

# 日本経済展望

2011年11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	4
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2011年11月1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 : 03-3288-4527 Mail : shimoda.yusuke@jri.co.jp)  
金利動向              : 大 竹 (Tel : 03-3288-4739 Mail : otake.shigehisa@jri.co.jp)

# 日本経済概説 (2011年11月)

## 1. 景気の現状：回復が持続

- ・震災後の3月に大幅に落ち込んだわが国景気は、総じて持ち直しの動きが持続。生産の回復を受けて輸出は増加基調。家計調査の実質消費額も緩やかに回復。もっとも、足許の生産は海外経済の減速や円高などを背景に、回復ペースが想定よりもやや下振れ気味。

## 2. 景気見通し：7～9月期からプラス成長に

- ・7～9月期以降は、以下の3点から、実質GDPは増加に転じる見通し。
  - ①工場の操業再開による供給制約の解消に伴い、鉱工業生産と輸出が拡大。
  - ②雇用・所得環境の回復が見込まれるなか、消費マインドの改善を受けて個人消費が持ち直し。
  - ③復興需要により公共投資と政府消費が増加。住宅投資も徐々に持ち直し。
- ・景気回復傾向は2011年度いっぱい持続する見通し。もっとも、前半の落ち込みが大きかったため、今年度全体では小幅のプラス成長にとどまる見通し。逆に、発射台（成長率のゲタ）が高くなる2012年度は2%を超える高成長に。
- ・ただし、以下のような下振れ要因により、景気回復ペースが鈍化するリスクも大。
  - ①円高により、製造業の企業収益が圧迫されるほか、競争力低下を通じて輸出も増勢が鈍化。製造拠点の海外シフト加速により、設備投資も低迷が長期化する恐れ。
  - ②財政再建のための増税・歳出削減が本格化すれば、個人消費や政府支出に下押し圧力。
- ・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. 10月の金融政策・金利動向

### 【金融政策】

- ・日銀は、10月27日の定例会合で追加金融緩和の実施を決定。具体的には、資産買入等の基金を現行の50兆円から5兆円程度増額。新たに買入対象とする資産は、残存期間2年以下の長期国債。
- ・同日公表の展望レポートでは、海外経済の減速や円高の影響を踏まえ、成長率見通しを2011年度+0.3%、2012年度+2.2%にそれぞれ下方修正。物価（CPI除く生鮮）見通しは、8月のCPI基準改定を織り込み、2011年度±0.0%、2012年度+0.1%に修正。

### 【長期金利】

- ・長期金利は、①世界的な景気減速懸念の強まり、②欧州で燻り続ける金融不安、などが金利低下要因となる一方、先行きの国債増発による金利上昇への警戒感もあり、1.0%を中心にもみ合う展開。

## 4. 金融政策・金利見通し

### 【金融政策】

- ・日銀は、円高や海外経済の先行き不透明感の高まりなどを受け、当面、景気下振れリスクを意識した政策運営を継続する見込み。
- ・27日に決定した金融緩和の追加措置を着実に履行しつつ、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】

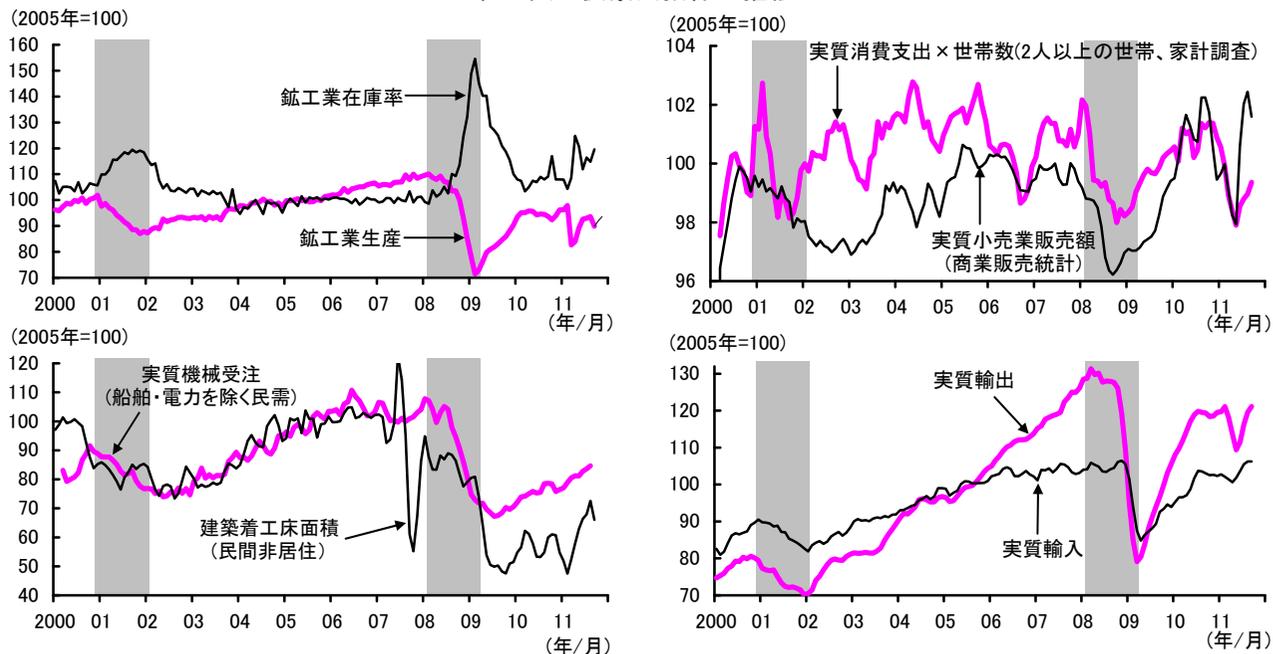
- ・長期金利は、欧州債務問題への過度な悲観論は後退したものの、世界的な景気減速懸念が払拭されないなか、当面、1%前後の低水準で推移する見通し。  
年明け以降、復興需要が拡大するにつれ金利上昇圧力が強まる可能性があるものの、景気回復が緩やかにとどまるなか、総じて1%前半での推移が長期化する見通し。

# 企業・家計とも回復が持続

わが国経済は、総じて持ち直しの動きが持続。震災により落ち込んだ生産の回復を受けて輸出は増加基調。家計調査の実質消費支出も、前年比ではマイナスが続いているものの、水準で見れば緩やかに持ち直し。消費マインドも回復が持続。住宅着工、機械受注、建築着工では、震災によるマイナス影響はそれほど現れず、底堅く推移。

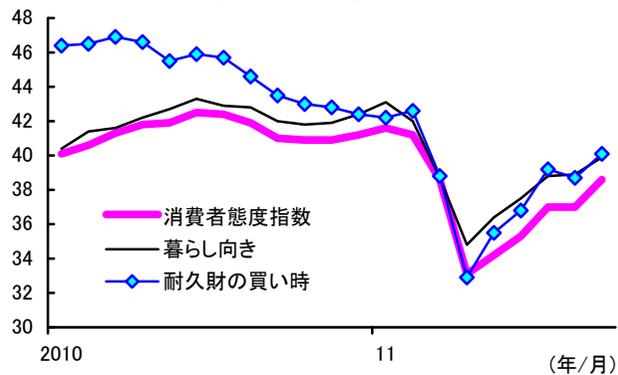
もっとも、海外での製商品需給判断DIが足許で悪化に転じるなか、鉱工業生産は海外経済の減速や円高などを背景に、回復ペースが想定よりもやや下振れ気味。加えて、消費マインドにも弱さが残っているため、経済活動水準は依然震災前を下回っている状況。

わが国主要景気指標の推移

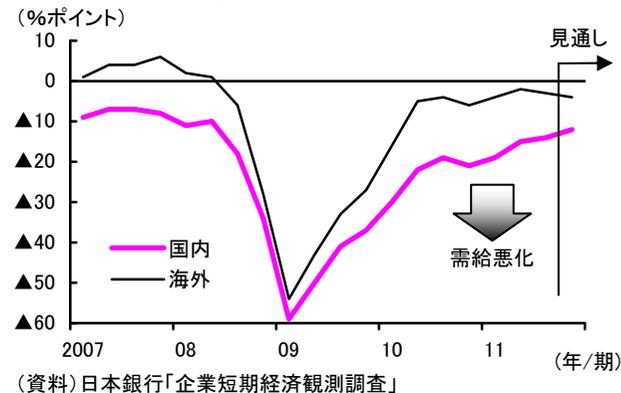


(資料)経済産業省、総務省、内閣府、国土交通省、日本銀行。(注1)シャド一部分は景気後退期。直近は日本総研による予測。  
 (注2)鉱工業生産・在庫率は季節調整値(月次系列)。その他は季節調整後後方3ヵ月移動平均値。(注3)鉱工業生産は、予測指数を用いて実績から2ヵ月分延長。  
 (注4)小売業販売額の実質値作成には、消費者物価・財(電力・ガス・水道を除く)を使用。機械受注の実質値作成には、企業物価・資本財(国内品)を使用。  
 (注5)実質消費支出は、人口推計や国勢調査をもとに推定した「人員2人以上一般世帯の平均人員・世帯数」で家計調査の集計値を調整。

消費マインド(季調値)



製商品需給判断DI(大企業・製造業)

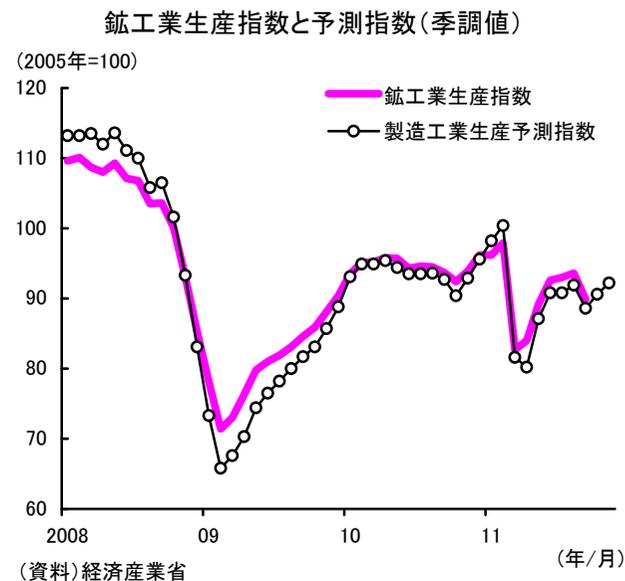
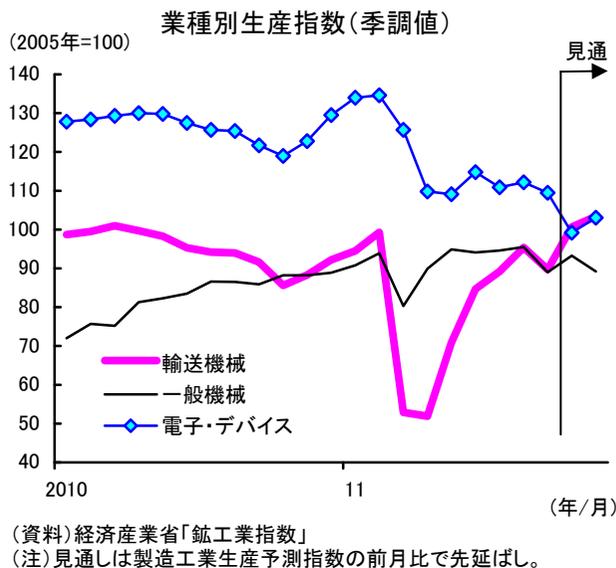
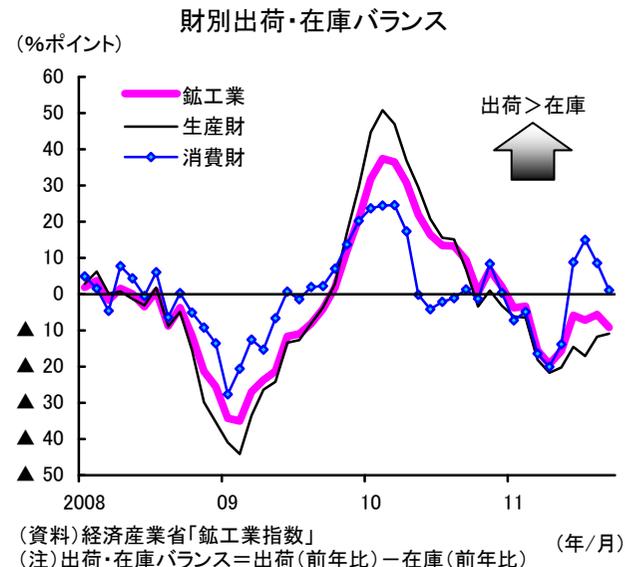
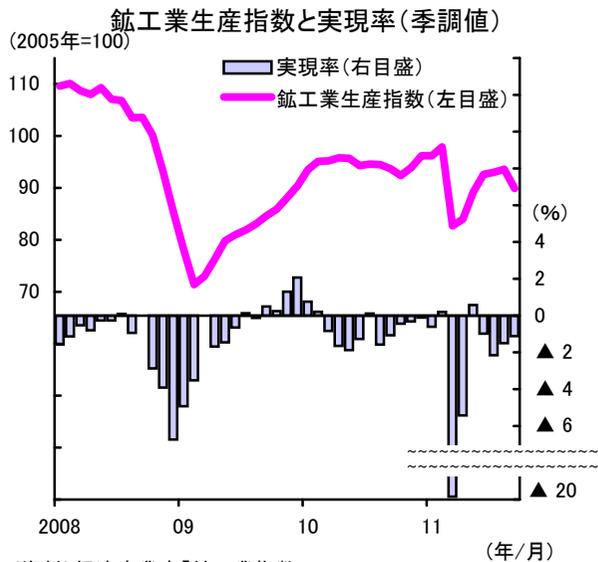


# 鋳工業生産は足踏み状態に

9月の鋳工業生産指数は前月比▲4.0%と、6ヵ月ぶりの低下。実現率も4ヵ月連続の低下となっており、鋳工業生産は「足踏み」状態に。背景に、①海外経済の減速、②円高、③復興需要の遅れによる素材業種での在庫調整、などを指摘可能。

業種別では震災以降、低迷が続く電子・デバイスに加え、これまで急拡大を続けてきた一般機械も、外需の牽引力低下により伸び悩み。

生産予測指数によれば、10月は製造工業全体で再び増産の計画。サプライチェーンが急回復している自動車が、鋳工業生産の下支え役に。もっとも、10月に発生したタイの洪水の影響は織り込まれていないため、計画対比下振れる可能性。

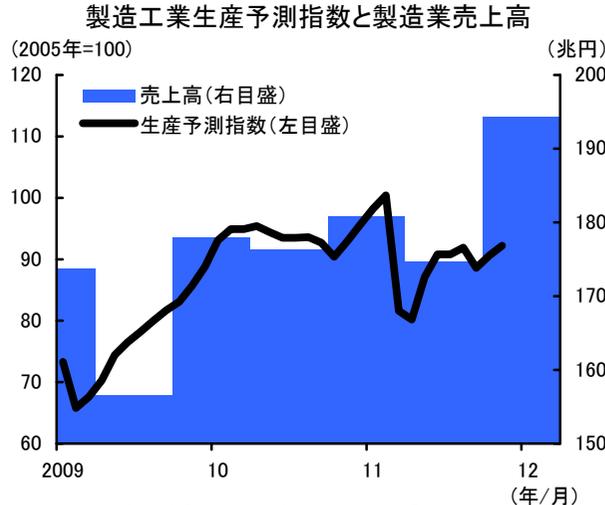


# 回復シナリオ①—製造業生産

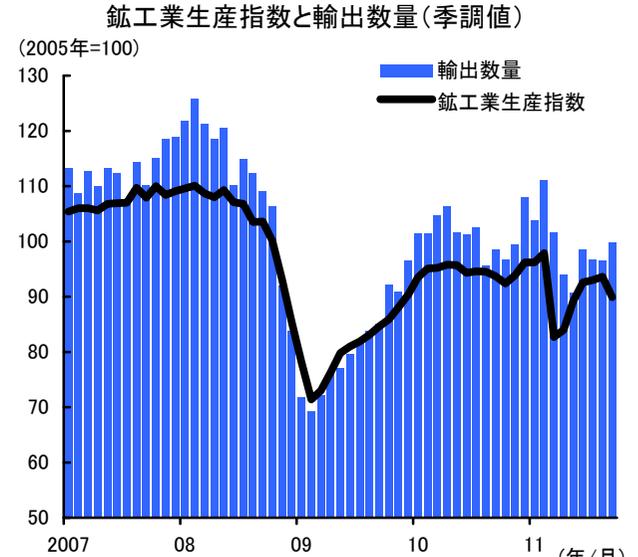
震災で被災した工場の操業再開は着実に進展。日銀短観（9月調査）における製造業の売上高が年度下期に大幅増を見込んでいることを勘案すると、足元の生産足踏みは一時的なもので、今後は再び緩やかに拡大すると判断。生産の回復に伴い、輸出も持ち直していく見込み。

もっとも、足許ではタイの洪水被害が、わが国生産を下押しする可能性。これまで、タイの洪水で約450社の日系企業が被害。とりわけ影響拡大が懸念される自動車では、部品不足による生産停止が拡大・長期化すれば、国内販売・輸出は大幅に下振れる恐れ。

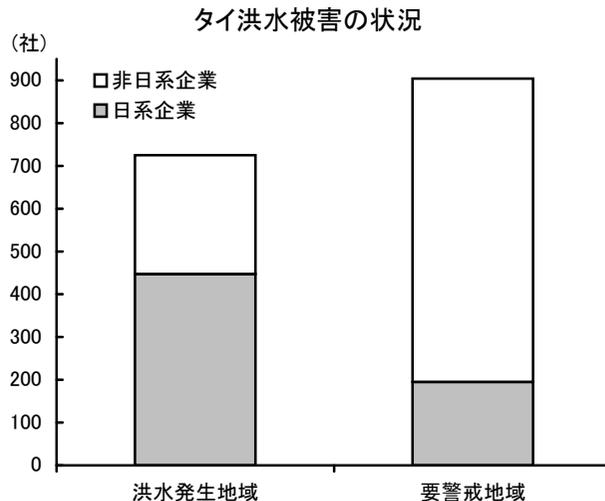
加えて、震災後の生産減少分を取り戻す動きが一巡すれば、生産の回復に歯止めがかかる可能性。エコカー減税終了による自動車需要減、円高による輸出競争力の低下なども、鉱工業生産の下振れ要因として働く恐れ。



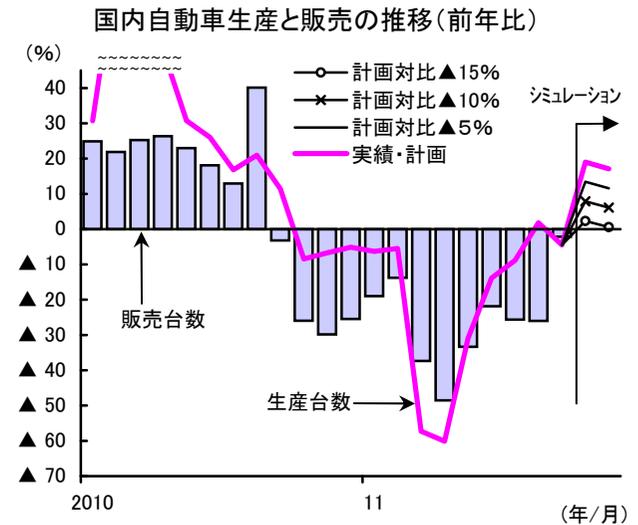
(資料) 経済産業省「鉱工業指数」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」  
(注) 売上高の2012年下半期は日銀短観9月調査の計画値。



(資料) 経済産業省「鉱工業指数」、財務省「貿易統計」



(資料) JETROをもとに日本総研作成  
(注) 2011年10月23日時点。洪水発生可能性地域の一部は2007年時点のデータを含む。



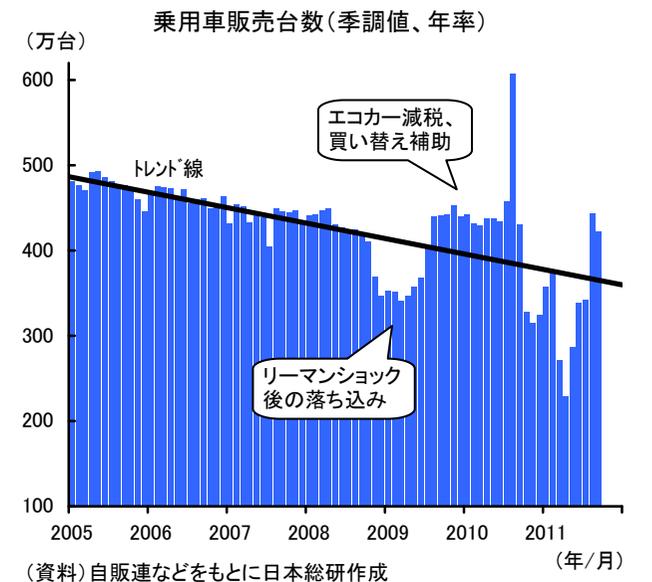
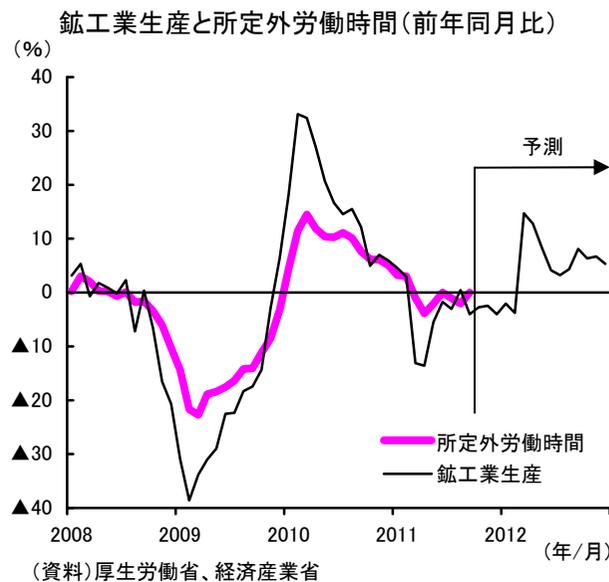
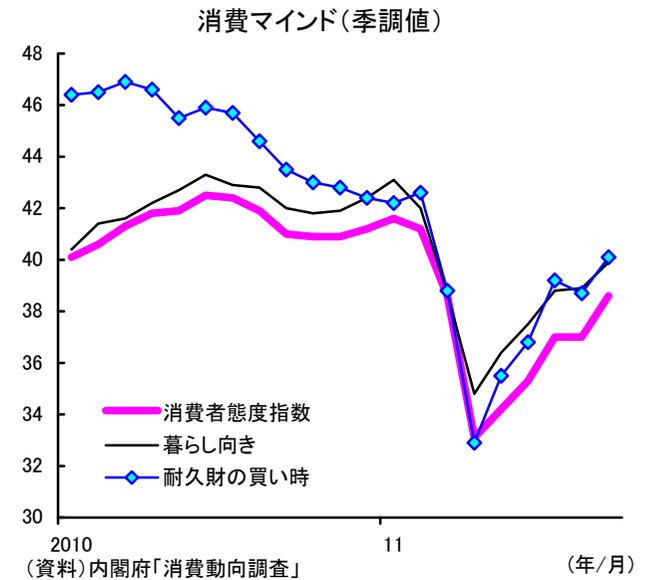
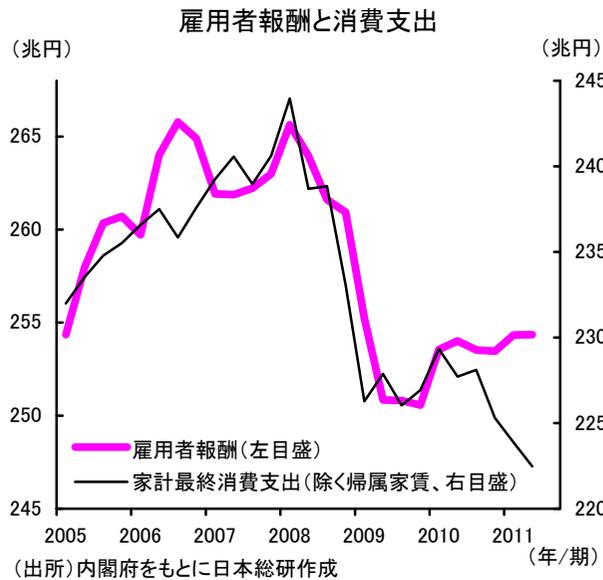
(資料) 経済産業省「鉱工業指数」、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会などを基に日本総研作成

# 回復シナリオ②—個人消費

リーマン・ショック後の個人消費の減少が雇用者所得の落ち込みによってもたらされたのに対し、震災後の個人消費の落ち込みはマインド萎縮が原因。したがって、マインドが回復すれば、個人消費は所得に見合った水準にまで回復する公算大。すでに消費マインドは持ち直し傾向へ。

所得環境も総じて堅調。足元では、残業時間の減少により現金給与総額が伸び悩んでいるものの、鉱工業生産の回復に連動して、給与は再び持ち直す見込み。

以上を踏まえれば、個人消費は7～9月期以降、回復が明確化する見通し。加えて、自動車などの先送りされた消費需要が顕在化すれば、一時的に上振れる可能性も。

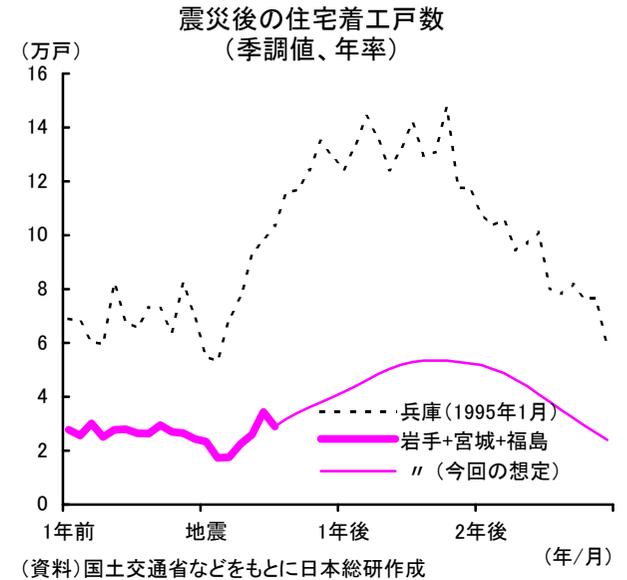
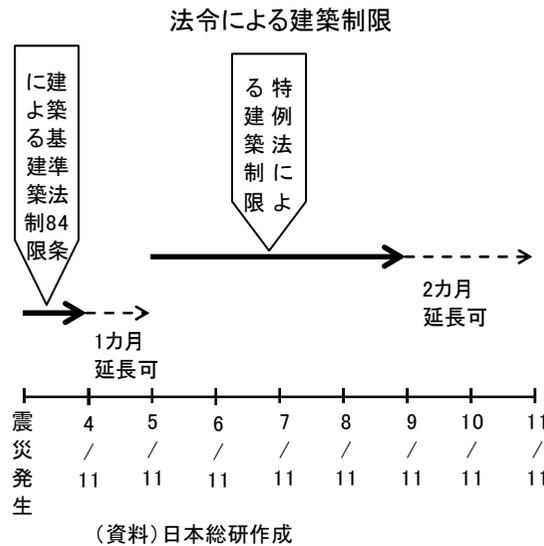
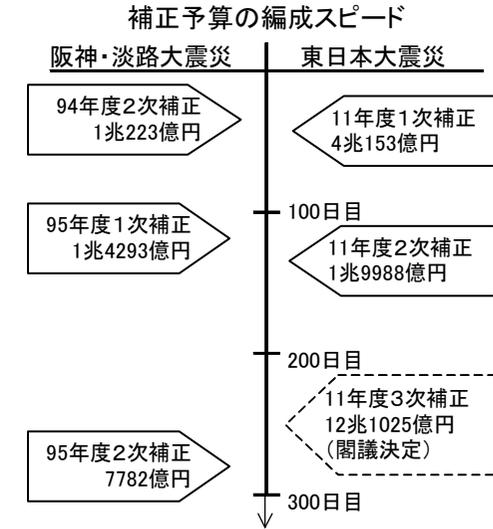
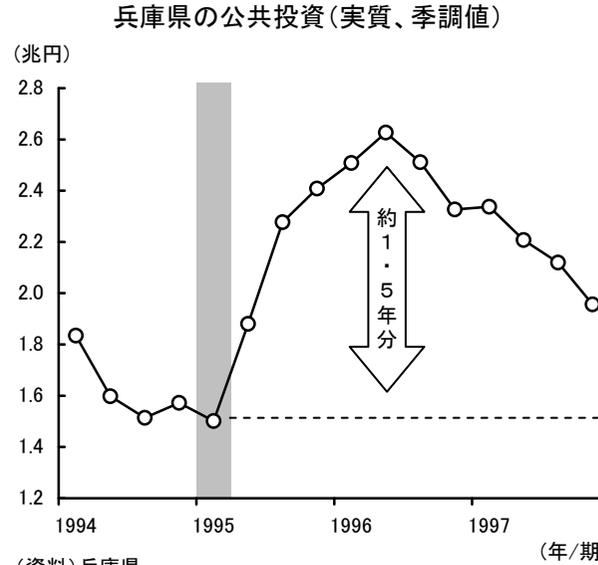


# 回復シナリオ③ー政府支出と住宅着工

阪神大震災後の兵庫県では、3年間で平常時の約1.5年分の公共投資を上積み。今回の社会資本ストックの毀損規模を阪神大震災の1.5倍と想定すれば、岩手・宮城・福島のみで、今後3年間に5兆円の公共投資が必要になる計算。震災からの復興が本格化するにしたいが、公共投資・政府消費が大幅に増加する見通し。

補正予算編成を巡っては、12兆円を超える第3次補正予算が閣議決定されたものの、なお政府の対応には先行き不透明感。公共投資・政府消費の盛り上がりが見込め、後ズレする懸念も大。

住宅の再建も、阪神・淡路大震災より若干遅れる見通し。がれきの処理に長期を要するほか、法令による建築制限などもあって都市計画の策定に時間がかかるため、その間は住宅の新設は困難。

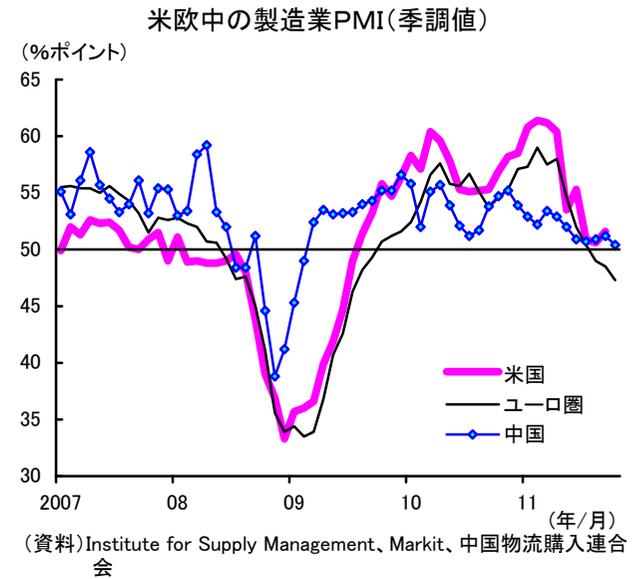
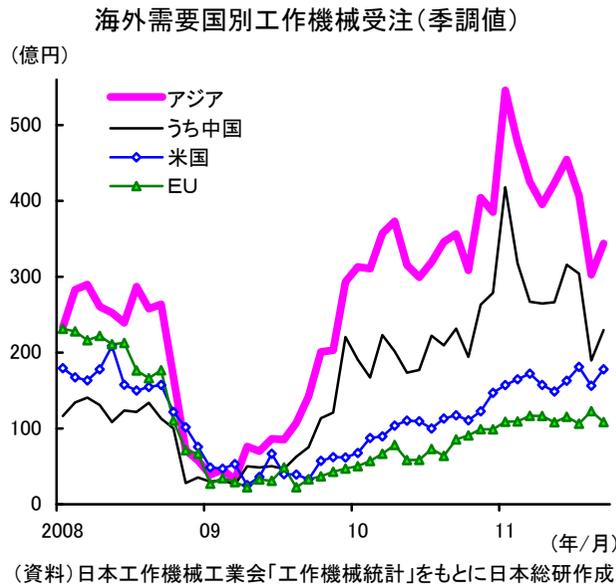
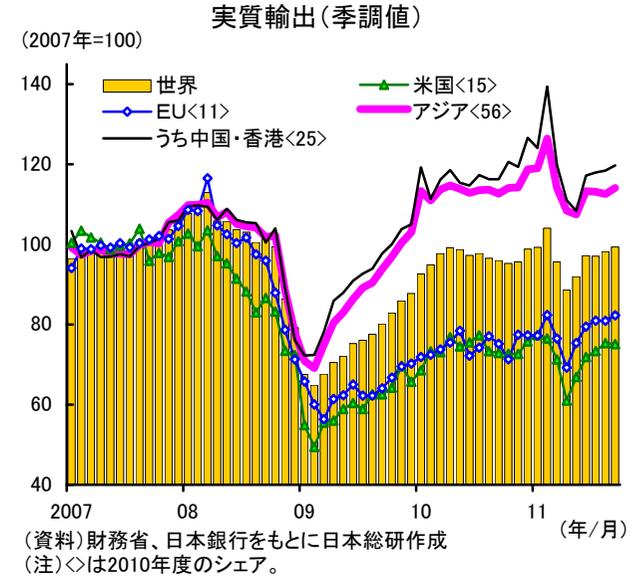
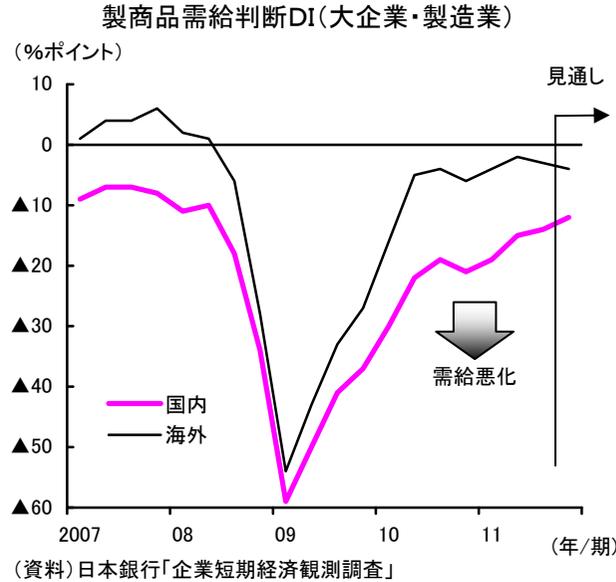


# リスク①ー外需の下振れ

企業の景気見通しは、国内・海外で方向感が異なる状況。国内では今後、需要不足が薄れる方向にある一方、海外需要は不透明感が高まるとみる企業が増加。

輸出は震災以降、回復基調が続くものの、対アジアの回復が鈍い状況。工作機械受注も牽引役であるアジアからの需要が低迷しており、アジア諸国で設備投資マインドが冷え込み始めている可能性。

米国、欧州、中国の製造業の景況感を示すPMI指数は、いずれも低調な動き。世界経済が再び変調をきたせば外需が大きく下振れる恐れ。



## リスク②—円高による製造業の企業収益下振れ

米国経済の減速懸念や欧州債務問題の先行き不透明感から、円相場は足許で対ドル、対ユーロともに企業の想定レートを著しく超える円高が進行。円高が続けば、企業収益に深刻な悪影響を及ぼす見込み。

とりわけ、わが国の主力産業のひとつである機械セクターでは、円高が為替差損の発生を通じて収益を大幅に押し下げ。日銀短観9月調査などを基に試算すると、仮に円相場が先行き1ドル=75円、1ユーロ=105円で推移した場合、自動車や一般機械など機械セクターの今年度下期利益は約▲4,400億円押し下げられる見込み。

わが国貿易取引のドル建て決済額は、輸出より輸入の方が多いため、ドル建て輸入の多い素材など一部セクターでは、円高メリットを享受。もっとも、ユーロ建て決済額は輸出超過になっているため、あらゆるセクターで収益が下振れ。加えて、円高が輸出数量押し下げに作用するほか、機械セクターの収益下振れ影響が他のセクターへ波及するなどのマイナス面も顕在化していく見込み。円高の影響を総合すると、製造業全体の収益は下振れる公算大。



円高が機械セクターの2011年度下期企業収益に与える影響試算(円高による価格効果)

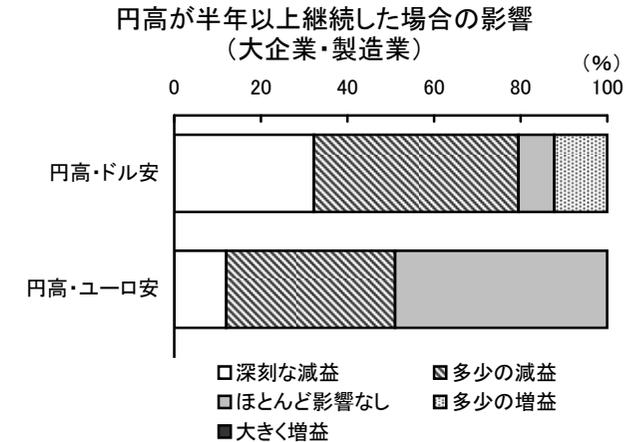
		円・ドルレート				
		80円	75円	70円	65円	60円
円・ユーロレート	110円	▲ 0.8	▲ 3.9	▲ 7.0	▲ 10.1	▲ 13.3
	105円	▲ 1.3	▲ 4.4	▲ 7.5	▲ 10.6	▲ 13.8
	100円	▲ 1.8	▲ 4.9	▲ 8.0	▲ 11.1	▲ 14.3
	95円	▲ 2.3	▲ 5.4	▲ 8.5	▲ 11.6	▲ 14.8
	90円	▲ 2.8	▲ 5.9	▲ 9.0	▲ 12.2	▲ 15.3

(資料) 総務省「平成17年産業連関表」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、財務省「貿易統計」などを基に日本総研作成

(注1) 機械セクターは、はん用機械、生産用機械、業務用機械、電気機械、輸送用機械など。

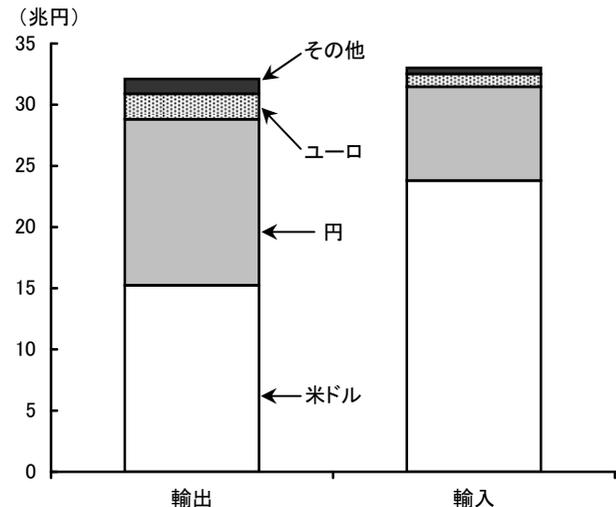
(注2) 2011年上期における外貨建て割合がその後も一定と仮定。

(注3) ドルの想定レートは業種ごとに設定。ユーロの想定レートは1ユーロ=112円19銭(日経QUICK9月調査)と仮定。



(資料) 経済産業省「現下の円高が産業に与える影響に関する調査」  
(注1) 調査期間は2011年8月22日～8月26日で、調査時点の為替レートは76円/ドル、110円/ユーロ。  
(注2) 「深刻な減益」は前年比▲20%以上の減益。大幅な増益は前年比+20%以上の増益。

貿易取引における決済通貨(2011年上半期)

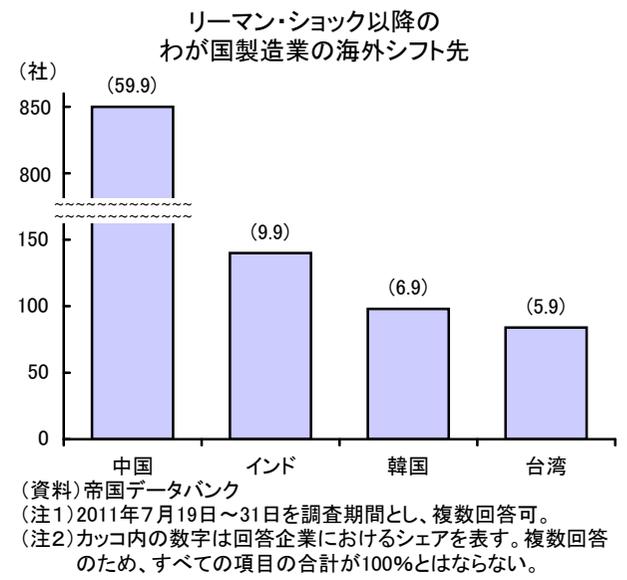
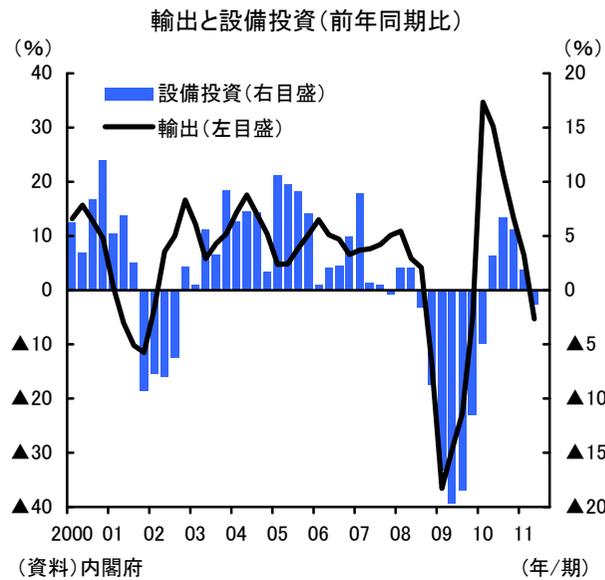
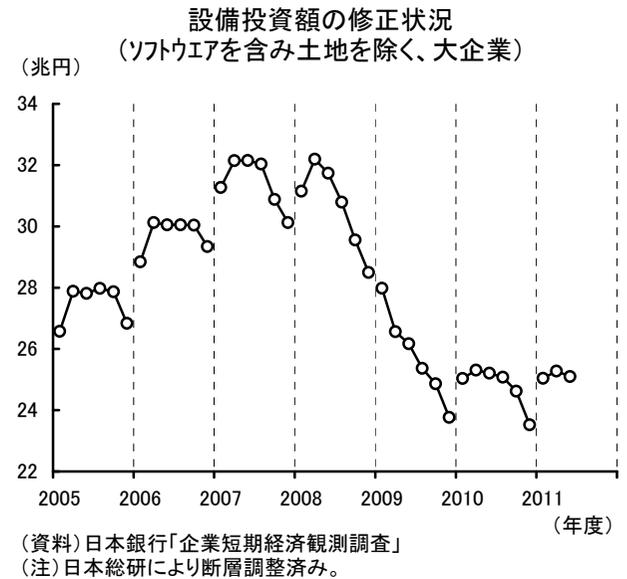
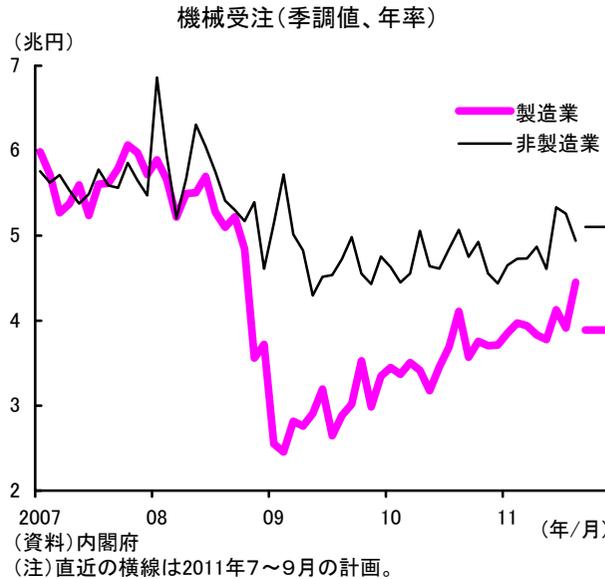


(資料) 財務省「貿易統計」、「貿易取引通貨別比率」

# リスク③ー製造拠点の海外シフト

設備投資は緩やかに回復する見通し。設備投資に先行する機械受注は増加傾向。日銀短観における2011年度設備投資計画でも、前年度比プラスの見込み。背景として、製造業生産が回復に向かっていることに加え、外需を中心に需要環境が底堅さを維持していることを指摘可能。

もっとも、輸出が大幅に減少すれば、設備投資が下振れる公算大。さらに、アジアをはじめとする海外の高成長地域への拠点移転の流れが加速すれば、中長期的に設備投資の低迷が持続する可能性も。とりわけ、現在の為替レートは採算を大きく下回っているため、国内での事業拡大が困難な状況に。



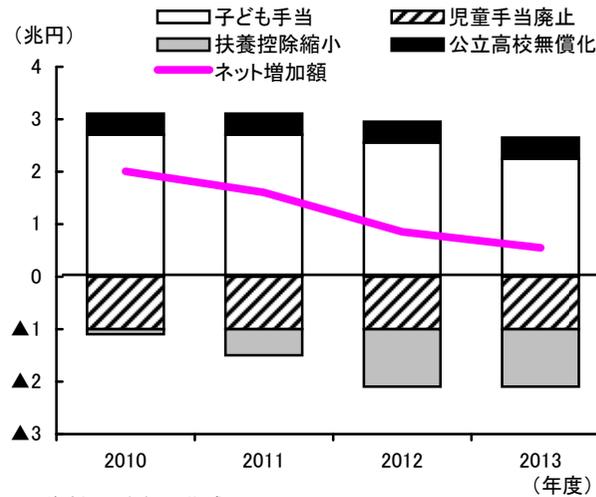
# リスク④ー復興財源調達による家計負担増

復興財源の確保のため、家計部門の負担が高まる公算大。どの程度負担が増えるかは現時点では不透明ながら、来年度以降、子ども手当の縮減、所得税の増税、消費税の引き上げなどが実施された場合、可処分所得や購買力の低下を通じて、個人消費を下振れさせるリスク。

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、実質GDPは▲0.1%減少。消費税が1%引き上げられると、実質GDPは▲0.3%減少。

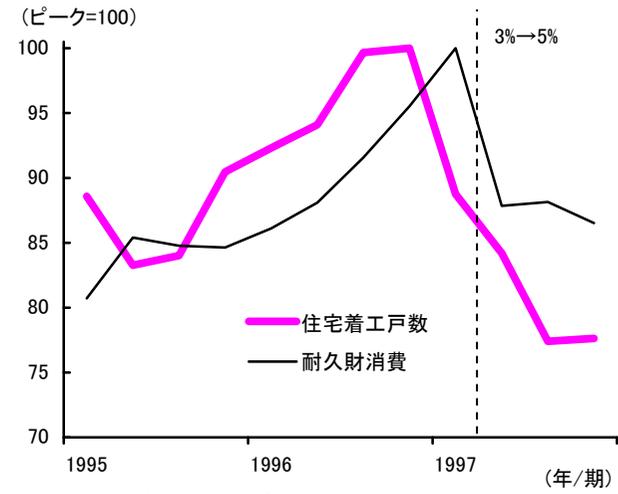
公務員給与が引き下げられた場合も、雇用者報酬の減少を通じて、個人消費にマイナス影響。

子ども手当による所得増加



(資料)日本総研作成

消費税引き上げ前後の家計支出



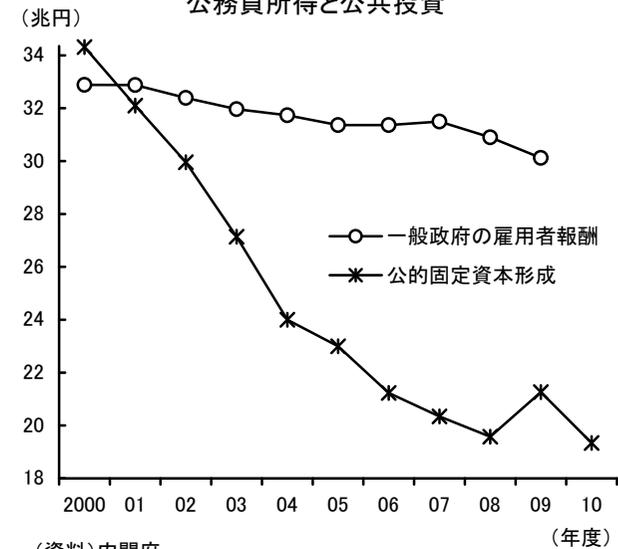
(資料)内閣府、国土交通省

所得減・消費税引き上げによる  
2012年度の実質GDP押し下げ  
<マクロモデル・シミュレーション>

		消費税の引き上げ (2012年度)			
		0%	1%	2%	3%
可 処 分 所 得 の 減 少 ( 2 0 1 1 年 度 )	0兆	0.0	▲ 0.3	▲ 0.7	▲ 1.0
	1兆	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.8	▲ 1.1
	2兆	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 1.2
	3兆	▲ 0.3	▲ 0.7	▲ 1.0	▲ 1.3
	4兆	▲ 0.4	▲ 0.8	▲ 1.1	▲ 1.4
	5兆	▲ 0.5	▲ 0.9	▲ 1.2	▲ 1.5

(資料)日本総研作成

公務員所得と公共投資



(資料)内閣府

# 2011年度+0.4%成長、2012年度+2.4%成長

## わが国経済・物価見通し

(四半期は前期比年率、%)

	2011年			2012年				2013年	(四半期は前期比年率、%)		
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	2010年度	2011年度	2012年度
	(実績)	(予測)							(実績)	(予測)	
実質GDP	▲ 2.1	4.8	3.8	2.8	2.5	1.9	1.4	0.8	2.3	0.4	2.4
個人消費	▲ 0.1	1.2	1.7	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7	0.8	▲ 0.2	1.1
住宅投資	▲ 7.1	2.8	5.3	10.5	10.9	6.8	0.7	▲ 4.2	▲ 0.3	2.0	6.6
設備投資	▲ 3.6	2.1	2.6	3.7	4.0	3.8	3.0	2.7	4.2	▲ 0.7	3.4
在庫投資 (寄与度)	( 0.4)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.1)	( 0.4)	( 0.2)	( 0.2)	( 0.2)	( 0.5)	( 0.1)	( 0.2)
政府消費	2.3	2.5	1.8	1.5	1.0	0.3	1.2	1.2	2.2	2.3	1.2
公共投資	18.3	9.7	16.2	10.8	7.3	3.2	▲ 4.4	▲ 7.3	▲ 10.0	5.8	5.3
純輸出 (寄与度)	(▲ 2.8)	( 2.4)	( 0.6)	( 0.2)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.0)	(▲ 0.1)	( 0.9)	(▲ 0.5)	( 0.2)
輸出	▲ 18.1	20.5	8.8	6.4	4.8	4.3	3.6	2.5	17.0	▲ 0.3	6.0
輸入	▲ 0.2	4.1	4.7	4.8	4.4	3.9	3.5	3.2	10.9	3.0	4.2

(前年同期比、%)

名目GDP	▲ 3.3	▲ 2.9	▲ 0.9	1.1	3.0	2.3	1.5	1.1	0.4	▲ 1.5	2.0
GDPデフレーター	▲ 2.2	▲ 2.3	▲ 1.6	▲ 1.4	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 1.9	▲ 1.9	▲ 0.4
消費者物価 (除く生鮮)	▲ 0.2	0.2	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.9	▲ 0.1	▲ 0.3
鉱工業生産	▲ 6.8	▲ 2.3	▲ 3.1	2.9	8.1	5.3	6.1	3.9	9.0	▲ 2.4	5.8

完全失業率 (%)	4.6	4.4	4.2	4.2	4.2	4.1	4.1	4.0	5.0	4.4	4.1
経常収支 (兆円)	1.54	3.44	2.63	3.20	2.73	4.27	3.05	3.69	16.13	10.81	13.74
対名目GDP比 (%)	1.3	3.0	2.1	2.8	2.3	3.7	2.4	3.2	3.4	2.3	2.9
円ドル相場 (円/ドル)	82	77	77	78	79	80	80	80	86	79	80
原油輸入価格 (ドル/バレル)	115	114	110	110	110	110	110	110	84	112	110

(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2011年+1.7%、ユーロ圏は2011年+1.9%、中国は2011年+9.4%。

7~9月期以降は、以下3点から実質GDPが増加に転じる見通し。

- ①工場の操業再開による供給制約の解消に伴い、生産と輸出が拡大。
- ②雇用・所得環境の回復が見込まれるなか、消費マインドの改善を受けて個人消費が持ち直し。
- ③復興需要により公共投資と政府消費が増加。住宅投資も徐々に持ち直し。

成長率は2011年度いっぱい高めのプラス基調で推移する見通し。もっとも、今年前半の落ち込みが大きかったため、年度全体では小幅のプラス成長にとどまる見通し。逆に発射台(成長率のゲタ)が高くなる12年度は2%を超える成長に。

ただし、以下のような下振れ要因により、景気回復ペースが鈍化するリスクも大。

- ①円高により、製造業の企業収益が圧迫されるほか、競争力低下を通じて輸出も増勢が鈍化。製造拠点の海外シフト加速により、設備投資も低迷が長期化する恐れ。
- ②財政再建のための増税・歳出削減が本格化すれば、個人消費や政府支出に下押し圧力。

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。

# 日銀は積極的な金融緩和姿勢を維持。 長期金利は、1.0%台前半を中心とする推移が長期化する見通し。

## 【現状】

日銀は、10月27日の定例会合で、資産買入基金を5兆円増額する追加金融緩和の実施を決定。

10月の長期金利は、①世界的な景気減速懸念の強まり、②欧州で燃り続ける金融不安、などが金利低下要因となる一方、先行きの国債増発による金利上昇への警戒感もあり、1.0%を中心にもみ合う展開。

## 【先行き】

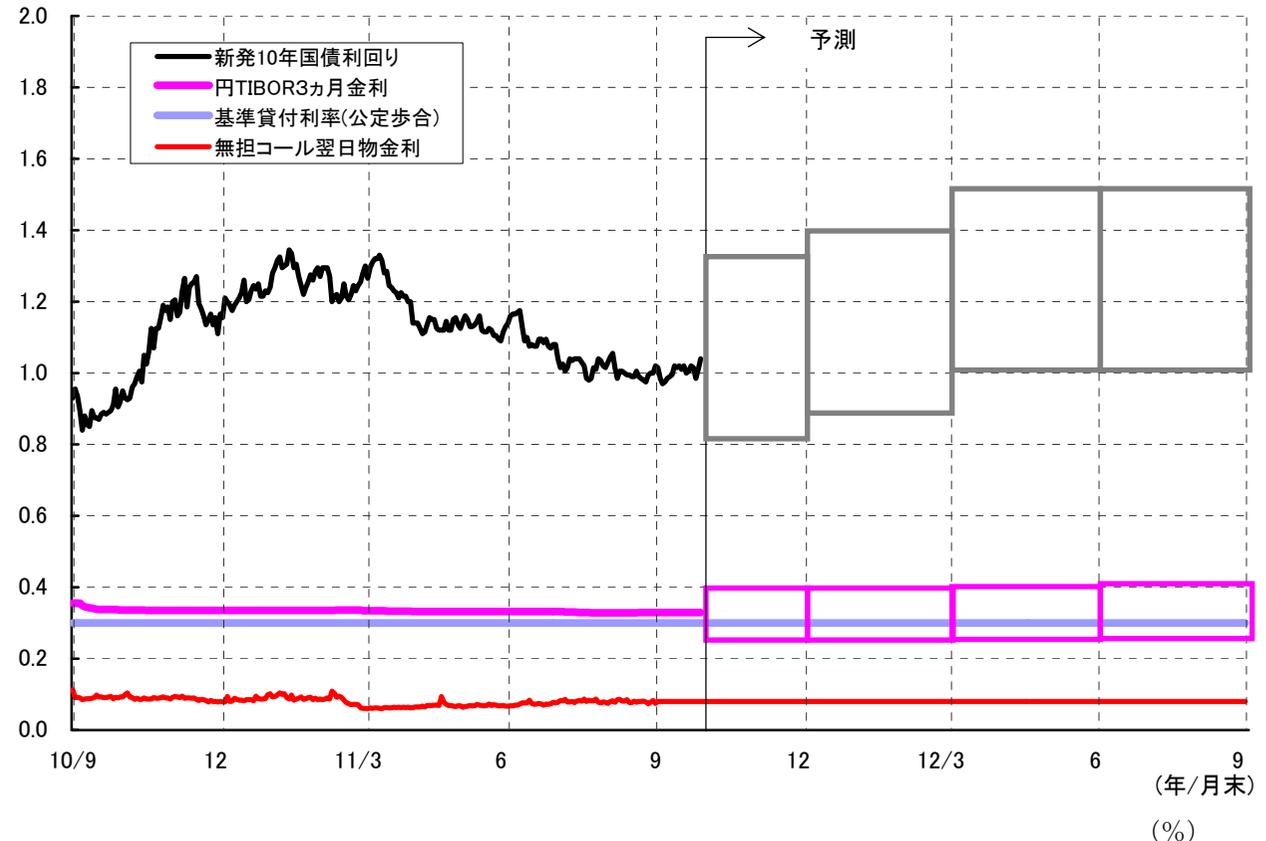
日銀は、当面、景気下振れリスクを意識した政策運営を継続する見込み。

27日に決定した金融緩和の追加措置を着実に履行しつつ、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、欧州債務問題に対する過度な悲観論は後退したものの、世界景気の減速懸念が払拭されないなか、当面、1%前後の低水準で推移する見通し。

年明け以降、復興需要が拡大するにつれ、金利上昇圧力が強まる可能性があるものの、景気回復が緩やかにとどまるなか、総じて1%台前半での推移が長期化する見通し。

わが国主要金利の見通し



	2011年			2012年		
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	7~9
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カ月物金利	0.33	0.33	0.30	0.30	0.30	0.30
円スワップ5年物金利	0.58	0.48	0.50	0.52	0.55	0.55
新発10年国債利回り	1.18	1.04	1.05	1.15	1.25	1.25

(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 2011年11月

# 10月展望レポート：経済見通しを下方修正

日銀は、10月27日の「展望レポート」で、経済・物価見通しを公表。

経済見通しは、実質GDPの予測値を2011年度+0.3%、2012年度+2.2%にそれぞれ下方修正。

白川総裁は記者会見で、わが国経済の先行きについて、「緩やかな回復経路に復する」との従来シナリオを維持しつつも、当面は「海外経済の減速や円高の影響から、景気が幾分下振れる」と説明。

こうしたなか、日銀は同日の定例会合で、追加金融緩和の実施を決定。残存期間2年以下の長期国債を買い入れることにより、長めの金利低下を促すことが狙い。ちなみに、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、一段の円高進行をけん制する狙いも。

物価見通しは、8月の消費者物価指数(CPI)基準改定を織り込み、コアCPIの予測値を2011年度±0.0%、2012年度+0.1%に修正。

展望レポートでは、2013年度コアCPIの予測値(+0.5%)が初めて示されたものの、中長期的な物価安定の目安である2%以下で中心1%程度の水準はなお遠く、実質ゼロ金利政策の解除は少なくとも2013年度後半以降にずれ込む見通し。

政策委員の経済・物価の大勢見通し

(前年度比、%)

	実質GDP	コアCPI	国内企業物価指数
2011年度	+0.3	±0.0	+1.8
前回見通し	+0.4	+0.7	+2.4
2012年度	+2.2	+0.1	+0.2
前回見通し	+2.9	+0.7	+0.6
2013年度	+1.5	+0.5	+0.8

(資料)日本銀行公表資料を基に日本総研作成

(注1) 前回見通しは、「4月展望レポート」の中間評価時(2011年7月)のもの。

(注2) 数値は政策委員の予測値の中央値。

日銀の追加金融緩和策(10/27)

(単位:兆円)

	今回	増額分	従来
①資産の買い入れ	20.00	+5.00	15.00
長期国債	9.00	+5.00	4.00
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か月	20.00	-	20.00
期間6か月	15.00	-	15.00
累計(①+②)	55.00	+5.00	50.00

(資料)日本銀行を基に日本総研作成

日銀「資産買入等の基金」の進捗状況

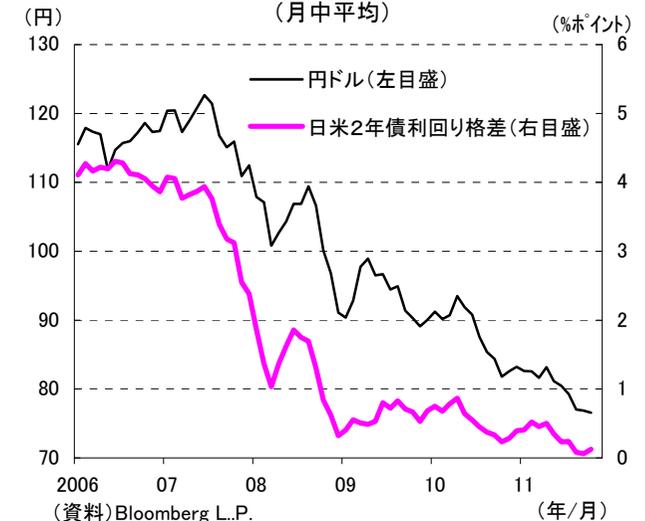
(2011年10月20日時点)

買取資産	規模(億円)	実績(億円)	進捗率(%)
国債	90,000	17,569	20
国庫短期証券	45,000	24,328	54
社債	29,000	12,549	43
CP	21,000	14,260	68
ETF	14,000	7,269	52
REIT	1,100	582	53
共通担保オペ	350,000	320,271	92
合計	550,100	396,828	72

(資料)日本銀行資料を基に日本総研作成

日米2年債利回り格差と円ドル相場

(月中平均)



(資料)Bloomberg L.P.

(年/月)

(株)日本総合研究所 日本経済展望 2011年11月