



日本銀行のレポートから

日本銀行は、1月、4月、7月および10月の政策委員会・金融政策決定会合において、先行きの経済・物価見通しや上振れ・下振れ要因を詳しく点検し、そのもとでの金融政策運営の考え方を整理した「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）を決定し、公表しています。本稿では、2017年7月の展望レポート（基本的見解は7月20日公表、背景説明を含む全文は7月21日公表）のポイントを解説します。

*全文は日本銀行ホームページに掲載されています。 <http://www.boj.or.jp/mopo/outlook/index.htm/>

「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）

— 二〇一七年七月 —

二〇一七～二〇一九年度の 中心的な見通し（図表1・2）

【景気】

海外経済の成長率が緩やかに高まるもとで、きわめて緩和的な金融環境と政府の大型経済対策の効果を背景に、景気の拡大が続き、二〇一八年度までの期間を中心に、潜在成長率を上回る成長を維持するとみられる。

二〇一九年度は、設備投資の循環的な減速に加え、消費税率引き上げの影響もあって、成長ペースは鈍化するものの、景気拡大が続くと見込まれる。

【物価】

消費者物価（除く生鮮食品）は、企業の賃金・価格設定スタンスがなお慎重なものにとどまっていることなどを背景に、エネルギー価格上昇の影響を除くと弱めの動きとなっている。これに伴って、中長期的な予想物価上昇率の高まりもやや後ずれしている。もつとも、マクロ的な需給ギャップが改善を続けるもとで、企業の賃金・価格設定スタンスが次第に積極化し、中長期的な予想物価上昇率も上昇するとみられる。この結果、

消費者物価の前年比は、プラス幅の拡大基調を続け、二％に向けて上昇率を高めていくと考えられる。

リスクバランス

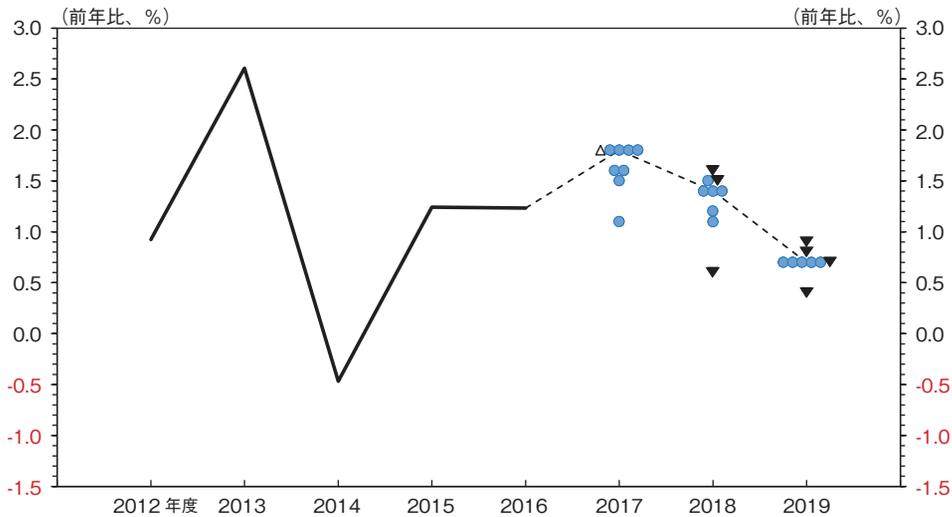
経済・物価ともに下振れリスクの方が大きい。物価面では、二％の「物価安定の目標」に向けたモメンタムは維持されているが、なお力強さに欠けており、引き続き注意深く点検していく必要がある。

金融政策運営

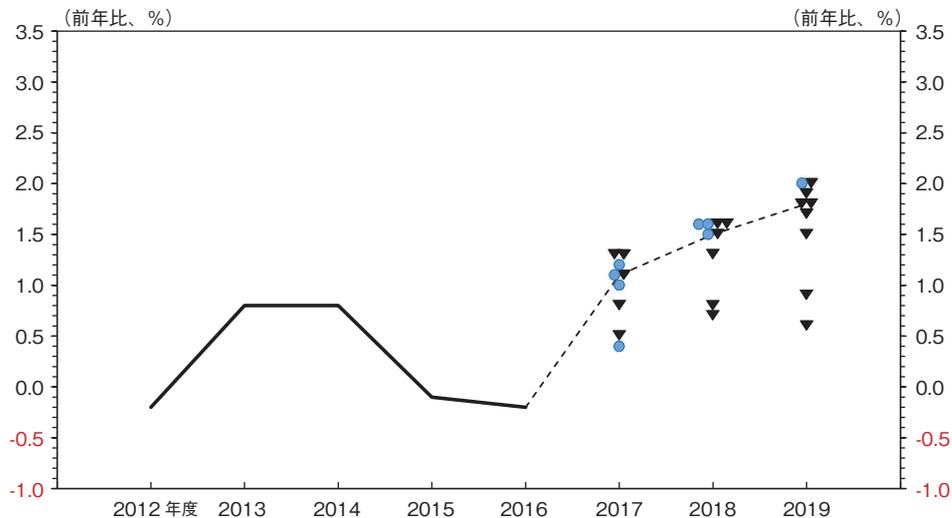
二％の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に

図表 1 政策委員の経済・物価見通しとリスク評価

(1) 実質 GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 実線は実績値、点線は政策委員見通しの中央値を示す。

(注2) ●、△、▼は、各政策委員が最も蓋然性が高いと考える見通しの数値を示すとともに、その形状で各政策委員が考えるリスクバランスを示している。●は「リスクは概ね上下にバランスしている」、△は「上振れリスクが大きい」、▼は「下振れリスクが大きい」と各政策委員が考えていることを示している。

(注3) 消費者物価指数 (除く生鮮食品) は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

図表 2 政策委員見通しの中央値

(対前年度比、%)

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2017年度	+ 1.8	+ 1.1	
(4月時点の見通し)	(+ 1.6)	(+ 1.4)	
2018年度	+ 1.4	+ 1.5	
(4月時点の見通し)	(+ 1.3)	(+ 1.7)	
2019年度	+ 0.7	+ 2.3	+ 1.8
(4月時点の見通し)	(+ 0.7)	(+ 2.4)	(+ 1.9)

(注) 消費税率については、2019年10月に10%に引き上げられる(軽減税率については、酒類と外食を除く飲料品および新聞に適用される)ことを前提としている。

持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。消費

者物価指数(除く生鮮食品)の前年比上昇率の実績値が安定的に二%を超えるまで、マネタ

リーベースの拡大方針を継続する。今後とも、経済・物価・金融情勢を踏まえ、「物価安定の目

標」に向けたモメンタムを維持するため、必要な政策の調整を行う。