

マーケット・アイ（概観）（2018年4月）

月例経済報告の基調判断の推移					日銀金融市場調節方針				日本の主要統計指標														
月	方向性	基調判断			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	項目	実質GDP 前期比年率（季節） （%）	名目GDP 前期比年率（季節） （%）	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 景況判断DI 大企業製造業 （%）	項目	全国CPI（除く生鮮） 15年基準 前年同月比（%）	国内企業物価 15年基準 前年同月比（%）	景気動向指数CI		鉱工業生産 （季節済）生産 前月比（%）	機械受注 民需（除く電） 前月比（%）	完全失業率 （季節済） 全体（%）	
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。			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%	2016/7-9	0.9	△ 0.5	△ 0.1	△ 0.3	+6（9月）	2017年8月	0.7	2.9	106.6	117.4	2.0	3.2	2.8	
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。							2016/10-12	1.1	1.0	△ 0.1	△ 0.3	+10（12月）	2017年9月	0.7	3.0	106.3	116.3	△ 1.0	△ 5.5	2.8	
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。			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%	2017/1-3	1.9	1.1	△ 0.8	△ 0.1	+12（3月）	2017年10月	0.8	3.5	106.0	116.4	0.5	2.7	2.8	
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。							2017/4-6	2.4	3.6	△ 0.3	0.2	+17（6月）	2017年11月	0.9	3.5	107.5	117.7	0.5	5.5	2.7	
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。			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%	2017/7-9	2.4	2.7	0.2	0.6	+22（9月）	2017年12月	0.9	3.0	106.8	119.7	2.9	△ 9.3	2.7	
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。							2017/10-12	1.6	1.1	0.1	0.7	+25（12月）	2018年1月	0.9	2.7	105.6	114.9	△ 6.8	8.2	2.4	
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。			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%	2018/1-3					+24（3月）	2018年2月	1.0	2.6	105.8	115.6	4.1	2.1	2.5	
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。							2018/4-6					+20（6月・予）	2018年3月		2.1						
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。			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（保有残高の増加額年間約80兆円）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%	短期金利の動向														
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。							市況等														
2018年1月 ～ 2018年3月	↑	景気は、緩やかに回復している。							無担保コール（加重平均） (0/N) ▲ 0.070 ～ ▲ 0.050 % 東京レポ・レート (0/N) ▲ 0.160 ～ ▲ 0.110 % (T/N) ▲ 0.200 ～ ▲ 0.100 % (1W) ▲ 0.200 ～ ▲ 0.110 % 国庫短期証券（T-Bill） (3M) ▲ 0.180 ～ ▲ 0.130 % (6M) ▲ 0.200 ～ ▲ 0.130 % (1Y) ▲ 0.160 ～ ▲ 0.130 % 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 %														
2018 年 1 月の「経済・物価情勢の展望」																							
指 標	2018年1月時点の政策委員の大勢見通し （下線・太字は中央値）				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		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	+1.8 ～ +2.0 ±1.9	+1.3 ～ +1.5 ±1.4	+0.7 ～ +0.9 ±0.7	—	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	+1.3 ～ +1.6 ±1.4	+2.0 ～ +2.5 ±2.3	+1.5 ～ +2.0 ±1.8	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														

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既往の経済対策による下支えなどを背景に、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、物価ともに、概ね不変である。

●リスクバランスをみると、経済につい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4。今回の成長率の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不変である。

●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、概ね不変である。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

●消費者物価指数の前年比が「0%台後半」から「1%程度」へ変更された。

●予想物価上昇率が「弱含みの局面が続いている」から「横ばい圏内で推移している」へ変更された。

●経済の上振れ・下振れ要因の項目から「金融セクターを含む欧州債務問題の展開」が除外された。

主要国の中銀政策金利と物価動向

※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降の日本は右軸に換算
※2014年4月以降

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既往の経済対策による下支えなどを背景に、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、物価ともに、概ね不変である。

●リスクバランスをみると、経済につい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4。今回の成長率の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不変である。

●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、概ね不変である。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

●消費者物価指数の前年比が「0%台後半」から「1%程度」へ変更された。

●予想物価上昇率が「弱含みの局面が続いている」から「横ばい圏内で推移している」へ変更された。

●経済の上振れ・下振れ要因の項目から「金融セクターを含む欧州債務問題の展開」が除外された。

主要国の中銀政策金利と物価動向

▲ 2014年4月以降の日本は品価変動率に基づいて消費税率引上げの影響を記載
●政策金利がレンジの場合は上振れを記載
出所：各国統計、中央銀行

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	0.3
	2017/4-6	3.1	0.7	0.2
	2017/7-9	3.2	0.7	0.5
	2017/10-12	2.9	0.6	0.4
失業率 （英国は3ヶ月間）	2017/12	4.1	8.6	4.4
	2018/1	4.1	8.6	4.3
	2018/2	4.1		
	2018/3	4.1		
消費者物価指数 （総合・前年比）	2017/12	2.1	1.4	3.0
	2018/1	2.1	1.3	3.0
	2018/2	2.2	1.1	2.7
	2018/3	2.4	1.4	

金融政策	主要政策金利	1.50～1.75% （FFレート）	0.00%（リファ イナンスオペ）	0.50%
	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

金融商品のお取引には価格変動によるリスクがあります。金融商品のお取引には手数料等をご負担頂くものがあります。金融商品取引法に基づきお渡しする書面や目論見書をよくお読み下さい。

セントラル短資株式会社 登録金融機関 関東財務局長（登金）第526号 日本証券業協会加入