



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 福井県金融経済懇談会における挨拶 —

2020年10月21日

日本銀行 政策委員会審議委員

櫻井 眞

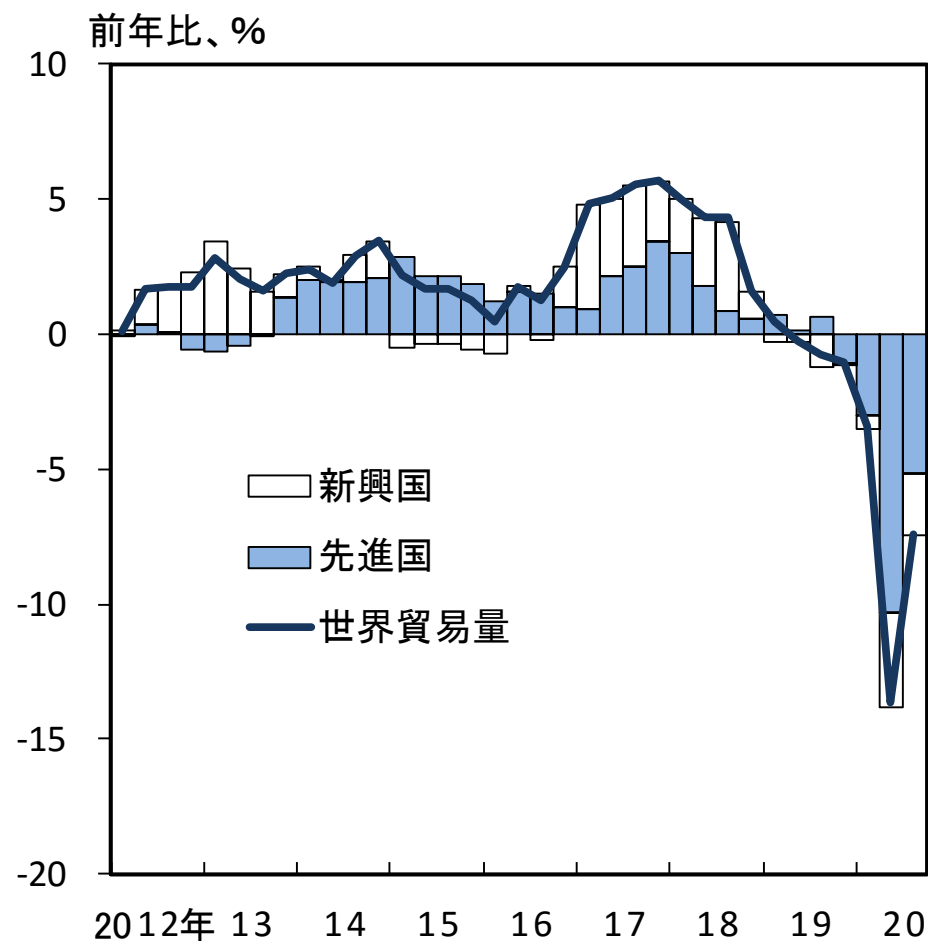
世界経済

IMFの世界成長率見通し

(前年比、%、%ポイント)

	2018 実績	2019 実績	2020 [見通し]	2021年 [見通し]
世界	3.5	2.8	▲ 4.4 (+0.8)	5.2 (▲0.2)
先進国	2.2	1.7	▲ 5.8 (+2.3)	3.9 (▲0.9)
米国	3.0	2.2	▲ 4.3 (+3.7)	3.1 (▲1.4)
ユーロエリア	1.8	1.3	▲ 8.3 (+1.9)	5.2 (▲0.8)
日本	0.3	0.7	▲ 5.3 (+0.5)	2.3 (▲0.1)
新興国・途上国	4.5	3.7	▲ 3.3 (▲0.2)	6.0 (+0.2)
中国	6.8	6.1	1.9 (+0.9)	8.2 (±0.0)
ASEAN5	5.3	4.9	▲ 3.4 (▲1.4)	6.2 (±0.0)

世界貿易量

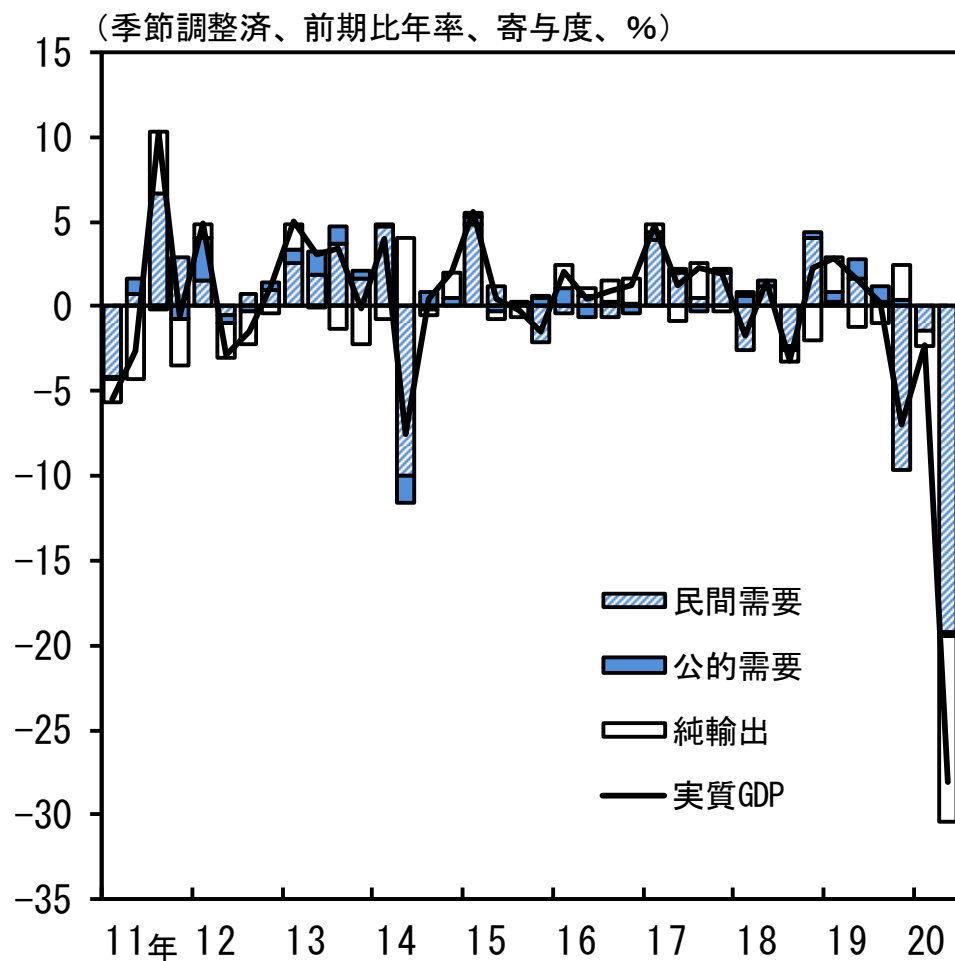


(注) 成長率見通しの括弧内は、前回見通し(20年6月時点)からの変化。世界貿易量は、世界実質輸入。直近2020年3Qは7月。

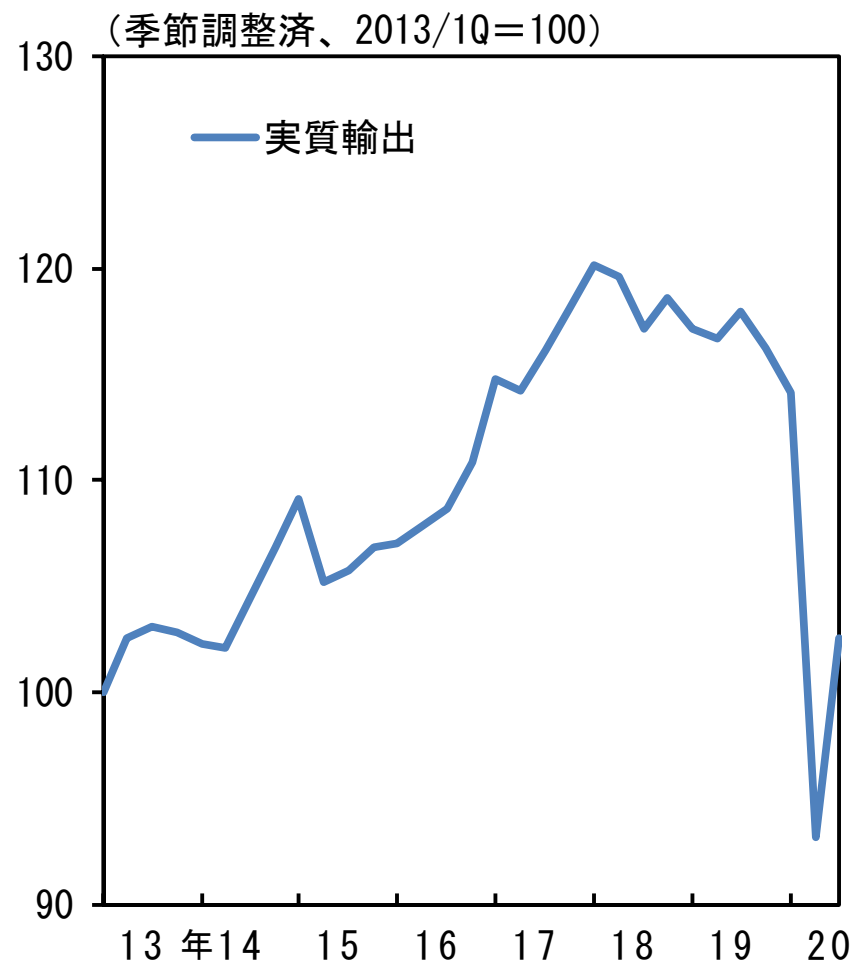
(資料) IMF、各国統計、オランダ経済政策分析局

GDP・実質輸出

実質GDP



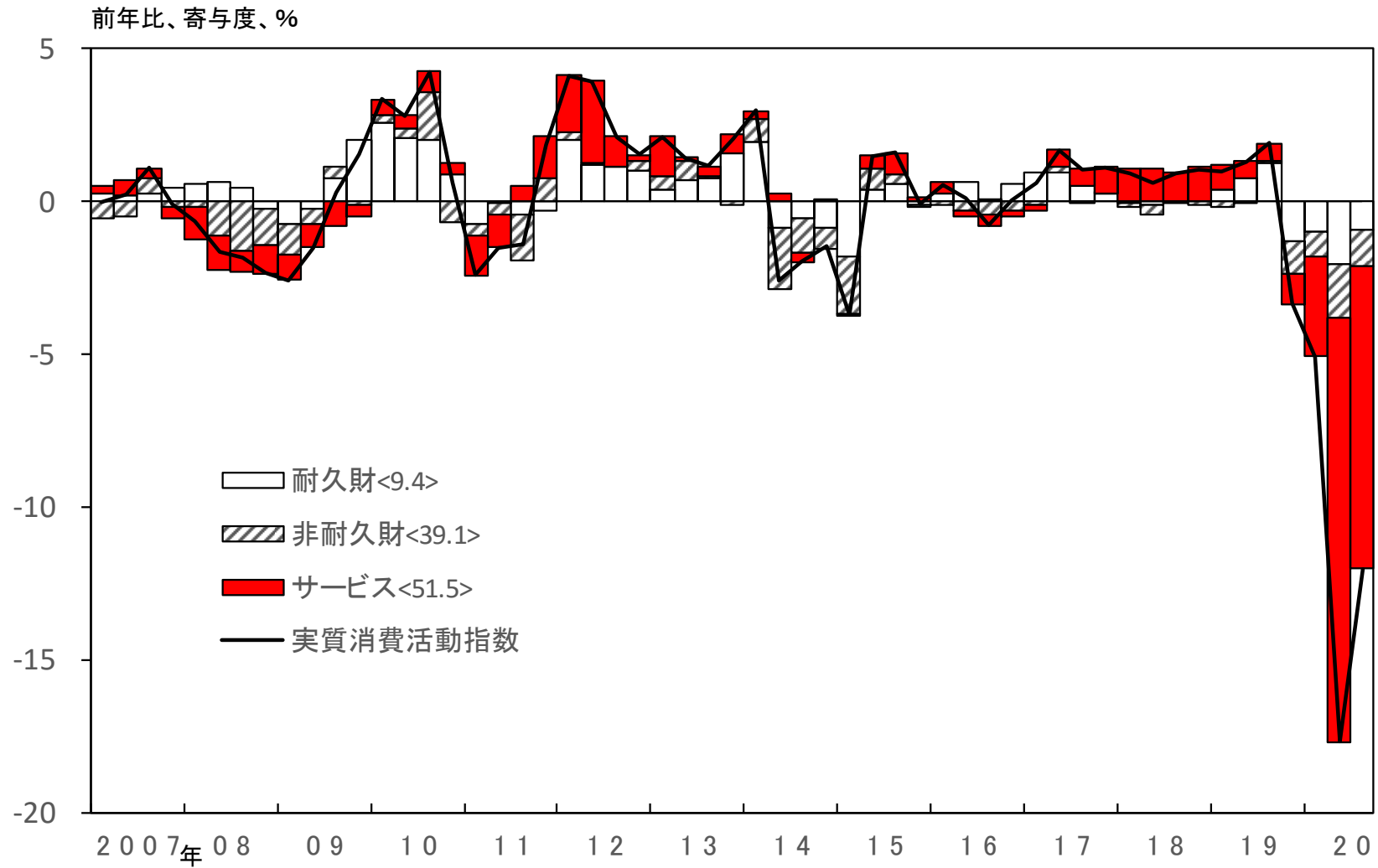
実質輸出



(注) 実質輸出は、日本銀行スタッフ算出。

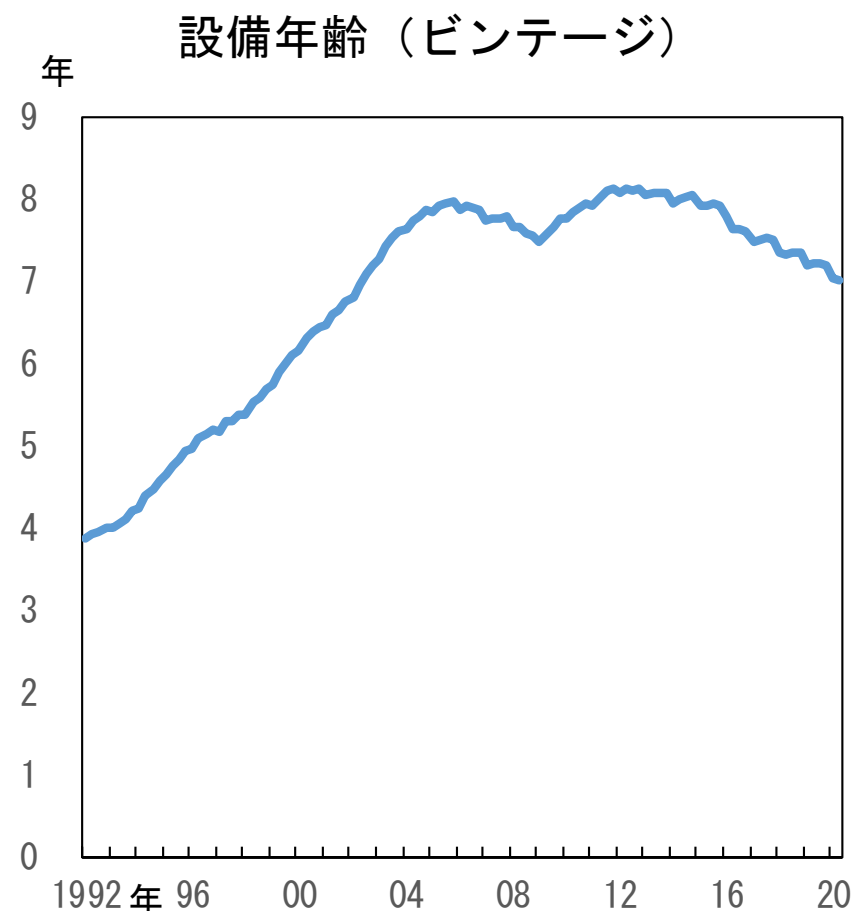
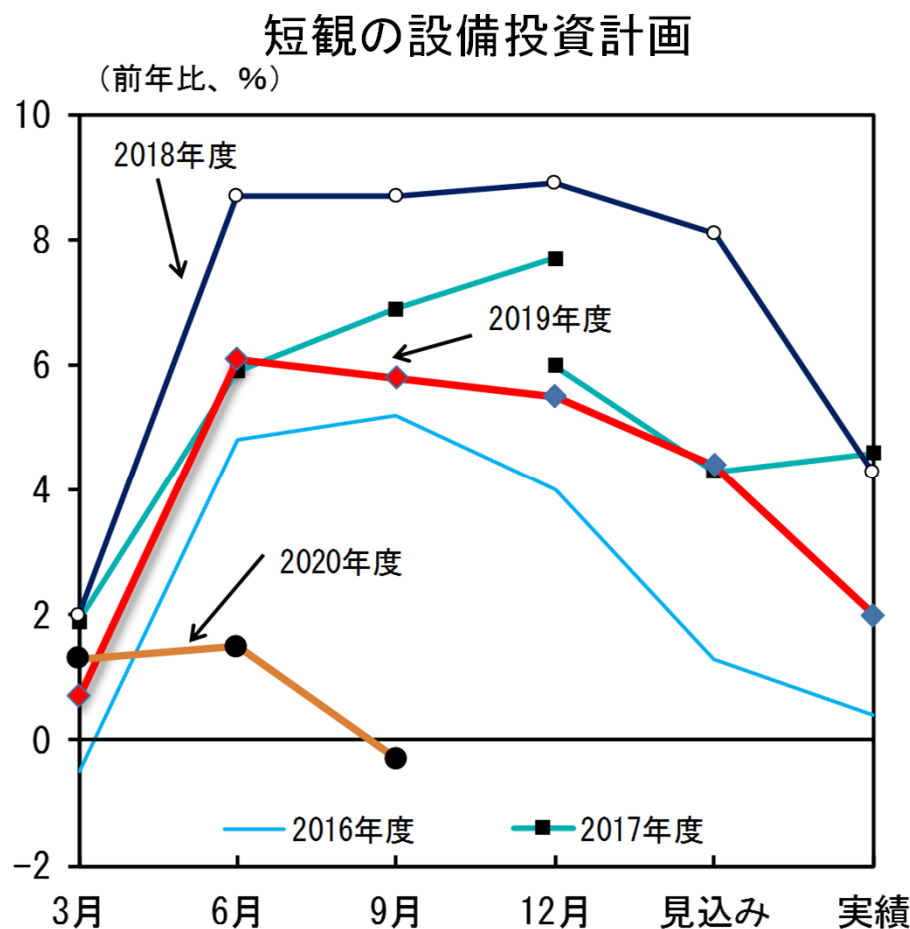
(資料) 財務省、日本銀行

個人消費



(注) < >内は、消費活動指数におけるウェイト。非耐久財は、GDP統計において半耐久財に分類される品目を含む。
 (出所)内閣府、日本銀行、経済産業省、総務省等

設備投資関連



(注1) 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年12月調査以前は、研究開発投資額を含まない)。

(注2) 設備年齢は、全産業全規模、土地除く固定資産(含む建設仮勘定)。

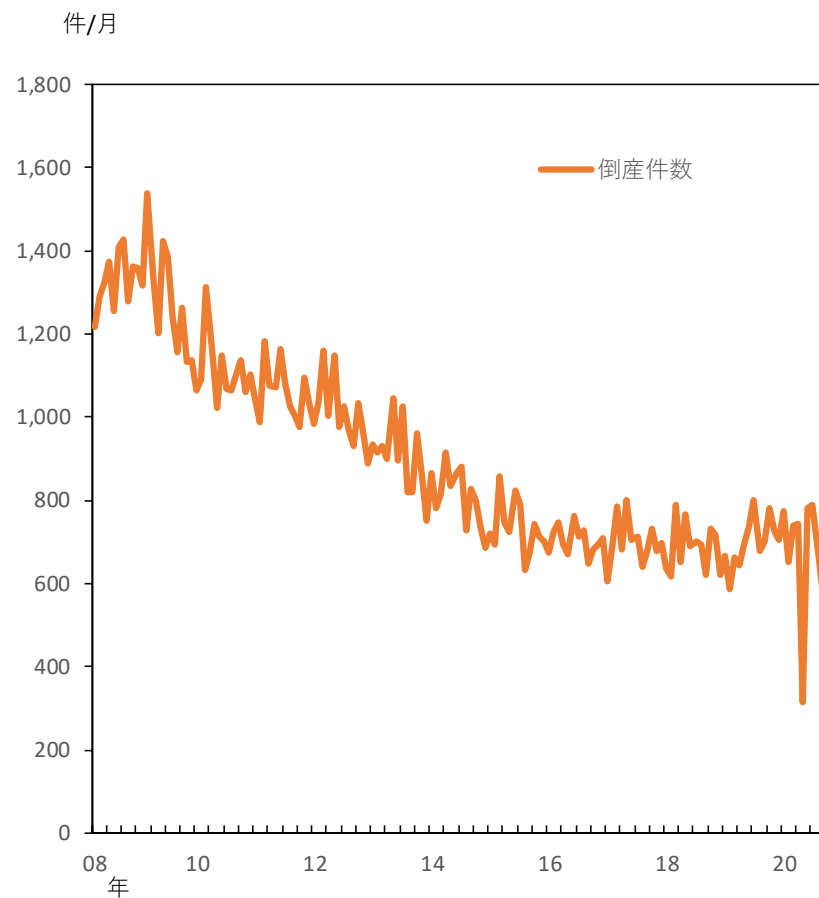
当期ビンテージ = $\{(\text{前期ビンテージ} + 0.25\text{年}) \times (\text{前期末残高} - \text{当期除却}) + 0.25\text{年} \times \text{当期新設}\} / \text{当期末資産}$ 。

「国富調査」に基づき1970年末のビンテージを8.2年とした。

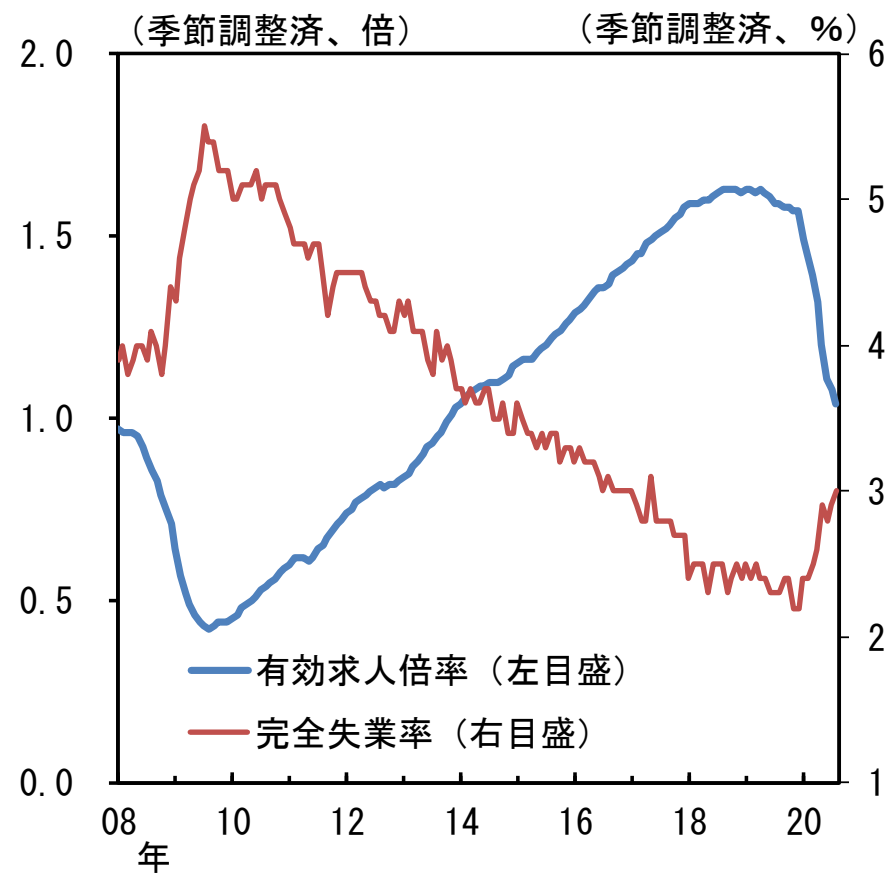
(資料) 日本銀行、財務省

企業金融・雇用情勢

企業倒産件数



労働需給



(注)企業倒産は、負債額1,000万円以上の倒産件数。

(資料) 東京商工リサーチ、総務省、厚生労働省

展望レポートの経済・物価見通し (2020年7月)

(政策委員見通しの中央値、前年度比、%)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2020年度	▲5.7～▲4.5 <▲4.7>	▲0.6～▲0.4 <▲0.5>
(4月時点の見通し)	▲5.0～▲3.0	▲0.7～▲0.3
2021年度	+3.0～+4.0 <+3.3>	+0.2～+0.5 <+0.3>
(4月時点の見通し)	+2.8～+3.9	0.0～+0.7
2022年度	+1.3～+1.6 <+1.5>	+0.5～+0.8 <+0.7>
(4月時点の見通し)	+0.8～+1.6	+0.4～+1.0

(注1)各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

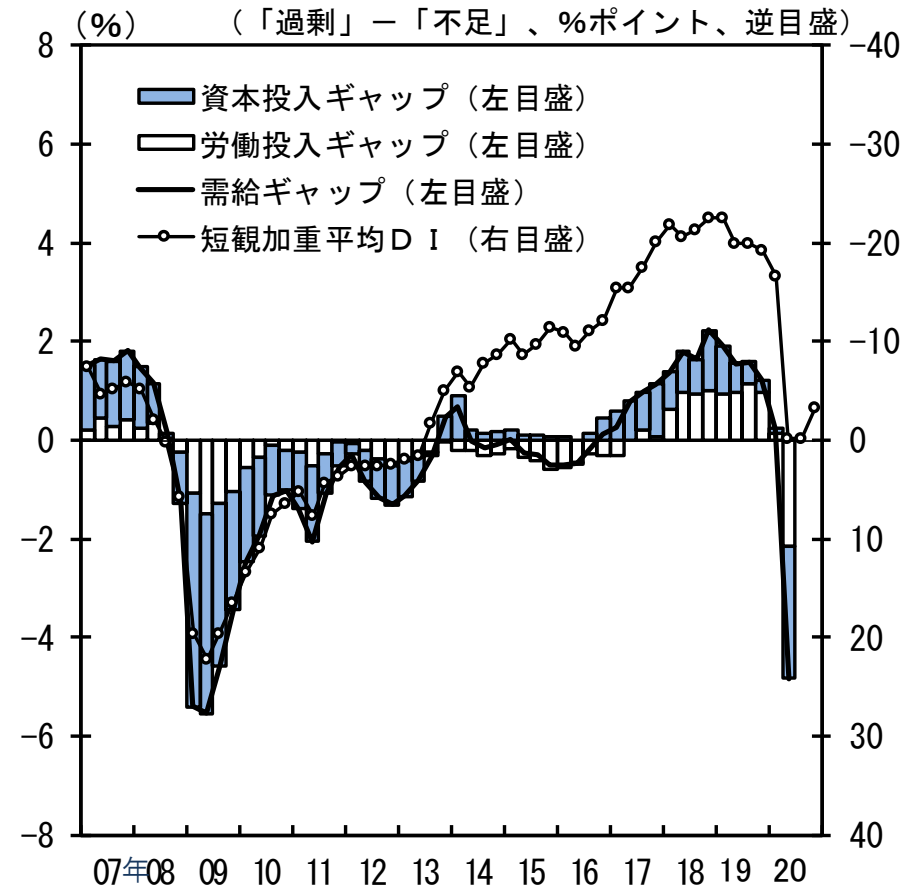
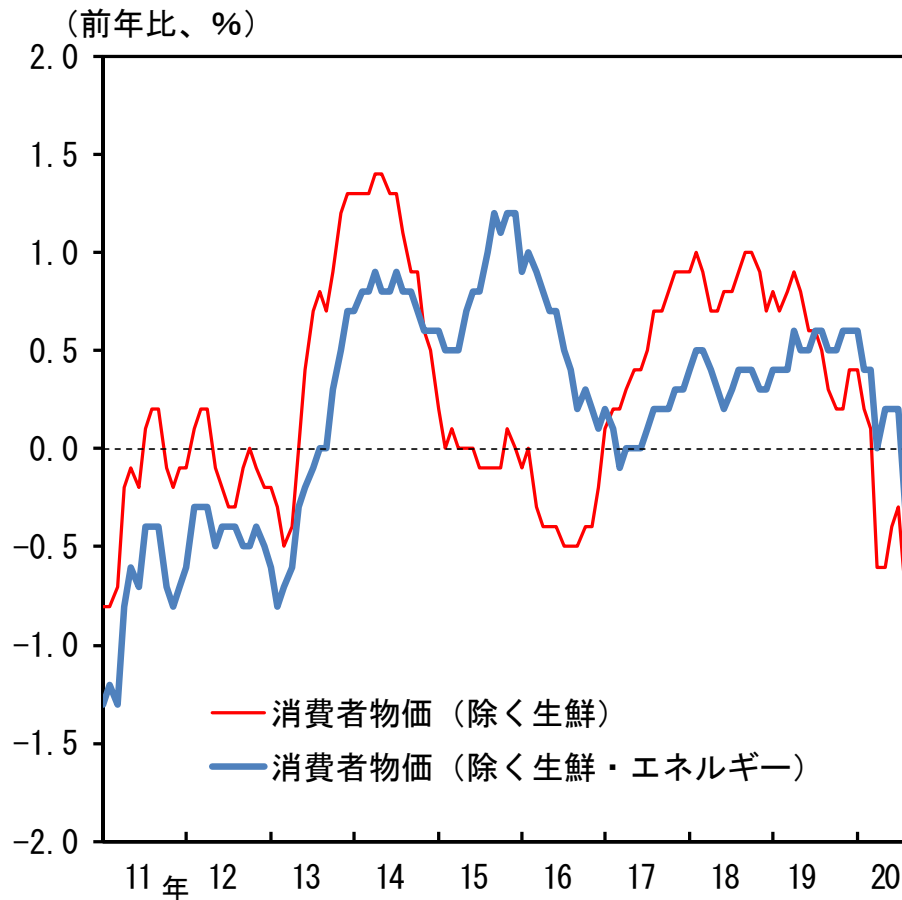
(注2)4月時点の見通しは、各政策委員が最大 1.0 %ポイントのレンジの範囲内で見通し(上限値・下限値の2つの値)を作成し、9名の政策委員の見通し値(上限値・下限値)のうち上から2個、下から2個、計4個の値を除いて、幅で示したものである。そのため、7月の見通しとは異なることに留意が必要。消費者物価指数は、消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を含むケース。

(資料) 日本銀行

消費者物価・需給ギャップ

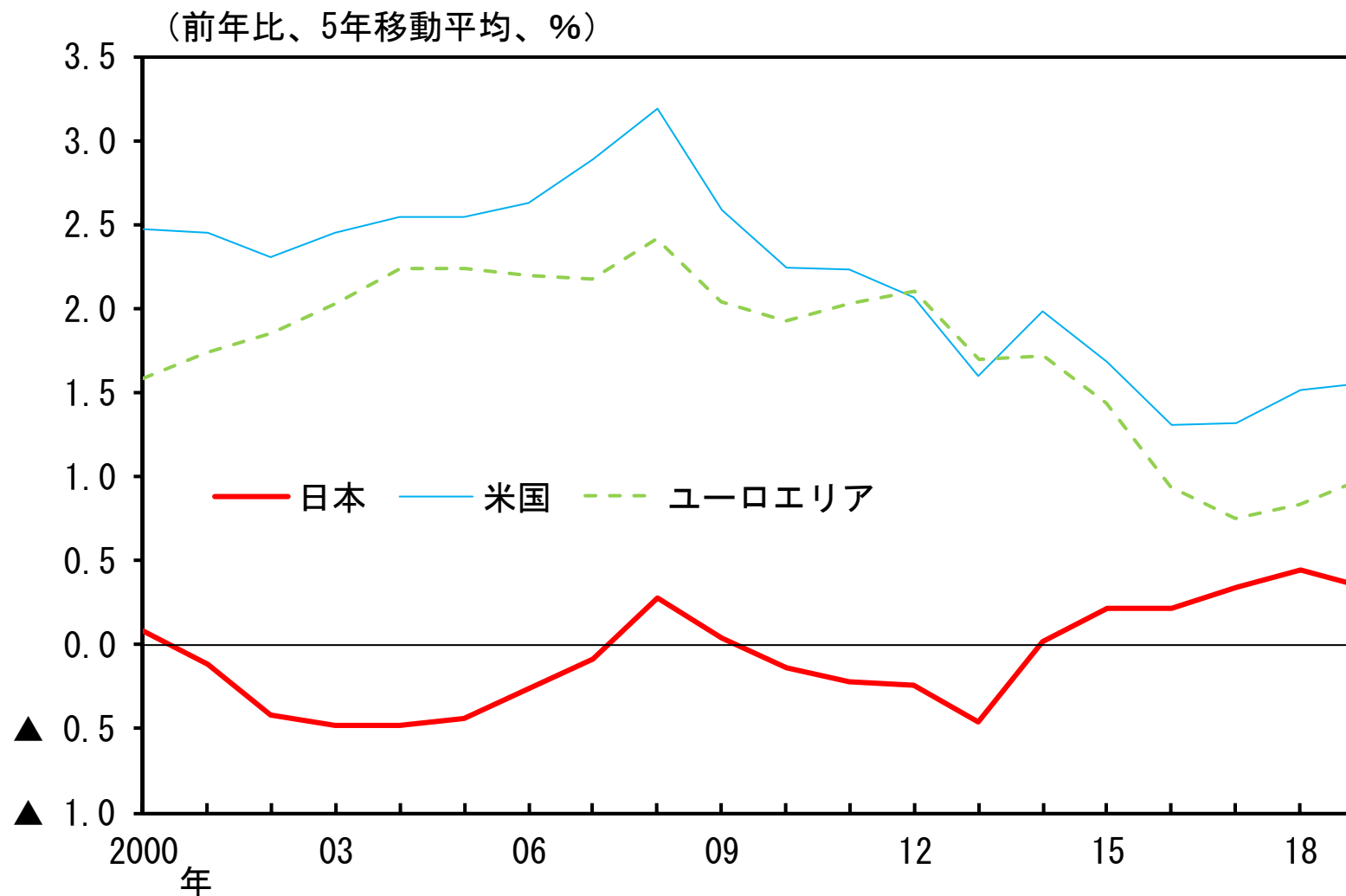
消費者物価

需給ギャップ



(注) 消費者物価は、消費税率引き上げ、教育無償化の影響を除くベース。需給ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。
 短観加重平均DI(全産業全規模)は、生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIを資本・労働分配率で加重平均して算出。
 (資料) 総務省、内閣府、日本銀行

主要先進国の物価上昇率の鈍化



(注) 日本の物価上昇率は、消費税調整後。米欧の物価上昇率は、IMF世界経済見通しベース(年平均)。

(資料)総務省、IMF

日本銀行の新型コロナ対応

企業等の資金繰り支援

新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム：総枠約130兆円＋ α

CP・社債等の買入れ：残高上限約20兆円（従来は約5兆円）

新型コロナ対応金融支援特別オペ：約110兆円

金融市場の安定確保

円貨および外貨を潤沢かつ弾力的に供給

国債のさらなる積極的な買入れ：無制限

米ドル資金供給オペ拡充：無制限

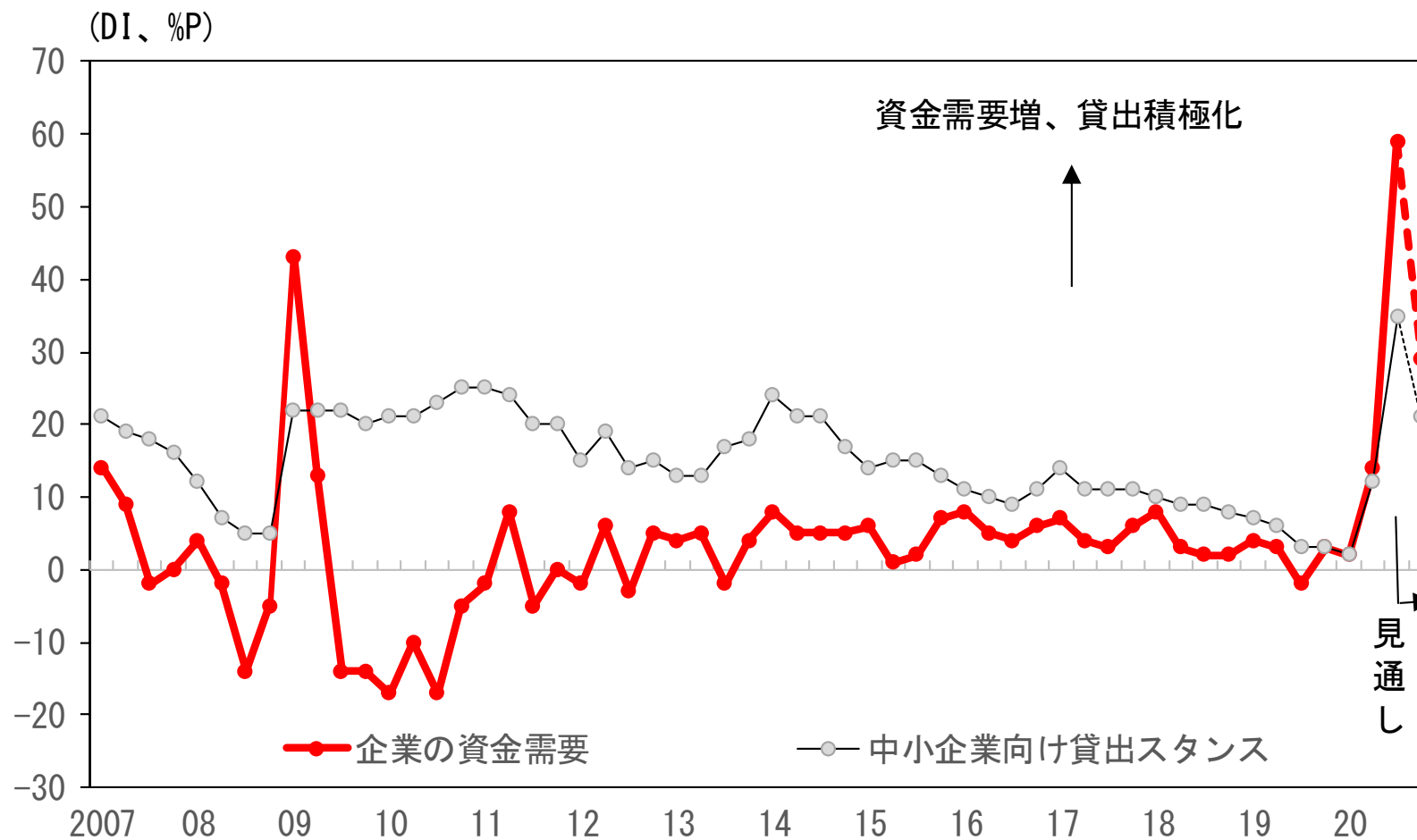
資産市場におけるリスク・プレミアムの抑制

ETF・J-REITの積極的な買入れ

ETF：年間約6兆円ペース → 当面、上限年間約12兆円ペース

J-REIT：年間約900億円ペース → 当面、上限年間約1,800億円ペース

企業の資金需要



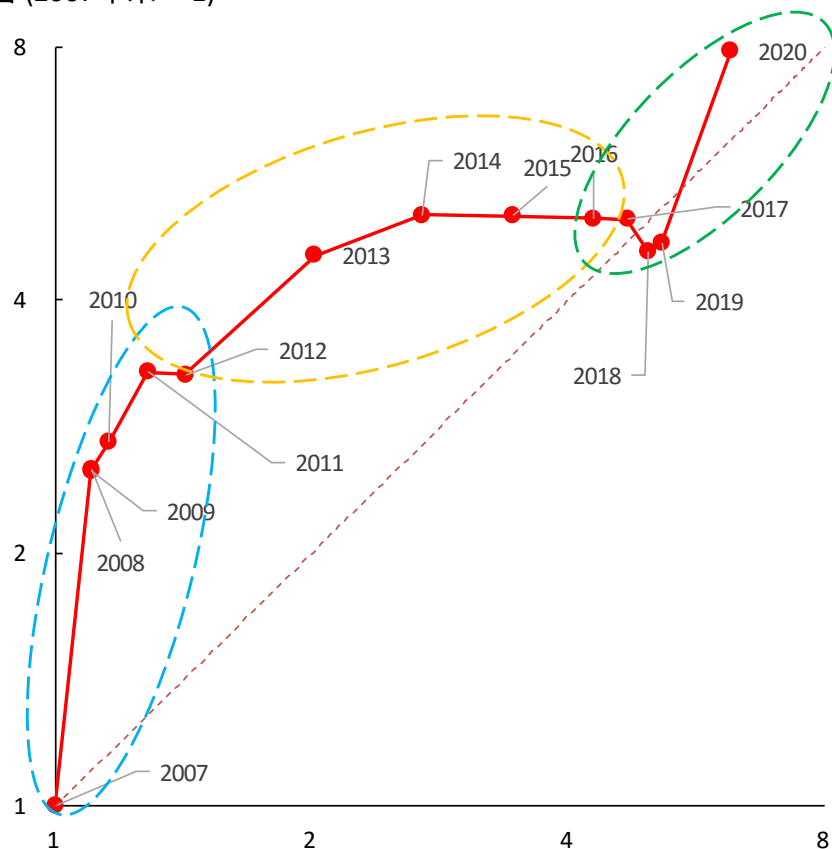
(注)直近は、2020年7月調査時点における今後3か月間の見通し。

(資料)日本銀行

主要先進国の金融緩和政策の収斂

中銀バランスシートの推移

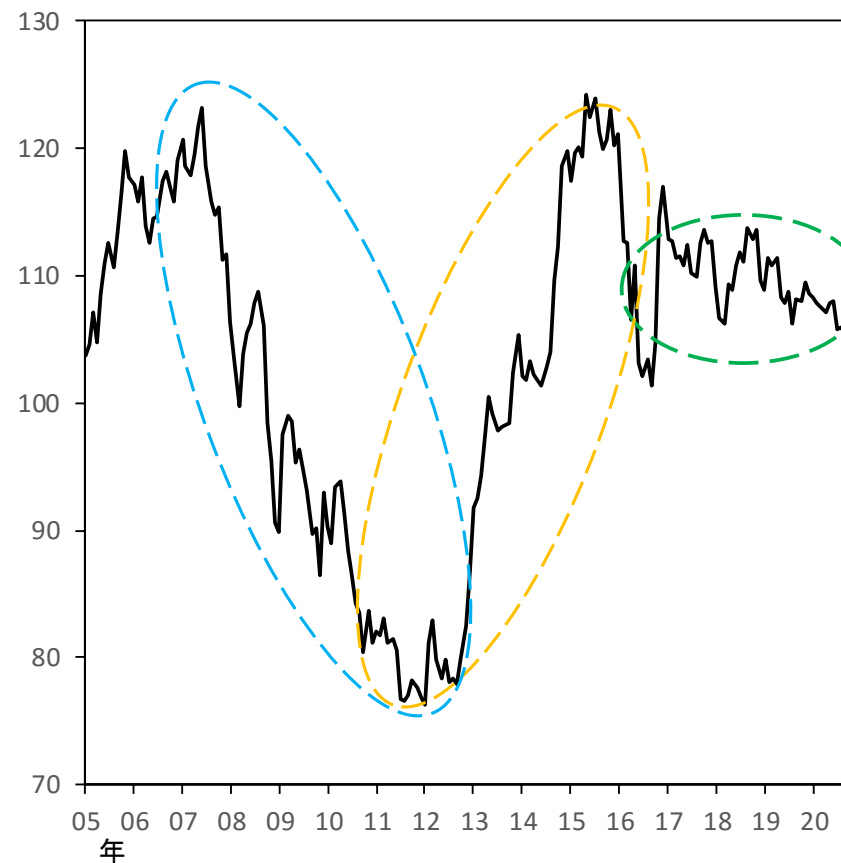
米国 (2007年末 = 1)



日本 (2007年末 = 1)

為替レート

円/ドル

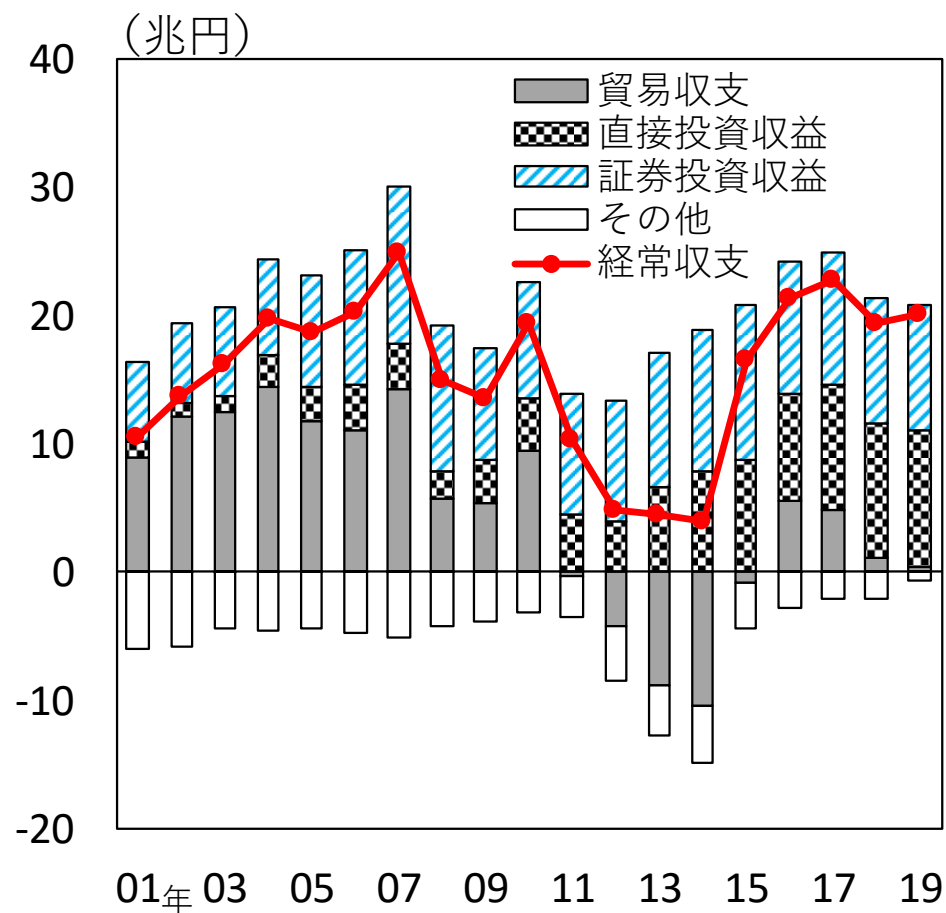


(注) 中銀バランスシートは、2007年末を1とした比率(対数軸)。2020年は9月。

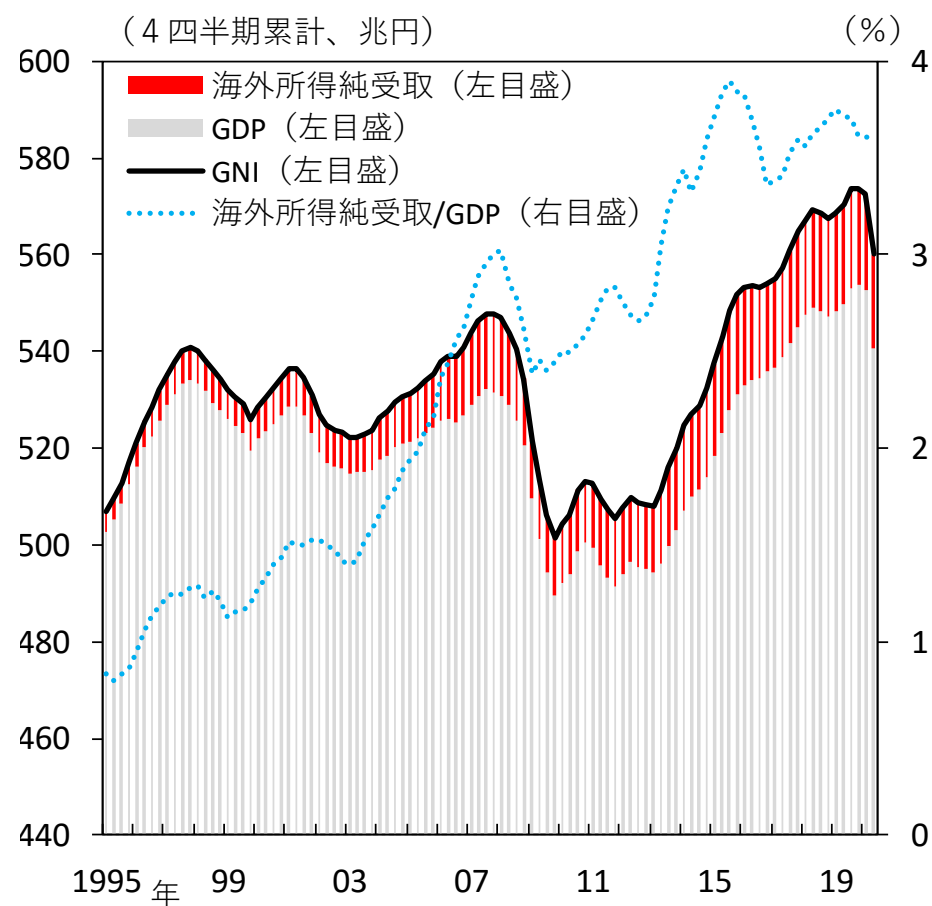
(資料) 各国中銀、Bloomberg

外需主導の拡大と企業の海外投資

経常収支の内訳



GNI



(注) 右図のGDP、GNIは名目ベース。

(資料) 内閣府、財務省、日本銀行