

植田議員提出資料

令和8年5月11日

経済・物価の見通しとリスク

展望レポート（2026年4月）

中心的な見通し

経済

- 2026年度は、原油価格上昇が交易条件の悪化などを通じて企業収益や家計の実質所得を下押しし、**成長ペースは減速**
- その後は、原油高の影響が減衰し、**成長率を緩やかに高める**

物価

- 消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、2026年度は原油価格上昇を受けて**2%台後半となる**が、その後は原油高の影響が減衰し、**プラス幅を縮小**
- この間、人手不足感の強い状況が続くなか、消費者物価の基調的な上昇率は徐々に高まっていき、**2026年度後半から2027年度にかけて「物価安定の目標」と概ね整合的な水準となる**

<政策委員見通しの中央値>

（対前年度比、%、括弧内は1月からの変化）

	2026年度	2027年度	2028年度
実質GDP	0.5 (▲0.5)	0.7 (▲0.1)	0.8
消費者物価 (除く生鮮食品)	2.8 (+0.9)	2.3 (+0.3)	2.0
(参考) 除く生鮮 食品・エネルギー	2.6 (+0.4)	2.6 (+0.5)	2.2

<見通しの前提>

- 中東情勢の影響が今後和らぐもとで、原油価格が下落
- サプライチェーンの大規模な混乱は生じない

経済・物価見通しのリスク

中東情勢を巡るリスク

- 中東情勢を巡る混乱が長期化し、原油価格が高止まりするリスク
- サプライチェーンの大規模な混乱が生じ、企業の生産活動に大きな影響をもたらすリスク

リスクバランス

- 2026年度を中心に、**経済の見通しは下振れリスク、物価の見通しは上振れリスクの方が大きい**
- 企業の賃金・価格設定行動が積極化していることなどを踏まえると、とくに、物価上昇率が大きく上振れていくリスクが顕在化し、それがその後の経済に悪影響を及ぼすことがないように、十分に留意する必要

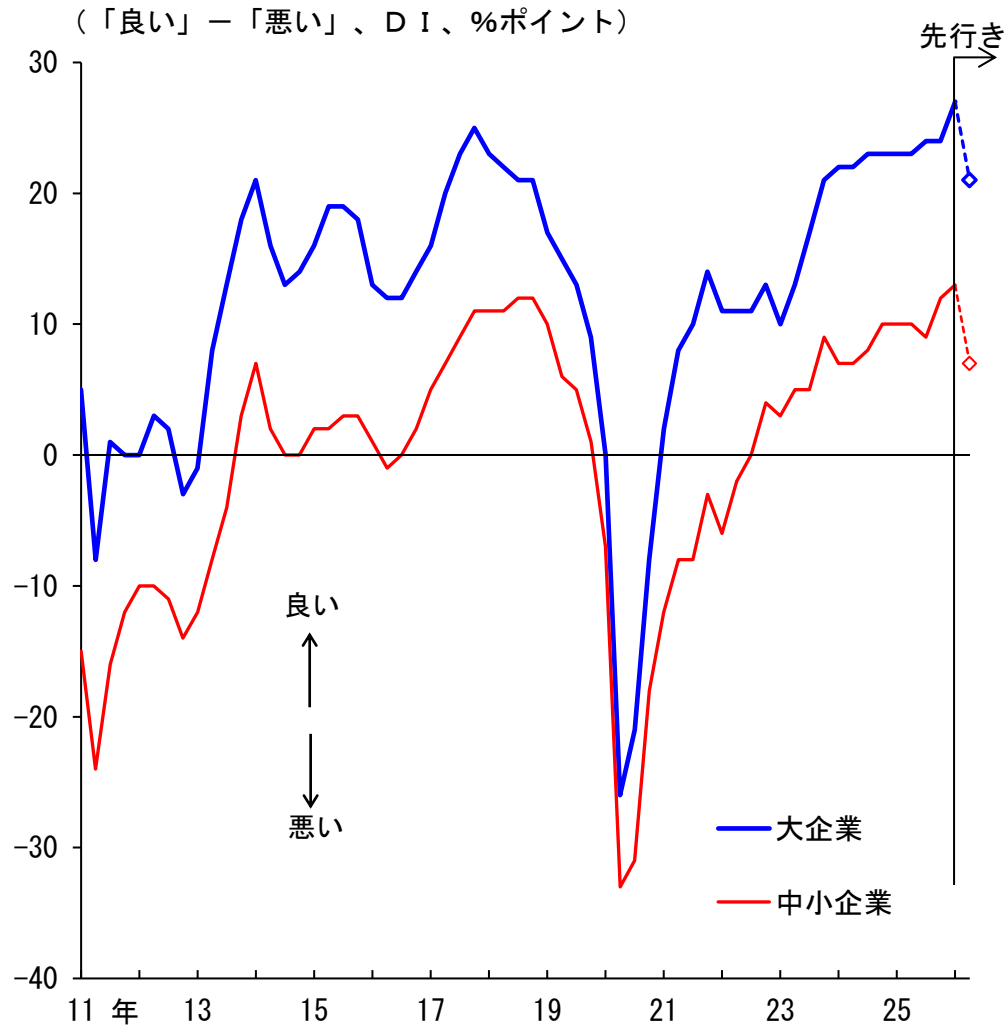
先行きの金融政策運営方針

展望レポート（2026年4月）

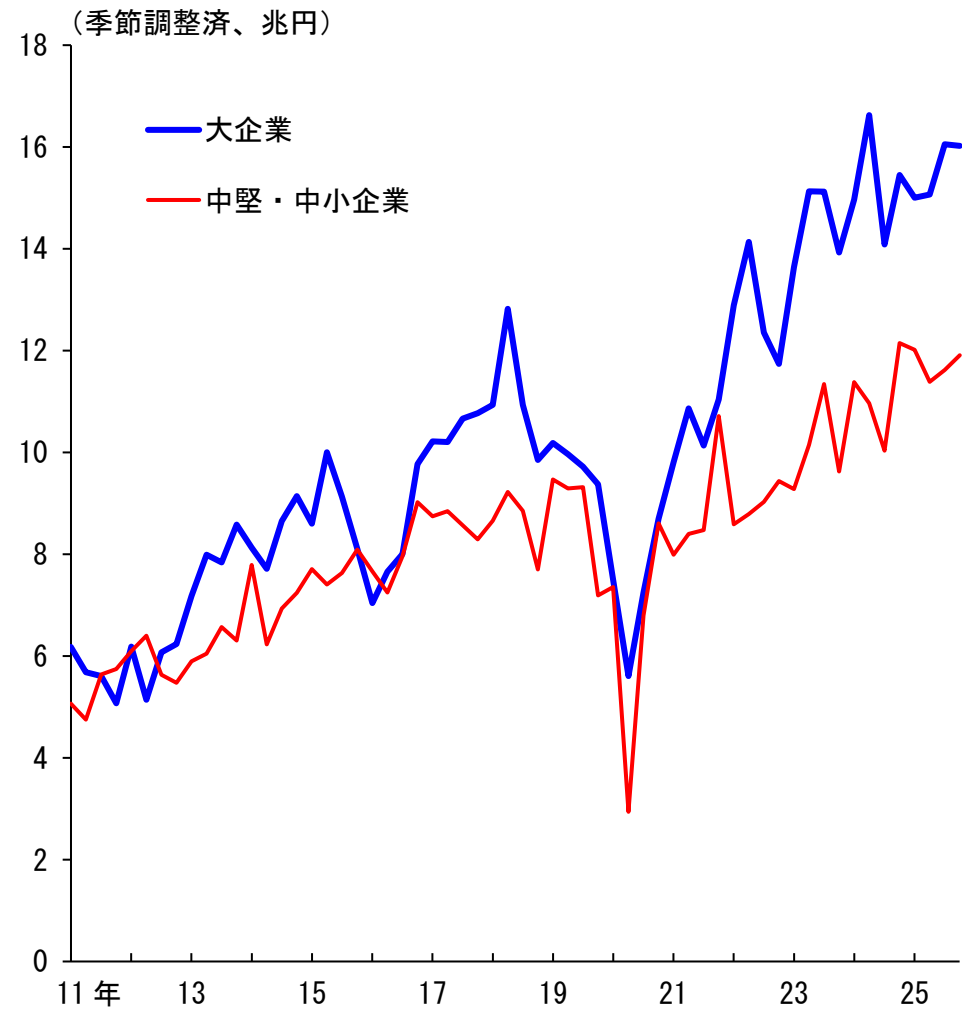
- 金融政策運営については、基調的な物価上昇率が2%に近づいているなか、現在の実質金利がきわめて低い水準にあることを踏まえると、経済・物価・金融情勢に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになると考えている。
- 調整のタイミングやペースについては、中東情勢の展開がわが国経済・物価に及ぼす影響を注視したうえで、経済・物価の中心的な見通しが実現する確度やリスクを点検しながら、検討していく方針である。
- 日本銀行は、2%の「物価安定の目標」のもとで、その持続的・安定的な実現という観点から、適切に金融政策を運営していく。

(参考1) 企業の業況感・収益

業況判断 (短観)



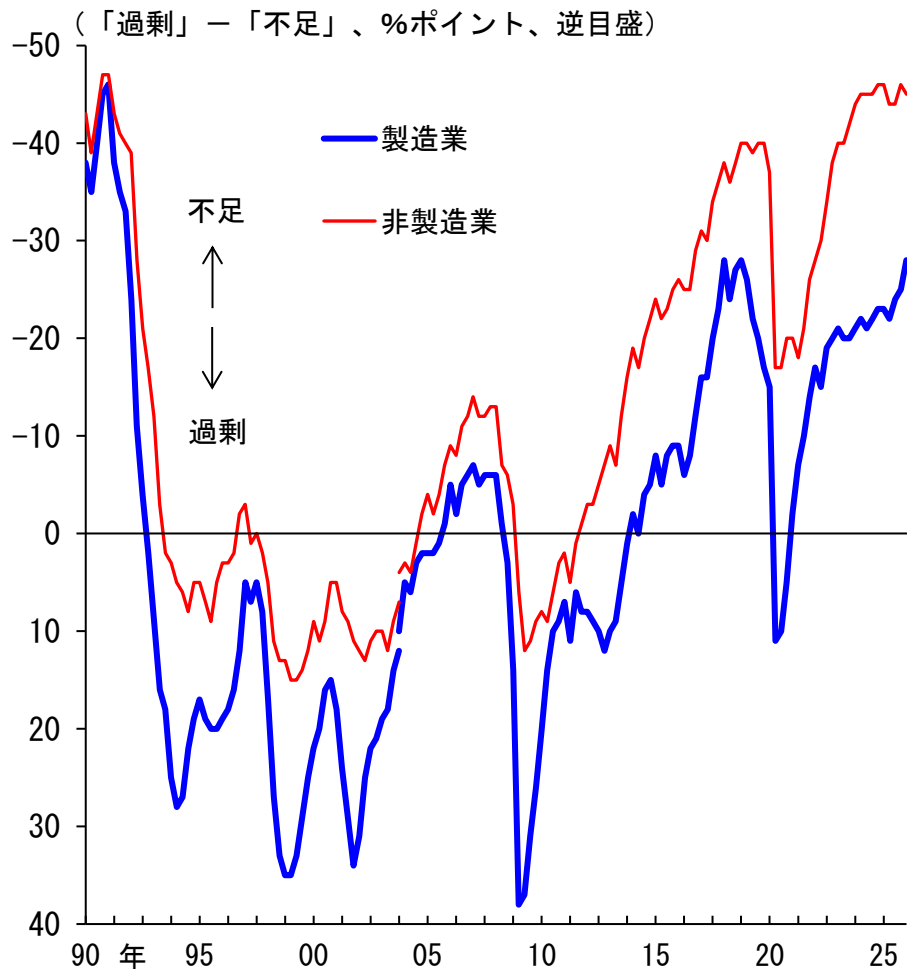
企業収益 (法人季報)



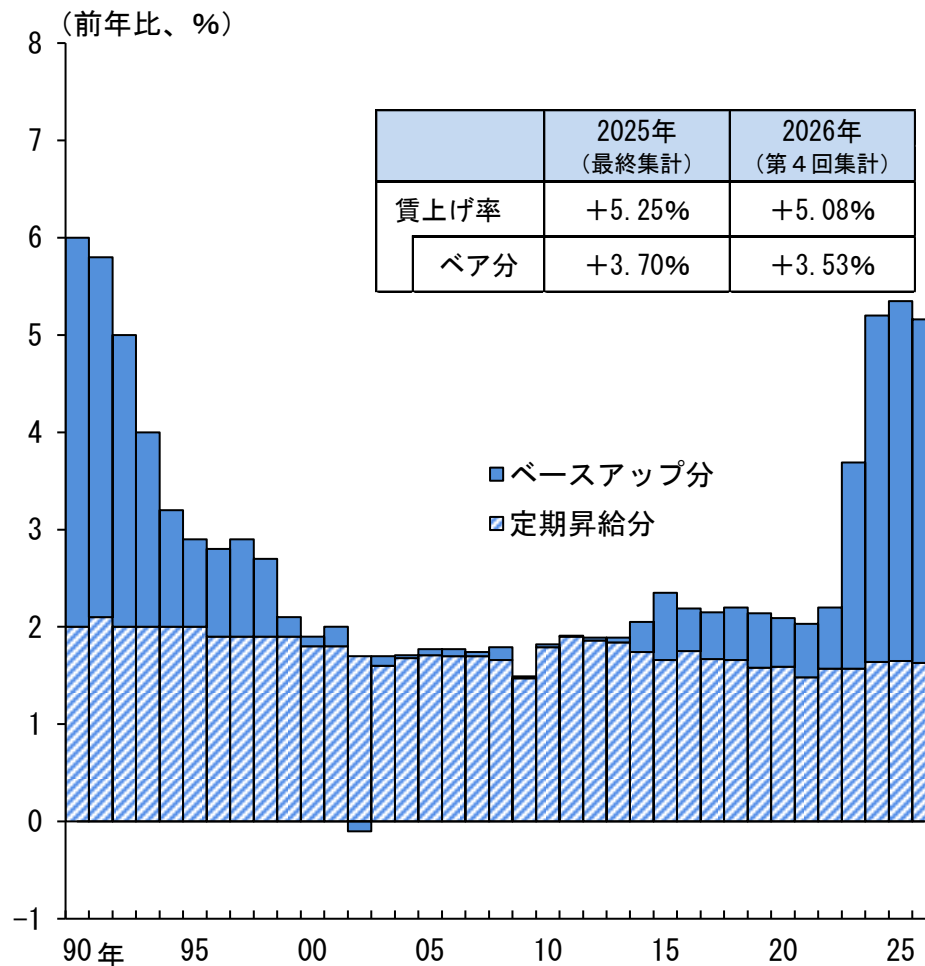
(注) 右図は、経常利益 (法人季報ベース)。金融業、保険業、純粋持株会社を除く。直近は、2025/4Q。
(出所) 日本銀行、財務省

(参考2) 労働需給と賃金

雇用人員判断DI



賃金改定率



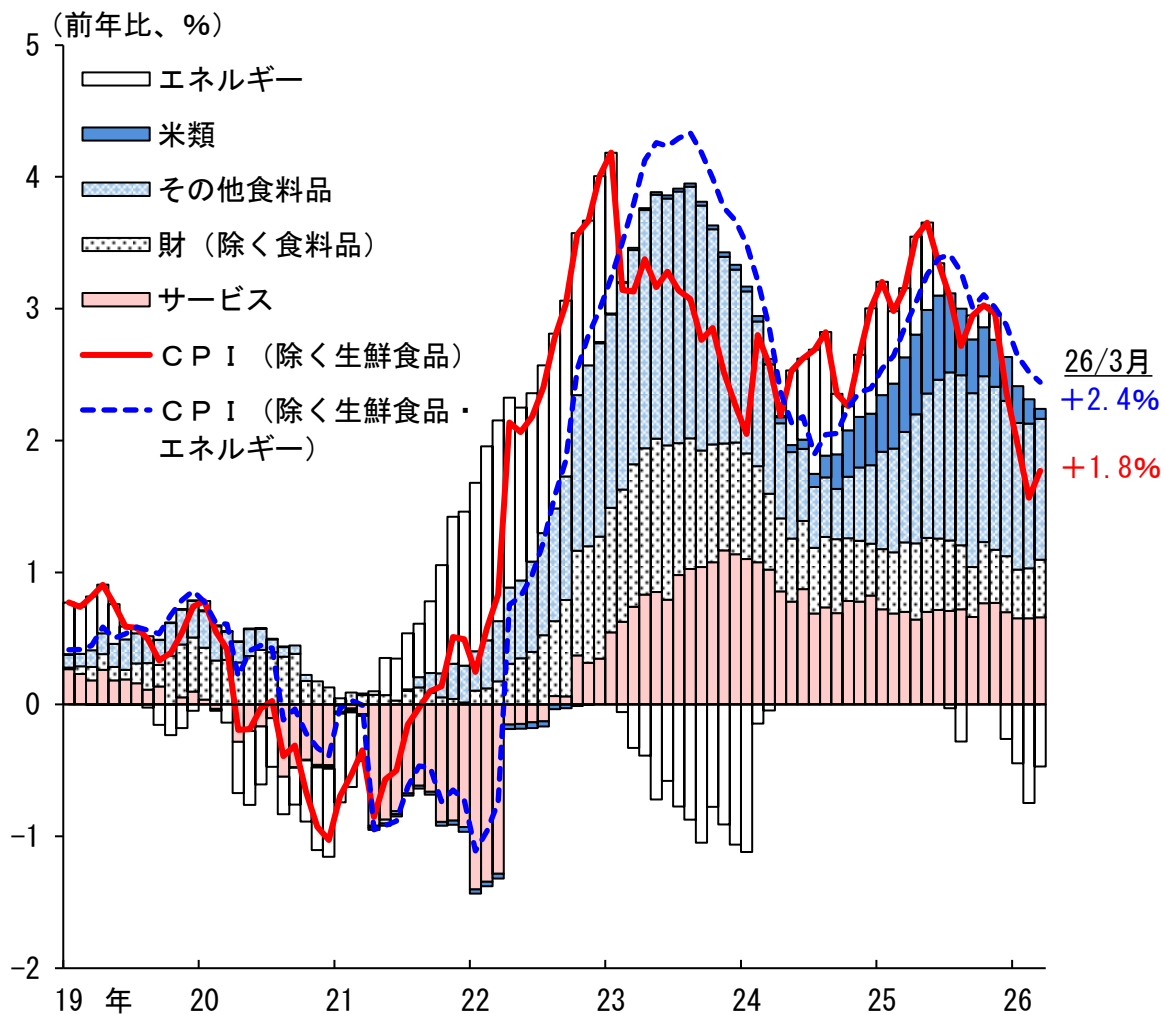
(注) 1. 左図は、短観ベース。2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

2. 右図は、2014年までは中央労働委員会、2015~2026年は連合の公表値。「ベースアップ分」、「定期昇給分」は賃上げが明確にわかる組合の集計値。

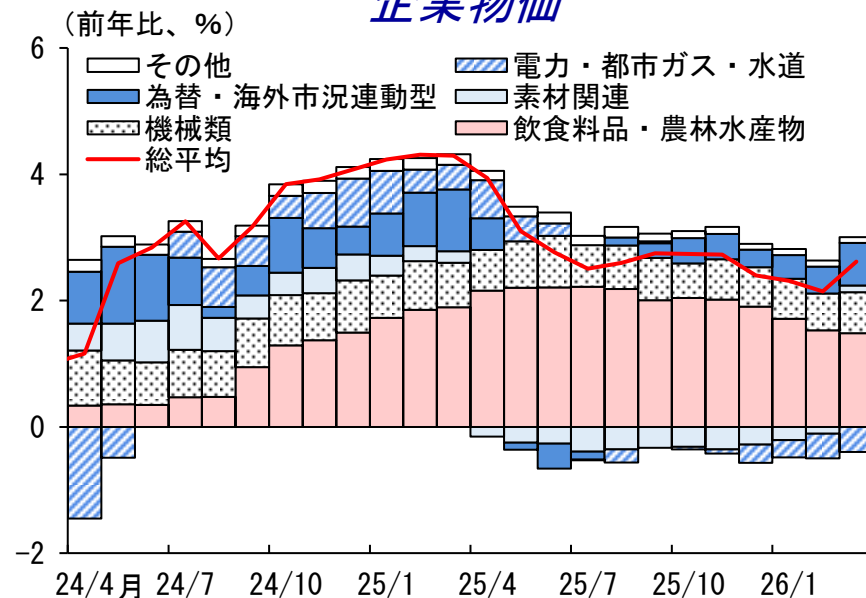
(出所) 日本銀行、日本労働組合総連合会、中央労働委員会

(参考3) 消費者物価と企業物価

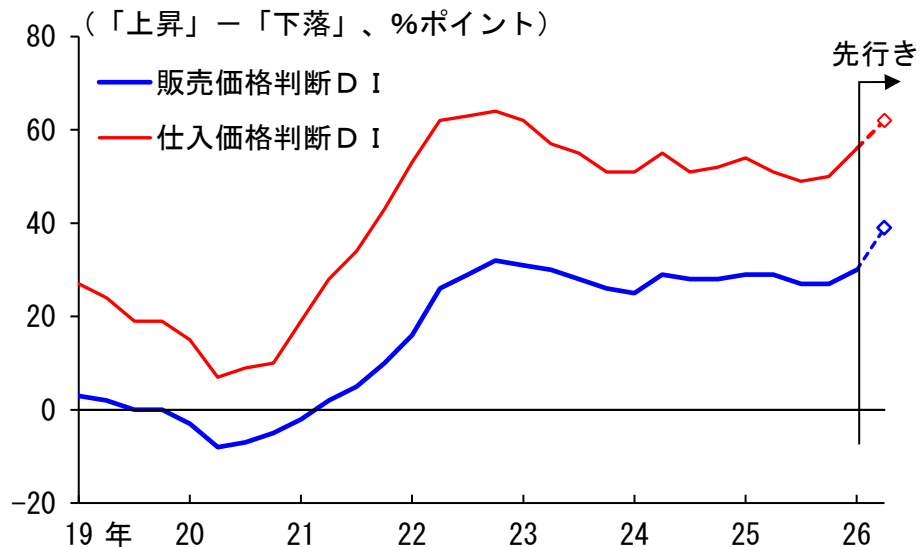
消費者物価



企業物価



販売・仕入価格判断DI (短観)

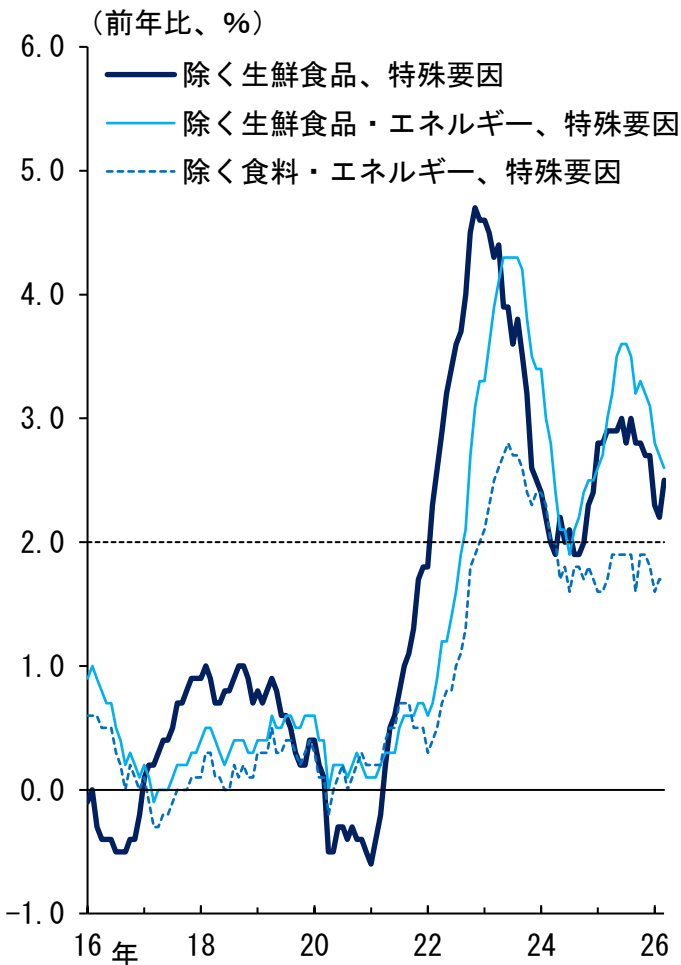


(注) 右上図は、消費税率の変更の影響を除く。為替・海外市況連動型は、石油・石炭製品、非鉄金属。直近は、2026/3月。

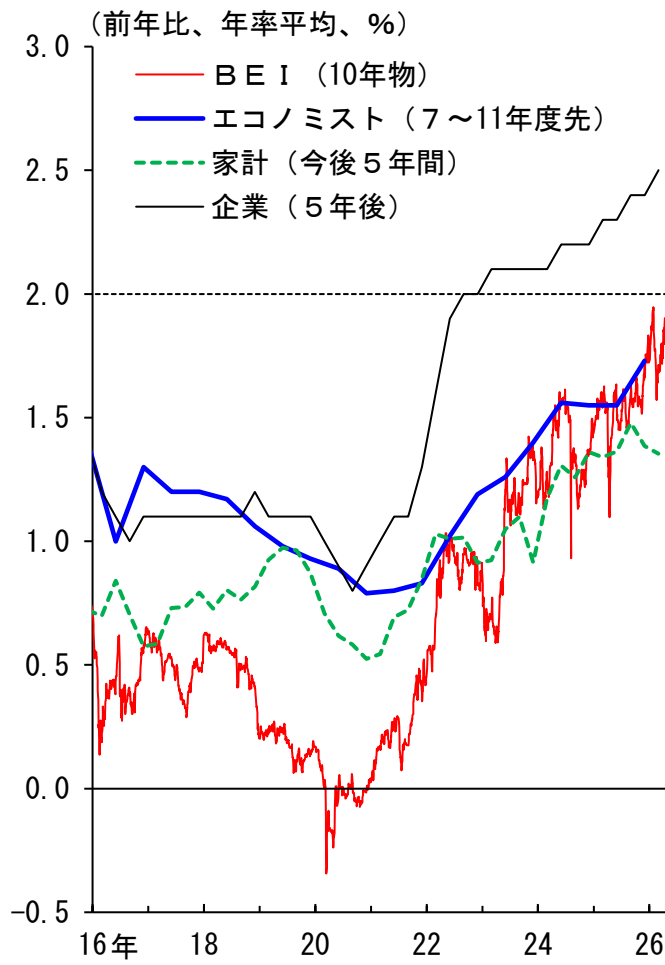
(出所) 総務省、日本銀行

(参考4) 基調的な物価上昇率に関連する指標

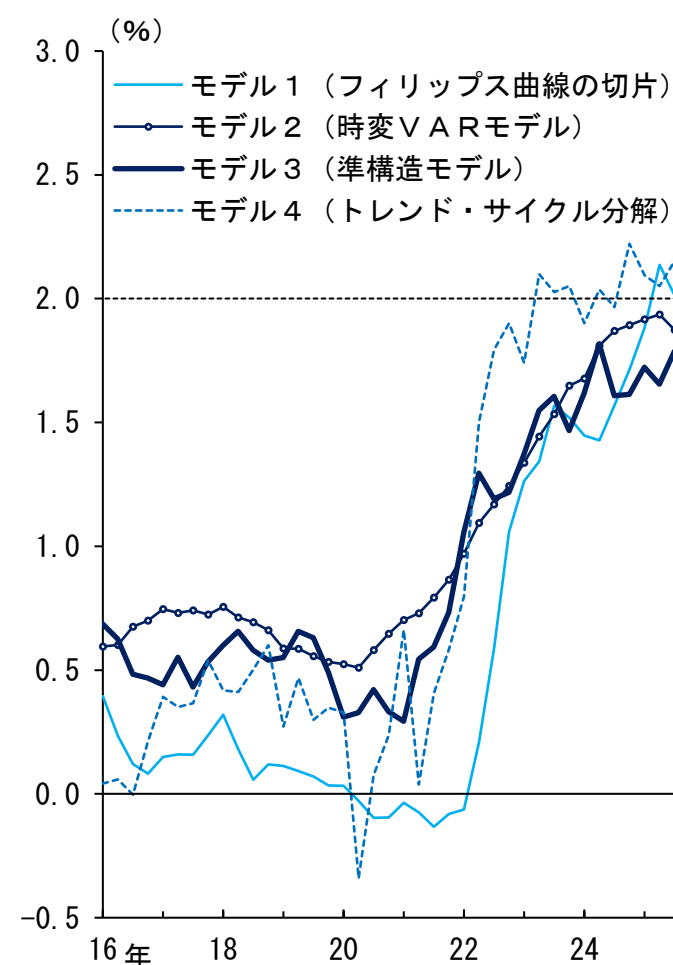
特殊要因を除いたCPI



予想物価上昇率



トレンドインフレ率



(注) 1. 左図の特殊要因は消費税率の変更・教育無償化政策・ガソリンや電気・ガス代等の負担緩和策・2021年の携帯電話通信料の引下げ・旅行支援策の各影響の合計。日本銀行スタッフによる試算値。
 2. 中図の「BEI」(ブレイク・イーブン・インフレ率)は、固定金利国債の利回りー物価連動国債の利回り。「エコノミスト」はESPフォーキャスト。「家計」は、生活意識アンケートの質的項目における5択選択肢の情報を用いた修正カールソン・パーキン法による推計値。「企業」は、短観における全産業全規模ベースの物価全般の見通し(平均値)。BEIは日次、その他は各調査月初時点。
 3. 右図の各モデルの詳細については、モデル1はNakajima (2023)、モデル2はRudd (2020)、モデル3はNakamura et al. (2024)、モデル4は高富ほか (2026) を参照。
 (出所) 日本銀行、厚生労働省、総務省、内閣府、Google Trends、QUICK「QUICK月次調査<債券>」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、JCER「ESPフォーキャスト」、Bloomberg