

マーケット・アイ（概観）(2018年1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、このところ弱さもみられるが、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もみられるが、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さもみられるが、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11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。
2016年12月～2017年5月	↑	景気は、一部に改善の遅れもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。
2017年6月～2017年12月	↑	景気は、緩やかな回復基調が続いている。

日銀金融市场調節方針

決定日	金融市场調節方針	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、 <u>0.1%</u> 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、 <u>0.0~0.1%</u> 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 <u>60兆円</u> に相当するベースで増加させる。	0.30%	0.10%
2014/10/31	マネタリーベースが、年間約 <u>80兆円</u> に相当するベースで増加させる。	0.30%	0.10%
2016/1/29	マネタリーベースが、年間約 <u>80兆円</u> に相当するベースで増加させる。 ・短期政策金利 <u>▲0.1%</u> ・長期政策金利 (10年物国債金利) <u>▲0.1%</u> ・長期政策金利 (ギョウセイキンリ) <u>▲0.1%</u>	0.30%	<u>▲0.10%</u>
2016/9/21		0.30%	<u>▲0.10%</u>

2017年10月の「経済・物価情勢の展望」

指標	2017年10月時点の政策委員の大勢見通し (下線・太字は中央値)			
	2017年度	2018年度	2019年度	消費税引き上げの影響を除くケース
実質GDP	+1.7 ~ +2.0 +1.9	+1.2 ~ +1.4 +1.4	+0.7 ~ +0.8 +0.7	-
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+0.7 ~ +1.0 +0.8	+1.1 ~ +1.6 +1.4	+2.0 ~ +2.5 +2.3	+1.5 ~ +2.0 +1.8

指標	2017年7月時点の政策委員の大勢見通し (下線・太字は中央値)			
	2017年度	2018年度	2019年度	消費税引き上げの影響を除くケース
実質GDP	+1.5 ~ +1.8 +1.8	+1.1 ~ +1.5 +1.4	+0.7 ~ +0.8 +0.7	-
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+0.5 ~ +1.3 +1.1	+0.8 ~ +1.6 +1.5	+1.4 ~ +2.5 +2.3	+0.9 ~ +2.0 +1.8

基本的見解

●わが国経済は、海外経済が緩やかな成長を続けるもとで、きわめて緩和的な金融環境と政府の大型経済対策の効果を背景に、景気の拡大が続き、2018年度までの期間を中心に、潜在成長率を上回る成長を維持するとみられる。2019年度は、設備投資の循環的な減速に加え、消費税率引き上げの影響もあって、成長ペースは鈍化するものの、景気拡大が続くと見込まれる。

●消費者物価（除く生鮮食品）は、企業の賃金・価格設定スタンスがなお慎重なものにとどまっていることなどを背景に、エネルギー価格上昇の影響を除くと弱めの動きが続いている。もっとも、マクロ的な需給ギャップが改善を続けるもとで、企業の賃金・価格設定スタンスが次第に積極化し、中長期的な予想物価上昇率も上昇するとみられる。この結果、消費者物価の前年比は、プラス幅の拡大基調を続け、2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる。

●従来の見通しと比べると、成長率については概ね不变である。物価については、2017年度について幾分下振れているが、2018年度、2019年度については概ね不变である。

●リスクバランスをみると、経つては概ね上下にバランスしているが、物価については下振れリスクの方が大きい。物価面では、マクロ的な需給ギャップが改善を続け、中長期的な予想物価上昇率も次第に上昇するとみられるもとで、2%の「物価安定の目標」に向けたモメンタムは維持されているが、なお力強さに欠けており、引き続き注意深く点検していく必要がある。

●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、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。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、マネタリーベースの拡大方針を継続する。今後とも、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。

経済・物価の中心的な見通し

●わが国経済は、2018年度までの期間を中心に、潜在成長率を上回る成長を続けるとみられる。今回の成長率の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不变である。

●消費者物価の前年比は、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を背景に、プラス幅の拡大基調を続け、2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる。従来の見通しと比べると、携帯電話通信料の値下げの影響等から2017年度について幾分下振れているが、2018年度、2019年度については概ね不变である。2%程度に達する時期は、2019年度頃になる可能性が高い。

変更・修正点など

●17年度と18年度のCPI見通しを引き下げる一方で、17年度のGDP成長率の見通しを引き上げた。

日本の主要統計指標

項目	実質GDP	名目GDP	GDPデフレーター	需給ギャップ（内閣府）	日銀短規業況判断DI	項目	全国CPI（除く生鮮）		国内企業物価	景気動向指数CI	鉱工業生産	機械受注	完全失業率				
							前期比年率（季調） (%)	前年比年率（季調） (%)	前年同期比（原） (%)	大企業製造業 (%)	15年基準 前年同月比（%）	15年基準 前年同月比（%）	先行	一致	民需（除船・電） 前月比（%）	(季調済)生産 前月比（%）	(季調済) 全体（%）
2016/4/6	1.6	0.4	0.5	△ 0.2	+6(6月)	2017年4月	0.3	2.1	104.3	116.7	4.0	△ 3.1	2.8				
2016/7/9	0.9	△ 0.4	△ 0.1	△ 0.3	+6(9月)	2017年5月	0.4	2.1	104.7	115.7	△ 3.6	△ 3.6	3.1				
2016/10/12	1.4	1.9	△ 0.1	△ 0.2	+10(12月)	2017年6月	0.4	2.2	105.8	116.8	2.2	△ 1.9	2.8				
2017/1/3	1.5	0.3	△ 0.9	△ 0.1	+12(3月)	2017年7月	0.5	2.6	105.3	115.8	△ 0.8	8.0	2.8				
2017/4/6	2.9	3.2	△ 0.4	0.4	+17(6月)	2017年8月	0.7	2.9	107.2	117.6	2.0	3.4	2.8				
2017/7/9	2.5	3.2	0.1	0.7	+22(9月)	2017年9月	0.7	3.1	106.5	116.2	△ 1.0	△ 8.1	2.8				
2017/10/12					+25(12月)	2017年10月	0.8	3.4	106.5	116.4	0.5	5.0	2.8				
2018/1/3					+19(3月・予)	2017年11月	0.9	3.5	108.6	118.1	0.6		2.7				

短期金利の動向

種類	直近のレート		市況等
	(O/N)	▲ 0.050 ~ ▲ 0.030 %	
無担保コール (加重平均)	(O/N)	▲ 0.100 ~ ▲ 0.080 %	1月初頭の無担保コール0/0加重平均レートは▲0.04%台から▲0.03%台へ上昇する動きとなっている。銀行券還流がある一方で、月初の税・保険料揚げが大きく、地銀業態の調達意欲が強まっている。
東京 レポ・レート	(T/N) (1W)	▲ 0.090 ~ ▲ 0.070 % ▲ 0.090 ~ ▲ 0.080 %	1月初頭は、マクロ加算残高を埋める動きなどから、資金調達の動きが先行している。レートは12月後半と比較して、僅かに上昇している。
国庫短期証券 (T-Bill)	(3M) (6M) (1Y)	▲ 0.150 ~ ▲ 0.100 % ▲ 0.150 ~ ▲ 0.100 % ▲ 0.150 ~ ▲ 0.100 %	3M~1Y物全てが▲0.14%前後まで上昇した。海外勢の買いの一服感などにより、12月と比べ、レートは全体的に上昇している。
C P (3か月物)	a-1+ a-1事法 a-1リース	0.000 ~ 0.010 % 0.000 ~ 0.010 % 0.000 ~ 0.010 %	12月末の残高は、有利子負債削減の動きが出て一方で、金融法人等の発行があったため、16兆8,332億円と、前月(16兆5,602億円)、前年(14兆8,889億円)比共に大幅な増加となった。低レートでの調達環境が定着しているため、事業法人の発行が例年以上に活発となっている。直近の発行レートは0%近辺での推移が続いている。

主要国の金融政策動向

