

マーケット・アイ（概観）（2018年3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、このところ一部に鈍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。
2018年1月 ～ 2018年2月	↑	景気は、緩やかに回復している。

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、 0～0.1% 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	・短期政策金利： ▲0.1% ・長期金利（10年物国債金利）： ▲0.4% 長期国債の買入れ額は、概ね現状程度の買入れペース（保有残高の増加額年間約10兆円）をめどとしつつ、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	名目GDP	GDPデフレーター	需給ギャップ（内閣府）	日銀短観 景況判断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（季節調整済み）（%）	前期比年率（季節調整済み）（%）	前年同期比（原）（%）	—（%）	大企業製造業（平均）		15年基準 前年同月比（%）	15年基準 前年同月比（%）	先行	一致	（季節調整済み）前月比（%）	民需（除く電機）前月比（%）	（季節調整済み）全体（%）
2016/4-6	1.3	0.6	0.4	△ 0.2	+6（6月）	2017年6月	0.4	2.2	105.3	116.5	2.2	△ 1.9	2.8
2016/7-9	0.9	△ 0.5	△ 0.1	△ 0.3	+6（9月）	2017年7月	0.5	2.6	105.1	115.5	△ 0.8	8.0	2.8
2016/10-12	1.1	1.0	△ 0.1	△ 0.1	+10（12月）	2017年8月	0.7	2.9	106.6	117.4	2.0	3.4	2.8
2017/1-3	1.9	1.1	△ 0.8	△ 0.1	+12（3月）	2017年9月	0.7	3.1	106.2	116.3	△ 1.0	△ 8.1	2.8
2017/4-6	2.4	3.6	△ 0.3	0.3	+17（6月）	2017年10月	0.8	3.4	106.0	116.4	0.5	5.0	2.8
2017/7-9	2.4	2.7	0.2	0.6	+22（9月）	2017年11月	0.9	3.6	107.6	117.7	0.5	5.7	2.7
2017/10-12	1.6	1.1	0.1	0.4	+25（12月）	2017年12月	0.9	3.0	106.6	119.7	2.9	△ 11.9	2.7
2018/1-3					+19（3月・予）	2018年1月	0.9	2.7	104.8	114.0	△ 6.6		2.4

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) ▲ 0.060 ～ ▲ 0.040 %	3月初週の無担保コール0/N加重平均レートは▲0.05%台での推移となっている。積み期間の後半に入ったものの、上昇する気配はあまり無く、若干の低下基調となっている。
東京レポ・レート	(0/N) ▲ 0.140 ～ ▲ 0.110 % (T/N) ▲ 0.170 ～ ▲ 0.100 % (1W) ▲ 0.180 ～ ▲ 0.140 %	3月初週は、品薄感が強い中、足元の担保需要からS/Nが一時的に▲0.20%まで低下する場面も見られた。3月末の担保需要があるため、1M程度のタームは▲0.20%台が目線となっている。
国庫短期証券（T-Bill）	(3M) ▲ 0.210 ～ ▲ 0.160 % (6M) ▲ 0.180 ～ ▲ 0.130 % (1Y) ▲ 0.190 ～ ▲ 0.140 %	3月末の担保需要などが意識される中、海外勢からの買い等もあり、3M物は▲0.20%近辺までレートが低下している。6M物と1Y物は、3M物に比べて担保需要が比較的弱く、レートの低下度合いが3M物よりは控えめとなっている。
C P（3か月物）	a-1+ 0.000 ～ 0.010 % a-1事法 0.000 ～ 0.010 % a-1リース 0.000 ～ 0.010 %	2月末の市場残高は、17兆1,344億円（前月比▲11,418億円、前年同月比+16,002億円）となった。前年同月比で1兆円以上増加する等、引き続き高い水準ではあるものの、年末資金需要から増発されていた金融機関のCPが大量償還されたことを主因に、前月比では1兆円強の減少となった。CP等買入オベのレートが直近で低下していることを受け、マナスレートでの発行が若干増加している。

主要国の金融政策動向

○日本経済は、設備投資や輸出の増加等から、緩やかに拡大している。ユーロ圏経済は、金融緩和の効果等から、内需を中心とした回復を続けている。米国経済は堅調な拡大基調を維持している。

○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、2016年1月29日にマイナス金利付き量的・質的金融緩和の導入、2016年9月21日に長期金利操作付き量的・質的金融緩和の導入をそれぞれ決定した。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。資産買入プログラムは買入額の減額など修正を加えながら継続している。FRBは、2017年12月14日にFF金利誘導目標を0.25%ポイント引き上げて1.25～1.50%のレンジとすることを決定した。2015年12月以降2017年12月まで5回の利上げを実施した。バランスシートの正常化は2017年10月から開始されている。

主要国の中銀政策金利と物価動向

項目（単位：％）	期間	米国	EU	英国
実質GDP成長率 （前期比・米国は年率換算）	2017/1-3	1.2	0.6	0.2
	2017/4-6	3.1	0.7	0.3
	2017/7-9	3.2	0.7	0.5
	2017/10-12	2.5	0.6	0.4
失業率 （英国は3ヶ月間）	2017/10	4.1	8.8	4.3
	2017/11	4.1	8.7	4.3
	2017/12	4.1	8.6	4.4
	2018/1	4.1	8.6	
消費者物価指数 （総合・前年比）	2017/11	2.2	1.5	3.1
	2017/12	2.1	1.4	3.0
	2018/1	2.1	1.3	3.0
	2018/2		1.2	
金融政策	主要政策金利	1.25～1.50%（FFレート）	0.00%（リファイナンスオペ）	0.50%（貸出金利）
	付随政策など	償還再投資の継続・2017年10月よりバランスシートの縮小開始、10月から3か月の縮小幅は米国債が月60億ドル、MBSなどは40億ドル	▲0.4%（中銀預金金利）・月間資産購入額300億ユーロ（2018年9月まで）・TLTRO2	4,350億ポンドの国債購入・100億ポンドの社債購入・1,000億ポンドの銀行向け資金供給