

(図表1)

実質GDP

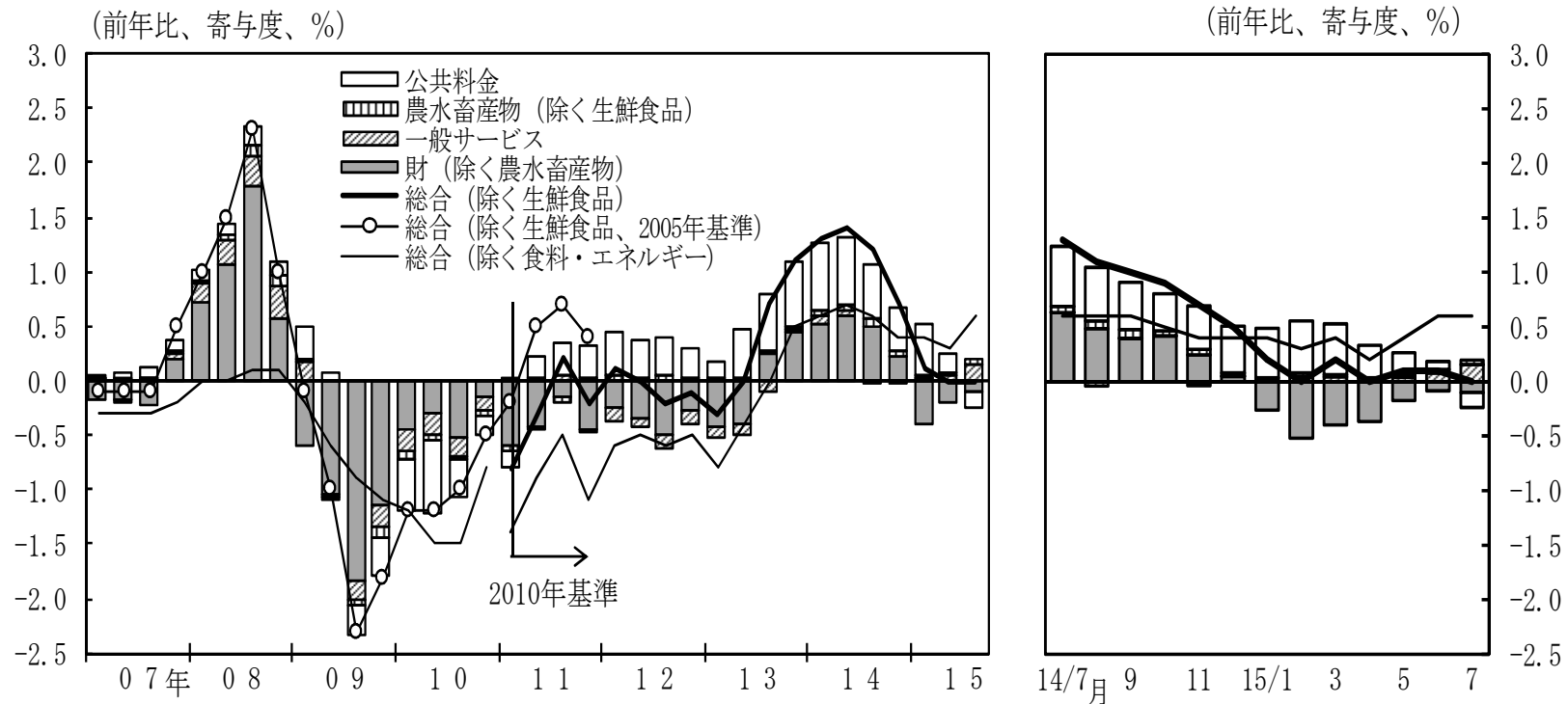
(季調済前期比、%)

	2014年			2015年	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	-1.9	-0.3	0.3	1.1	-0.4
[年率換算]	[-7.5]	[-1.3]	[1.4]	[4.5]	[-1.6]
国内需要	-2.7	-0.4	0.0	1.1	-0.1
民間需要	-3.6	-0.8	-0.0	1.5	-0.4
民間最終消費支出	-5.0	0.3	0.3	0.3	-0.8
民間企業設備	-4.6	-0.0	0.2	2.8	-0.1
民間住宅	-10.9	-6.3	-0.6	1.7	1.9
公的需要	0.1	0.6	0.3	0.0	0.8
公的固定資本形成	0.2	1.7	0.3	-1.2	2.6
純輸出	—	—	—	—	—
輸出	0.6	1.8	2.8	1.6	-4.4
輸入	-3.9	0.9	0.9	1.8	-2.6

(資料) 内閣府「国民経済計算」

(図表2)

消費者物価指数



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。
財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合(除く生鮮食品)、総合(除く食料・エネルギー)の前年比以外は指数から作成。
4. 2014/4月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整した試算値。2015/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表3)

展望レポートの経済・物価見通し (2015年7月時点)

—対前年度比、%。なお、<>内は政策委員見通しの中央値。

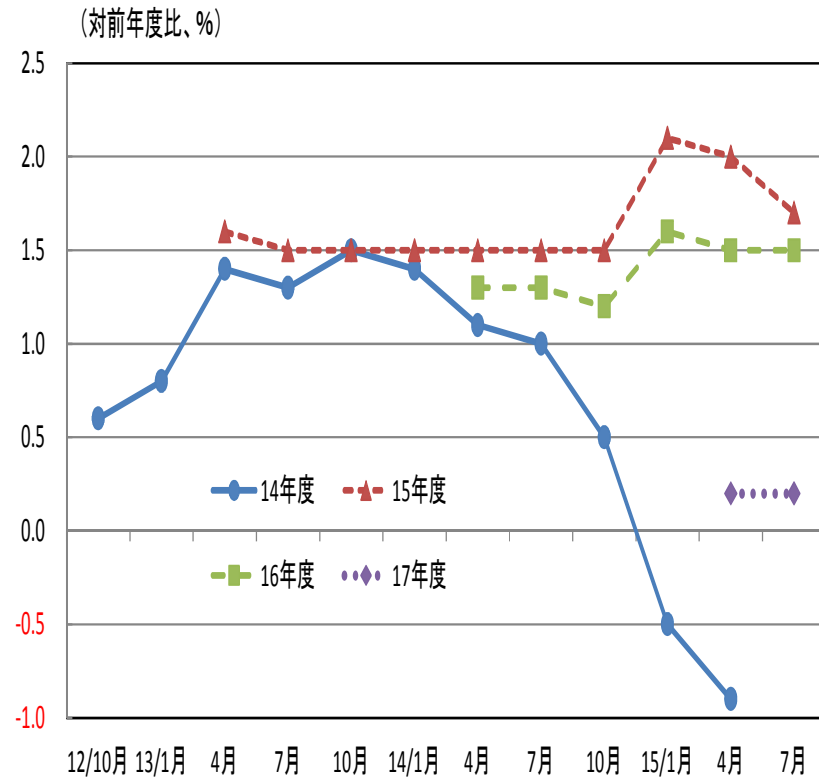
	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2015年度	+1.5~+1.9	+0.3~+1.0	
	<+1.7>	<+0.7>	
4月時点の見通し	+1.5~+2.1	+0.2~+1.2	
	<+2.0>	<+0.8>	
2016年度	+1.5~+1.7	+1.2~+2.1	
	<+1.5>	<+1.9>	
4月時点の見通し	+1.4~+1.8	+1.2~+2.2	
	<+1.5>	<+2.0>	
2017年度	+0.1~+0.5	+2.7~+3.4	+1.4~+2.1
	<+0.2>	<+3.1>	<+1.8>
4月時点の見通し	+0.1~+0.5	+2.7~+3.4	+1.4~+2.1
	<+0.2>	<+3.2>	<+1.9>

(資料) 日本銀行

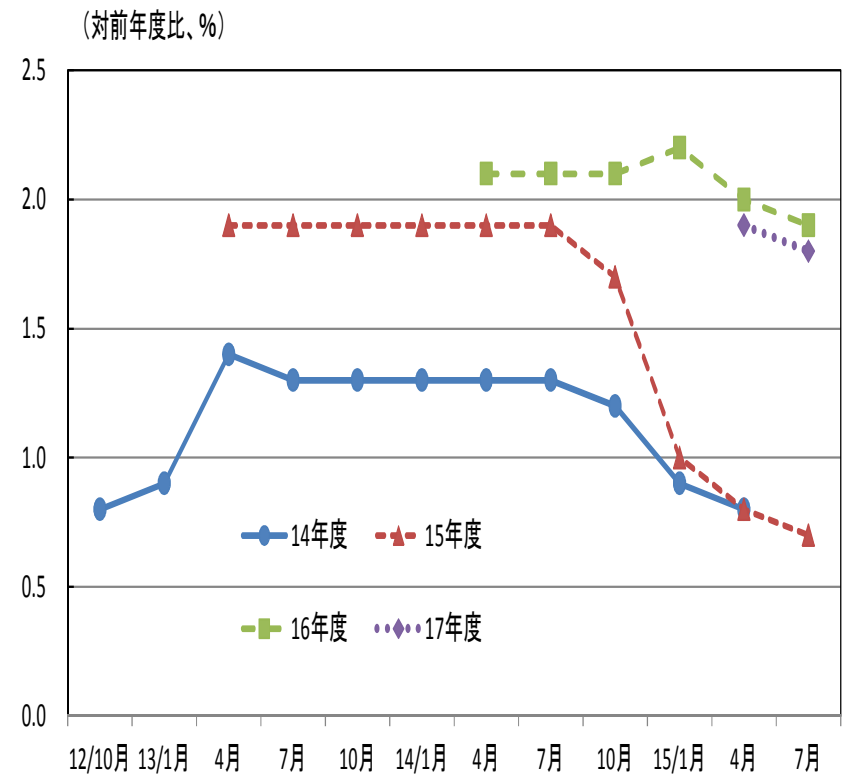
(図表4)

展望レポートの経済・物価見通し — 政策委員見通し(中央値)改定状況 —

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数(除く生鮮食品)

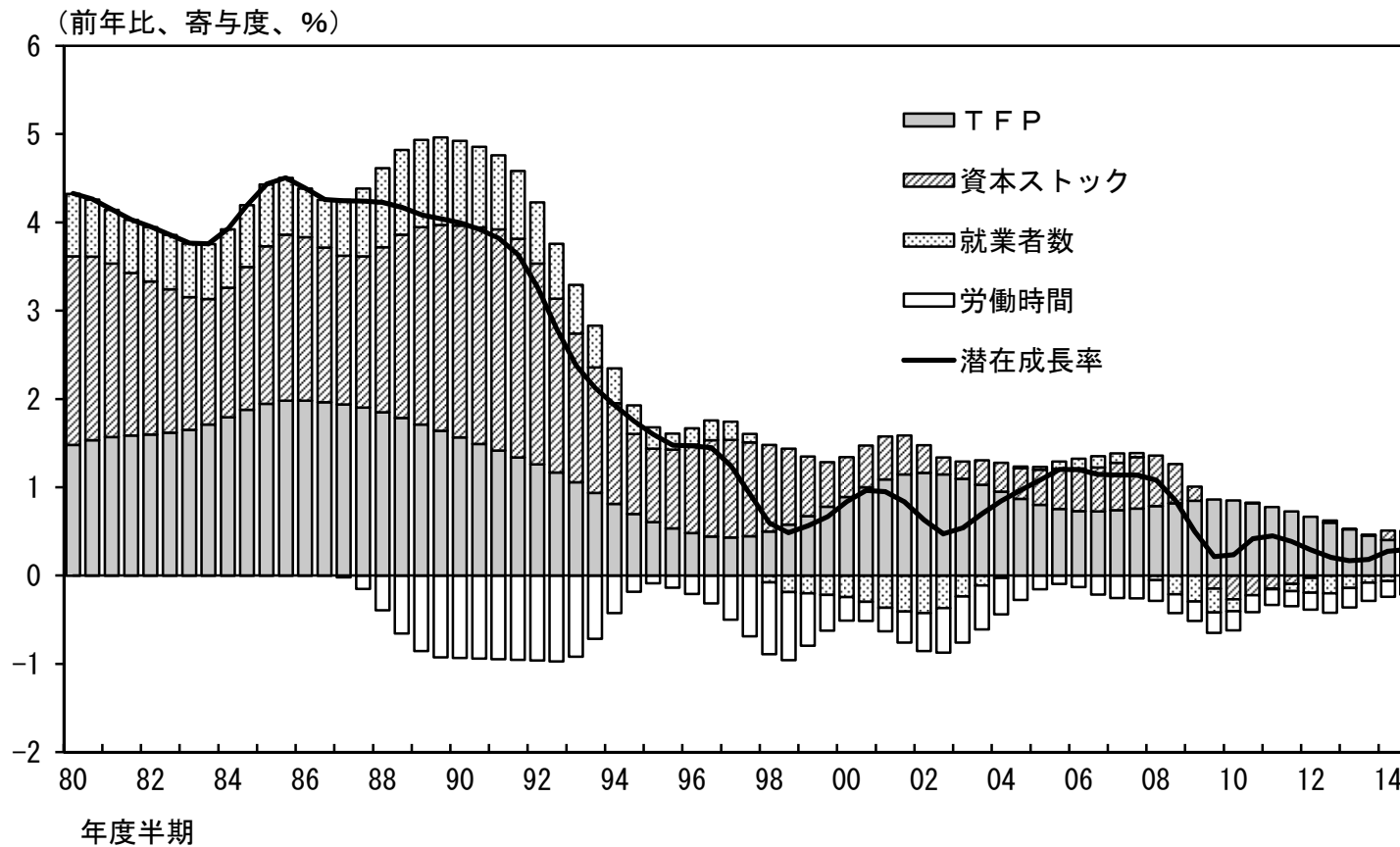


(注) 消費者物価指数(除く生鮮食品)の見通しは、消費税率引き上げの影響を除くケース。

(資料) 日本銀行

(図表5)

潜在成長率



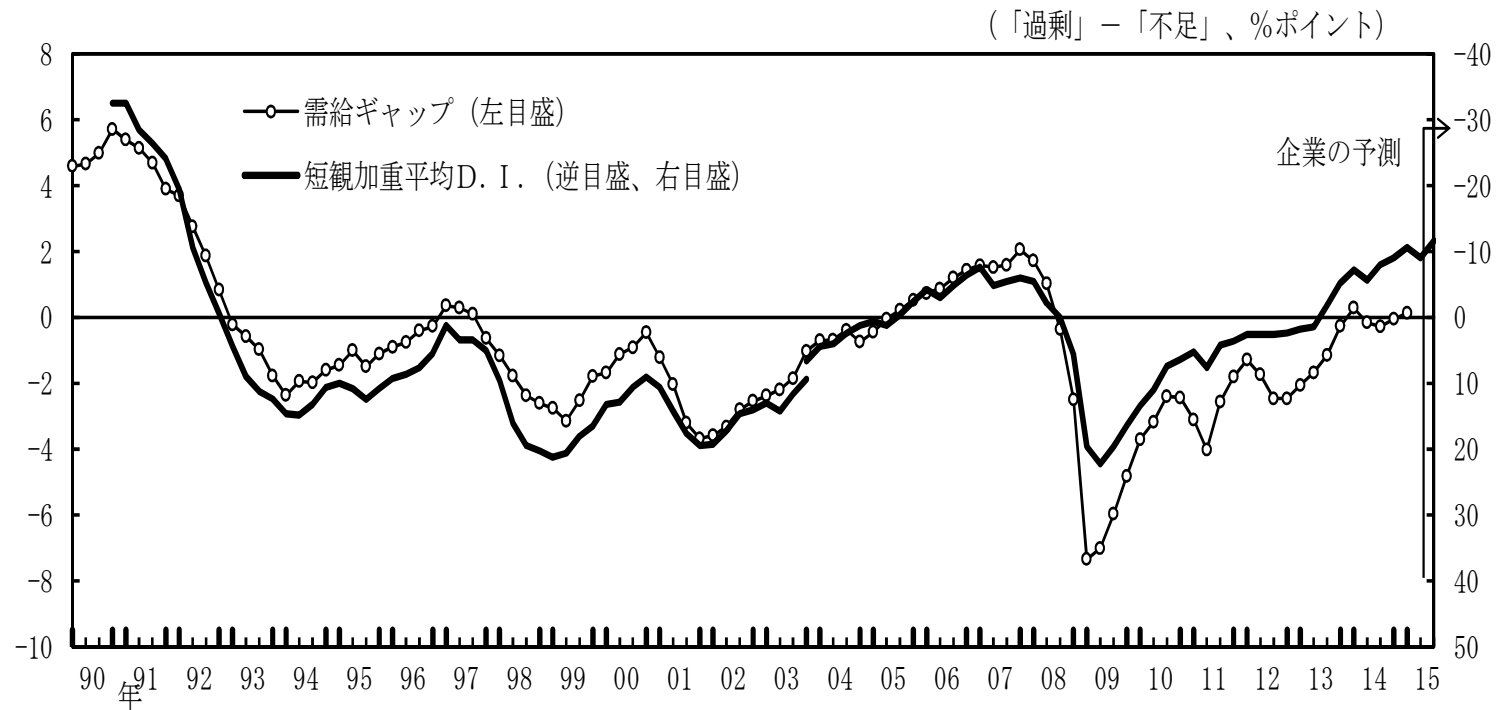
(注) 1. 2014年度下半期は、2014/4Qの値。

2. 日本銀行調査統計局による試算値。具体的な計測方法については、日銀レビュー「GDPギャップと潜在成長率の新推計」(2006年5月)を参照。

(資料) 日本銀行

(図表6)

国内需給環境

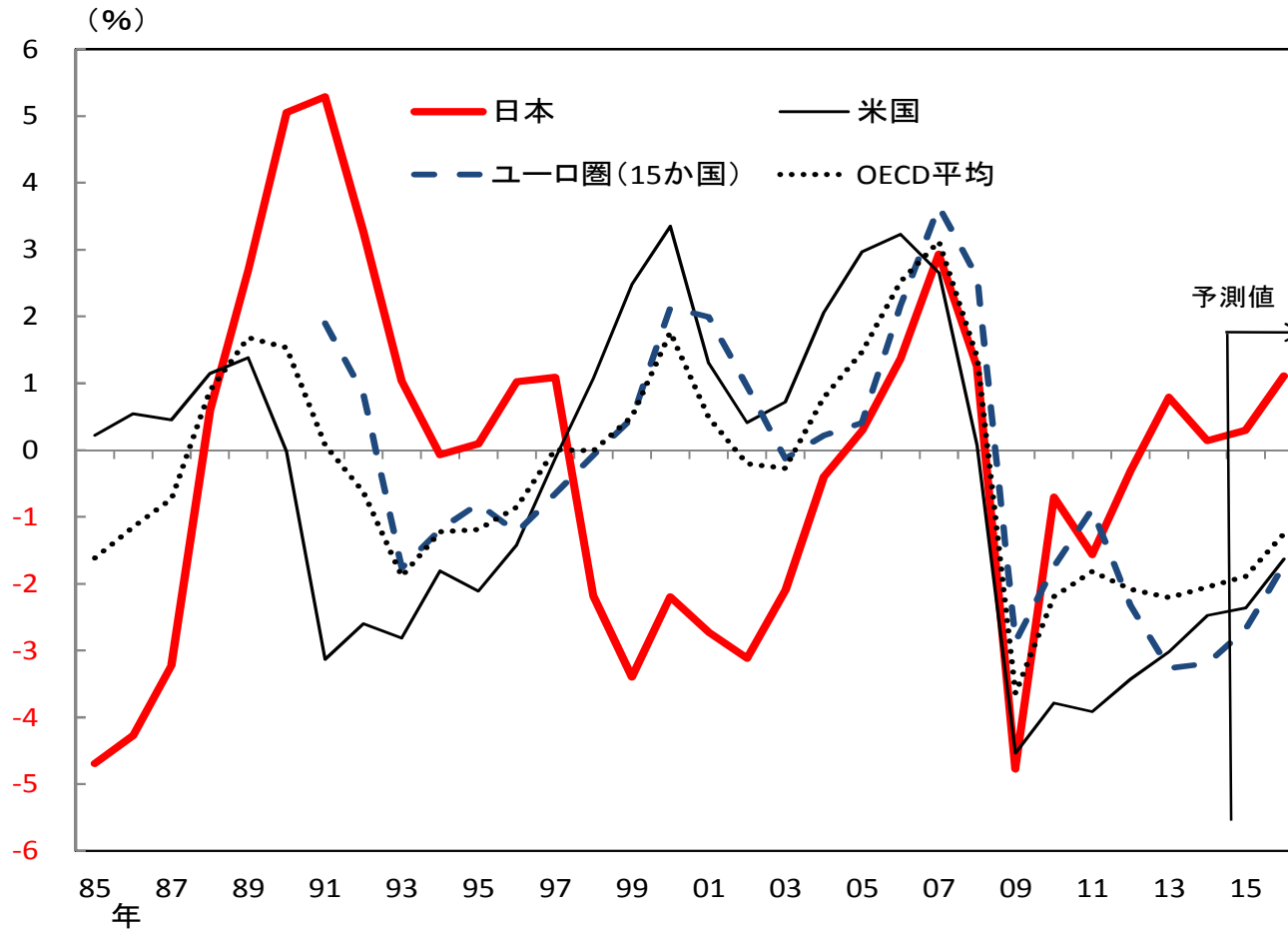


- (注) 1. 短観加重平均D.I.は、生産・営業用設備判断D.I.と雇用人員判断D.I.を資本・労働分配率(1990~2013年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D.I.の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算値。具体的な計測方法については、日銀レビュー「GDPギャップと潜在成長率の新推計」(2006年5月)を参照。

(資料) 日本銀行

(図表7)

需給ギャップの国際比較



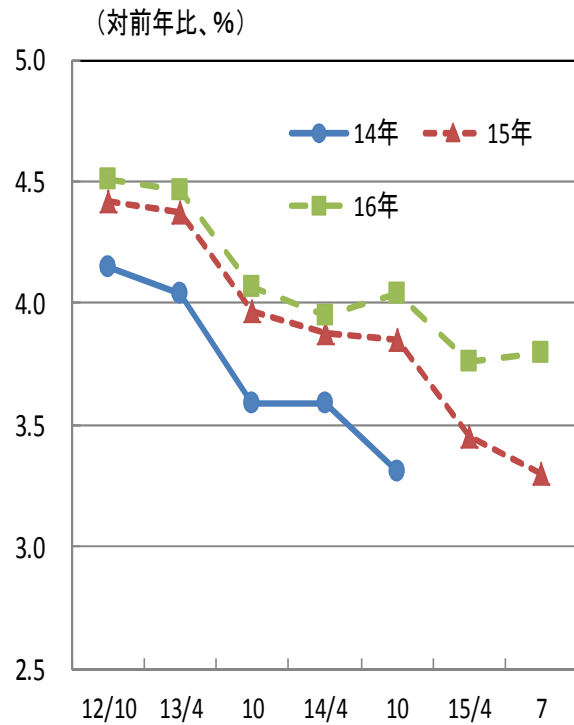
(注) OECDによる推計値。

(資料) OECD, Economic Outlook (June 2015)

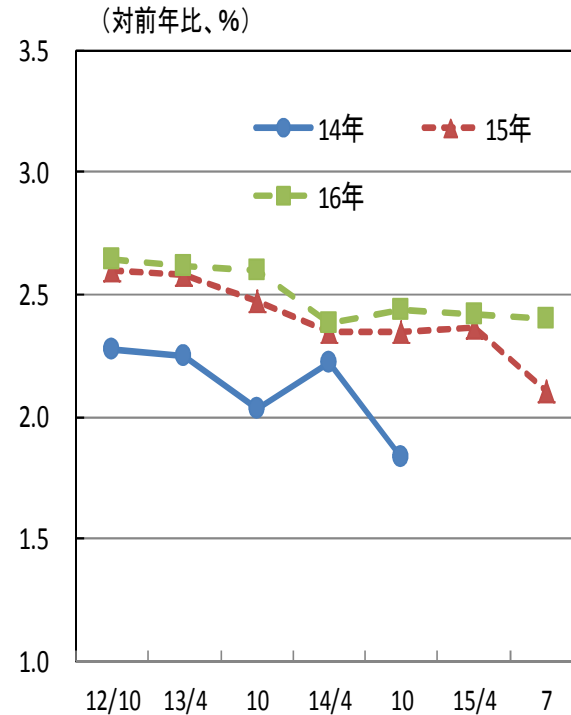
(図表8)

IMFの世界経済見通し: 予測改定状況

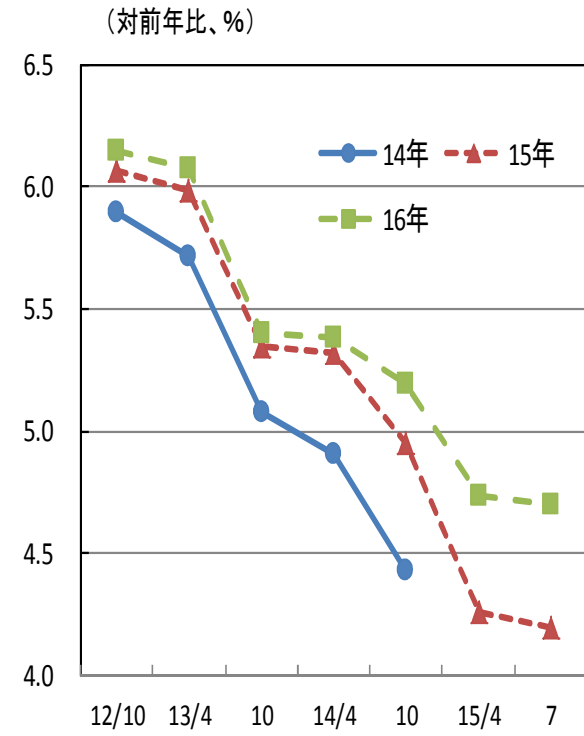
<世界計>



<先進国>



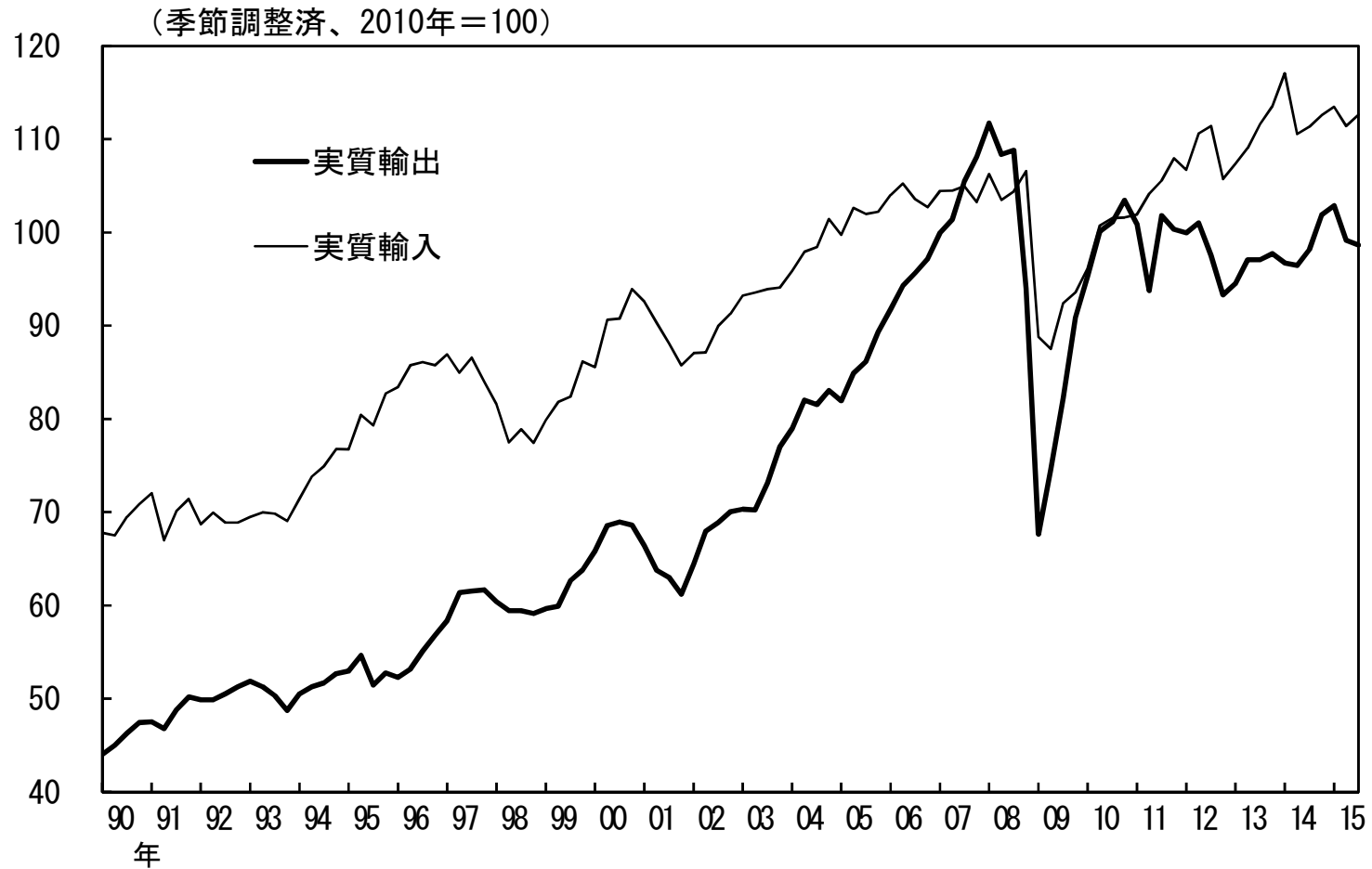
<新興国・途上国>



(資料) IMF

(図表9)

実質輸出入

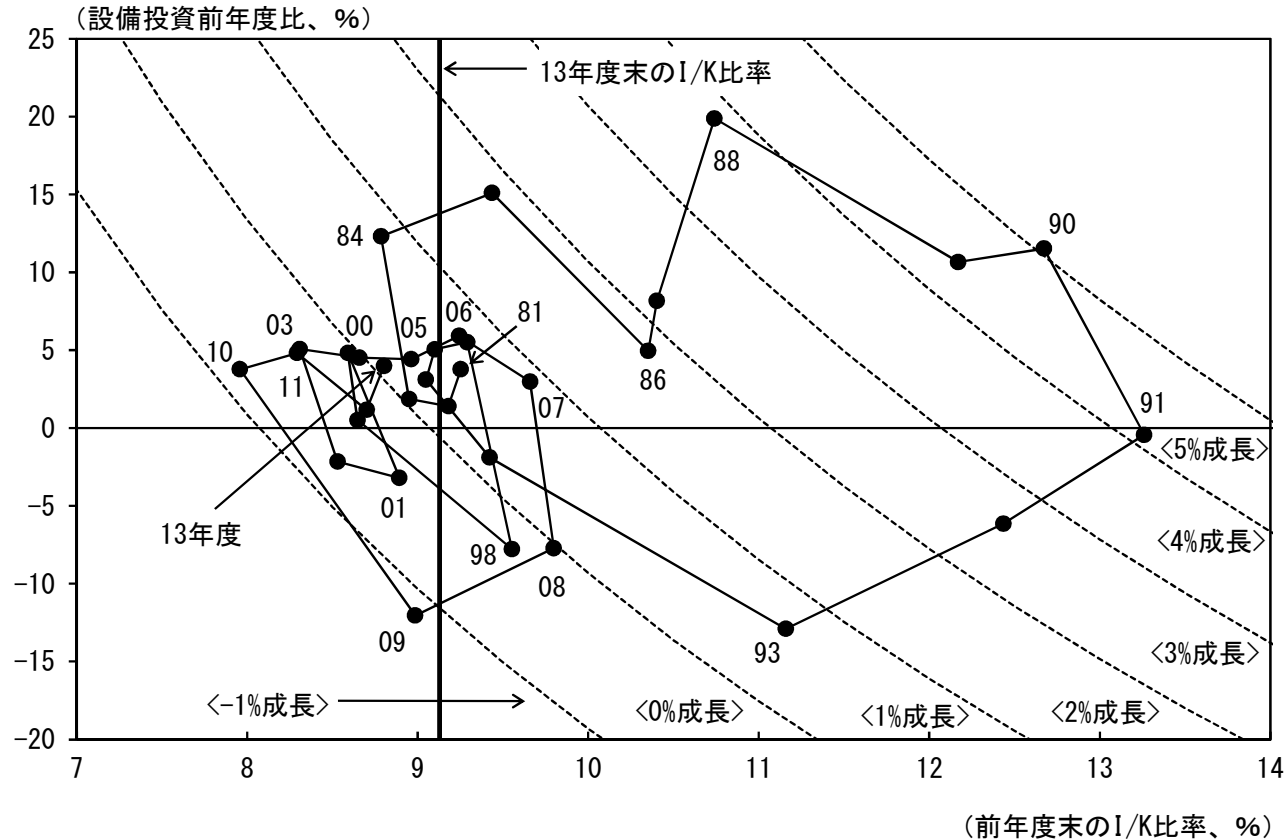


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

(図表10)

資本ストック循環



(注)・資本ストック循環図は、設備投資対資本ストック比率(I/K比率)と設備投資前年度比の関係をプロットしたものである。

・両変数の間には、下記の関係があることから、期待成長率ごとに双曲線を描くことができる。
設備投資前年度比 × 前年度末のI/K比率 = 期待成長率 + 資本係数のトレンド成長率 + 減耗率

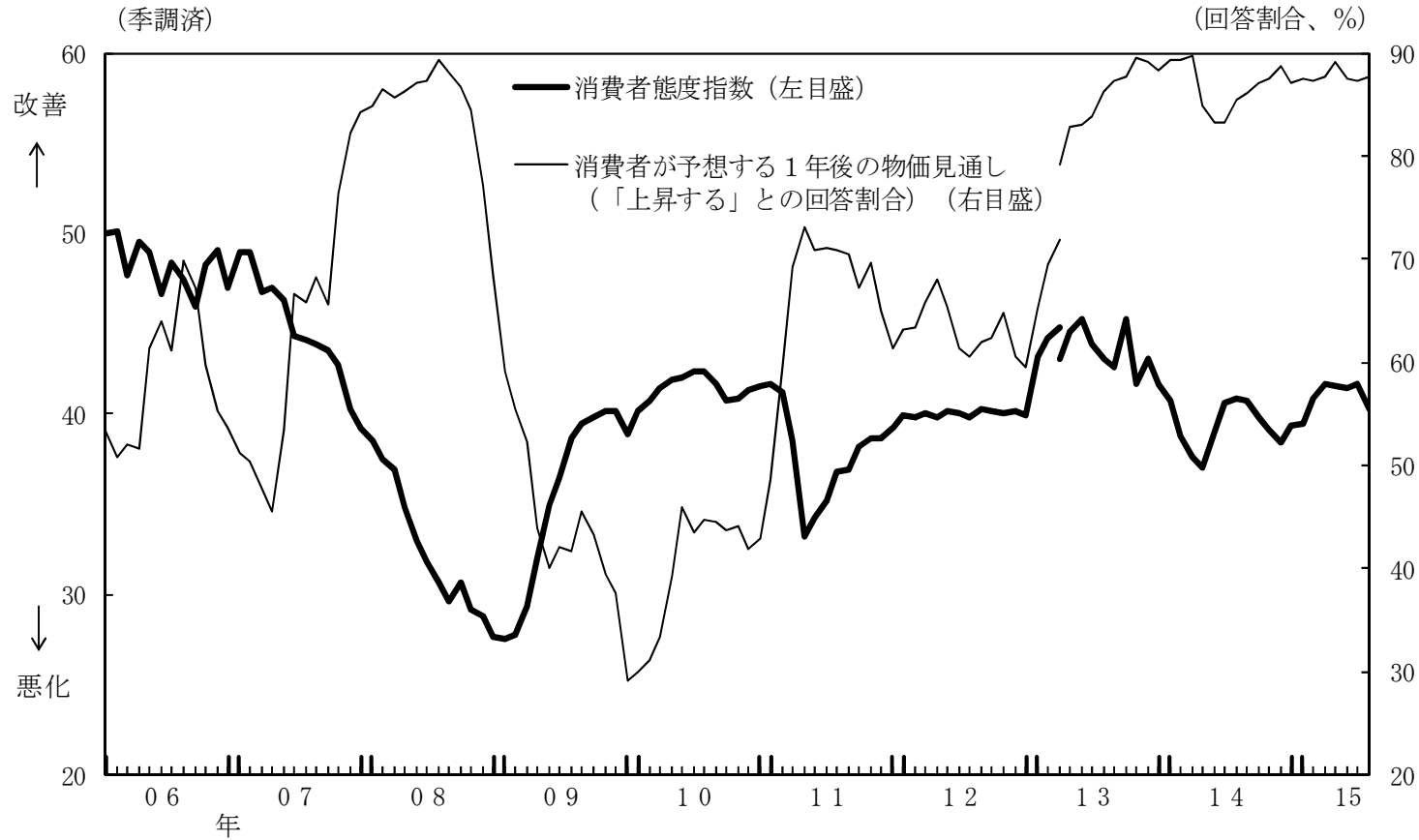
縦軸 横軸

・このようにしてプロットされた点と、その時々に見込まれる期待成長率に対応する双曲線との関係を見ることで、設備投資の局面評価をすることができる。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業研究所「日本産業生産性データベース」

(図表11)

消費者コンフィデンス



(注) 1. 2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。

2. 物価見通し(原数値)は、一般世帯の1年後の物価に関する消費者の見通し(「上昇する」「変わらない」「低下する」の選択肢から回答)。

(資料) 内閣府「消費動向調査」

(図表12)

「量的・質的金融緩和」の効果

2013/1Qから2014/4Qまでの各種金融経済変数の変化

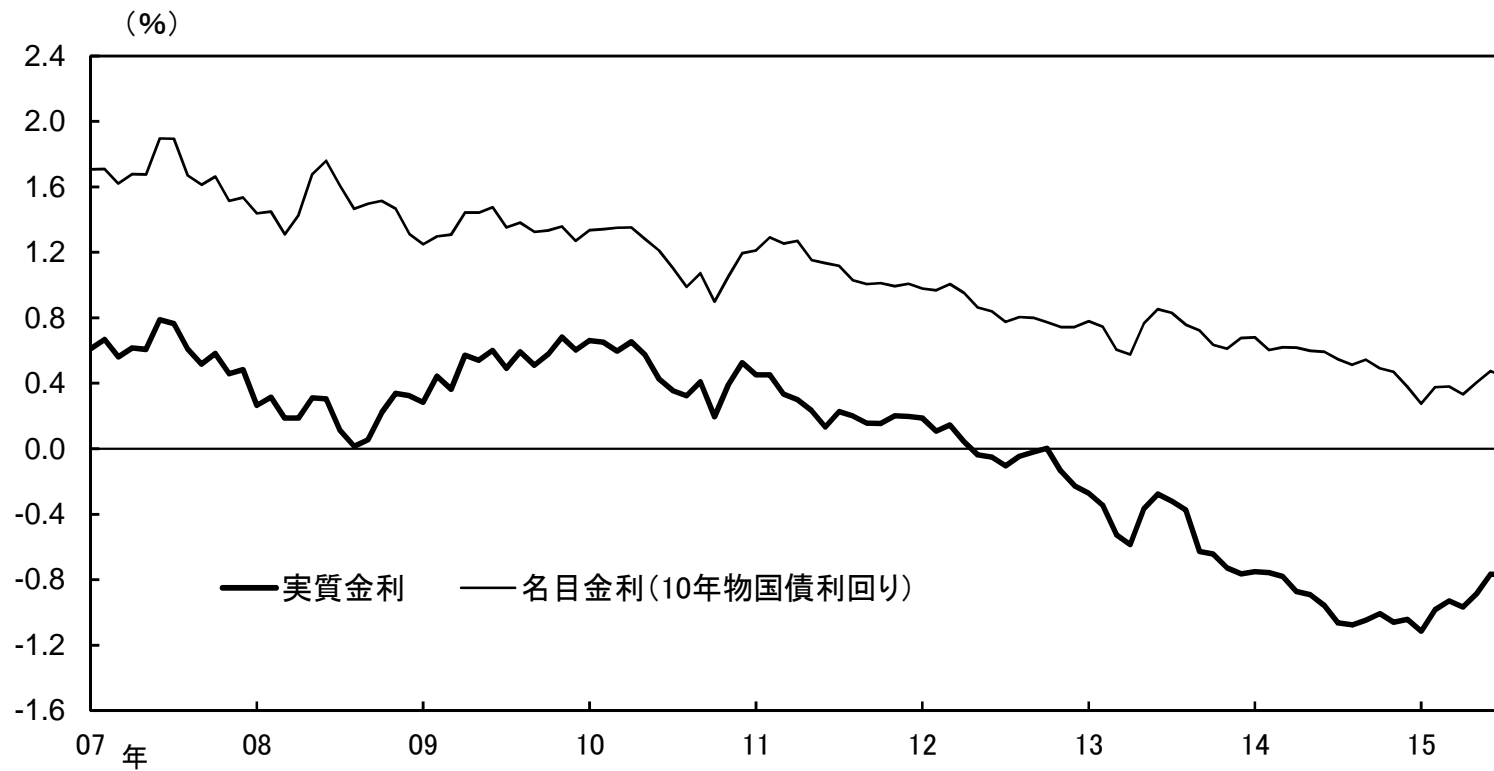
	マクロモデルによる試算		実績
	株価・為替の実績値を反映しないケース	株価・為替の実績値を概ね反映したケース	
実質金利	▲0.8%ポイント	▲0.8%ポイント	(▲1%ポイント弱)
中長期的な 予想物価上昇率	+0.5%ポイント	+0.5%ポイント	—
株価 (TOPIX)	+18%	+40%	+40%
為替レート (円/ドル)	+8%	+25%	+24%
需給ギャップ	+1.1%ポイント	+3.0%ポイント	+2.0%ポイント
消費者物価指数前年比 (除く生鮮食品)	+0.6%ポイント	+1.0%ポイント	+1.0%ポイント

- (注) 1. マクロモデルには、日本銀行のマクロ計量モデル「Q-JEM」を使用。
 2. シャド一部分は、試算の前提。中長期的な予想物価上昇率については、モデルの定常状態での変化幅。
 3. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局の試算値。具体的な計測方法については、日銀レビュー「GDPギャップと潜在成長率の新推計」(2006年5月)を参照。
 4. 消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比は、消費税調整済み(試算値)。

(資料) 日本銀行

(図表13)

実質金利



(注) 1. 10年物国債利回りは月中平均。

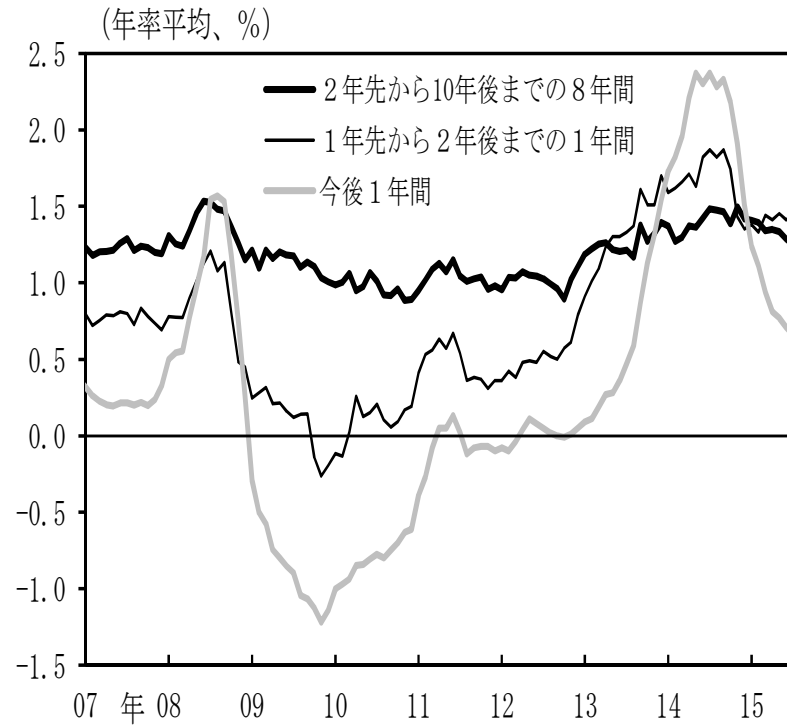
2. 実質金利は、10年物国債利回りから、今後10年間の予想物価上昇率を差し引いて算出。

(資料) QUICK「QUICK月次調査(債券)」等

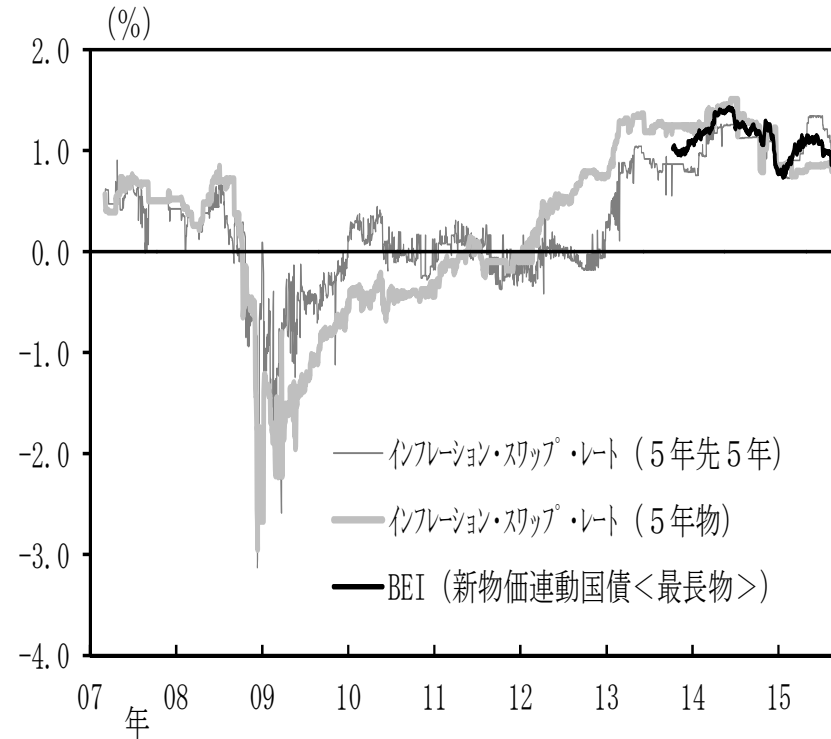
(図表14)

市場参加者の予想物価上昇率

(1) QUICK調査



(2) インフレーション・スワップ・レートと物価連動国債のBEI

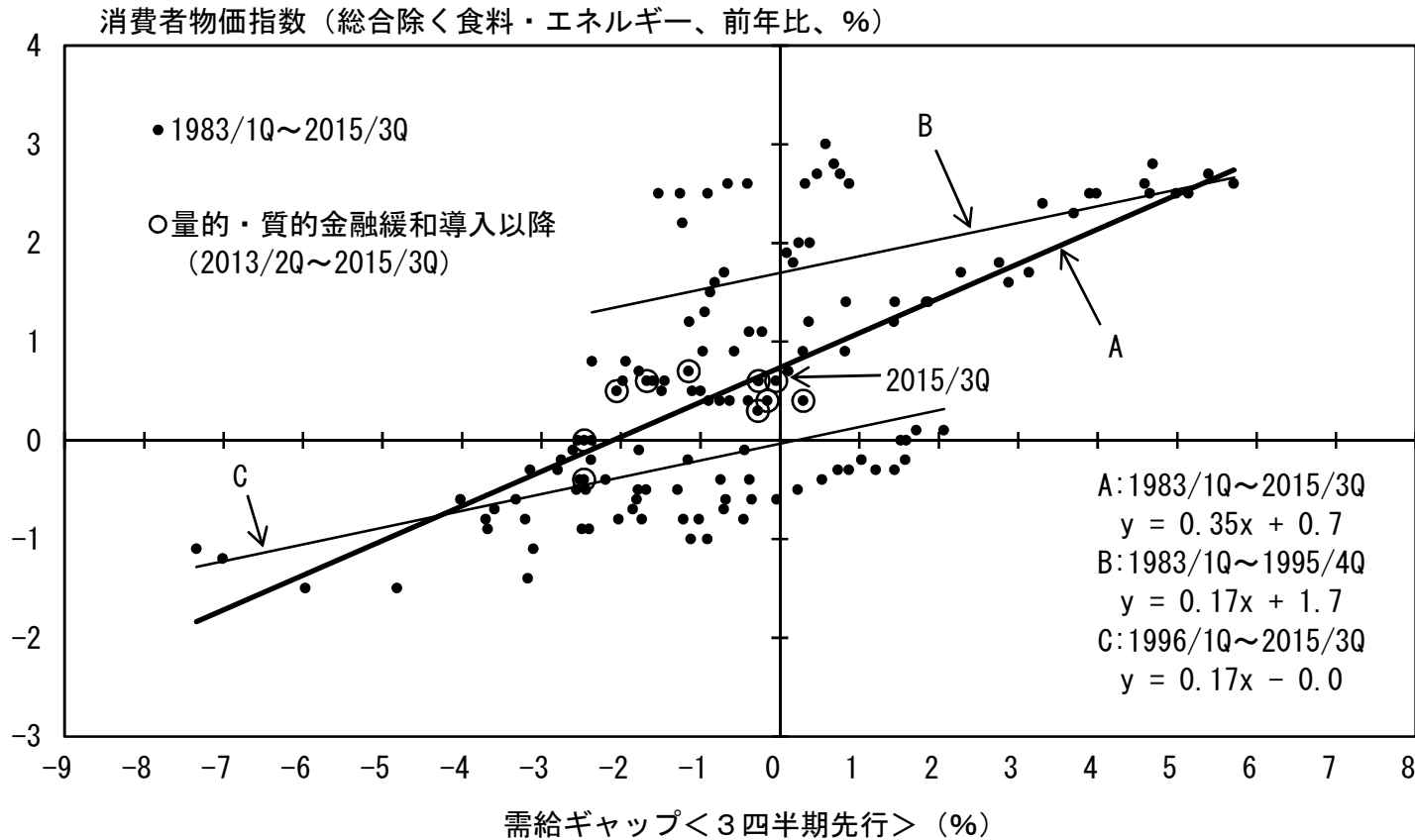


- (注) 1. (1)のQUICK調査は、2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。
2. (2)のうち、インフレーション・スワップ・レートは、ゼロクーポン・インフレーション・スワップにおける固定金利。
BEIは、固定利付国債利回りー物価連動国債利回り。2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債と呼称。

(資料) QUICK「QUICK月次調査(債券)」、Bloomberg

(図表15)

需給ギャップと物価上昇率 ＜フィリップス曲線（総合除く食料・エネルギー）＞



- (注) 1. 消費者物価指数の2015/3Qは、7月の値を用いて算出。
2. 消費者物価指数の前年比は、消費税調整済み(試算値)。
3. 需給ギャップは日本銀行調査統計局の試算値。具体的な計測方法については、日銀レビュー「GDPギャップと潜在成長率の新推計」(2006年5月)を参照。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、内閣府「国民経済計算」等