

# 最近の金融経済情勢と金融政策運営

— 大阪経済4団体共催懇談会における挨拶 —

2023年9月25日

日本銀行総裁  
植田 和男

1. はじめに
2. 経済の現状と先行き
3. わが国の物価情勢
4. 日本銀行の金融政策運営
5. おわりに

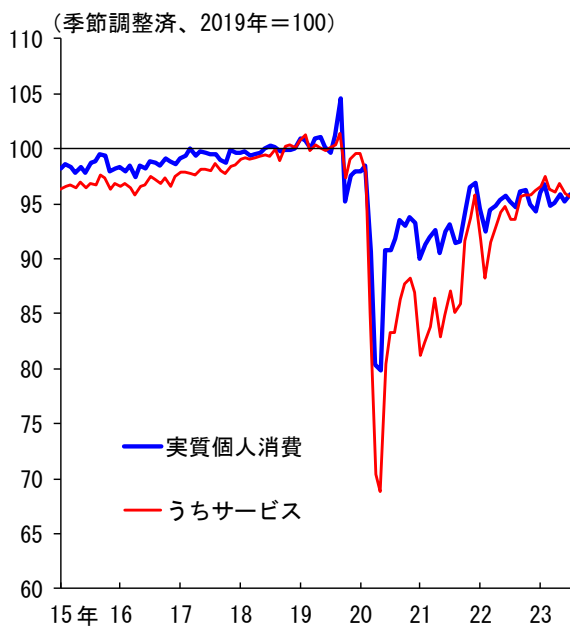
# わが国の実質GDP



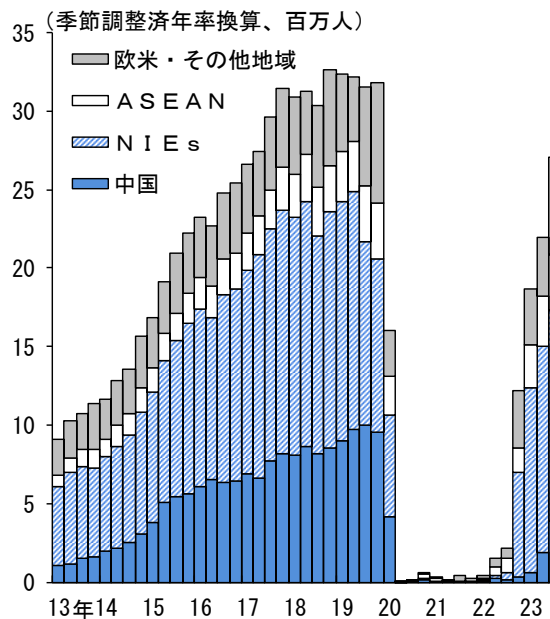
(出所) 内閣府

# 個人消費

## 消費活動指数



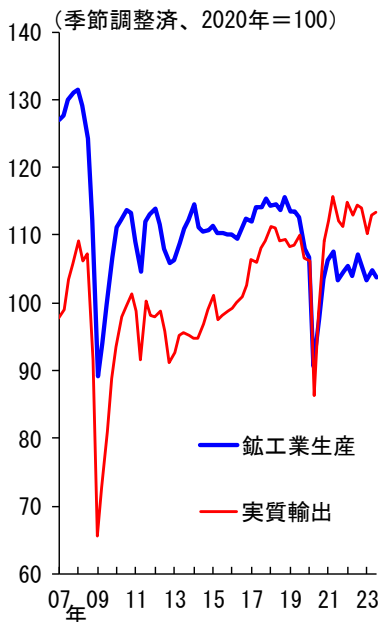
## 入国者数



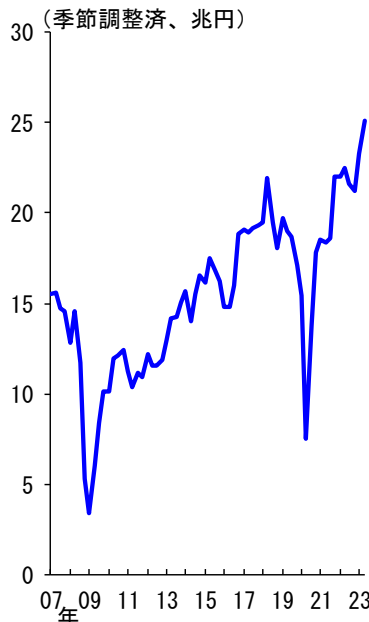
(注) 1. 左図の実質個人消費は、実質消費活動指数(旅行収支調整済)。除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費(日本銀行スタッフ算出)。  
 2. 右図の欧米・その他地域は、季節調整誤差を含む。  
 (出所) 日本銀行、日本政府観光局(JNTO)

## 企業部門

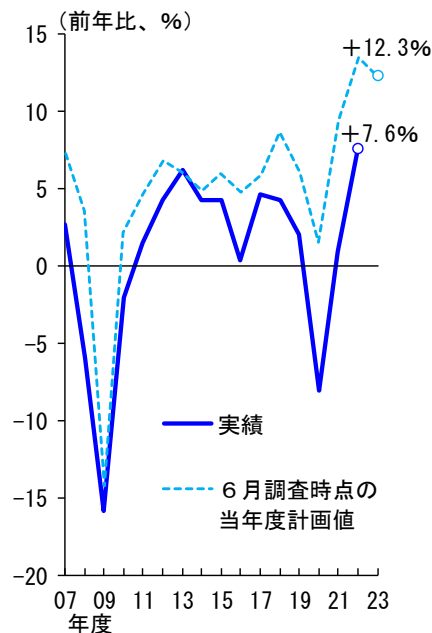
### 輸出・生産



### 経常利益



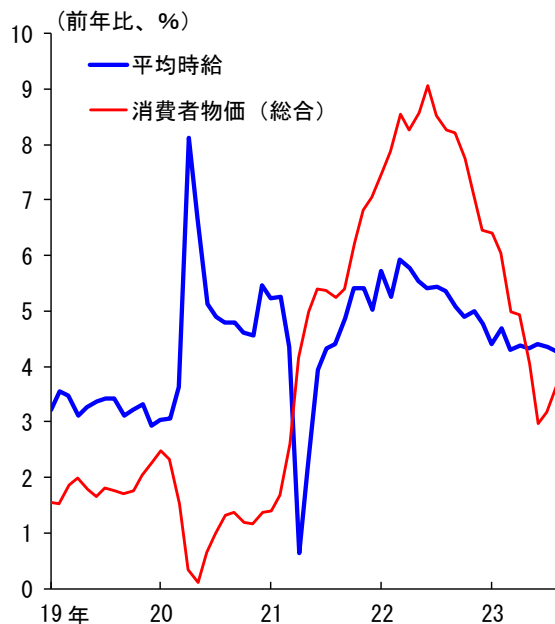
### 設備投資



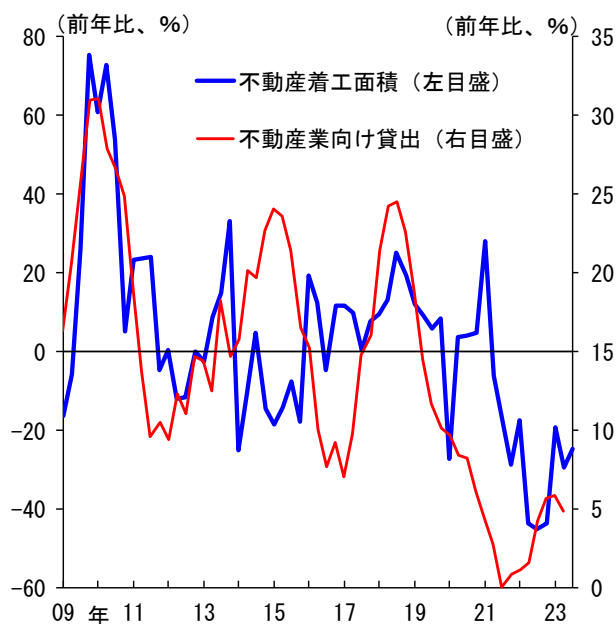
(注) 1. 中央図は、法人季報ベース。金融業・保険業を除く。2009/20以降は、純粋持株会社を除く。  
 2. 右図は、短観ベース。ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない(2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない)。金融業を含む。  
 (出所) 経済産業省、財務省、日本銀行

## 先行きのポイント (1) : 海外経済

### 米国の賃金と物価

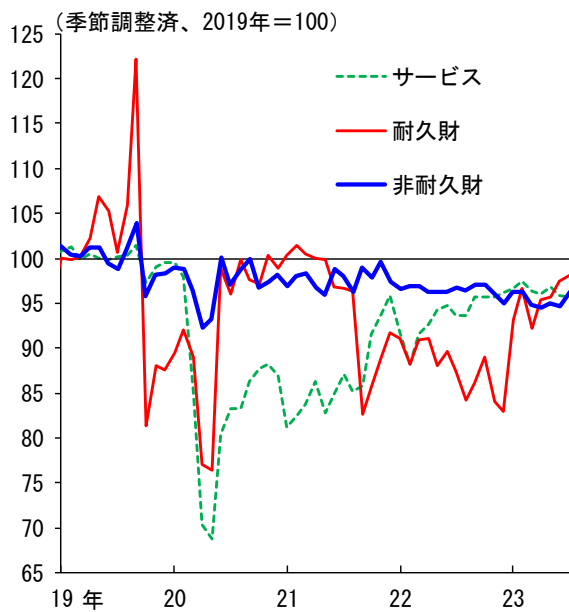


### 中国の不動産市場

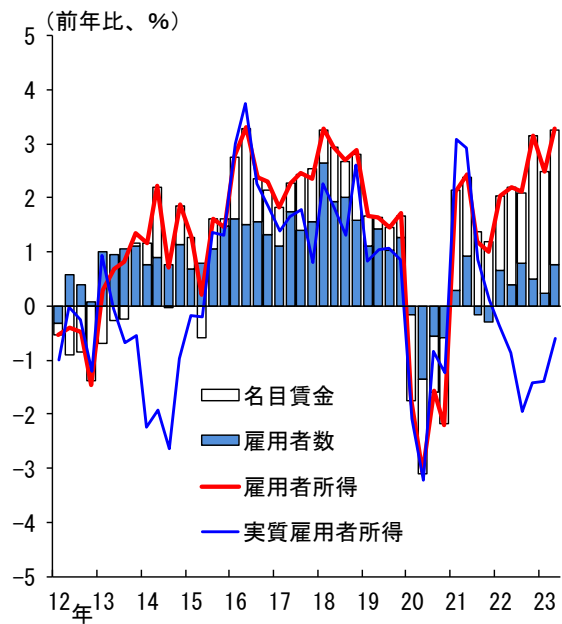


## 先行きのポイント（2）：家計部門

### 形態別消費



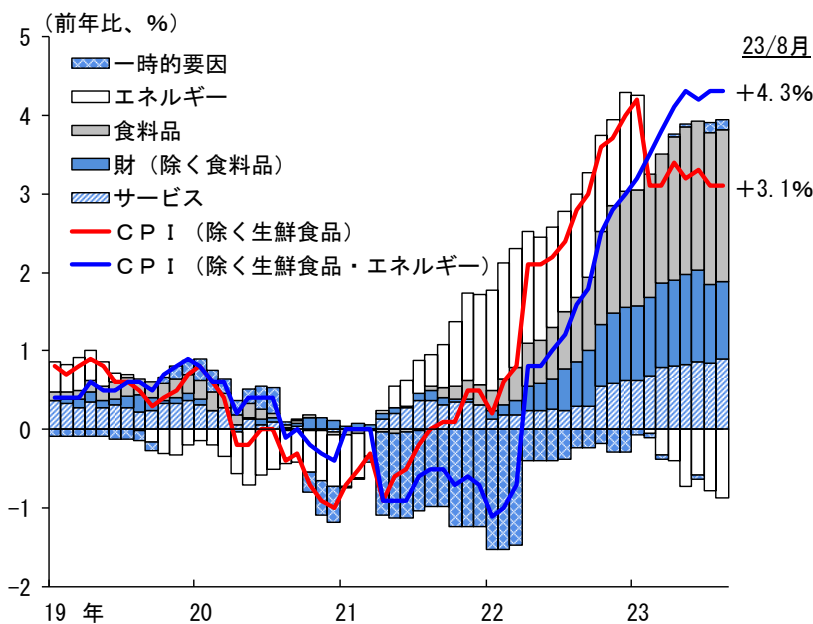
### 雇用者所得



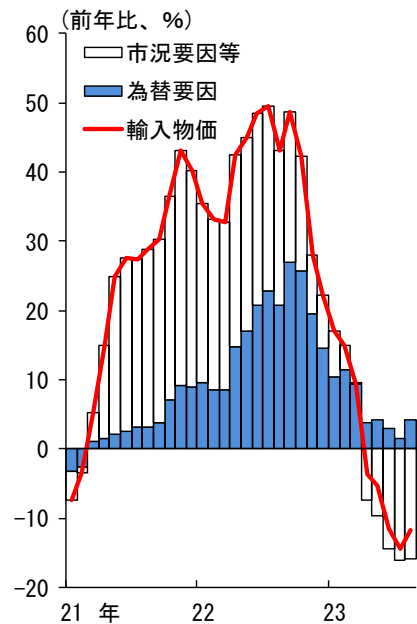
(注) 1. 左図は、実質消費活動指数ベース。  
 2. 右図の各四半期は、1Q:3~5月、2Q:6~8月、3Q:9~11月、4Q:12~2月。雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)。毎月勤労統計の2016/1Q以降は、共通事業所ベース。雇用者所得の実質値は、CPI(除く持家の帰属家賃)を用いて日本銀行スタッフが算出。(出所)日本銀行、厚生労働省、総務省

## 消費者物価と輸入物価

### 消費者物価



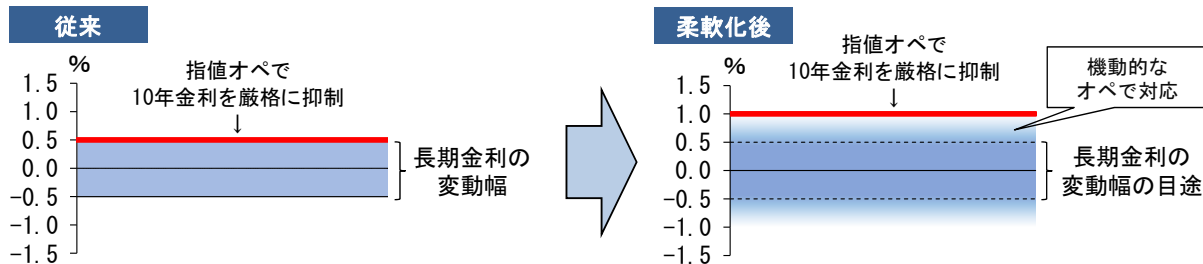
### 輸入物価



(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

## 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

## 5. おわりに

## 「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