



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 新潟県金融経済懇談会における挨拶 —

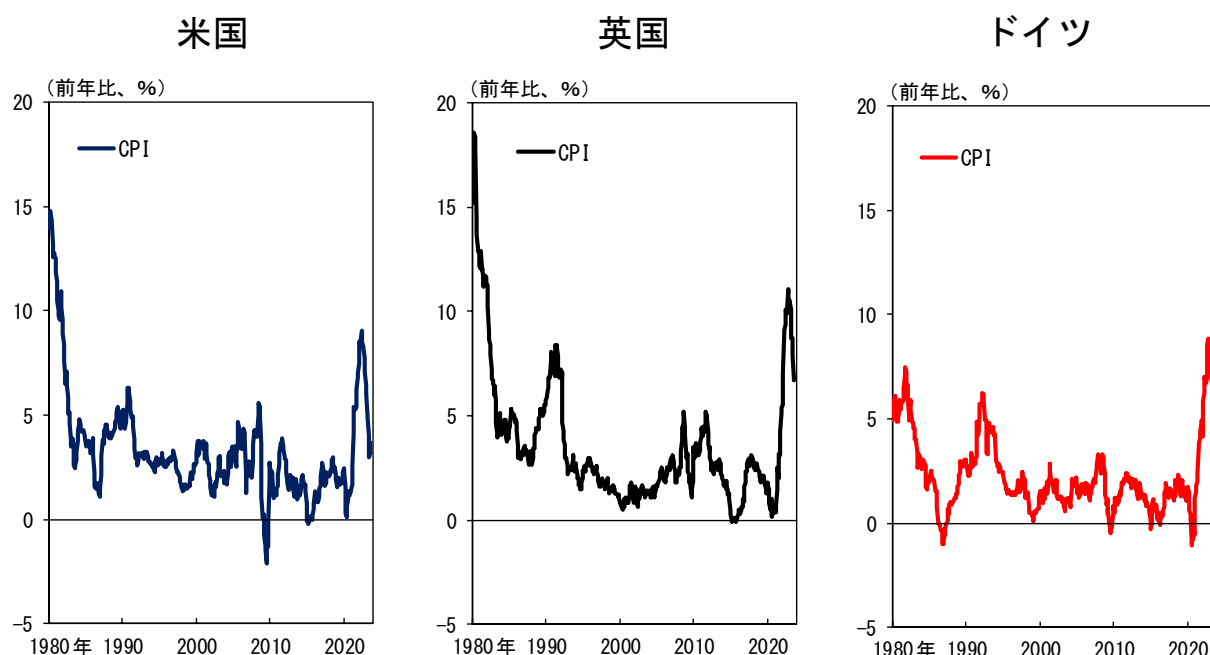
2023年10月12日

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

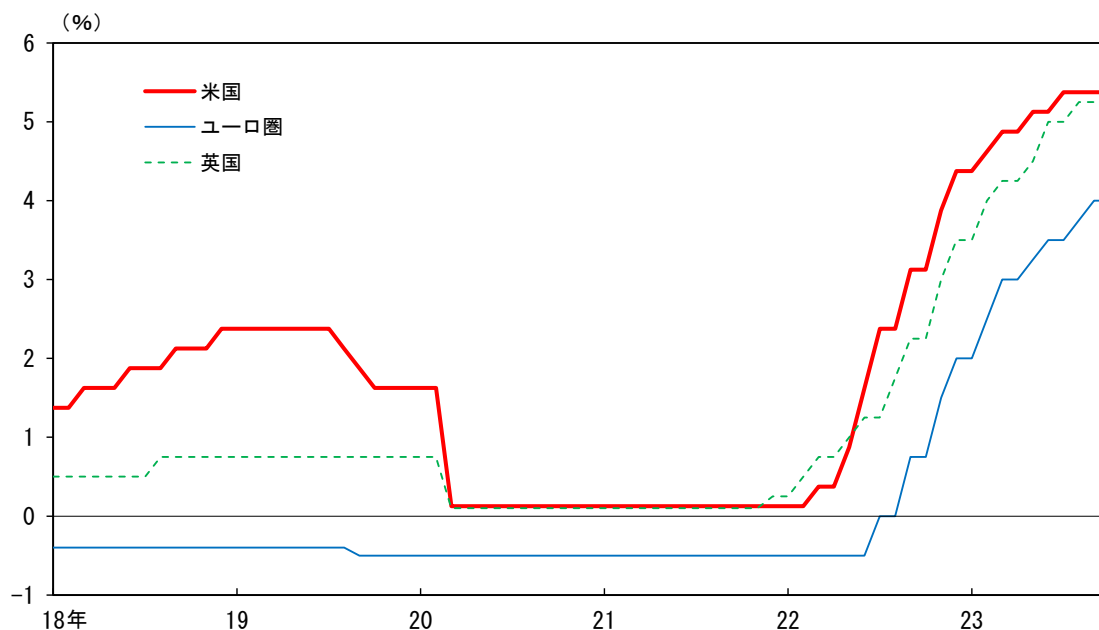


(注)ドイツの統一前の計数は旧西ドイツの値。英国の1988年以前はBOE「A Millennium of macroeconomic data」、1989年以降はONSの値。

(資料) OECD、ONS、BOE

図表 2

海外の政策金利

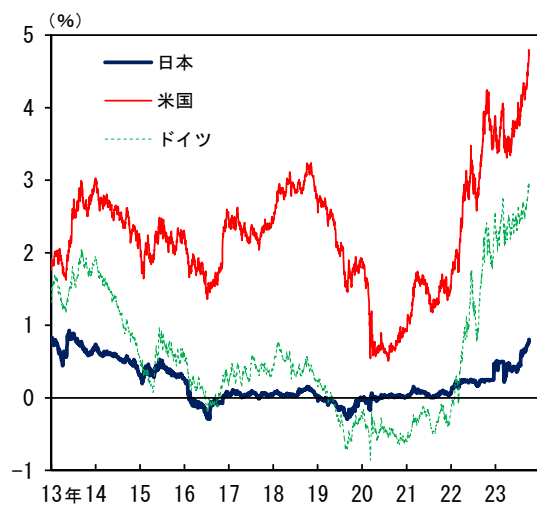


(注) 米国はFF金利の目標レンジの中央値。ユーロ圏は預金ファシリティ金利。
 (資料) BIS、FRB、ECB、BOE

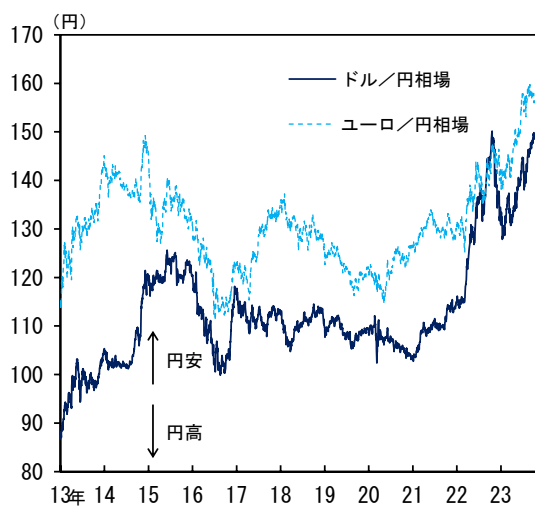
図表 3

金融市場動向

日米欧の長期金利（10年債）



ドル円・ユーロ円相場

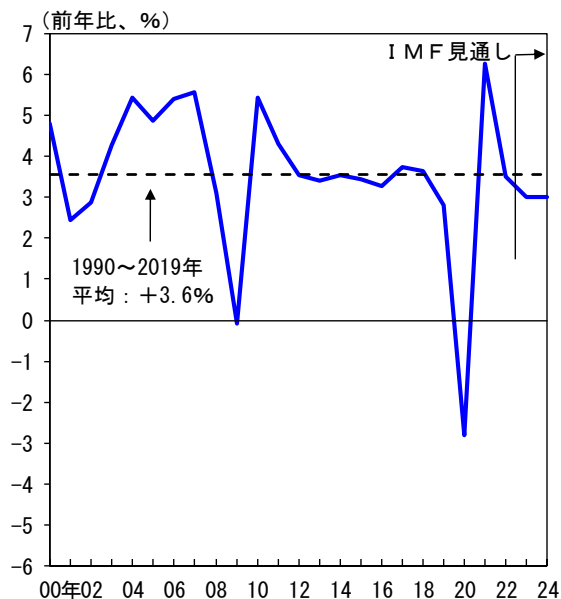


(資料) Bloomberg

図表 4

世界経済見通し (IMF)

世界経済成長率



主要国・地域の経済成長率

	(前年比、%)				
	2020年	2021年	2022年	2023年 [見通し]	2024年 [見通し]
世界全体	▲2.8	6.3	3.5	3.0	3.0
先進国	▲4.2	5.4	2.7	1.5	1.4
米国	▲2.8	5.9	2.1	1.8	1.0
ユーロ圏	▲6.1	5.3	3.5	0.9	1.5
英国	▲11.0	7.6	4.1	0.4	1.0
日本	▲4.3	2.2	1.0	1.4	1.0
新興国・途上国	▲1.8	6.8	4.0	4.0	4.1
中国	2.2	8.4	3.0	5.2	4.5
インド	▲5.8	9.1	7.2	6.1	6.3
ASEAN-5	▲4.4	4.0	5.5	4.6	4.5

(注)2023年7月見通し。
(資料)IMF

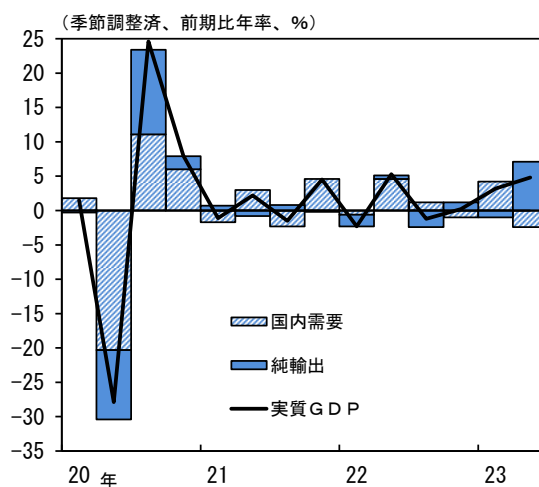
図表 5

実質GDP

水準



前期比年率



(資料)内閣府

図表 6

消費者物価

(前年比、寄与度、%)

	22/1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	23/1~3月	4~6月	23/7月	8月
総合	0.9	2.4	2.9	3.9	3.6	3.3	3.3	3.2
除く生鮮食品	0.6	2.1	2.7	3.7	3.5	3.3	3.1	3.1
除く生鮮食品・エネルギー	▲0.9	0.9	1.5	2.8	3.5	4.2	4.3	4.3
(参考：総合除く生鮮食品への寄与度)								
エネルギー	1.4	1.3	1.3	1.2	0.3	▲0.6	▲0.8	▲0.9
食料工業製品	0.3	0.5	0.7	1.2	1.3	1.5	1.6	1.7
一般サービス	▲1.3	▲0.1	0.1	0.4	0.6	0.7	0.9	0.9

(資料) 総務省

図表 7

政策委員の大勢見通し (2023年7月時点)

—対前年度比、%。なお、< >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)
2023年度	+1.2 ~ +1.5 <+1.3>	+2.4 ~ +2.7 <+2.5>	+3.1 ~ +3.3 <+3.2>
4月時点の見通し	+1.1 ~ +1.5 <+1.4>	+1.7 ~ +2.0 <+1.8>	+2.5 ~ +2.7 <+2.5>
2024年度	+1.0 ~ +1.3 <+1.2>	+1.8 ~ +2.2 <+1.9>	+1.5 ~ +2.0 <+1.7>
4月時点の見通し	+1.0 ~ +1.3 <+1.2>	+1.8 ~ +2.1 <+2.0>	+1.5 ~ +1.8 <+1.7>
2025年度	+1.0 ~ +1.2 <+1.0>	+1.6 ~ +2.0 <+1.6>	+1.8 ~ +2.2 <+1.8>
4月時点の見通し	+1.0 ~ +1.1 <+1.0>	+1.6 ~ +1.9 <+1.6>	+1.8 ~ +2.0 <+1.8>

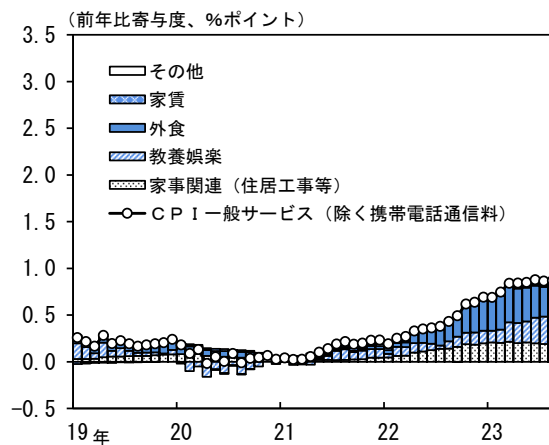
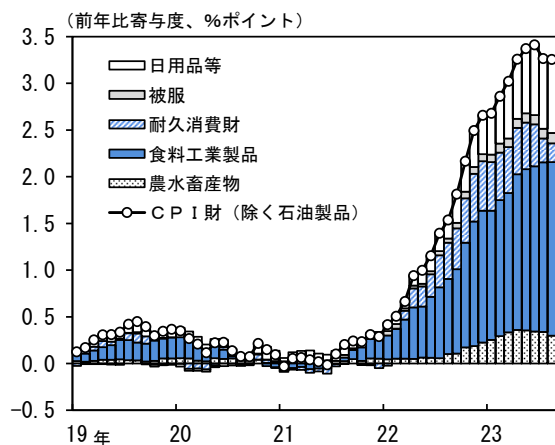
(資料) 日本銀行

図表 8

財・サービス別のCPI

財(除く石油製品)

一般サービス(除く携帯電話通信料)

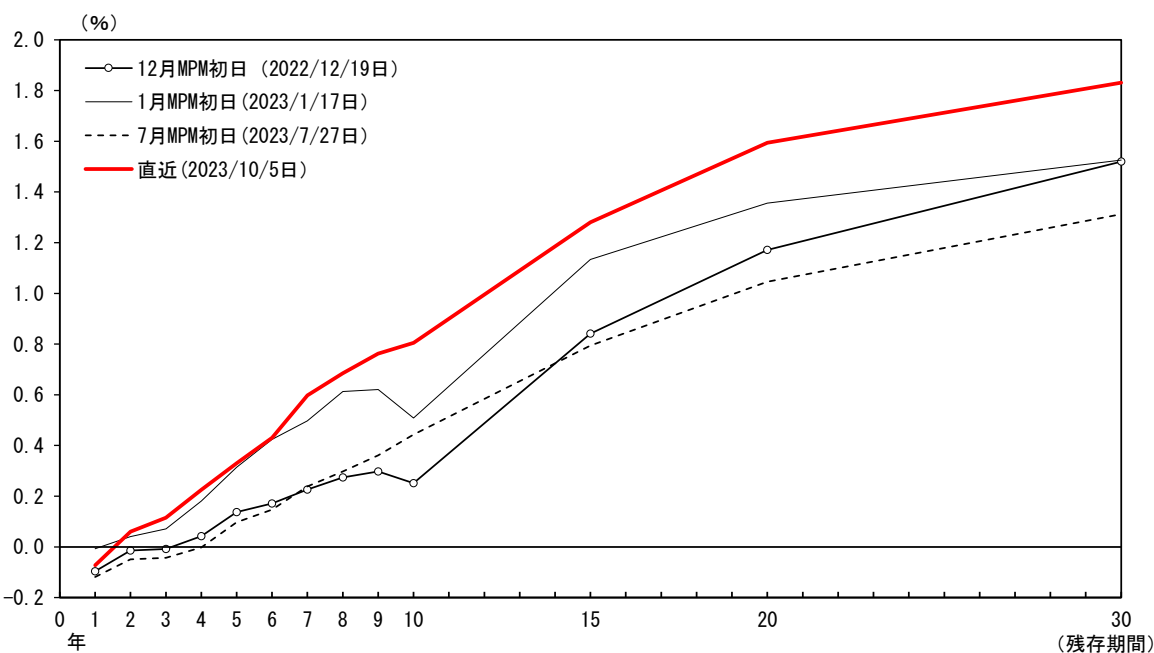


(注)CPI(除く生鮮・エネルギー)に対する寄与度。消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策、携帯電話通信料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。

(資料)総務省

図表 9

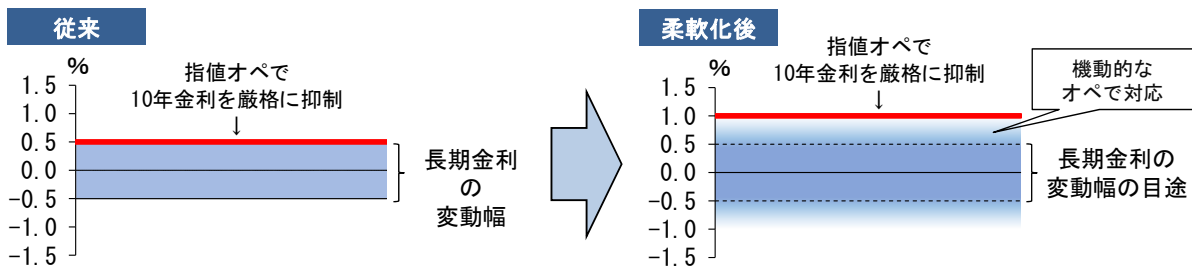
イールドカーブ



(資料) Bloomberg

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

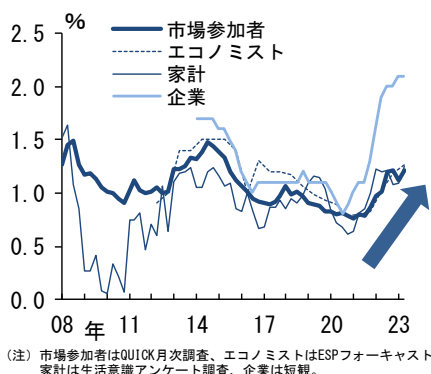


物価見通し

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

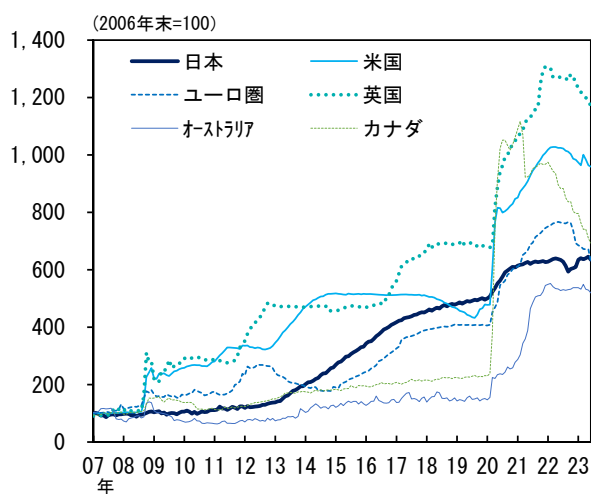


運用の柔軟化により 金融緩和の持続性を高める

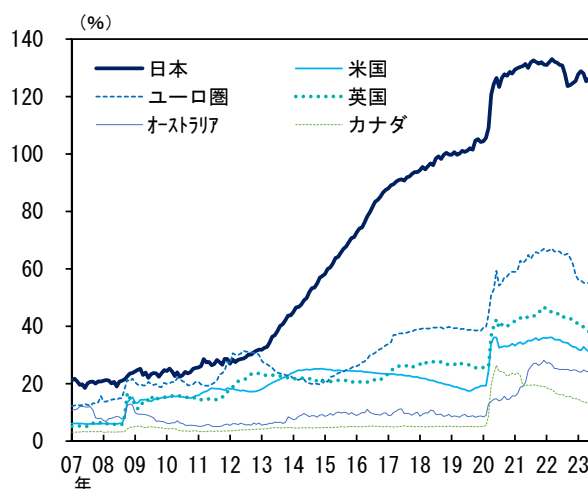
- 経済・物価が上振れる場合
 - ✓ 実質金利は低下
 - ✓ 市場機能等への影響を軽減
- 経済・物価が下振れる場合
 - ✓ 長期金利は低下

中央銀行のバランスシート

水準



対名目GDP比率

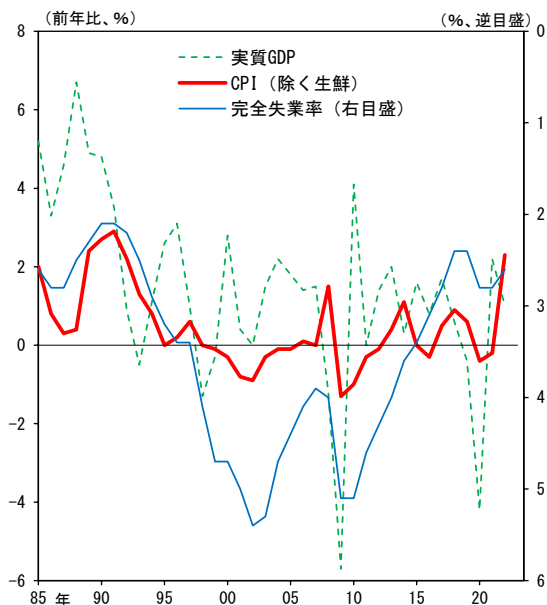


(注) 英国のデータは、2014年9月までは総資産残高、2014年10月以降は、資産のうち主要項目の合計。
(資料) 各国中央銀行、各国統計局、Haver

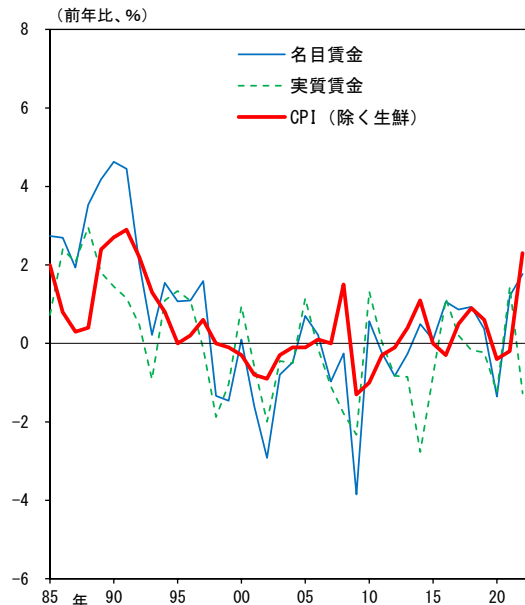
図表12

物価上昇率と経済成長率・失業率・賃金上昇率

物価上昇率と経済成長率・失業率



物価上昇率と賃金上昇率

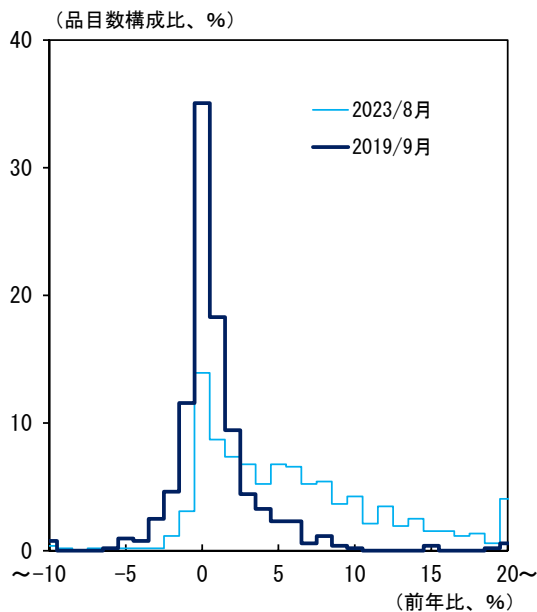


(注) CPI(除く生鮮)は、消費税の影響を除くベース。名目賃金、実質賃金の2016年以降は、共通事業所ベース。
 (資料)内閣府、厚生労働省、総務省

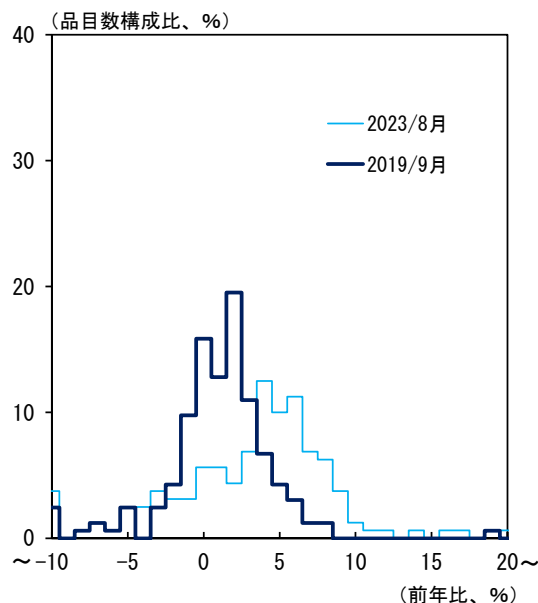
図表13

消費者物価の品目別変動分布

日本

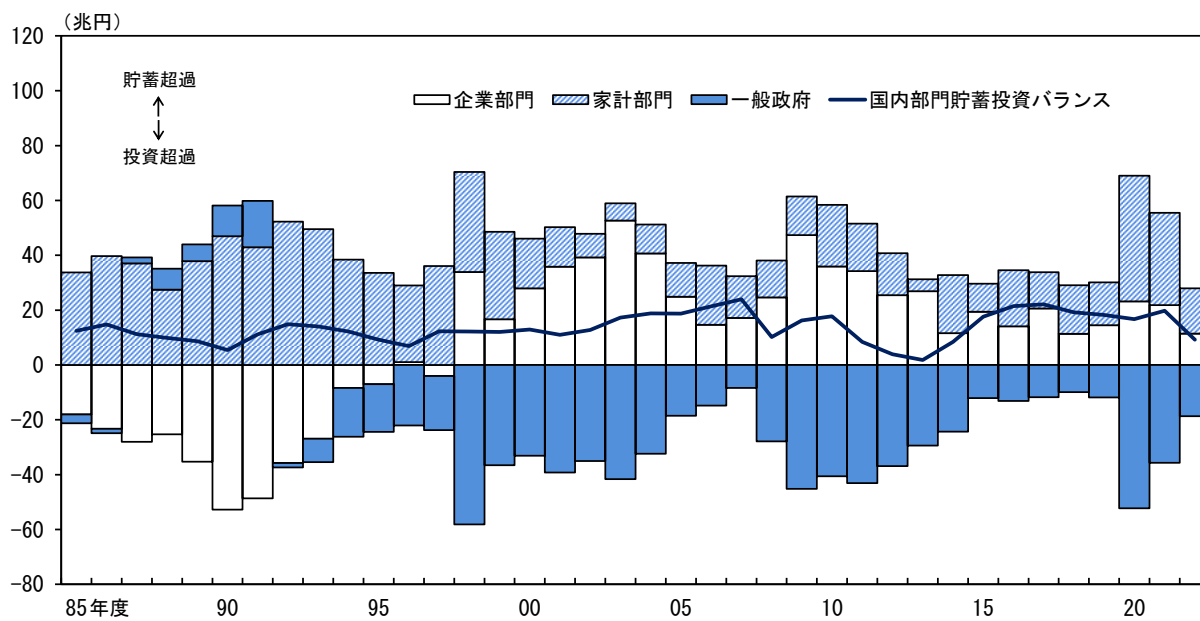


米国



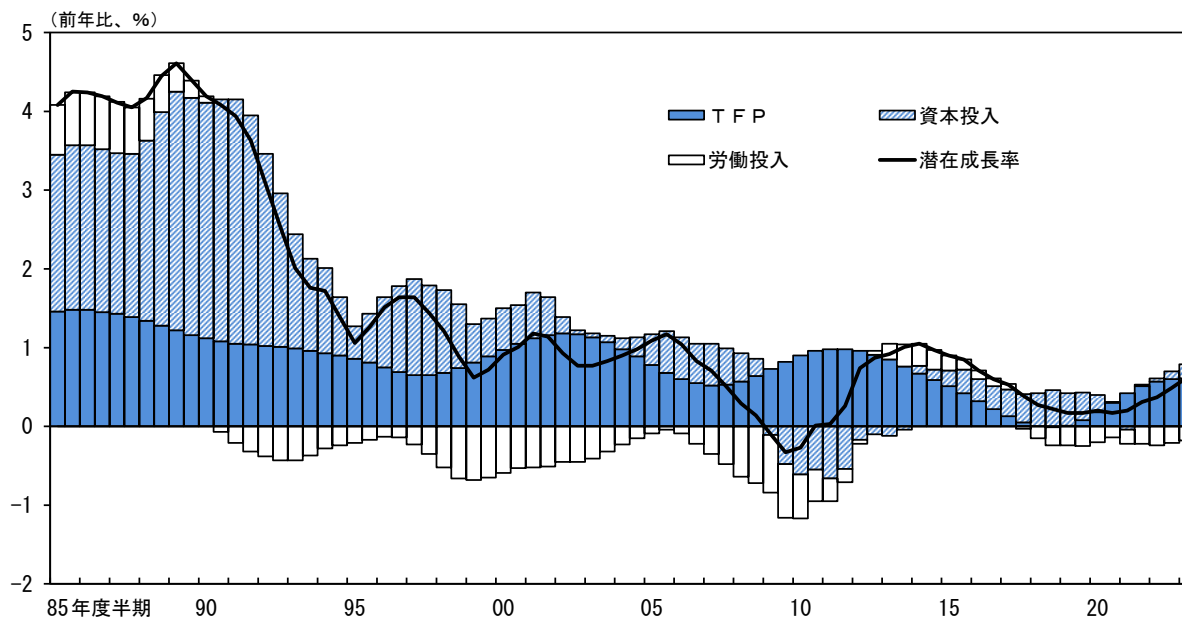
(注)日本は、除く生鮮・エネルギー。米国は、除くエネルギー。
 (資料)総務省、BLS

日本の貯蓄投資バランス



(資料) 日本銀行

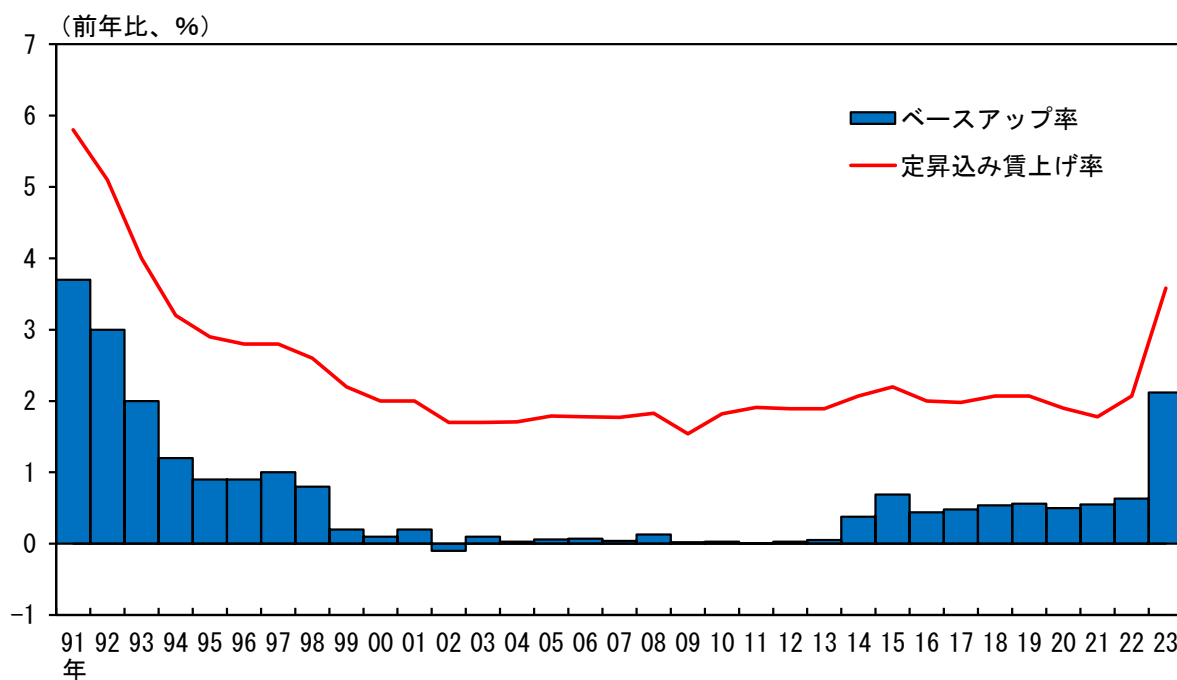
日本の潜在成長率



(注) 日本銀行スタッフによる推計値。

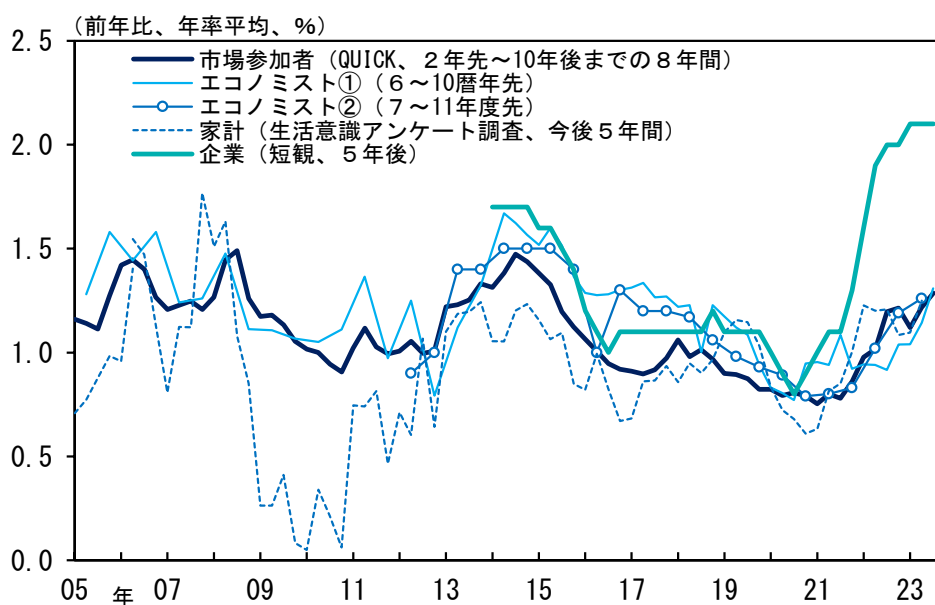
(資料) 日本銀行

春季労使交渉での賃上げ率



(資料) 日本労働組合総連合会、中央労働委員会

各経済主体のインフレ期待



(注) 1. エコノミスト①はコンセンサス・フォーキャスト、②はESPフォーキャスト。

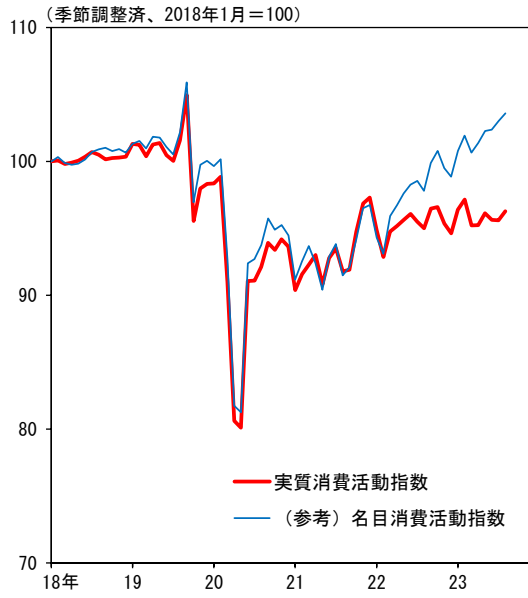
2. 家計は、5択選択肢情報を用いた修正カルソソ・パーキン法による。

3. 企業は、全産業全規模ベースの物価全般の見通し(平均値)。

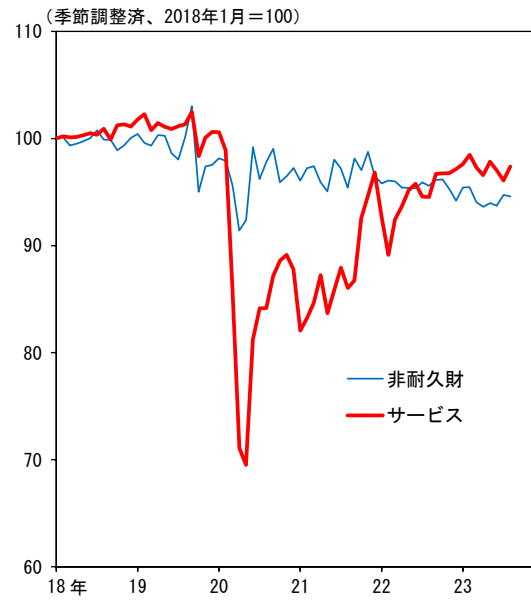
(資料) 日本銀行、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、JCER「ESPフォーキャスト」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」

日本の実質個人消費

消費活動指数



形態別消費 (消費活動指数<実質>)



(注) 左図の消費活動指数は旅行収支調整済。
(資料) 日本銀行