

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 —

2024年9月24日

日本銀行総裁

植田 和男

1. はじめに
2. 経済・物価情勢
3. 日本銀行の金融政策運営
4. おわりに

わが国の実質GDP



(出所) 内閣府

1

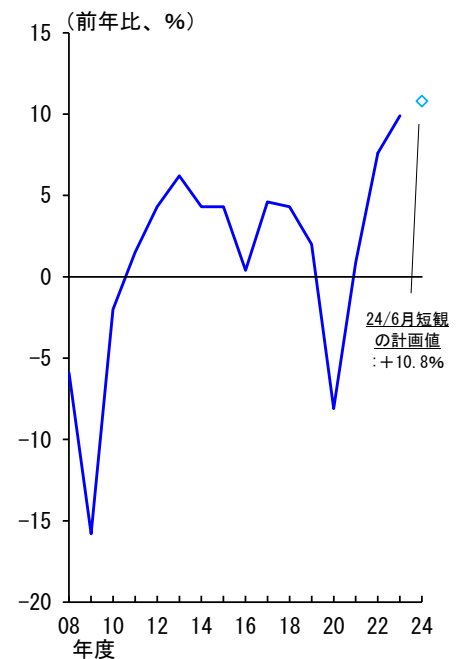
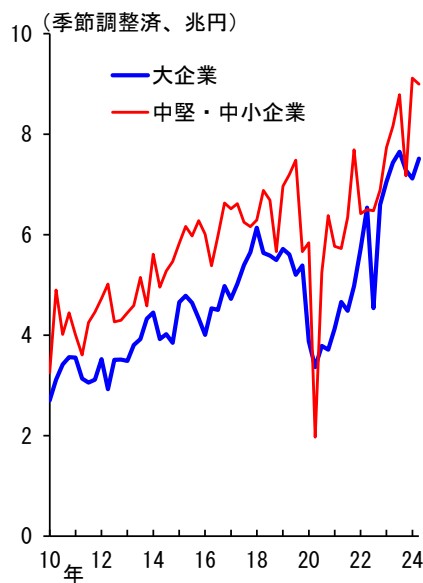
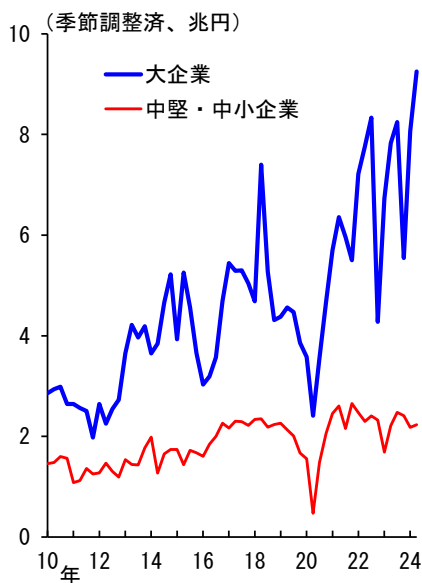
企業部門

経常利益

設備投資

製造業

非製造業

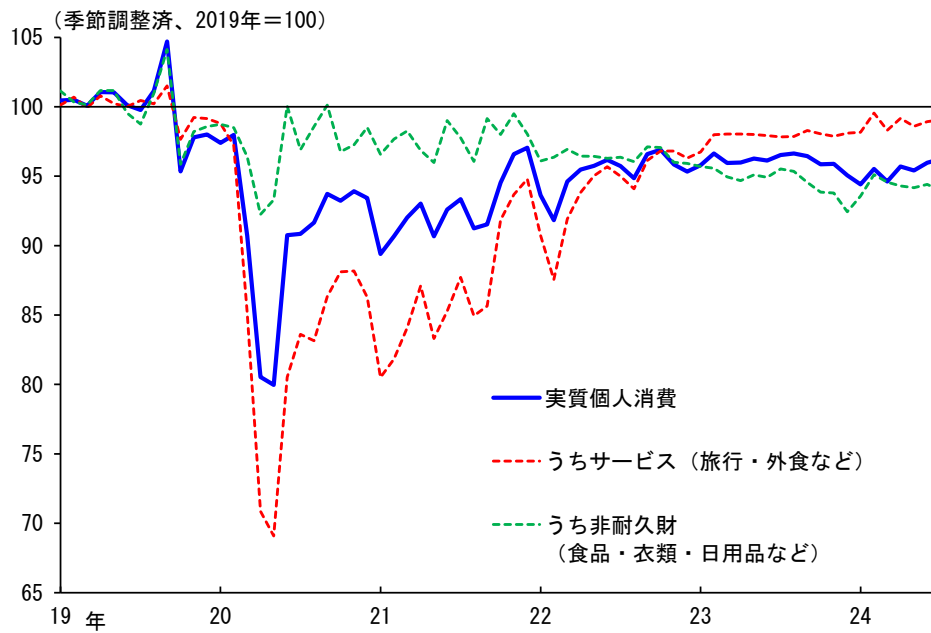


(注) 1. 経常利益は、法人季報ベース。金融業、保険業、純粋持株会社を除く。
 2. 右図は、短観ベース。ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない（2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない）。金融業を含む。
 (出所) 財務省、日本銀行

2

家計部門

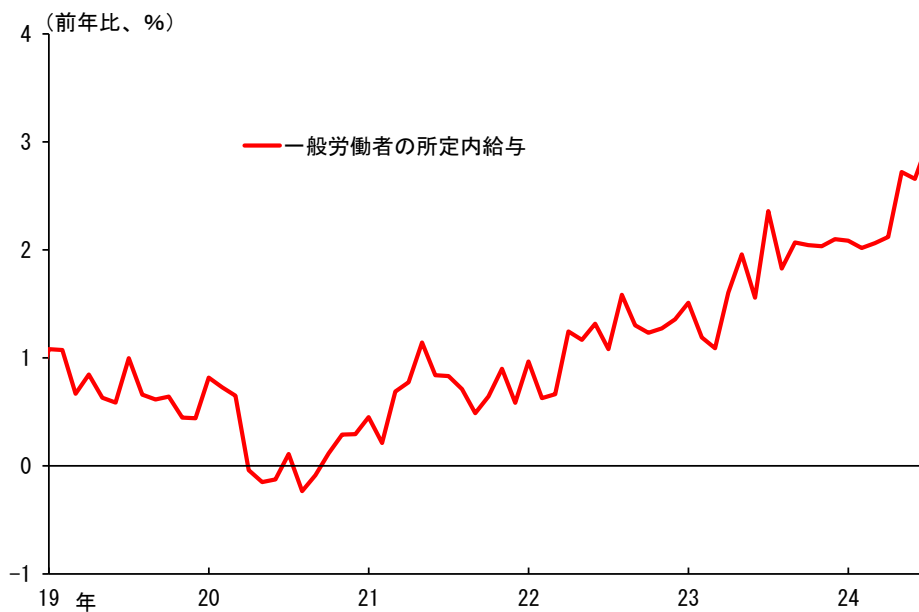
実質個人消費



(注) 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）。
 (出所) 日本銀行

3

名目賃金

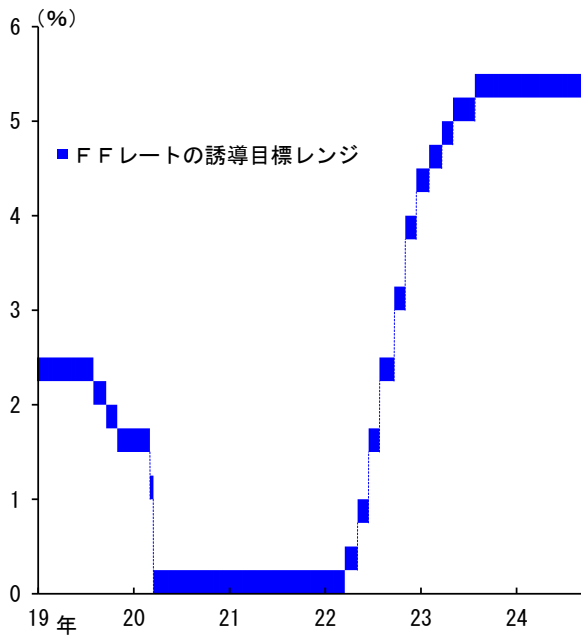


(注) 共通事業所ベース。
 (出所) 厚生労働省

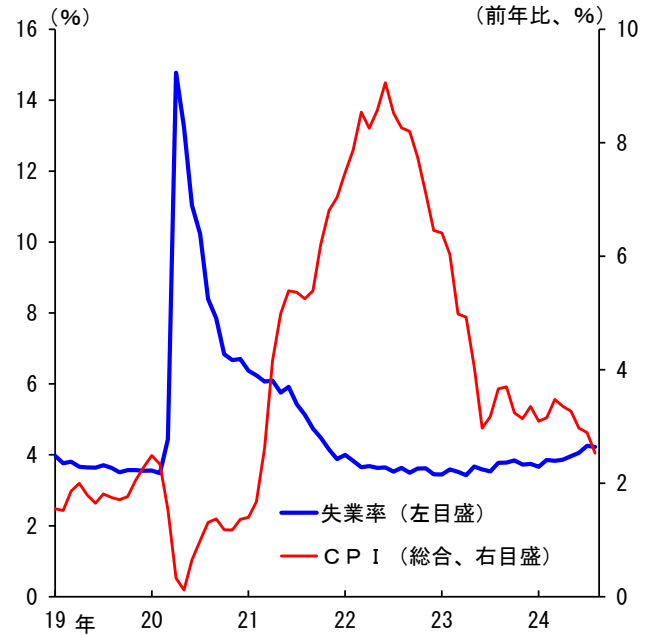
4

米国経済

政策金利



雇用と物価

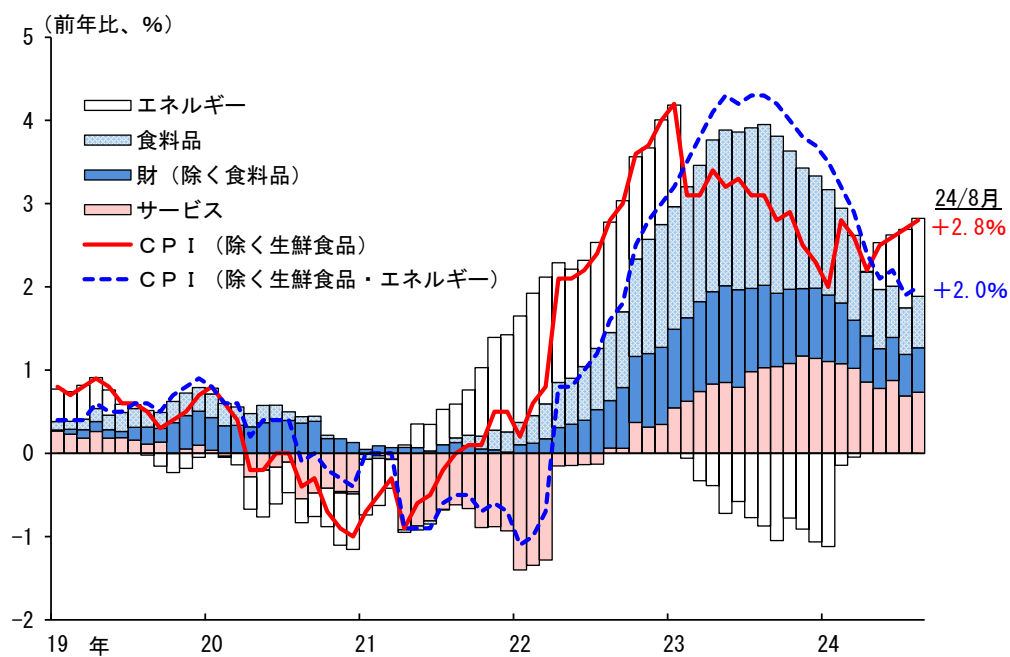


(出所) Bloomberg、Haver

5

物価情勢

消費者物価指数

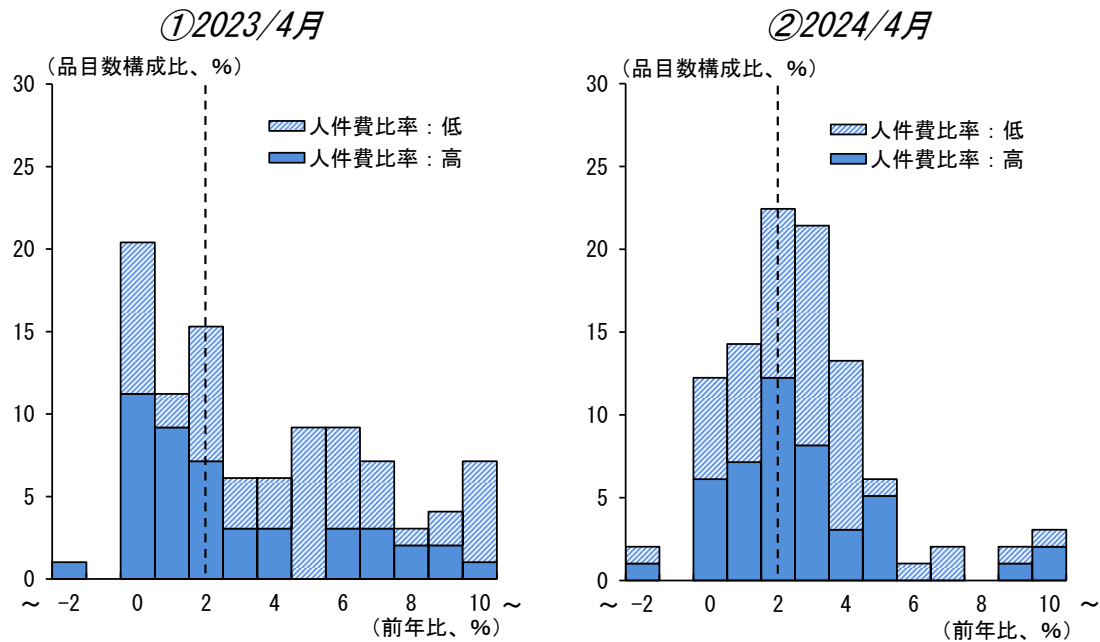


(出所) 総務省

6

サービス価格の動向

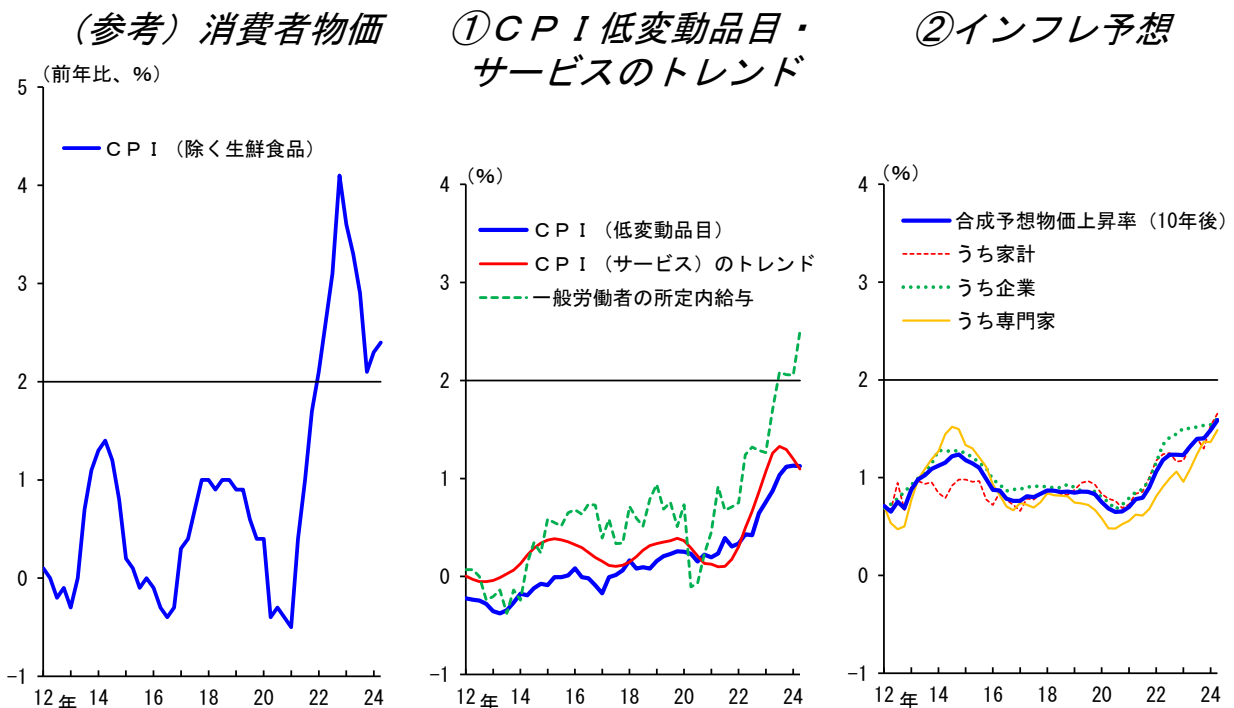
一般サービスの品目別分布



(注) C P I の一般サービス（除く家賃）ベース。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。
C P I の品目を2015年産業連関表の分類とマッチングした上で、国内生産額に占める「賃金・俸給」等の割合をもとにグルーピング。
「高（低）」は、一般サービス（除く家賃）の中で、上位（下位）50%に該当する品目の分布。
(出所) 総務省

7

基調的な物価上昇率の動向

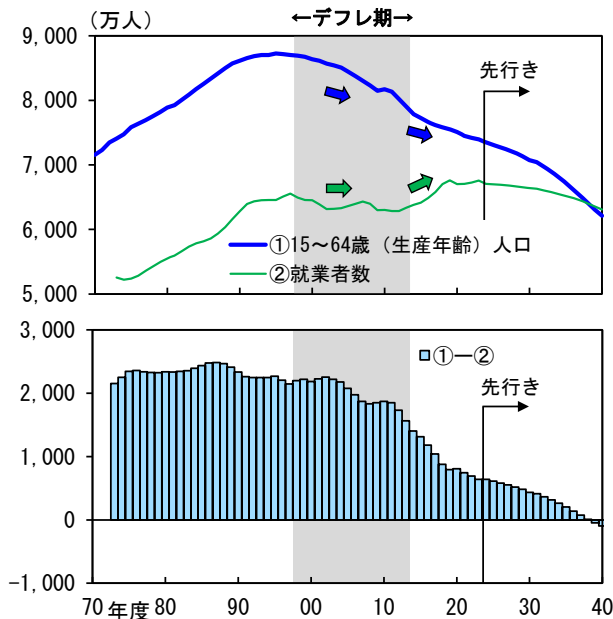


(注) 1. 左図の C P I は、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策、携帯電話通信料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。
2. 図表①、②の各アプローチの詳細は、「経済・物価情勢の展望」（2024年4月）BOX 4 を参照。図表①の一般労働者の所定内給与の2016年以降は、共通事業所ベース。
(出所) 日本銀行、総務省、厚生労働省、QUICK「QUICK月次調査＜債券＞」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、Bloomberg

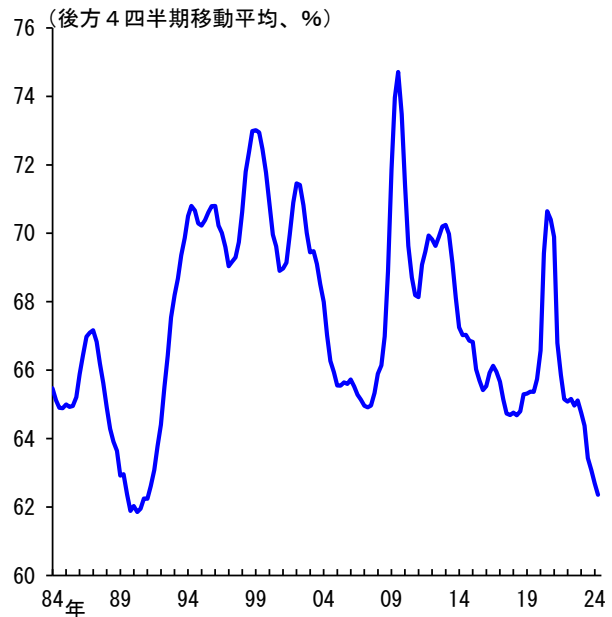
8

労働市場

生産年齢人口と就業者数



労働分配率



(注) 1. 左図の人口の先行きは、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。
 2. 右図は法人季報ベース。金融業、保険業、純粋持株会社（2009/2Q以降）を除く。労働分配率＝人件費／付加価値額。
 付加価値額は、営業利益＋人件費＋減価償却費。
 (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、財務省

9

3. 日本銀行の金融政策運営

図表10

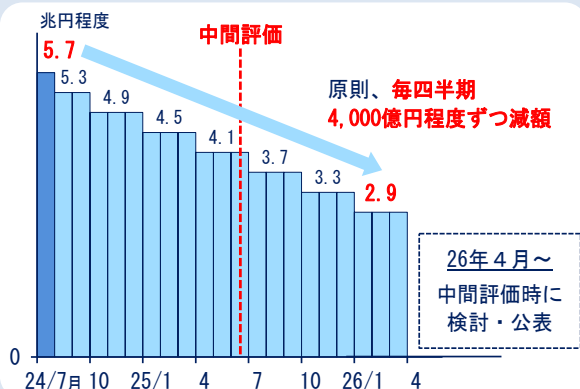
2024年7月金融政策決定会合での決定内容①：長期国債買入れの減額計画

2026年3月までの減額計画の考え方

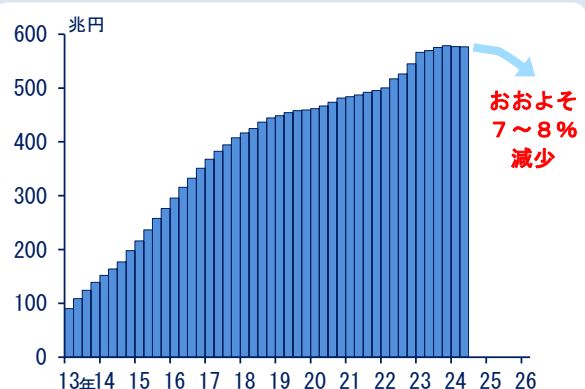
- ①長期金利：金融市場において形成されることが基本
- ②国債買入れ：国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保しつつ、予見可能な形での減額が適切

<予見可能な形での減額>

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

10

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

2024年度	2025年度	2026年度
		
（上振れ）	（上振れ）	（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