



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 福島県金融経済懇談会における挨拶 —

2023年3月1日

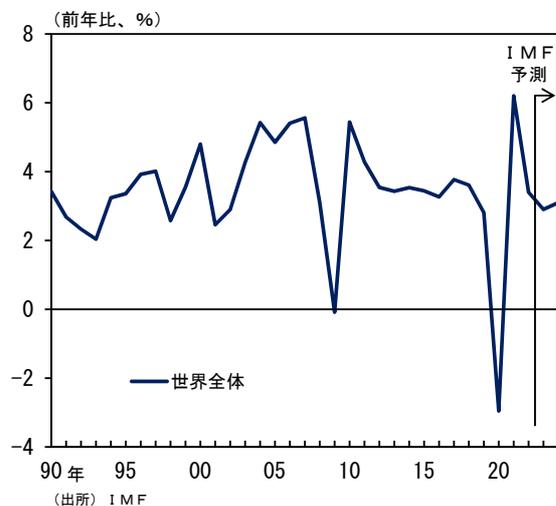
日本銀行 政策委員会審議委員

中川 順子

(図表1)

海外経済

<世界経済見通し>



<グローバルPMI>



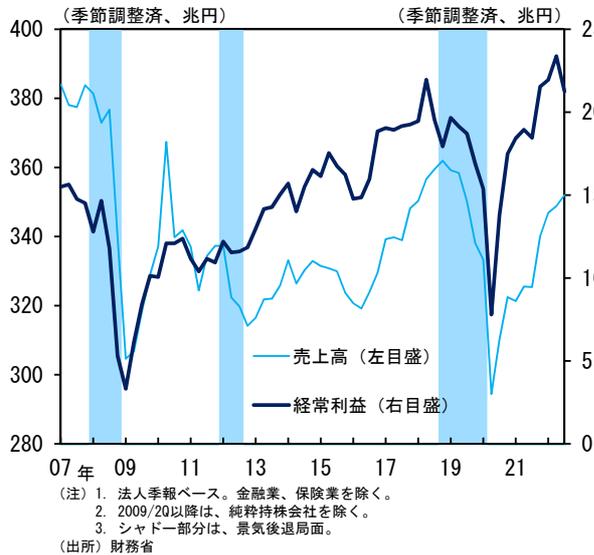
(注) 製造業は、J.P. Morganグローバル製造業PMI。サービス業は、J.P. Morganグローバルサービス業PMI事業活動指数。

(出所) Copyright © 2023 by S&P Global Market Intelligence, a division of S&P Global Inc. All rights reserved.

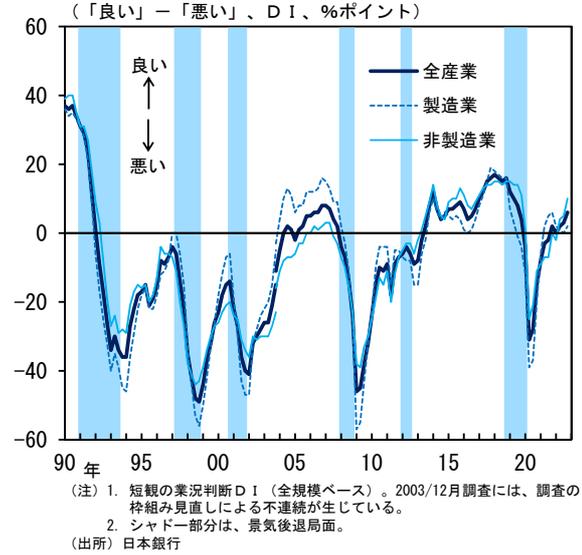
(図表2)

国内経済(企業部門)

<企業収益>



<業況判断>



(図表3)

国内経済(企業部門)

<鉱工業生産>



<実質輸出>



(図表4)

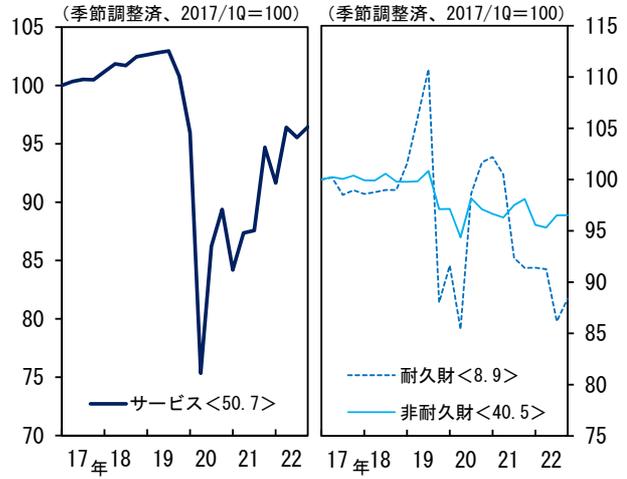
国内経済(家計部門)

<個人消費>



(注) 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)。
(出所) 日本銀行

<消費活動指数(実質)>



(注) 1. 日本銀行スタッフ算出。< >内は、消費活動指数におけるウエイト。
2. 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) 日本銀行等

(図表5)

国内経済(家計部門)

<サービス消費>



(出所) 観光庁、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

<耐久財消費>

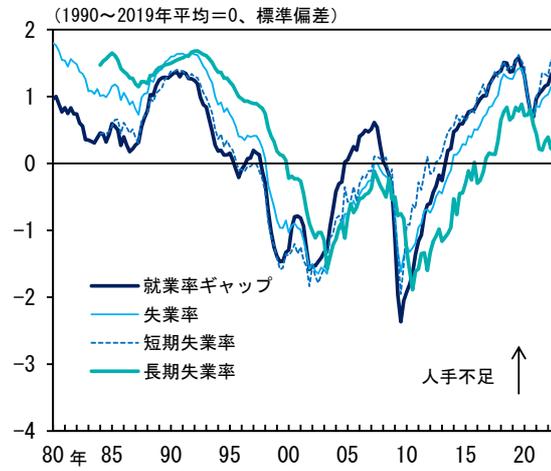
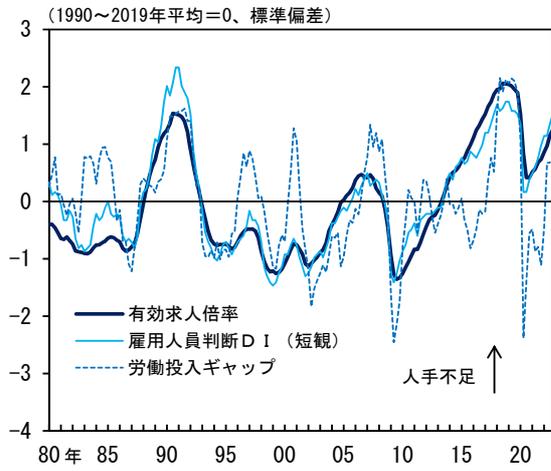


(注) 家電販売額の実質値は、商業動態統計の機械器具小売業販売額指数と各種家電関連商品のCPIを用いて日本銀行スタッフが算出。
(出所) 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会、経済産業省、総務省

(図表6)

国内経済(雇用・所得環境)

<労働需給関連指標>



- (注) 1. 労働需給関連指標は、1990~2019年の標準偏差を用いて基準化。
2. 有効求人倍率と失業率の2022/4Qは、10~11月の値。
3. 労働投入ギャップと就業率ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。
4. 短期失業率と長期失業率の2001年以前は、半期データおよび年次データを使用。
(出所) 厚生労働省、日本銀行、総務省等

(図表7)

国内経済(雇用・所得環境)

<就業者数>



- (注) 2012年以前の正規、非正規は、詳細集計ベース。
(出所) 総務省

<雇用者所得>



- (注) 1. 各四半期は、10: 3~5月、20: 6~8月、30: 9~11月、40: 12~2月。
2022/4Qは、12月の値。
2. 雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)
3. 毎月勤労統計の2016/1Q以降は、共通事業所ベース。
(出所) 厚生労働省、総務省

(図表8)

企業物価

<財・サービス価格>



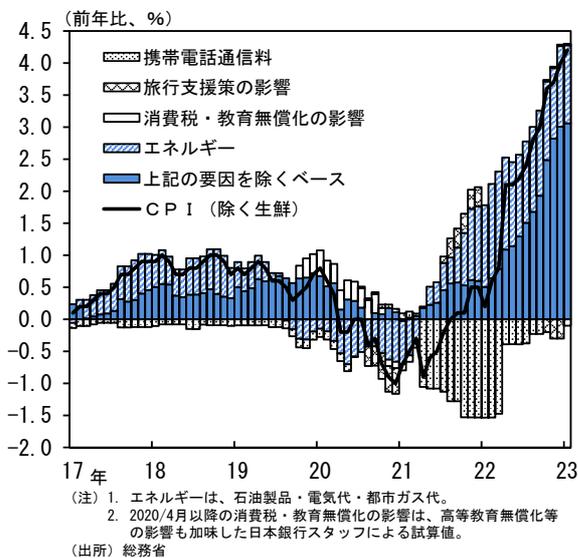
<FD-ID指数(総合)>



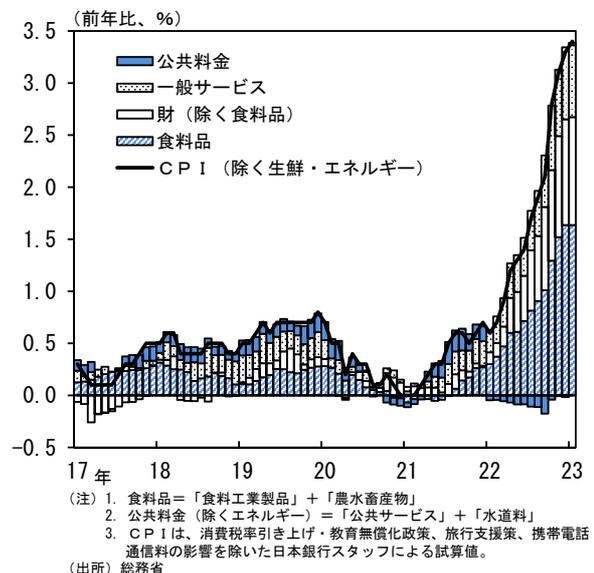
(図表9)

消費者物価

<CPI(除く生鮮)>



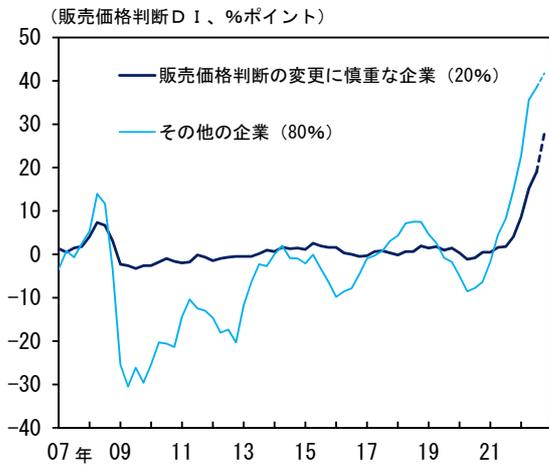
<CPI(一時的な要因を除く)>



(図表10)

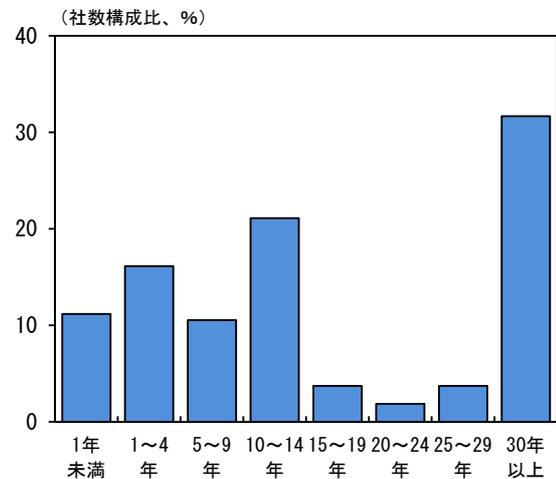
消費者物価

<販売価格設定スタンスの変化>



(注) 全産業全規模ベース。「販売価格判断の変更」に慎重な企業は、1991～2019年の約95%以上の期間において、販売価格判断を「もちあい」と回答した先。点線は、2022/9月調査における予測値。
 (出所) 池田周一郎・倉知善行・近藤卓司・松田太一・八木智之(2022)「短観からみた最近の企業の価格設定スタンス」日銀レビュー・シリーズ、22-J-17

<直近の販売価格引き上げ時期>



(注) 1991～2019年の約95%以上の期間において、販売価格判断を「もちあい」と回答した「販売価格判断の変更」に慎重な企業のうち、2021/9月調査以降に販売価格判断を「上昇」に引き上げた先について、いつ以来の「上昇」か計測(2021/9月調査以降の最初の判断引き上げを集計)。
 (出所) 池田周一郎・倉知善行・近藤卓司・松田太一・八木智之(2022)「短観からみた最近の企業の価格設定スタンス」日銀レビュー・シリーズ、22-J-17

(図表11)

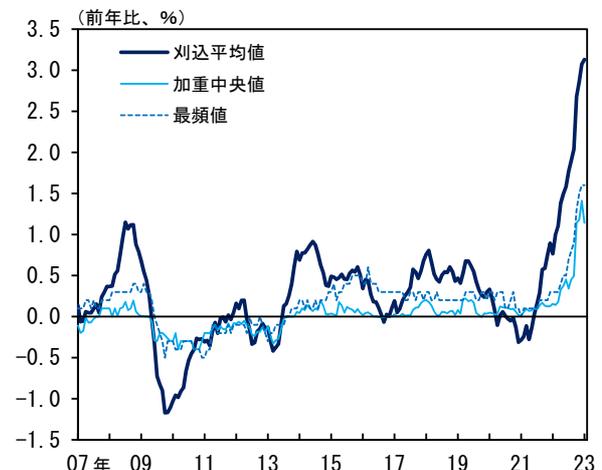
消費者物価

<上昇・下落品目比率>



(注) 上昇・下落品目比率は、前年比上昇・下落した品目の割合(CPI除く生鮮、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策の影響を除く)。日本銀行スタッフ算出。2020/4月以降のCPIは、高等教育無償化等の影響も除いた日本銀行スタッフによる試算値。
 (出所) 日本銀行、総務省

<コアインフレ指標>



(注) CPI(消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策の影響を除く)を用いて日本銀行スタッフが算出。2020/4月以降のCPIは、高等教育無償化等の影響も除いた日本銀行スタッフによる試算値。
 (出所) 日本銀行、総務省

(図表12)

国内経済・物価見通し

<展望レポートの経済・物価見通し(2023年1月)>

(対前年比、%、<>内は政策委員見通しの中央値)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考)消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2022年度	+1.9 ~ +2.0 <+1.9>	+3.0 ~ +3.0 <+3.0>	+2.1 ~ +2.1 <+2.1>
10月時点の見通し	+1.8 ~ +2.1 <+2.0>	+2.8 ~ +2.9 <+2.9>	+1.8 ~ +1.9 <+1.8>
2023年度	+1.5 ~ +1.9 <+1.7>	+1.6 ~ +1.8 <+1.6>	+1.7 ~ +1.9 <+1.8>
10月時点の見通し	+1.5 ~ +2.0 <+1.9>	+1.5 ~ +1.8 <+1.6>	+1.5 ~ +1.8 <+1.6>
2024年度	+0.9 ~ +1.3 <+1.1>	+1.8 ~ +1.9 <+1.8>	+1.5 ~ +1.8 <+1.6>
10月時点の見通し	+1.3 ~ +1.6 <+1.5>	+1.5 ~ +1.9 <+1.6>	+1.5 ~ +1.8 <+1.6>

(出所)日本銀行

(図表13)

イールドカーブ・コントロール(YCC)の運用の見直し

海外市場のボラティリティ上昇の影響

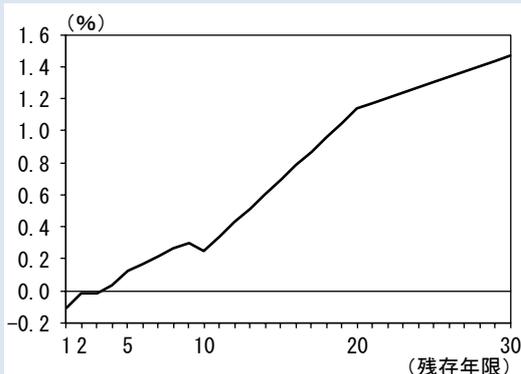
わが国債券市場の機能度の低下

各年限間の金利の相対関係 現物と先物の裁定

金融環境に悪影響を及ぼすおそれ

国債金利は、社債や貸出等の金利の基準となるもの

国債のイールドカーブ (12月決定会合前)



日本銀行の対応

YCCの運用

より円滑にイールドカーブ全体の形成を促していく

国債買入れ額の大幅増額: 月間7.3兆円⇒9兆円程度

長期金利の変動幅拡大: ±0.25%程度⇒±0.5%程度

各年限における機動的な対応:

10年物の指値オペを「0.5%」で毎営業日実施

各年限で更なる買入れ増額や指値オペを機動的に実施

社債の発行環境に十分配慮して、社債買入れ残高の調整を進める

YCCを起点とする金融緩和の効果が、企業金融などを通じて、より円滑に波及

金融緩和の持続性を高めることで、「物価安定の目標」の実現を目指していく