇率

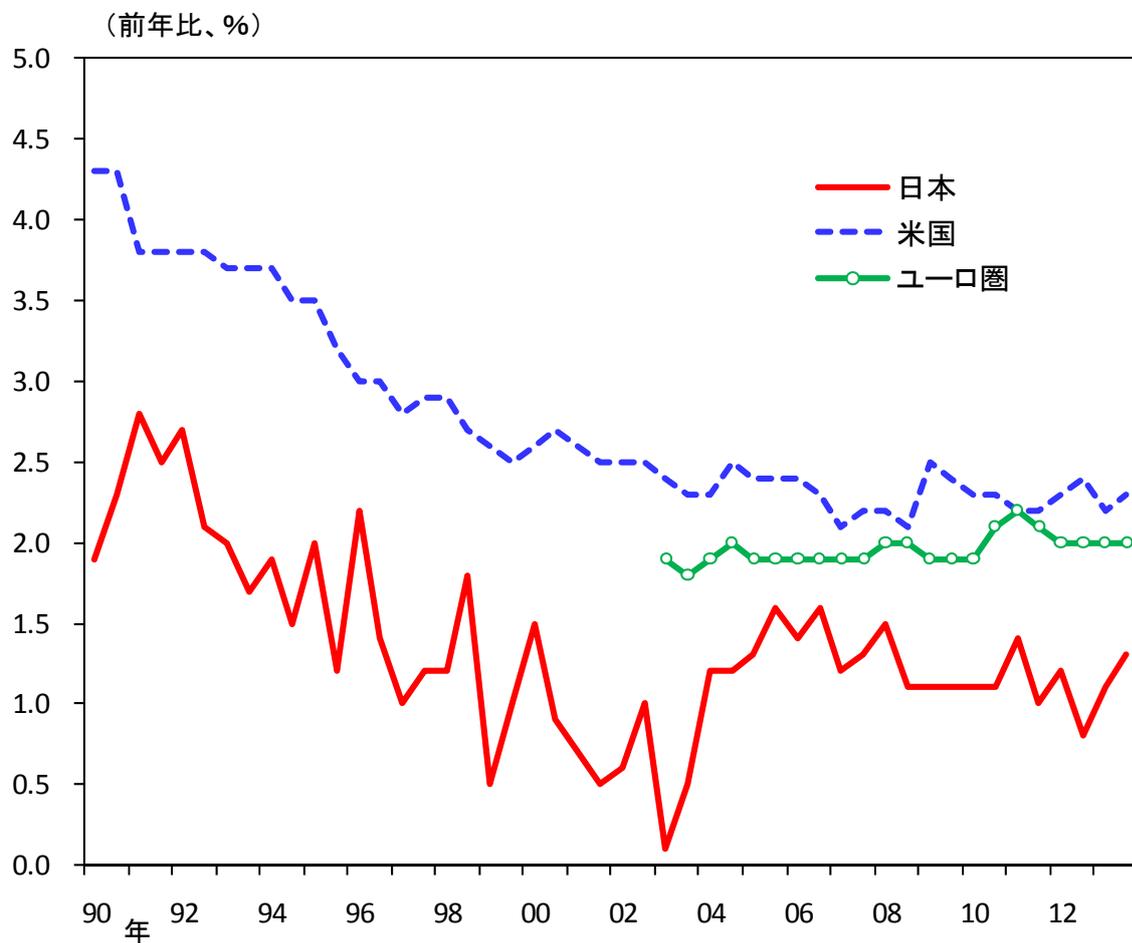


(注) 米国は「食料品、エネルギーを除く」ベース。ユーロ圏は「エネルギー、非加工食品を除く」ベース。日本は「食料（酒類を除く）及びエネルギーを除く」ベース。

(資料) 総務省、Eurostat、Bloomberg

主要国の中長期的な予想物価上昇率

▽6～10年後のCPIの見通し<コンセンサス・フォーキャスト>



(注) 調査時点は毎年4月と10月。

(資料) Consensus Economics Inc.

「展望レポート」(2013/10月)

▽2013～2015年度の政策委員の大勢見通し

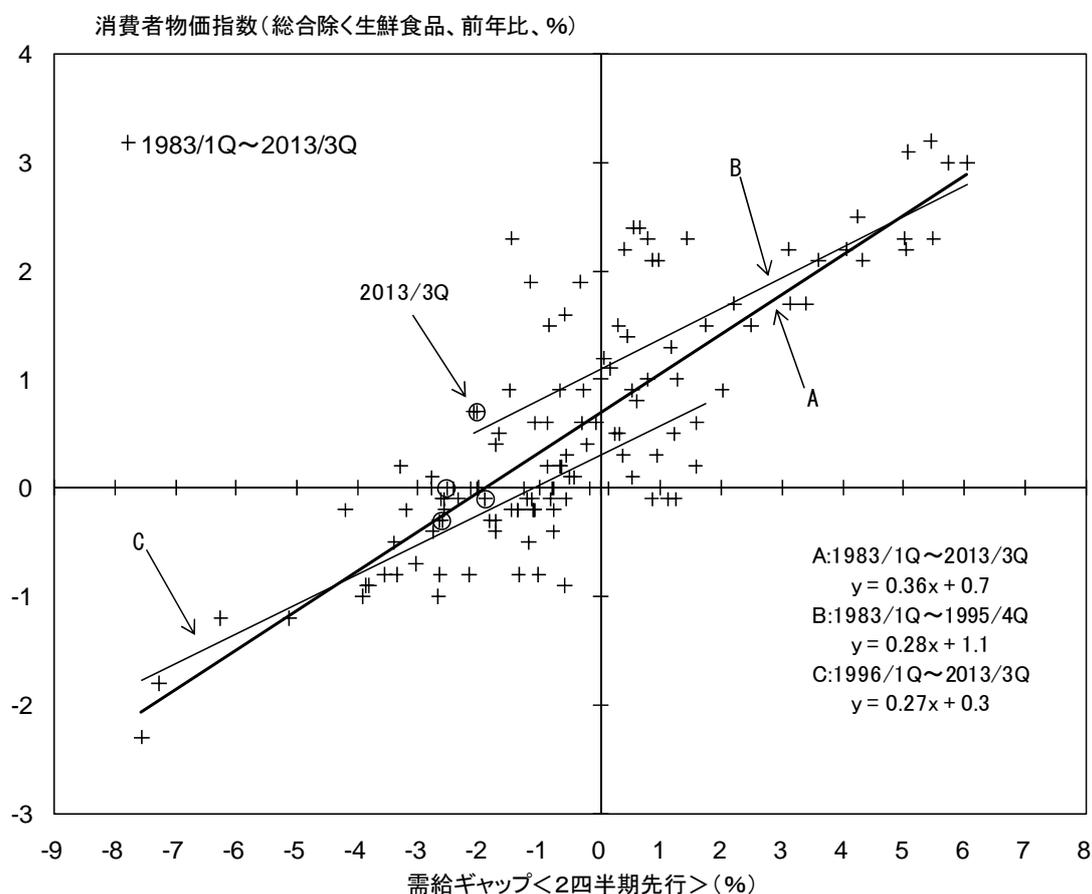
—対前年度比、%。なお、<>内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	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
2013年度	+2.6～+3.0 <+2.7>	+0.6～+1.0 <+0.7>	/
	7月時点の見通し +2.5～+3.0 <+2.8>	+0.5～+0.8 <+0.6>	
2014年度	+0.9～+1.5 <+1.5>	+2.8～+3.6 <+3.3>	+0.8～+1.6 <+1.3>
	7月時点の見通し +0.8～+1.5 <+1.3>	+2.7～+3.6 <+3.3>	+0.7～+1.6 <+1.3>
2015年度	+1.3～+1.8 <+1.5>	+1.6～+2.9 <+2.6>	+0.9～+2.2 <+1.9>
	7月時点の見通し +1.3～+1.9 <+1.5>	+1.6～+2.9 <+2.6>	+0.9～+2.2 <+1.9>

(資料) 日本銀行

フィリップス曲線

▽フィリップス曲線 (総合除く生鮮食品)



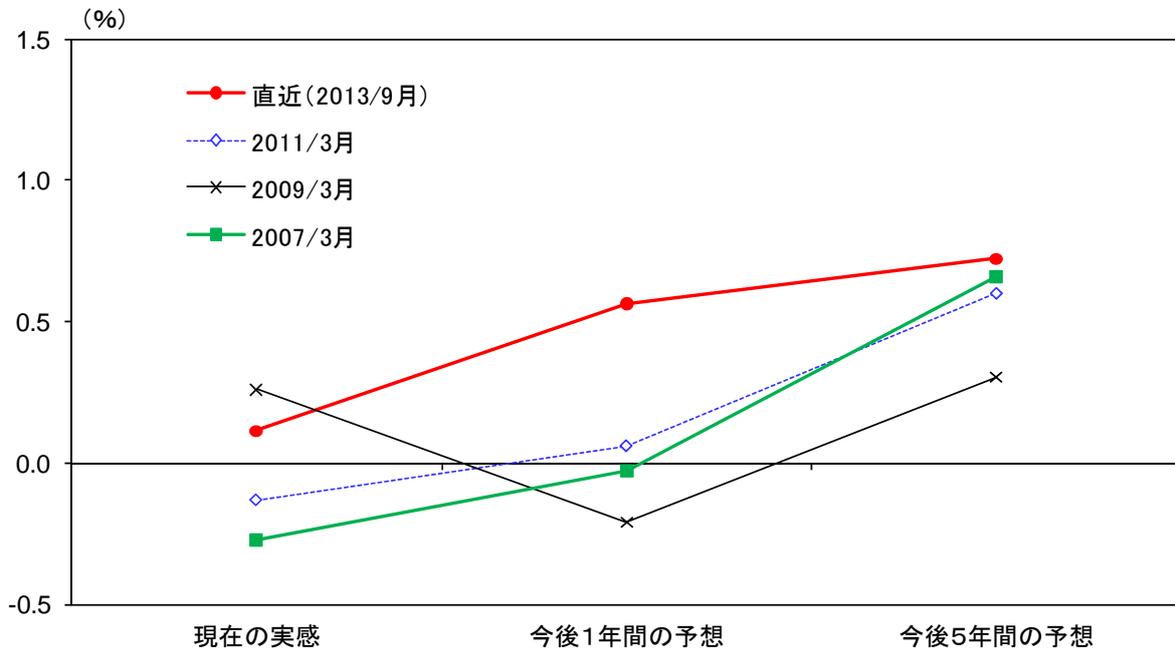
(注 1) ○印は直近 1 年。

(注 2) 消費者物価指数の前年比は、消費税調整済。

(資料) 総務省、内閣府等

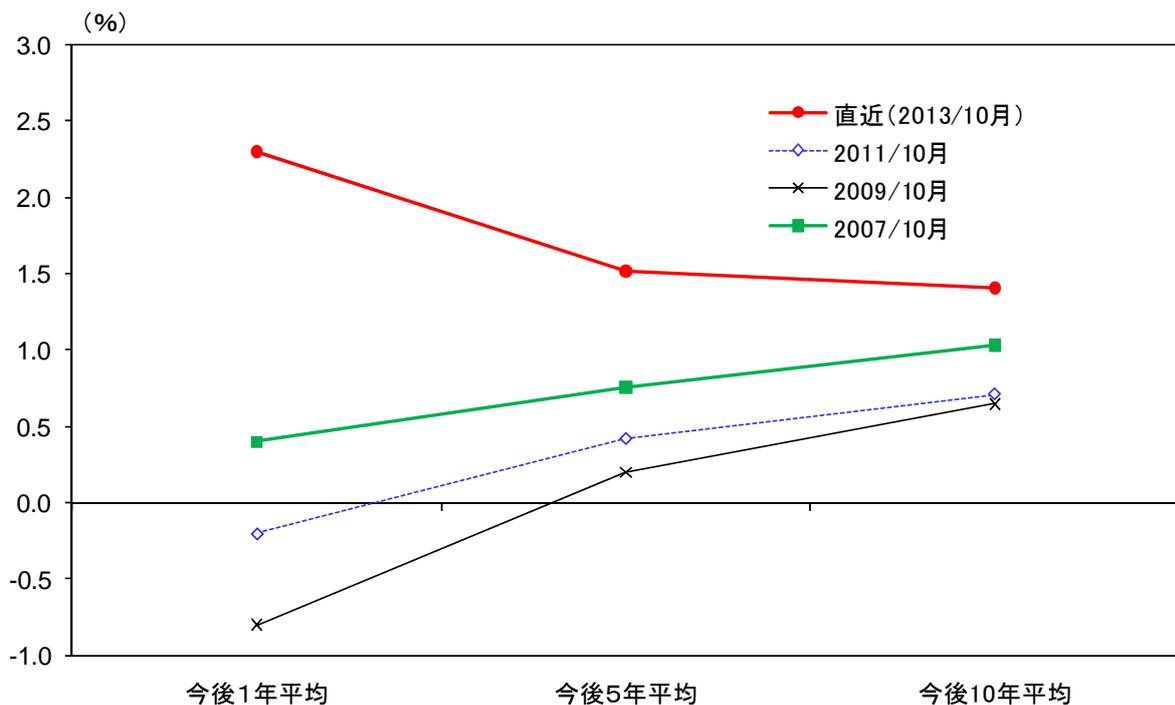
短期と中長期の予想物価上昇率

(1) 家計 (生活意識に関するアンケート調査)



(注) 2013/6月調査以降は、消費税率引き上げの影響を除くベース。

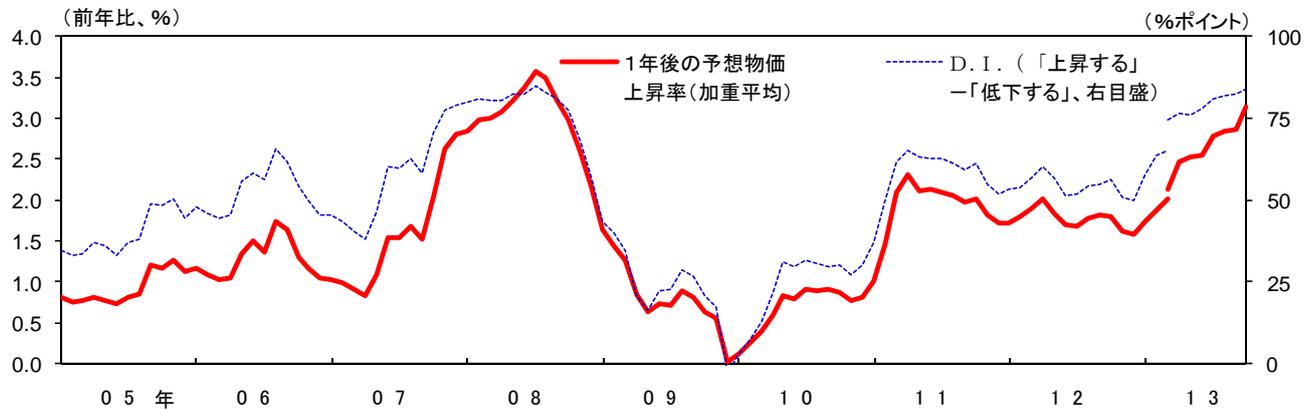
(2) エコノミスト (コンセンサス・フォーキャスト)



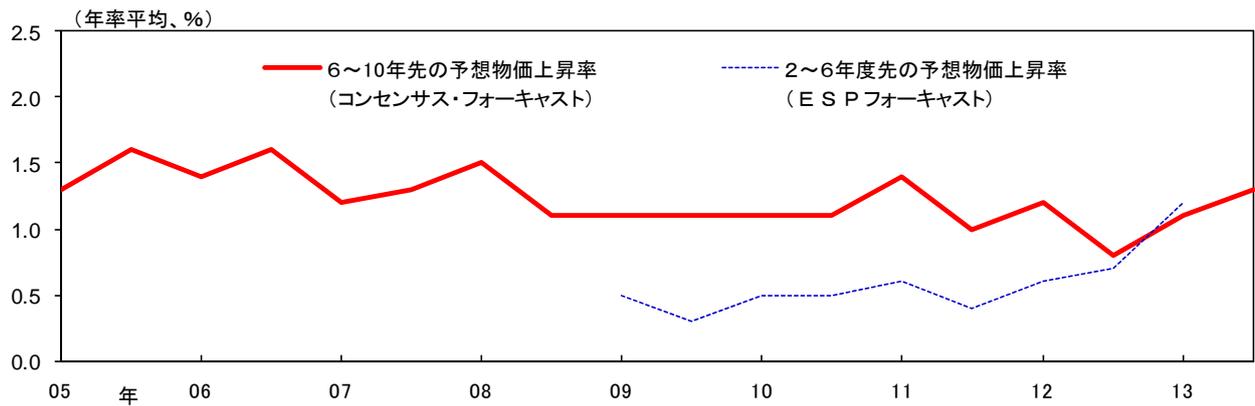
(資料) 日本銀行、Consensus Economics Inc.

経済主体別の予想物価上昇率

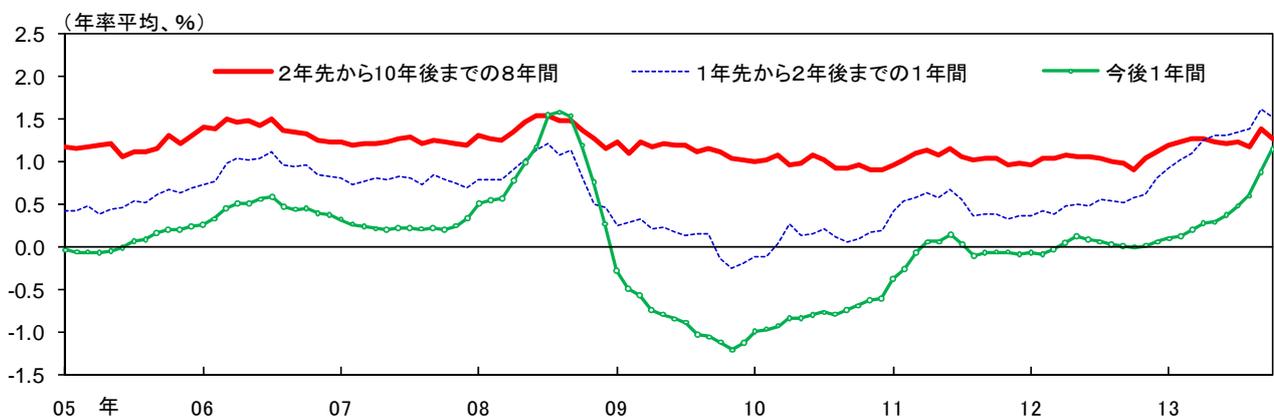
(1) 家計の予想物価上昇率<消費動向調査>



(2) エコノミストの予想物価上昇率



(3) 市場参加者の予想物価上昇率<QUICK調査>

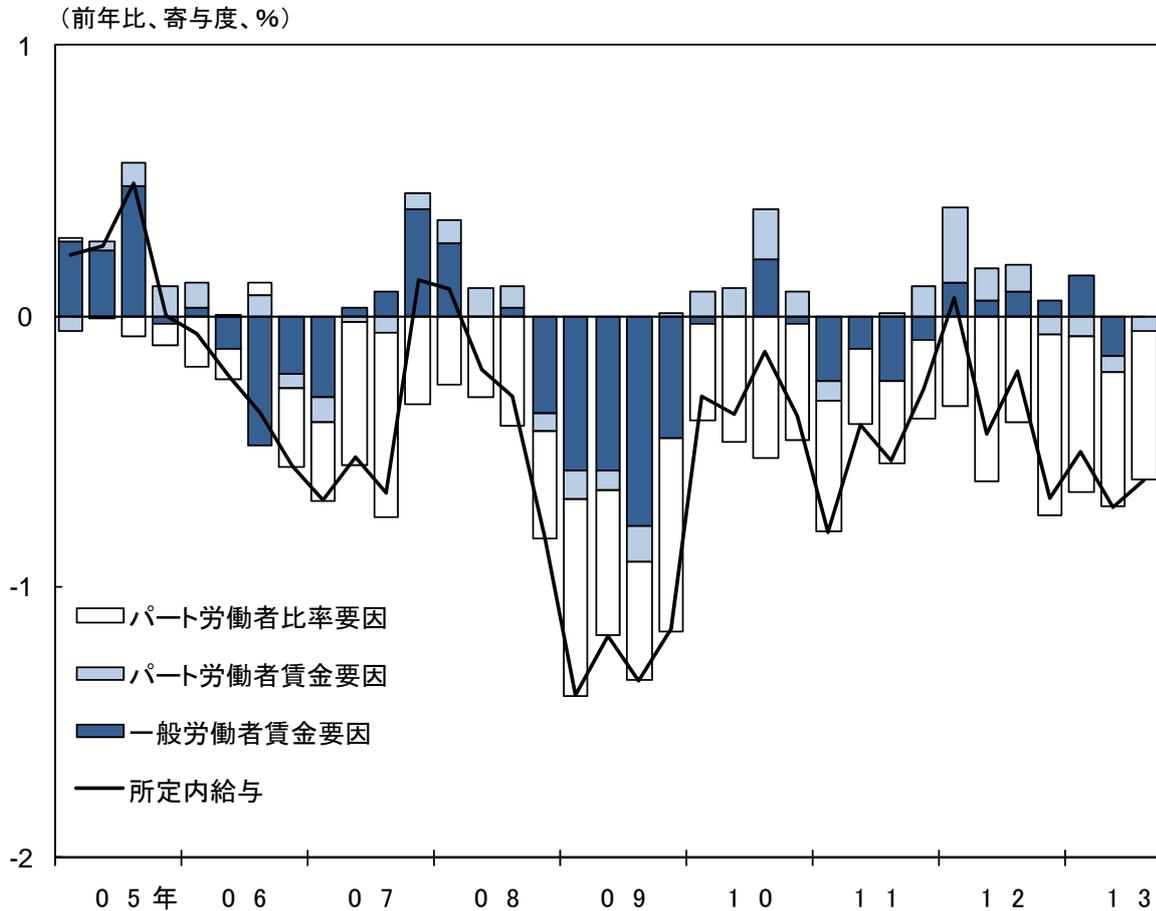


(注) (2) のESPフォーキャストは、消費税率引き上げの影響を除くベース。(3) のQUICK調査は、2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。

(資料) 内閣府、Consensus Economics Inc.、日本経済研究センター、QUICK

賃金

▽所定内給与の要因分解



(注 1) 計数は、事業所規模 5 人以上。

(注 2) 四半期は以下のように組替えている。2013/3Q は 9 月の前年同月比。

第 1 四半期：3～5 月、第 2：6～8 月、第 3：9～11 月、第 4：12～2 月。

(注 3) 一般労働者賃金要因＝一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合

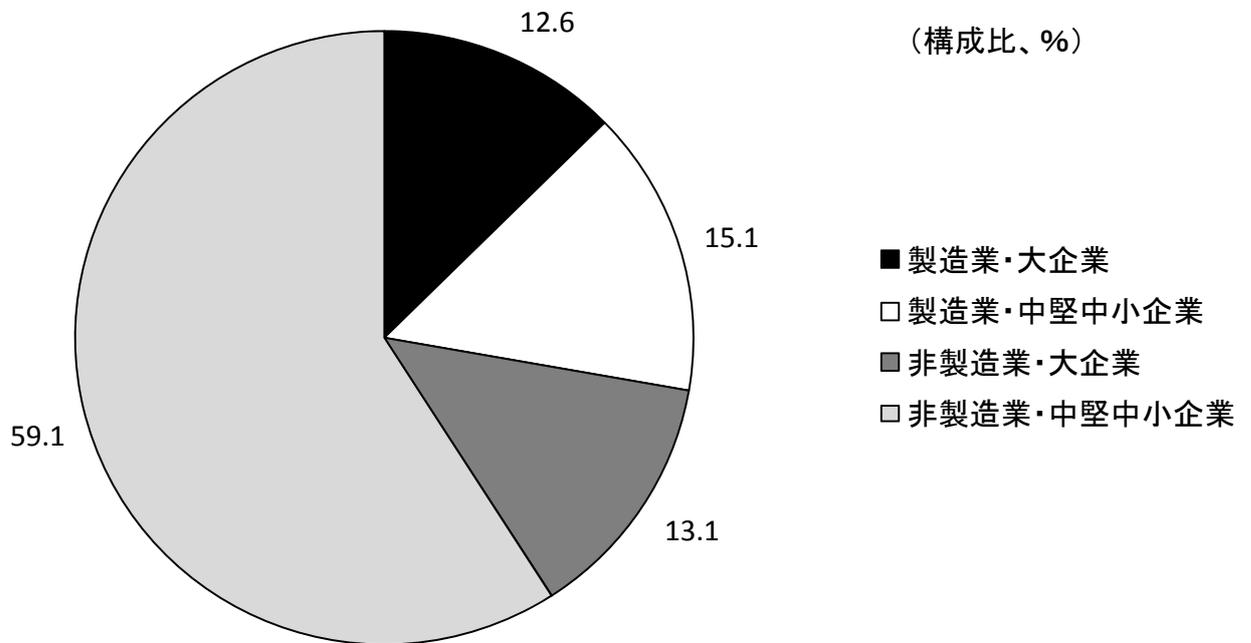
パート労働者賃金要因＝パート所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占めるパートの割合

パート労働者比率要因＝所定内給与前年比－一般労働者賃金要因－パート労働者賃金要因

(資料) 厚生労働省

業種別・企業規模別の人件費

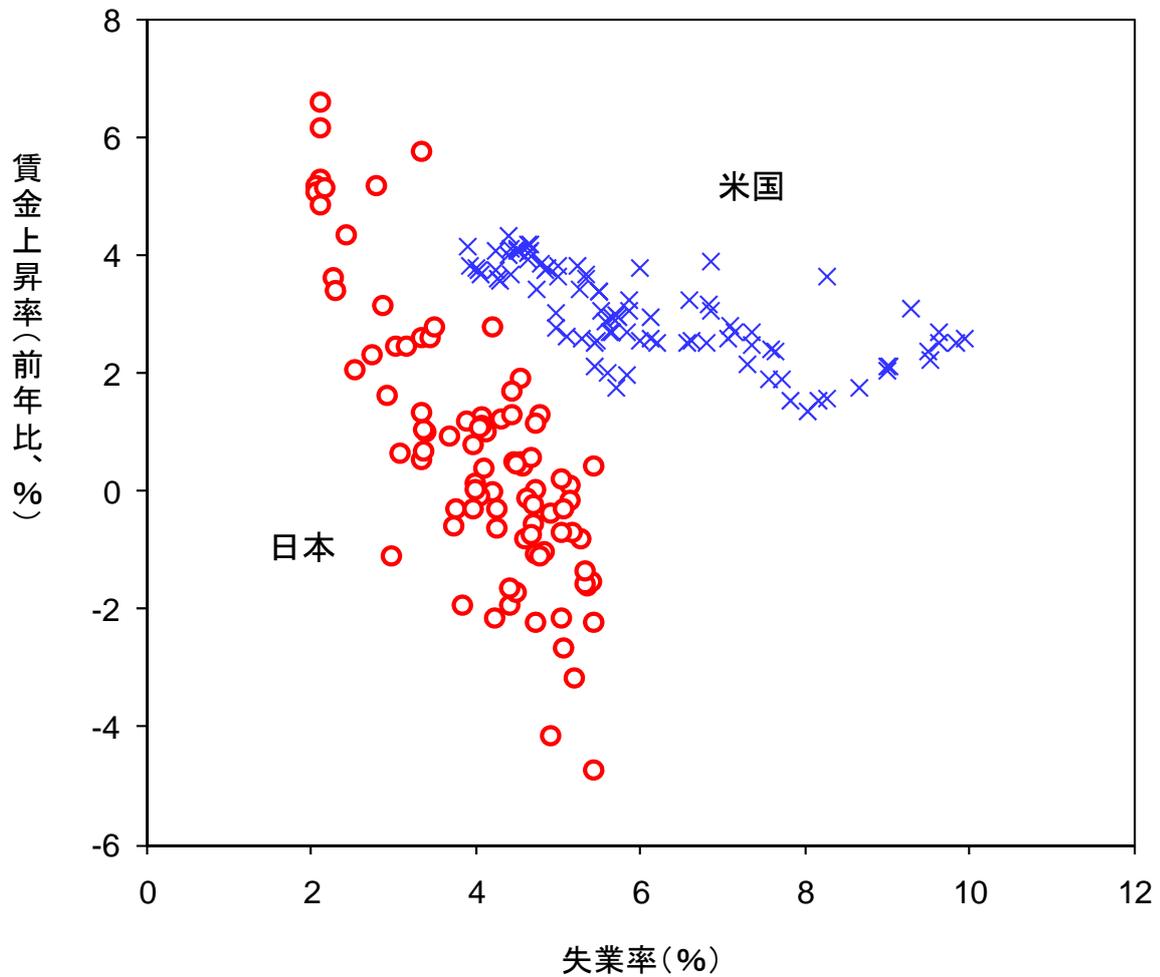
▽業種別・企業規模別の人件費の構成比



(注 1) 大企業は、資本金 10 億円以上、中堅中小企業は、資本金 10 億円未満。
(注 2) 人件費＝役員給与＋役員賞与＋従業員給与＋従業員賞与＋福利厚生費。
(資料) 財務省

日米の賃金版フィリップス曲線

▽日米の賃金上昇率と失業率



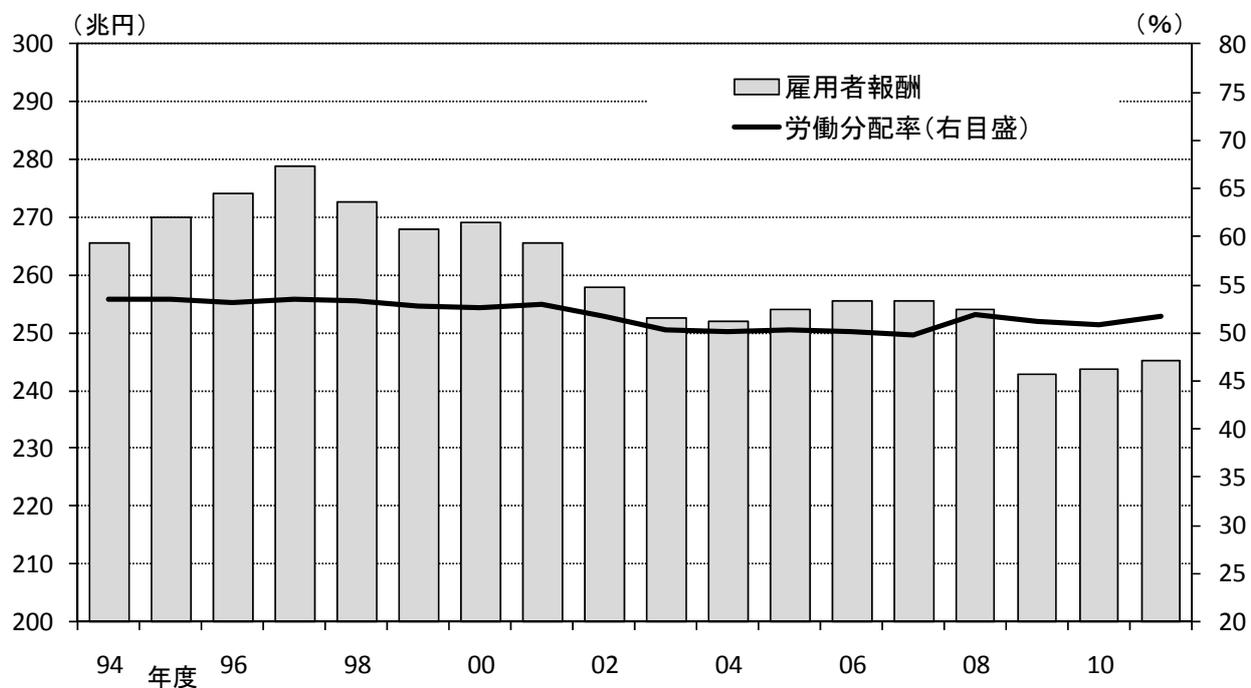
(注1) 期間は1985/10~2013/30。

(注2) 賃金は時間当たり賃金(事業所規模30人以上の計数)。

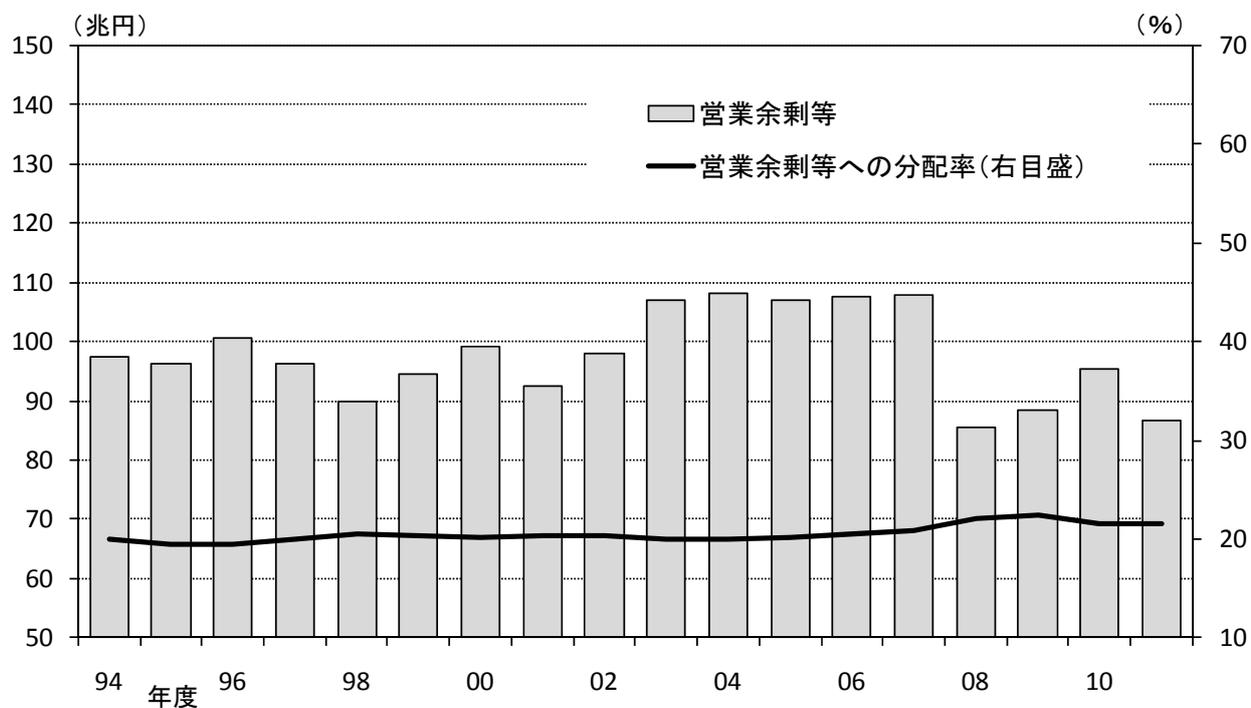
(資料) 厚生労働省、BLS、Haver Analytics

労働分配率と営業余剰等への分配率

(1) 雇用者報酬と労働分配率



(2) 営業余剰等と営業余剰等への分配率



(注) 営業余剰等とは、営業余剰および混合所得を指す。

(資料) 内閣府

「量的・質的金融緩和」の概要

1. マネタリーベース・コントロールの採用

- 「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。」

2. 長期国債買入れの拡大と年限長期化

- イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、長期国債の保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- 長期国債の買入れ対象を全ゾーンの国債としたうえで、買入れの平均残存期間を、現状の3年弱から国債発行残高の平均並みの7年程度に延長する。

3. ETF、J-REITの買入れの拡大

- 資産価格のプレミアムに働きかける観点から、ETFおよびJ-REITの保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。

4. 「量的・質的金融緩和」の継続

- 「量的・質的金融緩和」は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続する。
 - その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。

主要国のフォワード・ガイダンス

(1) 米国におけるフォワード・ガイダンス

委員会は、0~0.25%のターゲットレンジを維持することを決定し、このような例外的に低い範囲のFF金利は、少なくとも

- 失業率が6.5%を上回る状態にあり、
- 1年から2年先の間のインフレ率が、委員会の長期目標である2%を0.5%を超えて上回らないと見込まれ、
- 長期的なインフレ期待が引き続き十分にアンカーされているのであれば、

適切である、と現時点では見込んでいる。

(2) 英国におけるフォワード・ガイダンス

■ 失業率が7%の閾値 (threshold) に達するまで、現在の政策金利 (0.5%) の引上げを行わない。

ただし、次の何れかの場合 (knockouts) には、これらの失業率の基準 (unemployment threshold) を停止。

- ✓ 金融政策委員会による18~24か月先のCPI見通しが、目標値2%より0.5%以上高くなる可能性が高い場合。
- ✓ 中期的なインフレ予想が十分にアンカーされなくなった場合。
- ✓ 金融システム政策委員会 (FPC) が、緩和的な金融政策スタンスが金融システムの安定に重大な脅威を与え、監督機関 (FPC、FCA、PRA) が実施し得る施策では解消できないと判断する場合。

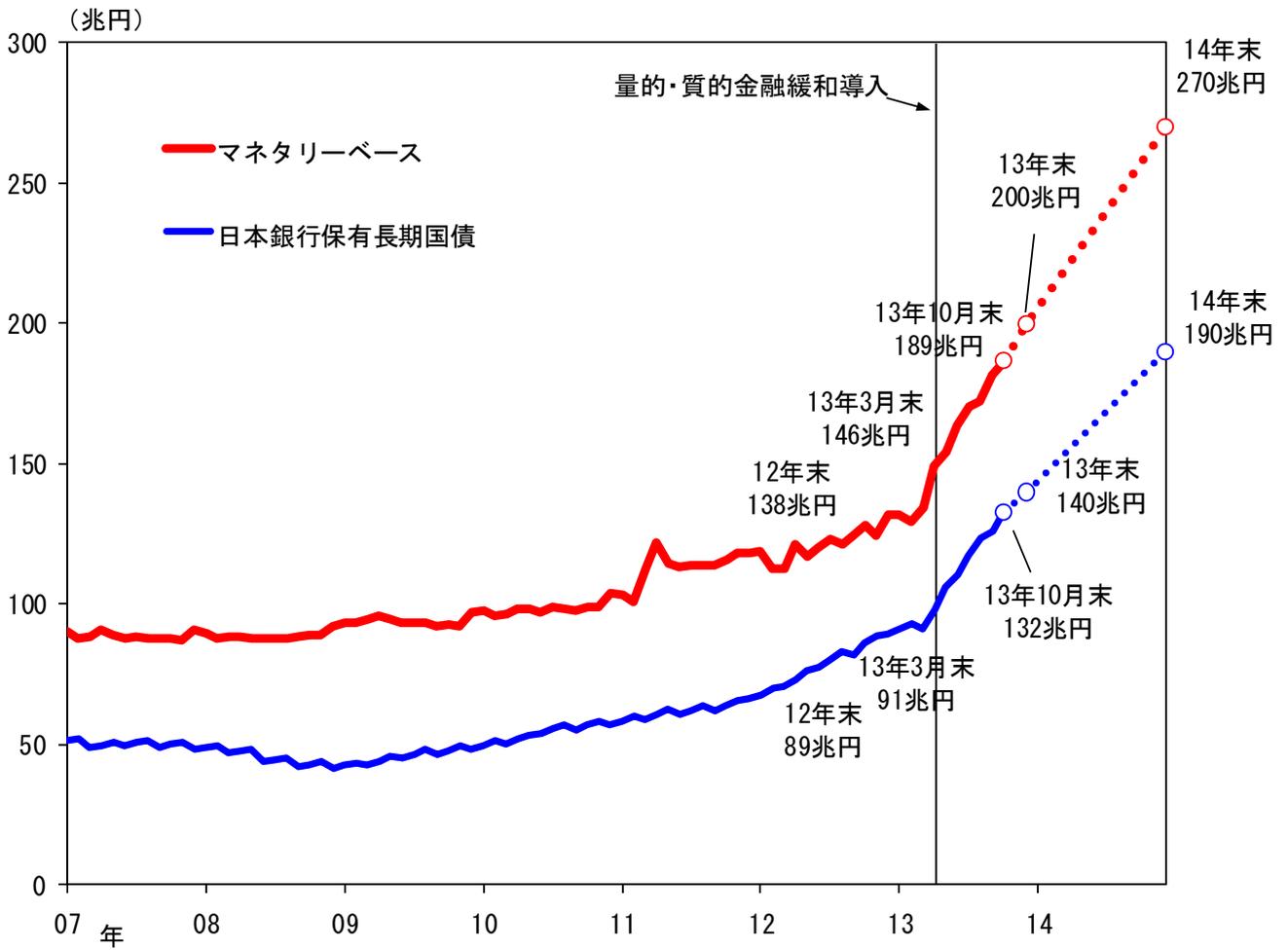
(3) ユーロ圏におけるフォワード・ガイダンス

■ 政策理事会は、長期にわたり (for an extended period)、ECBの主要政策金利を現状あるいはそれより低い水準に留めることを予想している。

この予想は、広範な実体経済の弱さや金融動向の低調さを前提に、全体として抑制されたインフレ見通しが中期的に継続することに基づいている。

マネタリー・ベースと長期国債買入れの拡大

▽マネタリー・ベースと長期国債残高の推移



(資料) 日本銀行