



		2019年12月(金融政策決定会合公表文)	2020年1月(展望レポート)	2020年3月(金融政策決定会合公表文)	
現 状 判 断	基調判断	わが国の景気は、海外経済の減速や自然災害などの影響から輸出・生産や企業マインド面に弱めの動きがみられるものの、所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くもとで、基調としては緩やかに拡大している。	わが国の景気は、海外経済の減速や自然災害などの影響から輸出・生産や企業マインド面に弱めの動きがみられるものの、所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くもとで、基調としては緩やかに拡大している。	わが国の景気は、新型コロナウイルス感染症の拡大などの影響により、このところ弱い動きとなっている。	
	海外経済	海外経済は、減速の動きが続いているが、総じてみれば緩やかに成長している。	海外経済は、減速の動きが続いているが、総じてみれば緩やかに成長している。	昨年来の海外経済の減速に加え、中国を中心とする外需の減少や生産停止に伴う国際的なサプライチェーンへの影響により、わが国の輸出・生産も減少している。	
	輸出	輸出は弱めの動きが続いている。	輸出は弱めの動きが続いている。	昨年来の海外経済の減速に加え、中国を中心とする外需の減少や生産停止に伴う国際的なサプライチェーンへの影響により、わが国の輸出・生産も減少している。	
	設備投資	企業収益が総じて高水準を維持するなか、設備投資は増加傾向を続けている。	企業収益が総じて高水準を維持するなか、設備投資は増加傾向を続けている。		
	雇用・所得環境	労働需給は引き締まった状態が続いている。 個人消費は、消費税率引き上げなどの影響による振れを伴いつつも、雇用・所得環境の着実な改善を背景に緩やかに増加している。	労働需給は引き締まった状態が続いている。 個人消費は、消費税率引き上げなどの影響による振れを伴いつつも、雇用・所得環境の着実な改善を背景に緩やかに増加している。		
	個人消費	個人消費は、消費税率引き上げなどの影響による振れを伴いつつも、雇用・所得環境の着実な改善を背景に緩やかに増加している。	個人消費は、消費税率引き上げなどの影響による振れを伴いつつも、雇用・所得環境の着実な改善を背景に緩やかに増加している。	インバウンド観光客の減少に加え、国内におけるイベントや外出自粛の動きが、関連業種の業績悪化をもたらしている。	
	住宅投資	横ばい圏内で推移している。	横ばい圏内で推移している。		
	公共投資	緩やかに増加している。	緩やかに増加している。		
	生産	鉱工業生産は、自然災害などの影響もあって、足もとでは減少している。	鉱工業生産は、自然災害などの影響もあって、足もとでは減少している。		
	金融環境	わが国の金融環境は、きわめて緩和した状態にある。	わが国の金融環境は、きわめて緩和した状態にある。	わが国の金融環境は、全体として緩和した状態にあるが、中小企業の資金繰りなど企業金融の一部で緩和度合いが低下している。	
物価	消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、0%台半ばとなっている。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移している。	消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、0%台半ばとなっている。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移している。	物価面では、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、0%台後半となっている。予想物価上昇率は、やや長い目でみれば横ばい圏内で推移しているが、このところ弱めの指標もみられている。		
先行き見通し	<p>先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速の影響が続くものの、国内需要への波及は限定的となり、基調としては緩やかな拡大を続けるとみられる。国内需要は、消費税率引き上げなどの影響を受けつつも、きわめて緩和的な金融環境や積極的な政府支出などを背景に、企業・家計の両部門において所得から支出への前向きの循環メカニズムが持続するもとで、増加基調をたどると考えられる。輸出も、当面、弱めの動きが続くものの、海外経済が総じてみれば緩やかに成長していくことを背景に、基調としては緩やかに増加していくとみられる。消費者物価の前年比は、当面、原油価格の下落の影響を受けつつも、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることや中長期的な予想物価上昇率が高まることなどを背景に、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。</p> <p>リスク要因としては、保護主義的な動きの帰趨とその影響、中国を始めとする新興国・資源国経済の動向、IT関連財のグローバルな調整の進捗状況、英国のEU離脱問題の展開やその影響、地政学的リスク、こうしたもとの国際金融市場の動向などが挙げられる。こうした海外経済を巡る下振れリスクは引き続き大きいとみられ、わが国の企業や家計のマインドに与える影響も注視していく必要がある。</p>	<p>先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速の影響が残るものの、国内需要への波及は限定的となり、2021年度までの見通し期間を通じて、拡大基調が続くとみられる。海外経済の成長ペースの持ち直しにやや時間を要するもとで、輸出は、当面、弱めの動きとなることを見込まれる。もともと、海外経済は、各国のマクロ経済政策の効果発現やグローバルなITサイクルの好転などに伴う製造業部門の持ち直しを背景に成長率を高め、総じてみれば緩やかに成長していくとみられる。こうしたもとで、わが国の輸出は緩やかな増加基調に復していくと予想される。</p> <p>国内需要は、足もとでは消費税率引き上げや自然災害などの影響から減少しているものの、きわめて緩和的な金融環境や積極的な政府支出などを背景に、企業・家計の両部門において所得から支出への前向きの循環メカニズムが持続するもとで、増加基調をたどると考えられる。すなわち、設備投資は、海外経済の減速の影響から製造業を中心にいったん増勢が鈍化するほか、やや長い目でみれば、資本ストックの積み上がりなどが減速圧力として作用するものの、緩和的な金融環境のもとで、都市再開関連投資、人手不足に対応した省力化投資、成長分野への研究開発投資などを中心に、緩やかな増加を続けると予想される。個人消費は、消費税率の引き上げなどの影響が次第に減衰し、雇用・所得環境の改善が続くもとで、緩やかな増加傾向をたどるとみられる。この間、政府支出は、オリンピック関連需要に加え、政府の経済対策を背景とした災害復旧・復興関連工事や国土強靱化等の支出拡大から2020年度にかけて着実に増加したあと、高めの水準で推移すると予想している。このように、海外経済の減速の国内需要への影響は、限定的なものにとどまると見込まれる。</p> <p>こうしたもとで、わが国の経済は、足もとは潜在成長率を下回る成長となっているものの、その後は、成長率を高めていくことから、均してみれば、潜在成長率並みまたはそれを幾分上回る成長を続けるとみられる。なお、今回の成長率の見通しを従来の見通しと比べると、政府の経済対策の効果の背景に、2020年度を中心に、上振れている。</p> <p>この間、潜在成長率については、政府による規制・制度改革や経済対策に含まれる生産性強化策などの成長戦略の推進、そのもとの女性や高齢者による労働参加の高まり、企業による設備投資や生産性向上に向けた取り組みなどが続くなかで、見通し期間を通じて緩やかな上昇傾向をたどるとみられる。また、日本経済の成長力の高まりとともに自然利子率が上昇すれば、金融緩和の効果も高まっていくと考えられる。</p>	<p>先行きのわが国経済は、当面、新型コロナウイルス感染症の拡大などの影響から弱い動きが続くとみられる。その後は、各国の対応などにより感染症拡大の影響が和らいでいけば、所得から支出への前向きの循環メカニズムに支えられて、緩やかな拡大基調に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、原油価格の下落の影響もあって弱含むとみられる。その後は、経済が緩やかな拡大基調に復していけば、そのもとで徐々に上昇率を高めていくと考えられる。</p> <p>リスク要因としては、まず、新型コロナウイルス感染症拡大の帰趨や、それが内外経済へ与える影響の大きさや期間については、不確実性が大きい。また、保護主義的な動きとその影響、地政学的リスクなども残存している。さらに、最近の原油価格の動向が、経済・物価に及ぼす影響にも注意が必要である。こうした下振れリスクは高まっているとみられ、内外金融市場の動向やわが国の企業や家計のマインドに与える影響も注視していく必要がある。</p>		