

# 最近の金融経済情勢と金融政策運営

— 山梨県金融経済懇談会における挨拶 —

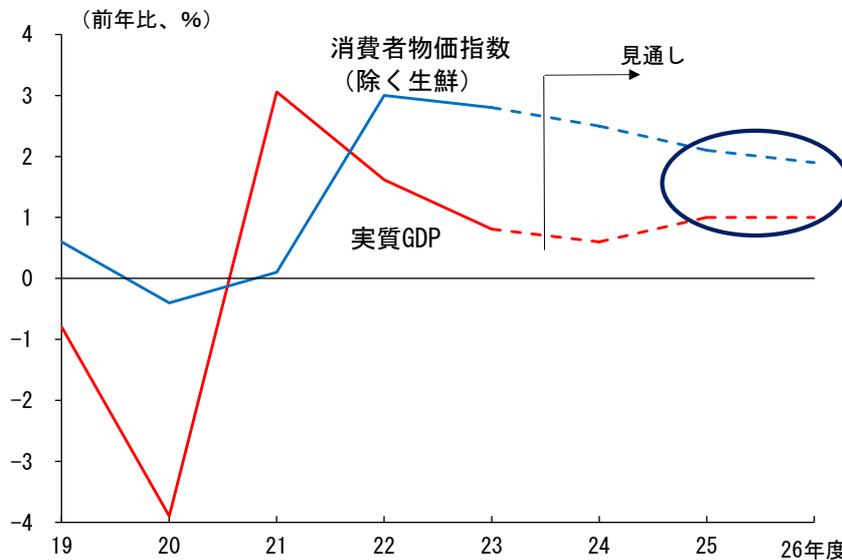
2024年8月28日

日本銀行副総裁

氷見野 良三

1. はじめに
2. 当面の経済・物価情勢
  - 欧米との比較
  - 賃金と消費
3. 日本銀行の金融政策運営
  - 非伝統的な政策手段の評価
  - 当面の政策運営
  - 中立金利
4. おわりに

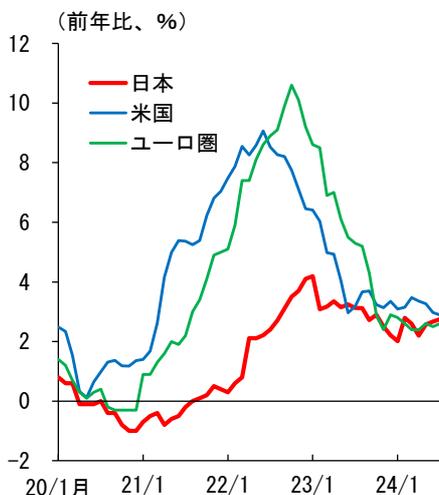
## 日本銀行の経済・物価見通し (2024年7月の展望レポート)



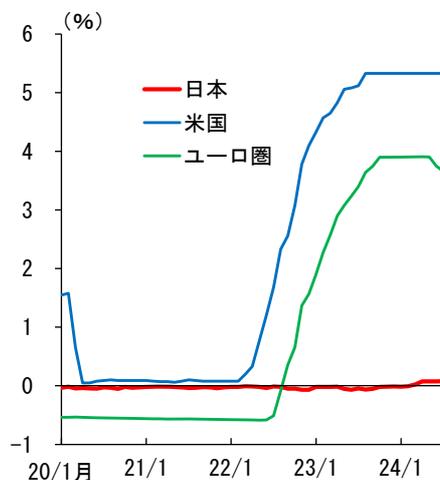
(注) 政策委員見通しの中央値。  
(出所) 内閣府、総務省、日本銀行

## 日米欧の物価と金利

消費者物価指数上昇率



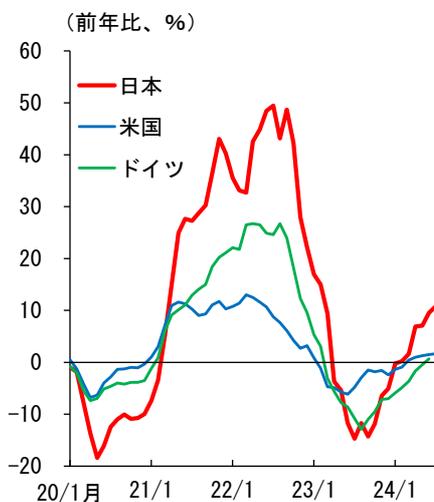
短期金利



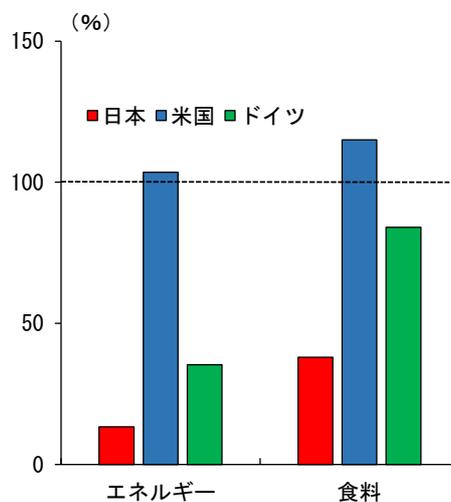
(注) 左図の直近は2024年7月。消費者物価指数は、日本は除く生鮮、米国とユーロ圏は総合。  
右図の直近は2024年8月。直近は23日までの平均値。短期金利は、日本：無担保O/Nコールレート、米国：FF実効レート、ユーロ圏：ESTR。  
(出所) 総務省、日本銀行、米連邦準備制度理事会、BLS、ECB

## 日米独の輸入物価と自給率

輸入物価上昇率



エネルギー・食料自給率



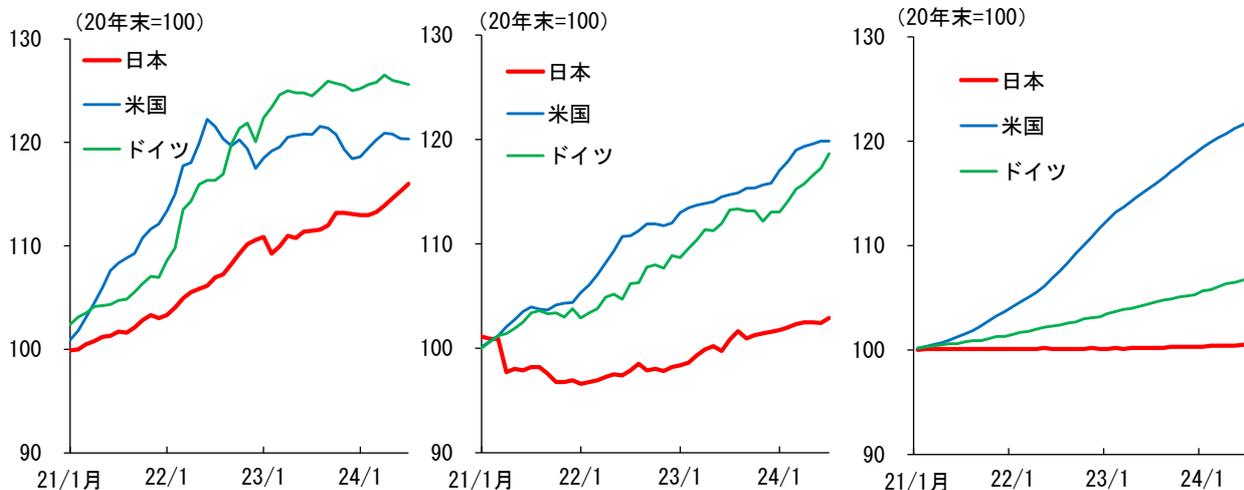
(注) 左図の直近は日本と米国は2024年7月、ドイツは2024年6月。  
 右図は、エネルギーは2021年、食料は日本は2022年度、米国とドイツは2020年。  
 (出所) 日本銀行、BEA、独連邦統計局、資源エネルギー庁、農林水産省、Haver

## 日米独の分類別物価

財

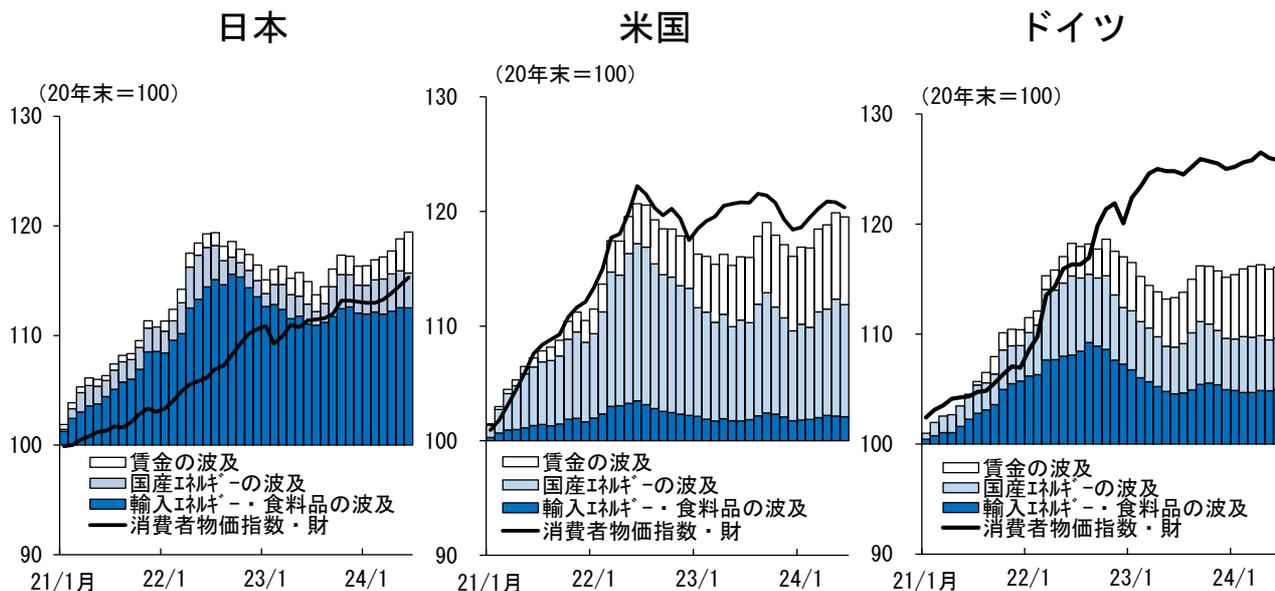
サービス

家賃



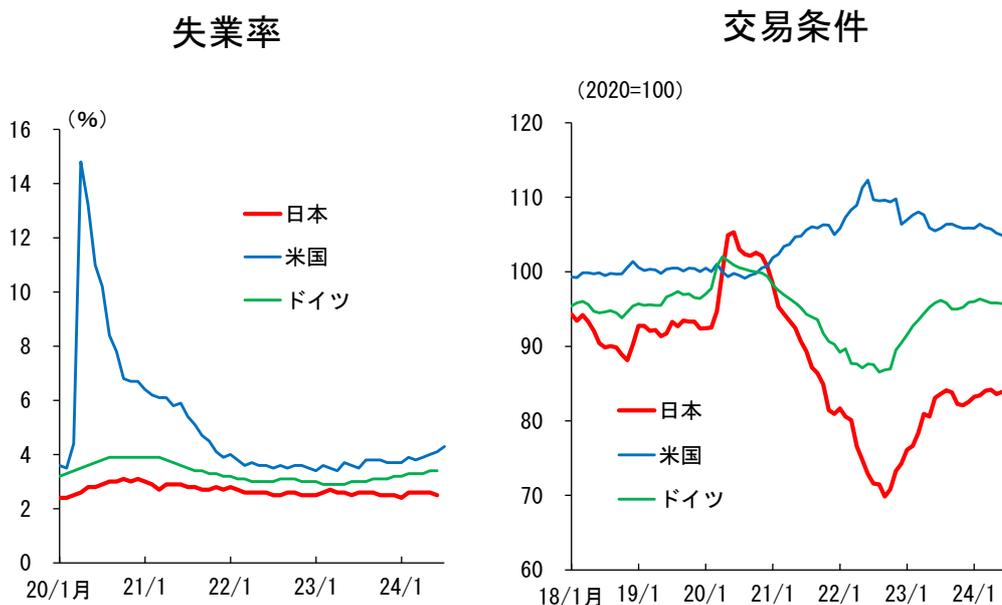
(注) 直近は2024年7月。財は日本は除く生鮮。サービスは除く家賃。日本と米国の家賃は帰属家賃を含む。  
 (出所) 総務省、BLS、独連邦統計局

## 日米独の財価格の変動要因



(注) 直近は2024年6月。日本は除く生鮮。  
 輸入エネルギー・食料品および賃金の波及効果は、産業連関表を基に算出した試算値。  
 なお、エネルギーは国産品の価格も輸入価格に連動すると仮定。  
 (出所) 日本銀行、総務省、BLS、BEA、OECD、独連邦統計局、Haver

## 日米独の賃金の動きの背景



(注) 左図の直近は米国は2024年7月、日本とドイツは2024年6月。右図の直近は日本と米国は2024年7月、ドイツは2024年6月。  
 交易条件は輸出物価÷輸入物価。  
 (出所) 日本銀行、総務省、BLS、独連邦統計局、Haver

## 非伝統的金融政策の歴史

政策手段	最初に導入した中央銀行（導入年）
ゼロ金利政策	日本銀行(1999)
フォワードガイダンス	日本銀行(1999、時間軸政策と命名)
量的緩和（短期債中心の買入れ）	日本銀行（2001）
量的緩和（長期債等を大規模に買入れ）	米連邦準備制度理事会（2009）
マイナス金利	デンマーク中銀（2012）
イールドカーブ・コントロール	日本銀行（2016） ＜米連邦準備制度理事会（1942）＞

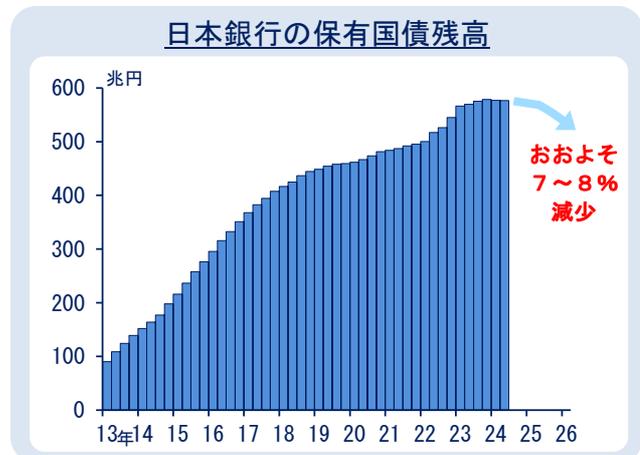
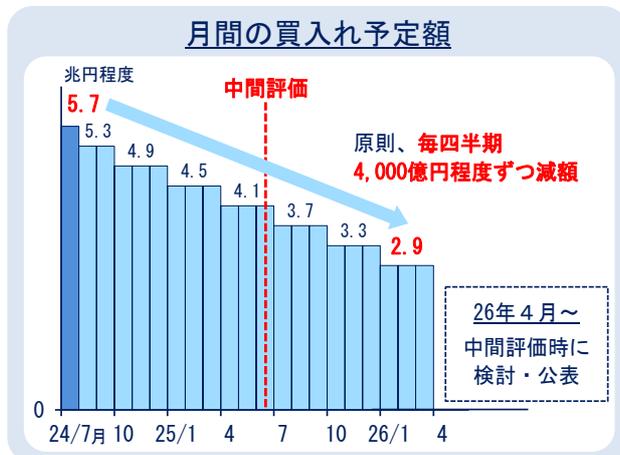
7

### 2024年7月金融政策決定会合での決定内容①：長期国債買入れの減額計画

#### 2026年3月までの減額計画の考え方

- ①長期金利：金融市場において形成されることが基本
- ②国債買入れ：国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保しつつ、予見可能な形での減額が適切

#### <予見可能な形での減額>



#### <柔軟性の確保>

- ① 来年6月の金融政策決定会合で中間評価を実施
- ② 長期金利が急激に上昇する場合には、機動的に、買入れ額の増額等を実施
- ③ 必要な場合には、金融政策決定会合において、減額計画を見直す

8

3. 日本銀行の金融政策運営

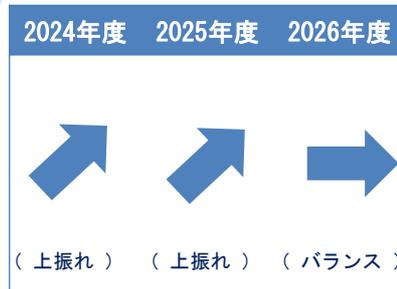
2024年7月金融政策決定会合での決定内容②：金融市場調節方針の変更

- 経済・物価は、これまで示してきた見通しに概ね沿って推移、賃上げの動きに広がり
- 輸入物価は再び上昇に転じており、先行き、物価が上振れするリスクには注意

政策委員見通しの中央値（対前年度比、%、括弧内は4月からの変化）

	2024年度	2025年度	2026年度
実質GDP	0.6 (▲0.2)	1.0 (－)	1.0 (－)
消費者物価 (除く生鮮食品)	2.5 (▲0.3)	2.1 (+0.2)	1.9 (－)
(参考) 除く生鮮食品・エネルギー	1.9 (－)	1.9 (－)	2.1 (－)

物価のリスク・バランス



2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現という観点から、金融緩和の度合いを調整

短期金利（無担保コールO/N物）：「0.25%程度」に引き上げ（従来は「0～0.1%程度」）

- 実質金利は大幅なマイナスが続き、緩和的な金融環境は維持 → 経済活動をしっかりとサポート
- 見通しが実現していくとすれば、それに応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整

4. おわりに

信玄堤略絵図

暴れる自然に立ち向かった先人たちの情熱。

