

最近の経済・物価情勢と金融政策運営

— 高知県金融経済懇談会における挨拶 —

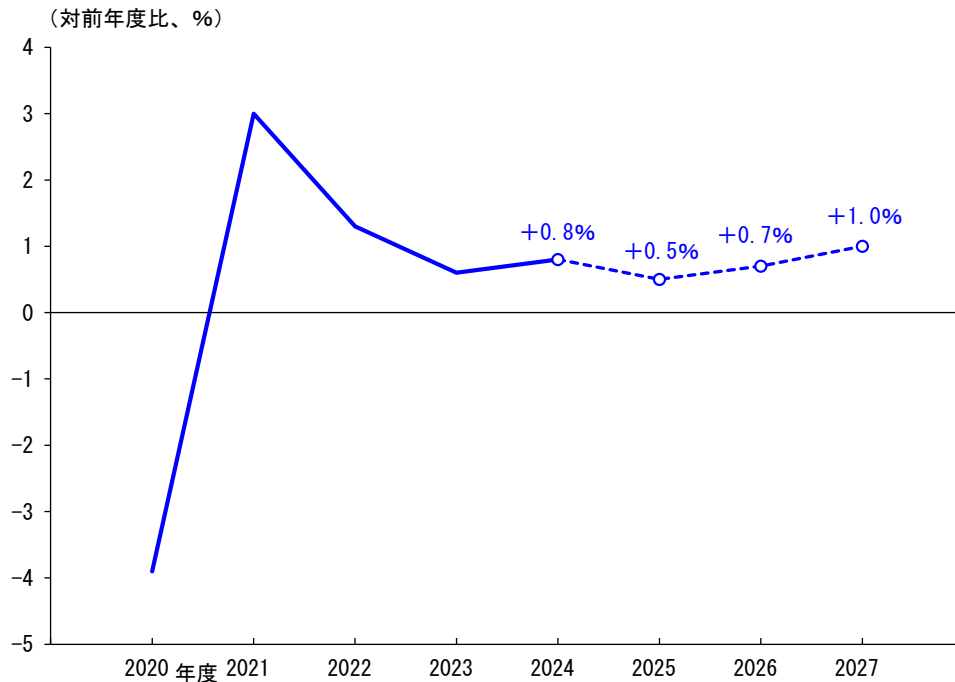
2025年 7 月23日

日本銀行副総裁

内田 眞一

1. はじめに
2. 経済・物価の現状と先行き
3. 日本銀行の金融政策運営
4. 高知県経済について

実質GDP

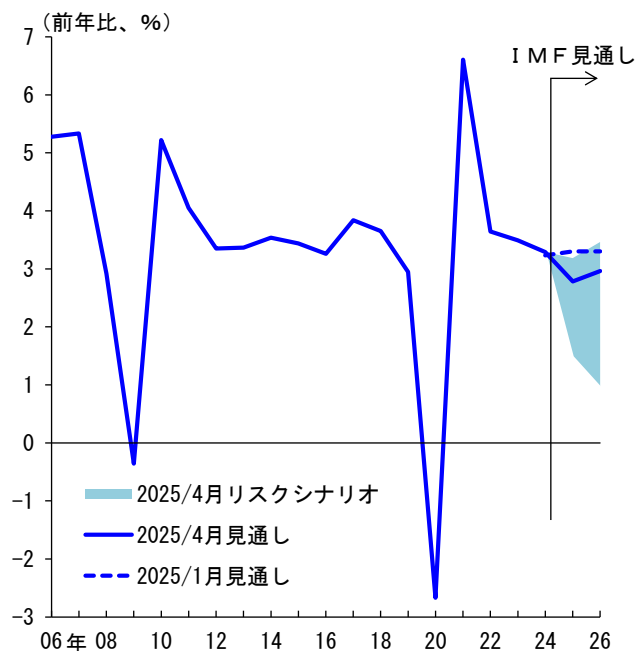


(注) 点線は、2025年4月展望レポートにおける、政策委員見通しの中央値。
(出所) 内閣府、日本銀行

1

世界経済

世界経済成長率
(IMF 4月見通し)



国際機関の経済見通し
IMF (4月)

前年比、%	2024年	2025年 [見通し]	2026年 [見通し]
世界全体	3.3	2.8 (▲0.5)	3.0 (▲0.3)
米国	2.8	1.8 (▲0.9)	1.7 (▲0.4)
ユーロ圏	0.9	0.8 (▲0.2)	1.2 (▲0.2)
中国	5.0	4.0 (▲0.6)	4.0 (▲0.5)

OECD (6月)

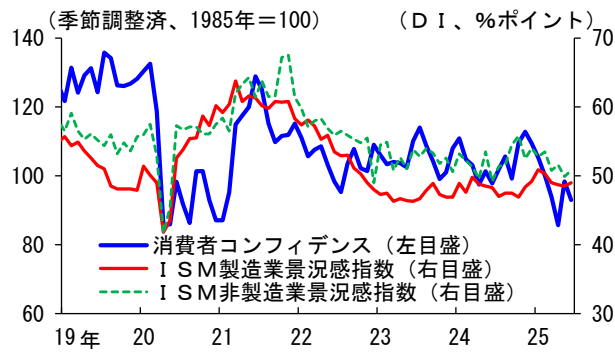
前年比、%	2024年	2025年 [見通し]	2026年 [見通し]
世界全体	3.3	2.9 (▲0.4)	2.9 (▲0.4)

(注) 1. 左図の「2025/4月見通し」はIMFの2025/4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。
2. 右図の括弧内計数は、IMFは2025/1月見通し、OECDは24/12月見通しとの差。
(出所) IMF、OECD

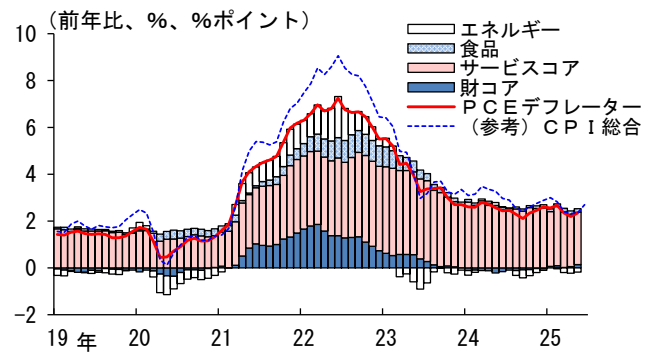
2

米国経済

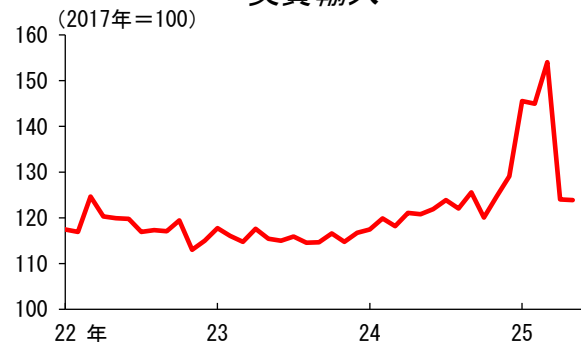
企業・家計のコンフィデンス



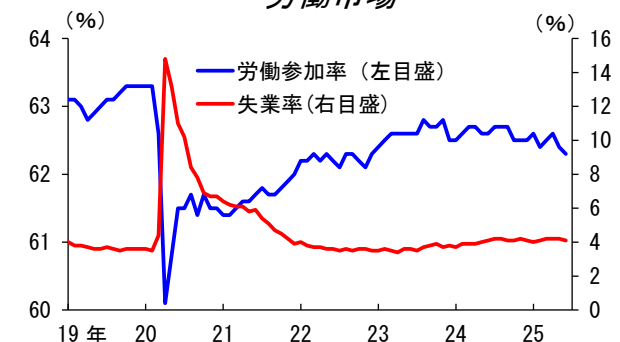
消費者物価



実質輸入



労働市場



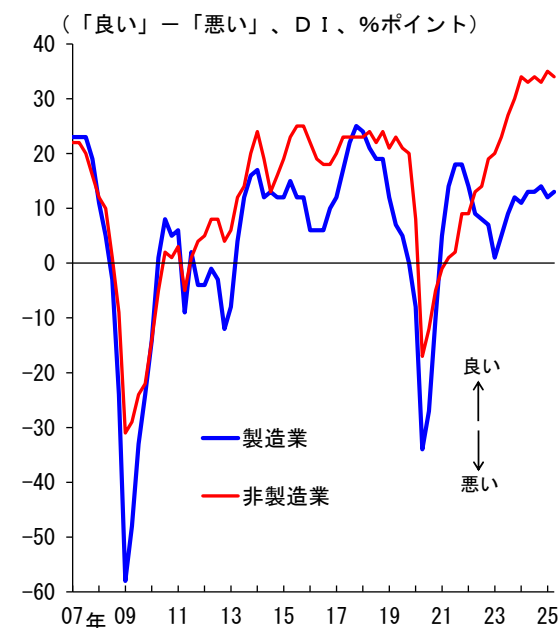
(注) 左上図の消費者コンフィデンスは、コンファレンス・ボード指数。
(出所) Haver

3

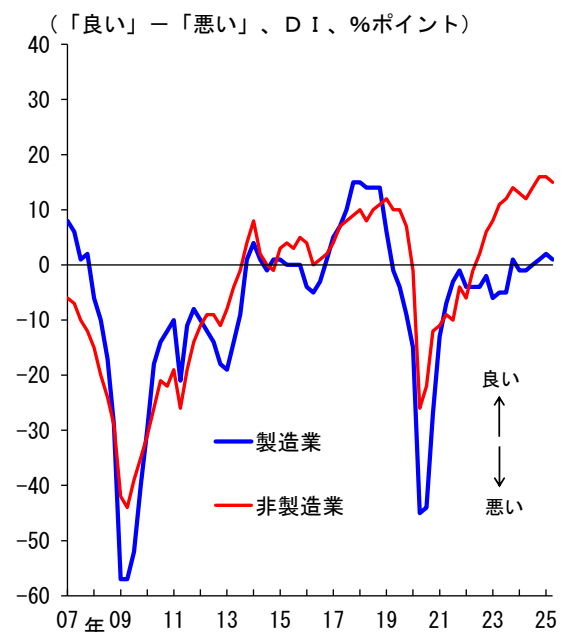
企業部門①

短観・業況判断

大企業



中小企業



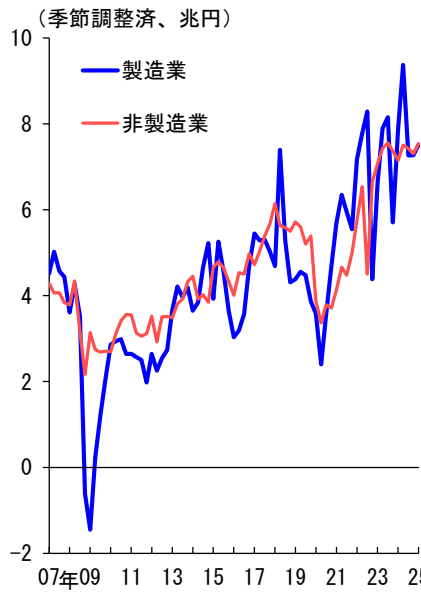
(出所) 日本銀行

4

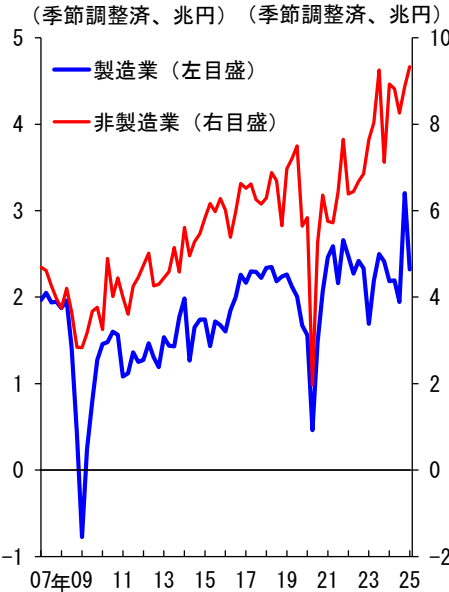
企業部門②

企業収益

大企業



中堅・中小企業

収益見通し
(短観)

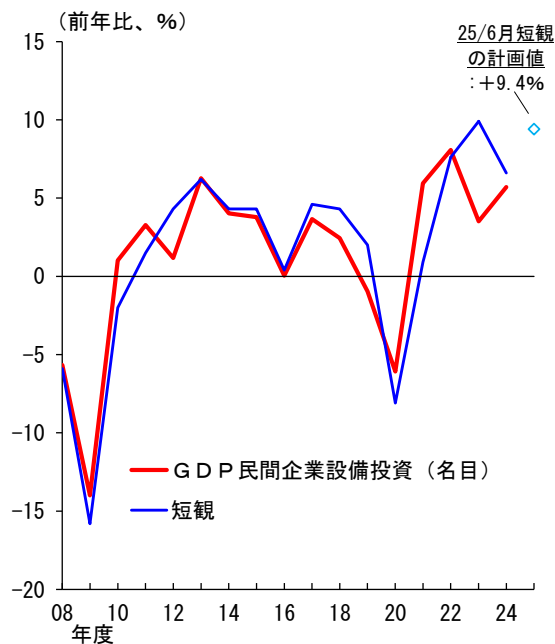
(前年度比、%)

	24年度		25年度	
	実績	修正率	計画	修正率
全規模 全産業	5.6	3.9	▲5.7	▲0.6
製造業	6.0	3.3	▲8.4	▲5.6
非製造業	2.4	2.8	▲1.3	2.5

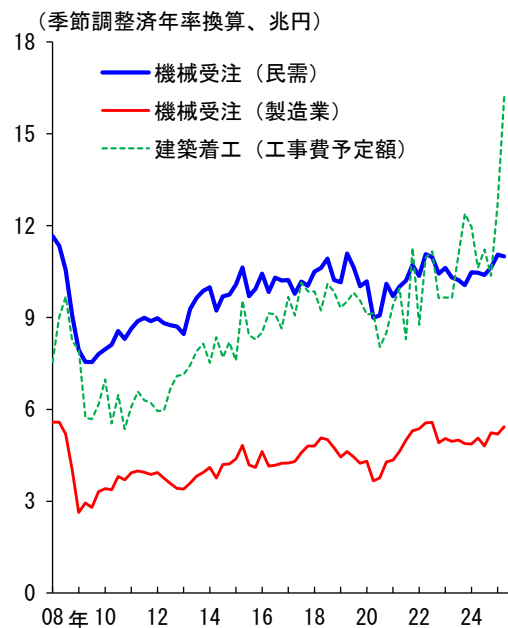
(注) 左図・中図は、経常利益（法人季報ベース）。金融業、保険業を除く。2009/2Q以降は、純粋持株会社を除く。右図は、経常利益。
(出所) 財務省、日本銀行

企業部門③

設備投資計画



設備投資先行指標

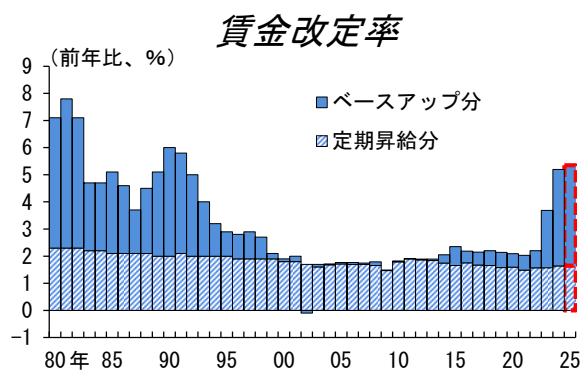


(注) 1. 左図の短観は、ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない（2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない）。金融業を含む。

2. 右図の機械受注（民需）は、除く船舶・電力。建築着工（工事費予定額）は、民間非居住用。2025/2Qは、4～5月の値。

(出所) 内閣府、国土交通省、日本銀行

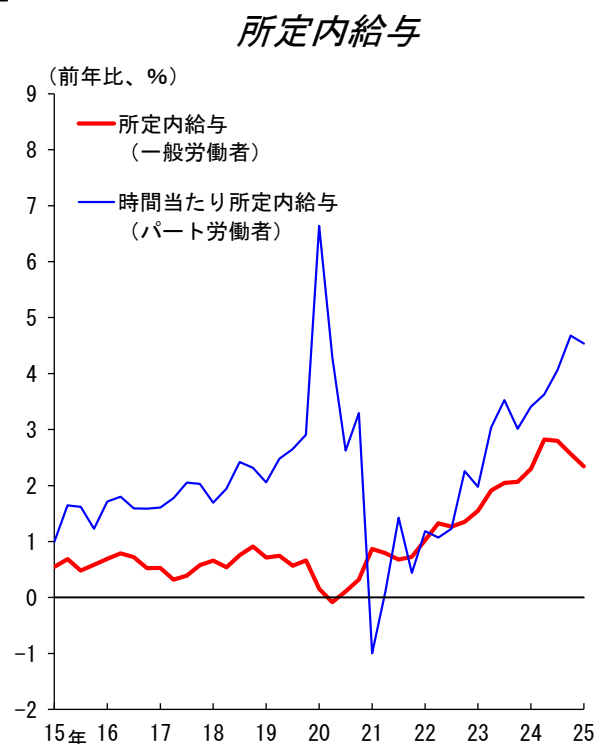
賃金



賃金改定率（就業形態・規模別）

	2024年 (最終集計)	2025年 (最終集計)	2024年 →2025年
正社員	5.10%	5.25%	+0.15%pt
1,000人以上	5.24%	5.39%	+0.15%pt
300～999人	4.98%	5.08%	+0.10%pt
100～299人	4.62%	4.76%	+0.14%pt
99人以下	3.98%	4.36%	+0.38%pt
パート	5.74%	5.81%	+0.07%pt

(定昇込み賃上げ率)



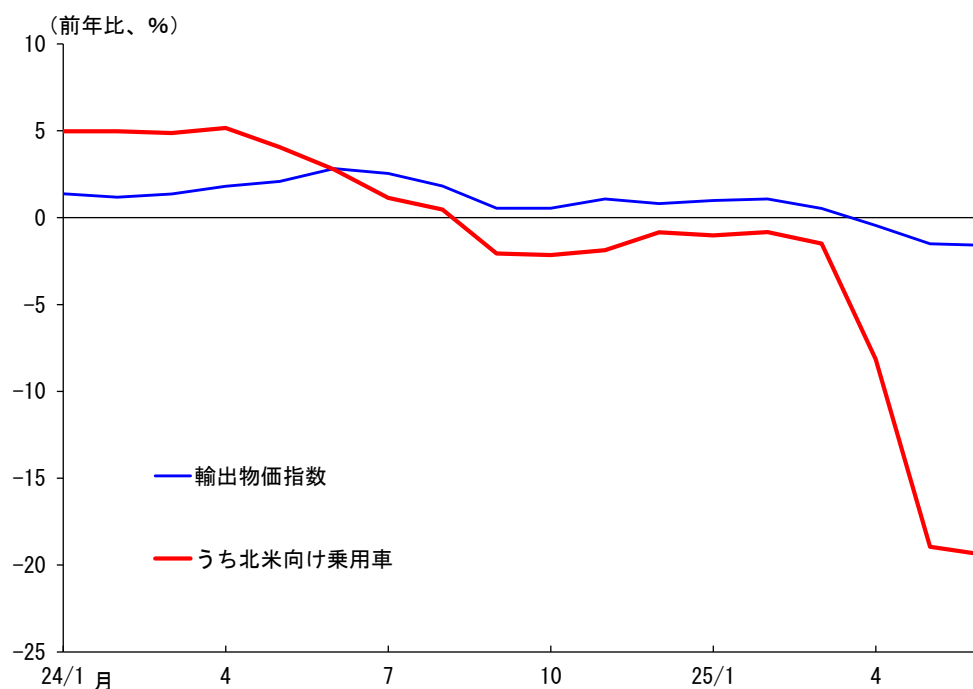
(注) 1. 左上図は、2014年までは中央労働委員会、2015～2025年は連合の公表値。「ベースアップ分」、「定期昇給分」は賃上げ分が明確に分かる組合の集計値。

2. 右図の各四半期は、1Q：3～5月、2Q：6～8月、3Q：9～11月、4Q：12～2月。2016/1Q以降は、共通事業所ベース。

(出所) 厚生労働省、日本労働組合総連合会、中央労働委員会

7

輸出物価



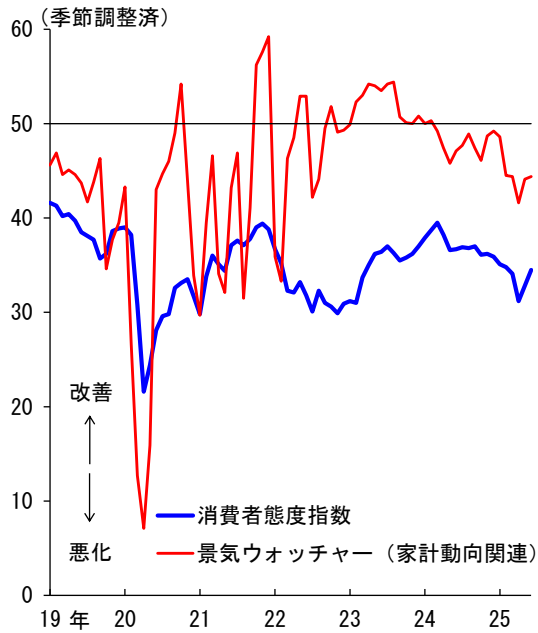
(注) 契約通貨ベース。

(出所) 日本銀行

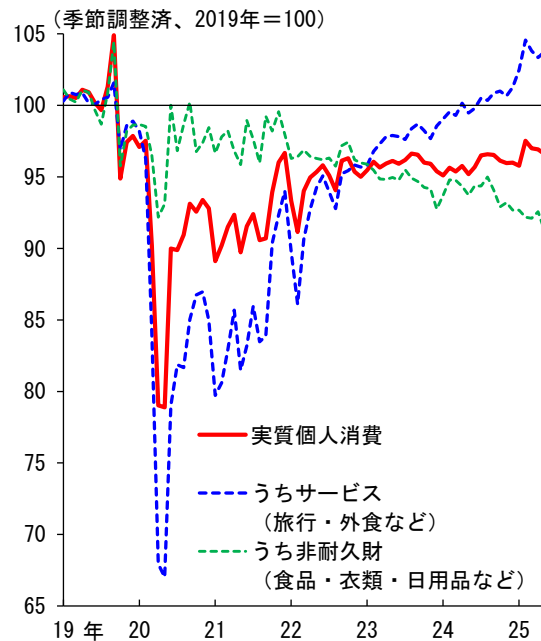
8

家計部門

消費マインド



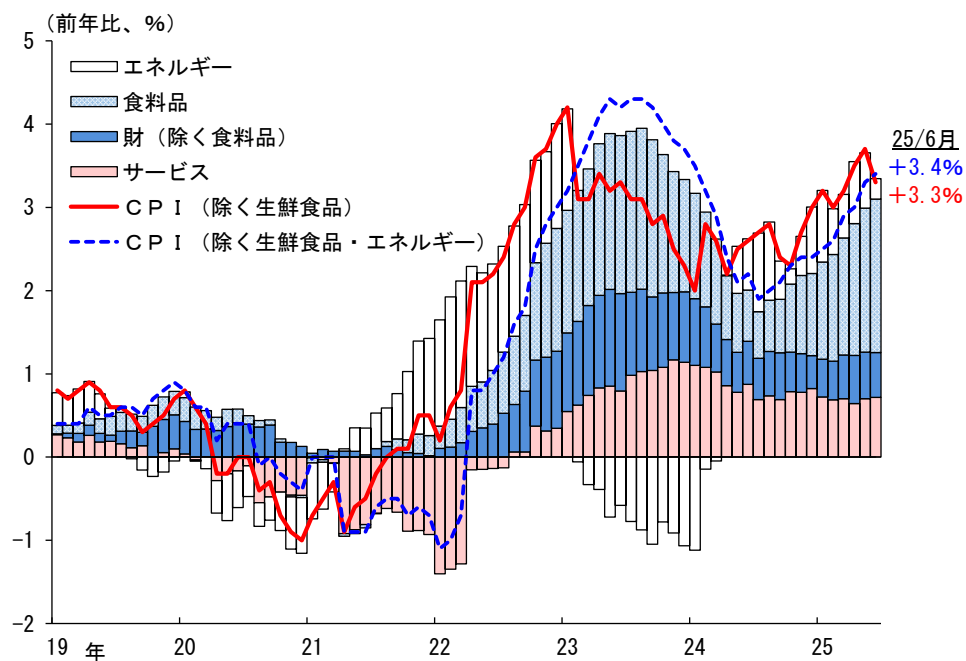
実質個人消費



(注) 1. 左図の景気ウォッチャーは、景気の現状判断DI。
2. 右図の実質個人消費は、実質消費活動指数ベース。
(出所) 日本銀行、内閣府

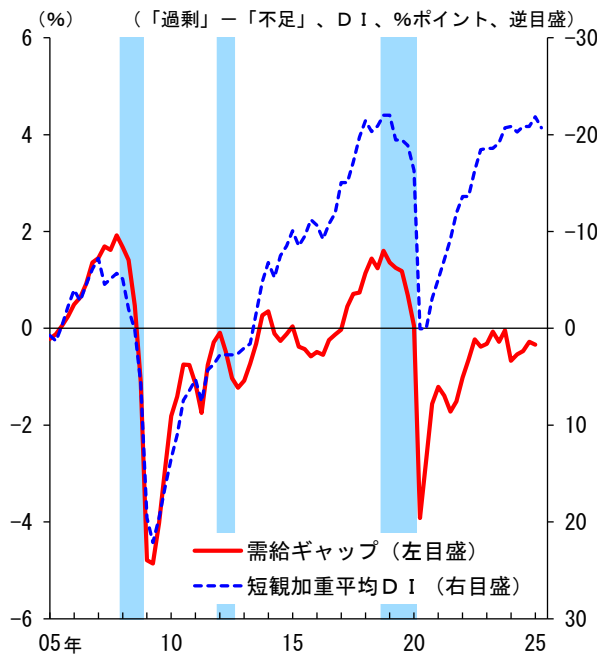
物価

CPI

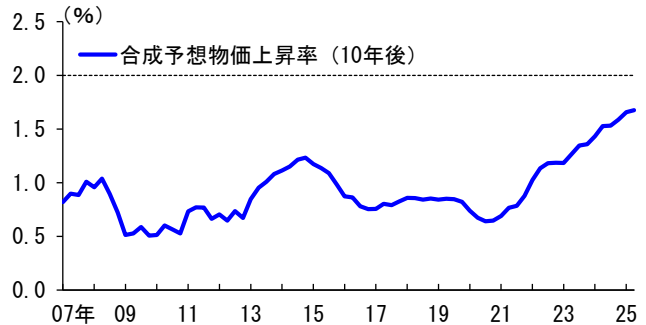


需給ギャップと予想物価上昇率

需給ギャップ



中長期の予想物価上昇率



政策委員見通しの中央値

（対前年度比、%、括弧内は1月からの変化）

	2025年度	2026年度	2027年度
消費者物価 （除く生鮮食品）	2.2 （▲0.2）	1.7 （▲0.3）	1.9
（参考）除く生鮮 食品・エネルギー	2.3 （+0.2）	1.8 （▲0.3）	2.0

前提：①各国間の交渉がある程度進展、②グローバルサプライチェーンが大きく毀損されるような状況は回避

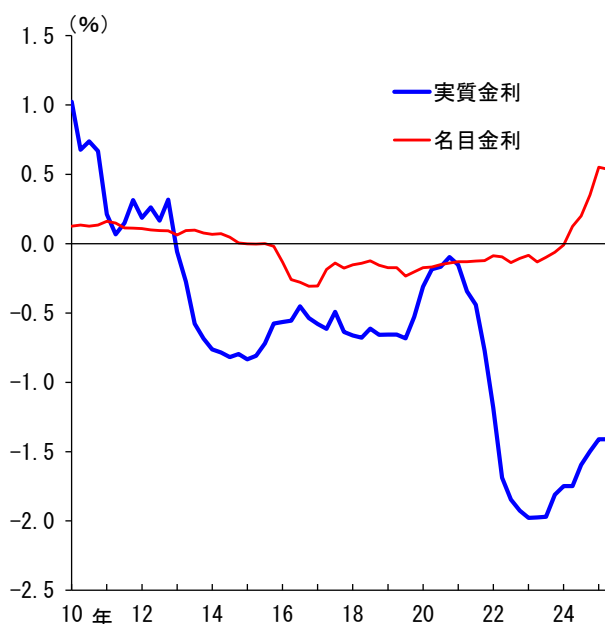
（注）1. 左図の需給ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。短観加重平均D I（全産業全規模）は、生産・営業用設備判断D Iと雇用人員判断D Iを資本・労働分配率で加重平均して算出。シャドー部分は、景気後退局面。
2. 右上図の定義は、「経済・物価情勢の展望」（2024年4月）BOX4を参照。

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

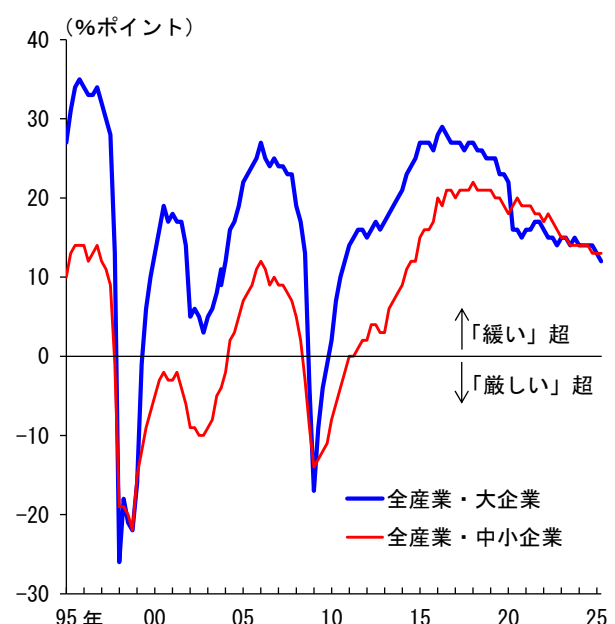
11

金融環境

実質金利（1年）



貸出態度判断D I



（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D I。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。

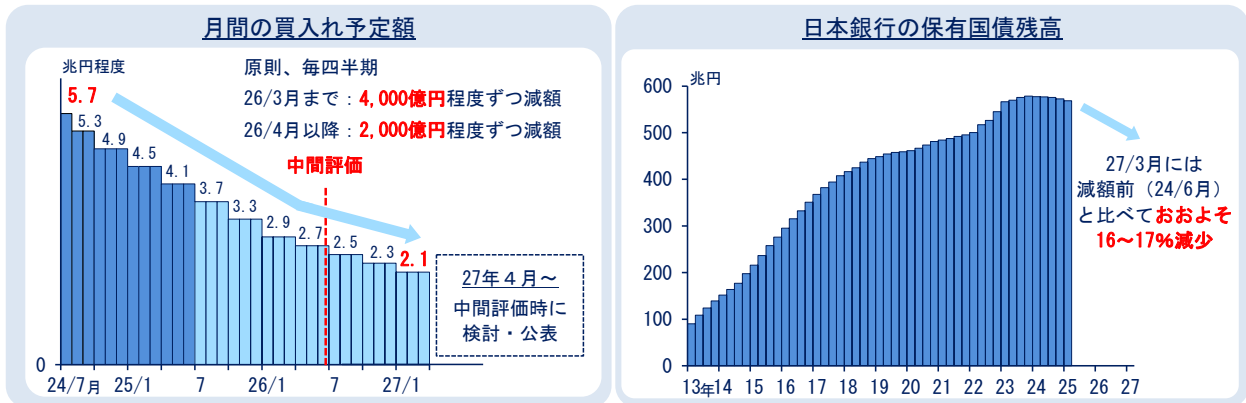
（出所）日本銀行、QUICK「QUICK月次調査＜債券＞」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、Bloomberg

12

長期国債買入れの減額計画（2025年6月金融政策決定会合）

- 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、予見可能な形で減額が適切
- 2026年3月まで：原則、毎四半期4,000億円程度ずつ減額（従来の減額計画を維持）
 - 2026年4月～2027年3月まで：原則、毎四半期2,000億円程度ずつ減額
- 国債市場の安定に配慮した形で市場機能の改善を進めていけるよう、段階的に減額していく

＜予見可能な形で減額＞



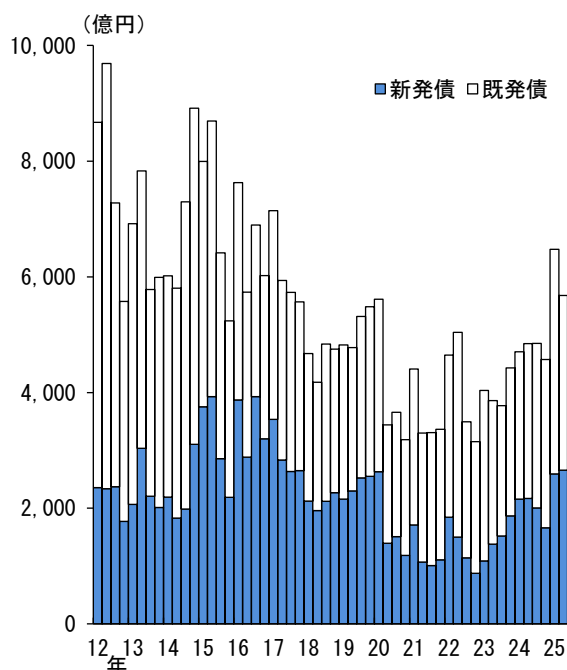
＜柔軟性の確保＞

- 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

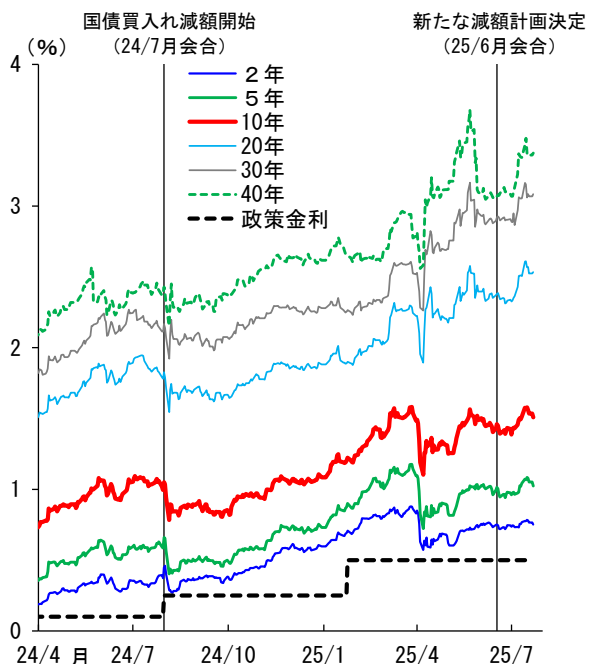
13

国債市場の機能度・動向

ディーラー間取引高



長期金利の推移

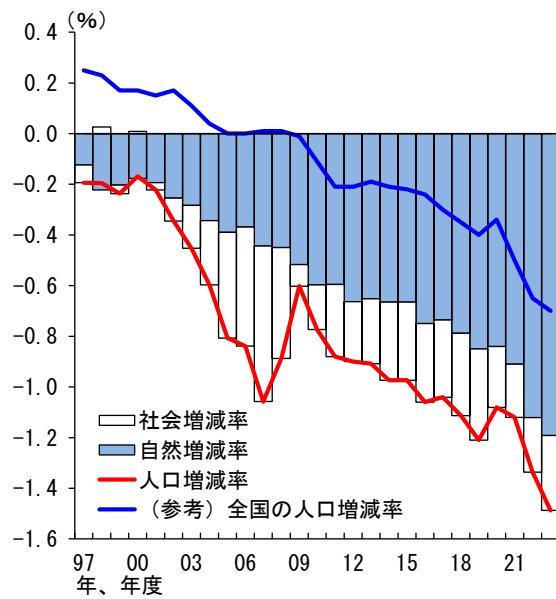


(注) 左図は、2、5、10、20、30、40年債の1日当たり取引高の合計（日本相互証券）。
(出所) 日本証券業協会、QUICK、日本相互証券、日本銀行、Bloomberg

14

高知県の経済

高知県人口の推移



佐賀地区津波避難タワー



(注) 左図は、2012年度以降は、日本人住民ベース。2012年度以前は年度、2013年以降は暦年での集計。
 (出所) 総務省、黒潮町観光ネットワーク