



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 愛媛県金融経済懇談会における挨拶 —

2023年11月29日

日本銀行 政策委員会審議委員

安達 誠司

(図表 1)

実質GDP

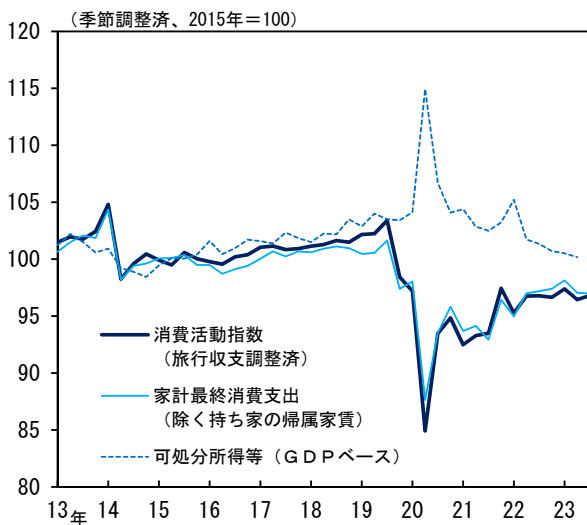


(出所) 内閣府

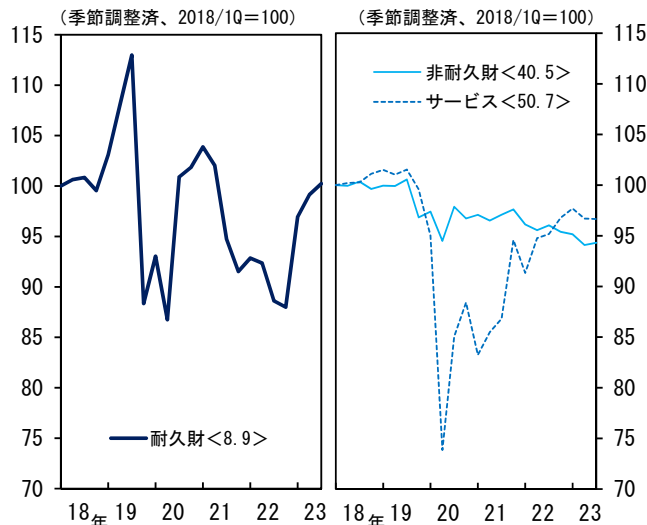
(図表 2)

個人消費

実質個人消費



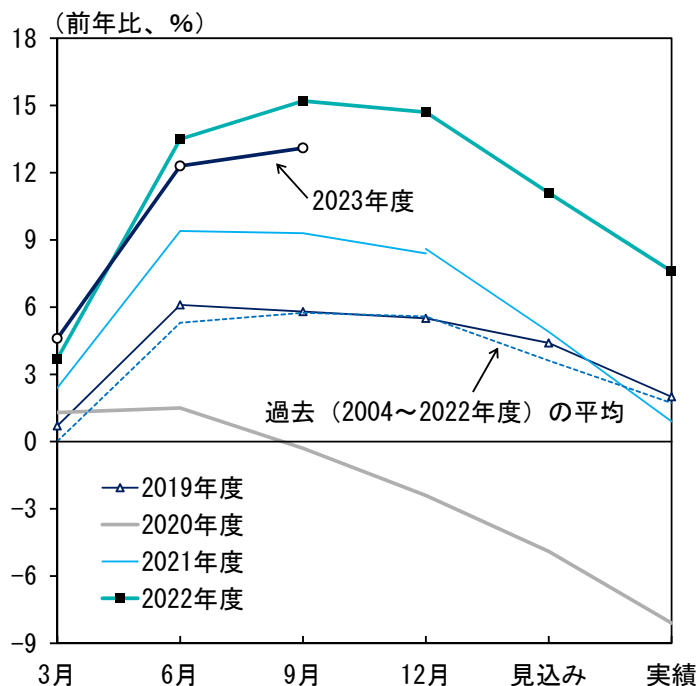
消費活動指数 (実質)



- (注) 1. 左図の消費活動指数 (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)。
2. 左図の可処分所得等は、可処分所得に年金受給権の変動調整を加えたもの。家計最終消費支出デフレーターを用いて実質化。
3. 右図は、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。
4. 右図の非耐久財は、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、内閣府等

(図表 3)

設備投資計画の修正パターン

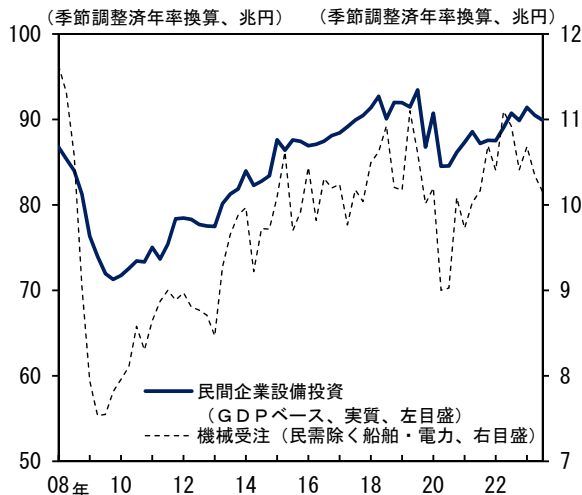


- (注) 1. 短観ベース。全産業+金融機関の値。
2. ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない。2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない。
3. 2021/12月調査には、調査対象企業の見直しによる不連続が生じている。
(出所) 日本銀行

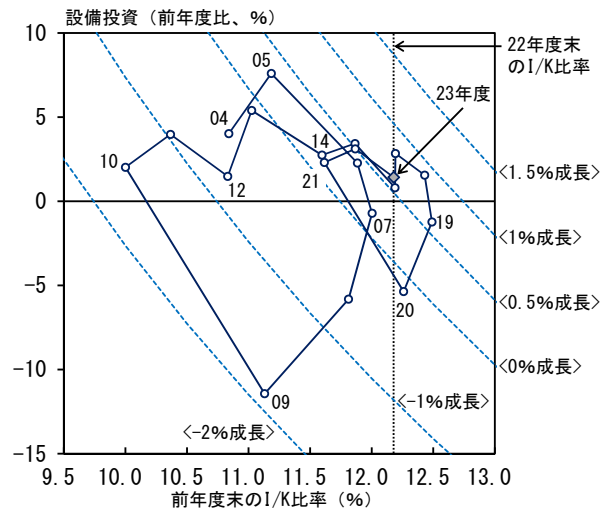
(図表 4)

設備投資

設備投資指標



資本ストック循環図



(注) 右図の破線は、現時点で見込まれる期待成長率に対応する双曲線。Iは設備投資、Kは資本ストック。2023年度は、2023/2Qの値。
(出所) 内閣府

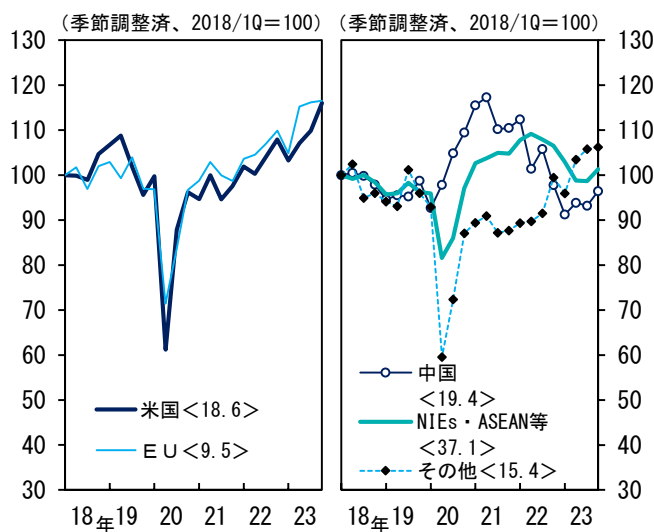
(図表 5)

輸出

実質輸出 (全体)



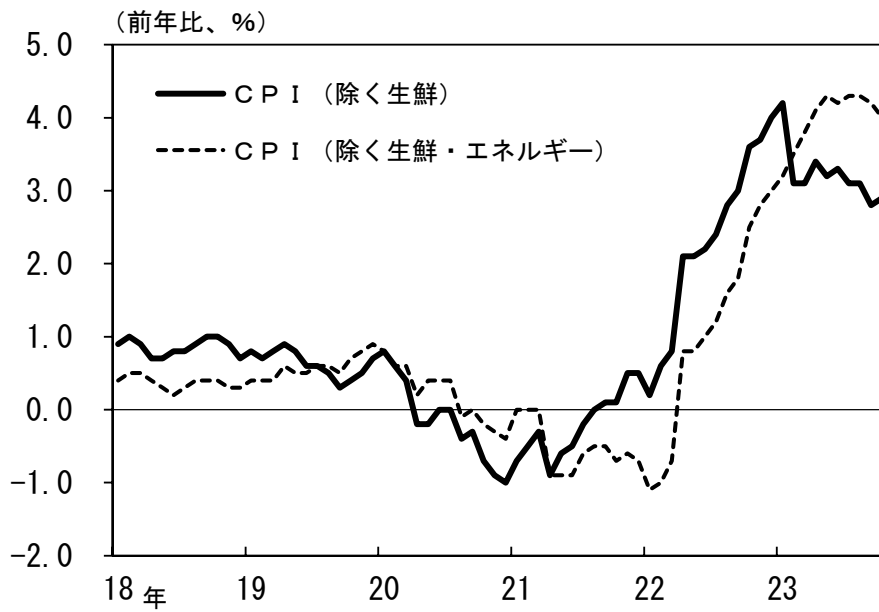
地域別実質輸出



(注) 1. 左図と右図は、日本銀行スタッフ算出。
2. 左図と右図の2023/4Qは、10月の値。
3. 右図の< >内は、2022年通関輸出額に占める各国・地域のウエイト。EUは、全期間において、英国を含まない。
(出所) 日本銀行、財務省

(図表 6)

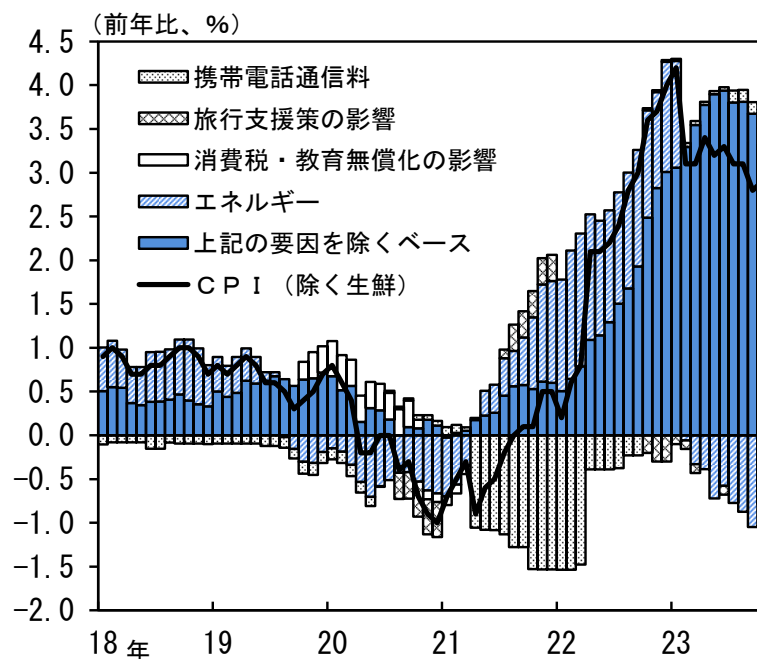
消費者物価の推移



(出所) 総務省

(図表 7)

消費者物価 (除く生鮮)



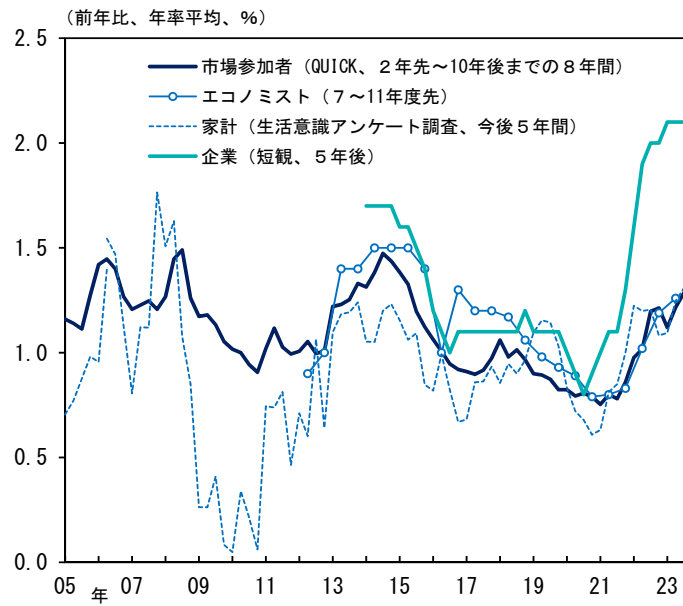
(注) 1. エネルギーは、石油製品・電気代・都市ガス代。

2. 2020/4月以降の消費税・教育無償化の影響は、高等教育無償化等の影響も加味した日本銀行スタッフによる試算値。

(出所) 総務省

(図表 8)

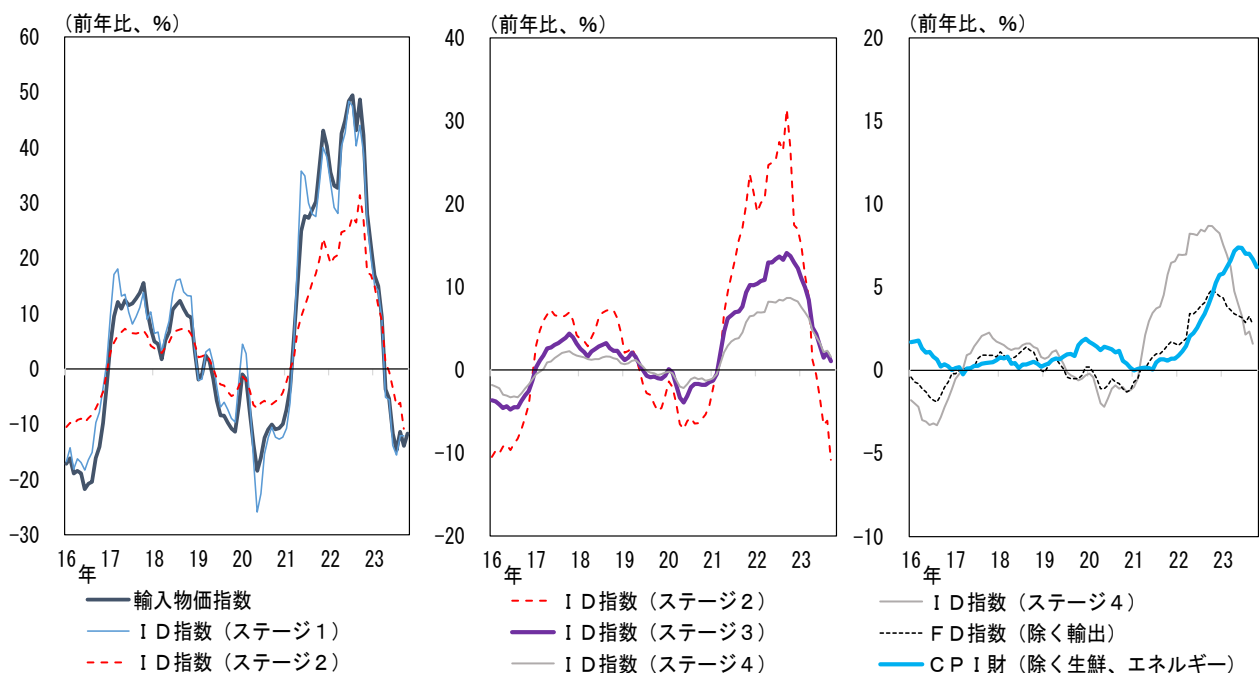
予想物価上昇率



(注) 1. エコノミストは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ールソン・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)。
 (出所) 日本銀行、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、JCER「ESPフォーキャスト」

(図表 9)

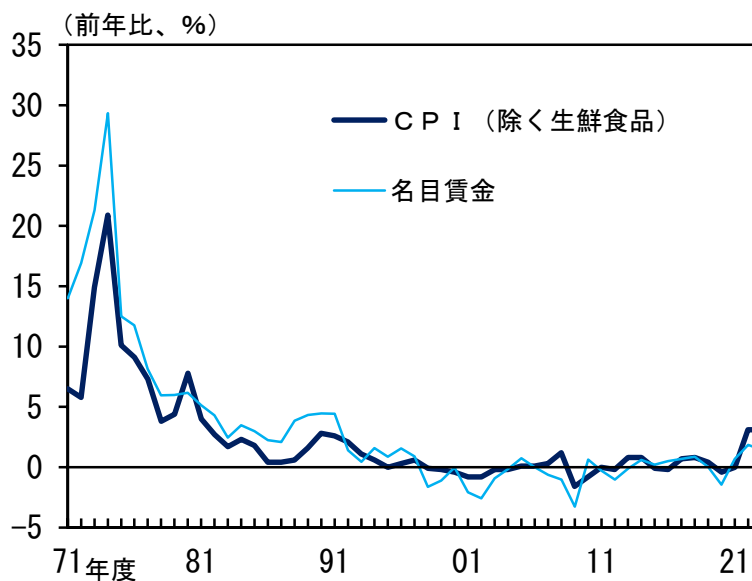
輸入物価のCPI・財への波及



(注) 輸入物価指数は、円ベース。FD-I D指数は、産業連関表をもとに、需要段階を最終需要 (Final Demand、FD) と4つのステージから成る中間需要 (Intermediate Demand、I D) に分類し、各段階で需要される財・サービスの価格を、FD指数と川上から川下にかけてI D指数 (ステージ1~4) として集計したもの。
 (出所) 総務省、日本銀行

(図表10)

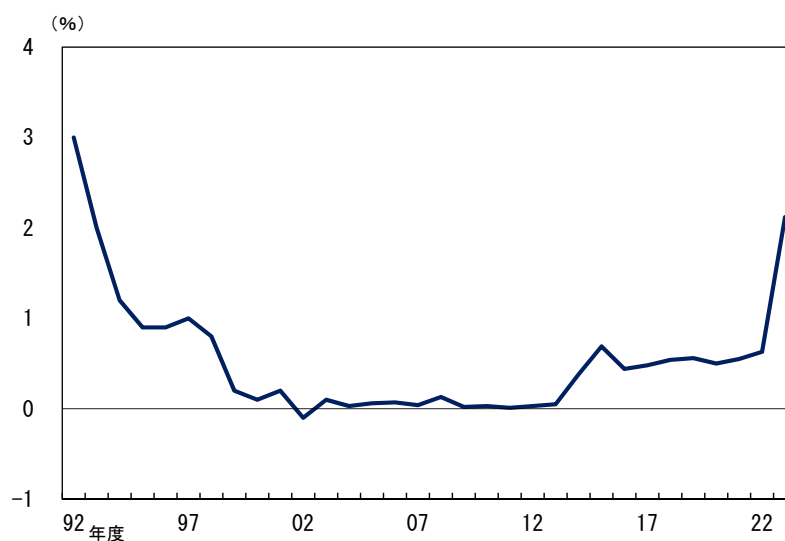
賃金と物価の推移



(注) 1. CPIは、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いた日本銀行スタッフによる試算値。名目賃金は、1990年度以前は30人以上の事業所、1991年度以降は5人以上の事業所が対象。
2. 2023年度は、CPI (除く生鮮食品) が4~10月の値、名目賃金が4~9月の値。
(出所) 総務省、厚生労働省

(図表11)

賃金改定率



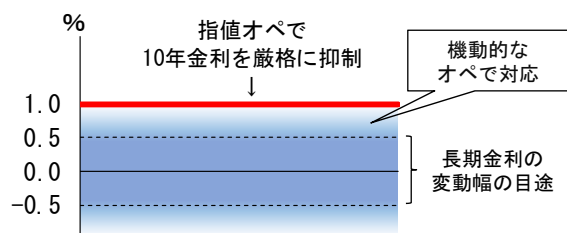
(注) 賃金改定率は、ベースアップ率 (実績値)。ベースアップ率 (実績値) は、2013年度までは中央労働委員会、2014~2023年度は日本労働組合総連合会の公表値。
(出所) 中央労働委員会、日本労働組合総連合会

(図表12)

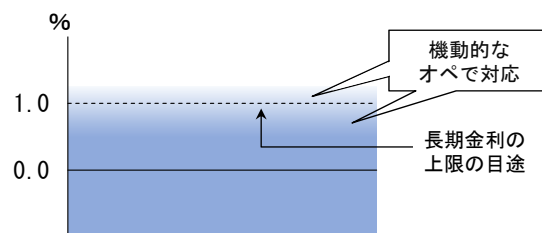
イールドカーブ・コントロール（YCC）の運用のさらなる柔軟化

- イールドカーブ・コントロール（短期：-0.1%、長期：ゼロ%程度）のもとで粘り強く金融緩和を継続することで、経済活動を支え、賃金が上昇しやすい環境を整えていく
 - 消費者物価の基調的な上昇率は、見通し期間終盤にかけて、2%の「物価安定の目標」に向けて徐々に高まっていくとみているが、その際には賃金と物価の好循環が強まっていく必要
- 内外の経済や金融市場を巡る不確実性がきわめて高い中、今後の情勢変化に応じて、金融市場で円滑な長期金利形成が行われるよう、イールドカーブ・コントロールの運用において、柔軟性を高めておくことが適当と判断

<従来の運用>



<さらなる柔軟化後の運用>



<物価見通し>

対前年度比、%、政策委員見通しの中央値

	2023年度		2024年度		2025年度	
		7月見通し		7月見通し		7月見通し
CPI 除く生鮮食品	+2.8	+2.5	+2.8	+1.9	+1.7	+1.6
(参考) 除く生鮮食品・エネルギー	+3.8	+3.2	+1.9	+1.7	+1.9	+1.8