

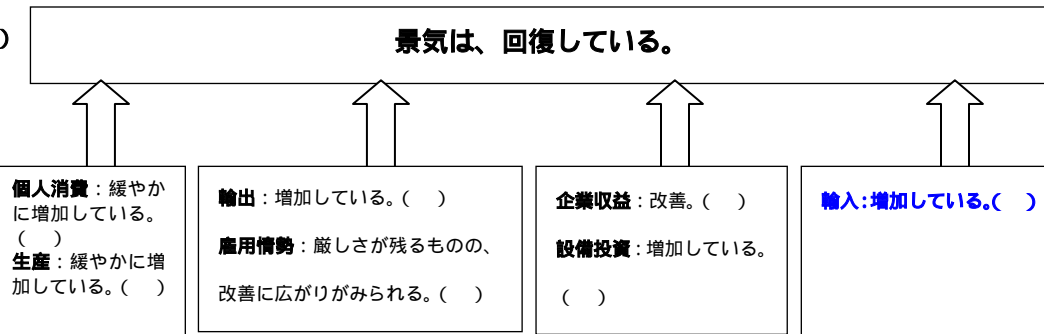
マーケット・アイ (概観)

政府月例経済報告等

5月：基調判断 (3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・5月	景気は、回復している。	2月() 3月() 4月() 5月()

景気動向指数 先行 1月 86.4P 2月 90.9P 3月 54.5P **4か月連続で50%を上回る。**
3月分改訂値 DI 一致 1月 85.0P 2月 50.0P 3月 10.0P **2か月連続で50%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)	17/4	0.2
	5	±0.0
	6	0.2
	7	0.2
	8	0.1
	9	0.1
	10	±0.0
	11	+0.1
	12	+2.3%
	1月	+2.7%
	2月	+3.0%
	3月	+2.7%
	4月	+2.5%P (速報)
	3	+0.5
	2	+0.5
	18/1	+0.1
	12	+0.1
	11	+2.0%
	10	±0.0
	9	0.1
	8	0.1
	7	0.2
	6	0.2
	5	±0.0
	17/4	0.2

日銀金融経済月報

5月：基本的見解 (4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、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。()
先行きについては、景気は緩やかに拡大していくとみられる。()
(カッコ内は方向性を表示)

カレンダー

日程	内容
5/26	4月の全国CPI
5/30	4月の鉱工業生産
6/7	4月の景気動向指数速報
6/8	4月のマネーサプライ
6/9	4月の機械受注
6/12	4月の企業物価指数速報 1-3月期GDP二次速報
6/14	日銀金融政策決定会合1日目 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
6/15	1-3月期GDP1次速報
6/30	5月の全国CPI

金利予想

種類	今後1~2か月を展望	備考
無担コール (加重平均)	(0/N) 期間中の平均 0.010~0.100%	24日の無担0/Nの加重平均レートは0.035%となった。25日には0.06~0.08%の出会いに上昇したため、日銀は即日スタートの手形オペを実施。同日の当座預金残高が12兆3千億円程度となった。
短期国債 (TB/FB)	(3M) 0.20~0.30% (6M) 0.25~0.40% (1Y) 0.40~0.60%	早期の利上げ観測の後退により利回り上昇は一服しているが、依然高止まりの状態となっている。
短期社債 (3か月物)	a-1+ 0.15~0.30% a-1 0.20~0.40% a-2 0.30~0.60%	レボ市場の影響を受け、現先レートが上昇しているため、短めの期間の発行レートが上昇。イールドカーブはややフラット化している。

2006年4月展望レポート (4月28日)

2006年4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	政策委員の大勢見通し (太字は中央値)		
			2006年度	05年10月時点の見通し	2007年度
実質GDP	+1.9%	+3.0%	+2.1~+3.0% +2.4%	+1.6~+2.2% +1.8%	+1.8~+2.4% +2.0%
国内企業物価	+1.5%	+2.1% 4-3月平均	+1.4~+1.8% +1.5%	+0.5~+0.8% +0.6%	+0.8~+1.1% +1.0%
消費者物価 (除く生鮮食品)	0.2%	+0.1% 4-3月平均	+0.6~+0.6% +0.6%	+0.4~+0.6% +0.5%	+0.7~+0.9% +0.8%

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。

基本的見解 (2006年4月)

「経済・物価情勢の見通し」：わが国経済は内需と外需、企業部門と家計部門のバランスがとれた形で息の長い拡大を続けると予想される。成長率の水準は、景気が成熟段階に入ると考えられるため、2006年度は2%半ば、2007年度は2%程度と、潜在成長率近傍の水準に向けて徐々に減速する可能性が高い。先行きの消費者物価上昇率については不確実性があるが、前年比のプラス幅は次第に拡大し、2006年度は0%台半ば、2007年度は1%弱の伸び率となると予想される。

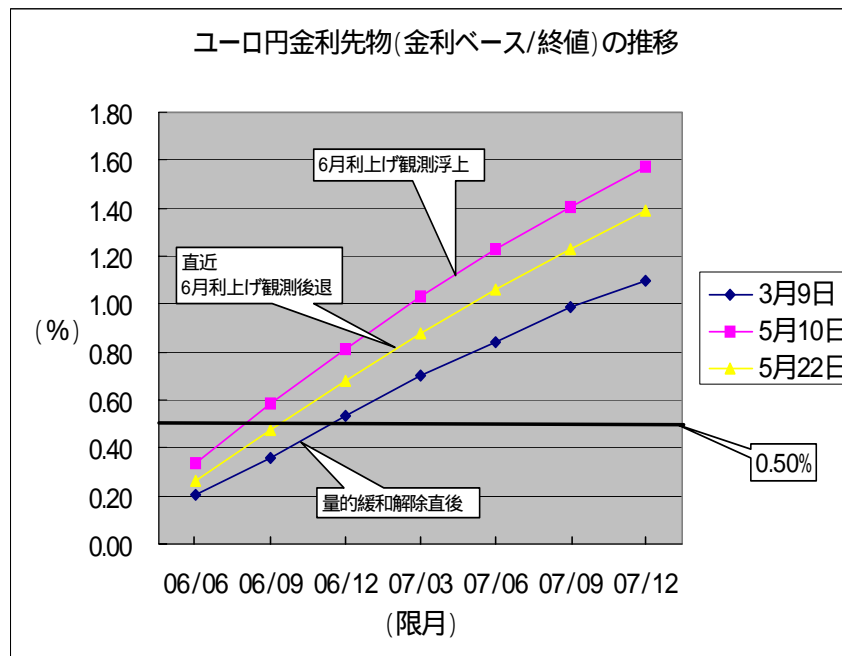
「上振れ・下振れ要因」:

《経済情勢》 海外経済の動向 在庫調整の可能性 企業の投資行動の一段の積極化
《物価》 需給ギャップのプラス転化 (需要超過) 原油をはじめとする商品市況の動向 上下両方向の不確実性 潜在成長率上昇の影響

「金融政策運営」:

第1の柱~最も蓋然性が高いと判断される見通し、第2の柱~確率は高くなくても発生した場合に生じるコスト意識、の二つの「柱」に基づく点検の結果、現時点では、無担保コールレートを概ねゼロ%とする期間の後も、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境が当面維持される可能性が高いと判断され、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に金利水準の調整を行うことになると考えられる。

6月の利上げ観測は後退も、7-9月の解除観測は依然根強い



4月末の「展望レポート」公表以降、「6月にもゼロ金利が解除される」との観測が広まった。その後、福井総裁のけん制発言を受け、6月解除観測は後退したものの、市場では、7-9月に解除されるとの見方は依然根強い。日銀は今回の「展望レポート」から、「経済・物価見通し」において、「市場の情報を参考とする方法」に変更し、5月公表の日銀レビューでは「(ユーロ円)金利先物」が参考になると指摘した。ユーロ円金利先物(金利ベース)の推移により、00年のゼロ金利解除時の3か月物の平均レートが0.50%程度であったことを参考にゼロ金利解除時期をみると、5月22日時点では、利上げ時期が5月10日時点より後ずれし、9月ごろと予想しているといえる。