

2006.7.10

企 画 局

## 金融環境の現状評価

### (概 況)

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加に転じている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大している。CP・社債の発行残高は前年並みの水準となっている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%台の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は日本銀行の金融市場調節方針のもとで概ねゼロ%で推移している。ターム物金利は、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。

### 1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、前年比小幅のプラスで推移している（4月+0.2%→5月+0.4%→6月+0.7%、図表1）。

#### (1) 銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、増加幅が拡大している（同：4月+2.0%→5月+2.0%→6月+2.6%、図表2）。

— 借入主体別にみると、企業向けの伸びが明確になってきている(図表3)。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準で推移している。

— 新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている(図表5)。期間別にみると、短期は横這い圏内ないしやや弱含みの動きとなっている。長期については、緩やかな上昇に転じつつある。

資金需要面をみると、景気が緩やかに拡大している中で、企業のキャッシュフローは引き続き高水準にあるものの、設備投資などの支出が増加を続けていることから、民間の資金需要は増加に転じている。

一方、銀行の貸出運営スタンスをみると、緩和的な貸出姿勢を続けている。

— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について6月短観をみると、大企業、中小企業とも前回に比べやや悪化したが、水準をみると、大企業は引き続き前回ピーク(00/3Q)を上回っている。この間、中小企業は前回ピーク(01/2Q)を大幅に上回り、前々回ピーク(96/4Q)並みの水準で推移している(図表8)。

#### ▽ 短観・貸出態度判断DI

(「緩い」 - 「厳しい」、%ポイント)

	05/3Q	4Q	06/1Q	2Q	前回ピーク	前々回ピーク
大企業	24	25	27	25	19 (00/3Q)	35 (95/4Q)
製造業	28	28	31	28	22 (01/2Q)	36 (97/1Q)
非製造業	21	21	22	23	15 (00/3Q)	35 (95/4Q)
中小企業	9	11	12	11	-2 (01/2Q)	14 (96/4Q)
製造業	14	16	16	16	1 (00/3Q)	16 (95/3Q)
非製造業	7	9	8	9	-3 (01/2Q)	14 (95/4Q)

企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

—— 6月短観をみると、大企業は、引き続き高水準で推移している。中小企業は引き続き改善してゼロとなっており、91/3Q以来の水準となっている(図表8)。

#### ▽ 短観・資金繰り判断D I

(「楽である」－「苦しい」、%ポイント)

	05/3Q	4Q	06/1Q	2Q	前回ピーク	前々回ピーク
大企業	20	21	22	22	16 (00/2Q)	15 (97/2Q)
製造業	20	21	22	21	18 (00/4Q)	20 (97/2Q)
非製造業	19	21	22	21	12 (00/2Q)	13 (96/4Q)
中小企業	- 3	- 2	- 1	0	-11 (00/4Q)	- 5 (97/2Q)
製造業	0	1	3	3	-10 (00/4Q)	- 5 (97/2Q)
非製造業	- 5	- 3	- 4	-1	-11 (00/3Q)	- 4 (97/2Q)

#### (2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年並みの水準となっている(4月+1.3%→5月+1.2%→6月-0.0%、図表11)。

—— CPについて、6月の対短国スプレッドをみると、引き続き低水準にある。(図表12)。6月のCP発行残高は、CP発行金利の上昇を受けて、銀行借入へのシフトが生じたこと等から、前年比マイナス幅を拡大した(4月-7.2%→5月-7.8%→6月-15.2%、図表11)。

—— 社債の発行環境をみると、6月の発行スプレッドは引き続きやや上昇しているものの、なお低水準にあり、良好な環境が続いている(図表13)。社債の発行額は、前月並みとなった。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		05/4Q	06/1Q	2Q	06/4月	5月	6月
C P	A1+格	0.01	0.02	-0.03	0.00	-0.03	-0.07
	A1格	0.05	0.11	0.03	0.07	0.03	-0.01
	A2格	0.15	0.24	0.13	0.19	0.11	0.09
社 債	AAA格	0.07	0.07	0.10	0.07	0.10	0.13
	AA格	0.11	0.16	0.21	0.14	0.33	0.17
	A格	0.27	0.26	0.40	0.38	0.35	0.45

(注) 1. CPの発行レートは、全ターム平均ベース。社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CPは短国(3か月物)、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。

2. CPのA2格は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

▽ 公募社債発行額

(月平均、億円)

	05/4Q	06/1Q	2Q	06/4月	5月	6月
公募社債発行額	4,607	4,417	4,333	4,490	4,400	4,110
うちBBB格 (シェア%)	667 (14.5)	800 (18.1)	630 (14.5)	710 (15.8)	750 (17.0)	430 (10.5)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

— エクイティファイナンスをみると、6月の増資は前月並みとなった。転換社債は、大型案件がみられたことから、前月に続き高めの水準となっている(図表14)。

▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	05/4Q	06/1Q	2Q	06/4月	5月	6月
転換社債発行額	1,048	1,362	3,261	2,906	3,305	3,573
株式調達額	2,485	3,132	793	813	742	823

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/6月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

## 2. マネー関連指標

### (1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースの伸び率は、6月は日銀当座預金の一段の減少を背景に、前年比マイナス幅が拡大した（4月-7.2%→5月-15.3%→6月-16.2%、図表16）。

—— 6月の銀行券発行残高は、前年比+0.9%と5月に引き続き低い伸びとなった（4月+0.4%→5月+0.6%→6月+0.9%、図表15）。この背景としては、前年同時期に、金融機関等の手許現金がペイオフ全面解禁の影響から高水準であったことなどが指摘できる。

### (2) マネーサプライの動向

マネーサプライ (M2+CD)は、前年比1%台の伸びで推移している（4月+1.7%→5月+1.3%→6月+1.2%、図表17）。

—— 6月のM2+CDは、預金通貨の伸び率低下などから、前月と比べて伸び率がやや低下した。

## 3. 企業倒産

企業倒産件数は、5月は1,083件、前年比+1.0%となった（図表19）。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- |         |                        |
|---------|------------------------|
| (図表 1)  | 民間部門総資金調達              |
| (図表 2)  | 民間銀行貸出                 |
| (図表 3)  | 民間銀行貸出の内訳              |
| (図表 4)  | 預貸金利関連指標               |
| (図表 5)  | 貸出金利                   |
| (図表 6)  | 企業金融関連指標               |
| (図表 7)  | 資金需要                   |
| (図表 8)  | 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度      |
| (図表 9)  | 金融機関の貸出運営スタンス          |
| (図表 10) | 資本市場調達関連指標             |
| (図表 11) | CP・社債発行残高              |
| (図表 12) | CP発行環境                 |
| (図表 13) | 社債発行環境                 |
| (図表 14) | エクイティファイナンス            |
| (図表 15) | マネー関連指標                |
| (図表 16) | マネタリーベース               |
| (図表 17) | マネーサプライ                |
| (図表 18) | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 19) | 企業倒産関連指標               |
| (図表 20) | 企業倒産                   |
| (図表 21) | インフレ予想                 |
| (図表 22) | 金利水準と実体経済              |

## 民間部門総資金調達

## (1) 民間部門総資金調達の内訳

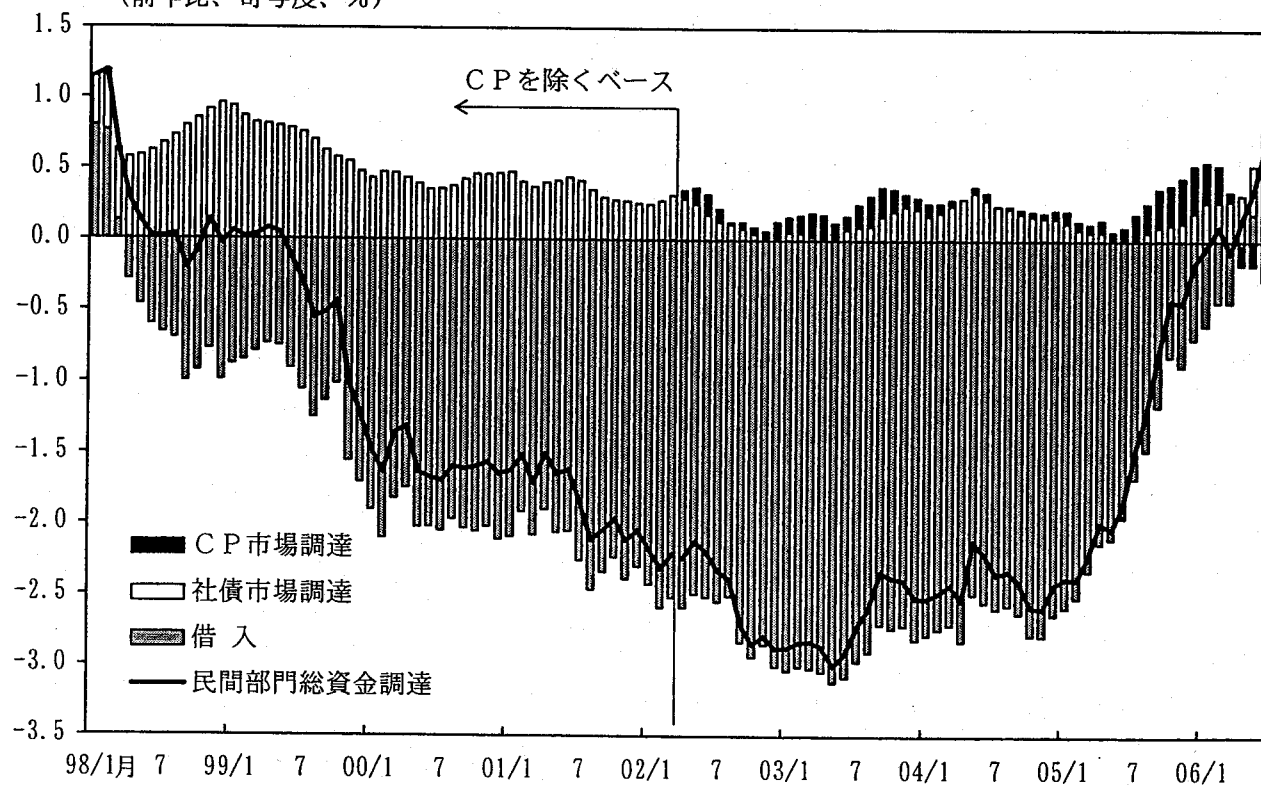
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/4月	5	6	2005年 平残
民間部門総資金調達		-1.5	-0.3	0.0	0.4	0.2	0.4	0.7	650
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-0.2	0.6	1.0	1.8	1.5	1.7	2.2	446
	生保	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	34
	政府系	-1.1	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.4	84
	3 公庫	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	30
	住宅公庫	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.1	54
	直接市場調達	0.2	0.5	0.5	0.1	0.2	0.2	0.1	86
	C P	0.2	0.3	0.2	-0.2	-0.1	-0.2	-0.3	16
	社 債	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	70

- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。  
 2. 銀行・信金・外銀計は、都銀、長信銀、信託銀、地銀、第二地銀、外銀、信金の合計。  
 3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。  
 4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。  
 5. 社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。  
 6. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。

## (2) 民間部門総資金調達の推移

(前年比、寄与度、%)



(図表 2)

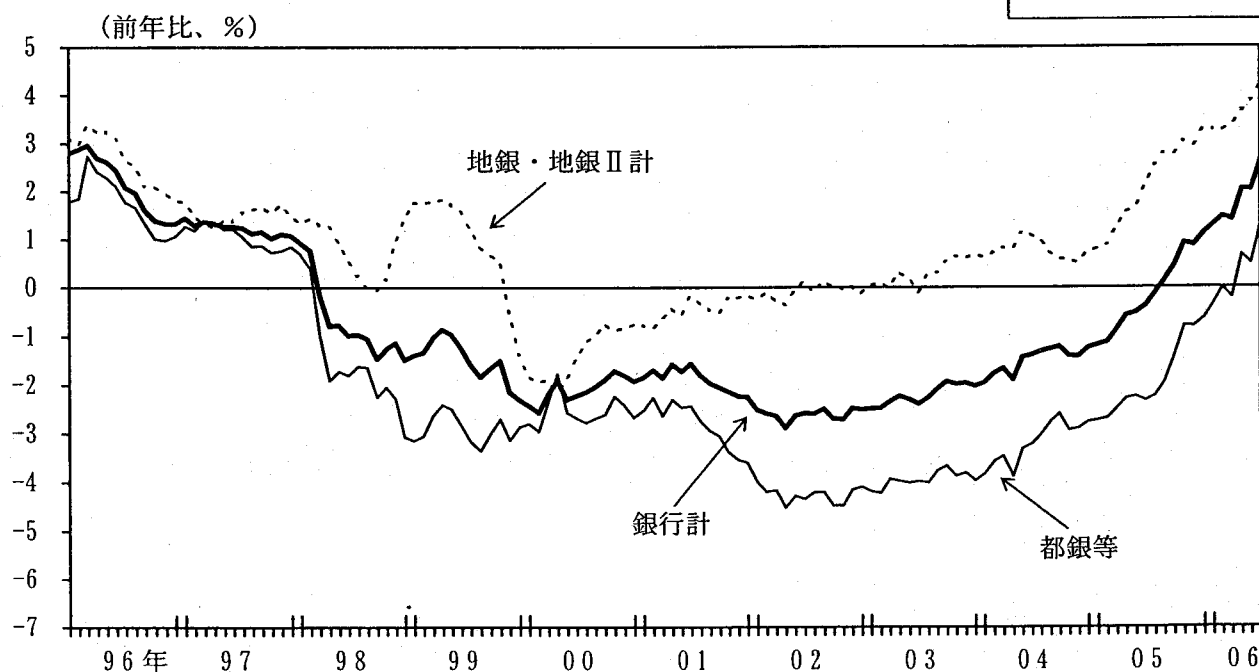
## 民間銀行貸出

## (1) 銀行貸出残高

	— 前年比% ; 残高、兆円							
	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/4月	5	6	2005年 平残
銀行計	-0.1 [-2.1]	1.0 [-0.6]	1.4 [0.1]	2.2 [1.4]	2.0 [1.2]	2.0 [1.2]	2.6 [1.8]	380
都銀等	-1.9	-0.7	-0.2	0.8	0.7	0.5	1.3	207
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	3.1	3.3	3.9	3.7	3.9	4.2	173
地銀	3.2	3.0	3.3	3.9	3.7	3.9	4.2	134
地銀Ⅱ	-1.3	3.3	3.5	3.9	3.6	3.9	4.1	39

- (注) 1. 総貸出平残ベース。前年比計数は、償却・為替・流動化要因調整後 ([ ]内のみ調整前)。  
 2. 特殊要因等調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。  
 3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

## (2) 業態別の動向 (特殊要因調整後)

98/9月以前の  
計数は対外非公表

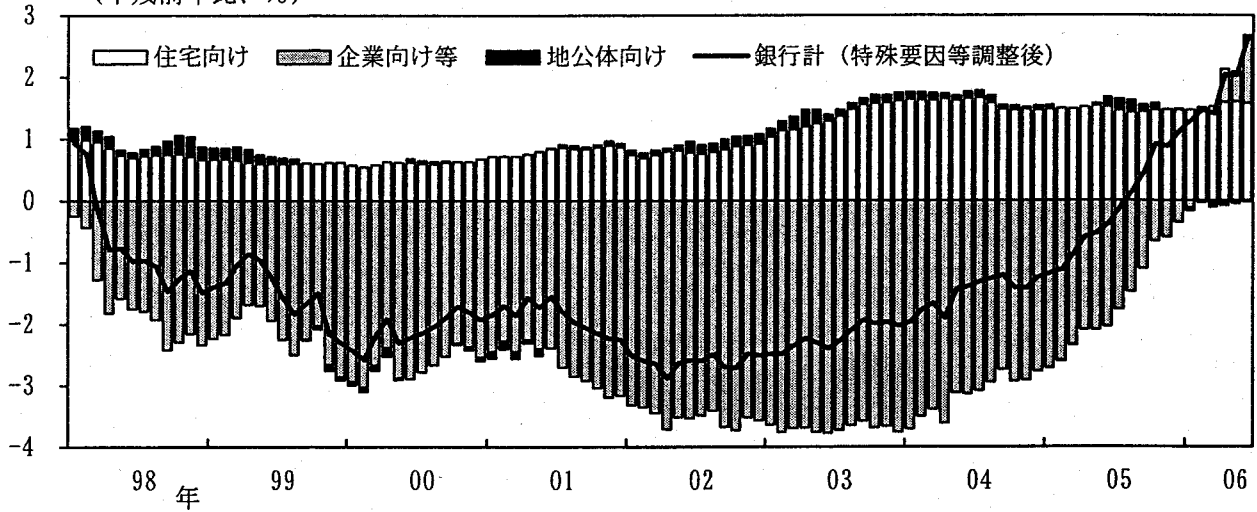


# 民間銀行貸出の内訳

## (1) 借入主体別

(平残前年比、%)

内訳の計数および98/9月以前の銀行計は対外非公表

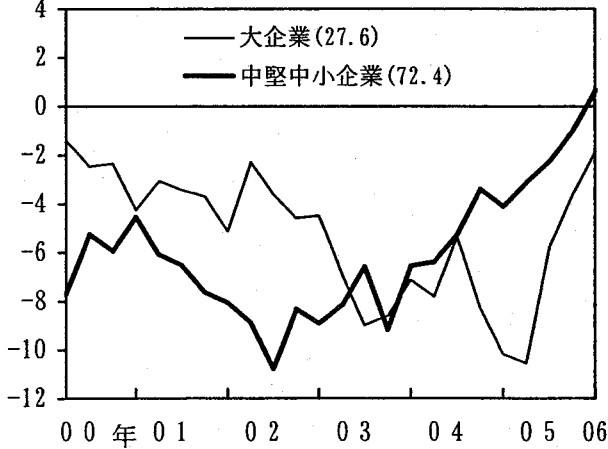


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

## (2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

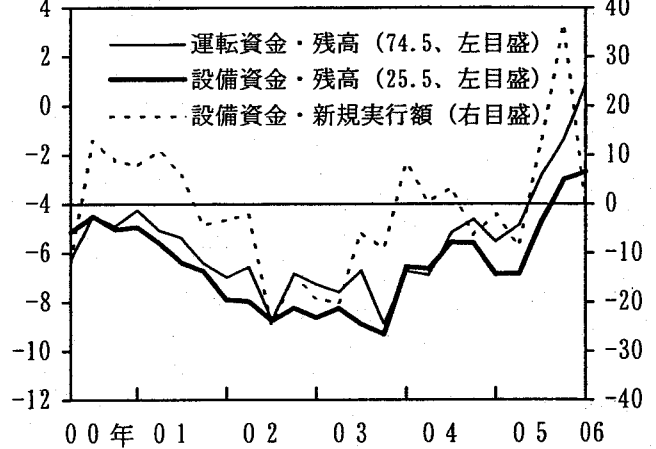
(末残前年比、%)



<資金使途別>

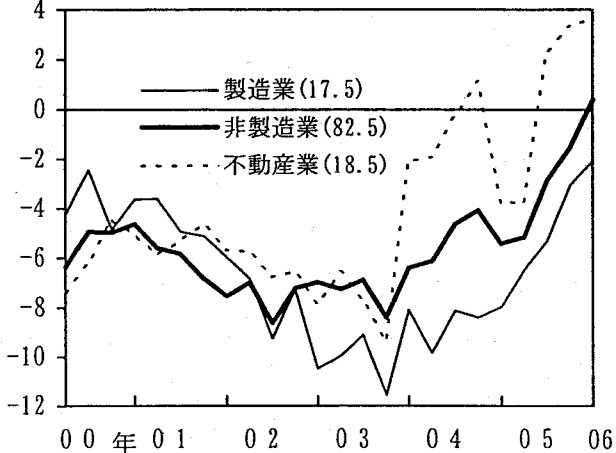
(末残前年比、%)

(末残前年比、%)



<業種別>

(末残前年比、%)



(注) 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。( )内は直近(06/1Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

## 預貸金利関連指標

交付税特会向けを除く貸出約定平均金利、  
スプレッド貸出のスプレッドの計数は  
対外非公表

## 〈貸出金利〉

		05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	4~6	06/4月	5	6	— %
短期プライムレート(末値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	
長期プライムレート(末値)		1.55	1.85	2.10	2.45	2.45	2.50	2.45	
貸出約定平均金利									
新 規	短期	1.381	1.298	1.281	—	1.164	1.229	—	
	除く交付税特会向け	1.734	1.669	1.571	—	1.423	1.558	—	
	長期	1.323	1.436	1.453	—	1.639	1.532	—	
	総合	1.352	1.361	1.365	—	1.363	1.367	—	
ス ト ック	短期	1.300	1.270	1.248	—	1.217	1.232	—	
	長期	1.805	1.780	1.766	—	1.763	1.767	—	
	総合	1.660	1.635	1.613	—	1.607	1.616	—	
スプレッド貸出の	短期	0.52	0.55	0.51	—	0.65	0.50	—	
スプレッド(3業態)	長期	0.81	0.78	0.82	—	0.81	0.73	—	

(注) 短プラ、長プラの直近(7/10日)の値は、短プラは1.375%、長プラは2.45%。

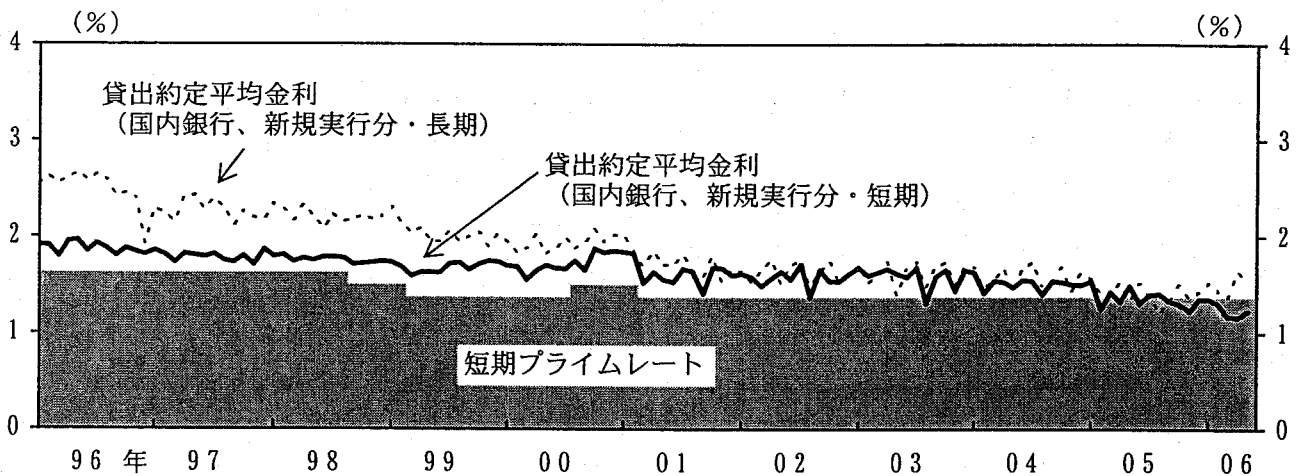
## 〈預金金利〉

		05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	4~6	06/4月	5	6	— %
普通預金		0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	
定期預金(1,000万円以上、6か月)		0.020	0.020	0.021	0.021	0.021	0.021	0.021	
定期預金(1,000万円以上、1年)		0.031	0.031	0.056	0.080	0.079	0.080	0.080	

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。06/6月の定期預金は直近週の値。

# 貸出金利

## (1) 貸出金利

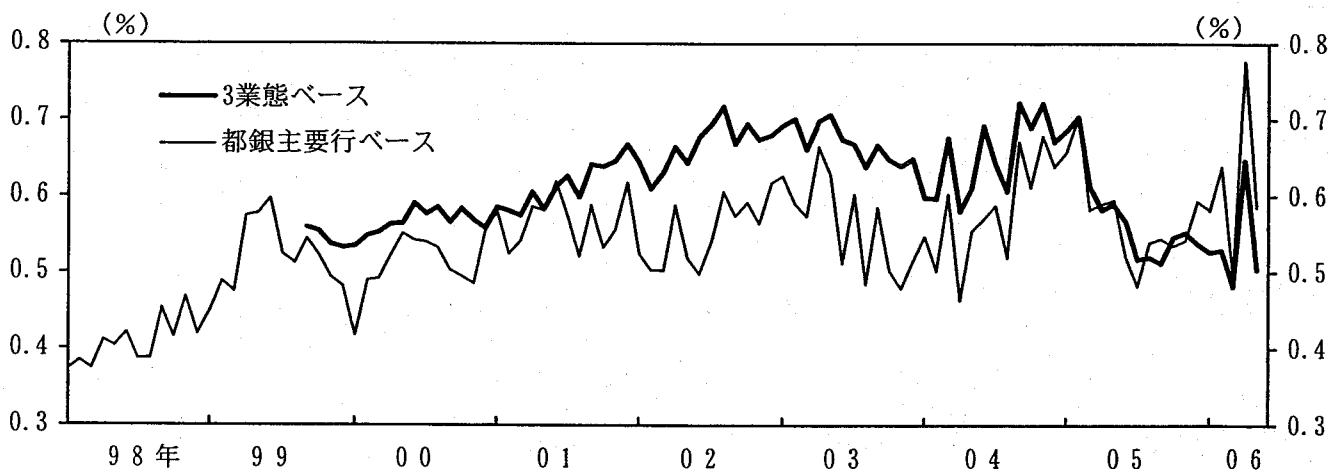


(注) 短期プライムレートは月末時点。

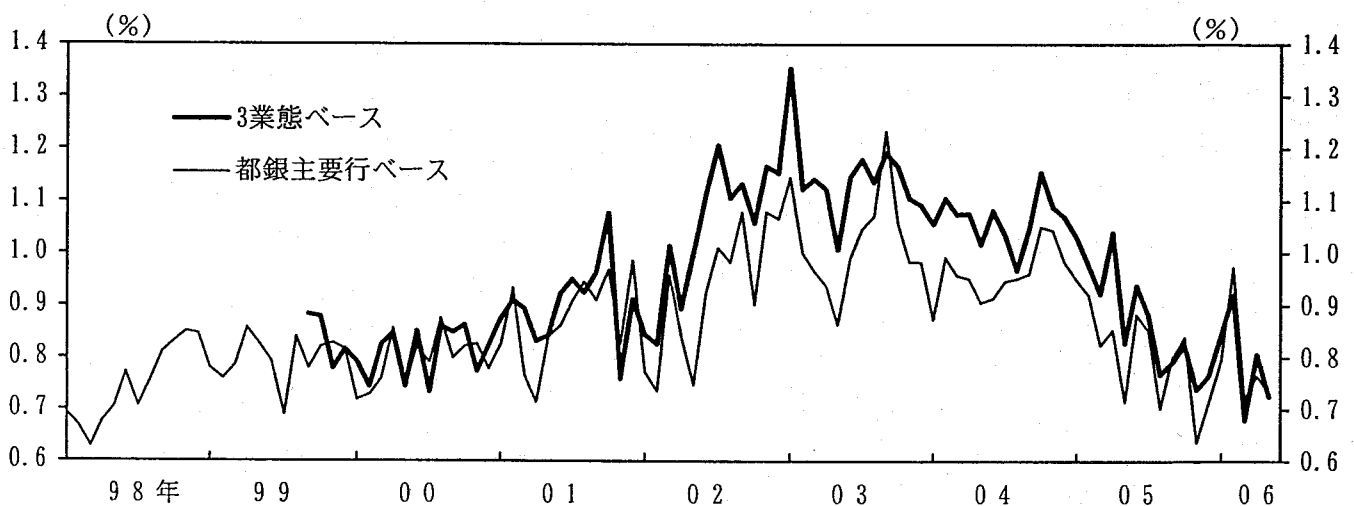
## (2) スプレッド貸出のスプレッド

対外非公表

<短期>



<長期>



## 企業金融関連指標

## &lt;資金需要関連&gt;

— 兆円、%ポイント

		04/ 4~6月	7~9	10~12	05/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/ 1~3
企業の資金過不足額 (-:不足)		7.6	4.1	0.9	1.8	0.6	-1.2	1.5	-2.8
企業の資金過不足額② (-:不足)		19.7	16.6	14.5	16.0	15.1	13.8	16.7	13.1
資金需要D I (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		-18	1	5	-1	0	11	15	21
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」)	-9	3	0	-3	0	7	13	7
中小企業向け	(「減少」+ 0.5×「やや減少」)	-17	0	6	3	-4	9	13	18
個人向け		8	14	10	7	9	9	10	19

(注) 資金過不足額=キャッシュフロー-資金使途、1年間の累計額。

資金使途は、設備投資、運転資金増減、手許決済資金増減、配当金、自社株買い等の合計。

資金過不足額②は、資金使途を設備投資(除くソフトウェア投資)、運転資金増減、手許決済資金増減の計としたもの。内訳項目も含めた資金過不足額の詳細な定義は図表7を参照。

## &lt;資金繰りD.I.&gt;

— %ポイント

		05/ 4~6月	7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	06/4月	5	6
全国短観(全産業)	「楽である」 -「苦しい」	6	6	6	7	8			
大企業		22	20	21	22	22			
中小企業		-4	-3	-2	-1	0			
中小企業金融公庫	「余裕」-「窮屈」	-1.8	-0.6	0.7	0.5	0.4	3.0	-1.5	-0.2
商工中金	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-1.2	-0.2	0.3	-1.3	-0.3	0.8	-0.3	-1.5
国民生活金融公庫	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-22.2	-24.0	-21.9	-24.1	-			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

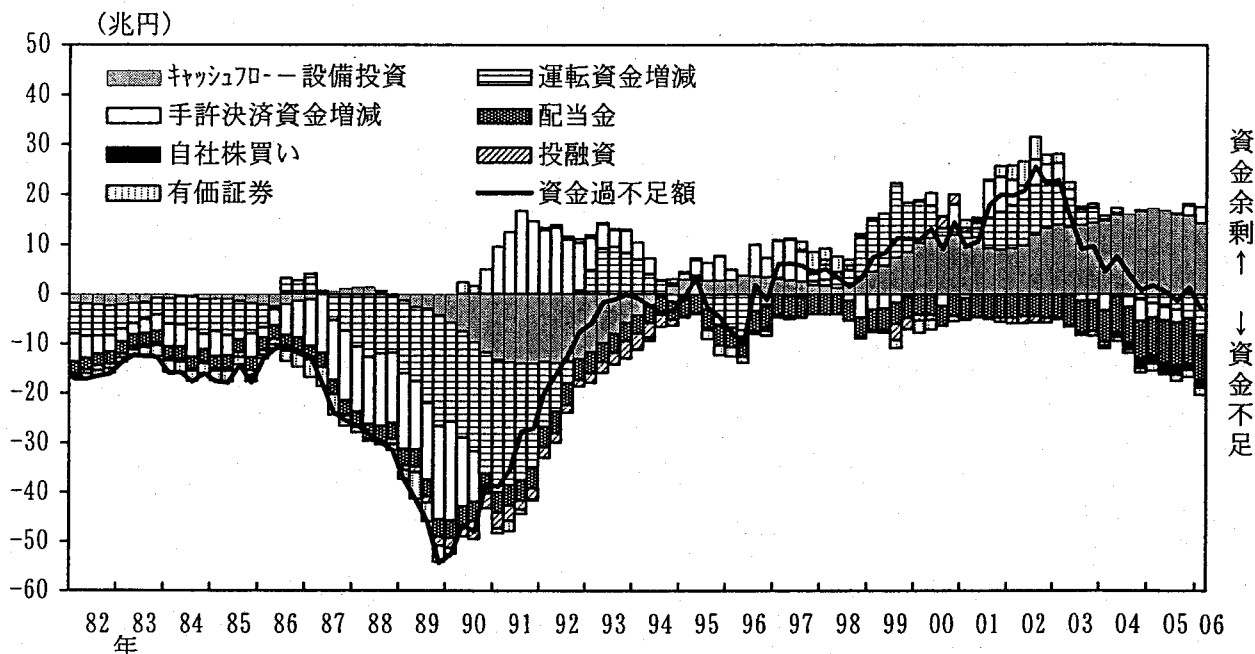
— %ポイント

		05/ 4~6月	7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	06/4月	5	6
貸出態度判断D.I.									
全国短観(全産業)	「緩い」-「厳しい」	13	15	15	16	16			
大企業		23	24	25	27	25			
中小企業		8	9	11	12	11			
中小企業金融公庫	「緩和」-「厳しい」	40.7	46.2	45.1	45.8	46.1	47.0	44.8	46.5
国民生活金融公庫	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-7.6	-7.0	-5.8	-5.3	-			
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)- (「慎重化」+0.5×「やや慎重化」)	10	11	13	10	-			
中小企業向け		26	33	34	28	-			

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

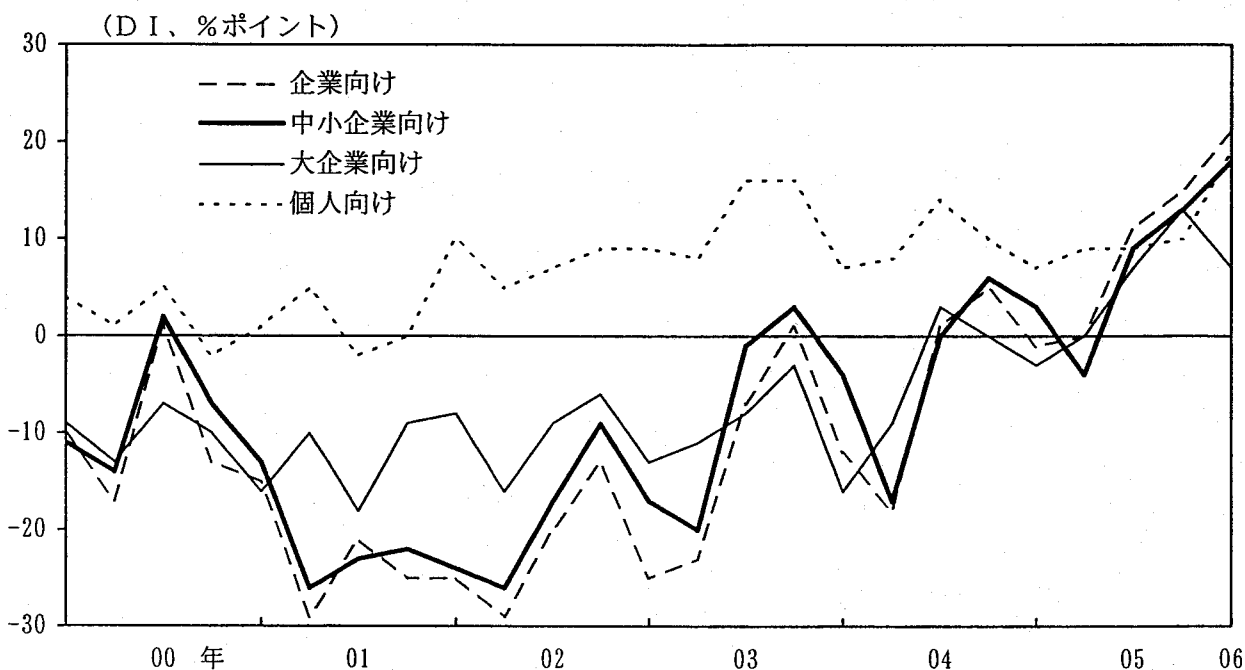
# 資金需要

## (1) 企業部門の資金過不足 (法人季報)



- (注) 1. 各計数はいずれも過去1年間の累計。主な定義は以下の通り。
- ① 資金過不足額=キャッシュフロー- (設備投資・運転資金等の資金使途の合計)
  - ② キャッシュフロー=経常利益/2 + 減価償却費、③ 運転資金=在庫+売掛金-買掛金、
  - ④ 手許決済資金=現金+預金
2. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買いのデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。
3. 投融資と有価証券は株式を除く (近年、時価評価の影響で株式残高が見かけ上、大きく変動しているため)。
4. 計数は法人季報ベース。但し、配当金は法人年報の資本金1千万円以上の企業の計数を用い、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定して計算している。05/10-12月の配当額は、全上場企業 (除く金融機関) の05年度中間配当の前年比データを用いて試算している。

## (2) 資金需要DI (主要銀行貸出動向アンケート調査)

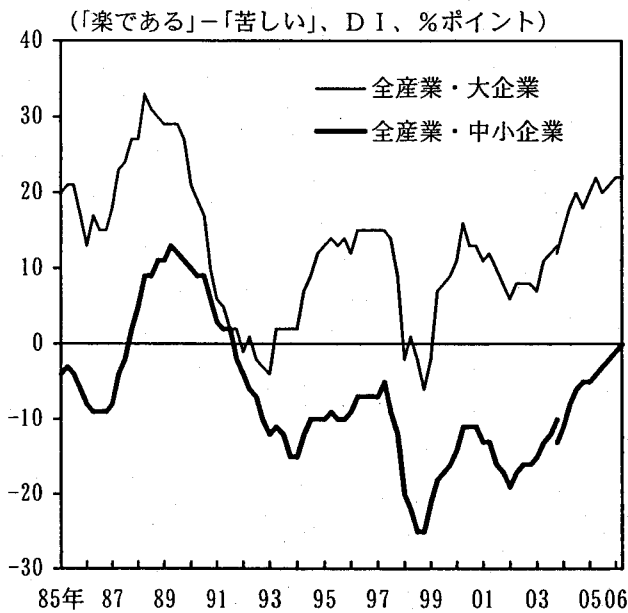


(注) 「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

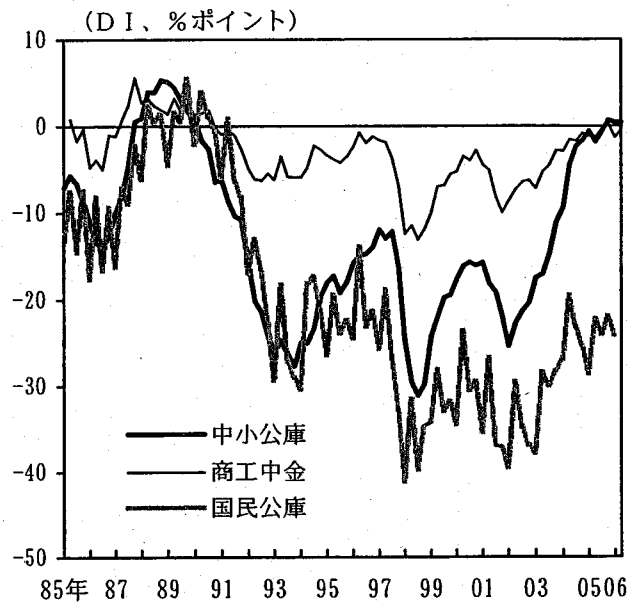
## 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

### (1) 企業の資金繰り

#### <短観>



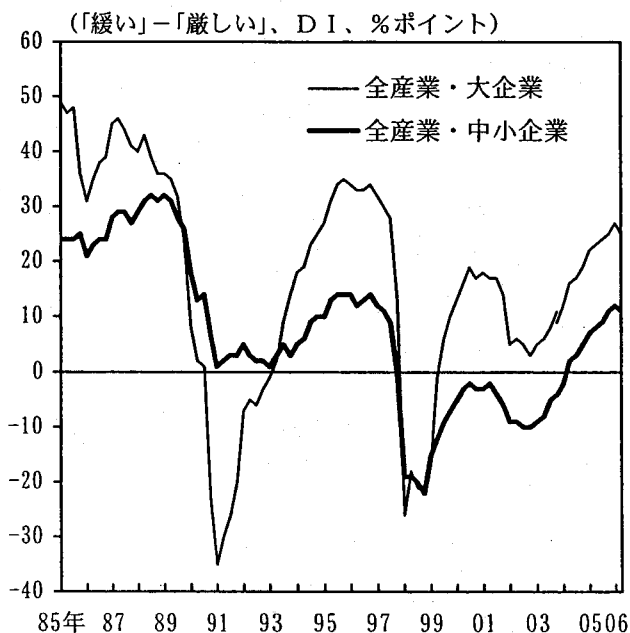
#### <中小公庫・商工中金・国民公庫>



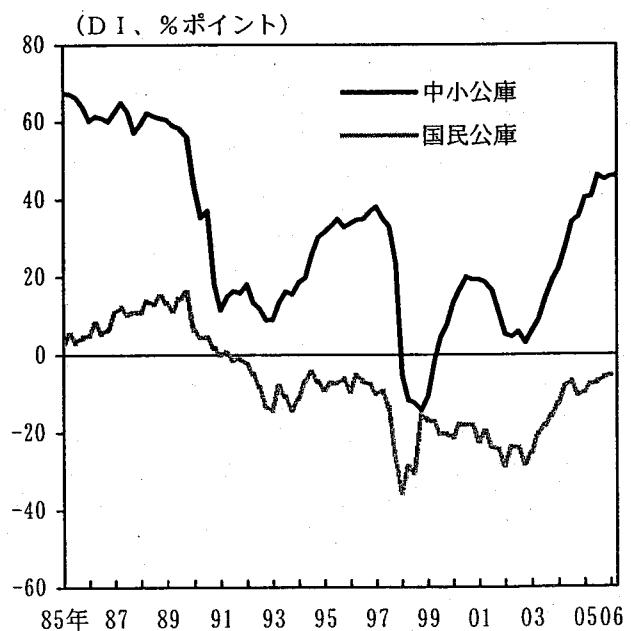
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。  
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。  
4. 商工中金の計数は四半期平均値。

### (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

#### <短観>



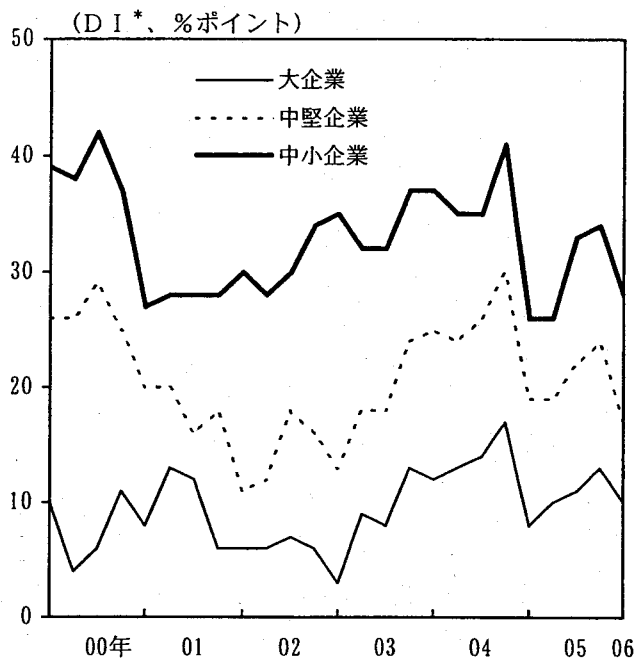
#### <中小公庫・国民公庫>



- (注) 中小公庫のDIは「緩和」-「厳しい」、国民公庫のDIは「容易になった」-「難しくなった」。

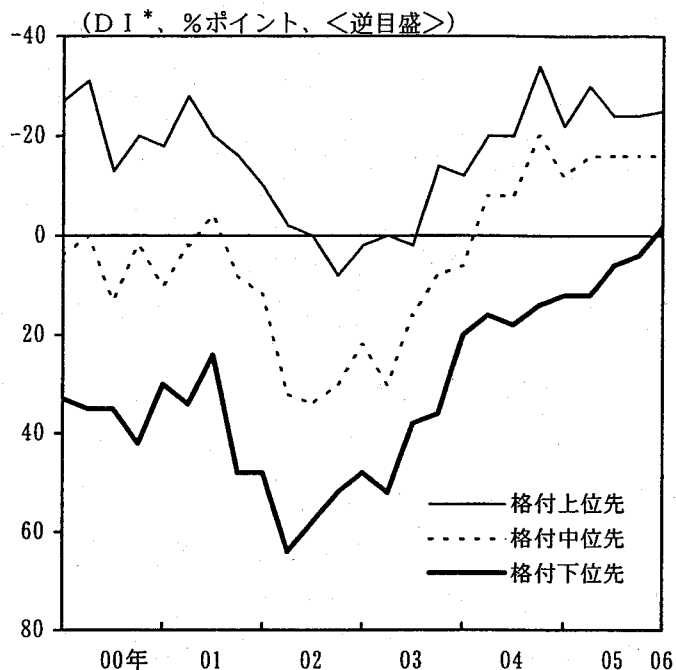
# 金融機関の貸出運営スタンス

## (1) 貸出運営スタンス



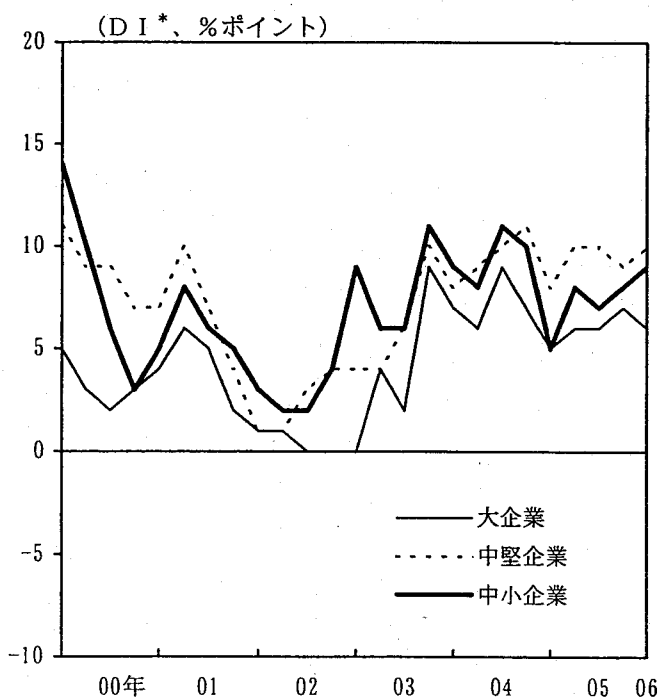
\* 「積極化」+0.5×「やや積極化」-  
0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。

## (2) 利鞘設定



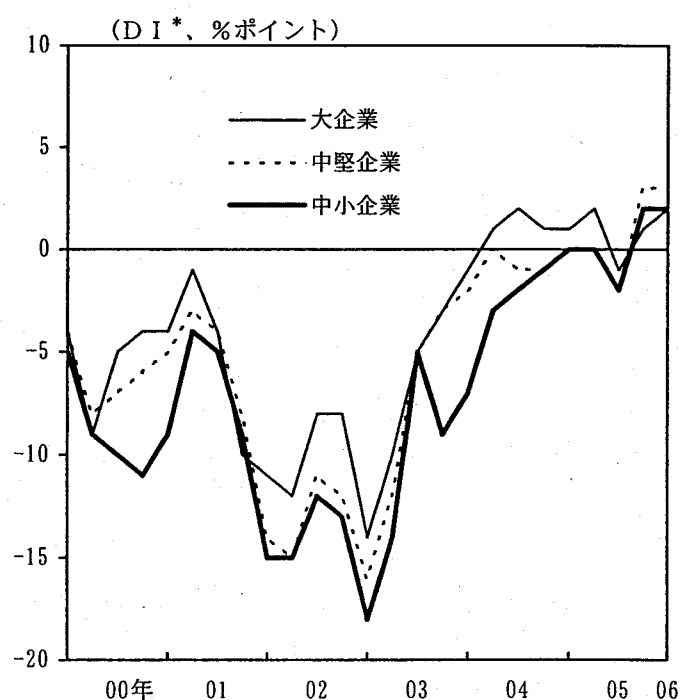
\* 「拡大」-「縮小」。

## (3) 信用枠



\* 「拡大」+0.5×「やや拡大」-  
0.5×「やや縮小」-「縮小」。

## (4) 信用リスク評価



\* 「緩和」+0.5×「やや緩和」-  
0.5×「厳格化」-「厳格化」。

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。

## 資本市場調達関連指標

## ＜国内公募社債の発行額＞

— 1ヶ月当り、億円

	05/ 7～9月	10～12	06/ 1～3	4～6	06/4月	5	6
社債計	4,973	4,607	4,417	4,333	4,490	4,400	4,110
うちBBB格 (シェア)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	800 (18.1)	630 (14.5)	710 (15.8)	750 (17.0)	430 (10.5)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

## ＜CP・社債の発行残高＞

— 末残前年比%

	05/ 7～9月	10～12	06/ 1～3	4～6	06/4月	5	6
CP・社債合計	3.3	4.3	1.5	0.0	1.3	1.2	0.0
CP	13.7	12.3	-5.2	-15.2	-7.2	-7.8	-15.2
社債	1.1	2.5	2.9	3.5	3.2	3.1	3.5

(注) CPは銀行発行分を含まず、社債は銀行発行分を含む。四半期は期末月の値。

## ＜CP・社債の発行コスト＞

— %

	05/ 7～9月	10～12	06/ 1～3	4～6	06/4月	5	6
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)	0.05	0.05	0.16	0.25	0.14	0.25	0.36
スプレッド							
A-1+格	+0.01	+0.01	+0.02	-0.03	+0.00	-0.03	-0.07
A-1格	+0.05	+0.05	+0.11	+0.03	+0.07	+0.03	-0.01
A-2格	+0.20	+0.15	+0.24	+0.13	+0.19	+0.11	+0.09
社債発行レート(AA格)	1.04	1.39	1.25	1.89	1.85	1.96	1.86
スプレッド							
AAA格	+0.08	+0.07	+0.07	+0.10	+0.07	+0.10	+0.13
AA格	+0.12	+0.11	+0.16	+0.21	+0.14	+0.33	+0.17
A格	+0.26	+0.27	+0.26	+0.40	+0.38	+0.35	+0.45

- (注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オペ先29社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと短期3ヶ月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。A-2格のスプレッドは、スプレッドの厚い商社を除くベース。
2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク発行分等を除く、月中平均値。発行レートは、全ターム平均ベース。スプレッドは、発行レートと同年限の国債流通利回りとの格差。

## ＜エクイティファイナンスの状況＞

— 1ヶ月当り、億円

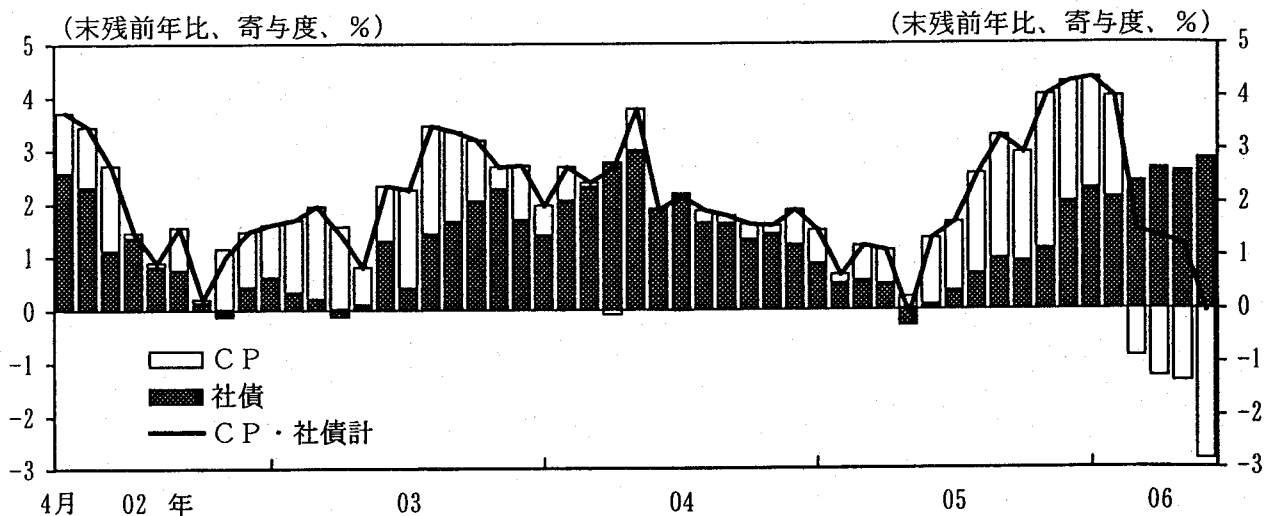
	05/ 7～9月	10～12	06/ 1～3	4～6	06/4月	5	6
転換社債発行額	1,031	1,048	1,362	3,261	2,906	3,305	3,573
株式調達額	1,343	2,485	3,132	793	813	742	823

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/6月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

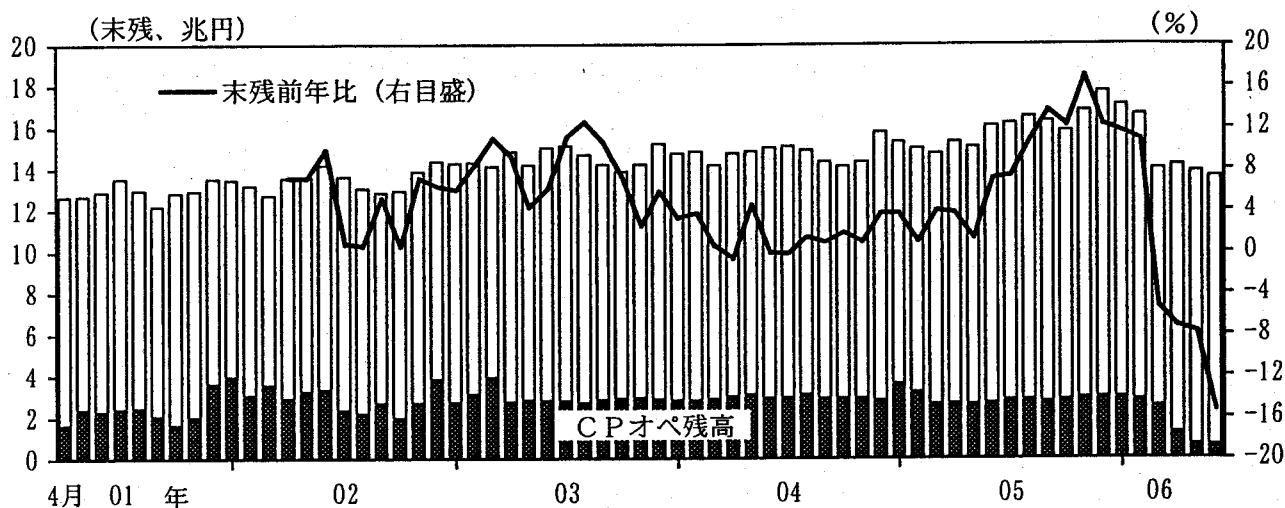


# CP・社債発行残高

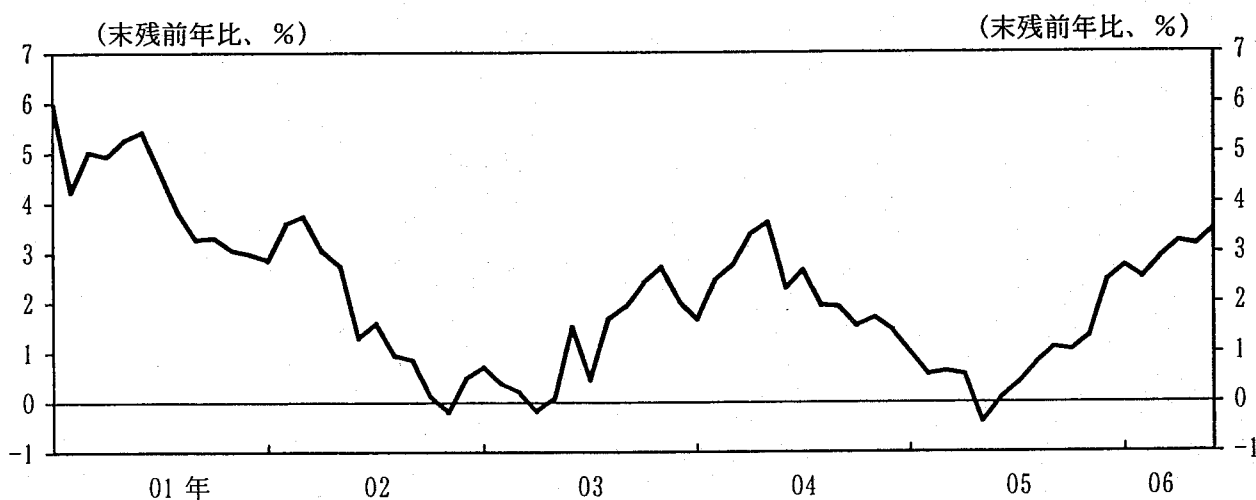
## (1) CP・社債発行残高



## (2) CP発行残高



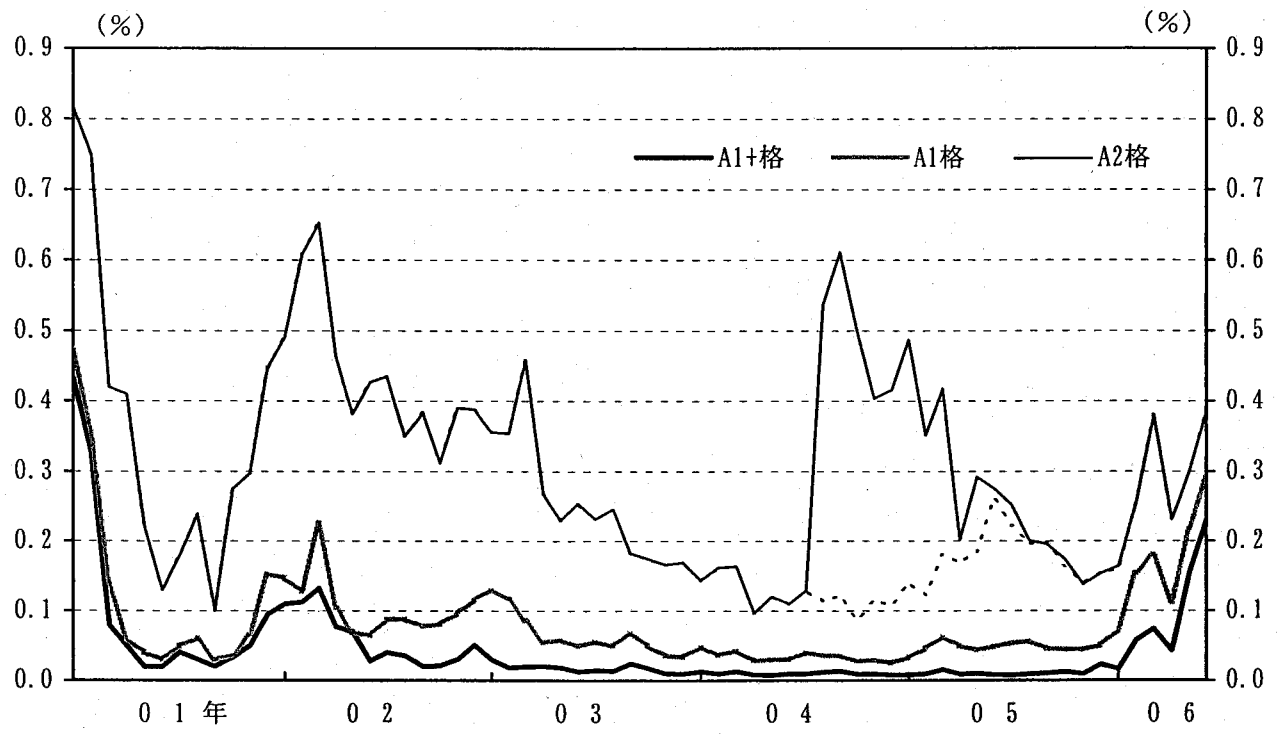
## (3) 社債発行残高



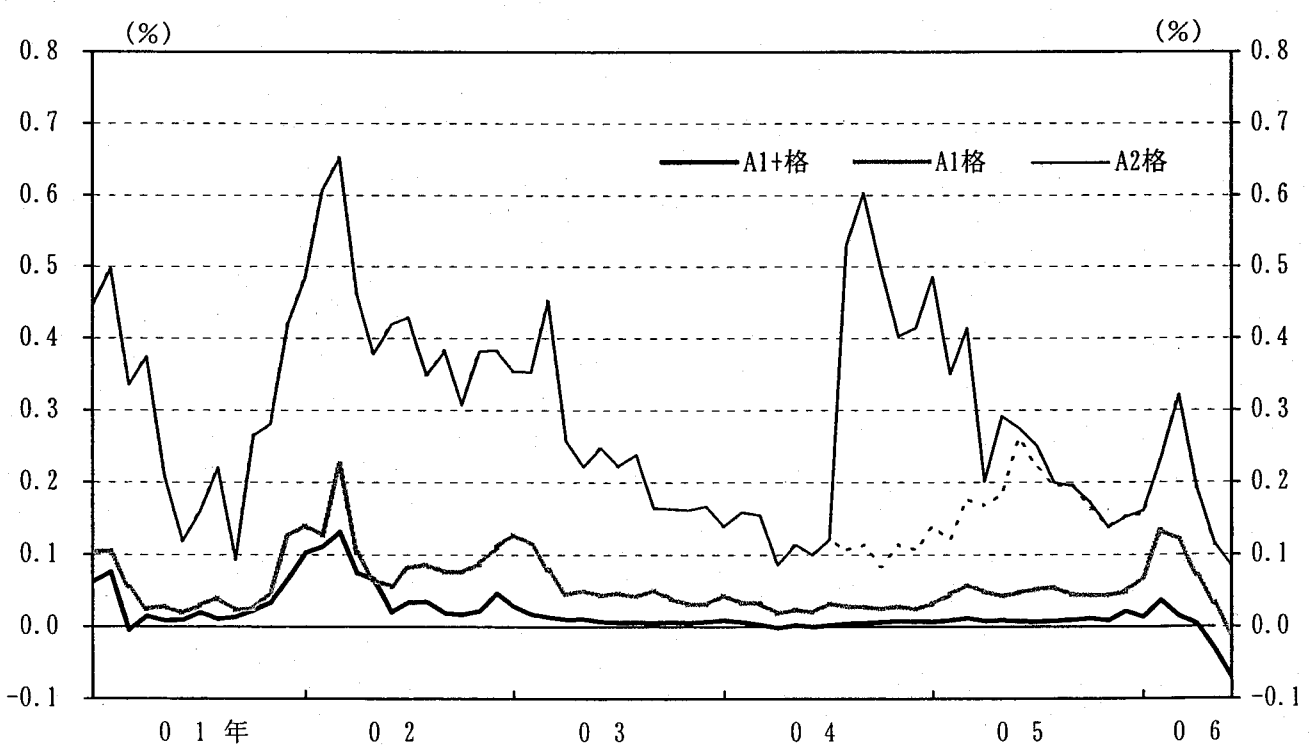
(注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。  
2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

### CP発行環境

#### (1) CP発行金利



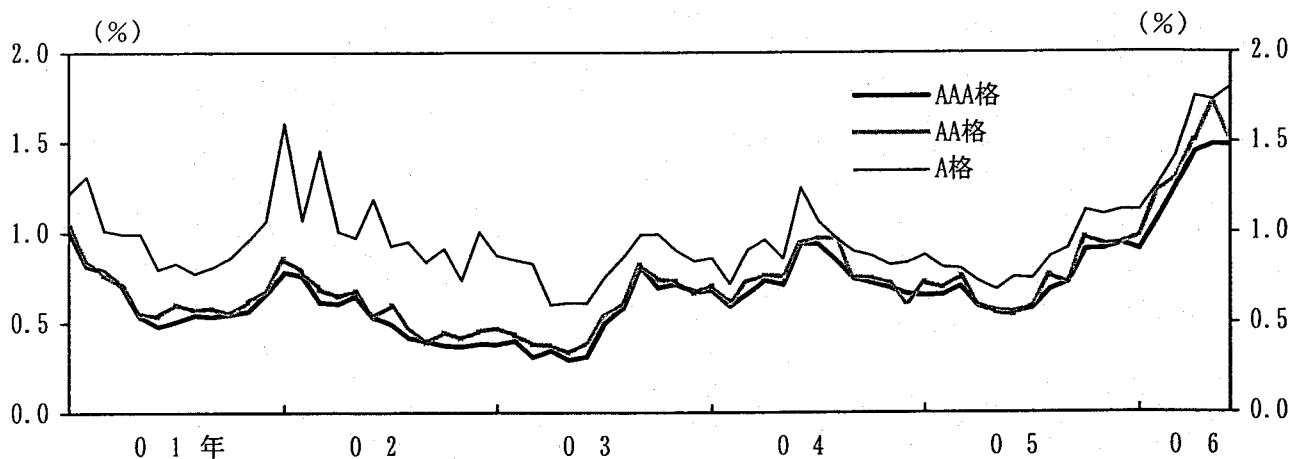
#### (2) CP発行スプレッド



(注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。  
2. A2格の点線(04/8月以降)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

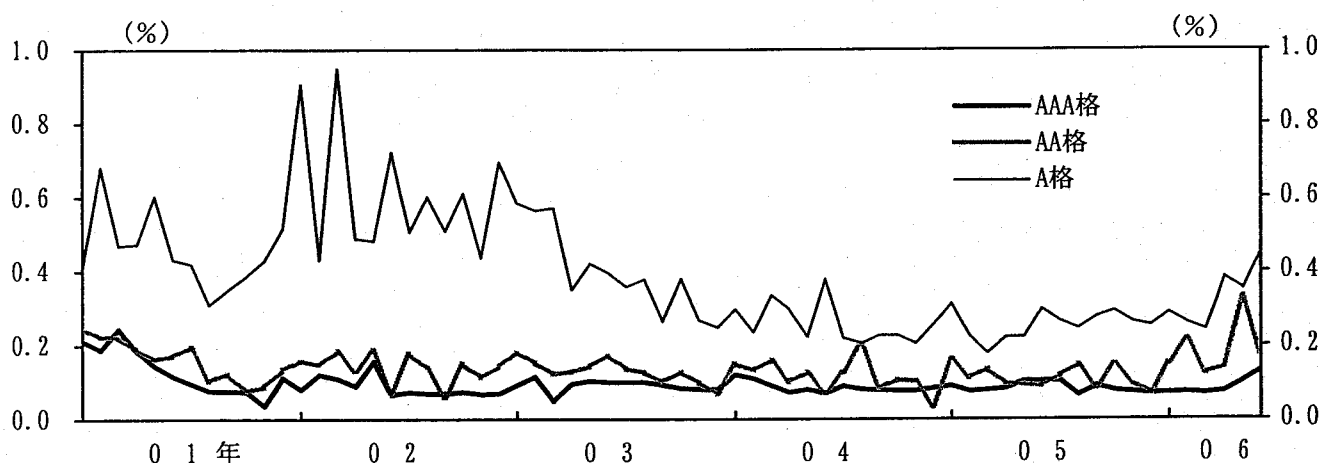
## 社債発行環境

## (1) 社債発行金利



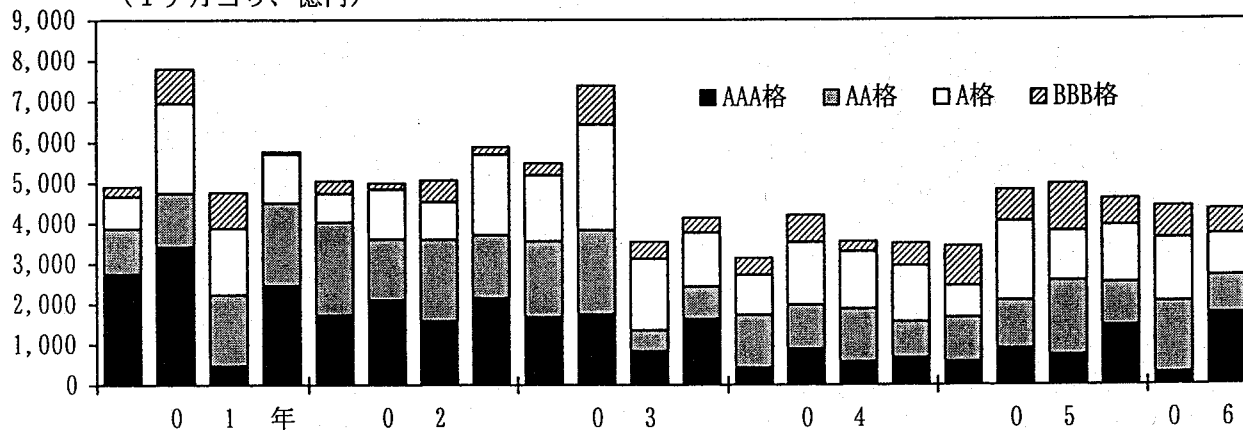
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

## (2) 社債発行スプレッド



## (3) 社債発行額

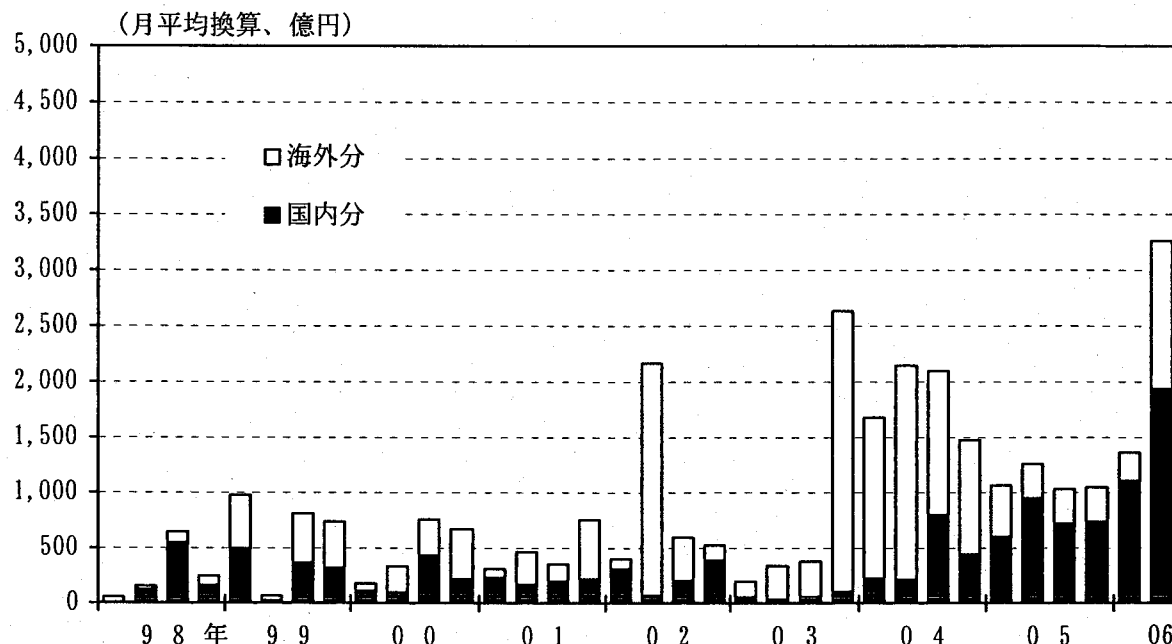
(1ヶ月当り、億円)



- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。

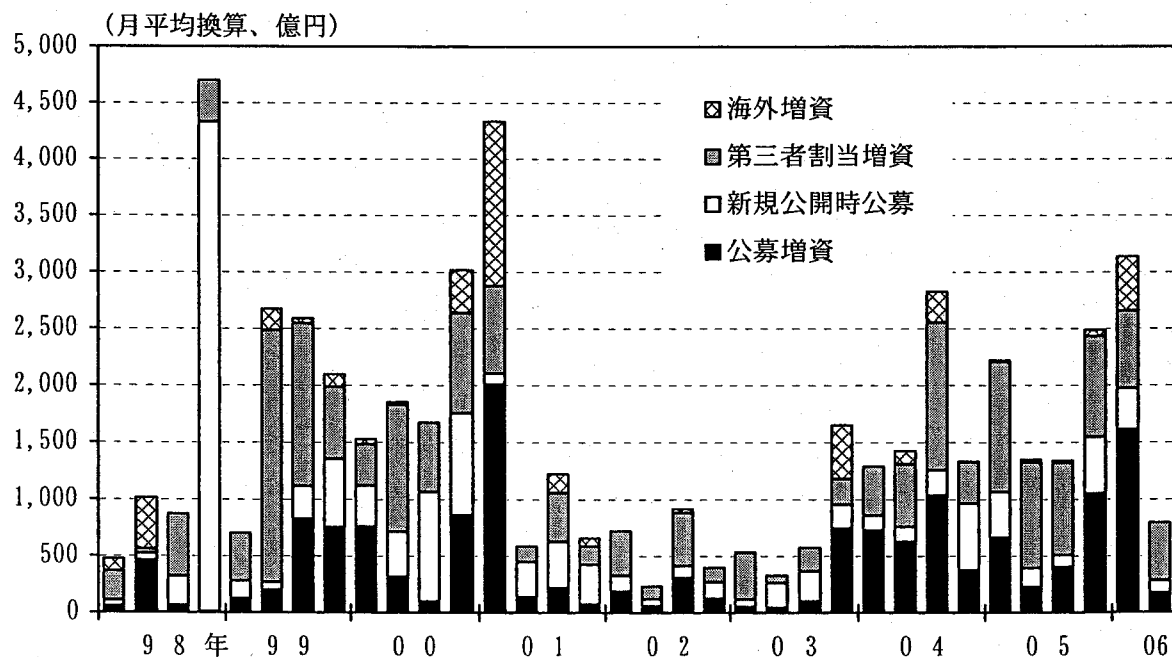
## エクイティファイナンス

### (1) 転換社債発行額



(注) 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる。

### (2) 株式調達額



- (注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる  
(但し、海外増資は日本証券業協会)。06/6月は国内発行分のみの値を使用。  
2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの(10月、約1.2兆円)。  
3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1.0兆円)。

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/4月	5	6	2005年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	2.0	1.8 (111.7)	0.8 (111.6)	-12.9 (96.4)	-7.2 (103.6)	-15.3 (94.2)	-16.2 (91.4)	111
日本銀行券発行高	3.0	2.0	1.9	0.6	0.4	0.6	0.9	74
貨幣流通高	1.1	0.4	0.1	0.4	0.2	0.4	0.6	4
日銀当座預金	-0.1	1.5	-1.5	-45.3	-25.0	-53.7	-57.7	33
(参考)金融機関保有現金	5.7	-6.1	-7.7	-10.3	-11.4	-10.5	-8.9	8

## &lt;マネーサプライ&gt;

— 平残前年比、&lt; &gt;は季調済3か月前比年率、% ; 残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/4月	5	6	2005年 平残
M2+CD	1.9	2.0	1.6	1.4	1.7	1.3	1.2	705
	—	—	—	—	< 1.6 >	< -0.4 >	< 0.2 >	—
M1	4.7	5.5	5.3	4.5	5.1	4.4	4.0	376
現金通貨	2.6	2.8	2.9	2.0	1.8	2.0	2.1	70
預金通貨	5.2	6.1	5.8	5.1	5.8	4.9	4.5	306
準通貨	-1.5	-1.9	-2.6	-2.2	-2.6	-2.3	-1.8	307
CD	3.8	0.3	0.9	-1.8	2.4	-2.3	-5.1	22
広義流動性	2.8	2.2	1.7	2.2	2.1	2.4	2.3	1,401

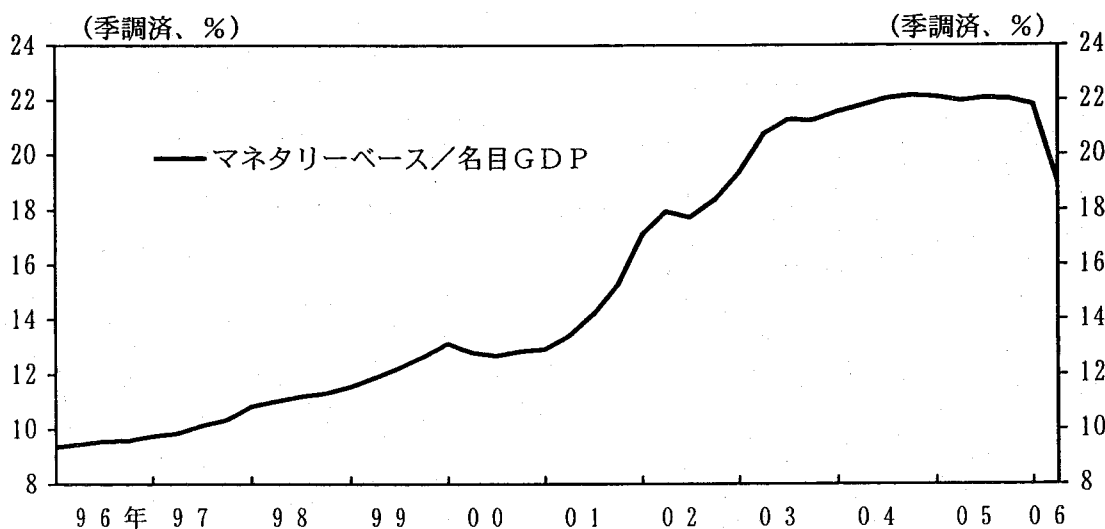
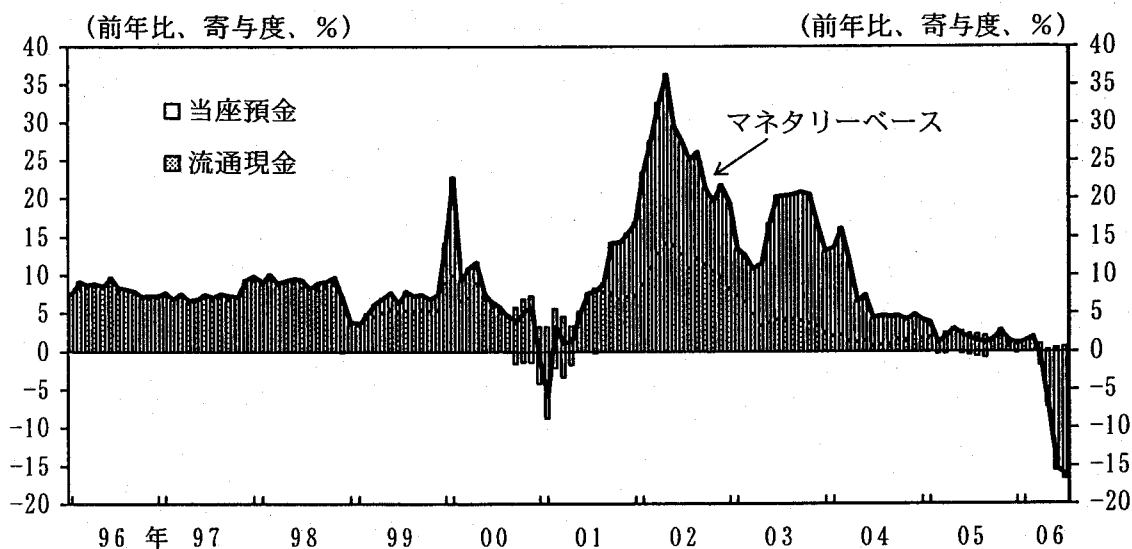
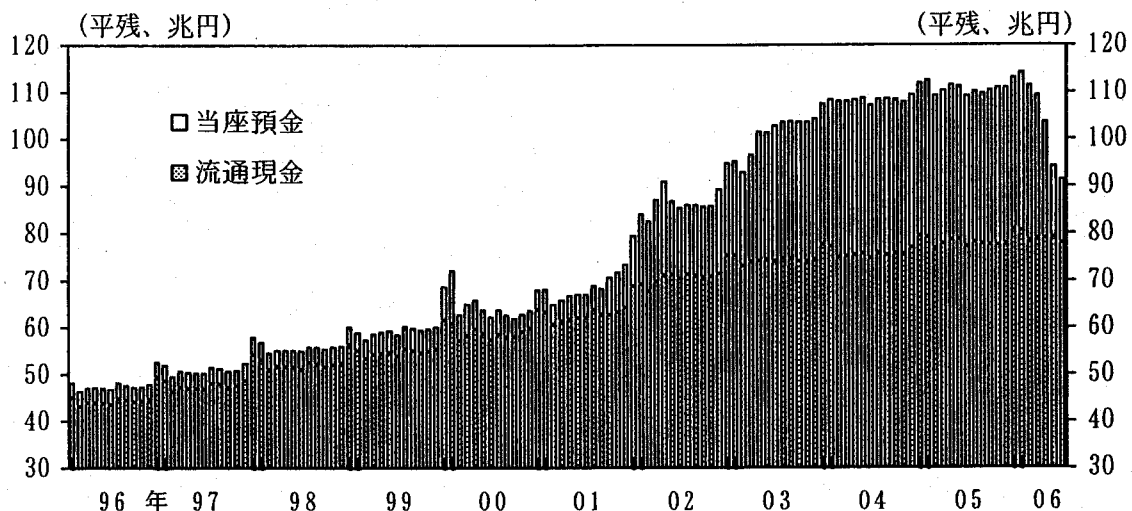
## &lt;主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/4月	5	6	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-6.2	-6.3	-5.9	-6.1	-6.0	-5.8	217
金銭信託	10.2	6.9	13.0	51.1	46.6	53.1	53.7	106
その他預貯金	2.1	1.9	1.6	1.5	1.5	1.5	1.6	113
国債・FB・債券現先	18.5	9.9	3.2	-13.2	-14.4	-13.0	-12.2	158
投資信託	-1.9	3.2	5.8	12.5	10.8	14.4	12.3	33
株式投信	( 18.0 )	( 18.7 )	( 23.9 )	( 27.3 )	( 27.1 )	( 27.7 )	( 26.9 )	36
公社債投信	( -7.3 )	( 5.7 )	( 2.6 )	( 1.5 )	( 5.6 )	( 1.3 )	( -2.2 )	13
金融債	-10.2	-9.8	-10.9	-12.0	-11.5	-12.1	-12.3	12
外債	9.7	14.2	13.8	-2.0	4.6	-3.4	-7.1	50

(注) 投信の内訳を除き、Mベース(金融機関保有分は含まない)。投信の内訳は非Mベースで、  
未残の前年比(証券投資信託協会調べ)。

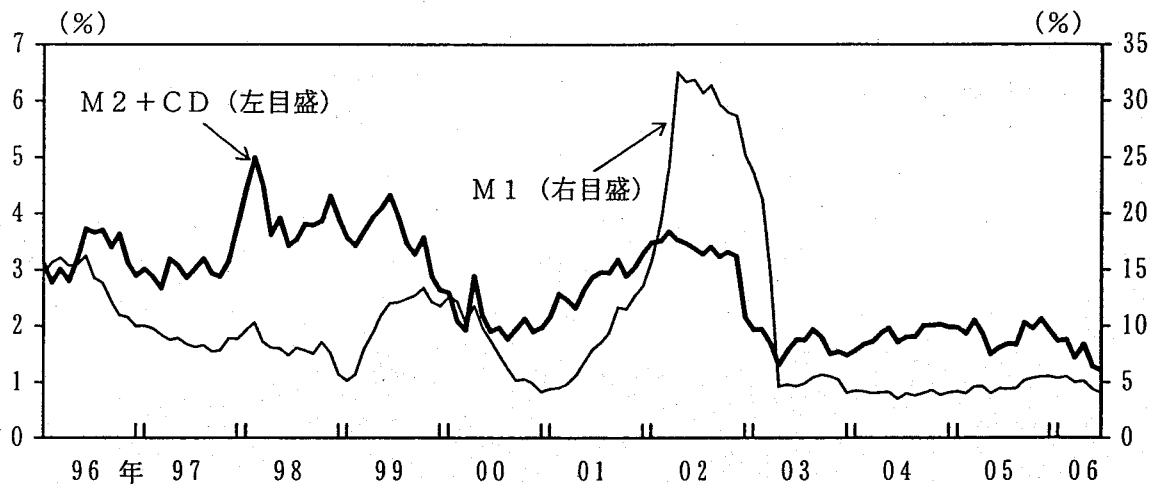
# マネタリーベース



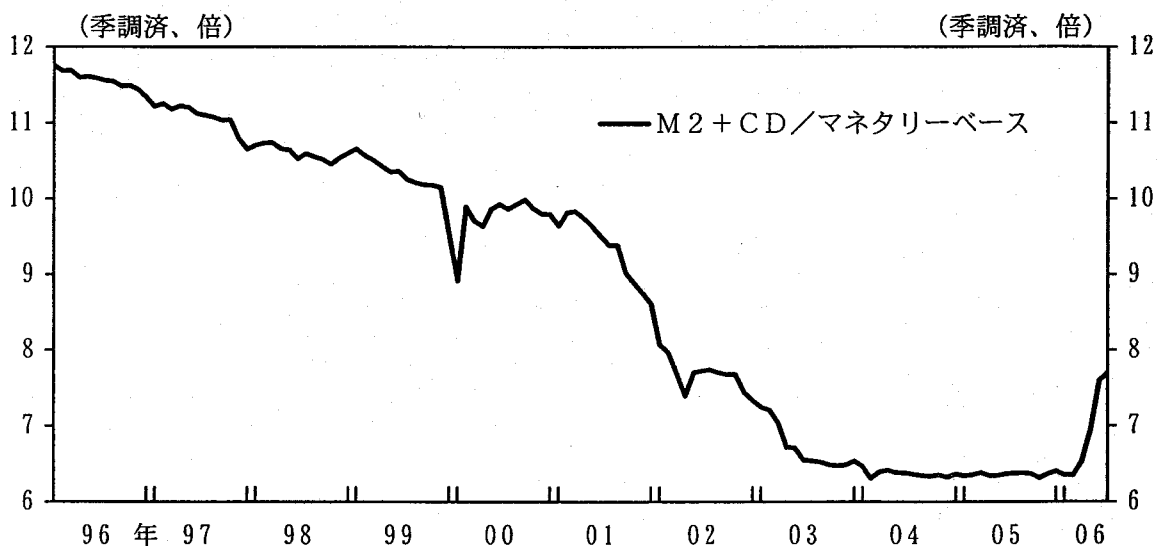
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金。  
2. 06/2Qの名目GDPは、06/1Qから横這いと仮定。

# マネーサプライ (M1、M2 + CD)

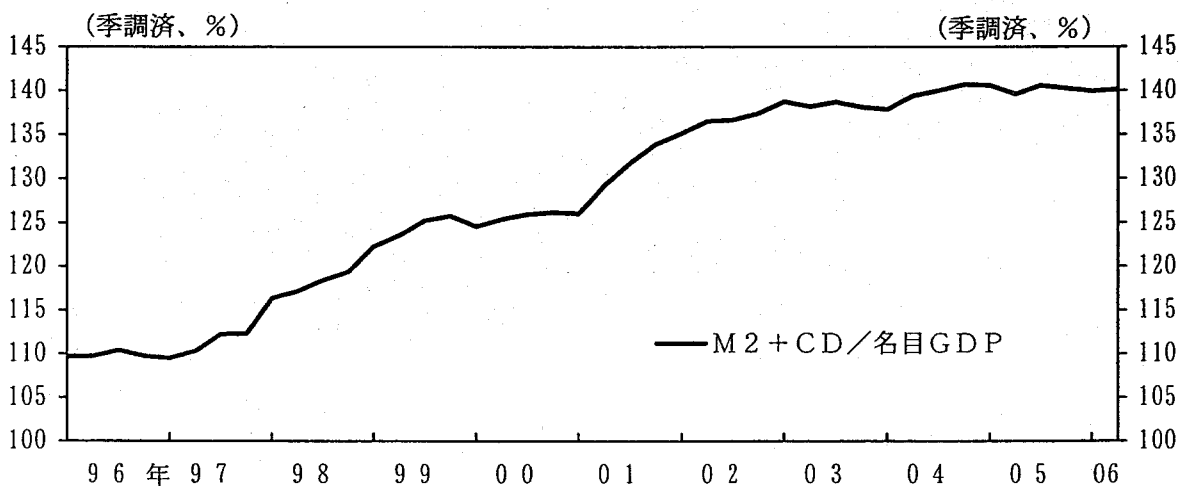
## (1) 前年比



## (2) 信用乗数 (=M2 + CD / マネタリーベース)



## (3) マーシャルのk (=マネーサプライ / 名目GDP)

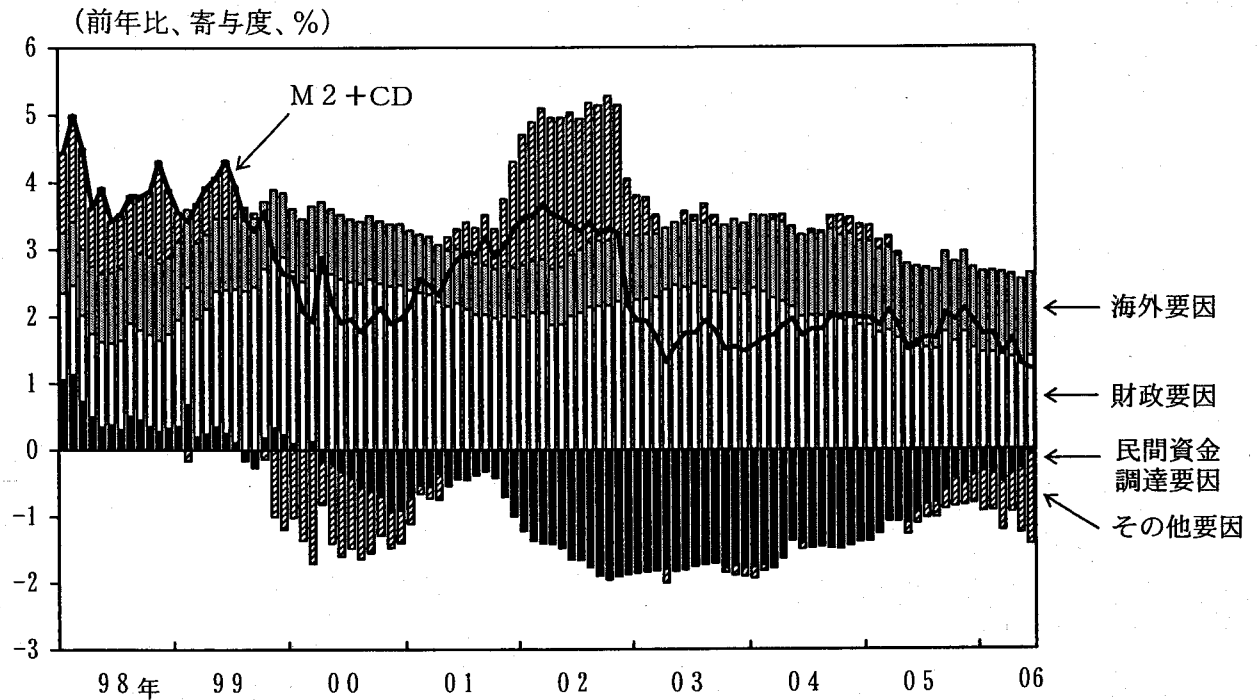


(注) 06/2Qの名目GDPは、1Qから横這いと仮定。

### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

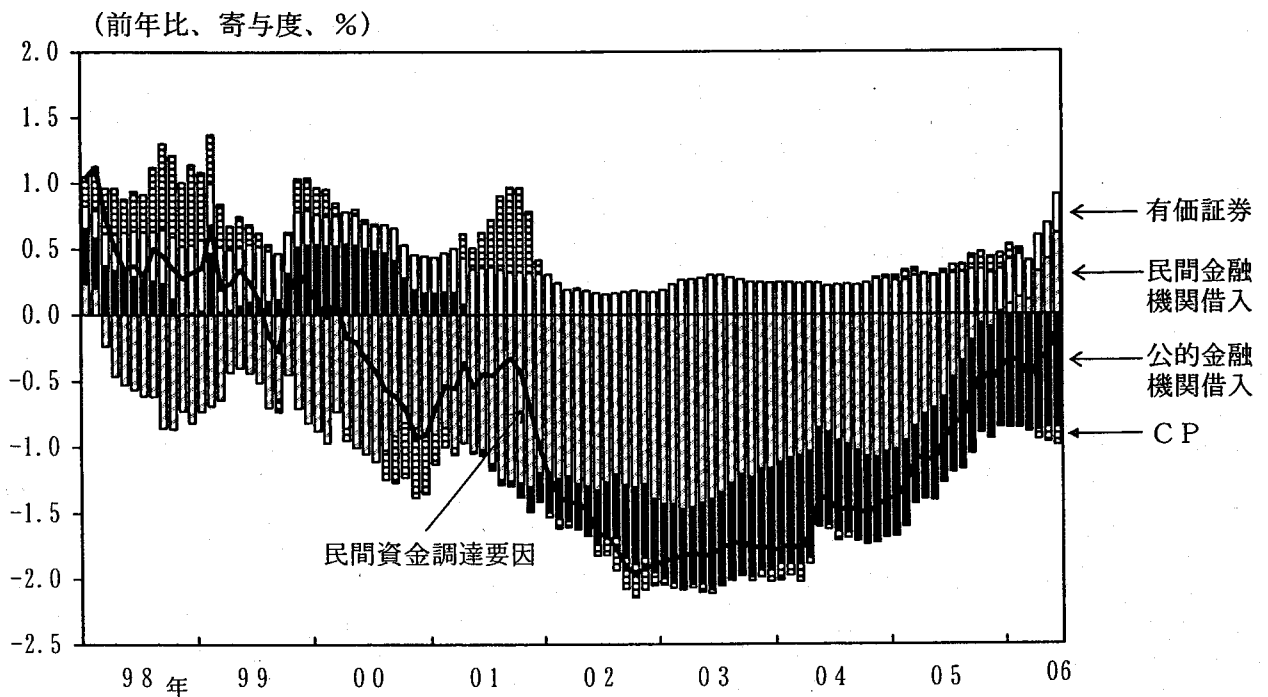
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

#### (2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。



## 企業倒産関連指標

## 〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、( )内は前年比、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5
倒産件数	1,083 (-5.0)	1,054 (-4.4)	1,145 (4.2)	1,116 (5.4)	1,255 (10.1)	1,087 (14.9)	1,083 (1.0)
〈季調値〉	—	1,067	1,134	1,119	1,149	1,076	1,067
負債総額	5,586 (-14.3)	4,646 (-9.3)	6,059 (-14.1)	4,687 (-29.3)	5,133 (-17.4)	4,268 (7.6)	7,123 (17.7)
1件あたり負債額	5.2	4.4	5.3	4.2	4.1	3.9	6.6

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5
1億円以上	20 [1.9]	19 [1.8]	18 [1.6]	23 [2.1]	26 [2.1]	20 [1.8]	18 [1.7]
1千万円~1億円未満	547 [50.5]	530 [50.3]	549 [48.0]	541 [48.5]	612 [48.8]	535 [49.2]	525 [48.5]
1千万円未満	330 [30.5]	327 [31.0]	330 [28.8]	333 [29.8]	379 [30.2]	333 [30.6]	331 [30.6]
個人企業	186 [17.2]	178 [16.9]	248 [21.6]	219 [19.6]	238 [19.0]	199 [18.3]	209 [19.3]

## 〈業種別内訳〉

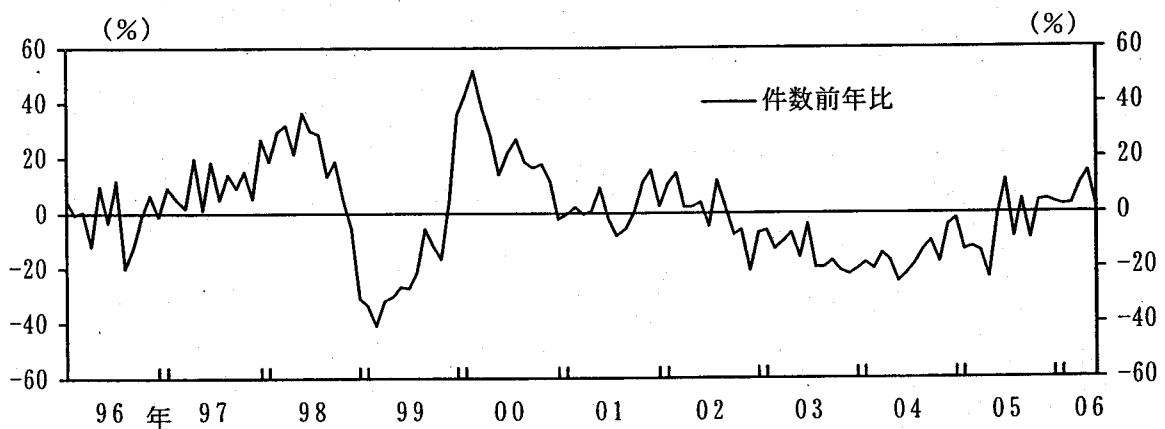
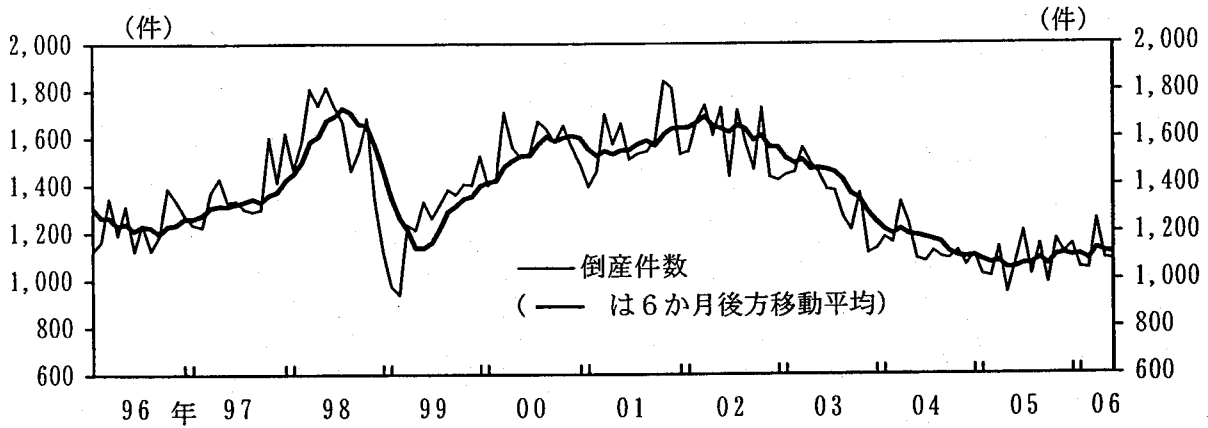
— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5
建設業	315 [29.1]	308 [29.2]	333 [29.1]	301 [27.0]	334 [26.6]	345 [31.7]	331 [30.6]
製造業	164 [15.2]	157 [14.9]	168 [14.7]	158 [14.2]	185 [14.7]	148 [13.6]	163 [15.1]
卸売・小売業	293 [27.0]	288 [27.3]	290 [25.3]	317 [28.4]	361 [28.8]	269 [24.7]	282 [26.0]
金融・保険・不動産業	48 [4.5]	51 [4.8]	57 [5.0]	53 [4.8]	63 [5.0]	49 [4.5]	50 [4.6]
運輸業	39 [3.6]	33 [3.1]	41 [3.6]	38 [3.4]	44 [3.5]	49 [4.5]	37 [3.4]
サービス業	194 [17.9]	191 [18.1]	222 [19.4]	213 [19.1]	225 [17.9]	189 [17.4]	199 [18.4]

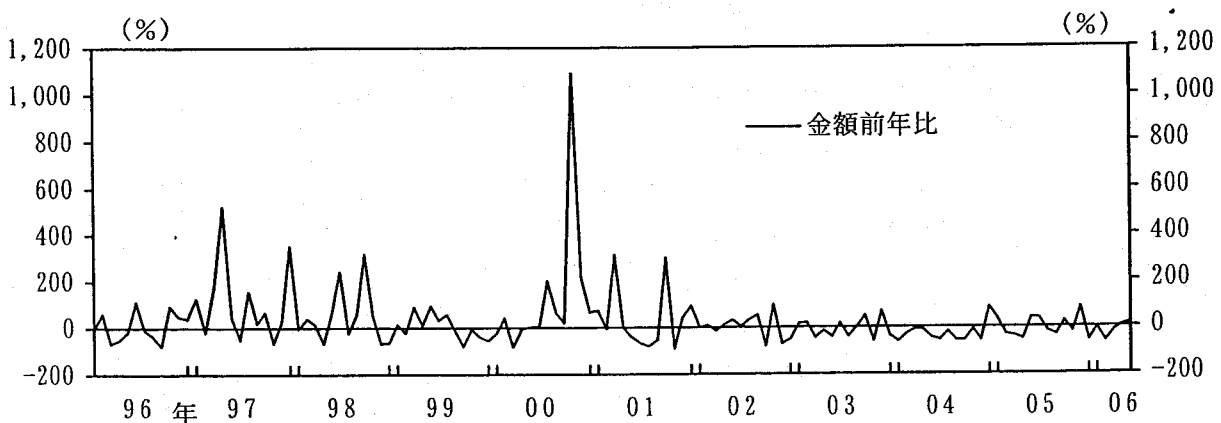
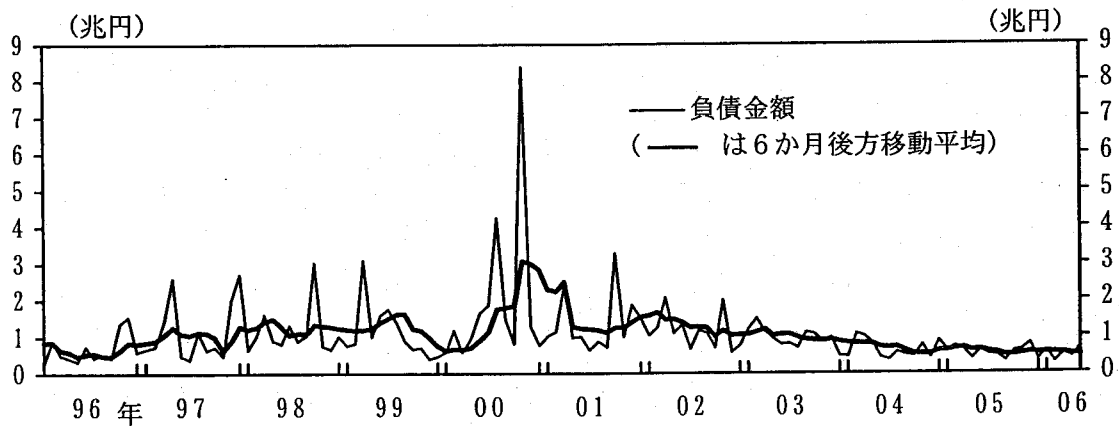
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産

## (1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



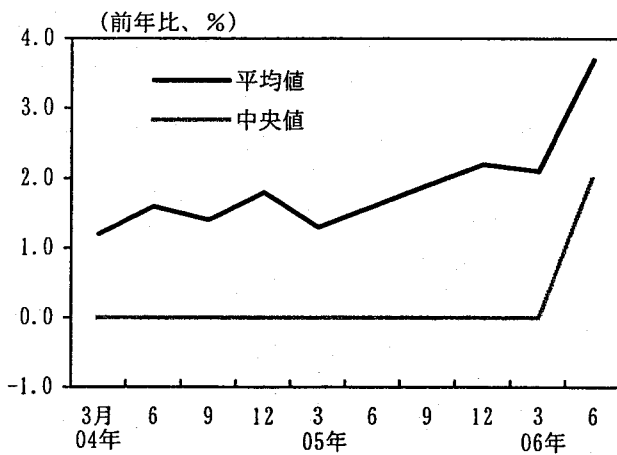
## (2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



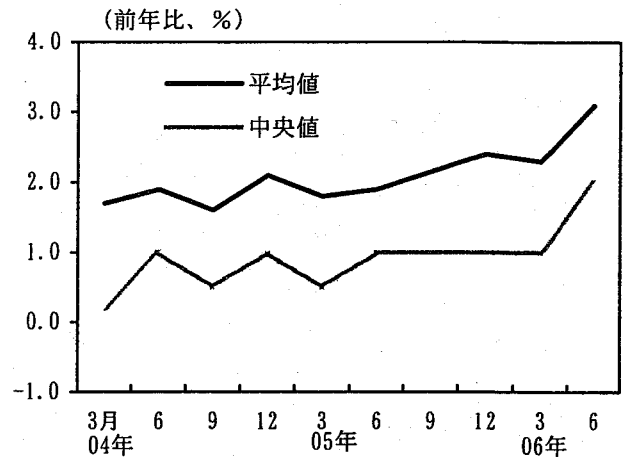
# インフレ予想

## (1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)

### <1年後のインフレ率>



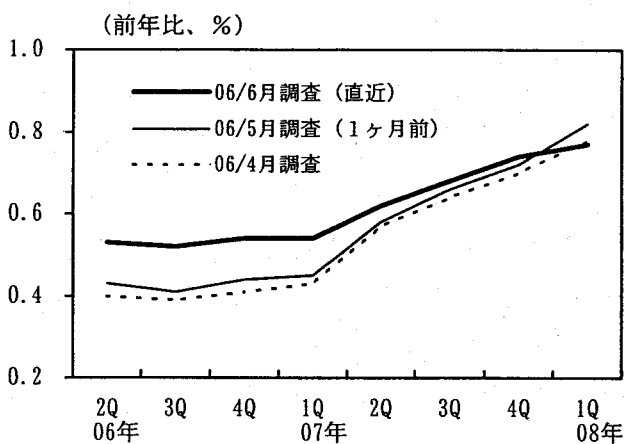
### <今後5年間の平均インフレ率>



(注) 上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月は線形補間している。

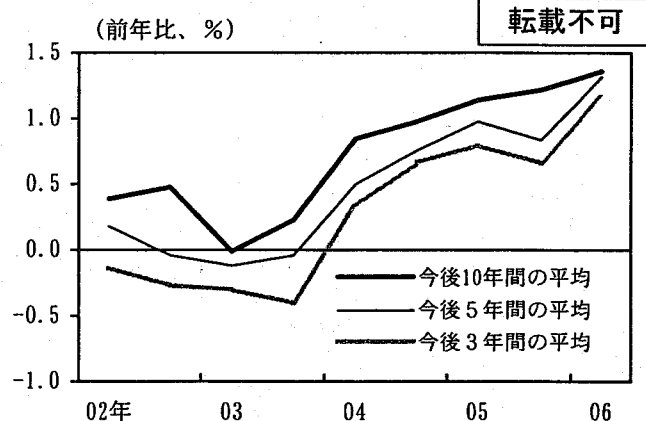
## (2) エコノミストのCPI見通し

### <ESPフォーキャスト調査>



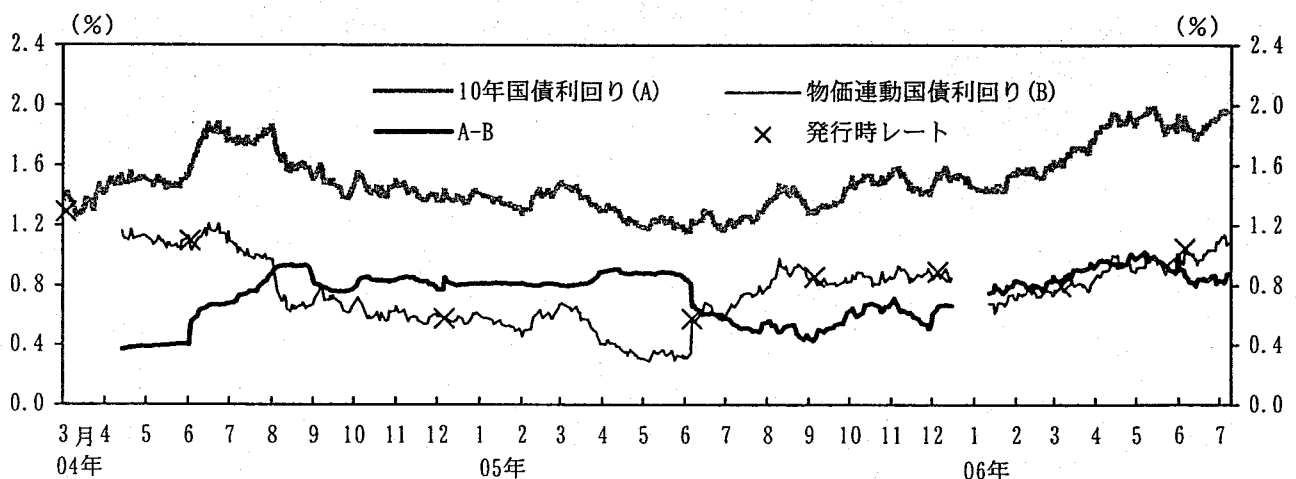
(注) 内外の調査機関・エコノミスト37先の予想の平均。

### <コンセンサスフォーキャスト>



(注) 内外の調査機関20先の予想の平均。調査時点は毎年4、10月。

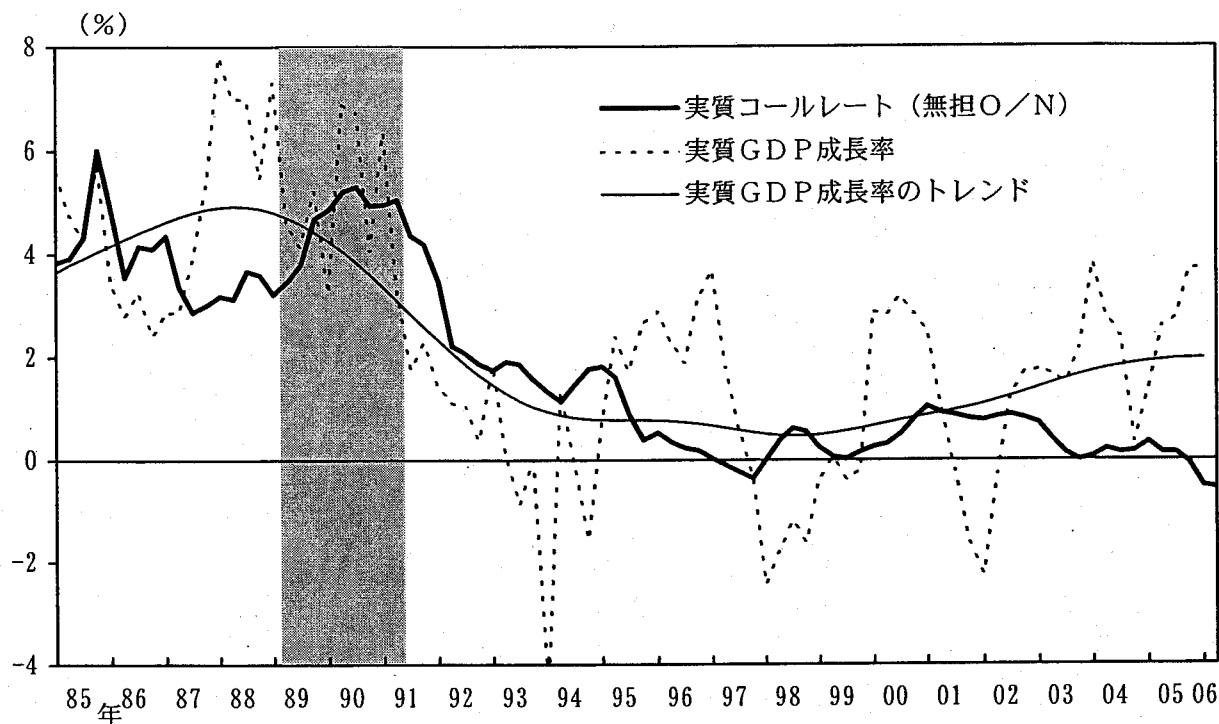
## (3) 物価連動国債からみたインフレ予想



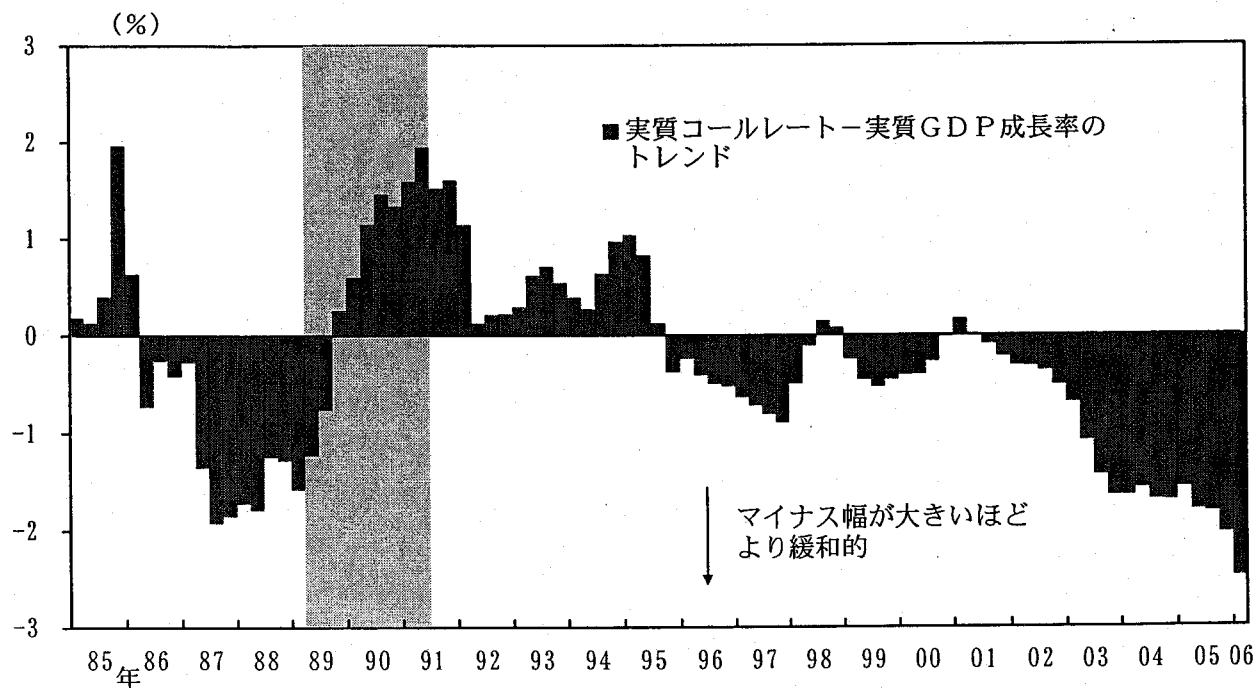
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。  
 2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。  
 3. 物価連動国債の足許の合計残高は3.5兆円。

# 金利水準と実体経済 (1)

## (1) 実質短期金利と成長率



### <実質コールレートと実質GDP成長率のトレンドの差>

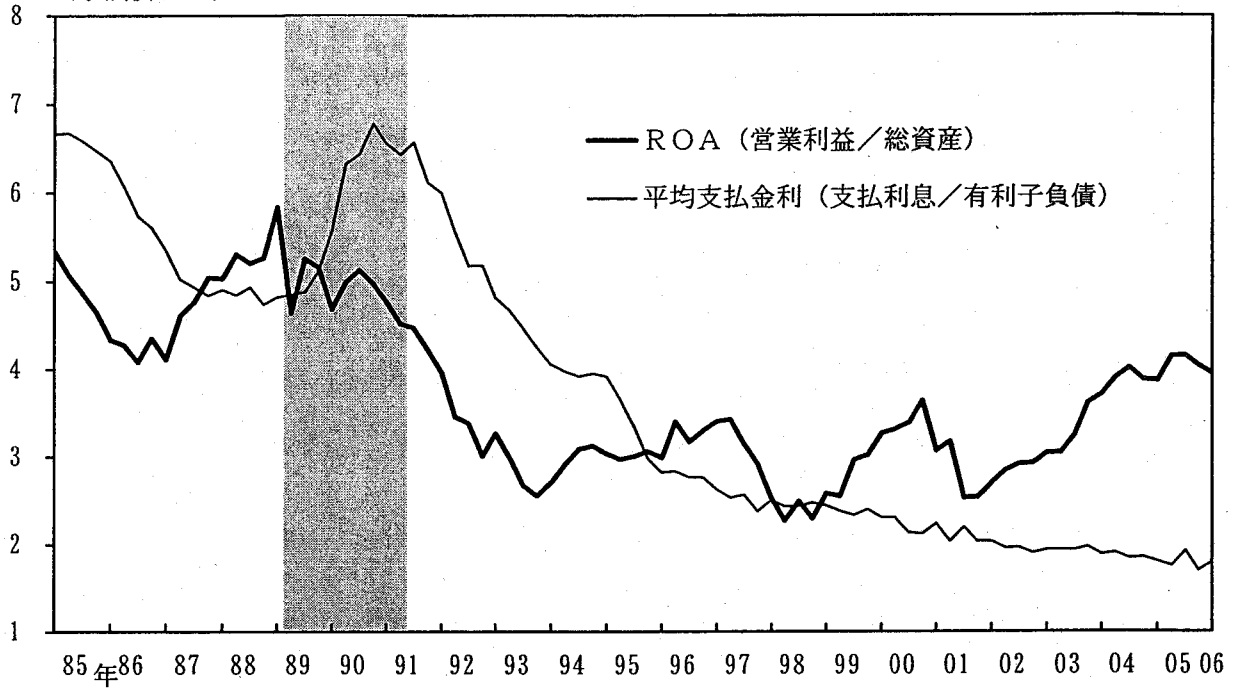


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。6月のCPI前年比は5月から横ばいと仮定して計算。  
2. 実質GDP成長率のトレンドはHPフィルターにより計算。  
3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

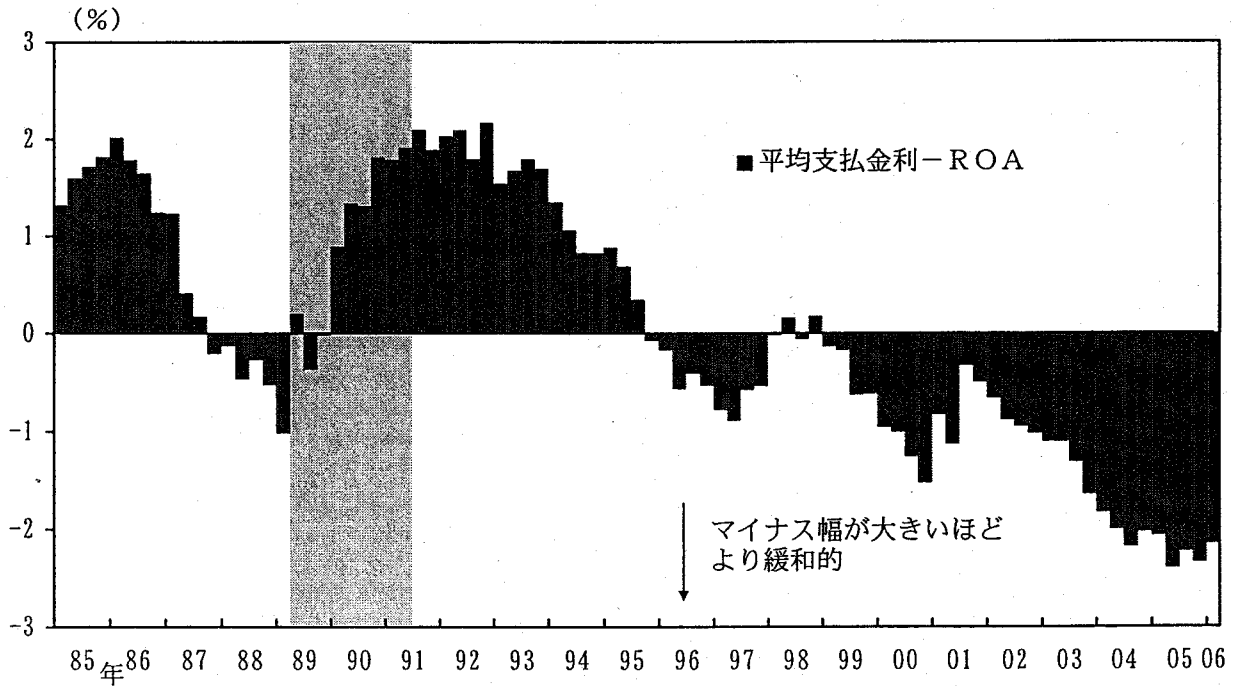
## 金利水準と実体経済（2）

### （2）企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）

（季調済、％）



### ＜平均支払金利とROAの差＞



（注）シャドー部分は、金融引締め時期（89/5月～91/6月）。

2006.7.10

企 画 局

## 当面の金融政策運営上の検討ポイント

## 1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢は、「わが国の景気は、緩やかに拡大している」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「景気は緩やかな拡大を続けるとみられる」という判断でよいか。  
先行きの上振れ・下振れ要因として、①海外経済の動向、②在庫調整の可能性、③企業の投資行動の一段の積極化、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。物価に固有のリスク要因をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向（短期金融市場では、オーバーナイト物金利は日本銀行の金融市場調節方針のもとで概ねゼロ%で推移している。ターム物金利は、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。）や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、4月以降の変化も踏まえつつ、展望レポートの「経済・物価情勢の見通し」との関係でどう評価するか。

## 2. 当面の金融政策運営方針

### (1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。

### (2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

#### 選択肢 A

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き上げ、〇%前後で推移するよう促す。

#### 選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。  
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。

#### 選択肢 C

金融市場調節方針を緩和する。  
その具体的方法は別途検討する。

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

### [水野委員案]

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する件

(案 件)

1. 日本銀行法第33条第1項第1号の手形の割引に係る基準となるべき割引率（以下「基準割引率」という。）および同項第2号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率（以下「基準貸付利率」という。）を、下記のとおりとし、公表後直ちに実施すること。

記

基準割引率および基準貸付利率                      年0.5%

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上



## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する件

(案 件)

1. 日本銀行法第33条第1項第1号の手形の割引に係る基準となるべき割引率（以下「基準割引率」という。）および同項第2号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率（以下「基準貸付利率」という。）を、下記のとおりとし、公表後直ちに実施すること。

記

基準割引率および基準貸付利率                      年0.4%

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

#### 金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、下記のとおりとし、公表後直ちに実施すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移  
するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

### 金融市場調節方針の変更について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすること（公表後直ちに実施）を決定した（全員一致または賛成○反対○）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。

2. 補完貸付については、その適用金利である「基準貸付利率」<sup>(注)</sup>を0.4%とすること（公表後直ちに実施）を決定するとともに（全員一致または賛成○反対○）、利用日数に関して上限を設けない臨時措置を当面継続することとした。なお、長期国債の買入れについては、先行きの日本銀行の資産・負債の状況などを踏まえつつ、当面は、これまでと同じ金額、頻度で実施していく方針である。
3. わが国景気は、本年4月末に公表した『経済・物価情勢の展望』（展望レポート）で示した見通しに概ね沿って、内需と外需、企業部門と家計部門のバランスが取れた形で緩やかに拡大しており、先行きも、息の長い拡大を続けるものと見込まれる。消費者物価の前年比上昇率はプラス基調を続けていくと予想される。
4. 日本銀行は、これまで長期にわたりゼロ金利を維持してきたが、経済・物価情勢が着実に改善していることから、金融政策面からの刺激効果は次第に強まってきた。このような状況のもとで、これまでの政策金利水準を維持し続けると、結果として、将来、経済・物価が大きく変動する可能性がある。日本銀行としては、新たな金融政策運営の枠組みにおける2つの「柱」による点検を踏まえた上で、経済・物価が今後とも望ましい経路を辿っていくためには、この際金利水準の調整を行うことが適当と判断した。この措置は、中長期的に、物価安定を確保し持続的な成長を実現していくことに貢献するものと考えている。
5. 先行きの金融政策については、今後とも経済・物価情勢を丹念に点検しながら運営していく。経済・物価情勢が展望レポートに沿って展開していくと見込まれるのであれば、政策金利水準の調整については、経済・物価情勢の変化に応じて徐々に行うことになる。この場合、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境が当面維持される可能性が高いと判断している。

以 上

<sup>(注)</sup> 日本銀行法第15条第1項第2号に規定する「基準となるべき貸付利率」。なお、同第1号の「基準となるべき割引率」も0.4%とする（手形割引の取り扱いは今現在停止中）。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定委員会関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2036年12月>

2006年7月

金融経済月報「基本の見解」の前月との比較

2006年7月

(現 状) わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は減少傾向にあるが、輸出は増加を続けている。また、企業収益が高水準を続け、業況感も良好な水準で推移する中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は増加基調にある。住宅投資も緩やかに増加している。このように、内外需要の増加が続く中で、生産も増加を続けている。この間、マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在は需要超過状態に入ってきているとみられる。

(先行き) 先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

(物 価) 物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面は国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比も、マクロ的な需給ギャップが重要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

(金 融) 金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加に転じている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大している。CP・社債の発行残高は前年並みの水準となつていく。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%台の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバervナイ物金利は日本銀行の金融市場調節方針のもとで概ねゼロ%で推移している。ターム物金利は、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となつていく。

(中間評価) わが国の景気は、4月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の「見通し」」[①に概ね沿って推移すると予想される。②に比べて幾分上振れが推測されている。先行きについては、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。]物価面では、国内企業物価は、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。②原油価格をはじめとする国際商品市況高を背景に、2006年度は、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる。2007年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される。]この間、消費者物価は、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。②石油製品価格の上昇を受けて、2006年度は、「見通し」に比べて幾分上振れるものとなると予想される。2007年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される。]

2006年6月

わが国の景気は、着実に回復を続けている。

輸出や生産は増加を続けている。企業収益が高水準で推移するもとで、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費も増加基調にある。住宅投資も緩やかに増加している。この間、公共投資は減少傾向にある。

先行きについては、景気は緩やかに拡大していくとみられる。

すなわち、マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在はゼロ近傍にあるとみられる。そのうえで、今後も、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面は国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが、今後は緩やかに重要超過方向に向かつていくとみられる中、プラス基調を続けていくと予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は下げ止まっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大しており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%台の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバervナイ物金利は日本銀行の金融市場調節方針のもとで概ねゼロ%で推移している。ターム物金利は、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、円対ドル相場および株価は下落し、長期金利も低下している。

**要注意**

- <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：2036年12月>

(案)

公表時間

7月18日(火) 14時00分

2007年7月18日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2006年7月)

本稿は、7月13日、14日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

## 【基本的見解】

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は減少傾向にあるが、輸出は増加を続けている。また、企業収益が高水準を続け、業況感も良好な水準で推移する中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は増加基調にある。住宅投資も緩やかに増加している。このように、内外需要の増加が続く中で、生産も増加を続けている。この間、マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在は需要超過状態に入ってきているとみられる。

先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面は国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比も、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債

---

<sup>1</sup> 本「基本的見解」は、7月13日、14日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加に転じている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大している。CP・社債の発行残高は前年並みの水準となっている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%台の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は日本銀行の金融市場調節方針のもとで概ねゼロ%で推移している。ターム物金利は、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、4月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」

- ① に概ね沿って推移すると予想される。
- ② に比べて幾分上振れて推移している。先行きについては、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

物価面では、国内企業物価は、

- ① 「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ② 原油価格をはじめとする国際商品市況高を背景に、2006年度は、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる。2007年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される。

この間、消費者物価は、

- ① 「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ② 石油製品価格の上昇を受けて、2006年度は、「見通し」に比べて幾分上振れるものと予想される。2007年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される。

## 【背景説明】

### 1. 実体経済

公共投資は、減少傾向にある（図表4）。工事進捗を反映する公共工事出来高は、緩やかな減少を続けている。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月、1～3月と比較的大幅なマイナスとなった後、4～5月は1～3月対比でやや増加したが、振れを均してみれば、減少基調をたどっている。先行きについても、国・地方の厳しい財政状況を背景に、公共投資は減少基調を続けると考えられる。

実質輸出は（図表5(1)、6）、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている（1～3月の前期比+3.4%、4～5月の1～3月対比+1.3%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6(1)）、米国向けは、自動車関連や資本財・部品を中心に、しっかりとした増加を続けている。また、EU向けも、緩やかな増加傾向をたどっている。東アジア向けをみると、中国向けは、幅広い品目で堅調な増加基調を続けている（図表9）。一方、NIEs向けやASEAN向けについては、基調としては増加を続けているが、足もとはインドネシア向けや台湾向けなど一部に弱めの動きもみられている<sup>2</sup>。

財別にみると（図表6(2)）、自動車関連は、海外需要が好調に推移する中、堅調な増加基調をたどっている（図表7(1)）。資本財・部品も、半導体製造装置や一般機械などを中心に、しっかりとした増加を続けている（図表7(2)）。一方、情報関連は、東アジアを中心に部分的な生産調整の動きがみられること

---

<sup>2</sup> インドネシア向けの内訳をみると、このところ自動車関連がとりわけ弱い動きとなっており、原油高等を背景とした同国における内需の減速が影響しているものとみられる。



から、足もとはやや弱めの動きとなっている（図表8(1)）。この間、消費財については、1～3月は小幅の減少となったが、4～5月は、二輪自動車の反動増やデジタル家電の増加などから、1～3月対比で再びしっかりと増加した。

実質輸入は、国内需要の増加を背景に、増加基調を続けている（図表5(1)、11）。財別にみると、資本財・部品（除く航空機）や情報関連は、堅調な増加基調を続けている。消費財も、振れを均してみれば、中国からの衣料品などを中心に、増加基調で推移している。この間、横ばい圏内の動きを続けてきた素材原料についても、4～5月は原油を中心に、1～3月対比で増加した。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、引き続き増加基調をたどっている（図表5(2)）。一方、名目貿易・サービス収支は、輸入原材料価格の上昇などから、減少している。

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るもとで（図表10(2)）、増加を続けていくとみられる。

すなわち、輸出を巡る環境をみると、米国経済は、これまでの金利引き上げの効果などから多少の減速が予想されているが、潜在成長率に近いペースでの成長は維持される可能性が高い。東アジア経済についても、中国経済の高成長が続いているほか、NIEs、ASEAN諸国も、原油高の影響が一部にみられつつも、全体として緩やかな景気拡大を続けている。情報関連については、パソコン需要が一時的に伸び悩んでいる模様であるほか、供給増加に伴う液晶パネルの市況軟化がみられるものの、デジタル家電の需要自体は好調が続いており、基調的にみて輸出の増加は続けていくとみられる。この間、為替相場については、物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートでみると、引き続

5月の国際  
収支は13日  
に公表予定。

きかなりの円安水準で推移している（図表 10(1)）。

先行きの輸入については、国内需要の増加を背景に、増加傾向が続くと予想される。

設備投資は、引き続き増加している。月次の指標をみると、機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、1～3月にいったん減少した後、4～5月は、半導体製造装置やコンピューター関連、電力用設備（ボイラー、タービン）などの大口出荷から、大幅に増加した（図表 12(1)）。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）も、1～3月は横ばい圏内となったが、4～5月は、製造業、非製造業とも増加しており、振れを均せば、着実な増加基調を続けている（図表 13(1)）。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）も、振れを伴いつつ幅広い業種で増加傾向をたどっている（図表 13(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は高水準で推移している。6月短観で経常利益をみると（図表 14）、2005 年度に大企業が二桁増、中小企業も 1 割近くの増益で着地した後、2006 年度も高水準が続く計画となっている。こうしたもとで、6月短観でみた企業の業況感も、総じて小幅の改善がみられており、引き続き良好な状況が続いている（図表 15）。

先行きの設備投資については、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、引き続き増加すると予想される。6月短観で 2006 年度の設備投資計画をみると（図表 16）、大企業では、製造業が前年度比+16.4%と、昨年同時期並みの高い伸びとなっているほか、非製造業は前年比+8.9%と、昨年比べてさらに伸びが高まっている。また、中小企業をみると、製造業では、前回

対比大幅に上方修正され、6月時点ですでに前年度並みの水準と、強い計画となっている。一方、非製造業については、前年比でみた計画値が現時点では弱めであるが、高い伸びになった2005年度に対する前年比であることを考えると、総じて底堅い計画である<sup>3</sup>。

個人消費は、増加基調にある。個別の指標をみると（図表17、18）、全国百貨店の売上高は、4～5月は、全国的な悪天候の影響からやや弱めとなっているが、基調的には底堅い動きが続いている。一方、スーパーの売上高は、4～5月は食料品を中心に小幅の増加となっているが、基調としては百貨店に比べて弱めに推移している。この間、コンビニエンスストアの売上高については、振れを均してみれば、横ばい圏内で推移している<sup>4</sup>。家電販売額も、足もとはパソコンがやや弱含んでいる模様ながら、全体としては、デジタル家電や白物家電を中心に着実な増加基調を続けている。この間、乗用車の新車登録台数（除く軽）は、このところ弱い動きが続いている一方、軽乗用車については、良好なコスト・パフォーマンスや新車投入効果などから、増加傾向にある。サービス消費をみると、外食産業売上高は、居酒屋やレストランを中心に着実な増加傾向をたどっている。また、旅行取扱額も、ゴールデン・ウィークを挟んだ4～5月は、海外、国内とも好調が続いた。この間、6月短観で個人消費関連業種の業況判断をみると、小売が天候要因などから小幅悪化したが、対個人サービスや飲食店・宿泊では、はっきりと改善した。

---

<sup>3</sup> なお、全産業全規模の計画について、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地を除くベース」でみると、2006年度は前年度比+7.6%と、昨年6月時点の2005年度計画（同+8.8%）と比べてわずかに減速する姿となっている。

<sup>4</sup> ただし、6月については、たばこ税引き上げ前の駆け込み需要が生じたと考えられる。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数（実質ベース）をみると<sup>5</sup>、4～5月は上述の天候要因からやや弱めとなったが、均してみれば底堅く推移している（図表 19）。一方、財について生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給は、1～3月に、耐久財を中心に大幅に増加した後、4～5月の1～3月対比は、横ばい圏内の動きとなっている（図表 20）。この間、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数（全世帯、実質ベース）については（図表 17）、1～3月にサンプル要因もあってやや大きく減少した後、4～5月は横ばい圏内の動きとなった。

この間、消費者コンフィデンスは、良好な雇用環境などを背景に、改善傾向にある（図表 21）。

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等を背景に、着実な増加を続ける可能性が高いと考えられる。

住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると、緩やかに増加している（図表 22(1)）。すなわち、住宅着工戸数は、昨年後半以降、年率 120 万戸台後半へと水準が切り上がり、さらにこの4～5月は、同 130 万戸強まで増加した。内訳をみると、持家は横ばい圏内で推移しているが、貸家系が増加基調をたどっている。分譲も、ひと頃伸び悩む局面がみられたものの、4～5月は、首都圏における大規模物件の集中もあって、大幅に増加している。先行きの住宅投資についても、雇用者所得の増加、緩和的な金融環境、地価の底値感の台頭などを背景に、緩

---

<sup>5</sup> 販売統計合成指数は、各種の販売統計を加重平均して算出したものである。なお、5月については、指数作成時点で未公表であった5月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を4月と同水準と仮定して作成している。

やかな増加基調をたどると考えられる。

鋳工業生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。4～5月の生産は、1～3月対比で+0.6%の増加となった（図表 23）<sup>6</sup>。これを業種別にみると、電子部品・デバイスが、パソコン向けや東アジア向けなどが弱めとなったことから、横ばい圏内の動きとなったが、輸送機械（自動車）が、輸出の好調を背景に高めの伸びを続けているほか、一般機械も、半導体製造装置などを中心に増加した。

出荷も、堅調な増加基調を続けている。財別にみると（図表 24）、生産財は、昨年後半に高い伸びとなった後、足もとは、電子部品・デバイスの増勢一服から横ばい圏内となっている。一方、資本財は、大きな振れを伴いつつ増加傾向をたどっている。この間、消費財は、耐久財（輸出向け自動車、デジタル家電等）が、このところ強めの動きとなっている一方、非耐久消費財は、ガソリンなどを中心に、足もとは幾分弱含んでいる。

在庫は、概ね出荷とバランスした水準にある。在庫循環図をみると（図表 25）、鋳工業全体では、自動車の船待ち在庫の大幅減から、足もとの在庫の前年比は出荷の前年比を下回っている。財別にみると、その他生産財は、汎用品の在庫調整の進捗や、化学における定期修理の影響から、在庫の前年比がほぼゼロまで低下している。耐久消費財も、自動車の船待ち在庫の減少から、足もとの在庫の前年比は出荷より低い伸びになっている。この間、電子部品・デバイスについては、在庫の前年比は出荷の前年比を引き続き下回って推移しているが、

---

<sup>6</sup> 6月の生産予測指数から単純に計算すると、4～6月の生産は、前期比+1.3%の増加となる。

季調済み前期比でみると、本年入り後は出荷が頭打ち気味となる一方、在庫は増加している。これは、東アジアを中心とする、あくまでも一時的な生産調整の影響とみられるが、今後の在庫・出荷バランスの動きは注意深くみていく必要がある。

先行きの生産については、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から、増加基調を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査でも、7～9月の生産は、増加を続ける見込みである<sup>7</sup>。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する諸指標が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は緩やかな増加を続けている（図表 26）。

労働需給面では、所定外労働時間は、高水準でなお緩やかな増加基調にある（図表 28(3)）。新規求人数も、伸び率は幾分鈍化しているが、前年比増加を続けている（図表 27(3)）。こうしたもとで、有効求人倍率も緩やかな上昇傾向にあり、5月は1.07倍となった（図表 27(1)）。また、完全失業率も、緩やかな低下傾向をたどっており、5月は4.0%と98年4月以来の水準まで低下した（図表 27(1)）。この間、短観の雇用人員判断をみても、雇用不足感が徐々に強まる方向にある（図表 29）<sup>8</sup>。

雇用面についてみると（図表 28(1)）、労働力調査の雇用者数は、1～3月にサンプル要因もあって高い伸びとなった反動から、4～5月の前年比は低下し

---

<sup>7</sup> ひと月分だけの情報ではあるが、7月の生産予測指数は、4～6月対比+2.6%の増加となっている。

<sup>8</sup> 中小企業では、足もとのDIが幾分過剰方向に振れているが、これは6月短観で例年みられる新卒採用直後の季節的な動きと考えられる。実際、先行きについては、不足超幅の拡大が見込まれている。

たが、引き続き前年比1%台での堅調な増加となっている。一方、振れの少ない毎月勤労統計の常用労働者数は、4月以降、それまでの前年比+0.5%程度から同1%弱へと伸びを高めている。内訳をみると、新卒採用の増加もあって、一般労働者（フルタイム労働者）の前年比伸び率が高まっており、その結果、パート比率はこのところやや低下している（図表28(2)）。

賃金の前年比をみると、所定内給与は、サンプル要因もあって1月以降やや弱めの動きとなっているが<sup>9</sup>、基調としては、緩やかな上昇を続けている。また、特別給与は、良好な企業収益を背景に、増加基調で推移している<sup>10</sup>。こうしたもとの、一人当たり名目賃金は、緩やかな増加を続けている（図表26(2)）。

先行きについても、雇用不足感が強まっていることや、企業収益が高水準を続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

## 2. 物価

輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比で見ると、国際商品市況の上昇を背景に上昇基調にあるが、5月は為替円高の影響から横ばい圏内の動きと

---

<sup>9</sup> 毎勤統計では、小規模事業所（5～29人規模の事業所）について、毎年1月と7月に3分の1ずつ調査サンプルが変更される。最近の動きをみると、本年1月以降における小規模事業所の所定内給与が非連続的に弱くなっており、これはサンプル変更の影響を受けた動きとみられる。

<sup>10</sup> なお、本年夏季賞与について、日経新聞（4月27日時点の中間集計、245社が対象）や日本経団連（6月28日時点の中間集計、163社が対象）をみると、昨年夏季や冬季と比べて伸び率は鈍化するものの、引き続き前年比増加が見込まれている（それぞれ前年比+0.7%、+2.2%）。

なった（図表 31）。

6月のCGPIは12日に公表予定。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると<sup>11</sup>、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている（図表 32）<sup>12</sup>。内訳をみると、非鉄金属が大幅に上昇しているほか、原油価格の上昇を背景に石油・石炭製品も上昇を続けている。また、鉄鋼・建材関連も、スクラップや銅製品などを中心に、緩やかに上昇している。一方、その他の素材（化学製品等）は、原油価格上昇の影響からプラスチック製品が上昇する一方、薬価の下落の影響から、全体では概ね横ばいとなっている。この間、機械類は、小幅のマイナスとなっている。需要段階別にみると、素原材料や中間財の価格は上昇を続けているが、最終財については、ガソリン等が上昇する一方、薬価が下落していることなどから、全体では横ばい圏内の動きとなっている。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）は<sup>13</sup>、前年比マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いている（図表 33）。4～5月は、リース・レンタル（長期金利上昇によるリース料率の上昇）、情報サービス（ソフトウェア開発）、不動産（事務所賃貸）などの前年比が改善したことから、1～3月と比べてマイナス幅が幾分縮小した。ただし、諸サービスについては、企業の経費抑制スタンスが続く中、今年度入り後もさしたる変化はみられていない。

<sup>11</sup> 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

<sup>12</sup> なお、前年比でみると、5月は+3.3%と81年3月以来の高い伸びとなった。

<sup>13</sup> 「除く海外要因」とは、総平均から、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、国際航空貨物輸送を除いたものである。



消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、プラス基調で推移している（図表 34）。5月の前年比は+0.6%となり、1～4月まで（+0.5%）と比べて、小幅ながら伸び率が高まった。内訳をみると、財のプラス幅が、ガソリン価格上昇の影響などからやや拡大したほか、サービス価格のプラス幅も、外食、宿泊料を中心に幾分高まった。

国内の需給環境をみると（図表 35）、長く続いた供給超過状態が解消し、現在は需要超過状態に入ってきているとみられる。短観の設備判断と雇用判断の加重平均DIは、着実な改善傾向を続けており、最近では、雇用不足を反映して若干の不足超となっている。また、需給判断をみると、製造業、非製造業とも改善傾向が続いており、こうしたもとで、販売価格判断も、マイナス幅がかなり縮小してきている。

こうしたもとで、先行きの国内企業物価は、当面は国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比も、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

### 3. 金融

#### (1) 金融市況

短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表 36(1)）、振れを伴いつつも、概ねゼロ%で推移した。ターム物金利の動向をみると（図表 37(1)）、3か月物FB利回りやユーロ円金利は、金融政策変更に関する思惑を受けて上昇した。こうした中、ユーロ円金利先物レート（図

表 37(2)) は、全般に上昇した。

長期国債の流通利回り (10 年新発債、図表 36(2)) は、堅調なわが国経済指標などを受けて上昇し、最近では 1.9% 台後半で推移している。

民間債 (銀行債、事業債) と国債との流通利回りスプレッド (図表 40、41) をみると、高格付け銘柄について需給軟化を受けて幾分拡大している。

株価 は (図表 42)、米国株価の上昇などを受けて上昇し、最近では、日経平均株価は 15 千円台半ばで推移している。

為替相場 をみると (図表 43)、円の対米ドル相場は、米国の金融政策に対する思惑などを受けてもみ合いとなり、最近では 113~114 円台で推移している。

## (2) 企業金融と量的金融指標

資金需要面 では、景気が緩やかに拡大している中で、設備投資など企業の支出が増加を続けていることから、民間の資金需要は増加に転じている。

一方、資金供給面 をみると、民間銀行は、緩和的な貸出姿勢を続けている。企業からみた金融機関の貸出態度は、中小企業を含め、引き続き改善している (図表 44)。

貸出金利 は、全体としてきわめて低い水準で推移している。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている (図表 45)。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後<sup>14</sup>）は、増加幅が拡大している（4月+2.0%→5月+2.0%→6月+2.6%、図表46）。

CP、社債など市場を通じた企業の資金調達環境は、良好な状況にある。社債発行金利は、長期金利の動向を受けてこのところ幾分上昇している。この間、発行スプレッドはやや上昇したものの、なお低水準にある。CP発行金利は、やや上昇しているものの、引き続き低水準にある。CP・社債発行残高は、前年並みの水準となっている（4月+1.3%→5月+1.2%→6月-0.0%、図表47）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

この間、マネーサプライ（M2+CD）は、前年比1%台の伸びで推移している（4月+1.7%→5月+1.3%→6月+1.2%、図表48）。

企業倒産件数は、5月は1,083件、前年比+1.0%となった（図表49）。

以 上

---

<sup>14</sup> 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、および③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

## 金融経済月報（2006年7月） 参考計表

- |                       |                                    |
|-----------------------|------------------------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1)   | (図表 30) 物価                         |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2)   | (図表 31) 輸入物価と国際商品市況                |
| (図表 3) 実質GDP          | (図表 32) 国内企業物価                     |
| (図表 4) 公共投資           | (図表 33) 企業向けサービス価格                 |
| (図表 5) 輸出入            | (図表 34) 消費者物価                      |
| (図表 6) 実質輸出の内訳        | (図表 35) 国内需給環境                     |
| (図表 7) 財別輸出の動向        | (図表 36) 市場金利等                      |
| (図表 8) 情報関連の輸出入       | (図表 37) 短期金融市場                     |
| (図表 9) 中国との貿易         | (図表 38) 日銀当座預金残高                   |
| (図表10) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 39) 長期金利の期間別分解                 |
| (図表11) 実質輸入の内訳        | (図表 40) 銀行債流通利回り                   |
| (図表12) 設備投資一致指標       | (図表 41) 社債流通利回り                    |
| (図表13) 設備投資先行指標       | (図表 42) 株価                         |
| (図表14) 経常利益           | (図表 43) 為替レート                      |
| (図表15) 業況判断           | (図表 44) 企業金融                       |
| (図表16) 設備投資計画         | (図表 45) 貸出金利                       |
| (図表17) 個人消費関連指標 (1)   | (図表 46) 金融機関貸出                     |
| (図表18) 個人消費関連指標 (2)   | (図表 47) 資本市場調達                     |
| (図表19) 販売統計合成指数       | (図表 48) マネーサプライ                    |
| (図表20) 消費財総供給         | (図表 49) 企業倒産                       |
| (図表21) 消費者コンフィデンス     | (参 考) 4月公表の「経済・物価情勢の展望」<br>における見通し |
| (図表22) 住宅投資関連指標       |                                    |
| (図表23) 鉱工業生産・出荷・在庫    |                                    |
| (図表24) 財別出荷           |                                    |
| (図表25) 在庫循環           |                                    |
| (図表26) 雇用者所得          |                                    |
| (図表27) 労働需給 (1)       |                                    |
| (図表28) 労働需給 (2)       |                                    |
| (図表29) 雇用の過不足感        |                                    |

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2005/10-12月	2006/1-3月	4-6月	2006/3月	4月	5月	6月
消費水準指数(全世帯)	0.5	-1.5	n. a.	-1.2	-0.1	1.1	n. a.
全国百貨店売上高	0.4	0.2	n. a.	0.4	-1.9	p 1.2	n. a.
全国スーパー売上高	0.2	-1.4	n. a.	-0.0	0.1	p 1.2	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈320〉	〈336〉	〈311〉	〈332〉	〈321〉	〈302〉	〈309〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	4.3	1.9	n. a.	2.2	-4.3	p 2.2	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	0.9	0.6	n. a.	2.3	0.7	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万户〉	〈125〉	〈127〉	〈n. a.〉	〈122〉	〈134〉	〈129〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	2.8	-0.4	n. a.	-5.2	10.8	-2.1	n. a.
製造業	0.6	0.9	n. a.	-5.9	8.0	-5.5	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	4.5	-1.8	n. a.	-4.6	13.8	0.2	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	9.3	0.9	n. a.	-0.1	5.1	0.1	n. a.
鉱工業	5.1	6.0	n. a.	0.3	15.8	1.4	n. a.
非製造業	8.2	0.5	n. a.	1.0	7.5	-5.8	n. a.
公共工事請負金額	-4.5	-6.2	n. a.	-8.7	3.9	9.0	n. a.
実質輸出	2.9	3.4	n. a.	-0.5	-0.5	2.7	n. a.
実質輸入	0.2	2.4	n. a.	0.3	2.9	-4.0	n. a.
生産	2.8	0.6	n. a.	0.2	1.4	p -1.0	n. a.
出荷	2.3	0.1	n. a.	0.9	2.6	p -1.0	n. a.
在庫	0.2	0.7	n. a.	0.2	-0.2	p -1.4	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈101.4〉	〈100.6〉	〈n. a.〉	〈100.6〉	〈100.1〉	〈p 97.8〉	〈n. a.〉
実質GDP	1.1	0.8	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	1.1	0.4	n. a.	-0.9	1.3	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2005/10-12月	2006/1-3月	4-6月	2006/3月	4月	5月	6月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<1.00>	<1.03>	<n.a.>	<1.01>	<1.04>	<1.07>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.5>	<4.2>	<n.a.>	<4.1>	<4.1>	<4.0>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.6	2.2	n.a.	2.8	2.8	p 3.0	n.a.
雇用者数(労働力調査)	1.2	2.1	n.a.	2.1	1.3	1.4	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.5	0.5	n.a.	0.7	0.9	p 0.9	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	1.1	0.3	n.a.	0.4	0.4	p 0.1	n.a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	2.2 <0.8>	2.8 <0.5>	n.a. <n.a.>	2.7 <0.5>	2.5 <0.9>	p 3.3 <p 1.2>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.1	0.5	n.a.	0.5	0.5	0.6	n.a.
企業向けサービス価格	-0.4	-0.1	n.a.	-0.1	-0.3	p -0.2	n.a.
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平残)	2.0	1.6	1.4	1.4	1.7	1.3	p 1.2
企業倒産件数 〈件〉	<1,145>	<1,116>	<n.a.>	<1,255>	<1,087>	<1,083>	<n.a.>

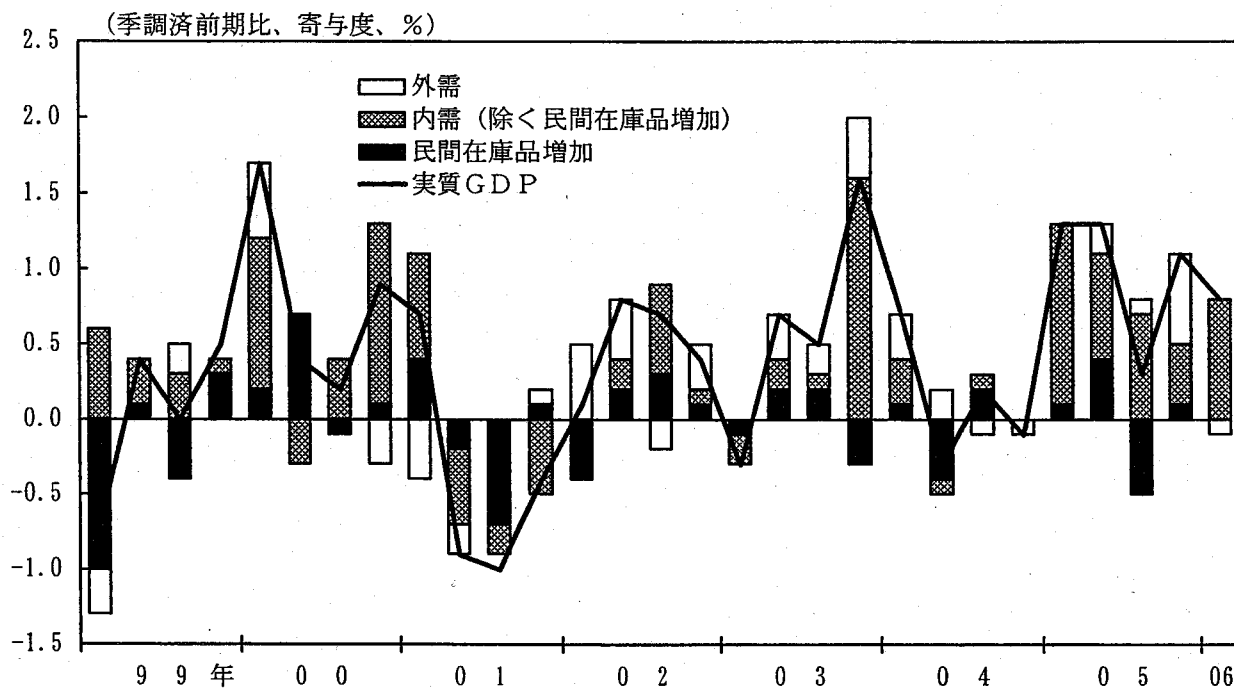
(注) 1. p は速報値。

2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、  
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「全産業活動指数」、  
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、  
 国土交通省「建築着工統計」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「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」、財務省「外国貿易概況」、  
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、  
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーサプライ」、  
 東京商工リサーチ「倒産月報」

# 実質GDP

## (1) 実質GDPの前期比



## (2) 需要項目別の動向

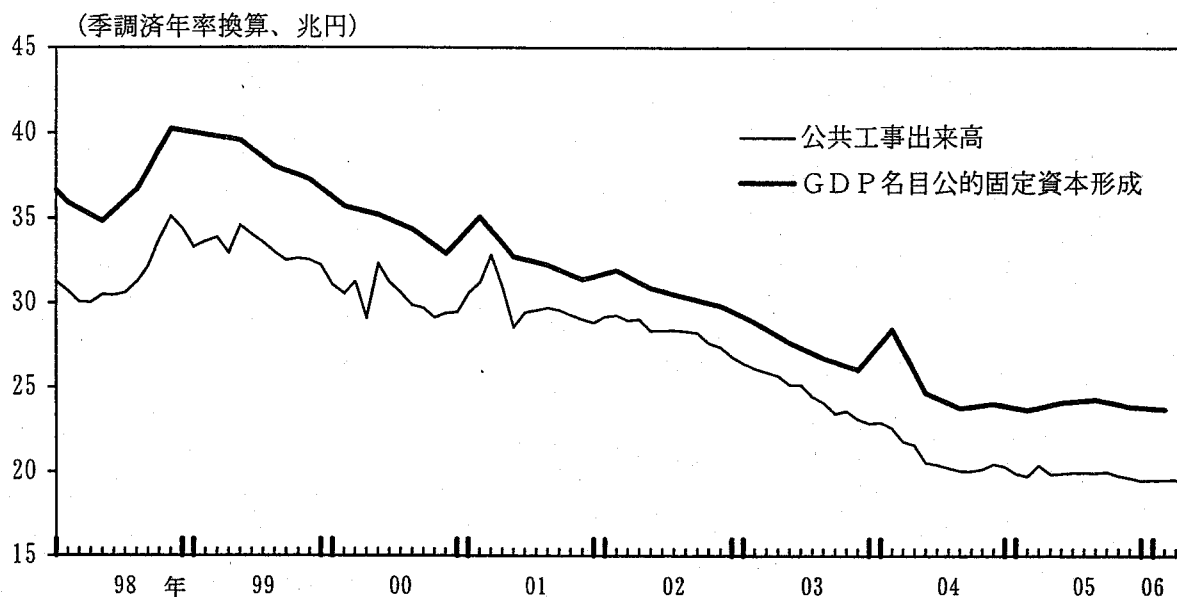
(季調済前期比%、( ) 内は寄与度%)

	2005年				2006年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	1.3	1.3	0.3	1.1	0.8
国内需要	1.3	1.2	0.2	0.5	0.8
民間最終消費支出	1.4	0.8	0.5	0.6	0.5
民間企業設備	2.5	2.4	1.5	0.2	3.1
民間住宅	-1.3	-1.9	1.6	2.1	1.1
民間在庫品増加	(0.1)	(0.4)	(-0.5)	(0.1)	(0.0)
公的需要	0.5	0.2	0.5	-0.5	-0.1
公的固定資本形成	-1.0	1.1	0.6	-2.5	-0.6
純輸出	(-0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.6)	(-0.1)
輸出	-0.2	3.5	3.1	3.8	2.7
輸入	-0.1	2.2	3.1	-0.6	3.5
名目GDP	0.5	1.1	-0.1	0.8	0.4

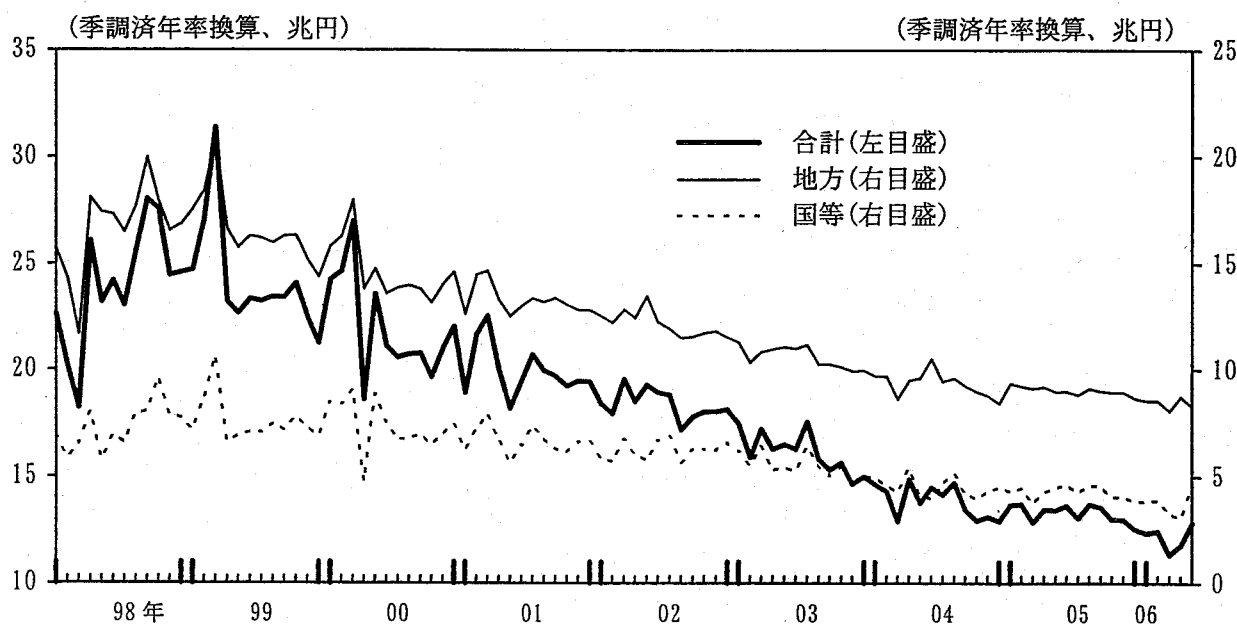
(資料) 内閣府「国民経済計算」

## 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



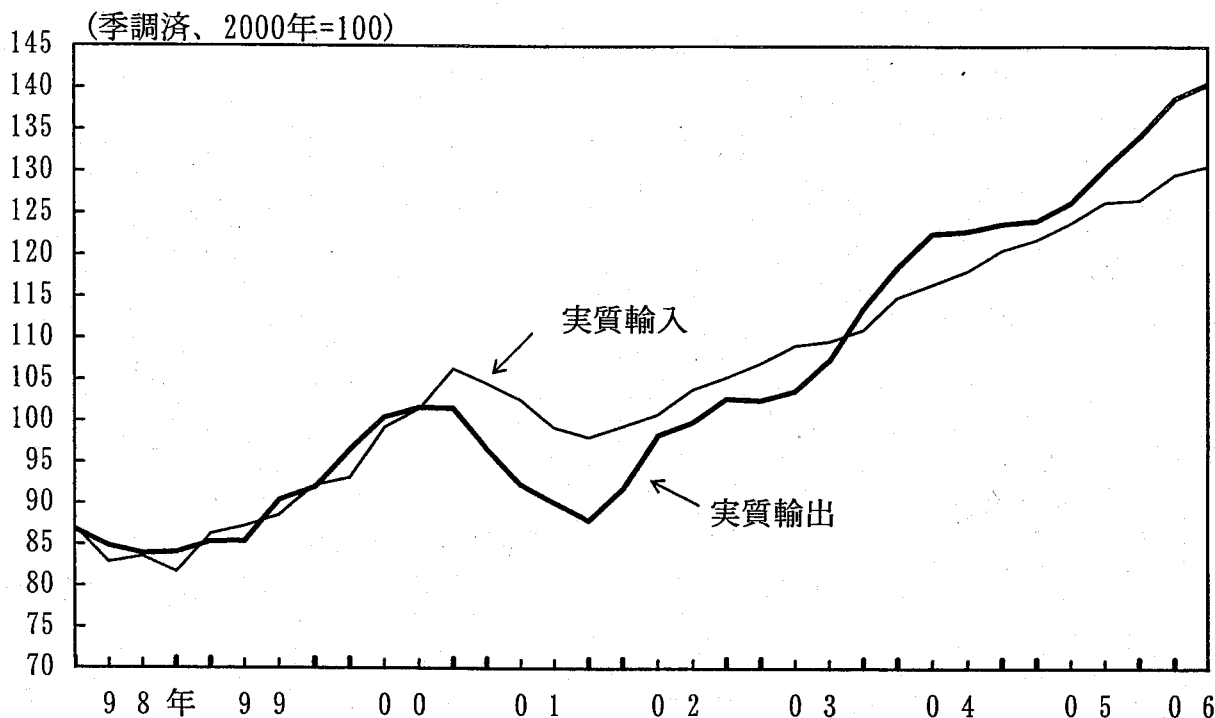
- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

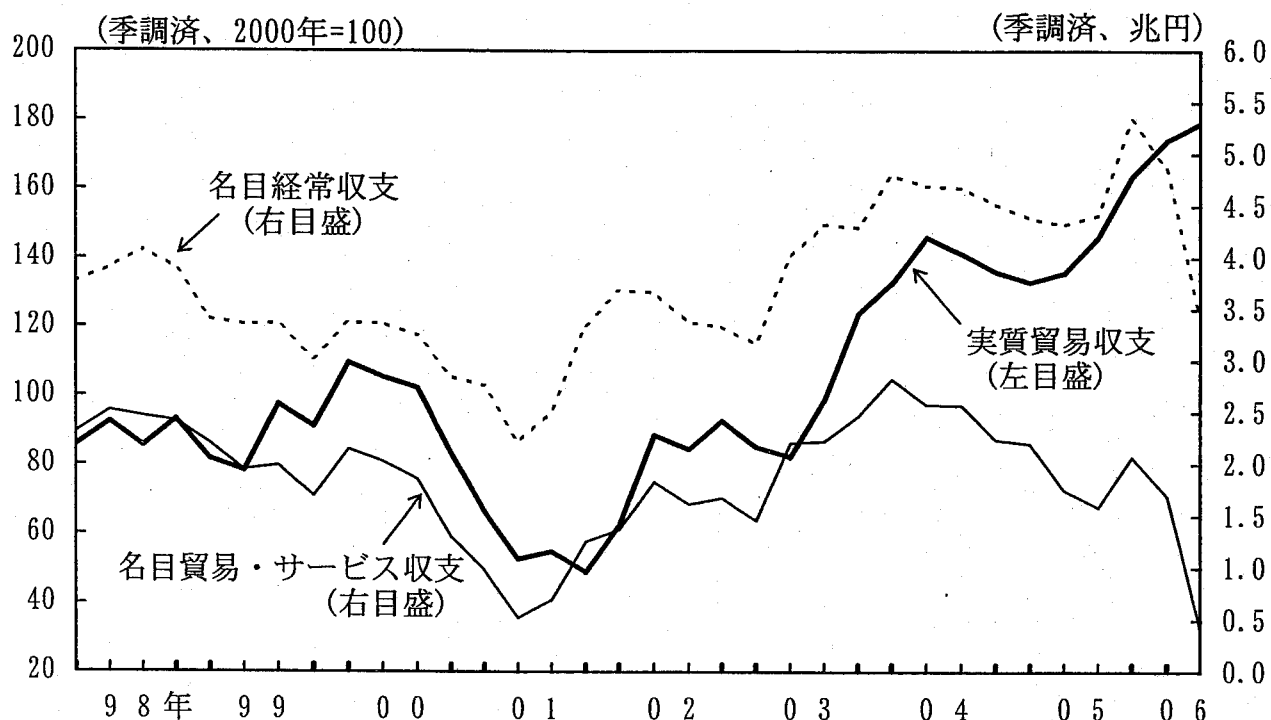


# 輸出入

## (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。なお、2006/2Qは4~5月の値。  
3. 2006/2Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は4月の四半期換算値。

## 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 2004年	2005 2005	2005年 2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2Q	2006年 3月	4	5
米国	<22.5>	6.8	7.3	2.0	0.8	4.4	3.4	4.1	-1.8	3.8	2.8
EU	<14.7>	18.7	3.4	1.2	2.2	2.5	1.2	4.9	-3.6	5.9	4.3
東アジア	<46.7>	19.1	6.2	0.7	4.4	1.8	3.5	-0.7	-0.7	-2.4	1.1
中国	<13.5>	22.2	9.7	0.4	10.1	4.7	4.7	1.3	2.6	-3.2	0.4
NIEs	<24.3>	20.3	5.0	0.7	3.4	0.6	3.4	-0.9	-2.1	-1.2	0.6
韓国	<7.8>	19.1	4.5	1.0	5.7	3.1	1.4	4.1	6.5	-0.1	2.1
台湾	<7.3>	26.9	4.4	2.6	-2.2	-3.3	9.5	-3.6	-8.3	-0.4	-0.8
ASEAN4	<9.0>	12.3	4.4	0.8	-0.4	1.0	1.9	-3.4	-2.1	-4.2	3.6
タイ	<3.8>	18.7	10.0	0.3	0.9	1.3	2.1	-1.2	-2.4	1.4	-2.9
その他	<16.0>	14.4	11.6	4.6	5.6	4.7	7.7	1.5	4.6	-4.7	6.3
実質輸出計		14.5	5.4	1.7	3.3	2.9	3.4	1.3	-0.5	-0.5	2.7

- (注) 1. < >内は、2005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。なお、2006/2Qは4~5月の1~3月対比。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004年	2005 2005	2005年 2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2Q	2006年 3月	4	5
中間財	<17.3>	5.5	1.8	1.7	2.6	1.9	4.7	-2.2	-0.4	-2.2	-1.2
自動車関連	<22.7>	8.3	8.2	4.3	0.8	4.1	5.4	2.3	1.1	-1.7	5.6
消費財	<5.6>	14.9	5.5	2.4	4.7	2.6	-2.3	4.9	-9.7	6.4	10.1
情報関連	<12.5>	17.3	5.4	-0.1	3.8	3.4	1.2	-0.5	-4.6	2.7	-1.5
資本財・部品	<29.5>	23.5	7.2	1.8	3.4	3.1	4.7	1.3	1.3	-2.8	4.9
実質輸出計		14.5	5.4	1.7	3.3	2.9	3.4	1.3	-0.5	-0.5	2.7

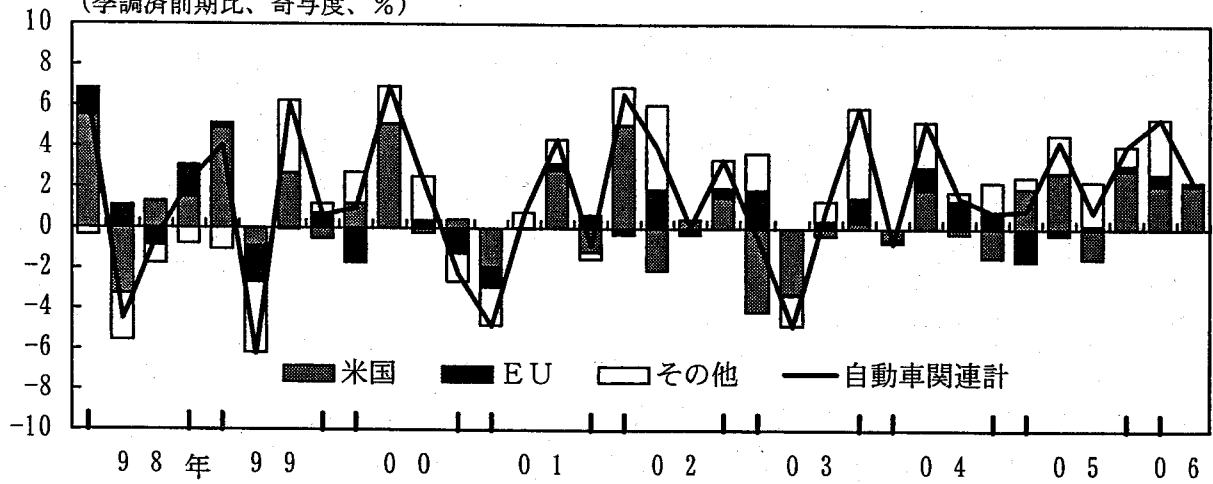
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/2Qは4~5月の1~3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 財別輸出の動向

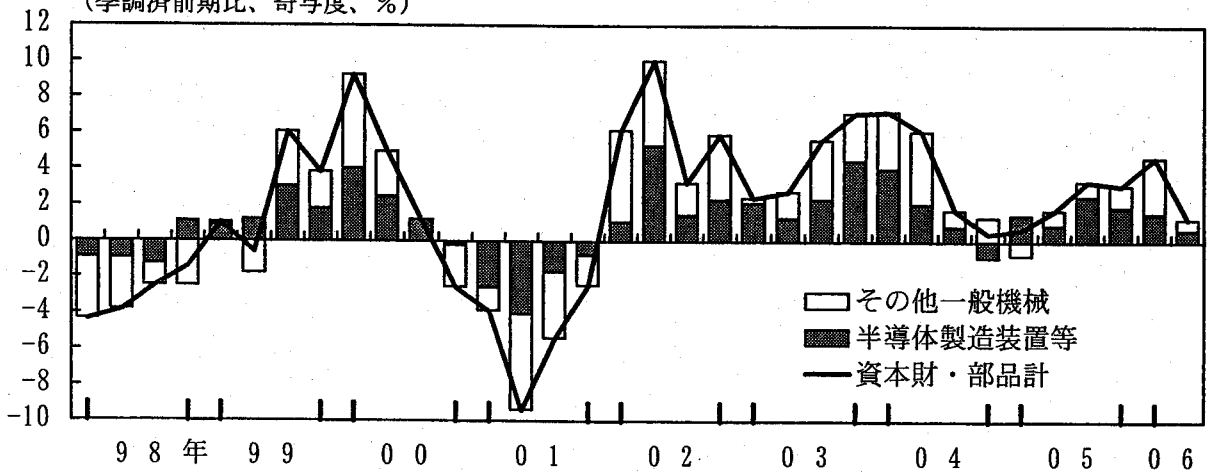
## (1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



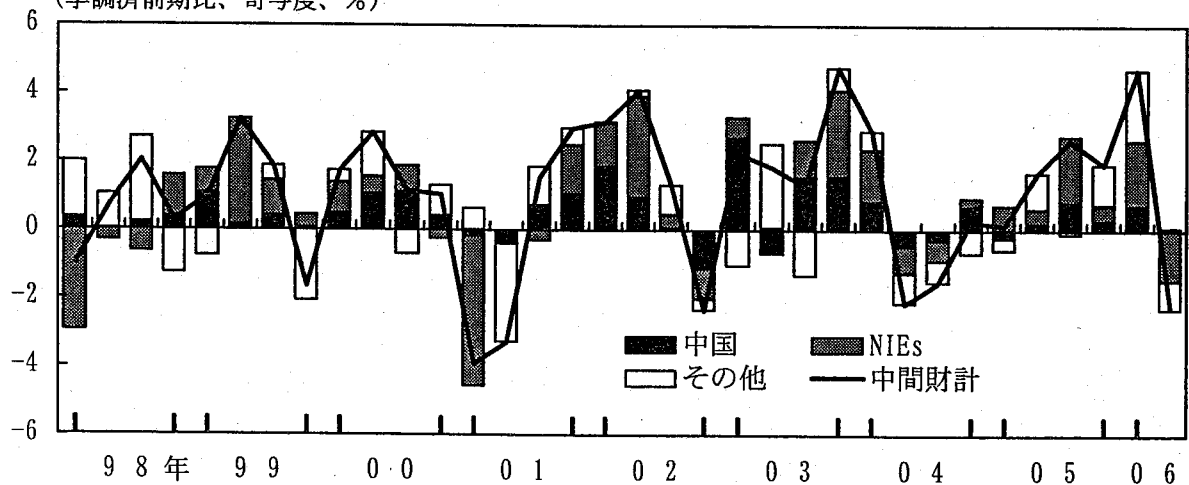
## (2) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



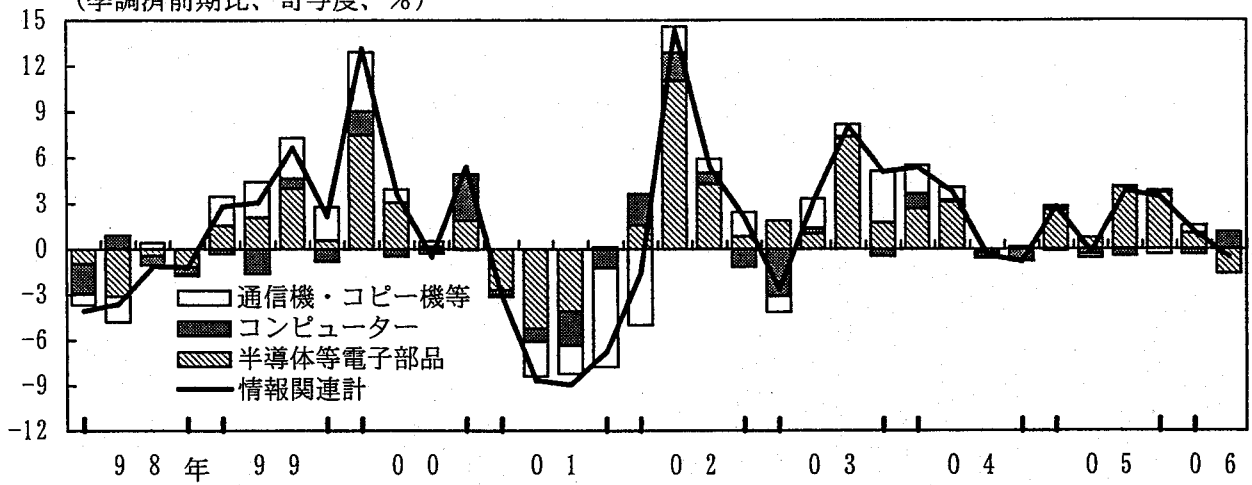
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/2Qは4~5月の1~3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 情報関連の輸出入

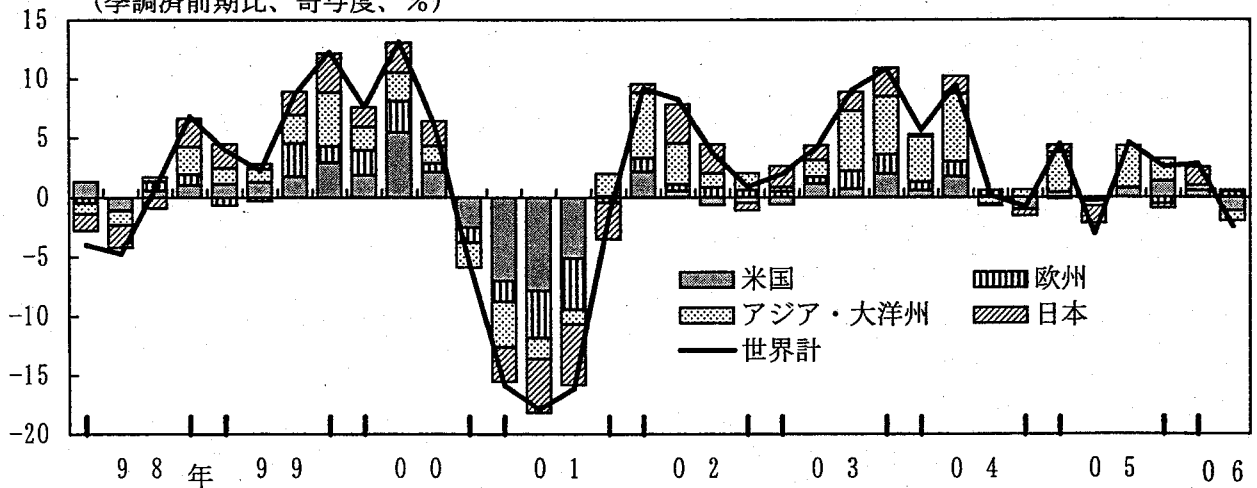
## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



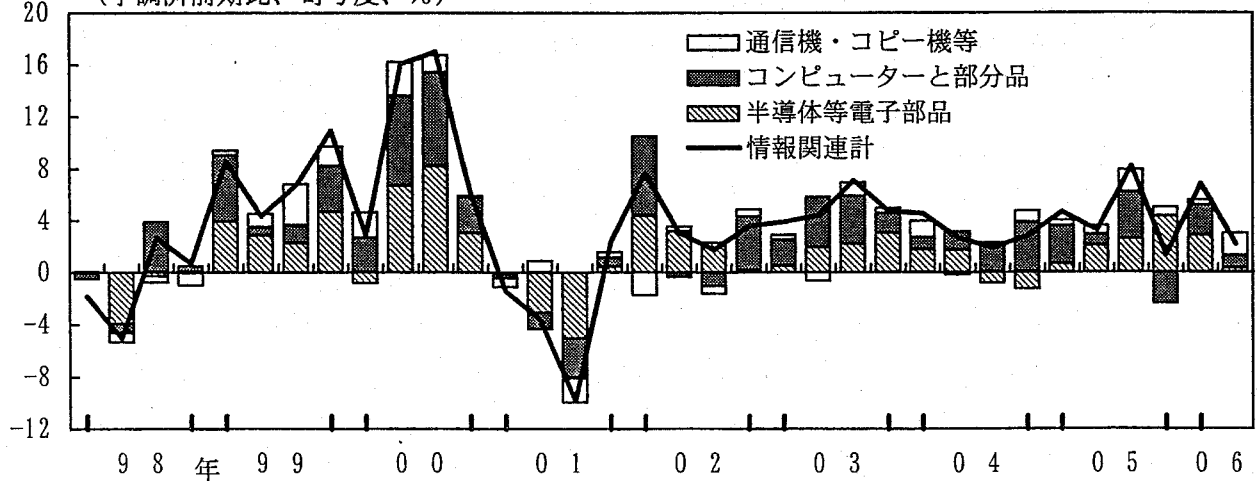
## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)

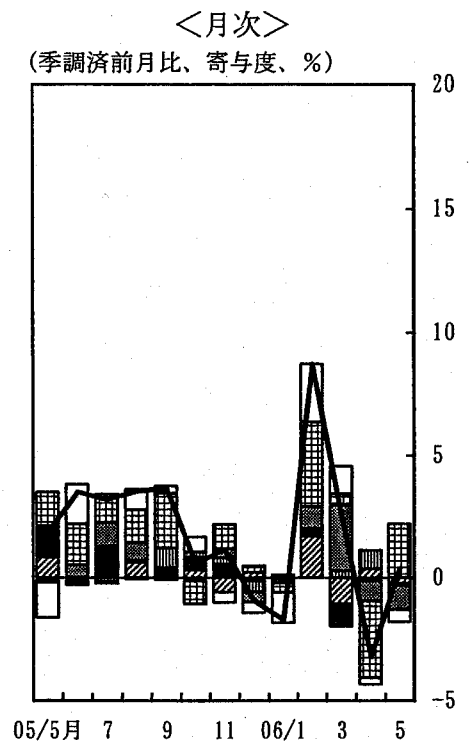
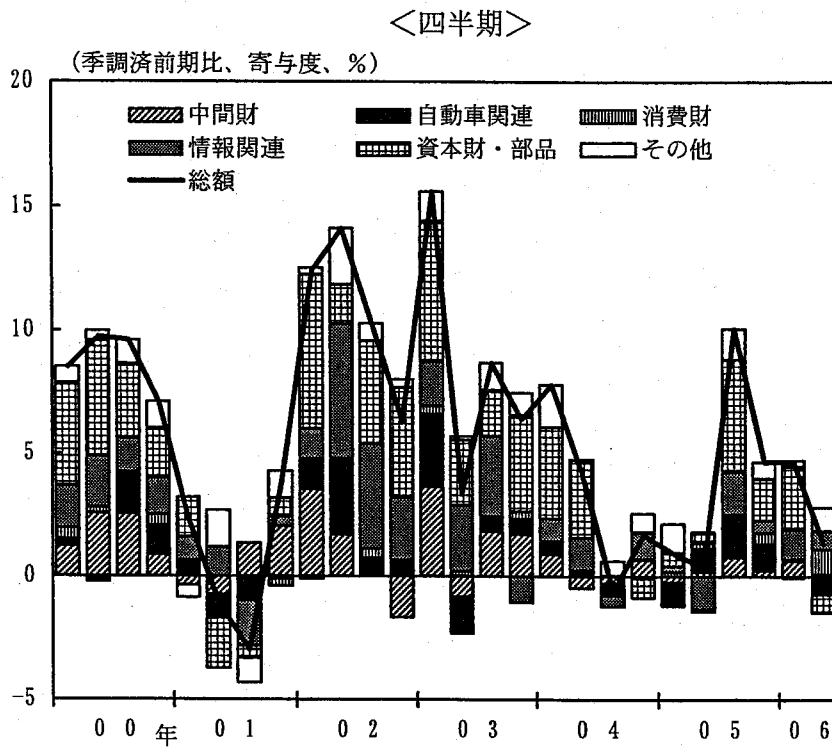


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/2Qは4~5月の1~3月対比。

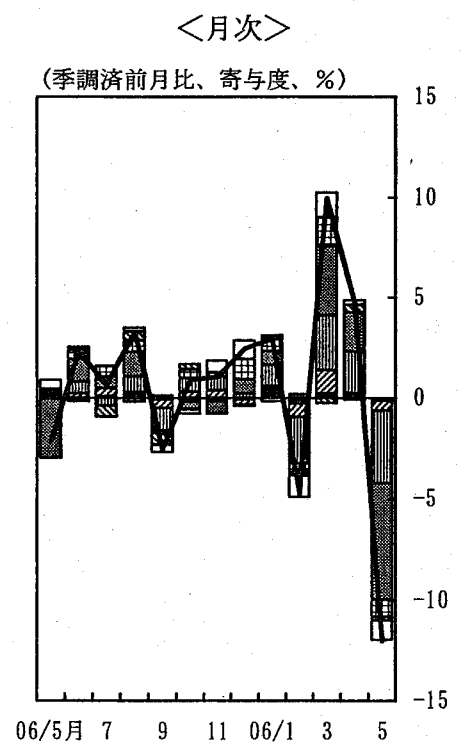
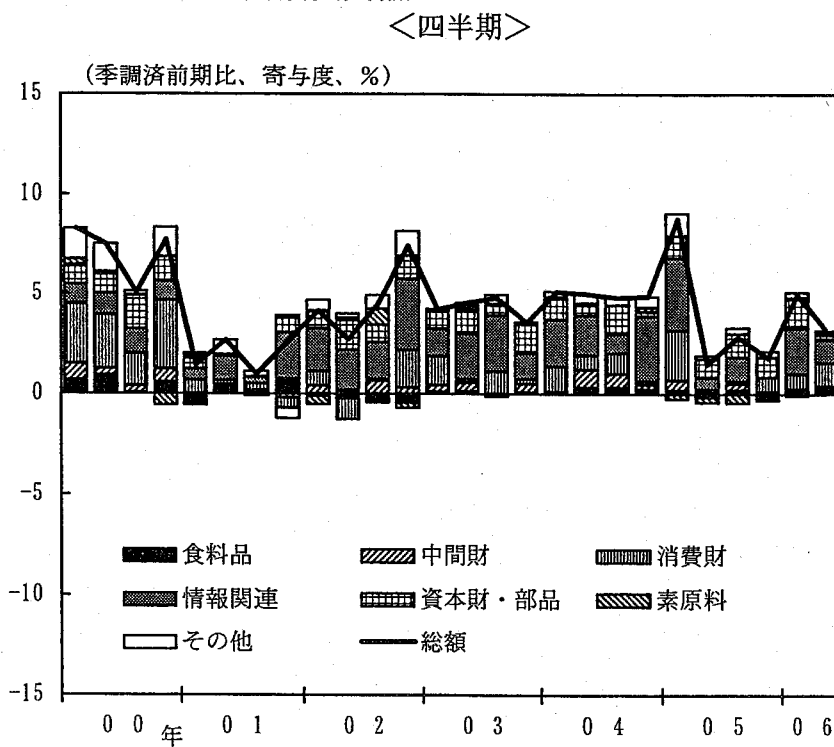
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

# 中国との貿易

## (1) 中国向け財別実質輸出



## (2) 中国からの財別実質輸入

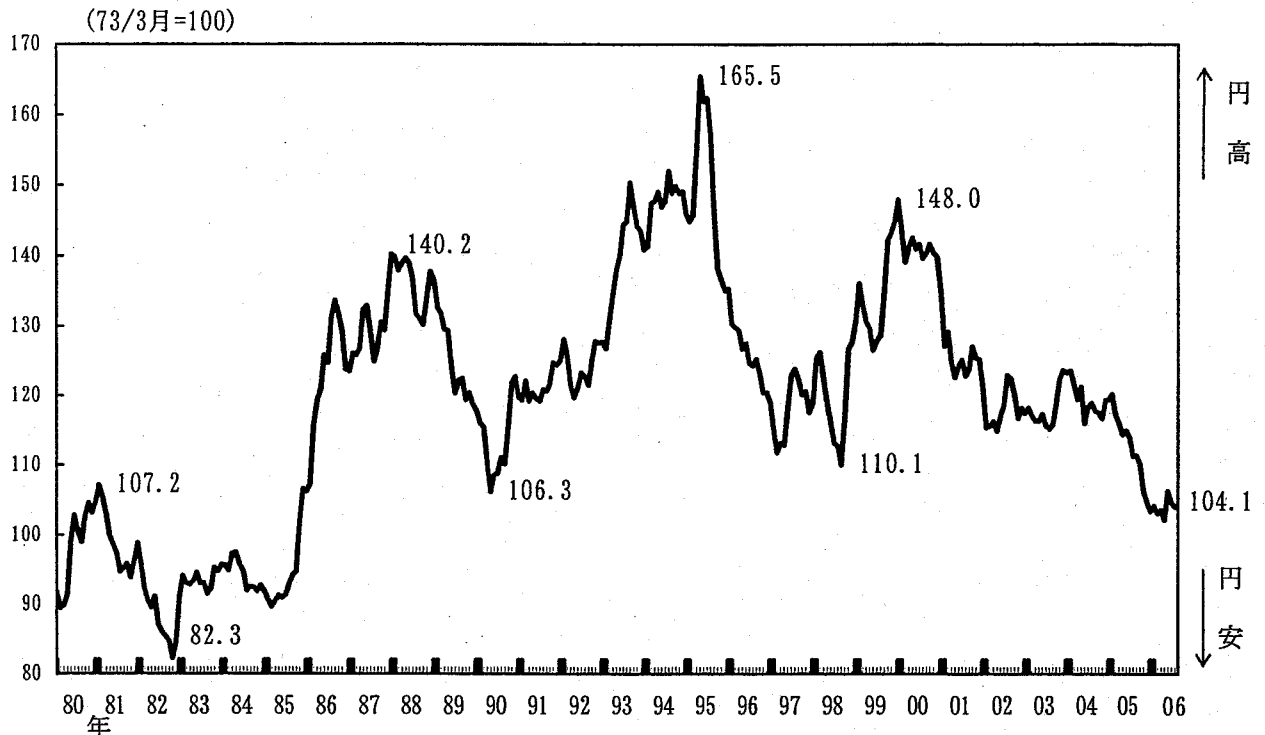


(注) 1. 各財の分類については図表6、11を参照。  
2. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/2Qは4～5月の1～3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 実質実効為替レート・海外経済

## (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近7月は7日までの平均値。  
 2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、26か国・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。

## (2) 海外経済 —— 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2003年	2004年	2005年	2005年 3Q	4Q	2006 1Q	2Q
米	国	2.7	4.2	3.5	4.1	1.7	5.6	n.a.
欧 州	E U	1.2	2.2	1.7	2.7	1.6	2.6	n.a.
	ドイツ	-0.2	1.6	1.0	2.5	0.0	1.5	n.a.
	フランス	1.1	2.0	1.2	2.6	1.1	2.1	n.a.
	英国	2.7	3.3	1.9	1.6	2.7	3.0	n.a.
東 ア ジ ア	中 国	10.0	10.1	9.9	9.8	9.9	10.3	n.a.
	N 韓 国	3.1	4.7	4.0	4.5	5.3	6.1	n.a.
	I 台 湾	3.4	6.1	4.1	4.4	6.4	4.9	n.a.
	E 香 港	3.2	8.6	7.3	8.2	7.5	8.2	n.a.
	S シンガポール	2.9	8.7	6.4	7.6	8.7	10.7	7.5
	A タ イ	7.0	6.2	4.5	5.4	4.7	6.0	n.a.
	S インドネシア	4.8	5.1	5.6	5.6	4.9	4.6	n.a.
	A マレーシア	5.5	7.2	5.2	5.3	5.2	5.3	n.a.
N 4 フィリピン	4.9	6.2	5.0	4.8	5.3	5.5	n.a.	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

(図表11)

## 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 2004年	2005	2005年 2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2Q	2006年 3月	4	5
米国	<12.4>	0.4	3.6	4.4	4.7	-0.1	4.2	-2.8	-1.3	-4.6	6.2
EU	<11.4>	9.6	2.1	3.8	-1.1	-0.7	1.7	0.2	-1.6	0.4	-0.3
東アジア	<42.3>	14.7	11.2	0.8	3.0	1.8	4.2	2.2	5.2	4.4	-9.0
中国	<21.0>	20.9	18.8	1.5	2.9	1.8	5.0	3.2	10.0	4.8	-12.0
NIEs	<9.8>	12.8	9.3	2.8	7.1	4.1	4.0	1.9	-0.2	3.7	-2.0
韓国	<4.7>	14.5	8.3	4.6	5.9	7.5	-1.2	1.8	-0.3	6.0	-3.2
台湾	<3.5>	12.0	11.0	1.9	12.4	0.4	8.3	2.4	-1.0	5.3	-3.8
ASEAN4	<11.4>	7.1	0.2	-2.3	-0.5	-0.4	2.7	0.3	1.1	4.3	-9.8
タイ	<3.0>	14.3	12.8	0.3	2.0	2.0	1.2	3.1	-1.2	6.4	-5.9
その他	<34.0>	4.7	1.8	1.6	1.2	2.1	-2.0	4.8	1.2	9.9	-10.2
実質輸入計		8.1	5.4	1.6	2.0	0.2	2.4	0.8	0.3	2.9	-4.0

- (注) 1. < >内は、2005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。なお、2006/2Qは4~5月の1~3月対比。

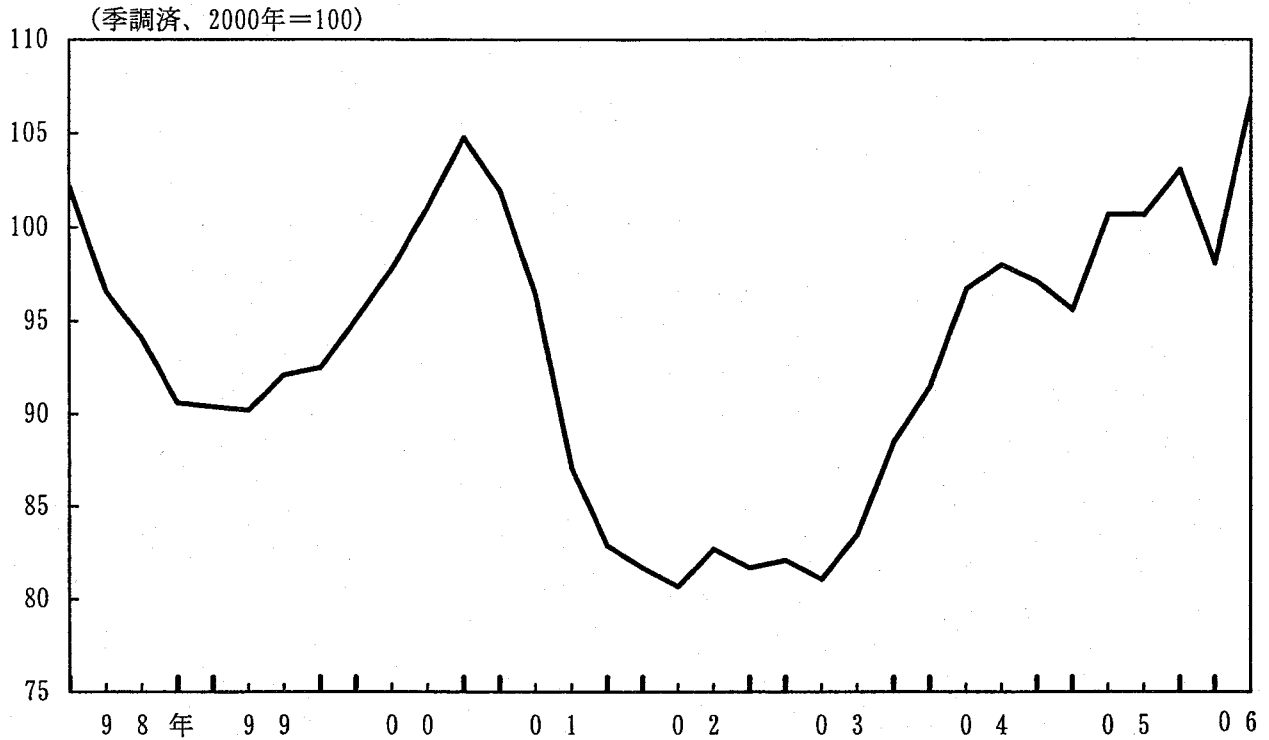
### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004年	2005	2005年 2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2Q	2006年 3月	4	5
素原料	<31.7>	1.3	-3.9	-3.5	1.4	-0.6	0.5	4.4	-5.8	15.2	-13.3
中間財	<14.0>	8.7	4.6	1.0	0.3	0.6	0.4	1.6	-0.0	3.2	-3.3
食料品	<9.8>	0.4	2.6	1.1	-0.9	-3.1	2.5	-3.0	1.6	-2.3	-2.0
消費財	<9.9>	12.5	8.7	4.6	-3.0	3.0	1.4	-0.1	4.3	3.0	-7.3
情報関連	<12.5>	17.6	15.4	3.2	8.2	1.4	6.9	2.2	3.2	5.7	-10.8
資本財・部品	<12.1>	17.4	13.6	4.6	7.2	2.0	7.3	0.5	-2.5	-2.5	8.3
うち除く航空機	<11.2>	19.2	13.7	5.4	5.0	3.8	5.7	3.7	0.6	5.3	-5.3
実質輸入計		8.1	5.4	1.6	2.0	0.2	2.4	0.8	0.3	2.9	-4.0

- (注) 1. < >内は、2005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。なお、2006/2Qは4~5月の1~3月対比。

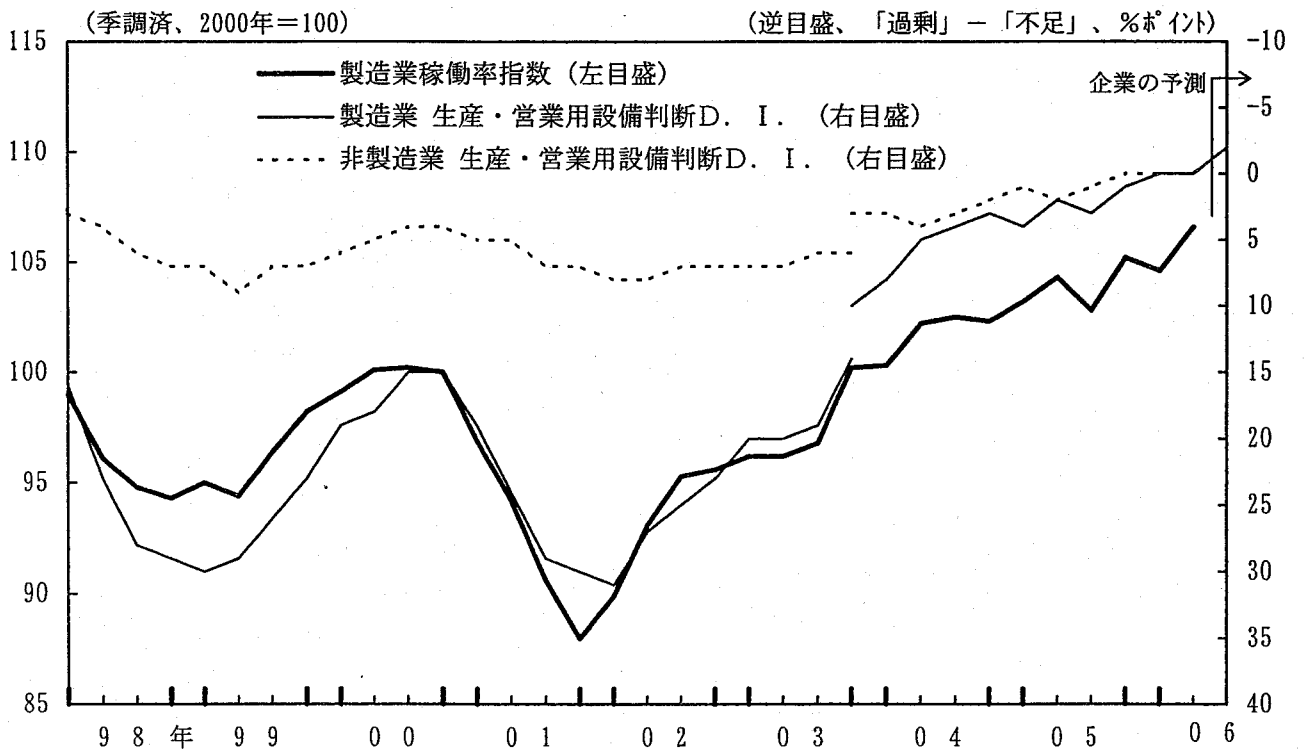
# 設備投資一致指標

## (1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(注) 2006/2Qは、4~5月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.



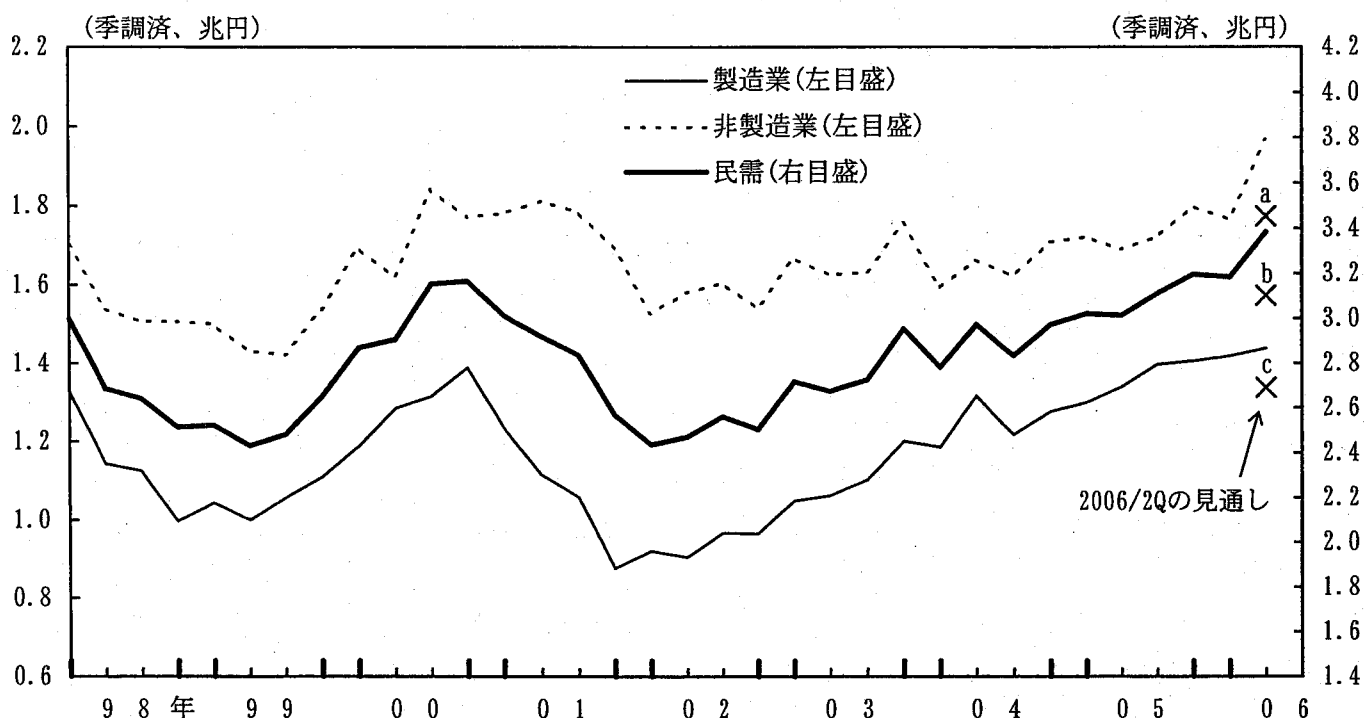
- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。  
 3. 製造業稼働率指数の2006/2Qは4月の計数。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」



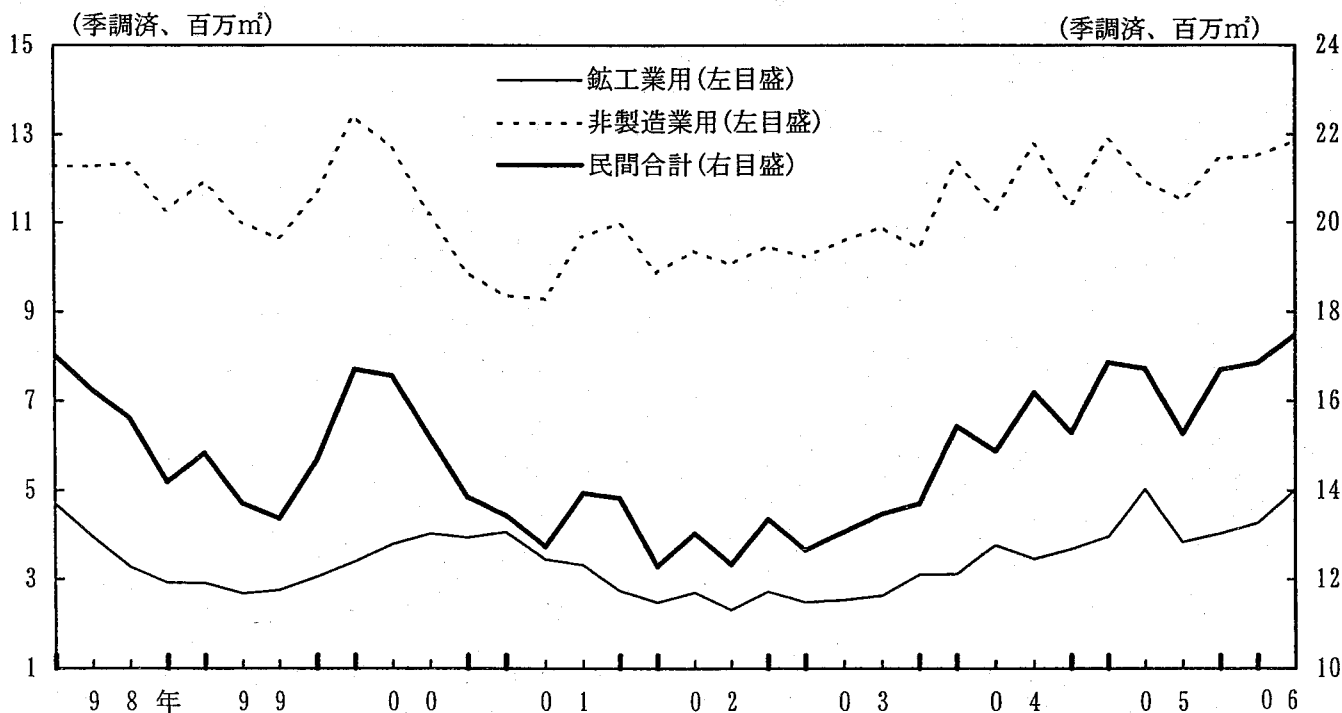
# 設備投資先行指標

## (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. 2006/2Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。  
 3. 2006/2Qは、4~5月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

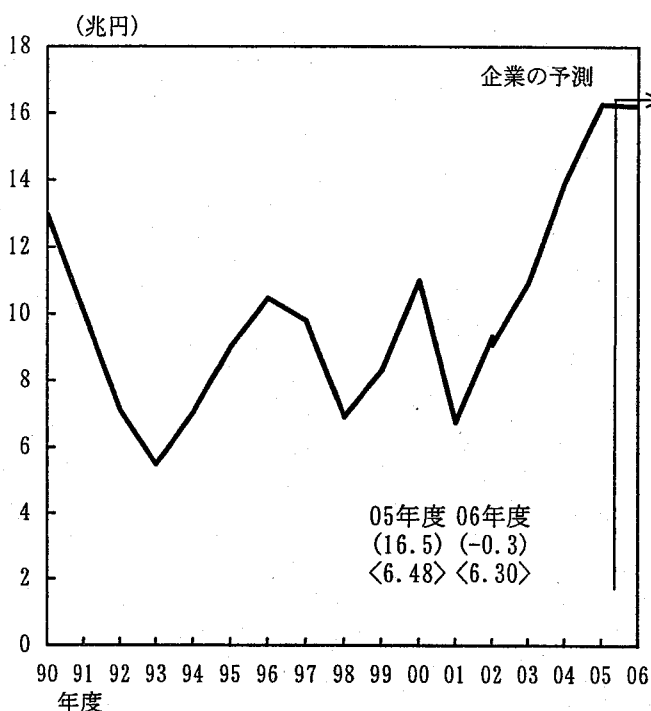


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
 3. 2006/2Qは、4~5月の計数を四半期換算。

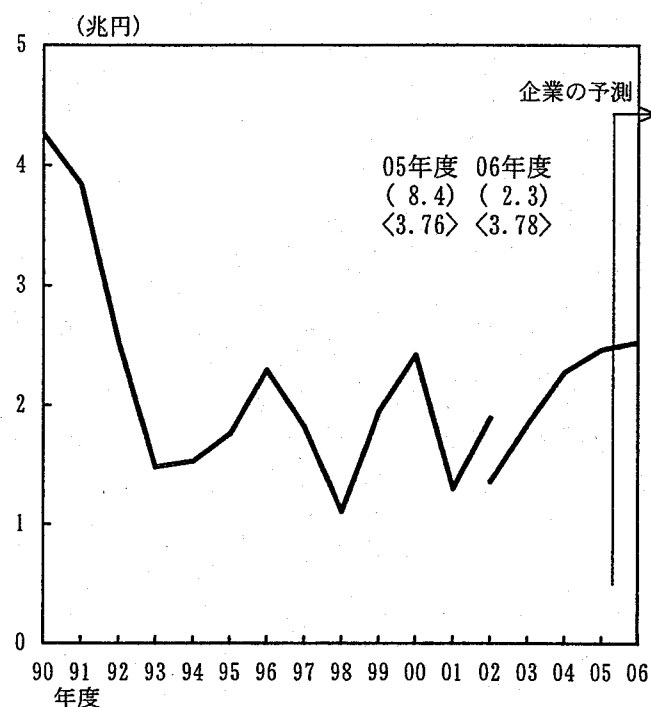
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 経常利益

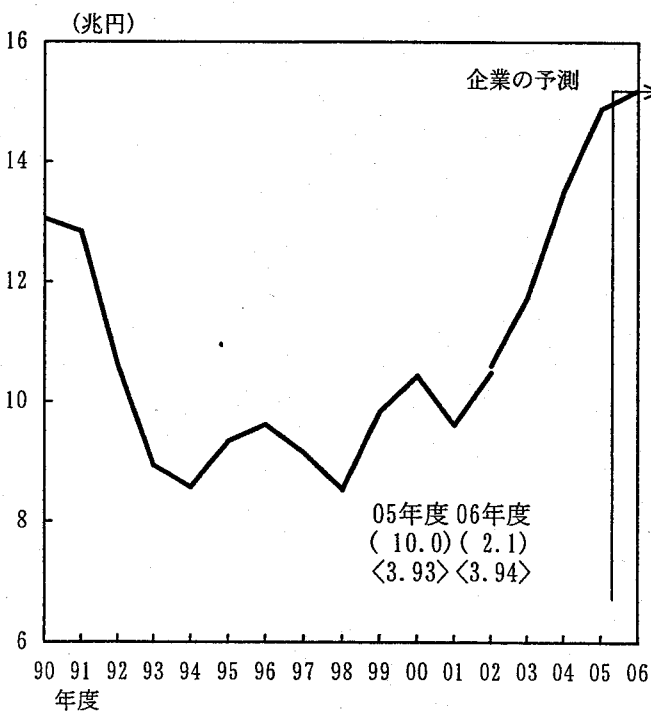
(1) 製造業大企業



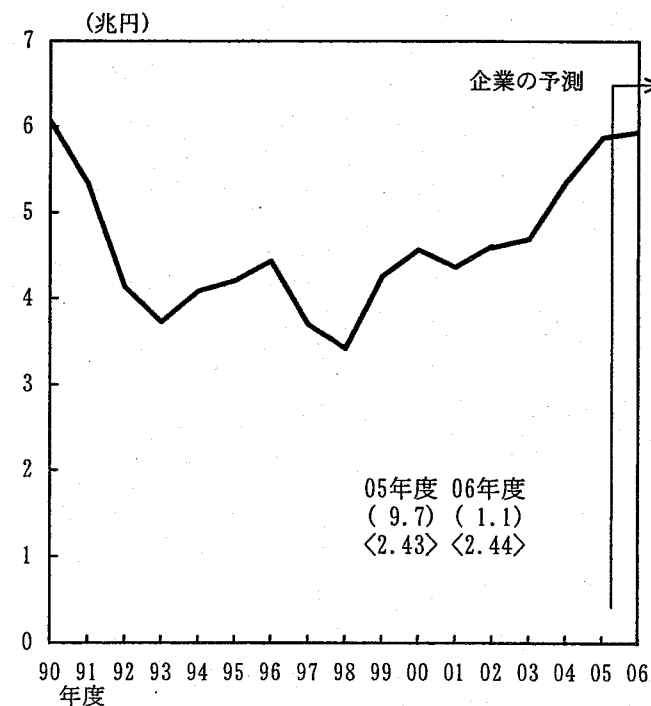
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

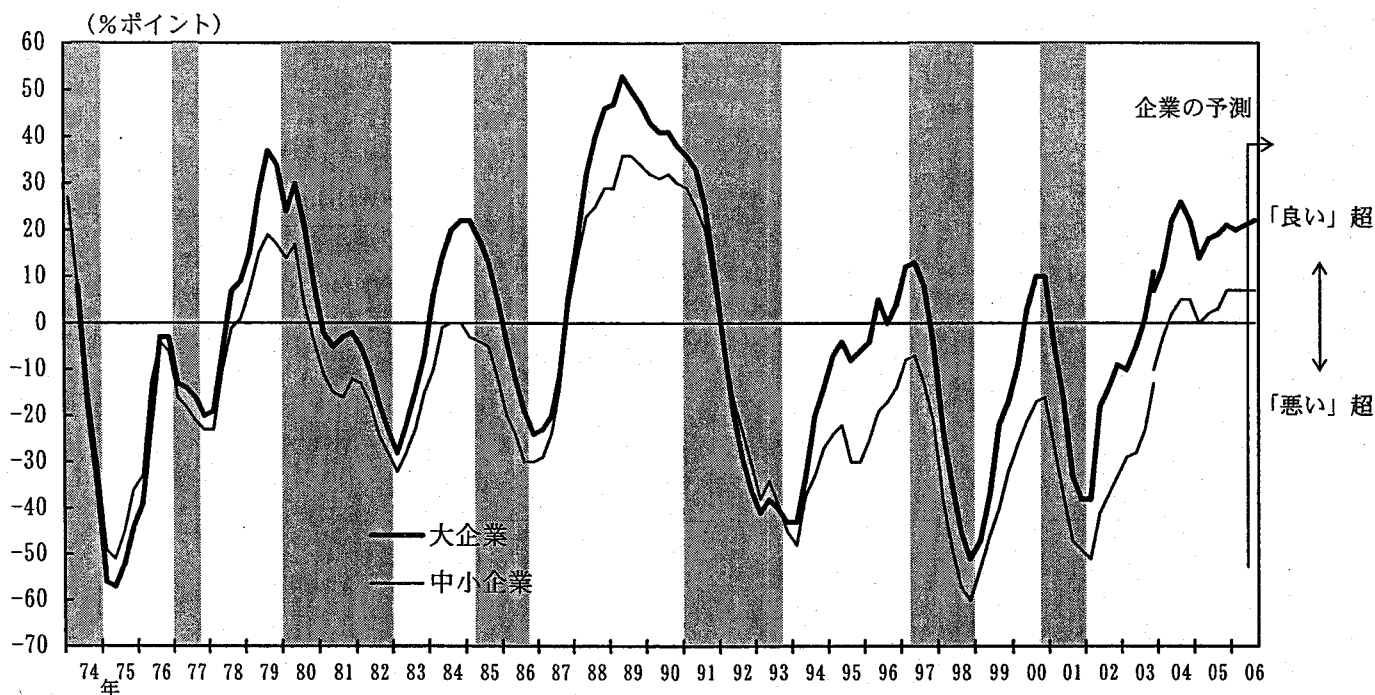


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。  
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. ( )内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
3. 2004年3月調査より見直しを実施。  
 2002年度以前は旧ベース、2002年度以降は新ベース。

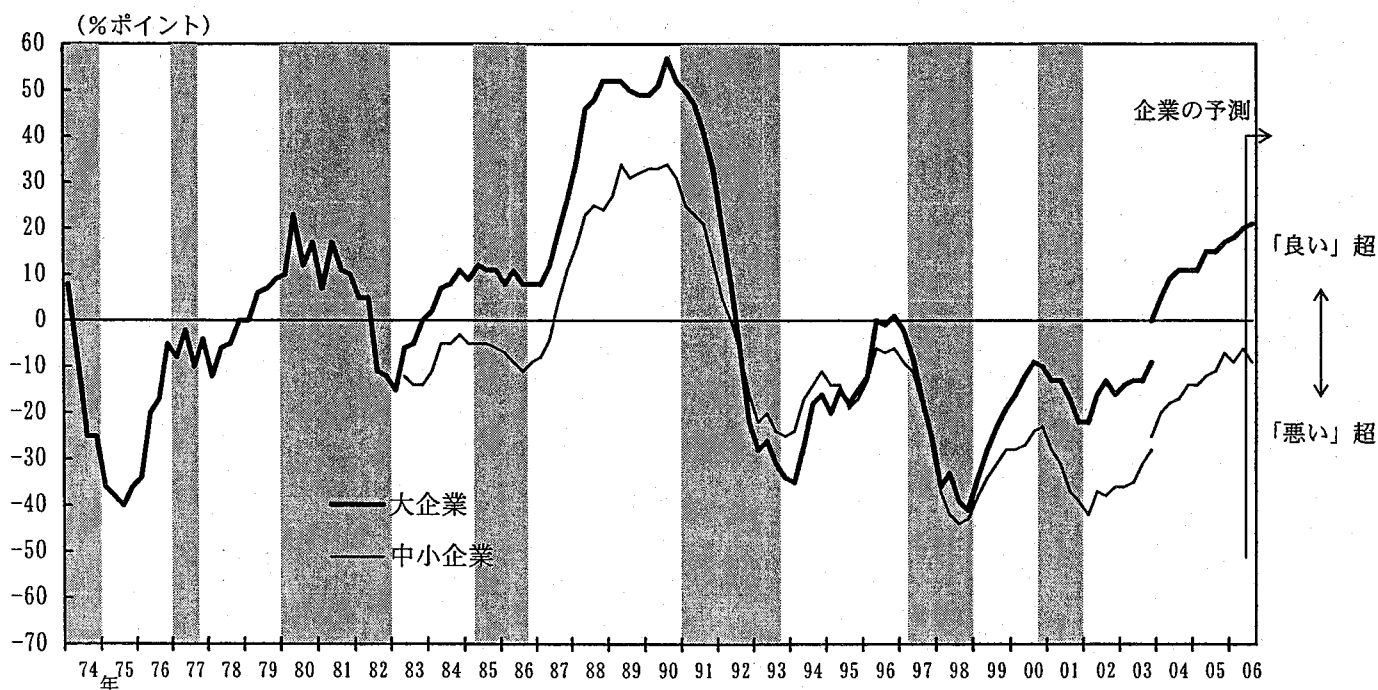
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 業況判断

## (1) 製造業



## (2) 非製造業

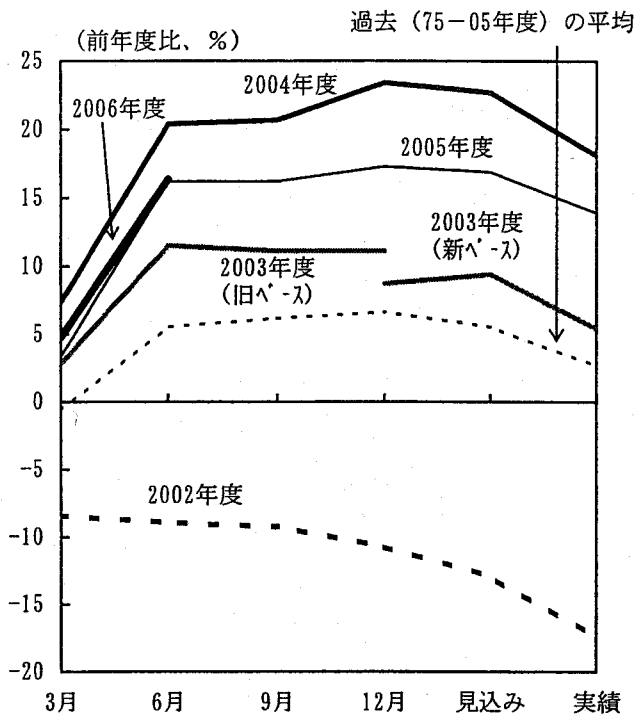


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。  
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 2004年3月調査より見直しを実施。  
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 非製造業大企業の83年2月以前のデータは主要企業。
4. シャドー部分は景気後退局面。

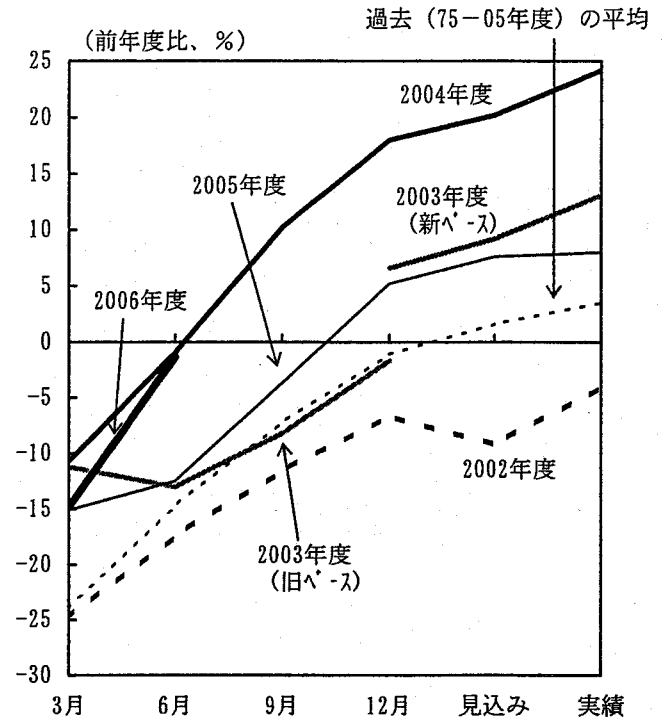
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資計画

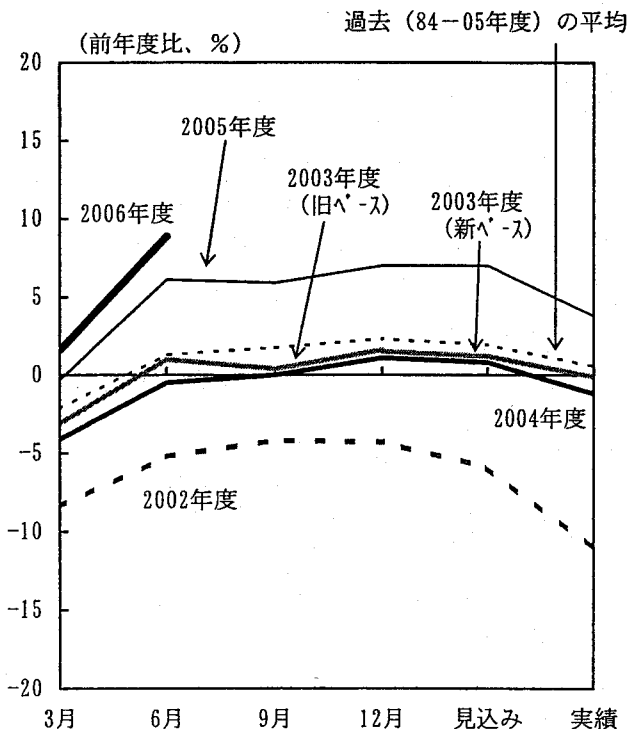
(1) 製造業大企業



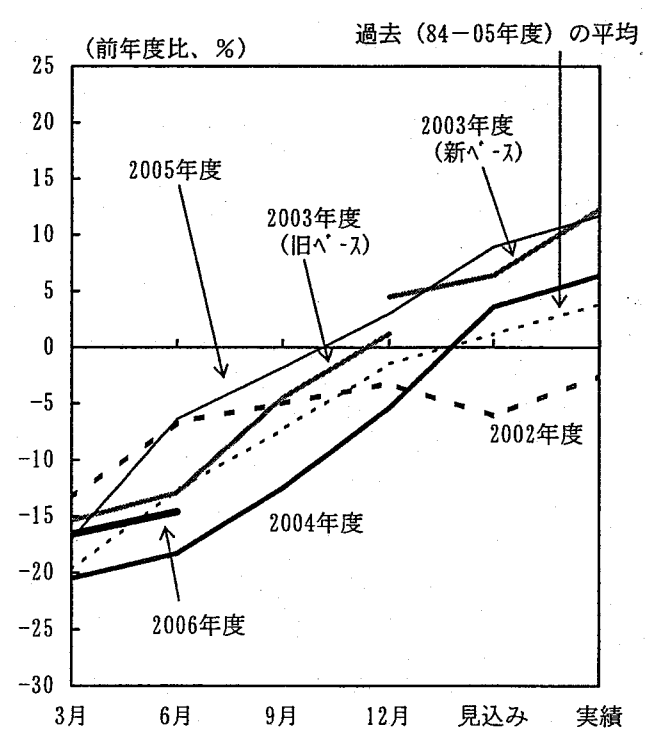
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

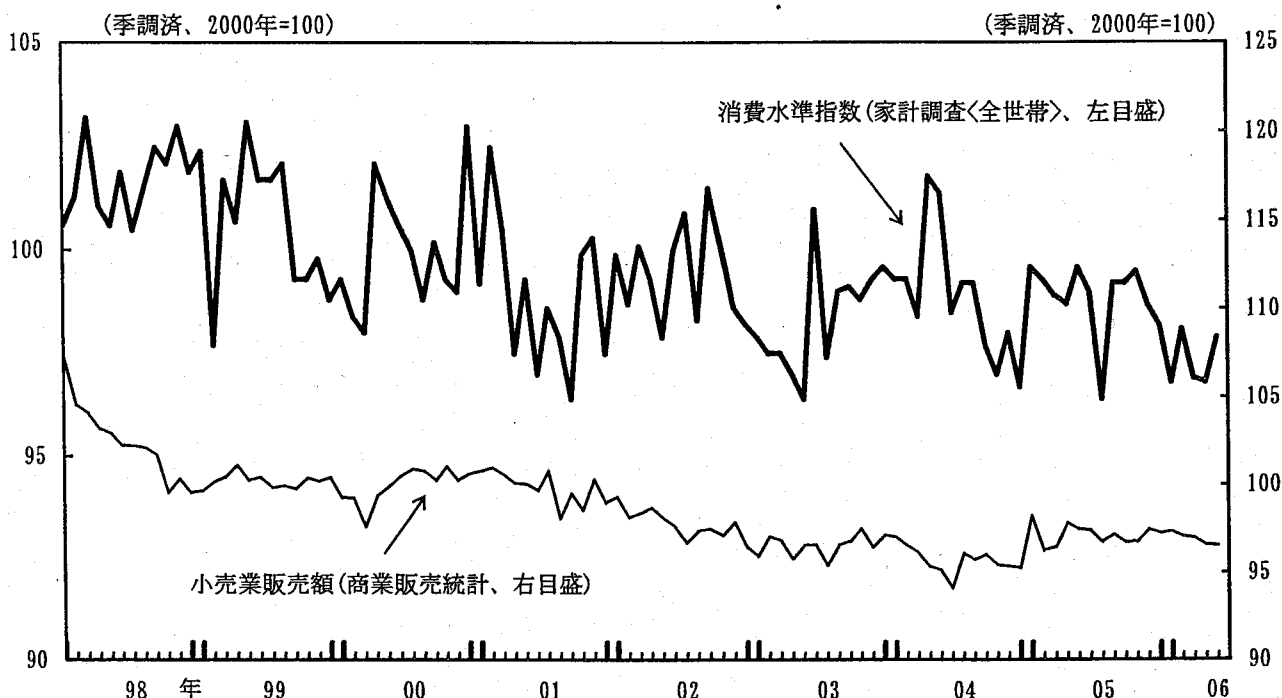


- (注) 1. 旧ベース大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 旧ベース中小企業：常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
 新ベース大企業：資本金10億円以上の企業が対象。  
 新ベース中小企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。  
 2. 新旧ベースとも土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。  
 3. 2004年3月調査より見直しを実施。  
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

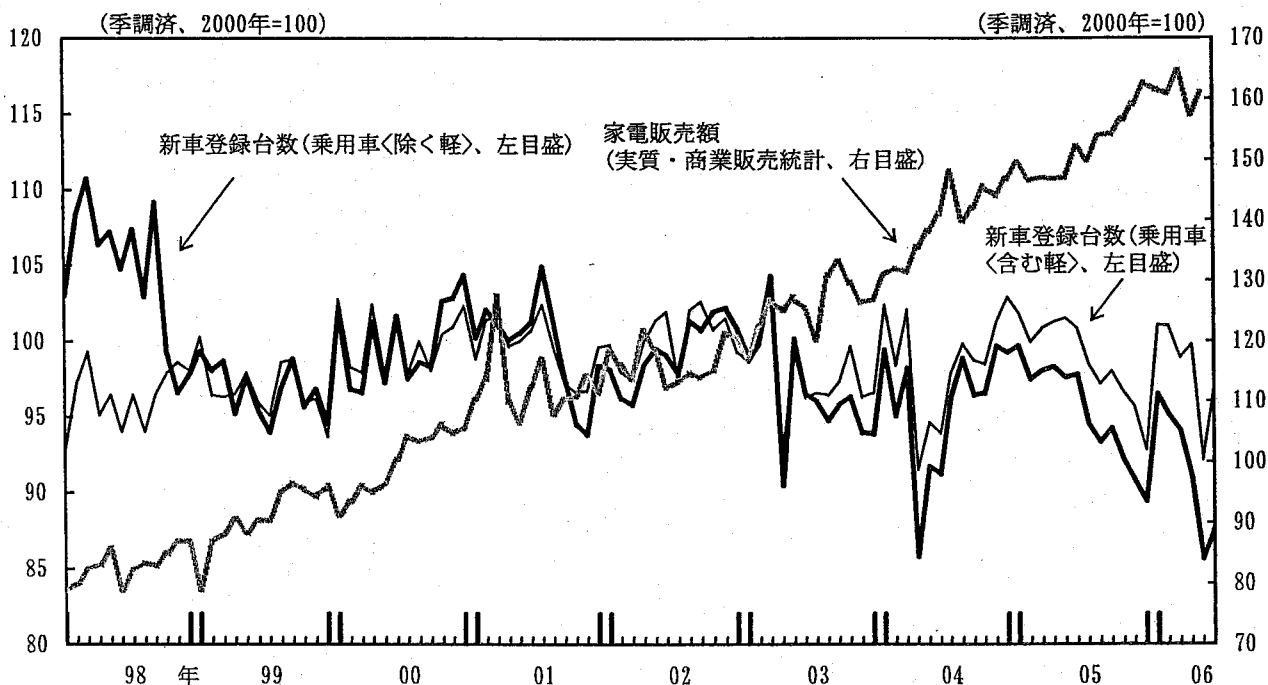
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 個人消費関連指標 (1)

## (1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財

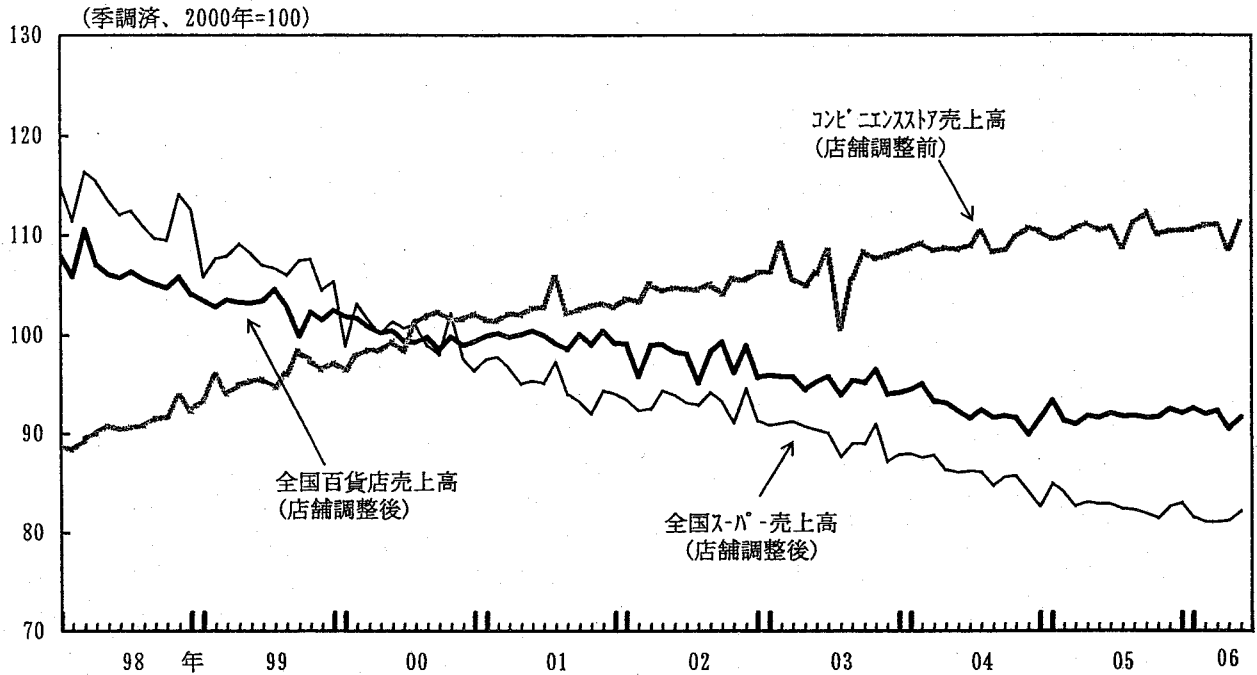


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 小売業販売額は、CPI (「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの) で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI (但し、99年以前のパソコンと94年以前の通信機器はWPIで代用) を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

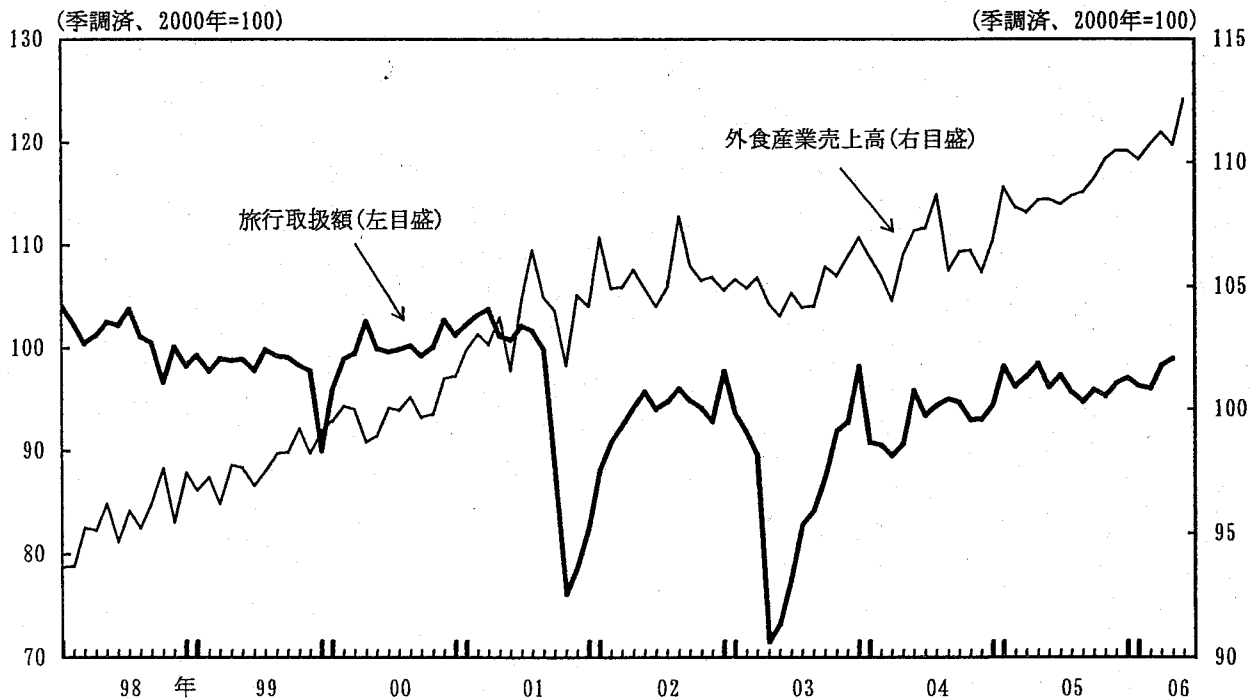
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

# 個人消費関連指標 (2)

## (3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



## (4) サービス消費 (名目・除く消費税)

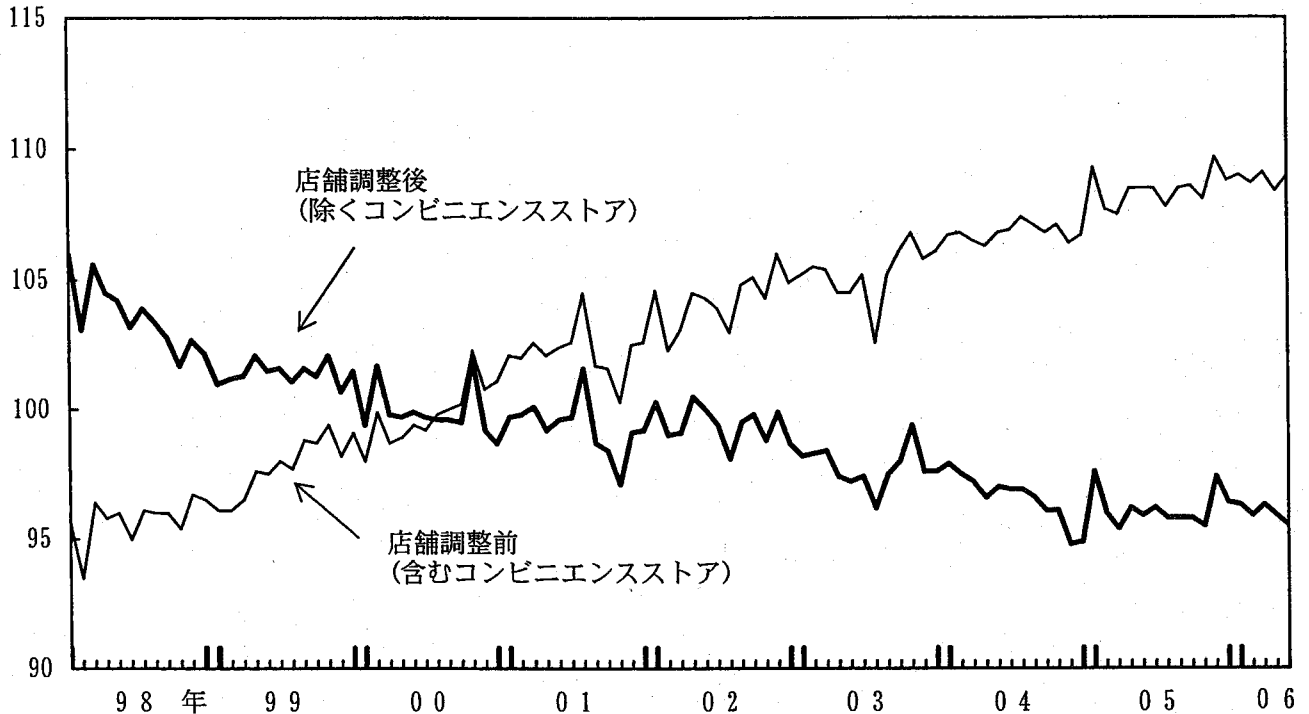


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. コンビニストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。  
 3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

## 販売統計合成指数

(実質、季調済、2000年=100)

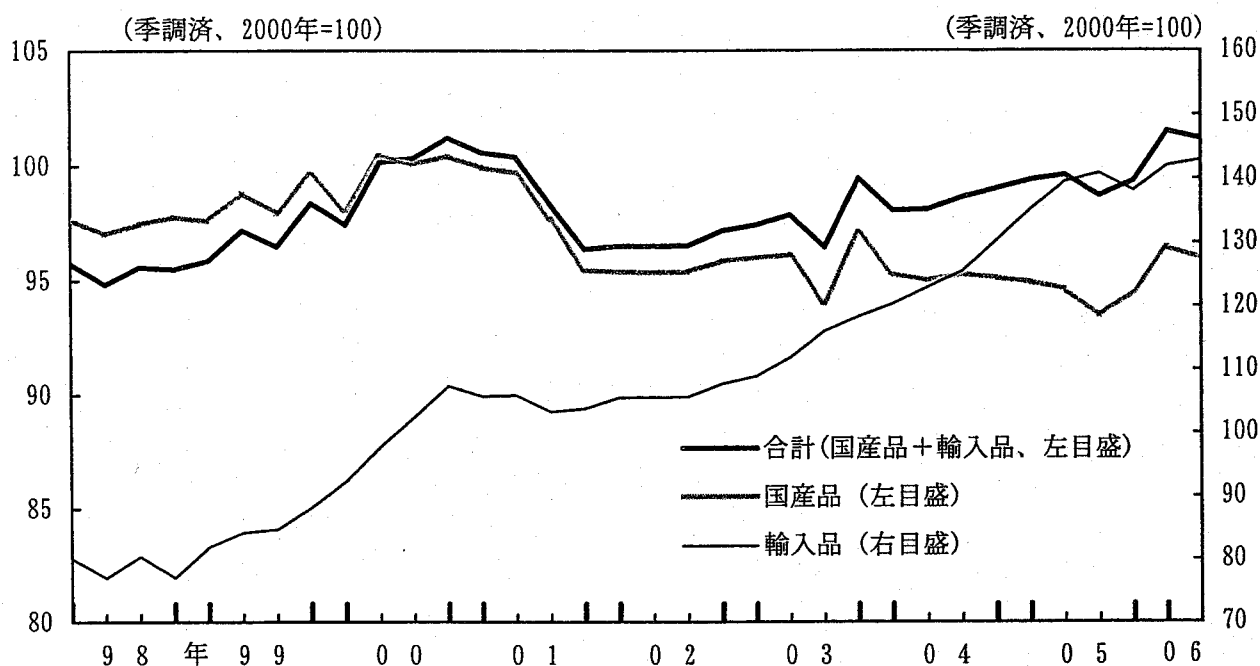


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。  
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。

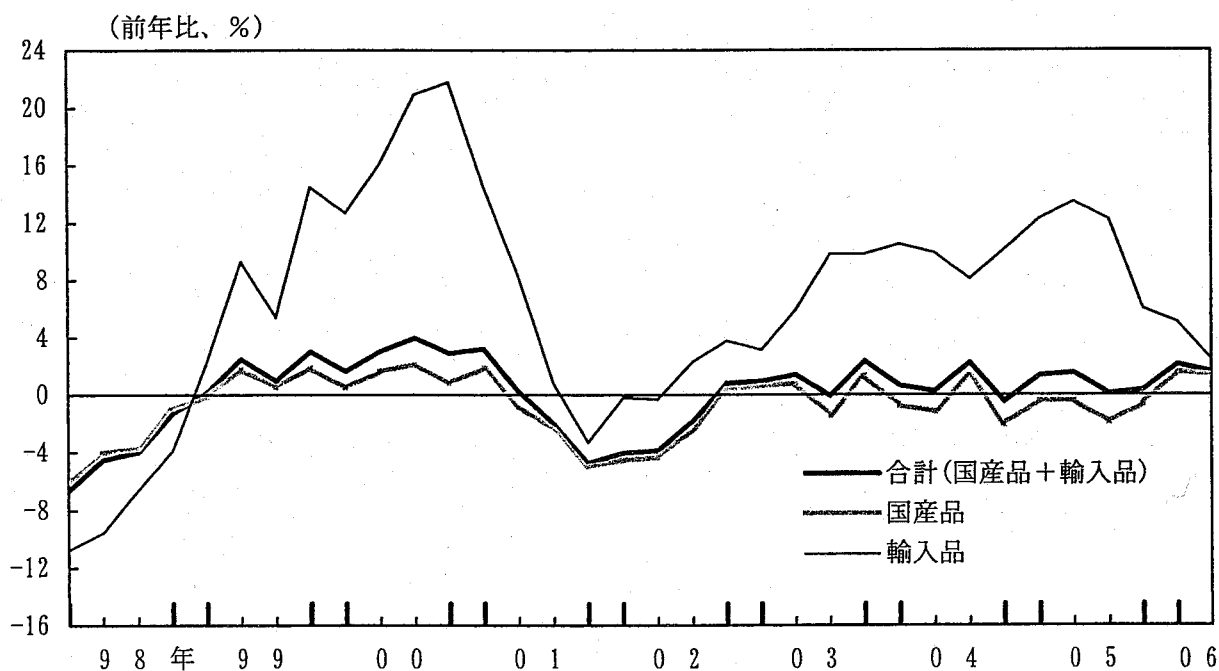
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

# 消費財総供給

## (1) 水準



## (2) 前年比



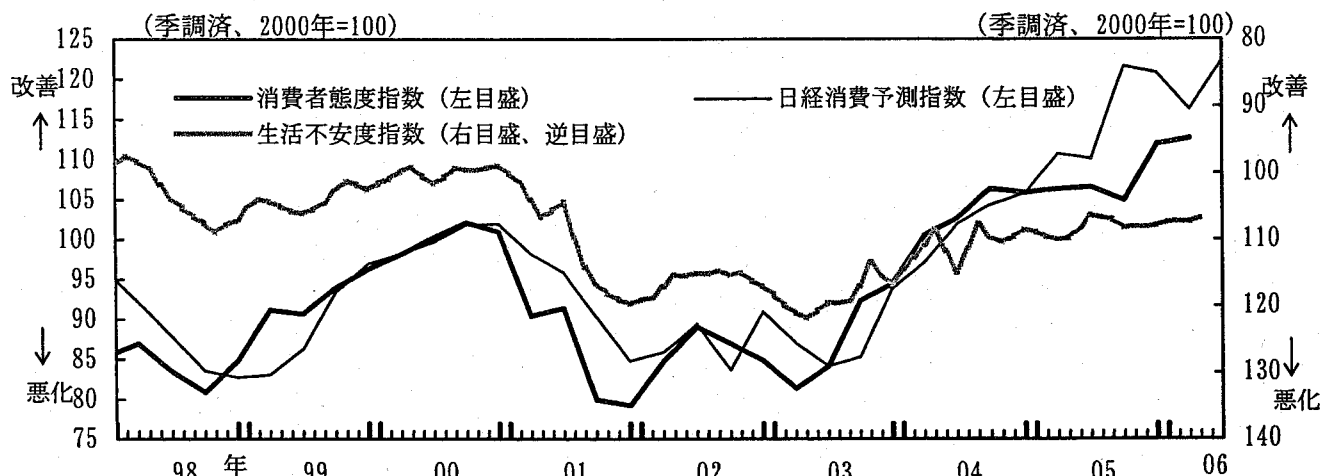
- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。  
 2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。  
 3. 前年比は、季節調整済系列より算出。  
 4. 2006/2Qは、4~5月の値。

(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」、日本銀行「企業物価指数」



# 消費者コンフィデンス

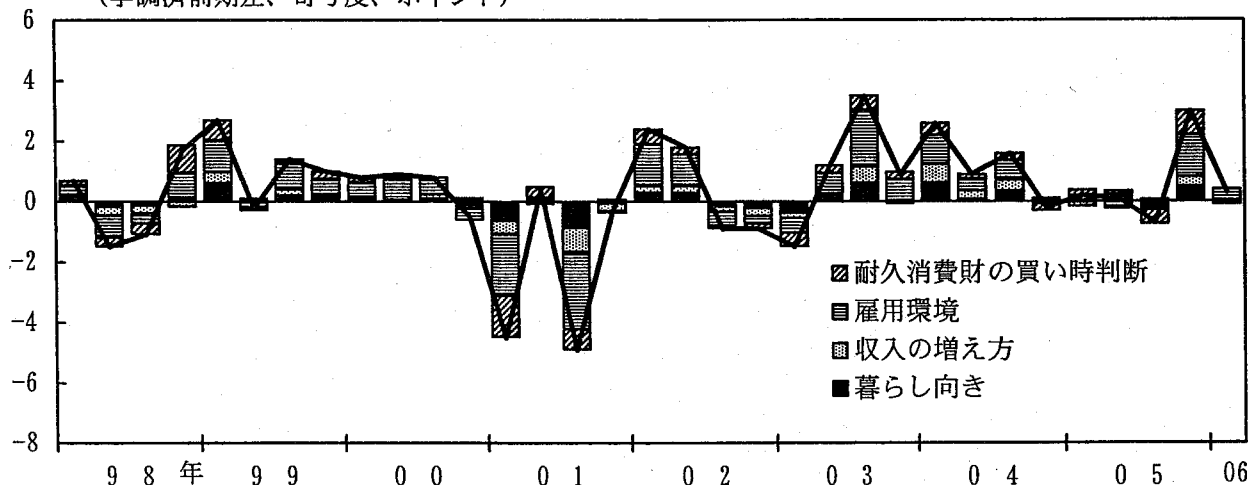
## (1) 各種コンフィデンス指標



- (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)、生活不安度指数 (同：全国 2,400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。

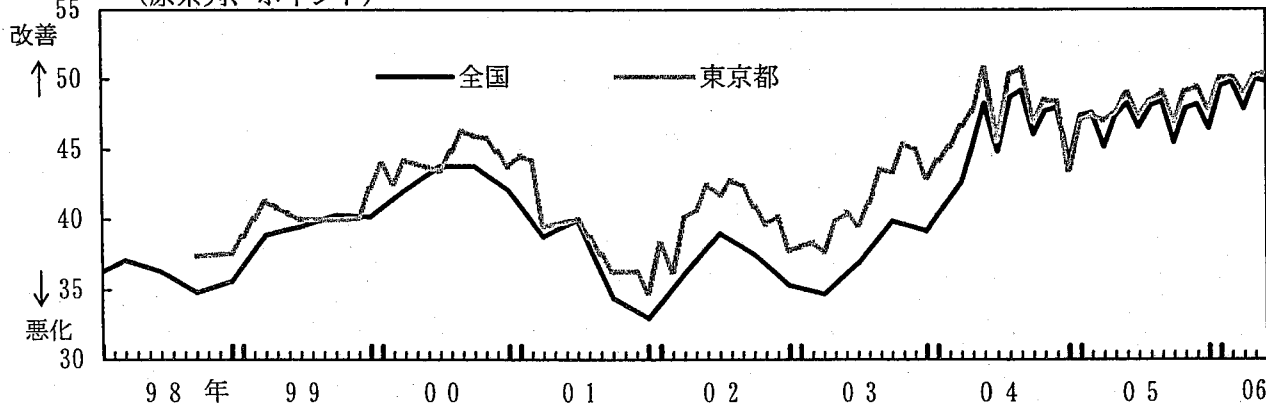
## (2) 消費者態度指数の項目別寄与

(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)

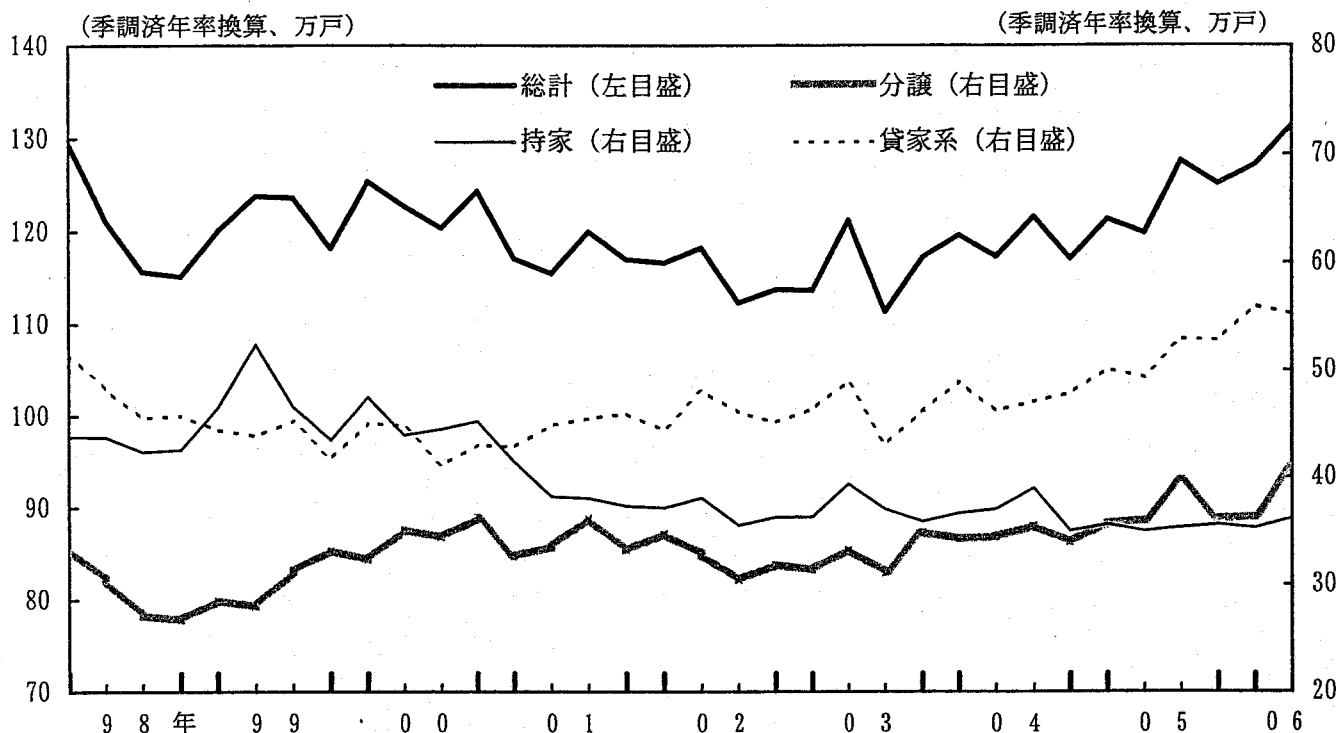


- (注) 消費者態度指数 (東京都) は、1998年9月から2001年10月までにおいて、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数 (全国) は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(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」

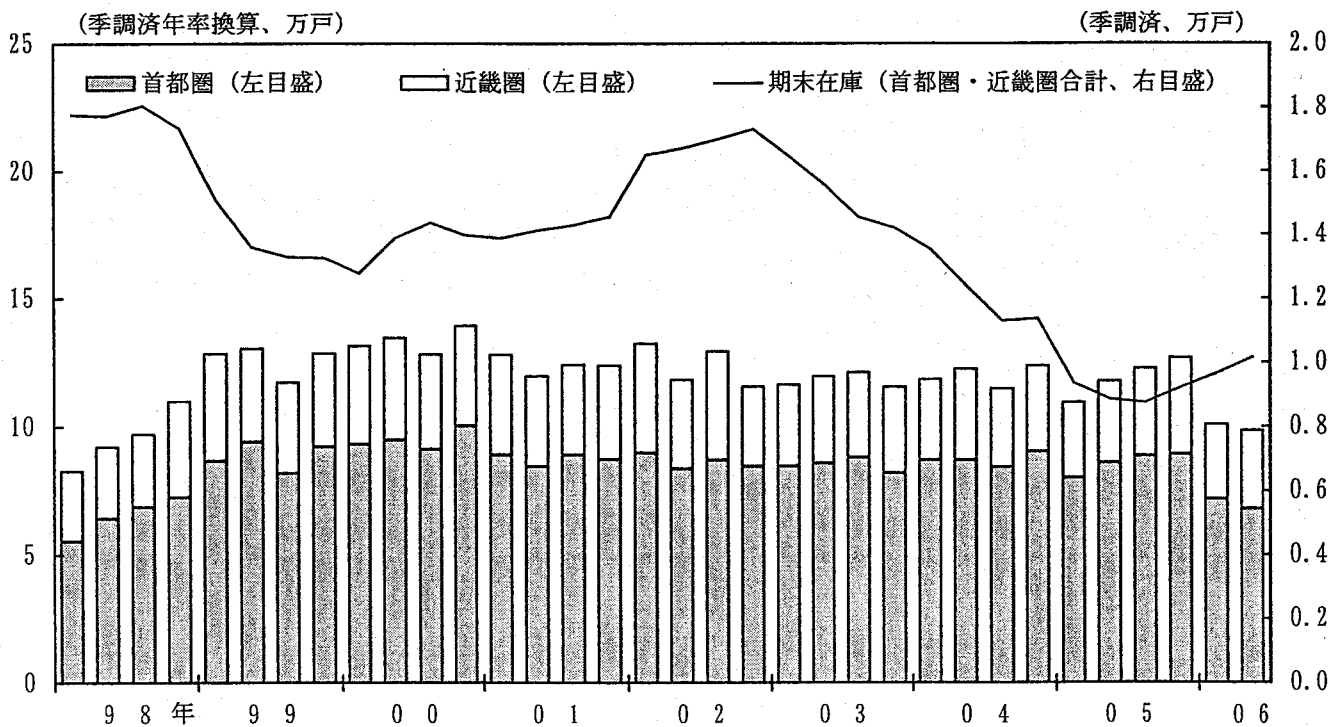
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2006/2Qは4~5月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)

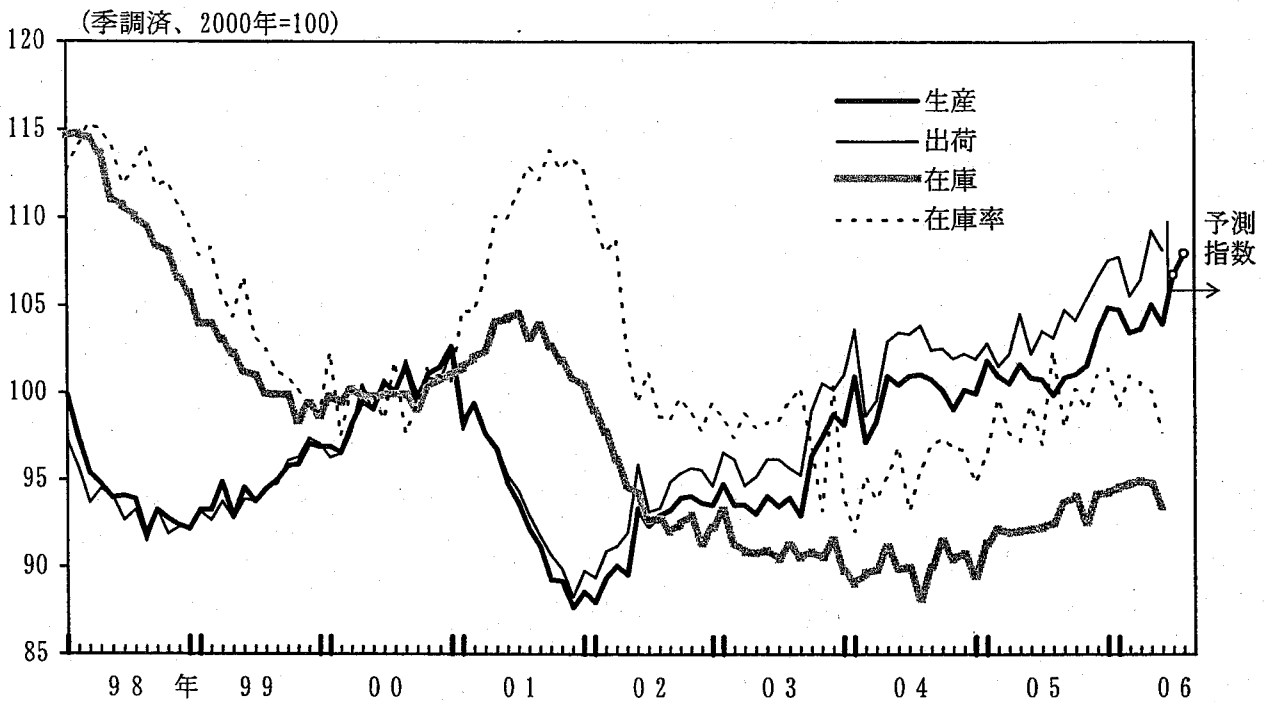


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2006/2Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は4~5月の平均値、期末在庫戸数は5月の値。

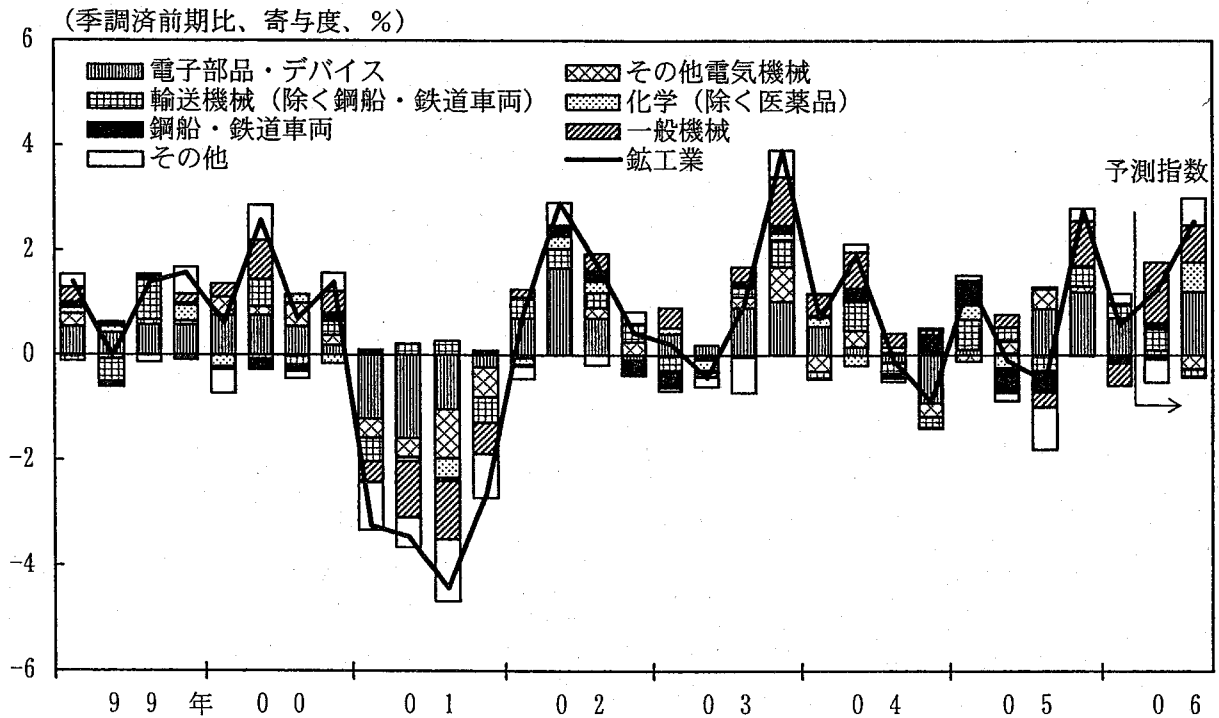
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

# 鋳工業生産・出荷・在庫

## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫



## (2) 生産の業種別寄与度

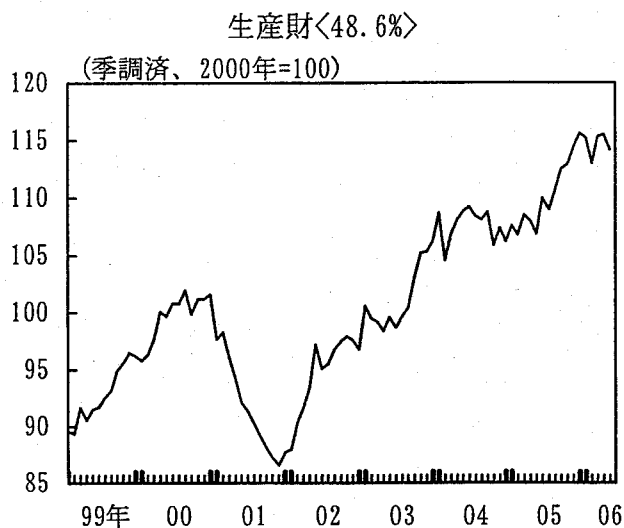
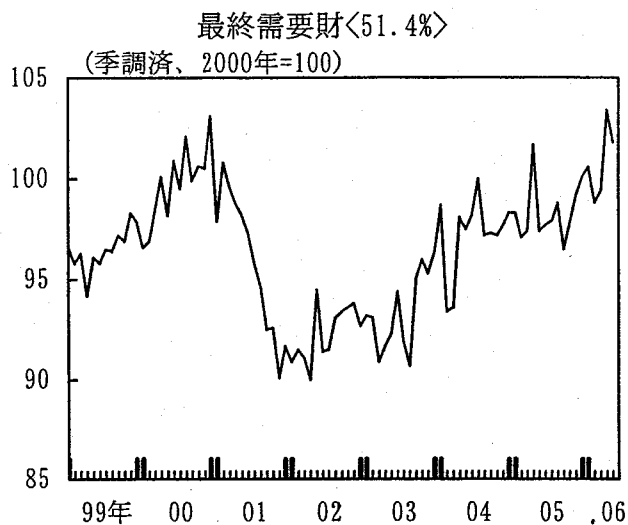


(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。  
 2. 2006/2Qは、予測指数を用いて算出。2006/3Qは、8、9月を7月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

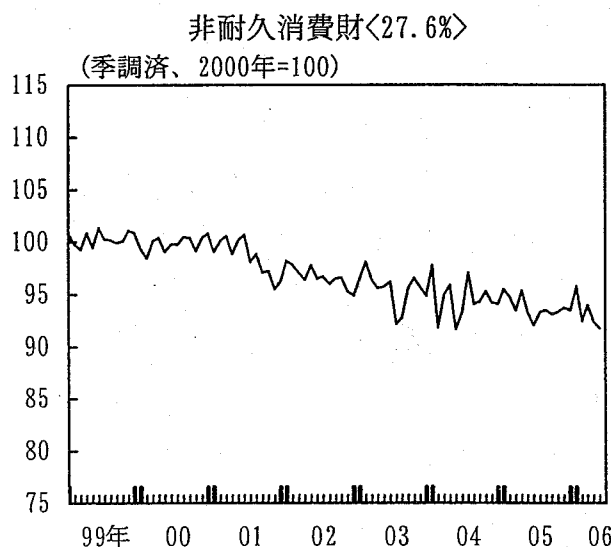
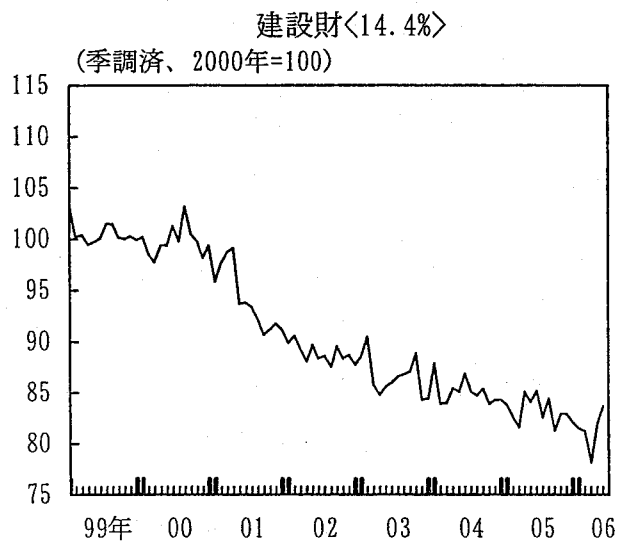
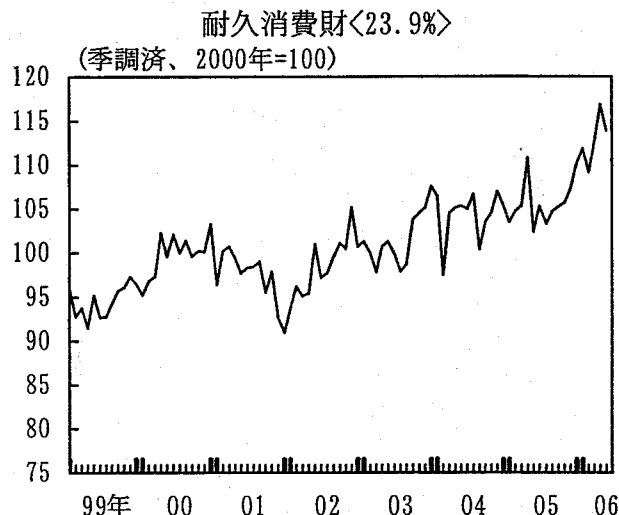
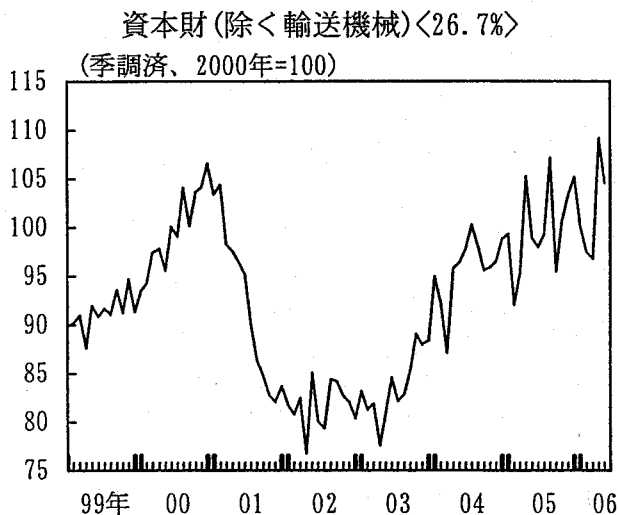
# 財別出荷

## (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。

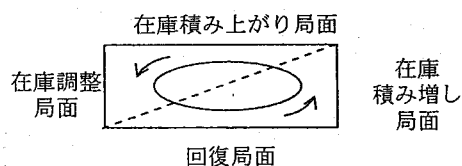
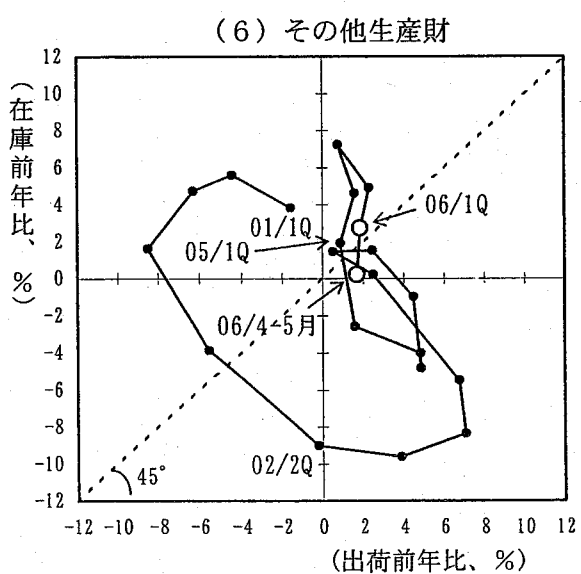
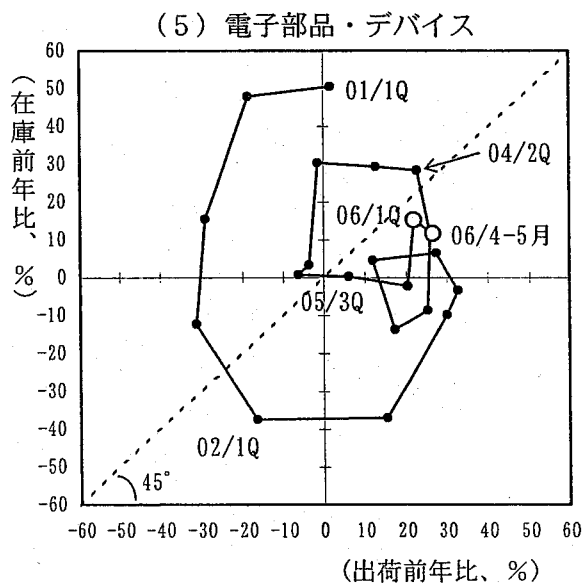
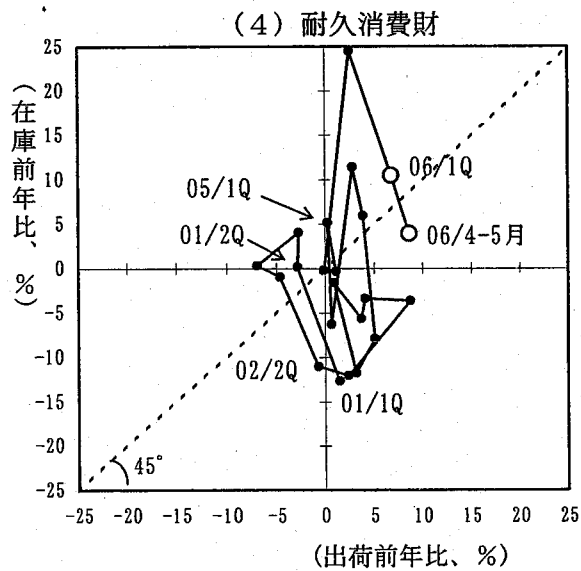
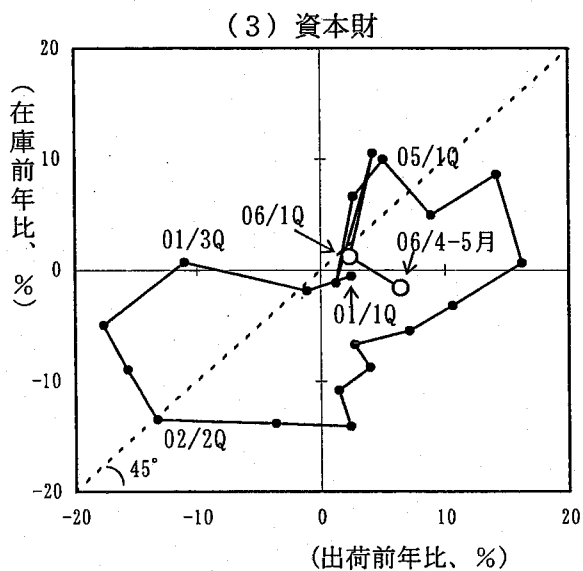
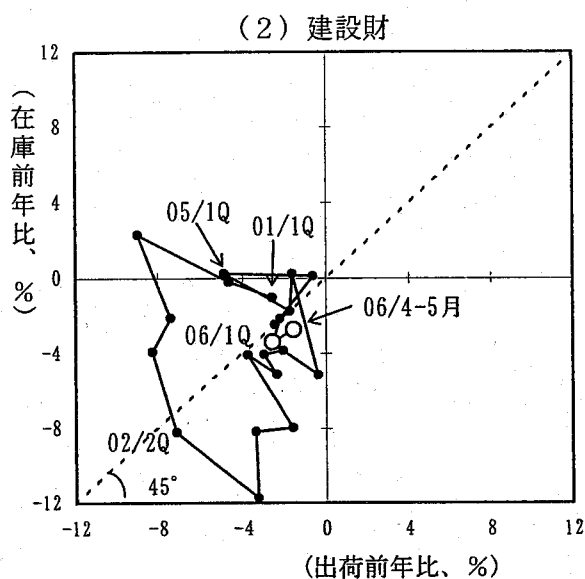
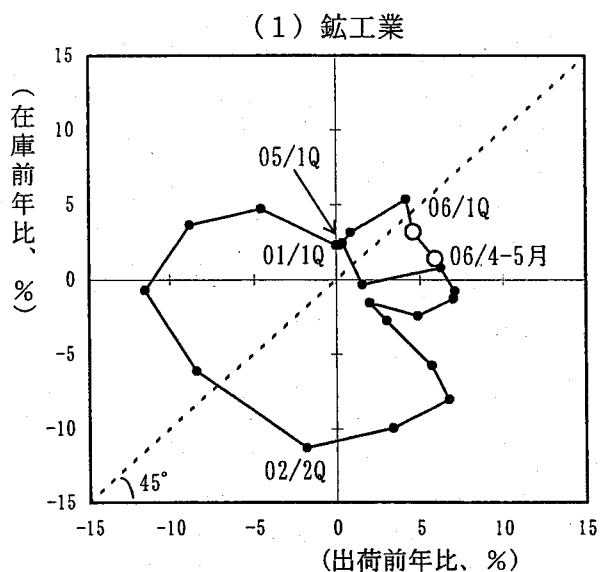
## (2) 最終需要財の内訳



(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

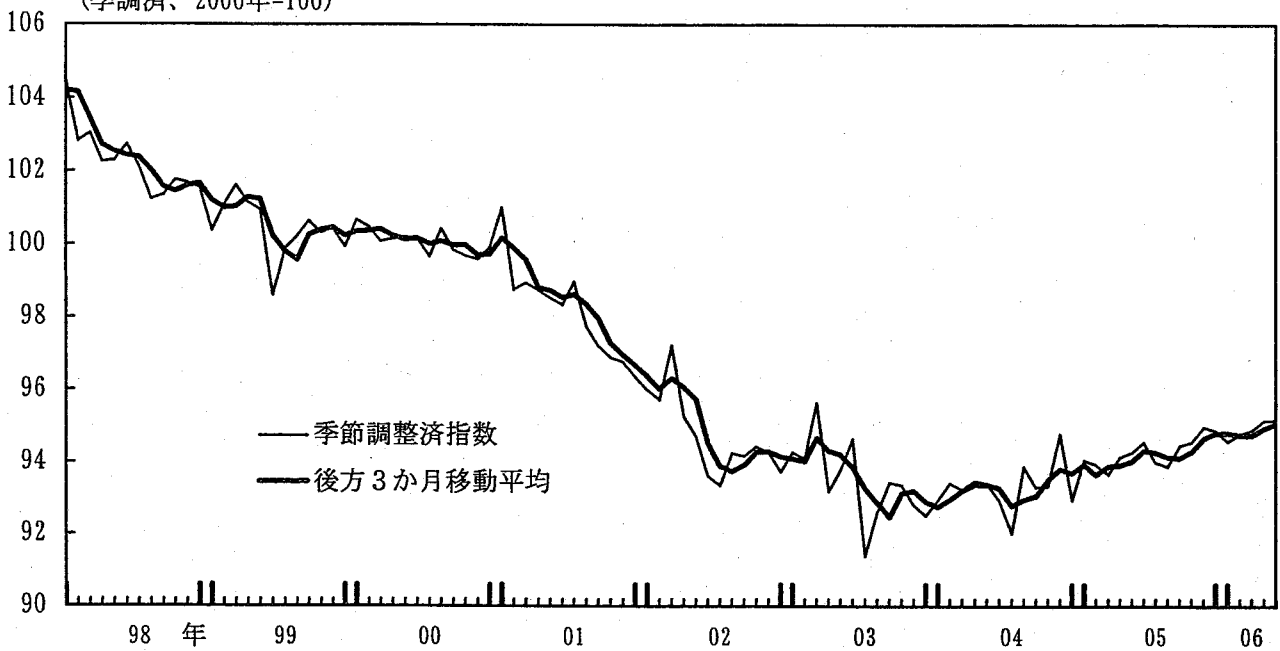


(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 雇用者所得

## (1) 所得の推移

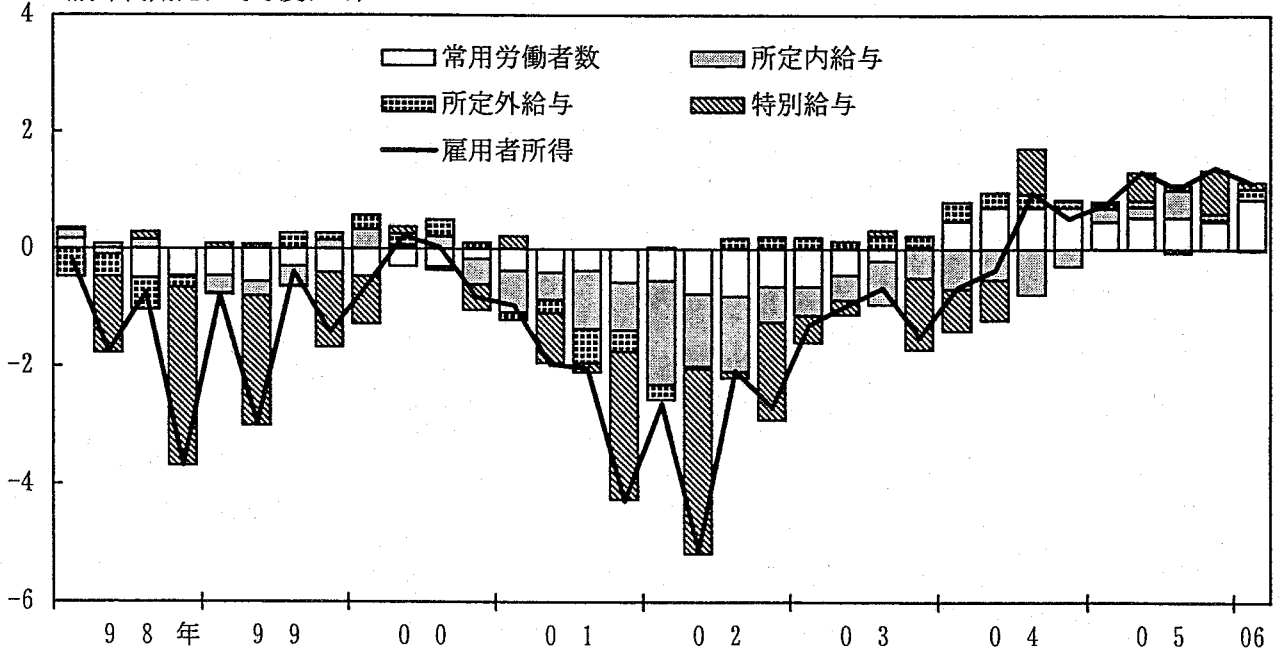
(季調済、2000年=100)



- (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

(前年同期比、寄与度、%)

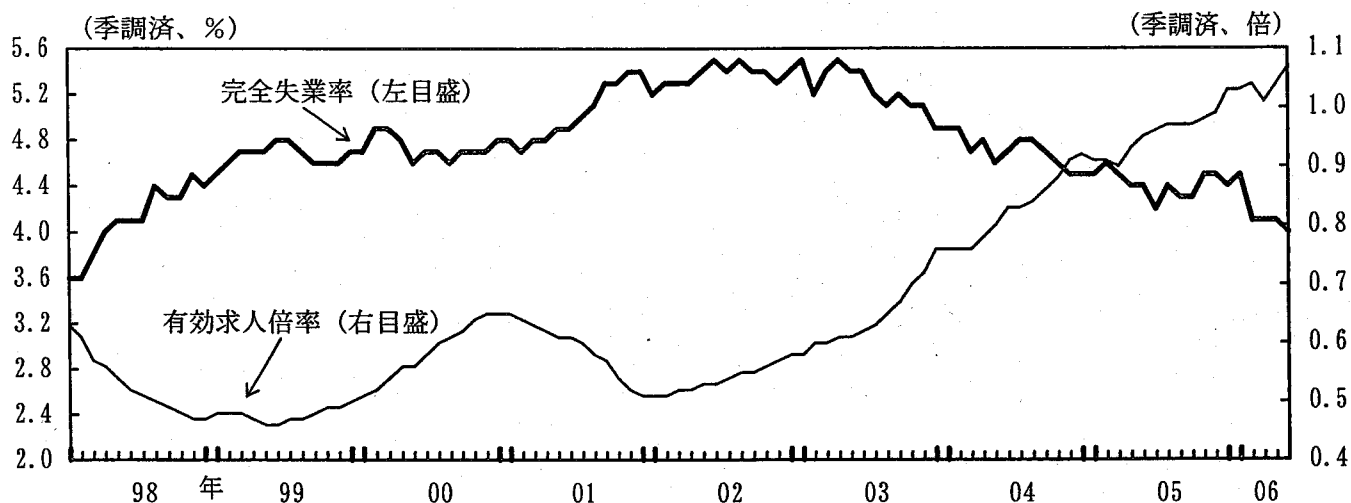


(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

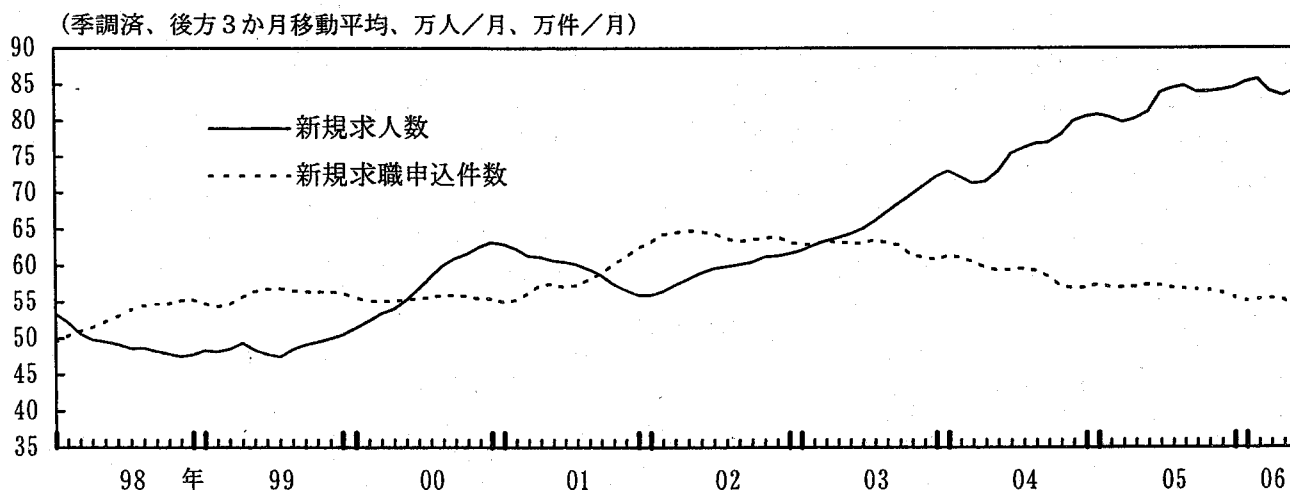
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

# 労働需給 (1)

## (1) 失業率と有効求人倍率

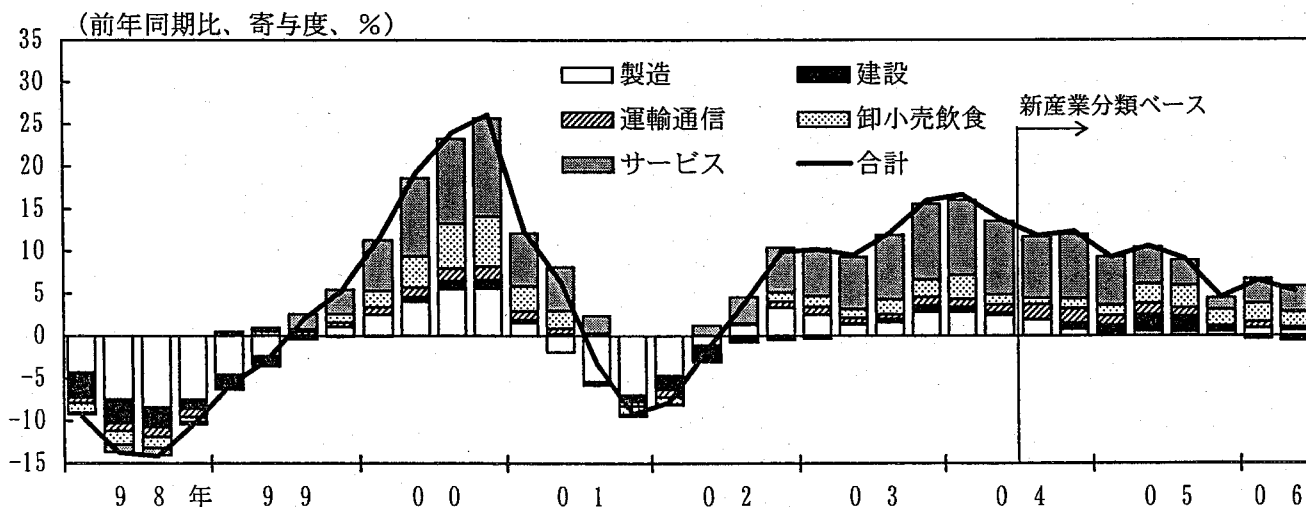


## (2) 新規求人と新規求職



(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



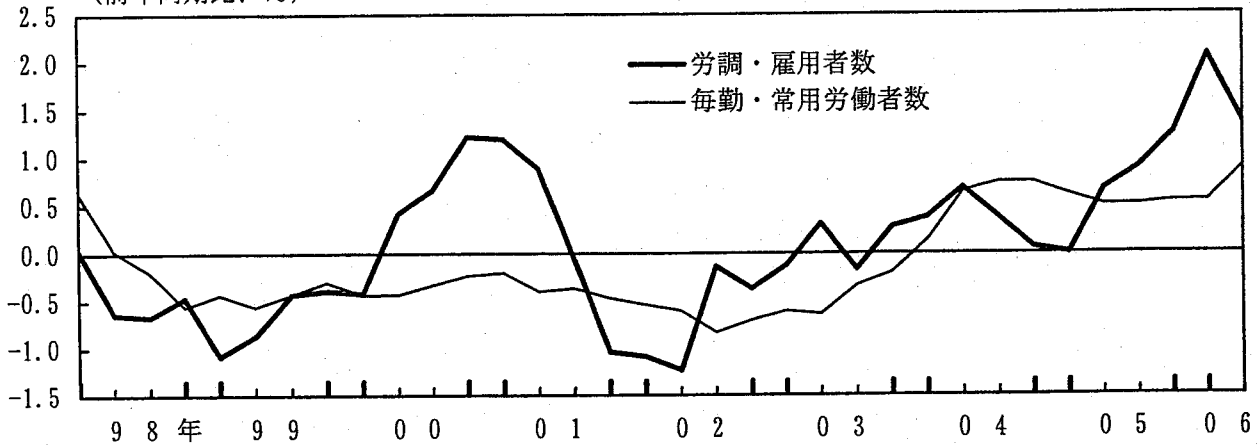
(注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

2. 2006/2Qは4~5月の前年同期比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

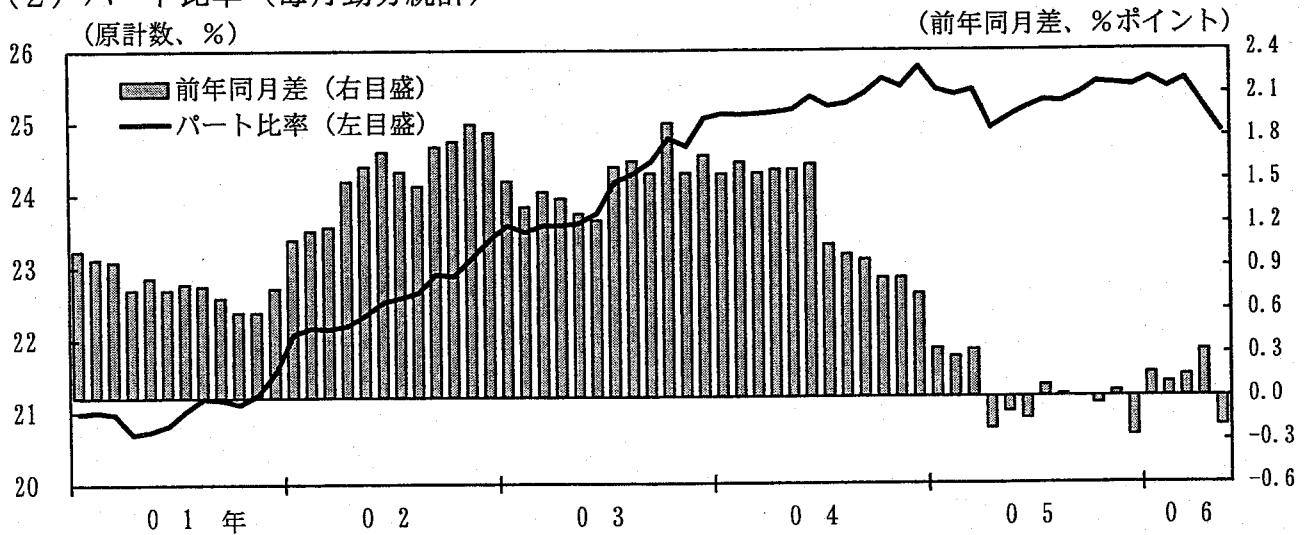
# 労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数  
(前年同期比、%)



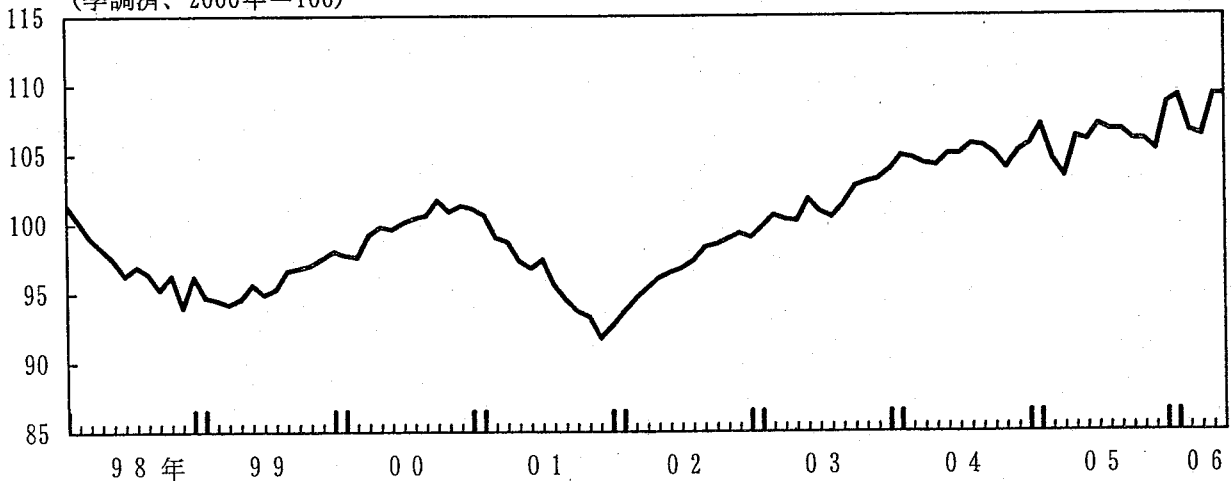
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。  
2. 2006/2Qは4~5月の前年同期比。

(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)

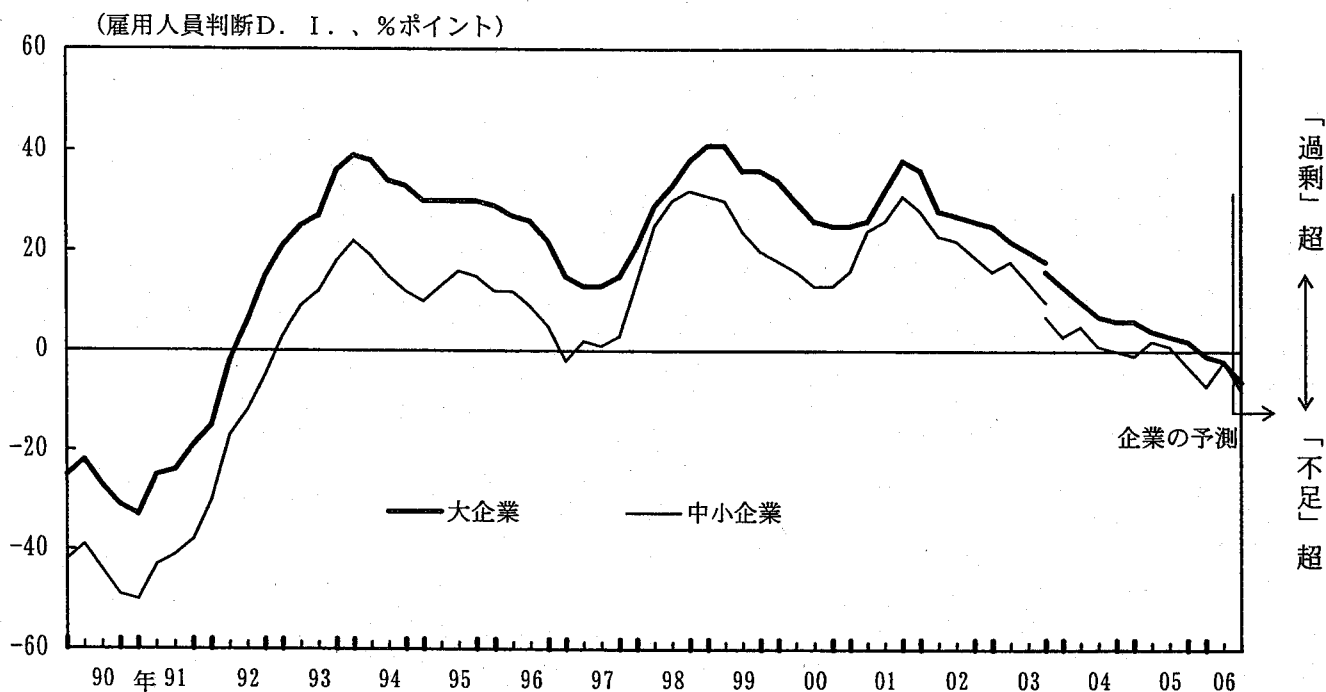


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

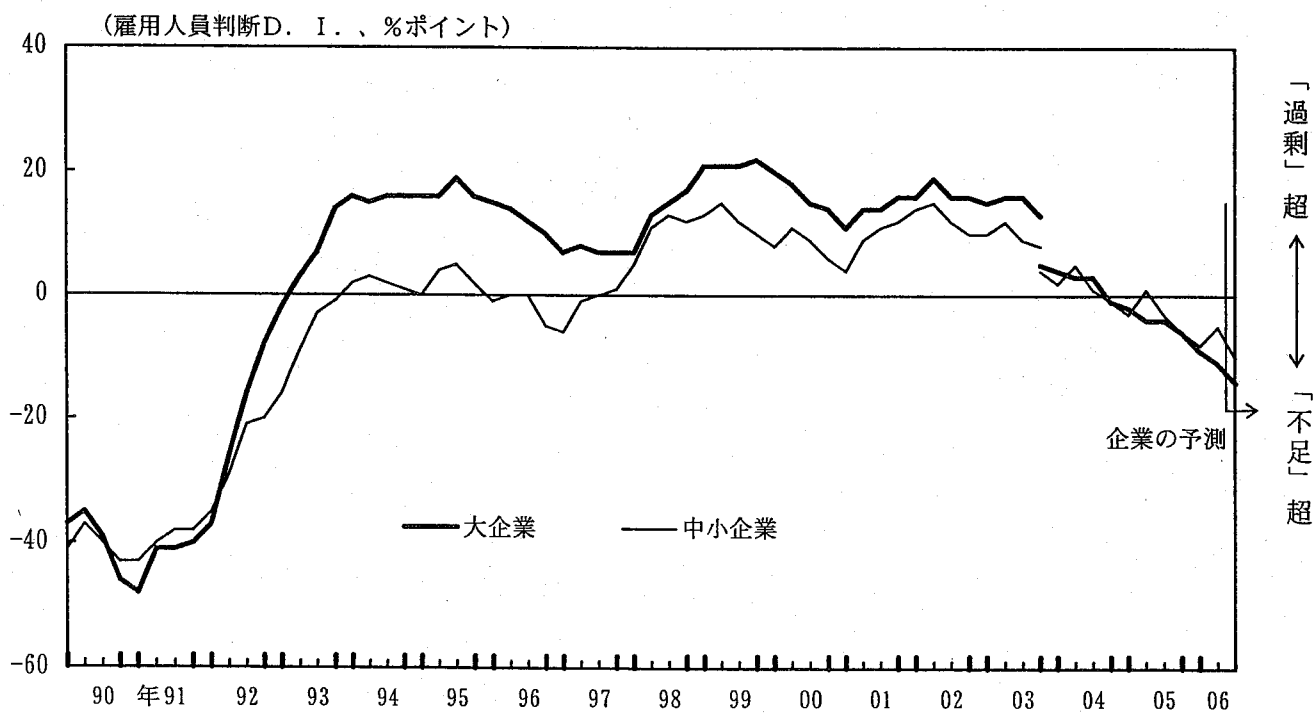


# 雇用の過不足感

## (1) 製造業



## (2) 非製造業

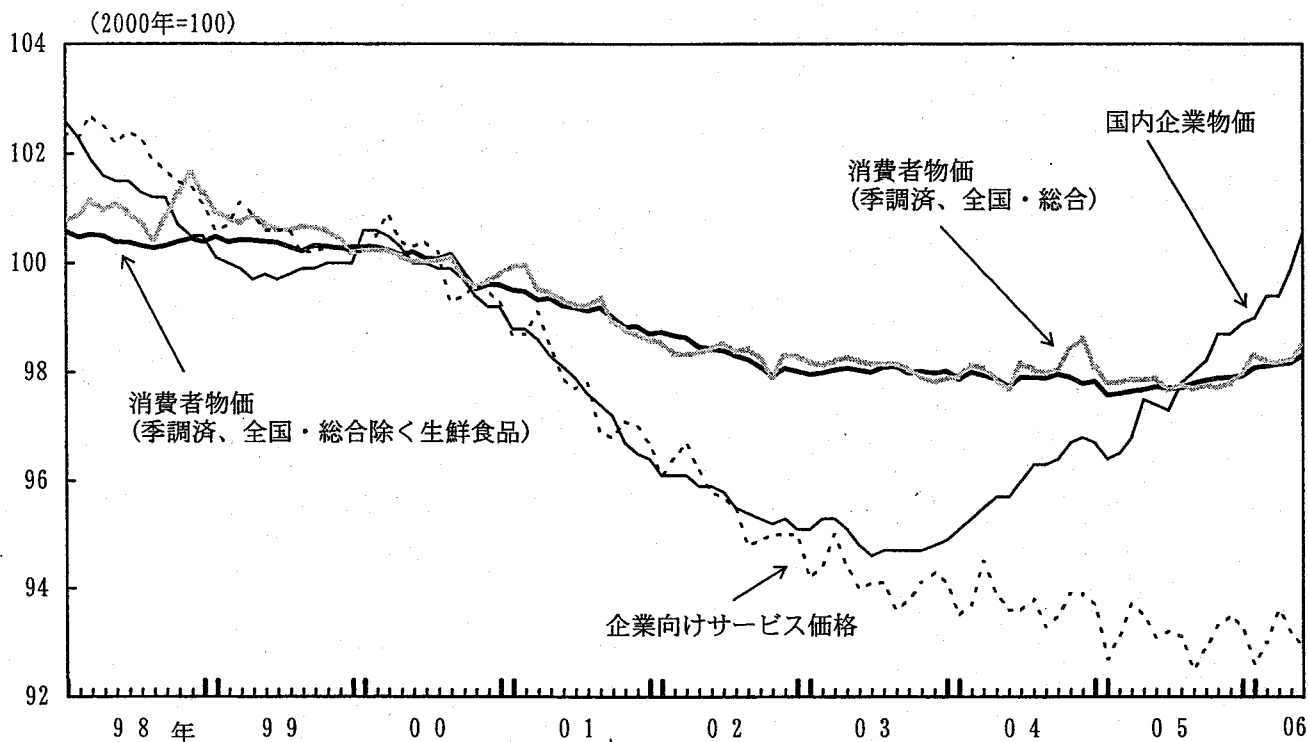


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。  
新ベースは2003年12月調査から。

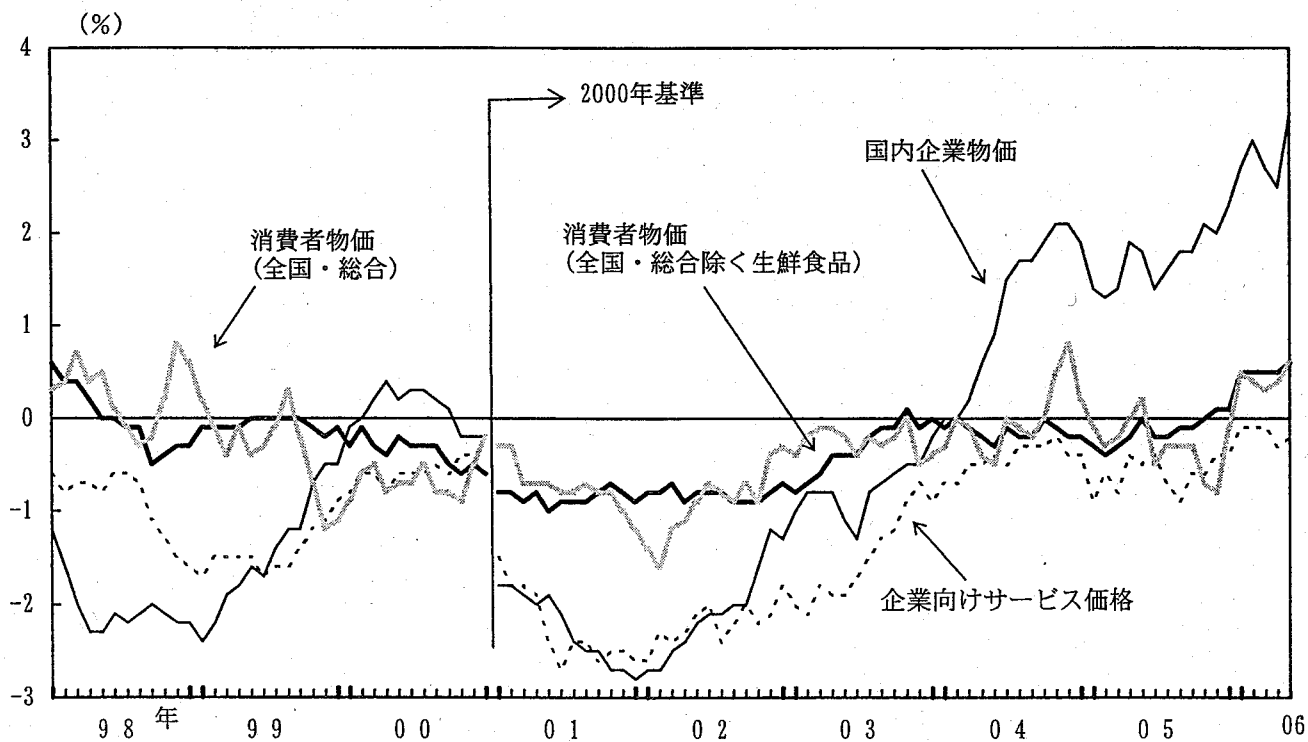
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

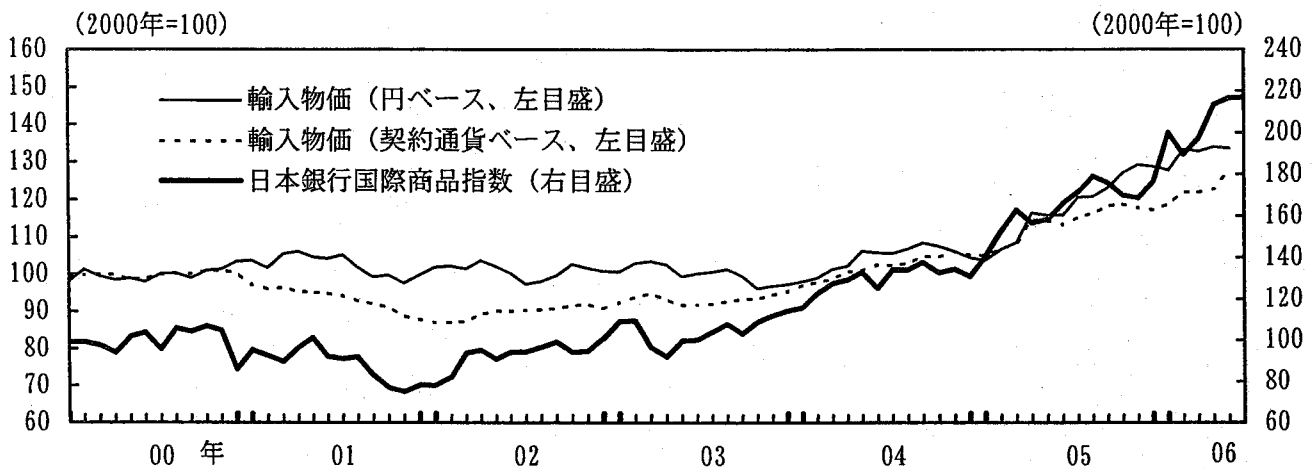


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。  
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。  
 3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。その際、消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

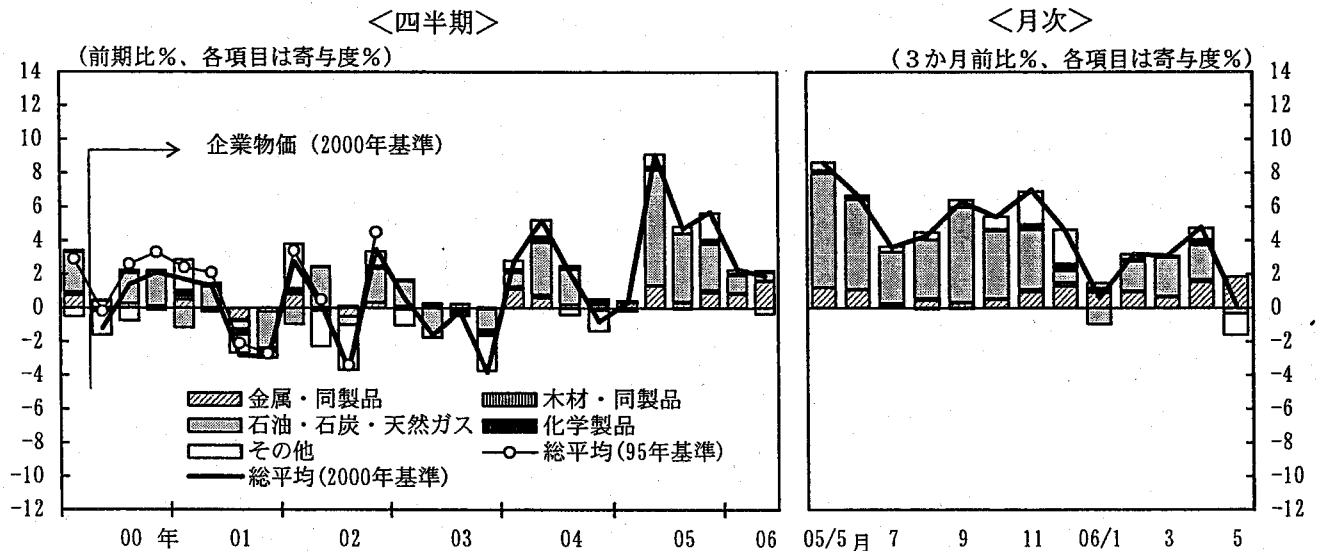
# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数



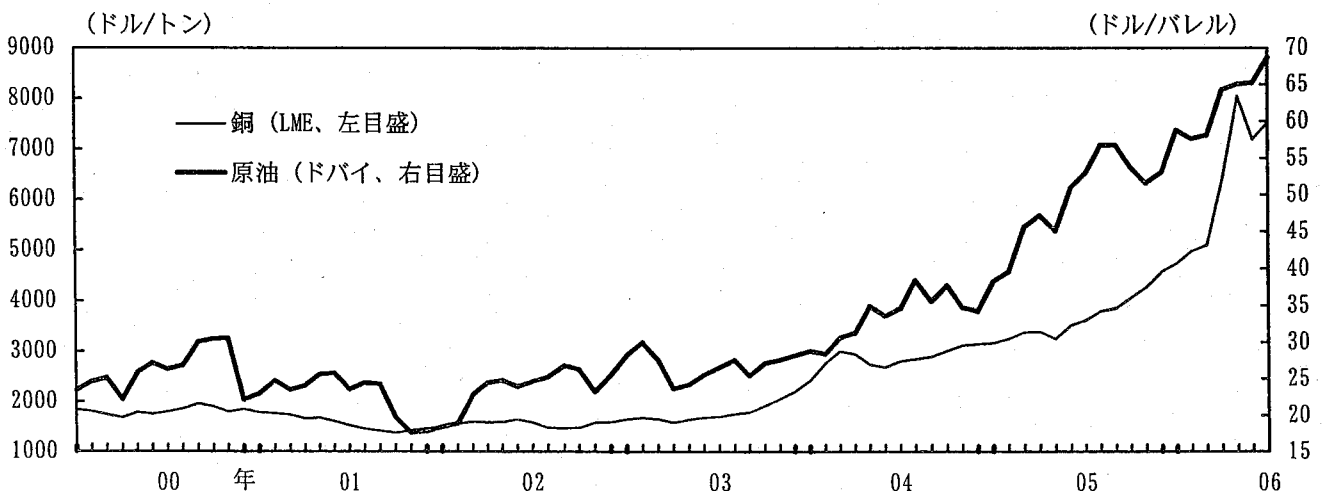
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2006/2Qは、4~5月の平均値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10~11月の平均値。

## (3) 原油と銅の国際市況



(注) 計数は月中平均。なお、直近7月は7日までの平均値。

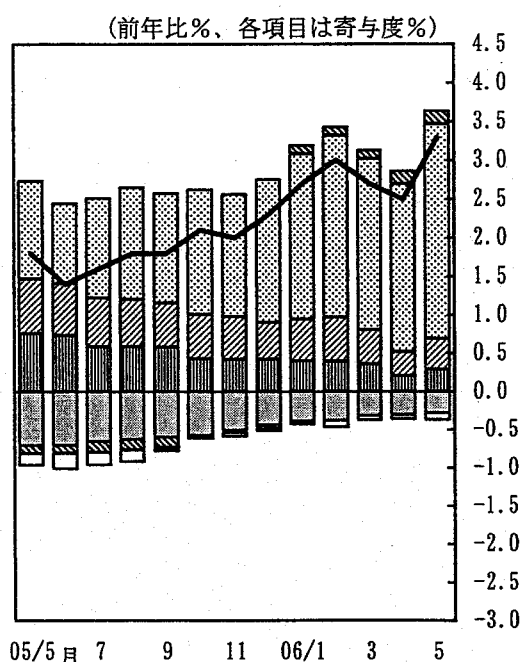
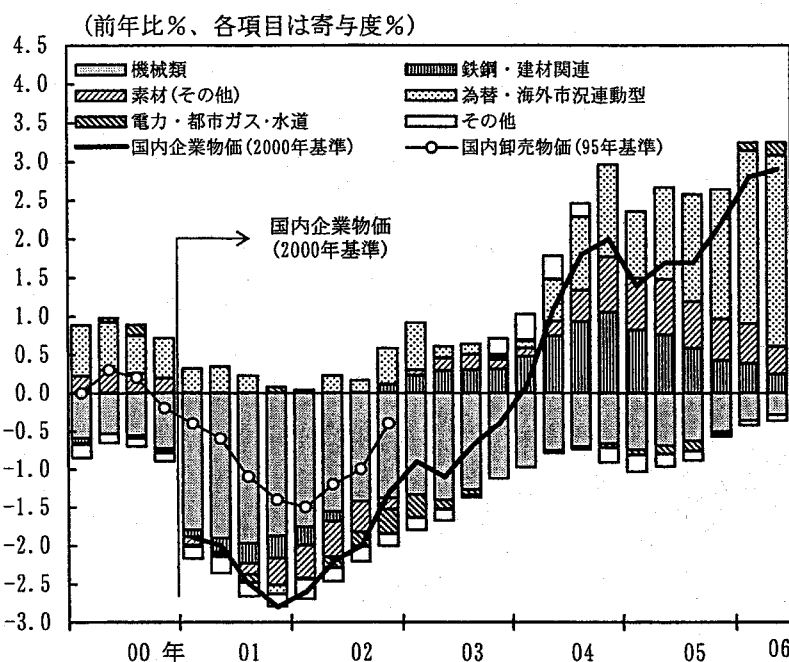
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比

<四半期>

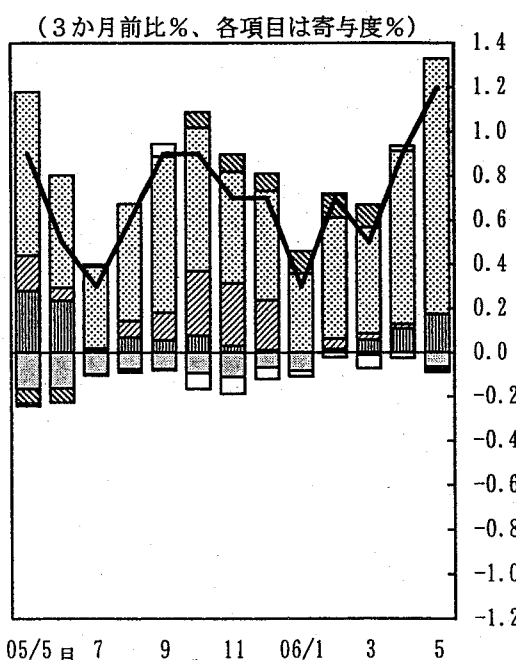
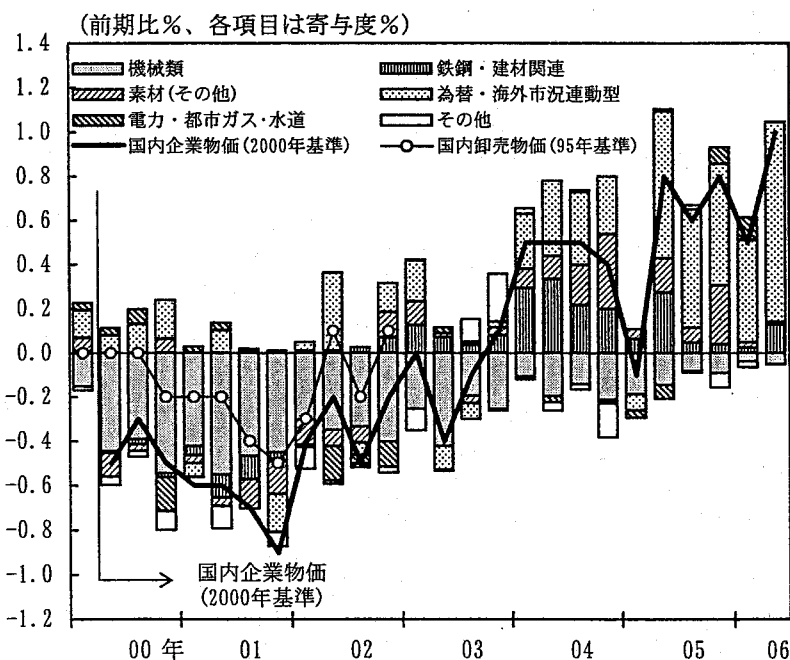
<月次>



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



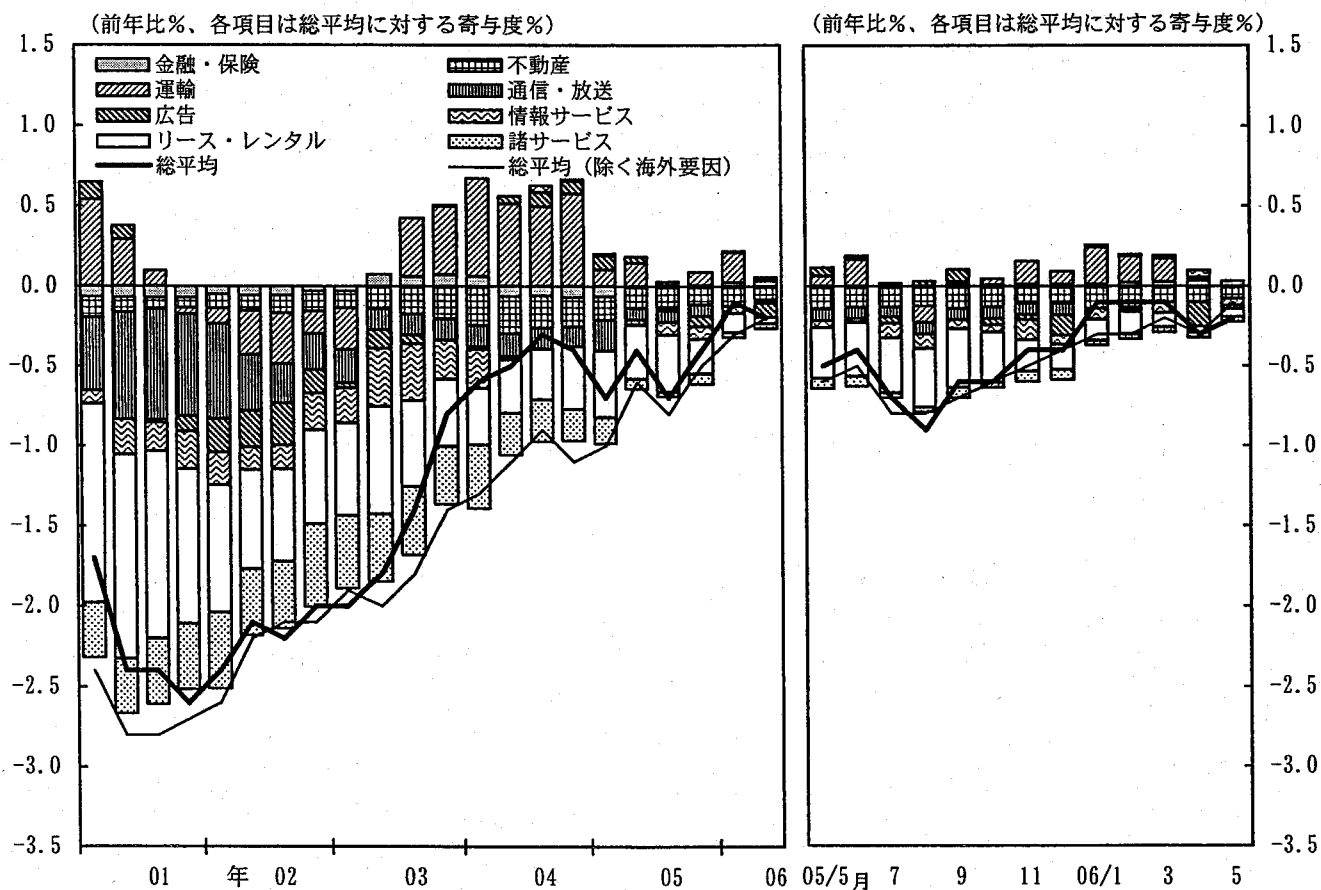
- (注)
1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
  2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
  3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
  4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
  5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
  6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
  7. 2006/2Qは、4~5月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Q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」

# 企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

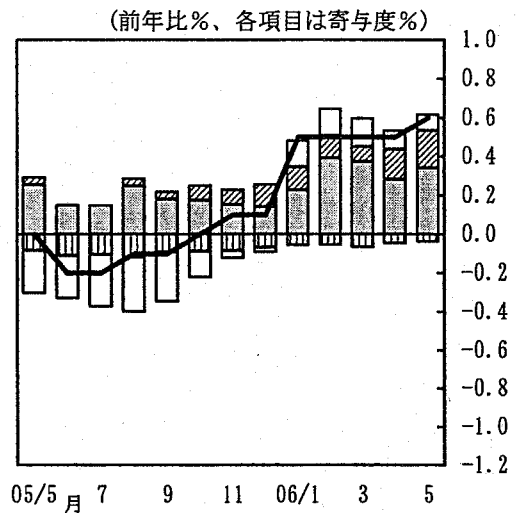
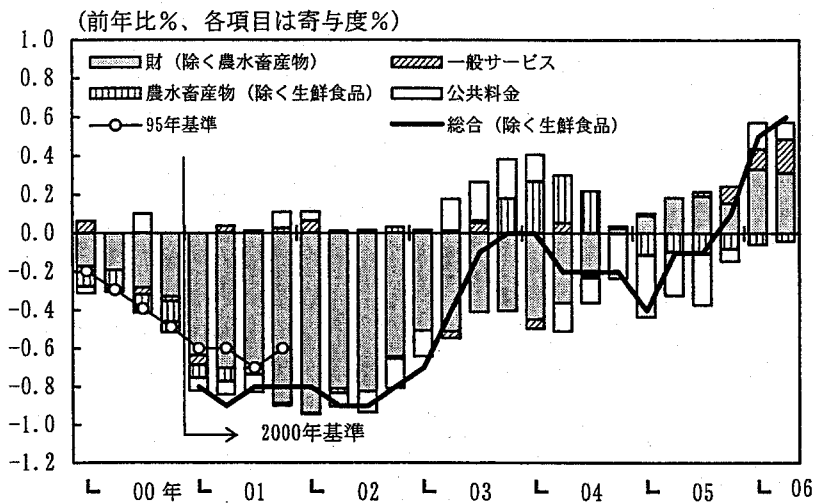


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送  
2. 2006/2Qは、4~5月の平均値を用いて算出。

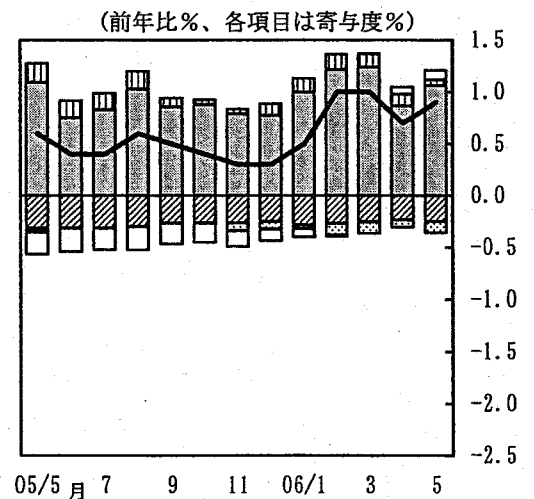
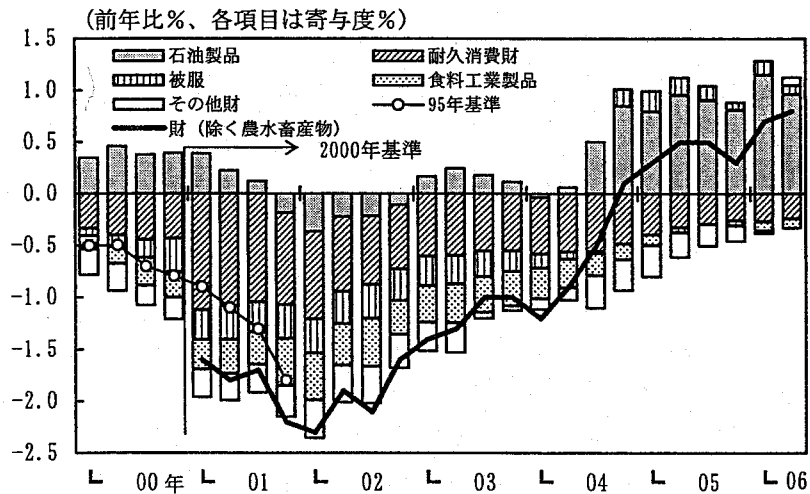
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

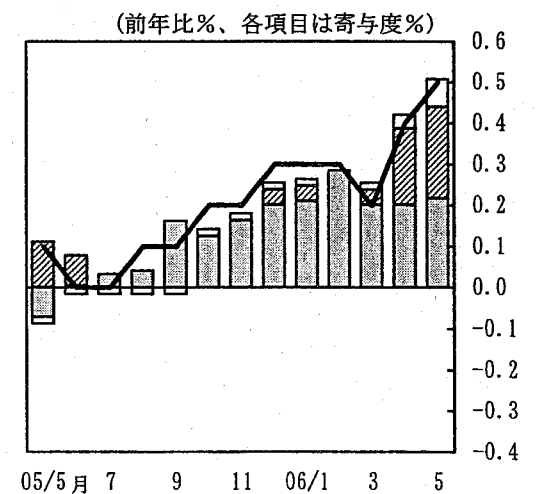
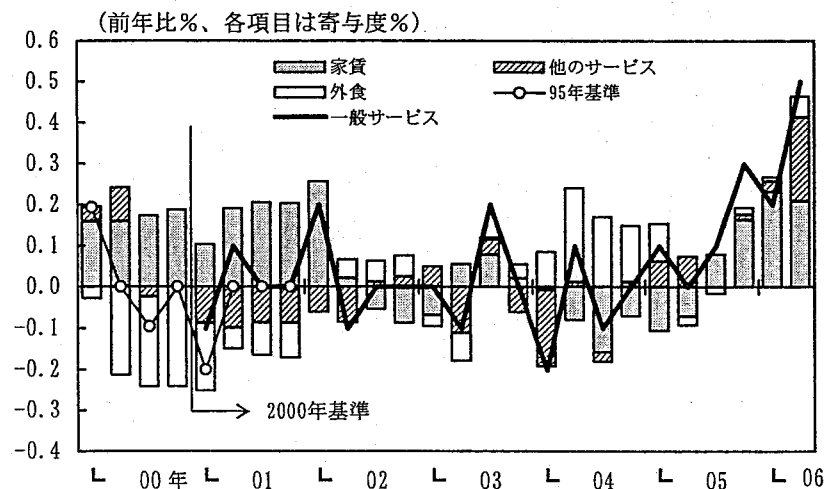
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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

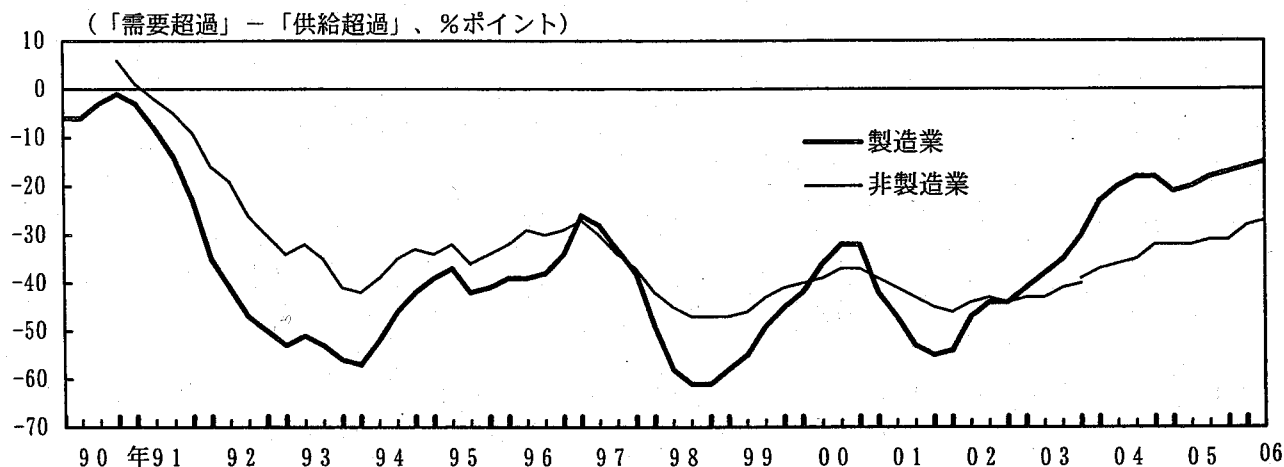


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」  
 2. 2006/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

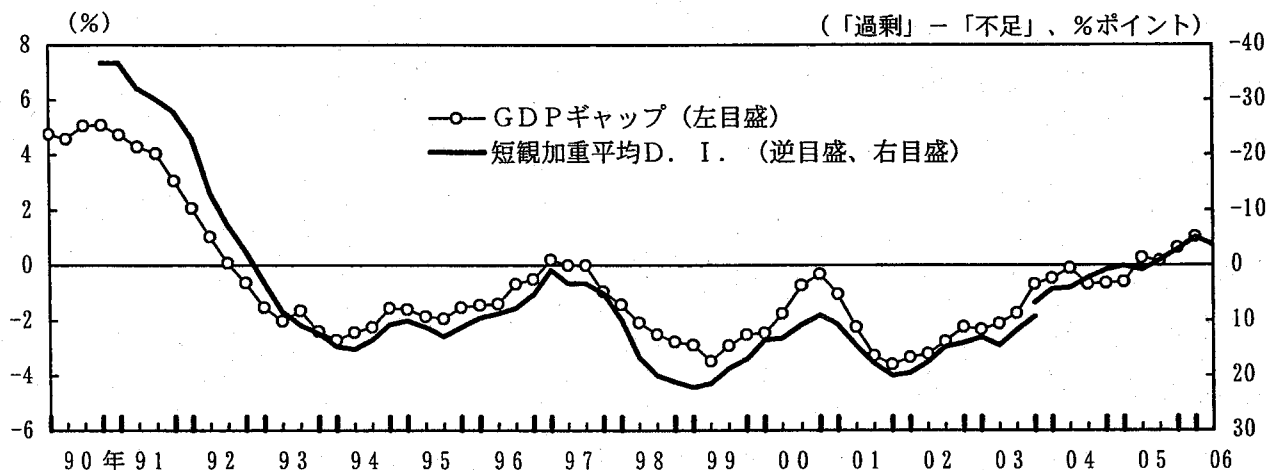
# 国内需給環境

## (1) 国内での製商品・サービス需給判断D.I. (全規模合計)



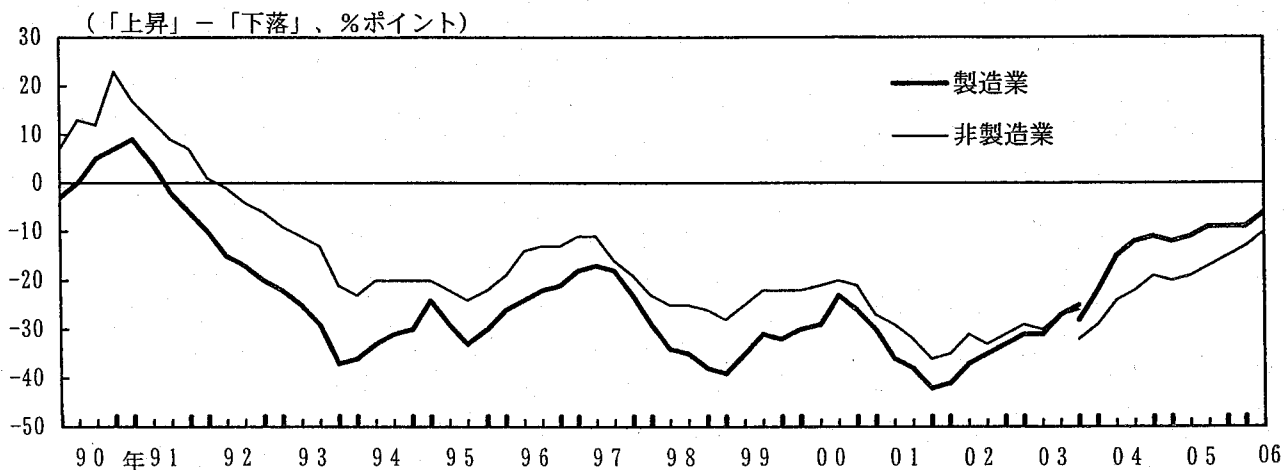
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

## (2) GDPギャップと短観加重平均D.I.



(注) 短観加重平均D.I. は、生産・営業用設備判断D.I.と雇用人員判断D.I.を資本・労働分配率(90~04年度平均)で加重平均したもの(全産業・全規模合計)。

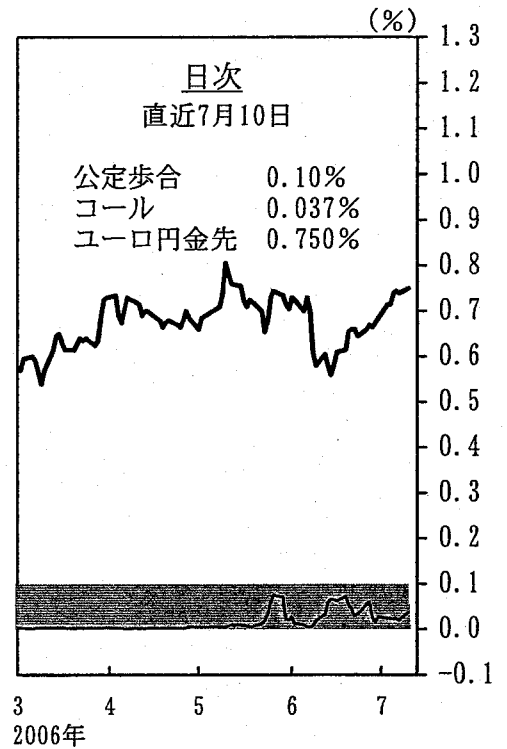
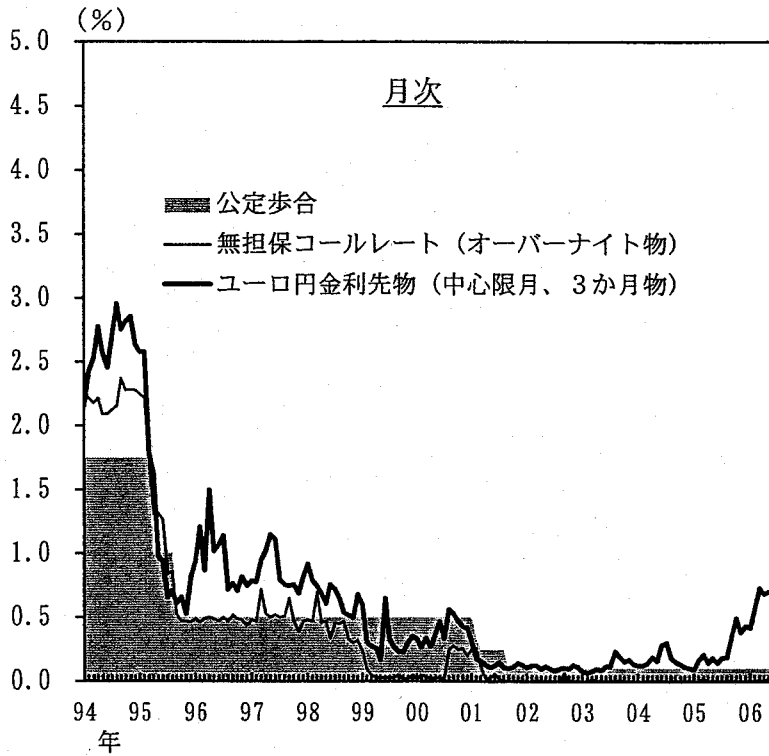
## (3) 販売価格判断D.I. (全規模合計)



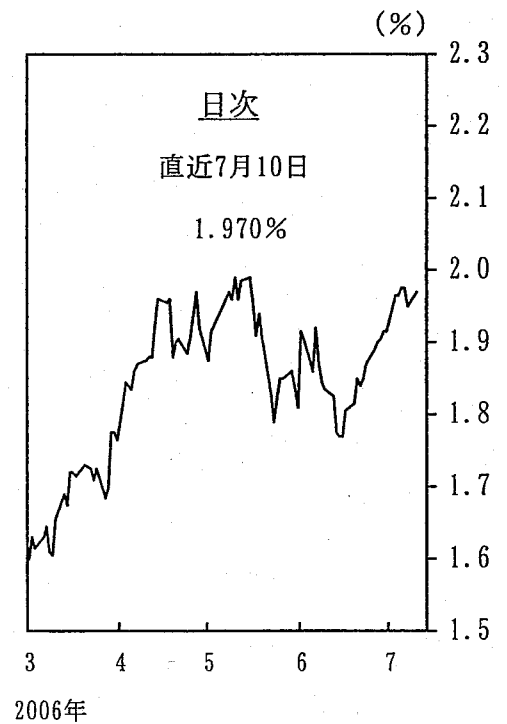
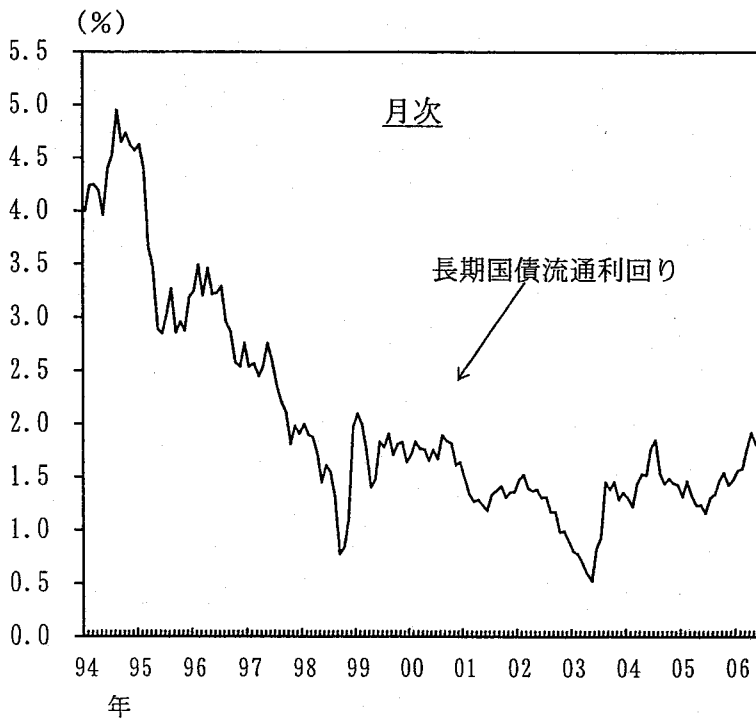
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、  
内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、  
厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

# 市場金利等

## (1) 短期



## (2) 長期



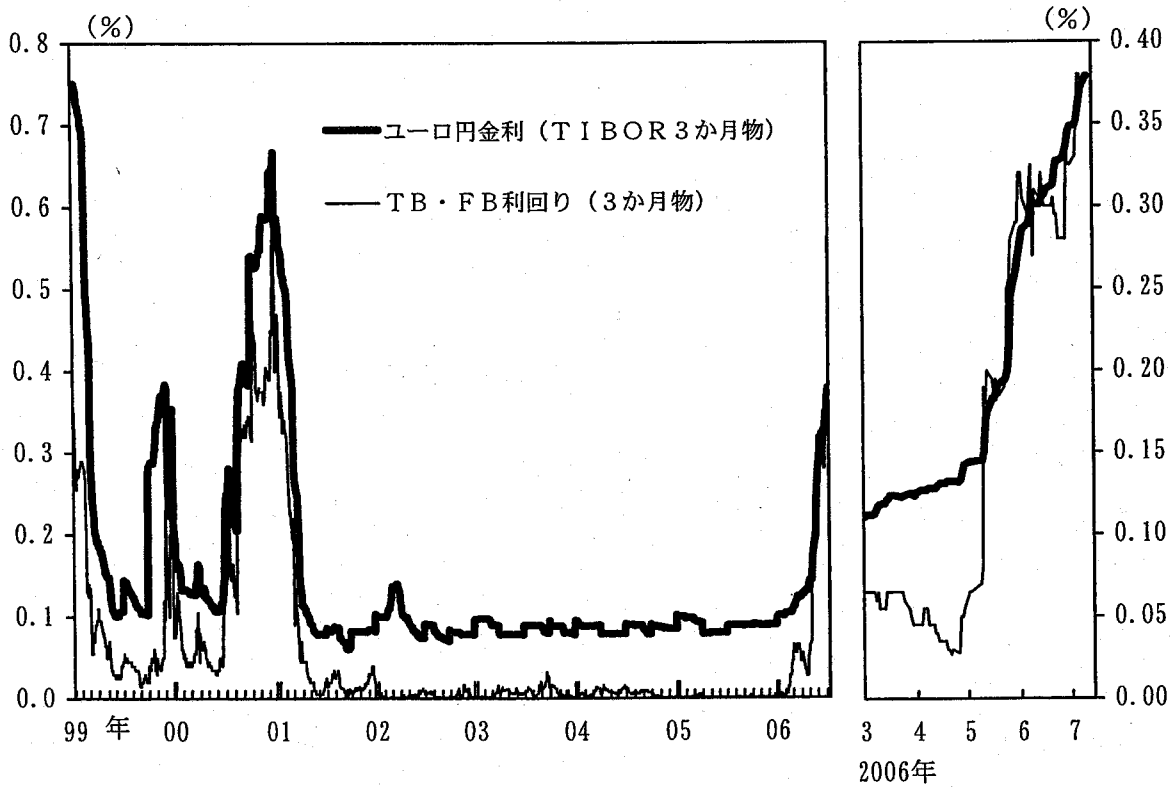
(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。  
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

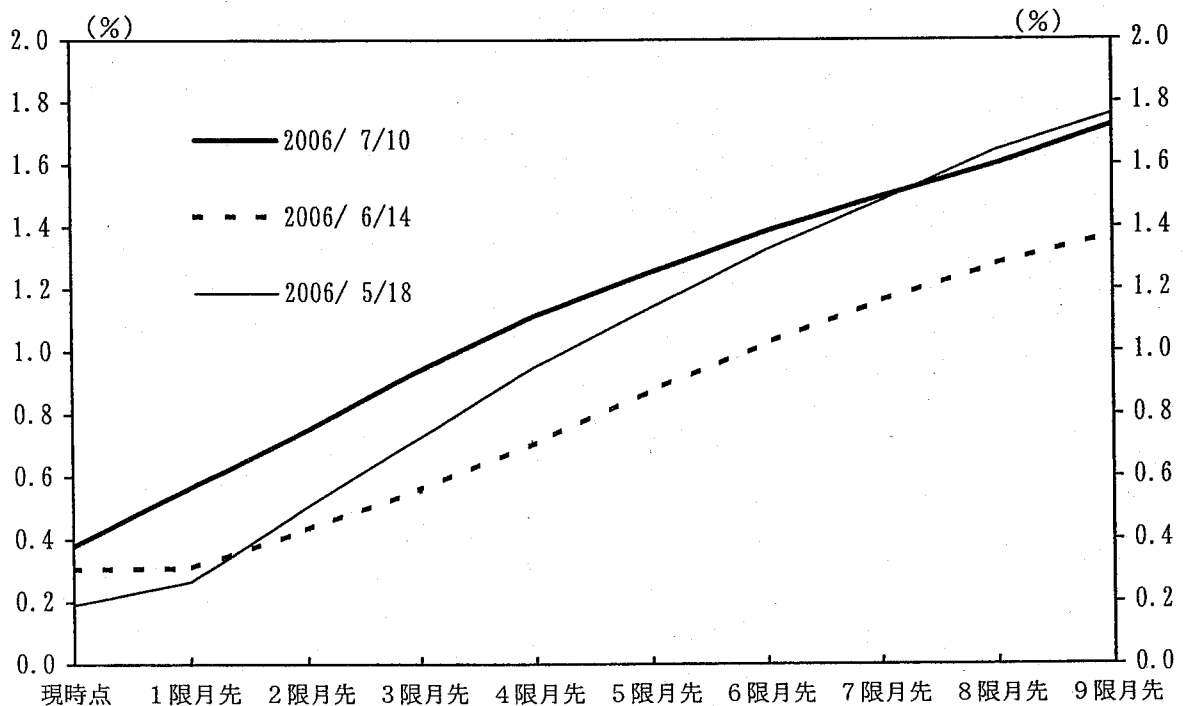


# 短期金融市場

(1) ターム物金利



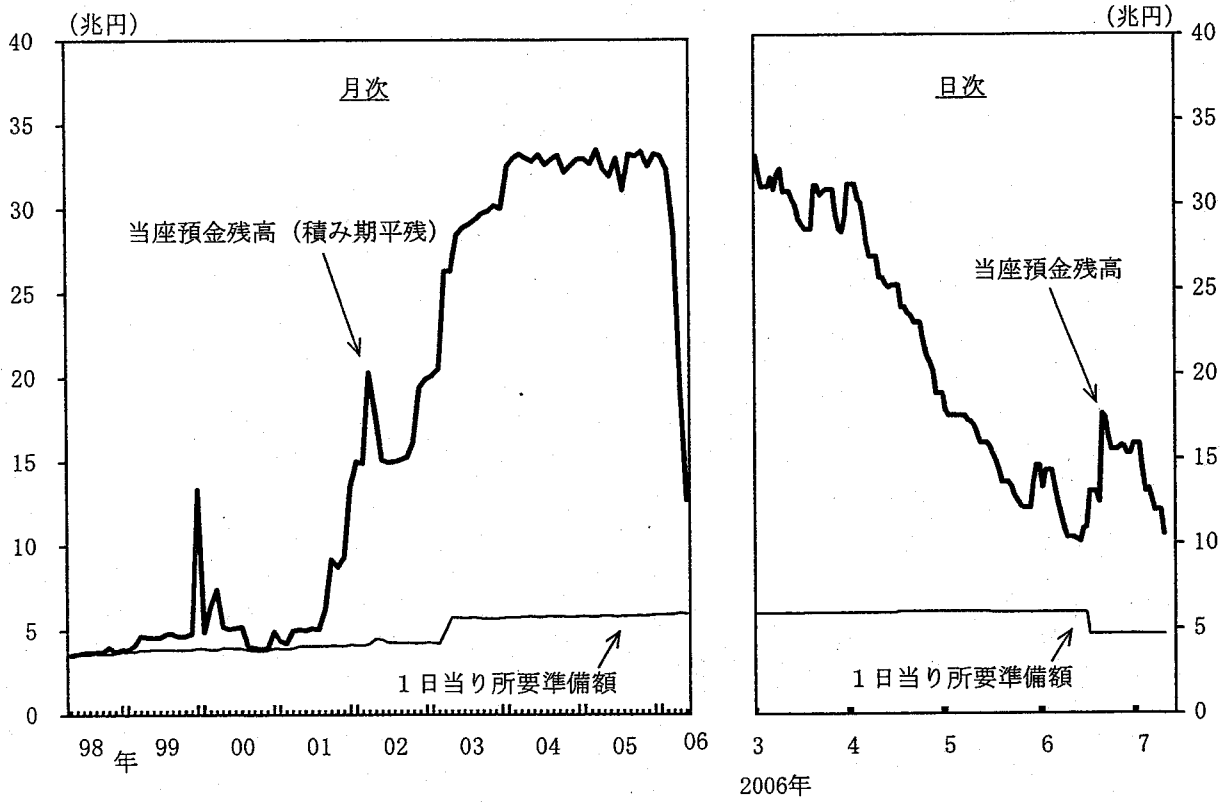
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所

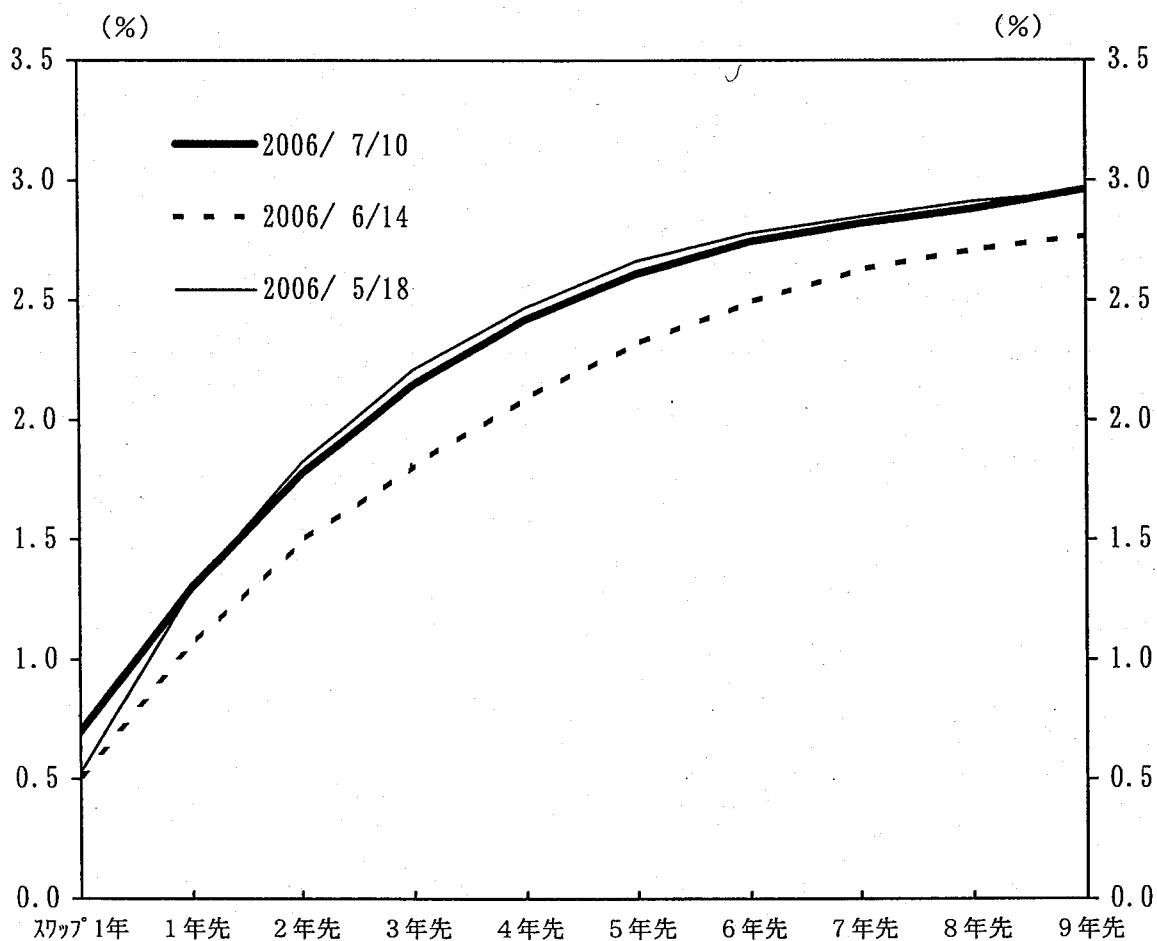
### 日銀当座預金残高



(注) 日本郵政公社の預け金に関する計数は、2003年4月1日以降の当座預金残高に含まれ、2003年4月1日～2006年6月15日の所要準備額に含まれる。

(資料) 日本銀行

### 長期金利の期間別分解

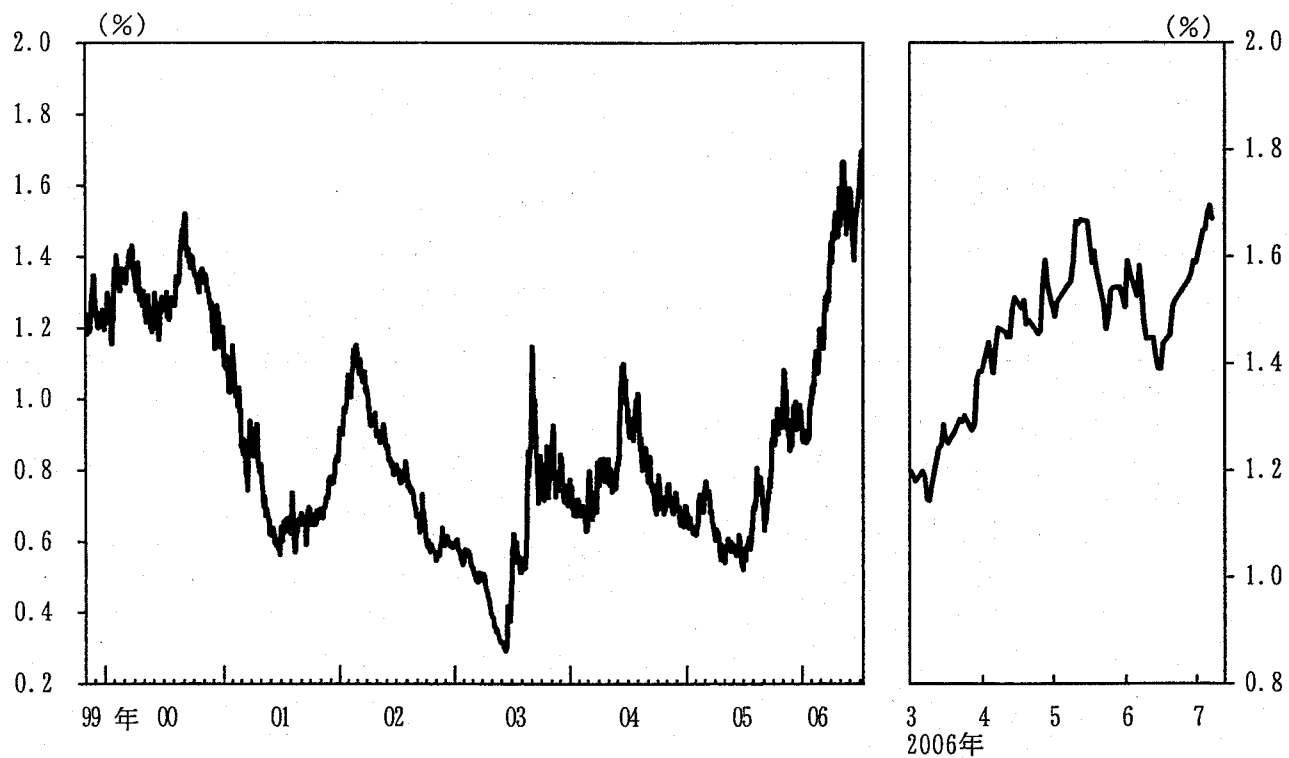


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

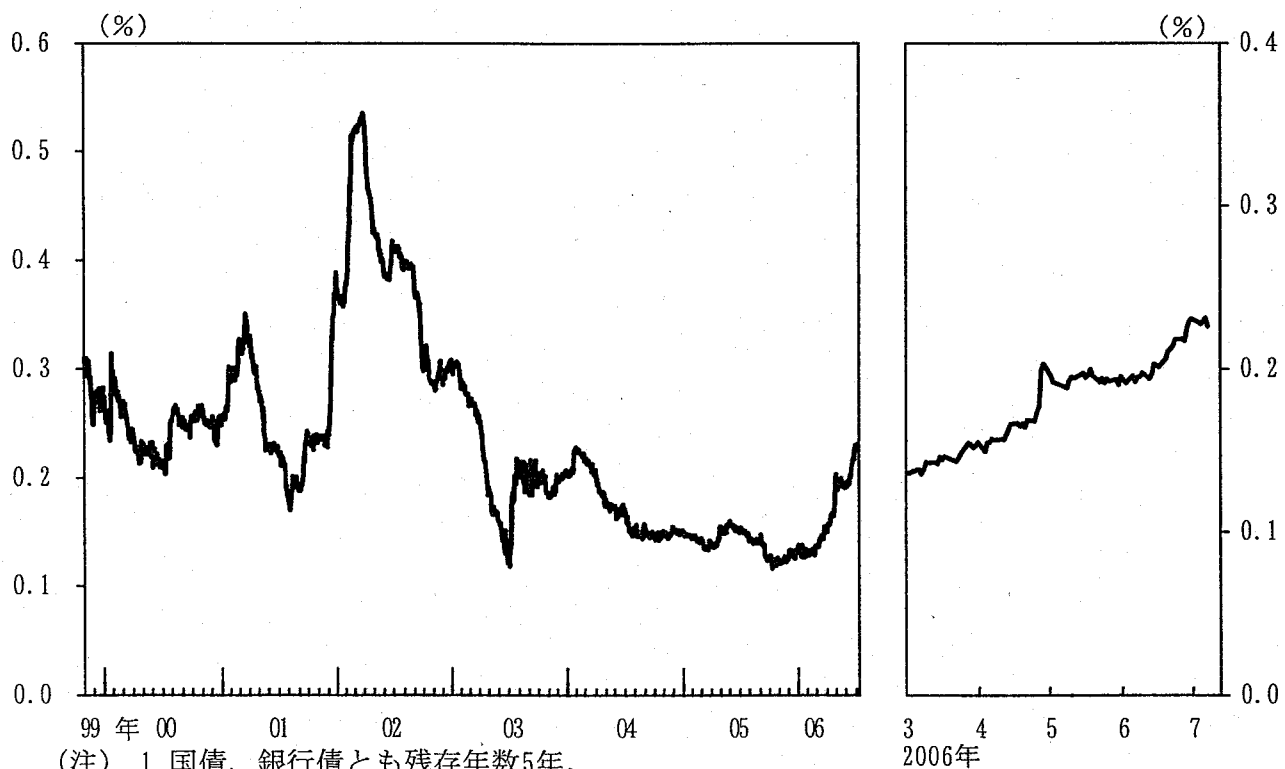
(資料) ロイター

## 銀行債流通利回り

(1) 銀行債流通利回り (5年新発)



(2) 利回り格差 (銀行債流通利回り - 国債流通利回り)



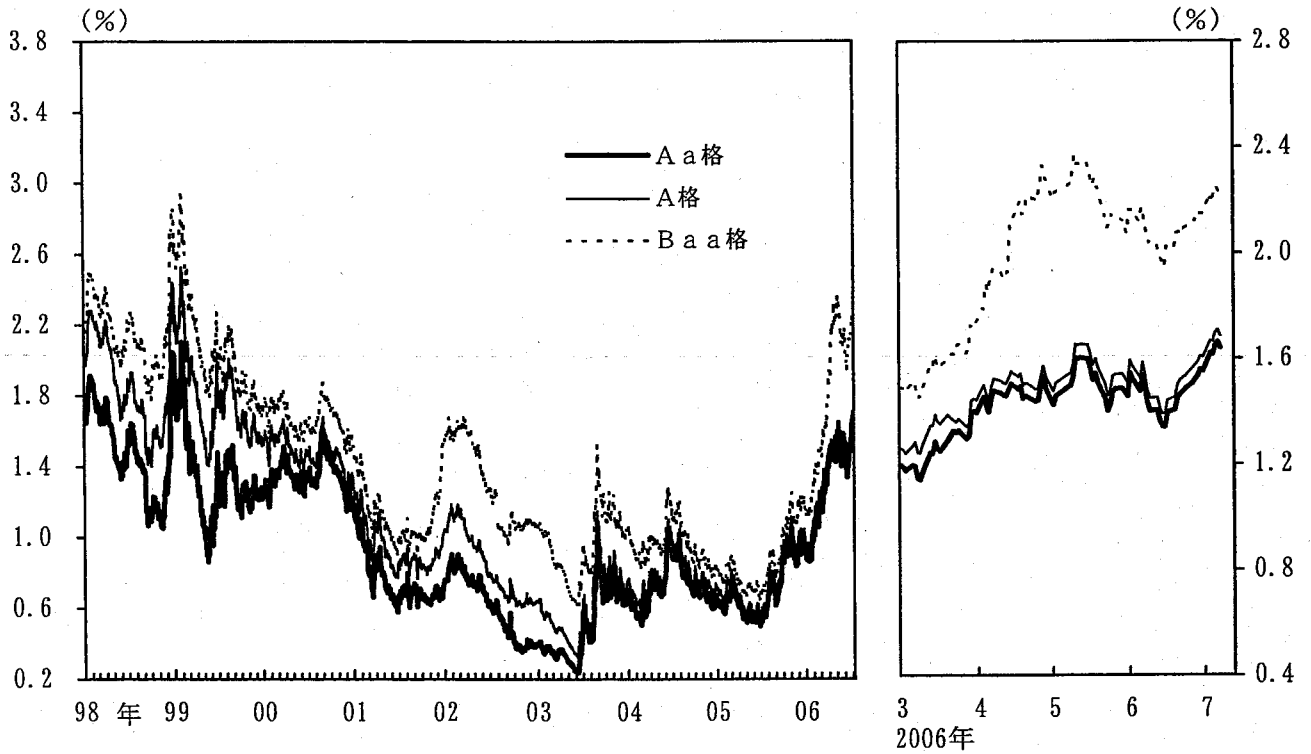
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

2. 銀行債は、みずほコーポレート債・三菱東京UFJ債・三井住友債の平均。

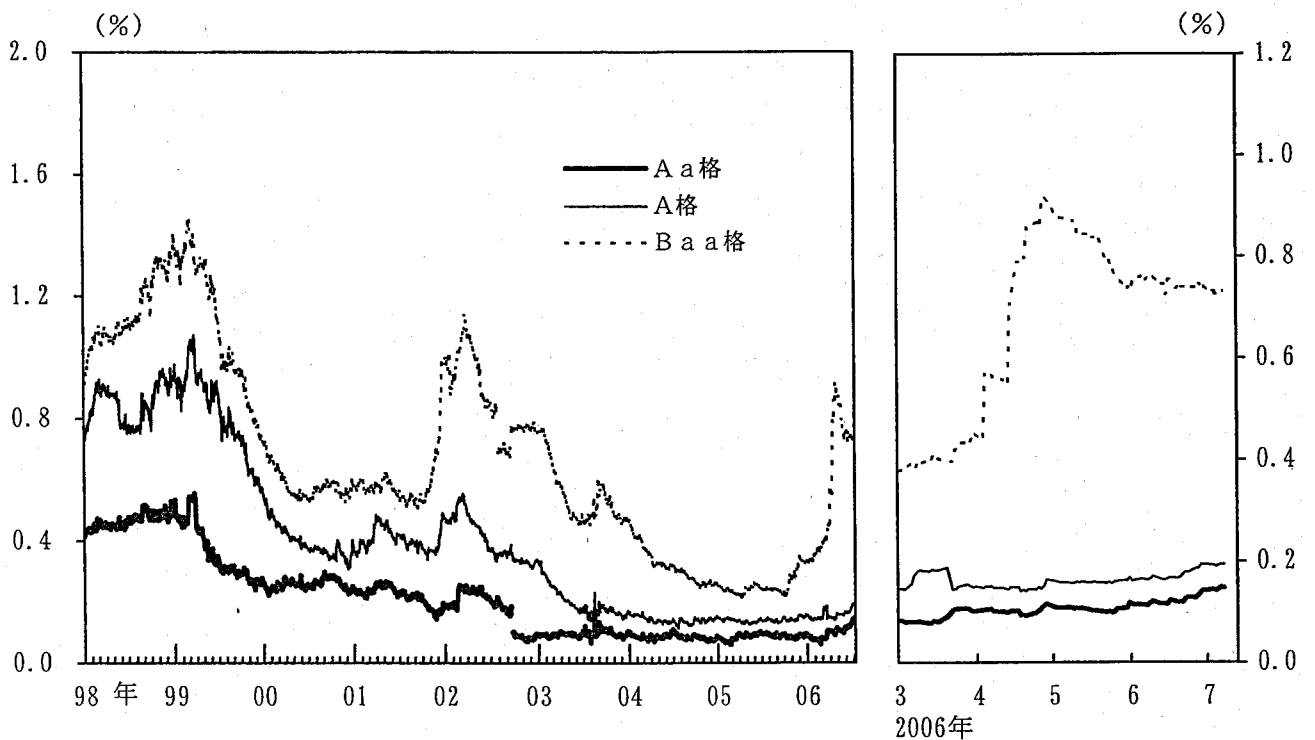
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

## 社債流通利回り

### (1) 社債流通利回り



### (2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



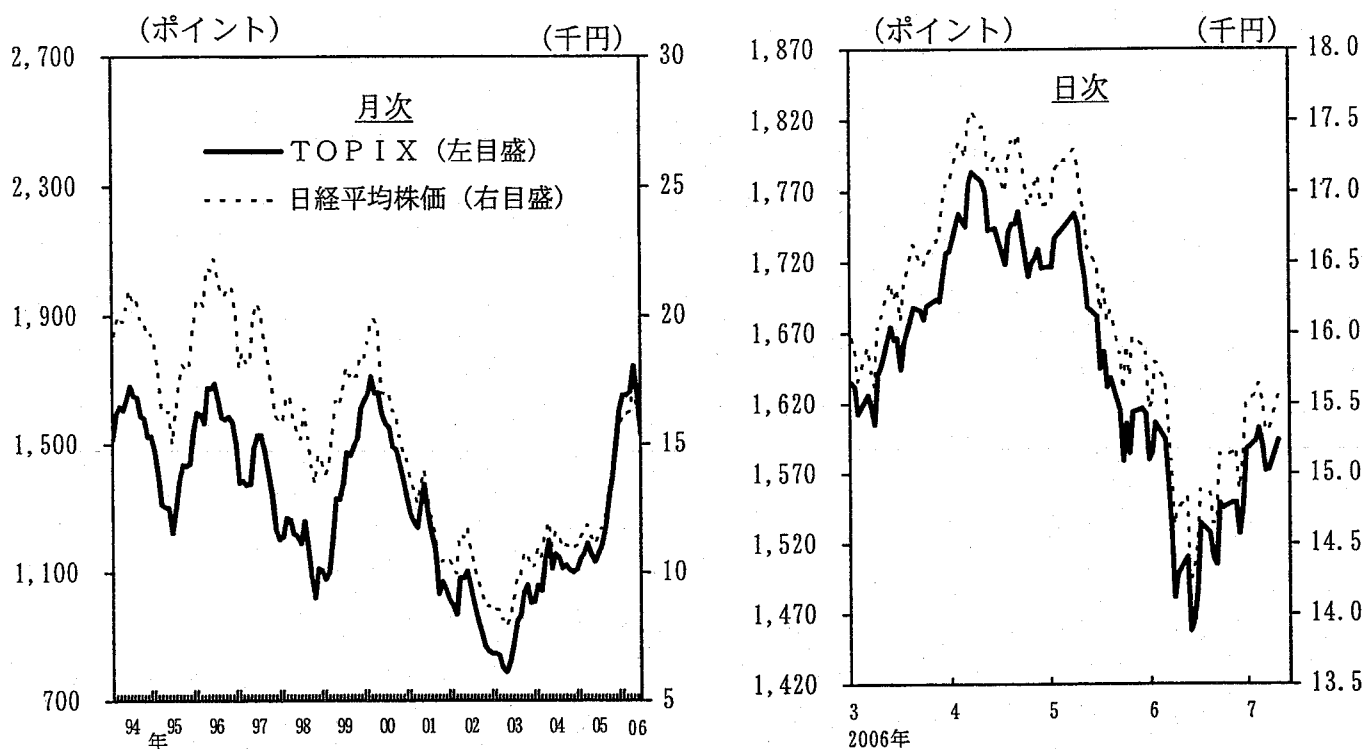
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

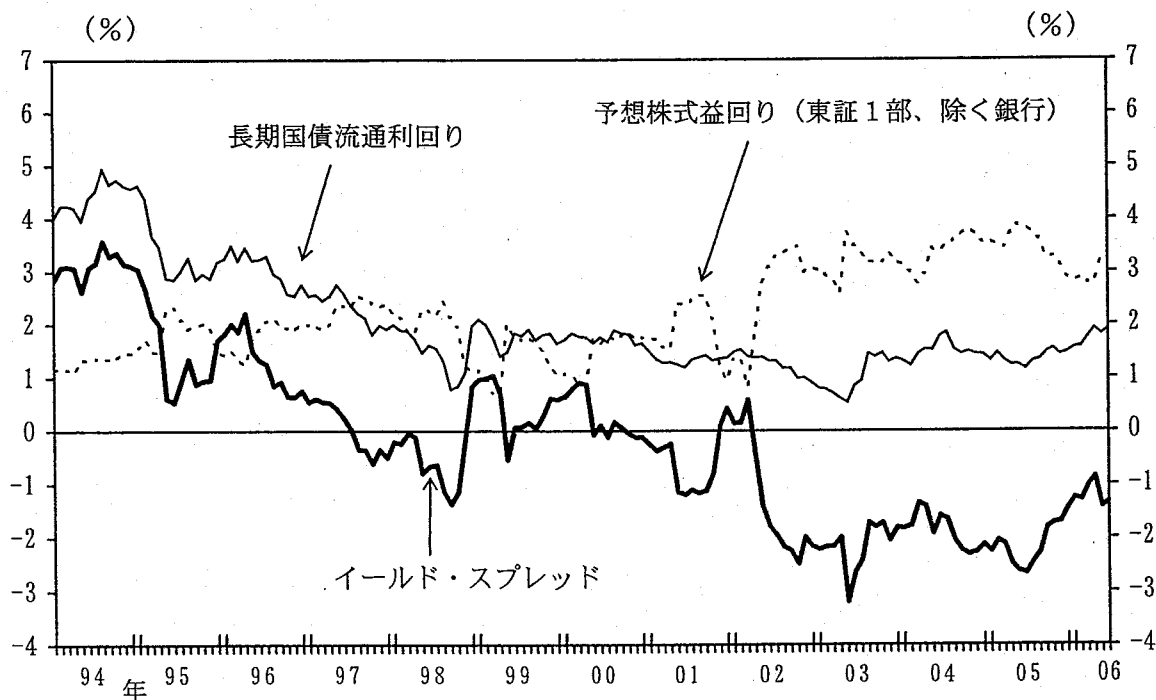
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 株式市況



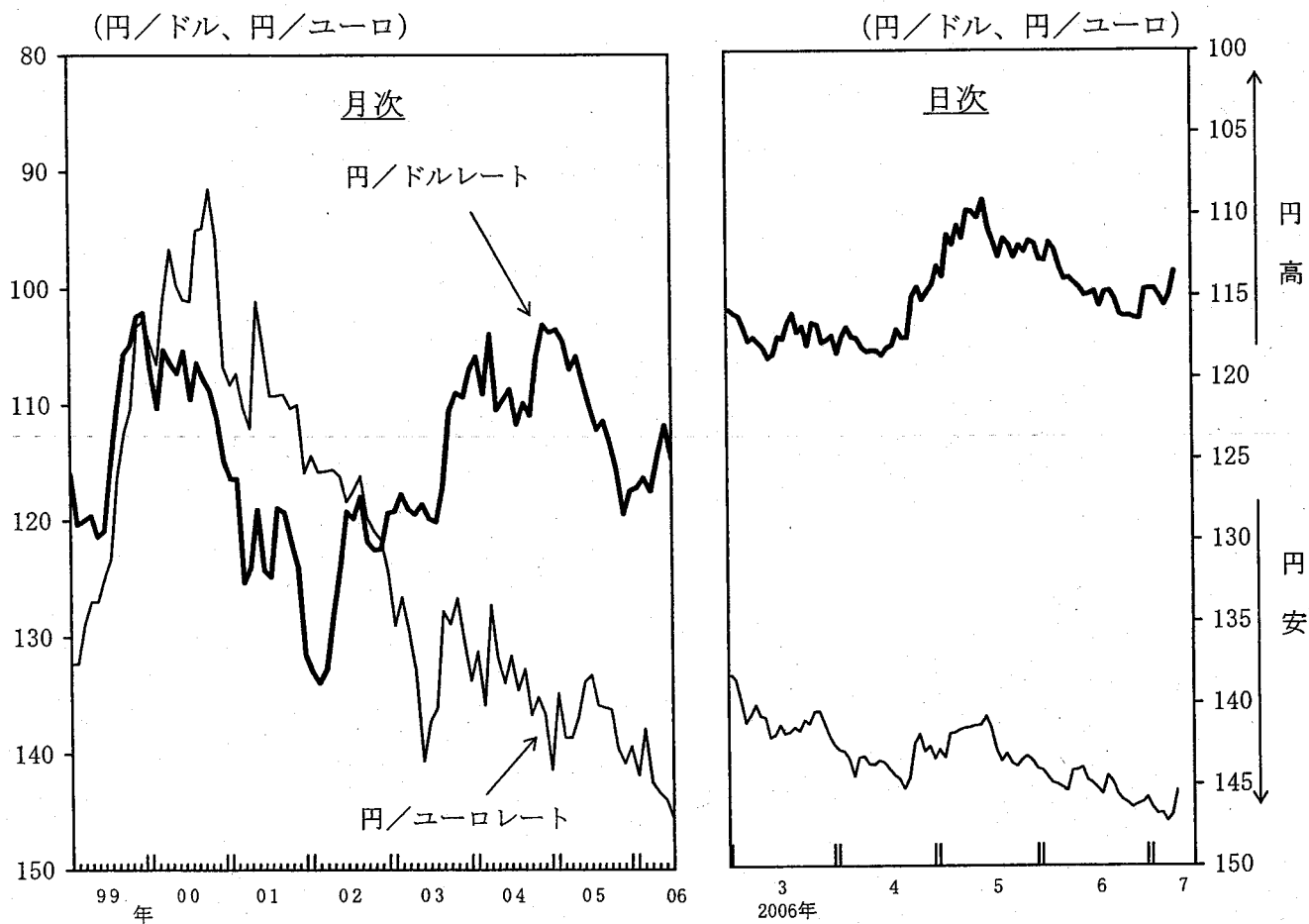
## (2) イールド・スプレッド



- (注) 1. イールド・スプレッド=長期国債流通利回り-予想株式益回り  
 予想株式益回り=1/予想P E R  
 2. 予想株式益回り(単体ベース)は大和総研調べ。  
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

# 為替レート

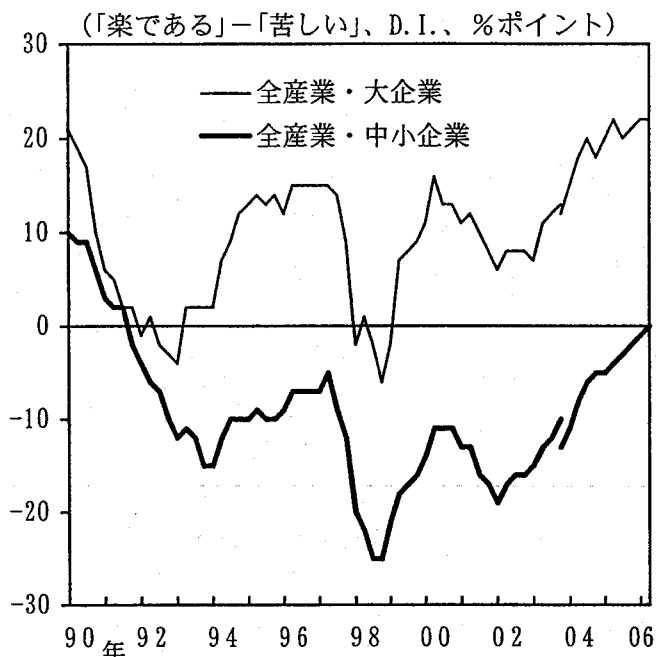


(資料) 日本銀行

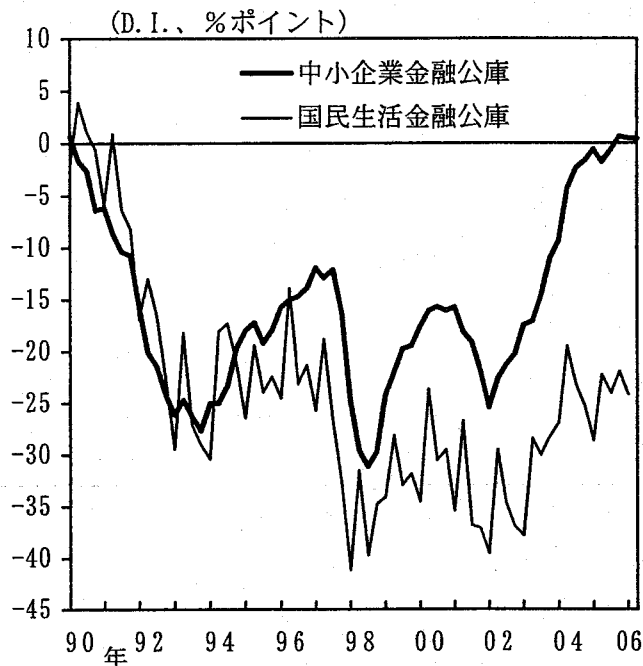
# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>



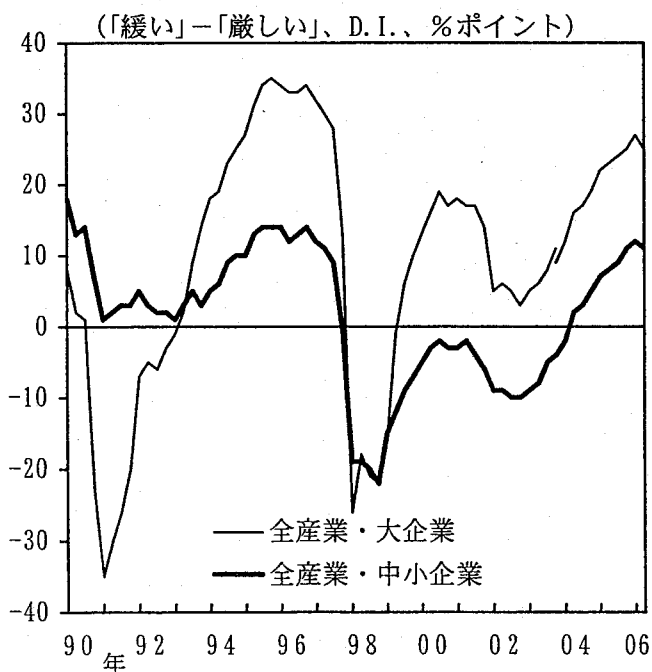
<中小公庫・国民公庫調査>



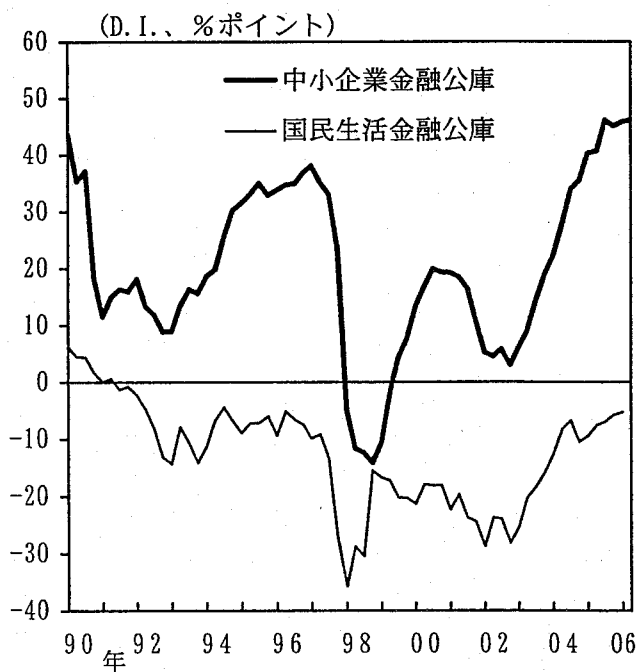
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。  
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



<中小公庫・国民公庫調査>

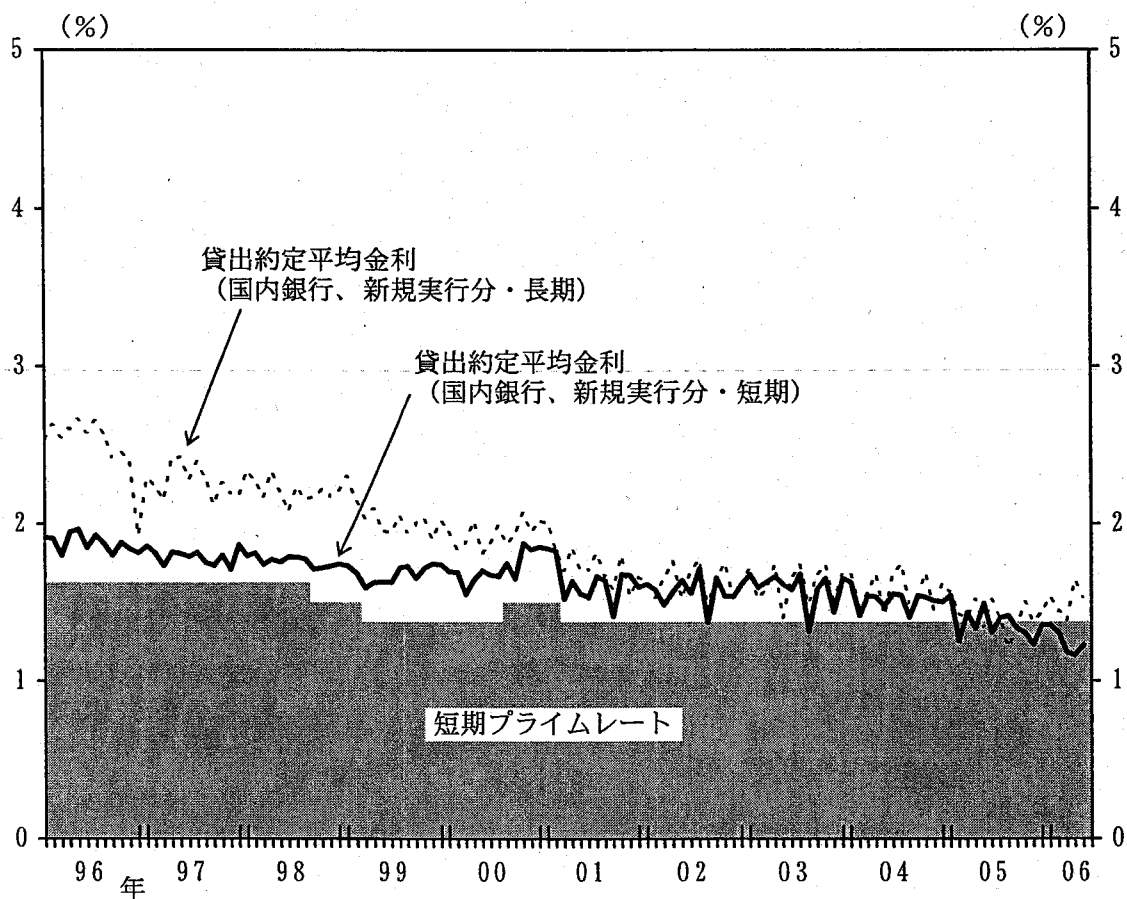


- (注) 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「緩和」-「厳しい」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「容易になった」-「難しくなった」。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査結果」



# 貸出金利

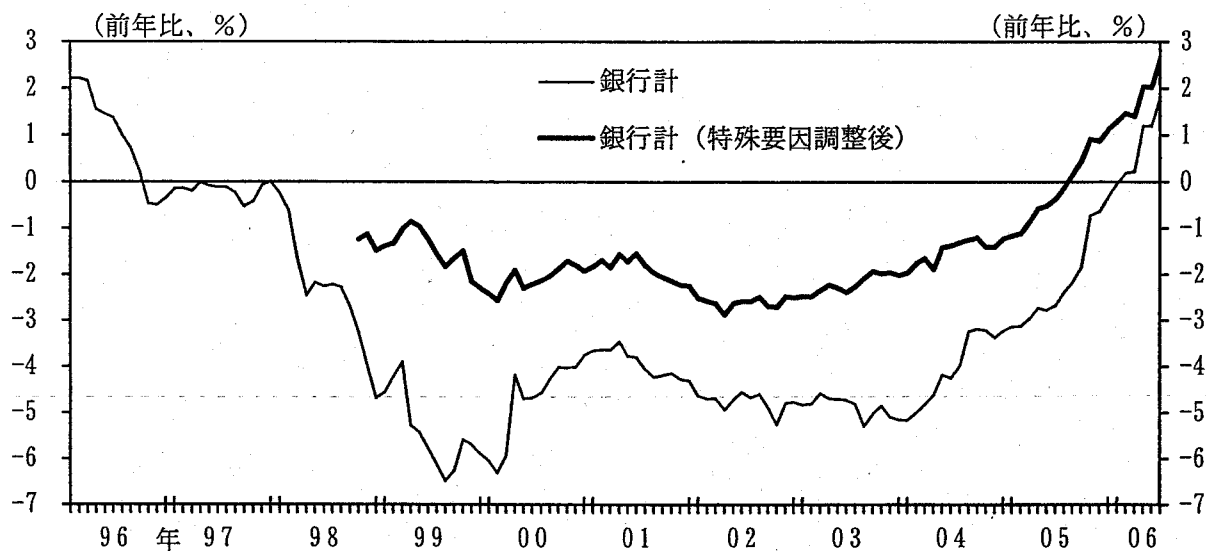


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

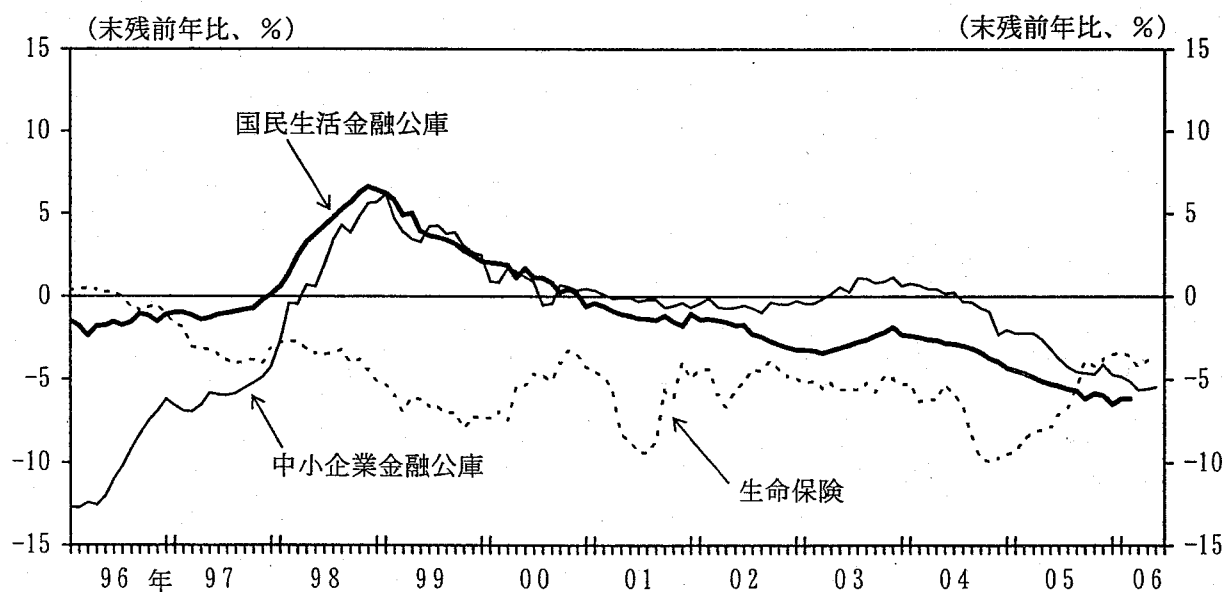
## 金融機関貸出

### (1) 民間銀行貸出



- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。  
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

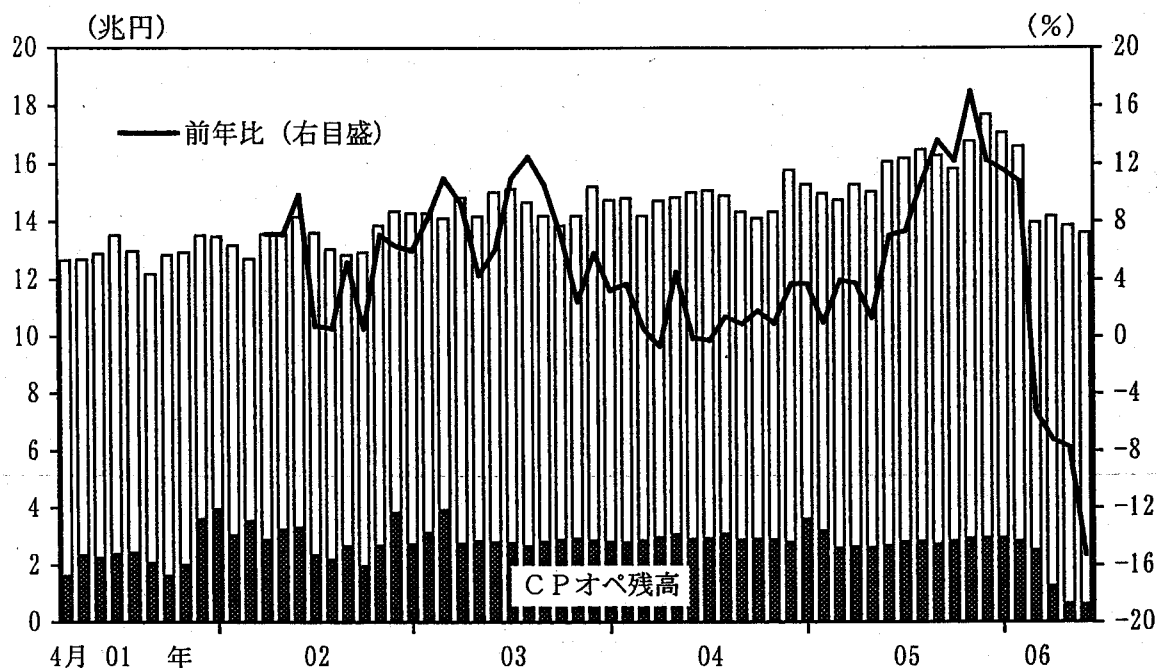
### (2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「金融経済統計月報」

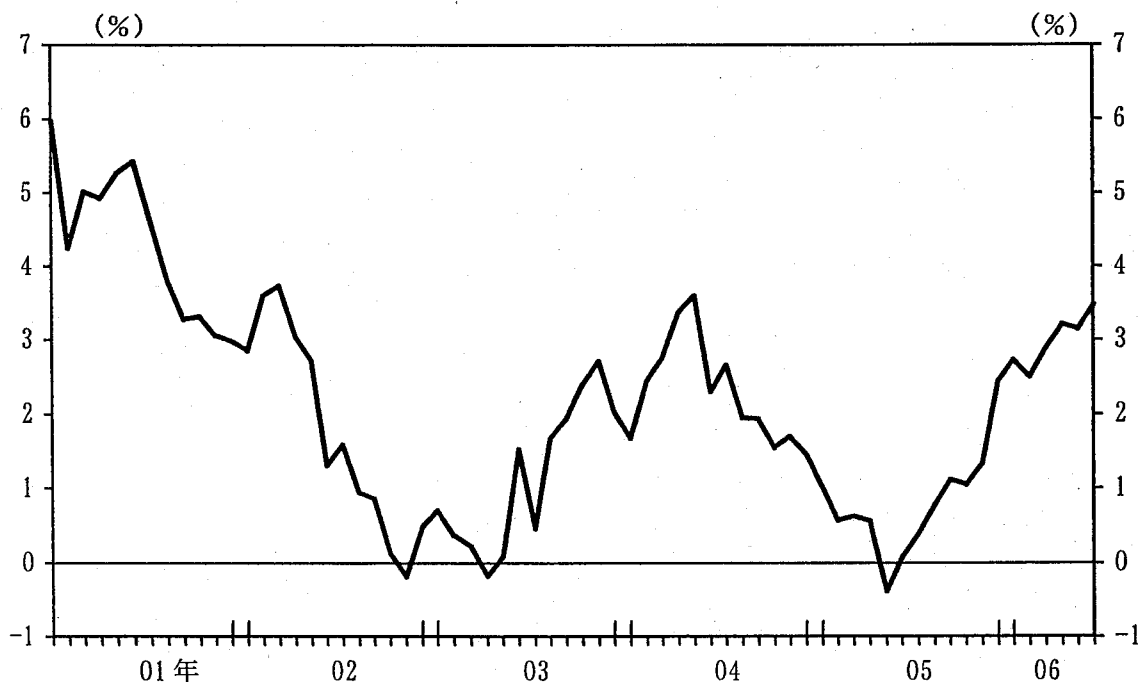
## 資本市場調達

### (1) CP発行残高(未残)



(注) 1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。  
2. 銀行発行分を含まない。

### (2) 社債発行残高(未残前年比)

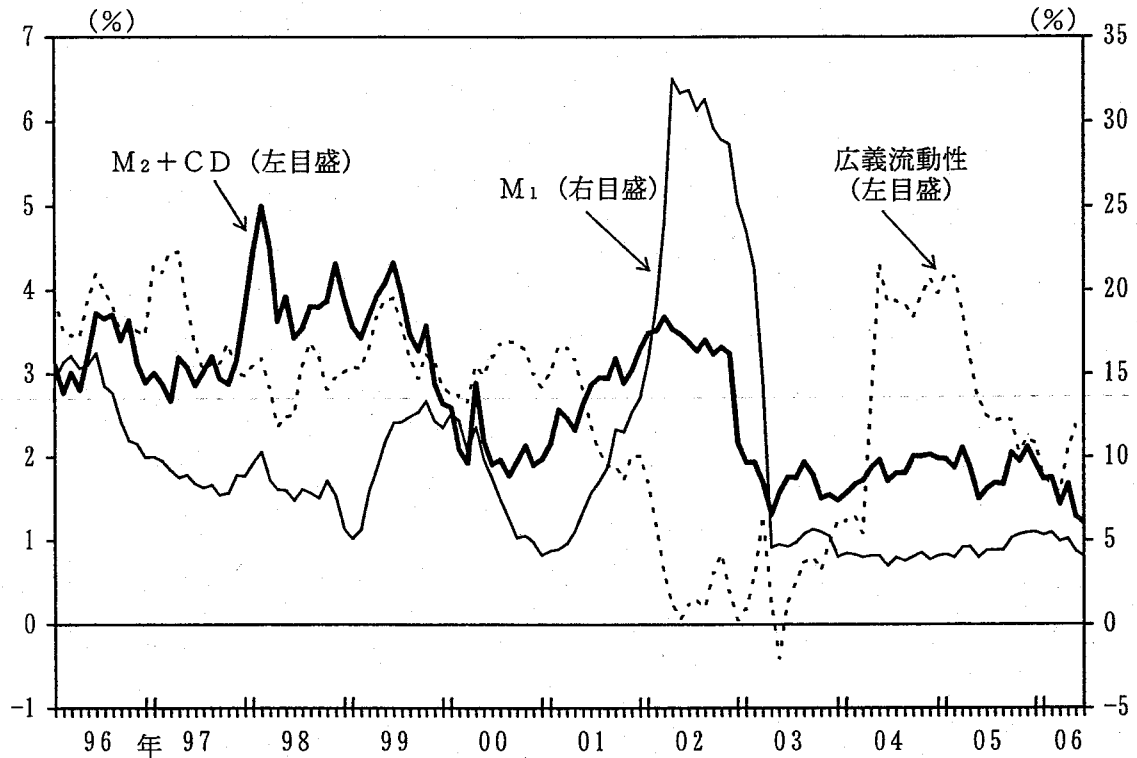


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。  
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。  
② 銀行発行分を含む。  
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

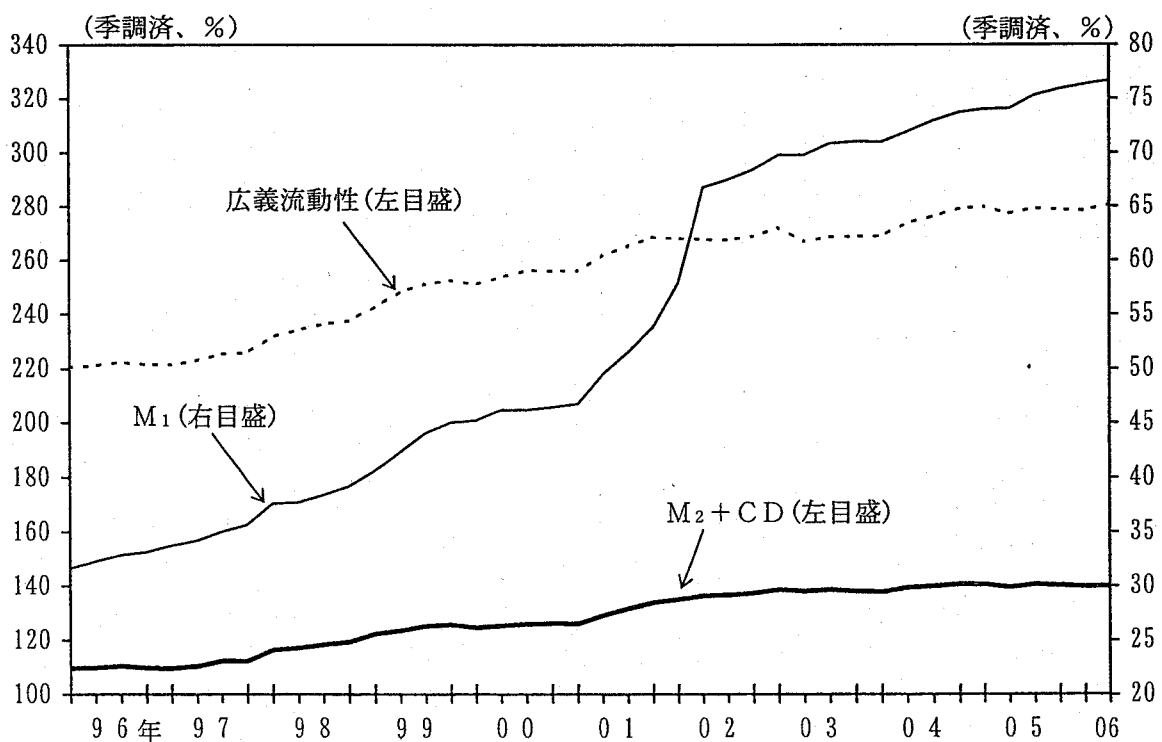
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、  
「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

# マネーサプライ

## (1) 前年比



## (2) 対名目GDP比率

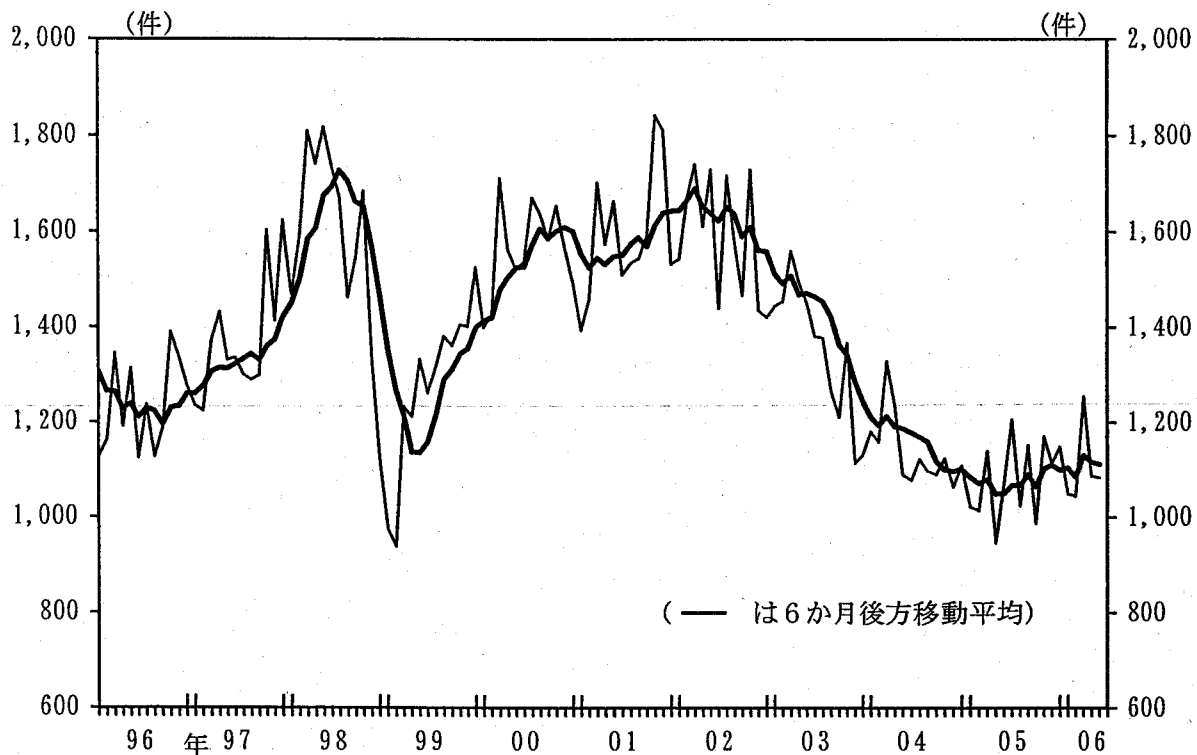


(注) 2006/2Qの名目GDPは、2006/1Qから横這いと仮定。

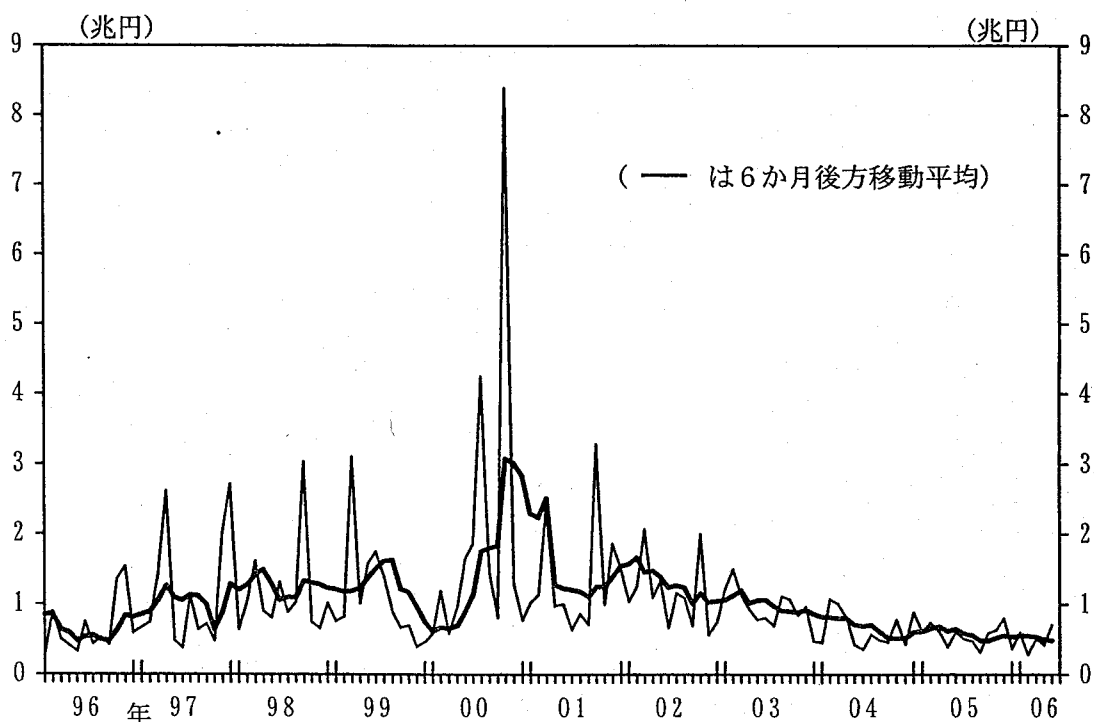
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

# 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

## 4月公表の「経済・物価情勢の展望」における見通し

▽政策委員の大勢見通し<sup>1,2</sup>

—対前年度比、%。なお、&lt; &gt;内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2006年度	+2.1~+3.0 <+2.4>	+1.4~+1.8 <+1.5>	+0.6~+0.6 <+0.6>
10月時点の見通し	+1.6~+2.2 <+1.8>	+0.5~+0.8 <+0.6>	+0.4~+0.6 <+0.5>
2007年度	+1.8~+2.4 <+2.0>	+0.8~+1.1 <+1.0>	+0.7~+0.9 <+0.8>

(注) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。なお、10月時点の見通しでは、政策委員の見通しを作成するに当たって、先行きの金融政策運営について、不変を前提としていた。

<sup>1</sup> 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

<sup>2</sup> 政策委員全員の見通しの幅は下表のとおりである。

—対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2006年度	+2.1~+3.0	+1.3~+1.8	+0.5~+0.7
10月時点の見通し	+1.3~+2.4	+0.4~+1.0	+0.4~+0.6
2007年度	+1.6~+2.5	+0.7~+1.3	+0.7~+1.0

## 要注意

公表時間

7月20日(木) 14時

<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：2036年12月>

2006.7.20

日本銀行

(案)

---

# 政策委員会 金融政策決定会合

## 議事要旨

(2006年6月14、15日開催分)

---

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2006年7月13、14日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2006年6月14日(14:00～16:01)  
6月15日(9:00～12:06)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	福井俊彦	(総裁)
	武藤敏郎	(副総裁)
	岩田一政	( )
	須田美矢子	(審議委員)
	中原 真	( )
	春 英彦	( )
	福間年勝	( )
	水野温氏	( )
	西村清彦	( )

4. 政府からの出席者：

財務省	杉本 和行	大臣官房総括審議官 (14日)
	赤羽 一嘉	財務副大臣 (15日)
内閣府	中城 吉郎	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	白川方明
理事	山本 晃
理事 (国際局長)	堀井昭成
企画局長	雨宮正佳
企画局企画役	内田真一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
調査統計局参事役	門間一夫

(事務局)

政策委員会室長	中山泰男
政策委員会室審議役	神津多可思
政策委員会室企画役	村上憲司
企画局企画役	白塚重典
企画局企画役	山口智之



## I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

### 1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（5月18日、19日）で決定された方針<sup>1</sup>に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、5月下旬および6月中旬に、幾分上昇する局面がみられたものの、概ねゼロ%で推移した。この間、日本銀行当座預金残高は、緩やかに減少しており、足もとでは10兆円程度となっている。

### 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、ターム物金利は上昇した。ユーロ円金先レートは、期先限月を中心に低下した。

株価は先月から下落し、日経平均株価は足もとでは14千円台前半で推移している。

長期金利は、わが国株価が下落したことなどをを受けて低下し、最近では1.8%程度で推移している。

円対米ドル相場は、米国の金融政策に対する思惑などをを受けて下落し、最近では114円程度で推移している。

### 3. 海外金融経済情勢

米国経済は、潜在成長率近傍の景気拡大が続いているが、足もとはそのテンポが鈍化しつつある。エネルギー高を受けて、消費者物価の総合指数は高めの上昇率となっているが、食料品・エネルギーを除くコアのインフレ率は緩やかな上昇となっている。

ユーロエリアでは、輸出や生産が増加しているほか、家計支出が低調な地合いを脱しつつあるなど、景気回復のモメンタムが徐々に強まっている。

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。NIEs、ASEAN諸国・地域では、エネルギー高の影響が一部に顕在化しているが、総じて緩やかな景気拡大が続いている。

米欧の金融資本市場をみると、米国の当面の金融政策運営を巡る思惑などを背景に、長期金利は振れの大きい展開となり、株価は総

---

<sup>1</sup> 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。」

じて軟調に推移した。エマージング金融資本市場でも、多くの国・地域で株価は軟調な地合いが続いた。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けている。先行きも、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続けるもとで、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は、引き続き増加している。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、引き続き増加すると予想される。

個人消費関連の販売統計は、このところ冴えない動きとなっているが、これには天候不順も影響しているとみられる。GDPベースの実質個人消費は、着実な増加を続けている。

鉱工業生産は、内外需の増加を背景に、増加を続けている。先行きについても、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から、増加基調を続けると考えられる。

雇用・所得環境をみると、労働需給に関する諸指標が改善傾向を続ける中、雇用と賃金の改善を反映して、雇用者所得は緩やかな増加を続けており、先行きについても緩やかな増加を続ける可能性が高い。

マクロ的な需給ギャップは、景気が4年以上に亘って回復を続けてきた結果、長く続いた供給超過状態が解消し、現在はゼロ近傍にある。先行きについては、需給ギャップも緩やかに需要超過方向に向かっていくとみられる。

物価面をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けており、先行きも上昇を続けるとみられる。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。先行きについては、マクロ的な需給ギャップが、今後は緩やかに需要超過方向に向かっていくとみられる中、プラス基調を続けていくと予想される。

##### (2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は下げ止まっている。こうしたもと

で、銀行貸出は増加幅が拡大しており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライ(M2+CD)は、前年比1%台の伸びで推移している。

## II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

### 1. 経済情勢

経済情勢について、委員は、4月の展望レポートで示した見通しに概ね沿って展開しているとの見方で一致した。すなわち、わが国の景気は、内需と外需、企業部門と家計部門のバランスがとれた形で、着実に回復を続けており、先行きについても、緩やかに拡大していくとの見方を共有した。

海外経済に関して、委員は、米国や東アジアを中心に拡大が続いており、先行きも拡大を続けるとの見方を共有した。

米国経済について、多くの委員は、現状は、潜在成長率近傍の拡大を続けているが、住宅建設の減速に加え、家計支出や雇用で、景気拡大テンポの鈍化を示す指標が出ていることを指摘した。ひとりの委員は、住宅投資等は減速しているが、企業の設備・建設投資が強いため、米国経済は底堅く推移していると述べた。物価動向について、多くの委員は、労働需給の引き締めや設備稼働率の高さと、原油価格を含めた商品市況の上昇が相俟って、インフレ・リスクがより意識されるようになってきているとの見方を示した。これらの委員は、景気減速傾向が、経済のソフトランディング、ひいてはインフレ懸念の沈静につながるかどうか注目される局面となっているとコメントした。

東アジア経済について、委員は、中国は、内外需とも力強い拡大が続いているとの認識を共有した。ある委員は、中国が先般開始した金融引き締め策によって過剰流動性を吸収し、投資・消費の上振れリスクを抑制することができるかが重要なポイントのひとつであるとコメントした。

欧州経済について、ある委員は、景気回復のモメンタムが徐々に強まってきており、米国の減速をある程度補う展開となっているとの見方を示した。

わが国経済について、委員は、輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けており、先行きも増加を続けていく可能性が高いとの見

方で一致した。

国内民間需要について、委員は、企業部門の好調が維持され、それが家計部門に波及しているとの認識を共有した。

企業部門について、委員は、設備投資は、設備の過剰感が払拭され、高水準の企業収益が続く中で、先行きも増加を続ける可能性が高いとの認識を共有した。何人かの委員は、1～3月の法人季報の設備投資が大幅増加となったことや、アンケート調査で今年度の設備投資計画が強めになっていることなどを指摘したうえで、設備投資の地合いの強さについて6月の短観で確認したいと述べた。何人かの委員は、中堅中小企業の増益テンポが原材料コストの上昇などから、足もと鈍化しており、今後の設備投資動向に与える影響を注目していきたいとコメントした。

個人消費について、委員は、増加基調にあり、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、着実な増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。ある委員は、足もとの各種販売統計が芳しくないのは、天候不順要因に加え、株価の下落が影響している可能性があるとして述べた。

生産について、委員は、増加を続けており、先行きも、内外需の増加を背景に、増加を続けていく可能性が高いとの認識を共有した。また、在庫について、鉱工業全体としては、概ね出荷とバランスしているとの認識で一致した。何人かの委員は、電子部品・デバイスの在庫は幾分伸びが低下したものの、サッカーのワールド・カップに関連した需要が期待ほど高まらなかったこともあり、この先在庫調整につながらないか注視していきたいと述べた。

雇用・所得面について、委員は、労働需給が改善を続け、企業の人手不足感が強まりつつあるもとの、雇用者数、賃金がともに増加しており、雇用者所得も緩やかに増加を続けているとの認識を共有した。何人かの委員は、所定内給与が足もとやや弱めとなっていることについて、企業の抑制的なスタンスのほか、1月に行われたサンプルの入れ替えの影響が続いているとしたうえで、賃金は、基調としては緩やかな増加が持続しているとの見方を示した。

物価面について、委員は、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に上昇を続けており、先行きも上昇を続けるとの見方で一致した。

消費者物価（全国、除く生鮮食品）について、委員は、景気が着実に回復を続けるもとの、マクロ的な需給ギャップが緩やかに需要超

過方向に向かい、賃金の上昇に伴い、ユニット・レーバ・コストからの下押し圧力も減じていくことから、前年比プラス基調を続けていく可能性が高いとの見方を共有した。複数の委員は、年度替わりに伴う一部サービスの価格改定の影響が出ていると指摘したうえで、全体として、物価のプラス基調は、特定の品目に強く依存するのではなく、様々な財やサービスの価格全体を通じて定着しつつあるとコメントした。

地価について、ある委員は、市街地価格指数（六大都市、全用途平均）が前年比+3.8%と15年振りにプラスに転じたことなどを指摘したうえで、現状の地価は収益性に見合った価格形成が行われていると評価できるが、今後、緩和的な金融政策の効果がどのように表れていくのか注意してみたい、と述べた。

## 2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、内外の金融資本市場に振れの大きな展開がみられるが、企業金融面では、銀行の貸出態度、CP・社債の発行環境など、金融環境は極めて緩和的な状態が続いているとの認識を共有した。

株価の下落について、多くの委員は、程度の差はあるが、主要先進国、新興市場諸国に共通して見られており、基本的には、昨年後半以降の大幅な上昇に対する調整が進んでいるとの認識を示した。複数の委員は、非鉄など国際商品市況でも同様の傾向があると付け加えた。多くの委員は、各国で金融政策の転換が行われてきた中で、投資家のリスク・アパタイトが後退していると述べた。また、多くの委員は、特に最近の動向について、米国経済で、インフレ懸念や景気減速懸念などが、従来よりも強く意識されるようになっていくことも影響していると指摘した。もっとも、このうち何人かの委員は、これまでのところ、日本を含め、各国経済のファンダメンタルズには大きな変化は生じていないので、株価の下落を実体経済に関する何らかの変調を示すものとまで見る必要はないとの見方を示した。株価の動向が経済の先行きに与える影響について、何人かの委員は、調整が長引いたり、調整の幅が大きいと、マインド面などを通じて経済に悪影響を与えかねないとの見方を示した。こうした議論を経て、委員は、国際金融資本市場の動向を、その実体経済に与える影響を含めて注視していくことで一致した。

### Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢を踏まえて、当面の金融政策運営について、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ％で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当であるとの認識を共有した。

委員は、経済・物価情勢が4月の展望レポートの見通しに沿って展開していくのであれば、金融政策運営も展望レポートで示した考え方に沿って進めることが適当であるとの認識を共有した。そのうえで、大方の委員は、現在までの経済・物価情勢は、展望レポートの見通しに概ね沿って展開しているが、世界的な金融資本市場や米国経済の動向などを含め、さらに情勢を見極める必要があると述べた。このうち、ひとりの委員は、足もとにおいて景気や物価が上振れるリスクが喫緊のものとなっている訳ではないので、慎重に情勢を見極めていく時間的余裕はまだあると指摘した。この間、ある委員は、短期金融市場で安定的な金利形成が行われるか見守る必要があるほか、市場にサプライズとならないように金融政策運営を行う必要があるため、今回は現状維持とするのが適当であるが、経済のファンダメンタルズの面では金利を引き上げられる条件はすでに備わっていると述べた。これとは別の委員は、実質成長率のトレンドと実質短期金利の乖離はさらに拡大しており、金融緩和の度合いが強まっているため、政策対応を適切なタイミングで行う必要があると述べた。

委員は、当座預金残高の削減過程で、短期金利が一時的に僅かながら上昇する局面はみられたものの、全体としてみれば、短期金融市場は概ね安定的に推移しており、残高の削減は順調に進んでいるとの認識を共有した。多くの委員は、こうした削減の結果、コール市場では金利が市場環境を反映して若干の変動を示すようになったほか、取引量も徐々に増加してきているなど、着実に市場機能が回復してきていることを踏まえると、金融市場調節における金利コントロールに支障が生じる状況ではなくなっており、その意味で、当座預金残高の削減過程はほぼ終息したと述べた。これと関連して、ある委員は、当座預金残高の削減過程が概ね終了したことを何らかの形で市場に説明すべきではないかとコメントした。多くの委員は、当座預金残高の水準は、今後も資金需給や金融機関の資金繰りなど様々な変動要因に対応するため、市場調節によって臨機応変に増減させるべきだが、金利コントロールのスキームのもとでは、当座預金残高の変動自体には政策的な意味合いは全く含まれておらず、そ

のことを市場に対して説明していく必要があると述べた。

短期金融市場の機能について、複数の委員は、回復しつつあるものの、流動性確保に備えたクレジットラインの設定など、市場参加者の対応が十分でない面があり、改善を促す必要があると述べた。

また、補完貸付の適用金利のあり方について議論が行われた。多くの委員は、市場金利誘導水準と補完貸付の適用金利のスプレッドに関して、スプレッドが小さいことは、市場機能の回復を阻害する要因になりうる一方、市場機能の回復が十分でない中で市場金利を安定させる効果があると指摘した。こうしたもとで、適切なスプレッド幅を設定することは難しい課題であるが、今後、検討していくべきことで一致した。

#### IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の現状をみると、先日公表された本年 1~3 月期の四半期別 GDP 速報において、実質 GDP が対前期比 0.8% になるなど、景気は回復している。しかしながら、原油価格は引き続き高い水準にあり、原油価格の動向が内外経済に与える影響については、慎重にみていく必要がある。

一方、物価についての動向を総合してみると、デフレからまだ脱却したとは言えないものの、少しずつ改善がみられており、この改善を継続する必要がある。

景気回復の持続を図るとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、逆戻りすることがないよう、日本銀行におかれては、政府と一体となって取り組んで頂きたいと思う。

- また、最近、株価が大きく下落するなど、市場にはやや不安定な動きがみられるところである。今後の市場を巡る環境を注意深くみて頂く必要があると考える。
- したがって、当面の金融政策運営に当たっては、引き続きいわゆるゼロ金利を継続することにより、金融面から経済を十分支えて頂くとともに、市場の動向にも十分配慮して頂きたいと考えている。
- 加えて、金融政策の先行きに関する憶測で市場が不安定になることのないよう、金融政策の先行きの考え方について、市場や国民への丁寧な説明に努めて頂きたいと思う。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気は回復している。物価については持続的な下落、すなわちデフレという状況にはあるが、改善が見られる。政府は、構造改革を加速・深化するため、成長力・競争力強化と財政健全化を車の両輪とする、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2006」の取り纏めを行う。
- 日本銀行におかれては、政府の経済政策の基本方針との整合性を十分考慮頂き、短期金利を概ねゼロ％で推移するよう促し、緩和的な金融環境を維持している。今後の金融政策運営に際しても、引き続き政府と一体となって平成 18 年度でのデフレ脱却という重要な政策目標が達成されるよう、経済活動や物価の下振れリスクや市場の動向にも十分に配慮し、責任を持って金融面から経済を支えて頂くことを要望する。また、金融政策運営を巡る先行きの観測から市場が不安定化することのないよう、経済・物価情勢や先行きの見方について一層丁寧に説明頂き、市場や国民の経済に対する予測可能性を高め、期待を安定化させることを期待する。

## V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ％で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

### 金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添 1 のとおり公表すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ％で推移するよう促す。



### 採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、中原委員、  
春委員、福間委員、水野委員、西村委員

反対：なし

### VI. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定された。

この「基本的見解」は当日（6月15日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は6月16日に、それぞれ公表することとされた。

### VII. 議事要旨の承認

前々回会合（4月28日）および前回会合（5月18日、19日）の議事要旨が全員一致で承認され、6月20日に公表することとされた。

### VIII. 先行き半年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2006年7月～12月における金融政策決定会合等の日程が別添2のとおり承認され、即日公表することとされた。

以 上

(別添1)

2006年6月15日

日 本 銀 行

### 当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。

以 上

(別添2)

2006年6月15日  
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程 (2006年7月~12月)

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解) 公表	(議事要旨公表)
2006年7月	7月13日<木>・14日<金>	7月14日<金>	(8月16日<水>)
8月	8月10日<木>・11日<金>	8月11日<金>	(9月13日<水>)
9月	9月7日<木>・8日<金>	9月8日<金>	(10月18日<水>)
10月	10月12日<木>・13日<金> 10月31日<火>	10月13日<金> —	(11月21日<火>) (12月22日<金>)
11月	11月15日<水>・16日<木>	11月16日<木>	(12月22日<金>)
12月	12月18日<月>・19日<火>	12月19日<火>	未 定

(注1) 金融経済月報の「基本的見解」は原則として15時に公表(ただし、決定会合の終了時間などによっては変更する場合がある)。

(注2) 金融経済月報の全文は「基本的見解」公表の翌営業日(14時)に公表(英訳については2営業日後の16時30分に公表)。

(注3) 「経済・物価情勢の展望(2006年10月)」の「基本的見解」は、10月31日<火>15時(背景説明を含む全文は11月1日<水>14時)に公表の予定。

以 上