

最近の金融経済情勢と金融政策運営

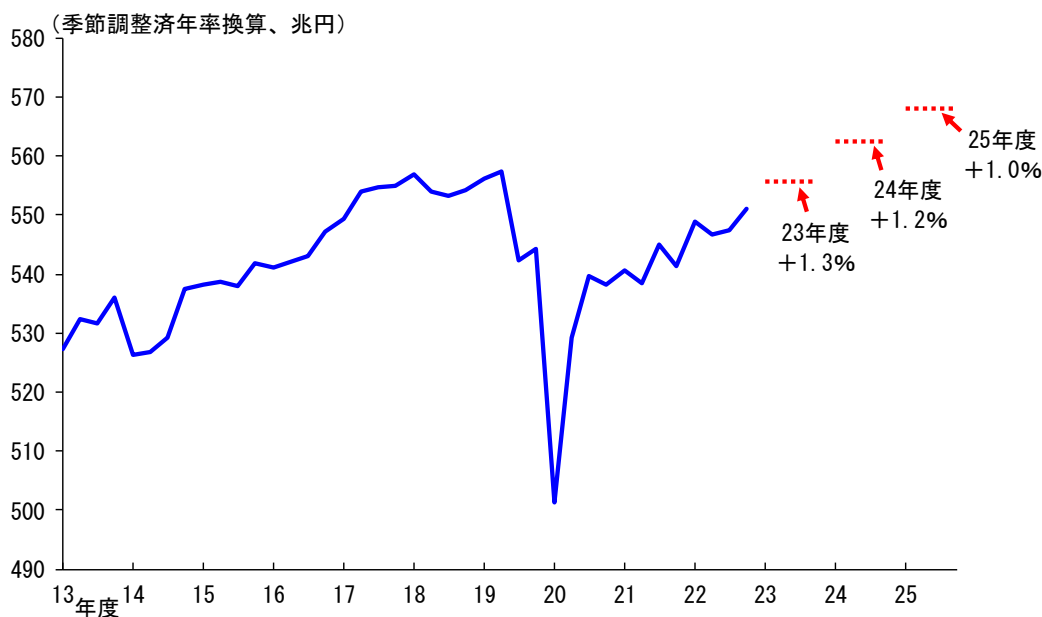
— 千葉県金融経済懇談会における挨拶 —

2023年 8 月 2 日

日本銀行副総裁
内田 眞一

1. はじめに
2. 経済の現状と先行き
3. 物価の現状と先行き
4. 日本銀行の金融政策運営
5. 千葉県経済の現状と展望

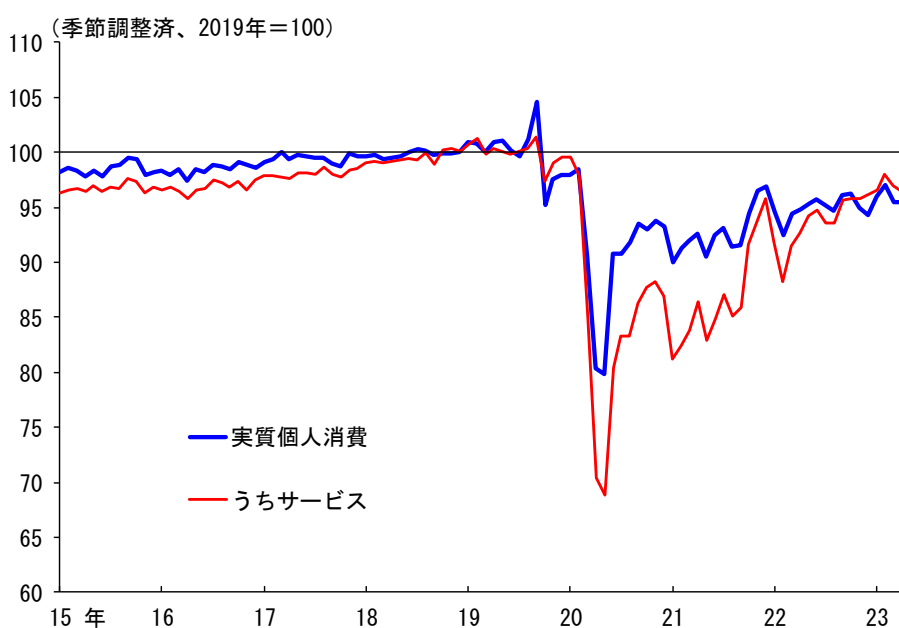
日本銀行の経済見通し (2023年7月展望レポート)



(注) 見通しは、政策委員見通しの中央値。2023年度以降、実質GDPの見通しの水準は、2022年度実績に見通しの成長率を乗じて計算。
(出所) 内閣府、日本銀行

1

個人消費

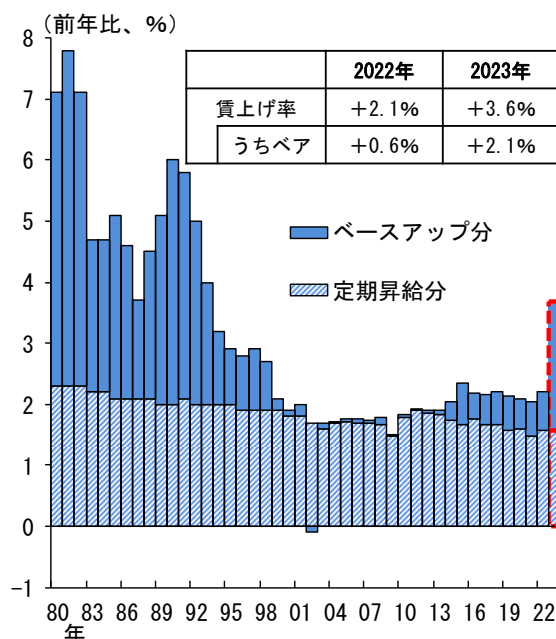


(注) 実質個人消費は、実質消費活動指数（旅行収支調整済）。除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費（日本銀行スタッフ算出）。
(出所) 日本銀行

2

春季労使交渉の結果

賃金改定の動向



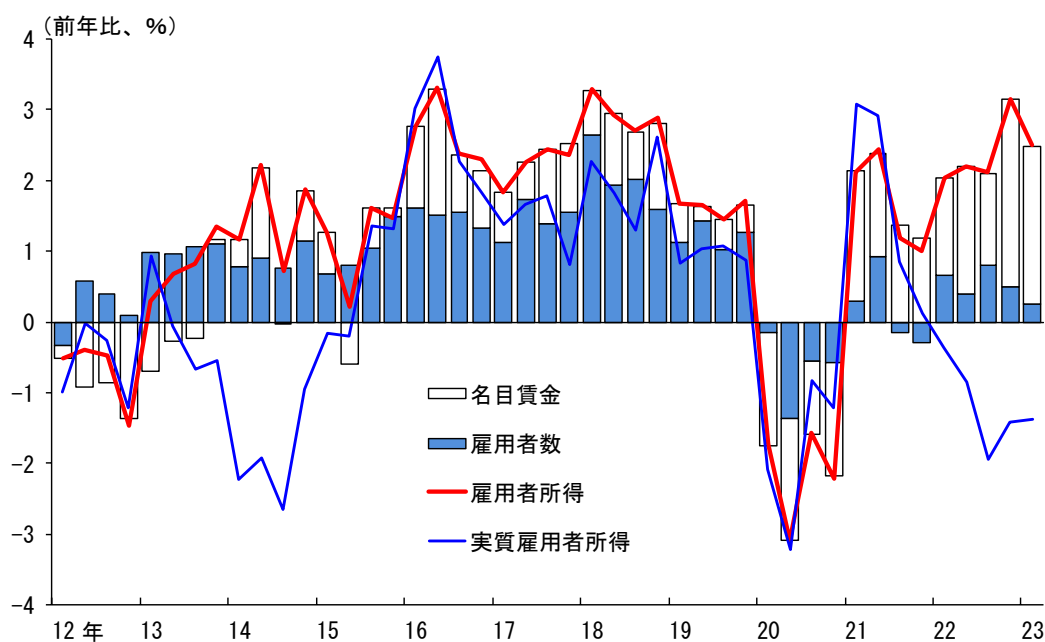
就業形態・規模別

(定昇込み賃上げ率)		
	2022年	2023年
正社員	2.1%	3.6%
1,000人以上	2.1%	3.7%
300～999人	2.0%	3.4%
100～299人	2.0%	3.3%
99人以下	1.9%	2.9%
パート	2.3%	5.0%

(注) 1. 左図は、2014年までは中央労働委員会、2015～2023年は連合の公表値。
 2. 右図の正社員の内訳は、組合員の人数別集計値。パートは、有期・短時間・契約等労働者の賃上げ率。
 (出所) 日本労働組合総連合会、中央労働委員会

3

雇用者所得

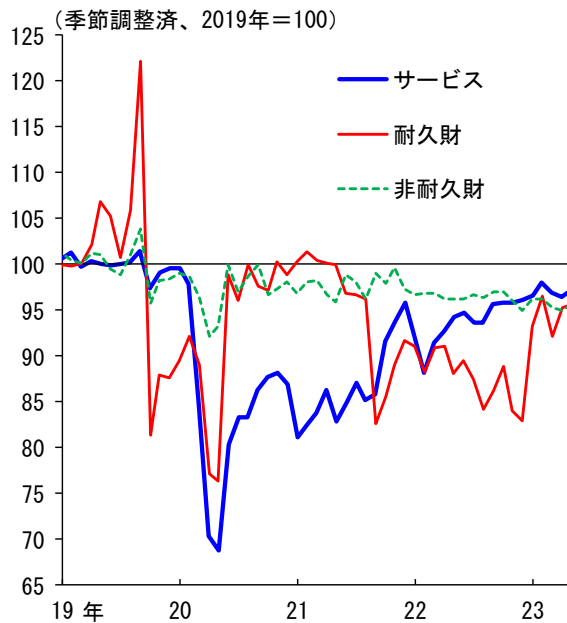


(注) 1. 各四半期は、1Q:3～5月、2Q:6～8月、3Q:9～11月、4Q:12～2月。
 2. 雇用者所得＝名目賃金（毎月勤労統計）×雇用者数（労働力調査）
 3. 毎月勤労統計の2016/10以降は、共通事業所ベース。
 4. 雇用者所得の実数値は、CPI（除く持家の帰属家賃）を用いて日本銀行スタッフが算出。
 (出所) 厚生労働省、総務省

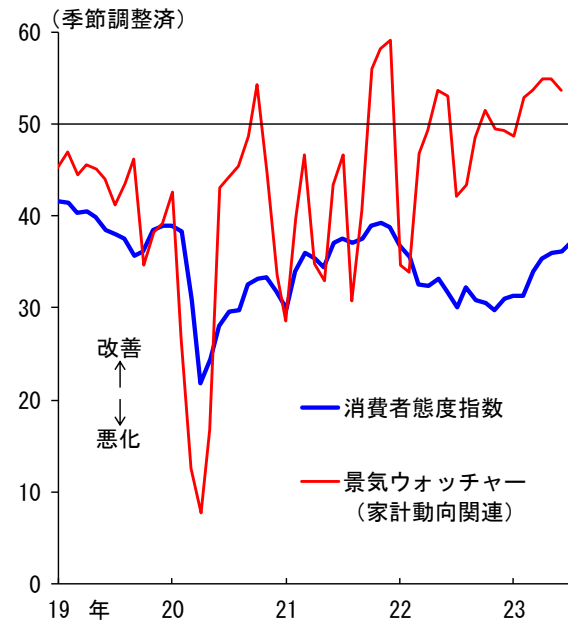
4

形態別消費と消費マインド

形態別消費



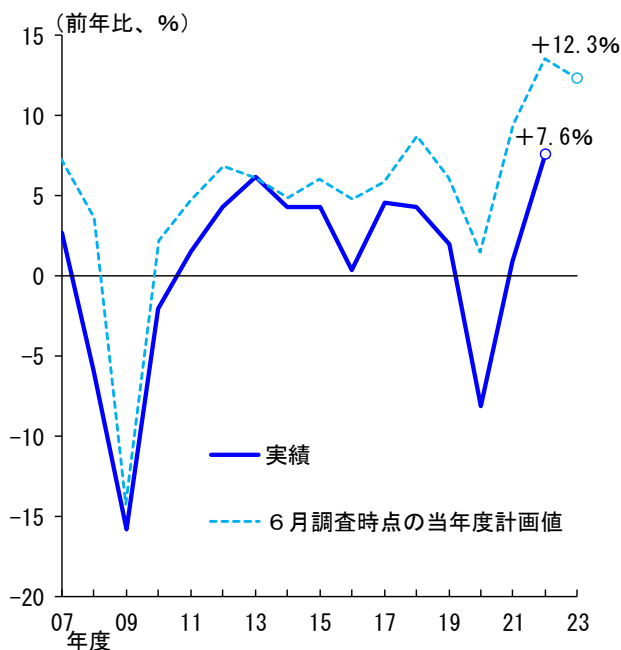
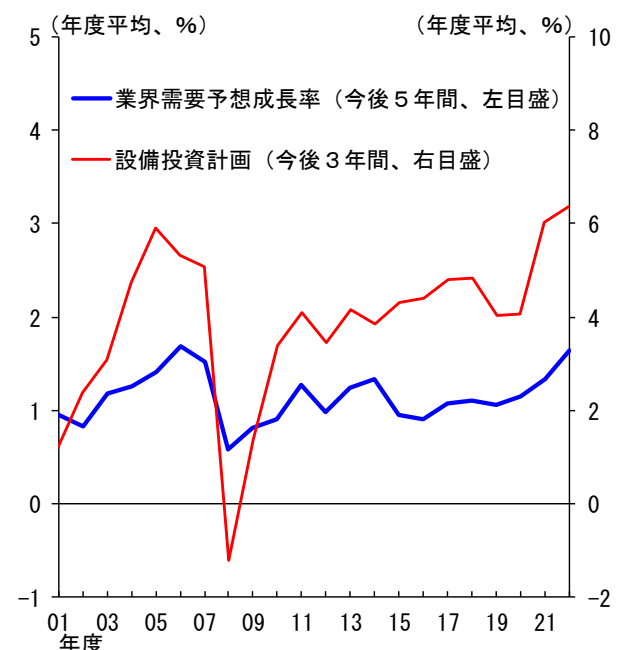
個人消費関連のマインド指標



(注) 1. 左図は、実質消費活動指数ベース。
2. 右図の景気ウォッチャーは、景気の現状判断DI。
(出所) 日本銀行、内閣府

設備投資計画

設備投資計画 (短観)

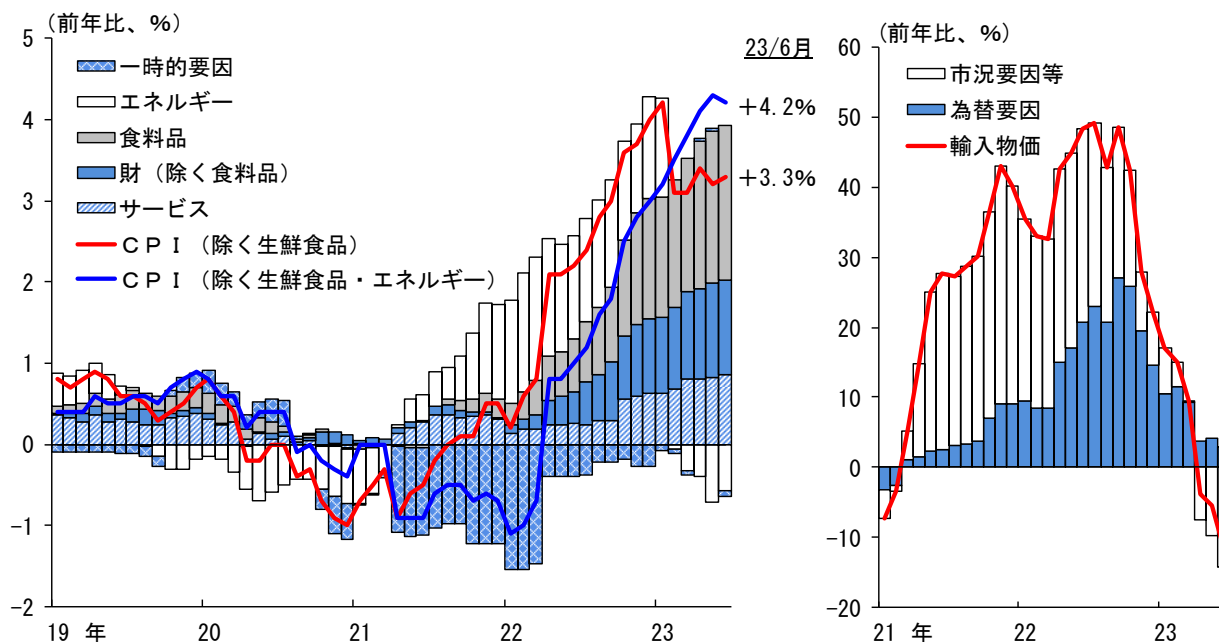
中長期的にみた成長期待と設備投資計画
(企業行動に関するアンケート調査)

(注) 1. 左図は、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(2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない)。金融業を含む。
2. 右図の業界需要予想成長率は今後5年間(実質ベース)、設備投資計画は今後3年間の見通し。
(出所) 日本銀行、内閣府

消費者物価と輸入物価

消費者物価

輸入物価



(注) 1. 左図の一時的要因は、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. 右図の市況要因等は、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。
 (出所) 総務省、日本銀行

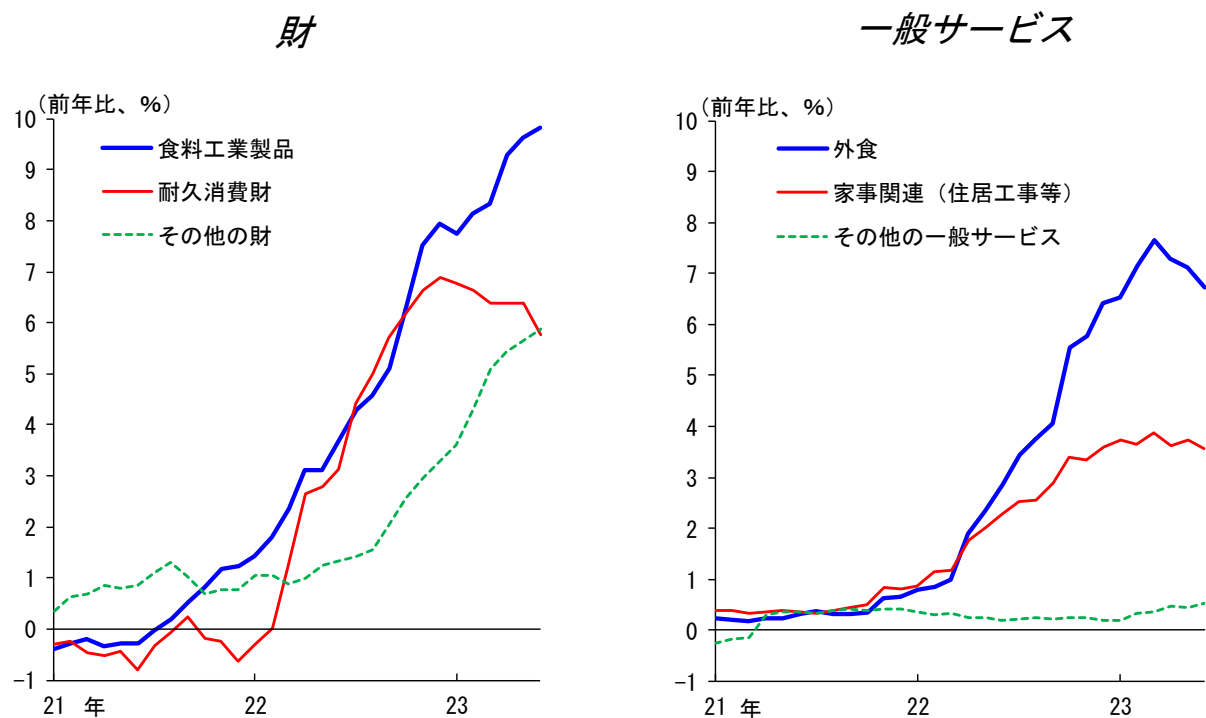
日本銀行の物価見通し
(2023年7月展望レポート)

— 対前年度比、政策委員見通しの中央値

	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 除く生鮮食品・ エネルギー
2023年度	+2.5%	+3.2%
4月見通し	+1.8%	+2.5%
2024年度	+1.9%	+1.7%
4月見通し	+2.0%	+1.7%
2025年度	+1.6%	+1.8%
4月見通し	+1.6%	+1.8%

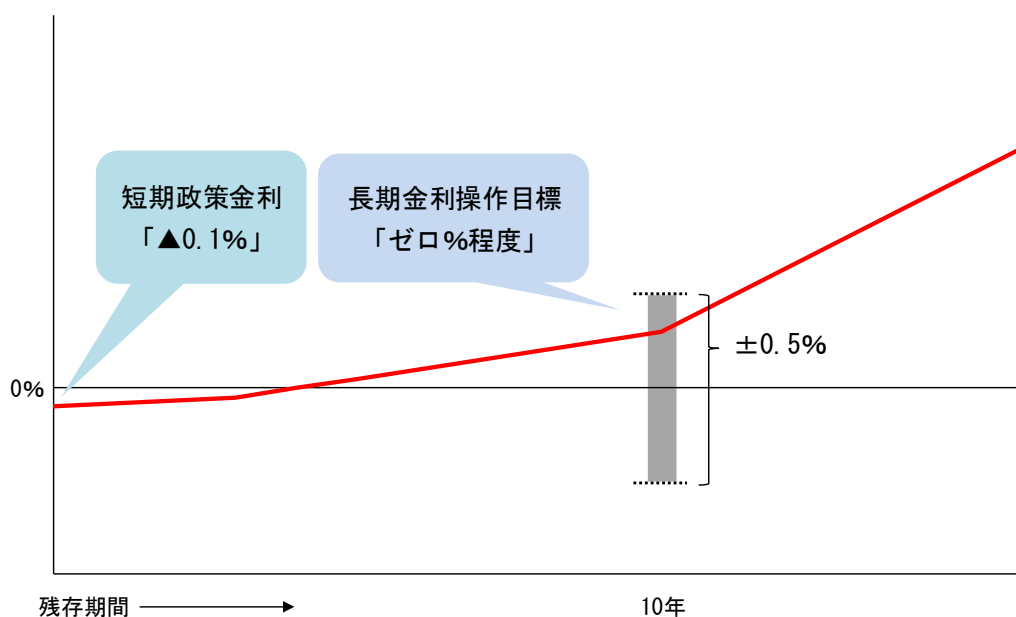
(出所) 日本銀行

財・サービス価格



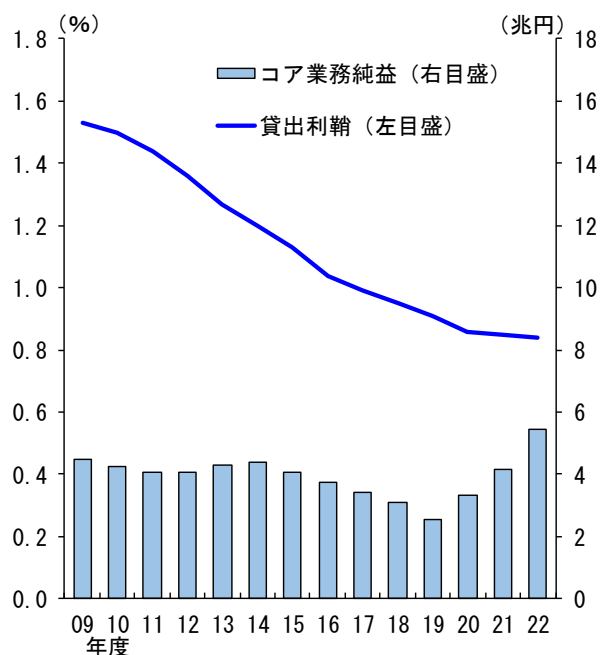
（注）左図は、生鮮食品およびエネルギーを除くベース。右図は、宿泊料、携帯電話通信料を除くベース。
（出所）総務省

イールドカーブ・コントロールの枠組み



貸出利鞘と債券市場の機能度

貸出利鞘とコア業務純益

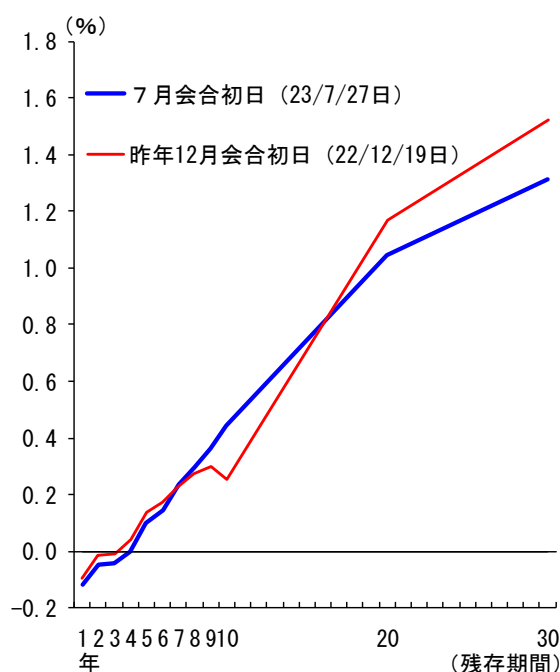
債券市場サーベイ
機能度判断DI (現状)

(注) 1. 左図の集計対象は、大手行・地域銀行。貸出利鞘は、国内業務部門。利鞘の計算に当たっては、調達費用から金利スワップ支払利息を除いている。
2. 右図の調査対象先は、2017/11月調査までは国債売買対象先のうち協力を得られた先。2018/2月調査以降は、それに加え大機関投資家（生命保険会社、損害保険会社、投資信託委託会社等）を含む。なお、2018/2月調査は、旧ベースの計数を併記。
(出所) 日本銀行

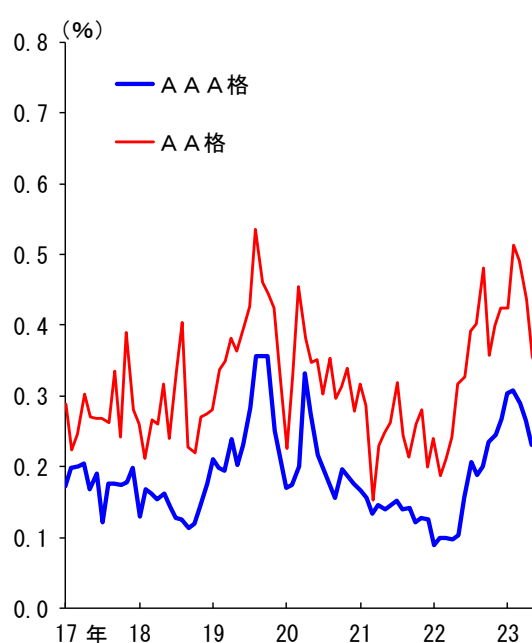
11

イールドカーブと社債発行スプレッド

イールドカーブ



社債発行スプレッド

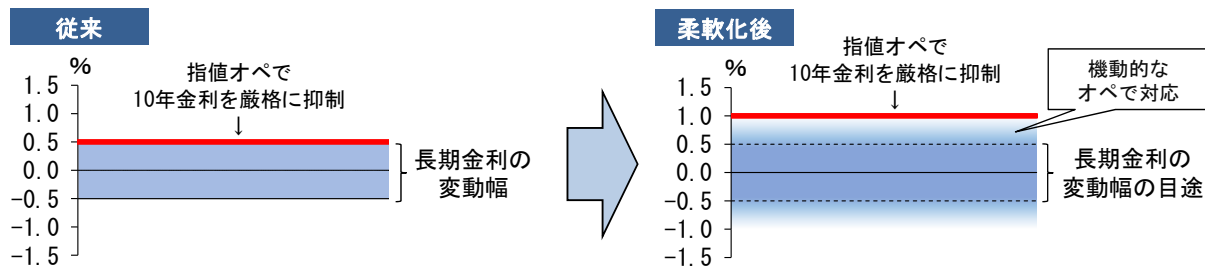


(注) 右図は、単純平均値、起債日ベース。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社などの発行分は除く。
社債発行スプレッド＝社債発行利回り－同年限の国債流通利回り
(出所) Bloomberg、キャピタル・アイ、アイ・エヌ情報センター

12

イールドカーブ・コントロール（YCC）の運用の柔軟化

- 2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現を見通せる状況には至っておらず、粘り強く金融緩和を継続する
- 経済・物価を巡る不確実性がきわめて高い中、YCCの運用を柔軟化し、金融緩和の持続性を高める

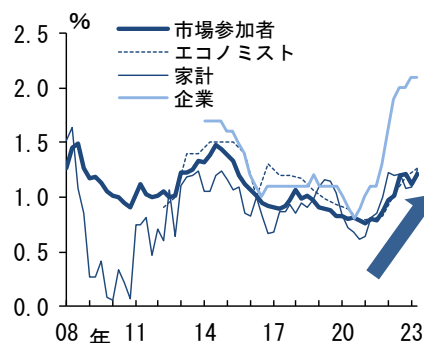


物価見通し

対前年度比、%、政策委員見通しの中央値

	CPI 除く生鮮食品	(参考) 除く生鮮食品 ・エネルギー
2023年度	+2.5	+3.2
4月見通し	+1.8	+2.5
2024年度	+1.9	+1.7
4月見通し	+2.0	+1.7
2025年度	+1.6	+1.8
4月見通し	+1.6	+1.8

予想物価上昇率



(注) 市場参加者はQUICK月次調査、エコノミストはESPフォーキャスト、家計は生活意識アンケート調査、企業は短観。

運用の柔軟化により 金融緩和の持続性を高める

- 経済・物価が上振れる場合
 - ✓ 実質金利は低下
 - ✓ 市場機能等への影響を軽減
- 経済・物価が下振れる場合
 - ✓ 長期金利は低下

「多角的レビュー」の実施方針

1. 分析の実施方針

- 過去25年間に実施してきた各種の非伝統的金融政策手段の効果について、それぞれの時点における経済・物価情勢との相互関係の中で理解するとともに、副作用を含めて金融市場や金融システムに及ぼした影響についても分析
 - グローバル化や少子高齢化などの環境変化が企業や家計の行動や賃金・物価形成メカニズムなどに及ぼした影響、およびその金融政策への含意などについても理解を深める
 - 具体的な分析テーマはレビューを進める中で柔軟に設定

2. 意見交換等の実施方針

- 多様な知見を取り入れつつ、客観性や透明性を高める観点から、日本銀行内での分析だけでなく、以下の様々な取り組みを実施
 - 既存の調査・レポート等の活用、パブリック・コメントの実施
 - 「金融経済懇談会」等における意見交換
 - ワークショップの開催等（第1回は12月頃、第2回は来年5月頃を予定）
 - 海外識者との意見交換

3. 多角的レビュー専用ウェブサイトの開設