

日本経済展望

2010年7月



調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/thinktank/research/>

【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	12
わが国金利見通し	13
マーケット分析	14

◆本資料は2010年7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： 森 村 (Tel：03-3288-4524 Mail：matsumura.hideki@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（2010年7月）

1. 景気の現状：回復ペースが鈍化

- ・景気回復ペースは鈍化傾向。5月の鉱工業生産が3カ月ぶりに前月比マイナスに転じたほか、6～7月の増産計画も小幅。これまで景気を牽引してきたアジア向け輸出も増勢が緩やかに。耐久消費財を中心に盛り上がっていた個人消費も頭打ちの兆し。
- ・もっとも、緩やかな景気回復傾向は持続。6月日銀短観では、大企業・製造業を中心に業況判断D Iが大幅に改善。機械受注や建築着工も持ち直しの動き。

2. 景気見通し：徐々に減速

- ・世界景気の持ち直しを受けて輸出が増加傾向をたどるため、景気回復傾向は持続する見通し。中国をはじめとする新興国向け輸出が引き続き牽引役に。
- ・もっとも、内需低迷が長期化するため、回復ペースは緩やか。とりわけ、企業部門の厳しさが長引く見通し。設備稼働率は上昇傾向をたどるものの、設備過剰感がなかなか払拭されないため、設備投資の低迷が持続。
- ・家計部門でも、所得環境の回復が遅れると予想されるため、消費マインドの大幅改善は期待薄。①ボーナス・所定内給与の低迷、②正社員、新卒採用の抑制による雇用環境の回復の遅れ、などを背景に、雇用者所得の本格回復は期待薄。
- ・こうしたなか、政策効果の息切れにより、景気は徐々に減速。公共投資の減少ペースが加速するほか、エコポイント制度、エコカー減税などによる耐久消費財の需要も一巡。6月から子ども手当が支給されるものの、個人消費を押し上げる力は限定的。2011年入り後には失速気味に。
- ・デフレ傾向も鮮明に。コアCPI前年比は、資源価格要因の剥落でマイナス幅は縮小するものの、内需低迷を主因とするデフレ圧力が持続するため、マイナス基調が長期化する見通し。

3. 6月の金融政策・金利動向

- ・日銀は、14日および15日の定例会合で、政策金利（0.1%）の現状維持を決定。併せて成長基盤強化を支援するための新貸出制度の具体策を発表。
- ・白川総裁は記者会見で、現在、日本経済が直面している最も重要な課題は「潜在成長率や生産性の引き上げ」であるとしたうえで、新貸出制度の狙いについて、「金融機関が成長基盤強化に向けた取組を進めるうえでの『呼び水』となること、また金融機関が自らの判断で行う多種多様な取組をできるだけ幅広く後押しすること」と説明。
- ・長期金利（新発10年債利回り）は、月末終値で1.1%を割り込むなど、03年8月以来、およそ7年ぶりの水準まで低下。住宅関連指標の悪化を契機とした米国景気の先行き懸念の高まりから、投資家のリスク資産回避の姿勢が強まり、安全資産とされる国債市場へシフトしたことが背景。

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、積極的な金融緩和姿勢を長期継続へ。景気が減速に向かう局面では、すでに導入が決定した成長基盤強化を支援するための新貸出制度に加えて、さらなる緩和策を求める声が強まる公算大。このもとで、日銀は、当座預金残高を目標とした量的緩和政策の導入や、長期国債買い入れの増額には慎重な姿勢を堅持するものの、必要に応じ、新たな金融緩和拡充策を模索する可能性。

【長期金利】

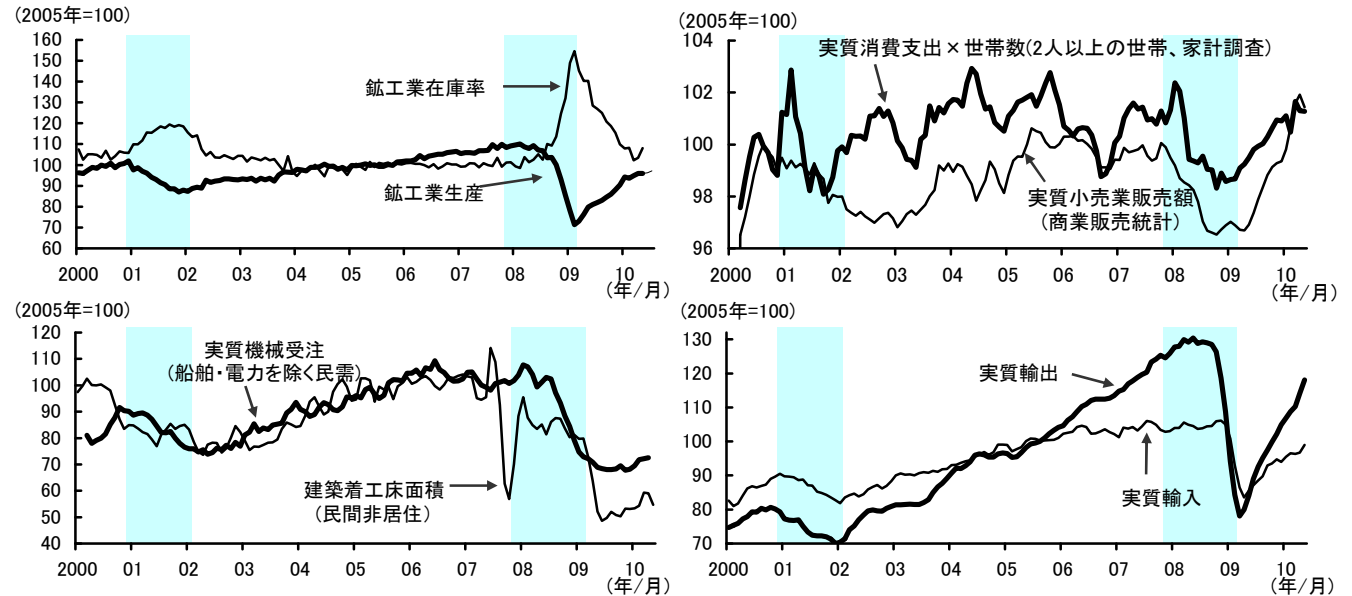
- ・長期金利の見通しレンジを前月から下方修正。景況感は国内・海外とも悪化傾向にあり、先行きも長期金利は一段の低下余地を探る可能性あり。もっとも、リーマンショック後の状況と比べれば、①金融資本市場は安定していること、②国内外とも曲がりなりにも景気回復は続くことなどから、長期金利が1.0%を割り込んで、大幅かつ一方的に低下するまでには至らないと判断。年明けにかけて長期金利は、1.0%強を中心とする低位安定基調で推移すると予想。

景気回復ペースが鈍化

景気回復ペースは鈍化傾向。5月の鉱工業生産が3カ月ぶりに前月比マイナスに転じたほか、アジア向け輸出も増勢が緩やかに。耐久消費財を中心に盛り上がっていた個人消費も頭打ちの兆し。景気先行指数や景気ウォッチャー調査の現状判断DIも弱含みに。

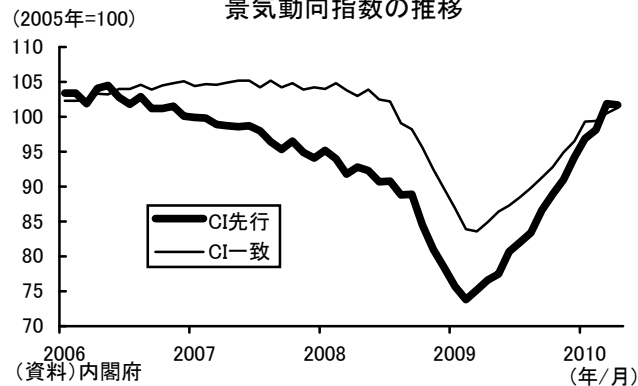
一方、設備投資は緩やかに持ち直し。建築着工が大都市圏の再開発案件に牽引されて増加しているほか、機械受注も製造業に支えられて底入れの動き。もっとも、全体的に回復ペースは緩やか。

わが国主要景気指標の推移

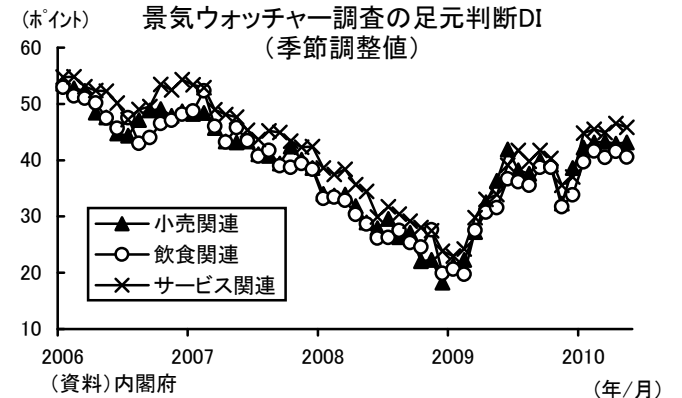


(資料)経済産業省、総務省、内閣府、国土交通省、日本銀行。
 (注1)シャドー部分は景気後退期。直近は日本総研による予測。
 (注2)鉱工業生産・在庫率は季節調整値(月次系列)。その他は季節調整後後方3ヵ月移動平均値。
 (注3)鉱工業生産は、予測指数を用いて実績から2ヵ月分延長。
 (注4)小売業販売額の実質値作成には、消費者物価・財(電力・ガス・水道を除く)を使用。機械受注の実質値作成には、企業物価・資本財(国内品)を使用。
 (注5)実質消費支出は、人口推計や国勢調査をもとに推定した「人員2人以上一般世帯の平均人員・世帯数」で家計調査の集計値を調整。

景気動向指数の推移



景気ウォッチャー調査の足元判断DI (季節調整値)

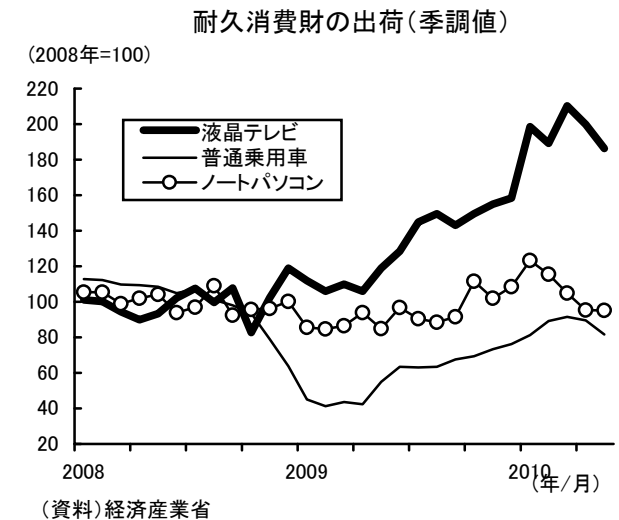
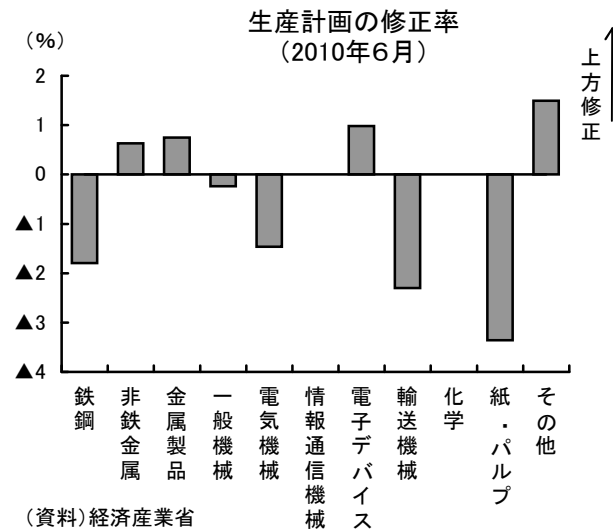
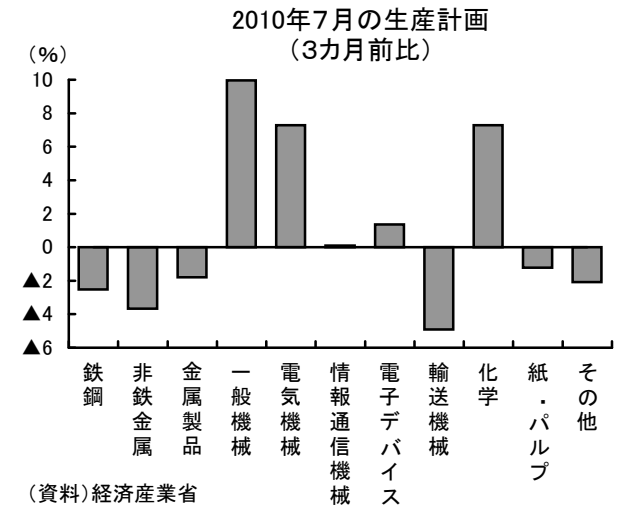
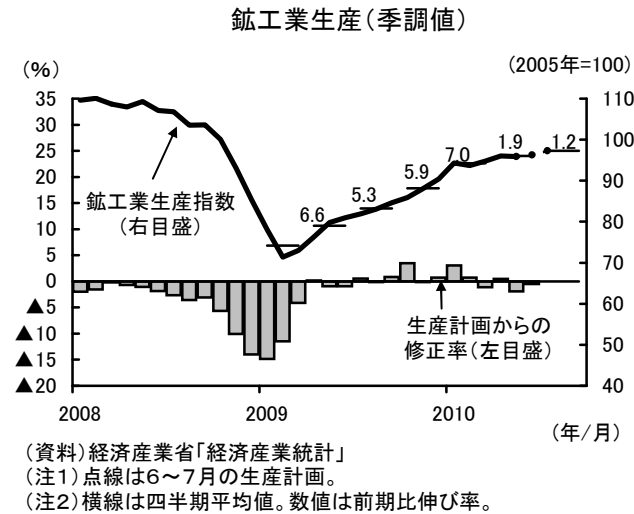


(株)日本総合研究所 日本経済展望 2010年7月

鉱工業生産は増勢鈍化が鮮明に

5月の鉱工業生産は前月比▲0.1%と3カ月ぶりの前月比マイナス。当面を展望しても、①6～7月の生産計画で増産ペースが小幅にとどまっていること、②2010年入り後は生産計画から下振れる傾向が続いていること、などから判断すると、ほぼ横ばいとなる公算大。2009年3月から始まった鉱工業生産の急回復局面はすでに終わり、足元では極めて緩やかな回復局面に変わったと判断。

業種別にみると、国内外の民間設備投資の持ち直しを受けて、一般機械の増勢は持続。一方、これまで鉱工業生産を牽引してきた輸送機械や鉄鋼などが息切れ。内外の景気刺激策の効果が薄れてきたことが背景。品目別にみても、自動車・薄型テレビなど耐久消費財の需要が弱含みに。



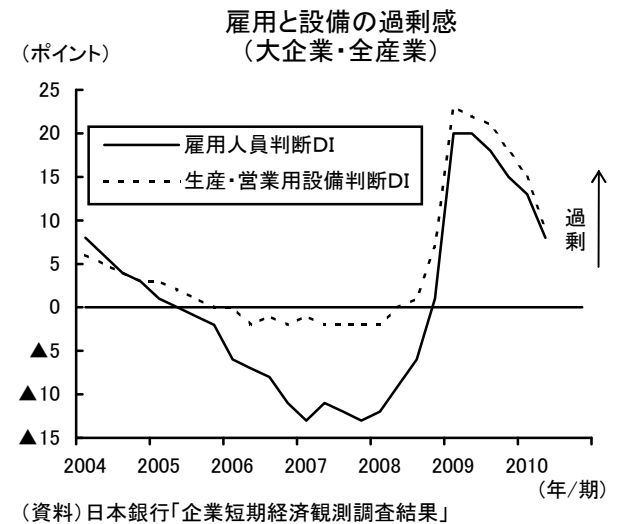
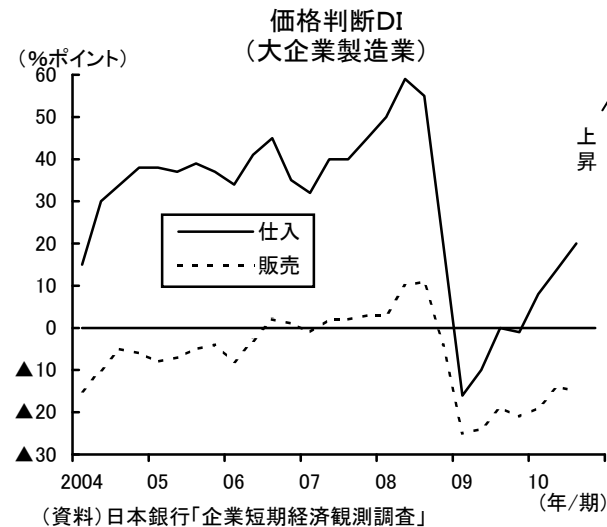
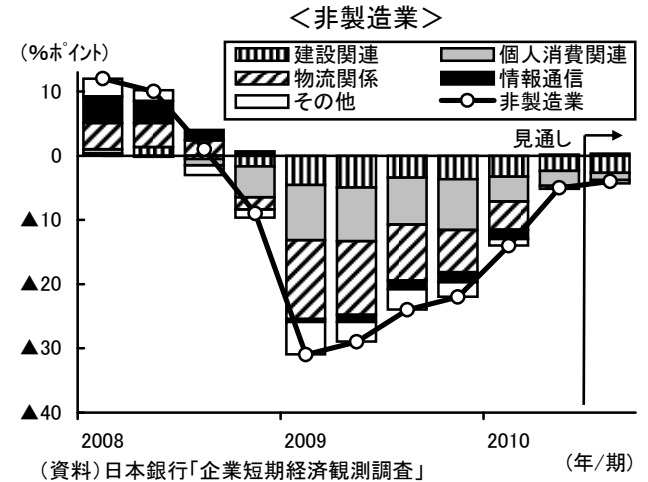
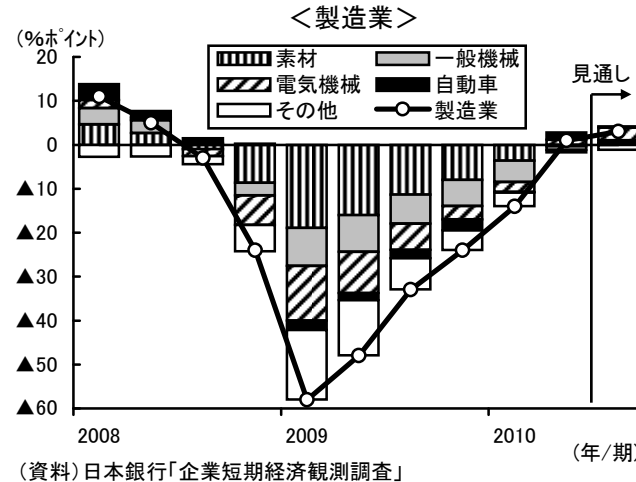
日銀短観：業況が大幅に改善

6月日銀短観では、内外景気の回復を反映して、全規模・全業種にわたって業況判断DIが大幅に改善。製造業では、海外向け販売の増加を主因に一般機械が大幅に改善したほか、非製造業でも製造業生産の回復に連動して卸売・運輸などで改善。消費マインドの持ち直しを受けて個人消費関連業種もマイナス幅が縮小。一方、回復が遅れている建設では、中小企業を中心に業況の悪化に歯止めがかからず。

マイナス要因も残存。資源価格の上昇による仕入れ価格の上昇、デフレ圧力の高まりによる販売価格の低迷が一段と鮮明になり、交易条件は大幅に悪化。2010年度は増収増益の計画ながら、交易条件の悪化が進むことになれば、売上・経常利益が下方修正されるリスク。とりわけ、内需低迷の影響を強く受ける非製造業の収益下振れが懸念。

また、設備と雇用の過剰感もなかなか解消せず。このため、2010年度の設備投資計画は慎重さが残る内容。

大企業の業況判断DIの内訳



輸出の増勢は鈍化

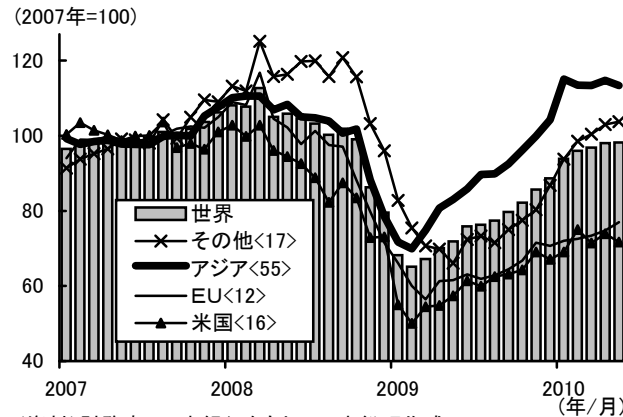
世界経済の回復に支えられて、輸出の増勢が持続する見通し。

もっとも、増勢は徐々に鈍化する公算。過去1年の輸出の急増は、①大幅な落ち込みから元の水準に戻る動き、②海外諸国での景気刺激策、の二つが牽引。これらの要因が一巡するにつれ、輸出は海外経済の回復ペースに見合った伸び率に戻っていく見通し。

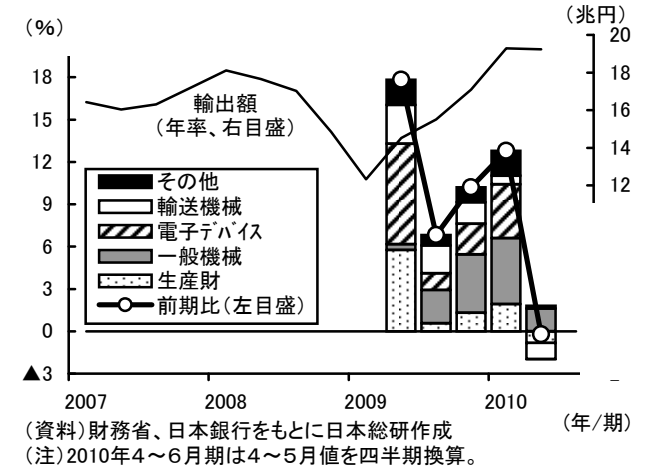
そこで、今後の輸出環境を展望すると、①中国での4兆元の景気刺激策の効果が薄れつつあること、②欧米景気の回復力が脆弱にとどまること、③為替レートが依然として円高水準にあること、など要因を背景に、輸出の回復ペースは一桁台に鈍化する見通し。

さらに、①中国での不動産市場の調整、②ギリシャ問題による欧州向け需要の減少、などの下振れリスクも。4～6月期の海外からの機械受注は前期比マイナスの計画となっており、若干注意を要する状況。

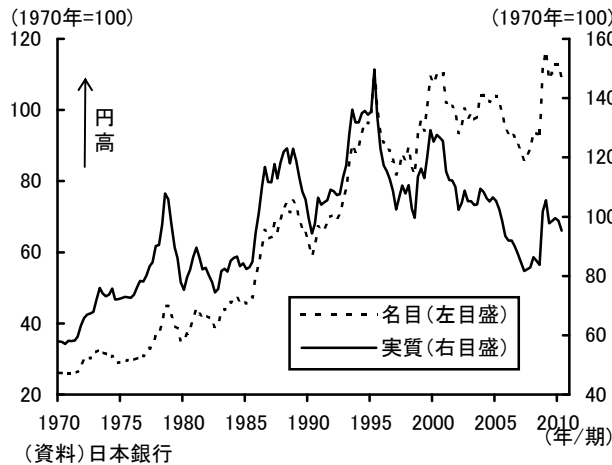
実質輸出(季調値)



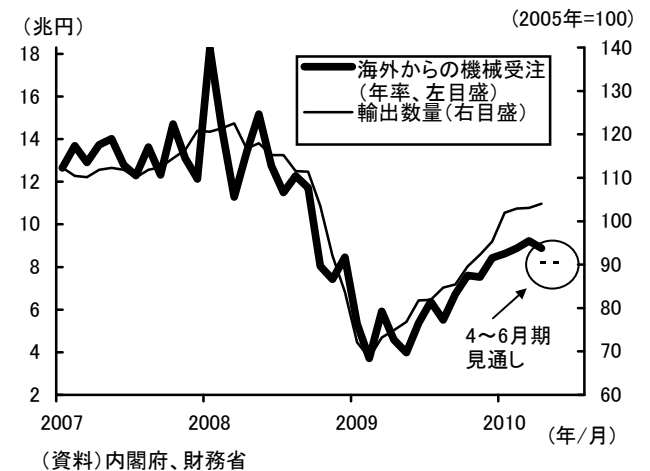
中国向け実質輸出(季調値)



実効為替レートの推移



海外からの機械受注



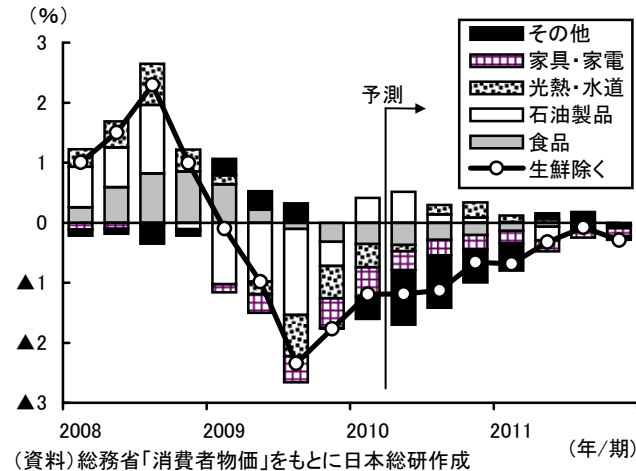
消費者物価はマイナス圏、デフレ傾向が長期化

資源価格要因の剥落により、消費者物価の下落幅は徐々に縮小。もっとも、1～3月期のGDPギャップが▲4.7%と大幅なマイナスになっているため、消費者物価のマイナス傾向が持続する見通し。

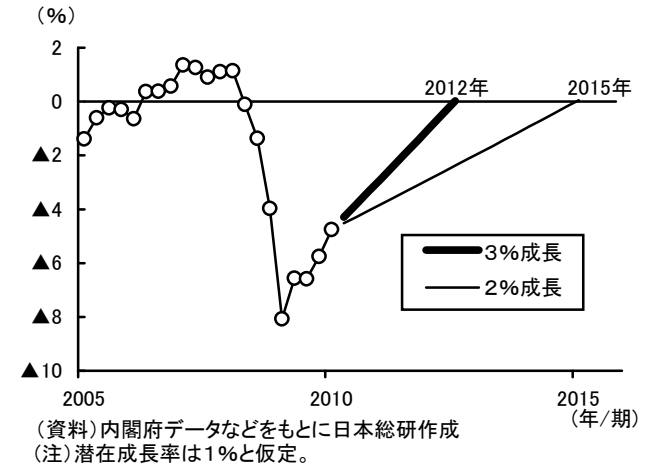
さらに、足元のデフレ圧力は、消費者物価の下落以上に深刻。消費者物価と平均購入単価を比較すると、平均購入単価の方が大きく下落。消費者の節約意識が強まり、より価格の安い商品にシフトしたことが原因。典型例は衣料品。消費者の低価格志向により、企業の売上高は年1兆円近く押し下げられる可能性も。

こうしたデフレ傾向は長期化の公算大。▲4.7%のGDPギャップが解消する時期は早くても2012年。この間は、需要不足を背景とする物価下落圧力が残存。

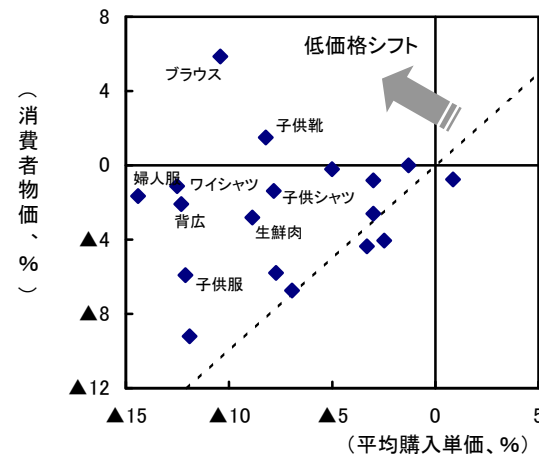
消費者物価の予測(前年同期比)



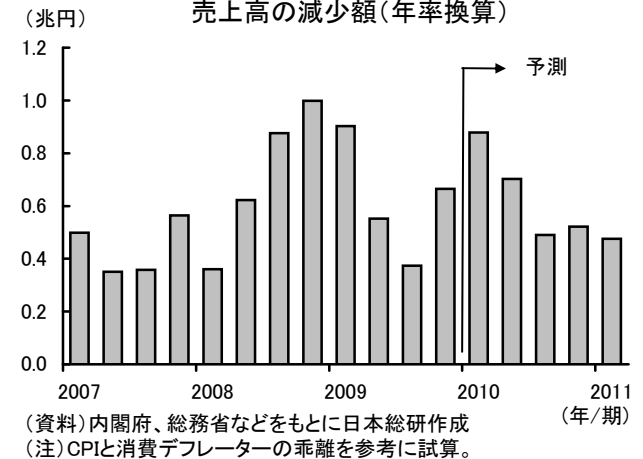
GDPギャップの推移



平均購入単価とCPI
(2009年7～12月の前年同期比)



消費者の低価格志向による
売上高の減少額(年率換算)



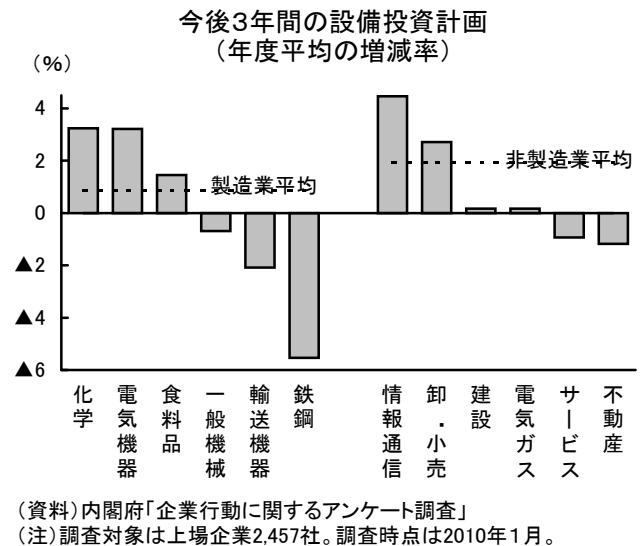
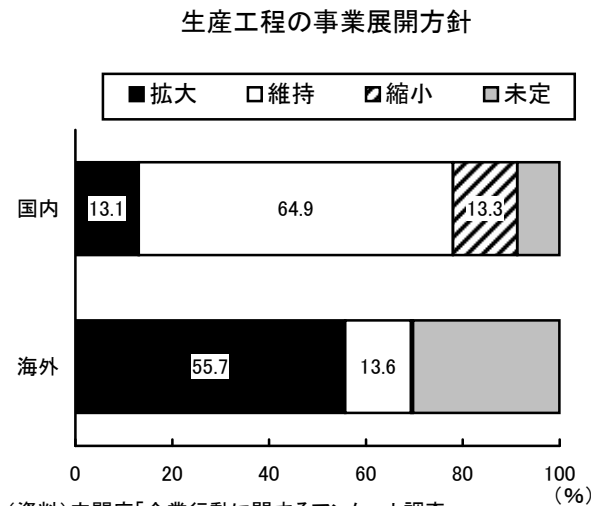
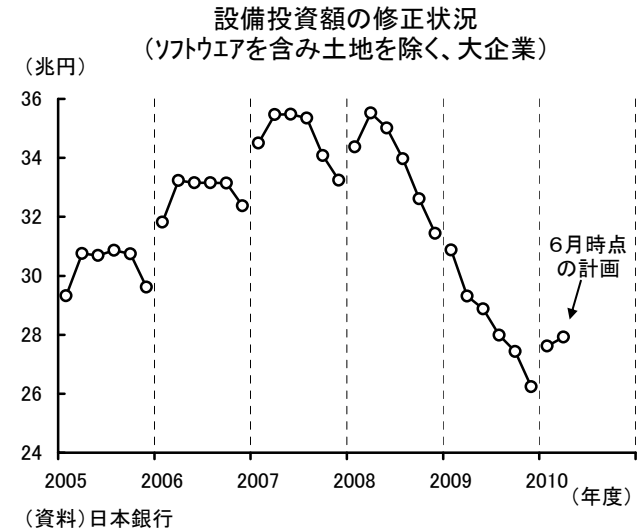
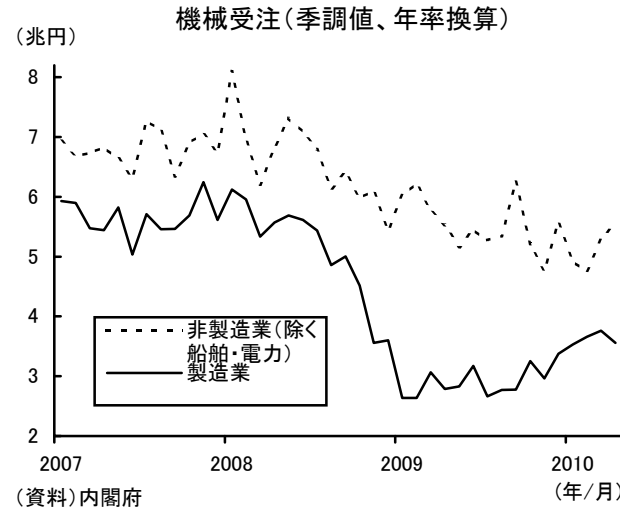
設備投資の低迷は長期化の懸念

設備投資に持ち直しの兆し。機械受注は、非製造業からの受注減少に歯止めがかかっていないものの、電気機械を中心に製造業からの受注が回復傾向。建築着工も、大都市圏の再開発案件などに牽引されて増加トレンドに。もっとも、水準でみれば、依然として直近ピークを3～4割も下回っている状況。

今後を展望すると、このまま順調に設備投資の増勢が続くとみるのは早計。日銀短観の2010年度計画をみても、設備投資の低迷持続を示唆。大企業の設備投資計画（ソフトウェアを含み土地を除くベース）は前年度比+6.4%の増加ながら、直近ピークから2割近く低い水準。

この背景には、設備過剰感の解消の遅れ。製造業の設備稼働率は直近ピークを15%程度下回っており、依然として過剰設備を抱えている状況。

加えて、中長期的にも、設備投資の低迷が続く懸念大。内外の成長率格差が広がるなか、企業は、国内投資を抑制し、海外シフトを積極化させる方針。実際、今後3年間の設備投資計画をみても、製造業を中心に極めて慎重なスタンス。

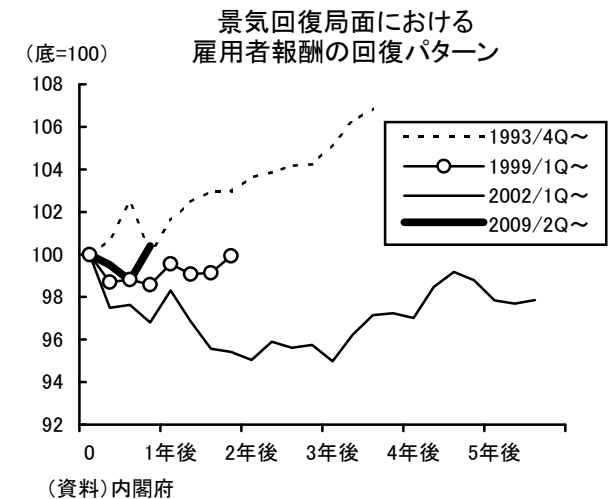
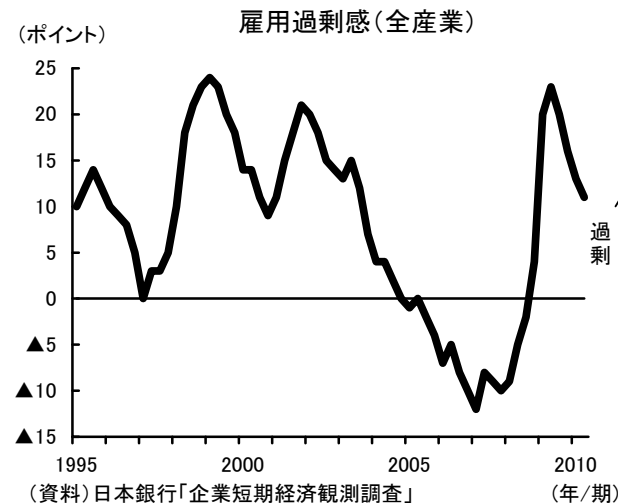


所得環境は厳しいものの、政策効果により可処分所得は増加

労働分配率の上昇を主因に、雇用過剰感が高止まり。当面、景気回復による売上増加を受け、企業が生み出す付加価値額は増勢が続く見通し。しかし、雇用過剰感を背景に、雇用者への分配を削減する動きには歯止めがかからない公算大。結果的に、増加した付加価値は「収益増」というかたちで、企業に分配される見込み。これは、前回の景気回復局面の初期（2002～03年）と同様の姿。

したがって、当面は、雇用・賃金の抑制スタンスが持続する見込み。雇用面では、企業が過剰雇用を抱えているため、新規採用を増やすのは困難。給与面では、所定外給与は増加するものの、総じて賃金を抑制する姿勢が続く公算。この結果、雇用者報酬は小幅な伸びに。

2010年度は子ども手当の支給などにより、家計の所得環境は改善が明確化。もっとも、消費性向が上昇しているうえ、将来の消費税引き上げ懸念により節約志向も強まるため、個人消費の押し上げ効果は限定的にとどまる見込み。

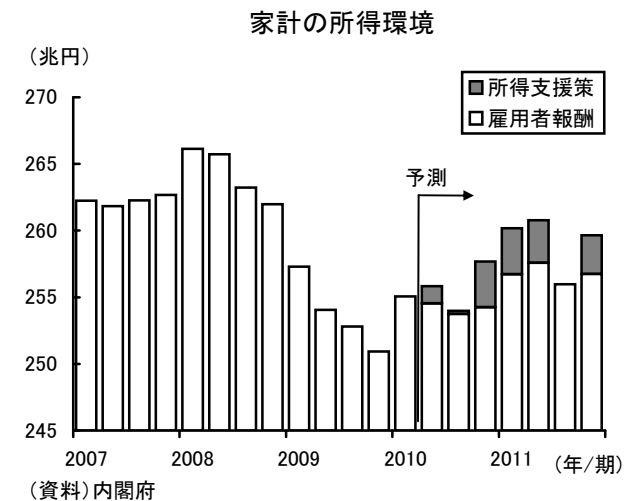


家計への給付・負担額 (兆円)

	2010年度	2011年度
給付増	3.8	3.8
子ども手当、出産一時金	2.7	2.7
公立高校の無償化	0.4	0.4
公的年金控除の引き上げ	0.1	0.1
高速道路の無料化	0.6	0.6
農業の戸別所得補償	0.1	0.1
負担増	▲1.3	▲2.2
公務員人件費の削減	▲0.3	▲0.6
児童手当の廃止	▲0.4	▲0.4
配偶者控除の廃止	▲0.5	▲1.1
たばこ税の引き上げ	▲0.1	▲0.2
純増減	2.5	1.6

(資料) 予算書などをもとに日本総研作成

(注) 2011年度の子ども手当は月額 13,000 円で据え置くと想定。



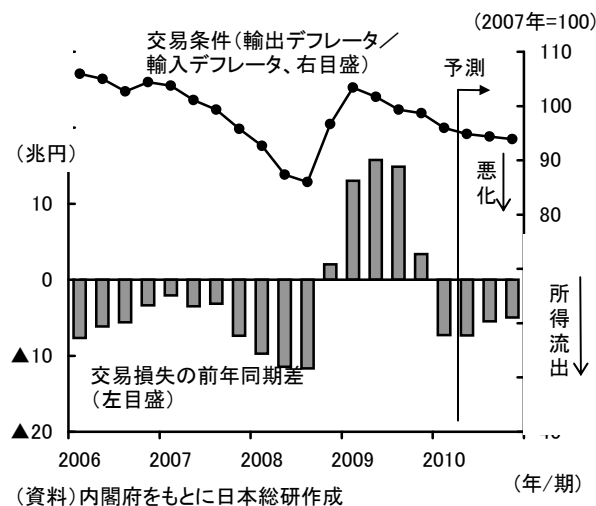
資源価格上昇によるマイナス影響が顕在化

資源価格の上昇により、交易条件が悪化傾向。2010年1～3月期には資源国への所得流出額が前年同期差7兆円に拡大。この分、国内所得が減少。最終製品価格への転嫁が困難な状況下、企業収益の押し下げ要因に。

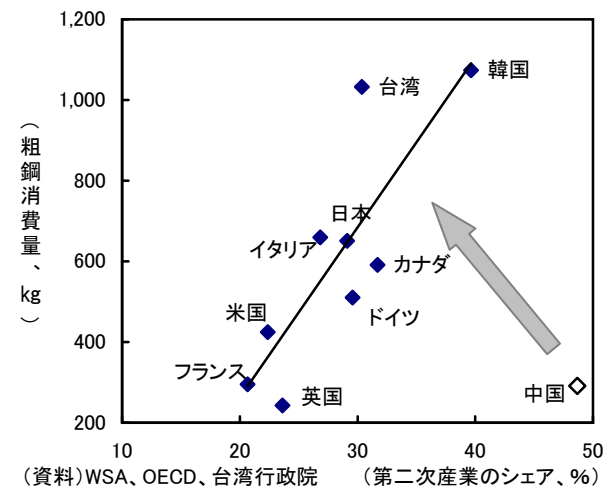
新興国の発展を考慮すれば、資源価格には中長期的に上昇圧力がかかる見込み。例えば、中国は世界の鉄鋼生産量の半分を占めているものの、人口規模から考えると、鉄鋼生産量はさらに拡大する公算大。

日本経済にとって、資源価格の上昇で最もインパクトが大きいのは原油。2009年度の原油輸入額は8.5兆円。原油価格が1バレル＝100ドルに上昇した場合、さらに4兆円の所得が産油国へ流出。

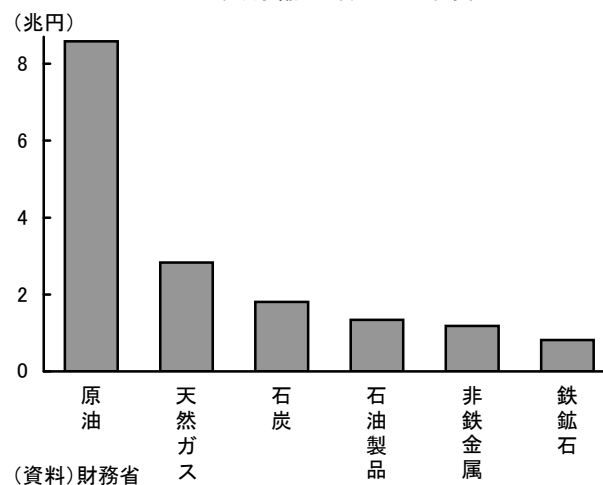
資源價格上昇の影響



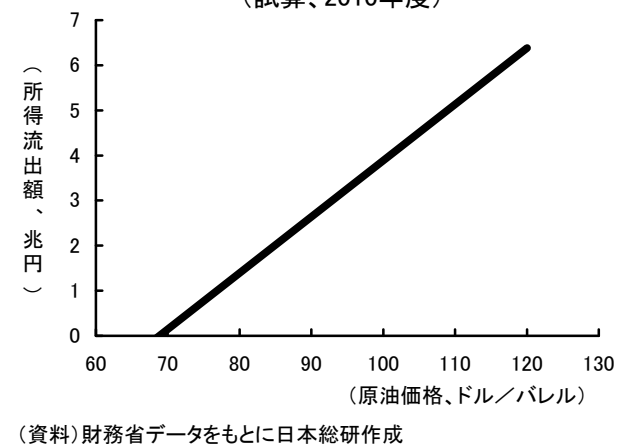
一人当たり粗鋼消費と第二次産業(2006年)



資源輸入額(2009年度)



原油価格上昇による所得流出額
(試算、2010年度)



政策効果の息切れが景気下押し要因に

内需の回復力が脆弱ななか、経済対策の息切れによるマイナス影響が景気を下押し。

①公共事業

民主党政権による公共事業削減の影響が現れるため、公共投資の減少幅が一段と拡大。

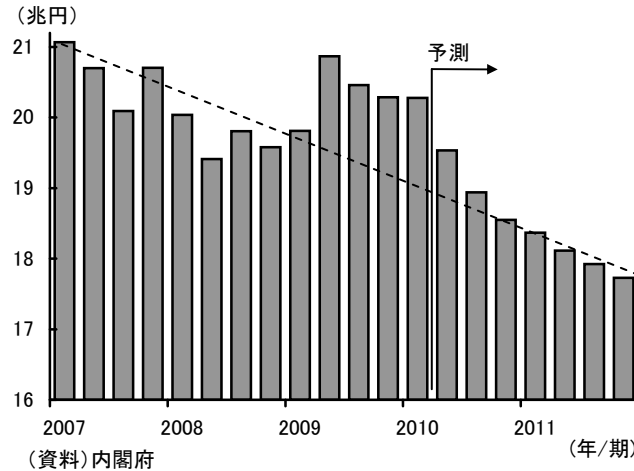
②中小企業資金繰り対策

中小企業資金繰り対策により、企業倒産件数は減少傾向。もっとも、経常利益率はまだ低い水準にあるなど、中小企業の経営環境は厳しい状況が持続。一時的な救済効果が切れるにつれ、企業倒産が増加に転じる恐れ。

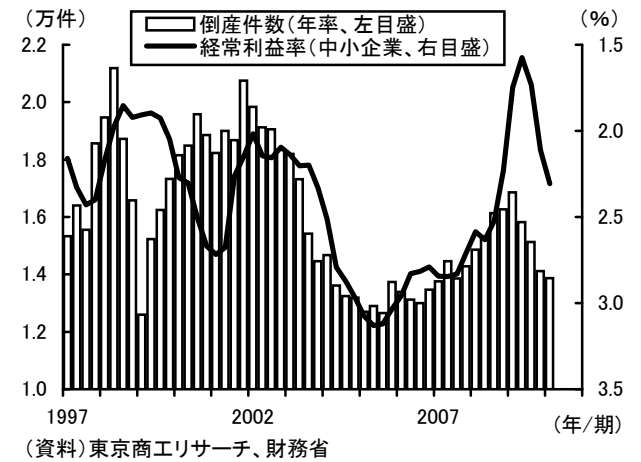
③雇用調整助成金

雇用過剰感が高止まりしているものの、政府が雇用調整助成金を支給しているため、企業は過剰雇用を抱え込んでいる状態。今後、助成金支給条件を満たす企業が少なくなるにつれ、企業部門が抱え込んでいる過剰雇用が失業として顕在化する懸念大。業種別では、建設・サービスだけでなく、製造業でも過剰雇用。

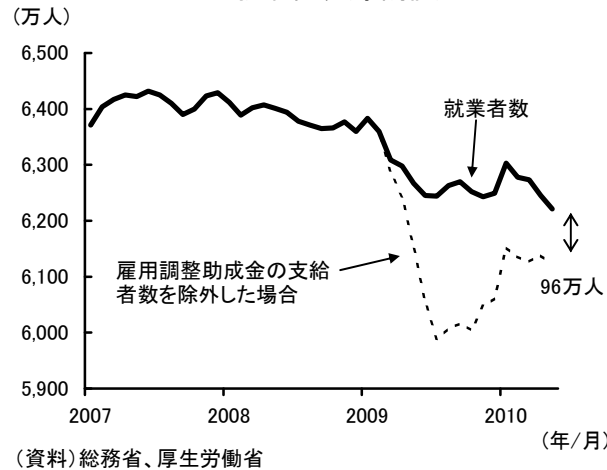
公共投資(名目、季調値)



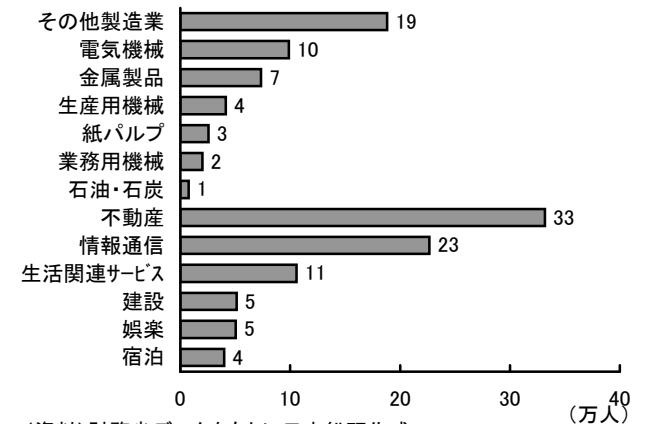
企業倒産件数と利益率



就業者数(季調値)



業種別の過剰雇用者数



(資料)財務省データをもとに日本総研作成
(注)2005年の売上高人件費比率を適正水準と仮定して試算。

耐久財消費は2011年度下期に大幅減

④耐久消費財－自動車

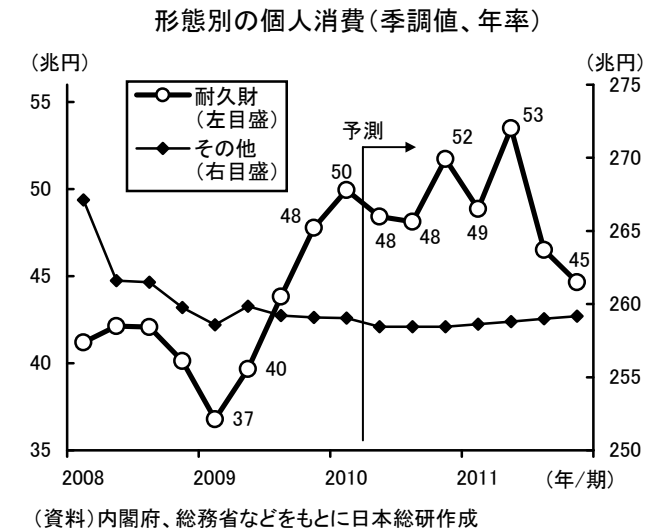
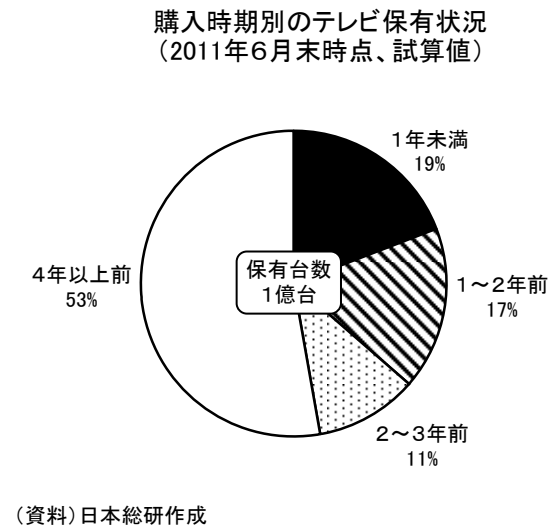
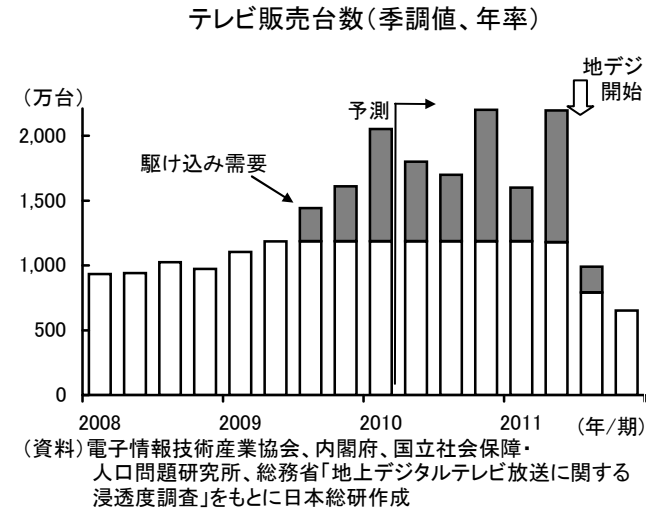
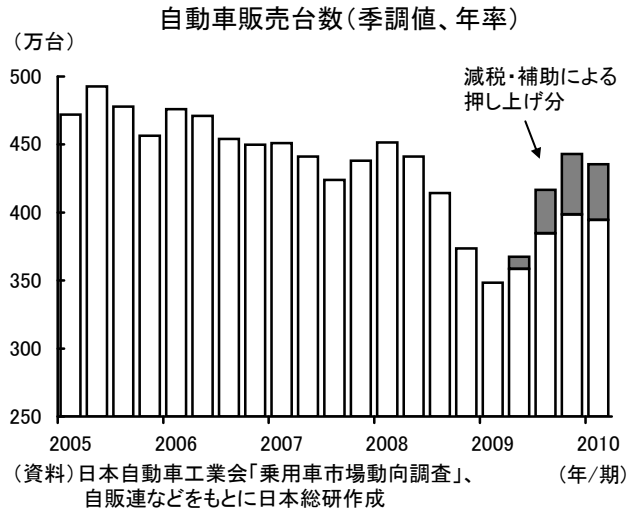
自動車の買い替え補助が9月末で終了するため、自動車販売はその後減少へ。政策効果による押し上げ分は、販売台数の1割程度と推計。

⑤耐久消費財－テレビ

テレビの潜在需要が年1,000万台なのに対し、足元ではその2倍のペースで販売。この大部分は、地デジ切り替え前の駆け込み需要。地デジ切り替え前までに、さらに2,000万台の買い替え需要が顕在化する見込みで、足元の高水準の販売は当面持続する公算大。もっとも、地デジ切り替え後には深刻な反動減へ。

2011年6月末には、国内で保有されるテレビの半分は購入後3年以内の新製品に置き換えられている見込み。2011年半ばから数年にわたり、テレビの買い替え需要が大幅に落ち込むのは不可避。

テレビの反動減が現れる2011年後半には、耐久財だけで実質個人消費を8兆円押し下げると試算。



2010年度+1.7%成長、2011年度+0.6%成長

・世界景気の持ち直しを受けて輸出が増加傾向をたどるため、景気回復傾向が持続する見通し。中国をはじめとする新興国向け輸出が引き続き牽引役に。

・もっとも、内需低迷が長期化するため、回復ペースは緩やか。とりわけ、企業部門の厳しさが長引く見通し。設備稼働率は上昇傾向をたどるものの、設備過剰感がなかなか払拭されないため、設備投資の低迷が持続。

・家計部門でも、所得環境の回復が遅れると予想されるため、消費マインドの大幅改善は期待薄。①ボーナス・所定内給与の低迷、②正社員、新卒採用の抑制による雇用環境の回復の遅れ、などを背景に、雇用者所得の本格回復は期待薄。

・こうしたなか、政策効果の息切れにより、景気は徐々に減速。公共投資の減少ペースが加速するほか、エコポイント制度、エコカー減税などによる耐久消費財の需要も一巡。6月から子ども手当が支給されるものの、個人消費を押し上げる力は限定的。2011年入り後には失速気味に。

・デフレ傾向も鮮明に。コアCPI前年比は、資源価格要因の剥落でマイナス幅は縮小するものの、内需低迷を主因とするデフレ圧力が持続するため、マイナス基調が長期化する見通し。

わが国経済・物価見通し

(四半期は前期比年率、%)

	2010年				2011年				2009年度		
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	2009年度	2010年度	2011年度
	(実績)	(予測)							(実績)	(予測)	
実質GDP	5.0	0.2	1.0	1.4	▲ 1.2	4.1	▲ 3.6	0.6	▲ 2.0	1.7	0.6
個人消費	1.7	▲ 1.0	1.9	2.2	▲ 3.4	6.7	▲ 9.4	▲ 1.1	0.6	1.0	▲ 0.6
住宅投資	1.8	13.4	2.6	▲ 0.7	1.8	2.1	2.5	2.7	▲ 18.5	0.7	1.9
設備投資	2.6	1.8	2.0	2.1	2.4	2.9	3.9	4.2	▲ 15.3	1.8	3.1
在庫投資 (寄与度)	(0.6)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.4)	(▲ 0.3)	(0.9)	(0.2)	(▲ 0.5)	(0.1)	(0.2)
政府消費	1.7	1.6	▲ 0.8	0.3	0.6	0.2	0.5	0.6	1.6	1.0	0.3
公共投資	▲ 1.8	▲ 13.9	▲ 11.6	▲ 7.6	▲ 3.8	▲ 3.5	▲ 3.0	▲ 3.9	9.3	▲ 8.1	▲ 4.4
純輸出 (寄与度)	(3.0)	(0.7)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(▲ 0.1)	(1.3)	(0.4)
輸出	30.6	13.1	3.8	2.7	3.6	4.5	6.1	6.5	▲ 9.6	14.8	4.7
輸入	9.3	12.1	2.9	1.8	2.4	3.5	4.2	4.8	▲ 11.8	7.5	3.4

(前年同期比、%)

名目GDP	1.6	1.0	1.4	0.4	▲ 0.8	▲ 0.3	0.1	0.7	▲ 3.7	0.5	0.4
GDPデフレーター	▲ 2.8	▲ 1.4	▲ 1.3	▲ 1.0	▲ 1.0	▲ 1.7	▲ 0.2	0.8	▲ 1.7	▲ 1.2	▲ 0.2
消費者物価 (除く生鮮)	▲ 1.2	▲ 1.2	▲ 1.1	▲ 0.7	▲ 0.7	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.3	▲ 1.6	▲ 0.9	▲ 0.2
鉱工業生産	27.4	22.0	16.7	10.6	3.7	2.9	3.5	3.8	▲ 8.9	12.8	3.5
完全失業率 (%)	4.9	5.1	5.0	4.9	4.8	4.7	4.7	4.6	5.2	4.9	4.6
経常収支 (兆円)	4.90	4.44	5.18	4.29	4.78	5.00	5.50	4.57	15.65	18.69	20.29
対名目GDP比 (%)	4.2	3.7	4.4	3.4	4.1	4.2	4.7	3.6	3.3	3.9	4.2
円ドル相場 (円/ドル)	91	92	90	90	90	91	92	93	93	91	93
原油輸入価格 (ドル/バレル)	78	81	75	75	75	75	75	75	69	76	75

(資料) 内閣府、総務省、経済産業省、財務省。予測は日本総合研究所。

(注) 海外経済の前提：米国は2010年+2.6%、ユーロ圏は2010年+0.4%、中国は2010年+9.6%。

日銀は積極的な金融緩和姿勢を維持。 長期金利は、低位安定基調で推移する見通し。

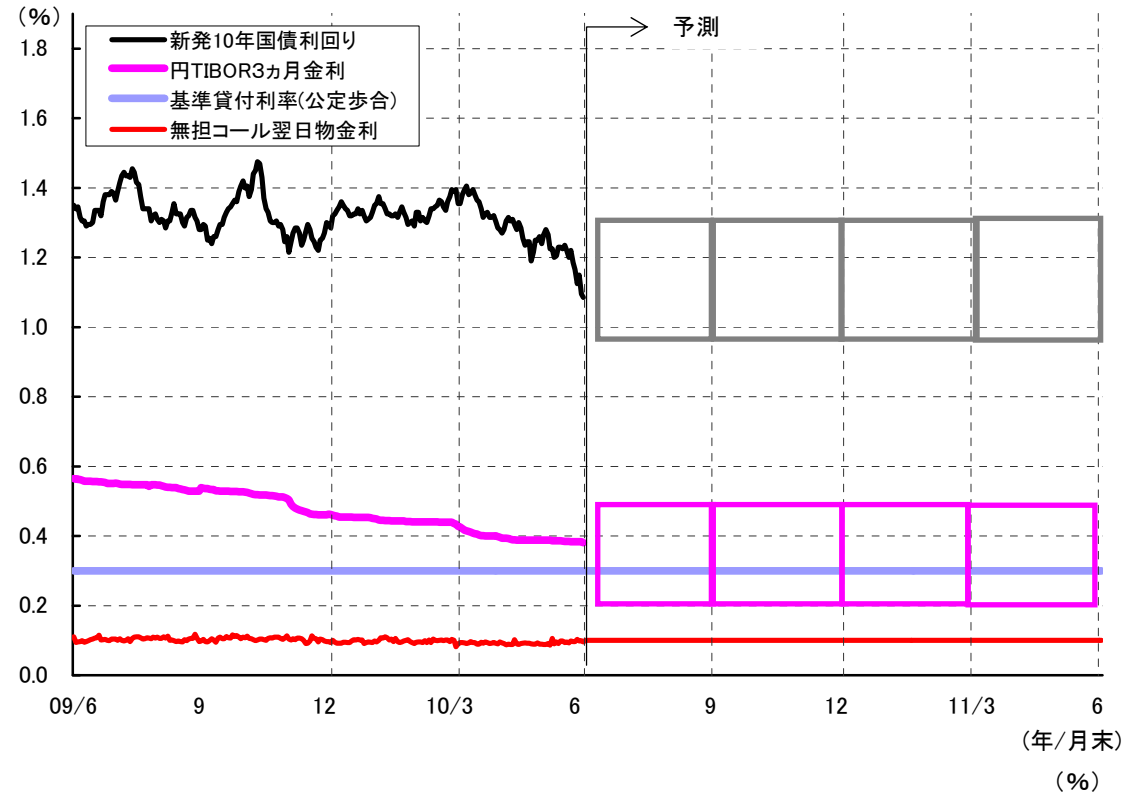
日銀は、デフレ脱却に向け、積極的な金融緩和姿勢を長期継続へ。

景気が減速に向かう局面では、すでに導入が決定した「成長基盤強化のための新たな資金供給策」に加えて、さらなる緩和策を求める声が強まる公算大。このもとで、日銀は、当座預金残高を目標とした量的緩和政策の導入や、長期国債買い入れの増額には慎重な姿勢を堅持するものの、必要に応じ、新たな金融緩和拡充策を模索する可能性。

長期金利は、住宅関連統計の悪化を契機とした米国景気の先行き懸念の高まりから、月末にかけて大幅に低下。24日には、リーマンショック後につけた金利の大底（1.155%、08年12月）を下抜けし、その後は水準を徐々に切り下げる展開に。

こうした動きを受けて、長期金利の見通しレンジを前月から下方修正。景況感是国内・海外とも悪化傾向にあり、先行きも長期金利は一段の低下余地を探る可能性あり。もっとも、リーマンショック後の状況と比べれば、①金融資本市場は安定していること、②国内外とも曲がりなりにも景気回復は続くこととみられることなどから、長期金利が1.0%を割り込んで、大幅かつ一方的に低下するまでには至らないと判断。年明けにかけて長期金利は、1.0%強を中心とする低位安定基調で推移すると予想。

わが国主要金利の見通し



	2010年				2011年	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
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
TIBOR3ヵ月物金利	0.45	0.39	0.35	0.30	0.30	0.30
円スワップ5年物金利	0.72	0.69	0.69	0.72	0.74	0.76
新発10年国債利回り	1.33	1.27	1.10	1.15	1.15	1.15

(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

長期金利：投資家の安全資産選好の強まりを背景に、およそ7年ぶりの水準まで低下

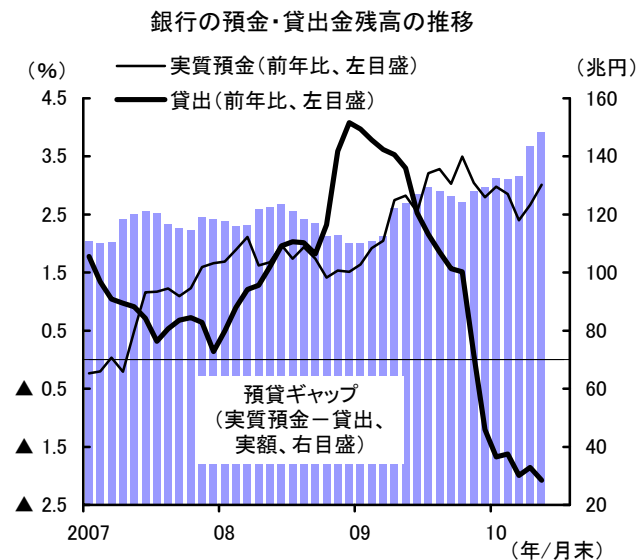
長期金利（新発10年債利回り）は、月末終値で1.1%を割り込むなど、03年8月以来、およそ7年ぶりの水準まで低下。住宅関連統計の悪化を契機とした米国景気の先行き懸念の高まりから、投資家のリスク資産回避の姿勢が強まり、安全資産とされる国債市場へ投資資金がシフトしたことが背景。

国債の主な買い手である銀行では、貸出金が減少する一方で、実質預金は増加傾向が持続。5月の預貸ギャップは、およそ150兆円まで拡大するなど、増勢に歯止めがかからず。こうした運用難のなかで、余剰資金が国債購入へと振り向けられている模様。

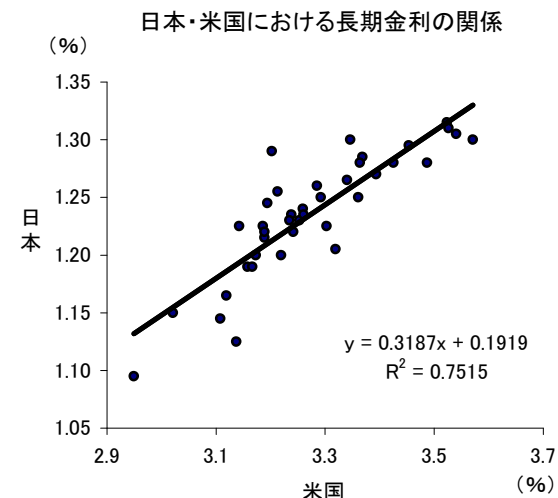
内外で景況感の悪化が進んだ場合、長期金利は一段と低下する可能性。米国長期金利との関係からみると、日本の長期金利は米国長期金利の変動幅に対して約1/3の幅で追随する傾向。米国長期金利は足元で1年2ヵ月ぶりの3.0%割れへと低下しているが、リーマンショック後につけた金利の大底（2.05%、08年12月）からの戻り局面でつけたボトム（2.53%、09年3月）まで低下が進むと、日本の長期金利は1.00%を割り込む可能性。



(資料) Bloomberg



(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」
(注) 実質預金にはCD(譲渡性預金)を含む。



(資料) Bloomberg
(注) 長期金利は10年債利回り。2010年5～6月の日次データをプロット。