

# マーケット・アイ (概観)

日銀金融経済月報 (11月13日公表)		日銀金融市場調節方針			日本の主要統計指標													
<b>11月：基調判断 (1年4か月連続で据え置き)</b> <b>わが国の景気は、緩やかに拡大している。</b> 公共投資は、低調に推移している。( ) 輸出は、増加を続けている。( ) 生産は、増加基調を続けている。( ) 設備投資は、引き続き増加基調にある。( ) 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、足もと減少している。( ) 国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。( ) 消費者物価(除く生鮮食品)は、前年比は、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。		決定日 03.10.10 04.1.20 06.3.9 06.7.14 07.2.21	金融市場調節方針 日本銀行当座預金残高が <b>27~32兆円</b> 程度となるよう金融市場調節を行う。 日本銀行当座預金残高が <b>30~35兆円</b> 程度となるよう金融市場調節を行う。 無担保コールレート(ON物)を、概ね <b>ゼロ%</b> で推移するよう促す。 無担保コールレート(ON物)を、 <b>0.25%</b> 前後で推移するよう促す。 無担保コールレート(ON物)を、 <b>0.5%</b> 前後で推移するよう促す。	基準割引および基準貸付利率 0.10% 0.10% 0.10% 0.40% 0.75%	項目 年・期 05/10-12 06/1-3 06/4-6 06/7-9 06/10-12 07/1-3 07/4-6 07/7-9	実質GDP 前期比年率 (%) 1.7 2.2 2.1 0.2 5.5 2.6 1.6 2.6	名目GDP 前期比年率 (%) 1.4 0.9 1.3 0.7 5.9 1.2 1.2 1.4	GDPデフレーター 前年同期比 (%) 1.6 1.3 1.1 0.7 0.5 0.3 0.3 0.3	需給ギャップ (%) 0.5 0.3 0.0 0.5 0.5 0.8 0.2 0.2	日銀短観 業況判断DI 大企業製造業 (ポイント) 21 (12月) 20 (3月) 21 (6月) 24 (9月) 25 (12月) 23 (3月) 23 (6月) 23 (9月)	項目 年・月 07/3 07/4 07/5 07/6 07/7 07/8 07/9 07/10	全国消費者物価 (除く生鮮食品)前年同月比 (%) 0.3 0.1 0.1 0.1 0.1 0.1 0.1 0.1	国内企業物価 前年同月比 (%) 2.0 2.4 2.3 2.4 2.3 2.0 1.7 2.4	景気動向指数DI 先行 (%) 33.3 16.7 45.8 75.0 72.7 70.0 27.3 0.0	一致 (%) 9.1 72.7 63.6 81.8 70.0 85.0 60.0	鉱工業生産 (季節調整)前月比 (%) 0.3 0.2 0.3 1.3 0.4 0.4 3.5 1.4	機械受注 (民間除く船舶・電力)前月比 (%) 4.5 2.2 5.9 10.4 17.0 7.7 7.6	完全失業率 (季節調整)全体 (%) 4.0 3.8 3.8 3.7 3.6 3.8 4.0

政府月例経済報告 (11月分は未公表)		経済カレンダー		OIS (Overnight Index Swap)		金利予想			
<b>10月：基調判断 (11か月連続で据え置き)</b> <b>景気は、このところ一部に弱さがみられるものの、回復している。</b> 企業収益は、改善している。( ) 設備投資は、このところ弱い動きがみられるものの、基調として増加している。( ) 雇用情勢は、厳しさが残るものの、着実に改善している。( ) 個人消費は、 <b>おおむね横ばいとなっている。</b> ( ) 輸出は、緩やかに増加している。( ) 生産は、 <b>持ち直している。</b> ( ) 住宅建設は、 <b>このところ減少している。</b> ( ) 先行きについては、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、アメリカ経済や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。(カッコ内は方向性を表示)		日付 11/29 11/30 12/7 12/10 12/11 12/14 12/17 12/19 12/20 12/28	内容 10月の鉱工業生産速報 11月都都区部・10月全国コアCPI 10月の完全失業率、10月の家計調査 7-9月期GDP2次速報 <b>11月の米雇用統計</b> 10月の機械受注統計 <b>米FOMC</b> <b>日銀短観 12月調査</b> 10月の景気動向指数改定状況 <b>日銀金融政策決定会合 1日目</b> <b>日銀金融政策決定会合 2日目</b> 金融経済月報、総裁会見 12月都都区部・11月全国コアCPI 11月の完全失業率、有効求人倍率	期間 (07~08年) 07/12/21-08/1/22 1/23-2/15 2/18-3/7 3/10-4/9 4/10-5/20 5/21-6/13 6/16-7/15	固定金利 (%) 0.53750% 0.52250% 0.54750% 0.56750% 0.58000% 0.59750% 0.61500%	織り込み率(*) (%) 15% 9% 19% 27% 32% 39% 46%	種類 無担保コール(加重平均) 短期国債(FB/TB) C P (3か月物)	今後1か月程度を展望 (O/N) 期間中の平均 0.49~0.51% (3M) 0.55~0.58% (6M) 0.57~0.60% (1Y) 0.60~0.65% a-1+ 0.66~0.70% a-1 0.68~0.80% a-2 0.75~0.90%	備考 足元の資金余剰感が強くONは0.50%程度で安定的に推移している。外銀等の決算期にあたる年末を越える取引は今後本格化しよう。 早期利上げ観測の後退や投資家の堅調な購入意欲を背景にイールドはフラット化。 発行量の増加で年末越え物のレートは上昇気配となっている。

## 2007年10月の展望レポート

### 2007年10月「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)

指標	2006年度実績	2007年度実績 (確定分までの平均)	政策委員の大勢見通し (太字は中央値)			
			2007年度	07年4月時点の見通し	2008年度	07年4月時点の見通し
実質GDP	+2.1%	+0.5%	+1.7~+1.8% <b>+1.8%</b>	+2.0~+2.1% <b>+2.1%</b>	+1.9~+2.3% <b>+2.1%</b>	+2.0~+2.3% <b>+2.1%</b>
国内企業物価	+2.8%	+2.2%	+1.9~+2.1% <b>+2.0%</b>	+0.7~+0.8% <b>+0.7%</b>	+0.9~+1.2% <b>+1.0%</b>	+0.8~+1.0% <b>+1.0%</b>
消費者物価 (除く生鮮食品)	+0.1%	0.1%	0.0~+0.1% <b>0.0%</b>	0.0~+0.2% <b>+0.1%</b>	+0.2~+0.4% <b>+0.4%</b>	+0.4~+0.6% <b>+0.5%</b>

\* 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

わが国経済は、緩やかに拡大している。先行き 2007 年度後半から 2008 年度を展望すると、海外経済や国際金融資本市場の動向など不確実な要因はあるものの、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。**成長率の水率は、ならしてみると、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。**国内企業物価指数の先行きは、原油などの商品市況や為替相場にも左右されるが、上昇基調を続けるとみられる。**消費者物価指数(除く生鮮食品)の先行きは、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。**

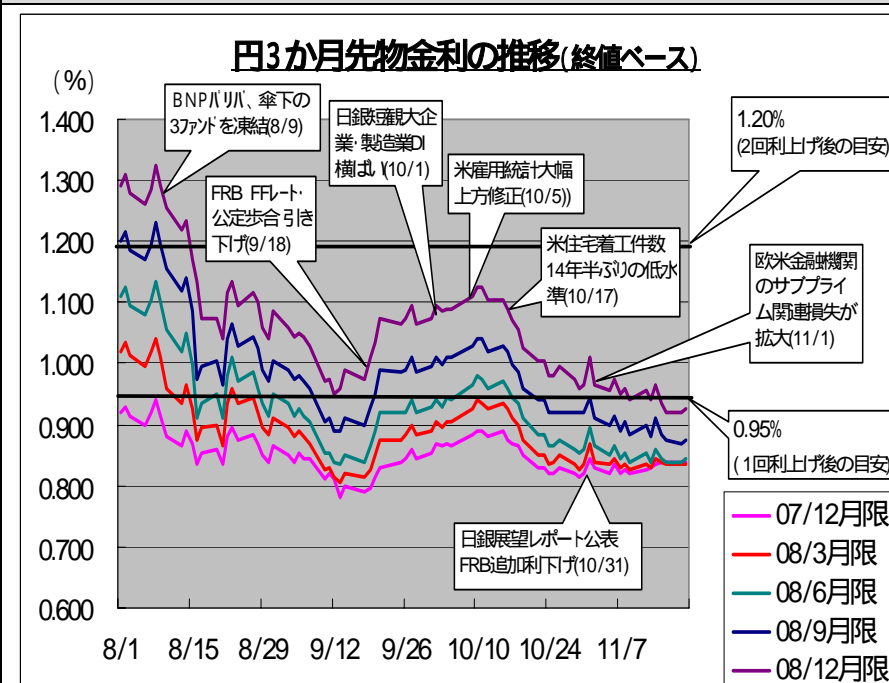
#### 先行きの上振れ・下振れ要因

経済情勢 **米欧経済を中心とする海外経済の動向、** 緩和的な金融環境が続くもとの、**金融・経済活動の振幅が拡大する可能性**  
 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

#### 金融政策運営

「中長期的な物価安定の理解」に照らして、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長軌道をたどる蓋然性が高いことを確認し、リスク要因を点検しながら、**経済・物価情勢の改善の度合いに応じたペースで、徐々に金利水準の調整を行うことになると考えられる。**

## 円先物金利からみた日銀の追加利上げ時期は来年後半へずれ込む



10月31日に実施された米FRBの利下げで金融市場は一旦落ち着くかと思われたが、その後もサブプライム問題に関連した金融機関で多額の損失計上が相次いでいる。さらに、円高や株安も加わるなど、影響は予想を上回る規模で拡大しており、金融市場の動揺は収まる気配を見せていない。円先物金利をみると、08年12月でも0.92%と次の利上げの目安とされる0.95%を下回っており、利上げは来年の後半にずれ込むとの見方になっている。OIS取引でも08年3月の利上げ織り込み率は3割弱まで低下し、6月でも5割弱となっている。