

年頭にあたって（2018年1月）

日本銀行前橋支店長  
岸 道信

新年明けましておめでとうございます。旧年中は日本銀行前橋支店の業務に対し格別のご理解とご支援を賜り、厚く御礼申し上げます。本年も宜しく願い申し上げます。

昨年のわが国経済を振り返りますと、日本銀行の「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」では従来の「緩やかな回復基調」から、2017年4月には「拡大に転じつつある」、そして7月以降は「緩やかに拡大している」へと、景気判断を前進させました。

今回の景気回復は、その継続期間の長さに1つの特徴があります。さらに、次に述べる3つの理由から、景気回復の持続性が強まっていると考えられます。

第1は、世界経済がバランス良い改善を続けていることです。世界経済全体を見渡したとき、先進国と新興国のいずれの経済も改善を続けており、これが、わが国の景気拡大をサポートしています。世界全体の貿易量が回復する中、その好影響は、わが国を含めてグローバルに広がっています。IMF（国際通貨基金）が昨年10月に公表した経済見通しをみても、多くの国・地域で実質GDP成長率の上方修正が続いており、世界全体では、2016年の3.2%から、2017年は3.6%、2018年は3.7%と、この先、しっかりとした成長を続ける姿が予測されています。市場関係者の間では、昨年央から、「世界経済の同時成長」（synchronized global growth）という言葉を目にするようになりました。

第2は、わが国の経済も外需と内需がバランス良く景気を牽引していることです。海外経済の成長を背景に、わが国の輸出は、自動車関連や情報関連を中心に増加しています。こうした外需の強さに加え、国内需要も増加基調にあります。

第3は、景気拡大の裾野が様々な経済主体に広がっていることです。全国短観の業況判断DIをみると、このところ、中小企業や非製造業でもプラスの判断が続いています。これは、大企業・製造業中心の改善であった2000年代半ばの景気回復局面とは明確に異なります。地域的にみても、2013年12月の調査以降、全ての地域で業況判断がプラスとなっています。

先行きについても、わが国の景気は緩やかな拡大を続けるとみています。「展望レポート」における政策委員の見通しの中央値で申し上げますと、2017年度、2018年度の実質GDP成長率は、それぞれ+1.9%、+1.4%と予

想しています。

以上のわが国経済に関する中心的な見通しは、上下に変動する可能性があります。最大のリスク要因は、海外経済の動向です。海外経済は、緩やかな成長を続けるとみていますが、一方で、米国の経済政策運営やそれが国際金融市場に及ぼす影響については留意が必要です。また、新興国・資源国経済の動向や地政学的リスクなども、わが国経済の下押し要因となる可能性があります。全体として、経済に関するリスクバランスは概ね上下にバランスしているとみていますが、引き続き上下双方向のリスクを点検して参りたいと思います。

こうした中、群馬県経済も回復の足取りがしっかりしたものになっています。日本銀行前橋支店が月次公表している「群馬県金融経済概況」では、昨年10月に県内景気判断を「緩やかな回復基調にある」から、「回復している」へと引き上げました。その背景としては、所得から支出への前向きなメカニズムのもとで、個人消費の回復や、企業の前向きな設備投資スタンスがみられることが挙げられます。海外経済が緩やかな成長を続けていることは、輸出にとっては追い風ですが、上述した海外経済のリスクが顕現化することがないか、注意が必要です。

当県の有効求人倍率は趨勢的に上昇しており、労働需給は引き締まった状態にあります。人手不足感の強まりを受けた人件費上昇は、一部の企業の業況判断を下押ししています。一方、賃金上昇圧力を販売価格へ転嫁することが難しいことなどを背景に、県内企業は労働生産性向上に向けた取り組みを積極化させています。労働生産性が向上していけば、わが国経済の成長力も強化されていくことが期待されます。

さて、わが国の物価面では、エネルギー価格上昇の影響を除くと弱めの動きが続いており、2%の「物価安定の目標」の実現までには、なお距離があります。もっとも、先行きは、マクロ的な需給ギャップが一段と改善していく中、企業の賃金・価格設定スタンスは次第に積極化していくと考えられるほか、実際に価格引き上げの動きが広がるにつれて、人々の中長期的な予想物価上昇率も着実に上昇するとみています。こうした前向きの動きが息長く続くことで、2%の「物価安定の目標」実現に向けた歩みが着実に進んでいくと考えています。日本銀行としては、現在の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みのもとで、強力な金融緩和を粘り強く進めていく方針です。

低金利環境が続くもとで、金融機関収益の下押しが長期化すれば、金融仲介が停滞方向に向かうリスクがあります。現時点では、金融機関が充実した資本基盤を備えていることなどから、そのリスクは大きくないと判断していますが、低金利の継続が金融仲介機能に与える影響については、今後とも注視して参ります。県内の金融情勢をみると、貸出は昨年中はおよそ2%程度の伸び率を示しました。県内では休廃業・解散件数の増加や事業所数の減少がみられるもとで、県内金融機関や商工会・商工会議所、士業等の専門家が、行政とも連携しつつ、事業承継やM&Aを支援するための取り組みを進めています。FinTechを

活用した新たなサービスも、拡がりを見せることが期待されます。日本銀行前橋支店としても、当県金融の更なる円滑化に向けて、こうした各種の取り組みを積極的にサポートしていきたいと考えています。

新年が群馬県経済の一層の飛躍の年となることを祈念しまして、年頭のご挨拶とさせていただきます。