

2011（平成23）年の主な出来事

調査第二部

【マクロ経済概観】

日本経済：震災で減速後、復興需要と世界経済不振で一進一退

年初は、前年末からの世界経済の回復の強まりに伴い、景気持ち直しの機運が強まったが、中東・北アフリカ諸国の民主化デモによる政情不安で、原油供給懸念が広がり、国際商品市況が高騰、インフレ懸念が強まった。こうした中、3月11日に発生した東日本大震災と原発事故に伴う電力不足問題により、再び景気悪化に陥った。

その後は、時間経過とともにサプライチェーンの回復や、家計・企業のマインドの持ち直しにより、2011年7～9月期の実質GDP成長率は前期比1.4%と、4四半期ぶりにプラスに転じた。しかし、年末には震災復旧の一巡、海外経済の減速傾向、さらに円高進行などを受けて、景気減速感が強まっている。

海外経済：欧米財政問題による先行き不透明感が深刻化

米国では住宅・雇用関連指標の低調さに加え、7～8月にかけて、債務引き上げ問題を巡る政治の混乱や米国債の格下げなどもあり、米国経済の先行き懸念が強まった。一方で、生産や消費は底堅く推移し緩やかな回復が続いている。欧州は、ギリシャに始まった財政問題が、アイルランドやポルトガル、イタリア、スペイン等へ波及。この間、欧州では、好調な輸出に支えられたドイツ経済と緊縮財政の下、低迷から脱しえない財政悪化国経済の二極分化が顕在化した。中国は依然として高い経済成長率を維持しているが、金融引き締め強化や海外経済の減速などによって3四半期連続で実質GDP成長率が減速した。年後半にはインフレ圧力の後退や不動産価格の下落傾向が強まり、金融緩和へと舵を切りつつある。

【金融政策概観】

国内金融政策：震災や円高進行への対応に迫られ、金融緩和を継続

日本銀行は、3月11日の東日本大震災の発生を受けて、資産買入基金を5兆円増額するとともに、特別オペの創設や被災地金融機関の担保要件の緩和、新たな貸付枠の設定などによって被災地への潤沢な資金供給に努めた。

また、日本銀行は、10年10月の金融政策決定会合から政策金利の誘導目標0～0.1%、時間軸の設定、5兆円規模の金融資産（国債、CP、ETF、J-REIT等）買入基金の設置、という「包括緩和策」を維持しているが、夏以降には再び世界経済の不透明感が高まったことを受けて金融緩和を拡大。資産買入資金を3月に加え、8月に5兆円、10月に5兆円増額し、合計20兆円とするとともに、09年12月に導入後順次拡充してきた固定金利方式共通担保オペについても、8月に合計35兆円まで上げた。

米国金融政策：量的緩和策は終了するも、政策対応は続く

連邦準備制度理事会（FRB）は、失業率の高止まり等が続く中、08年12月から政策

金利を史上最低の0~0.25%に据え置いている。10年11月に導入した6,000億ドル規模の量的緩和策(QE2)は当初の予定通り6月末で終了したものの、それ以降に再び米国経済の先行き懸念が広がったため、8月の連邦公開市場委員会(FOMC)では、資産購入プログラム全体の規模と構成を定期的に調整することを確認するとともに、現行の政策金利を少なくとも13年半ばまで維持する可能性が高いとの声明を発表した。

また、9月のFOMCでは12年6月末までに残存6~30年の長期国債を4,000億ドル買入れる一方で同3年以下の国債を同額売却するというオペレーション・ツイストの導入も決まった。

【金融市場概観】

債券市場:「質への逃避」により低下が続く

長期金利(新発10年国債利回り)は、昨年末から1.2%台を中心として推移していたが、世界経済の減速懸念が高まる中で「質への逃避」が進み、8月以降1.0%前後での推移が続いた。11月下旬に日本財政への懸念から一時上昇する場面もあったが、欧州財政危機の高まりから12月下旬にかけては再び1%を割りこんでいる。

株式市場:震災や欧州不安の拡大で低迷

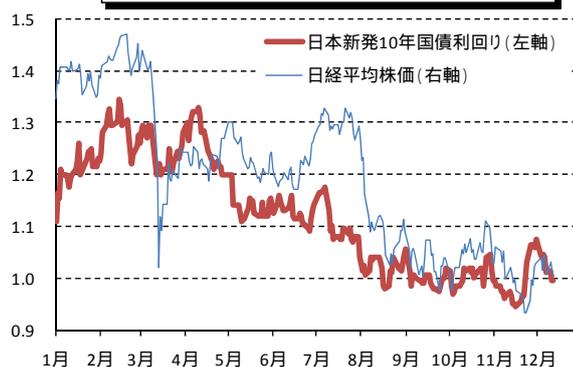
年頭は景気回復期待から2月中旬に10,800円台まで上昇したが、東日本大震災により大幅下落した。その後、震災復旧に伴う回復期待が高まるも原発事故への不安や世界経済の先行き不透明感の高まりから株価の回復は1万円台前半を上限に足踏み状態が続いた。年後半は欧州不安拡大やタイ洪水の影響で8,000円台前半と弱含んでいる。

外国為替市場:リスク回避的な円高が進行、ユーロは債務危機で弱含み

ドル円相場は、世界経済の減速懸念が根強い中でリスク回避的に円が買われ、円高圧力の強い展開が続いた。政府・日銀は東日本大震災の発生後の3月18日に各国と協調為替介入(1兆円規模)を実施したほか、8月4日と10月31日にもそれぞれ4.5兆円規模、8兆円規模の単独為替介入を行ったが、いずれの効果も限定的であり1ドル=70円台後半と戦後最高値水準での推移が続いている。

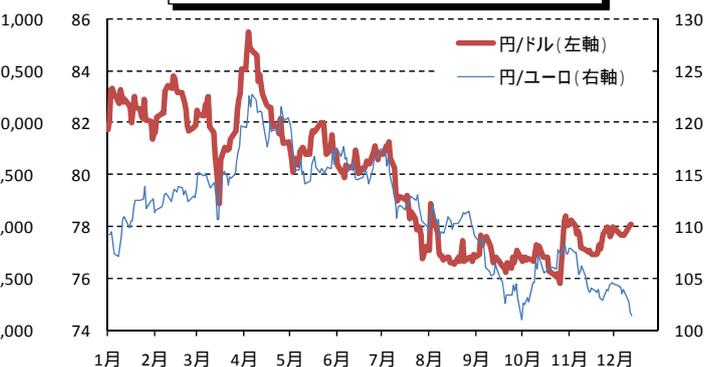
ユーロ円相場は、欧州危機が後退した4月頃に1ユーロ=120円台前半まで円安となる場面もあったが、欧州各国の財政危機が高まる中で再びユーロ安が進行。11月末には日米欧6中央銀行がドル資金供給策の強化への協調で合意したものの、年末にかけてもユーロ安が進行し、1ユーロ=101円台となった。(11.12.21現在)

図表1、2011年の長期金利と株価の動向



(資料) Bloombergにより作成

図表2、2011年の外国為替市場の動向



(資料) Bloombergにより作成

2011年の主な出来事(上半期)

月	国内政治・社会	国内金融・経済
1月	<p>1日 豪雪で山陰地方5,300世帯が停電に</p> <p>14日 第2次菅改造内閣が発足、官房長官に枝野幸男氏が就任</p> <p>26日 霧島山・新燃岳が噴火</p> <p>28日 11年度の子ども手当法案を閣議決定</p>	<p>5日 グループン、「バードカフェ謹製おせち」問題で謝罪</p> <p>13日 日米貿易フォーラム開催、TPP焦点に</p> <p>21日 宮崎の養鶏場で鳥インフルエンザを確認、約1万羽を殺処分</p> <p>27日 米S&P社が日本の長期国債格付けを「AA」から「AA-」に引下げ</p>
2月	<p>2日 名古屋県知事選で大村秀章氏が当選、市長選で河村たかし氏が再選</p> <p>21日 上野動物園に中国からパンダ2頭が到着</p> <p>28日 日本年金機構、「ねんきんネット」の運用開始、初日から不具合発生</p>	<p>2日 林原グループ3社が会社更生法申請、負債総額は約1,322億円</p> <p>5日 サッポロHD、ポッカを300億円で買収</p> <p>26日 任天堂、携帯ゲーム機「ニンテンドー3DS」を発売</p>
3月	<p>11日 東日本大震災（東北地方太平洋沖地震、M9.0）が発生</p> <p>12日 東京電力福島第一原発1号機建屋で水素爆発、20km圏内に退避指示</p> <p>18日 協調為替介入（1兆円規模）を実施</p> <p>29日 11年度予算（約92.4兆円）が成立</p> <p>31日 家電エコポイント制度が終了</p>	<p>12日 九州新幹線の博多 新八代間が開通</p> <p>14日 東京電力管内で「計画停電」が始まる</p> <p>15日 日銀が追加金融緩和を発表、資金等買入れの即日オペを実施</p> <p>17日 みずほ銀行で翌週にかけて大規模なシステム障害が発生</p>
4月	<p>10日 第17回統一地方選前半戦の東京都知事選で石原慎太郎氏が4選</p> <p>12日 東京電力福島第一原発事故の国際評価、最高値のレベル7に引上げ</p> <p>27日 東日本大震災税臨時特例法、改正地方税法が成立</p> <p>28日 株式会社国際協力銀行法が成立</p>	<p>18日 七十七銀行、震災対応のために国の資本参加の検討を開始すると発表</p> <p>20日 ソフトバンク孫正義社長、「自然エネルギー財団」の設立を発表</p> <p>26日 東京電力、福島第一原発事故に伴う補償金の仮払いを開始</p> <p>27日 焼き肉酒屋えびすで集団食中毒が発生</p>
5月	<p>2日 第1次補正予算（約4兆円）が成立、追加国債発行は回避</p> <p>17日 関西国際・伊丹両空港統合法が成立</p>	<p>9日 政府要請を受け、中部電力が浜岡原発の運転停止を決定</p> <p>23日 みずほFG、13年をメドにみずほ銀行とみずほコーポレート銀行を合併すると発表</p>
6月	<p>1日 環境省で「スーパークールビズ」始まる</p> <p>20日 復興基本法が成立</p> <p>21日 14年までの普天間基地の移設を断念する日米共同声明</p> <p>22日 改正金融機能強化法が成立</p> <p>27日 原発事故収束・再発防止担当相を新設、細野豪志氏が就任</p>	<p>19日 高速道路の「休日上限1,000円」が終了、翌日より被災者を対象とした東北地方の高速道路無料化を実施</p> <p>23日 楽天、経団連より退会</p> <p>24日 小笠原諸島がユネスコ世界自然遺産に</p> <p>26日 平泉がユネスコ世界文化遺産に</p>

2011年の主な出来事(上半期)

月	米 国	海 外 (その他)
1月	19日 オバマ大統領と胡錦濤・中国国家主席が 会談、450億ドル規模の商談が成立 25日 オバマ大統領、一般教書演説で支出の一 部凍結や法人税の減税方針を示す 31日 フロリダ州の連邦地裁が医療保険改革 法の違憲判断を下す	1日 エストニアがユーロを導入 16日 チュニジアでジャスミン革命勃発 20日 中国、10年のGDP成長率公表、日本を 抜き世界第2位に
2月	16日 ボーダーズ書店が連邦破産法11条の適 用申請、負債総額約13億ドル 24日 スペースシャトル「ディスカバリー」打 ち上げ、今回が最終飛行	4日 タイ・カンボジア間で交戦開始 12日 エジプトで反政府デモ、ムバラク政権 が崩壊 19日 G20、世界経済の不均衡是正を促すた めの4指標採用で合意 22日 NZクライストチャーチ北東でM6.3の地 震発生
3月	10日 米務省、「沖縄はゆすりの名人」と発 言したと報じられたメア日本部長を更 迭	5日 中国全人代が開会、温家宝首相が「第 12次5ヶ年規画」の草案提出 15日 バーレーン、デモ激化で非常事態宣言 19日 多国籍軍、リビアへの軍事介入を開始 26日 ドイツ各地で反原発デモ
4月	17日 クリントン国務長官が来日し、東日本大 震災復旧・復興への全面支援を表明 29日 アラバマ州で巨大竜巻が発生、死者300 人以上	7日 欧州中銀(ECB) 金融危機以降初の政 策金利引上げ(1.00 1.25%) 16日 G20、東日本大震災の復興支援と世界経 済の不均衡是正を目指すを表明 29日 英ウィリアム王子結婚式
5月	1日 国際テロ組織アル・カイダの最高指導者 ビンラディン氏を殺害 16日 連邦政府債務残高が法定上限の14.3兆 ドルを突破 19日 オバマ大統領、民主化要求運動への支援 を柱とする新中東政策を発表	4日 ポルトガル、EU・IMFと780億ユーロの 金融支援で合意 15日 ストロスカーン IMF 専務理事、NY 市警 に逮捕される 21日 アイスランドのグリムスボトン火山が 噴火、欧州各地で空港閉鎖
6月	20日 フェイスブック、ヤフーを抜きネット広 告シェア第1位に 30日 10年11月に導入された量的金融緩和策 第2弾(QE2)が終了	17日 ギリシャでパバンドレウ改造内閣発足 20日 G7、ギリシャ債務問題で電話会議 24日 EU、13年7月のクロアチア加盟を承認 28日 IMF 専務理事にラガルド氏を選出 29日 ギリシャ議会が財政再建計画を可決 30日 EU・韓国 FTA が暫定発効

2011年の主な出来事(下半期)

月	国内政治・社会	国内金融・経済
7月	5日 松本龍防災・東日本大震災復興担当相、不適切発言で引責辞任 24日 地上アナログテレビ放送が被災3県を除いて終了 25日 第2次補正予算(約2兆円)が成立 29日 原子力損害賠償仮払法が成立	1日 東京・東北電力管内大口電力先に電力使用制限令(前年比15%)を発動 18日 FIFA女子ワールドカップドイツ大会で日本代表が初優勝
8月	1日 日印EPAが発効 4日 単独為替介入(4.5兆円規模)を実施 23日 義援金差し押さえ禁止法が成立 24日 政府、円高対応緊急パッケージを発表 26日 再生エネ特別措置法、特例公債法、放射線物質特措法が成立 29日 民主党代表選で野田佳彦氏が新代表に	8日 関西商品取引所と東京穀物商品取引所でコメの先物取引が開始 10日 安愚楽牧場が民事再生法申請、負債総額約4,330億円 23日 東京証券取引所にETNが初上場 23日 ミムーデーズが日本国債の格付けを「Aa2」から「Aa3」に1段階引下げ
9月	2日 野田新内閣が発足 2日 台風12号が本土上陸、和歌山県・奈良県などで甚大な被害 21日 日米首脳会談が開催され、普天間基地問題や北朝鮮問題について意見交換 26日 原子力損害賠償支援機構の稼働を開始	9日 電力使用制限令、予定を2週間前倒し全域で解除 21日 大王製紙、元会長の不正貸付金問題で特別調査委員会を設置
10月	3日 野田首相、朝霞市の国家公務員宿舎建設の5年間凍結を指示 31日 単独為替介入(8兆円前後)を実施	3日 山口FGの北九州銀行、24店舗で営業を開始 4日 国内35金融機関、「21世紀金融行動原則」を採択 10日 タイの洪水拡大、日系企業への甚大な被害が明らかに
11月	11日 野田首相、TPP交渉への参加に向けた協議入りを表明 11日 岩手県産業復興機構が設立 21日 第3次補正予算(約12兆円)が成立 21日 震災事業者再生支援機構法が成立 27日 大阪市長・府知事選挙、維新の会勝利 30日 復興財源確保法が成立	1日 オリンパス、不正経理問題で第三者委員会を設置 21日 東証、現物・派生商品市場の取引時間の改定を実施 22日 東証と大証、13年1月頃に日本取引所グループを設立し、合併すると発表
12月 (21日まで)	5日 財務省、個人向け復興国債の販売開始 9日 第179臨時国会閉会、政府提出法案成立率が34%と過去20年間で最低に 10日 12年度税制改正大綱決定、エコカー減税3年延長、環境税創設など 16日 野田首相、東電福島第一原発の冷温停止を宣言	2日 城南信用金庫、東京電力との契約解除を発表 14日 公取委、一部事業譲渡を条件に新日鉄と住金の合併を承認 21日 R&Iが日本国債格付けを「AAA」から「AA+」に1段階引下げ

2011年の主な出来事(下半期)

月	米 国	海 外 (その他)
7月	15日 アフガニスタン駐留米軍の撤退開始 16日 オバマ大統領、ダライ・ラマ 14 世と会談、チベットの独立認めず	9日 スーダン南部が南スーダン共和国として分離独立 22日 ノルウェーで爆発・銃乱射テロが発生 23日 中国浙江省で高速鉄道脱線事故が発生 23日 欧州銀行監督委員会、91 行へのストレステストの結果を公表、7 行が不合格
8月	2日 米債務上限引上げ法が成立 5日 S&P が米国債格付けを「AAA」から「AA+」に1段階引下げ 9日 FOMC、少なくとも13 年半ばまでゼロ金利政策を維持する方針を表明 15日 グーグル、モトローラ・モビリティを125 億ドルで買収すると発表	6日 ロンドンで若者を中心とする暴動発生 8日 欧州中央銀行 (ECB) イタリアとスペインの国債購入を開始 8日 G7 緊急電話協議を開催、金融市場の安定に協調行動を取るとの声明 19日 スペイン、約 50 億ユーロの追加赤字削減策を発表
9月	2日 米当局、MBS で世界 17 銀行を提訴 8日 オバマ大統領、4,470 億ドルの雇用対策を提示 11日 01 年の同時多発テロから 10 年 17日 NY で反格差デモが発生、世界中に波及 21日 FOMC 後の声明でオペレーション・ツイストの実施を表明	6日 スイス国立銀行、1 ユーロ = 1.20 スイスフランの下限を設定 23日 日欧国際研究チーム、光速を超えるニュートリノの研究成果を発表
10月	5日 アップル前 CEO のスティーブ・ジョブズ氏、死去 11日 対中国為替制裁法が成立 12日 韓国、パナマ、コロンビアと FTA を締結 31日 MF グローバル HD が連邦破産法第 11 条の適用申請、負債総額約 397 億ドル	10日 ベルギー政府等、ベルギー・仏銀デクシアの救済を決定 15日 G20、欧州に財政対策を急ぐよう要請 20日 リビアのカダフィ大佐、殺害される 23日 トルコ東部で M7.2 の地震が発生 26日 EU 首脳会議、債務危機に対応するための包括策に合意
11月	21日 超党派委員会、財政赤字削減策で合意できない見通しとの声明を発表 22日 韓国国会、米韓 FTA を強行可決 29日 アメリカン航空が連邦破産法第 11 条の適用申請、負債総額約 295 億ドル 30日 日米欧 6 中銀、ドル資金供給拡大での協調声明	4日 イタリア、IMF による監視を受入れ 7日 ECB、政策金利引下げ (1.25 1.00%) 11日 ギリシャでパパデモス新政権が発足 16日 イタリアでモンティ新政権が発足 20日 スペイン総選挙で最大野党の国民党が第一党に、ラホイ新内閣発足へ
12月 (21日 まで)	1日 クリントン国務長官、ミャンマー訪問でアウン・サン・スー・チー氏と初会談 16日 米上院民主党・共和党代表者、給与税減税と失業保険給付の 2 ヶ月延長で合意 18日 米軍がイラク撤退完了、約 8 年 9 ヶ月の戦争に幕	5日 S&P、ユーロ圏 15 ヶ国の長期信用格付けを引下げ方向で見直すと発表 8・9日 EU 首脳会議、財政規律強化等で合意 11日 気候変動枠組条約 COP17、京都議定書延長と新枠組交渉開始が決定し閉幕 12日 カナダ、京都議定書からの離脱表明 17日 北朝鮮の金正日総書記、死去