

マーケット・アイ (概観)

政府月例経済報告等

7月：基調判断

(8か月連続で据え置き)
 <先行き>
 企業部門の好調さが持続し、これが家計部門へ波及し国内民間需要に支えられた景気回復が続くと見込まれる。一方、原油価格の動向が内外経済に与える影響等には留意する必要がある。

景気は、生産の一部に弱さがみられるものの、回復している。

個人消費：持ち直している。()

輸出：横ばいとなっている。()
 雇用情勢：厳しさが残るものの、改善に広がりが見られる。()

企業収益：改善。()
 設備投資：増加している。()

生産：横ばいとなっている。()

月	我が国経済の基調判断	判断の方向性
05/8月	景気は、緩やかに回復している。	8月() 9~06/1月()
06/2月	景気は、回復している。	2月() 3~10月()
11月	景気は、消費に弱さがみられるものの、回復している。	11月() 12~3月()
07/4月	景気は、生産の一部に弱さがみられるものの、回復している。	07/4・5・6・7月()

景気動向指数 先行き 3月 33.3 - 4月 18.2p - 5月 40.9p **7か月連続で50%を下回る。**
 5月分改定値 一致 3月 9.1 - 4月 70.0p - 5月 60.0p **2か月連続で50%を上回る。**

物価指数 (前年同月比%)

全国消費者物価指数 (除く生鮮食品)		新基準	
06/8基準改定	06/7	06/7	06/7
			+0.2
	8	8	+0.3
	9	9	+0.2
	10	10	+0.1
	11	11	+0.2
	12	12	+0.1
	1月	1月	+2.1%
	2月	2月	+1.7%
	3月	3月	+2.0%
	4月	4月	+2.3%
	5月	5月	+2.2%
	6月	6月	+2.3%p

日銀金融経済月報

7月：基本的見解 (12か月連続で据え置き)

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は、このところ横ばいとなっているが、基調としては減少している。()
 輸出は、増加を続けている。()
 生産は、**足元横ばいながら基調としては増加を続けている。**()
 設備投資は、引き続き増加している。()
 雇用者所得は、緩やかな増加を続けている。()
 個人消費は、底堅く推移している。()
 住宅投資は、**横ばい圏内の動きとなっている。**()

国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比で見ても上昇している。()
 消費者物価 (除く生鮮食品) は、前年比ゼロ%近傍で推移している。()
 先行きについては、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。()

カレンダー

日付	内容
7/27	6月の全国CPI
7/29	参院院選投票日
7/30	6月の鉱工業生産
7/31	6月の完全失業率/有効求人倍率 6月の家計調査
8/8	6月の機械受注統計
8/13	4-6月期GDP一次速報値
8/22	金融政策決定会合1日目
8/23	金融政策決定会合2日目 金融経済月報、総裁会見
8/31	7月の鉱工業生産/7月の家計調査 7月の完全失業率/有効求人倍率 7月全国コアCPI

OIS (Overnight Index Swap)

決定会合間1Mレート (07/7/25.15時現在)

期間 (07~08年)	固定金利	織り込み率 (*)
07/8/24-9/19	0.66875%	66%
9/20-10/11	0.73125%	92%
10/12-11/13	0.73625%	94%
11/14-12/20	0.75625%	2%
12/21-08/1/22	0.82625%	30%
1/23-2/15	0.85625%	42%
2/18-3/7	0.89875%	59%
3/10-4/9	0.95000%	80%

(出所 山根ブレボン)
 * 07年10月までは0.25%の利上げの織り込み率、07年11月以降はさらに0.25%の追加利上げ(計0.50%)の織り込み率を試算。
 なお、織り込み率には期間のリスクプレミアムは考慮していない。

金利予想

種類	今後1か月程度を展望	備考
無担保コール (加重平均)	(0/N) 期間中の平均 0.48~0.52%	外銀の調達が落ち着いているうえ、足元の運用資金が潤沢でON物は0.50%程度で低位安定推移。足元金利の落ち着きはターム物へも波及している。
短期国債 (FB/TB)	(3M) 0.65~0.70% (6M) 0.67~0.75% (1Y) 0.80~0.85%	足元の資金余剰感や品薄感が強く、堅調な入札となっている。
C P (3か月物)	a-1+ 0.70~0.77% a-1 0.73~0.80% a-2 0.80~0.90%	短めの物に対する需要は強く、期末越え物との金利差は広がっている。全般的にはやや低下基調となっている。

2007年4月の展望レポート

2007年4月「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)

指標	2005年度実績	2006年度実績	政策委員の大勢見通し (太字は中央値)		
			2007年度	06年10月時点の見通し	2008年度
実質GDP	+2.4%	+2.1%	+2.0~+2.1% +2.1%	+1.9~+2.4% +2.1%	+2.0~+2.3% +2.1%
国内企業物価	+2.1%	+2.8%	+0.7~+0.8% +0.7%	+1.1~+1.5% +1.2%	+0.8~+1.0% +1.0%
消費者物価 (除く生鮮食品)	+0.1%	+0.1%	+0.0~+0.2% +0.1%	+0.4~+0.5% +0.5%	+0.4~+0.6% +0.5%

* 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

経済・物価情勢の見通し (2007年4月)

先行き2007年度から2008年度を展望すると、生産・所得・支出の好循環メカニズムが維持されるもとの、息の長い拡大を続けると予想される。成長率の水準は、2007年度、2008年度とも、潜在成長率を幾分上回る2%程度で推移する可能性が高い。消費者物価指数 (除く生鮮食品) の先行きは、原油価格の動向にもよるが、前年比でみて目先はゼロ%近傍で推移する可能性が高いものの、より長い目でみると、プラス幅が次第に拡大するとみられる。その結果、2007年度はごく小幅のプラス、2008年度は0%台半ばの伸び率となると予想される。

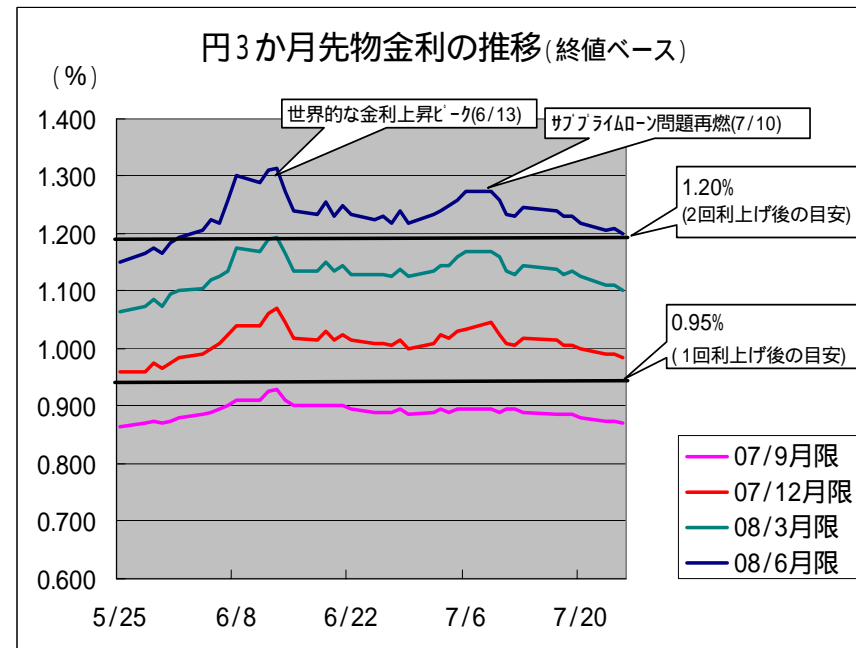
上振れ・下振れ要因

経済情勢 海外経済の動向、IT関連財の需給動向、金融環境などの楽観的な想定に基づく、金融・経済活動の振幅の拡大
 物価上昇率 需給ギャップに対する物価の感応度の低下、原油をはじめとする商品市況の動向

中間評価 (2007年7月)

わが国の景気は、4月の「展望レポート」で示した「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。物価面では、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、2007年度は、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる。2008年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される。この間、消費者物価は、2007年度、2008年度とも、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

8月利上げ観測は根強いものの、円先物金利の利上げ織り込みは後ずれ



円先物金利の利上げ織り込みについては、政策金利に0.2%程度を上乗せした水準が目安とされている。次の利上げで0.75%になる場合は0.95%、さらに追加利上げで1.00%になった場合は1.20%が目安となる。各限月とも世界的な金利上昇がみられた6月13日にピークをつけた後、7月9日ごろにいったんレートが上昇したものの、その後は、サブプライムローン問題を背景とした米国景気の減速や、参院選後の政局の混乱などを懸念して、利上げ予想時期が後ずれしている。ただ、市場では8月の利上げ観測は依然根強く、決定会合日が近づくにつれ再び利上げ観測は強まってくるの見方が多い。