

最近の金融経済情勢と金融政策運営

— 名古屋での経済界代表者との懇談における挨拶 —

2019年11月5日

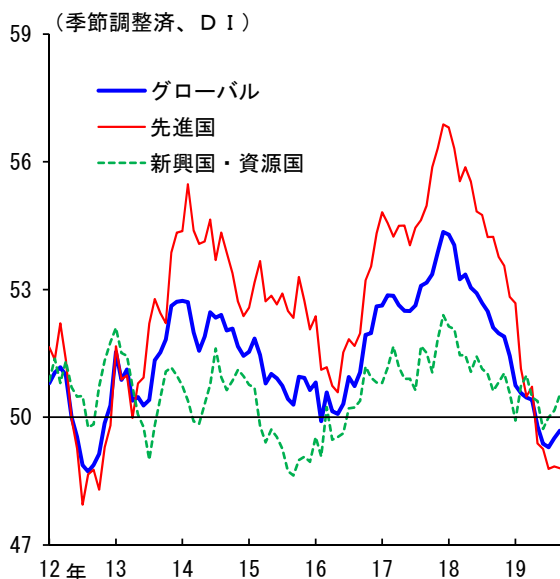
日本銀行総裁

黒田 東彦

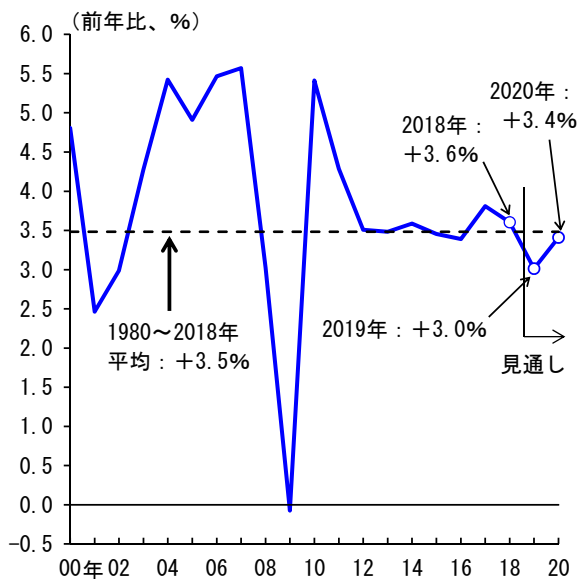
1. はじめに
2. 経済情勢
3. 物価情勢
4. 日本銀行の金融政策運営
5. おわりに

海外経済

製造業の業況感 (PMI)

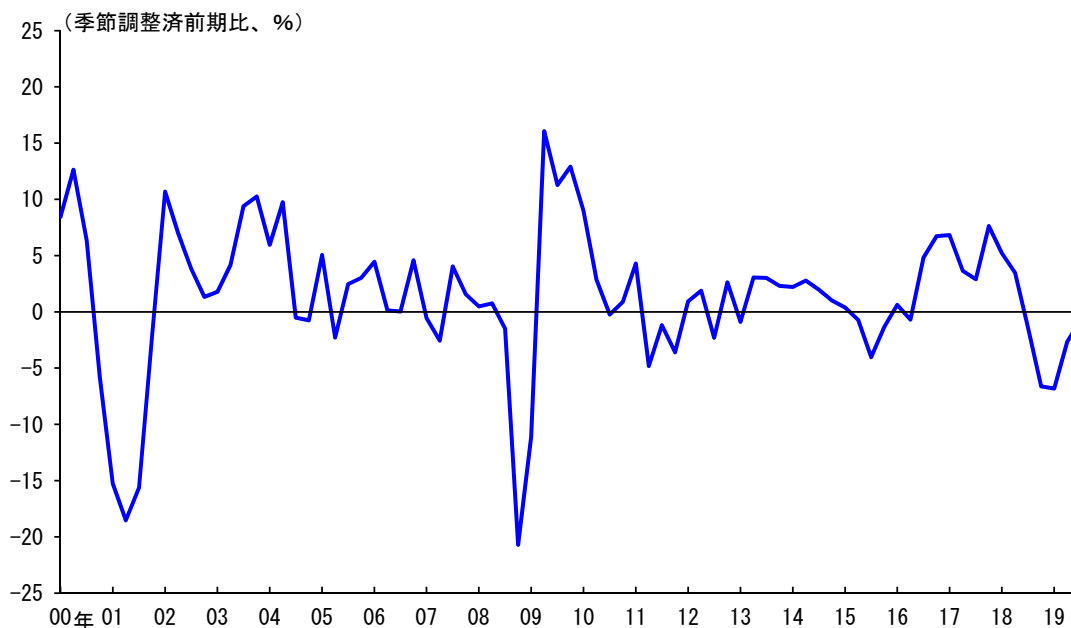


世界経済成長率 (IMF見通し)



(注) 1. 左図について、グローバルはJ.P.Morganグローバル製造業PMI。先進国は4か国・地域(米国、ユーロ圏、英国、日本)、新興国・資源国は17か国・地域(中国、韓国、台湾、ロシア、ブラジルなど)の製造業PMIをIMF公表のGDPウエイトで加重平均したもの。
 2. 右図は、IMFの10月時点の見通し。
 (出所) IHS Markit (©and database right IHS Markit Ltd 2019. All rights reserved.)、IMF等

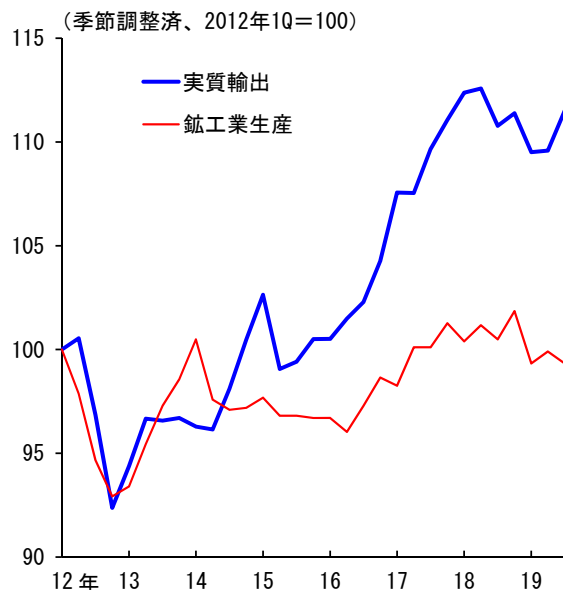
世界半導体出荷額



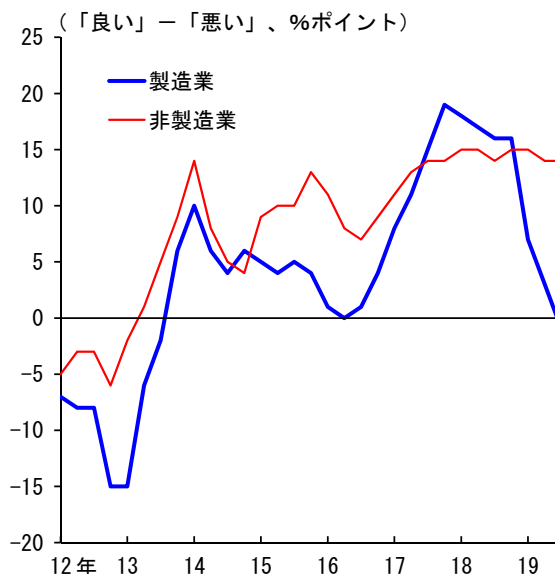
(注) WSTSデータを用いて日本銀行スタッフが算出。

輸出・生産と企業マインド

輸出・生産



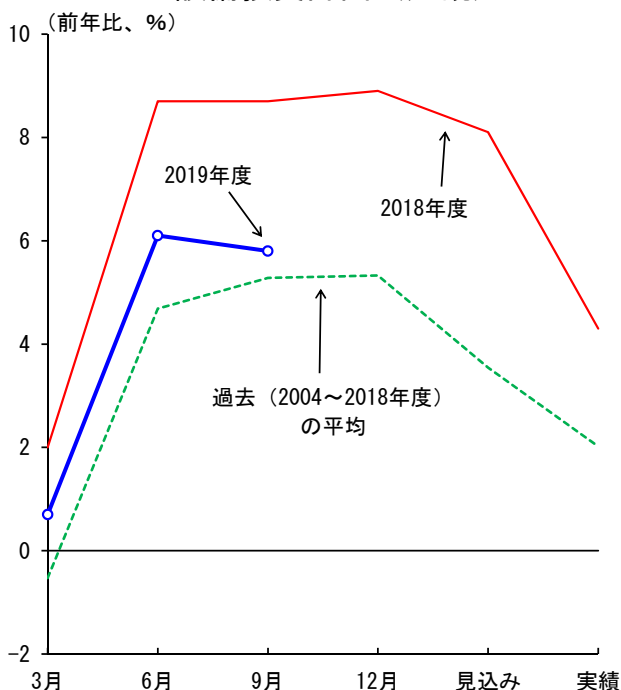
業況判断DI (短観)



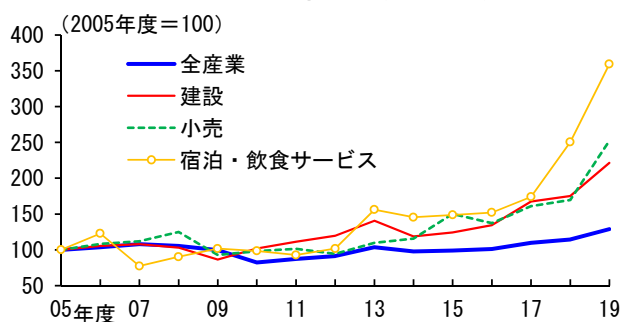
(出所) 財務省、経済産業省、日本銀行

設備投資

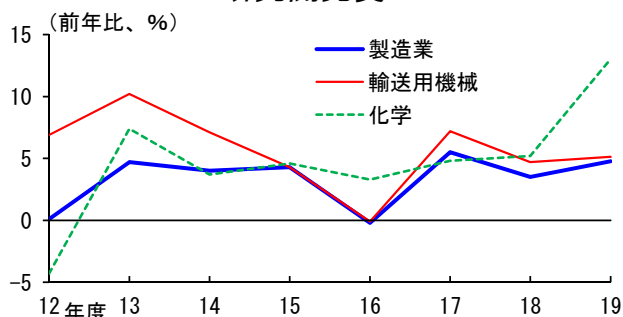
設備投資計画 (短観)



ソフトウェア投資額 (短観)



研究開発費



(注) 1. 左図は、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。
 2. 右上図は、2018年度までは実績、2019年度は2019/9月調査時点の計画。
 3. 右下図について、対象は、資本金10億円以上（連結ベース）。2019年度は、計画値を2012年度以降の平均的な修正幅に基づいて日本銀行スタッフが調整した着地見込値。
 (出所) 日本政策投資銀行、日本銀行

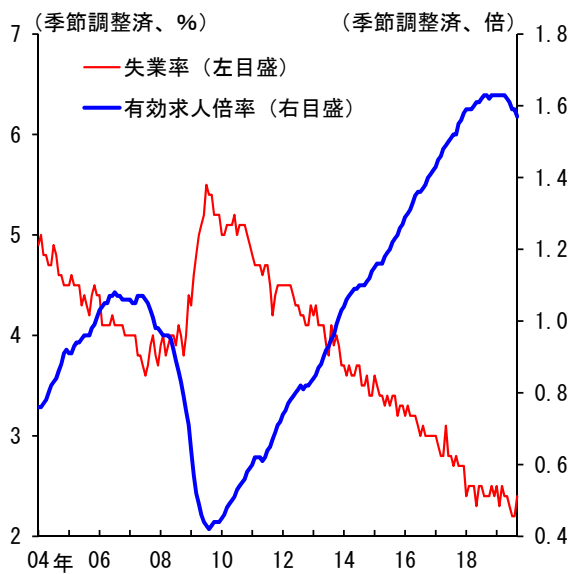
個人消費



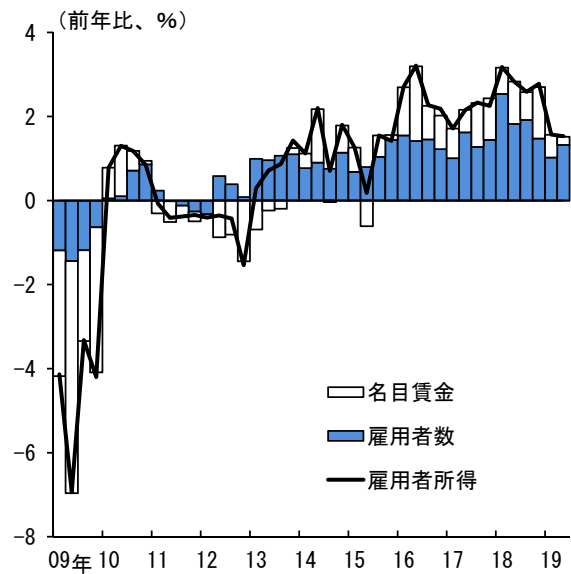
(注) インバウンド消費を除き、アウトバウンド消費を含む。
(出所) 日本銀行等

雇用・所得環境

有効求人倍率・失業率



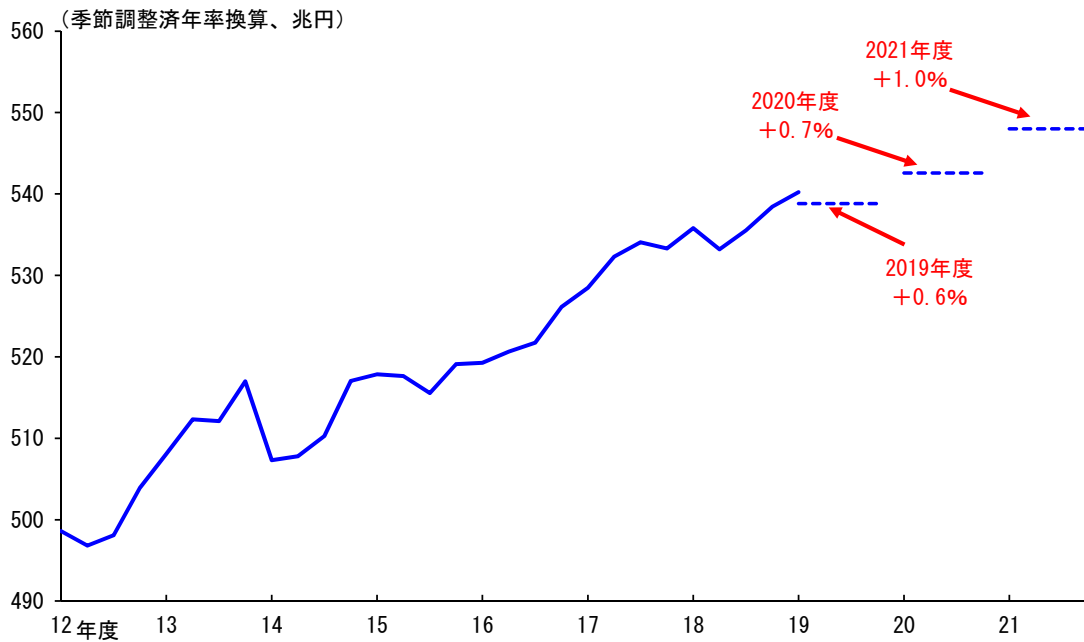
雇用者所得



(注) 右図について、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)。
(出所) 厚生労働省、総務省

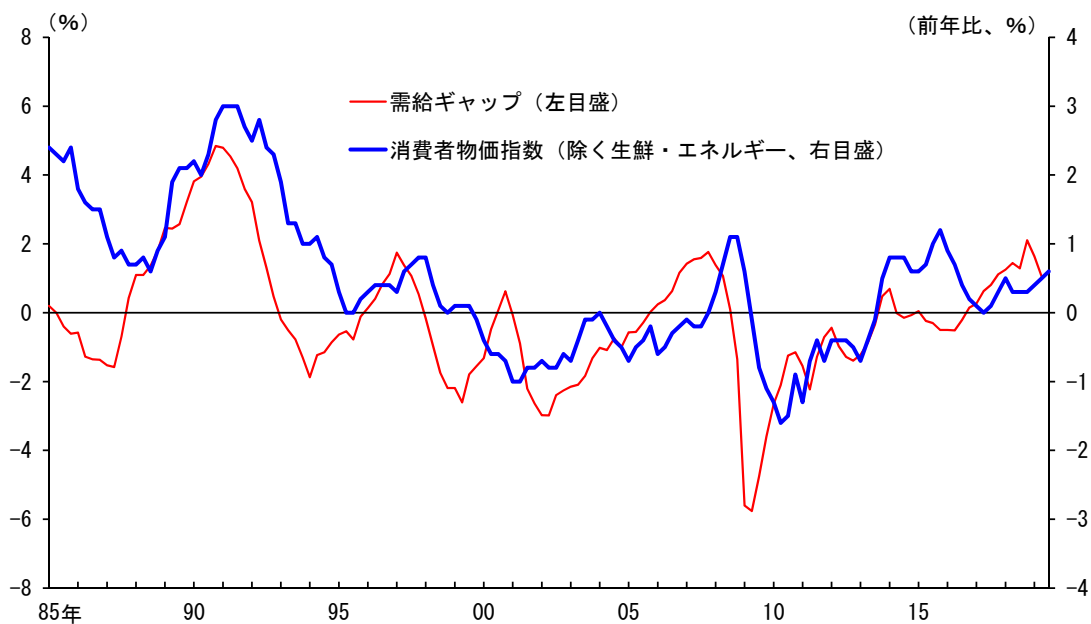
日本銀行の経済見通し

実質GDP
 <2019年10月展望レポート>



(注) 見通しは、日本銀行政策委員見通しの中央値。
 (出所) 内閣府、日本銀行

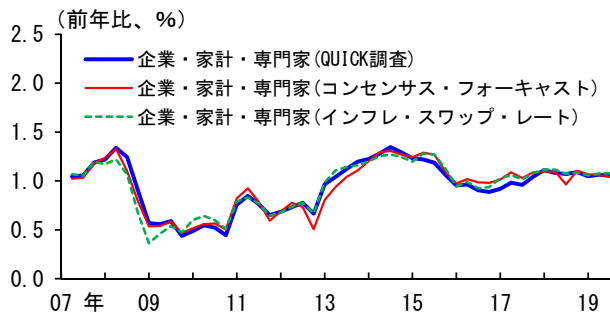
消費者物価と需給ギャップ



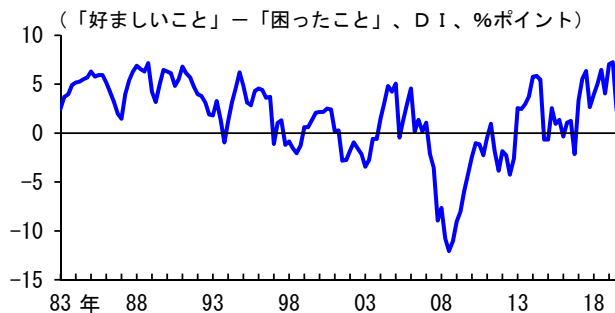
(注) 消費者物価指数は、消費税調整済み。需給ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。
 (出所) 総務省、日本銀行

予想物価上昇率

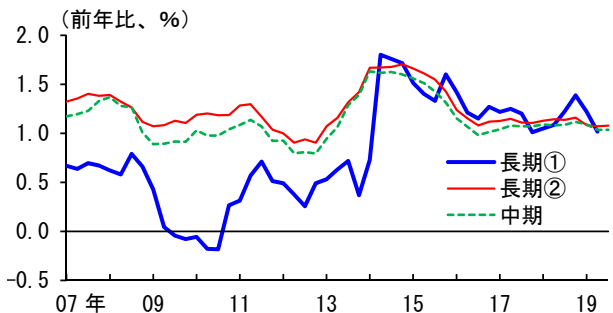
合成予想物価上昇率（サーベイデータ等）



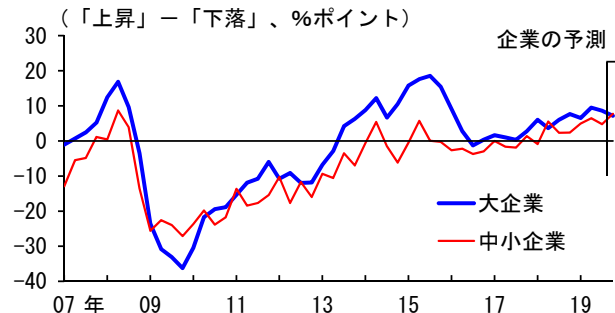
家計の値上げ許容度



予想物価上昇率の推計値（経済モデル）



消費関連業種の販売価格判断D I（短観）

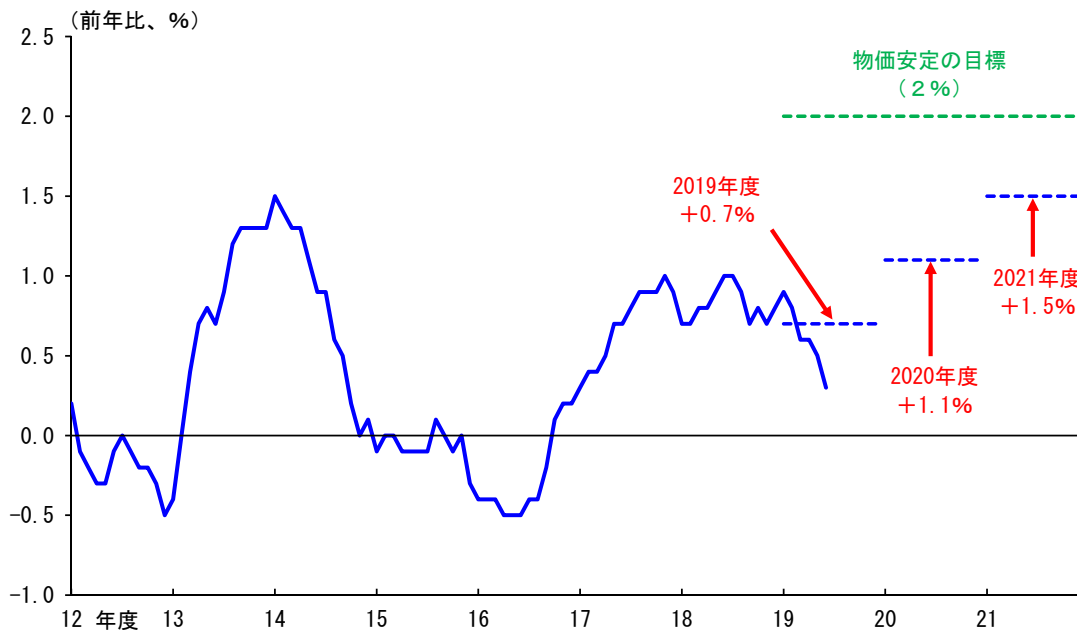


(注) 各図表の詳細は、2019/10月展望レポートのBOX7を参照。

(出所) QUICK「QUICK月次調査（債券）」、「QUICK短観」、JCER「ESPフォーキャスト」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、Wolters Kluwer「Blue Chip Economic Indicators」、Bloomberg、財務省、総務省、内閣府、日本銀行

日本銀行の物価見通し

消費者物価指数（除く生鮮）
＜2019年10月展望レポート＞



(注) 2014/4月の消費税率引き上げの直接的影響を除いたベース。見通しは、日本銀行政策委員の見通しの中央値。
(出所) 総務省、日本銀行

日本銀行の金融政策運営

2つの「柱」による経済・物価情勢の点検

2019年9月会合の公表文〈抜粋〉

第1の柱

先行きの経済・物価情勢について、最も蓋然性が高いと判断される見通しを点検

第2の柱

より長期的な視点を踏まえつつ、金融政策運営に当たって重視すべきリスクを点検

日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。(中略)特に、海外経済の動向を中心に経済・物価の下振れリスクが大きいもとの、先行き、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる恐れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる。

このところ、海外経済の減速の動きが続き、その下振れリスクが高まりつつあるとみられるもとの、日本銀行は、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる恐れについて、より注意が必要な情勢になりつつあると判断している。こうした情勢にあることを念頭に置きながら、日本銀行としては、経済・物価見通しを作成する次回の金融政策決定会合において、経済・物価動向を改めて点検していく考えである。

11

政策金利のフォワードガイダンス

新たな政策金利のフォワードガイダンスを決定 (2019年10月)

日本銀行は、政策金利については、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる恐れに注意が必要な間、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している。

ポイント①「物価安定の目標」に向けたモメンタムと明確に関連付け

〃 ② 政策金利に「下方バイアス」があることを明確化

12