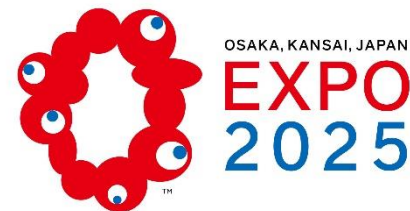


りそなアジアオセアニア財団

※本資料の転載・複製はご遠慮ください。

いっしょに、いこう！  
＼大阪・関西万博／



# 最近の金融経済情勢と今後の展望

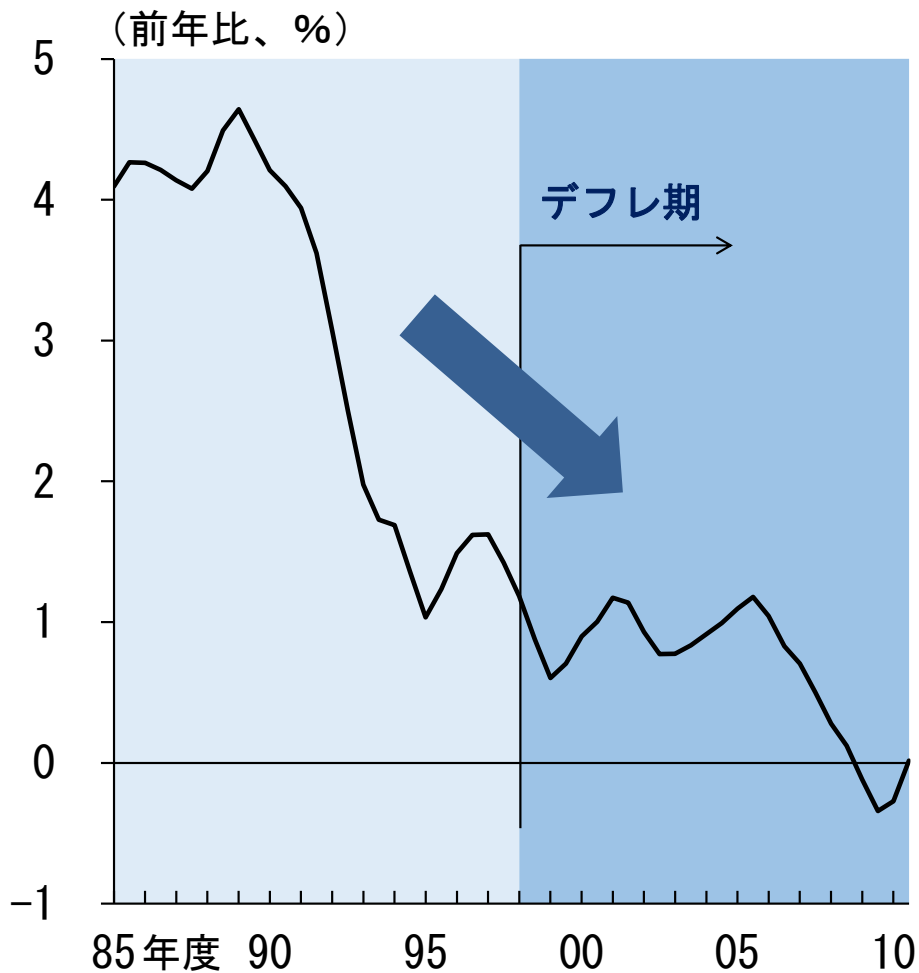
2025年1月27日  
日本銀行大阪支店  
神山 一成

1. 過去25年間のわが国の経済・物価・

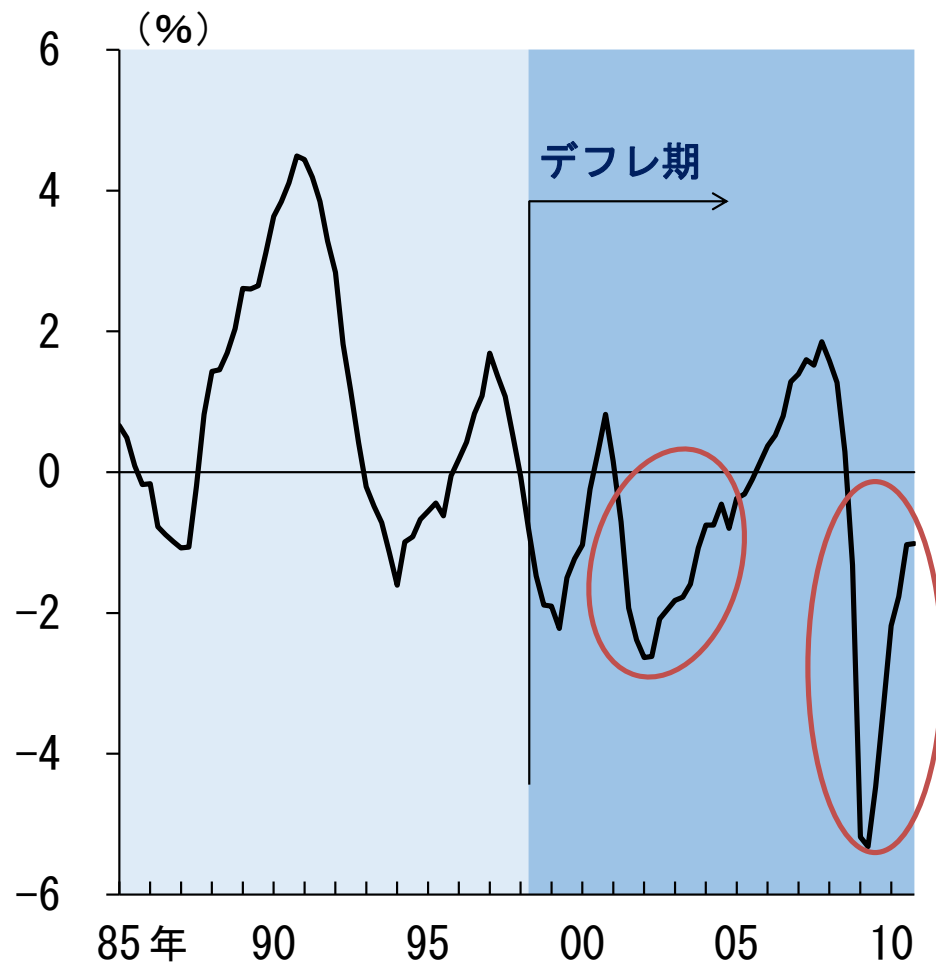
金融情勢と金融政策運営

# 潜在成長率と需給ギャップ（2010年以前）

## 潜在成長率



## 需給ギャップ

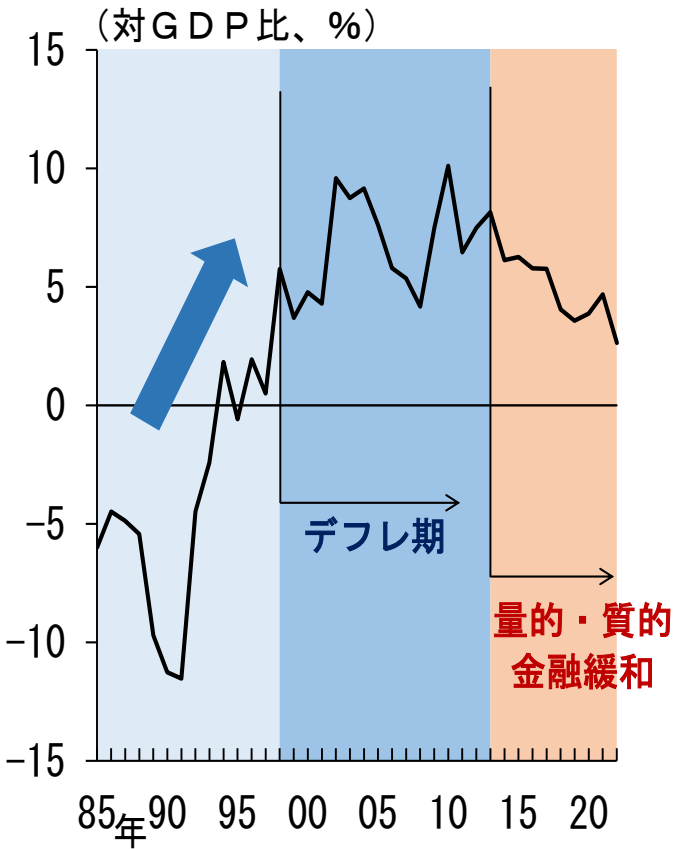


(注) 日本銀行スタッフによる推計値。

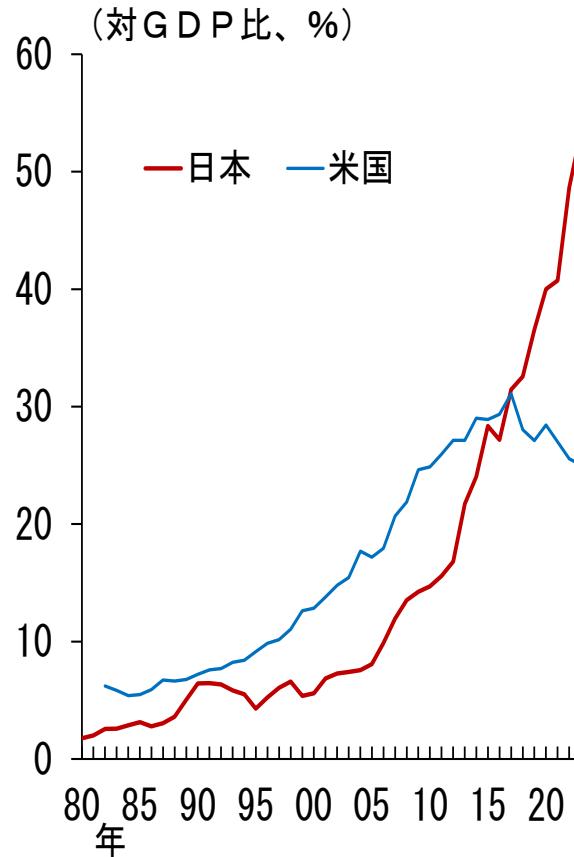
(出所) 日本銀行

# 企業部門の投資

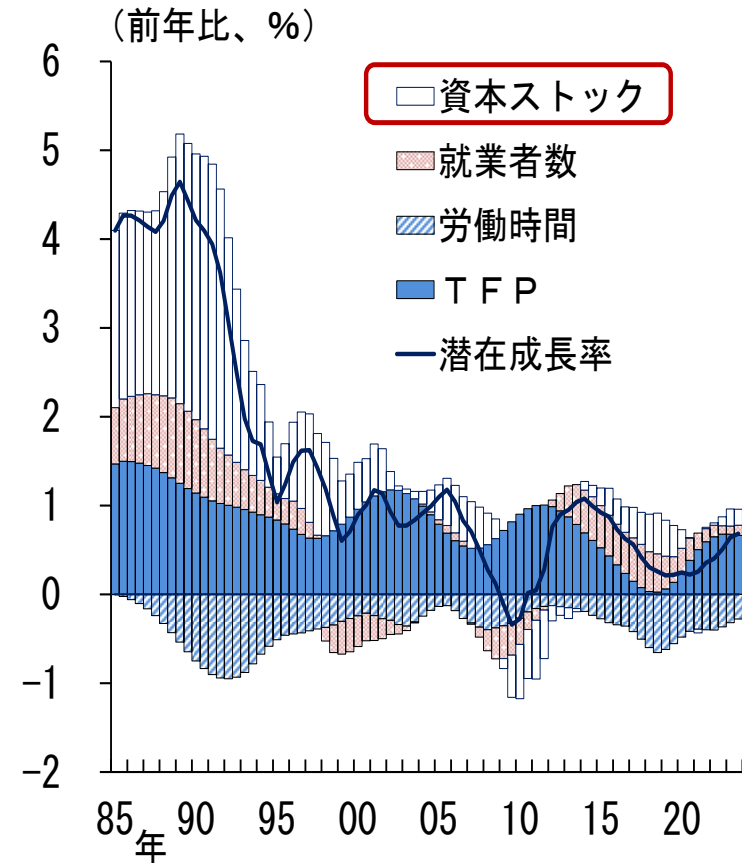
## 企業部門の貯蓄投資バランス



## 対外直接投資



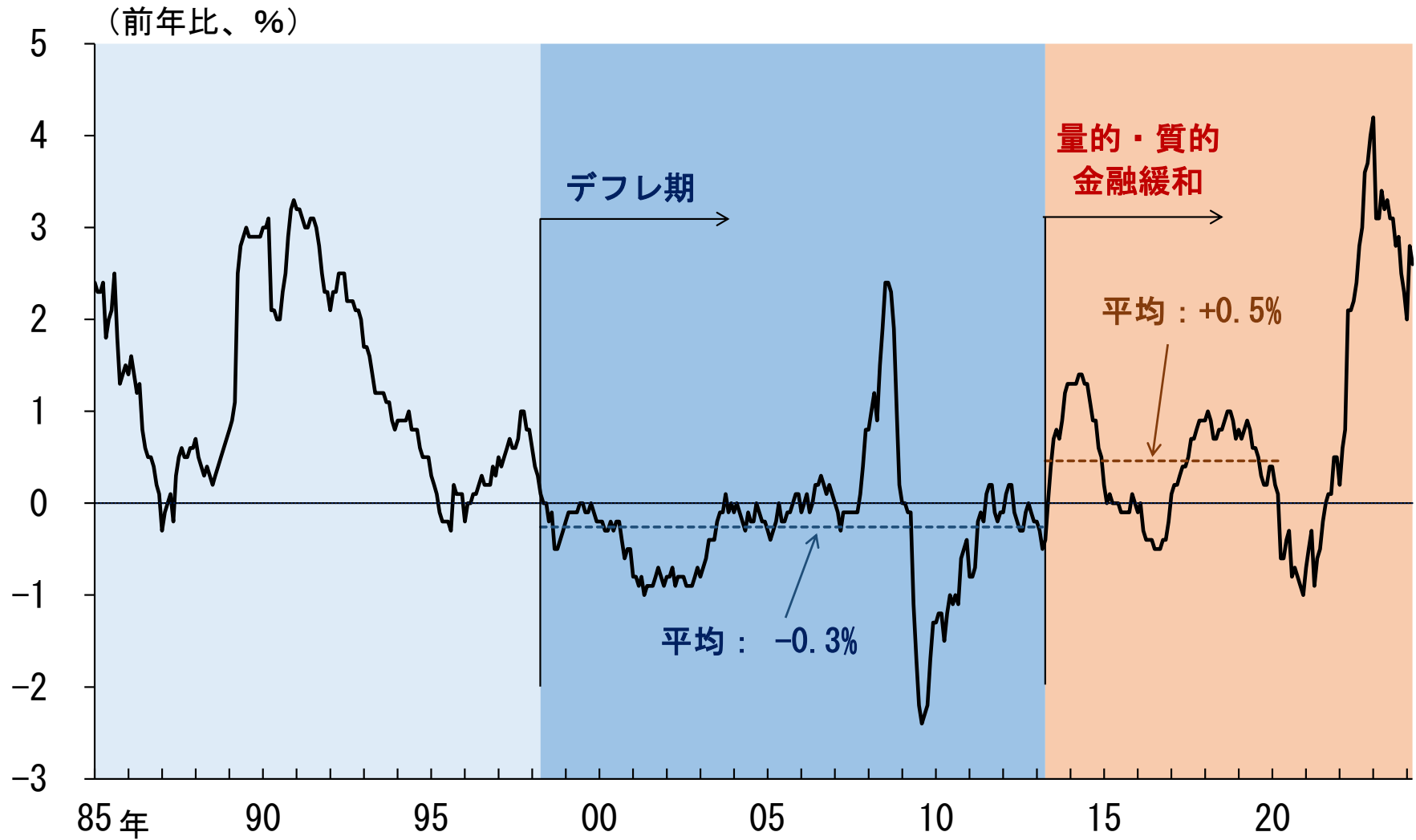
## 潜在成長率



(注) 左図の93年以前は、1993SNA。右図は、日本銀行スタッフによる推計値。

(出所) 内閣府、Bureau of Economic Analysis、国際通貨基金、United Nations Conference on Trade and Development、日本銀行

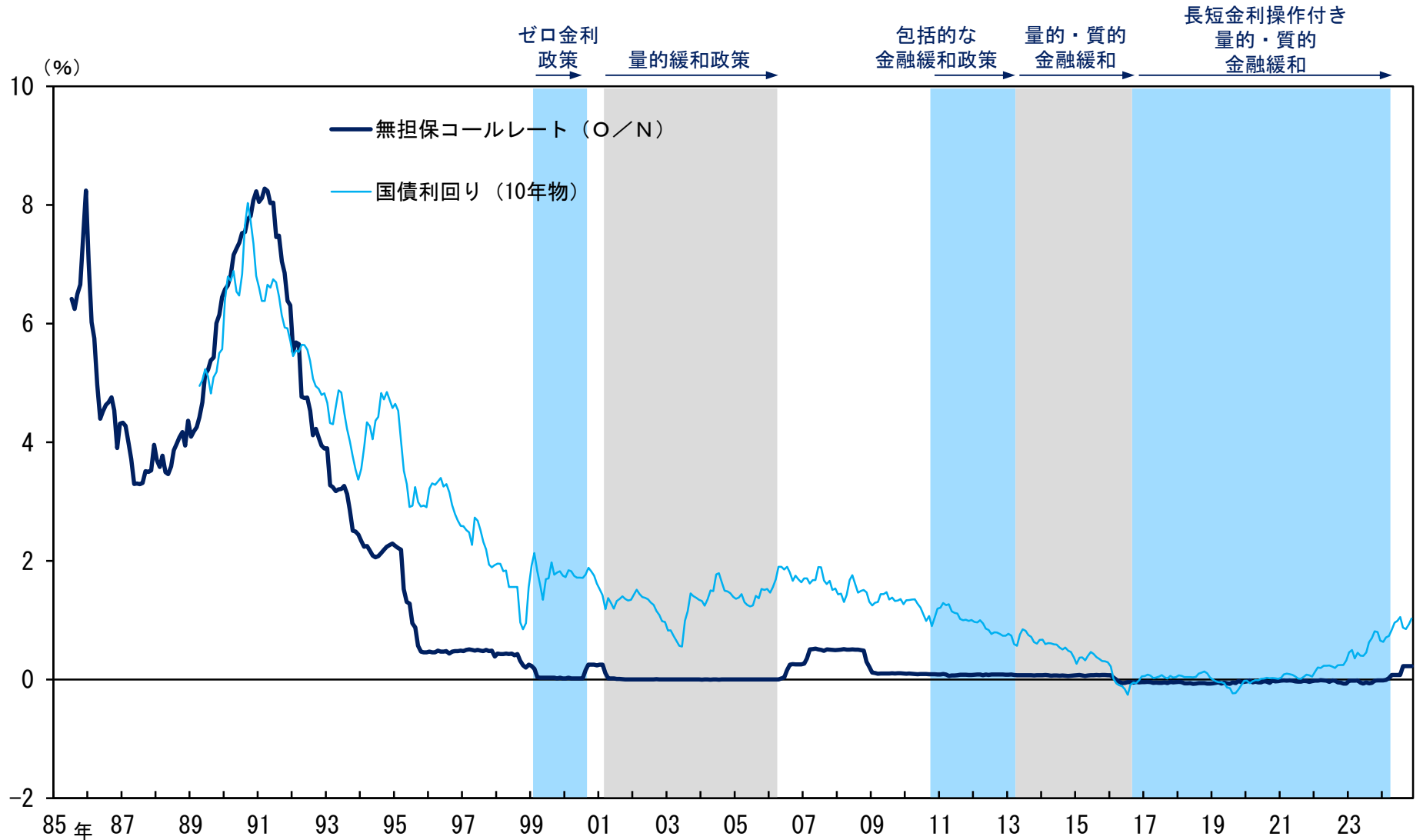
# インフレ率（1985年以降）



(注) CPI（生鮮食品を除く総合指数）。消費税率引き上げ等の影響を調整済。

(出所) 総務省

# 日本銀行の政策金利等



(出所) 日本銀行、Bloomberg

# バブル崩壊以降の日本経済が直面した課題

- 潜在成長率と物価上昇率の両方が低下

- ✓ 潜在成長率は、80年代後半の4%程度から、2000年代には1%を切る水準まで低下。
- ✓ 景気悪化に伴い、90年代末からは、低インフレが定着。人々の予想物価上昇率が低下し、デフレマインドが強まった。

- 「ゼロ金利制約」による金融政策の手詰まり

- ✓ 潜在成長率と物価上昇率の低下により、中立的な金利水準も低下。
- ✓ 金利をゼロ以下に引き下げることが困難であり、十分な金融緩和を行うことが困難となった。

# 非伝統的金融政策

- **通常の金融政策**：短期の金利を上げたり、下げたりする。
- 景気の落ち込みがひどく、短期の金利をゼロまで引き下げても、十分に効果が得られない場合はどうするか？

⇒ **「非伝統的な金融政策」**

- 主な手段は、3つ。
  - ① 長期金利の引き下げ：中央銀行が国債を大量に買い入れて、長期の金利を引き下げる。
  - ② マイナス金利政策：金融機関どうしの資金のやりとりの金利をマイナスにする。
  - ③ 資産購入：リスクプレミアムを引き下げる。



# 金融政策の変遷

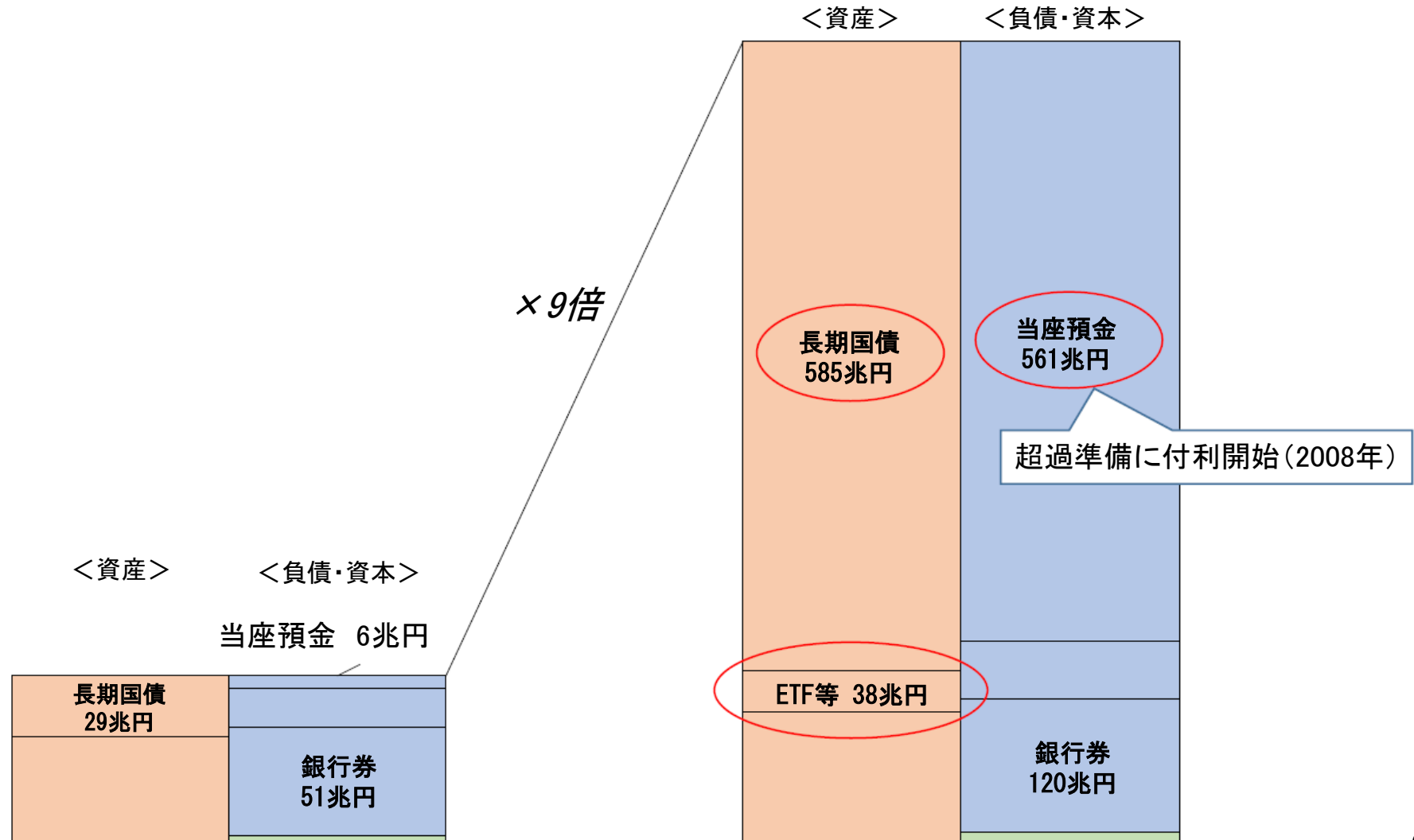
## 本行による非伝統的金融政策

	操作目標	短期金利誘導目標	① 長めの金利 の引き下げ	② リスク・プレミアム への働きかけ	③ マイナス金利の適用 (当座預金への付利)	④ 予想物価上昇率 の引き上げ
1999/2月	ゼロ金利政策	無担保 コールレート (0/N物)	「できるだけ低め」 (事実上ゼロ%)	時間軸効果 (フォワード・ガイダンス)		
2000/8月						
2001/3月	量的緩和政策	日銀当座預金	ゼロ%程度 で推移	時間軸効果 (フォワード・ガイダンス)		
2006/3月						
2010/10月	包括的な 金融緩和政策	無担保 コールレート (0/N物)	0~0.1% (実質ゼロ金利)	長期国債の買入れ 固定金利オペ  時間軸効果 (フォワード・ガイダンス)	リスク性資産 買入れ (CP、社債、ETF、 J-REIT)	
2013/4月						「物価安定の目標」 (2013/1月導入)
2013/4月	量的・質的 金融緩和	マネタリーベース	ゼロ%程度で推移 ↓ マイナス圏で推移 <2016/1月~>	大規模な 長期国債買入れ	リスク性資産 買入れ	マイナス金利 (2016/1月導入)
2016/9月	長短金利操作付き 量的・質的 金融緩和	長短金利 短期政策金利 10年物国債金利 (2018/7月フォワード・ ガイダンス導入)	マイナス圏 で推移	イールドカーブ・ コントロール (10年物国債金利操作)	リスク性資産 買入れ	マイナス金利
2024/3月						オーバーシュート型 コミットメント を追加

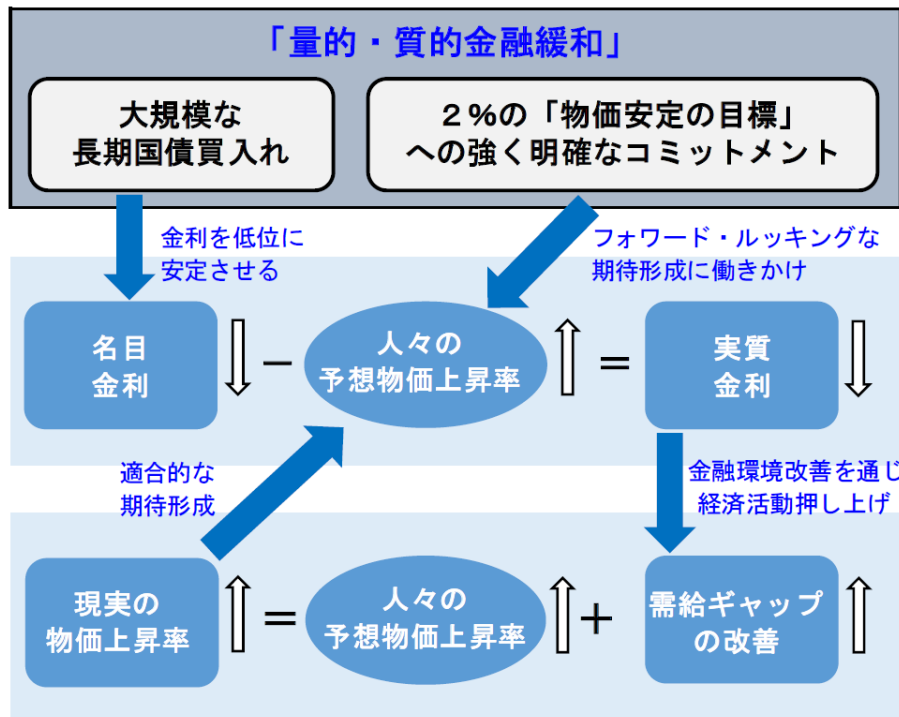
# 日本銀行のバランスシートの変化

1998年度末  
(79兆円<対名目GDP比15%>)

2023年度末  
(756兆円<対名目GDP比127%>)



# 2013年以降の大規模な金融緩和の影響①



## 期待への働きかけ

- 予想物価上昇率に一定の影響
- ✓ ただし、2%にアンカーするほどの有効性はなかった

## 名目金利の押し下げ効果

- 大規模な長期国債買入れ等により、イールドカーブ全体に下押し圧力
- ✓ 2016年以降、長期金利を-1%pt程度押し下げ

## 経済・物価への影響

- **大規模な金融緩和は経済・物価を押し上げ**
- ただし、期待への働きかけの難しさなどから、**導入当初に想定していたほどの効果<sup>(注)</sup>は発揮せず**

(注) 2%の「物価安定の目標」を、2年程度の期間を念頭において、できるだけ早期に実現

## 大規模な金融緩和の効果 (2013年度以降の期間平均)

	実質GDP (水準)	消費者物価 (前年比)
マクロモデル (Q-JEM)	+1.3~+1.8%	+0.5~+0.7%pt
時系列モデル (FAVAR)	—	+0.6~+1.1%pt

# 2013年以降の大規模な金融緩和の影響②

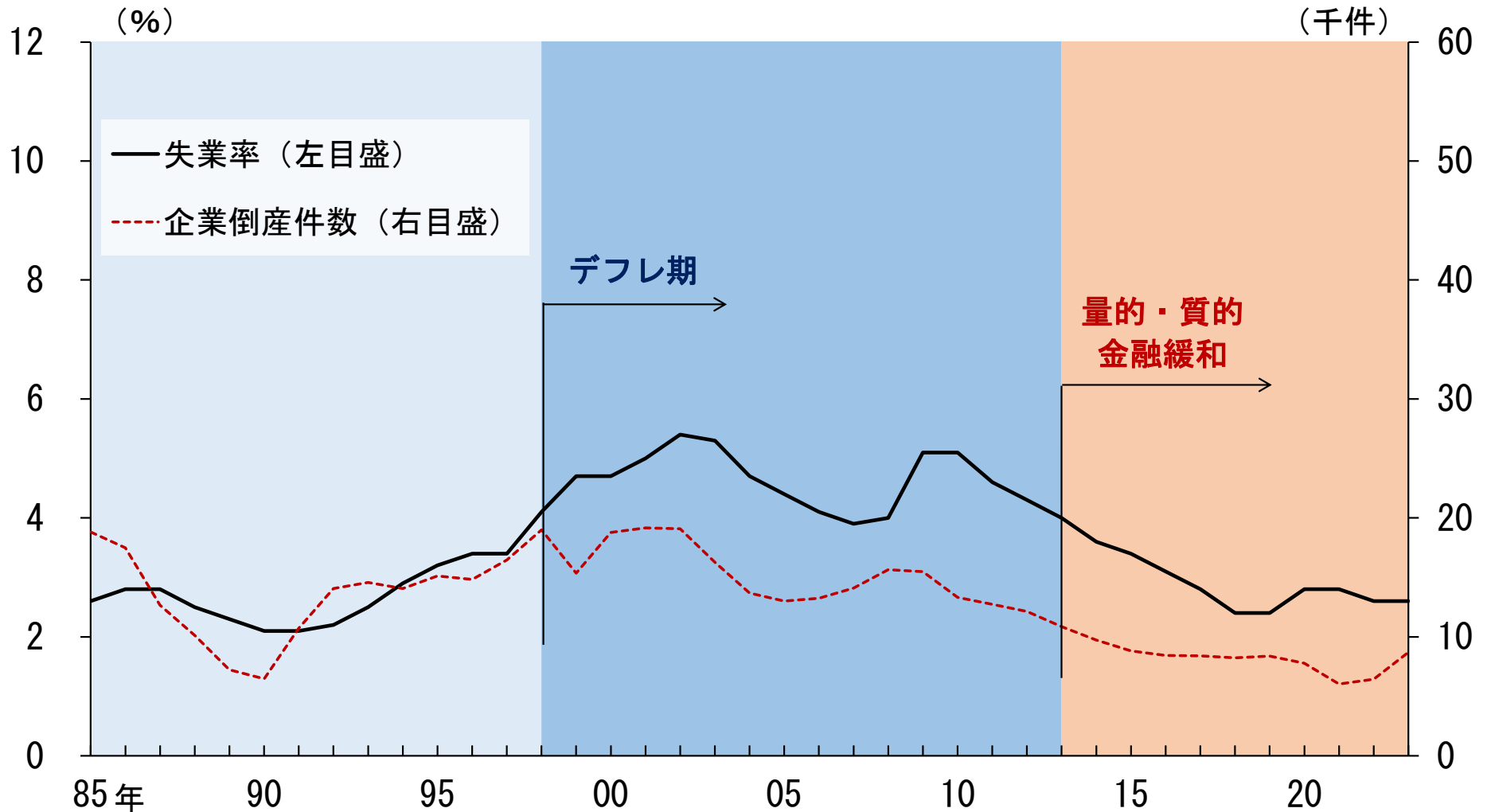
## 大規模な金融緩和の副作用等

金融市場の機能度	国債市場の機能度に <b>マイナスの影響</b> ✓ 大規模な買入れが長期化するなか、長短金利操作による金利抑制効果がより顕在化した局面で、機能度が低下する傾向に強まり
金融仲介機能	<b>貸出等の利鞘は縮小も、金融仲介活動を阻害した証左はみられない</b> ✓ 貸出等の利鞘を縮小させる一方、信用リスクの低下等を介して、金融機関の自己資本比率を押し上げ。景気の改善等を通じて、企業の資金需要を拡大
経済の供給サイド (成長力等)	プラス・マイナス両面で <b>明確な結論が得られず</b> ✓ 理論的にはプラス（資本蓄積の促進等）、マイナス（低生産性企業の滞留などによる資源配分の歪み等）両方向の可能性

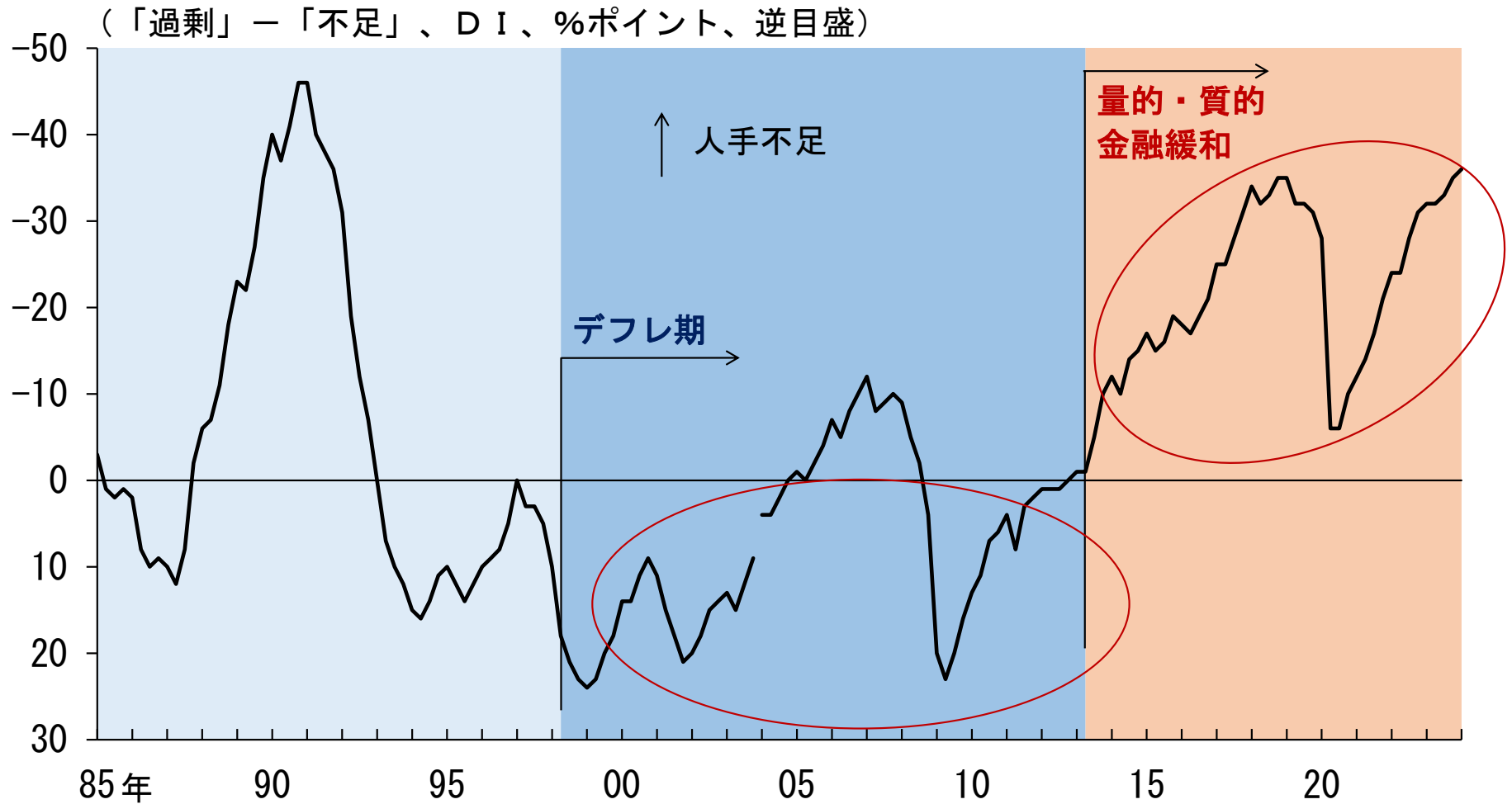
## 大規模な金融緩和の効果と副作用の評価

- 金融市場や金融機関収益などの面で一定の副作用はあったものの、**現時点においては、全体としてみれば、わが国経済に対してプラスの影響**
- ただし、**今後**、なお低下した状態にある国債市場の機能度の回復が進まない、あるいは副作用が遅れて顕在化するなど、**マイナスの影響が大きくなる可能性には留意**
  - ✓ 日本銀行の国債保有比率は、暫くはきわめて高い状況が続くと見込まれ、国債市場の機能度の回復には時間を要する可能性
  - ✓ 貸出のなかには、債務者の収入減少や貸出金利の上昇に対する耐性が相対的に低い案件が存在。金融機関の与信や保有債券のデュレーションは長期化。外部環境が大きく変化した場合に、金融仲介活動を阻害する要因になる可能性

# 失業率と企業倒産件数



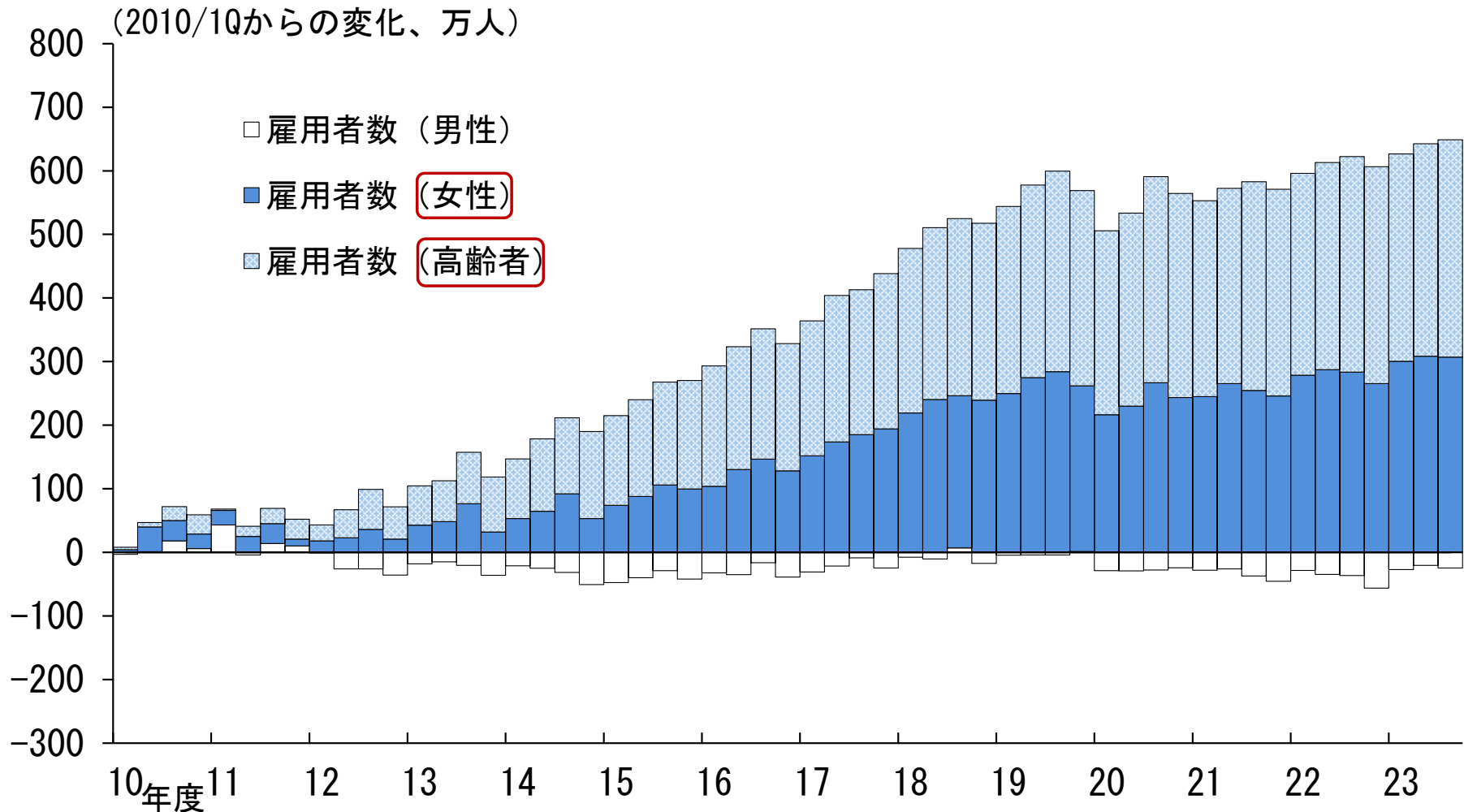
# 雇用判断 D I



(注) 「短観」における全規模・全産業の値。03/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

(出所) 日本銀行

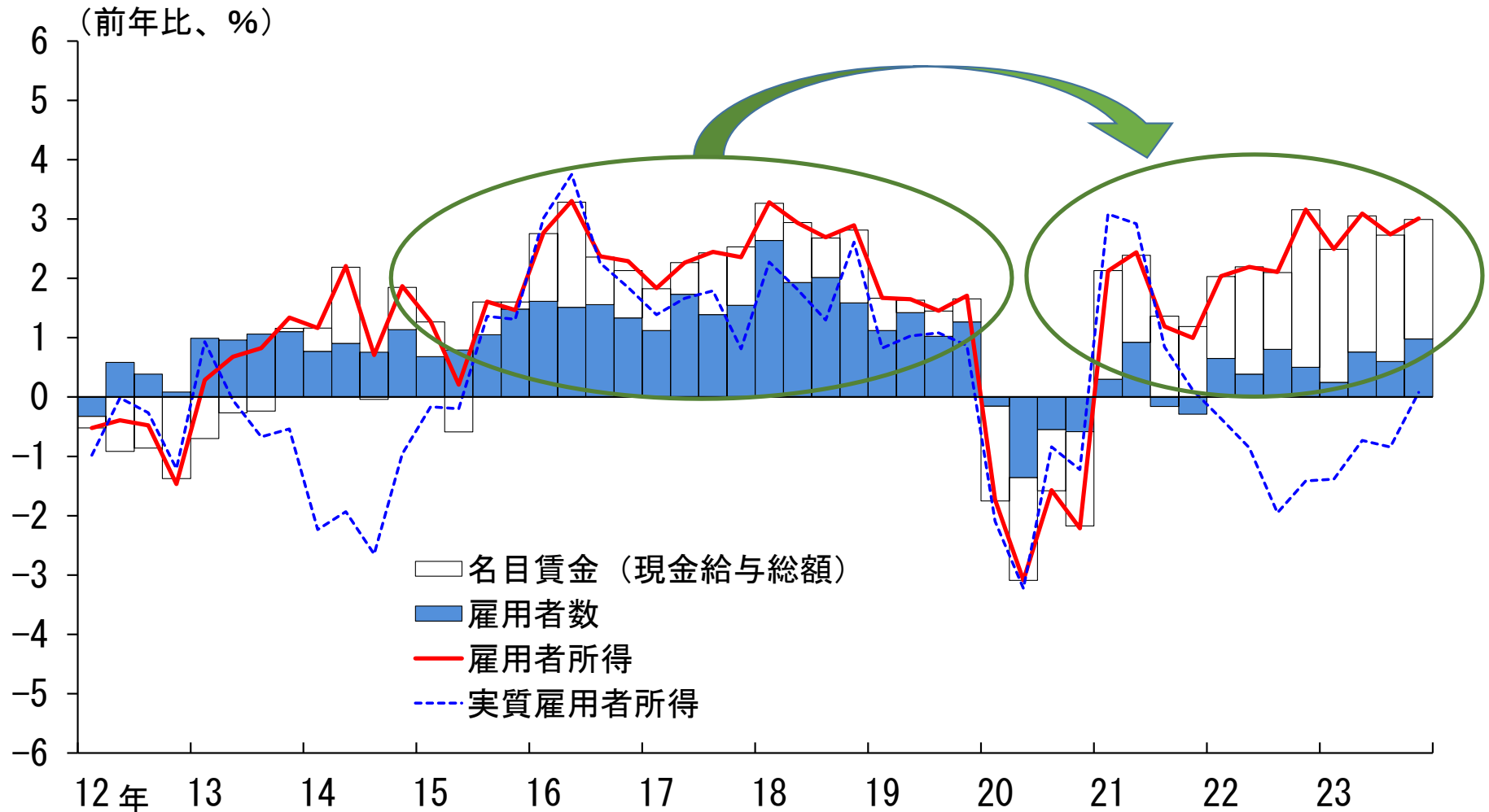
# 「量的・質的金融緩和」導入以降の労働市場①



(注) 女性および男性は15~64歳、高齢者は65歳以上。

(出所) 総務省

# 「量的・質的金融緩和」導入以降の労働市場②

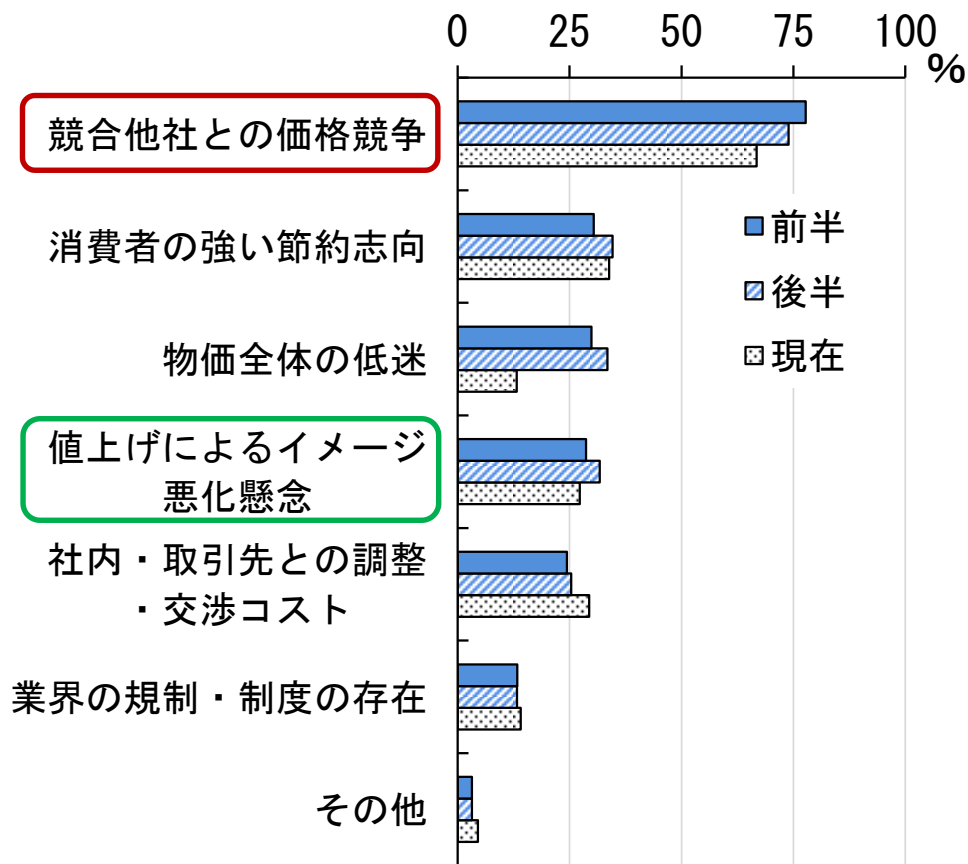


(注) 各四半期は、1Q：3～5月、2Q：6～8月、3Q：9～11月、4Q：12～2月。雇用者所得＝名目賃金（毎月勤労統計）×雇用者数（労働力調査）。毎月勤労統計の16/1Q以降は、共通事業所ベース。雇用者所得の実質値は、CPI（除く持家の帰属家賃）を用いて日本銀行スタッフが算出。（出所）厚生労働省、総務省

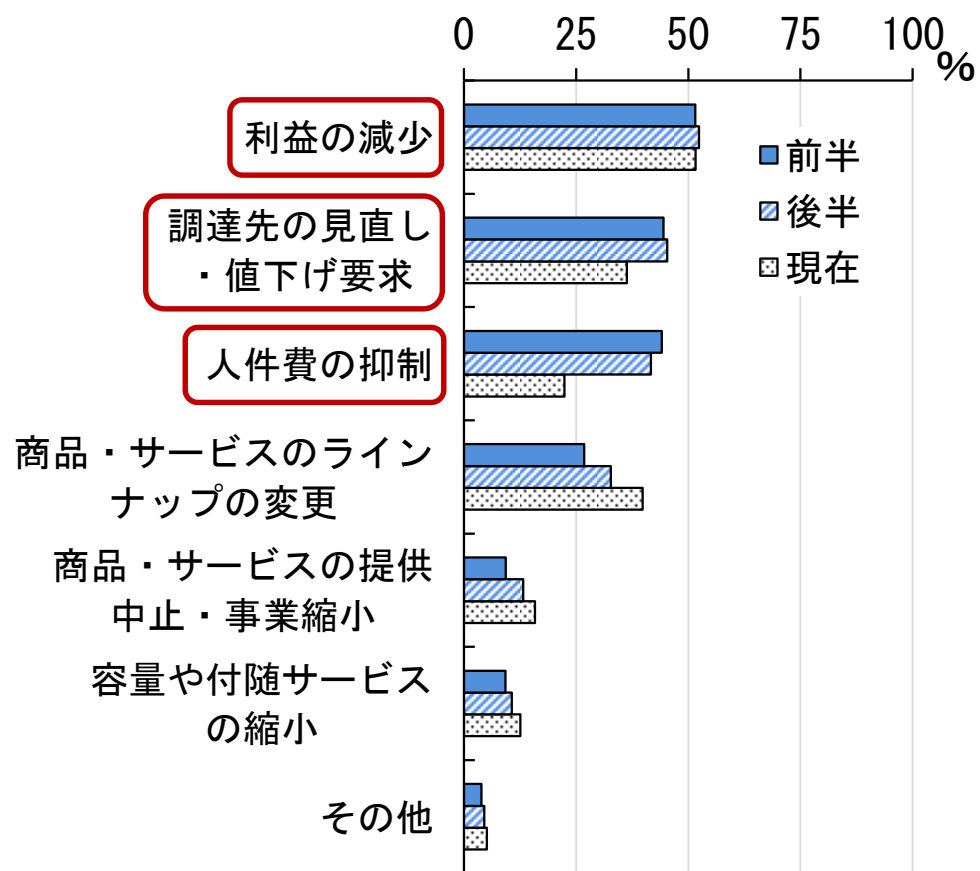


# 企業部門への大規模アンケート①

## 価格転嫁が難しかった理由



## コストが上昇した時の対応



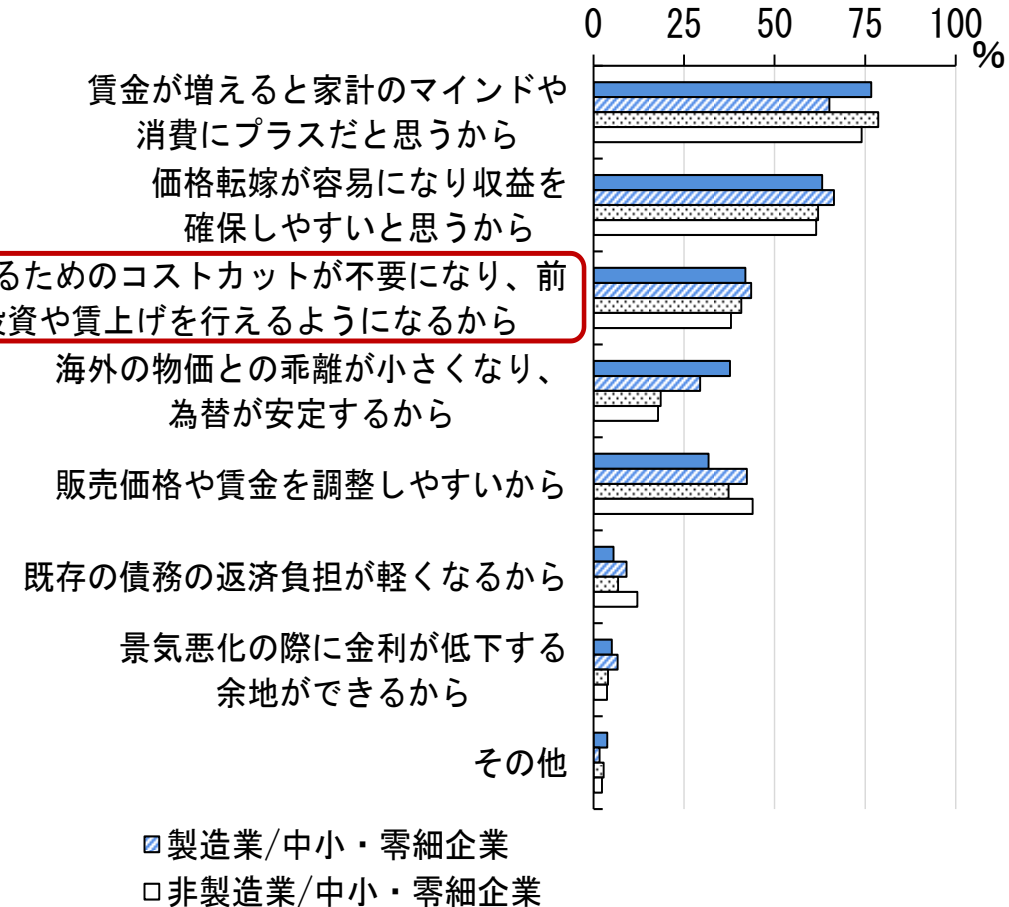
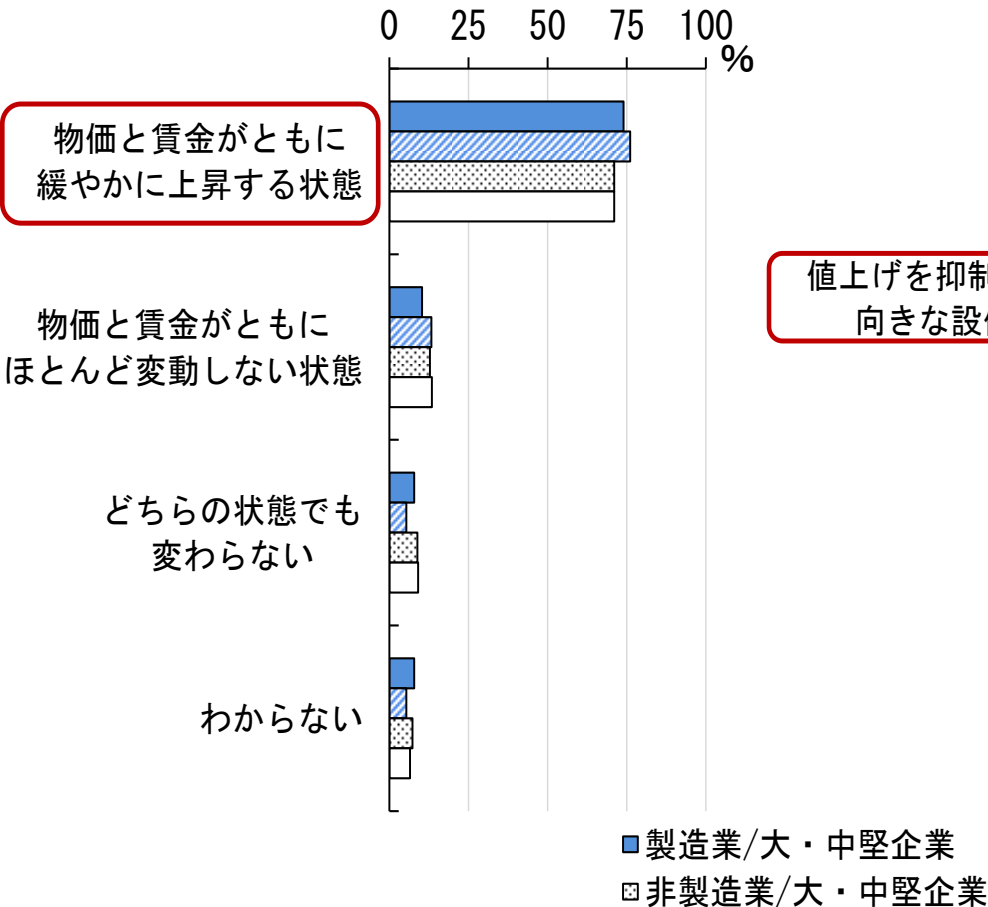
(注) 1990年代半ばからの過去25年を以下の3期間に分けたときの回答結果：「前半」は1990年代半ば～2000年代頃、「後半」は2010年代頃、「現在」は過去1年間程度の期間。

(出所) 日本銀行

# 企業部門への大規模アンケート②

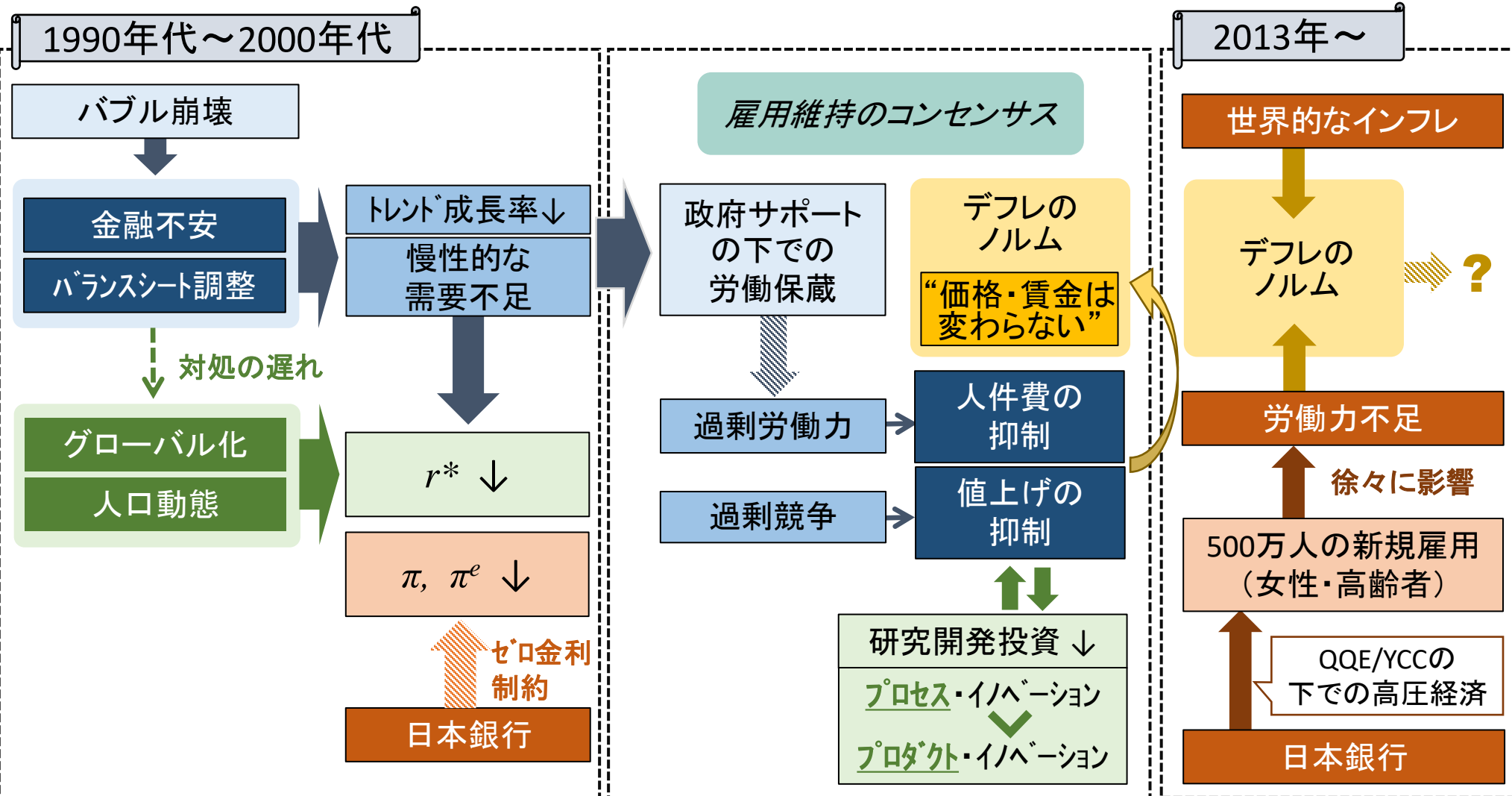
## 事業活動上好ましい物価と賃金の状態

## 物価と賃金が緩やかに上昇する状態が好ましいと考える理由



(注) 右図は、左図において「物価と賃金がともに緩やかに上昇する状態」を好ましいと回答した企業に占める比率。  
(出所) 日本銀行

# This time is different?



## 2. 1月24日の金融政策決定会合の 内容について

# 2025年1月金融政策決定会合での決定内容

経済・物価は、これまで示してきた見通しに概ね沿って推移、先行き、見通しが実現していく確度は高まってきている

## 政策委員見通しの中央値

(対前年度比、括弧内は24/10月からの変化)

	2024年度	2025年度	2026年度
実質GDP	0.5 (▲0.1)	1.1 (－)	1.0 (－)
消費者物価 (除く生鮮食品)	2.7 (+0.2)	2.4 (+0.5)	2.0 (+0.1)
(参考) 除く生鮮食品 ・エネルギー	2.2 (+0.2)	2.1 (+0.2)	2.1 (－)

## 賃金

- 昨年につきしっかりと賃上げを実施するとの声

## 物価

- 賃金の上昇が続くもと、基調的な物価上昇率は2%に向けて徐々に上昇
- 為替円安等に伴う輸入物価の上振れもあって、2025年度も物価見通しは2%台半ば

## 海外

- 様々な不確実性は意識されているものの、国際金融資本市場は全体として落ち着いた状況

2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現という観点から、金融緩和の度合いを調整

短期金利（無担保コールO/N物）：「0.5%程度」に引き上げ（従来は「0.25%程度」）

- 実質金利は大幅なマイナスが続き、緩和的な金融環境は維持 → 経済活動をしっかりとサポート
- 見通しが実現していくとすれば、それに応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整

# 賃金

## 各地域からみた景気の現状 (25/1月支店長会議における報告)

雇用・賃金面では、2025年度の賃金設定について、現時点では競合他社の動向を見極めており、賃上げ率を固めていないとの企業の声や、中小企業を中心に、収益面の厳しさから慎重な姿勢を示す声も引き続き報告された一方、すでに、賃上げ率の具体的な検討を進めているとの企業の声も報告された。全体としては、構造的な人手不足のもと、最低賃金の引き上げもあって、継続的な賃上げが必要との認識が幅広い業種・規模の企業に浸透してきているとの報告が多かった。

### 所定内給与



(注) 所定内給与は、共通事業所ベース。

(出所) 日本銀行、厚生労働省、商工中金、経済同友会、日本商工会議所

## 本年の賃上げ動向

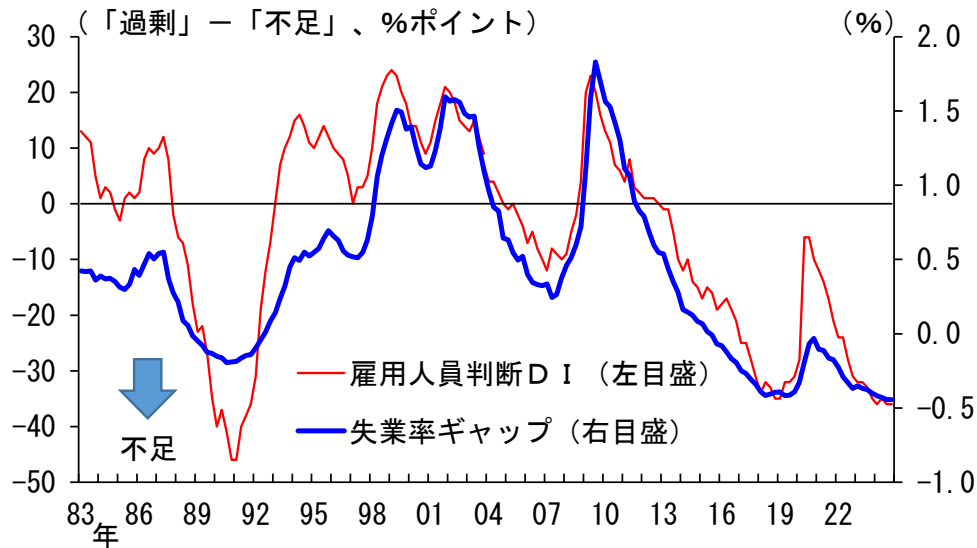
調査主体 (公表日)	調査対象 ・回答数	調査項目	24年	25年
商工中金 (12/25日)	中小中堅 企業 ・2,197社	賃上げ先比率	63.9%	69.8%
		賃上げ率 (平均値)	2.58%	2.90%
経済同友会 (12/26日)	経営者 ・168人	賃上げ先比率	64.7%	73.8%
		うちベア 実施先比率	47.9%	56.8%
		賃上げ率 (最頻値)	2~3%未満	2~3%未満
		前年を上回る		13.1%
		前年と同水準	—	66.7%
前年を下回る		18.2%		
日本 商工会議所 (12/27日)	中小企業 ・1,932社	賃上げ先比率	67.6%	48.5% (注)
		賃上げ率 (最頻値)	3~4%未満	3~4%未満

(注) この点について小林会頭が以下の通り言及。

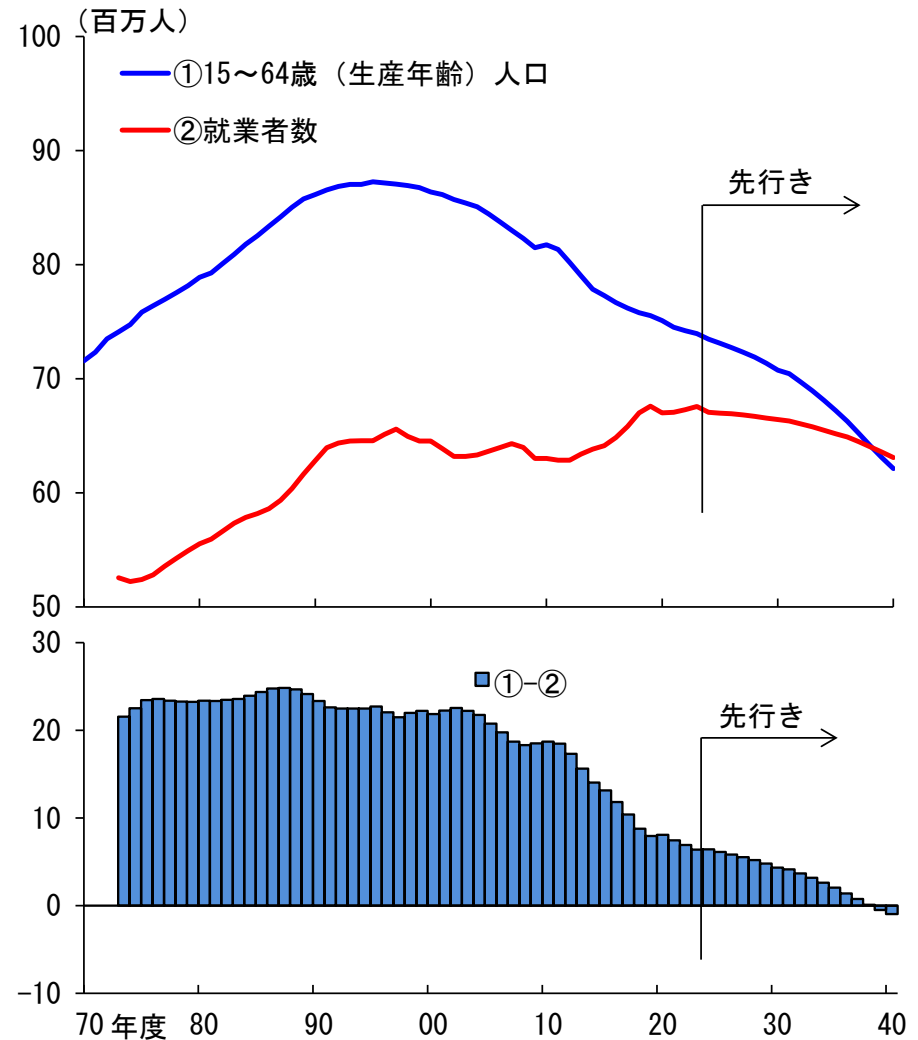
「最新の調査では、「2025年に賃上げを予定している企業」は48.5%となった。そして「未定」と回答した企業は30%であったが、ここはこれまで春闘の動きをみて決める先が多いので、私は、昨年よりは若干賃上げをする企業が増える」とみている。」

# 賃金・物価を巡る環境

## 労働需給



## 労働投入量の先行き



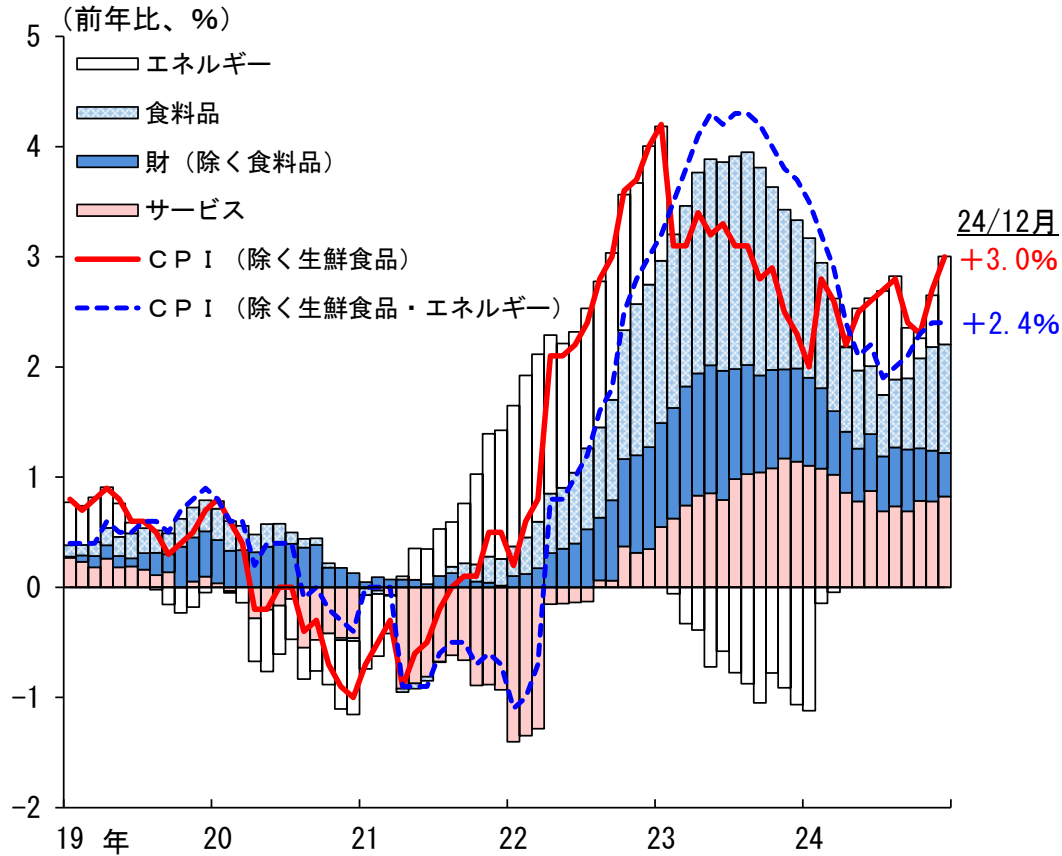
## 企業収益



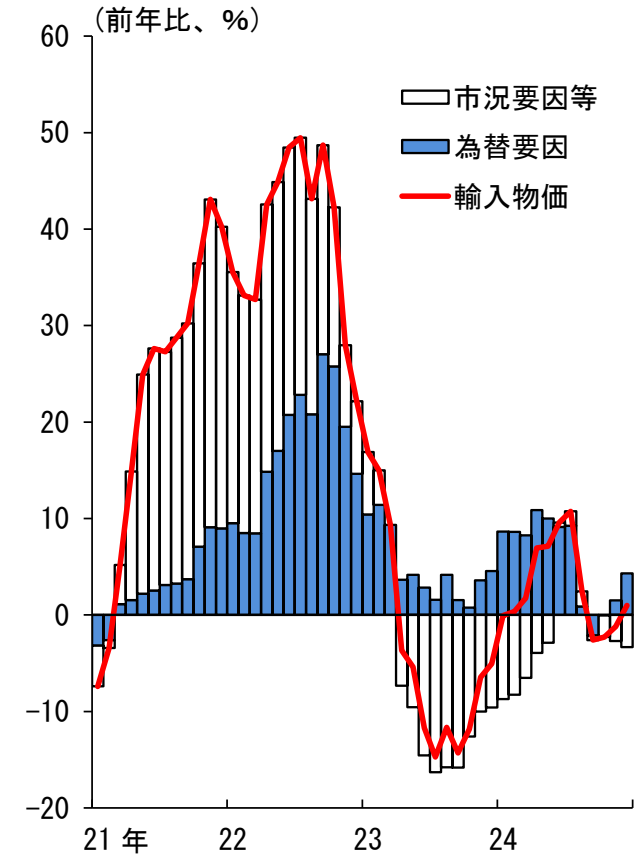
(注) 1. 左上図の雇用人員判断D Iは、短観ベース。失業率ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。  
2. 左下図は、経常利益（法人季報ベース）。金融業、保険業を除く。09/2Q以降は、純粋持株会社を除く。  
3. 右図における人口の先行きは、国立社会保障・人口問題研究所の推計値。就業者数の先行きは、労働政策研究・研修機構の推計値をもとに試算。  
(出所) 日本銀行、財務省、総務省、厚生労働省、国立社会保障・人口問題研究所、労働政策研究・研修機構

# 物価

## CPI (前年比)



## 輸入物価

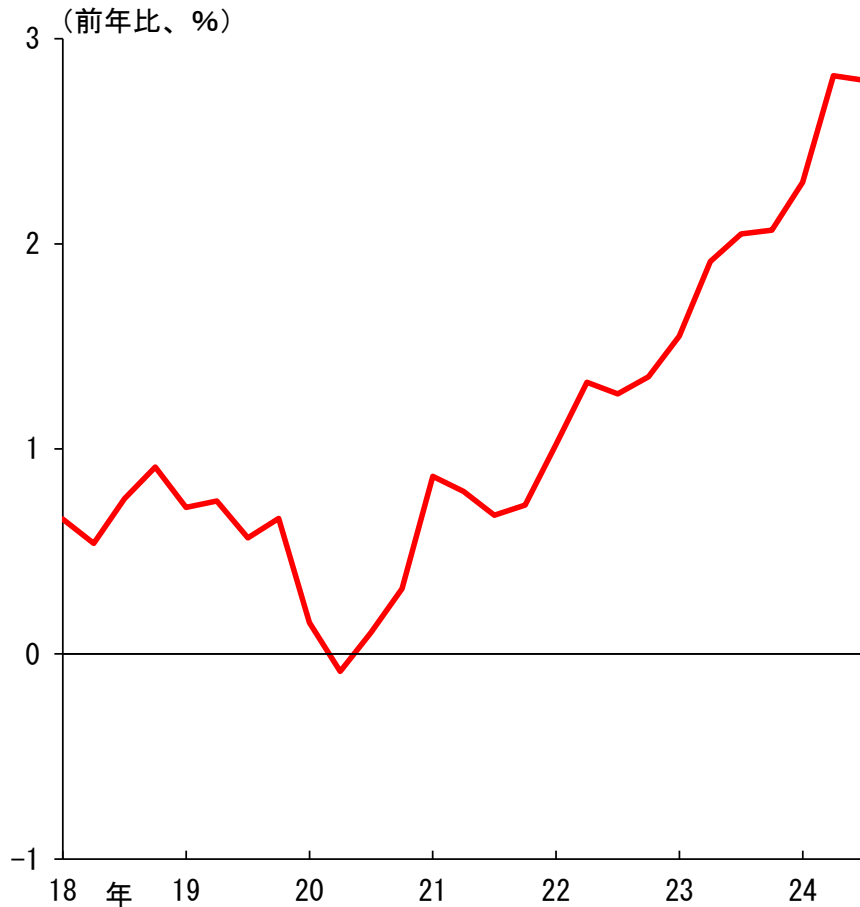


(注) 右図の市況要因等は、輸入物価の契約通貨ベース指数の変動により説明される部分。為替要因は、円ベース指数と契約通貨ベース指数の乖離から算出。**23**  
(出所) 総務省、日本銀行

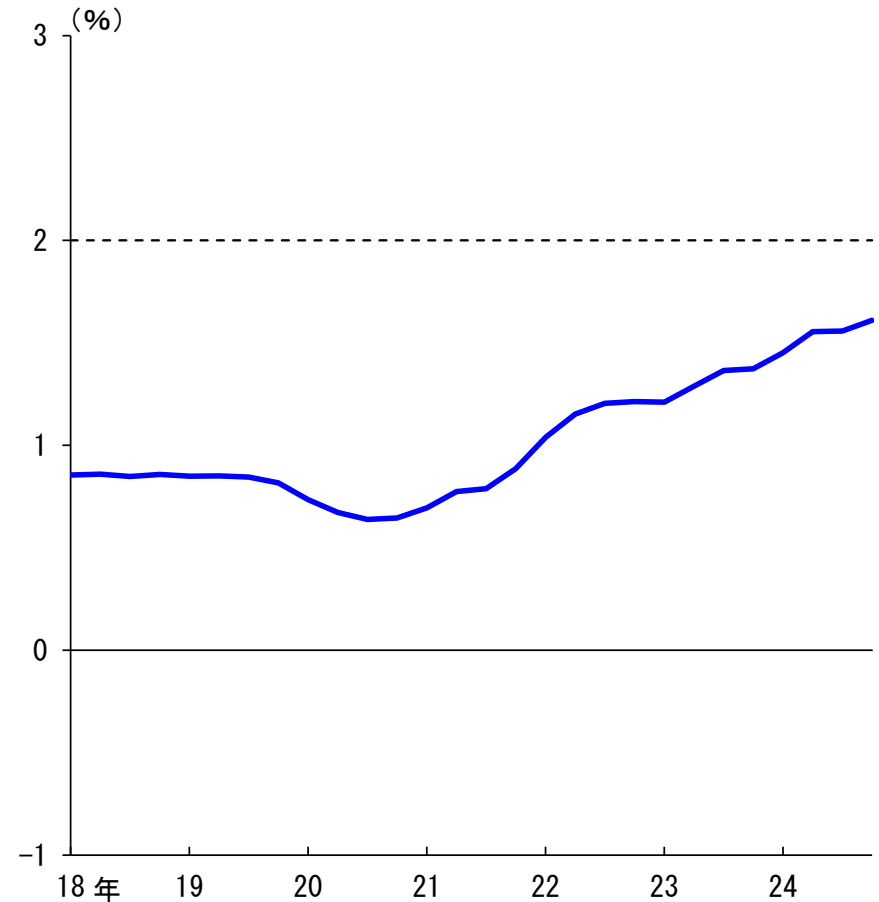


# 基調的な物価上昇率

## 一般所定内給与



## 合成予想物価上昇率 (10年後)



(注) 1. 左図の各四半期は、1Q:3~5月、2Q:6~8月、3Q:9~11月、4Q:12~2月。共通事業所ベース。

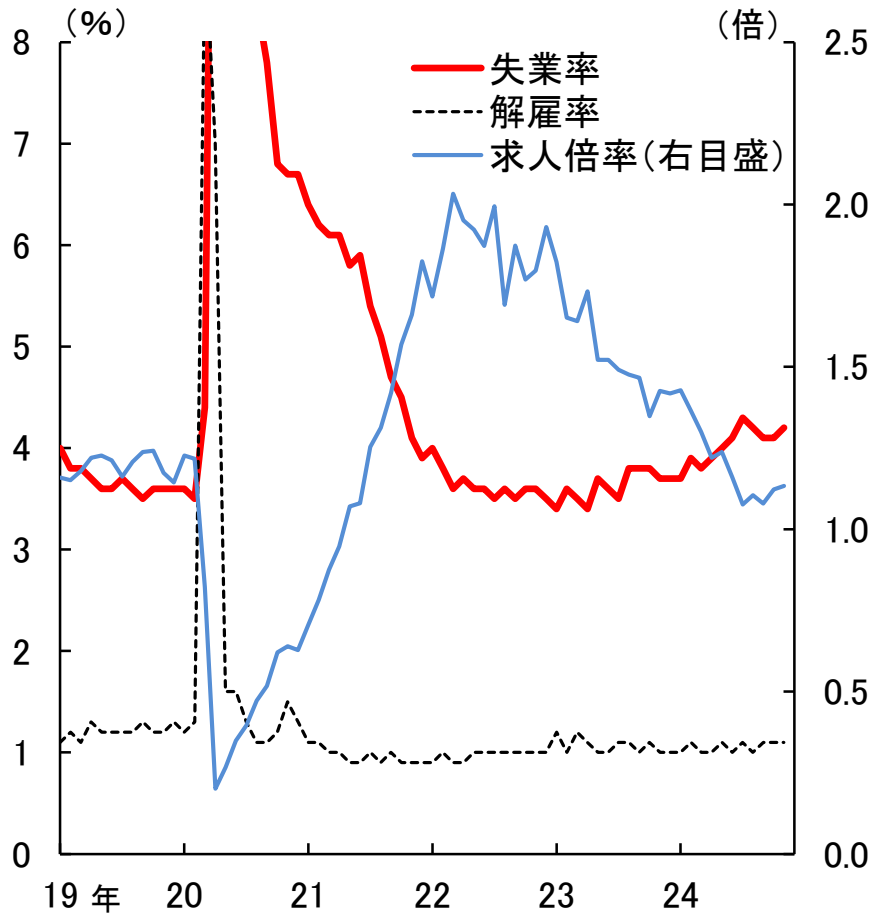
2. 右図のアプローチの詳細は、「経済・物価情勢の展望」(2024年4月) BOX4を参照。

(出所) 厚生労働省、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

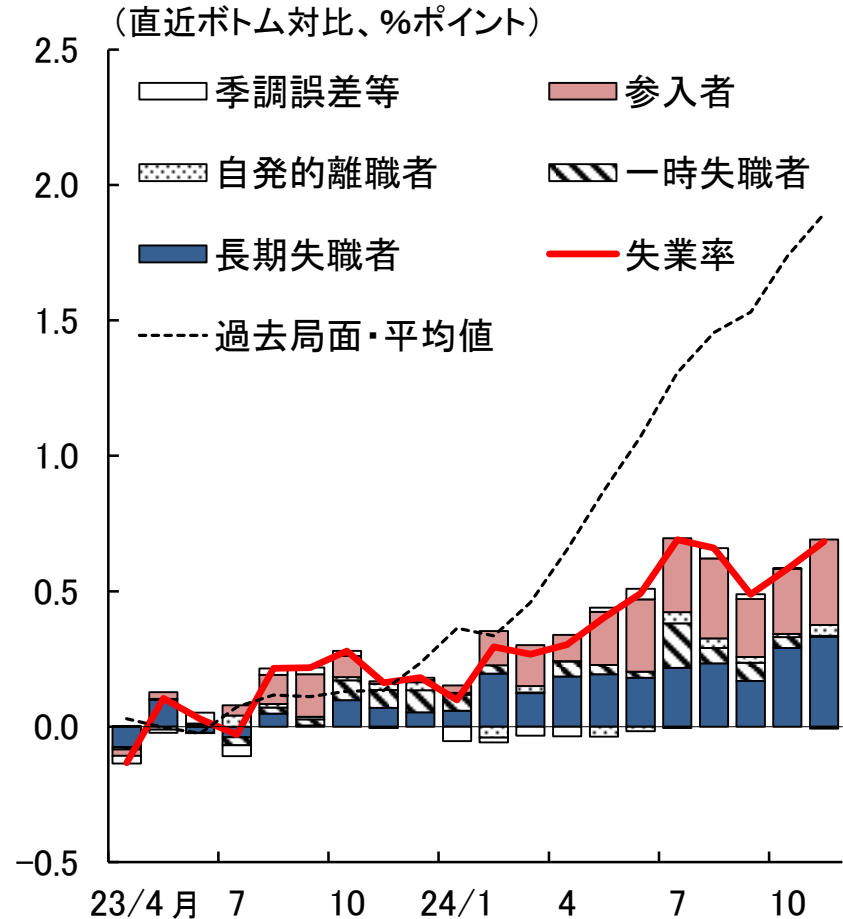
## 参考 1. 米国経済の動向

# 米国経済①：雇用指標からみた場合

## 雇用関連指標



## 失業率の要因分解

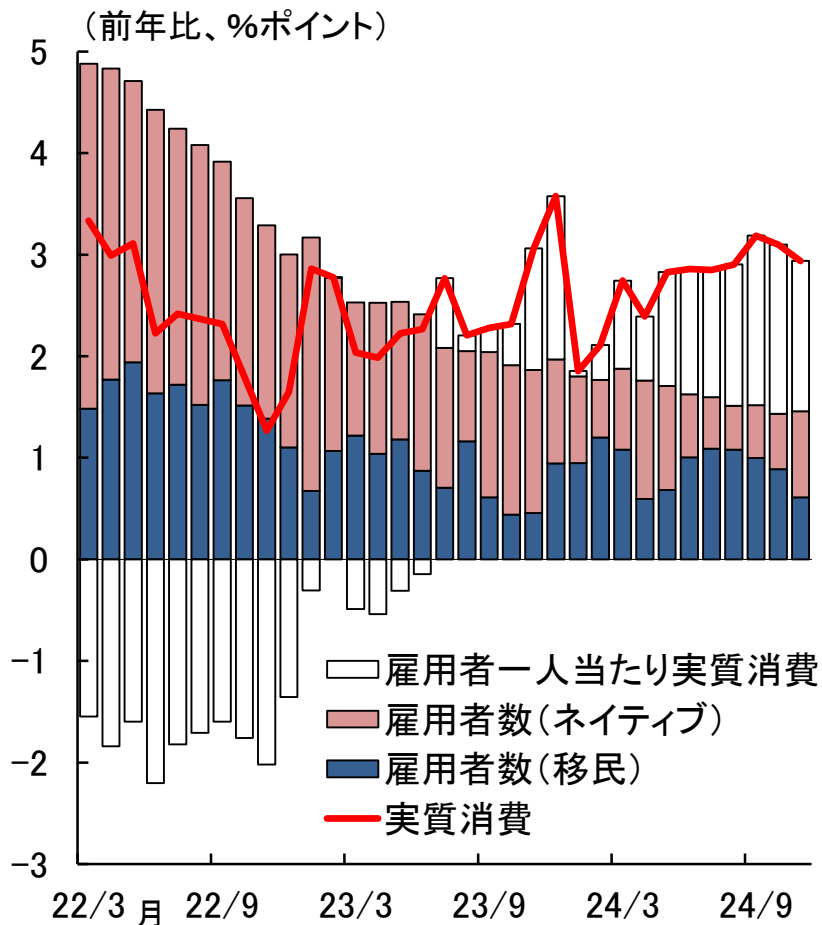


(注) 1. 左図の直近は24/11月。解雇率は解雇者数÷雇業者数×100。求人倍率は求人数÷失業者数として算出。  
 2. 右図の赤線の直近ボトム及び直近は23/20及び24/11月。過去局面・平均値の直近ボトムはサム・ルールに抵触（70/2月、74/7月、80/4月、90/12月、01/6月、08/5月）した6局面の直近ボトム（69/1Q、73/3Q、79/2Q、89/1Q、00/2Q、07/1Q）。長期失職者は一時失職者以外の被解雇者と雇用期間満了者。一時失職者は復帰の期日決定済か6か月以内に復帰予定の被解雇者。自発的離職者は自らの意志で退職した失業者。参入者は新規参入者と再参入者の和。季調誤差等は就業者数の変化の寄与を含む。

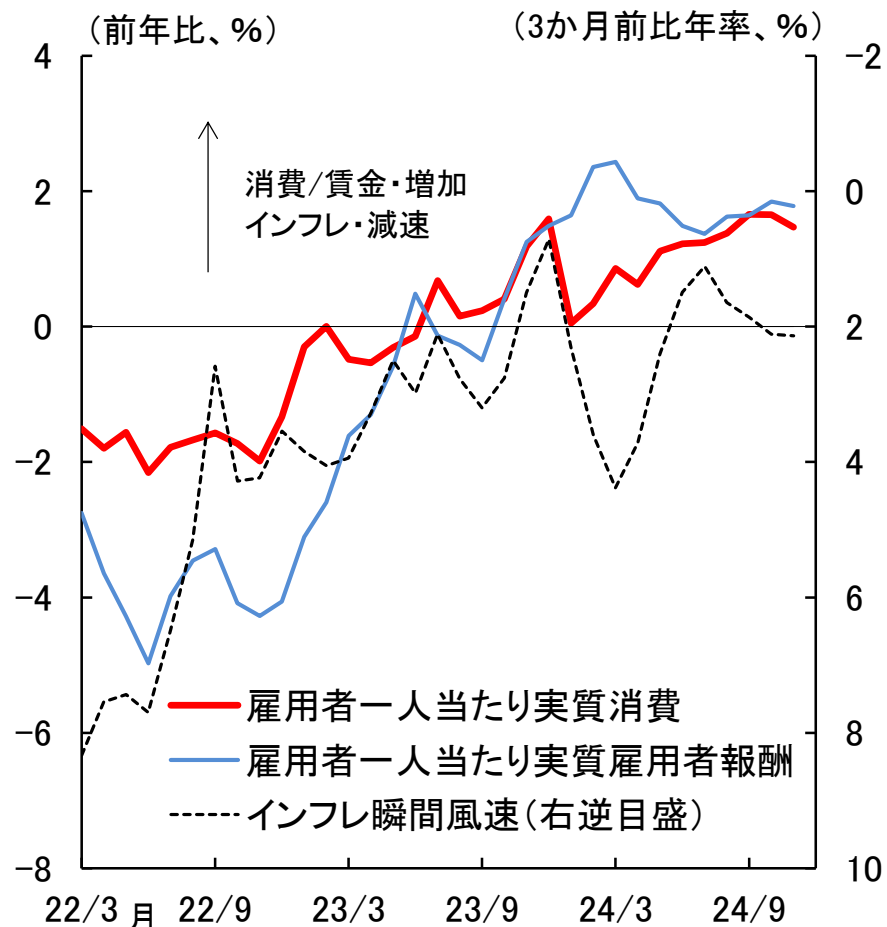
(出所) HAVER

# 米国経済②：消費ドライバーが雇用から実質賃金へ

## 消費増加の要因分解



## 消費・賃金・インフレの推移

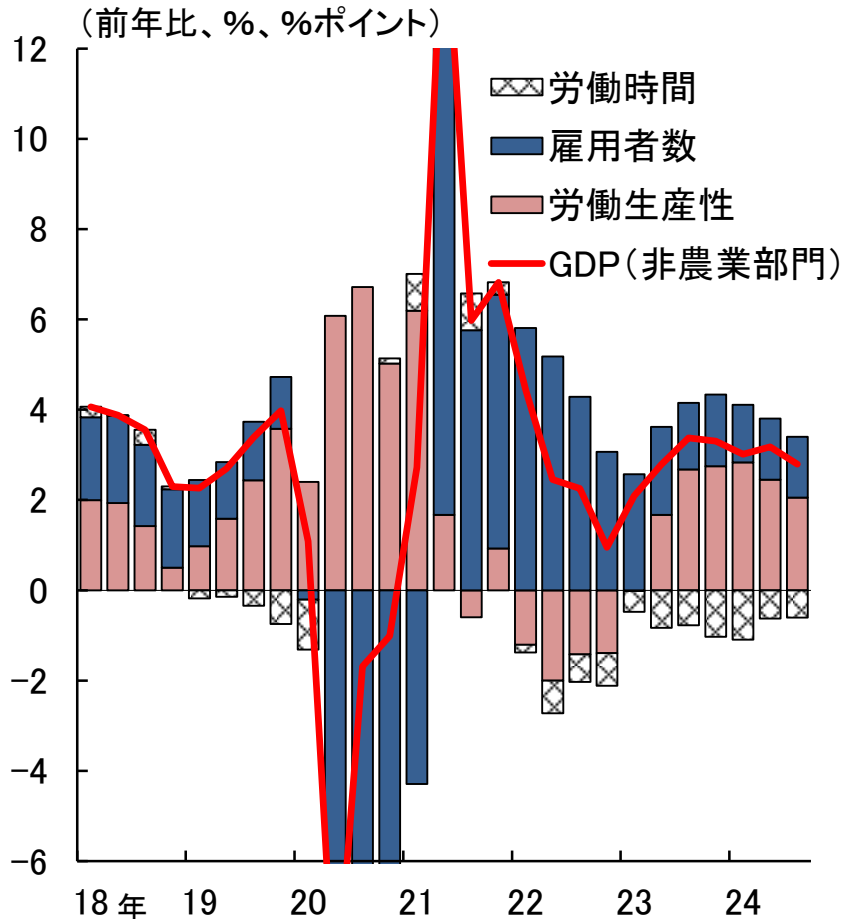


(注) 直近は24/11月。左図の雇用者数（ネイティブ・移民）は、雇用者数に、就業者数に占めるネイティブ・移民比率を乗じて算出。  
右図の雇用者報酬はPCE統計ベース、インフレ瞬間風速はPCEデフレーター総合の3か月前比年率。

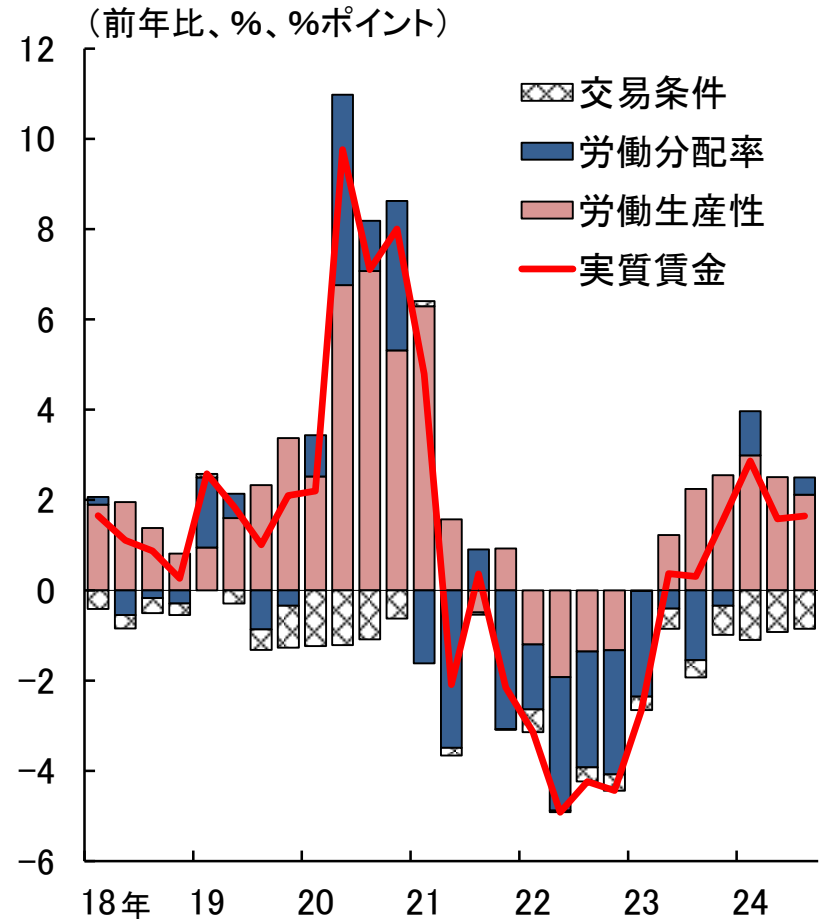
(出所) HAVER

# 米国経済③：労働生産性の上昇①

## GDPの生産性分解



## 実質賃金の変動要因



(注) 1. 左図の直近は24/3Q。

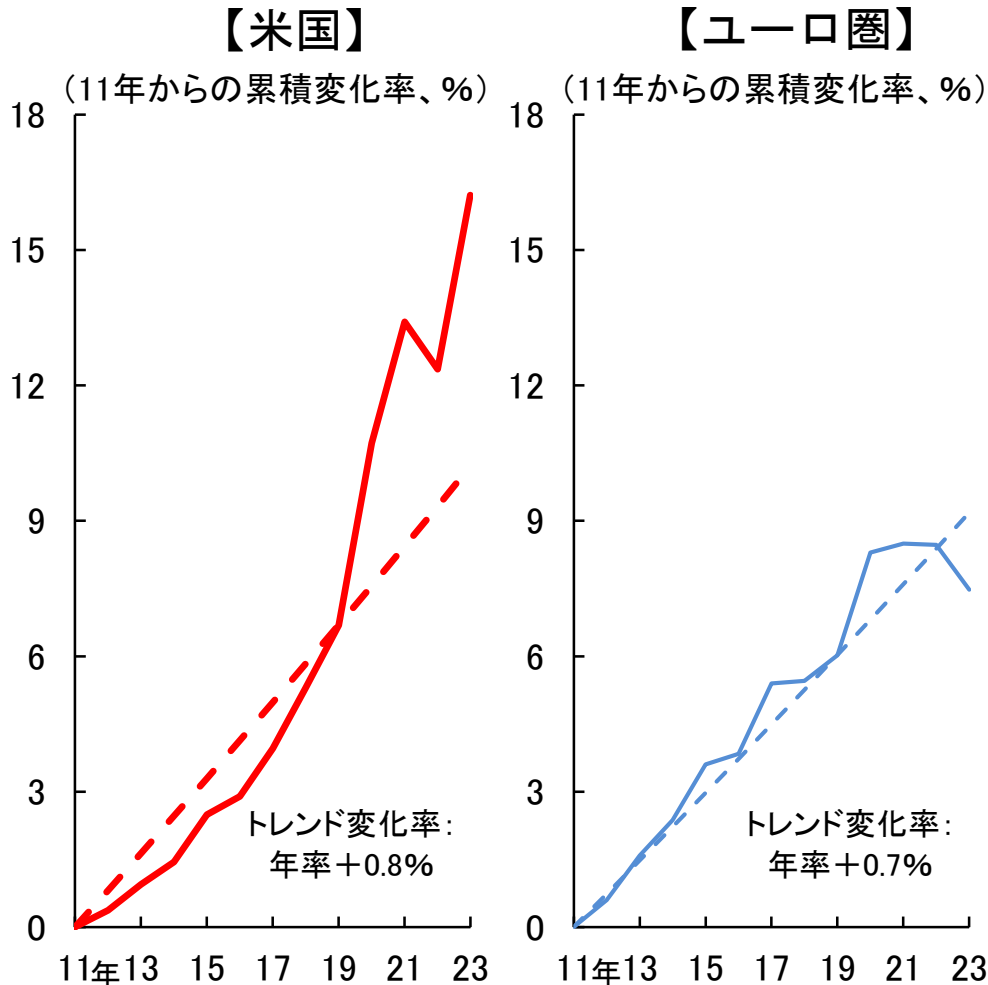
2. 右図の直近は24/3Q。交易条件は、産出デフレーターと消費デフレーターとの比率（前者の方が高いと実質賃金を押し上げ）。

(出所) HAVER

# 米国経済④：労働生産性の上昇②

## 時間当たり労働生産性の米欧比較

## 近年の米国生産性を巡る研究等

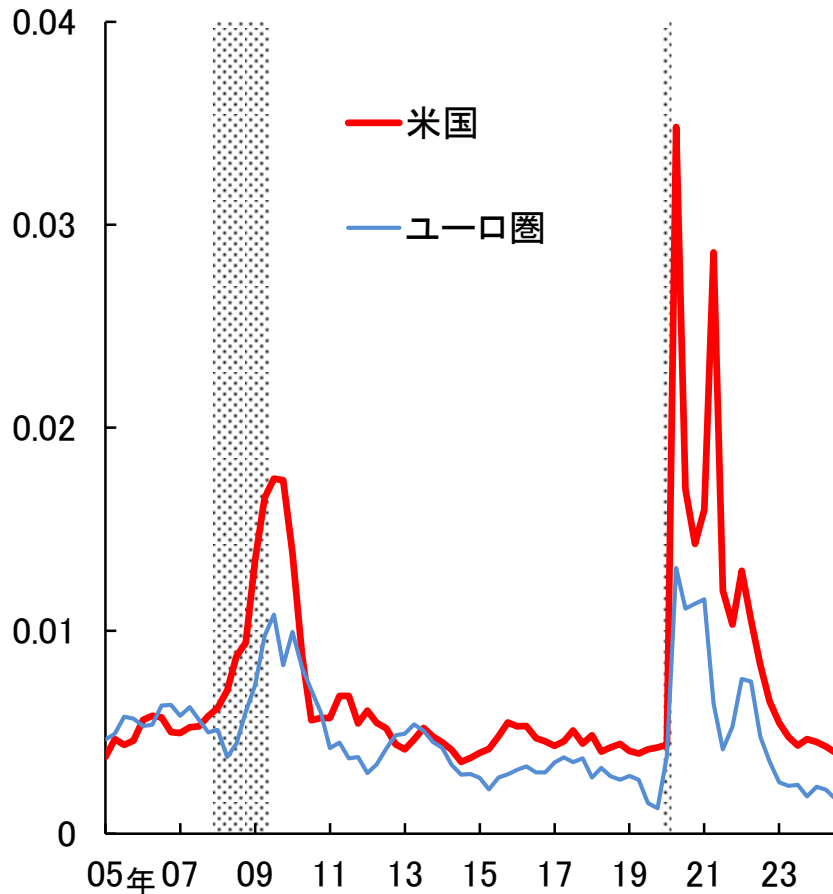


出典	主張
Dao and Platzer (2024) [IMF WP]	コロナ後の生産性成長率の高さは、①労働市場の流動性や、②IT投資の多さが関係。③起業の増加も関係していると思われるが、検証にはデータの更なる蓄積が必要。
de Soyres et al. (2024) [FEDS Notes]	コロナ後、生産性が高い伸びを続けることで、米国経済は他の先進国対比好調。生産性向上には、①労働市場の流動性、②起業の増加が関係。
パウエル議長 (2024) [講演后会見]	①新規事業の増加や②人々の転職が生産性向上の要因。歴史的に生産性の伸びはすぐにトレンドに戻る傾向があるが、続くことを期待。AIの影響は、予想よりも遅く大きくなる可能性。

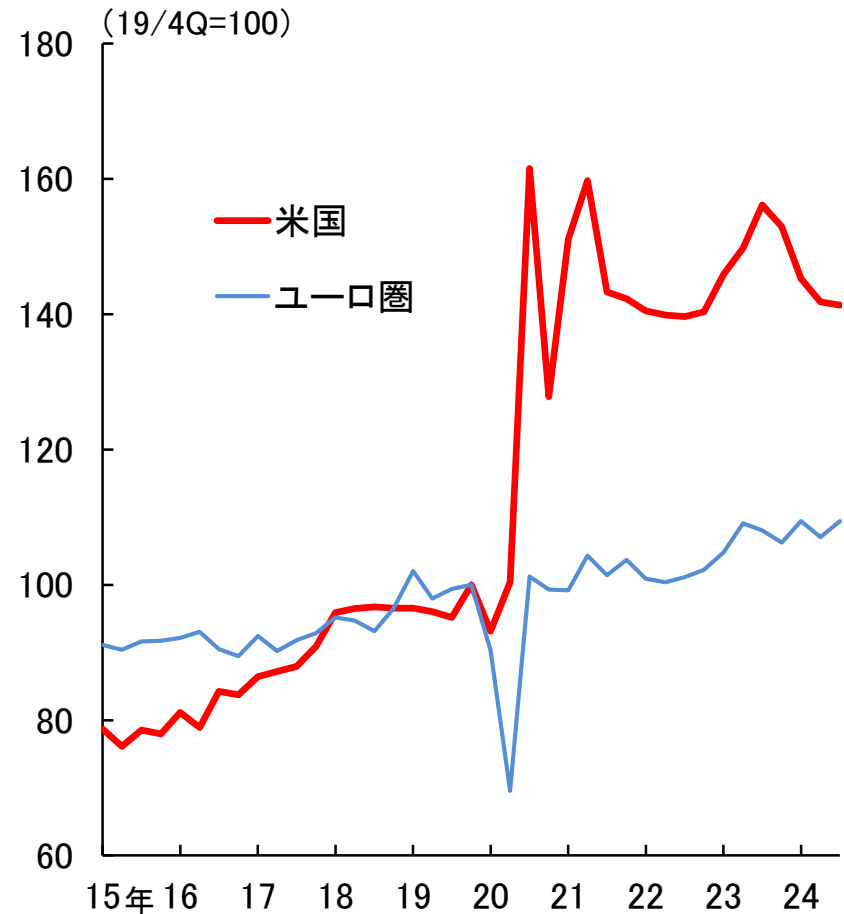
(注) 左図の直近は23年。破線はコロナ前のトレンド変化率（12～19年の平均成長率）。  
 (出所) HAVER、各種先行研究等

# 米国経済⑤：雇用・企業の新陳代謝が生産性を改善

## 雇用流動性の米欧比較



## 起業数の米欧比較



(注) 1. 直近は24/3Q。

2. 左図は、 $(\text{各産業の雇用者数前年比} / \text{全産業雇用者数前年比}) - 1$  の絶対値の加重平均値に1/2を掛けて算出した指数（セクトラル・リアロケーション・インデックス）。シャドーは米国の景気後退局面。

(出所) HAVER

# 米国経済⑥：トランプ2.0政策アジェンダ

財政	<ul style="list-style-type: none"><li>・<b>トランプ減税の恒久化</b></li><li>・社会保障給付、チップ、残業代への課税廃止</li><li>・法人税引き下げ(米国内製造企業のみ) 等</li></ul>
移民	<ul style="list-style-type: none"><li>・<b>国境警備強化(移民流入の大幅減少)</b></li><li>・不法移民の強制送還</li></ul>
通商	<ul style="list-style-type: none"><li>・<b>対中国関税の+10%追加関税</b></li><li>・対カナダ・メキシコ25%関税</li><li>・対中国関税の更なる引き上げ(~60%)</li><li>・対世界+10~20%追加関税</li><li>・関税政策を使った政治的交渉(<b>不確実性の高まりによる経済下押し</b>)</li></ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"><li>・グリーン政策巻き戻し(EV導入義務撤回、クリーンエネルギー補助停止等)</li><li>・規制緩和</li><li>・米国第一主義の外交(<b>不確実性の高まりによる経済下押し</b>)</li></ul>

赤: 実行・実現性が高い、青: 実行・実現性が低い?、黒: 経済・物価への定量的な影響は見定め難い



# 米国経済⑦：トランプ1.0との環境の違い

## 議会・政権メンバーの違い

今回は政策実現可能性が高まっている

- 1.0 : 議会だけでなく、共和党内調整に難航する場面も
- 2.0 : 両院とも共和党。関税・移民政策に賛同メンバー多い

## 政策実施タイミングの違い

今回は経済に重石・インフレ的な「関税政策」が先行

- 1.0 : トランプ減税(18年1月~)⇒対中関税(18年半ば~)
- 2.0 : 関税(25年~)⇒トランプ減税延長(26年~)

トランプ1.0時よりも  
『経済悪化・高インフレ』  
のテールリスク発現  
可能性高い

## 経済環境の違い

今回はインフレ率高く、財政状況悪い

- 1.0 : インフレは1%程度、財政赤字は約▲3%
- 2.0 : インフレは2%超、財政赤字は約▲6%

# 米国経済⑧：トランプ1.0・2.0の比較＜政権発足時メンバー＞

		トランプ1.0	トランプ2.0
政策全般	財務長官	スティーブン・ムニューシン(政権交代まで) 元GSパートナー 大統領選の財務責任者	スコット・ベッセント ヘッジファンドCEO、大統領選での経済政策アドバイザー 税制改革や規制緩和、関税の戦略的使用を主張
	国務長官	レックス・ティラーソン(18年退任) 元エクソンモービルCEO イラン政策で不一致	マルコ・ルビオ 上院議員 対中強硬派、第三国の中国製品関税回避禁止法案提出
	大統領補佐官 (国家安全保障担当)	ハーバート・マクマスター(18年退任) 退役軍人(陸軍中將) イランの核合意等への意見に相違	マイク・ウォルツ(※) 下院議員 対中強硬派、22年北京五輪のボイコットを主張
	国家経済会議 (NEC)委員長	ゲーリー・コーン(18年退任) 元GS社長 鉄鋼・アルミニウムへの関税に反発	ケビン・ハセツ(※) 元FRBエコノミスト、トランプ1.0の経済諮問委員会(CEA)委員長 減税、関税に賛成
	政府効率化省 共同議長	—	イーロン・マスク(※) テスラ・スペースXCEO トランプ陣営へ多額の献金、政府予算2兆ドル削減可能と主張
通商	商務長官	ウィルバー・ロス(政権交代まで) 投資ファンドCEO NAFTAの見直しを主張するなど、保護主義	ハワード・ルトニック 投資銀行CEO、政権移行チームの共同議長 対中強硬派、高関税を支持
	米通商代表部 (USTR)代表	ロバート・ライトハイザー(政権交代まで) 弁護士、レーガン政権で次席通商代表 鉄鋼・アルミ関税や301条による対中関税を実現	ジェミソン・グリア 国際貿易法の弁護士 トランプ1.0時にライトハイザーUSTR代表の首席補佐官
	大統領上級顧問 (通商・製造業担当)	—	ピーター・ナバロ(※) 経済学者、トランプ1.0の国家通商会議委員長 対中強硬派でトランプ1.0の対中通商政策で中心的役割
移民	国境担当責任者	—	トム・ホーマン(※) 元移民税関捜査局局長代理 トランプ1.0の「不寛容」移民政策の中心を担った
	大統領次席補佐官 (政策担当)	リック・ディアボーン(18年退任) 政権移行チームのエグゼクティブディレクター	スティーブン・ミラー(※) トランプ1.0上級顧問。スピーチライターも務めた側近 トランプ1.0時に厳格な移民政策策定。今回も強制送還提言

赤字は対外強硬姿勢、青字はトランプ氏との関係の近さ、緑字はトランプ氏との見解相違に関する記述

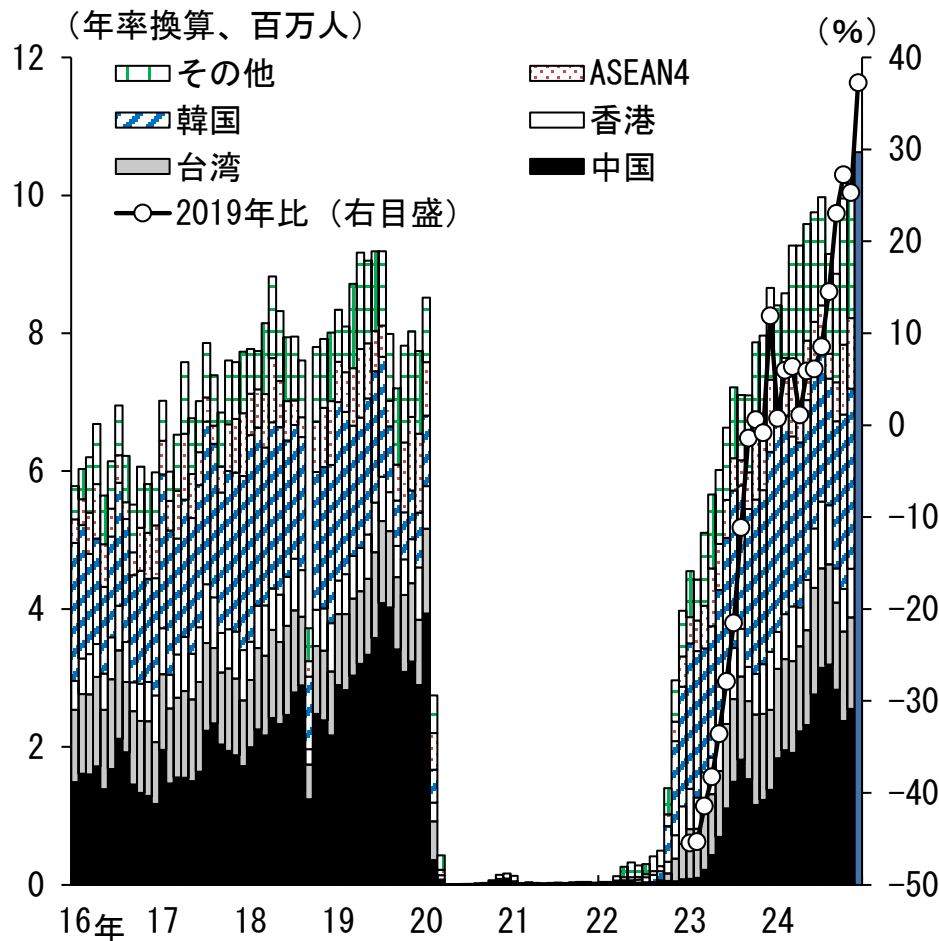
(注) トランプ1.0は発足直後、トランプ2.0は1/8日時点の指名状況。(※)は上院の承認の必要なし。

(出所) 各種報道

## 参考 2. 関西におけるインバウンド需要

# 関西におけるインバウンド需要①

関空からの入国者数

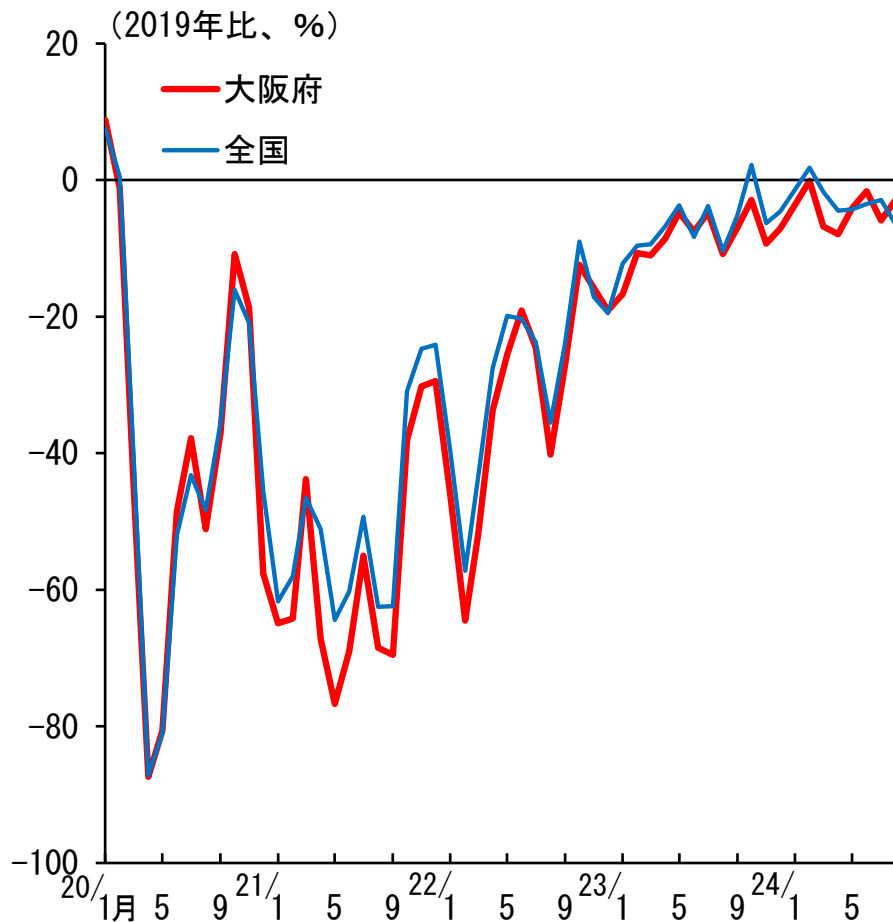


百貨店免税売上高

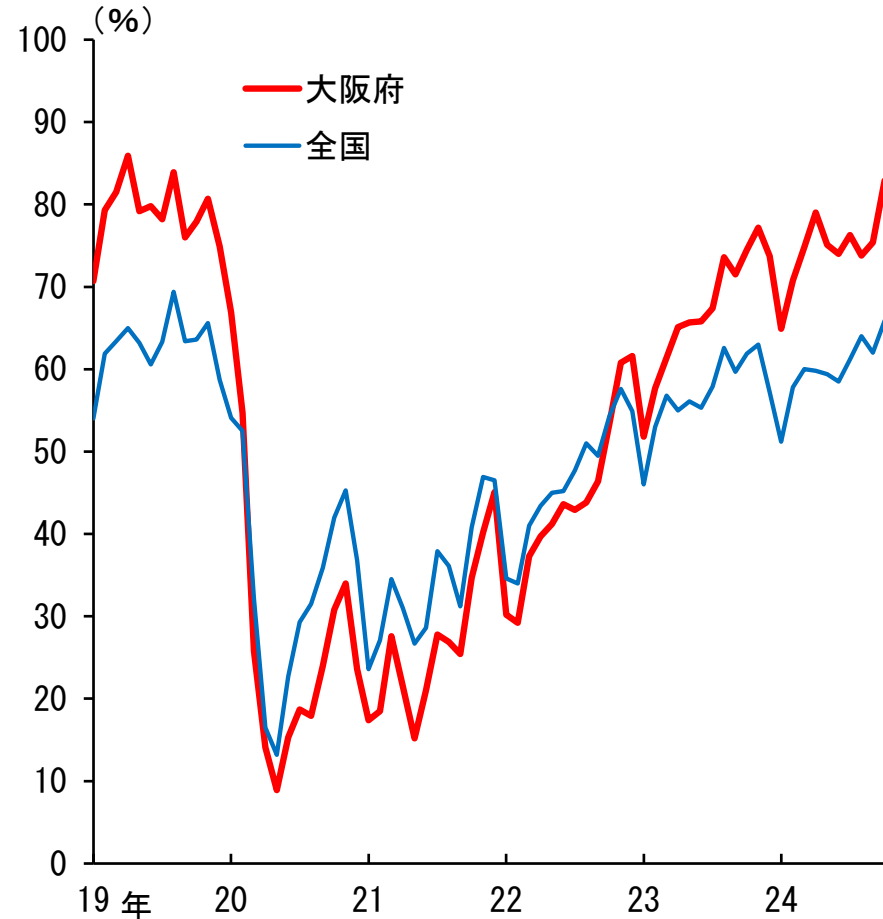


# 関西におけるインバウンド需要②

## 飲食店来店客数



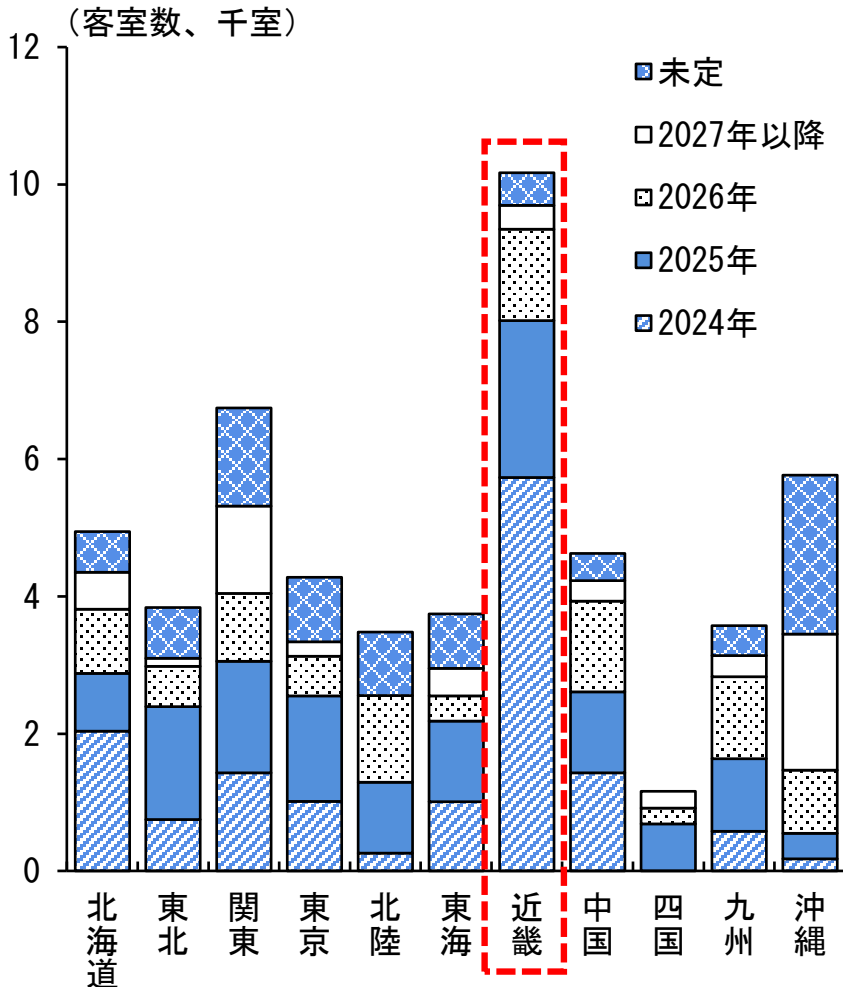
## ホテル稼働率



(注) 1. 左図は、予約・顧客台帳サービス「トレタ」を導入する店舗が対象。ウォークイン来店を含む。  
 2. 右図は、旅館・リゾートホテル・ビジネスホテル・シティホテル・簡易宿所等の全体の客室稼働率。  
 (出所) トレタ、観光庁

# 関西のホテル建設計画

## 大型ホテルの建設計画



## 大阪の主なホテルの開業 (~25年度春)

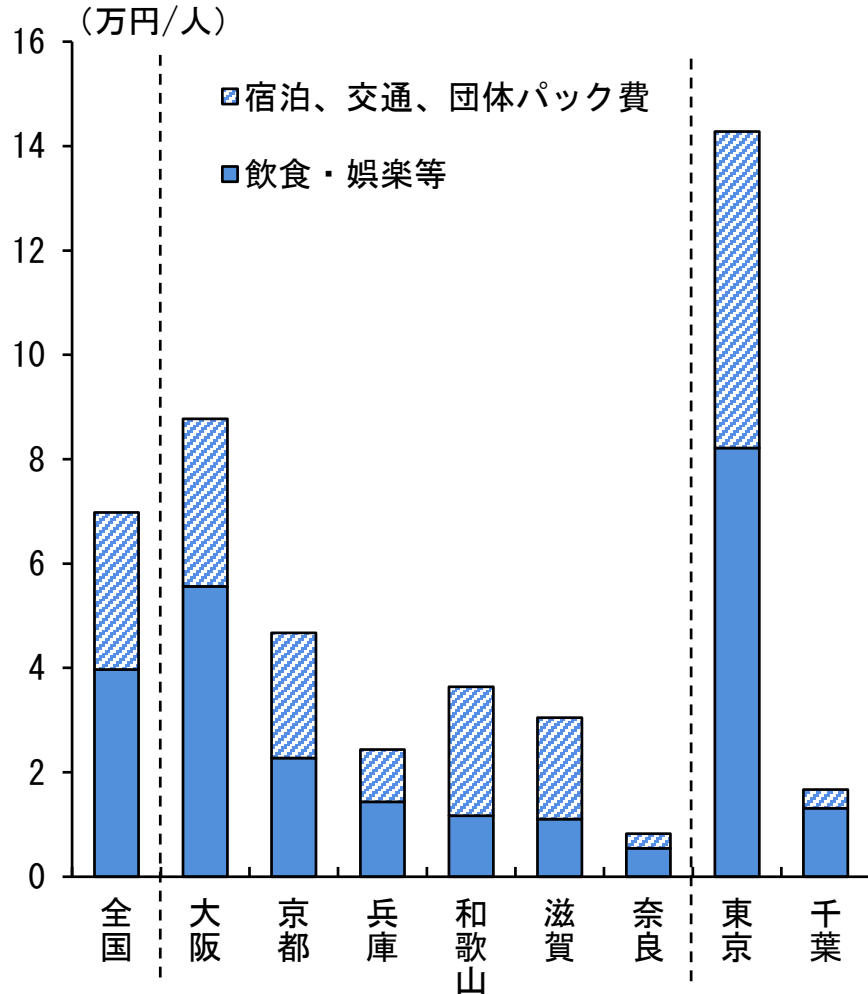
開業	エリア	事業者・名称	客室数
24/2	大阪	「ホテルサンリオット心斎橋」	115
24/5	大阪	「ダブルツリーbyヒルトン大阪城」	373
24/6	枚方	「カンデオホテルズ大阪枚方」	139
24/6	大阪	「キャプションby Hyattなんば大阪」	167
24/7	東大阪	「東横INN東大阪」	231
24/7	大阪	JR西日本「THE OSAKA STATION HOTEL, Autograph Collection」	418
24/7	大阪	「カンデオホテルズ大阪ザ・タワー」	548
24/8	大阪	「フォーシーズンズホテル大阪」	178
24/9	大阪	「キャノピーbyヒルトン梅田大阪」	308
24/12	大阪	「アパホテル&リゾート大阪難波駅タワー」	2,055
25/1	大阪	「ガーナーホテル大阪本町駅」 (リブランド)	182
25/1	大阪	「ガーナーホテル大阪本町御堂筋」 (リブランド)	168
25/1	大阪	「ガーナーホテル大阪本町北船場」 (リブランド)	168
25/3	大阪	「ホテル阪急グランレスパイア大阪」	482
25/3	堺	「東横INN堺駅前」	168
25/4	大阪	「ウォルdorf・アストリア大阪」	252
25/春	大阪	NTT西日本「パティーナ大阪」	221
25/春	大阪	リーガロイヤルホテル「ヴィニエツコレクション」 (リブランド)	1,039
25/春	堺	「ドーセットbyアゴーラ大阪堺」	321

(注) 左図は、24/6月時点。集計対象は『基本的には40室以上で「ホテル」申請の新築案件。個室タイプを有する簡易宿泊業など「ホテル」と競合になり得る案件も一部含む』。『HOTERES (2024年6月号)』より日本銀行大阪支店作成。

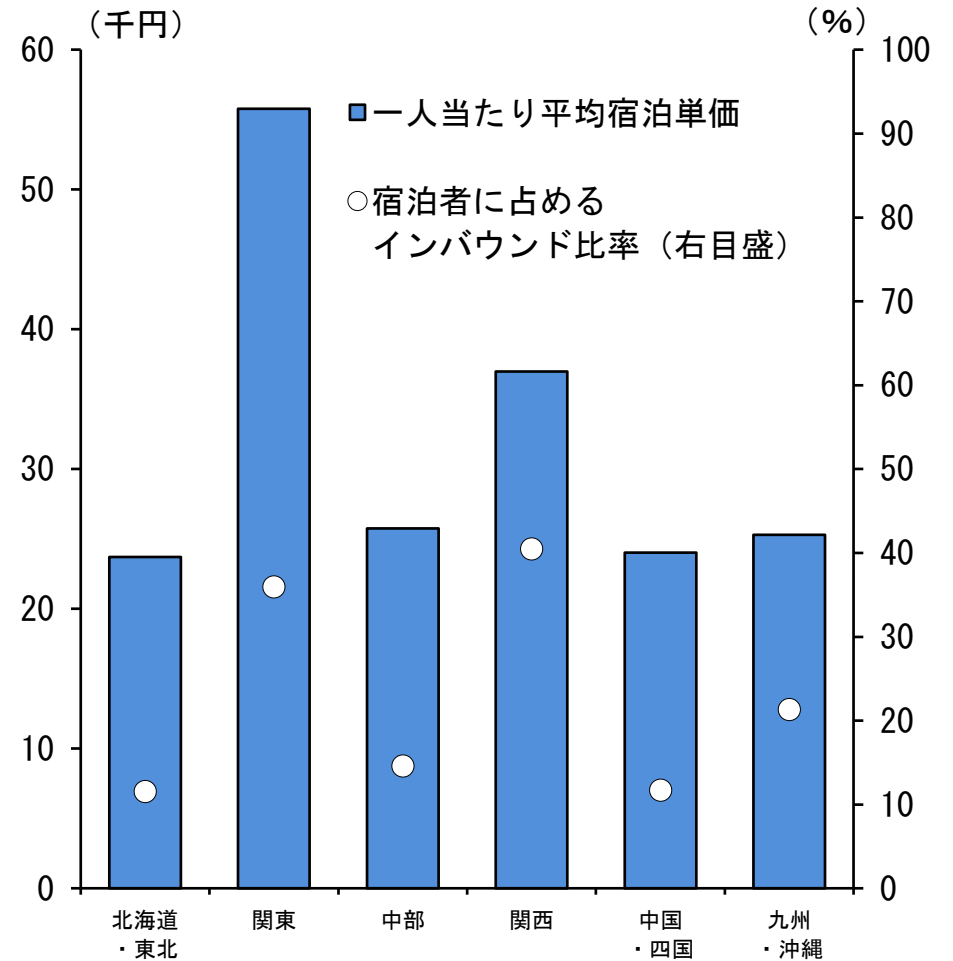
(出所) HOTERES

# 外国人旅行者の消費額

## 外国人旅行者の一人当たり消費額



## インバウンド比率と宿泊単価



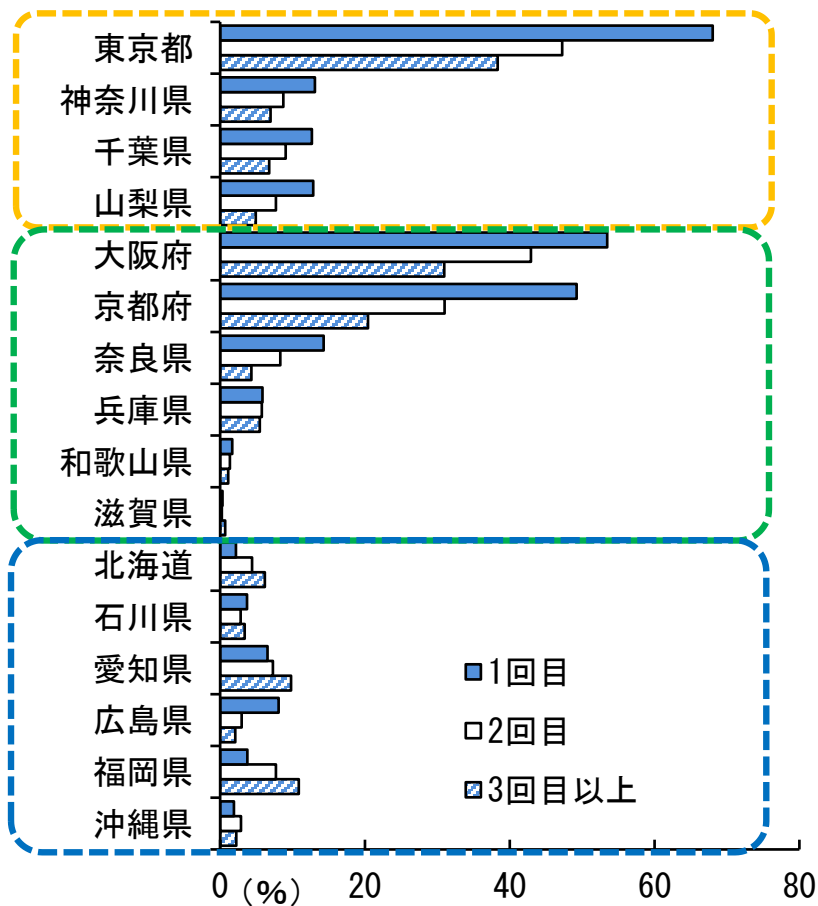
(注) 左図は2023年度、右図は24/4~6月。

一人当たり平均宿泊単価は、観光庁『インバウンド消費動向調査』個票データより日本銀行大阪支店作成。

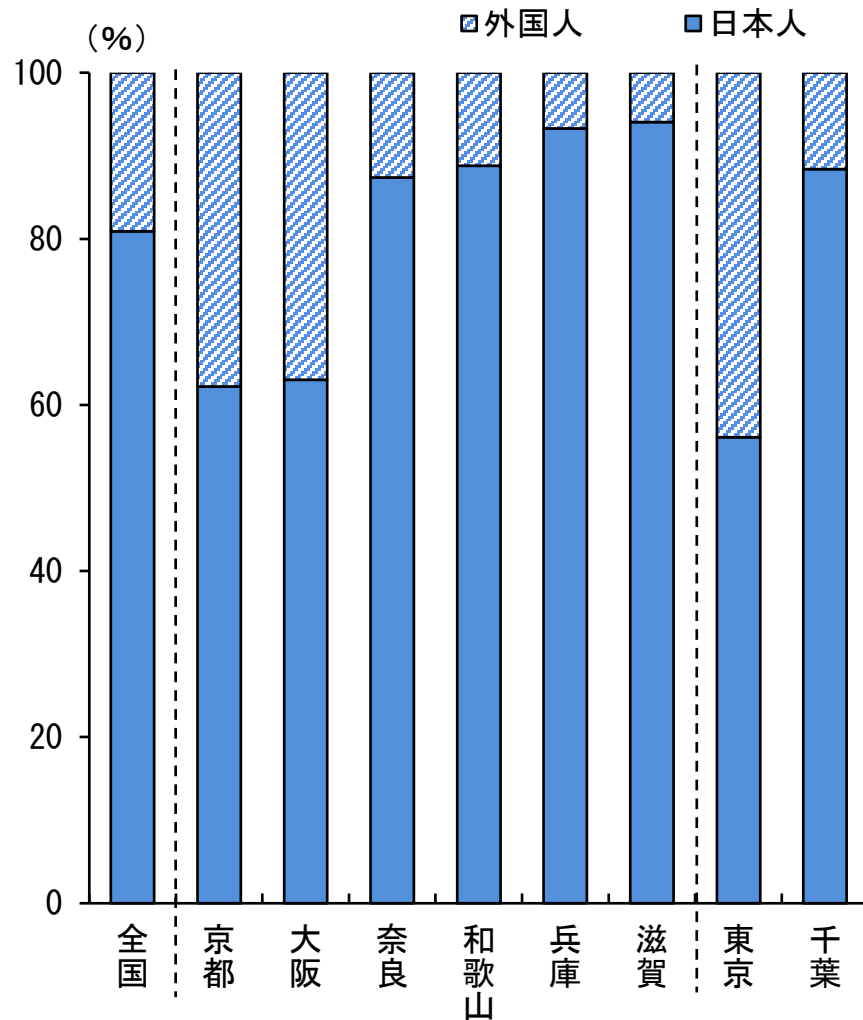
(出所) 観光庁

# インバウンド訪問率

## 外国人旅行者の都道府県訪問率



## 宿泊者数の構成比

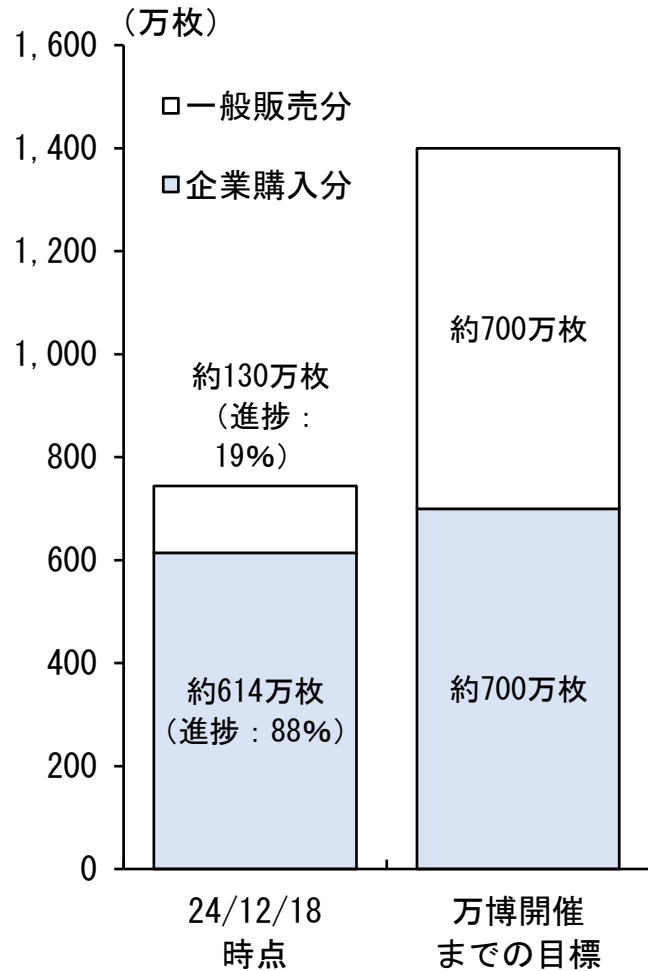


(注) 左図は24/4-6月、右図は2023年。左図は、観光庁『インバウンド消費動向調査』個票データより日本銀行大阪支店作成。  
 (出所) 観光庁

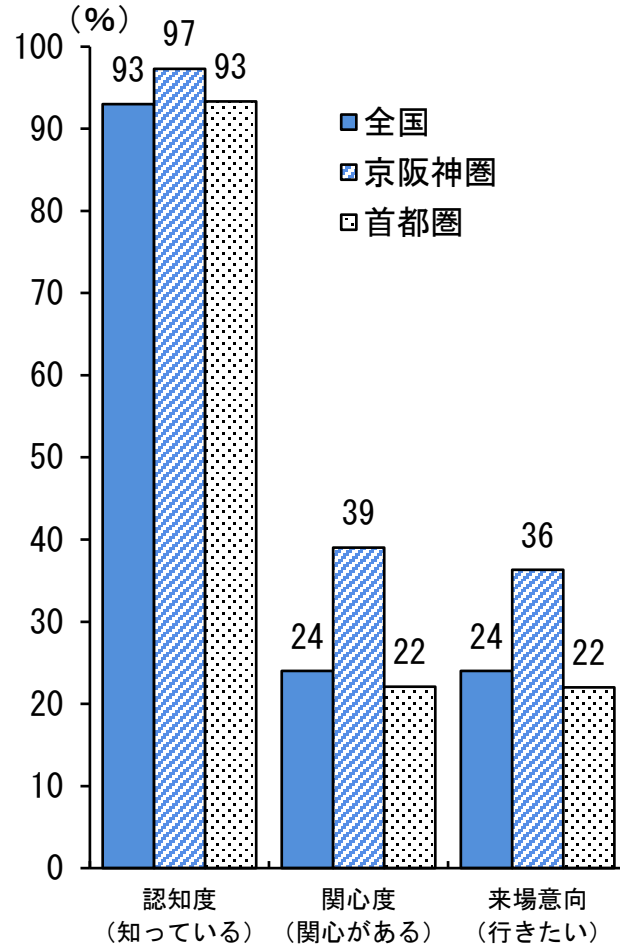


# 万博の前売り券の動向と、訪問意向

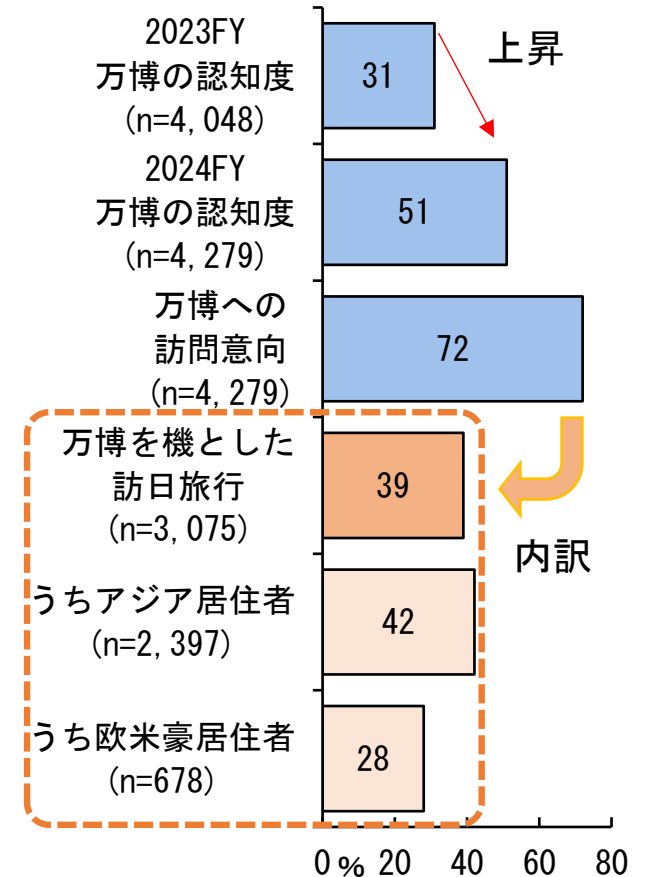
## 万博の前売り券の販売動向



## 万博意識調査 (国内)



## 訪日旅行意向者の万博訪問意向

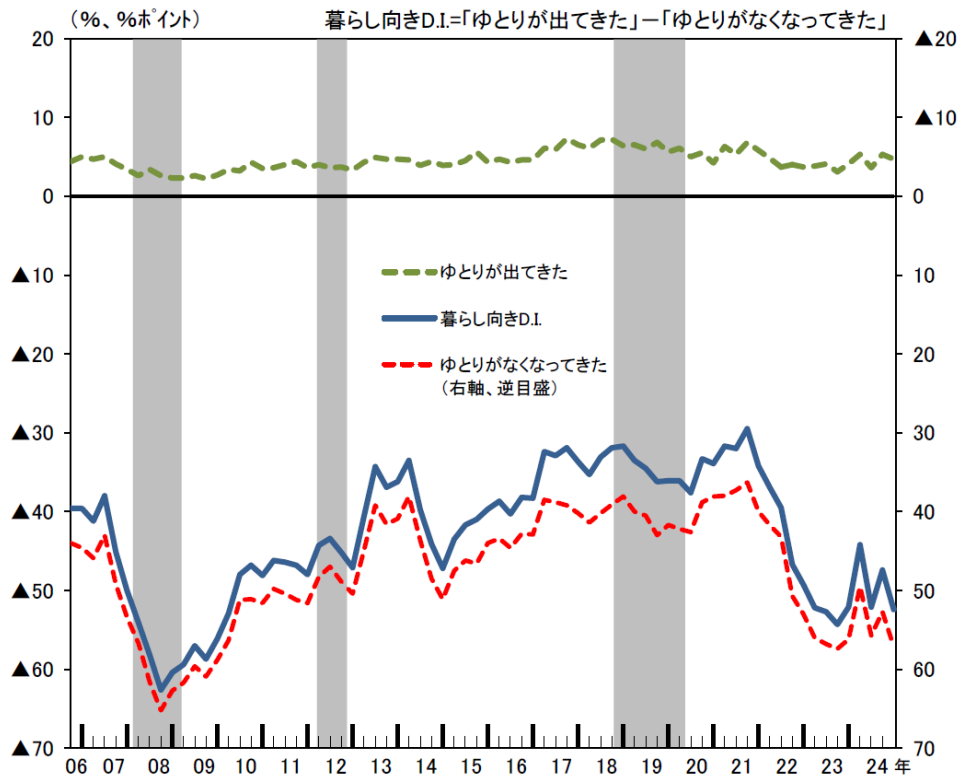


(注) 左図の一般販売分・企業購入分の実績は報道情報ベース。中央図は24/10月時点、右図は24/7月時点の調査。  
 (出所) 報道情報、2025年日本国際博覧会協会、三菱総合研究所、日本政策投資銀行、日本交通公社

## 参考 3. 生活意識に関するアンケート調査

# 暮らし向き

## 暮らし向きD.I. と回答割合

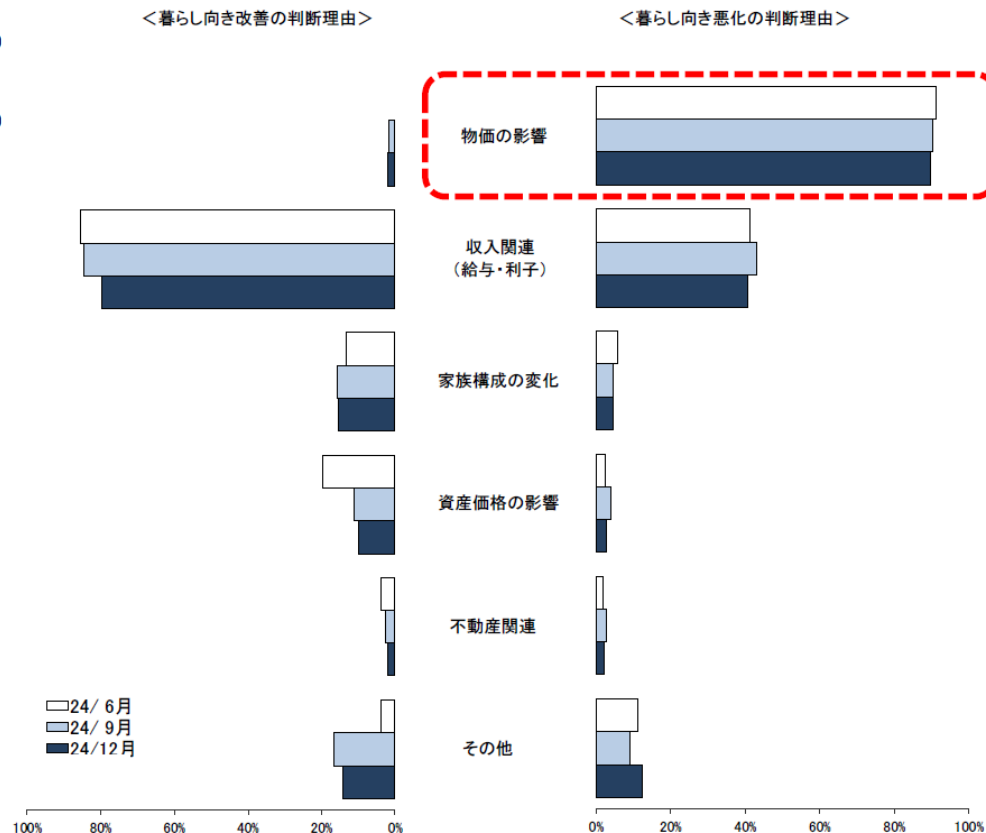


	23/12	24/3	24/6	24/9	24/12
暮らし向きD.I. (前回比)	▲52.1 (+2.2)	▲44.2 (+7.9)	▲52.1 (▲7.9)	▲47.4 (+4.7)	▲52.4 (▲5.0)

(注) シャド一部分は景気後退局面。

(出所) 日本銀行

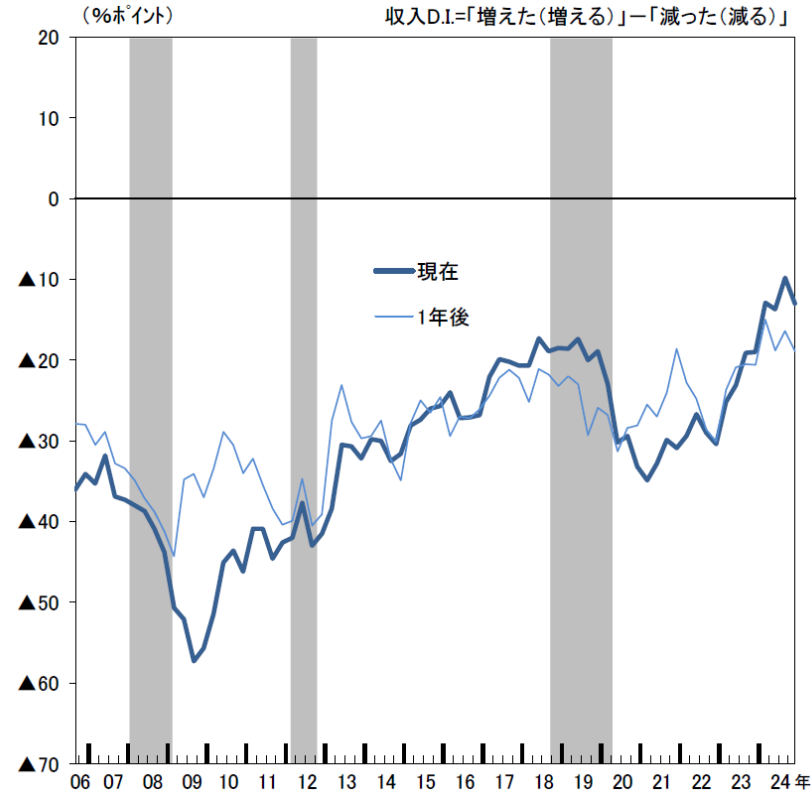
## 暮らし向きの判断理由 (複数回答)



- (注) 1. 「収入関連」は「給与や事業など/利子や配当などの収入が増えた(減った)から」、「物価の影響」は「物価が下がった(上がった)から」、「家族構成の変化」は「扶養家族が減った(増えた)から」、「資産価格の影響」は「不動産・株式などの資産の価格が上がった(下がった)から」、「不動産関連」は「不動産の売却(購入)などの収入(支出)があったから」の回答割合。  
2. 暮らし向き改善の判断理由を「物価の影響」と答えた人は、24/6月調査は0人。

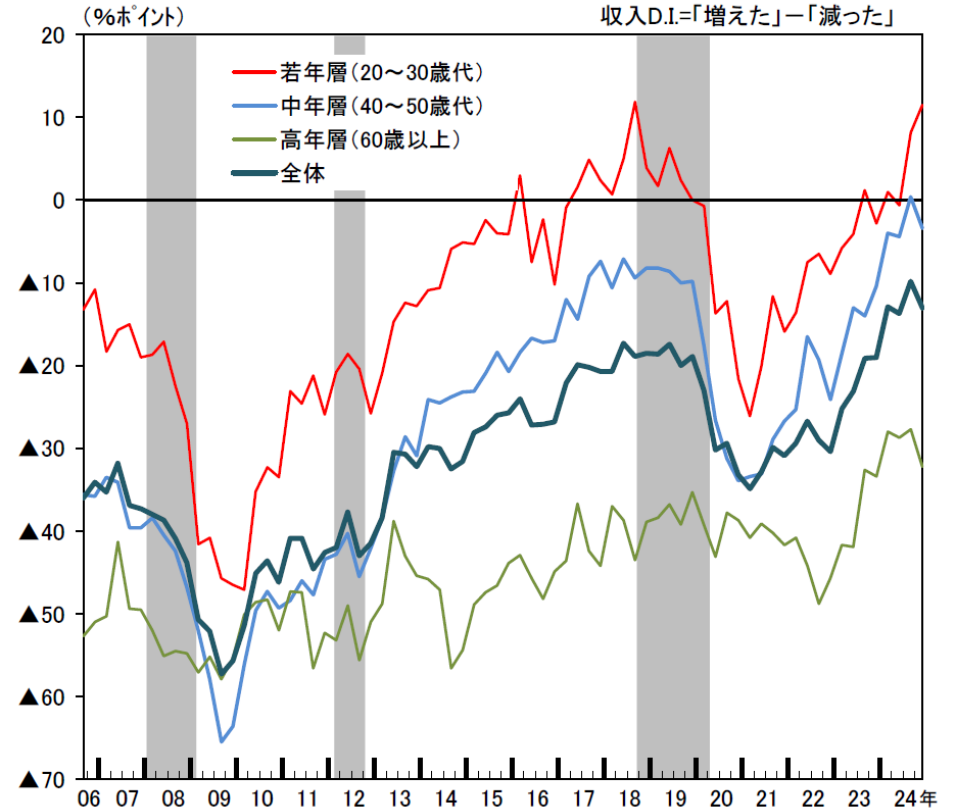
# 収入・支出①

## 収入D.I.



	23/12	24/3	24/6	24/9	24/12
現在の収入 D.I. (前回比)	▲19.0 (+0.1)	▲12.9 (+6.1)	▲13.7 (▲0.8)	▲9.8 (+3.9)	▲13.0 (▲3.2)
1年後の収入 D.I. (前回比)	▲20.6 (▲0.1)	▲15.0 (+5.6)	▲18.8 (▲3.8)	▲16.4 (+2.4)	▲18.9 (▲2.5)

## 現在の収入D.I. (年代別)

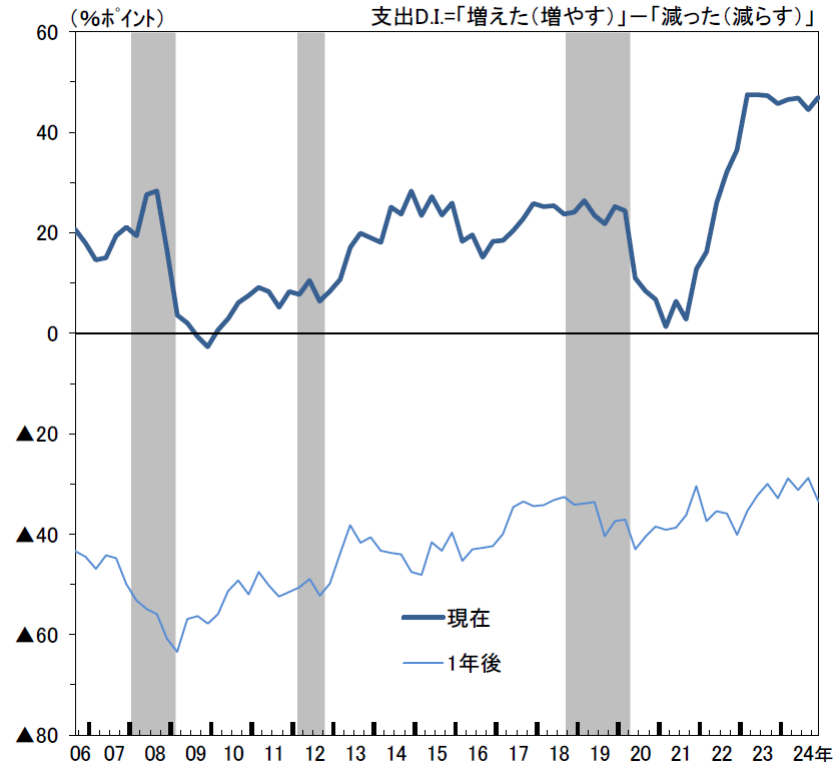


(注) シャドー部分は景気後退局面。

(出所) 日本銀行

# 収入・支出②

## 支出D.I.

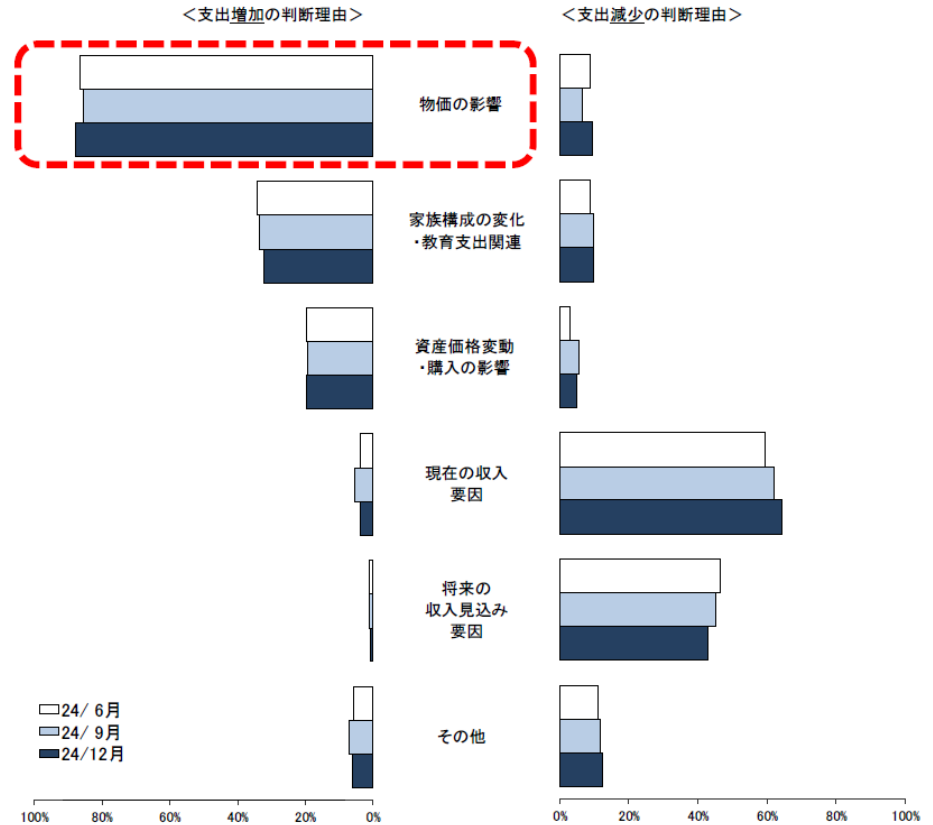


	23/12	24/3	24/6	24/9	24/12
現在の支出 D.I. (前回比)	45.7 (▲1.6)	46.5 (+0.8)	46.8 (+0.3)	44.5 (▲2.3)	47.0 (+2.5)
1年後の支出 D.I. (前回比)	▲32.8 (▲2.8)	▲28.9 (+3.9)	▲31.2 (▲2.3)	▲28.8 (+2.4)	▲33.5 (▲4.7)

(注) シャド一部分は景気後退局面。

(出所) 日本銀行

## 支出増減の判断理由 (複数回答)



(注) 「物価の影響」は「生活関連の物やサービスの値段が上がった(下がった)から」、「家族構成の変化・教育支出関連」は「扶養家族の増加(減少)などに伴う支出が増えた(減った)から」と「教育関連の支出が増えたから」、「資産価格変動・購入の影響」は「不動産など実物資産/株式や債券などの金融資産が値上がり(値下がり)したから」と「住宅など不動産/車など耐久消費財を購入したから」、「現在の収入要因」は「収入が増えた(減った)から」、「将来の収入見込み要因」は「将来の収入増が見込まれる(見込まれない)から」のそれぞれの合計。

ご清聴ありがとうございました

