

最近の金融経済情勢と金融政策運営

— 名古屋での経済界代表者との懇談における挨拶 —

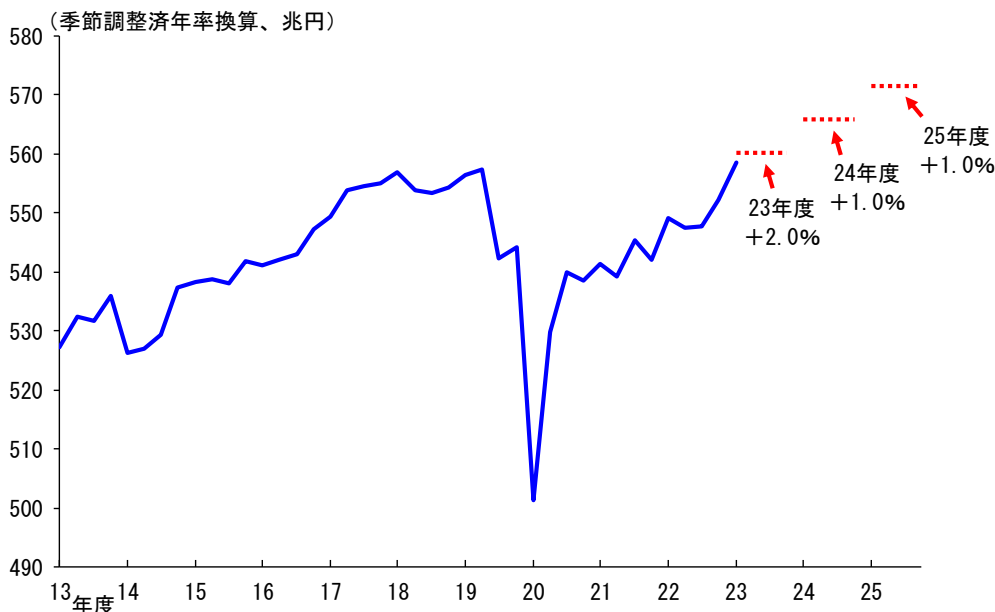
2023年11月6日

日本銀行総裁

植田 和男

1. はじめに
2. 経済情勢
3. 物価情勢
4. 日本銀行の金融政策運営
5. おわりに

日本銀行の経済見通し (2023年10月展望レポート)

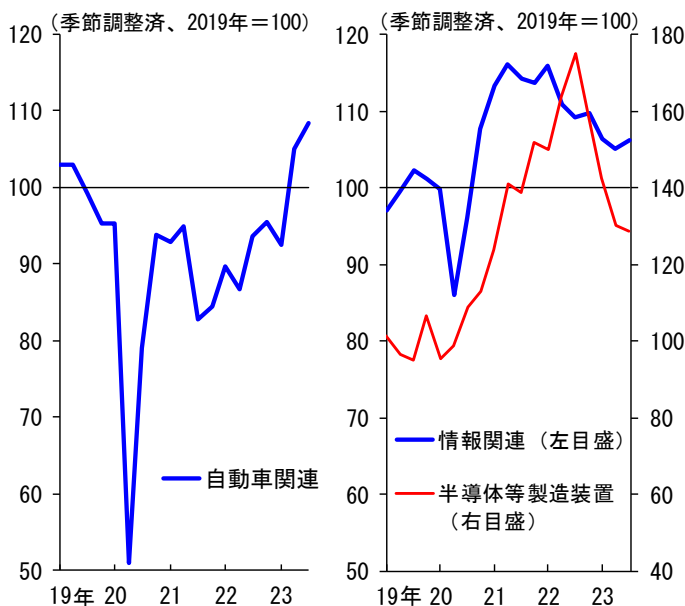
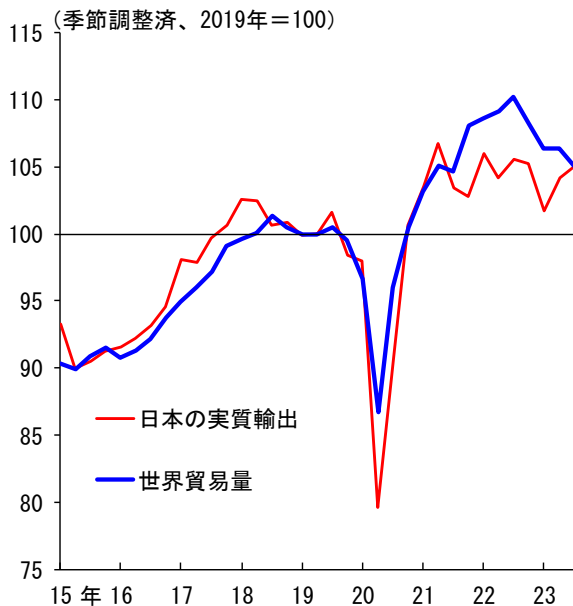


(注) 見通しは、政策委員見通しの中央値。2023年度以降、実質GDPの見通しの水準は、2022年度実績に見通しの成長率を乗じて計算。
(出所) 内閣府、日本銀行

企業部門：輸出

実質輸出

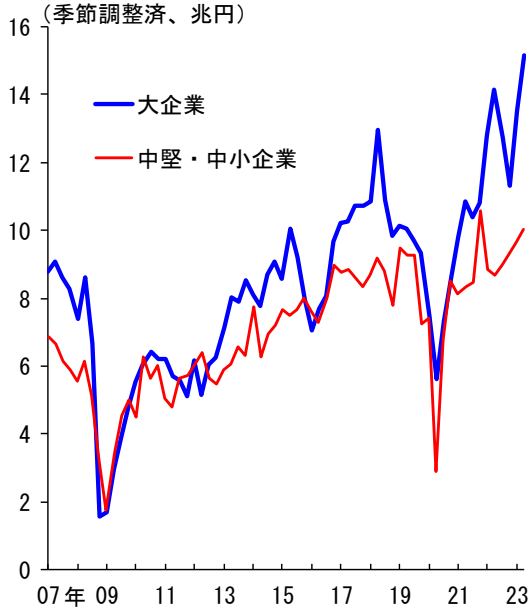
実質輸出の内訳



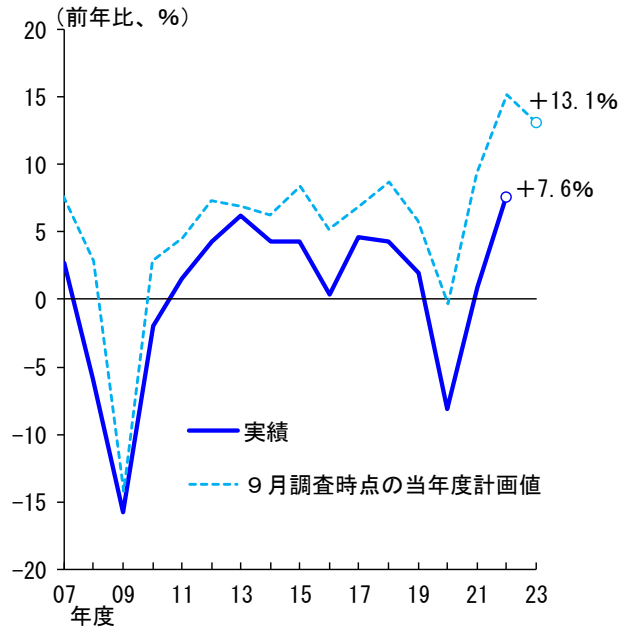
(注) 左図の世界貿易量は、世界実質輸入。世界貿易量の2023/3Qは、7~8月の値。
(出所) 日本銀行、オランダ経済政策分析局、財務省

企業部門：収益・設備投資

経常利益



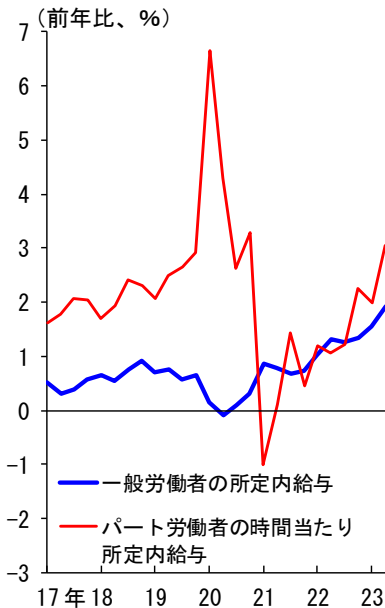
設備投資



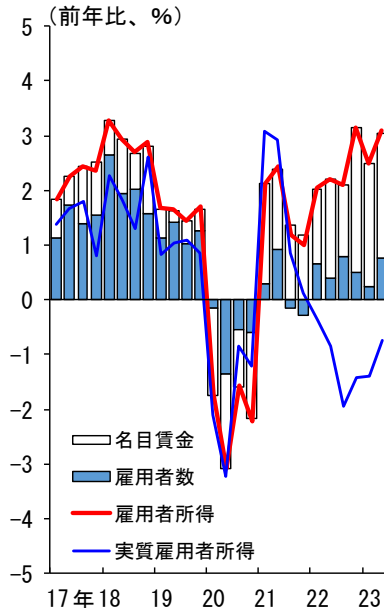
(注) 1. 左図は、法人季報ベース。金融業・保険業を除く。2009/2Q以降は、純粋持株会社を除く。
2. 右図は、短観ベース。ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない（2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない）。金融業を含む。
(出所) 財務省、日本銀行

家計部門

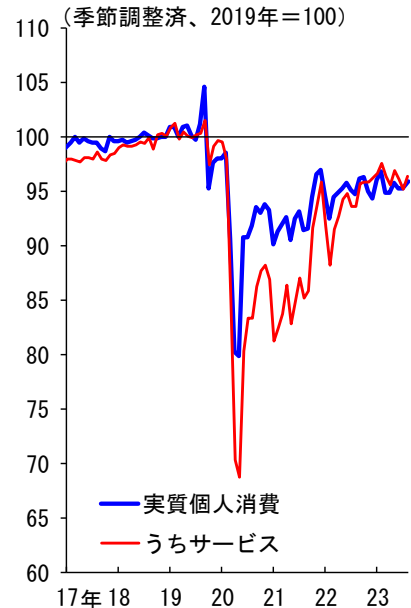
所定内給与



雇用者所得



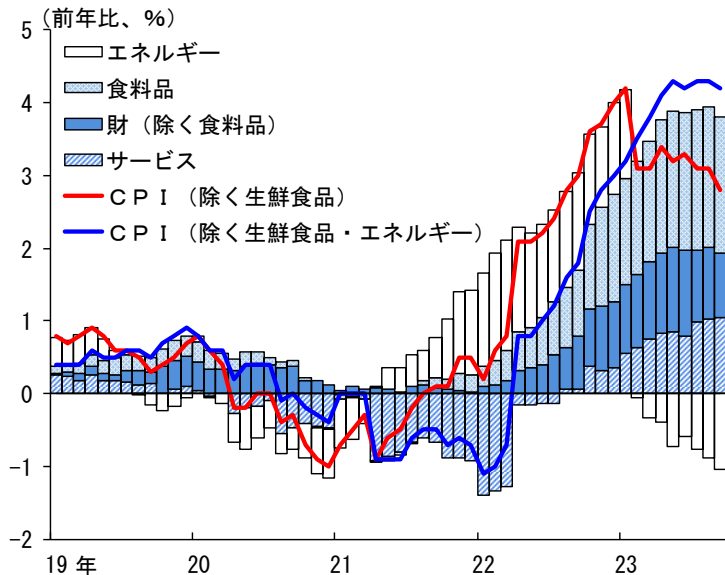
消費活動指数



(注) 1. 左図と中央図の各四半期は、1Q:3~5月、2Q:6~8月、3Q:9~11月、4Q:12~2月。共通事業所ベース。
2. 中央図の雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)。雇用者所得の実質値は、CPI(除く持家の帰属家賃)を用いて日本銀行スタッフが算出。
3. 右図の実質個人消費は、実質消費活動指数(旅行収支調整済)。除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費(日本銀行スタッフ算出)。
(出所) 厚生労働省、総務省、日本銀行

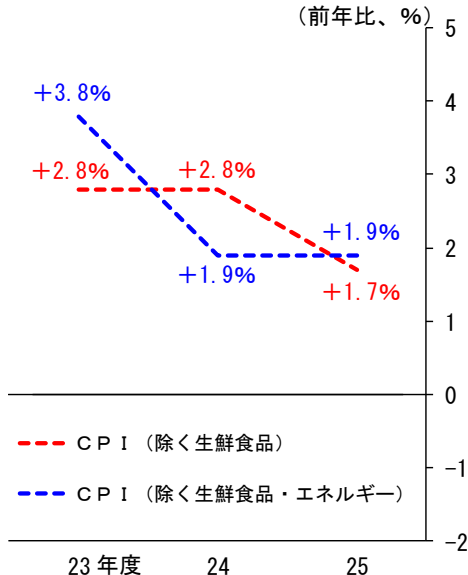
日本銀行の物価見通し (2023年10月展望レポート)

実績



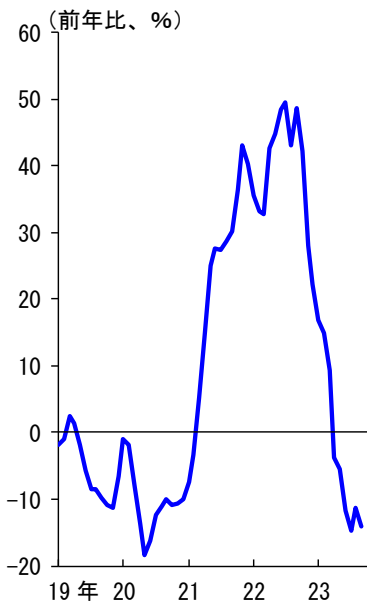
(出所) 総務省、日本銀行

見通し
(政策委員見通しの中央値)

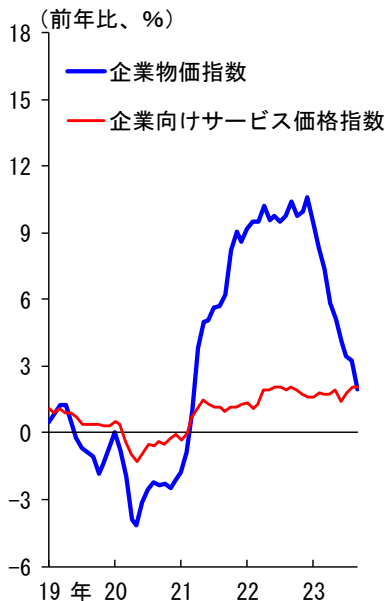


「第一の力」を取り巻く現状

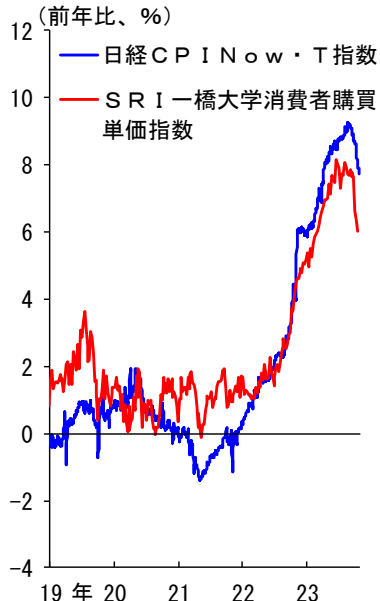
輸入物価



企業間物価



物価の高頻度データ

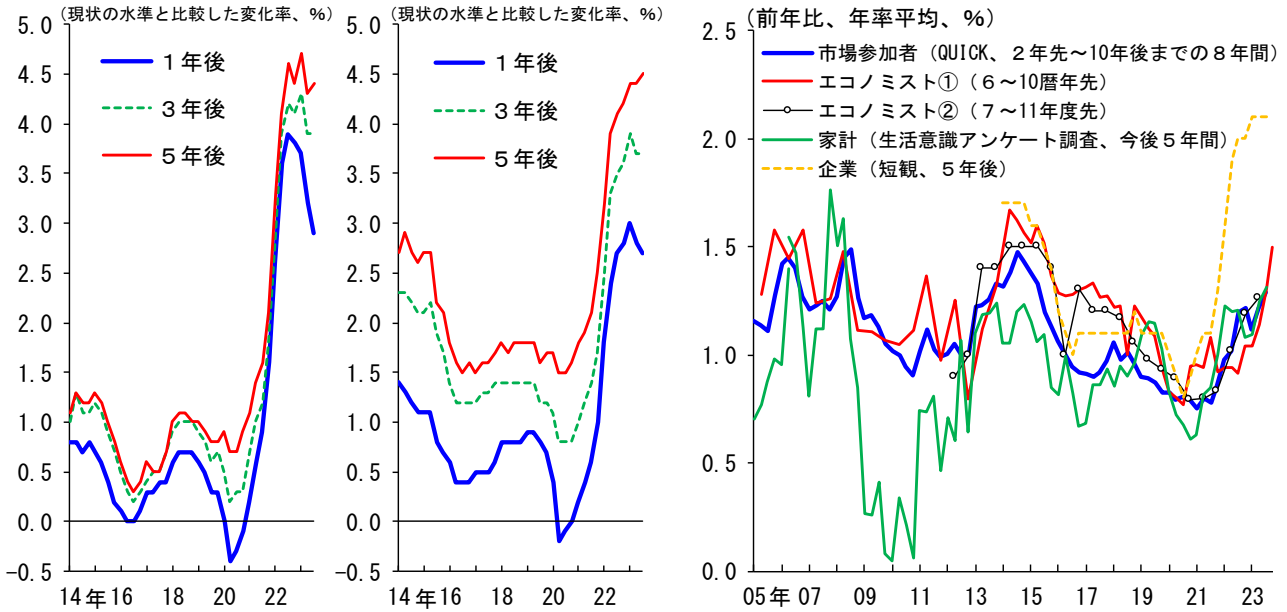


(注) 1. 左図は、輸入物価指数 (円ベース)。
2. 中央図は、消費税率引き上げを調整したベース。
(出所) 日本銀行、株式会社ナウキャスト、一橋大学経済研究所経済社会リスク研究機構

「第二の力」を取り巻く現状：企業行動の変化

企業の販売価格見通し（短観） 製造業 非製造業

予想物価上昇率



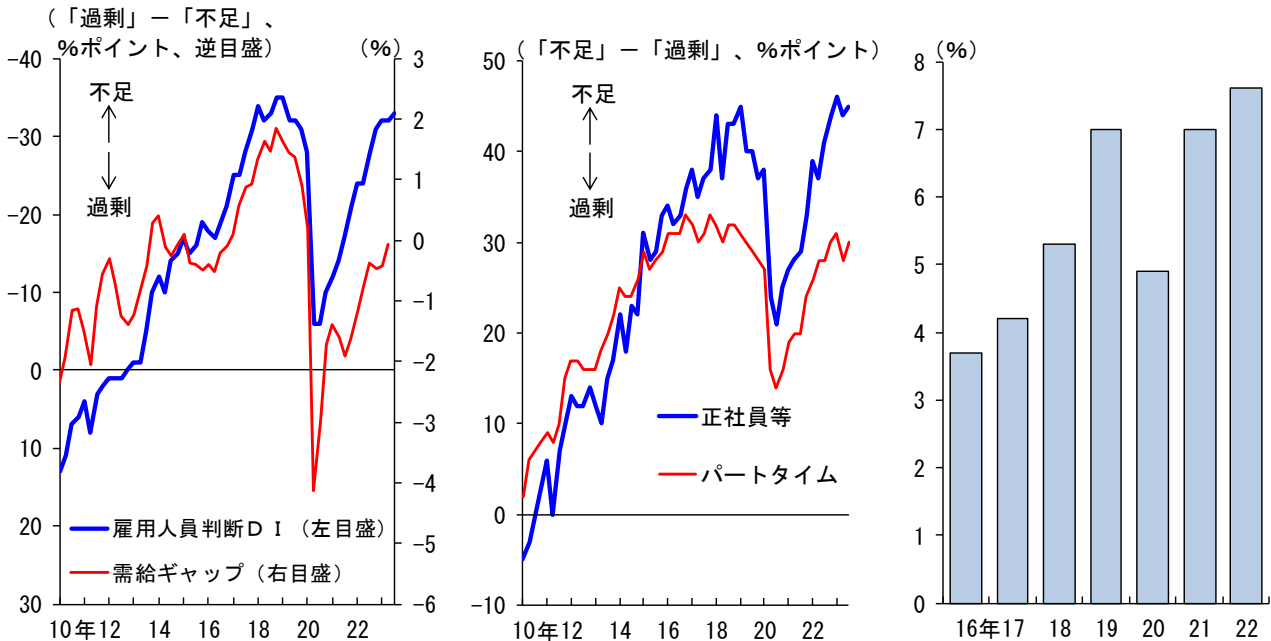
(注) 右図のエコノミスト①はコンセンサス・フォーキャスト、②はESPフォーキャスト。家計は、5択選択肢情報を用いた修正カールソン・パーキン法による。企業は、全産業全規模ベースの物価全般の見通し（平均値）。
(出所) 日本銀行、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、JCER「ESPフォーキャスト」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」

「第二の力」を取り巻く現状：労働需給

企業の人手不足感

正社員の不足感

正社員の転職率

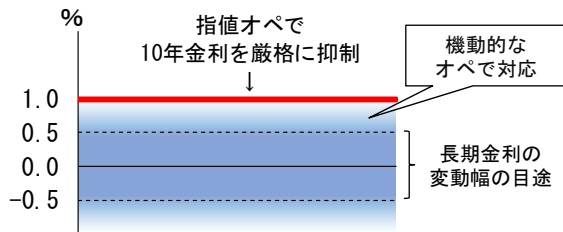


(注) 1. 左図の雇用人員判断DIは短観ベース。
2. 中央図は「労働経済動向調査」の労働者過不足判断DI。
3. 右図は過去1年間に転職した20～50代の正社員の割合。
(出所) 日本銀行、厚生労働省、マイナビ「転職動向調査2023年版（2022年実績）」

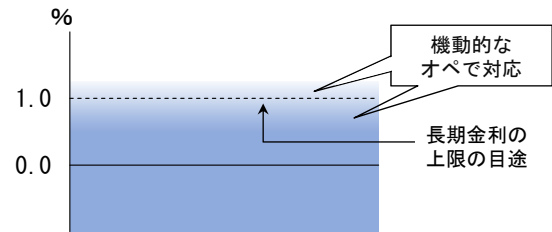
イールドカーブ・コントロール（YCC）の運用のさらなる柔軟化

- イールドカーブ・コントロール（短期：-0.1%、長期：ゼロ%程度）のもとで粘り強く金融緩和を継続することで、経済活動を支え、賃金が上昇しやすい環境を整えていく
 - 消費者物価の基調的な上昇率は、見通し期間終盤にかけて、2%の「物価安定の目標」に向けて徐々に高まっていくとみているが、その際には賃金と物価の好循環が強まっていく必要
- 内外の経済や金融市場を巡る不確実性がきわめて高い中、今後の情勢変化に応じて、金融市場で円滑な長期金利形成が行われるよう、イールドカーブ・コントロールの運用において、柔軟性を高めておくことが適当と判断

<従来の運用>



<さらなる柔軟化後の運用>



<物価見通し>

対前年度比、%、政策委員見通しの中央値

	2023年度		2024年度		2025年度	
		7月見通し		7月見通し		7月見通し
CPI 除く生鮮食品	+2.8	+2.5	+2.8	+1.9	+1.7	+1.6
(参考) 除く生鮮食品・エネルギー	+3.8	+3.2	+1.9	+1.7	+1.9	+1.8