



# わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 山口県金融経済懇談会における挨拶 —

2025年8月28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 © 2025 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。2025年以降はIMF予測(2025/4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、保険業および純粋持株会社を除く。  
2. シャド一部分は、景気後退局面。

(出所) 財務省

## <設備投資一致指標>



(注) 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

(図表3)

# 国内経済(企業部門)

## <鉱工業生産>



(注) シャド一部分は、景気後退局面。

(出所) 経済産業省

## <実質輸出入>



(注) 日本銀行スタッフ算出。2025/30は、7月の値。

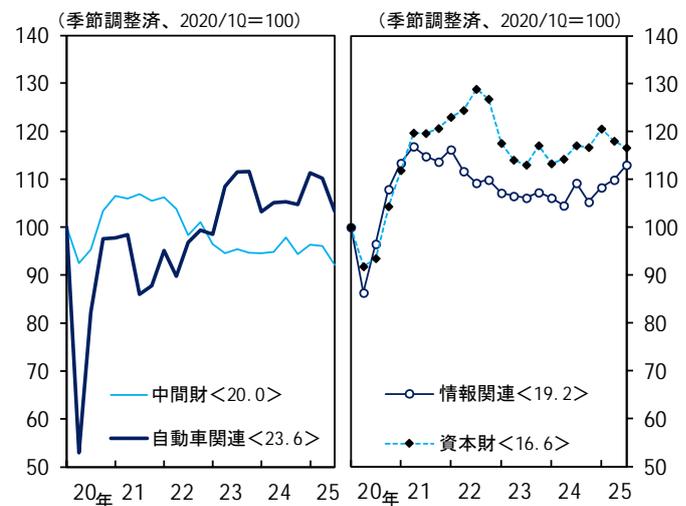
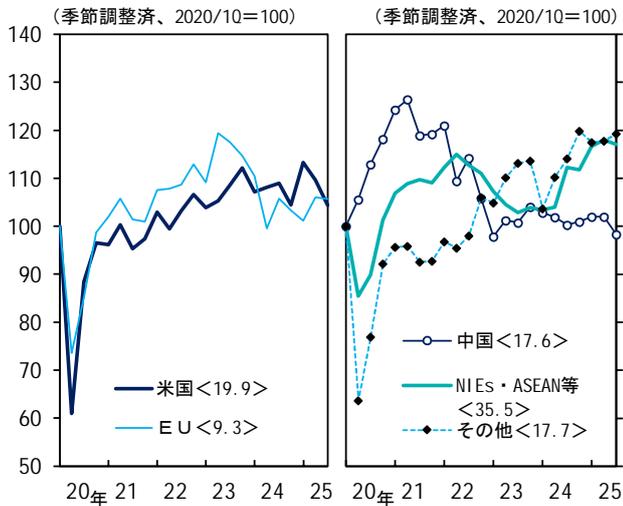
(出所) 日本銀行、財務省

(図表4)

# 国内経済(企業部門)

## <地域別実質輸出>

## <財別実質輸出>



(注) 1. 日本銀行スタッフ算出。< >内は、2024年通関輸出額に占める各国・地域のウェイト。2025/30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

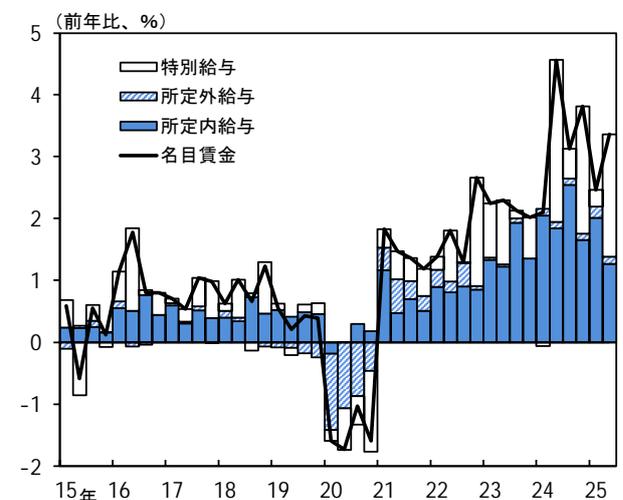
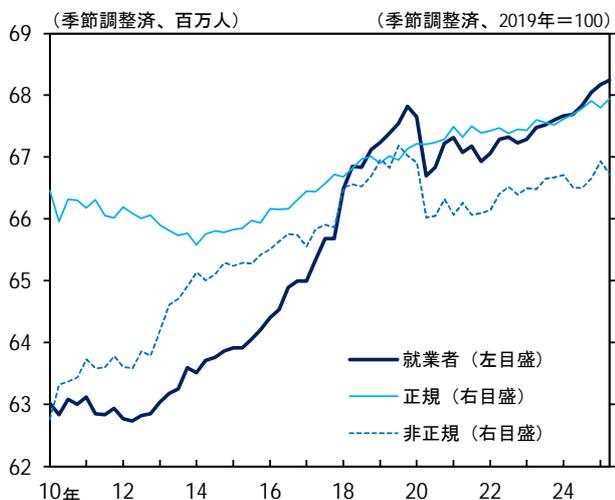
(注) 1. 日本銀行スタッフ算出。< >内は、2024年通関輸出額に占める各財のウェイト。2025/30は、7月の値。  
2. 「自動車関連」は、自動車、自動車の部分品、原動機など。「情報関連」は、電算機類、通信機、半導体等電子部品、音響・映像機器、科学光学機器など。「資本財」は、金属加工機械、建設用・鉱山用機械、重電機器、半導体等製造装置、船舶など。  
(出所) 日本銀行、財務省

(図表5)

# 国内経済(雇用・所得環境)

## <就業者数>

## <1人当たり名目賃金>



(注) 2012年以前の正規、非正規は、詳細集計ベース。  
(出所) 総務省

(注) 1. 各四半期は、10：3～5月、20：6～8月、30：9～11月、40：12～2月。  
2025/20は、6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6)

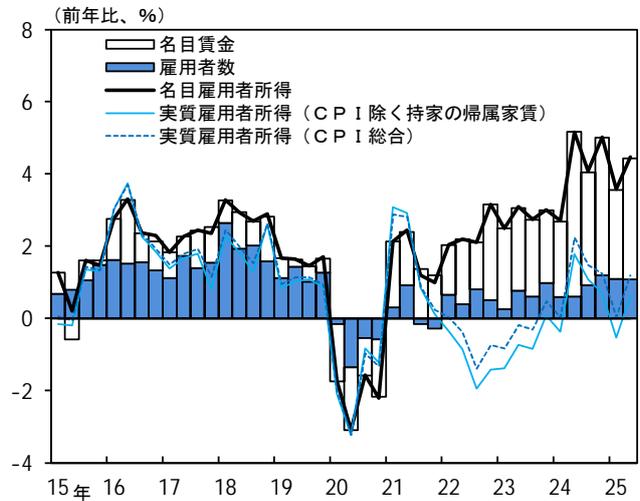
## 国内経済(雇用・所得環境)

## &lt;春季労使交渉の結果&gt;

	(定昇込み賃上げ率、前年比、%)			
	2022年	2023年	2024年	2025年
正社員	2.1	3.6	5.1	5.3
大企業	2.1	3.6	5.2	5.3
1,000人以上	2.1	3.7	5.2	5.4
300~999人	2.0	3.4	5.0	5.1
中小企業	2.0	3.2	4.5	4.7
100~299人	2.0	3.3	4.6	4.8
99人以下	1.9	2.9	4.0	4.4
パート	2.3	5.1	5.7	5.8
消費者物価指数(除く生鮮)	2.3	3.1	2.5	3.3

(注) 1. 正社員の内訳は、組合員の人数別集計値。パートは、有期・短時間・契約等労働の賃上げ率。  
2. 消費者物価指数の2025年は、1~7月の値。  
(出所) 日本労働組合総連合会、総務省

## &lt;雇用者所得&gt;



(注) 1. 各四半期は、10: 3~5月、20: 6~8月、30: 9~11月、40: 12~2月。  
2025/20は、6月の値。  
2. 名目雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)  
3. 毎月勤労統計の2016/10以降は、共通事業所ベース。  
4. 雇用者所得の実質値は、( )内の各物価指標を用いて日本銀行スタッフが算出。  
(出所) 厚生労働省、総務省

(図表7)

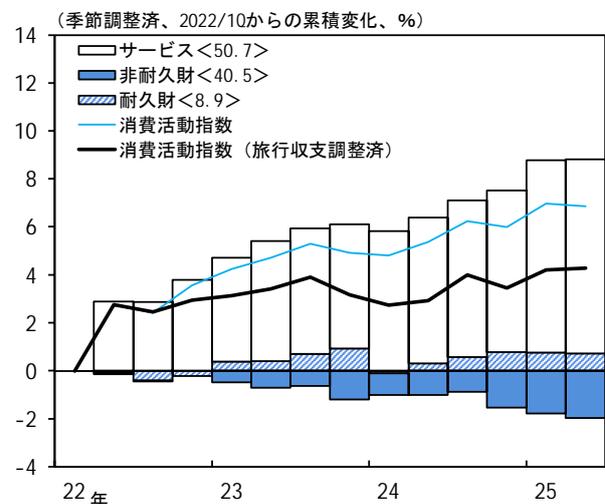
## 国内経済(個人消費)

## &lt;実質個人消費&gt;



(注) 1. 家計最終消費支出は、除く持ち家の帰属家賃。  
2. 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。実質値は、家計最終消費支出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

## &lt;形態別の実質個人消費&gt;



(注) 1. 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. 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。  
3. < >内は、消費活動指数におけるウエイト。  
(出所) 日本銀行等

(図表8)

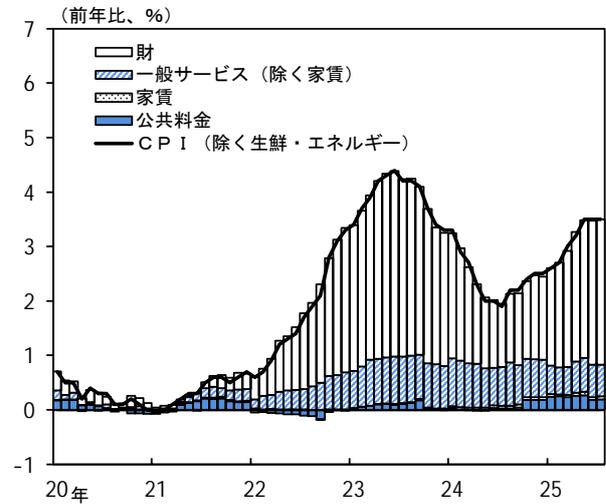
# 物価関連指標

## <物価関連指標>

	(前年比、%)			
	24/4Q	25/1Q	25/2Q	25/3Q
<b>消費者物価指数 (CPI)</b>				
除く生鮮	2.6	3.1	3.5	3.1
除く生鮮・エネルギー	2.3	2.7	3.2	3.4
除く食料・エネルギー	1.6	1.5	1.6	1.6
<b>国内企業物価指数</b>				
企業向けサービス価格指数	3.2	3.5	3.5	3.0
GDPデフレーター	2.9	3.3	3.0	
内需デフレーター	2.4	2.7	2.2	

(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の食料は、酒類を除く。  
 3. 2025/3Q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 = 「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9)

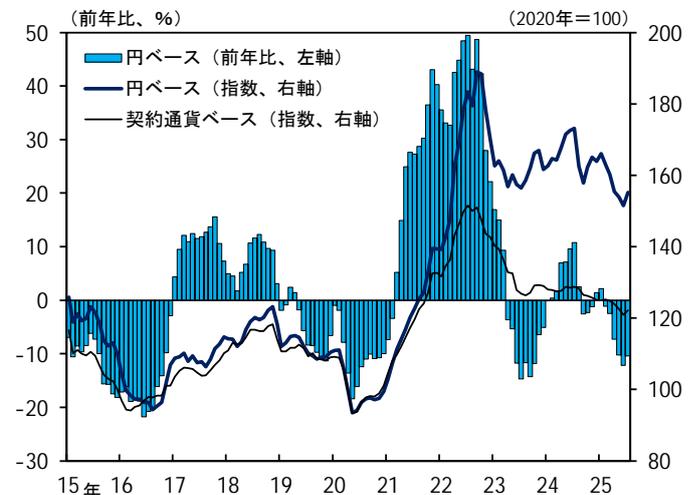
# 物価を取り巻く環境

## <国際商品市況>



(注) FAO食料価格指数は、穀物、植物油、砂糖、肉、乳製品価格から構成される指数。  
 (出所) 日本経済新聞社、Bloomberg、FAO

## <輸入物価指数>



(出所) 日本銀行

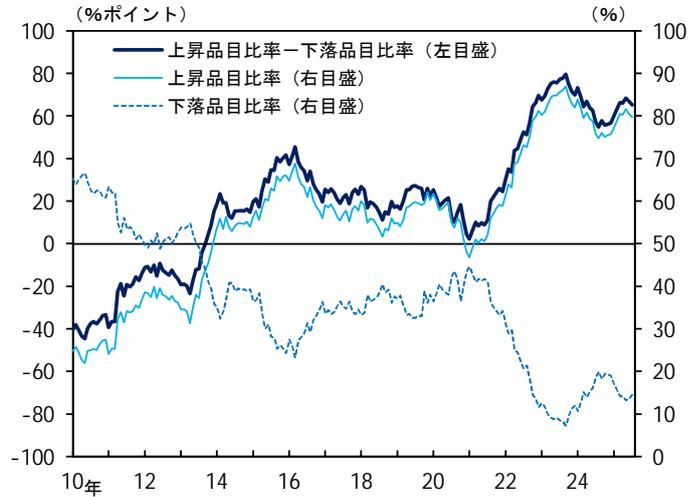
# 消費者物価のコア指標

## <CPIの刈込平均値等>



(注) 1. CPI (消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策の影響を除く) を用いて日本銀行スタッフが算出。2020/4月以降のCPIは、高等教育無償化等の影響も除いた日本銀行スタッフによる試算値。  
 2. 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合(上下各10%)を機械的に控除した値。最頻値とは、品目別価格変動分布において最も頻度の高い価格変化率。加重中央値とは、価格上昇率の高い順にウェイトを累積して50%近傍にある値。  
 (出所) 日本銀行、総務省

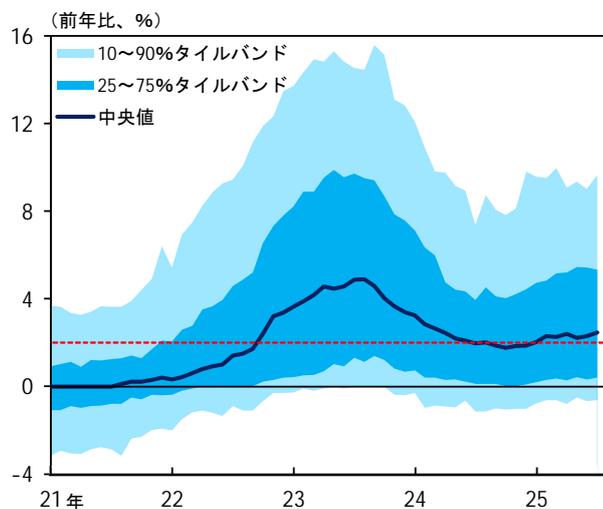
## <上昇・下落品目比率>



(注) 上昇・下落品目比率は、前年比上昇・下落した品目の割合 (CPI 除く生鮮、消費税率引き上げ・教育無償化政策、旅行支援策の影響を除く)。日本銀行スタッフ算出。2020/4月以降のCPIは、高等教育無償化等の影響も除いた日本銀行スタッフによる試算値。  
 (出所) 日本銀行、総務省

# 予想物価上昇率

## <CPIの品目別価格変動率の分布>



(注) CPI 総合の各品目の前年比から作成。  
 (出所) 総務省

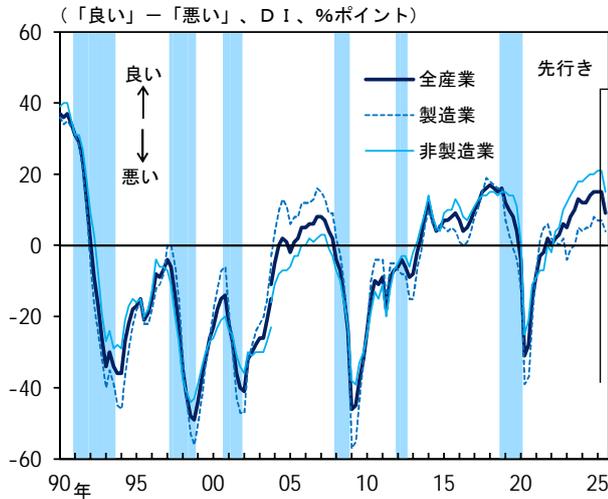
## <予想物価上昇率>



(注) 1. 家計は、5択選択肢情報を用いた修正カールソン・パーキン法による。  
 2. 企業は、全産業全規模ベースの物価全般の見通し(平均値)。  
 3. 物価連動国債は、固定利付国債利回り-物価連動国債利回りの期間平均値。08/20から13/40の期間は、最長物(16回債<2018/6月償還の銘柄>)の利回りを用いて算出。  
 (出所) Bloomberg、日本銀行

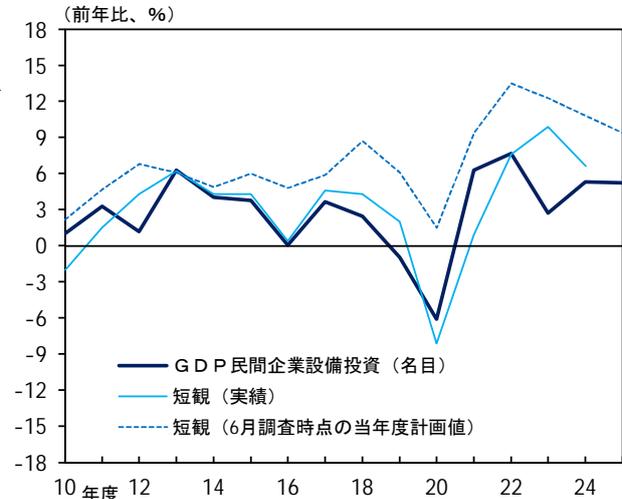
# 業況判断と設備投資計画(6月短観)

## <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

## <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2025年度は、2025/20の値。  
(出所) 日本銀行、内閣府

# 国内経済・物価見通し

## <展望レポートの経済・物価見通し(2025年7月)>

(対前年度比、%、<>内は政策委員見通しの中央値)

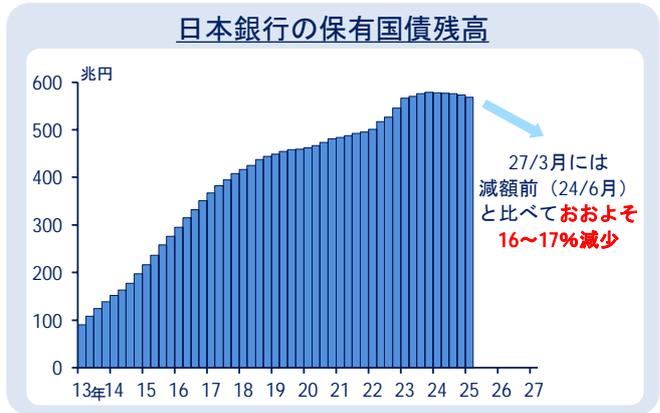
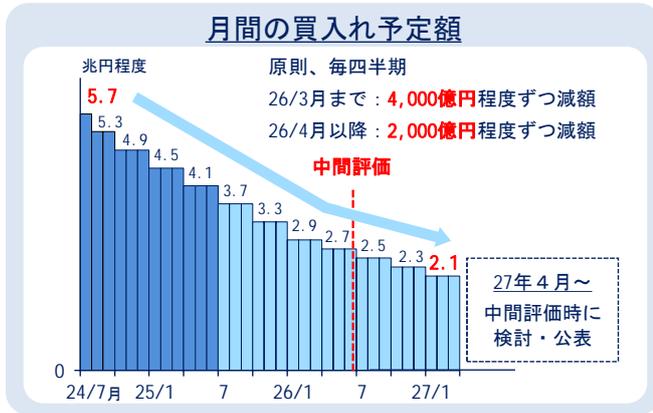
	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考)消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2025年度	+0.5 ~ +0.7 <+0.6>	+2.7 ~ +2.8 <+2.7>	+2.8 ~ +3.0 <+2.8>
4月時点の見通し	+0.4 ~ +0.6 <+0.5>	+2.0 ~ +2.3 <+2.2>	+2.2 ~ +2.4 <+2.3>
2026年度	+0.7 ~ +0.9 <+0.7>	+1.6 ~ +2.0 <+1.8>	+1.7 ~ +2.1 <+1.9>
4月時点の見通し	+0.6 ~ +0.8 <+0.7>	+1.6 ~ +1.8 <+1.7>	+1.7 ~ +2.0 <+1.8>
2027年度	+0.9 ~ +1.0 <+1.0>	+1.8 ~ +2.0 <+2.0>	+2.0 ~ +2.1 <+2.0>
4月時点の見通し	+0.8 ~ +1.0 <+1.0>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>	+1.9 ~ +2.1 <+2.0>

(出所) 日本銀行

# 長期国債買入れの減額計画 (2025年6月)

- 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
  - 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

## <予見可能な形での減額>

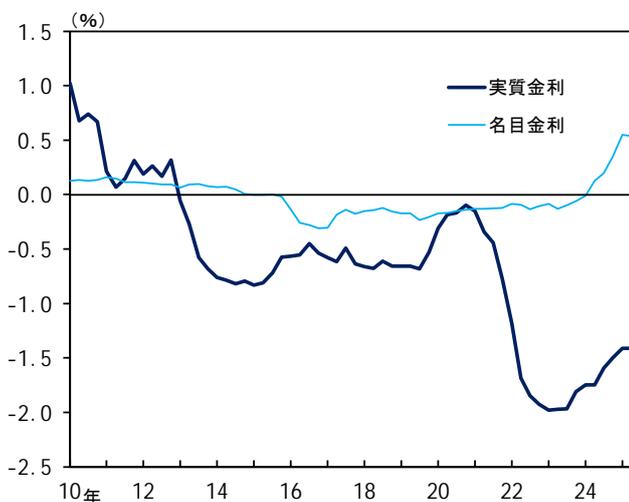


## <柔軟性の確保>

- 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

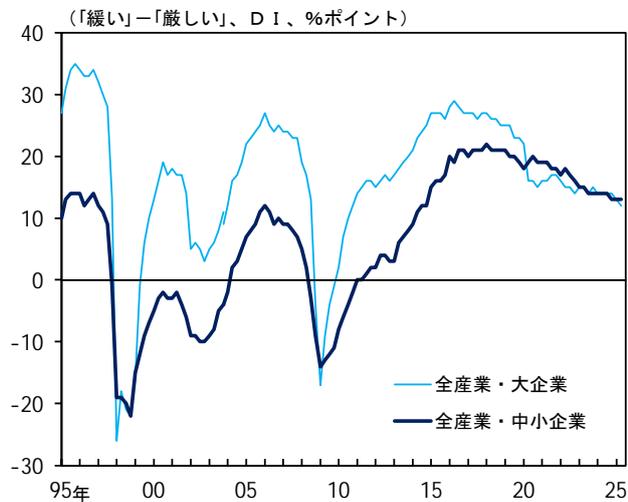
# 国内金融環境

## <実質金利(1年)>



(注) 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。  
(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

## <企業からみた金融機関の貸出態度>



(注) 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