

経済情報ピックアップ

4月

◆日本銀行「経済・物価情勢の展望」(2016年4月)

- 日銀が4月29日に公表した「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)をみますと、足もとの経済情勢について、「緩やかな回復基調を続けている」との判断を維持していますが、「新興国経済の減速の影響などから、輸出・生産面に鈍さがみられる」として、1月時に比べ判断を引下げています。
- 家計部門では、個人消費は、全体として底堅く推移しているものの、「一部に弱めの動きみられる」とみているほか、住宅投資もこのところ「持ち直しが一服している」と慎重な見方となっています。
- 企業部門では、輸出は「足もと持ち直しが一服」しているほか、生産活動も「横ばい圏内の動き」となっているうえ、ここにきて「地震の影響」、すなわち、熊本地震に伴う工場の部品生産の一時停止や物流インフラの障害などにより、サプライチェーンに影響が出てきているとしています。
- こうした状況下、日銀は、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」政策の現状維持と合わせて、熊本地震被災地の金融機関を対象に、「被災地金融機関支援オペ」(貸付総額3000億円、無利息)の実施を決定しました。
- もっとも、日銀は先行きについては、極めて緩和的な金融環境のもと、家計・企業部門ともに所得から支出への前向きな循環メカニズムが持続し、国内需要が増加基調を辿るとともに、輸出も新興国経済が減速から脱し緩やかに増加するとして、わが国の経済は基調として緩やかに拡大していく、との強気の見方を崩していません。
- このため、2016年度は日銀が「ゼロ%台前半」とみている、潜在成長率を上回る成長を続け、2017年度は同年4月の消費税率引上げに伴う駆け込みの反動と実質所得の減少から、潜在成長率を下回るも若干のプラス成長を維持、2018年度は駆け込みの反動の影響の剥落もあって再び潜在成長率を上回る成長を予想しています。
- しかしながら、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)をみますと、2016年度は1.2%と、1月時点比▲0.3ポイントの下方修正、2017年度は0.1%、同▲0.2ポイントの下方修正と、いずれも見通しを引下げています。今回

初めて公表した2018年度は1.0%としています。

- 下方修正の背景として、新興国経済の減速に伴って輸出・生産が想定以上にもたついていること、3年連続で賃金のベースアップが実現してはいるものの、大企業を中心に改定率は昨年を下回っていることが挙げられます。
- 日銀は、2017年4月に消費税率が8%から10%に上げられる前提で、その成長率への影響を2016年度+0.4%ポイント、2017年度▲0.6%ポイント、2018年度+0.1%ポイント程度とみえています。
- なお、日本経済の潜在成長率、すなわち「経済の天井」が依然極めて低いことが経済成長のネックになっています。こうした供給制約を打破するには、成長戦略にある規制・制度改革の推進等で労働参加率や生産性の向上を図ることが必要です。
- 次に、物価情勢ですが、日銀は、生鮮食品・エネルギーを除いた消費者物価の上昇率が1%を上回って推移(2016年3月+1.1%)しているとして、物価の基調は着実に改善しているとみえています。
- 先行きについても、エネルギー価格下落の影響から、消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比は当面ゼロ%で推移するものの、物価の基調は着実に高まり、2%の物価安定目標に向けて上昇率を高めていくという見方を堅持しています。
- しかしながら、政策委員の大勢見通し(中央値)をみますと、2016年度0.5%(1月時点比▲0.3%ポイント)、2017年度1.7%(同▲0.1%ポイント<消費税率引上げの影響を除くベース>)と、2016年度が大きく下方修正されています。なお、2018年度は1.9%となっています。
- 今次展望レポートで日銀は、ドバイ原油の価格が、1バレル35ドルから2018年度終盤に40ドル台後半にまで緩やかに上昇するとの前提に立ち、エネルギー価格が消費者物価に与える影響を、2016年度で▲0.8%ポイント程度と試算しています。1月時点では▲0.7~▲0.8%ポイントという試算結果でしたので、この間殆ど変化していません。
- そうした中、日銀は、物価上昇率の2%目標の達成時期について、「2017年度中」と、1月の「2017年度前半頃」からさらに半年程度先送りしました。これは、前述の輸出・生産のもたつき等による成長率や賃上げ率の下振れの物価への影響が想定以上に大きかったことによるとみられます。(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)