

マーケット・アイ（概観）（2019年6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	名目GDP	GDPデフレーター	需給ギャップ（内閣府）	日銀短観業況判断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
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、 <u>0.1%</u> 程度で推移するよう促す。		0.30%	0.10%	2017/7-9		2.4	4.1	0.2	0.6	+22（9月）	2018年10月	1.0	3.0	99.0	103.9	2.0	7.7	2.4
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。			2013/4/4		マネタリーベースが、年間約 <u>60～70兆円</u> に相当するペースで増加させる。		0.30%	0.10%	2017/10-12		1.3	1.0	0.1	0.9	+25（12月）	2018年11月	0.9	2.3	98.2	102.3	△ 0.9	△ 0.1	2.5
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。			2014/10/31		マネタリーベースが、年間約 <u>0.0兆円</u> に相当するペースで増加させる。		0.30%	0.10%	2018/1-3		△ 0.4	△ 0.8	0.5	0.4	+24（3月）	2018年12月	0.7	1.5	97.1	101.3	0.1	△ 0.3	2.4
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。			2016/1/29		マネタリーベースが、年間約 <u>0.0兆円</u> に相当するペースで増加させる。		0.30%	<u>▲0.10%</u>	2018/4-6		2.3	1.4	△ 0.1	0.7	+21（6月）	2019年1月	0.8	0.6	96.2	100.4	△ 2.5	△ 5.4	2.5
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。			2016/9/21		・短期政策金利： <u>▲0.1%</u> ・長期金利（10年物国債金利）： <u>▲0.01%</u> 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）をめぐりつつ、金利操作方針を実現するよう運営。		0.30%	<u>▲0.10%</u>	2018/7-9		△ 2.6	△ 2.6	△ 0.4	△ 0.2	+19（9月）	2019年2月	0.7	0.9	96.9	101.5	0.7	1.8	2.3
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。									2018/10-12		1.8	2.0	△ 0.3	△ 0.1	+19（12月）	2019年3月	0.8	1.3	95.7	101.1	△ 0.6	3.8	2.5
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。			2018/7/31		・短期政策金利： <u>▲0.1%</u> ・長期金利（10年物国債金利）： <u>▲0.01%</u> 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）をめぐりつつ、金利操作方針を実現するよう運営。		0.30%	<u>▲0.10%</u>	2019/1-3		2.2	3.4	0.1		+12（3月）	2019年4月	0.9	1.3	95.5	101.9	0.6	5.2	2.4
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。									2019/4-6						+8（6月・予）	2019年5月		0.7					
2018年1月 ～ 2019年2月		↑	景気は、緩やかに回復している。																							
2019年3月 ～ 2019年4月		↓	景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している。																							
2019年5月 ～		↓	景気は、輸出や生産の弱さが続いているものの、緩やかに回復している。																							

2019 年 4 月 の「経済・物価情勢の展望」												
指 標	2019年4月時点の政策委員の大勢見通し （下線・太字は中央値）						指 標	2019年1月時点の政策委員の大勢見通し （下線・太字は中央値）				
	2018年度	2019年度	消費税引き上げの影響を除くケース	2020年度	消費税引き上げの影響を除くケース	2021年度		2018年度	2019年度	消費税引き上げ・教育無償化政策の影響を除くケース	2020年度	消費税引き上げ・教育無償化政策の影響を除くケース
実質GDP	+0.6 ～ +0.6	+0.7 ～ +0.9	-	+0.8 ～ +1.1	-	+0.9 ～ +1.2	実質GDP	+0.9 ～ +1.0	+0.7 ～ +1.0	-	+0.7 ～ +1.0	-
	<u>±0.8</u>	<u>±0.8</u>		<u>±0.9</u>		<u>±1.2</u>		<u>±0.9</u>	<u>±0.9</u>		<u>±1.0</u>	
消費者物価指数 （除く生鮮食品）	+0.8	+0.9 ～ +1.2	+0.7 ～ +1.0	+1.2 ～ +1.5	+1.1 ～ +1.4	+1.4 ～ +1.7	消費者物価指数 （除く生鮮食品）	+0.8 ～ +0.9	+1.0 ～ +1.3	+0.8 ～ +1.1	+1.3 ～ +1.5	+1.2 ～ +1.4
		<u>±1.1</u>	<u>±0.9</u>	<u>±1.4</u>	<u>±1.3</u>	<u>±1.6</u>		<u>±0.8</u>	<u>±1.1</u>	<u>±0.9</u>	<u>±1.5</u>	<u>±1.4</u>

主要国の中銀政策金利と物価動向				
* 2014年4月以降の日本は日銀試算に基づいて消費税率引き上げの影響を除く * 政策金利がレンジの場合は上限を記載 出所：各国統計、中央銀行				

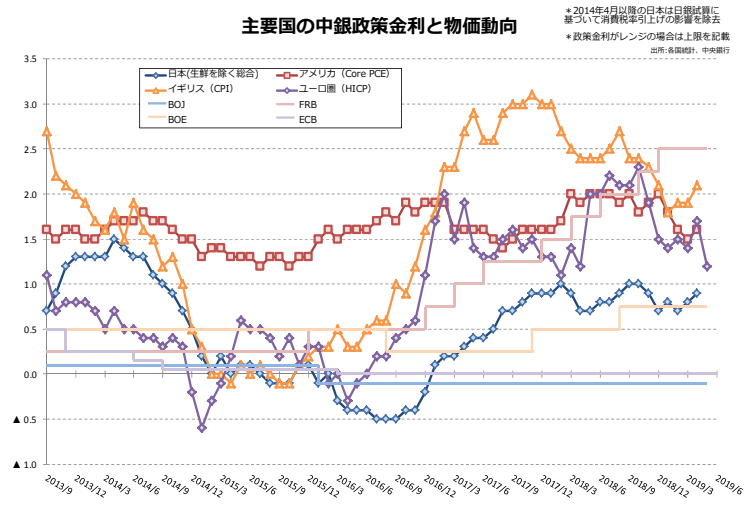
項目（単位：％）	期間	米国	EU	英国
実質GDP成長率 （前期比・米国 は年率換算）	2018/4-6	4.2	0.4	0.4
	2017/7-9	3.4	0.1	0.7
	2018/10-12	2.2	0.2	0.2
	2019/1-3	3.1	0.4	0.5
失業率 （英国は3ヶ月 平均）	2019/2	3.8	7.8	3.9
	2019/3	3.8	7.7	3.8
	2019/4	3.6	7.6	3.8
	2019/5	3.6		
消費者物価指数 （総合・前年 比）	2019/2	1.5	1.5	1.9
	2019/3	1.9	1.4	1.9
	2019/4	2.0	1.7	2.1
	2019/5	1.8	1.2	
金融政策	主要政策金利	2.25～2.50% （FFレイト）	0.00%（リファイ ナンスオペ）	0.75% （貸出金利）
	付随政策など	2017年10月より バランスシート 縮小開始。償還 される証券の再 投資を見送る額 は、2018年10月 から米国債が300 億ドル、MBSなど は200億ドル。	▲0.4%（中銀預金 金利）・月間資産 購入額150億ユー ロ（2018年12月ま で）・TLTRO2（期 間4年間・最後の オフターは2017 年3月）・TLTRO3 実施予定	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 の銀行向け貸金 供給

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 ～ ▲ 0.050 %	6月初頭の無担保コール0/N加重平均レートは、積み期間後半に入ったものの、前半期間から調達が活発だった事もあって、均してみるとレートは低下基調となっている。また、4日の税揚げと普通交付税の払いを受けて、参加者のスタンスに違いが見られている。
東京レポ・レート	(0/N) ▲ 0.105 ～ ▲ 0.080 % (T/N) ▲ 0.130 ～ ▲ 0.080 % (1W) ▲ 0.130 ～ ▲ 0.080 %	積み期間前半から調達が進んでいたこともあってか、積み期間後半に入ってから概して低下基調となっている。10日に絡む取引ではファンディングニーズも多少見られた。
国庫短期証券（T-Bill）	(3M) ▲ 0.160 ～ ▲ 0.130 % (6M) ▲ 0.190 ～ ▲ 0.150 % (1Y) ▲ 0.200 ～ ▲ 0.160 %	長期債が大きく低下していることもあって、6月に入ってから6M～1Y物が低下し、▲0.10%台後半での推移となっている。一方で、足元のGCレポレートがそれほど低下していないことや、3M物の在庫が多少重めなこともあり、3M物は▲0.15%を多少上回る水準での推移となっている。
C P（3か月物）	a-1+ 0.000 ～ 0.010 % a-1手法 0.000 ～ 0.010 % a-1リス 0.000 ～ 0.010 %	5月末の発行残高は20兆2,476億円と前月比では若干の増加、前年比では大幅な増加となった。（2019年4月末20兆141億円・2018年5月末17兆2,527億円）。前月比ではその他金融とABCPが減少したものの、それ等以外の業態は全般的に増加した。前年同月比は27ヶ月連続の増加となった。市場残高は概ね20兆円台で推移している。発行レートは0%近傍で変わらずの推移となっている。

主要国の金融政策動向

○日本経済は、海外経済の減速の影響がみられているが、振れを伴いながら、緩やかに拡大している。ユーロ圏経済は、減速しているものの、緩やかな回復が続いている。米国経済は、減速感も窺われるが、個人消費を中心とした堅調な拡大基調を維持している。各国・地域とも、米国の通商政策の影響に対する懸念やそれに伴う世界経済の成長鈍化等から、今後の動向が注視されている。

○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、金融緩和と規模の拡大を続け、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。その後、前記緩和策の調整として、2018年7月31日に「強力な金融緩和と継続のための枠組みの強化」などを行った。ECBは、政策金利を2015年12月3日、2016年3月10日に一段と下げたが、その後は据え置きを続けている。資産買入プログラムについては2019年以降の新規買入を停止した。FRBは、2015年12月以降2018年12月に至るまで9回にわたって利上げを実施するなど、金融緩和の修正を進めてきたが、2019年に入り状況を注視する姿勢に転換している。



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）	2018/4-6	4.2	0.4	0.4
	2018/7-9	3.4	0.1	0.7
	2018/10-12	2.2	0.2	0.2
	2019/1-3	3.1	0.4	0.5
	2019/2	3.8	7.8	3.9
失業率 （英国は3ヶ月間）	2019/3	3.8	7.7	3.8
	2019/4	3.6	7.6	3.8
	2019/5	3.6		
消費者物価指数 （総合・前年比）	2019/2	1.5	1.5	1.9
	2019/3	1.9	1.4	1.9
	2019/4	2.0	1.7	2.1
	2019/5	1.8	1.2	
金融政策	主要政策金利	2.25～2.50%（FFレート）	0.00%（リファインオスオペ）	0.75%（貸出金利）
	付随政策など	2017年10月よりバランスシート縮小開始。償還される証券の再投資を見送る額は、2018年10月から米国債が300億ドル、MBSなどは200億ドル。	4,350億ポンドの国債購入・100億ポンドの社債購入（2018年12月まで）・TLTRO2（期間4年間・最後のオファーは2017年3月）・TLTRO3実施予定	