

		2019年4月(展望レポート)	2019年6月(金融政策決定会合公表文)	2019年7月(展望レポート)			
現 状 判 断	基調判断	わが国の景気は、輸出・生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くもとの、基調としては緩やかに拡大している。	わが国の景気は、輸出・生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くもとの、基調としては緩やかに拡大している。	わが国の景気は、輸出・生産や企業マインド面に海外経済の減速の影響がみられるものの、所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くもとの、基調としては緩やかに拡大している。			
	海外経済	海外経済は、減速の動きがみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。	海外経済は、減速の動きがみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。	海外経済は、減速の動きがみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。			
	輸出	輸出や鉱工業生産は、足もとでは弱めの動きとなっている。	輸出や鉱工業生産は、弱めの動きとなっている。	輸出は弱めの動きとなっている。			
	設備投資	企業収益や業況感は、一部に弱めの動きがみられるものの、総じて良好な水準を維持しており、設備投資は増加傾向を続けている。	企業収益や業況感は、一部に弱めの動きがみられるものの、総じて良好な水準を維持しており、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	労働需給は着実な引き締まりを続けている。	労働需給は着実な引き締まりを続けている。	鉱工業生産は横ばい圏内の動きとなっており、労働需給は引き締まった状態が続いている。			
	個人消費	個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、振れを伴いながらも、緩やかに増加している。	個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、振れを伴いながらも、緩やかに増加している。	個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に緩やかに増加しており、一部では前回増税時よりも小幅ながら消費税率引き上げ前の需要増もみられ始めている。			
	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。	横ばい圏内で推移している。			
	公共投資	高めの水準を維持しつつ、横ばい圏内で推移している。	高めの水準を維持しつつ、横ばい圏内で推移している。	横ばい圏内で推移している。			
	生産	輸出や鉱工業生産は、足もとでは弱めの動きとなっている。	輸出や鉱工業生産は、弱めの動きとなっている。	鉱工業生産は横ばい圏内の動きとなっており、労働需給は引き締まった状態が続いている。			
	金融環境	きわめて緩和した状態にある。	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。			
物価	消費者物価(除く生鮮食品、以下同じ)の前年比は、0%台後半となっている。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、以下同じ)の前年比は、0%台後半となっている。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、以下同じ)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。				
先行き見通し	<p>消費者物価の前年比は、プラスで推移しているが、景気の拡大や労働需給の引き締まりに比べると、弱めの動きが続いている。この背景としては、基本的には、長期にわたる低成長やデフレの経験などから、賃金・物価が上がりにくいことを前提とした考え方や慣行が根強く残っており、企業の慎重な賃金・価格設定スタンスや家計の値上げに対する慎重な見方が、明確に転換するには至っていないことがある。加えて、非製造業を中心とした生産性向上余地の大きさや、近年の技術進歩、女性や高齢者の弾力的な労働供給などは、経済が拡大する中であっても、企業が値上げに慎重なスタンスを維持することを可能にしている。また、技術進歩などは、分野によっては競争環境を厳しくしている面もある。公共料金や家賃などが鈍い動きを続けていることも、物価の上がりにくさに影響しているとみられる。こうした物価の上昇を遅らせてきた諸要因の解消には時間を要しており、物価のマクロ的な需給ギャップへの感応度が高まりにくく、適切な期待形成の力が強い予想物価上昇率も上がりにくい状況が続いていると考えられる。</p> <p>先行きの物価を展望すると、消費者物価の前年比は、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。なお、2020年度までの物価の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不変である。</p>		<p>先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、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、きわめて緩和的な金融環境や政府支出による下支えなどを背景に、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の、増加基調をたどると考えられる。輸出も、当面、弱めの動きとなるものの、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、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、米国のマクロ政策運営やそれが国際金融市場に及ぼす影響、保護主義的な動きの帰趨とその影響、それらも含めた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離脱交渉の展開やその影響、地政学的リスクなどが挙げられる。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>日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に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。マネタリーベースについては、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2%を超えるまで、拡大方針を継続する。政策金利については、海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。今後とも、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行うとともに、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。</p>		<p>先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、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。すなわち、当面のわが国の経済を展望すると、海外経済の減速の影響を受けて、輸出が弱めの動きとなるほか、設備投資についても、幾分減速することが見込まれる。もっとも、個人消費は、雇用・所得環境の改善が続くもとの、2019年10月に予定されている消費税率引き上げ前の需要増もあって、増加を続けるとみられる。公共投資も、オリンピック関連需要や自然災害を受けた補正予算の執行、国土強靱化等の支出拡大から増加すると考えられる。その後についてみると、海外経済は、中国などにおける景気刺激策の効果発現やIT関連財のグローバルな調整の進捗などを背景に幾分成長率を高め、総じてみれば緩やかに成長していくとみられる。こうしたもとの、わが国の輸出は緩やかな増加基調に復していくと見込まれる。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政府支出による下支えなどを背景に、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の、増加基調をたどると考えられる。すなわち、設備投資は、景気拡大局面の長期化による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、景気拡大に沿った能力増強投資、都市再開発関連投資、人手不足に対応した省力化投資などで、緩やかに増加していくと予想される。個人消費も、消費税率の引き上げの影響から下押しされる局面もみられるものの、雇用・所得環境の改善が続くもとの、政府の消費税率引き上げに伴う対応の効果もあって、緩やかな増加傾向をたどるとみられる。この間、公共投資は、2020年度にかけて増加を続けたあと、2021年度も高めの水準を維持すると予想している。</p> <p>こうしたもとの、わが国の経済は、均してみれば、潜在成長率並みの成長を続けると見込まれる。なお、今回の成長率の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不変である。</p>		