



# わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 秋田県金融経済懇談会における挨拶 —

2024年9月11日

日本銀行 政策委員会審議委員

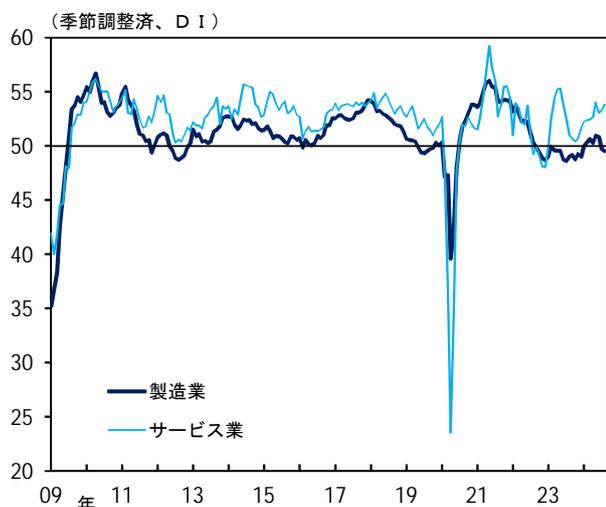
中川 順子

(図表1)

## 海外経済

<グローバルPMI>

<海外経済見通し>



(注) 製造業は、J.P. Morganグローバル製造業PMI。サービス業は、J.P. Morganグローバルサービス業PMI事業活動指数。  
(出所) Copyright © 2024 by S&P Global Market Intelligence, a division of S&P Global Inc. All rights reserved.



(注) IMFによる各国・地域の実質GDP成長率を、わが国の通関輸出ウエイトで加重平均したもの。2024年以降はIMF予測(2024/4月および7月時点)。  
先進国は、米国、ユーロ圏、英国。新興国・資源国はそれ以外。  
(出所) IMF、財務省

(図表2)

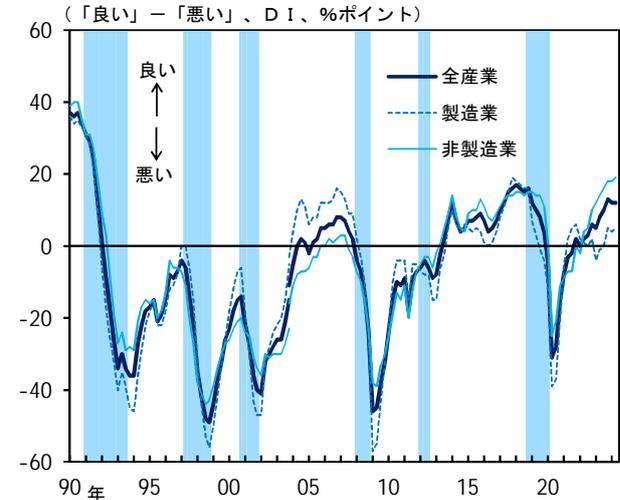
# 国内経済(企業部門)

## <企業収益>



(注) 1. 法人季報ベース。金融業、保険業を除く。  
2. 2009/20以降は、純粋持株会社を除く。  
3. シャド一部分は、景気後退局面。  
(出所) 財務省

## <業況判断>

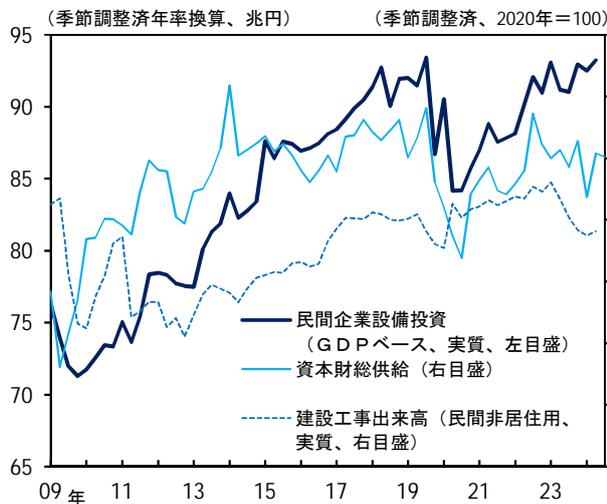


(注) 1. 短観の業況判断DI (全規模ベース)。2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。  
2. シャド一部分は、景気後退局面。  
(出所) 日本銀行

(図表3)

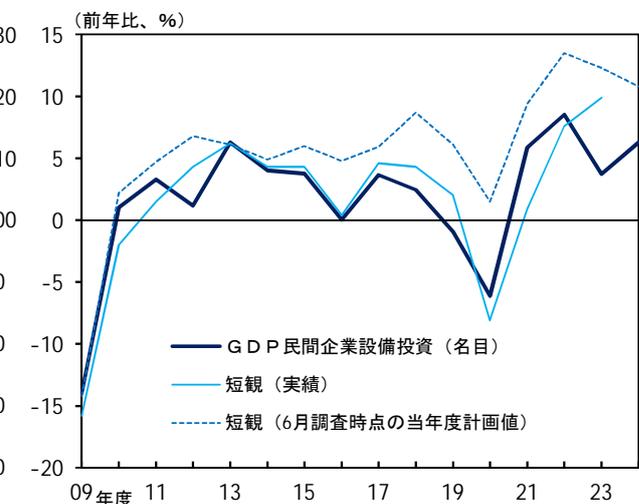
# 国内経済(企業部門)

## <設備投資一致指標>



(注) 1. 2024/3Qは、7月の値。  
2. 建設工事出来高の実質値は、建設工事費デフレーターを用いて日本銀行スタッフが算出。  
(出所) 内閣府、経済産業省、国土交通省

## <設備投資計画>



(注) 1. 短観は、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)。全産業+金融機関の値。  
2. GDP民間企業設備投資の2024年度は、2024/2Qの値。  
(出所) 日本銀行、内閣府

(図表4)

# 国内経済(企業部門)

## <鉱工業生産>



(注) 1. シェード部分は、景気後退局面。  
2. 2024/30は、7月の値。

(出所) 経済産業省

## <実質輸出入>



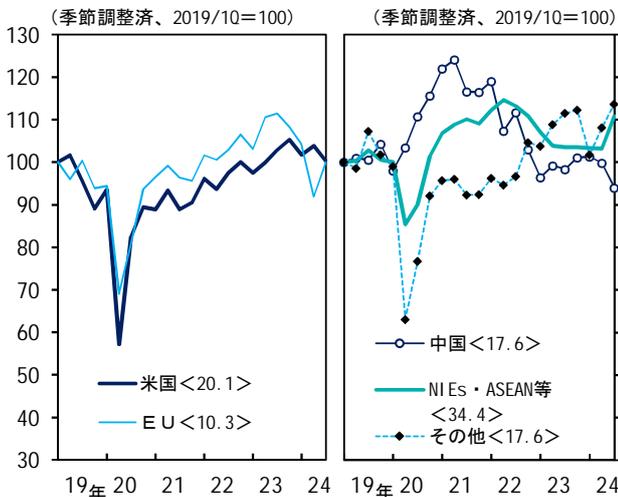
(注) 日本銀行スタッフ算出。2024/30は、7月の値。

(出所) 日本銀行、財務省、内閣府

(図表5)

# 国内経済(企業部門)

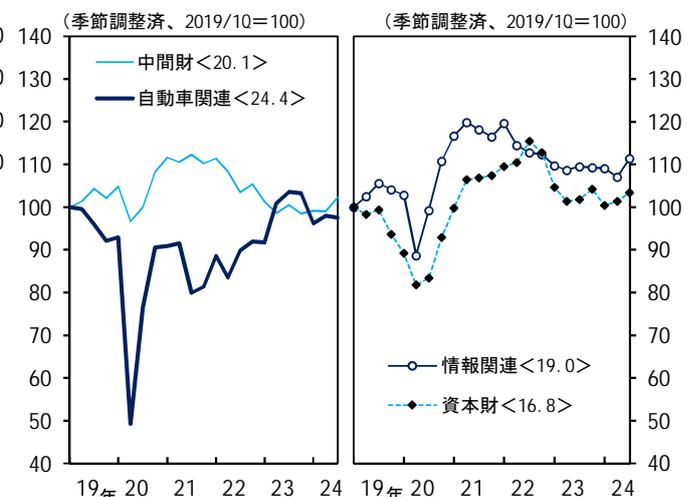
## <地域別実質輸出>



(注) 1. 日本銀行スタッフ算出。<>内は、2023年通関輸出額に占める各国・地域のウェイト。2024/30は、7月の値。  
2. 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

## <財別実質輸出>



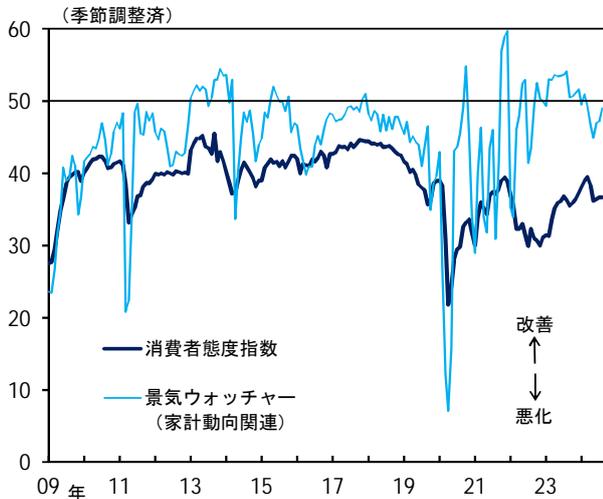
(注) 日本銀行スタッフ算出。<>内は、2023年通関輸出額に占める各財のウェイト。2024/30は、7月の値。

(出所) 日本銀行、財務省

(図表6)

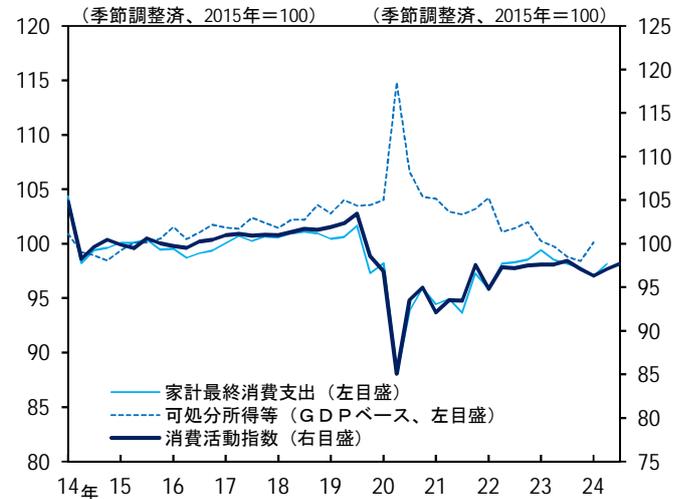
# 国内経済(個人消費)

## <マインド指標>



(注) 景気ウォッチャーは、景気の現状判断DI。  
(出所) 内閣府

## <実質個人消費>



(注) 1. 消費活動指数は、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)。2024/30は、7月の値。  
2. 家計最終消費支出は、除く持ち家の帰属家賃。  
3. 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。  
(出所) 日本銀行、内閣府等

(図表7)

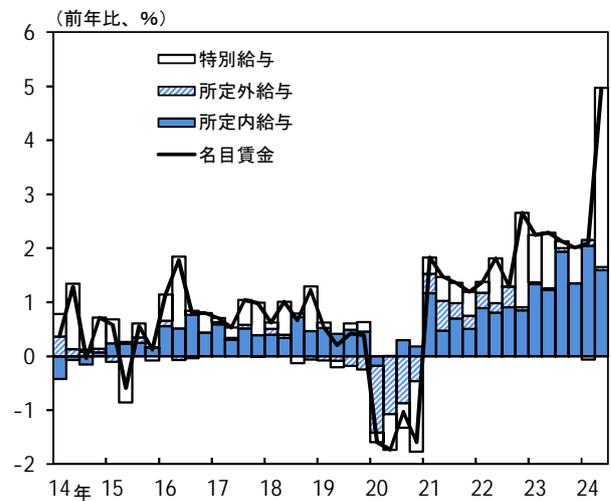
# 国内経済(雇用・所得環境)

## <就業者数>



(注) 2012年以前の正規、非正規は、詳細集計ベース。2024/30は、7月の値。  
(出所) 総務省

## <1人当たり名目賃金>

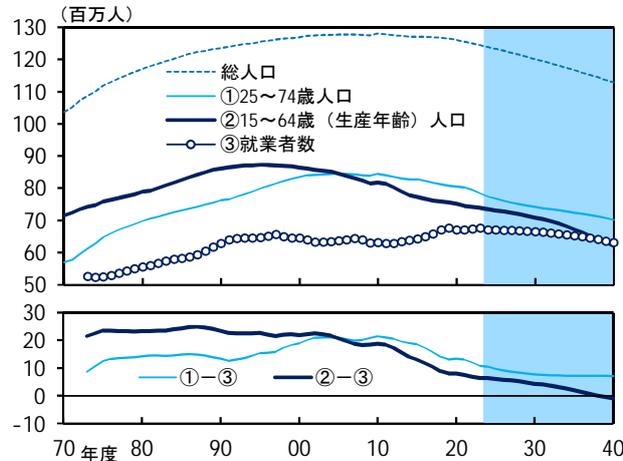


(注) 1. 各四半期は、10：3~5月、20：6~8月、30：9~11月、40：12~2月。2024/20は、6~7月の値。  
2. 2016/10以降は、共通事業所ベース。  
(出所) 厚生労働省

(図表8)

# 国内経済(雇用・所得環境)

## <追加的な労働供給の余地>



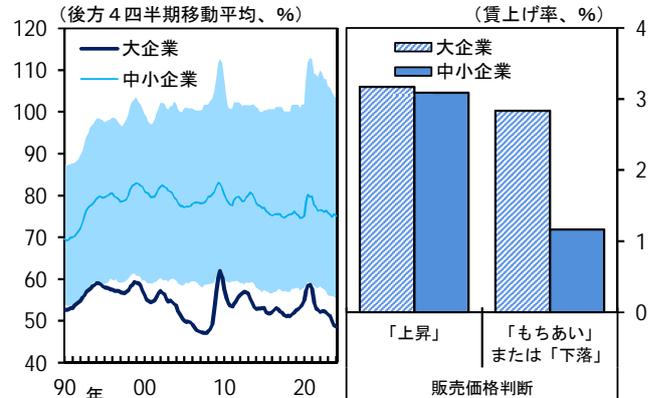
(注) シャド部分は、先行き。人口の先行きは、国立社会保障・人口問題研究所の推計値。就業者数の先行きは、労働政策研究・研修機構の推計値をもとに試算。

(出所) 総務省、国立社会保障・人口問題研究所、労働政策研究・研修機構

## <労働分配率と賃上げ率>

### ①労働分配率

### ②労働分配率の高い企業



(注) 1. 大企業は資本金10億円以上。中小企業は、①が同1,000万円以上1億円未満、②が同2,000万円以上1億円未満。  
2. ①のシャド部分は法人企業統計季報の個票を用いた中小企業の25~75%タイルの分布。金融業、保険業、純粋持株会社(2009/20以降)を除く。  
3. ②は、2023/40の一人当たり人件費の前年比。法人企業統計季報(賃上げ率)と短観(販売価格判断DI)の個票をマッチングして集計し、労働分配率の高い企業の賃上げ率(中央値)を表示。労働分配率の高い企業は、各規模別に上位50%の先を示す。

(出所) 財務省、日本銀行

(図表9)

# 物価関連指標

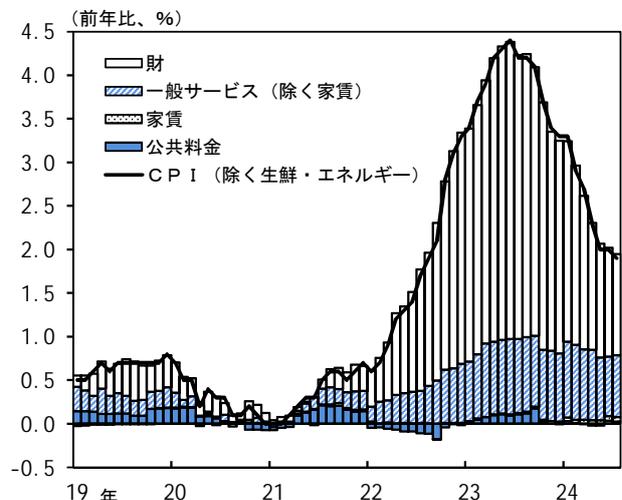
## <物価関連指標>

	(前年比、%)			
	23/4Q	24/1Q	24/2Q	24/3Q
消費者物価指数(CPI)				
除く生鮮	2.5	2.5	2.4	2.7
一時的な要因を除く	2.1	2.3	2.4	2.7
除く生鮮・エネルギー	3.8	3.2	2.2	1.9
一時的な要因を除く	3.4	3.0	2.1	1.9
国内企業物価指数	0.6	0.7	2.3	3.0
企業向けサービス価格指数	2.7	2.4	2.9	2.7
GDPデフレーター	3.9	3.4	3.2	
内需デフレーター	2.1	2.3	2.6	

(注) 1. 国内企業物価指数は、夏季電力料金調整後。企業向けサービス価格指数は、除く国際運輸。  
2. CPI(一時的な要因を除く)は、教育無償化政策、旅行支援策、携帯電話通話料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。  
3. 2024/3Qは、7月の値。

(出所) 総務省、日本銀行、内閣府

## <CPI(一時的な要因を除く)>



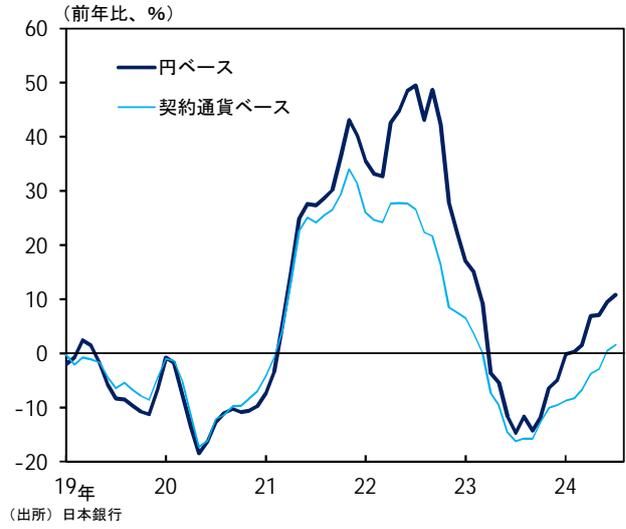
(注) 1. 公共料金(除くエネルギー) = 「公共サービス」 + 「水道料」  
2. CPIは、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策、携帯電話通話料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。

(出所) 総務省

# 物価を取り巻く環境

## <国際商品市況>

## <輸入物価指数>



# 国内経済・物価見通し

## <展望レポートの経済・物価見通し(2024年7月)>

(対前年度比、%、<>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)
2024年度	+0.5 ~ +0.7 <+0.6>	+2.5 ~ +2.6 <+2.5>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>
4月時点の見通し	+0.7 ~ +1.0 <+0.8>	+2.6 ~ +3.0 <+2.8>	+1.7 ~ +2.1 <+1.9>
2025年度	+0.9 ~ +1.1 <+1.0>	+2.0 ~ +2.3 <+2.1>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>
4月時点の見通し	+0.8 ~ +1.1 <+1.0>	+1.7 ~ +2.1 <+1.9>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>
2026年度	+0.8 ~ +1.0 <+1.0>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>	+1.9 ~ +2.2 <+2.1>
4月時点の見通し	+0.8 ~ +1.0 <+1.0>	+1.6 ~ +2.0 <+1.9>	+1.9 ~ +2.1 <+2.1>

(出所) 日本銀行

(図表12)

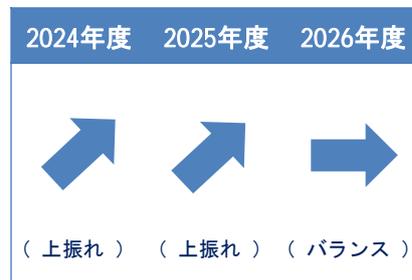
### 2024年7月金融政策決定会合での決定内容①：金融市場調節方針の変更

- 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、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整

(図表13)

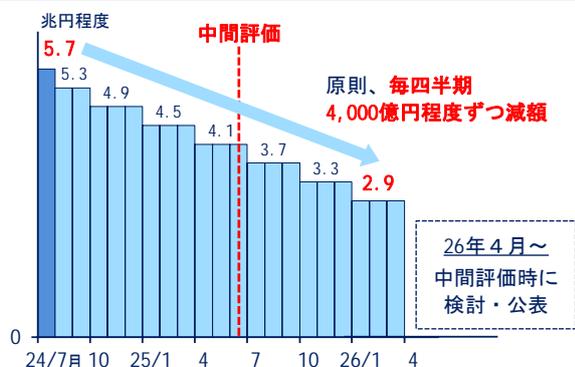
### 2024年7月金融政策決定会合での決定内容②：長期国債買入れの減額計画

#### 2026年3月までの減額計画の考え方

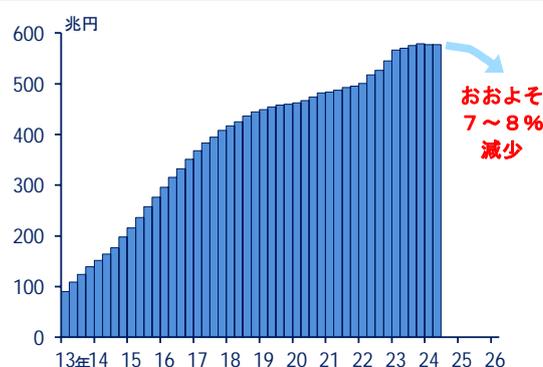
- ①長期金利：金融市場において形成されることが基本
- ②国債買入れ：国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保しつつ、予見可能な形での減額が適切

#### <予見可能な形での減額>

月間の買入れ予定額



日本銀行の保有国債残高



#### <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