

金 融 概 況

1. 経 済 ・ 金 融 情 勢

①わが国の経済

29年度のはが国経済は、海外経済が総じて見れば緩やかな成長を続ける中で、特に年度後半は先進国経済が堅調に推移し、新興国の景気減速懸念が後退したことを背景として、企業部門が生産・輸出面において増加基調を辿って成長を牽引し、緩やかな拡大基調が続いた。また、家計部門においても、有効求人倍率が高水準を維持し、完全失業率が3%を下回るなど労働需給が着実に引き締まったほか、実質賃金が概ね横ばい圏内の動きとなった中で個人消費は底堅く推移し、景気改善の裾野が幅広い経済主体に広がりを見せた。

輸出は、米国や欧州向けの自動車関連の輸出が押し上げたほか、アジア向けについても、年央以降はスマートフォンの需要拡大等を取り込んで半導体等電子部品の輸出が好調だったことから、年度末にかけては一服感が出たものの、全体として増加基調で推移した。他方、国内需要は、企業収益が過去最高水準となり、業況感も改善する中で、緩やかな増加が続いた。このほか、住宅投資が横ばい圏内の動きとなったほか、公共投資は増加を続けた後に高めの水準を維持した。これらの動向を反映し、鉱工業生産は改善傾向が持続した。

四半期ごとの国内総生産（実質GDP）成長率（季節調整値）を見ると、29年4～6月期および7～9月期は、企業業績の拡大に加え、人手不足の深刻化等を要因とした省力化投資および情報化投資等が下支えしたことでもいずれも0.5%（年率はそれぞれ2.1%、2.0%）となった。10～12月期は、生産能力拡大に向けた投資の動きが見られた一方で、住宅投資が2四半期連続で減少したことなどから0.3%（年率1.0%）となったが、総じて緩やかな景気回復は継続した。しかし、1～3月期はマイナス0.2%（年率マイナス0.6%）となり、9四半期ぶりのマイナス成長となった。

物価を見ると、国内企業物価は、世界経済の好調や石油輸出国機構（OPEC）の協調減産を反映した国際商品市況における需給の改善に伴う原油価格等の上昇を受け、前年比2%超～3%台半ばで堅調に推移した。また、消費者物価（除く生鮮食品）については、前年比1%程度まで緩や

かに上昇するなど基調的な物価に改善の兆しが見られた一方で、エネルギー価格の影響を除くと小幅なプラスに留まり、なお弱めの動きが続いた。

②金融面の動き

金融面を見ると、日本銀行は年度を通じて政策変更を実施せず「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続し、長期金利（10年物国債利回り）は誘導目標である概ねゼロ%程度、短期金融市場の無担保コールレート（オーバーナイト物）はゼロ%近傍のマイナス圏内で安定的に推移した（図1参照）。

株価（日経平均）は、企業業績の改善が続く一方で、北朝鮮問題の緊迫化等によるリスク回避の動きが散見され、9月後半までは1万8,500円～2万500円程度で推移した。その後、地政学リスクが後退する中で、10月に衆議院選挙で連立与党が大勝したほか、年末にかけては米国税制改革の実現への期待感が高まったことなどから上昇基調となった。そして、12月下旬に米国の税制改革法が成立し、年明けの1月には26年ぶりに一時2万4,000円台を回復した。しかし、年度末にかけては米国の保護主義的な通商政策等に対する懸念が高まり、世界的に株価が軟調となったほか、外国為替相場が円高ドル安へ進んだことから上昇は一服し、年度末には2万1,454円30銭（28年度末は1万8,909円26銭）となった。

外国為替相場は、29年内は地政学リスクへの警戒感や、米国の政治動向を受けて一時的に円高ドル安が進む局面も見られたが、概ね1ドル108円～114円程度で推移した。年明けの2月以降は、米国株価の下落や、米国政権が打ち出した保護主義的な通商政策による先行きへの不透明感を反映してリスク回避の動きが強まり、年度末の為替相場は1ドル=106円19銭（28年度末は1ドル=111円80銭）となった（図2参照）。

2. 内外の金融政策の動向

①日本銀行の29年度の金融政策

29年度に金融政策の変更はなく、引き続き「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続した。これにより、短期金利については日本銀行当座預金のうち政策金利残高に引き続き0.1%のマイナス金利が適用されるとともに、長期金利については10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れが行われた（「イールドカーブ・コントロール」）。また、消費者物価上昇率の実績値が安定的に2%の「物価安定の目標」を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続することとされた（「オーバーシュート型コミットメント」）。

②米国・欧州の金融政策

米国では雇用・所得環境の改善や物価上昇率の上昇を背景に、米連邦準備制度理事会（FRB）が2017年6月、12月および2018年3月に利上げを決定し、FF金利のターゲット・レンジを、従来の0.75～1.00%から1.50～1.75%まで3段階引き上げた。また、FRBは、2017年9月に、同年10月から保有資産の縮小を開始することを決定した。

一方、欧州中央銀行（ECB）は、2017年10月に、金融緩和策である資産購入プログラム（APP）を9か月間延長し、2018年9月まで延長することを決定するとともに、2018年1月以降の資産購入額の規模を600億ユーロから300億ユーロに縮小することを決定した。なお、ECBは2014年6月から預金ファシリティにマイナス金利を適用しており、2016年3月からマイナス0.4%を維持している。

図1 国内主要金利等の推移

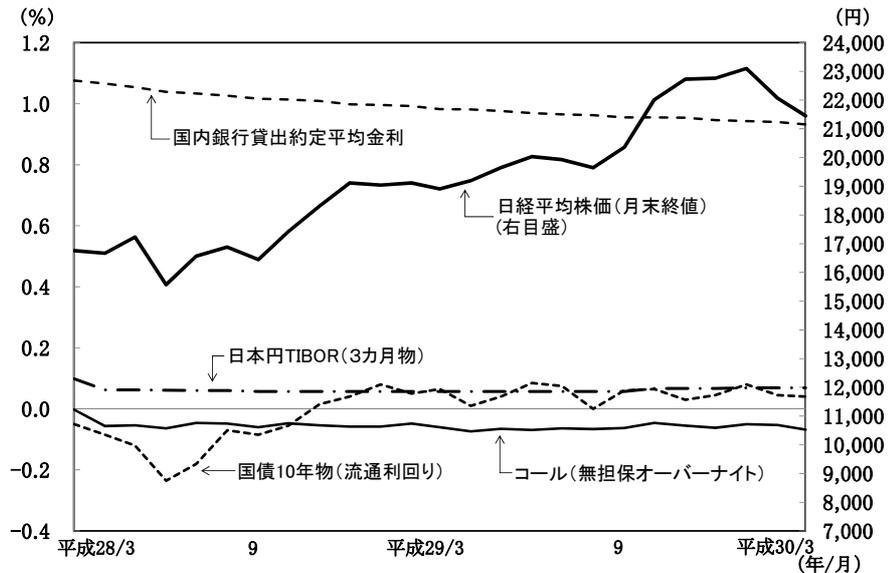
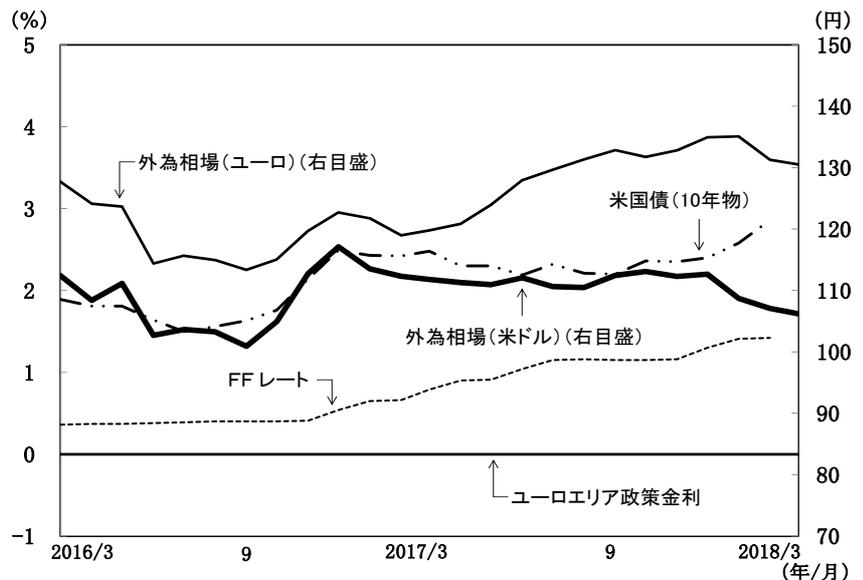


図2 海外主要金利等の推移



(注) FF レートおよび米国債（10年物）は、出典元である日本銀行「金融経済統計月報」における掲載終了に伴い、2018年2月計数までを掲載。