

最近の金融経済情勢と金融政策運営

— 岡山県金融経済懇談会における挨拶 —

2022年6月1日
日本銀行副総裁
若田部 昌澄

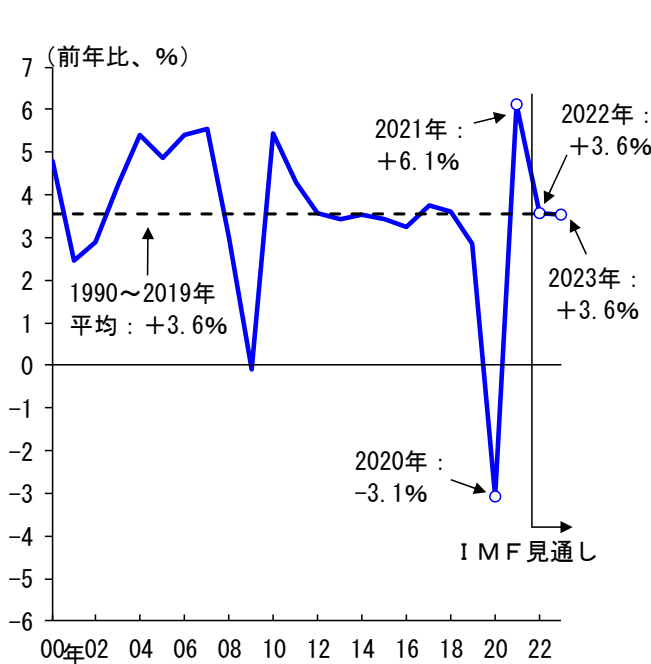
2. 経済の現状と展望

図表 1

世界経済の動向（IMF 4月見通し）

世界経済成長率

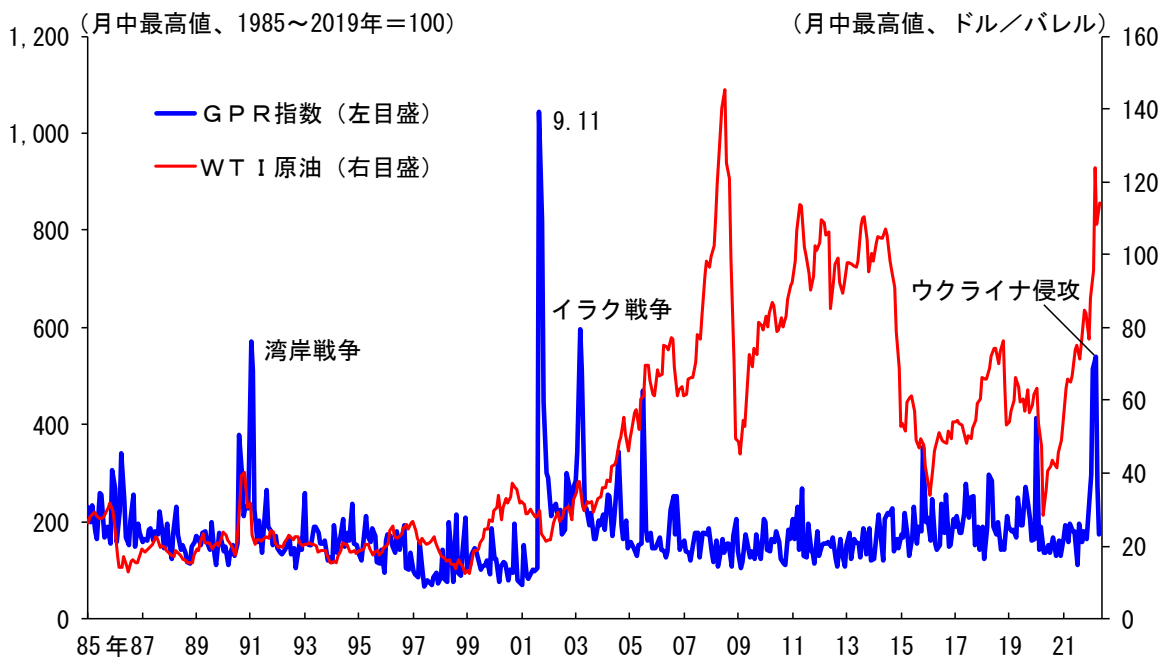
主要国・地域の経済成長率



	2020年	2021年	2022年 [見通し]	2023年 [見通し]
世界全体	-3.1	6.1 (0.2)	3.6 (-0.8)	3.6 (-0.2)
先進国	-4.5	5.2 (0.2)	3.3 (-0.6)	2.4 (-0.2)
米国	-3.4	5.7 (0.1)	3.7 (-0.3)	2.3 (-0.3)
ユーロ圏	-6.4	5.3 (0.1)	2.8 (-1.1)	2.3 (-0.2)
英国	-9.4	7.4 (0.2)	3.7 (-1.0)	1.2 (-1.1)
日本	-4.5	1.6 (0.0)	2.4 (-0.9)	2.3 (0.5)
新興国・途上国	-2.0	6.8 (0.3)	3.8 (-1.0)	4.4 (-0.3)
中国	2.3	8.1 (0.0)	4.4 (-0.4)	5.1 (-0.1)
インド	-7.3	8.9 (-0.1)	8.2 (-0.8)	6.9 (-0.2)
ASEAN-5	-3.4	3.4 (0.3)	5.3 (-0.3)	5.9 (-0.1)

(注) 右図の()内は、2022/1月見通しからの修正幅。ASEAN-5は、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。
(出所) IMF

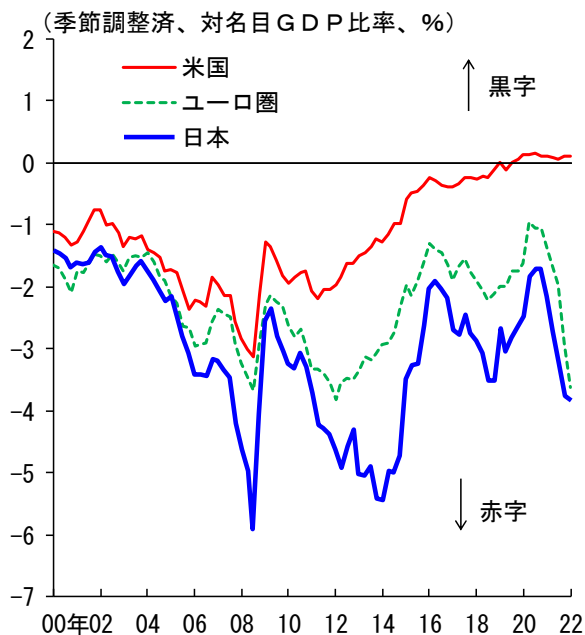
地政学的リスク指数と原油価格



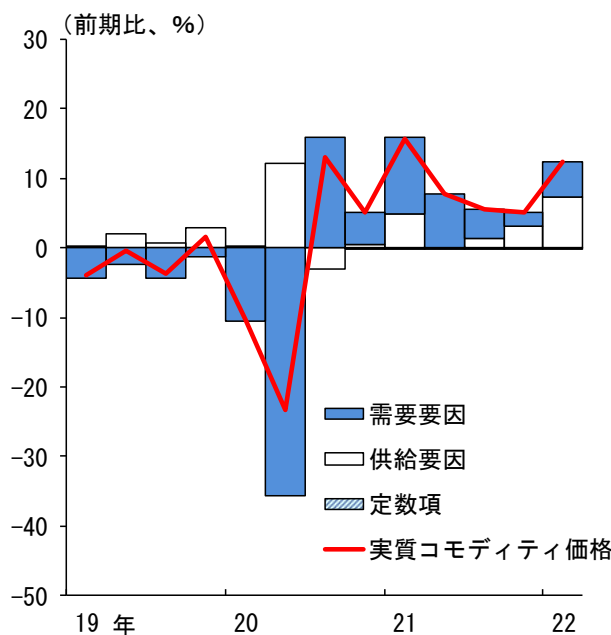
(注) G P R 指数とは、F R B エコノミストによって開発された指数で、主要英字紙10紙に掲載された地政学的リスクに関する記事の割合を集計し、指数化したもの。
(出所) Caldara, Dario and Matteo Iacoviello (2022), "Measuring Geopolitical Risk," American Economic Review, April, 112(4), pp. 1194-1225, Bloomberg

資源価格上昇の影響

エネルギー資源の貿易収支

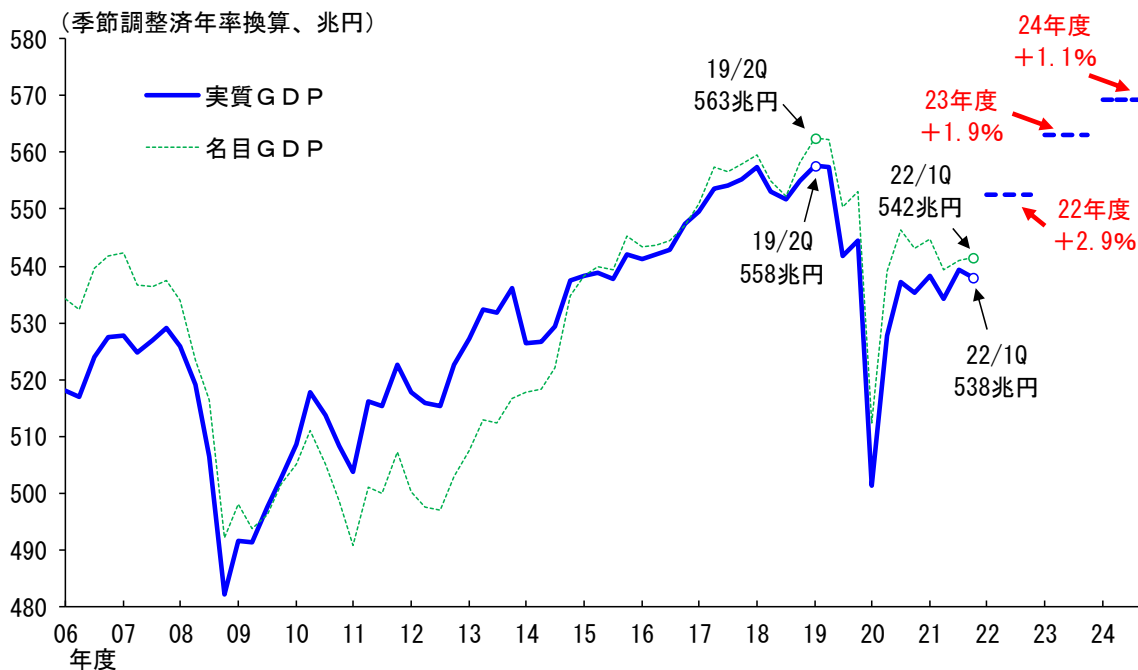


商品市況の変動要因



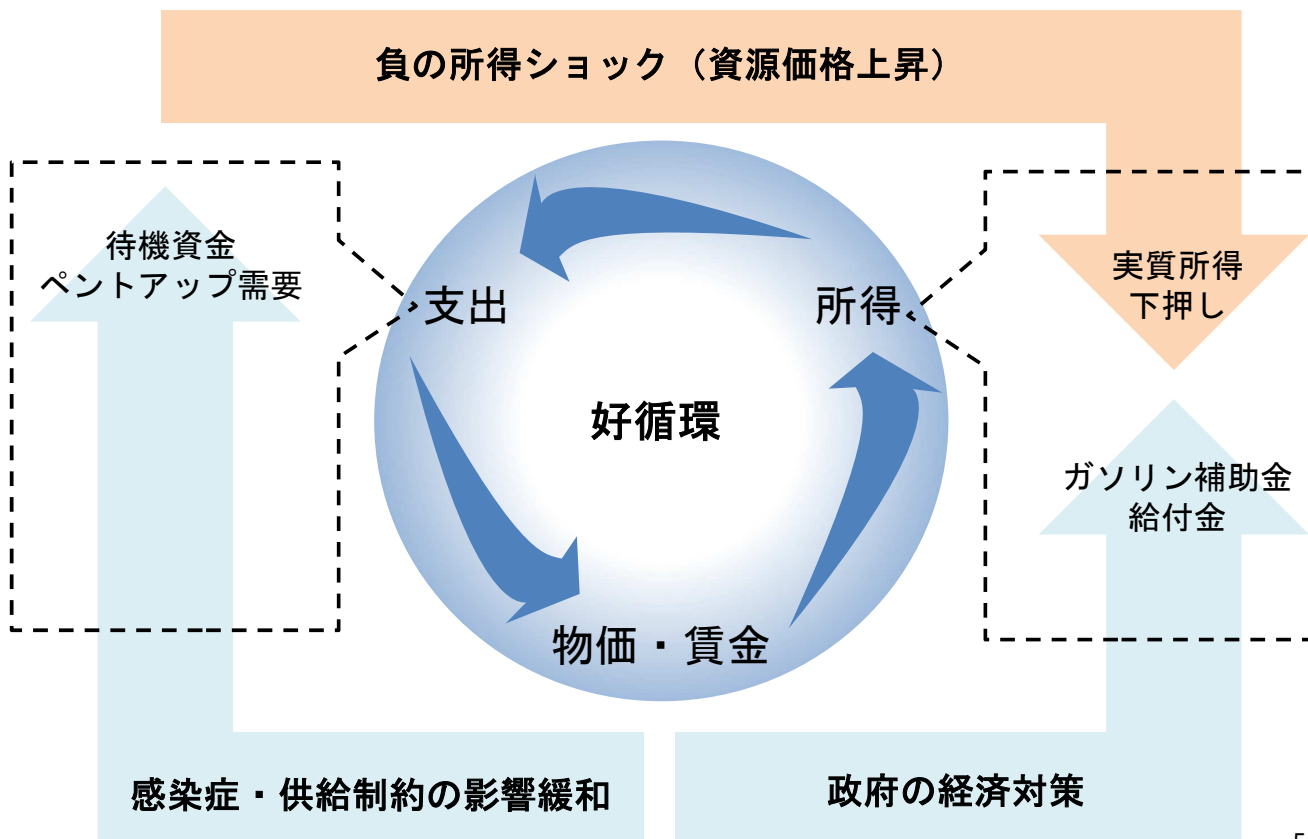
(注) 1. 左図の貿易収支は、鉱物性燃料。直近は、2022/10。ユーロ圏の直近は、2021/4Qの名目GDPを用いて算出。
2. 右図は、OECD景気先行指数および実質コモディティ価格(CRB指数を米国CPIで実質化)の2変数VARを推計。各変数のインパルス応答関数に対して次の符号制約を課し、ショックを識別。需要増ショック：景気先行指数・実質コモディティ価格ともに正の応答。供給増ショック：景気先行指数は正、実質コモディティ価格は負の応答。推計期間は1994/4Q~2021/10、ラグは2期。
(出所) Haver, OECD, Bloomberg, BLS

日本銀行の経済見通し (2022年4月展望レポート)

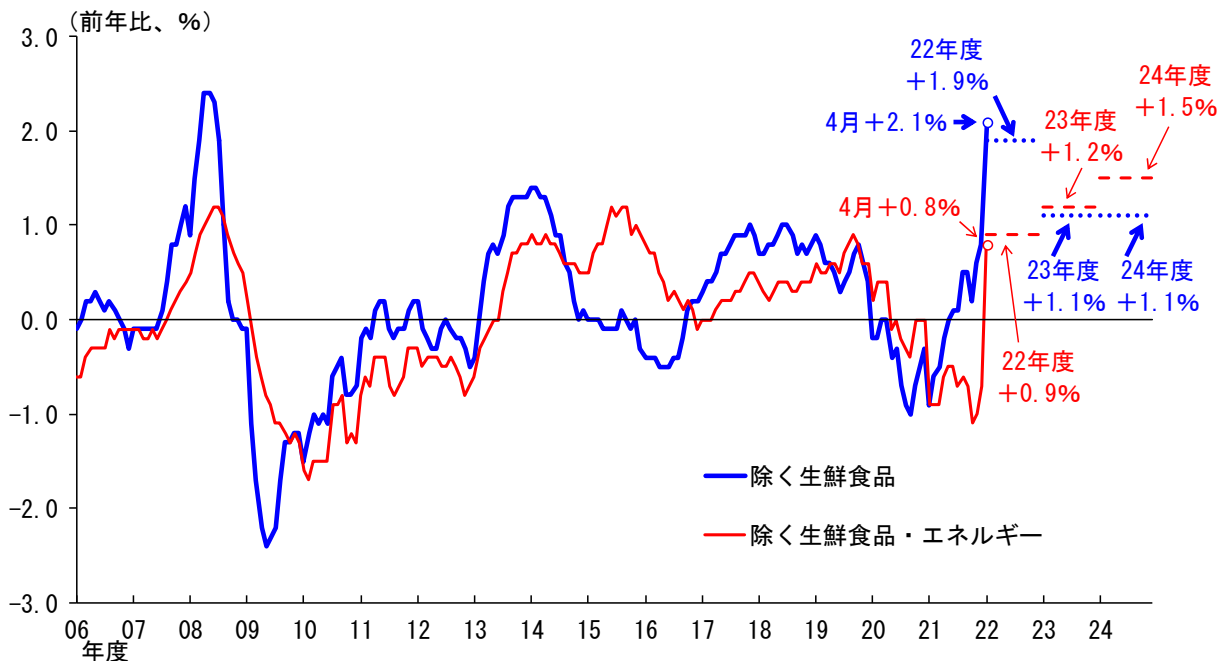


(注) 見通しは、日本銀行政策委員見通しの中央値。2022年度以降、実質GDPの見通しの水準は、2021年度実績に見通しの成長率を乗じて計算したもの。
(出所) 内閣府、日本銀行

好循環と負のショック

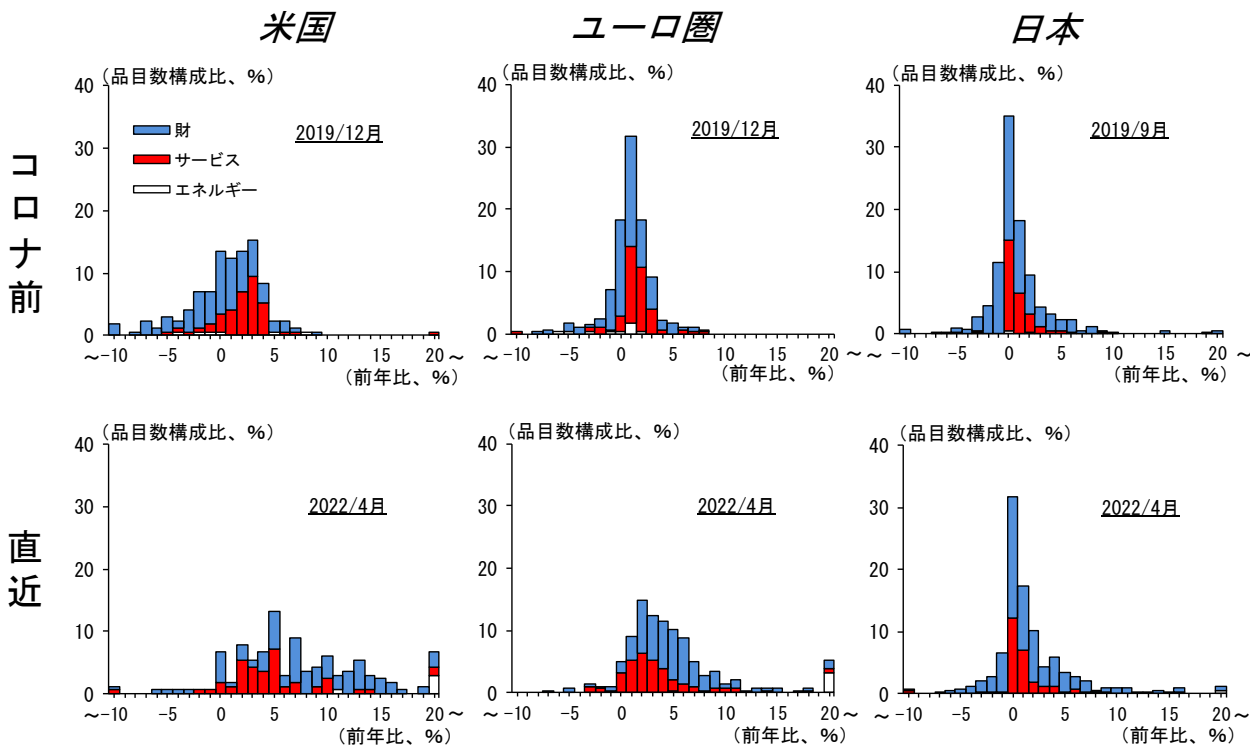


日本銀行の物価見通し (2022年4月展望レポート)



(注) 2014/4月の消費税率引き上げの直接の影響を除いたベース。見通しは、日本銀行政策委員見通しの中央値。
(出所) 総務省、日本銀行

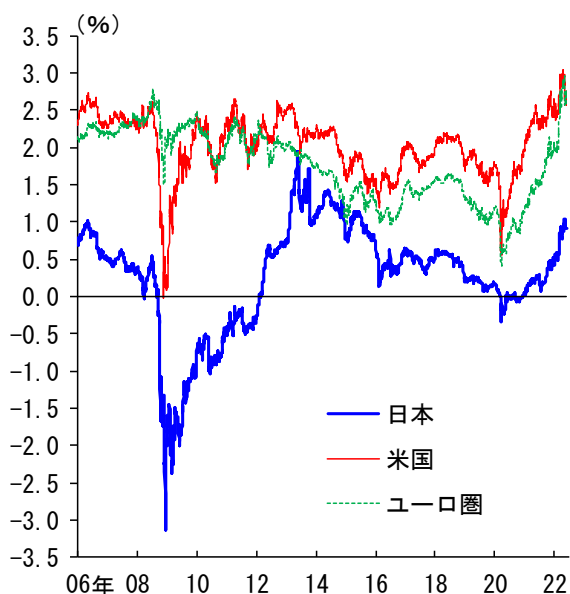
消費者物価の品目別分布



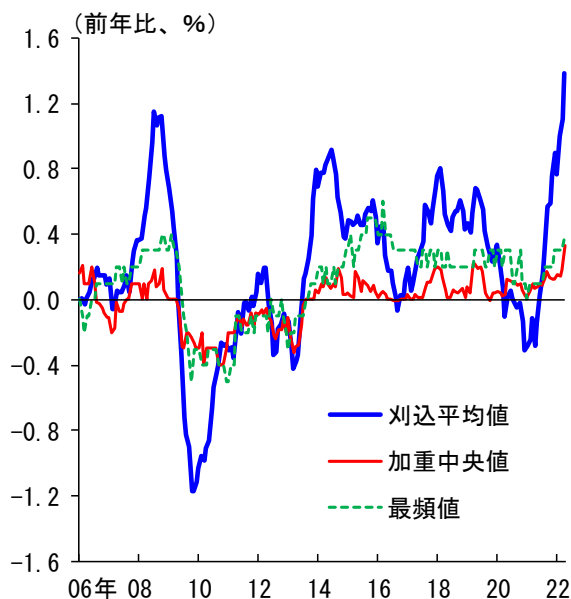
(注) 米国とユーロ圏は総合、日本は総合除く生鮮食品。コロナ前の日本は、消費税率引き上げ等の影響が生じる前の2019/9月のデータを用いている。
(出所) BLS、Eurostat、総務省

インフレ予想

予想インフレ率



物価の各種コア指標

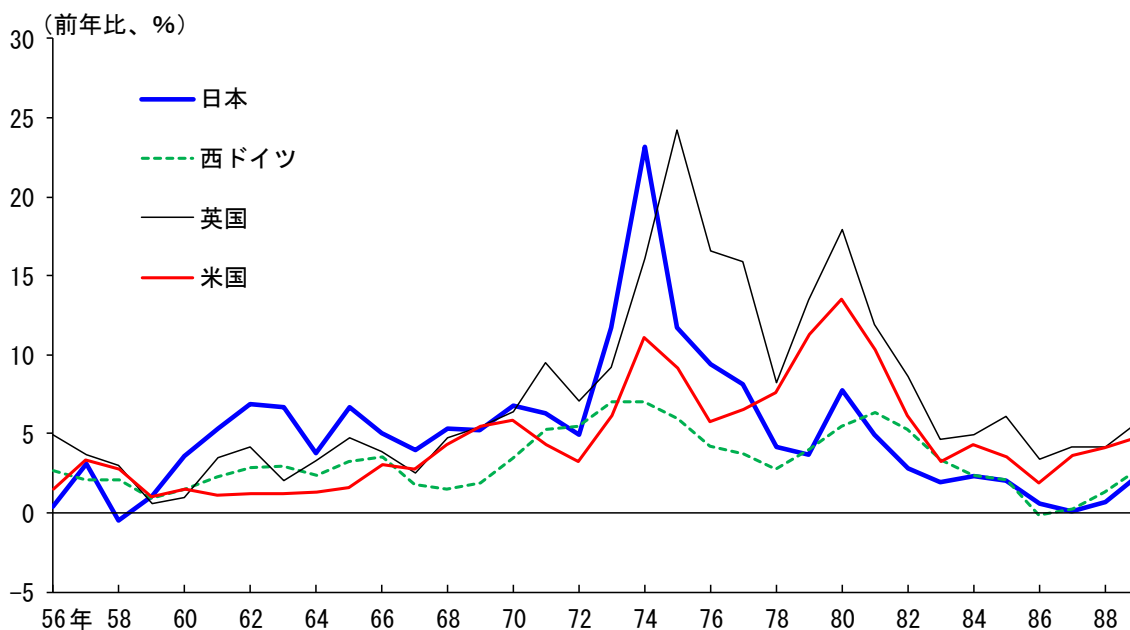


(注) 1. 左図の日本と米国は、BEI。ユーロ圏は、インフレ・スワップレート。いずれも10年物。日本の2008/6月から2013/10月までは、物価連動国債の最長物を用いて算出。
 2. 右図は、CPI (消費税率引き上げ・教育無償化政策、Go To トラベルの影響を除く) を用いて日本銀行スタッフが算出。
 (出所) Bloomberg、総務省、日本銀行

3. インフレの時代は再来するか?

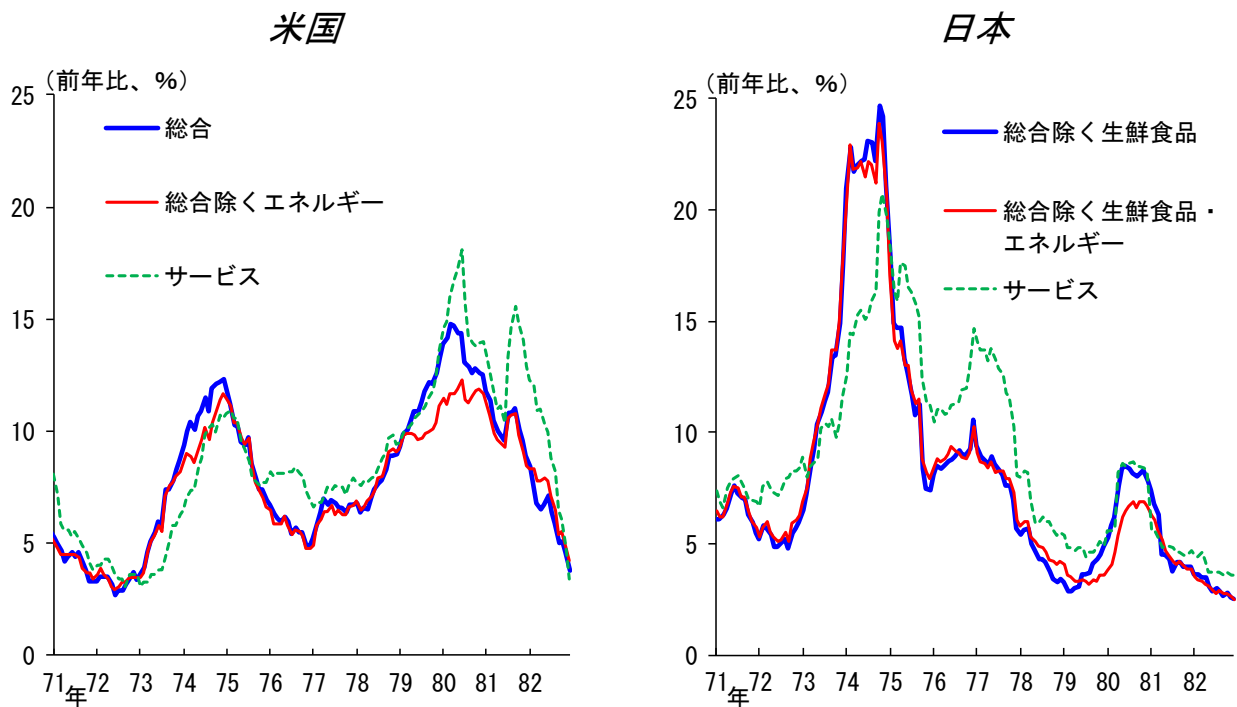
図表 9

1950年代後半～1980年代の各国CPI上昇率



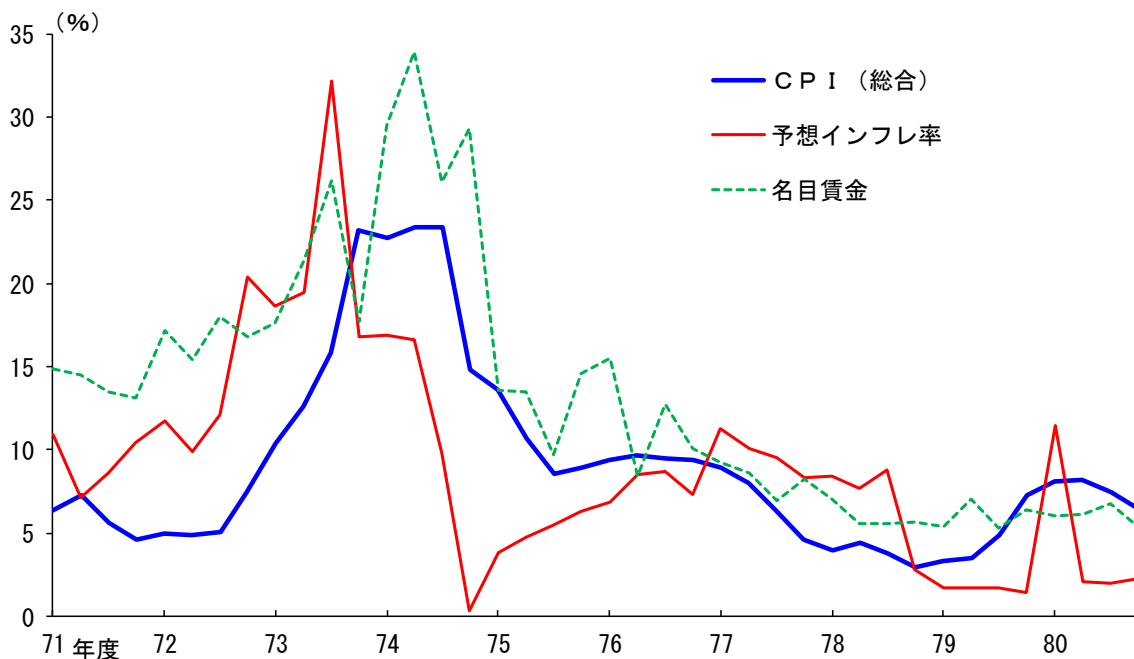
(注) CPIは総合。
 (出所) OECD

大インフレ期の物価変動



(注) 米国のサービスはエネルギーを除く (日本のサービスにはエネルギーがもともと含まれていない)。
(出所) Haver、総務省

大インフレ期の日本の諸指標

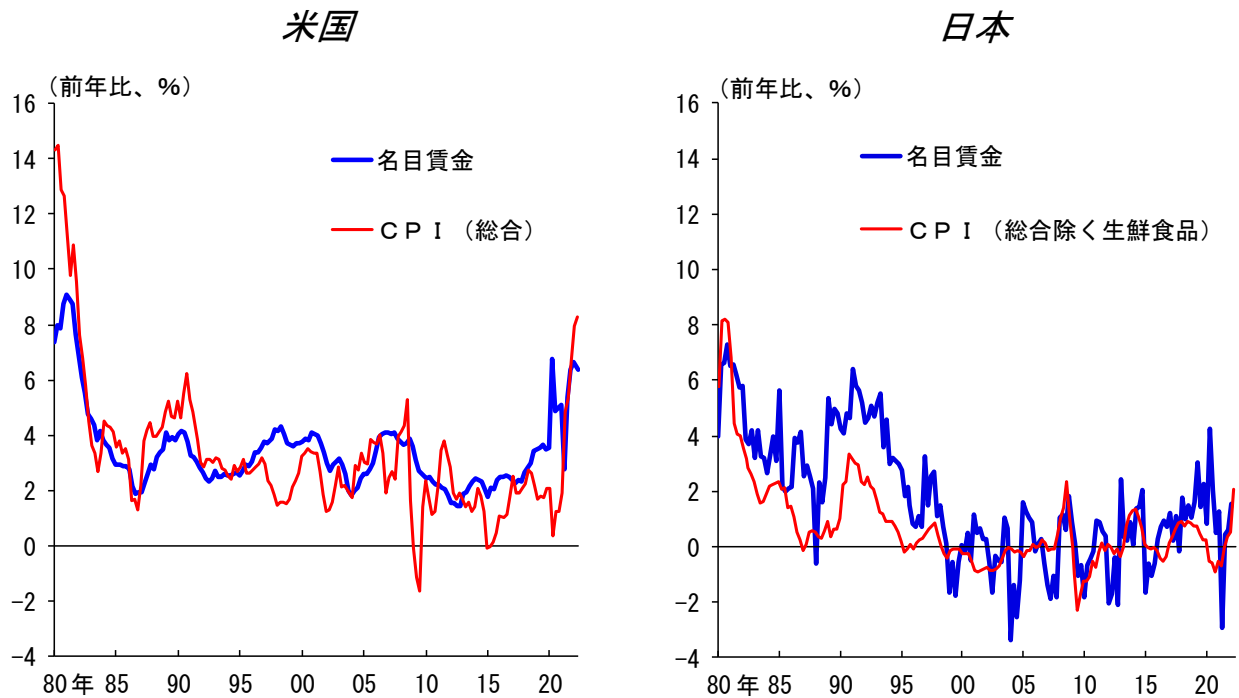


(注) 1. 予想インフレ率は、「消費者動向予測調査」(全世帯)に基づき、カールソン・パーキン法で推計したもの。計測値は、島田晴雄・細川豊秋・清家篤(1982)「賃金および雇用調整過程の分析」経済企画庁経済研究所『経済分析』第84号による。

2. 名目賃金は、パート労働者を含む(30人以上事業所ベース)。

(出所) 総務省、厚生労働省、内閣府

賃金と物価の推移

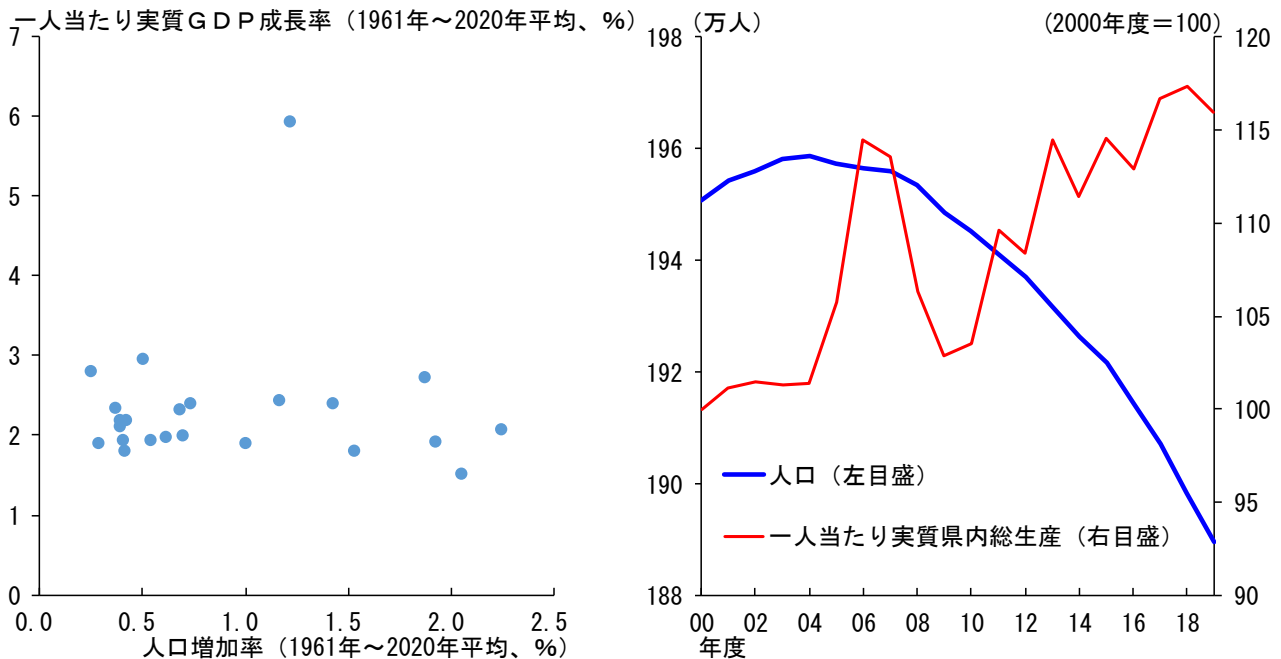


(注) 1. 米国の名目賃金はBLSの非農業部門労働者の時間当たり賃金。
 2. 日本の名目賃金は毎月勤労統計調査の「(所定内給与+所定外給与)÷総実労働時間」。パート労働者を含む(30人以上事業所ベース)。
 (出所) Haver、厚生労働省、総務省

人口増加率とGDP

各国の人口増加率と
一人当たりGDP

岡山県の人口と
一人当たり県内総生産 (GDP)



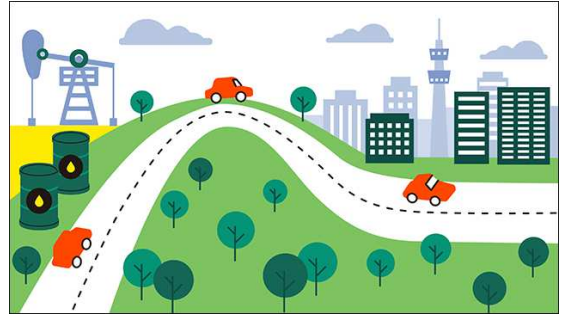
(注) 左図は、OECD加盟国のうち、1961年以降のデータが取得可能な23か国を表示。
 (出所) 世界銀行、内閣府、岡山県

展望レポート・ハイライト（2022年4月）

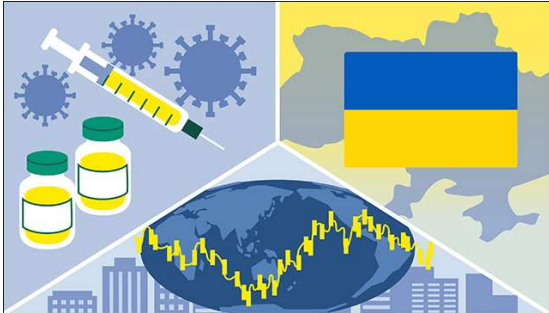
①日本経済は回復に向かう



②物価は上昇率を高めたあと減速する



③感染症、ウクライナ情勢、市場動向に注意



④強力な金融緩和を継続する

