

月例経済報告等に関する関係閣僚会議資料

平成24年2月16日

内閣府

<日本経済の基調判断>

<現状>

景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。

(先行きのプラス要因)

- ・各種の政策効果

等

(先行きのリスク要因)

- ・欧州の政府債務危機が、金融システムに対する懸念につながっていることや金融資本市場に影響を及ぼしていること等により、海外景気が下振れし、我が国の景気が下押しされる懸念
- ・電力供給の制約や原子力災害の影響
- ・デフレの影響、雇用情勢の悪化懸念

等

<政策の基本的態度>

政府は、大震災からの復興に全力を尽くすとともに、欧州政府債務危機等による先行きリスクを踏まえ、景気の下振れの回避に万全を期す。また、デフレ脱却に断固として取り組み、全力を挙げて円高とデフレの悪循環を防ぐ。

このため、「円高への総合的対応策」及び平成23年度第3次、第4次補正予算を迅速に実行するとともに、平成24年度予算及び関連法案の早期成立に努める。また、1月24日、「平成24年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」を閣議決定した。

政府は、日本銀行と一体となって、速やかに安定的な物価上昇を実現することを目指して取り組む。デフレ脱却に向け、日本銀行に対しては、政府との緊密な情報交換・連携の下、適切かつ果敢な金融政策運営を期待する。

日本銀行は、2月14日、「中長期的な物価安定の目途」を示し、当面、消費者物価の前年比上昇率1%を目指して、それが見通せるようになるまで、実質的なゼロ金利政策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していくことを決定した。また、資産買入等の基金を10兆円程度増額することを決定した。

今月の説明の主な内容

- | | | | |
|---|------------|----|----------|
| 1 | G D P | 9 | 倒産 |
| 2 | 世界経済 | 10 | 個人消費 |
| 3 | 株式・為替・商品市場 | 11 | 住宅 |
| 4 | 輸出入 | 12 | 雇用 |
| 5 | 生産 | 13 | 物価 |
| 6 | 企業収益 | 14 | 景気ウォッチャー |
| 7 | 設備投資 | 15 | 地域経済 |
| 8 | 公共投資 | | |

10 - 12月期GDP 1次速報の概要

10 - 12月期の実質GDPは
前期比年率で 2.3%減

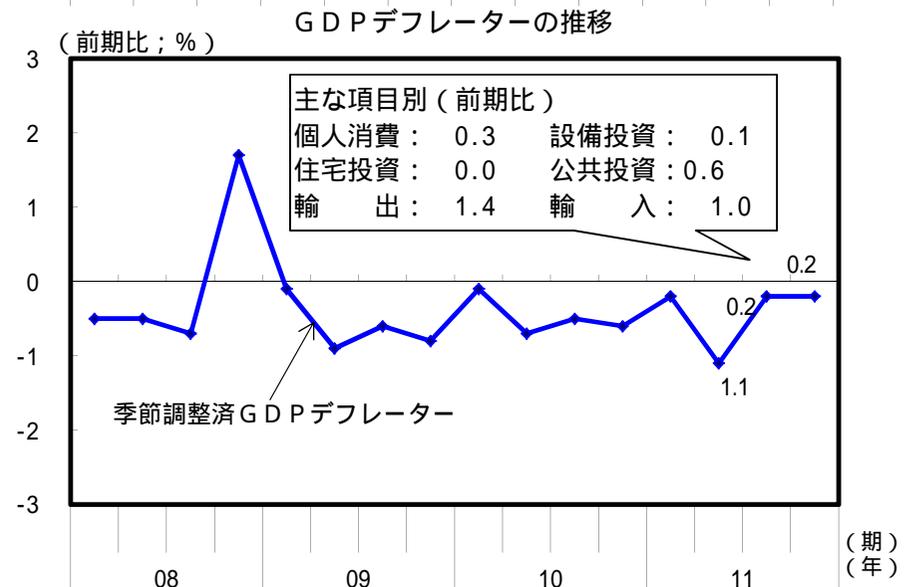
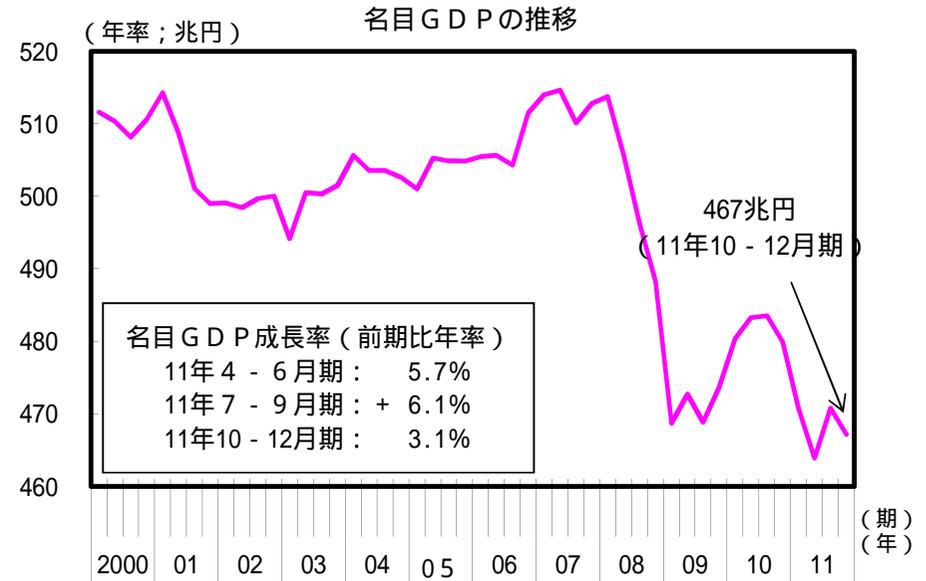
実質GDP成長率の寄与度分解

		2011年			
		4 - 6月期 (年率)	7 - 9月期 (年率)	10 - 12月期 (年率)	
実質GDP成長率		1.5	7.0	2.3	0.6
寄与度	内需	(2.6)	(3.8)	(0.2)	(0.1)
	民需	(0.8)	(3.8)	(0.5)	(0.1)
	個人消費	(0.8)	(2.5)	(0.7)	(0.2)
	設備投資	(0.1)	(0.0)	(1.0)	(0.2)
	住宅投資	(0.3)	(0.5)	(0.1)	(0.0)
	在庫投資	(0.4)	(0.9)	(1.1)	(0.3)
	公需	(1.8)	(0.0)	(0.2)	(0.1)
	公共投資	(1.1)	(0.3)	(0.4)	(0.1)
	外需	(4.1)	(3.1)	(2.6)	(0.6)
	輸出	(3.9)	(5.1)	(2.0)	(0.5)
輸入	(0.2)	(2.0)	(0.6)	(0.2)	

(注) 輸入は、増加すると成長率に対してマイナス寄与、減少するとプラス寄与。

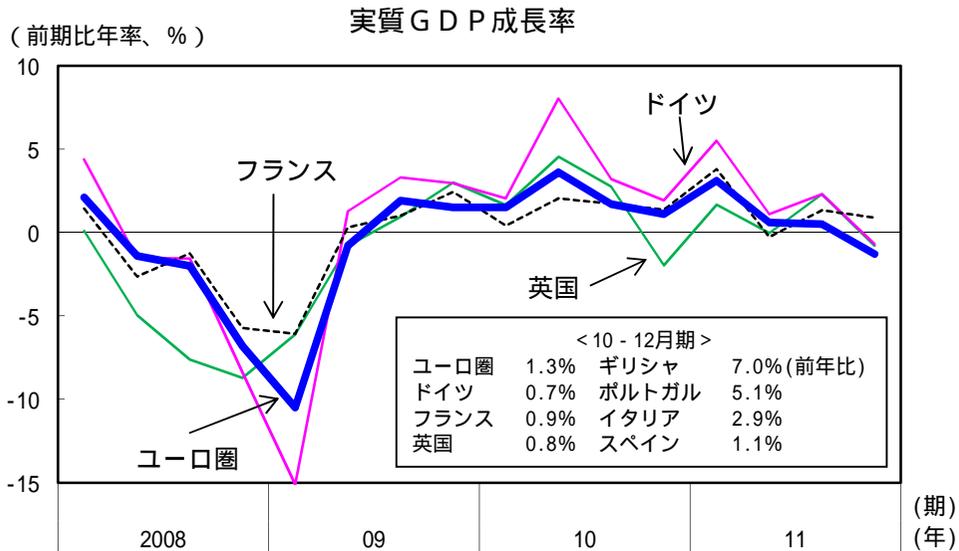
(備考) 1. 内閣府「国民経済計算」により作成。
2. 右図の()内は寄与度。

緩やかながら依然としてデフレが続く

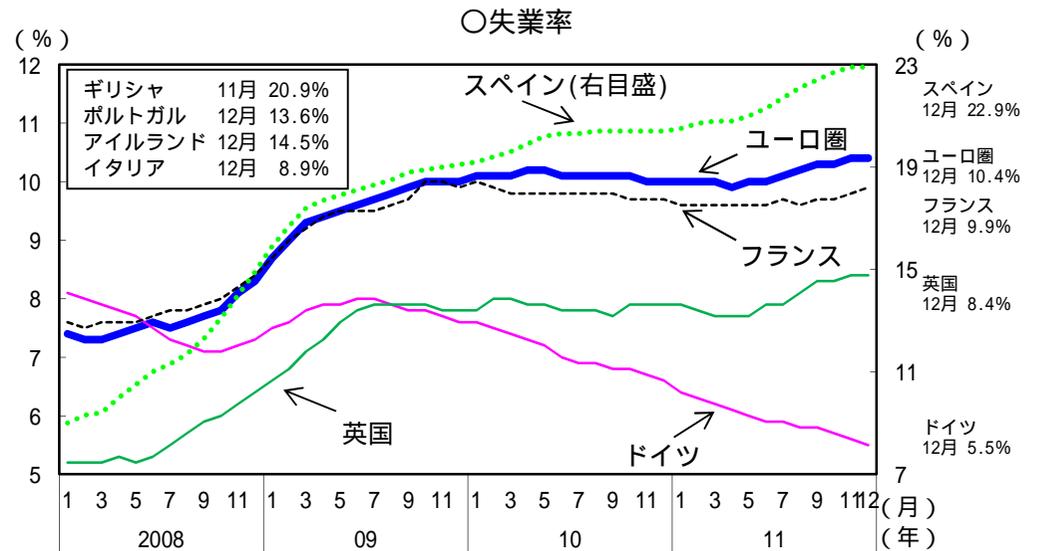


ヨーロッパ経済

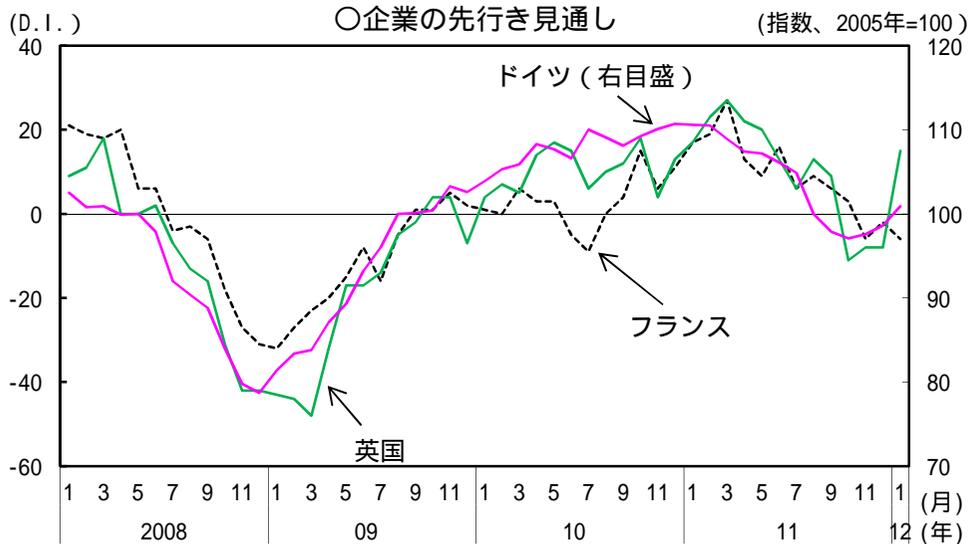
ヨーロッパ地域では、足踏み状態にあり、一部に弱い動きもみられる。先行きについては、当面、弱めの動きになるものと見込まれる。また、一部の国々における財政の先行き不安の高まりが、金融システムに対する懸念につながっていることや金融資本市場に影響を及ぼしていることにより、景気が低迷するリスクがある。さらに、各国の財政緊縮による影響や、高い失業率が継続すること等に留意する必要がある。



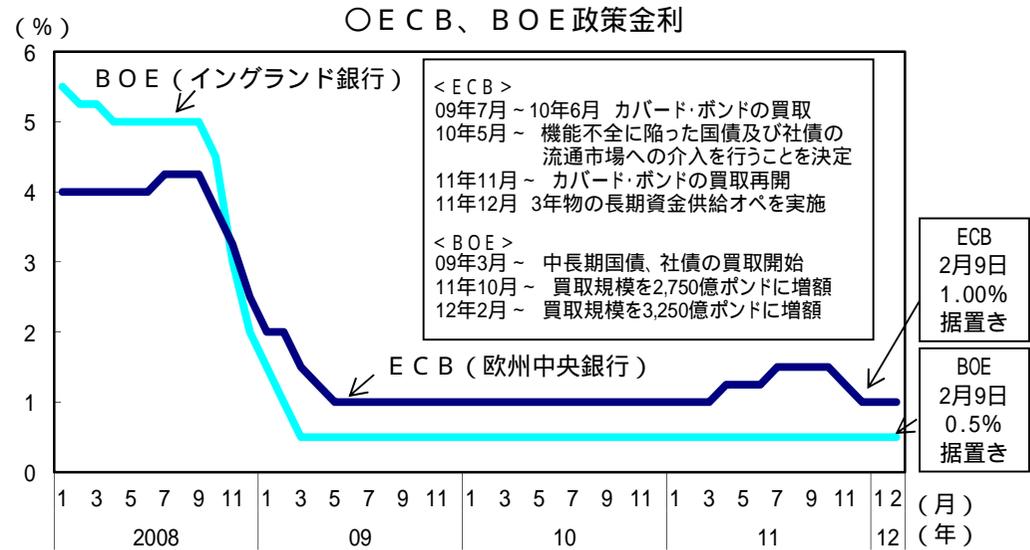
(備考) ユーロスタット、ドイツ連邦統計局、INSEE (仏国立統計経済研究所)、欧州委員会より作成。



(備考) 1. ユーロスタット、英国統計局、ギリシャ政府統計局より作成。
2. ギリシャの数値は、原数値 (季節調整値ではない)。



(備考) 1. IFO経済研究所、INSEE (仏国立統計経済研究所)、CBI (英国産業連盟) より作成。
2. ドイツは6か月先の業況見通し (サービス業除く)、フランスは3か月先の生産見通し (自社、製造業)、英国は3か月先の生産見通し (鉱工業) につき尋ねたもの。



(備考) 欧州中央銀行 (ECB)、イングランド銀行 (BOE) より作成。

ヨーロッパ経済

○EU首脳会議 (1/30)

<金融安定と財政再建の確保>

- 「財政協定 (fiscal compact)」を合意・承認
 - ・英国とチェコを除く25か国が署名する予定
 - ・本条約は、ユーロに参加している12か国が批准した時点で効力を発生

○ESM (欧州安定メカニズム) を承認

- ・3月の次回EU首脳会議に、EFSF (欧州金融安定ファシリティ) と ESM における資金の充分さについて再評価する予定

○ギリシャにおける民間部門との交渉の進展を歓迎

- ・2月中旬のPSI (民間部門の負担) 開始に十分間に合うよう、PSIに関する合意を
実行し、新たなプログラムを採択するために、あらゆる必要な行動をとるよう要請

<経済成長と雇用促進>

- 金融安定の確保に必要な妥協なき財政再建を図りつつ、ヨーロッパにおける成長促進と雇用創出に向けて、若者向けの雇用創出、中小企業向けの資金調達
の促進、単一市場の完成について合意

○ギリシャ債務問題の最近の動き

○2月9日、緊急ユーログループ会合

- ユンケル議長は、ギリシャに対し以下を要請した旨、会見で発言
1. ギリシャ議会がEU及びIMF等と合意された財政緊縮策を承認
 2. 3億2,500万ユーロの追加的な構造的歳出削減策を策定
 3. 連立与党党首が財政緊縮策等の実行を保証

○同日、民間債権者はパリで会合を開き、債務交換について協議

○2月13日、ギリシャ議会が、財政緊縮策を可決

○2月15日、ユーロ参加国の財務相による電話会議

- ユンケル議長は、20日のユーログループ会合で、第二次ギリシャ
支援に向けたあらゆる必要な決定を下せると発言

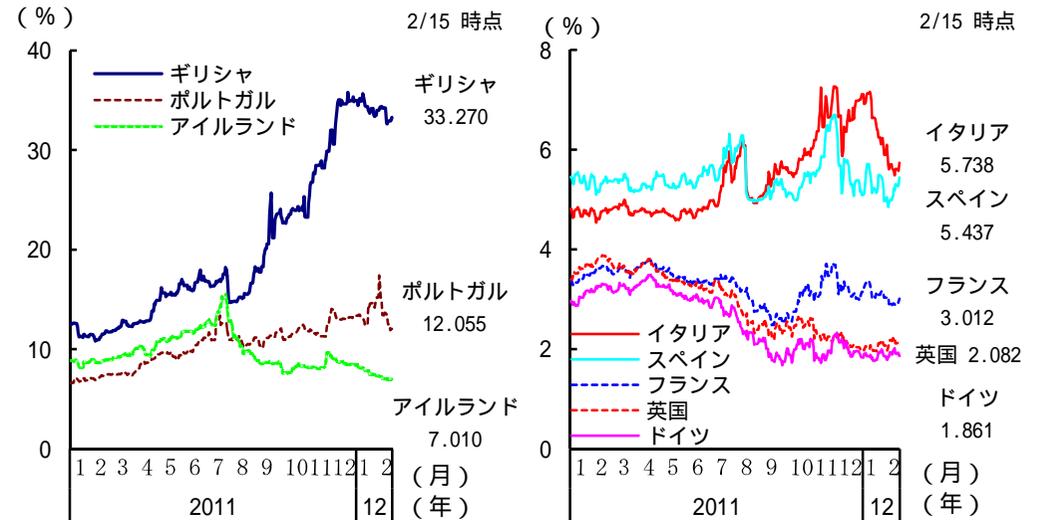
<今後の予定>

○2月20日、ユーログループ会合

○3月1日・2日、EU首脳会議

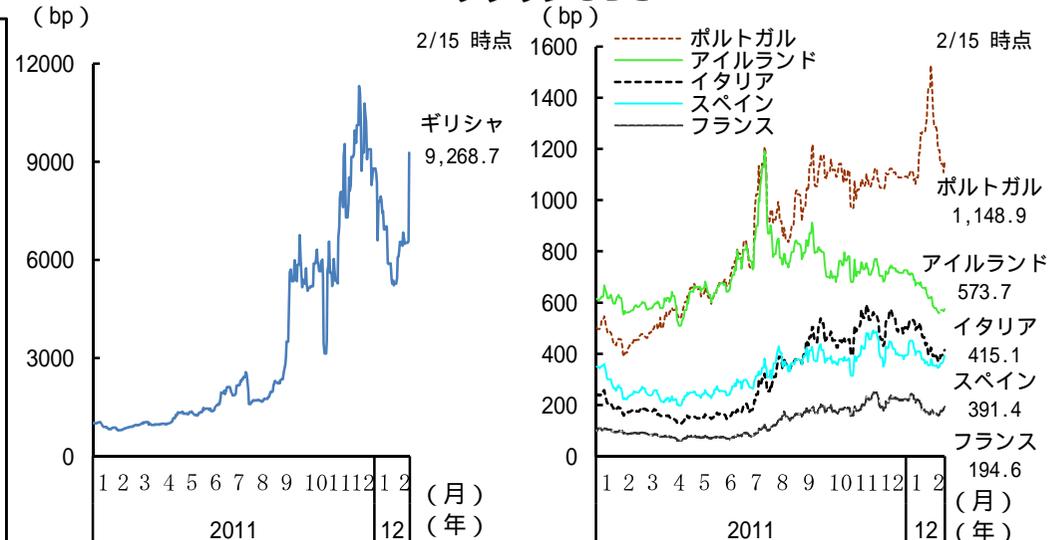
○3月20日、ギリシャでは145億ユーロの国債の大量償還

国債 (10年物) 利回り



(備考) 1. ブルームバーグより作成。
2. アイルランドは、国債 (9年物) 利回りの値。

ソブリンCDS

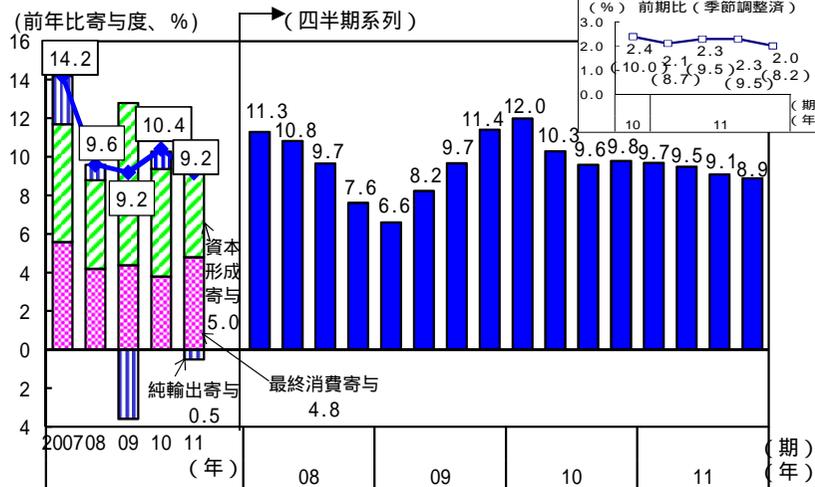


(備考) 1. ブルームバーグより作成。
2. 5年物の数値。

アジア経済 : 中国

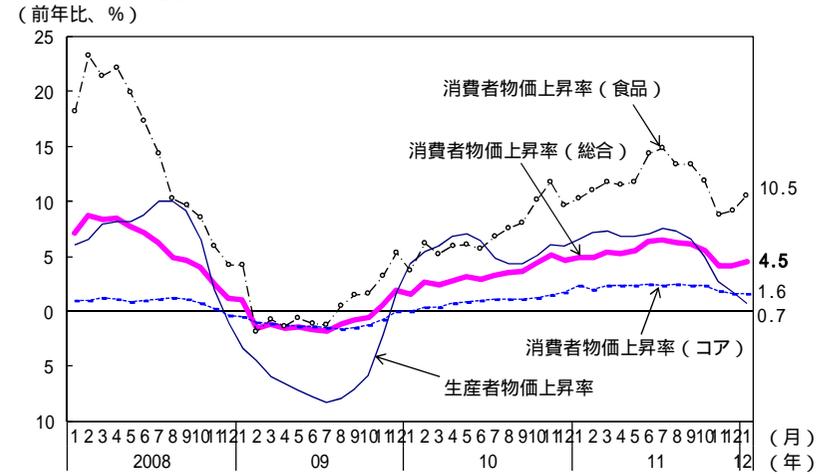
中国では、景気は内需を中心に拡大しているが、拡大テンポがやや緩やかになっている。先行きについては、拡大傾向が続くと見込まれる。ただし、不動産価格や物価の動向に加え、金融資本市場や輸出の動向に留意する必要がある。

実質GDP成長率：拡大テンポがやや緩やか



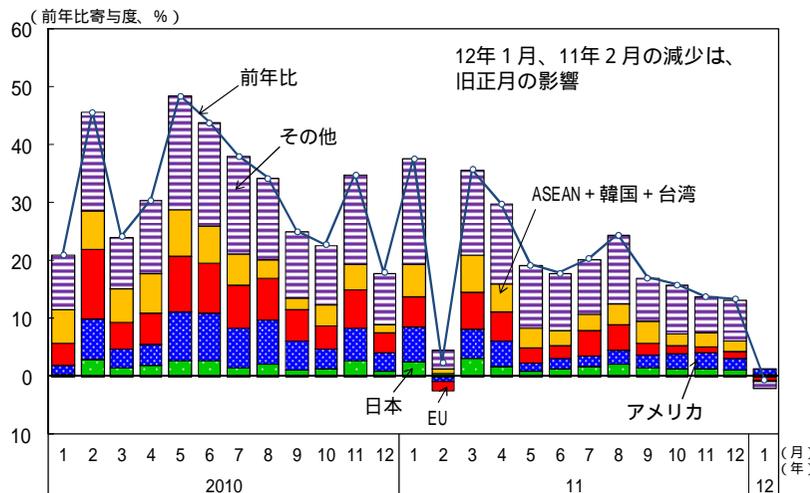
- （備考）1. 中国国家統計局より作成。
 2. 前期比のグラフの（ ）内の数値は内閣府試算による前期比年率。
 3. 11年9月に10年暦年の成長率及び純輸出寄与度の改定値が公表されたが（改定前は、それぞれ10.3%と1.0%）、それ以外については未公表のため、ここでは改定前の数値を掲載している。

消費者物価上昇率：このところ低下



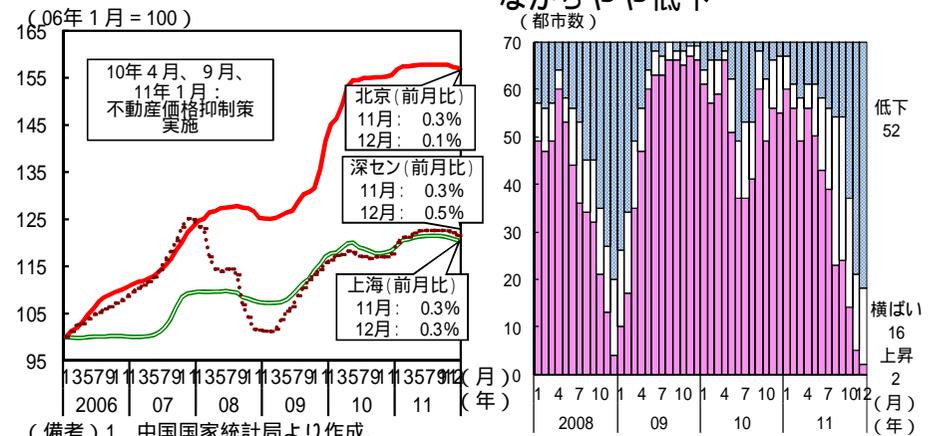
- （備考）1. 中国国家統計局より作成。
 2. コア消費者物価は、総合から食品とエネルギーを除いたもの。
 3. 中国政府は、11年の目標を4%前後としている。

輸出：伸びがやや鈍化



- （備考）1. 中国海関総署より作成。
 2. 春節(旧正月)休暇は、10年2月13～19日、11年2月2～8日、12年1月22～28日。

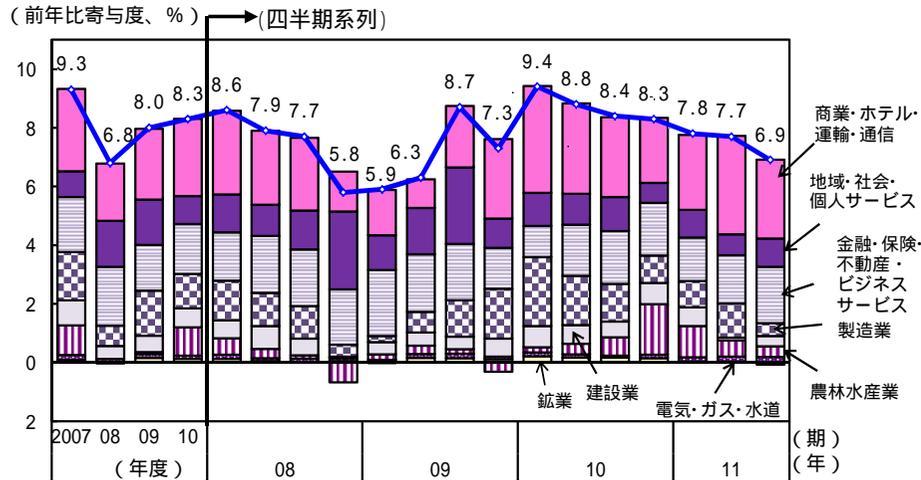
新築住宅販売価格：主要都市では高水準ながらやや低下



アジア経済 : インド及びその他アジア

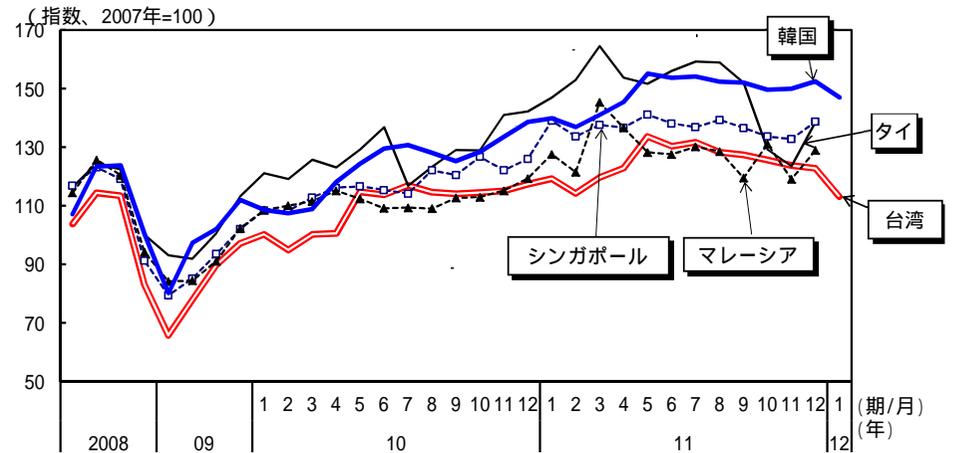
インドでは、景気の拡大テンポは鈍化している。
 先行きについては、拡大テンポの鈍化が続くと見込まれる。また、物価上昇によるリスクに加え、金融資本市場の動向に留意する必要がある。
 その他アジア地域では、景気はこのところ足踏み状態となっている。
 先行きについては、当面、足踏み状態が続くと見込まれる。また、輸出や金融資本市場の動向に留意する必要がある。

インド 実質GDP成長率：拡大テンポは鈍化



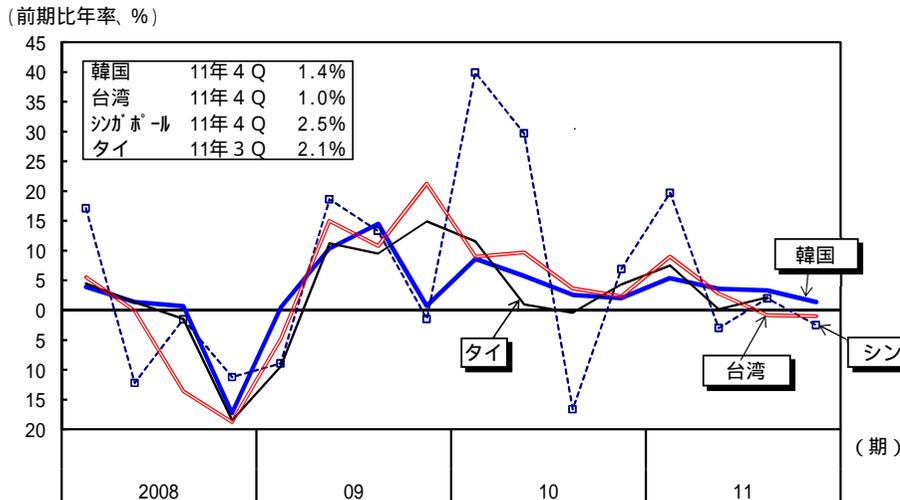
(備考) 1. インド中央統計局より作成。
 2. 年度は財政年度(4月~翌年3月)による。
 3. 09年度以降の4~6月期及び7~9月期のみ、改定値が発表となっている。

その他アジア 輸出：タイでは持ち直しの動き



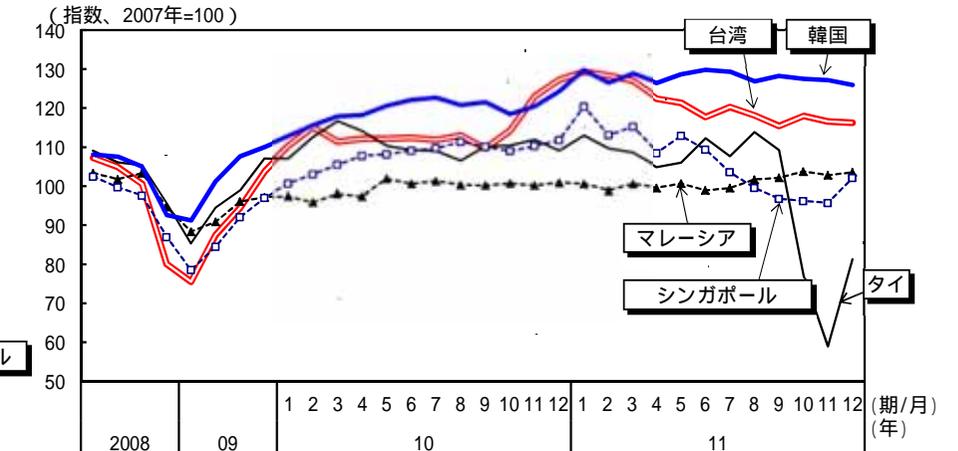
(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
 2. 米ドルベース。シンガポール、タイ及びマレーシアは季節調整値。韓国及び台湾は原数値の3か月移動平均値。
 3. 10年の春節(旧正月)は2月14日、11年は2月3日、12年は1月23日。

その他アジア 実質GDP成長率：このところ足踏み状態



(備考) 各国・地域統計より作成。

その他アジア 生産：タイでは持ち直しの動き

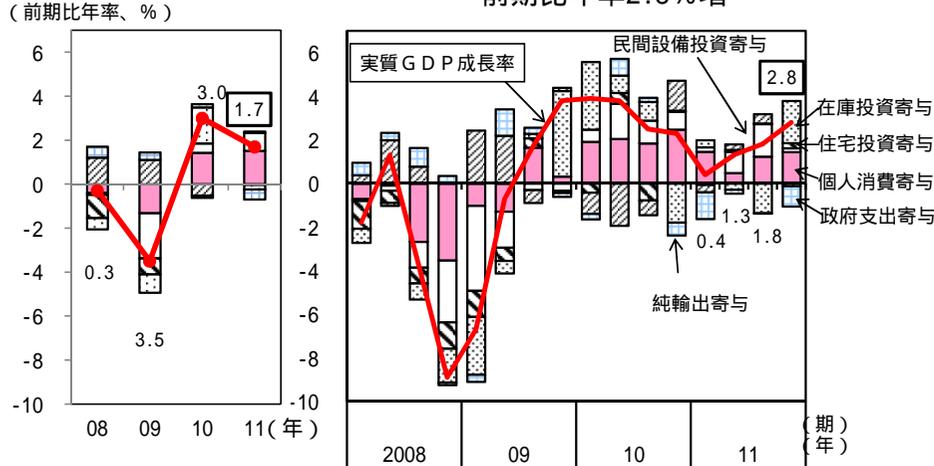


(備考) 1. 各国・地域統計より作成。
 2. シンガポール及びタイは製造業の数値。ただし、シンガポールは振れが大きいバイオ・メディカルを除いたもの。
 3. マレーシア以外は季節調整値、マレーシアは原数値の3か月移動平均値。

アメリカ経済

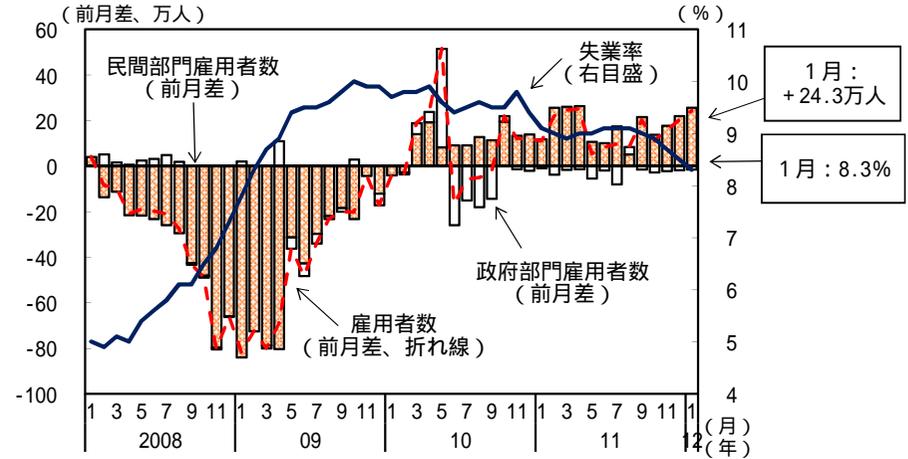
景気は緩やかに回復している。
 先行きについては、緩やかな回復が続くと見込まれる。ただし、高い失業率の継続や住宅価格の下落等により、景気が下振れするリスクがある。
 また、金融資本市場の動向や財政緊縮の影響に留意する必要がある。

GDP（第1次推計値）：2011年10～12月期は
 前期比年率2.8%増



(備考) アメリカ商務省より作成。

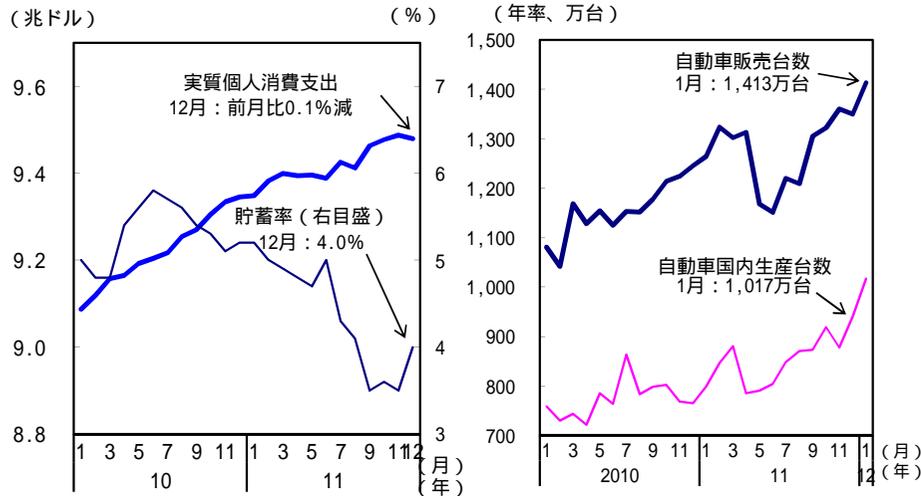
雇用：雇用者数は緩やかに増加しており、失業率は低下



08～09年の雇用者数増減： 866.3万人
 10年以降の雇用者数増減： +309.0万人

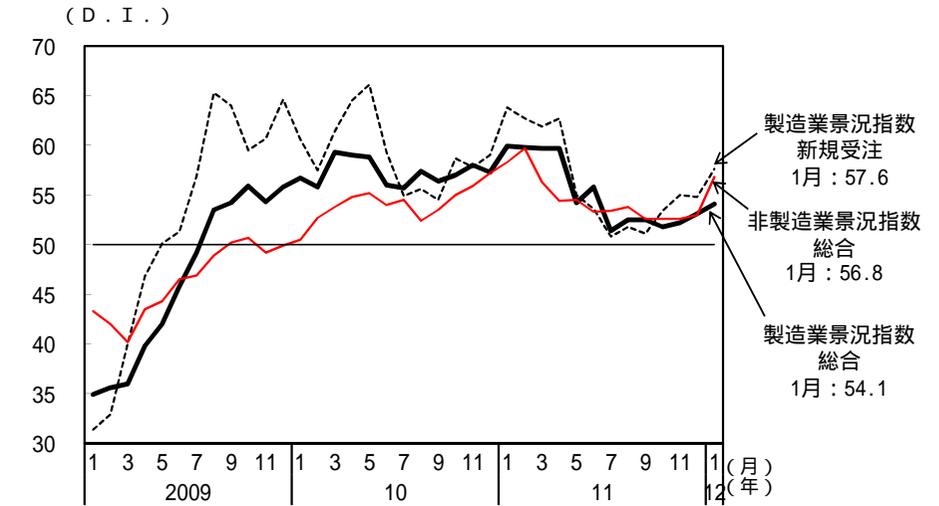
(備考) アメリカ労働省より作成。
 雇用者数は非農業部門。

消費：持ち直し



(備考) アメリカ商務省、連邦準備制度理事会 (FRB) より作成。

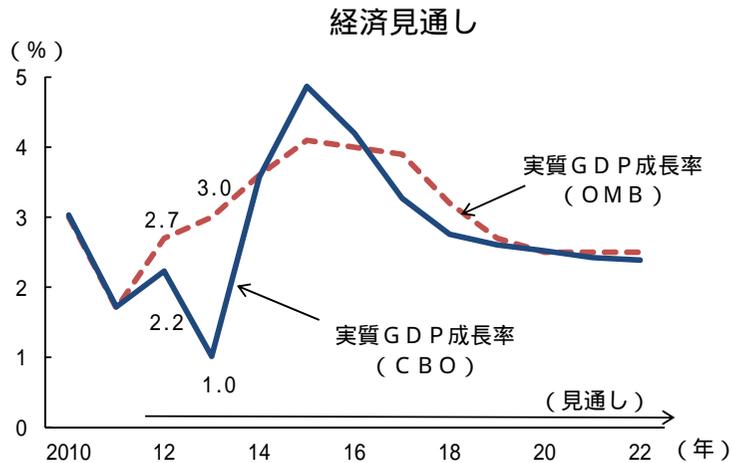
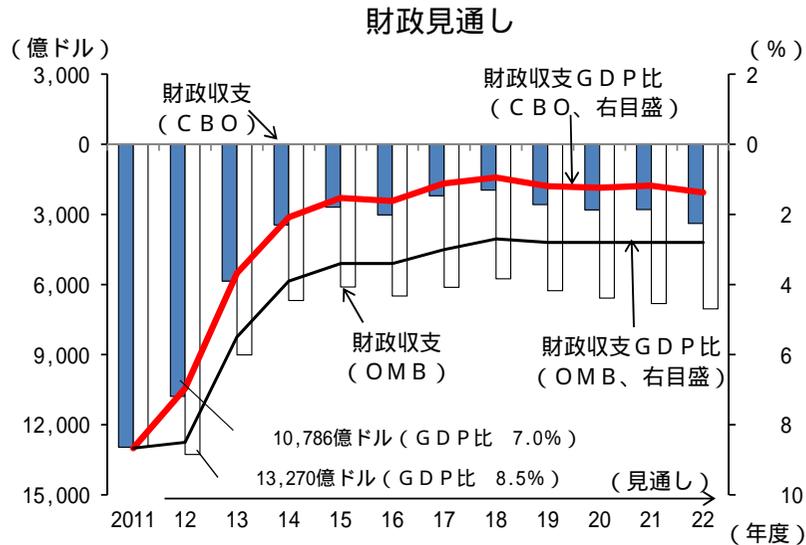
景況指数：持ち直し



(備考) 全米供給管理協会 (ISM) より作成。

アメリカ経済

連邦政府財政をめぐる最近の動向 ：経済財政見通し（OMB、CBO）



- (備考) 1. アメリカ行政管理予算局 (OMB)、アメリカ議会予算局 (CBO) より作成。
 2. 財政年度は、前年10月から当該年9月までの1年間 (12年度は11年10月から12年9月)。
 3. OMBの見通しは、現政権が提案する政策等を反映したもの。
 CBOの見通しは、歳入に依る現行法制度に変更がないことが前提。例えば、
 - プッシュ減税 (所得税減税等) が2012年末で終了
 - 社会保障減税や緊急失業保険給付が2012年2月末で終了 など

金融政策をめぐる最近の動向

：1月24～25日の連邦公開市場委員会 (FOMC)

1. 景気判断

- ・グローバルな成長がいくらか減速したにもかかわらず、経済は緩やかに拡大。
- ・今後数四半期は緩やかなペースでの経済成長となることを予想。
- ・国際金融市場における緊張が、引き続き、先行きに対する著しい下振れリスクをもたらす。

2. 金融政策 (時間軸の長期化を決定; 9名賛成、1名反対)

- ・FF金利の誘導目標は現行の0～0.25%を据え置き。異例に低水準のFF金利が妥当となる期間として、「今のところは、少なくとも2014年遅くまで」と見込む。(前回までの「2013年半ばまで」から時間軸を長期化)
- ・9月に決定した「満期長期化プログラム」(2012年6月までに、残存6～30年の米国債を4,000億ドル購入し、同時に残存期間3年以下の米国債を同額売却)を維持。
- ・政府機関債と住宅ローン担保証券(MBS)の元本償還分のMBSへの再投資、及び、米国債の元本償還分の米国債への再投資という既存の政策を維持。

3. 長期的な目標(goal)と政策戦略

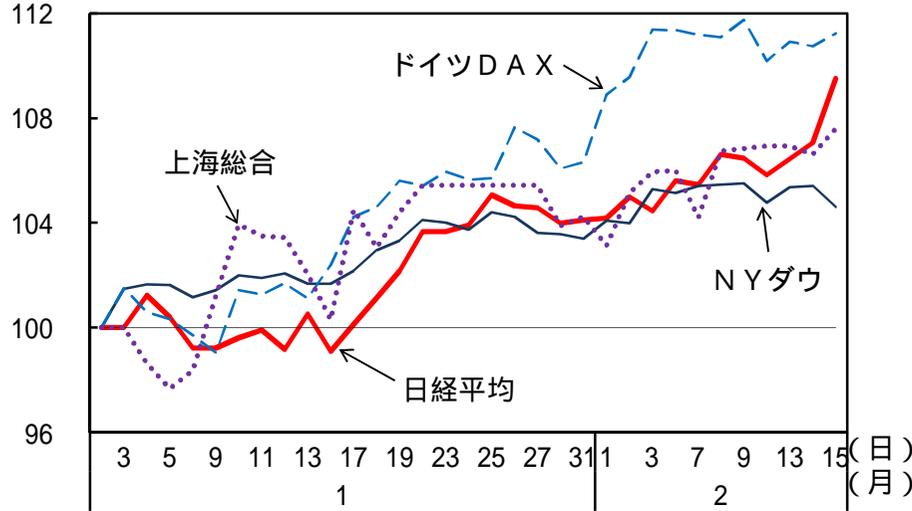
長期的な目標として以下について合意。

- ・物価については、個人消費支出(PCE)デフレータの前年比で2%が、長期的にみたFRBの法的責務と合致。
- ・雇用については、金融政策以外の要因によって決まるところが大きく、具体的な目標の設定は適切ではない。

株式・為替・商品市場

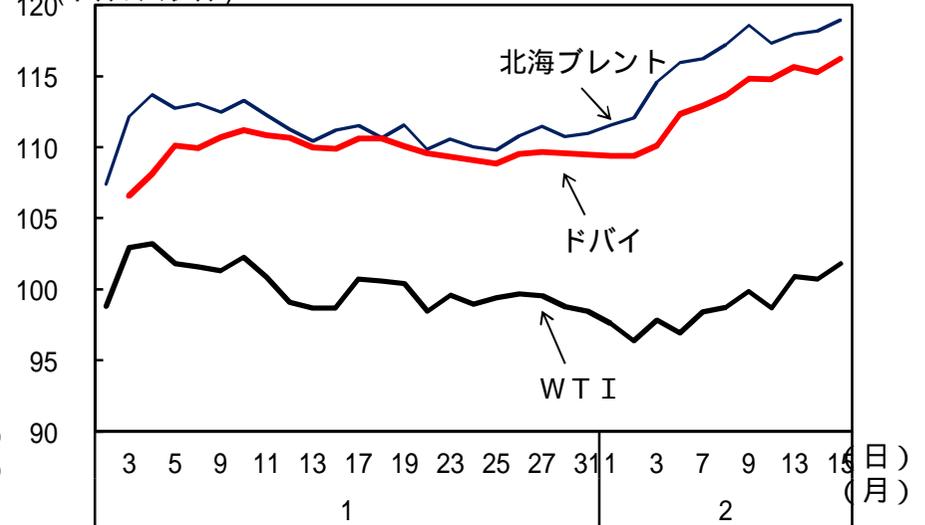
株式市場

(2012年1月2日 = 100)



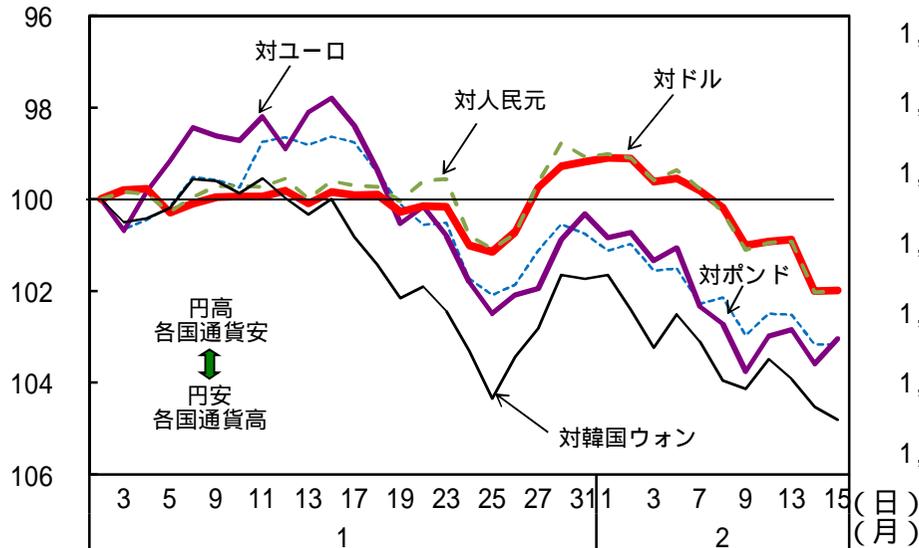
原油価格

(ドル/バレル)



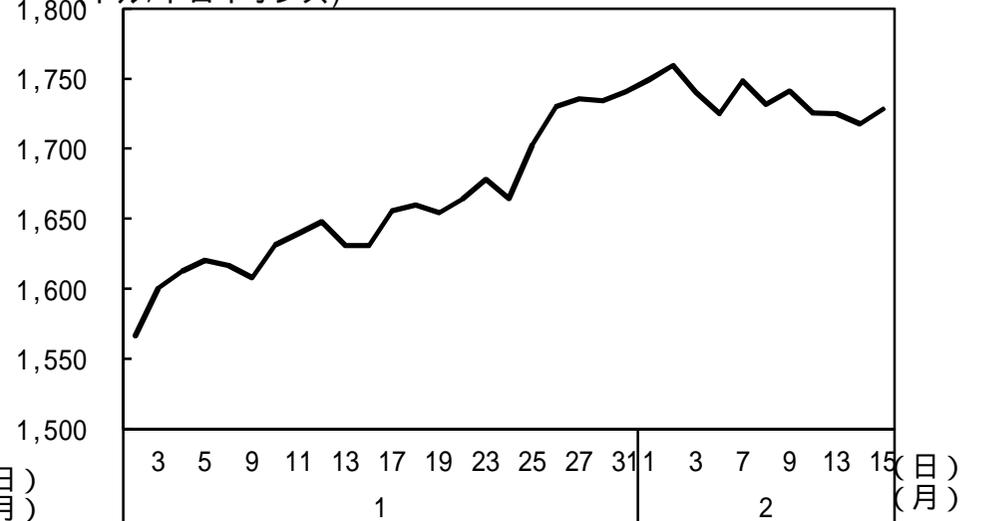
(対円レート、
2012年1月2日 = 100)

為替市場



金価格

(ドル/トロイオンス)



(備考) ブルームバーグより作成。