

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
 <配布先：金融政策決定会合関係者限り>  
 <作成局における保管期間満了時期：2035年12月>

2005.5.16  
 金融市場局

## 金融調節の運営実績

### 1. 当座預金残高の動向と金融調節

金融調節については、前回会合（4月28日）で決定された方針（「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。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。」）に従って運営した。この結果、当座預金残高は31～34兆円台で推移した（当座預金残高：4月28日31.8兆円→5月16日34.0兆円）。

こうした調節の下、O/Nレート（加重平均値）は、概ね0.001%で推移した。

### 2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金・準備預金の動向をみると、潤沢な当座預金供給を実施した結果、超過準備・非準預先当座預金ともに高水準で推移している。

積み期間中の1日平均、億円

積み期間	当座預金残高		準備預金残高		超過準備残高	非準預先当預残高
05年2月	326,620	(-1.0)	301,298	(-1.7)	243,182 <248,776>	25,322 <23,694>
05年3月	334,802	(0.7)	293,148	(-1.2)	234,755 <238,568>	41,654 <35,779>
05年4月	323,655	(-1.9)	292,317	(-5.6)	233,496 <251,483>	31,338 <20,438>
05年5月	340,184	(1.3)	299,049	(-4.8)	60,764 <79,853>	41,135 <21,846>

— ( )は前年比%、<>は前年実績値

— 05年5月積み期は、05年5月16日の値（前年も同様）

以 上

# 金融調節の実績の推移

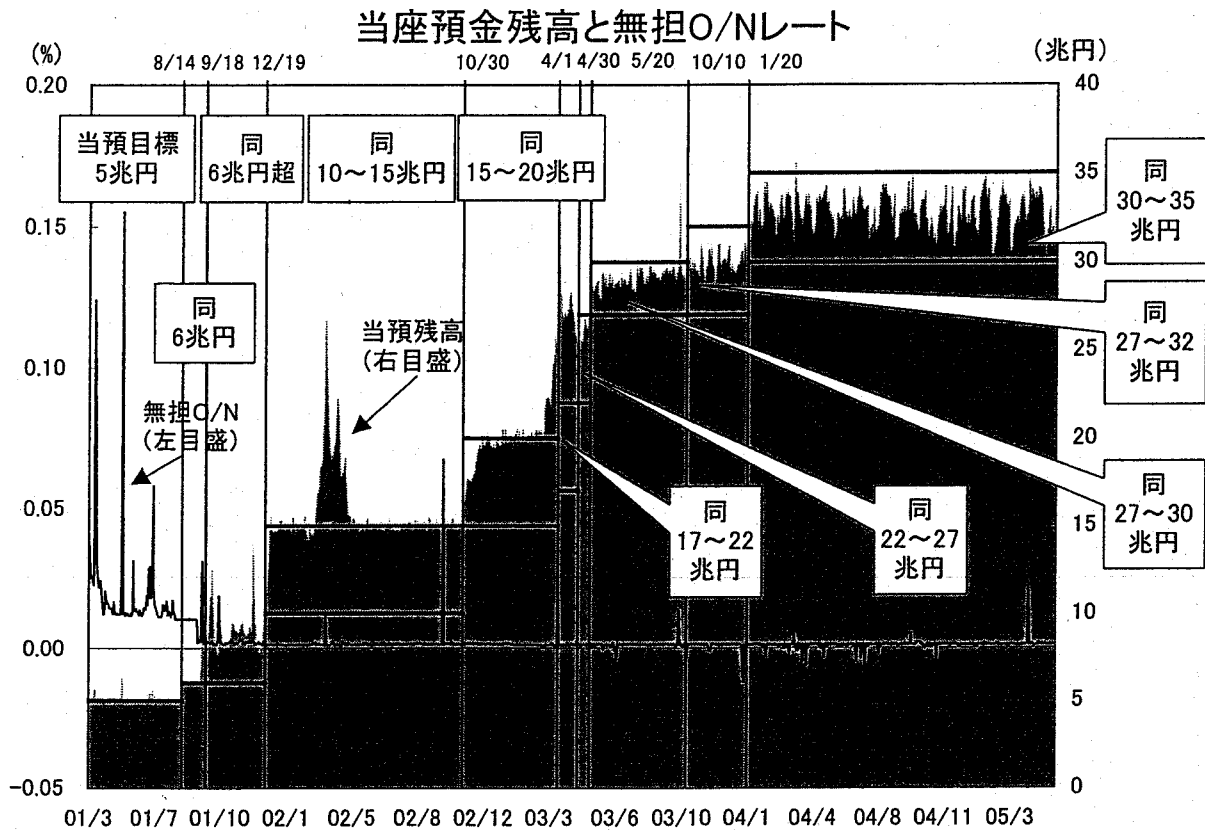
(図表1)

(億円、%)

	日銀当座預金残高(実績値)					無担 O/N レート 加重 平均値	補完 貸付 残高	＜参考＞ 朝方の日銀当座預金 残高見込み		
		準備預金残高		残り所要額 (1日平均)	準備預金 制度の 非適用先 の残高				追加オベ後	前日実績 対比
			超 過 準 備							
4月11日(月)	340,800	313,500	307,100	5,700	27,300	0.001	0.0	341,000	-	+4,000
4月12日(火)	335,100	305,500	300,200	5,800	29,600	0.001	0.0	335,000	-	-6,000
4月13日(水)	336,800	313,300	305,900	5,100	23,500	0.001	0.0	337,000	-	+2,000
4月14日(木)	342,000	313,100	307,800	4,800	28,900	0.001	0.0	342,000	-	+5,000
4月15日(金)	341,300	315,200	310,400	-	26,100	0.002	0.0	341,000	-	-1,000
4月18日(月)	341,300	314,000	102,800	39,500	27,300	0.001	0.0	342,000	-	+1,000
4月19日(火)	338,400	308,400	115,500	33,600	30,000	0.002	0.0	338,000	-	-3,000
4月20日(水)	336,400	306,600	181,500	29,900	29,800	0.002	0.0	336,000	-	-2,000
4月21日(木)	325,200	294,200	185,600	26,600	31,000	0.001	0.0	326,000	-	-10,000
4月22日(金)	315,700	288,800	205,500	18,500	26,900	0.001	0.0	315,000	-	-10,000
4月25日(月)	311,900	279,400	213,800	16,200	32,500	0.002	0.0	314,000	-	-2,000
4月26日(火)	303,800	269,000	215,000	14,200	34,800	0.001	0.0	305,000	-	-7,000
4月27日(水)	317,700	280,100	227,500	12,000	37,600	0.001	0.0	318,000	-	+14,000
4月28日(木)	317,800	281,200	254,500	8,300	36,600	0.001	0.0	318,000	-	+0
5月2日(月)	327,500	295,500	286,500	8,100	32,000	0.001	0.0	328,000	-	+10,000
5月6日(金)	330,900	301,400	292,300	7,600	29,500	0.001	0.0	331,000	-	+3,000
5月9日(月)	314,900	287,700	279,400	7,500	27,200	0.001	0.0	314,000	-	-17,000
5月10日(火)	318,800	290,600	275,700	8,000	28,200	0.001	0.0	318,000	-	+3,000
5月11日(水)	320,300	289,100	280,700	7,900	31,200	0.002	0.0	320,000	-	+1,000
5月12日(木)	311,400	280,200	270,800	7,400	31,200	0.001	1.0	312,000	-	-8,000
5月13日(金)	322,000	287,500	280,100	-	34,500	0.001	0.0	322,000	-	+11,000
5月16日(月)	340,200	299,000	60,800	52,600	41,200	0.001	0.0	339,000	-	+17,000

(注)5月16日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)



## 日銀当座預金の保有状況

対外非公表

(単位: 億円)

	2月積み期	3月積み期	4月積み期	5月積み期 <sup>(注)</sup>		5月積み期 所要準備額
					5/16日	
準預先	301,298	293,148	292,317	299,049	299,049	<58,552>
都長銀	180,873	155,029	146,480	163,881	163,881	<29,600>
地銀	19,772	28,326	25,442	21,973	21,973	<10,066>
地銀Ⅱ	11,731	13,084	13,347	11,584	11,584	<1,141>
外銀	42,012	44,889	58,845	61,385	61,385	<471>
郵政公社	29,116	27,449	27,983	23,632	23,632	<12,960>
非準預先	25,322	41,654	31,338	41,135	41,135	
短資	4,296	4,718	3,740	3,438	3,438	
一部系統	6,774	19,985	12,140	20,153	20,153	
政府系	1,566	2,609	1,630	1,986	1,986	
証券会社等	12,686	14,342	13,828	15,558	15,558	
当預残高	326,620	334,802	323,655	340,184	340,184	

(注) 5月16日の値。

(図表 3)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

	資金需給			金融調節	当預残高 (末残)
		銀行券	財政等		
04/5月	▲10.6	+2.1	▲12.8	+10.6	32.1
6月	▲4.6	▲0.4	▲4.1	+6.1	33.7
7月	▲9.0	▲0.2	▲8.9	+6.7	31.4
8月	▲7.3	+0.0	▲7.4	+8.9	33.0
9月	▲4.3	+0.2	▲4.5	+6.4	35.1
10月	▲6.3	▲0.3	▲6.0	+3.1	31.9
11月	▲8.3	▲0.8	▲7.5	+10.6	34.2
12月	▲5.7	▲5.4	▲0.4	+4.7	33.2
05/1月	▲7.0	+4.7	▲11.8	+5.5	31.6
2月	▲5.3	+0.1	▲5.4	+6.8	33.1
3月	▲0.1	▲1.6	+1.4	+2.8	35.8
4月	▲5.8	▲1.3	▲4.4	+1.8	31.8
5月 (1-16日)	+0.1	+2.8	▲2.7	+2.2	34.0

(注) 四捨五入の関係で、資金需給の内訳と合計は必ずしも一致しない。

## 最近のオペ結果の推移(1)

(\*)は対外非公表

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
手形買入(全店)	257,782	4月14日	8M	10,000	1.46	0.001	0.001	68.3
		4月21日	8M	10,000	1.42	0.001	0.001	70.3
		4月26日	9M	10,000	1.52	0.001	0.001	64.0
		5月11日	9M	10,000	2.20	0.001	0.001	43.6
手形買入(本店)	117,573	4月12日	6M	3,000	0.80	0.001	0.001	全取り
		4月19日	4M	3,000	0.57	0.001	0.001	全取り
		4月25日	6M	3,000	0.90	0.001	0.001	全取り
		5月10日	4M	3,000	0.42	0.001	0.001	全取り
CP等買現先	25,306	4月12日	2M	4,000	0.36	0.001	0.001	全取り
		4月19日	2M	4,000	0.34	0.001	0.001	全取り
		4月25日	2M	4,000	0.73	0.001	0.001	全取り
		5月10日	2M	4,000	0.34	0.002	0.001	全取り
国債買現先	18,314	4月11日	2M	4,000	0.52	0.001	0.001	全取り
		4月18日	2M	4,000	0.61	0.001	0.001	全取り
		4月25日	2M	4,000	1.06	0.001	0.001	94.4
		5月9日	2M	4,000	0.40	0.001	0.001	全取り
		5月16日	2M	4,000	0.38	0.001	0.001	全取り
短国買入	156,359	4月26日	-	6,000	2.91	0.003(*)	0.002(*)	14.6
		5月11日	-	6,000	2.25	0.002(*)	0.002(*)	48.4
		5月12日	-	6,000	1.54	0.001(*)	0.001(*)	8.8
国債買入	-	4月11日	-	3,000	4.67	0.004	0.003	22.1
		4月18日	-	3,000	4.08	-0.004	-0.005	88.0
		4月25日	-	3,000	4.58	0.000	0.000	87.8
		5月6日	-	3,000	2.41	0.001	-0.001	全取り
		5月11日	-	3,000	3.65	-0.002	-0.002	60.0

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
国債売現先	0	4月12日	2W	8,000	4.85	0.001	0.001	21.8
		4月14日	3W	8,000	4.38	0.001	0.001	35.6
短国売却	0	4月11日	3W	6,000	3.34	0.001(*)	0.001(*)	31.6
		4月14日	1M	6,000	4.34	0.001(*)	0.001(*)	33.3

(注) 1. 短国買入・売却の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース(下限は0.001%)。

2. 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。

3. 国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。

4. シャドローはオファー額に未達のもの。

5. オペ直近残高は2005/5/16日現在(実行日ベース)。

## 最近のオペ結果の推移(2)

## 1. ABCP買入

(億円、%)

直近残高	オファー日	買入上限額	応札額	落札額	平均落札レート	落札決定レート
1,421	2005年1月12日	1,000	975	781	0.000	0.000
	1月26日	1,000	832	660	0.000	0.000
	2月9日	1,000	846	674	0.001	0.000
	2月16日	1,000	945	743	0.002	0.001
	2月24日	1,000	691	552	0.001	0.000
	3月9日	1,000	1,096	876	0.000	0.000
	3月23日	1,000	902	721	0.011	0.002
	4月8日	1,000	352	281	0.002	0.000
	4月20日	1,000	322	257	0.000	0.000
	5月12日	1,000	1,240	992	0.001	0.000

(回、億円)

オファー回数	40
買入総額	25,338

(注) 1. 直近残高は2005/5/16日現在(実行日ベース)。

(注) 2. 平均落札レート、落札決定レートは本行の提示した下限利回りとの較差。ちなみに、直近(5/12日)のオファーにおける下限利回りは、  
①2週間超1ヵ月以内:0.001%、②1ヵ月超3ヵ月以内:0.011%、③3ヵ月超1年以内:0.021%。

## 2. ABS買入

(億円)

直近残高	約定日	買入額
1	2003年9月16日	10
	2003年12月19日	1

(注) 1. 直近残高は2005/5/16日現在(実行日ベース)。

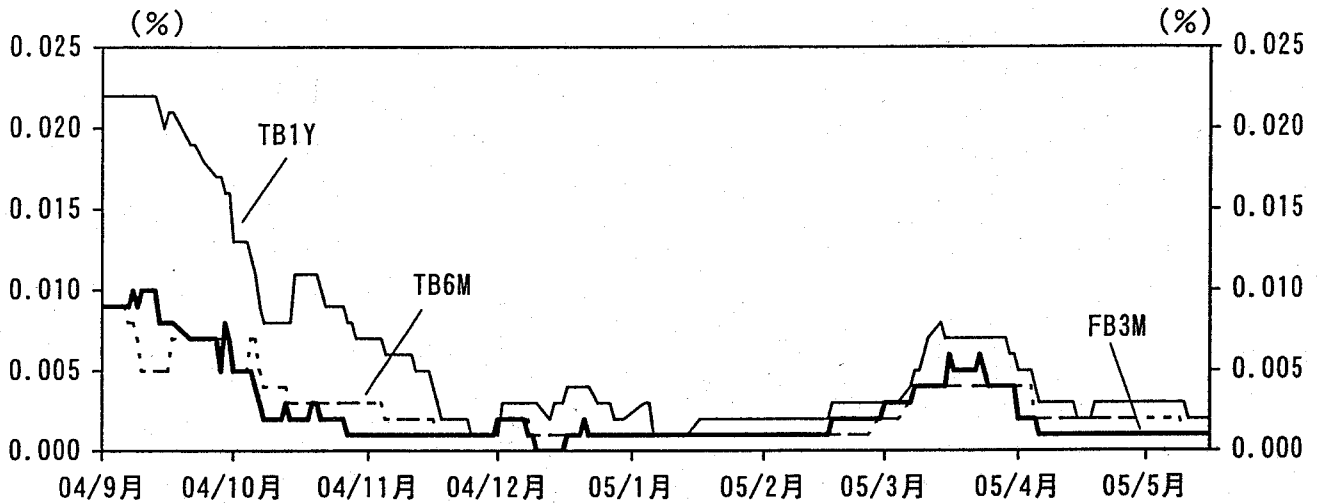
## 3. 国債補完供給

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
2004年9月28日	24	利付国債20年62回	-1.002	-1.001

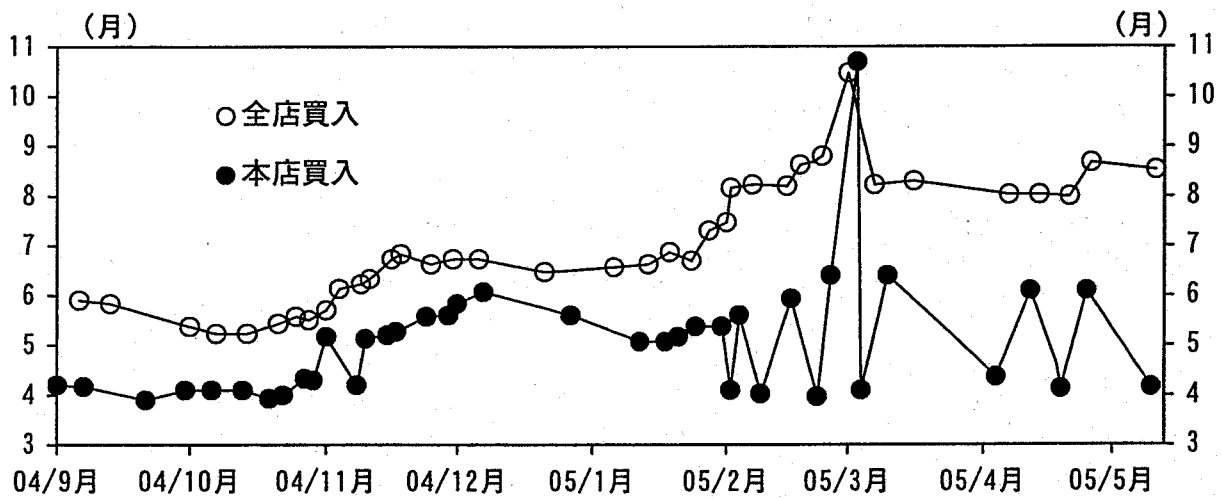
### オペを取り巻く環境

#### (1) 短国金利

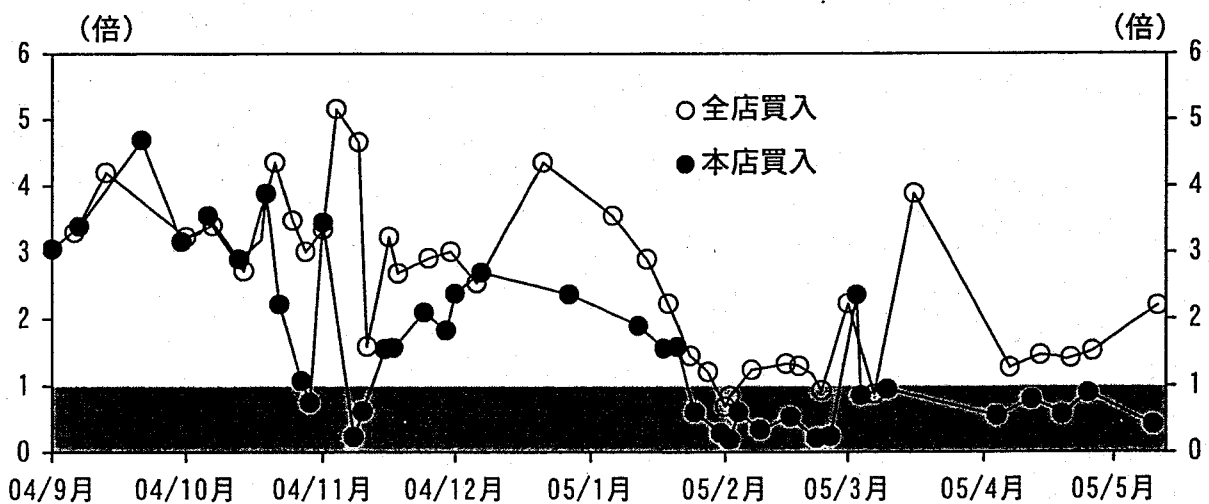


#### (2) 手形買入オペの結果

##### ① ターム



##### ② 応札倍率



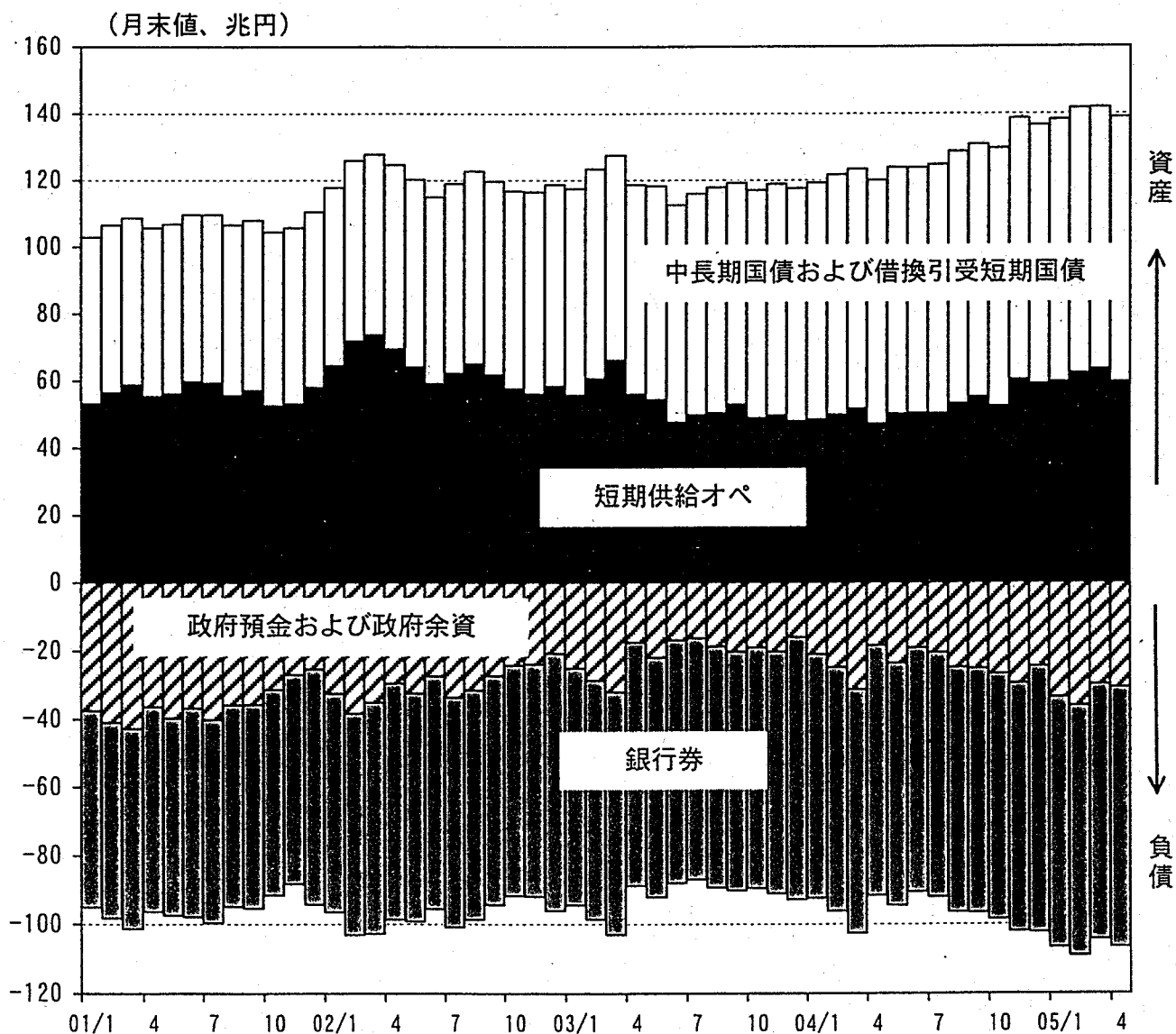
(注) 1. 横軸はオファー日ベース。  
2. 期越え資金の供給に重点を置いたタームの短い全店買入 (9/28日、3/29日オファー) を除く。

日銀バランスシート(4月末)

短期供給オペ	59.4	(+12.3)	銀行券	76.0	(+2.8)
中長期国債	65.7	(▲0.2)	当座預金	31.8	(▲0.4)
引受短期	16.1	(+5.6)	政府預金および政府余資	30.8	(+12.3)
信託財産株式	2.0	(+0.0)	短期吸収オペ	2.0	(▲4.6)

—— 主要項目のみ抜粋。単位：兆円。( )内は前年差。

(参考) 日銀バランスシート主要項目の推移





(図表7)

(\*)は対外非公表

## 本行受入担保残高の推移

末残、単位：表内=兆円、括弧内=億円

担保種類	2004/11月	12月	2005/1月	2月	3月	4月
総計	85.2	85.9	87.4	83.8	83.8	82.3
国債	61.3	60.6	63.3	60.3	56.8	58.7
利付国債等 <sup>(注1)</sup>	39.4	38.8	41.1	43.7	42.6	<sup>(注2)</sup> 42.6
T B ・ F B	21.9	21.8	22.1	16.6	14.2	16.0
社債	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
その他債券	2.6	3.0	3.0	3.1	3.3	3.5
手形計	0.9	1.0	1.1	1.1	0.9	1.1
うち C P	0.2	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
証貸	19.9	20.7	19.5	18.8	22.3	18.5
企業向け	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	<sup>(注3)</sup> 0.2
交付税特会等 <sup>(注4)</sup>	19.6	20.4	19.2	18.6	22.1	18.3
うち民間債務分	1.6	1.7	1.8	1.8	1.6	1.9

A B S	80	80	74	74	74	74
A B C P <sup>(注5)</sup>	463	761	1,227	1,114	1,625	2,407
(うち特則分) (*)	(38)	(175)	(764)	(897)	(820)	(1,842)
(参考) C P等買現先オベに おける A B C P買入残高	6,909	6,232	9,031	5,727	6,460	6,117
(うち特則分) (*)	(6,669)	(5,126)	(7,749)	(5,619)	(5,576)	(4,993)

(注1) 利付国債、割引国債、承継国債および分離国債。

(注2) 分離国債は、1,330億円。(\*)

(注3) シンジケート・ローン債権は、8億円。

(注4) 交付税特会、預金保険機構、産業再生機構および銀行等保有株式取得機構向け。

(注5) 資産担保短期債券を含む(以下同じ)。

## 手形買入使用額等(\*)

単位：兆円

	2004/11月	12月	2005/1月	2月	3月	4月
合計 <sup>(注1)</sup>	37.3	36.9	38.9	38.6	38.4	38.6
うち手形買入使用額 <sup>(注1)</sup>	36.4	36.0	38.1	37.7	37.6	37.7
当座貸越残高 日中ピーク <sup>(注2)</sup>	2.5	2.7	2.6	2.7	2.5	2.3

(注1) 末残。

(注2) 平残(ITC口を除く)。

(参考) A B C Pの担保適格審査状況<sup>(注)</sup> (\*)

	件数	発行枠
担保適格 A B C P (特則分)	20件	12兆7,000億円
担保適格 A B C P (特則外)	19件	2兆280億円
市中 A B C P 計	70件	22兆942億円

(注) 「担保適格 A B C P (特則分)」、「同(特則外)」は5月16日現在で審査済のもの。「市中 A B C P 計」は2005/4月末現在の計数。

(図表8)

対外非公表

資産担保証券の買入適格審査状況  
(5月16日現在で審査済のもの)

	件数	発行枠
買入適格A B C P等	12件	2兆3,580億円

	件数	発行残高
買入適格A B S等	2件	129億円
うち資産担保債券	2件	129億円
うち準資産担保債券	0件	0億円

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞  
＜作成局における保管期間満了時期：2035年12月＞  
＜配付先：金融政策決定会合関係者限り＞

2005.5.16

金融市場局

## 最近の金融・為替市場の動向

### 1. 概況

前回の政策決定会合以降の市場動向をみると（図表1、2）、短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、無担保コール・レートは、概ねゼロ%近傍で推移している。ターム物レートも、低位で安定的に推移している。

国内資本市場をみると、株式市場では、米国株価の上昇等を受けて株価が一旦は反発したものの、その後は上値が重く、日経平均株価は、足許、前回会合時とほぼ同水準となる、11千円近傍で推移している。債券市場では、米国景気拡大ペースの鈍化懸念を背景に、わが国景気に対する慎重な見方が続いたことなどから、長期金利（10年新発債流通利回り）は、年初来ボトムを更新して低下した後、米国経済指標の予想比上振れなどを受けて上昇に転じ、足許では1.3%近傍で推移している。この間、民間債流通利回りの対国債スプレッドおよびCDSプレミアムは総じて横這い圏内で推移した。

円の対ドル相場は、米国経済指標の予想比上振れを受けたドル買いが、中国人民元の早期切り上げ思惑等を背景とした円買いを上回ったことから、足許では前回会合直前の水準より幾分安い107円台で推移している。

### 2. 市場別の動向

#### （1）短期金融市場

短期金融市場の動向をみると（図表2）、無担保コール・レート（O/N）は、概ねゼロ%近傍で推移している。ユーロ円レート（3M）、短国レート（3M）も、低位で安定的に推移している。

—— 円転コスト (図表3) は、ゼロ%近傍で推移している。

ユーロ円金利先物レート (図表3) は、横這い圏内で推移している。

	前回決定会合 直前 (4/27日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (5/16日)
FBレート (3M)	0.001%	0.001% (4/27-5/16日)	0.001% (4/27-5/16日)	0.001%
TBレート (6M)	0.002%	0.002% (4/27-5/9日)	0.001% (5/10-16日)	0.001%
ユーロ円金利先物 (2006/6月限)	0.200%	0.200% (5/10,16日等)	0.180% (5/6日)	0.200%
GCレポレート (出合い、S/N)	0.004%	0.004% (4/27-28日)	0.002% (5/2-16日)	0.002%

## (2) 債券市場

債券市場では (図表4)、米国景気拡大ペースの鈍化懸念を背景に、わが国景気に対する慎重な見方が続いたことなどから、長期国債流通利回り (10年新発債) は、一時年初来ボトムを更新して1.215%まで低下した。その後は、米国経済指標 (4月雇用統計) の予想比上振れなどを受けて金利は上昇し、足許では1.3%近傍で推移している。

—— イールド・カーブ (図表5) は、超長期ゾーンの金利が上昇した。

—— インプライド・ボラティリティ (図表4) は、概ね横這い圏内で推移している。

—— なお、市場参加者が注目する債券利回り変動要因 (図表7) をみると、株価動向が金利上昇要因として意識される度合いが低下したほか、債券需給動向が金利低下要因として注目されている様子が窺われる。

	前回決定会合 直前 (4/27日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (5/16日)
2年新発債 利回り	0.080%	0.070% (5/6日)	0.085% (5/16日)	0.085%
5年新発債 利回り	0.455%	0.420% (5/6日)	0.485% (5/16日)	0.485%
10年新発債 利回り	1.255%	1.215% (5/6日)	1.300% (5/16日)	1.300%
20年新発債 利回り	1.900%	1.885% (4/28-5/6日)	1.985% (5/16日)	1.985%

債券相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、内外経済指標が弱めに振れたり、わが国株価が下落する場合には、金利に低下圧力がかかる可能性があるとしながらも、わが国の景気回復期待を背景とした高値警戒感もあって、当面は足許の金利水準付近での一進一退を予測する向きが多い。

### (3) クレジット・スプレッド等

前回会合以降、社債流通利回りの対国債スプレッドおよびCDSプレミアムは、総じて横這い圏内で推移（図表8）。

—— この間、銀行債流通利回りの対国債スプレッドは、投資家による利益確定の動きなどを受けて、劣後債において引き続き幾分拡大している（図表9）。

	前回決定会合 直前 (4/27日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (5/13日)
A格社債の対国債 スプレッド (5年)	0.133%	0.128% (5/10日)	0.139% (4/28日)	0.129%
BBB格社債の対国債 スプレッド (同)	0.247%	0.240% (5/10-11,13日)	0.251% (5/2日)	0.240%
CDSプレミアム (DJ iTraxx CJ 5年)	28.0bps	28.0bps (4/27-28日)	30.8bps (5/13日)	30.8bps
銀行シニア債の対国債ス プレッド (5年)	0.151%	0.147% (5/9-10日)	0.152% (5/2-6日)	0.149%
銀行劣後債の対国債ス プレッド (当初10年)	0.364%	0.364% (4/27日)	0.390% (5/12-13日)	0.390%
銀行のシニアCDS プレミアム (5年)	18.9bps	18.3bps (5/9日)	19.4bps (5/11日)	19.2bps

(注) 銀行債・銀行CDSは、みずほコーポレート・東京三菱・三井住友・UFJの平均。

クレジット・スプレッドについて市場参加者の見方を窺うと、スプレッド拡大は一巡したものの、米国市場の動向を眺めつつ神経質な展開が続くと見られている。

### (4) 株式市場

株式市場では（図表10）、米国株価の上昇等を受けて5月初に株価が一旦は反発したものの、その後は、わが国の景気回復を確認できる経済指標の発表がない中で上値が重く、日経平均株価は、足許、前回会合時とほぼ同水

準となる、11千円近傍で推移している。

—— 4月後半以降（4/22日週以降）のわが国株式の主体別売買動向をみると（図表11）、「外国人」が小幅ながら売り越しとなった。

	前回決定会合直前（4/27日）	期間中ピーク（終値ベース）	期間中ボトム（終値ベース）	直近終値
TOPIX	1,130pts	1,152pts （5/9日）	1,123pts （5/16日）	1,123pts （5/16日）
日経平均株価	11,005円	11,192円 （5/6日）	10,947円 （5/16日）	10,947円 （5/16日）
NY ダウ平均	10,198ドル	10,384ドル （5/4日）	10,070ドル （4/28日）	10,140ドル （5/13日）
NASDAQ 総合指数	1,930pts	1,979pts （5/9日）	1,904pts （4/28日）	1,976pts （5/13日）

株式市場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、短期的には、内外経済指標や企業業績、米国株価の動向に振れやすい地合いが続くと見られている。また、原油価格の上昇が引き続きリスク要因として意識されている。但し、中期的には、わが国の景気回復が確認されるに伴い、上値は限定的ではあるが、株価は緩やかに上昇に向かうとの見方が維持されている。

## （5）為替市場

円の対ドル相場（図表 12、13）は、米国経済指標（4月雇用統計、4月小売売上高等）の予想比上振れを受けたドル買いが、中国人民元の早期切り上げ思惑等を背景とした円買いを上回ったことから、足許では前回会合直前の水準より幾分安い107円台で推移している（NY市場16時時点ベース<以下同じ>）。

—— ユーロの対ドル相場（図表12、13）は、欧米景況感格差を背景としたドル買いが、海外中銀等によるユーロ買いを上回ったことから下落し、足許では昨年10月下旬以来の安値圏である1.26ドル台で推移している。

為替相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、円の対ドル相場は、米国の経常赤字に対する懸念や中国人民元切り上げを巡る思惑がドル売り・円買い材料として引き続き意識される一方、米国経済の良好なファンダメン

タルズを背景にドルが強含むとの見方もあることから、神経質な展開が続くと見られている。

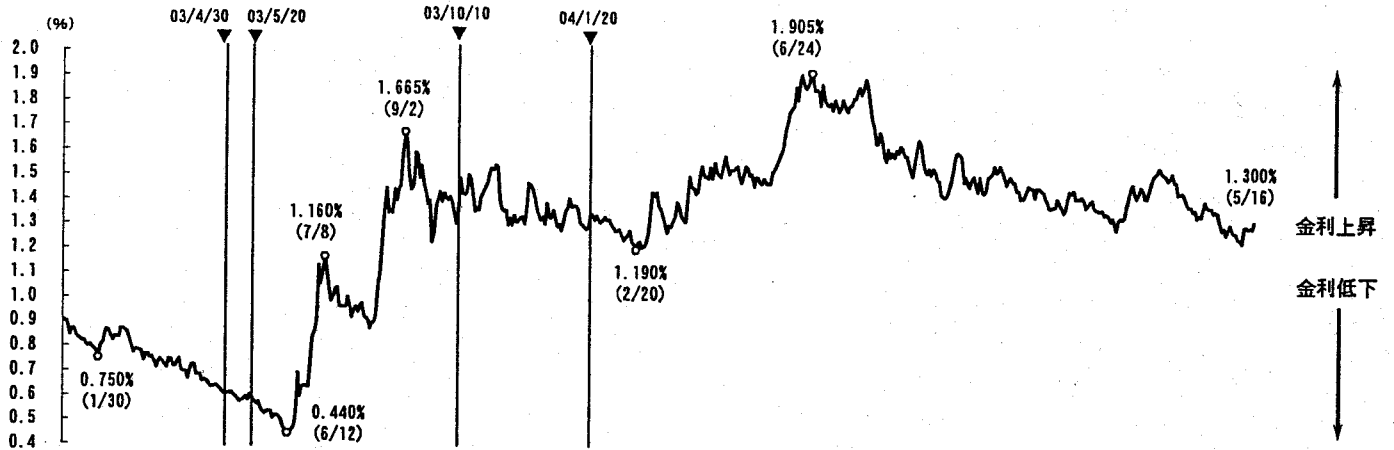
以 上

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

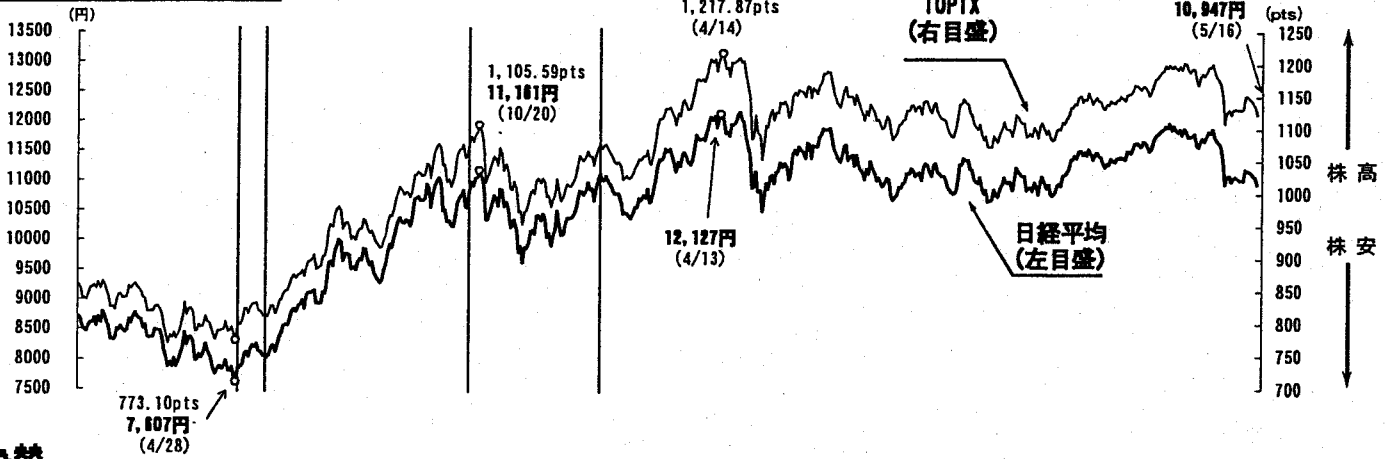
- (図表 1) 金融・為替市場の動向
- (図表 2) 短期金利の推移
- (図表 3) 円転コストの推移  
ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ
- (図表 4) 長期金利の推移  
債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移
- (図表 5) イールド・カーブの動向等
- (図表 6) 日・米・欧の長期金利の推移
- (図表 7) 市場参加者が注目する債券利回り変動要因
- (図表 8) 社債スプレッド等の推移
- (図表 9) 銀行債スプレッド等の推移
- (図表 10) 株式相場の推移等
- (図表 11) 主体別売買動向等
- (図表 12) 主要為替相場の推移
- (図表 13) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表 14) アジア通貨の動向
- (図表 15) 周辺通貨の対ドル相場の推移
- (図表 16) わが国および米国を巡る資金フローの状況
- (図表 17) 通貨先物、オプション市場の動向



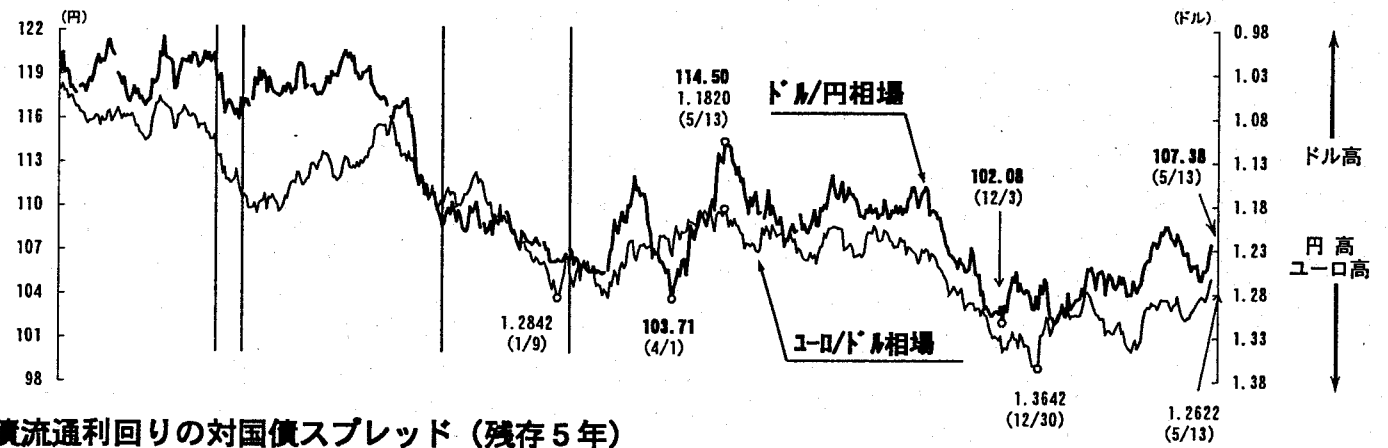
10年新発債利回り(BB)



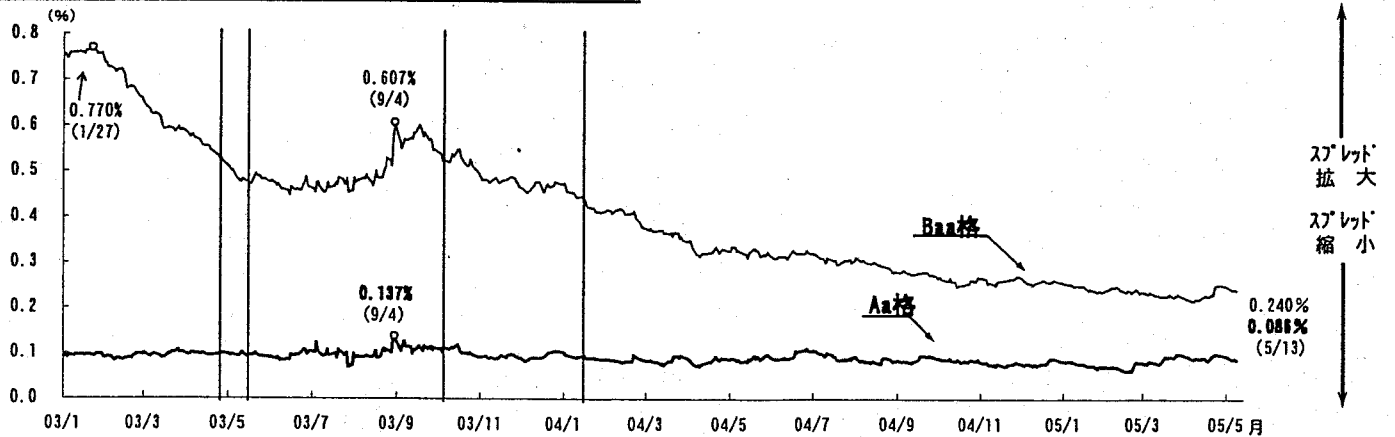
日経平均株価・TOPIX



為替



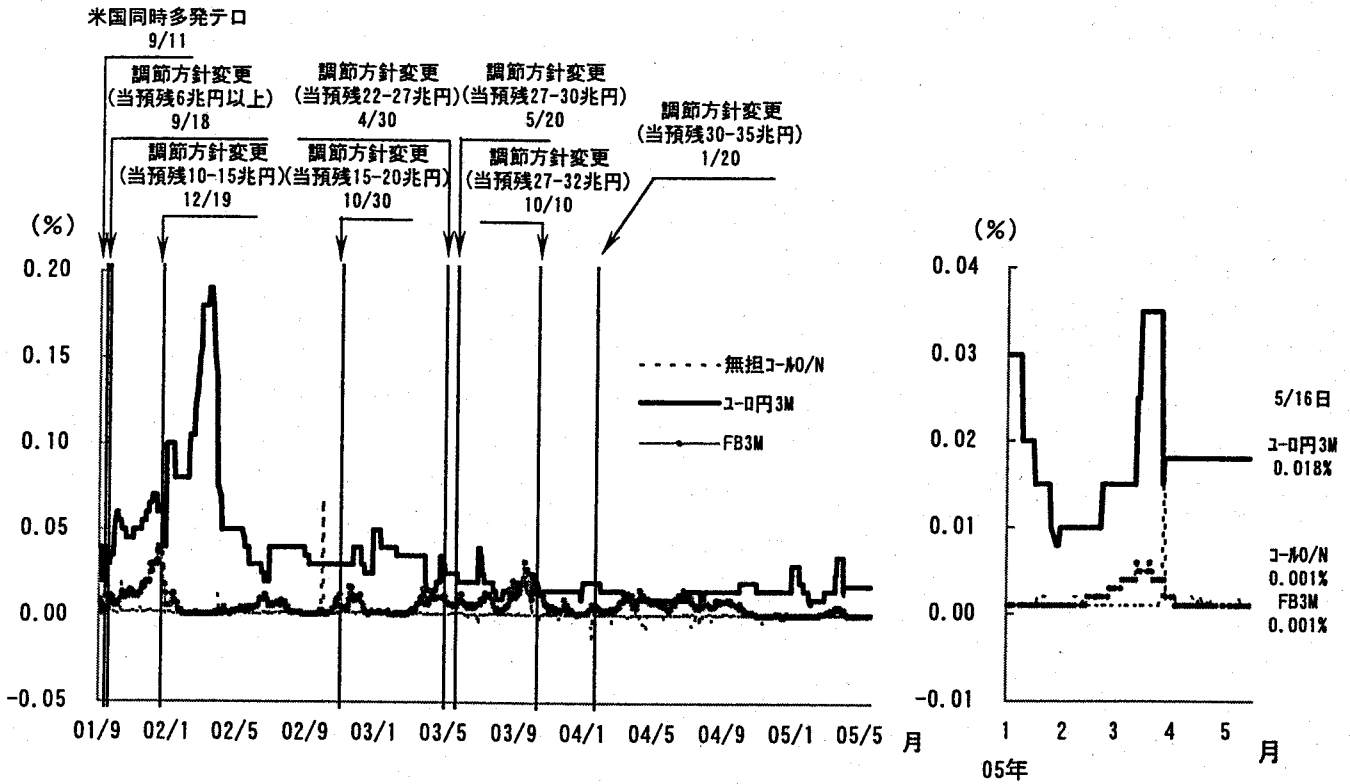
社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(注) 1. ▼は当座預金残高目標引上げの決定日。  
 2. グラフ上の為替相場は原則N Y市場 16時時点計数。  
 3. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはMoody'sによる。

## 短期金利の推移

### (1) 短期金利の推移



### (2) ターム物レート等の推移

	(%)									
	無担コール	ユーロ円レート				短国レート			レポレート	ユーロ円金先
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	06/6月限 (中心限月)
2005/4/28	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.002	0.003	0.004	0.195
2005/5/2	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.002	0.003	0.002	0.190
2005/5/6	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.002	0.003	0.002	0.180
2005/5/9	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.002	0.003	0.002	0.195
2005/5/10	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.003	0.002	0.200
2005/5/11	0.002	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.002	0.002	0.190
2005/5/12	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.002	0.002	0.185
2005/5/13	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.002	0.002	0.190
2005/5/16	*0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.002	0.002	0.200

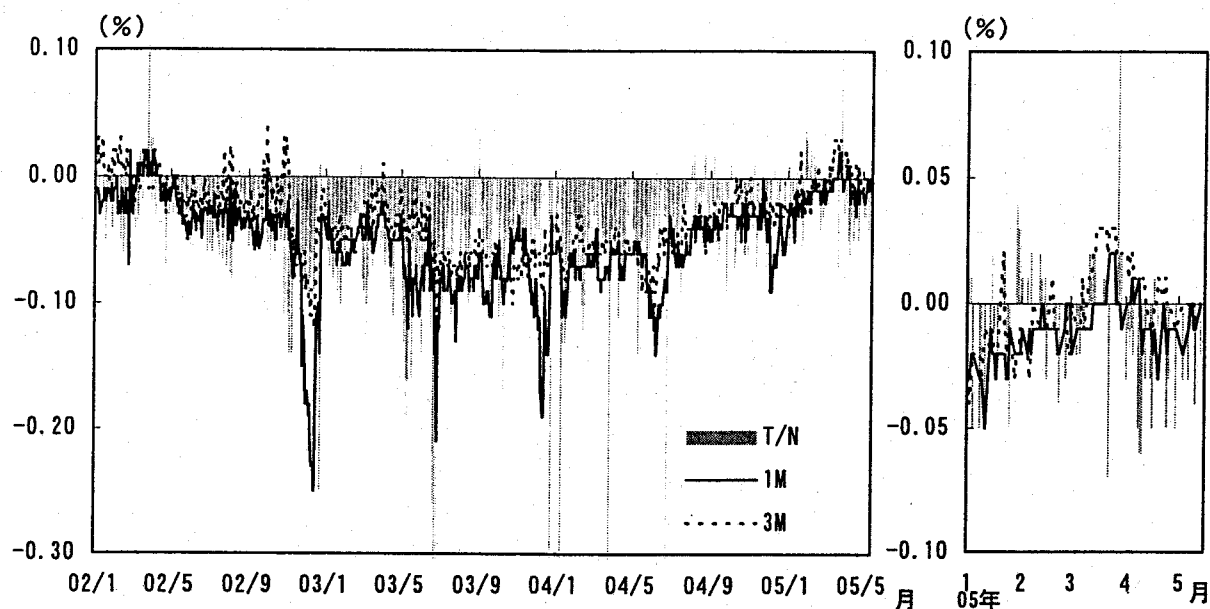
\*速報値

(注) 1.ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。

2.ユーロ円金先レートの中心限月は、5/6日に限月交替(06/3月限→06/6月限)。

(出所) 日本相互証券、東京金融先物取引所

### 円転コストの推移



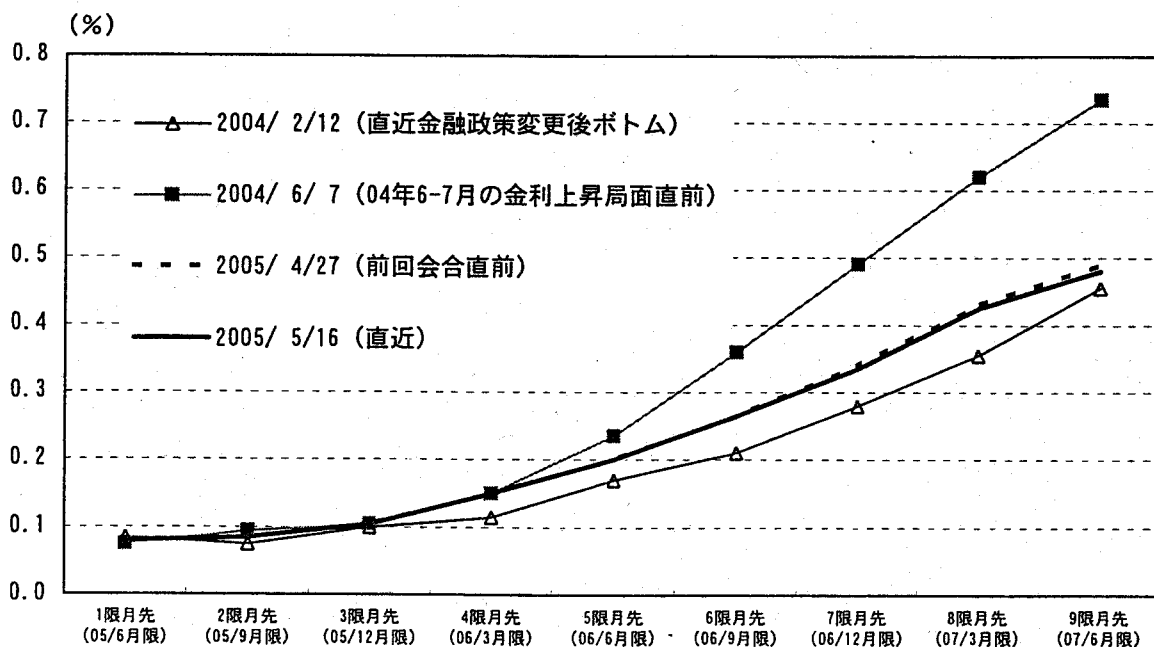
(出所) メイタントラディション

(参考) 円転コストの月中平均

	T/N	1M	3M
05/ 1月	▲0.01	▲0.03	▲0.02
05/ 2月	0.00	▲0.01	▲0.01
05/ 3月	0.00	▲0.00	0.01
05/ 4月	▲0.02	▲0.01	0.01
05/ 5月(注)	▲0.02	▲0.01	0.00

(注) 5月2日～5月16日までの平均。

### ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ

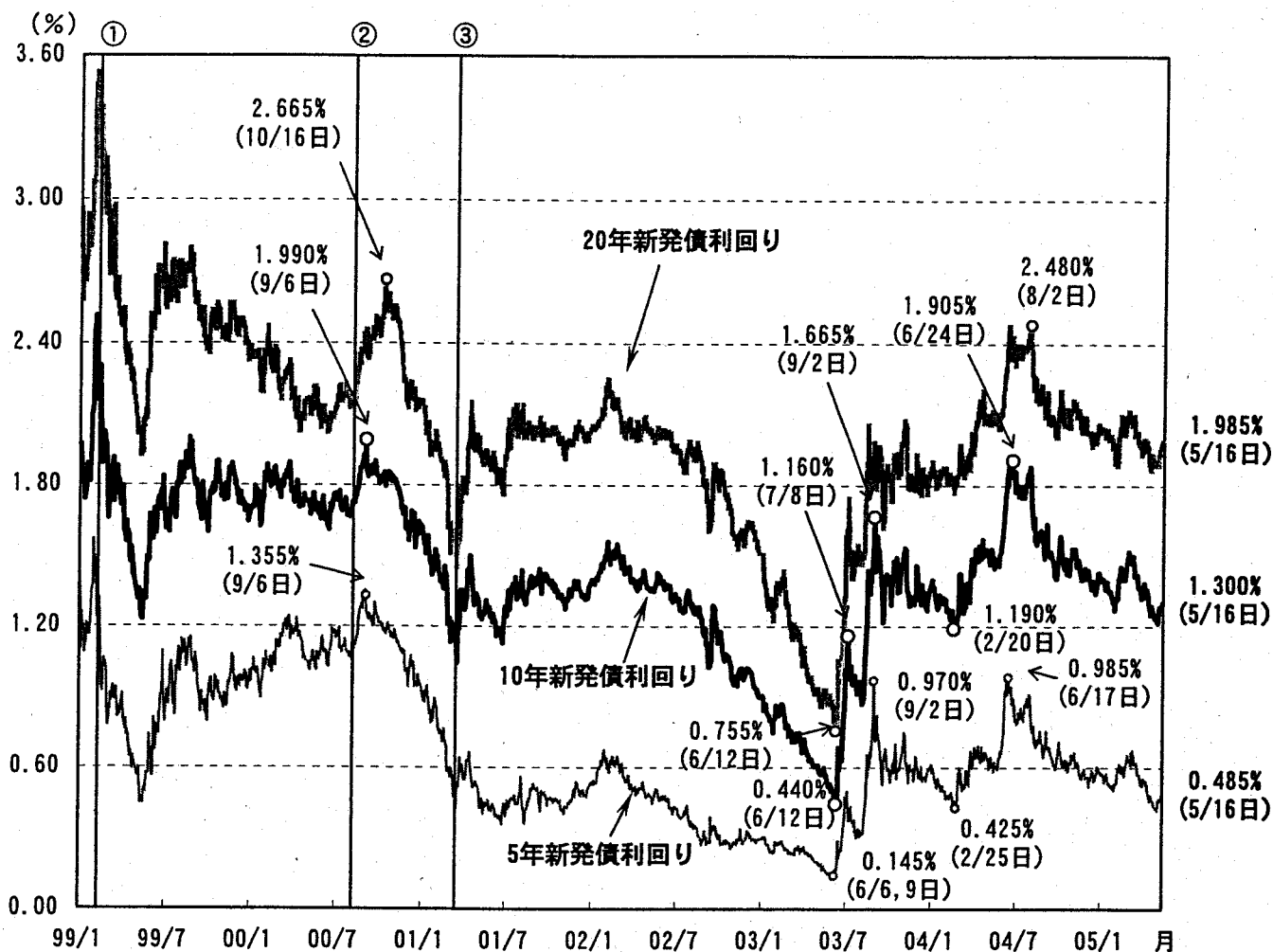


(注) カッコ内は直近時点の限月。限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。

(出所) 東京金融先物取引所

(図表4)

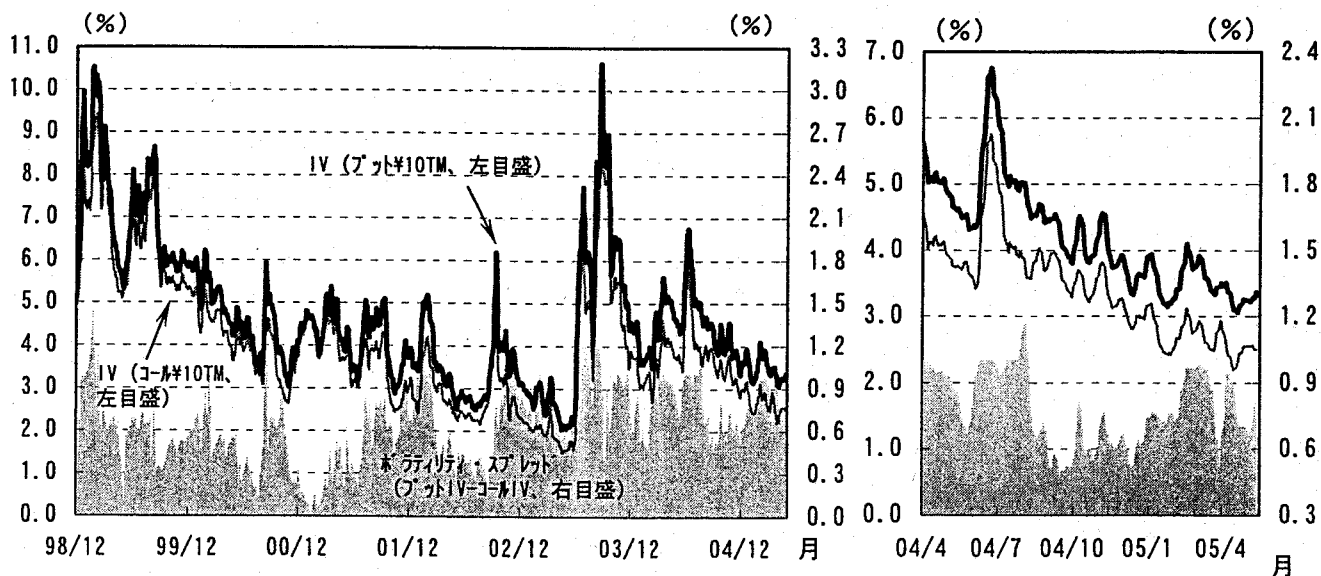
### 長期金利の推移



(注) 1. ①99/ 2/12日：ゼロ金利政策導入、②00/ 8/11日：ゼロ金利政策解除、  
 ③01/ 3/19日：量的緩和政策導入  
 2. 5年新発債利回りは、00/3/31日以前は残存5年の10年国債の利回り。

(出所) 日本相互証券、Bloomberg

### 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移

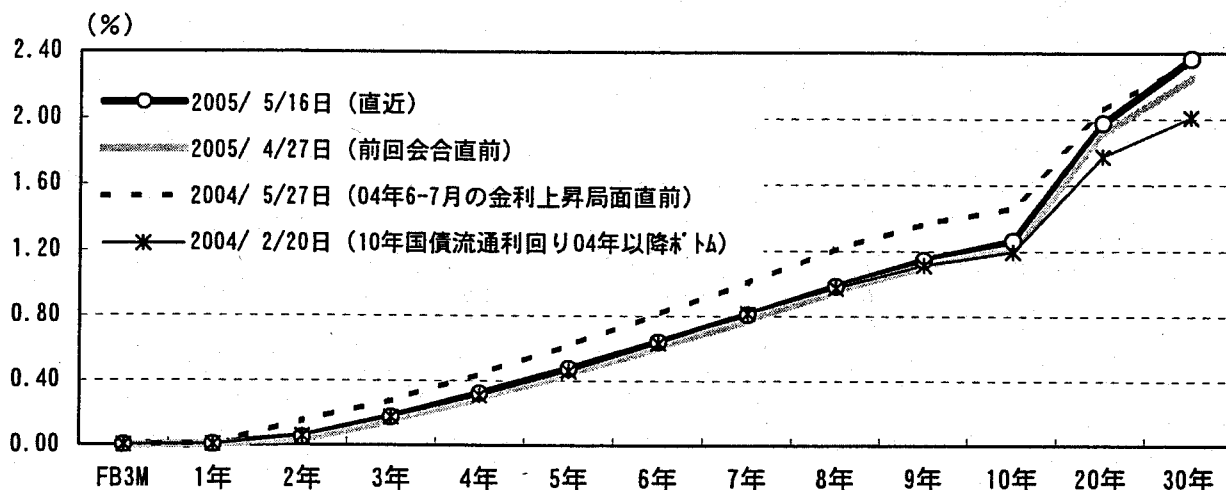


(注) 5営業日後方移動平均値。直近は5/13日。

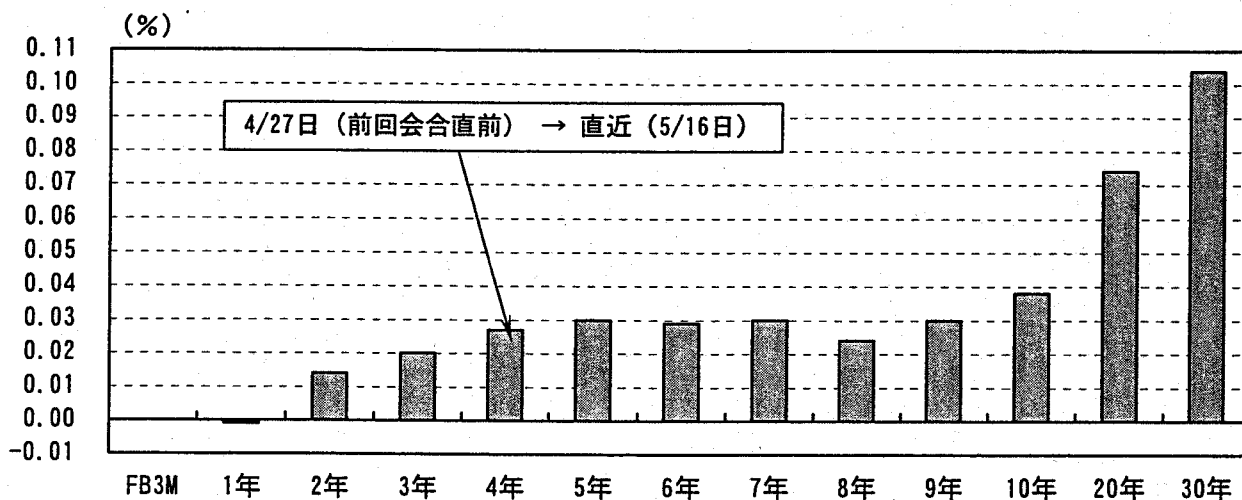
(出所) 三菱証券

### イールド・カーブの動向等

#### (1) 国債流通利回りのイールド・カーブ

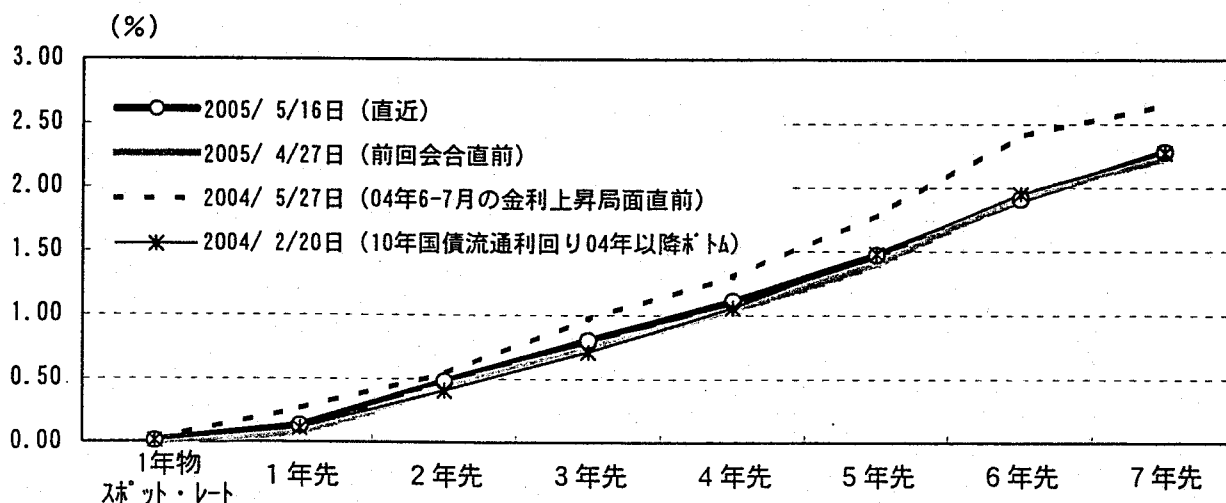


#### (2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、日本相互証券

#### (3) 国債流通利回りのインプライド・フォワード・レート

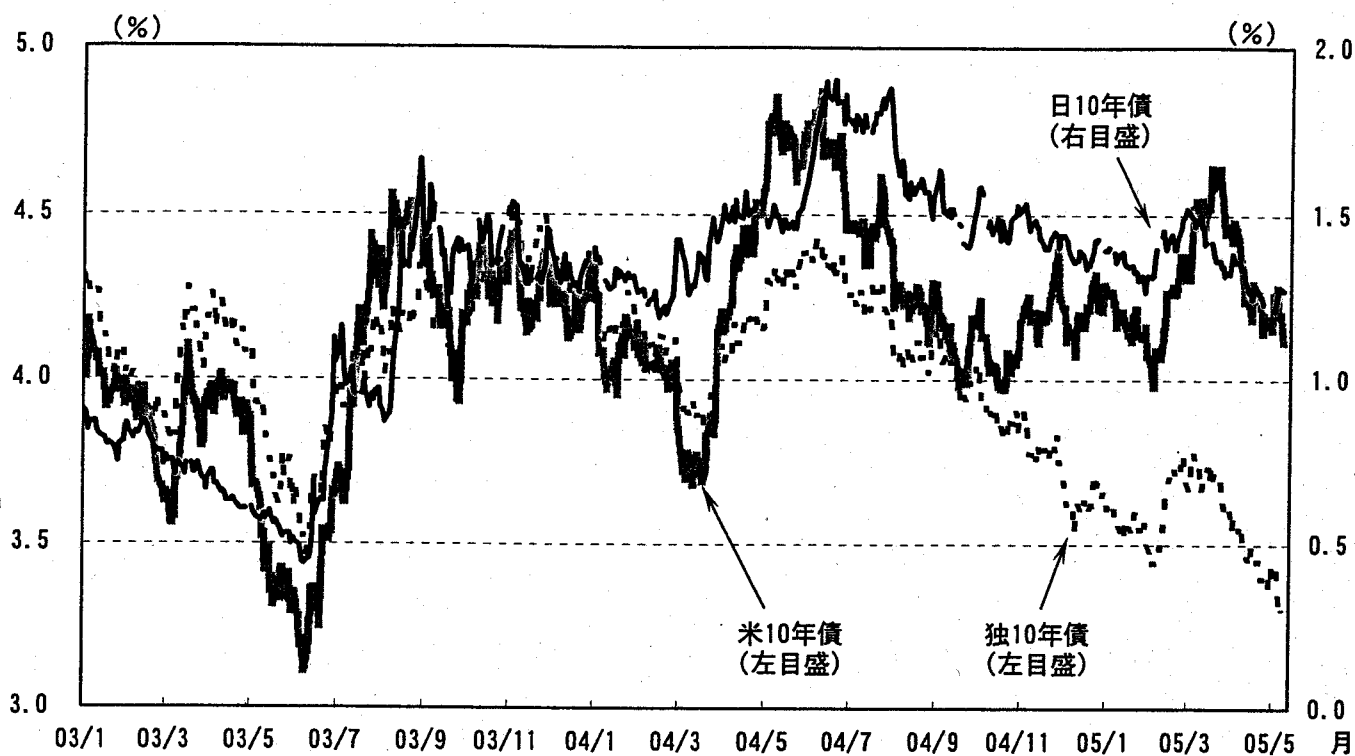


(注) 利付国債流通利回りから推計した1年物インプライド・フォワード・レート。

(出所) 日本証券業協会、日本相互証券

(図表6)

日・米・欧の長期金利の推移

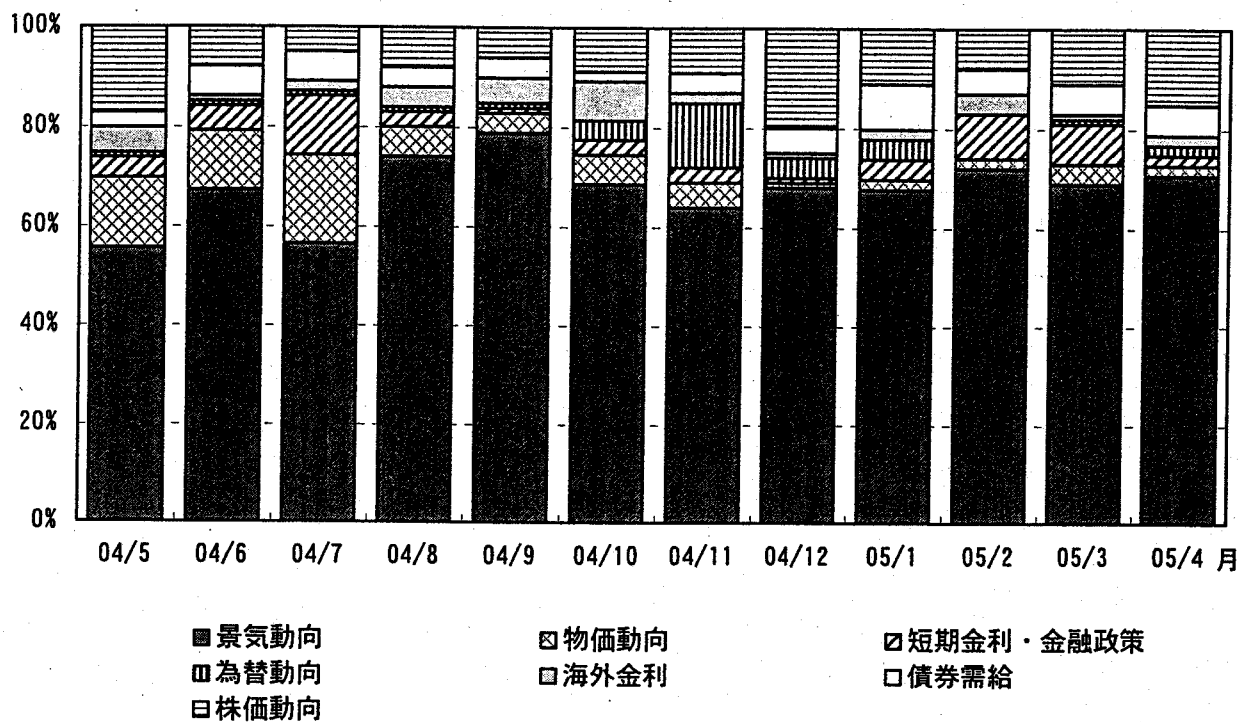


(注) 直近は5/13日。

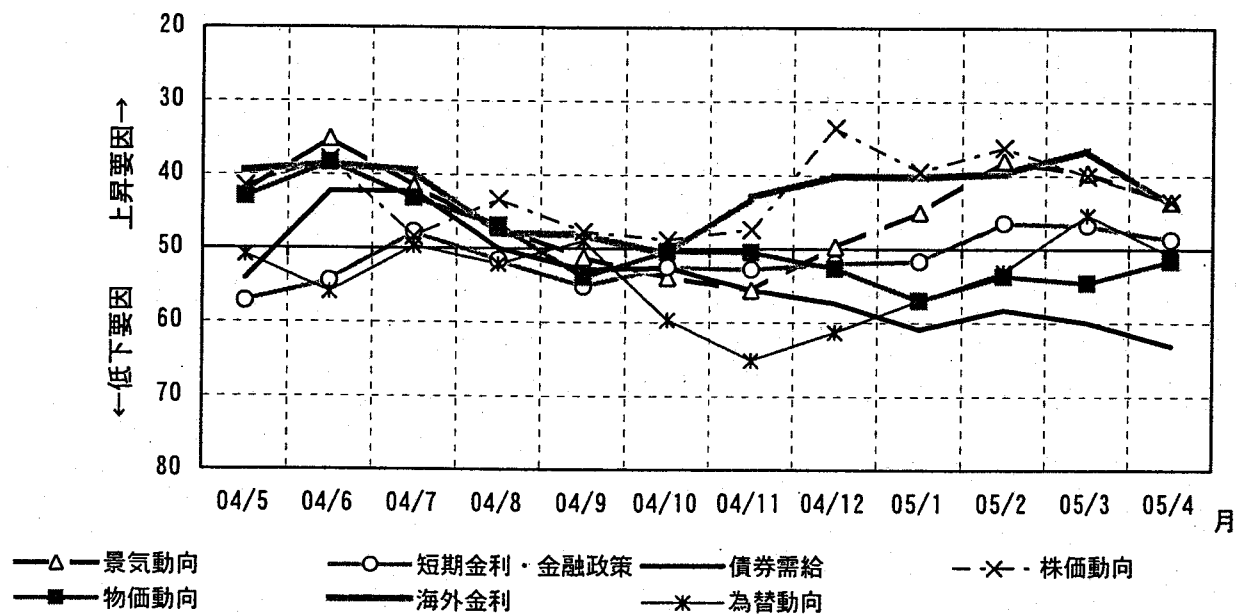
(出所) Bloomberg、日本相互証券

市場参加者が注目する債券利回り変動要因

(1) 注目する債券利回り変動要因



(2) 注目する変動要因の影響 (各要因は利回りにどう影響するか)



(注) 各要因について、  
 強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0  
 として指数化。

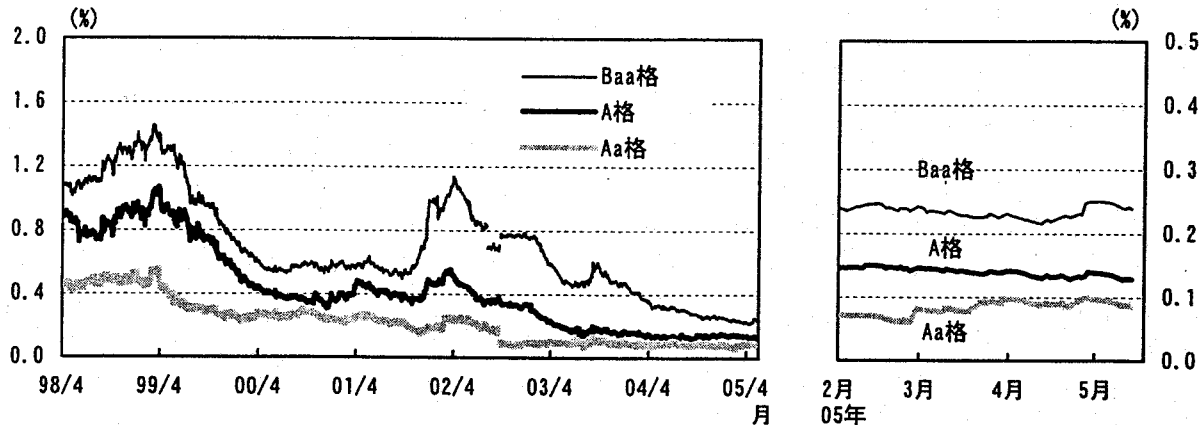
(調査方法) 調査期間：05/4/26 ~ 05/4/28日 (10年新発債利回り：1.240 ~ 1.260%)、  
 調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当292名 (回答率 61.0%)

(出所) 「QSS債券月次調査」

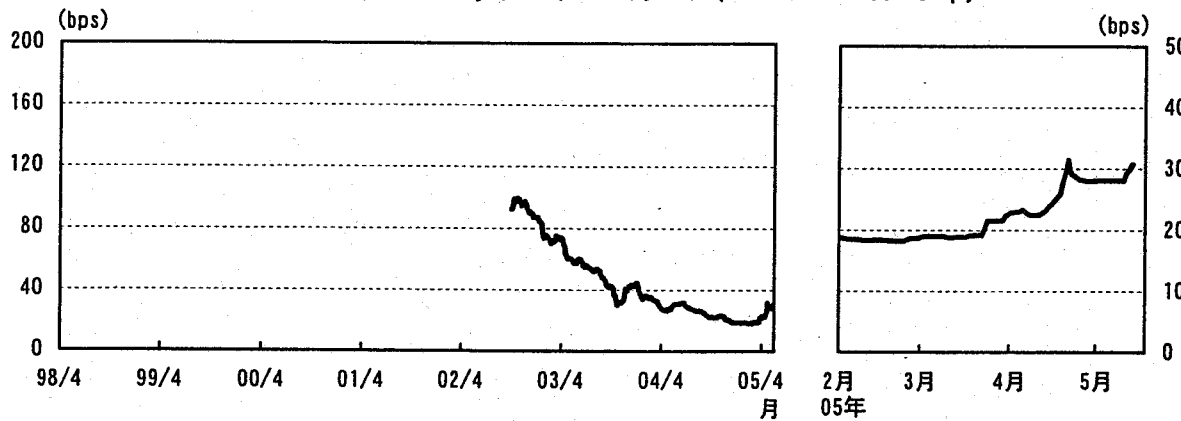
(図表8)

## 社債スプレッド等の推移

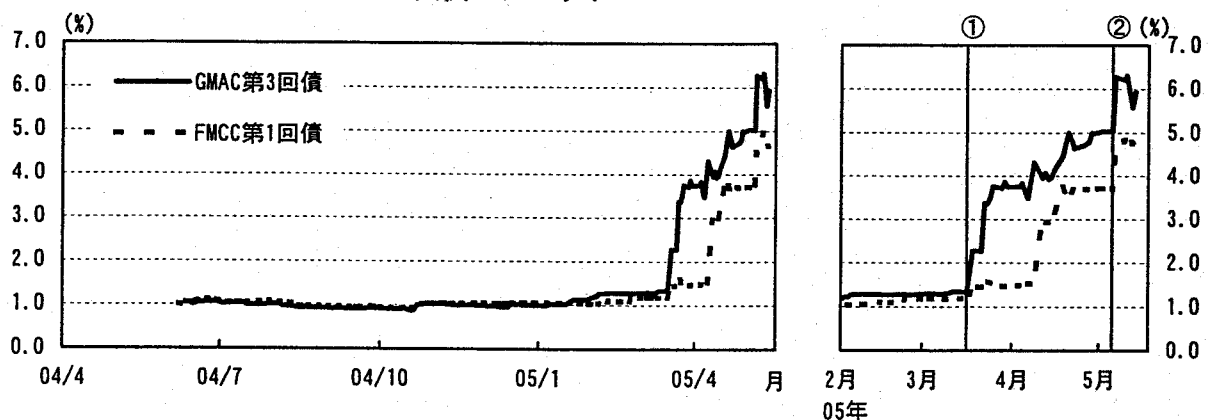
## (1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



## (2) クレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (DJ iTraxx CJ 5年)



## (3) 円建外債の流通利回りの対国債スプレッド



- (注) 1. (1) の格付はMoody'sによる。  
 2. (1) の利回りは「売買参考統計値」、02/8/4日以前は「基準気配」。  
 3. (1) の集計対象は、02/9/20日以前は残存5年以上6年未満の銘柄、02/9/24日以降は残存4年以上6年未満の銘柄。  
 4. (2) DJ iTraxx CJは、主要日本企業50社のCDSプレミアムから計算される平均値。  
 5. (2) において、04/11/14日以前のデータはJPモルガンの気配値、04/11/15日以降のデータはDJ iTraxx CJ参加業者気配値の平均値(QUICK集計)。  
 6. (3) のGMAC第3回債(第3回ゼネラル・モーターズ・アクティブ・キャピタル・ユーボレーション円貨社債)の発行日は2004/6/15日、償還日は2007/6/15日、FMCC第1回債(第1回フォード・モーター・クレジット・カンパニー円貨社債)の発行日は2004/6/9日、償還日は2007/6/8日。  
 7. (3) ①3/16日：GMが05年第一四半期と05年通年の業績見通しの大幅下方修正を発表。  
 これを受けて、S&P、Moody's、Fitchは同日、GM・GMACの格付けを一齐に格下げ方向見直し。  
 ②5/5日：S&PがGM・GMACを2ノッチ格下げ(BBB→BB)見通し「ネガティブ」、Ford・FMCCを1ノッチ格下げ(BBB→BB+)見通し「ネガティブ」とした。

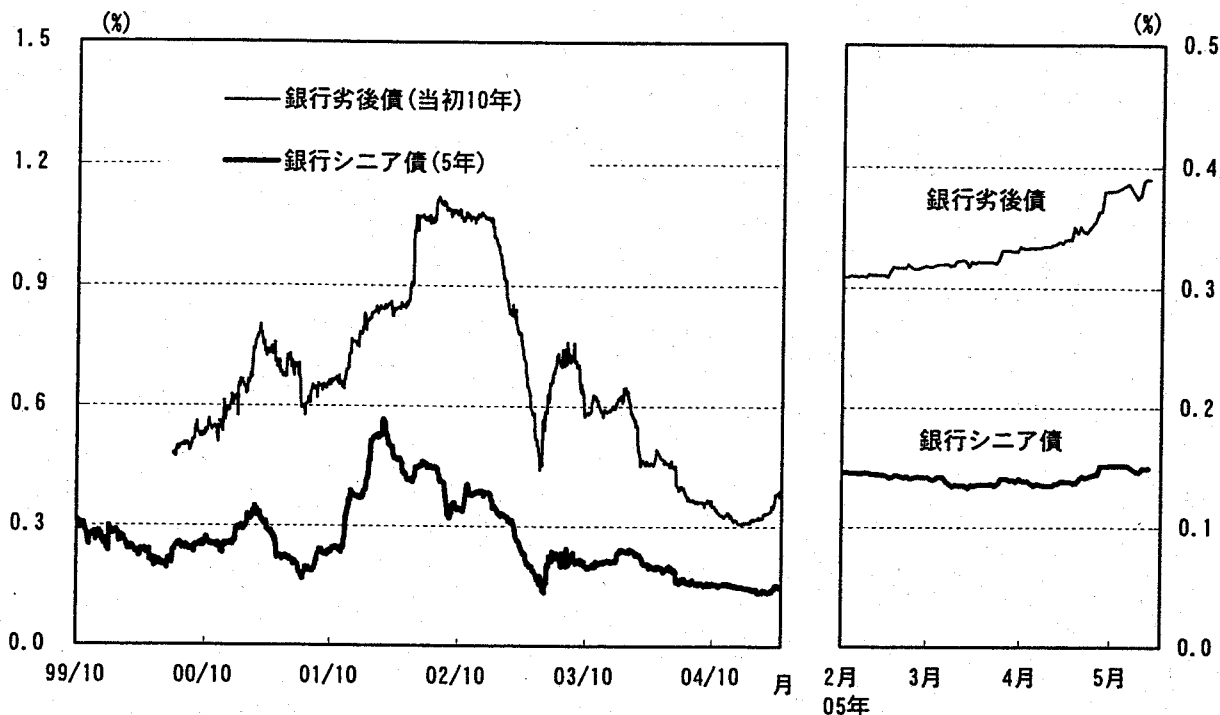
(出所) 日本証券業協会、QUICK、JPモルガン、日本銀行、Bloomberg



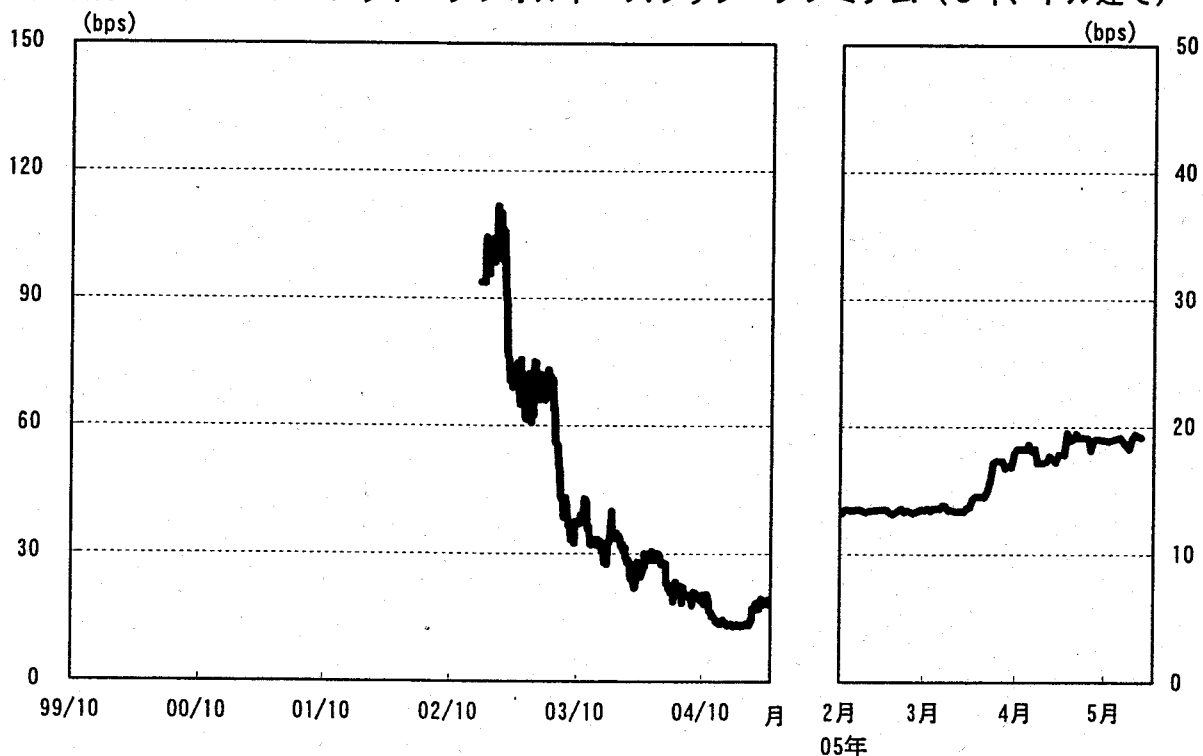
(図表9)

### 銀行債スプレッド等の推移

(1) 銀行セクター国内債の対国債スプレッド (円建て)



(2) 銀行セクターのクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年、ドル建て)

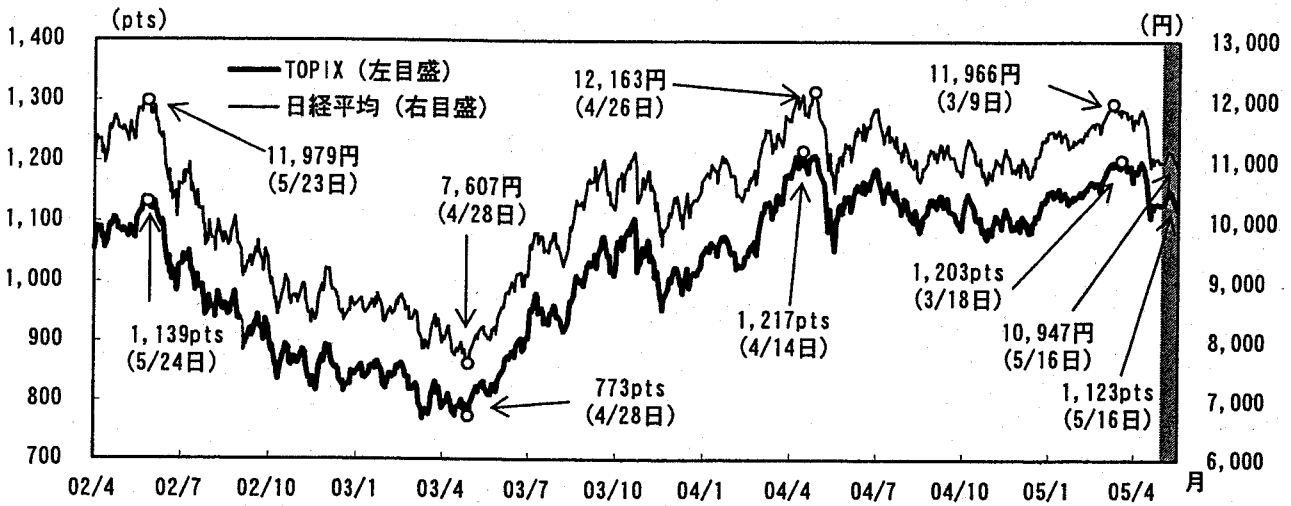


- (注) 1. (1) の利回りは「売買参考統計値」、02/8/4日以前は「基準気配」。  
2. (1)、(2) は東京三菱、UFJ、みずほC、三井住友の平均値。ただし、劣後債の03/6/25日までは東京三菱と三井住友の平均、03/6/26日から04/2/12日までは東京三菱、三井住友、UFJの平均。  
3. (2) の03/11/10日までのデータは、モルガン・スタンレーおよびクレジット・トレードの任意提供情報で、  
対外非公表。

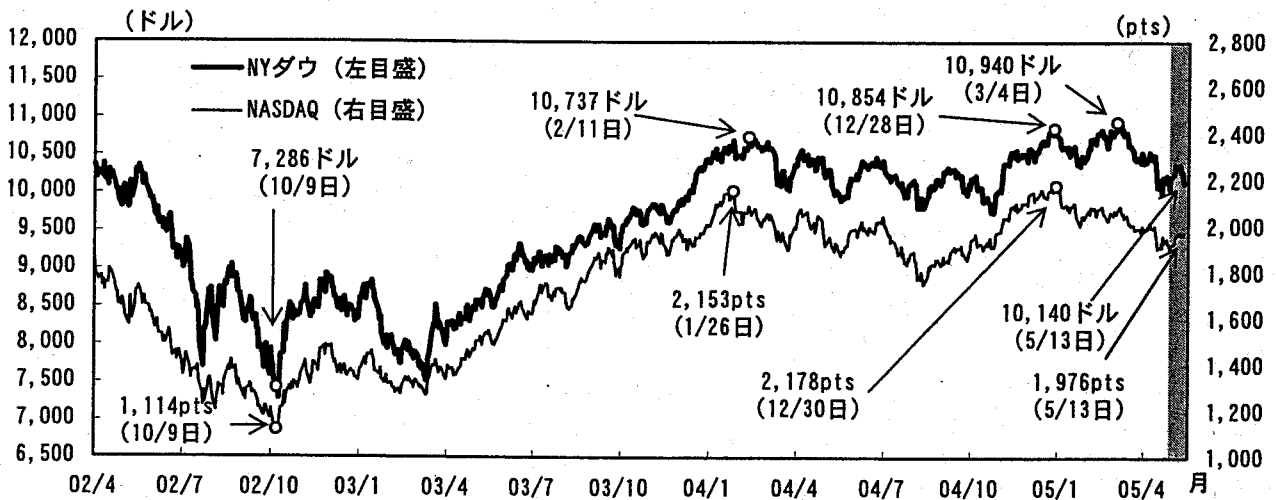
(出所) 日本証券業協会、Bloomberg、モルガン・スタンレー、クレジット・トレード、日本銀行

### 株式相場の推移等

#### (1) 国内株価の推移

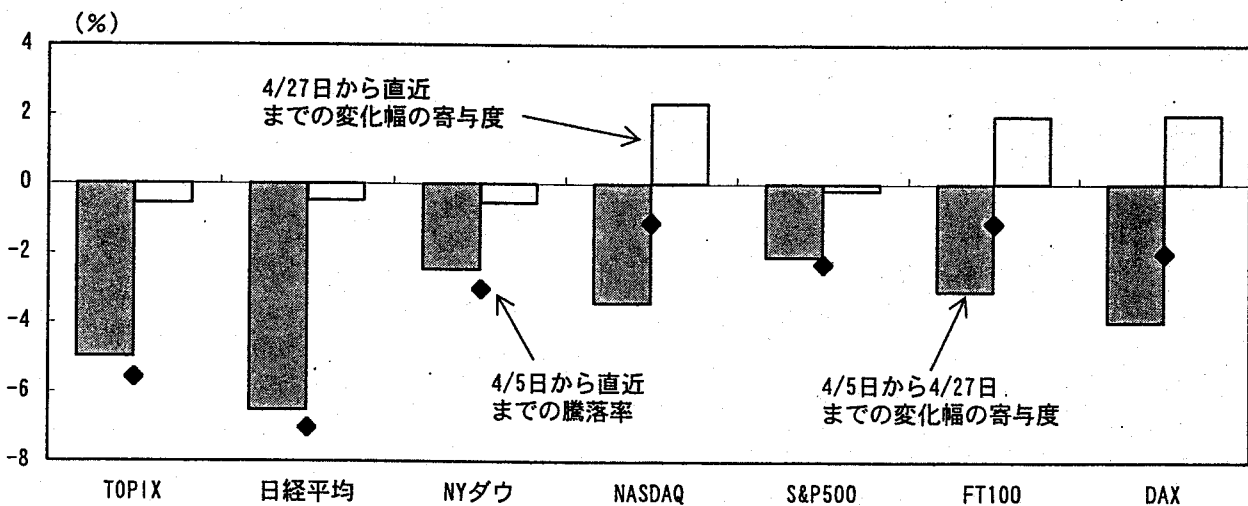


#### (2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(4/28日)以降。

#### (3) 主要国株価の動向



(注) 4/5日：前々回金融政策決定会合日  
4/27日：前回金融政策決定会合直前  
直近は、TOPIX、日経平均は5/16日、その他は5/13日。

(図表11)

## 主体別売買動向等

## (1) 主体別売買動向

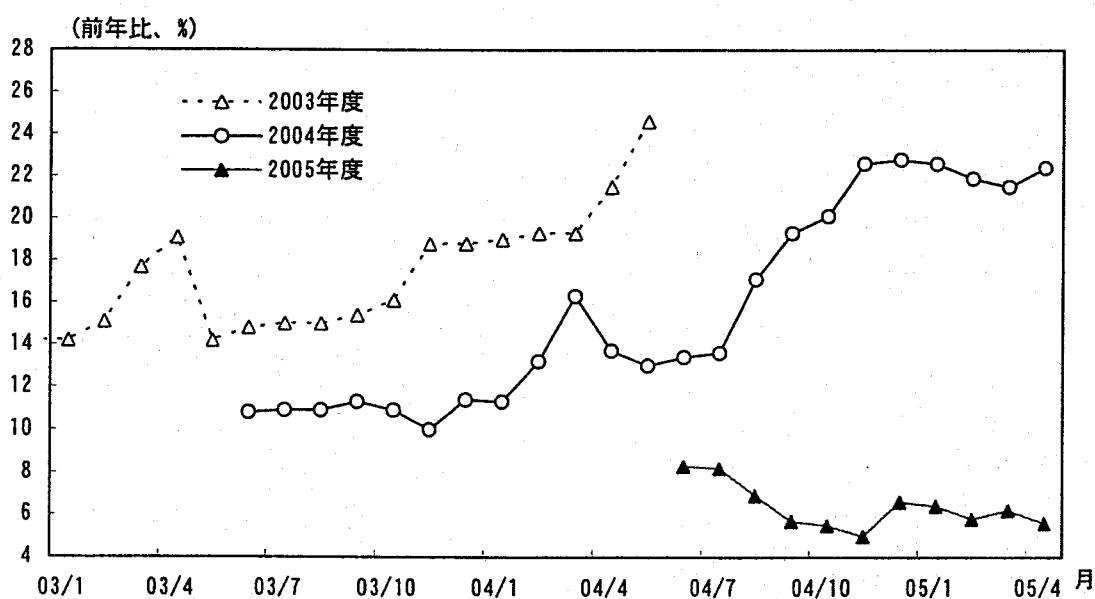
(▲は売り越し、億円)

	個人		投信	安定保有解消			信託	海外投資家	委託シェア	(参考) 日本銀行による 銀行保有株 買取り
		信用		関連主体	うち銀行等	うち事業法人				
2002年中	▲3,456	5,872	▲386	▲17,650	▲13,501	4,122	20,930	7,598	49.5%	1,501
2003年中	▲16,520	8,675	▲1,416	▲28,922	▲15,607	▲2,245	▲43,243	82,134	46.1%	17,572
2004年中	▲36,726	11,055	4,636	▲19,595	▲12,669	▲1,750	▲33,733	76,522	47.9%	1,108
04/7 ~ 9月	▲3,789	1,437	3,912	▲3,496	▲2,233	▲149	▲7,150	8,405	50.2%	371
10 ~ 12月	▲17,367	▲116	1,555	898	▲3,296	5,513	▲2,788	20,169	49.5%	-
05/1 ~ 3月	▲3,761	7,430	▲1,215	▲6,775	▲2,986	▲927	▲12,364	23,326	45.8%	-
05/2月	▲3,044	1,312	▲718	▲1,903	▲568	▲95	▲4,328	7,641	45.0%	-
3月	▲231	3,267	425	▲3,210	▲2,287	▲273	▲5,166	8,507	46.2%	-
4月	2,993	1,969	1,826	1,629	338	1,416	▲1,910	921	49.1%	-
4/4 ~ 4/8	▲2,290	▲335	176	▲227	▲20	▲195	▲637	2,587	46.4%	-
4/11 ~ 4/15	2,071	1,295	186	651	93	745	▲1,282	▲1,145	47.2%	-
4/18 ~ 4/22	2,815	770	918	815	113	654	▲615	▲359	51.8%	-
4/25 ~ 4/28	396	238	545	387	151	211	625	▲160	51.2%	-
5/2 ~ 5/6	▲567	▲172	246	160	41	131	97	399	53.8%	-

- (注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。  
 2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保。  
 3. 「銀行等」とは、長銀・都銀・地銀等、その他金融機関。

(出所) 東京証券取引所、日本銀行

## (2) 日本企業の収益見通し

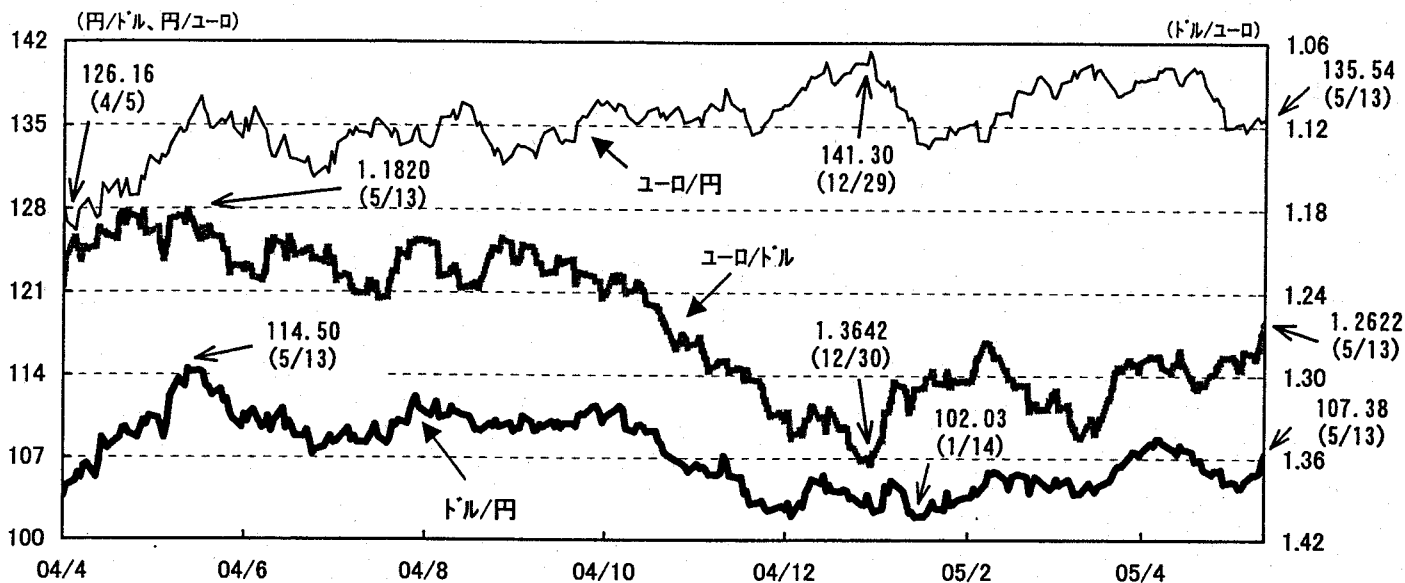


(注) 対外非公表。東証一部上場の3月決算企業(除く金融)が対象。経常利益へ入。

(出所) 大和総研

主要為替相場の推移

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



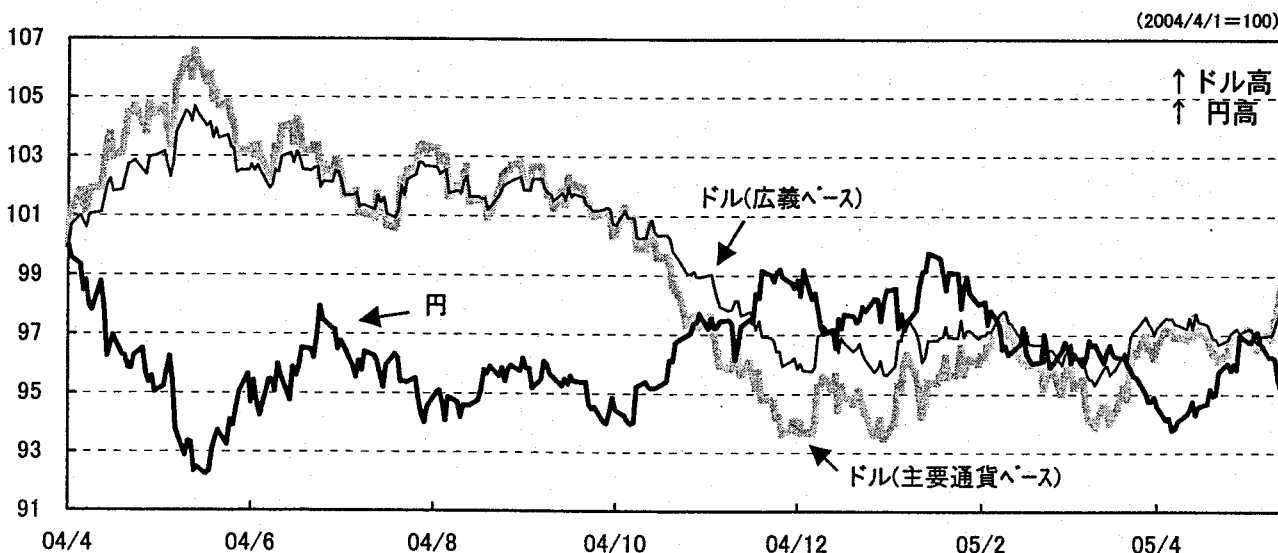
(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

<参考>

	前回決定会合直前 (4/27日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近終値 (5/13日)
円の対ドル相場	105.87円	104.49円 (5/4日)	107.38円 (5/13日)	107.38円
円の対ユーロ相場	136.92円	134.63円 (5/6日)	136.92円 (4/27日)	135.54円
ユーロの対ドル相場	1.2933ドル	1.2957ドル (5/5日)	1.2622ドル (5/13日)	1.2622ドル

(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

(2) ドルと円の名目実効為替相場

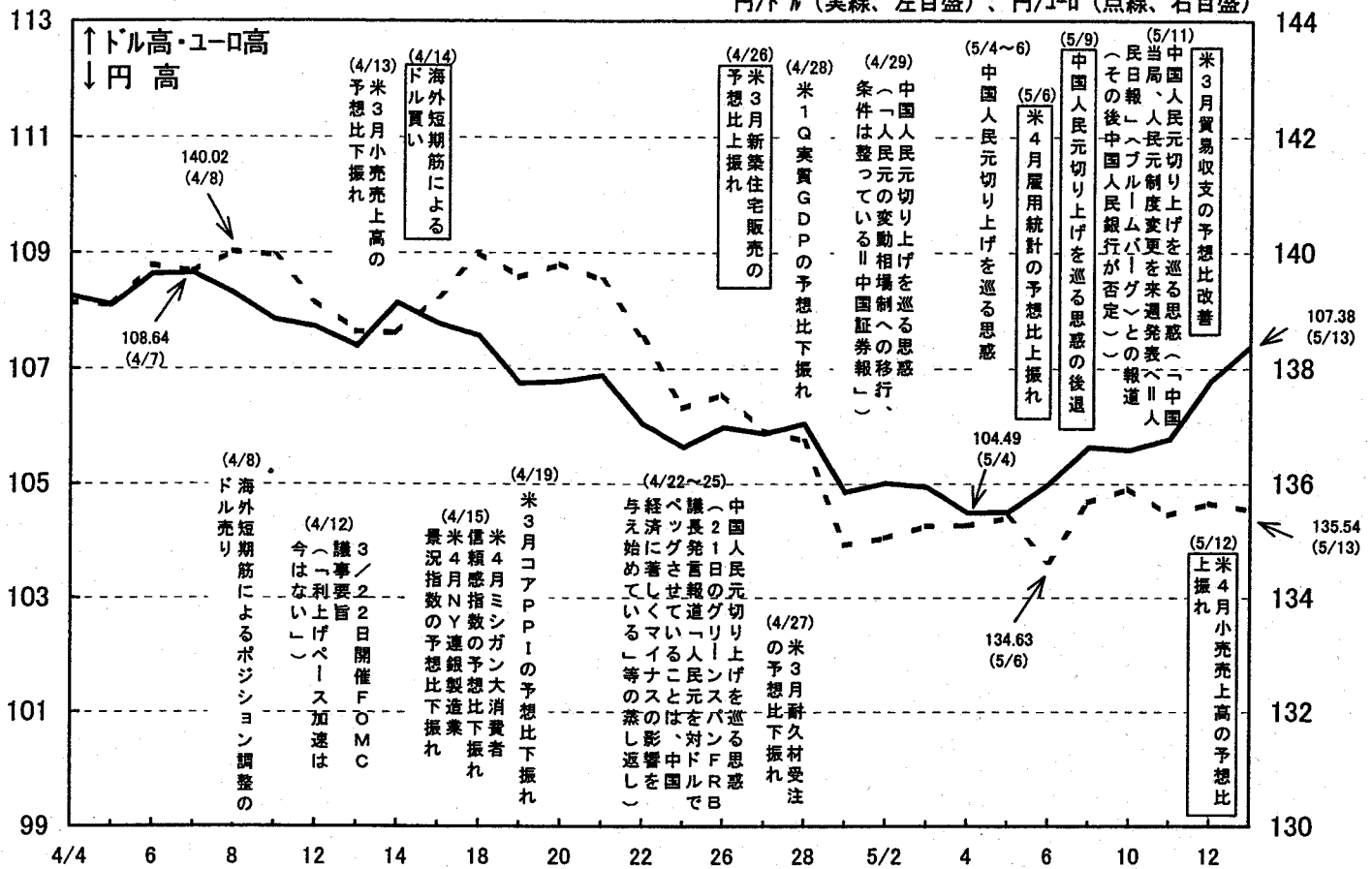


(出所) ドルはFRB(主要通貨ベースは、円、ユーロ等7通貨ベース。広義ベースは、これにラ米・アジア通貨等を加えた26通貨ベース)。円は日本銀行作成(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

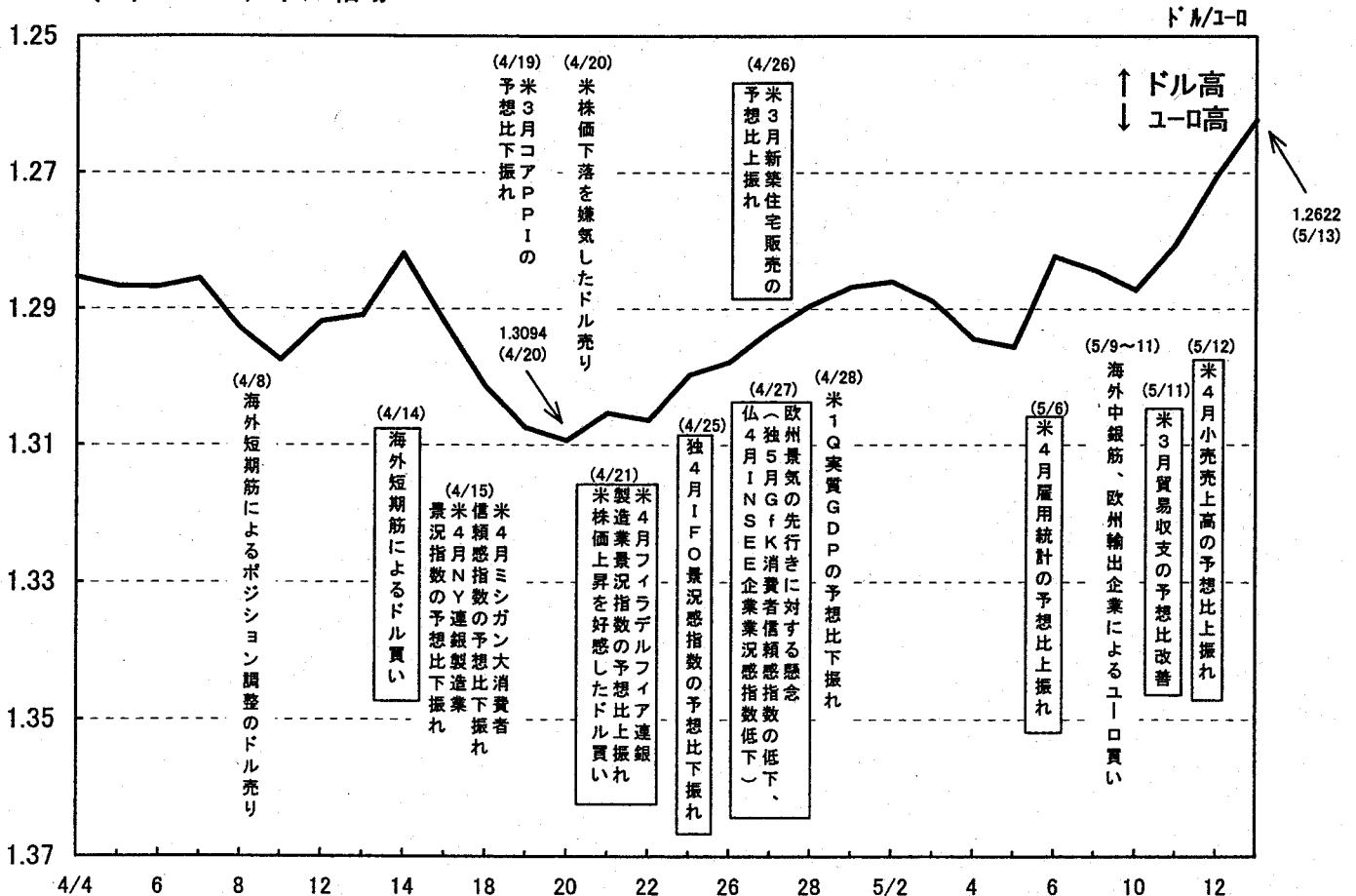
(図表13)

最近の為替相場動向とその変動要因

(1) ドル/円、ユーロ/円相場



(2) ユーロ/ドル相場



(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。

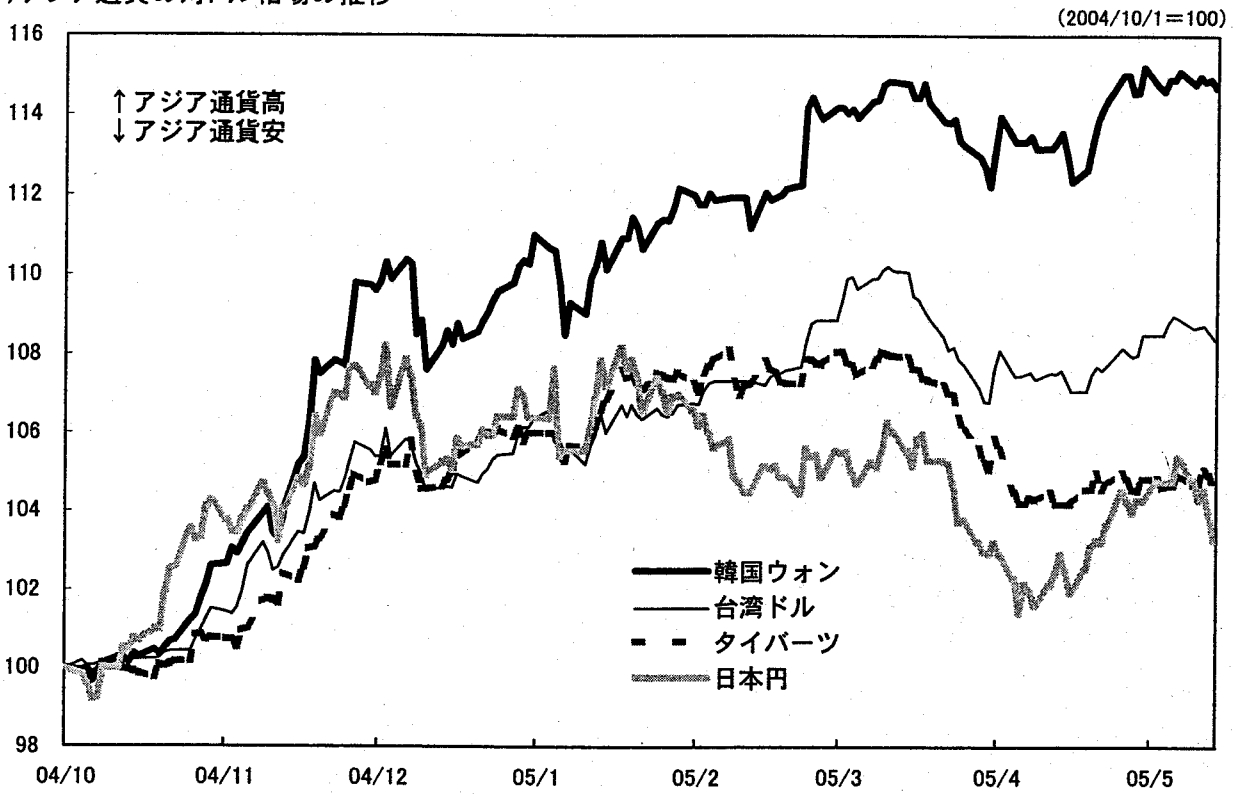
2. 枠付きは、ドル高材料。

(出所) 日本銀行

(図表14)

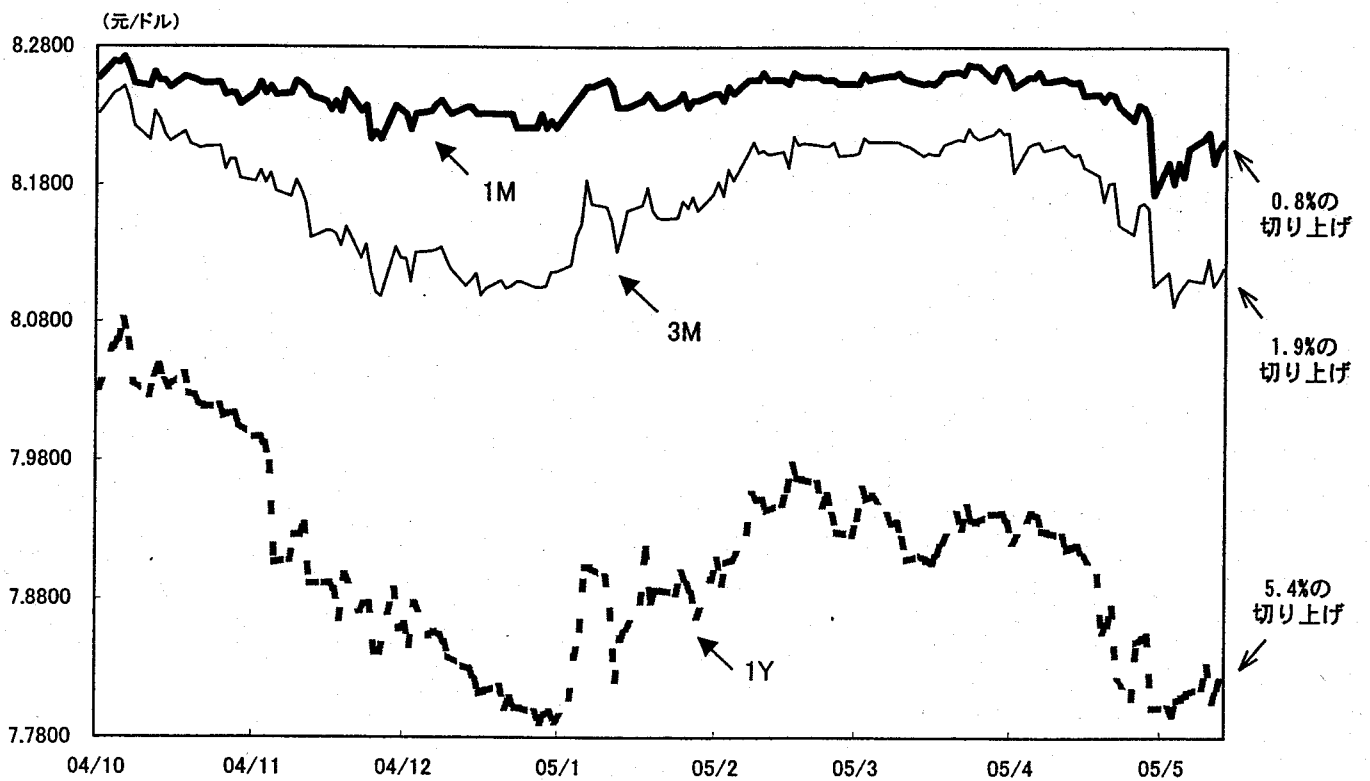
### アジア通貨の動向

(1) アジア通貨の対ドル相場の推移



(出所) 日本銀行(日本円は東京17時時点、アジア通貨は東京20時時点)

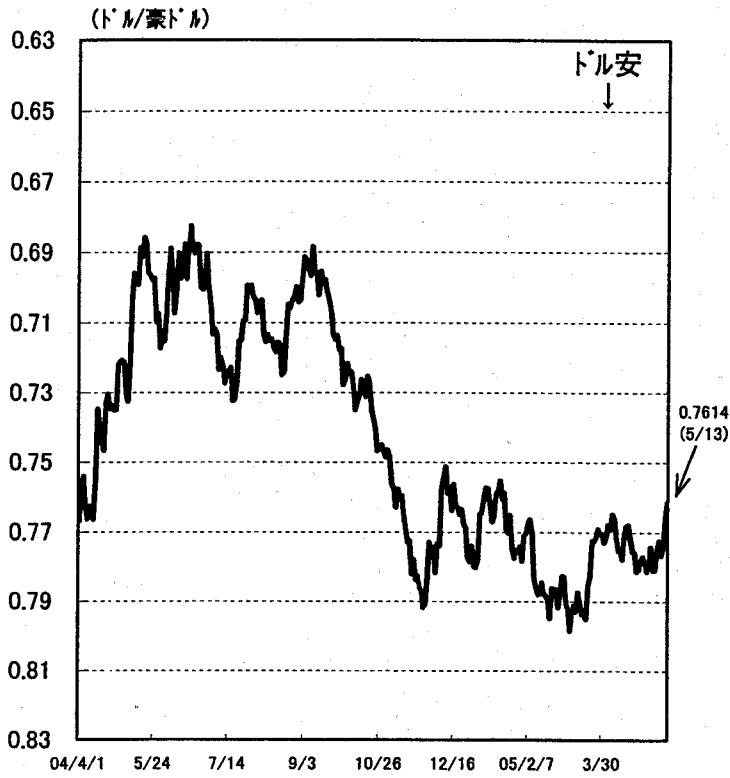
(2) 中国人民元NDF取引における想定レート



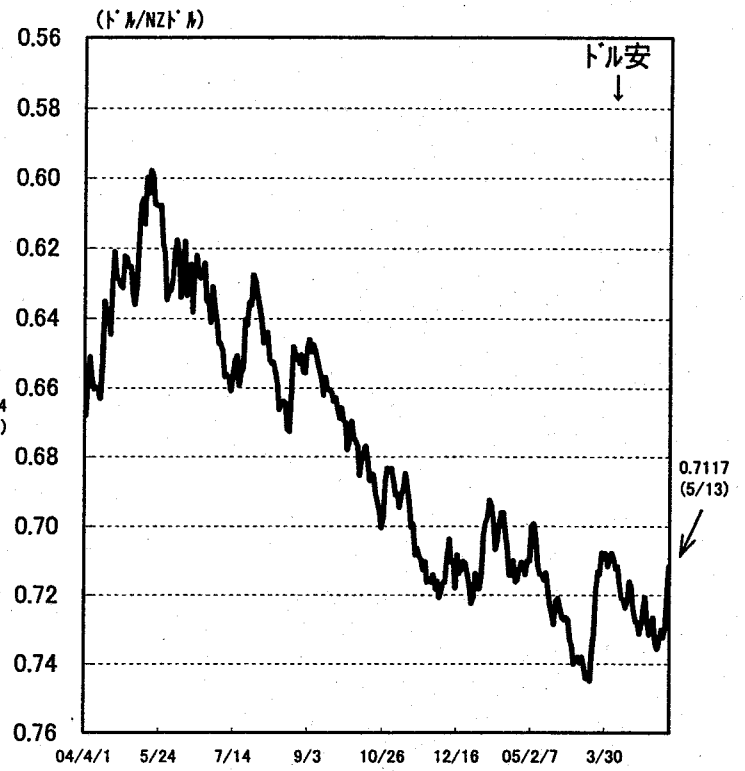
(出所) Bloomberg

周辺通貨の対ドル相場の推移

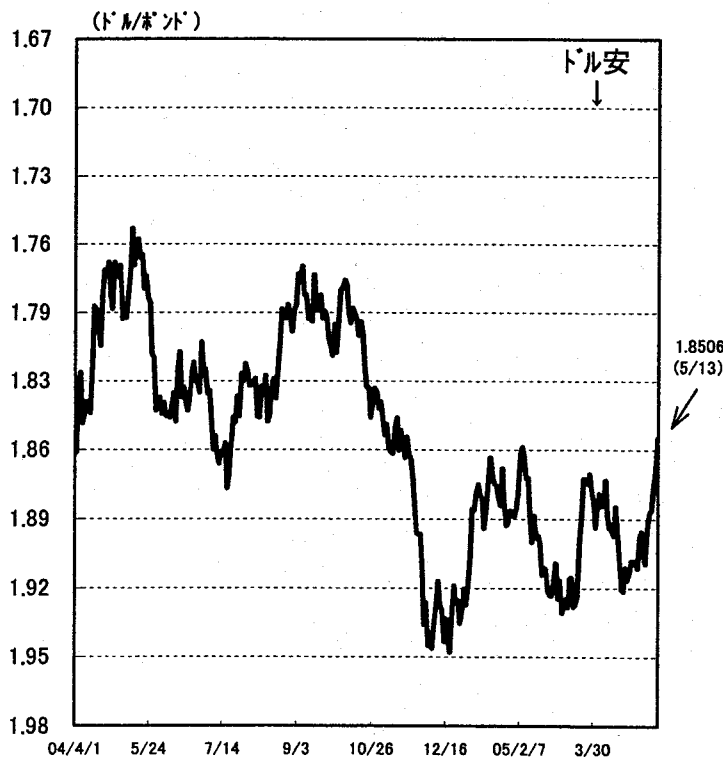
①オーストラリアドル (逆目盛)



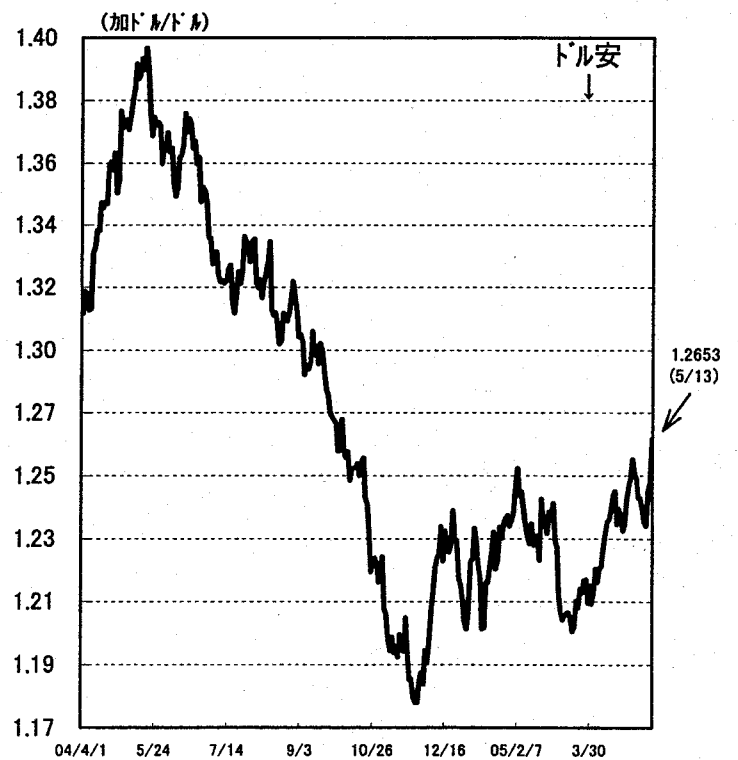
②ニュージーランドドル (逆目盛)



③英ポンド (逆目盛)



④カナダドル



(出所) Bloomberg

(図表16)

## わが国および米国を巡る資金フローの状況

## (1) わが国を巡る資金フロー

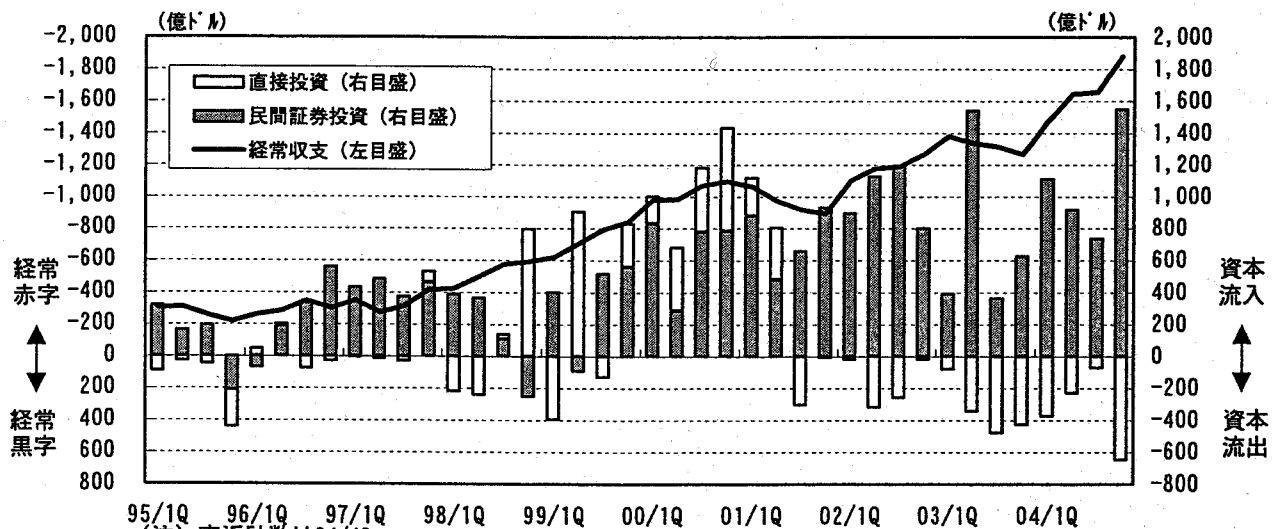
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	中長期債		株式	中長期債	
04/ 7～9月	52,699	10,122	42,577	▲ 33,065	▲ 6,372	▲ 26,693	19,634
10～12月	42,985	27,821	15,164	▲ 44,280	▲ 5,379	▲ 38,901	▲ 1,295
05/ 1～3月	48,498	27,959	20,539	6,481	▲ 1,785	8,265	54,977
05/ 2月	12,400	10,349	2,050	6,784	308	6,475	19,183
3月	8,995	8,857	138	7,091	▲ 587	7,678	16,085
4月	20,643	1,397	19,246	▲ 42,013	▲ 1,986	▲ 40,027	▲ 21,371
05/4/ 3～4/ 9	9,841	3,031	6,810	▲ 10,263	▲ 987	▲ 9,276	▲ 422
4/10～4/16	2,100	▲ 1,261	3,361	▲ 6,871	437	▲ 7,308	▲ 4,771
4/17～4/23	2,454	▲ 420	2,874	▲ 15,239	▲ 419	▲ 14,820	▲ 12,785
4/24～4/30	4,990	▲ 111	5,101	▲ 5,018	▲ 754	▲ 4,264	▲ 28

(注) 1. ▲は、資金流出超を示す。

2. 05/1月の取引分から一部計上方法が変更されており、従前のデータとは連続していない。

(出所) 財務省(対内外証券投資状況、約定ベース)

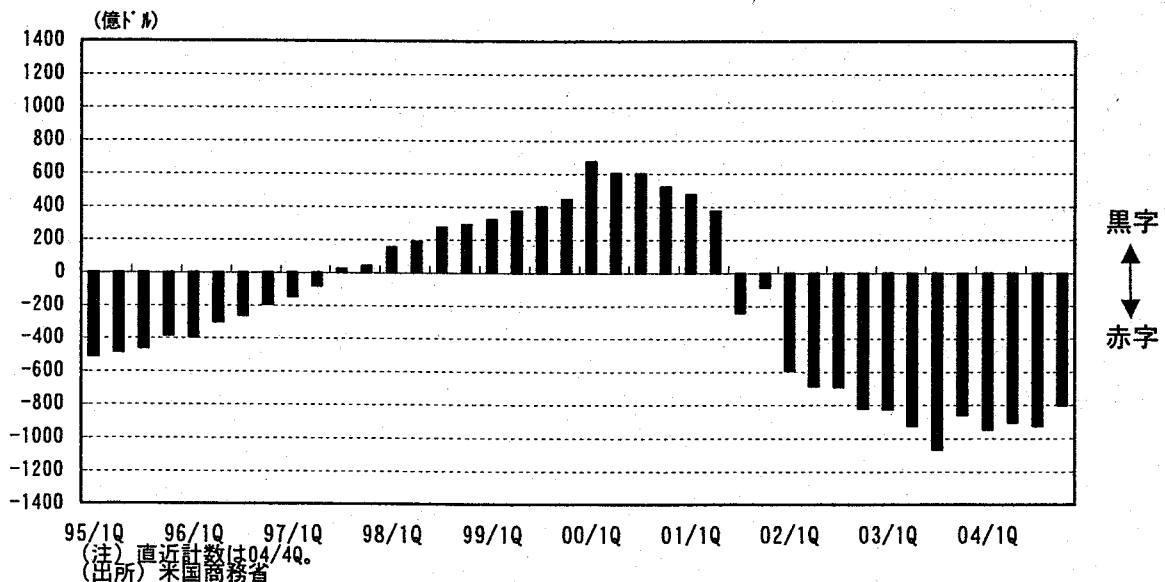
## (2) 米国を巡る資金フロー



(注) 直近計数は04/4Q。

(出所) 米国商務省

## (3) 米国財政収支の推移



(注) 直近計数は04/4Q。

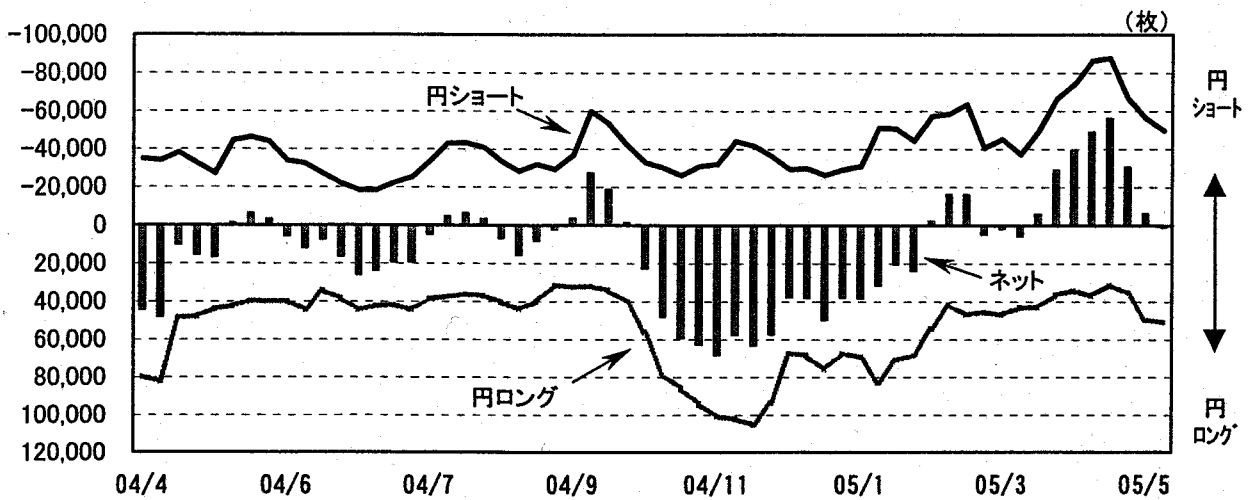
(出所) 米国商務省



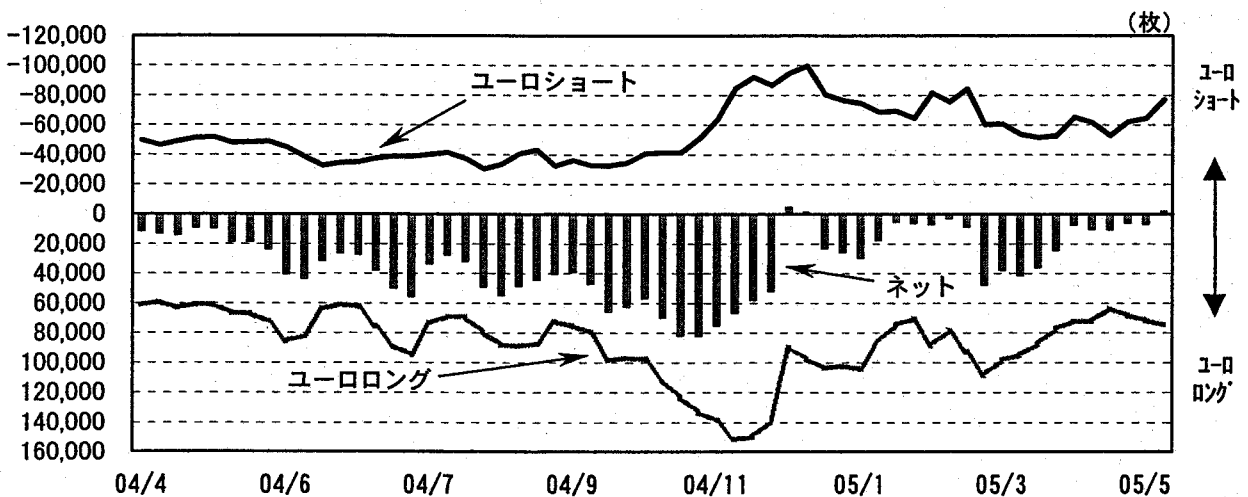
(図表17)

通貨先物、オプション市場の動向

(1-1) 円のIMMポジション



(1-2) ユーロのIMMポジション

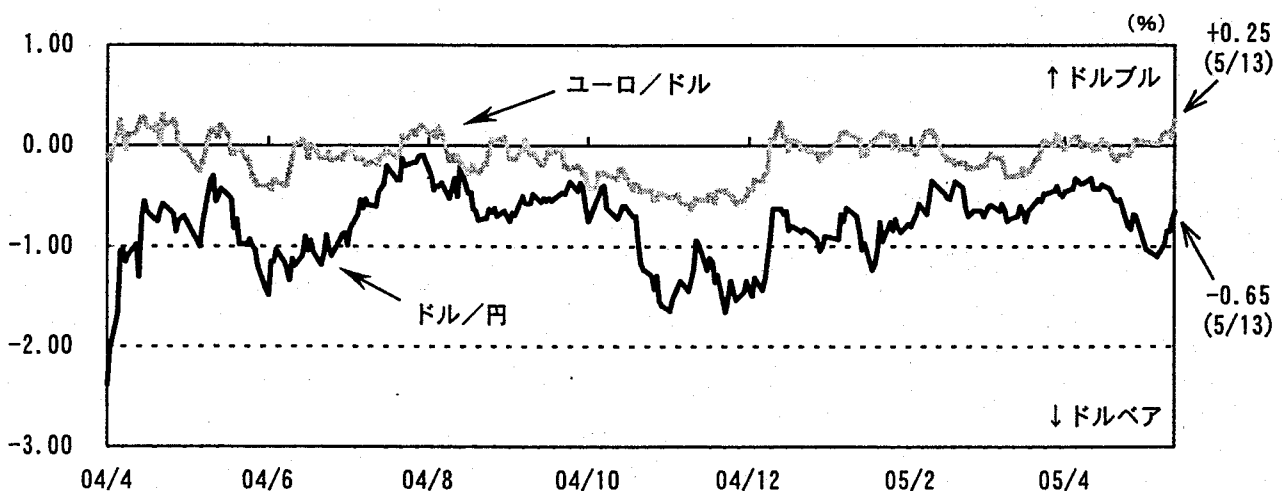


(注) 1. シカゴ・マーカントイル取引所の当該通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近計数は、5/10日時点。

(出所) Bloomberg

(2) リスクリバーサル (1か月物)



(注) リスクリバーサルは、便宜上、プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー。

(出所) 日本銀行

議事録公表時まで対外非公表 &lt;不開示情報：有（種類：審議・検討）&gt;

&lt;作成局における保管期間満了時期：2035年12月&gt;

&lt;配付先：金融政策決定会合関係者限り&gt;

2005.5.19

金融市場局

## 1. 金融調節の運営実績（資料-1 関連）

- (図表1-1) 金融調節の実績の推移
- (図表1-2) 当座預金残高と無担O/Nレート  
日銀当座預金の保有状況
- (図表1-3) 資金需給の推移
- (図表1-4) 最近のオペ結果の推移(1)
- (図表1-5) オペを取り巻く環境
- (図表1-6) 日銀バランスシートと短期資金供給オペの残存日数
- (図表1-7) 短期資金供給オペ残高と短国レート
- (図表1-8) 最近のオペ結果の推移(2)
- (図表1-9) 日銀バランスシート(4月末)  
(参考) 日銀バランスシート主要項目の推移
- (図表1-10) 資産担保証券の買入適格審査状況

## 2. 最近の金融・為替市場の動向（資料-2 関連）

- (図表2-1) 短期金利の推移
- (図表2-2) 円転コストの推移  
ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ
- (図表2-3) 長期金利の推移  
債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移
- (図表2-4) イールド・カーブの動向等
- (図表2-5) 日・米・欧の長期金利の推移
- (図表2-6) 市場参加者が注目する債券利回り変動要因
- (図表2-7) 社債スプレッド等の推移
- (図表2-8) 銀行債スプレッド等の推移
- (図表2-9) 株式相場の推移等
- (図表2-10) 主体別売買動向等
- (図表2-11) 主要為替相場の推移
- (図表2-12) 最近の為替相場動向とその変動要因
- (図表2-13) アジア通貨の動向
- (図表2-14) わが国および米国を巡る資金フローの状況
- (図表2-15) 通貨先物、オプション市場の動向

# 金融調節の実績の推移

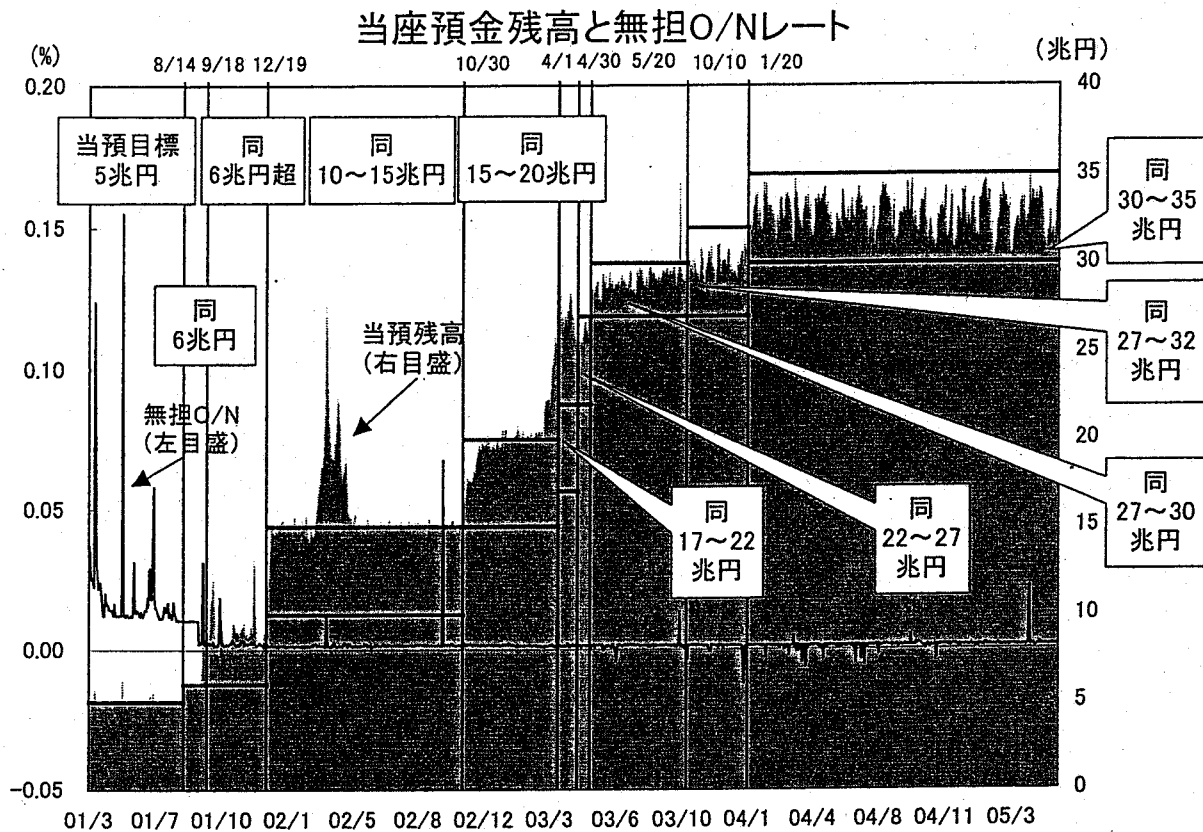
(図表1-1)

(億円、%)

	日銀当座預金残高(実績値)					無担 O/N レート 加重 平均値	補完 貸付 残高	<参考> 朝方の日銀当座預金 残高見込み		
		準備預金残高		残り所要額 (1日平均)	準備預金 制度の 非適用先 の残高			追加オペ後		前日実績 対比
			超 過 準 備							
4月11日(月)	340,800	313,500	307,100	5,700	27,300	0.001	0.0	341,000	-	+4,000
4月12日(火)	335,100	305,500	300,200	5,800	29,600	0.001	0.0	335,000	-	-6,000
4月13日(水)	336,800	313,300	305,900	5,100	23,500	0.001	0.0	337,000	-	+2,000
4月14日(木)	342,000	313,100	307,800	4,800	28,900	0.001	0.0	342,000	-	+5,000
4月15日(金)	341,300	315,200	310,400	-	26,100	0.002	0.0	341,000	-	-1,000
4月18日(月)	341,300	314,000	102,800	39,500	27,300	0.001	0.0	342,000	-	+1,000
4月19日(火)	338,400	308,400	115,500	33,600	30,000	0.002	0.0	338,000	-	-3,000
4月20日(水)	336,400	306,600	181,500	29,900	29,800	0.002	0.0	336,000	-	-2,000
4月21日(木)	325,200	294,200	185,600	26,600	31,000	0.001	0.0	326,000	-	-10,000
4月22日(金)	315,700	288,800	205,500	18,500	26,900	0.001	0.0	315,000	-	-10,000
4月25日(月)	311,900	279,400	213,800	16,200	32,500	0.002	0.0	314,000	-	-2,000
4月26日(火)	303,800	269,000	215,000	14,200	34,800	0.001	0.0	305,000	-	-7,000
4月27日(水)	317,700	280,100	227,500	12,000	37,600	0.001	0.0	318,000	-	+14,000
4月28日(木)	317,800	281,200	254,500	8,300	36,600	0.001	0.0	318,000	-	+0
5月2日(月)	327,500	295,500	286,500	8,100	32,000	0.001	0.0	328,000	-	+10,000
5月6日(金)	330,900	301,400	292,300	7,600	29,500	0.001	0.0	331,000	-	+3,000
5月9日(月)	314,900	287,700	279,400	7,500	27,200	0.001	0.0	314,000	-	-17,000
5月10日(火)	318,800	290,600	275,700	8,000	28,200	0.001	0.0	318,000	-	+3,000
5月11日(水)	320,300	289,100	280,700	7,900	31,200	0.002	0.0	320,000	-	+1,000
5月12日(木)	311,400	280,200	270,800	7,400	31,200	0.001	1.0	312,000	-	-8,000
5月13日(金)	322,000	287,500	280,100	-	34,500	0.001	0.0	322,000	-	+11,000
5月16日(月)	340,200	299,000	60,800	52,600	41,200	0.001	0.0	339,000	-	+17,000
5月17日(火)	342,900	301,900	76,600	46,600	41,000	0.001	0.0	343,000	-	+3,000
5月18日(水)	340,500	297,300	83,000	40,600	43,200	0.001	1.0	340,000	-	-3,000

(注)5月18日分は、5時同時処理終了時点。

(図表1-2)



対外非公表

## 日銀当座預金の保有状況

(単位:億円)

	2月積み期	3月積み期	4月積み期	5月積み期 <sup>(注)</sup>	5月積み期 所要準備額
					5/18日
準預先	301,298	293,148	292,317	299,434	297,346 <58,552>
都長銀	180,873	155,029	146,480	163,498	159,838 <29,600>
地銀	19,772	28,326	25,442	21,985	21,712 <10,066>
地銀Ⅱ	11,731	13,084	13,347	11,522	11,625 <1,141>
外銀	42,012	44,889	58,845	61,954	62,963 <471>
郵政公社	29,116	27,449	27,983	24,207	24,954 <12,960>
非準預先	25,322	41,654	31,338	41,738	43,134
短資	4,296	4,718	3,740	2,518	2,692
一部系統	6,774	19,985	12,140	20,931	21,073
政府系	1,566	2,609	1,630	2,042	2,128
証券会社等	12,686	14,342	13,828	16,247	17,241
当預残高	326,620	334,802	323,655	341,172	340,480

(注) 5月16日～5月18日までの平均。5月18日は、5時同時処理終了時点。

(図表1-3)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

	資金需給			金融調節	当預残高(末残)
		銀行券	財政等		
04/5月	▲10.6	+2.1	▲12.8	+10.6	32.1
6月	▲4.6	▲0.4	▲4.1	+6.1	33.7
7月	▲9.0	▲0.2	▲8.9	+6.7	31.4
8月	▲7.3	+0.0	▲7.4	+8.9	33.0
9月	▲4.3	+0.2	▲4.5	+6.4	35.1
10月	▲6.3	▲0.3	▲6.0	+3.1	31.9
11月	▲8.3	▲0.8	▲7.5	+10.6	34.2
12月	▲5.7	▲5.4	▲0.4	+4.7	33.2
05/1月	▲7.0	+4.7	▲11.8	+5.5	31.6
2月	▲5.3	+0.1	▲5.4	+6.8	33.1
3月	▲0.1	▲1.6	+1.4	+2.8	35.8
4月	▲5.8	▲1.3	▲4.4	+1.8	31.8
5月(1-18日)	+0.9	+3.3	▲2.3	+1.3	34.1

(注) 四捨五入の関係で、資金需給の内訳と合計は必ずしも一致しない。

## 最近のオペ結果の推移(1)

(\*)は対外非公表

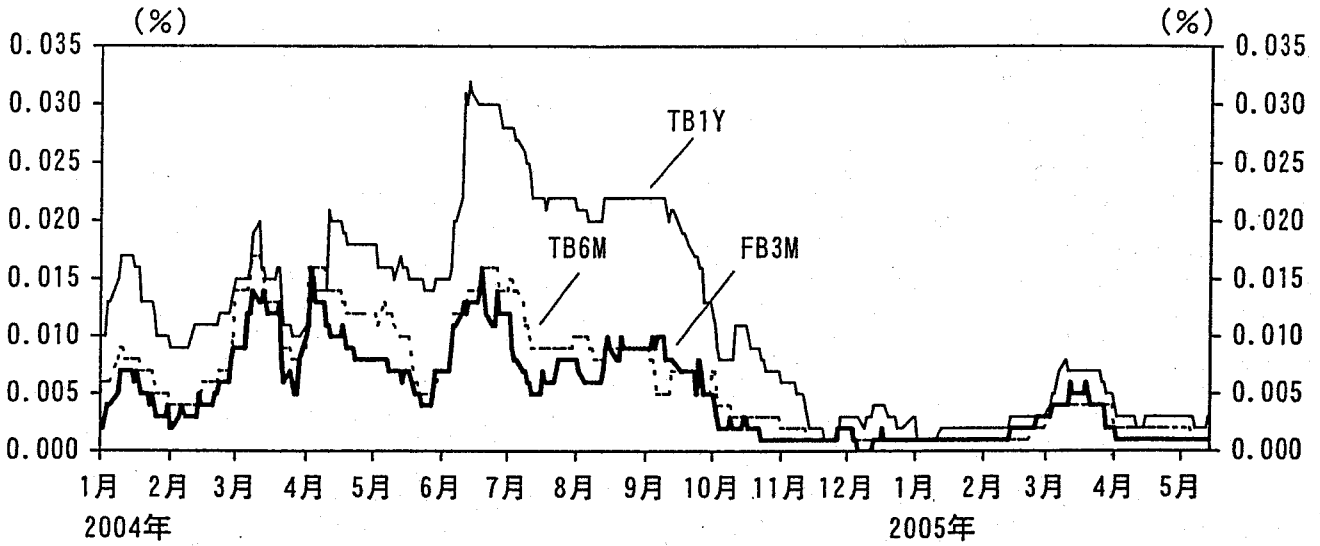
オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
手形買入(全店)	249,774	4月14日	8M	10,000	1.46	0.001	0.001	68.3
		4月21日	8M	10,000	1.42	0.001	0.001	70.3
		4月26日	9M	10,000	1.52	0.001	0.001	64.0
		5月11日	9M	10,000	2.20	0.001	0.001	43.6
手形買入(本店)	109,568	4月12日	6M	8,000	0.80	0.001	0.001	全取り
		4月19日	4M	8,000	0.57	0.001	0.001	全取り
		4月25日	6M	8,000	0.90	0.001	0.001	全取り
		5月10日	4M	8,000	0.42	0.001	0.001	全取り
		5月18日	6M	8,000	1.27	0.001	0.001	78.9
CP等買現先	25,306	4月12日	2M	4,000	0.86	0.001	0.001	全取り
		4月19日	2M	4,000	0.84	0.001	0.001	全取り
		4月25日	2M	4,000	0.73	0.001	0.001	全取り
		5月10日	2M	4,000	0.94	0.002	0.001	全取り
		5月17日	2M	4,000	0.62	0.001	0.001	全取り
国債買現先	19,881	4月11日	2M	4,000	0.52	0.001	0.001	全取り
		4月18日	2M	4,000	0.61	0.001	0.001	全取り
		4月25日	2M	4,000	1.06	0.001	0.001	94.4
		5月9日	2M	4,000	0.40	0.001	0.001	全取り
短国買入	162,364	4月26日	-	6,000	2.91	0.003(*)	0.002(*)	14.6
		5月11日	-	6,000	2.25	0.002(*)	0.002(*)	48.4
		5月12日	-	6,000	1.54	0.001(*)	0.001(*)	8.8
国債買入	-	4月11日	-	3,000	4.67	0.004	0.003	22.1
		4月18日	-	3,000	4.08	-0.004	-0.005	88.0
		4月25日	-	3,000	4.58	0.000	0.000	87.8
		5月6日	-	3,000	2.41	0.001	-0.001	全取り
		5月11日	-	3,000	3.65	-0.002	-0.002	60.0
		5月18日	-	3,000	4.27	0.008	0.008	全取り

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札レート	落札決定レート	按分比率
手形売出	0	5月18日	1W	5,000	6.66	0.001	0.001	15.2
国債売現先	0	4月12日	2W	8,000	4.85	0.001	0.001	21.8
		4月14日	3W	8,000	4.38	0.001	0.001	35.6
短国売却	0	4月11日	3W	6,000	3.34	0.001(*)	0.001(*)	31.6
		4月14日	1M	6,000	4.34	0.001(*)	0.001(*)	33.3

- (注) 1. 短国買入・売却の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース(下限は0.001%)。  
 2. 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。  
 3. 国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。  
 4. シャドローはオファー額に未達のもの。  
 5. オペ直近残高は2005/5/18日現在(実行日ベース)。

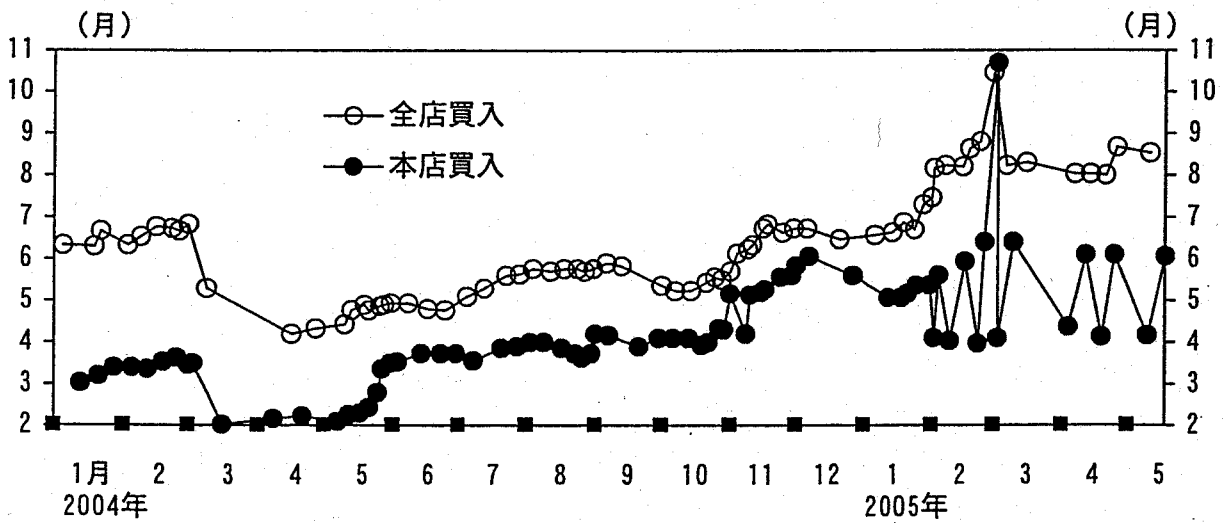
# オペを取り巻く環境

## (1) 短国金利

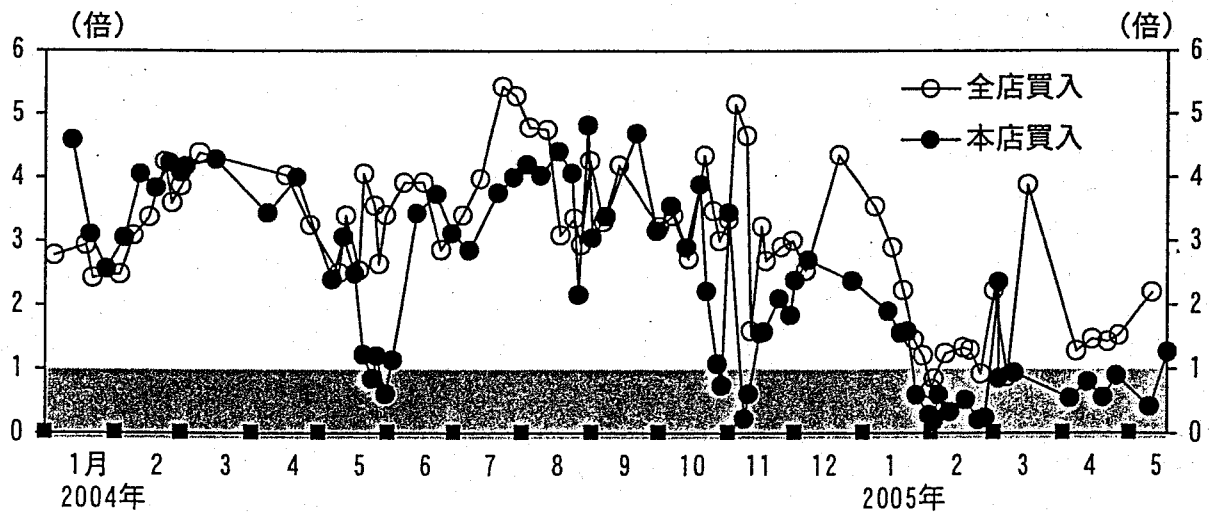


## (2) 手形買入オペの結果

### ① ターム



### ② 応礼倍率



- (注) 1. 横軸はオファー日ベース。  
2. 期越え資金の供給に重点を置いたタームの短い全店買入 (2004年: 3/23日、9/28日、2005年: 3/29日オファー) を除く。

## 日銀バランスシートと短期資金供給オペの残存日数

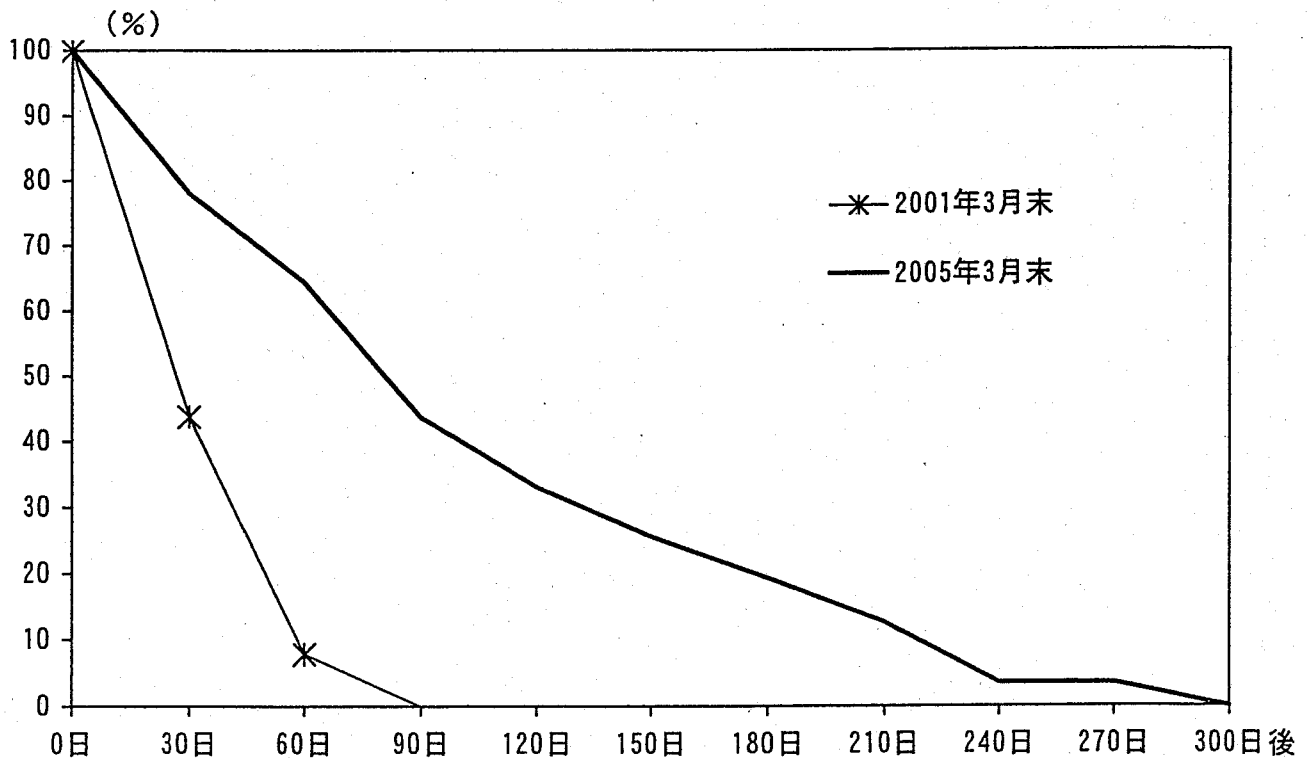
## (1) 日銀バランスシート (資産サイド)

(兆円)

	2001年3月末	2005年3月末	変化額
短期資金供給オペ	57.7	63.4	5.7
長期国債	46.2	65.3	19.1
引受短国	4.6	15.6	11.0
その他	6.5	6.0	▲ 0.5
合計	115.1	150.3	35.2

(資料) 日本銀行「マネタリーベースと日本銀行の取引」  
「営業毎旬報告」

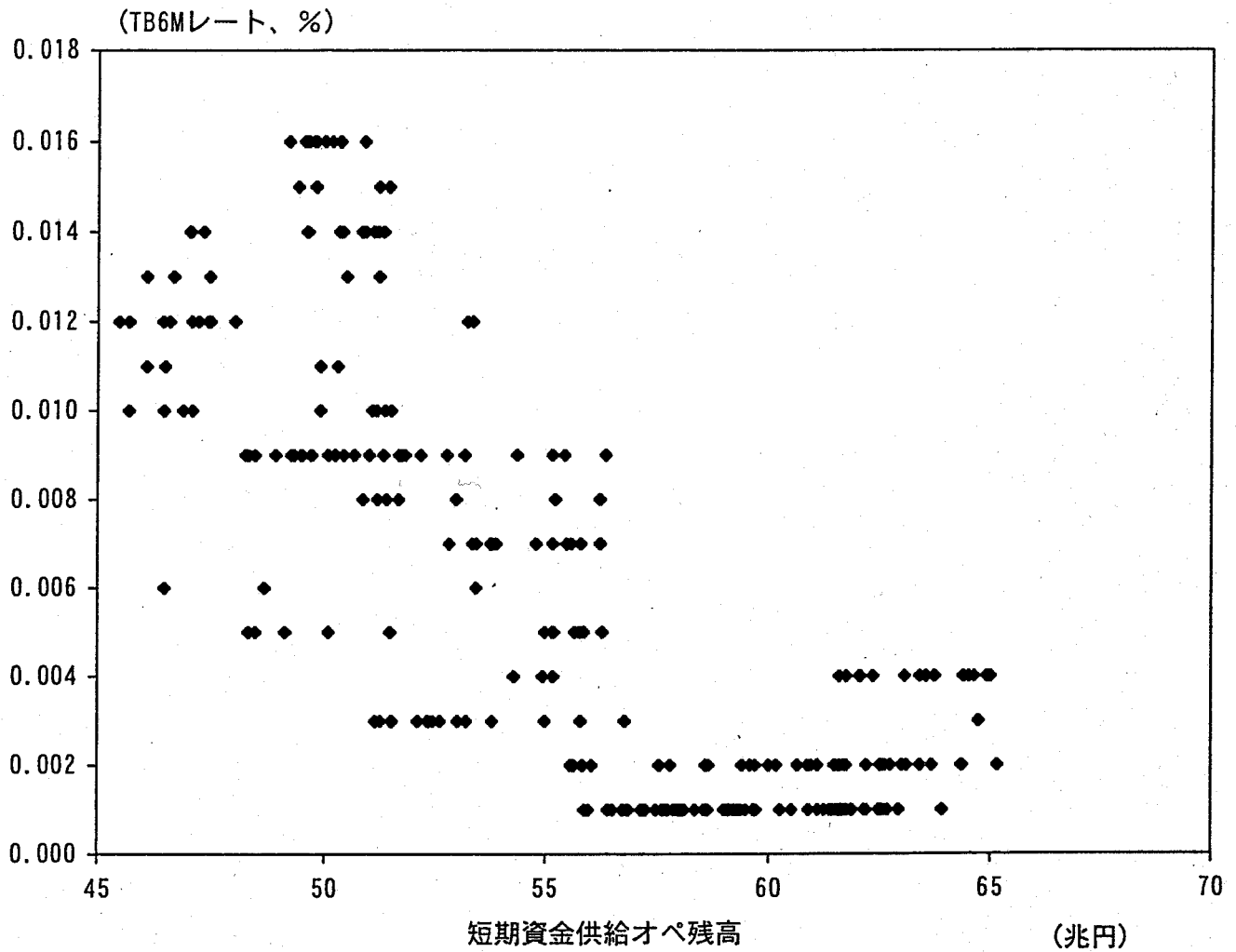
## (2) 短期資金供給オペの残存日数



- (注) 1. 期末日時点の短期資金供給オペ残高のうち、経過日数ごとに残存している（満期日を迎えていない）オペの割合を示したもの。  
2. 手形買入、国債レポ（国債買現先、国債借入、短国買現先）およびCP等買現先の合計。



# 短期資金供給オペ残高と短国レート



(注) 1. 短期資金供給オペ残高は、短期資金供給オペ各々の残高の合計（グロス・ベース）。  
2. 2004年度以降のデータを利用。

## 最近のオペ結果の推移(2)

## 1. ABCP買入

(億円、%)

直近残高	オファー日	買入上限額	応札額	落札額	平均落札レート	落札決定レート
1,379	2005年1月12日	1,000	975	781	0.000	0.000
	1月26日	1,000	832	660	0.000	0.000
	2月9日	1,000	846	674	0.001	0.000
	2月16日	1,000	945	743	0.002	0.001
	2月24日	1,000	691	552	0.001	0.000
	3月9日	1,000	1,096	876	0.000	0.000
	3月23日	1,000	902	721	0.011	0.002
	4月8日	1,000	352	281	0.002	0.000
	4月20日	1,000	322	257	0.000	0.000
	5月12日	1,000	1,240	992	0.001	0.000

(回、億円)

オファー回数	40
買入総額	25,338

(注) 1. 直近残高は2005/5/18日現在(実行日ベース)。

(注) 2. 平均落札レート、落札決定レートは本行の提示した下限利回りとの較差。ちなみに、直近(5/12日)のオファーにおける下限利回りは、  
①2週間超1か月以内:0.001%、②1か月超3か月以内:0.011%、③3か月超1年以内:0.021%。

## 2. ABS買入

(億円)

直近残高	約定日	買入額
1	2003年9月16日	10
	2003年12月19日	1

(注) 1. 直近残高は2005/5/18日現在(実行日ベース)。

## 3. 国債補完供給

(億円、%)

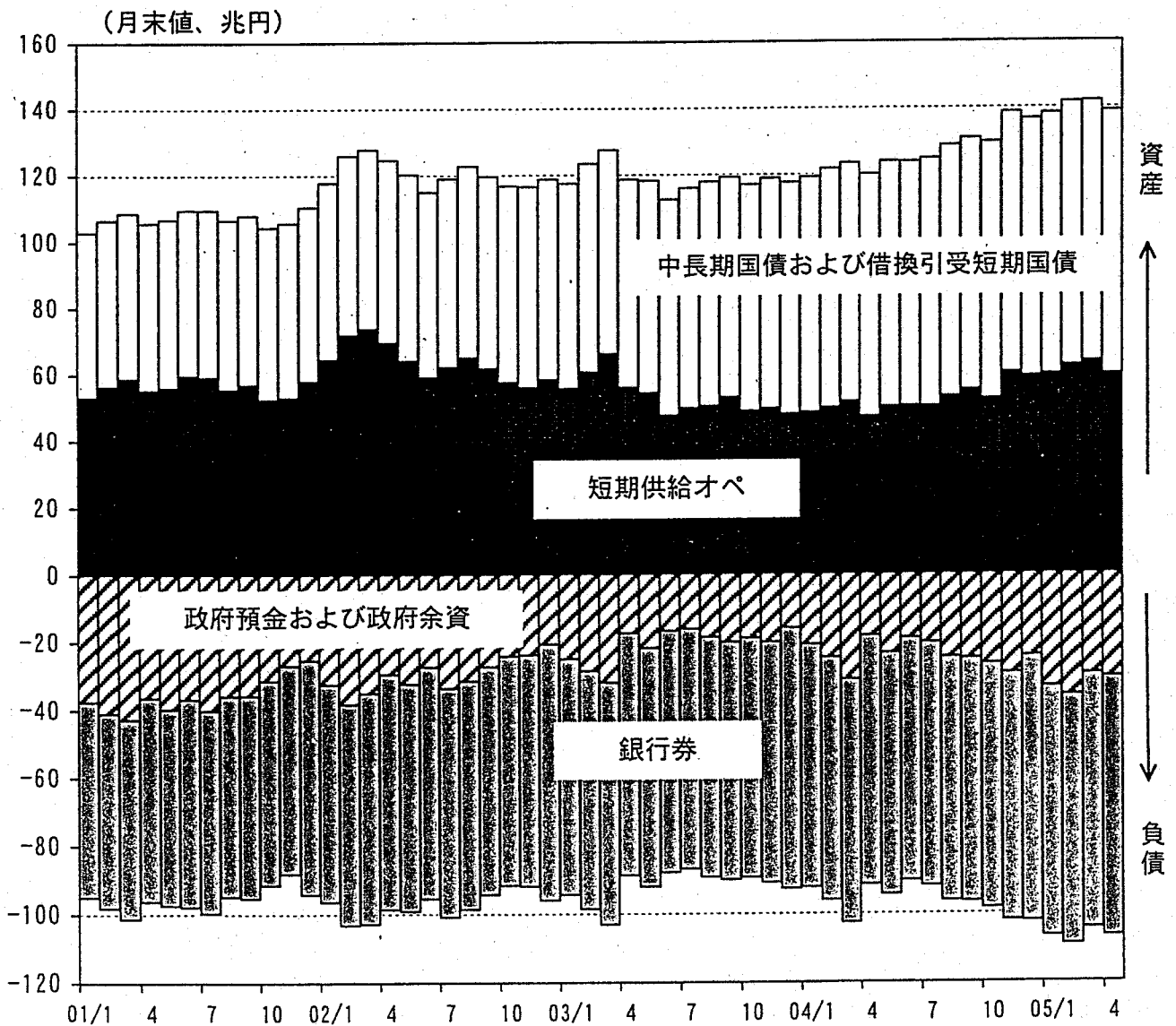
発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
2004年9月28日	24	利付国債20年62回	-1.002	-1.001

## 日銀バランスシート(4月末)

短期供給オペ	59.4	(+12.3)	銀行券	76.0	(+2.8)
中長期国債	65.7	(▲0.2)	当座預金	31.8	(▲0.4)
引受短国	16.1	(+5.6)	政府預金および政府余資	30.8	(+12.3)
信託財産株式	2.0	(+0.0)	短期吸収オペ	2.0	(▲4.6)

—— 主要項目のみ抜粋。単位：兆円。( )内は前年差。

## (参考) 日銀バランスシート主要項目の推移



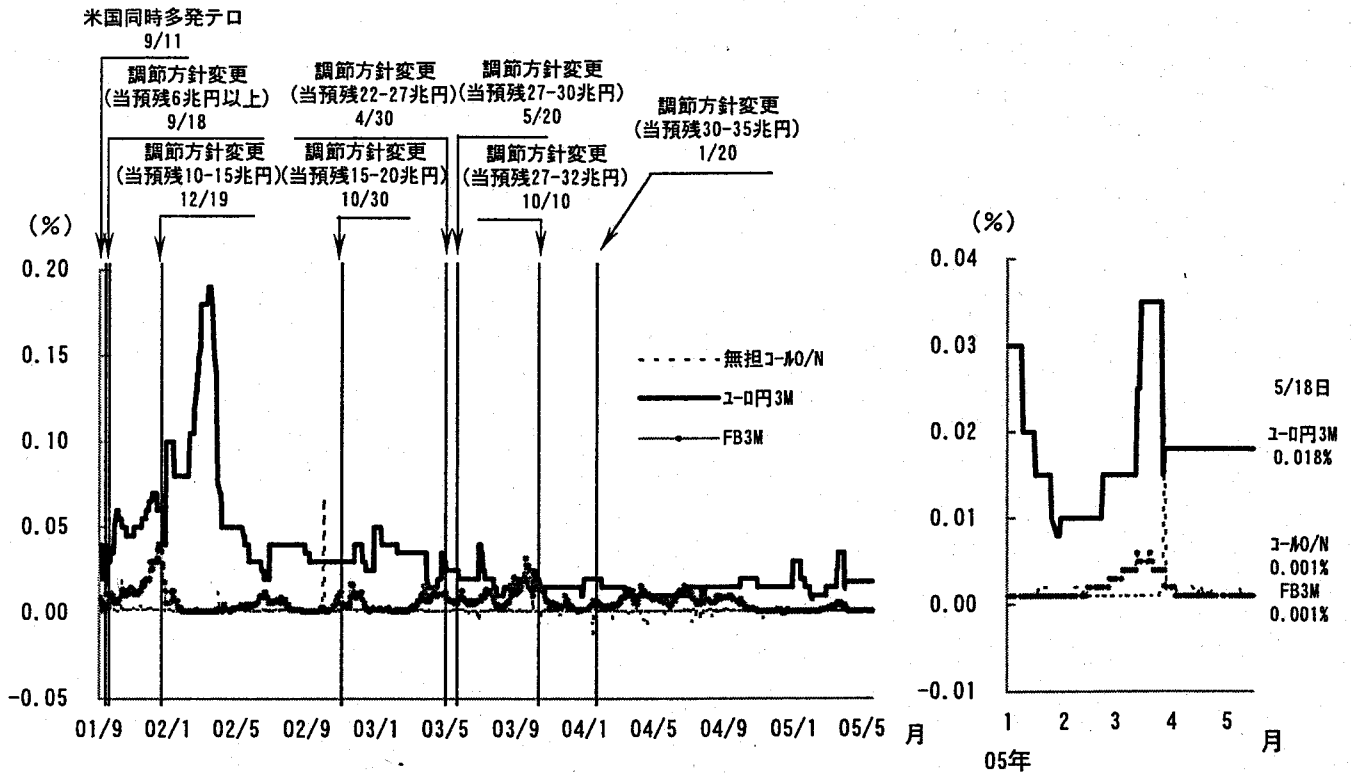
資産担保証券の買入適格審査状況  
(5月18日現在で審査済のもの)

	件数	発行枠
買入適格A B C P等	12件	2兆3,580億円

	件数	発行残高
買入適格A B S等	2件	129億円
うち資産担保債券	2件	129億円
うち準資産担保債券	0件	0億円

## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) ターム物レート等の推移

(%)

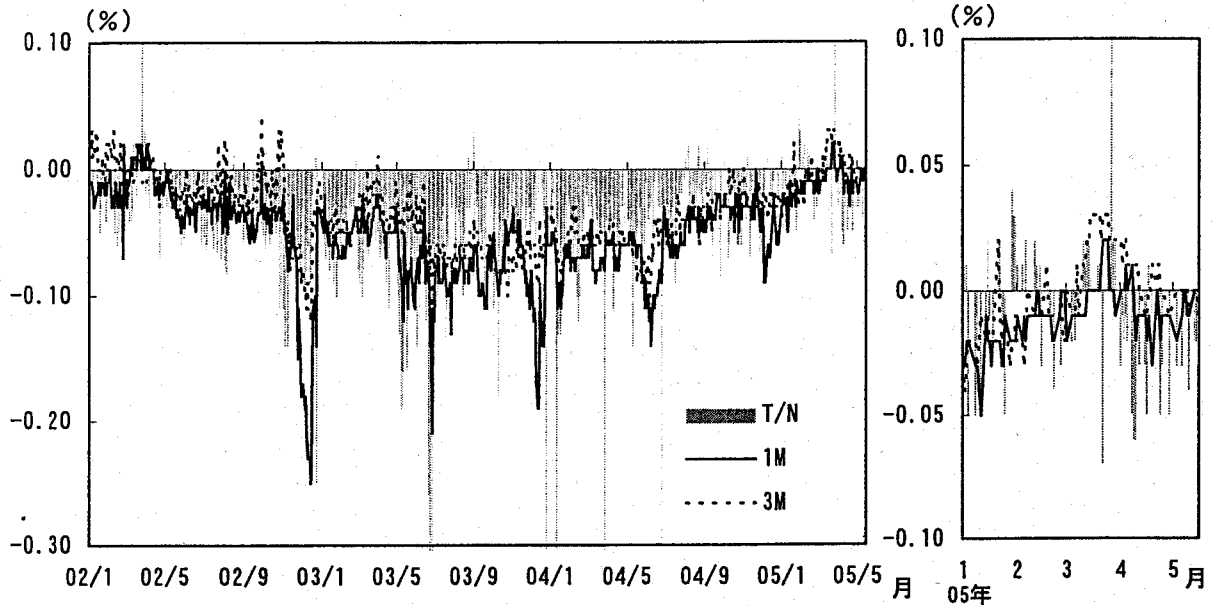
	無担コール		ユーロ円レート					短期レート			レポレート	ユーロ円金先
	0/N	1W	1M	3M	6M	3M	6M	1Y	S/N	06/6月限 (中心限月)		
2005/4/28	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.002	0.003	0.004	0.195		
2005/5/2	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.002	0.003	0.002	0.190		
2005/5/6	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.002	0.003	0.002	0.180		
2005/5/9	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.002	0.003	0.002	0.195		
2005/5/10	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.003	0.002	0.200		
2005/5/11	0.002	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.002	0.002	0.190		
2005/5/12	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.002	0.002	0.185		
2005/5/13	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.002	0.002	0.190		
2005/5/16	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.002	0.002	0.200		
2005/5/17	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.003	0.002	0.205		
2005/5/18	0.001	0.002	0.005	0.018	0.035	0.001	0.001	0.003	0.002	0.205		

(注) 1. ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。

2. ユーロ円金先レートの中心限月は、5/6日に限月交替 (06/3月限→06/6月限)。

(出所) 日本相互証券、東京金融先物取引所

## 円転コストの推移



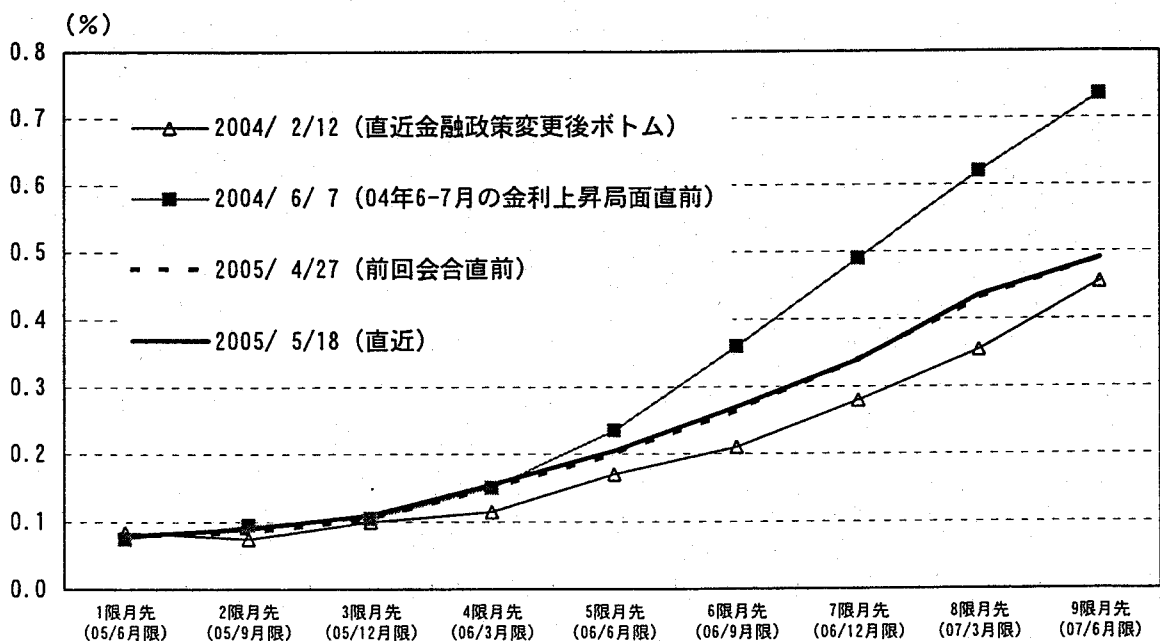
(出所) メイタントラディション

(参考) 円転コストの月中平均

	T/N	1M	3M
05/ 1月	▲0.01	▲0.03	▲0.02
05/ 2月	0.00	▲0.01	▲0.01
05/ 3月	0.00	▲0.00	0.01
05/ 4月	▲0.02	▲0.01	0.01
05/ 5月 <sup>(注)</sup>	▲0.02	▲0.01	0.00

(注) 5月2日～5月18日までの平均。

## ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ



(注) カッコ内は直近時点の限月。限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。

(出所) 東京金融先物取引所

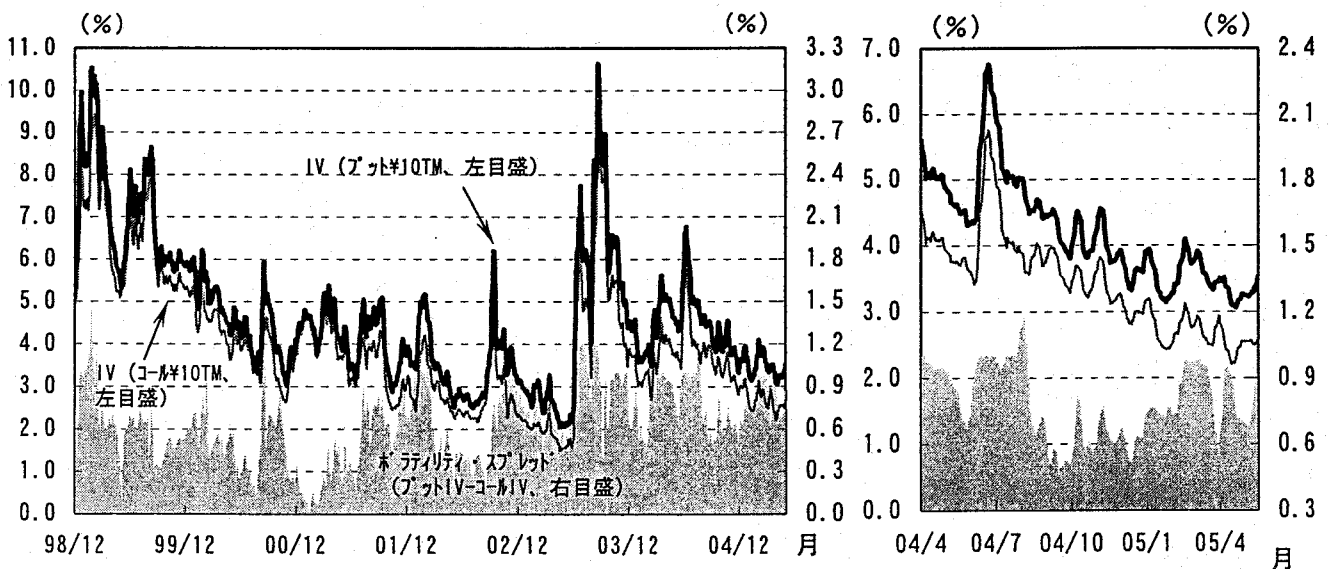
### 長期金利の推移



(注) 1. ①99/ 2/12日：ゼロ金利政策導入、②00/ 8/11日：ゼロ金利政策解除、  
 ③01/ 3/19日：量的緩和政策導入  
 2. 5年新発債利回りは、00/3/31日以前は残存5年の10年国債の利回り。

(出所) 日本相互証券、Bloomberg

### 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移

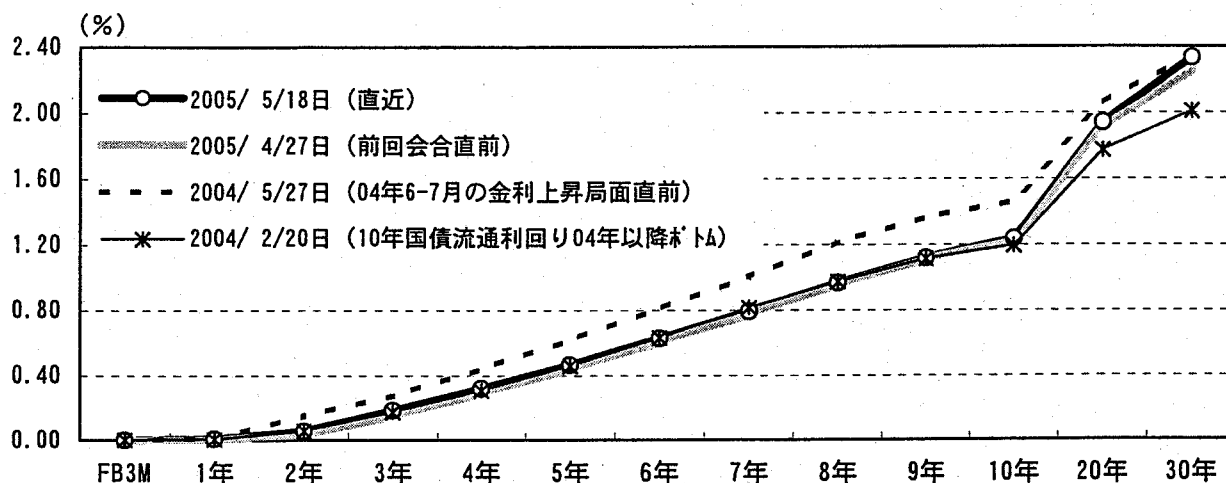


(注) 5営業日後方移動平均値。直近は5/17日。

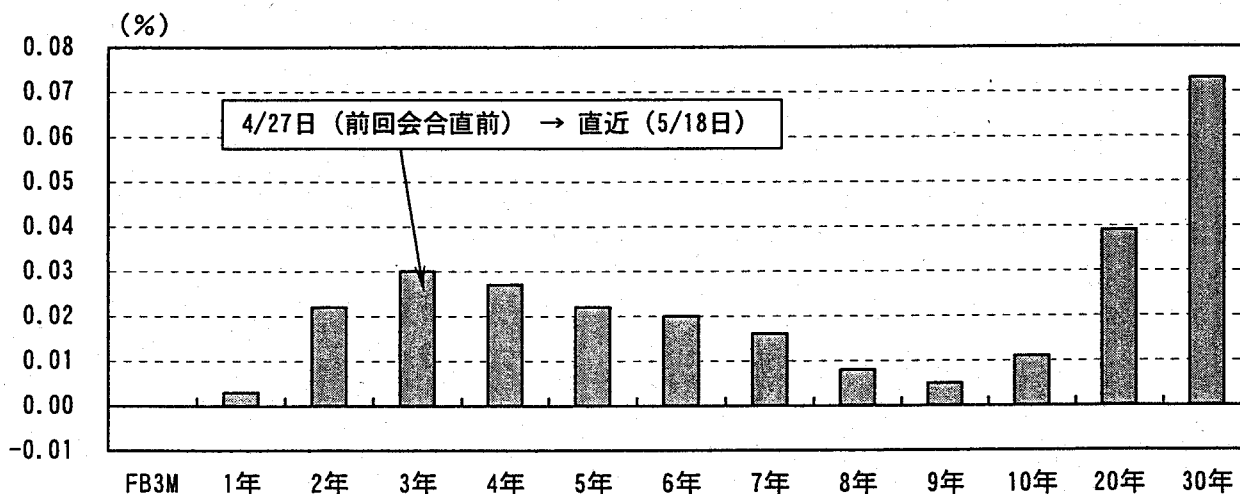
(出所) 三菱証券

### イールド・カーブの動向等

#### (1) 国債流通利回りのイールド・カーブ

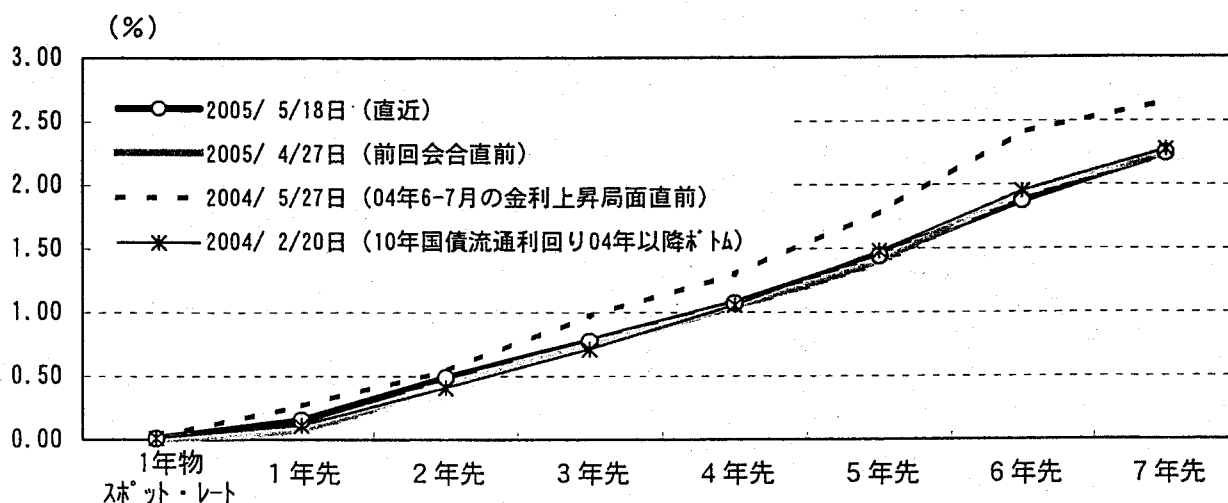


#### (2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、日本相互証券

#### (3) 国債流通利回りのインプライド・フォワード・レート

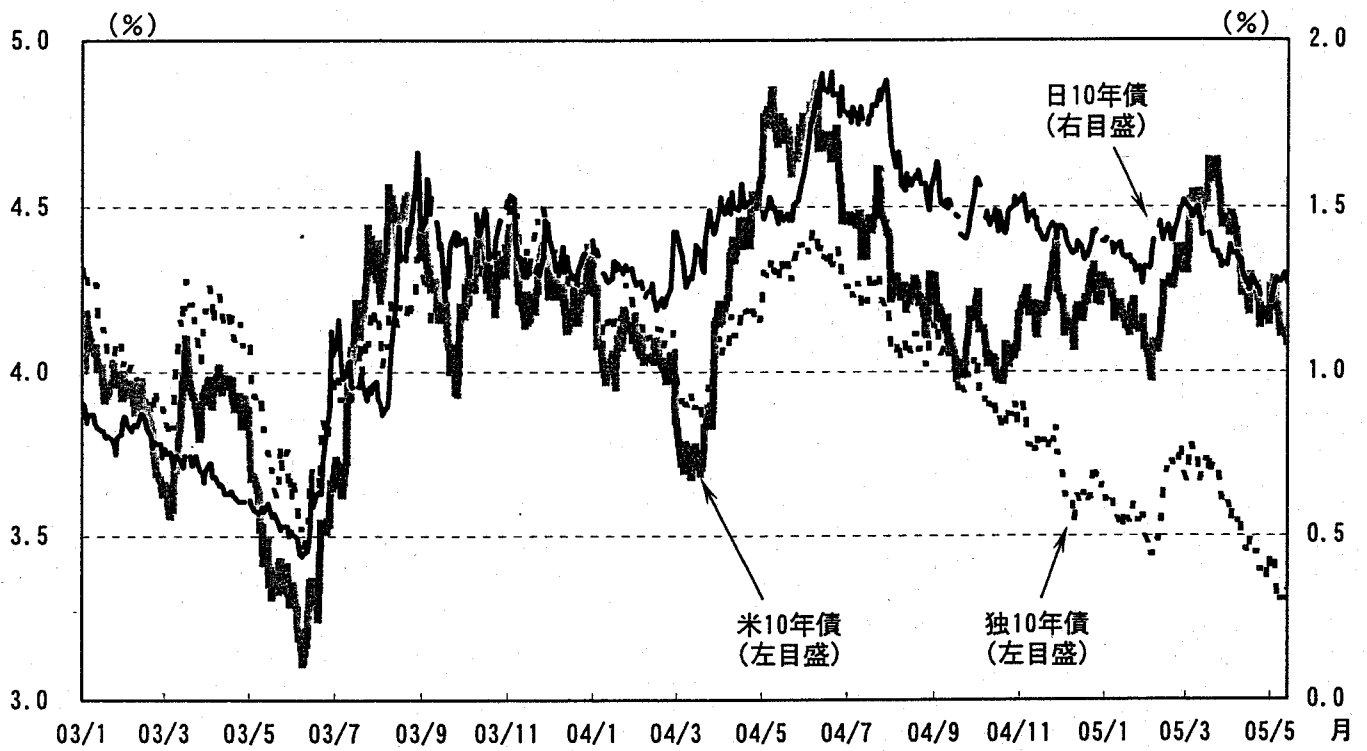


(注) 利付国債流通利回りから推計した1年物インプライド・フォワード・レート。

(出所) 日本証券業協会、日本相互証券



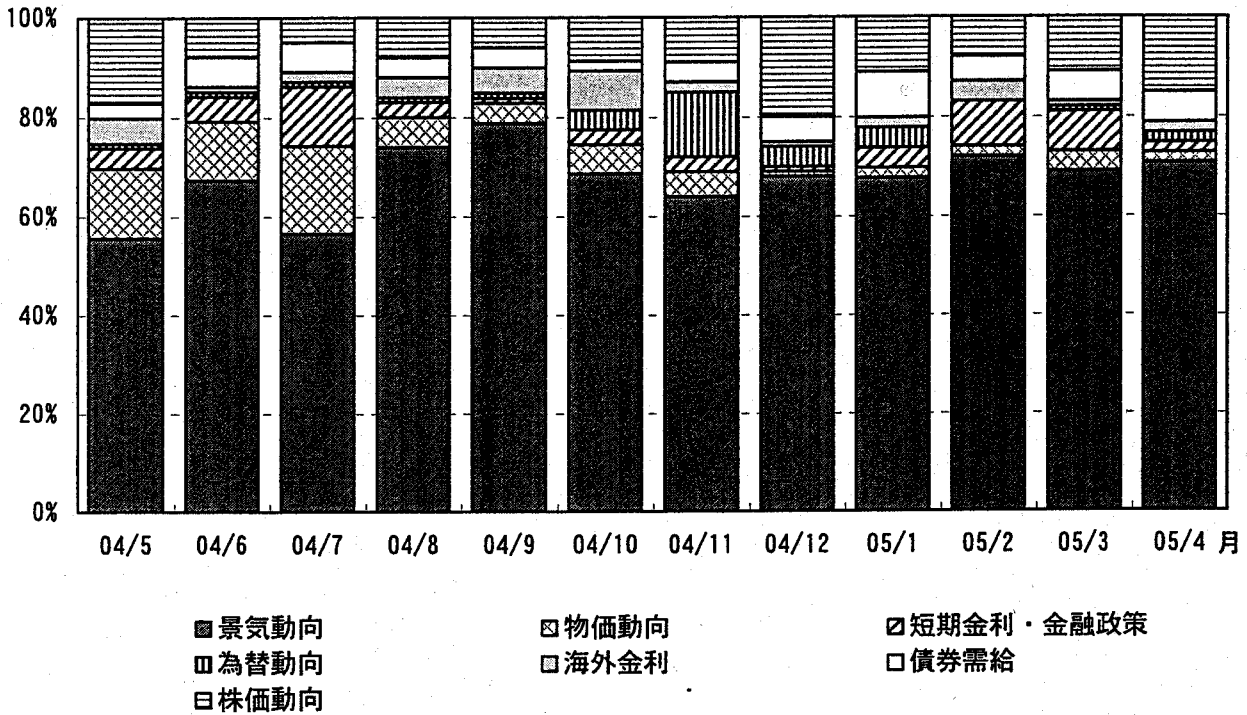
### 日・米・欧の長期金利の推移



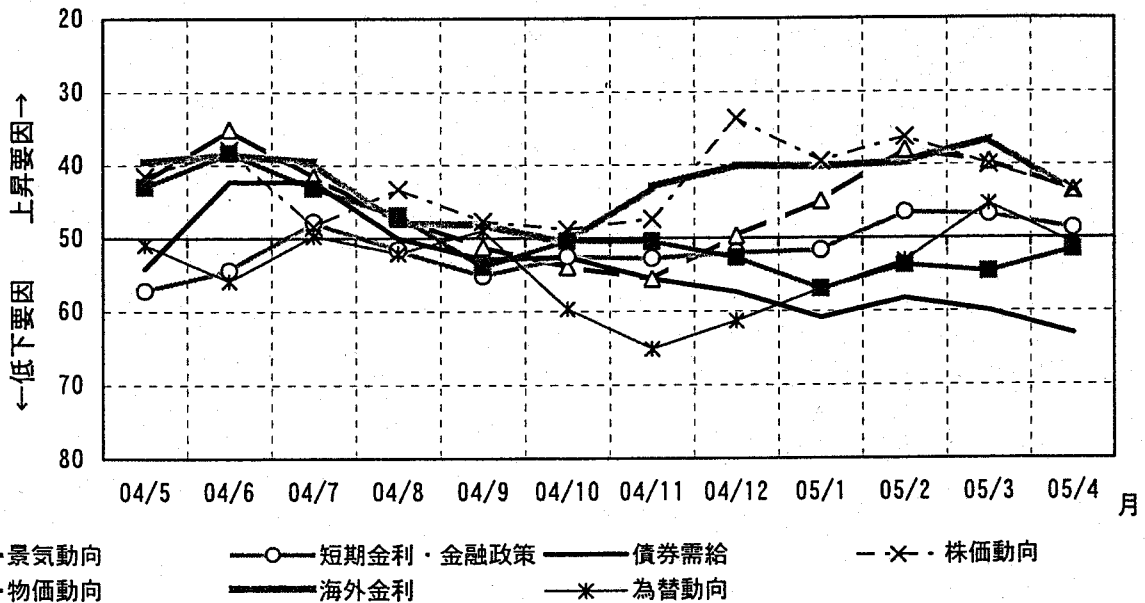
(出所) Bloomberg、日本相互証券

市場参加者が注目する債券利回り変動要因

(1) 注目する債券利回り変動要因



(2) 注目する変動要因の影響 (各要因は利回りにどう影響するか)



(注) 各要因について、  
 強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0  
 として指数化。

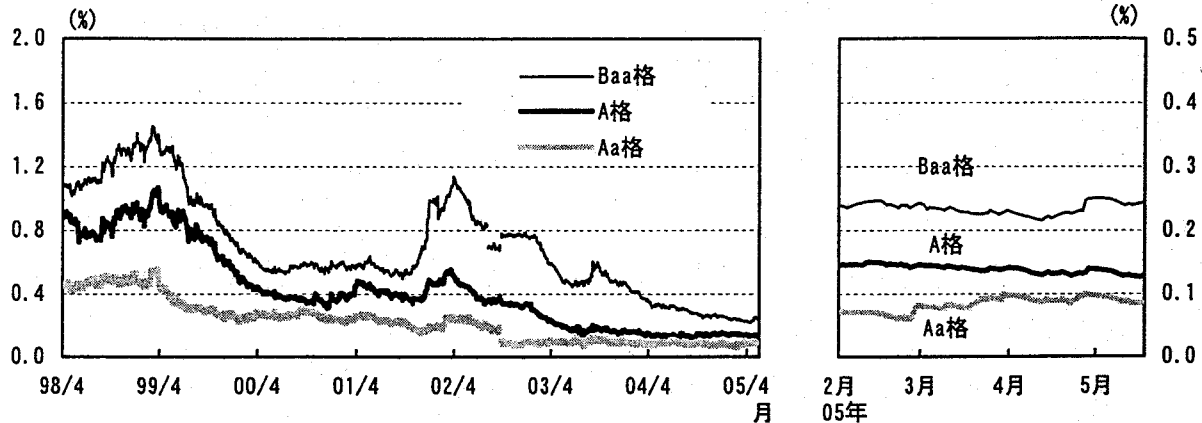
(調査方法) 調査期間：05/4/26 ~05/4/28日 (10年新発債利回り：1.240 ~ 1.260%)、  
 調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当292名 (回答率 61.0%)

(出所) 「QSS債券月次調査」

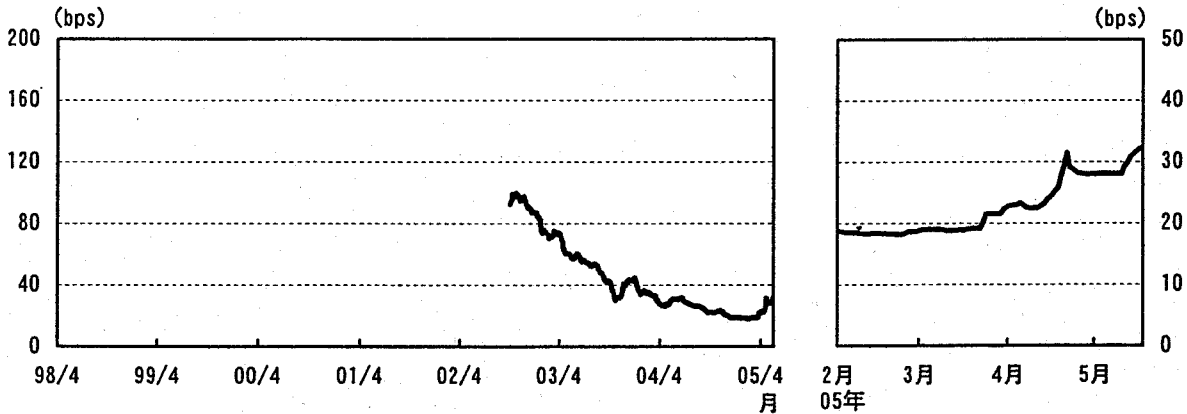
(図表2-7)

### 社債スプレッド等の推移

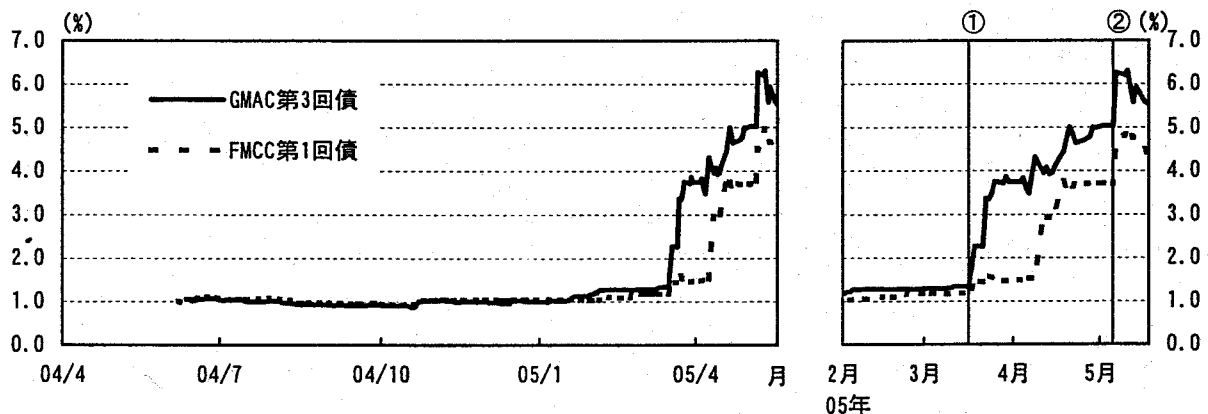
#### (1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



#### (2) クレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (DJ iTraxx CJ 5年)



#### (3) 円建外債の流通利回りの対国債スプレッド

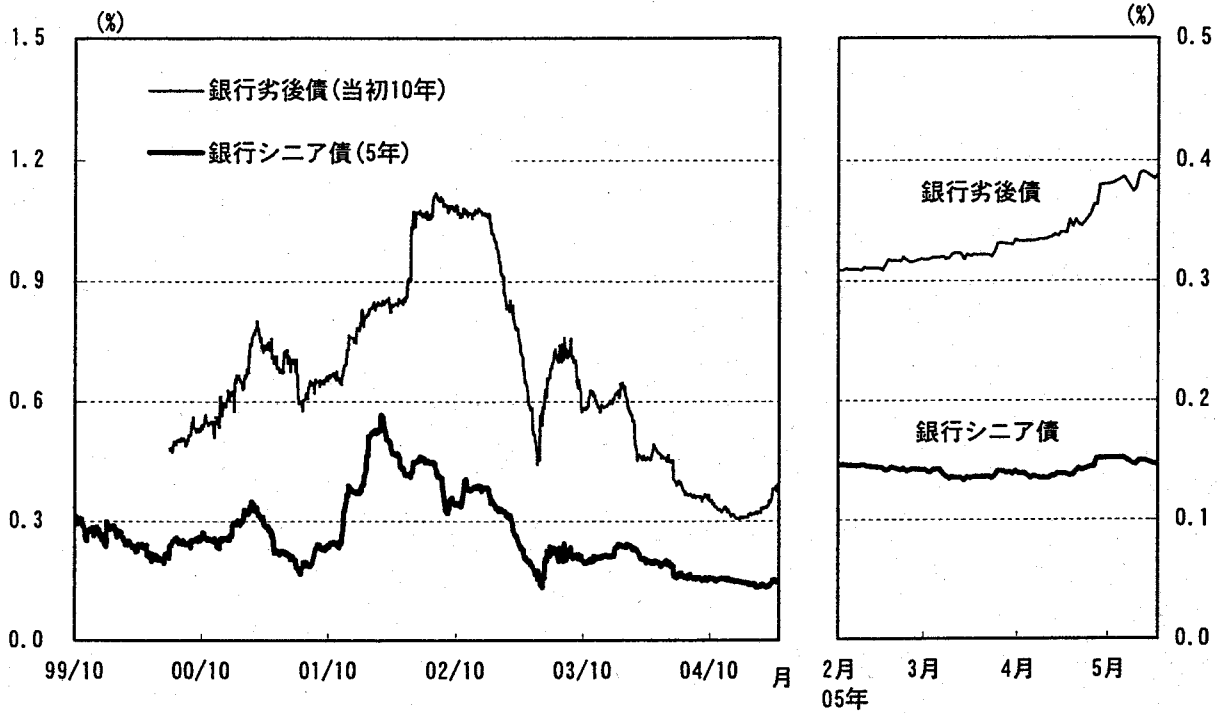


- (注) 1. (1) の格付はMoody'sによる。  
 2. (1) の利回りは「売買参考統計値」、02/8/4日以前は「基準気配」。  
 3. (1) の集計対象は、02/9/20日以前は残存5年以上6年未満の銘柄、02/9/24日以降は残存4年以上6年未満の銘柄。  
 4. (2) DJ iTraxx CJは、主要日本企業50社のCDSプレミアムから計算される平均値。  
 5. (2) において、04/11/14日以前のデータはJPモルガンの気配値、04/11/15日以降のデータはDJ iTraxx CJ参加業者気配値の平均値(QUICK集計)。  
 6. (3) のGMAC第3回債(第3回ゼネラル・モーターズ・アセプタンス・コーポレーション円貨社債)の発行日は2004/6/15日、償還日は2007/6/15日、FMCC第1回債(第1回フォード・モーター・クレジット・カンパニー円貨社債)の発行日は2004/6/9日、償還日は2007/6/8日。  
 7. (3) ①3/16日: GMが05年第一四半期と05年通年の業績見通しの大幅下方修正を発表。  
 これを受けて、S&P、Moody's、Fitchは同日、GM・GMACの格付けを一斉に格下げ方向見直し。  
 ② 5/5日: S&PがGM・GMACを2ノッチ格下げ(BBB-→BB)見通し「ネガティブ」、Ford・FMCCを1ノッチ格下げ(BBB-→BB+)見通し「ネガティブ」とした。

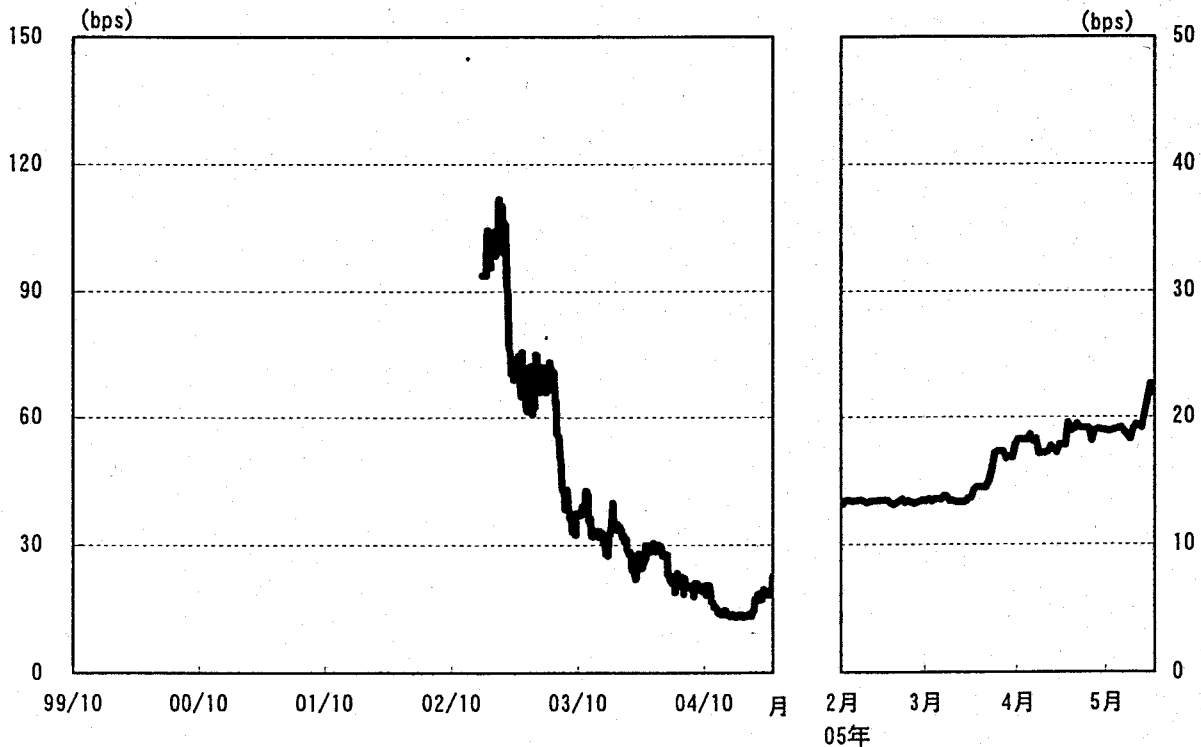
(出所) 日本証券業協会、QUICK、JPモルガン、日本銀行、Bloomberg

### 銀行債スプレッド等の推移

(1) 銀行セクター国内債の対国債スプレッド (円建て)



(2) 銀行セクターのクレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年、ドル建て)

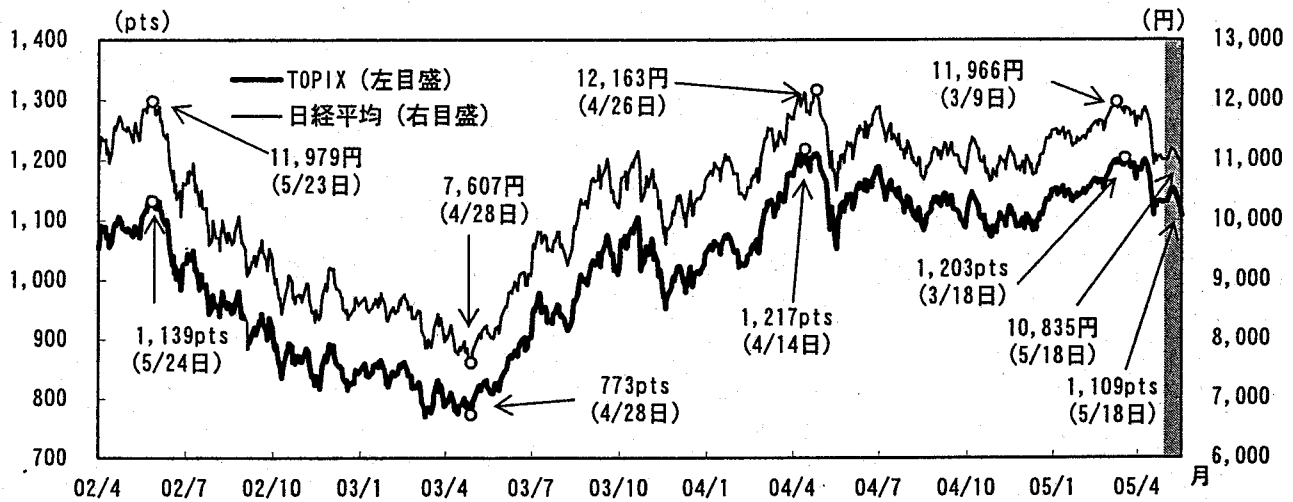


(注) 1. (1) の利回りは「売買参考統計値」、02/8/4以前は「基準気配」。  
2. (1)、(2) は東京三菱、UFJ、みずほC、三井住友の平均値。ただし、劣後債の03/6/25日までは東京三菱と三井住友の平均、03/6/26日から04/2/12日までは東京三菱、三井住友、UFJの平均。  
3. (2) の03/11/10日までのデータは、モルガン・スタンレーおよびクレジット・トレードの任意提供情報で、  
対外非公表。

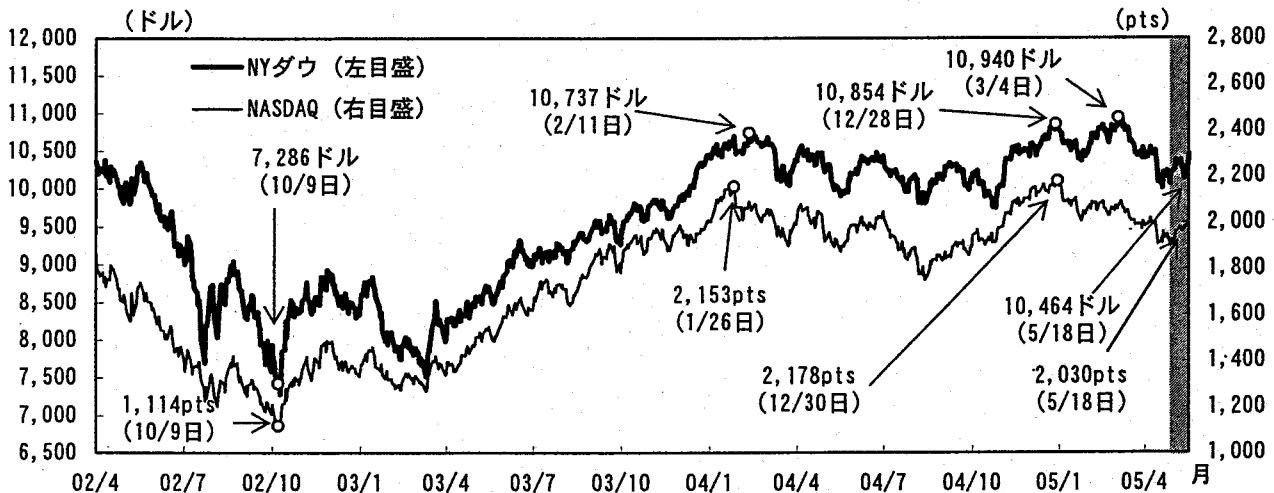
(出所) 日本証券業協会、Bloomberg、モルガン・スタンレー、クレジット・トレード、日本銀行

### 株式相場の推移等

#### (1) 国内株価の推移

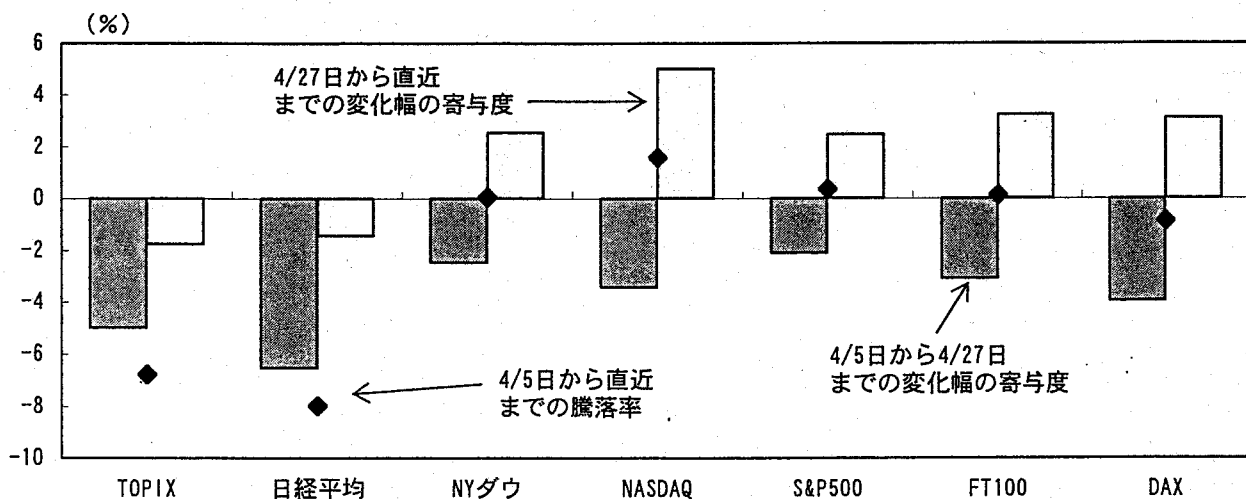


#### (2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(4/28日)以降。

#### (3) 主要国株価の動向



(注) 4/5日: 前々回金融政策決定会合日  
 4/27日: 前回金融政策決定会合直前  
 直近は、5/18日。

## 主体別売買動向等

## (1) 主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

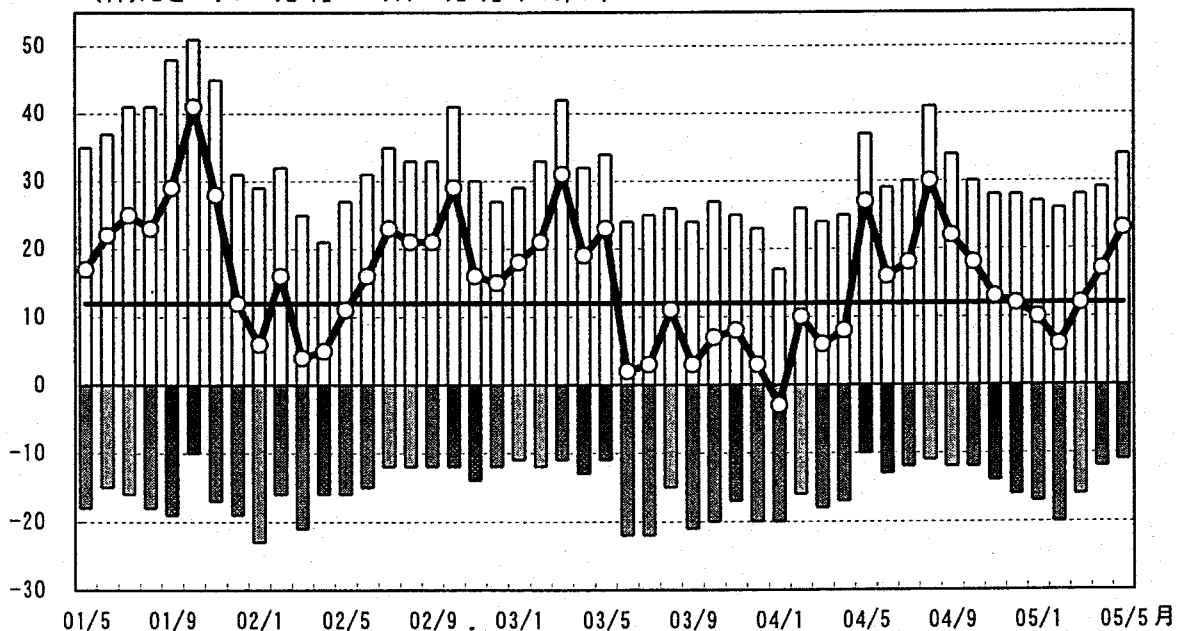
	個人		投信	安定保有解消			信託	海外投資家	委託シェア	(参考) 日本銀行による 銀行保有株 買取り
		信用		関連主体	うち銀行等	うち事業法人				
2002年中	▲3,456	5,872	▲386	▲17,650	▲13,501	4,122	20,930	7,598	49.5%	1,501
2003年中	▲16,520	8,675	▲1,416	▲28,922	▲15,607	▲2,245	▲43,243	82,134	46.1%	17,572
2004年中	▲36,726	11,055	4,636	▲19,595	▲12,669	▲1,750	▲33,733	76,522	47.9%	1,108
04/7 ~ 9月	▲3,789	1,437	3,912	▲3,496	▲2,233	▲149	▲7,150	8,405	50.2%	371
10 ~ 12月	▲17,367	▲116	1,555	898	▲3,296	5,513	▲2,788	20,169	49.5%	-
05/1 ~ 3月	▲3,761	7,430	▲1,215	▲6,775	▲2,986	▲927	▲12,364	23,326	45.8%	-
05/2月	▲3,044	1,312	▲718	▲1,903	▲568	▲95	▲4,328	7,641	45.0%	-
3月	▲231	3,267	425	▲3,210	▲2,287	▲273	▲5,166	8,507	46.2%	-
4月	2,993	1,969	1,826	1,629	338	1,416	▲1,910	921	49.1%	-
4/4 ~ 4/8	▲2,290	▲335	176	▲227	▲20	▲195	▲637	2,587	46.4%	-
4/11 ~ 4/15	2,071	1,295	186	651	93	745	▲1,282	▲1,145	47.2%	-
4/18 ~ 4/22	2,815	770	918	815	113	654	▲615	▲359	51.8%	-
4/25 ~ 4/28	396	238	545	387	151	211	625	▲160	51.2%	-
5/2 ~ 5/6	▲567	▲172	246	160	41	131	97	399	53.8%	-

- (注) 1. 三市場(東証・大証・名証)1・2部合計。  
 2. 「安定保有解消関連主体」とは、事業法人、銀行等、生・損保。  
 3. 「銀行等」とは、長銀・都銀・地銀等、その他金融機関。

(出所) 東京証券取引所、日本銀行

## (2) グローバル投資家の現在のキャッシュ・ポジション

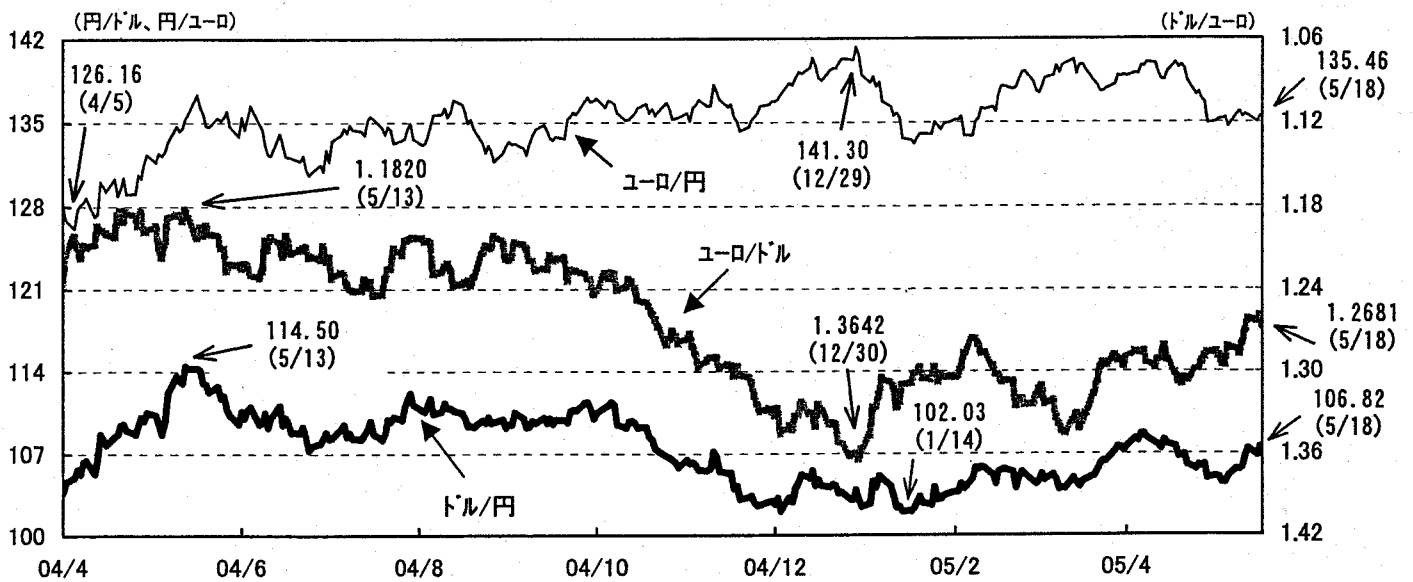
(キャッシュを「オーバーウェイト」-「アンダーウェイト」、%pts)



- (注) 1. メリルリンチ ファンドマネージャー調査。調査は毎月、世界の数百の機関投資家を対象に行われている。  
 5月調査は246社に対し、5/6~5/12日に実施された。対外非公表。  
 2. 図表中の太い横線は、同調査における過去の例から「中立的な水準」とされているキャッシュ・ポジション(12%pts)。  
 (出所) メリルリンチ

主要為替相場の推移

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



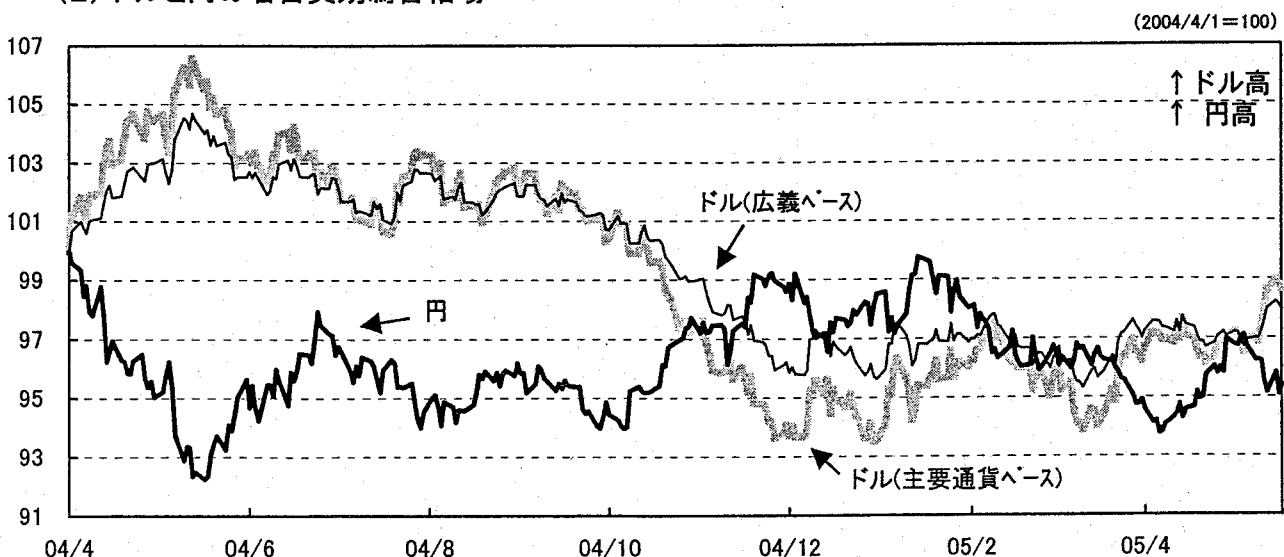
(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

<参考>

	前回決定会合直前 (4/27日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近終値 (5/18日)
円の対ドル相場	105.87円	104.49円 (5/4日)	107.53円 (5/17日)	106.82円
円の対ユーロ相場	136.92円	134.63円 (5/6日)	136.92円 (4/27日)	135.46円
ユーロの対ドル相場	1.2933ドル	1.2957ドル (5/5日)	1.2598ドル (5/17日)	1.2681ドル

(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

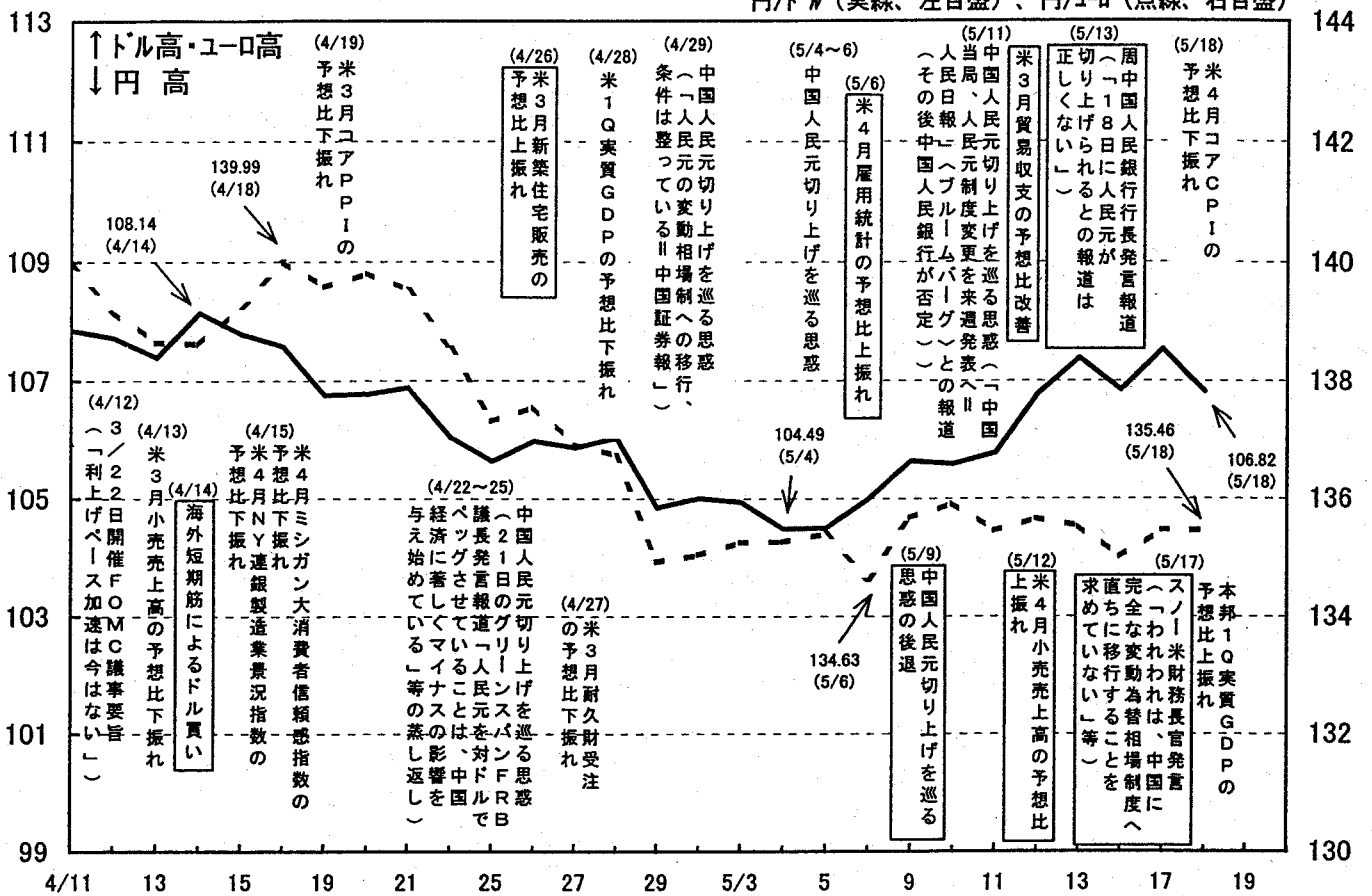
(2) ドルと円の名目実効為替相場



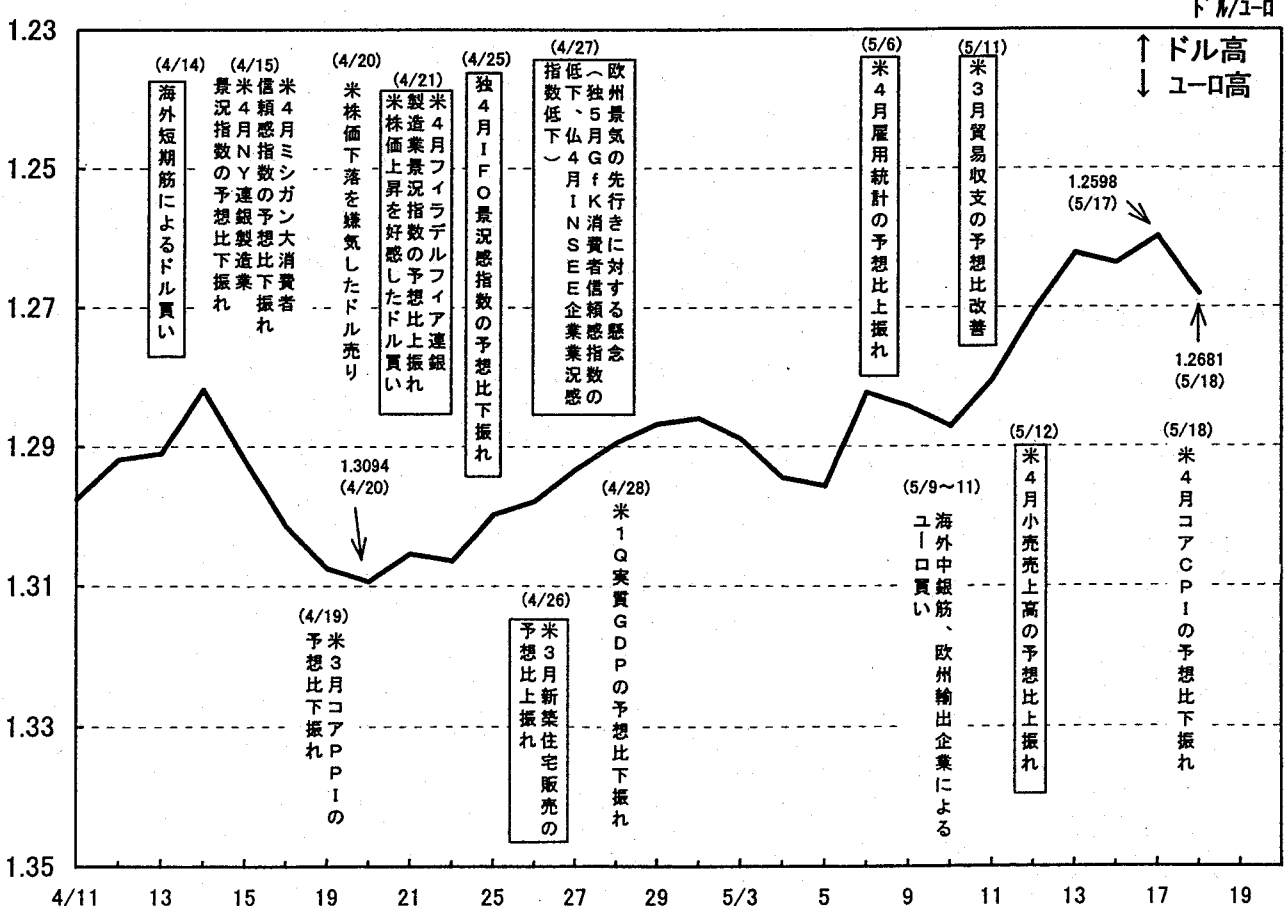
(出所)ドルはFRB(主要通貨ベースは、円、ユーロ等7通貨ベース。広義ベースは、これにラ米・アジア通貨等を加えた26通貨ベース)。円は日本銀行作成(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

最近の為替相場動向とその変動要因

(1) ドル/円、ユーロ/円相場



(2) ユーロ/ドル相場



(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。

2. 枠付きは、ドル高材料。

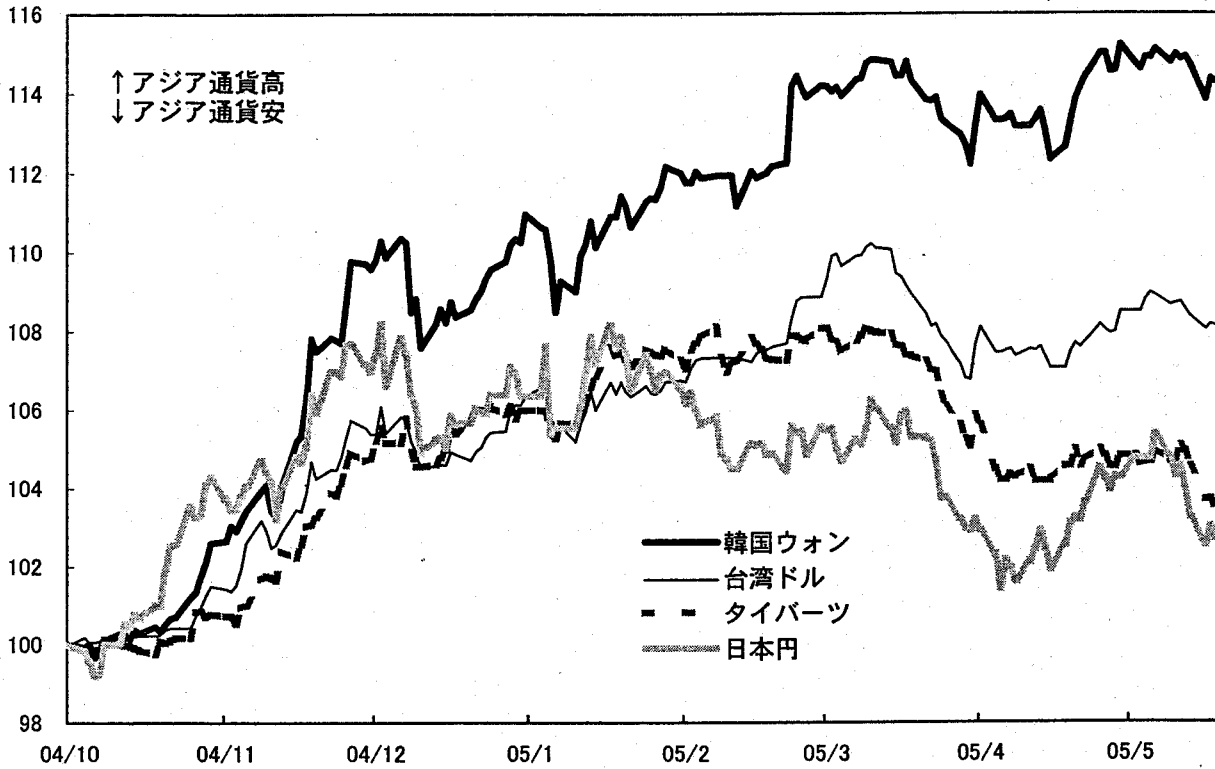
(出所) 日本銀行



### アジア通貨の動向

(1) アジア通貨の対ドル相場の推移

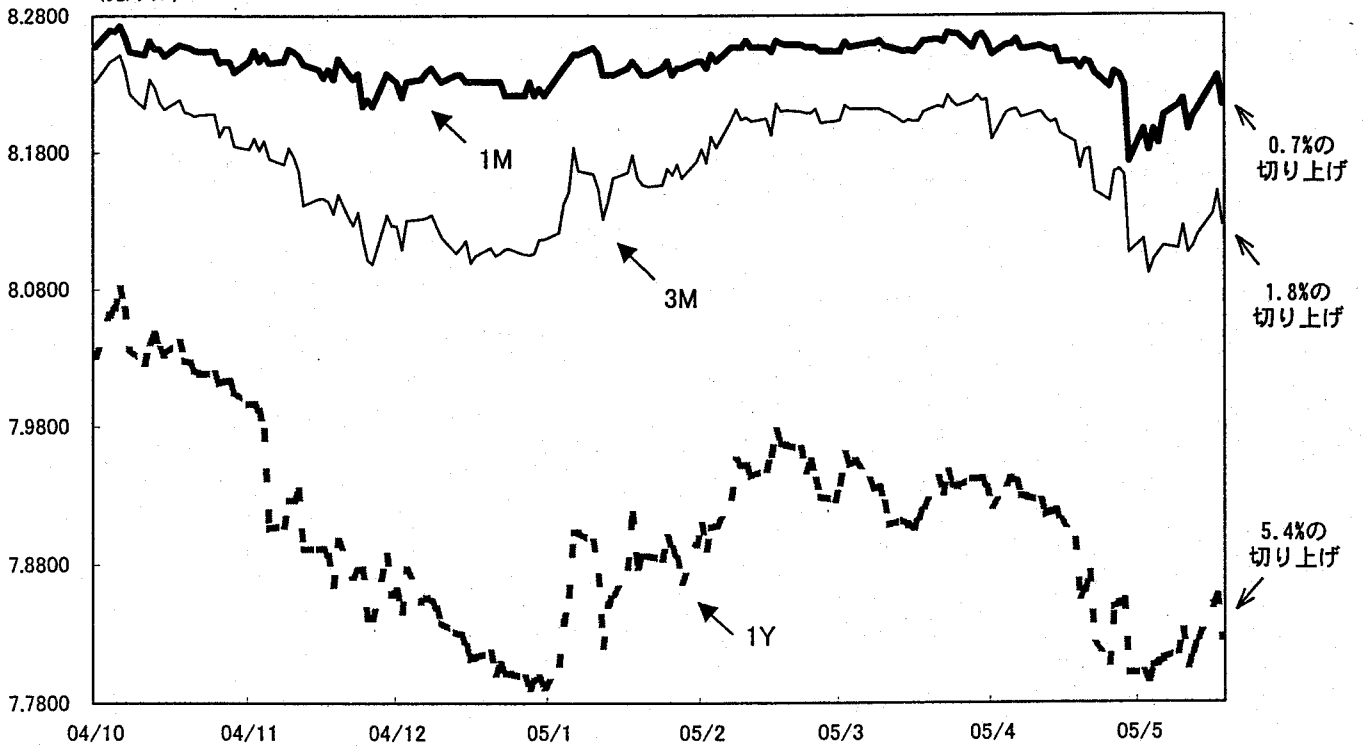
(2004/10/1=100)



(出所) 日本銀行(日本円は東京17時時点、アジア通貨は東京20時時点)

(2) 中国人民元NDF取引における想定レート

(元/ドル)



(出所) Bloomberg

(図表2-14)

## わが国および米国を巡る資金フローの状況

## (1) わが国を巡る資金フロー

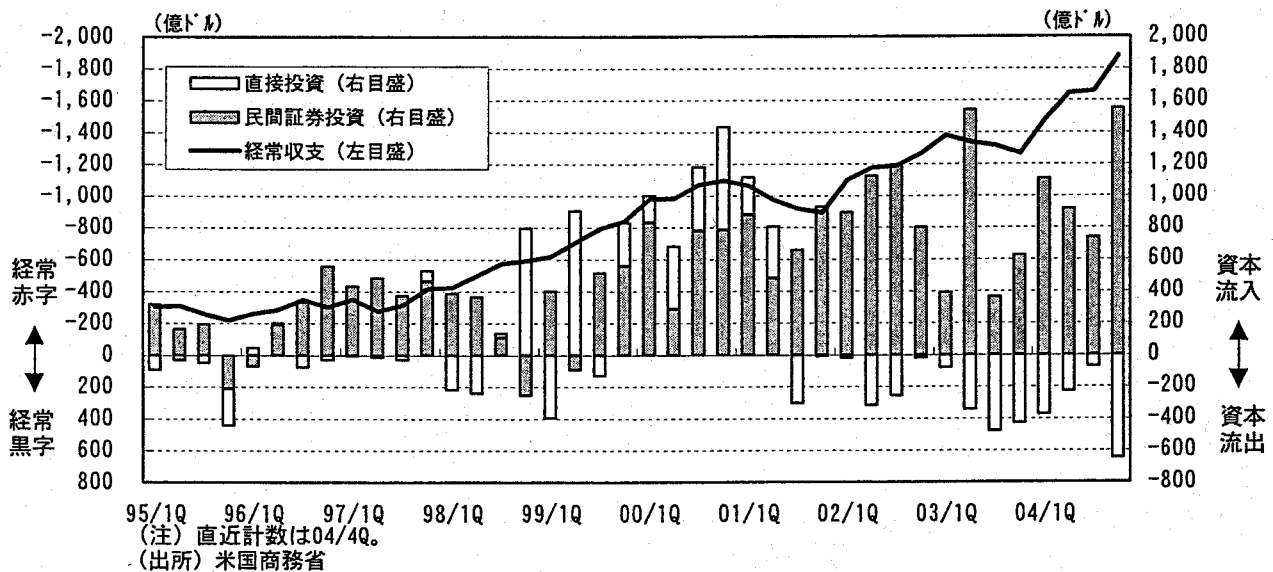
	対内証券投資			対外証券投資			ネット
		株式	中長期債		株式	中長期債	
04/ 7～ 9月	52,699	10,122	42,577	▲ 33,065	▲ 6,372	▲ 26,693	19,634
10～12月	42,985	27,821	15,164	▲ 44,280	▲ 5,379	▲ 38,901	▲ 1,295
05/ 1～ 3月	48,498	27,959	20,539	6,481	▲ 1,785	8,265	54,977
05/ 2月	12,400	10,349	2,050	6,784	308	6,475	19,183
3月	8,995	8,857	138	7,091	▲ 587	7,678	16,085
4月	20,643	1,397	19,246	▲ 42,013	▲ 1,986	▲ 40,027	▲ 21,371
05/4/17～4/23	2,454	▲ 420	2,874	▲ 15,239	▲ 419	▲ 14,820	▲ 12,785
4/24～4/30	4,990	▲ 111	5,101	▲ 5,018	▲ 754	▲ 4,264	▲ 28
5/ 1～5/ 7	2,117	670	1,448	▲ 9,738	▲ 255	▲ 9,483	▲ 7,621
5/ 8～5/14	5,275	▲ 365	5,639	▲ 14,509	▲ 1,564	▲ 12,945	▲ 9,234

(注) 1. ▲は、資金流出超を示す。

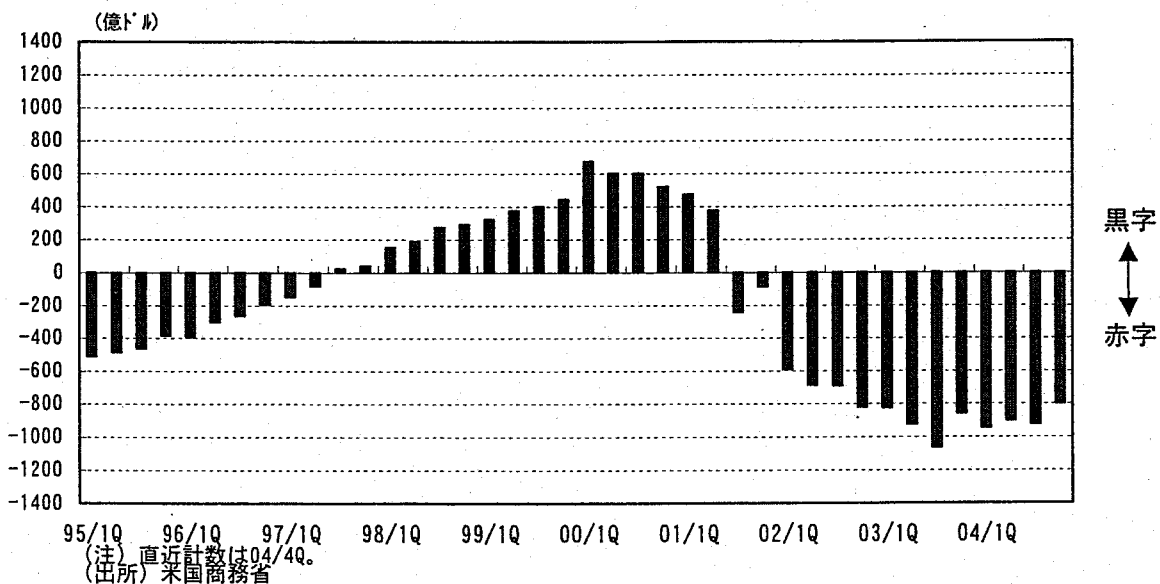
2. 05/1月の取引分から一部計上方法が変更されており、従前のデータとは連続していない。

(出所) 財務省(対内外証券投資状況、約定ベース)

## (2) 米国を巡る資金フロー

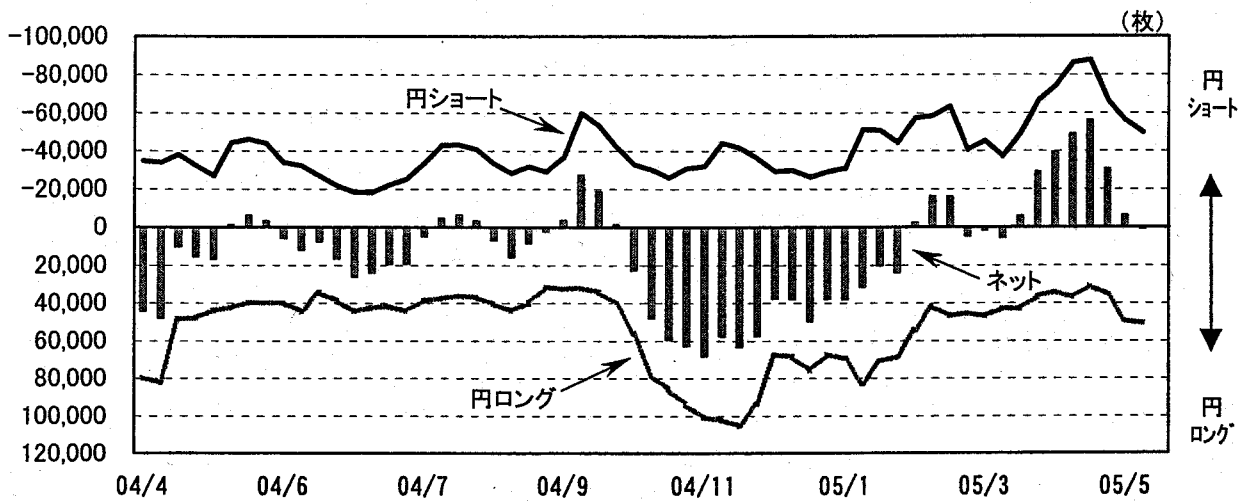


## (3) 米国財政収支の推移

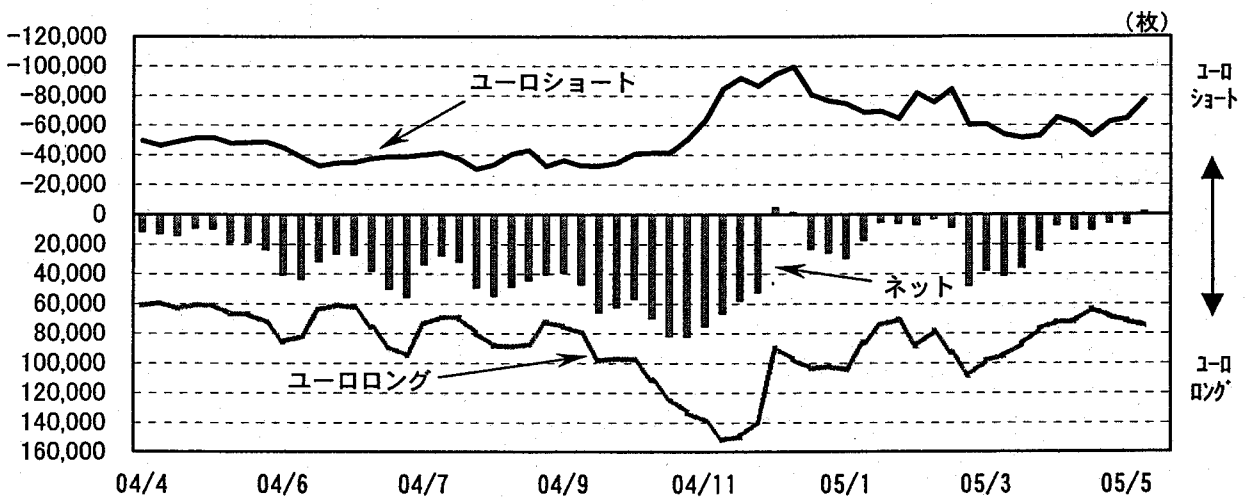


### 通貨先物、オプション市場の動向

#### (1-1) 円のIMMポジション



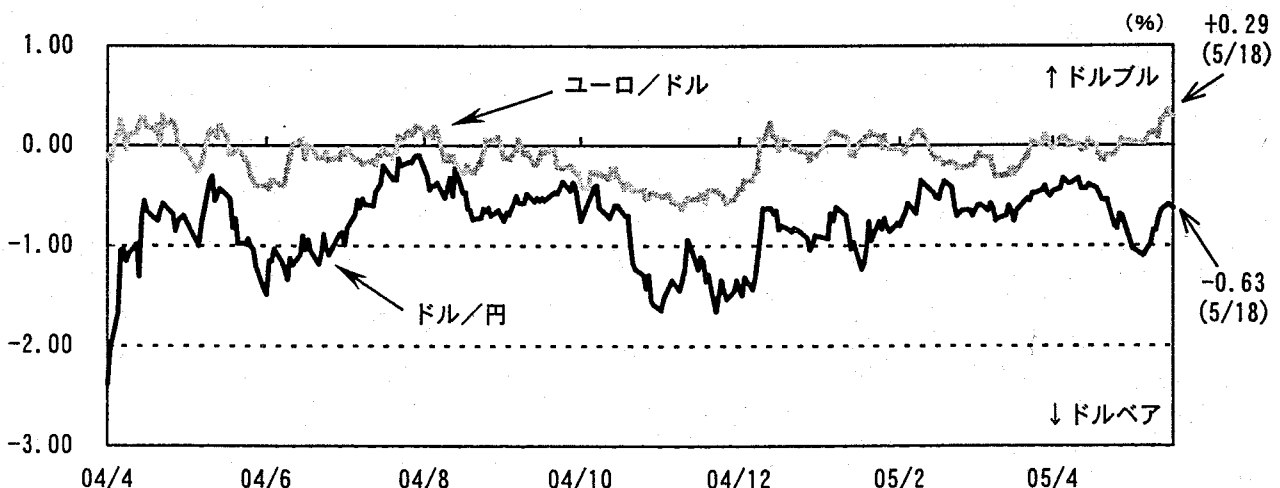
#### (1-2) ユーロのIMMポジション



(注) 1. シカゴ・マーカントイル取引所の当該通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。  
2. 直近計数は、5/10日時点。

(出所) Bloomberg

#### (2) リスクリバーサル（1か月物）



(注) リスクリバーサルは、便宜上、プラスがドル・コール・オーバー、マイナスがドル・プット・オーバー。  
(出所) 日本銀行

## 議事録公表時まで対外非公表

〈不開示情報：有（種類：審議・検討）〉  
〈配付先：金融政策決定会合関係者限り〉  
〈作成局における保管期間満了時期：2035年12月〉

2005.5.16

国際局

## 海外経済・国際金融の現状評価

## 1. 概況

## 〔海外の実体経済の現状〕

米国では、成長テンポが潜在成長率近傍に鈍化するも、景気は着実に拡大している。最終支出をみると、国内民需は、増勢が幾分鈍化しつつも堅調な増加を続けている一方、純輸出が大きなマイナス寄与となっている。供給面では、引き続き堅調に増加している。この間、インフレ率は緩やかながらも着実に上昇している。欧州をみると、ユーロエリアでは、供給面の停滞感が依然として強い。英国では、家計支出の増勢が鈍化しており、景気拡大のテンポが幾分スローダウンしている。東アジアをみると、中国では内外需とも力強い拡大が続いているほか、NIEs、ASEAN 諸国・地域でも、緩やかな景気拡大が持続している。韓国では、景気停滞感がなお強いものの、このところ景気浮揚策の効果などからやや明るさがみられている。

—— 米国や欧州の3~4月の経済指標をみると、3月の計数がやや弱めである一方、4月が高めに出ている。これは、主として、例年は4月にあるイースター休暇が今年は3月(27日前後)にずれたことに伴う季節調整の歪みの影響とみられる。また、原油・ガソリン価格が3月にかけて高値を迫る展開となった後、4月に騰勢一服となったことが影響している可能性もある。

## 〔国際金融の現状〕

米欧の金融市場では、株価は、前回会合時点から一旦大きく上昇したが、その後は程度に差はあるものの、総じて低下した。長期金利は、米国ではほぼレンジ内で推移したが、欧州では前回会合時点に比べると幾分低下した。この間、社債の対米国債スプレッドは、低格付け債を中心に拡大した。エマージング金融市場をみると、

多くの国・地域で金融環境は総じて改善した。

—— 国際金融市場では、前回会合時点までみられていた先行きの景気動向や金融政策運営に関する不透明感の強まりが一服した状態にある。ただし、社債の対米国債スプレッドに代表されるとおり、一部企業の業績や経営悪化への懸念が幾分強まっており、企業のクレジット・リスクに対する投資家の姿勢が、一頃の楽観的なものから慎重化の方向へ変化している。

### 【先行きの展望】

世界経済は、当面、米国と中国を中心に潜在成長率前後の景気拡大が持続する見通しである。世界的な IT 関連財の生産調整については、本年半ば頃に一巡感が出るとの見方が一般的である。ただし、電子部品の価格が依然軟調であることや世界的に需要を牽引し得る最終財が見当たらないことなどに照らすと、調整一巡後も回復力が弱めに止まる可能性がある。この間、原油市況は、投機的な資金の動きを反映して振れの大きい展開が続いている。仮に原油価格が再び上昇しそれが長期化すれば、期待インフレの上昇や実質購買力の毀損、企業収益の圧迫を通じて、インフレ加速なき持続的な景気拡大の基盤を損ないかねない。

金融面では、投資家のリスク許容度が一段と低下するような事態が生じた場合には、金融環境が引締め方向に振れて実体経済に負の影響が及ぶ可能性がある。また、米国の生産性上昇や財政バランスの持続可能性、エマージング諸国のファンダメンタルズなどに関する懸念が再び浮上するリスクは残っている。

## 2. 米国、欧州、東アジアの実体経済動向

### 2-1. 米国の実体経済動向

米国では、家計支出が着実な増加を続けている。設備投資も増勢がやや鈍化しているが、増加傾向にある。供給面をみると、生産はテンポが幾分鈍化しているが、増加傾向にあり、雇用環境も改善傾向にある。このように米国では、一頃に比べてテンポがやや鈍化しているが、潜在成長率近傍での景気拡大が続いている（図表 1）。

—— 第 1 四半期の実質 GDP 成長率（事前推計値）は、前期比年率+3.1%と、前期（同+3.8%）と比べて伸び率が鈍化した。内訳をみると、家計支出は底固さを維持したが、設備投資の伸び率が情報関連以外の機械投資を中心に大幅に鈍化した。これは、(1)航空機などの出荷の「振れ」、(2)一部資本財の需給逼迫などを反映した設備投資デフレーターの上昇などによるものと考えられる。純輸出は、

ほぼ前期並みのマイナス寄与となった。在庫投資は、原油を中心にプラス寄与が拡大した。ただし、その後発表された GDP の基礎統計をみると、多くの指標が上振れているため、第 1 四半期の実質 GDP 成長率についても、いかばかりか上方修正されるものとみられる。

- GDP デフレータをみると、前期比年率+3.3%と、前期（同+2.3%）から伸び率が高まった。これは、(1)景気拡大に伴う需給改善を背景とする個人消費デフレータ・コアや設備投資デフレータの伸び率上昇に加えて、(2)原油価格の上昇一服などを反映した輸入デフレータの伸び率鈍化も反映している。

個人消費は、雇用環境の改善や資産価格の上昇などを背景に、着実な増加傾向にある。

- 実質個人消費（3月）は、自動車が増加したものの、それ以外の項目が総じて力強さに欠く動きとなったことから、前月比+0.1%と小幅の増加に止まった。その原因として、(1)イースター休暇のずれに伴う季節調整の歪み、(2)悪天候<sup>1</sup>、(3)ガソリン価格上昇の影響（予備的な支出手控え、実質購買力の毀損）などが指摘されている。可処分所得（3月）は、名目ベースでは前月比+0.5%と着実に増加したが、エネルギー高に伴う個人消費デフレータの伸び率上昇から実質ベースでは同+0.0%になった。ただし、1~3月を均してみれば、実質可処分所得は着実な増加傾向にある（マイクロソフト社の特別配当支払いを除いたベース、前期比、10~12月+0.9%→1~3月+1.1%）。なお、3月の貯蓄率は、0.4%と前月（0.5%）並みとなった。

- 名目小売売上高（4月）は、前月比+1.4%と伸び率が大幅に高まった。内訳をみると、広範な項目で増加している。

- 新車販売台数（4月、年率換算）は、1,788万台と2か月連続で増加した。このところ、ガソリン高の影響もあって、燃費が良い日本・韓国車の売れ行きが相対的に好調である。

- 消費者コンフィデンス（4月）は、ガソリン高を嫌気して悪化した（3月103.0→4月97.7）。

住宅投資は、なお低水準にある長期金利などを背景に高水準を持続している。

- 住宅販売の先行指数である MBA 購入指数（5月）は、既往最高値を更新した。

設備投資は、増勢がやや鈍化しているものの、増加傾向にある。資本財の受注は、振れを均してみれば、情報関連財を中心に増加している。

<sup>1</sup> 3月は、例年比寒冷であったため、春夏物の衣料品販売が低調であった。

- 非国防資本財受注（3月、除く航空機）は、非IT関連財の落ち込みを主因に2か月連続で減少した。これは、主としてイースター休暇のずれに伴う季節調整の歪みによるものと考えられる。IT関連財の受注は、引き続き増加している。
- 非居住用建設支出（1～3月、名目）は、建設資材価格の上昇により名目値が嵩上げされている面もあるが、前期比+0.6%と緩やかに増加している。

生産は、テンポこそやや鈍化しているものの、着実に増加している。

- ISM指数（4月）をみると、製造業は引き続き50を超えているが、拡大テンポは減速している（3月55.2→4月53.3）。一方、非製造業（61.7）は、引き続き60を超える高水準となっている。

雇用環境は改善している。4月の雇用者数（非農業部門）は、前月差+274千人と前月（+146千人）から増加幅が大きく拡大した。

- イースター休暇のずれに伴う季節調整の歪みから、雇用者数の増加幅が3月にやや過小となり、4月に嵩上げされている面があるとみられる（3～4月平均では月換算+210千人増加）。4月の雇用者数の内訳をみると、製造業は依然として弱いですが、サービス業は着実に増加しているほか、卸小売業も増加している。
- 失業率（4月）は、5.2%と前月から横這いとなった。
- 時間当たり賃金上昇率（全産業）は、労働需給の改善を背景に緩やかながらも着実に上昇している（前年比、3月+2.6%→4月+2.6%）。雇用コスト指数をみると、これまで前年比伸び率を高めてきた福利厚生費は、第1四半期には製造業の労働組合に所属する労働者を中心として伸び率が大幅に鈍化している。なお、ユニット・レーバークスト（第1四半期）は、着実に上昇している。

物価面をみると、生産者物価指数（最終財ベース）や消費者物価指数の食料品・エネルギーを除くコアベースは、景気拡大に伴う需給改善などを背景に前年比伸び率が緩やかながらも着実に上昇している。

- 個人消費デフレーター（3月）・コアは、このところ前月比伸び率を高めている（2月+0.2%→3月+0.3%）。
- 週間ガソリン小売価格は、4月半ばに既往最高値（4月11日週、2.28ドル/ガロン）を更新した後、幾分低下した。

対外収支をみると、財・サービス貿易収支の赤字幅は高水準である。

- 財・サービス貿易収支（3月）は、3か月ぶりに赤字幅が縮小した。これは、消費財を中心に輸入が大幅に減少したことに加えて、航空機など資本財が牽引

し輸出が増加したため。

## 2-2. 欧州の実体経済動向

ユーロエリアでは、家計支出が増加している。しかし、雇用環境には改善の兆しがみられず、生産面は停滞している。さらに、ごく最近では、輸出に減少の兆しがみられている。このため、ユーロエリアの景気はこれまでごく緩やかながらも回復してきたが、その持続性に関する懸念が高まっている（図表2）。

—— ユーロエリアの第1四半期の実質GDP成長率（速報）は、前期比年率+2.0%と、前期（同+0.6%）から伸びが高まった。国別には、純輸出に牽引されたドイツがユーロエリア全体の成長率を押し上げた。

—— 輸出の先行指標をみると、ユーロエリアの製造業コンフィデンス・輸出受注（4月）は、悪化傾向にある。また、ドイツやフランスの製造業PMI・輸出受注（同）も鈍化しており、拡大・縮小の目安となる50をどうにか上回る程度にまでなっている。なお、ドイツの海外受注数量（3月）は、前月比+2.4%と増加しているが、これはユーロエリア域内向けが中心である。

—— 鉱工業生産の先行指標をみると、ドイツの製造業受注（1~3月）は、輸送用機器の大型案件で膨らんだ前期の反動から小幅減となっている。ユーロエリアの製造業コンフィデンス（4月）・製造業PMI（同）とも、前月から悪化した。ドイツのIFO景況感指数（同）も一段と悪化し、2003年9月以来の低水準となった。

—— ドイツの機械投資の先行指標である国内投資財受注（1~3月）は、前期比▲6.7%と大きく落ち込んでいる。これは、12月にみられた輸送機器の大型案件の反動によるもの。建設受注（1~2月）も、悪天候もあって落ち込んでいる。

—— ユーロエリアの小売売上数量（1~3月、自動車を含まない）は、前期比+0.6%と増加した。また、新車登録台数（4月）は、前月比+0.9%と増加した。消費者コンフィデンス（4月）をみると、前月からほぼ横這いとなっている。

—— 失業率は、ユーロエリア（3月）で上昇したが、ドイツ（4月）では、好天に伴う建設労働者の増加に後押しされて幾分低下した。

物価面をみると、生産者物価指数（PPI、3月）は、前月と変わらず前年比+4.2%となった。一方、4月の消費者物価指数（HICP、速報値）は、3か月連続で前年比+2.1%となった。内訳は未公表ながら、ガソリンや暖房油などエネルギー関係が上昇した一方、食料品の伸び率が鈍化したものとみられる。



英国では、労働需給の引き締まった状況が続いているが、英蘭銀行の金融引締めやそれに伴う住宅価格の上昇率鈍化などから個人消費の増勢が鈍化しており、景気拡大のモメンタムは幾分弱まっている。

- 輸出（3月）は、EU向け、非EU（特にアジア）向けとも増加した。一方、輸入は、個人消費の増勢鈍化もあってこのところ頭打ちとなっている。
- 住宅価格（4月）は、前年比+7.0%と、前月（同+7.9%）から伸び率が低下した。
- 鉱工業生産（3月）は、耐久消費財や中間財を中心に減少している。

### 2-3. 東アジアの実体経済動向

東アジアでは、総じて景気の拡大傾向が持続している。中国では、内外需とも高い伸びを続けている。NIEs、ASEAN諸国・地域でも、緩やかな景気拡大が持続している。韓国では、景気停滞感がなお強いが、政府の景気浮揚策の奏効などからやや明るめの動きがみられている（図表3）。

中国では、内外需ともに力強い拡大を続けている。固定資産投資は高めの伸びが持続している。個人消費や輸出は増勢を維持しており、生産の伸びも高い。消費者物価指数の前年比伸び率をみると、旧正月要因の剥落を主因に、総合ベース（2月+3.9%→3月+2.7%）、食料品を除いたベース（同+1.4%→+1.1%）とも、低下した。

- 4月の対内直接投資（実行ベース）は、前年比▲16.0%と減少した。過熱抑制策に伴って直接投資も鈍化している可能性がある。
- 1~4月の輸出入をみると、輸出はほぼ10~12月並みの伸びとなっている（前年比、10~12月+35.6%→1~3月+34.7%→4月+31.9%）一方、輸入は、内需向けを中心に前年比伸び率が大幅に鈍化している（同+30.4%→+12.2%→+16.3%）。内訳では、日米欧からの電気・一般機械などの伸び率鈍化が大きい。これは、(1)一部業種（携帯電話、自動車、テレビなど）の在庫調整の影響<sup>2</sup>、(2)過熱抑制策に伴う新規投資の増勢鈍化、(3)2004年第4四半期にみられた直接投資の絞込み（実行ベース、前年比、10~12月▲10.0%→1~3月+9.5%）の影響などが重なったため、と考えられる<sup>3</sup>。
- なお、4月のマネーサプライ（M2）は、前年比+14.1%と前月（同+14.0%）

<sup>2</sup> 自動車関連の輸入減少については、自動車輸入税の優遇措置廃止（本年1月公表）も影響しているとの指摘がある。

<sup>3</sup> さらに、国内の農作物の作柄や国際商品市況などを勘案し穀物の輸入を手控えたことも、第1四半期の輸入鈍化につながった面もある。

並みの伸び率となった。

NIEs、ASEAN 諸国・地域の動向をみると、輸出・生産面では、足下、IT 関連財の調整の影響などを背景に弱めの動きがみられるが、趨勢として緩やかな増加傾向にある。総固定資本形成については、韓国で予算執行の前倒しにより増加しているほか、ASEAN でも堅調である。

- 輸出をみると、韓国（4月）では弱めの動きが続いているほか、香港（1～3月）、タイ（同）とも、エレクトロニクス関連を中心に小幅の増加に止まった。一方、台湾（4月）は、電子部品や化学製品を中心に前月比+3.7%と増加したほか、シンガポールの新規輸出受注（同）も緩やかな改善傾向を維持している。また、インドネシア（1～3月）、マレーシア（同）は、原油など一次産品の値上がりもあって増加した。
- 生産面では、タイ（1～3月）が自動車やIT関連財を中心に減少したが、韓国（同）ではIT関連財を中心に小幅の増加となった。企業コンフィデンスを示す企業景気実査指数（4月）も、政府の景気浮揚策を好感して大幅に改善した前月並みの水準となった。シンガポールのPMI（同）は、IT部門が改善傾向を維持したが、全体では改善・悪化の分岐点である50を若干下回った。
- 韓国の機械投資推計指数（1～3月）は、前期比+4.4%と増加した。

家計部門をみると、雇用環境が緩やかな改善傾向にあることや金融環境がなお緩和的であることなどを背景に、多くの国・地域で個人消費の趨勢は底固い。韓国では、家計債務問題や厳しい雇用環境などが引き続き個人消費の重石となっているが、政府の景気浮揚策などを受けてやや明るめの動きがみられている。

- 台湾（1～2月）では、小売指数の前年比伸び率が10～12月対比高まった。ただし、消費者コンフィデンス（4月）は、株価軟調などを嫌気して前月から低下した。タイ（1～3月）では、民間消費指数が自動車以外の項目に牽引されて増加した。
- 韓国では、小売数量指数（1～3月）が前期比+1.8%と大きく増加した。また、消費者コンフィデンスを示す消費者評価指数（4月）も、財政支出の前倒し執行や消費者物価の落ち着きなどを好感して4か月連続で上昇した。

物価面をみると、多くの国・地域では、これまでのエネルギー高と景気の拡大を背景に消費者物価指数の前年比伸び率が緩やかな上昇傾向にある。

- 消費者物価指数の前年比伸び率をみると、インドネシア（4月）、台湾（同）では、食料品価格の上昇一服を主因に総合の伸び率が前月から低下した。韓国

(同) では、家賃の低下などからコアの伸び率が若干鈍化した。一方、タイ(同) では、燃料価格の上昇が総合の伸び率を押し上げた。シンガポール(3月) では、住宅関連価格の上昇とたばこ税の引き上げを主因に前年比伸び率が高まった。なお、フィリピン(4月) では、前年比伸び率が前月並みとなったが、これは食料品の上昇一服と電力・水道料金の引き上げが相殺したため。

### 3. 国際金融動向

#### 3-1. 米欧の金融市場

米欧の金融市場をみると、株価は、前回会合時点から一旦大きく上昇した後、国によって程度の差があるものの、総じて低下した。長期金利(国債10年物利回り)は、米国ではレンジ内の動きに終始したが、欧州では幾分低下した。この間、社債の対米国債スプレッドは、低格付け債を中心として緩やかながらも拡大が続いている(図表4、5)。

—— FRBは、5月3日のFOMCにおいてFF金利の誘導目標を25bps引き上げて、3.0%とした。この間、ECBは5月4日の定例理事会で、英蘭銀行は5月6日、9日の金融政策委員会で、それぞれ政策金利(各々主要リファイナンス・オペにおける最低入札金利<現在2.0%>、レポ・レート<同4.75%>)の据え置きを決定した。

株価については、米国では、第1四半期の実質GDP成長率の公表(4月28日)を受けて低下したが、5月上旬には(1)市場予想を上回る企業決算の発表、(2)市場予想比強めの経済指標(4月の雇用統計など)、(3)大型M&A報道などをきっかけに上昇した。しかし、その後は、GMやフォードの業績悪化懸念やヘッジ・ファンドの損失拡大に関する噂などをきっかけに、投資家が企業のクレジット・リスクに対してより慎重になったため、株価はほぼ前回会合時点並みの水準まで低下した。ドイツや英国の株価は、米国とほぼ同様の動きとなっているが、5月中旬入り後の下落は米国と比べて小幅に止まっており、足下の水準は前回会合時点を上回っている。

米国の長期金利は、5月上旬に一旦上昇したが、その後は低下しており、前回会合時点とほぼ同じ水準にある。この間、ドイツ、英国の長期金利は、米国の長期金利につれた動きとなっていたが、足下では市場予想比弱めの経済指標(両国の3月の鉱工業生産など)や英蘭銀行のインフレーション・レポート(成長率見通しを下方修正)をきっかけに、前回会合時点を下回る水準まで低下している。

先物金利から市場の政策金利観をみると、米国では、利上げ観測は前回会合時点

とほぼ同じである。現在、6月29～30日のFOMCでの25bpsの利上げがほぼフルに織り込まれているほか、8月9日、9月20日の各25bpsの利上げ確率もそれぞれ8割、2割方織り込まれている（累積で現状3.0%→3.75%）。一方、ユーロエリアでは、利上げ見通しが前回会合時点以降後退しており、年内の利上げ観測がほぼ払拭されている。

この間、米欧の債券価格や株価のボラティリティは、依然として低水準である。しかし、米国では、社債の対米国債スプレッドは、低格付け債で拡大傾向が続いているほか、投資適格債でも幾分拡大している。また、TEDスプレッド（ユーロドル3か月物-TB3か月物）も、このところ拡大傾向にある。これは、GMやフォードの業績見通しの悪化などをきっかけに、企業のクレジット・リスクに対する投資家の姿勢がやや慎重なものになったため、と考えられる。

資金調達動向をみると、4月の社債発行、IPOとも、発行環境の悪化を嫌気して大幅に減少した。4月入り後の銀行貸出は、不動産向けの増勢鈍化が響き、伸び率が鈍化した。

### 3-2. エマージング金融市場

エマージング金融市場では、米国の先行きの景気動向や金融政策運営に関する不透明感が後退したことなどから、振れを均してみれば、前回会合時点と比べて多くの国・地域で株価が上昇し、対米国債スプレッドが縮小した（図表6）。

—— アジアでは、多くの国・地域で金融環境が改善した。上述の横断的な要因に加えて、韓国や台湾では、IT関連財の需給見通しの改善を好感し、ハイテク株を中心に株価が上昇した。タイでは、中銀総裁の金利据え置きを示唆する発言に加えて格付けの引き上げなどを材料に、株価が上昇した。フィリピンでは、税制改革の進展が好感された。インドネシアでは、政府・中央銀行の通貨防衛策を前向きに受け止めて株価が上昇した。ただし、中国では、政府保有の非流通株の市場放出策の発表をきっかけに需給悪化懸念が再燃し、株価が下落した。この間、中国人民元の切り上げ観測の高まりなどから、多くの国・地域で通貨が強含んだ。

—— ラ米では、国際金融市場の先行き不透明感の後退に加えて、堅調なファンダメンタルズが金融環境の改善を後押しした。ブラジルでは、貿易黒字幅の拡大などを受けて対米国債スプレッドが縮小し、通貨も増価した。メキシコでは、2006年の大統領選を睨んだ政治的不透明感が一旦収束したことが好感された。

—— ロシアでは、原油高の騰勢一服などを背景に株価が下落した。

— トルコでは、IMF 融資の承認、インフレ率の低下などを背景に、トリプル高となった。この間、トルコ中央銀行は、5月10日、インフレ率の低下を理由に政策金利（オーバーナイト金利）を50bps引き下げた（中銀借入金利：15.0%→14.5%、中銀貸出金利：19.0%→18.5%）。

#### 4. 先行きの留意点

##### 4-1. 米国

米国では、実体経済面をみる限り、当面、内需を中心に景気拡大が持続する可能性が高い。雇用環境の着実な改善も、家計支出の増加を後押しする材料である。また、企業収益の地合いも、一部の企業を除けば、底固いものとなっている。ただし、今後、エネルギー関連財の高値と労働市場の逼迫が同時に発生した場合には、インフレ率の加速から、FRBの利上げテンポが前倒しになり、景気を下押しする可能性がある。

金融市場に目を転じると、先行きの景気動向や金融政策運営に関する不透明感が、一頃に比べて後退している。しかし、何らかのきっかけで再び不透明感が強まった場合には、資産効果などを通じて実体経済に悪影響を及ぼす。また、企業のクレジット・リスクに対する投資家の姿勢が一段と慎重なものになれば、実体経済面の足枷となる可能性がある。他方で、経常収支赤字や財政赤字が高水準であるだけに、そうした変化と連鎖して、米ドル建て金融資産に要求されるリスク・プレミアムが上昇する可能性がある。

##### 4-2. 欧州

ユーロエリアでは、近隣諸国などの成長に加えて、実質金利が相対的に低い国々の内需が域内の景気を牽引することが期待される。また、構造改革の進捗は、企業の競争力改善につながる。しかし、同時に、構造改革のコストや先行き不透明感が足下の重石となっており、景気回復に向けた脆弱な動きを頓挫させる可能性がある。また、足下の輸出の失速感が一過性のものであるか依然として明らかではない。さらに、原油高が物価の上昇率を加速させて、景気の減速やECBの金融引締め呼び水となるリスクも懸念されている。

英国では、仮に住宅価格の調整が急激なものとなった場合には、個人消費が大幅に下振れる可能性が高い。

### 4-3. 東アジア

東アジアでは、中国を中心に潜在成長率前後の景気拡大の持続が予想される。また、多くの国・地域で、対外ポジションが比較的良好であることや、財政政策の発動余地が残っていることなどは、景気に関する安心材料である。一方、IT 関連財の調整は、牽引役となる最終財が見当たらないだけに、当面ぐずついた動きが続いて、調整一巡後も需要の増加が緩やかなものに止まる可能性が高い。また、供給能力の高まりを受けて価格軟調が続く可能性もある。東アジアは総じてエネルギーの原単位が相対的に大きいというえ、このところ、財政負担の増嵩を理由にエネルギー価格の上昇を消費者に転嫁する動きが広がっている。このため、原油高が長期化すれば景気拡大のモメンタムが減殺される惧れがある。中国については、固定資産投資の高めの伸びが続けば、その先で急激な調整を余儀なくされるリスクがある。

### 4-4. エマージング金融市場

エマージング金融市場では、流動性が相対的に低い分、米欧の金融環境の変化に振られやすい状況が続いている。また、エマージング諸国のファンダメンタルズに関するこれまでの評価に何らかの行き過ぎがあれば、振れを増幅する要因となる。アジアでは、中国の人民元切り上げ観測が為替市場の攪乱材料となり得る。フィリピンなどは、対外資金への依存度が高く、経済基盤が脆弱である分、投資家による厳しい選別の対象となる可能性がある。アルゼンチンについては、デフォルト債務の再編見通しなどに関する先行き不透明感が根強い。こうした国々では、国際的な資金フローが不安定化したような場合に、大きな価格変動や流動性の枯渇といった極端な事態が生じる惧れがある。

以 上

2005.5.16  
国際局

## 「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧

(図表1)	米国の主要経済指標	1～8
(図表2)	欧州の主要経済指標	9～17
(図表3)	東アジア諸国・地域の主要経済指標	18～29
(図表4)	米国金融市場	30～37
(図表5)	欧州金融市場	38～42
(図表6)	エマージング金融市場	43～48
(図表7)	国際機関等による海外経済見通し	49

# 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（4月28日）以降に判明したもの。

※

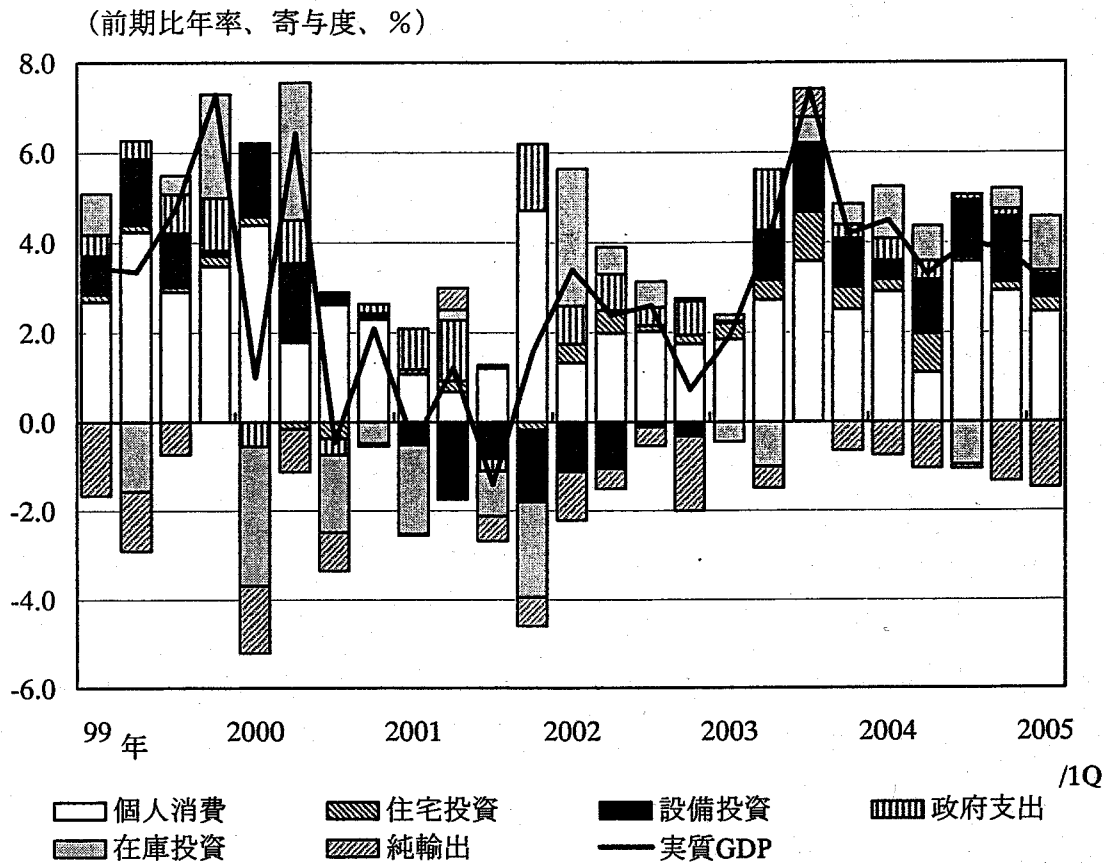
	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.4	3.8	3.1				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.5	2.0	▲0.1		0.1	0.0	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.8	1.0	0.9		0.4	0.1	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	1.2	1.6	0.6		0.5	0.4	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.6	2.5 8.3	1.5 6.2	1.8 7.2	0.7 5.6	0.4 7.4	1.4 7.2
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,730	1,769	1,692	1,788	1,675	1,728	1,788
7. 消費者コンフィデンス指数	96.1	96.1	104.2	97.7	104.4	103.0	97.7
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,956	1,975	2,085		2,229	1,837	
9. 非国防資本財受注（除く航空機） ＜前期比、％＞ (前年比、％)	11.8	1.5 9.7	4.2 10.4		▲2.1 12.0	▲4.0 1.2	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲6,170.8	▲570.2	▲580.2		▲605.7	▲549.9	
11. ISM 製造業指数	60.5	57.5	55.6	53.3	55.3	55.2	53.3
非製造業指数	62.4	62.4	60.7	61.7	59.8	63.1	61.7
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	4.2	1.1 4.1	0.9 3.6		0.2 3.2	0.3 3.2	
13. 製造業稼働率（％）	76.7	77.6	78.1		78.2	78.0	
14. 失業率 (除く軍人、％)	5.5	5.4	5.3	5.2	5.4	5.2	5.2
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	183 171	190 182	190 179	274 256	300 277	146 147	274 256
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6	2.0 4.5	0.7 4.6		0.4 4.7	0.7 4.9	
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.7	0.9 3.3	0.6 3.0		0.4 3.0	0.6 3.1	
コアCPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.8	0.6 2.1	0.6 2.3		0.3 2.4	0.4 2.3	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	4.1	2.1 2.8	2.6 2.5				

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

- (注) ・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース（除く18.非農業部門労働生産性）。  
 ・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。  
 ・雇用者増減数（期末差）の年計数および四半期計数は月平均ベースに換算。  
 ・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。



(1) 米国の実質GDP<需要項目別寄与度>



(2) 米国の実質GDP<需要項目別計数>

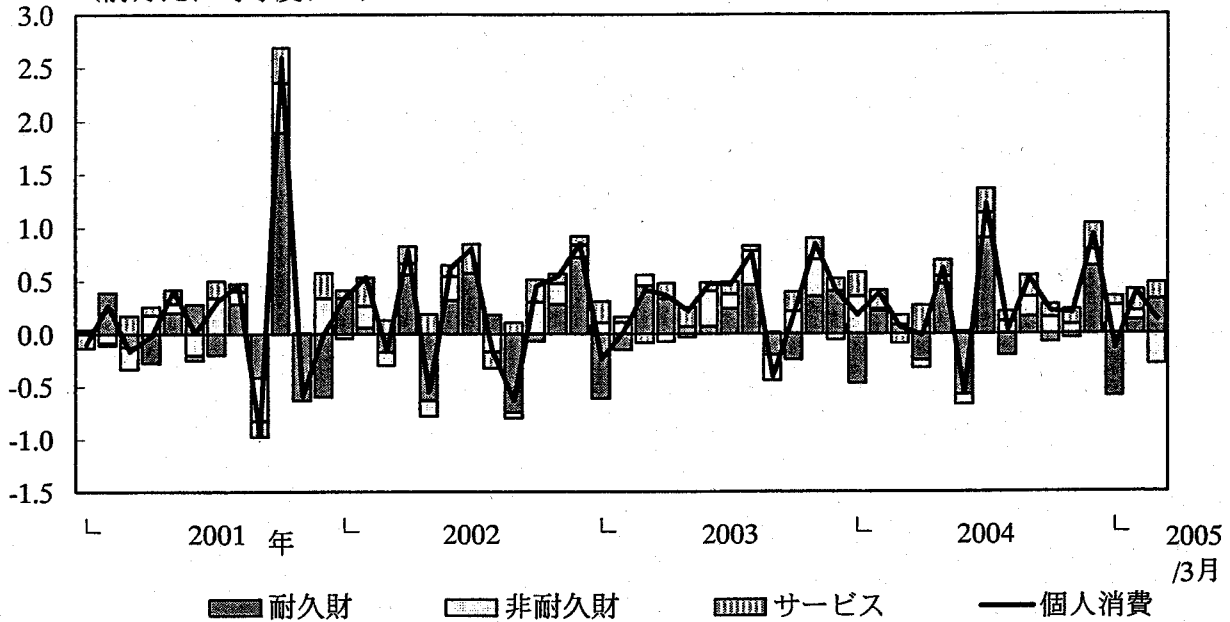
実質・年率、% ( )内は前期比増減、10億ドル

	2004年 対比	寄与度分解				前期比年率			
		2004年		2005年		2004年		2005年	
		通年	3Q	4Q	1Q	通年	3Q	4Q	1Q
実質GDP	100	4.4	4.0	3.8	3.1	4.4	4.0	3.8	3.1
個人消費	70	2.7	3.6	2.9	2.5	3.8	5.1	4.2	3.5
住宅投資	5	0.5	0.1	0.2	0.3	9.7	1.6	3.4	5.7
設備投資	11	1.1	1.3	1.5	0.5	10.6	13.0	14.5	4.7
在庫投資	0	0.4	▲ 1.0	0.5	1.2	(46.5)	(▲ 26.6)	(12.7)	(33.0)
純輸出	▲ 5	▲ 0.6	▲ 0.1	▲ 1.4	▲ 1.5	(▲ 65.2)	(▲ 2.9)	(▲ 37.9)	(▲ 42.1)
<輸出>	10	0.8	0.6	0.3	0.7	8.6	6.0	3.2	7.0
<輸入>	16	▲ 1.4	▲ 0.7	▲ 1.7	▲ 2.2	9.9	4.6	11.4	14.7
政府支出	18	0.4	0.1	0.2	0.1	1.9	0.7	0.9	0.6
最終需要	100	4.0	5.0	3.4	1.9	4.0	5.0	3.4	1.9
年率、%									
個人消費デフレーター (総合)		2.2	1.3	2.7	2.1				
個人消費デフレーター (コア)		1.5	0.9	1.7	2.2				

(注) 最終需要は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。

(3) 米国の個人消費

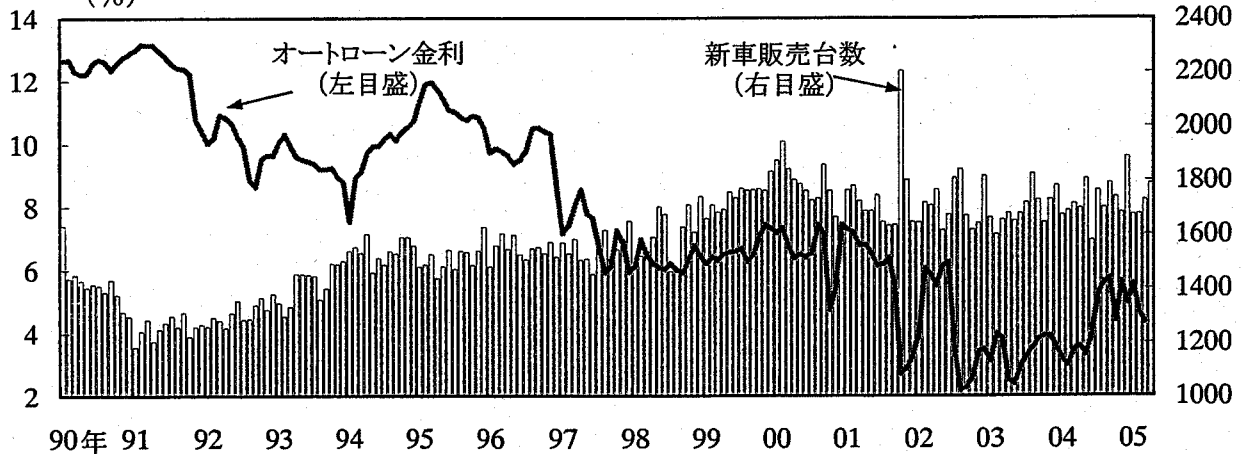
(前月比、寄与度、%)



(4) 米国の自動車販売

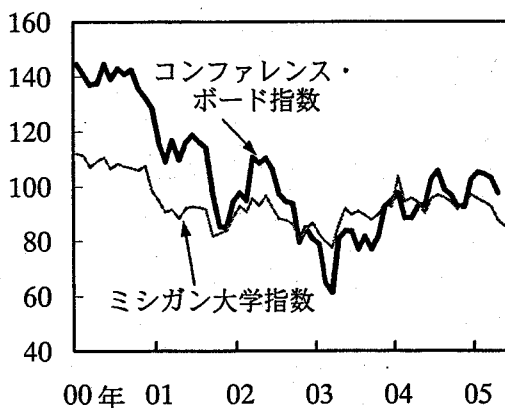
(%)

(季調済年率、万台)



(注) 直近は、新車販売台数が4月、オートローン金利が3月。

(5) 米国の消費者コンフィデンス

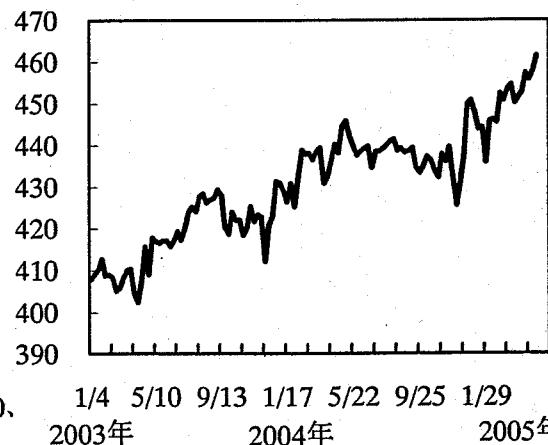


(注1) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

(注2) 直近は、コンファレンス・ボード指数が4月、ミシガン大学指数(暫定値)が5月。

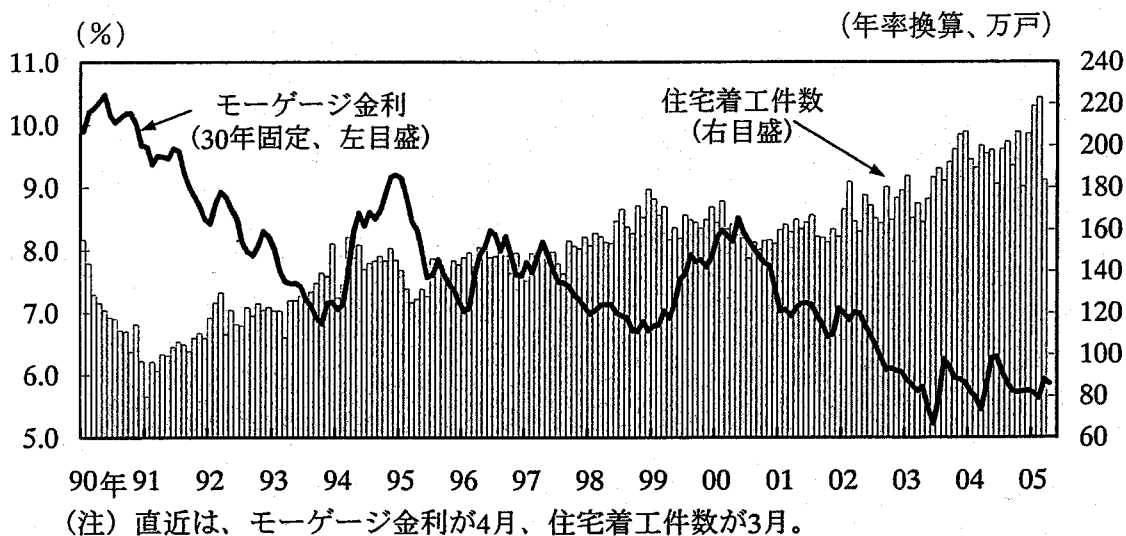
(6) 週間チェーンストア統計

(季調済、既存店ベース、1977年=100)

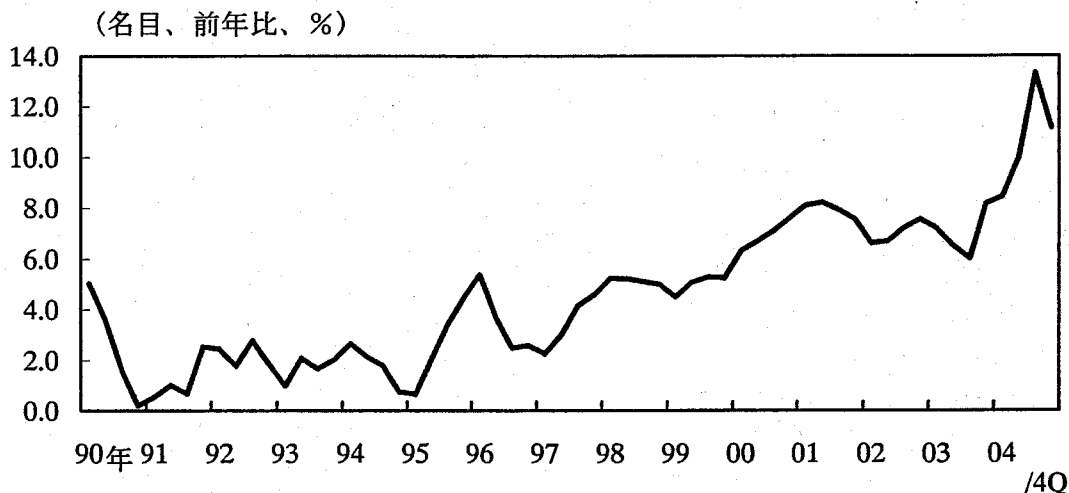


(注) 直近は、2005年5月7日週。(出所) 国際ショッピングセンター評議会

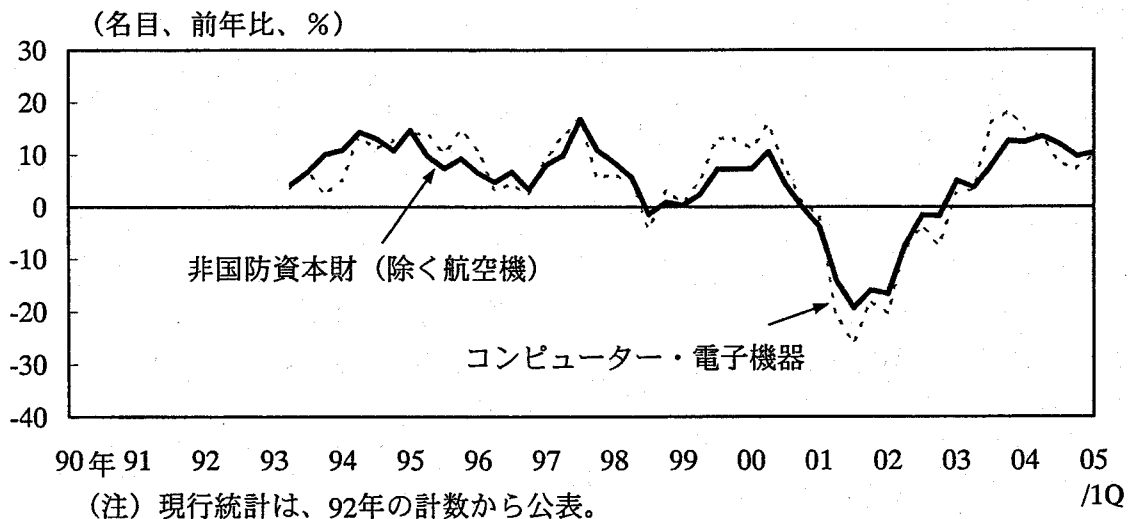
(7) 米国のモーゲージ金利と住宅着工



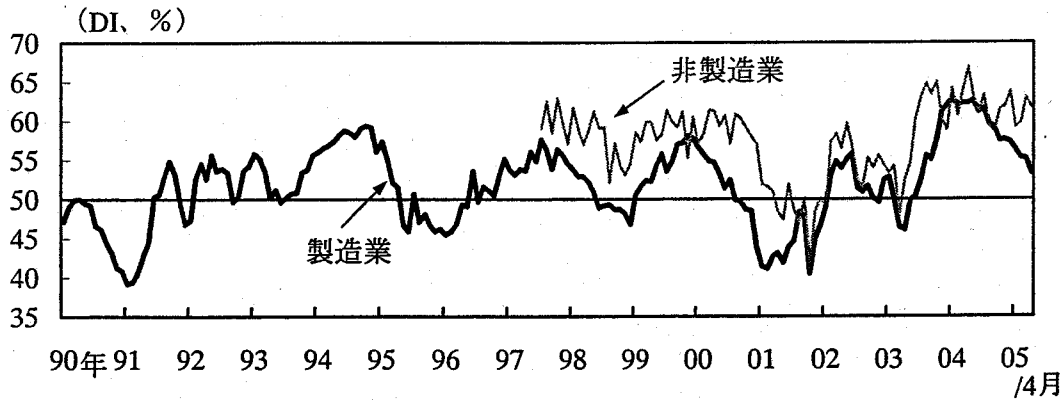
(8) 米国の住宅価格<OFHEO指数>



(9) 米国の非国防資本財 (除く航空機) とコンピューター・電子機器受注

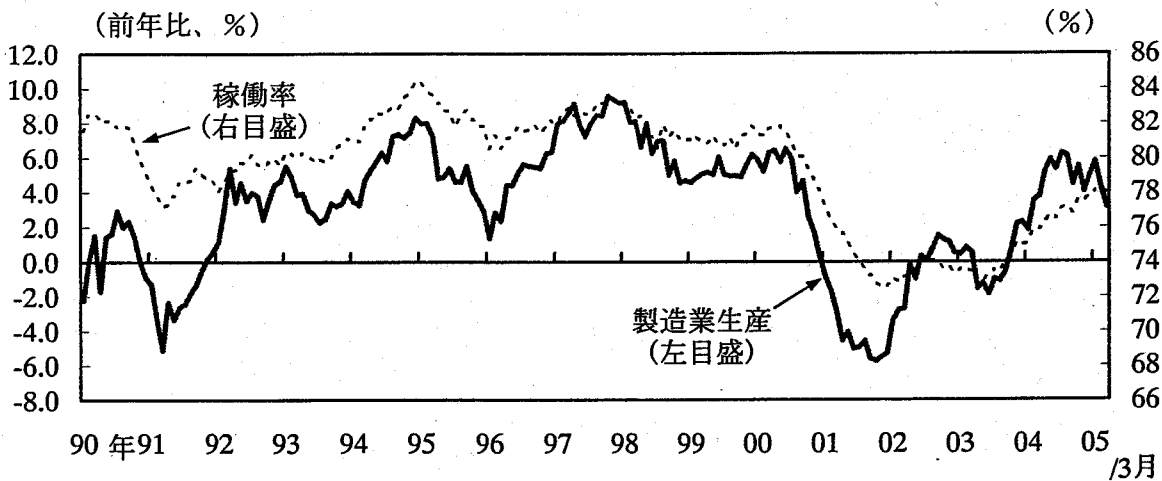


(10) 米国の企業コンフィデンス<ISM指数>

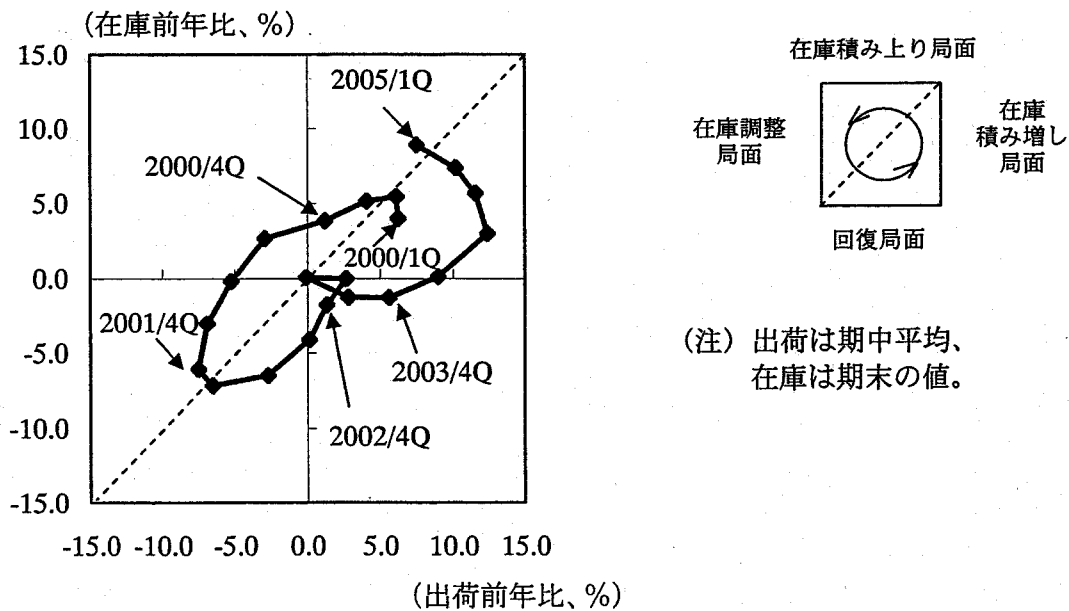


(注) 非製造業は、97年7月から公表。

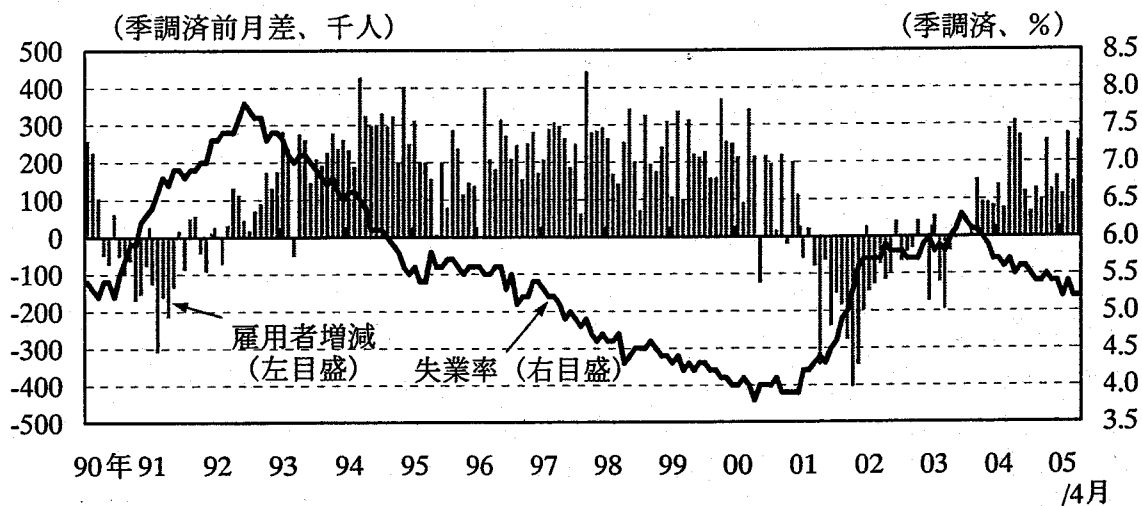
(11) 米国の製造業生産・稼働率



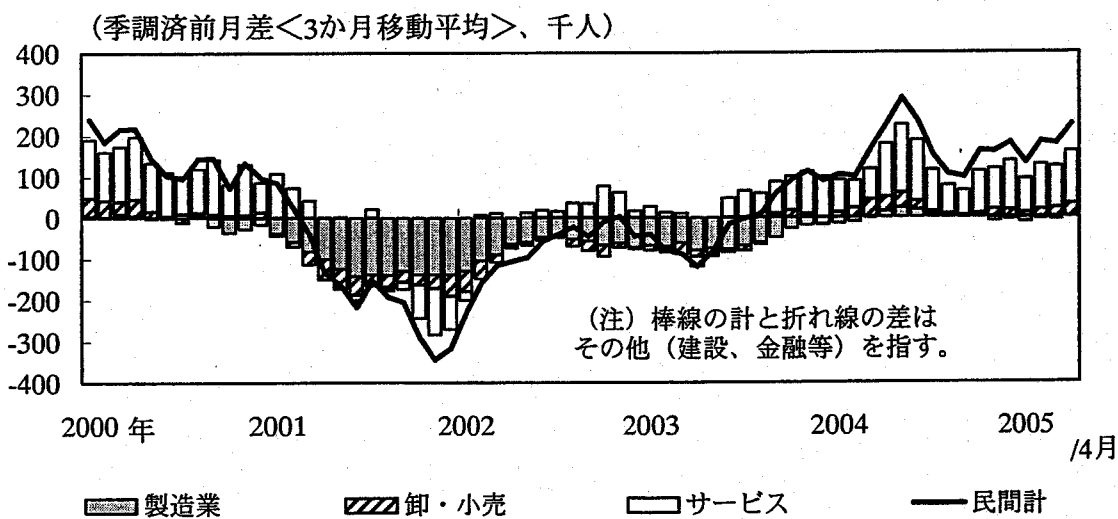
(12) 米国の在庫循環 (製造業全体)



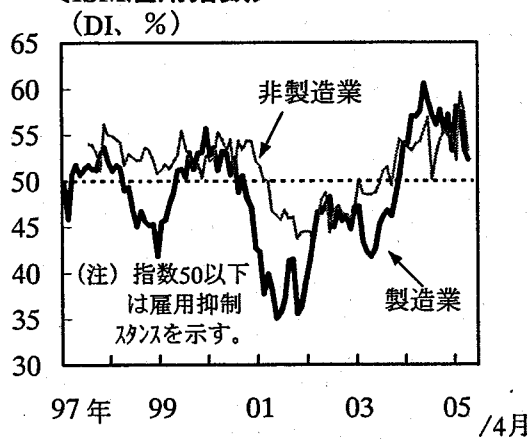
(13) 米国の民間部門雇用者数、失業率



(14) 業種別雇用者数

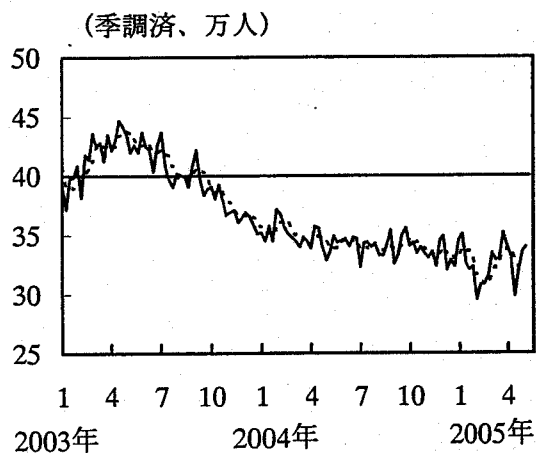


(15) 企業サイドの雇用スタンス  
〈ISM雇用指数〉



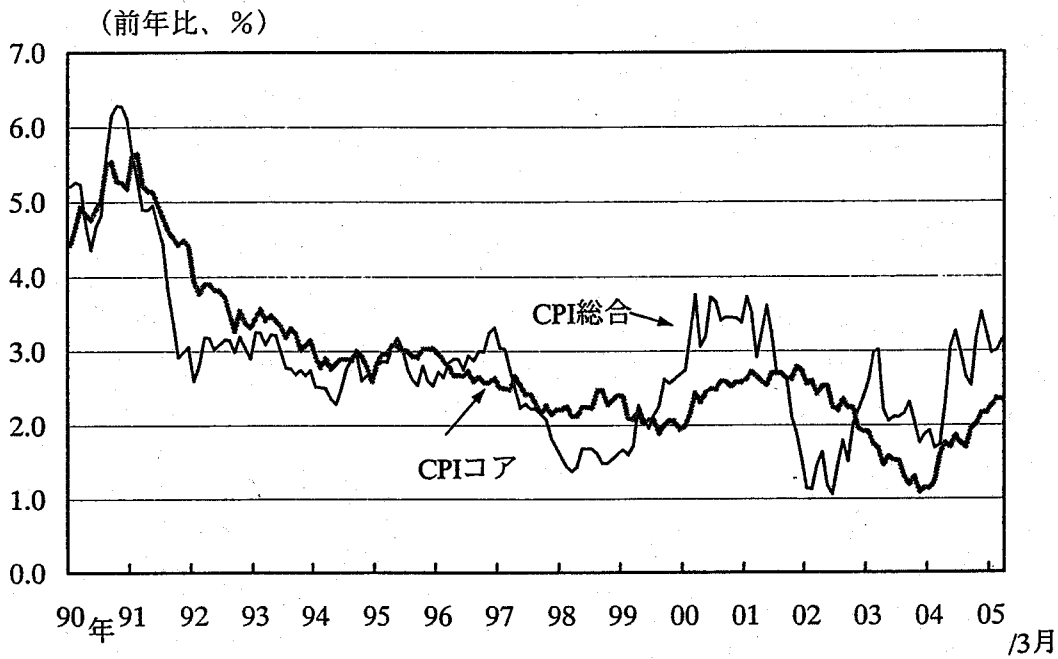
(注) 非製造業は、97年7月から公表。

(16) 週間新規失業保険申請件数

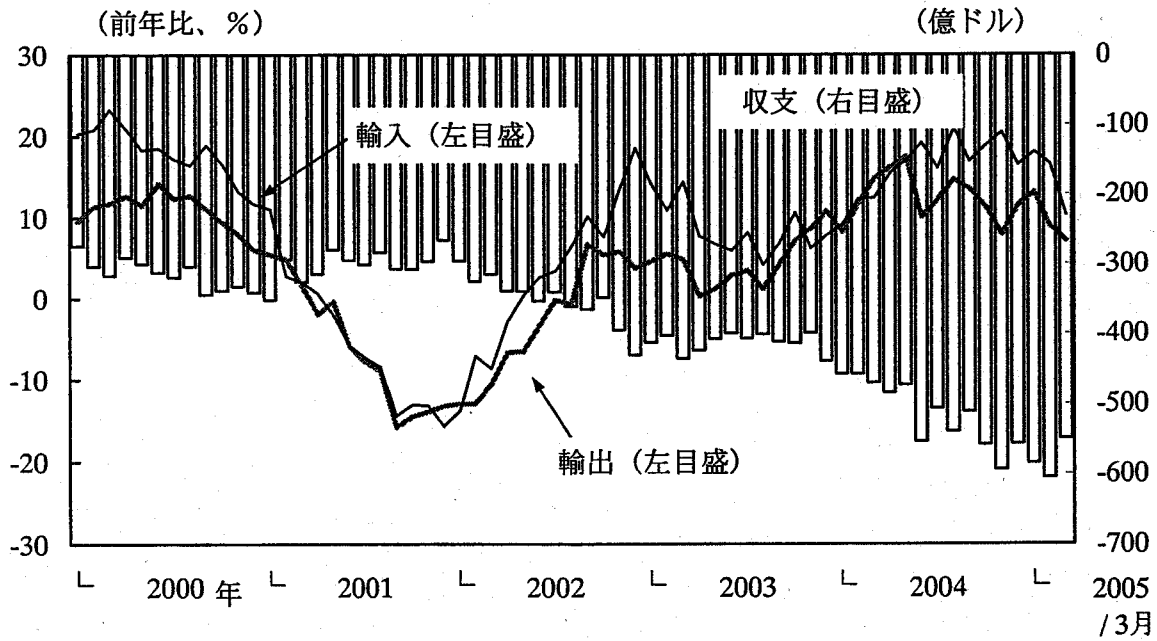


(注) 点線は4週間移動平均、直近は、2005年5月7日週。

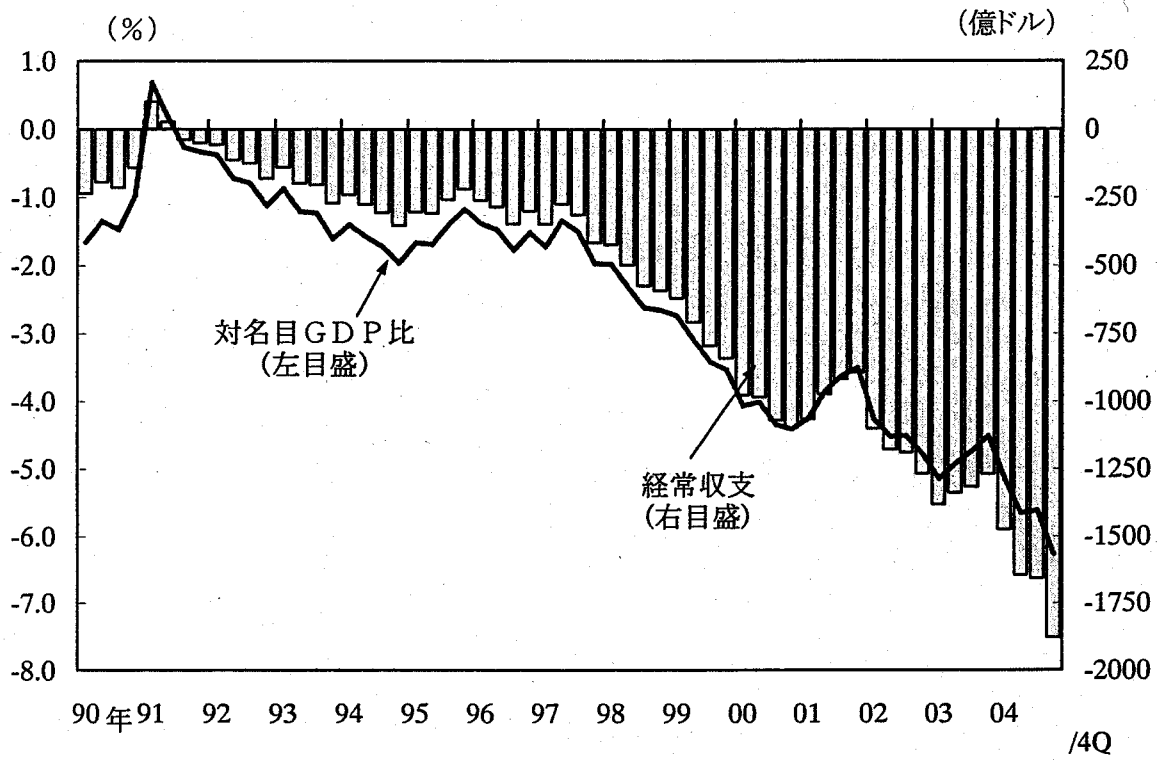
(17) 米国のCPI



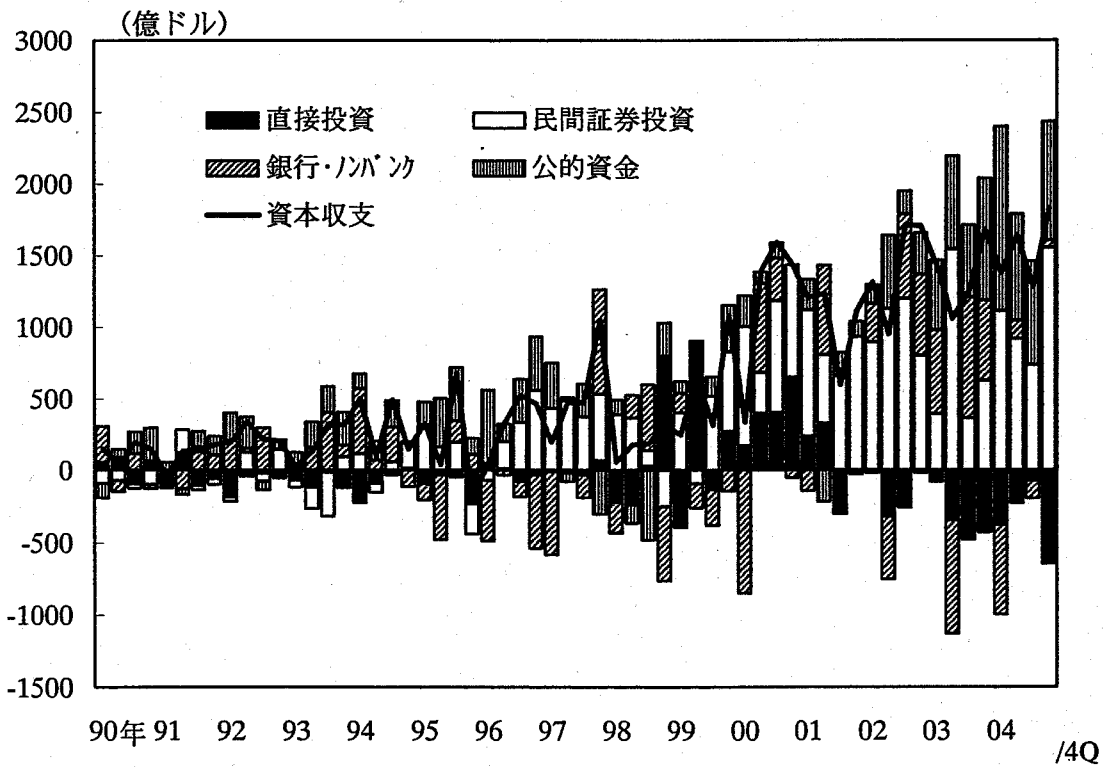
(18) 米国の財・サービス収支



(19) 米国の経常収支



(20) 米国の資本収支



## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月28日)以降に判明したもの。

※

		2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	0.5	1.8	0.6	2.0					
独 実質GDP	<前期比年率、%>	0.0	1.6	▲0.5	4.2					
仏 実質GDP	<前期比年率、%>	0.5	2.4	3.5						
2. OECD景気先行指数	(前年比、%)	1.9	4.4	2.3	1.2		1.7	1.2	0.7	
3. 小売売上数量	<前期比、%>			0.1	0.6		0.4	0.2	0.3	
	(前年比、%)	0.3	0.1	0.1	0.5		▲0.6	0.8	1.4	
4. 新車登録台数	(年率、万台)	1,094	1,105	1,130	1,103	1,126	1,104	1,090	1,116	1,126
	(前年比、%)	▲1.5	1.0	3.6	0.4	0.9	1.4	▲2.2	1.7	0.9
5. 消費者コンフィデンス	(DI、%)	▲18	▲14	▲13	▲13	▲13	▲13	▲13	▲14	▲13
6. 独 国内投資財受注	<前期比、%>			7.2	▲6.7		▲15.8	0.0	3.7	
	(前年比、%)	1.6	4.1	6.6	▲0.5		▲0.1	▲3.2	1.5	
7. 輸出	<前期比、%>			0.9	▲0.2		▲0.1	▲0.4		
	(前年比、%)	▲2.2	8.5	8.7	5.5		6.8	4.2		
8. 独 海外受注	<前期比、%>			0.3	2.7		▲0.5	▲1.9	2.4	
	(前年比、%)	1.4	7.6	6.5	7.9		8.8	6.5	8.4	
9. 輸入	<前期比、%>			1.0	▲1.4		0.0	▲0.6		
	(前年比、%)	0.5	8.7	12.1	10.3		11.1	9.4		
10. 鉱工業生産	<前期比、%>			▲0.3	0.2		0.3	▲0.5	▲0.4	
	(前年比、%)	0.3	1.9	1.0	1.3		2.0	0.6		
11. 製造業PMI(購買担当者指数)	(DI、%)	49.4	53.1	51.4	51.4	49.2	51.9	51.9	50.4	49.7
12. 失業率	(%)	8.7	8.8	8.8	8.8		8.8	8.8	8.9	
13. 生産者物価	<前期比、%>			0.8	0.0		0.6	0.4	0.6	
	(前年比、%)	1.4	2.3	3.8	4.1		3.9	4.2	4.2	
14. 消費者物価	<前期比、%>			0.5	0.3		▲0.1	0.3	0.4	
	(前年比、%)	2.1	2.1	2.3	2.0		1.9	2.1	2.1	2.1
	コア(前年比、%)	1.7	1.9	1.9	1.5		1.6	1.4	1.6	

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(出所) 欧州委員会 (Eurostat)、ECB、Deutsche Bundesbank、Statistisches Bundesamt、INSEE、OECD、Datastream、REUTERS

(注) ・実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

・前期(月)比は季調済みベース(除く13.)。

・鉱工業生産の[ ]内の計数は、ユーロエリア主要5ヶ国(独、仏、伊、西、蘭)の鉱工業生産を合算した計数(前期比)。

・フランスでの調査方法の変更の影響で、消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。

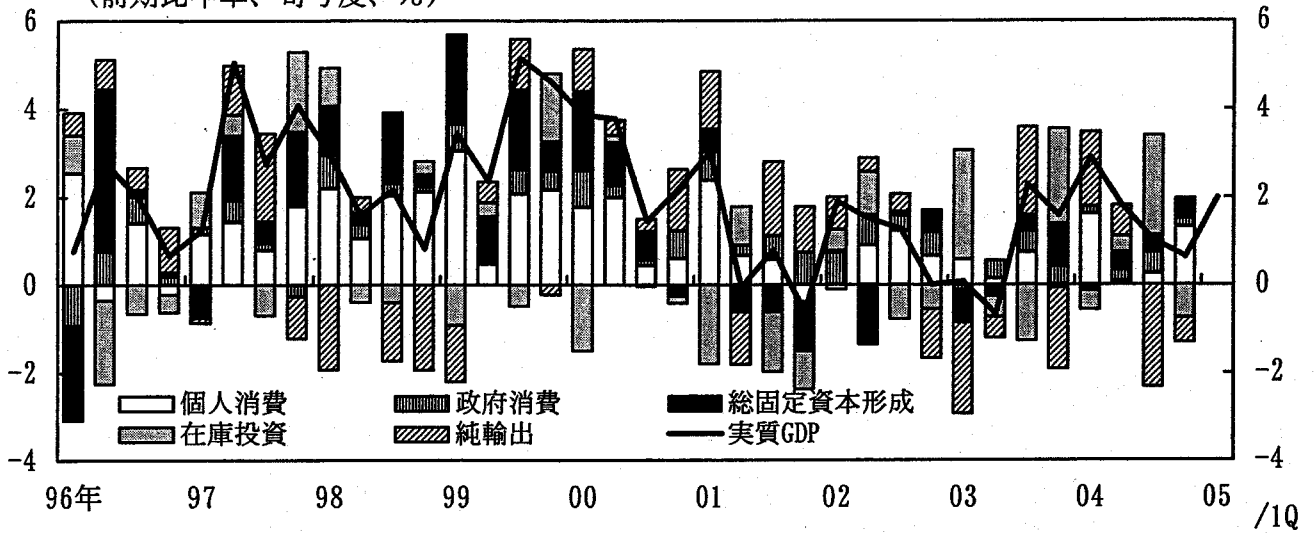
・消費者物価コアは、エネルギー、食料品、アルコール、たばこを除いたベース。

・消費者物価の直近4月の計数は速報値のため、前年比以外は未公表。



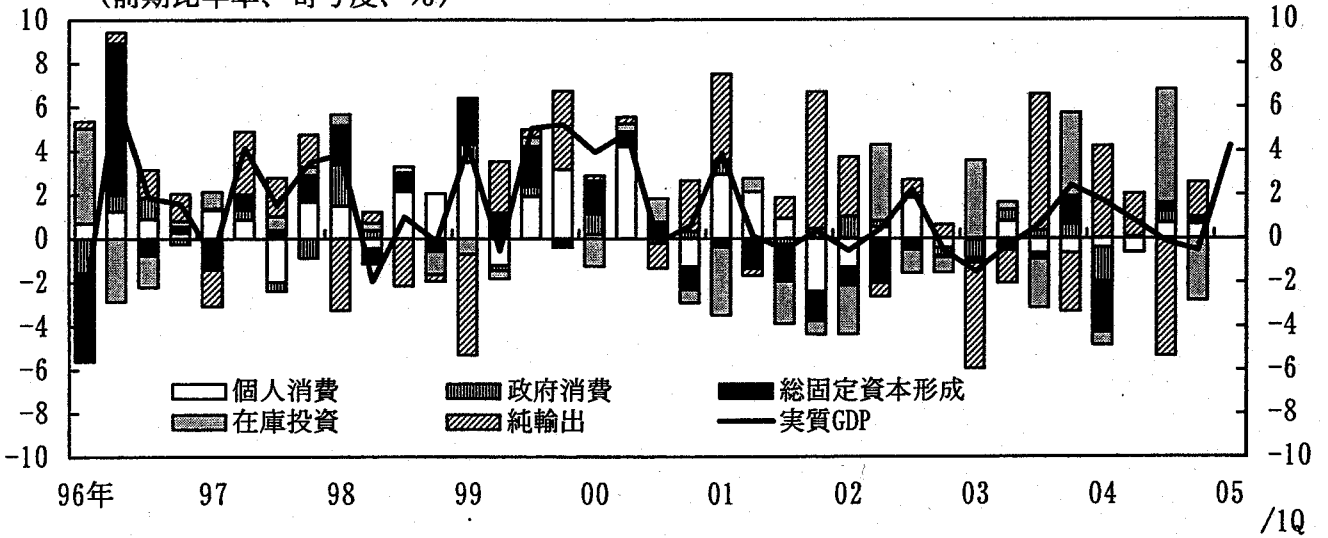
(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



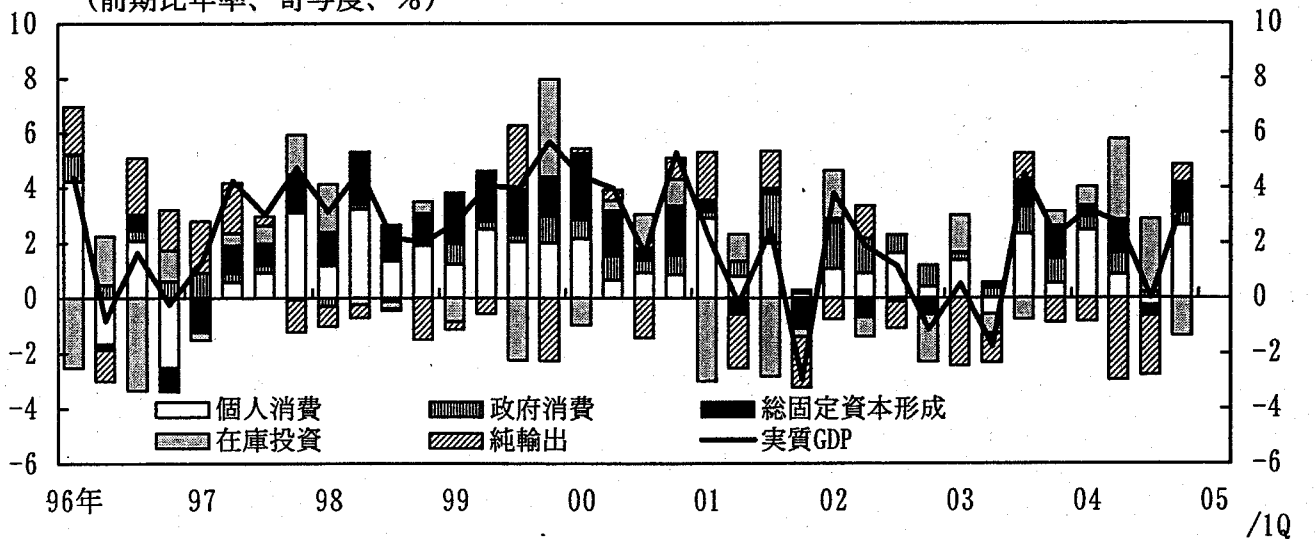
(2) ドイツの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



(3) フランスの実質GDP成長率

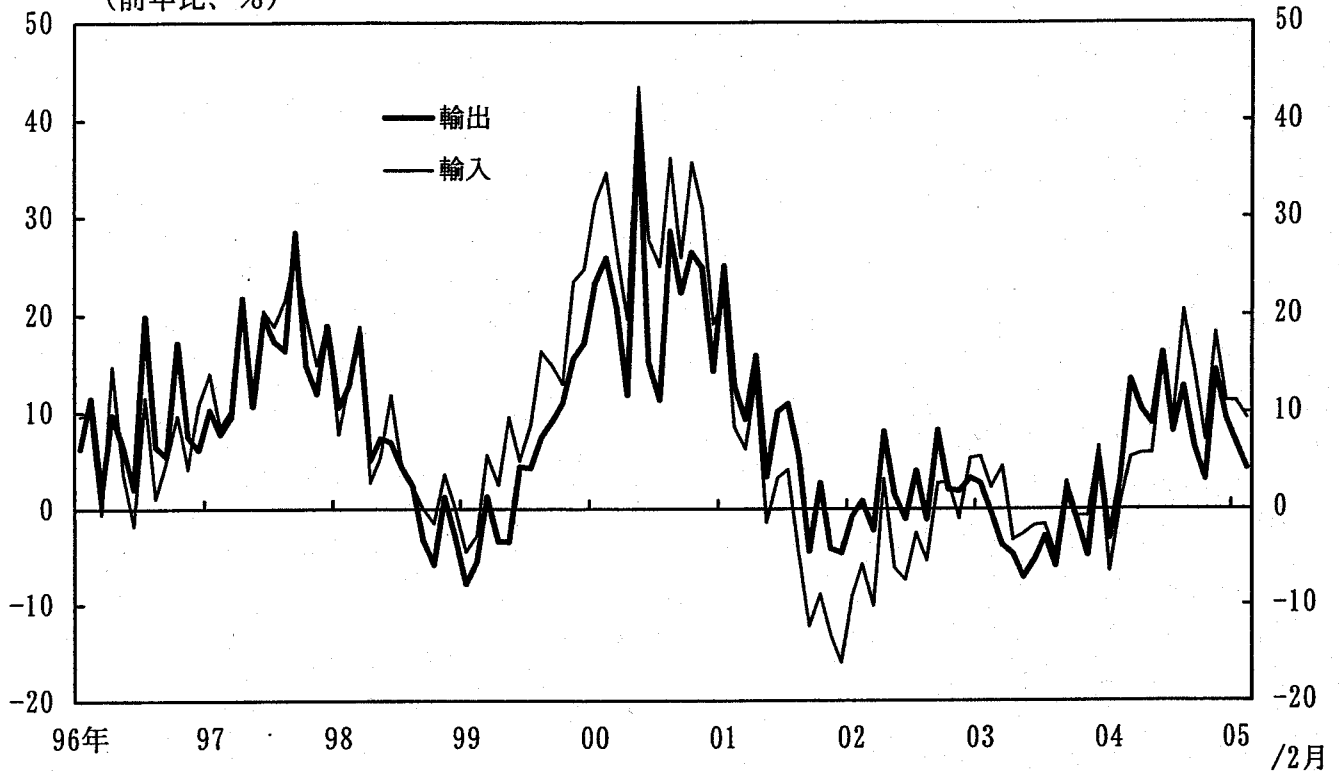
(前期比年率、寄与度、%)



(注) フランスの直近は、04/4Q。

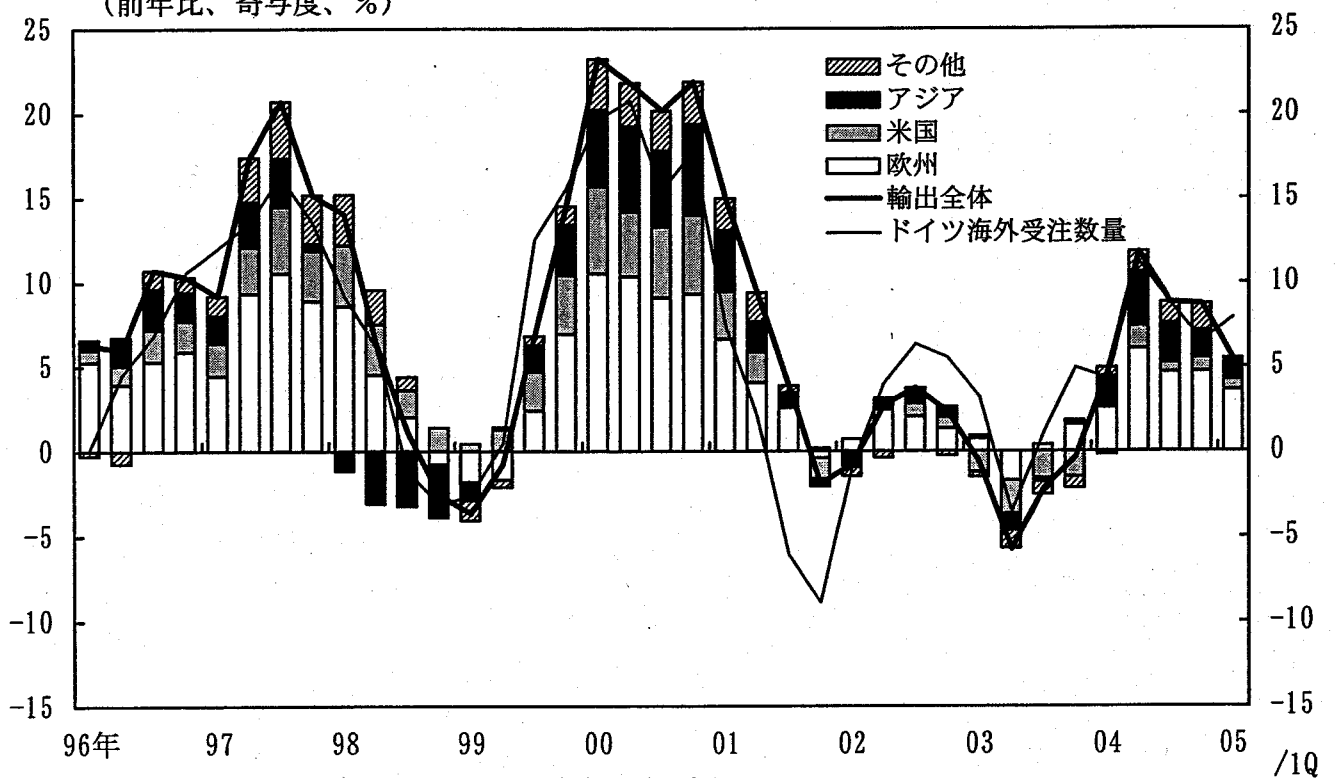
(4) ユーロエリアの域外貿易

(前年比、%)



(5) ユーロエリア域外輸出（地域別寄与度）とドイツ海外受注数量

(前年比、寄与度、%)

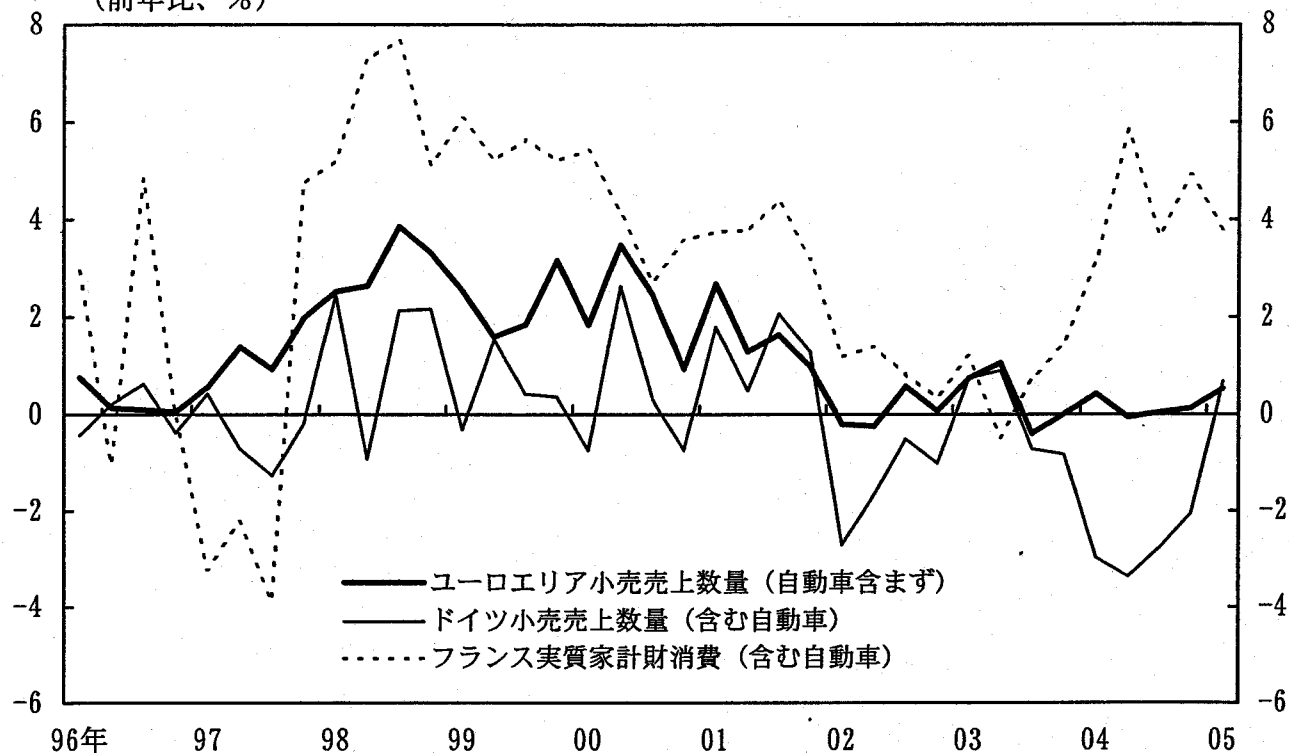


(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

(注2) 1Qの計数は、ドイツ海外受注数量以外は1-2月の値。

(6) 小売関連指標

(前年比、%)

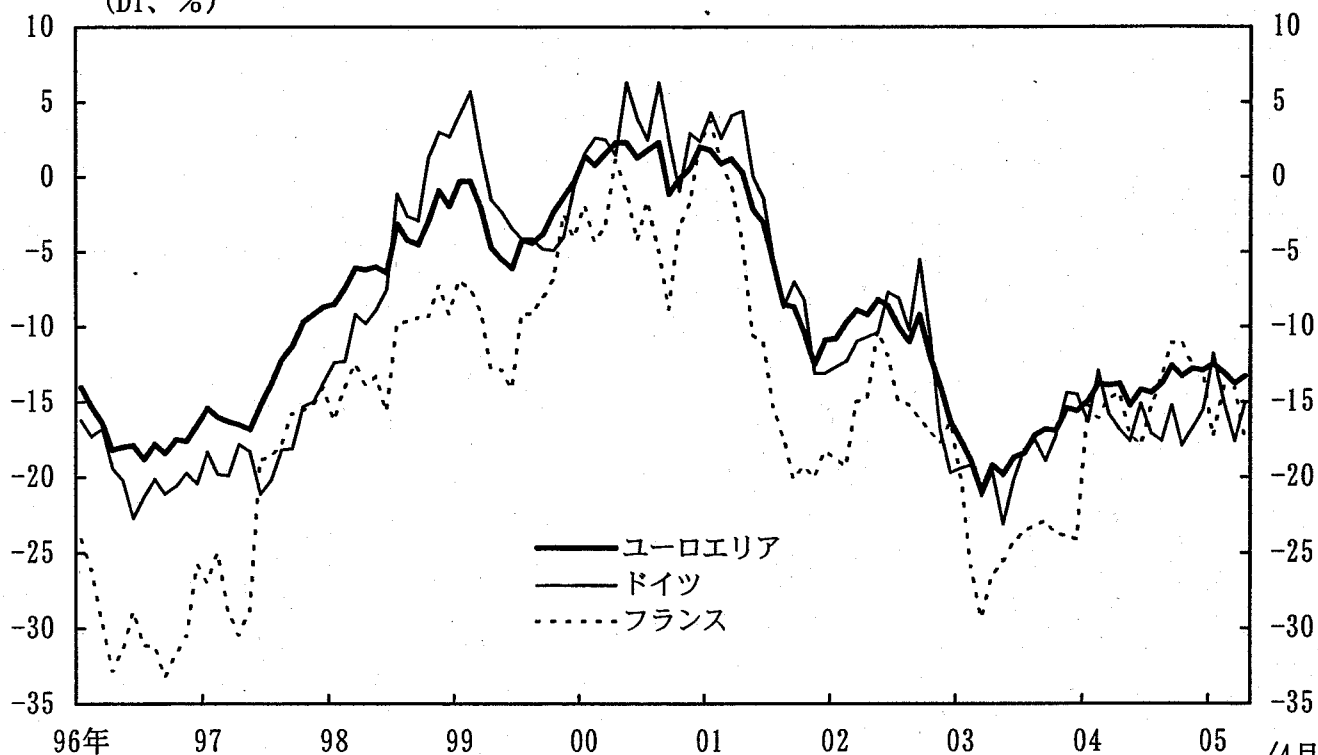


(注) 1Qの計数は、ドイツは1月の値。

/1Q

(7) 消費者コンフィデンス

(DI、%)

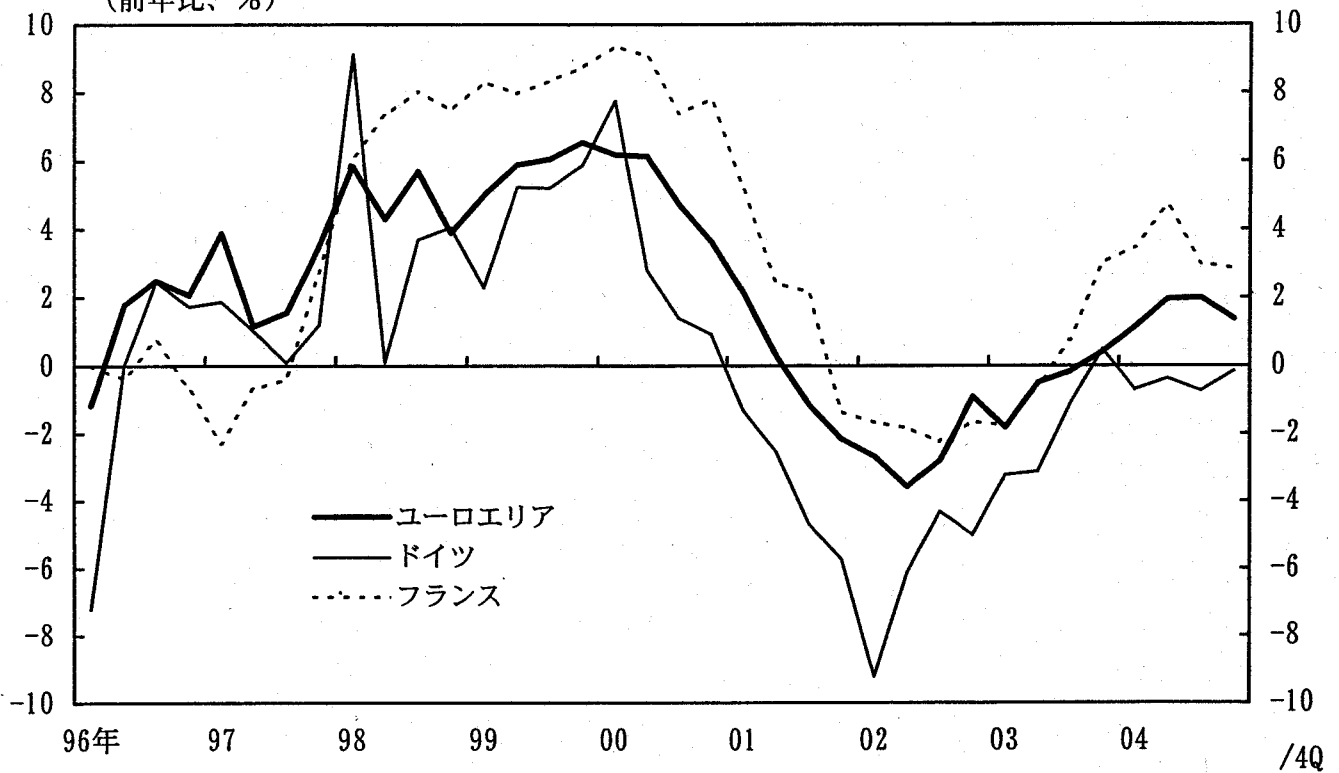


(注) フランスでの調査方法の変更の影響で、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

/4月

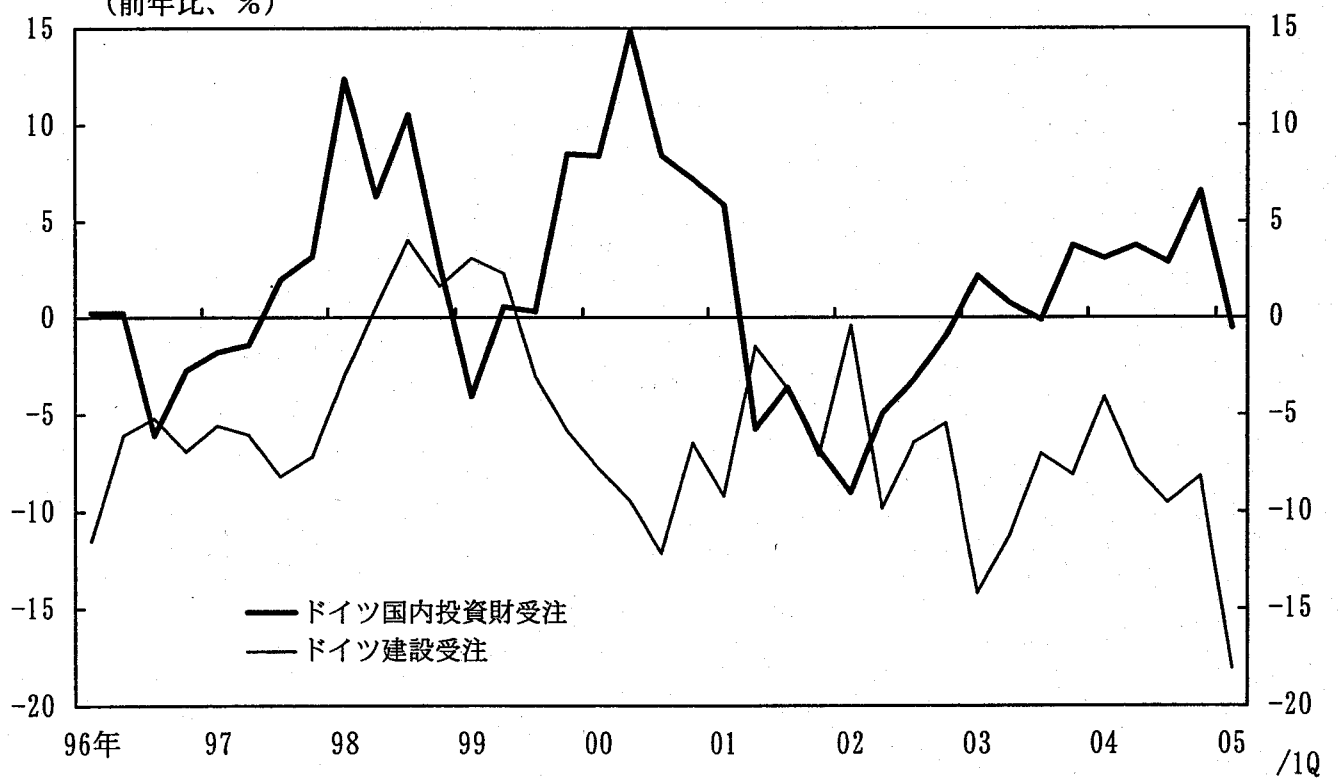
(8) 総固定資本形成

(前年比、%)



(9) ドイツの国内投資財受注、建設受注

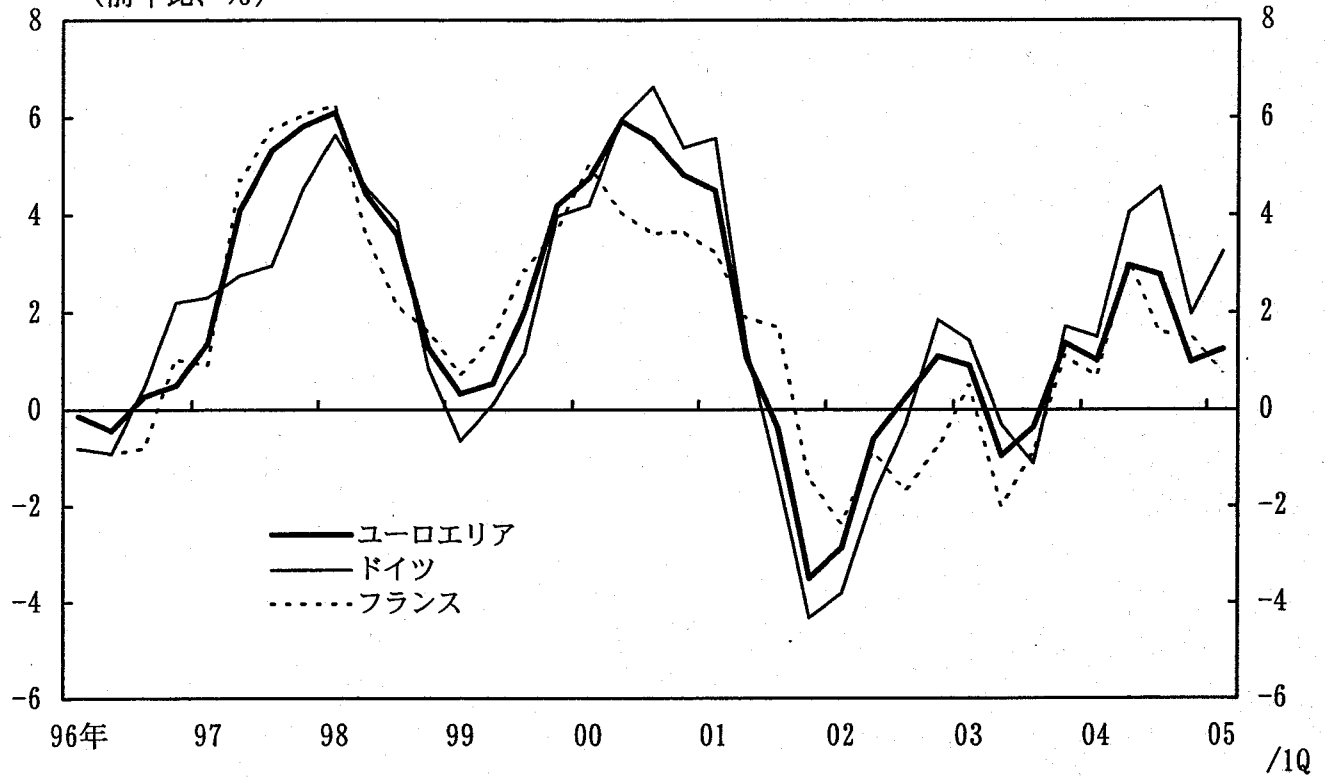
(前年比、%)



(注) 1Qの計数は、建設受注は1-2月の値。

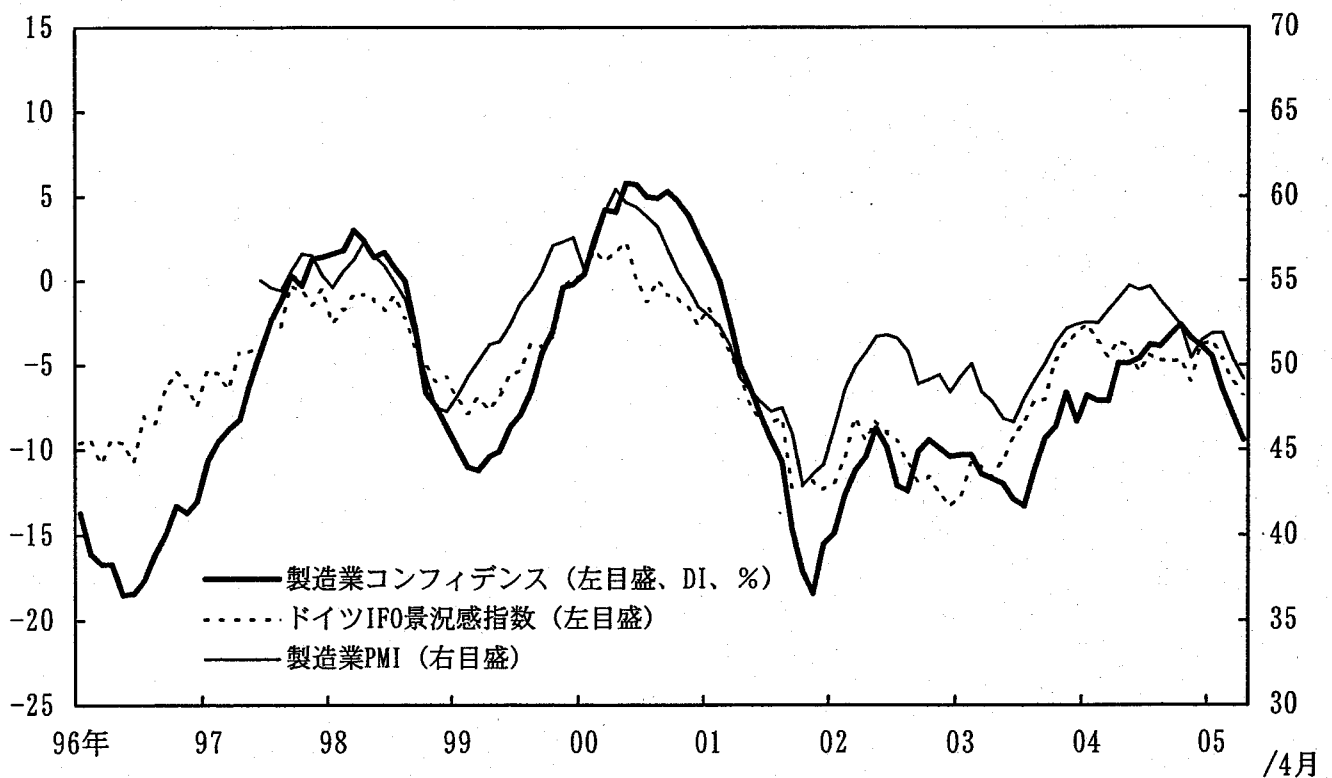
(10) 鉱工業生産

(前年比、%)



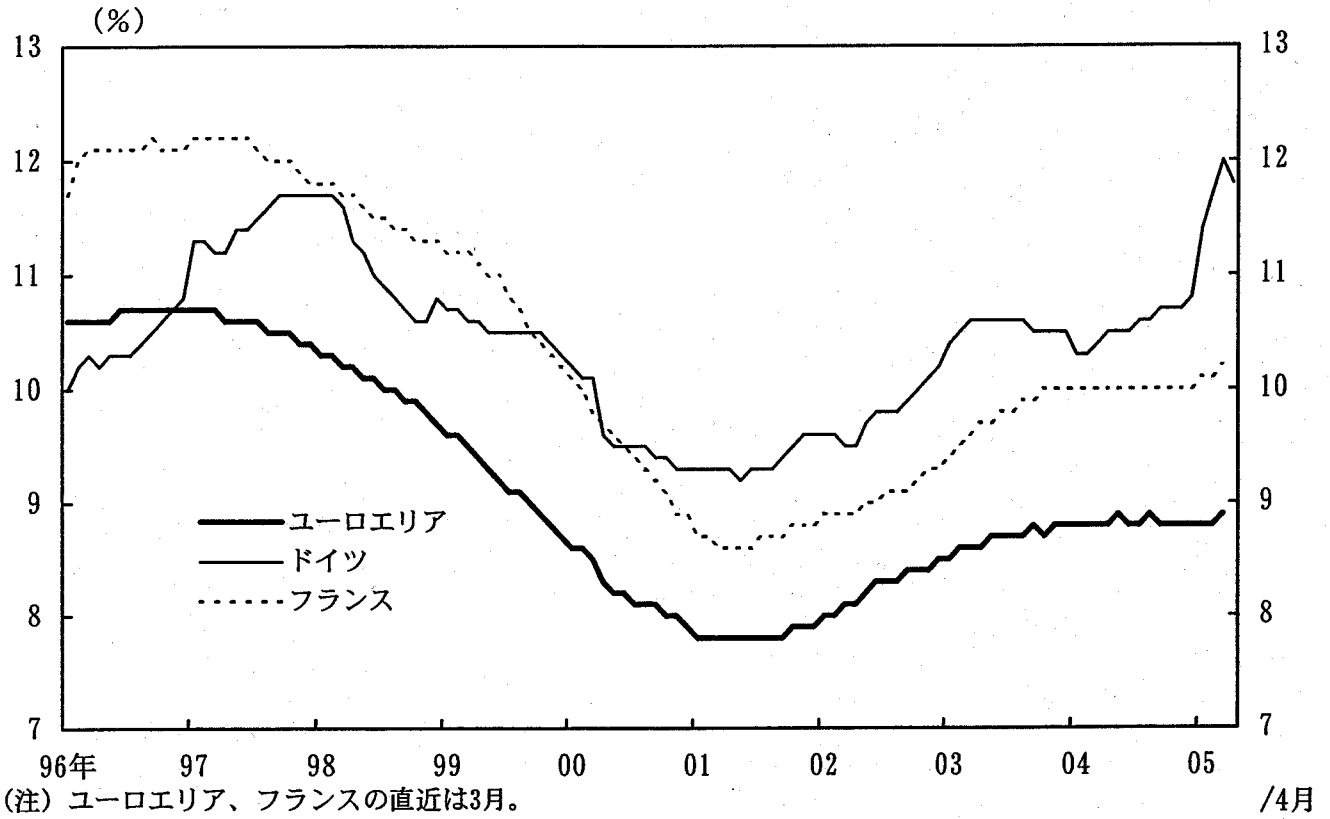
(注) 1Qの計数は、ユーロエリアは1-2月の値。

(11) 企業コンフィデンスとPMI (購買担当者指数)

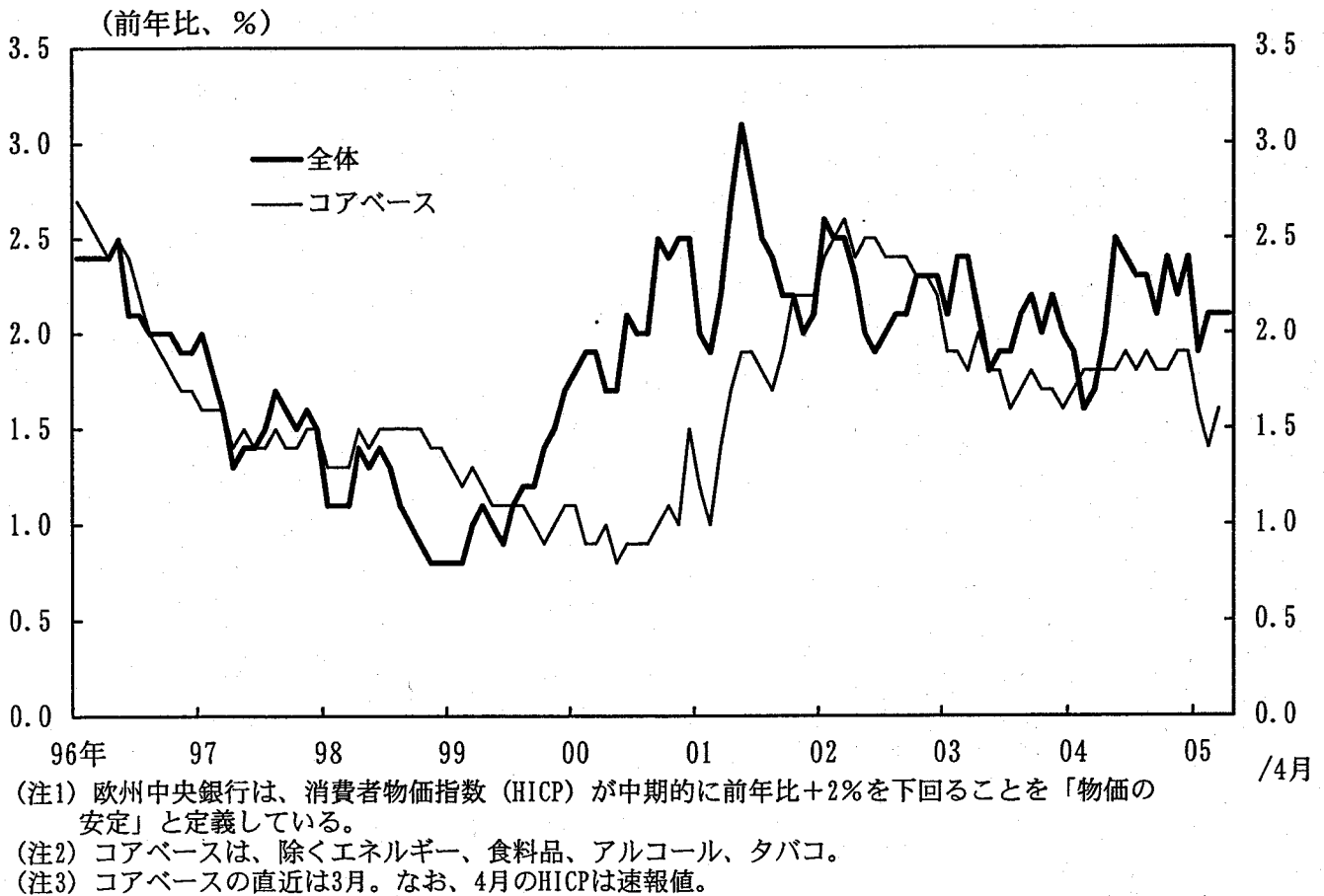


(注) ドイツIFO景況感指数は、公表系列 (2000年平均=100) から100引いた計数を使用。

(12) 失業率



(13) 消費者物価 (HICP)



## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月28日)以降に判明したものの。

	※								
	2003年	2004年	2004/3Q	4Q	2005/1Q	2005/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP<前期比年率、%>	2.2	3.1	2.2	2.8	2.2				
2. 小売売上数量<前期比、%>	-	-	0.9	0.1	0.3	0.7	0.3	▲0.1	-
(前年比、%)	3.1	6.0	6.7	4.6	3.3	3.5	3.7	2.7	-
3. 輸出 <前期比、%>	-	-	2.5	2.6	▲1.3	▲3.5	▲0.7	▲3.4	-
(前年比、%)	1.1	1.1	4.2	6.4	6.9	8.3	6.8	5.7	-
輸入 <前期比、%>	-	-	3.2	2.6	▲2.1	▲1.5	▲1.2	▲0.4	-
(前年比、%)	1.3	5.2	7.9	7.3	7.2	6.0	9.6	6.0	-
貿易収支 (億ポンド)	▲476.7	▲579.4	▲149.2	▲153.5	▲146.4	▲51.9	▲50.4	▲44.1	-
4. 鉱工業生産<前期比、%>	-	-	▲1.2	▲0.1	▲0.7	▲0.4	▲0.5	▲1.2	-
(前年比、%)	▲0.1	0.4	0.1	▲0.5	▲0.8	▲0.2	▲0.3	▲1.8	-
5. 失業率 (%)	3.0	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	2.7	-
6. CPI (前年比、%)	1.4	1.3	1.2	1.4	1.7	1.6	1.6	1.9	-
7. 住宅価格 (Nationwide指数) (前年比、%)	19.4	17.1	19.0	14.3	10.2	12.6	10.2	7.9	7.0

※直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出(貿易収支については、公表済月までの計数の合計を、四半期に換算)。

(注) 実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

## スイスの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月28日)以降に判明したものの。

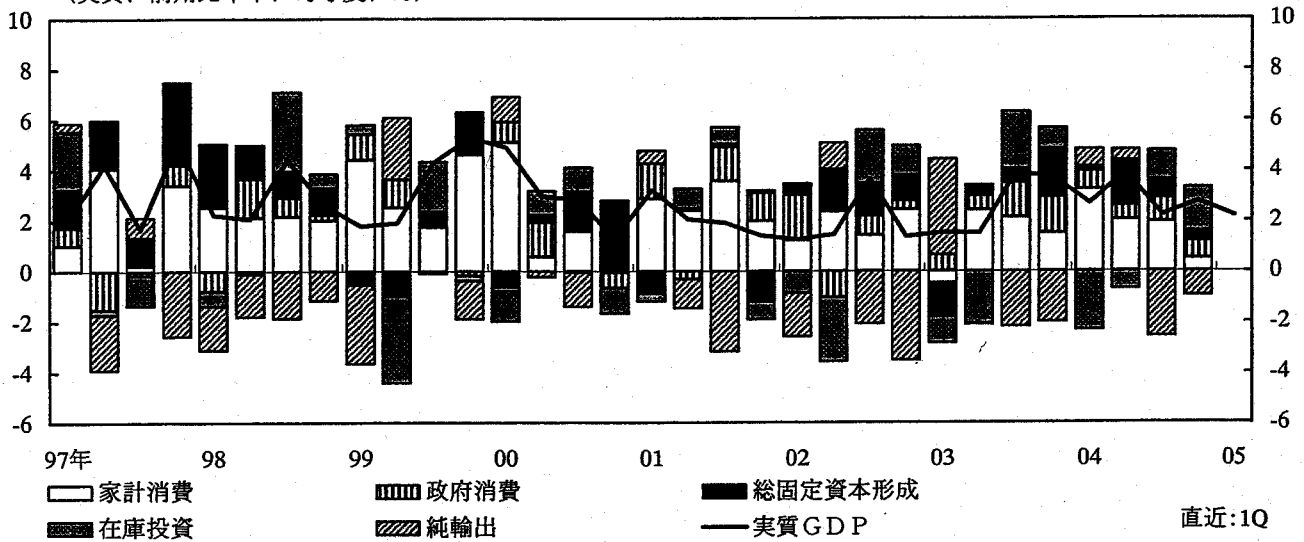
	※								
	2003年	2004年	2004/3Q	4Q	2005/1Q	2005/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	▲0.4	1.7	1.6	▲0.3	-				
2. 小売売上数量 <前期比、%>	-	-	▲0.3	▲1.6	▲0.4	▲1.0	0.1	-	-
(前年比、%)	▲0.9	1.4	0.6	0.0	▲2.1	▲3.1	▲3.0	▲0.5	-
3. 輸出 (前年比、%)	0.3	8.4	8.7	5.2	0.4	4.9	0.4	▲3.3	-
4. CPI (前年比、%)	0.6	0.8	0.9	1.4	1.4	1.2	1.4	1.4	1.4

※直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注) 実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

### (1) 英国の実質GDP

(実質、前期比年率、寄与度、%)

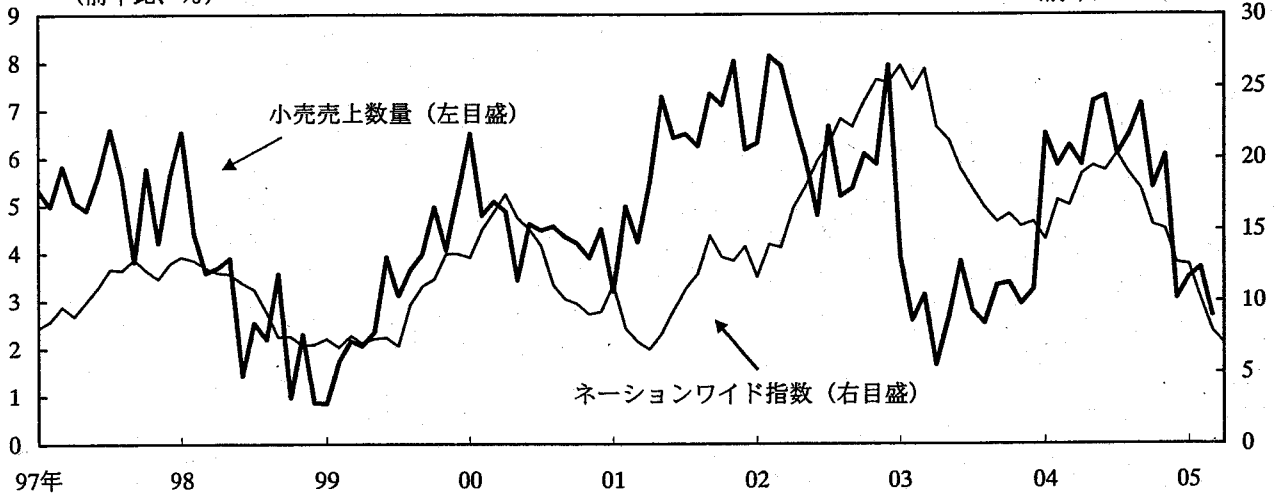


(注) 05年1Qの内訳は未公表。

### (2) 英国の小売売上数量と住宅価格 (ネーションワイド指数)

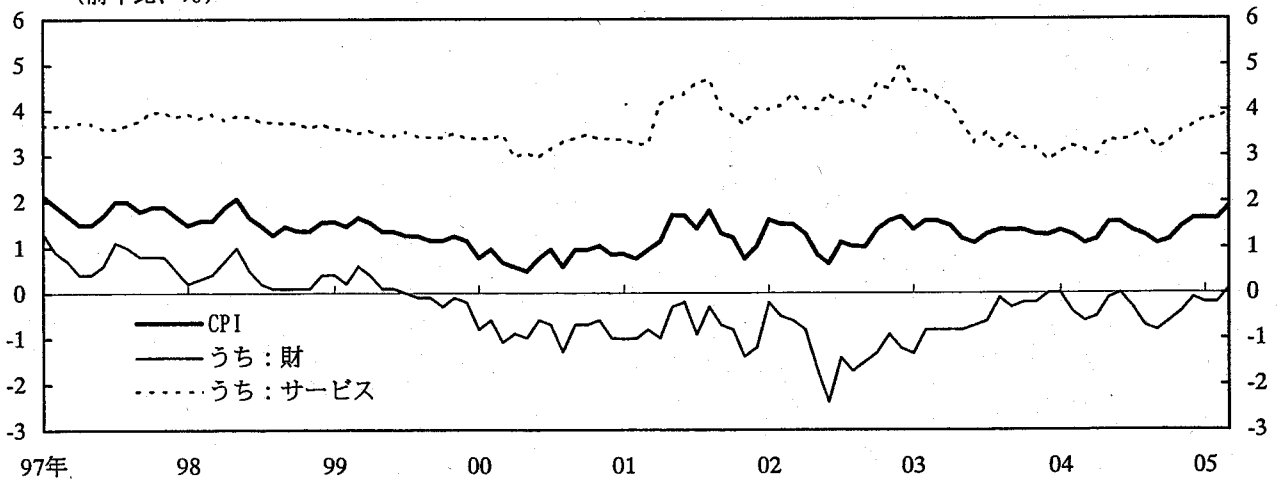
(前年比、%)

(前年比、%)



### (3) 英国のCPI (消費者物価指数)

(前年比、%)



(注) インフレ目標値は消費者物価指数 (CPI) 前年比+2.0%に設定。



## 東アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月28日)以降に判明したもの。

## 1. 中国

(前年比、%)

	2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
1. 実質GDP 〈内は季調済前期比年率〉	9.3	9.5	9.5 < 12.3 >	9.5 < 10.7 >				
2. 工業生産	17.0	16.7	15.0	14.5		7.6	15.1	
3. 消費財小売売上総額	9.1	13.3	14.2	13.7		15.8	13.9	
4. 固定資産投資								
年初来累計	28.4	27.6	27.6	25.3		24.5	25.3	
当期			24.2	27.7		N/A	27.7	
5. 直接投資流入額								
契約ベース	39.0	33.4	28.4	4.5	17.4	▲ 18.4	2.4	17.4
実行ベース	1.4	13.3	▲ 10.0	9.5	▲ 16.0	5.7	11.4	▲ 16.0
6. 輸出 〈内は前期比〉	34.6	35.4	35.6 < 9.3 >	34.7 < 2.3 >	31.9 < 9.7 >	29.6 < ▲ 2.4 >	32.8 < 9.9 >	31.9 < 3.9 >
7. 輸入 〈内は前期比〉	39.9	35.8	30.4 < 8.1 >	12.2 < ▲ 9.1 >	16.3 < 11.5 >	▲ 5.0 < ▲ 1.5 >	18.9 < 20.4 >	16.3 < ▲ 0.6 >
8. CPI	1.2	3.9	3.2	2.8		3.9	2.7	
9. M2	19.6	14.6	14.0	14.0	14.1	13.9	14.0	14.1

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。M2の年計数のみ年末値の前年比。

(注2) 実質GDPの季調値は、JPモルガンによる試算値。輸出入の季調値は、X-12-ARIMAによる当局算出値。

(注3) 固定資産投資の「当期」の値は、中国国家统计局が公表する固定資産投資の年初来累計値と同前年比伸び率を用いて当局で試算。なお、1-2月については単月の数値は公表されていない。

## 2. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

	2002年	2003年	2004年	2004/1Q	2Q	3Q	4Q	2005/1Q
韓国	7.0	3.1	4.6	2.6 ( 5.3 )	2.4 ( 5.5 )	3.3 ( 4.7 )	3.8 ( 3.3 )	
台湾	3.9	3.3	5.7	4.5 ( 6.7 )	▲ 0.9 ( 7.9 )	9.0 ( 5.3 )	0.4 ( 3.3 )	
香港	1.9	3.2	8.1	8.2 ( 7.0 )	10.4 ( 12.1 )	6.6 ( 6.8 )	2.4 ( 7.1 )	
シンガポール	3.2	1.4	8.4	10.1 ( 7.9 )	7.5 ( 12.3 )	0.7 ( 7.2 )	7.9 ( 6.5 )	▲ 5.8 ( 2.4 )
タイ	5.3	6.9	6.1	4.0 ( 6.7 )	4.1 ( 6.4 )	6.0 ( 6.1 )	7.2 ( 5.1 )	
インドネシア	4.4	4.9	5.1	6.2 ( 4.4 )	5.1 ( 4.4 )	6.3 ( 5.1 )	9.6 ( 6.7 )	
マレーシア	4.1	5.3	7.1	7.6 ( 7.8 )	7.8 ( 8.2 )	3.1 ( 6.7 )	3.9 ( 5.6 )	
フィリピン	4.3	4.7	6.1	9.2 ( 6.5 )	4.2 ( 6.6 )	5.7 ( 6.3 )	2.4 ( 5.4 )	

(注1) 季節調整値は、韓国、香港、シンガポール、タイ、フィリピンが現地統計。その他はX-11による季節調整値(当局作成)。

(注2) 実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

(出所) CEIC

(図表3-2)

## (2-1)輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国 <37.4>	19.3	31.0	3.6 ( 21.2 )	1.9 ( 12.8 )	0.3 ( 7.7 )	▲ 10.1 ( 6.6 )	6.4 ( 13.5 )	▲ 0.2 ( 7.7 )
台湾 <57.0>	10.4	20.7	▲ 0.8 ( 11.9 )	▲ 3.7 ( 7.8 )	10.9 ( 11.2 )	▲ 15.5 ( ▲ 10.8 )	21.0 ( 6.9 )	3.7 ( 11.2 )
香港 <157.6>	11.8	15.8	3.3 ( 14.9 )	0.5 ( 10.3 )		▲ 18.4 ( ▲ 5.7 )	11.7 ( 3.4 )	
シンガポール <168.1>	15.2	24.6	2.4 ( 22.2 )	0.3 ( 14.7 )		▲ 1.6 ( 7.9 )	4.0 ( 16.9 )	
タイ <59.6>	16.4	21.8	3.8 ( 20.0 )	0.3 ( 12.4 )		▲ 3.6 ( 5.4 )	8.5 ( 20.3 )	
インドネシア <27.9>	6.8	17.2	3.0 ( 32.1 )	7.2 ( 31.4 )		7.1 ( 30.0 )	5.4 ( 42.5 )	
マレーシア <107.4>	11.6	20.5	▲ 4.3 ( 16.1 )	4.5 ( 13.5 )		▲ 3.4 ( 13.5 )	13.1 ( 16.0 )	
フィリピン <45.8>	2.9	9.3	6.3 ( 11.5 )	▲ 6.3 ( 3.6 )		▲ 10.6 ( ▲ 0.6 )	0.8 ( ▲ 2.8 )	

## (2-2)輸出受注

	2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
台湾 輸出受注	12.6	26.5	5.1 ( 27.1 )	▲ 1.8 ( 20.1 )		▲ 10.0 ( 7.7 )	17.2 ( 21.2 )	
シンガポール 新規輸出受注D.I.	52.4	54.4	50.6	50.9	51.7	50.6	50.4	51.7

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 季節調整値は、マレーシアが現地統計。その他はX-12-ARIMAを用いて当局で算出。

(注3) 輸出の&lt; &gt;内は、輸出/GDP(%)、2004年。

(注4) 台湾の輸出受注は、名目ドルベース、季調済前期比。括弧内が前年比。

(注5) シンガポールの新規輸出受注D.I.は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (3)生産関連指標

(生産指数は季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国	鉱工業生産指数	5.0	10.4 ( 6.7 )	2.0 ( 3.8 )	1.0	▲ 4.6 ( ▲ 7.3 )	3.8 ( 4.8 )	
	製造業稼働率 (季調済、%)	78.3	80.3	80.8	80.2	77.7	81.1	
	企業景気実査指数*	89.1	90.2	85.1	94.2	107.0	87.2	110.7
台湾	鉱工業生産指数	7.1	9.8 ( 2.6 )	▲ 1.4 ( ▲ 0.6 )	▲ 0.7	▲ 4.0 ( ▲ 13.3 )	▲ 0.8 ( ▲ 0.8 )	
	製造業稼働率 (季調済、%)	78.3	80.1	79.7	80.1	79.5	79.9	
シンガポール	鉱工業生産指数	3.0	13.9 ( 14.3 )	5.3 ( 3.1 )	▲ 8.1	▲ 10.6 ( ▲ 10.8 )	▲ 1.7 ( 8.3 )	
	PMI** (購買マネージャー指数)	51.5	53.6	51.2	51.6	49.7	51.5	50.8
タイ	製造業生産指数	13.8	11.1 ( 9.1 )	1.7 ( 3.5 )	▲ 1.0	▲ 0.3 ( ▲ 0.9 )	0.8 ( 7.1 )	
マレーシア	鉱工業生産指数	9.3	11.3 ( 7.6 )	1.5 ( 5.2 )	2.0	2.2 ( 7.6 )	▲ 2.9 ( 5.0 )	

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 生産指数の季節調整値は、韓国、台湾、シンガポール、タイが現地統計、その他はX-12-ARIMAにより当局で算出。

製造業稼働率の季節調整値は、X-11により当局で算出。

(注3) \*印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。\*\*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(出所) CEIC

(図表3-3)

## (4) 総固定資本形成関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国	総固定資本形成 (GDPベース)	4.0	1.9	▲ 0.1 ( ▲ 1.2 )					
	機械投資推計指数	▲ 2.3	1.3	0.5 ( 0.1 )	4.4 ( 4.2 )		▲ 10.4 ( ▲ 3.5 )	▲ 3.5 ( 2.2 )	
台湾	総固定資本形成 (GDPベース)	▲ 2.0	15.4	5.9 ( 14.9 )					
タイ	総固定資本形成 (GDPベース)	11.9	14.4	9.0 ( 16.2 )					
	民間投資指数(PII)	13.6	12.8	( 3.4 )	( 3.2 )		( 1.8 )	( 4.0 )	

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 季節調整値については、韓国、タイの総固定資本形成が現地統計。また、韓国の機械投資推計指数、台湾の総固定資本形成は、X-11による当局算出値。

## (5) 家計支出関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国	小売数量指数	▲ 2.0	▲ 1.4	▲ 0.6 ( ▲ 1.7 )	1.8 ( 1.2 )		3.8 ( 6.2 )	▲ 1.0 ( 3.6 )	
	消費者評価指数*	66.5	67.5	63.4	79.8	90.2	83.2	89.6	90.2
台湾	小売指数	4.4	6.6	( 3.1 )	( 4.8 )		( 4.8 )		
	消費者コンフィデンス*	78.5	77.7	76.6	76.0	73.1	77.0	75.1	73.1
シンガポール	実質小売指数 <除く自動車>	▲ 3.0	5.5	▲ 1.1 ( 2.7 )	4.2 ( 5.2 )		3.8 ( 5.1 )		
タイ	民間消費指数 (PCI)	5.4	3.7	0.5 ( 1.4 )	0.8 ( 0.4 )		3.3 ( 2.9 )	▲ 2.4 ( ▲ 1.0 )	

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) \*印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (6) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

		2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国	( )内はコア	3.6 ( 3.1 )	3.6 ( 2.9 )	3.4 ( 3.1 )	3.1 ( 3.0 )	3.1 ( 2.7 )	3.3 ( 3.2 )	3.1 ( 2.8 )	3.1 ( 2.7 )
台湾	( )内はコア	▲ 0.3 ( ▲ 0.6 )	1.6 ( 0.7 )	1.8 ( 0.9 )	1.6 ( 0.9 )	1.6 ( 0.7 )	1.9 ( 1.9 )	2.3 ( 1.0 )	1.6 ( 0.7 )
香港		▲ 2.7	▲ 0.5	0.2	0.4		0.9	0.9	
シンガポール		0.5	1.7	1.7	0.3		▲ 0.0	0.4	
タイ	( )内はコア	1.8 ( 0.1 )	2.8 ( 0.4 )	3.2 ( 0.6 )	2.8 ( 0.7 )	3.6 ( 0.8 )	2.5 ( 0.6 )	3.2 ( 0.8 )	3.6 ( 0.8 )
インドネシア		6.8	6.1	6.3	7.8	8.1	7.2	8.8	8.1
マレーシア		1.2	1.4	2.1	2.4		2.4	2.6	
フィリピン		3.0	6.0	8.1	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から穀物以外の農産物、石油関連製品を控除。また、タイのCPIコアは、

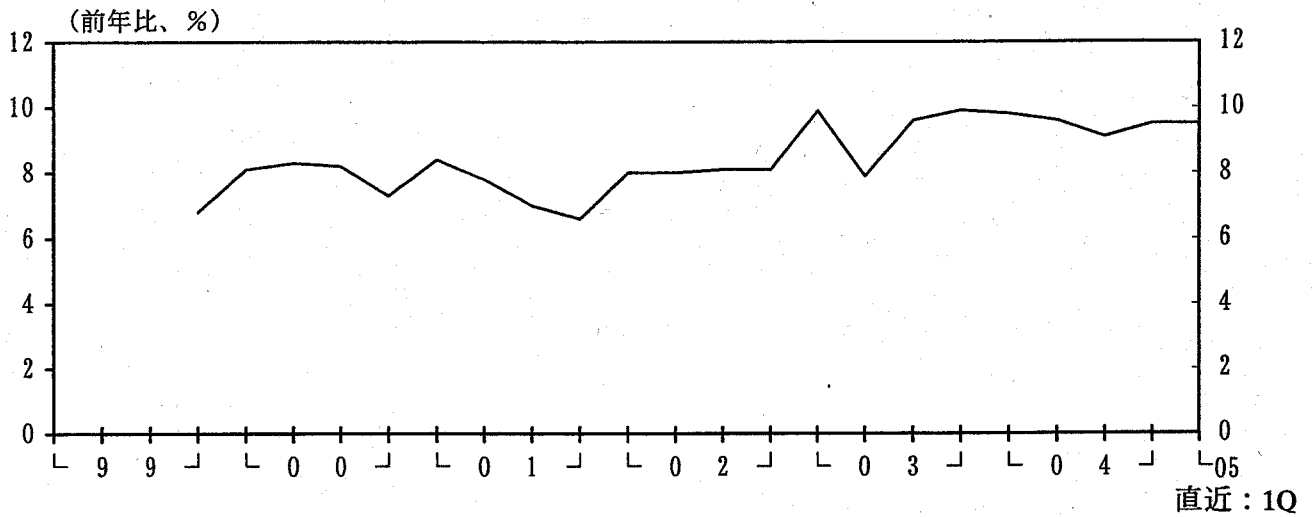
CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

(注3) フィリピンのCPIは、2003年は1994年基準値、2004年以降は2000年基準値。

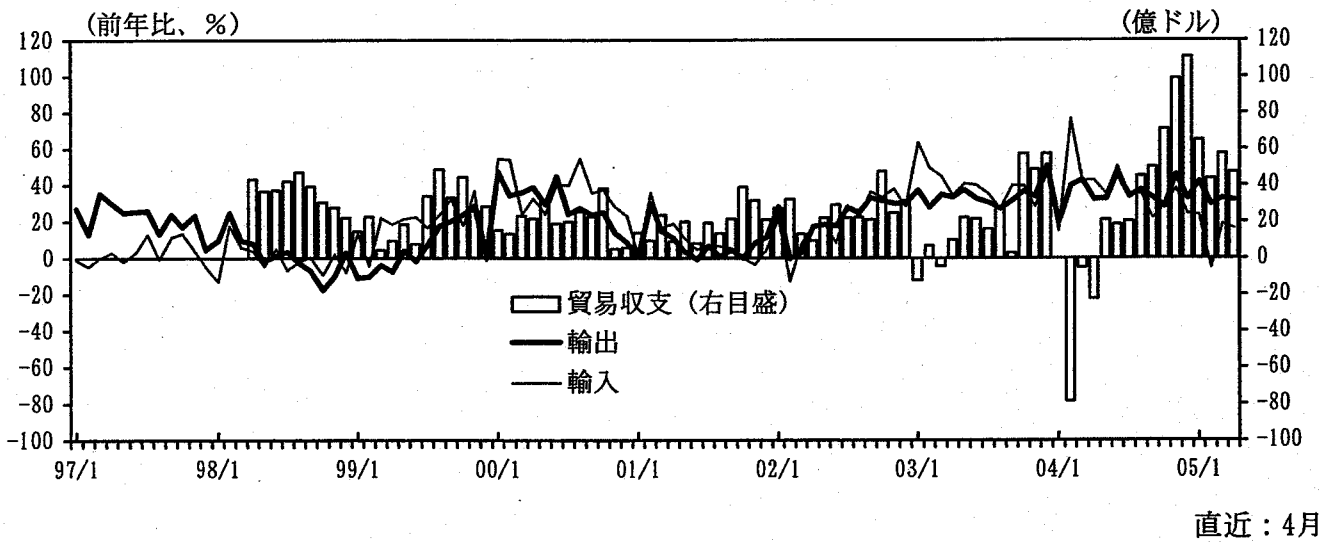
(出所) CEIC

# 中国 (1)

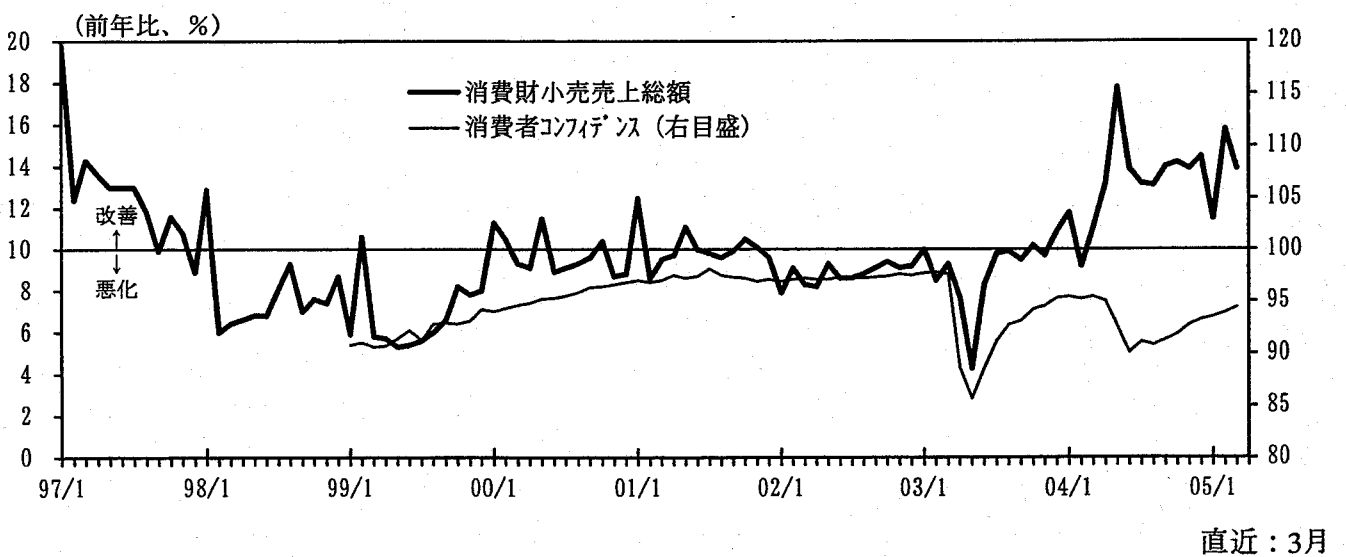
## (1) 実質GDP



## (2) 貿易



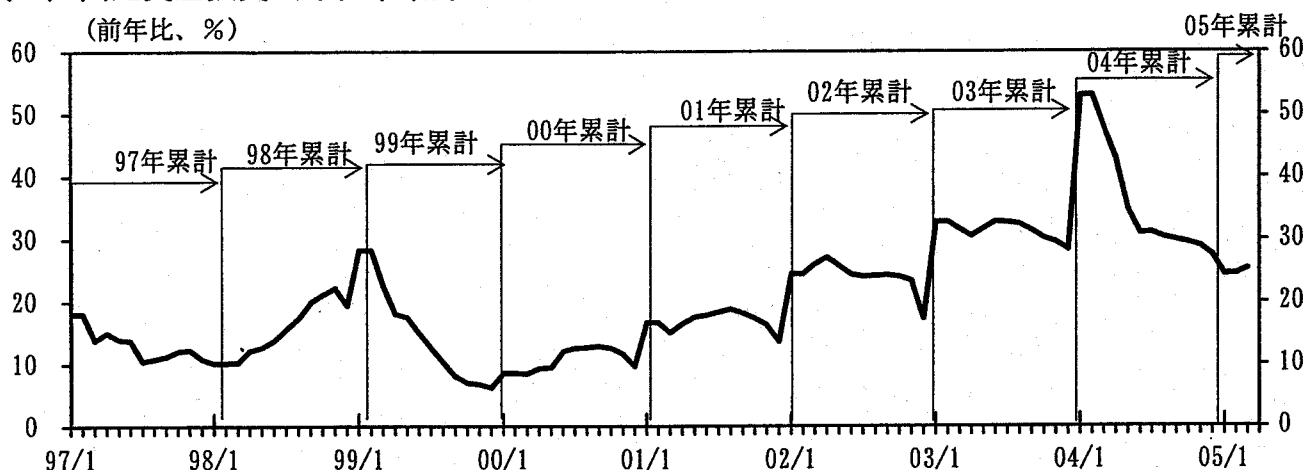
## (3) 個人消費



### 中国(2)

#### (1) 固定資産投資(年初来累計ベース)

(前年比、%)

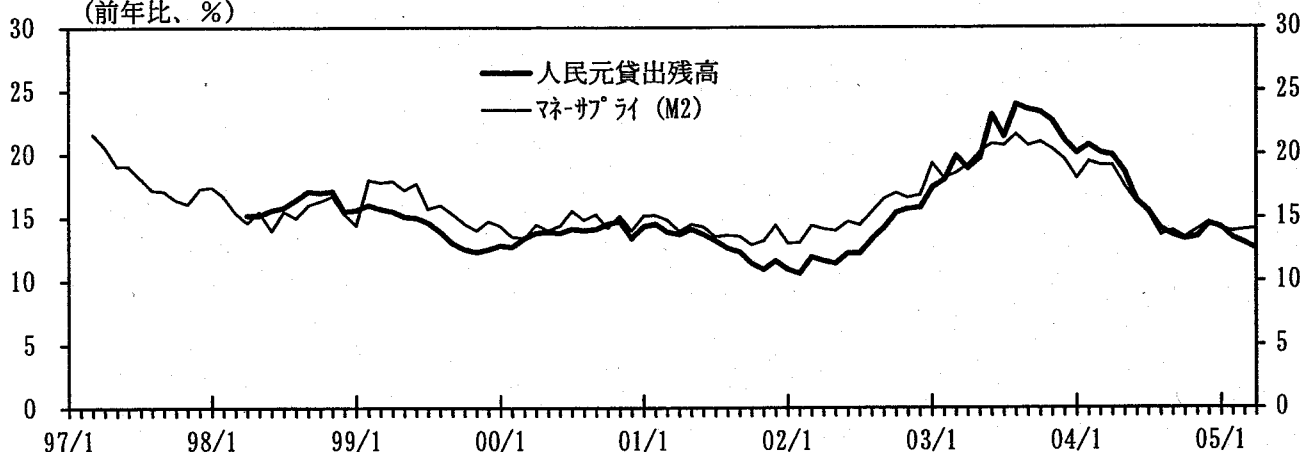


直近: 3月

(注) 固定資産投資は、04年より、不動産開発投資を除き集団所有制企業と民間企業の投資を含まないベースから、集団所有制企業と民間企業の投資と鉱工業区の個人住宅投資を含むベースへ変更。但し、農村部を含まない。なお、1月単月の数値は公表されていないため、1~2月は等速と仮定している。

#### (2) M2と人民元貸出

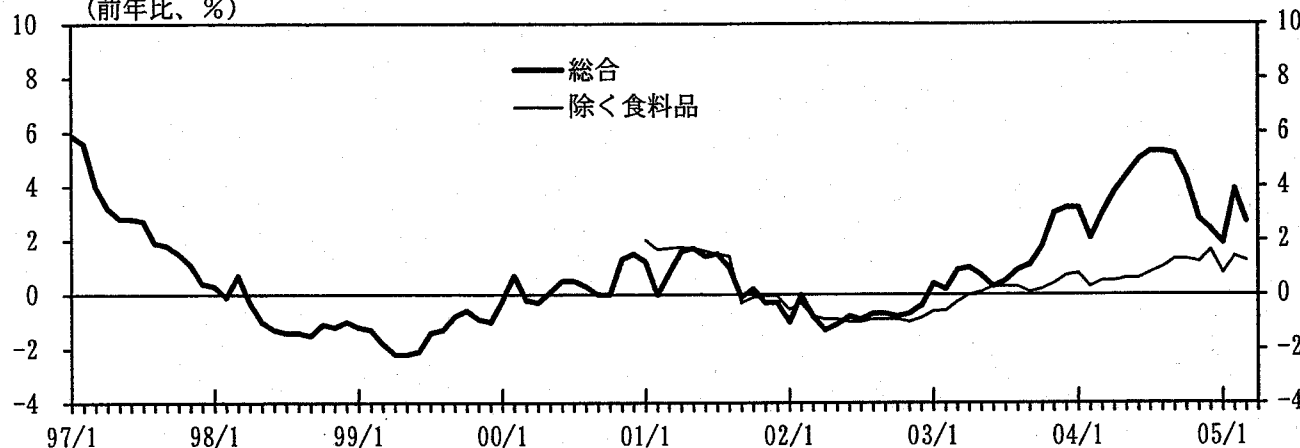
(前年比、%)



直近: 4月

#### (3) 消費者物価

(前年比、%)

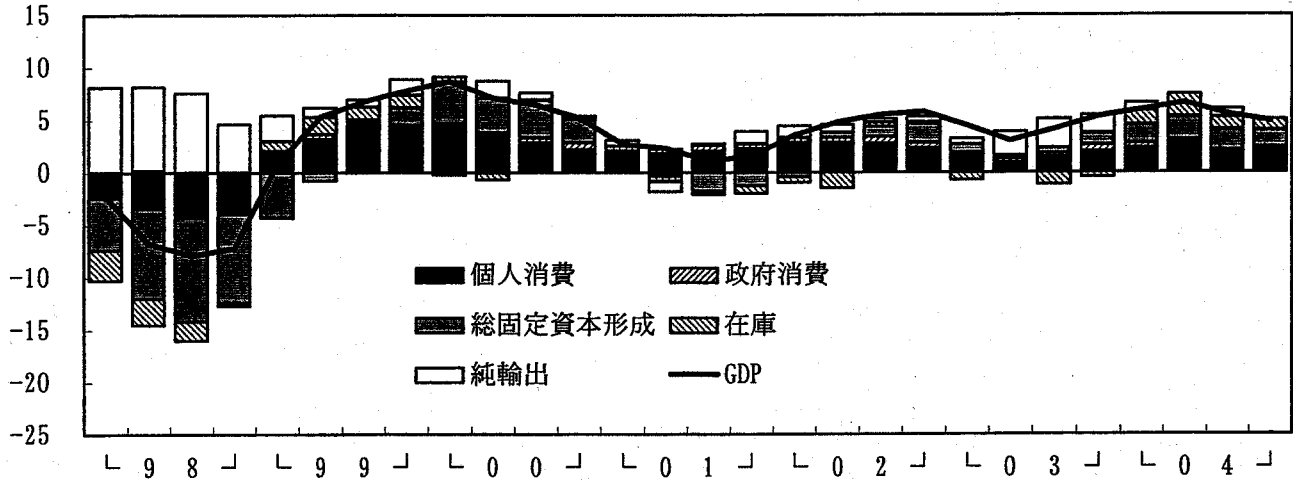


直近: 3月

### NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

#### (1) NIEs、ASEAN

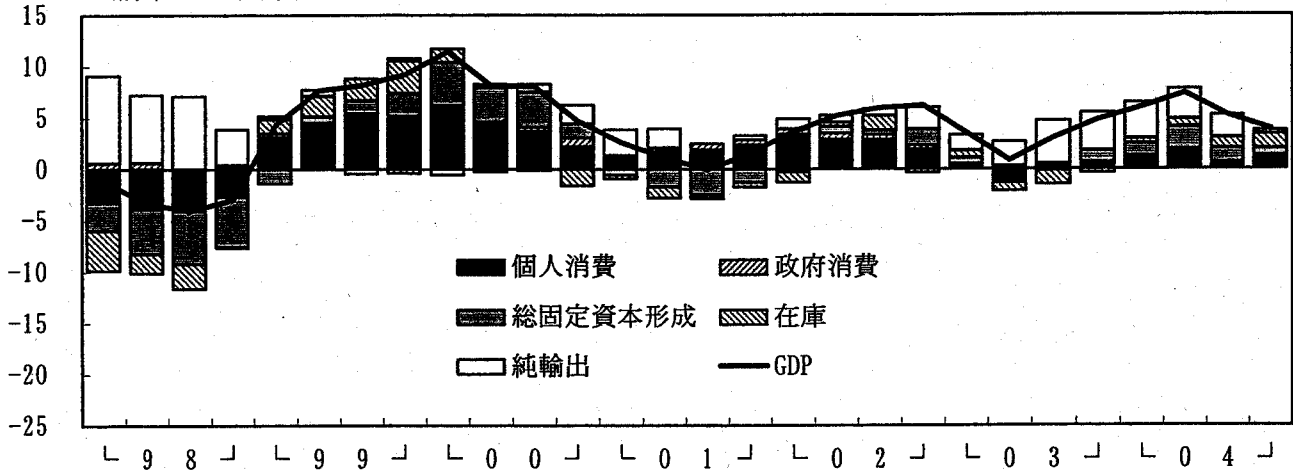
(前年比、寄与度、%)



直近：04/4Q

#### (2) NIEs

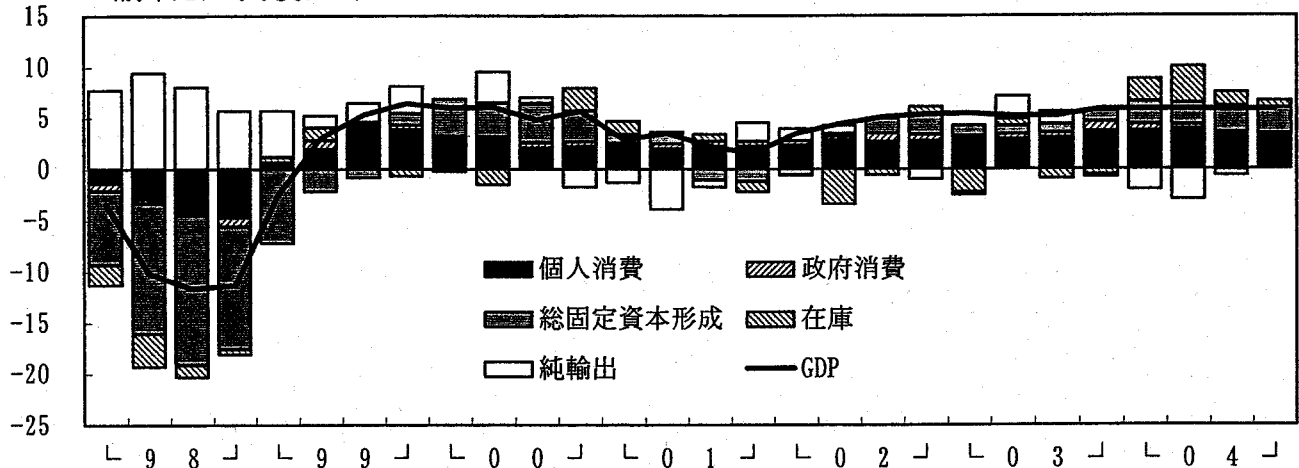
(前年比、寄与度、%)



直近：04/4Q

#### (3) ASEAN

(前年比、寄与度、%)



直近：04/4Q

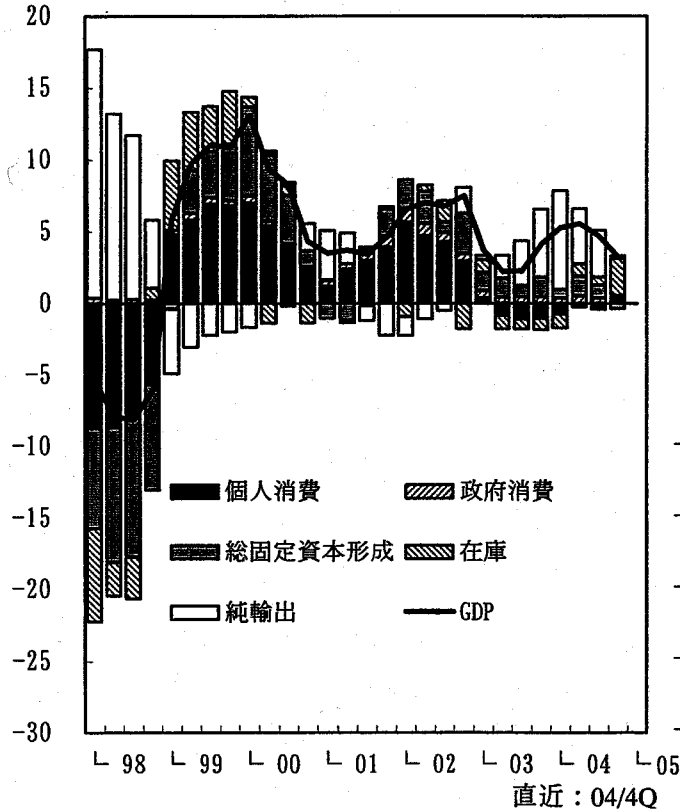
(注1) NIEsは、韓国、台湾、香港、シンガポール、ASEANは、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピンの前年比をそれぞれIMF公表のPPPウェイト(2004年)で加重平均した値。

(注2) GDP総額と内訳の差は、誤差脱漏。

### NIEs諸国・地域の実質GDP成長率

#### <韓国>

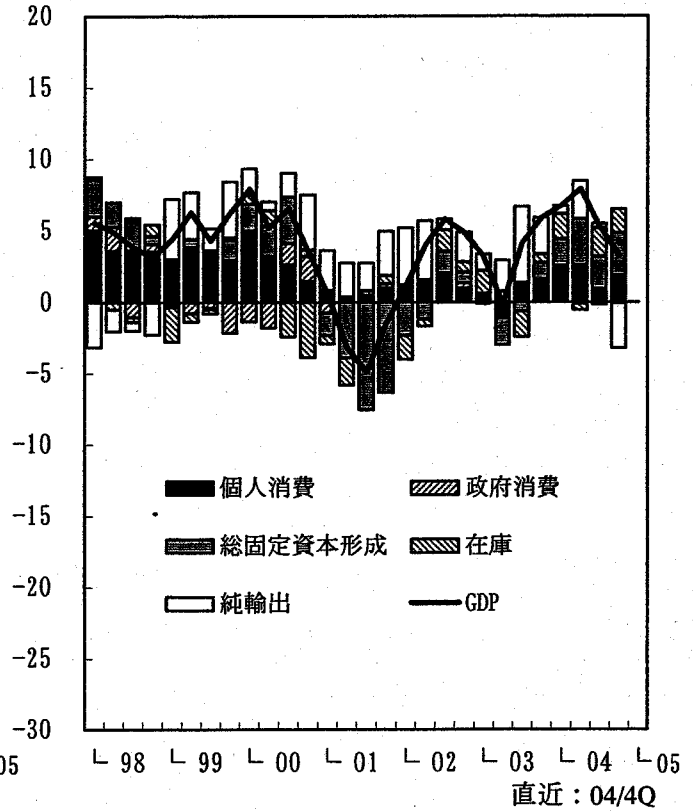
(前年比、寄与度、%)



(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

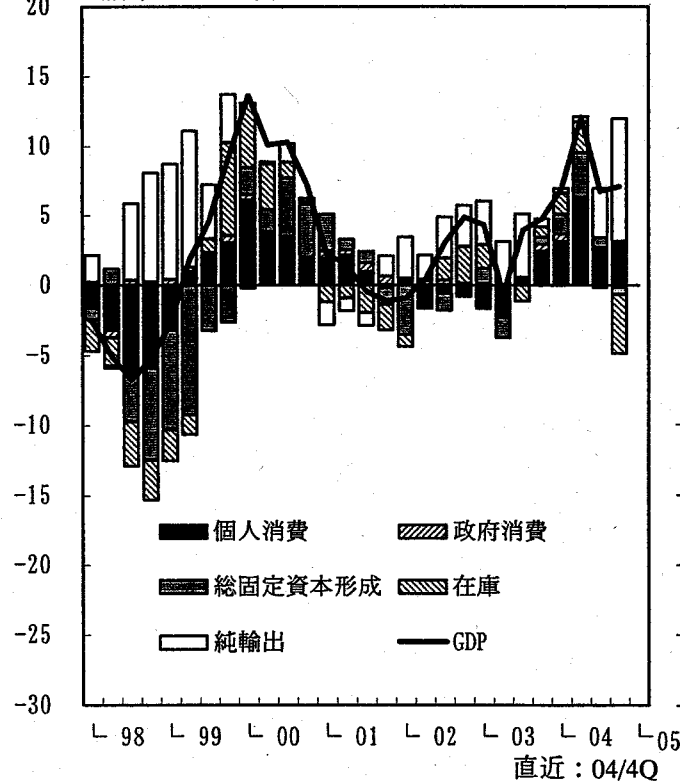
#### <台湾>

(前年比、寄与度、%)



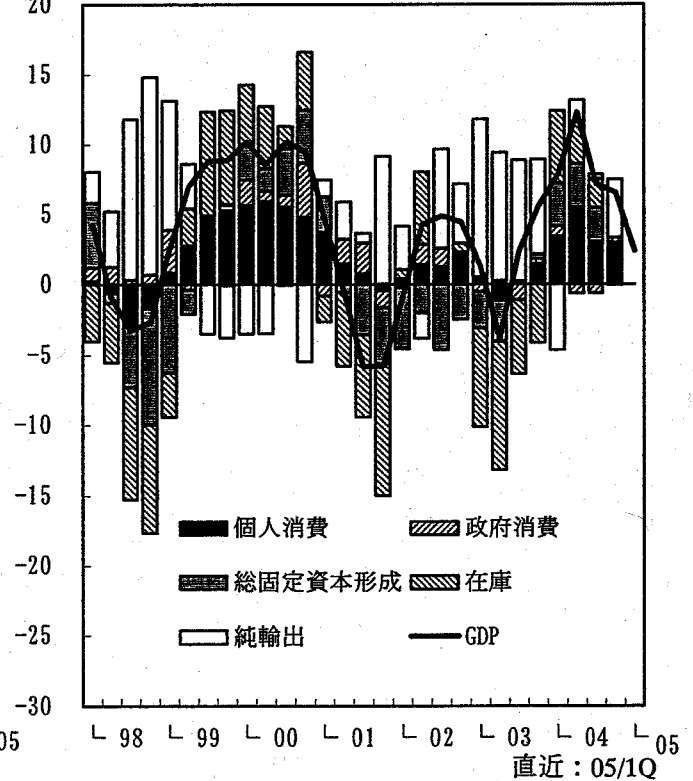
#### <香港>

(前年比、寄与度、%)



#### <シンガポール>

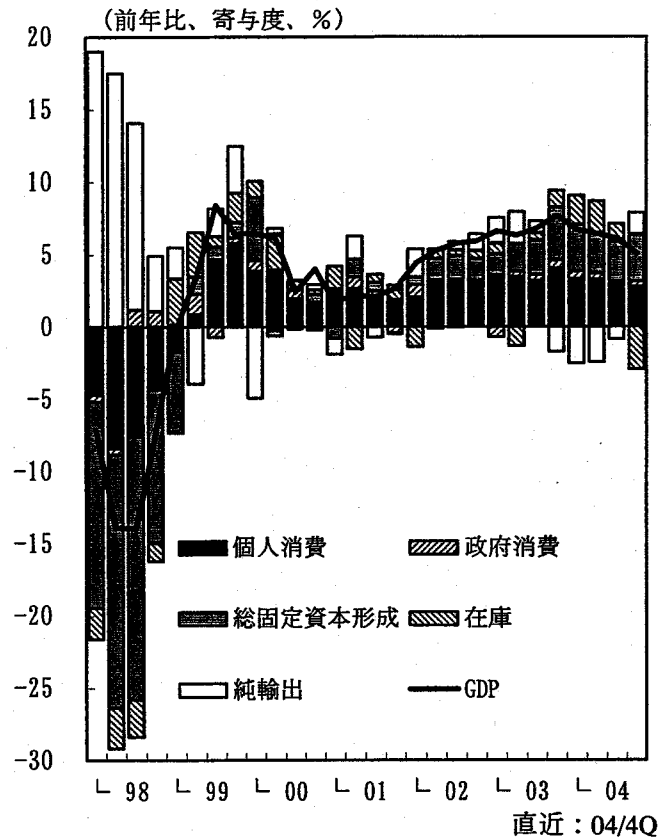
(前年比、寄与度、%)



(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

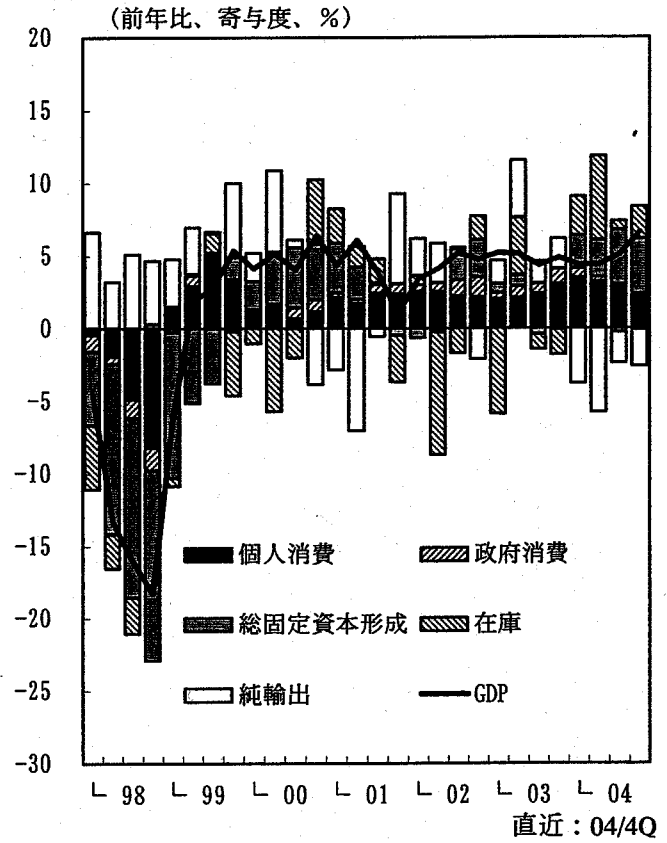
### ASEAN諸国の実質GDP成長率

#### <タイ>



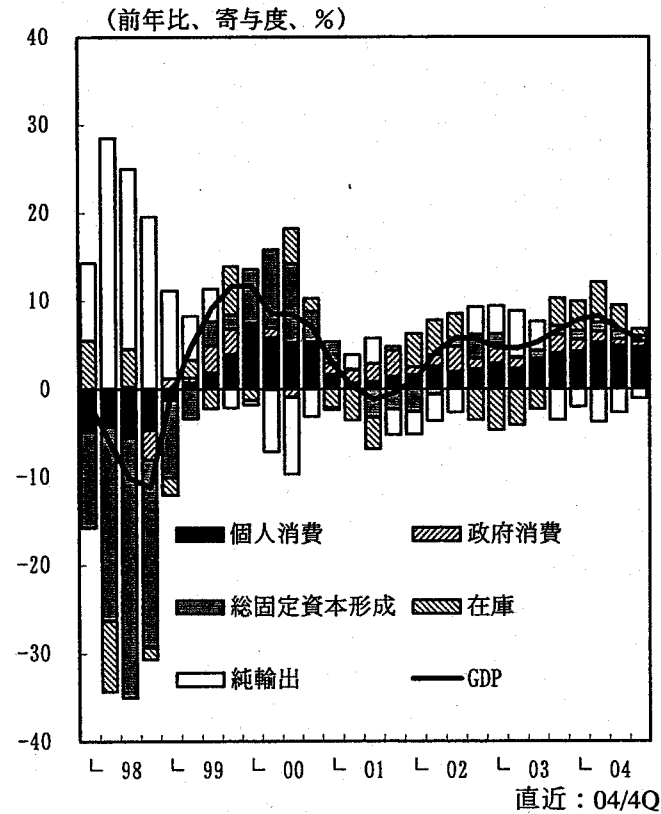
(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

#### <インドネシア>

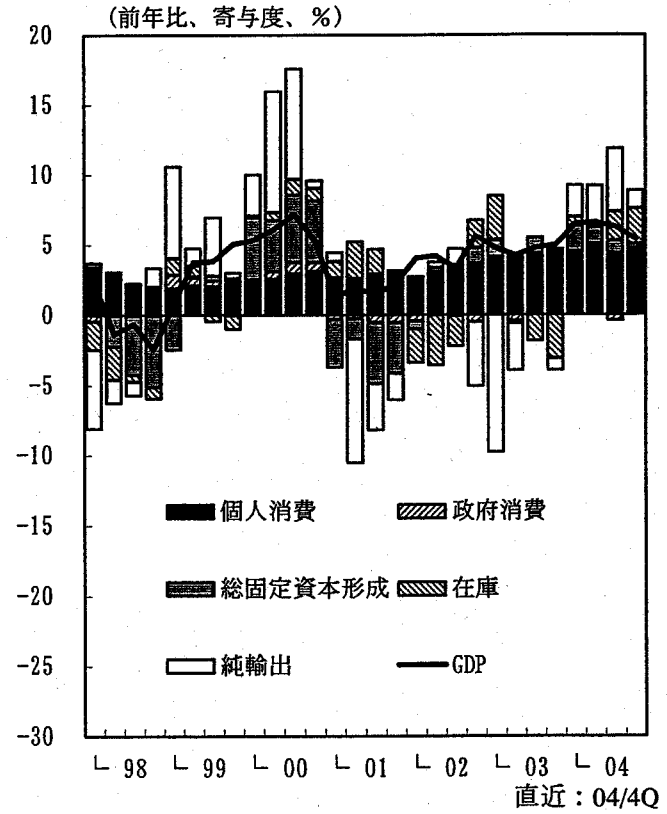


(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

#### <マレーシア>



#### <フィリピン>

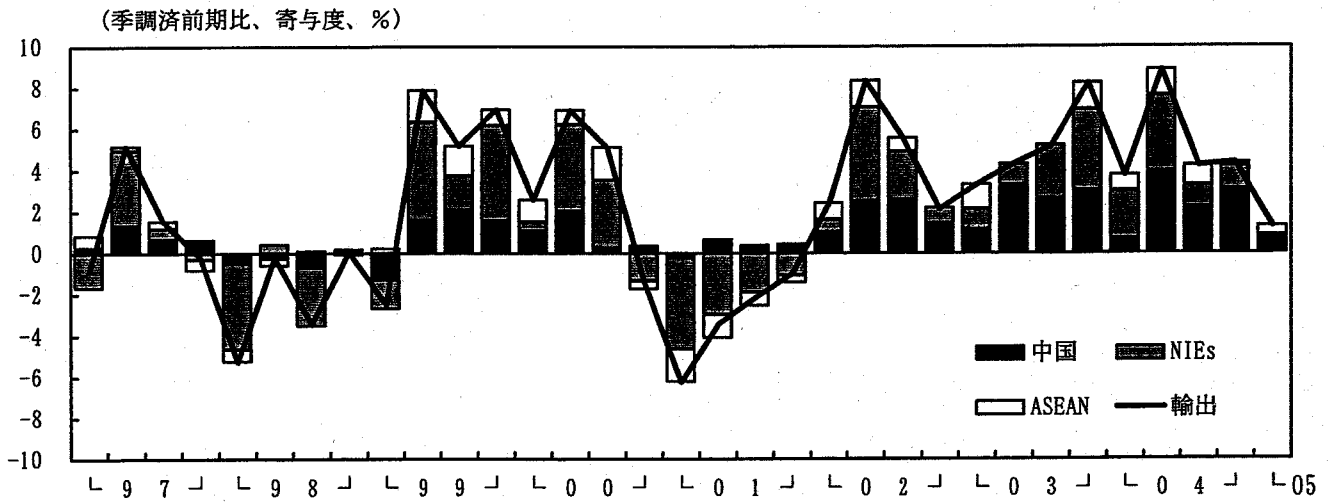


(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

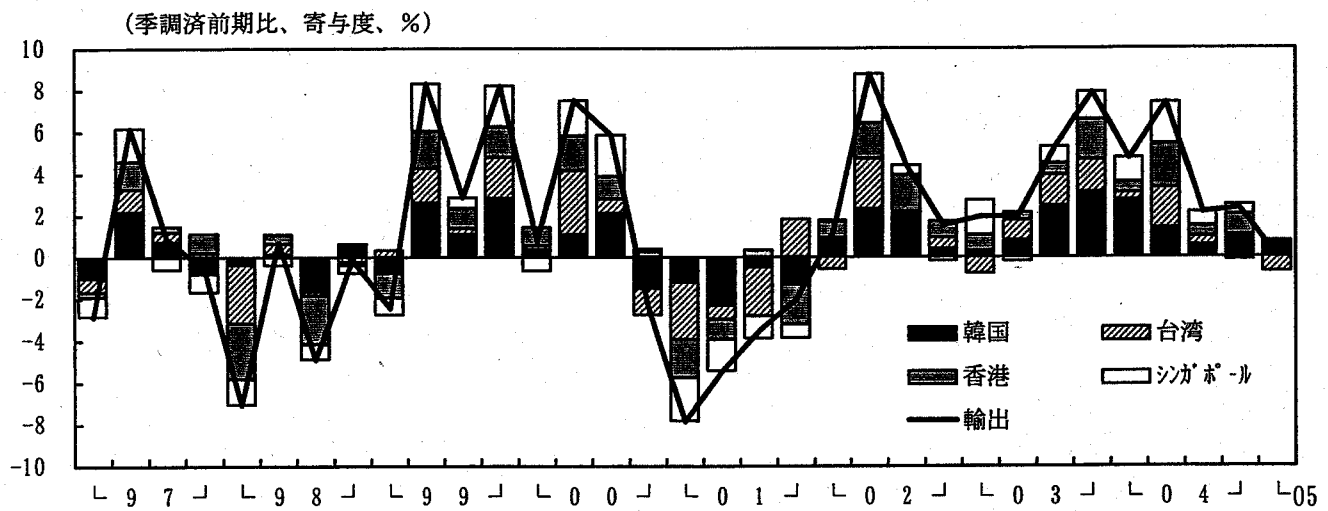


### 東アジア諸国・地域の輸出

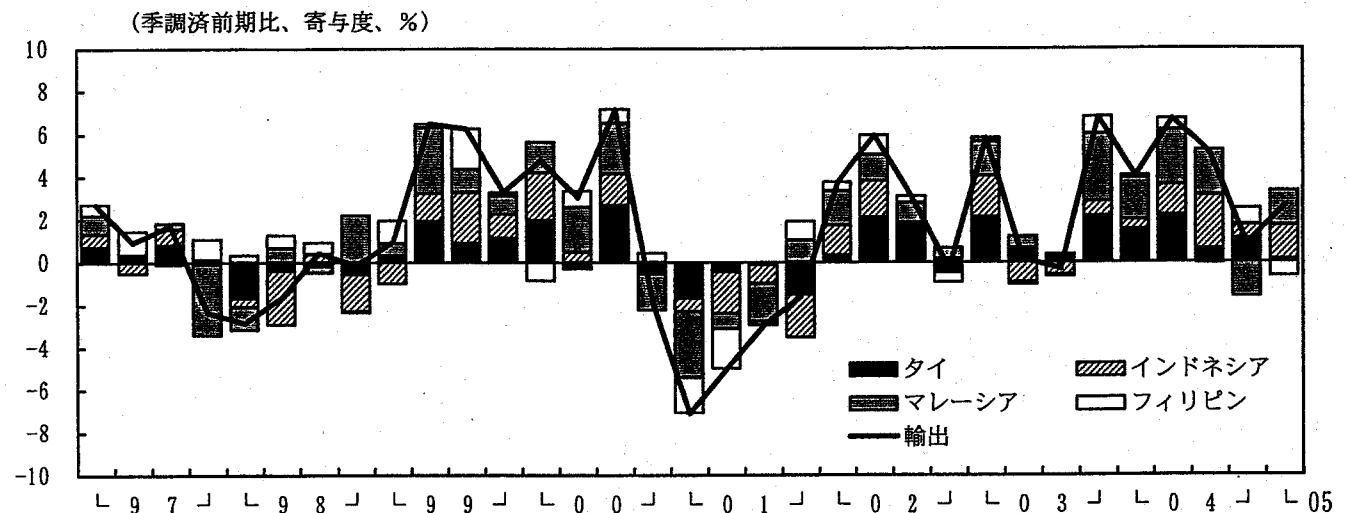
#### (1) 東アジア諸国・地域



#### (2) NIEs



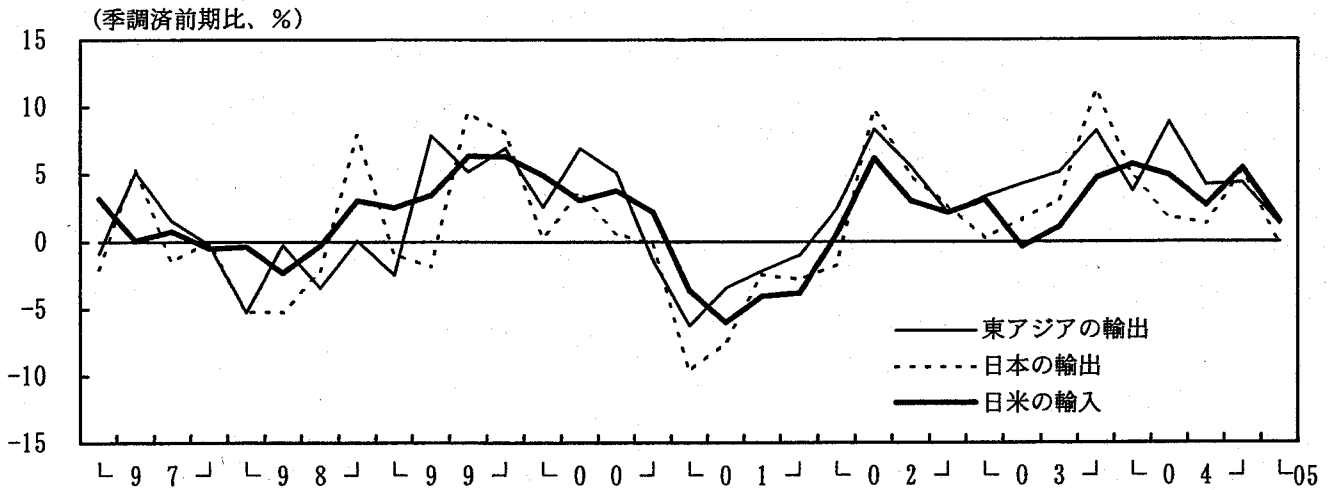
#### (3) ASEAN



(注) 直近は、3月。

東アジアの輸出とNIEs・ASEANの生産・在庫

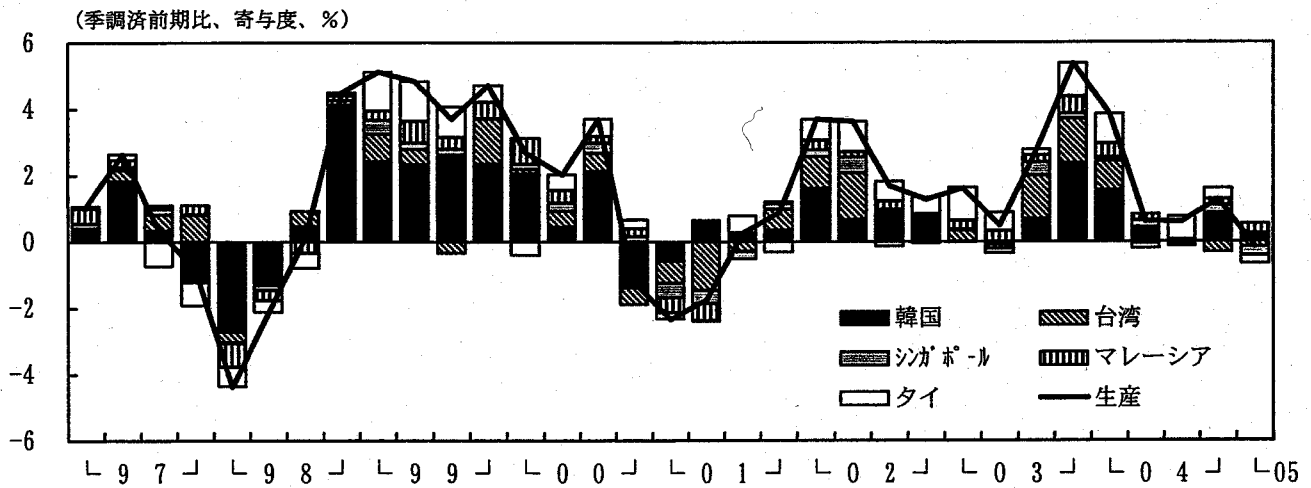
(1) 日米の輸入



(注1) 東アジアは、中国、NIEs、ASEAN。

(注2) 直近は、3月。

(2) NIEs、ASEANの生産

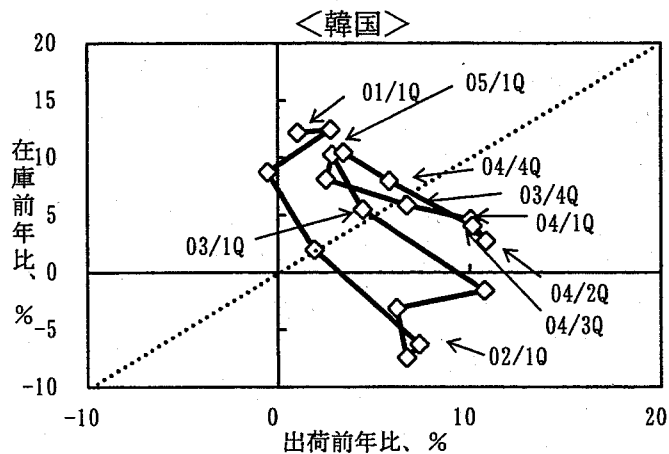


(注1) NIEs、ASEANの生産は、各国の季調済前期比をそれぞれIMF公表のPPPウェイト(2004年)で加重平均した値。

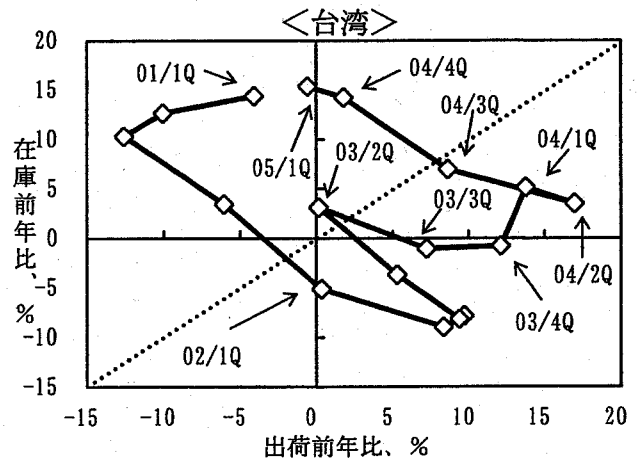
(注2) 台湾については、2001年以前の値は旧基準。

(注3) 直近は、2月。

(3) 在庫循環



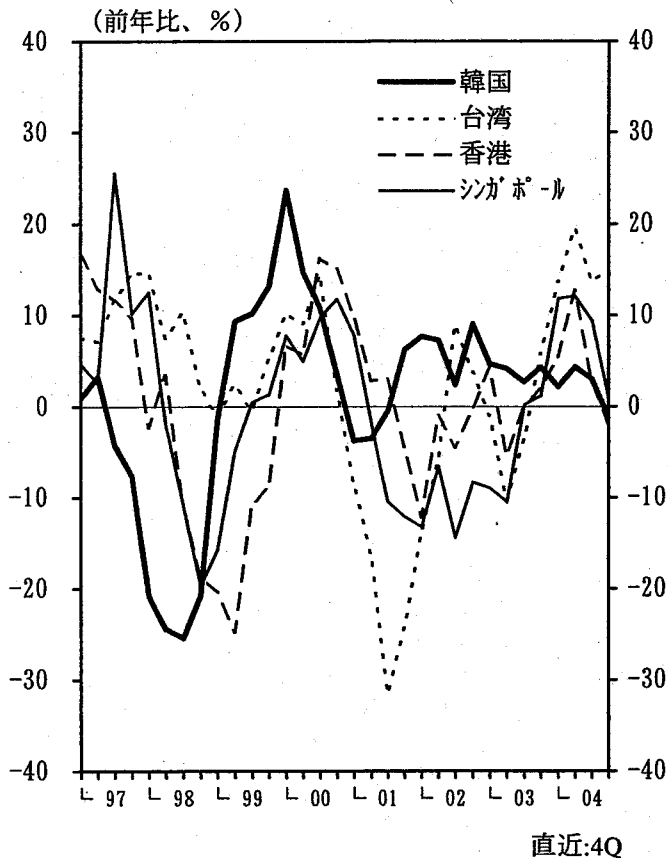
(注) 直近は、3月。



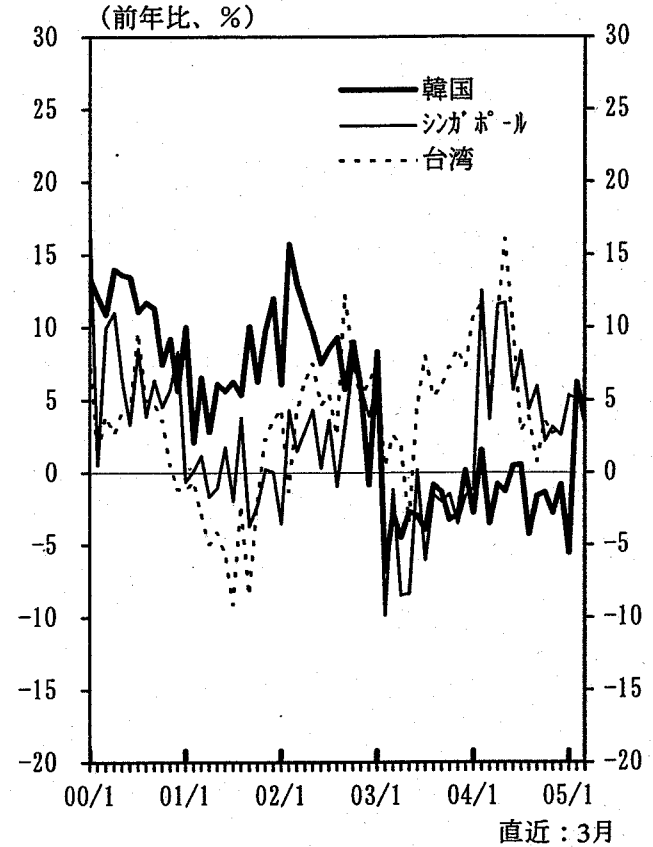
(注) 直近は、2月。

NIEs、ASEAN諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

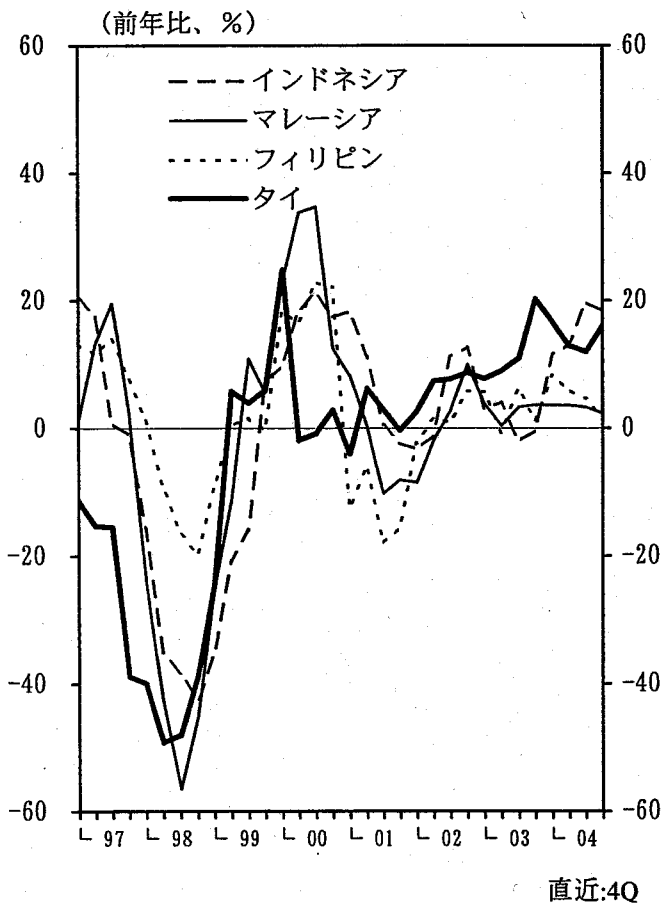
(1) NIEsの総固定資本形成



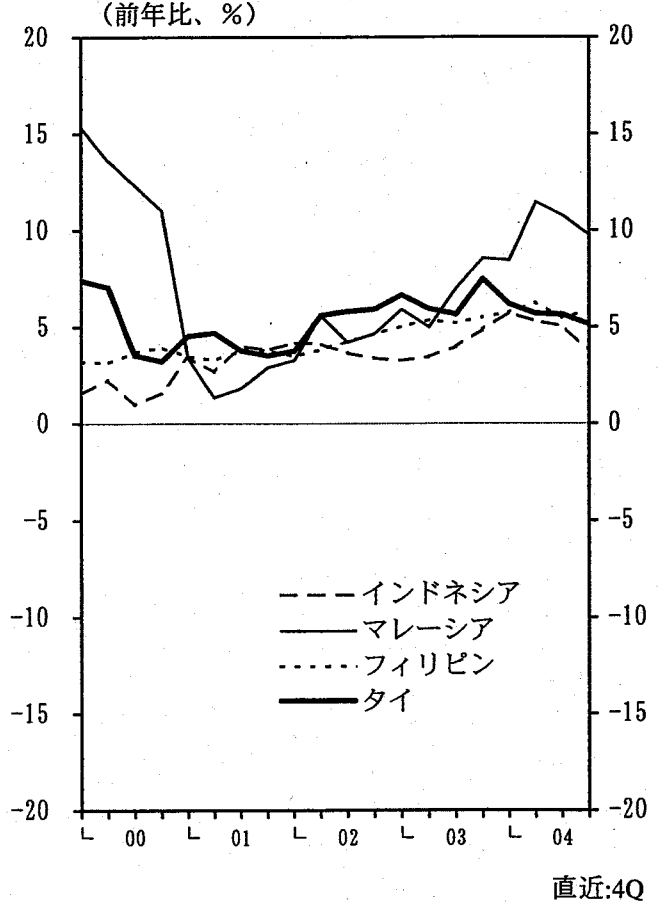
(2) NIEsの小売指標



(3) ASEANの総固定資本形成

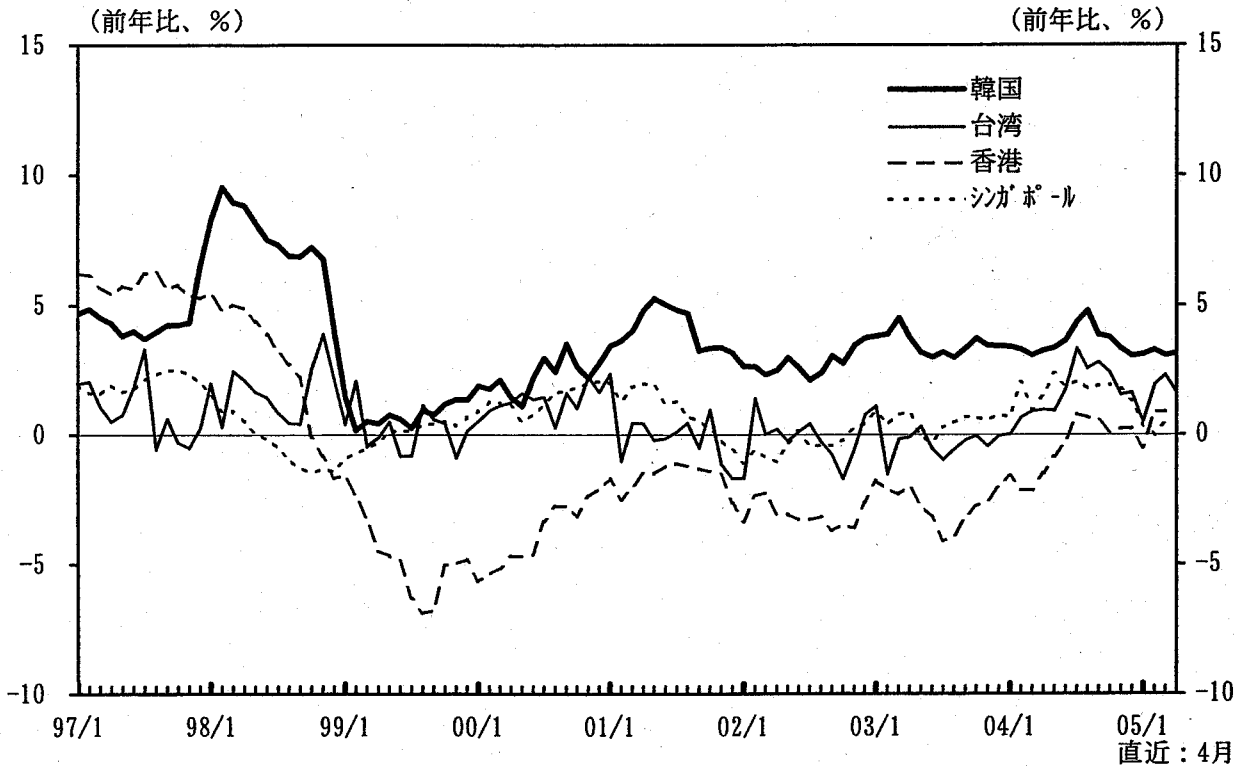


(4) ASEANの民間消費 (GDPベース)

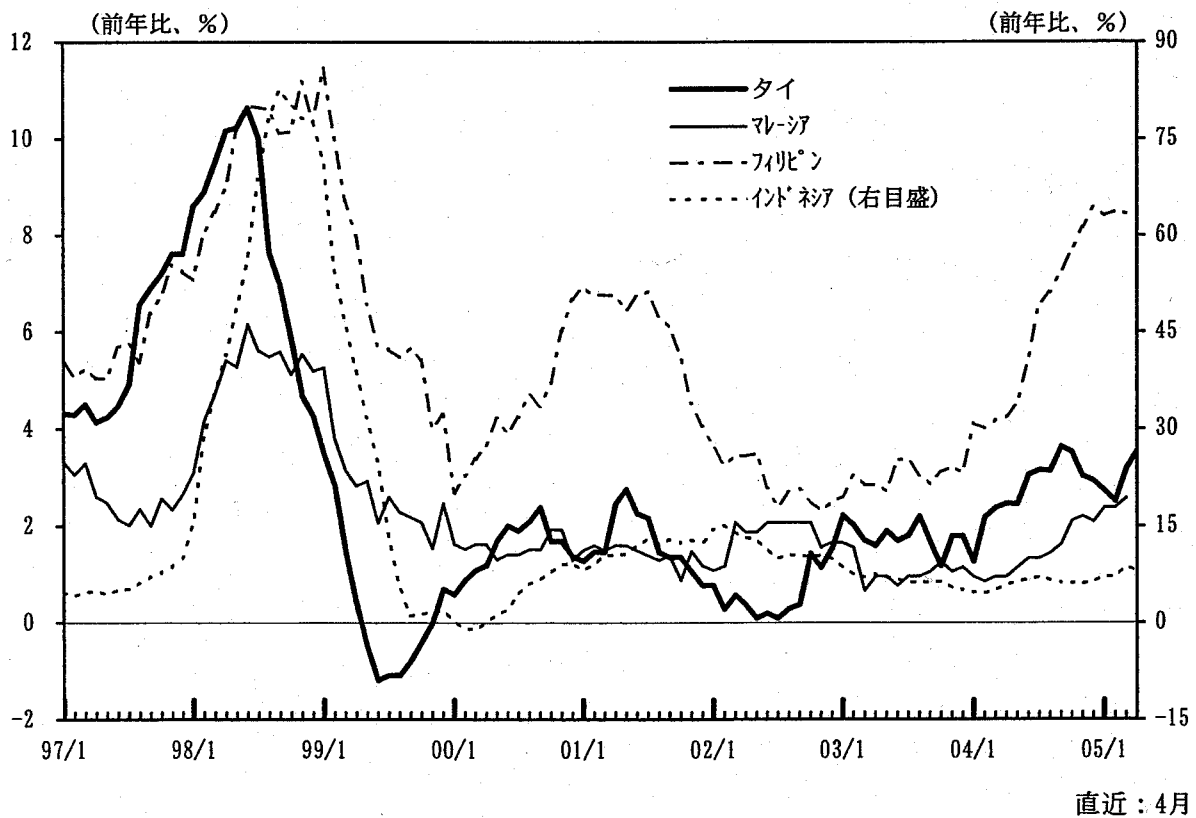


NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価

(1) NIEs

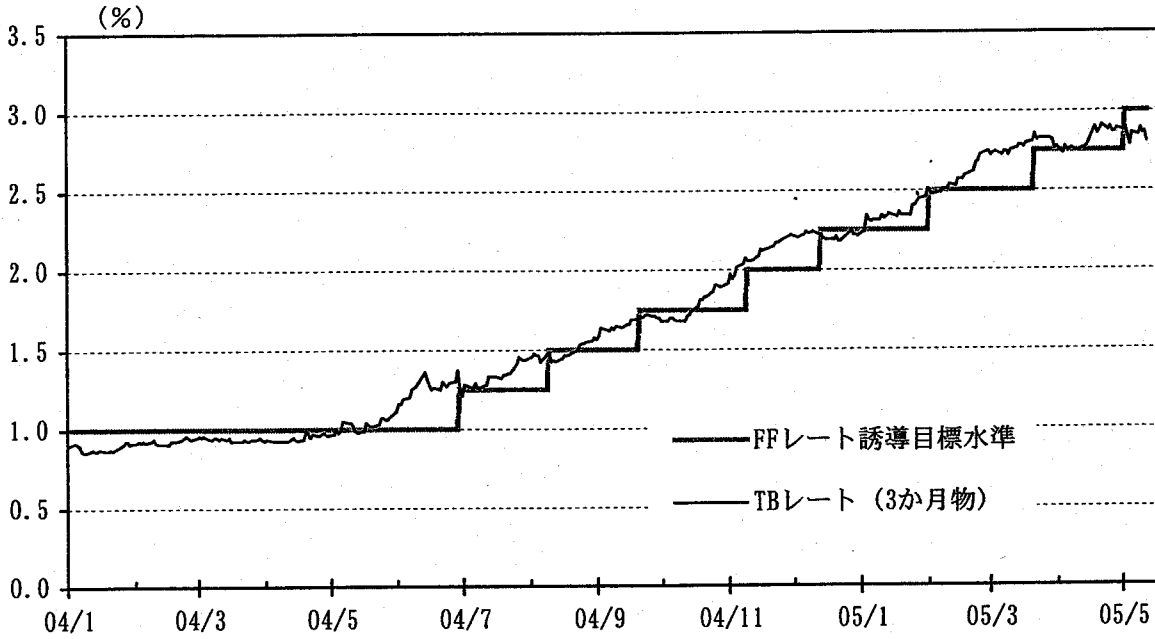


(2) ASEAN



# 米国金融市場 金利 (米国)

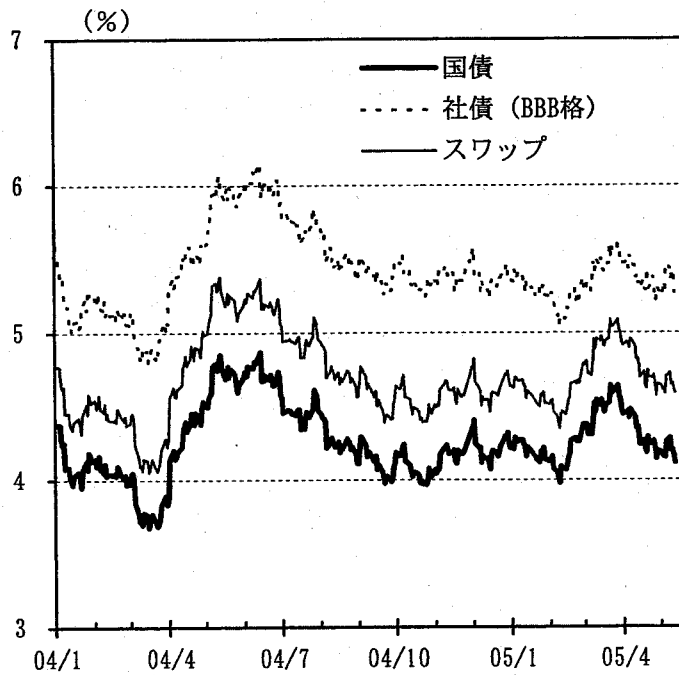
## (1) 政策金利・短期金利



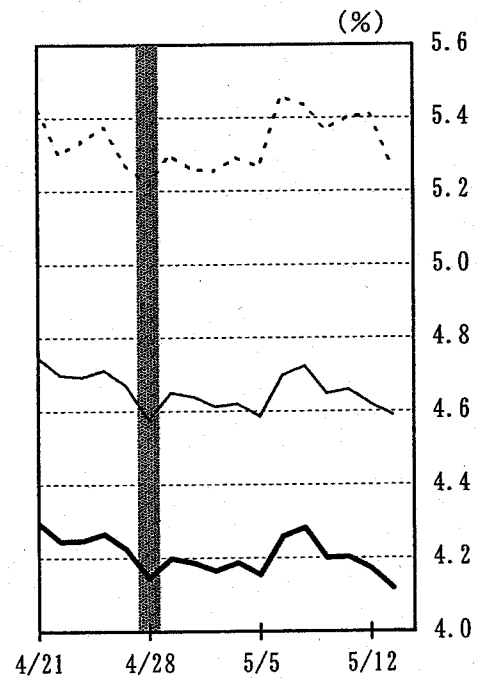
(出所) Bloomberg

直近は5月13日

## (2) 長期金利 (10年物)



### <最近の動き>



(注1) シャドーは前回会合。

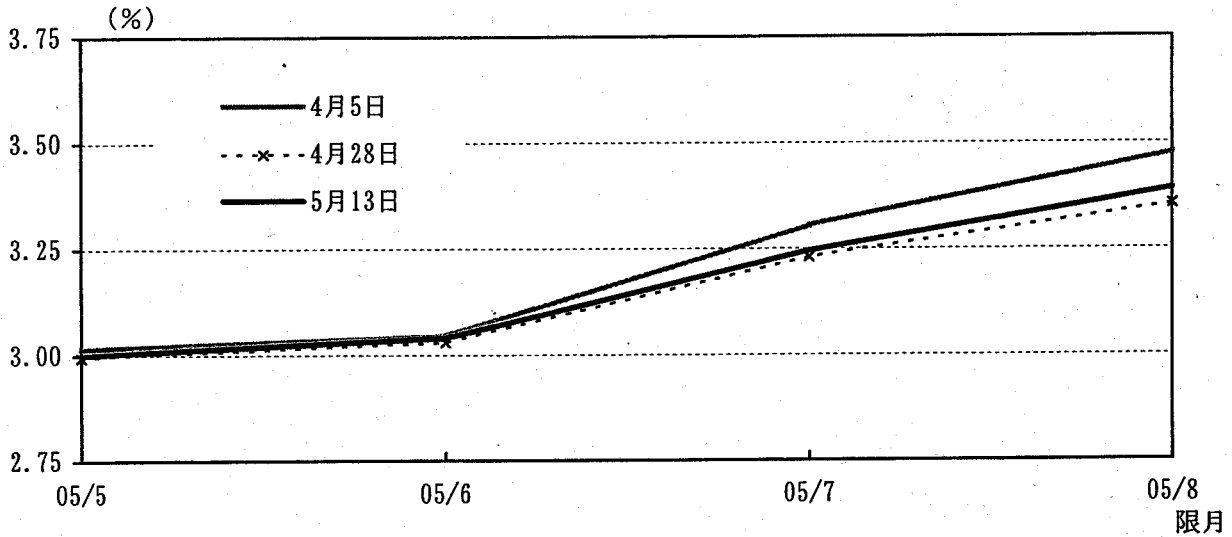
(注2) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBBを使用。  
因みに、BloombergのBBBは、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(出所) Bloomberg

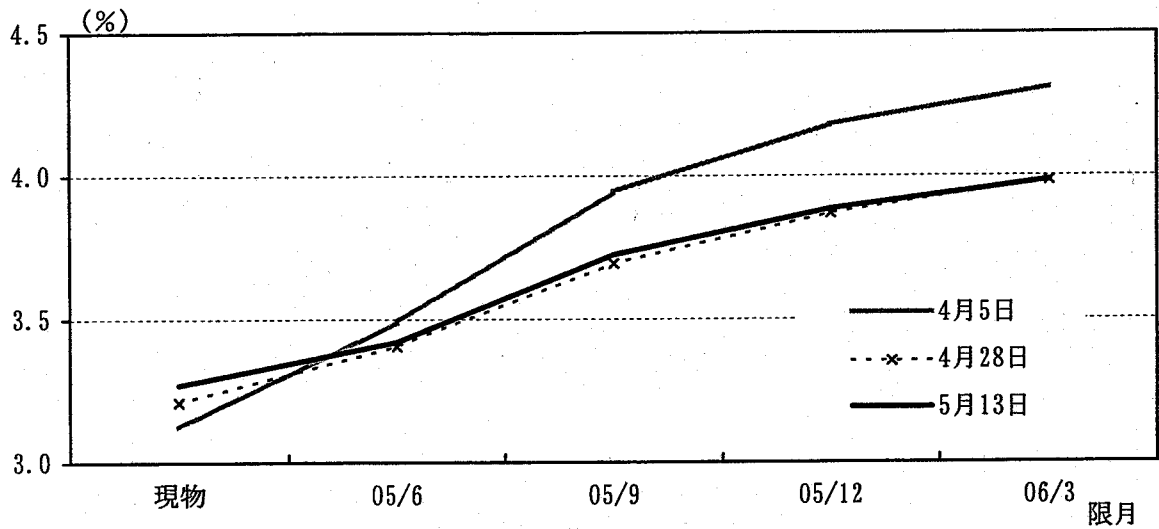
いずれも直近は5月13日

### 先行きの金利観 (米国)

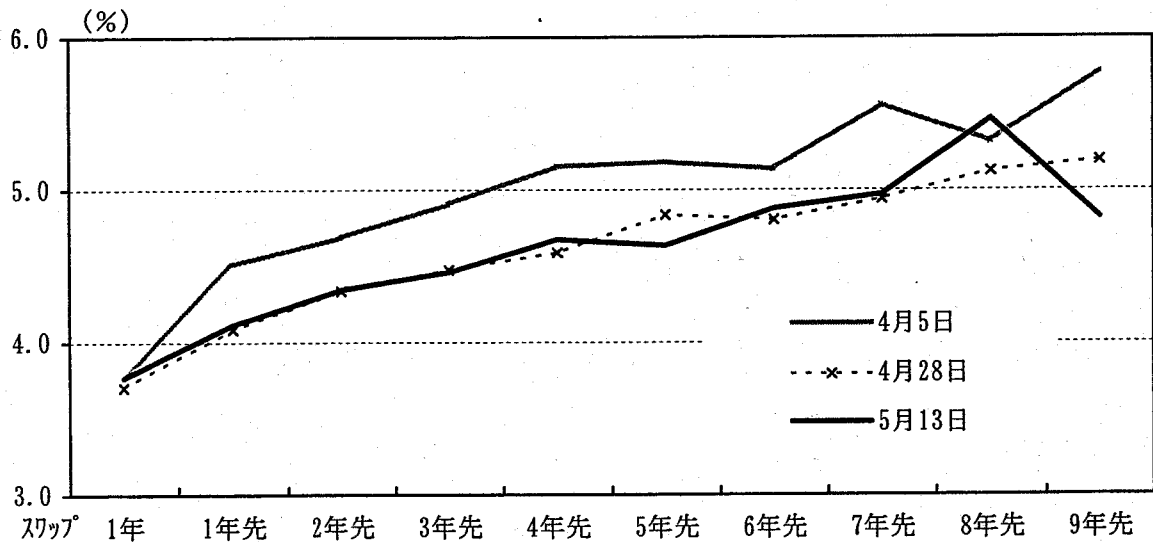
#### (1) FF先物金利



#### (2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



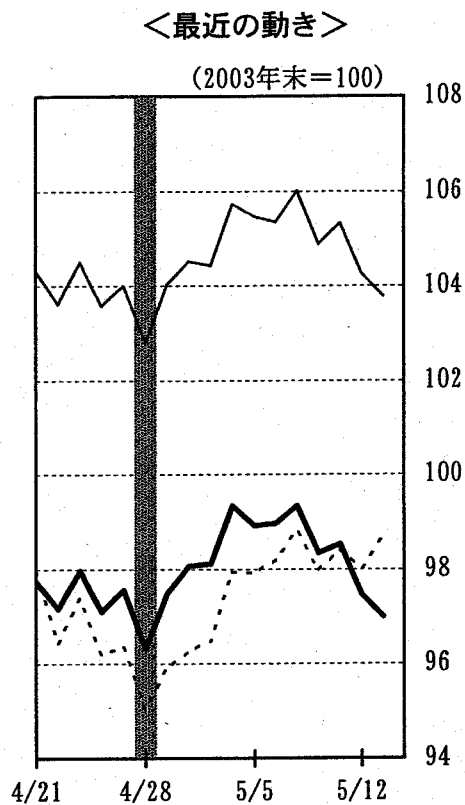
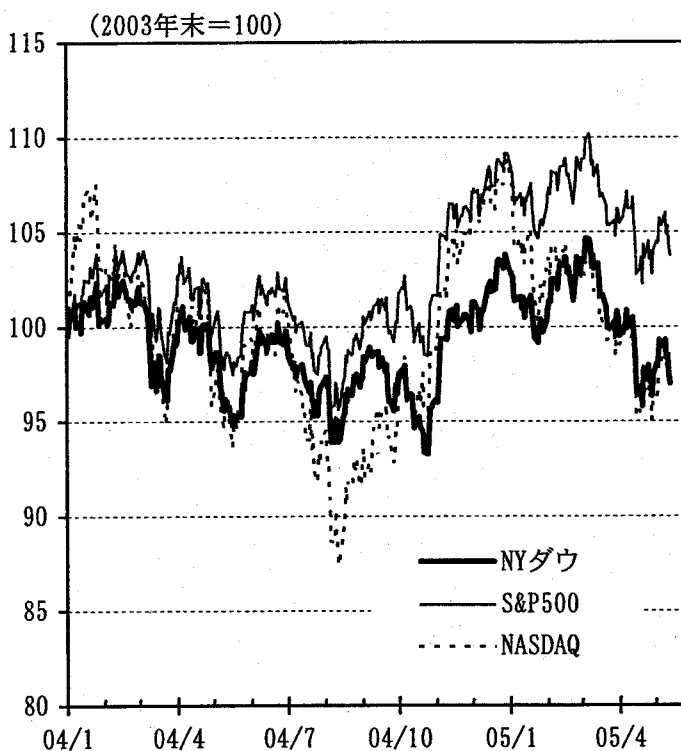
#### (3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



(出所) Bloomberg

### 株価 (米国)

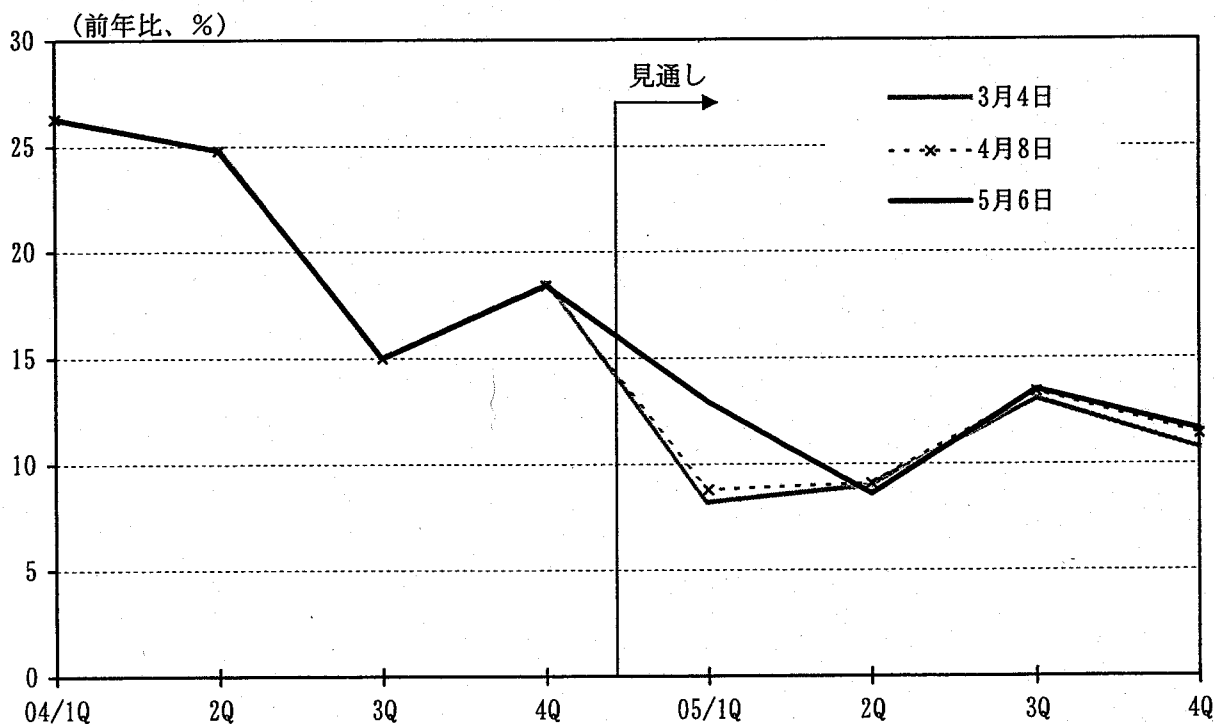
#### (1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

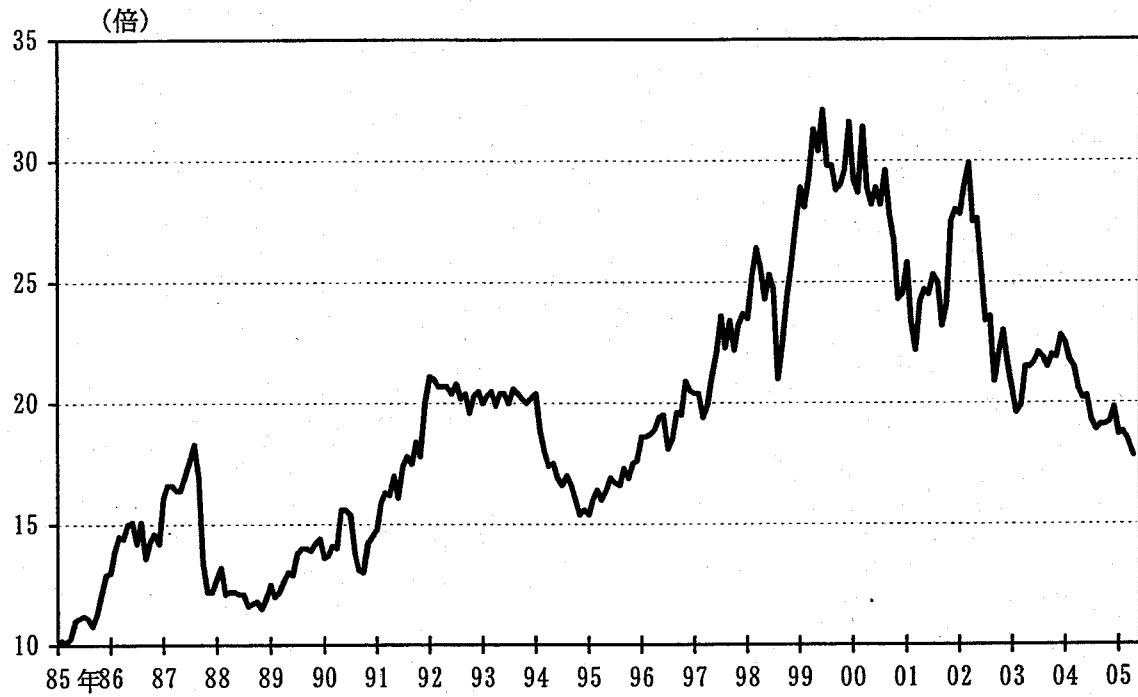
いずれも直近は5月13日

#### (2) アナリストのEPS (一株当たり利益) 成長率見通し (S&P500社ベース)



(出所) Thomson Financial I/B/E/S

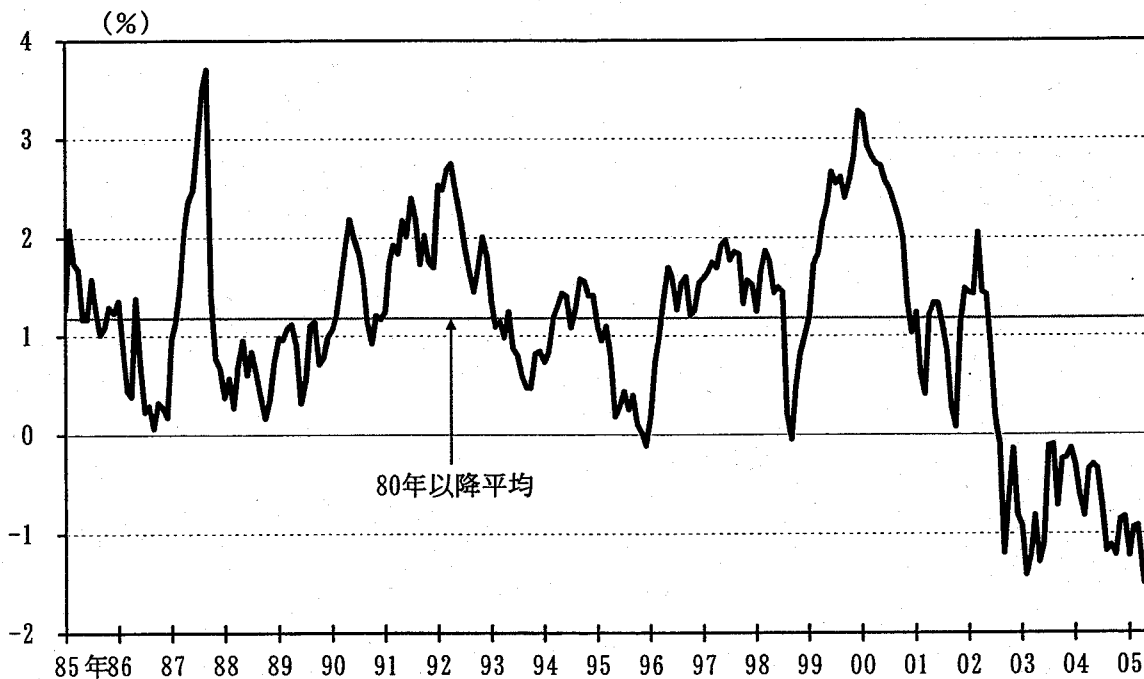
(3) 株価収益率 (PER、S&P500)



(注) 株価収益率 (PER) = 株価 / 一株当たり利益 (EPS)、月末値  
S&P500実績利益ベース (週次)

直近は5月13日

(4) イールド・スプレッド (S&P500ベース)



(注) イールド・スプレッド = 国債10年物利回り - 株式益回り (=1/PER)、月末値  
株式益回りは S&P500実績利益ベース (週次)

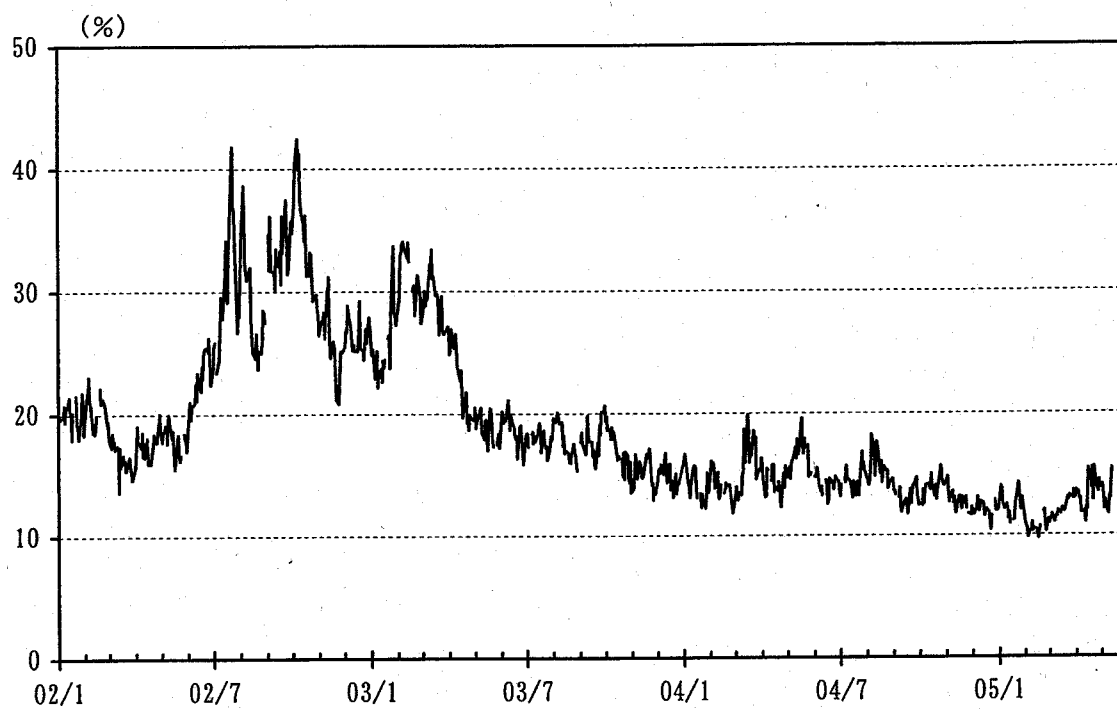
直近は5月13日

(出所) Datastream



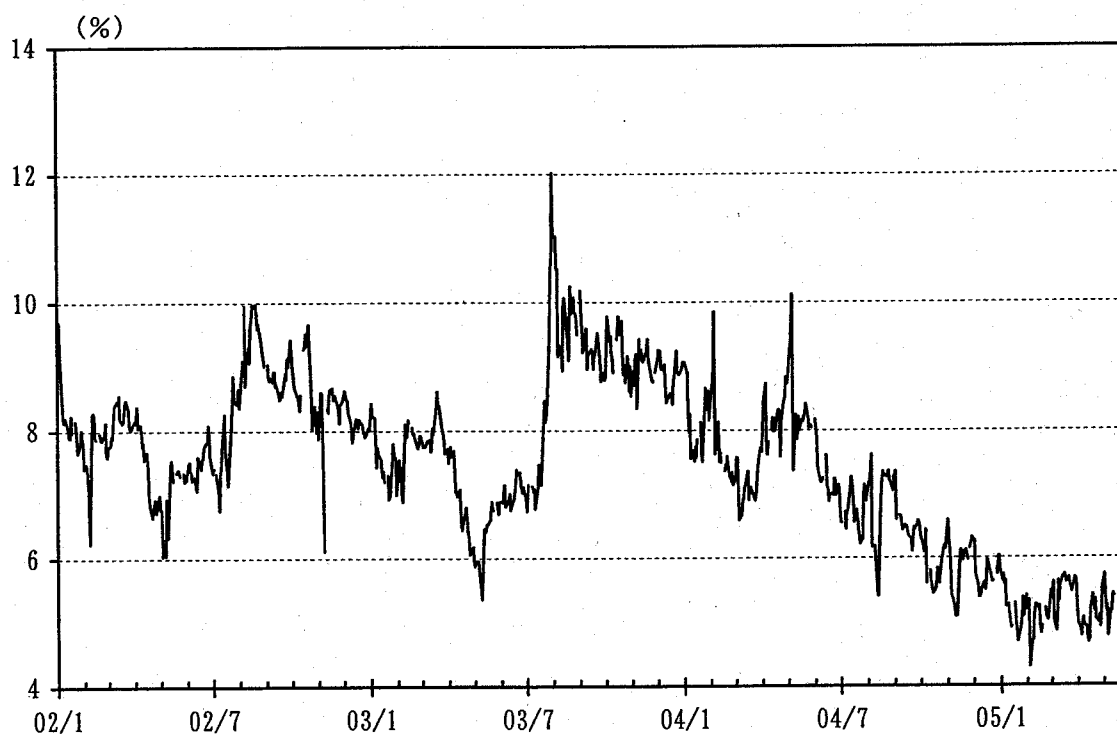
### 金融市場のリスク関連指標 (米国)

#### (1) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



直近は5月13日

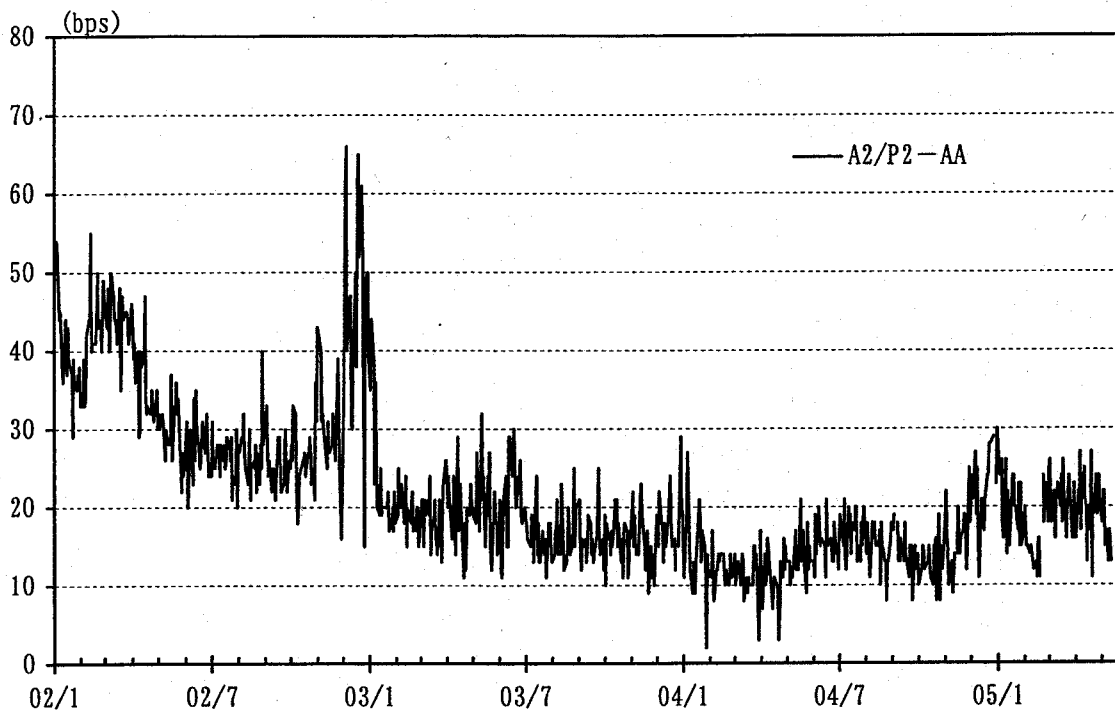
#### (2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ



直近は5月13日

(出所) Bloomberg

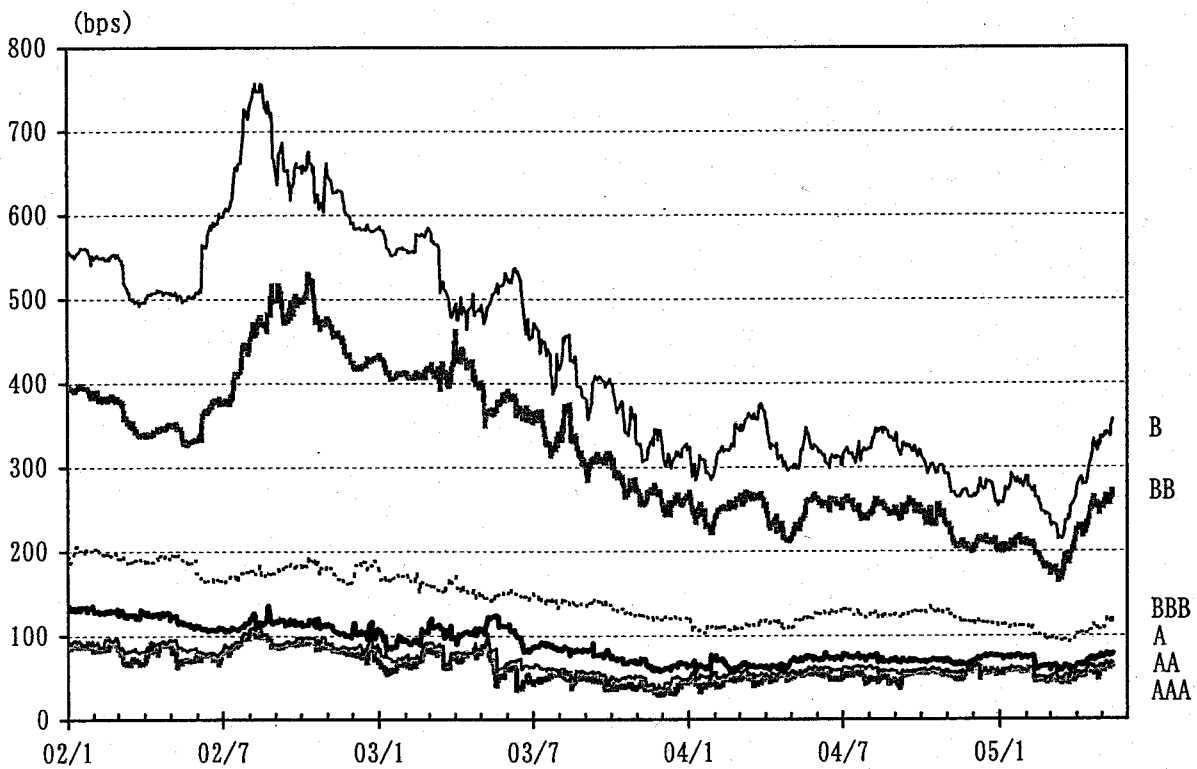
(3) CPスプレッド (非金融企業、30日物)



(出所) FRB

直近は5月12日

(4) 社債の対米国債スプレッド (10年物)



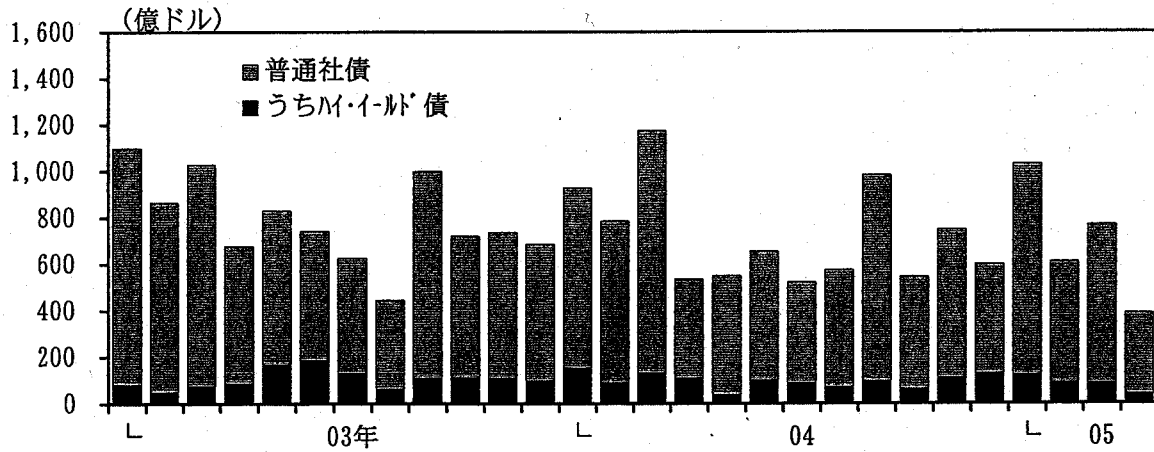
(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

(出所) Bloomberg

直近は5月13日

### 企業の資金調達 (米国)

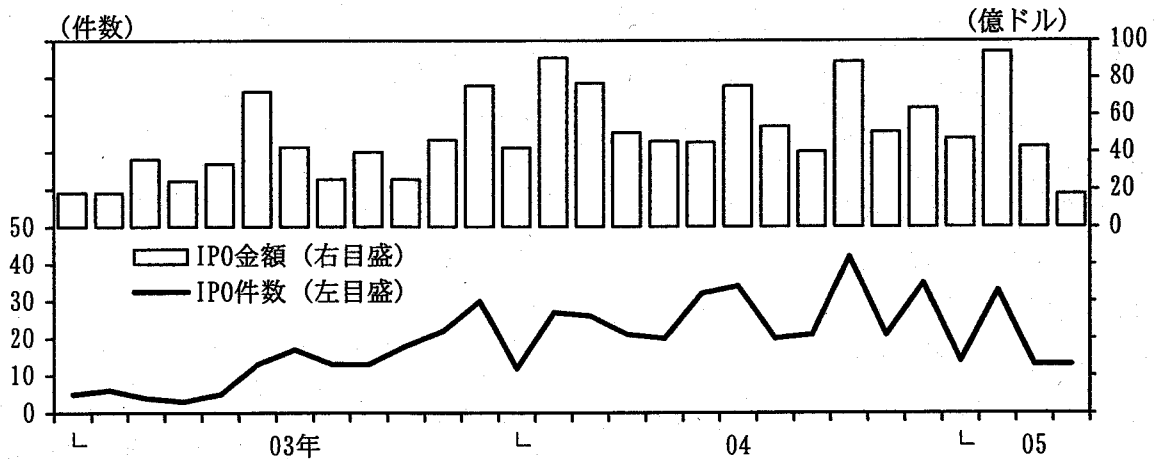
#### (1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial

直近は4月

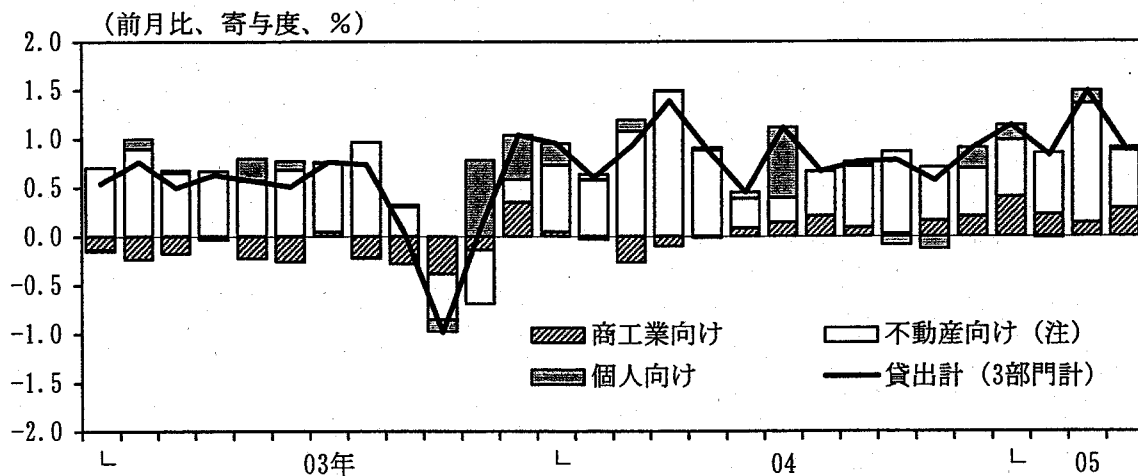
#### (2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は4月

#### (3) 銀行貸出



(注) 商銀+外銀ベース。不動産向けはホームエクイティ・ローンを含む。

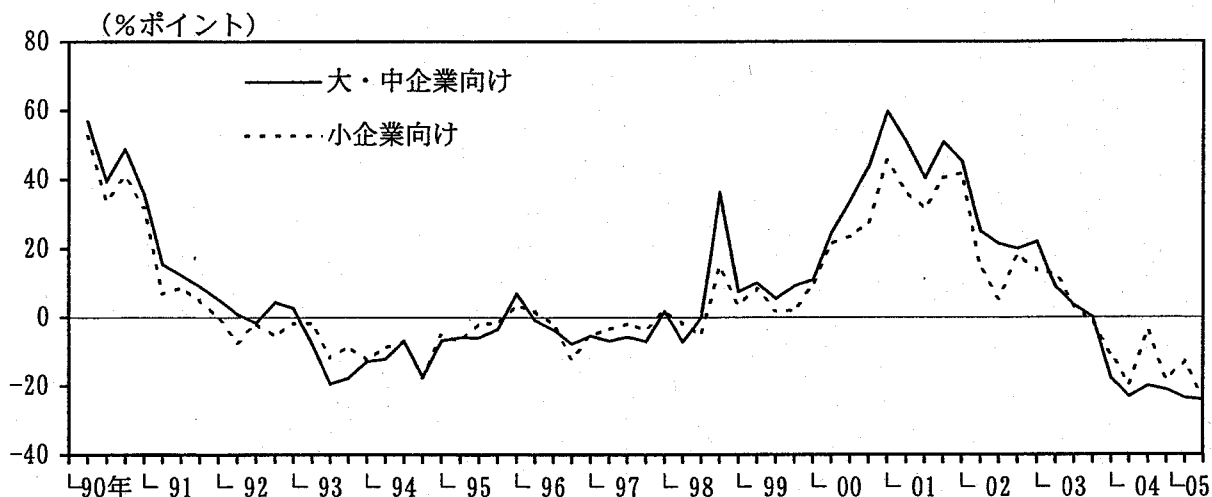
貸出計は、商工業、不動産、個人の3部門向け貸出の合計。「その他」(レポ取引等)は含まない。

(出所) FRB

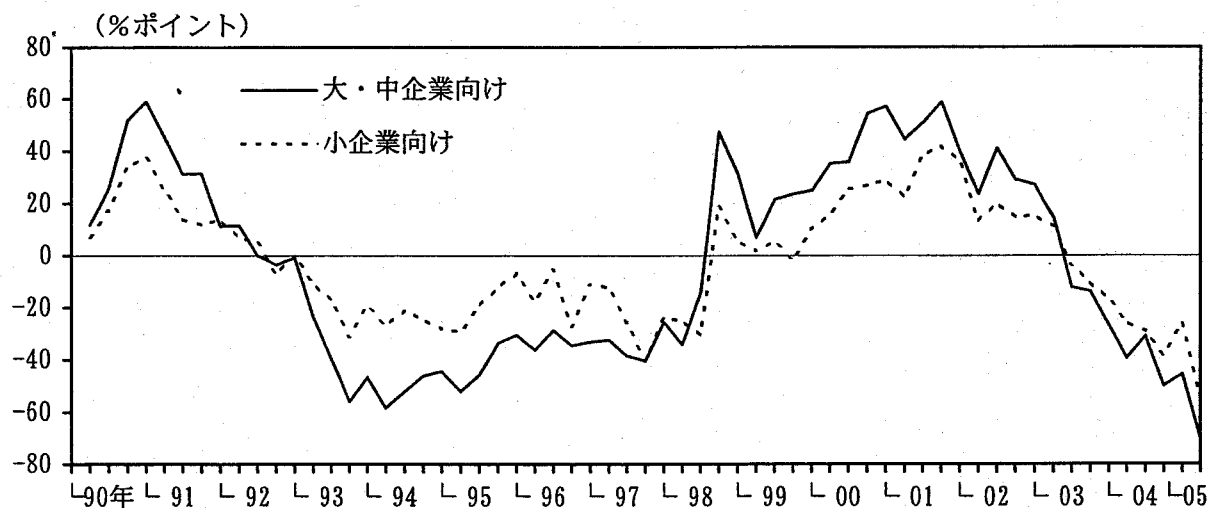
直近は4月

### FRBによる2005年4月の銀行貸出調査 (Senior Loan Officer Opinion Survey)

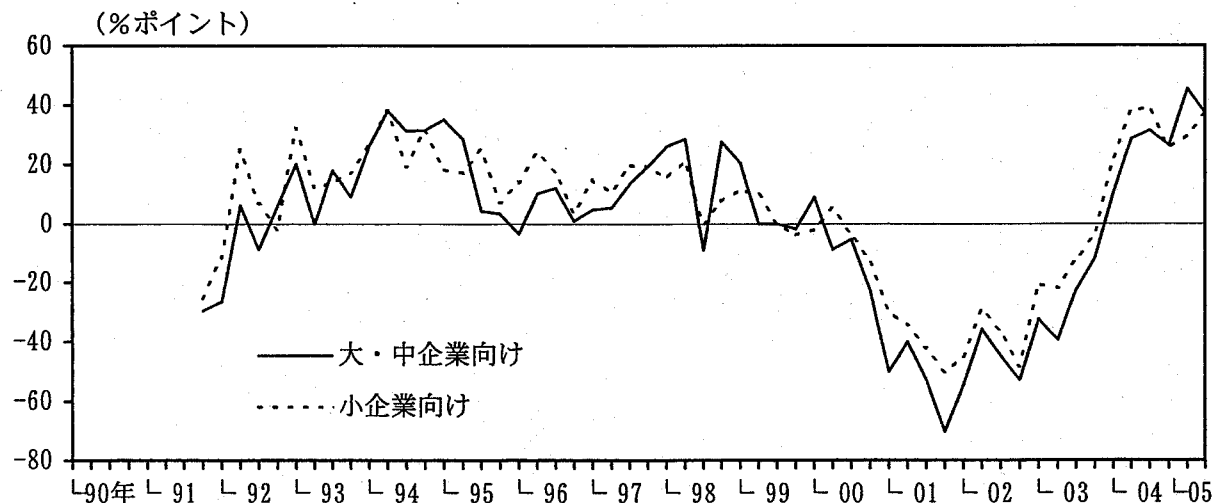
#### (1) 商工業向けの貸出基準 (タイト化先-緩和先)



#### (2) 商工業向け貸出に対するスプレッド (スプレッド拡大先-スプレッド縮小先)



#### (3) 商工業向け貸出に対する需要 (需要増加先-需要減少先)

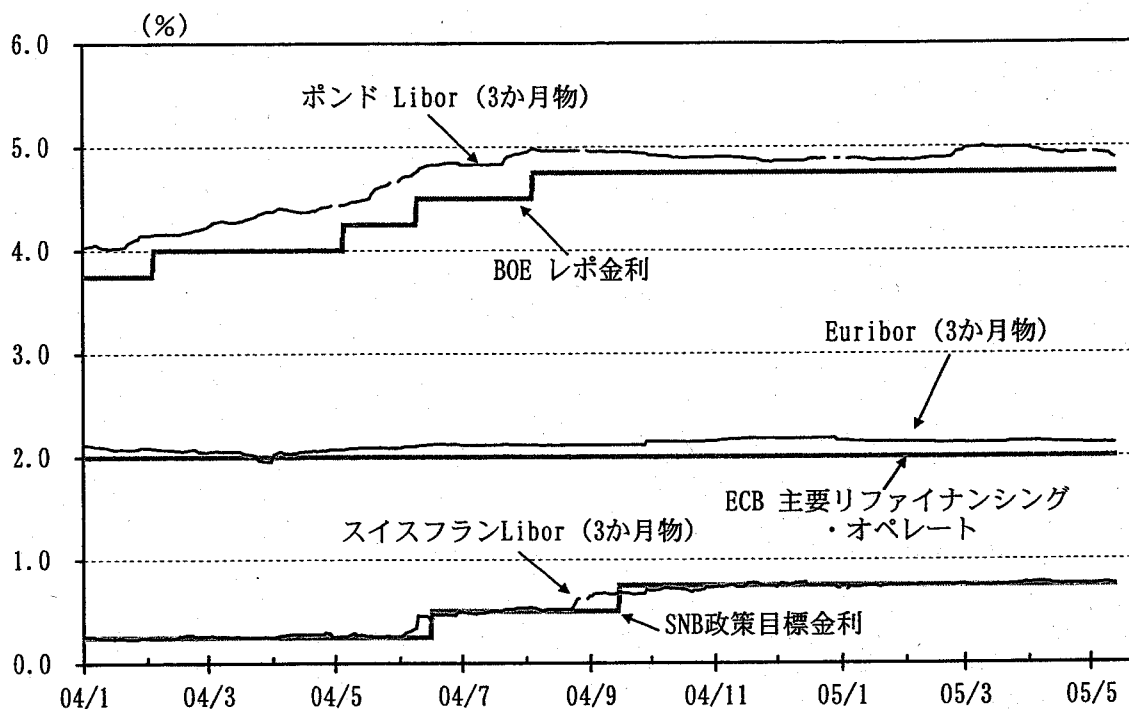


(注) 直近は4月調査。国内商業銀行ベース。  
(出所) FRB「Senior Loan Officer Opinion Survey」

# 欧州金融市場

## 金利 (欧州)

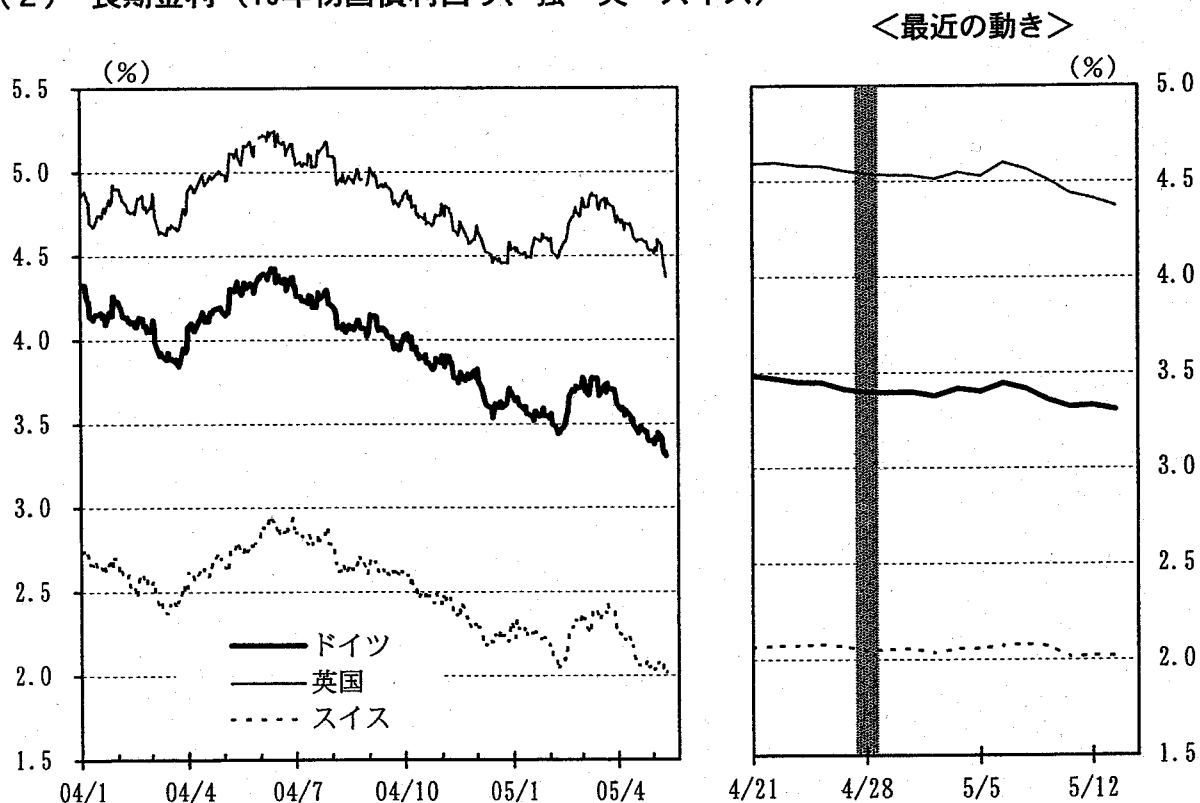
### (1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英・スイス)



(出所) Bloomberg

直近は5月13日

### (2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英・スイス)



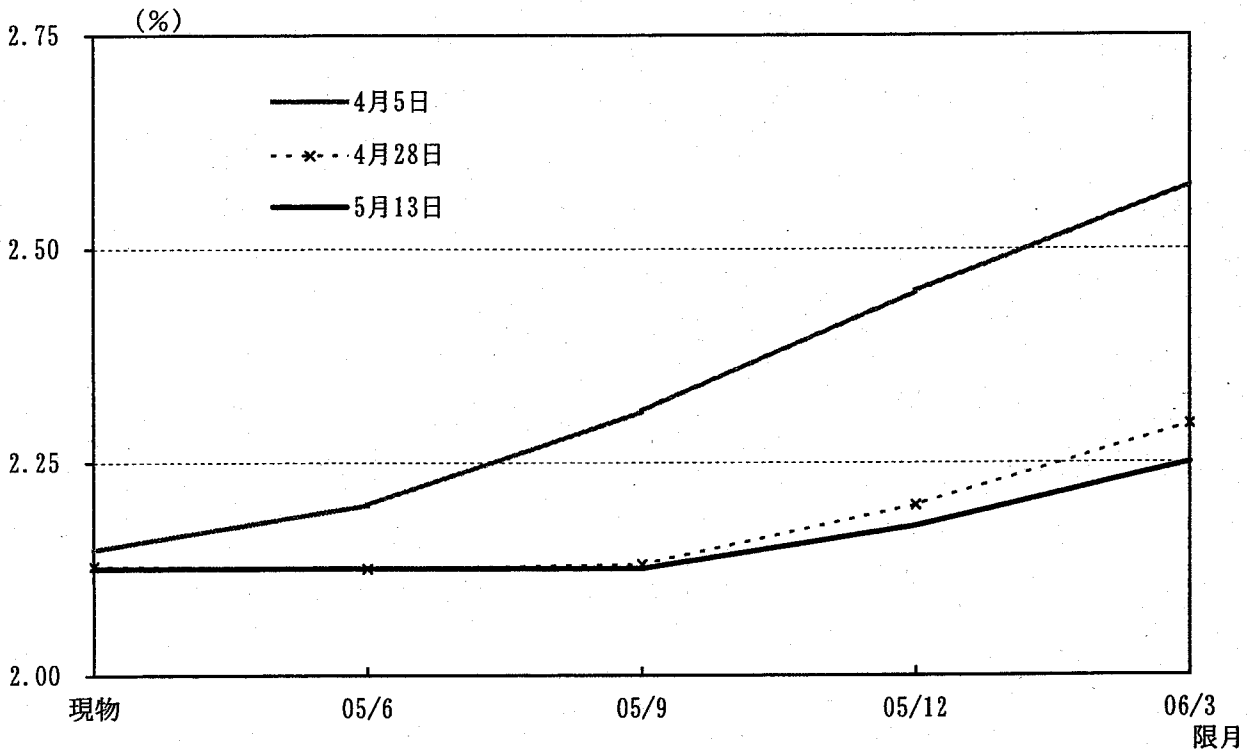
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

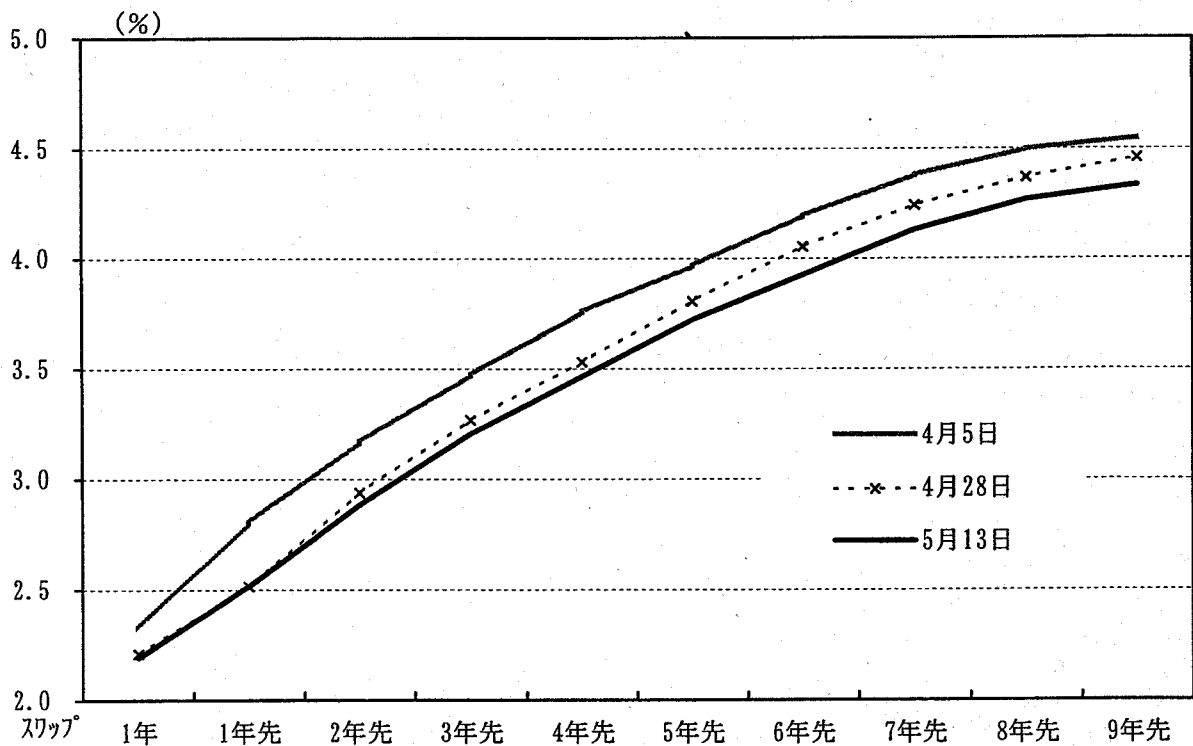
いずれも直近は5月13日

### 先行きの金利観 (ユーロエリア)

#### (1) ユーロ先物金利 (Euribor 3 か月物)



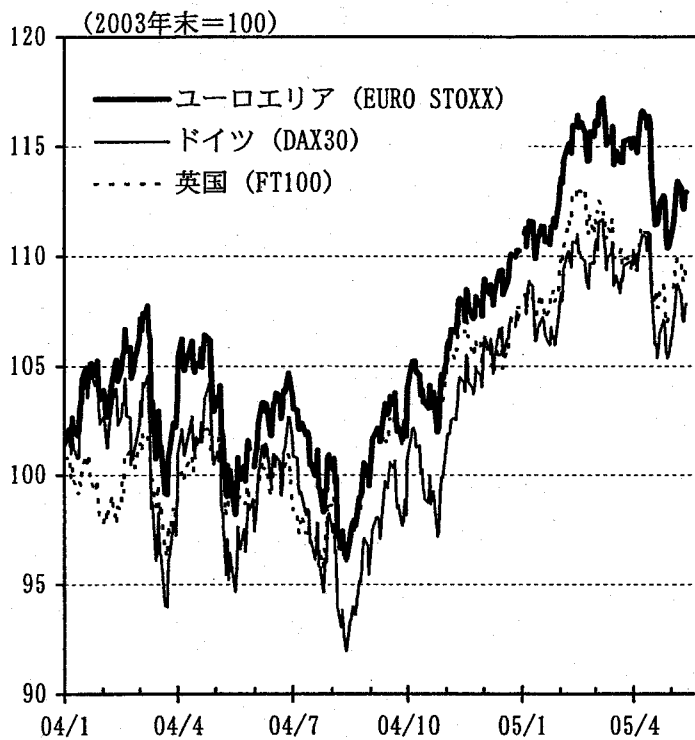
#### (2) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



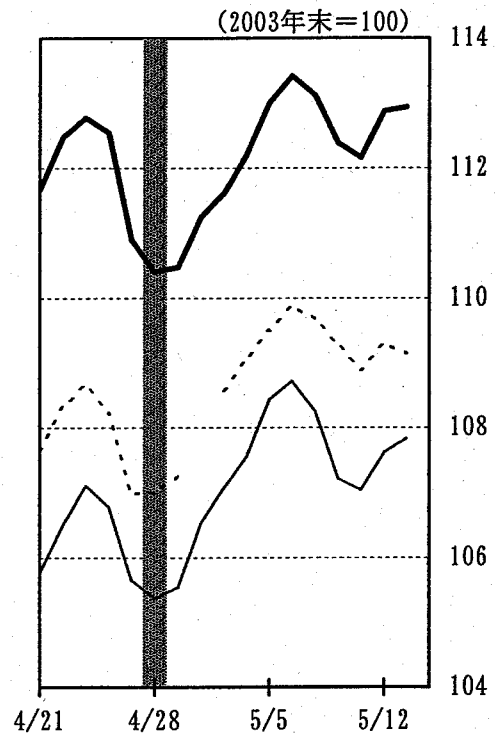
(出所) Bloomberg

### 株価 (欧州)

#### (1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



#### <最近の動き>

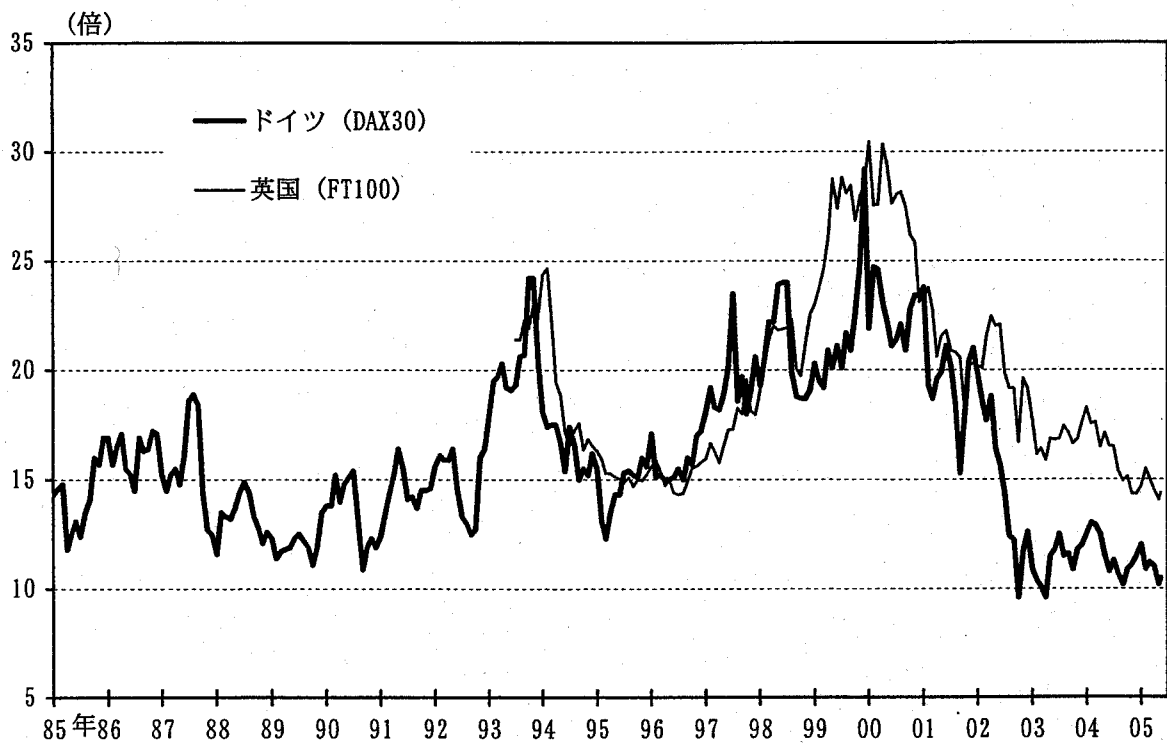


(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は5月13日

#### (2) 株価収益率 (PER、DAX30・FT100)



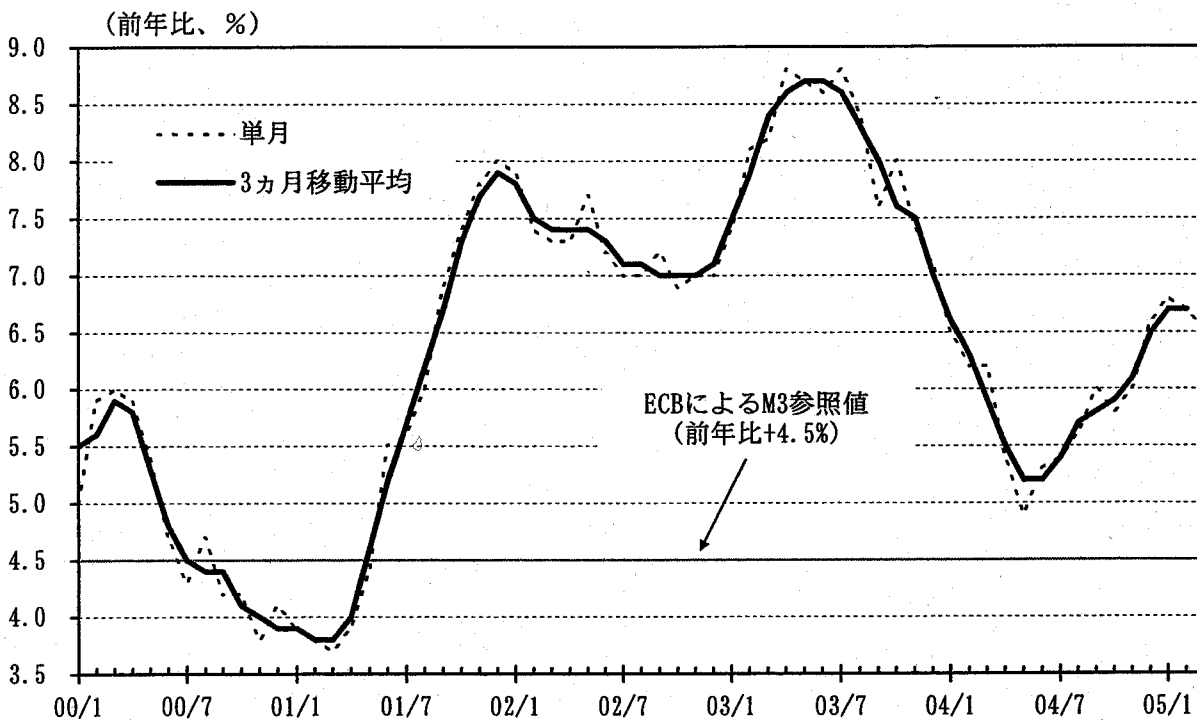
(注) DAX30のPERは予想収益ベース、FT100のPERは実績収益ベース。

(出所) Datastream "Total Market Index"

直近は5月13日

### マネーサプライ・貸出 (ユーロエリア)

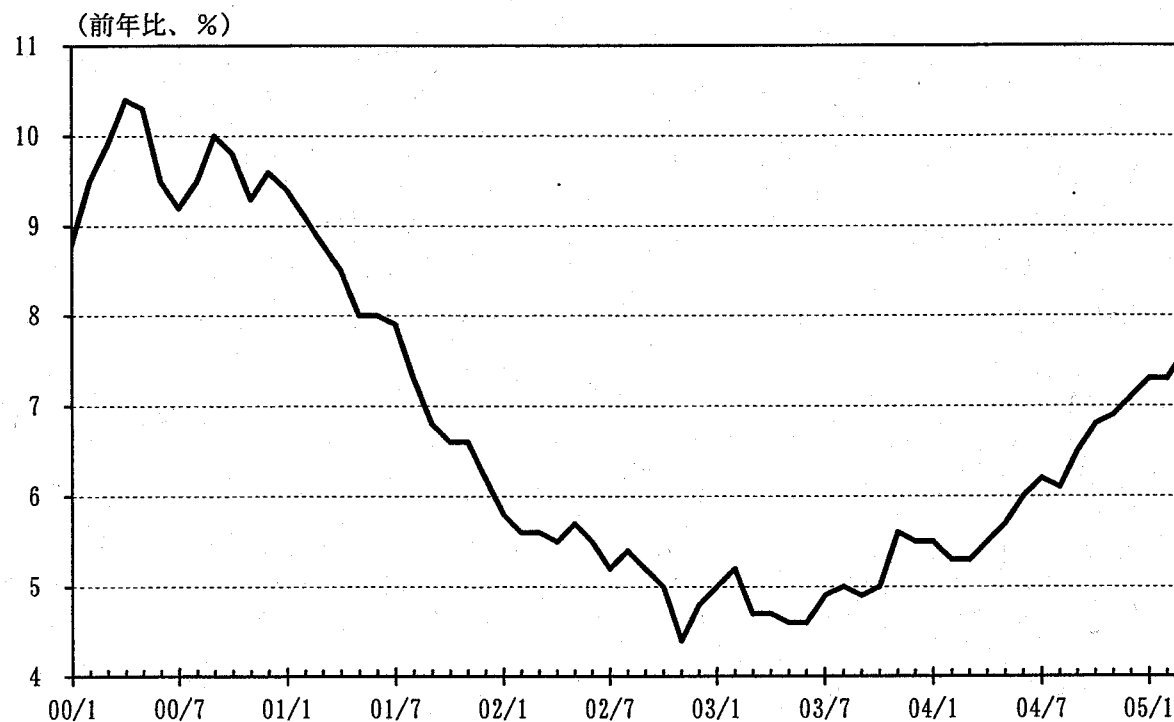
#### (1) マネーサプライ (M3) 伸び率



(出所) ECB

直近は3月

#### (2) 対民間貸出伸び率

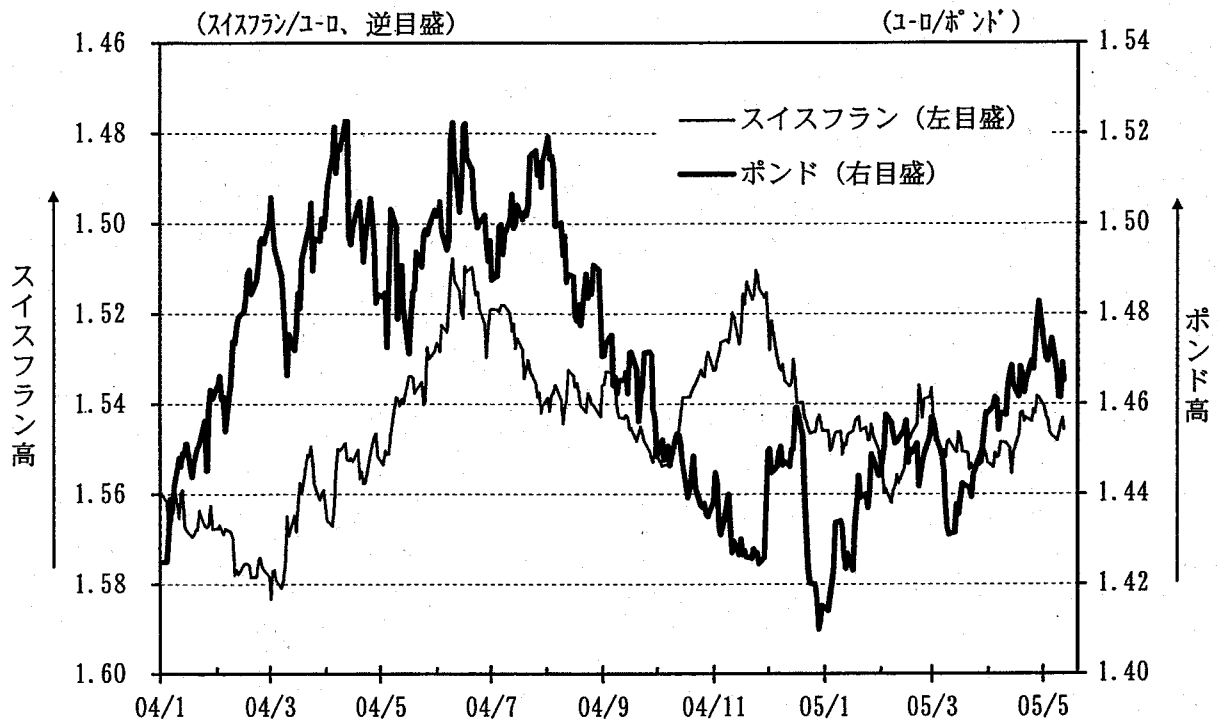


(出所) ECB

直近は3月



(参考) 英国・スイスの為替 (対ユーロ)



(出所) Bloomberg

直近は5月13日

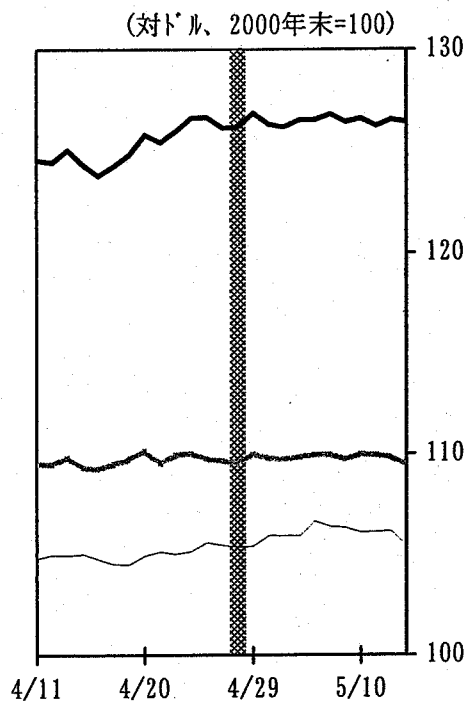
# エマージング金融市場 通貨

## (1) 韓国、台湾、タイ



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

### <最近の動き>



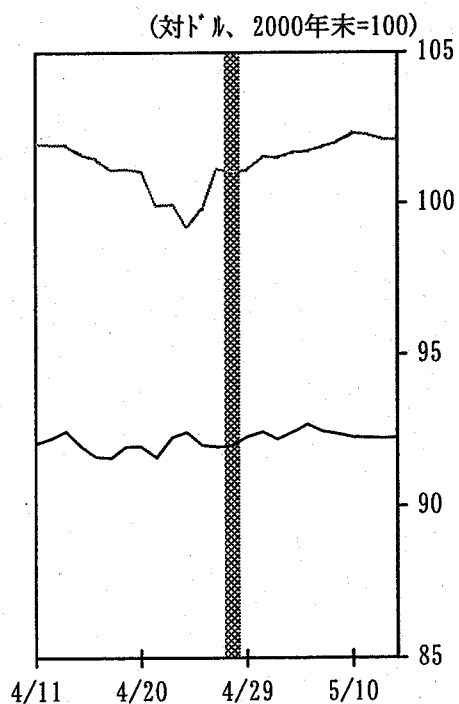
いずれも直近は5月13日

## (2) インドネシア、フィリピン



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

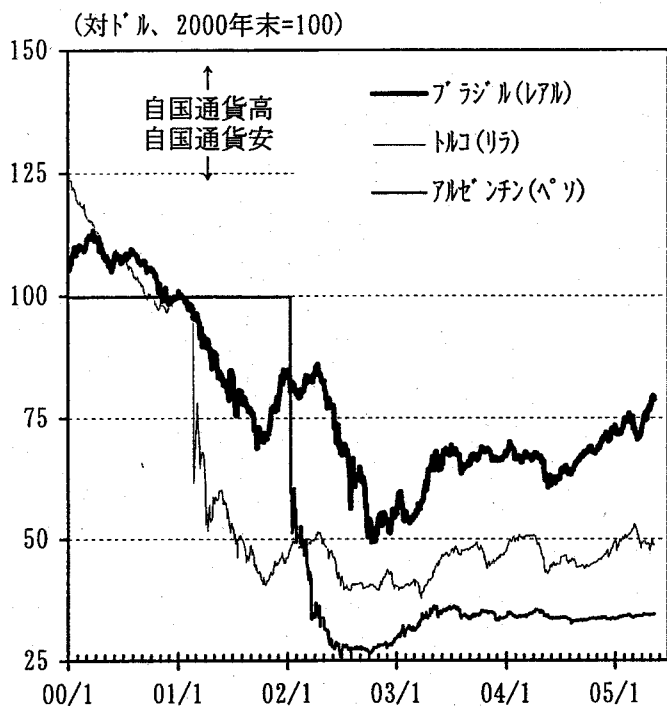
### <最近の動き>



いずれも直近は5月13日

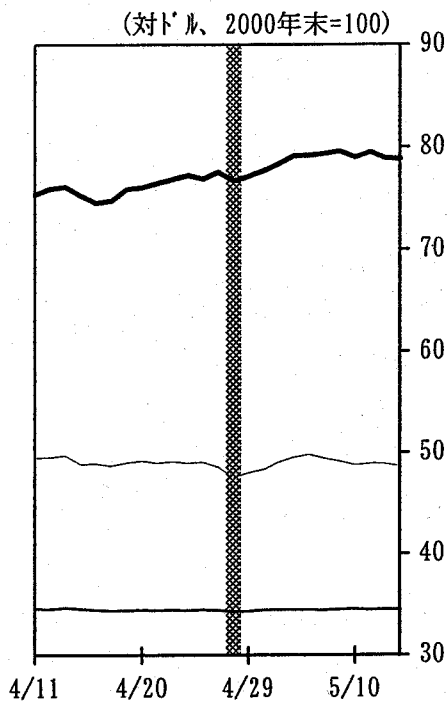
### 通貨

#### (3) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



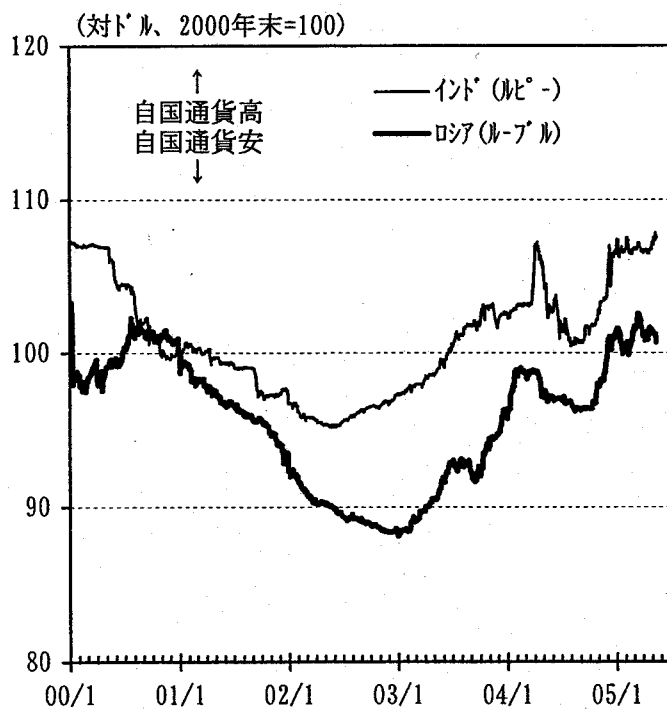
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



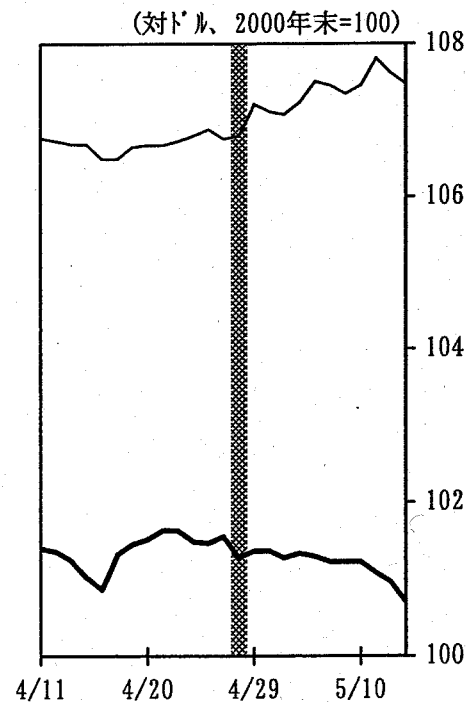
いずれも直近は5月13日

#### (4) ロシア、インド



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

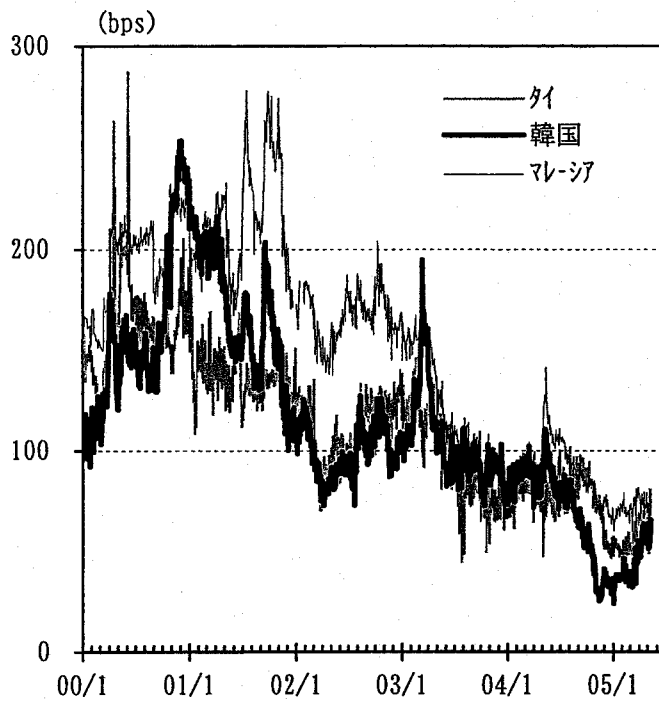
#### <最近の動き>



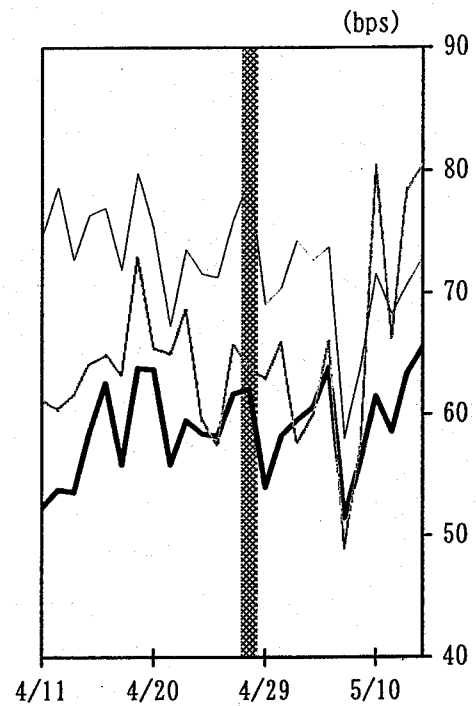
いずれも直近は5月13日

### 対米国債スプレッド

#### (1) 韓国、タイ、マレーシア



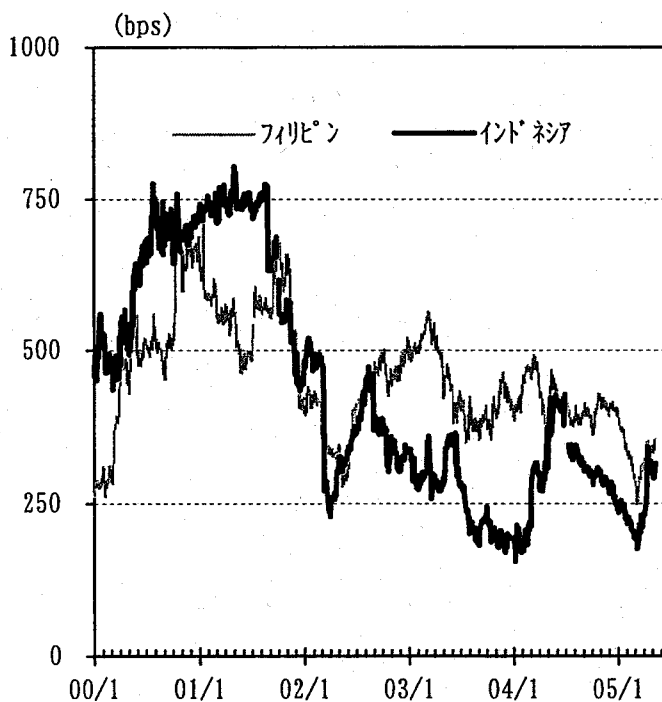
#### <最近の動き>



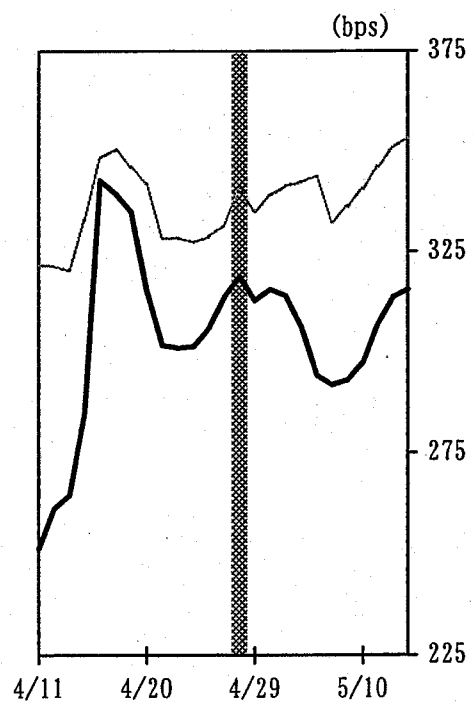
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

いずれも直近は5月13日

#### (2) インドネシア、フィリピン



#### <最近の動き>



(出所) Bloomberg

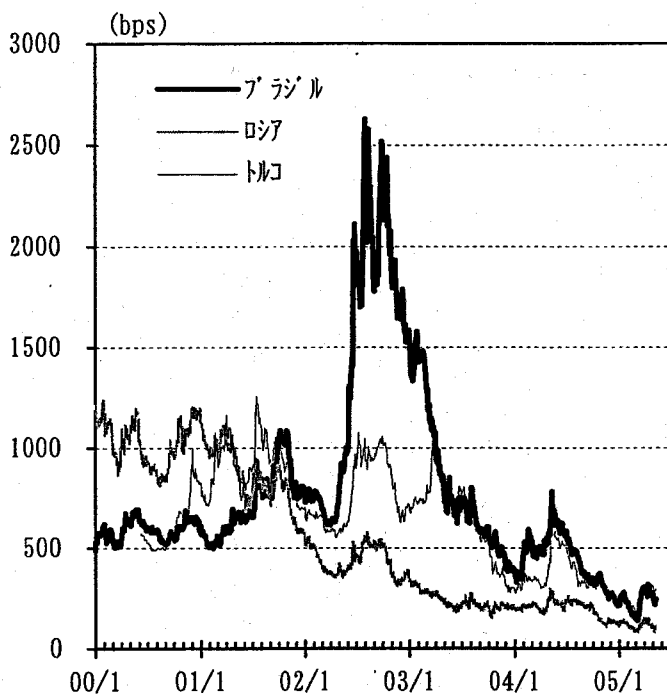
いずれも直近は5月13日

(注1) 2001年9月17日～2004年3月2日までのインドネシア国債利回りはメリルピッチ社による。

(注2) シャドーは前回会合

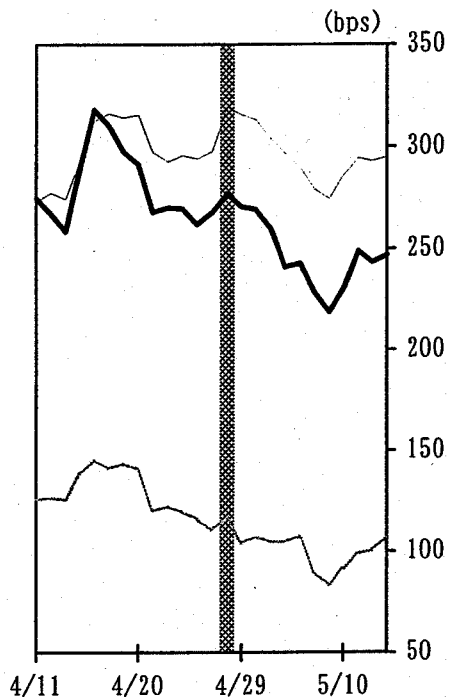
### 対米国債スプレッド

#### (3) ブラジル、ロシア、トルコ



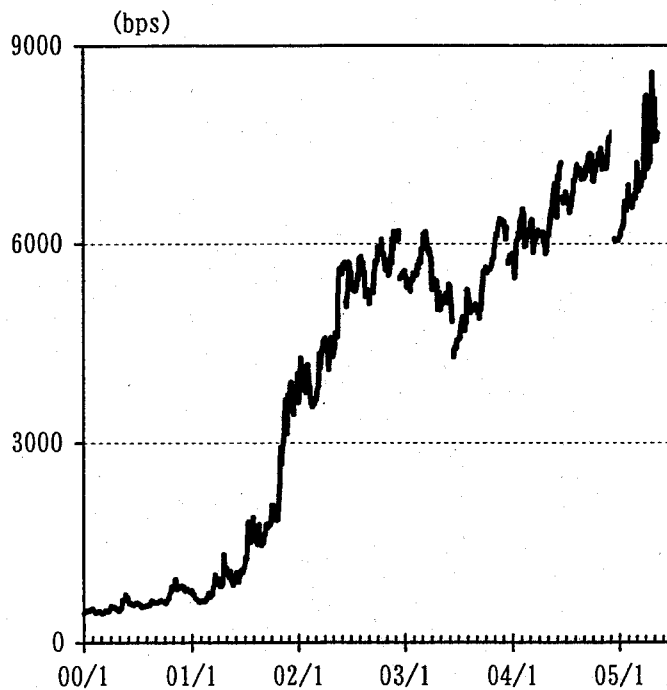
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



いずれも直近は5月13日

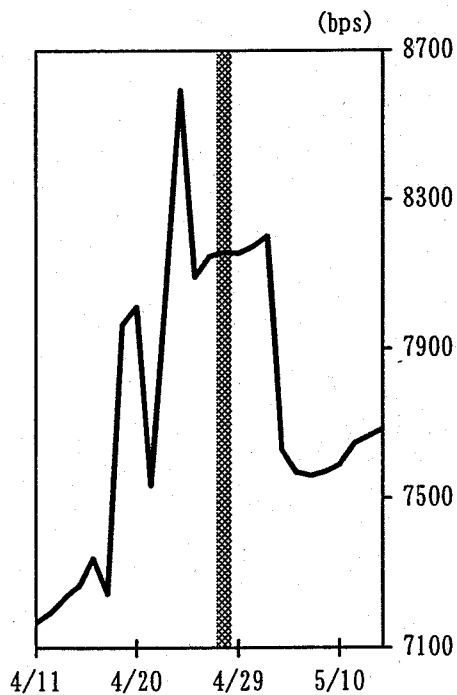
#### (4) アルゼンチン



(出所) Bloomberg (注1) シャドーは前回会合

(注2) 2001年の利払い停止以降、利払い日(6,12月)には経過利子の扱いから利回りが大きく低下する。

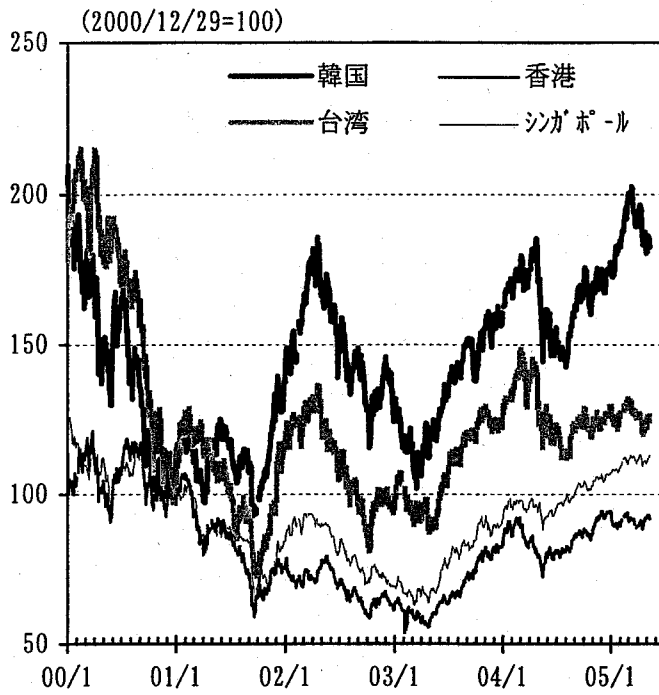
#### <最近の動き>



いずれも直近は5月13日

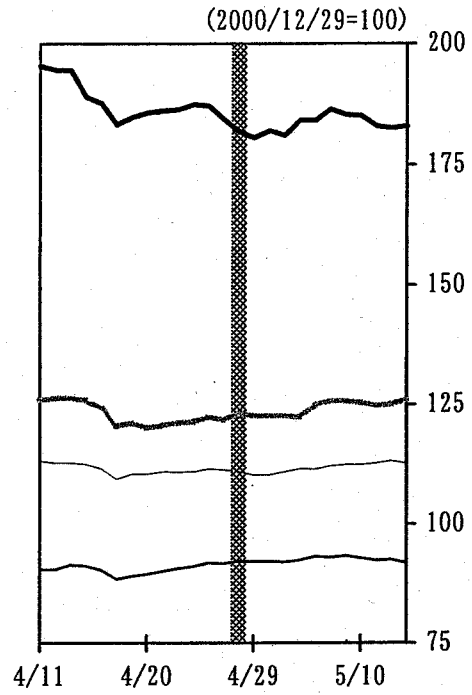
株価

(1) NIEs



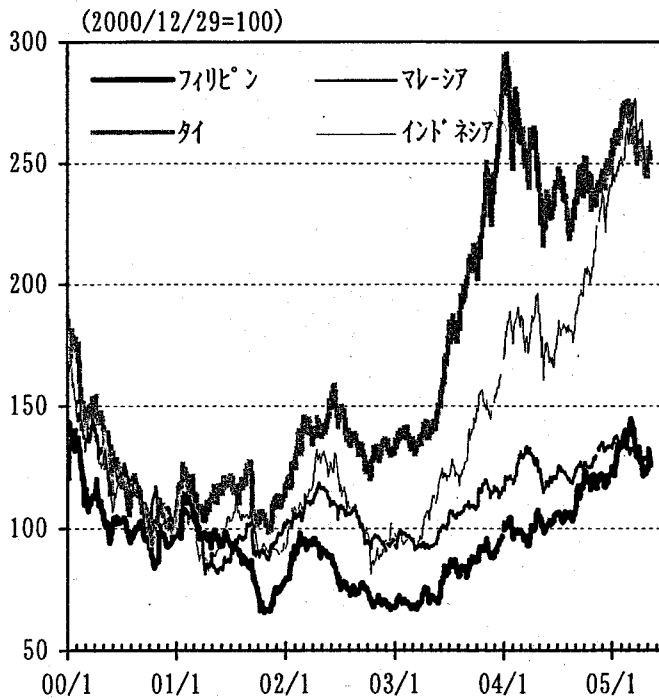
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



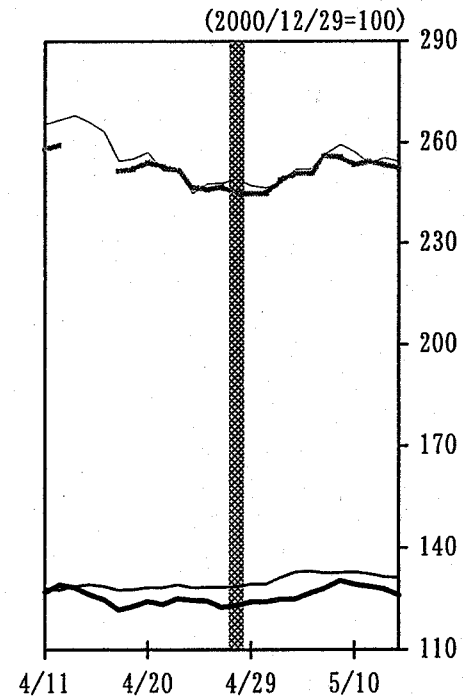
いずれも直近は5月13日

(2) ASEAN



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

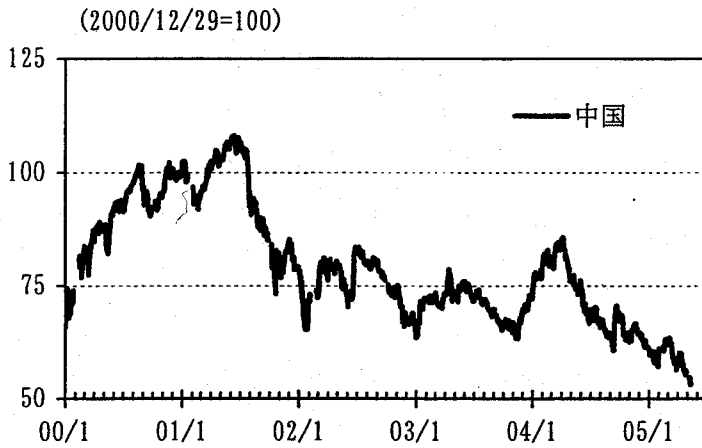
<最近の動き>



いずれも直近は5月13日(タイ休場: 4/13-15)

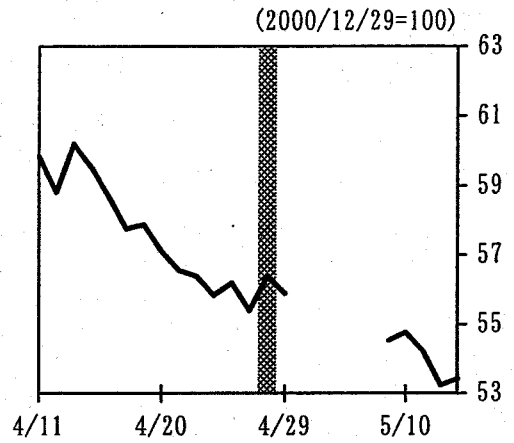
株価

(3) 中国(上海総合)



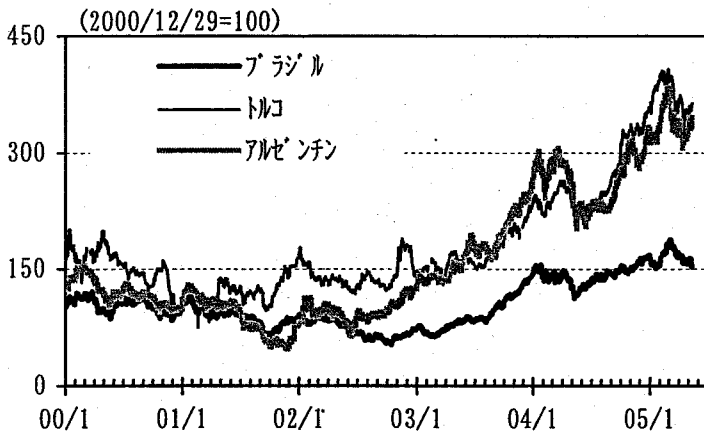
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



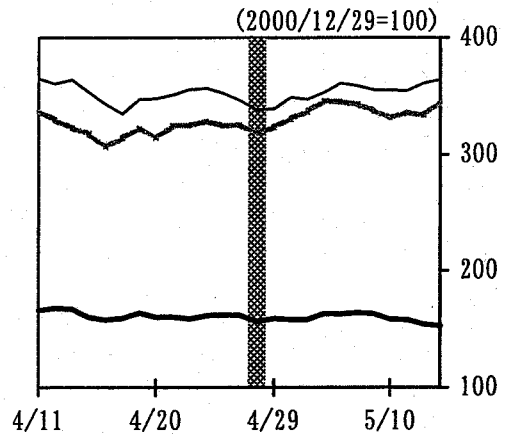
いずれも直近は5月13日(休場: 5/2-6)

(4) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



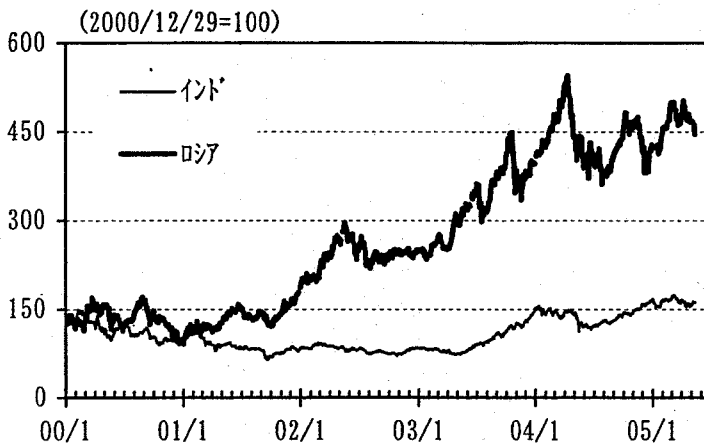
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



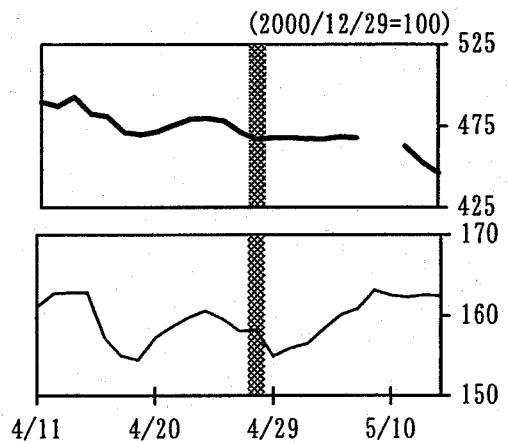
いずれも直近は5月13日

(5) ロシア、インド



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



いずれも直近は5月13日(ロシア休場: 5/9-10)

## 国際機関等による海外経済見通し

### (1) 実質GDP

(前年比、%) (参考)

	2004年 実績	2005年			2006年			2004年 IMF GDP ウレト
		IMF 見通し (2005/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2005/4月)	民間 見通し		
			2月時点	5月時点		2月時点	5月時点	
米 国	4.4	3.6	3.6	3.4	3.6	3.4	3.3	20.9
E U	2.1	2.1	2.0	1.8	2.5	2.2	2.1	21.1
ユーロエリア	1.8	1.6	1.7	1.5	2.3	2.0	1.9	15.3
ドイツ	1.6	0.8	1.2	0.8	1.9	1.6	1.4	4.3
フランス	2.4	2.0	1.9	1.9	2.2	2.2	2.1	3.1
英国	3.1	2.6	2.5	2.5	2.6	2.4	2.3	3.1
東 ア ジ ア	8.2	7.2	7.1	7.4	7.1	6.8	7.0	20.2
NIEs	5.5	4.0	4.1	4.1	4.8	4.6	4.6	3.5
ASEAN	5.8	5.4	5.1	5.1	5.8	5.3	5.5	3.5
中国	9.5	8.5	8.4	8.9	8.0	7.8	8.0	13.2
日 本	2.7	0.8	1.1	1.0	1.9	1.8	1.7	6.9
世界計	5.1	4.3	4.2	4.2	4.4	n.a.	4.2	100.0

### (2) 物価 (消費者物価指数)

(前年比、%)

	2004年 実績	2005年			2006年		
		IMF 見通し (2005/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2005/4月)	民間 見通し	
			2月時点	5月時点		2月時点	5月時点
米 国	2.7	2.7	2.5	2.8	2.4	2.3	2.5
E U	2.1	2.0	1.8	1.8	1.9	1.8	1.7
ユーロエリア	2.1	1.9	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7
ドイツ	1.6	1.5	1.3	1.4	1.2	1.2	1.3
フランス	2.1	2.0	1.8	1.7	1.9	1.7	1.6
英国	1.3	1.7	1.7	1.8	2.0	1.8	1.9
東 ア ジ ア	3.8	3.3	3.3	3.5	2.8	3.2	3.3
NIEs	2.4	2.2	2.3	2.3	2.3	2.4	2.5
ASEAN	4.6	5.3	5.2	5.6	4.5	4.6	4.6
中国	3.9	3.0	3.0	3.2	2.5	3.0	3.1
日 本	0.0	▲0.2	0.0	▲0.1	0.0	0.3	0.2

(注1) IMF見通しはWEO (World Economic Outlook) による。

(注2) 民間見通しは、米国はブルームバーグ、EU・東アジア・日本はコンセンサス・フォーキャストによる。

(注3) 東アジアは、NIEs (韓国、台湾、香港、シンガポール)、ASEAN (タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア) および中国の9ヶ国・地域。

(注4) EUの計数は25ヶ国ベース。ただし、民間見通しは、キプロス、マルタを除く23ヶ国ベース。

(注5) 実質GDPの世界計は、2004年実績はIMF (WEO 2005/4月号) の値、2005年、2006年の民間見通しは、IMF算出の購買力平価で換算したGDPウェイトを用いた当局試算 (計表記載地域およびカタール、ラオス、豪州、ニュージーランド、中近東、独立国家共同体、東欧、アフリカ、インド、パキスタン、グアテマラ、バングラデシュを対象としたベース)。なお、各国・地域が n.a. の場合、直近月の見通しが不変と仮定して算出。



<作成局における保管期間満了時期：2035年12月>

2005.5.19

国際局

## 「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧（追加分）

（図表1）	米国の主要経済指標.....	1
（図表2）	ユーロエリアの主要経済指標.....	2
（図表3）	東アジア諸国・地域の主要経済指標.....	3～5
（図表4）	米国の金融指標.....	6
（図表5）	欧州の金融指標.....	7

# 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（4月28日）以降に判明したものの。

	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	4.4	3.8	3.1				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	3.5	2.0	▲0.1		0.1	0.0	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.8	1.0	0.9		0.4	0.1	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	1.2	1.6	0.6		0.5	0.4	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.6	2.5 8.3	1.5 6.2	1.8 7.2	0.7 5.6	0.4 7.4	1.4 7.2
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,730	1,769	1,692	1,788	1,675	1,728	1,788
7. 消費者コンフィデンス指数	96.1	96.1	104.2	97.7	104.4	103.0	97.7
8. 住宅着工 (年率、千戸)	1,956	1,973	2,084	2,038	2,228	1,836	2,038
9. 非国防資本財受注（除く航空機） ＜前期比、％＞ (前年比、％)	11.8	1.5 9.7	4.2 10.4		▲2.1 12.0	▲4.0 1.2	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲6,170.8	▲570.2	▲580.2		▲605.7	▲549.9	
11. ISM 製造業指数	60.5	57.5	55.6	53.3	55.3	55.2	53.3
非製造業指数	62.4	62.4	60.7	61.7	59.8	63.1	61.7
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	4.2	1.1 4.1	0.9 3.6	0.1 4.1	0.5 3.2	0.1 3.2	▲0.2 4.1
13. 製造業稼働率（％）	76.7	77.6	78.1	77.9	78.3	78.0	77.9
14. 失業率 (除く軍人、％)	5.5	5.4	5.3	5.2	5.4	5.2	5.2
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人／月) うち民間部門	183 171	190 182	190 179	274 256	300 277	146 147	274 256
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6	2.1 4.6	0.7 4.6	1.2 4.8	0.4 4.7	0.7 4.9	0.6 4.8
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.7	0.9 3.3	0.6 3.0	1.1 3.5	0.4 3.0	0.6 3.1	0.5 3.5
コア＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.8	0.6 2.1	0.6 2.3	0.4 2.2	0.3 2.4	0.4 2.3	0.0 2.2
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	4.1	2.1 2.8	2.6 2.5				

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注) ・季節調整済。ただし前年比は原計数ベース（除く18.非農業部門労働生産性）。

・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

・雇用者増減数（期末差）の年計数および四半期計数は月平均ベースに換算。

・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。

## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月28日)以降に判明したものの。

		※								
		2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	0.5	1.8	0.6	2.0					
独 実質GDP	<前期比年率、%>	0.0	1.6	▲0.5	4.2					
仏 実質GDP	<前期比年率、%>	0.5	2.4	3.5						
2. OECD景気先行指数	(前年比、%)	1.9	4.4	2.3	1.2	1.7	1.2	0.7		
3. 小売売上数量	<前期比、%>			0.1	0.6	0.4	0.2	0.3		
	(前年比、%)	0.3	0.1	0.1	0.5	▲0.6	0.8	1.4		
4. 新車登録台数	(年率、万台)	1,094	1,105	1,130	1,103	1,126	1,104	1,090	1,116	1,126
	(前年比、%)	▲1.5	1.0	3.6	0.4	0.9	1.4	▲2.2	1.7	0.9
5. 消費者コンフィデンス	(DI、%)	▲18	▲14	▲13	▲13	▲13	▲13	▲13	▲14	▲13
6. 独 国内投資財受注	<前期比、%>			7.2	▲6.8	▲15.8	0.0	3.5		
	(前年比、%)	1.6	4.1	6.6	▲0.6	▲0.1	▲3.2	1.3		
7. 輸出	<前期比、%>			0.9	▲0.2	▲0.1	▲0.4			
	(前年比、%)	▲2.2	8.5	8.7	5.5	6.8	4.2			
8. 独 海外受注	<前期比、%>			0.3	2.7	▲0.5	▲1.9	2.3		
	(前年比、%)	1.4	7.6	6.5	7.8	8.8	6.5	8.2		
9. 輸入	<前期比、%>			1.0	▲1.4	0.0	▲0.6			
	(前年比、%)	0.5	8.7	12.1	10.3	11.1	9.4			
10. 鉱工業生産	<前期比、%>			▲0.3	0.2	0.3	▲0.5	▲0.4		
	(前年比、%)	0.3	1.9	1.0	1.3	2.0	0.6			
11. 製造業PMI(購買担当者指数)(DI、%)		49.4	53.1	51.4	51.4	49.2	51.9	51.9	50.4	49.2
12. 失業率	(%)	8.7	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.9		
13. 生産者物価	<前期比、%>			0.8	0.0	0.6	0.4	0.6		
	(前年比、%)	1.4	2.3	3.8	4.1	3.9	4.2	4.2		
14. 消費者物価	<前期比、%>			0.5	0.3	▲0.1	0.3	0.4		
	(前年比、%)	2.1	2.1	2.3	2.0	1.9	2.1	2.1	2.1	
	コア(前年比、%)	1.7	1.9	1.9	1.5	1.6	1.4	1.6		

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(出所) 欧州委員会 (Eurostat)、ECB、Deutsche Bundesbank、Statistisches Bundesamt、INSEE、OECD、Datastream、REUTERS

(注) ・実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

・前期(月)比は季調済みベース(除く13.)。

・鉱工業生産の[ ]内の計数は、ユーロエリア主要5ヶ国(独、仏、伊、西、蘭)の鉱工業生産を合算した計数(前期比)。

・フランスでの調査方法の変更の影響で、消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。

・消費者物価コアは、エネルギー、食料品、アルコール、たばこを除いたベース。

・消費者物価の直近4月の計数は速報値のため、前年比以外は未公表。

## 東アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月28日)以降に判明したものの。

## 1. 中国

(前年比、%)

	2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	9.3	9.5	9.5 < 12.3 >	9.5 < 10.7 >				
2. 工業生産	17.0	16.7	15.0	14.5	16.0	7.6	15.1	16.0
3. 消費財小売売上総額	9.1	13.3	14.2	13.7	12.2	15.8	13.9	13.2
4. 固定資産投資								
年初来累計	28.4	27.6	27.6	25.3		24.5	25.3	
当期			24.2	27.7		N/A	27.7	
5. 直接投資流入額								
契約ベース	39.0	33.4	28.4	4.5	17.4	▲ 18.4	2.4	17.4
実行ベース	1.4	13.3	▲ 10.0	9.5	▲ 16.0	5.7	11.4	▲ 16.0
6. 輸出 ◇内は前期比	34.6	35.4	35.6 < 9.3 >	34.7 < 2.3 >	31.9 < 9.7 >	29.6 < ▲ 2.4 >	32.8 < 9.9 >	31.9 < 3.9 >
7. 輸入 ◇内は前期比	39.9	35.8	30.4 < 8.1 >	12.2 < ▲ 9.1 >	16.6 < 11.8 >	▲ 5.0 < ▲ 1.5 >	18.9 < 20.4 >	16.6 < ▲ 0.4 >
8. CPI	1.2	3.9	3.2	2.8	1.8	3.9	2.7	1.8
9. M2	19.6	14.6	14.0	14.0	14.1	13.9	14.0	14.1

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。M2の年計数のみ年末値の前年比。

(注2) 実質GDPの季調値は、JPモルガンによる試算値。輸出入の季調値は、X-12-ARIMAによる当局算出値。

(注3) 固定資産投資の「当期」の値は、中国国家统计局が公表する固定資産投資の年初来累計値と同前年比伸び率を用いて当局で試算。なお、1-2月については単月の数値は公表されていない。

## 2. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

	2002年	2003年	2004年	2004/1Q	2Q	3Q	4Q	2005/1Q
韓国	7.0	3.1	4.6	2.6 ( 5.3 )	2.4 ( 5.5 )	3.3 ( 4.7 )	3.8 ( 3.3 )	
台湾	3.9	3.3	5.7	4.5 ( 6.7 )	▲ 0.9 ( 7.9 )	9.0 ( 5.3 )	0.4 ( 3.3 )	
香港	1.9	3.2	8.1	8.2 ( 7.0 )	10.4 ( 12.1 )	6.6 ( 6.8 )	2.4 ( 7.1 )	
シンガポール	3.2	1.4	8.4	10.1 ( 7.9 )	7.5 ( 12.3 )	0.7 ( 7.2 )	7.9 ( 6.5 )	▲ 5.5 ( 2.5 )
タイ	5.3	6.9	6.1	4.0 ( 6.7 )	4.1 ( 6.4 )	6.0 ( 6.1 )	7.2 ( 5.1 )	
インドネシア	4.4	4.9	5.1	5.3 ( 4.4 )	5.5 ( 4.4 )	6.1 ( 5.1 )	10.3 ( 6.7 )	3.3 ( 6.3 )
マレーシア	4.1	5.3	7.1	7.6 ( 7.8 )	7.8 ( 8.2 )	3.1 ( 6.7 )	3.9 ( 5.6 )	
フィリピン	4.3	4.7	6.1	9.2 ( 6.5 )	4.2 ( 6.6 )	5.7 ( 6.3 )	2.4 ( 5.4 )	

(注1) 季節調整値は、韓国、香港、シンガポール、タイ、フィリピンが現地統計。その他はX-11による季節調整値(当局作成)。

(注2) 実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

(出所) CEIC

(図表3-2)

## (2-1)輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国 <37.4>	19.3	31.0	3.6 ( 21.2)	1.9 ( 12.8)	0.3 ( 7.7)	▲ 10.1 ( 6.6)	6.4 ( 13.5)	▲ 0.2 ( 7.7)
台湾 <57.0>	10.4	20.7	▲ 0.8 ( 11.9)	▲ 3.7 ( 7.8)	10.9 ( 11.2)	▲ 15.5 ( ▲ 10.8)	21.0 ( 6.9)	3.7 ( 11.2)
香港 <157.6>	11.8	15.8	3.3 ( 14.9)	0.5 ( 10.3)		▲ 18.4 ( ▲ 5.7)	11.7 ( 3.4)	
シンガポール <168.1>	15.2	24.6	2.4 ( 22.2)	0.3 ( 14.7)	5.3 ( 12.6)	▲ 1.6 ( 7.9)	4.0 ( 16.9)	3.2 ( 12.6)
タイ <59.6>	16.4	21.8	3.8 ( 20.0)	0.3 ( 12.4)		▲ 3.6 ( 5.4)	8.5 ( 20.3)	
インドネシア <27.9>	6.8	17.2	3.0 ( 32.1)	7.2 ( 31.4)		7.1 ( 30.0)	5.4 ( 12.5)	
マレーシア <107.4>	11.6	20.5	▲ 4.3 ( 16.1)	4.5 ( 13.5)		▲ 3.4 ( 13.5)	13.1 ( 16.0)	
フィリピン <45.8>	2.9	9.3	6.3 ( 11.5)	▲ 6.3 ( 3.6)		▲ 10.6 ( ▲ 0.6)	0.8 ( ▲ 2.8)	

## (2-2)輸出受注

	2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
台湾 輸出受注	12.6	26.5	5.1 ( 27.1)	▲ 1.8 ( 20.1)		▲ 10.0 ( 7.7)	17.2 ( 21.2)	
シンガポール 新規輸出受注D.I.	52.4	54.4	50.6	50.9	51.7	50.6	50.4	51.7

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 季節調整値は、マレーシアが現地統計。その他はX-12-ARIMAを用いて当局で算出。

(注3) 輸出の&lt; &gt;内は、輸出/GDP(%)、2004年)。

(注4) 台湾の輸出受注は、名目ドルベース、季調済前期比。括弧内が前年比。

(注5) シンガポールの新規輸出受注D.I.は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (3)生産関連指標

(生産指数は季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国	鉱工業生産指数	5.0	10.4	2.0 ( 6.7)	1.0 ( 3.8)	▲ 4.6 ( ▲ 7.3)	3.8 ( 4.8)	
	製造業稼働率 (季調済、%)	78.3	80.3	80.8	80.2	77.7	81.1	
	企業景気実査指数*	89.1	90.2	85.1	94.2	107.0	87.2	110.7
台湾	鉱工業生産指数	7.1	9.8	▲ 1.4 ( 2.6)	▲ 0.7 ( ▲ 0.6)	▲ 4.0 ( ▲ 13.3)	▲ 0.8 ( ▲ 0.8)	
	製造業稼働率 (季調済、%)	78.3	80.1	79.7	80.1	79.5	79.9	
シンガポール	鉱工業生産指数	3.0	13.9	5.3 ( 14.3)	▲ 8.1 ( 3.1)	▲ 10.6 ( ▲ 10.8)	▲ 1.7 ( 8.3)	
	PMI** (購買マネージャー指数)	51.5	53.6	51.2	51.6	49.7	51.5	50.8
タイ	製造業生産指数	13.8	11.1	1.7 ( 9.1)	▲ 1.0 ( 3.5)	▲ 0.3 ( ▲ 0.9)	0.8 ( 7.1)	
マレーシア	鉱工業生産指数	9.3	11.3	1.5 ( 7.6)	2.0 ( 5.2)	2.2 ( 7.6)	▲ 2.9 ( 5.0)	

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 生産指数の季節調整値は、韓国、台湾、シンガポール、タイが現地統計、その他はX-12-ARIMAにより当局で算出。

製造業稼働率の季節調整値は、X-11により当局で算出。

(注3) \*印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。\*\*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(出所) CEIC

(図表3-3)

## (4) 総固定資本形成関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国	総固定資本形成 (GDPベース)	4.0	1.9	▲ 0.1 ( ▲ 1.2 )					
	機械投資推計指数	▲ 2.3	1.3	0.5 ( 0.1 )	4.4 ( 4.2 )		▲ 10.4 ( ▲ 3.5 )	▲ 3.5 ( 2.2 )	
台湾	総固定資本形成 (GDPベース)	▲ 2.0	15.4	5.9 ( 14.9 )					
タイ	総固定資本形成 (GDPベース)	11.9	14.4	9.0 ( 16.2 )					
	民間投資指数(PII)	13.6	12.8	( 3.4 )	( 3.2 )		( 1.8 )	( 4.0 )	

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 季節調整値については、韓国、タイの総固定資本形成が現地統計。また、韓国の機械投資推計指数、台湾の総固定資本形成は、X-11による当局算出値。

## (5) 家計支出関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国	小売数量指数	▲ 2.0	▲ 1.4	▲ 0.6 ( ▲ 1.7 )	1.8 ( 1.2 )		3.8 ( 6.2 )	▲ 1.0 ( 3.5 )	
	消費者評価指数*	66.5	67.5	63.4	79.8	90.2	83.2	89.6	90.2
台湾	小売指数	4.4	6.6	( 3.1 )	( 4.8 )		( 4.8 )		
	消費者コンフィデンス*	78.5	77.7	76.6	76.0	73.1	77.0	75.1	73.1
シンガポール	実質小売指数 <除く自動車>	▲ 3.0	5.7	▲ 1.1 ( 3.0 )	4.3 ( 5.2 )		2.5 ( 3.6 )	1.6 ( 6.9 )	
タイ	民間消費指数 (PCI)	5.4	3.7	0.5 ( 1.4 )	0.8 ( 0.4 )		3.3 ( 2.9 )	▲ 2.4 ( ▲ 1.0 )	

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) \*印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (6) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

		2003年	2004年	2004/4Q	2005/1Q	2Q	2005/2月	3月	4月
韓国	( )内はコア	3.6 ( 3.1 )	3.6 ( 2.9 )	3.4 ( 3.1 )	3.1 ( 3.0 )	3.1 ( 2.7 )	3.3 ( 3.2 )	3.1 ( 2.8 )	3.1 ( 2.7 )
台湾	( )内はコア	▲ 0.3 ( ▲ 0.6 )	1.6 ( 0.7 )	1.8 ( 0.9 )	1.6 ( 0.9 )	1.6 ( 0.7 )	1.9 ( 1.9 )	2.3 ( 1.0 )	1.6 ( 0.7 )
香港		▲ 2.7	▲ 0.5	0.2	0.4		0.9	0.9	
シンガポール		0.5	1.7	1.7	0.3		▲ 0.0	0.4	
タイ	( )内はコア	1.8 ( 0.1 )	2.8 ( 0.4 )	3.2 ( 0.6 )	2.8 ( 0.7 )	3.6 ( 0.8 )	2.5 ( 0.6 )	3.2 ( 0.8 )	3.6 ( 0.8 )
インドネシア		6.8	6.1	6.3	7.8	8.1	7.2	8.8	8.1
マレーシア		1.2	1.4	2.1	2.4	2.7	2.4	2.6	2.7
フィリピン		3.0	6.0	8.1	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から穀物以外の農産物、石油関連製品を控除。また、タイのCPIコアは、

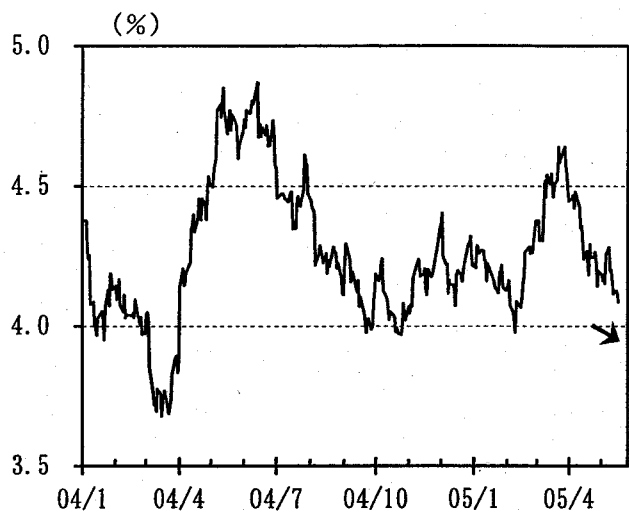
CPI総合から非加工食品、I補正を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食品およびI補正を控除。

(注3) フィリピンのCPIは、2003年は1994年基準値、2004年以降は2000年基準値。

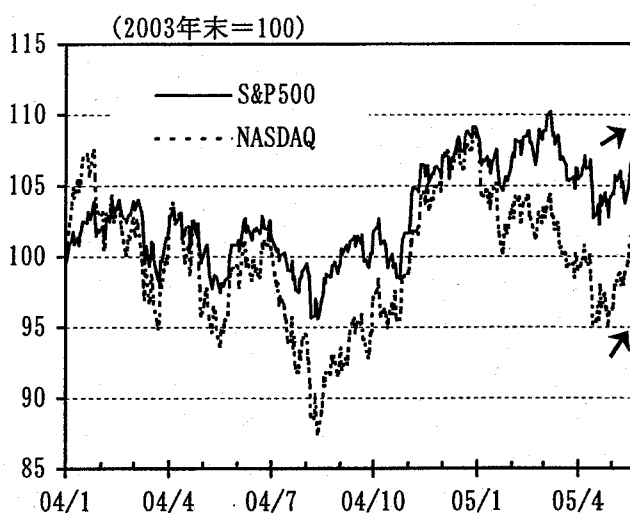
(出所) CEIC

### 米国の金融指標

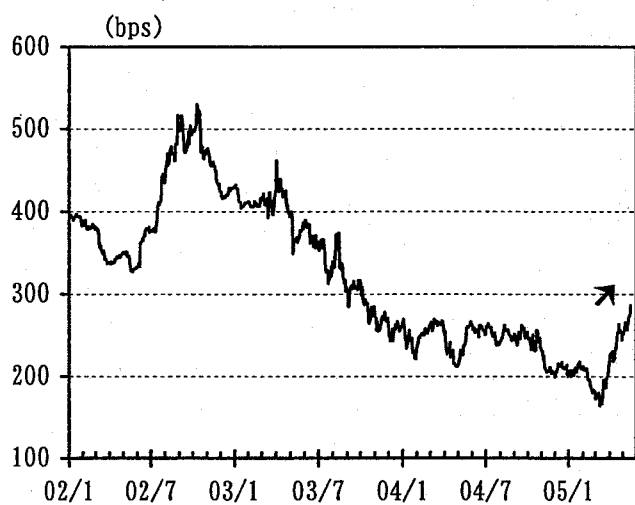
(1) 長期金利 (国債10年物利回り)



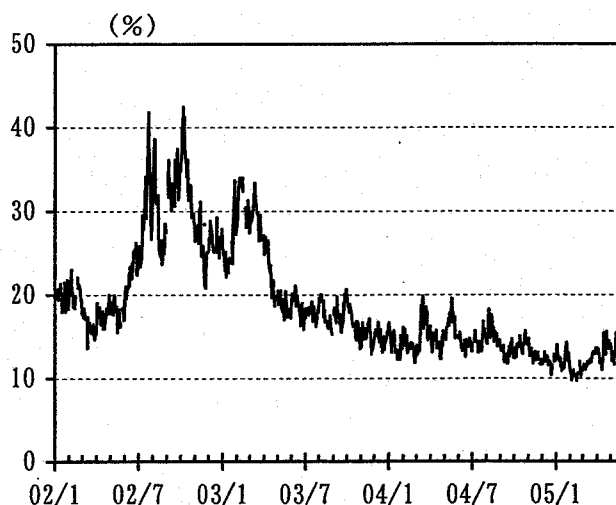
(2) 株価 (S&P500・NASDAQ)



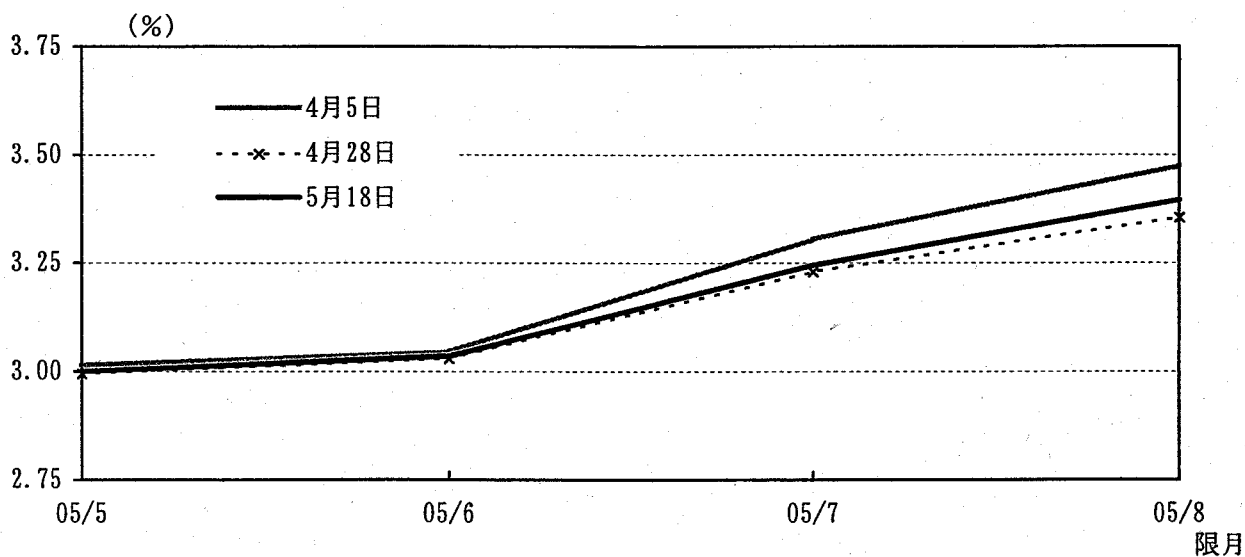
(3) 社債 (BB格) の対国債スプレッド



(4) 株価のインプライド・ボラリティ (S&P500)



(5) FF先物金利

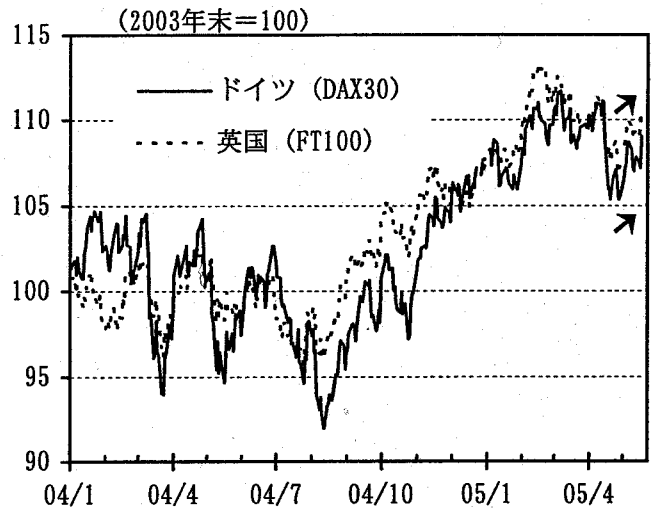
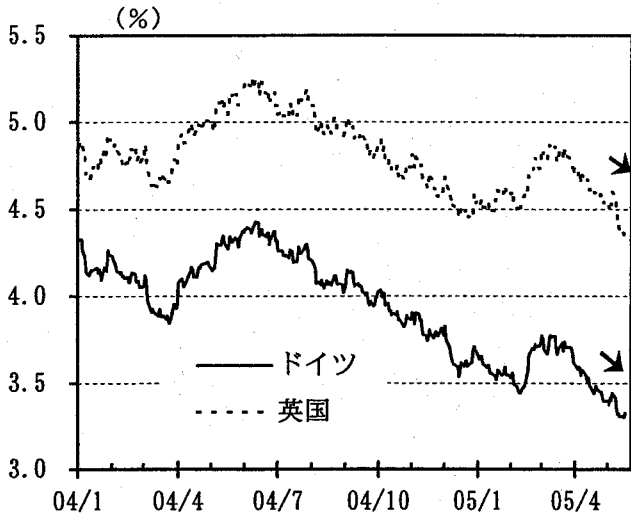


(出所) Bloomberg

直近は5月18日

欧州の金融指標

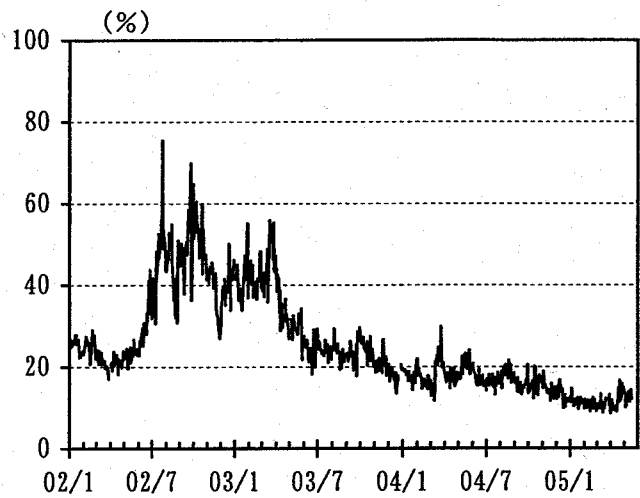
(1) 長期金利 (国債10年物利回り、独・英) (2) 株価 (独DAX30・英FT100)



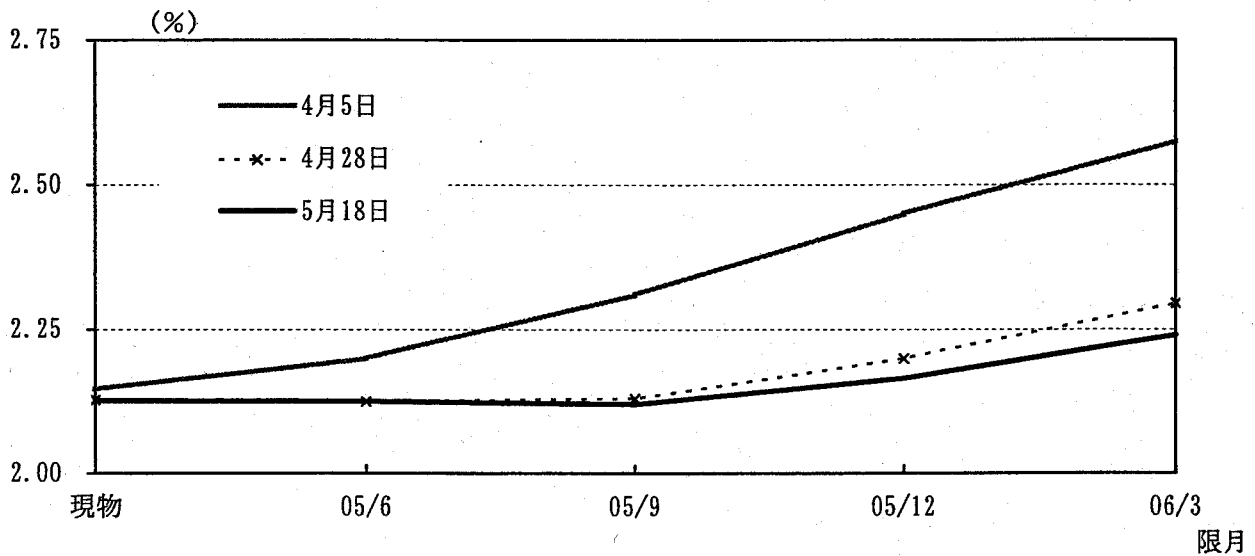
(3) 社債 (A格) の対国債スプレッド



(4) 株価のインプライド・ボラティリティ (Euro Stoxx50)



(5) ユーロ先物金利 (Euribor 3 か月物)



(出所) Bloomberg

直近は5月18日



＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞  
＜配布先：金融政策決定会合関係者限り＞  
＜作成局における保管期間満了時期：2035年12月＞

2005.5.16

調査統計局

## 経済活動の現状評価

### 1. 概況

#### （現状認識）

わが国の経済をみると、輸出は持ち直しつつあり、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、生産は緩やかに増加している。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、製造業を中心に増加傾向にある。また、雇用面での改善傾向が続き、雇用者所得もはっきりと下げ止まる中で、個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横這い圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、IT関連分野における調整の動きを伴いつつも、基調としては回復を続けている」と判断される。

— この1か月間に確認された最も大きな変化は、1～3月の生産が比較的是っきりと増加した点である（前期比+1.7%）。ただ、これには、一時的な要因（前期における大型起工を受けた鋼船の生産進捗、化学の定修前の造り込み）や、対応する最終需要が現時点では未だ確認されていない動き（自動車の船待ち在庫増加）がかなり影響しており、その増加ペースについては割り引いてみておく必要がある。

また、17日に公表される1～3月のGDP速報も、個人消費（+在庫投資？）を中心に比較的高めの成長になるとの見方が一般的であるが、輸出や設備投資に関しては横ばい圏内にとどまる可能性が高い。

— 以上のように、景気の足もと評価はやや微妙な情勢にあるが、これを昨年後半からの「踊り場」との関連で考えると、次のように解釈できよう。すなわち、①昨年後半の景気減速の基本的背景は、IT関連の在庫調整にあり、このことが輸出・生産だけでなく、設備投資の伸び鈍化にも少なからず影響を及ぼした。これに加えて、②台風や暖冬などによる個人消費の一時的な弱含みもGDP成長率などには一定の影響を与えた。1～3月のマ

クロ計数は改善したが、主に②のリバウンド（統計的な振れを含む）に負う部分が大きく、①に関しては、電子部品・デバイスでの在庫調整の着実な進展は確認されたが、輸出や資本財出荷の明確な改善には至っていない。

—— 以上を踏まえると、①のメカニズムに主眼を置く立場からは、景気が明確に踊り場を脱却したと判断するのは時期尚早と考えられる。もっとも、1～3月の在庫増は先行きの生産調整をもたらす悪性のものではなく、海外景気や企業の投資計画などを考えれば、輸出や設備投資にも遠からず動意が表われてくる可能性が高い。当面、これらの動きに注目しながら、踊り場の脱却のタイミングを判断していきたい。

物価面をみると、国内企業物価は、原油価格の上昇などを受けて足もとは大幅に上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、小幅のマイナスとなっている。

#### （先行き）

景気の先行きを考えると、海外経済の拡大や内需の増加が続くもとで、IT関連分野の調整の影響も薄れていき、輸出や生産は増加基調をたどるとみられる。企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力も和らいできている。また、企業の人件費抑制姿勢は引き続き根強いとみられるが、雇用過剰感が概ね払拭され、企業収益の好調も維持されるもとで、雇用者所得は緩やかに増加していく可能性が高い。この間、公共投資は、基調としては減少傾向を辿ると見込まれる。

以上を総合すると、先行きについても、「景気は回復を続けていく」とみられる。ただし、IT関連需要や原油価格の動向と、その内外経済への影響については、引き続き留意する必要がある。

—— 海外経済の拡大が続くことや、自動車の船待ち在庫がいずれ掃けるはずであることを踏まえると、目先、輸出の増加がより明確になっていくものと予想される。設備投資についても、前向きの投資計画などを踏まえると、今後は増加の動きがより顕在化してくると考えられる。そうしたもとで、4～6月の生産は、ミクロ情報等を踏まえると、1～3月にみられた一時的な要因の反動を見込んでも、底堅い展開が予想される。この結果、均してみれば生産が最終需要と対応関係を持ちつつ増加する姿が、年央にかけて確認されていく蓋然性が高いと考えられる。

物価の先行きについて考えると、国内企業物価は、そのテンポを鈍化させつつも、当面、上昇を続ける可能性が高い。一方、消費者物価の前年比は、需給環境が改善方向にあるとは言え、当面なお緩和した状況が続くもとで、電気・電話料金引き下げの影響が続くこともあって、小幅のマイナスで推移すると予想される。

- 国際商品市況は、4月以降は原油や非鉄などを中心にやや反落しているが、それまでの大幅上昇の影響が、なお当面、国内企業物価に影響を与える可能性が高い。
- 消費者物価のうち、電気・電話料金などの特殊要因を除いた部分については、前年比のマイナス幅は縮小傾向にある。しかし、GDPギャップが緩やかに改善していく中でも、ユニットレバークオストの低下傾向が根強いことなどを踏まえると、特殊要因を除くベースでも、早期にプラス圏で定着する可能性は低い。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

公共投資は、足もと下げ止まりの動きがみられるが、基調としては減少傾向にある(図表2、3)。先行きも、災害復旧関連の工事進捗に伴い、一時的に増加する可能性もあるが、基調としては減少傾向をたどると考えられる。

- 公共工事の工事進捗を反映する公共工事出来高をみると、豪雨の被災地における災害復旧工事の進捗などから10~12月は幾分増加したが、1~2月はその反動もあり再び弱含んでいる。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額は、2月に成立した2004年度補正予算などに基づく発注が、台風および新潟中越地震の対策費を中心にみられたことから、足もとは下げ止まっている。

先行きの公共投資については、災害復旧関連の工事が進捗することにより、いったんは増加する可能性もあるが、2005年度の当初予算が国・地方ともに削減されているため、基調としては減少傾向をたどると考えられる。

#### (輸出入)

実質輸出は、海外経済の拡大基調が続く中で、世界的なIT関連の調整が

徐々に進捗していることなどから、持ち直しつつある（図表 4、5(1)）<sup>1</sup>。

— 実質輸出は（図表 4、5(1)）、世界的な I T 関連の調整が徐々に進捗していることを反映して<sup>2</sup>、NIEs 向け中心に情報関連財の持ち直しがみられる。しかし、中国向け輸出が伸び悩んだため、1~3 月全体では、なお小幅の伸びにとどまっている（10~12 月前期比+0.5%、1~3 月同+0.6%）。

1~3 月の輸出の動きを地域別にみると（図表 7(1)）、景気拡大が続く米国向けが緩やかな増加を続けているほか、I T 関連の動向を反映しやすい NIEs 向けも増加に転じており、世界的な I T 関連の調整が徐々に進捗していることが窺われる。一方、景気の減速感が出てきている EU 向けはほぼ横這いとなっている。この間、中国向け輸出は、同国の高成長が続いているにもかかわらず、なお伸び悩みが続いている（図表 10）。

財別にみると（図表 7(2)）、情報関連（半導体等電子部品、携帯電話部品、液晶パネル等）が持ち直しつつあり、資本財・部品も、半導体製造装置を中心に小幅増加した。自動車関連も、緩やかな増加が続いている。

— 中国向け輸出は、昨年央頃から低い伸びが続いており、これには、主として資本財・部品の伸び鈍化と自動車関連の減少が影響している（図表 10）<sup>3</sup>。資本財・部品の伸び鈍化は、建設機械や一般機械の減少が主因であり、中国政府による景気過熱抑制策の影響が出ていると考えられる。また、自動車関連の減少については、在庫調整の動きがみられることに加え、1~3 月については、自動車輸入税の優遇措置廃止（本年 1 月）が影響しているとの指摘もある。

先行きの輸出については、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続け（図表 12）、I T 関連の調整圧力もさらに和らいでいくとみられることから、増加していくと予想される。もっとも、I T 関連需要の回復テンポは緩やかと見込まれることから、今後の輸出は昨年前半のような高い伸びにはならない可能性が高い。

<sup>1</sup> なお、実質輸出と通関統計の輸出数量指数を比較すると、前者は持ち直す一方、後者は減少を続けている、という乖離が依然続いている（図表 6）。

<sup>2</sup> ちなみに、世界半導体出荷は、10~12 月に前期比-2.3%と減少した後、1~3 月は同+4.6%の増加となった（図表 11(2)）。1~3 月の実績は、秋予測（1~3 月：前期比-1.5%）に比べても上振れており、世界的な I T 関連財の需給調整が着実に進捗していることを示す動きと考えられる。

<sup>3</sup> 1~3 月については、中国サイドの貿易統計でも、対全地域で輸出が堅調に増加を続ける一方、輸入が突然大きく減少する、というイレギュラーな動きがみられた。

- 為替相場は、実質実効レートで概ね安定して推移している（図表 13）。
- 米国経済は、個人消費と設備投資がともに増加を続けているほか、雇用も改善を続けており、潜在成長率並みの景気拡大が維持されていくとの見方が多い。中国経済についても、高成長が続いている。
- 中国経済が9%台の成長を続けているもとの、中国向け輸出の伸び悩みが長く続くとは考えにくい、伸び悩みの背景が必ずしも正確には把握しきれていないだけに、注意深くみていく必要がある。

実質輸入は、国内需要が底堅く推移する中、中国との国際分業が進んでいることもあって、増加傾向を続けている（図表 4、5(1)）。

- 実質輸入は、10～12 月が前期比+2.1%と高めの伸び率となった後、1～3 月は同+0.4%と小幅の伸びにとどまった。これには、①資本財・部品が10～12 月に航空機の集中から大幅に増加した反動、②素原料が10～12 月まで鉱工業生産に比べて強めであったことの反動、などが影響している（図表 14(2)）。
- 上記のような振れはあるが、均してみると輸入は引き続き増加傾向にある。とりわけ中国からの輸入は、情報関連財（パソコン、携帯電話やデジタルカメラのレンズ、液晶デバイスなど）や消費財（デジタル家電）を中心に、高い伸びが続いている（図表 10、14）。

先行きの輸入については、国内景気が回復を続ける中で、増加傾向が続くと予想される。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、輸出入がともに緩やかに増加する中で、横這い圏内の動きとなっている（図表 4、5(2)）。先行きについても、横這い圏内で推移すると考えられる。

この間、名目貿易・サービス収支も、上記実質貿易収支の動きを反映して、横這い圏内の動きとなっている。先行きは、上記純輸出の動きに、原油価格上昇の影響が加わることなどから、黒字幅が緩やかに縮小する可能性が高い。

## （2）内生需要

### （設備投資）

設備投資は、製造業を中心に増加傾向にある（図表 15）。先行きも、内外

需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもとで、引き続き増加すると予想される。

—— 機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、昨年前半に高い伸びとなった後、昨年後半以降は横這い圏内の動きとなっている（図表 15、16(1)）<sup>4</sup>。短観の年度計画を踏まえると、最近の資本財出荷の動きは弱めであり、機械投資の一部は、04 年度から 05 年度にずれ込んでいるのではないかと考えられる。

—— 先行指標である機械受注（民需、除く船舶・電力）については（図表 15、17(1)）、10～12 月に増加した後、1～3 月は横這い圏内の動きとなった（10～12 月の前期比+5.7%、1～3 月同+0.7%）。均してみると、ウェイトの大きい電機からの受注が横這い圏内ながら、自動車からの受注はむしろ力強さが増しており、全体として、緩やかな増加傾向が維持されている。この間、受注残高は増加を続けており、今後、工作機械などを中心に、資本財出荷の増加となって表れてくると考えられる。なお、4～6 月の見通しは、製造業は+0.3%、非製造業は-6.1%（民需<除く船舶・電力>全体では-3.1%）となっている。

建設投資の先行指標である建築着工床面積も、このところ振れが大きいですが、均してみれば増加傾向を続けている（図表 17(2)）。内訳をみると、最近は鉱工業（工場）、不動産、医療福祉などを中心に増加している。

—— 内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」（2005 年 1 月時点）によると、今後 3 年間の設備投資の年度平均伸び率見通しは全産業平均で+4.7%（製造業+5.2%、非製造業+4.1%）と、昨年調査の+3.1%（製造業+3.0%、非製造業+3.2%）に比べて上昇した。

—— この間、企業収益について、大企業の年度収益予想をみると（図表 18、19(1)）、製造業、非製造業ともに、2004 年度は+20%前後の大幅増益で着地したとみられる。2005 年度も、伸び率は鈍化するが増益の見通しとなっており、好調な収益環境が維持されるとみられる。IT 関連業界の 05 年度の収益についても、下期には改善し、通期で増益の見通しとなっている。また、中小企業の収益に関する DI をみると、原材料高などを反映して若干悪化しているが、基調としては、堅調な動きを維持している（図表 19(2)）。

<sup>4</sup> 資本財出荷（除く輸送機械）は、4 月に実施された鉱工業統計の年間補正の結果、10～12 月以降の計数が大きく下方修正された。下方修正の主因は、それまでの統計で大幅な増加となっていた水管ボイラやタービンであり、計数訂正が行われた可能性が高い。

## (家計支出)

個人消費は、底堅く推移している（図表 20、23(3)）。

先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加を伴いつつ、着実な回復を続ける可能性が高いと考えられる。

- 乗用車新車登録台数（除く軽）をみると、受注が順調に伸びていた新型車の登録が4月に集中したことなどから、4月の1～3月対比は+10%強と大幅に増加した（図表 21(2)）。
- 家電販売（NEBA ベース、実質）は、1、2月とやや弱めの動きとなっていたが、3月はパソコンを中心に高い伸びとなった。こうした振れを均してみると、薄型テレビなどのデジタル家電やパソコンを中心に、順調な増加が続いている（図表 21(2)）。
- 全国百貨店・スーパーの販売額をみると、10～12月は天候・災害要因に足を引っ張られた後、1～3月は衣料品を中心に回復した（図表 22(1)）。この間、コンビニエンスストアの販売額は、引き続き緩やかな増加トレンドにある。
- サービス関連の統計をみると（図表 22(2)）、外食売上高、旅行取扱額ともに、昨年後半は台風や地震の影響などから減少していたが、本年入り後は、回復している。ゴールデンウィークの旅行に関しても、中国向けにはキャンセルの動きがみられたが、日並びの良さなどを受け、欧米向けの海外旅行を中心に好調であった模様である。
- 販売統計合成指数（実質）をみると、10～12月に天候要因（秋の台風、12月前半までの暖冬など）もあって弱い動きとなった後、1～3月は冬物衣料の回復などから改善した（図表 23(1)）。一方、各種財の国内向け出荷と輸入を合計した消費財総供給は増加基調を辿っており、1～3月は飲食品など非耐久消費財を中心に増加した（図表 23(2)）。販売統計合成指数、消費財総供給ともに、1～3月は、前期比+1%強の伸びとなった。
- 需要側の統計である家計調査の消費水準指数（全世帯、実質）は、10～12月に前期比-1.8%と減少した後、1～3月は10～12月対比で+2.7%と大幅に増加した。これをコア・ベース（名目）でも<sup>5</sup>、1～3月の10～12月対比は+2.6%の増加となった。サンプル要因によって振れがかな

<sup>5</sup> 「コア・ベース」とは、GDP速報の推計に利用されない品目（乗用車等）や、そもそもGDPに含まれない項目（贈与金等）を除いたベースのこと。

り増幅されているとみられるが、販売統計の方向と整合的な動きとなっている。

— なお、需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数は（図表 23(3)）、1～3月の前期比が+1.3%と、上記家計調査のサンプル要因に影響されている面もあるとは言え、高い伸びになった（前期比ベースで7～9月+0.1%、10～12月-0.5%）<sup>6</sup>。

— この間、消費者コンフィデンスを示す指標は、高水準で推移している（図表 24）。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると、横這い圏内で推移している（図表 25、26）。

— 住宅着工戸数は、1～3月は、分譲と貸家を中心に増加し120万戸を上回る比較的高い水準となったが、引き続き横ばい基調での振れの範囲内と考えられる。

### 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、IT関連分野の在庫調整が進むもとの、緩やかに増加している（図表 27、28）。

— 鉱工業生産は、2四半期連続で弱めの動きを続けた後（7～9月の前期比-0.1%、10～12月同-0.9%）、1～3月は前期比+1.7%と増加した。10～12月と1～3月の伸び率の違いには、在庫調整の進捗を反映した電子部品・デバイスの下げ止まりが、かなり影響している（電子部品・デバイスの寄与度：10～12月前期比-0.9%、1～3月同+0.1%）。

— もっとも、1～3月の生産増加をもたらしたのは、主に、①自動車関連（寄与度+0.6%）、②鋼船（同+0.6%：昨年11～12月に起工された大型案件の建造進捗）、③化学（同+0.4%：主として4～6月に予定されている定期修理前の造り込み）、の3業種であった<sup>7</sup>。このうち、②、③は一時

<sup>6</sup> 消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」などを用い、GDP個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標（対外非公表）。3月の消費包括指数は5月10日までに公表された統計をもとに算出されている。

<sup>7</sup> 鋼船と化学は、図表 28 の業種別分解では「その他」に分類されている。

なお、細かくみると、このほかに、化粧品や飲料、医薬品なども増加しており、これらは1～3月の個人消費が強めであったことの一部に対応する動きと考えられる。



的な増加であって今後反動が見込まれるほか<sup>8</sup>、①も堅調な外需が背景にあるとは言え1~3月は出来すぎであった可能性が高い。

—— 1~3月の出荷は、かなりの生産増加にもかかわらず、前期比+0.3%と僅かな増加にとどまった。これは、上記3業種のいずれについても、見合いの出荷増があまりみられなかったことによる。すなわち、①自動車は結果的に輸出がさほど増加せず、船待ち在庫が増加する形で3月末を越えたほか、②化学も造り込みの部分は当然在庫の増加となった。また、③鋼船はそもそも竣工時点まで出荷に計上されない（「生産」に見合うのは概念的には仕掛品在庫の増加である）<sup>9</sup>。この間、電子部品・デバイスは、出荷も若干プラスに転じた（7~9月の前期比寄与度-0.1%、10~12月同-0.7%、1~3月同+0.2%）。

在庫は、電子部品・デバイスが着実に減少しているにもかかわらず、全体では、一時的な要因から増加している。

—— 鉱工業全体の3月末在庫は、12月末比で+3.2%と大きく増加したが、これは基本的には、前述した自動車関連（寄与度+2.3%）と化学（同+1.3%）のイレギュラーな動きによる。この間、電子部品・デバイスの在庫については、着実な減少が続いている（同-0.7%）。

—— 以上の点を在庫循環図で確認すると（図表30）、電子部品・デバイスは調整が順調に進み、3月末の段階で45度線にかなり接近しつつある。この間、耐久消費財の在庫積み上がりは自動車、その他生産財で在庫が増加に転じているのは主として化学の動きによる。なお、資本財の在庫増については、自動車が寄与しているほか、工作機械などで前向き積み上げとみられる動きもあり、調整圧力の高まりをさほど心配する必要はないと考えられる<sup>10</sup>。

<sup>8</sup> 鉱工業統計における鋼船の生産は、総トン数を起工時点から7か月間にわたって進捗展開することにより作成されている。進捗展開の具体的な方法は明らかにされていないが、11月の大型起工分は生産への計上が5月に終了することを考えれば、4~6月の鋼船の生産は、追加的な大型起工が無い限り、減少するとみるのが常識的である。また、7~9月はほぼ確実に減少すると考えられる。

<sup>9</sup> 工期7か月間というのは、あくまでも生産統計作成上の仮定として過去の平均を用いているに過ぎない。1~3月の生産を押し上げた今回の鋼船が大型船であるとする、実際に出荷となるのは起工から7か月後ではなく、かなり先になる可能性もある。

<sup>10</sup> 資本財は、出荷と在庫では構成する財のウェイトがかなり異なるため、もともと正確な循環図にはなっていない面がある。足もとでは、出荷ウェイトが大きく在庫ウェイトがゼロの半導体製造装置で出荷の伸び率が低下しているために、在庫循環図は左方に進みやすいバイアスを持っていると考えられる。

先行きについては、海外経済の成長が続き、内需の回復基盤もしっかりしていることを踏まえると、生産は増加基調を続けると考えられる。もっとも、IT関連分野における最終需要の増加テンポには不確実性が大きいいため、その動向は注意深くみていく必要がある。

—— 企業ヒアリング等によれば、4～6月の生産は、1～3月にみられた一時的な押し上げ要因の反動が見込まれるため、全体では微増程度にとどまる見通し。業種別にみると、化学が反動減となり、自動車も1～3月の大幅増産の反動から小幅の増加にとどまる一方、一般機械が自動車など非IT関連業種の設備投資増加を背景に、また電子部品・デバイスが在庫調整の一段の進展を背景に、それぞれ増加する。これに鋼船の反動減を推計値で見込むと、生産全体の伸びは1～3月比かなり鈍化する姿となるが、この点に関する不確実性は大きい<sup>11</sup>。

—— 一方、生産予測指数（4月の前月比+3.5%、5月同-1.4%）から計算すると（6月は同0.0%と仮定）、4～6月の生産は前期比+1.5%の増加となり、上記見通しよりもかなり強くなる（図表28）。もっとも、①予測指数には鋼船が含まれていないこと、②増加寄与の大半を占める一般機械は予測指数の精度が低いこと<sup>12</sup>、③4月の大幅な増加の割には5月の反動減が小さい予測であること、などに注意する必要がある。

#### 4. 雇用・所得

雇用・所得環境についてみると（図表31）、労働需給を反映する求人関連指標や失業率は、振れを伴いつつも改善傾向を続けており、毎勤統計でみた雇用者所得は、はっきりと下げ止まっている。

<sup>11</sup> ちなみに、鋼船を除いたベースでみると、1～3月、4～6月の生産増加テンポはかなり均され、緩やかながら着実に増加していく姿となる。なお、鋼船は進捗展開の方法などに一定の仮定を置いた推計であり、不確実性が大きい。また、7～9月の見通しはかなり粗いイメージである。

鋳工業生産実績と企業ヒアリングによる生産見通し（単位：前期比%）

	04/4Q (実績)	05/1Q (実績)	05/2Q (予測)	05/3Q (予測)
鋳工業	-0.9	+1.7	+0.1	+0.7
鋳工業（除く鋼船）	-1.3	+1.1	+0.6	+1.1

<sup>12</sup> 一般機械の4月の予測指数は、台湾向けフラットパネル・ディスプレイ装置の納期集中などから大幅な増加となっているが、一般機械は予測指数のカバレッジが低いいため、特定の企業の情報に左右され過ぎる傾向がある。

先行きについては、企業は人件費抑制に引き続き取り組んでいくとみられる。しかし、雇用過剰感が概ね払拭され、企業収益の好調も維持されるもとで、企業はパートだけでなく正社員も増加させていくとみられ、雇用者所得は緩やかに増加していく可能性が高いと考えられる。

— 労働需給に関連する指標のうち（図表 32）、新規求人は、伸び率が鈍化しているものの、サービス業（労働者派遣業や業務請負業を含む）を中心に増加を続けている。こうしたもとで、有効求人倍率は高水準で推移しており、完全失業率も振れを均してみれば緩やかな低下傾向をたどっている。

— 雇用についてみると（図表 33）、労働力調査の雇用者数は、女性の臨時雇用の伸び悩みを背景に、このところ増加の動きが一服している。しかし、毎勤統計の常用労働者数は、はっきりとした前年比増加が続いている。常用労働者数の内訳をみると、正社員にあたる一般労働者の前年比が、本年に入って僅かではあるがプラスに転じている一方（10～12月：-0.3%→1～3月+0.2%）、パート労働者の前年比のプラス幅は縮小してきている（10～12月：+3.9%→1～3月+1.6%）<sup>13</sup>。この結果、パート比率の上昇は頭打ちとなってきており、この面からの一人当たり賃金押し下げ圧力はかなり弱まっている。

— 賃金をみると（図表 34(2)）、企業収益の好調を背景に特別給与が増加に転じているほか、上記パート比率の頭打ちなどから所定内給与のマイナス幅が縮小傾向にある。この結果、一人当たり名目賃金は全体として下げ止まりつつある。

ただし、3月単月でみると、今年は昨年よりも平日が1日少なかったため、所定内給与の前年比のマイナス幅がやや拡大した<sup>14</sup>。また、所定外給与についても、所定外労働時間の頭打ち傾向が続く中で、3月は上記営業日数の減少も影響して、2002年7月以来の前年比マイナスとなった。また、特別給与も、3月に関しては、地方公務員の期末手当縮小とみられる動きもあり、弱めであった。

— 雇用者所得は（図表 34(1)）、以上の雇用・賃金の動きを反映して、は

<sup>13</sup> 毎月勤労統計の計数は、いずれも3月分は速報値。速報は、一般労働者が強めに、パート労働者が弱めに出る傾向がある。

<sup>14</sup> ちなみに、一般労働者の所定内給与の前年比が-0.3%にとどまったのに対して、営業日数の影響を受けやすいパート労働者の所定内給与の前年比は-2.4%と減少幅が大きかった。

つきりと下げ止まっている。雇用過剰感が概ね払拭されているもとの、今後、生産の緩やかな増加や好調な企業収益を背景に、雇用者所得も緩やかに増加していく可能性が高い<sup>15</sup>。

## 5. 物価

### (物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、足もと幾分反落しているが、引き続き高値圏で推移している(図表 36)。

—— 原油は、4月初に最高値をつけた後、①原油価格の急騰は世界需要を減速させるとの見方の台頭、②OPECの生産増加、③米国の在庫増加、などを背景にやや反落している。もっとも、引き続き供給余力が乏しいもとの先行きの需給逼迫懸念は根強く、依然、高水準で推移している。非鉄(銅、アルミ、亜鉛)も、本年入り後の急ピッチな上昇の反動もあって足もと低下しているが、引き続き高値圏内にある。

輸入物価は、国際商品市況の上昇を受けて、このところ大幅に上昇している(図表 37)。

—— 4月の輸入物価は、3月中を中心に急騰した原油価格の影響などから、3か月前比で+10.9%の大幅上昇となった。

国内商品市況をみると、上記国際商品市況の動向を反映して、石油製品を中心に強含みで推移している(図表 38)。

—— もっとも、昨年前半に、中国の景気過熱の影響などから鉄鋼、化学、非鉄が大幅に上昇していた時期と比較すると、足もとの上昇品目は石油関連にかなりの程度限られている。

### (物価指数)

国内企業物価(夏季電力料金調整ベース)を3か月前比でみると、原油価格上昇の影響を主因に、足もとは大幅に上昇している(図表 39、40)。先行きについても、そのテンポを鈍化させつつも、既往の内外商品市況の上昇を

<sup>15</sup> ちなみに、上場企業を対象とした内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」(2005年1月時点)によると、今後3年間の雇用者数の平均伸び率見通しは、全産業平均で+0.8%(製造業+0.4%、非製造業+1.4%)と、93年度調査以来12年振りのプラスに転じた。

受けて、当面、上昇を続ける可能性が高い。

- 3か月前比の内訳をみると（図表 39）、原油価格上昇の影響を受けて、石油・石炭製品（図表中「為替・海外市況連動型」に分類）が大幅に上昇しているほか、鉄鋼やそれ以外の素材（化学製品、プラスチック製品）も、原料コストの上昇や堅調な需要等を反映して、上昇幅が拡大している。また、これまで下落傾向にあった一般機器（「機械類」に分類）も、堅調な需要や鋼材価格の上昇から、上昇している。
- 需要段階別の動きをみると、上昇が一服していた中間財の価格が足もと再び上昇しているほか、最終財の価格も、ガソリン（非耐久消費財）の上昇や資本財の下げ止りなどから、上昇している（図表 40）。
- 5月以降については、石油製品や鉄鋼を中心に、原材料価格の転嫁が続くとみられるが、足もと内外商品市況が小康を保っていることから、上昇テンポは鈍化していくと予想される。

企業向けサービス価格（除く海外要因）は、前年比下落幅が緩やかな縮小傾向にある（図表 41）<sup>16</sup>。先行きについても、高水準の企業収益を背景に企業の経費抑制姿勢が緩まる方向にあることから、下落テンポはマイルドなものになっていくと考えられる。

- 1～3月は、不動産（優良物件の賃料等）、諸サービス（労働者派遣サービス等）などのマイナス幅が縮小した一方で、リース・レンタル（物件価格の下落）、通信・放送（固定電話通信料）のマイナス幅が拡大したため、全体では前年比-1.0%と前期並みの下落幅となった。
- ただし、価格改定が集中する4月については、値上げや価格据え置き動きが広がると予想されることから、前年比下落幅は、かなり縮小すると見込まれる。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、小幅のマイナスとなっている（図表 42）。

- 総合（全国、除く生鮮食品）の1～3月の前年比は-0.4%となった。これを昨年10～12月と比べると、概ね電話料金引き下げ分が影響する形で、

<sup>16</sup> なお、海外要因を含む「総平均」を四半期ベースで見ると、最近では前年比のマイナス幅が拡大している。これは、昨年末にかけての原油の荷動き鈍化などから、運輸（外航貨物輸送）のプラス幅が縮小したことによる面が大きい。

マイナス幅が0.2%ポイント拡大した<sup>17</sup>。もっとも、電気・電話料金など「特殊要因」を除いたベースで見ると<sup>18</sup>、前年比のマイナス幅は縮小傾向にある（図表43）。

—— この間、東京消費者物価（除く生鮮食品、中旬速報値）の4月の前年比は、前月と同じ-0.5%となった。

消費者物価（除く生鮮食品）の先行きについては、電気・電話料金引き下げの影響が続くこともあって、小幅のマイナスで推移すると予想される。GDPギャップが緩やかに改善していく中でも、ユニットレーバークオストの低下傾向が根強いことなどを踏まえると、特殊要因を除くベースで見ても、早期にプラス圏で定着する可能性は小さい。

—— 特殊要因のCPI（除く生鮮）への寄与は、当面、-0.2%前後で推移すると考えられる。マイナス寄与がほぼ消えるのは2006年1~3月と考えられる。

以上

---

<sup>17</sup> なお、3月単月で見ると、前年比は-0.3%となり、2月に比べマイナス幅が0.1%ポイント縮小した。もっとも、この変化については、指数の四捨五入などに伴う誤差の範囲の動きであり、特定の品目の影響は指摘し難い。

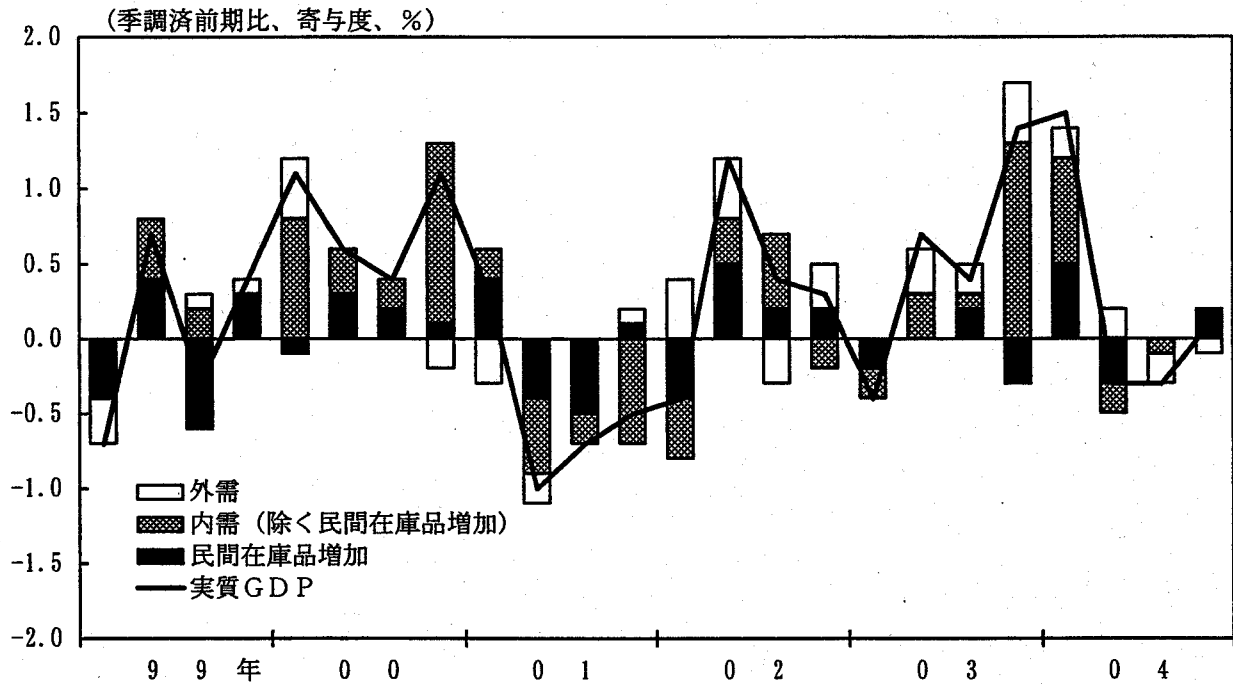
<sup>18</sup> 特殊要因とは、診療代、たばこ、米類、電気代、石油製品、固定電話通信料の6品目のことである。

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- |                      |                          |
|----------------------|--------------------------|
| (図表 1) 実質GDP         | (図表 27) 生産・出荷・在庫関連指標     |
| (図表 2) 公共投資関連指標      | (図表 28) 生産               |
| (図表 3) 公共投資          | (図表 29) 財別出荷             |
| (図表 4) 輸出入関連指標       | (図表 30) 在庫循環             |
| (図表 5) 輸出入           | (図表 31) 雇用関連指標           |
| (図表 6) 実質輸出入と通関統計の比較 | (図表 32) 労働需給             |
| (図表 7) 実質輸出の内訳       | (図表 33) 雇用者数             |
| (図表 8) 米国向け輸出の動向     | (図表 34) 所得               |
| (図表 9) 東アジア向け輸出の動向   | (図表 35) 物価関連指標           |
| (図表 10) 中国との貿易       | (図表 36) 国際商品市況と輸入物価      |
| (図表 11) 情報関連輸出の動向    | (図表 37) 輸入物価             |
| (図表 12) 海外経済         | (図表 38) 国内商品市況           |
| (図表 13) 実質実効為替レート    | (図表 39) 国内企業物価           |
| (図表 14) 実質輸入の内訳      | (図表 40) 国内企業物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 15) 設備投資関連指標     | (図表 41) 企業向けサービス価格       |
| (図表 16) 設備投資一致指標     | (図表 42) 消費者物価（全国）        |
| (図表 17) 設備投資先行指標     | (図表 43) 消費者物価における特殊要因の影響 |
| (図表 18) 企業収益関連指標     | (図表 44) 消費者物価（東京）        |
| (図表 19) 企業収益の動向      | (図表 45) 地価関連指標           |
| (図表 20) 個人消費関連指標     |                          |
| (図表 21) 個人消費（その1）    |                          |
| (図表 22) 個人消費（その2）    |                          |
| (図表 23) 個人消費（その3）    |                          |
| (図表 24) 消費者コンフィデンス   |                          |
| (図表 25) 住宅関連指標       |                          |
| (図表 26) 住宅投資関連指標     |                          |

# 実質GDP

## (1) 実質GDPの前期比



## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比%、( )内は寄与度%)

	2003年	2004年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	1.4	1.5	-0.3	-0.3	0.1
国内需要	1.0	1.3	-0.5	-0.1	0.2
民間最終消費支出	1.1	0.7	0.1	-0.2	-0.3
民間企業設備	5.7	-2.3	3.7	-0.1	0.1
民間住宅	-1.0	0.4	1.1	0.8	0.9
民間在庫品増加	(-0.3)	(0.5)	(-0.3)	(0.0)	(0.2)
公的需要	-0.9	3.0	-3.4	-0.1	0.6
公的固定資本形成	-3.6	8.7	-16.9	-1.9	-0.4
純輸出	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(-0.2)	(-0.1)
輸出	5.2	4.7	3.5	0.6	1.2
輸入	2.1	3.3	2.0	2.2	2.4
名目GDP	0.6	1.2	-0.6	-0.2	0.2

(資料) 内閣府「国民経済計算」



## 公共投資関連指標

### ＜公共工事出来高金額＞

— 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

	03年度	04/7～9月	10～12	05/1～3	04/12月	05/1	2
公共工事出来高金額	23.6	5.0	5.1	4.9	1.7	1.6	1.6
	(-14.1)	(-16.3)	(-12.2)	(-13.3)	(-11.1)	(-13.6)	(-13.0)
		〈 -3.7〉	〈 1.9〉	〈 -3.5〉	〈 -0.8〉	〈 -3.3〉	〈 -0.6〉

(注) 1. X-12-ARIMA による季節調整値。

2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

3. 2005/1～3月の季調済金額は1～2月の四半期換算値、季調済前期比は1～2月の10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

### ＜公共工事請負金額＞

— 季調済金額：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

	04年度	04/10～12月	05/1～3	4～6	05/2月	3	4
公共工事請負金額	13.7	3.3	3.3	3.2	1.1	1.1	1.1
	(-11.1)	(-15.2)	(-5.5)	(-11.3)	(-3.2)	(-3.1)	(-11.3)
		〈 -7.4〉	〈 0.5〉	〈 -2.7〉	〈 1.0〉	〈 -4.8〉	〈 0.3〉
うち国等の発注 〈ウエイト32.1%〉	4.4	1.1	1.0	0.9	0.4	0.3	0.3
	(-14.5)	(-18.7)	(-9.9)	(-17.6)	(-5.0)	(-8.3)	(-17.6)
		〈 -9.6〉	〈 -4.3〉	〈 -7.5〉	〈 5.2〉	〈 -9.9〉	〈 -2.4〉
うち地方の発注 〈ウエイト67.9%〉	9.3	2.2	2.3	2.3	0.8	0.7	0.8
	(-9.5)	(-13.9)	(-2.3)	(-7.3)	(-2.1)	( 1.9)	(-7.3)
		〈 -6.3〉	〈 2.8〉	〈 -0.6〉	〈 -0.9〉	〈 -2.5〉	〈 1.4〉

(注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2004年度)。

2. X-12-ARIMAによる季節調整値。今回、季節調整替えを行った。

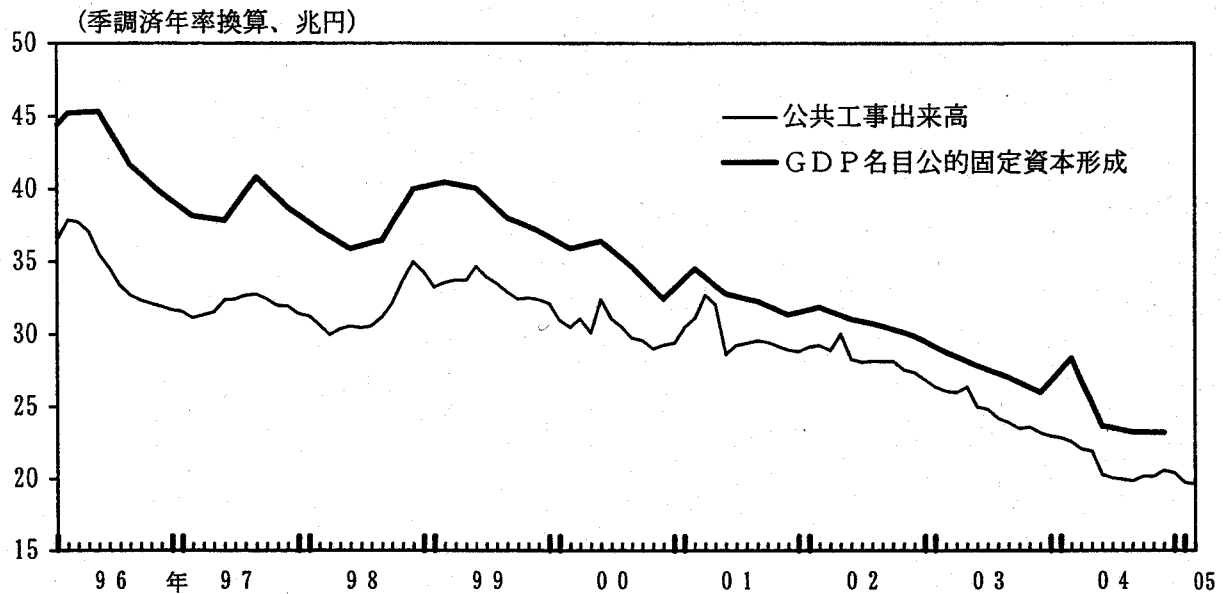
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。

4. 2005/4～6月の季調済金額は4月の四半期換算値、季調済前期比は4月の1～3月対比、前年比は4月の前年同月比。

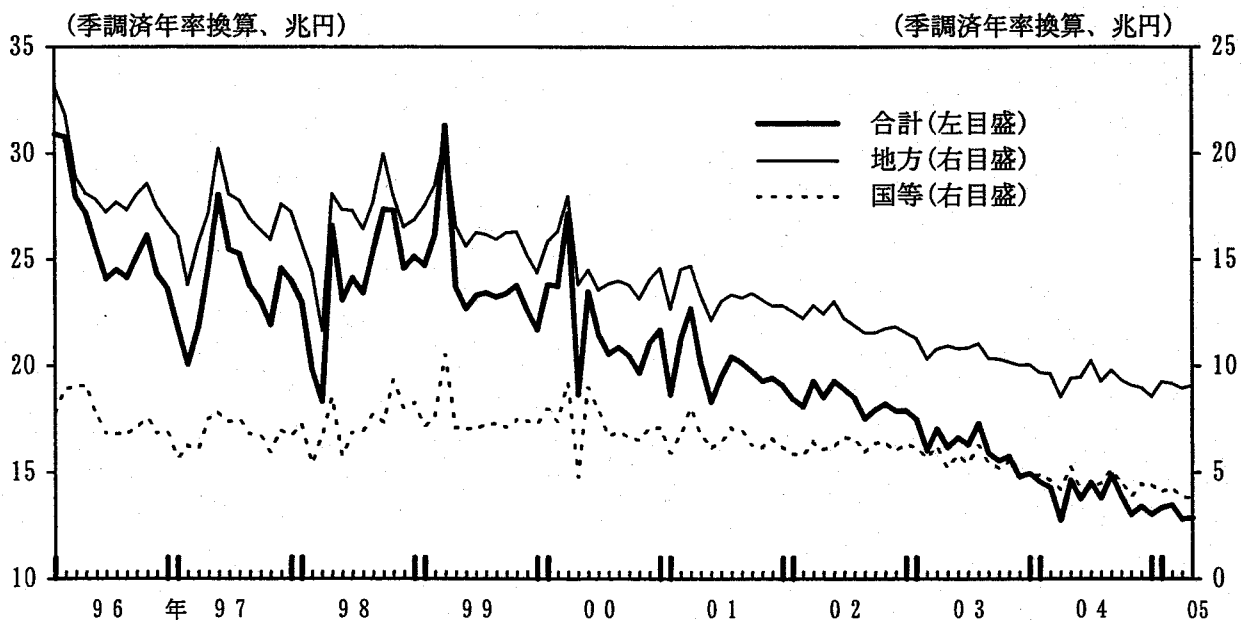
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



## (2) 公共工事請負金額



- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。  
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。  
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 輸出入関連指標

## 〈実質輸出入〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	04年度	04/7~9月	10~12	05/1~3	05/1月	2	3
実質輸出	( 10.9)	< 0.3> ( 14.3)	< 0.5> ( 9.0)	< 0.6> ( 3.2)	< 3.7> ( 3.1)	<-2.9> ( 0.8)	< 1.9> ( 5.4)
実質輸入	( 6.9)	< 1.5> ( 8.1)	< 2.1> ( 8.5)	< 0.4> ( 4.4)	< 6.5> ( 6.2)	<-5.6> ( 4.6)	< 3.7> ( 2.5)
実質貿易収支	( 26.7)	<-3.2> ( 39.9)	<-4.5> ( 10.8)	< 1.3> (-1.1)	<-5.7> (-19.7)	< 7.2> (-8.1)	<-3.7> ( 15.5)

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

## 〈国際収支〉

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、〈〉内は前期(月)比：%

	04年度	04/7~9月	10~12	05/1~3	05/1	2	3
経常収支	18.29	4.67 <-0.2>	4.59 <-1.8>	4.55 <-0.7>	1.52 <-11.4>	1.66 < 9.7>	1.37 <-17.5>
[名目GDP比率]		[ 3.7]	[ 3.6]				
貿易・サービス収支	9.52	2.50 <-2.1>	2.28 <-8.8>	2.33 < 2.4>	0.82 <-4.8>	0.81 <-0.6>	0.70 <-13.2>

(注) 国際収支統計は、2004/10~12月確報の公表に伴い、季節調整替えが実施された。

## 〈通関収支〉

— 原計数金額・名目：兆円、( )内は前年比：%

	04年度	04/7~9月	10~12	05/1~3	05/1月	2	3
輸出総額	61.72 ( 10.1)	15.54 ( 12.3)	16.02 ( 11.2)	15.04 ( 3.8)	4.41 ( 3.2)	4.85 ( 1.7)	5.78 ( 6.1)
輸入総額	50.37 ( 12.3)	12.62 ( 13.1)	13.14 ( 17.0)	12.63 ( 10.0)	4.22 ( 11.4)	3.76 ( 11.4)	4.66 ( 7.7)
収支尻	11.35 ( 1.3)	2.91 ( 9.4)	2.88 (-9.3)	2.40 (-19.9)	0.19 (-60.3)	1.09 (-21.9)	1.12 ( 0.1)

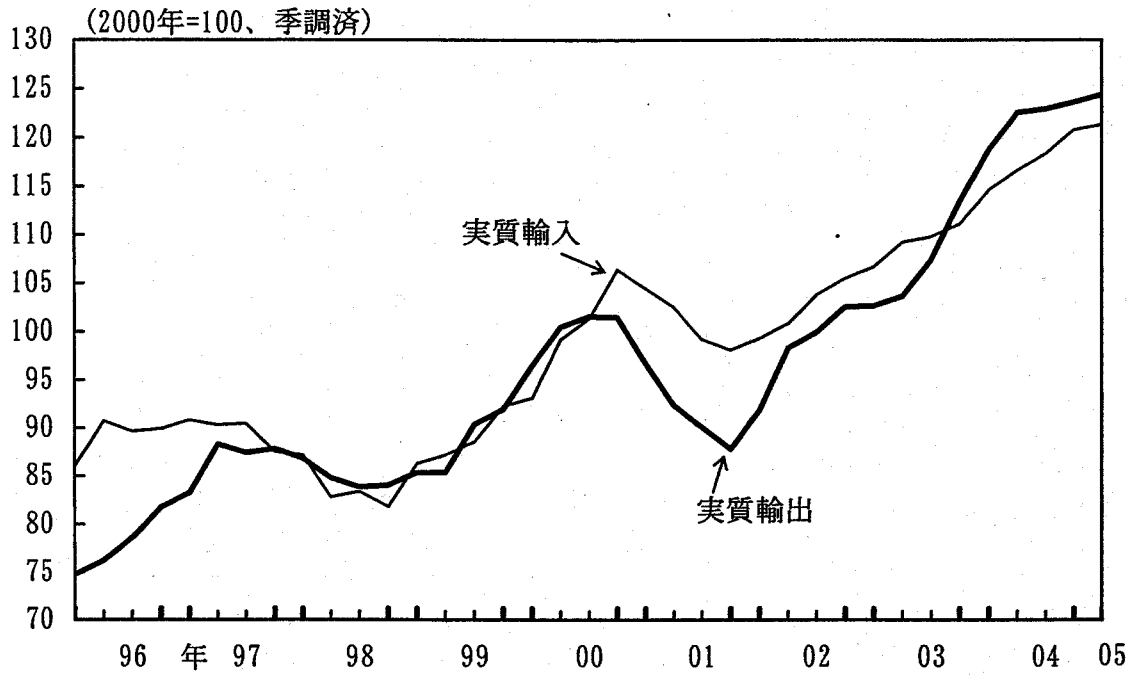
## 〈為替相場〉

	01年末	02	03	04/12月末	05/1	2	3	4
ドルー円	131.47	119.37	106.97	103.78	103.58	104.58	106.97	105.87
ユーロー円	115.90	124.42	133.71	141.39	134.84	138.58	138.62	136.87

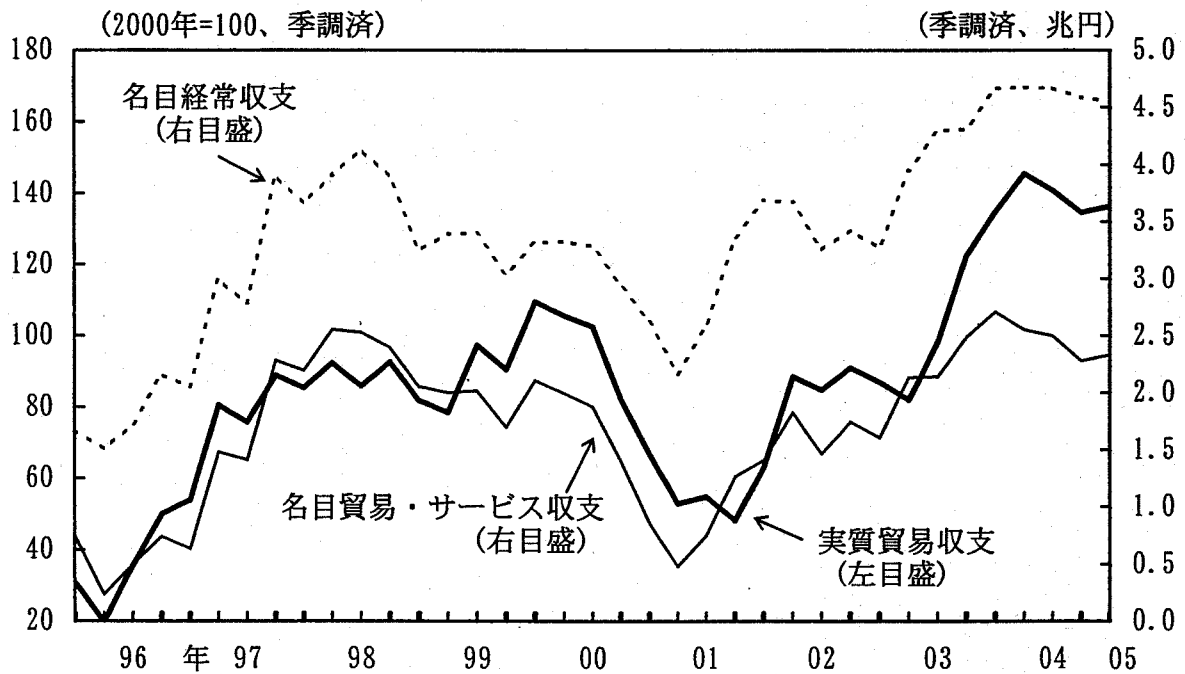
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、  
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「企業物価指数」

# 輸出入

## (1) 実質輸出入



## (2) 対外収支



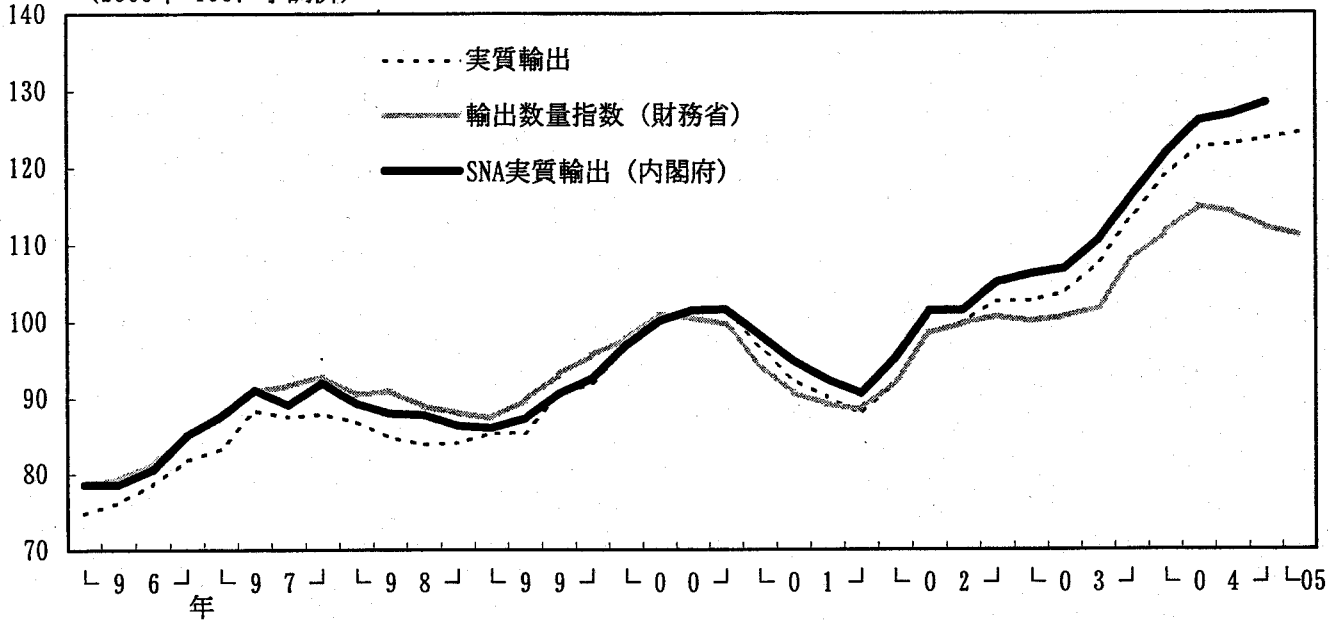
- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。  
2. 実質輸出入及び実質貿易収支は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「国際収支統計月報」

# 実質輸出入と通関統計の比較

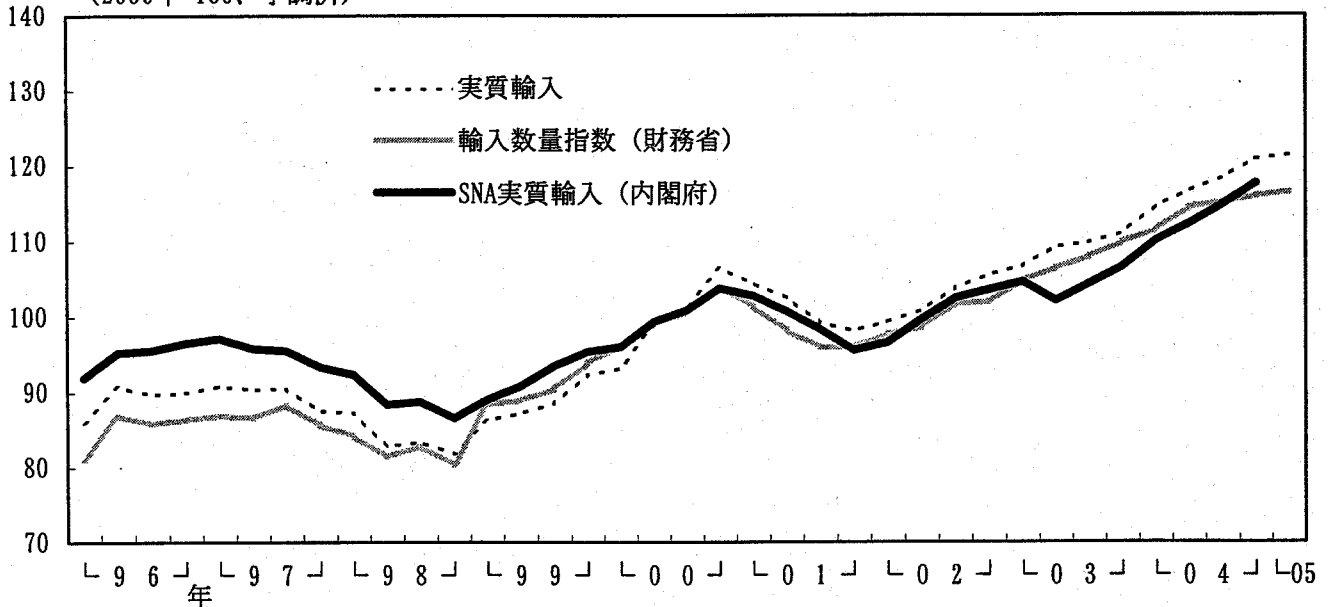
## (1) 実質輸出

(2000年=100、季調済)



## (2) 実質輸入

(2000年=100、季調済)



## (3) 季調済前期比 (%)

	2004年				2005年	2005年		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2月	3月
実質輸出	4.7	3.2	0.3	0.5	0.6	3.7	-2.9	1.9
輸出数量指数	3.4	3.0	-0.6	-1.7	-1.0	0.4	-2.5	3.4
SNA実質輸出	4.7	3.5	0.6	1.2				
実質輸入	3.2	1.8	1.5	2.1	0.4	6.5	-5.6	3.7
輸入数量指数	1.5	2.7	0.6	0.7	0.5	3.8	-4.4	4.5
SNA実質輸入	3.3	2.0	2.2	2.4				

(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」、財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」

## 実質輸出の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2003	2004	2004年 1Q	2Q	3Q	4Q	2005 1Q	2005年 1月	2	3
米国	<22.4>	-5.5	6.8	1.2	2.9	0.3	2.3	2.0	4.1	-1.1	2.1
EU	<15.5>	14.9	18.7	10.3	2.3	2.1	2.0	-0.7	3.5	-3.1	-1.1
東アジア	<46.9>	20.4	19.1	6.5	1.4	0.7	-0.5	3.2	13.0	-9.1	1.1
中国	<13.1>	42.0	22.2	9.1	2.1	-0.2	2.8	1.3	17.2	-14.7	1.7
NIEs	<24.7>	16.2	20.4	6.0	1.8	0.9	-2.8	4.4	14.3	-10.0	2.5
韓国	<7.8>	19.2	19.1	9.9	0.6	-1.4	-6.9	7.9	25.1	-9.5	-2.8
台湾	<7.4>	16.8	26.9	4.4	1.9	6.8	-1.7	3.1	13.8	-13.3	7.6
香港	<6.3>	18.8	15.9	4.5	0.9	0.9	-2.3	3.6	15.2	-14.5	-0.5
シンガポール	<3.2>	4.5	19.0	6.6	3.1	-1.8	-0.8	4.8	7.2	-2.2	5.6
ASEAN4	<9.1>	9.6	12.3	4.6	-0.4	1.1	1.2	2.8	4.2	1.9	-2.9
タイ	<3.6>	19.0	16.8	5.6	2.5	0.9	5.6	5.2	8.4	-0.2	-0.1
実質輸出計		8.9	14.5	4.7	3.2	0.3	0.5	0.6	3.7	-2.9	1.9

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2003	2004	2004年 1Q	2Q	3Q	4Q	2005 1Q	2005年 1月	2	3
中間財	<16.3>	5.6	5.5	4.0	-2.9	-1.6	-0.0	1.5	7.5	-7.6	2.3
自動車関連	<22.4>	1.3	8.3	-0.2	5.3	0.6	1.2	1.7	-0.2	4.4	-1.6
消費財	<6.0>	16.2	14.9	4.3	1.3	-3.5	4.5	-2.0	3.6	-0.9	-0.5
情報関連	<13.7>	13.2	17.3	4.8	4.2	-0.4	-0.6	2.2	8.9	-7.8	1.1
資本財・部品	<30.0>	18.8	23.5	8.0	5.5	1.8	0.3	1.3	6.6	-5.3	4.6
実質輸出計		8.9	14.5	4.7	3.2	0.3	0.5	0.6	3.7	-2.9	1.9

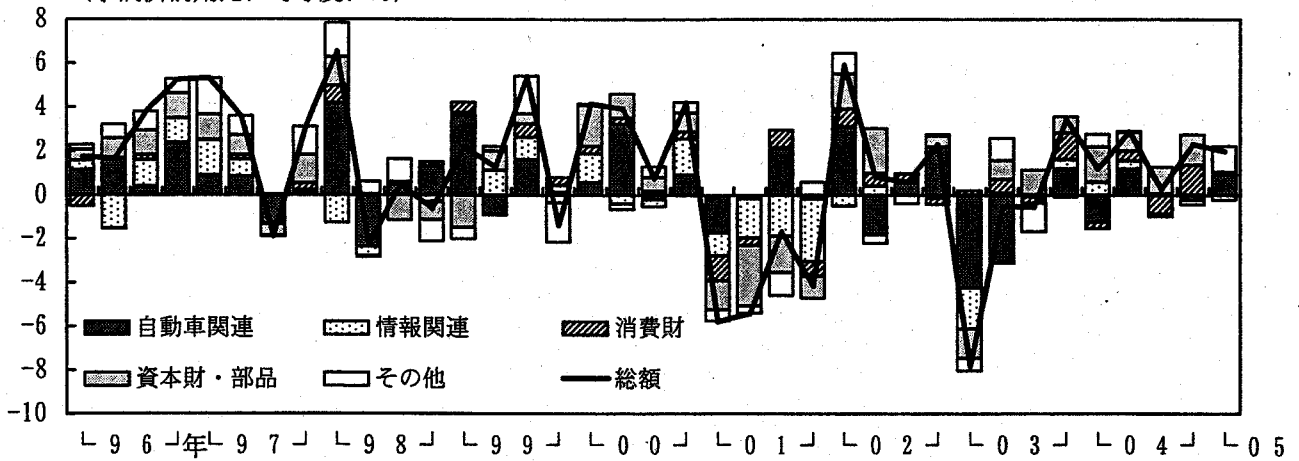
- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 米国向け輸出の動向

## (1) 米国向け輸出の財別内訳

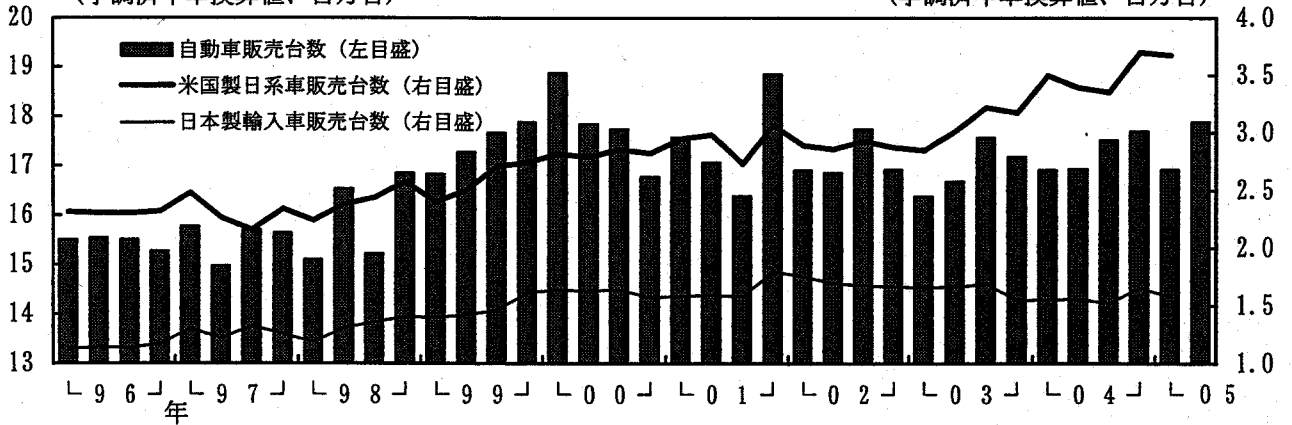
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

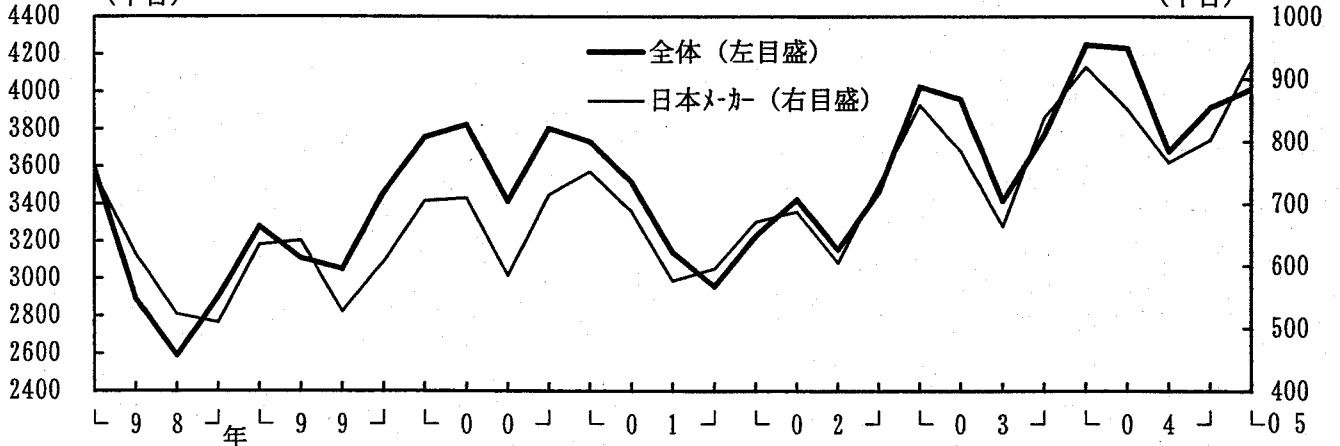
(季調済年率換算値、百万台)



## (3) 米国の自動車在庫

(千台)

(千台)

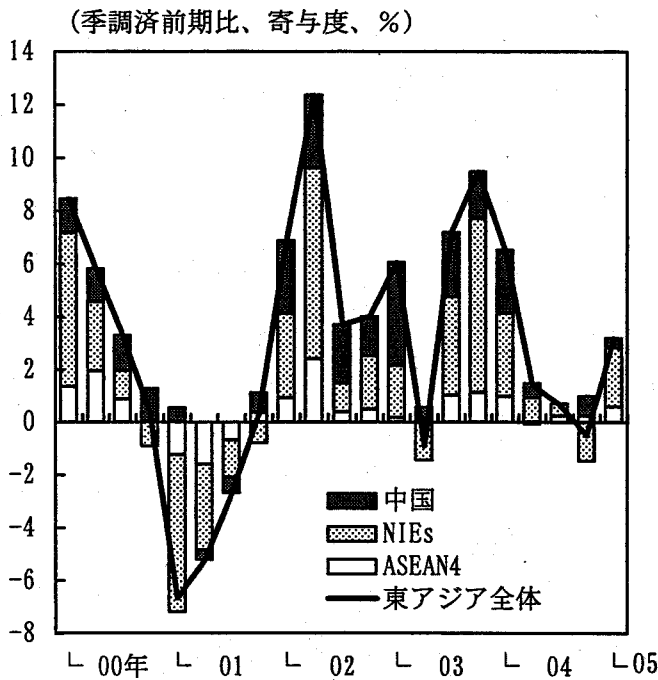


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。  
 2. (2) の自動車販売台数の2005/2Qは、4月の値。4月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,745万台(季調済年率)に2004年の大型トラック販売台数43万台を加えて算出した値。  
 3. (3) の在庫台数は、期末値。

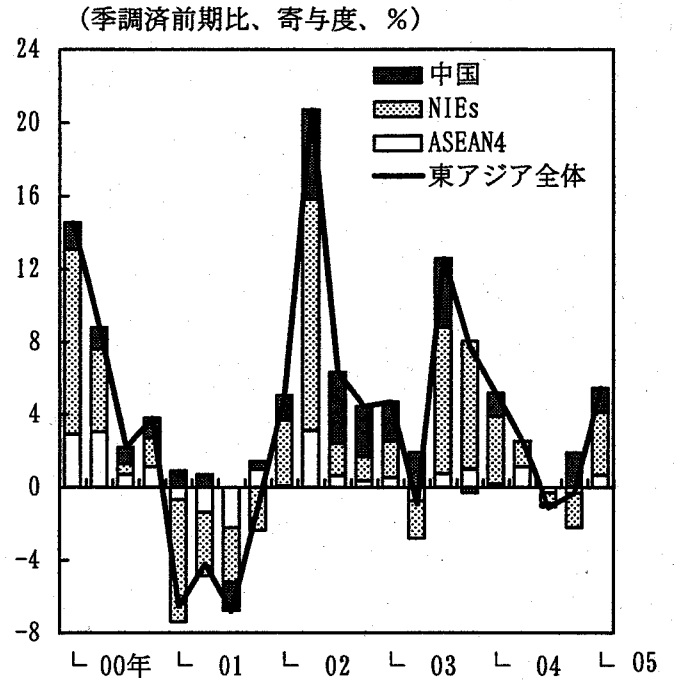
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", Reuters News Service、日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc., "Automotive News"

# 東アジア向け輸出の動向

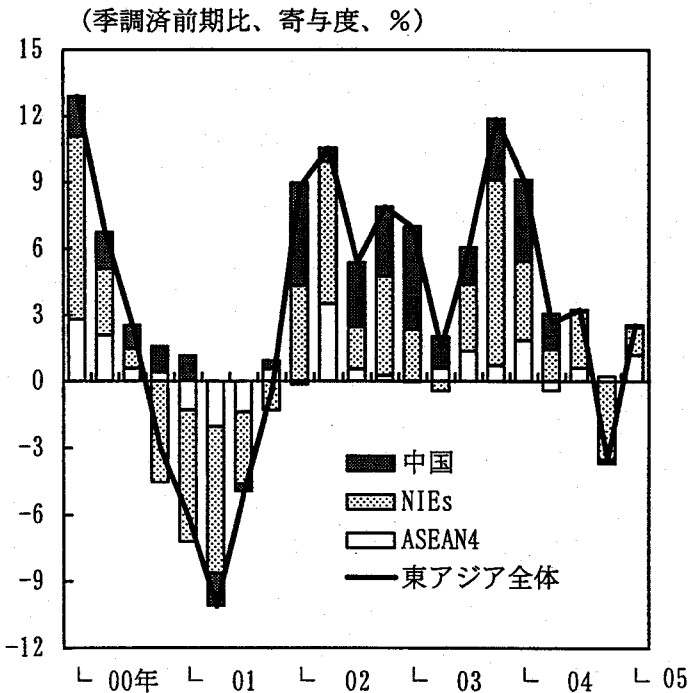
(1) 全体



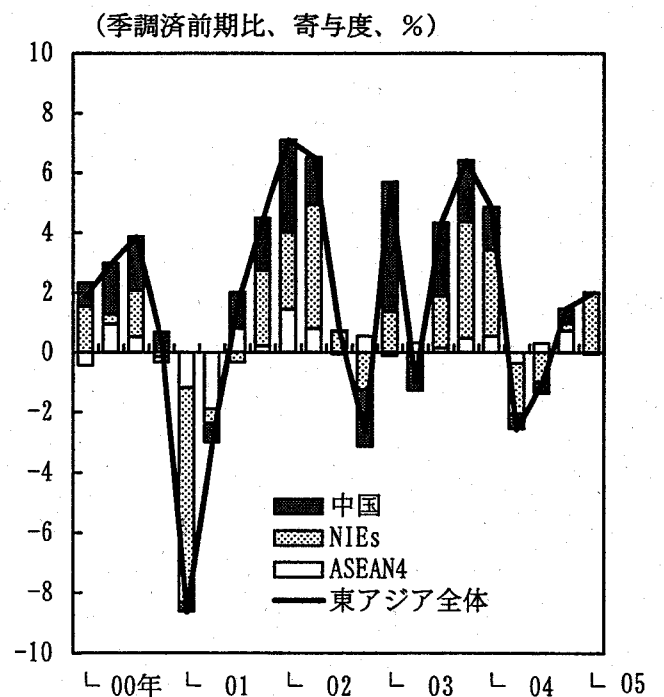
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財



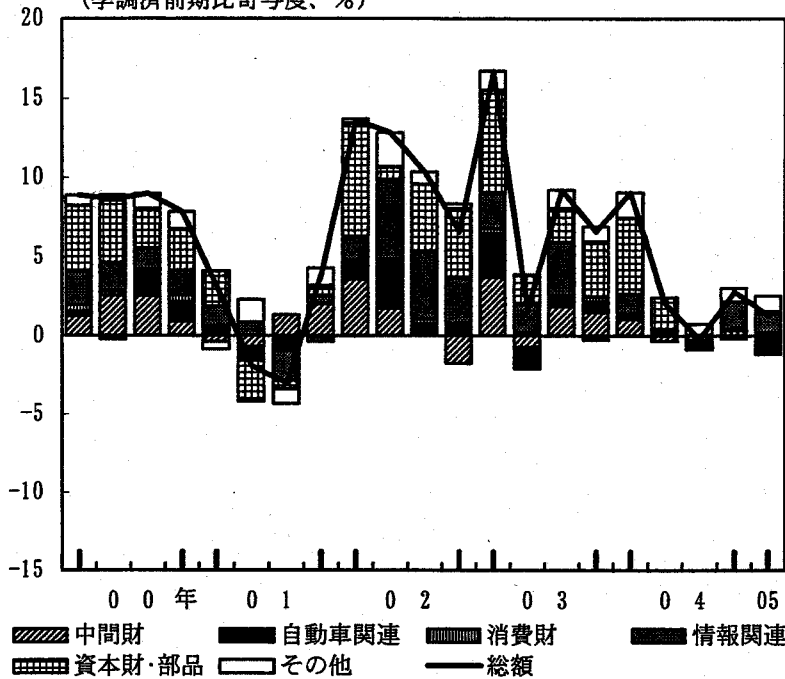
(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

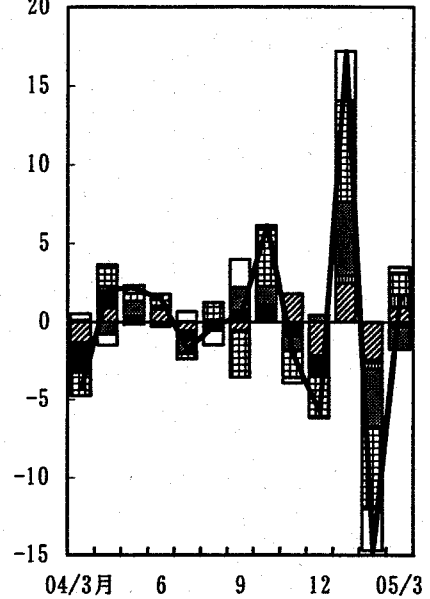


# 中国との貿易

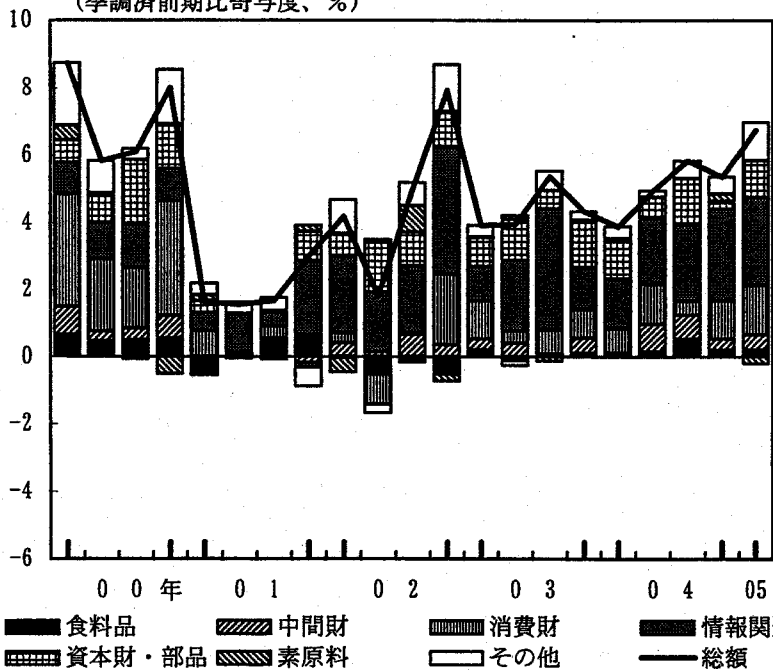
## (1) 中国向け財別実質輸出 (季調済前期比寄与度、%)



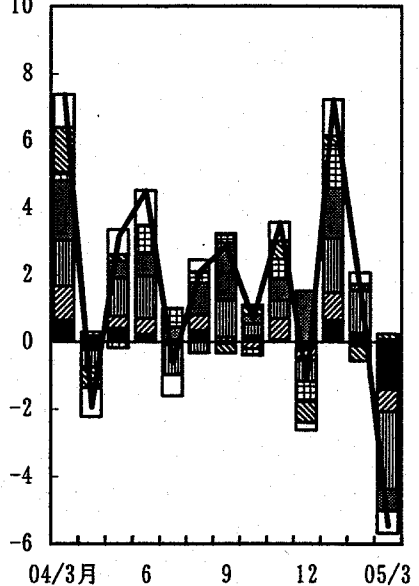
## (季調済前月比寄与度、%)



## (2) 中国からの財別実質輸入 (季調済前期比寄与度、%)



## (季調済前月比寄与度、%)



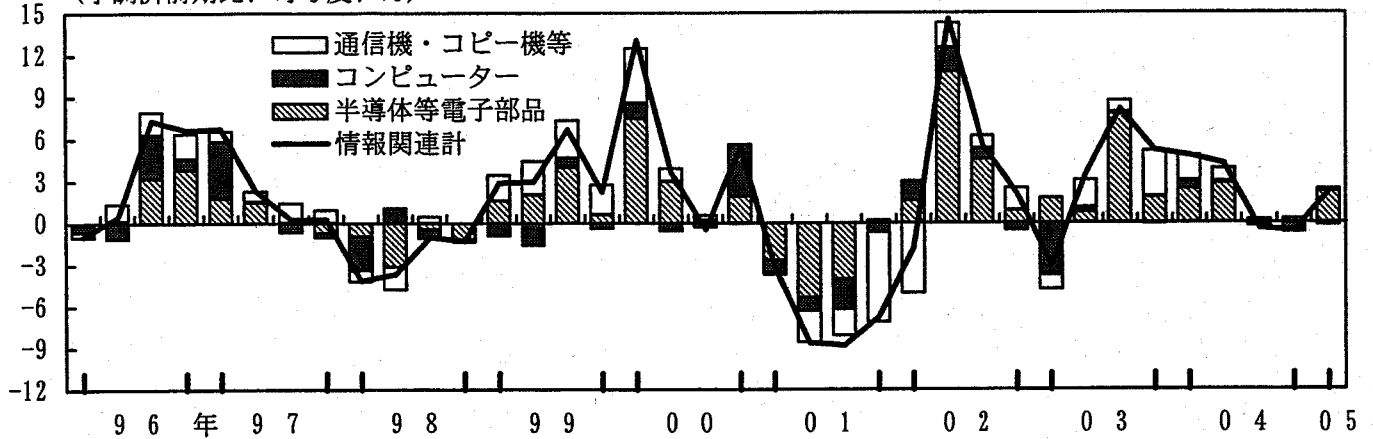
- (注) 1. 「情報関連」は、  
 輸出：電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 輸入：電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 情報関連輸出の動向

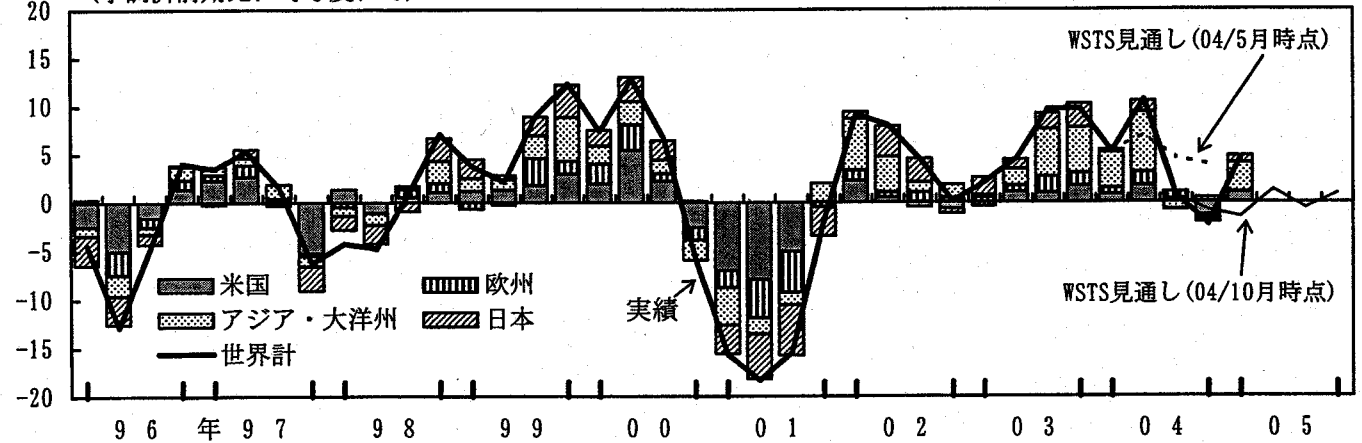
## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



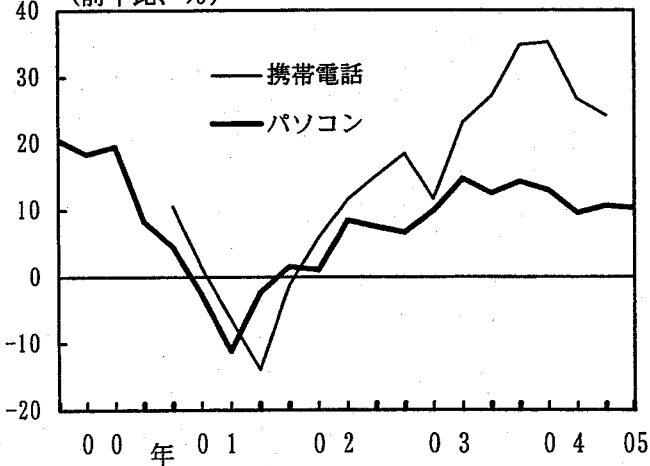
## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



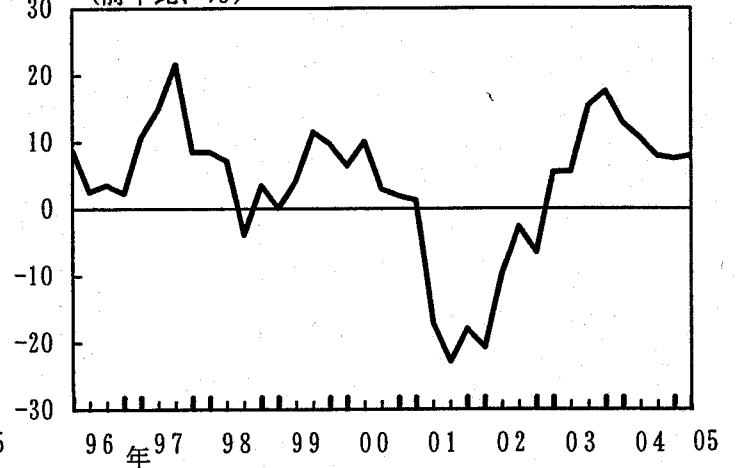
## (3) パソコン、携帯電話の世界需要

(前年比、%)



## (4) 米国における情報関連最終財の受注

(前年比、%)



- (注) 1. (1) および (2) の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (2) のWSTS見通しについては、著作権上の問題から、転載不可。  
 3. (3) のパソコンは、プレスリリースによる速報値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、  
 ガートナー・データ・アナリティクス、ガートナー・プレスリリース、米国商務省センサス局「製造業受注」

転載ならびに引用不可

## 海外経済

(実質GDP、前年比%)

	2004年通関 輸出額ウェイト	2005年見通し		2006年見通し	
		今回	4/5・6日 決定会合時点	今回	4/5・6日 決定会合時点
米 国	[22.4]	3.4	( 3.7)	3.3	( 3.4)
E U	[15.5]	1.8	( 1.9)	2.1	( 2.2)
うち ドイツ	[3.4]	0.8	( 1.0)	1.4	( 1.6)
フランス	[1.5]	1.9	( 1.9)	2.1	( 2.1)
英国	[2.6]	2.5	( 2.6)	2.3	( 2.4)
東アジア	[46.9]	5.7	( 5.6)	5.7	( 5.6)
中国	[13.1]	8.9	( 8.4)	8.0	( 7.8)
N I E s	[24.7]	4.2	( 4.2)	4.5	( 4.5)
うち 韓国	[7.8]	4.0	( 3.9)	4.8	( 4.7)
台湾	[7.4]	4.1	( 4.2)	4.3	( 4.3)
ASEAN4	[9.1]	5.1	( 5.3)	5.5	( 5.5)
うち タイ	[3.6]	5.0	( 5.4)	5.6	( 5.6)
ラテンアメリカ	[3.8]	4.5	( 4.4)	3.8	( 3.8)
世界計	[100.0]	4.4	( 4.4)	4.4	( 4.3)

(注) 1. 「今回」の使用資料：米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2005/5月号  
 EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2005/5月号  
 ラテンアメリカ—CONSENSUS FORECASTS 2005/4月号

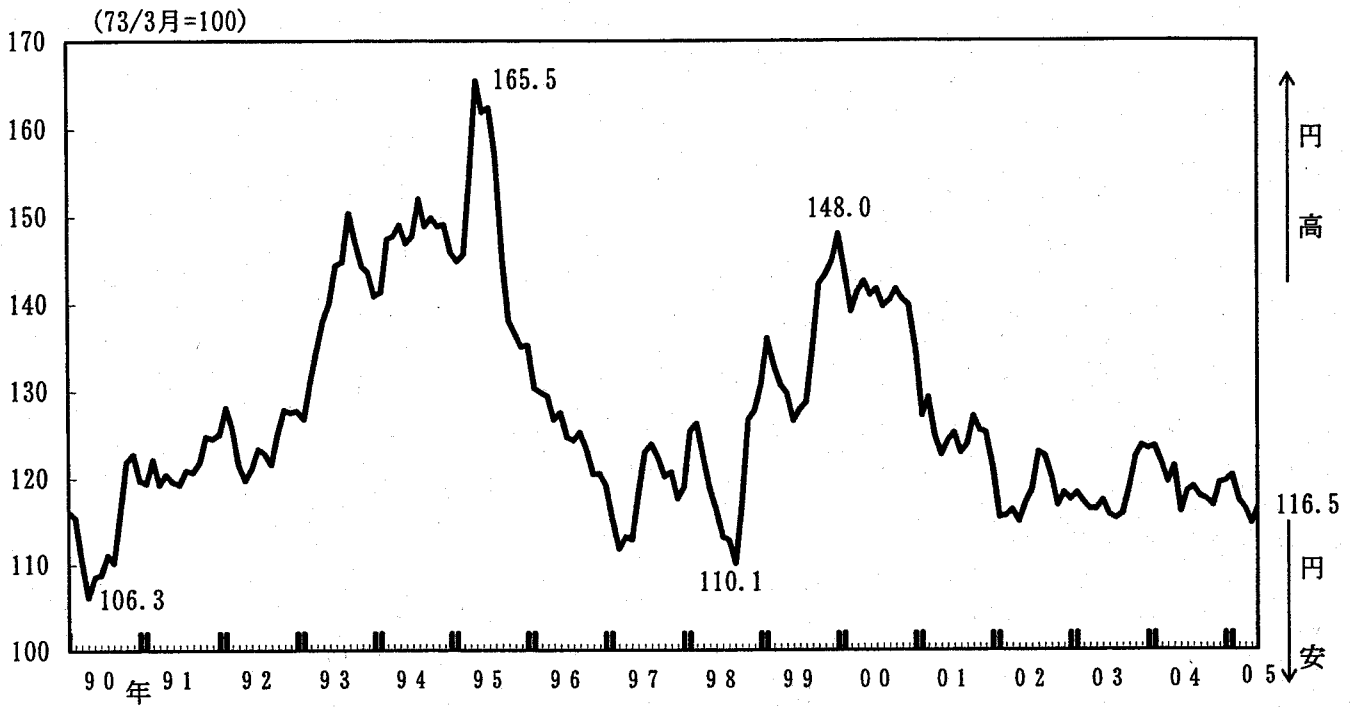
「4/5・6日決定会合時点」の使用資料：米国—BLUE CHIP ECONOMIC INDICATORS 2005/3月号  
 EU、東アジア—CONSENSUS FORECASTS 2005/3月号  
 ラテンアメリカ—CONSENSUS FORECASTS 2005/3月号

2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。  
 3. 世界計、東アジアは、2004年通関輸出額ウェイトを用いて、各国の実質GDPを加重平均したもの  
 (国際局は、IMF試算の実質GDPウェイトに基づく加重平均値)。

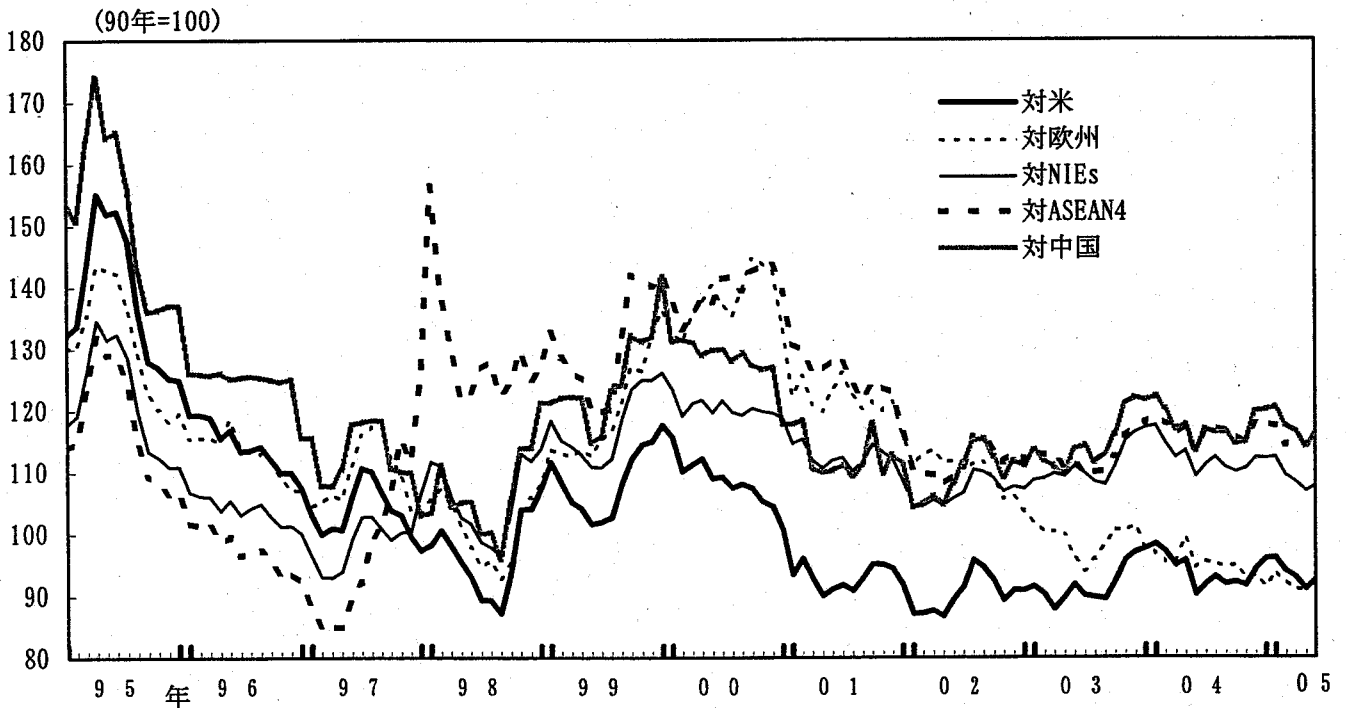
(資料) 財務省「外国貿易概況」

# 実質実効為替レート

## (1) 円の実質実効レート



## (2) 相手地域別



- (注) 1. 日本銀行調査統計局試算値。直近5月は13日までの平均値。  
2. 主要輸出相手国通貨(15通貨、26カ国・地域)に対する為替相場(月中平均)を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

## 実質輸入の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2003	2004	2004年 1Q	2Q	3Q	4Q	2005 1Q	2005年 1月	2	3
米国	<13.7>	-2.4	0.4	-2.8	4.2	-1.3	2.0	-4.1	3.7	-4.8	8.8
EU	<12.6>	5.6	9.6	5.5	0.2	-0.5	2.1	-1.3	9.1	-10.1	2.3
東アジア	<43.1>	14.2	14.7	2.7	3.0	4.1	1.7	4.7	8.4	-1.3	-3.7
中国	<20.7>	21.3	20.9	3.9	4.9	5.8	5.4	6.8	7.2	1.5	-5.5
NIEs	<10.2>	9.6	12.8	2.4	1.5	1.4	-2.1	3.9	8.9	-5.2	-0.3
韓国	<4.8>	13.0	14.5	5.9	1.7	-4.0	-2.3	5.1	5.8	-3.8	0.0
台湾	<3.7>	6.9	12.0	1.8	0.7	4.5	-1.2	2.7	9.6	-8.4	0.6
香港	<0.4>	-5.9	14.0	4.9	7.8	2.7	-8.1	3.5	-0.5	5.2	-2.5
シンガポール	<1.4>	10.8	9.5	-4.9	1.0	9.2	-2.4	4.9	10.8	4.0	-4.5
ASEAN4	<12.1>	8.6	7.1	1.2	1.2	3.8	-0.9	1.8	10.1	-3.0	-3.3
タイ	<3.1>	11.0	14.3	1.9	4.4	4.0	3.9	5.1	9.3	-1.4	-1.7
実質輸入計		6.8	8.1	3.2	1.8	1.5	2.1	0.4	6.5	-5.6	3.7

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2003	2004	2004年 1Q	2Q	3Q	4Q	2005 1Q	2005年 1月	2	3
素原料	<27.9>	5.9	1.3	3.7	-0.2	2.5	1.7	-3.4	6.1	-5.8	2.1
中間財	<14.1>	4.6	8.7	3.2	2.7	1.2	0.1	2.4	10.5	-4.3	-1.3
食料品	<10.8>	-4.2	0.4	0.8	0.9	-0.2	0.2	3.3	11.7	-6.1	-3.5
消費財	<10.6>	8.0	12.5	2.5	4.1	-1.5	4.4	2.1	5.3	-2.7	3.1
情報関連	<13.6>	17.3	17.6	2.2	5.0	2.5	-2.4	2.3	3.4	-5.5	0.7
資本財・部品	<12.6>	14.5	17.4	5.2	3.4	2.9	5.6	-1.4	5.1	-6.1	19.2
うち除く航空機	<11.7>	14.6	19.2	7.6	2.9	4.3	1.1	2.0	4.6	-1.1	-1.6
実質輸入計		6.8	8.1	3.2	1.8	1.5	2.1	0.4	6.5	-5.6	3.7

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

## 設備投資関連指標

## &lt;先行指標等&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比:%

	04年度	04/7~9月	10~12	05/1~3	2005/1月	2	3
機械受注 <sup>(注1)</sup>	( 6.5)	< -5.4>	< 5.7>	< 0.7>	< -1.6>	< 4.9>	< 1.9>
[民需、除く船舶・電力]	( 3.8)	( 1.1)	( 9.4)	( 4.8)	( 7.2)	( 13.2)	
製造業	( 12.5)	< -10.3>	< 5.3>	< 0.9>	< -12.3>	< 8.7>	< 2.1>
非製造業(除く船舶・電力)	( 2.4)	< -3.3>	< 6.5>	< 0.4>	< 6.8>	< 2.6>	< 1.3>
建築着工床面積 <sup>(注2)</sup>	( 13.8)	< 8.8>	< -10.0>	< 17.1>	< 22.0>	< 13.5>	< -26.9>
[民間非居住用]	( 19.8)	( 11.3)	( 9.1)	( 19.0)	( 30.2)	( -15.6)	
うち鉱工業	( 29.9)	< -10.1>	< 5.2>	< 10.9>	< 42.0>	< -17.3>	< -28.2>
うち非製造業	( 9.6)	< 14.0>	< -12.9>	< 18.7>	< 18.2>	< 22.3>	< -26.7>
資本財出荷	( 11.4)	< 1.3>	< -0.9>	< -1.2>	< 4.3>	< -10.9>	< 1.3>
[除く輸送機械]	( 17.1)	( 9.5)	( 3.5)	( 9.2)	( -3.6)	( 5.3)	

(注) 1. 機械受注の2005/4~6月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力) -3.1%、製造業+0.3%、非製造業(除く船舶・電力) -6.1%となっている。なお、今回季調替えが行われた。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期比、( )は前年比:%

	02年度	03年度	04/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(-18.5)	( 6.3)	< 0.7>	< 3.4>	< -1.7>	< -5.2>
うち製造業	(-19.9)	( 7.1)	< 1.5>	< -1.3>	< 7.5>	< 0.7>
うち非製造業	(-17.9)	( 6.0)	< -0.1>	< 4.7>	< -4.9>	< -7.4>

(注) 年度の計数は、法人企業統計年報(資本金1千万円未満を含む)を使用。四半期の計数は、法人企業統計季報(資本金1千万円以上)を使用。なお、法人企業統計季報については2004/4Qのサンプルによって断層修正を行った。計数はX-11による季節調整値。

## &lt;設備投資アンケート調査&gt;

— 前年比:%、( )内は12月調査時点

<除くソフトウェア投資>		2003年度実績	2004年度計画		2005年度計画	
				修正率		修正率
全国短観(3月調査)	全産業	3.5	6.9 ( 6.2)	0.7 ( 2.6)	-2.2	
	製造業	7.0	20.6 ( 20.8)	-0.2 ( 2.6)	0.4	
	非製造業	2.3	1.5 ( 0.4)	1.1 ( 2.6)	-3.4	
うち大企業・全産業	全産業	1.5	7.2 ( 7.7)	-0.4 ( 1.5)	1.0	
	製造業	5.4	22.7 ( 23.4)	-0.6 ( 2.2)	3.4	
	非製造業	-0.1	0.8 ( 1.1)	-0.3 ( 1.1)	-0.3	
うち中小企業・全産業	全産業	12.5	7.6 ( 0.3)	7.3 ( 7.9)	-16.5	
	製造業	13.1	20.2 ( 18.0)	1.8 ( 7.2)	-15.1	
	非製造業	12.3	3.6 (-5.4)	9.5 ( 8.2)	-17.0	

(注) 土地投資額を含む。

— 前年比:%、( )内は2004年6月調査時点

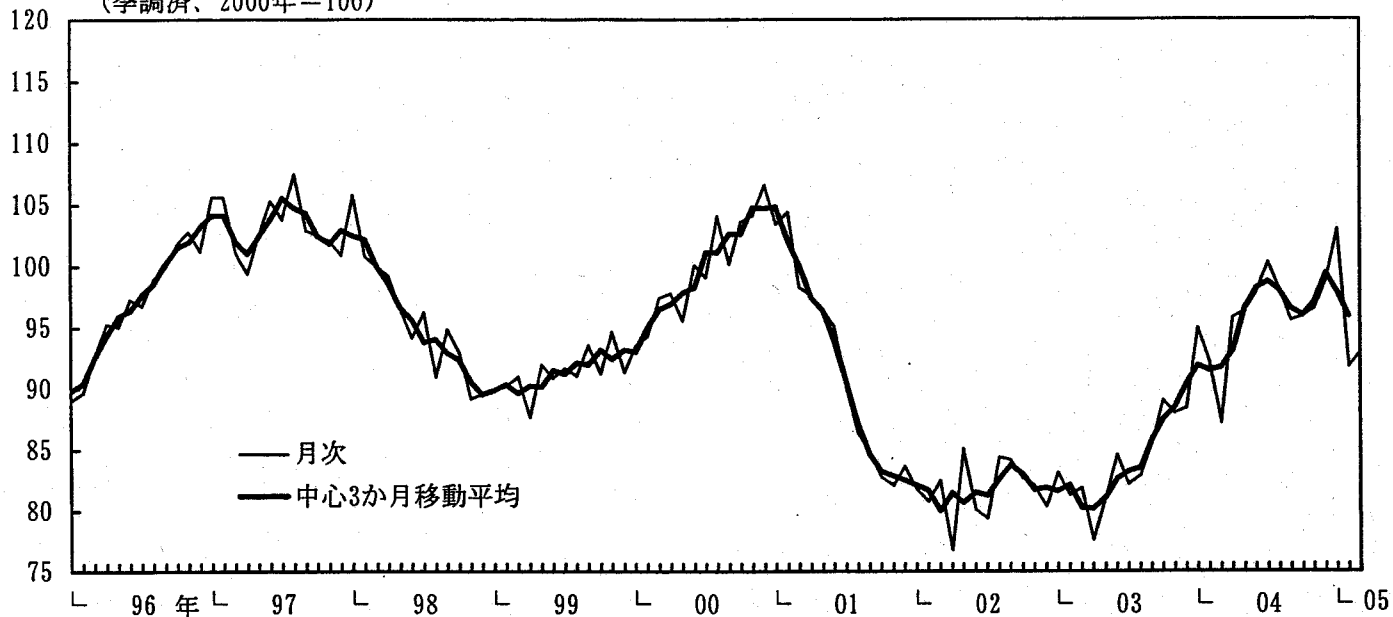
	2003年度実績	2004年度計画		2005年度計画	
			修正率		修正率
日本政策投資銀行(11月調査)	-1.1	8.3 ( 6.9)	1.8	-3.8 (-7.6)	2.3
うち製造業	11.3	22.3 ( 18.8)	3.4	3.8 (-7.9)	12.3
うち非製造業	-6.0	1.9 ( 1.3)	0.9	-6.3 (-7.5)	-0.1

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財出荷 (除く輸送機械)

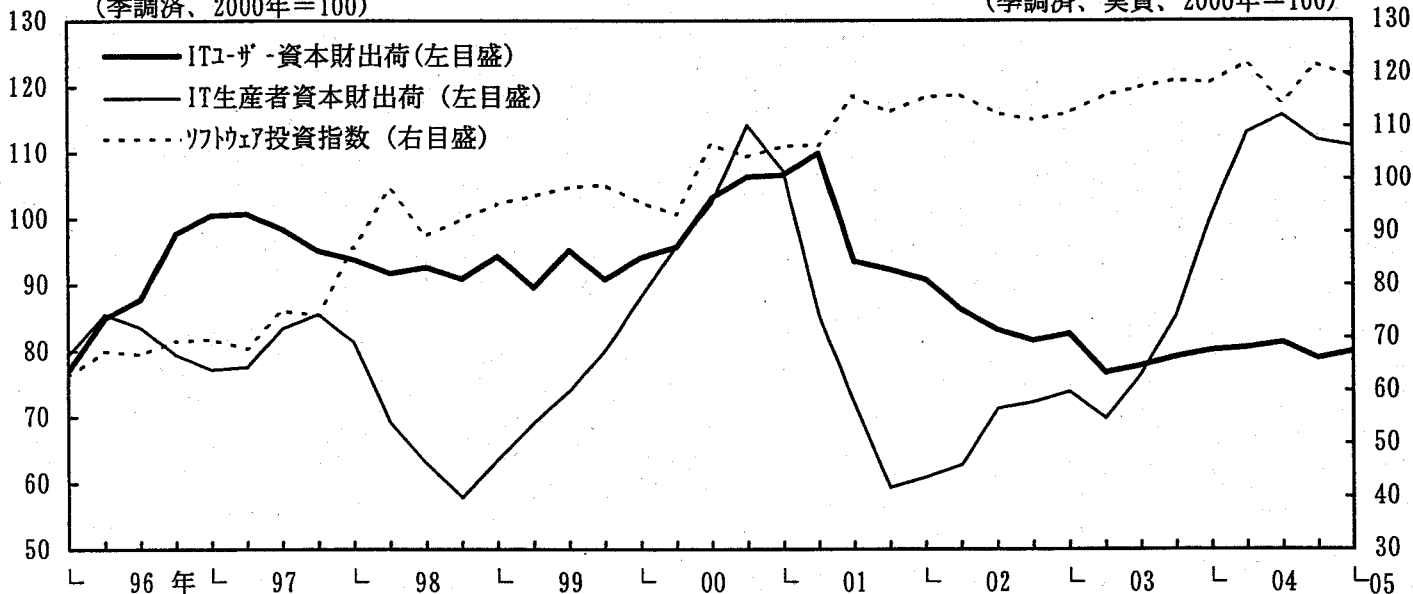
(季調済、2000年=100)



## (2) 情報関連投資の推移

(季調済、2000年=100)

(季調済、実質、2000年=100)



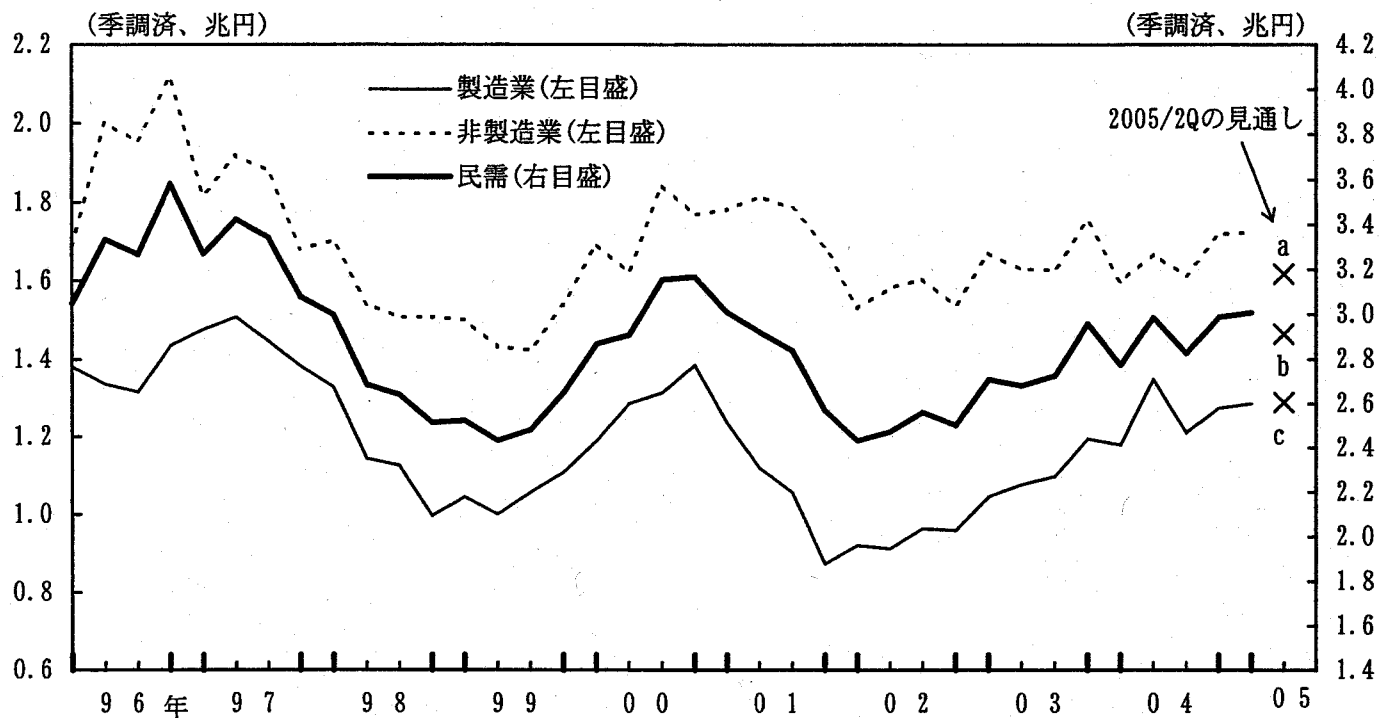
(注)

- 「ITイザ-資本財出荷」は、鉱工業指数統計における「情報関連資本財出荷」を用いた。品目は以下のとおり。  
 通信用電線・ケーブル、通信用ケーブル光ファイバ製品、デジタル・マルチ複写機、ボタン電話装置、ファクシミリ、電子交換機、デジタル伝送装置、固定通信装置、PHS、基地局通信装置、汎用コンピュータ、ミッドレンジコンピュータ、パーソナルコンピュータ、外部記憶装置、入出力装置、端末装置  
 なお、97年以前は公表値がないため、上記の品目の95年基準の出荷指数をIIP出荷ウェイトによって合成した指数の伸び率を用いて遡及した。
- 「IT生産者資本財出荷」は、調査統計局において品目を選定の上、IIP出荷ウェイトによって合成した指数。品目は以下のとおり。  
 半導体製造装置、フラットパネルディスプレイ製造装置、ポンプ、圧縮機、フレックサボット、数値制御ボット、電子顕微鏡、産業用テレビ装置、電気測定器、半導体IC測定器、工業用計測制御機器、工業用計重機、精密測定機、分析機器、試験機、測量機器
- ITイザ-資本財の出荷ウェイトは448.6/10000、IT生産者資本財の同ウェイトは287.3/10000（資本財〈除く輸送機械〉の同ウェイトは1375.5/10000）。
- 「ソフトウェア投資指数」とは、国民経済計算において設備投資として含まれる受注ソフトウェア投資額を「特定サービス産業動態統計月報」（以下月報）を用いて推計したもの。具体的には、国民経済計算確報における暦年計数を月報計数により四半期分割し、SNAベースの四半期計数を作成。国民経済計算が利用不可能な最近時点については、直近の国民経済計算確報から推計した四半期水準をベースに月報の前年比を利用して最近時点の水準を算出。それぞれの名目値を各四半期のCSP1「ソフトウェア開発」指数で割込み実質値を作成。なお、計数はX-11による季節調整値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「特定サービス産業動態統計月報」、内閣府「国民経済計算」、日本銀行「企業向けサービス価格指数」

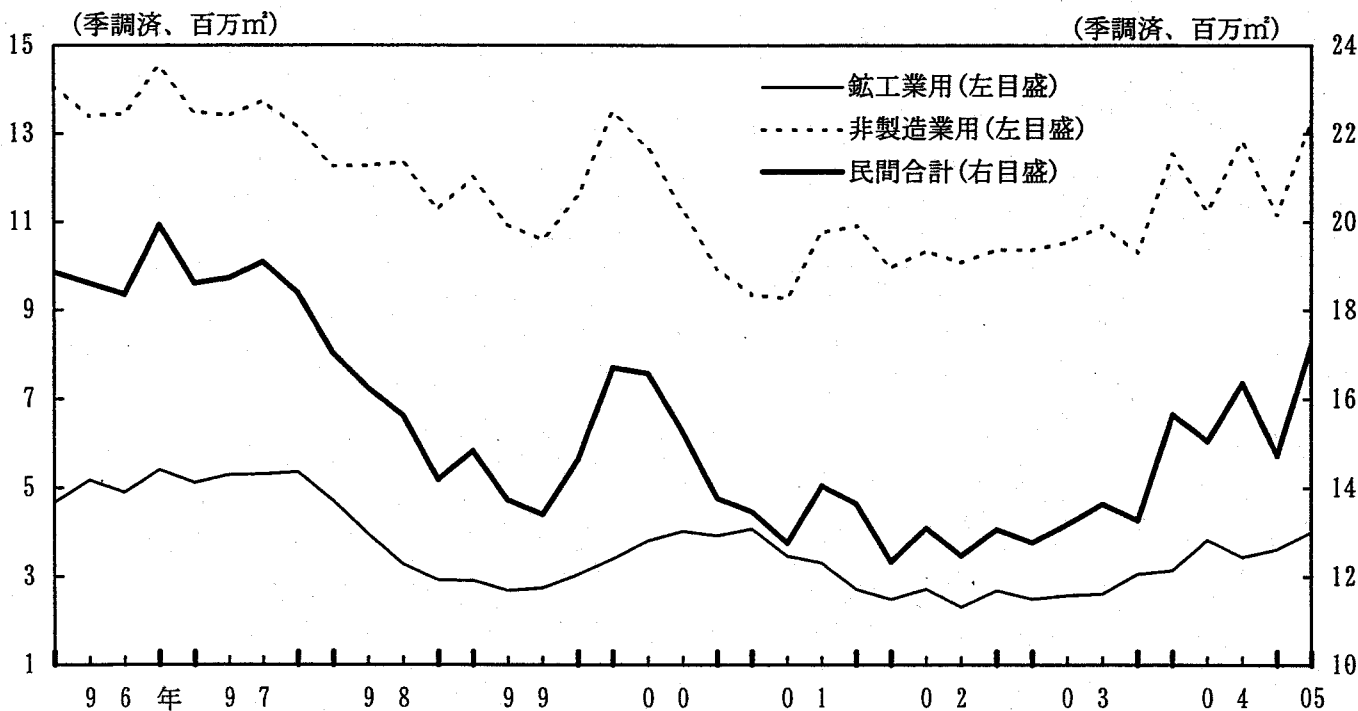
# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。  
 2. 2005/2Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。

## (2) 建築着工床面積(非居住用)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」



## 企業収益関連指標

### ＜全国短観（3月）・大企業＞

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は12月調査比：%・%ポイント

	2003年度	2004年度		2005年度	2004/上期	2004/下期	2005/上期	2005/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	4.90 (20.3)	5.83 (24.9)	0.05 (0.8)	5.80 (1.1)	5.99 (36.9)	5.69 (14.9)	5.52 (-6.4)	6.06 (8.4)
非製造業	3.40 (10.7)	3.68 (10.6)	0.00 (0.2)	3.61 (-0.7)	4.18 (31.1)	3.21 (-6.9)	3.82 (-7.1)	3.41 (7.0)

### ＜全国短観（3月）・中小企業＞

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は12月調査比：%・%ポイント

	2003年度	2004年度		2005年度	2004/上期	2004/下期	2005/上期	2005/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	3.14 (35.7)	3.56 (19.2)	-0.08 (-1.4)	3.71 (5.8)	3.51 (44.4)	3.61 (2.5)	3.54 (2.3)	3.88 (9.0)
非製造業	2.07 (2.2)	2.22 (10.6)	0.05 (5.0)	2.50 (13.7)	1.84 (29.1)	2.57 (1.0)	2.13 (17.3)	2.84 (11.3)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### ＜法人季報・売上高経常利益率＞

— 季調済、%

		2003年	2004年	4~6月	7~9月	10~12月
		10~12月	1~3月			
全産業	全規模	3.28	3.40	3.71	3.86	3.67
製造業	大企業	4.74	5.09	6.26	5.70	5.81
	中堅中小企業	3.25	3.32	3.81	4.45	3.62
非製造業	大企業	3.60	3.95	3.89	4.30	3.66
	中堅中小企業	2.61	2.50	2.63	2.82	2.90

(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1000万円以上10億円未満。

2. 上記計数については2004/4Qのサンプルによって断層修正を行った。

3. 計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

### ＜民間調査機関の経常利益（連結ベース）見通し（2005年3月時点）＞

— 前年比、%、( )内は前回<2004年12月時点>

	2003年度実績	2004年度予想	2005年度予想
全産業	23.2	19.7 (21.9)	6.1 (5.0)
	25.1	22.4 (24.4)	4.6 (3.5)
製造業	28.0	19.2 (22.5)	8.9 (8.8)
	31.6	22.4 (25.2)	6.3 (5.7)
非製造業	15.8	20.6 (20.9)	1.3 (-1.7)
	14.5	22.5 (23.0)	1.5 (-0.7)

(注) 上段は野村証券、下段は大和総研の各調べ。3月時点の野村証券は全上場・公開企業(除く金融)の342社、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)の300社を対象。

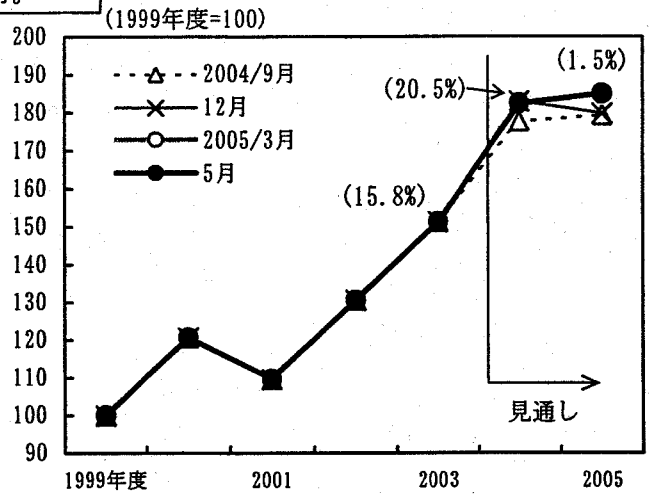
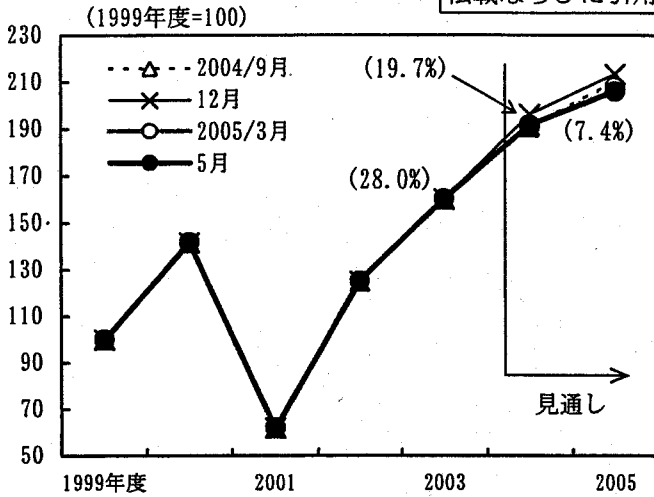
# 企業収益の動向

## (1) 大企業 (野村証券調べ)

### ① 製造業

2005/5月の計数については、  
投資家向け情報のため、  
転載ならびに引用不可。

### ② 非製造業 (除く金融)

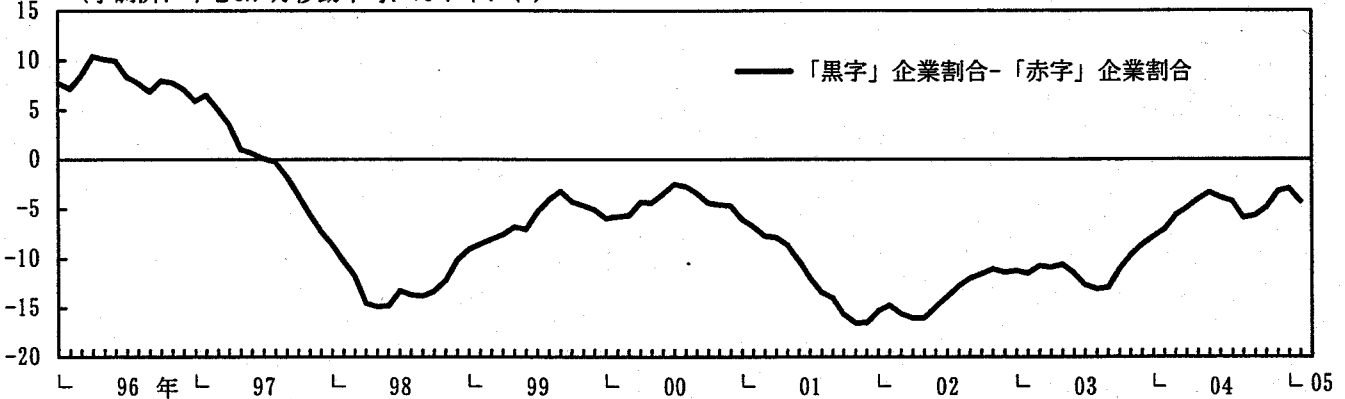


(注) ( ) 内は2005/5月時点の前年度比。連結経常利益ベース。  
調査対象は、2005/5月は上場・公開企業345社 (製造業217社、非製造業128社)。

## (2) 中小企業

### ① 採算D. I. (国民生活金融公庫調べ)

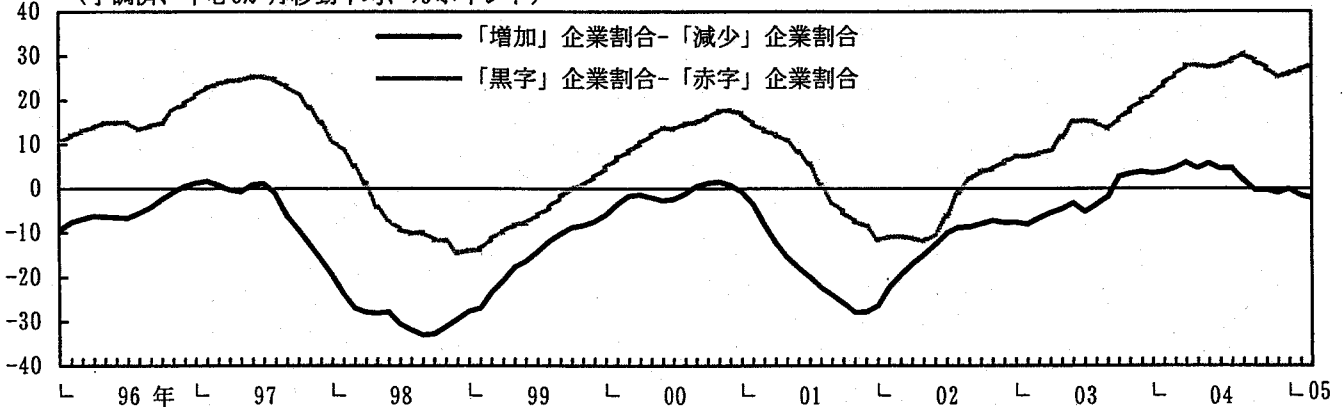
(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



(注) 調査対象1,500社 (うち製造業 300社)。

### ② 利益額D. I. (中小企業金融公庫調べ)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



(注) 調査対象900社 (うち製造業 約600社)。

(資料) 野村証券、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、  
国民生活金融公庫「全国小企業月次動向調査」

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比: %

— [ ]内の計数は2004年度売上高(名目、10億円、除く消費税)

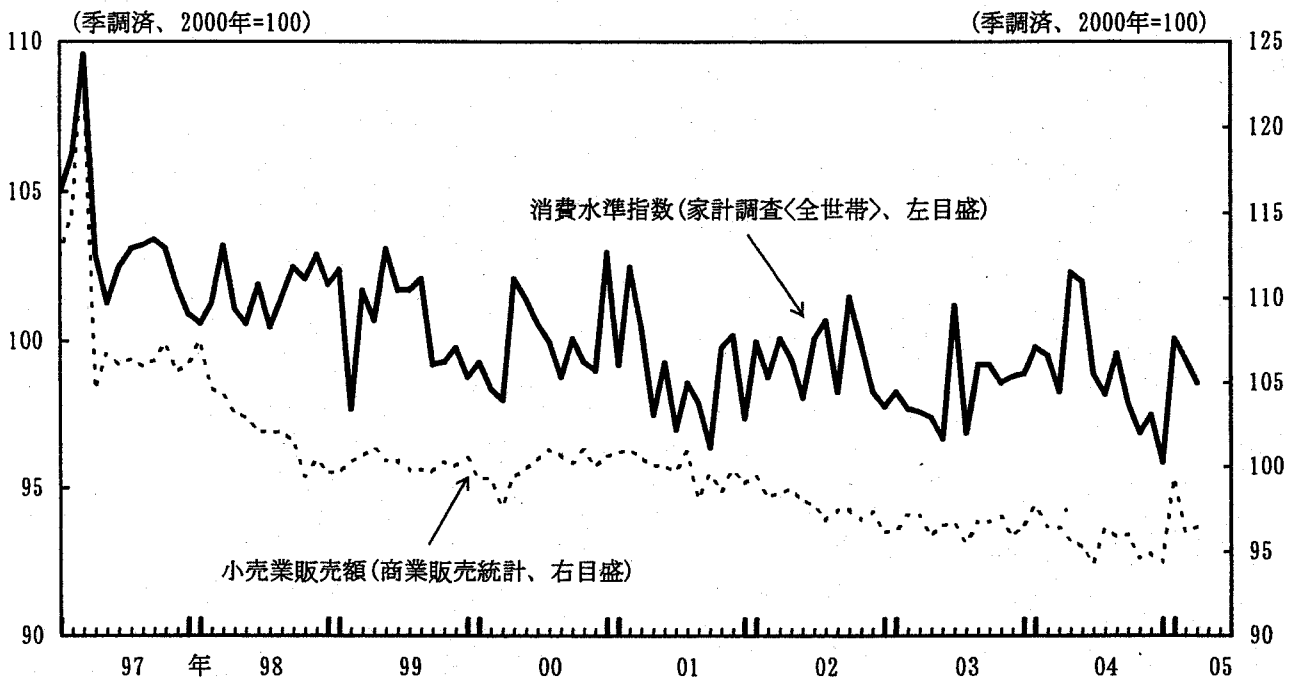
	04年度	04/10~12月	05/1~3 4~6 <sup>(注4)</sup>	05/1月	2	3	4
消費水準指数(全世帯)	( 0.2)	( -2.4)	( 0.1)	( 0.4)	( -0.1)	( 0.3)	
		< -1.8>	< 2.7>	< 4.4>	< -0.7>	< -0.8>	
消費水準指数(勤労者世帯)	( 1.1)	( -1.7)	( 1.4)	( 2.6)	( -0.4)	( 1.8)	
		< -1.8>	< 3.8>	< 8.1>	< -3.1>	< -1.1>	
小売業販売額(実質)	( -1.0)	( -1.9)	( -0.3)	( 1.9)	( -2.7)	( -0.1)	
[122,001]		< -1.5>	< 2.8>	< 5.2>	< -3.2>	< 0.3>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	( 0.2)	( 3.1)	( -1.3)	( 8.9)	( -1.1)	( -0.4)	( -1.9)
[ 475万台]		< 0.9>	< -1.2>	< 8.2>	< 0.8>	< -2.9>	< -1.6>
同 出荷額 <sup>ベ</sup> -ス	( 0.6)	< 0.8>	< -1.4>	< 8.5>	< -0.6>	< -2.6>	< -0.3>
乗用車新車登録台数(除く軽)	( -0.2)	( 3.8)	( -0.2)	( 12.3)	( -1.2)	( 0.6)	( -0.3)
[ 339万台]		< 0.6>	< -0.6>	< 10.4>	< 1.0>	< -1.6>	< -1.2>
家電販売(NEBA <sup>ベ</sup> -ス、実質)	( 14.4)	( 14.7)	( 16.4)	( 18.1)	( 10.5)	( 19.7)	
[ 2,368]		< 4.1>	< 3.3>	< -0.3>	< -2.3>	< 6.7>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	( -3.2)	( -3.8)	( -3.0)	( 0.7)	( -7.2)	( -3.2)	
[ 8,368]		< -1.3>	< 0.9>	< 2.3>	< -4.3>	< 1.2>	
都内百貨店売上高	( -3.5)	( -3.9)	( -3.2)	( 0.7)	( -8.2)	( -2.9)	( 0.0)
[ 1,911]		< -1.2>	< 0.3>	< 2.1>	< -3.1>	< 0.7>	< 1.6>
全国ｽﾊﾟｰ売上高(経済産業省)		( -5.1)	( -4.7)	( -2.6)	( -6.3)	( -5.5)	
[ 11,997]		<店舗調整後>	< -0.2>	< 2.9>	< -0.6>	< -2.6>	
	( -4.5)	< -1.4>	< 1.3>	< 3.9>	< 0.4>	< -3.0>	
	( -0.4)	< -1.3>	< 1.3>	< 3.9>	< 0.4>	< -3.0>	
ｺﾝﾍﾞﾆｪﾝｽﾄｱ売上高(経済産業省)	( 2.3)	( 2.1)	( 0.5)	( 1.3)	( -1.9)	( 1.9)	
[ 6,950]		< 1.1>	< -0.6>	< -1.7>	< 0.6>	< 1.4>	
旅行取扱額(主要50社)	( 9.5)	( -0.4)	( 6.5)	( 7.3)	( 3.4)	( 8.6)	
[ 5,319]		< -5.6>	< 6.2>	< 8.7>	< -0.7>	< 2.6>	
うち国内	( -2.5)	< 0.4>	< 5.9>	< 2.6>	< 2.5>	< 0.7>	
うち海外	( 31.1)	< -2.3>	< 6.8>	< 15.4>	< -3.7>	< 7.1>	
平均消費性向(家計調査、%)	74.4	74.0	73.2	74.8	71.6	73.3	

- (注) 1. 乗用車新車登録台数(出荷額<sup>ベ</sup>-ス、含む軽)は、普通乗用車、小型乗用車、軽乗用車の新車登録台数を2000年時点の平均単価を用いて算出したもの。  
2. 全国百貨店売上高、都内百貨店売上高、全国ｽﾊﾟｰ売上高の前年比及び前期比は、表記がない限り店舗調整後。  
3. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。  
4. 2005/4~6月の新車登録台数、都内百貨店売上高は4月の値を使用。  
5. 都内百貨店売上高は、今回季節調整替えを実施。

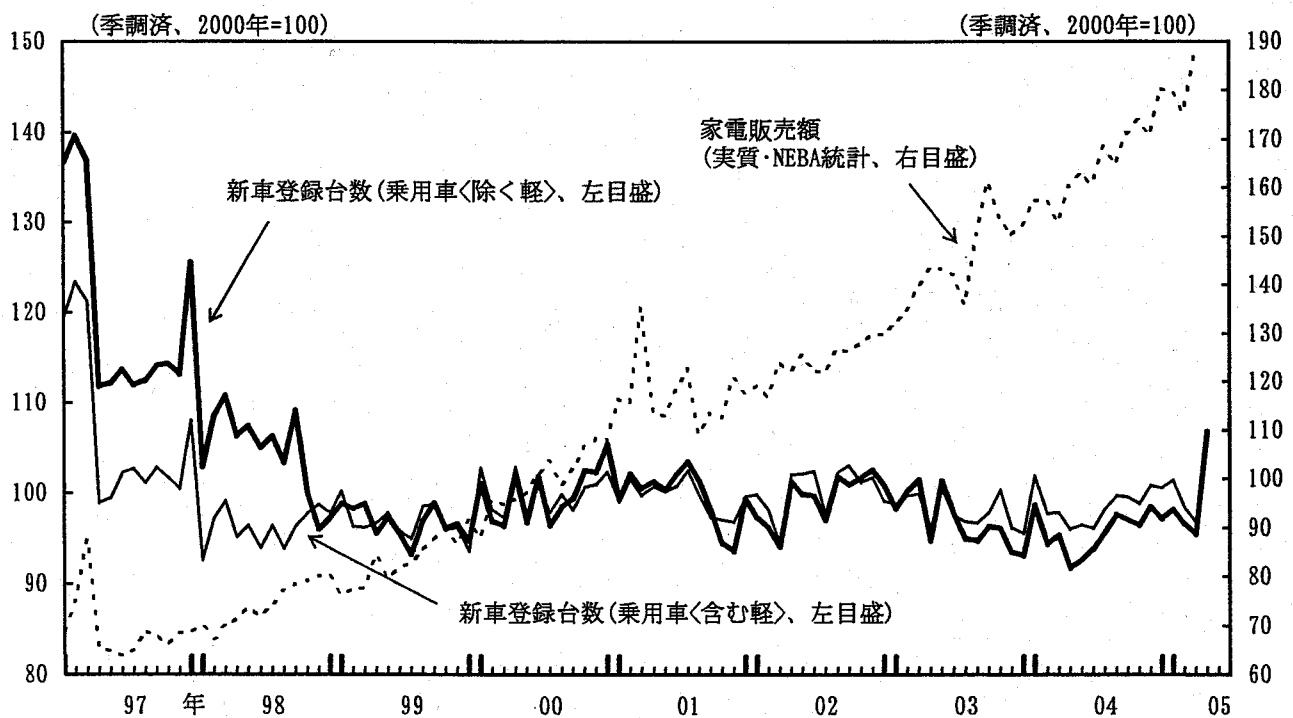
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、日本電気大型店協会(NEBA)、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

# 個人消費 (その1)

## (1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財



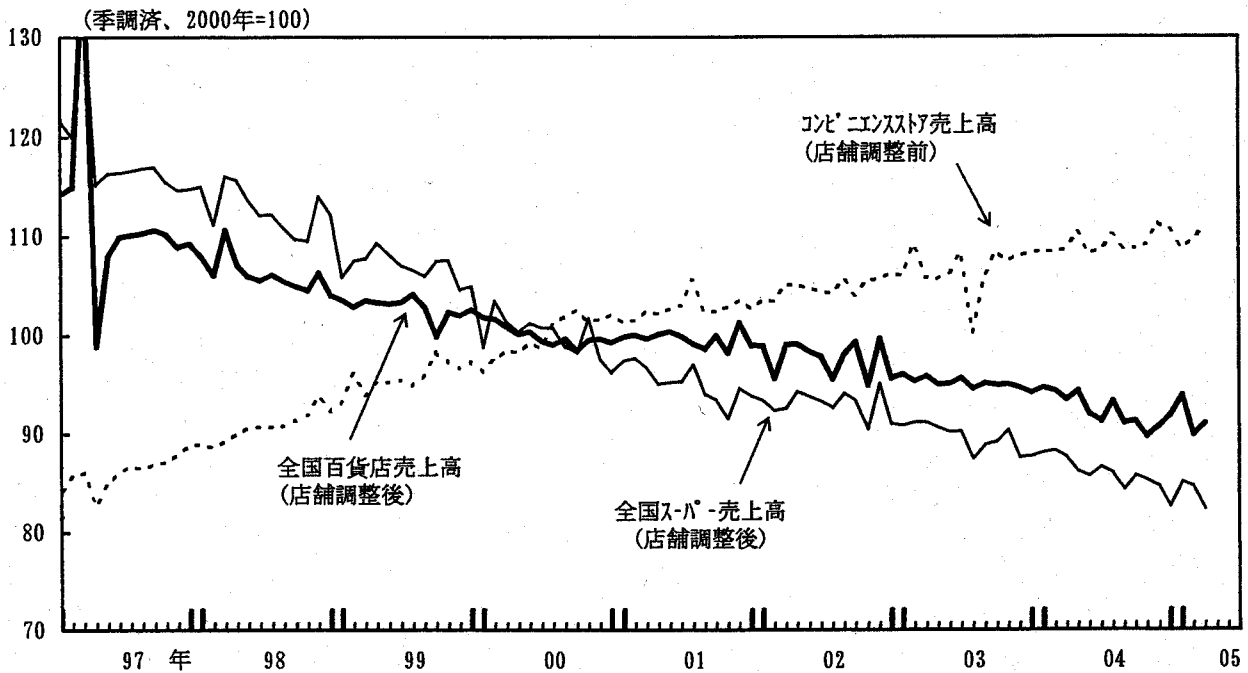
(注) 1.X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。

2.小売業販売額は、CPI(「財」から「電力・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI(但し99年以前のパソコンはWPIで代用)で実質化したものを積み上げて算出。

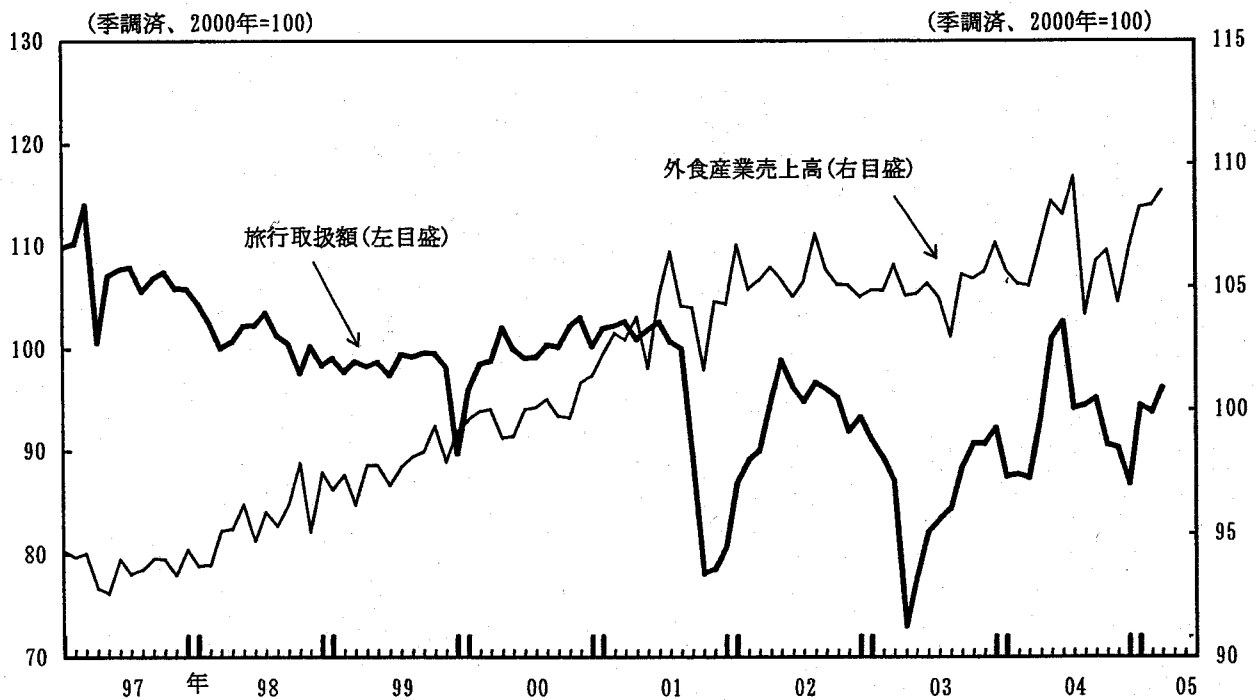
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会(NEBA)「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

## 個人消費 (その2)

### (1) 小売店販売 (名目・除く消費税)



### (2) サービス消費 (名目・除く消費税)

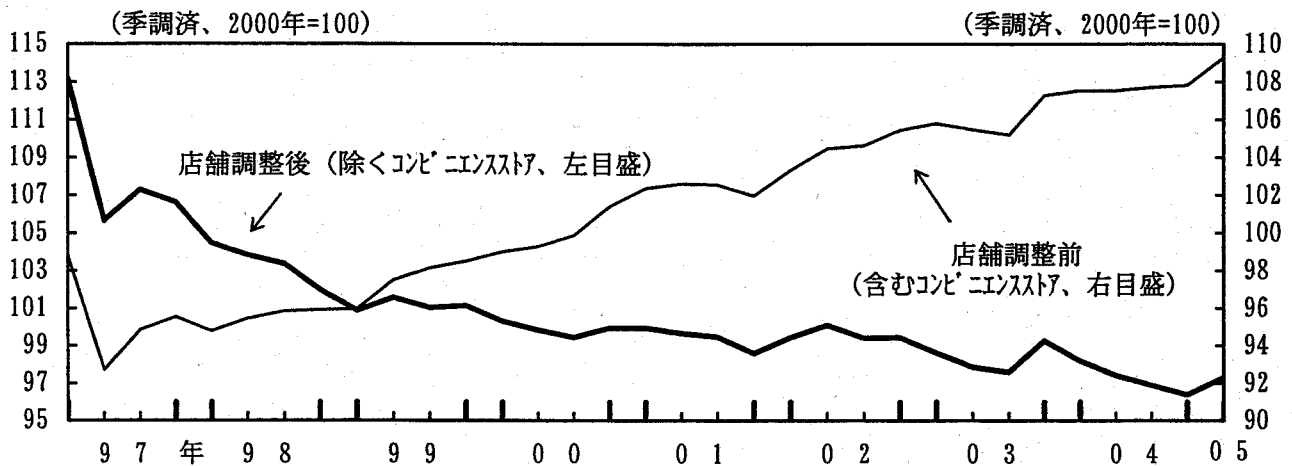


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. コンビニエンスストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるトリリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。  
3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

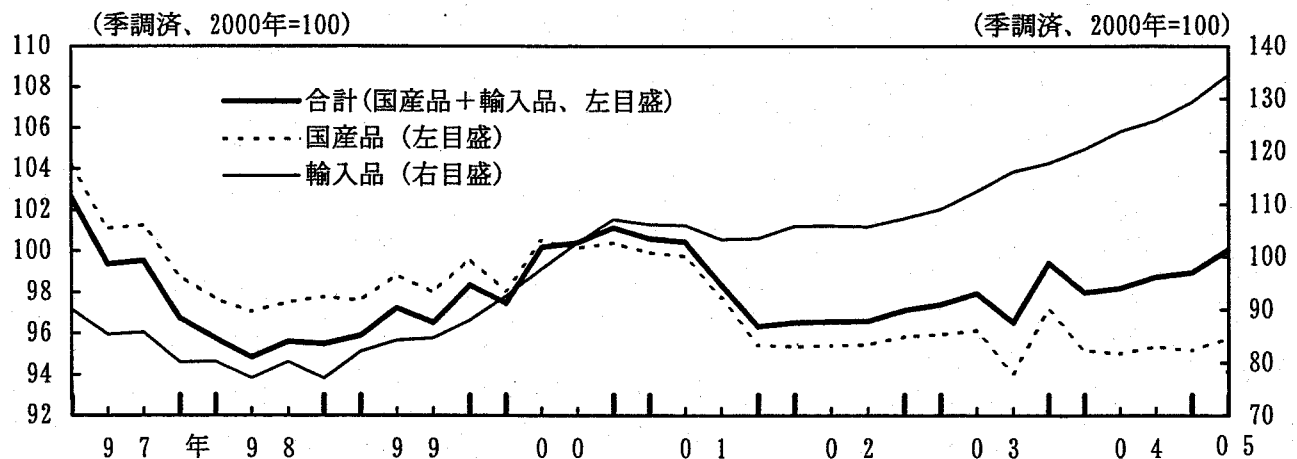
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、  
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 個人消費 (その3)

## (1) 販売統計合成指数 (実質)

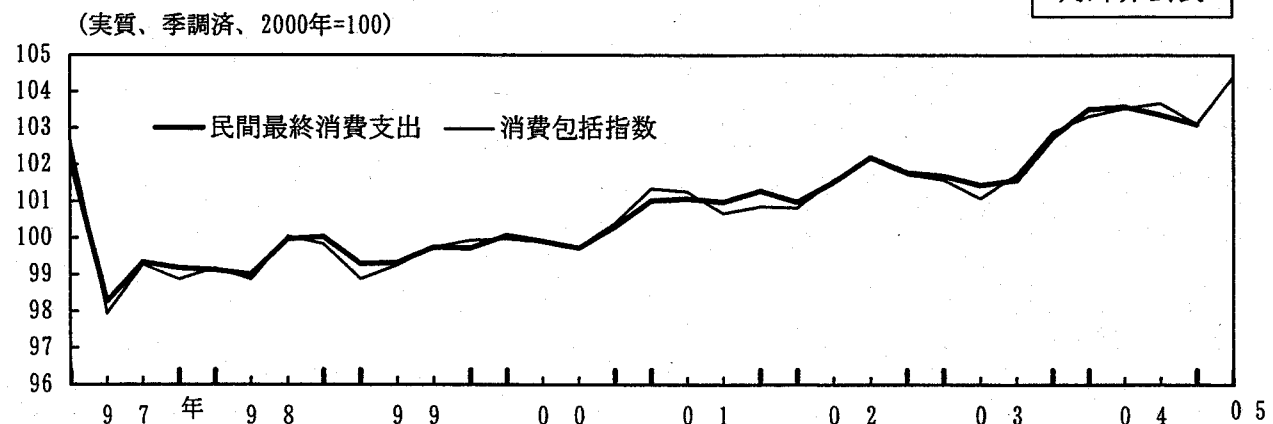


## (2) 消費財総供給



## (3) 消費包括指数とGDP消費

対外非公表

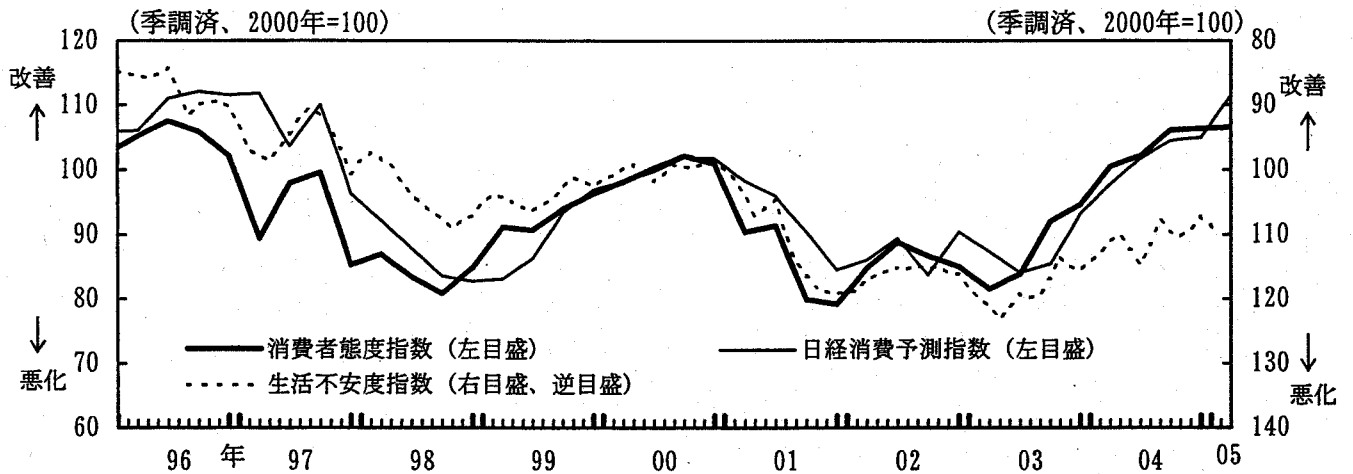


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・SPA・売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、  
 外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、  
 コンビニエンスストア売上高も合算している。  
 2. 消費財総供給は、鉱工業出荷指数と通関統計を用いて算出したもの。  
 3. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出  
 したものの。また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
 4. 消費包括指数は5/10日までに公表された統計をもとに算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、  
 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「販売統計合成指数」「企業物価指数」など

# 消費者コンフィデンス

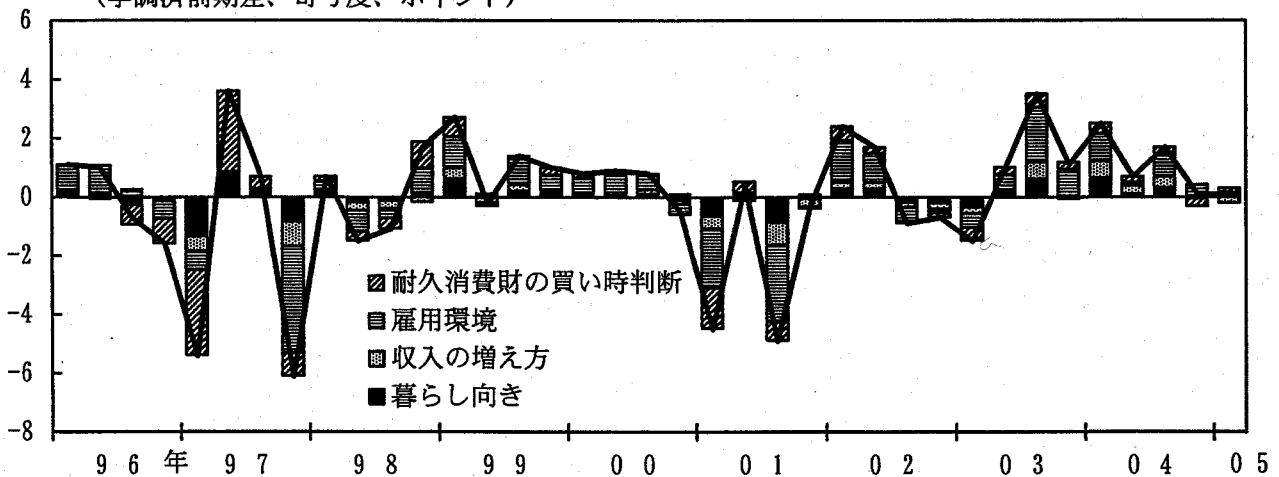
## (1) 各種コンフィデンス指標



- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。
2. 消費者態度指数(調査客体：全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数(同首都圏 600人 <2004年9月までは1,500人, 2004年12月は880人>)、生活不安度指数(同全国 2,200人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

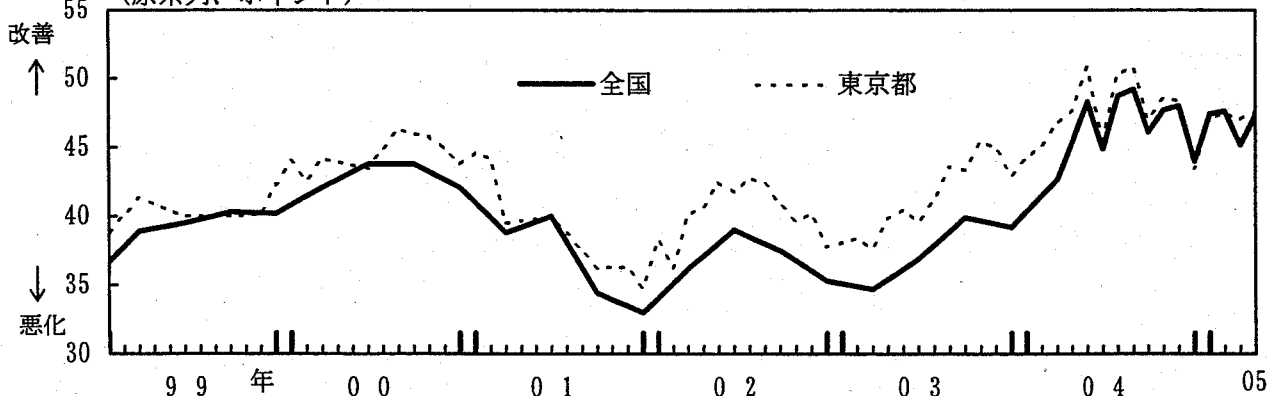
## (2) 消費者態度指数の項目別寄与

(季調済前期差、寄与度、ポイント)



## (3) 消費者態度指数 (月次)

(原系列、ポイント)



- (注) 消費者態度指数(東京都)は、2001年以前で、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数(全国)は、2004/3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

## 住宅関連指標

## ＜新設住宅着工戸数＞

— 季調済年率換算戸数：万戸、〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	04年度	04/7～9月	10～12	05/1～3	05/1月	2	3
総戸数	119.3 ( 1.7)	122.3 〈 5.0〉 ( 9.4)	117.5 〈- 3.9〉 (- 0.1)	121.4 〈 3.3〉 ( 1.5)	130.2 〈 9.9〉 ( 6.9)	117.3 〈- 9.9〉 ( 0.4)	116.6 〈- 0.6〉 (- 2.7)
持家	36.7 ( -1.6)	39.3 〈 6.4〉 ( 5.9)	35.1 〈-10.7〉 (- 2.8)	35.3 〈 0.5〉 (- 3.3)	36.4 〈 3.3〉 (- 0.5)	34.9 〈- 4.0〉 (- 1.8)	34.5 〈- 1.1〉 (- 6.8)
分譲	34.9 ( 4.6)	35.7 〈 4.3〉 ( 14.1)	34.1 〈- 4.6〉 (- 2.1)	35.5 〈 4.2〉 ( 4.2)	38.5 〈 15.4〉 ( 10.7)	32.5 〈-15.8〉 (- 4.2)	35.6 〈 9.7〉 ( 5.6)
貸家系	47.7 ( 2.1)	47.1 〈 3.1〉 ( 9.3)	47.7 〈 1.3〉 ( 3.3)	50.7 〈 6.1〉 ( 2.9)	54.0 〈 9.3〉 ( 8.7)	50.9 〈- 5.6〉 ( 5.9)	47.1 〈- 7.4〉 (- 5.4)

## ＜首都圏新築マンション関連指標—不動産経済研究所調べ＞

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	04年度	04/7～9月	10～12	05/1～3	05/1月	2	3
全売却戸数（年率、万戸）	8.5 ( 0.2)	8.6 〈- 1.3〉 (- 0.9)	9.2 〈 7.1〉 ( 9.2)	7.7 〈-16.6〉 (- 9.5)	7.3 〈-25.4〉 (- 6.7)	8.2 〈 11.5〉 (- 8.4)	7.5 〈- 8.5〉 (-11.9)
期末在庫（戸）	5,427	6,633	7,387	5,427	6,937	6,466	5,427
新規契約率（％）	78.4	80.0	77.6	77.0	68.2	80.6	82.2

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

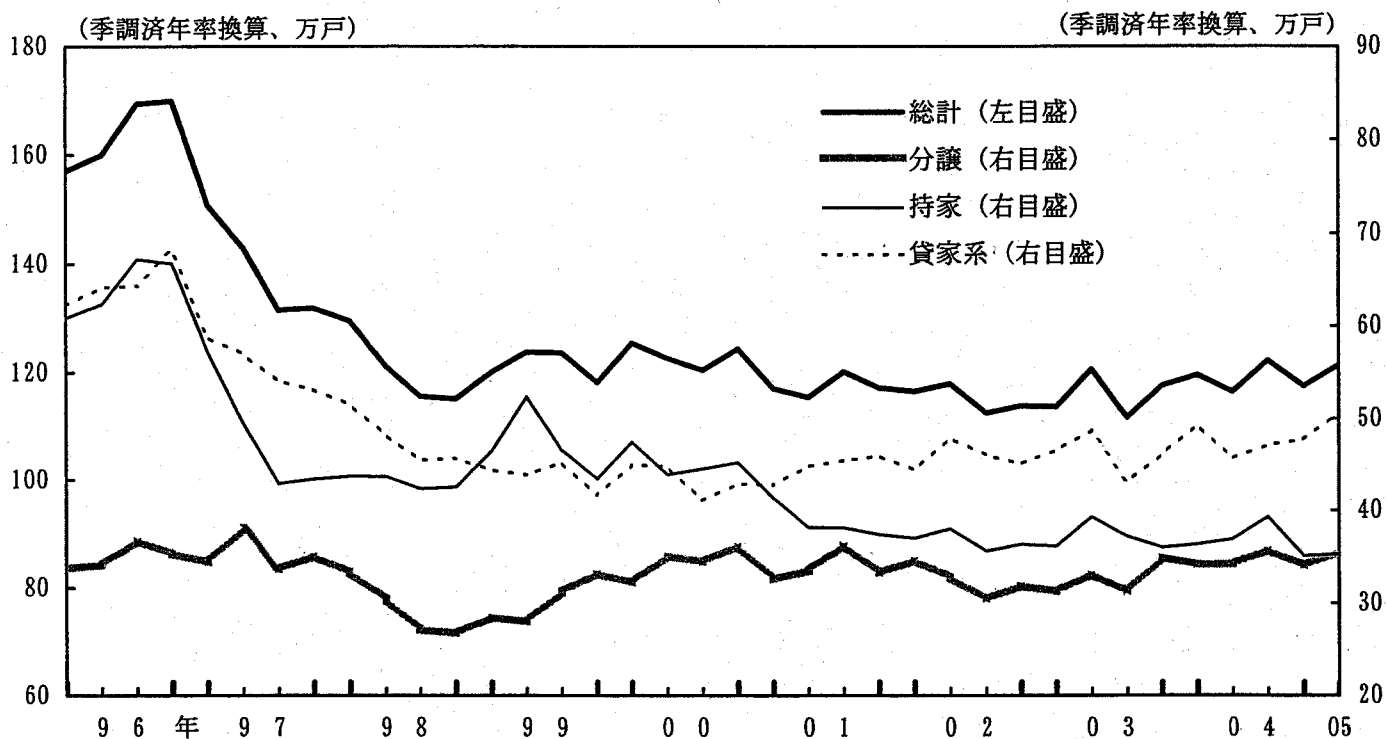
2. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数は季節調整済計数、期末在庫はすべて季節調整済計数、新規契約率はすべて原計数。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

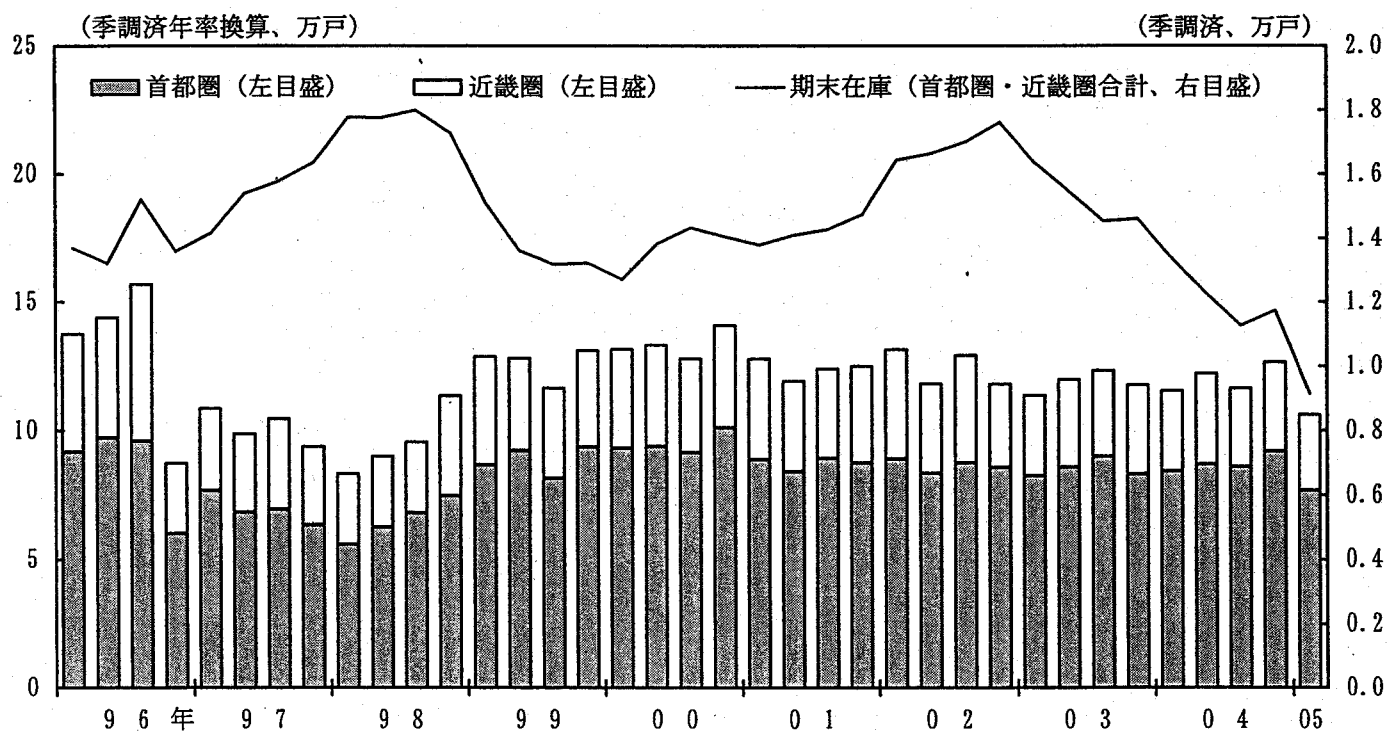


# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

## 生産・出荷・在庫関連指標

## 〈鉦工業指数統計等〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％  
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、2000年=100

	03年度	04/10~12月	05/1~3**	4~6*	05/1月	2	3	4*	5*
生産	( 3.5)	<-0.9> ( 1.8)	< 1.7> ( 1.3)	< 1.5> ( 3.4)	< 3.2> ( 2.0)	<-2.3> ( 1.0)	<-0.3> ( 1.1)	< 3.5> ( 4.0)	<-1.4> ( 4.7)
出荷	( 4.2)	<-0.9> ( 1.6)	< 0.3> ( 0.4)		< 2.3> ( 0.4)	<-2.9> (-0.1)	< 0.3> ( 0.9)		
在庫	(-1.3)	<-2.2> (-0.3)	< 3.2> ( 2.8)		< 2.1> ( 2.5)	< 1.3> ( 3.3)	<-0.2> ( 2.8)		
在庫率	93.9	94.9	99.2		96.0	100.4	99.2		
稼働率	98.7	102.3	103.9		104.8	103.0			
大口電力 需要量***	( 0.2)	<-1.3> ( 2.1)	< 1.2> ( 1.1)		< 2.1> ( 1.6)	<-0.3> (-0.1)	<-0.6> ( 1.7)		

\* 生産の2005/4、5月は予測指数。2005/4~6月は6月を5月と同水準と仮定。

\*\* 稼働率は1~2月の値を使用。

\*\*\* 大口電力需要量は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

## 〈第3次産業・全産業活動指数\*〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	03年度	04/7~9月	10~12	05/1~3**	04/11月	12	05/1	2
第3次産業 活動指数	( 1.3)	<-0.2> ( 2.4)	< 0.6> ( 2.0)	< 2.1> ( 2.4)	< 0.3> ( 3.0)	< 0.1> ( 2.4)	< 2.4> ( 3.1)	<-1.0> ( 1.7)
全産業* 活動指数	( 1.2)	< 0.0> ( 2.8)	<-0.2> ( 1.6)	< 1.8> ( 1.6)	< 0.2> ( 2.7)	< 0.0> ( 1.9)	< 2.3> ( 2.1)	<-1.1> ( 1.1)

\* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

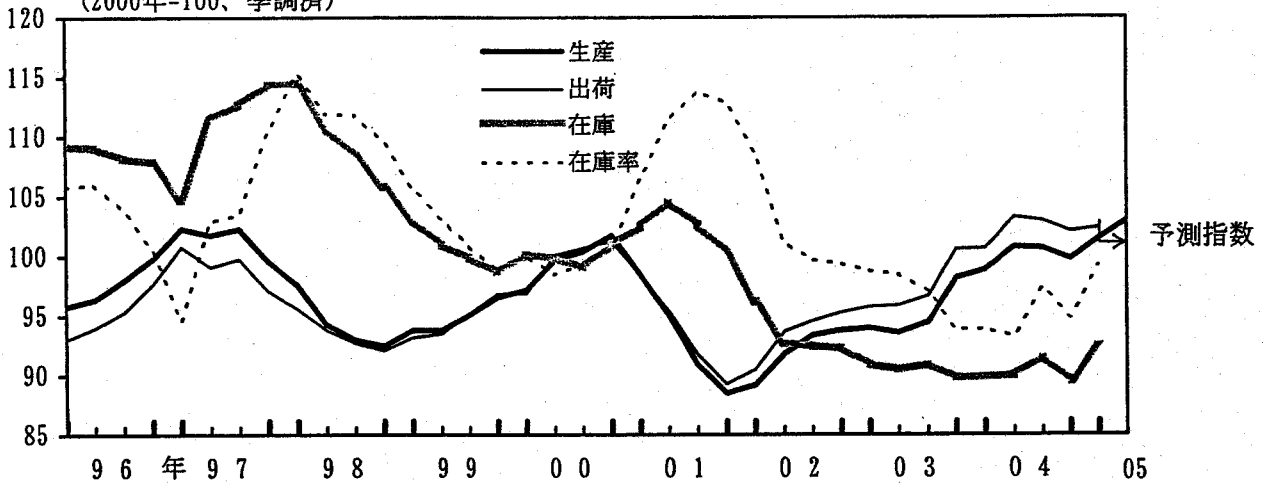
\*\* 2005/1~3月の季調済前期比は1~2月の10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 電気事業連合会「電力需要実績」

# 生産

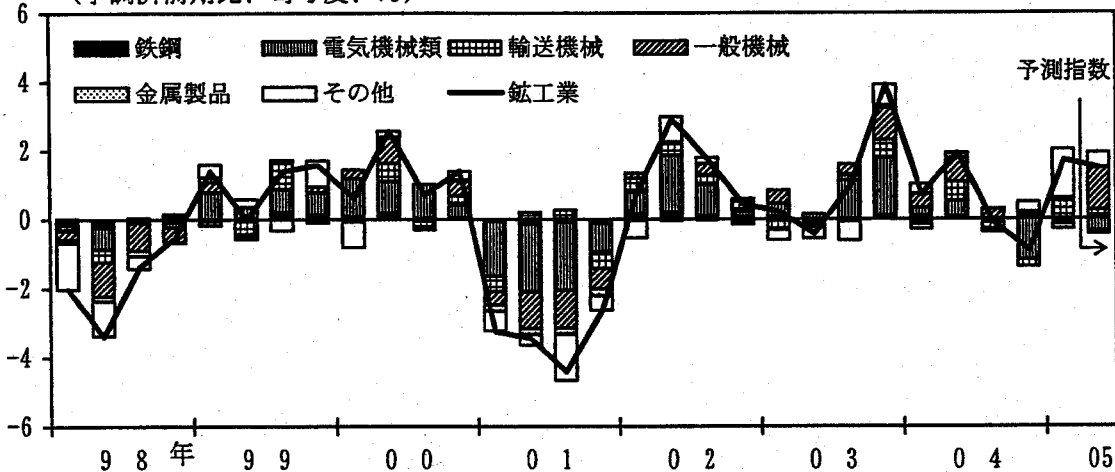
## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(2000年=100、季調済)



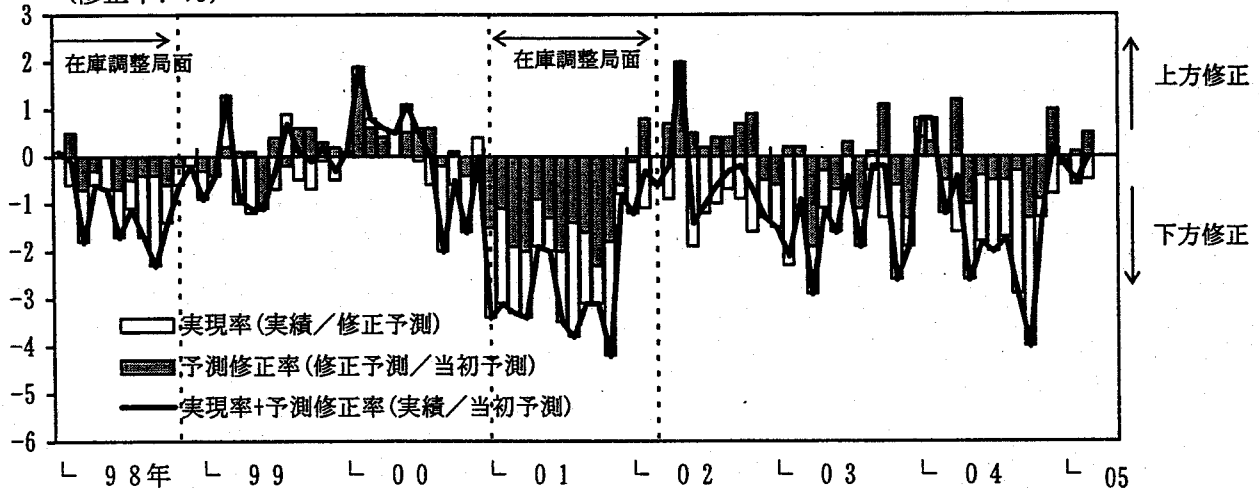
## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

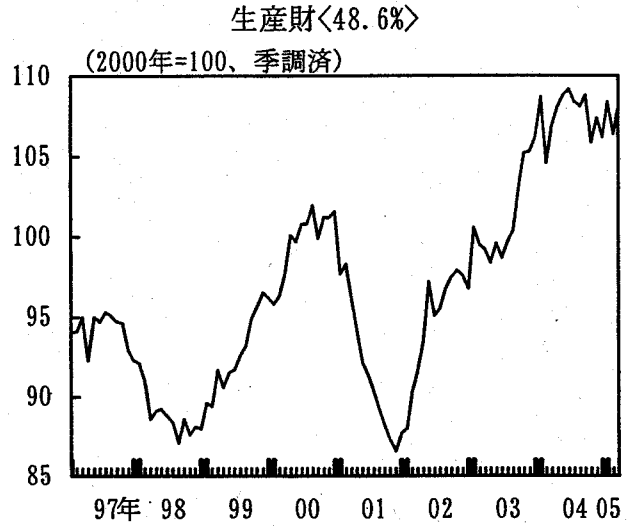
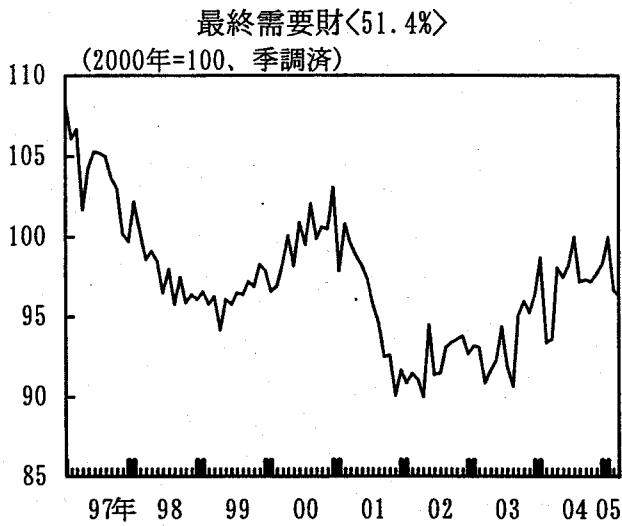


- (注) 1. 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
- 2. 在庫調整局面とは、在庫循環図において45°線を上方に横切った時点から、45°線を下方に横切る直前の時点までを指す。
- 3. 2005/2Qの生産は6月を5月と同水準と仮定して算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

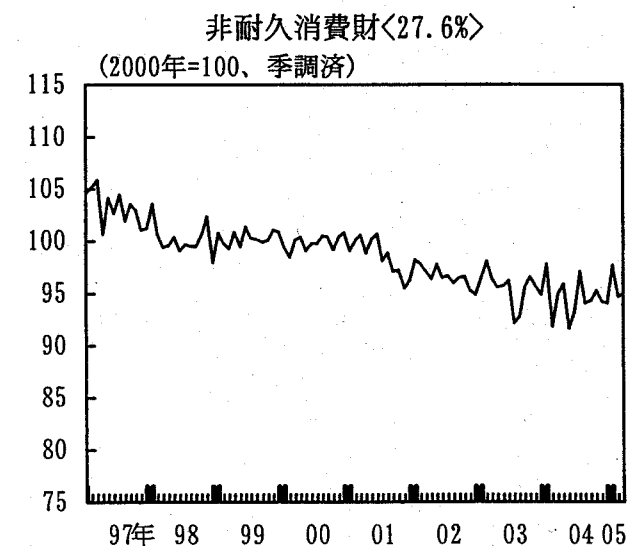
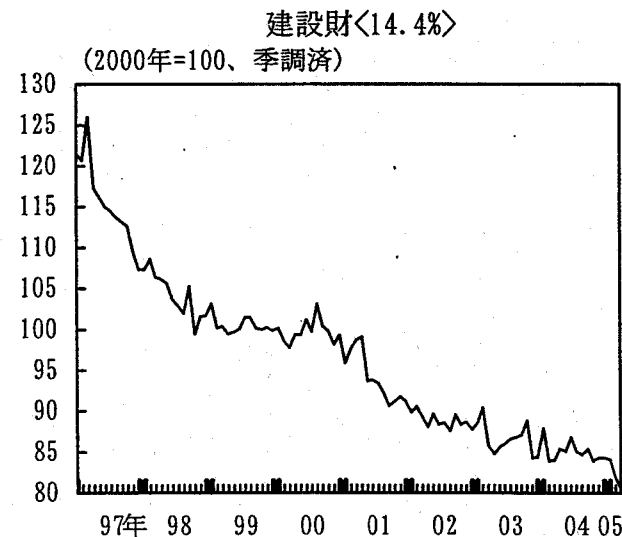
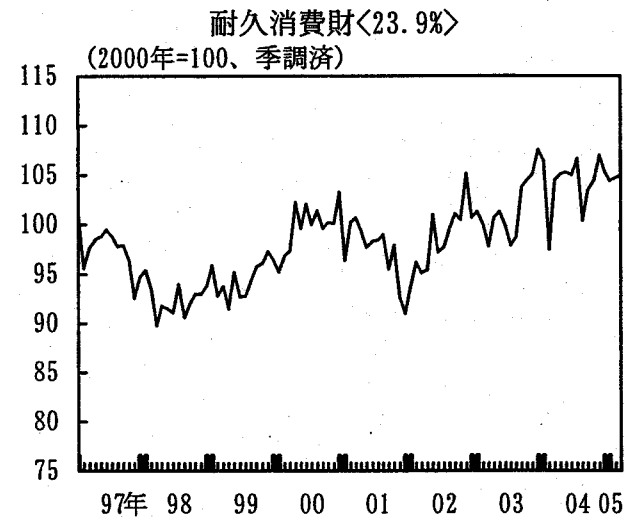
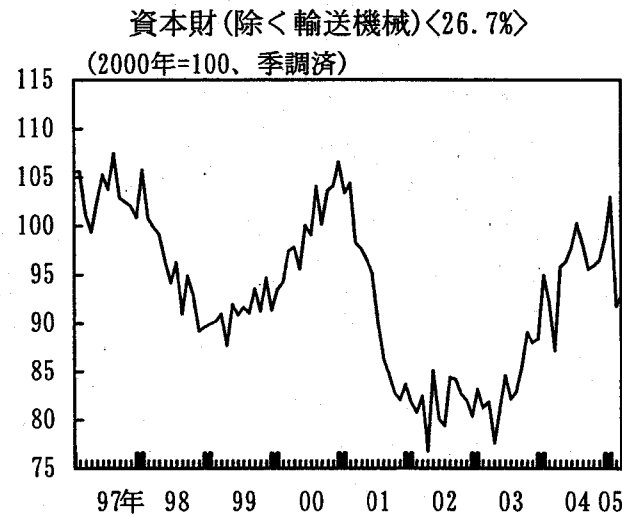
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

## (2) 最終需要財の内訳

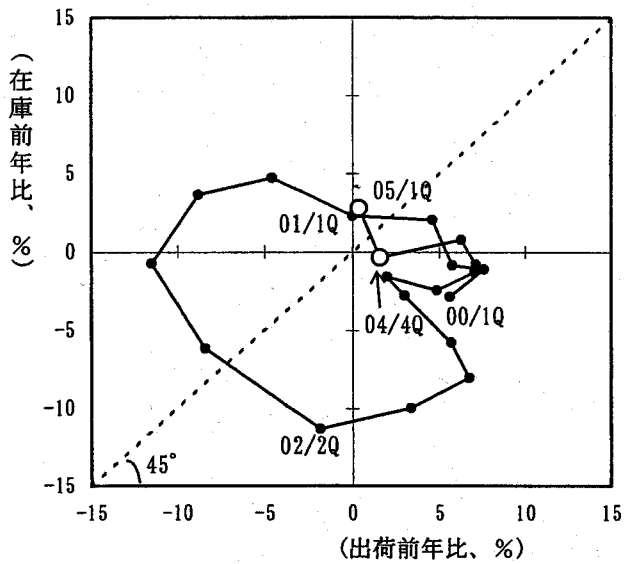


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

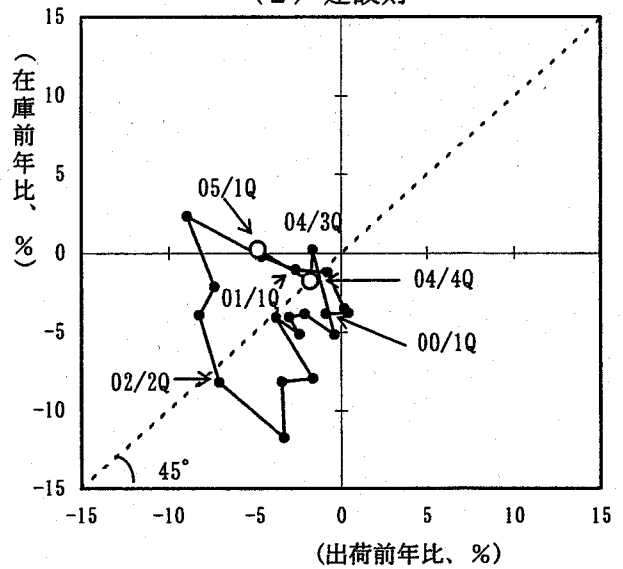
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 在庫循環

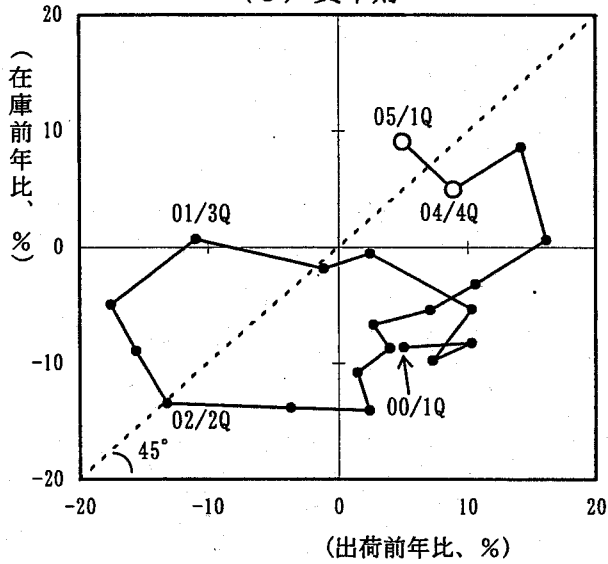
(1) 鉱工業



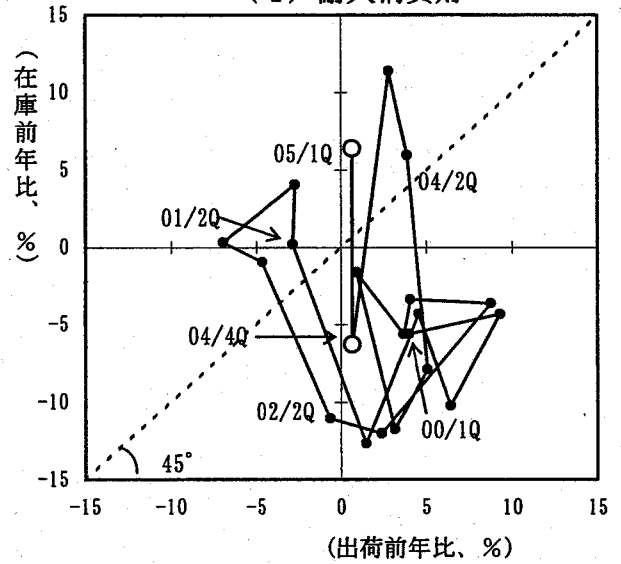
(2) 建設財



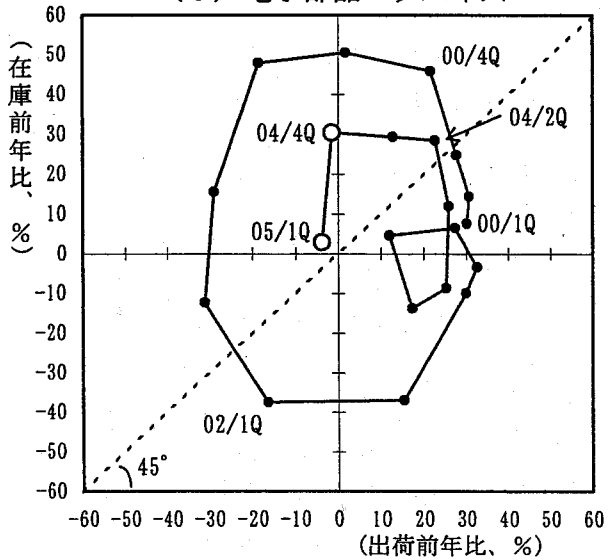
(3) 資本財



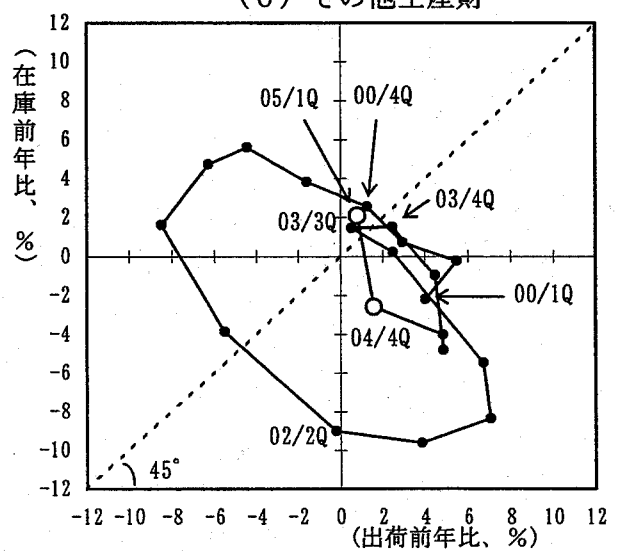
(4) 耐久消費財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 3 1)

## 雇 用 関 連 指 標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	04年度	04/7~9月	10~12	05/1~3	05/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.86	0.85	0.90	0.91	0.91	0.91	0.91
有効求職	(-8.3)	< -1.9>	< -2.0>	< 0.6>	< 0.4>	< -0.9>	< 1.1>
有効求人	(15.5)	< 3.4>	< 4.4>	< 1.3>	< 1.0>	< -1.0>	< 0.8>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.35	1.30	1.42	1.41	1.41	1.48	1.35
新規求職	(-7.3)	< 1.4>	< -3.8>	< 0.5>	< -3.0>	< -1.9>	< 8.7>
新規求人	(11.7)	< 2.6>	< 5.1>	< 0.2>	< -0.7>	< 2.8>	< -1.0>
		(11.8)	(12.3)	(9.3)	(8.8)	(11.6)	(7.7)
うち製造業	(8.6)	(12.1)	(5.0)	(2.3)	(1.7)	(2.8)	(2.2)
うち非製造業	(12.3)	(11.8)	(13.7)	(10.5)	(10.1)	(13.1)	(8.6)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.41	1.39	1.36	1.32	1.31	1.31	1.33

## &lt;労働力調査&gt;

	04年度	04/7~9月	10~12	05/1~3	05/1月	2	3
労働力人口	(-0.3)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.2)	(0.2)	(-0.1)	(-0.6)
		< 0.1>	< -0.5>	< 0.3>	< 0.8>	< -0.3>	< -0.6>
就業者数	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.6)	(0.2)	(-0.3)
		< -0.1>	< -0.3>	< 0.4>	< 0.7>	< -0.4>	< -0.4>
雇用者数	(0.3)	(0.4)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(-0.0)	(0.0)
		< -0.4>	< -0.1>	< 0.1>	< 0.3>	< -0.0>	< 0.1>
完全失業者数(季調済、万人)	308	316	301	303	302	310	297
非自発的離職者数(季調済、万人)	112	119	110	103	98	103	107
完全失業率(季調済、%)	4.6	4.8	4.6	4.6	4.5	4.7	4.5

## &lt;毎月勤労統計&gt;

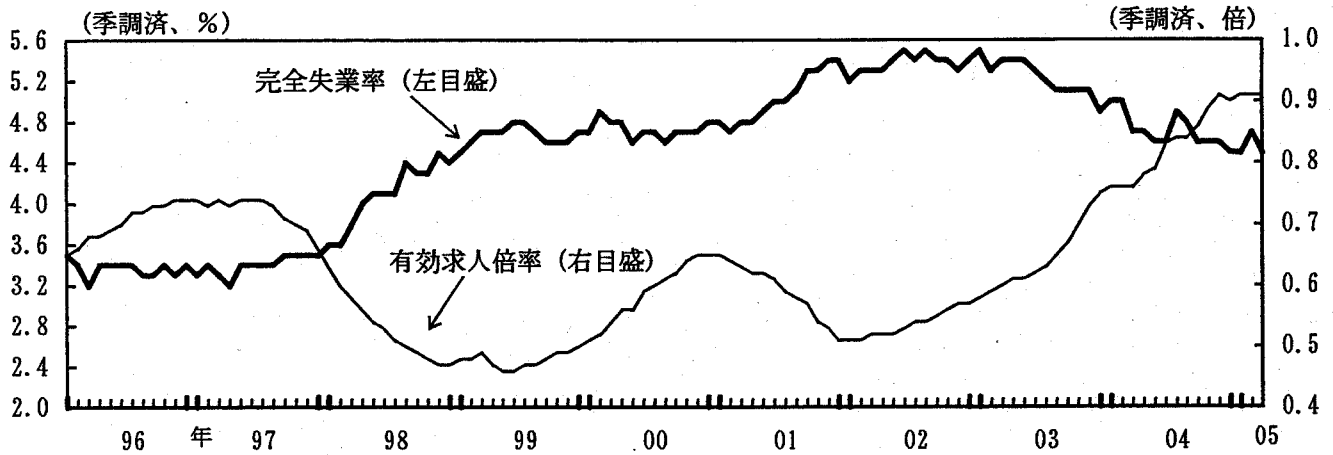
	04年度	04/7~9月	10~12	05/1~3	05/1月	2	3
常用労働者数(a)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.7)	(0.6)	(0.5)
		< 0.2>	< 0.0>	< 0.1>	< 0.2>	< -0.2>	< 0.0>
製造業	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
非製造業	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(0.7)	(0.9)	(0.7)	(0.6)
名目賃金(b)	(-0.3)	(-0.4)	(0.0)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(-0.6)
所定内給与	(-0.7)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.6)
所定外給与	(3.7)	(5.0)	(3.9)	(0.5)	(0.8)	(1.5)	(-0.7)
特別給与	(0.1)	(0.5)	(1.2)	(8.3)	(12.9)	(22.1)	(-0.4)
雇用者所得(a×b)	(0.3)	(0.3)	(0.8)	(0.5)	(1.0)	(0.7)	(-0.1)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。2005/3月の値は速報値。

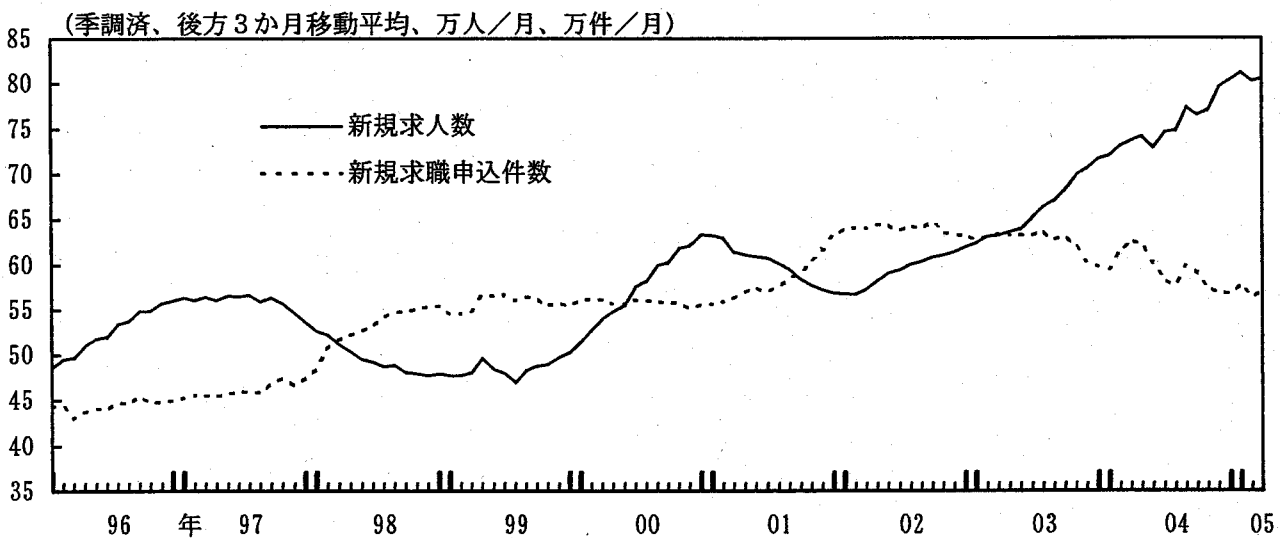
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給

## (1) 失業率と有効求人倍率

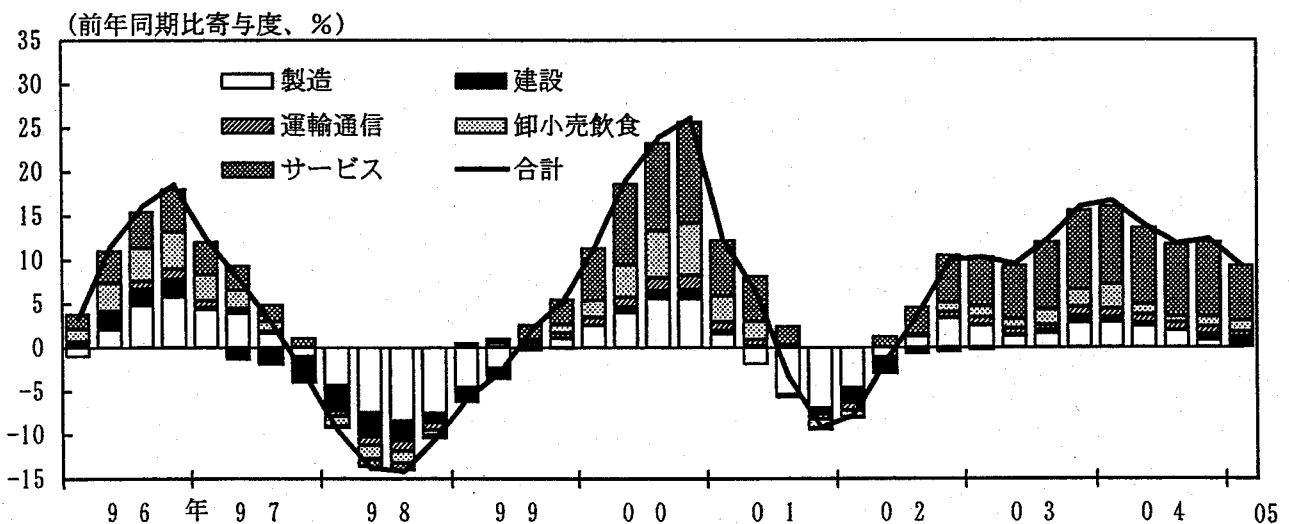


## (2) 新規求人と新規求職



(注) 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む(下の図表も同じ)。

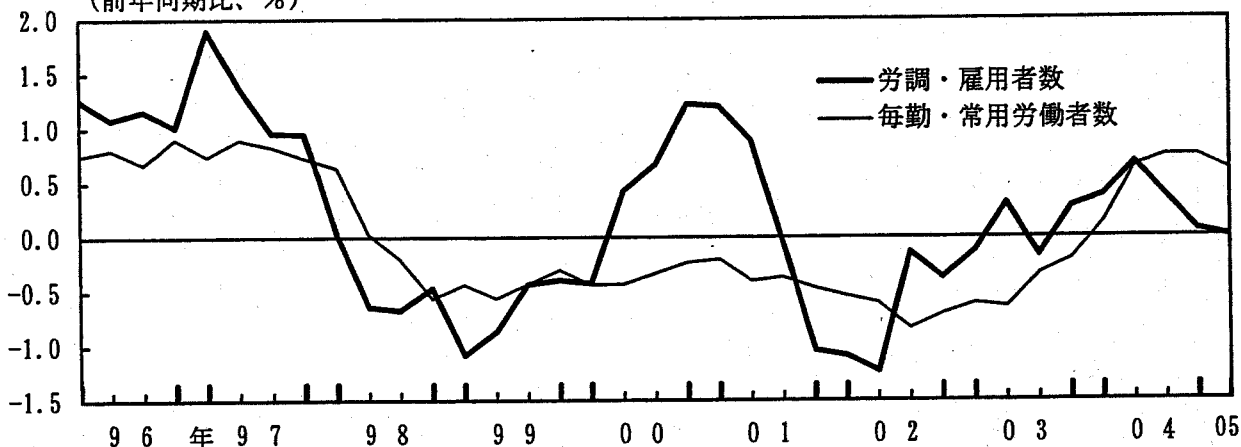
## (3) 新規求人の内訳



(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

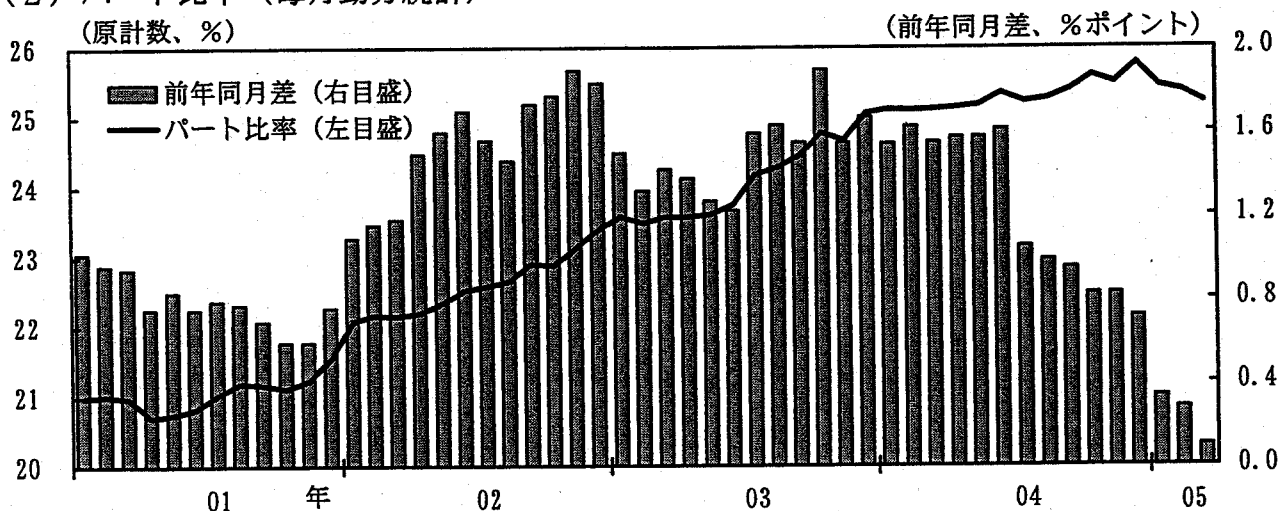
# 雇用者数

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数  
(前年同期比、%)



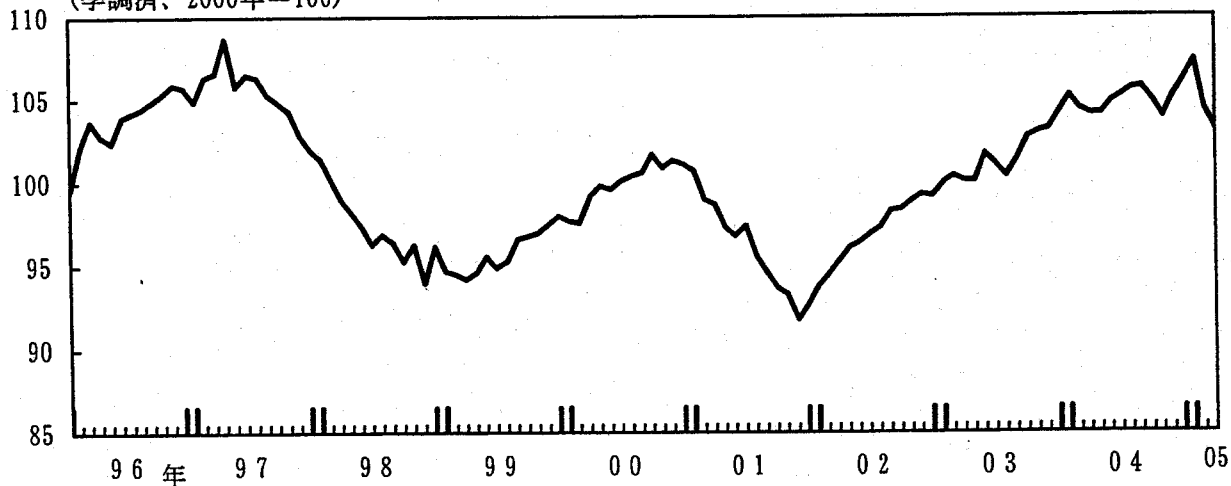
(注) 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。

(2) パート比率(毎月勤労統計)  
(原計数、%)



(注)  $\text{パート比率} = \text{パート労働者数} / \text{常用労働者数} \times 100$ として算出。

(3) 所定外労働時間(毎月勤労統計)  
(季調済、2000年=100)

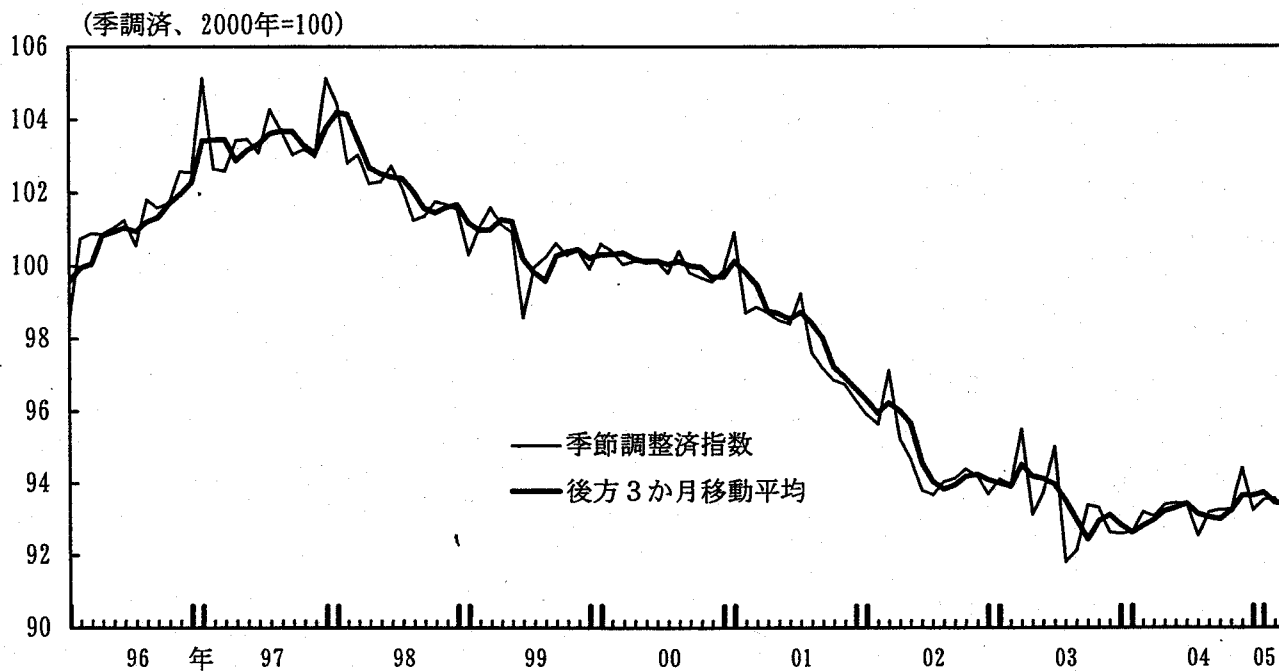


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」



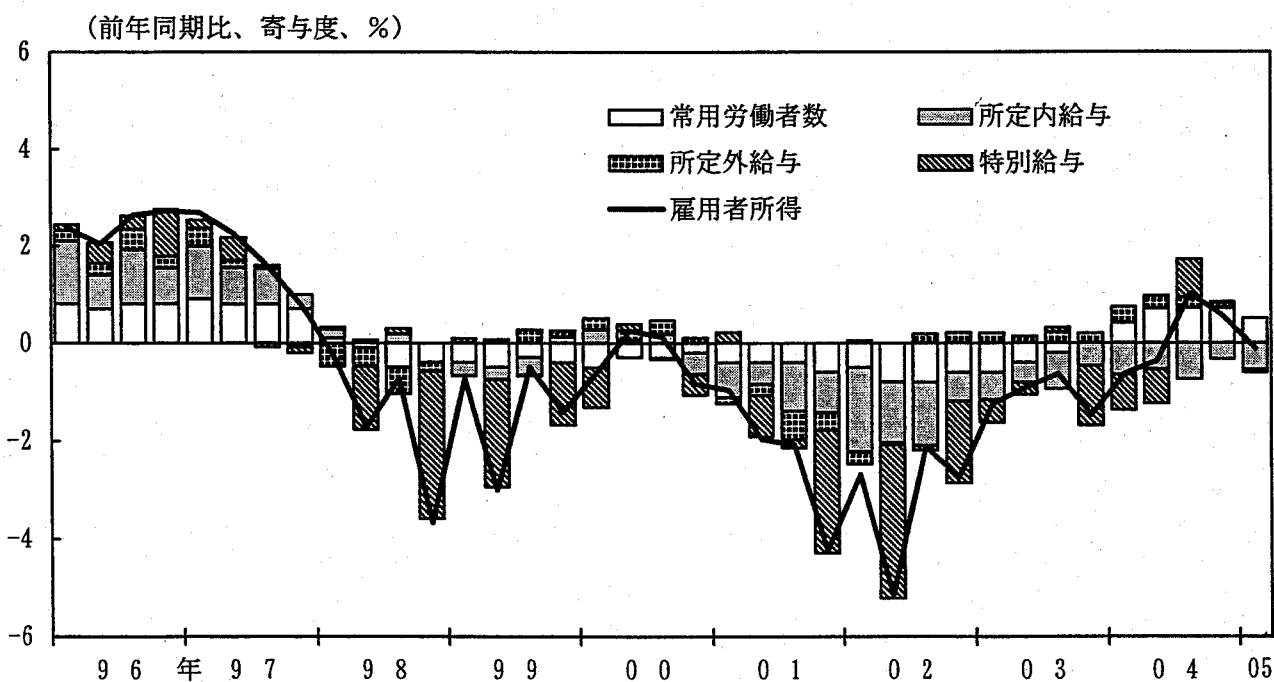
# 所得

## (1) 所得の推移



- (注) 1. 賃金指数 (現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100とし、日本銀行が算出。  
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。  
 3. 事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。

## (2) 所得の内訳



- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
 2. 2005/1Qは、3月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

## 物価関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比：%

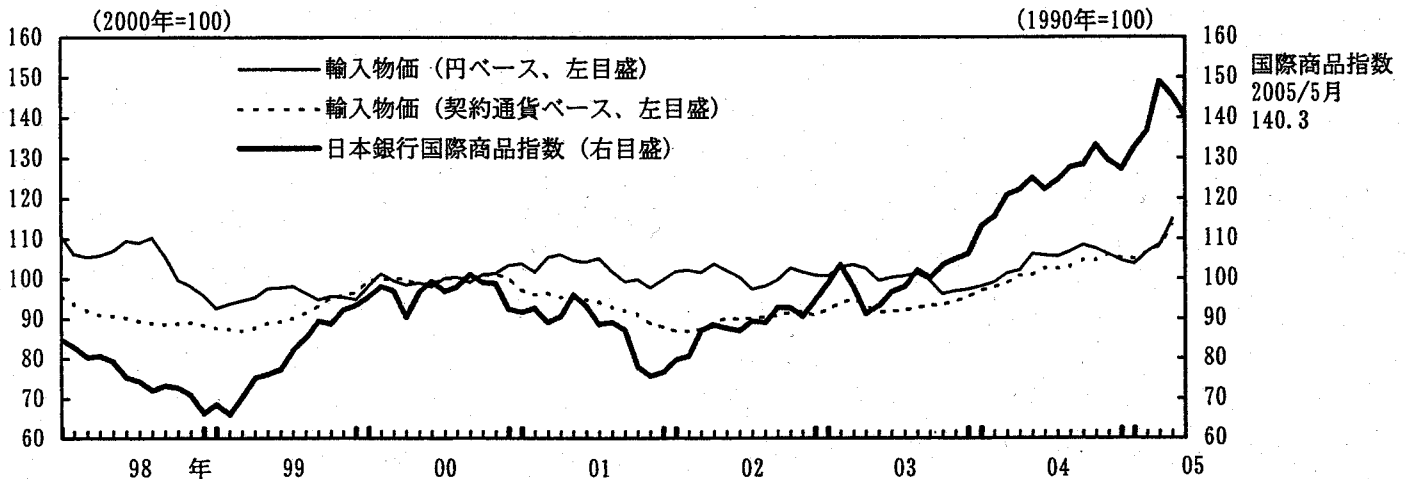
	04年度	04/10~12月	05/1~3	4~6	05/1月	2	3	4
輸出物価(円 <sup>レ</sup> -)	(-0.2)	(2.8)	(0.6)	(3.5)	(0.6)	(1.0)	(0.4)	(3.5)
		<-1.1>	<-0.5>	<2.0>	<-0.6>	<1.5>	<0.6>	<1.0>
同(契約通貨 <sup>レ</sup> -)	(2.4)	(3.7)	(2.1)	(2.4)	(2.4)	(2.0)	(1.8)	(2.4)
		<0.6>	<0.2>	<0.1>	<0.1>	<0.4>	<0.2>	<-0.2>
輸入物価(円 <sup>レ</sup> -)	(6.6)	(9.5)	(6.8)	(12.5)	(5.7)	(7.6)	(7.0)	(12.5)
		<-0.8>	<0.3>	<8.2>	<-0.8>	<2.8>	<1.8>	<6.0>
					[-3.5]	[0.5]	[3.8]	[10.9]
同(契約通貨 <sup>レ</sup> -)	(10.4)	(11.5)	(8.9)	(12.2)	(8.1)	(9.0)	(9.5)	(12.2)
		<1.8>	<1.2>	<6.1>	<-0.2>	<1.6>	<1.4>	<4.5>
日本銀行国際商品指数	(25.1)	<2.5>	<7.3>	<4.2>	<4.2>	<3.2>	<8.9>	<-2.4>
日経商品指数(42種)	(12.9)	<1.4>	<0.7>	<1.7>	<-0.6>	<1.1>	<1.4>	<0.4>
国内企業物価	(1.5)	(2.0)	(1.4)	(1.8)	(1.4)	(1.3)	(1.4)	(1.8)
		<0.4>	<-0.1>	<0.8>	<-0.3>	<0.1>	<0.3>	<0.6>
					[-0.3]	[-0.3]	[0.1]	[1.0]
CSPI 総平均	(-0.4)	(-0.3)	(-0.7)		(-0.7)	(-0.6)	(-0.8)	
総平均 除く海外要因	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)		(-0.9)	(-0.9)	(-1.0)	
全国CPI 総合	(-0.1)	(0.5)	(-0.2)		(-0.1)	(-0.3)	(-0.2)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.2)	(-0.2)	(-0.4)		(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)	
うち								
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.3)	(0.1)	(0.3)		(0.3)	(0.2)	(0.2)	
一般サービス [3627]	(0.0)	(0.0)	(0.1)		(0.1)	(0.0)	(0.0)	
公共料金 [1776]	(-1.1)	(-1.2)	(-1.7)		(-1.8)	(-1.7)	(-1.6)	
東京CPI 総合	(-0.1)	(0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.2)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.4)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.3)
一般サービス [4412]	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.0)	(0.3)	(0.3)	(0.1)	(0.0)
公共料金 [1705]	(-1.2)	(-1.6)	(-2.2)	(-1.5)	(-2.2)	(-2.2)	(-2.1)	(-1.5)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。  
 2. CSPIの海外要因とは、国際航空貨物輸送、外航貨物船料、外航タンカー、不定期船、定期船、国際航空旅客輸送。  
 3. CPIの内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 4. 東京CPIの2005年4月のデータは中旬速報値。  
 5. 輸出物価、輸入物価、日本銀行国際商品指数、日経商品指数、国内企業物価、東京CPIの2005年4~6月は、4月のデータを使用。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」  
「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

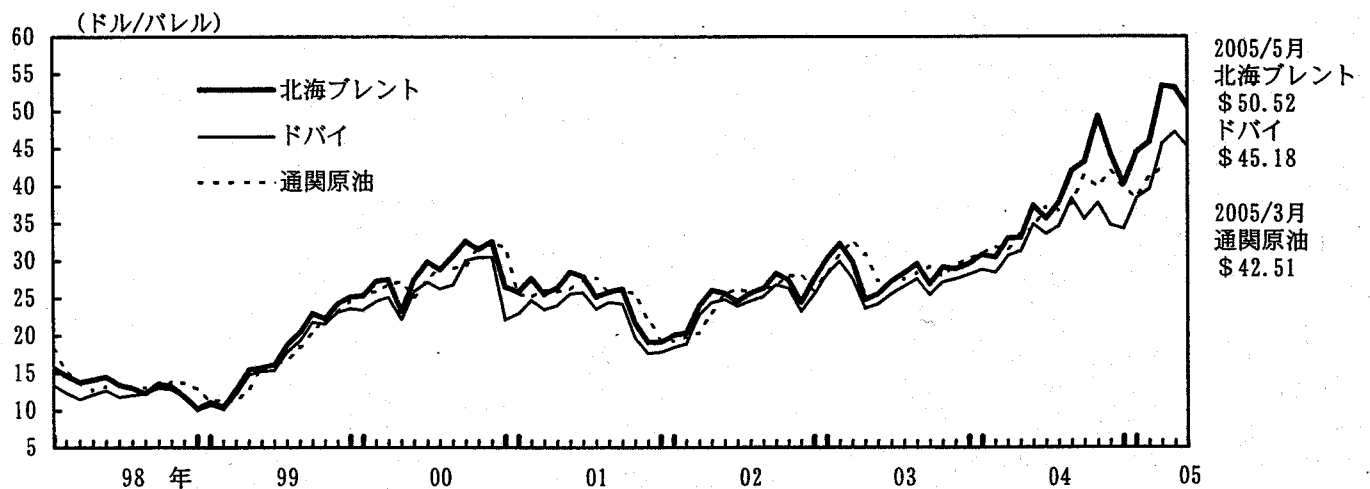
# 国際商品市況と輸入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



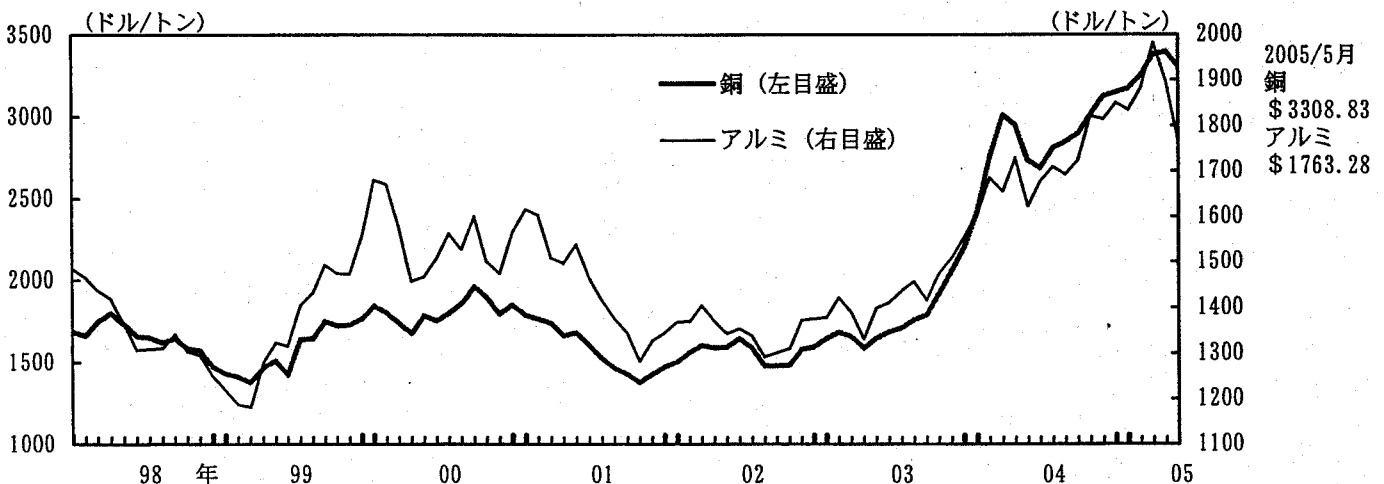
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近5月は13日までの平均値。

## (2) 原油価格



(注) 1. 北海プレント、ドバイの計数は月中平均。なお、直近5月は13日までの平均値。  
 2. 通関原油は、円建て通関輸入額を輸入数量で除した後、税関長公示レートでドル換算したもの。

## (3) 銅とアルミの国際市況 (LME)



(注) 計数は月中平均。なお、直近5月は13日までの平均値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社等

## 輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

		(前年比, %)				(前年比, %)			
		04/3Q	4Q	05/1Q	2Q	05/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	6.3	9.5	6.8	12.5	5.7	7.6	7.0	12.5
金属・同製品	[8.1]	22.5	24.6	14.6	16.6	16.9	14.7	12.6	16.6
木材・同製品	[3.2]	8.8	6.1	-0.2	-1.0	1.0	0.5	-2.0	-1.0
石油・石炭・天然ガス	[22.1]	19.6	26.9	22.8	40.2	17.8	23.9	26.4	40.2
化学製品	[6.7]	5.8	13.7	11.9	11.5	14.0	13.3	8.6	11.5
その他	[59.9]	-1.8	-0.4	-1.7	0.2	-2.1	-1.1	-2.0	0.2

— [ ]はウェイト (%)

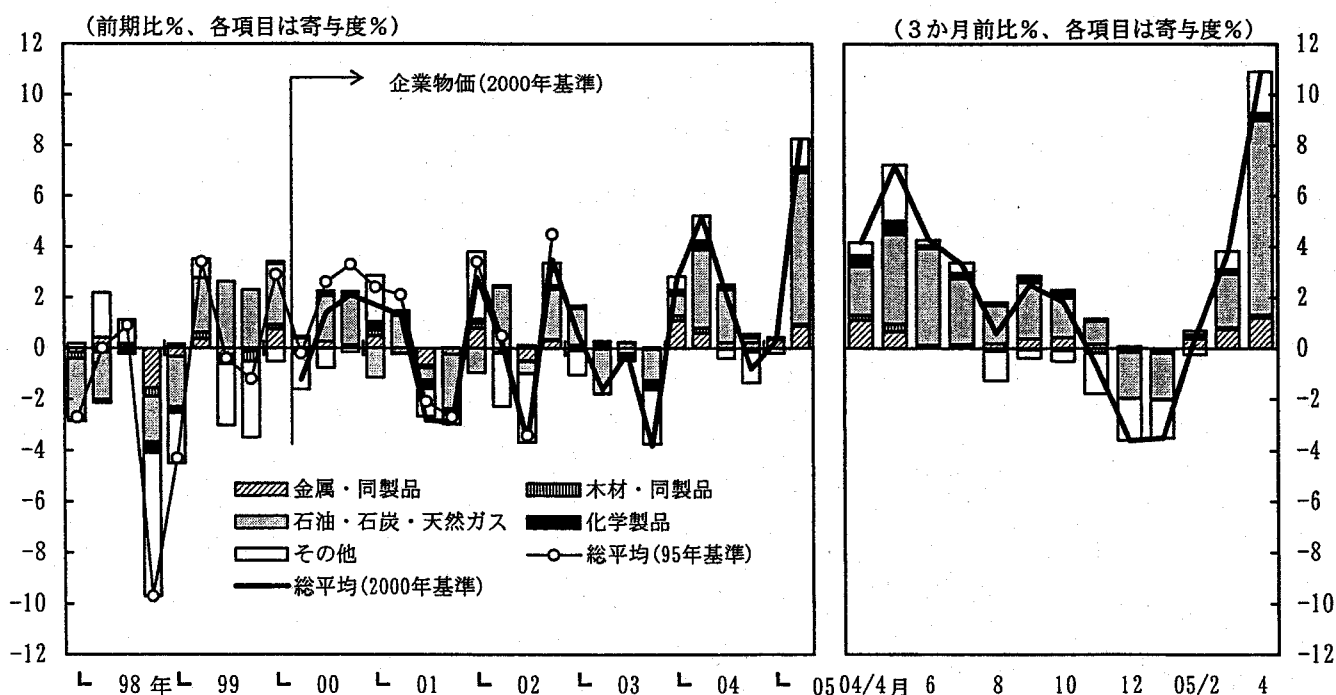
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		04/3Q	4Q	05/1Q	2Q	05/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	2.1	-0.8	0.3	8.2	-3.5	0.5	3.8	10.9
金属・同製品	[8.1]	2.2	2.2	3.5	8.4	-0.7	3.7	7.3	11.5
木材・同製品	[3.2]	-1.0	-4.2	-0.3	2.4	-4.0	1.0	2.2	4.0
石油・石炭・天然ガス	[22.1]	8.1	0.7	0.0	21.5	-6.5	-1.0	7.7	28.5
化学製品	[6.7]	3.1	2.0	1.3	3.1	-0.4	1.8	2.3	3.7
その他	[59.9]	-0.6	-2.4	-0.4	2.2	-2.9	0.3	1.4	3.2

— [ ]はウェイト (%)



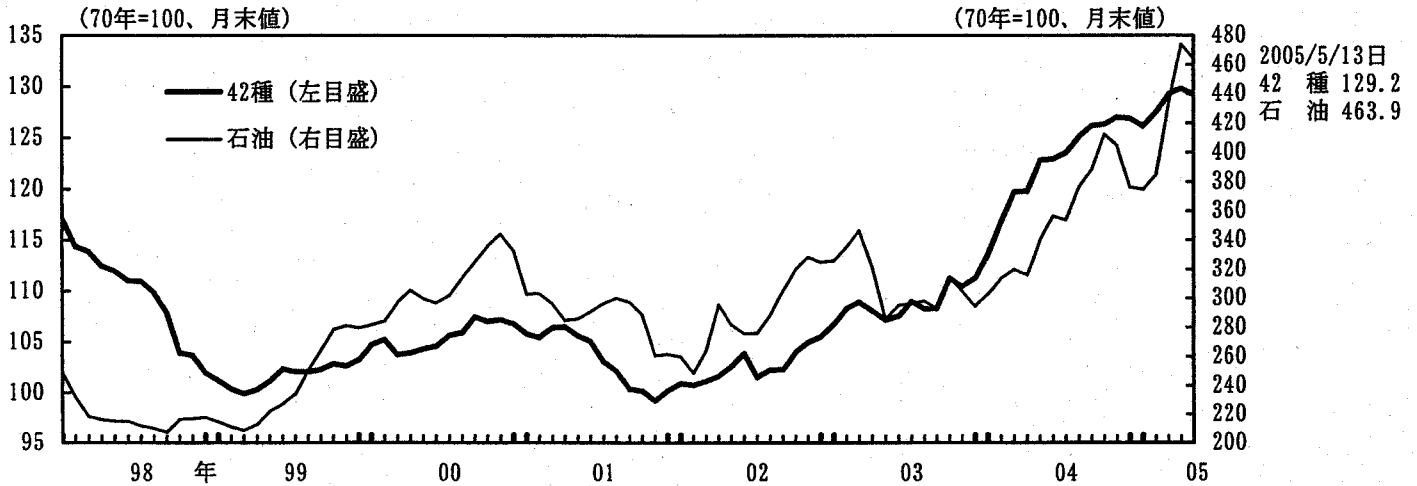
(注) 2005/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

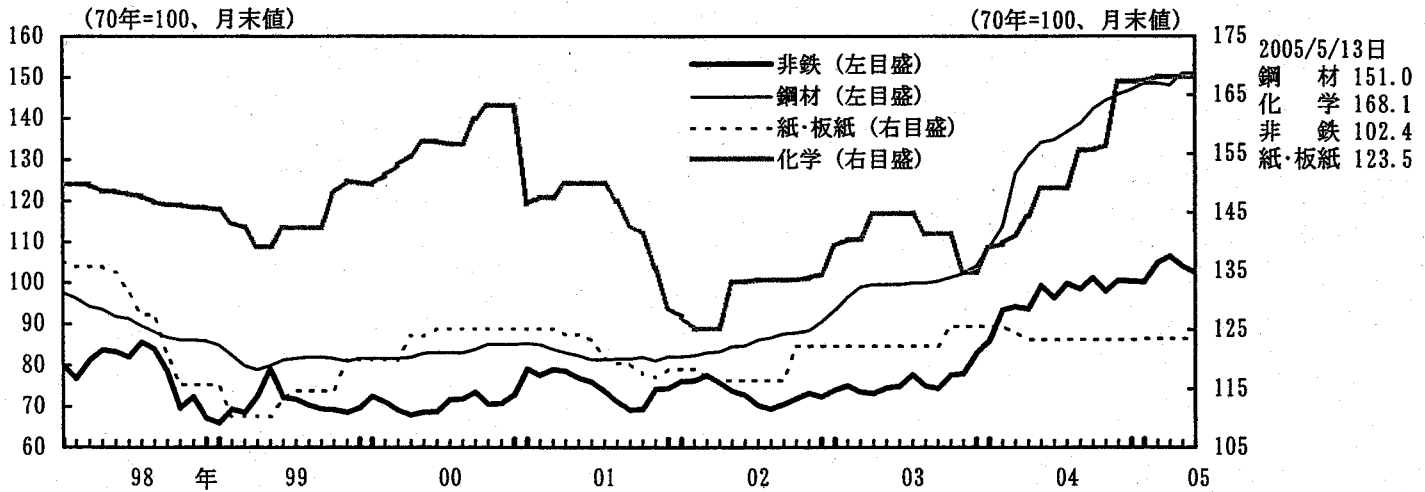
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

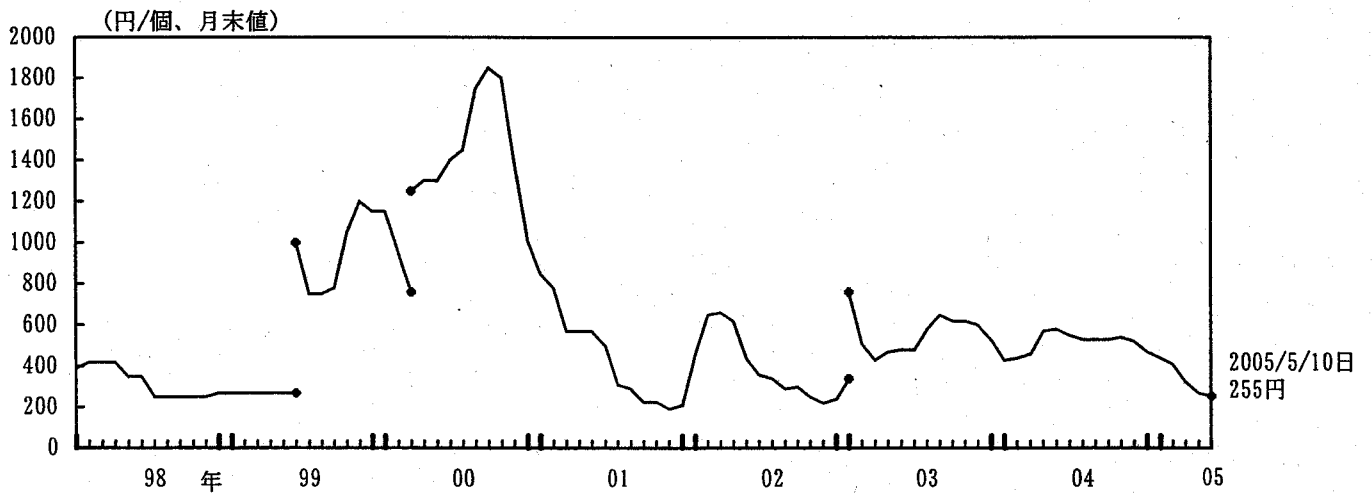
### ① 全体(42種)、石油



### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



## (2) 半導体市況



- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。  
 2. 半導体市況は、世代交代が生じたとみられる時点で新モデル価格に接続。16M→64Mへは99/6月、64M→128Mへは00/3月、128M(シクロタイプ)→256M(DDR型)へは03/1月に系列の切り替えを行った。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

## 国内企業物価

## (1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		04/3Q	4Q	05/1Q	2Q	05/1月	2	3	4
国内企業物価	[100.0]	1.8	2.0	1.4	1.8	1.4	1.3	1.4	1.8
機械類	[37.5]	-2.1	-2.0	-2.3	-1.9	-2.3	-2.1	-2.3	-1.9
鉄鋼・建材関連	[12.2]	7.2	7.9	6.1	5.5	7.3	6.0	5.0	5.5
素材(その他)	[16.7]	2.4	4.2	4.0	4.5	3.9	3.9	4.2	4.5
為替・海外市況連動型	[5.7]	14.4	18.0	12.8	17.6	13.4	12.4	12.7	17.6
電力・都市ガス・水道	[4.7]	-0.8	-1.2	-1.6	-2.5	-1.7	-1.6	-1.6	-2.5
その他	[23.2]	0.7	-0.8	-0.9	-0.7	-1.4	-0.9	-0.5	-0.7

— [ ]はウェイト(%)

## (2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

(前期比, %)

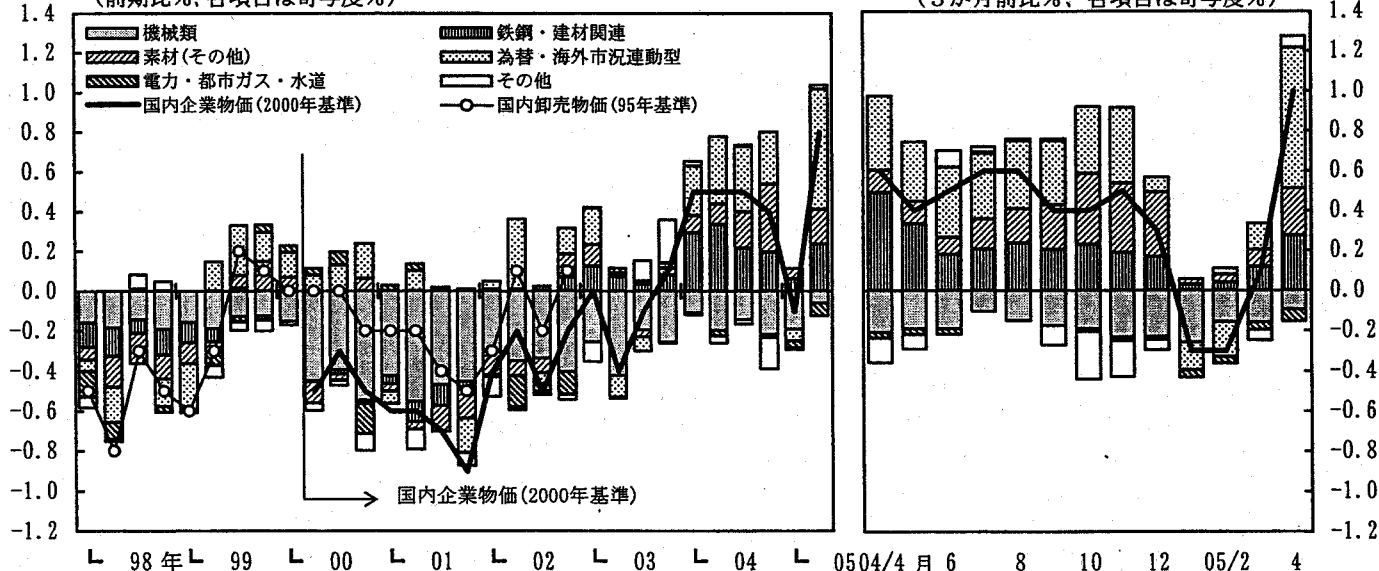
(3か月前比, %)

		04/3Q	4Q	05/1Q	2Q	05/1月	2	3	4
国内企業物価	[100.0]	0.5	0.4	-0.1	0.8	-0.3	-0.3	0.1	1.0
機械類	[37.5]	-0.5	-0.7	-0.6	-0.1	-0.8	-0.5	-0.5	-0.2
鉄鋼・建材関連	[12.2]	1.6	1.4	0.5	1.7	0.2	0.3	0.8	2.0
素材(その他)	[16.7]	1.0	2.0	0.3	1.0	0.2	0.2	0.4	1.3
為替・海外市況連動型	[5.7]	4.6	3.6	-0.8	8.0	-1.8	-2.2	1.7	9.4
電力・都市ガス・水道	[4.7]	0.2	-0.4	-0.8	-1.5	-0.9	-0.8	-0.9	-1.4
その他	[23.2]	-0.1	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.2	0.2

— [ ]はウェイト(%)

(前期比%, 各項目は寄与度%)

(3か月前比%, 各項目は寄与度%)

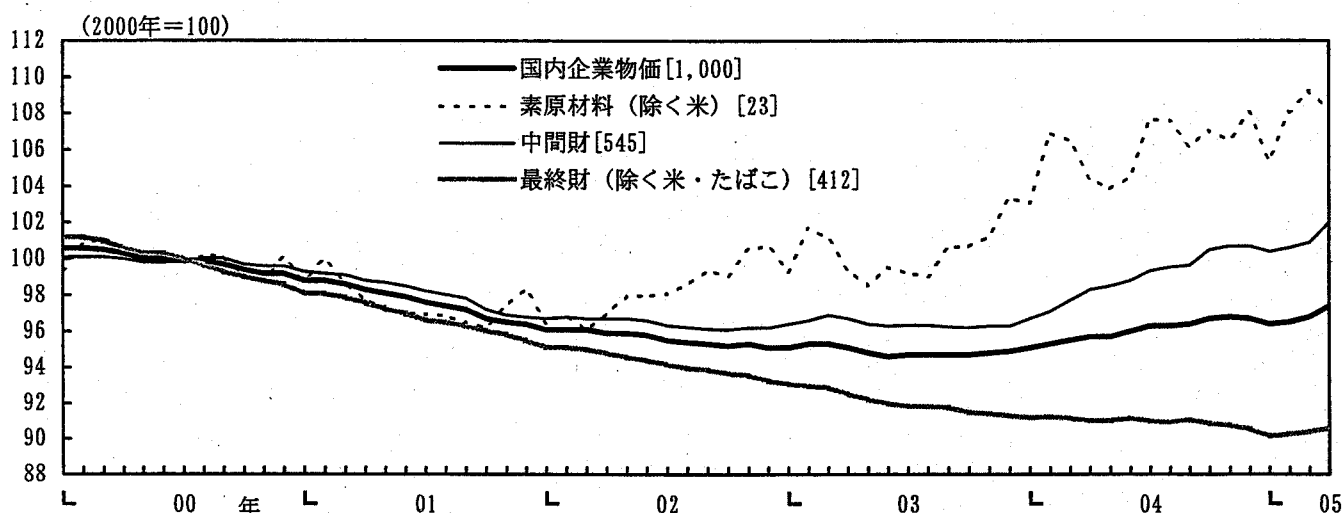


- (注) 1. 機械類: 電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連: 鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他): 化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型: 石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他: 加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. 消費税率引き上げの影響や、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。  
 7. 2005/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

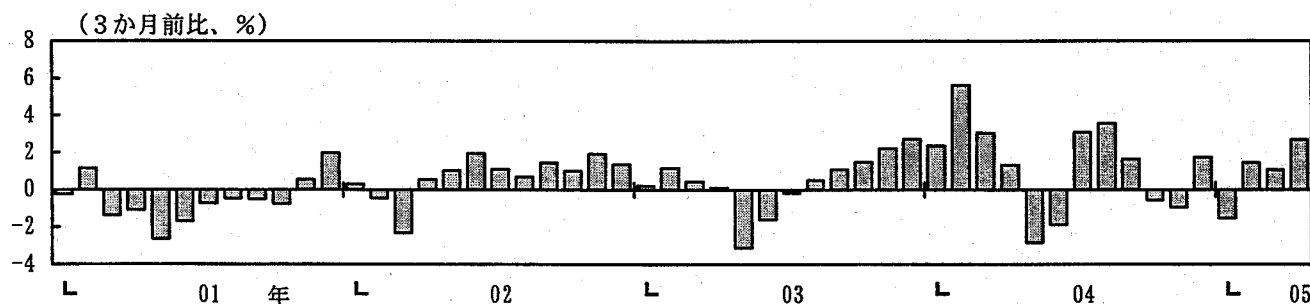
# 国内企業物価指数の需要段階別推移

## (1) 需要段階別にみた国内企業物価

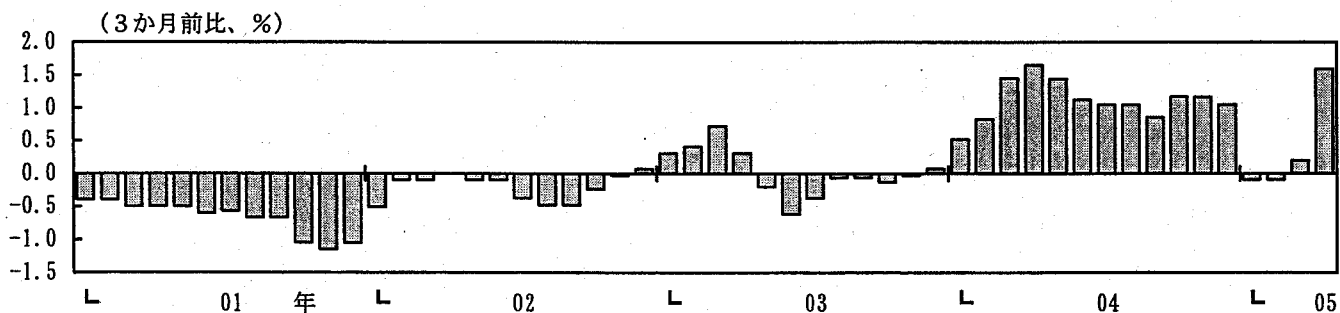


## (2) 各需要段階別指数の推移

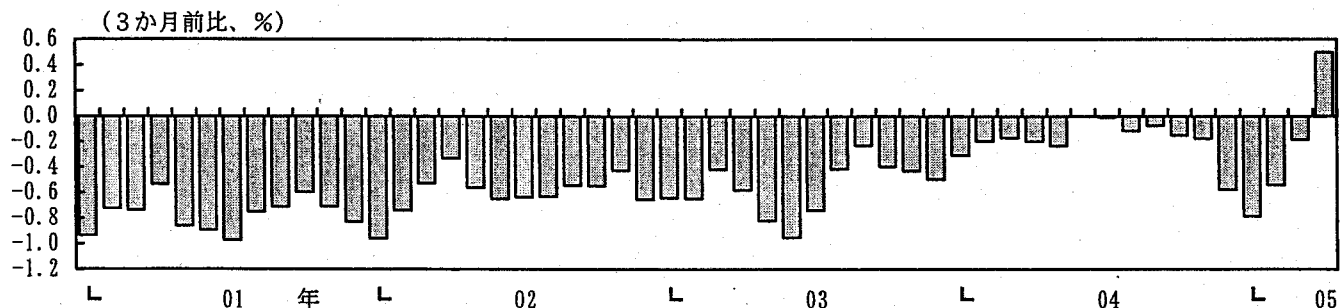
### ① 素原材料 (除く米)



### ② 中間財



### ③ 最終財 (除くたばこ・米)



(注) 1. [ ] 内はウェイト (1000分比)。  
 2. 米 (ウェイト9/1000) は、素原材料と最終財に按分されている (比率は20:80)。  
 3. 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

# 企業向けサービス価格

(四半期)

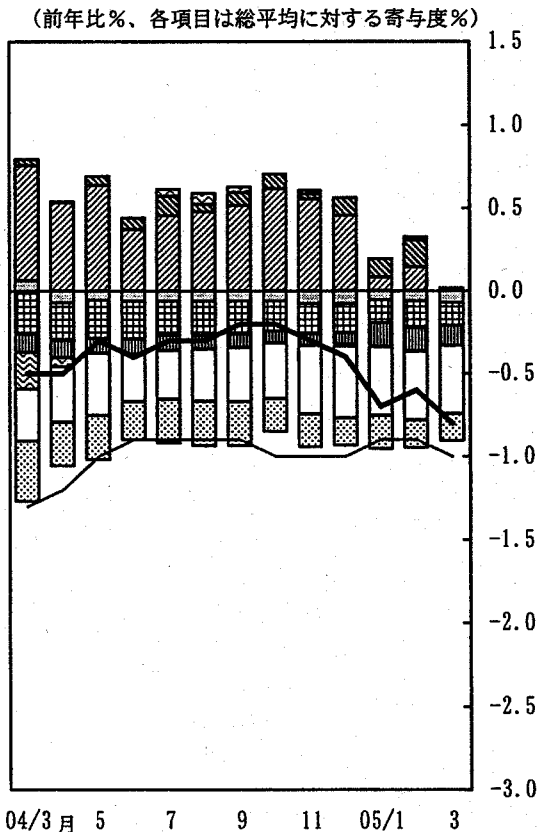
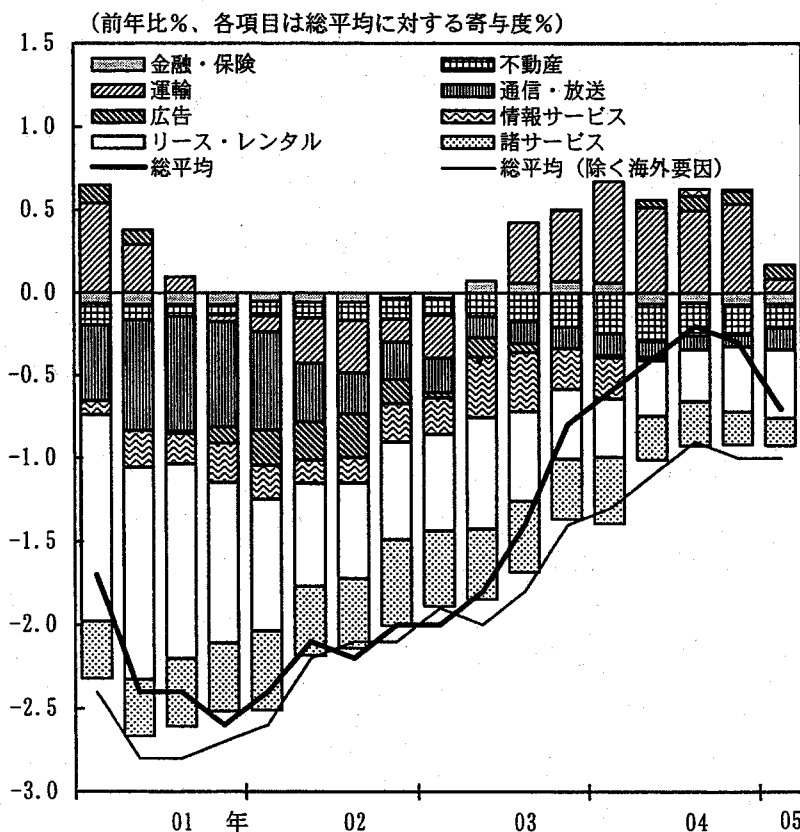
(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		04/2Q	3Q	4Q	05/1Q	04/12月	05/1	2	3
総平均	[100.0]	-0.4	-0.2	-0.3	-0.7	-0.4	-0.7	-0.6	-0.8
金融・保険	[5.0]	-1.2	-1.1	-1.3	-1.2	-1.4	-1.0	-1.1	-1.3
不動産	[7.3]	-3.1	-2.7	-2.6	-2.0	-2.4	-1.9	-2.3	-1.9
運輸	[19.3]	2.5	2.4	2.6	0.4	2.2	0.4	0.7	0.1
通信・放送	[9.6]	-1.0	-0.9	-0.8	-1.5	-0.8	-1.6	-1.6	-1.4
広告	[7.5]	0.6	1.2	1.0	1.2	1.4	1.6	2.1	0.0
情報サービス	[10.6]	-0.2	0.4	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.0
リース・レンタル	[9.3]	-4.5	-4.3	-5.4	-5.8	-6.0	-5.7	-5.7	-5.8
諸サービス	[31.3]	-0.8	-0.8	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-0.5	-0.5
総平均(除く海外要因)	[96.3]	-1.1	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-1.0

— [ ]はウェイト(%)



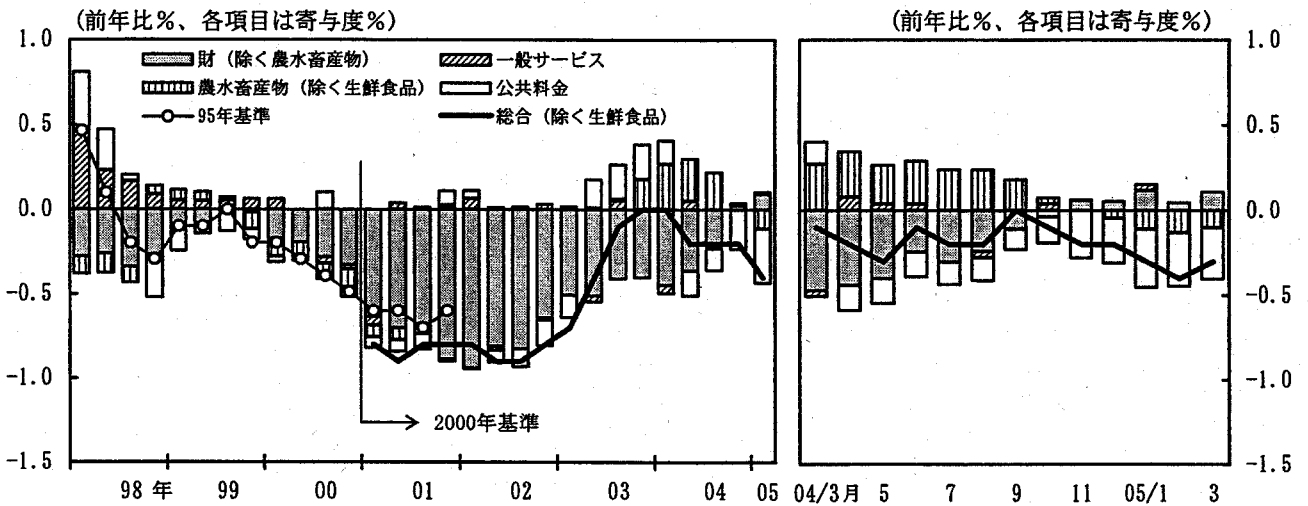
(注) 海外要因: 国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

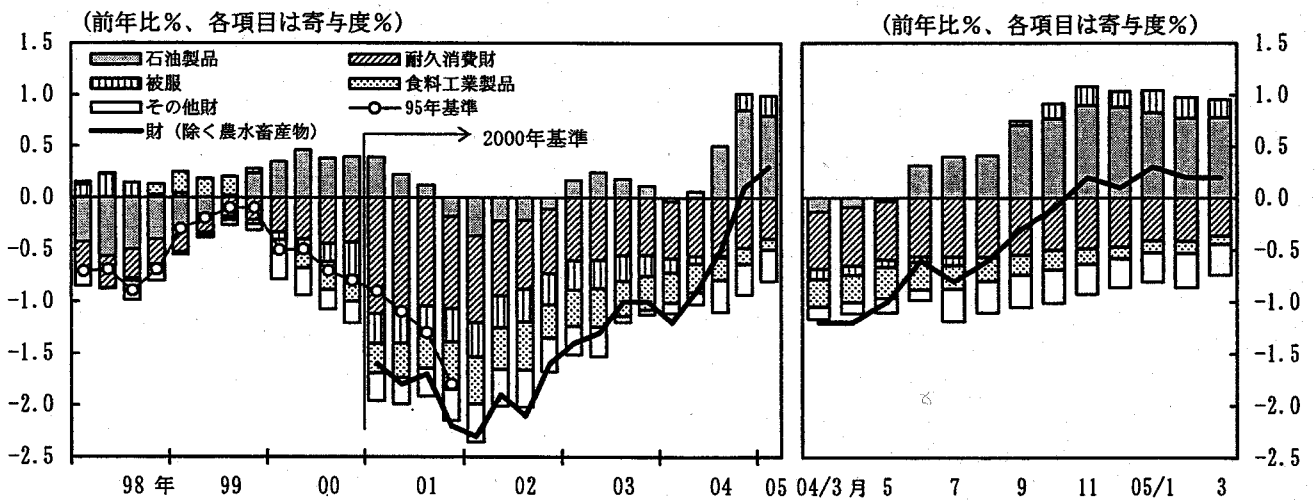


# 消費者物価 (全国)

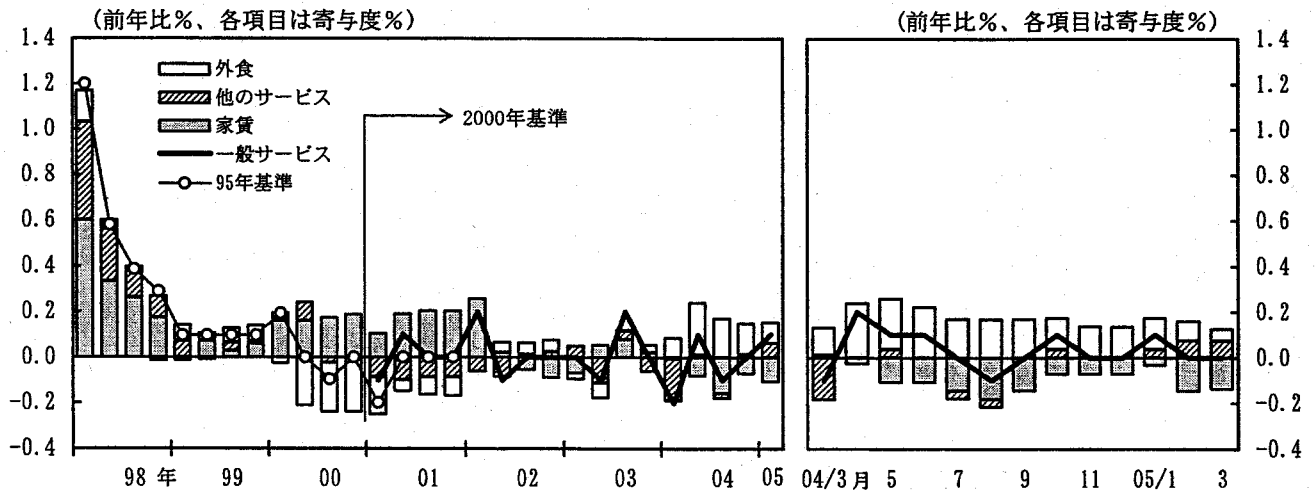
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



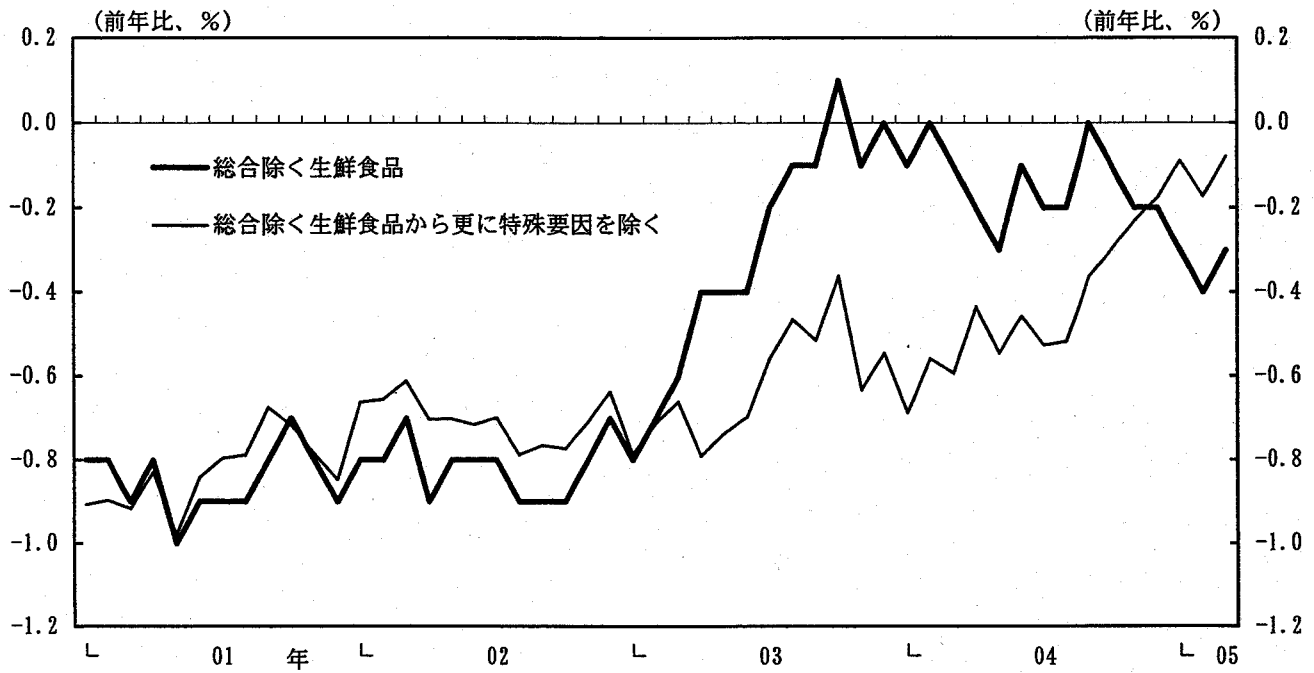
## (3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」  
 2. 消費税率引き上げの影響を除いている（課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算）。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価における特殊要因の影響

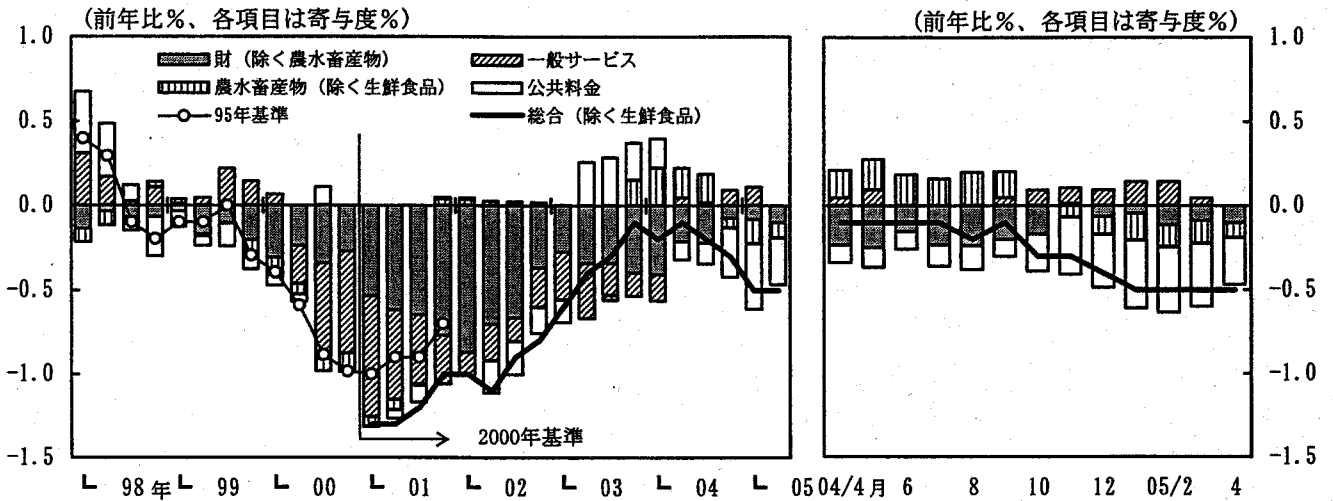


	前年比	総合除く生鮮食品に対する寄与度							前年比
	総合除く生鮮食品	① 診療代	② たばこ	③ 米類	④ 電気代	⑤ 石油製品	⑥ 固定電話通信料	特殊要因(①~⑥)計	総合除く生鮮食品から更に特殊要因を除く
04/2Q	▲0.2	▲0.03	0.06	0.18	▲0.02	0.03	0.00	0.22	▲0.5
3Q	▲0.2	▲0.03	0.00	0.13	▲0.02	0.20	0.00	0.28	▲0.5
4Q	▲0.2	▲0.03	0.00	▲0.14	▲0.03	0.33	▲0.08	0.04	▲0.3
05/1Q	▲0.4	▲0.03	0.00	▲0.25	▲0.06	0.30	▲0.21	▲0.24	▲0.2
04/7月	▲0.2	▲0.03	0.00	0.15	▲0.02	0.15	0.00	0.26	▲0.5
8月	▲0.2	▲0.03	0.00	0.14	▲0.02	0.16	0.00	0.25	▲0.5
9月	0.0	▲0.03	0.00	0.09	▲0.02	0.27	0.00	0.32	▲0.4
10月	▲0.1	▲0.03	0.00	▲0.07	▲0.03	0.30	0.00	0.16	▲0.3
11月	▲0.2	▲0.03	0.00	▲0.15	▲0.03	0.35	▲0.13	0.00	▲0.2
12月	▲0.2	▲0.03	0.00	▲0.20	▲0.03	0.34	▲0.13	▲0.05	▲0.2
05/1月	▲0.3	▲0.03	0.00	▲0.25	▲0.06	0.32	▲0.21	▲0.23	▲0.1
2月	▲0.4	▲0.03	0.00	▲0.25	▲0.06	0.30	▲0.21	▲0.26	▲0.2
3月	▲0.3	▲0.03	0.00	▲0.24	▲0.06	0.30	▲0.21	▲0.24	▲0.1

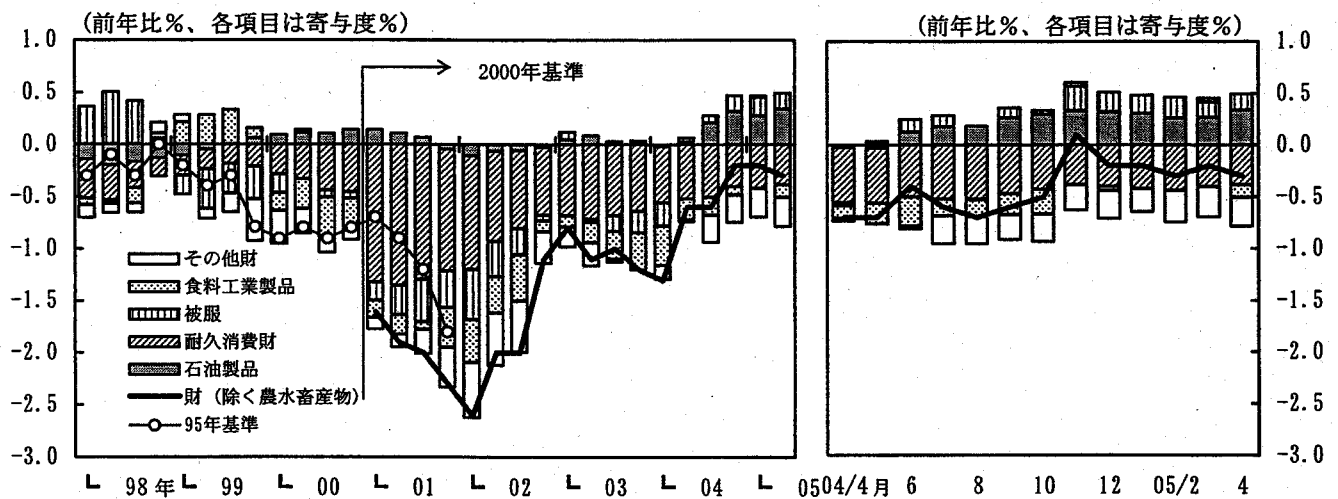
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価 (東京)

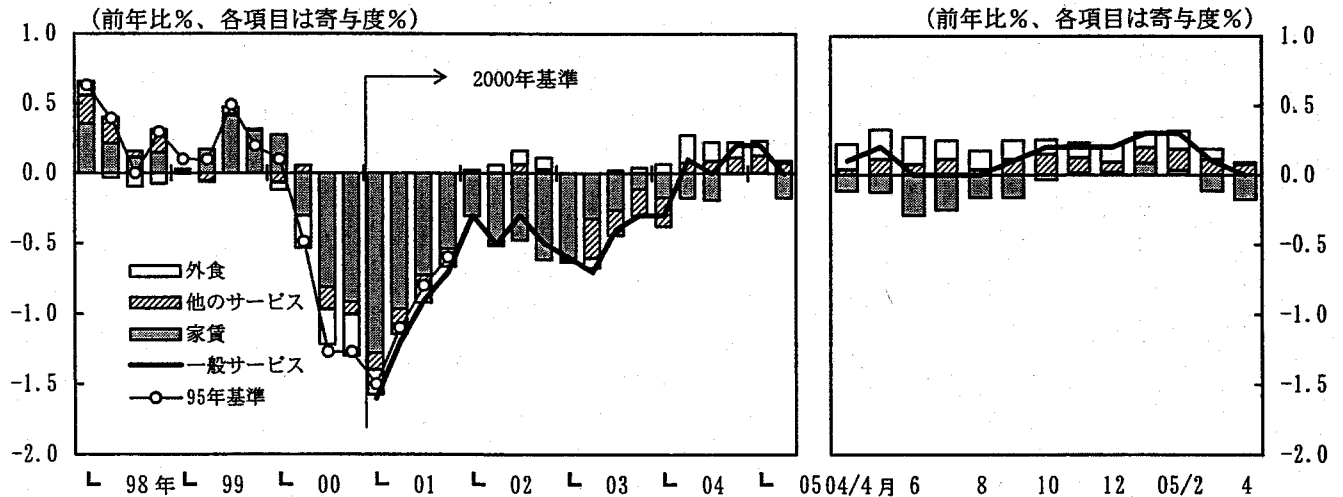
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。  
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」  
 2. 消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。  
 3. 2005/4月のデータは中旬速報値。  
 4. 2005/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 地 価 関 連 指 標

## ＜市街地価格指数＞

		— 前期比：%				
		02/9月末	03/3月末	9月末	04/3月末	9月末
六大都市	商業地	-5.2	-5.1	-3.7	-2.2	-1.0
	住宅地	-2.8	-2.9	-3.4	-2.5	-1.8
六大都市以外	商業地	-5.1	-5.1	-5.5	-5.2	-4.7
	住宅地	-2.4	-2.5	-3.3	-3.2	-3.0

## ＜地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)＞

		— 前年比：%						
		02/1月時点	7	03/1	7	04/1	7	05/1
住宅地	東京圏	-5.9	-6.1	-5.6	-5.6	-4.7	-4.3	-3.2
	大阪圏	-8.6	-8.9	-8.8	-8.9	-8.0	-6.8	-5.2
	名古屋圏	-4.4	-5.3	-5.6	-5.6	-4.9	-3.9	-3.3
	三大都市圏	-6.5	-6.8	-6.5	-6.6	-5.7	-5.0	-3.7
	地方平均	-4.0	—	-5.1	—	-5.7	—	-5.4
商業地	東京圏	-7.4	-6.9	-5.8	-5.8	-4.5	-3.9	-2.5
	大阪圏	-11.3	-10.8	-10.2	-10.3	-8.8	-7.6	-5.0
	名古屋圏	-8.1	-8.8	-8.0	-7.6	-6.0	-5.2	-3.3
	三大都市圏	-8.5	-8.2	-7.1	-7.3	-5.8	-5.0	-3.2
	地方平均	-8.1	—	-8.7	—	-8.7	—	-7.5

## ＜オフィスビル空室率等(生駒データサービス)＞

		— %					
		03/4Q	04/1Q	2Q	3Q	4Q	05/1Q
空室率	東京23区	6.9	5.9	5.9	5.9	6.0	5.4
	大阪市	10.6	10.4	10.0	9.9	9.5	9.1
	名古屋市	8.7	8.4	8.8	8.7	8.2	8.3
平均募集賃料(前期比)	東京23区	-0.7	-0.5	-0.2	-1.0	-0.2	-1.4
	大阪市	-1.9	-1.7	-1.3	-2.1	-0.1	0.1
	名古屋市	-2.4	-1.0	-0.5	1.3	-1.9	-0.5

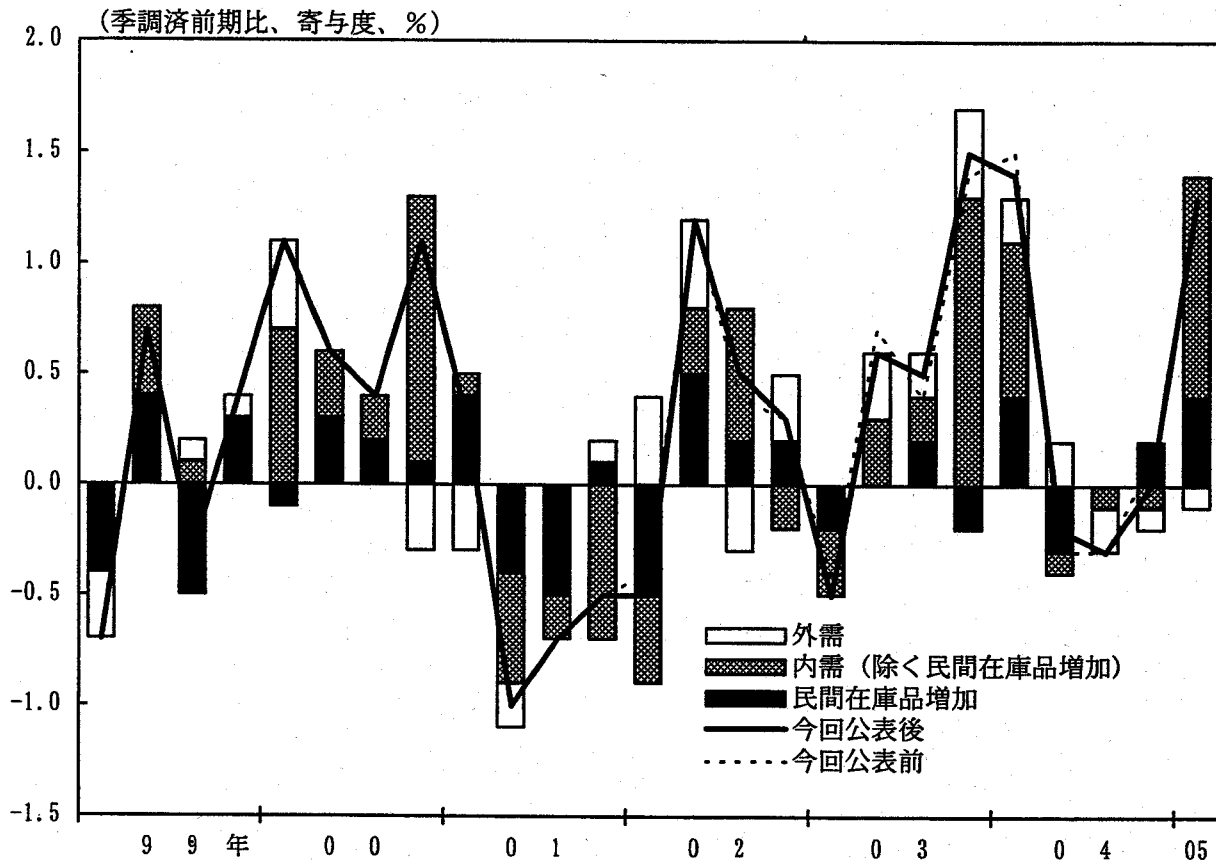
## ＜土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)＞

		— 千件、( )内は前年比：%					
03年	04年	04/2Q	3Q	4Q	04/11月	12	05/1
1,608	1,601	398	365	417	128	160	110
(0.5)	(-0.4)	(-6.6)	(-1.5)	(-2.4)	(10.1)	(-2.8)	(-7.0)

(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」、生駒データサービス「オフィスマーケットレポート」、法務省「法務統計月報」

## 実質GDP

### (1) 実質GDPの前期比



### (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比%、( )内は寄与度%)

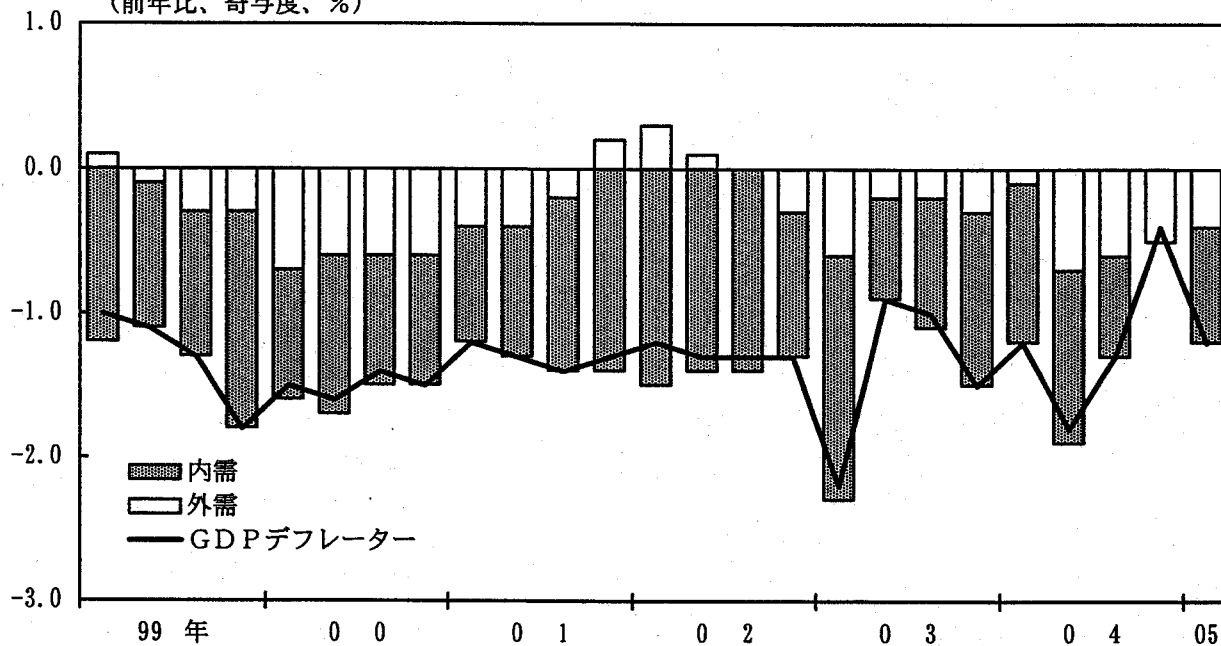
	2004年				2005年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	1.4	-0.2	-0.3	0.0	1.3
国内需要	1.2	-0.5	-0.1	0.1	1.4
民間最終消費支出	0.7	0.0	-0.1	-0.4	1.2
民間企業設備	-2.5	3.6	-0.0	-0.2	2.0
民間住宅	0.7	1.3	0.6	0.6	-1.4
民間在庫品増加	(0.4)	(-0.3)	(-0.0)	(0.2)	(0.4)
公的需要	3.2	-3.4	-0.1	0.4	0.2
公的固定資本形成	9.0	-17.0	-2.1	-0.6	-1.7
純輸出	(0.2)	(0.2)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)
輸出	5.1	3.4	0.5	1.4	-0.2
輸入	3.7	1.9	2.3	2.1	0.5
名目GDP	1.2	-0.6	-0.2	0.1	0.6

(資料) 内閣府「国民経済計算」

# GDPデフレーター

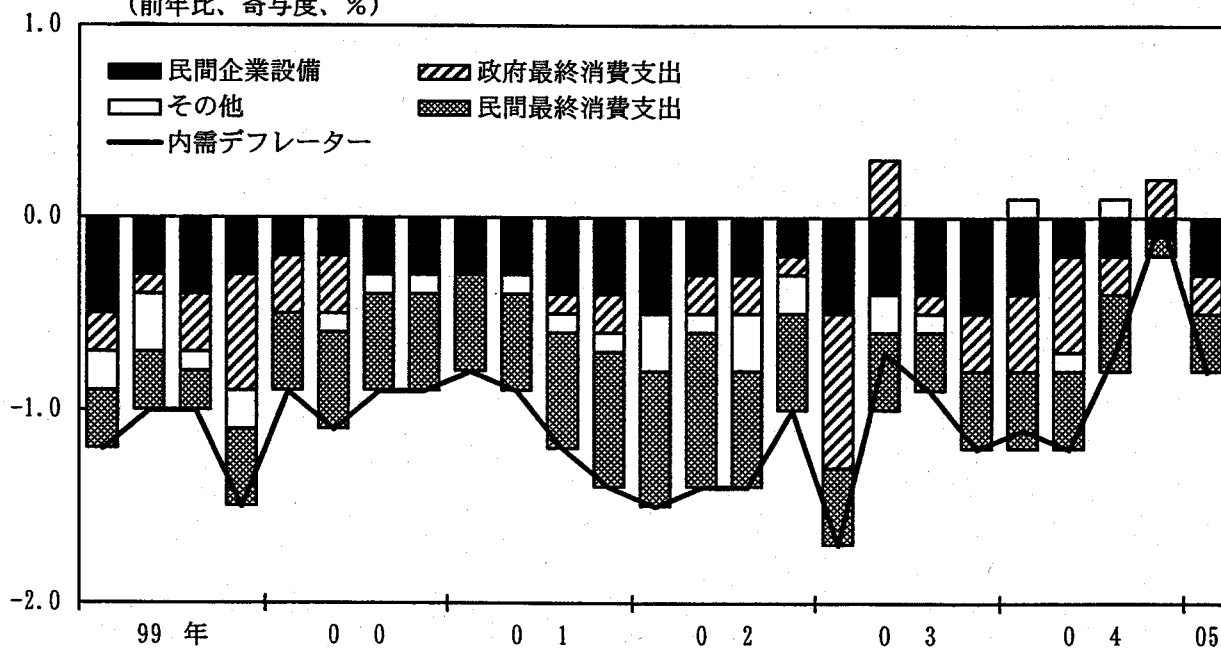
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



## (2) 内需デフレーター (GDPデフレーターに対する寄与度)

(前年比、寄与度、%)



(資料) 内閣府「国民経済計算」