



# わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 静岡県金融経済懇談会における挨拶 —

2019年5月30日

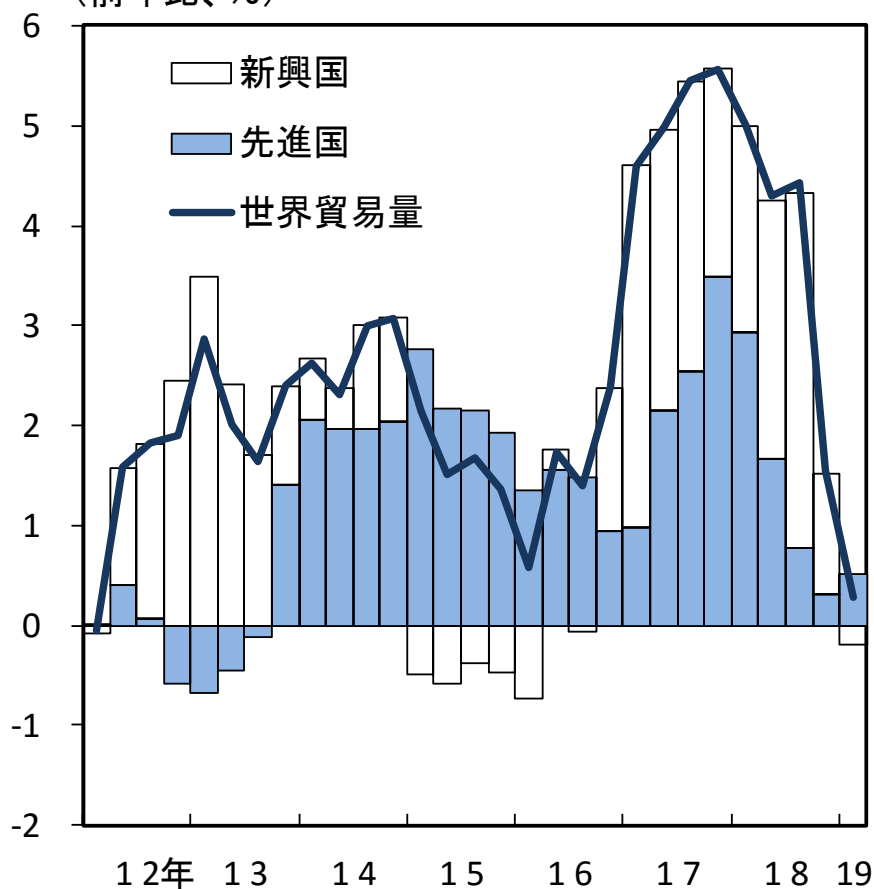
日本銀行 政策委員会審議委員

櫻井 眞

# 世界経済

## 世界貿易量

(前年比、%)



## IMFの世界成長率見通し (19/4月)

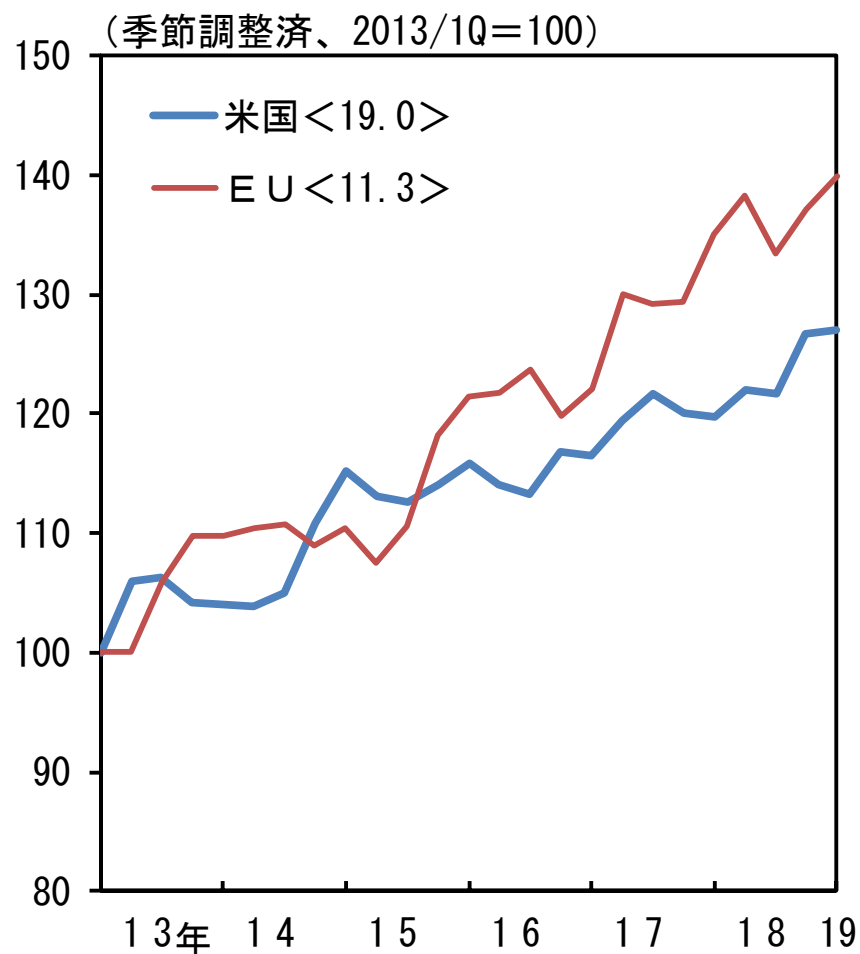
(前年比、%、%ポイント)

|         | 2016<br>実績 | 2017<br>実績 | 2018<br>実績 | 2019<br>[見通し] | 2020年<br>[見通し] |
|---------|------------|------------|------------|---------------|----------------|
| 世界      | 3.4        | 3.8        | 3.6        | 3.3<br>(▲0.2) | 3.6<br>(0.0)   |
| 先進国     | 1.7        | 2.4        | 2.2        | 1.8<br>(▲0.2) | 1.7<br>(0.0)   |
| 米国      | 1.6        | 2.2        | 2.9        | 2.3<br>(▲0.2) | 1.9<br>(0.1)   |
| ユーロエリア  | 2.0        | 2.4        | 1.8        | 1.3<br>(▲0.3) | 1.5<br>(▲0.2)  |
| 日本      | 0.6        | 1.9        | 0.8        | 1.0<br>(▲0.1) | 0.5<br>(0.0)   |
| 新興国・途上国 | 4.6        | 4.8        | 4.5        | 4.4<br>(▲0.1) | 4.8<br>(▲0.1)  |
| 中国      | 6.7        | 6.8        | 6.6        | 6.3<br>(0.1)  | 6.1<br>(▲0.1)  |
| ASEAN5  | 5.0        | 5.4        | 5.2        | 5.1<br>(0.0)  | 5.2<br>(0.0)   |

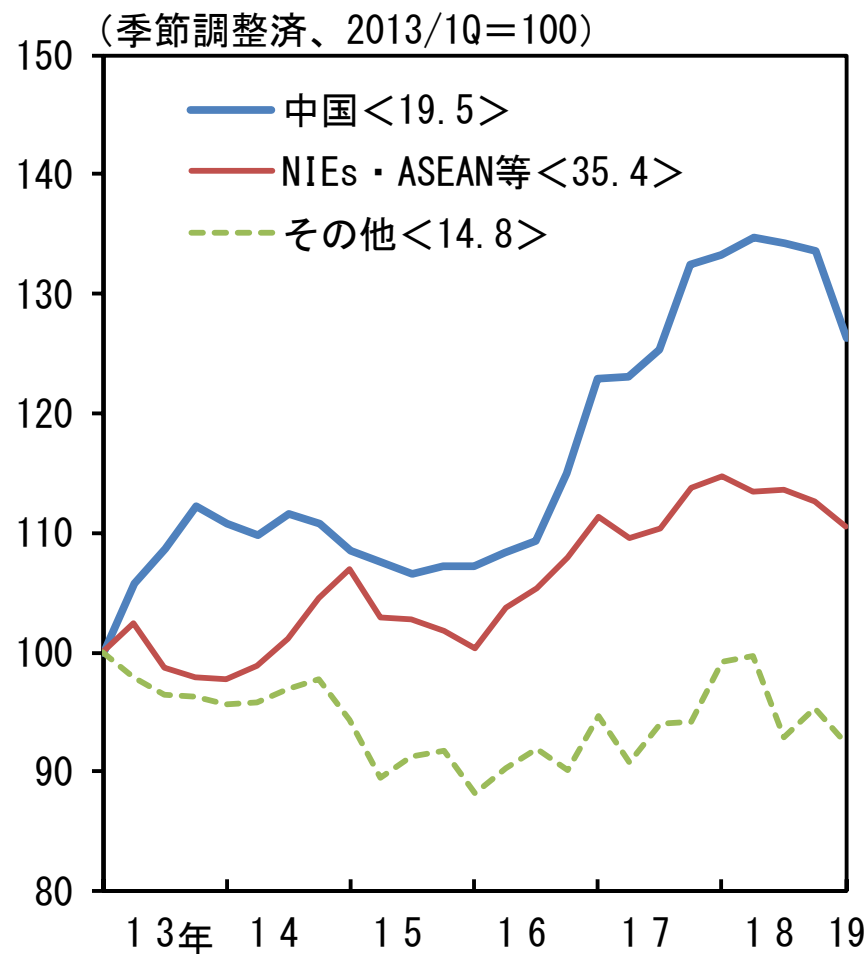
(注) 世界貿易量は、世界実質輸入。直近2019年1Qは、1-2月の値。成長率見通しの括弧内は、前回見通し(19年1月時点)からの変化。  
 (資料) IMF、各国統計、オランダ経済政策分析局

# 実質輸出

## 先進国向け



## 新興国向け



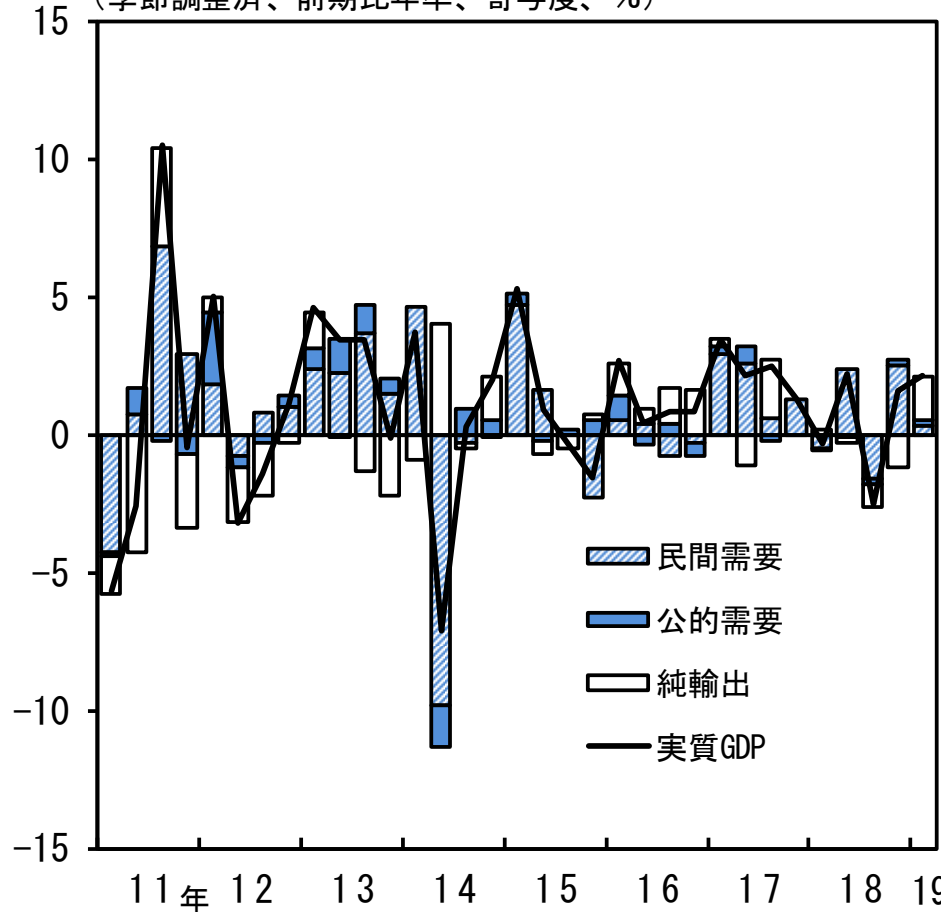
(注) 日本銀行スタッフ算出。<>内は、2018年通関輸出額に占める各国・地域のウェイト。

(資料) 財務省、日本銀行

# 成長率と需給ギャップ

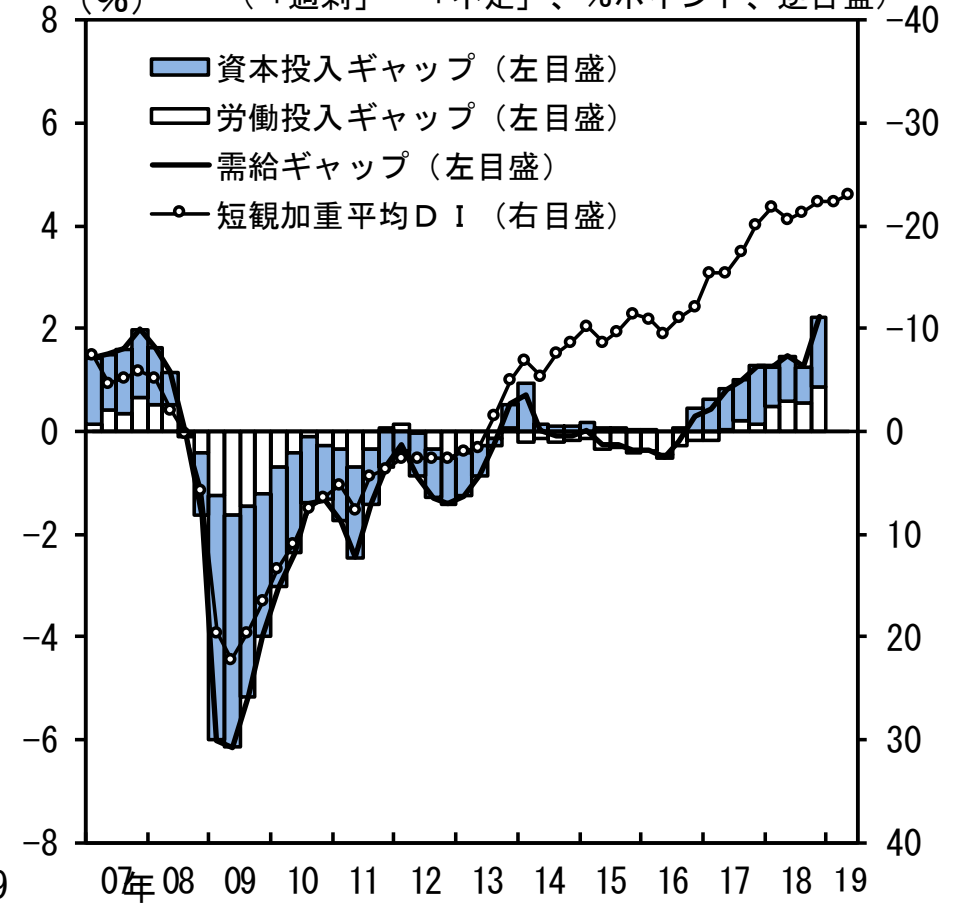
## 実質GDP

(季節調整済、前期比年率、寄与度、%)



## 需給ギャップ

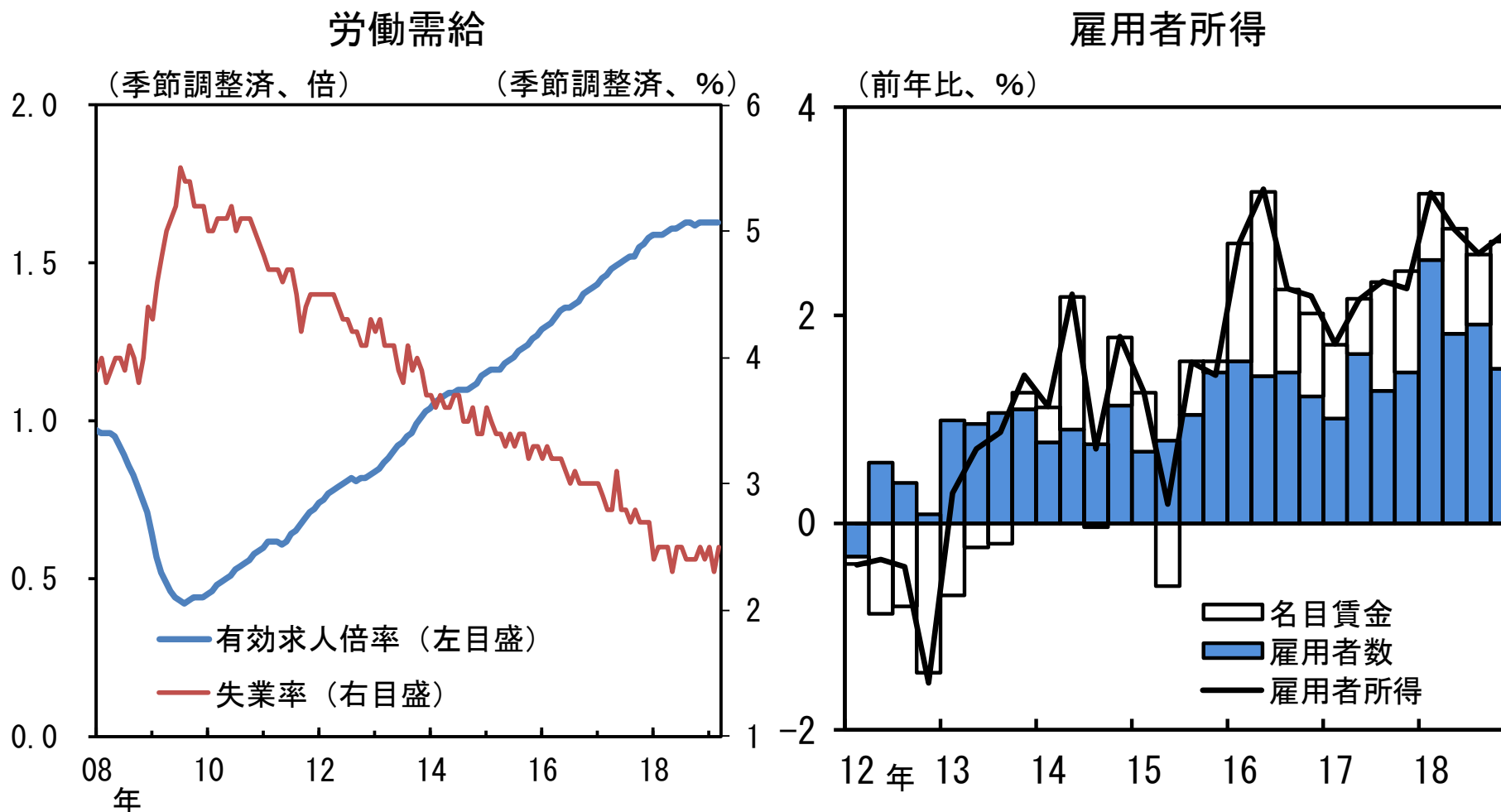
(%) (「過剰」-「不足」、%ポイント、逆目盛)



(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

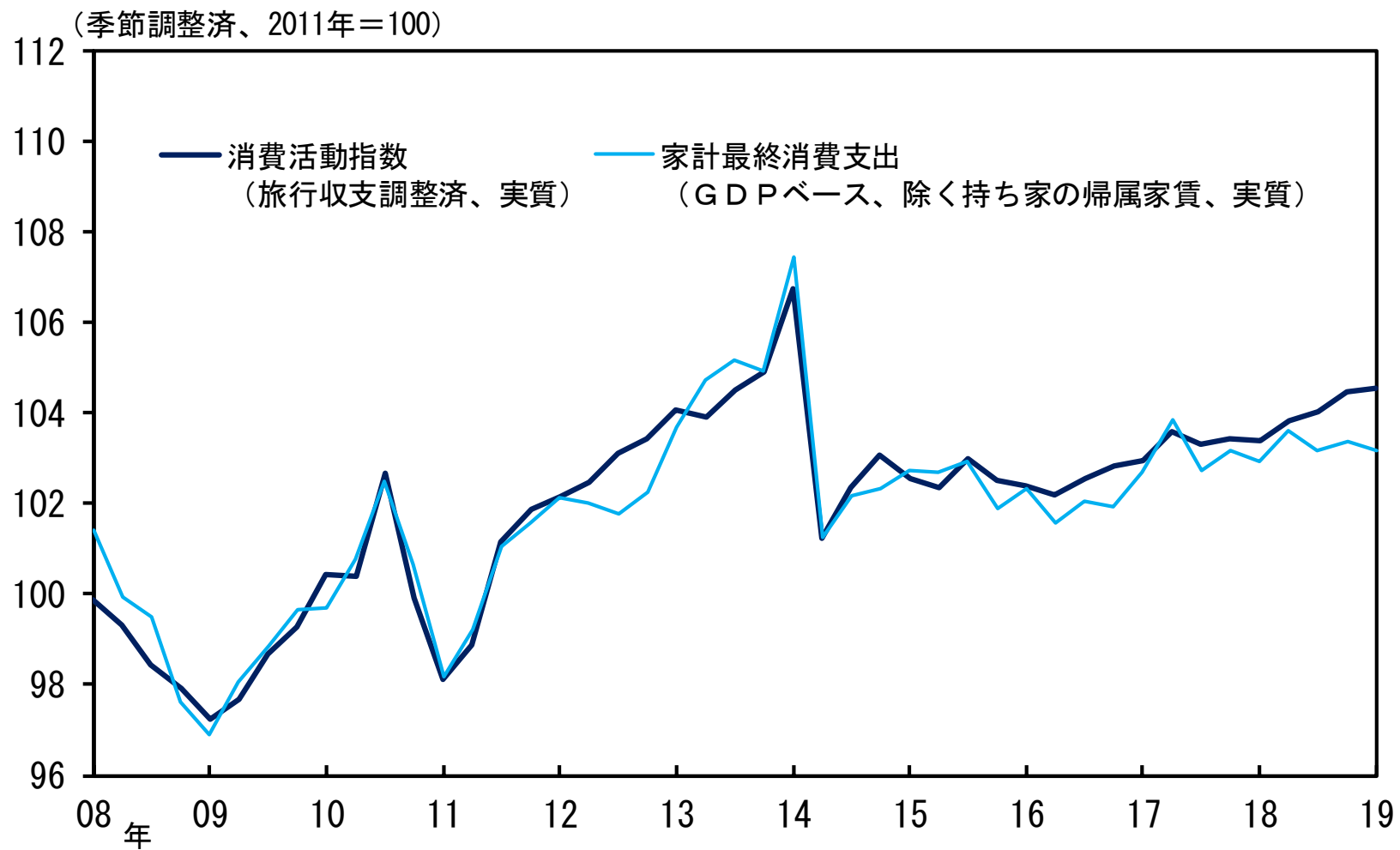


(注) 雇用者所得の各四半期は、1Q:3~5月、2Q:6~8月、3Q:9~11月、4Q:12~2月。

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

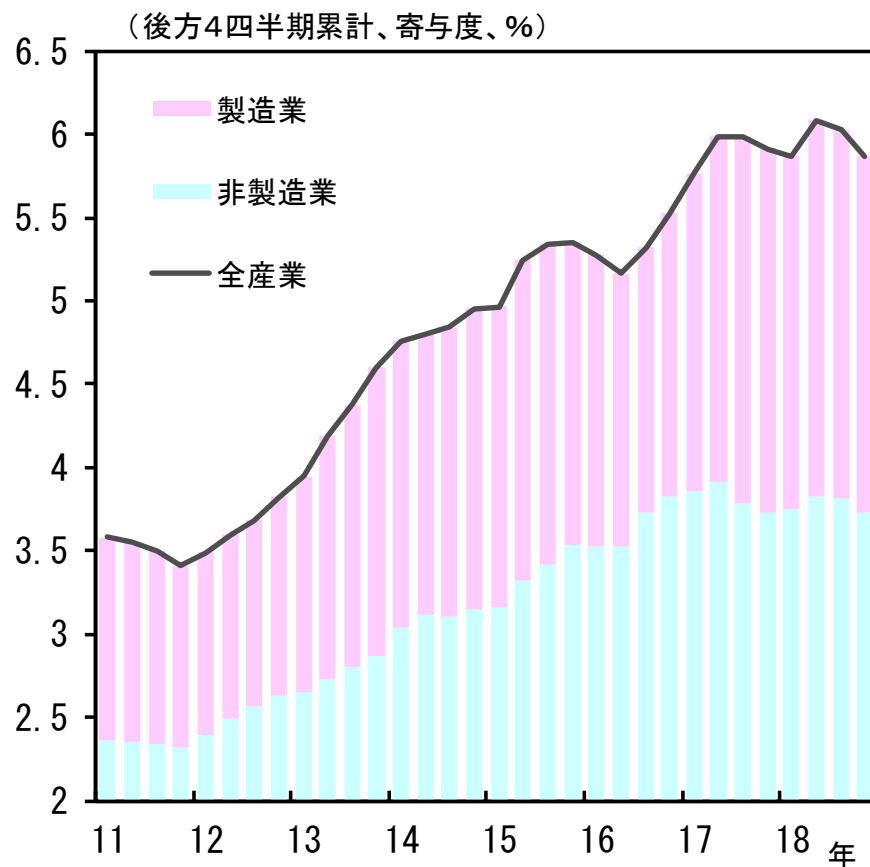
## 個人消費



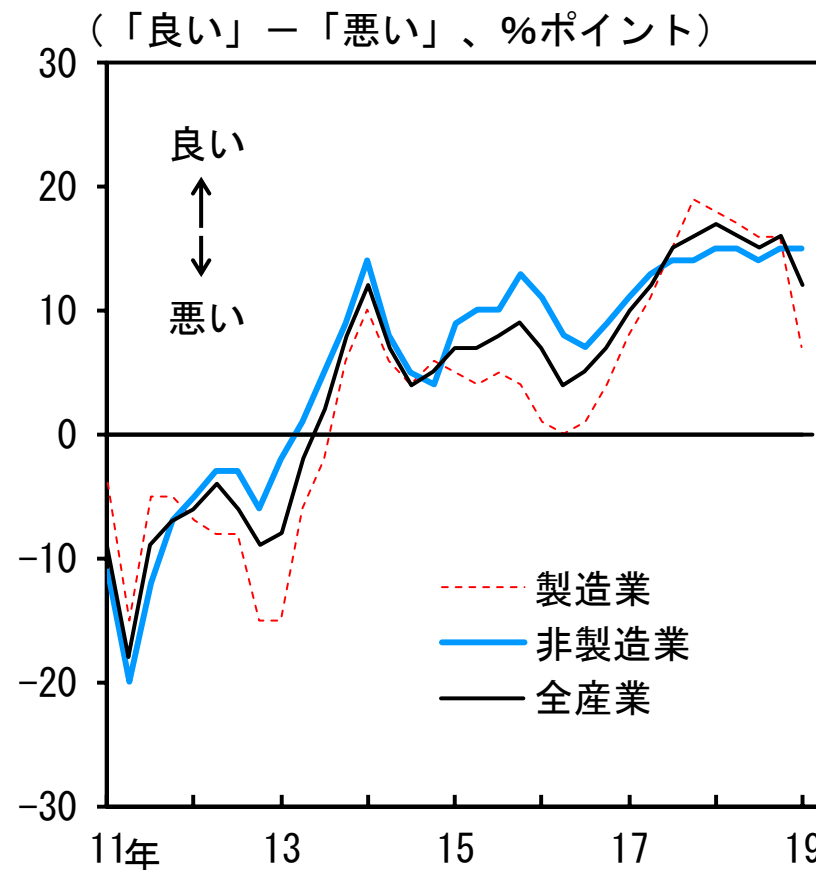
(注) 消費活動指数 (旅行収支調整済) は、除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費。  
(資料) 日本銀行、内閣府等

# 企業収益と業況判断

## 売上高経常利益率



## 業況判断

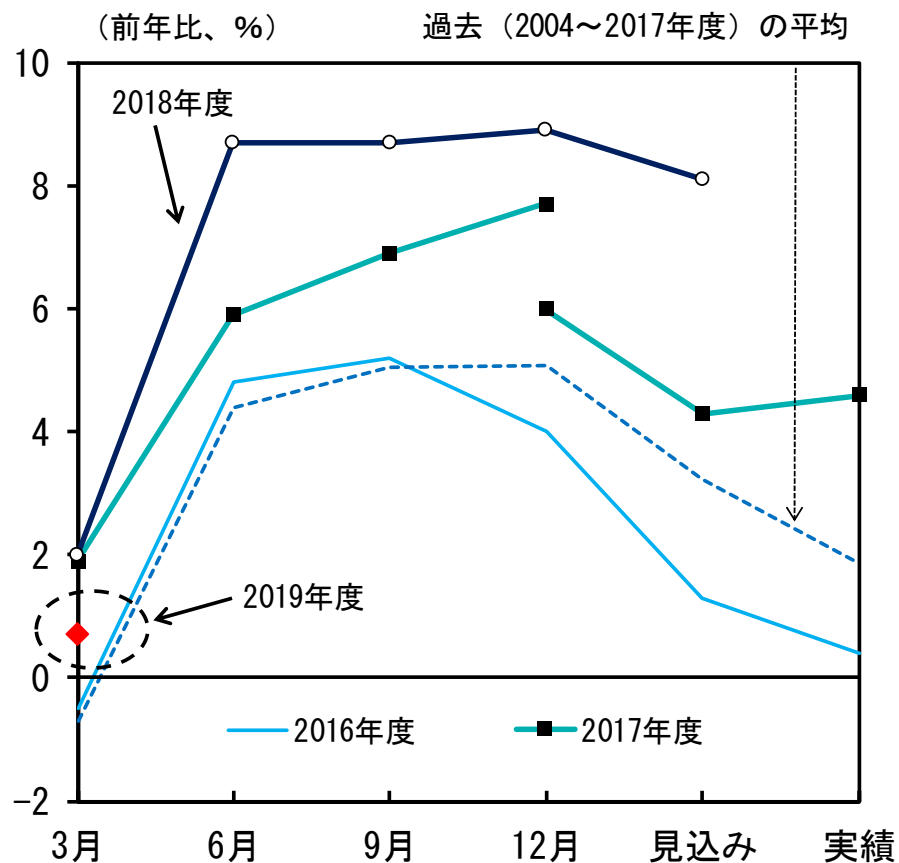


(注) 企業収益は法人季報ベース。金融業、保険業を除く。業況判断は全規模。

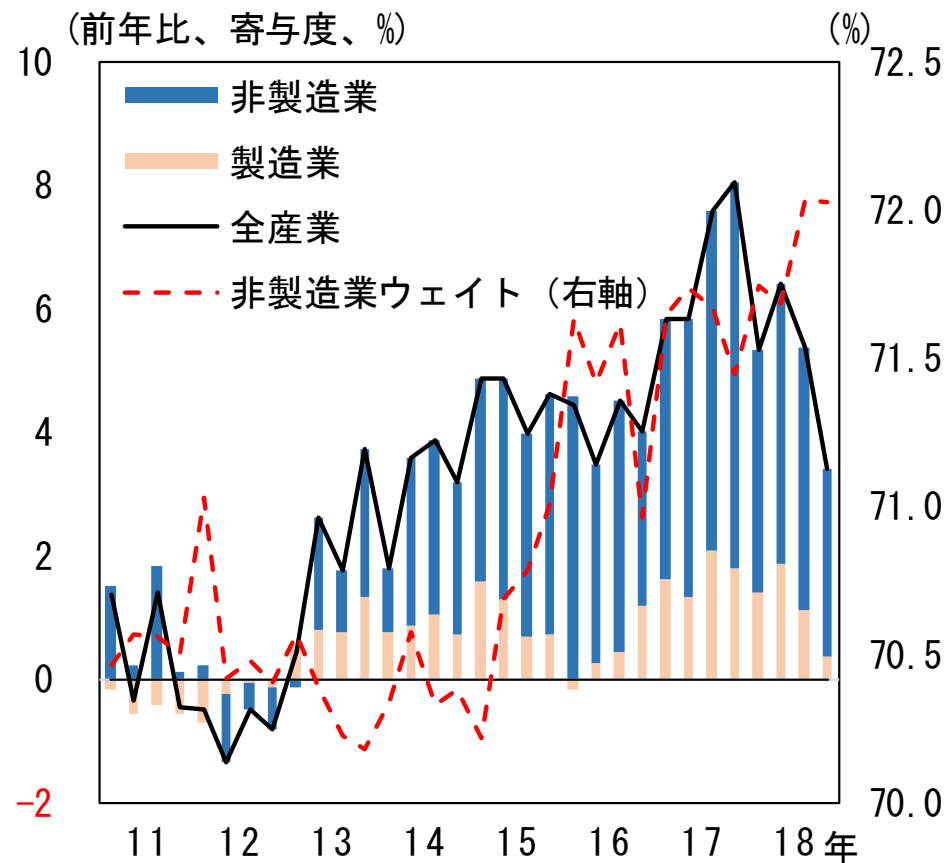
(資料) 財務省、日本銀行

# 設備投資

## 設備投資計画



## 固定資産残高の伸び率



(注) 設備投資計画は短観ベース。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)。右図の固定資産残高は土地を除く。

(資料) 日本銀行、財務省



## 展望レポートの経済・物価見通し (2019年4月)

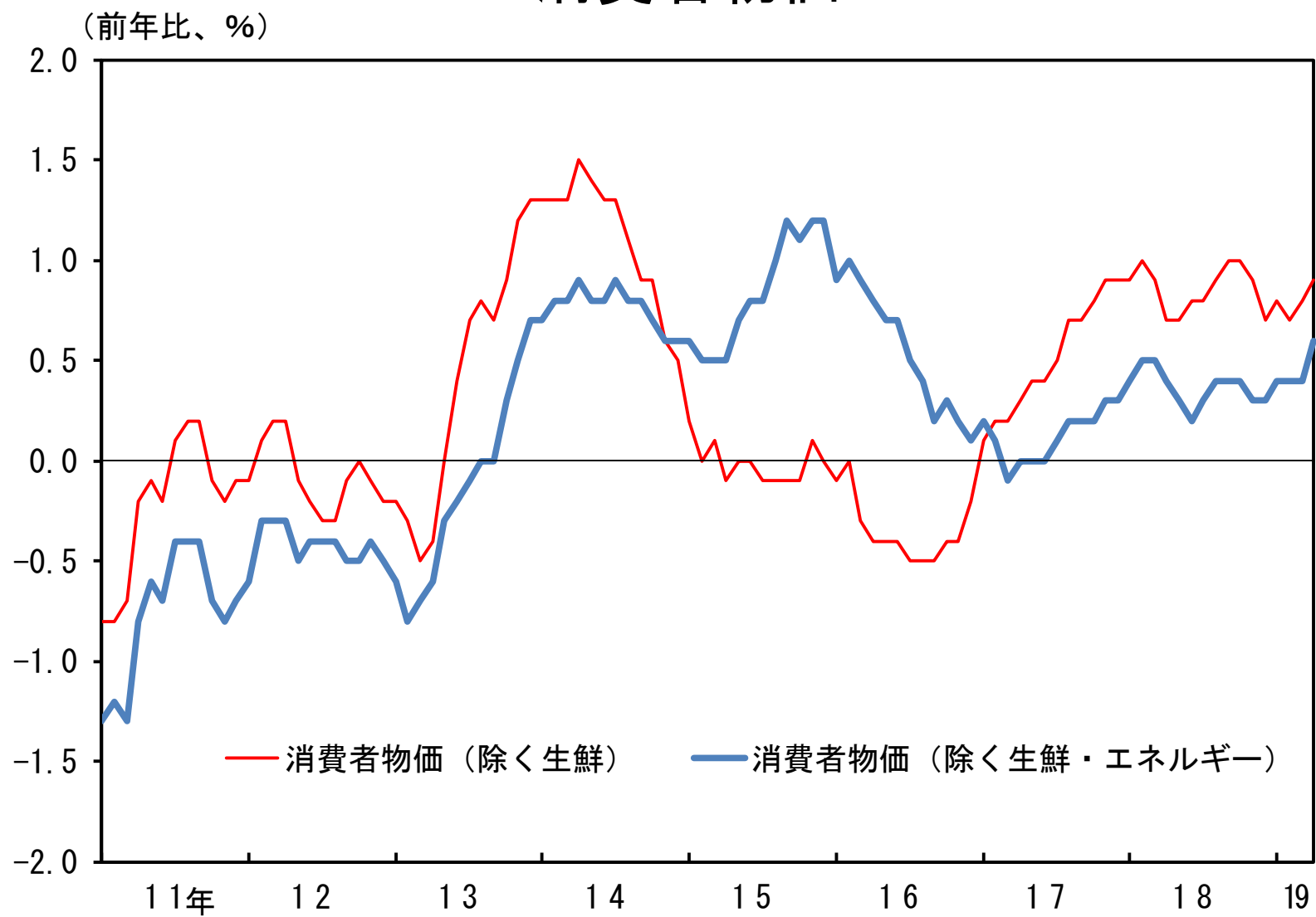
(前年度比、%)

|            | 実質GDP | 消費者物価指数<br>(除く生鮮食品) |
|------------|-------|---------------------|
| 2019 年度    | +0.8  | +1.1                |
| (1月時点の見通し) | +0.9  | +1.1                |
| 2020年度     | +0.9  | +1.4                |
| (1月時点の見通し) | +1.0  | +1.5                |
| 2021年度     | +1.2  | +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

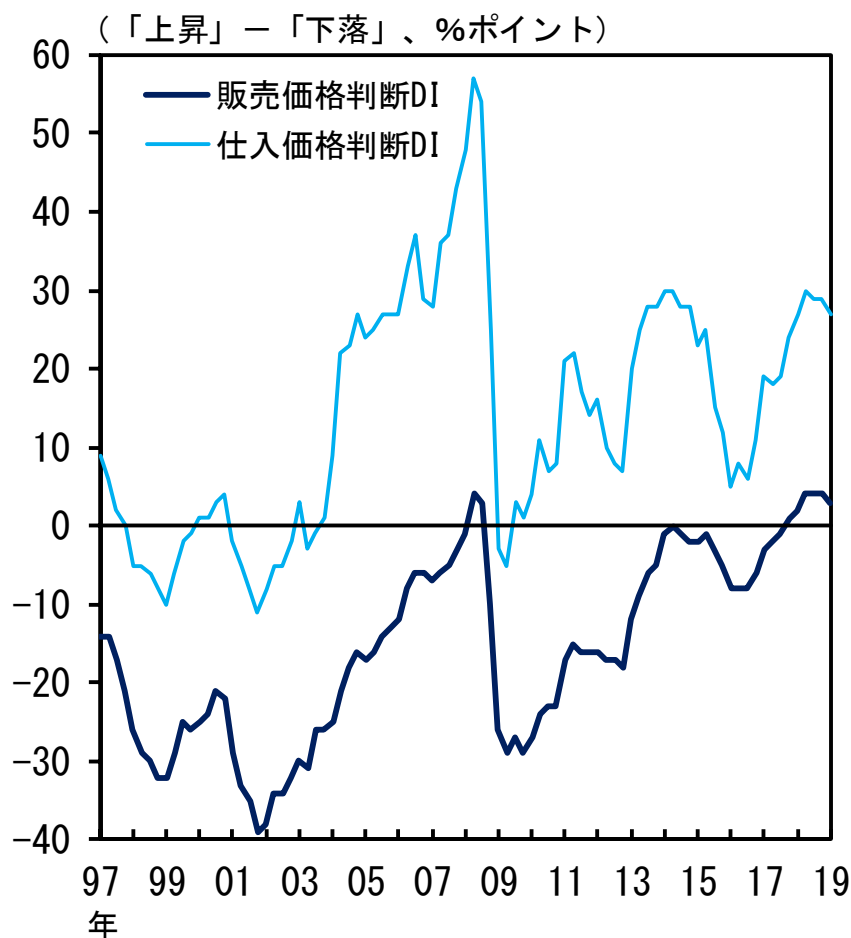


(注) 消費者物価は、消費税調整済み(試算値)。

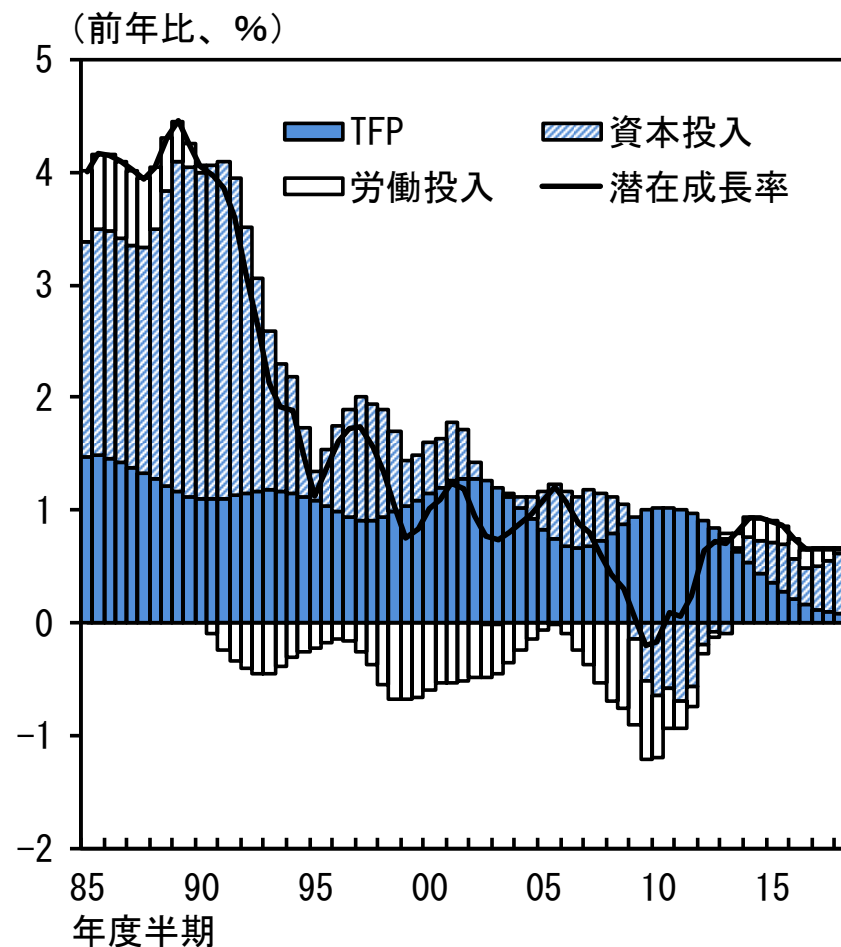
(資料) 総務省

# ヒステリシスによるデフレマインドの醸成

## 企業の価格判断



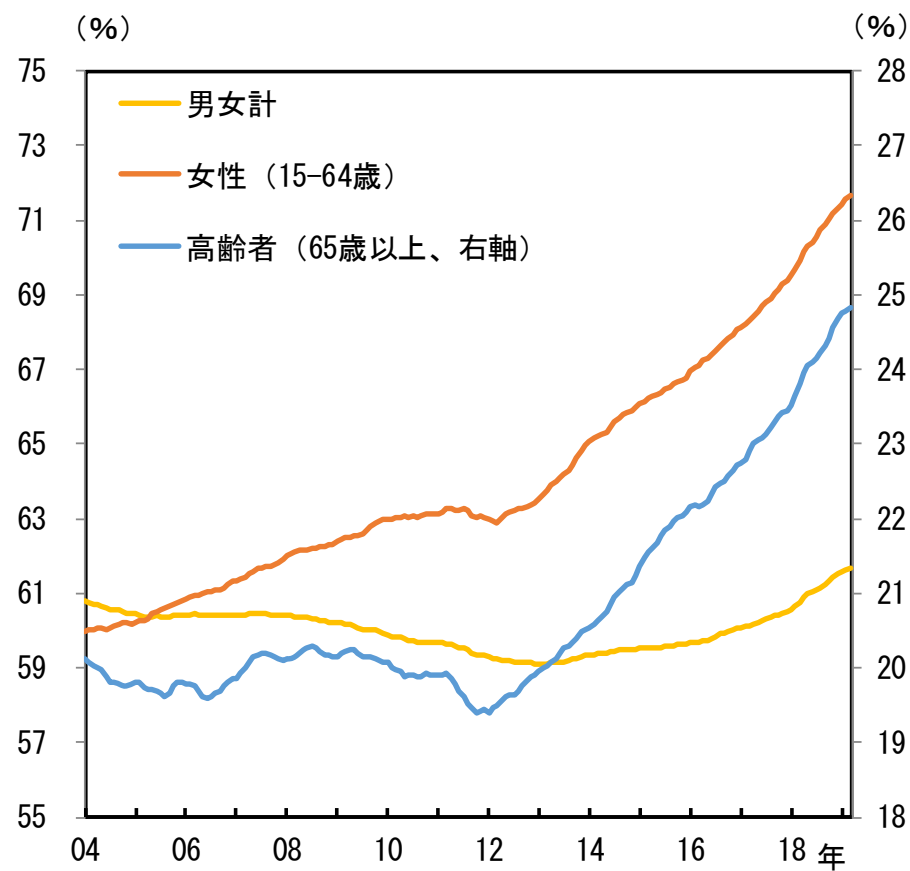
## 潜在成長率



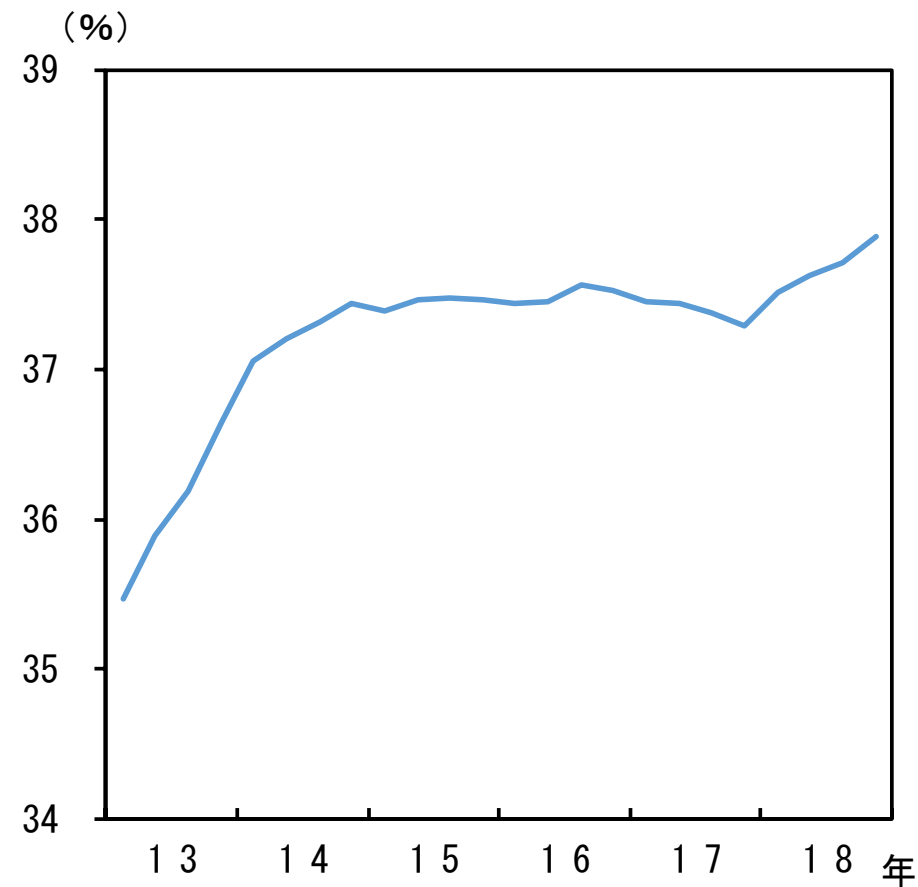
(注) 企業の価格判断は、短観ベース(全産業全規模)。潜在成長率は、日本銀行スタッフによる推計値。  
(資料) 日本銀行

## 労働市場のスラック

労働参加率



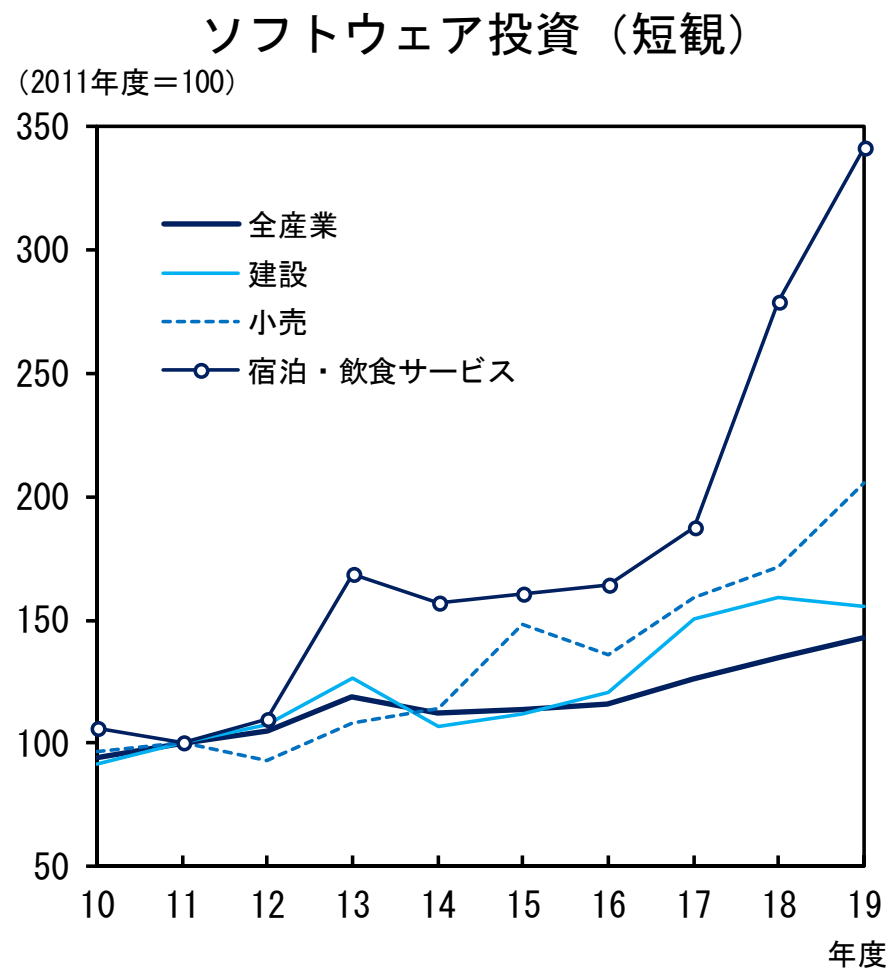
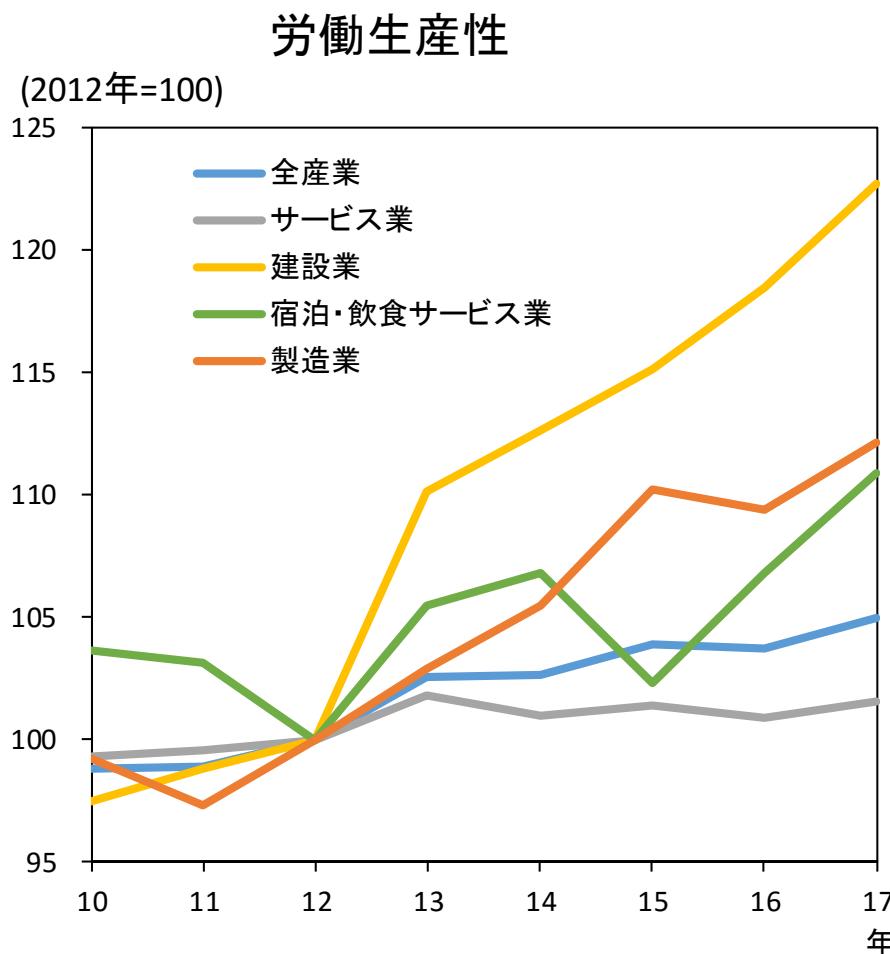
非正規雇用の構成比



(注)労働参加率は、後方12か月移動平均。非正規雇用比率は、後方4四半期移動平均。

(資料)総務省

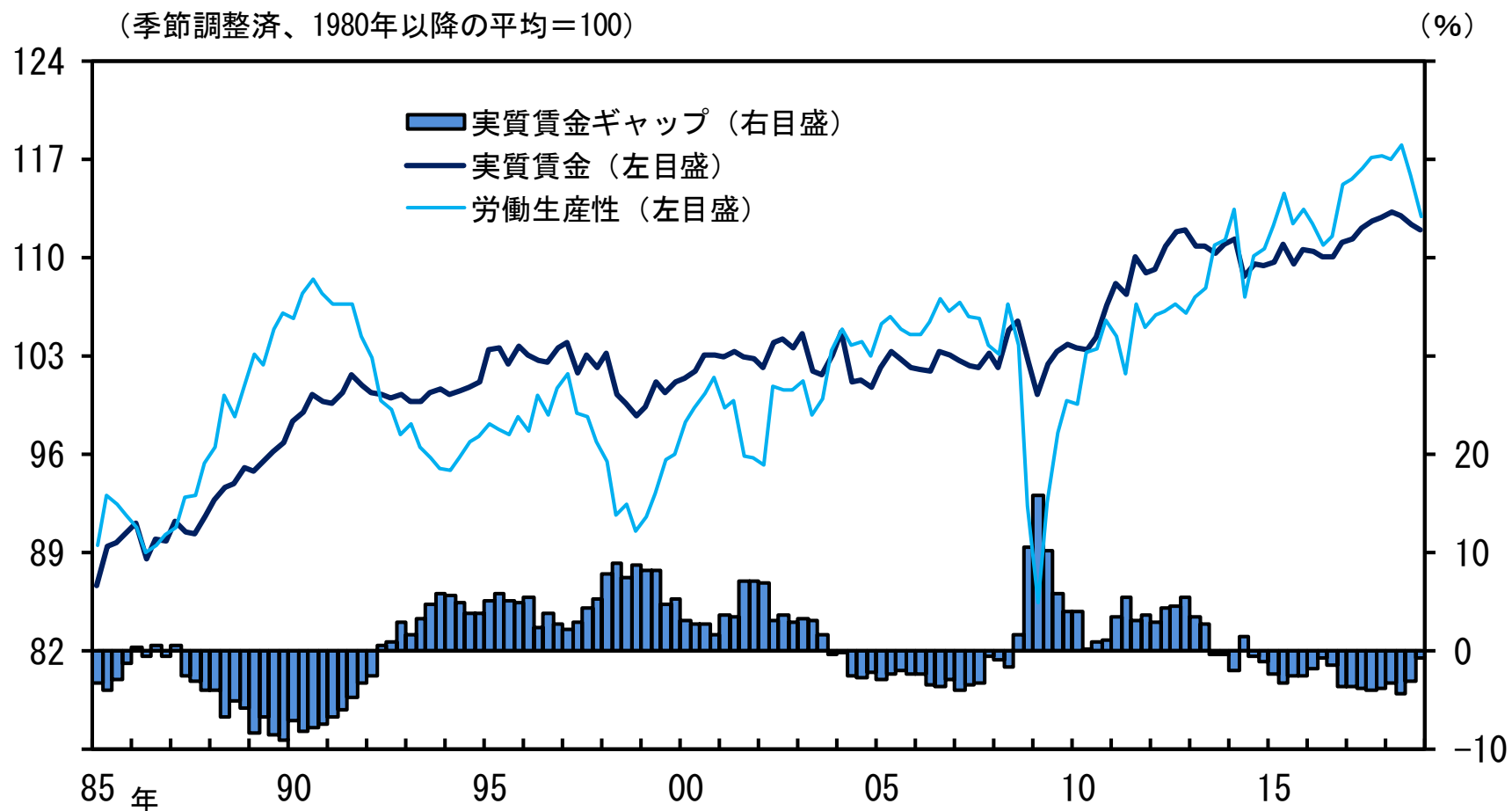
# 産業別の生産性向上とソフトウェア投資の動向



(注) 左図は就業1時間当たりの労働生産性(実質ベース)。右図の18年度は実績見込み、19年度は計画ベース。

(資料) 日本生産性本部、日本銀行

## 賃金上昇圧力を生産性の向上でカバー

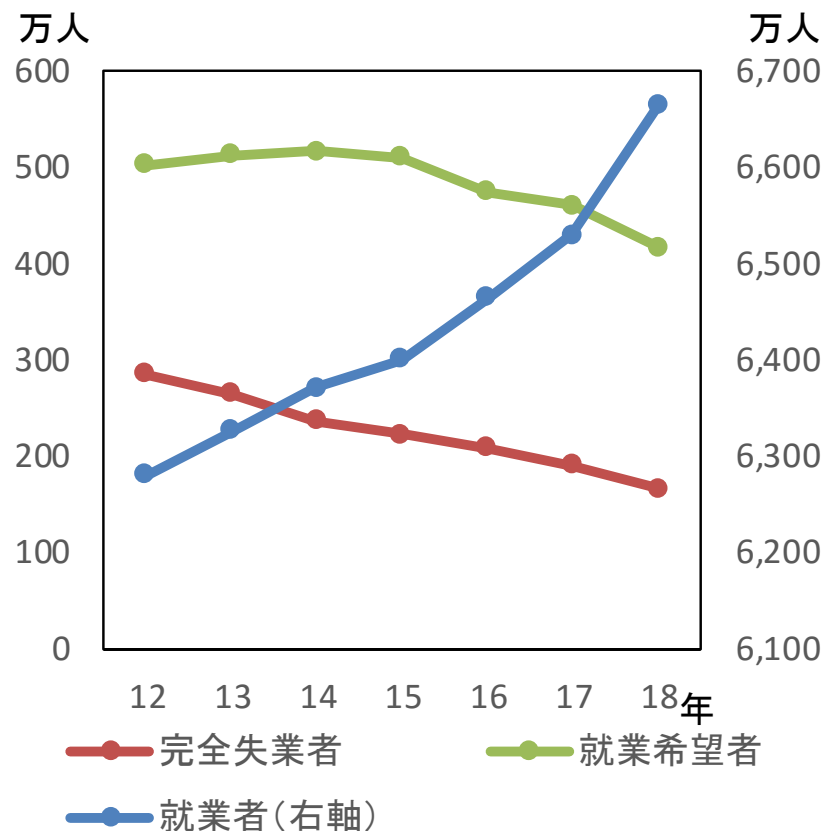


(注)・実質賃金＝人件費÷人員数÷GDPデフレーター、  
 ・労働生産性＝(営業利益＋人件費＋減価償却費)÷人員数÷GDPデフレーター。  
 ・人件費等は、法人季報ベース(金融業、保険業を除く)。2009/2Q以降は、純粹持株会社を除く。

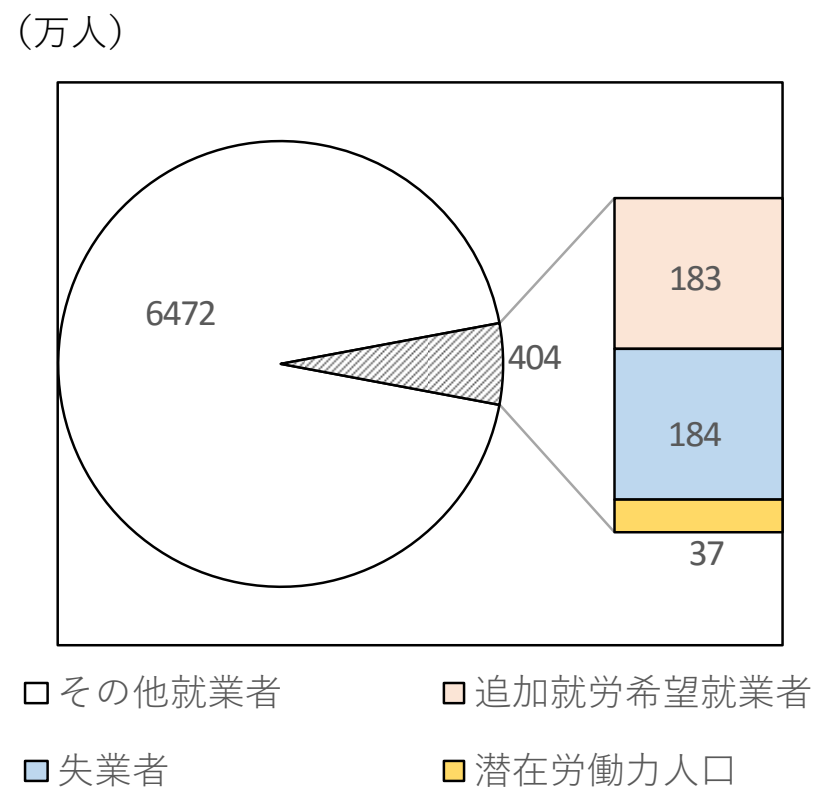
(資料)財務省、内閣府

# 先行きの労働需給

## 就業希望者



## 未活用労働 (2018年平均)



(注) 左図の就業希望者は、就業を希望しているが、求職活動を行っていない者。

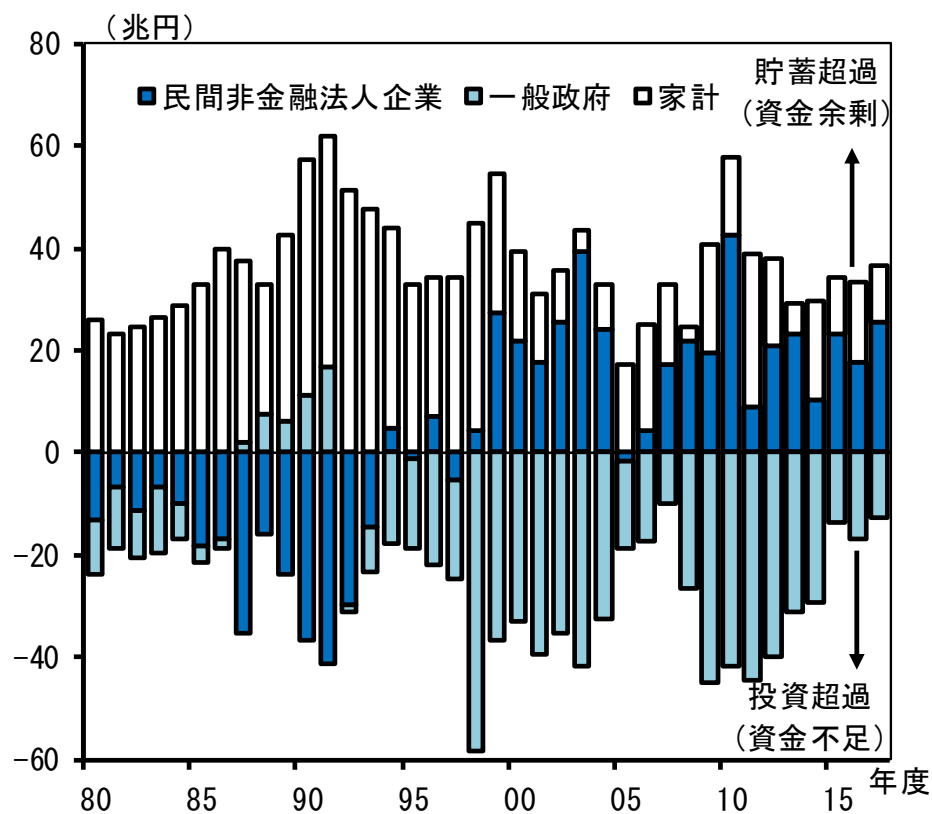
右図の追加就労希望就業者は、就業者のうち、就業時間の追加が可能で、かつ希望している者。

潜在労働力人口は、就業者でも失業者でもない者のうち、①1か月以内に求職活動を行っており、すぐではないが2週間以内に就業できる者、および②1か月以内に求職活動を行っていないが、就業を希望しており、すぐに就業可能な者。

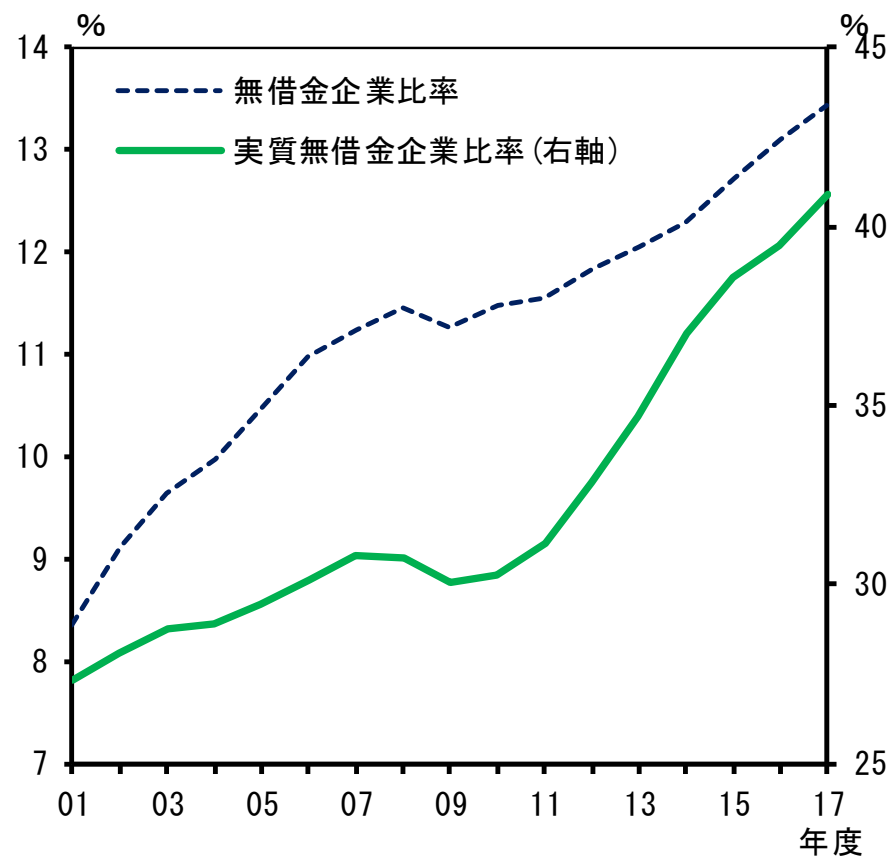
(資料) 総務省

# 企業の資金需要

## 部門別の資金過不足



## 無借金企業比率



(注) 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「金融システムレポート」・「資金循環統計」、帝国データバンク



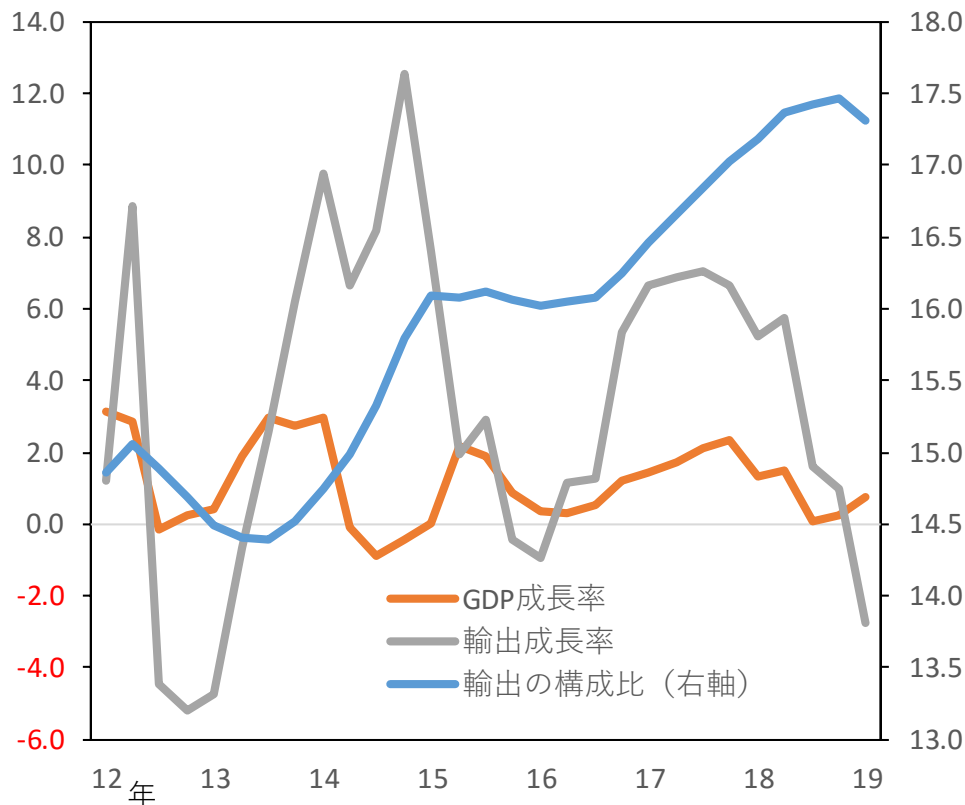


# 外需主導の拡大と企業の海外投資

## GDPに占める輸出

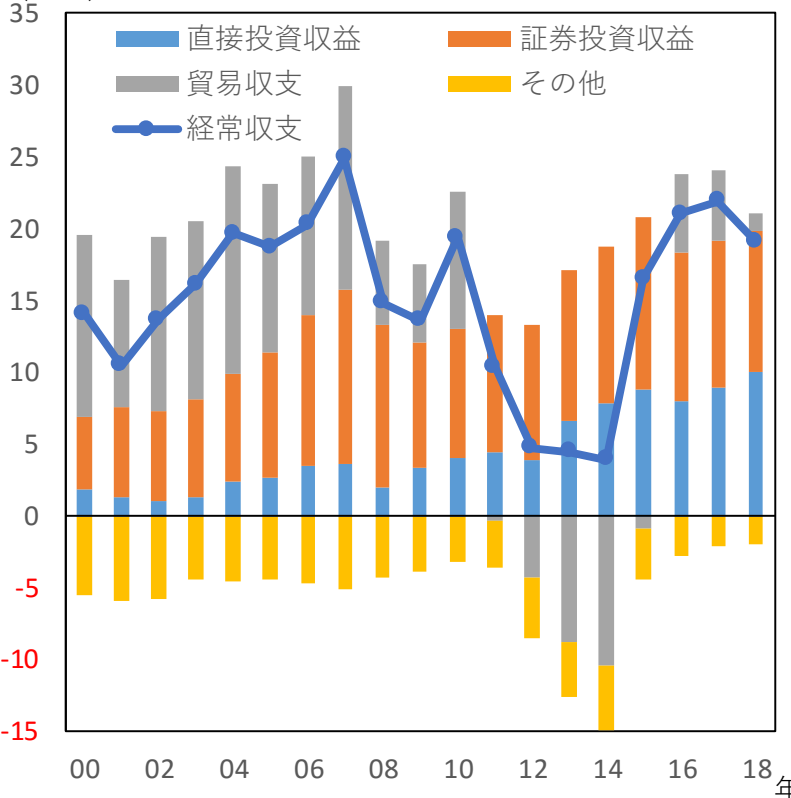
(4四半期累計、前年比、%)

(構成比、%)



## 経常収支の内訳

(兆円)



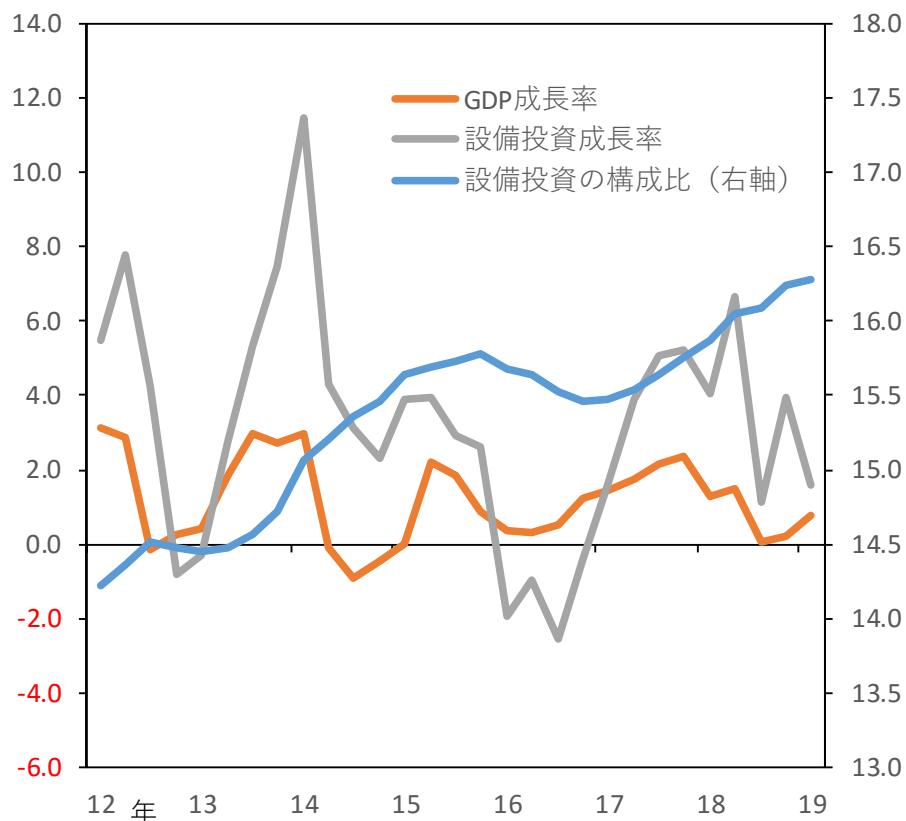
(資料) 内閣府、財務省、日本銀行

# 企業の国内設備投資への波及

## GDPに占める設備投資

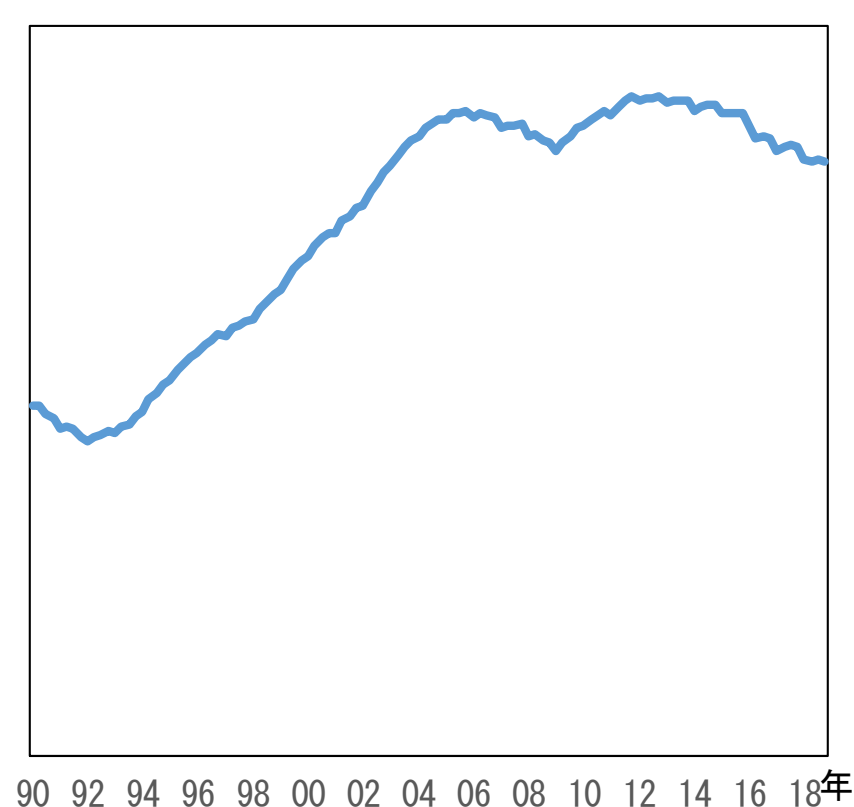
(4四半期累計、前年比、%)

(構成比、%)



## 設備年齢（ビンテージ）

年



(注) 設備年齢は、全産業全規模、土地除く固定資産(含む建設仮勘定)。

当期ビンテージ =  $\{(\text{前期ビンテージ} + 0.25\text{年}) \times (\text{前期末残高} - \text{当期除却}) + 0.25\text{年} \times \text{当期新設}\} / \text{当期末資産}$ 。

「国富調査」に基づき1970年末のビンテージを8.2年とした。

(資料) 内閣府、財務省