

最近の金融経済情勢と金融政策運営

— 奈良県金融経済懇談会における挨拶 —

2024年2月8日

日本銀行副総裁

内田 眞一

1. はじめに
2. 経済情勢
3. 賃金・物価情勢
4. 日本銀行の金融政策運営
5. 日本経済の転換点にあって
6. 奈良県経済の現状と展望

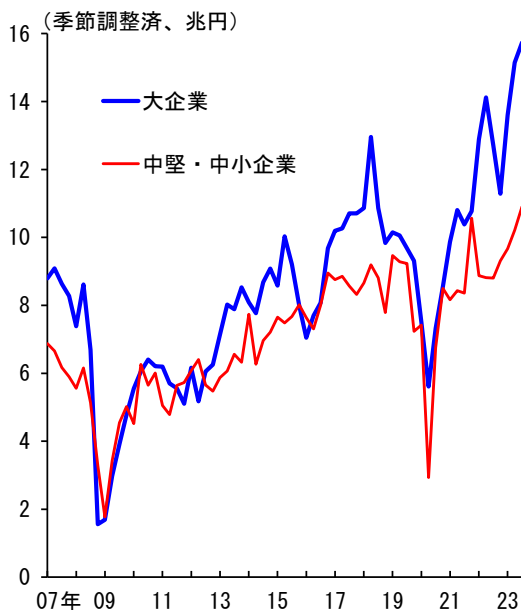
日本銀行の経済見通し (2024年1月展望レポート)



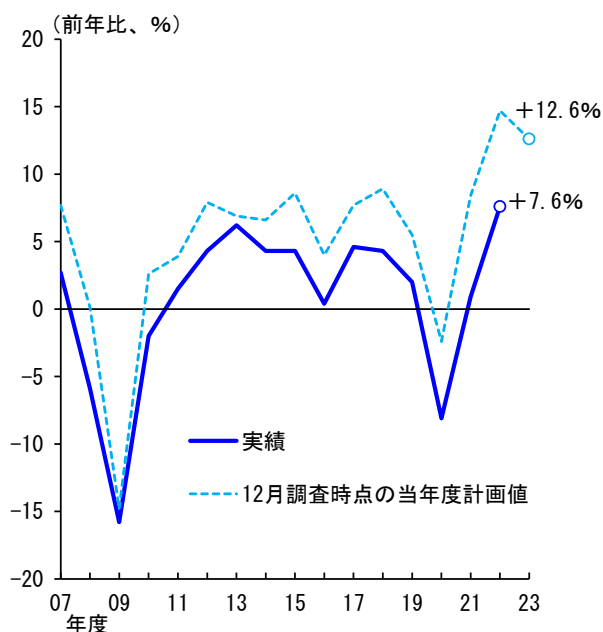
(注) 見通しは、政策委員見通しの中央値。2023年度以降、実質GDPの見通しの水準は、2022年度実績に見通しの成長率を乗じて計算。
(出所) 内閣府、日本銀行

企業部門：収益と設備投資

経常利益



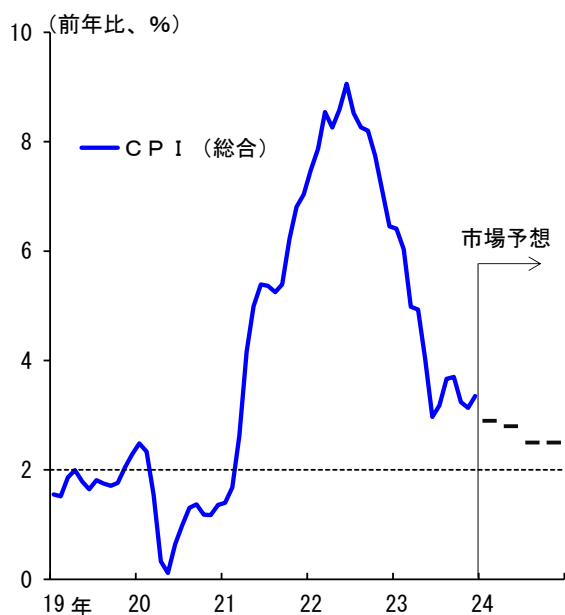
設備投資



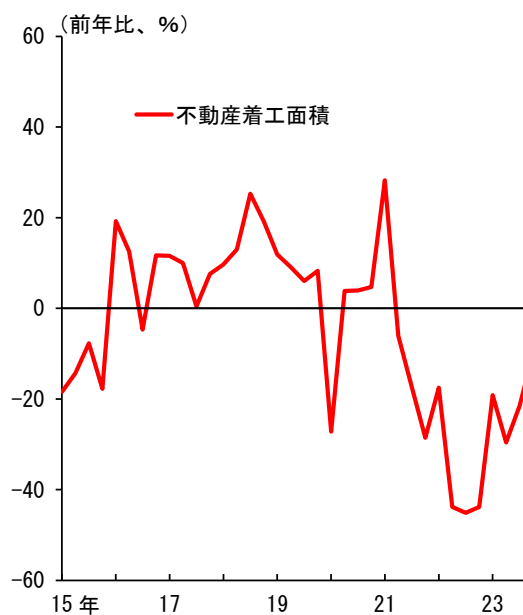
(注) 1. 左図は、法人季報ベース。金融業、保険業を除く。2009/2Q以降は、純粋持株会社を除く。
2. 右図は、短観ベース。ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない(2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない)。金融業を含む。
(出所) 財務省、日本銀行

海外経済

米国の消費者物価



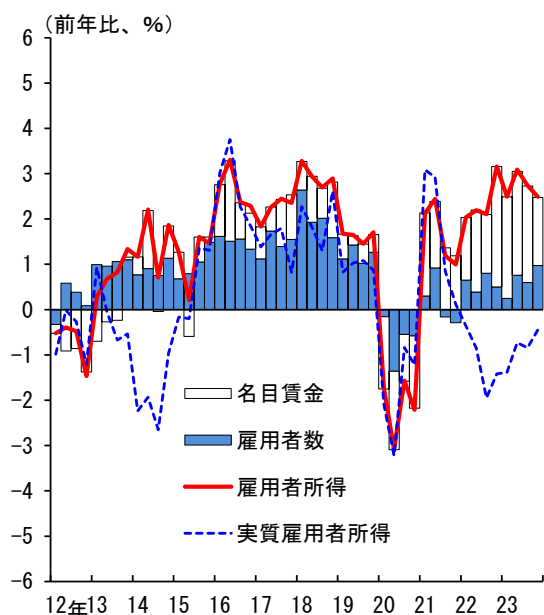
中国の不動産市場



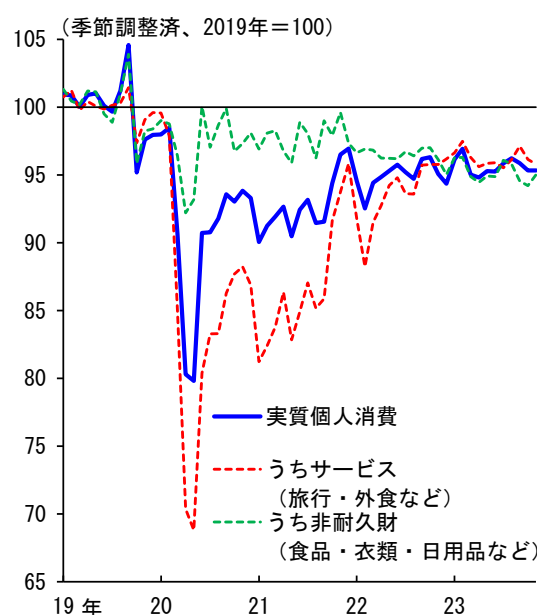
(出所) Bloomberg、Haver、CEIC

家計部門：雇用者所得と個人消費

雇用者所得



個人消費

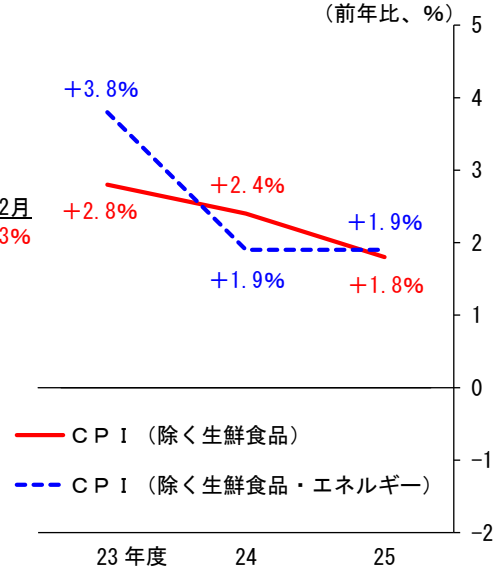
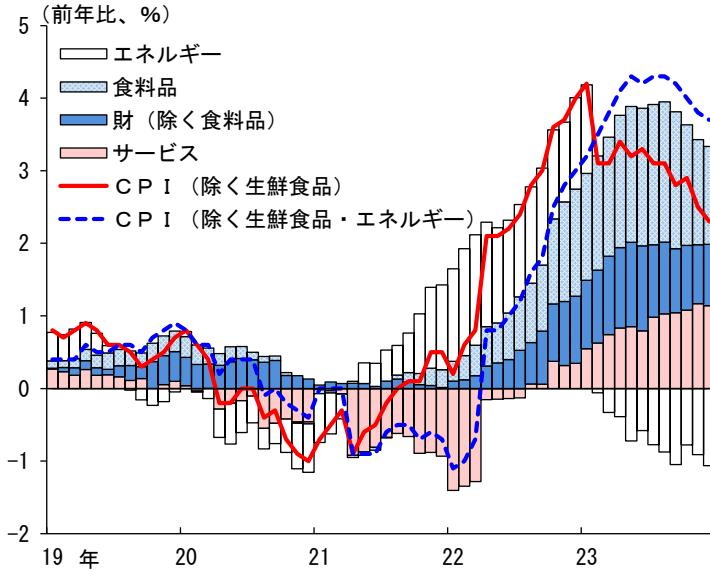


(注) 1. 左図の各四半期は、1Q:3~5月、2Q:6~8月、3Q:9~11月、4Q:12~2月。雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)。毎月勤労統計の2016/1Q以降は、共通事業所ベース。雇用者所得の実質値は、CPI(除く持家の帰属家賃)を用いて日本銀行スタッフが算出。2023/4Qは、12月の値。
2. 右図の実質個人消費は、実質消費活動指数(旅行収支調整済)。除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費(日本銀行スタッフ算出)。
(出所) 厚生労働省、総務省、日本銀行

日本銀行の物価見通し (2024年1月展望レポート)

実績

見通し
(政策委員見通しの中央値)

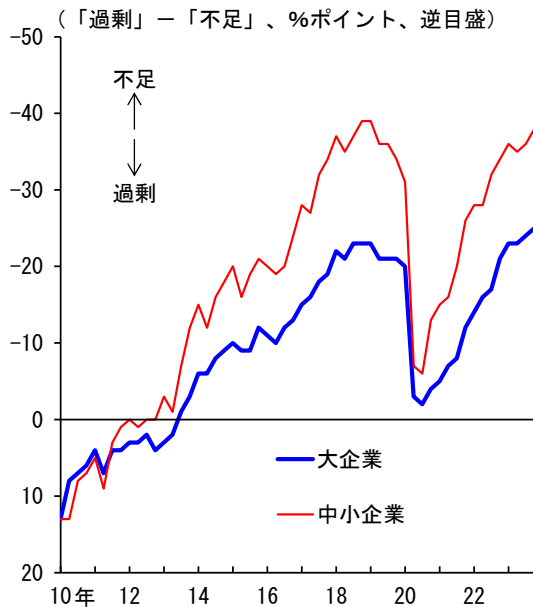


(出所) 総務省、日本銀行

物価から賃金への波及

企業の人手不足感

消費者物価上昇率

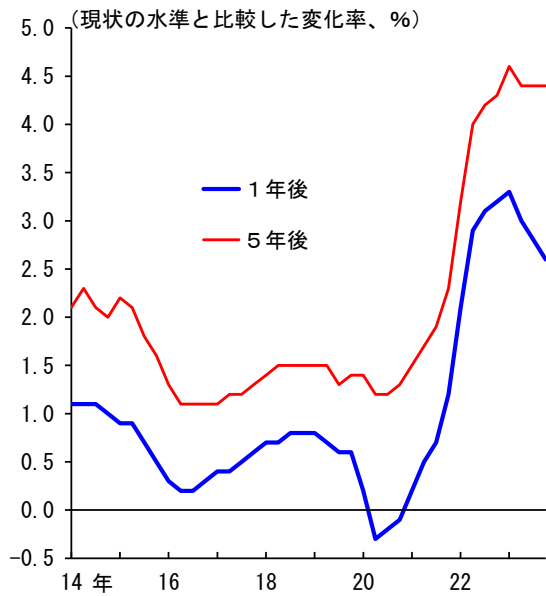


	(前年比)	
	総合	除く生鮮食品
2022年	2.5%	2.3%
2023年	3.2%	3.1%

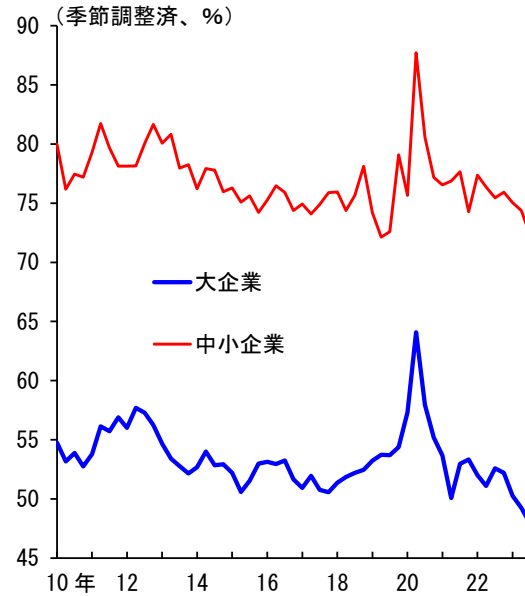
(注) 左図は、短観の雇用人員判断DI。
(出所) 日本銀行、総務省

賃金から物価への波及

企業の販売価格見通し（短観）

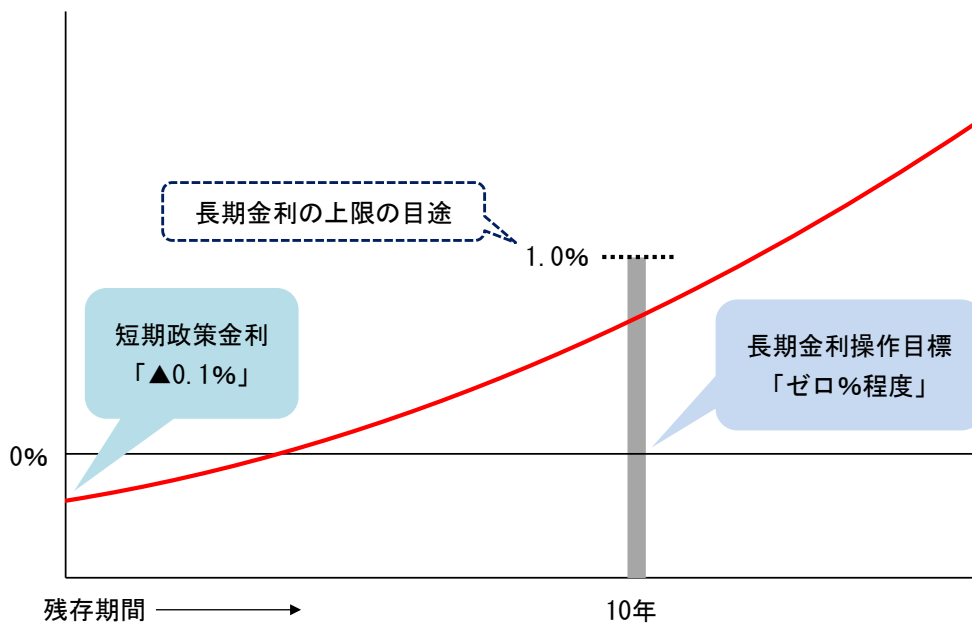


労働分配率

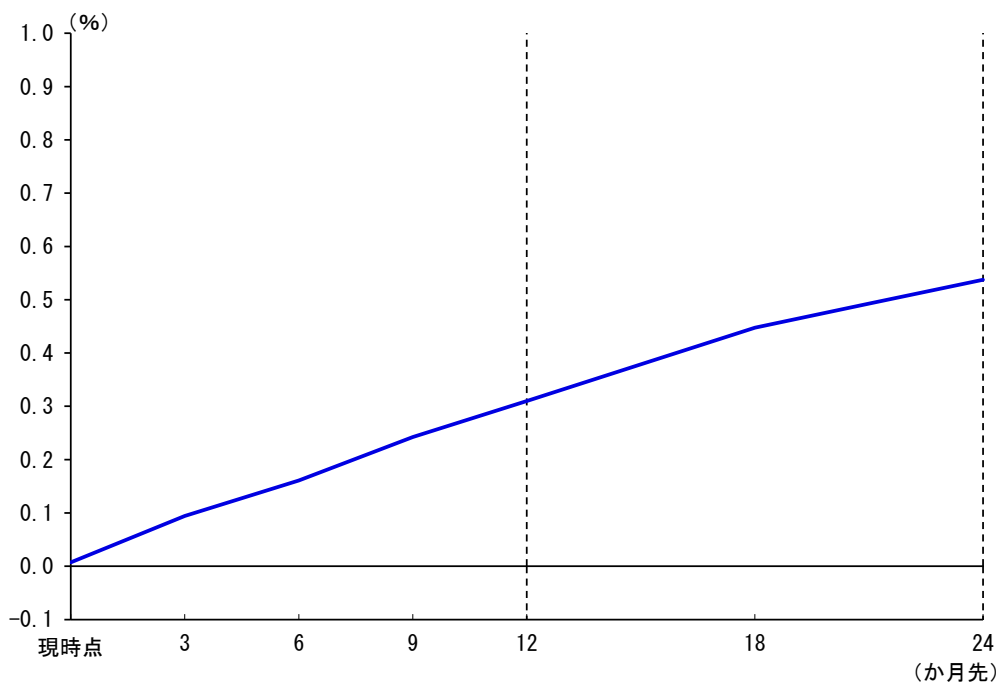


(注) 右図は、法人季報ベース。金融業、保険業、純粋持株会社を除く。
(出所) 日本銀行、財務省

日本銀行の金融政策



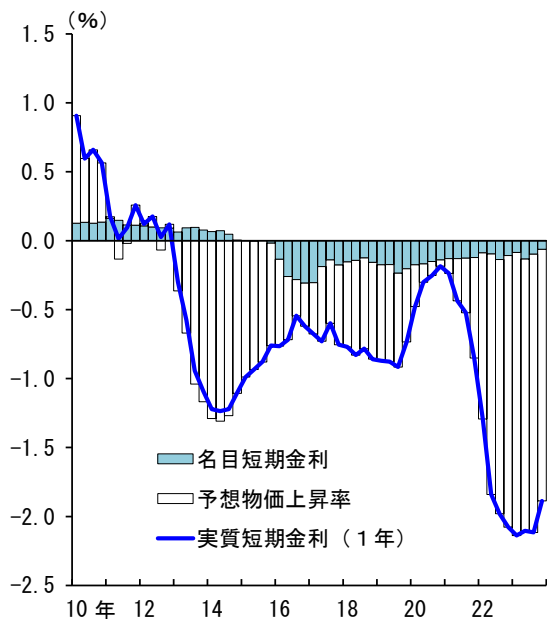
政策金利の市場予想



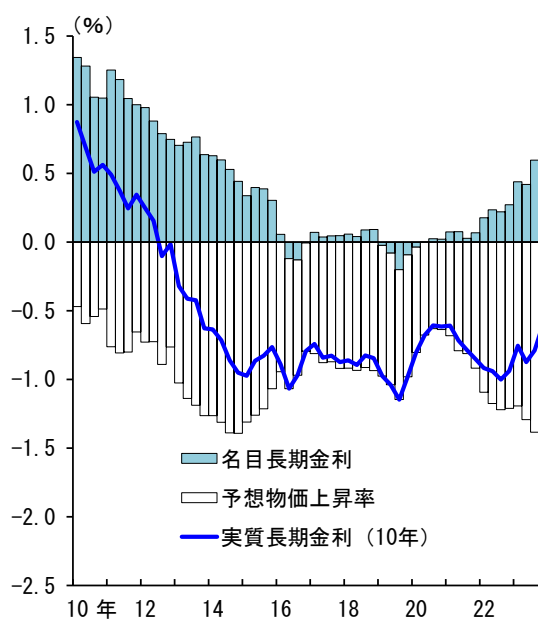
(注) 現時点は、3か月物の円OISレート。3か月先、6か月先、9か月先は各3か月間、12か月先、18か月先は各6か月間、24か月先は12か月間のフォワードレートを円OISレートから算出。2/5日時点。
 (出所) Bloomberg

実質金利

実質短期金利（1年）

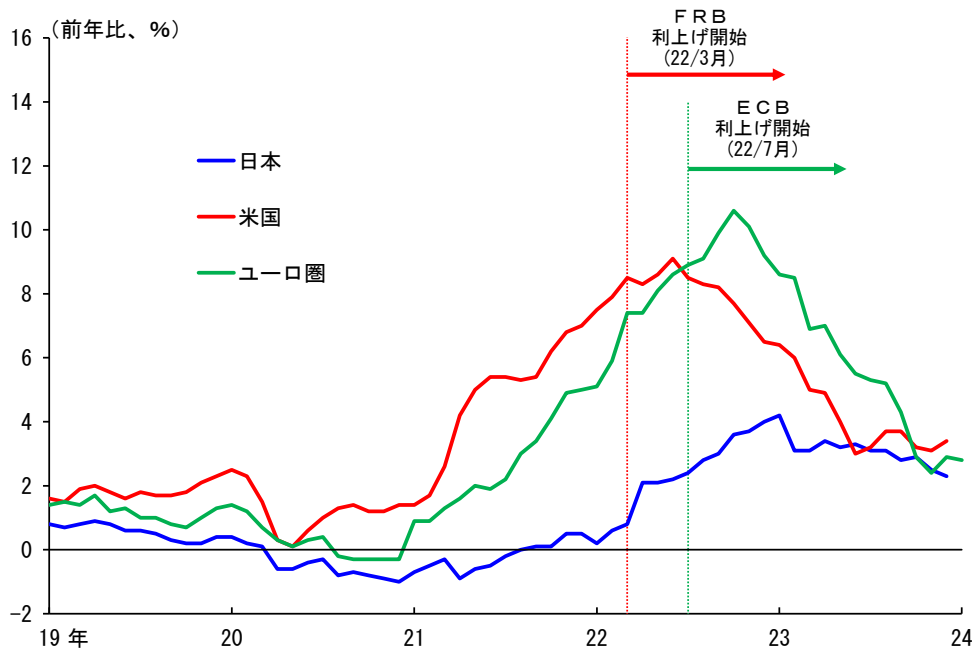


実質長期金利（10年）



(注) 実質金利は、各年限の国債利回りから予想物価上昇率を差し引いて算出。予想物価上昇率は、様々な経済主体（企業・家計・専門家）の年限ごとのインフレ予想の情報を用いて日本銀行スタッフが推計。具体的には、企業は短観、家計は生活意識に関するアンケート調査、専門家はQUICK調査、コンセンサス・フォーキャスト、インフレ・スワップ・レートのデータを使用。
 (出所) 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」、Bloomberg

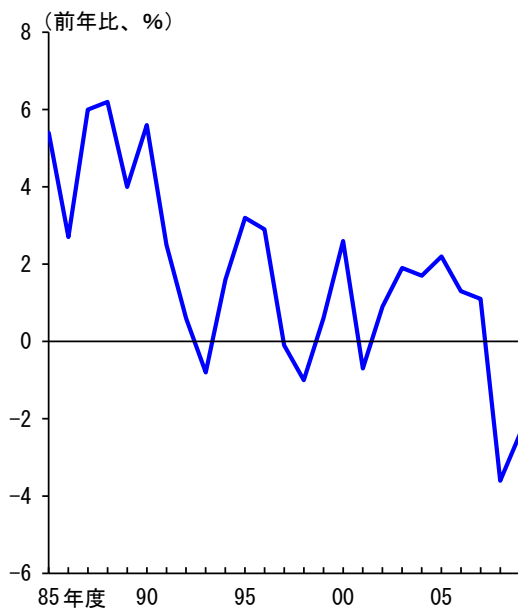
日米欧の消費者物価上昇率



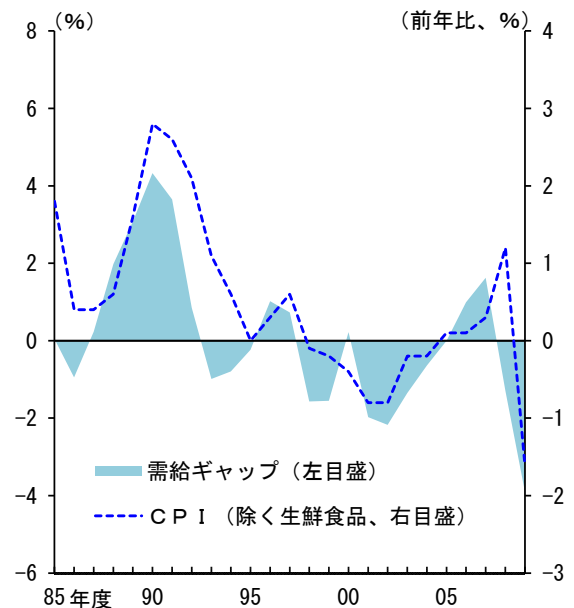
(注) 日本はCPI (除く生鮮食品、消費税率引き上げの影響を除く)、米国はCPI (総合)、ユーロ圏はHICP (総合)。
(出所) 日本銀行、FRB、ECB、総務省、Haver

1990～2000年代の日本経済

実質GDP成長率



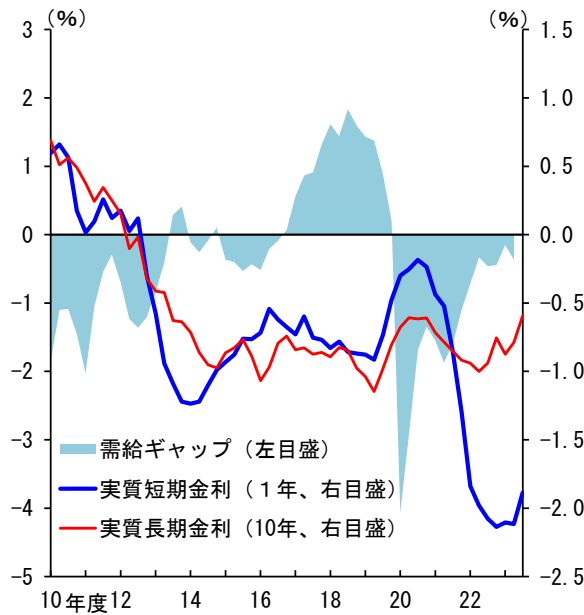
需給ギャップとCPI



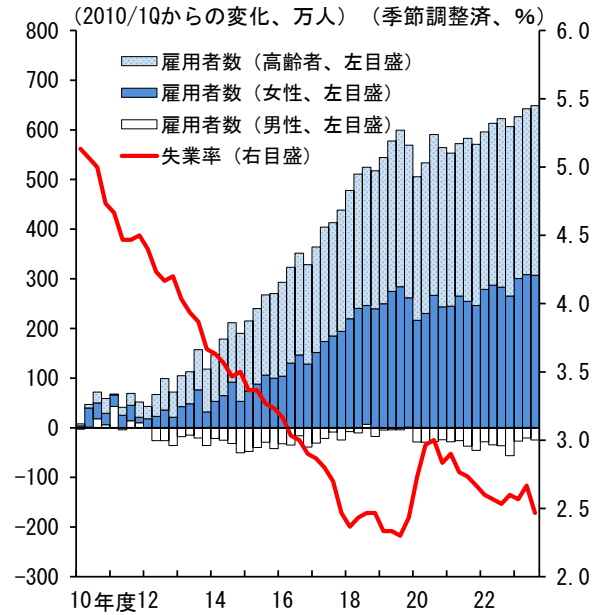
(注) 右図のCPIは、消費税率引き上げの影響を除く。需給ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。
(出所) 内閣府、日本銀行、総務省

2010年代以降の日本経済

需給ギャップと実質金利



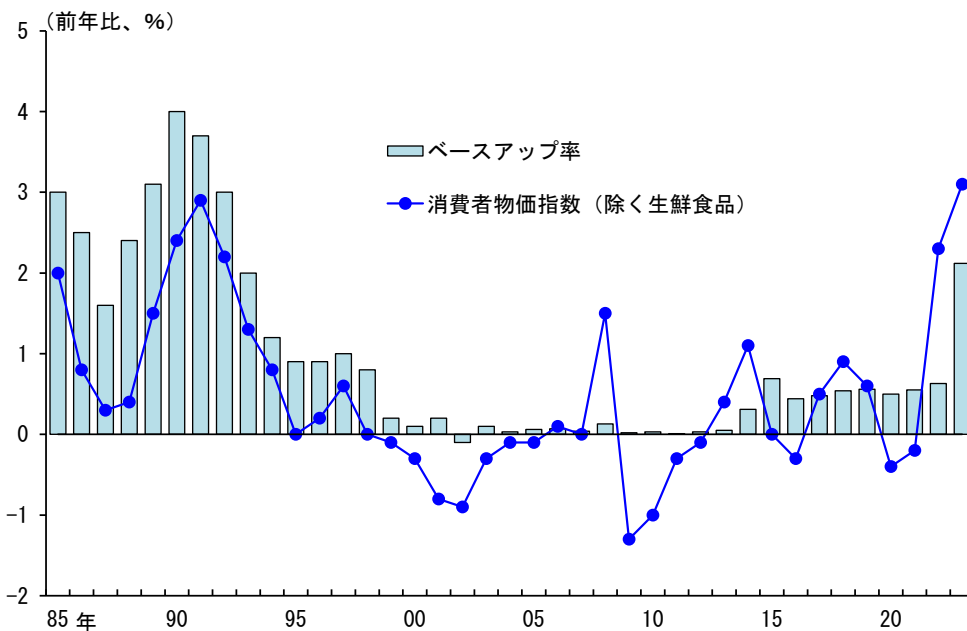
労働市場



(注) 1. 左図の需給ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。実質金利については、図表10の注を参照。
 2. 右図の女性および男性は15～64歳、高齢者は65歳以上。

(出所) 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」、Bloomberg、総務省

ベースアップと物価

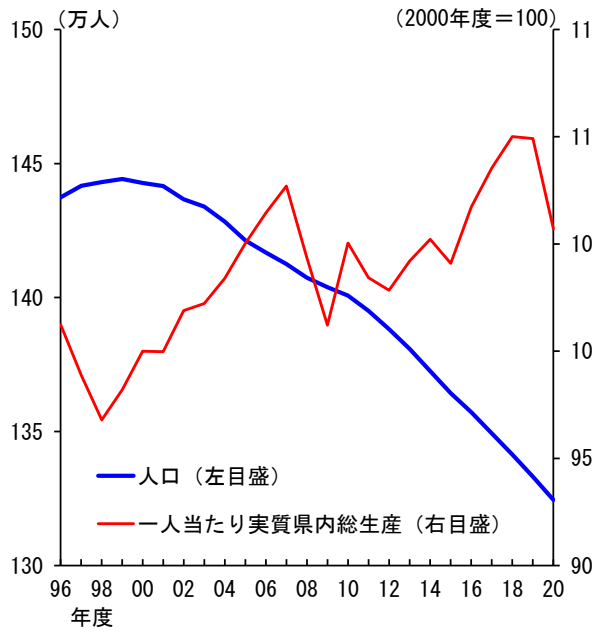


(注) 1. ベースアップ率は、2014年までは中央労働委員会、2015～2023年は連合の公表値。
 2. 消費者物価指数は、消費税率引き上げの影響を除く。

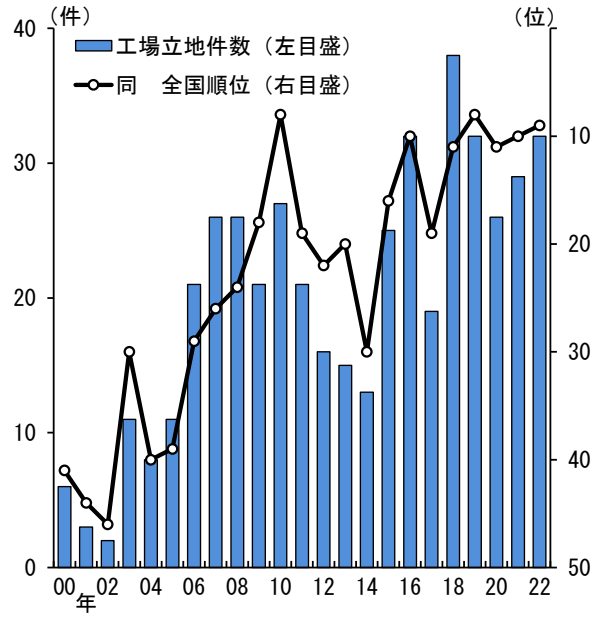
(出所) 総務省、中央労働委員会、日本労働組合総連合会

奈良県の経済

人口と一人当たり県内総生産



工場立地件数



(出所) 経済産業省、内閣府