

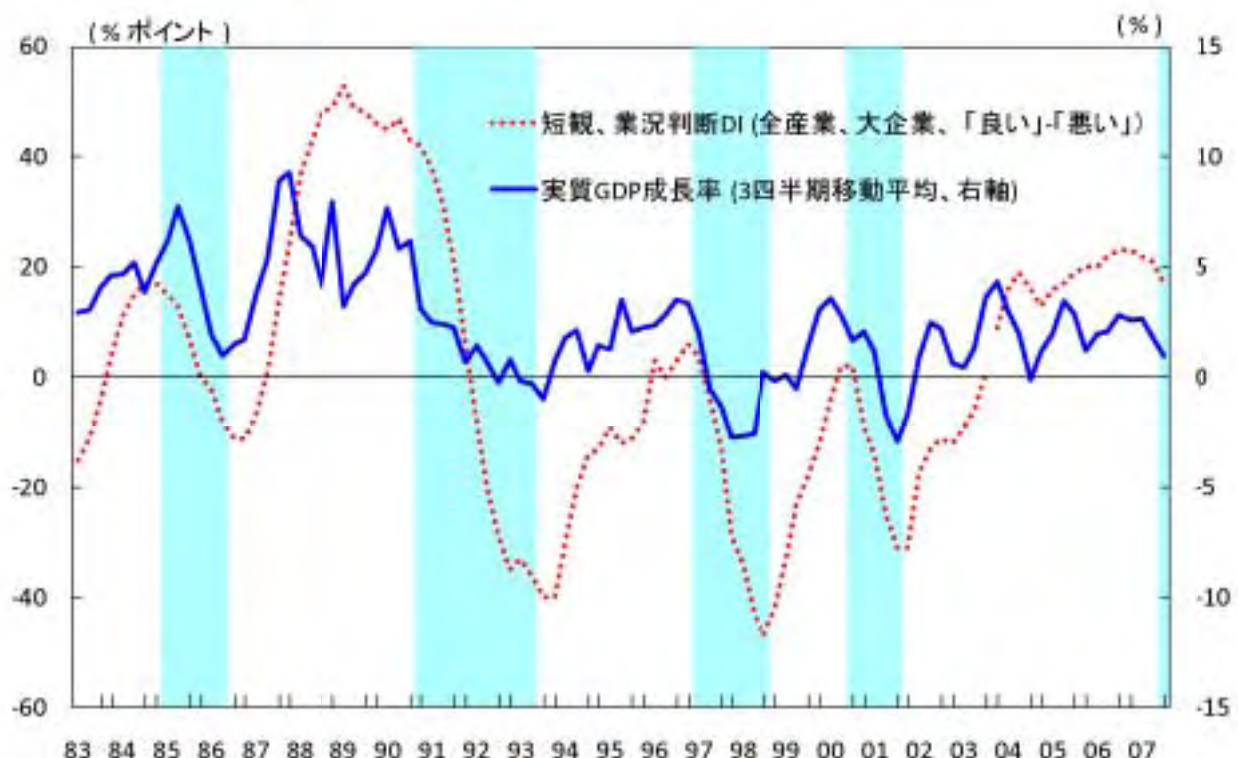
日本の経験

1. 本格的な景気回復には時間を要し、「偽りの夜明け」の感覚を生み出しうる。
2. インターバンク資金市場の不安定化は、深刻な経済活動の落ち込みの引き金となりうる。ただし、日本の金融危機時の落ち込みは、今次危機に比べると限定的。
3. マイルドなデフレは経験したが、デフレスパイラルは経験していない。
4. 労働慣行はインフレ動向に影響。
5. 人口動態の変化は、経済パフォーマンスに重要な影響。

2

図表2: 日本の経験 (ポイント1)

本格的な景気回復には時間を要し、「偽りの夜明け」の感覚を生み出しうる。

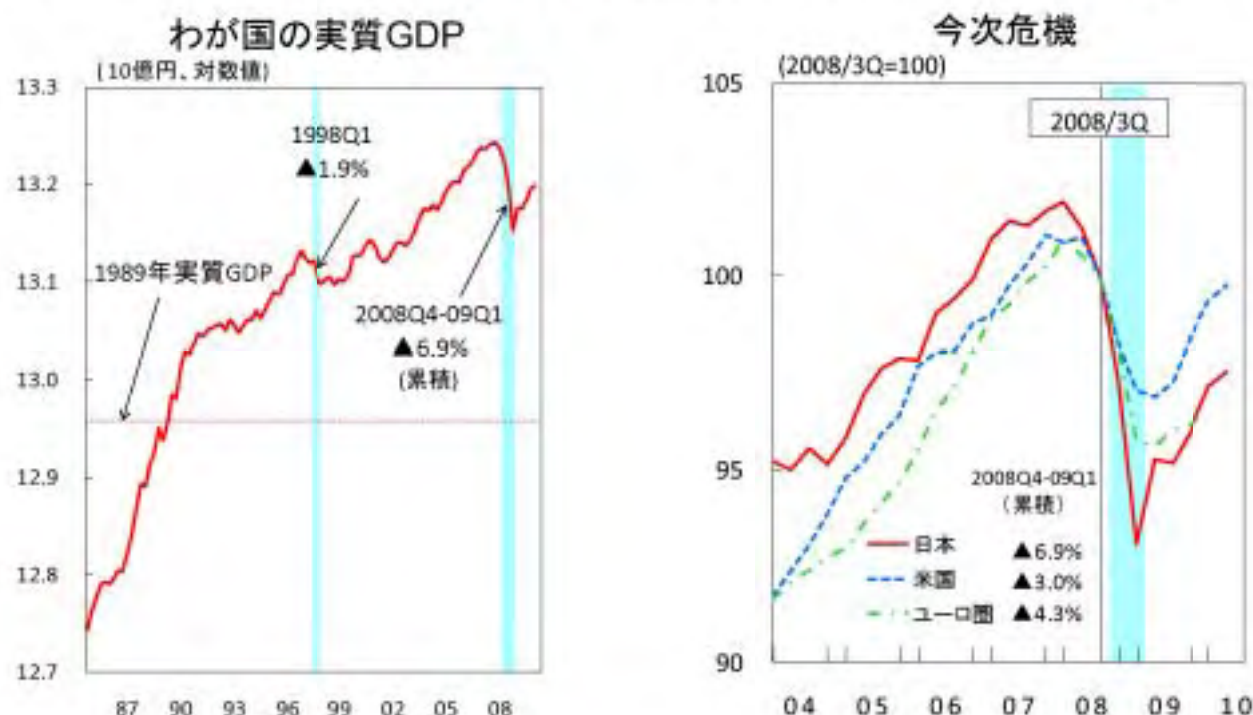


(備考) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「短期経済観測調査」

3

インターバンク資金市場の不安定化は、深刻な経済活動の落ち込みの引き金となりうる。ただし、日本の金融危機時の落ち込みは、今次危機に比べると限定的。

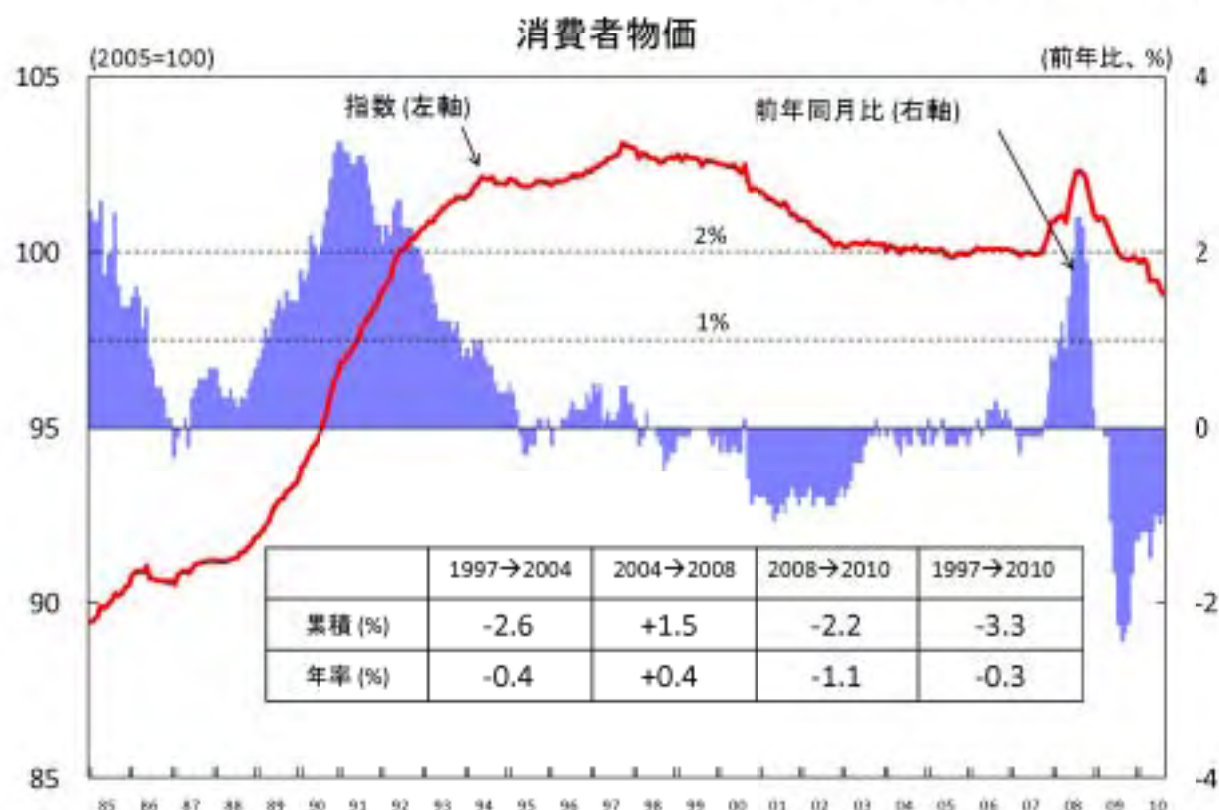


(資料) 内閣府「国民経済計算」、US Bureau of Economic Analysis, Eurostat

4

図表4: 日本の経験(ポイント3)

日本は、1998年以降、緩やかな物価下落を経験。

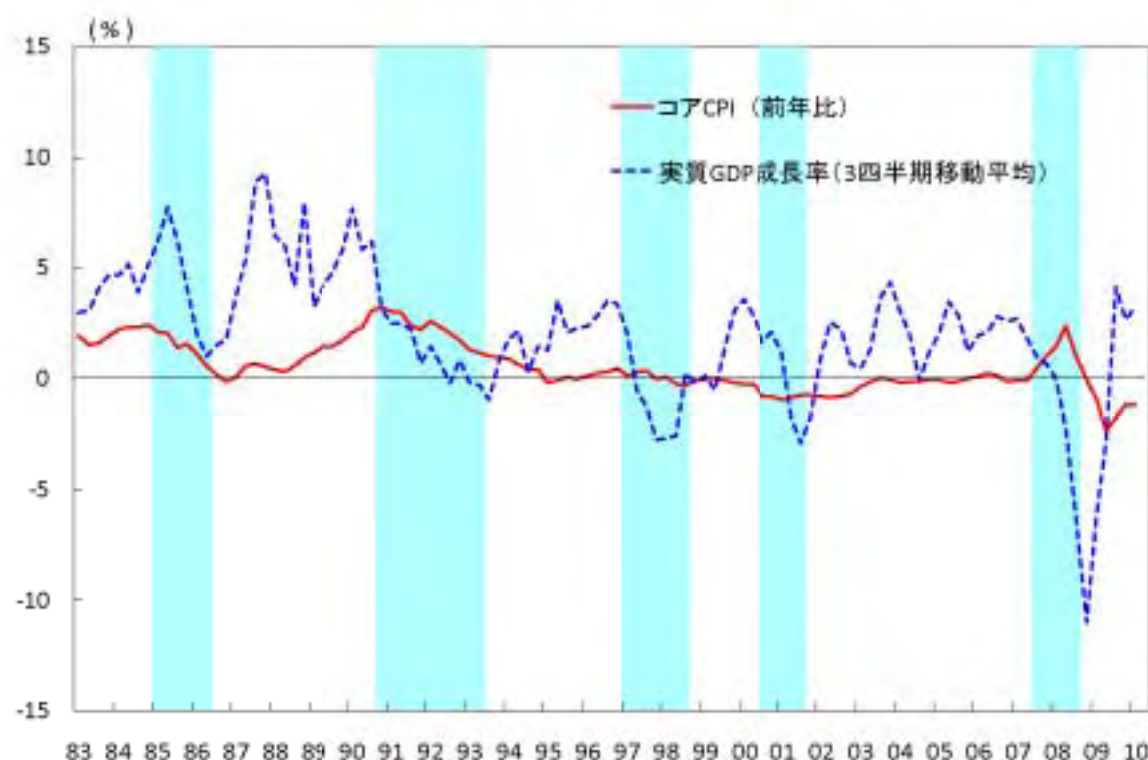


(備考) 数値は、消費税の導入(1989年、3%)と引き上げ(1997年、5%)の影響を調整している。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

5

緩やかなデフレにもかかわらず、日本は、2002年から2007年にかけて、戦後最長の景気回復を記録。



(備考) 数値は、消費税の導入(1989年、3%)と引き上げ(1997年、5%)の影響を調整している。
 (資料) 総務省「消費者物価指数」

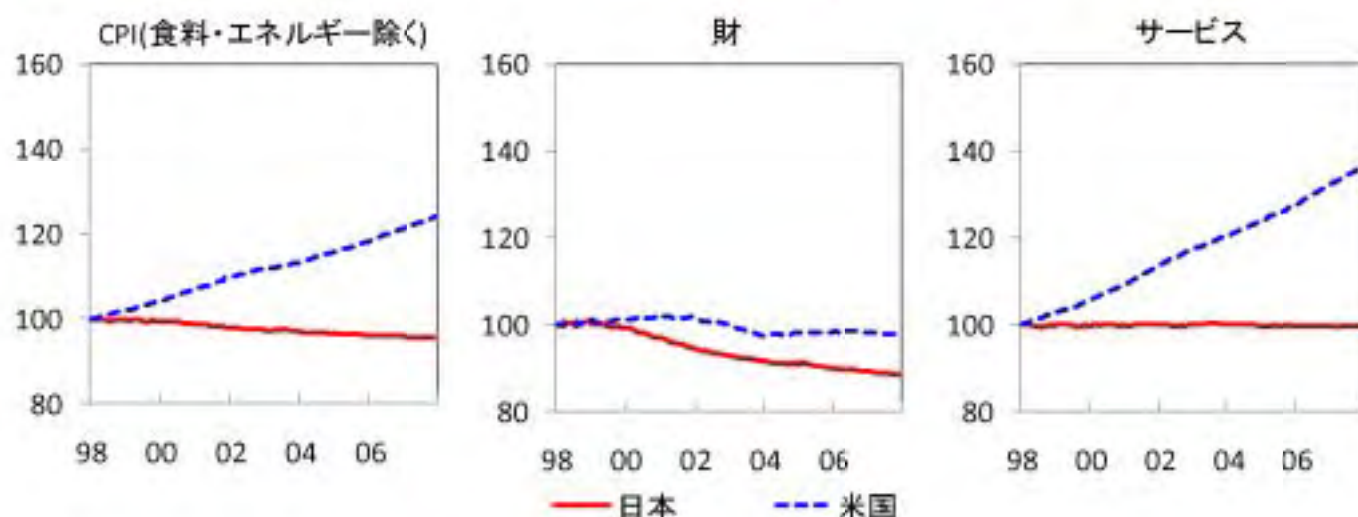
6

図表6: 日本を経験(ポイント4)

労働慣行はインフレ動向に影響。

1998年から2007年までの累積変化率			
	日本(a)	米国(b)	(a)-(b)
CPI	-4.2	+21.5	-25.7
財の寄与度	-4.1	-0.7	-3.4
サービスの寄与度	-0.1	+22.2	-22.3

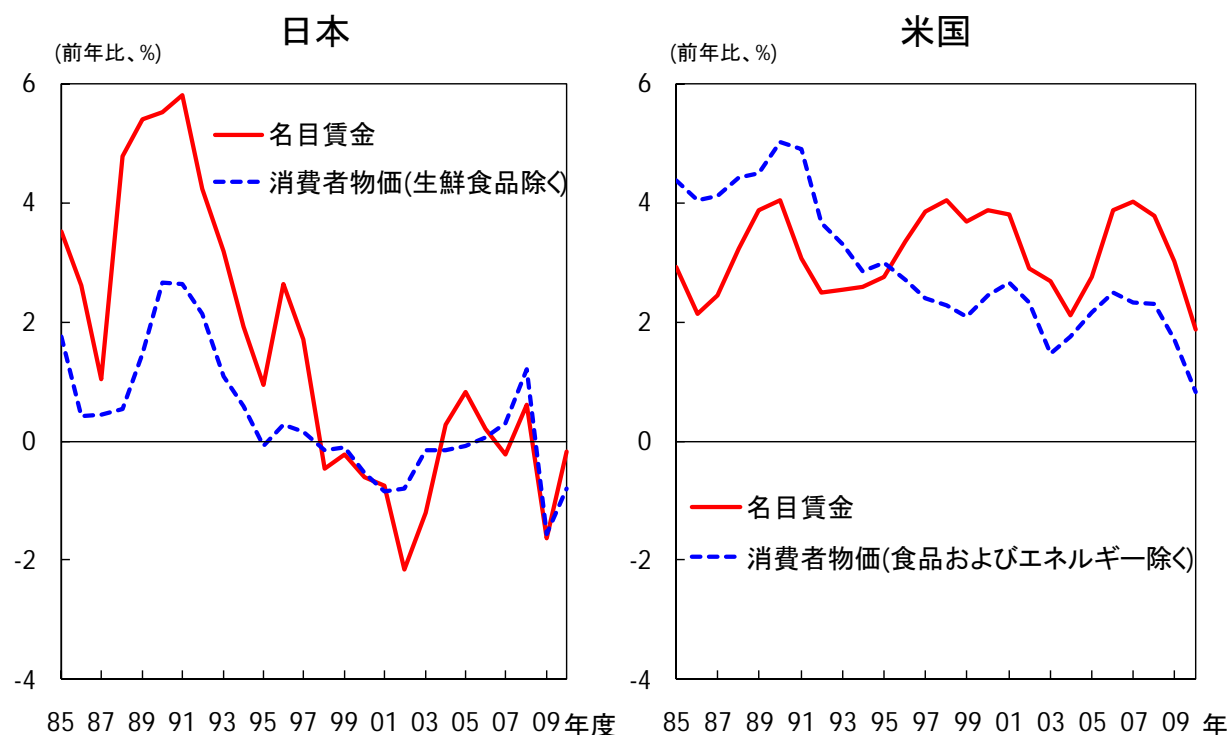
CPIインフレ率の日米格差は、日本のサービス価格の下落によってほぼ説明可能。



(資料) 総務省「消費者物価指数」、Bureau of Labor Statistics, Consumer Price Index.

7

日本において、名目賃金の方硬直性は、1990年代後半に解消。



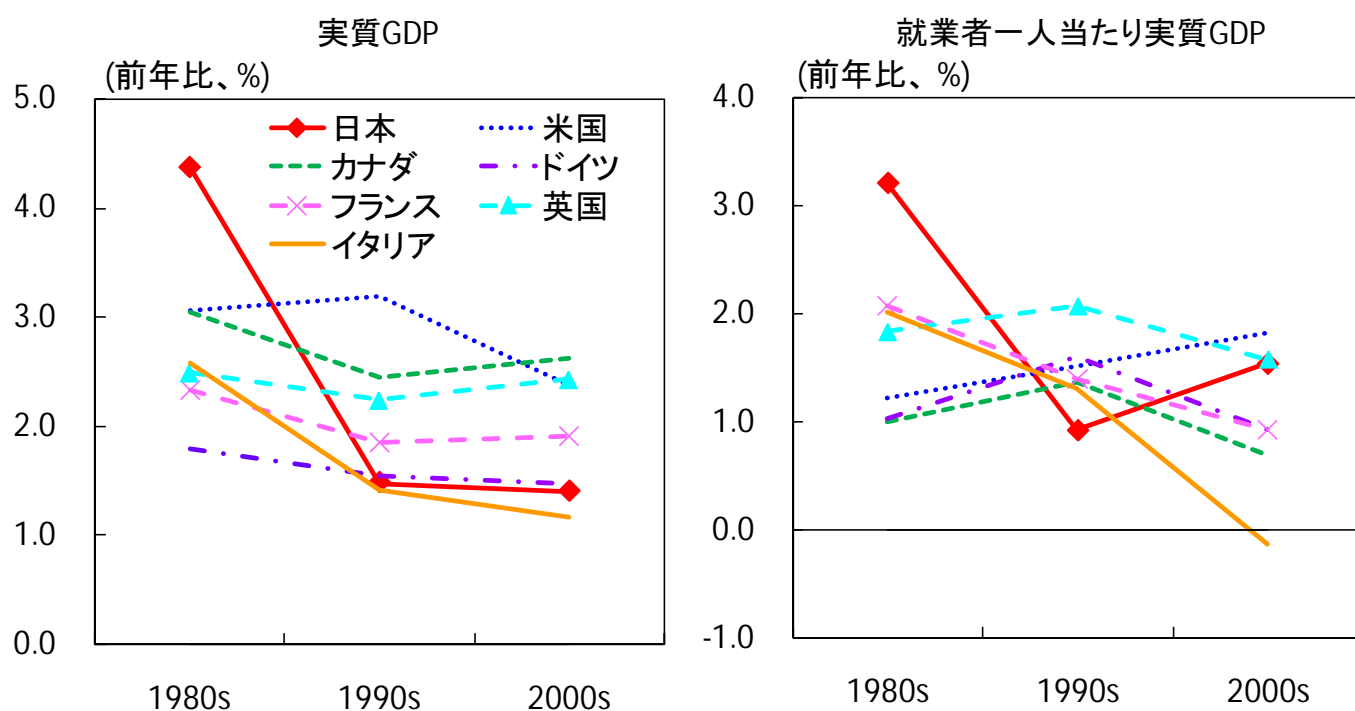
(備考) 名目賃金は時間あたり。日本の消費者物価の数値は、消費税の導入(3%、1989年)と引き上げ(5%、1997年)の影響を調整している。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、Ministry of Health, Labour and Welfare、US Bureau of Labor Statistics

8

図表8: 日本の経験(ポイント5)

人口動態の変化は、経済パフォーマンスに重要な影響。



(備考) 1. 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。

2. 2000年代の数値は2000年から2008年の平均。

(資料) Organisation for Economic Co-operation and Development、各国政府統計

9

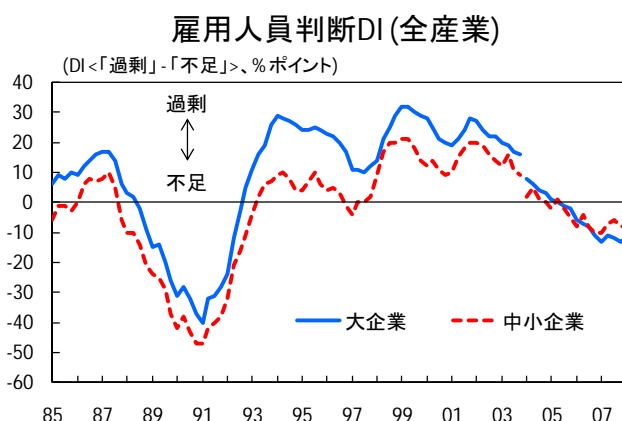
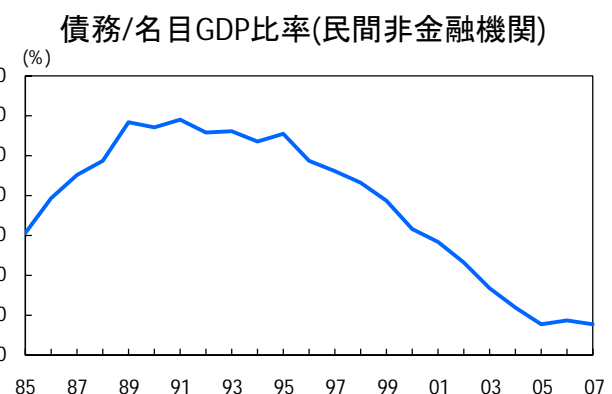
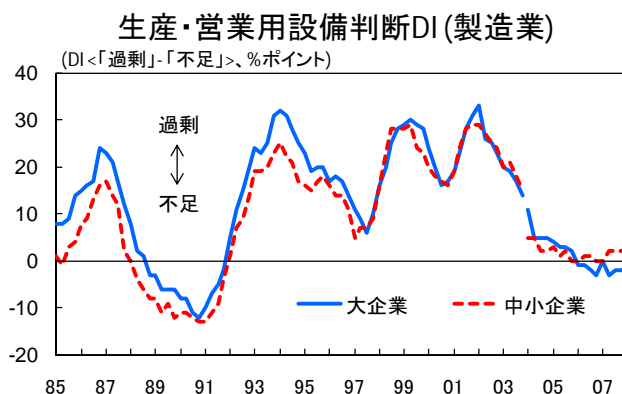
主要かつ共通の課題

1. 金融システムの安定は重要。
2. 金融緩和は必要な政策行動。
3. 力強い回復を実現するためには、構造調整が不可欠。
4. 経済構造の柔軟性が重要。
5. 異例の緩和が長期化すると、予期しない帰結を生む可能性。
6. 金融改革はバランスのとれた形で実施。

10

図表9

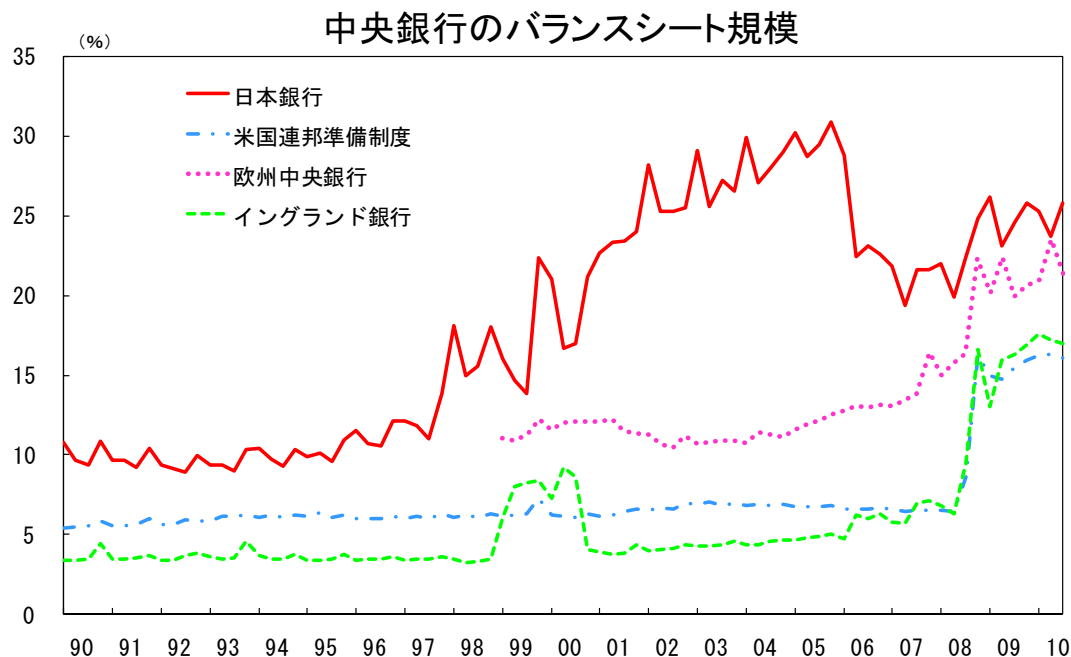
本格的な回復には、「3つの過剰」解消が不可欠。



(備考) 1. 短観は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。新ベースは2003年12月調査から。
 2. 債務は、民間非金融機関における借入と株式以外の証券との和。
 (資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「短期経済観測調査」「資金循環統計」

11

日本銀行バランスシート規模の対名目GDP比率は、ピーク時には20%ポイント以上拡大し、これは今次危機におけるFed、ECB、BOEの拡大幅の2倍以上に相当。



(備考) 1. 直近の数字は、2010年8月末のバランスシートの規模と2010年第2四半期の名目GDPとの比。

2. イングランド銀行のバランスシートは、TARGETシステム(ユーロの決済システム)への加入に伴う技術的な要因により、1999年から2000年にかけて一時的に増加している。

(資料) 日本銀行、Board of Governors of the Federal Reserve System、European Central Bank、Bank of England.