



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 兵庫県金融経済懇談会における挨拶 —

2019年11月27日

日本銀行 政策委員会審議委員

櫻井 眞

世界経済

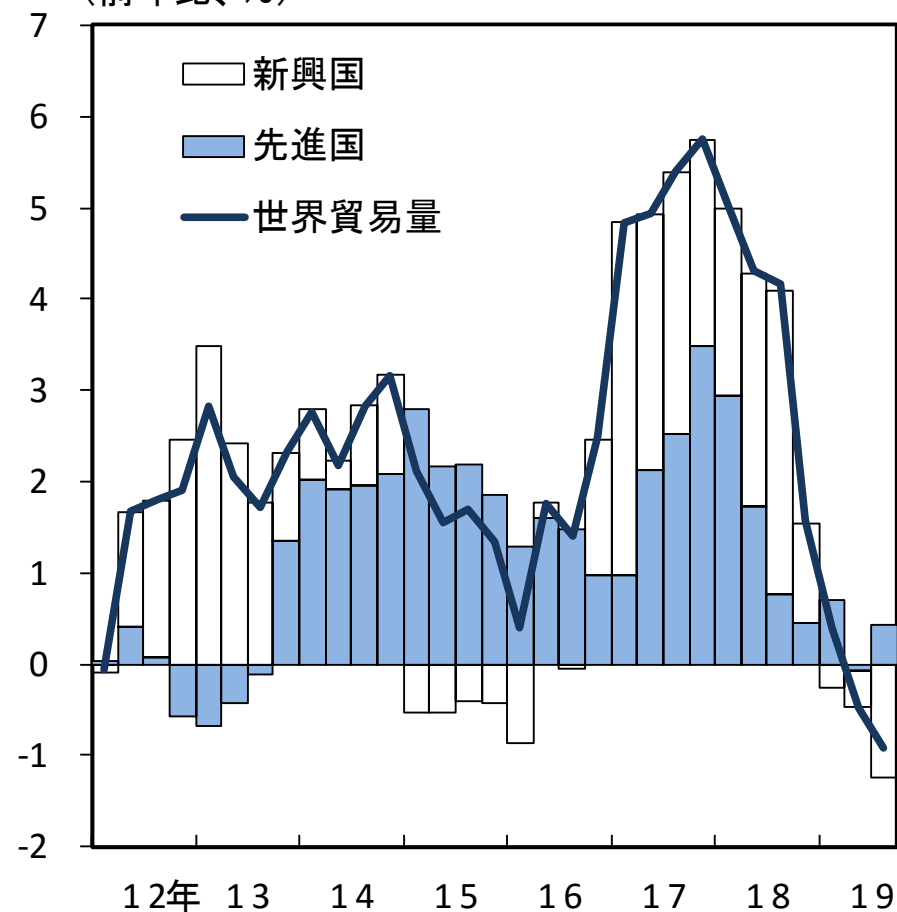
IMFの世界成長率見通し（19/10月）

（前年比、%、%ポイント）

	2017 実績	2018 実績	2019 [見通し]	2020年 [見通し]
世界	3.8	3.6	3.0 (▲0.2)	3.4 (▲0.1)
先進国	2.5	2.3	1.7 (▲0.2)	1.7 (0.0)
米国	2.4	2.9	2.4 (▲0.2)	2.1 (+0.2)
ユーロエリア	2.5	1.9	1.2 (▲0.1)	1.4 (▲0.2)
日本	1.9	0.8	0.9 (0.0)	0.5 (+0.1)
新興国・途上国	4.8	4.5	3.9 (▲0.2)	4.6 (▲0.1)
中国	6.8	6.6	6.1 (▲0.1)	5.8 (▲0.2)
ASEAN5	5.3	5.2	4.8 (▲0.2)	4.9 (▲0.2)

世界貿易量

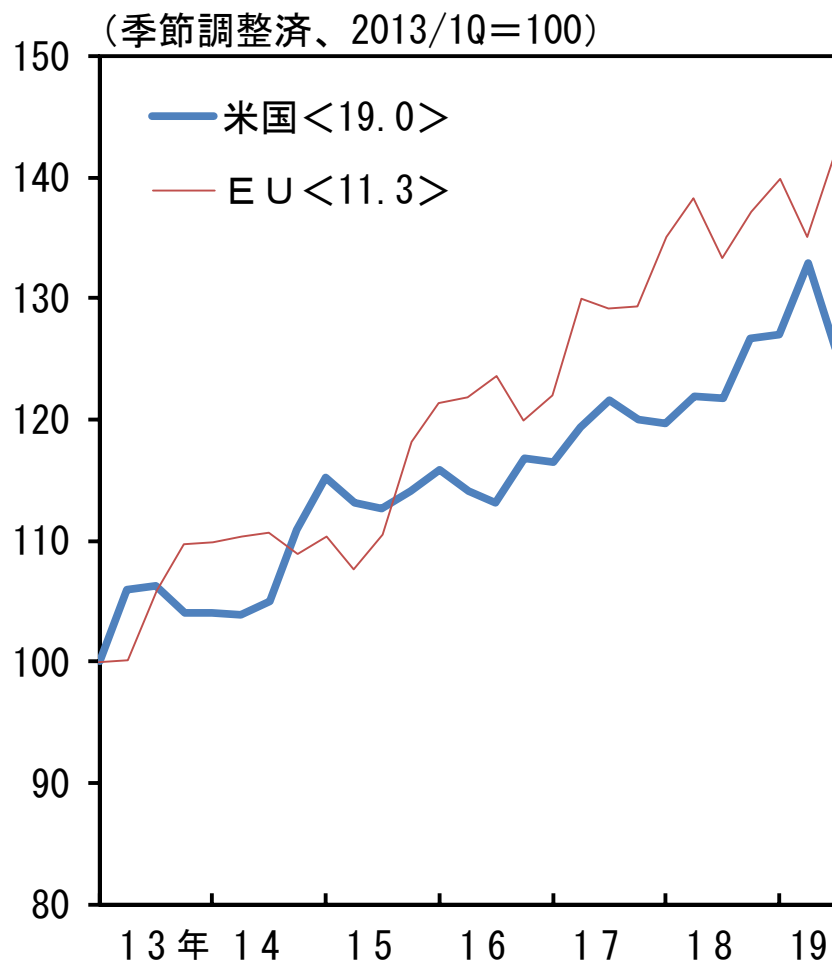
（前年比、%）



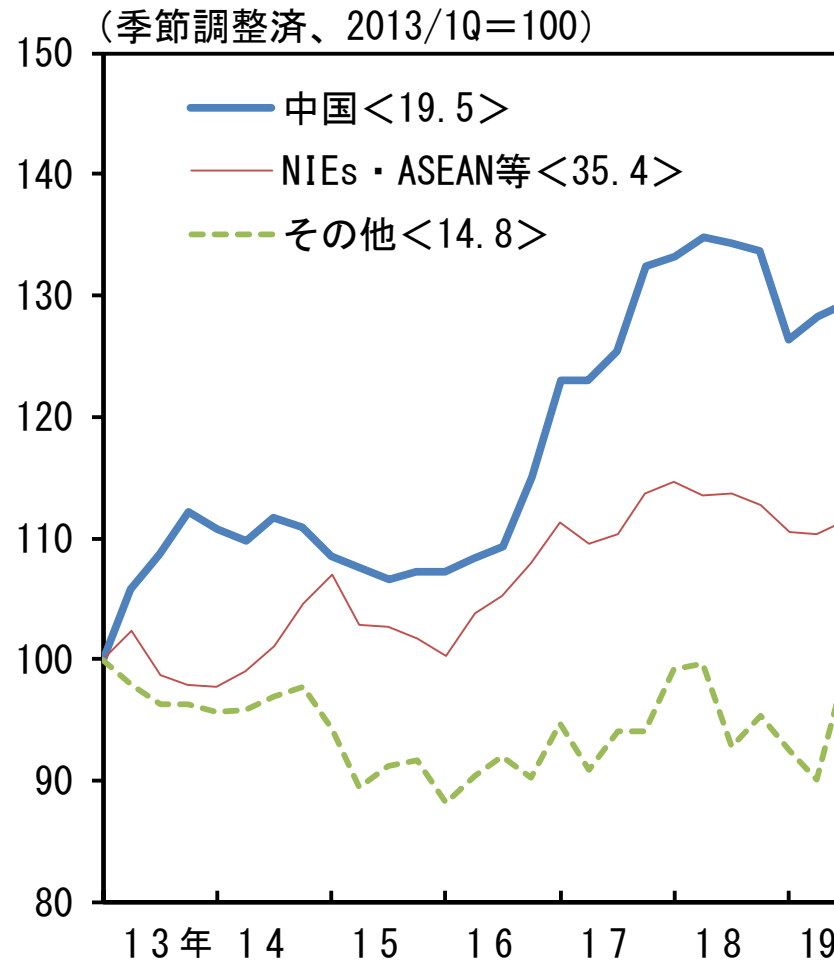
（注）成長率見通しの括弧内は、前回見通し（19年7月時点）からの変化。世界貿易量は、世界実質輸入。直近2019年3Qは、7-8月の値。
（資料）IMF、各国統計、オランダ経済政策分析局

実質輸出

先進国向け



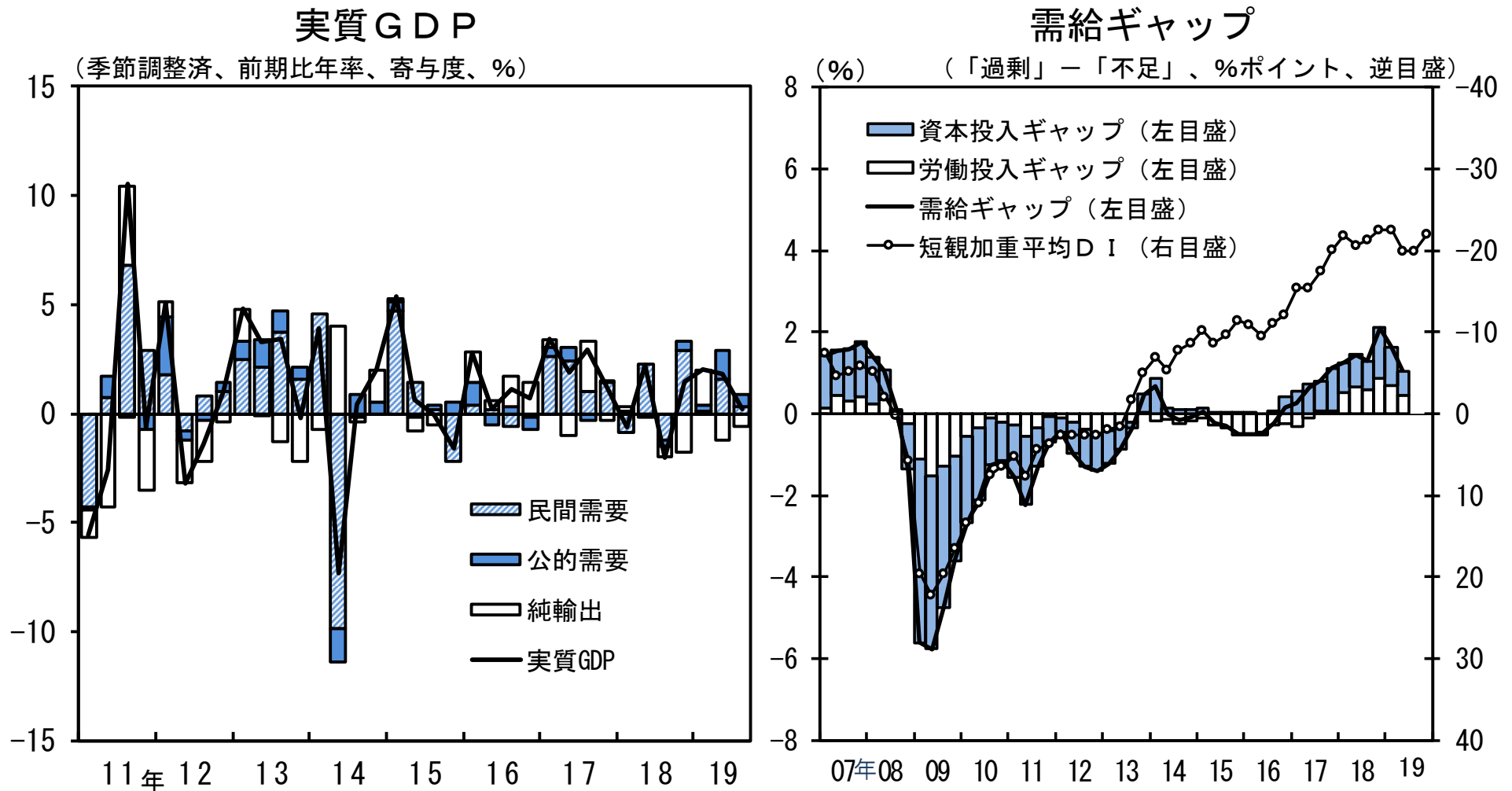
新興国向け



(注) 日本銀行スタッフ算出。<>内は、2018年通関輸出額に占める各国・地域のウェイト。

(資料) 財務省、日本銀行

成長率と需給ギャップ

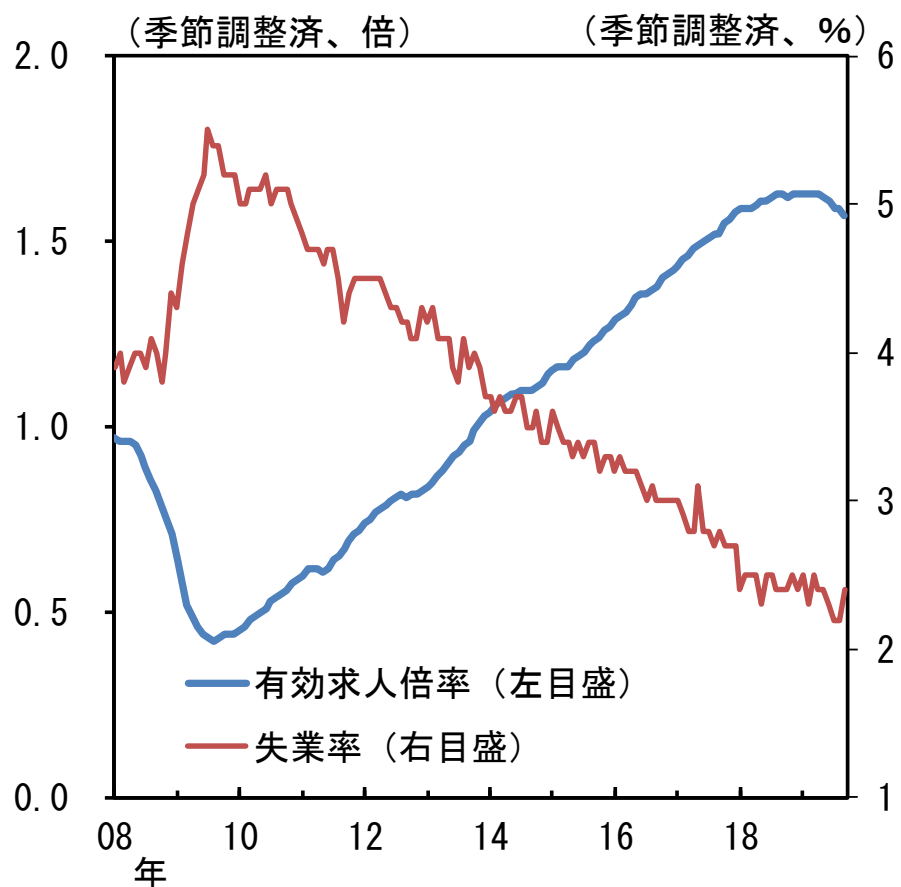


(注) 需給ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。短観加重平均DI(全産業全規模)は、生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIを資本・労働分配率で加重平均して算出。

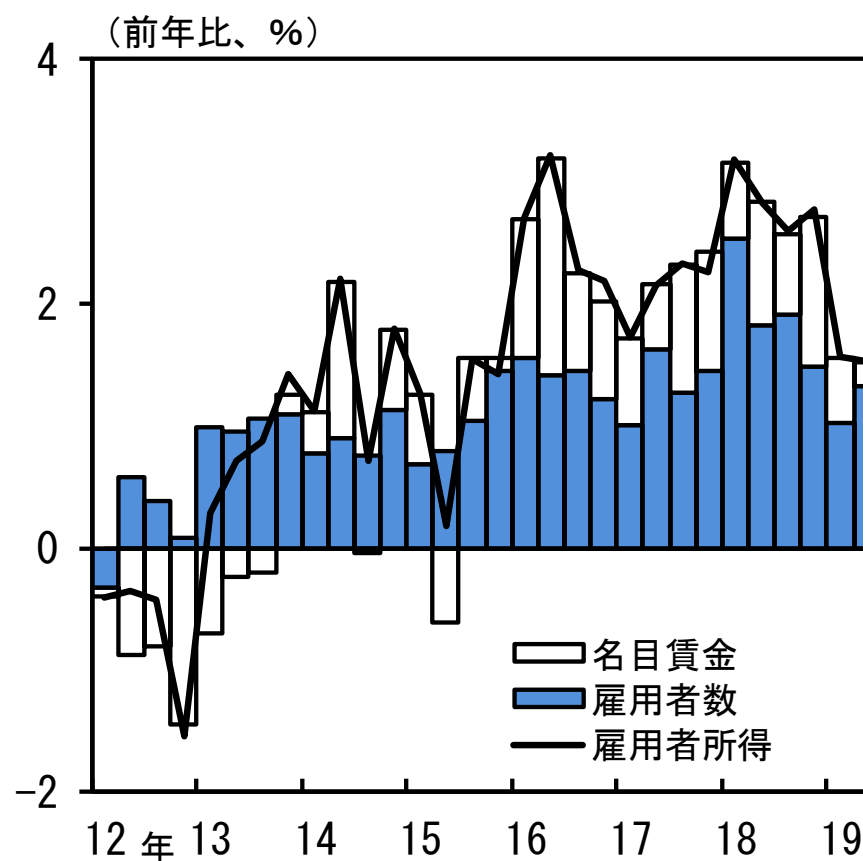
(資料) 内閣府、日本銀行

雇用・所得環境

労働需給



雇用者所得



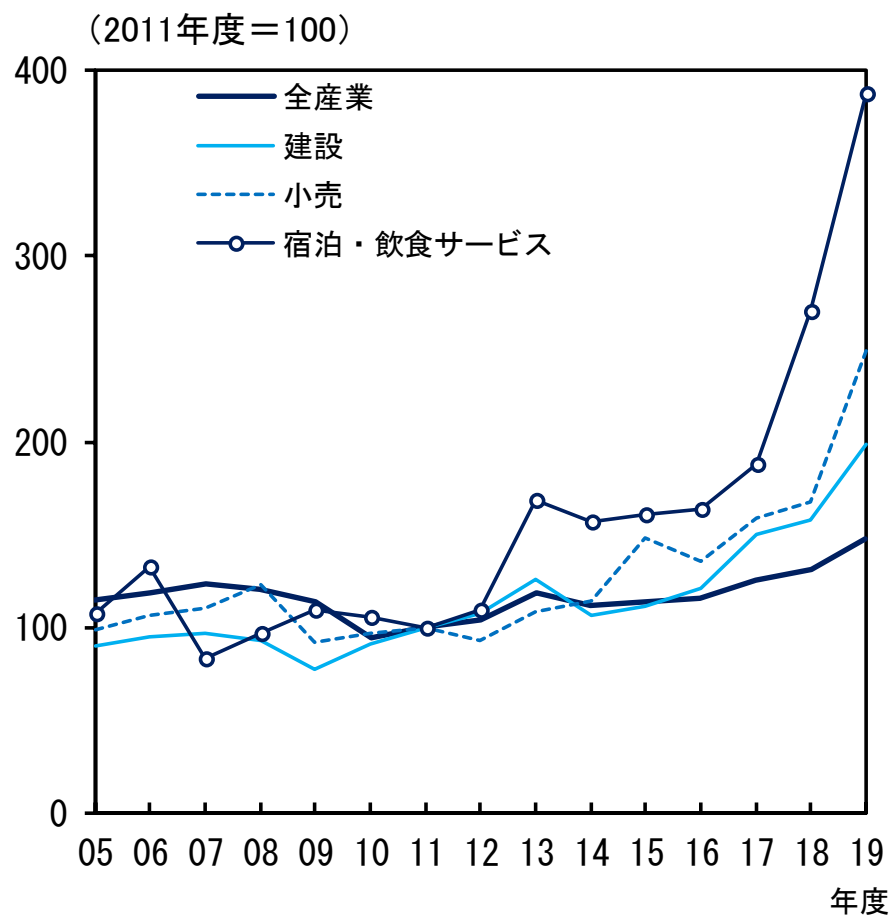
(注) 雇用者所得の各四半期は、1Q:3~5月、2Q:6~8月、3Q:9~11月、4Q:12~2月。

雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)。

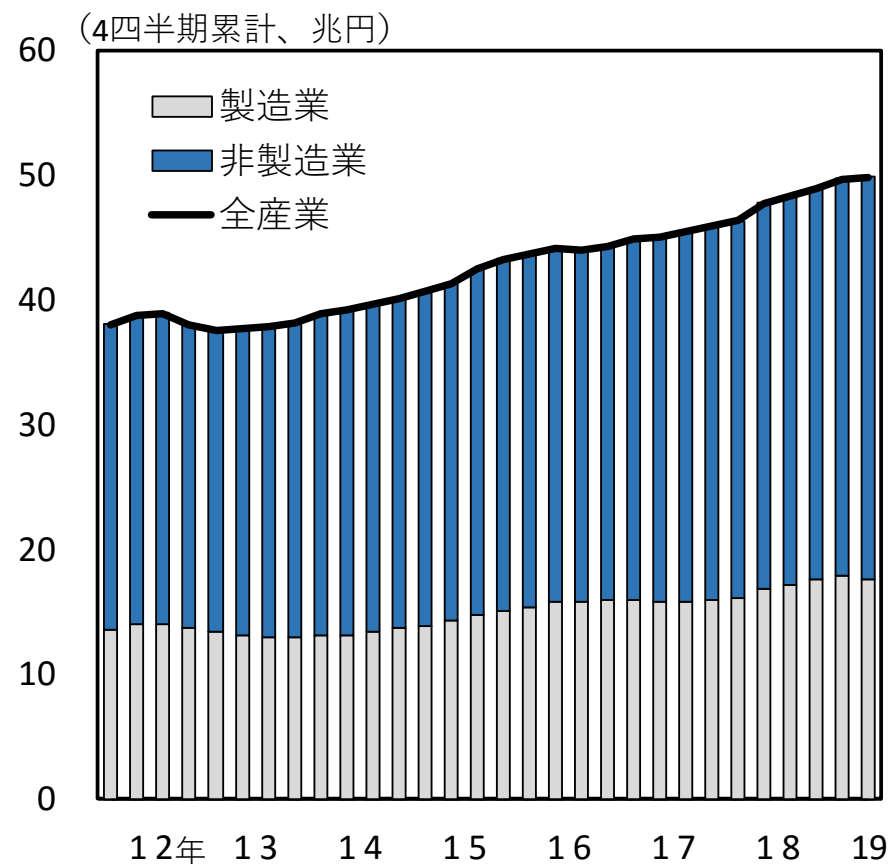
(資料) 総務省、厚生労働省

投資関連

ソフトウェア投資



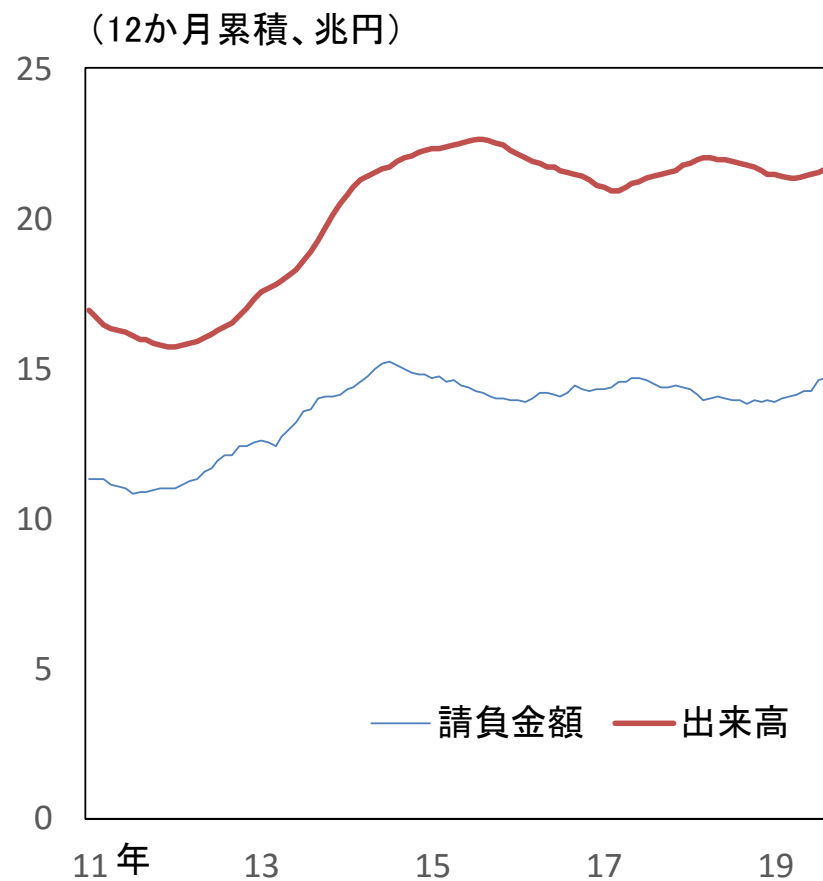
業種別設備投資



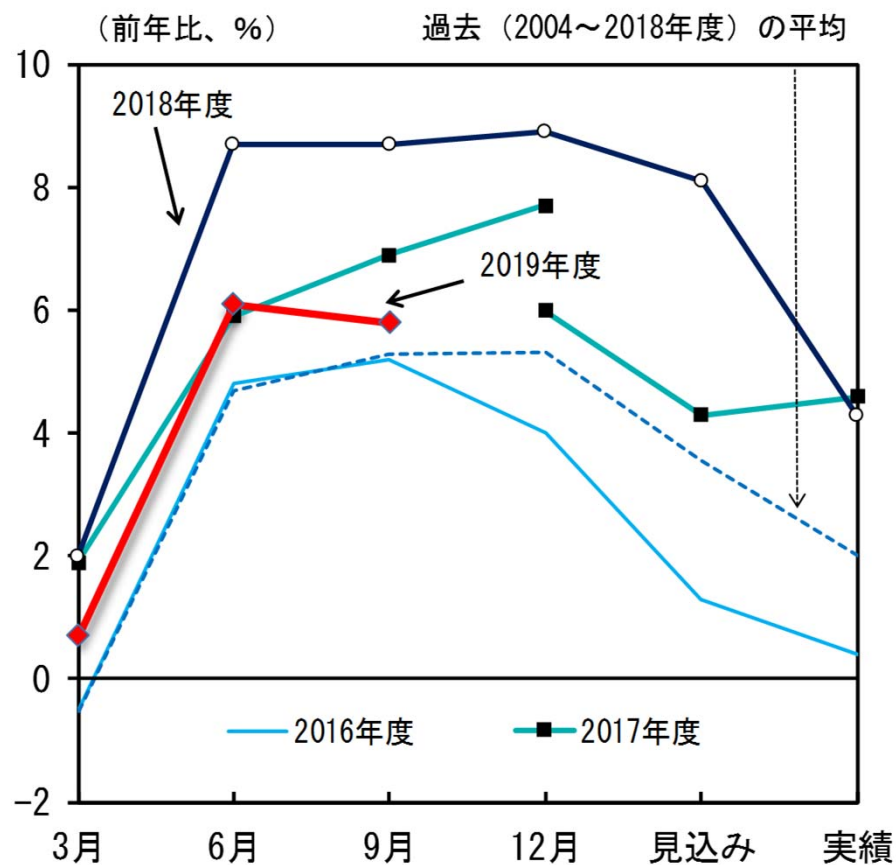
(注)ソフトウェア投資は2018年度までは実績、2019年度は2019/9月調査時点の計画。業種別設備投資はソフトウェア投資を含む。
 (資料) 日本銀行、財務省

投資関連（続）

公共投資



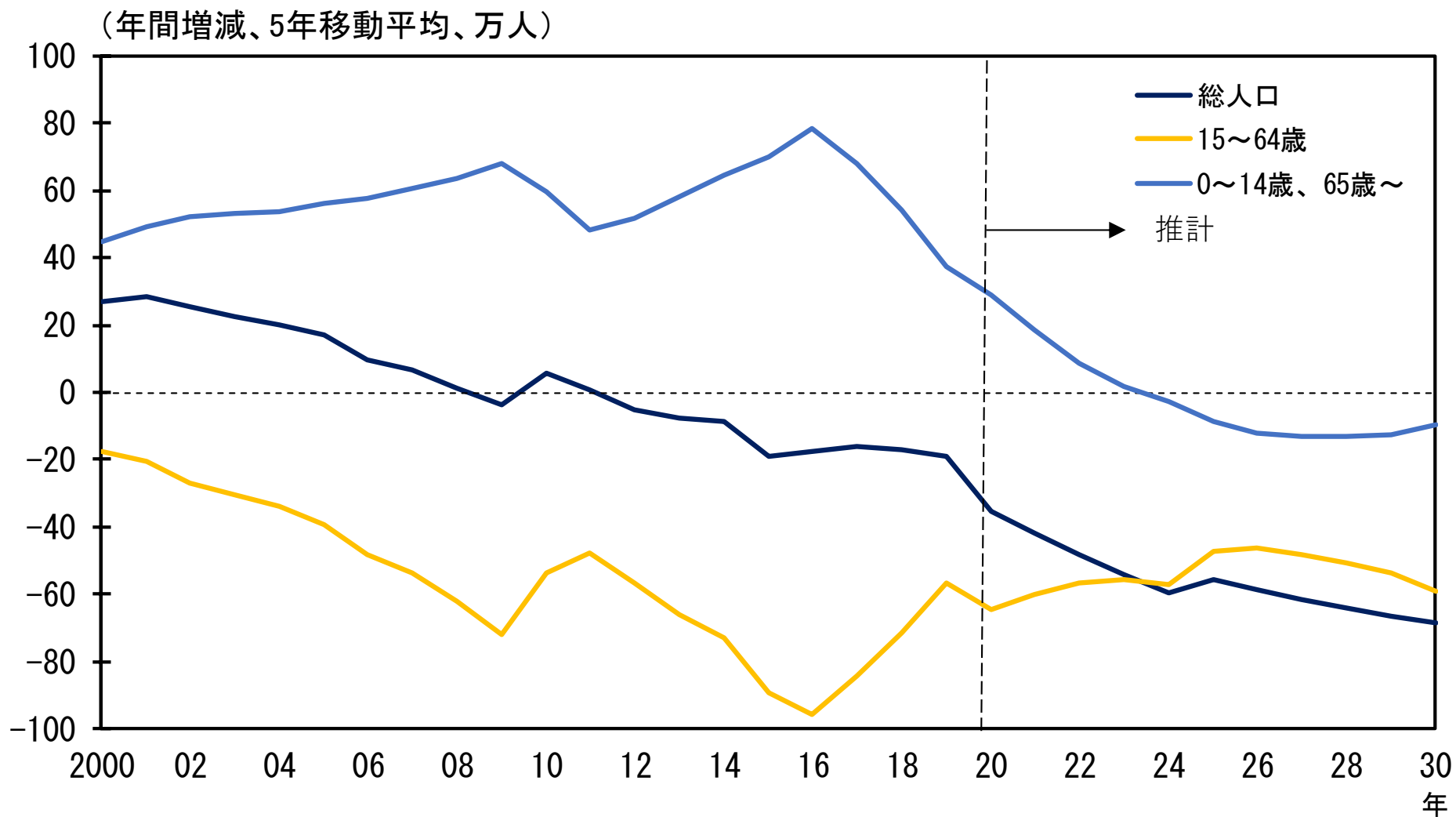
短観の設備投資計画



(注)設備投資計画は全産業+金融機関の値。ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない
 (2016年12月調査以前は、研究開発投資額を含まない)。

(資料) 日本銀行、国土交通省、東日本建設業保証株式会社

年齢階層別の人口変動



(注) 毎年10月1日時点。2019年は概算値、2020年以降は推計(出生率、死亡率とも中位推計)。

(資料) 総務省、国立社会保障、人口問題研究所

展望レポートの経済・物価見通し (2019年10月)

(政策委員見通しの中央値、前年度比、%)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2019年度	+0.6	+0.7
(7月時点の見通し)	+0.7	+1.0
2020年度	+0.7	+1.1
(7月時点の見通し)	+0.9	+1.3
2021年度	+1.0	+1.5
(7月時点の見通し)	+1.1	+1.6

(注) 消費者物価指数は、消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を含むケース。

(資料) 日本銀行

消費者物価



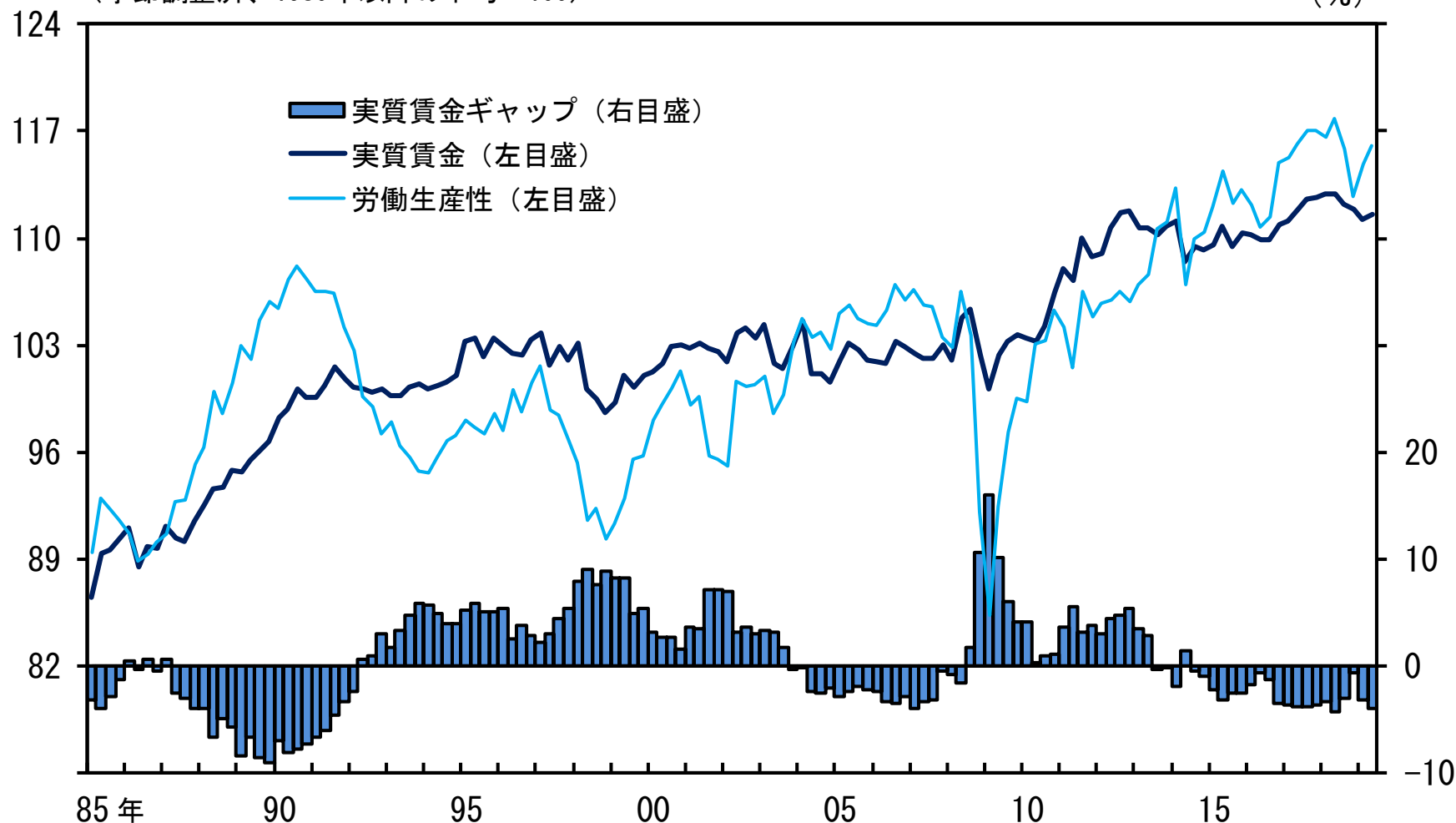
(注) 消費者物価は、消費税調整済み。

(資料) 総務省

賃金上昇圧力を生産性の向上でカバー

(季節調整済、1980年以降の平均=100)

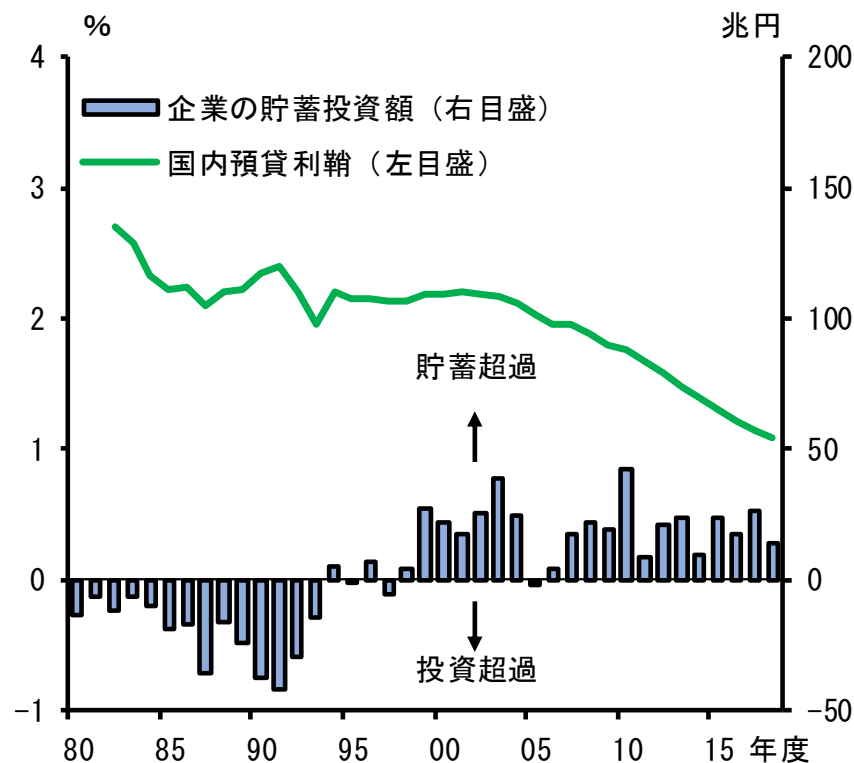
(%)



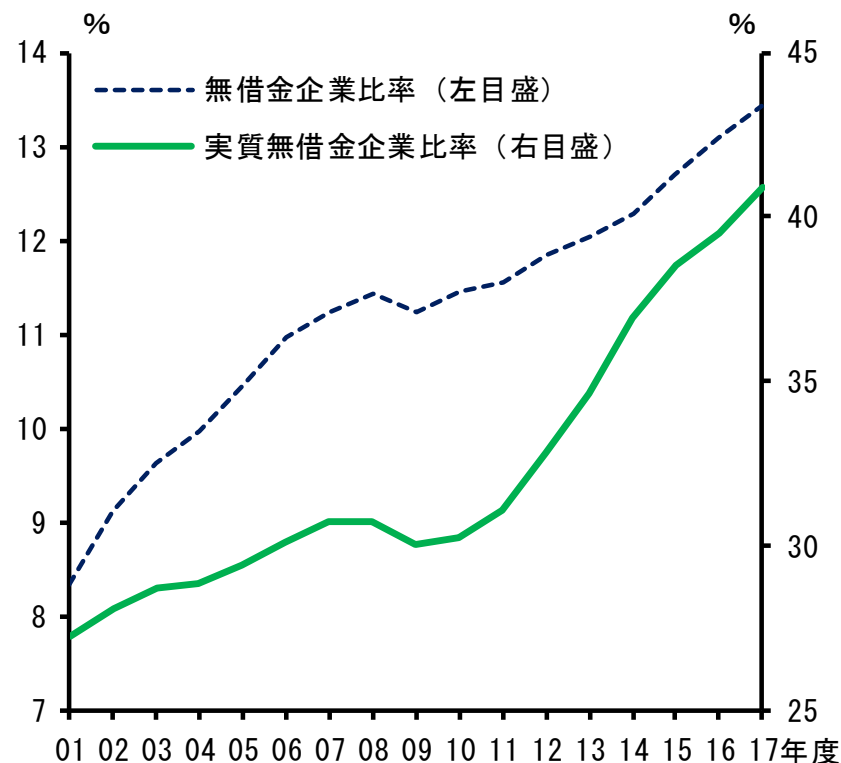
(注)・実質賃金=人件費÷人員数÷GDPデフレーター、
 ・労働生産性=(営業利益+人件費+減価償却費)÷人員数÷GDPデフレーター。
 ・人件費等は、法人季報ベース(金融業、保険業を除く)。2009/2Q以降は、純粹持株会社を除く。
 (資料)財務省、内閣府

企業の資金需要

預貸利鞘と企業の貯蓄超過



無借金企業比率



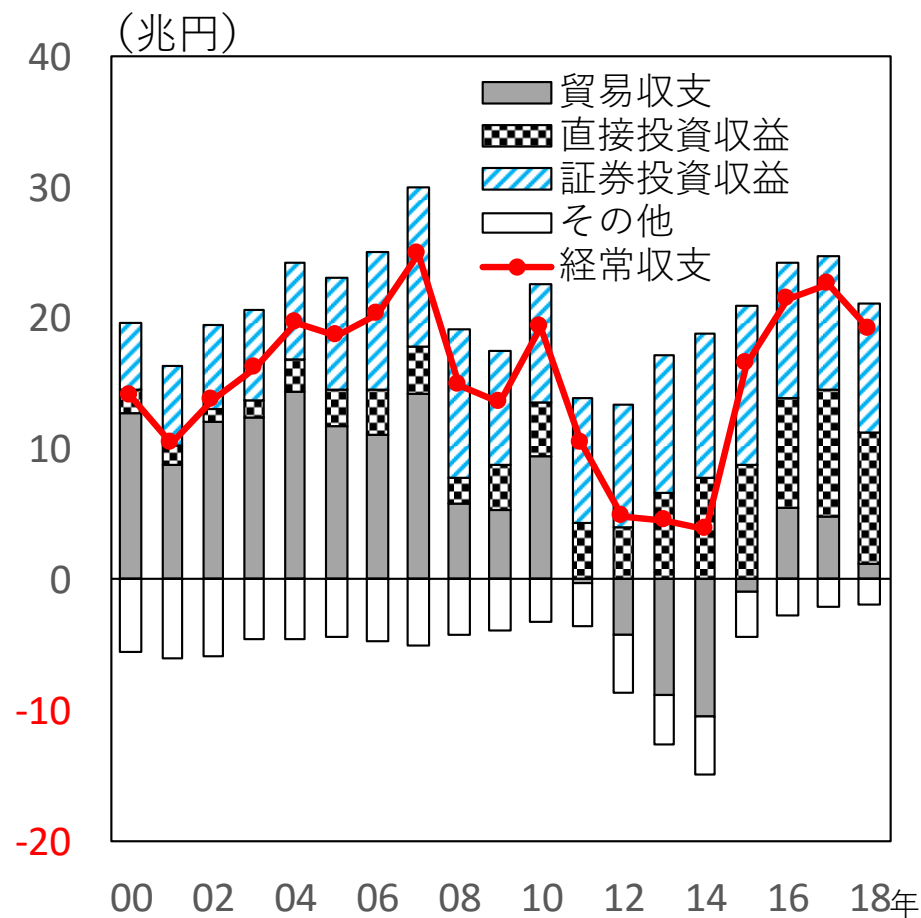
(注) 左図の企業の貯蓄投資額の集計対象は民間非金融法人企業、国内預貸利鞘の集計対象は地域銀行。

右図の無借金企業は借入がない企業、実質無借金企業は現預金が借入金よりも多い企業。

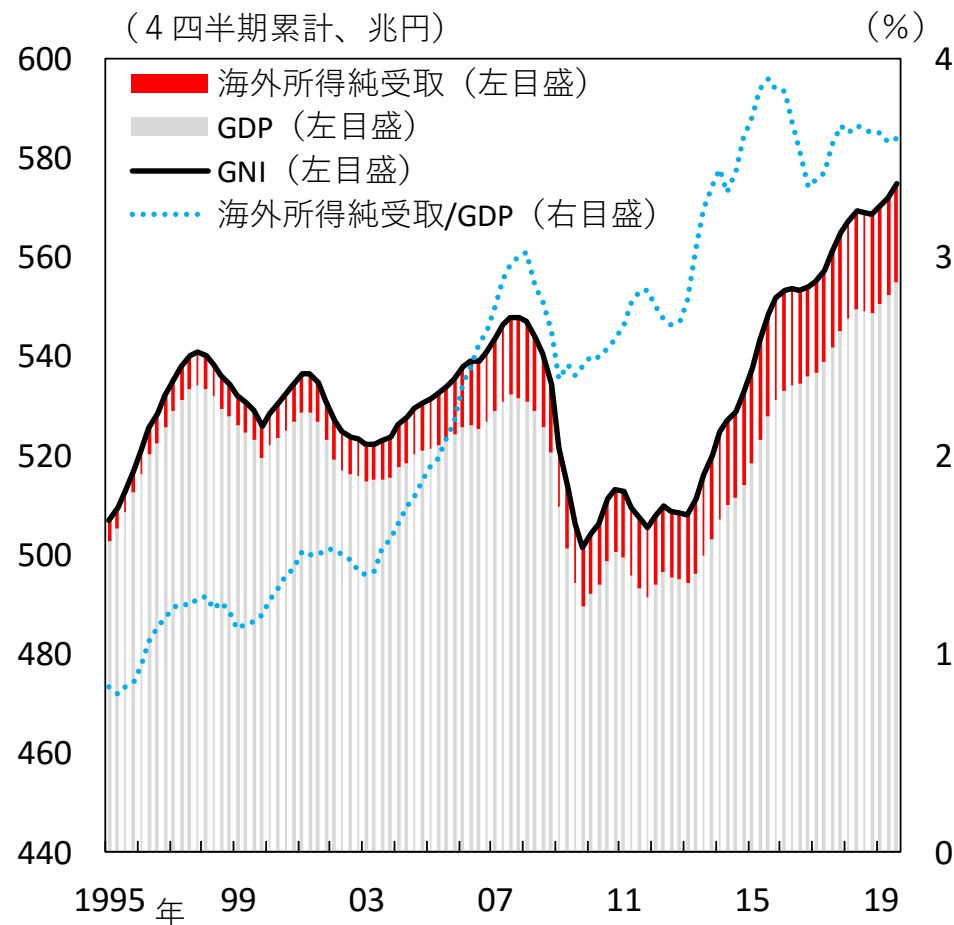
(資料) 日本銀行、帝国データバンク

外需主導の拡大と企業の海外投資

経常収支の内訳



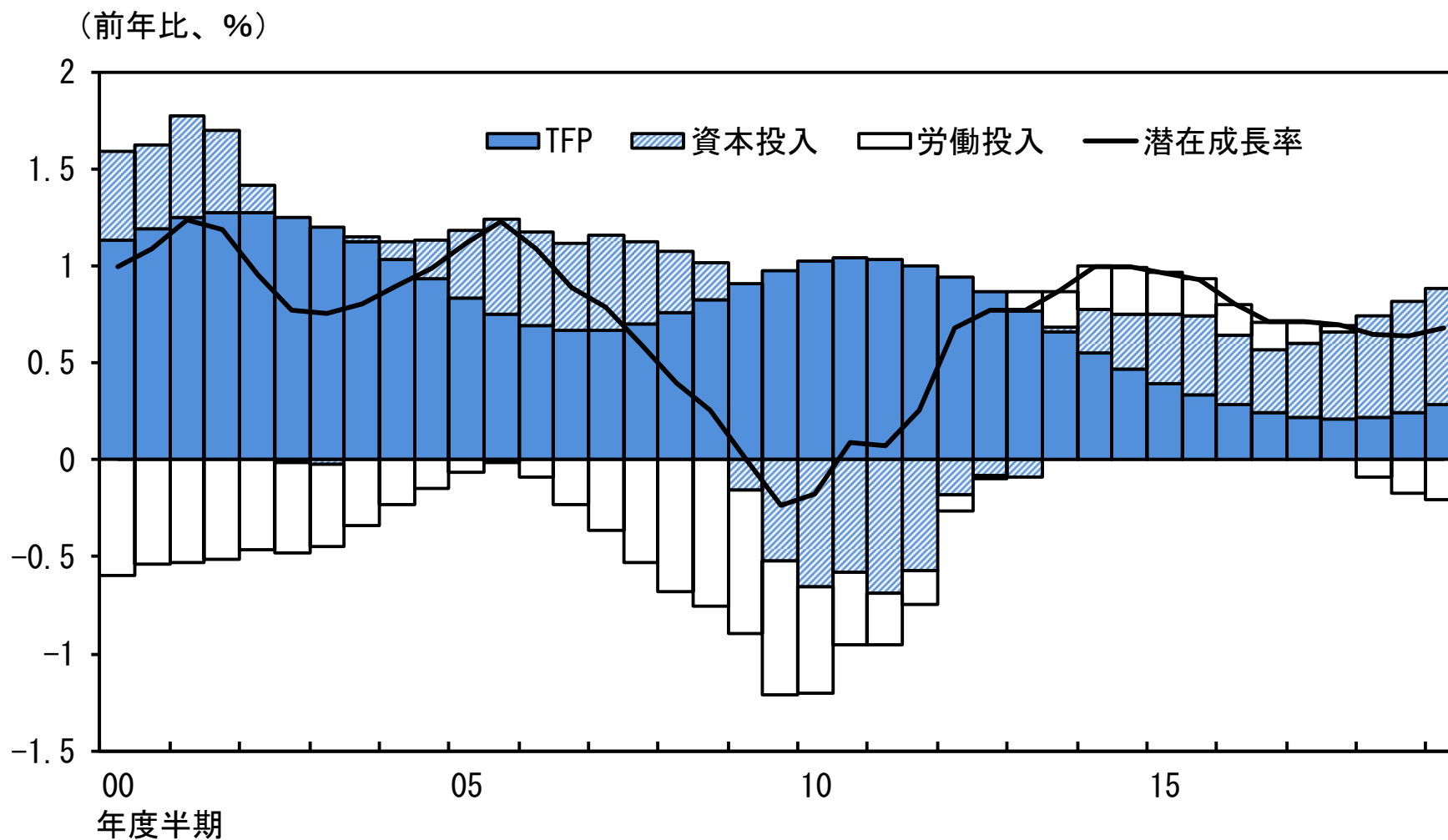
GNI



(注) 右図のGDP、GNIは名目ベース。

(資料) 内閣府、財務省、日本銀行

潜在成長率

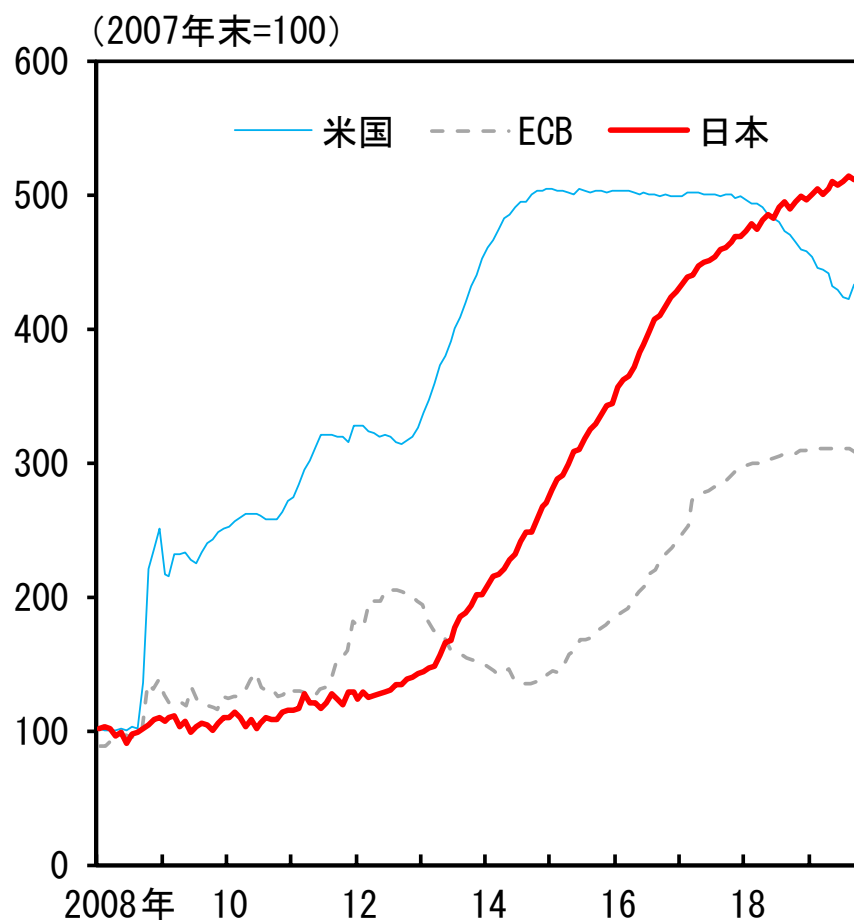


(注) 日本銀行スタッフによる推計値。2019年度上半期は、2019/2Qの値。

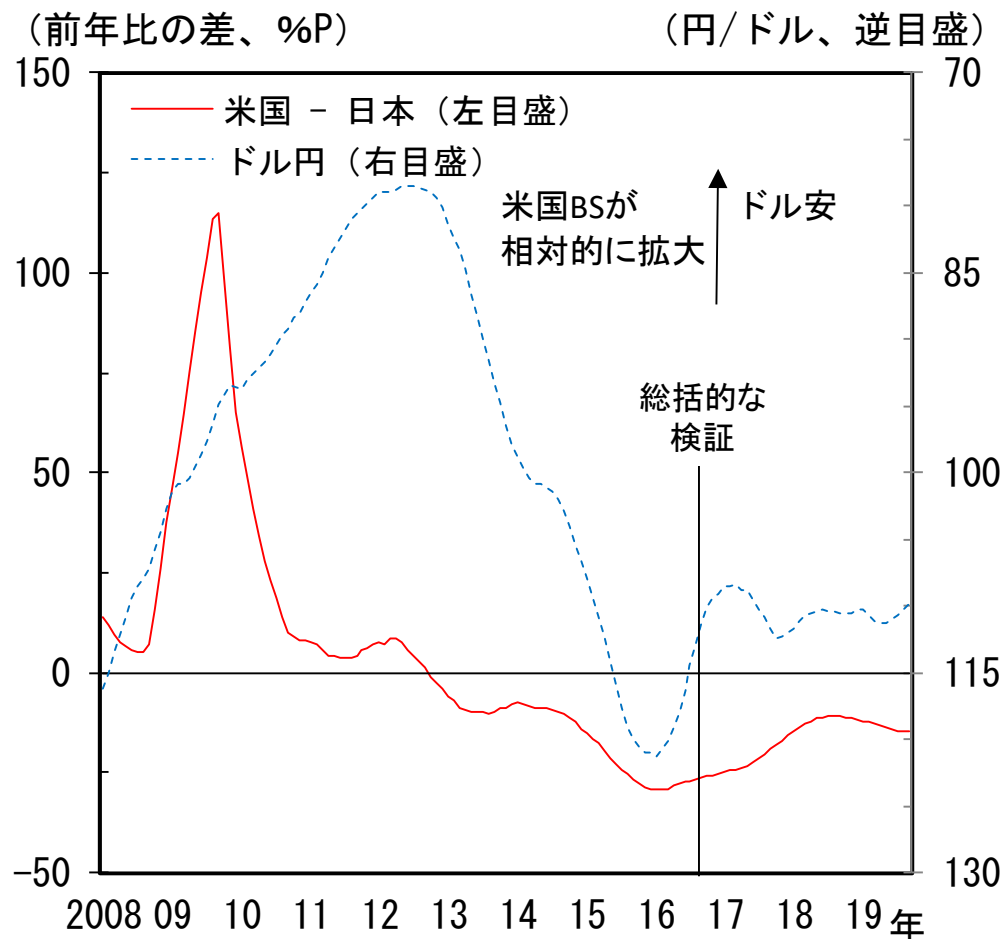
(資料) 日本銀行

主要先進国の金融緩和政策の収斂

中央銀行バランスシートの推移

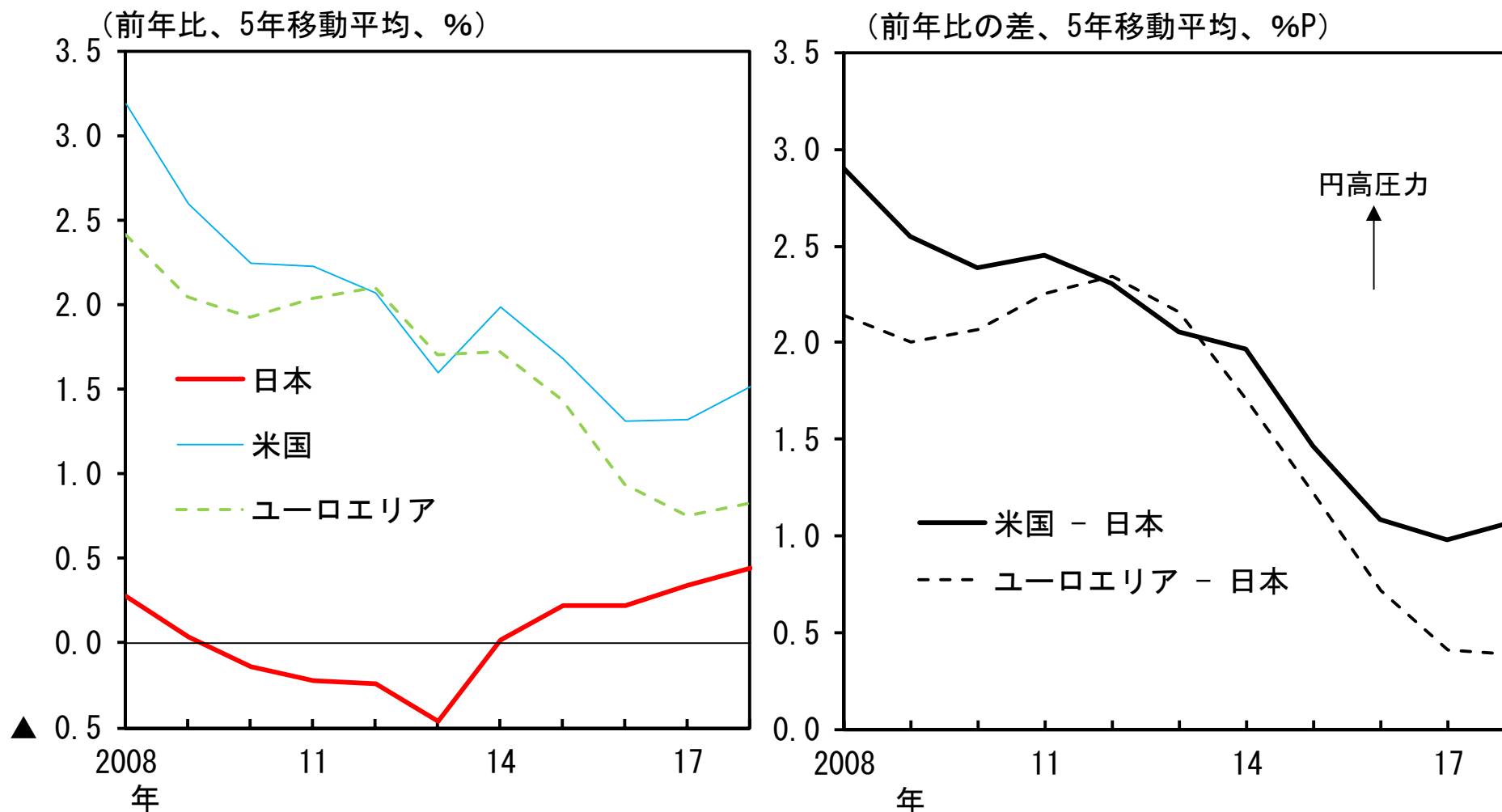


相対的な資産規模の変化



(注) 中央銀行バランスシートは総資産。
(資料) 各国中銀、Bloomberg

主要先進国の物価上昇率の推移



(注) 日本の物価上昇率は、消費税調整後。米欧の物価上昇率は、IMF世界経済見通しベース(年平均)。

(資料) 総務省、IMF