

最近の経済・物価情勢と金融政策運営

— きさらぎ会における講演 —

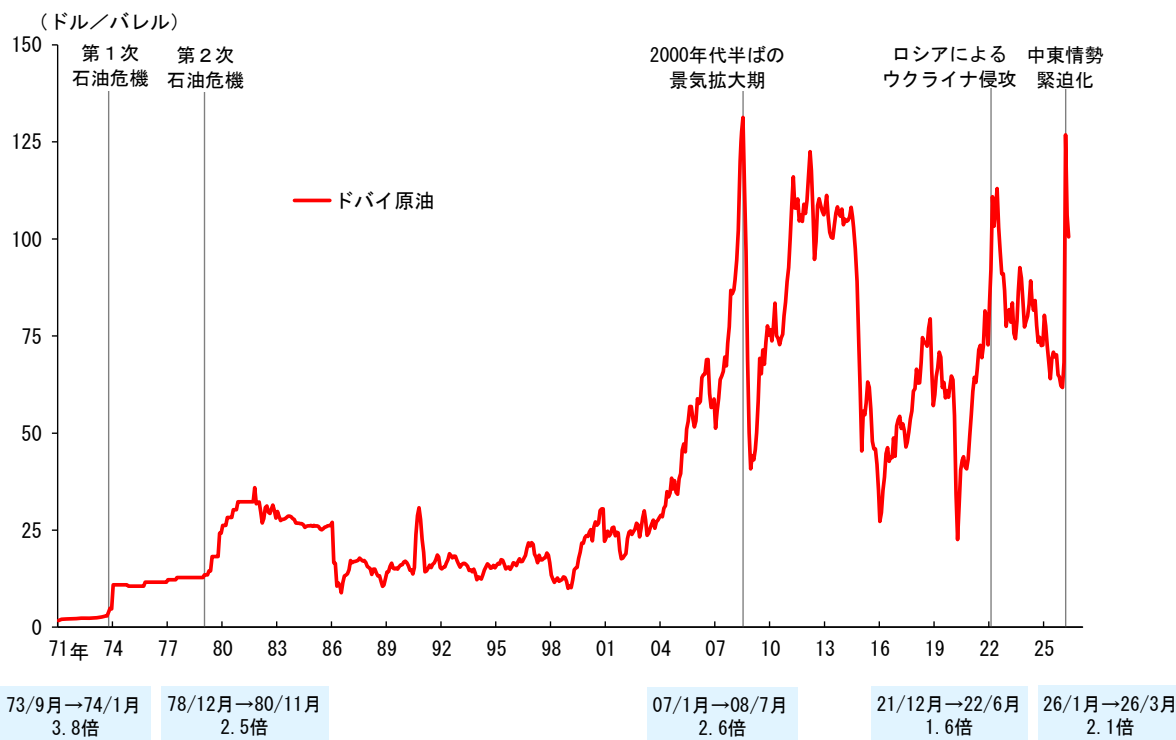
2026年6月3日

日本銀行総裁

植田 和男

1. はじめに
2. 中東情勢の影響と経済・物価情勢
3. 金融政策運営
4. おわりに

原油価格の推移

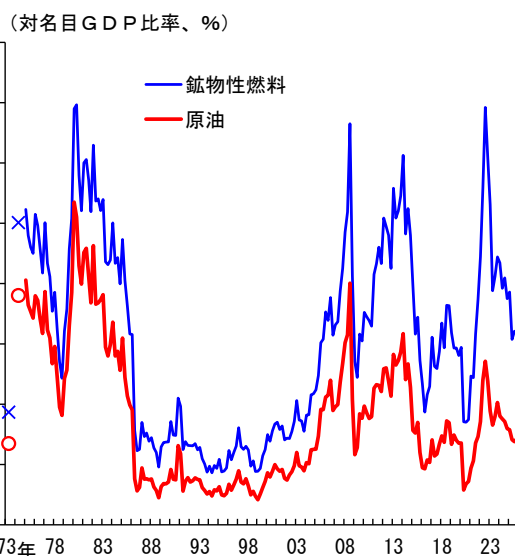
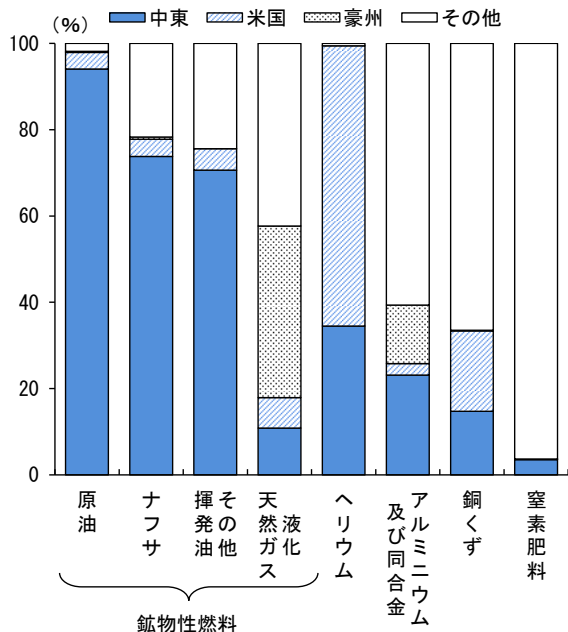


(注) ドバイ原油の1986/10月以前は、アラビアンライト価格の変化率を用いて遡及して作成。
 (出所) 日本経済新聞社、QUICK、Bloomberg

原油価格上昇の影響① (海外への所得流出)

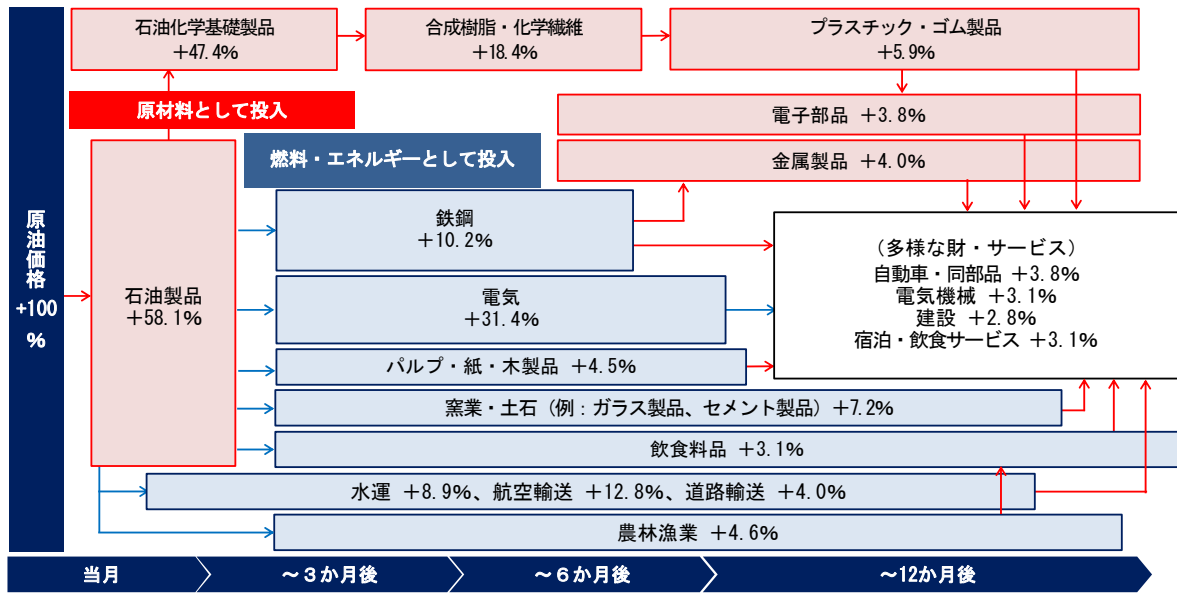
輸入品の中東依存度

鉱物性燃料輸入の対GDP比



(注) 1. 左図は、2025年の名目値。中東は、イラン、イラク、バーレーン、サウジアラビア、クウェート、カタール、オマーン、イスラエル、ヨルダン、シリア、レバノン、アラブ首長国連邦、イエメン、ヨルダン川西岸及びガザを指す。
 2. 右図の鉱物性燃料は、原油、石油製品、液化天然ガス、石炭など。×印および○印はそれぞれ鉱物性燃料、原油における1973年および1974年の値。
 (出所) 財務省、内閣府

原油価格上昇の影響②（企業間取引価格への波及）



(注) 図中の数字は「石炭・原油・天然ガス」部門の価格が100%上昇した場合の価格上昇率。原油価格上昇の波及期間は、2020年基準・企業物価指数および企業向けサービス価格指数と原油価格を用いた計量分析の結果等から概算。「電気」の波及期間については、一部電力会社における最新の燃料費調整方法を反映している。
(出所) 経済産業省、日本銀行、日本経済新聞社NEEDS-Financial QUEST

経済・物価の中心적인見通しとリスク（4月展望レポート）

中心的な見通し

経済

- 2026年度は、原油価格上昇が交易条件の悪化などを通じて企業収益や家計の実質所得を下押しし、**成長ペースは減速**
- その後は、原油高の影響が減衰し、**成長率を緩やかに高める**

物価

- 消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、2026年度は原油価格上昇を受けて**2%台後半となる**が、その後は原油高の影響が減衰し、**プラス幅を縮小**
- この間、人手不足感の強い状況が続くなか、消費者物価の基調的な上昇率は徐々に高まっていき、**2026年度後半から2027年度にかけて「物価安定の目標」と概ね整合的な水準となる**

<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)

	2026年度	2027年度	2028年度
実質GDP	0.5 (▲0.5)	0.7 (▲0.1)	0.8
消費者物価 (除く生鮮食品)	2.8 (+0.9)	2.3 (+0.3)	2.0
(参考) 除く生鮮 食品・エネルギー	2.6 (+0.4)	2.6 (+0.5)	2.2

<見通しの前提>

- ・ 中東情勢の影響が今後和らぐもとで、原油価格が下落
- ・ サプライチェーンの大規模な混乱は生じない

経済・物価見通しのリスク

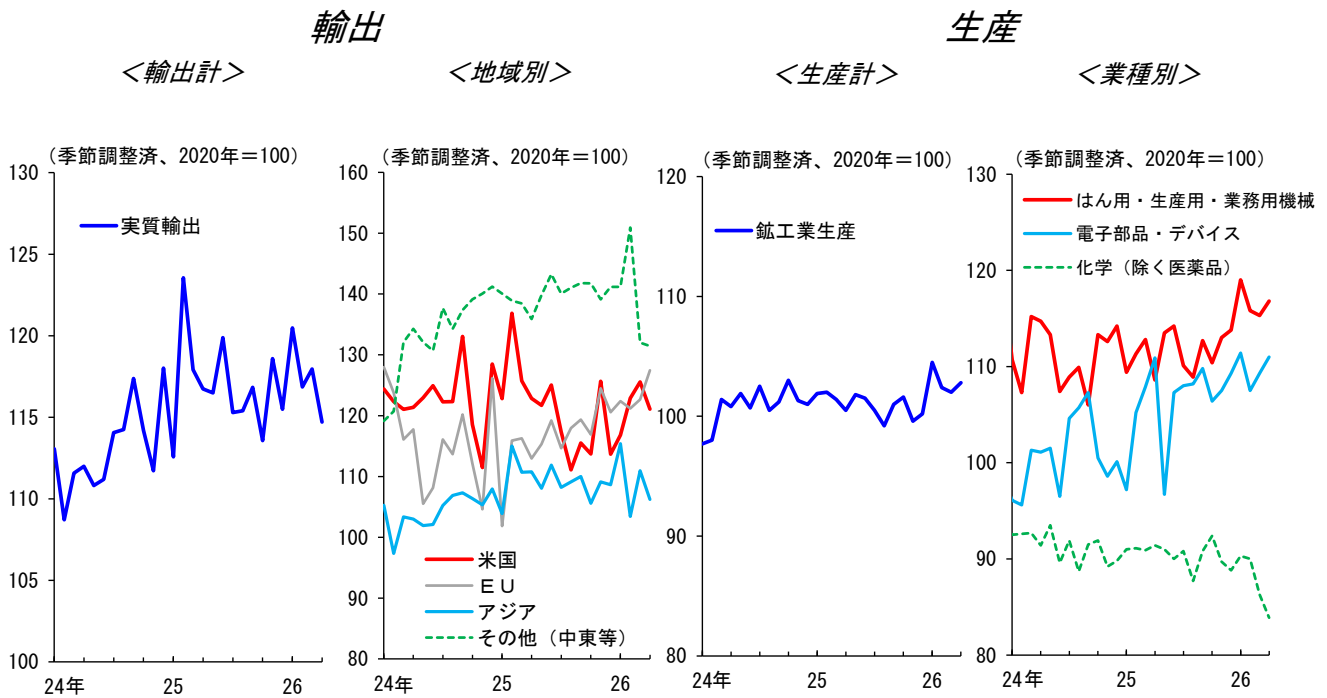
中東情勢を巡るリスク

- 中東情勢を巡る混乱が長期化し、原油価格が高止まりするリスク
- サプライチェーンの大規模な混乱が生じ、企業の生産活動に大きな影響をもたらすリスク

リスクバランス

- 2026年度を中心に、**経済の見通しは下振れリスク、物価の見通しは上振れリスクの方が大きい**
- 企業の賃金・価格設定行動が積極化していることなどを踏まえると、とくに、物価上昇率が大きく上振れていくリスクが顕在化し、それがその後の経済に悪影響を及ぼすことがないように、十分に留意する必要

企業部門



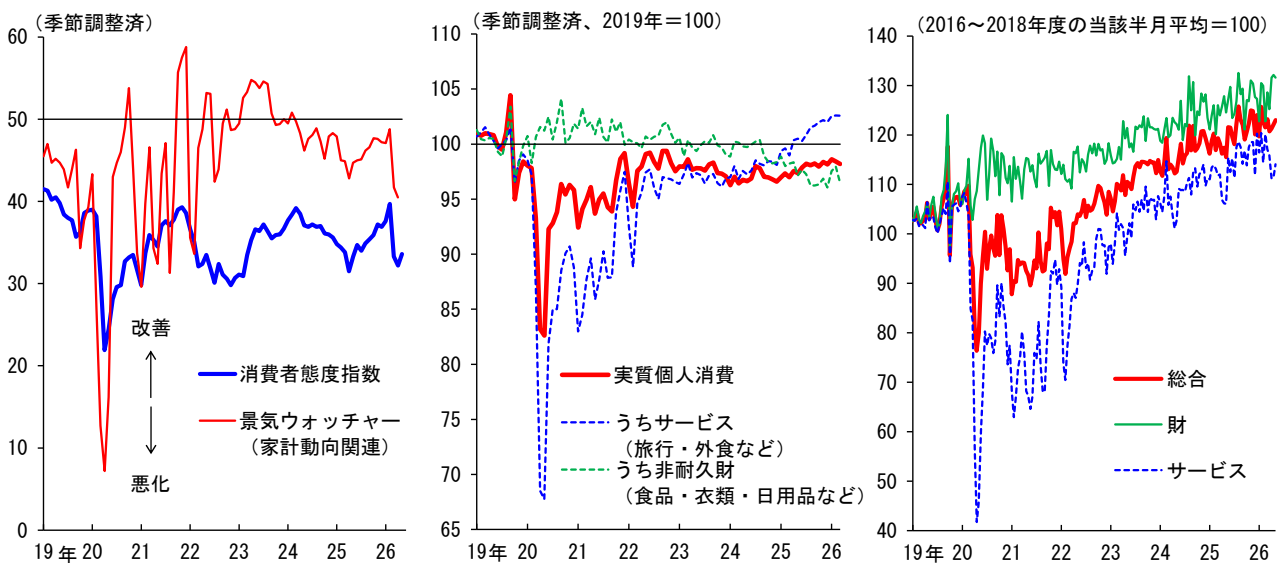
(注) 地域別輸出のその他は、中東諸国、オーストラリア、英国、メキシコ、カナダ等。
 (出所) 日本銀行、財務省、経済産業省

家計部門

消費者マインド

個人消費

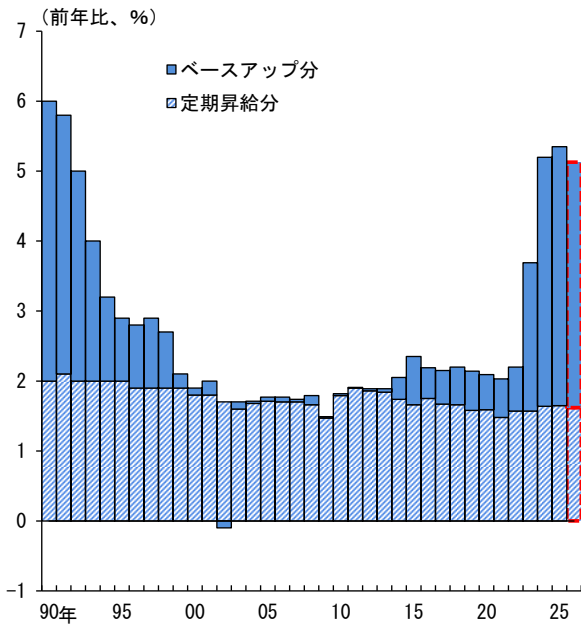
カード支出に基づく消費動向



(注) 1. 左図の景気ウォッチャーは、景気の現状判断DI。直近は、消費者態度指数は2026/5月、景気ウォッチャーは2026/4月。
 2. 中国の実質個人消費は、実質消費活動指数(旅行収支調整済)。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)。直近は、2026/3月。
 3. 右図は、支出者数の変化を考慮に入れた参考系列。通信とエネルギー(燃料小売業および電気・ガス・熱供給・水道業)を除く。日本銀行スタッフ算出。
 (出所) 内閣府、日本銀行、JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」

賃金

賃金改定率



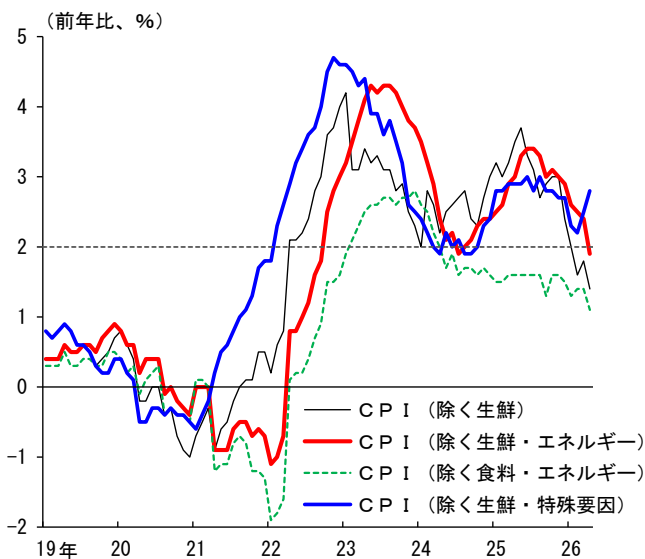
賃金改定率 (就業形態・規模別)

	(定昇込み賃上げ率)	
	2025年 (最終集計)	2026年 (第5回集計)
正社員	5.25%	5.05%
1,000人以上	5.39%	5.07%
300~999人	5.08%	5.06%
100~299人	4.76%	4.93%
99人以下	4.36%	4.43%
パート	5.81%	6.26%

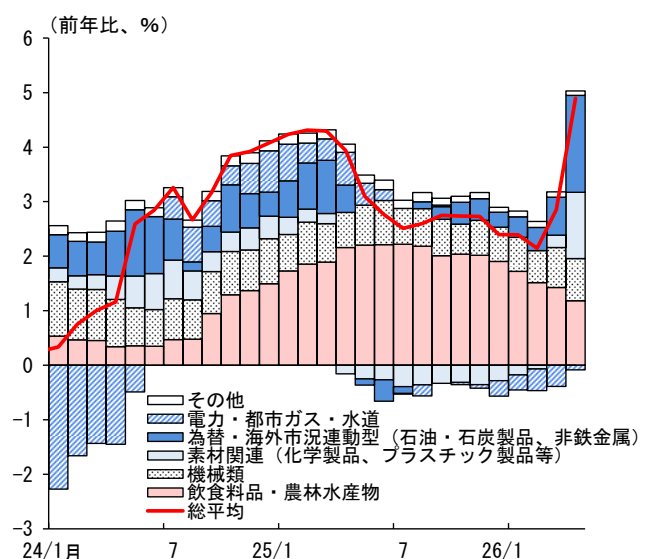
(注) 左図は、2014年までは中央労働委員会、2015~2026年は連合の公表値。2026年は、第5回集計の値。「ベースアップ分」、「定期昇給分」は賃上げが明確に分かる組合の集計値。
(出所) 日本労働組合総連合会、中央労働委員会

物価

消費者物価



企業物価



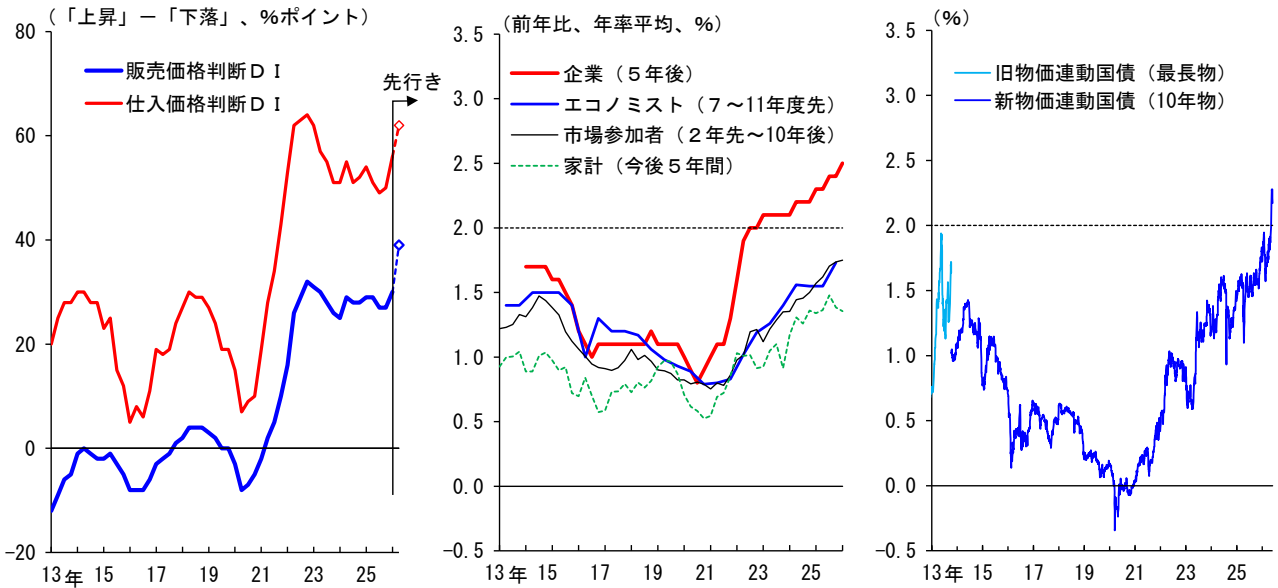
(注) 左図の特殊要因は消費税率の変更・教育無償化政策、ガソリンや電気・ガス代等の負担緩和策、2021年の携帯電話通信料の引き下げ、旅行支援策の各影響の合計。
日本銀行スタッフによる試算値。
(出所) 総務省、日本銀行

予想物価上昇率に関連する指標

仕入・販売価格の見通し (短観)

物価の見通し

市場のインフレ予想

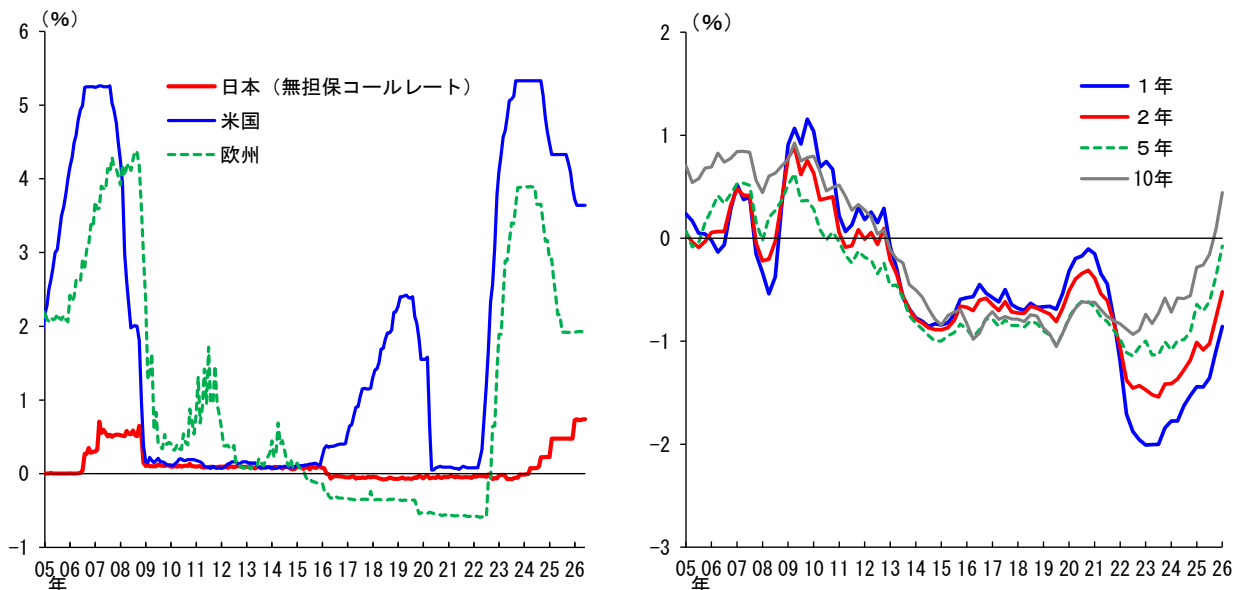


(注) 1. 左図は、全規模全産業ベース。
 2. 中図の「市場参加者」はQUICK「QUICK月次調査<債券>」、「エコノミスト」はESPフォーキャスト、「家計」は生活意識アンケートの質的項目における5択選択肢の情報を用いた修正カールソン・パーキン法による推計値。「企業」は短観における全産業全規模ベースの物価全般の見通し(平均値)。
 3. 右図は、固定利付国債利回りー物価連動国債利回りによるブレイク・イーブン・インフレ率。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債(2018/6月償還の銘柄)の利回りをを用いて算出。
 (出所) 日本銀行、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、JCER「ESPフォーキャスト」、Bloomberg

政策金利と実質金利

日米欧の政策金利

わが国の実質金利



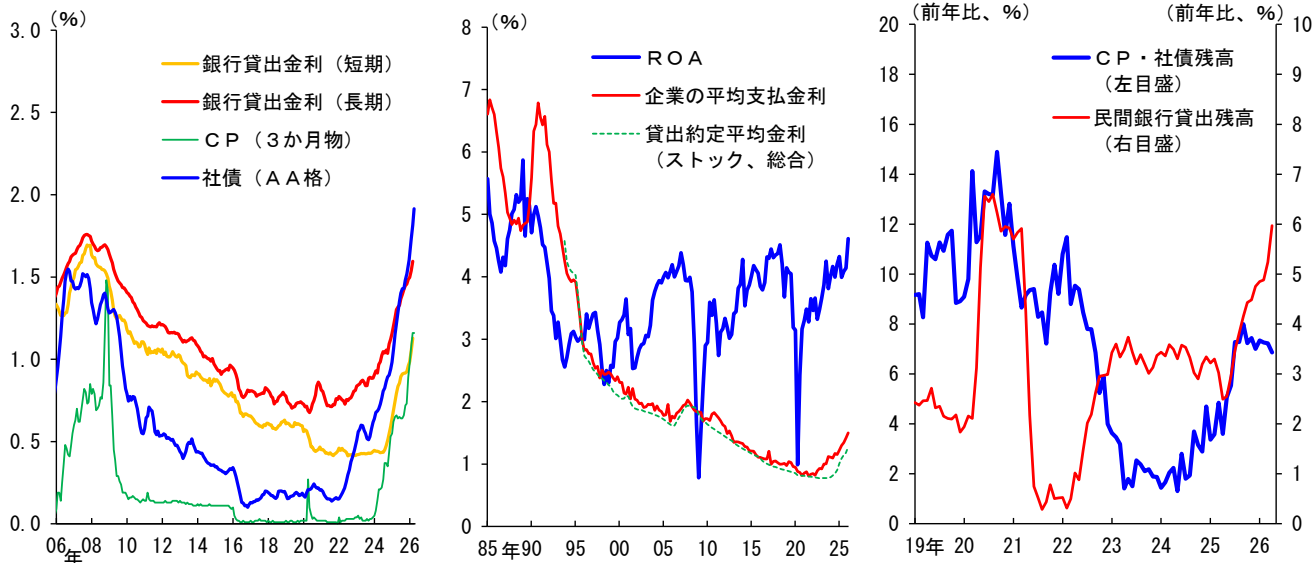
(注) 1. 左図の米国は、実効FF金利。欧州は、2019/9月まではEONIA、10月以降は€STR。直近は、2026/5月。
 2. 右図は、各年限の国債利回りから予想物価上昇率(日本銀行スタッフによる推計値)を差し引くことにより算出。
 (出所) 日本銀行、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、Bloomberg

企業金融①

調達金利

資金調達コストと収益性

CP・社債/貸出残高



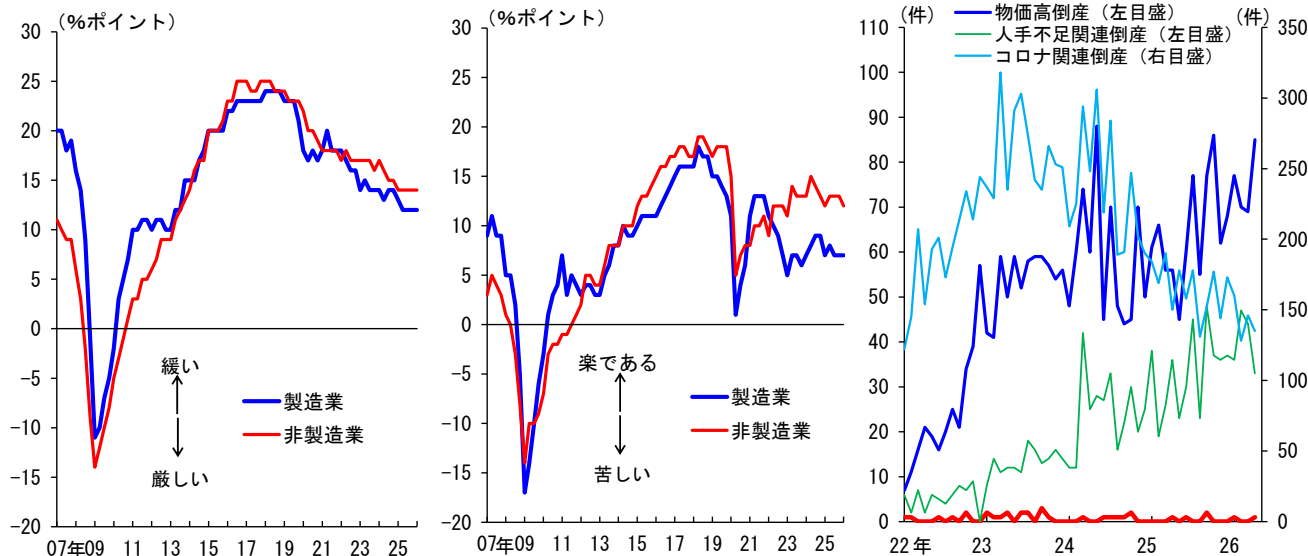
(注) 1. 左図の銀行貸出金利、社債は後方6か月移動平均。CP発行利回りはa-1格(2009/9月以前はa-1格以上)が対象。社債発行利回りは国内公募社債(銀行等除く)が対象。直近は、CPと社債が2026/4月、銀行貸出金利が2026/3月。
 2. 中国のROAは、営業利益/総資産。平均支払金利は、支払利息/有利子負債。いずれも法人企業統計季報ベース、季節調整値。直近は、2026/10。
 3. 右図の民間銀行貸出残高は平残前年比、CP・社債残高は末残前年比。直近は、2026/4月。
 (出所) 日本銀行、財務省、証券保管振替機構、キャピタル・アイ、日本証券業協会、アイ・エヌ情報センター、Bloomberg

企業金融②

貸出態度判断DI

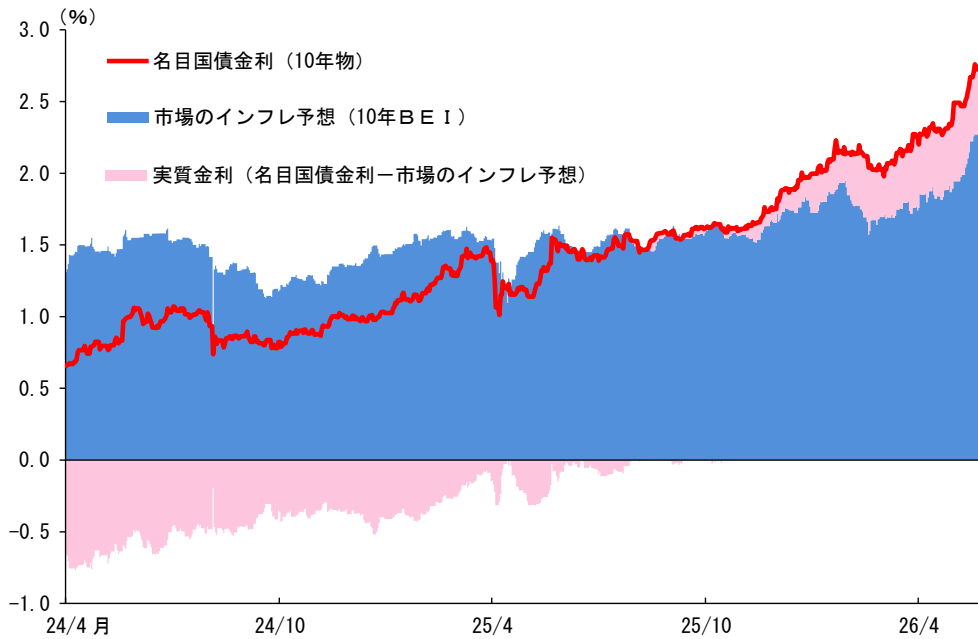
資金繰り判断DI

倒産件数



(注) 左図と中図は、短観ベース。2025/12月調査以降の計数は、いずれも2026/3月の調査対象企業見直し後ベース。
 (出所) 日本銀行、東京商工リサーチ

長期金利の動向



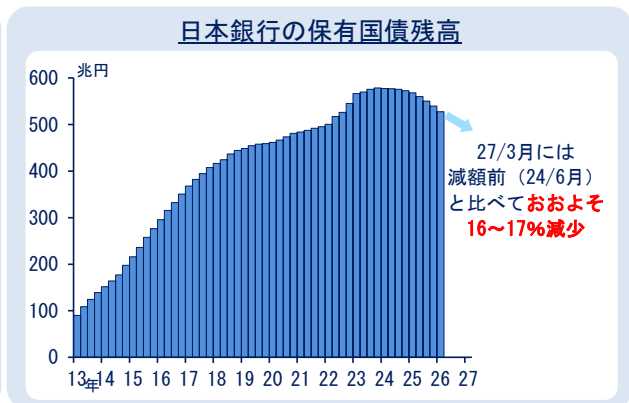
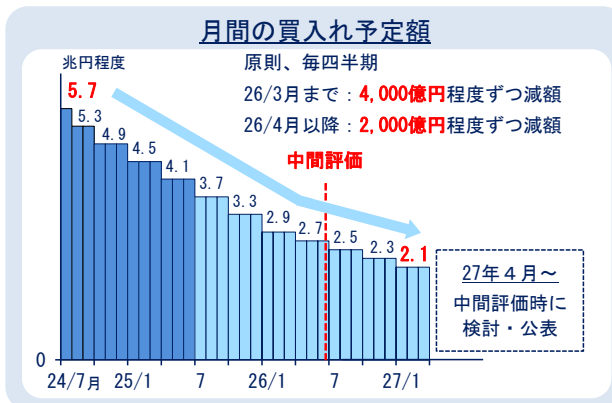
(出所) Bloomberg

13

現行の長期国債買入れの減額計画

- 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
 - 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 2026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

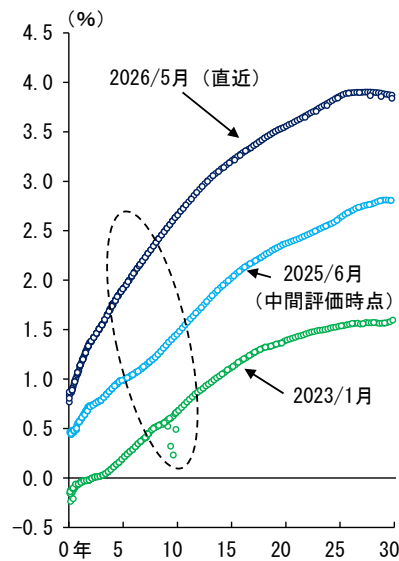
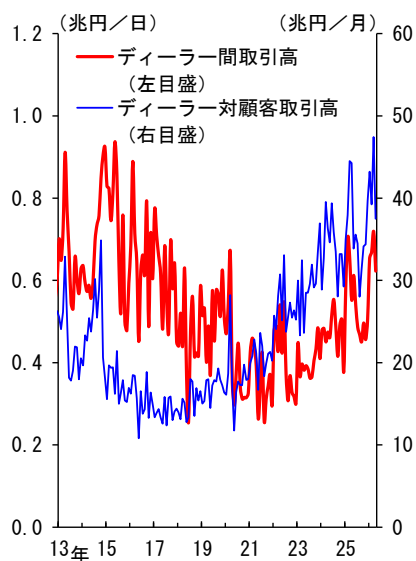
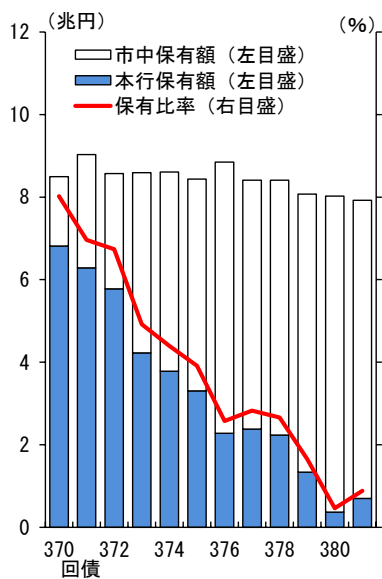
14

国債市場の機能度

10年債の日本銀行保有比率

現物国債の取引高

イールドカーブの形状



(注) 1. 左図は、2026/4月末時点。
 2. 中図のディーラー対顧客取引高は、都銀、地域金融機関、投資家（生損保、信託銀行、農林系金融機関、投信、官公庁共済組合）、外国人の国債グロス買入れ額。ディーラー間取引高は、2~40年債の1日あたりの取引高。直近は2026/4月。
 3. 右図は、各月の月末時点のイールドカーブ。複利ベース。
 (出所) QUICK、日本証券業協会、日本相互証券、日本銀行、Bloomberg