



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 香川県金融経済懇談会における挨拶 —

2024年10月16日

日本銀行 政策委員会審議委員

安達 誠司

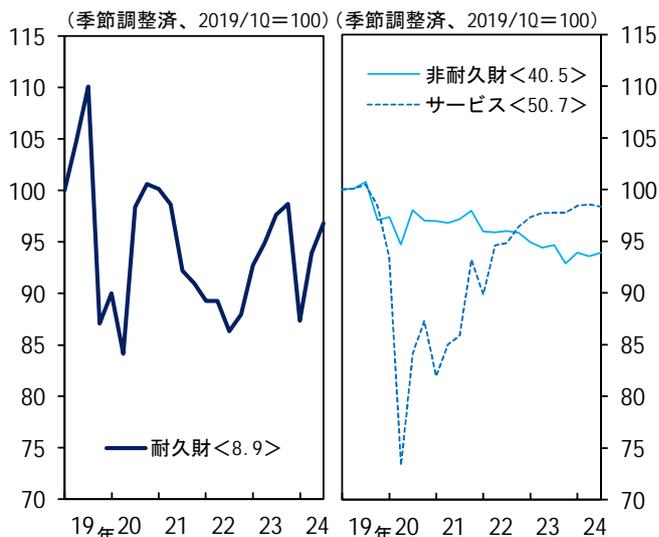
(図表 1)

消費活動指数 (実質)

消費活動指数 (旅行収支調整済)



消費活動指数における形態別消費

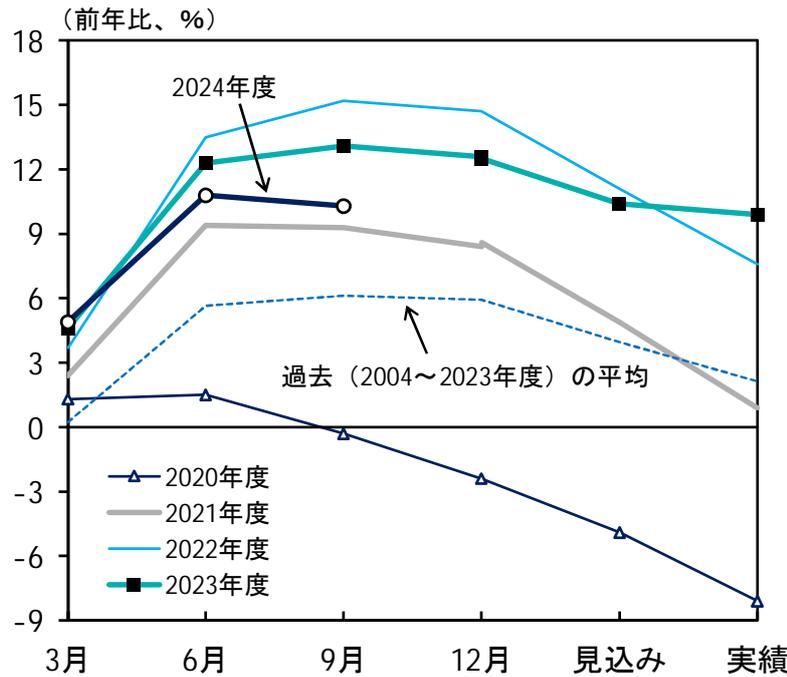


(注) 1. 左図の消費活動指数 (旅行収支調整済) は、除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費 (日本銀行スタッフ算出)。
2. 右図は、日本銀行スタッフ算出。< >内は、消費活動指数におけるウエイト。
3. 右図の非耐久財は、GDP統計において半耐久財に分類される品目を含む。
4. 左図と右図の2024/30は、7~8月の値。

(出所) 日本銀行等

(図表 2)

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月調査および2023/12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 3)

設備投資

設備投資一致指標



(注) 1. 資本財総供給の2024/3Qは、7~8月の値。建設工事出来高の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

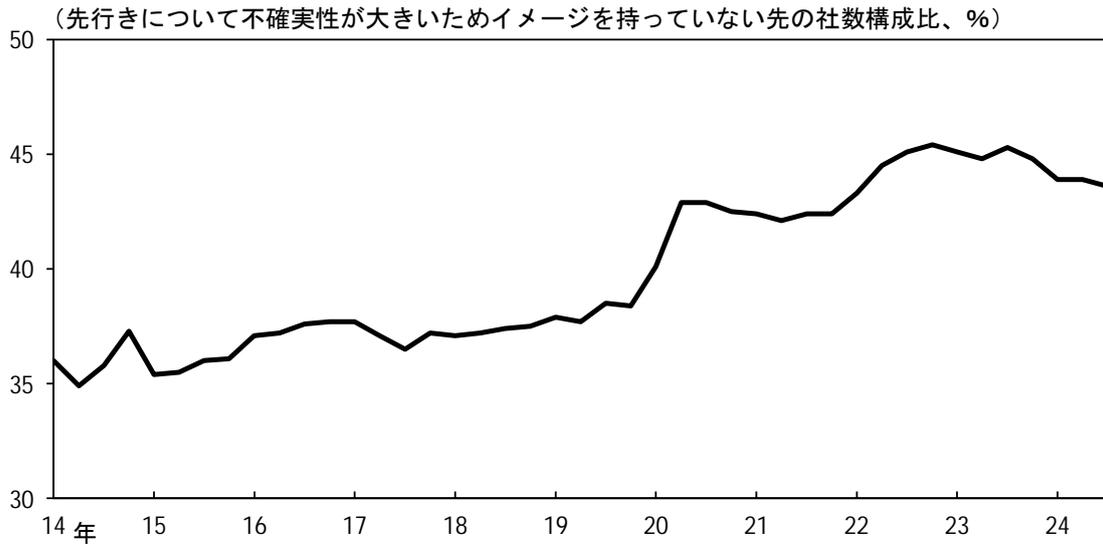
設備投資先行指標



(注) 機械受注の2024/3Qは、7月の値。建築着工の2024/3Qは、7~8月の値。
 (出所) 内閣府、国土交通省

(図表 4)

企業の物価全般の見通し



(注) 1. 短観の全産業全規模ベースの物価全般の見通し(5年後)。
2. 先行きについて不確実性が大きいイメージを持っていない先は、選択肢の「21. 先行きについては不確実性が大きいから」を回答した先。
(出所) 日本銀行

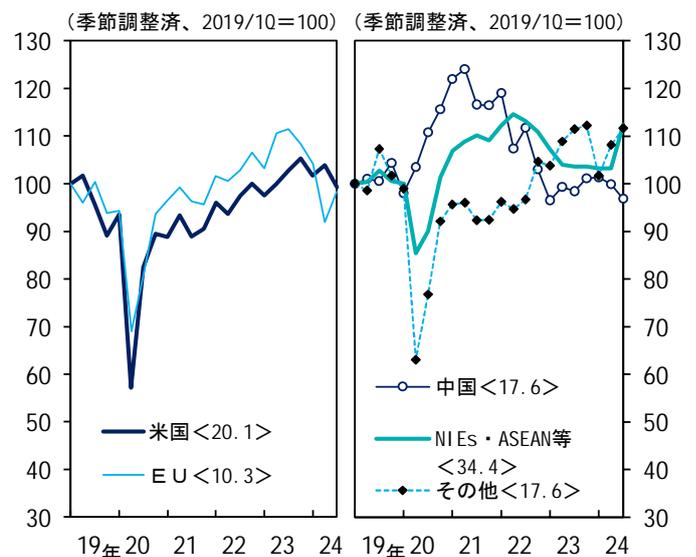
(図表 5)

輸出

実質輸出 (全体)



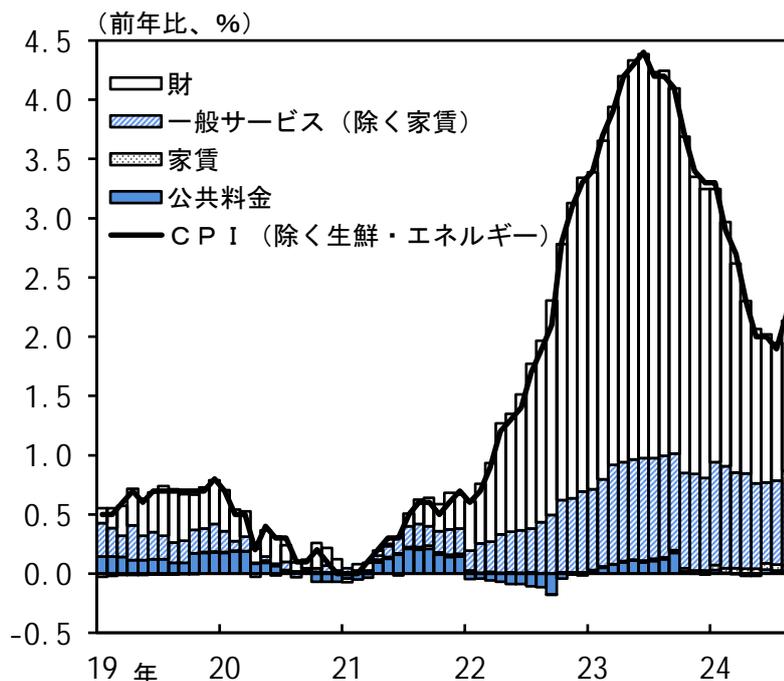
地域別実質輸出



(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2024/3Qは、7~8月の値。
3. 右図の< >内は、2023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（一時的な要因を除く）

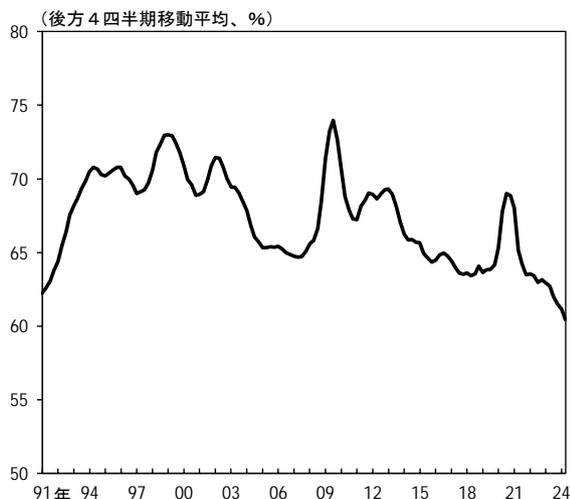


(注) 1. 公共料金（除くエネルギー）＝「公共サービス」＋「水道料」
2. CPIは、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策、携帯電話通信料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。
(出所) 総務省

(図表 7)

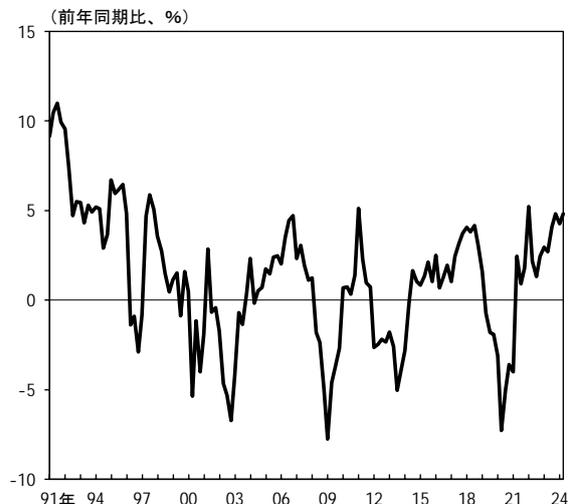
労働分配率と賃上げ率の推移

労働分配率



(注) 1. 法人季報ベース。金融業、保険業を除く。
2. 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) 財務省

人件費の伸び率

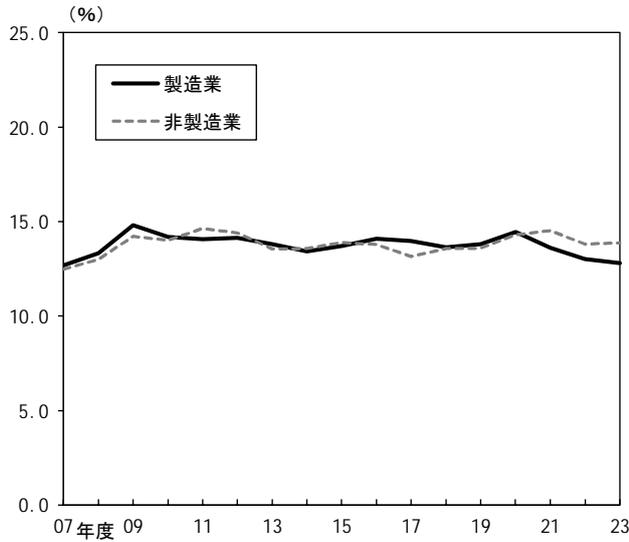


(注) 法人季報ベース。金融業、保険業を除く。
(出所) 財務省

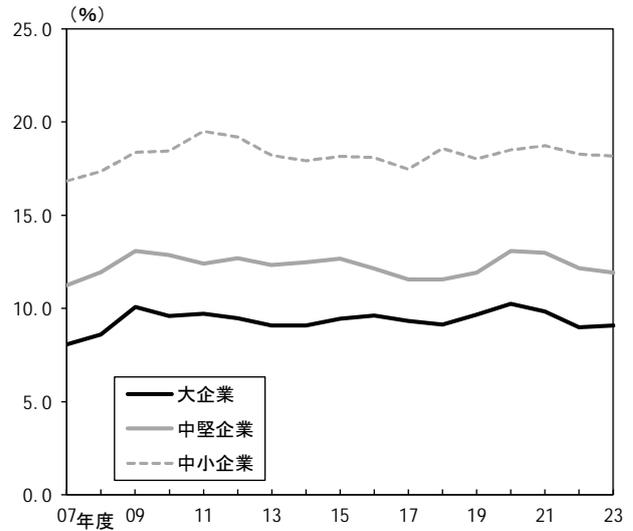
(図表 8)

売上高人件費比率

製造業・非製造業別（全規模ベース）



企業規模別（全産業ベース<金融業、保険業を除く>）



(注) 1. 左図と右図ともに、法人企業統計調査の年次別調査ベース（金融業、保険業を除く）。
 2. 左図と右図の人員費は、「人員費＝役員給与＋役員賞与＋従業員給与＋従業員賞与＋福利厚生費」で算出。
 3. 右図では、大企業を資本金10億円以上、中堅企業を資本金1億円以上10億円未満、中小企業を資本金1億円未満としている。
 (出所) 財務省

(図表 9)

損益分岐点売上高比率



(注) 1. 法人企業統計調査の年次別調査ベース（金融業、保険業を除く）。全規模ベース。
 2. 損益分岐点売上高比率＝損益分岐点売上高÷売上高、損益分岐点売上高＝固定費÷限界利益率、固定費＝人員費＋支払利息等＋減価償却費＋動産・不動産賃貸料、人員費＝役員給与＋役員賞与＋従業員給与＋従業員賞与＋福利厚生費、限界利益率＝(売上高－変動費)÷売上高、変動費＝売上高－固定費－経常利益。
 (出所) 財務省

(図表10)

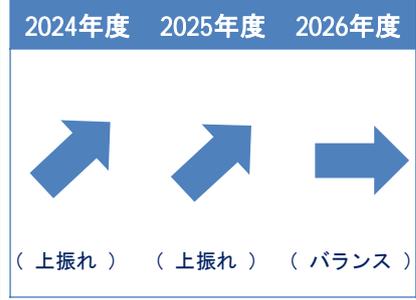
2024年7月金融政策決定会合での決定内容①：金融市場調節方針の変更

- 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、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

(図表11)

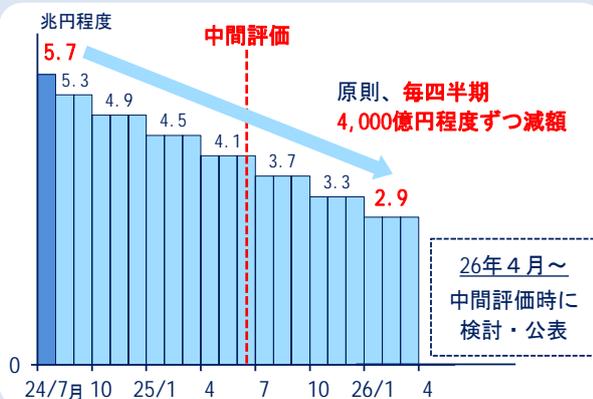
2024年7月金融政策決定会合での決定内容②：長期国債買入れの減額計画

2026年3月までの減額計画の考え方

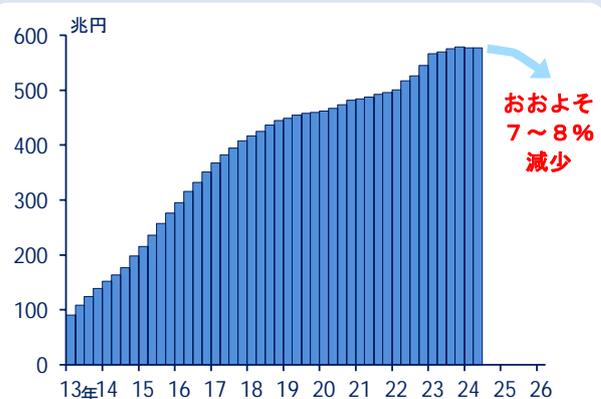
- ①長期金利：金融市場において形成されることが基本
- ②国債買入れ：国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保しつつ、予見可能な形での減額が適切

<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

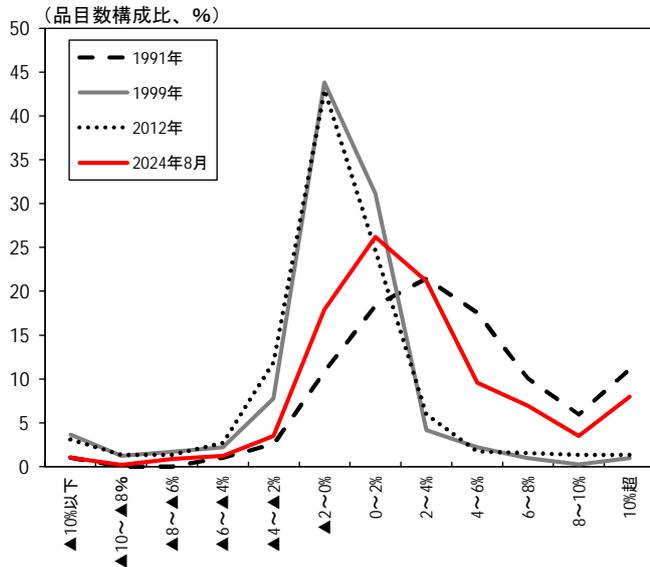


<柔軟性の確保>

- 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

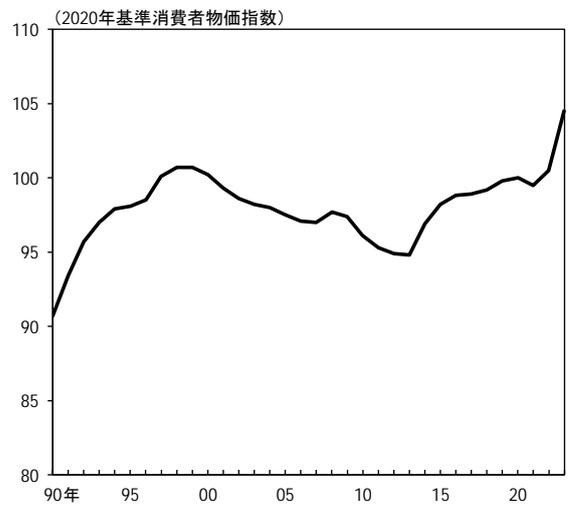
金融政策が正常化プロセスに入る条件

消費者物価上昇率の品目別分布



(注) 1. 2020年基準の全国消費者物価指数(総合)の長期時系列データ(品目別価格指数)を使用。
2. 1991年、1999年、2012年は年平均のデータを使用。
(出所) 総務省

消費者物価指数(除く生鮮・エネルギー)



(注) 年平均のデータを使用。
(出所) 総務省