



わが国の経済・金融情勢と金融政策

— 奈良県金融経済懇談会における挨拶 —

2015年12月7日

日本銀行

佐藤 健裕

目次

- (図表 1) 海外経済
- (図表 2) 中国経済の構造変化
- (図表 3) 中国当局の政策対応
- (図表 4) 米国債市場における急激な金利の動き
- (図表 5) ドル円ベーススワップスプレッドの推移
- (図表 6) 日本経済：実質GDPの推移
- (図表 7) 企業収益と業況判断DI（短観）
- (図表 8) 輸出と生産
- (図表 9) 国内・海外別設備投資推移
- (図表 10) 雇用者所得
- (図表 11) 消費者物価
- (図表 12) 展望レポートの経済・物価見通し
- (図表 13) SRI一橋大学消費者購買単価指数
- (図表 14) 消費マインドと個人消費・物価
- (図表 15) 奈良県経済

(注) 図表は12月4日14時（日本時間）までに公表されたデータに基づき作成。

海外経済 (1)

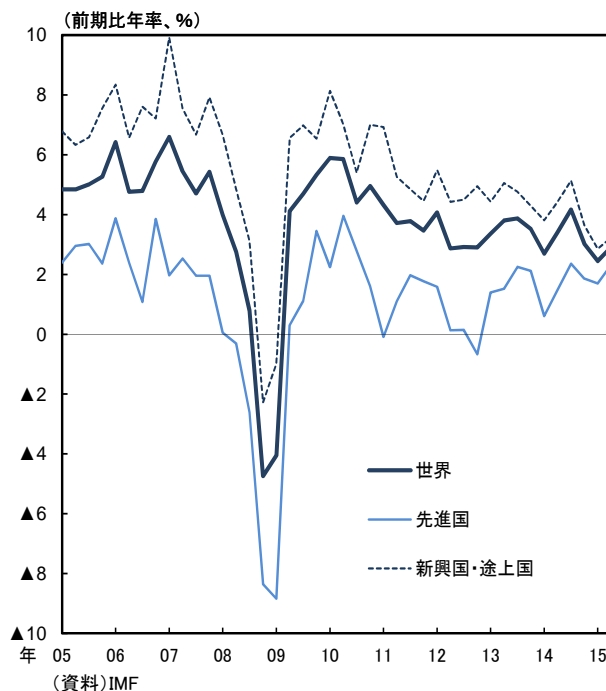
① IMFによる世界経済見通し

【2015年10月時点】 (実質GDP成長率、前年比、%、%ポイント)

	2014年	2015年 見通し	2016年 見通し	2017年 見通し
世界	3.4	3.1 (-0.2)	3.6 (-0.2)	3.8
先進国	1.8	2.0 (-0.1)	2.2 (-0.2)	2.2
米国	2.4	2.6 (0.1)	2.8 (-0.2)	2.8
ユーロエリア	0.9	1.5 (0.0)	1.6 (-0.1)	1.7
日本	-0.1	0.6 (-0.2)	1.0 (-0.2)	0.4
新興国・途上国	4.6	4.0 (-0.2)	4.5 (-0.2)	4.9
アジア	6.8	6.5 (-0.1)	6.4 (0.0)	6.3
中国	7.3	6.8 (0.0)	6.3 (0.0)	6.0
ASEAN	4.6	4.6 (-0.1)	4.9 (-0.2)	5.3
ロシア	0.6	-3.8 (-0.4)	-0.6 (-0.8)	1.0
ラテンアメリカ	1.3	-0.3 (-0.8)	0.8 (-0.9)	2.3

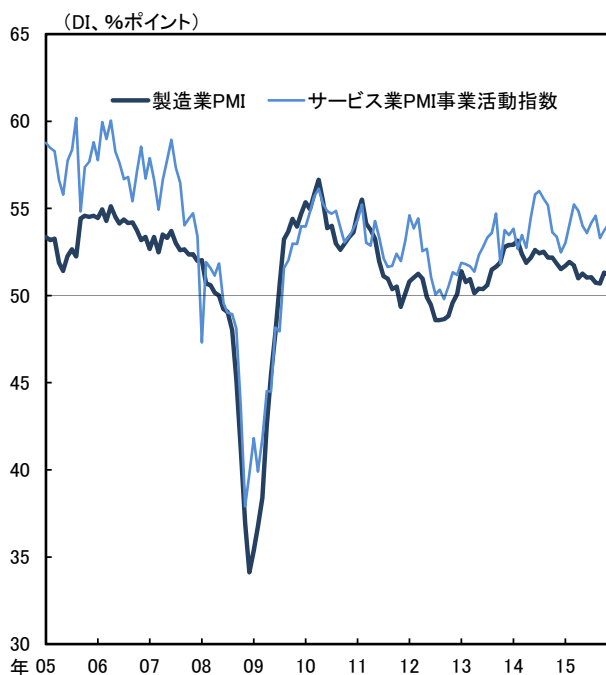
(注1)IMF公表のGDPウェイト(購買力平価基準)を用いて算出。
 (注2)()内は2015年7月時点における見通しからの修正幅。
 (資料)IMF

②世界経済の推移

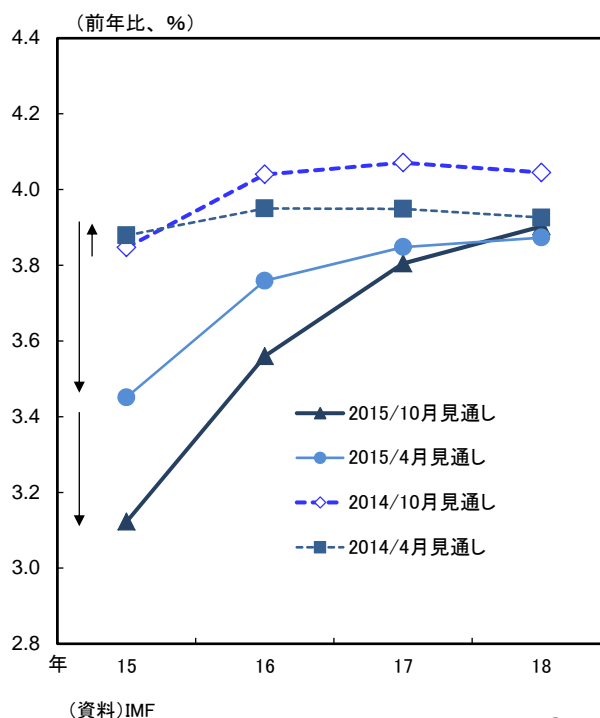


海外経済 (2)

①グローバルPMI

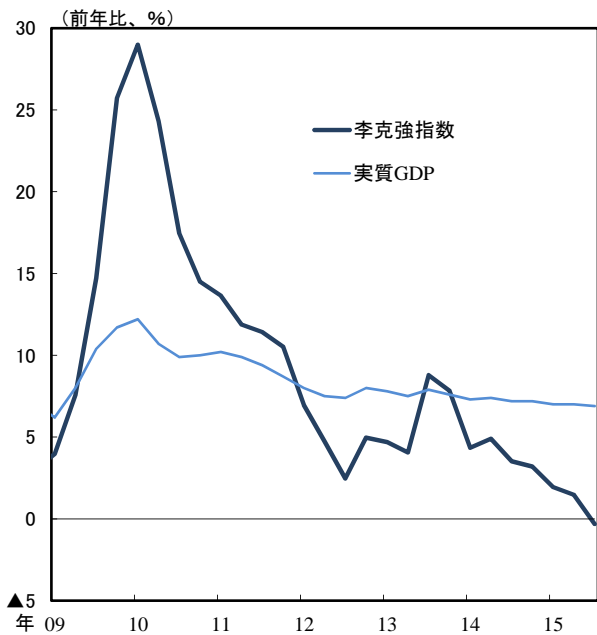


② IMFによる世界経済見通しの遷移



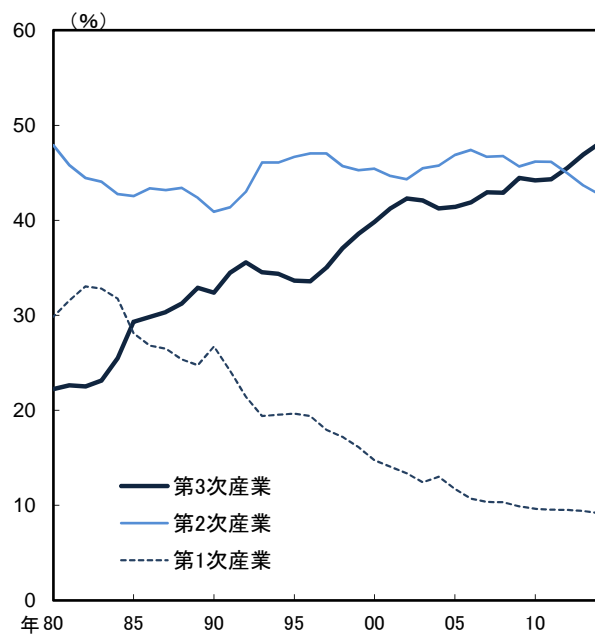
中国経済の構造変化

①李克強指数と実質GDP



(注) 李克強指数は、電力消費量、中長期貸出残高、鉄道貨物輸送量の前年比の単純平均により算出。
(資料) CEIC

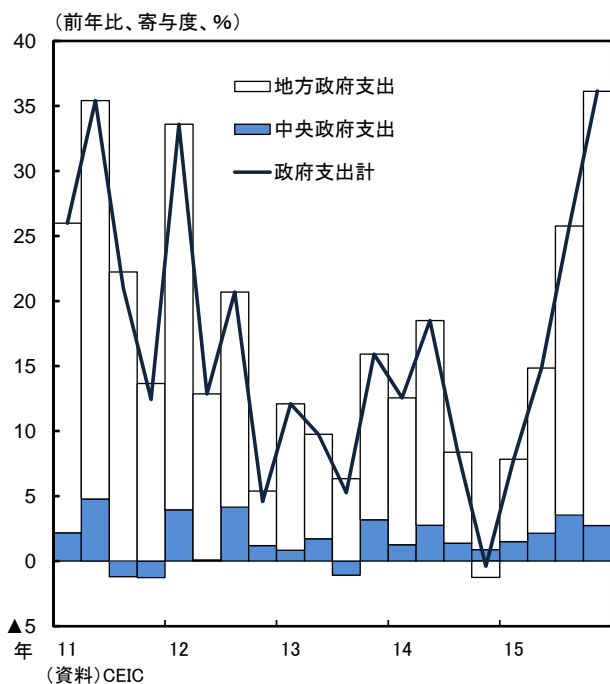
②業種別GDP比率



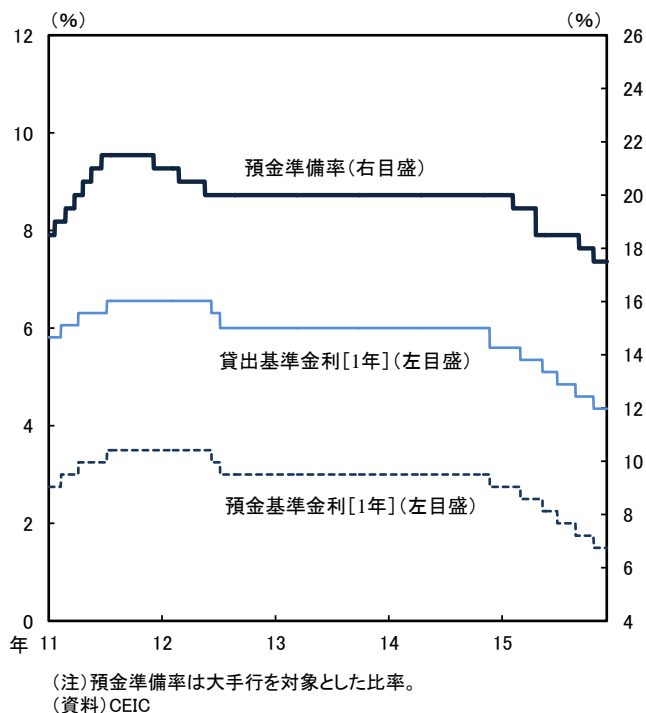
(資料) CEIC

中国当局の政策対応

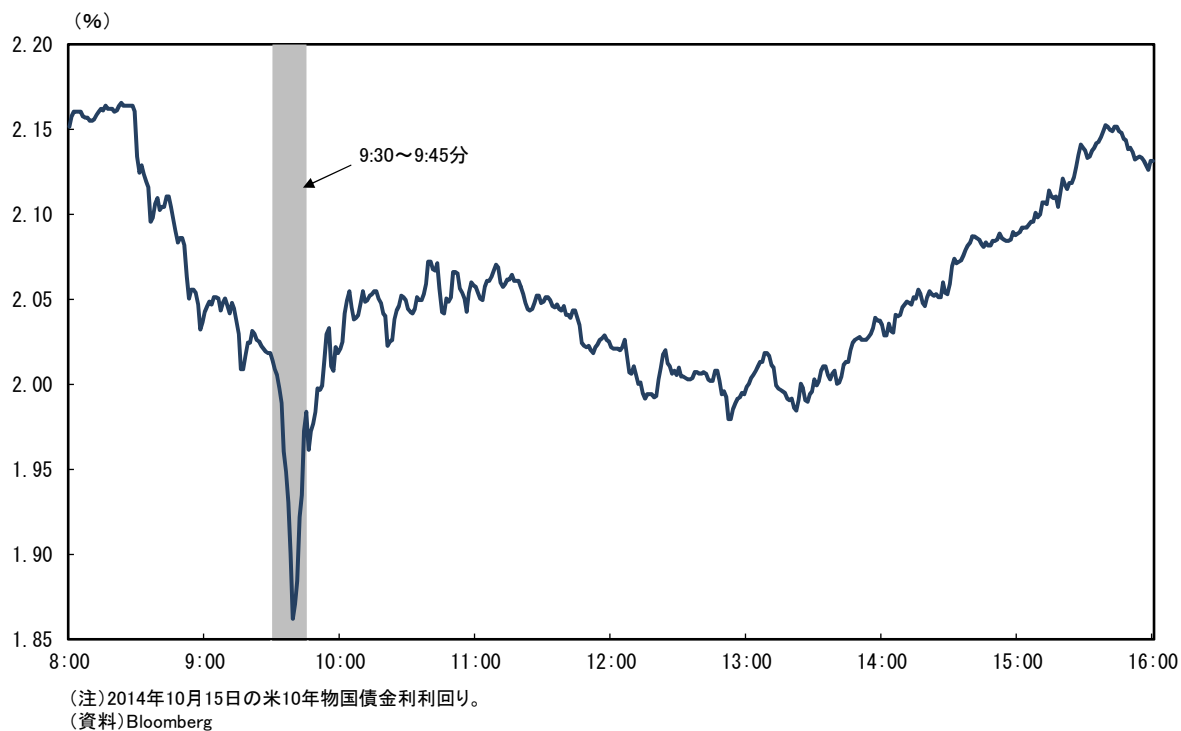
①財政支出



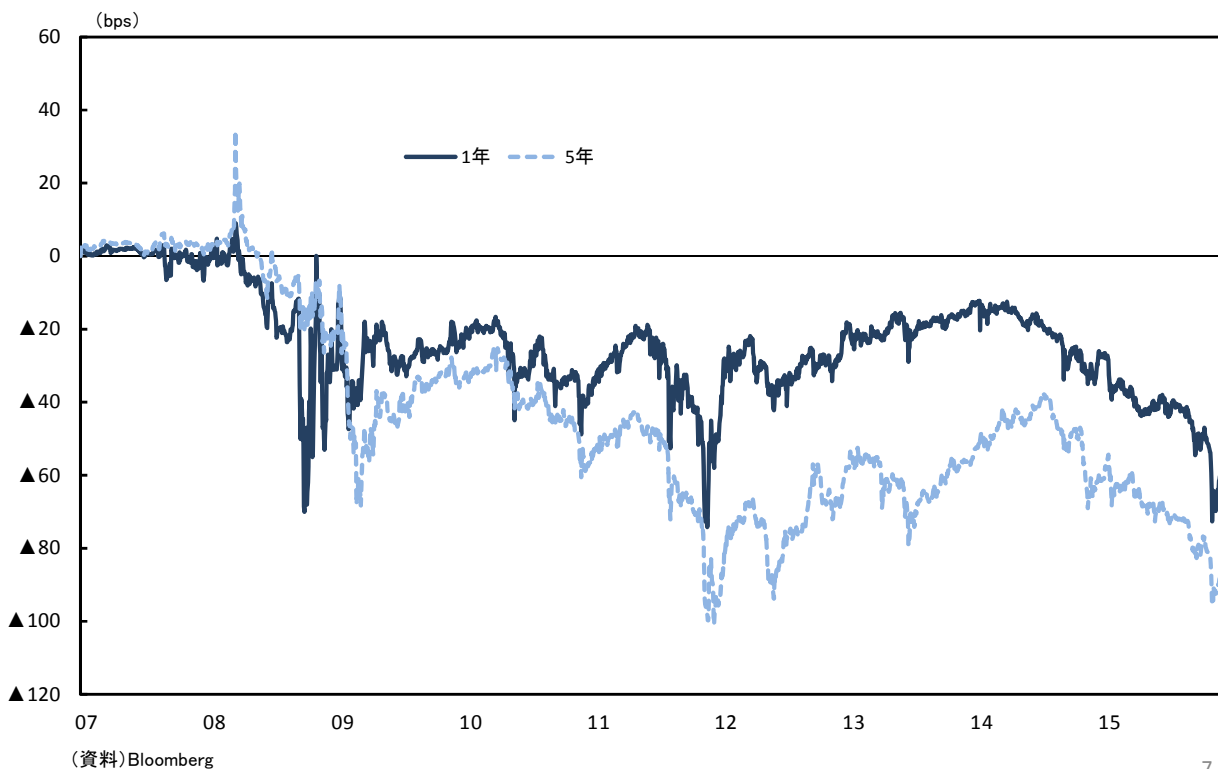
②政策金利・預金準備率



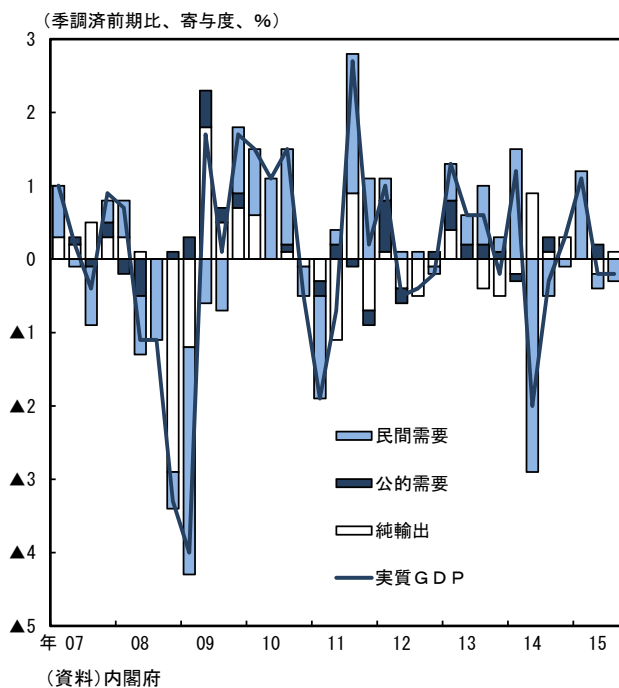
米国債市場における急激な金利の動き



ドル円ベーススワップスプレッドの推移



日本経済：実質GDPの推移



(季調済前期比、寄与度、%)

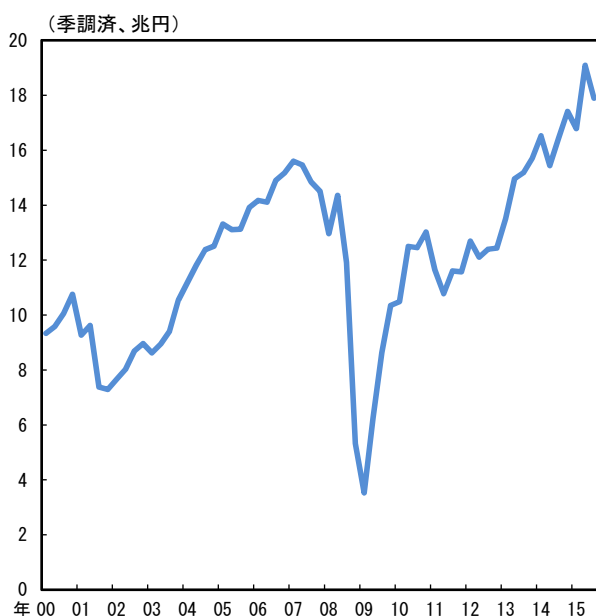
	2014			2015		
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
実質GDP ①	▲ 2.0	▲ 0.3	0.3	1.1	▲ 0.2	▲ 0.2
在庫 ②	1.2	▲ 0.5	▲ 0.3	0.5	0.3	▲ 0.5
輸入 ③	0.9	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.4	0.6	▲ 0.4
最終需要 ④=①-②-③	▲ 4.1	0.4	0.8	1.0	▲ 1.1	0.7
実質GDP ⑤	▲ 2.0	▲ 0.3	0.3	1.1	▲ 0.2	▲ 0.2
交易利得 ⑥	0.5	▲ 0.2	0.1	0.9	0.4	▲ 0.1
実質GDI ⑦=⑤+⑥	▲ 1.6	▲ 0.5	0.4	2.2	0.2	▲ 0.3
海外からの 実質純所得 ⑧	0.2	0.5	1.0	▲ 0.9	0.5	▲ 0.1
実質GNI ⑨=⑦+⑧	▲ 1.3	0.0	1.4	1.2	0.7	▲ 0.4

(前年比、寄与度、%)

実質GDP	▲ 0.4	▲ 1.4	▲ 0.9	▲ 0.8	1.0	1.0
実質GDI	▲ 0.9	▲ 2.0	▲ 1.1	0.5	2.3	2.6
実質GNI	▲ 1.3	▲ 1.5	0.1	1.5	3.3	3.1

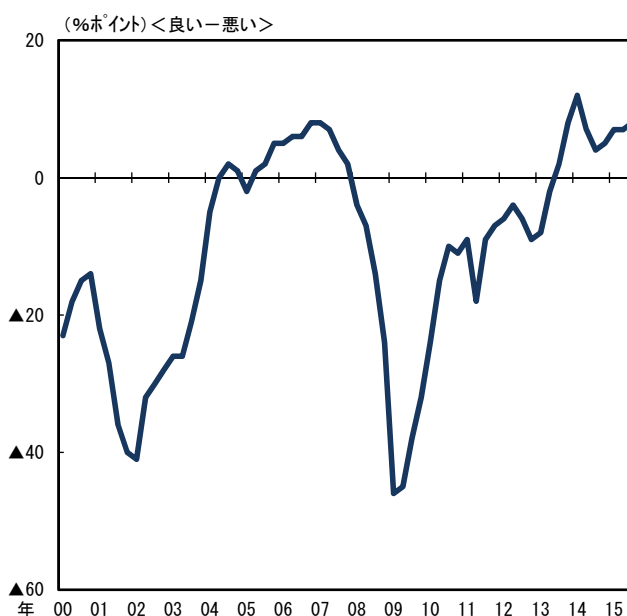
企業収益と業況判断DI (短観)

① 経常利益



(注)対象は全規模全産業(除く金融業・保険業)。
(資料)財務省

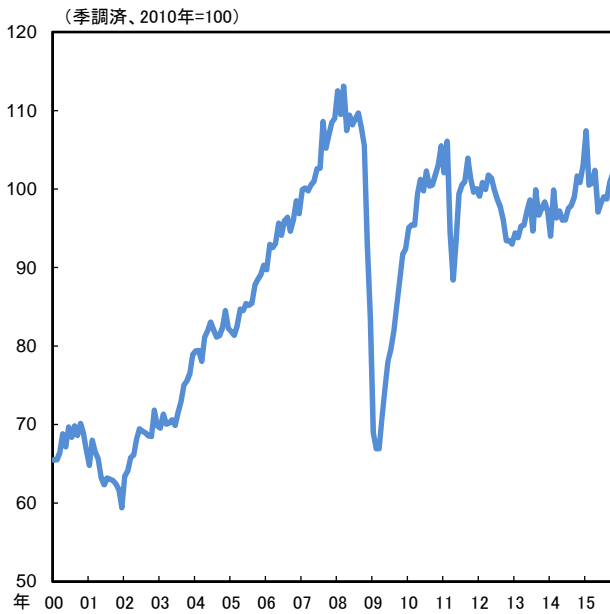
② 業況判断DI(短観)



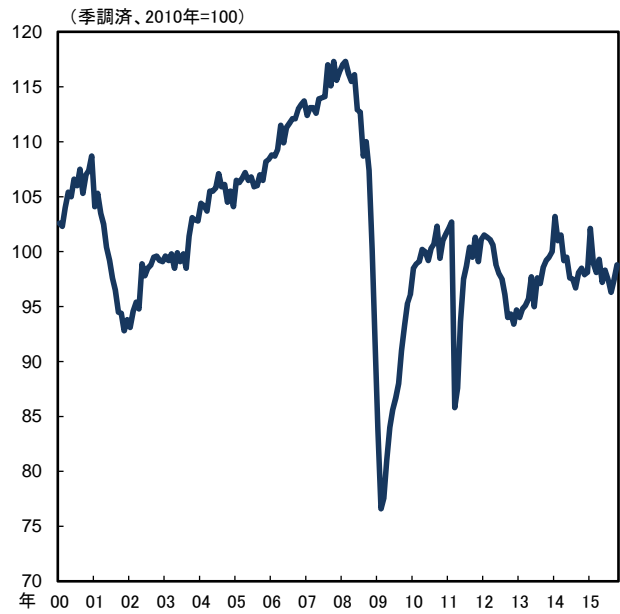
(注)対象は全規模全産業。
(資料)日本銀行

輸出と生産

① 実質輸出

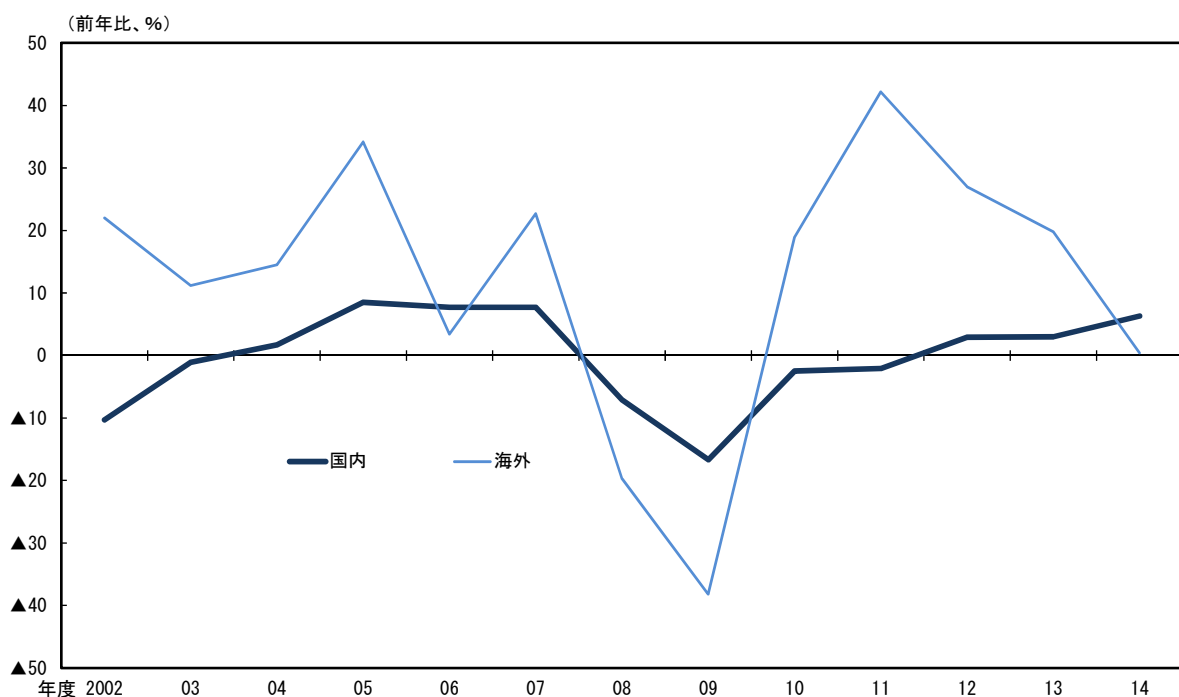


② 鉱工業生産



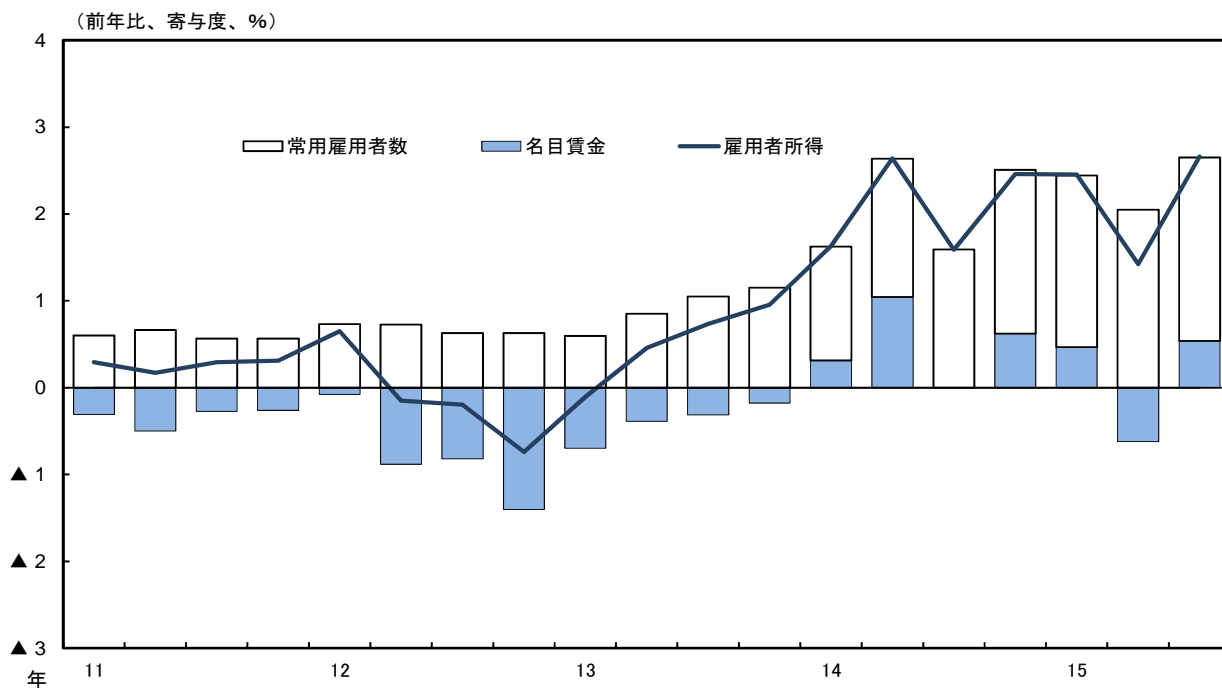
(資料)財務省、日本銀行、経済産業省

国内・海外別設備投資推移



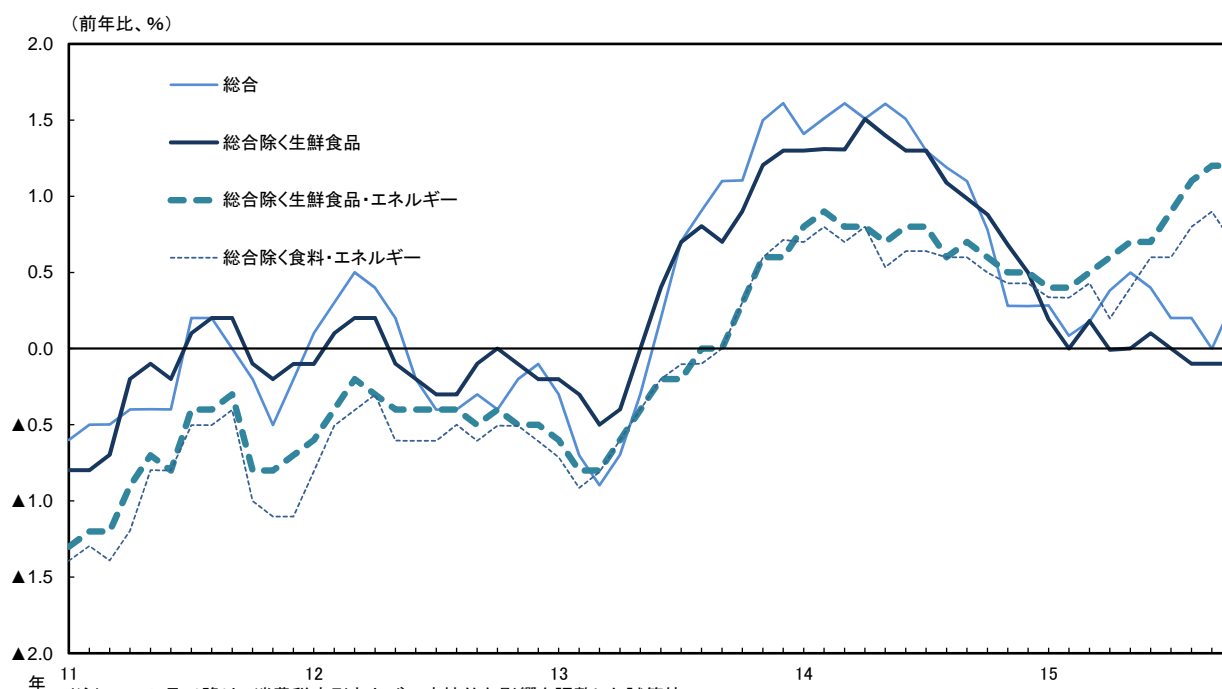
(資料)日本政策投資銀行

雇用者所得



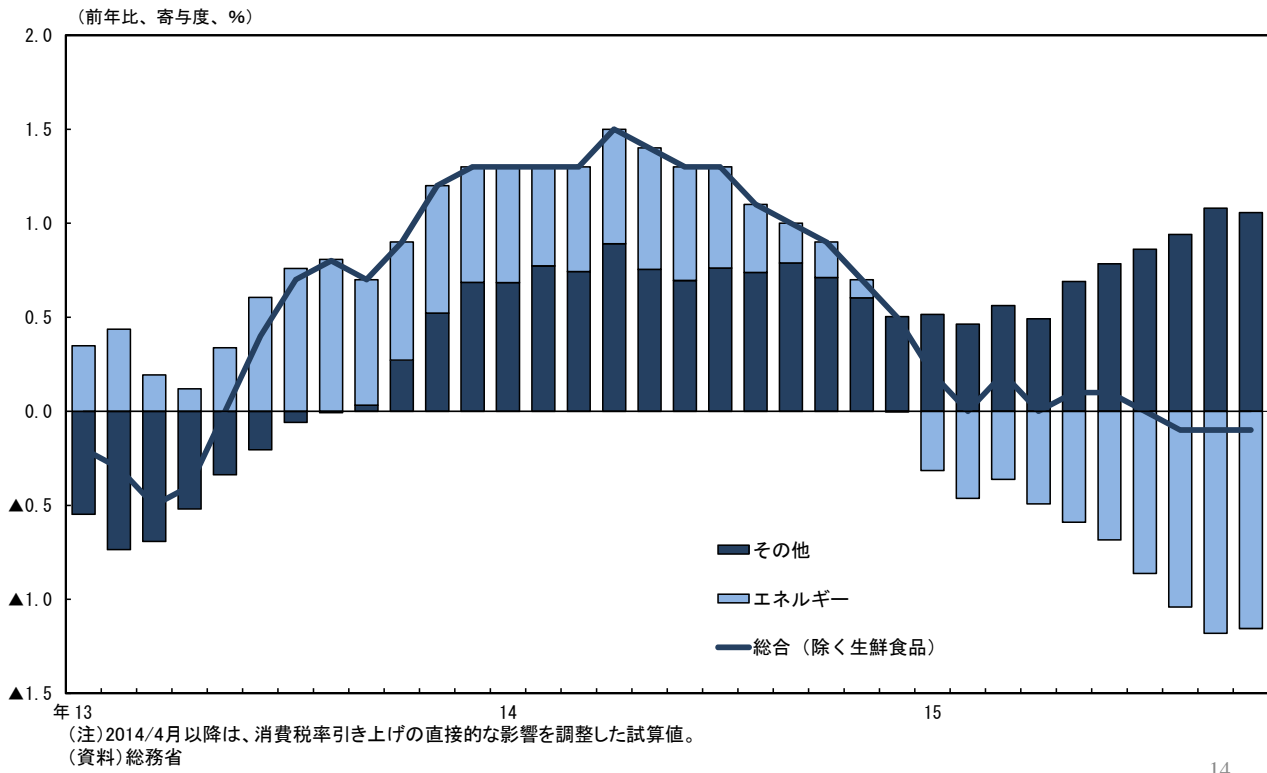
(注1) 四半期は以下のように組替えている。第1四半期: 3~5月、第2四半期: 6~8月、第3四半期: 9~11月、第4四半期: 12~2月。
 (注2) 雇用者所得は常用雇用者数×名目賃金で計算。事業所規模5人以上が対象。
 (資料) 厚生労働省

消費者物価 (1)



(注) 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。
 (資料) 総務省

消費者物価（2）



展望レポートの経済・物価見通し（1） （2015/10月）

- 2015～2017年度の政策委員の大勢見通し

—対前年度比、%。なお、<>内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2015年度	+0.8～+1.4 <+1.2>	0.0～+0.4 <+0.1>	
7月時点の見通し	+1.5～+1.9 <+1.7>	+0.3～+1.0 <+0.7>	
2016年度	+1.2～+1.6 <+1.4>	+0.8～+1.5 <+1.4>	
7月時点の見通し	+1.5～+1.7 <+1.5>	+1.2～+2.1 <+1.9>	
2017年度	+0.1～+0.5 <+0.3>	+2.5～+3.4 <+3.1>	+1.2～+2.1 <+1.8>
7月時点の見通し	+0.1～+0.5 <+0.2>	+2.7～+3.4 <+3.1>	+1.4～+2.1 <+1.8>

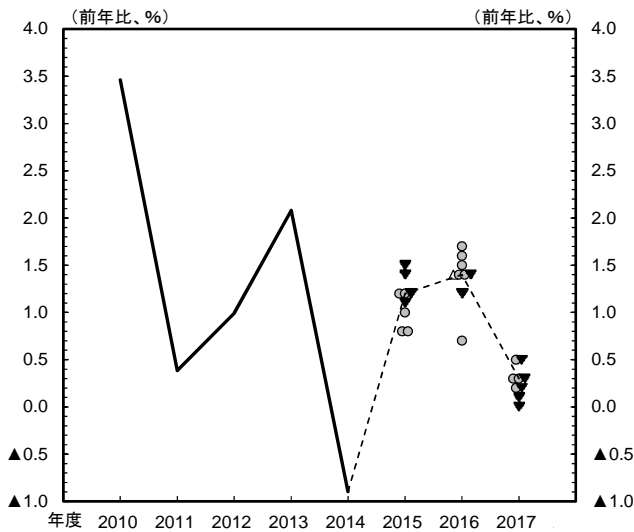
(注) 原油価格(ドバイ)については、1バレル50ドルを出発点に見通し期間の終盤にかけて60ドル前半に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価(除く生鮮食品)の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015年度で-0.9%ポイント程度、2016年度で-0.2%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、2016年入り後マイナス幅縮小に転じ、2016年度後半には概ねゼロになると試算される。

(資料) 日本銀行

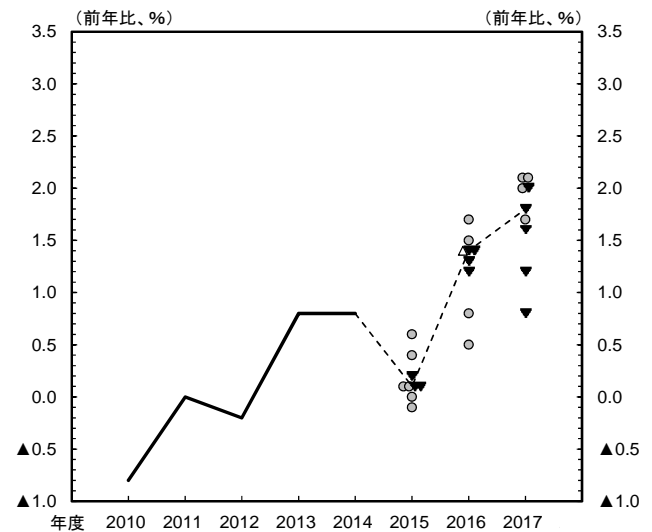
展望レポートの経済・物価見通し（2） （2015/10月）

・政策委員の経済・物価見通しとリスク評価

①実質GDP



②消費者物価指数(除く生鮮食品)



(注1) 実線は実績値、点線は政策委員見通しの中央値を示す。

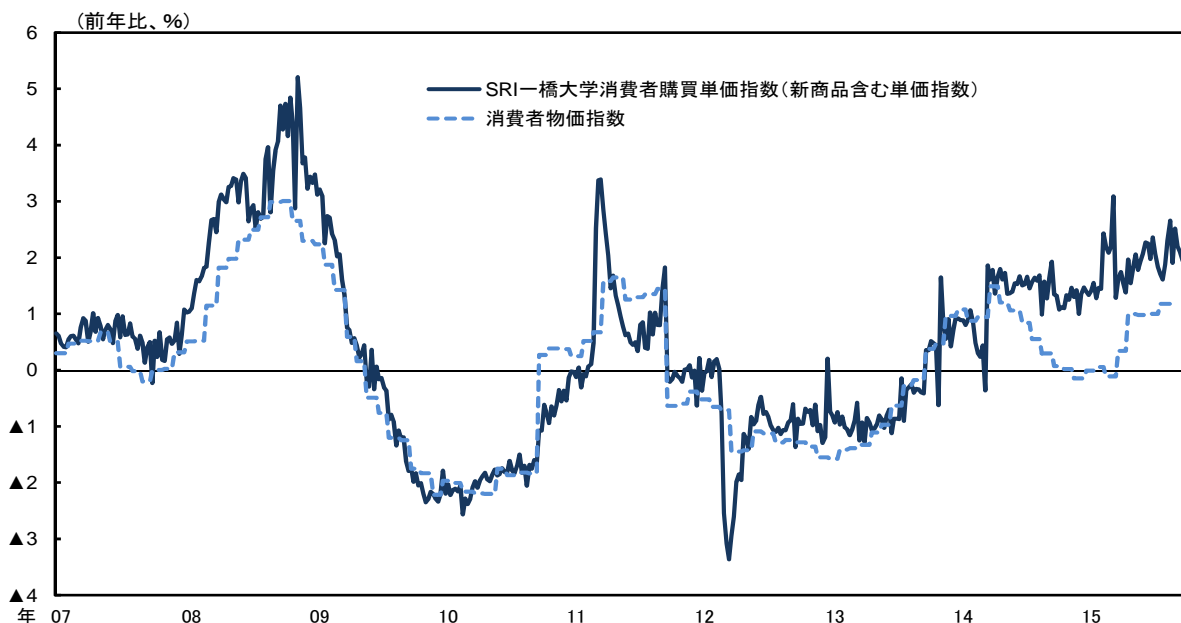
(注2) ○、△、▼は、各政策委員が最も蓋然性が高いと考える見通しの数値を示すとともに、その形状で各政策委員が考えるリスクバランスを示している。○は「リスクは概ね上下にバランスしている」、△は「上振れリスクが大きい」、▼は「下振れリスクが大きい」と各政策委員が考えていることを示している。

(注3) 消費者物価指数(除く生鮮食品)は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

(資料) 日本銀行

図表 1 3

S R I 一橋大学消費者購買単価指数 (新商品を含む単価指数と消費者物価指数の比較)

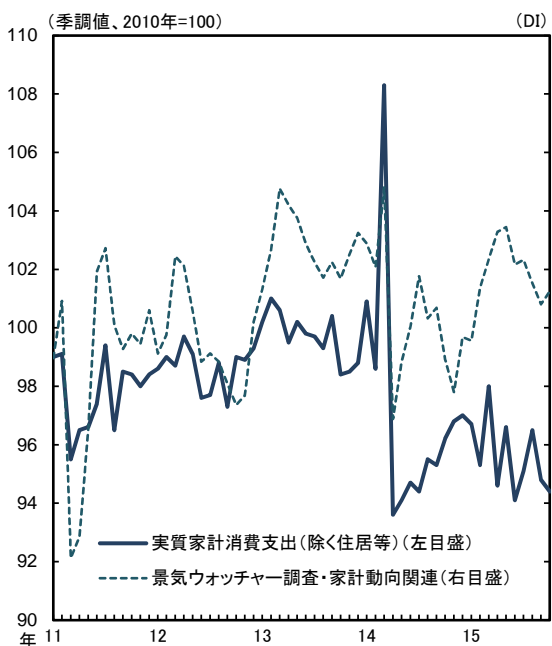


(注1) 対象はスーパーマーケット。消費者物価指数はSRI一橋大学消費者購買単価指数の対象商品に合わせて計算したもの。詳細は、阿部 修人「最近の価格指数の動向と新商品の影響について」(一橋大学経済研究所経済社会リスク研究機構ニューズレターNo.3)、Naohito Abe, Toshiki Enda, Noriko Inakura, Akiyuki Tonogi, "Effects of New Goods and Product Turnover on Price Indexes", RCESR Discussion Paper Series No. DP15-2"参照。

(資料) 一橋大学、新日本スーパーマーケット協会、インテージ

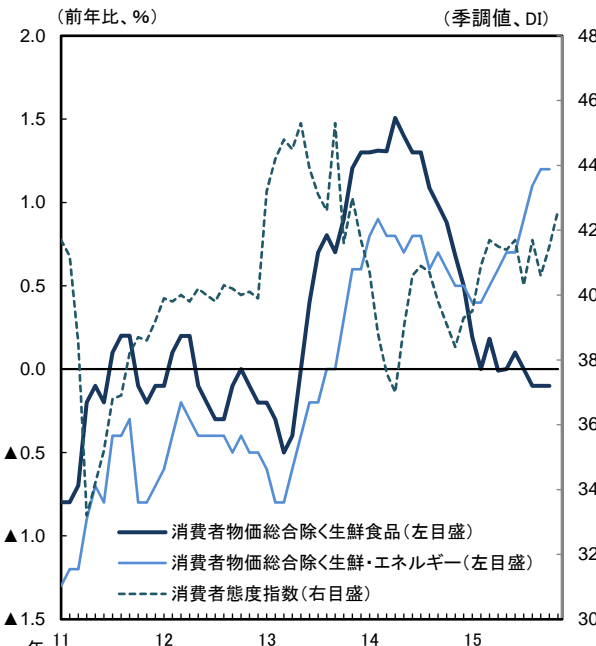
消費マインドと個人消費・物価

①消費マインドと個人消費



(資料)総務省、内閣府

②消費マインドと物価



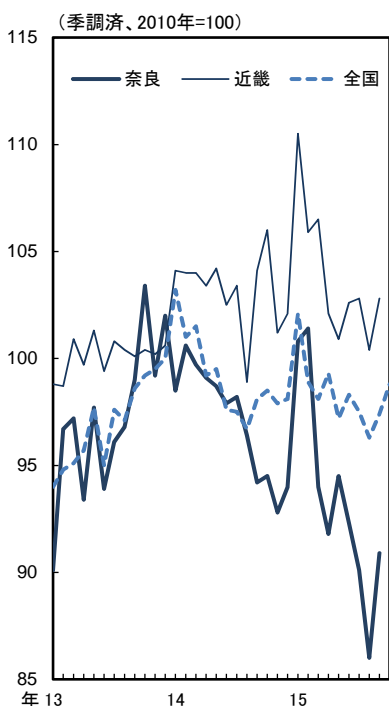
(注)消費者物価は、2014/4月以降、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

(資料)総務省、内閣府

図表 1 5 - 1

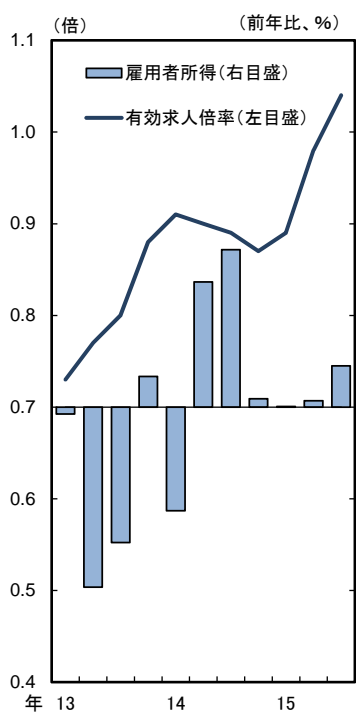
奈良県経済(1)

①鉱工業生産

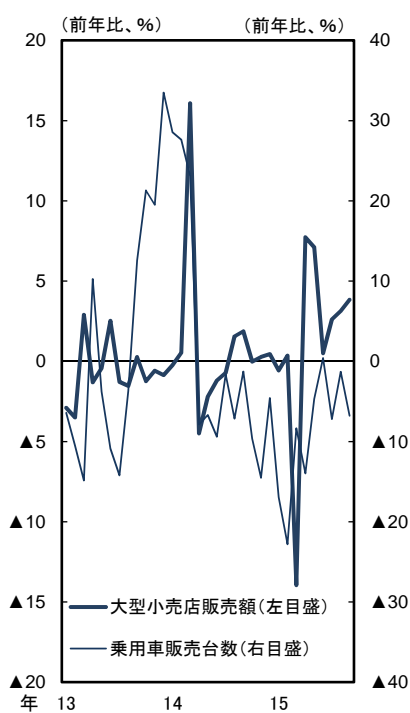


(資料)経済産業省、厚生労働省、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会

②雇用

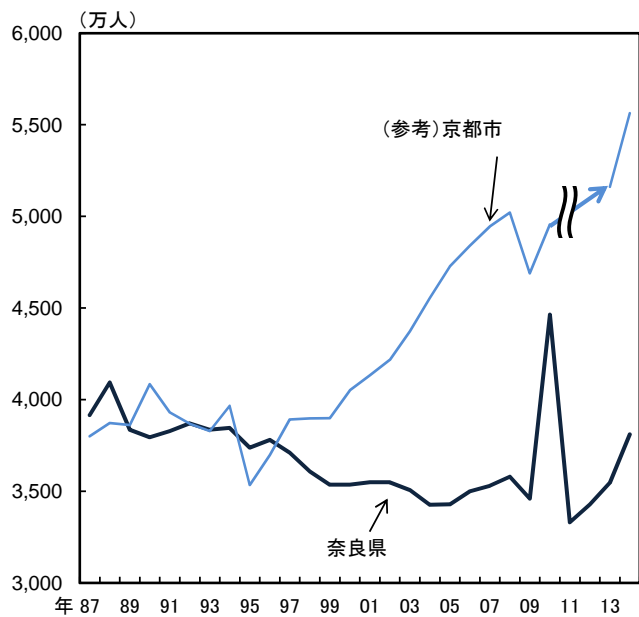


③消費

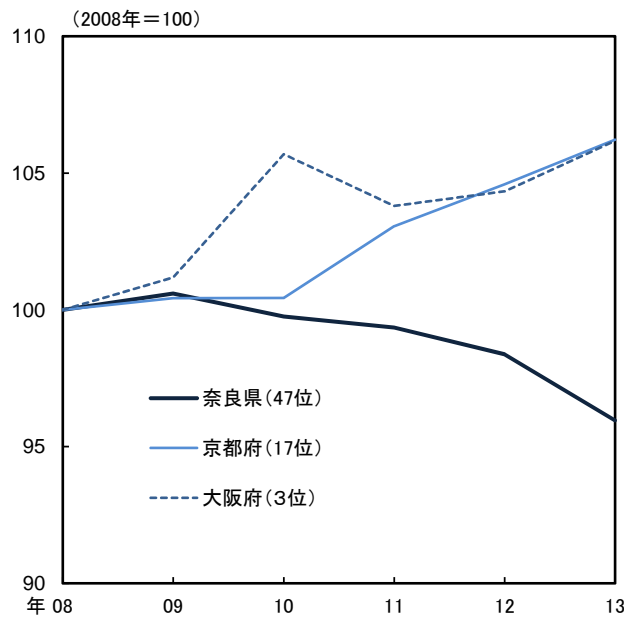


奈良県経済(2)

①入込観光客数



②宿泊施設の客室数



(注1)「入込観光客数」の京都市の2011、2012年のデータは調査未実施のため存在しない。

(注2)「宿泊施設の客室数」の()内は客室数の全国順位。

(資料)観光庁、奈良県、京都市、厚生労働省