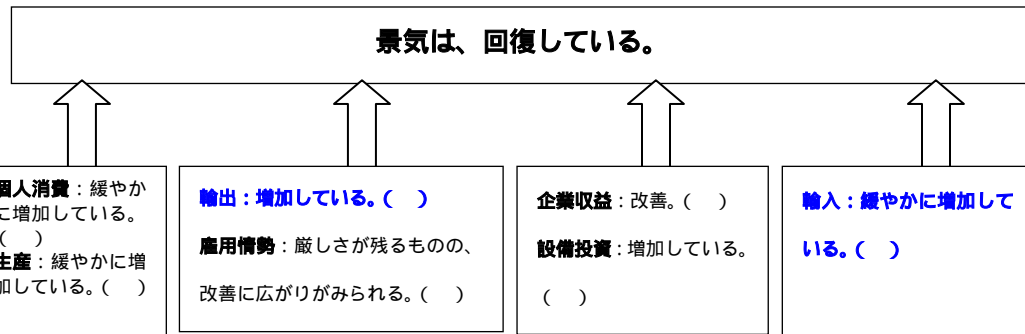


マーケット・アイ (概観)

政府月例経済報告等

4月：基調判断 (2か月連続で判断据え置き)



<先行き>  
企業部門の好調さが家計部門へ波及しており、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。

(カッコ内は方向性を表示)

月	我が国経済の基調判断	判断の方向性
05/6月	景気は、弱さを脱する動きがみられ、緩やかに回復している。	6月( ) 7月( )
8月	景気は、緩やかに回復している。	8月( ) 9月( ) 10月( ) 11月( ) 12月( ) 1月( )
06/2・3・4月	景気は、回復している。	2月( ) 3月( ) 4月( )

景気動向指数 先行 12月 66.7 1月 86.4P 2月 90.9P **4か月連続で50%を上回る。**  
2月分改訂値 DI 一致 12月 90.9 1月 85.0P 2月 50.0P **6か月ぶりに50%を以下となる。**

物価指数 (前年同月比%)

全国消費者物価指数 (除く生鮮食品)	17/3	0.3
	4	0.2
国内企業物価指数	5	±0.0
7月 +1.6%	6	0.2
8月 +1.8%	7	0.2
9月 +1.8%	8	0.1
10月 +2.1%	9	0.1
11月 +2.0%	10	±0.0
12月 +2.3%	11	+0.1
1月 +2.7%	12	+0.1
2月 +3.0%	18/1	+0.5
3月 +2.7%P (速報)	2	+0.5

日銀金融経済月報

カレンダー

金利予想

4月：基本的見解 (3か月連続で基調判断据え置き)

わが国の景気は、着実に回復を続けている。

輸出は増加を続けている。( )  
生産は増加をつづけている。( )  
設備投資は引き続き増加している。( )  
雇用者所得は、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けている。( )  
個人消費は増加基調にある。( ) 住宅投資は強含みの動きとなっている。( )  
公共投資は減少傾向にある。( )

国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている。( )  
消費者物価 (除く生鮮食品) は、プラス基調で推移している。( )  
先行きについても、景気は着実に回復を続けていくとみられる。( )  
(カッコ内は方向性を表示)

日程	内容
4/28	日銀金融政策決定会合 (展望レポート公表) 3月の全国CPI 3月の鉱工業生産
5/10	3月の景気動向指数速報
5/11	4月のマネーサプライ
5/15	4月の企業物価指数速報 3月の機械受注
5/18	日銀金融政策決定会合 1日目
5/19	日銀金融政策決定会合 2日目 金融経済月報、総裁定例会見 1-3月期 GDP 1次速報
5/26	4月の全国CPI

種類	1か月乃至2か月を展望	備考
無担コール (加重平均)	(0/N) 期間中の平均 0.001 ~ 0.030%	無担 0/N の加重平均レートは 0.002%程度で推移するも、出し手が減少しており、足元の資金余剰感の後退。当座預金残高が 20兆円を下回ってくると 0/N レートにも動きが出てこよう。
短期国債 (TB/FB)	(3M) 0.030 ~ 0.100% (6M) 0.080 ~ 0.250% (1Y) 0.300 ~ 0.450%	足元の資金余剰感が徐々に薄れており、FB レートは上昇に転じている。今後も足元レートの強含みに伴い、発行レートは上昇してくるものとみられる。
短期社債 (3か月物)	a-1+ 0.040 ~ 0.150% a-1 0.080 ~ 0.250% a-2 0.250 ~ 0.600%	7月の決定会合開催日を境に発行レートに格差がみられる。5、6月期日の 1~2 か月物に対する購入意欲は旺盛で、発行レートは低位で推移している。

2005年10月展望レポート (10月31日) / 中間評価 (2006年1月20日)

2005年10月「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)

指標	2004年度実績	2005年度実績見込み	政策委員の大勢見通し (上段は中央値)	
			2005年度	2006年度
実質GDP	+1.9%	+4.1% 4-12月期年率換算	+2.2% (幅 +2.2~+2.5%)	+1.8% (幅 +1.6~+2.2%)
国内企業物価	+1.5%	+2.1% 4-3月平均	+1.7% (幅 +1.6~+1.8%)	+0.6% (幅 +0.5~+0.8%)
消費者物価 (除く生鮮食品)	0.2%	±0.0% 4-2月平均	+0.1% (幅 0.0~+0.1%)	+0.5% (幅 +0.4~+0.6%)

基本的見解 (2005年10月)

「経済・物価情勢の見通し」 わが国経済は潜在成長率を幾分上回るペースで、息の長い成長を続けると予想される。消費者物価の前年比はゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。2005年度の前年比はゼロ%近傍、2006年度はプラスとなるとみられる。

「上振れ・下振れ要因」 《経済情勢》 原油価格の動向、海外経済の動向、国内民間需要の動向  
《物価》 国際商品市況、インフレ心理の高まり、企業間競争の強まり

「金融政策運営」 現在の金融政策の枠組みを変更する可能性は、2006年度にかけて高まっていくとみられる。

中間評価 (2006年1月)

「景気」 内外需がともに着実な増加を続ける中で、昨年10月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)で示した「経済・物価情勢の見通し」に比べて幾分上振れて推移すると予想される。

「国内企業物価」 国際商品市況高や昨年後半の円安を背景に、「見通し」に比べて幾分上振れるものと見込まれる。

「消費者物価」 概ね、「見通し」に沿って推移すると予想される。

ゼロ金利政策解除をめぐる今後の主なスケジュール 7-9月との見方増える

日付	主なスケジュール	備考
4/28	日銀金融政策決定会合 (展望レポート公表)	06、07年度の景気・物価見通しおよび当面の金融政策運営の考え方を示す
5/18-19	日銀金融政策決定会合	
5/19	06年1-3月期 GDP1次速報	10-12月期の反動で伸び率鈍化の見込み
5/26	4月全国CPI	電気料金、診療報酬等引き下げ要因あり
6月上旬	当預残高10兆円程度へ減額?	技術的には利上げができる環境整う
6/14-15	日銀金融政策決定会合	
6月中旬	政府「骨太の方針」決定	歳入歳出一体改革の「選択肢と工程」策定
	政府のデフレ脱却宣言?	四つの指標などで総合的に判断
7/3	日銀短観6月調査	
7/13-14	日銀金融政策決定会合	
7/15-17	主要国首脳会議 (サミット) (サンクトペテルブルク)	政府は、サミット開催前に「デフレ脱却宣言」を行うとの見方も
8/10-11	日銀金融政策決定会合	
8/11	06年4-6月期 GDP1次速報	
8/25	CPI基準年改定(00年 05年) 7月全国CPI	06年1月から遡及改定の予定 (0.2-0.3%の押し下げ効果との見方も)
9/7-8	日銀金融政策決定会合	
9/30	小泉首相、自民党総裁任期切れ	9月下旬には、自民党新総裁が決定

日銀がゼロ金利政策解除を行う時期について、市場では今年7-9月とみる向きが増えてきている。当座預金残高は5月末にも、10兆円程度へ引き下げられ、6-7月には政府がデフレ脱却宣言を行うとの見方も多い。今後も経済・物価情勢に大きな変化がないとすれば、早ければ7月から9月のいずれかの金融政策決定会合で日銀が無担保コール 0/N 物の誘導金利を 0.25%へ引き上げる可能性がある。その後の追加利上げについては、06年度内とみる向きと、07年度に入ってからと見る向きに市場参加者の見方は二分されている。ただし、今後、景気の減速や CPI 伸び率の低迷などの事態が発生すれば、利上げが先送りされる可能性もある。