

第78回：経済・物価情勢の展望（展望レポート：2017年1月）

2017年2月8日（水）（愛媛新聞 E 4 編集係）

1月31日、日本銀行は、金融政策決定会合において、金融政策の現状維持（イールドカーブコントロールの下で現状の金融市場調節方針を維持すること）と、「経済・物価情勢の展望」（以下、「展望レポート」といいます）を決定し、公表しました。今回は、この金融政策のベースとなる展望レポートにかかる実質GDPと物価見通しのポイントについて言及します。

— 2016年度から2018年度の実質GDPと消費者物価指数（除く生鮮食品）に関する政策委員見通しの中央値は表参照。

2016～2018年度の実質GDPとCPI見通し

— 対前年度比、%、政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2016年度	+1.4	-0.2
10月時点の見通し	+1.0	-0.1
2017年度	+1.5	+1.5
10月時点の見通し	+1.3	+1.5
2018年度	+1.1	+1.7
10月時点の見通し	+0.9	+1.7

(注) 1. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。2. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。3. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。4. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。5. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。6. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。7. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。8. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。9. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。10. 本表は、対前年度比、%、政策委員見通しの中央値を示している。

① 実質GDPについては、2016年度+1.4%、2017年度+1.5%、2018年度+1.1%と潜在成長率（注）を上回る成長を続けると考えられます。前回との比較では、海外経済の上振れ、為替相場の円安への変化、GDP統計改定に伴う需給ギャップの改善もあって、成長率は幾分（+0.2～+0.4ポイント）上振れています。

（注）潜在成長率はGDP統計改定に伴い上方改定され、日本銀行では「0%台前半」から「0%台半ば程度」、内閣府は「+0.4%」から「+0.8%」と推計。

— わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けています。海外経済が概ね緩やかな成長を続けており、そうしたもとで、輸出は持ち直し、企業収益も高水準を持続、業況感が幾分改善し、設備投資は緩やかな増加基調にあります。また、雇用・所得環境の着実な改善を受けて、個人消費は底堅く推移し、住宅投資も持ち直しを続けています。こうした内外需要の緩やかな増加に加え、在庫調整の進捗を反映して、鉱工業生産は持ち直しています。

先行きについては、緩やかな拡大に転じていくとみられます。今後、金融緩和や大型経済対策の効果の発現・浸透などを背景に、企業・家計における所得から支出への前向きな循環メカニズムが持続し、国内需要は増加基調を辿ると考えられます。この間、海外経済は先進国の着実な成長持続と、その好影響の波及などから、新興国経済の回復も進展していくと考えられます。この

ため、海外経済の成長率の上昇を受けて、わが国の輸出も基調として緩やかに増加するとみられます。

② 今回の物価見通しは従来の物価見通しと比べると概ね不変です。消費者物価の前年比は、生鮮食品を除くベースでは、エネルギー価格の動きを反映して0%程度から小幅のプラスに転じた後、マクロ的な需給バランスが改善し、中長期的な予想物価上昇率も高まるにつれて2%に向けて上昇率を高めていくと考えられます。「物価安定の目標」である2%に達する時期は、2018年度頃になる可能性が高いと考えられます。

— 実質GDPが上振れた一方、物価見通しが不変であるのは、足許の物価上昇率が小幅マイナスで推移したことに伴い、「適切的な期待形成」の要素が働いているためとみられます。

— リスク要因については、米国経済の動向およびそれが国際金融市場に及ぼす影響や、中国をはじめとする新興国経済の動向、Brexitの帰趨や地政学的リスクなどが経済の下振れリスクとなる可能性があります。これに加えて、企業や家計の中長期的な成長期待が、労働市場に関する規制・制度改革、企業のイノベーションなどによって、上下双方向に変化する可能性もあります。いずれにしても今後とも、こうしたリスク要因が経済活動に影響を及ぼす可能性について引き続き注意していく必要があります。

(日本銀行松山支店長 真鍋正臣氏)

2016～2018年度の実質GDPとCPI見通し

－ 対前年度比、%。政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2016年度	+1.4	-0.2
10月時点の見通し	+1.0	-0.1
2017年度	+1.5	+1.5
10月時点の見通し	+1.3	+1.5
2018年度	+1.1	+1.7
10月時点の見通し	+0.9	+1.7

(注1) 2015年1月の中間評価以降、原油価格が消費者物価に大きな影響を及ぼしていることを踏まえ、各政策委員は、見通し作成に当たって同じ原油価格の前提を用いるとしてきたが、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比に対するエネルギー価格の寄与度が縮小してきたことから、今回、各政策委員がそれぞれの前提を用いて見通しを作成する扱いとしている。なお、寄与度については、2016年度は-0.6%ポイント程度であるが、2017年初に概ねゼロとなり、その後、若干のプラスに転じていくと試算される。

(注2) 各政策委員は、消費税率については、2019年10月に10%に引き上げられることを前提として、見通しを作成している。