

好循環の持続に向けて

— 日本経済団体連合会審議員会における講演 —

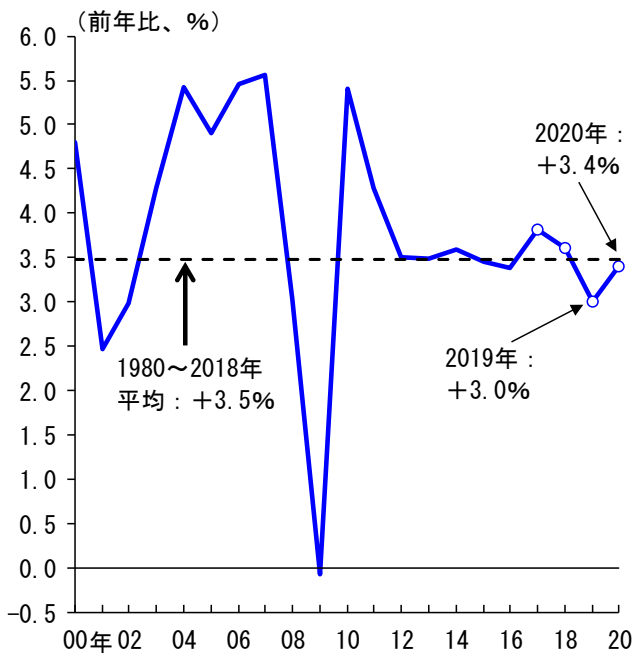
2019年12月26日

日本銀行総裁
黒田 東彦

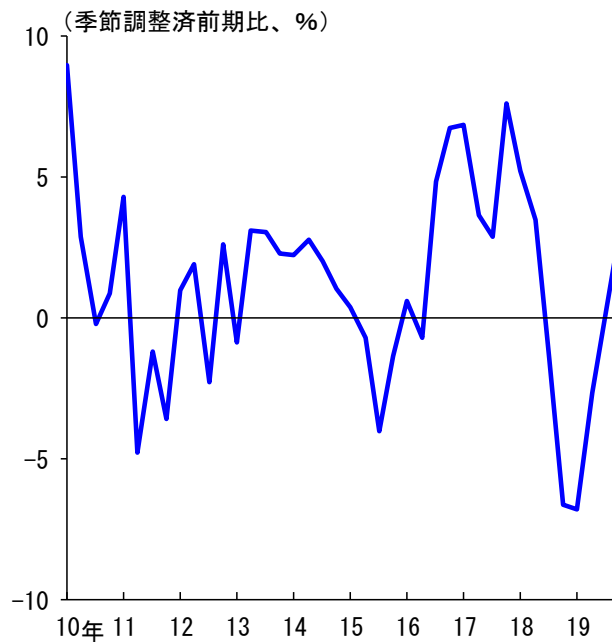
1. はじめに
2. 今年の内外経済
3. 日本銀行の金融政策運営
4. 好循環の持続に向けて
5. おわりに

世界経済

世界経済の成長率



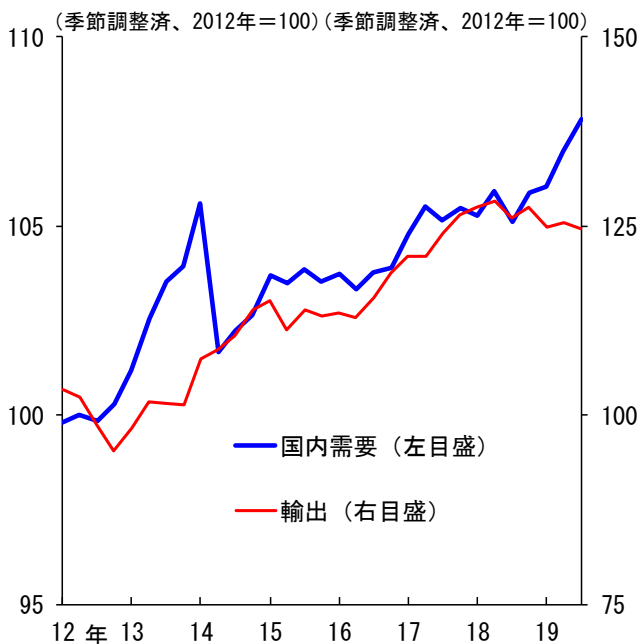
世界半導体出荷額



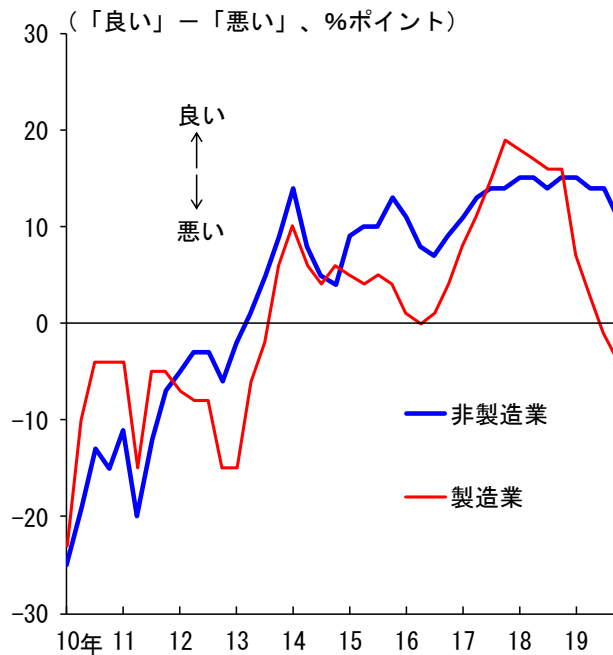
(注) 1. 左図の2019年以降は、2019/10月時点のIMF見通し。
 2. 右図は、WSTSデータを用いて日本銀行スタッフが算出。
 (出所) IMF

わが国経済

国内需要と輸出



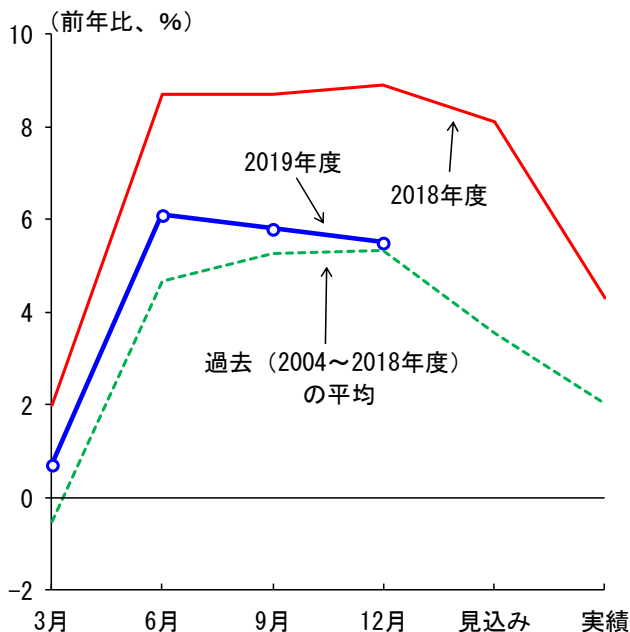
業況判断DI



(注) 左図の国内需要は、民間最終消費支出、民間住宅、民間企業設備、公的支出（政府最終消費支出、公的固定資本形成）の合計。
 (出所) 内閣府、日本銀行

設備投資と個人消費

設備投資計画

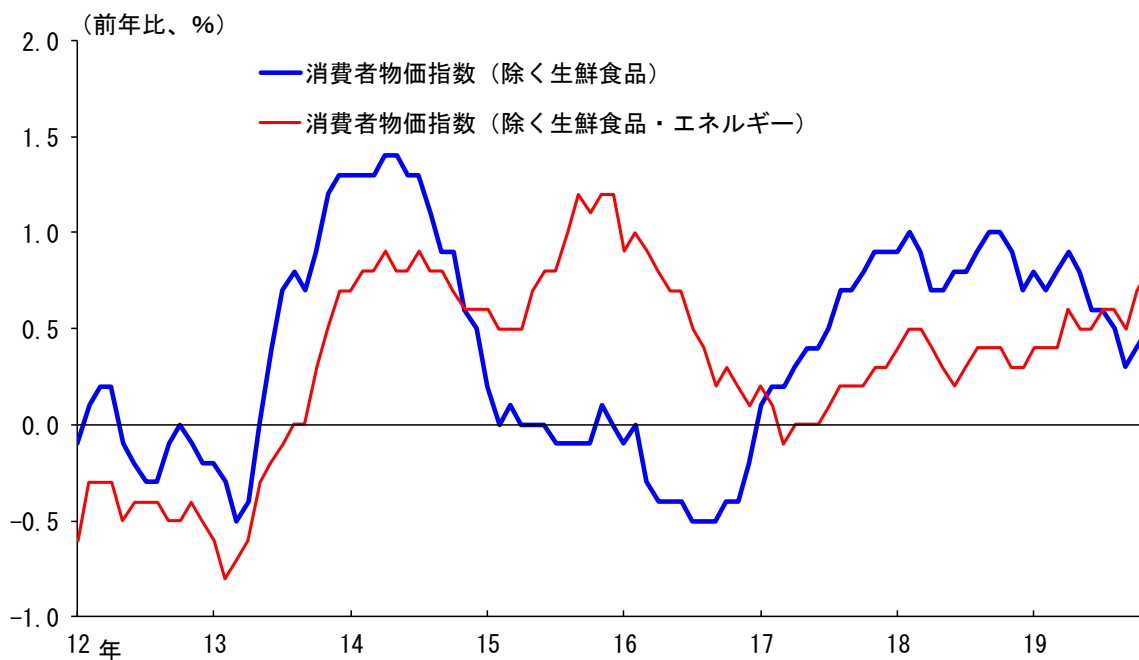


消費税率引き上げ前後の消費動向



(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. 右図の0月は、消費税率引き上げ月(前回:2014/4月、今回:2019/10月)。消費活動指数(実質、旅行収支調整済)。
 (出所) 日本銀行等

消費者物価



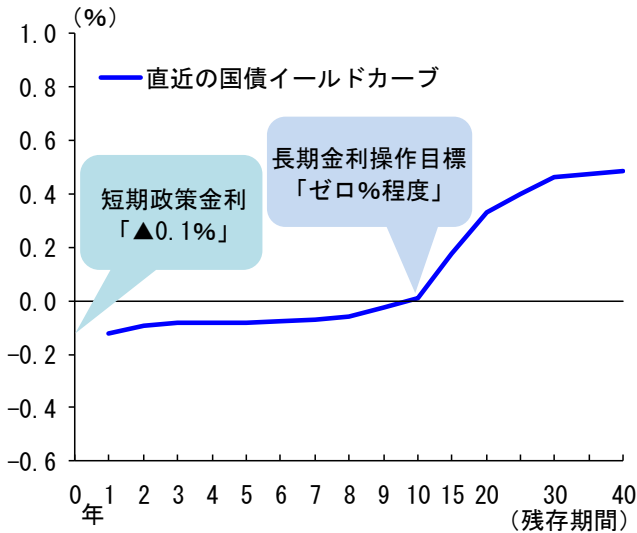
(注) 2014/4月の消費税率引き上げの影響を除く。2019/10月の消費税率引き上げと、教育無償化政策の影響を含む。
 (出所) 総務省

金融政策運営

イールドカーブ・コントロール

運営方針と先行き指針

経済・物価・金融情勢を踏まえ、2%の「物価安定の目標」に向けたモメンタムを維持するために最も適切と考えられるイールドカーブの形成を促す。



(出所) Bloomberg

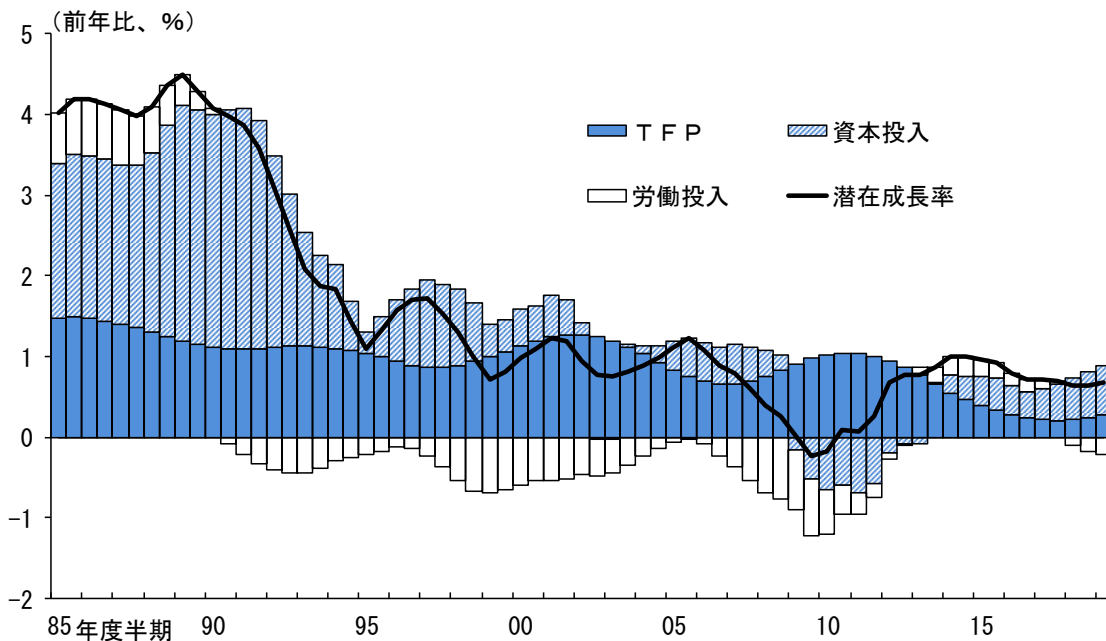
(金融政策運営方針)

- 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で、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惧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。

(政策金利の先行き指針)

- 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惧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。

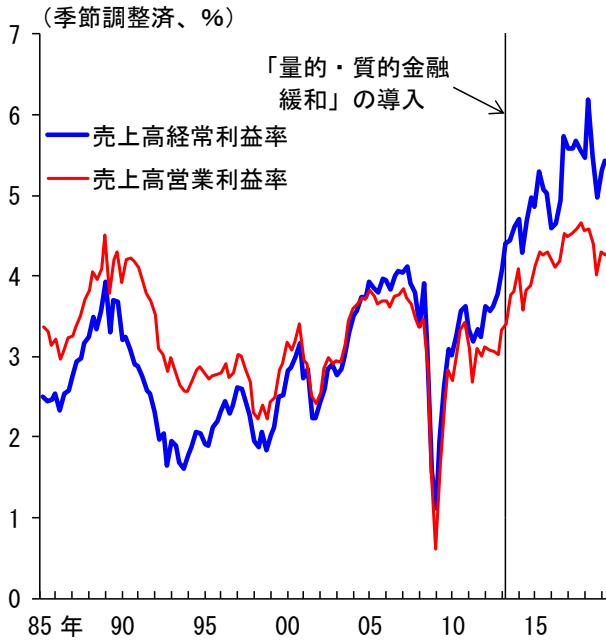
潜在成長率



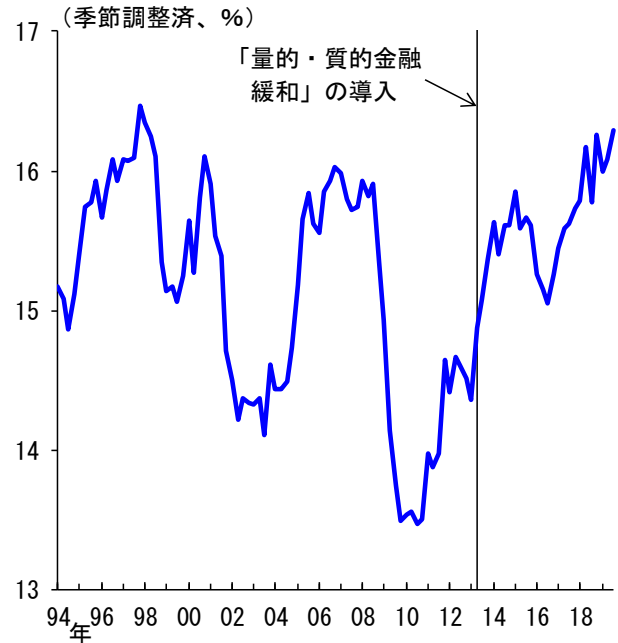
(注) 日本銀行スタッフによる推計値。
(出所) 日本銀行

企業収益と設備投資

経常利益率・営業利益率



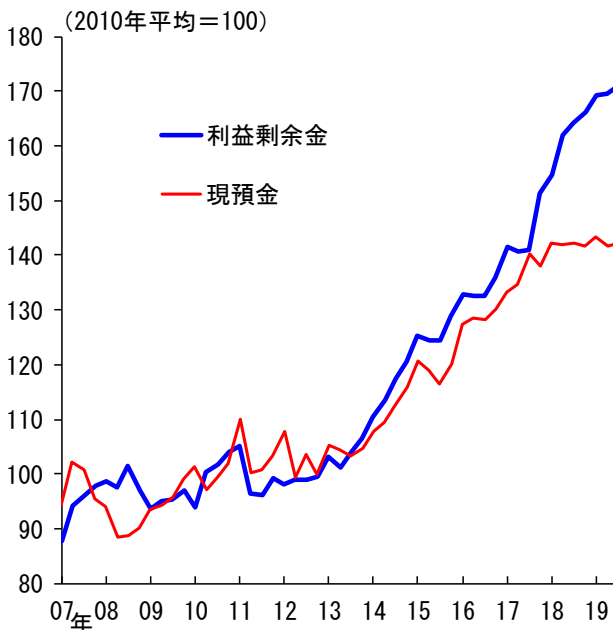
設備投資・GDP比率（名目）



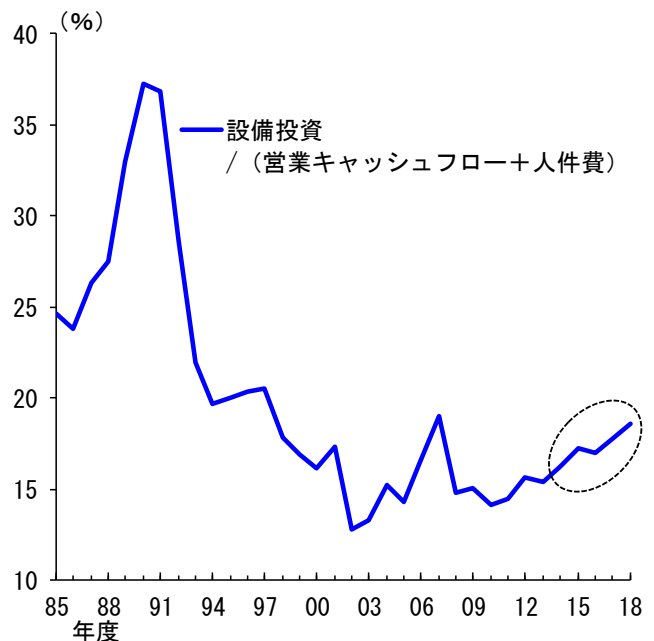
(注) 左図は、金融業、保険業を除く。2009/2Q以降は、純粋持株会社を除く。
(出所) 財務省、内閣府

設備投資スタンスの積極化

利益剰余金と現預金



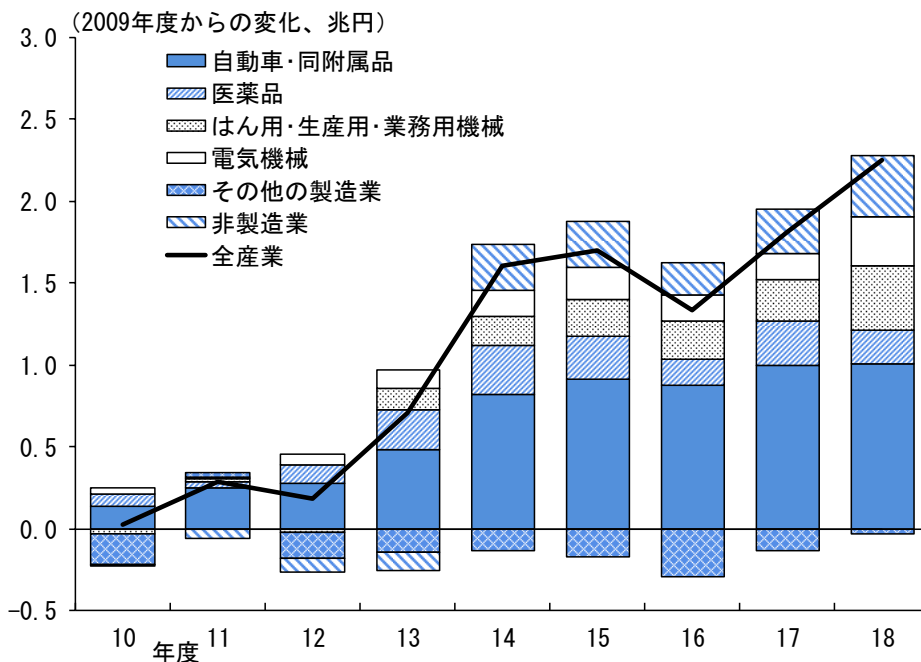
設備投資比率



(注) 1. 金融業、保険業を除く。
2. 右図の営業キャッシュフローは、当期純利益－配当金＋減価償却費＋引当金－在庫投資－企業間信用－ネットその他流動資産。
設備投資は、土地投資額を含み、ソフトウェア投資額・研究開発投資額は含まない。

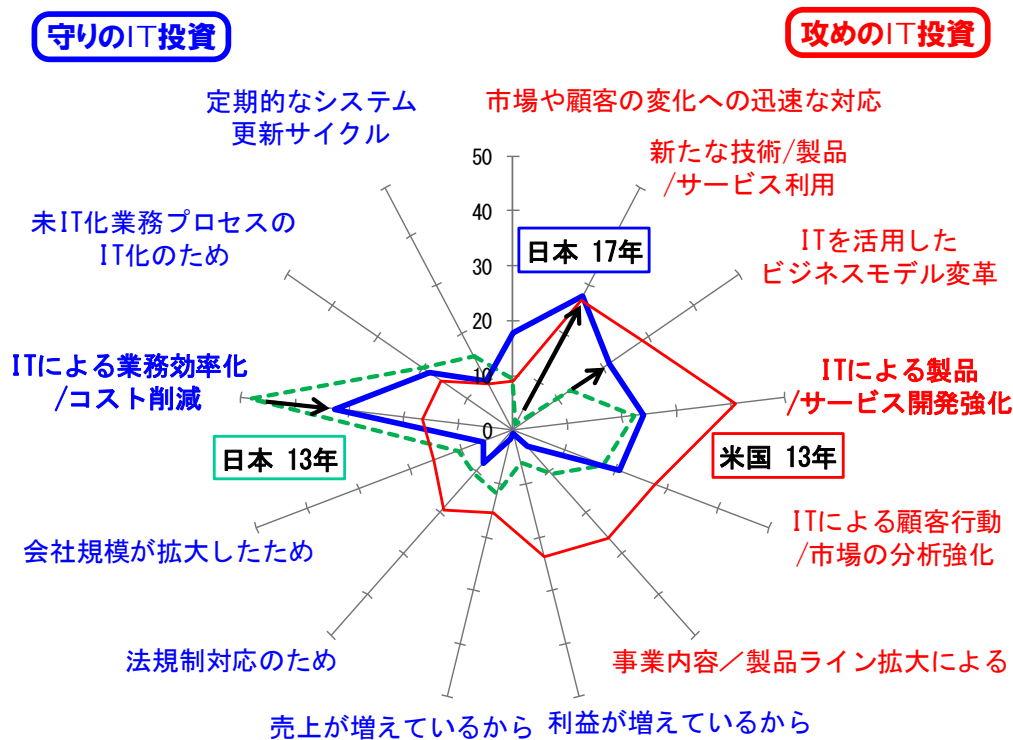
(出所) 財務省

研究開発投資額の推移



(出所) 総務省

IT予算が増える理由/用途

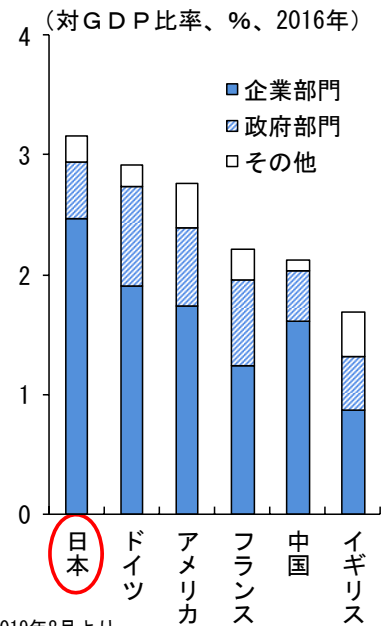


(注) 2017年 JEITA/IDC Japan 調査。
(出所) JEITA

基礎研究

引用回数の多い論文数と企業から大学への研究開発費 研究開発費の国際比較

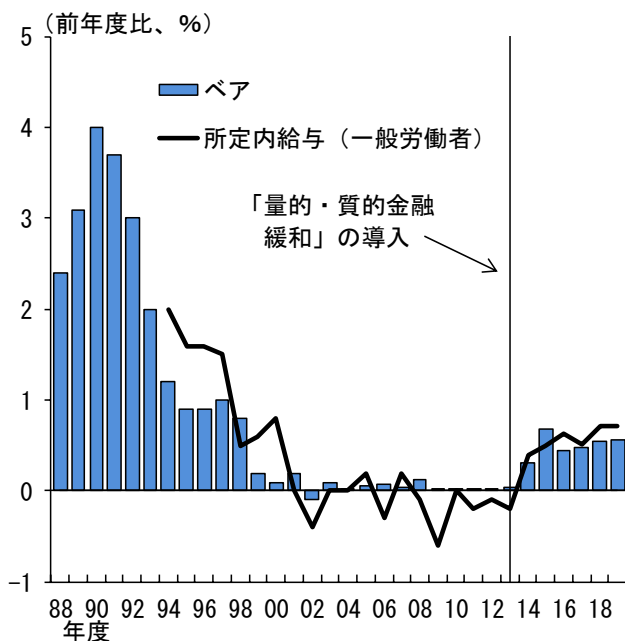
	引用回数の多い論文数	企業の研究開発費のうち大学に投じる割合 (%)
アメリカ	38,347	1.1
中国	28,386	2.7
イギリス	8,718	2.0
ドイツ	7,591	3.8
フランス	4,716	1.1
日本	3,927	0.7



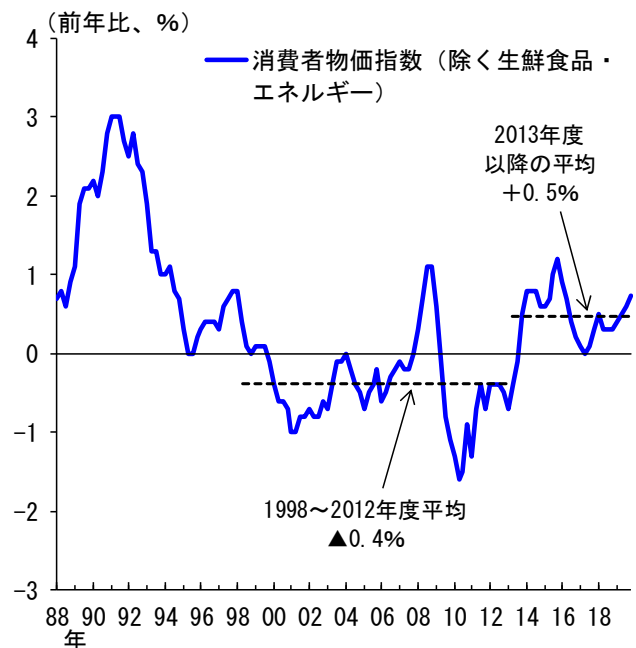
(注) 1. 左図の左列は、文部科学省 科学技術・学術政策研究所、科学技術指標2019、調査資料-283、2019年8月より。右列は、これを基に、日本銀行が加工・作成。
 2. 左図の左列について、引用回数の多い論文数とは、論文の被引用数が各年各分野の上位10%に入る論文数を抽出後、補正を加えた数。分数カウント法による。2015-2017年平均。
 3. 左図の右列について、アメリカ、中国と日本は2017年、イギリスとドイツは2016年、フランスは2015年の値。
 (出所) OECD、文部科学省 科学技術・学術政策研究所

名目賃金と消費者物価

所定内給与とベースアップ



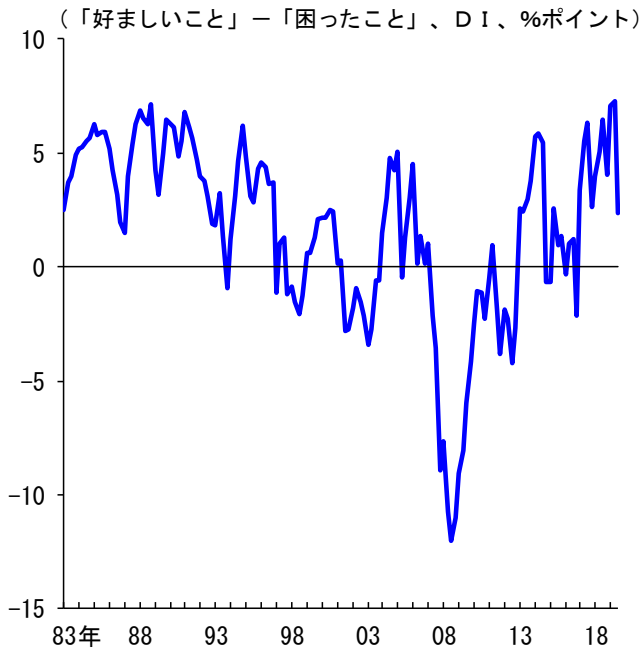
消費者物価



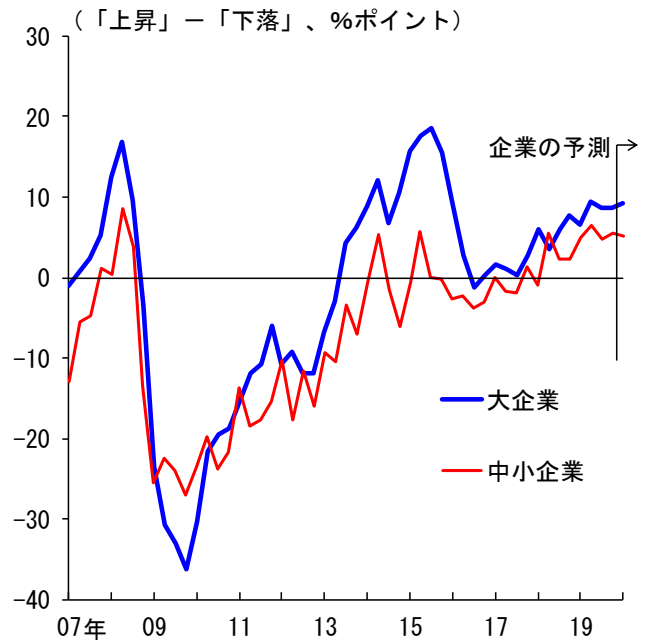
(注) 右図は、消費税率引き上げの影響を除く。ただし、2019/10月の消費税率引き上げと、教育無償化政策の影響を含む。
 (出所) 厚生労働省、中央労働委員会、日本労働組合総連合会、総務省

家計の値上げ許容度・企業の価格設定スタンス

家計の値上げ許容度



消費関連業種の販売価格判断DI



(注) 1. 左図について、2004/10～12月以降は生活意識に関するアンケート調査。同年7～9月以前は消費動向調査の暮らし向きDIで遡及して作成。2004/10～12月以降の平均値を0に基準化。

2. 右図は、小売、対個人サービス、宿泊・飲食サービスの販売価格判断DIを有効回答社数で加重平均して算出。

(出所) 内閣府、日本銀行