



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 沖縄県金融経済懇談会における挨拶 —

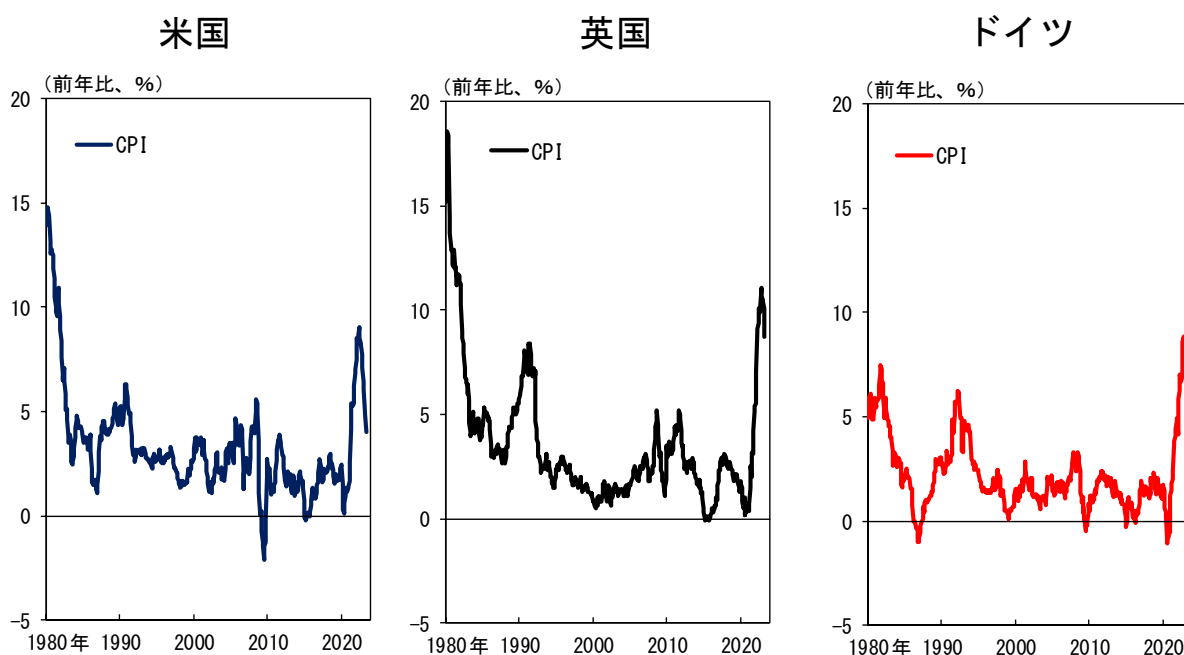
2023年6月22日

日本銀行 政策委員会審議委員

野口 旭

図表 1

米欧の高インフレ

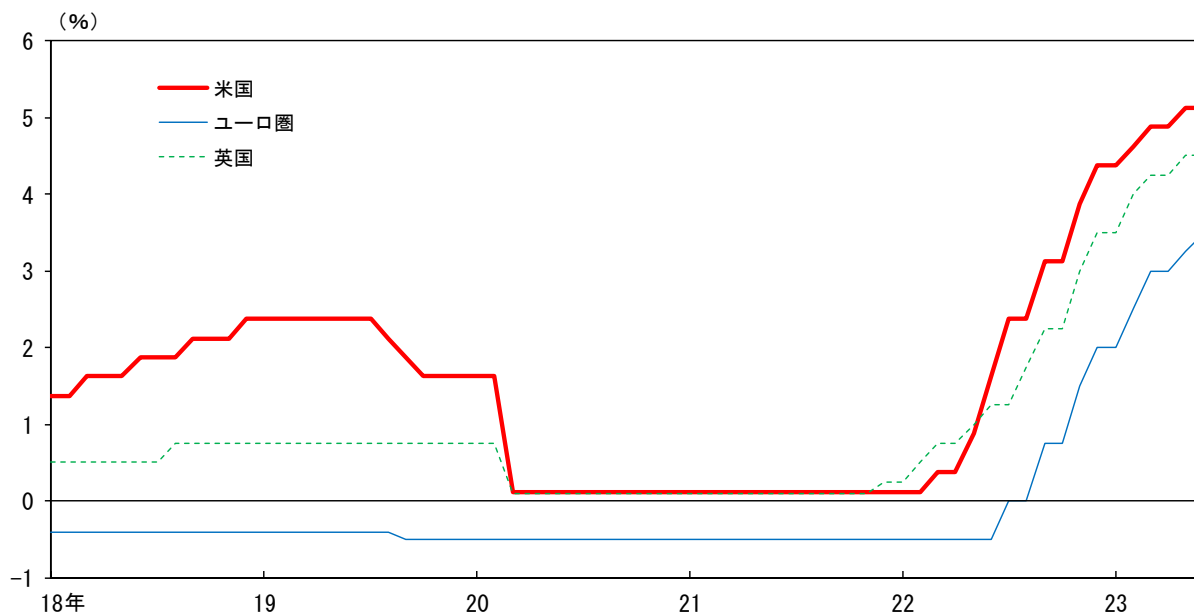


(注)ドイツの統一前の計数は旧西ドイツの値。英国の1988年以前はBOE「A Millennium of macroeconomic data」、1989年以降はONSの値。

(資料) OECD、ONS、BOE

図表 2

海外の政策金利

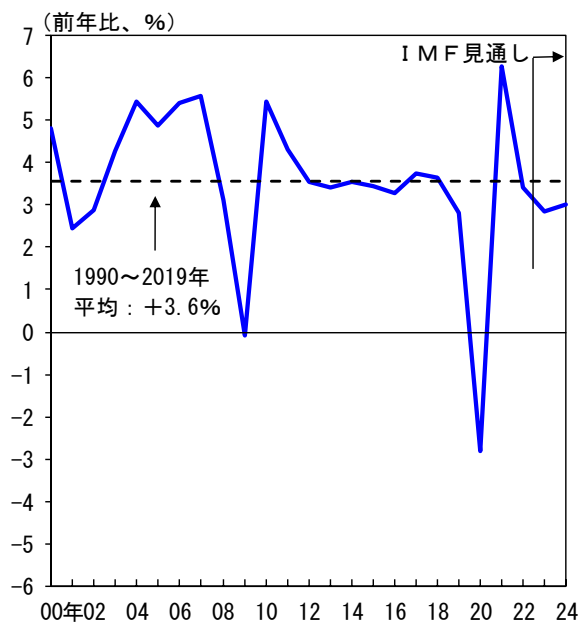


(注) 米国はFF金利の目標レンジの中央値。ユーロ圏は預金ファシリティ金利。直近23/6月は6月15日の決定までを反映。
 (資料) BIS、FRB、ECB、BOE

図表 3

世界経済見通し (IMF)

世界経済成長率



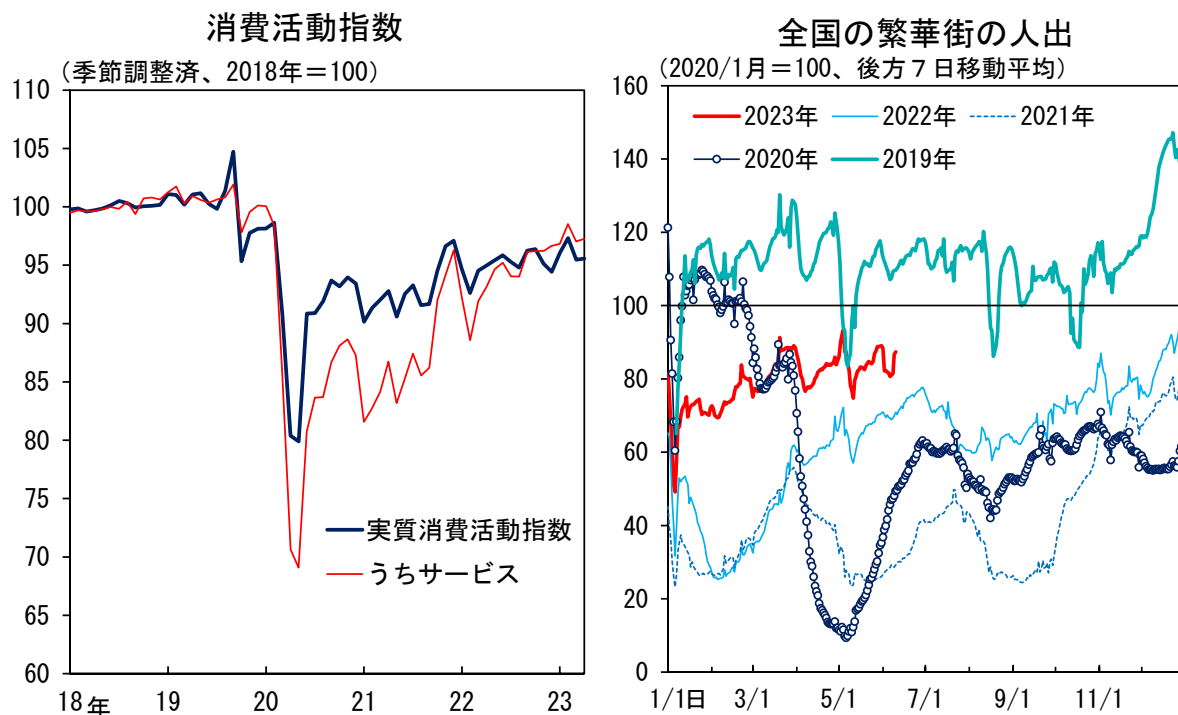
(注) 2023年4月見通し。
 (資料) IMF

主要国・地域の経済成長率

	(前年比、%、%ポイント)				
	2020年	2021年	2022年	2023年 [見通し]	2024年 [見通し]
世界全体	▲2.8	6.3	3.4	2.8	3.0
先進国	▲4.2	5.4	2.7	1.3	1.4
米国	▲2.8	5.9	2.1	1.6	1.1
ユーロ圏	▲6.1	5.4	3.5	0.8	1.4
英国	▲11.0	7.6	4.0	▲0.3	1.0
日本	▲4.3	2.1	1.1	1.3	1.0
新興国・途上国	▲1.8	6.9	4.0	3.9	4.2
中国	2.2	8.5	3.0	5.2	4.5
インド	▲5.8	9.1	6.8	5.9	6.3
ASEAN-5	▲4.4	4.0	5.5	4.5	4.6

図表 4

個人消費



(注) 1. 左図の実質消費活動指数は旅行収支調整済み。
 2. 右図は、主要繁華街53地点における21時と翌日4時の滞在人口の差。
 (資料) 日本銀行、Agoop

図表 5

表面化した米欧銀行の経営問題

<p>2023年3月</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ シリコンバレー銀行（米）の破綻<10日> ・ シグネチャー銀行（米）の破綻<12日> ・ クレディ・スイス（瑞）のUBSによる買収<18日>
<p>5月</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ ファースト・リパブリック銀行（米）の破綻<1日>

図表 6

消費者物価

(前年比、寄与度、%)

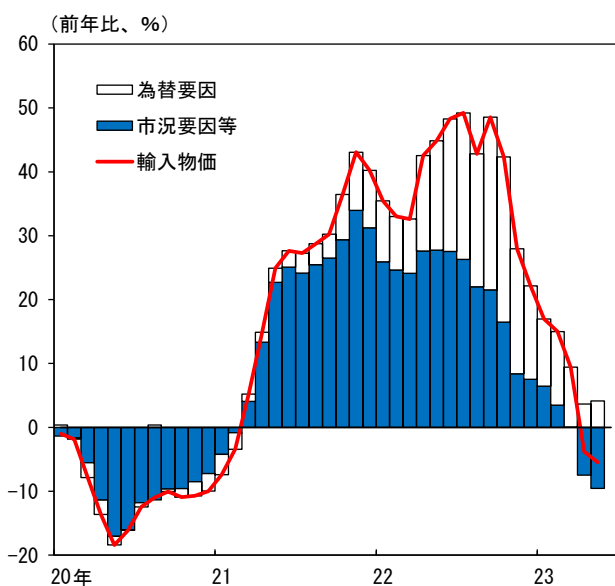
	22/4~6月	7~9月	10~12月	23/1~3月	23/1月	2月	3月	4月
総合	2.4	2.9	3.9	3.6	4.3	3.3	3.2	3.5
除く生鮮食品	2.1	2.7	3.7	3.5	4.2	3.1	3.1	3.4
除く生鮮食品・エネルギー	0.9	1.5	2.8	3.5	3.2	3.5	3.8	4.1
(参考：総合除く生鮮食品への寄与度)								
エネルギー	1.3	1.3	1.2	0.3	1.2	▲0.1	▲0.3	▲0.4
食料工業製品	0.5	0.7	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3	1.5
一般サービス	▲0.1	0.1	0.4	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7

(資料) 総務省

図表 7

企業物価

輸入物価指数



国内企業物価指数

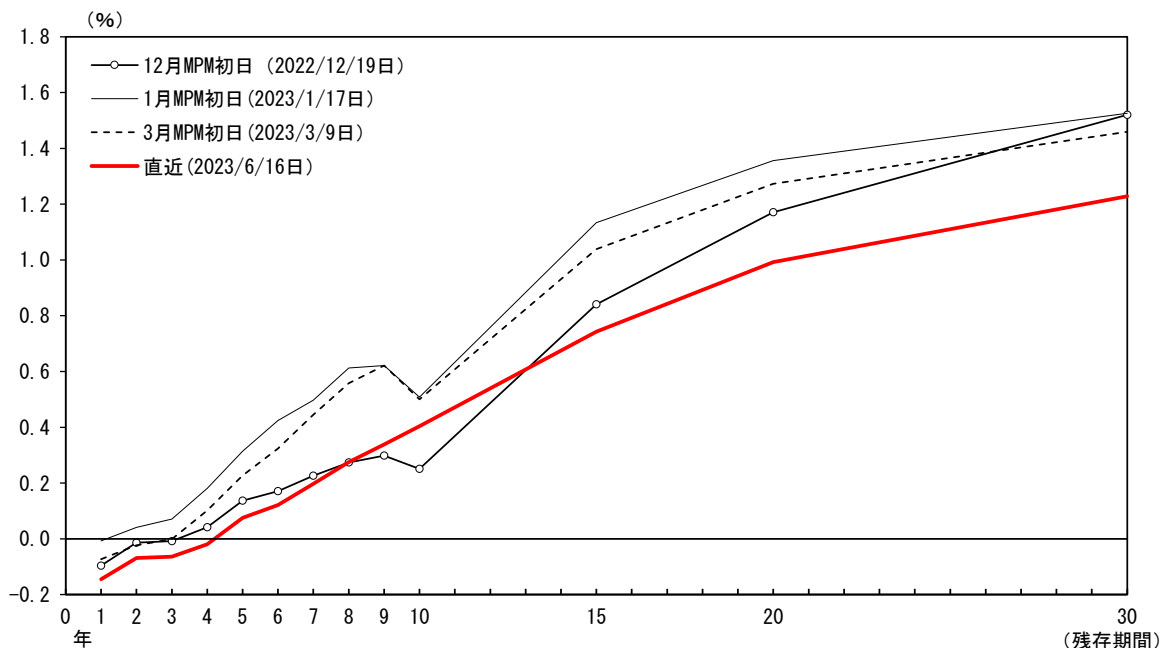


(注) 1. 左図の「市況要因等」は、輸入物価の契約通貨ベース指数の変動により説明される部分。「為替要因」は、円ベース指数と契約通貨ベース指数の乖離から算出。

2. 右図の国内企業物価は、消費税引き上げの影響を調整したベース。

(資料) 日本銀行

イールドカーブ



(資料) Bloomberg

日本銀行がコロナ禍で実施した主な対応

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

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

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

国債の積極的な買入れ

米ドル資金供給オペ

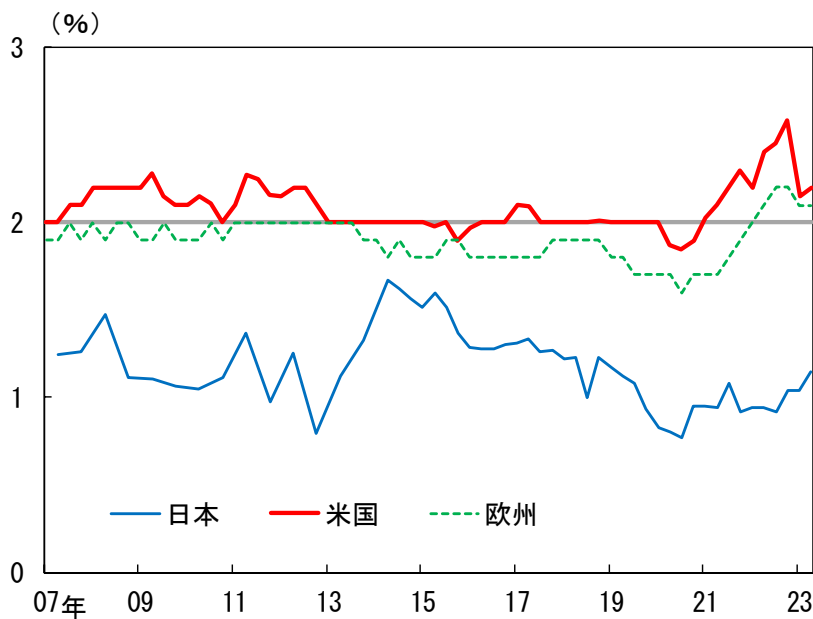
資産市場におけるリスク・プレミアムの抑制

ETF・J-REITの買入れ

ETF : 上限年間約12兆円ペース

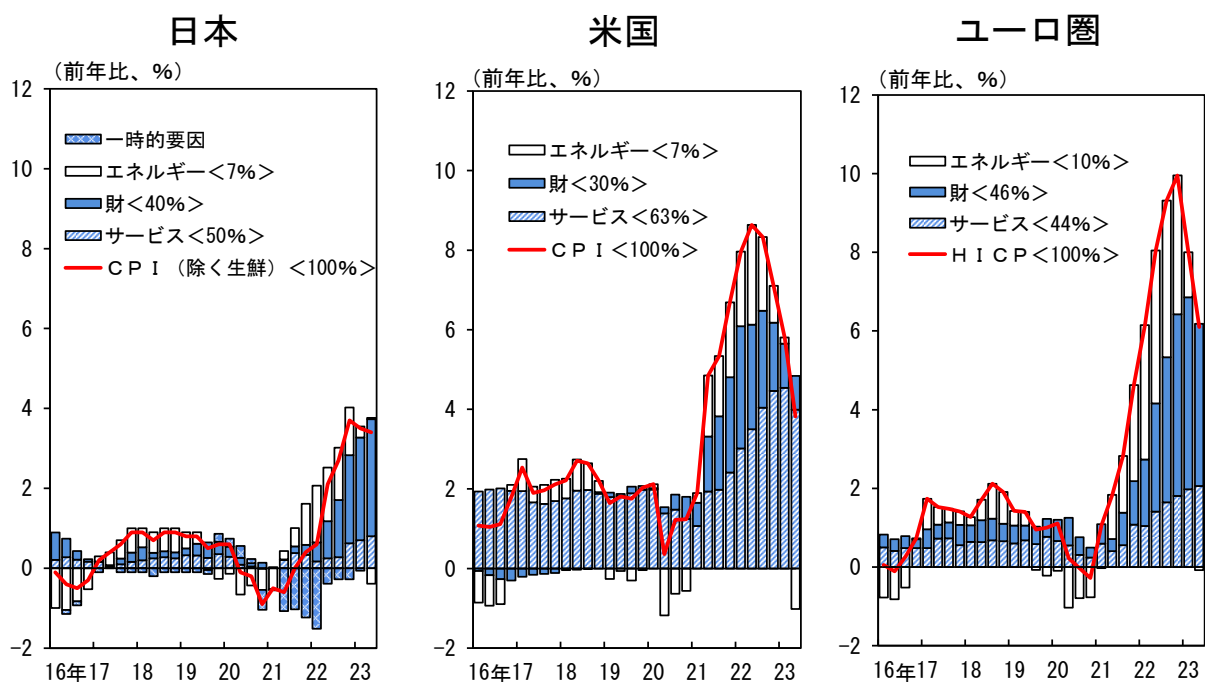
J-REIT : 上限年間約1,800億円ペース

日米欧のインフレ予想



(注)エコノミストによる中長期インフレ予想。日本の値はコンセンサス・フォーキャスト(6~10年先、CPI)、米国の値はSurvey of Professional Forecasters(10年後、PCEデフレーター)、欧州の値はSurvey of Professional Forecasters(長期、CPI)。
(資料)Consensus Economics、フィラデルフィア連銀、ECB

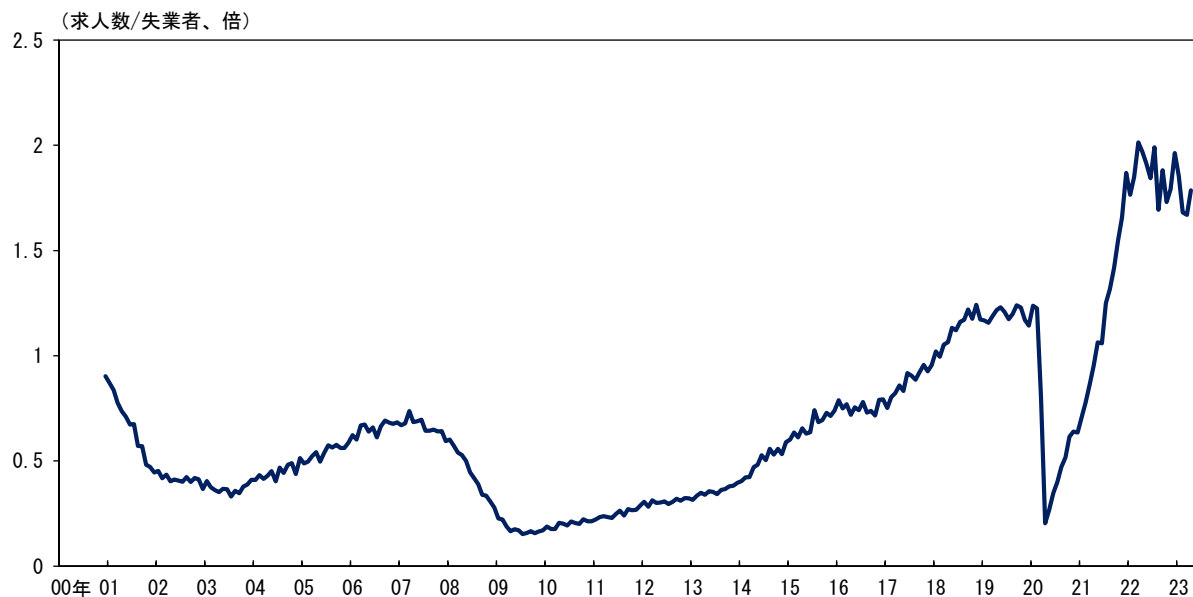
日米欧の消費者物価の要因分解



(注)1. 日本の一時的要因は、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策、携帯電話通信料の影響からなる日本銀行スタッフによる試算値。
2. <>内はウエイト。
(資料)Haver、総務省

図表12

米国の労働需給

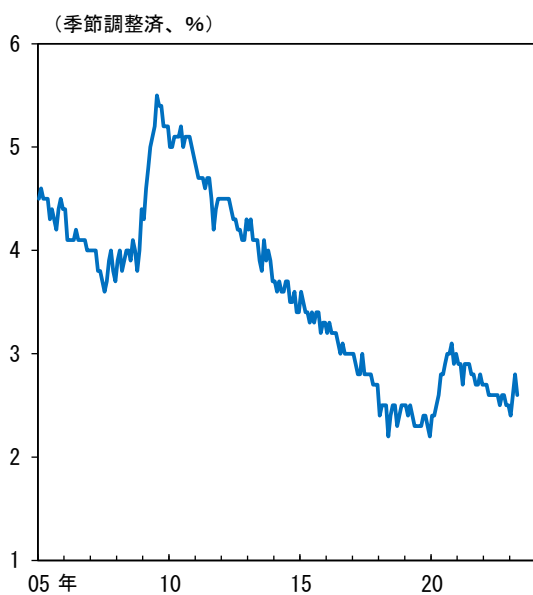


(資料)BLS

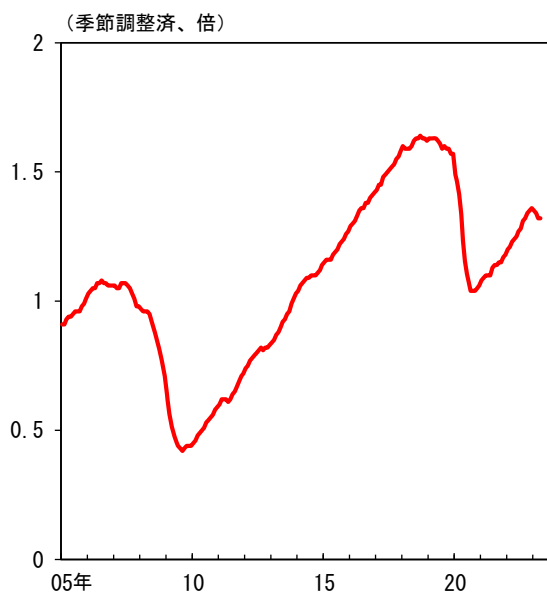
図表13

日本の労働需給

完全失業率

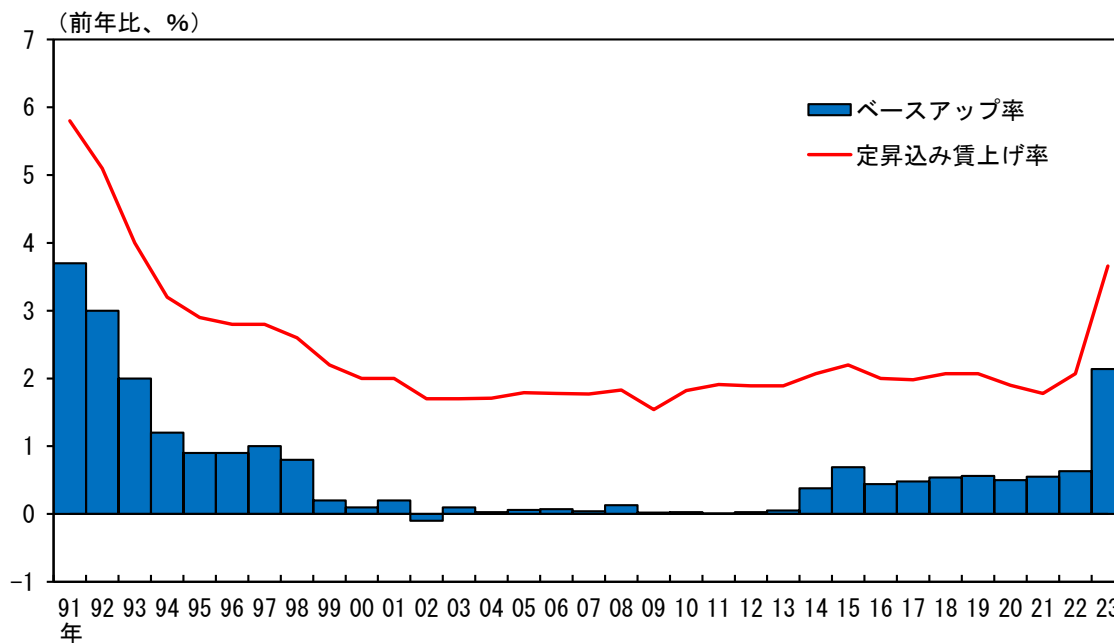


有効求人倍率



(資料)総務省、厚生労働省

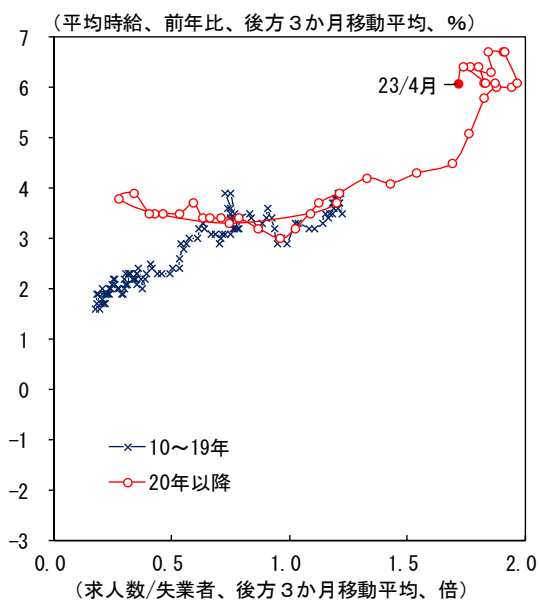
春季労使交渉での賃上げ率



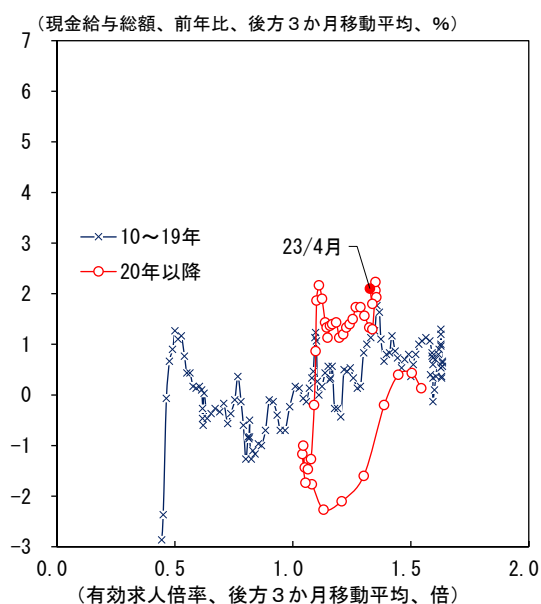
(注)直近2023年は第6回集計。
 (資料)日本労働組合総連合会、中央労働委員会

労働需給と名目賃金

米国 (平均時給)

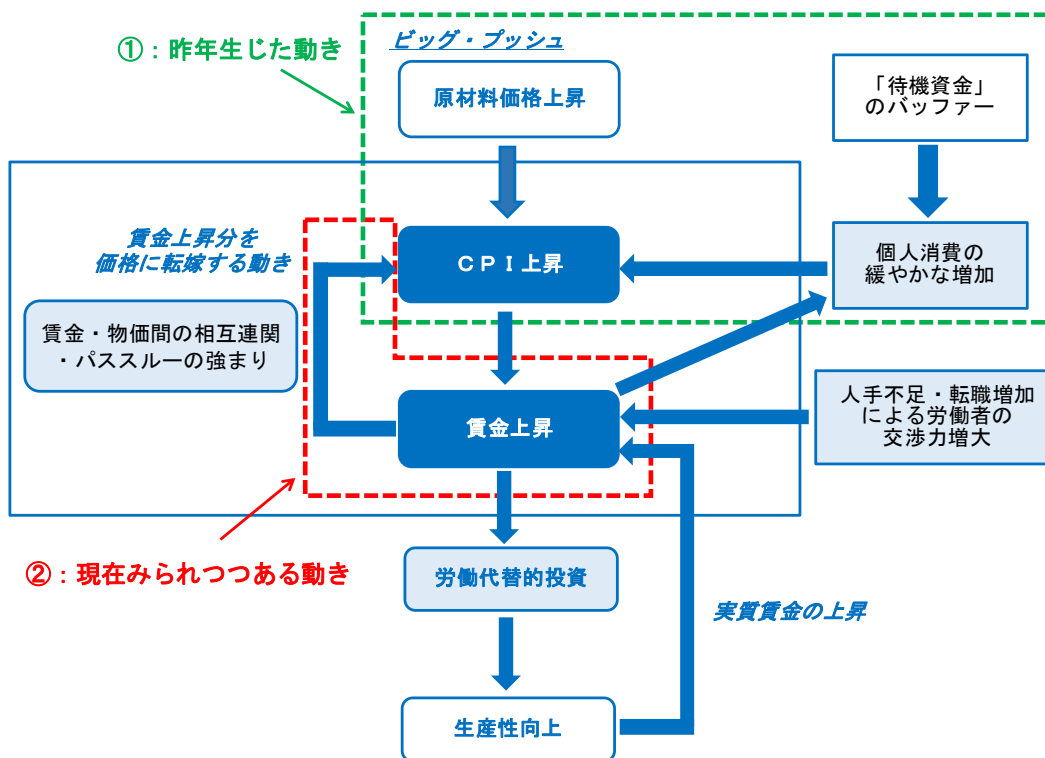


日本 (現金給与総額)



(注) 1. 左図の平均時給はFRB AtlantaのWage Growth Tracker。
 2. 右図の現金給与総額は労働者全体。2016年以降は共通事業所ベース。
 (資料)Haver、厚生労働省

賃金と物価との相互連関の考え方



日米の成長分解

$$GDP = \text{総人口} \times \underbrace{\frac{\text{就業者}}{\text{総人口}} \times \frac{\text{総労働時間}}{\text{就業者}}}_{\text{一人当たりGDP}} \times \frac{GDP}{\text{総労働時間}}$$

日本

米国

	日本 (平均、%)						米国 (平均、%)					
	GDP	総人口 (a)	一人当たりGDP	就業者/総人口 (b)	一人当たり労働時間 (c)	時間当たりGDP (d)	GDP	総人口 (a)	一人当たりGDP	就業者/総人口 (b)	一人当たり労働時間 (c)	時間当たりGDP (d)
1990年代	1.6	0.3	1.3	0.1	-1.2	2.4	3.2	1.2	2.0	0.1	-0.0	1.9
2000年代	0.5	0.1	0.4	-0.2	-0.5	1.0	1.9	1.0	1.0	-0.5	-0.4	1.9
2010年代	1.2	-0.1	1.3	0.6	-0.4	1.2	2.3	0.7	1.6	0.5	0.1	1.0

(資料) 内閣府、総務省、OECD