



# 日本銀行のレポートから

日本銀行は、1月、4月、7月、10月の政策委員会・金融政策決定会合において、先行きの経済・物価見通しや上振れ・下振れ要因を詳しく点検し、そのもとでの金融政策運営の考え方を整理した「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)を決定し、公表しています。本稿では、2022年1月の展望レポート(基本的見解は1月18日、背景説明を含む全文は1月19日公表)のポイントを解説します。

\*全文は日本銀行ホームページに掲載されています。 <https://www.boj.or.jp/mopo/outlook/index.htm/>

## 「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)

2022年1月

### 2021～2023年度の 中心的な見通し(図表1、2)

#### 【経済】

新型コロナウイルス感染症によるサービス消費への下押し圧力や供給制約の影響が和らぐもとで、外需の増加や緩和的な金融環境、政府の経済対策の効果にも支えられて、回復していくとみられる。その後も、所得から支出への前向きな循環メカニズムが家計部門を含め経済全体で強まるなかで、わが国経済は、潜在成長率を上回る成長を続けると予想される。

#### 【物価】

消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、当面、エネルギー価格が上昇し、原材料コスト上昇の価格転嫁も緩やかに進むもとで、携

帯電話通信料下落の影響も剥落していくことから、振れを伴いつつも、プラス幅を拡大していくと予想される。その後は、エネルギー価格上昇による押し上げ寄与は減衰していくものの、マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどによる基調的な物価上昇圧力を背景に、見通し期間終盤にかけて1%程度の上昇率が続くと考えられる。

### 経済・物価のリスク要因

【先行きの経済・物価見通しの不確実性】

リスク要因としては、引き続き変異株を含む感染症の動向や、それが内外経済に与える影響に注意が必要である。また、供給制約の

影響を受けるもとでの海外経済の動向に加え、資源価格の動きやその経済・物価への影響についても先行き不確実性は高い。

#### 【リスクバランス】

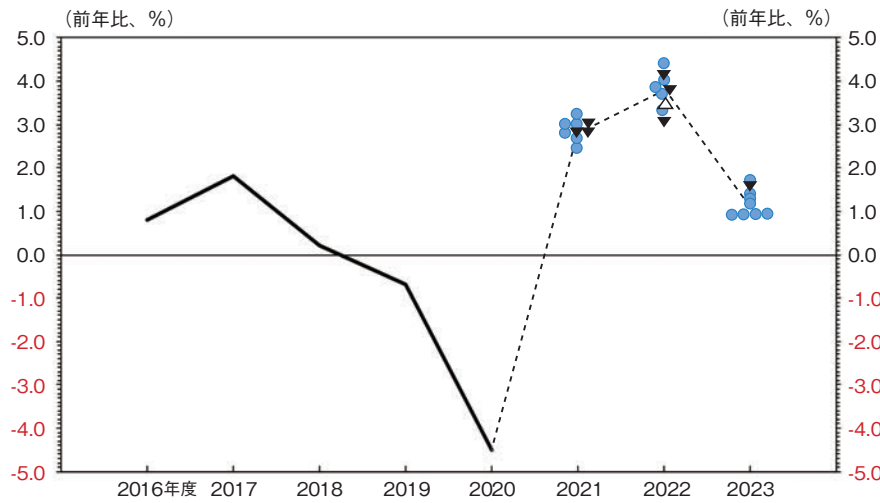
リスクバランスは、経済の見通しについては、感染症の影響を中心に、当面は下振れリスクの方が大きい。その後は概ね上下にバランスしている。物価の見通しについては、概ね上下にバランスしている。

### 金融政策運営

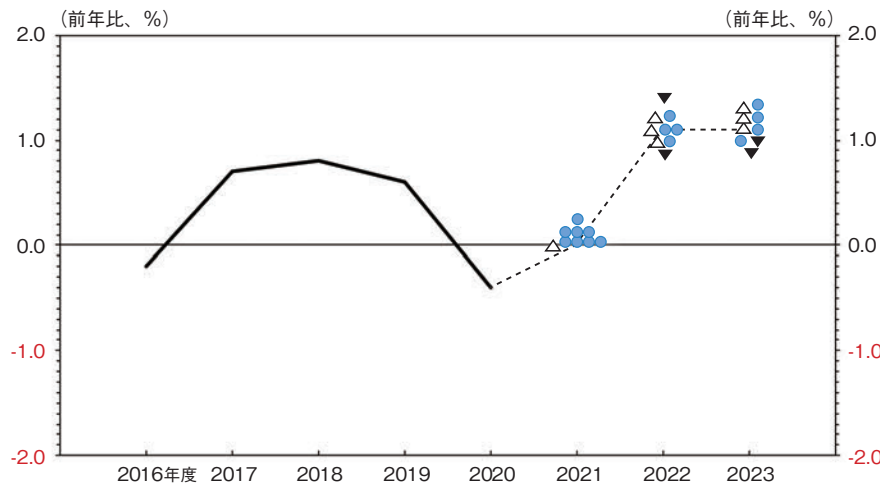
2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。マネタリーペー

図表 1 政策委員の経済・物価見通しとリスク評価

(1) 実質 GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 実線は実績値、点線は政策委員見通しの中央値を示す。

(注2) ●、△、▼は、各政策委員が最も蓋然性が高いと考える見通しの数値を示すとともに、その形状で各政策委員が考えるリスクバランスを示している。●は「リスクは概ね上下にバランスしている」、△は「上振れリスクが大きい」、▼は「下振れリスクが大きい」と各政策委員が考えていることを示している。

図表 2 政策委員の大勢見通し

(対前年度比、%)

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2021 年度	+2.7 ~ +2.9 <+2.8>	0.0 ~ +0.1 <0.0>
10月時点の見通し	+3.0 ~ +3.6 <+3.4>	0.0 ~ +0.2 <0.0>
2022 年度	+3.3 ~ +4.1 <+3.8>	+1.0 ~ +1.2 <+1.1>
10月時点の見通し	+2.7 ~ +3.0 <+2.9>	+0.8 ~ +1.0 <+0.9>
2023 年度	+1.0 ~ +1.4 <+1.1>	+1.0 ~ +1.3 <+1.1>
10月時点の見通し	+1.2 ~ +1.4 <+1.3>	+0.9 ~ +1.2 <+1.0>

(注1) <>内は政策委員見通しの中央値。「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注2) 2021 年春に実施された大手キャリアによる携帯電話通信料の引き下げが、2021 年度の消費者物価に与える直接的な影響は、▲1.1%ポイント程度となる。

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。引き続き、①新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム、②国債買

入れやドルオレなどによる円貨および外貨の上限を設けない潤沢な供給、③それぞれ約一二兆円および約一八〇〇億円の年間増加ペースの上限のもとでのETFおよびJ-REITの買入れにより、企業

等の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努めていく。当面、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる。政策金利については、現

在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している。



# 日本銀行のレポートから

「地域経済報告」（さくらレポート）は、日本銀行本支店等が、日頃、企業ヒアリング等を通じて行っている各地域の経済金融情勢に関する調査の結果を、年4回（1月、4月、7月、10月）の支店長会議の機会ごとに取りまとめたものです。

\*全文は日本銀行ホームページに掲載されています。https://www.boj.or.jp/research/brp/rer/index.htm/

## 「地域経済報告」（さくらレポート）

### 各地域の 景気判断の概要 — 二〇二二年一月 —

各地域の景気の総括判断をみると、サービス消費を中心に感染症の影響が幾分和らぐもとで、いずれの地域でも「持ち直している」「持ち直しの動きがみられている」などとして

	【21/10月判断】	前回との比較	【22/1月判断】
北海道	新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあり、横ばい圏内の動きとなっている	➡	新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、持ち直しの動きがみられている
東北	新型コロナウイルス感染症の影響などから、持ち直しの動きが一服している	➡	新型コロナウイルス感染症の新規感染者数が落ち着く中、一部に持ち直しの動きがみられている
北陸	一部に下押し圧力が続いているが、総じてみると持ち直している	➡	持ち直している
関東甲信越	サービス消費を中心に引き続き厳しい状態にあるが、基調としては持ち直している	➡	サービス消費を中心に感染症の影響が幾分和らぐもとで、持ち直している
東海	持ち直しの動きが一服している	➡	持ち直している
近畿	全体としては持ち直しているが、新型コロナウイルス感染症の影響により、消費への下押し圧力が強い状態にある	➡	消費への新型コロナウイルス感染症の影響が和らぐもとで、全体として持ち直している
中国	持ち直しの動きが一服している	➡	持ち直しの動きがみられている
四国	新型コロナウイルス感染症の影響から、持ち直しのペースが鈍化している	➡	新型コロナウイルス感染症の影響が和らぐもとで、緩やかに持ち直している
九州・沖縄	持ち直しのペースが鈍化している	➡	新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、持ち直している

（注）前回との比較の「➡」、「➤」は、前回判断に比較して景気の改善度合いまたは悪化度合いが変化したことを示す（例えば、改善度合いの強まりまたは悪化度合いの弱まりは、「➡」）。なお、前回に比較し景気の改善・悪化度合いが変化しなかった場合は、「➤」となる。

