



# わが国の経済・物価情勢と金融政策

## —— 奈良県金融経済懇談会における挨拶 ——

2020年2月6日

日本銀行

政井 貴子

(図表1)

### 海外経済の動向

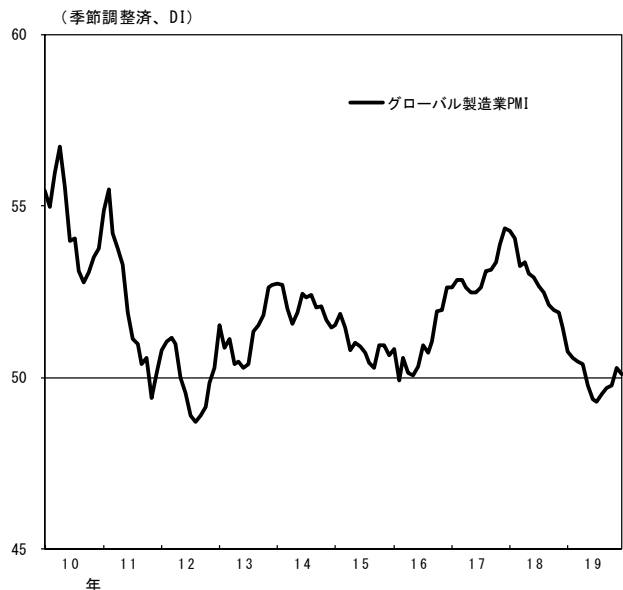
#### (1) IMFの世界経済見通し

(前年比、%、%ポイント)

	2018年	2019年 [推計]	2020年 [予測]	2021年 [予測]	(参考) 1980-2018 年平均
世界	3.6	2.9	3.3 (▲0.1)	3.4 (▲0.2)	3.5
先進国	2.2	1.7	1.6 (▲0.1)	1.6 (0.0)	
米国	2.9	2.3	2.0 (▲0.1)	1.7 (0.0)	
ユーロエリア	1.9	1.2	1.3 (▲0.1)	1.4 (0.0)	
日本	0.3	1.0	0.7 (+0.2)	0.5 (0.0)	
新興国・途上国	4.5	3.7	4.4 (▲0.2)	4.6 (▲0.2)	
中国	6.6	6.1	6.0 (+0.2)	5.8 (▲0.1)	
ASEAN5	5.2	4.7	4.8 (▲0.1)	5.1 (▲0.1)	

(注) 2019年以降は、IMF予測(2020/1月時点)。  
 ( ) 内は、2019年10月時点の見通しからの改定幅。  
 (資料) IMF

#### (2) グローバル製造業PMI

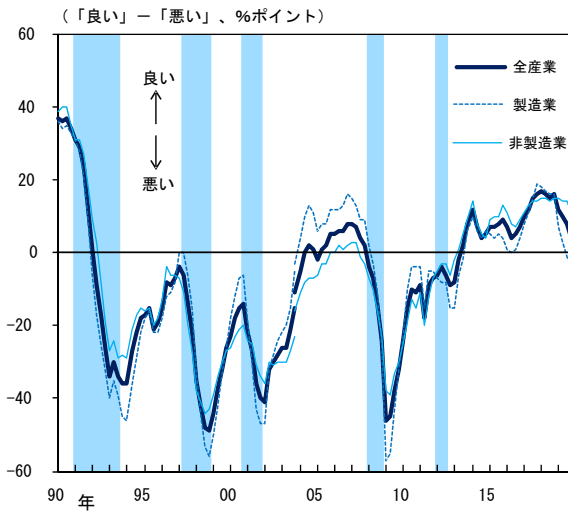


(注) グローバル製造業PMIは、J.P.Morganグローバル製造業PMI。  
 (資料) IHS Markit (© and database right IHS Markit Ltd 2020. All rights reserved.)

(図表2)

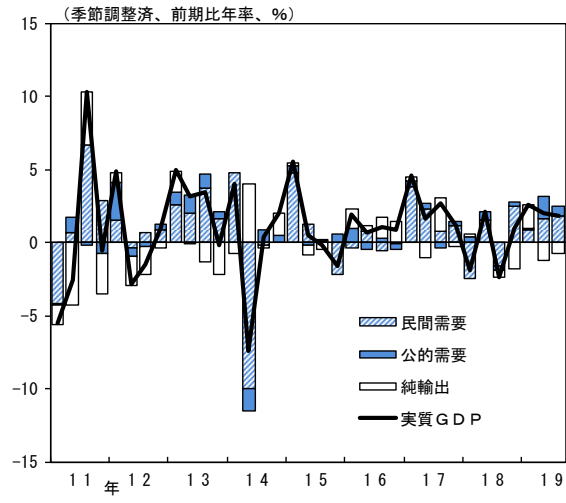
# わが国の経済情勢①

## (1) 業況判断



(注) 1. 短観の業況判断DI (全規模ベース)。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. シャドー部分は、景気後退局面。  
(資料) 日本銀行

## (2) 実質GDP

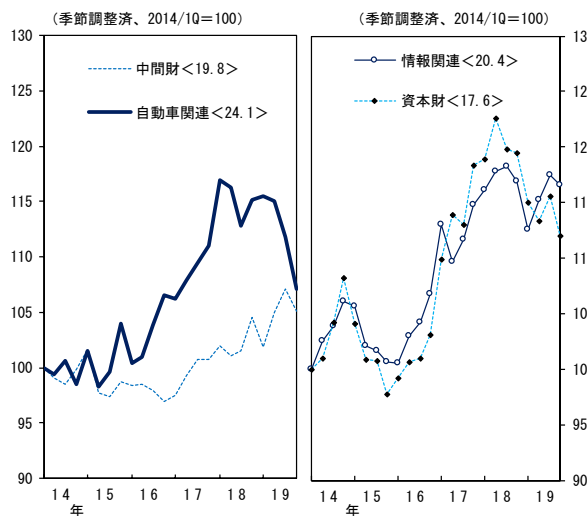


(資料) 内閣府

(図表3)

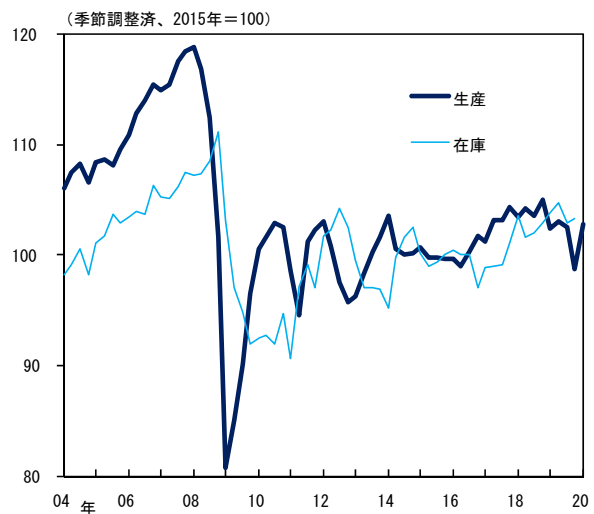
# わが国の経済情勢②

## (3) 財別実質輸出



(注) 日本銀行スタッフ算出。  
<>内は、2019年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
(資料) 日本銀行、財務省

## (4) 鉱工業生産

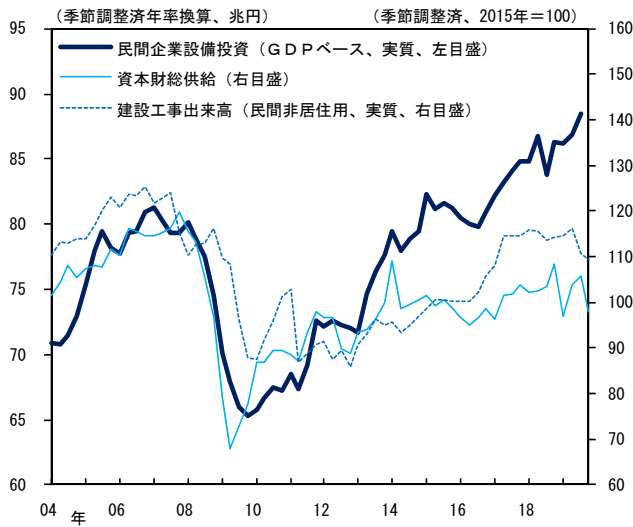


(注) 生産の2019/4Qおよび2020/1Qは、2019/12、2020/1月の予測指数を用いて算出。  
在庫の2019/4Qは、11月の値。  
(資料) 経済産業省

(図表4)

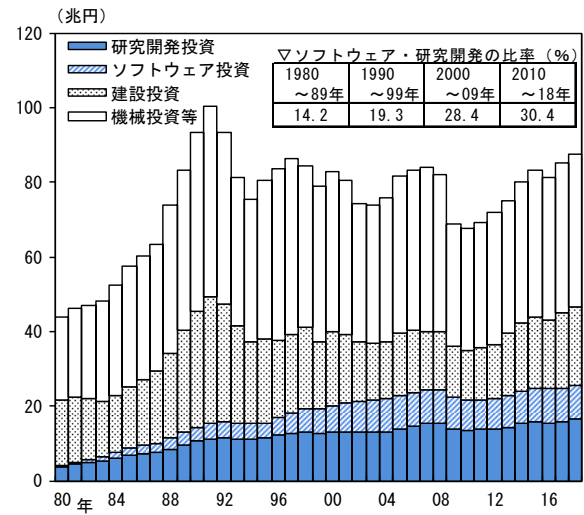
# わが国の経済情勢③

## (5) 設備投資



(注) 1. 資本財総供給の2019/4Qは、10~11月の値。建設工事出来高の2019/4Qは、10月の値。  
2. 建設工事出来高の実質値は、建設工事費デフレーターを用いて日本銀行スタッフが算出。  
(資料) 内閣府、経済産業省、国土交通省

## (6) ソフトウェア・研究開発投資

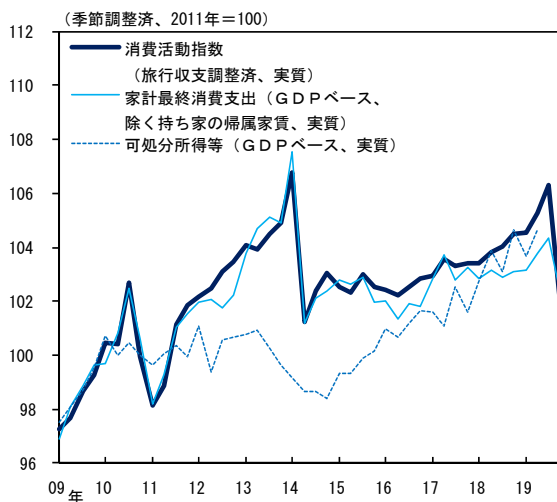


(注) 固定資本マトリックス (名目) の民間部門における「住宅」以外の固定資本形成。  
(資料) 内閣府

(図表5)

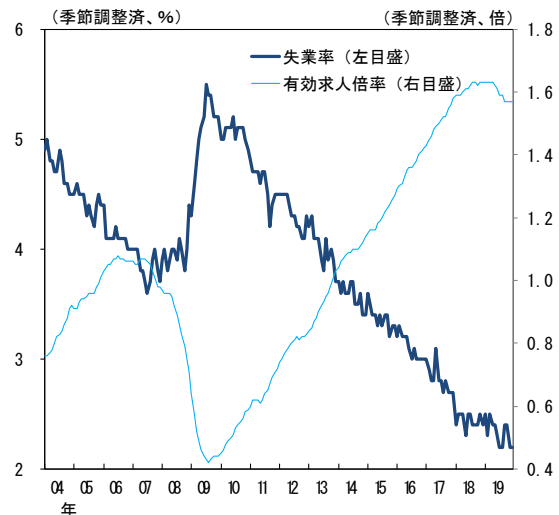
# わが国の経済情勢④

## (7) 個人消費



(注) 1. 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 (日本銀行スタッフ算出)。2019/4Qは、10~11月の値。  
2. 家計最終消費支出の2019/4Qは、消費総合指数 (11月までの値) を用いて日本銀行スタッフが試算。  
3. 可処分所得等は、可処分所得に年金受給権の変動調整を加えたもの (年次推計値および速報値を用いて算出)。家計最終消費支出デフレーターを用いて実質化。  
(資料) 日本銀行、内閣府等

## (8) 労働需給



(資料) 総務省、厚生労働省

(図表6)

# わが国の経済情勢⑤

## (9) 展望レポートの経済・物価見通し(2020年1月)

(政策委員見通しの中央値、対前年度比、%)

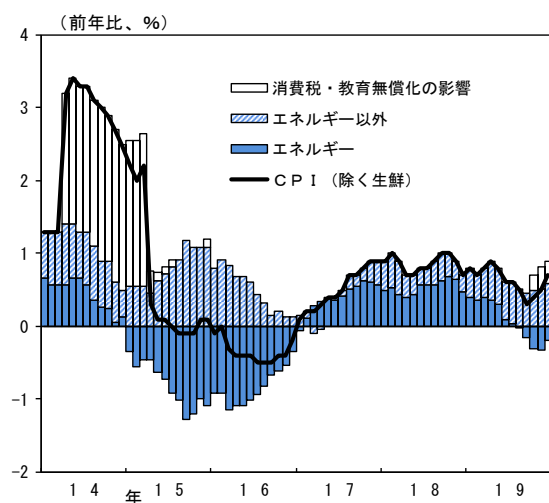
	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2019年度	+0.8	+0.6
(2019年10月時点の見通し)	(+0.6)	(+0.7)
2020年度	+0.9	+1.0
(2019年10月時点の見通し)	(+0.7)	(+1.1)
2021年度	+1.1	+1.4
(2019年10月時点の見通し)	(+1.0)	(+1.5)

(資料) 日本銀行

(図表7)

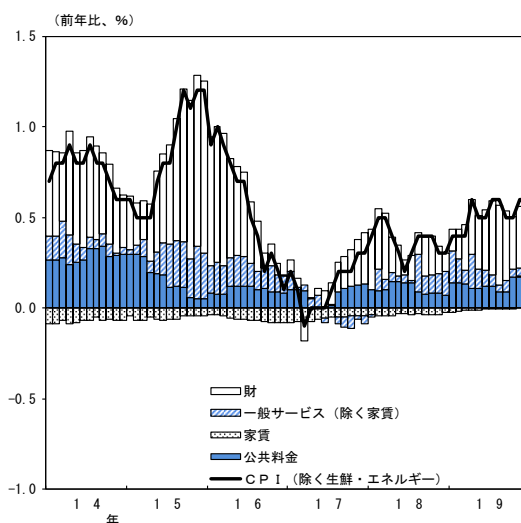
# 物価情勢①

## (1) 消費者物価(除く生鮮)



(注) エネルギーは、石油製品・電気代・都市ガス代。  
(資料) 総務省

## (2) 消費者物価(除く生鮮・エネルギー)

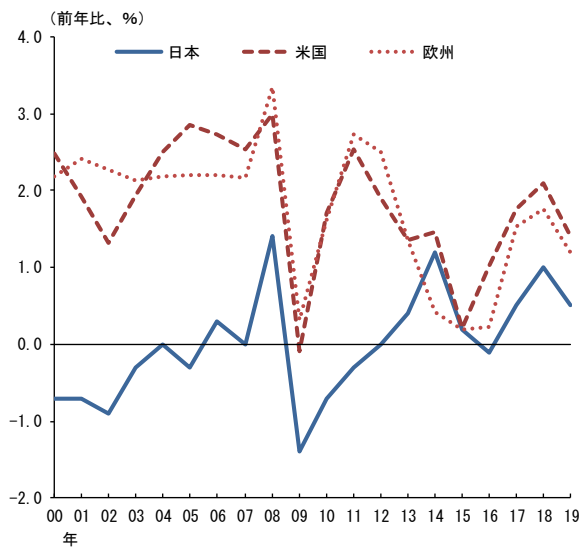


(注) 1. 公共料金(除くエネルギー) = 「公共サービス」 + 「水道料」  
2. CPIは、消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除く。  
(資料) 総務省

(図表8)

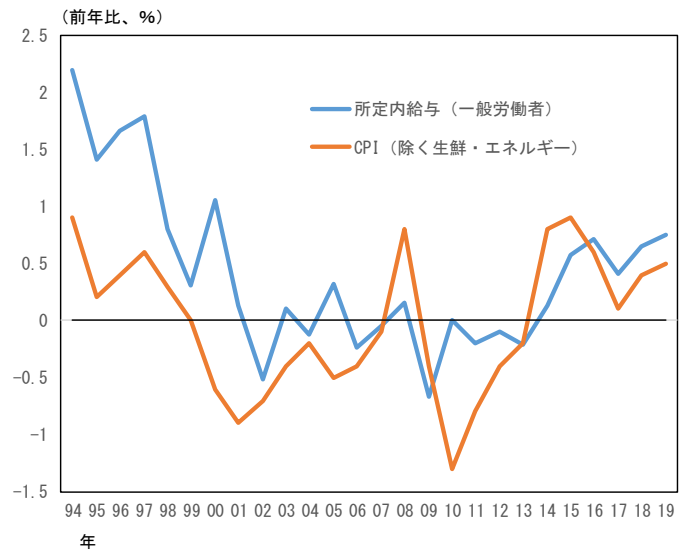
## 物価情勢②

(3) 日米欧の物価動向



(注) 1. 日本はCPI総合(2014/4月の消費税率引き上げの影響を除く。2019/10月の消費税率引き上げと、教育無償化政策の影響を含む)。米国はPCEデフレーター総合。欧州はHICP総合。  
2. 米国の2019年は、2019/1-11月の前年比。  
(資料) 総務省、Haver

(4) 賃金と物価の関係



(注) 1. CPI(除く生鮮・エネルギー)は、消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除く。  
2. 所定内給与(一般労働者)は、2013/1月~2019/5月は抽出調査系列、2019/6月以降は本系列。また、2016/1月以降は、共通事業所ベース。2019年は、1~11月の前年比。  
(資料) 総務省、厚生労働省

(図表9)

## 現在の金融政策の枠組み

## ①長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)

短期金利: 日本銀行当座預金のうち政策金利残高にマイナス0.1%を適用する。

長期金利: 10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし、買入れ額は、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する。

## ②リスク資産の買入れ

ETF、J-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。

## ③オーバーシュート型コミットメント

消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する。

## ④政策金利のフォワードガイダンス

「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れに注意が必要な間、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している。