

成長力の強化に向けて：日本経済の課題

— 読売国際経済懇話会における講演 —

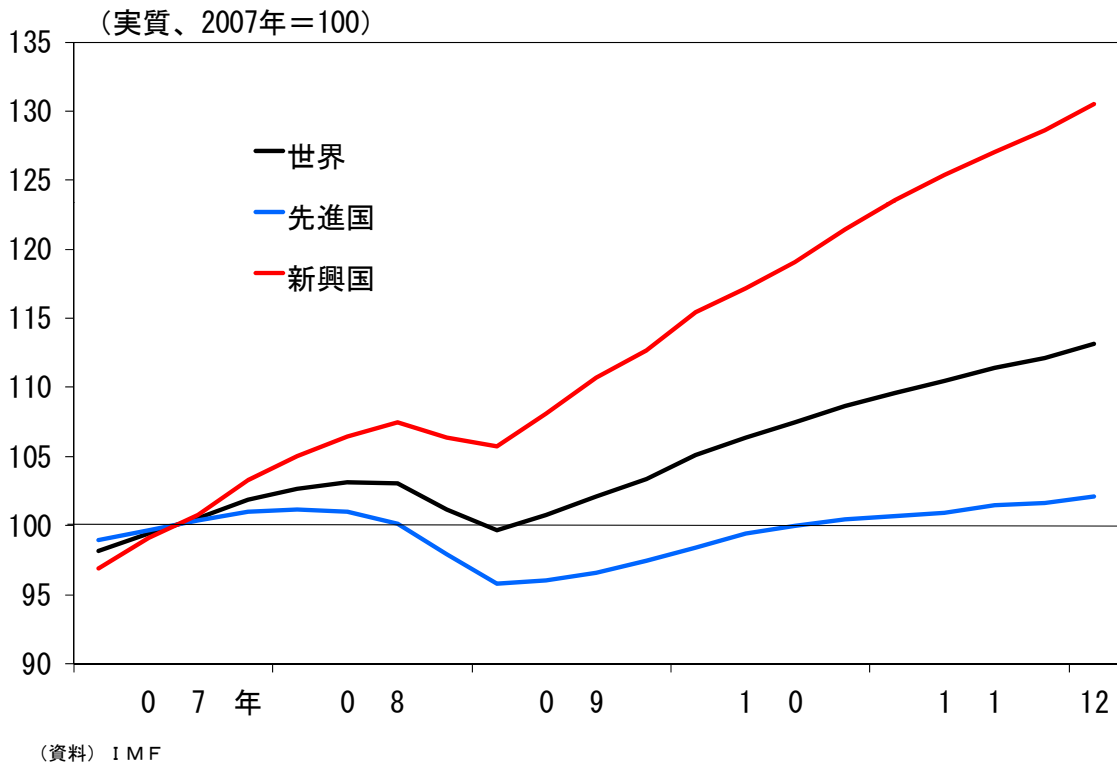
2012年9月6日

日本銀行総裁
白川方明

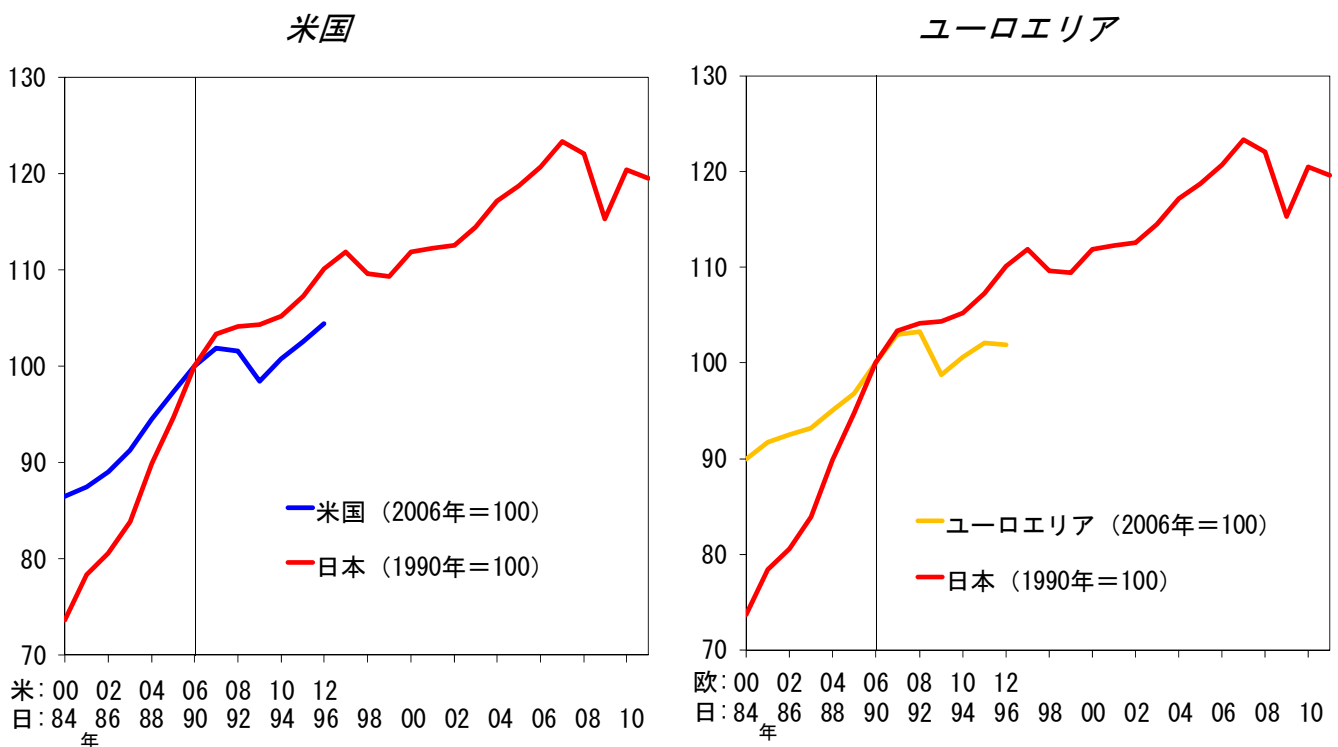
構成

1. はじめに
2. わが国の景気の現状
3. リーマン・ショック以前の日本の景気回復メカニズム
4. 世界経済
 - 世界経済の現状と当面の見通し
 - 信用バブル崩壊が世界経済に及ぼした影響
 - 欧州債務問題の現状と課題
5. 成長力の問題
 - 日本の成長力
 - 日本の成長力を高めるための方策
6. デフレの問題
7. 円高の問題
 - 為替レートの動向とその背景
 - 為替レートの変動の影響と対応
8. 財政の持続可能性
9. 日本銀行の金融政策運営
 - 強力な金融緩和の推進
 - 緩和的な金融環境とそれを活かすための施策
10. おわりに

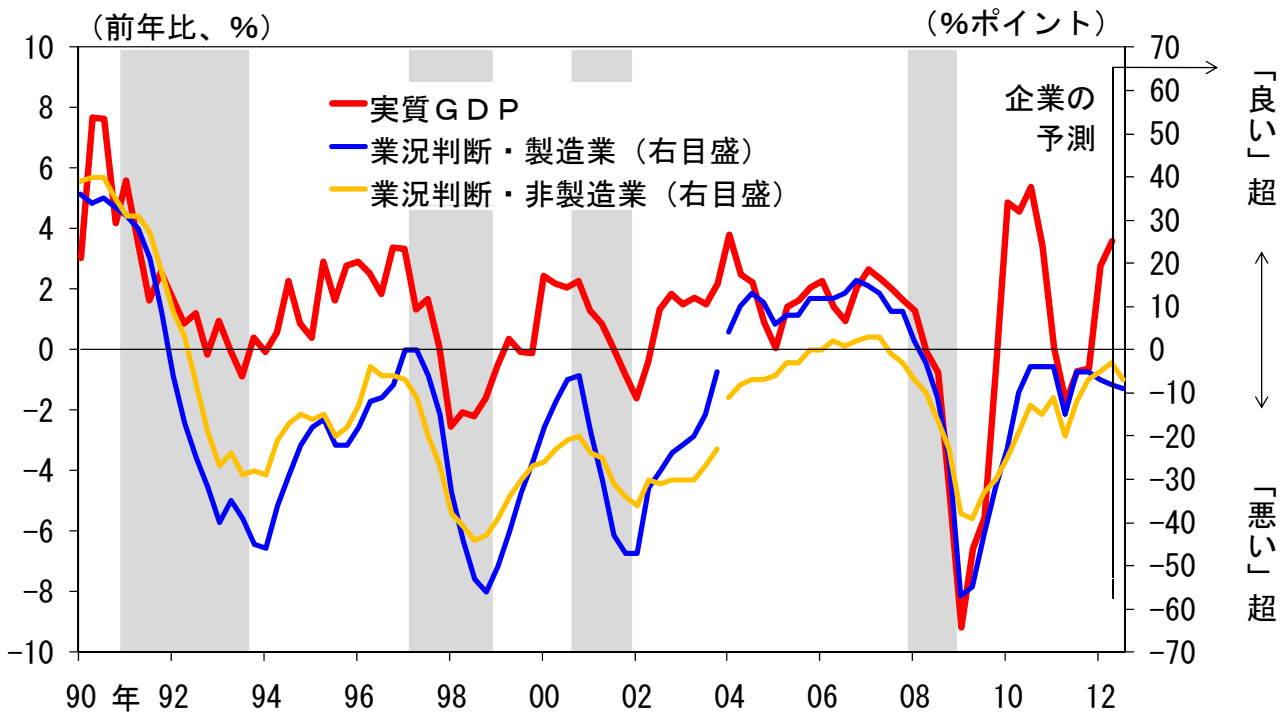
世界GDP



米国・ユーロエリアの実質GDPの推移：日本との比較

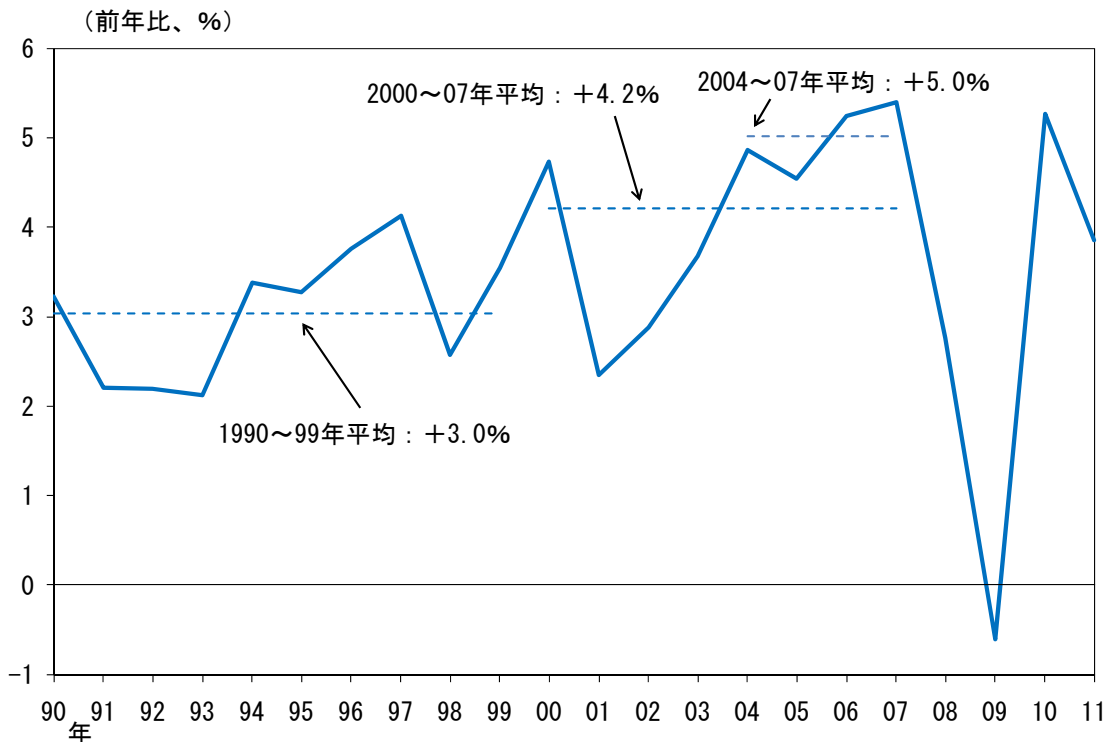


日本の成長率と業況判断



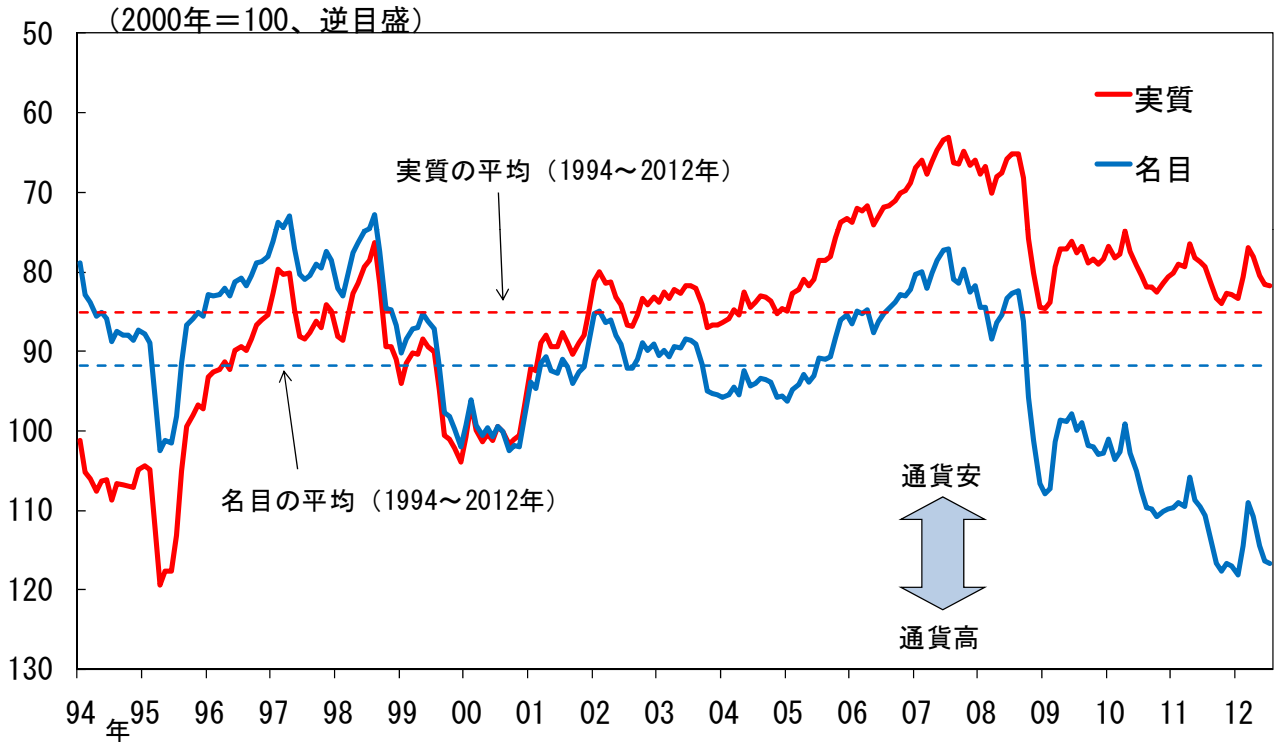
(注) 1. シャドローは、景気後退局面。
2. 業況判断は短観ベース、対象は全規模。
(資料) 内閣府、日本銀行

世界GDP成長率



(注) 購買力平価ウェイトベース。
(資料) IMF

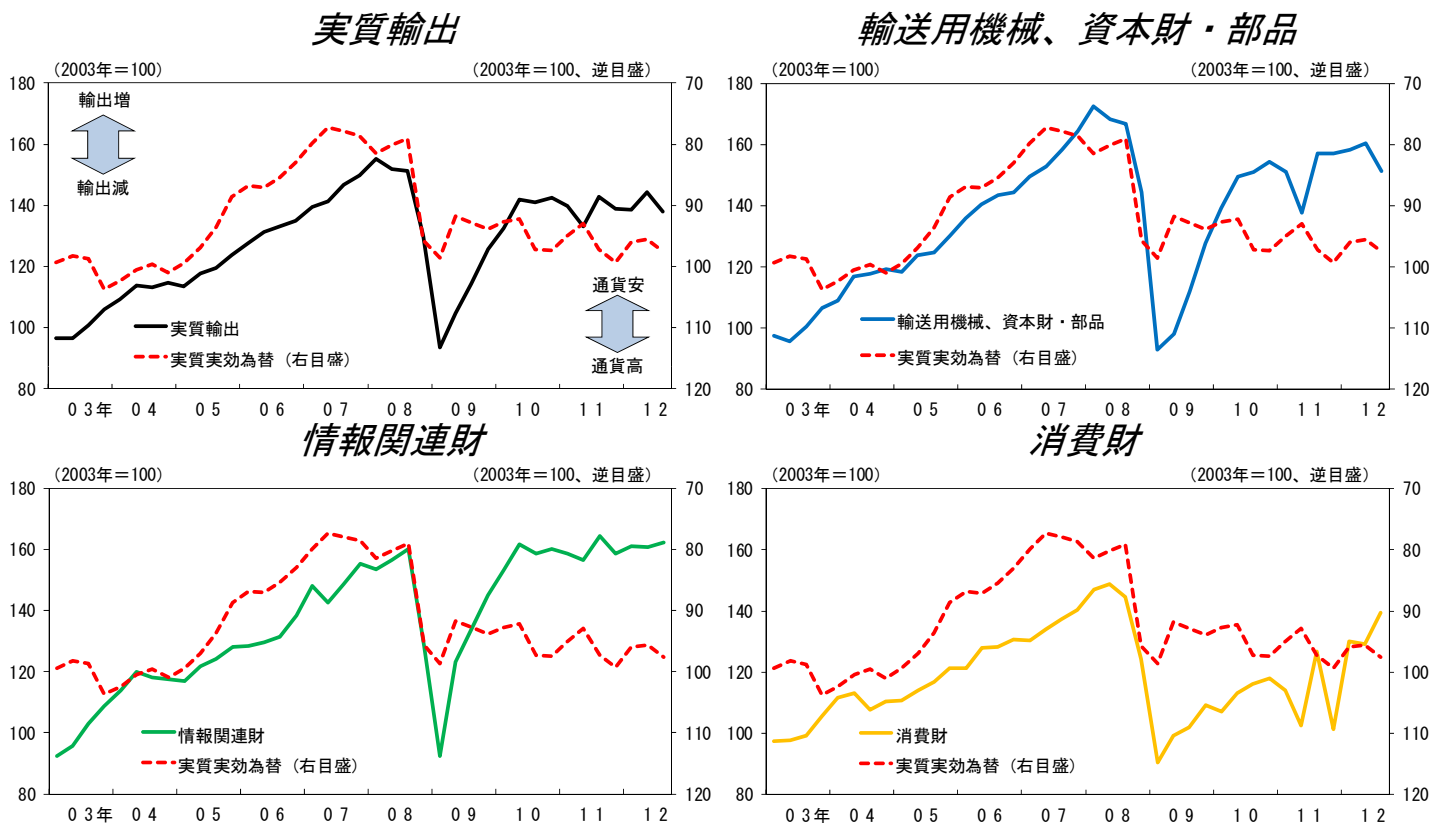
円の実効為替レート



(注) 1. 名目実効為替レートとは、複数の名目為替レートを貿易ウエイトで加重平均することにより、各国通貨の総合的な価値を計測したもの。
 2. 実質実効為替レートとは、各々の名目為替レートについて二国間の物価上昇率の違いを調整したうえで(実質為替レートを算出)、複数の実質為替レートを貿易ウエイトで加重平均することにより、一国の総合的な対外競争力を計測したもの。

(資料) BIS

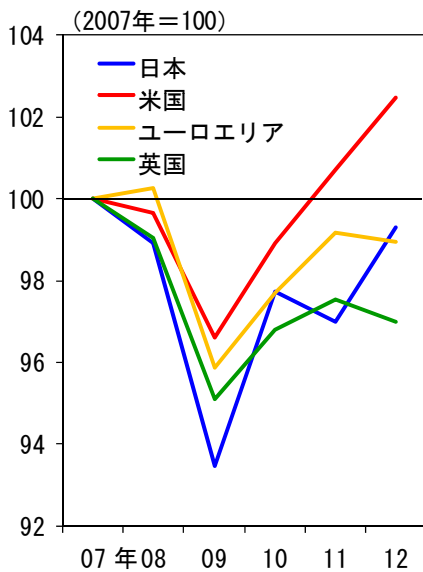
為替レートと実質輸出



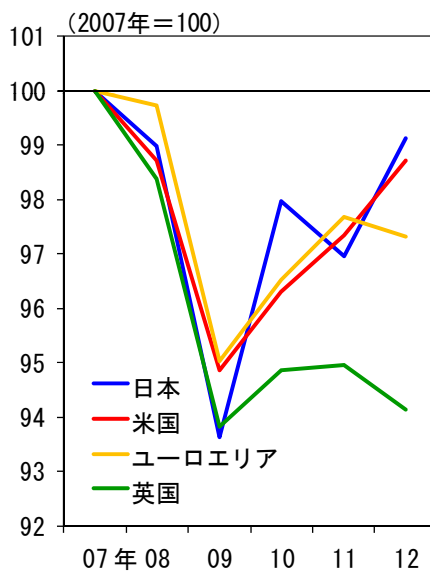
(資料) 財務省、BIS、日本銀行

先進国のGDP

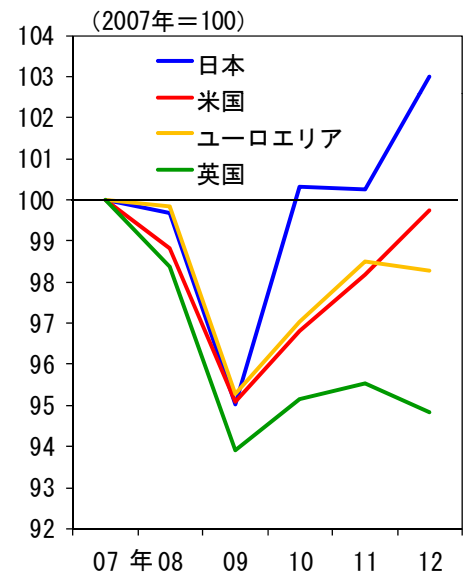
実質GDP



人口一人当たり実質GDP



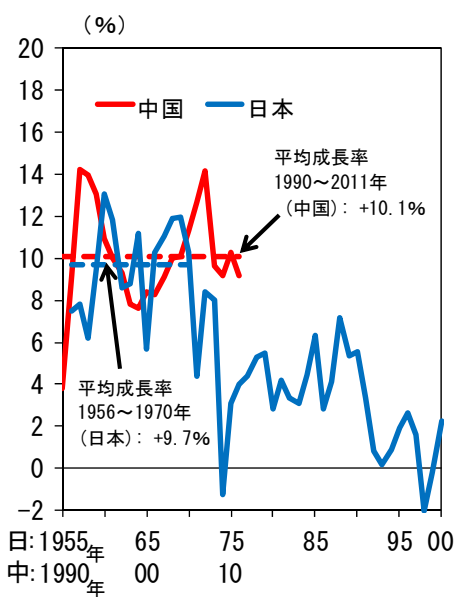
生産年齢人口一人当たり実質GDP



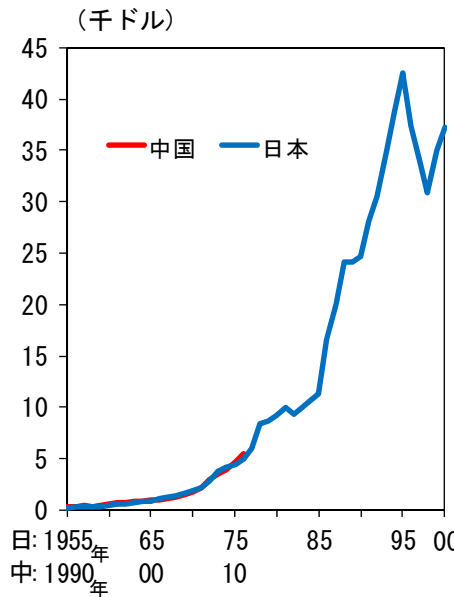
(注) 1. 生産年齢人口は15~64歳の人口。
 2. 2012年は1~6月の値。生産年齢人口、人口は、2011年と同じ伸びで変化しているとして試算。
 (資料) World Bank、B E A、Eurostat、ONS、内閣府

日本・中国のGDP

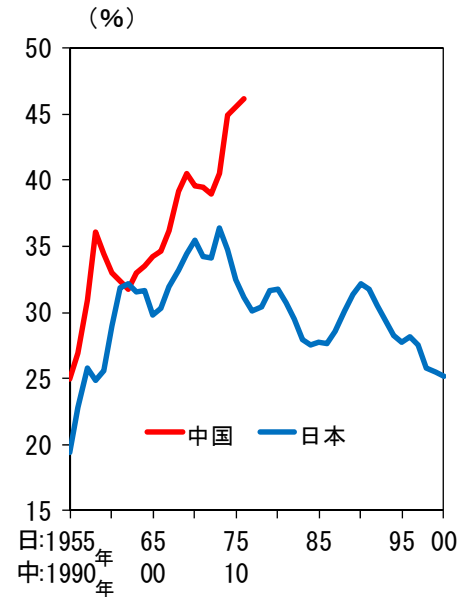
実質GDP成長率



一人当り名目GDP



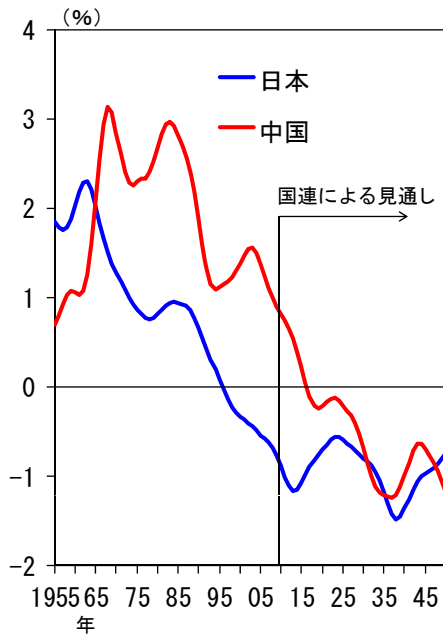
名目総固定資本形成 / 名目GDP



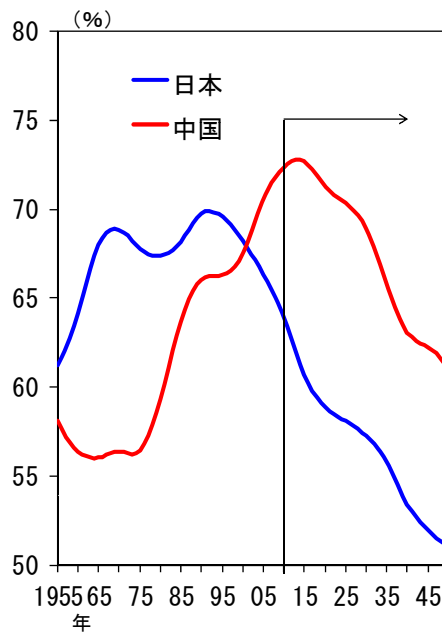
(資料) 内閣府、中国国家統計局

日本・中国の人口動態

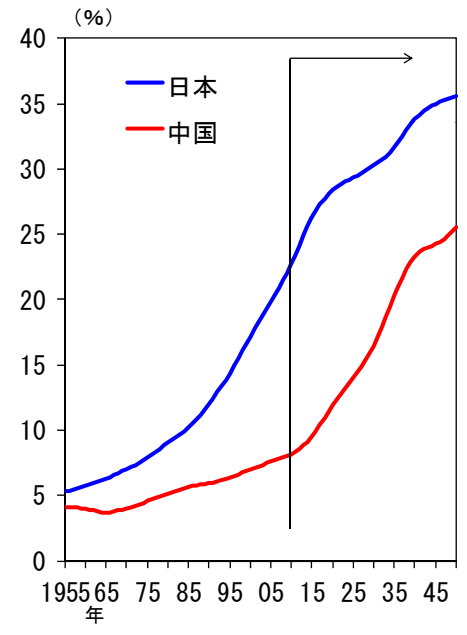
生産年齢人口成長率



生産年齢人口比率



65歳以上人口比率

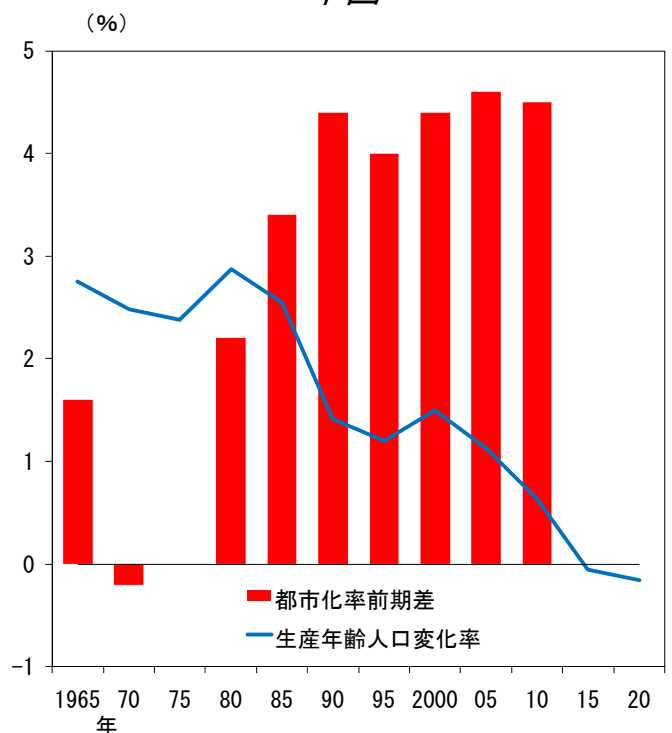
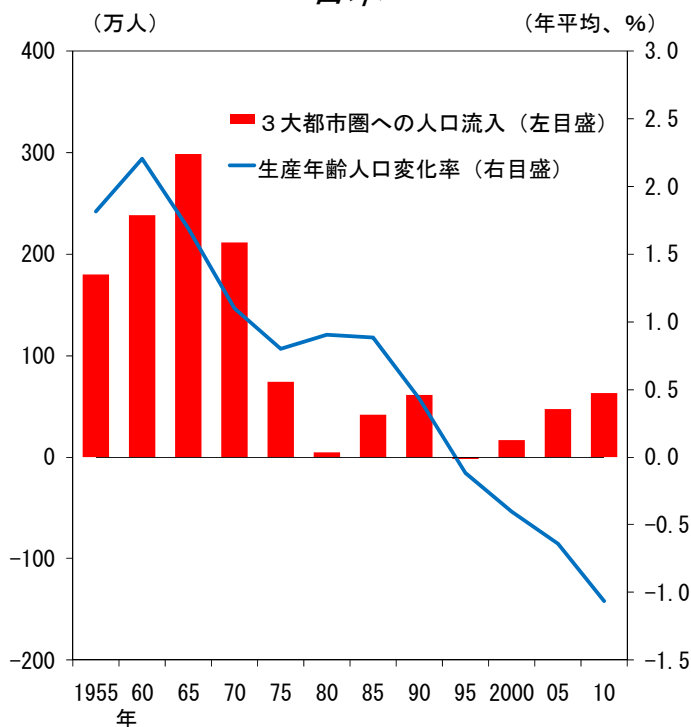


(資料) United Nations

都市圏への人口移動と生産年齢人口

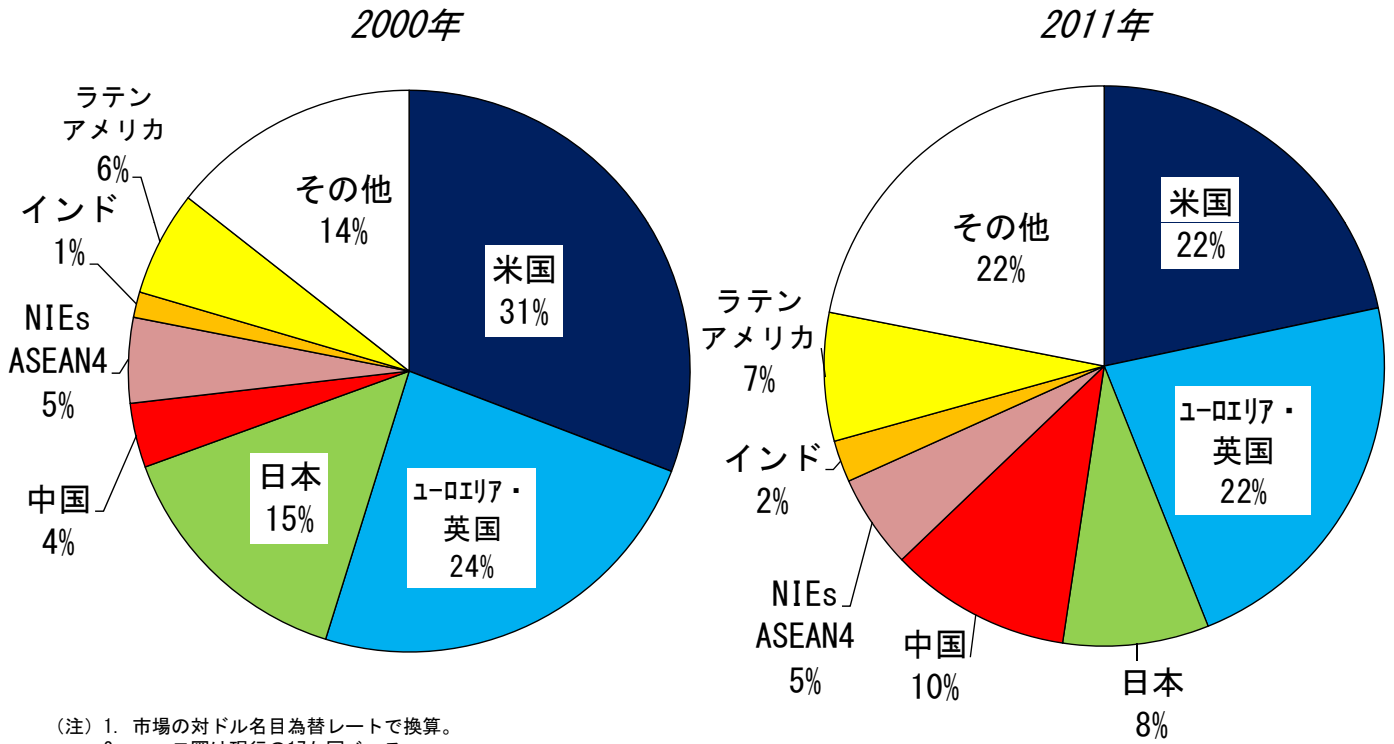
日本

中国



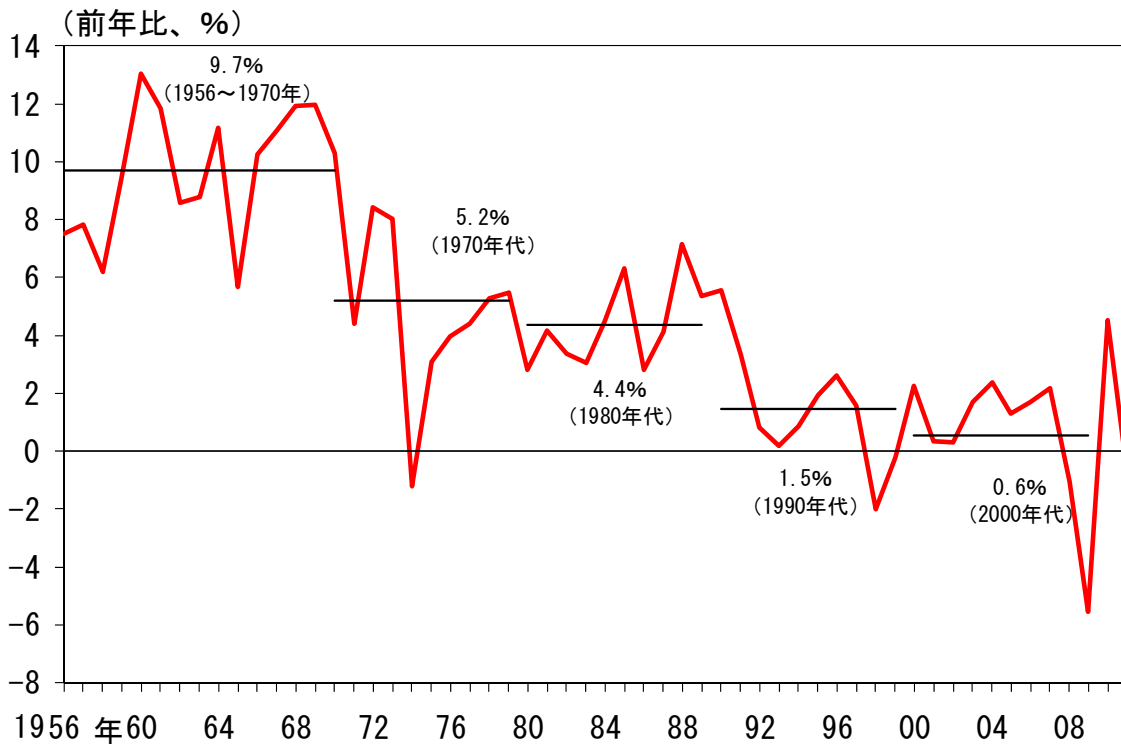
(資料) World Bank、United Nations、国立社会保障・人口問題研究所

世界GDPウエイト



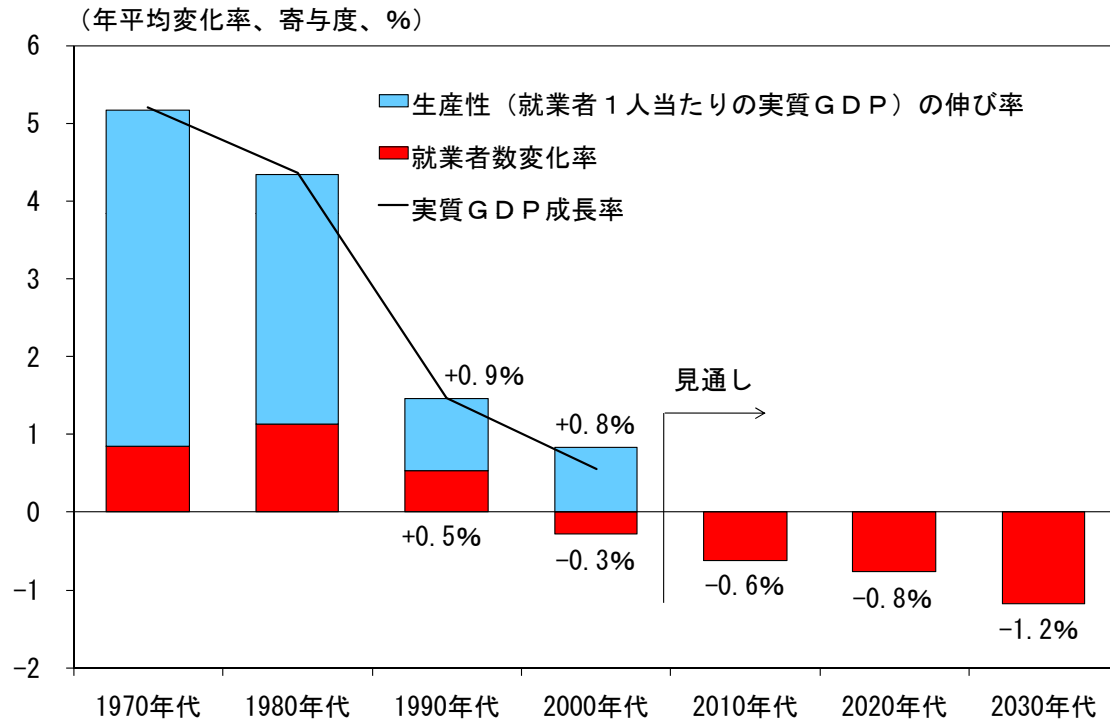
(注) 1. 市場の対ドル名目為替レートで換算。
 2. ユーロ圏は現行の17か国ベース。
 3. NIEs・ASEAN4は、韓国、台湾、香港、シンガポール、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 4. ラテンアメリカは、ブラジル、メキシコ、アルゼンチン、コロンビア、チリ、ペルー、ベネズエラの7か国ベース。
 (資料) IMF

日本の実質GDP成長率



(資料) 内閣府

日本の実質GDP成長率の寄与度分解

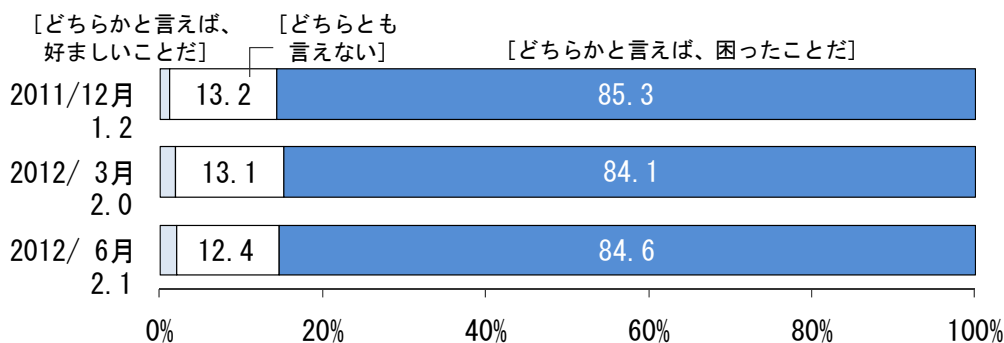


(注) 2011年以降の就業者数変化率は、将来人口の推計値（出生中位、死亡中位のケース）と労働力率の見通し（各年齢層・各性別の労働力率が2010年の値で横ばいで推移と仮定したもの）から試算した労働力人口の年平均変化率。
 (資料) 内閣府、総務省、国立社会保障・人口問題研究所

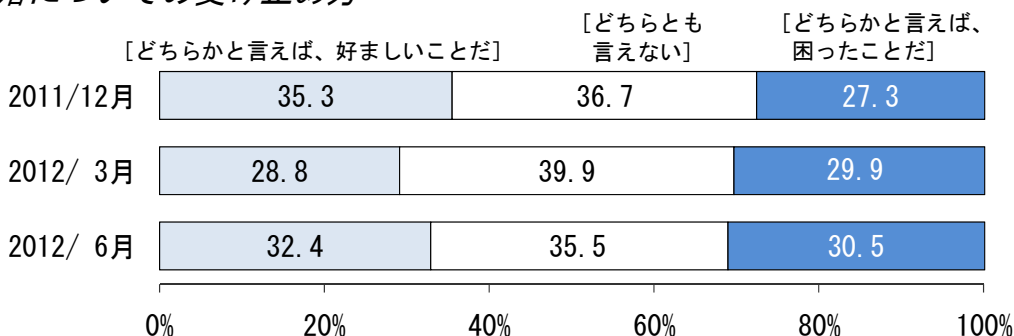
図表14

「生活意識に関するアンケート調査」における物価に関する回答

物価上昇についての受け止め方

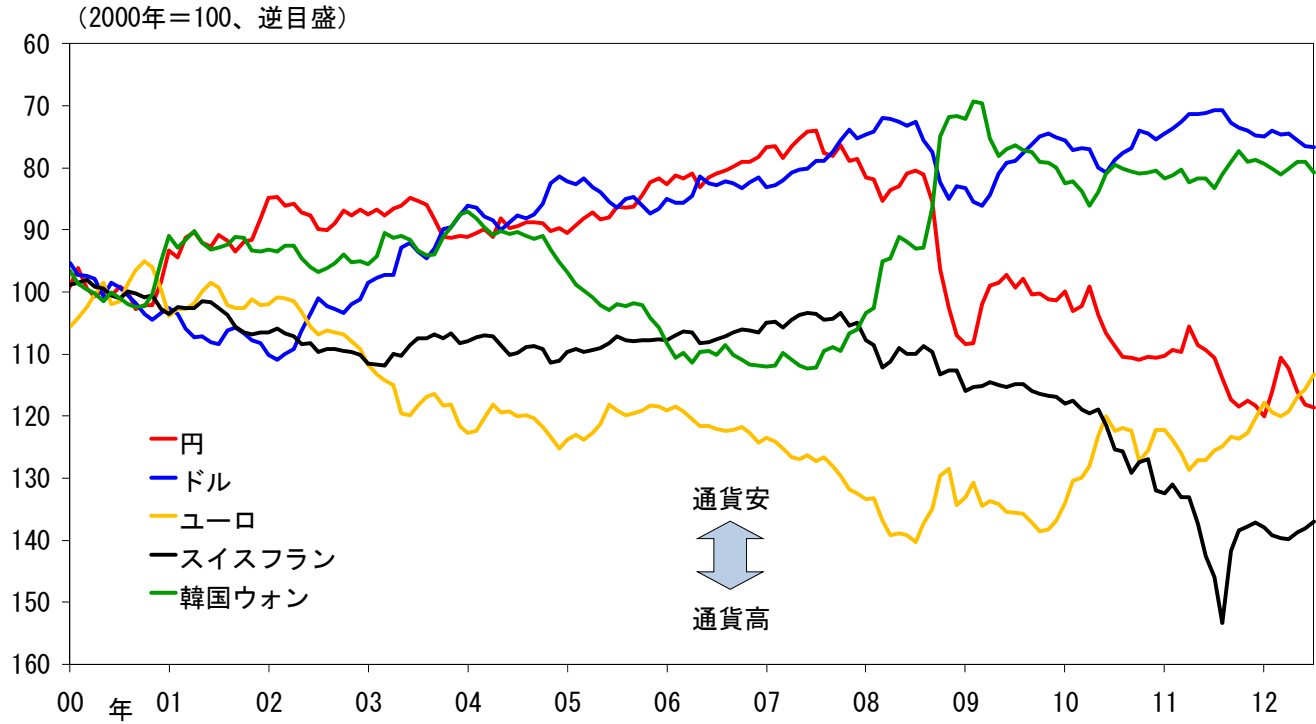


物価下落についての受け止め方



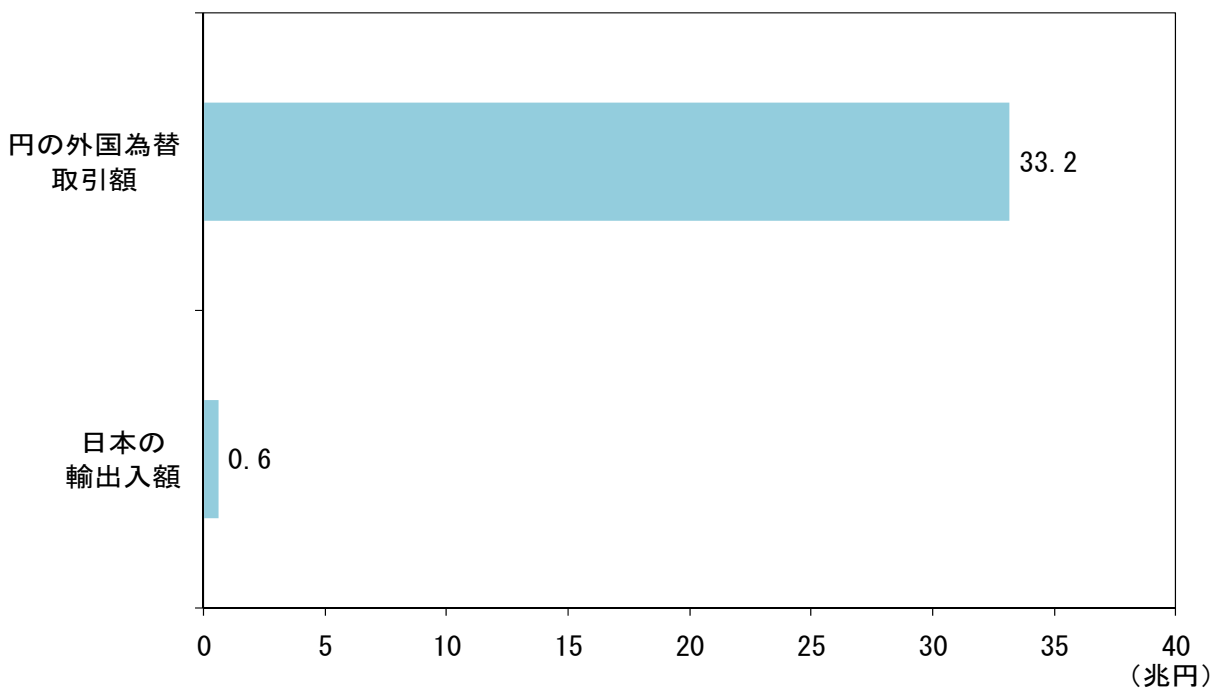
(注) 「生活意識に関するアンケート調査」とは、生活者の生活実感や、金融・経済環境の変化がもたらす意識や行動への影響などを把握することを目的とした、日本銀行が行っている四半期に一度のアンケート調査。
 (資料) 日本銀行

各国通貨の名目実効為替レート



(注) 名目実効為替レートとは、複数の名目為替レートを貿易ウエイトで加重平均することにより、各国通貨の総合的な価値を計測したもの。
(資料) BIS

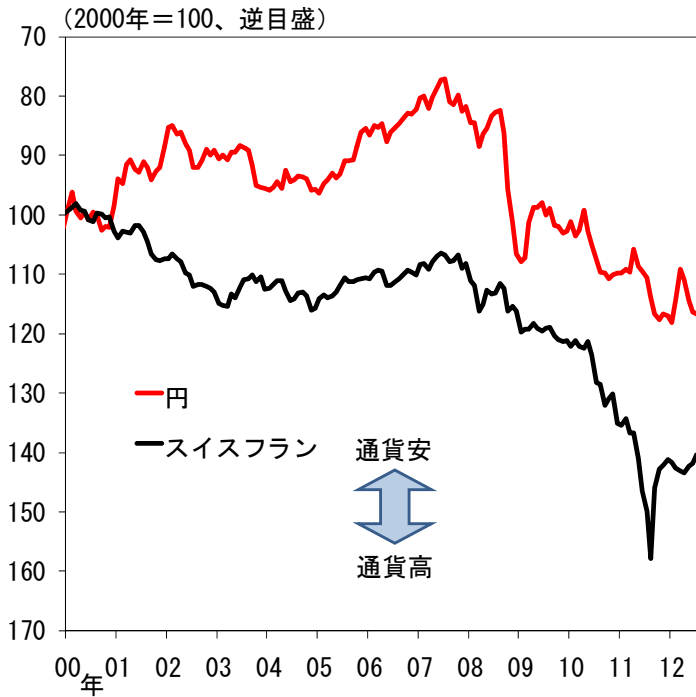
外国為替取引と貿易取引の規模



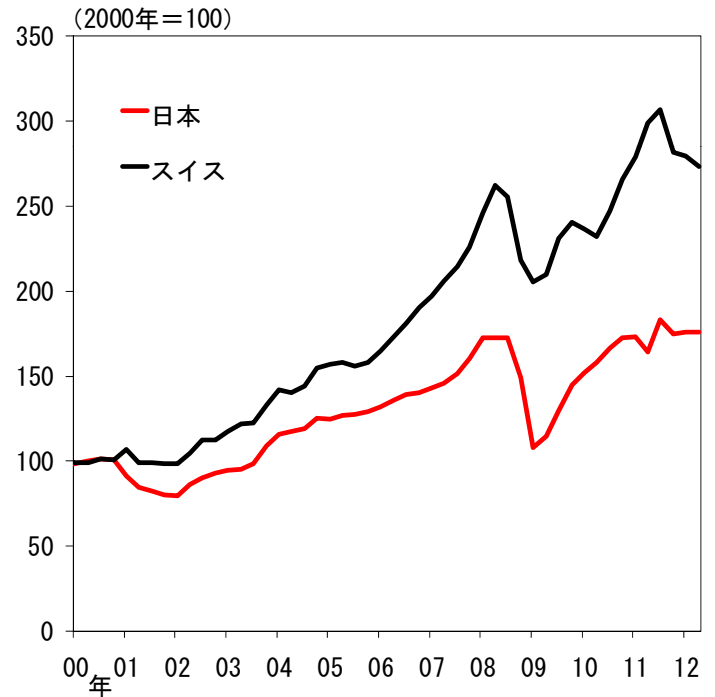
(注) 1. 2010年時点。輸出入額は日本の名目GDPの輸出額と輸入額の合計。
2. 1日当たりの金額。輸出入額は通年の金額を営業日数(20営業日×12か月)ベースで日次換算。
(資料) BIS、内閣府、Bloomberg

スイスと日本の為替レートと輸出額の推移

名目実効為替レート

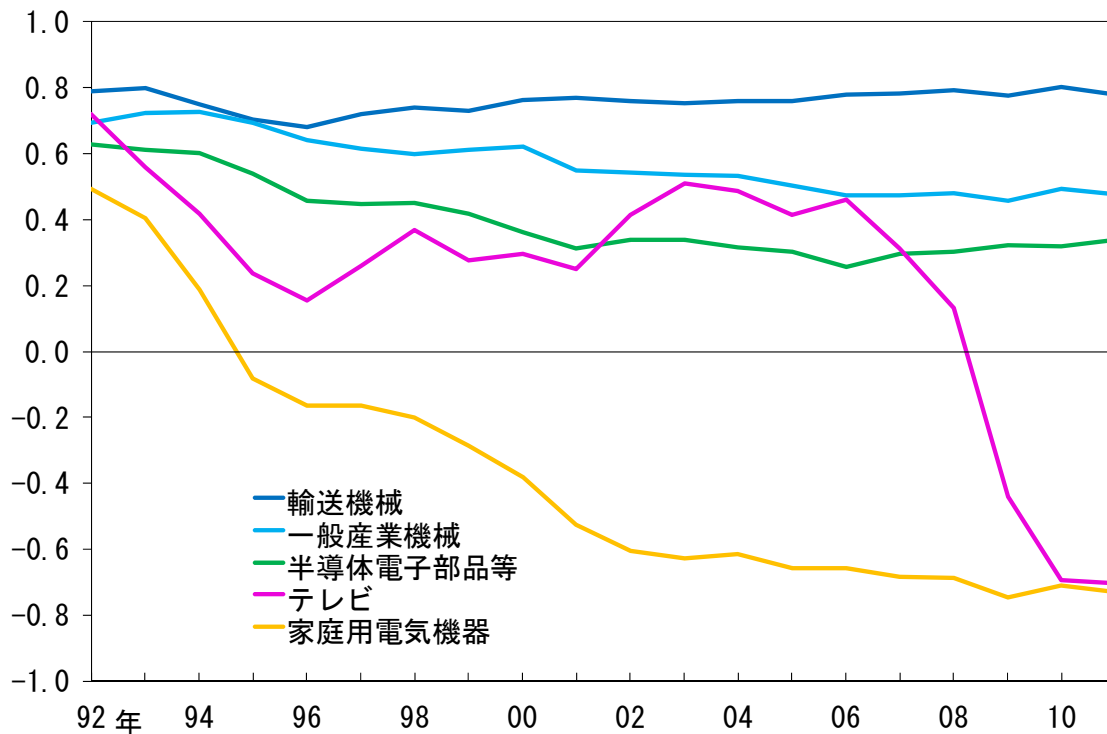


輸出額



(注) 輸出額は米ドル換算ベース。
(資料) 内閣府、Eurostat、Bloomberg、B I S

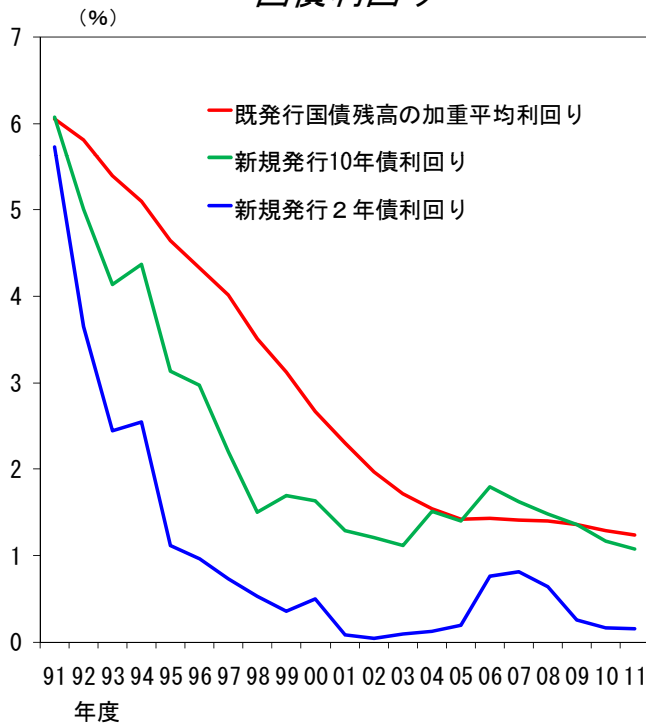
日本の代表的な輸出商品の国際競争力係数



(注) 国際競争力係数は、純輸出額 (=輸出-輸入) を貿易額 (=輸出+輸入) で割った係数。1に近いほど輸出競争力を有することを表す。
(資料) United Nations

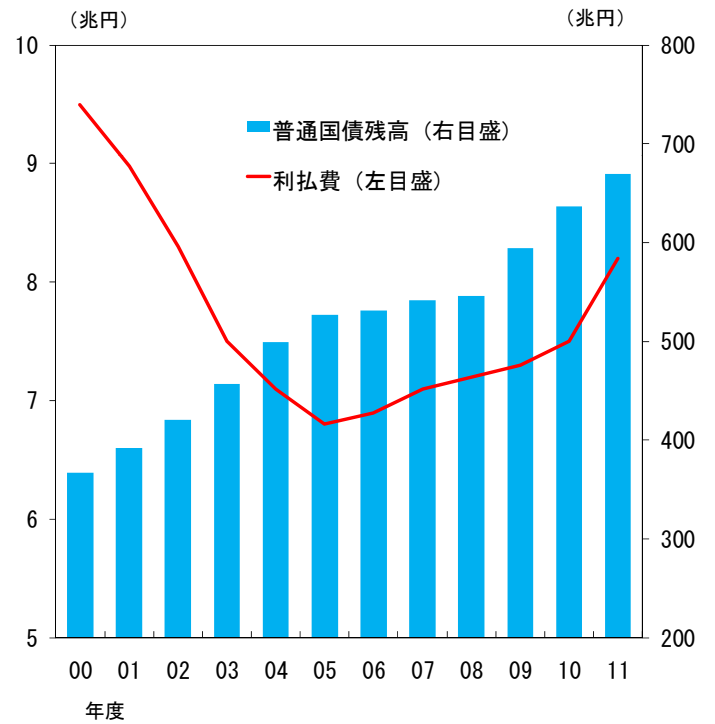
日本の国債利回りと国債利払費

国債利回り



(資料) 財務省

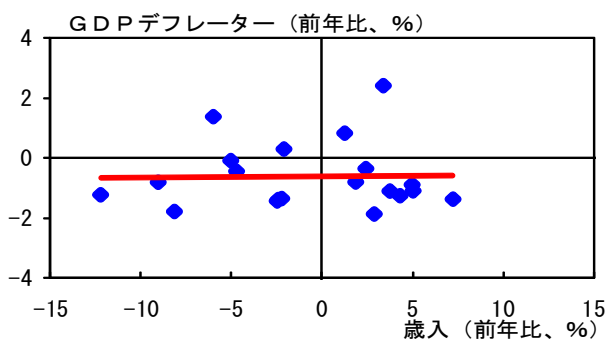
国債利払費



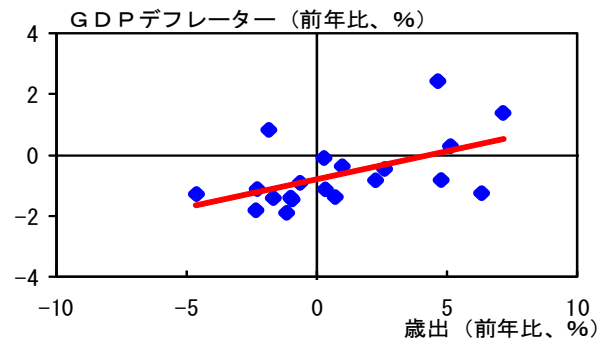
20

日本の歳入、歳出と物価上昇率、実質成長率

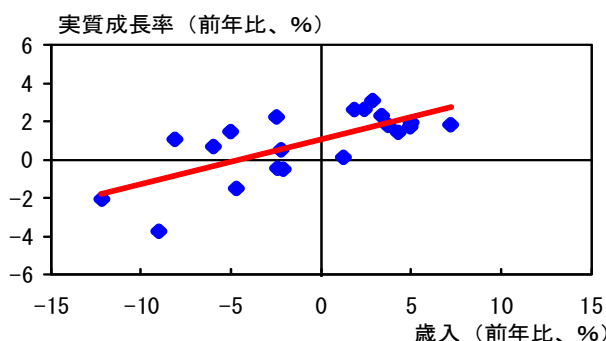
< GDPデフレーターと歳入 >



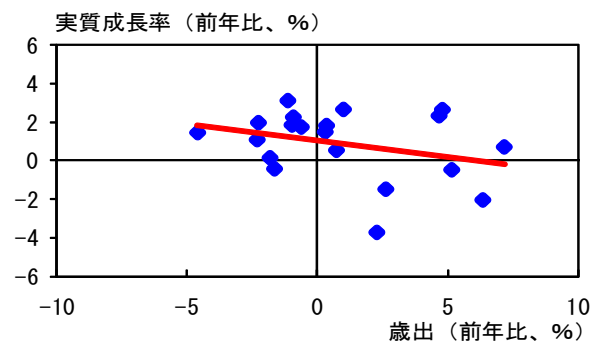
< GDPデフレーターと歳出 >



< 実質成長率と歳入 >



< 実質成長率と歳出 >

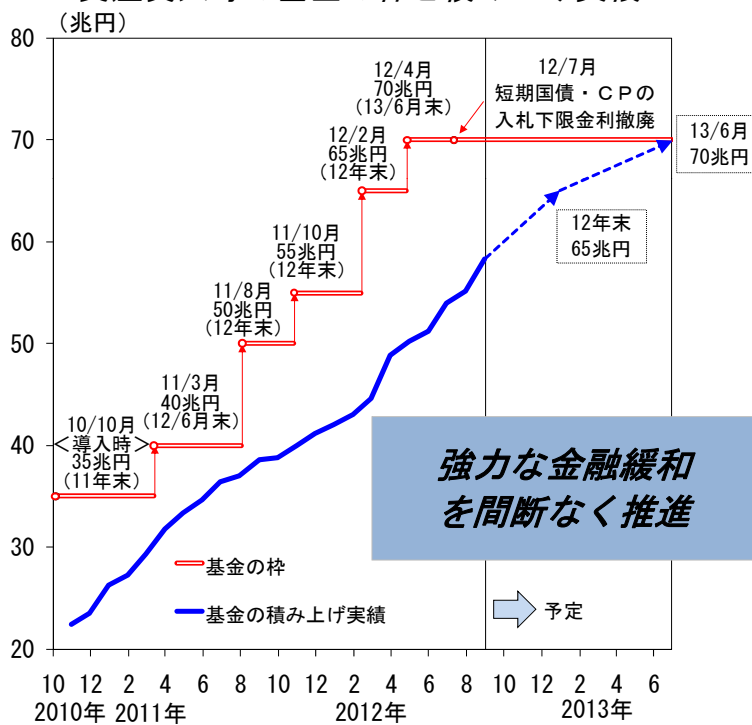


(注) 1991年度以降。国+地方ベース。利子の受取・支払を含む。
(資料) 内閣府

21

資産買入等の基金

資産買入等の基金の枠と積み上げ実績



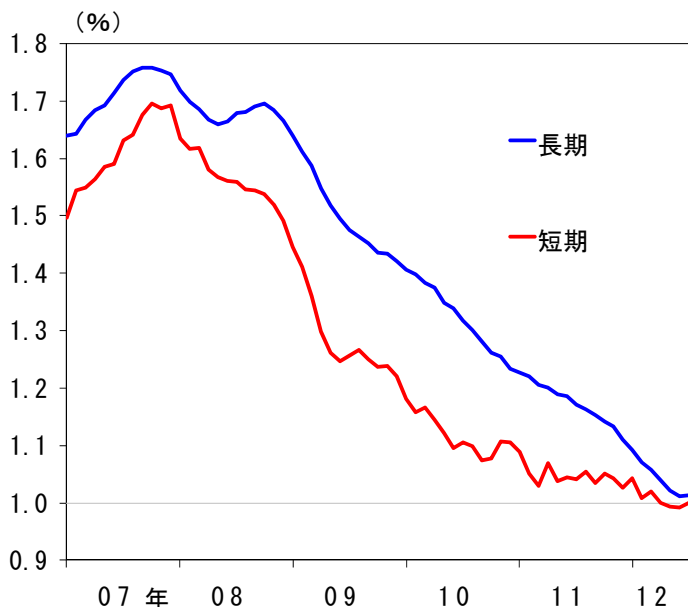
資産買入等の基金の内訳

| | 導入時の枠 (10年10月) | 現在の枠 (13年6月末) | 累積 増減幅 |
|-------------|-------------------|------------------|-------------|
| (積み上げ完了の目途) | (11年12月末) | (13年6月末) | (B) - (A) |
| | (A) | (B) | (B) - (A) |
| 総額 | 35 兆円程度 | 70 兆円程度 | +35 兆円程度 |
| 資産の買入れ | 5.0 | 45.0 | +40.0 |
| 長期国債 | 1.5 | 29.0 | +27.5 |
| 国庫短期証券 | 2.0 | 9.5 | +7.5 |
| CP等 | 0.5 | 2.1 | +1.6 |
| 社債等 | 0.5 | 2.9 | +2.4 |
| ETF | 0.45 | 1.6 | +1.15 |
| J-REIT | 0.05 | 0.12 | +0.07 |
| 固定金利オペ | 30.0 | 25.0 | -5.0 |
| 期間3か月 | 20.0 | — | — |
| 期間6か月 | 10.0 | — | — |

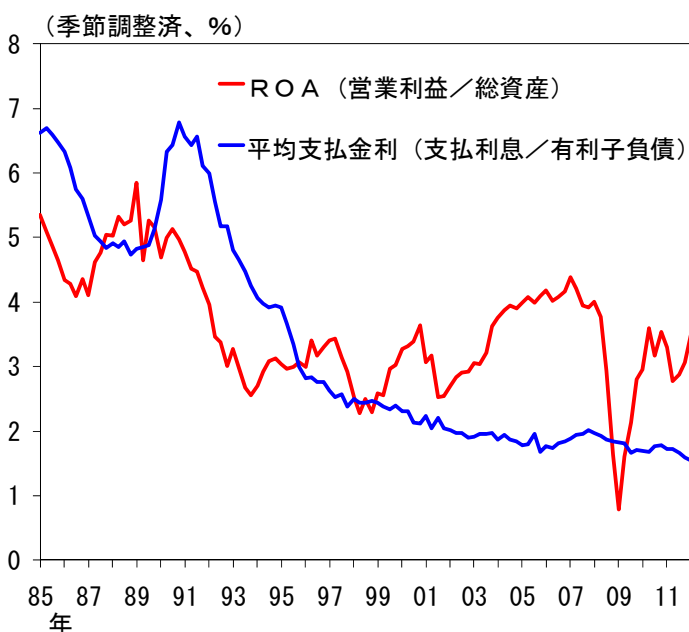
(注) () は積み上げ完了の目途。

日本の企業の金融環境

国内銀行の貸出約定平均金利



ROAと支払金利



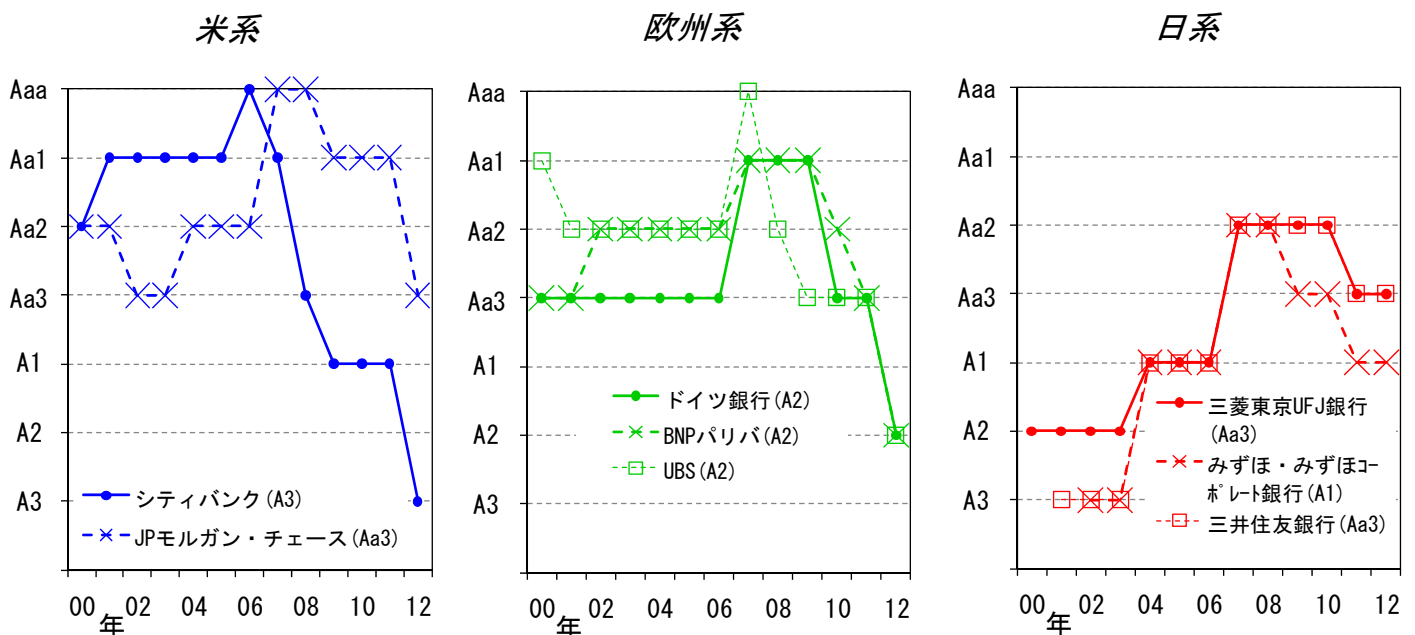
(注) 貸出約定平均金利は、新規実行分。後方6か月移動平均値。
(資料) 日本銀行、財務省

成長基盤強化を支援するための資金供給(総額：5兆5000億円)

| | 本則 | 動産・債権担保融資 向けの特別枠 | 小口向けの 特別枠 | 米ドルを用いた 特別枠 |
|---------------------------|----------------------|------------------------------|--------------------------|----------------------------------|
| 導入時期 | 2010年6月 | 2011年6月 | 2012年3月 | 2012年4月 |
| 貸付枠 | 3兆5千億円 | 5千億円 | 5千億円 | 120億米ドル |
| 対象先毎の貸付 残高の上限 | 小口特則と合算で 1,500億円 | 500億円 | 本則と合算で 1,500億円 | 10億米ドル |
| 対象投融資 | 1,000万円以上の 投融資 | 100万円以上の 動産・債権担保融資、 出資 | 100万円以上1,000万 円未満の投融資 | 10万米ドル以上の 外貨建て投融資 |
| 貸付期間 | 借り換えを含め 最長4年 | 借り換えを含め 最長4年 | 借り換えを含め 最長4年 | 借り換えを含め 最長4年 |
| 適用金利 | 誘導目標金利 (現在：年0.1%) | 誘導目標金利 (現在：年0.1%) | 誘導目標金利 (現在：年0.1%) | 米ドルの6か月物 LIBOR(6か月毎の変 動金利) |
| 新規貸付 受付期限 | 2014年3月末 | 2014年3月末 | 2014年3月末 | 2014年3月末 |
| 2012年8月 31日時点の 貸付残高 | 3兆1,314億円 | 1,069億円 | 30億円 | — |

(資料) 日本銀行

金融機関の信用格付け



(注) 1. 格付けは、Moody'sの長期発行体格付け。
2. () は、直近の格付け。

(資料) Moody's