

月例経済報告の基調判断の推移

月	方向性	基調判断
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～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～2019年7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8月～2019年9月	→	景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している。

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	補完当座預金制度の適用利率
2010/10/5	無担保コールレート(ON物)を、 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 80兆円 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 100兆円 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 100兆円 に相当するベースで増加させる。	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)： 長期金利 (ゼロ%程度) 長期国債の買入れ額は、概ね現状程度の買入ペース(保有残高の増加額年間約80兆円)をめどしつつ、金利操作方針を実現するよう運営。	0.30%	▲0.10%
2018/7/31	・短期政策金利： ▲0.1% ・長期金利(10年物国債金利)： ゼロ%程度 (金利は、既定・既報値等に応じて上下にある程度調整しうる。上下±0.2%程度の幅が金融市場)	0.30%	▲0.10%

2019年7月の「経済・物価情勢の展望」

指標	2019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	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)					
	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		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	
実質GDP	+0.6～+0.9 +0.7	-	+0.8～+1.0 +0.8	-	+0.9～+1.2 +1.1	実質GDP	+0.6～+0.8 +0.6	+0.7～+0.9 +0.8	+0.8～+1.1 +0.8	-	+0.9～+1.2 +1.2
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+0.8～+1.1 +1.0	+0.6～+0.9 +0.8	+1.1～+1.4 +1.3	+1.0～+1.3 +1.2	+1.3～+1.7 +1.6	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+0.8 +1.1	+0.9～+1.2 +0.9	+0.7～+1.0 +1.4	+1.2～+1.5 +1.3	+1.1～+1.4 +1.6

基本的見解

●日本経済の先行きを展望すると、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、2021年度までの見通し期間を通じて、景気の拡大基調が続くとみられる。輸出は、当面、弱めの動きとなるものの、海外経済が総じてみれば緩やかに成長していくもとで、基調としては緩やかに増加していくと考えられる。国内需要も、消費税率引き上げなどの影響を受けつつも、きわめて緩和的な金融環境や政府支出による下支えなどを背景に、増加基調をたどると見込まれる。

●消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、プラスで推移しているが、景気の拡大や労働需給の引き継まりに比べると、弱めの動きが続いている。中長期的な予想物価上昇率は横ばい圏内で推移している。もっとも、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態が続くもとで、企業の賃金・価格設定スタンスが次第に積極化し、家計の値上げ許容度が高まつていけば、価格引き上げの動きが拡がり、中長期的な予想物価上昇率も徐々に高まるとみられる。この結果、消費者物価の前年比は、2%に向けて徐々に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・物価とともに、概ね不变である。

●リスクバランスをみると、経済の見通しについては、海外経済の動向を中心に下振れリスクの方が大きい。物価の見通しについては、経済の下振れリスクに加えて、中長期的な予想物価上昇率の動向の不確実性などから、下振れリスクの方が大きい。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。

経済・物価の中心的な見通し

●わが国の経済は、均してみれば、潜在成長率並みの成長を続けると見込まれる。なお、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。

●先行きの物価を展望すると、消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることや中長期的な予想物価上昇率が高まることなどを背景に、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。なお、今回の物価の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不变である。

変更・修正点など

●経済のリスク要因の中で「特に、保護主義的な動きによる影響の不確実性が高まっている」と、保護主義的な動きの要因を強調する文章が追加された。

●物価のリスク要因の中でも、海外経済による下振れリスクが強調された。

●2019、2020年度の物価見通しが引き下げられた。

●実質成長率の見通しは、2019、2021年度が小幅に下方修正された。

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	鉄工業生産	機械受注	完全失業率
2018/1-3	△ 0.6	△ 0.6	0.5	0.4	+24(3月)	2019年2月	0.7	0.9	96.9	101.4	0.7	1.8
2018/4-6	1.9	0.7	△ 0.1	0.6	+21(6月)	2019年3月	0.8	1.3	95.8	101.0	△ 0.6	3.8
2018/7-9	△ 1.9	△ 1.9	△ 0.4	△ 0.2	+19(9月)	2019年4月	0.9	1.3	95.9	101.6	0.6	5.2
2018/10-12	1.8	1.7	△ 0.3	0.0	+19(12月)	2019年5月	0.8	0.7	95.0	102.4	2.0	7.8
2019/1-3	2.2	3.9	0.1	0.4	+12(3月)	2019年6月	0.6	△ 0.2	93.6	99.5	△ 3.3	13.9
2019/4-6	1.3	1.1	0.4	0.6	+7(6月)	2019年7月	0.6	△ 0.6	93.7	99.7	1.3	6.6
2019/7-9					+5(9月)	2019年8月	0.5	△ 0.9	91.7	99.3	△ 1.2	2.4
2019/10-12					+2(12月・予)	2019年9月		△ 1.1				

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) ▲ 0.050～▲ 0.010 %	10月に入ってからは、全般的に調達意欲が見られるようになっており、月初の税・保険料揚げで当座預金が400兆円前後まで減少する中、無担保コール0/N加重平均レートは▲0.01%台まで急上昇している。
東京レポ・レート	(0/N) ▲ 0.100～▲ 0.040 % (T/N) ▲ 0.090～▲ 0.040 % (1W) ▲ 0.100～▲ 0.050 %	10月に入ってからは、業者の資金調達の動きや積みの最終調整などで▲0.05%前後までレートが上昇している。
国庫短期証券(T-Bill)	(3M) ▲ 0.400～▲ 0.300 % (6M) ▲ 0.350～▲ 0.300 % (1Y) ▲ 0.350～▲ 0.300 %	6M～1Y物は▲0.30%台前半での推移となっている。3M物は年末の担保需要から非常に強い買いが継続しており、▲0.30%台後半での推移となっている。相場が強含んでいることを受け、1日と8日の短国買入オペは1,000億円と減額されてのオファーとなり、加えて、直近の3M物(860・861回)がオペの応札対象外となった。
C P(3ヶ月物)	a-1+ 0.000～0.010 % a-1事法 0.000～0.010 % a-1リース 0.000～0.010 %	9月末の発行残高は17兆5.57億円(前月比▲37.856億円、前年同月比+15.597億円)となった。9月末は有利子負債の削減や銀行借り入れへのシフトといった動きが見られるため、月末のCP発行残高は8月より大幅に減少したが、前年同月比での増加は31ヶ月連続となった。月初の市場残高は概ね18兆円台後半で推移している。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

