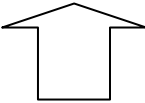
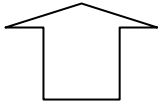


## < 我が国経済の基調判断 >

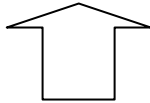
景気は、引き続き一部に持ち直しの動きがみられるものの、このところ弱含んでいる。



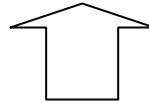
企業収益は改善しており、設備投資は下げ止まりつつある。



雇用情勢は、求人が増加傾向にあるものの、失業率が高水準で推移するなど、依然として厳しい。



個人消費は、横ばいで推移している。



輸出は横ばいとなっている一方、生産は弱含んでいる。

先行きについては、アメリカ経済等の回復が持続すれば、景気は持ち直しに向かうことが期待される。一方、世界経済の先行き懸念や我が国の株価の低迷などにより、我が国の最終需要が引き続き下押しされる懸念が存在している。

## < 政策の基本的態度 >

「改革加速のための総合対応策」を着実に実施。

12月19日に「平成15年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」を閣議了解。

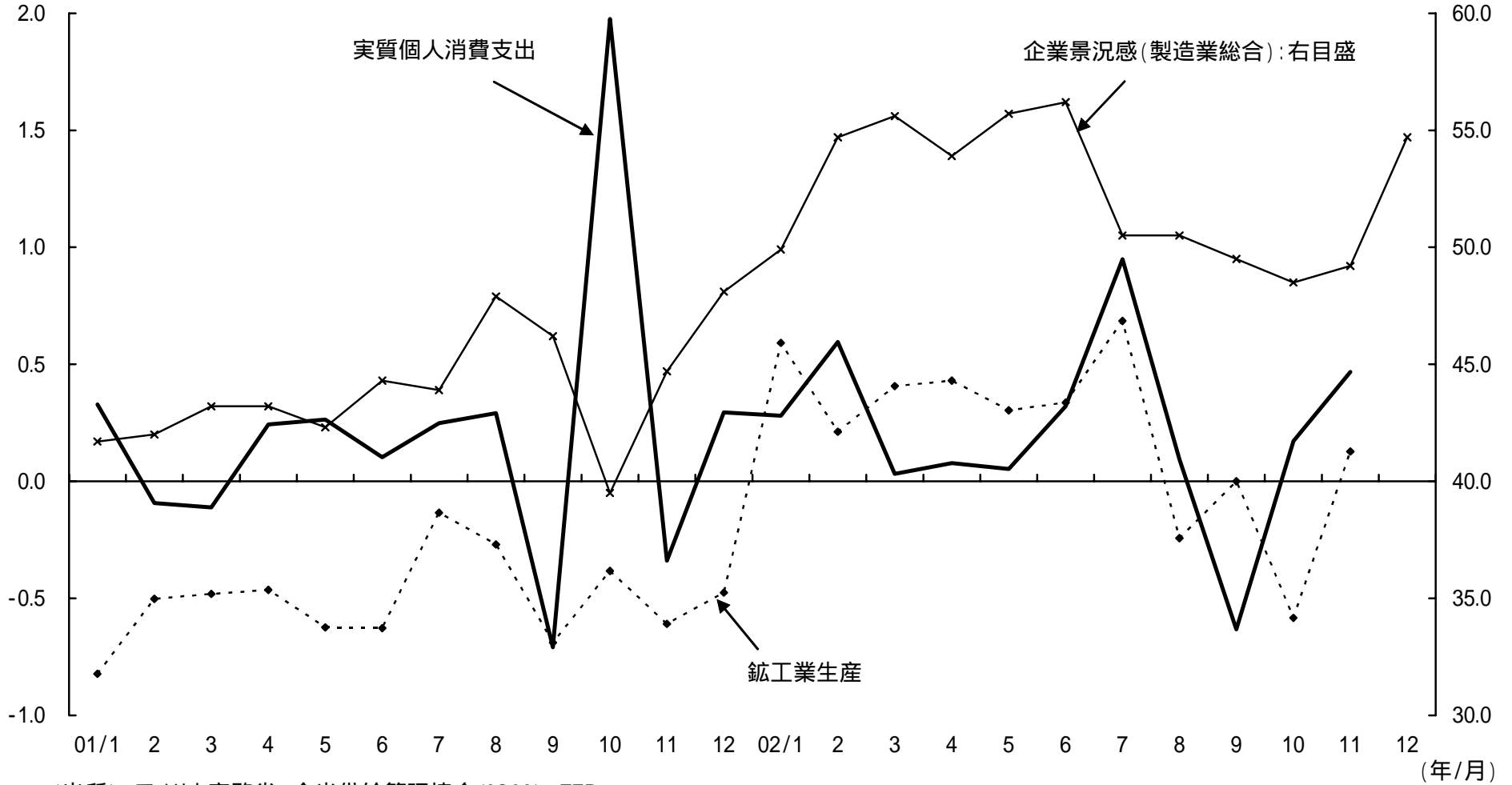
「改革加速プログラム」に基づき編成することとした平成14年度補正予算を同月20日に、平成15年度一般会計予算(概算)を同月24日に閣議決定。

これらを一体として切れ目なく運用し、構造改革を更に加速することにより、民間需要主導の持続的な経済成長の実現を目指す。

デフレ克服及び金融システム安定化に向け、政府・日本銀行は引き続き一体となって強力かつ総合的な取組を行う。

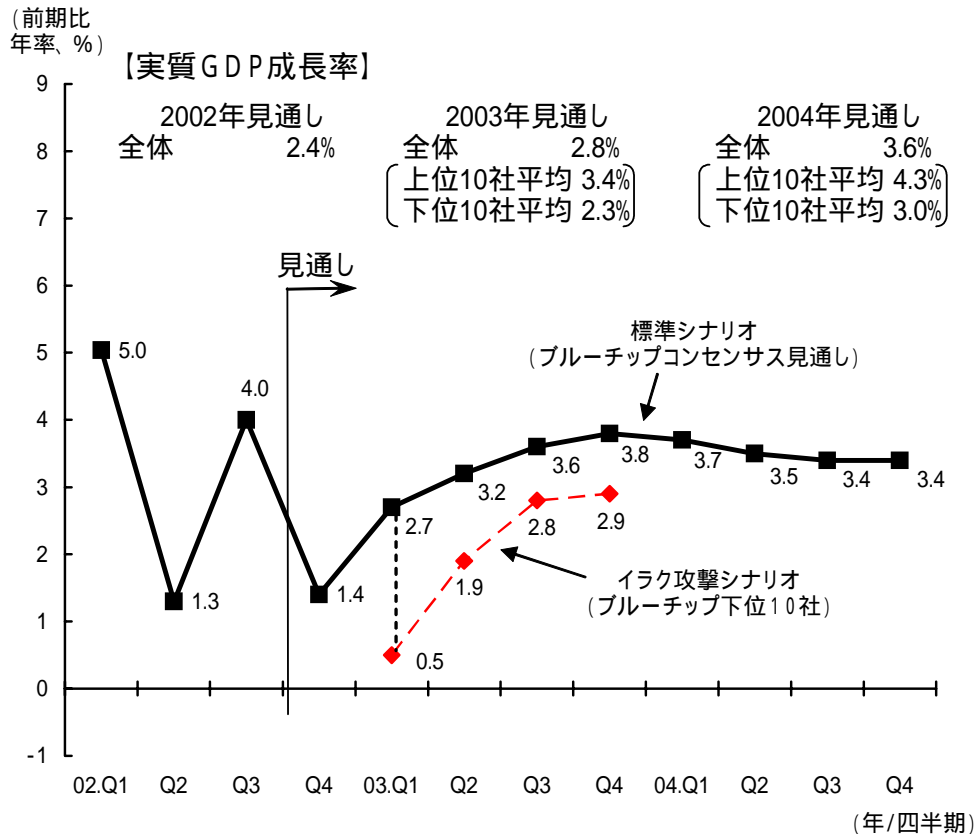
# アメリカ:消費の伸びは持ち直し、生産は横ばい

(前期比、%)



(出所) アメリカ商務省、全米供給管理協会(ISM)、FED

アメリカ: 2002年Q4は1%台に減速も  
2003年後半には3%台後半の成長へ



(出所) ブルーチップ(11月10日、1月10日各号)

アメリカ: 景気刺激策の効果(試算)  
(2003年1月7日公表)

	2003年	2004年
実質GDP成長率 押し上げ	0.4%	1.1%
新規雇用創出	19万人	90万人
失業率 押し下げ	0.1%	0.6%

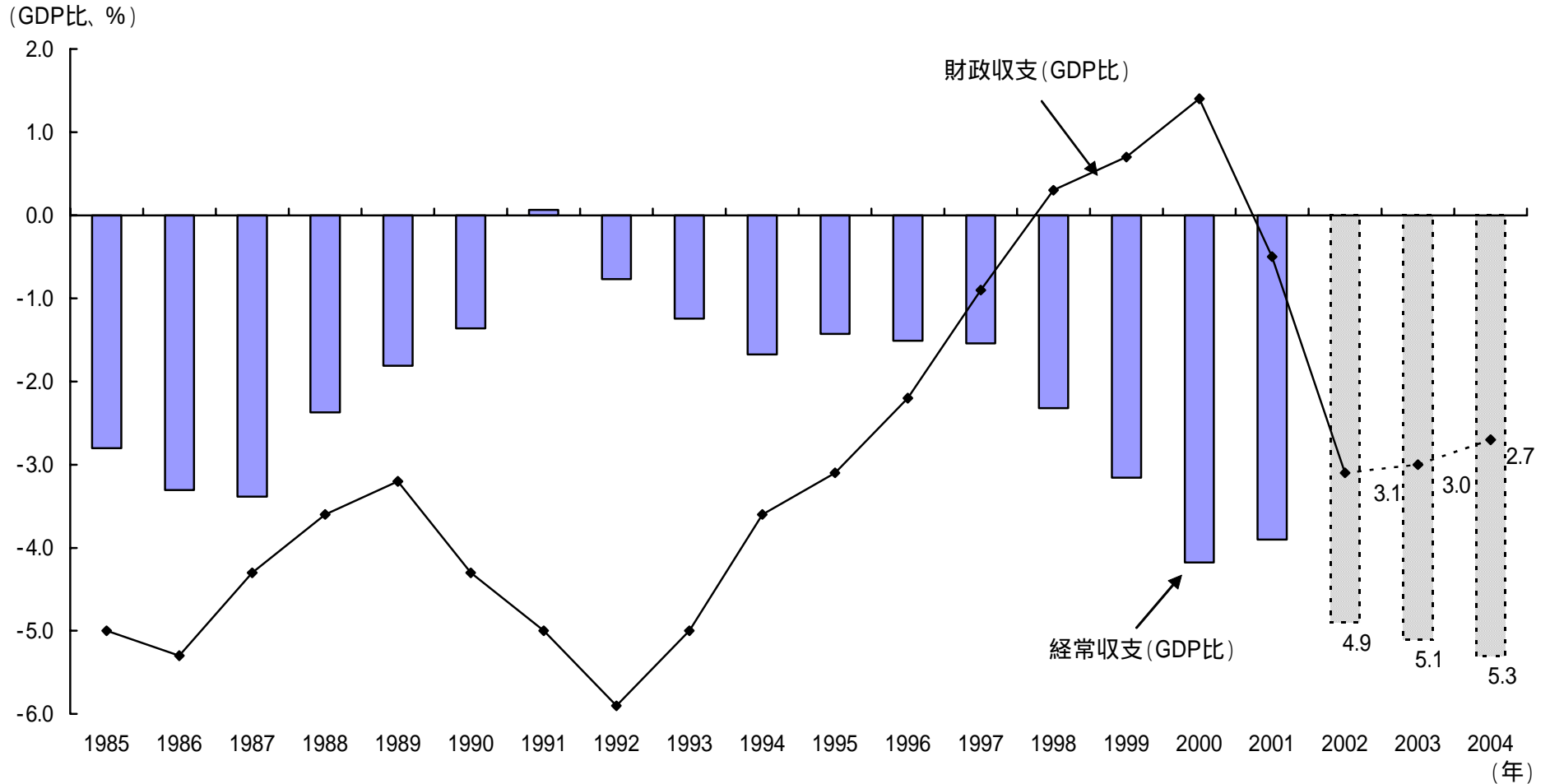
減税総額は当初16ヶ月で980億ドル、10年間で6,700億ドル。  
また、2003-07年の平均では、実質GDP成長率を年平均  
0.2%押し上げるとしている。

景気刺激策の主な内容は以下の通り。

- (1) 2001年大型減税の前倒し実施
- (2) 株式配当課税の撤廃
- (3) 中小企業への設備投資減税
- (4) 失業者対策  
(失業保険支給期間延長の再実施、個人再雇用勘定の創設)

(出所) ホワイトハウス、経済諮問委員会(CEA)

# アメリカ:2003、4年に経常収支赤字は5%、財政収支赤字は3%へ



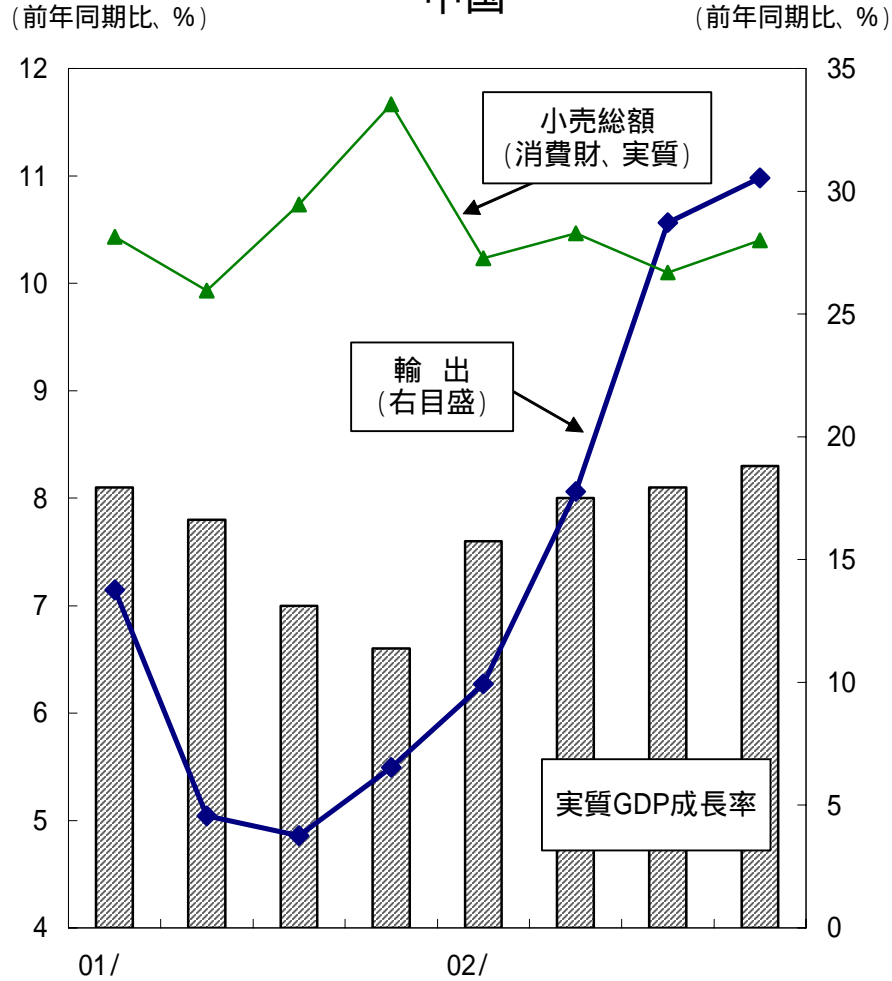
(出所) アメリカ商務省、OECD "Economic Outlook" (2002年11月公表)

(注) 1. 2002～4年はOECD見通し。

2. 今回の景気刺激策(1月7日公表)による財政への影響は、2003年度に 0.3%程度、2004年度に 0.8%程度(CEA試算を基に内閣府算出)。

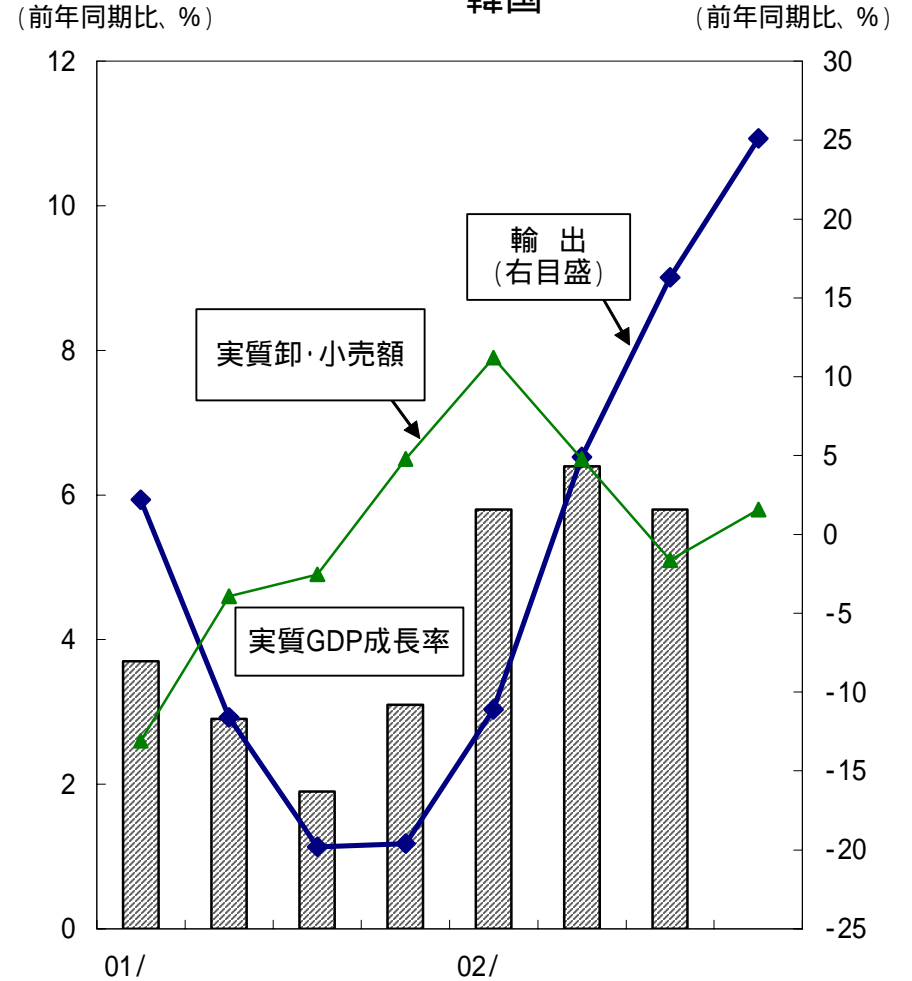
# 中国、韓国:消費の増加、輸出の急増から、景気は拡大

## 中国



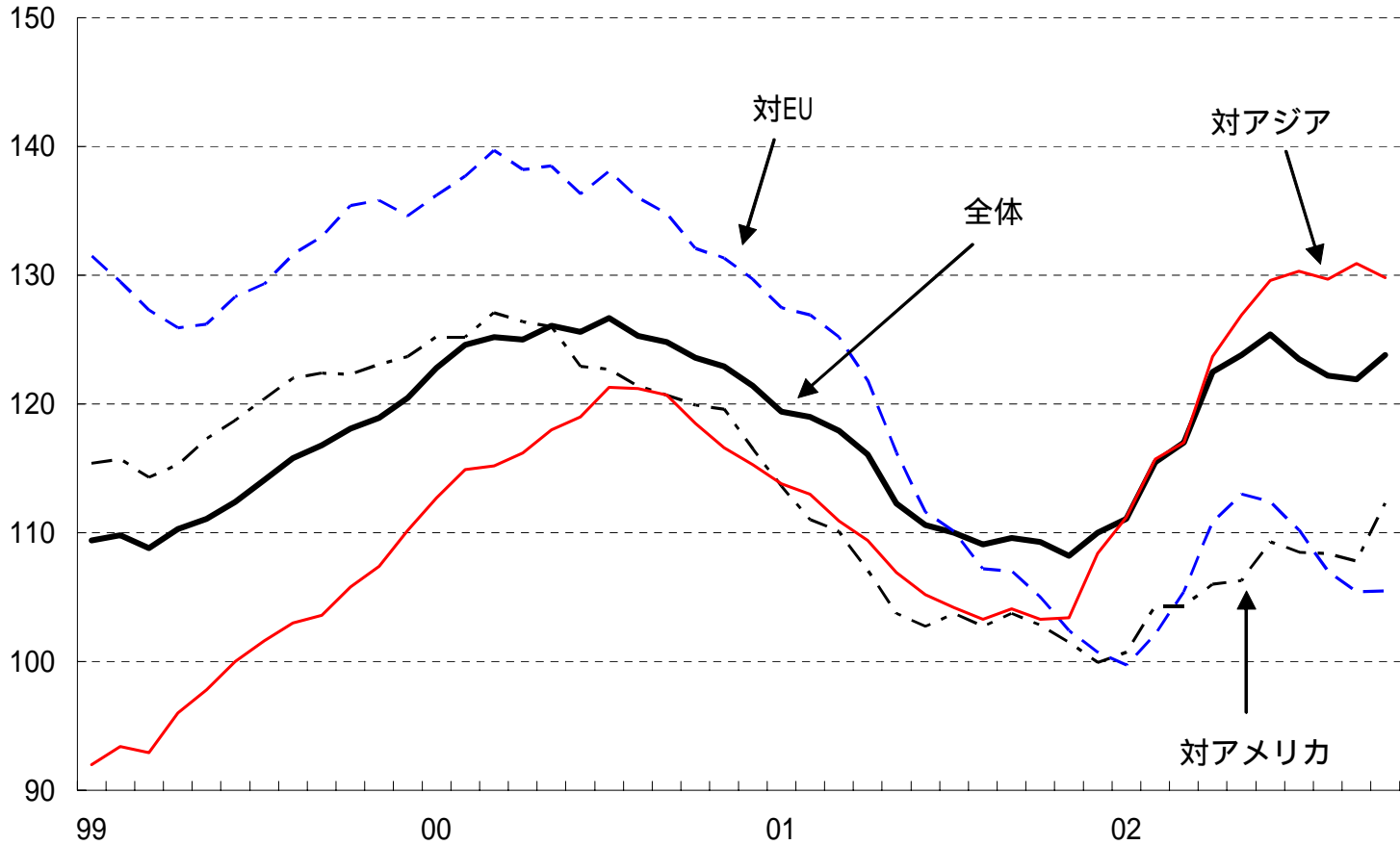
(出所) 中国統計局、中国海関税署  
 (注) 小売総額(消費財、実質)の2002年第4四半期は、10、11月の値。

## 韓国



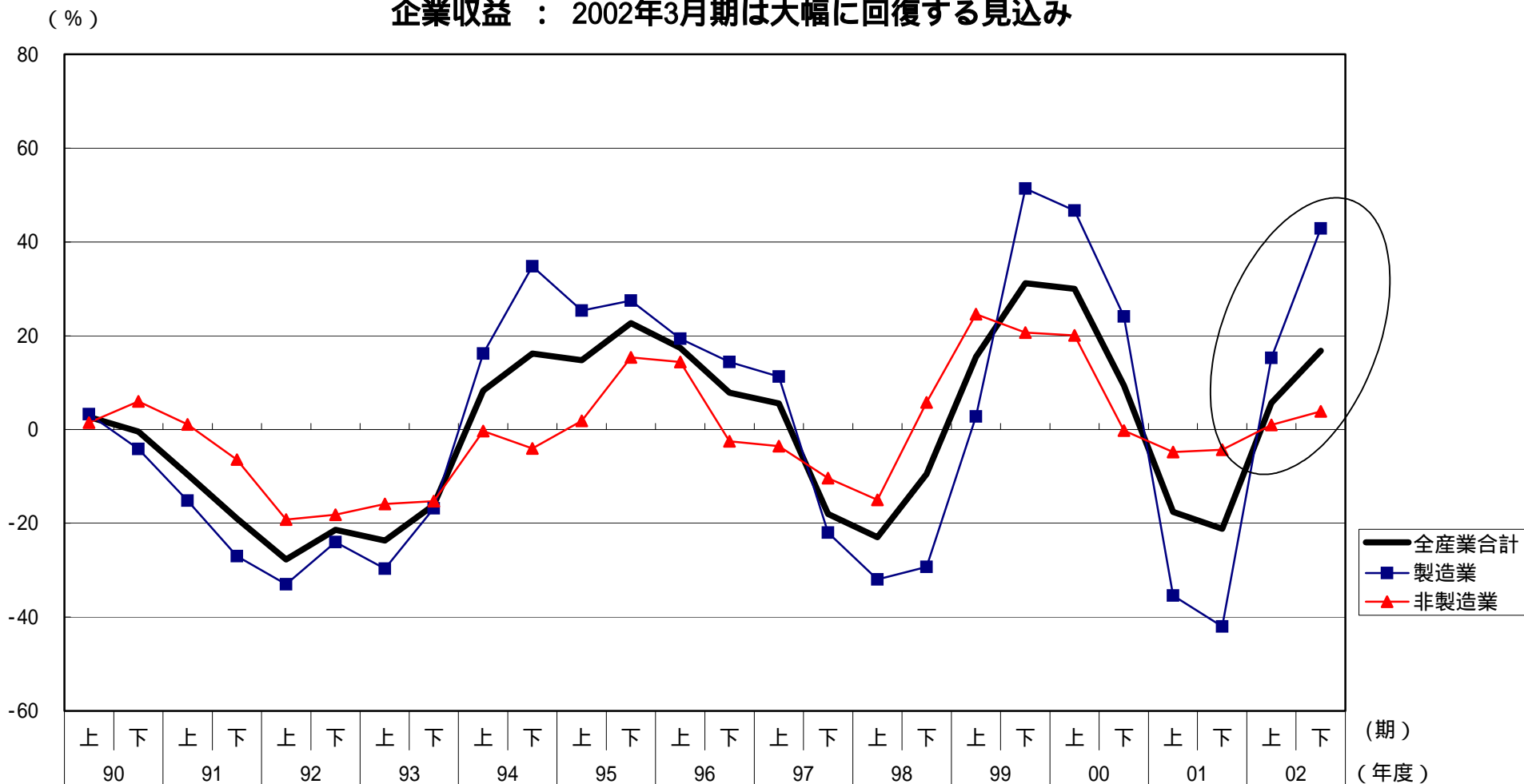
(出所) 韓国銀行、韓国統計庁  
 (注) 実質卸・小売額の2002年第4四半期は、10、11月の値。

# 地域別輸出数量指数 (季調値、3か月移動平均): 輸出数量は横ばい



(備考) 財務省「貿易統計」により作成。1995 = 100

# 企業収益 : 2002年3月期は大幅に回復する見込み

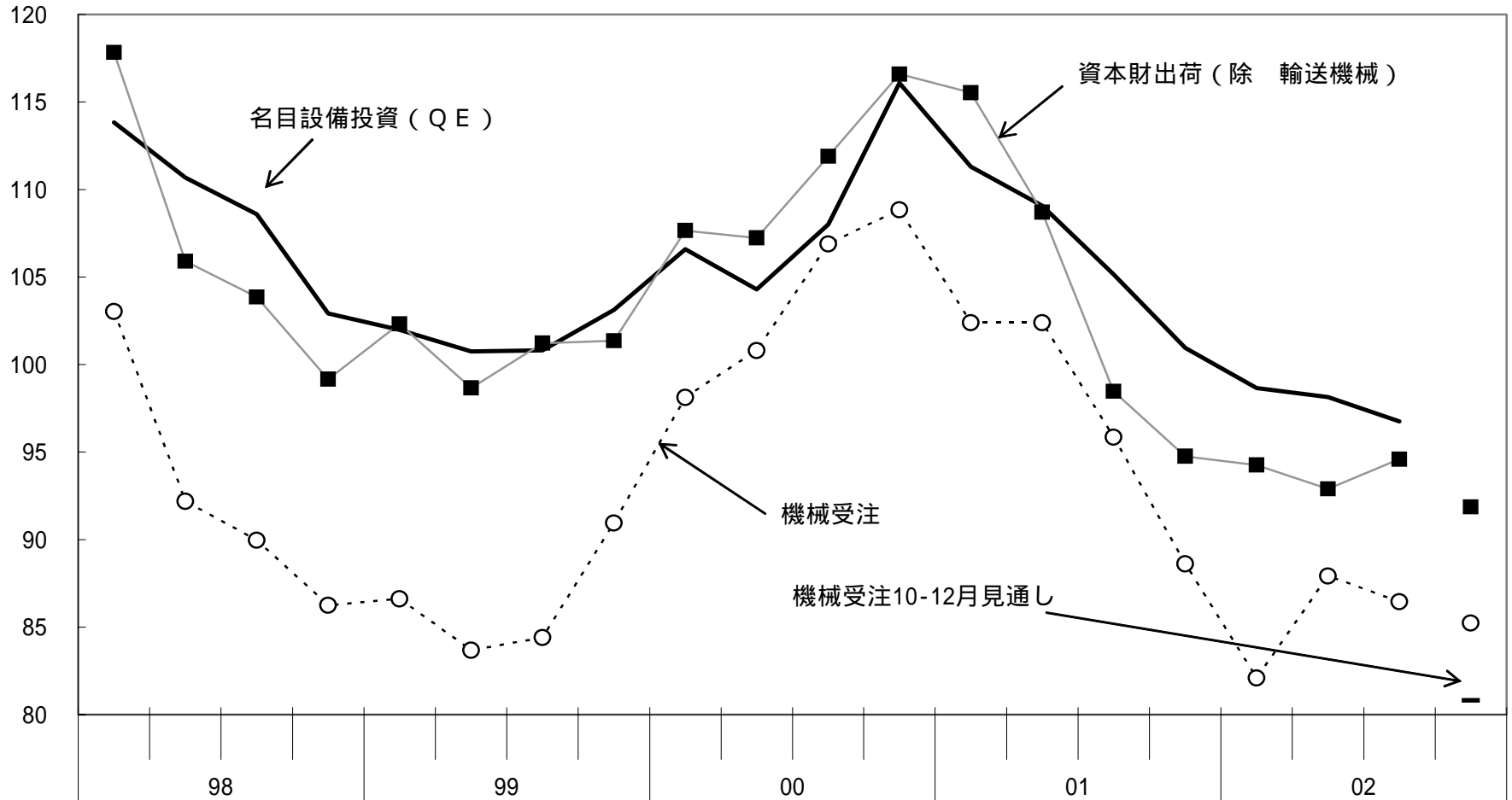


(備考) 1. 日銀短観 全国企業全規模業種別経常損益の前年同期比。  
 2. 2002年度上期・下期は見込み。



## 設備投資関連指標の推移

( 95年=100 )



(備考) 1. 内閣府「四半期別GDP速報」「機械受注統計」、経済産業省「鉱工業指数」により作成。

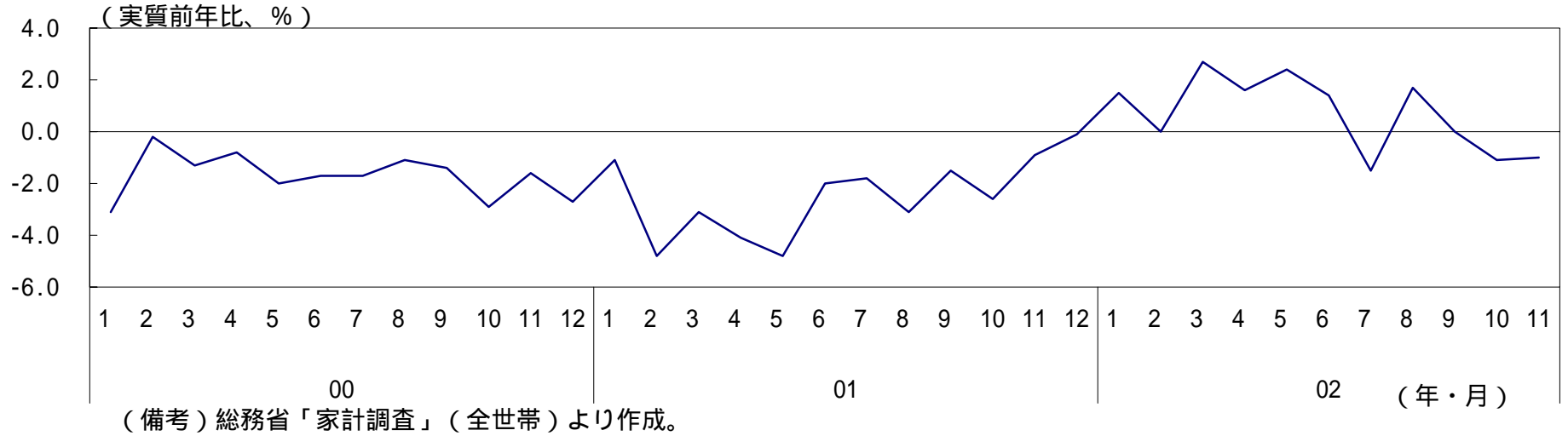
(暦年四半期)

2. 機械受注は民需(船電除く)、資本財出荷は輸送用機械を除く。

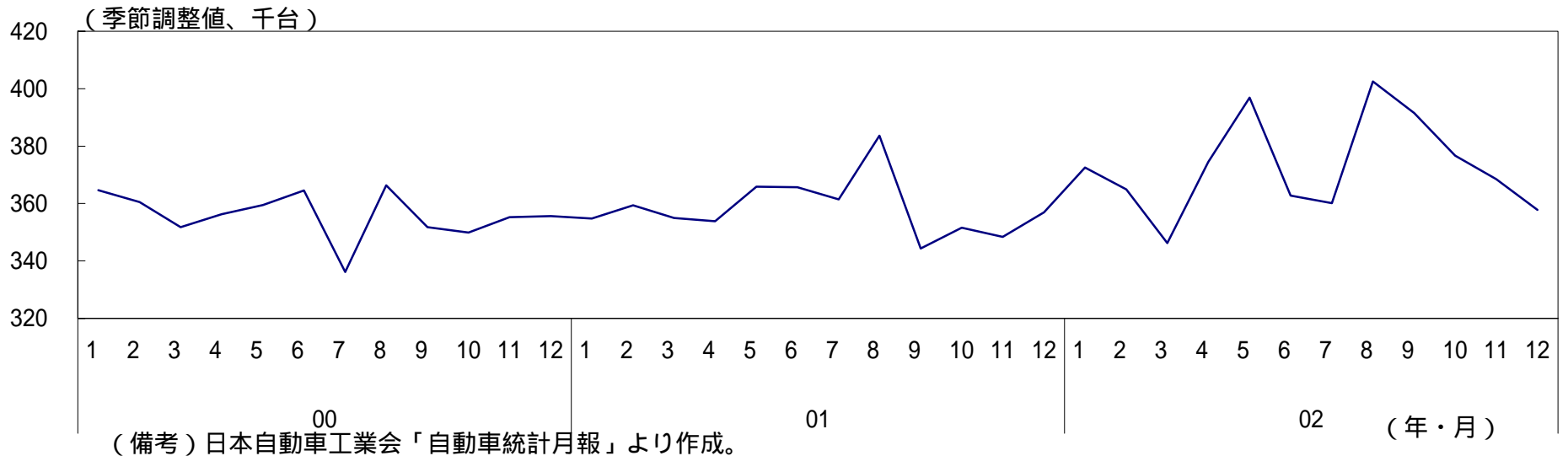
3. 資本財出荷および機械受注の02年10-12月期は12月の伸び率を0%と仮定した場合の参考値を表示。

4. 機械受注の10-12月期見通しは、14年11月に公表された値。

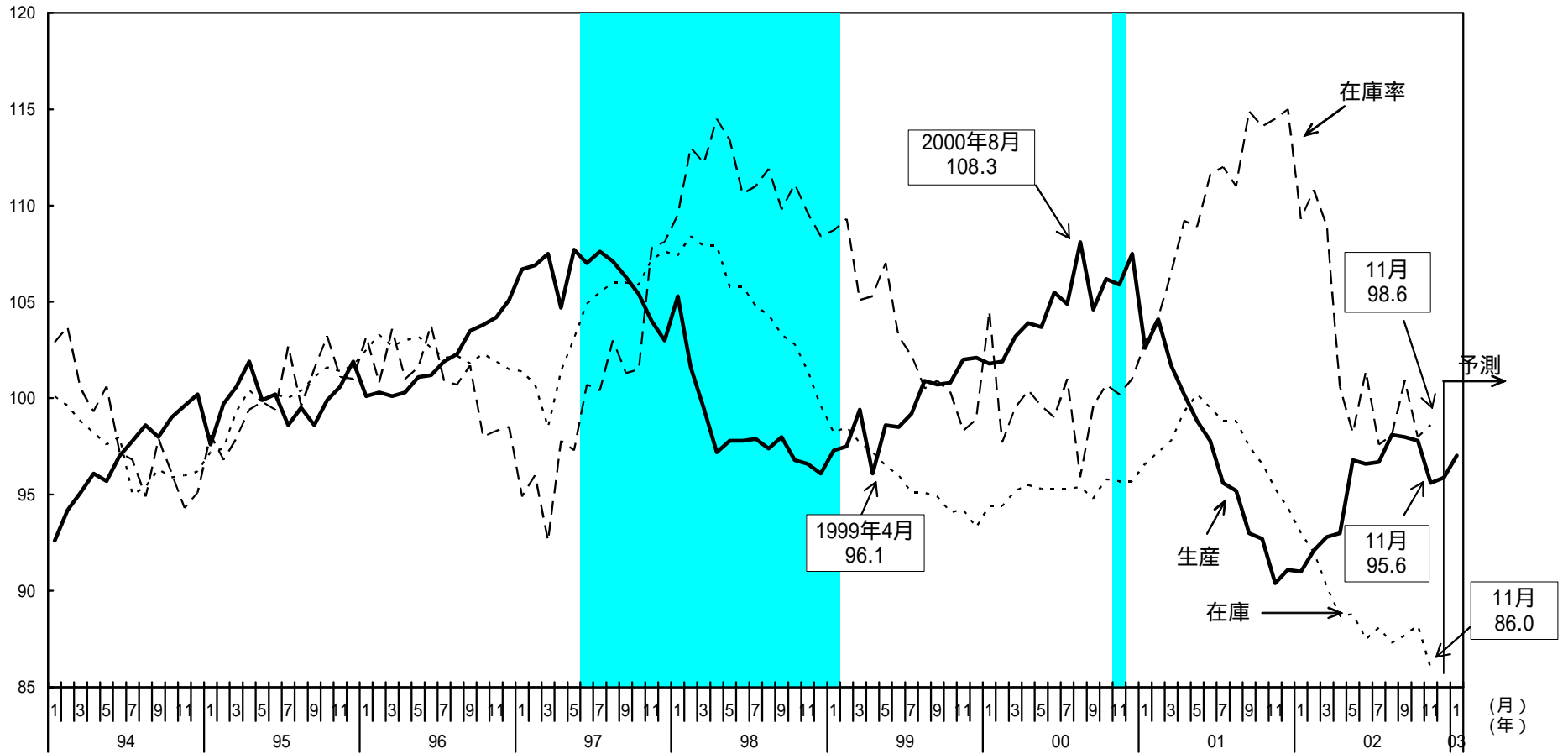
## 食料消費支出の推移



## 乗用車販売台数の推移



## 鋳工業生産・在庫・在庫率の推移

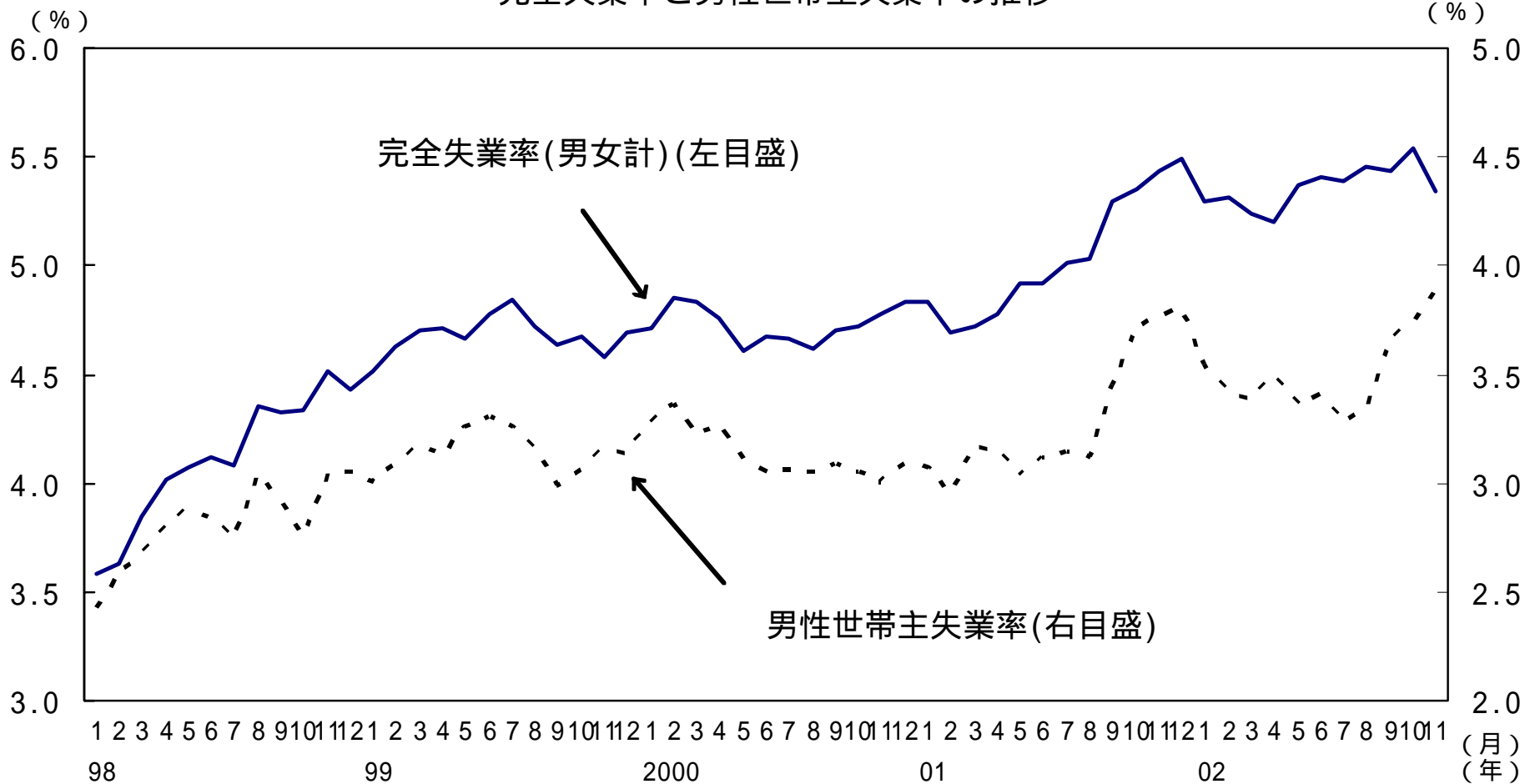


(備考) 1. 経済産業省「鋳工業指数」により作成。

2. 季節調整済指数(1995年 = 100)。

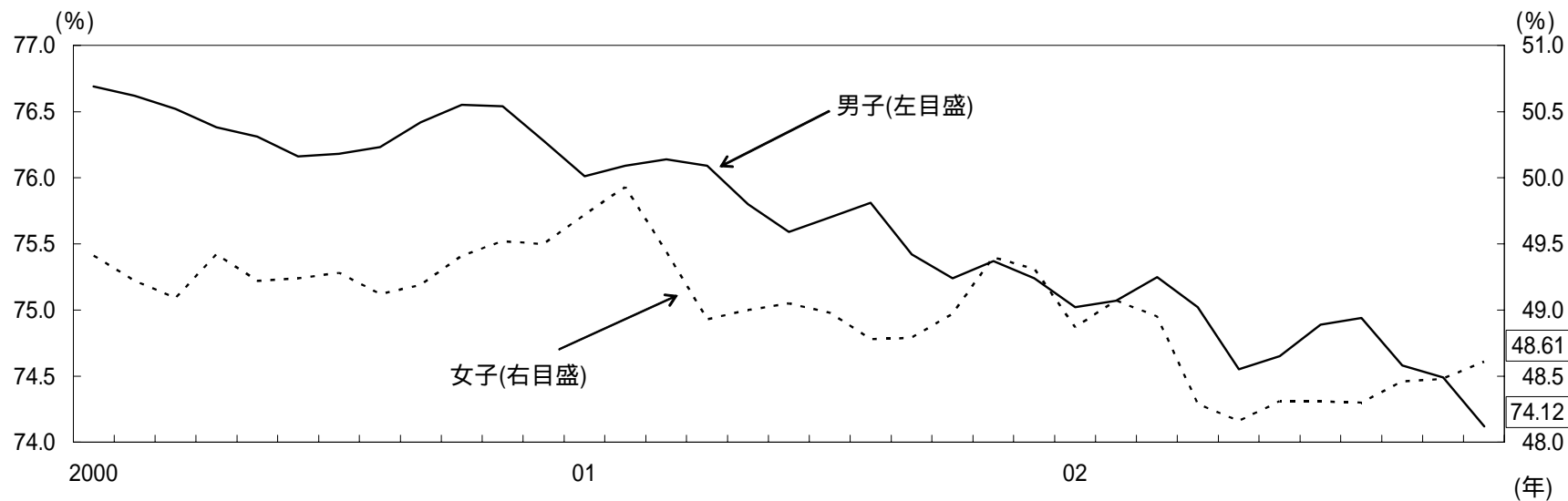
3. 2002年12月、2003年1月の生産指数は、製造工業生産予測調査の増減率を用いて試算したもの。

完全失業率と男性世帯主失業率の推移

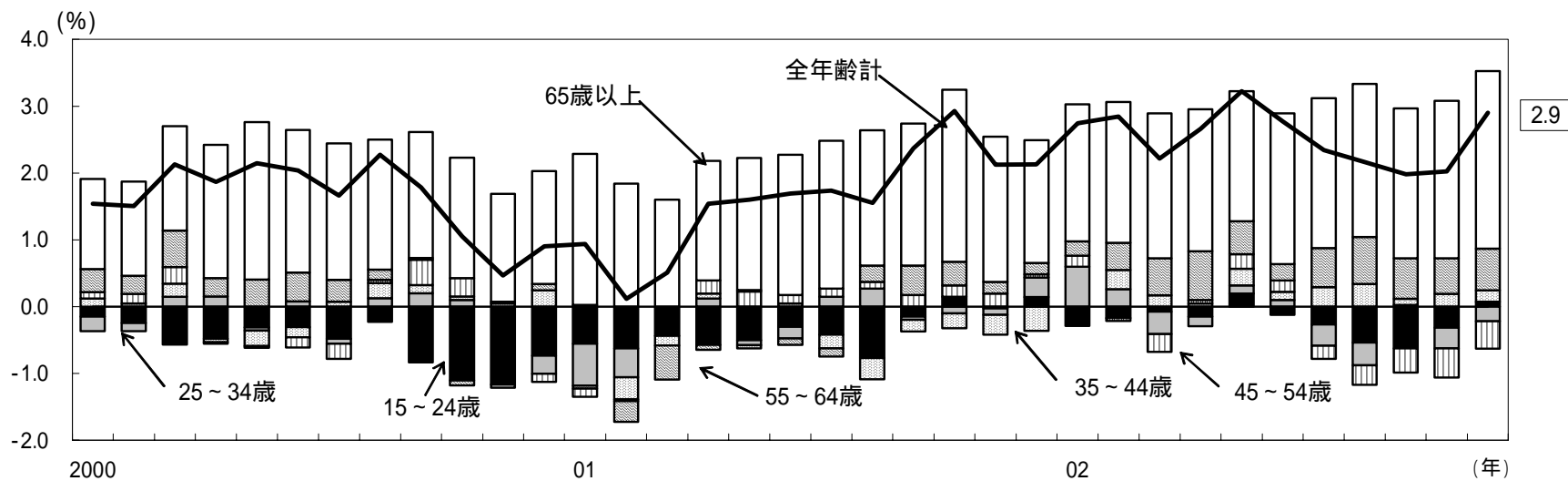


# 非労働力化: 男性、中高年で特にみられる

## 男女別労働力率の推移 (季節調整値)

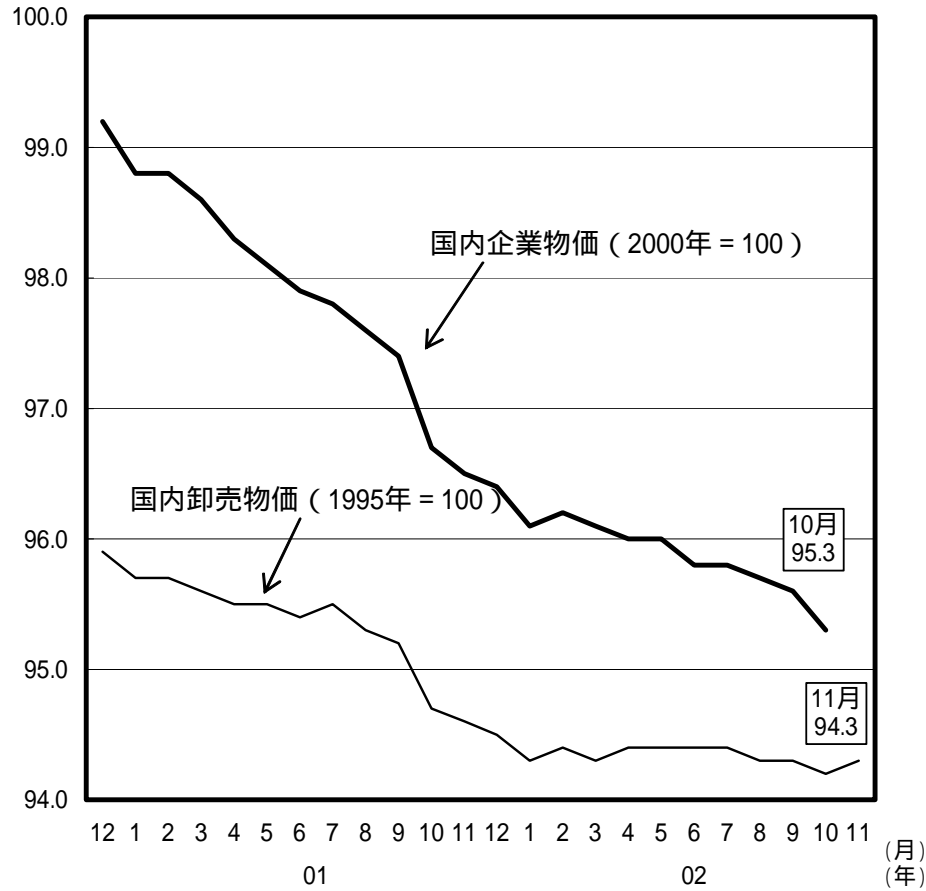


## 非労働力人口(前年同月比)の推移(年齢階級別寄与度)



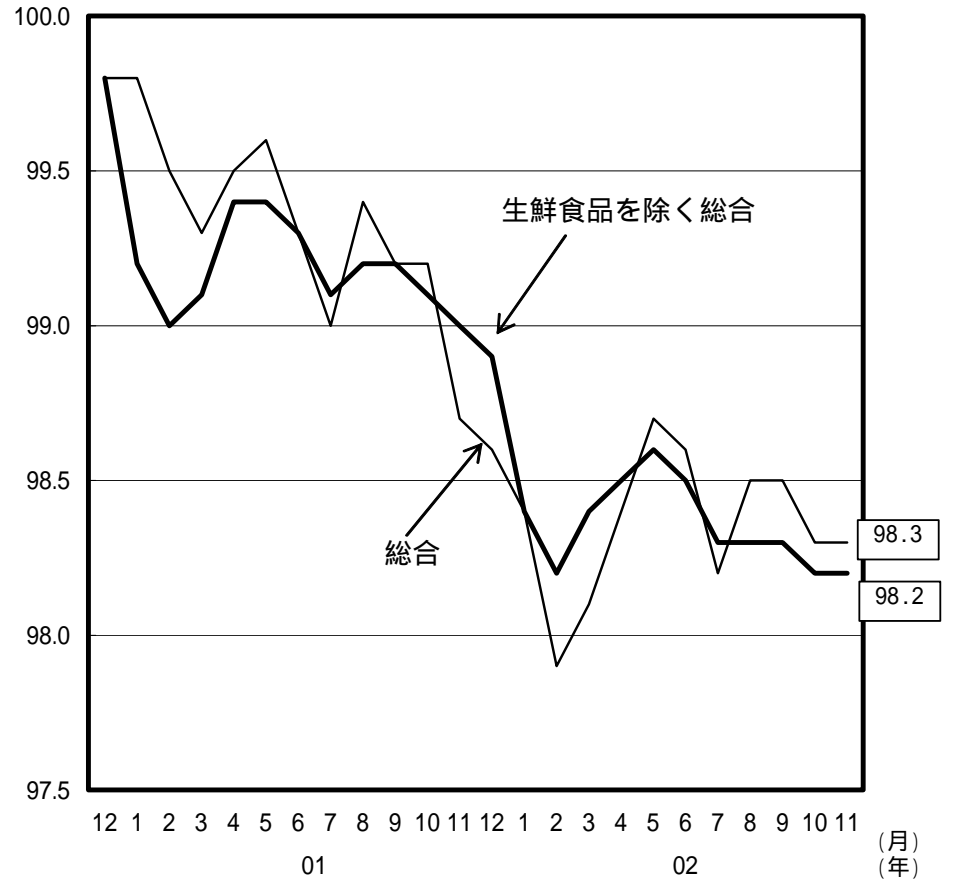
(指数)

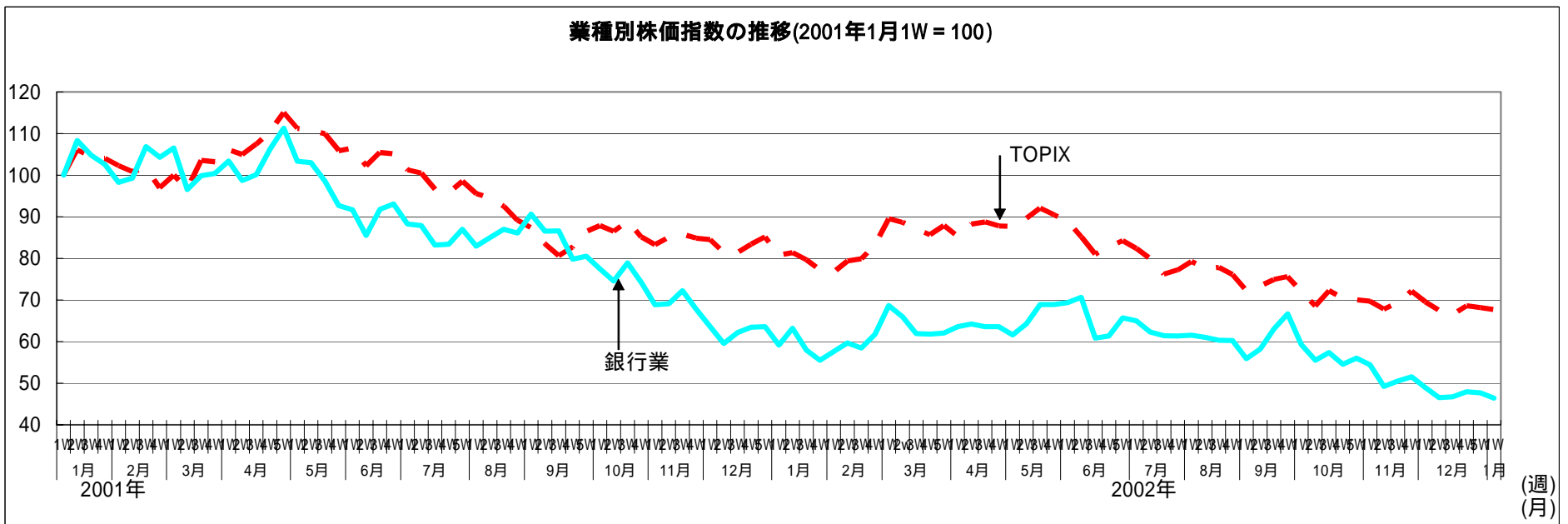
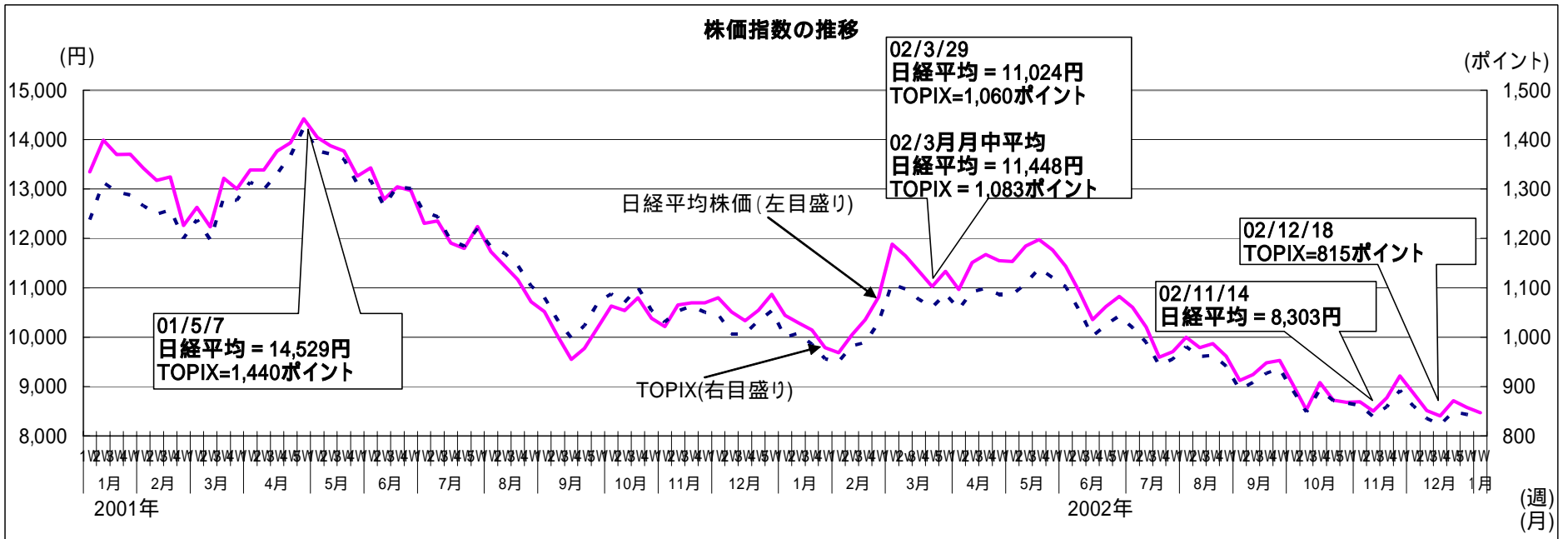
### 国内卸売物価の推移



(指数)

### 消費者物価(全国)の推移(2000年=100)





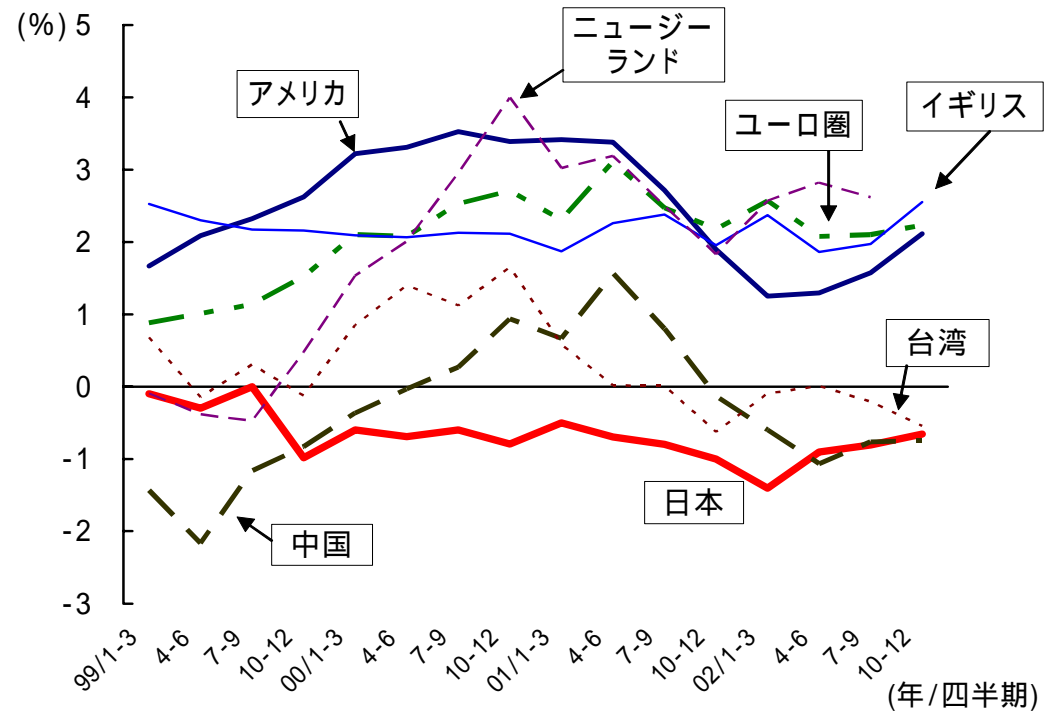
## 世界の物価：日本、中国、台湾等でデフレが進行

過去20年の消費者物価上昇率

(年平均、%)

	80年代平均	90年代平均	2002年
アメリカ	5.6	3.0	1.5
カナダ	6.5	2.2	2.1
日本	2.5	1.2	1.0
中国	12.0	7.8	0.8
韓国	8.4	5.7	2.7
台湾	4.6	2.9	0.2
ユーロ圏	3.3	2.7	2.2
イギリス	7.0	3.8	2.2
スウェーデン	7.8	3.3	2.2
ニュージーランド	12.0	2.0	2.7

最近の消費者物価上昇率(前年同期比)



- (注)1. 80年代は80～89年、90年代は90～99年の各年のCPI上昇率の単純平均。但し、ユーロ圏の80年代は85～89年。  
 2. 2002年は、韓国、台湾以外は1～11月の前年同期比。但し、ニュージーランドは1～9月期の前年同期比。また、中国は2002年1～11月の上昇率の単純平均。  
 3. 2002年10～12月期については、韓国、台湾以外は10～11月の前年同期比。但し、中国は2002年10、11月の上昇率の単純平均。  
 4. イギリスはRPIX(住宅金利払い費を除く小売価格指数)。

(出所)各国・地域統計、OECD、IMF



## 海外における物価安定数値目標(インフレ目標)政策への取り組み事例

	インフレ目標	目標の決定	導入の経緯
ニュージーランド (ニュージーランド準備銀行)	1 ~ 3%	政府・中央銀行間の 契約による合意	・90年、前年に成立したニュージーランド準備銀行法に 基づいて締結された大蔵大臣と中銀総裁間の政策目 標合意により導入
カナダ (カナダ銀行)	1 ~ 3% (2001年5月 ~ 2006年末)	政府・中央銀行間の 合意	・91年、物価安定のより確実な実現を目指し、カナダ銀行 の提唱で導入
イギリス (イングランド銀行)	2.5%	政府 (毎年の予算)	・欧州通貨危機後の92年、変動相場制移行後の金融政 策の信認を高めるために導入
スウェーデン (リクスバンク)	2 ± 1%	中央銀行 (国会に任命された 理事会)	・欧州通貨危機後の93年、変動相場制移行後の金融政 策の信認を高めるために導入
韓国 (韓国銀行)	3 ± 1% (2003年)、 2.5 ~ 3.5% (中期目標)	中央銀行 (政府と協議)	・アジア通貨・金融危機後の98年、韓国銀行の独立性を 高める韓国銀行法改正時に導入
ユーロ圏 (欧州中央銀行)	「物価の安定」 (参照値: 2%以下)	-	・02年12月、マネーサプライ参照値(年4.5%)の見直し を表明
アメリカ (連邦準備制度)	「物価の安定」と 「雇用の最大化」	-	・97年、インフレ目標政策導入法案審議(廃案) ・02年5月、上下院合同経済委員会がインフレ目標政 策導入を勧告する報告書を公表 ・02年8月、インフレ目標政策を提唱するバーナンケ理 事が就任

(注) インフレ目標政策導入国は2000年11月時点で19か国にのぼる(導入経験国を含む)。

(出所) 各国中央銀行ホームページ、IMF資料、Mishkin他 [2001](NBER Working Paper 8397) 等

# デフレの克服と物価安定数値目標政策について

## 1. スウェーデンの経験 (1931 ~ 33 年)

- ・ 1931 年 9 月、国際的なデフレの波及により、物価が大幅に下落したスウェーデンは、金本位制から離脱するとともに、金融政策の目標を物価水準の安定 (= デフレ阻止) と位置づけ、物価水準目標政策を導入した。これは、物価安定の目標を物価水準に設定するもので、物価上昇率に設定するインフレ目標政策と実質的に同じものである。
- ・ 物価水準目標政策の導入後、リクスバンク (中央銀行) による公定歩合引下げや外国為替市場への介入を通じ、物価の下落は抑えられた。1933 年春には物価は上昇に転じ、景気は回復へと向かった。

重要な教訓は、物価安定数値目標は、デフレへの恐怖が広がっている時に、インフレ期待を引き上げるために用いることができることにある。

## 2. ニュージーランドの経験 (1998 ~ 1999 年)

- ・ 1990 年に世界に先駆けてインフレ目標政策を導入したニュージーランドは、アジア通貨・金融危機後の 1998 年に景気後退に陥り、同年後半に消費者物価指数 (金利等を除く) の上昇率が目標レンジ (当時: 0 ~ 3%) の中央値を下回るに至った。
- ・ こうした情勢下、ニュージーランド準備銀行は 98 年後半に大幅な金融緩和を行い、99 年前半まで継続した。この結果、99 年にデフレを経験するものの、景気は回復へと向かった。

重要な教訓は、インフレ目標政策の下で、デフレもインフレと同様に回避すべきものと位置づけられ、金融緩和によって克服されたことにある。