



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 岡山県金融経済懇談会における挨拶 —

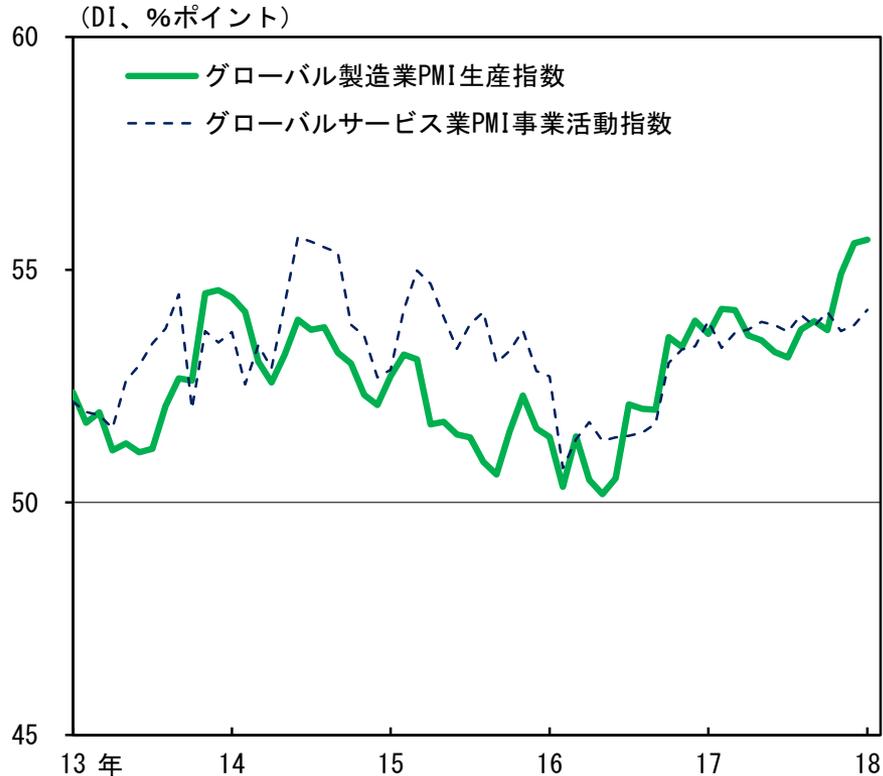
2018年3月1日

日本銀行

片岡 剛士

図表 1 世界経済の動向①

世界の購買担当者景気指数



(注) JP MorganグローバルPMIを使用。50を上回れば前月比改善、下回れば悪化を示す。

(資料) IHS Markit (© and database right IHS Markit Ltd 2018. All rights reserved.)

主要国・地域の経済見通し (18/1月)

(前年比、%、%ポイント)

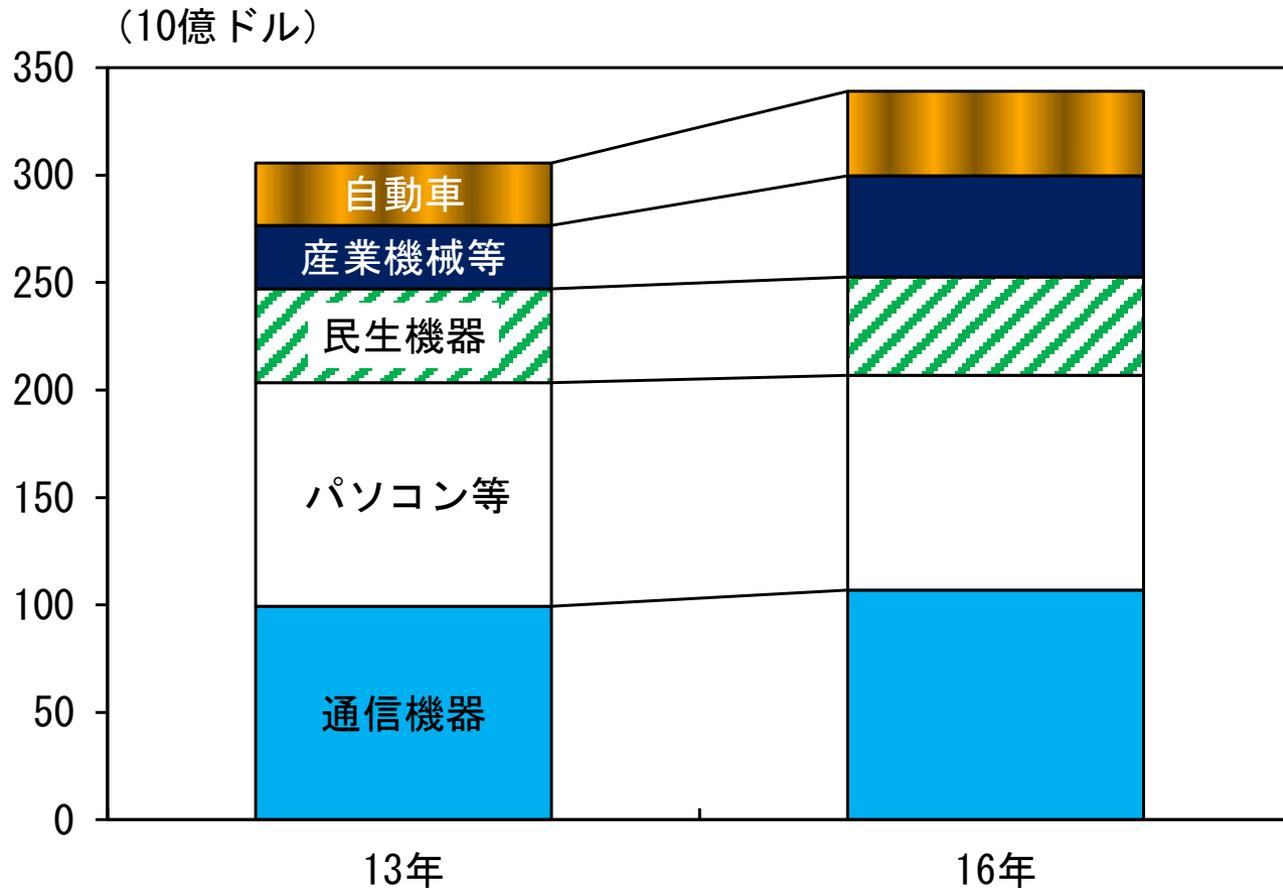
	2018年の成長率見通し	見通し変更幅
世界	3.9	+0.3
先進国・地域	2.3	+0.3
米国	2.7	+0.2
ユーロ圏	2.2	+0.6
新興国・地域	4.9	+0.1
中国	6.6	+0.6

(注) 見通し変更幅は、1年前 (17/1月時点) の見通しからの変更幅。

(資料) IMF “World Economic Outlook Update, January 2018”

図表 2 世界経済の動向②

半導体出荷額（最終用途別）



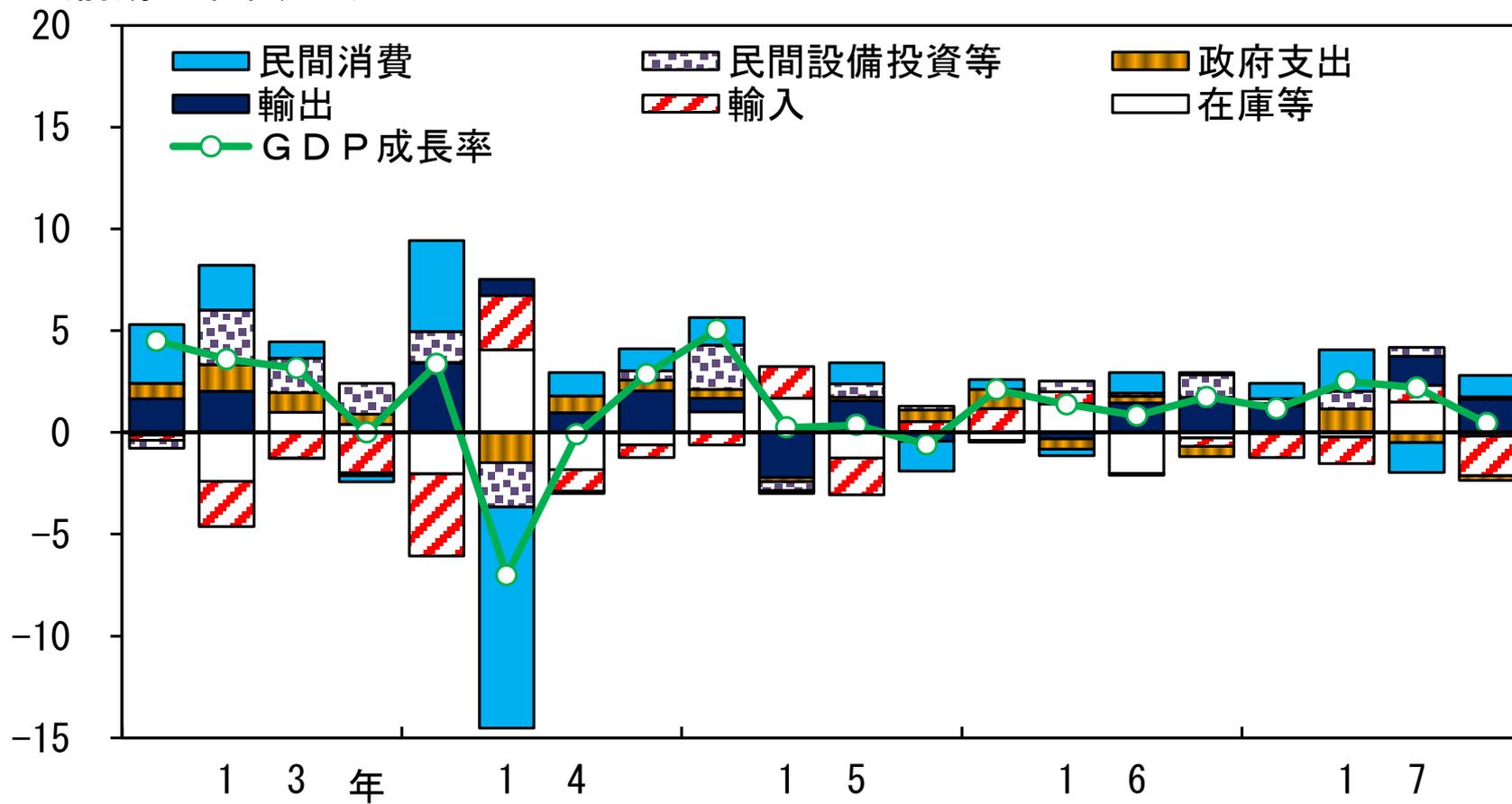
(注) 「通信機器」は主にスマートフォン、「パソコン等」はPCのほかデータセンターを含む、「民生機器」は家電等、「産業機械等」は産業用ロボット等。

(資料) Semiconductor Industry Association, 2017 and 2014 Factbook

図表3 わが国の経済情勢①

実質GDP成長率（需要項目別寄与度）

（前期比年率、％）



（資料）内閣府「四半期別GDP速報（2017年10-12月期・1次速報値）」

図表 4 わが国の経済情勢②

2017～2019年度の政策委員の見通し中央値（対前年比）

（前年比、％）

	実質GDP 成長率	消費者物価指数 （除く生鮮食品） 前年比	消費税率の引上 げの影響を除く
2017年度	+1.9	+0.8	
前回の見通し	+1.9	+0.8	
2018年度	+1.4	+1.4	
前回の見通し	+1.4	+1.4	
2019年度	+0.7	+2.3	+1.8
前回の見通し	+0.7	+2.3	+1.8

（注）1. 展望レポート（2018/1月）の経済・物価見通し。

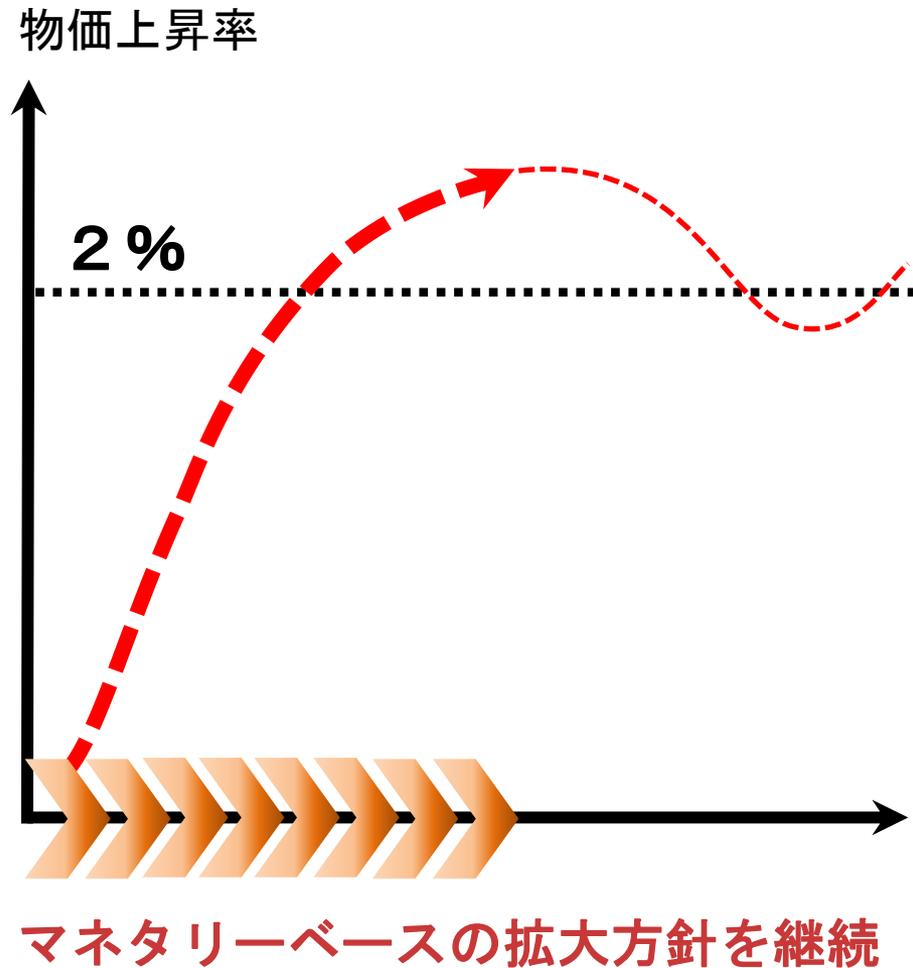
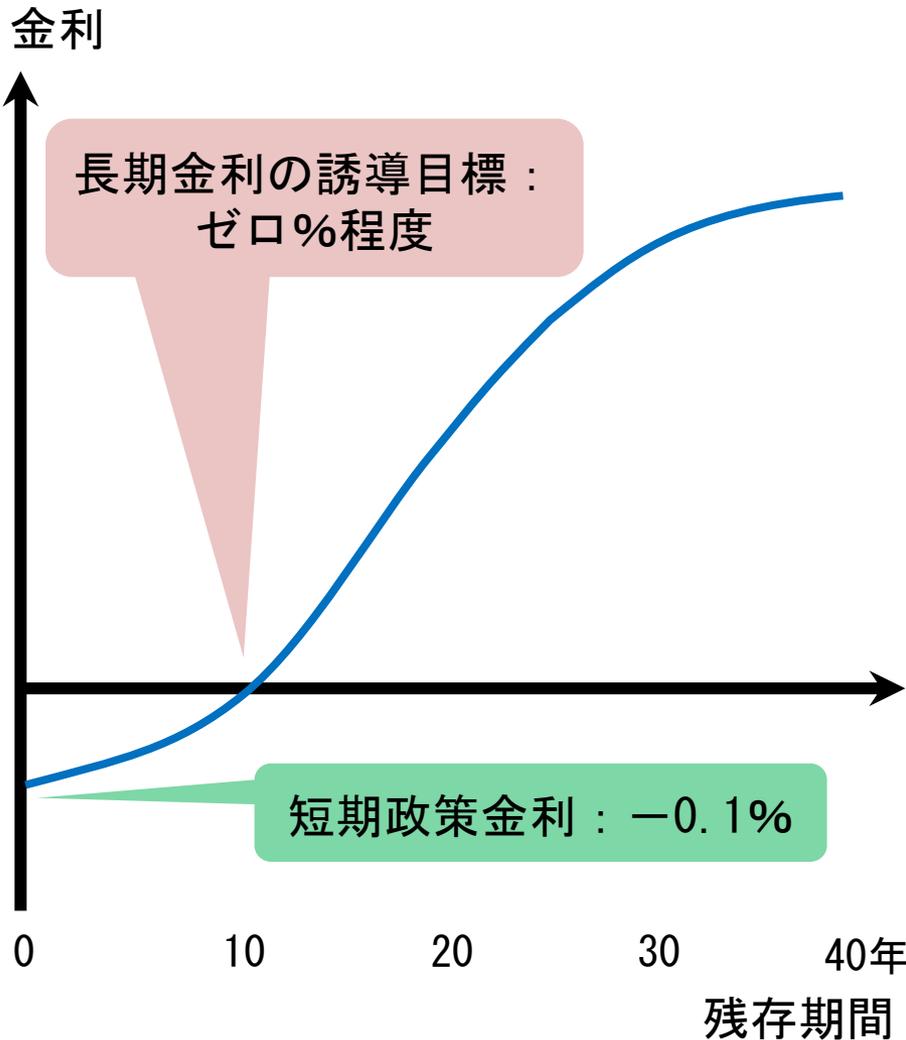
2. 消費税については、2019年10月に10%に上げられること（軽減税率については酒類と外食を除く飲食料品および新聞に適用されること）を前提としている。

（資料）日本銀行

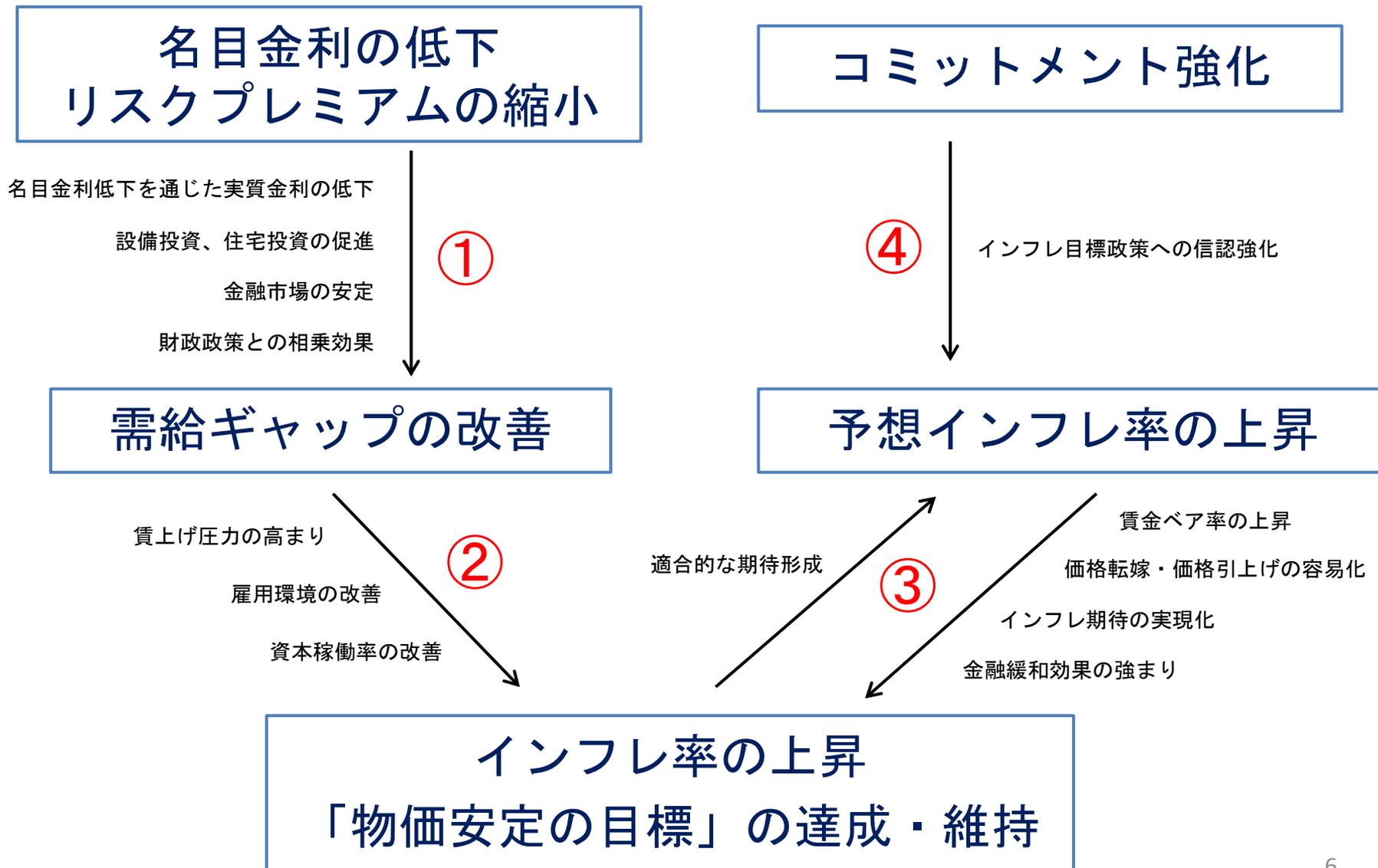
図表5 金融政策の枠組み

イールドカーブ・コントロール

オーバーシュート型コミットメント

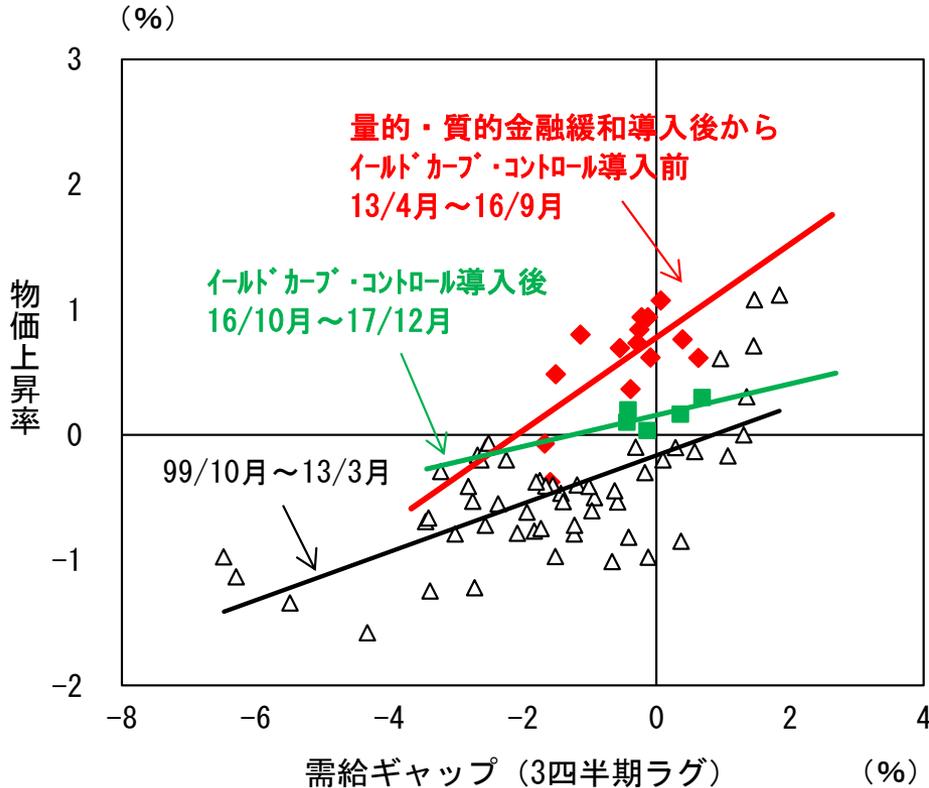


図表 6 金融緩和策の物価への波及経路



図表7 需給ギャップと物価上昇率の関係

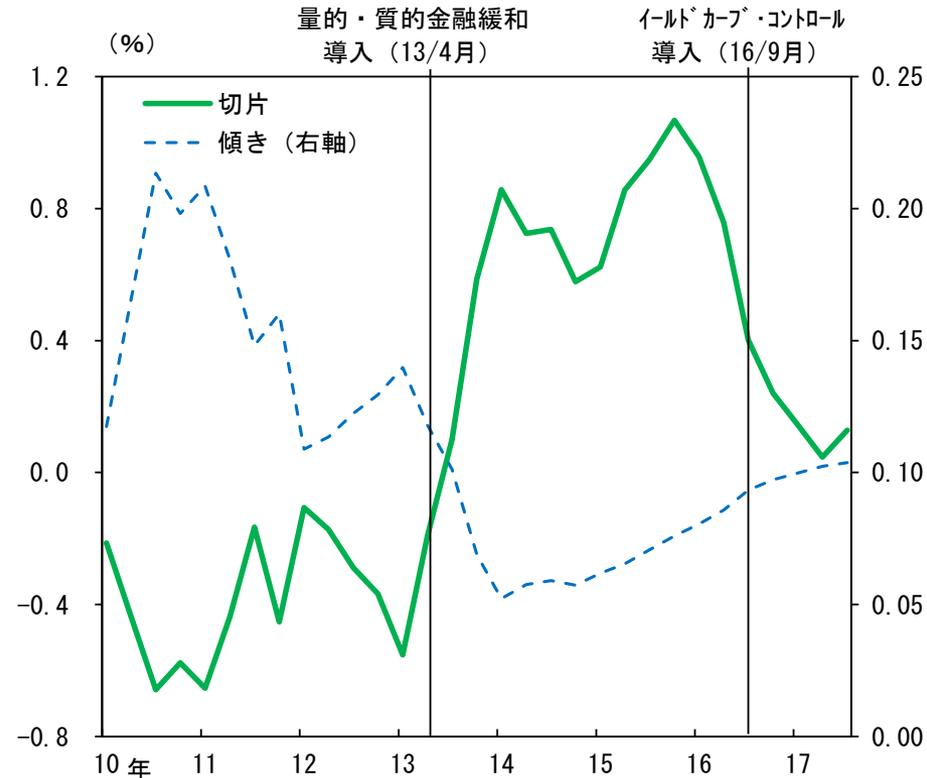
需給ギャップと物価上昇率



- (注) 1. トレンド線の推計式は物価上昇率=切片+傾き×需給ギャップ(-3)。
 2. 物価上昇率(縦軸)は消費者物価(生鮮食品とエネルギーを除く)の前年比。
 3. 需給ギャップ(横軸)は日本銀行調査統計局の推計値、物価上昇率(縦軸)から3四半期後の値(ラグは時差相関から決定)。

(資料) 総務省、日本銀行

(参考) フィリップスカーブの傾きと切片の推計値

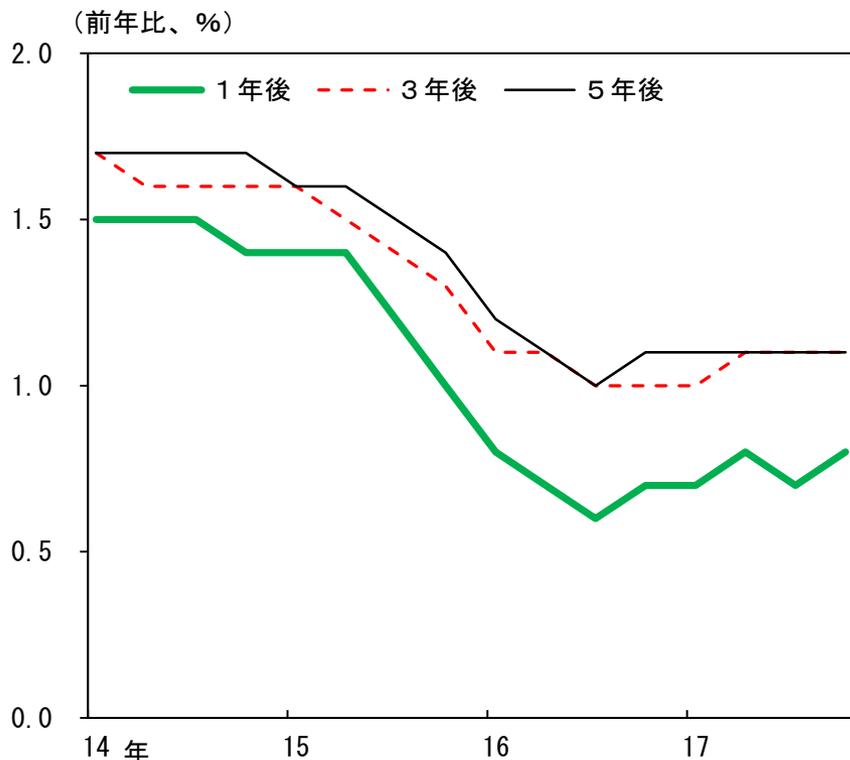


- (注) 1. 左図の推計式(実線)の切片と傾きを可変としたフィリップスカーブの推定値。推計期間は83～17年。
 2. 需給ギャップのラグは3 (AICに基づき決定)。

(資料) 総務省、日本銀行

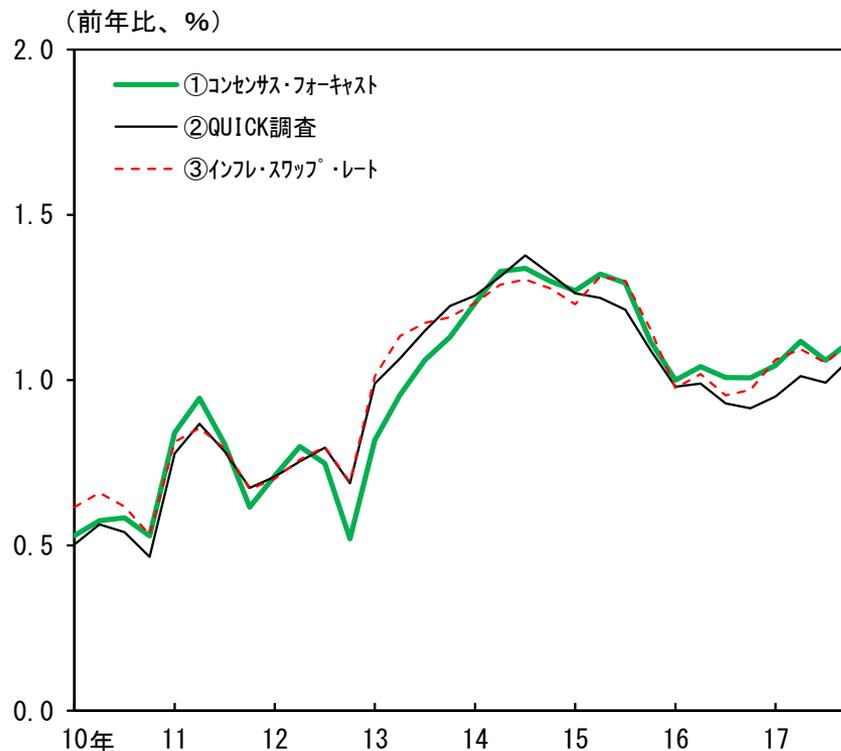
図表 8 予想インフレ率の動向

企業の物価見通し（短観）



(注) 企業（全産業、全規模）の物価見通しの平均。
 (資料) 日本銀行

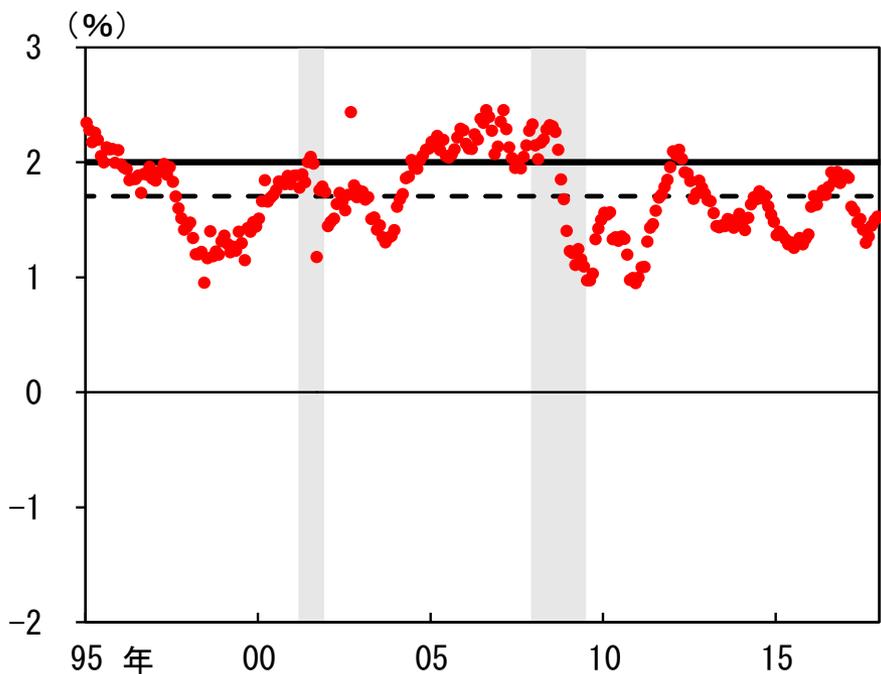
主成分分析による 合成予想物価上昇率（中長期）



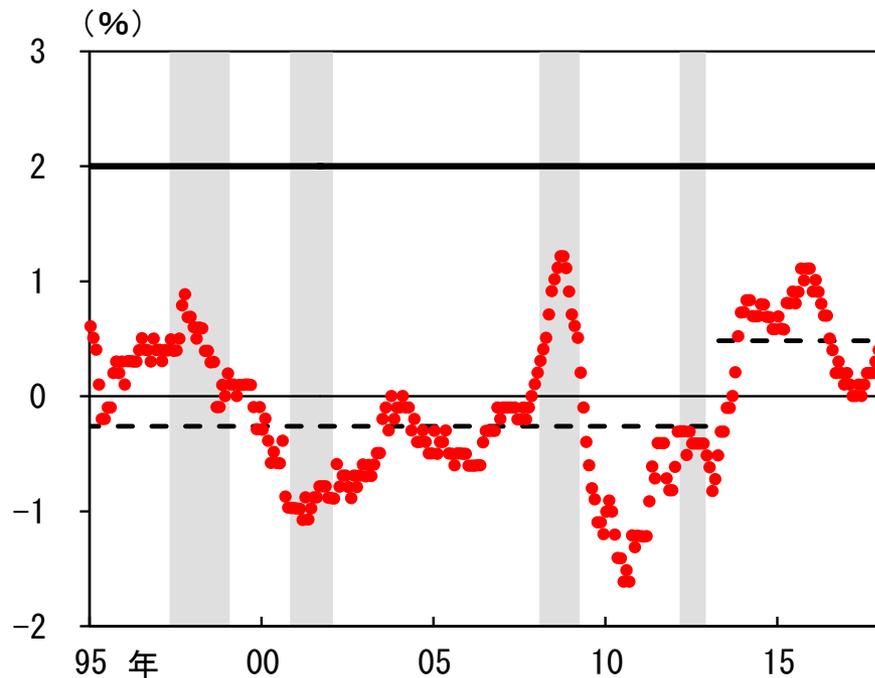
- (注) 1. 企業、家計、専門家の予想インフレ率の見通しを合成。企業は短観、家計は生活意識アンケート、専門家は①コンセンサス・フォーキャスト、②QUICK調査、③インフレ・スワップ・レートをそれぞれ使用。
 2. コンセンサス・フォーキャストは、2014/2Q以前は半期調査を線形補間。生活意識アンケートは、+5%以上および-5%以下の回答を除く。短観（販売価格DI）は、3か月前比の実績。
 (資料) Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査（債券）」、Bloomberg、日本銀行

図表9 インフレ率の日米比較

米国



日本



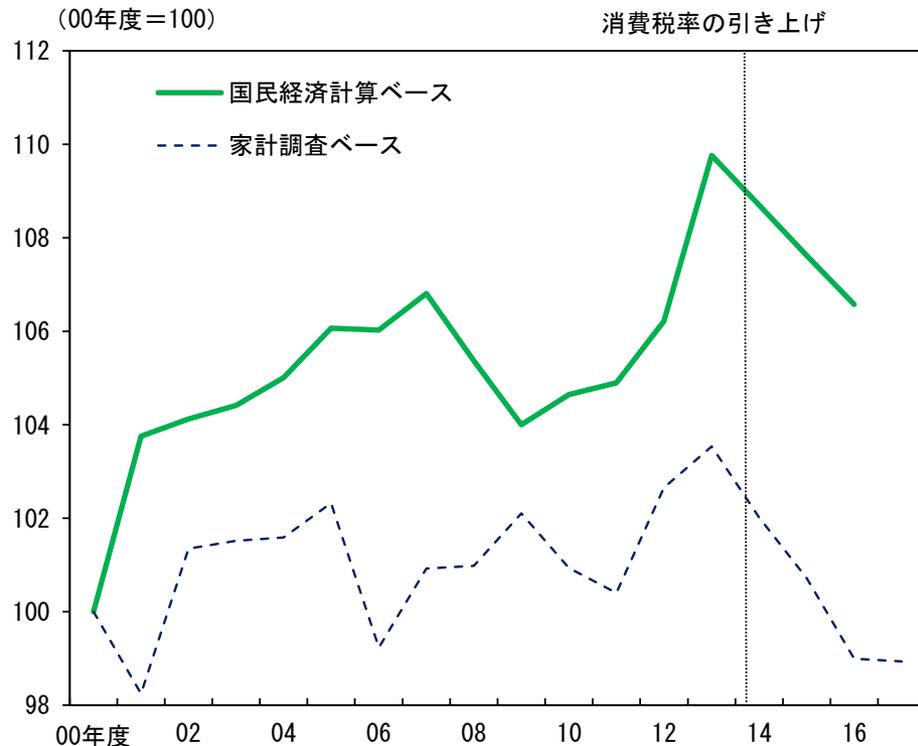
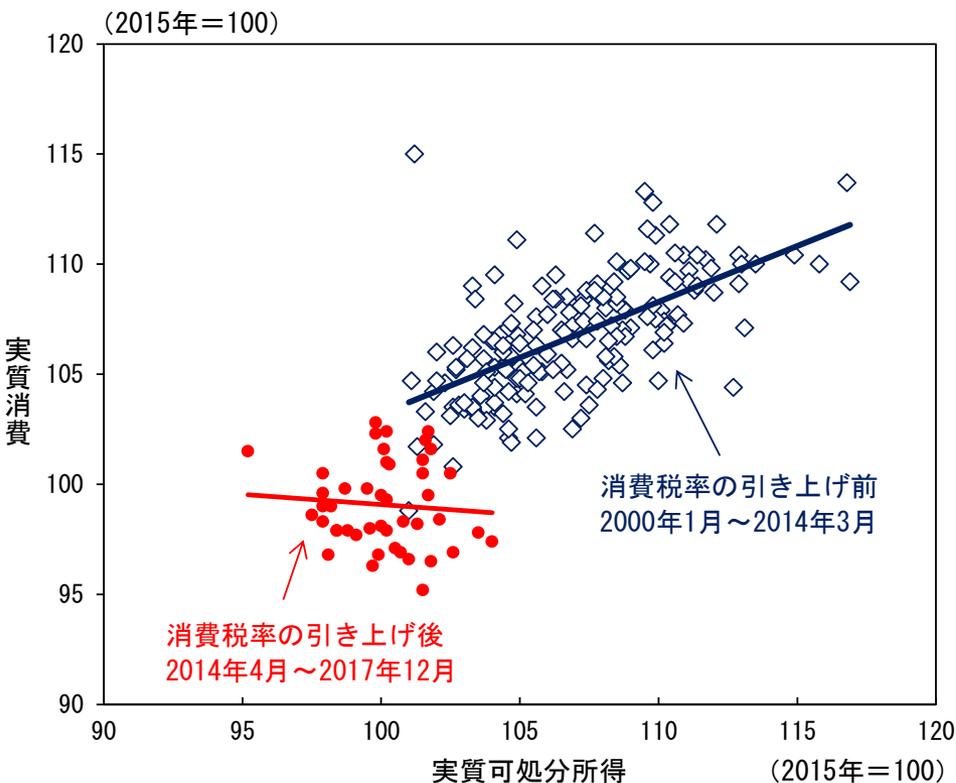
- (注) 1. 赤ドットは、米国がPCEデフレーター（生鮮食品とエネルギーを除く）の前年比、日本が消費者物価指数（同、消費税の影響を除く）の前年比。
 2. 黒太線は、2%のインフレ率水準。
 3. 黒破線は95年以降の平均（日本は量的・質的金融緩和導入前後で不連続）。
 4. 灰色シャドーは景気後退局面（景気の山谷判定は、日本が内閣府、米国がNBERによる）。

(資料) 内閣府、総務省、米セントルイス連銀、National Bureau of Economic Research

図表10 消費税率引上げ前後の消費動向

実質可処分所得と実質消費

平均消費性向の推移



(注) 対象は二人以上の勤労者世帯。
 (資料) 総務省「家計調査」

(注) 1. 平均消費性向=家計消費÷家計可処分所得。
 2. 国民経済計算ベースでは、家計可処分所得に個人企業を含む。
 3. 家計調査ベースは年度平均(ただし17年度は4～12月の平均)。
 (資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「家計調査」