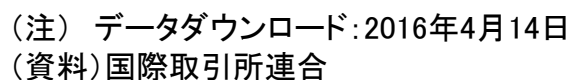


世界経済と日本の役割 : G7サミットに向けて

2016年4月21日
FPCJプレスブリーフィング

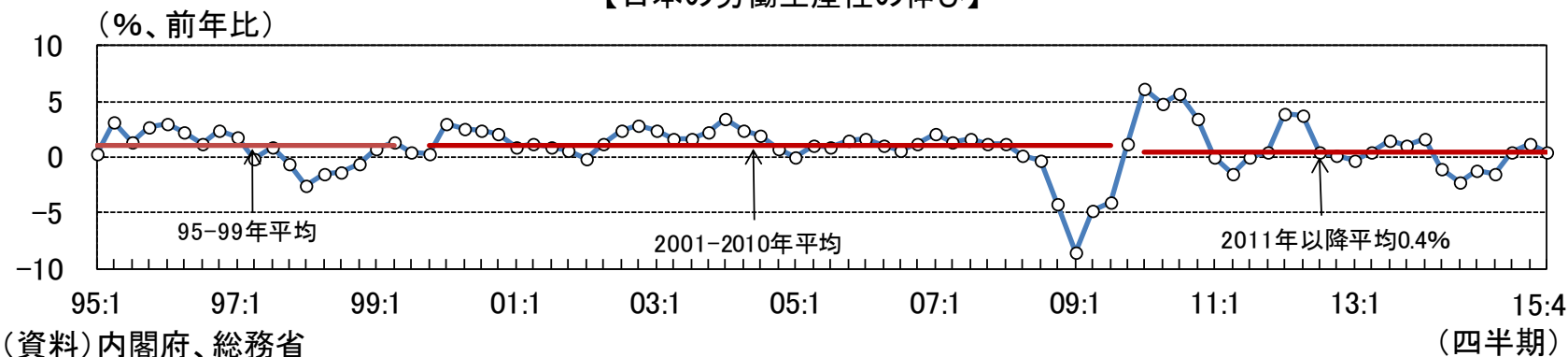
日本経済研究センター理事長
岩田一政



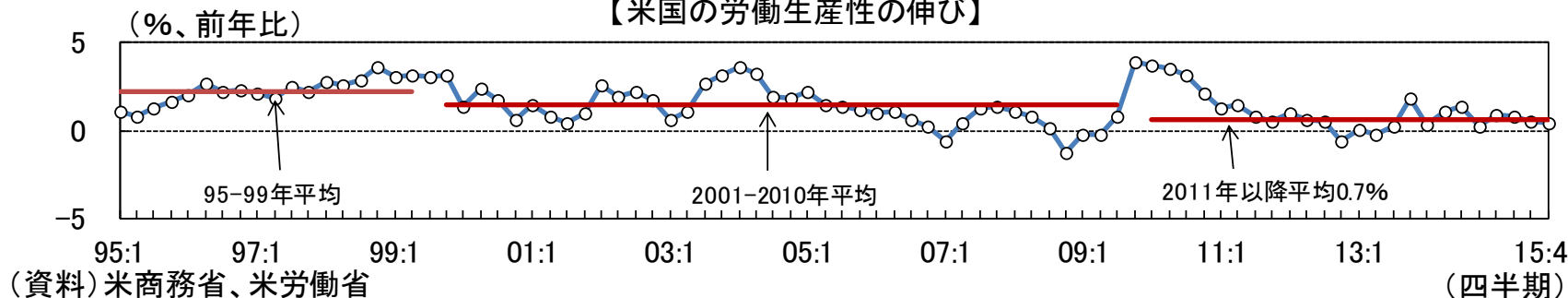


図表2. 先進国の労働生産性

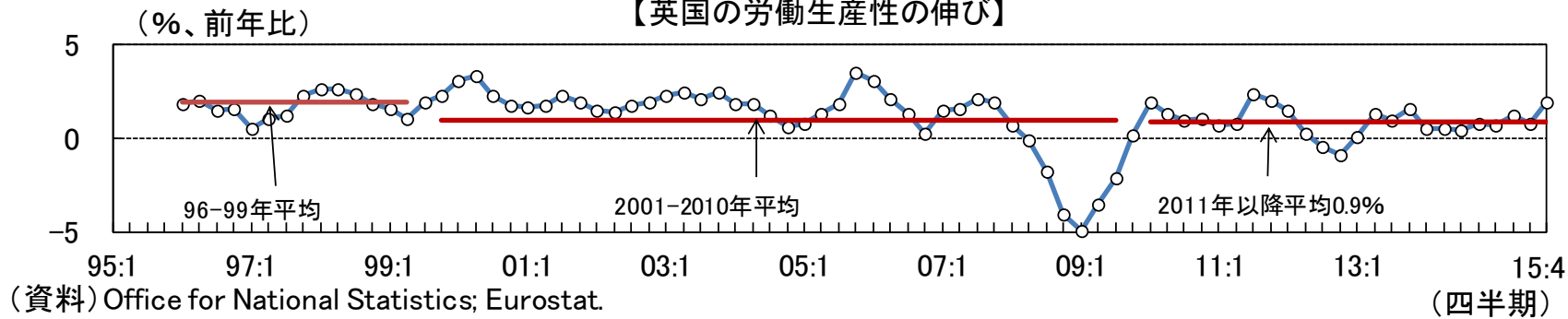
【日本の労働生産性の伸び】



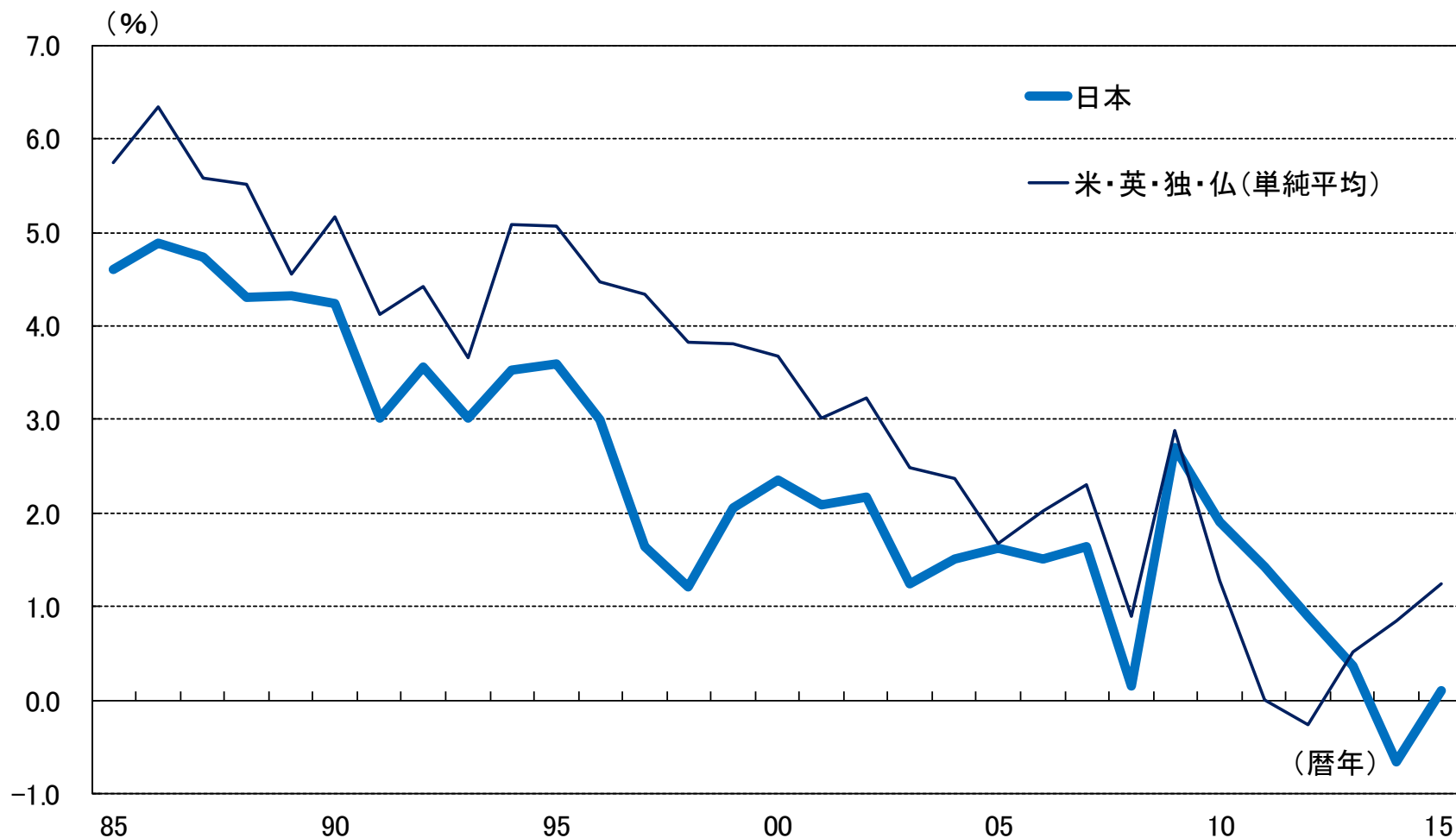
【米国の労働生産性の伸び】



【英国の労働生産性の伸び】



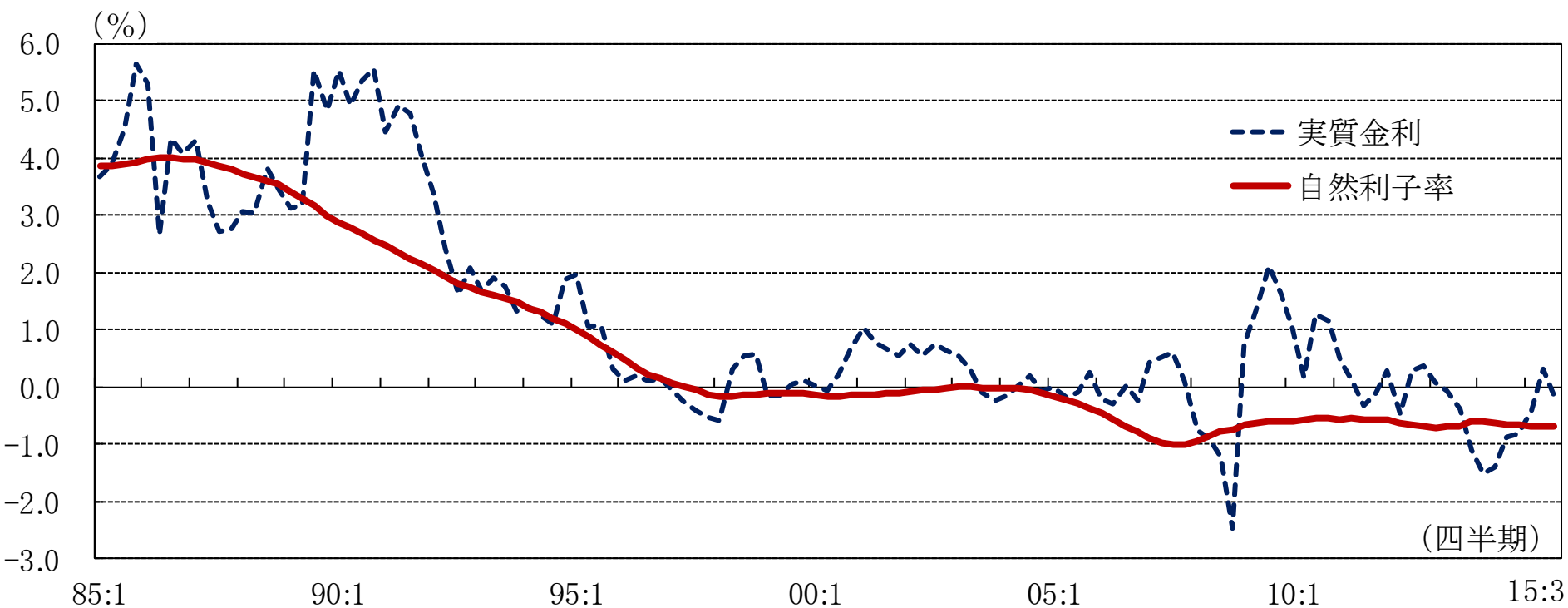
図表3. 世界の長期実質金利低下



(注) 日本は消費税率引き上げの影響除く。

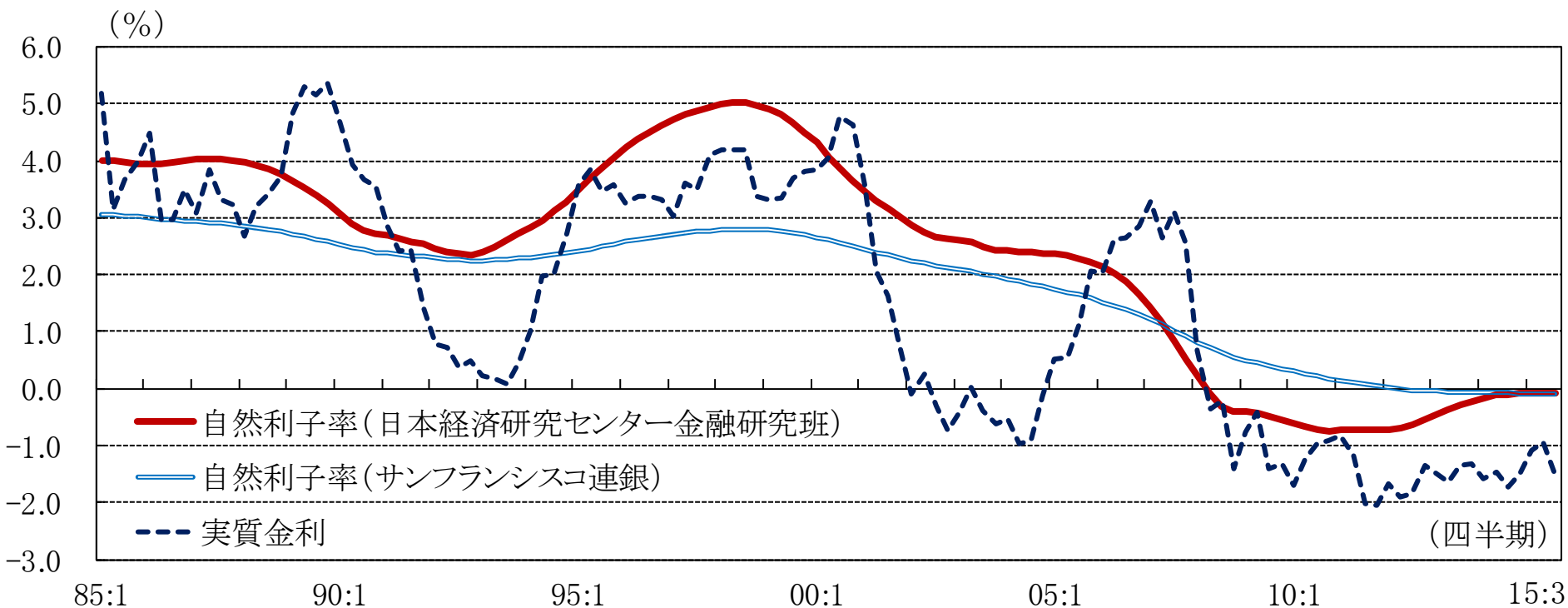
(資料) 財務省、日本銀行、OECD

図表4. 日本の自然利子率



(資料) 日経センター金融研究班2015年度金融研究班報告④「ゼロ金利制約打破後のリスクと課題—『キャッシュレス社会』の構築を目指せ」(3月8日発表)

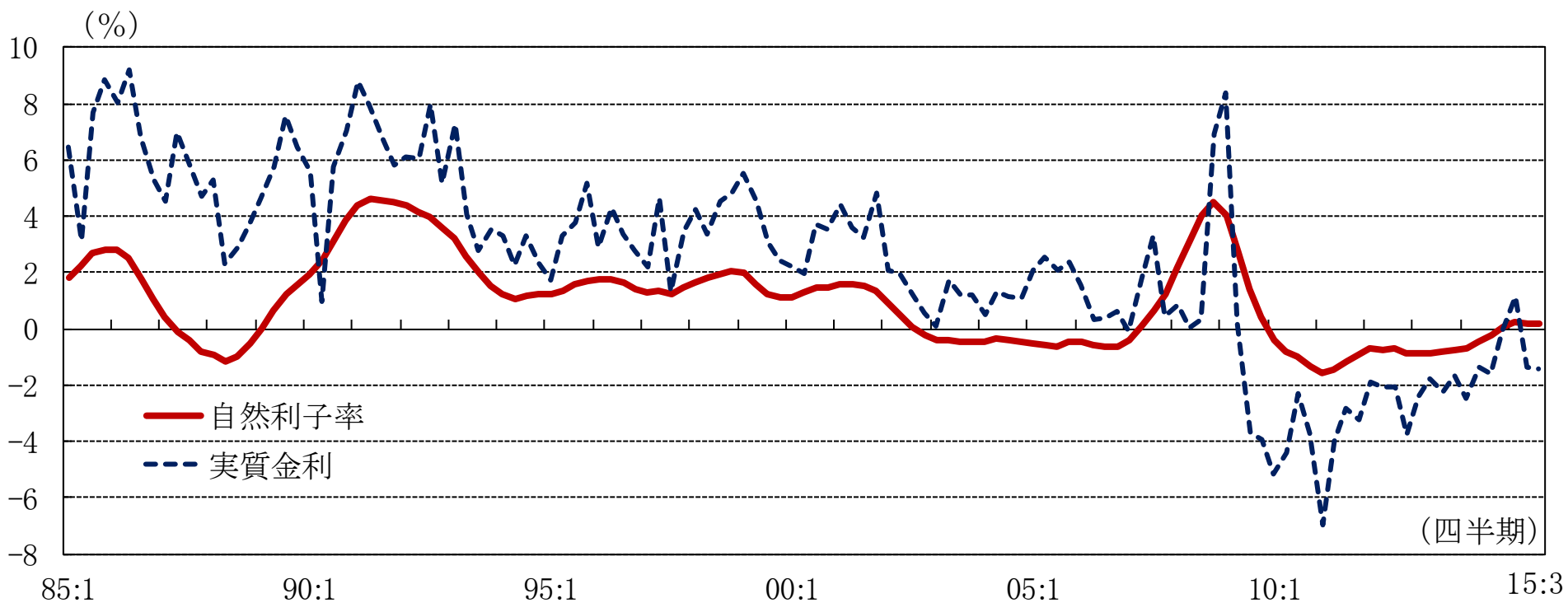
図表5. アメリカの自然利子率



(資料) Federal Reserve Bank of San Francisco

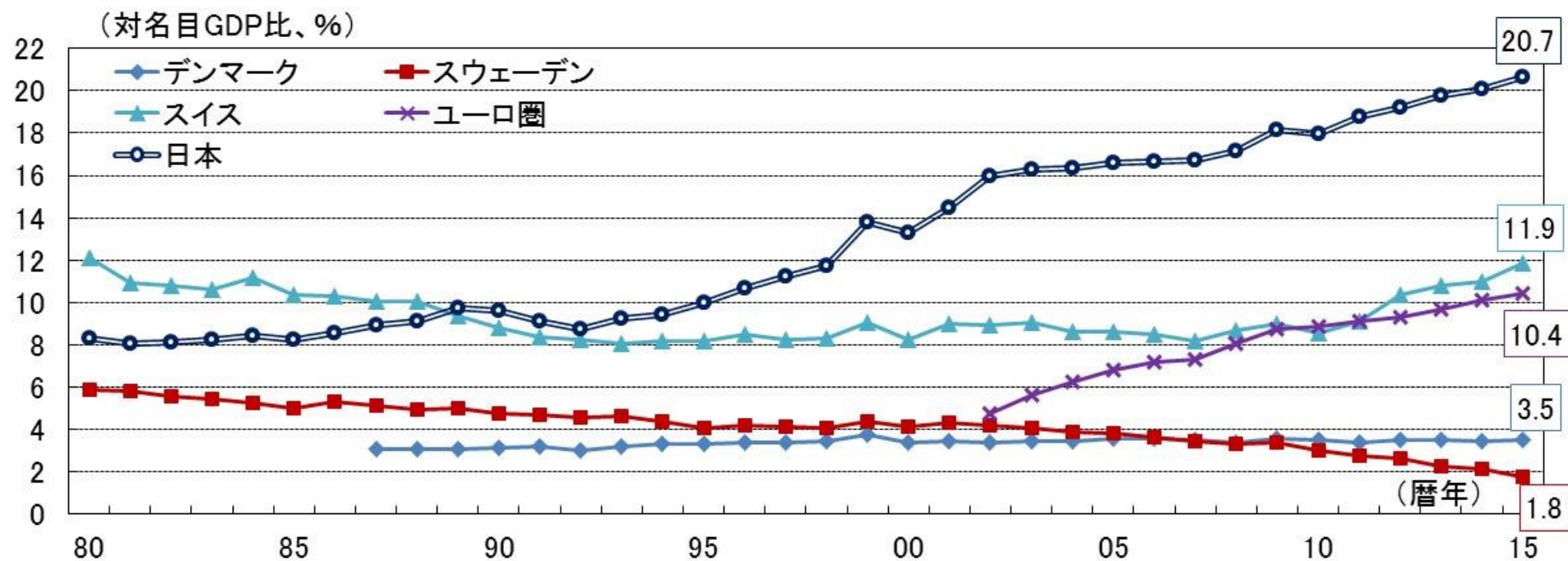
日経センター金融研究班2015年度金融研究班報告④「ゼロ金利制約打破後のリスクと課題—『キャッシュレス社会』の構築を目指せ」(3月8日発表)

図表6. イギリスの自然利子率



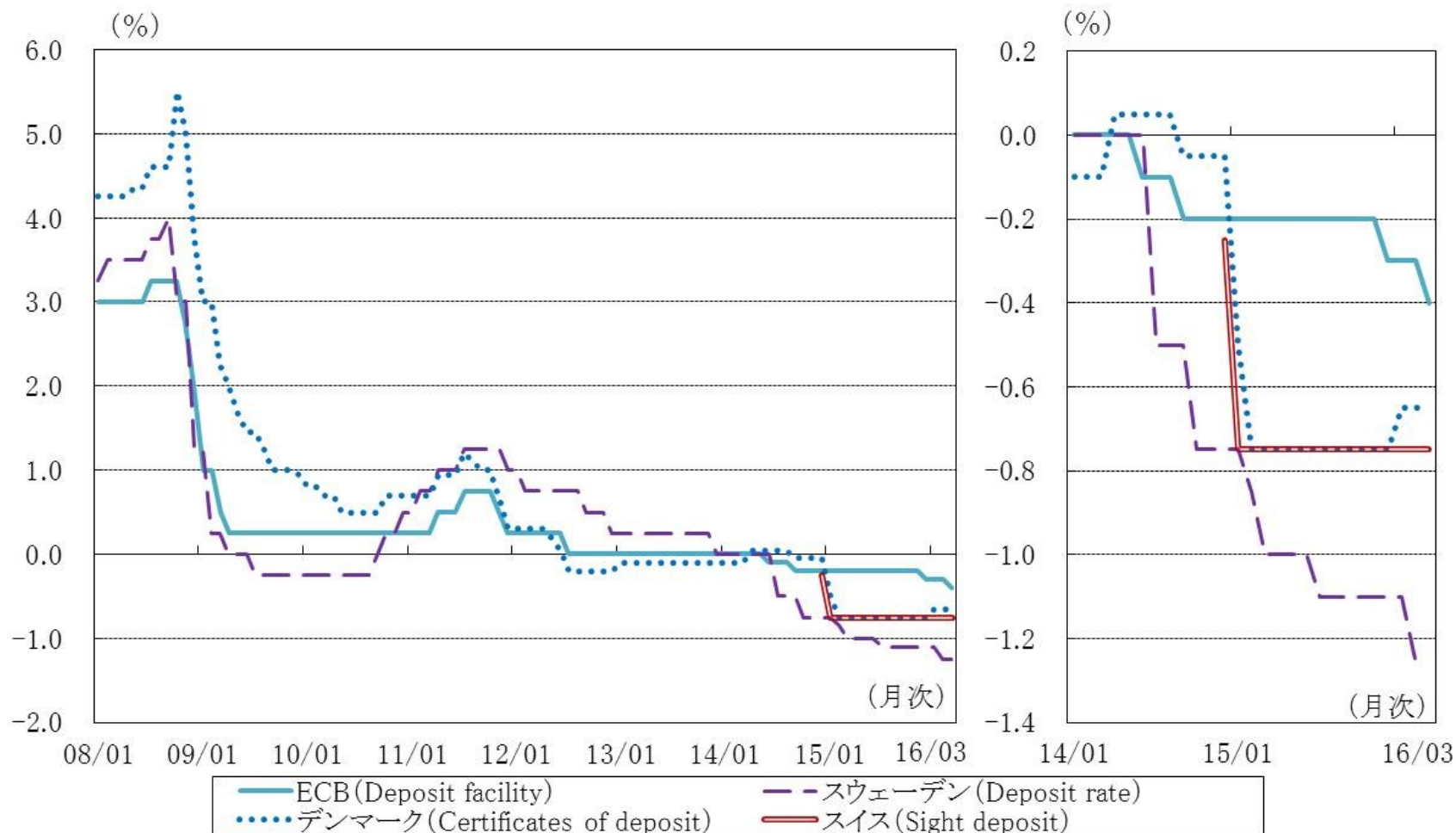
(資料) 日経センター金融研究班2015年度金融研究班報告④「ゼロ金利制約打破後のリスクと課題—『キャッシュレス社会』の構築を目指せ」(3月8日発表)

図表7. 現金流通高の名目GDP比

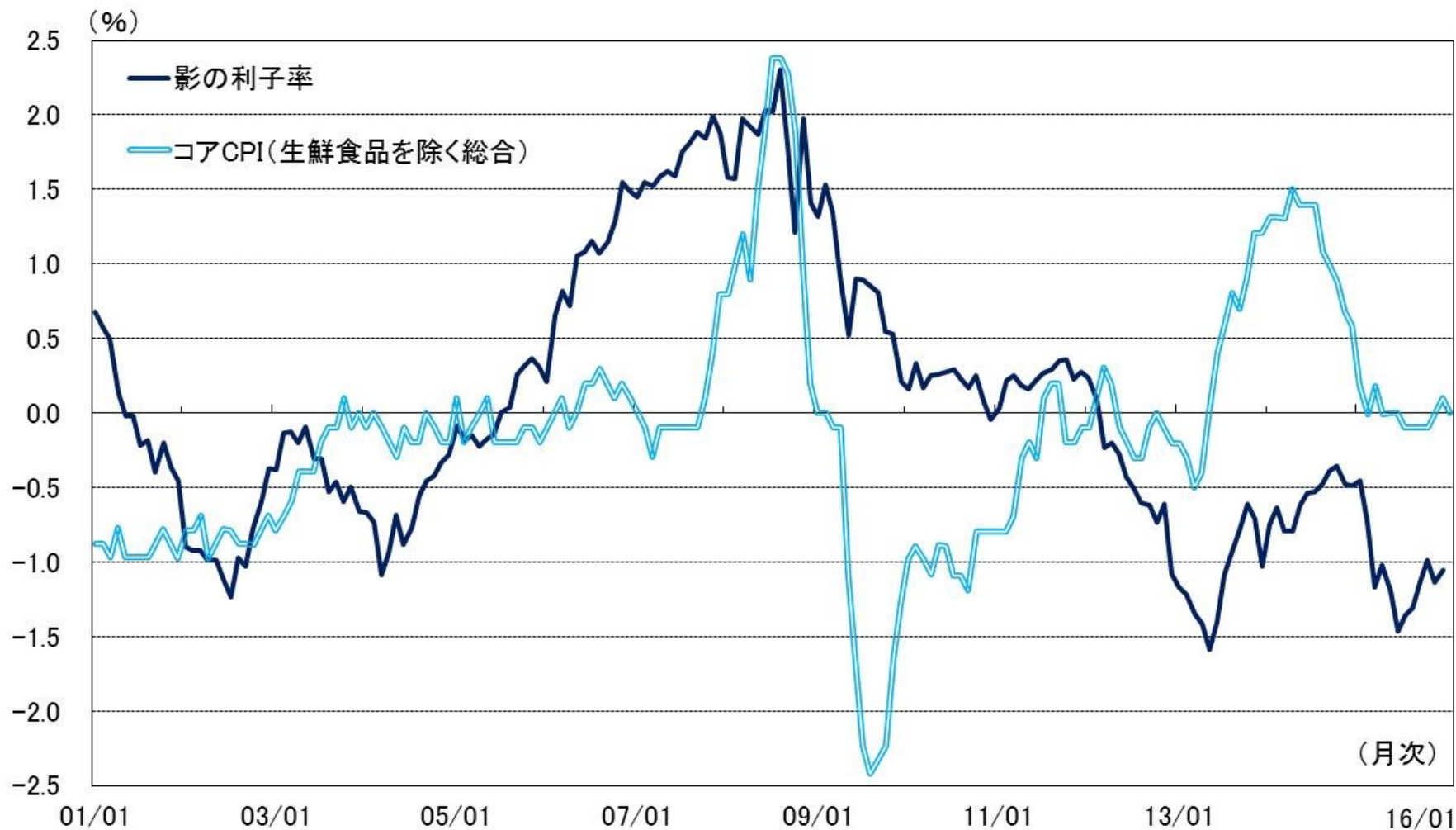


(資料) 各国中央銀行HP、各国統計局、Eurostat、内閣府

図表8. マイナス金利の現状



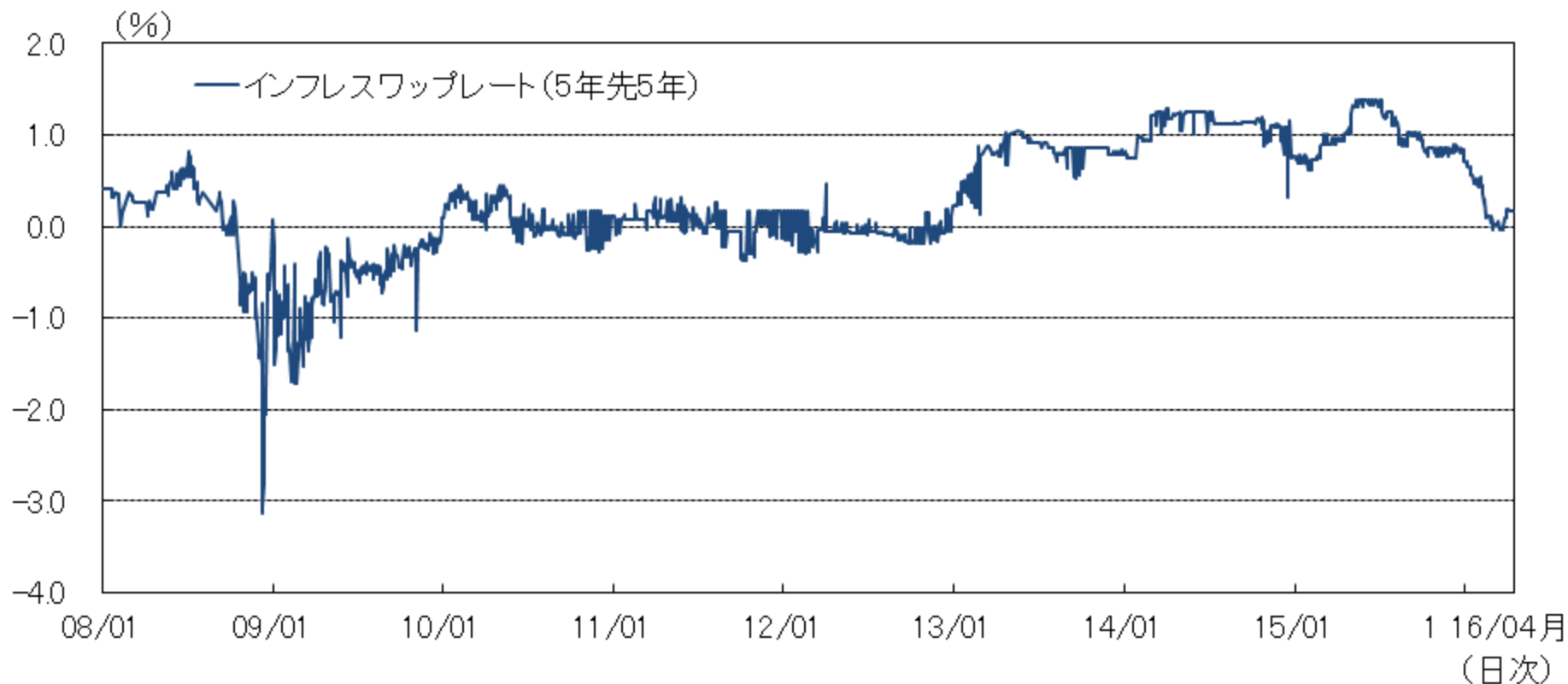
図表9. 影の利子率とインフレ率



(注) 消費税率引き上げの影響除く。

(資料) Bauer and Rudebusch(2016)に基づき、日経センター推計

図表10. インフレ・スワップ・レート



(注) データは2016年4月14日まで。

(資料) Bloomberg

図表11. 日本経済短期見通し

【国内経済の見通し】

(前年比%、寄与度%ポイント)

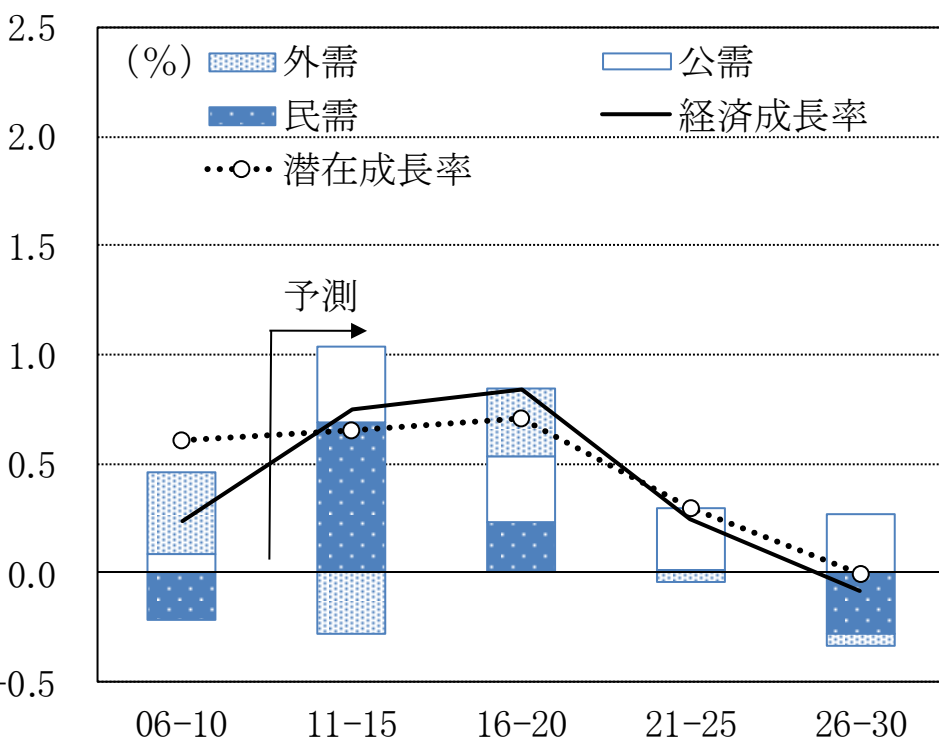
	2015年度			2016年度			2017年度		
	実質	名目	デフレーター	実質	名目	デフレーター	実質	名目	デフレーター
国内総支出	0.7	2.2	1.5	1.0	1.3	0.4	0.1	0.6	0.4
国内需要(寄与度)	0.7			1.1			▲0.3		
民間最終消費支出	▲0.4	▲0.7	▲0.2	1.4	1.3	▲0.1	▲0.6	0.3	0.9
民間住宅投資	2.2	2.3	0.1	2.5	3.5	1.0	▲5.7	▲3.2	2.6
民間企業設備投資	2.4	3.0	0.6	2.7	2.8	0.1	0.3	1.1	0.8
民間在庫品増加(寄与度)	0.3			▲0.3			0.1		
公的固定資本形成	▲1.4	▲1.3	0.1	▲2.0	▲1.1	0.9	▲2.2	▲0.1	2.1
外需(寄与度)	0.0			▲0.1			0.4		
財貨・サービスの輸出	0.1	▲0.9	▲1.0	1.4	▲0.0	▲1.4	3.2	5.5	2.2
財貨・サービスの輸入	▲0.1	▲8.8	▲8.7	2.5	▲2.0	▲4.4	1.1	6.0	4.8
国民総所得	2.7	2.7	0.1	1.7	1.6	▲0.1	▲0.3	0.6	0.9

(資料) 内閣府『四半期別GDP速報』

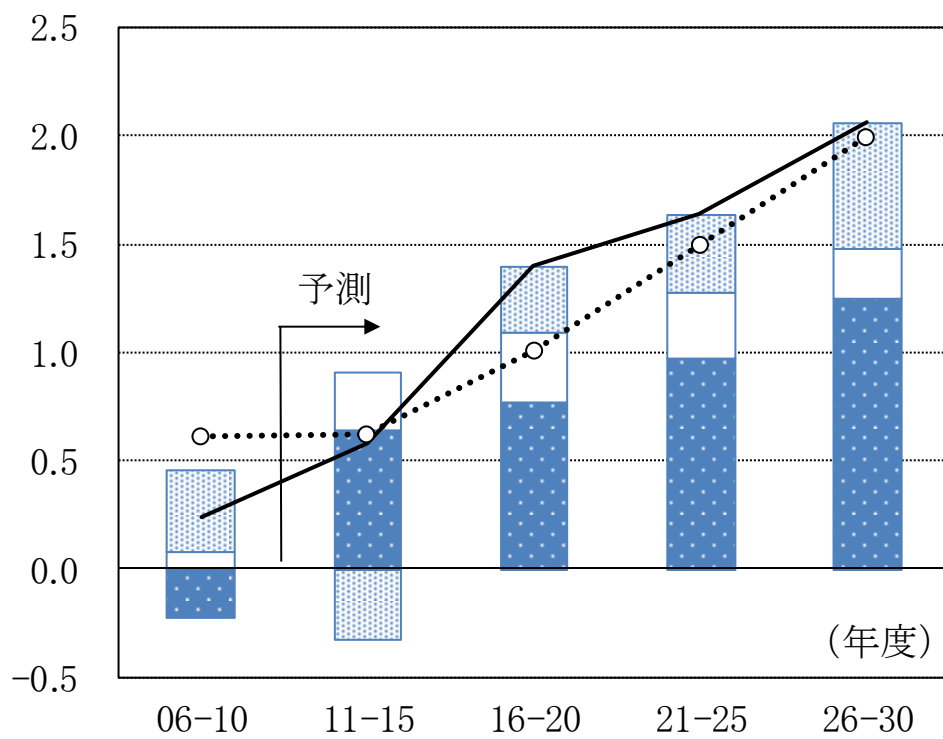
日経センター第165回改訂短期経済予測(2016年1-3月期~2018年1-3月期)(3月8日発表)

図表12. 日本経済の中長期見通し: 2つのシナリオ

標準シナリオの成長率

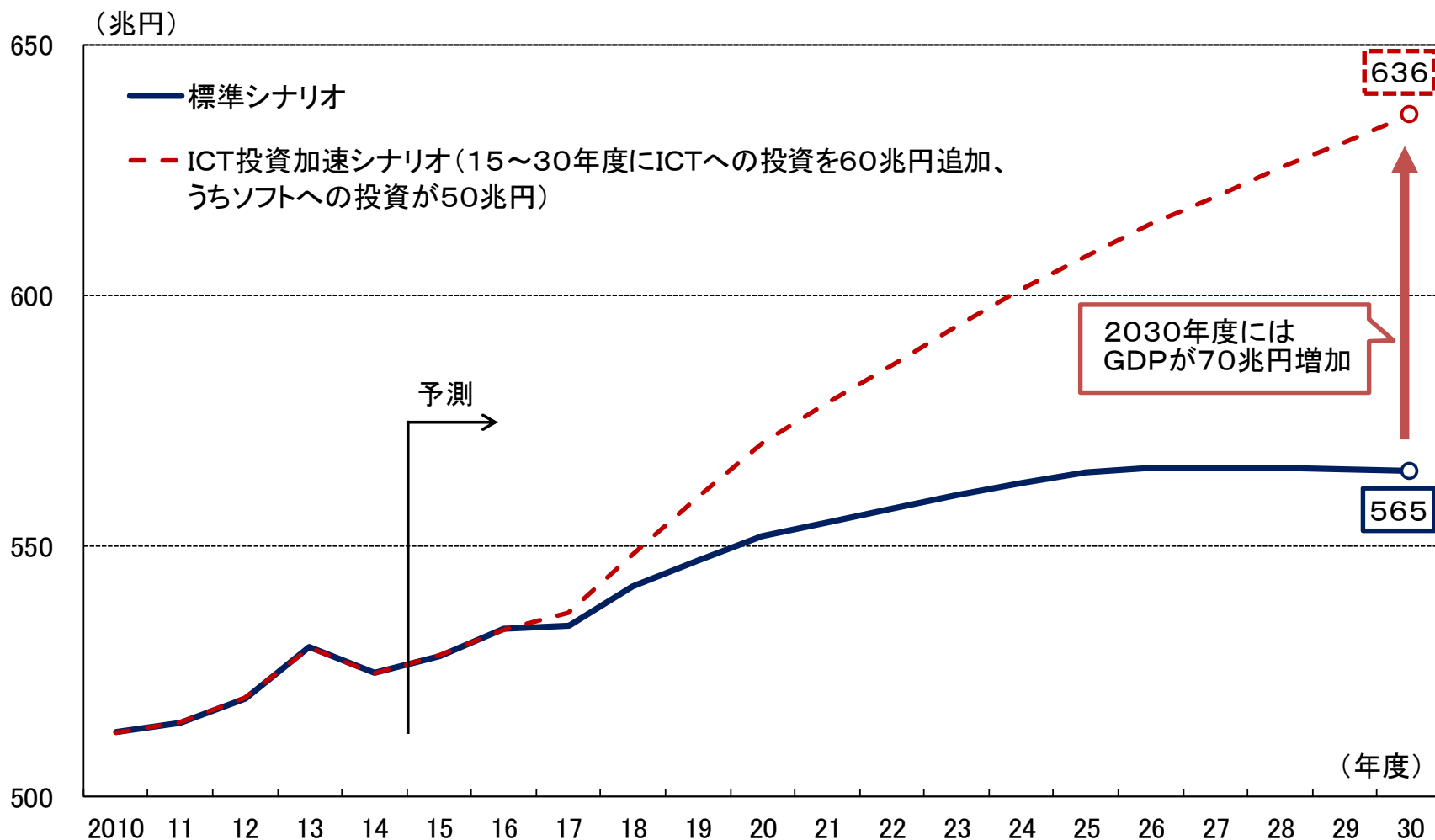


改革シナリオの成長率



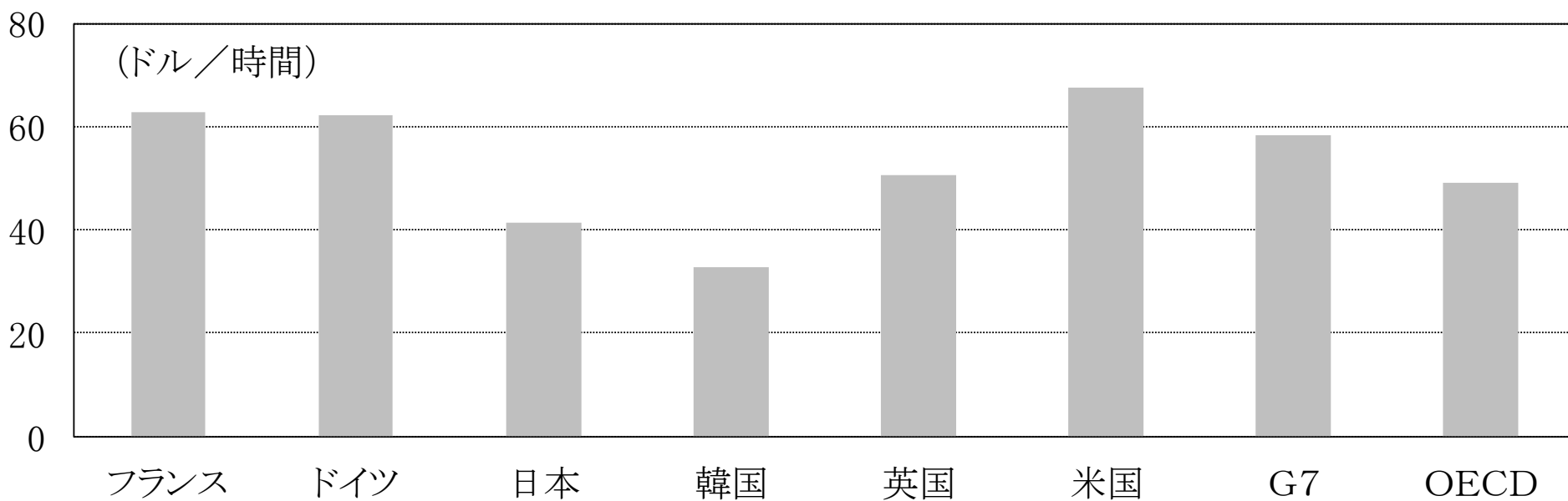
(資料)内閣府『国民経済計算』などより日経センター試算、予測

図表13. ソフトウェア投資の重要性



(資料) 日本経済研究センターによる試算

図表14. 各国の労働生産性



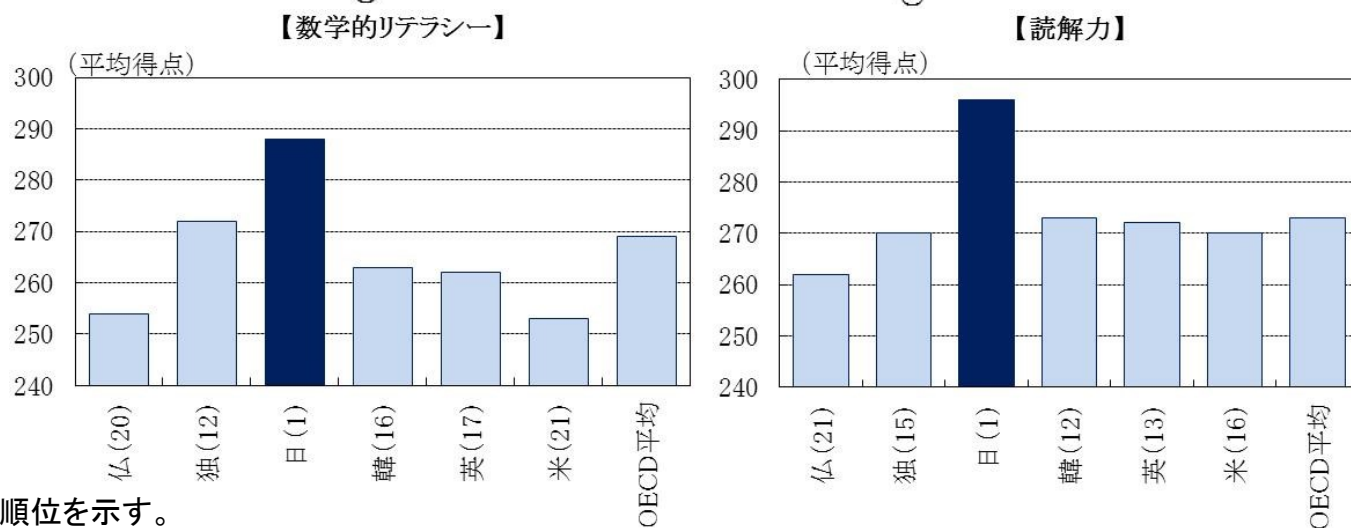
(資料) OECD

図表15. 日本の教育水準ランキング

PISA
(2012)



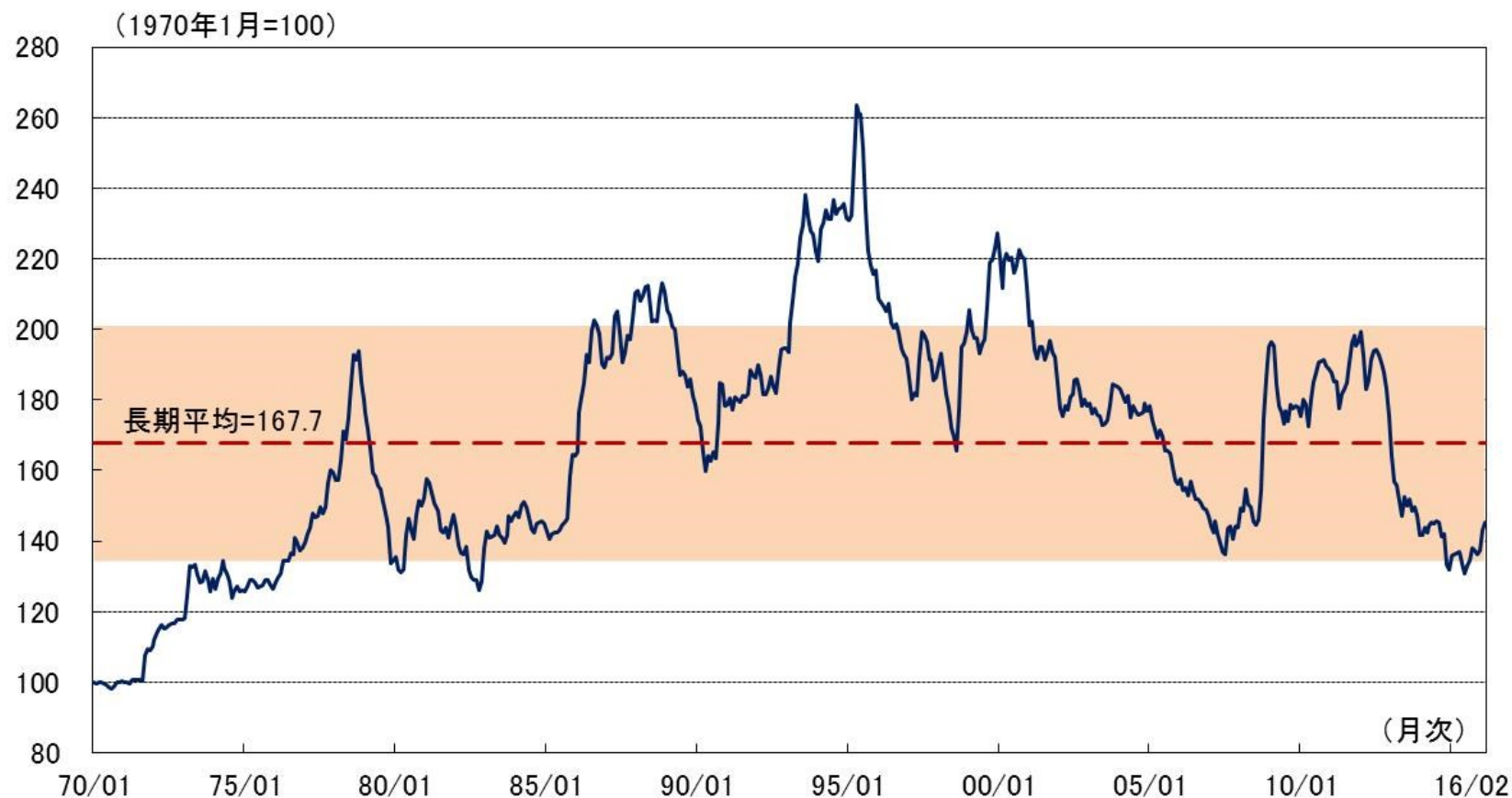
PIAAC
(2012)



(注) カッコ内は順位を示す。

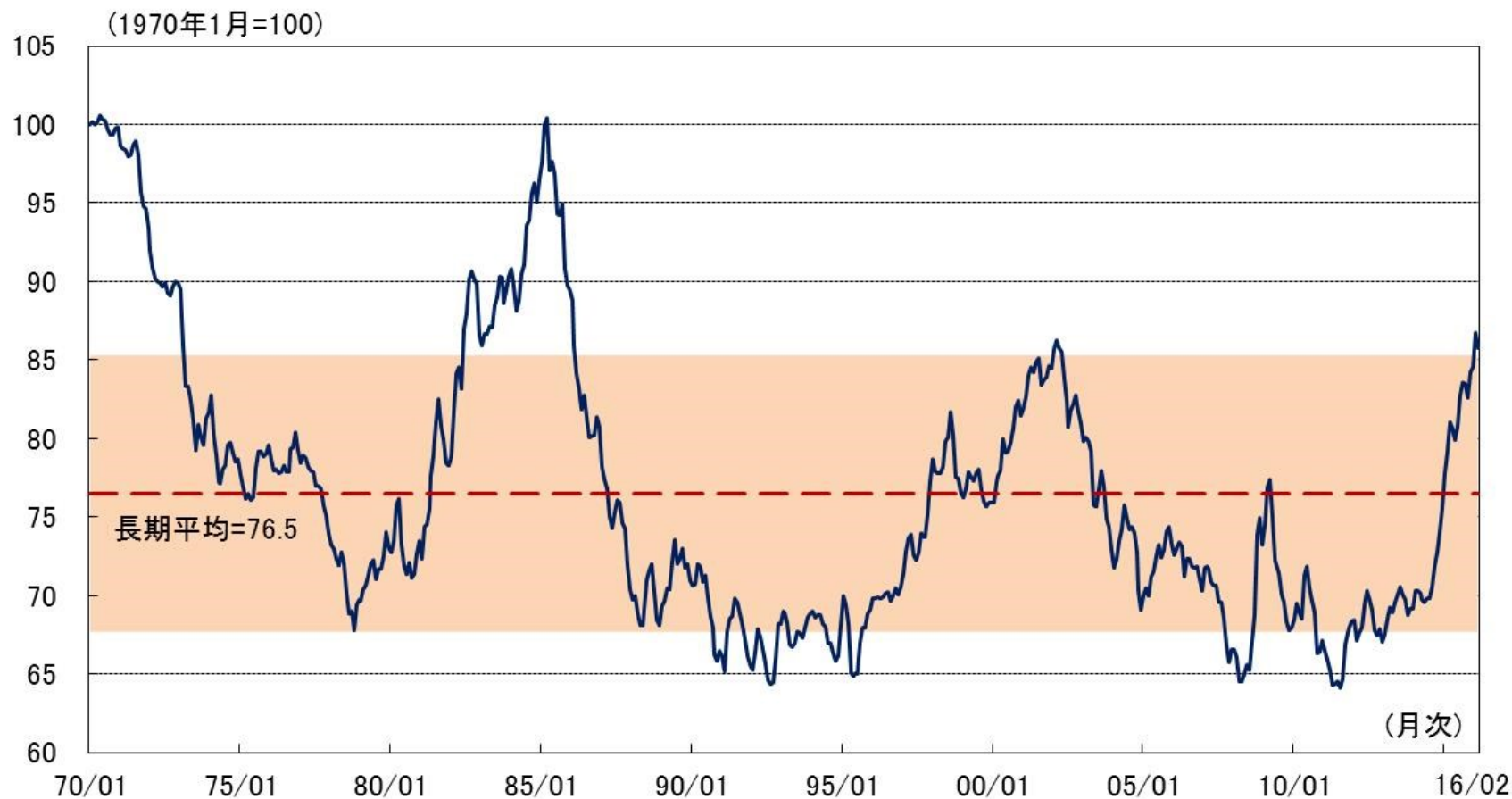
(資料) OECD

図表16. 円の実質実効為替レート



(資料) BIS“The BIS Effective Exchange Rate Indices”

図表17. ドルの実質実効為替レート



(資料) BIS“The BIS Effective Exchange Rate Indices”

図表18. ユーロの実質実効為替レート



(資料) BIS“The BIS Effective Exchange Rate Indices”

図表19. 国債購入の量的限界

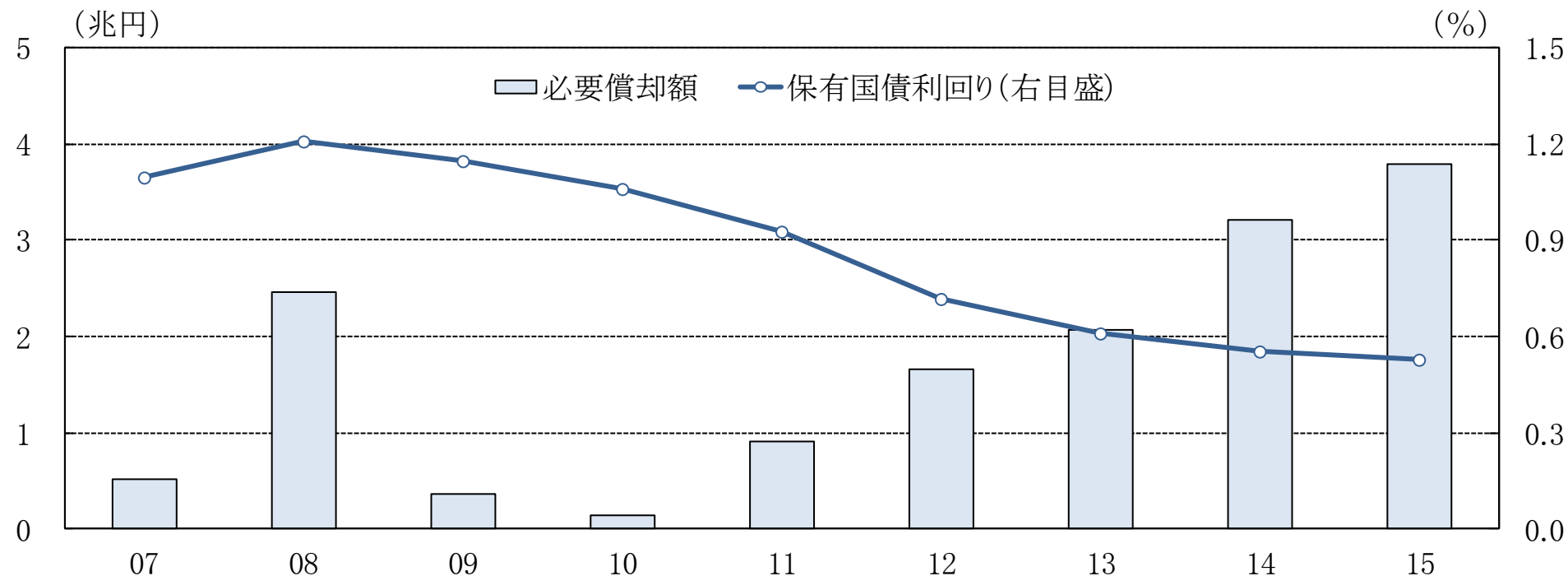
	2015年9月末国債保有残高			補完措置後のシミュレーション				前回分析
	①総資産 (兆円)	②国債残 高 合計 (兆円)	②／① 国債割合 (%)	国債保有 割合変更 (%)	③変更後 残高 (兆円)	④ 補完 措置	②-③+④ 売却 可能額 (兆円)	売却 可能額 (兆円)
銀行	1,004.6	98.9	10	5	50.2	13.9	62.6	74.4
ゆうちょ銀行	207.2	92.8	45	—	59.2	0.0	33.6	40.0
生保	281.1	101.9	36	36	101.9	0.0	0.0	0.0
かんぽ生命	84.9	46.7	55	34	28.9	0.0	17.9	19.2
損保	30.8	5.8	19	13	4.0	0.0	1.8	1.8
公的年金	177.0	74.7	42	35	62.0	0.0	12.7	12.7
合計	1,785.6	420.8	24	合計	306.2	13.9	128.6	148.1



128.6 ← 148.1

- (注) 1. 15年12月に公表した「前回分析」での国債売却可能額は、同年3月末の国債保有残高に基づく試算値。
 本分析には、15年9月末の国債保有残高を用いた。ただし、公的年金の国債保有残高は、15年3月末時点のもの。
 2. 銀行は国債保有残高が総資産の5%となるまで長期国債を売却すると仮定した。
 3. ゆうちょ銀行は15年9月末の国債保有残高から、満期保有目的債券59.2兆円を除く33.6兆円を売却するとした。
 4. 生保、かんぽ生命、損保は外国証券の保有残高が総資産の25%になるまで長期国債を売却し、外国証券に乗り換えると仮定した。
 5. 公的年金は国内債券(長期国債)の保有残高を総資産の35%とするモデルポートフォリオに近付けると仮定した。
 (資料) 日経センター金融研究班報告③「国債購入期限、『17年半ば』は変わらず一日銀の補完措置、札割れのリスクは軽減」(1月22日発表)

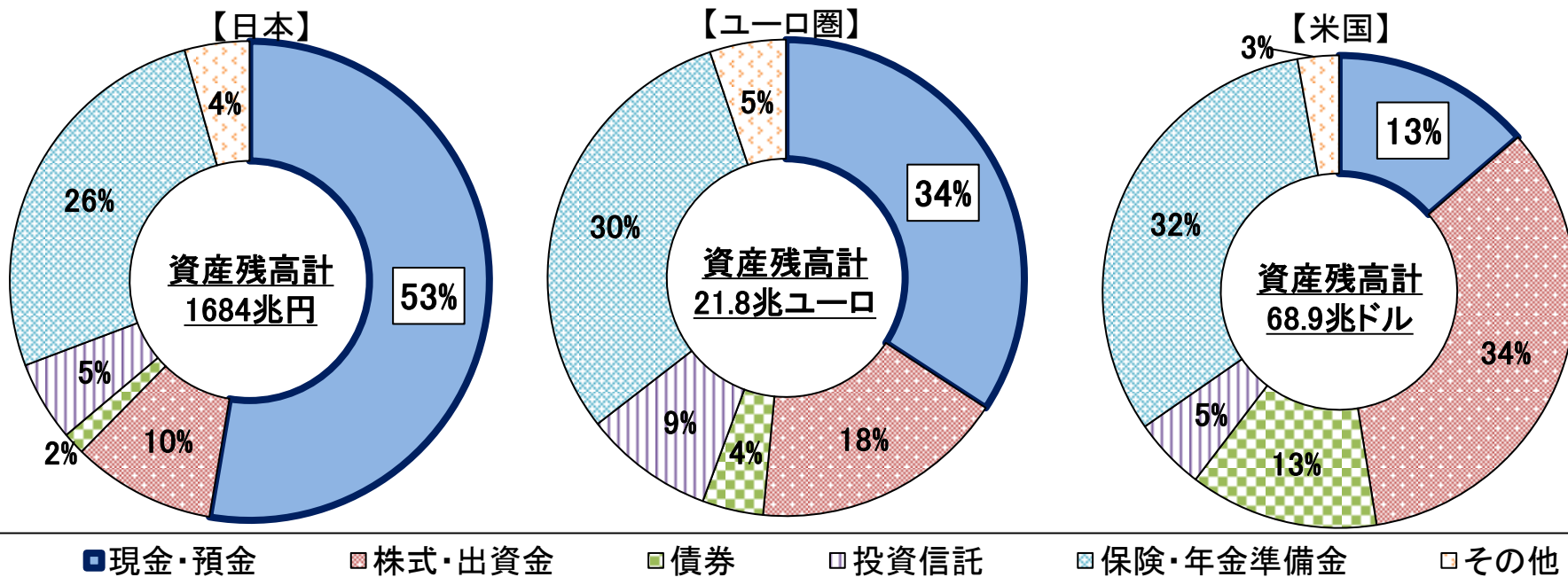
図表20. 日銀の国債購入による損失



(注) 15年度の必要償却額は、15年4月～16年1月での計数をもとに年度換算し、保有国債利回りは15年度上半期の計数による。
 (資料) 日本銀行『日銀当座預金増減要因と金融調節』、『日本銀行が保有する国債の銘柄別残高』、財務省『買入消却の実施について』
 日経センター金融研究班2015年度金融研究班報告④「ゼロ金利制約打破後のリスクと課題—『キャッシュレス社会』の構築を目指せ」(3月8日発表)

図表21. 各国の家計の金融資産構成

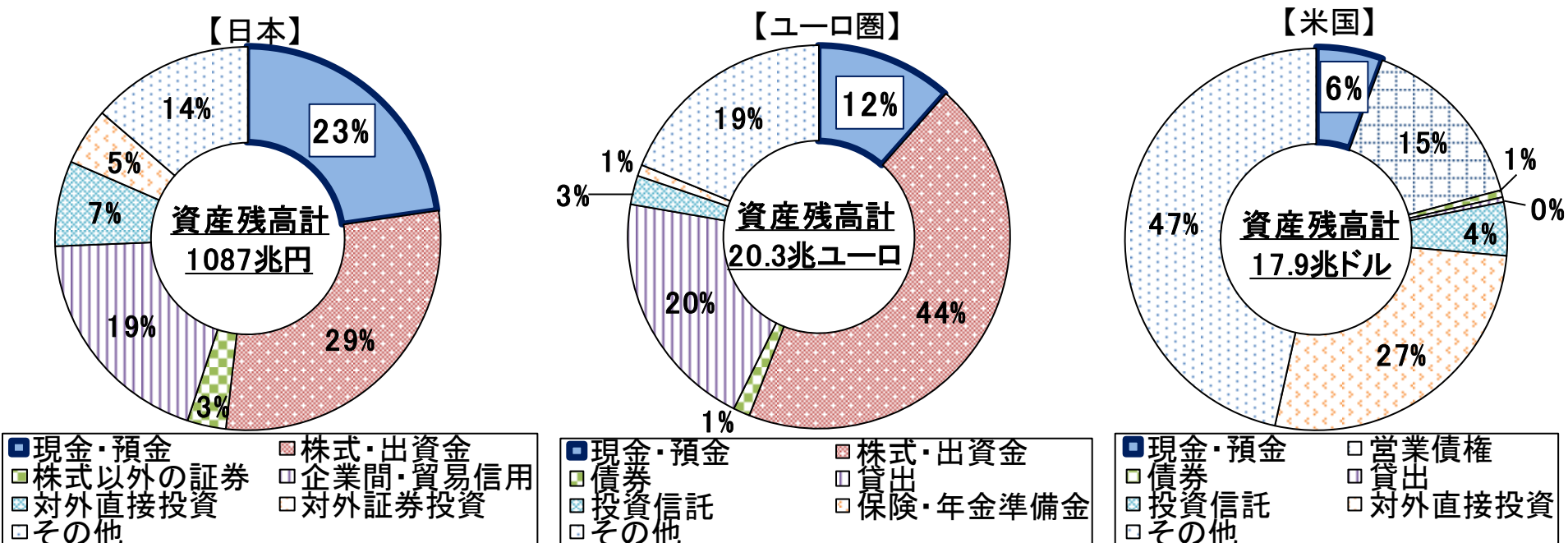
【家計の金融資産構成(15年9月末)】



(資料) 日本銀行、ECB、FRB

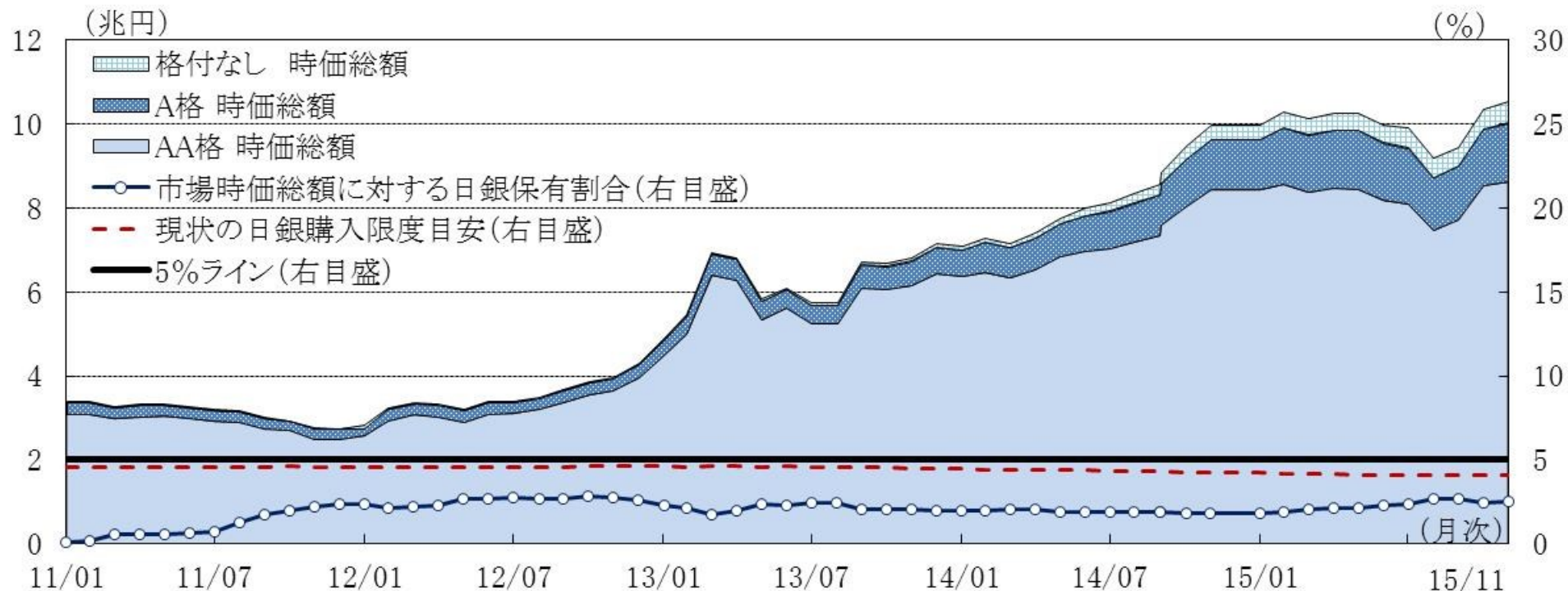
図表22. 企業部門の金融資産構成

【民間非金融法人企業の金融資産構成(15年9月末)】



(資料) 日本銀行、ECB、FRB

図表23. REIT市場の規模と日銀買い入れ



(注) 現状の日銀購入限度目安は、AA 格の時価総額に5%を乗じて簡便的に算出した。

(資料) 日本銀行、NEEDS-FinancialQUEST、日本格付研究所、格付投資情報センター資料

日本経済研究センターの分析・提言等は
ホームページをご覧ください。

<http://www.jcer.or.jp/>
検索サイトから→「JCER」

