

最近の経済・物価情勢と金融政策運営

— 内外情勢調査会における講演 —

2025年6月3日

日本銀行総裁
植田 和男

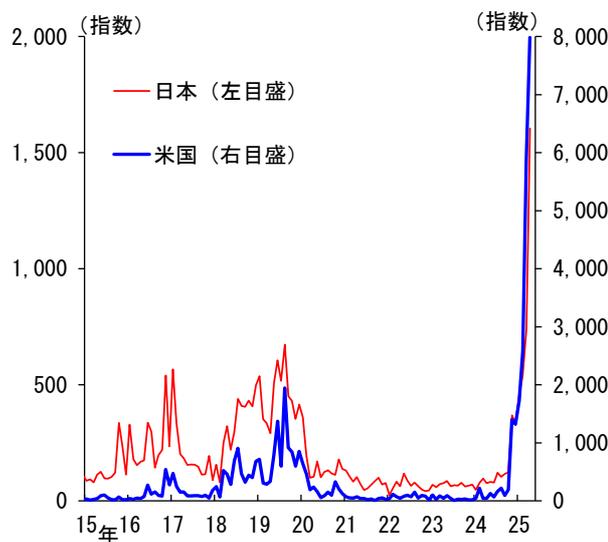
1. はじめに
2. 通商政策の影響と経済・物価情勢
3. 通商政策を巡るリスク
4. 日本銀行の金融政策運営
5. おわりに

通商政策

米国の実効関税率



通商政策不確実性指数

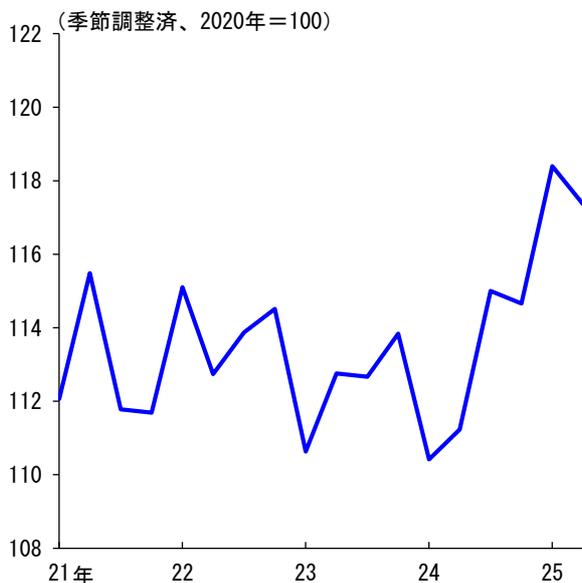


(注) 1. 左図は IMF 試算値。「関税発動後」は4/9日時点の関税政策を考慮した値 (相互関税の90日間停止、対中145%関税を前提としたもの)。
2. 右図の直近は2025/4月。

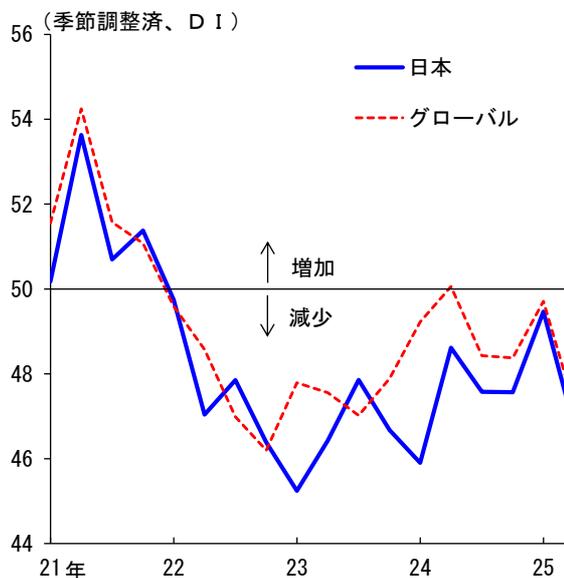
(出所) RIETI ("Policy Uncertainty in Japan" by Elif C. Arbatli Saxegaard, Steven J. Davis, Arata Ito, and Naoko Miake)、Economic Policy Uncertainty、IMF

輸出

実質輸出



新規輸出受注PMI (製造業)



(注) 1. 左図の直近は、2025/2Q (4月)。

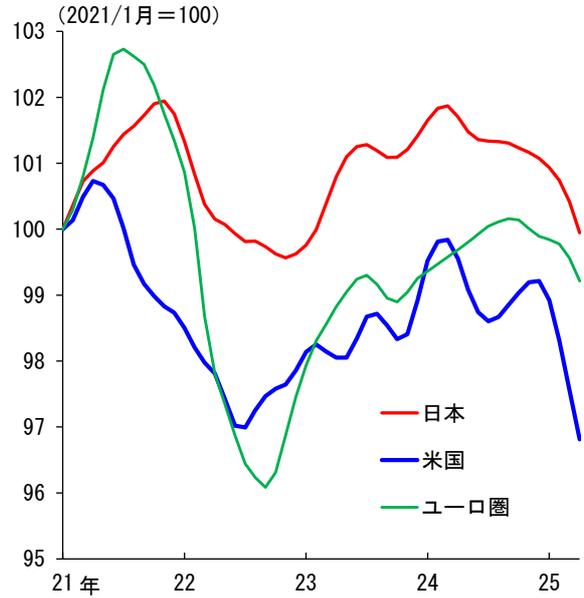
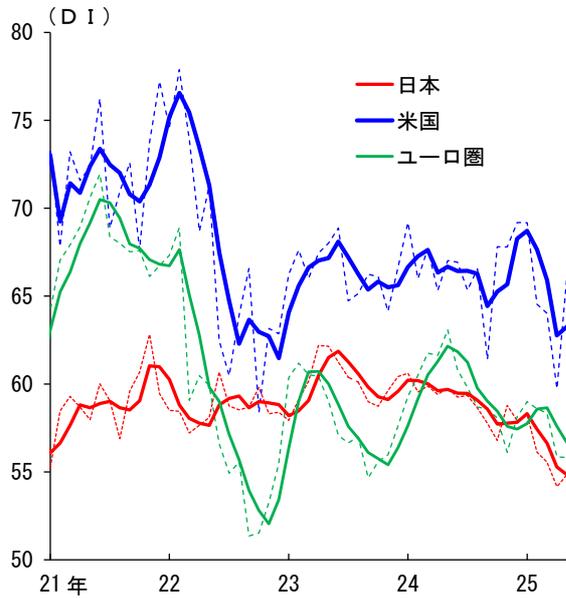
2. 右図の日本は、auじぶん銀行日本製造業PMI (新規輸出受注)。直近は、2025/2Q (日本は4~5月、グローバルは4月の値)。

(出所) 財務省、日本銀行、Copyright © 2025 by S&P Global Market Intelligence, a division of S&P Global Inc. All rights reserved.

企業・家計のコンフィデンス

企業の景況感

消費者マインド



(注) 1. 左図は複合PMI（いずれも今後1年間の生産高に対する見通し、日本はauじぶん銀行日本複合PMI）。実線は後方3か月移動平均、点線は原数値。直近は、2025/5月。
 2. 右図は、OECD公表値。直近は、2025/4月。
 (出所) Copyright © 2025 by S&P Global Market Intelligence, a division of S&P Global Inc. All rights reserved.、OECD

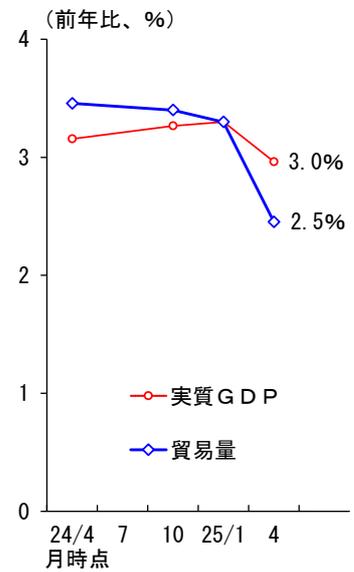
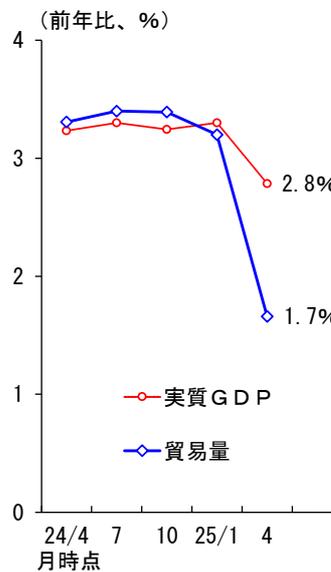
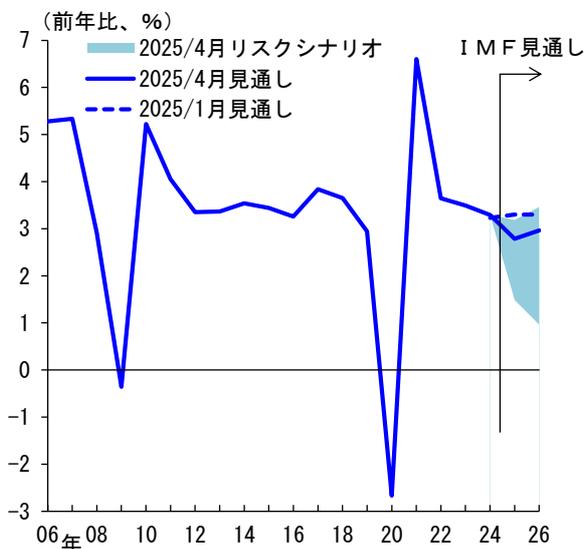
世界経済・貿易

IMFの世界実質GDP 成長率見通し

IMF見通しの修正状況

①2025年見通し

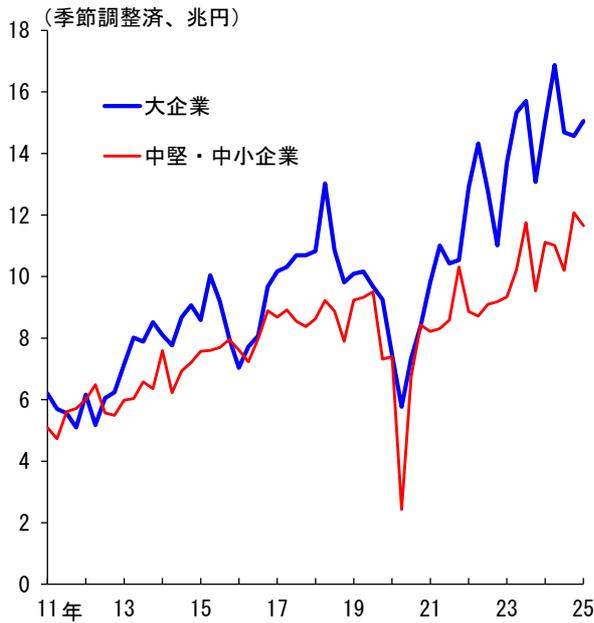
②2026年見通し



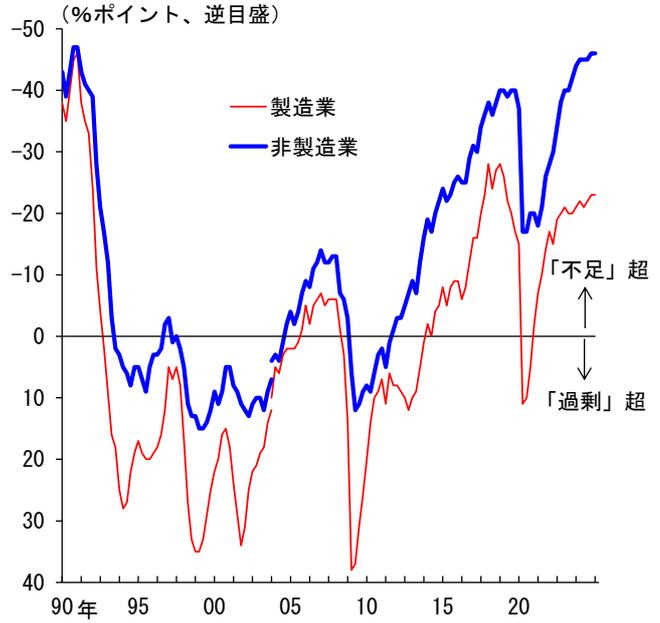
(注) 左図の「2025/4月見通し」はIMF2025/4月世界経済見通しにおける「参考見通し(Reference Forecast)」。「リスクシナリオ」は、同経済見通しで示された経済上振れシナリオ、下振れシナリオにおける実質GDP成長率の上振れ幅、下振れ幅を2025/4月見通しに加えたもの。
 (出所) IMF

企業収益・労働需給

企業収益

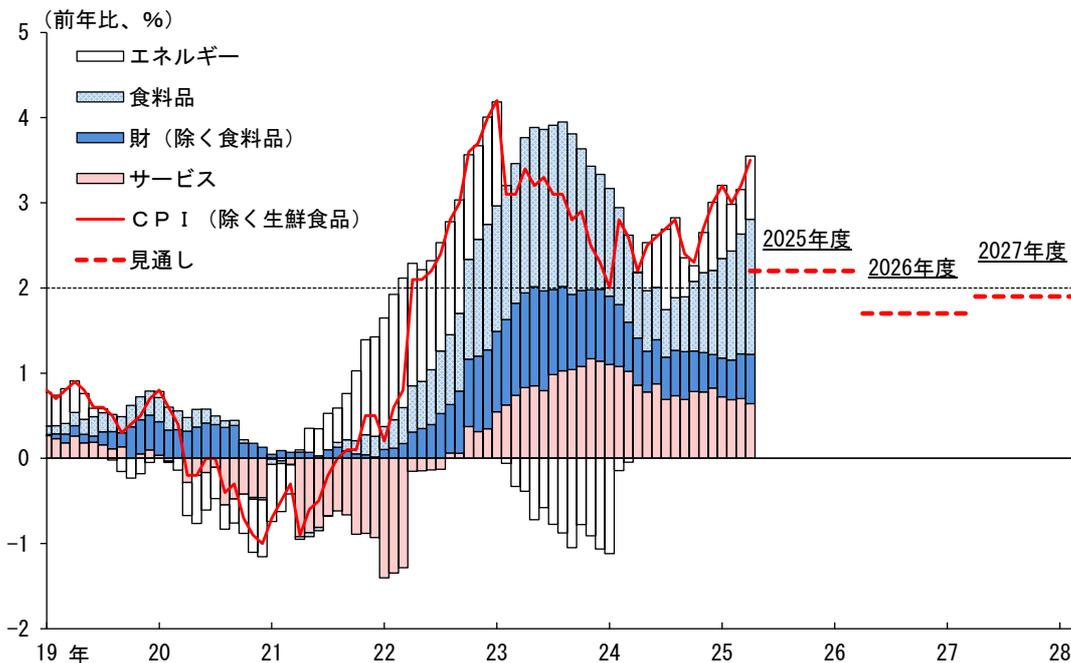


雇用人員判断DI



(注) 1. 左図は、経常利益（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。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。
 (出所) 財務省、日本銀行

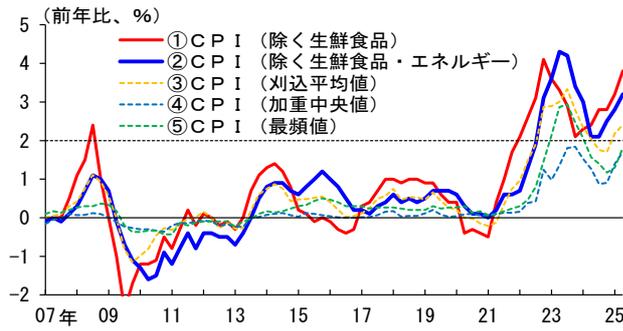
物価上昇率



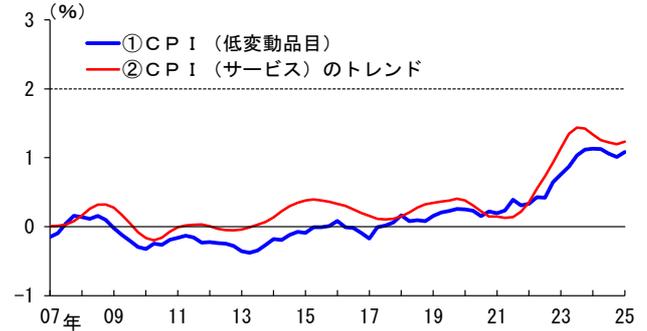
(注) 見通しは、「経済・物価情勢の展望」（2025年4月）における政策委員見通しの中央値。
 (出所) 総務省、日本銀行

基調的な物価上昇率に関連する指標

① 価格変動の大きい品目を控除した物価指標



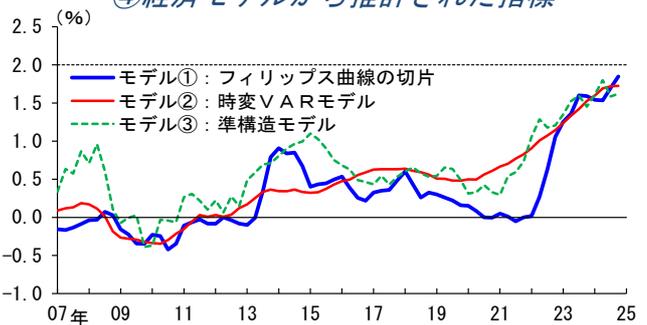
② 賃金変動を反映しやすい指標



③ 中長期の予想物価上昇率



④ 経済モデルから推計された指標

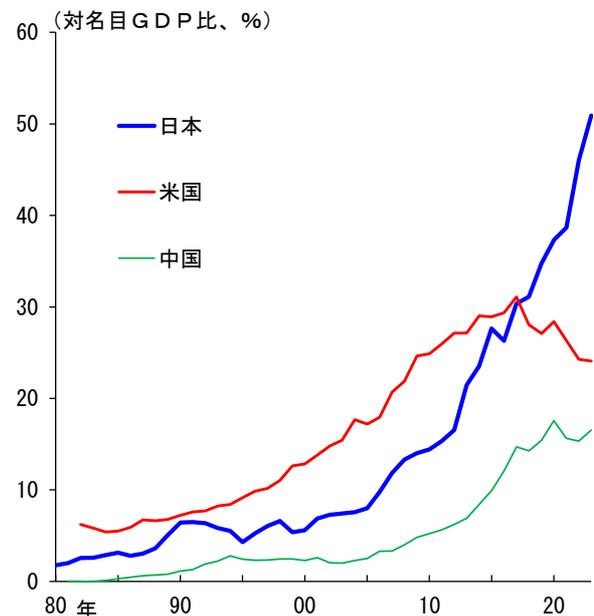
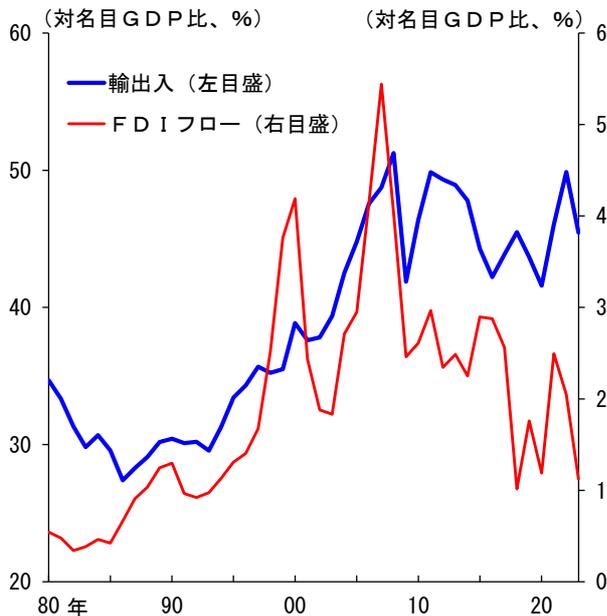


(注) 各指標の定義は、「経済・物価情勢の展望」(2024年4月)BOX4を参照。①のCPI(除く生鮮食品、除く生鮮食品・エネルギー)は、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策、携帯電話通信料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。①の2025/2Qは4月の値。
(出所) 総務省、厚生労働省、内閣府、日本銀行、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、Bloomberg、Google Trends

グローバル化

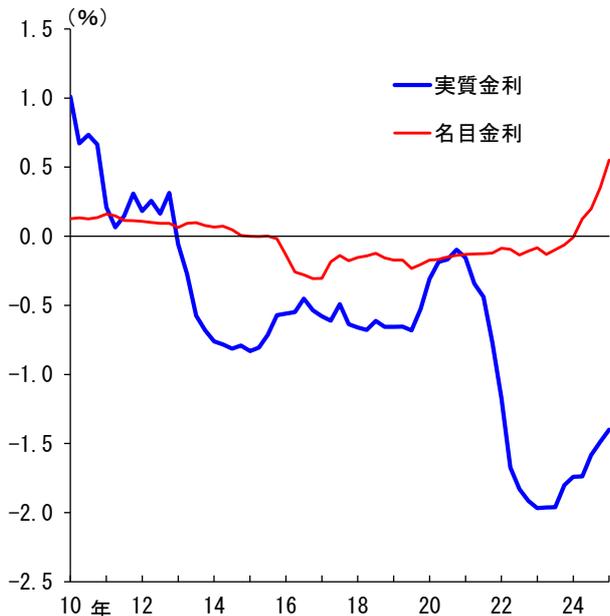
世界貿易・対外直接投資 (FDI)

対外直接投資残高

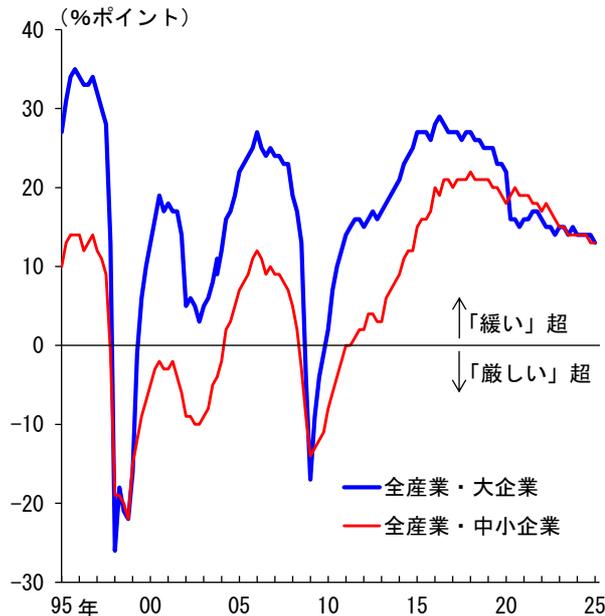


金融環境

実質金利（1年）



貸出態度判断DI



(注) 1. 左図の実質金利は、国債利回り（1年物）から予想物価上昇率（日本銀行スタッフによる推計値）を差し引くことにより算出。
 2. 右図は、短観の金融機関の貸出態度判断DI。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。

(出所) 日本銀行、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、Bloomberg

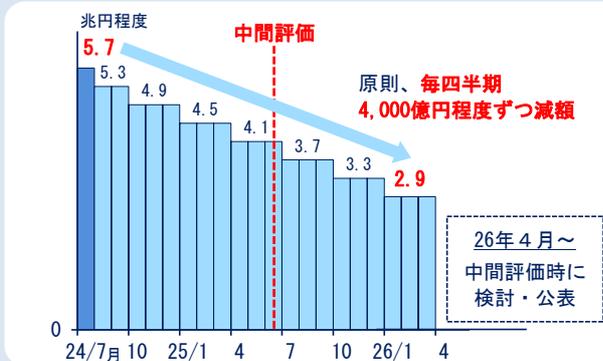
長期国債買入れの減額計画（2024年7月金融政策決定会合）

2026年3月までの減額計画の考え方

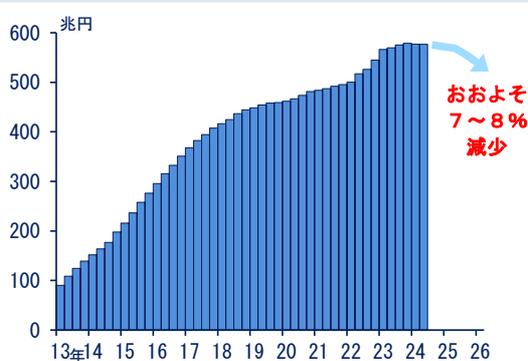
- ①長期金利：金融市場において形成されることが基本
- ②国債買入れ：国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保しつつ、予見可能な形での減額が適切

<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>

- ①2025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