

日本経済・物価の現状と今後の展望

関根 敏隆

目 次

1. 実体経済
2. 物価の動向
3. 人口動態の変化

1. 実体経済

2019年7月の展望レポートの経済・物価見通しについて日本銀行政策委員見通しの中央値を見ると、実質GDP成長率（前年度比）は19年度+0.7%、20年度+0.9%、21年度+1.1%と潜在成長率見合いの緩やかな増加傾向が続き、一方、消費者物価指数の上昇率（前年度比）は19年度+0.8%、20年度+1.2%、21年度+1.6%と徐々に上がっていくかたちとなっている。

実質GDPは、リーマンショック後、ジグザグはあるものの、総じて右肩上がり増加している。18年7～9月の実質GDP前期比は-0.5%とマイナスだったが、その後はプラス成長で、見かけ上は順調に拡大している。ちなみに、18年7～9月の前期比マイナスは自然災害の影響である。ここで注目したいのは、輸出の前期比マイナスが続

いていることである。19年1～3月の実質GDP前期比はプラスになっているが、輸出は-0.4%と、景気の足を引っ張っている。その一方で、内需は前期比プラスが続いている。こうしてみると、内需の勢いがどこまで続くかが、景気の先行きを見る上でポイントとなる。ただし、その点に入る前に、世界経済、外需の動向についてみていきたい。

世界経済は、製造業セクターを中心にかなりフラジャイル（脆弱）な状況になっている。外需の動向をグローバル製造業PMIで見ると、18年初をピークに下落に転じ、足元は先進国、新興国ともに50を下回っている。世界経済を見ると、どの国でも企業セクター、特に製造業セクターが弱くなっている。しかし、その割には個人消費や家計セクターは、比較的しっかりしている。この結果、日本のみならず、米国や欧州でも、内需は堅



関根 敏隆（せきね としたか）

日本銀行金融研究所長。1987年東京大学経済学部卒業後、日本銀行入行。2001年オックスフォード大学経済学博士。97年国際通貨基金へ出向、2000年調査統計局調査役、04年国際決済銀行へ出向、08年企画局参事役、10年調査統計局経済調査課長、12年高松支店長、13年国際局兼企画局審議役、15年調査統計局長を経て19年8月より現職。

（本稿は2019年9月5日に日本証券アナリスト協会で開催された講演会の要旨である。）