

経済情報ピックアップ

5月

◆日銀「経済・物価情勢の展望」(4月)について

- 日銀が5/1日に公表した「経済・物価情勢の展望」の内容をみますと、2014～2016年度の日本経済は、2回の消費税率引上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には潜在成長率を上回る成長を続けると予想しています。
- 9人の日銀政策委員の実質GDP成長率の大勢見通し(中央値)は、2014年度は、1.1%(1月時点見通し比▲0.3%)、2015年度は1.5%(同不変)、2016年度1.3%(初公表)となっています。なお、消費税率引上げが各年度成長率に及ぼす影響は、2014年度▲0.7%ポイント、2015年度+0.2%ポイント、2016年度0.0%ポイントと試算しています。
- 一方、消費者物価(消費税率引上げの直接的な影響を除くベース)の前年比は、暫くの間1%台前半で推移したあと、2014年度後半から再び上昇傾向をたどり、見通し期間の中盤頃に2%程度に達する可能性が高いとみています。その後は次第に2%程度を安定的に持続していくとしています。
- 政策委員の消費者物価指数(除く生鮮)前年比の大勢見通し(中央値)は、2014年度3.3%(1月時点見通し比不変)、2015年度2.6%(同不変)、2016年度2.8%(初公表)と予想しています。なお、消費税率引上げの影響を除くベースでは、2014年度1.3%、2015年度1.9%、2016年度2.1%となっています。
- 昨年10月の展望レポートや本年1月見直し時点の見通しと比べますと、成長率の見通しは、輸出の回復が後ずれしていることなどから、2014年度は幾分下振れています。もっとも、物価の見通しは、国内需要の堅調から、労働需給の引き締め傾向がさらに強まるとみられるうえ、それが賃金の上昇に結び付いてきていることから、概ね不変となっています。
- こうしたメインシナリオの前提として、日銀が強調しているのは、次の4点です。
- 第1に、「量的・質的金融緩和」の着実な推進により、金融環境の緩和度合いが一段と強まること

を挙げています。すなわち、長期金利の上昇圧力が抑えられる一方で、企業・家計の予想物価上昇率が上昇するため実質金利は低下し、銀行貸出も増加しています。こうした設備投資や個人消費等の民間需要を刺激する効果は、景気の改善につれて強まっていくとしています。

- 第2に、海外経済が緩やかに成長率を高めていくことを挙げています。先進国が堅調な景気回復を続け、成長に勢いを欠いている新興国・資源国にもその好影響が徐々に波及していくとみています。これにより、輸出が緩やかながらも増加に転じていき、企業収益の改善により設備投資は緩やかな増加基調をたどると見込んでいます。
- 第3に、公共投資が2014年度上期にかけて経済対策の押し上げ効果から高水準で推移したあと、次第に緩やかな減少傾向に転じていき、景気押し上げの効果は減衰していくと考えています。
- 第4に、規制・制度改革などの成長戦略の推進、そのもとでの女性や高齢者の労働参加の高まり、企業による生産性向上に向けた取組みと内外需要の掘り起こし等から、企業や家計の中長期的な成長期待が緩やかに高まり、設備投資や個人消費の増加に繋がってくると想定しています。
- 一方、物価のシナリオの前提としては、第1に、マクロ的な需給バランスは改善を続け、足もとゼロ近傍に達しているとしています。先行きは、2014年度下期に需要超過の基調が定着しプラス幅が一段と拡大していくとみています。
- 第2に、中長期的な予想物価上昇率が上昇傾向をたどり、「物価安定目標」である2%程度に向けて収斂していくとみています。
- 上振れ・下振れ要因として、景気面では、①輸出動向に関する不確実性、②消費税率引上げの影響、③企業や家計の中長期的な成長期待、④財政の中長期的な持続可能性を挙げています。物価面では、①企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向、②マクロ的な需給バランス、とくに労働需給の動向、③物価上昇率の需給バランスに対する感応度、④輸入物価の動向を掲げています。日銀では、不確実性は大きいものの、リスクは上下に概ねバランスしているとみています。

(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)