

< 日本経済 >

日銀・展望レポート～景気拡大継続と消費者物価の上昇加速の見通しに

成長率見通しは、06年度が2%台半ば、07年度が2%程度。07年度の消費者物価見通しは0.8%に

28日発表された日銀「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)では、07年度にかけての景気拡大の継続と消費者物価の上昇幅の拡大が示された。まず、景気の現状については、「着実な回復」とのこれまでの判断を踏襲し、加えて、「マクロ的な需給ギャップ」に言及し、「供給超過状態が解消し」、「ゼロ近傍にある」との判断を示している。先行きについては、内外需、企業と家計部門のバランスがとれたかたちでの「息の長い拡大」を予想している。景気が成熟段階に入ることから、成長率は、潜在成長率に向け減速し、06年度が2%台半ば、07年度が2%程度となっている(政策委員の見通しの中央値はそれぞれ2.4%、2.0%)。輸出の拡大が続き、家計部門も堅調さを増すなかで、設備投資が景気回復の長期化や資本ストック循環の観点からみて減速していくことが想定されている。

一方、消費者物価については、需給改善が進み、需要超過の方向に進むほか、景気の成熟化で、生産性の上昇率も減速し、ユニット・レーバ・コストは下げ止まりから若干の上昇に転じるとみられることから、上昇幅が拡大する見通しになっている。06年度は0%台半ば、07年度が1%弱とされている(見通しの中央値は0.6%、0.8%)。

景気の上振れ・下振れ要因については、海外経済の動向を第1に示し、米景気鈍化や中国景気の上振れを挙げている。さらに、IT関連を中心とした在庫調整を挙げたほか、最後に、企業の投資行動の一段の積極化に言及し、上振れ・下振れの両方向への要因を示している。また、物価については、需給ギャップのプラス転化で上振れする可能性を示している。さらに、商品市況は上下、両方向に振れさせる要因となるとしているほか、最後に「潜在成長率の上昇の影響」を挙げている。潜在成長率の上昇は、供給面から押し下げ要因となるとする一方で、需要面からは、「将来所得に対する見方の上振れを通じ」、押し上げ要因となりうるとしている。

景気・物価の強めの動きで、ゼロ金利解除の観測が強まる公算も

一方、「新たな金融政策運営の枠組み」においては、「中長期的な物価安定の理解」を念頭に置いたうえで、経済・物価情勢については、2つの「柱」による点検を行い、これに基づいて先行きの金融政策運営の考え方を明らかにするとしたが、「第1の柱」は、先行き2年間の経済・物価情勢について最も蓋然性が高いと判断される見通しについてだ。これについては、「内需と外需のバランスがとれた景気拡大」が続き、「消費者物価コアの前年比のプラス幅が次第に拡大していく」とし、物価安定のもとでの持続的な成長を実現していく可能性が高いとの判断を示している。また、「第2の柱」である、「確率は高くなくても、政策運営の観点から重視すべきリスク」の点検では、「金融政策面からの刺激効果が一段と強まる可能性」に言及している。さらに、「経済活動や物価上昇率が下振れした場合」にも触れているが、この場合は、金融システムの安定が回復し、設備、雇用、債務の過剰が解消されてきていることから、「物価下落と景気悪化の悪循環が発生するリスクは小さくなっている」としている。

そして、この2つの「柱」に基づく点検の結果、「無担保コールレートを概ねゼロ%とする期間の後も、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境が当面維持される可能性が高い」との判断を示し、その後は、「経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に金利水準の調整を行う」としている。

景気や物価の見通しは、事前の予想通りで、織り込み済みとの判断が多いが、設備投資の上振れなどから、景気の減速がみえてこないことも十分に考えられる。物価の強めの動きも続き、ゼロ金利政策の早期解除が、夏場に向け、視野に入ってくる可能性も大きいとみている。

図表1. 日銀「展望レポート」の大勢の見通し (前年比、%)

	実質GDP	国内企業物価	消費者物価 (除く生鮮食品)
2006年度	2.1~3.0% <2.4%>	1.4~1.8% <1.5%>	0.6~0.6% <0.6%>
2007年度	1.8~2.4% <2.0%>	0.8~1.1% <1.0%>	0.7~0.9% <0.8%>

(注) カッコ内は見通しの中央値

(資料) 日本銀行「経済・物価情勢の展望(2006年4月)」

(2006.4.28 主任研究員 鹿野 達史 Tel : 03-3572-9108 E Mail : shikano@murc.jp)

本資料の記載内容の一部を引用あるいは転載される場合には、必ず「三菱UFJリサーチ&コンサルティング投資調査部 資料より」と明記して下さい。
 本資料に掲載された分析・予測等は基本的にエコノミスト個人の見解に基づいています。また、資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。
 本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本レポートの予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。