



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 秋田県金融経済懇談会における挨拶 —

2018年10月11日

日本銀行 政策委員会審議委員

櫻井 眞

世界経済

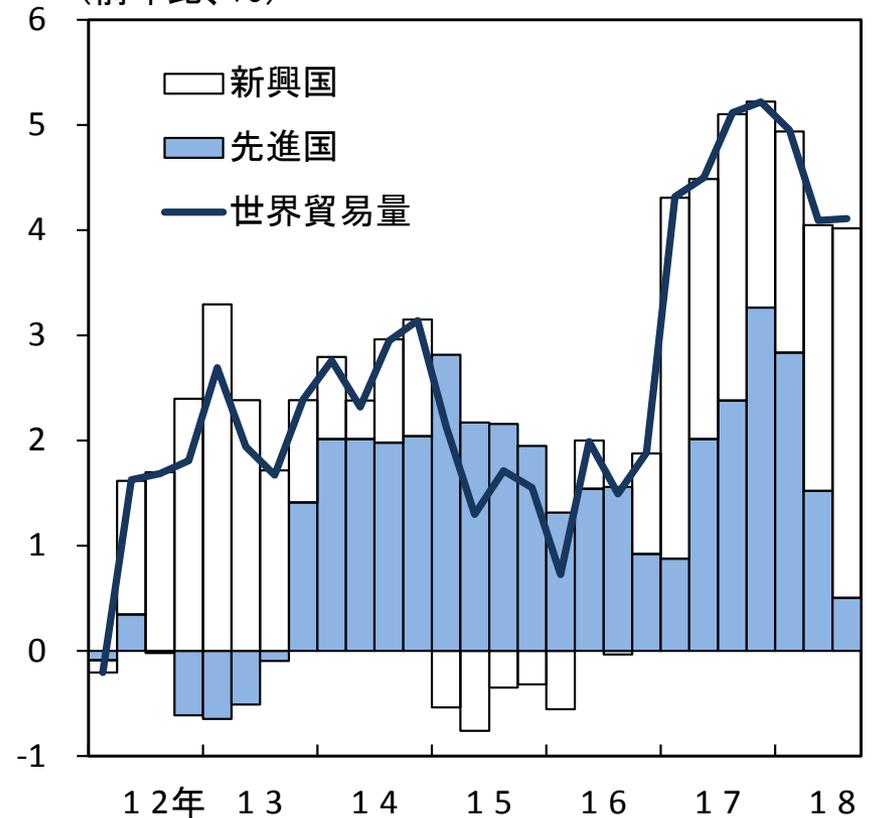
IMFの世界成長率見通し（18/7月）

（前年比、%、%ポイント）

	2017年 実績	2018年 [見通し]	2019年 [見通し]
世界	3.7	3.9 (0.0)	3.9 (0.0)
先進国	2.4	2.4 (▲0.1)	2.2 (0.0)
米国	2.2	2.9 (0.0)	2.7 (0.0)
ユーロエリア	2.4	2.2 (▲0.2)	1.9 (▲0.1)
日本	1.7	1.0 (▲0.2)	0.9 (0.0)
新興国・途上国	4.7	4.9 (0.0)	5.1 (0.0)
中国	6.9	6.6 (0.0)	6.4 (0.0)
ASEAN5	5.2	5.3 (0.0)	5.3 (▲0.1)

世界貿易量

（前年比、%）

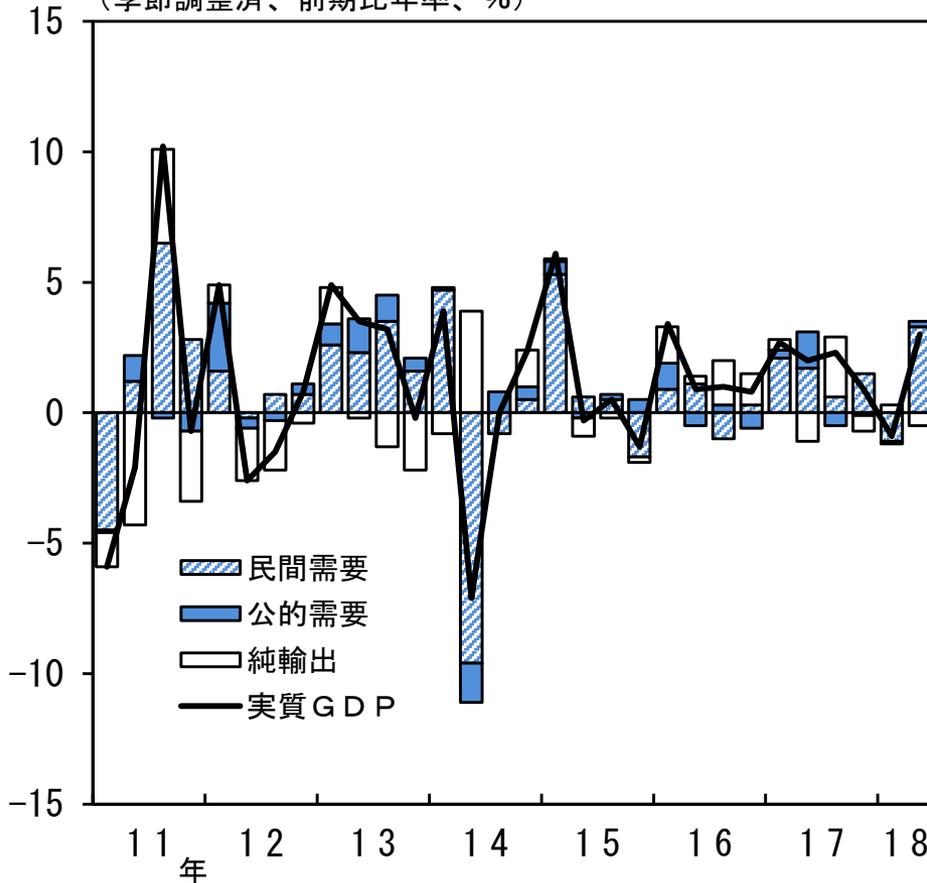


（注）成長率見通しの括弧内は、前回見通し（18年4月時点）からの変化。世界貿易量は、世界実質輸入。直近2018年3Qは、7月の値。
（資料）IMF、各国統計、オランダ経済政策分析局

成長率と需給ギャップ

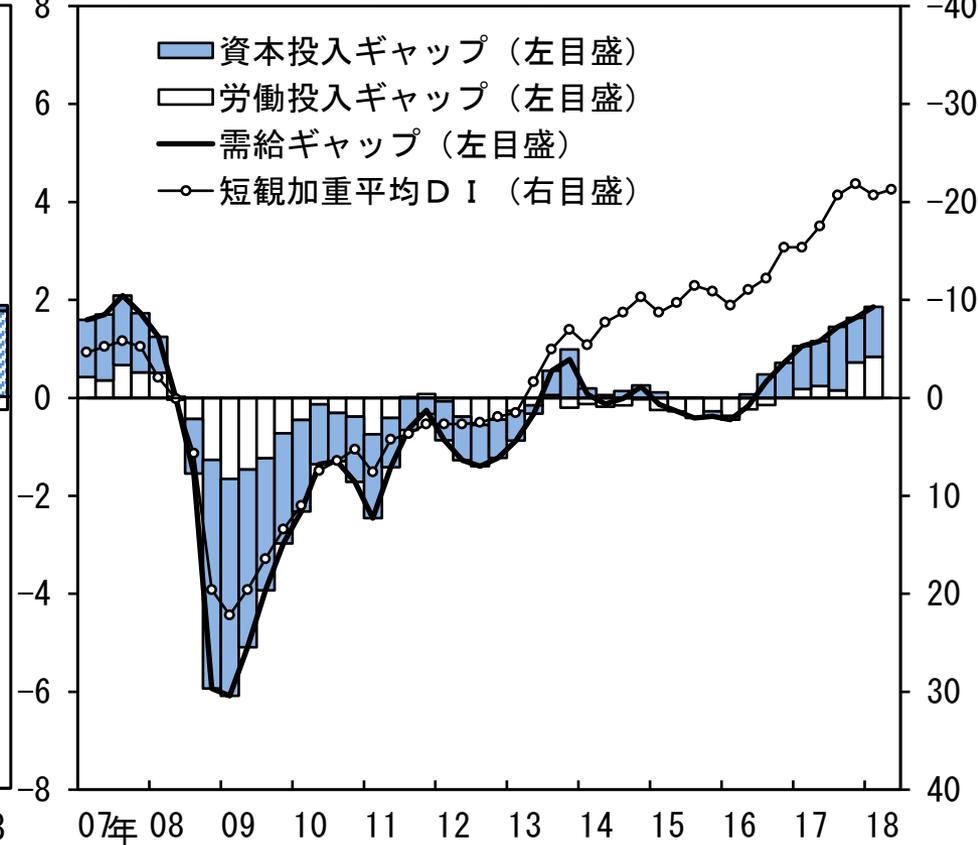
実質GDP

(季節調整済、前期比年率、%)



需給ギャップ

(%) (「過剰」-「不足」、%ポイント、逆目盛)

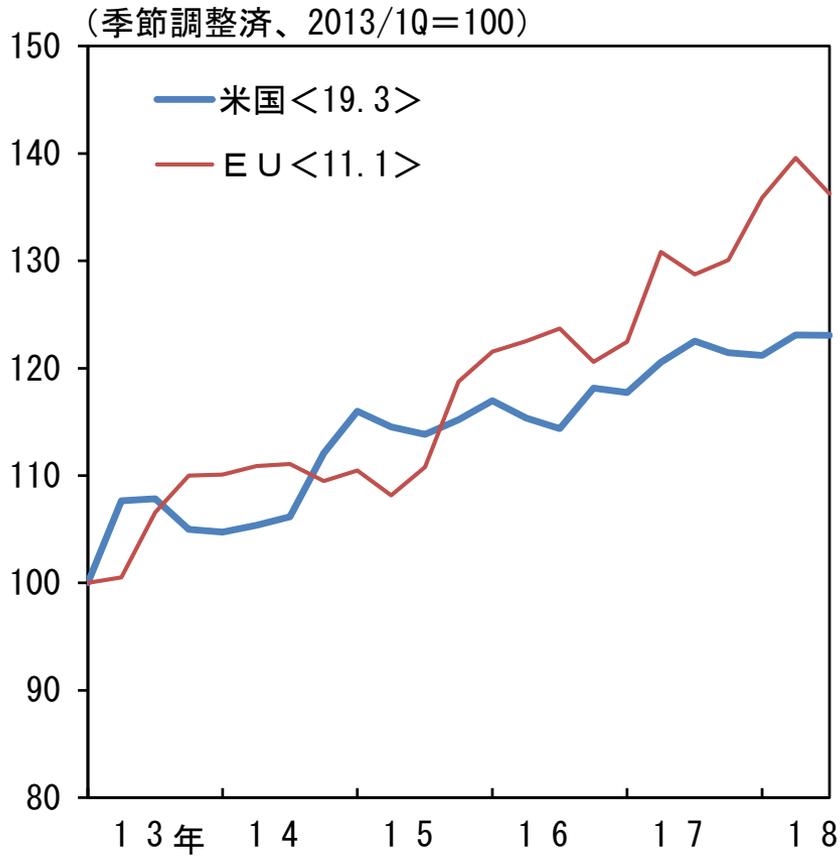


(注) 需給ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。短観加重平均DIは、生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIを資本・労働分配率で加重平均して算出。

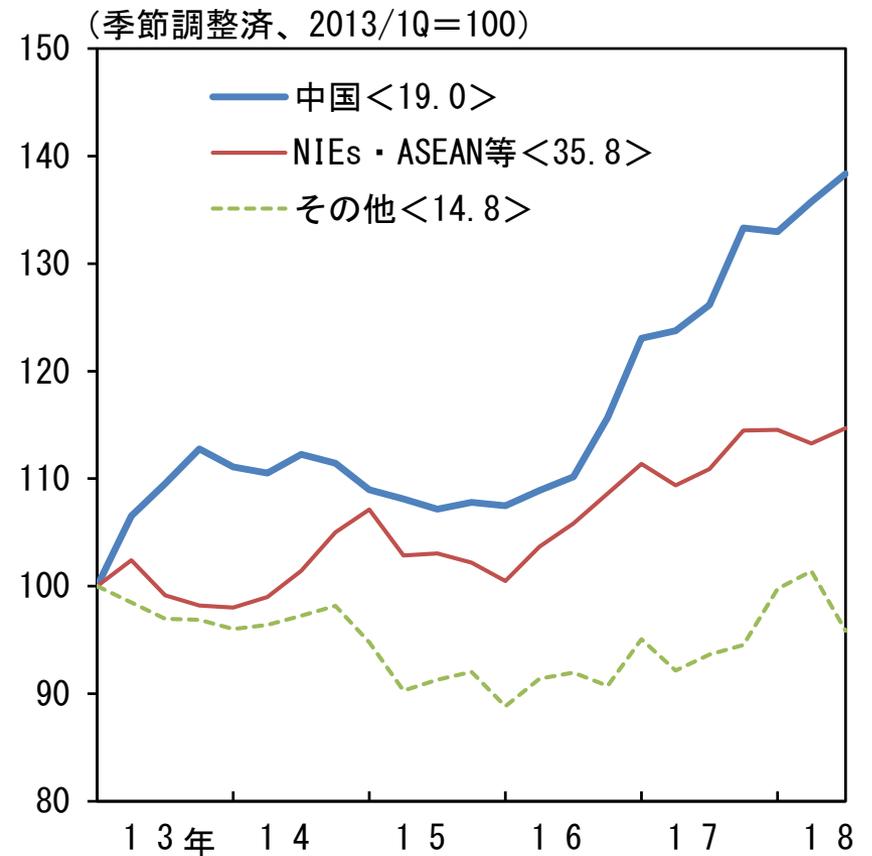
(資料) 内閣府、日本銀行

実質輸出

先進国



新興国



(注) 日本銀行スタッフ算出。<>内は、2017年通関輸出額に占める各国・地域のウェイト。

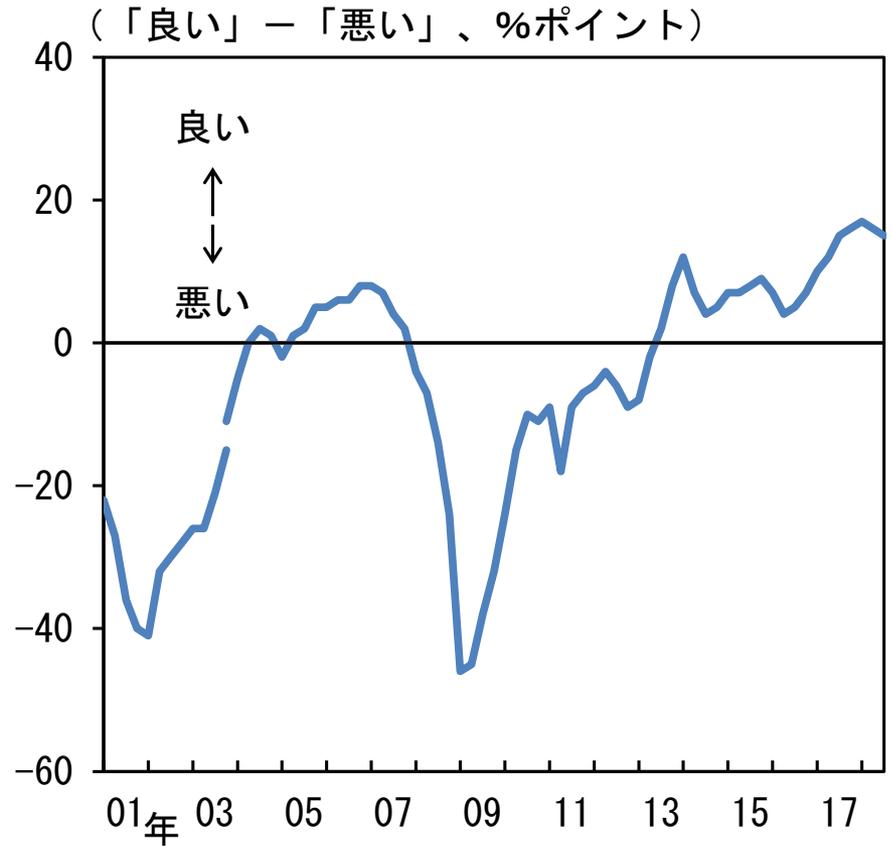
(資料) 財務省、日本銀行

企業収益と業況判断

企業収益



業況判断



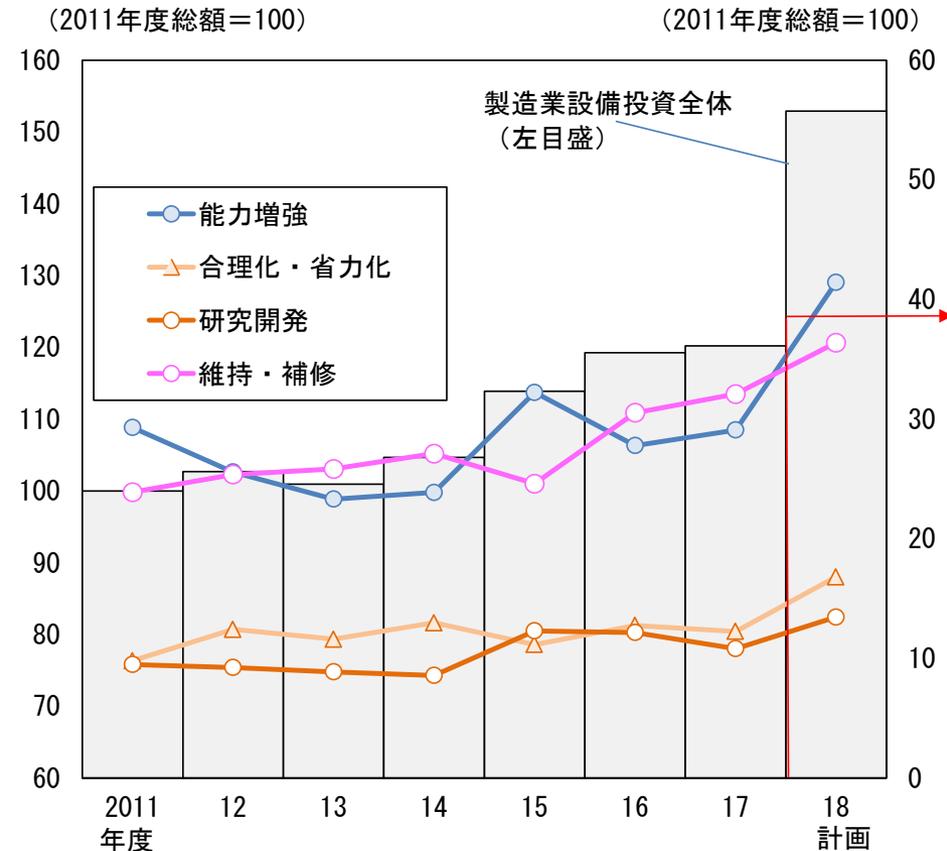
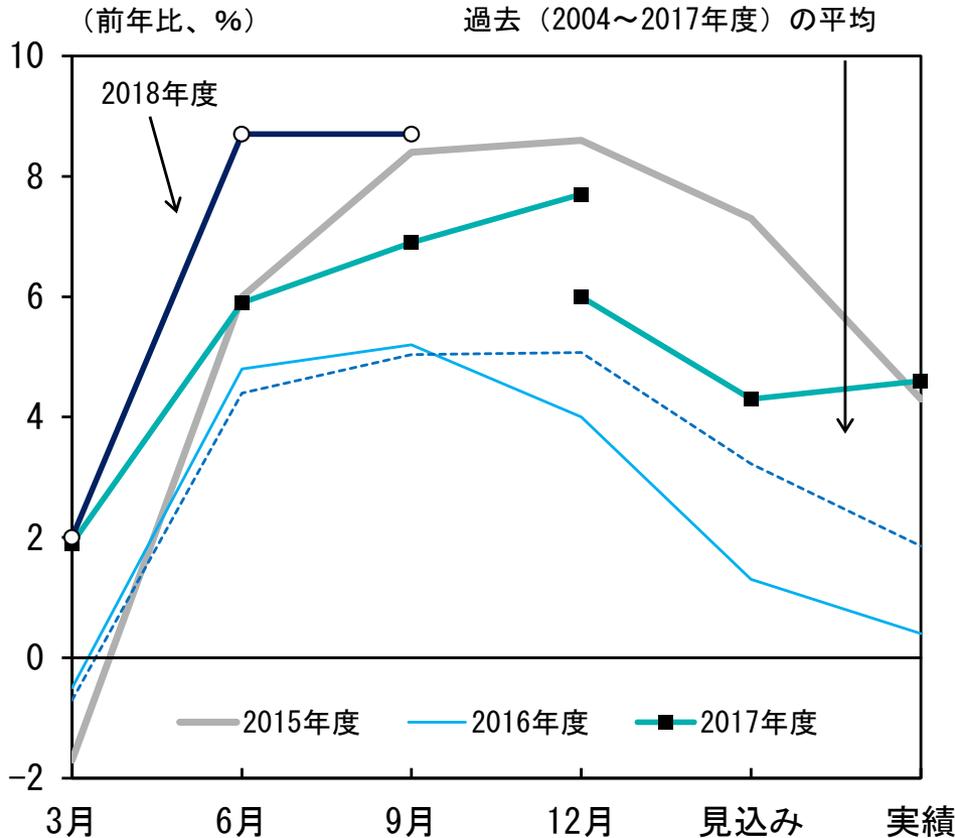
(注) 企業収益は法人季報ベース、金融業、保険業を除く。業況判断は全産業全規模。

(資料) 財務省、日本銀行

設備投資

設備投資計画

投資動機別の設備投資額（製造業）



(注)設備投資計画は短観ベース。全産業+金融機関の値。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年12月調査までは、研究開発投資額を含まない)。

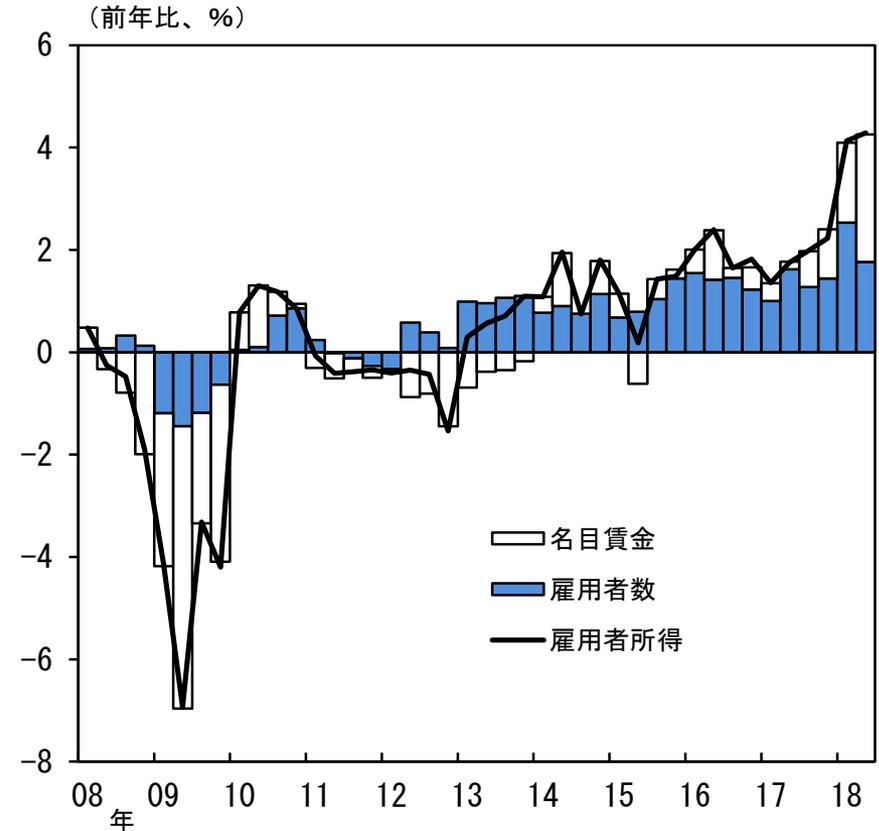
投資動機別の設備投資額は、2011年度の合計設備投資額を100とした指数。

(資料)日本銀行、日本政策投資銀行

雇用・所得環境

労働需給

雇用者所得



(注) 雇用者所得の各四半期は、1Q:3~5月、2Q:6~8月、3Q:9~11月、4Q:12~2月。

雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)

CPI(除く持家の帰属家賃)を用いて日本銀行スタッフが算出。

(資料) 総務省、厚生労働省

個人消費



(注)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。

(資料)日本銀行、内閣府等

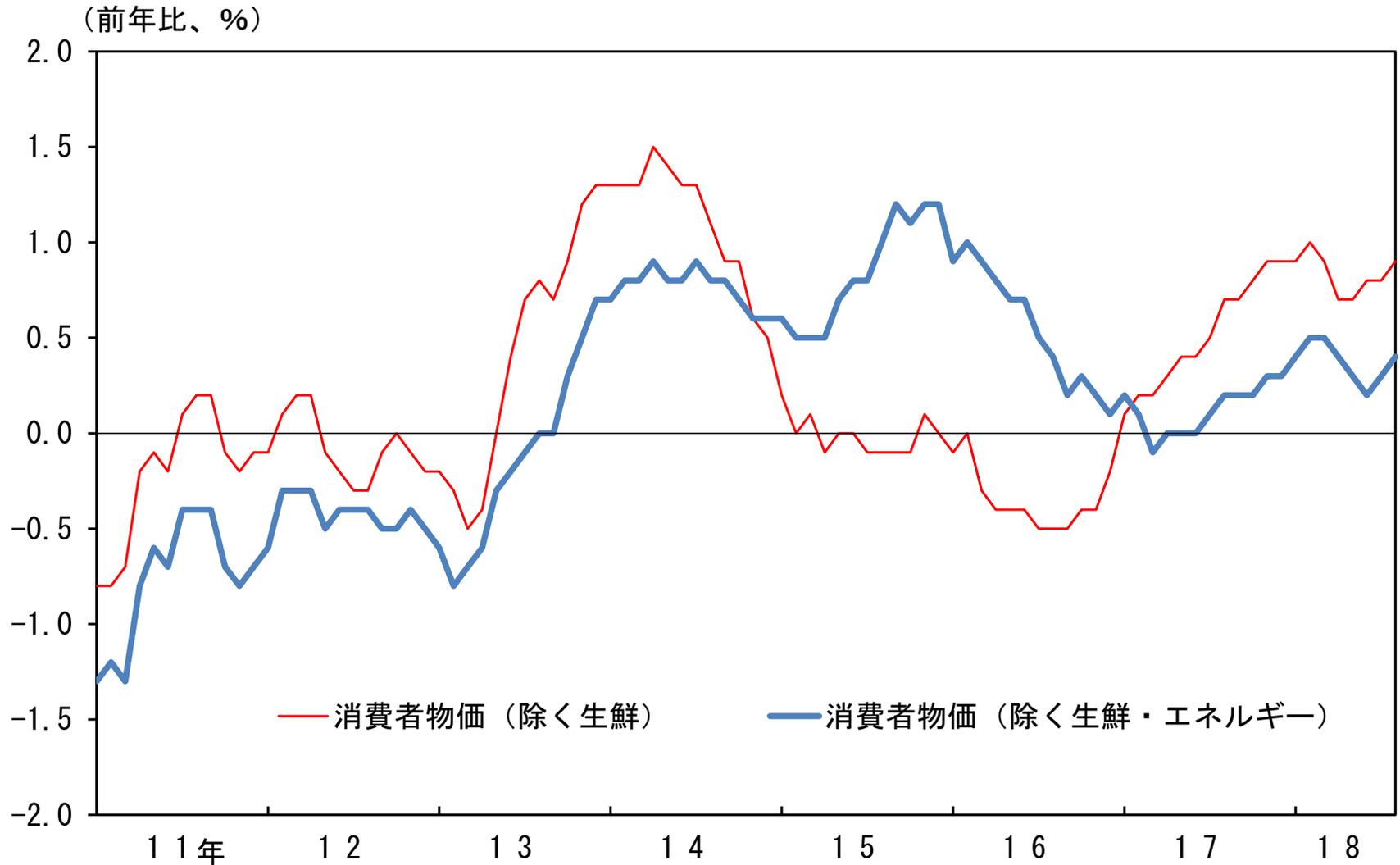
展望レポートの経済・物価見通し (2018年7月)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2018 年度	+1.5	+1.1
(4月時点の見通し)	+1.6	+1.3
2019 年度	+0.8	+1.5
(4月時点の見通し)	+0.8	+1.8
2020年度	+0.8	+1.6
(4月時点の見通し)	+0.8	+1.8

(注) 2019年度、2020年度の消費者物価指数は、消費税引き上げの影響を除くケース。

(資料) 日本銀行

消費者物価

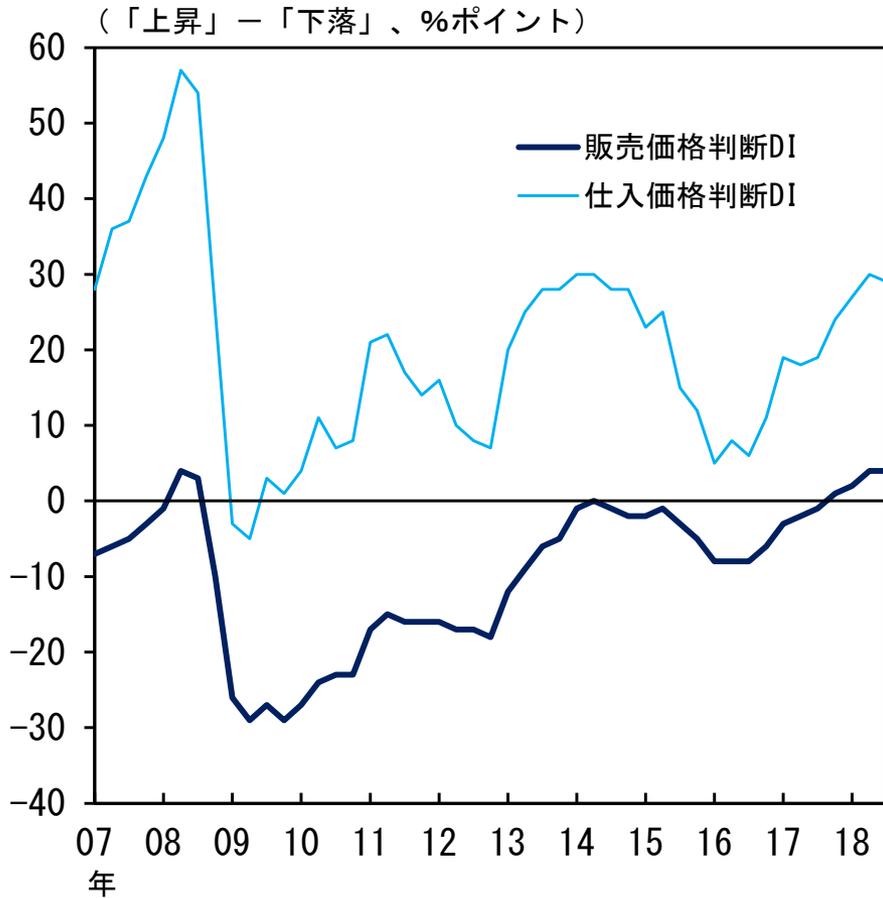


(注) 消費者物価は、消費税調整済み(試算値)。

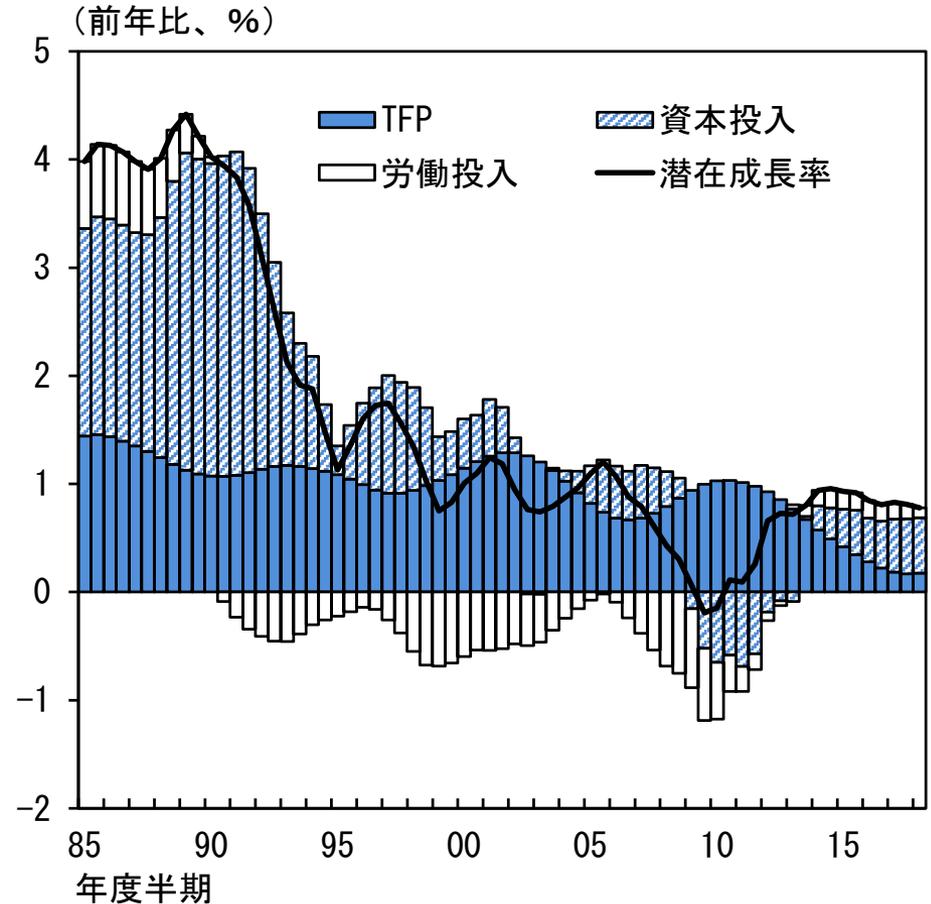
(資料) 総務省

ヒステリシスによるデフレマインドの醸成

企業の価格判断



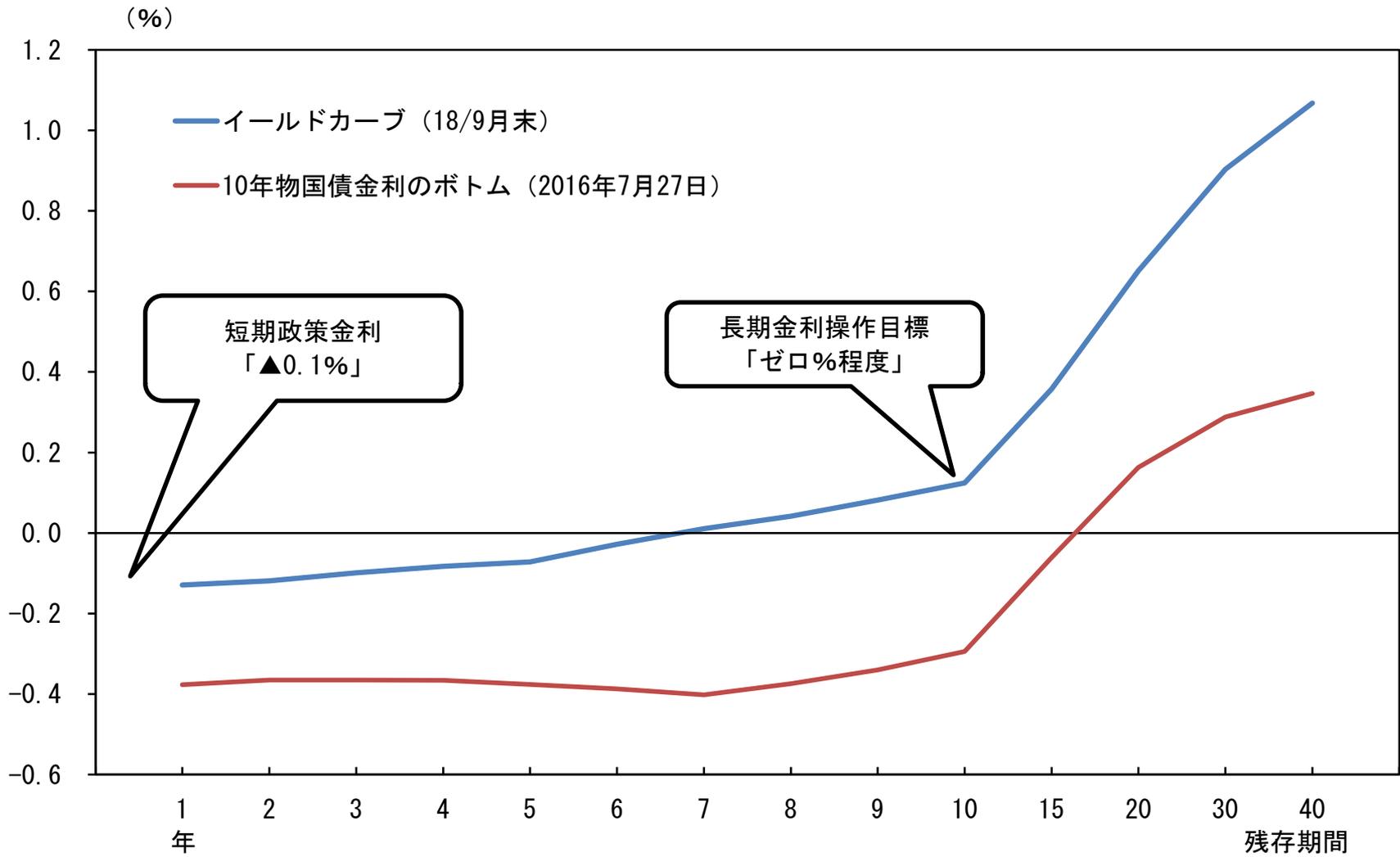
潜在成長率



(注) 企業の価格判断は、短観ベース(全産業全規模)。潜在成長率は、日本銀行スタッフによる推計値。

(資料) 日本銀行

長短金利操作付き量的・質的金融緩和



強力な金融緩和継続のための枠組み強化

2%の「物価安定の目標」の実現には、時間がかかる
需給ギャップがプラスの状態をできるだけ長く続けることが適当



強力な金融緩和を粘り強く続けていく

政策金利に関するフォワードガイダンス

「日本銀行は、2019年10月に予定されている消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。」

⇒ 「物価安定の目標」実現に対するコミットメントの強化

「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の持続性強化

長短金利 : 「ゼロ%程度」の操作目標を維持。その際、金利は、
経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうる。

ETF買入れ : 「約6兆円」の残高増加目標を維持。その際、
買入れ額は、市場の状況に応じて上下に変動しうる。 等



経済や金融情勢の安定を確保しつつ、2%の「物価安定の目標」を
できるだけ早期に実現