
日本経済展望

2012年10月



調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/report/medium/publication/japan>

目次

◆現状 p. 1

◆景気分析 p. 4

◆見通し p. 11

◆金利動向 p. 12

調査部 マクロ経済研究センター（国内経済グループ）

◆ファンダメンタルズ担当 下田 裕介（Tel：03-6833-0914 Mail：shimoda.yusuke@jri.co.jp）

◆金利動向担当 塚田 雄太（Tel：03-6833-6719 Mail：tsukada.yuta@jri.co.jp）

◆本資料は2012年10月2日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

概況：足許の景気は下振れ

現状

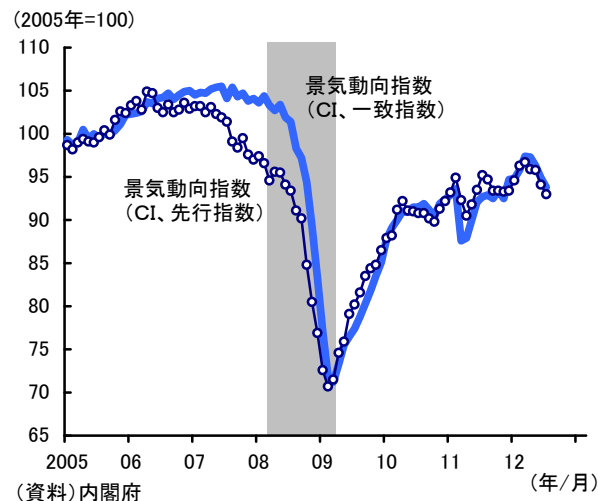
景気分析

見通し

金利動向

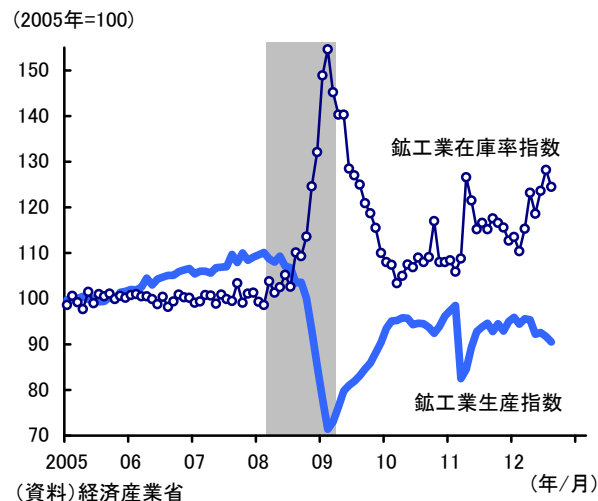
景気

生産の減少や小売売上高の低迷を背景に、景気は下振れ



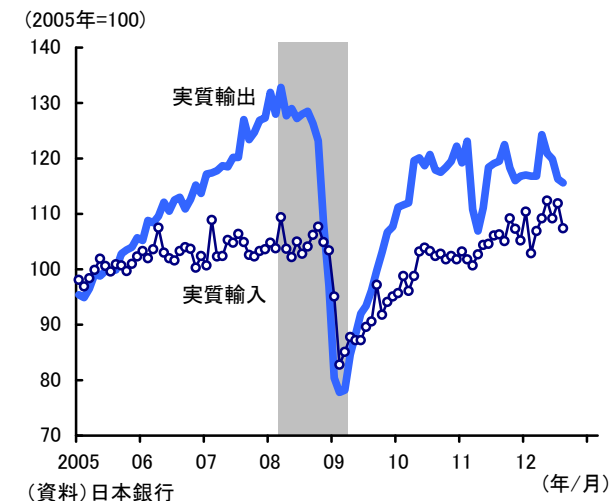
企業

生産は減産で2011年5月以来の低水準
在庫率は電子・デバイスなどが高水準



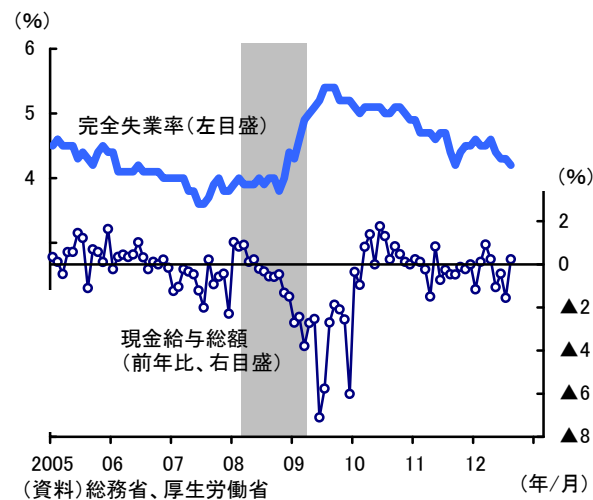
外需

輸出は欧州、アジア向けが低調
輸入は高止まり



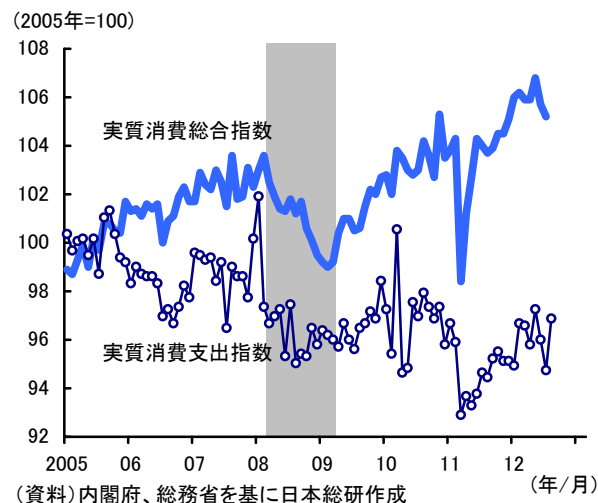
雇用所得

失業率は緩やかに改善
給与は定給改善などで4ヵ月ぶりの増加



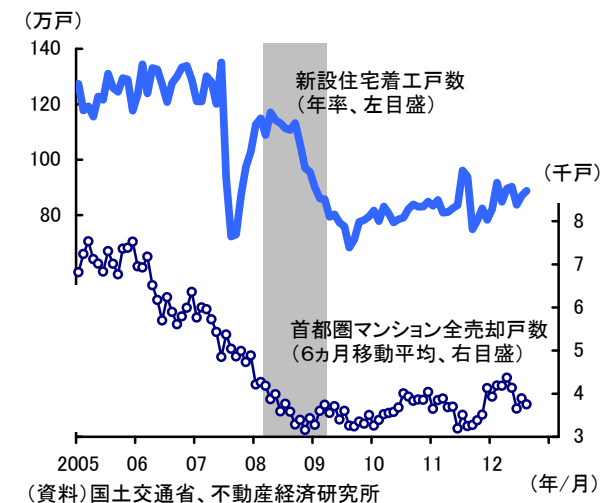
消費

エコカー補助金によるけん引力が薄れる
なか天候不順も重なり、足許で弱い動き



住宅

住宅着工は一進一退で推移
マンション販売は弱含み



※シャドー一部は景気後退期

生産減少や外需低迷を受けて景気は下振れ

現状

景気分析

見通し

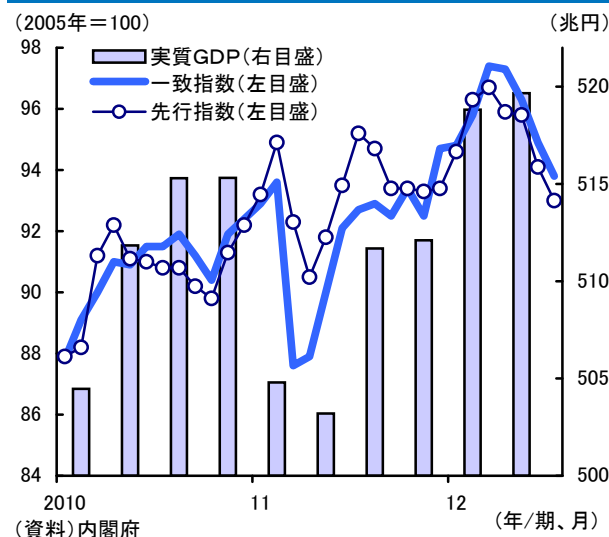
金利動向

足許の景気は下振れ。景気動向指数（C I）は一致指数、先行指数ともに4ヵ月連続で低下しており、7～9月期はマイナス成長となる見通し。

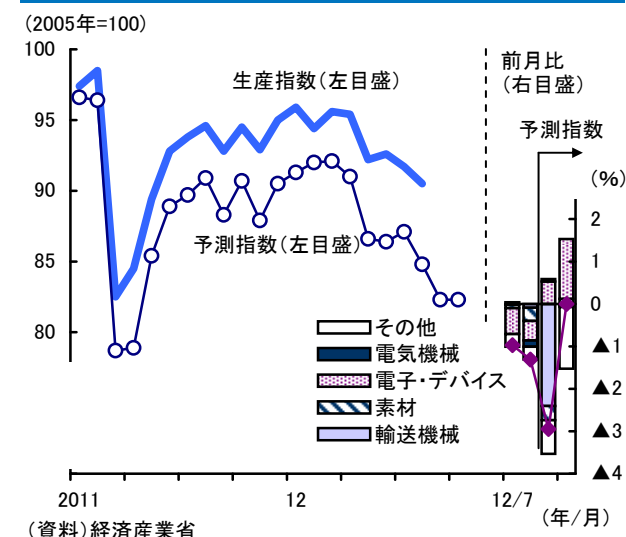
とりわけ、企業の生産活動に弱い動き。8月の鉱工業生産指数は前月比▲1.3%と2ヵ月連続で低下し、震災からの急回復以降、最低水準に。業種別にみると、海外経済の減速を受けて、電子・デバイスや化学など幅広い業種で減産。製造工業生産予測指数によると、9月はエコカー補助金の終了に伴う輸送機械の2ケタ減を主因に大幅減産となる見込み。10月も横ばいが見込まれ、生産の低迷はしばらく続く公算。加えて、このところの生産の実現率や予測修正率は、輸出関連業種を中心に総じてマイナスが持続。海外経済が一段と低迷すれば生産はさらに下振れる恐れ。

実質輸出は、米国向けが4ヵ月ぶりに増加。もっとも、横ばいの中国向けや、減少基調が続く欧州向けに改善の兆しはみられず、外需の成長寄与は引き続き脆弱。

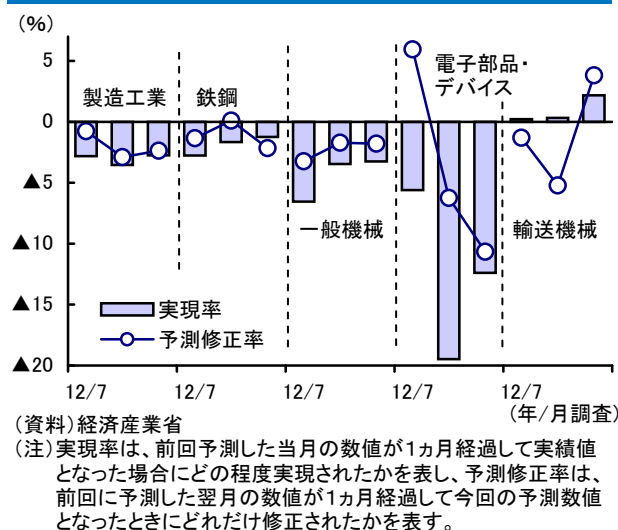
景気動向指数(CI)と実質GDP



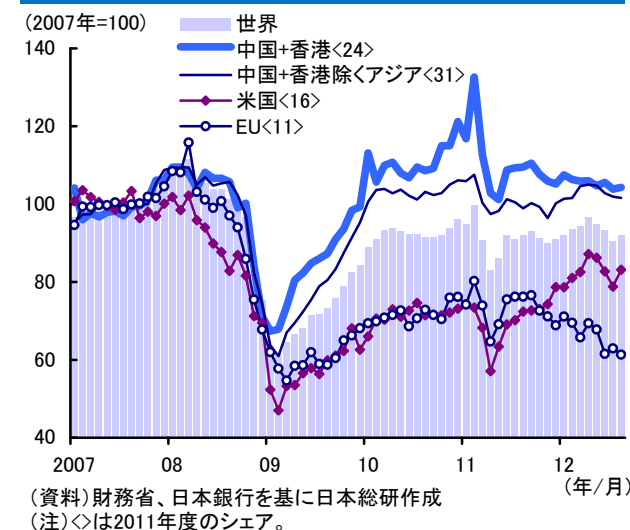
鉱工業生産指数(季調値)



生産の実現率と予測修正率



実質輸出(季調値)



復興需要が続く一方で補助金終了により自動車販売は減少

現状

景気分析

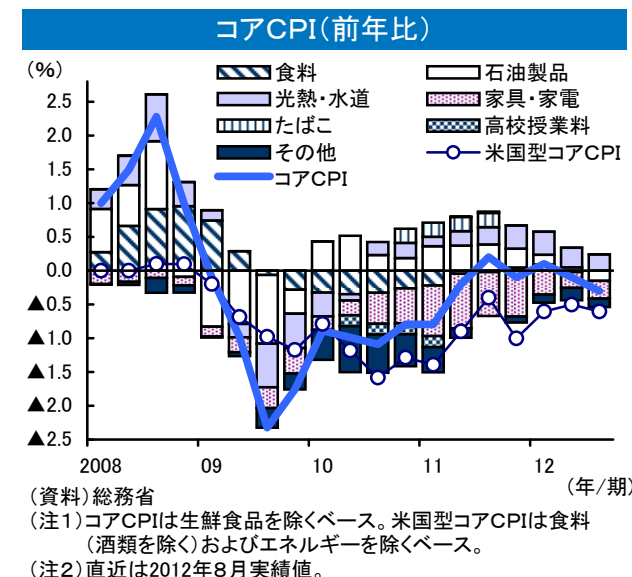
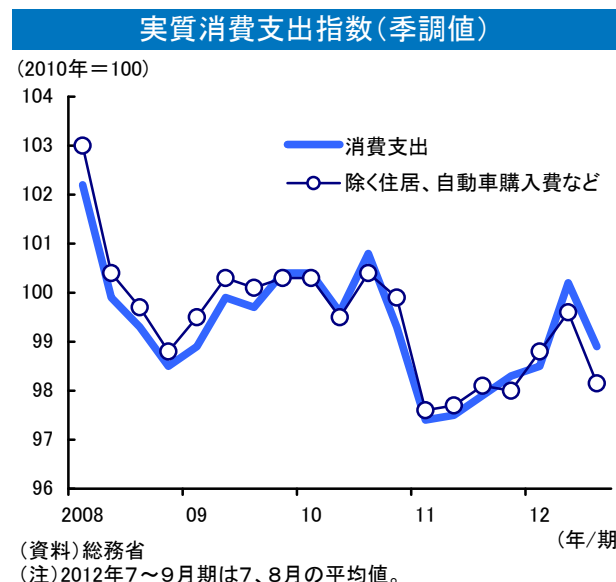
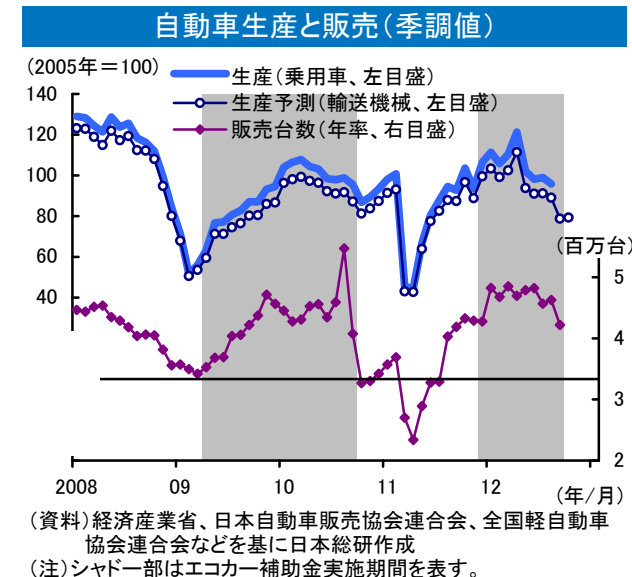
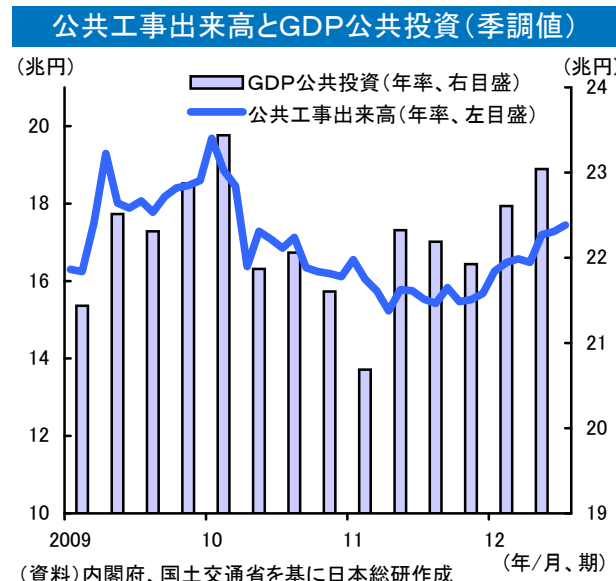
見通し

金利動向

震災からの復旧・復興による内需押し上げが引き続き景気を下支え。公共工事出来高は2012年入り後、総じて増勢が続いており、GDPベースの公共投資も2四半期連続で前期比増加。

一方、個人消費はエコカー補助金の終了により、9月の自動車販売が前月比大幅に減少。自動車を除くベースでも、天候不順などにより消費支出が足許で減少。

物価（コアCPI）は、8月に前年比▲0.3%と4ヵ月連続の下落。財別にみると、エネルギー価格の下落を受けて、石油製品がマイナスに寄与したほか、家具・家電製品などのデフレ圧力もなお残存。食料（酒類を除く）およびエネルギーを除くベースでは8月に前年比▲0.5%と下落持続。



日銀短観(9月調査): 外需の減速を背景に景況感が悪化

現状

景気分析

見通し

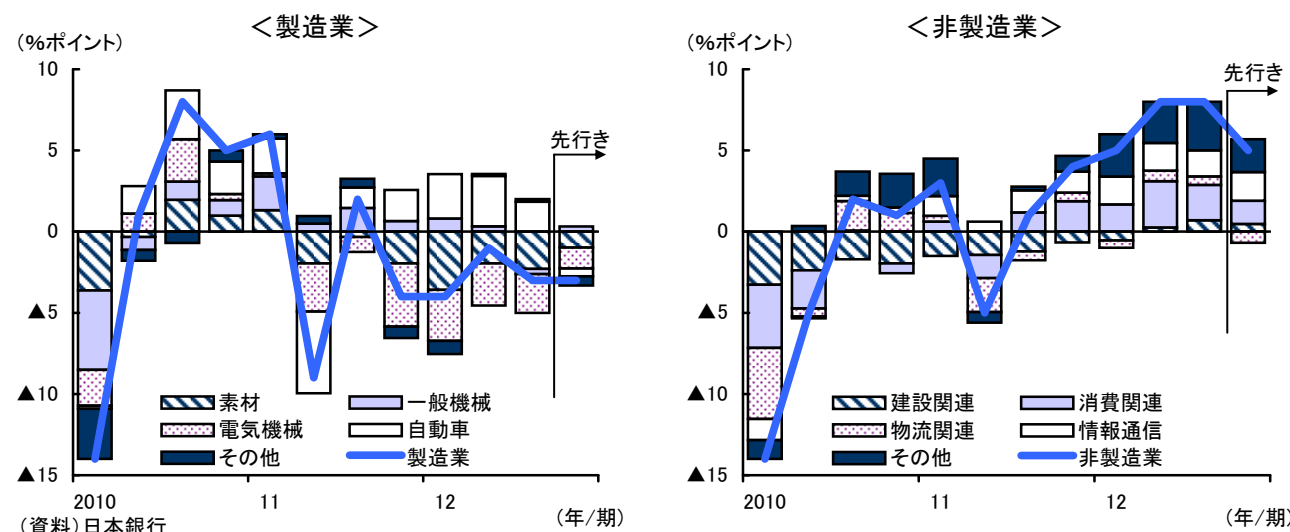
金利動向

9月の業況判断D I (大企業、以下同じ) は、製造業で▲3 %ポイントと前回(6月)調査対比▲2 %ポイント悪化。エコカー補助金を背景に自動車でプラスが続いたものの、鉄鋼や生産用機械など輸出関連業種でD Iが悪化。海外の製商品需給判断D Iが前回調査時の見通しに反して悪化するなど海外経済の減速が主因。先行きは横ばいを見込むものの、今回の回収基準日が9月11日と、中国での大規模反日デモより前であったことを踏まえると、業況が悪化する可能性。

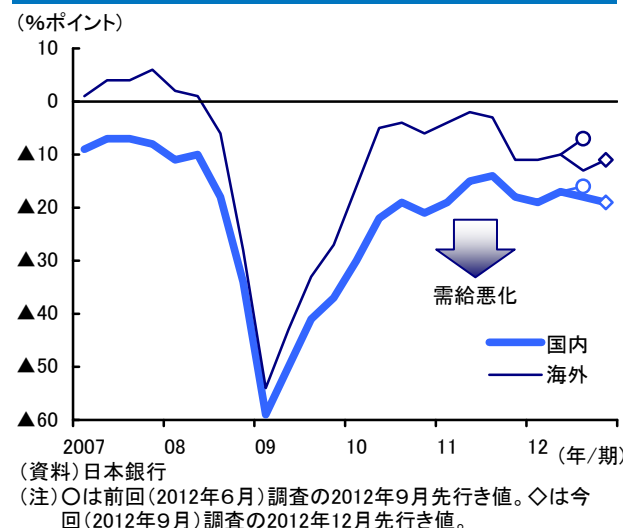
非製造業は、+8 %ポイントと前回調査対比変わらず。震災からの復旧・復興需要が本格化している建設関連のほか、宿泊・飲食サービスなどでD Iが改善。もっとも、先行きは3四半期ぶりの悪化を見込んでおり、底堅く推移する内需の持続性に懸念。

企業の収益計画は、昨年度の震災や円高などを背景とする落ち込みからの改善を見込んでいるものの、海外経済の減速を受けて、製造業を中心に下方修正。企業収益の悪化は、設備投資や雇用・所得環境の下振れ圧力を強めることに。

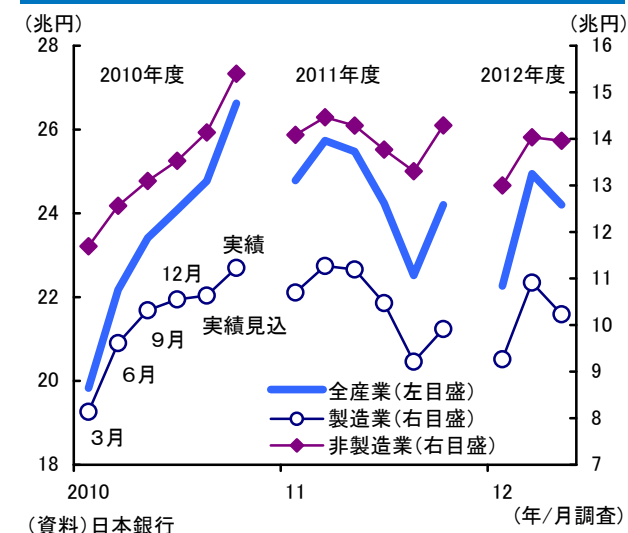
日銀短観業況判断DI(大企業)



日銀短観製商品需給判断DI(大企業、製造業)



日銀短観経常利益計画(大企業)



先行き海外経済持ち直しが期待されるも輸出改善には時間

現状

景気分析

見通し

金利動向

海外経済は中国と欧州を中心に一段と減速。

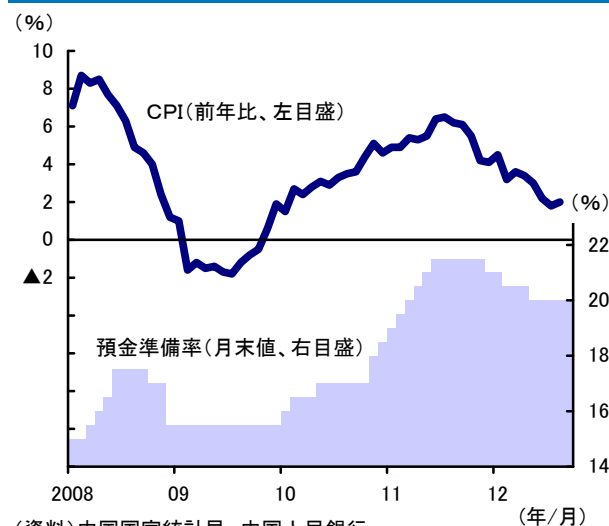
中国経済は当面減速が続くとみられるものの、インフレ圧力が緩和に向かうなか、金融緩和や財政政策が支えとなり、内需が徐々に持ち直す見込み。

米国経済は家計の債務調整が進展しているほか、住宅市場も持ち直しが続いていることなどから、緩やかな回復基調に変化はない見通し。

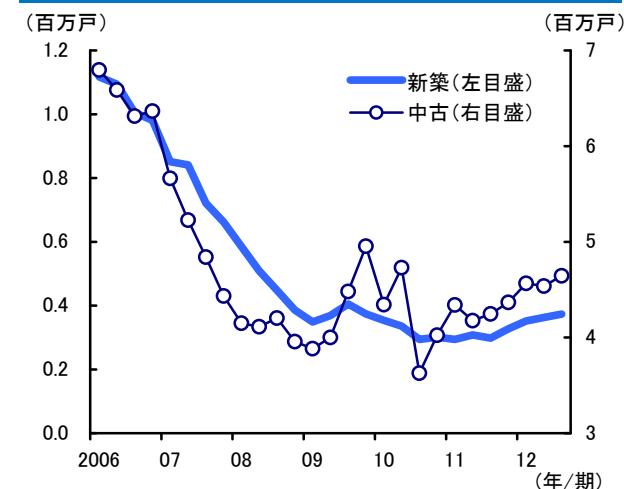
一方、欧州経済は緊縮財政や雇用・所得環境の悪化などからマイナス成長が続く見通し。わが国と欧州との貿易取引額は小さく、直接的なマイナス影響は限定的ながら、同地域との貿易取引規模が大きい中国の輸出は足許で急減速。生産財を中心とするわが国の対中輸出は、当面下振れしやすい状況が続く見込み。

ちなみに、中国、米国、欧州の輸入または仕入れに関するPMIをわが国の輸出ウェイトで加重平均をとった指数は足許で低下。こうした状況を踏まえると、わが国の輸出の早期改善は期待薄。

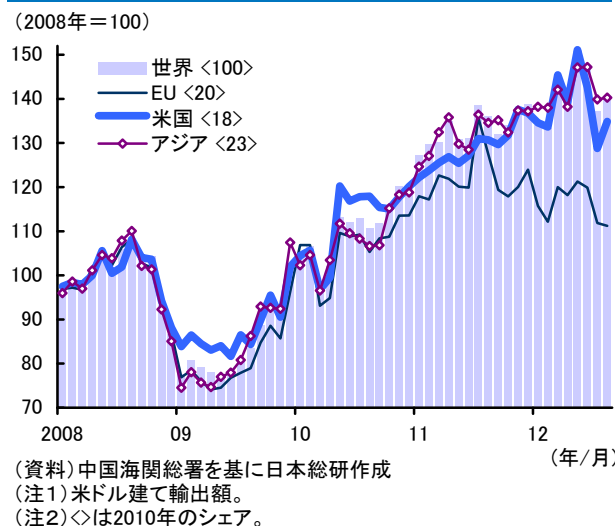
中国のCPIと預金準備率



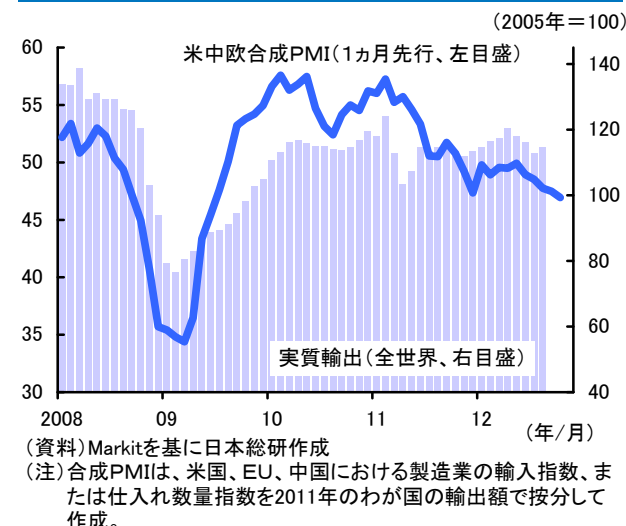
米国の住宅販売戸数(季調値、年率)



中国の輸出(季調値)



米中欧PMIと実質輸出(季調値)



中国の反日ムードの高まりは輸出、企業業績、観光に影響

現状

景気分析

見通し

金利動向

尖閣諸島の国有化をきっかけに中国では反日デモが激化。対中摩擦が長引けば、以下のマイナス影響を通じてわが国景気を下押し。

①対中輸出、国内生産の減少

わが国にとって貿易相手としての中国の存在感は高まる状況。一部自動車メーカーでは完成車輸出の停止を決定。対中輸出に占める完成車の割合は限られるものの、生産下振れ圧力が高まれば、サプライチェーンを通じて広範囲に波及する恐れ。

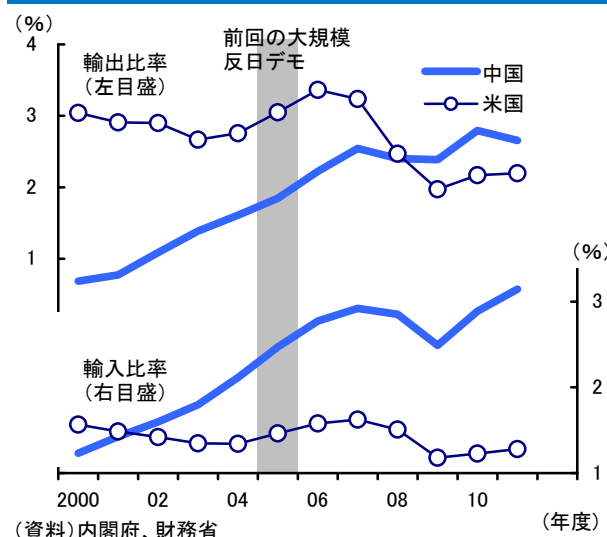
②現地法人業績悪化による企業収益の下振れ

2010年度の中国現地法人の経常利益は約1.7兆円と国・地域別で最大規模。日本製品を敬遠する動きが強まれば、企業収益の下振れ要因に。もっとも、中国現地法人の経常利益は日本国内の経常利益に対して4.4%と小さく、影響は限られる見込み。

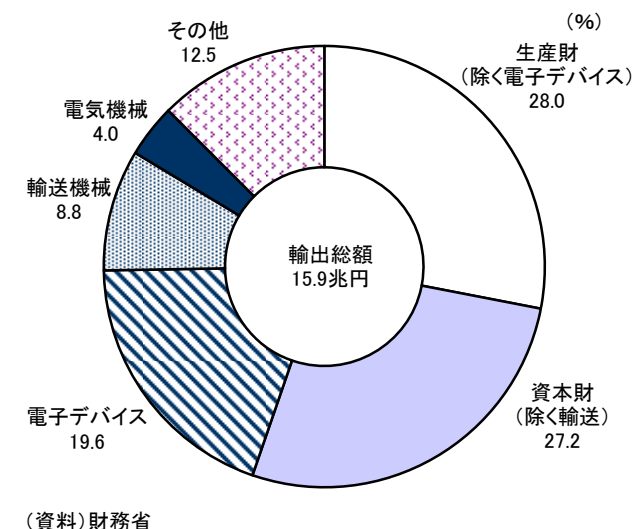
③中国人観光客の減少

わが国への中国人観光客数は、韓国、台湾に次ぐ規模。加えて、中国人観光客は滞在日数も長く、日本国内での支出額も他の外国人観光客と比べて大。中国の国慶節を迎えるなかでの訪日観光客の減少は小売や宿泊業にマイナス。

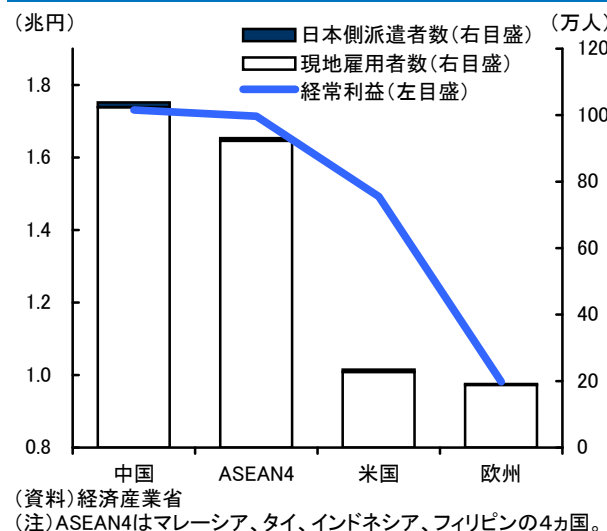
対中、対米輸出入比率(対名目GDP比)



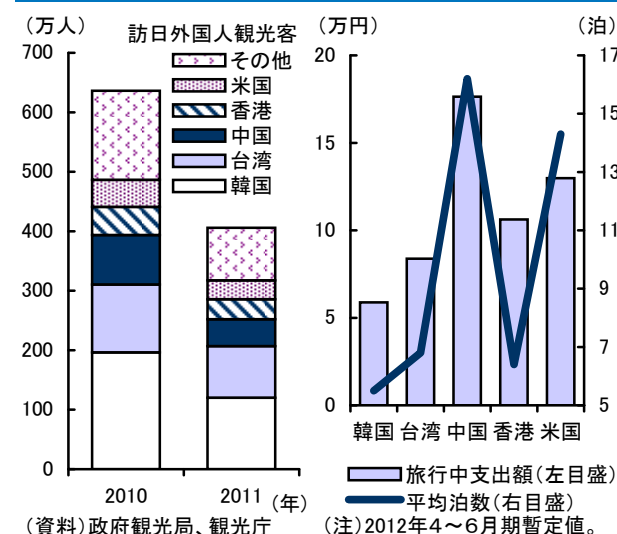
対中輸出の内訳(2011年度)



海外現地法人経常利益と雇用者数(2010年度)



訪日外国人観光客数と支出額



復興需要顕在化もヒト・モノのボトルネックが障害に

現状

景気分析

見通し

金利動向

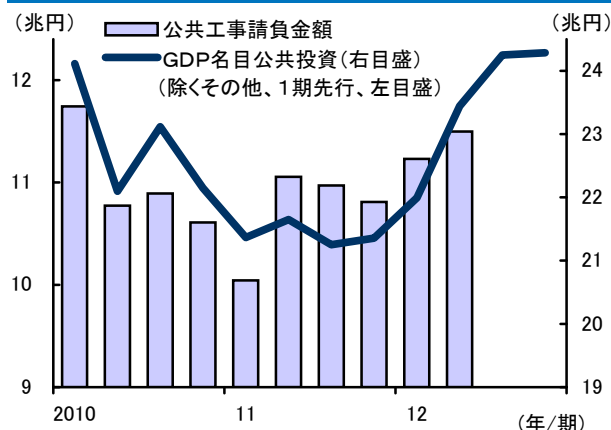
政府は震災からの復旧・復興に向けて、これまで約18.5兆円の予算を策定。このうち約11.5兆円が「復興需要」としてGDPの押し上げに直接寄与する見込み。予算の策定を受けて、震災からの復旧・復興に向けた経済活動も年明け以降顕現化。公共工事に対して先行性を有する請負金額は増勢が加速しており、4～6月期以降も公共投資は増加が続く見通し。

もっとも、被災地では復旧・復興活動の一部に遅れ。セメントなどの骨材として使われる砂や砂利といった建設資材の在庫は、依然不足感が強い状況。加えて、被災者向け公営住宅の建設では、大部分で用地の確保すら着手できず。

さらに、復旧・復興関連の人材不足や雇用のミスマッチも問題に。宮城県では、建設関連の有効求人倍率が震災以降急上昇する一方、沿岸部を中心に漁業関連を含む食品製造業の求人倍率は改善が限定的。

このようなヒトやモノのボトルネックが解消されなければ、復興進展のペースは鈍る恐れ。

請負金額とGDP公共投資(年率、季調値)

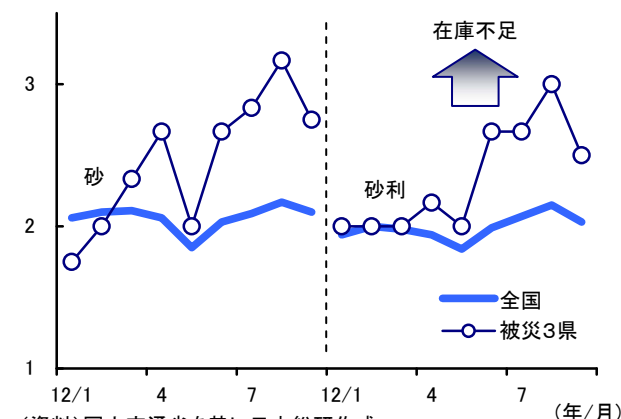


(資料)内閣府、建設業信用保証(北海道、東日本、西日本)を基に日本総研作成

(注1)震災のがれき処理は公共工事請負金額のその他に分類。

(注2)公共工事請負金額の直近は2012年7、8月の平均値。

建設資材(砂、砂利)の在庫状況

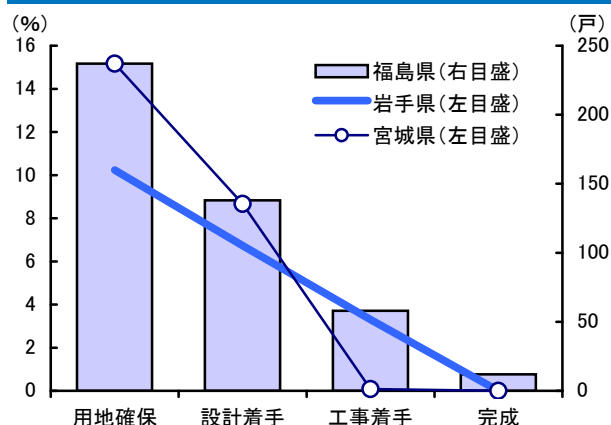


(資料)国土交通省を基に日本総研作成

(注1)在庫状況は、1(豊富)、2(普通)、3(やや品不足)、4(品不足)と4段階で各都道府県のモニターが回答。

(注2)一部の調査月で未集計の都道府県がある。

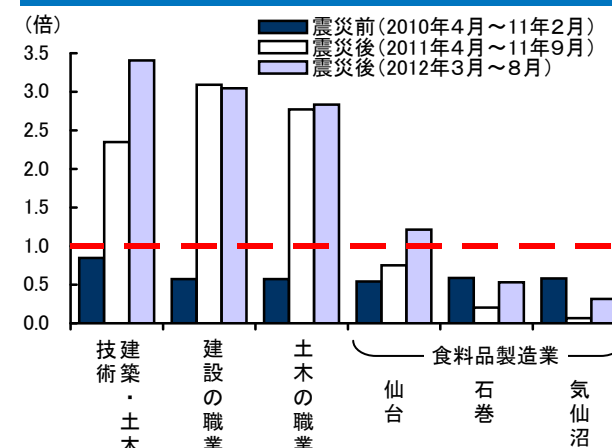
被災3県の災害公営住宅の建設進捗率



(資料)国土交通省などを基に日本総研作成

(注)供給計画(岩手県:約5,600戸、宮城県:約15,000戸に対する進捗率。ただし、福島県は供給計画が未発表のため、進捗戸数を表示。

宮城県の職業別求人倍率



(資料)宮城県労働局

(注)建設作業、土木作業は震災前は未分類。建設・土木作業で代用。

■エコカー補助金の終了で消費は一時的に減少へ

現状

景気分析

見通し

金利動向

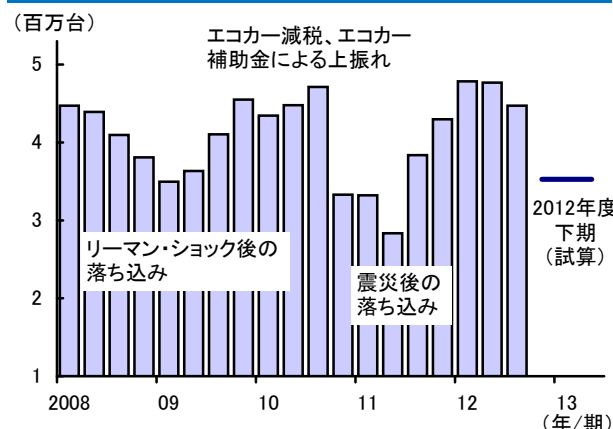
個人消費の支えとなっていたエコカー補助金は9月21日に終了。9月は半分以上をエコカー補助金期間が占めたものの、販売台数は前月比減少と、既に反動減の動きを看取。前回の補助金実施時のような大幅な駆け込み需要がみられなかったものの、当面は反動減が続く見通し。

さらに、家計関連の景気ウォッチャー調査では小売関連、サービス関連の先行き判断DIがともに4ヵ月連続で低下。自動車販売の反動減と景況感悪化が個人消費の下押しに作用する見込み。

一方、世帯数が増加している60歳以上の消費性向が上昇するなか、シニア層の消費活動に底堅さがみられるなど、消費下支え要因も。

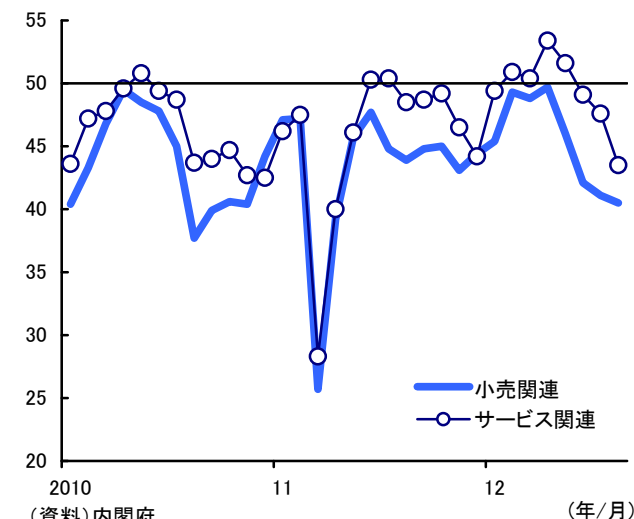
以上を踏まれば、個人消費はエコカー補助金の終了を機に一時的に減少する見込みながら、腰折れする事態には至らない見通し。

自動車販売台数(年率、季調値)



(資料)日本自動車工業会、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会などを基に日本総研作成
(注1)2012年度下期の試算値は、2012年および2012年度の日本自動車工業会の需要見通しを基に算出。

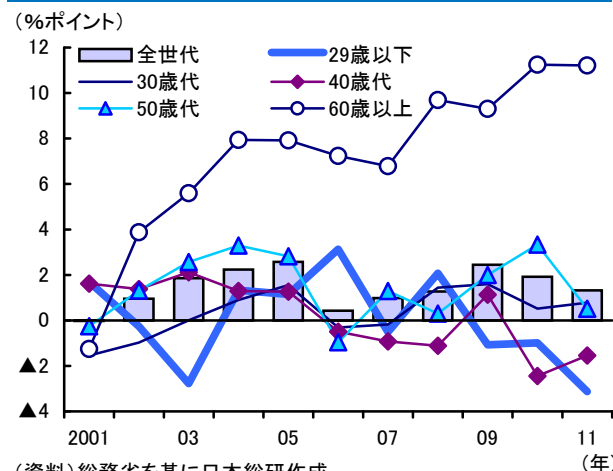
家計関連景気ウォッチャー調査(先行き判断DI)



(資料)内閣府

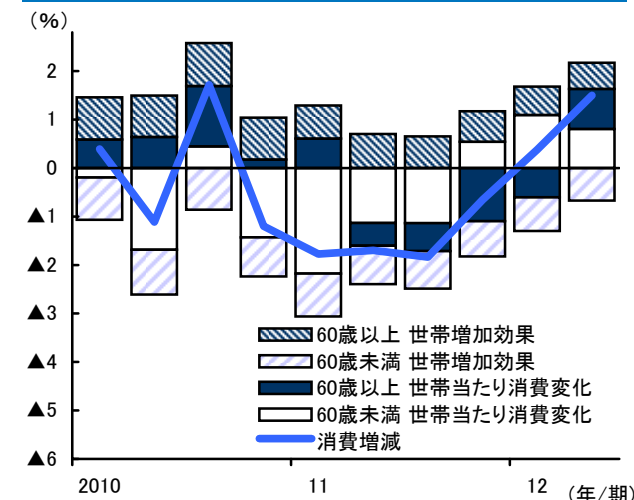
(年/月)

世帯主年齢階級別消費性向(2000年対比)



(資料)総務省を基に日本総研作成
(注1)二人以上の世帯で勤労世帯。
(注2)5歳区分のデータを世帯数分布で加重平均。

世帯主年齢別実質個人消費(前年比)



(資料)総務省、国立社会保障・人口問題研究所を基に日本総研作成

消費税率引き上げで2013年度に駆け込み需要

現状

景気分析

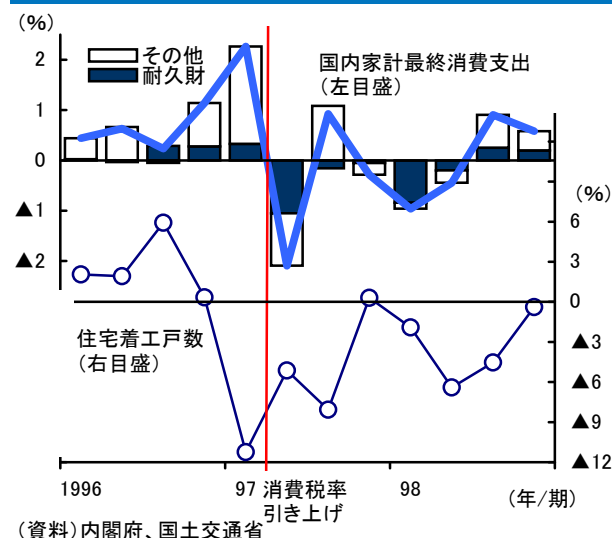
見通し

金利動向

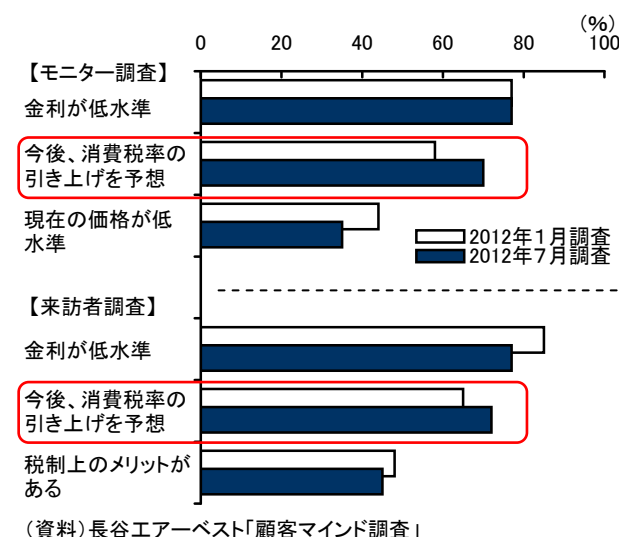
加えて、2014年4月に消費税率の引き上げが実施されれば、2013年度後半は駆け込み需要の発生で景気が大きく上振れる見込み。実際、前回の消費税率引き上げ時（1997年）は個人消費や住宅着工が前年度に大幅に増加。足許では消費税率の引き上げを意識した住宅購入に向けた動きも看取。

もともと、引き上げ年度にあたる2014年度は反動減が避けられず。さらに、税率引き上げによる物価上昇は、家計の購買力低下を通じて、その後の実質ベースの個人消費を押し下げること。ちなみに、マクロモデル・シミュレーションによれば、消費税率が5%から8%に引き上げられた場合、引き上げ年度にあたる2014年度は、実質GDPが▲0.9%ポイント押し下げられると試算。

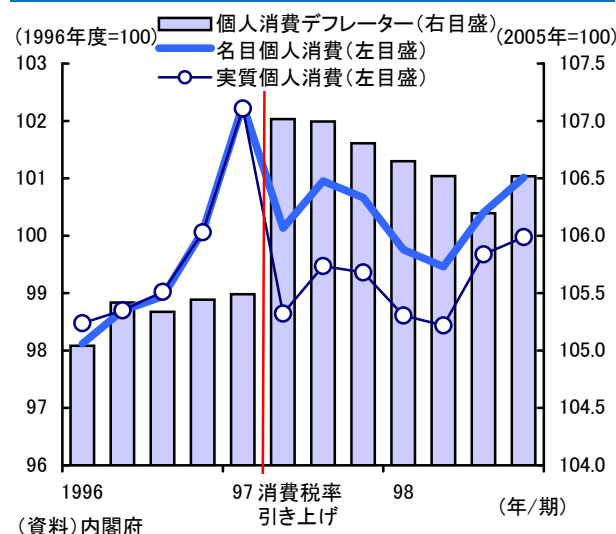
消費税引き上げによる駆け込みと反動減



住宅を「買い時」と思う理由（複数回答）



消費税引き上げ前後の個人消費



消費税引き上げ年度の影響（5%→8%、試算）

	(%ポイント)
実質GDP	▲ 0.9
実質個人消費	▲ 1.5
住宅着工	▲ 2.0
CPI	+ 2.2

(資料)内閣府などを基にマクロモデルによりシミュレーション
(注)消費税率の引き上げがない場合(5%)をベースとする
メインシナリオからのかい離率。

海外経済の減速や円高で企業を取り巻く厳しい環境は持続

現状

景気分析

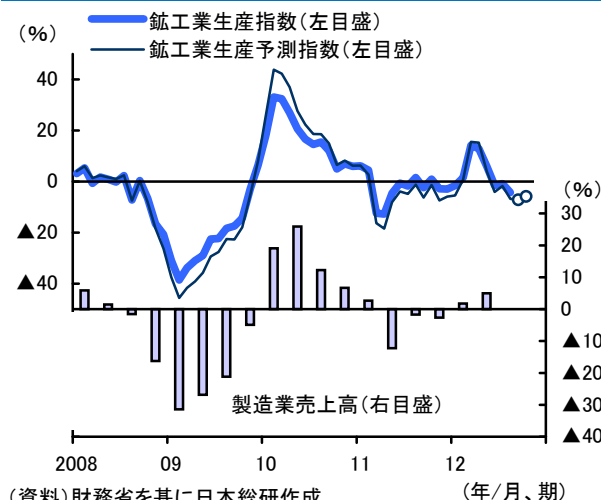
見通し

金利動向

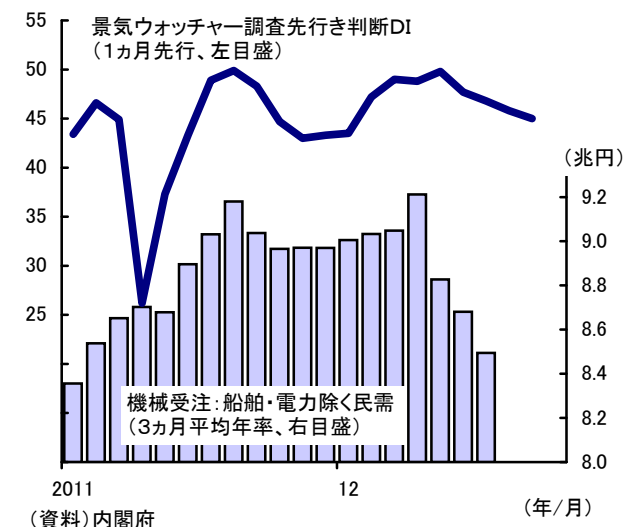
足許では鉱工業生産が減産に転じるなど収益の下振れ圧力が増大。これを受けて、企業の景況感は悪化しており、機械受注も減少基調。設備投資に対する根強い慎重姿勢を示唆。

この背景として、海外経済の減速に伴う輸出の低迷や円高を指摘可能。ちなみに円相場については今後も、①欧州債務問題に対する懸念、②米追加金融緩和観測、などを背景に円高に振れやすい状況。円高・ドル安については一部業種で価格効果による為替差益を受けるものの、その後の輸出数量の押し下げや業種間での影響波及により、経済全体としてみれば収益を押し下げることに。ちなみに、マクロモデル・シミュレーションによれば、仮にドル・円、ユーロ・円がそれぞれ約10円上昇し、1ドル=70円、1ユーロ=90円となった場合、企業収益は1年目に▲5.1%ポイント、2年目に▲7.4%ポイント押し下げられると試算。

製造業売上高と鉱工業生産指数(前年比)



景気ウォッチャー調査と機械受注(季調値)



輸出と設備投資(前年比)



円高が企業収益に与える影響(試算)

		(%ポイント)			
円・ユーロ 円・ドル	95円	90円	85円		
	75円	70円	65円	1年目	2年目
円・ユーロ	▲2.5 / ▲3.6	▲2.8 / ▲3.9	▲3.0 / ▲4.2		
円・ドル	▲4.9 / ▲7.1	▲5.1 / ▲7.4	▲5.4 / ▲7.7		
円・ユーロ	▲7.5 / ▲11.0	▲7.8 / ▲11.3	▲8.1 / ▲11.6		

(資料)財務省、内閣府などを基にマクロモデルによりシミュレーション
(注1)各項目の左側が1年目。右側が2年目の影響。
(注2)1ドル=80円、1ユーロ=104円をベースとするメインシナリオからのかい離率。
(注3)企業収益は金融業・保険業を除くベース。

内外需の低迷で2012年後半は停滞局面に

現状

景気分析

見通し

金利動向

海外経済持ち直しのタイミングの後ズレや今夏の天候不順などを踏まえて、見通しを前回から下方修正。

わが国は、海外経済の減速感の強まりを受けて生産が減少。企業の設備投資に対する根強い慎重姿勢も継続。加えて、足許では天候不順などの影響で個人消費も弱含んでおり、景気は下振れ。こうした状況から、7～9月期は個人消費、設備投資、輸出が減少に転じ、マイナス成長となる見込み。10～12月期は設備投資や輸出の下振れに歯止めがかかると見込まれるものの、エコカー補助金終了に伴う自動車販売の反動減が影響し、ゼロ成長にとどまる見通し。

一方、2013年度前半には、自動車販売の反動減が一巡するなか、個人消費が底堅く推移するほか、輸出も回復に向かい、+1%台前半の成長に復帰する見込み。さらに、2013年度後半は、消費税率の引き上げを控えて耐久財消費や住宅投資で駆け込み需要が発生し、景気を大きく押し上げる見込み。

消費者物価は、電力料金の引き上げが指数を押し上げるものの、家具・家電などでデフレ圧力が根強く残る見通し。

わが国主要経済指標の予測値(2012年10月2日時点)

(四半期は前期比年率、%、%ポイント)

	2012年				2013年				2014年	2011年度	2012年度	2013年度
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3			
	(実績)		(予測)							(実績)	(予測)	
実質GDP	5.3	0.7	▲ 0.3	0.2	1.3	1.2	1.4	2.9	4.4	▲ 0.0	1.7	1.4
個人消費	5.0	0.5	▲ 0.5	▲ 0.6	0.6	0.7	0.9	3.2	6.8	1.2	1.5	1.1
住宅投資	▲ 6.3	3.8	8.3	1.6	3.2	6.5	15.3	11.5	▲ 8.3	3.8	2.9	6.6
設備投資	▲ 6.3	5.6	▲ 0.4	1.0	3.0	3.1	3.3	3.4	4.2	1.1	3.1	2.8
在庫投資 (寄与度)	(1.2)	(▲ 0.6)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(▲ 0.5)	(▲ 0.1)	(0.0)
政府消費	4.4	0.6	0.8	0.8	0.5	0.3	0.2	0.5	0.7	1.9	1.5	0.4
公共投資	15.2	7.2	4.5	2.1	▲ 0.5	▲ 4.7	▲ 7.9	▲ 2.4	▲ 1.0	2.9	5.0	▲ 2.9
純輸出 (寄与度)	(0.6)	(▲ 0.3)	(▲ 0.7)	(▲ 0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 1.0)	(▲ 0.4)	(0.0)
輸出	14.3	5.0	▲ 3.5	2.2	3.9	4.3	4.5	4.8	4.8	▲ 1.4	3.6	3.6
輸入	9.1	6.7	1.0	2.8	2.7	2.8	2.9	3.8	5.1	5.6	5.4	3.0

(前年比、%)

名目GDP	1.5	2.2	0.8	0.7	▲ 0.1	0.2	0.6	1.5	2.6	▲ 2.0	0.9	1.2
GDPデフレーター	▲ 1.3	▲ 0.9	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 0.8	▲ 0.5	▲ 0.4	▲ 0.0	0.1	▲ 1.9	▲ 0.8	▲ 0.2
消費者物価 (除く生鮮)	0.1	▲ 0.1	▲ 0.3	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	▲ 0.1	0.0
鉱工業生産	4.8	5.3	▲ 3.2	▲ 5.3	▲ 4.0	▲ 1.3	3.0	4.9	6.4	▲ 1.0	▲ 2.0	3.2

完全失業率 (%)	4.6	4.4	4.2	4.2	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.5	4.3	4.1
経常収支 (兆円)	2.05	0.98	1.43	0.05	1.55	0.93	1.91	1.02	2.62	7.62	4.01	6.48
対名目GDP比 (%)	1.8	0.8	1.2	0.0	1.3	0.8	1.6	0.8	2.2	1.6	0.8	1.4
円ドル相場 (円/ドル)	79	80	79	78	79	80	81	82	83	79	79	82
原油輸入価格 (ドル/バレル)	116	123	106	113	115	115	115	115	115	114	114	115

(資料)内閣府、総務省、経済産業省、財務省などを基に
日本総研作成

(注)2014年4月に消費税率の引き上げ(5%→8%)が実施されると想定。

海外経済の前提

(前年比、%)

	2012年	2013年
	(予測)	(予測)
米国	2.2	2.0
ユーロ圏	▲ 0.6	0.3
中国	7.7	8.2

過去の実質GDP予測値

(前年比、%)

	2011年度	2012年度	2013年度
	(実績)	(予測)	(予測)
7月号	▲ 0.0	2.3	1.5
8月号	▲ 0.0	2.3	1.5
9月号	▲ 0.0	2.2	1.5

長期金利は当面低水準で一進一退の動きが続く見通し

現状

景気分析

見通し

金利動向

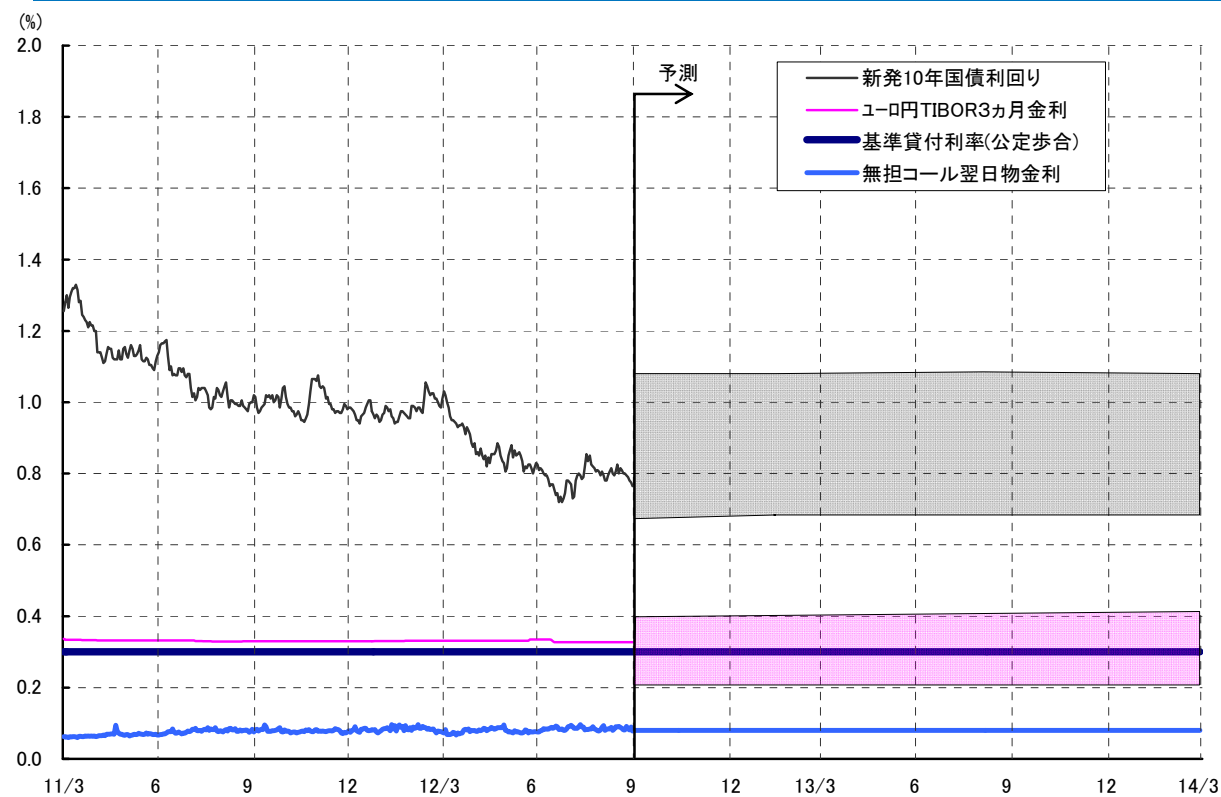
日銀は、9月18、19日の定例会合で、資産買入基金規模の10兆円の増額と長期国債等買入時の入札下限金利（0.1%）の撤廃を決定。

長期金利は、米国の金融緩和を契機とする世界的な景気持ち直しへの期待が押し上げ要因として働く一方、鉱工業生産や輸出の下振れ、日銀の追加緩和が金利下押し圧力として作用し、0.8%を中心に一進一退の推移。

今後を展望すると、当面、日銀は、今回の追加緩和の効果を見極めつつ、デフレ脱却に向けた姿勢を明確にした政策運営を継続する見込み。世界景気の先行き不透明感により市場の不安感が強まれば、さらなる追加緩和を検討する可能性も。

長期金利は、世界景気の先行き不透明感が、金利下押し圧力として作用。もっとも、復興需要が国内景気の下支えするため、金利低下余地は限られる見込み。当面は、0.8%を中心としたレンジで推移する見通し。その後、米国はじめ世界経済の先行き不透明感が薄らいでいけば、1%前後の水準に復帰する見通し。

わが国主要金利の見通し



	2012年				2013年				2014年
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
無担コール/N誘導目標	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
基準貸付利率(公定歩合)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
ユーロ円TIBOR3ヵ月物金利	0.30	0.38	0.33	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
円スワップ5年物金利	0.48	0.43	0.37	0.40	0.45	0.45	0.50	0.55	0.60
新発10年国債利回り	1.00	0.88	0.79	0.80	0.85	0.90	0.90	0.95	1.00

(注)無担コール・基準貸付利率は末値。

その他は期中平均値。

→ 予測

金融政策：円高が進行すれば、追加緩和の可能性

日銀は、10月1日の短観や10月30日の「展望レポート」を確認してから追加緩和に動くとの市場予想に反し、9月19日に前倒しで追加緩和を決定。資産買入基金の買入額を10兆円増額し、80兆円程度に拡大。内訳は、長期国債を5兆円、国庫短期証券を5兆円増額。さらに、長期国債と社債の買入時の入札下限金利(0.1%)の撤廃、買入基金の積み上げ期限を13年12月末まで延長を決定。

今回の追加緩和の背景には、ECBによる無制限の国債購入やFRBによるQE3実施を受け、さらに円高が進行し、わが国景気を下振れさせるとの懸念が広がったことを指摘可能。また、入札下限金利の撤廃は、7月以降買入オペで札割れ等が頻発していたため、緩和措置を確実に実行することを目的に導入。

今後も円高圧力が強まれば、追加緩和に踏み切る可能性。過去1年間の追加緩和のタイミングと為替相場との関係をみると、1ドル=76円台がひとつのターゲットに。追加緩和策としては、①買入基金の増額、②対象国債の年限拡大(「3年以下」から「5年以下」へ)が有力候補となる見通し。

日銀資産買入基金の内訳

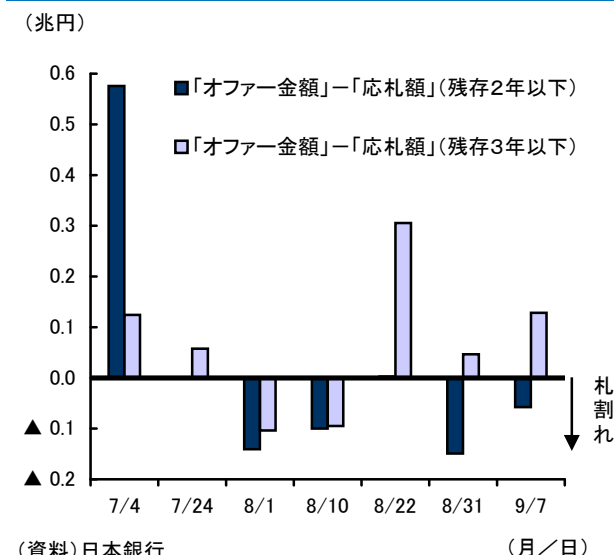
	従来の規模		今回変更後の規模			増減額 (B)-(A)
	(A)	(B)	(B)	(B)	(B)	
増額完了の目途	12年12月末	13年6月末	12年12月末	13年6月末	13年12月末	
①資産の買入れ	40.0	40.0	40.0	50.0	55.0	+10.0
長期国債	24.0	29.0	24.0	29.0	34.0	+5.0
国庫短期証券	9.5	9.5	9.5	14.5	14.5	+5.0
CP等	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	-
社債等	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	-
ETF	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	-
REIT	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	-
②固定金利方式・共通担保資金供給オペ	30.0	30.0	25.0	25.0	25.0	-
累計(①+②)	65.0	70.0	65.0	75.0	80.0	-

(資料)日本銀行

円相場と追加緩和のタイミング



国債買入れオペレーションの応札状況



基金における長期国債の残高と目標

