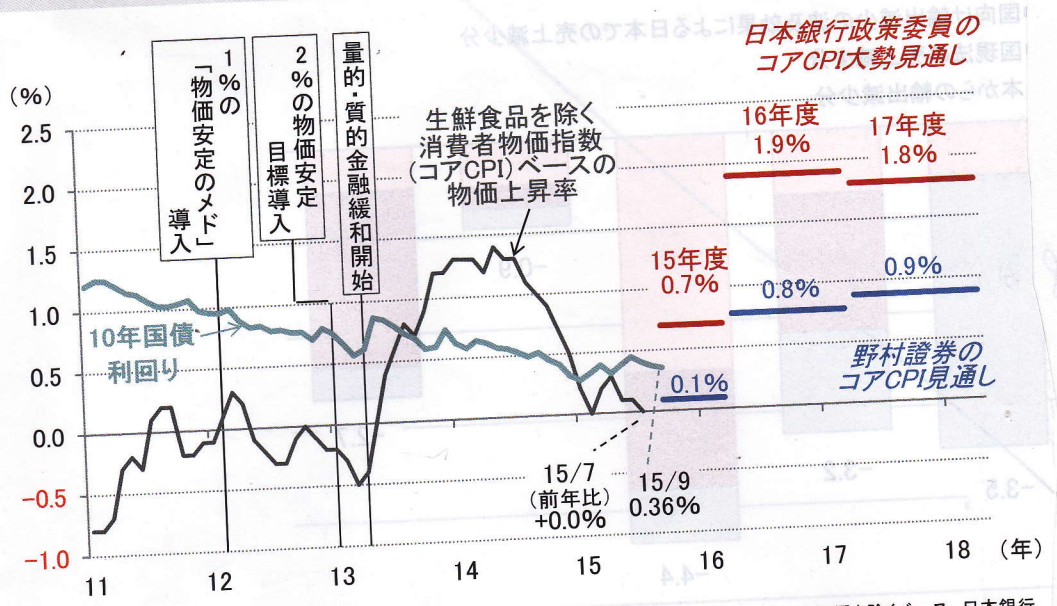


# 第25回

## 日本の消費者物価上昇率と国債利回り

### 日銀の物価目標達成は困難

日銀が掲げる16年度前半に2%との物価目標達成の可能性は低い。景気下振れリスクが高まるような環境になれば、早期の追加緩和実施もあり得ると見込まれる。



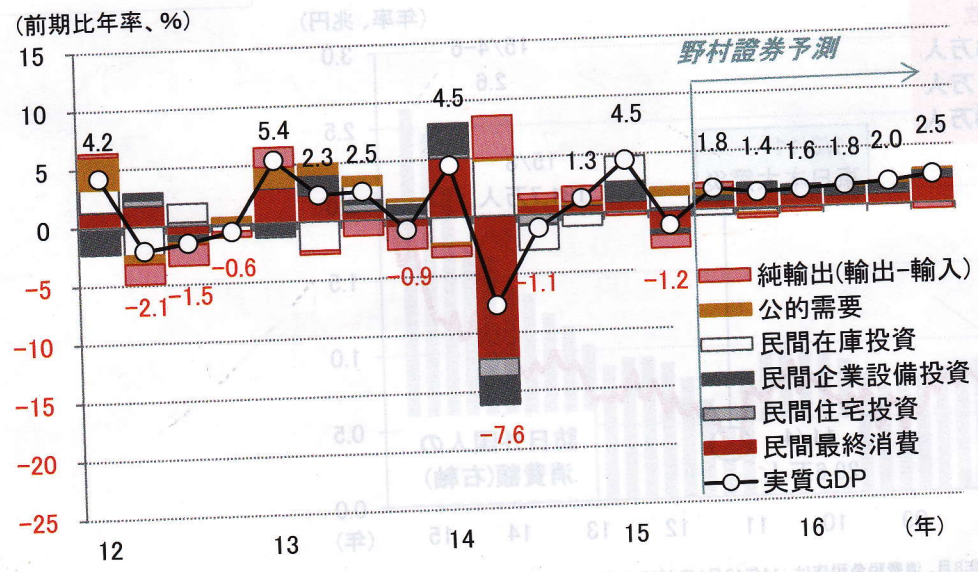
(注) 消費者物価上昇率の直近の値は15年7月。消費者物価上昇率の見通しは、消費税率引き上げの影響を除くベース。日本銀行の「大勢見通し」は、9人の政策委員の見通しの中央値で、15年7月15日時点。野村証券の見通しは15年9月8日時点。10年国債利回りは月次の月末値で、直近の値は15年9月15日。  
 (出所) 総務省、日本銀行より野村証券投資情報部作成

# 第26回

## 日本の実質GDP成長率の推移

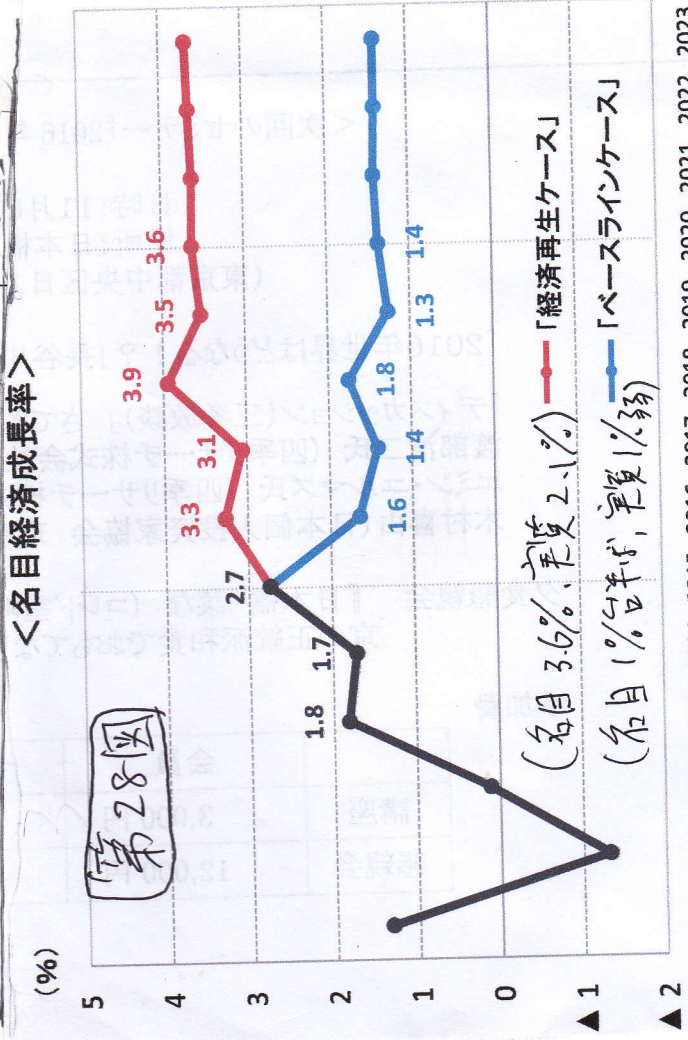
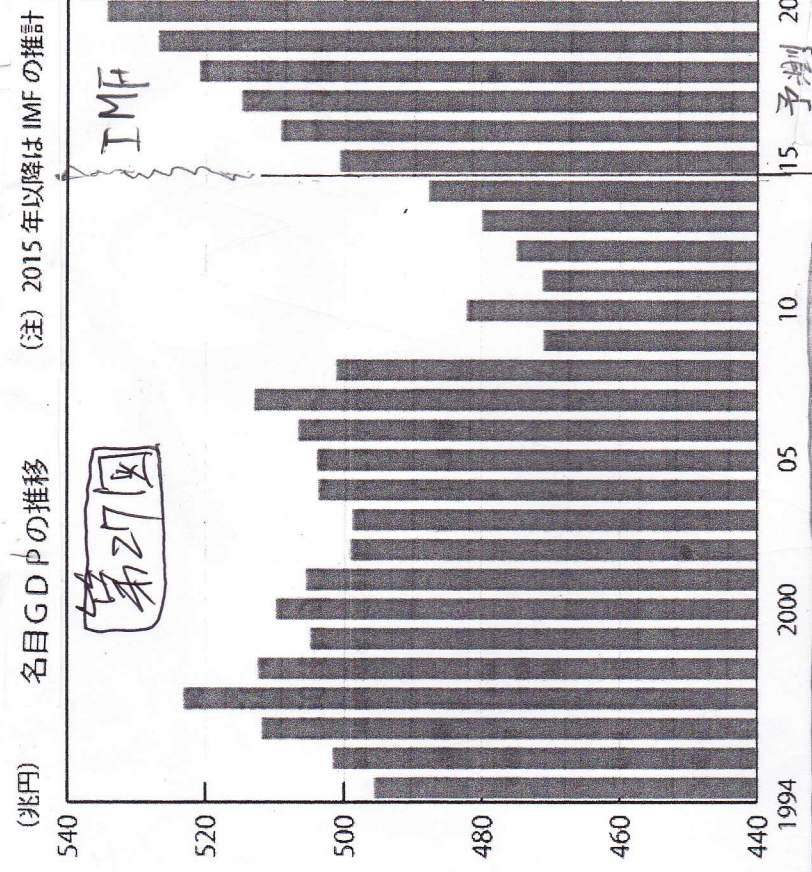
### 7-9月期以降は成長軌道に

4-6月期のマイナス成長は、天候不順などの一時的要因と判断される。野村証券はインバウンド(訪日外国人)需要や建設投資だけでなく、賃金上昇を背景にした国内景気の堅調などもあり、7-9月期以降は年率2%弱の経済成長が続くと見込む。

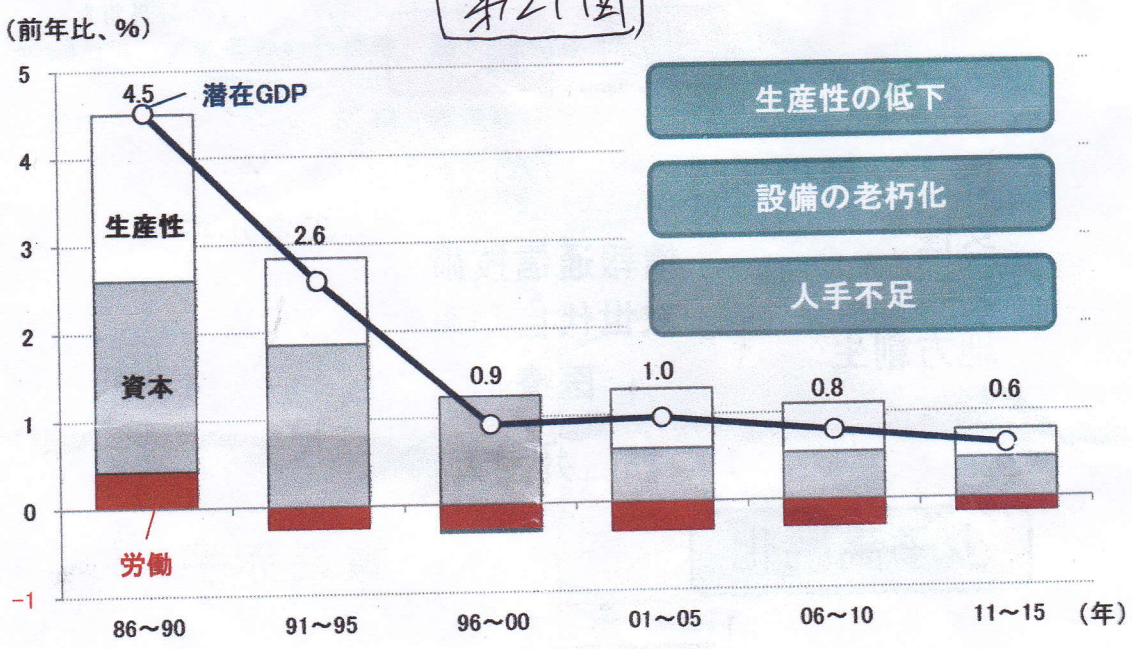


(注) 棒グラフはそれぞれの項目の寄与度を示す。データは四半期で、直近値は15年4-6月期。15年7-9月期以降は15年9月17日時点の野村証券経済調査部の予測。  
 (出所) 内閣府、野村証券経済調査部より野村証券投資情報部作成





日本の潜在成長率の推移



(注1) 各期間の平均伸び率。  
 (注2) 潜在成長率の推計にあたり、以下のコブ=ダグラス型生産関数を利用した。 $Y=AK^{1-\alpha}L^{\alpha}$ 。Y: 生産量 (GDP)、K: 資本ストック、L: 労働力、A: 全要素生産性 (TFP)、 $\alpha$ : 労働分配率 (0.65一定とした)。図中の生産性がA全要素生産性、資本がK資本ストック、労働がL労働力。  
 (出所) 内閣府、厚生労働省、総務省、国立社会保障・人口問題研究所、野村證券経済調査部より野村證券投資情報部作成

・潜在成長率を改善させ、持続的に成長するためには、生産性の向上、労働者数の増加、設備の刷新・増強等に対応した取り組みが必要だ。

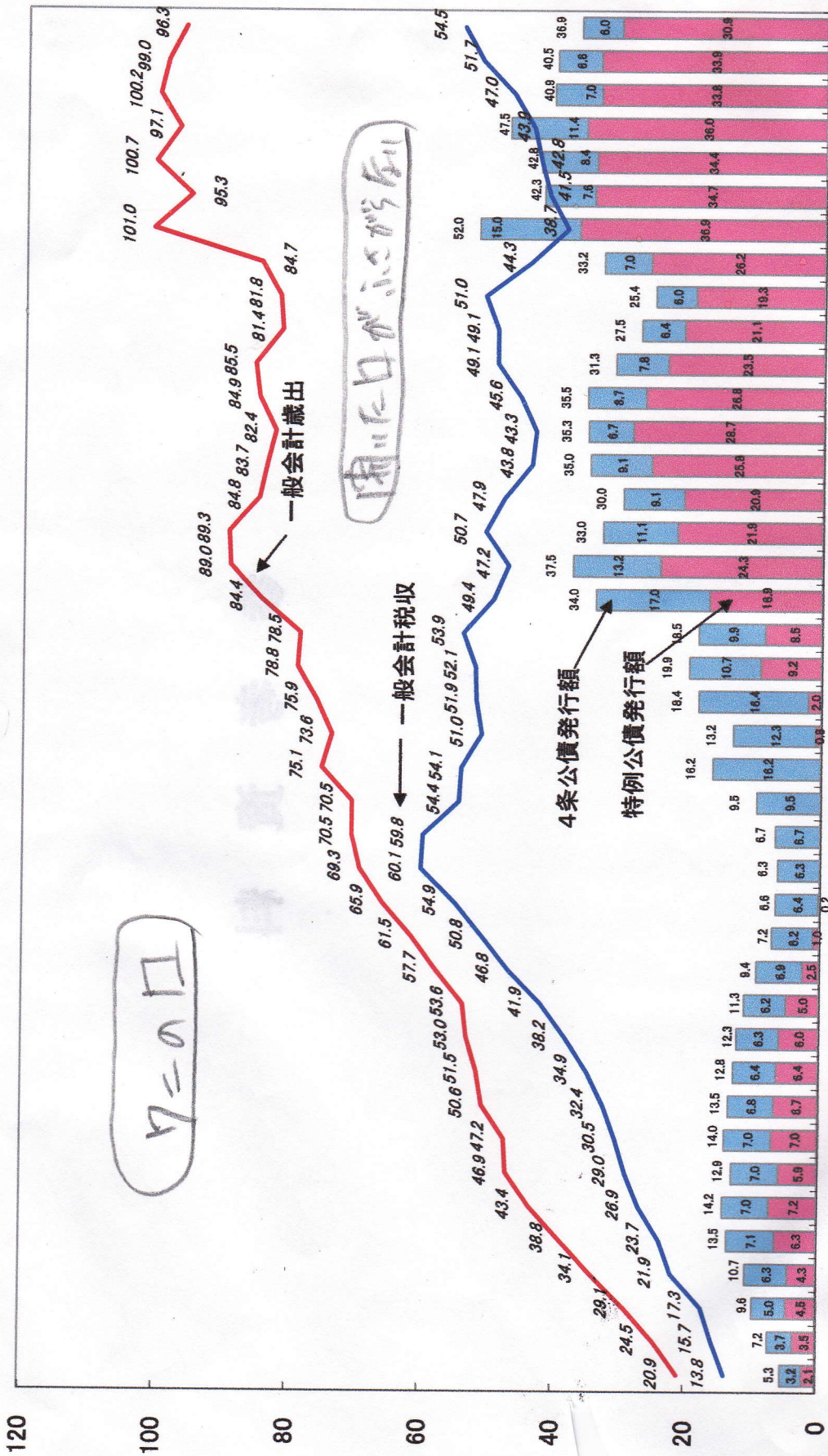


# 一般会計における歳出・歳入の状況

第30号

12

(兆円)



(注1)平成25年度までは決算、平成26年度は補正後予算、平成27年度は政府案による。  
 (注2)公債発行額は、平成2年度は湾岸地域における平和回復活動を支援する財源を調達するための臨時特別公債、平成6～8年度は消費税率3%から5%への引上げに先行して行った減税による相対収入の減少を補うための減税特別公債、平成23年度は東日本大震災からの復興のための復興債、平成24年度、25年度は基礎年金国庫負担2分の1を実現するための年金特別公債を除いている。  
 (注3)一般会計基礎的財政収支(プライマリー・バランス)は、「税収+その他収入-基礎的財政収支対象経費」として簡便に計算したものであり、SNAベースの中央政府の基礎的財政収支とは異なる。

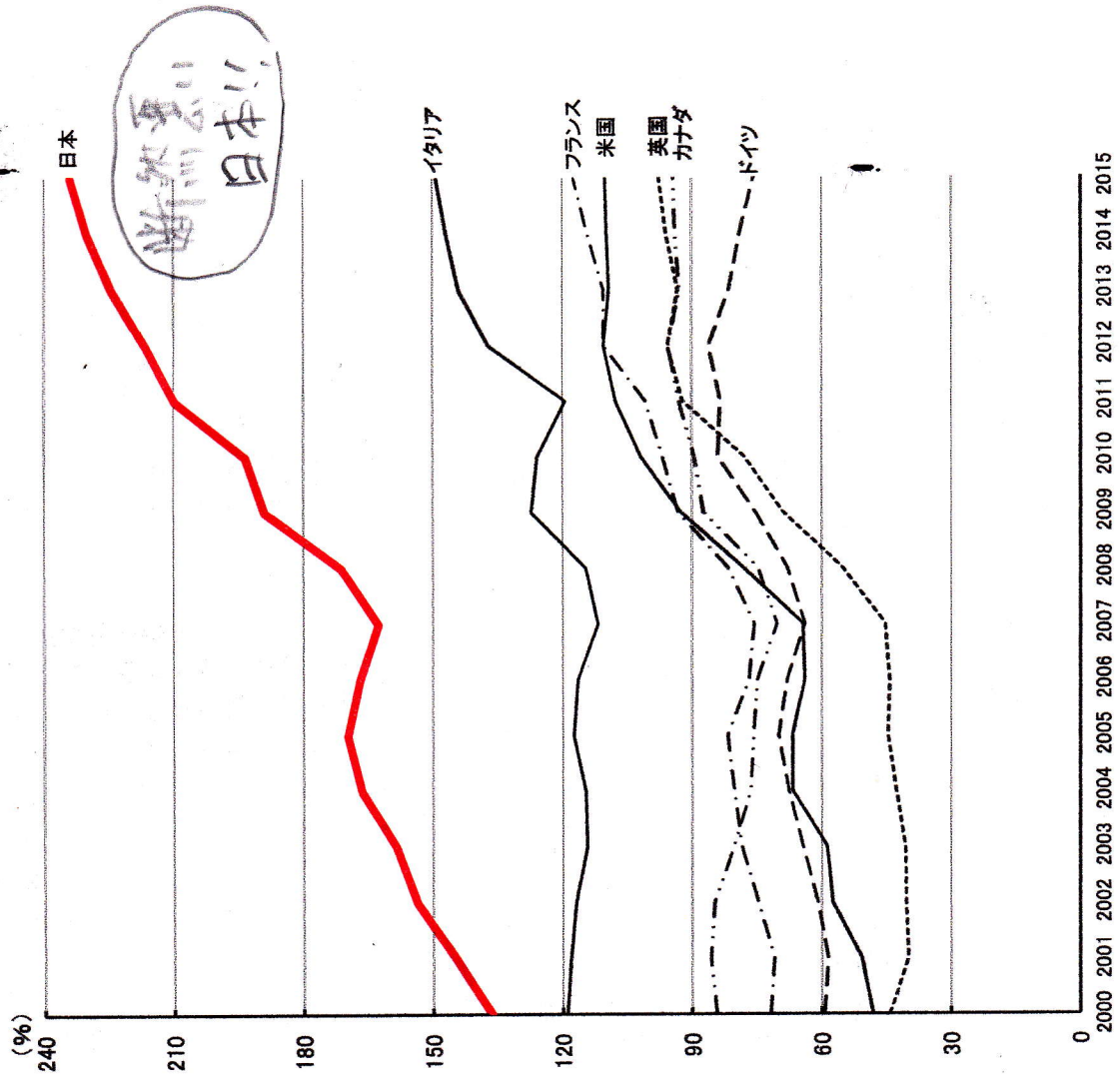


# 債務残高の国際比較 (対GDP比)

第31号

13

債務残高の対GDP比を見ると、90年代後半に財政健全化を着実に進めた主要先進国と比較して、我が国は急速に悪化しており、最悪の水準となっています。



暦年	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
日本	136.1	144.4	153.5	158.3	166.3	169.5	166.8	162.4
米 国	48.1	50.7	57.4	58.8	66.7	66.8	63.9	64.3
英 国	44.1	39.8	40.4	40.6	42.7	44.6	44.2	45.3
ドイ ツ	59.4	58.5	60.9	64.3	67.6	70.0	68.0	63.9
フ ラ ン ス	71.8	70.9	74.6	78.5	80.2	81.8	76.8	75.6
イ タ リ ア	119.0	118.1	116.9	114.3	114.7	117.4	116.4	111.8
カ ナ ダ	84.2	85.7	84.8	80.3	76.5	75.8	74.9	70.4

暦年	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
日本	171.1	188.7	193.3	209.5	216.5	224.2	230.0	233.8
米 国	78.1	92.5	101.8	107.7	110.5	109.2	109.7	110.1
英 国	55.2	69.0	77.9	92.3	95.7	93.3	95.9	97.6
ドイ ツ	67.9	75.3	84.0	83.4	86.1	81.4	79.0	75.8
フ ラ ン ス	81.6	93.2	96.9	100.8	110.5	110.4	114.1	117.4
イ タ リ ア	114.6	127.2	125.9	119.4	137.0	144.0	146.9	149.2
カ ナ ダ	74.7	87.4	89.5	93.1	95.5	92.9	93.9	94.3

(出典)OECD "Economic Outlook 96" (2014年11月)

※ 数値は一般政府ベース。

(注)本資料はOECD "Economic Outlook 96"による2014年11月時点のデータを用いており、2015年度予算(政府案)の内容を反映しているものではない。