

# 経済・物価見通しと金融政策運営

— 内外情勢調査会における講演 —

2019年5月17日

日本銀行総裁

黒田 東彦

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

## 海外経済

## 各国・地域の成長率見通し (IMF)

(前年比、%、%ポイント)

	2017年	2018年	2019年 [見通し]	2020年 [見通し]
世界全体	3.8	3.6	3.3 (-0.2)	3.6 (0.0)
先進国	2.4	2.2	1.8 (-0.2)	1.7 (0.0)
米国	2.2	2.9	2.3 (-0.2)	1.9 (0.1)
ユーロエリア	2.4	1.8	1.3 (-0.3)	1.5 (-0.2)
日本	1.9	0.8	1.0 (-0.1)	0.5 (0.0)
新興国・途上国	4.8	4.5	4.4 (-0.1)	4.8 (-0.1)
中国	6.8	6.6	6.3 (0.1)	6.1 (-0.1)
ASEAN 5	5.4	5.2	5.1 (0.0)	5.2 (0.0)
ラ米	1.2	1.0	1.4 (-0.6)	2.4 (-0.1)

(注) 2019年以降は、2019/4月時点の見通し。( )内は、2019/1月時点の見通しからの改定幅。  
(出所) IMF

1

## 輸出・生産

## 実質輸出



## 鉱工業生産



(出所) 財務省、日本銀行、経済産業省

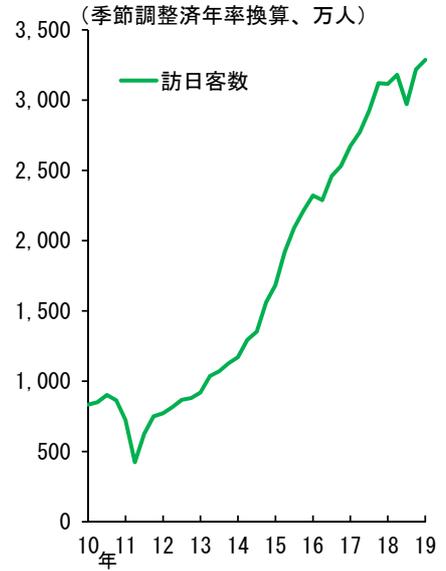
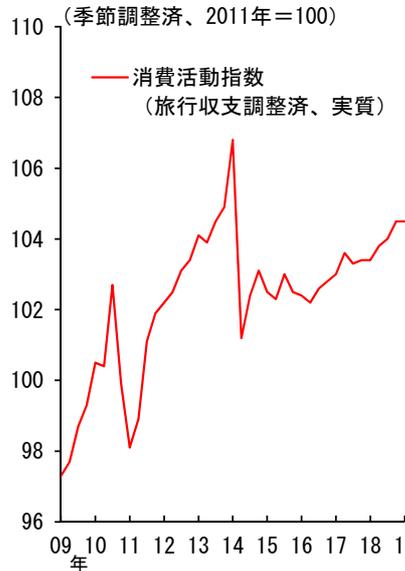
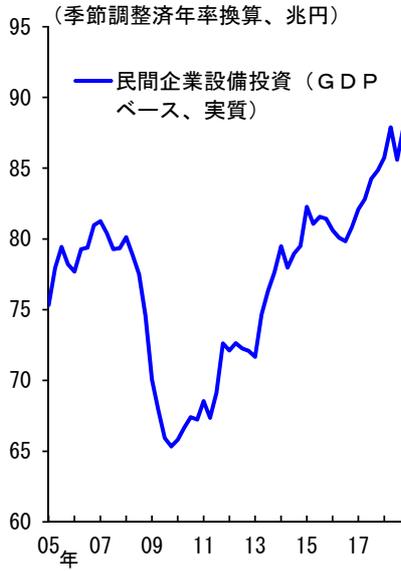
2

## 設備投資・個人消費関連

設備投資

個人消費

インバウンド需要



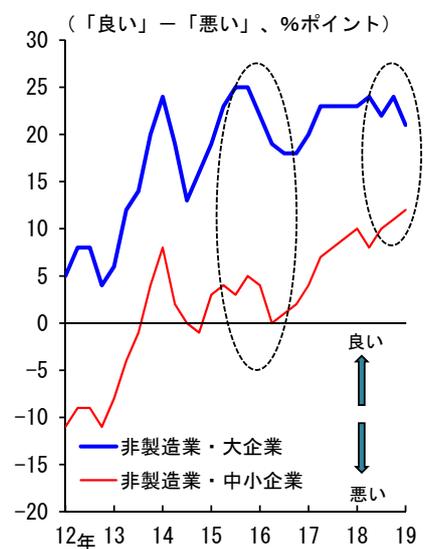
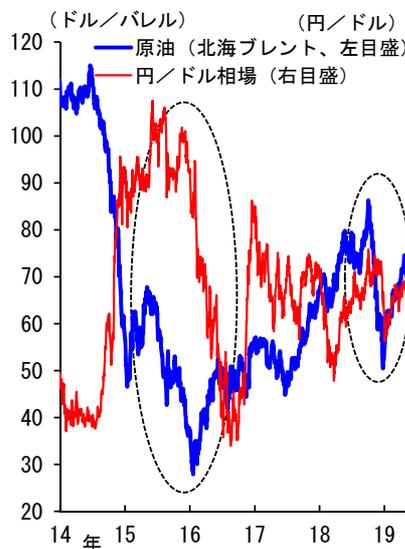
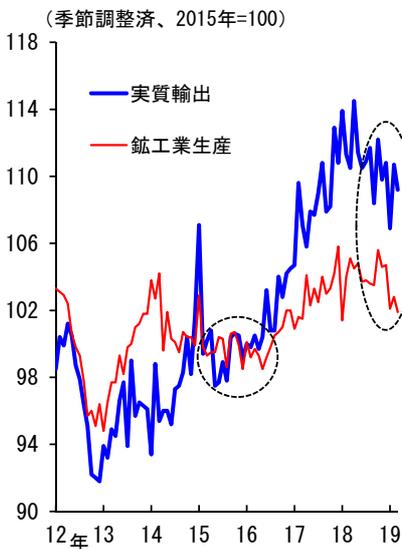
(注) 1. 中図の消費活動指数は、除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費。  
2. 右図の訪日客数の季節調整値は日本銀行スタッフによる推計値。  
(出所) 内閣府、日本銀行、日本政府観光局 (JNTO) 等

## 現在と2015・16年頃との比較

輸出・生産

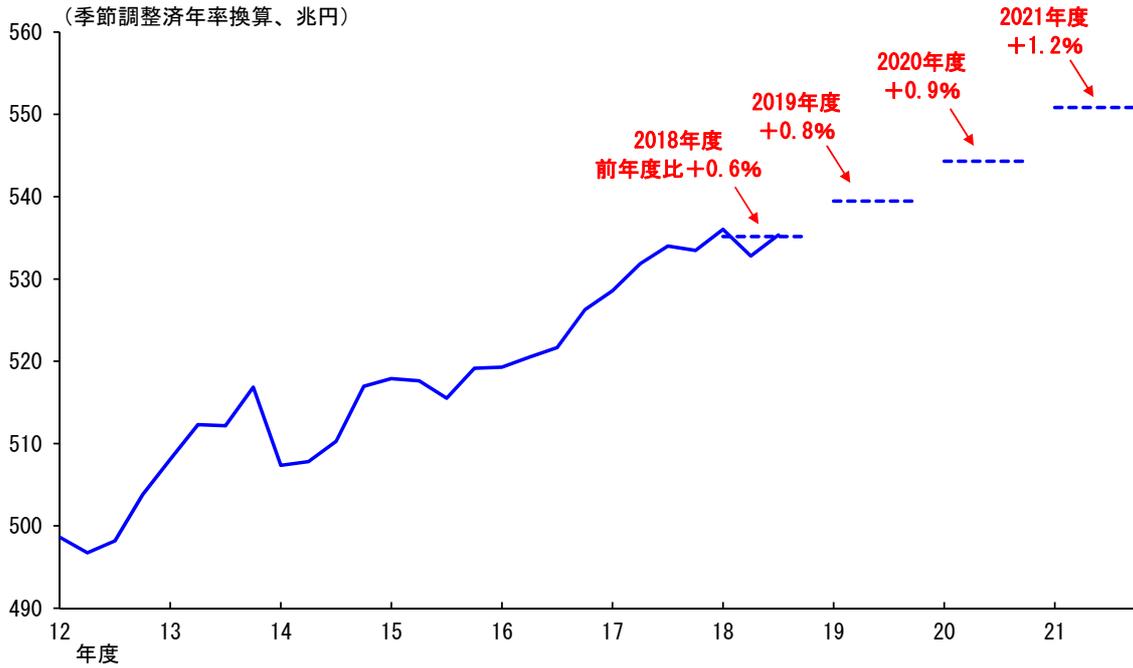
原油価格・円相場

業況判断DI (非製造業)



(出所) 財務省、日本銀行、経済産業省、Bloomberg

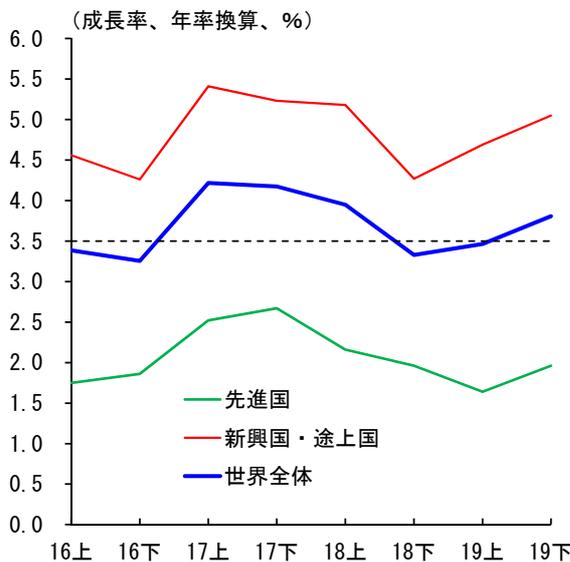
# 日本銀行の経済見通し (2019年4月展望レポート)



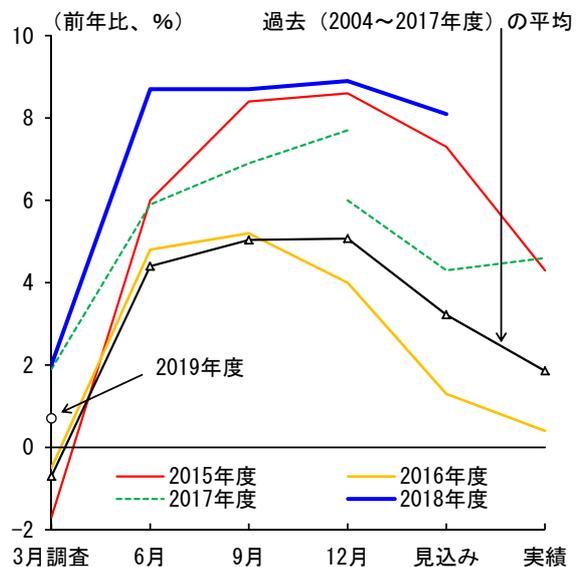
(注) 見通しは、日本銀行政策委員見通しの中央値。  
(出所) 内閣府、日本銀行

# 先行きのポイント

## 海外経済の動向 (IMF世界経済見通し)

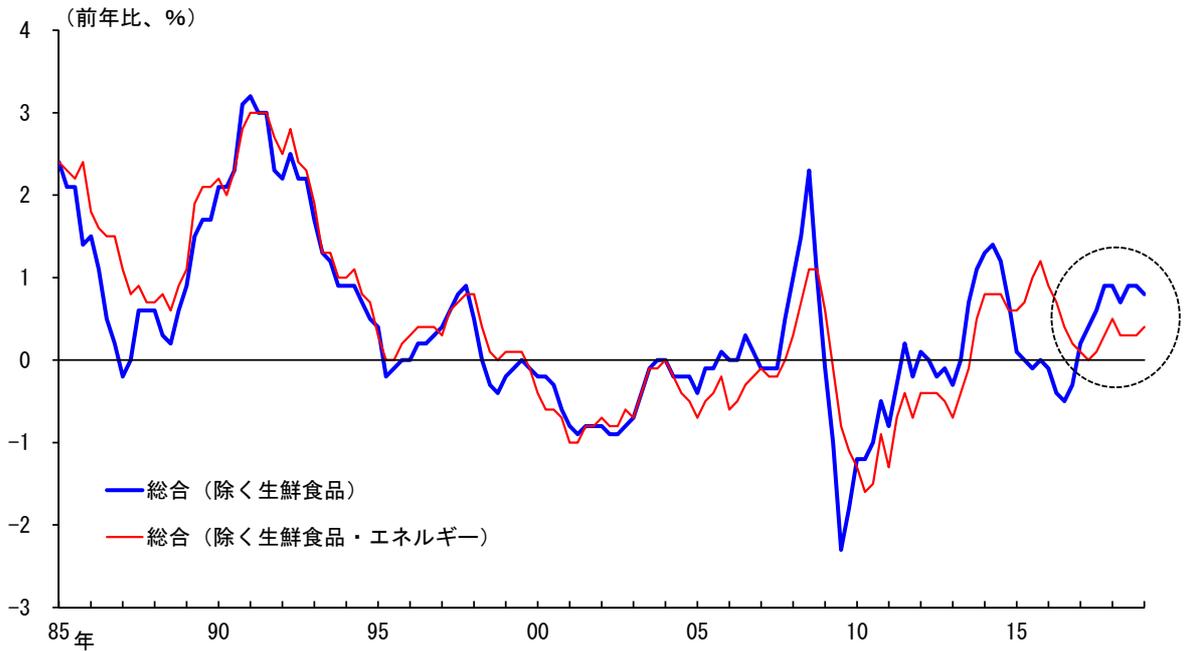


## 内需の持続性 (短観の設備投資計画)



(注) 1. 左図の世界全体は、先進国と新興国・途上国をIMF公表のGDPウェイトで加重平均したもの。  
2. 右図の設備投資計画は、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。  
2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない。2017/12月調査には、調査対象企業の見直しによる不連続が生じている。  
(出所) IMF、日本銀行

## 消費者物価

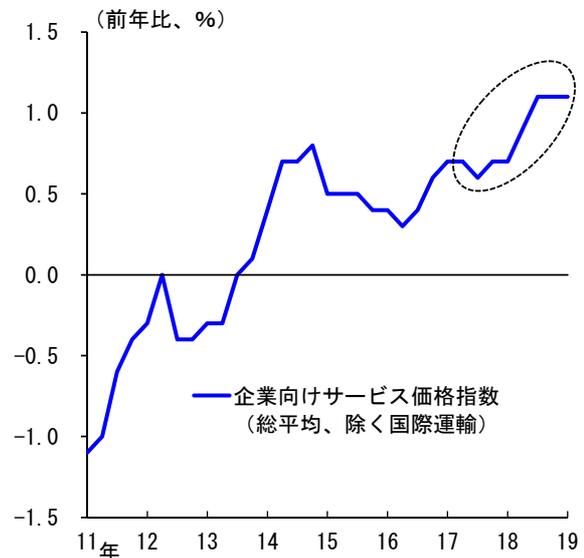
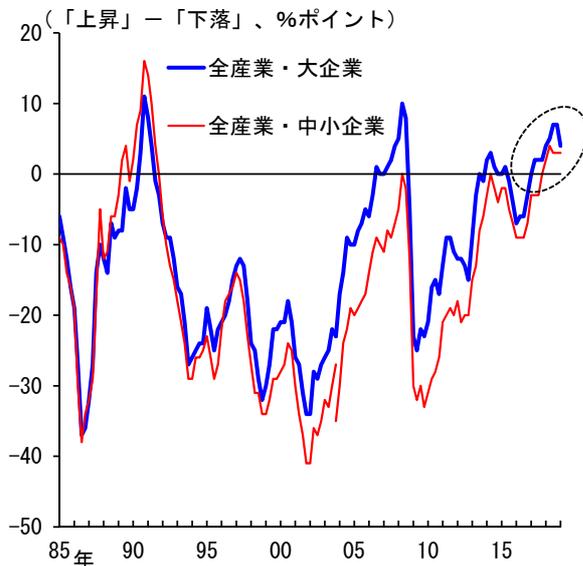


(注) 消費税調整済み。  
(出所) 総務省

## 企業の価格設定スタンス

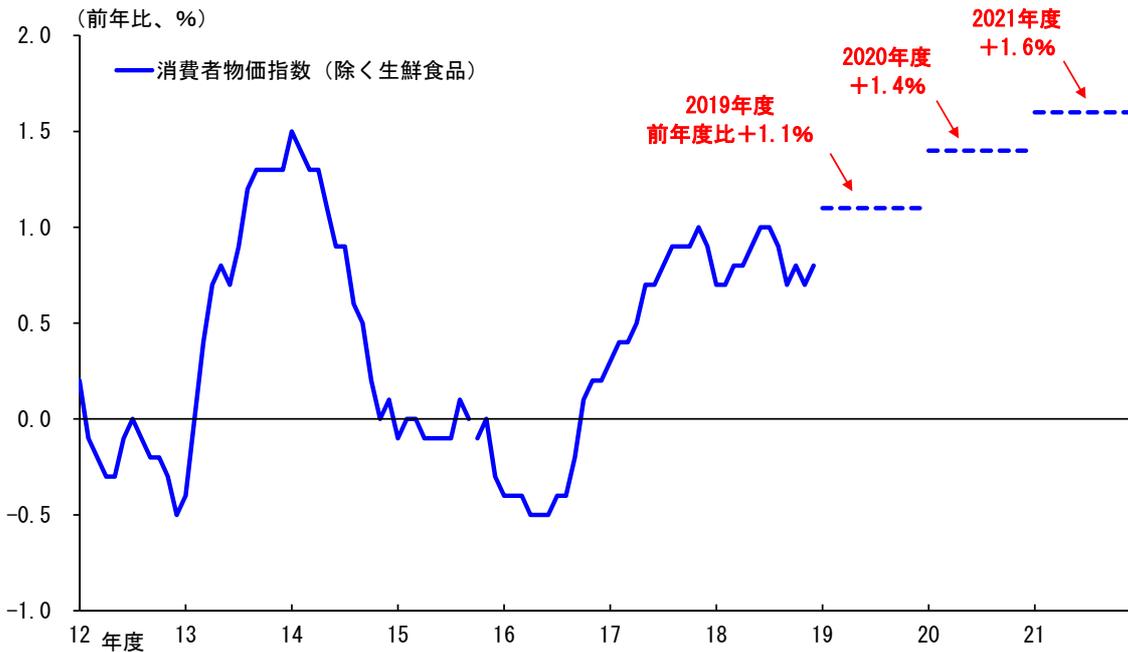
### 販売価格判断DI（短観）

### 企業向けサービス価格



(注) 1. 左図の2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。  
2. 右図は消費税調整済み。  
(出所) 日本銀行

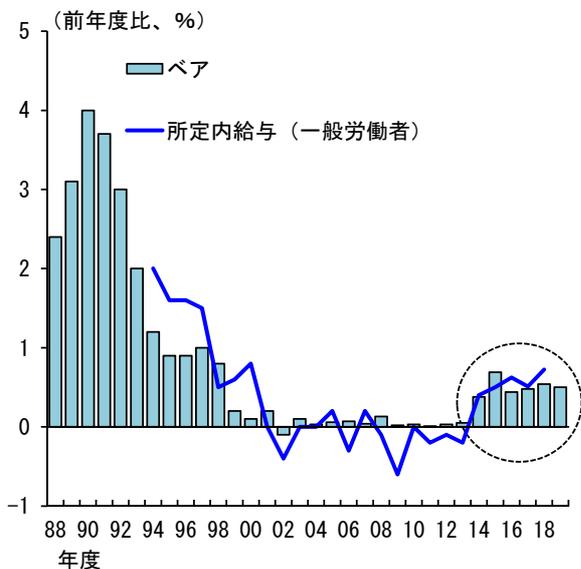
## 日本銀行の物価見通し (2019年4月展望レポート)



(注) 1. 見通しは、日本銀行政策委員見通しの中央値。実績は、2014年4月の消費税率引き上げの直接的影響を除いたベース。  
 2. 消費税率引き上げの2019年度と2020年度の消費者物価への影響は、それぞれ+0.5%ポイント。教育無償化政策の影響は、それぞれ-0.3%ポイント、-0.4%ポイント(試算値)。  
 (出所) 総務省、日本銀行

## 物価を取り巻く環境

### 名目賃金

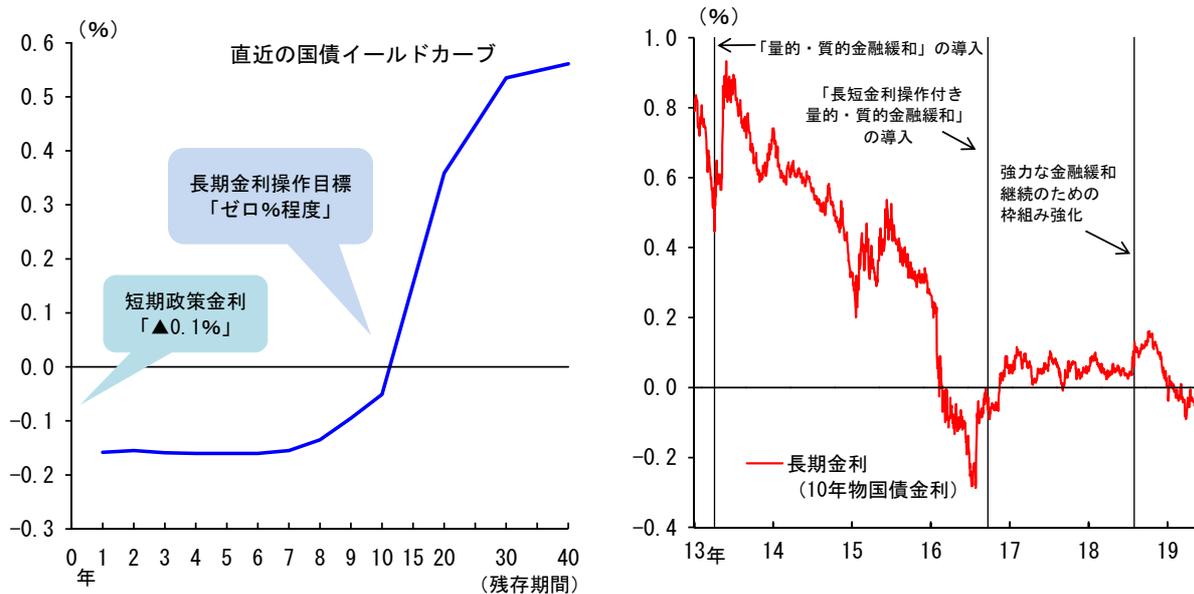


### 予想物価上昇率



(注) 1. 左図の所定内給与の2013年度以降は、東京都の「500人以上規模の事業所」を復元した再集計値。2016年度以降は共通事業所ベース。  
 2. 右図のエコノミストは、コンセンサス・フォーキャスト。家計は、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) 厚生労働省、中央労働委員会、日本労働組合総連合会、日本銀行、QUICK「QUICK月次調査(債券)」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」

## 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）



(出所) Bloomberg

## 強力な金融緩和の継続 (2019年4月)

- 海外経済の動向など経済・物価を巡る不確実性は大きい
- 「物価安定の目標」の実現にはなお時間がかかる



### 強力な金融緩和の継続方針をより明確に示す

#### 政策金利のフォワードガイダンスの明確化

- 旧** 「2019年10月に予定されている消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する。」
- 新** 「海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する。」

#### 強力な金融緩和の継続に資する措置の実施

##### 円滑な資金供給・資産買入れの実施

- ①日銀適格担保の拡充、②成長支援オペの利便性向上

##### 市場機能の確保

- ③SLF（国債を一時的に貸し付ける制度）の要件緩和、④ETF貸付制度の導入