

日本経済展望

2012年3月

 株式会社 **日本総合研究所**

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】

概説	1
わが国景気の現状	2
ファンダメンタルズ分析	5
わが国景気見通し	11
わが国金利見通し	12
マーケット分析	13

◆本資料は2012年3月2日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

◆本資料に関するご照会は、下記あてお願いいたします。

国内経済グループ

ファンダメンタルズ：下 田 (Tel : 03-6833-0914 Mail : shimoda.yusuke@jri.co.jp)

金利動向 : 大 竹 (Tel : 03-6833-0915 Mail : otake.shigehisa@jri.co.jp)

日本経済概説 (2012年3月)

1. 景気の現状：足許は一部で持ち直し

- ・わが国経済は一部で持ち直し。鉱工業生産は、タイの洪水により減少したものの、2011年12月以降、2ヵ月連続で増加。2～3月も引き続き増産の計画。家計関連の景況感も震災前の水準までほぼ回復。一方、輸出は海外経済の減速などを受けて足許で減少しているほか、機械受注も横ばいで推移するなど弱含みが続いている面も。

2. 景気見通し：海外経済減速や円高で力強い回復には至らず

- ・1～3月期は、タイの洪水の影響が薄れるなか、復興需要の顕在化や自動車のエコカー減税縮小前の駆け込みなどにより、高めの成長となる見込み。
- ・4～6月期以降は、以下の要因が景気下押しに作用する見込み。
 - ①海外経済の減速や円高の影響により、輸出が年度前半にかけて低迷
 - ②企業を取り巻く厳しい収益環境の持続に伴い、設備投資が伸び悩み
 - ③1～3月期の自動車の駆け込み需要に対する反動が顕在化
- ・結果として、2012年度の成長率は1%台半ばを中心に、成長率がやや鈍化して推移する見込み。
- ・もっとも、復興需要の本格化により住宅投資や官公需の増勢が総じて続くこと、政府によるエコカー購入支援策が個人消費を下支えすること、新興国経済の緩やかな回復により輸出の増勢が徐々に加速すること、などから景気が大きく下振れる公算は小。
- ・ただし、欧州債務問題の深刻化による世界的な金融システム不安や、補正予算の執行の遅れ、などにより景気減速が一段と強まるリスクも。
- ・消費者物価は、家電などを中心にデフレ圧力がなかなか払拭できないため、マイナス基調が続く見通し。

3. 2月の金融政策・金利動向

【金融政策】

- ・日銀は、2月13～14日の定例会合で、①「中長期的な物価安定の目途」の導入、②前年比1%の物価上昇が見通せるまで強力な金融緩和を推進、③資産買入れ基金の10兆円増額、の3点を決定。
- ・今回の金融緩和措置は、デフレ脱却に向けた日銀の姿勢を明確化することが狙い。すでにインフレ目標の枠組みを導入している英中銀（BOE）等とは異なり、物価上昇率が「物価安定の目途」から乖離した場合の規定等は定められていないものの、日銀が実質的なインフレ目標の設定に踏み切ったとの見方も。

【長期金利】

- ・長期金利は、米国経済の改善等を映じた国内株高が金利上昇圧力となる一方、欧州債務問題の先行きに対する警戒感が払拭されていないほか、日銀による追加金融緩和もあり、1%近辺でもみ合う展開。

4. 金融政策・金利見通し

【金融政策】

- ・日銀は、デフレ脱却に向けた姿勢を明確にしつつ、先行きも状況に応じて、より長い年限の国債を買入対象に追加するなど金融緩和と拡充策を検討する可能性。

【長期金利】

- ・長期金利は、①国内での設備投資の停滞、②日銀による大幅な金融緩和の継続、などを背景に、当面は1%前後の低水準で推移。
- ・年央にかけて、①復興需要の拡大、②消費税増税を巡る政局の混乱、等が金利上昇圧力となる可能性。もっとも、景気回復が緩やかにとどまるなか、持続的な金利上昇には至らず、1%を中心とするレンジから大きく逸脱しない見通し。

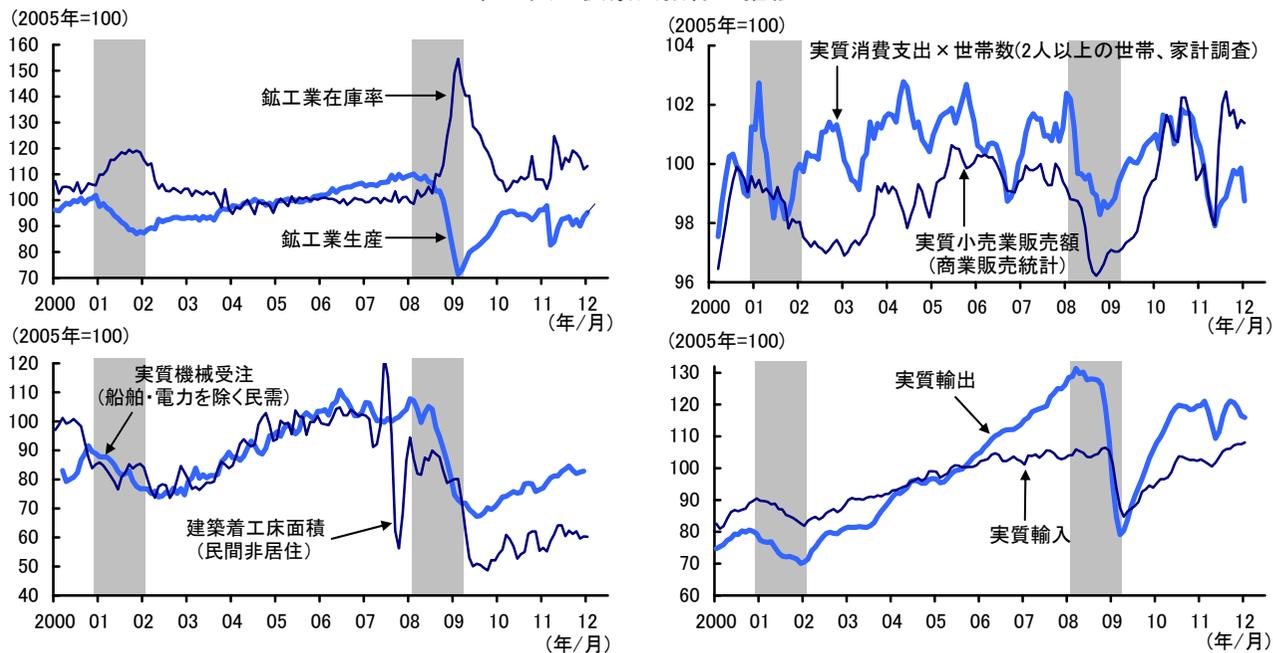
足許の景気は一部で持ち直し

わが国経済は一部で持ち直し。鉱工業生産は、タイの洪水により減少していたものの、2011年12月以降、2ヵ月連続で増加。2～3月も引き続き増産の計画。家計関連の景況感も震災前の水準までほぼ回復。

一方、輸出は海外経済の減速などを受けて足許で減少しているほか、機械受注も横ばいで推移するなど、弱含みが続いている面も。

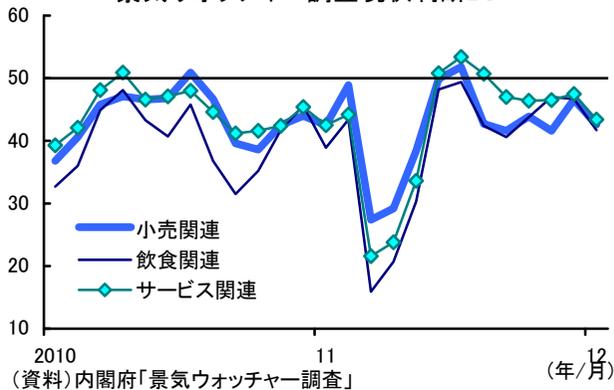
今後は、タイの洪水のマイナス影響が徐々に薄れる状況下、復興需要の本格化により、景気は持ち直しが明確化する見込み。景気の先行きを示す景気動向指数のCI先行指数は、2ヵ月連続で上昇。もともと、海外経済の減速や円高によるマイナス影響は当面続く見込み。

わが国主要景気指標の推移

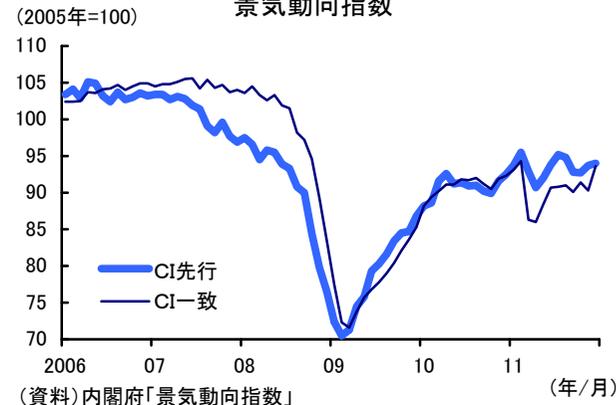


(資料)経済産業省、総務省、内閣府、国土交通省、日本銀行。(注1)シャド一部分は景気後退期。
 (注2)鉱工業生産・在庫率は季節調整値(月次系列)。その他は季節調整後後方3ヵ月移動平均値。(注3)鉱工業生産は、予測指数を用いて実績から2ヵ月分延長。
 (注4)小売業販売額の実質値作成には、消費者物価・財(電力・ガス・水道を除く)を使用。機械受注の実質値作成には、企業物価・資本財(国内品)を使用。
 (注5)実質消費支出は、人口推計や国勢調査をもとに推定した「人員2人以上一般世帯の平均人員・世帯数」で家計調査の集計値を調整。

景気ウォッチャー調査現状判断DI



景気動向指数

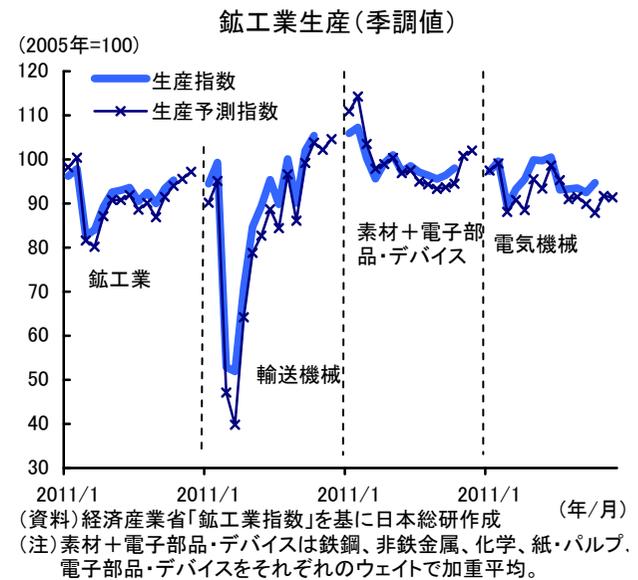
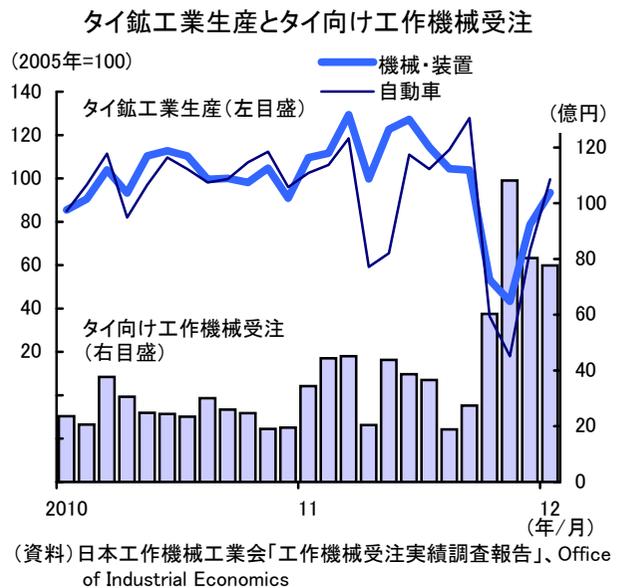
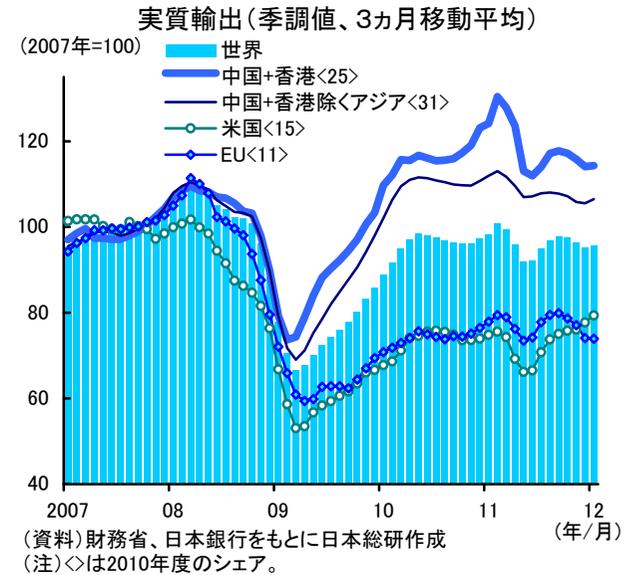
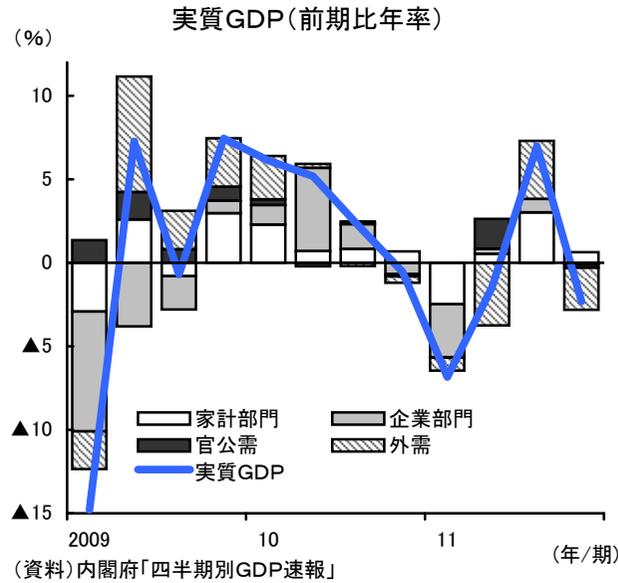


輸出の低迷により2011年10～12月期はマイナス成長

2011年10～12月期の実質GDPは前期比年率▲2.3%と前期（同+7.0%）の大幅プラスから一転、マイナスに。

マイナス成長の主要因は外需の減少。輸出は海外経済の減速やタイの供給ショックを受けて、欧州やアジア向けで弱い動き。もっとも、タイの洪水については、同国内の鉱工業生産指数が昨年12月以降、上昇が続いているほか、わが国のタイ向け工作機械受注も洪水発生以降、急増しており、マイナス影響は徐々に落する見通し。

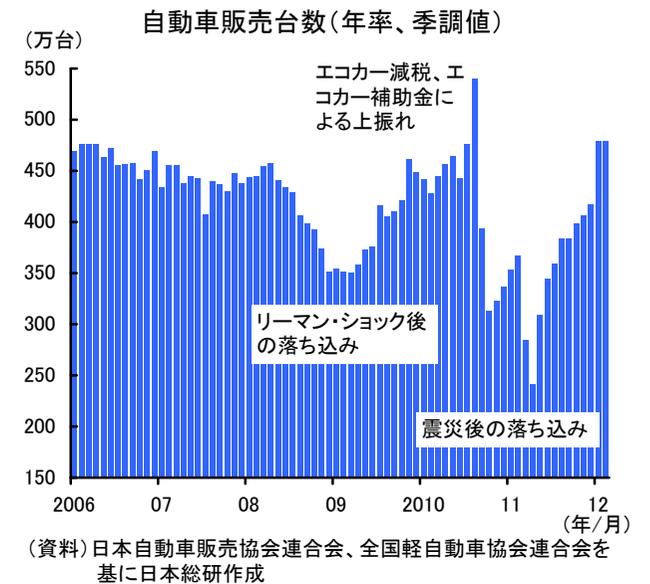
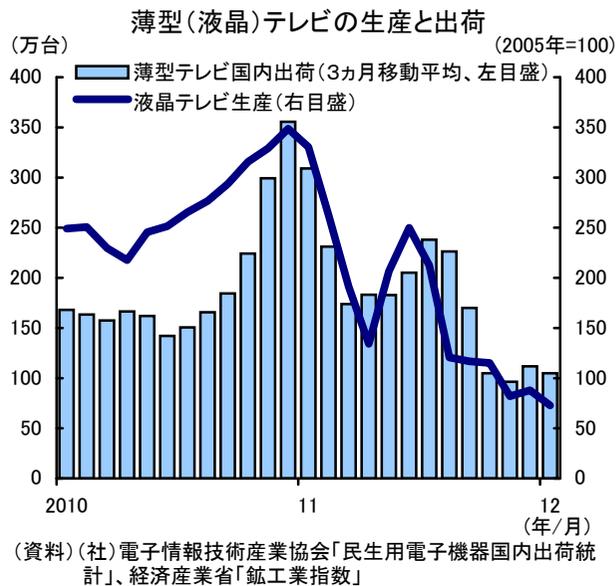
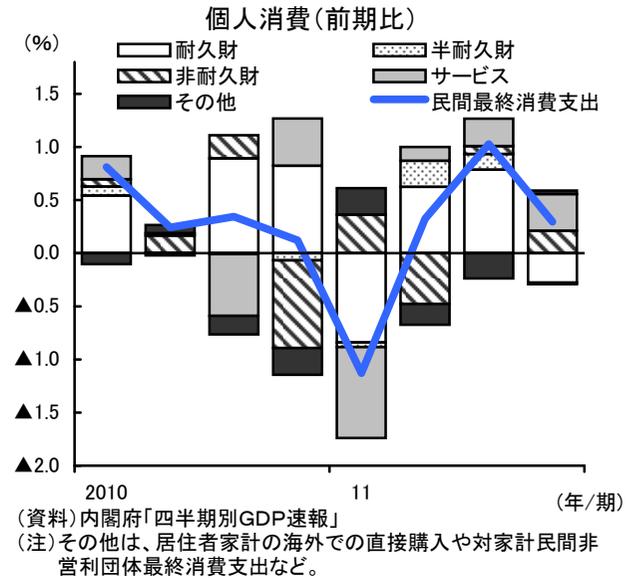
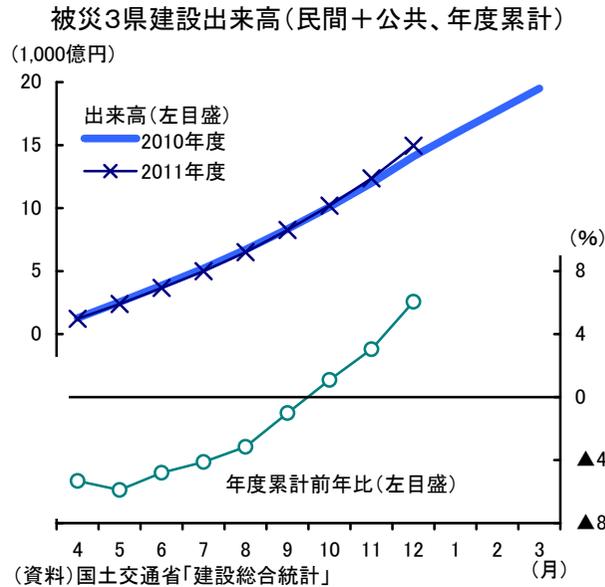
鉱工業生産指数は、自動車をはじめとする輸送機械が好調で、先行きも震災前を上回る水準を計画。一方、素材、電子部品・デバイス、電気機械などは、①海外経済の減速、②円高進行、③復興需要の遅れを背景に低迷。もっとも、素材などは今後、復興需要の本格化に伴い、回復が見込まれており、鉱工業生産全体でも年度内は増産が続く見通し。



被災地の復旧・復興活動は依然低水準

GDPベースの公共投資は2011年7～9月期、10～12月期と2四半期連続で前期比減少となり、被災地の復旧・復興活動が遅れている状況。被災3県（岩手、宮城、福島）の建設出来高は、昨年10月に年度累計で前年比増加に転じたものの、依然低水準。

家計セクターは個人消費が震災以降、3四半期連続で増加したものの、伸び率は鈍化。耐久財消費はテレビが地上デジタル放送への移行に伴う駆け込み需要の反動で急減速。一方、自動車販売は震災によるサプライチェーン寸断の解消や、エコカー補助金の復活などを背景に増勢が続いており、消費を押し上げ。

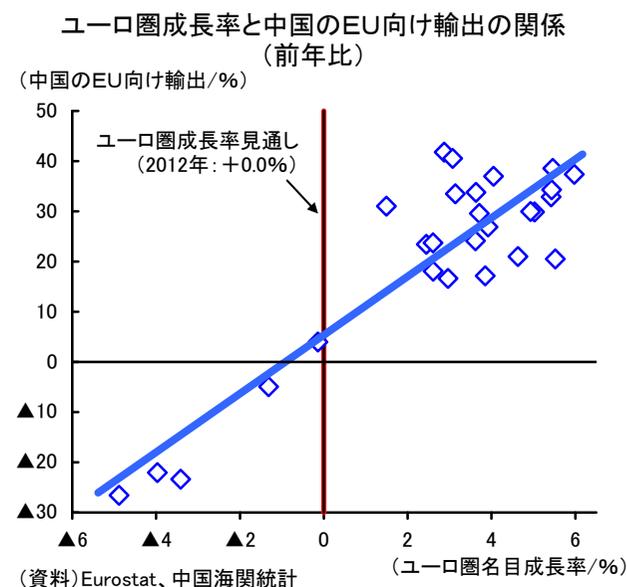
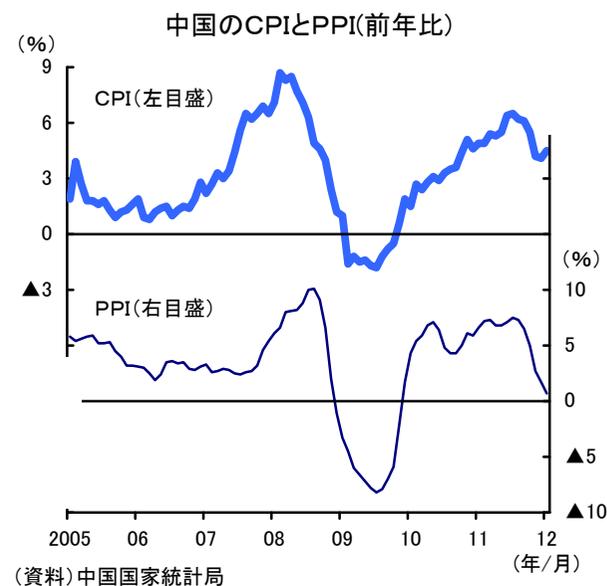
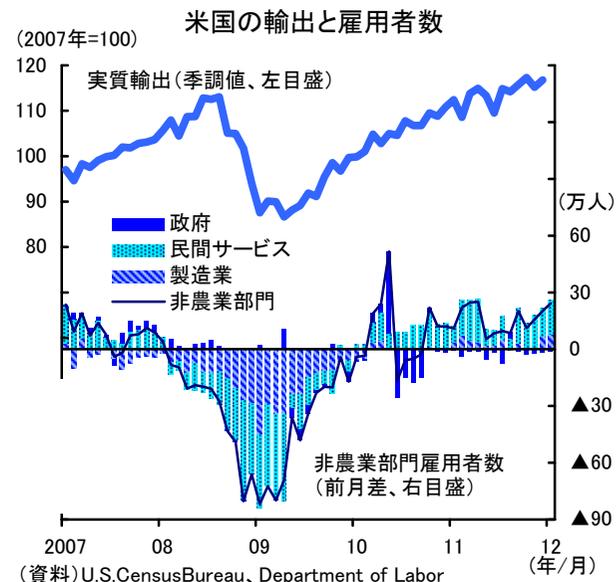
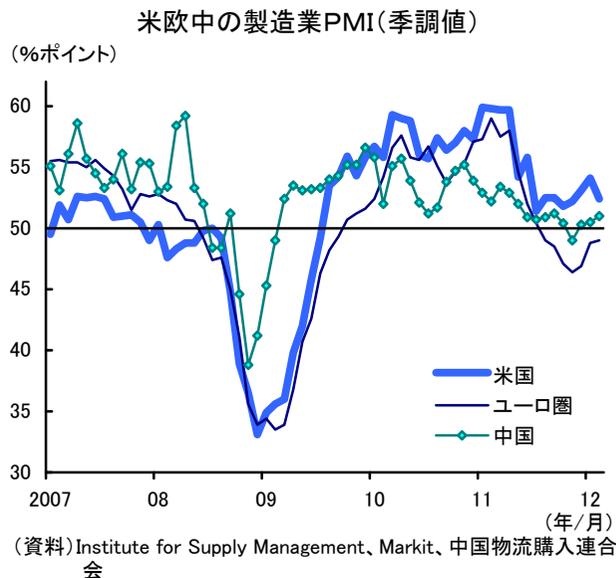


海外経済は減速するもののわが国へのマイナス影響は限られる見込み

海外では製造業PMI指数がユーロ圏や中国などで低迷。海外経済の減速はわが国の輸出や生産の下振れ要因に。もっとも、わが国経済と関係が深い米国や中国では景気の大規模な落ち込みは回避されるとみられ、マイナス影響は限られる見込み。

米国経済は輸出の増加などが景気を下支えするほか、雇用も緩やかながら増勢が続くことから、回復基調を維持する公算。中国経済は輸出の増勢が鈍化傾向にあるものの、インフレ圧力が緩和に向かうなか、内需が下支えする見込み。

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、2012年前半にかけてマイナス成長になる見込み。もっとも、わが国のEU向け輸出は金額ベースで、米国、中国と比べて小さいため、直接的なマイナス影響は小。EUとの貿易取引規模が大きい中国を通じた間接的な影響をみても、欧州経済が大幅なマイナス成長に陥らない限り、中国の大幅な景気減速は回避されるとみられ、わが国輸出への下振れ圧力は限られる見込み。もっとも、欧州債務問題の深刻化により、世界的な金融危機が生じた場合、マイナス影響は無視できず。



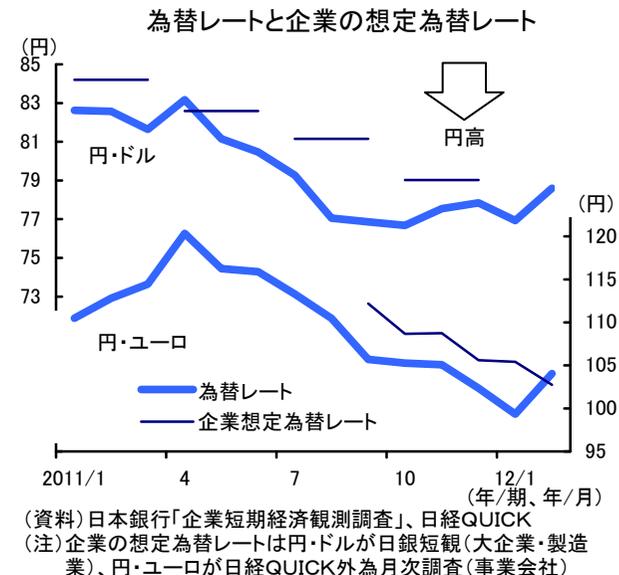
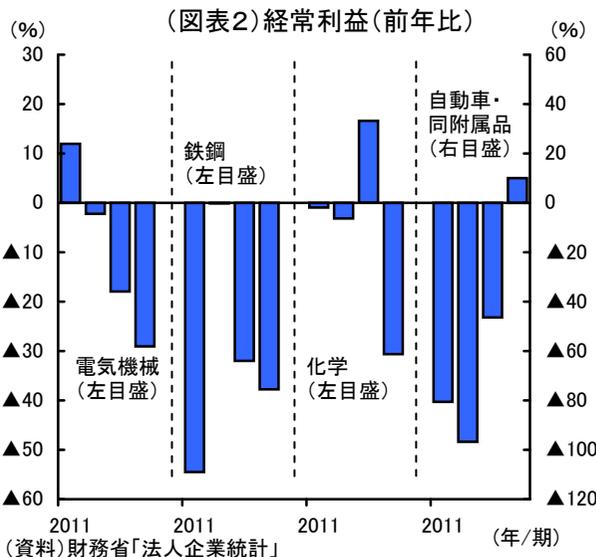
根強い企業収益の下振れ圧力で輸出や設備投資は伸び悩み

2011年10～12月期法人企業統計によると、企業収益は製造業で低迷が持続。とりわけ、電気機械、鉄鋼、化学は海外経済の減速や円高進行などを受けて、経常利益が前年比で減少。

もともと、円相場は対ドル、対ユーロともに企業の想定レートに近い水準まで下落。米FRBの超低金利政策維持や、欧州債務問題の課題山積などを背景に、持続的な円安は見込みにくいものの、円高による企業の収益下押し圧力はやや減衰。

一方、原油価格の高騰リスクが新たな企業収益下振れリスクに。足許の原油輸入価格は1バレル=120ドル近辺で推移しているものの、核開発疑惑を巡るイランと欧米諸国の対立により、今後、原油価格が大幅に上昇する恐れ。仮に原油輸入価格(2012年度平均)が1バレル=150ドルで推移した場合、2012年度の企業の経常利益と実質GDPは、それぞれ▲6.5%ポイント、▲0.3%ポイント押し下げられると試算。

企業の収益下振れ圧力が根強く残存する状況下、輸出や設備投資は伸び悩み見込み。



原油高によるわが国経済への影響試算 ＜マクロモデル・シミュレーション＞

(ドル/バレル、%ポイント)

原油価格 (2012年度平均)	法人企業 経常利益	実質民間 設備投資	実質GDP
2012年度下振れ幅			
120	▲ 1.6	▲ 0.2	▲ 0.1
130	▲ 3.2	▲ 0.5	▲ 0.1
140	▲ 4.8	▲ 0.7	▲ 0.2
150	▲ 6.5	▲ 1.0	▲ 0.3

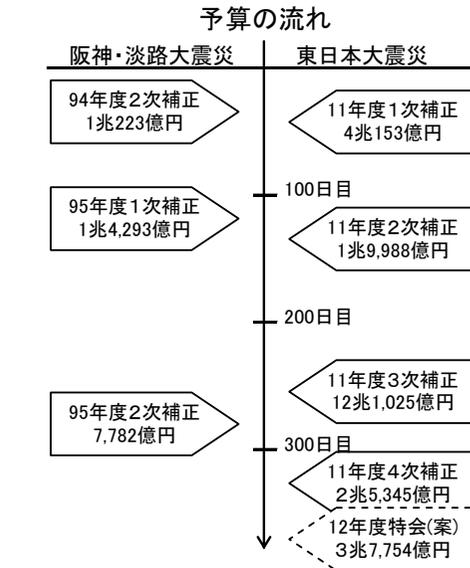
(資料) 財務省、内閣府などを基に日本総研作成
 (注1) 原油価格は、通関輸入原油価格。
 (注2) 原油価格が1バレル=110ドルをベースラインと設定。
 (注3) 法人企業経常利益は金融・保険を除くベース。

復興需要は徐々に本格化するものの人材面のボトルネックが障害

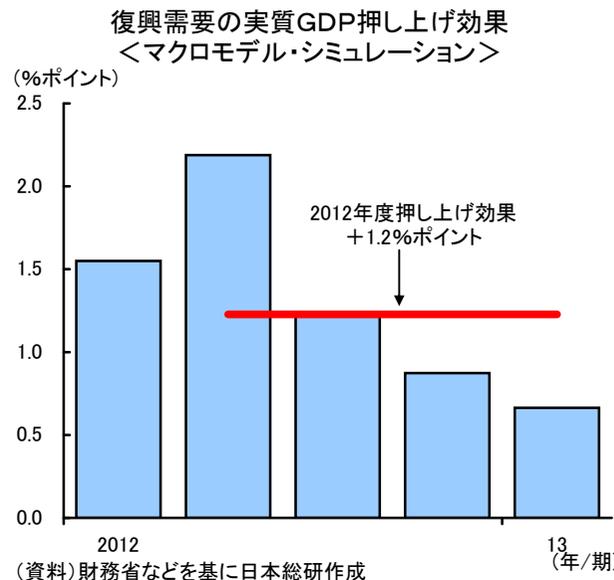
今後は、震災からの復旧・復興需要が景気押し上げに作用する見込み。政府はこれまで、2012年度予算案も含めて約18.5兆円の復旧・復興に関する予算を策定。このうち約11.5兆円が「復興需要」としてGDPの押し上げに直接寄与する見込み。

今後は11.5兆円の復興需要のうち、2011年度第3次補正予算と2012年度予算案の約8.2兆円が新たに顕在化すると想定。公共投資の先行指標である公共工事請負額の推移などを基に、マクロモデル・シミュレーションにより押し上げ効果を試算。これによると、2012年4～6月期をピークに+2%ポイントを超える高い押し上げ効果が見込まれ、実質GDP成長率も比較的高い伸びとなる公算。2012年度全体の実質GDP押し上げ効果は+1.2%ポイントとなる見込み。

もっとも、被災地では人材面でのボトルネックが復旧・復興事業の障害に。公共工事請負額は、被災3県で昨年10月以降、高い伸びを示しているものの、人手不足や人件費高騰により、公共工事の入札が不成立となる事態も増加。復興に向けた動きは本格化が遅れる可能性も。



(資料)財務省などを基に日本総研作成

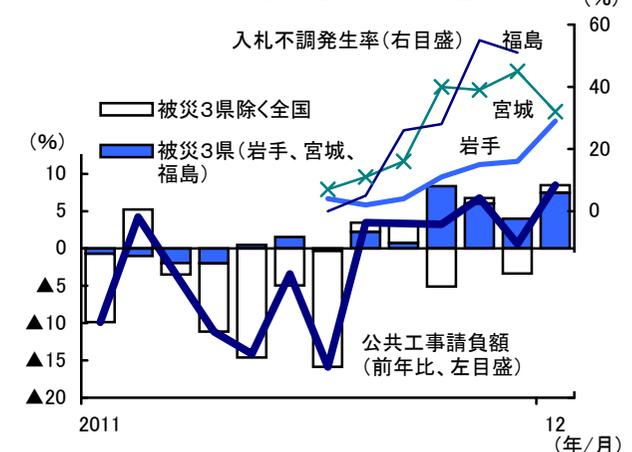


復興需要の試算

	1次補正	2次補正	3次補正	4次補正	12年度予算案	累計
政府消費支出	0.5	0.0	0.8		0.7	2.0
公共投資	1.3	0.0	3.4	(注2)	0.9	5.6
交付金、予備費など	0.1	1.3	1.4		0.9	3.8
合計	1.9	1.4	5.6	0.0	2.6	11.5

(資料)財務省「平成23年度予算」、「平成24年度予算」を基に日本総研作成
 (注1)各省各庁予定経費補正要求書等を基に、政府消費支出、公共投資、交付金・予備費に該当する項目を抽出。
 (注2)第4次補正予算は、抽出可能な政府消費支出と公共投資がそれぞれ0.05兆円、0.2兆円、交付金が0.3兆円となっているものの、震災の復旧・復興とは関連性がないため、復興需要に計上せず。
 (注3)四捨五入により、累計、合計の一部が項目の合計と一致せず。

公共工事請負額と入札不調発生率

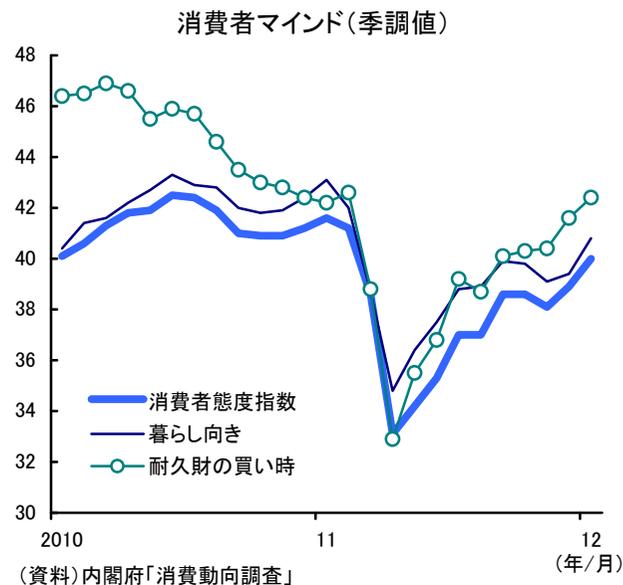
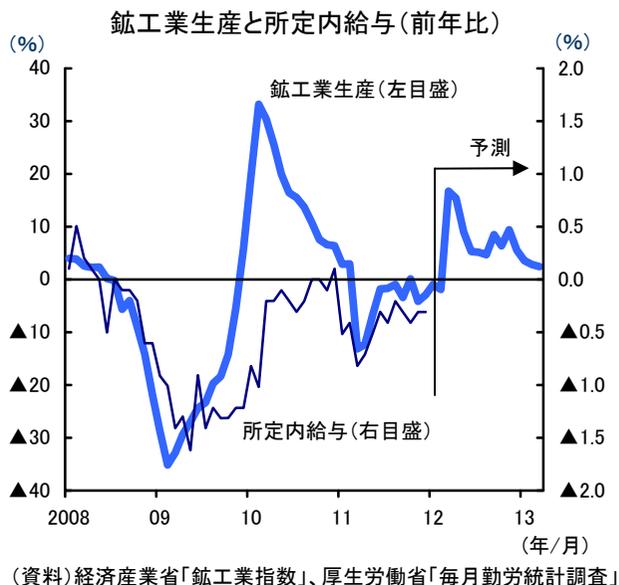
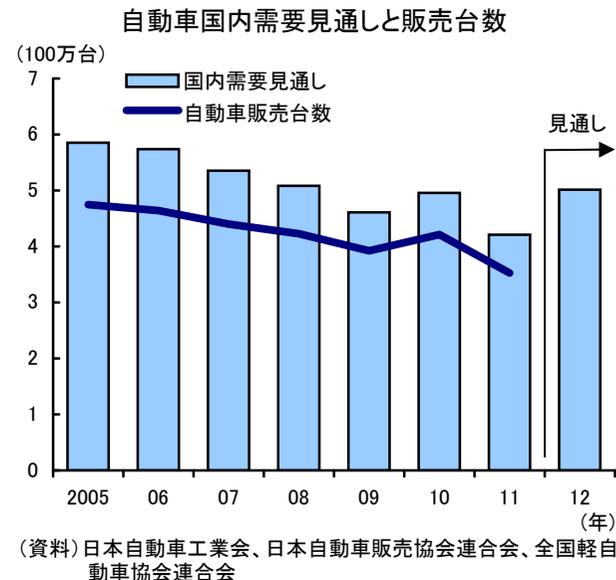
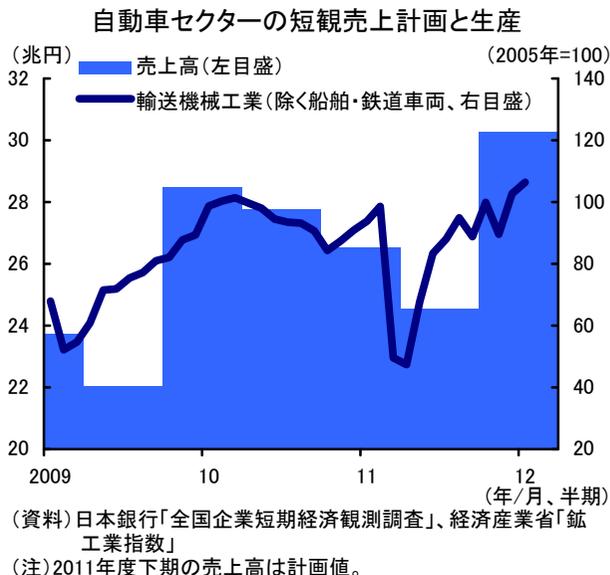


(資料)国土交通省、被災3県、北海道建設業信用保証、東日本建設業保証、西日本建設業保証
 (注)入札不調発生率は、自治体が発注した土木工事の入札のうち、成立しなかった案件の割合。

エコカー購入支援策や所得環境の底堅さを背景に消費は増勢維持

日銀短観によると、自動車の下期売上計画は高水準の受注残を抱えるなか生産増に伴い、上期対比大幅に増加する見込み。加えて、政府はエコカー補助金の復活と、エコカー減税の延長を閣議決定。これを受けて、日本自動車工業会は昨年12月、2012年の国内自動車需要が501万台と、約4年ぶりの高水準になる見込みであると発表。自動車販売の増加が当面の消費下支えに寄与する見込み。

加えて、所得環境は震災からの復旧進展、復興本格化を受けた鉱工業生産の増勢転化に伴い、改善の方向に進む見込み。消費者マインドも震災による冷え込みは解消し、ほぼ正常化。以上を踏まえると、個人消費は緩やかながらも増勢が続く見通し。



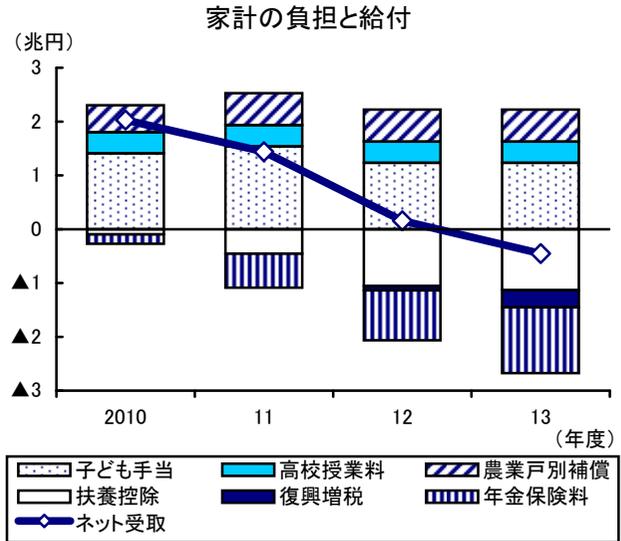
家計負担の増加が消費の重石に

一方で、復興財源確保や財政再建に伴い、家計部門の負担は増える公算大。

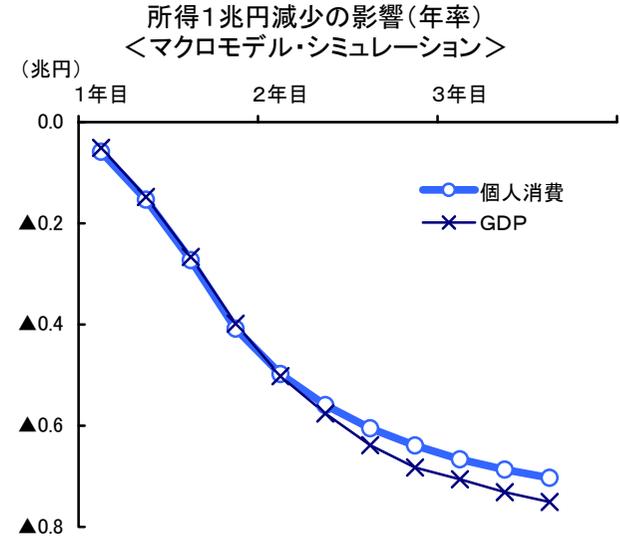
復興財源としての所得税は、徴収期間が25年と長いため、単年の家計負担は小。もっとも、①子ども手当の財源となる年少扶養控除の廃止、②年金保険料の引き上げ、が家計にとって大きな負担。その結果、2012年度のネットでみた給付額は、前年度対比約▲1兆円減少する見込み。給付額の減少は家計の可処分所得の減少を通じて、個人消費の下振れ要因に。

マクロモデル・シミュレーションによれば、可処分所得が1兆円減少すると、最終的に個人消費を▲0.7兆円押し下げるインパクトに。

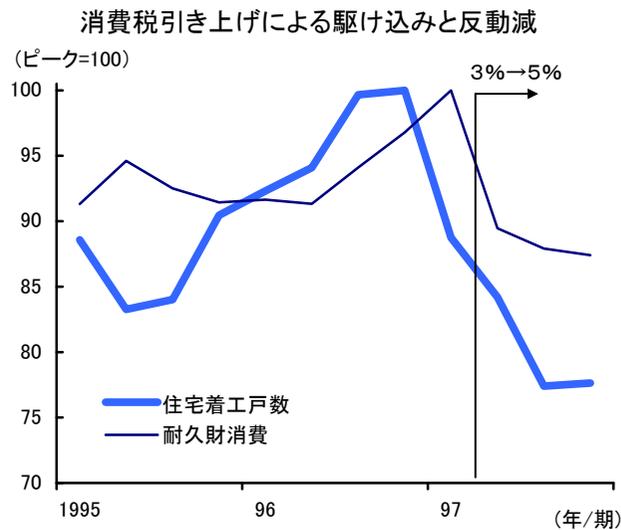
なお、政府・与党は2月17日、消費税を2014年4月に8%まで引き上げることなどを柱とする「社会保障と税の一体改革」の大綱を閣議決定。仮に2014年4月に消費税の引き上げが行われた場合、2013年入り以降に住宅や耐久消費財を中心に駆け込み需要が発生する見込み。一方、税率引き上げによる物価上昇は、家計の購買力低下を通じて、実質ベースの個人消費を押し下げること。



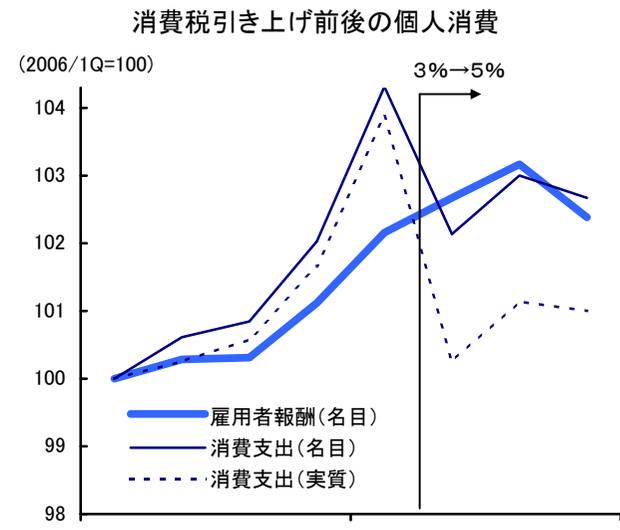
(資料)日本総研作成



(資料)日本総研作成



(資料)内閣府「四半期別GDP速報」、国土交通省「住宅着工統計調査」

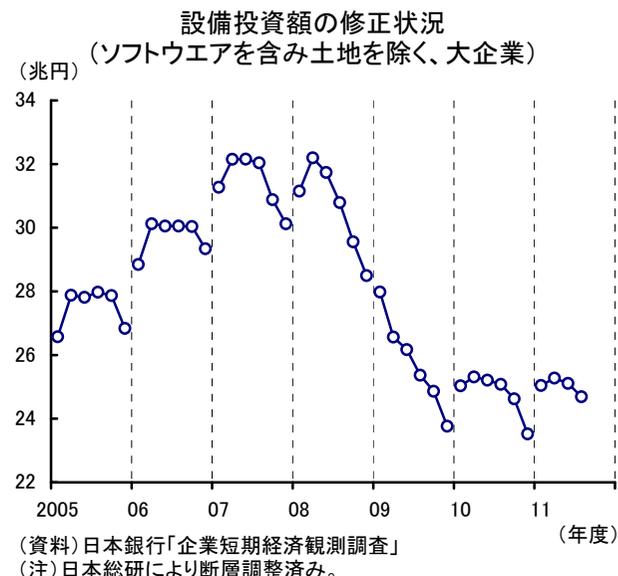
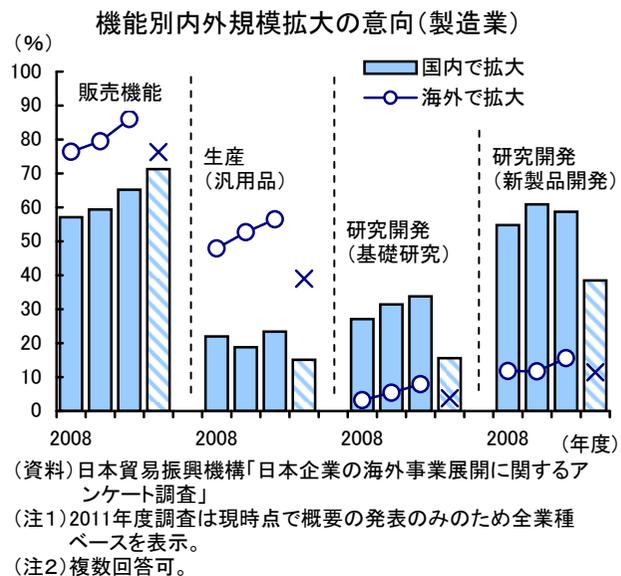
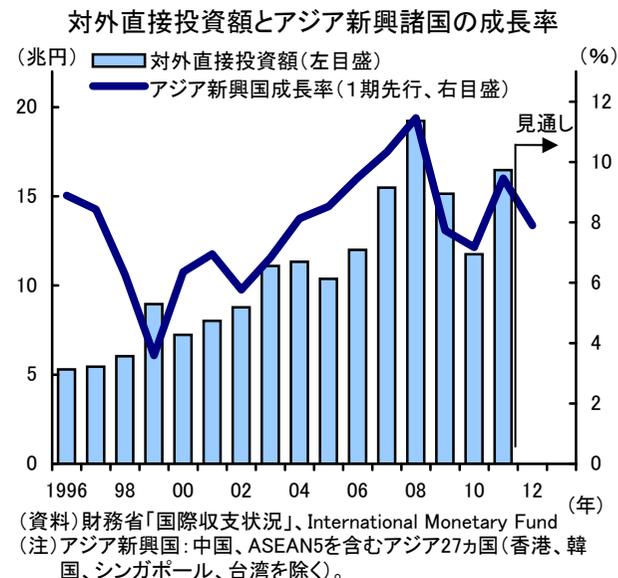
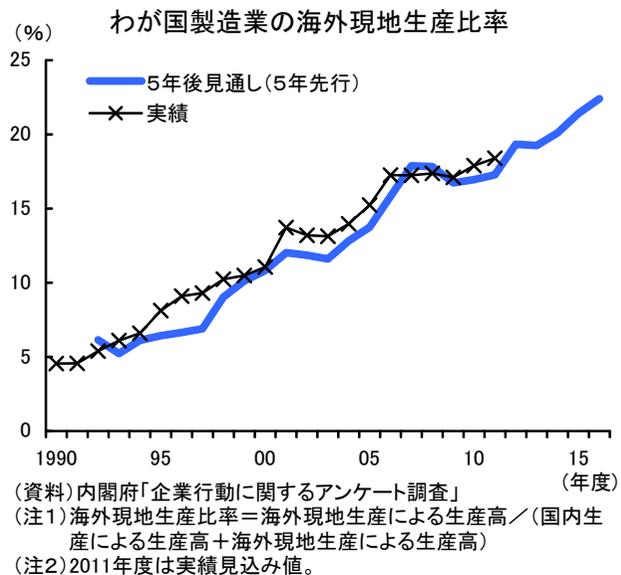


(資料)内閣府「四半期別GDP速報」

製造拠点の海外シフトにより設備投資は長期低迷も

わが国製造業の海外移転は長期にわたって増加。近年は、アジアをはじめとする新興国で高い経済成長が続くなか、現地で拡大する需要を取り込むための海外進出が増加。こうした動きは今後も続く見通し。

国内での生産メリットが失われつつある状況を放置すれば、より有利な事業環境を求めて、わが国企業の海外移転ペースは一段と加速する可能性。生産拠点のみならず、主に国内で行われている基礎研究や新製品開発などの高付加価値機能も海外へ移転し、産業空洞化まで事態が進展すれば、設備投資の低迷長期化などを通じて、わが国の中長期的な経済成長が著しく鈍化する恐れ。



2011年度▲0.4%成長、2012年度+1.8%成長

1～3月期は、タイの洪水の影響が薄れるなか、復興需要の顕在化や自動車のエコカー減税縮小前の駆け込みなどにより、高めの成長となる見込み。

4～6月期以降は、以下の要因が景気下押しに作用する見込み。

- ①海外経済の減速や円高の影響により、輸出が年度前半にかけて低迷
- ②企業を取り巻く厳しい収益環境の持続に伴い、設備投資が伸び悩み
- ③1～3月期の自動車の駆け込み需要に対する反動が顕在化

結果として、2012年度の成長率は1%台半ばを中心に、成長率がやや鈍化して推移する見込み。

もっとも、復興需要の本格化により住宅投資や官公需の増勢が総じて続くこと、政府によるエコカー購入支援策が個人消費を下支えすること、新興国経済の緩やかな回復により輸出の増勢が徐々に加速すること、などから景気が大きく下振れる公算は小。

ただし、欧州債務問題の深刻化による世界的な金融システム不安や、補正予算の執行の遅れ、などにより景気減速が一段と強まるリスクも。

消費者物価は、家電などを中心にデフレ圧力がなかなか払拭できないため、マイナス基調が続く見通し。

わが国経済・物価見通し

(四半期は前期比年率、%、%ポイント)

	2011年			2012年				2013年	2010年度	2011年度	2012年度
	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	▲1.5	7.0	▲2.3	2.5	2.2	1.8	1.5	1.4	3.1	▲0.4	1.8
個人消費	1.3	4.2	1.2	1.7	0.8	0.7	0.7	0.6	1.5	0.6	1.1
住宅投資	▲9.5	19.0	▲3.1	▲1.4	1.5	8.7	3.5	▲2.1	2.3	3.6	2.7
設備投資	▲0.6	▲0.1	7.9	3.0	3.5	3.2	2.8	3.0	3.5	0.0	3.5
在庫投資 (寄与度)	(0.4)	(0.9)	(▲1.1)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.8)	(▲0.4)	(0.0)
政府消費	3.0	1.1	1.4	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	2.3	1.8	1.0
公共投資	28.9	▲6.2	▲9.5	14.8	16.8	9.7	4.9	4.1	▲6.8	1.6	8.2
純輸出 (寄与度)	(▲4.1)	(3.1)	(▲2.6)	(▲0.1)	(▲0.1)	(▲0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.8)	(▲1.0)	(▲0.2)
輸出	▲22.7	39.0	▲11.9	2.5	3.2	3.9	4.5	4.9	17.2	▲1.7	3.3
輸入	1.3	14.2	4.1	2.8	3.6	4.1	3.6	3.2	12.0	5.0	4.2

(前年同期比、%)

名目GDP	▲4.0	▲2.6	▲2.6	▲0.3	1.3	0.3	1.2	1.2	1.1	▲2.4	1.0
GDPデフレーター	▲2.3	▲2.1	▲1.6	▲1.7	▲0.9	▲0.8	▲0.7	▲0.6	▲1.9	▲2.0	▲0.8
消費者物価 (除く生鮮)	▲0.2	0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.2	▲0.2	▲0.1	▲0.1	▲0.9	▲0.1	▲0.2
鉱工業生産	▲6.8	▲2.1	▲2.8	4.5	9.6	6.2	6.9	2.9	9.0	▲1.9	6.3

完全失業率 (%)	4.6	4.4	4.5	4.3	4.2	4.2	4.1	4.1	5.0	4.4	4.2
経常収支 (兆円)	1.54	3.10	1.01	2.60	1.05	1.74	0.72	2.59	16.13	8.24	6.10
対名目GDP比 (%)	1.3	2.7	0.8	2.3	0.9	1.5	0.6	2.2	3.4	1.8	1.3
円ドル相場 (円/ドル)	82	77	77	78	79	79	80	80	86	79	80
原油輸入価格 (ドル/バレル)	115	114	111	114	114	114	114	114	84	114	114

(資料)内閣府、総務省、経済産業省、財務省などをもとに日本総合研究所作成

(注)海外経済の前提: 米国は2012年+2.1%、2013年+2.1%、ユーロ圏は2012年▲0.6%、2013年+0.6%、中国は2012年+8.8%。

日銀は積極的な金融緩和姿勢を維持。 長期金利は1%を中心とするレンジから大きく逸脱しない見通し。

【現状】

日銀は、2月13～14日の定例会合で、①「中長期的な物価安定の目途」の導入、②前年比1%の物価上昇が見通せるまで強力な金融緩和を推進、③資産買入れ基金の10兆円増額、の3点を決定。

2月の長期金利は、米国経済の改善等を映じた国内株高が金利上昇圧力となる一方、欧州債務問題の先行きに対する警戒感が払拭されていないほか、日銀による追加金融緩和もあり、1%近辺でもみ合う展開。

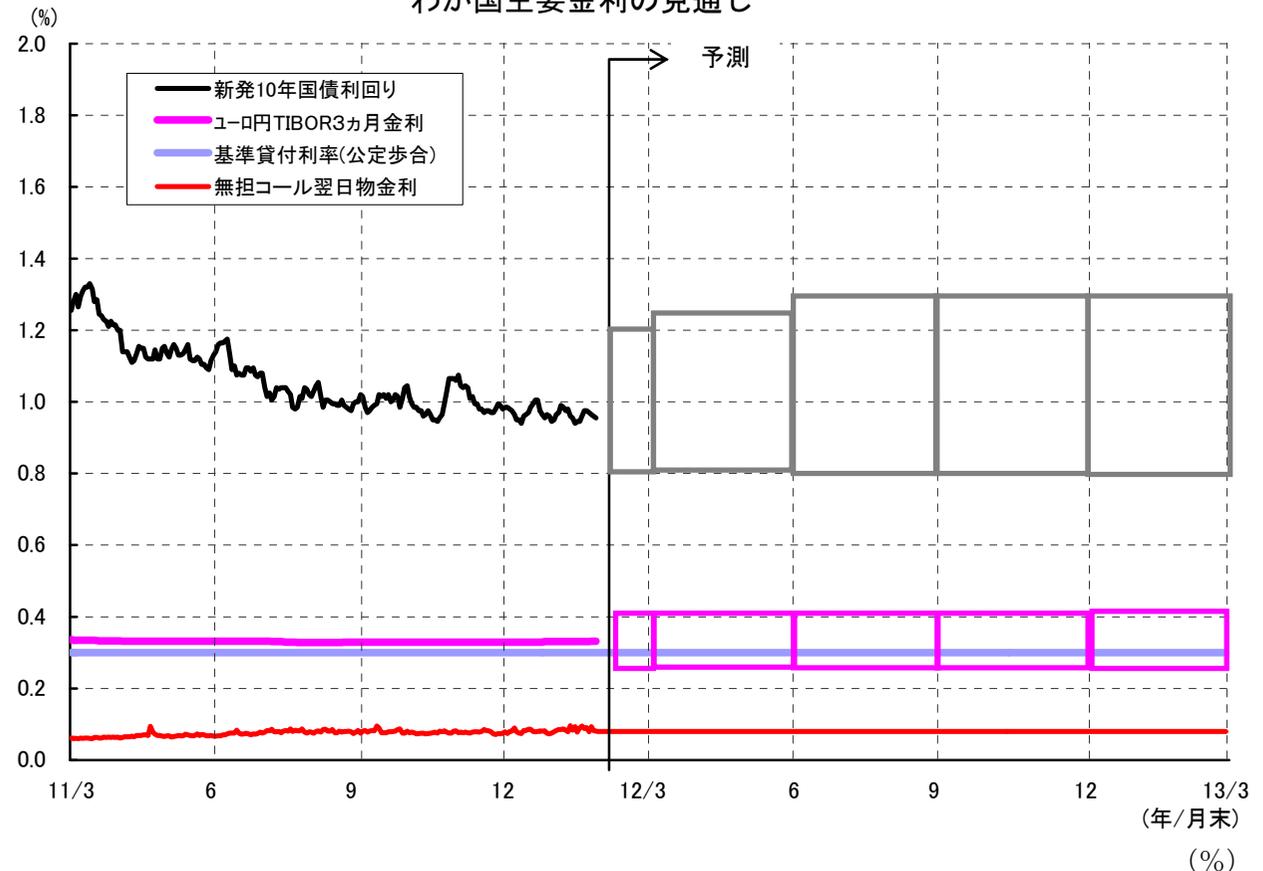
【先行き】

日銀は、デフレ脱却に向けた姿勢を明確にしつつ、先行きも状況に応じて、より長い年限の国債を買入対象に追加するなど金融緩和拡充策を検討する可能性。

長期金利は、①国内での設備投資の停滞、②日銀による大幅な金融緩和の継続、などを背景に、当面は1%前後の低水準で推移。

年央にかけて、①復興需要の拡大、②消費税増税を巡る政局の混乱、等が金利上昇圧力となる可能性。もっとも、景気回復が緩やかにとどまるなか、持続的な金利上昇には至らず、1%を中心とするレンジから大きく逸脱しない見通し。

わが国主要金利の見通し



	2011年		2012年			
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
無担コールO/N誘導目標	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
ユーロ円TIBOR3ヵ月物金利	0.33	0.33	0.30	0.30	0.30	0.30
円スワップ5年物金利	0.48	0.48	0.46	0.48	0.50	0.50
新発10年国債利回り	1.04	1.00	1.00	1.10	1.10	1.10

(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

(株)日本総合研究所 日本経済展望 2012年3月

金融政策：金融政策の軸足は、危機対応からデフレ脱却へ

日銀は、「中長期的な物価安定の目途」を導入すると同時に、資産買入れ基金を10兆円増額。

「中長期的な物価安定の目途」導入

中長期的な物価安定の目安とする物価上昇率については、従来から「物価安定の理解」として掲げていたものの、「目途」として金融政策との結び付きを強化し、デフレ脱却に向けた日銀の姿勢をより明確化。

すでにインフレ目標の枠組みを導入している英中銀等とは異なり

(※)、物価上昇率が「物価安定の目途」から乖離した場合の規定等は定められていないものの、日銀が実質的なインフレ目標の設定に踏み切ったとの見方も。

(※)英国では、2%から上下1%以上乖離した場合、BOE総裁は財務相宛に公開書簡を發出しなければならない。

資産買入れ基金の10兆円増額

残存期間2年以下の長期国債に絞って買入れを増額。これにより長めの金利低下を促すと同時に、日米2年債利回り格差と円ドル相場の強い相関を踏まえれば、円高の進行をけん制する狙いも。

市場動向をみると、日銀の追加緩和以降、円高の進行に歯止めがかかり、それを受けて、わが国株価は輸出関連を中心に持ち直し基調を強めていることから、投資家のマインドが好転しつつある様子が窺える。

日銀の金融緩和強化措置(2/14決定)のポイント

①「中長期的な物価安定の目途」の導入
<ul style="list-style-type: none"> 「目途」とは、中長期的に持続可能な物価安定と整合的に判断する物価上昇率について、日銀の判断を示したもの 「当面は1%を目途」とすることを明確化 原則として1年ごとに見直す
②前年比1%の物価上昇が見通せるまで強力な金融緩和を推進
<ul style="list-style-type: none"> 時間軸の条件として、当面の目途である1%という物価上昇率に明確に結びつける 政策運営指針は、実質的なゼロ金利の継続だけでなく、その他の政策措置も踏まえて、より能動的な表現とする
③資産買入れ基金の10兆円増額
<ul style="list-style-type: none"> 残存期間2年以下の長期国債買入れ枠を拡大

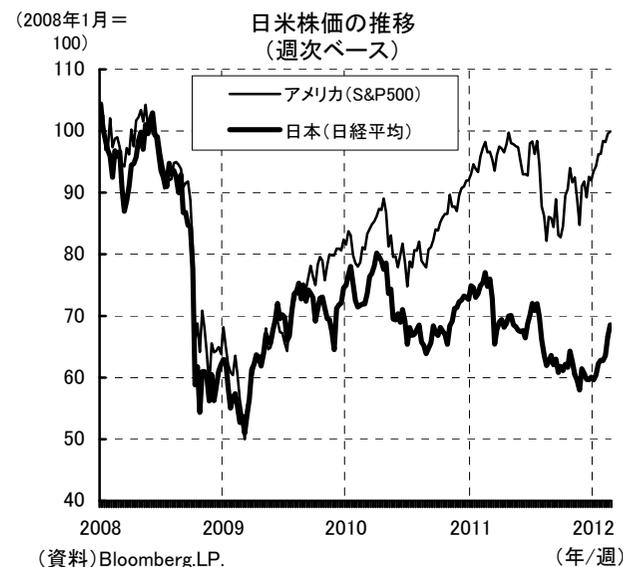
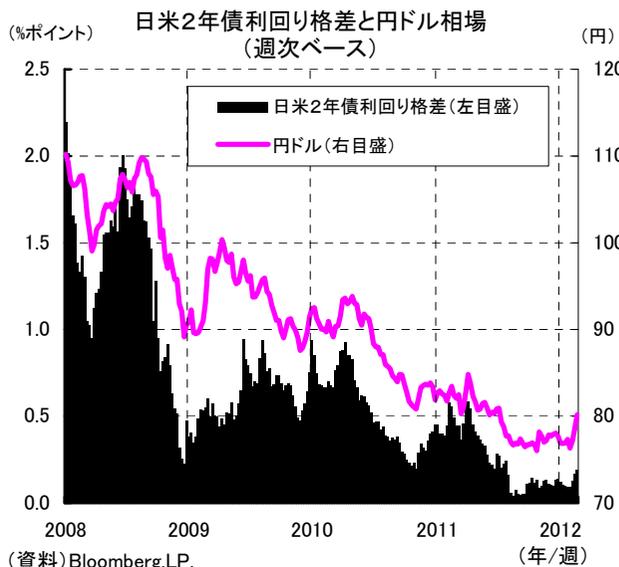
(資料)日本銀行を基に日本総研作成

日銀の資産買入れ基金の内訳

(単位:兆円)

	今回	増額分	従来
①資産の買入れ	30.00	+10.00	20.00
長期国債	19.00	+10.00	9.00
国庫短期証券	4.50	-	4.50
CP等	2.10	-	2.10
社債等	2.90	-	2.90
ETF	1.40	-	1.40
REIT	0.11	-	0.11
②固定金利方式・共通担保資金供給オペ	35.00	-	35.00
期間3カ月	20.00	-	20.00
期間6カ月	15.00	-	15.00
累計(①+②)	65.00	+10.00	55.00

(資料)日本銀行を基に日本総研作成



(株)日本総合研究所 日本経済展望 2012年3月