

マーケット・アイ(概観)

日銀金融経済月報 (12月20日公表)		日銀金融市場調節方針			日本の主要統計指標													
12月：基調判断(1年5か月ぶりに下方修正)		決定日	金融市場調節方針	基準割引率および基準貸付利率	項目	実質GDP	名目GDP	GDPデフレーター	需給ギャップ	日銀短観業況判断DI	項目	全国消費者物価	国内企業物価	景気動向指数DI	鉱工業生産	機械受注	完全失業率	
わが国の景気は、 住宅投資の落ち込みなどから減速している とみられるが、 基調としては緩やかに拡大している。 ()		03.10.10	日本銀行当座預金残高が 27~32兆円 程度となるよう金融市場調節を行う。	0.10%	前期比	前期比	前期比	(%)	大企業製造業	(ポイント)	(除く生鮮食品)前年同月比	前年同月比	05年基準	先行	一致	(季節調整)前月比	(民間除く船舶・電力)前月比	(季節調整)全体
公共投資は、低調に推移している。() 企業収益は、 総じて高水準で推移。 () 生産は、 増加を続けている。 () 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。() 輸出は、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、 大幅に減少している。 () 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。() 景気の先行きについては、 当面減速するものの、その後緩やかな拡大を続ける とみられる。(カッコ内は方向性を表示)		04.1.20	日本銀行当座預金残高が 30~35兆円 程度となるよう金融市場調節を行う。	0.10%	年・期	(%)	(%)	(%)	(%)		年・月	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
		06.3.9	無担保コールレート(ON物)を、概ね ゼロ% で推移するよう促す。	0.10%	06/1-3	2.2	0.9	1.3	0.3	20(3月)	07/4	0.1	1.8	16.7	72.7	0.2	2.2	3.8
		06.7.14	無担保コールレート(ON物)を、 0.25% 前後で推移するよう促す。	0.40%	06/4-6	2.1	1.3	1.1	0.0	21(6月)	07/5	0.1	1.7	45.8	63.6	0.3	5.9	3.8
		07.2.21	無担保コールレート(ON物)を、 0.5% 前後で推移するよう促す。	0.75%	06/7-9	0.2	0.7	0.7	0.5	24(9月)	07/6	0.1	1.8	75.0	81.8	1.3	10.4	3.7
					06/10-12	5.5	5.9	0.5	0.5	25(12月)	07/7	0.1	1.9	66.7	63.6	0.4	17.0	3.6
					07/1-3	2.6	1.2	0.3	0.8	23(3月)	07/8	0.1	1.5	33.3	77.3	3.5	7.7	3.8
					07/4-6	1.6	1.2	0.3	0.2	23(6月)	07/9	0.1	1.3	0.0	54.5	1.4	7.6	4.0
					07/7-9	1.5	0.7	0.4	0.2	23(9月)	07/10	0.1	2.0	18.2	70.0	1.6	12.7	4.0
					07/10-12					19(12月)	07/11		2.3					

政府月例経済報告 (12月18日公表)		経済カレンダー		OIS (Overnight Index Swap)			金利予想		
12月：基調判断(1年1か月連続で据え置き)		日付	内容	期間(07~08年)	固定金利	織り込み率(*)	種類	今後1か月程度を展望	備考
景気は、一部に弱さがみられるものの、回復している。()		12/28	12月都区部・11月全国コアCPI	08/1/23-2/15	0.50000%	0%	無担保コール(加重平均)	(O/N) 期間中の平均 0.49~0.65%	金利が上昇していた年末越え物の取引にピークアウト感が出ている。ON物は邦銀の調達意欲が底堅い一方、外銀の調達量は減少している。
企業収益は、 改善に足跡がみられる。 () 設備投資は、 緩やかに増加している。 () 雇用情勢は、厳しさが残るなかで、このところ改善に足跡がみられる。() 個人消費は、おおむね横ばいとなっている。() 住宅建設は、 下げ止まりつつあるものの、依然として低い水準にある。 () 輸出は、増加している。() 生産は、 緩やかに増加している。 () (カッコ内は方向性を表示)		1/4	12月の米雇用統計	2/18-3/7	0.51250%	5%	短期国債(FB/TB)	(3M) 0.55~0.57% (6M) 0.55~0.58% (1Y) 0.57~0.60%	利上げ観測の一段の後退や投資家の堅調な購入意欲を背景にイールドカーブはフラット化。
先行きについては、企業部門が 底堅く推移し 、景気回復が続くと 期待される 。一方、サブプライム住宅ローン問題を背景とする金融資本市場の変動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。		1/10	ECB 定例理事会	3/10-4/9	0.51125%	4%	C P (3か月物)	a-1+ 0.75~0.80% a-1 0.80~0.90% a-2 0.85~0.95%	発行量の増加でレートは上昇後、現状はやや一服感も横ばいで推移。3Mまでのレートは逆イールドとなっている。
		1/15	日銀支店長会議	4/10-5/20	0.50875%	3%			
		1/16	11月機械受注、12月企業物価指数	5/21-6/13	0.51250%	5%			
		1/21	日銀金融政策決定会合1日目	6/16-7/15	0.51750%	7%			
		1/22	日銀金融政策決定会合2日目	7/16-8/19	0.52875%	11%			
		1/25	1月都区部・12月全国コアCPI	(出所 山根プレボン)					
		1/29	米FOMC1日目	*0.25%の利上げ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。)					
		1/30	米FOMC2日目						
			10-12月期米GDP速報値						

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%	0.0%	+1.7~+1.8% +1.8%	+2.0~+2.1% +2.1%	+1.9~+2.3% +2.1%	+2.0~+2.3% +2.1%
国内企業物価	+2.8%	+1.8%	+1.9~+2.1% +2.0%	+0.7~+0.8% +0.7%	+0.9~+1.2% +1.0%	+0.8~+1.0% +1.0%
消費者物価(除く生鮮食品)	+0.1%	0.1%	0.0~+0.1% 0.0%	0.0~+0.2% +0.1%	+0.2~+0.4% +0.4%	+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

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。**成長率の水準は、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3か月先物金利のイールドカーブはフラット化が進む

11月以降、サブプライム問題に伴う米欧金融機関の損失計上が相次ぎ、国際金融市場の動揺は収まる気配をみせない。この間、米政府による借り手救済策やFRBの利下げ、米欧5中銀による流動性供給などが次々と打ち出され、問題の深刻さが浮き彫りとなっている。こうした中、円先物金利は日銀の追加利上げ観測の後退やLIBORレートの落ち着きを反映して大幅に低下、さらにイールドカーブのフラット化も進んでいる。09年3月物も18日には0.855%となり、次の利上げを完全に織り込まない水準まで低下している。