

マーケット・アイ (概観) (2016年10月)

月例経済報告の基調判断の推移

月	方向性	基調判断
2014年4月 ~ 2014年6月	↓	景気は、緩やかな回復基調が続いているが、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動により、このところ弱い動きもみられる。
2014年7月 ~ 2014年8月	↑	景気は、緩やかな回復基調が続いており、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動も和らぎつつある。
2014年9月	↓	景気は、このところ一部に弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。
2014年10月	↓	景気は、このところ弱さがみられるが、緩やかな回復基調が続いている。
2014年11月 ~ 2015年2月	→	景気は、個人消費などに弱さがみられるが、緩やかな回復基調が続いている。
2015年3月 ~ 2015年4月	↑	景気は、企業部門に改善がみられるなど、緩やかな回復基調が続いている。
2015年5月 ~ 2015年7月	→	景気は、緩やかな回復基調が続いている。
2015年8月	→	景気は、このところ改善テンポにばらつきもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。
2015年9月	判断示さず	景気は、このところ一部に弱い動きもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。
2015年10月 ~ 2016年2月	↓	景気は、このところ一部に弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。
2016年3月 ~ 2016年9月	↓	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。

日銀金融市場調節方針

決定日	金融市場調節方針	基準貸付利率	補充当座預金制度の適用利率
2008/12/19	無担保コールレート(ON物)を、 0.1% 前後で推移するよう促す。	0.30%	0.10%
2010/10/5	無担保コールレート(ON物)を、 0.0~0.1% 程度で推移するよう促す。	0.30%	0.10%
2013/4/4	マネタリーベースが、年間約 60~70兆円 に相当するペースで増加させる。	0.30%	0.10%
2014/10/31	マネタリーベースが、年間約 80兆円 に相当するペースで増加させる。	0.30%	0.10%
2016/1/29	マネタリーベースが、年間約 80兆円 に相当するペースで増加させる。	0.30%	▲0.10%
2016/9/21	長期国債の買入れ額は、概ね現状程度の買入れペース(貨幣残高の増加率年間の約5%以内)をのりとしつつ、金利操作方針を実施するよう運営。	0.30%	▲0.10%

日本の主要統計指標

項目	実質GDP 前期比年率(季節調整) (%)	名目GDP 前期比年率(季節調整) (%)	GDP デフレーター 前年同期比(原) (%)	需給ギャップ (内閣府) (%)	日銀短観 業況判断DI 大企業製造業 (注1) (%)	項目	全国CPI (除く生鮮)		景気動向指数CI		鉱工業生産 (季節調整)生産 前月比(%)	機械受注 前月比(%)	完全失業率 (季節調整) 全体(%)
							15年基準 前年同月比(%)	10年基準 前年同月比(%)	先行	一致			
2015/1-3	5.0	8.4	3.2	△ 0.8	+12(3月)	2016年1月	△ 0.1	△ 3.2	100.3	112.3	2.5	15.0	3.2
2015/4-6	△ 1.9	△ 0.2	1.4	△ 1.4	+15(6月)	2016年2月	0.0	△ 3.4	99.0	110.3	△ 5.2	△ 9.2	3.3
2015/7-9	2.1	2.5	1.8	△ 1.0	+12(9月)	2016年3月	△ 0.3	△ 3.8	99.1	111.1	3.8	5.5	3.2
2015/10-12	△ 1.7	△ 1.1	1.5	△ 1.5	+12(12月)	2016年4月	△ 0.4	△ 4.2	100.0	112.7	0.5	△ 11.0	3.2
2016/1-3	2.1	3.3	0.9	△ 1.0	+6(3月)	2016年5月	△ 0.4	△ 4.3	99.7	110.3	△ 2.6	△ 1.4	3.2
2016/4-6	0.7	1.3	0.7	△ 1.0	+6(6月)	2016年6月	△ 0.4	△ 4.2	100.6	112.0	2.3	8.3	3.1
2016/7-9					+6(9月)	2016年7月	△ 0.5	△ 3.9	100.0	112.1	△ 0.4	4.9	3.0
2016/10-12					+6(12月・予)	2016年8月	△ 0.5	△ 3.6	101.2	112.0	1.5	△ 2.2	3.1

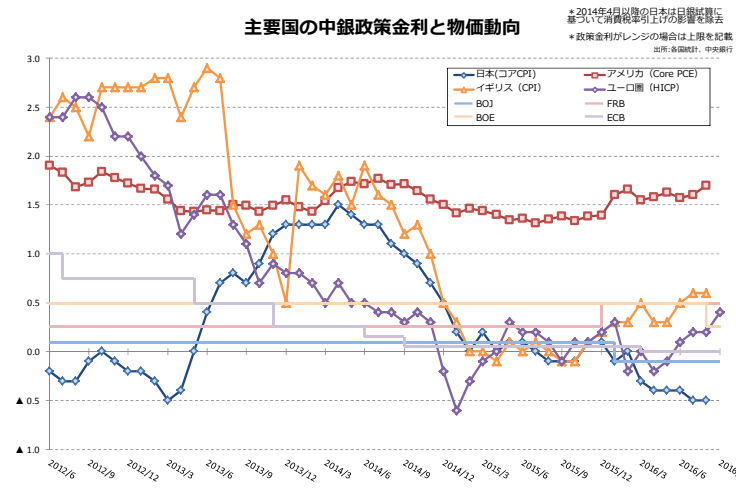
短期金利の動向

種類	直近のレート	市況等
無担保コール(加重平均)	(0/N) ▲ 0.045 ~ ▲ 0.015 %	月初は、政策決定会合や四半期末などの要因で調達を控えていた先からの調達が集中したことで、無担保コール0/N加重平均レートは上昇し、7日には▲0.018%と、4月15日(▲0.01%)以来の水準となった。出合いのレンジは▲0.06~▲0.005%と幅広い。
東京レポレート	(0/N) ▲ 0.090 ~ ▲ 0.080 % (T/N) ▲ 0.095 ~ ▲ 0.075 % (1W) ▲ 0.095 ~ ▲ 0.085 %	10月に入ってからはまだまった資金調達が見られており、▲0.09~▲0.07%程度での出合いが見られている。業者の売り物が多く、各種買入オメガがオファーされてもさほどレートは低下していない。
国庫短期証券(T-Bill)	(3M) ▲ 0.400 ~ ▲ 0.300 % (6M) ▲ 0.450 ~ ▲ 0.300 % (1Y) ▲ 0.400 ~ ▲ 0.300 %	品薄感が強く、堅調な地合いが続いているものの、海外勢の買い意欲が後退してきたのか、直近の3M物の入札では市場予想より若干軟調な結果となった。7日の短期買入オメガのオファー額30,000億円に対して、応募額は64,158億円と売却ニーズが高まっており、直近では業者の在庫が増加している模様。
C P (3か月物)	a-1+ 0.000 ~ 0.010 % a-1事法 0.000 ~ 0.010 % a-1リス 0.000 ~ 0.010 %	9月末の発行残高は12兆9,840億円と、有利子負債削減の動きが見られたことで、前月比では大幅に減少した。(2016年8月末14兆7,584億円・2015年9月末14兆7,310億円)。月初のCP等買入オメガは按分レートが▲0.001%まで上昇し、引き続きディーラー等の売却意欲が強いことを示した。発行レートは概ね0%となっている。

主要国の金融政策動向

○日本経済は、成長の牽引役が不在である中、足踏み状態を続けている。ユーロ圏経済は金融緩和の効果等から緩やかな回復を続けている。米国経済は、一頃に比べ減速しているものの、個人消費が底堅く推移しているなど、回復基調を続けている。

○金融政策をみると、日銀は、2%の物価安定目標の達成に向けて、2014年10月に量的・質的金融緩和の拡大、2016年1月にマイナス金利付き量的・質的金融緩和の導入、さらに、2016年9月に長期金利操作付き量的・質的金融緩和の導入を決定した。また、ECBは、利下げ措置や国債買入等による量的金融緩和を実施しているが、2015年12月3日、2016年3月10日に政策金利の一段の引下げ等による追加緩和を決定した。資産買入規模は800億ユーロとなっているFRBは、2015年12月16日にFF金利誘導目標を0.25%ポイント引き上げて0.25~0.50%のレンジとすることを決定した。なお、政府機関債と住宅ローン担保証券の償還元本を住宅ローン担保証券に再投資し、米財務省証券の償還資金を入札で再投資する方針は維持している。



2016年7月の「経済・物価情勢の展望」

指標	2016年7月時点の政策委員の大勢見通し (下線・太字は中央値)			指標	2016年4月時点の政策委員の大勢見通し (下線・太字は中央値)				
	2016年度	2017年度	2018年度		2015年度	2016年度	2017年度	消費税引き上げの影響を除くケース	2018年度
実質GDP	+0.8 ~ +1.0 ±1.0	+1.0 ~ +1.5 ±1.3	+0.8 ~ +1.0 ±0.9	実質GDP	+0.7 ~ +0.7 ±0.7	+0.8 ~ +1.4 ±1.2	+0.0 ~ +0.3 ±0.1	-	+0.6 ~ +1.2 ±1.0
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+0.0 ~ +0.3 ±0.1	+0.8 ~ +1.8 ±1.7	+1.0 ~ +2.0 ±1.9	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+0.0 ±0.0	+0.0 ~ +0.8 ±0.5	+1.8 ~ +3.0 ±2.7	+0.8 ~ +2.0 ±1.7	+1.0 ~ +2.1 ±1.9

基本的見解
●わが国の景気は、新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復を続けている。先行きを展望すると、暫くの間、輸出・生産面に鈍さが残り、景気回復ペースの鈍化した状態が続くとみられる。その後は、家計・企業の両部門において所得から支出への前向きな循環メカニズムが持続するも、国内需要が増加基調をたどるとともに、輸出も、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな増加に向かうことから、わが国経済は、基調として緩やかに拡大していくと考えられる。

●消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、エネルギー価格下落の影響から、当面小幅のマイナスないし0%程度で推移するとみられるが、物価の基調は着実に高まり、2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる。この間、原油価格が現状程度の水準から緩やかに上昇していくとの前提にたてば、エネルギー価格の寄与度は、現在の-1%強から剥落していくが、2016年度末まではマイナス寄与が残ると試算される。この前提のもとでは、消費者物価の前年比が、「物価安定の目標」である2%程度に達する時期は、中心的な見通しとしては2017年度中になるとみられるが、先行きの海外経済に関する不透明感などから不確実性が大きい。その後は、平均的にみて、2%程度で推移すると見込まれる。

●従来の見通しと比べると、成長率については、財政面での景気刺激策の効果もあって、見直し期間の前半を中心に上振れている。なお、2017年4月に予定されていた消費増税の延期に伴い、駆け込み需要とその反動減は均される。物価見直しについては、こうした成長率の上振れの方、為替円高や中長期的な予想物価上昇率の改善が後ずれしていることなどにより、2016年度について下振れているが、2017年度、2018年度については概ね不変である。

●金融政策運営については、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、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を継続する。今後とも、経済・物価のリスク要因を点検し、「物価安定の目標」の実現のために必要な場合には、「量」・「質」・「金利」の3つの次元で、追加的な金融緩和措置を講じる。

- 変更・修正点など**
- 「物価安定の目標」である2%に到達する時期は「2017年度中」に据え置かれた。
 - 原油価格の見直しをこれまでの「1バレル35ドルを起点に18年度にかけて40ドル後半に緩やかに上昇」から「45ドルを起点に50ドル程度に緩やかに上昇」へ変更した。
 - 英国のEU離脱の影響に言及した。
 - 消費税10%への増税時期の延期と、政府による経済対策の効果が織り込まれた。