



世界経済の変貌と金融政策の進展

— 札幌商工会議所における講演 —

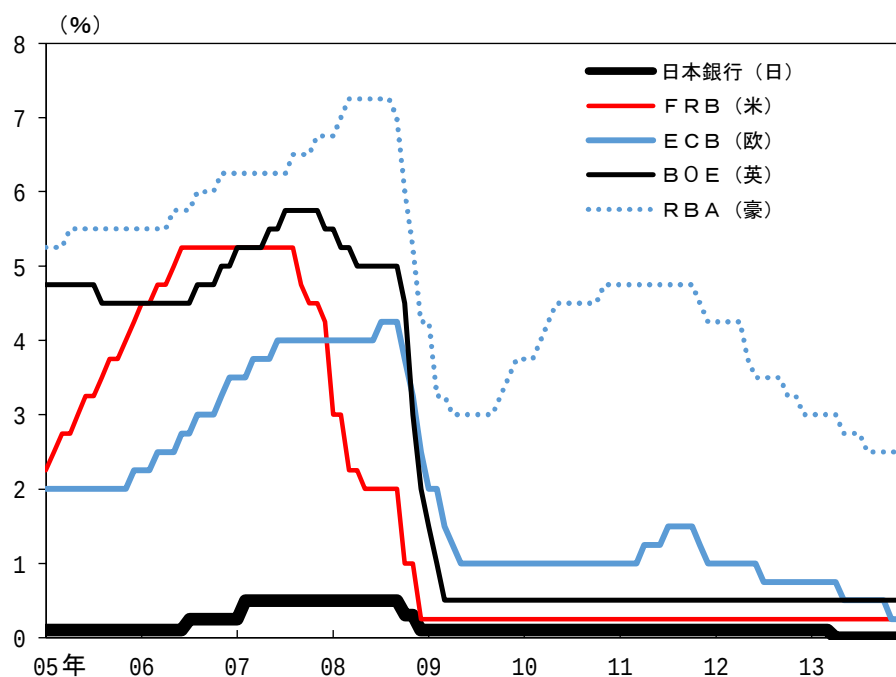
2025年9月29日

日本銀行 政策委員会審議委員

野口 旭

図表 1

各国中央銀行の政策金利

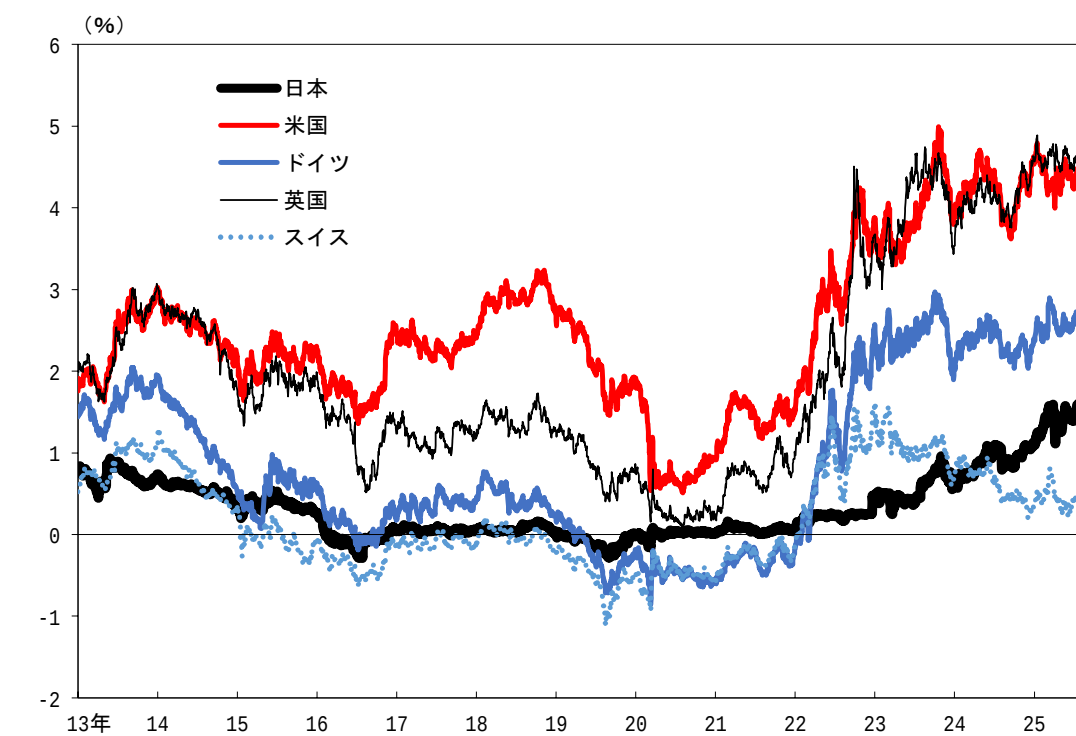


(注)FRBは、FF金利誘導目標レンジの上限。ECBは、主要リファイナンスオペ金利。

(資料)BOE、ECB、FRB、RBA、日本銀行

図表 2

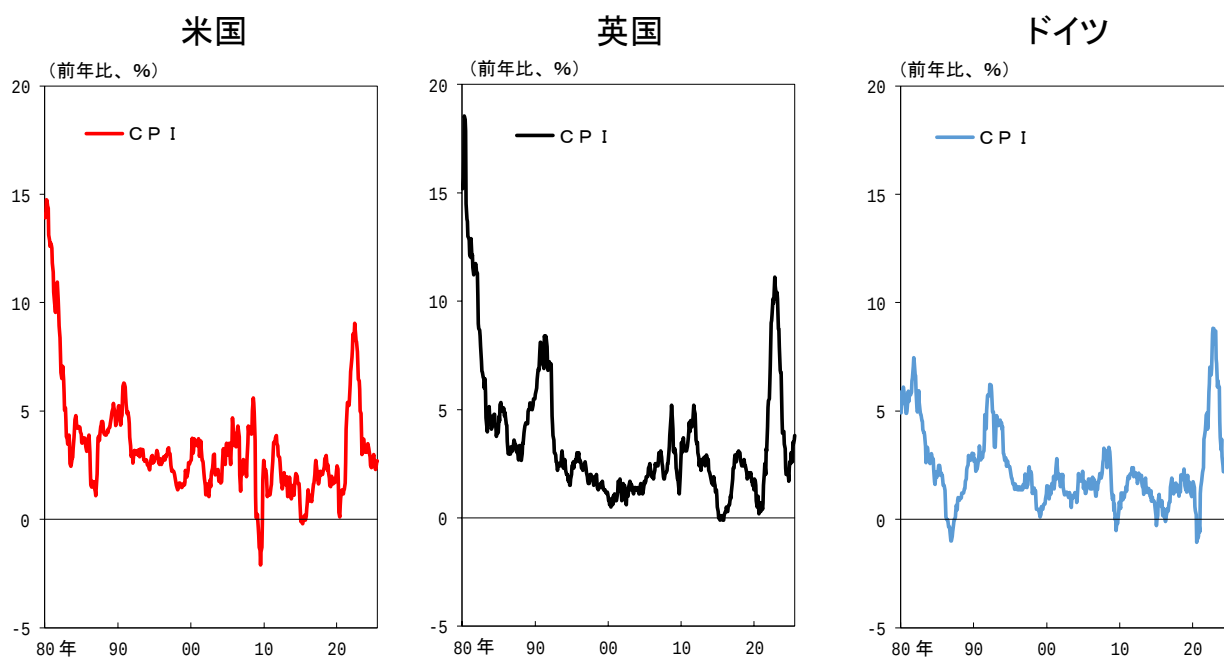
各国の長期金利（10年物国債）



(資料)Bloomberg

図表 3

米欧の高インフレ

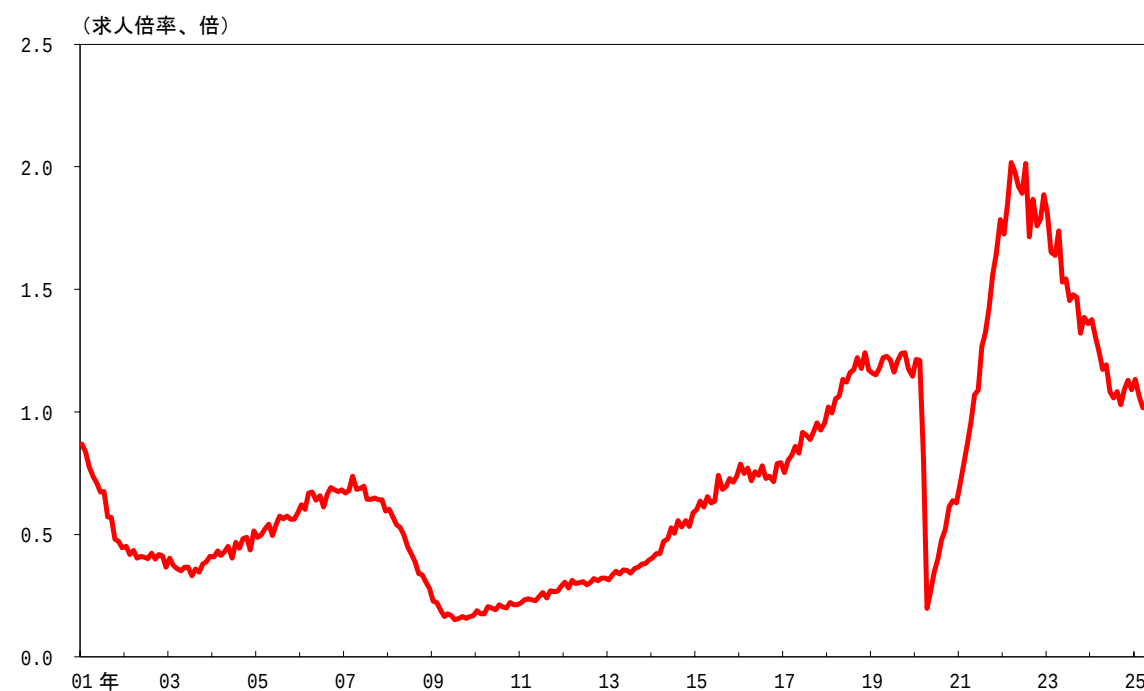


(注)ドイツの統一前の計数は旧西ドイツの値。英国の1988年以前はBOE、1989年以降はONSの値。

(資料)BOE、OECD、ONS

図表 4

米国の求人倍率

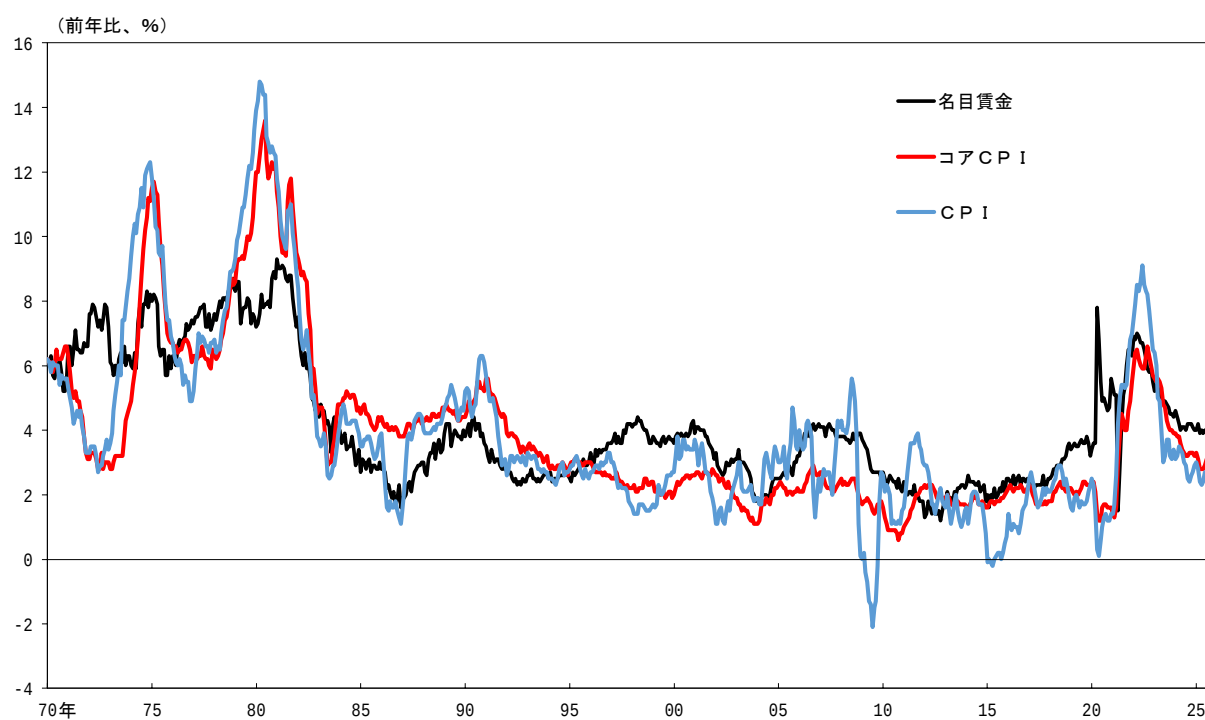


(注) 求人倍率=欠員数/失業者数。

(資料) BLS

図表 5

米国の物価と賃金

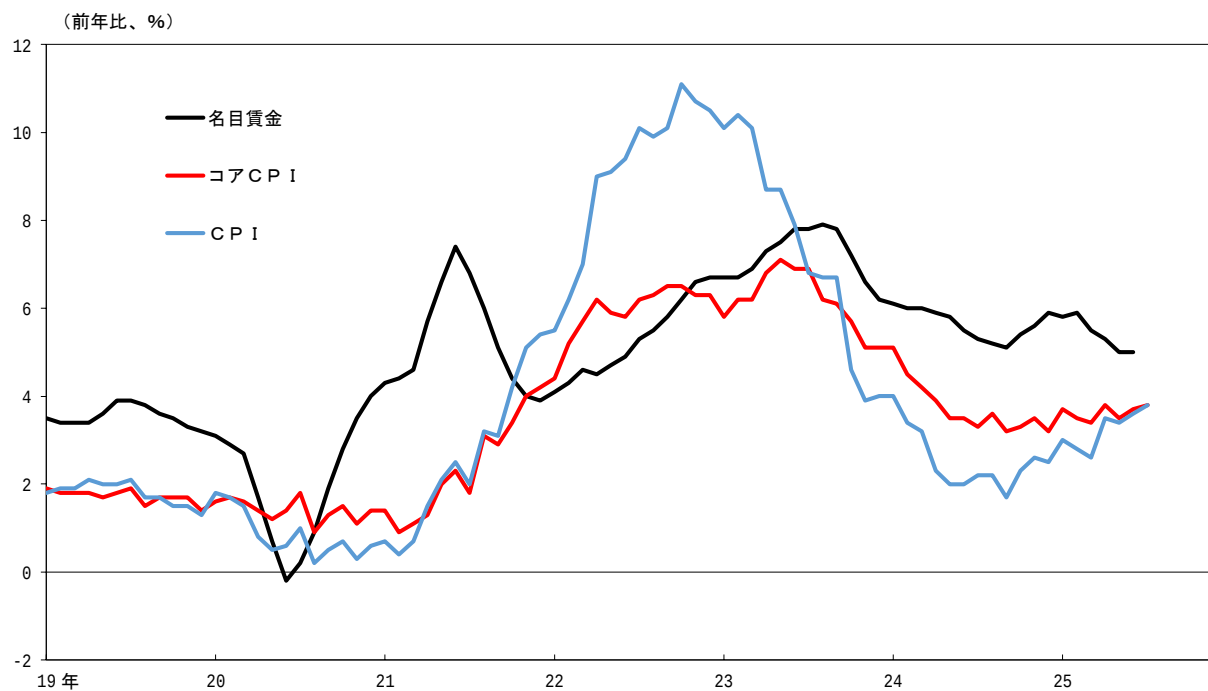


(注) 名目賃金は時間当たり賃金。

(資料) BLS

図表 6

英国の物価と賃金



(注) 名目賃金は週当たり賃金(除く賞与)。
(資料) ONS

図表 7

日本の雇用環境

雇用者数・失業率

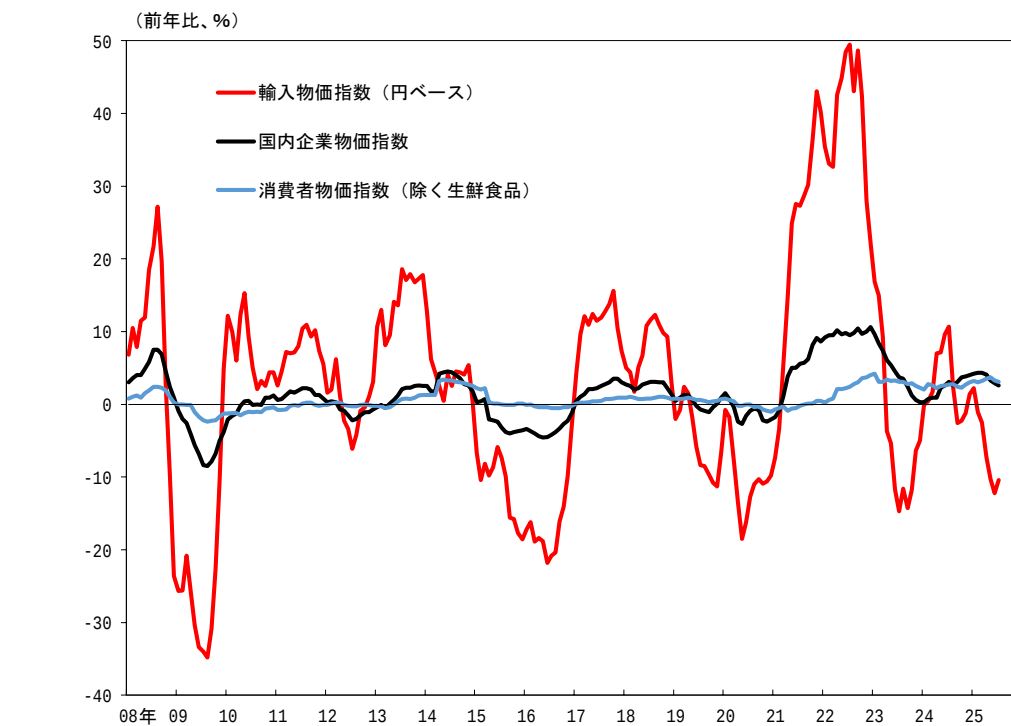


労働需給



(資料) 総務省、日本銀行

日本の物価

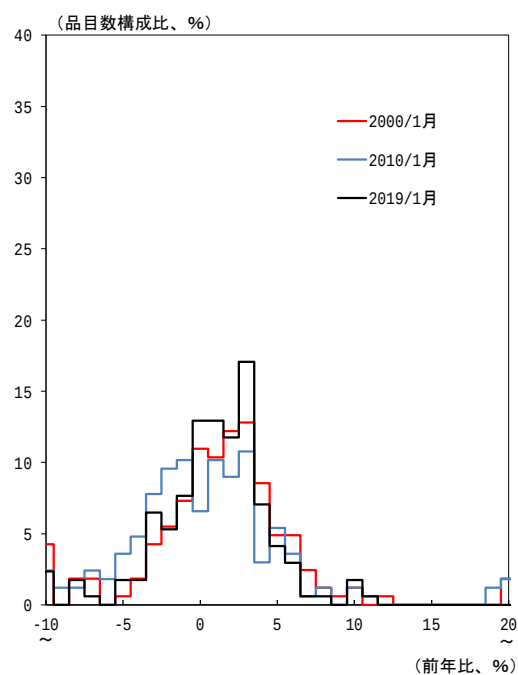
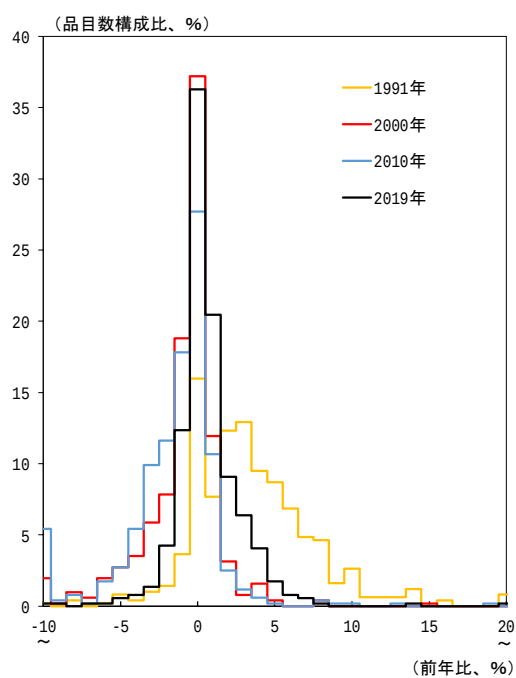


(資料) 総務省、日本銀行

消費者物価の品目別変動分布（2019年以前）

日本

米国

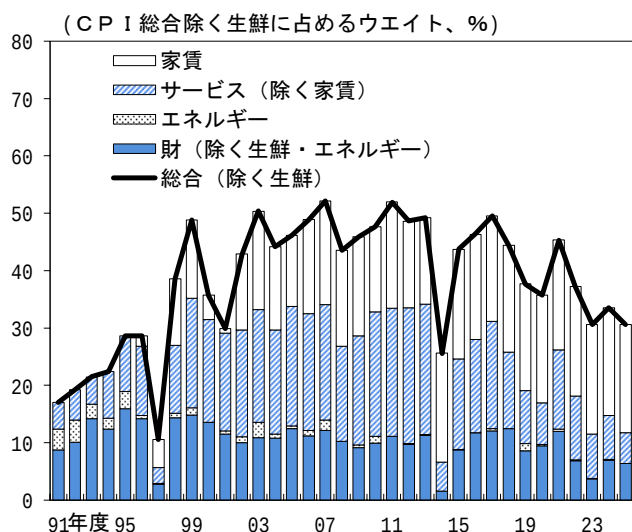


(注) 日本は、除く生鮮・エネルギー。米国は、除くエネルギー。

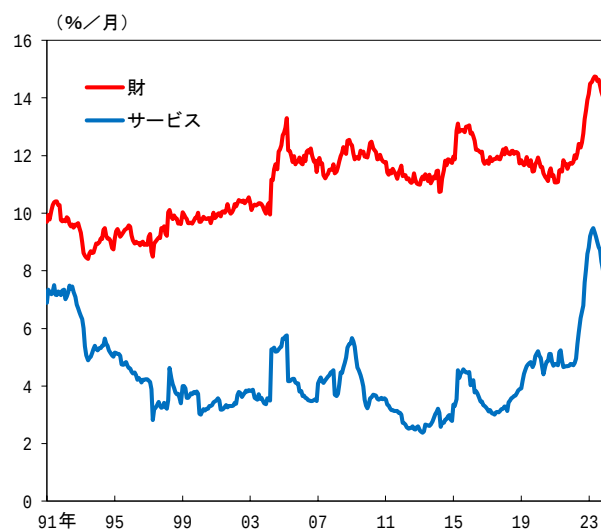
(資料) BLS、総務省

日本の価格改定状況

価格据え置き割合（ゼロの山）



価格改定頻度



(注) 左図は、前年比の価格変化率が $\pm 0.5\%$ 以内である品目の割合。25年度は7月までの平均値。

右図は、前月から品目別の平均価格が変化した都市の割合。生鮮食品、電気・都市ガス・水道、家賃を除く。

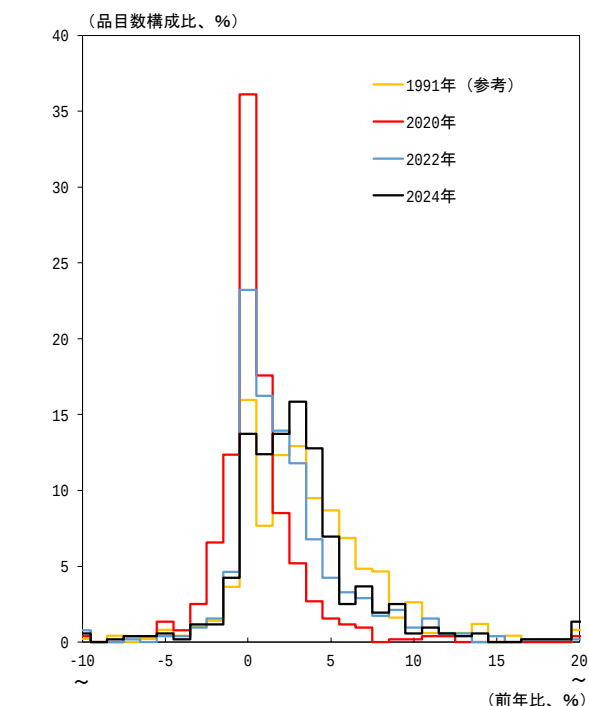
消費税増税時期やセール等による一時的な価格変動を除く。後方12か月移動平均。

(資料) 総務省

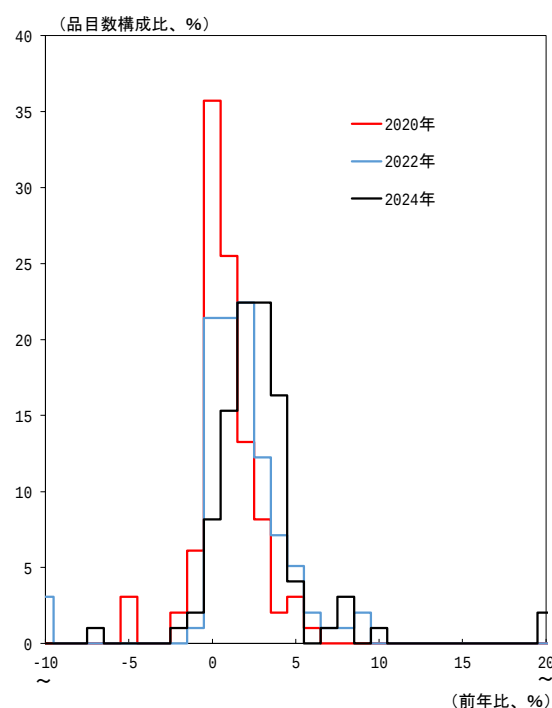
図表11

日本の消費者物価の品目別変動分布（2020年以降）

総合（除く生鮮・エネルギー）



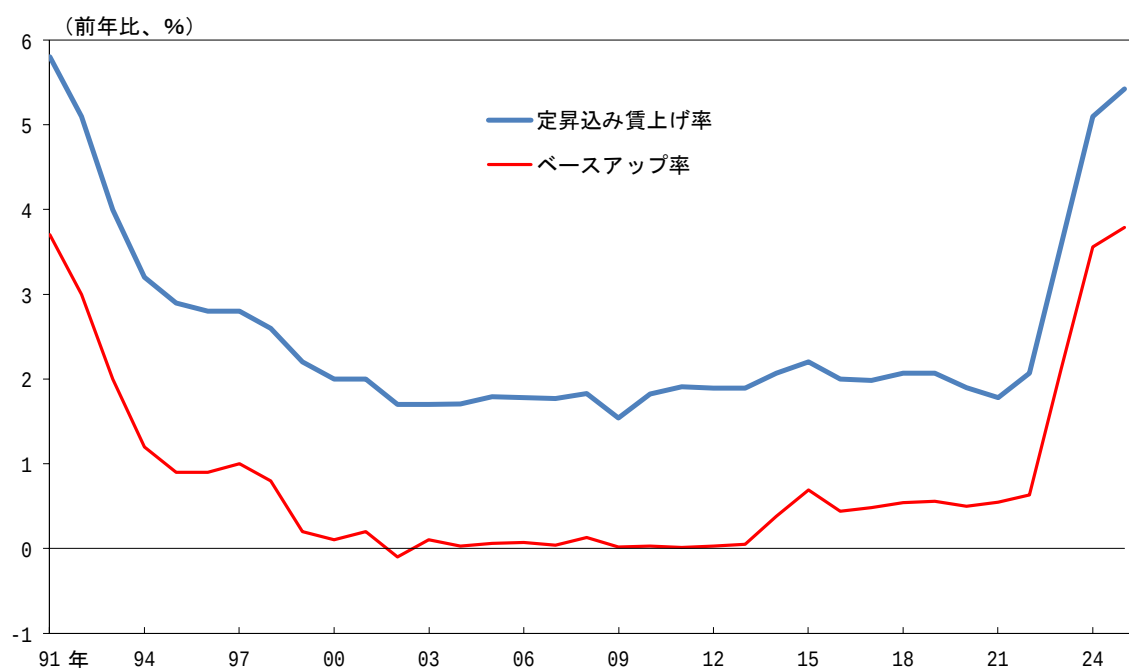
一般サービス（除く家賃）



(資料) 総務省

図表12

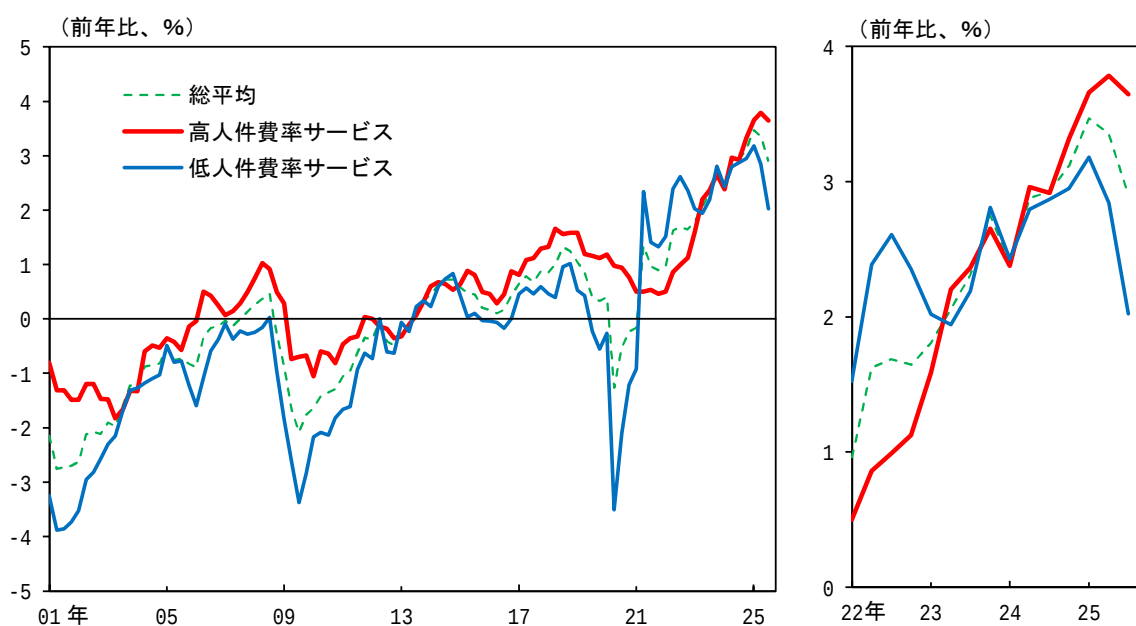
日本の賃金上昇率



(注) 2013年までは中央労働委員会、2014～25年は連合の公表値。
 (資料) 日本労働組合総連合会、中央労働委員会

図表13

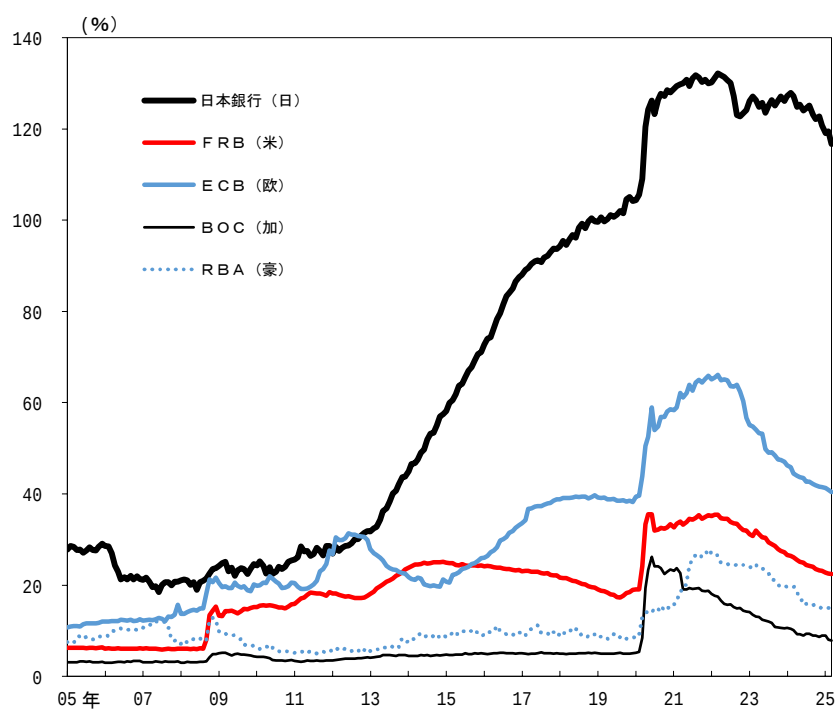
日本の企業向けサービス価格



(注) 消費税を除くベース。
 (資料) 日本銀行

各国中央銀行のバランスシート

対名目GDP比率



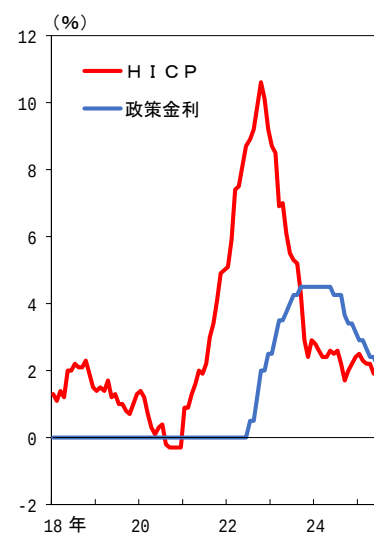
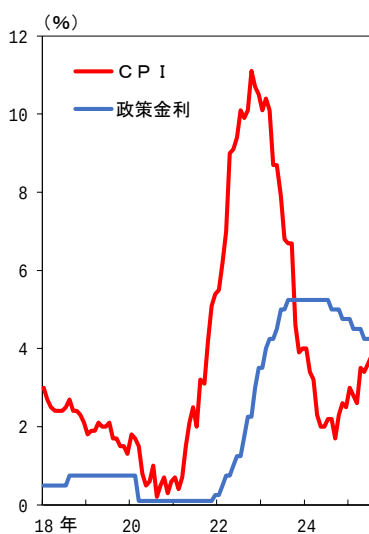
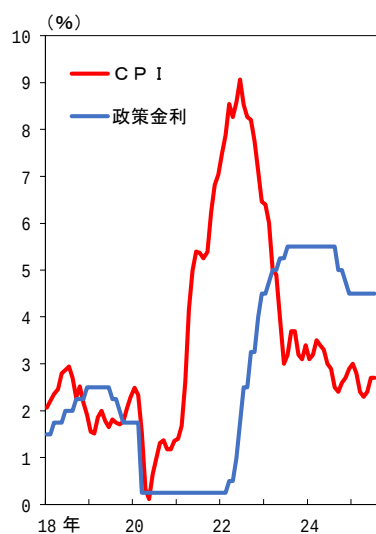
(資料)各国中央銀行、各国統計局

物価と政策金利

米国

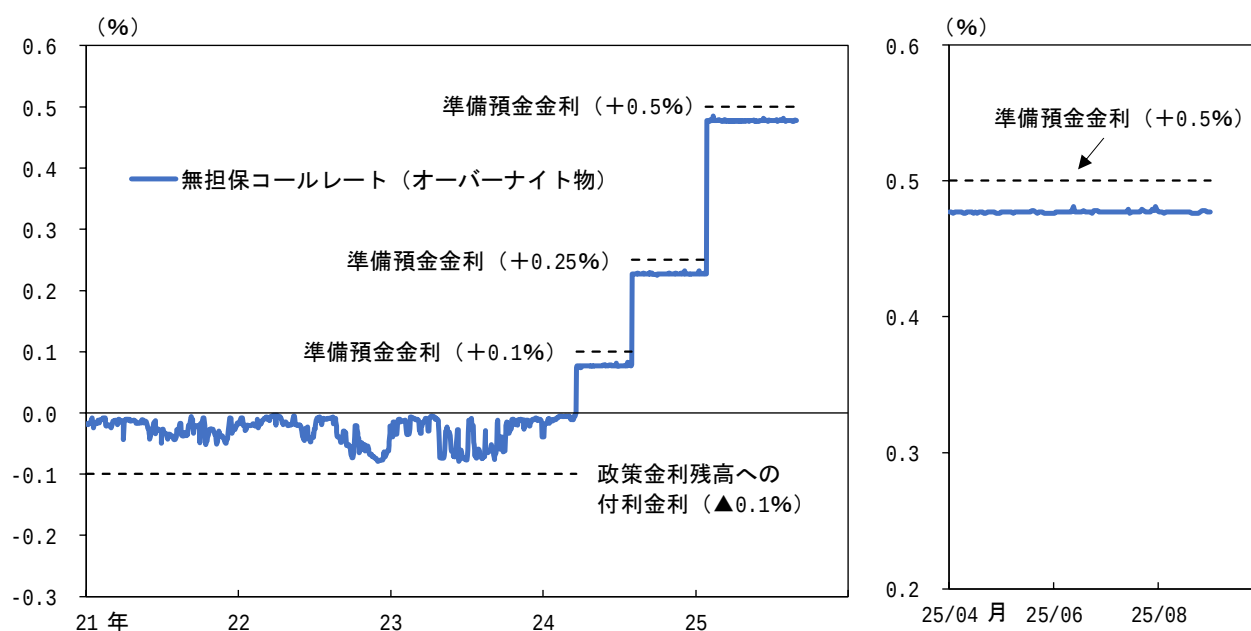
英国

欧州



(資料)BOE、ECB、FRB、OECD、ONS

日本の短期市場金利

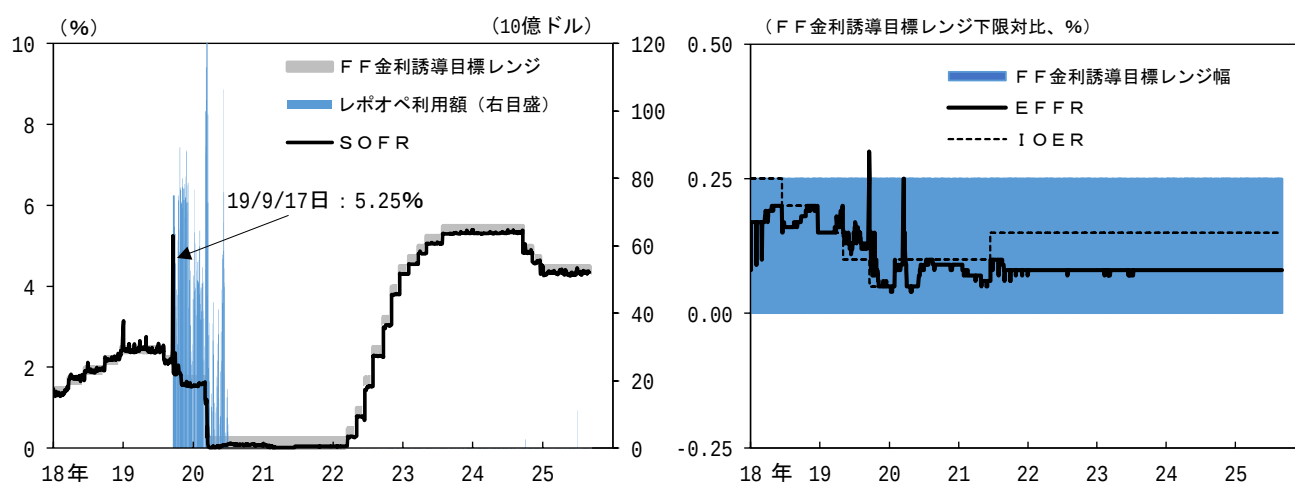


（資料）日本銀行

米国の短期市場金利

レポ市場

フェデラル・ファンド（FF）市場



（注）SOFR (Secured Overnight Financing Rate) は、レポ市場におけるオーバーナイト物調達金利。

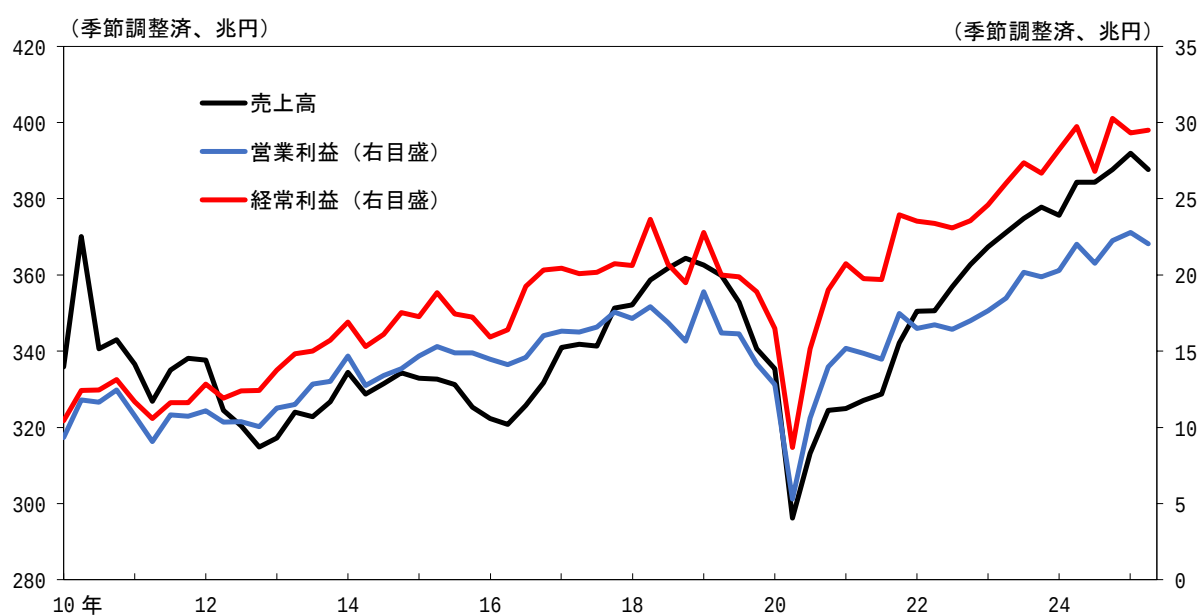
EFFR (Effective Federal Funds Rate) は、FF金利の実効金利。

IOER (Interest on Excess Reserves) は、超過準備預金金利。21/7/29日以降はIORB (Interest on Reserve Balances) を表示。

レポオペ利用額はオーバーナイト物。

（資料）FRED

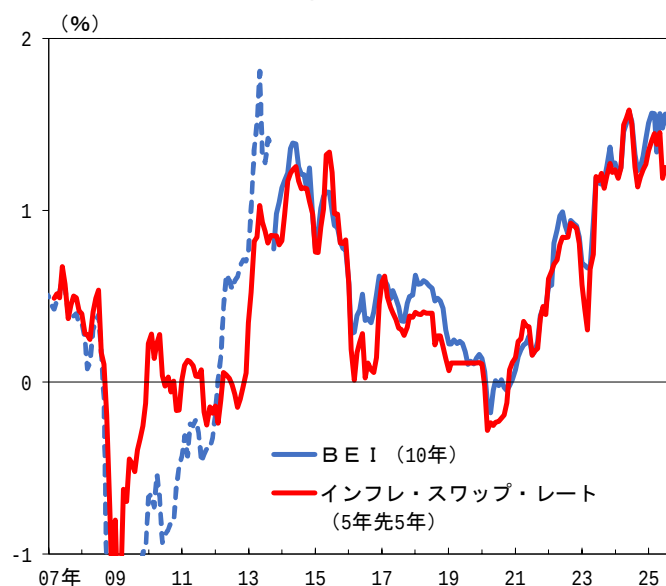
日本の企業収益



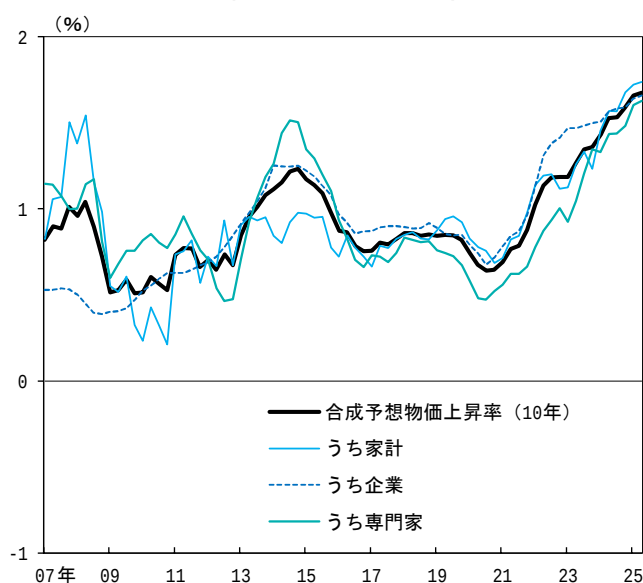
(注) 金融業、保険業を除く。
(資料) 財務省

日本のインフレ期待

市場で示された
予想物価上昇率



日銀が推計した
予想物価上昇率(主体別)



(注) BEI (Break-Even Inflation rate) は、固定利付国債利回りー物価連動国債利回り。点線は旧物価連動国債をベースにした値。
(資料) Bloomberg、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、日本銀行