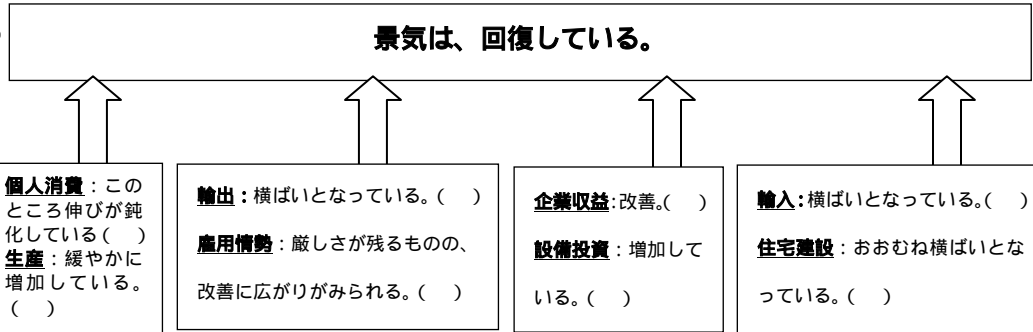


マーケット・アイ (概観)

政府月例経済報告等

10月：基調判断
(8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
05/8月	景気は、緩やかに回復している。	8月() 9月() 10月() 11月() 12月() 06/1月()
06/2月	景気は、回復している。	2月() 3月() 4月() 5月() 6月() 7月() 8月() 9月() 10月()

景気動向指数 { 先行 6月 58.3 7月 27.3 - 8月 18.2P } **2ヶ月連続で50%を下回る。**
8月分改訂値 DI { 一致 6月 90.9 7月 75.0 - 8月 80.0P } **5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)	旧基準	新基準
05/10	±0.0	
11	+0.1	
12	+0.1	
06/1	+0.5	0.1
2	+0.5	±0.0
3	+0.5	+0.1
4	+0.5	0.1
5	+0.6	±0.0
6	+0.6	+0.2
7	+0.6	+0.2
8	+0.7	+0.3
9月+3.6%P		

日銀金融経済月報

金利予想

10月：基本的見解 (3か月連続で基調判断を据え置き)

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

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、緩やかな増加を続けている。()
個人消費は増加基調にある。()
住宅投資は振れを伴いつつ緩やかに増加している。()
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、上昇している。()
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、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。()
(カッコ内は方向性を表示)

月	金融経済月報冒頭の表現	判断の方向性
06/1月	わが国の景気は、着実に回復を続けている。	06/1月() 2月() 3月() 4月() 5月() 6月()
7月	わが国の景気は、緩やかに拡大している。	7月() 8月() 9月() 10月()

種類	今後1~2か月程度を展望	備考
無担保コール (加重平均)	(O/N) 期間中の平均 0.24~0.26%	準備預金について所要を上回る多めの残高が維持され足元の資金余剰感が強く、無担保コールON物の加重平均レートは0.25%前後で安定して推移。
短期国債 (FB/TB)	(3M) 0.35~0.43% (6M) 0.44~0.50% (1Y) 0.58~0.65%	利上げに対する警戒感からやや慎重な入札となっており、年越え物のレートには上昇圧力がかかっている。
C P (3か月物)	a-1+ 0.37~0.43% a-1 0.39~0.45% a-2 0.50~0.65%	発行レート年内物が横ばい。一方、年越え物は小幅上昇しているが、大手行の購入意欲も強く上昇幅は限られている。

2006年4月展望レポート (4月28日)

年度内利上げ観測が再び強まる 07年1-3月までが大勢で、年内12月を予想する向きも多い

2006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)		
			2006年度	05年10月時点の見通し	2007年度
実質GDP	+3.2%	+1.0% 4-6月	+2.1~+3.0% +2.4%	+1.6~+2.2% +1.8%	+1.8~+2.4% +2.0%
国内企業物価	+2.1%	+3.3% 4-9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)	+0.1%	+0.1% (新基準) 4-8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。

中間評価 (2006年7月)

わが国の景気は、4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、原油価格をはじめとする国際商品市況高を背景に、2006年度は、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる。2007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、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

「金融市場調節方針の変更について」(日銀発表文)より抜粋 (2006年7月)

わが国景気は、本年4月末に公表した「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)で示した見通しに概ね沿って、内需と外需、企業部門と家計部門のバランスが取れた形で緩やかに拡大しており、先行きも、息の長い拡大を続けるものと見込まれる。消費者物価の前年比上昇率はプラス基調を続けていくと予想される。
先行きの金融政策運営については、今後とも経済・物価情勢を丹念に点検しながら運営していく。経済・物価情勢が展望レポートに沿って展開していくと見込まれるのであれば、政策金利水準の調整については、経済・物価情勢の変化に応じて徐々に行うことになる。この場合、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している。

今後の主なスケジュール

日付	主なスケジュール	備考
10/27	9月全国CPI	原油価格の下落などで上昇幅が縮小する可能性も
10/31	金融政策決定会合 (展望レポート)	利上げへの積極姿勢が盛り込まれるかに注目
11/14	7-9月期GDP1次速報	低成長に止まるとの見方が多い
11/15-16	金融政策決定会合	
12/1	10月全国CPI	
12/7	欧州ECB理事会	利上げ継続か
12/12	米FOMC	
12/15	日銀短観12月調査	景況感の改善持続、設備投資計画修正などに注目
12/18-19	金融政策決定会合	
12/29	11月全国CPI	前年携帯電話値下げ要因はく落
1/17-18	金融政策決定会合	
2/2 (予)	12月全国CPI	
2/15 ごろ	10-12月期GDP1次速報	ULCプラス化、デフレ完全脱却か
2/20-21	金融政策決定会合	
3/2 (予)	1月全国CPI	
3/19-20	金融政策決定会合	
3/30 (予)	2月全国CPI	
4/2 (予)	日銀短観3月調査	

OIS取引

(Overnight Index Swap) 決定会合間1Mレート

(06年10月24日15時現在)

期間	固定金利	利上げ織り込み確率(当社試算)
11/17-12/19	0.27625%	11%
12/20-1/18	0.3725%	49%
1/22-2/21	0.4425%	77%
2/22-3/20	0.4725%	89%

(固定金利の出所：山根プレボン)

一定期間の無担保コールON物金利の(複利運用)と固定金利を交換するOIS取引が注目を集めている。
10月23日現在、OIS取引の日銀金融政策決定会合間の固定金利をみると、12月の決定会合の翌日から07年1月の決定会合までの期間の金利は0.3725%となっており、参加者は12月の決定会合での利上げを50%程度(リスクプレミアムを考慮しない場合)織り込む形に止まっている。一方、07年1月では0.4425%(77%)、2月では0.4725%(89%)と利上げをほぼ完全に織り込む形となっている。