

2006.8.7

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0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、円の対ドル相場、長期金利および株価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、6月までのところ、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、短期は既往ボトム圏で推移している。長期については、緩やかな上昇に転じつつある。

—— 主要銀行は、短期プライムレートの引き上げを発表した。引き上げ幅は、0.25%であり、8月10日以降に順次実施予定。

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。

—— 「主要銀行貸出動向アンケート調査」（ローン・サーベイ）をみると、企業の資金需要（4～6月期）は、季節性の影響もあってやや悪化したものの、引き続き増加傾向を示している（10～12月15→1～3月21→4～6月17、図表7）。また、個人の資金需要も高水準で推移している（10～12月10→1～3月19→4～6月14、図表7）。

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、中小公庫や国民公庫の調査をみると、引き続き緩やかな改善傾向にある（図表8）。

—— ローン・サーベイをみると、銀行の貸出運営スタンス（4～6月期）は、「積極化」超幅が幾分縮小したものの、引き続き積極的なスタンスをとっている（大企業向け：10～12月13→1～3月10→4～6月10、中小企業向け：10～12月34→1～3月28→4～6月24、図表9）。

企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

—— 中小公庫と商工中金の調査による資金繰り判断DIは、80年代末の水準となっている。また、零細企業を対象としている国民公庫の資金繰り判断DIは、金融システム不安前の水準となっており、振れを伴いつつも、引き続き改善傾向にある（図表8）。

(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、7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）。CP発行残高は、6月までのところ、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、7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、月前半における発行が低調であったことから、前月を下回った。

▽ 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	06/5月	6月	7月
C P	A1+格	0.01	0.02	-0.03	-0.03	-0.07	-0.00
	A1格	0.05	0.11	0.03	0.03	-0.01	0.07
	A2格	0.15	0.24	0.13	0.11	0.09	0.15
社 債	AAA格	0.07	0.07	0.10	0.10	0.13	0.19
	AA格	0.11	0.16	0.21	0.33	0.17	0.23
	A格	0.27	0.26	0.40	0.35	0.45	0.35

(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	06/5月	6月	7月
公募社債発行額	4,607	4,417	4,333	4,400	4,110	3,303
うち BBB 格 (シェア%)	667 (14.5)	800 (18.1)	630 (14.5)	750 (17.0)	430 (10.5)	200 (6.1)

(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、7月の増資は大型案件がみられたことから、前月を大きく上回った。転換社債は、大型の発行があった前月を下回った(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	06/5月	6月	7月
転換社債発行額	1,048	1,362	3,261	3,305	3,573	1,405
株式調達額	2,485	3,132	793	742	823	2,745

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/7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、7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(5月-15.3%→6月-16.2%→7月-17.8%、図表16)。

—— 7月の銀行券発行残高の前年比伸び率は、引き続き1%を下回る低い伸びとなった(5月+0.6%→6月+0.9%→7月+0.7%、図表15)。

(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、6月は1,111件、前年比-8.0%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

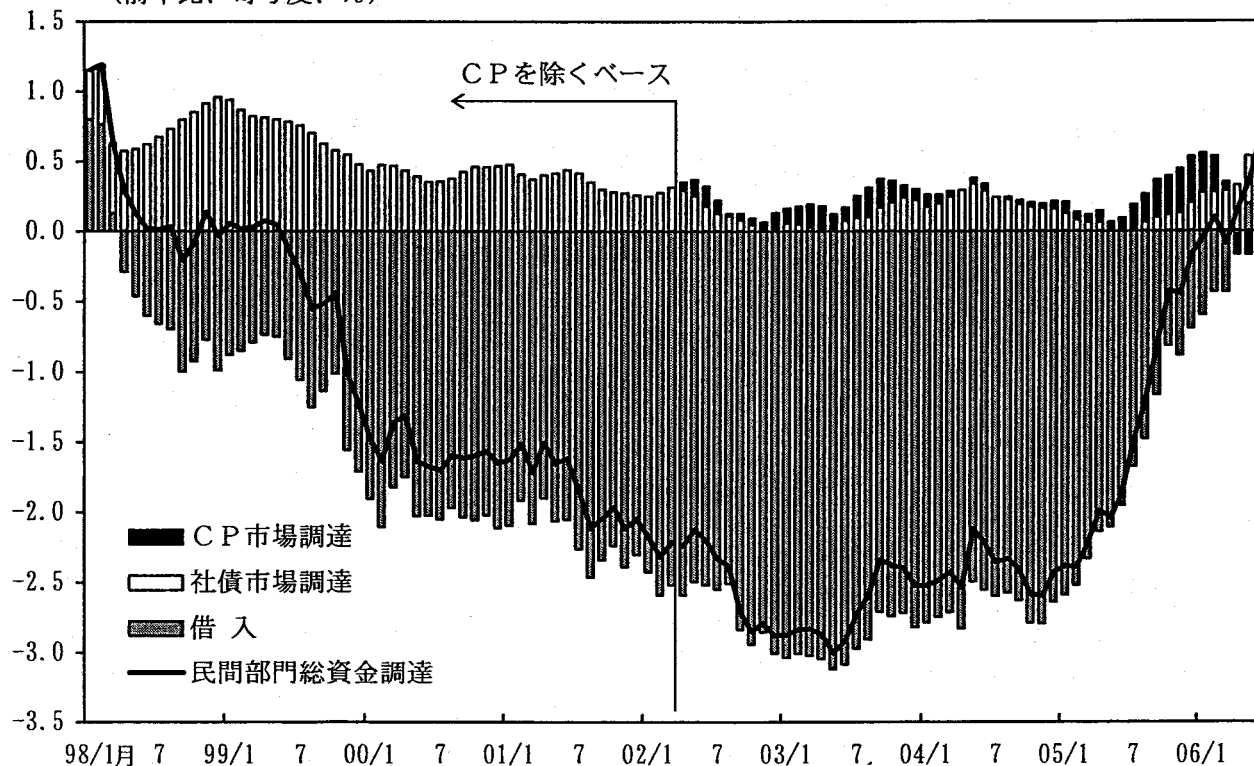
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		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、%)



民間銀行貸出

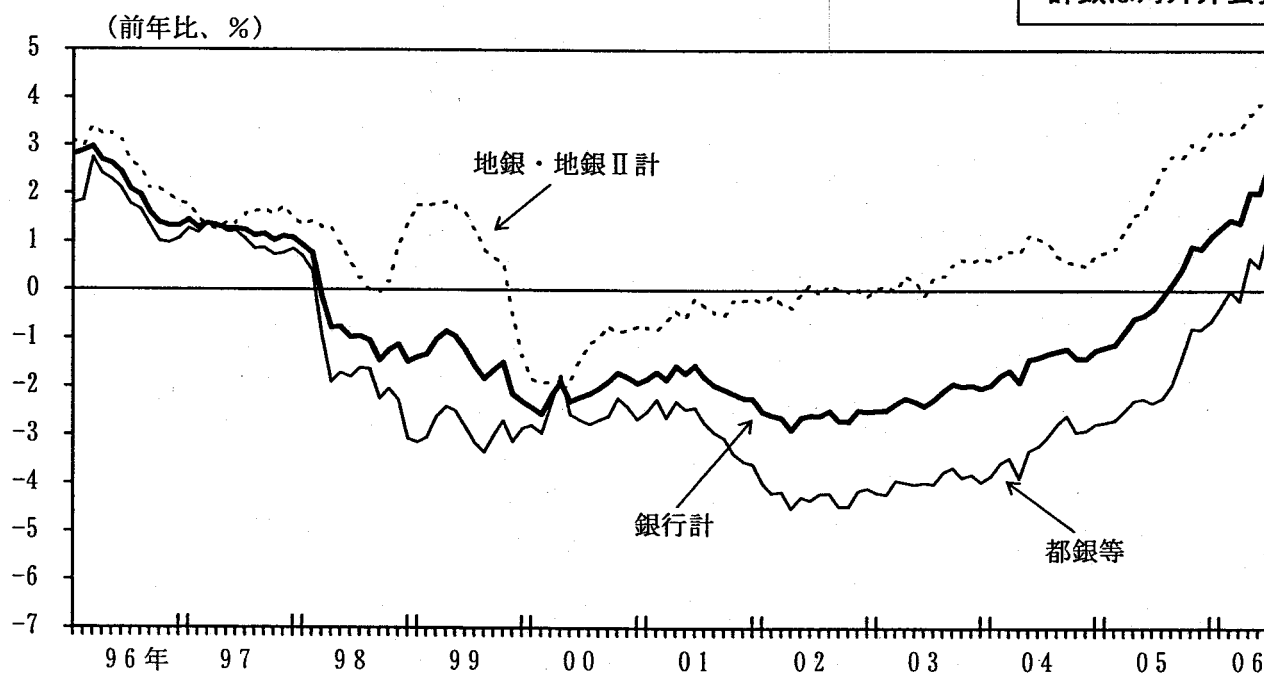
(1) 銀行貸出残高

— 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ってみる必要がある。
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）

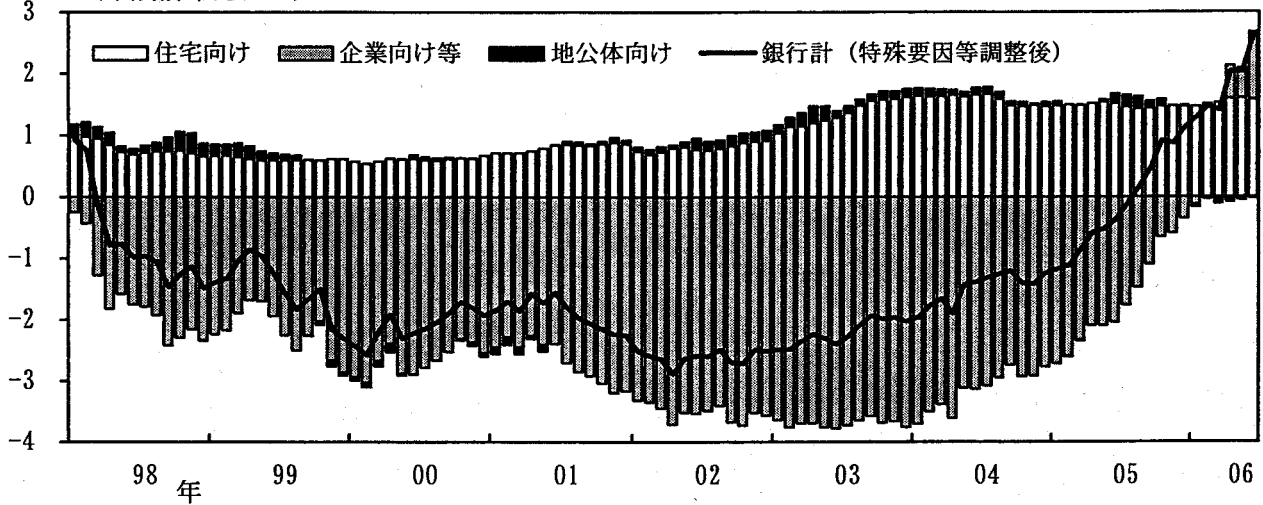
98/9月以前の
計数は対外非公表

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、%)

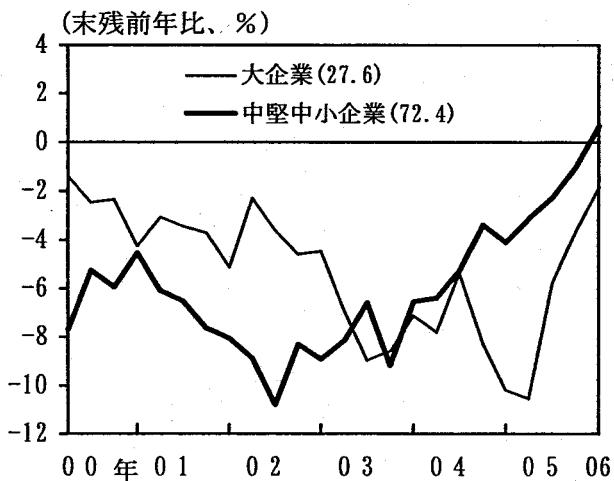
内訳の計数および98/9月以前の銀行計は対外非公表



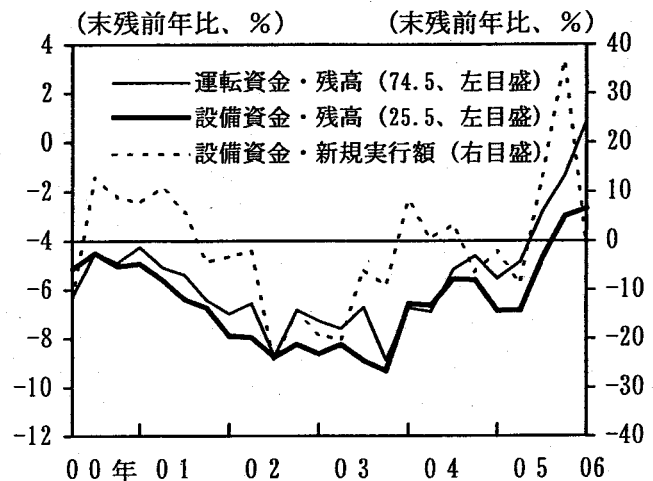
(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

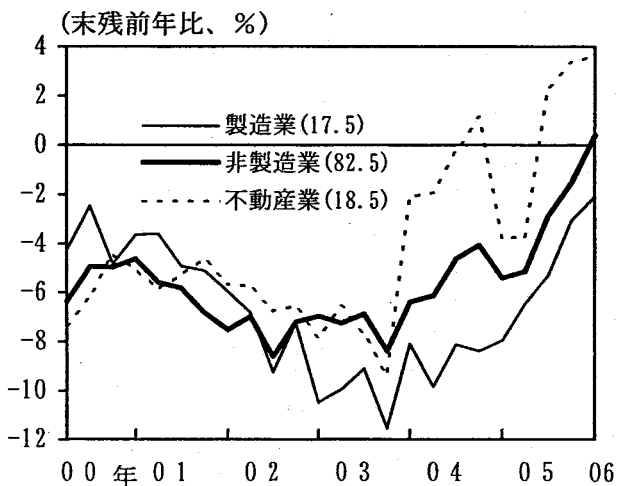
<企業規模別>



<資金使途別>



<業種別>



(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	06/5月	6	7
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	2.50	2.45	2.65
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.381	1.298	1.281	1.249	1.229	1.354	—
	除く交付税特会向け	1.734	1.669	1.571	1.534	1.558	1.622	—
	長期	1.323	1.436	1.453	1.574	1.532	1.551	—
	総合	1.352	1.361	1.365	1.393	1.367	1.448	—
ス ト ック	短期	1.300	1.270	1.248	1.235	1.232	1.255	—
	長期	1.805	1.780	1.766	1.771	1.767	1.782	—
	総合	1.660	1.635	1.613	1.619	1.616	1.633	—
スプレッド貸出の	短期	0.52	0.55	0.51	—	0.50	—	—
スプレッド(3業態)	長期	0.81	0.78	0.82	—	0.73	—	—

(注) 短プラ、長プラの直近(8/7日)の値は、短プラは1.375%、長プラは2.65%。

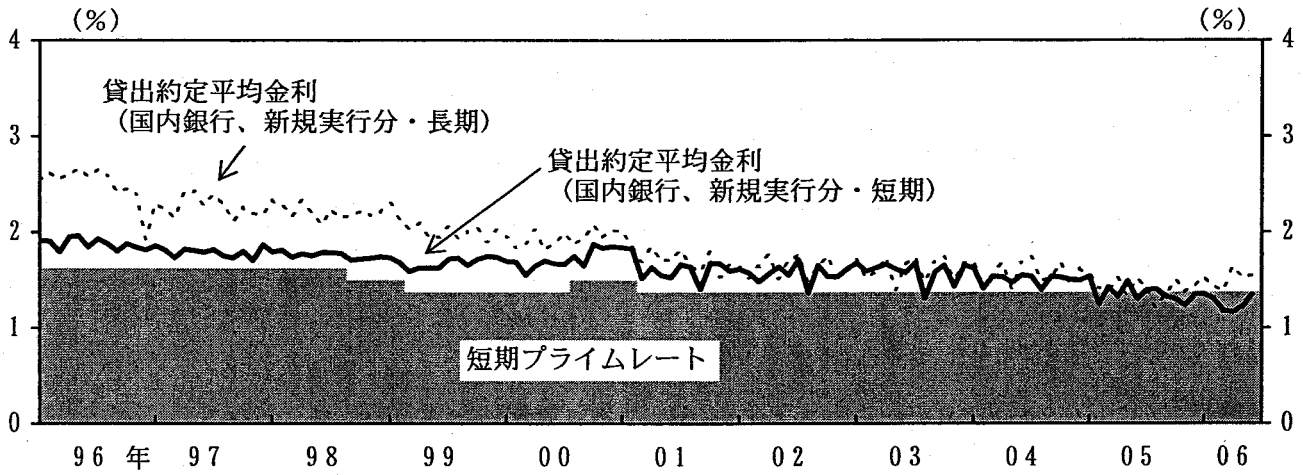
〈預金金利〉

		— %						
		05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	4~6	06/5月	6	7
普通預金		0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.086
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	0.158
定期預金(1,000万円以上、1年)		0.031	0.031	0.056	0.080	0.080	0.080	0.212

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。06/7月の定期預金は直近週の値。

貸出金利

(1) 貸出金利

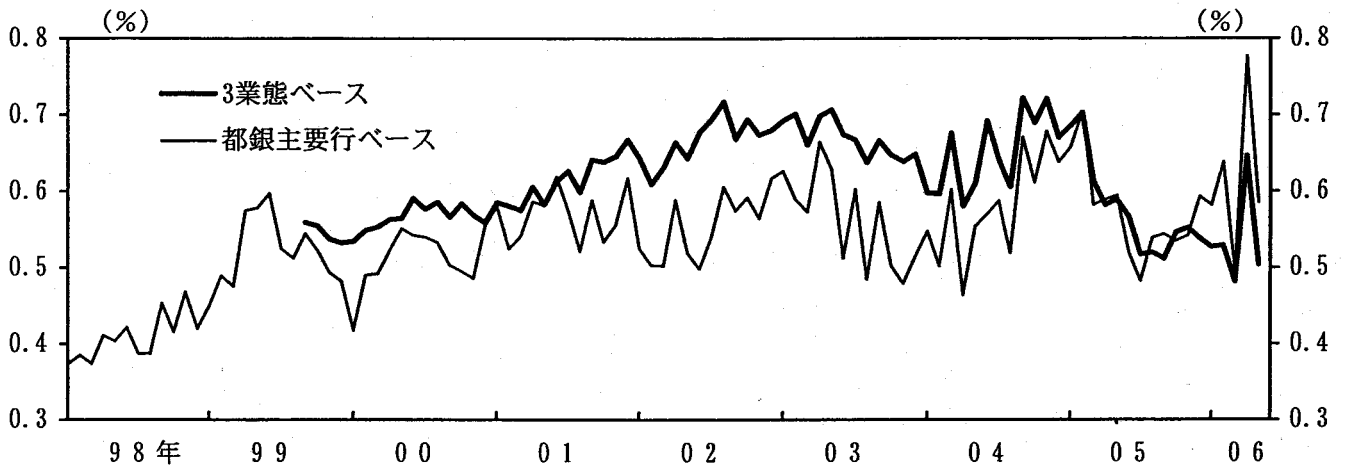


(注) 短期プライムレートは月末時点。

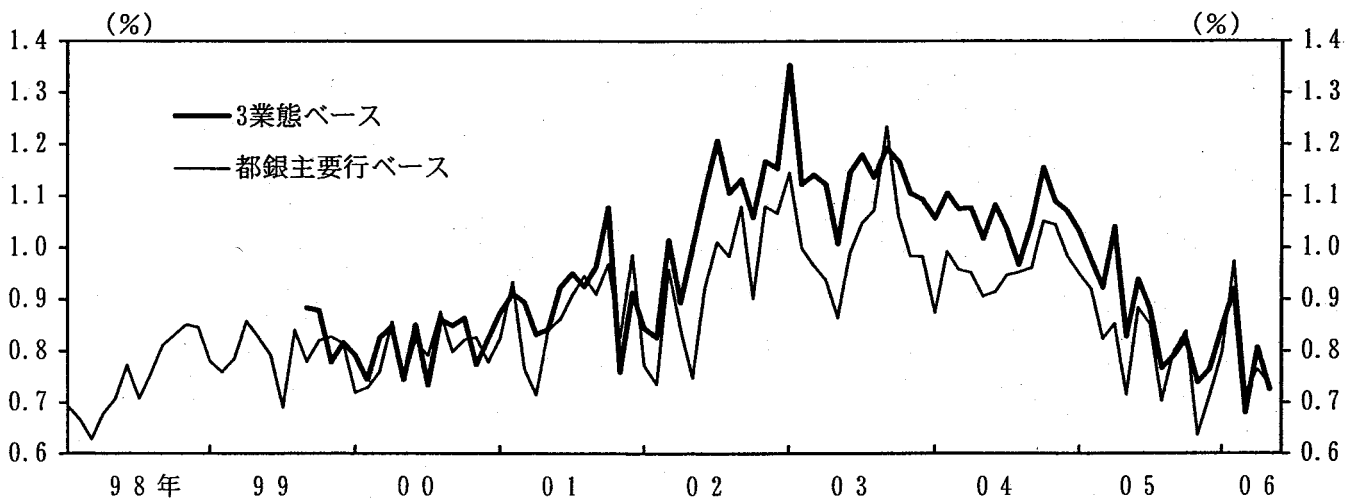
対外非公表

(2) スプレッド貸出のスプレッド

<短期>



<長期>



企業金融関連指標

〈資金需要関連〉

— 兆円、%ポイント

		04/ 7~9月	10~12	05/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/ 1~3	4~6
企業の資金過不足額（－：不足）		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）		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		1	5	-1	0	11	15	21	17
大企業向け	〔増加〕+ 0.5×〔やや増加〕 -〔減少〕+ 0.5×〔やや減少〕	3	0	-3	0	7	13	7	15
中小企業向け		0	6	3	-4	9	13	18	4
個人向け		14	10	7	9	9	10	19	14

（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。

〈資金繰りD. I.〉

— %ポイント

		05/ 4~6月	7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	06/5月	6	7
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	-1.5	-0.2	-2.1
商工中金	〔（前月比）好転〕 -〔（前月比）悪化〕	-1.2	-0.2	0.3	-1.3	-0.3	-0.3	-1.5	-1.0
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	-20.0	/		

（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。

〈金融機関の貸出態度〉

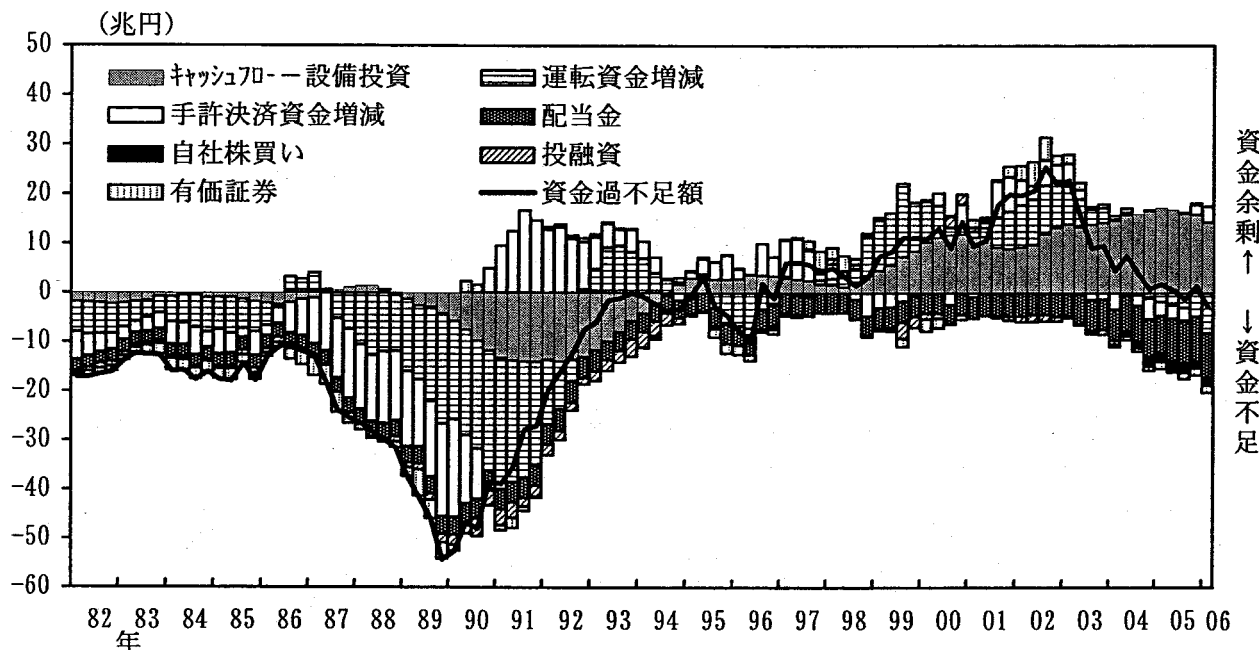
— %ポイント

		05/ 4~6月	7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	06/5月	6	7
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	44.8	46.5	49.5
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	-5.8	/		
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	10	/		
中小企業向け		26	33	34	28	24			

（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。

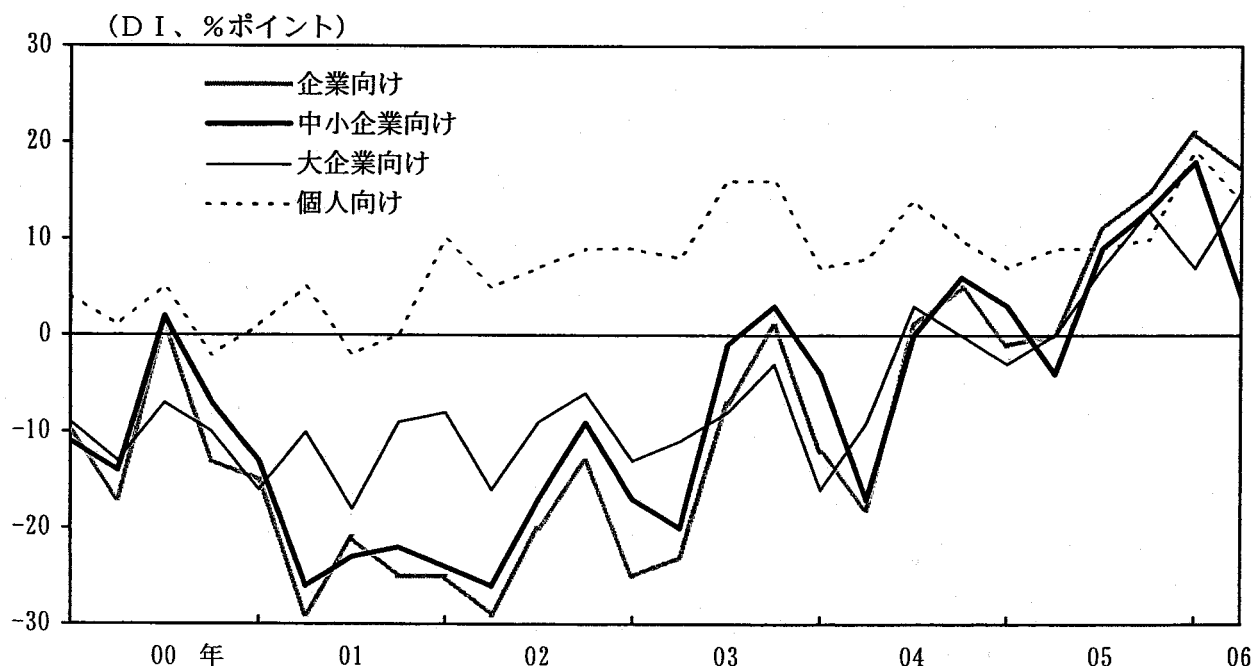
資金需要

(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)

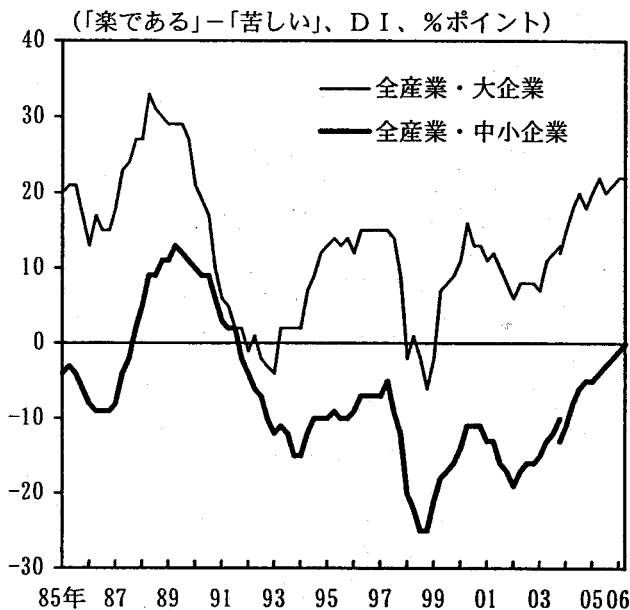


- (注) 「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

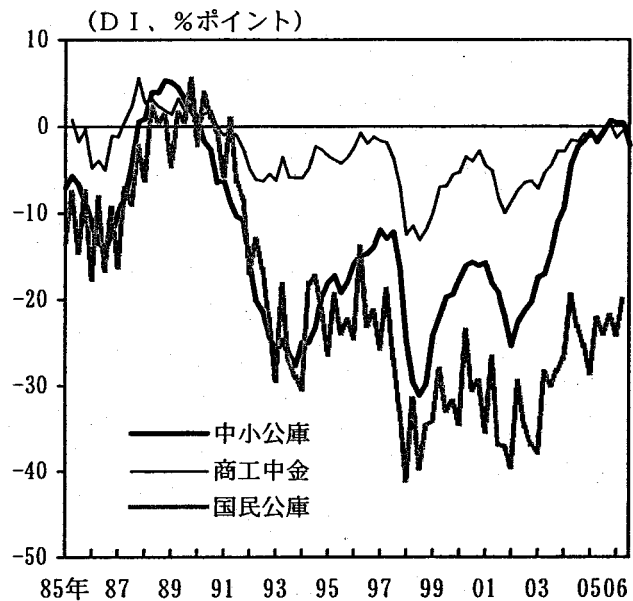
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



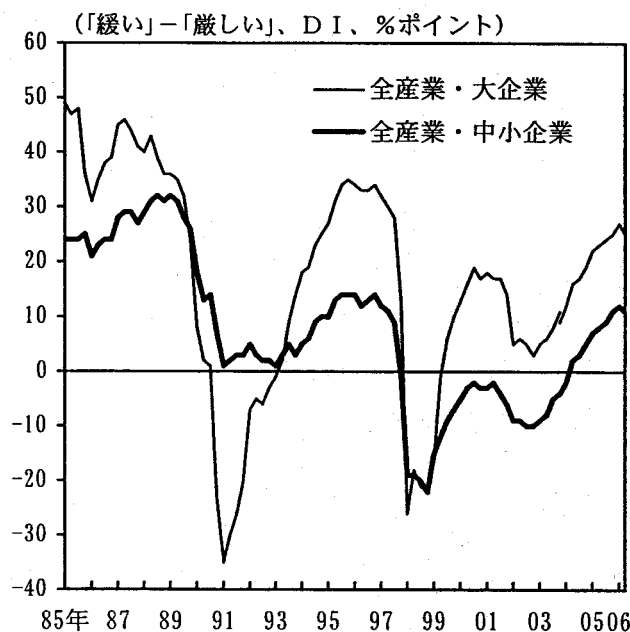
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



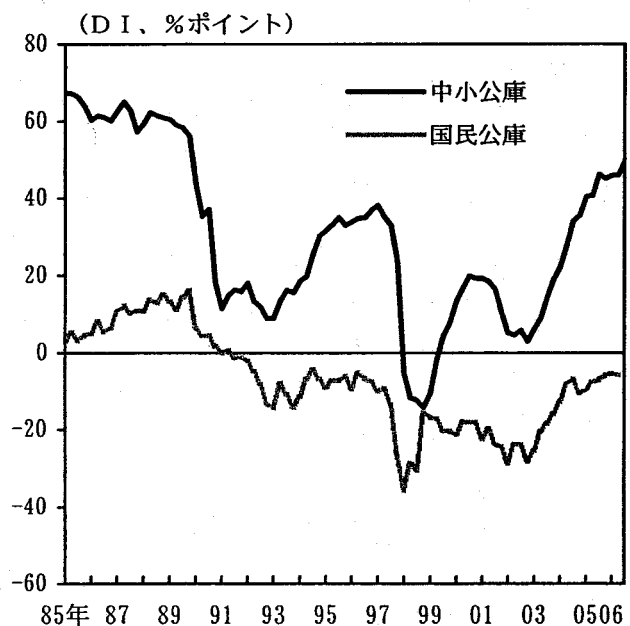
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値であり、06/3Qは7月の値(下の(2)も同じ)。
 4. 商工中金の計数は四半期平均値であり、06/3Qは7月の値。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



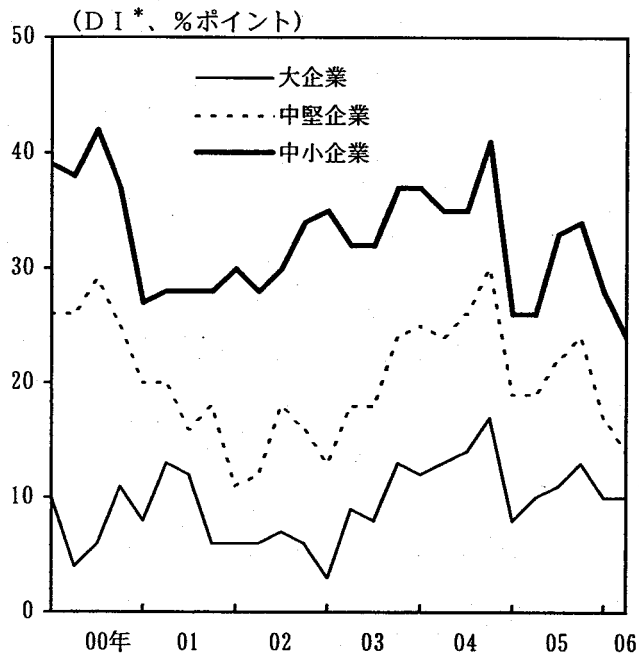
<中小公庫・国民公庫>



- (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」。

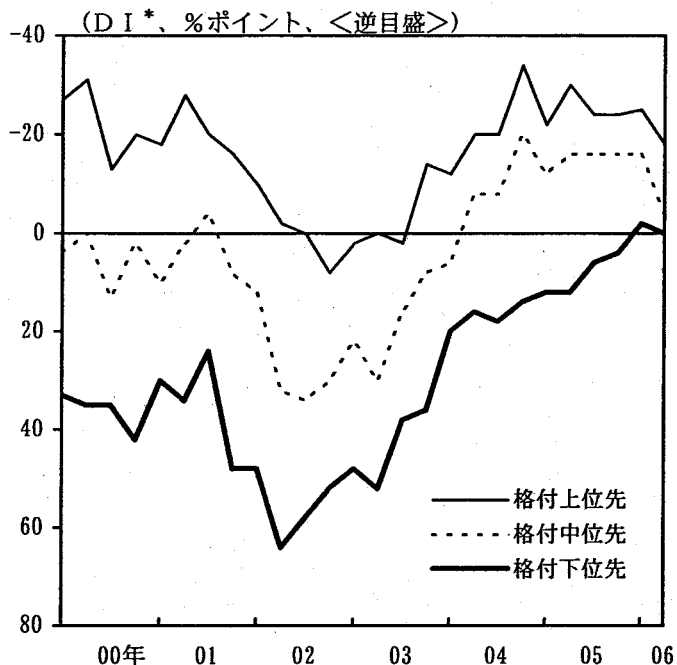
金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス



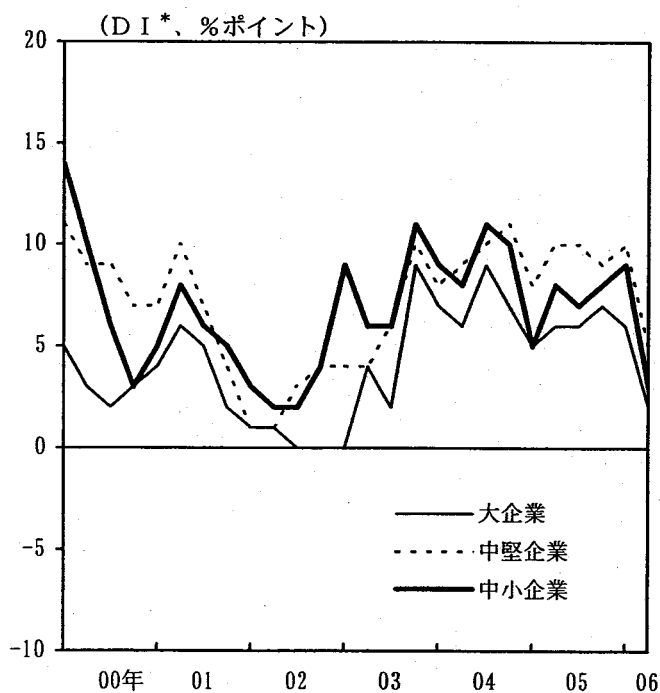
* 「積極化」 + 0.5 × 「やや積極化」 - 0.5 × 「やや慎重化」 - 「慎重化」。

(2) 利鞘設定



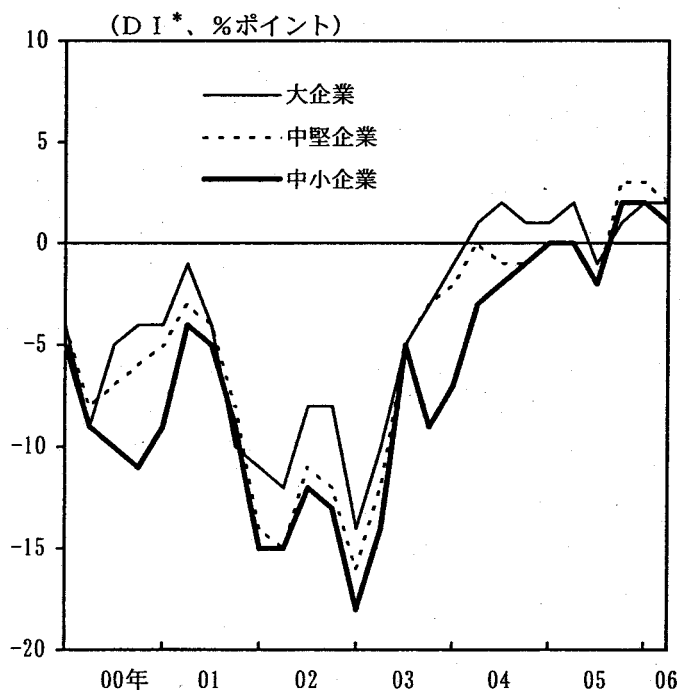
* 「拡大」 - 「縮小」。

(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	06/5月	6	7
社債計	4,973	4,607	4,417	4,333	4,400	4,110	3,303
うちBBB格 (シェア)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	800 (18.1)	630 (14.5)	750 (17.0)	430 (10.5)	200 (6.1)

(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	06/5月	6	7
CP・社債合計	3.3	4.3	1.5	0.0	1.2	0.0	—
CP	13.7	12.3	-5.2	-15.2	-7.8	-15.2	—
社債	1.1	2.5	2.9	3.5	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	06/5月	6	7
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	0.25	0.36	0.48
スプレッド							
A-1+格	+0.01	+0.01	+0.02	-0.03	-0.03	-0.07	-0.00
A-1格	+0.05	+0.05	+0.11	+0.03	+0.03	-0.01	+0.07
A-2格	+0.20	+0.15	+0.24	+0.13	+0.11	+0.09	+0.15
社債発行レート(AA格)	1.04	1.39	1.25	1.89	1.96	1.86	1.68
スプレッド							
AAA格	+0.08	+0.07	+0.07	+0.10	+0.10	+0.13	+0.19
AA格	+0.12	+0.11	+0.16	+0.21	+0.33	+0.17	+0.23
A格	+0.26	+0.27	+0.26	+0.40	+0.35	+0.45	+0.35

- (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＞

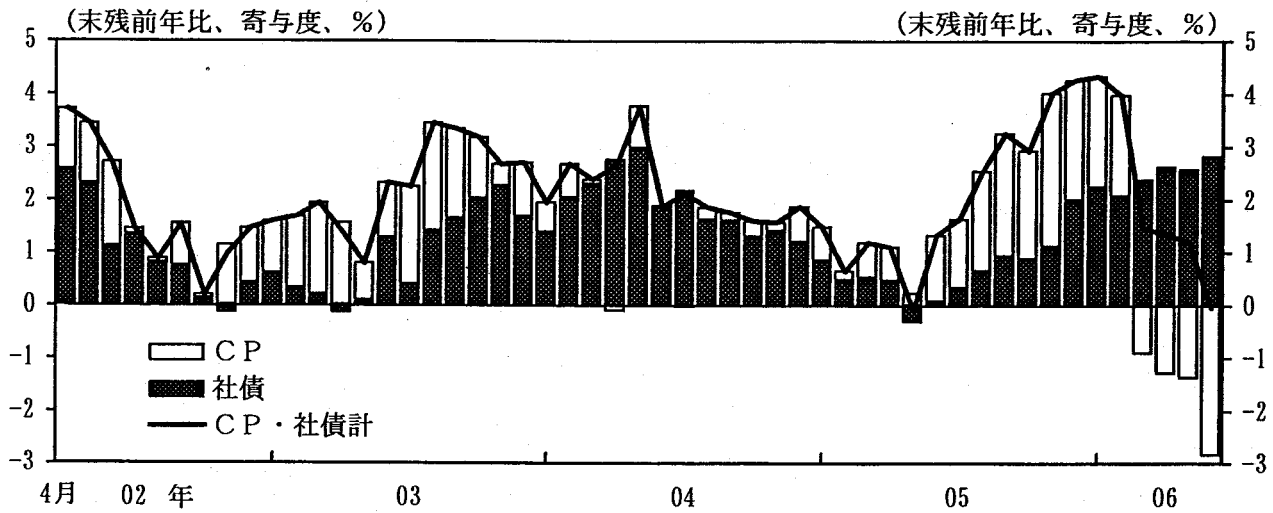
— 1ヶ月当り、億円

	05/ 7～9月	10～12	06/ 1～3	4～6	06/5月	6	7
転換社債発行額	1,031	1,048	1,362	3,261	3,305	3,573	1,405
株式調達額	1,343	2,485	3,132	793	742	823	2,745

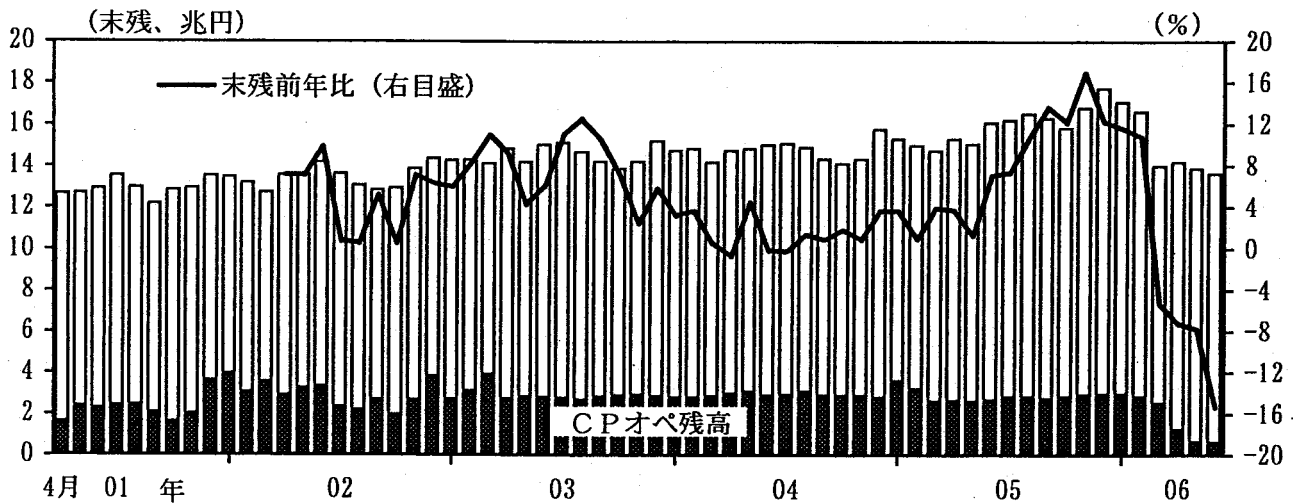
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/7月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

CP・社債発行残高

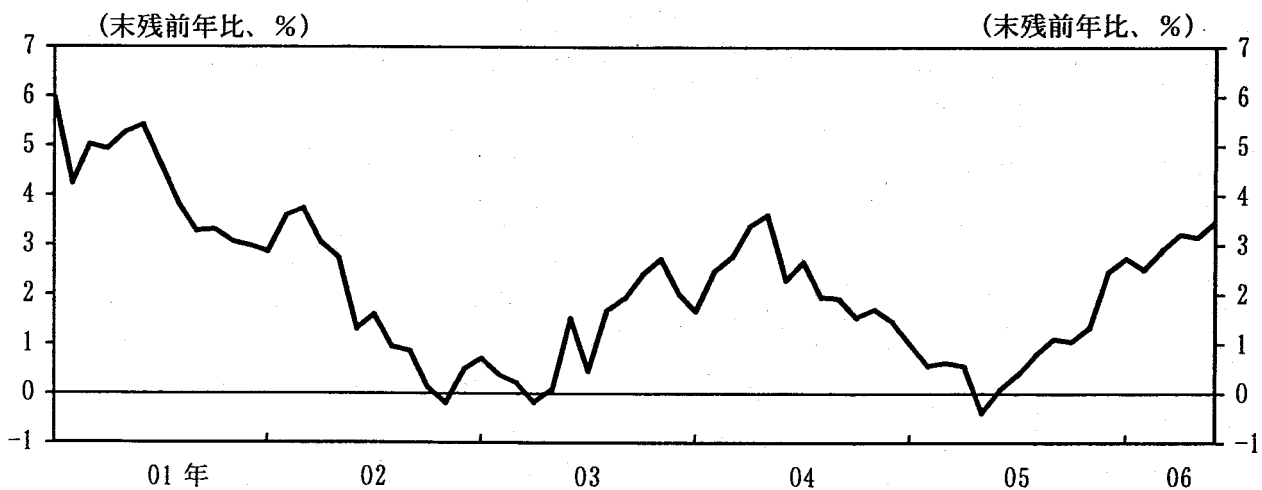
(1) CP・社債発行残高



(2) CP発行残高



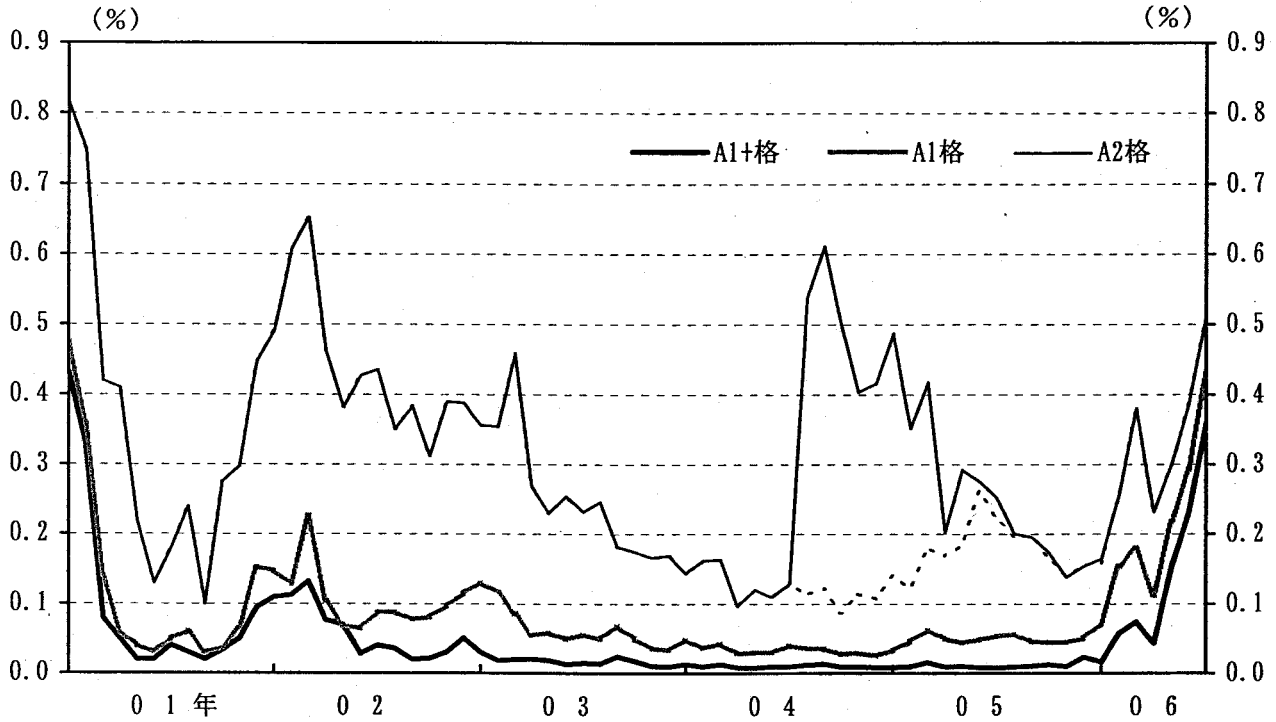
(3) 社債発行残高



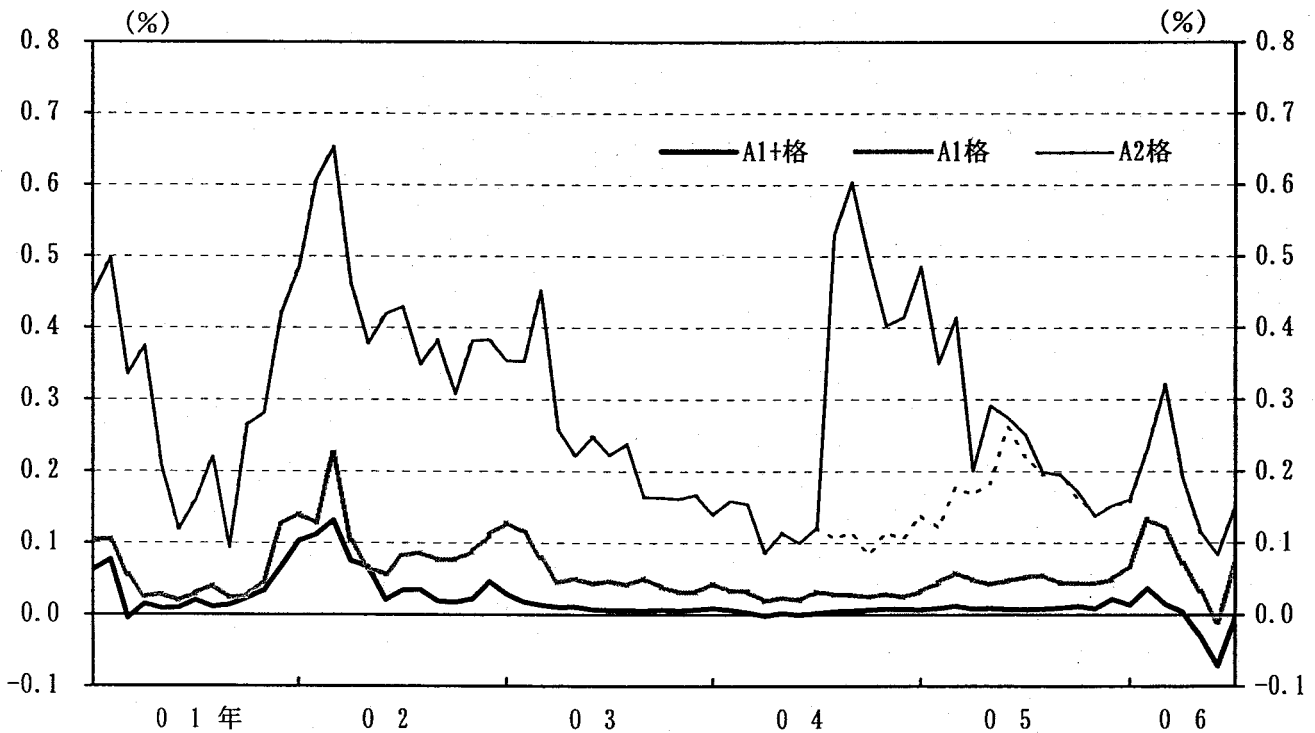
(注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。
2. 社債は、国内外で発行された普通社債(私募債を含む)の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

CP発行環境

(1) CP発行金利



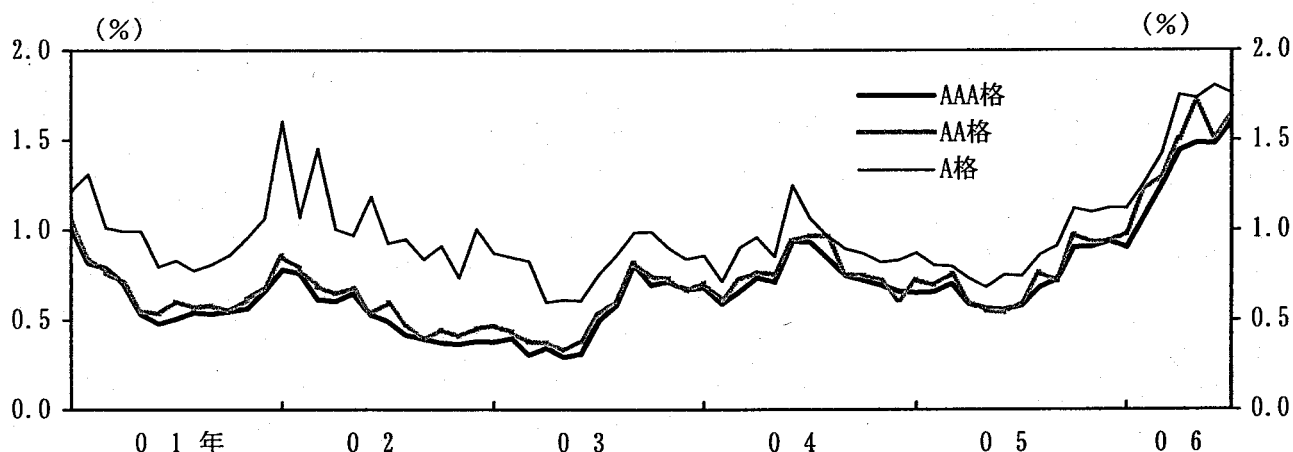
(2) CP発行スプレッド



- (注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短国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。

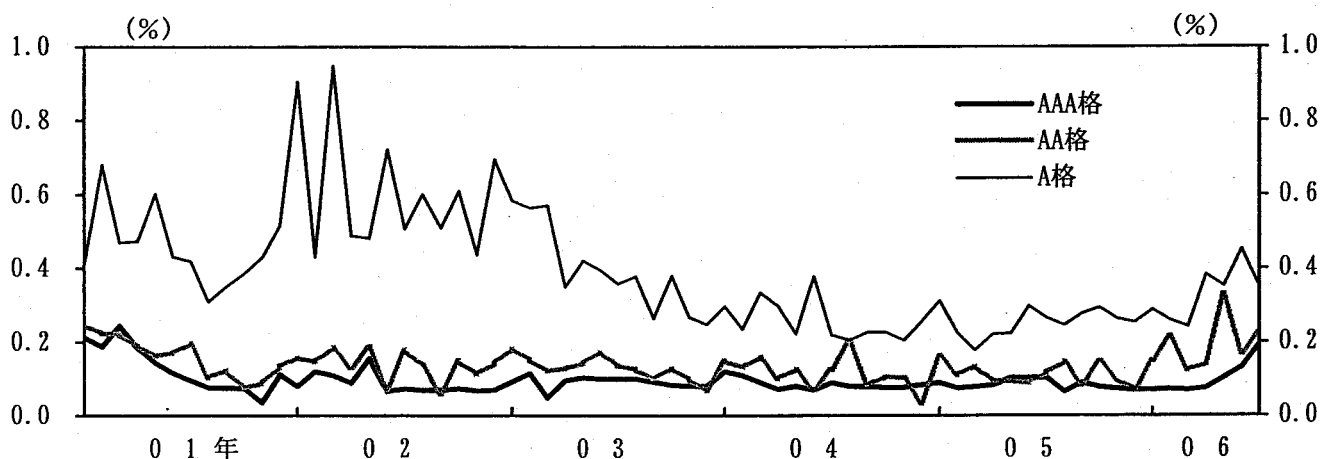
社債発行環境

(1) 社債発行金利



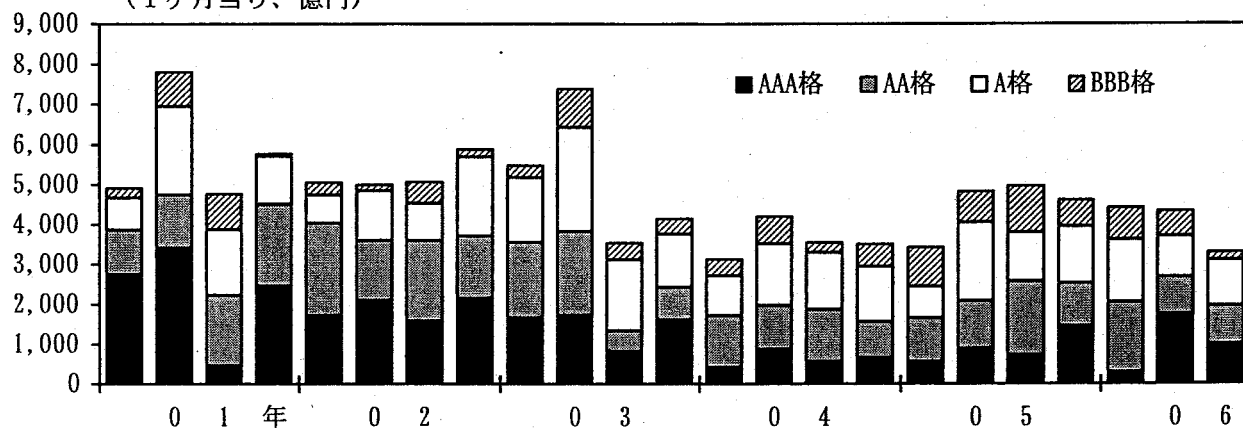
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド



(3) 社債発行額

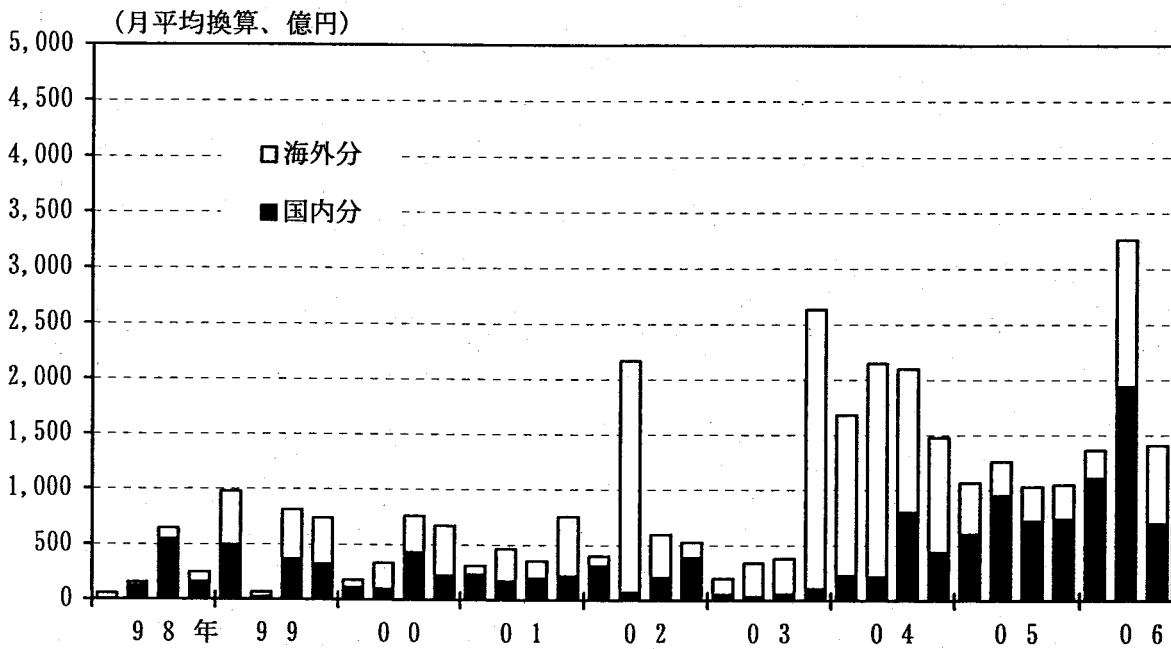
(1ヶ月当り、億円)



- (注) 1. 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。
 2. 06/3Qは7月の値。

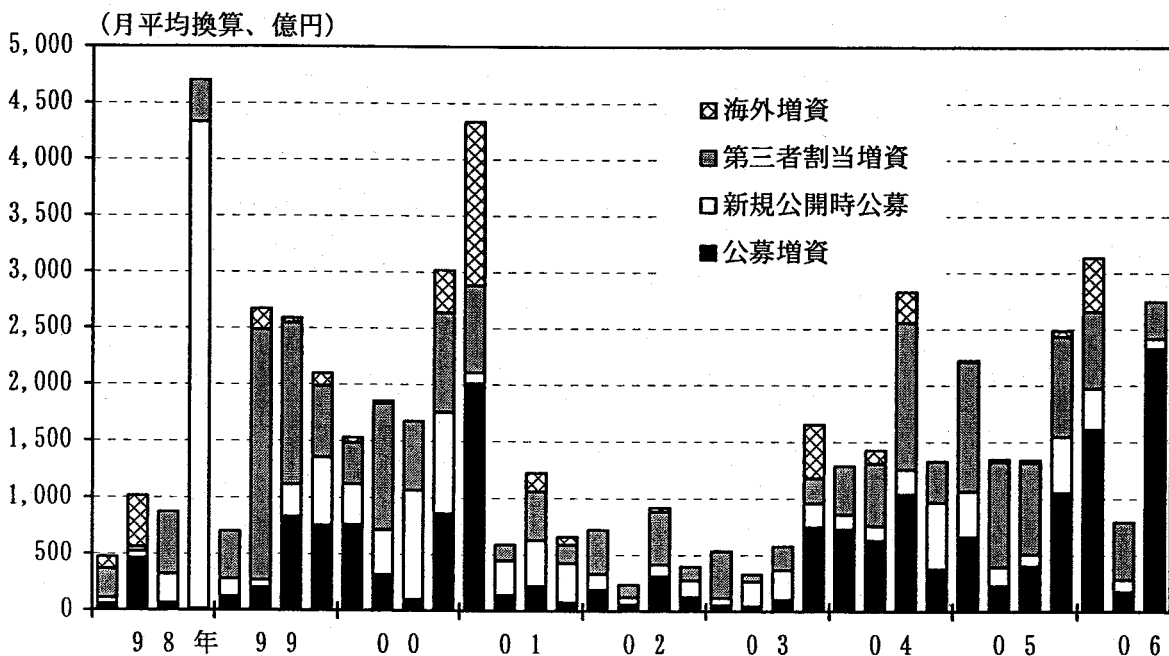
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



- (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。
2. 06/3Qは7月の値。

(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)。06/7月は国内発行分のみを使用。
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)。
4. 06/3Qは7月の値。

マネー関連指標

〈マネタリーベース〉

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/5月	6	7	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)	-15.3 (94.2)	-16.2 (91.4)	-17.8 (90.5)	111
日本銀行券発行高	3.0	2.0	1.9	0.6	0.6	0.9	0.7	74
貨幣流通高	1.1	0.4	0.1	0.4	0.4	0.6	0.7	4
日銀当座預金	-0.1	1.5	-1.5	-45.3	-53.7	-57.7	-62.6	33
(参考)金融機関保有現金	5.7	-6.1	-7.7	-10.3	-10.5	-8.9	-	8

〈マネーサプライ〉

—— 平残前年比、〈 〉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	06/5月	6	7	2005年 平残
M2+CD	1.9	2.0	1.6	1.4	1.3	1.2	—	705
	—	—	—	—	〈-0.4〉	〈0.2〉	—	—
M1	4.7	5.5	5.3	4.5	4.4	4.0	—	376
現金通貨	2.6	2.8	2.9	2.0	2.0	2.1	—	70
預金通貨	5.2	6.1	5.8	5.1	4.9	4.5	—	306
準通貨	-1.5	-1.9	-2.6	-2.2	-2.3	-1.8	—	307
CD	3.8	0.3	0.9	-1.8	-2.3	-5.1	—	22
広義流動性	2.8	2.2	1.7	2.2	2.4	2.3	—	1,401

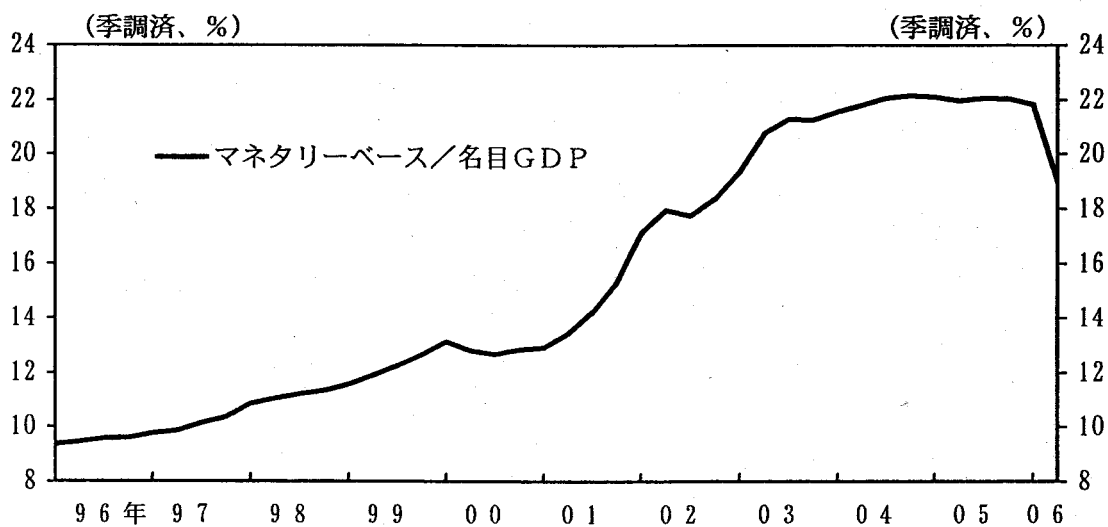
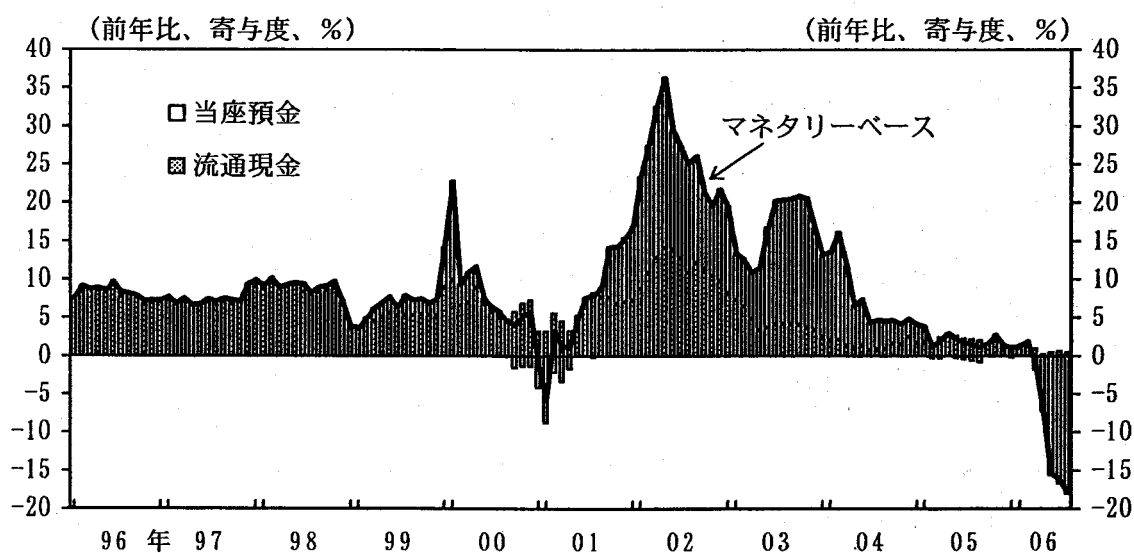
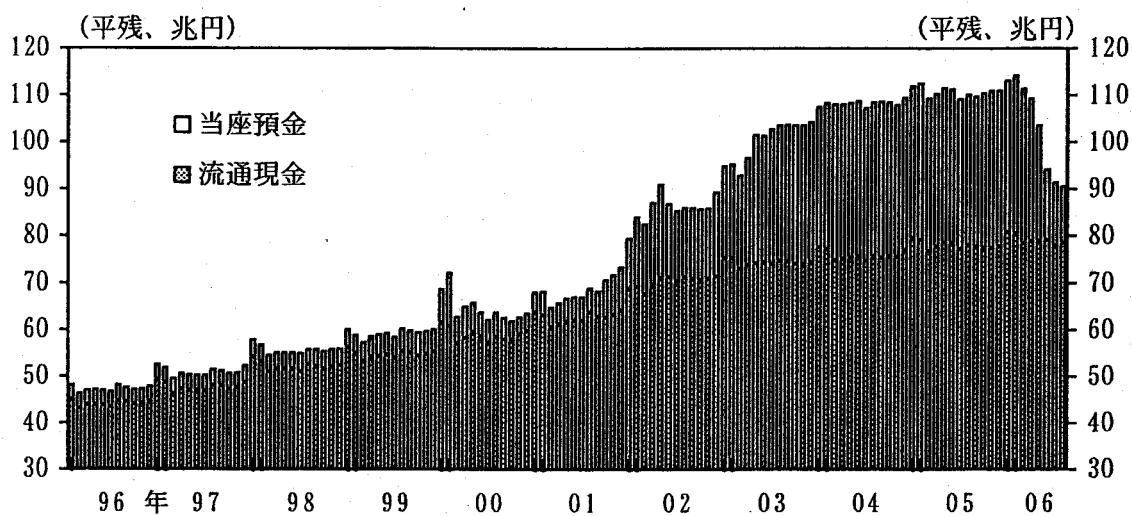
〈主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）〉

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/5月	6	7	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-6.2	-6.3	-5.9	-6.0	-5.8	—	217
金銭信託	10.2	6.9	13.0	51.1	53.1	53.7	—	106
その他預貯金	2.1	1.9	1.6	1.5	1.5	1.6	—	113
国債・FB・債券現先	18.5	9.9	3.2	-13.2	-13.0	-12.2	—	158
投資信託	-1.9	3.2	5.8	12.5	14.4	12.3	—	33
株式投信	(18.0)	(18.7)	(23.9)	(27.3)	(27.7)	(26.9)	(28.3)	36
公社債投信	(-7.3)	(5.7)	(2.6)	(1.5)	(1.3)	(-2.2)	(-5.2)	13
金融債	-10.2	-9.8	-10.9	-12.0	-12.1	-12.3	—	12
外債	9.7	14.2	13.8	-2.0	-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）。

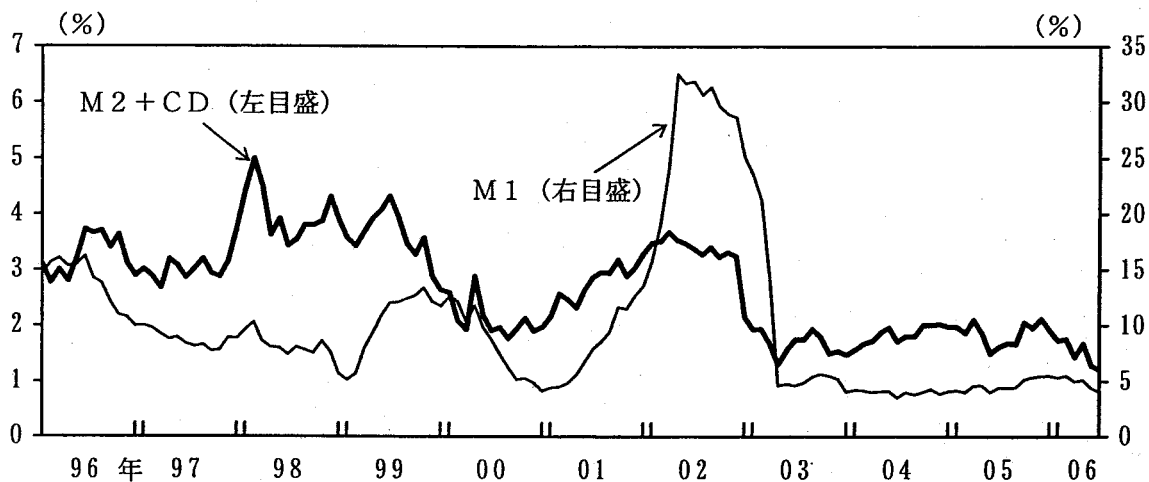
マネタリーベース



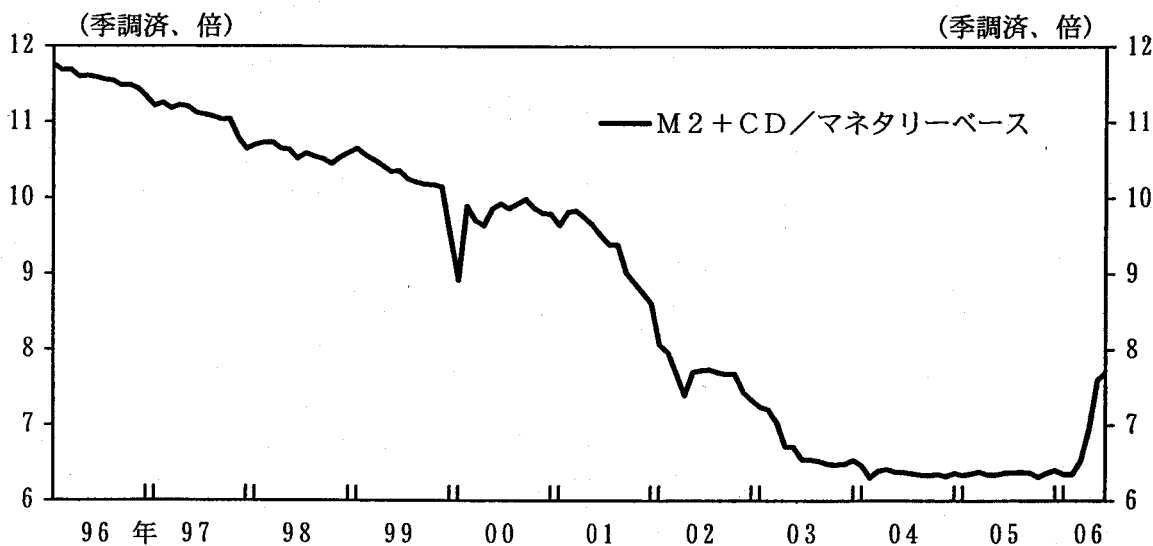
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金。
2. 06/2Qの名目GDPは、06/1Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2 + CD)

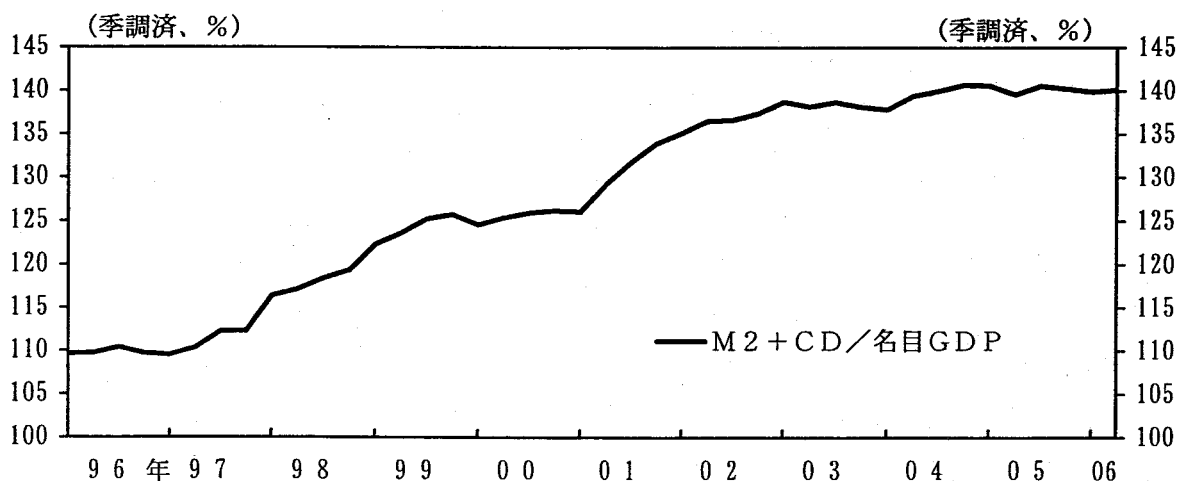
(1) 前年比



(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)

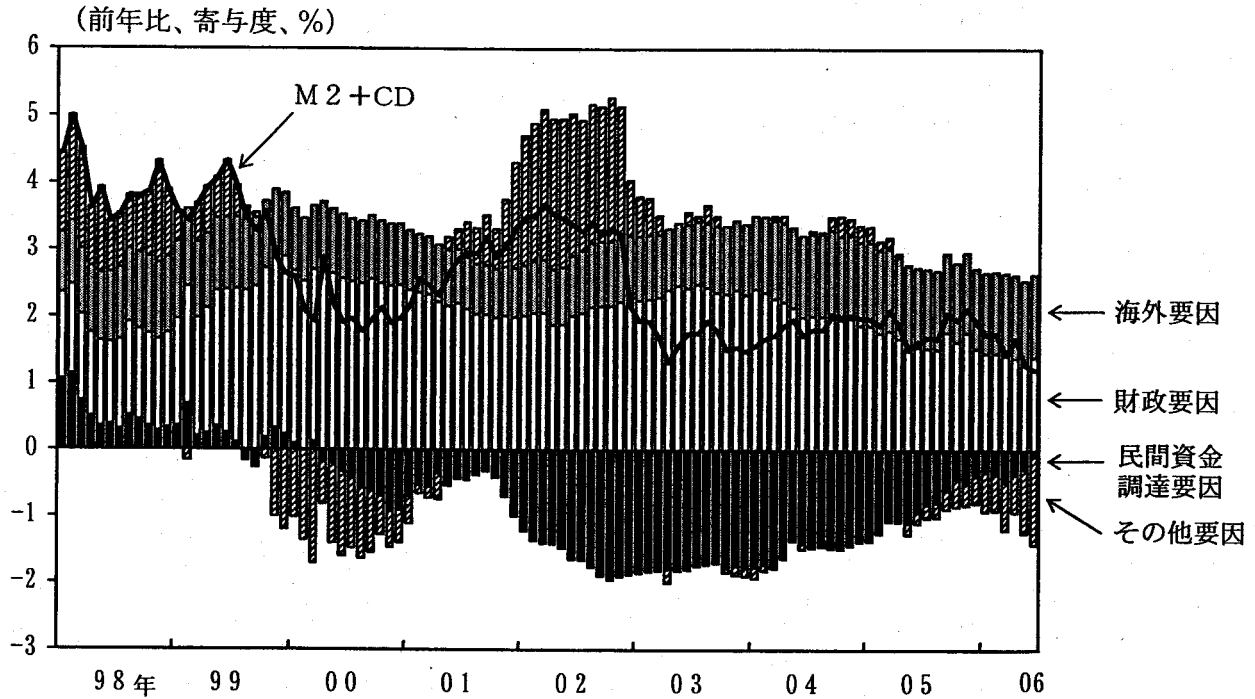


(注) 06/2Qの名目GDPは、1Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

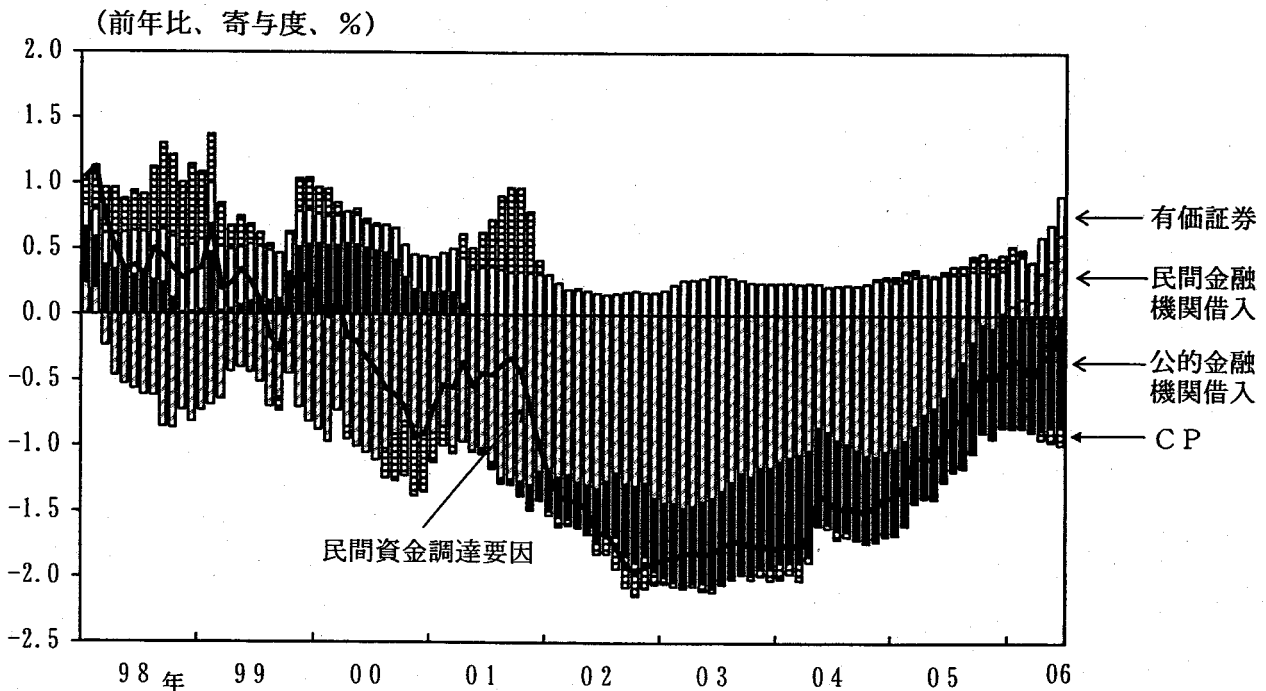
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(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/ 10~12	06/ 1~3	06/ 4~6	06/4月	5	6
倒産件数	1,083 (-5.0)	1,145 (4.2)	1,116 (5.4)	1,094 (1.7)	1,087 (14.9)	1,083 (1.0)	1,111 (-8.0)
〈季調値〉	—	1,134	1,119	1,089	1,076	1,067	1,123
負債総額	5,586 (-14.3)	6,059 (-14.1)	4,687 (-29.3)	5,067 (1.0)	4,268 (7.6)	7,123 (17.7)	3,811 (-24.2)
1件あたり負債額	5.2	5.3	4.2	4.6	3.9	6.6	3.4

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	05/ 10~12	06/ 1~3	06/ 4~6	06/4月	5	6
1億円以上	20 [1.9]	18 [1.6]	23 [2.1]	17 [1.6]	20 [1.8]	18 [1.7]	13 [1.2]
1千万円~1億円未満	547 [50.5]	549 [48.0]	541 [48.5]	535 [48.9]	535 [49.2]	525 [48.5]	546 [49.1]
1千万円未満	330 [30.5]	330 [28.8]	333 [29.8]	341 [31.2]	333 [30.6]	331 [30.6]	360 [32.4]
個人企業	186 [17.2]	248 [21.6]	219 [19.6]	200 [18.3]	199 [18.3]	209 [19.3]	192 [17.3]

〈業種別内訳〉

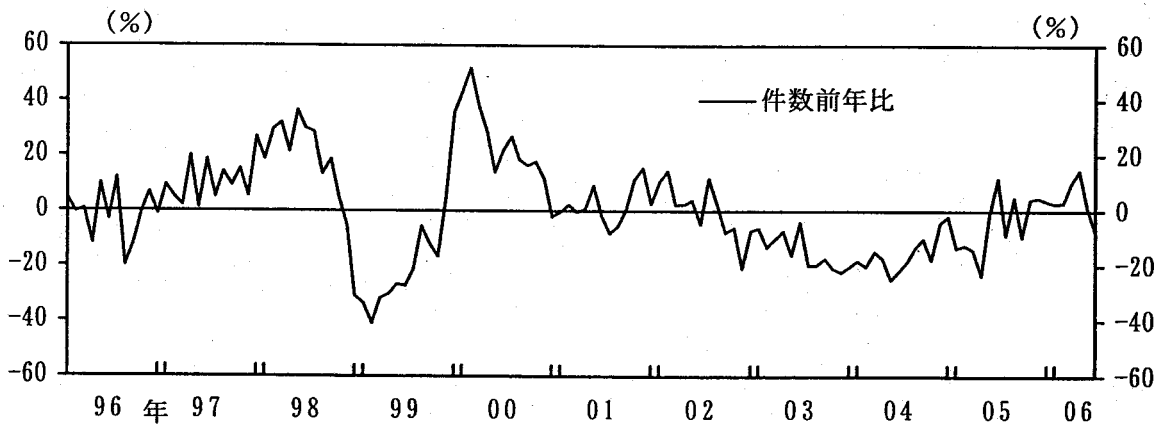
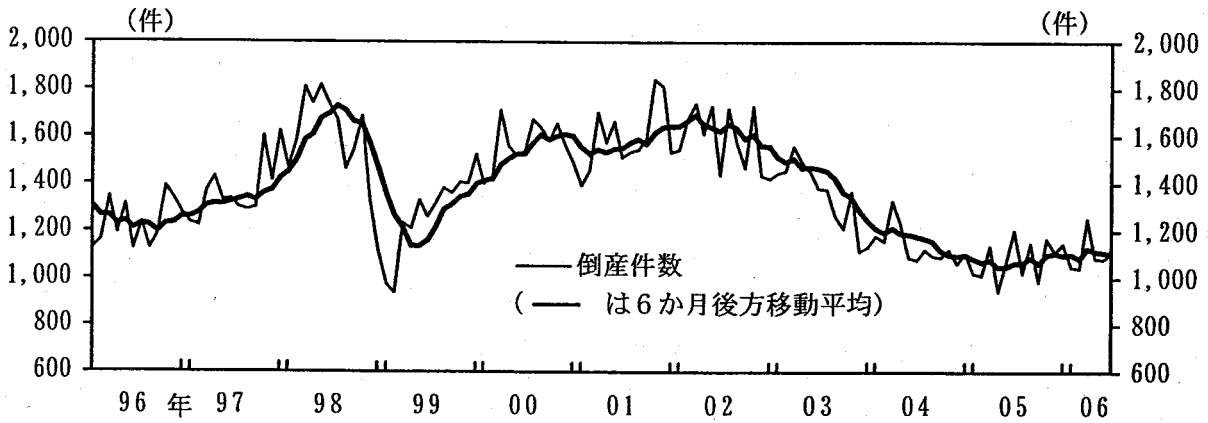
— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	05/ 10~12	06/ 1~3	06/ 4~6	06/4月	5	6
建設業	315 [29.1]	333 [29.1]	301 [27.0]	341 [31.1]	345 [31.7]	331 [30.6]	346 [31.1]
製造業	164 [15.2]	168 [14.7]	158 [14.2]	157 [14.4]	148 [13.6]	163 [15.1]	161 [14.5]
卸売・小売業	293 [27.0]	290 [25.3]	317 [28.4]	284 [25.9]	269 [24.7]	282 [26.0]	300 [27.0]
金融・保険・不動産業	48 [4.5]	57 [5.0]	53 [4.8]	43 [3.9]	49 [4.5]	50 [4.6]	30 [2.7]
運輸業	39 [3.6]	41 [3.6]	38 [3.4]	42 [3.9]	49 [4.5]	37 [3.4]	41 [3.7]
サービス業	194 [17.9]	222 [19.4]	213 [19.1]	195 [17.9]	189 [17.4]	199 [18.4]	198 [17.8]

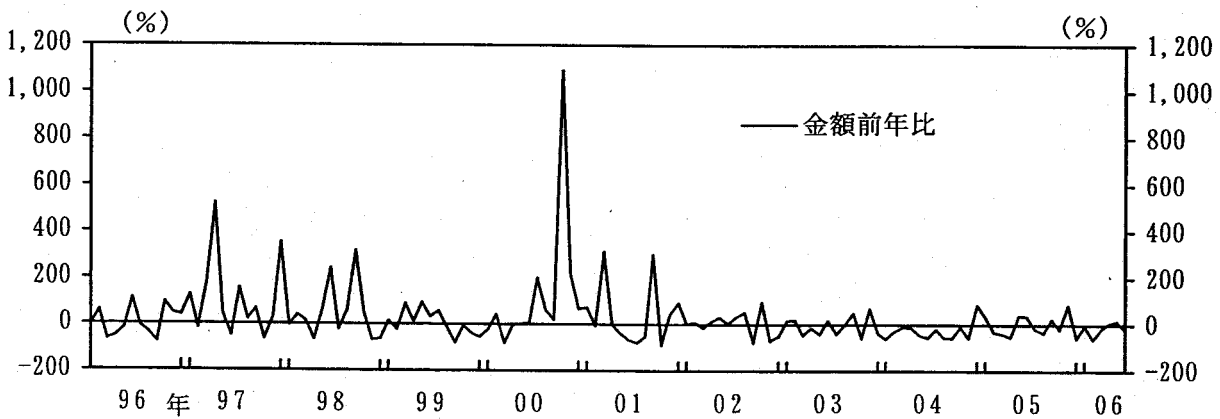
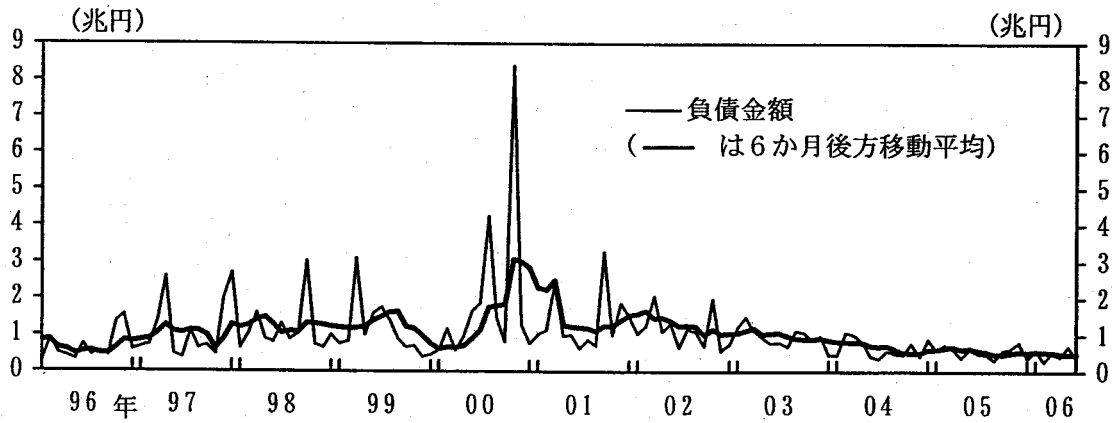
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



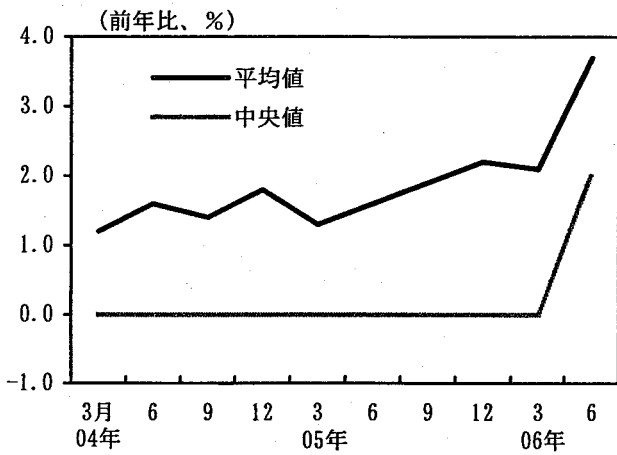
(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



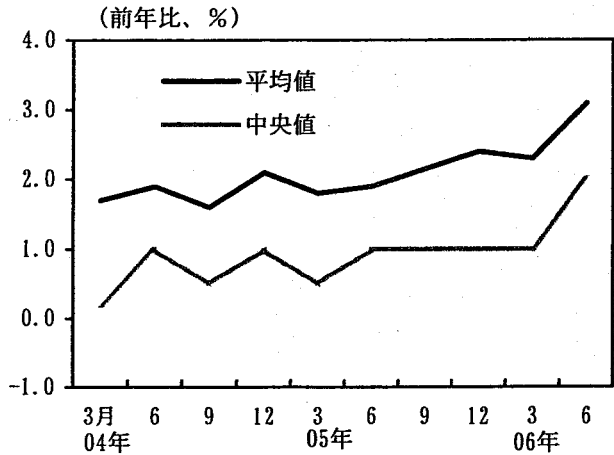
インフレ予想

(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>



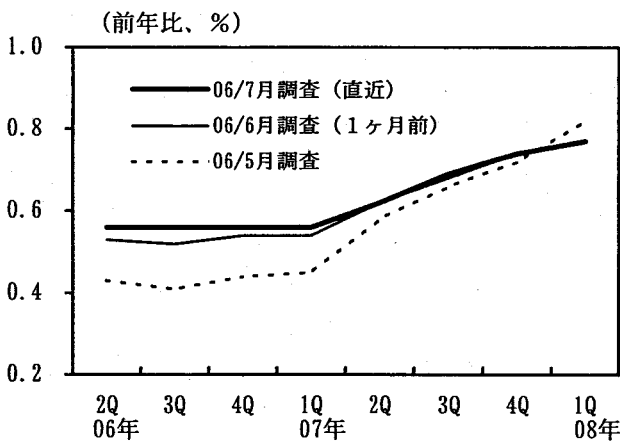
<今後5年間の平均インフレ率>



(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。

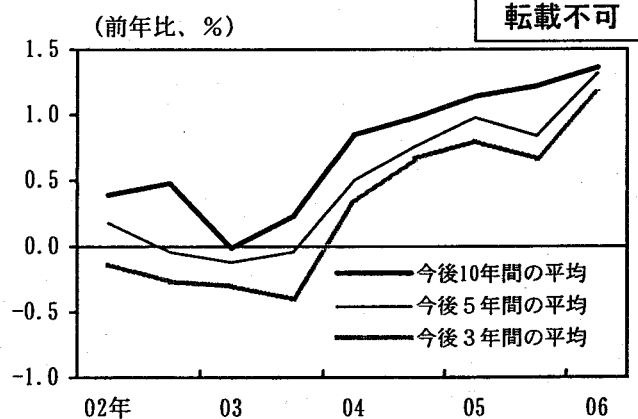
(2) エコノミストのCPI見通し

<ESPフォーキャスト調査>



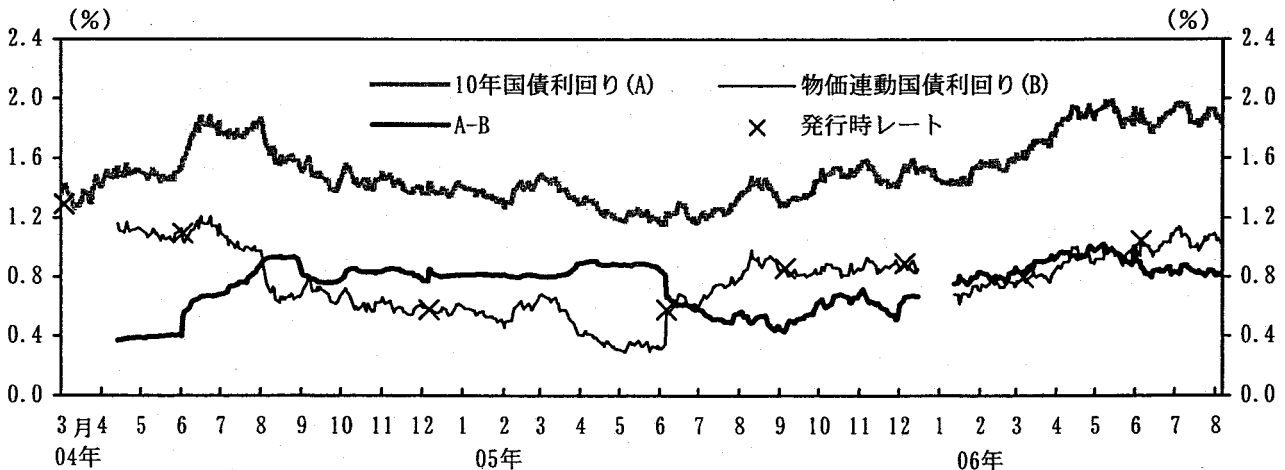
(注) 内外の調査機関・エコノミスト37先の予想の平均。

<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。

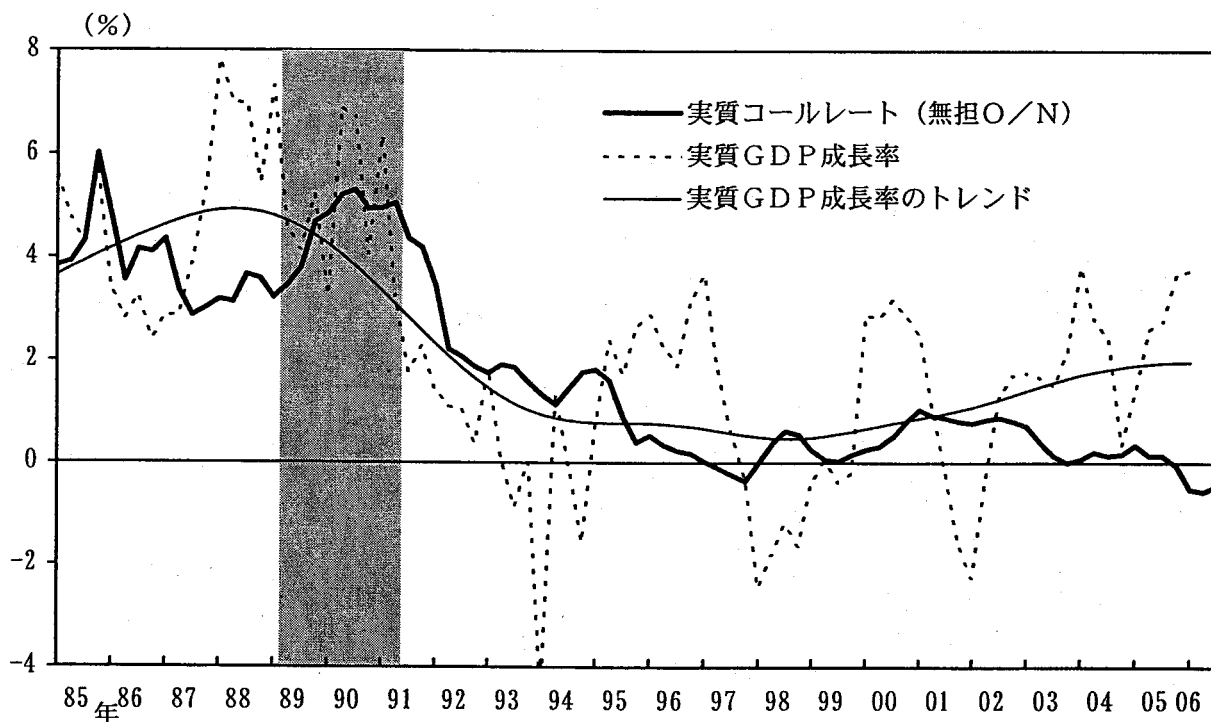
(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



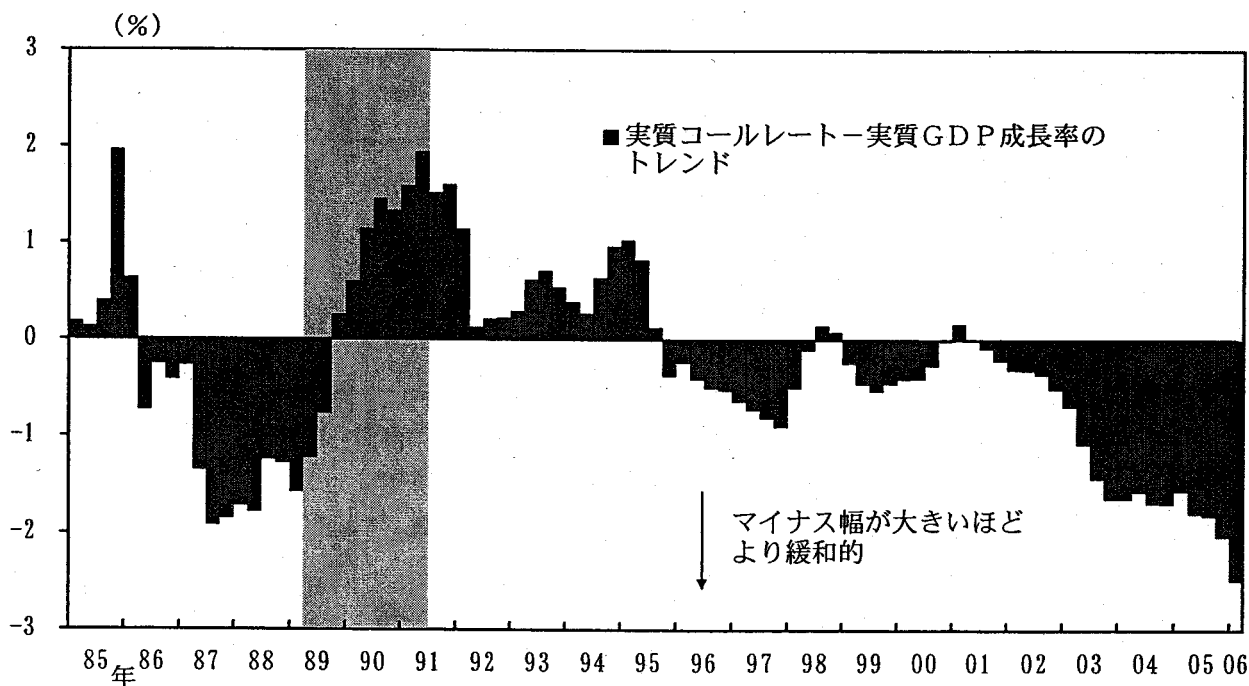
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。

金利水準と实体经济 (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>

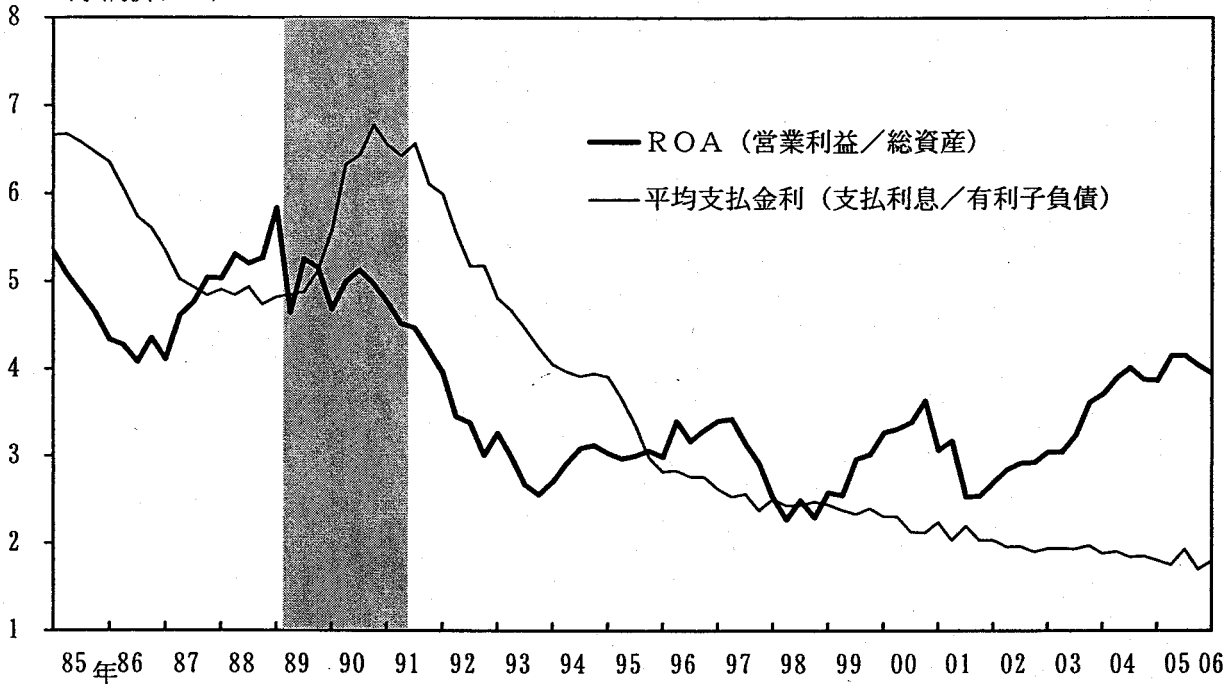


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。06/3Qは7月の値。但し、7月のCPI前年比は6月から横ばいと仮定して計算。
- 2. 実質GDP成長率のトレンドはHPフィルターにより計算。
- 3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

金利水準と实体经济 (2)

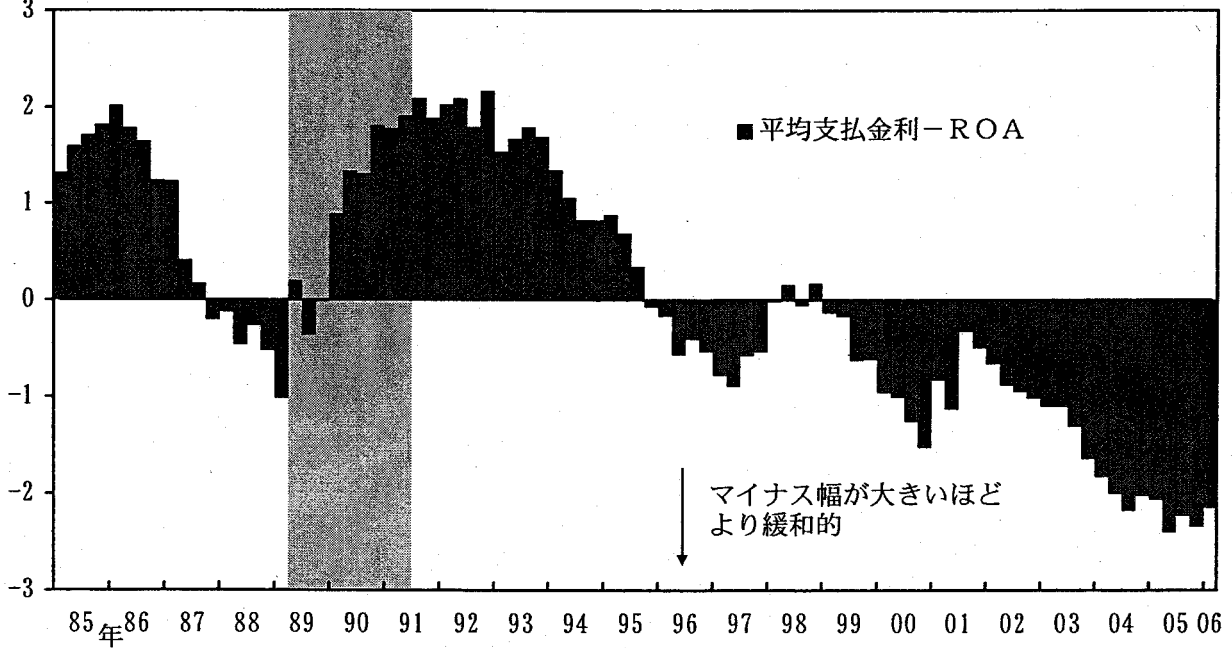
(2) 企業のROAと平均支払金利 (法人季報、全規模・全産業)

(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)。

「金融環境の現状評価」参考計表（その2）

- （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） マネー関連指標
- （図表5） M2 + CD増減とバランスシート項目の対応
- （図表6） マネタリーベース・マネーサプライ・銀行貸出
- （図表7） 銀行券発行残高

民間部門総資金調達

(1) 民間部門総資金調達の内訳

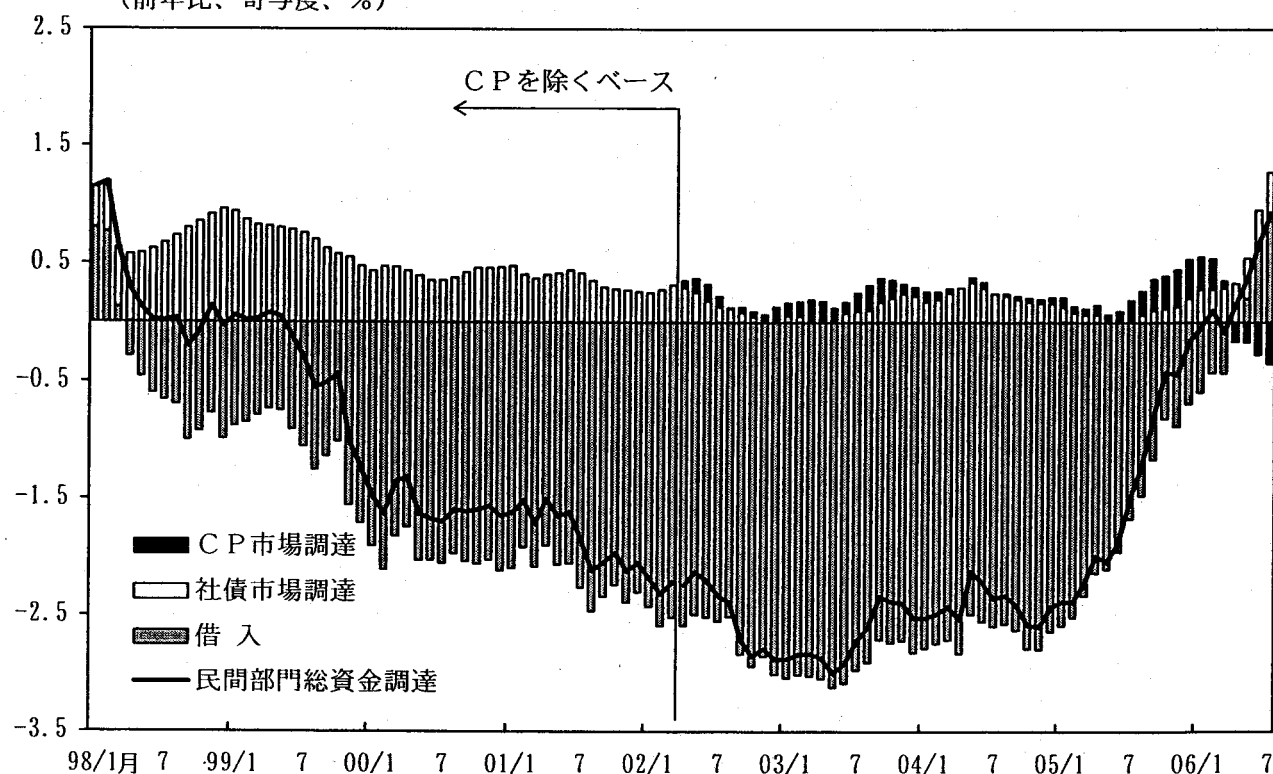
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/5月	6	7	2005年 平残
民間部門総資金調達		-1.5	-0.3	0.0	0.4	0.4	0.7	0.9	650
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-0.2	0.6	1.0	1.8	1.7	2.1	2.5	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	-1.3	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	-1.0	54
	直接市場調達	0.2	0.5	0.5	0.1	0.2	0.1	-0.0	86
	C P	0.2	0.3	0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	16
	社 債	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	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)

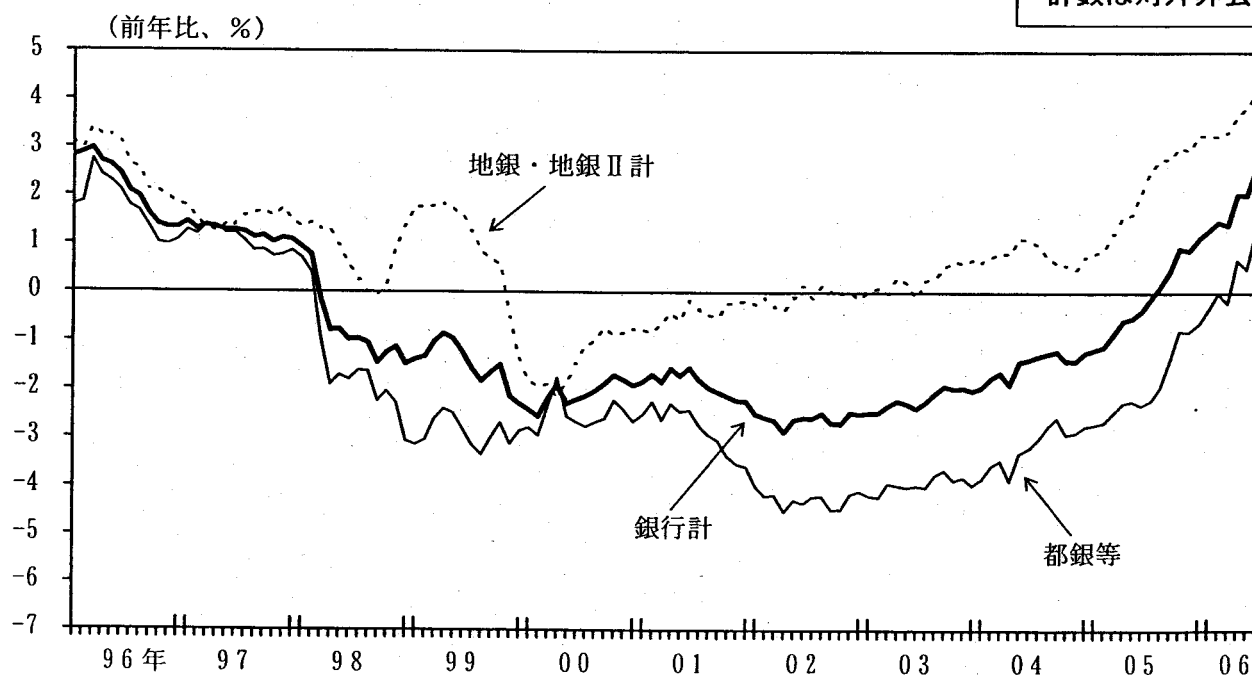
民間銀行貸出

(1) 銀行貸出残高

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/5月	6	7	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]	2.6 [1.8]	2.9 [2.2]	380
都銀等	-1.9	-0.7	-0.2	0.8	0.5	1.3	1.9	207
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	3.1	3.3	3.9	3.9	4.2	4.1	173
地銀	3.2	3.0	3.3	3.9	3.9	4.2	4.2	134
地銀Ⅱ	-1.3	3.3	3.5	3.8	3.9	4.1	4.0	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ってみる必要がある。
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）

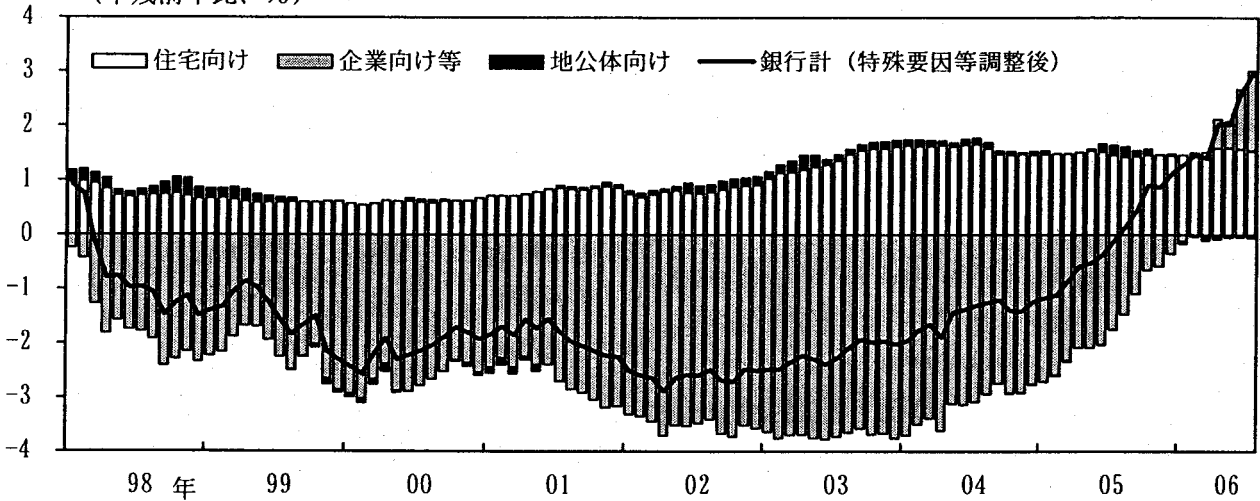
98/9月以前の
計数は対外非公表

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

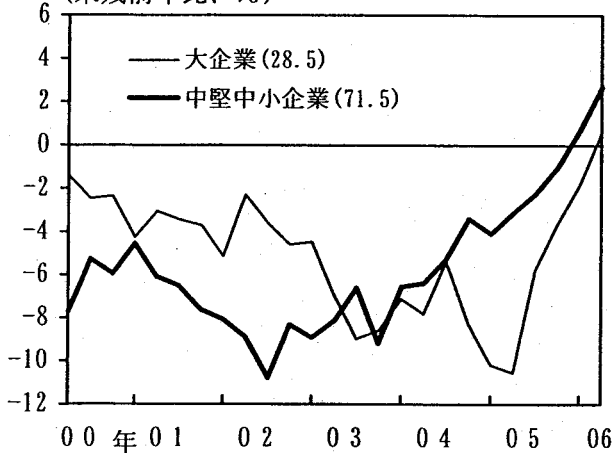


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

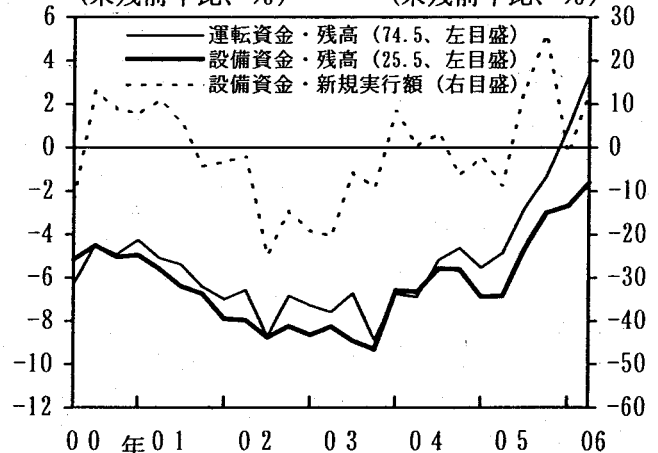
(末残前年比、%)



<資金使途別>

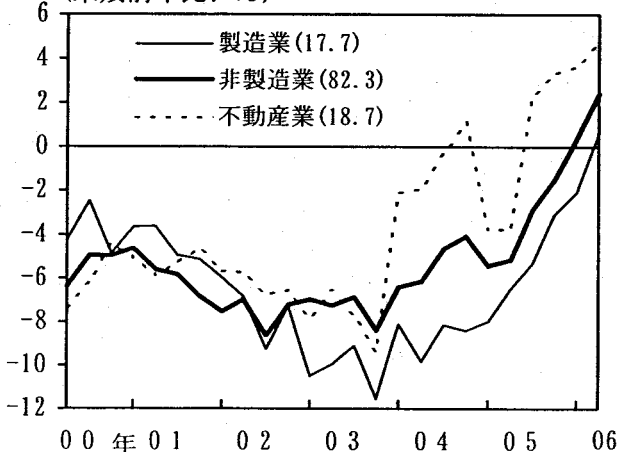
(末残前年比、%)

(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(06/2Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3 4~6	06/5月	6	7	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)	-15.3 (94.2)	-16.2 (91.4)	-17.8 (90.5)	111
日本銀行券発行高	3.0	2.0	1.9	0.6	0.6	0.9	0.7	74
貨幣流通高	1.1	0.4	0.1	0.4	0.4	0.6	0.7	4
日銀当座預金	-0.1	1.5	-1.5	-45.3	-53.7	-57.7	-62.6	33
(参考)金融機関保有現金	5.6	-6.1	-7.7	-9.8	-10.1	-7.5	-7.4	8

<マネーサプライ>

— 平残前年比、< >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	06/5月	6	7	2005年 平残	
M2+CD	1.8	2.0	1.7	1.4	1.3	-1.2	0.5	705
	—	—	—	—	< -0.3 >	< 0.2 >	< -2.8 >	—
M1	4.7	5.5	5.3	4.5	4.4	4.0	3.2	376
現金通貨	2.6	2.8	2.9	1.9	2.0	1.9	1.6	70
預金通貨	5.2	6.1	5.8	5.1	4.9	4.5	3.5	306
準通貨	-1.5	-2.0	-2.7	-2.2	-2.3	-1.8	-1.8	307
CD	3.1	0.1	2.7	-0.7	-0.9	-4.7	-10.9	22
広義流動性	2.8	2.1	1.6	2.3	2.5	2.2	1.7	1,401

<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3 4~6	06/5月	6	7	2005年 平残	
郵便貯金	-5.7	-6.2	-6.3	-6.0	-6.0	-5.8	-5.9	217
金銭信託	10.2	6.9	13.0	51.1	53.1	53.7	54.2	106
その他預貯金	2.1	1.9	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4	113
国債・FB・債券現先	18.5	9.9	3.2	-14.3	-13.2	-15.1	-16.8	158
投資信託	-1.9	3.2	5.3	12.7	15.0	13.7	13.2	33
株式投信	(18.0)	(18.7)	(23.9)	(27.3)	(27.7)	(26.9)	(28.3)	36
公社債投信	(-7.3)	(5.7)	(2.6)	(1.5)	(1.3)	(-2.2)	(-5.2)	13
金融債	-10.2	-9.8	-10.9	-11.9	-12.1	-12.3	-12.7	12
外債	9.7	14.2	13.2	1.6	0.7	0.5	0.7	50

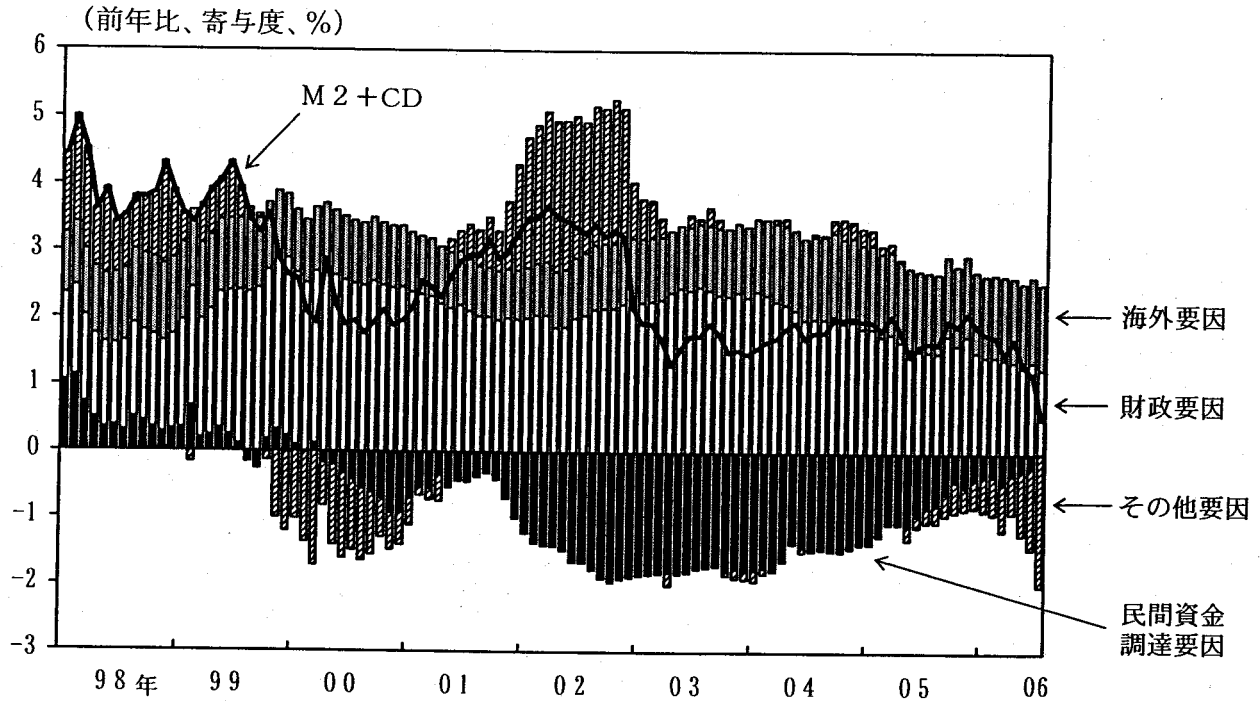
(注) 投信の内訳を除き、Mベース（金融機関保有分は含まない）。投信の内訳は非Mベースで、
末残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

対外非公表

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

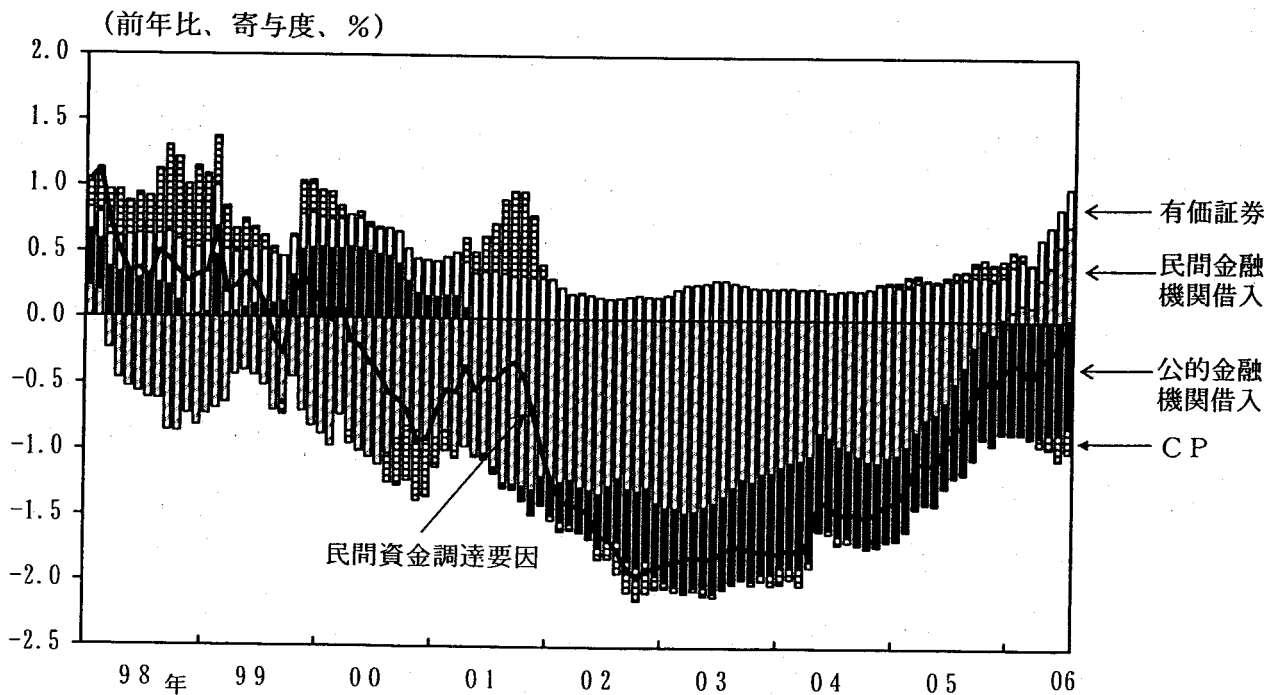
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(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。

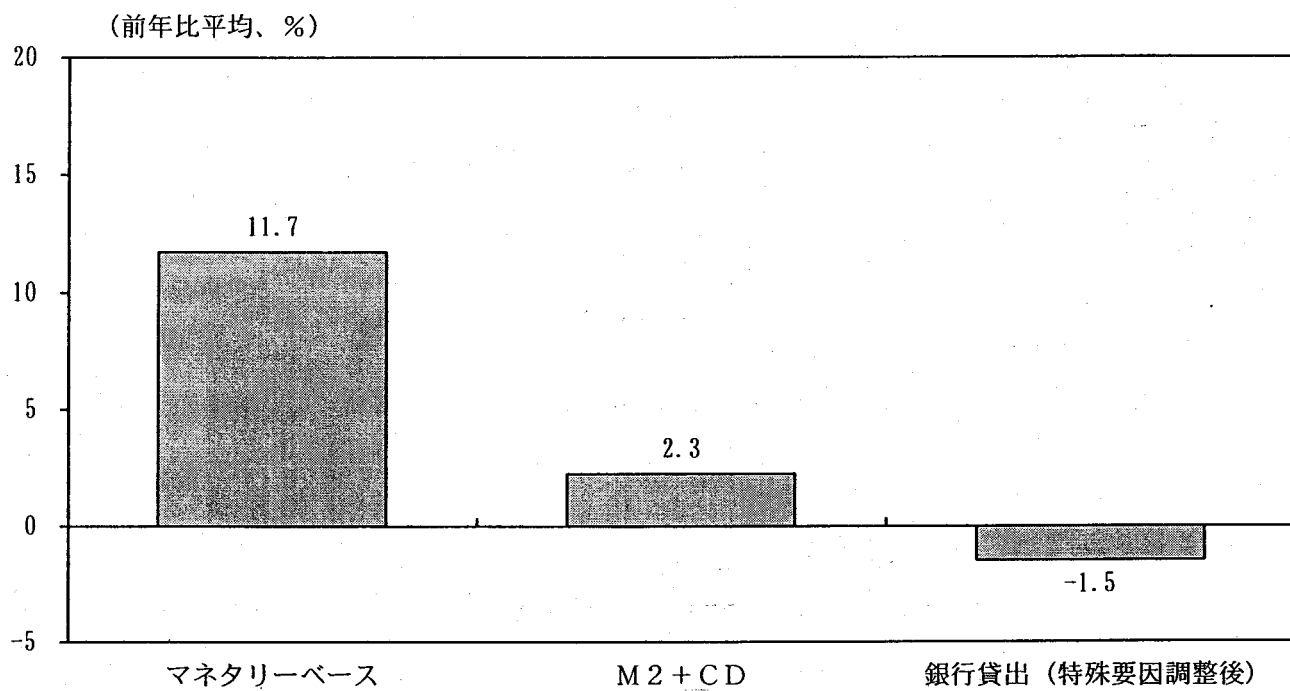
(2) 資金調達増減の寄与度分解



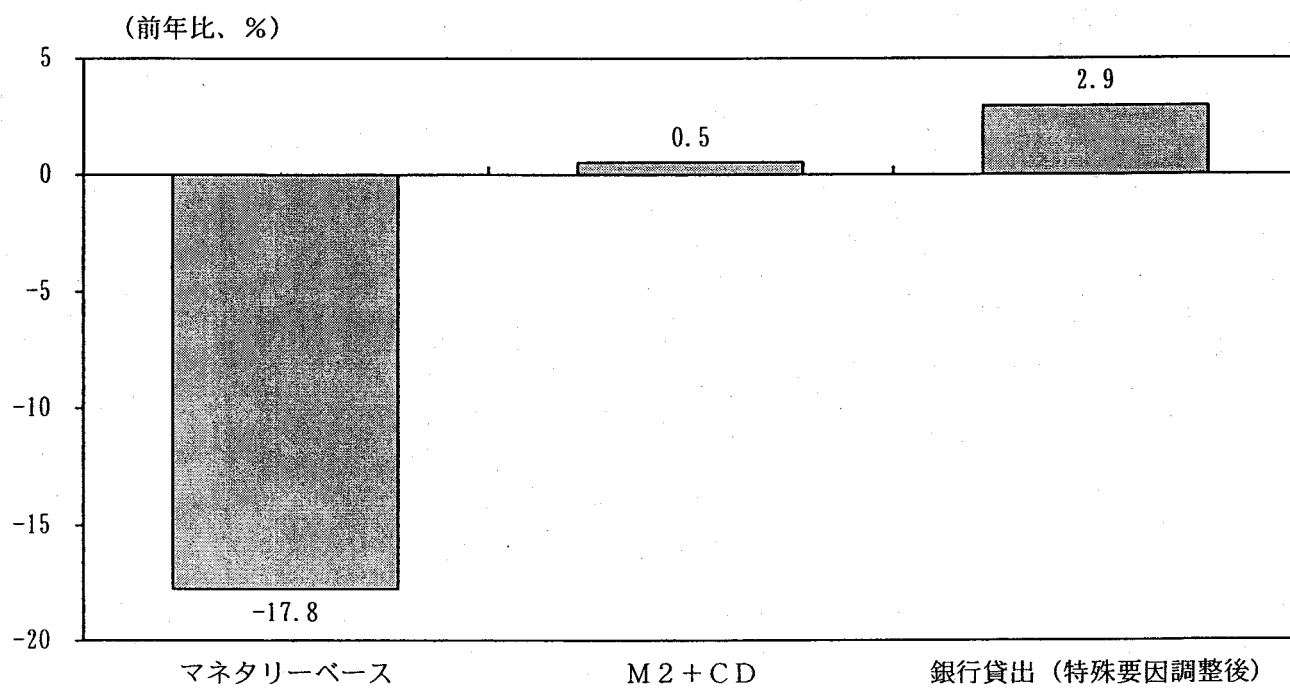
(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

マネタリーベース・マネーサプライ・銀行貸出

(1) 量的緩和期 (01/3月~06/3月)

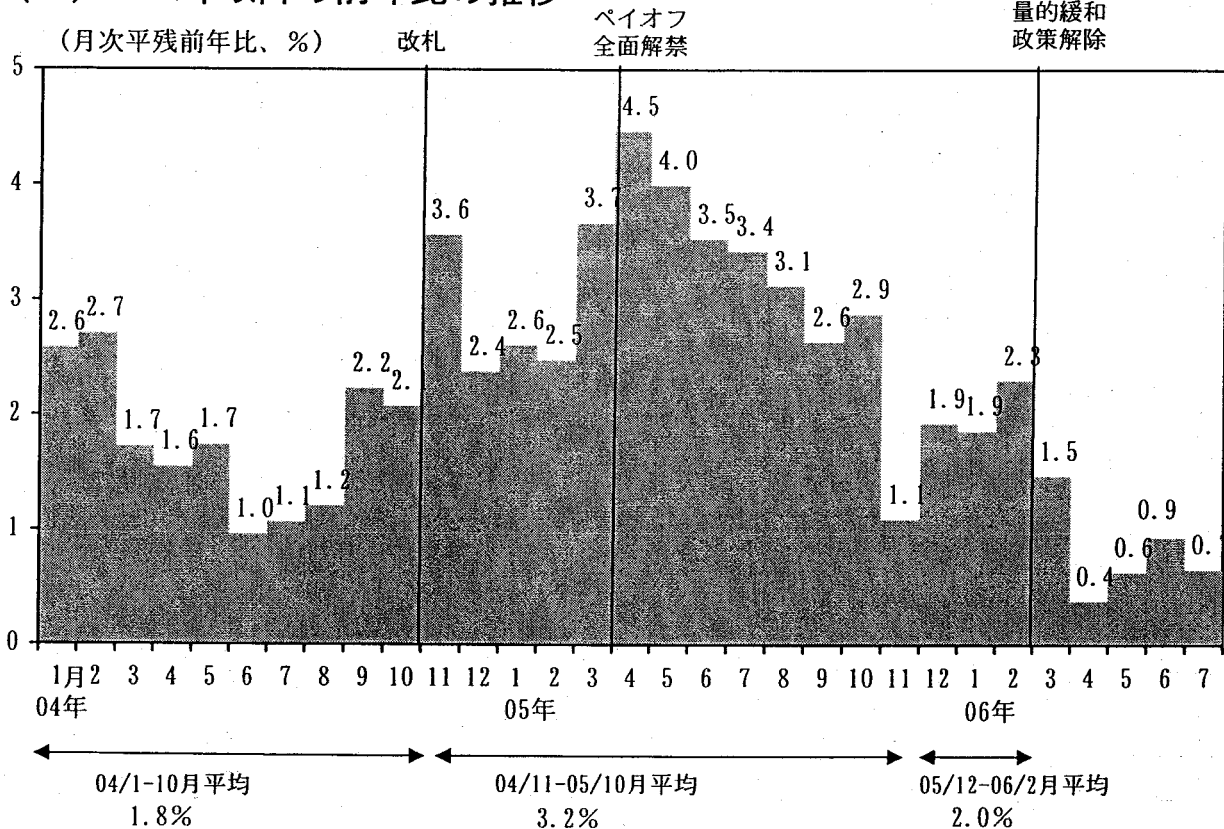


(2) 直近 (06/7月)

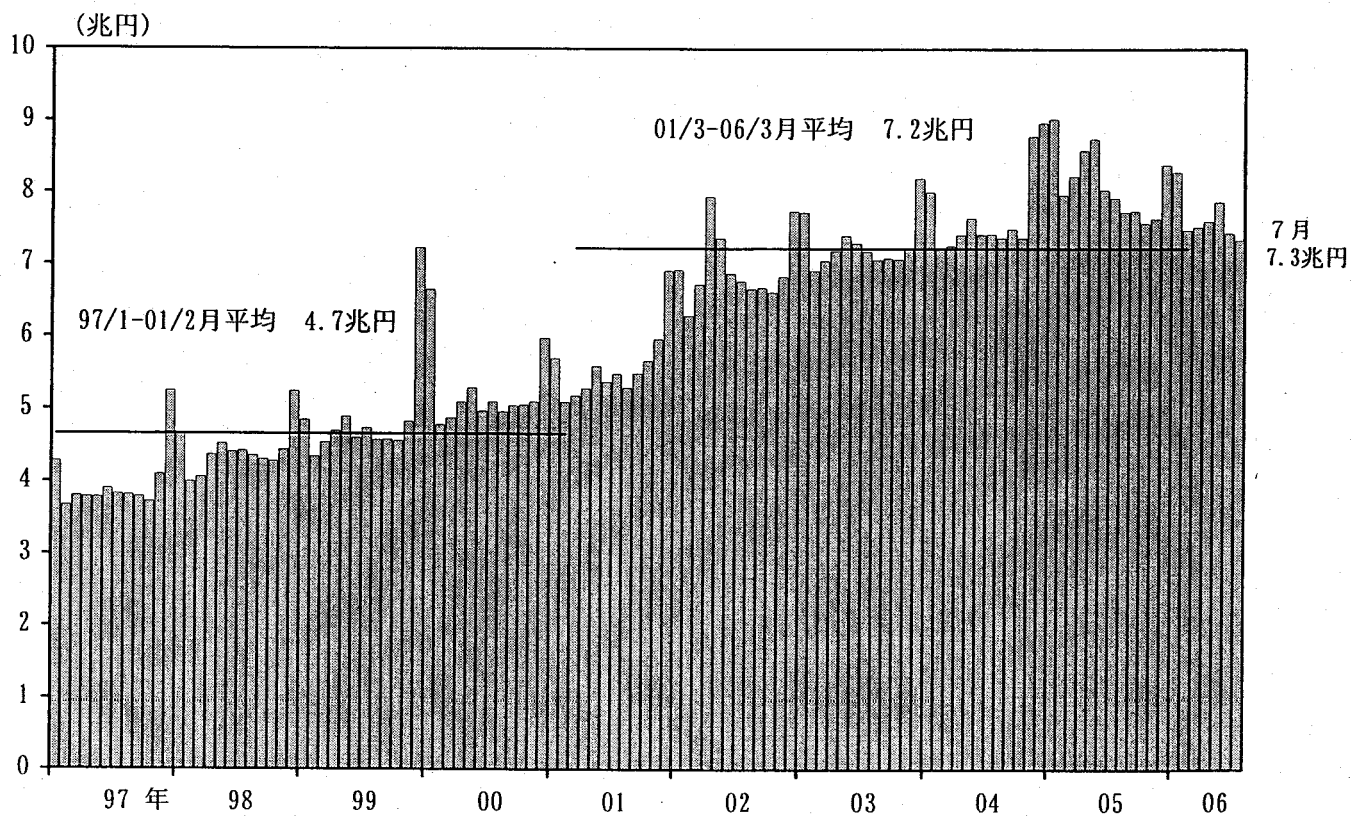


銀行券発行残高

(1) 2004年以降の前年比の推移



(2) 金融機関保有現金の推移



2006.8.7

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0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、円の対ドル相場、長期金利および株価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、展望レポート・中間評価の見通しとの関係でどう考えるか。

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、0.25%前後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、○%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、0.25%前後で推移するよう促す。

選択肢C

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

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)

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、0.25%前後で推移
するよう促す。

以 上

(別 添)

2006年8月11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。

以 上

要注

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>

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2006年8月

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。

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。

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。

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。

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) 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0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

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。

平成 18 年 4～6 月期四半期別 GDP 速報（1 次速報値）

Quarterly Estimates of GDP: Apr. ~Jun. 2006 (The First Preliminary Estimates)

平成 18 年 8 月 11 日

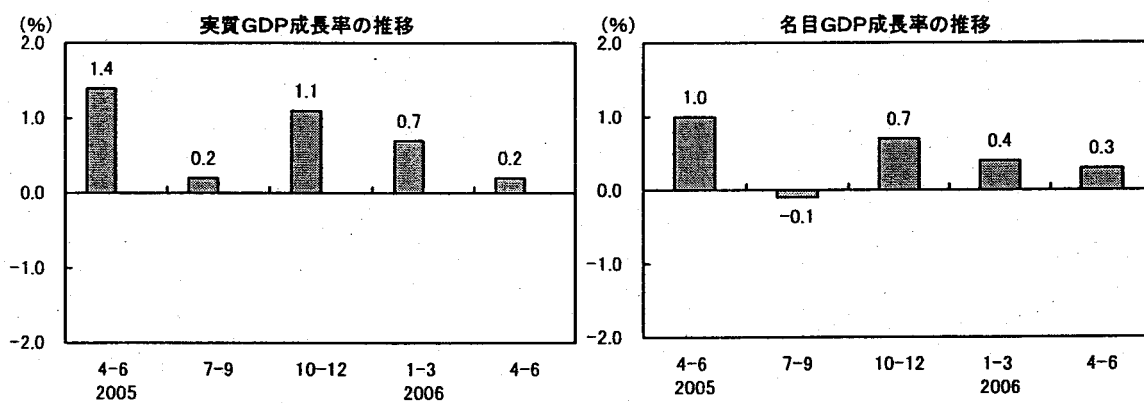
内閣府経済社会総合研究所

国民経済計算部

1. 2006 年 4～6 月期 QE のポイント

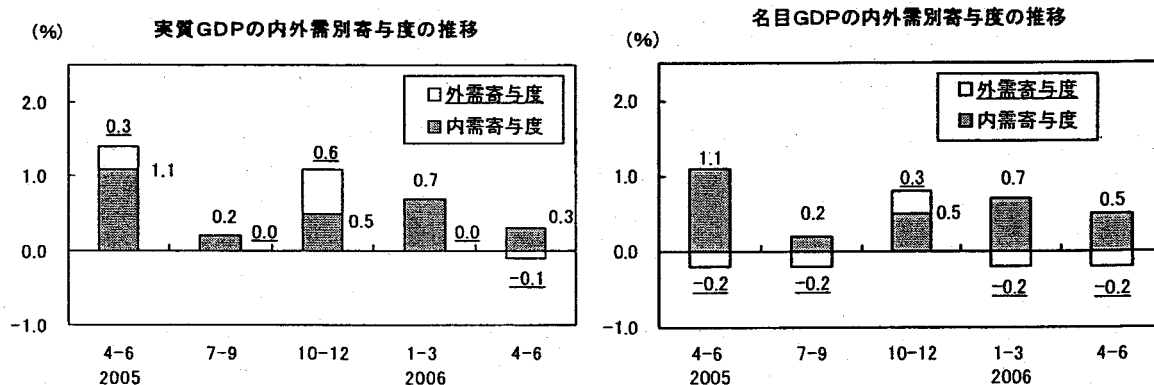
[1] GDP 成長率（季節調整済前期比）

2006 年 4～6 月期の実質 GDP（国内総生産, 2000 暦年連鎖価格）の成長率は、0.2%（年率 0.8%）となった。また、名目 GDP の成長率は 0.3%（年率 1.1%）となった。



[2] GDP の内外需別の寄与度

GDP 成長率のうち、どの需要が GDP をどれだけ増加させたかを示す寄与度でみると、実質は国内需要（内需）が 0.3%、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）が▲0.1% となった。また、名目は国内需要（内需）が 0.5%、財貨・サービスの純輸出（輸出－輸入）が▲0.2% となった。

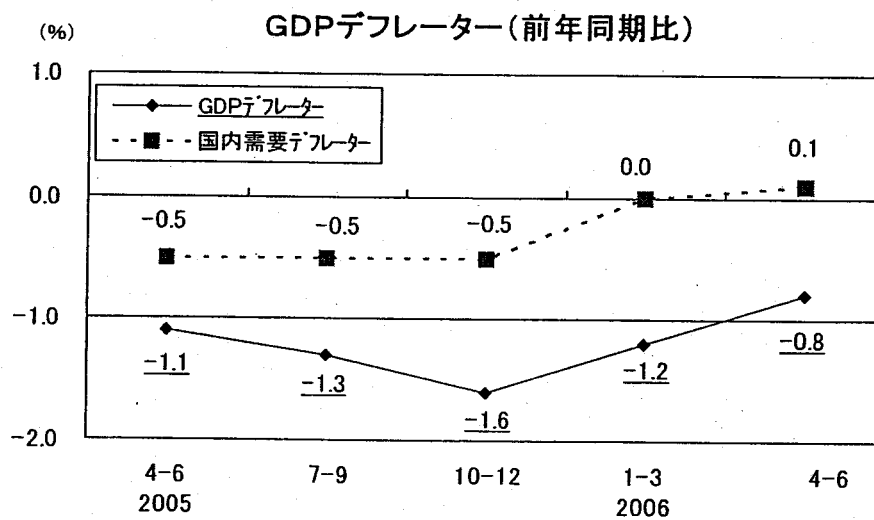


[4] デフレーターの変動 (前年同期比変化率)

GDPデフレーターは、▲0.8% (1~3月期は▲1.2%) となった。

国内需要デフレーターは、0.1% (1~3月期は0.0%) となった。

財貨・サービスの輸出デフレーターは3.3% (1~3月期は4.2%)、財貨・サービスの輸入デフレーターは10.6% (1~3月期は15.1%) となった。



2-1. 四半期別の実質成長率

DATE 2006.8.11

Development of Real GDP (Quarterly)

前期比
(季節調整済)
※1

前期比の
年率換算 ※2
前年
同期比 ※3

(2000暦年連鎖価格; 単位: %)

(Chained (2000) yen ; %)

年・期 項 目	2005			2006			2006	2006	
	4~6	7~9	10~12	1~3	4~6	4~6	4~6		
国内総生産 (GDP)	1.4	0.2	1.1	0.7	0.2	***	0.8	2.0	GROSS DOMESTIC PRODUCT
国内需要	1.1	0.2	0.5	0.7	0.3	***	1.2	1.5	DOMESTIC DEMAND
	(1.1)	(0.2)	(0.5)	(0.7)	***	(0.3)	***	(1.5)	
民間需要	1.3	0.1	0.8	0.9	0.7	(0.5)	2.9	2.3	PRIVATE DEMAND
民間最終消費支出	0.7	0.4	0.6	0.2	0.5	(0.3)	1.9	1.9	PRIVATE CONSUMPTION
家計最終消費支出	0.7	0.5	0.7	0.2	0.5	(0.3)	1.9	1.9	CONSUMPTION OF HOUSEHOLDS
除く持ち家の 帰属家賃	0.8	0.4	0.7	0.1	0.5	(0.2)	1.9	1.9	EXCLUDING IMPUTED RENT
民間住宅	-1.5	1.9	1.8	0.7	-2.7	(-0.1)	-10.3	1.6	PRIVATE RESIDENTIAL INVESTMENT
民間企業設備	1.9	1.8	0.3	3.3	3.8	(0.6)	16.2	9.8	PRIVATE NON-RESI. INVESTMENT
民間在庫品増加	(0.4)	(-0.5)	(0.1)	(0.1)	***	(-0.2)	***	(-0.7)	PRIVATE INVENTORY
公的需要	0.6	0.2	-0.4	-0.1	-1.1	(-0.2)	-4.3	-1.3	PUBLIC DEMAND
政府最終消費支出	0.4	0.2	0.2	0.0	-0.2	(-0.0)	-0.8	0.2	GOVERNMENT CONSUMPTION
公的固定資本形成	1.4	0.3	-2.7	-0.6	-4.6	(-0.2)	-17.1	-7.5	PUBLIC INVESTMENT
公的在庫品増加	(-0.0)	(0.0)	(-0.0)	(-0.0)	***	(0.0)	***	(-0.0)	PUBLIC INVENTORY
(再掲)総固定資本形成 ※4	1.3	1.5	-0.1	2.1	1.2	(0.3)	4.8	5.2	(REGROUPE) GROSS FIXED CAPITAL FORMATION ※4
財貨・サービスの純輸出 ※5	(0.3)	(0.0)	(0.6)	(0.0)	***	(-0.1)	***	(0.5)	NET EXPORTS OF GOODS & SERVICES ※5
財貨・サービスの輸出	3.6	3.1	3.8	2.2	0.9	(0.1)	3.5	10.2	EXPORTS OF GOODS & SERVICES
財貨・サービスの輸入 (控除)	1.9	3.3	-0.6	2.5	1.8	(-0.2)	7.3	7.2	LESS: IMPORTS OF GOODS & SERVICES

(注) ()内は国内総生産に対する寄与度

Note. The figures in () indicate the contribution to changes in GDP

(参考)

国内総所得 (GDI)	0.9	-0.1	0.7	0.4	0.1	***	0.4	1.0	GROSS DOMESTIC INCOME
国民総所得 (GNI)	1.2	0.1	0.9	0.6	-0.1	***	-0.4	1.2	GROSS NATIONAL INCOME

(前年同期比 ※3)

GDPデフレーター	-1.1	-1.3	-1.6	-1.2	-0.8	***	***	***	GDP DEFLATOR ※3
-----------	------	------	------	------	------	-----	-----	-----	-----------------

※1 Changes from the previous quarter (seasonally adjusted)

※2 Annual rate

※3 Changes from the previous year

※4 総固定資本形成は民間住宅、民間企業設備、公的固定資本形成から成る。

GROSS FIXED CAPITAL FORMATION CONSISTS OF RESIDENTIAL INVESTMENT, PRIVATE NON-RESI. INVESTMENT, AND PUBLIC INVESTMENT.

※5 財貨・サービスの純輸出=財貨・サービスの輸出-財貨・サービスの輸入

NET EXPORTS OF GOODS & SERVICES = EXPORTS OF GOODS & SERVICES - IMPORTS OF GOODS & SERVICES

純輸出の寄与度は輸出と輸入の寄与度の差によって求めている。

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

8月14日(月) 14時00分

2006年8月14日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2006年8月)

本稿は、8月10日、11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¹】

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。

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

¹ 本「基本的見解」は、8月10日、11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。

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0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

【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、減少傾向を続けている。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、4～6月は1～3月対比で横ばいとなったが、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%、4～6月の前期比+1.4%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6(1)）、米国やEU向けは、堅調な増加を続けている。東アジア向けをみると、中国向けは、引き続き高めの伸びとなっている（図表9）。一方、NIEs向けについては、引き続き増加基調にあるが、足もとでは情報関連の減少からごく小幅の伸びにとどまっている。ASEAN向けについては、インドネシア向けを中心に、4～6月はやや大きめの減少となっている²。

財別にみると（図表6(2)）、自動車関連や資本財・部品は、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)(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などから、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

² 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。

は、1～3月は小幅の減少となったが、4～6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、情報関連については、輸出と同様、足もと伸びが鈍化している。一方、資本財・部品（除く航空機）や中間財は、堅調な増加基調を続けている。また、横ばい圏内の動きを続けてきた素原料についても、4～6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の（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減速してきているが、一段の減速には至らず、安定成長に軟着陸する可能性が高いと考えられる。東アジア経済についても、中国経済の高成長が続くとみられるほか、NIEs、ASEAN諸国も、原油高の影響が一部に現れつつも、全体として緩やかな景気拡大が続くと予想される。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、デジタル家電など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いていくとみられる。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、引き続きかなりの円安水準で推移している（図表10(1)）。

6月の国収統計は10日に公表される予定。

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

2Qの一次
QEは11
日に公表さ
れる予定。

設備投資は、引き続き増加している。GDPベースの設備投資は、・・・・（図表3）。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、4～6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、着実な増加基調が続いている（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、振れを伴いつつも、増加傾向をたどっている（図表13(2)）。

6月の機械
受注は9日
に公表され
る予定。

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。

2Qの一次
QEは11
日に公表さ
れる予定。

個人消費は、増加基調にある。GDPベースの個人消費は、・・・・（図表3）。個別の指標をみると（図表14、15）、全国百貨店の売上高は、4～6月は、全国的な天候不順の影響から衣料品を中心にやや弱めとなったが、基調としては昨年来底堅い動きを続けてきている。一方、スーパーの売上高は、4～6月は、天候不順による生鮮価格上昇の影響もあって、飲食料品を中心に増加したが、基調としては百貨店に比べてなお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³。家電販売額も、足もとではパソコンやエアコンなどがやや弱含ん

³ ただし、6月のコンビニエンスストアの売上高については、たばこ税引き上げ前の駆け

でいる模様であるが、基調としては、デジタル家電を中心に増加を続けている。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、増加傾向が続いている。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、海外旅行を中心に好調となった。

6月の旅行統計は10日頃に公表される予定。

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⁴、4～6月は、上述の天候要因から小売関連は低下したが、サービス関連が改善したため、全体では横ばい圏内の動きとなった（図表16）。また、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、4～6月の1～3月対比は、横ばい圏内の動きとなっている（図表17）。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14(1)）、サンプル要因もあってこのところ弱めの推移となっているが、4～6月は、やや大きく減少した1～3月対比で横ばいとなった。

この間、消費者コンフィデンスは、総じて良好な水準が維持されている（図表18）。

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

込み需要から強めの動きとなった。

⁴ 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、6月については、指数作成時点で未公表であった6月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を5月と同水準と仮定して作成している。

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 19(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4～6月は、同 130 万戸まで増加した。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、4～6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、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

鉱工業生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。4～6月の生産は、1～3月対比で+0.8%の増加となった(図表 20)。これを業種別にみると、電子部品・デバイスは、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、小幅の減少となったが、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、堅調な増加を続けている。財別にみると(図表 21)、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、非耐久財は、ガソリンなどを中心に、足もとは幾分弱含んでいる⁵。

⁵ なお、6月の非耐久消費財の出荷は、やや大きめの増加となったが、これにも、コンビ

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 22)、
鉱工業全体では、鉱工業全体の出荷・在庫バランス(出荷の前年比-在庫の前
年比)は、概ねゼロ近傍の状態が続いている。財別にみると、その他生産財は、
鉄鋼における在庫調整の進捗等から、出荷と在庫のバランスが改善方向にある。
一方、電子部品・デバイスについては、昨年7~9月以来、出荷の前年比が在
庫の前年比を上回る状態が続いてきたが、4~6月は出荷と在庫の伸び率が概
ね等しくなっている⁶。こうした動きには、東アジアを中心とする一時的な生産
調整のほか、新商品向けの在庫積み上げの動きも影響しており、在庫調整が広
範化していくとは考えにくい。今後の出荷・在庫バランスの動きは引き続き
注意深くみていく必要がある。

先行きの生産については、内外需要の増加を反映して、増加基調をたどると
みられる。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⁷。

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 23)。

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 25(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

ニエンスストアの売上高と同様、たばこ税引き上げ前の駆け込み需要が影響している可能性が高い。

⁶ 6月単月では、在庫の前年比(+17.9%)が出荷の前年比(+16.0%)を上回った。

⁷ ちなみに、7、8月の生産予測指数(9月は前月比横ばいと仮定)から計算した7~9月の生産は、電子部品・デバイスの大幅増加などから、前期比+5.6%の極めて高い伸びになる。もっとも、本系列と予測指数のカバレッジの違いなどに起因する誤差が大きくなっていることや、企業からの聞き取り調査などを踏まえると、これより低めの伸びとなる可能性が高い。

けている（図表 24(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、6月は1.08倍となった（図表 24(1)）。また、完全失業率も、月々の振れを伴いつつも、緩やかな低下傾向をたどっている（図表 24(1)）。

雇用面についてみると（図表 25(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、4～6月の前年比は低下したが、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%程度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いる。

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⁸、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、夏季賞与の半分強を占める6月（速報ベース）が前年比+1.2%の増加となるなど⁹、良好な企業収益を背景に、増加基調で推移している。こうしたもとで、一人当たり名目賃金は、緩やかな増加を続けている（図表 23(2)）。

先行きについても、雇用不足感が強まる方向にあり、企業収益も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

⁸ 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。こうした要因の影響を受けない従業員30人以上の事業所について所定内給与の動きをみると、安定的に小幅な上昇が続いている。

⁹ なお、本年夏季賞与について、日経新聞（7月4日時点の最終集計、831社が対象）や日本経団連（7月20日時点の最終集計、196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+2.1%、+2.9%）。

い。

2. 物価

輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比でみると、国際商品市況高を背景に上昇基調にある（図表 27）。

7月のCGPI
は10日に
公表される
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¹⁰、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている（図表 28）¹¹。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、スクラップ類や鉄鋼などを中心に、上昇している。その他の素材も、薬価が下落している一方、原油価格の上昇を背景に化学製品やプラスチック製品が上昇していることから、全体では緩やかな上昇に転じている。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、薬価や耐久消費財が下落していることから、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¹²、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 29）。4～6月は、リース・レンタル（長

¹⁰ 「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。

¹¹ ただし、前月比でみると、6月は非鉄の反落からわずかに低下した（-0.1%）。

¹² 「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、外航貨物船料、国際航空貨物輸送を除いたものである。

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、広告が足もとやや弱めの動きとなっているほか、諸サービスについても、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。

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30)。5、6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¹³。ここ数か月の動きをやや細かくみると、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、外国パック旅行などを中心に幾分高まった。

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¹⁴。

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

¹³ なお、生鮮食品を含む総合では、天候不順に伴う生鮮食品上昇の影響から、6月の前年比は+1.0%と97年10月(+1.0%<消費税率変更の影響を調整したベース>)以来の高い伸びとなった。

¹⁴ 消費者物価については、7月分の統計公表にあわせて、基準年の改定(2000年→2005年基準)が行われる予定であり、本年入り後の前年比計数も遡及改定される。その際、現行基準の指数に比べて、伸び率が若干下方修正される可能性が高い。

(図表 31(1))、0.25%前後で推移した。ターム物金利の動向をみると(図表 32(1))、3か月物F B利回りやユーロ円金利(T I B O R)は、総じて横ばい圏内で推移した。こうした中、ユーロ円金利先物レート(図表 32(2))は、横ばい圏内で推移している。

長期国債の流通利回り(10年新発債、図表 31(2))は、振れを伴いつつも概ね横ばい圏内の動きとなり、最近では1.8%台半ばで推移している。

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 35、36)は、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は(図表 37)、一旦下落した後、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15千円台前半で推移している。

為替相場をみると(図表 38)、円の対米ドル相場は、一旦117円台まで下落した後、米国の金融政策に対する思惑などを受けて上昇し、最近では114~115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 39)。

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40）。主要銀行は、短期プライムレートの引き上げを公表した。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹⁵）は、増加幅が拡大している（5月+2.0%→6月+2.6%→7月 %、図表41）。

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、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（5月+1.2%→6月-0.0%→7月 %、図表42）。

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（5月+1.3%→6月+1.2%→7月 %、図表43）。

企業倒産件数は、6月は1,111件、前年比-8.0%となった（図表44）。

以 上

¹⁵ 「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8月） 参考計表

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

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	2006/4月	5月	6月	7月
消費水準指数(全世帯)	0.5	-1.5	0.0	-0.1	1.1	-0.8	n.a.
全国百貨店売上高	0.4	0.2	p -1.8	-1.9	1.1	p -1.9	n.a.
全国スーパー売上高	0.2	-1.4	p 1.1	0.1	1.2	p 1.1	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〉	〈321〉	〈302〉	〈309〉	〈296〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	4.3	1.9	p -2.2	-4.3	2.1	p -1.7	n.a.
旅行取扱額(主要50社)	0.9	0.6	n.a.	0.7	1.7	n.a.	n.a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈125〉	〈127〉	〈130〉	〈134〉	〈129〉	〈128〉	〈n.a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	2.8	-0.4	n.a.	10.8	-2.1	n.a.	n.a.
製造業	0.6	0.9	n.a.	8.0	-5.5	n.a.	n.a.
非製造業 (除く船舶・電力)	4.5	-1.8	n.a.	13.8	0.2	n.a.	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	9.3	0.9	0.2	5.1	0.1	-10.3	n.a.
鉱工業	5.1	6.0	11.6	15.8	1.4	-15.5	n.a.
非製造業	8.2	0.5	-1.4	7.5	-5.8	-9.4	n.a.
公共工事請負金額	-4.5	-6.2	-0.0	3.9	9.0	-10.6	n.a.
実質輸出	2.9	3.4	1.4	-0.4	2.7	-1.4	n.a.
実質輸入	0.2	2.4	0.3	2.9	-3.9	0.2	n.a.
生産	2.8	0.6	p 0.8	1.4	-1.3	p 1.9	n.a.
出荷	2.3	0.1	p 1.9	2.6	-1.4	p 0.7	n.a.
在庫	0.2	0.7	p -1.2	-0.2	-1.5	p 0.5	n.a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈101.4〉	〈100.6〉	〈p 97.0〉	〈100.1〉	〈98.1〉	〈p 97.0〉	〈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.	1.5	-0.2	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	2006/4月	5月	6月	7月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<1.00>	<1.03>	<1.06>	<1.04>	<1.07>	<1.08>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.5>	<4.2>	<4.1>	<4.1>	<4.0>	<4.2>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.6	2.2	p 2.7	2.8	3.0	p 1.9	n.a.
雇用者数(労働力調査)	1.2	2.1	1.5	1.3	1.4	1.9	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	p 1.0	0.9	1.0	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	p 0.4	0.4	0.5	p 0.5	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>	p 3.0 <p 1.0>	2.5 <0.9>	3.3 <1.2>	p 3.3 <p 1.1>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.1	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	n.a.
企業向けサービス価格	-0.4	-0.1	p -0.2	-0.3	-0.2	p -0.1	n.a.
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	2.0	1.6	p 1.4	1.7	1.3	p 1.2	n.a.
企業倒産件数 〈件〉	<1,145>	<1,116>	<1,094>	<1,087>	<1,083>	<1,111>	<n.a.>

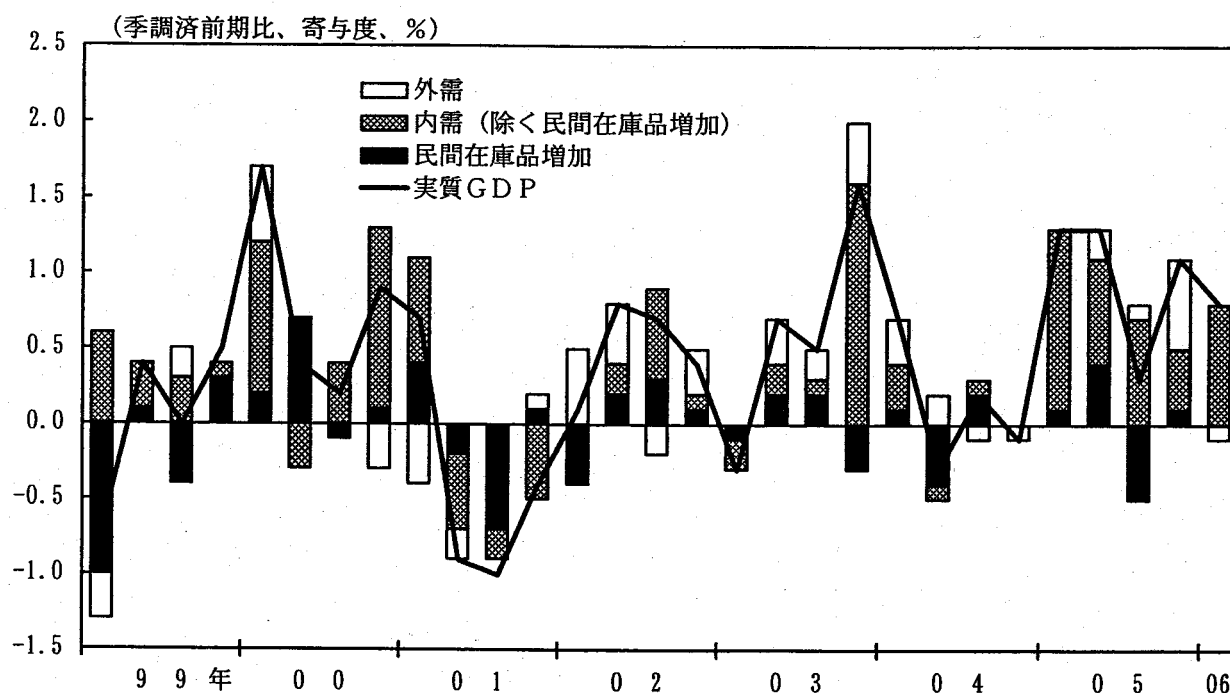
(注) 1. p は速報値。

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

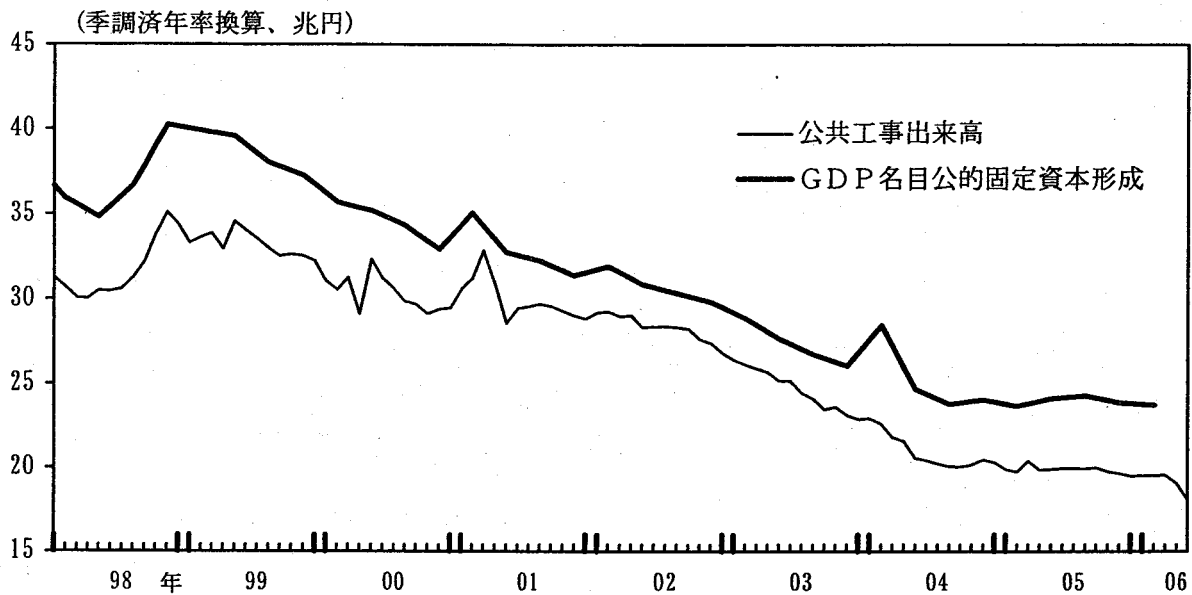
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	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

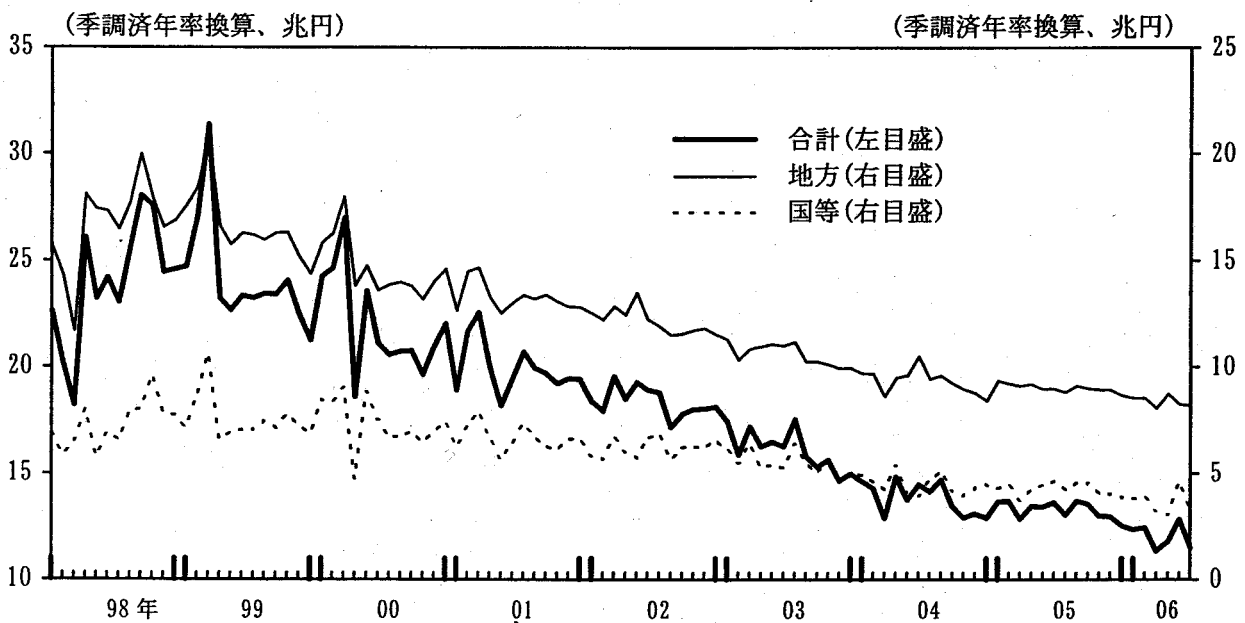
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

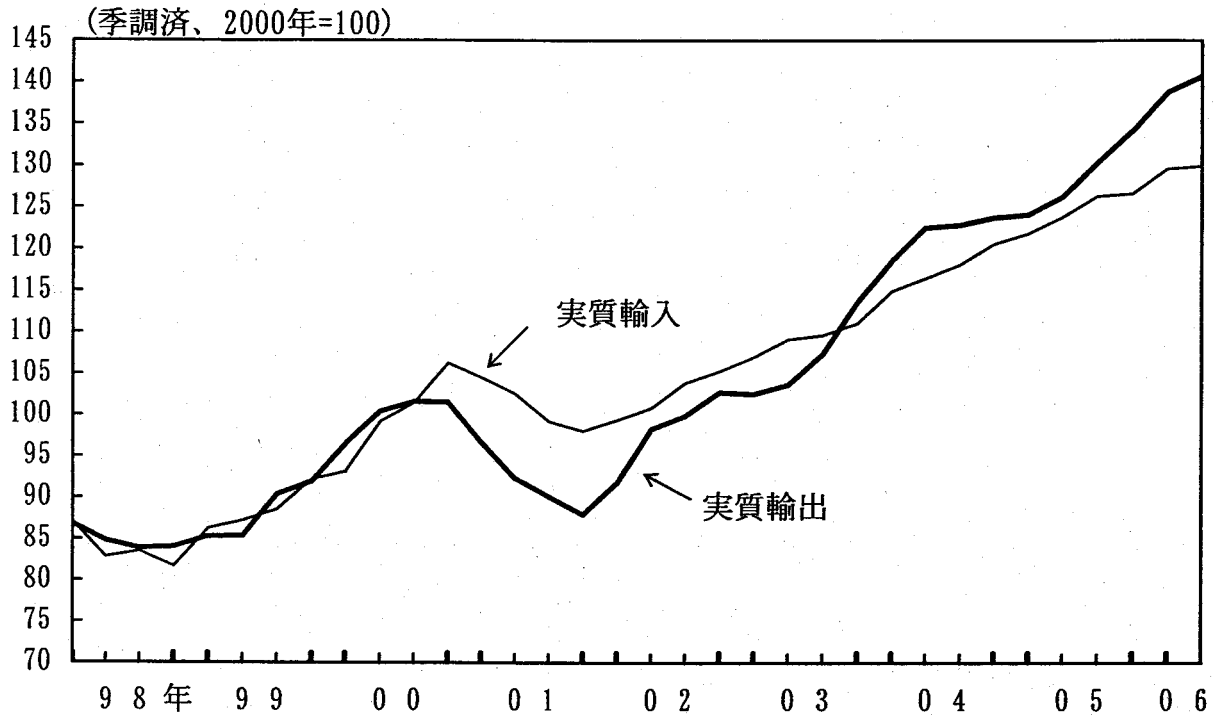


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

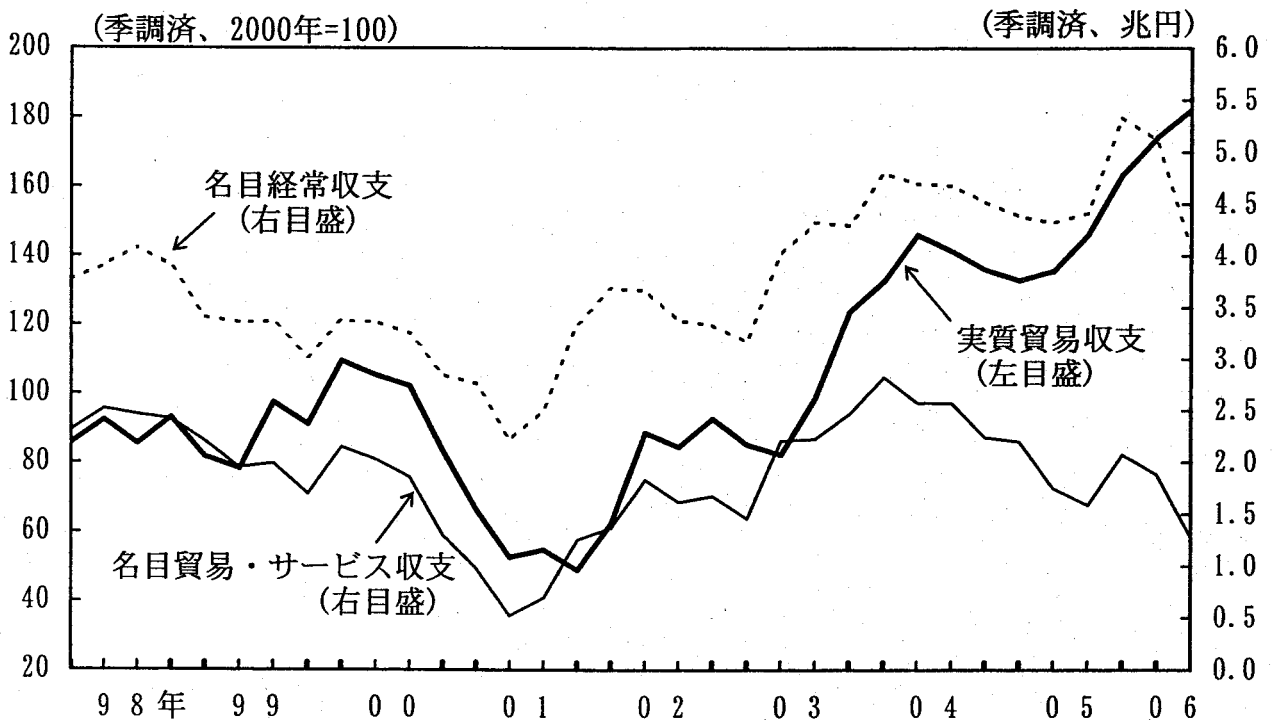
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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。
3. 2006/2Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は4~5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年 2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2Q	2006年 4月	5	6
米国	<22.5>	6.8	7.3	2.0	0.8	4.4	3.4	1.8	3.9	2.8	-8.2
EU	<14.7>	18.7	3.4	1.2	2.2	2.5	1.2	5.6	5.9	4.2	-0.0
東アジア	<46.7>	19.1	6.2	0.7	4.4	1.8	3.5	0.3	-2.4	1.0	2.6
中国	<13.5>	22.2	9.7	0.4	10.1	4.7	4.7	3.0	-3.2	0.3	4.7
NIEs	<24.3>	20.3	5.0	0.7	3.4	0.6	3.4	0.2	-1.2	0.6	3.1
韓国	<7.8>	19.1	4.5	1.0	5.7	3.1	1.4	2.8	-0.1	2.0	-4.5
台湾	<7.3>	26.9	4.4	2.6	-2.2	-3.3	9.5	-1.4	-0.4	-0.8	7.3
ASEAN4	<9.0>	12.3	4.4	0.8	-0.4	1.0	1.9	-3.6	-4.2	3.5	-2.0
タイ	<3.8>	18.7	10.0	0.3	0.9	1.3	2.1	-1.7	1.4	-3.0	0.2
その他	<16.0>	14.4	11.6	4.6	5.6	4.7	7.7	0.9	-4.5	6.2	-5.4
実質輸出計		14.5	5.4	1.7	3.3	2.9	3.4	1.4	-0.4	2.7	-1.4

- (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。

(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 4月	5	6
中間財	<17.3>	5.5	1.8	1.7	2.6	1.9	4.7	-1.8	-2.2	-1.6	2.6
自動車関連	<22.7>	8.3	8.2	4.3	0.8	4.1	5.4	1.8	-1.4	5.7	-5.3
消費財	<5.6>	14.9	5.5	2.4	4.7	2.6	-2.3	4.1	6.4	10.0	-6.9
情報関連	<12.5>	17.3	5.4	-0.1	3.8	3.4	1.2	-1.1	2.7	-1.5	-0.9
資本財・部品	<29.5>	23.5	7.2	1.8	3.4	3.1	4.7	1.5	-2.8	4.8	-1.6
実質輸出計		14.5	5.4	1.7	3.3	2.9	3.4	1.4	-0.4	2.7	-1.4

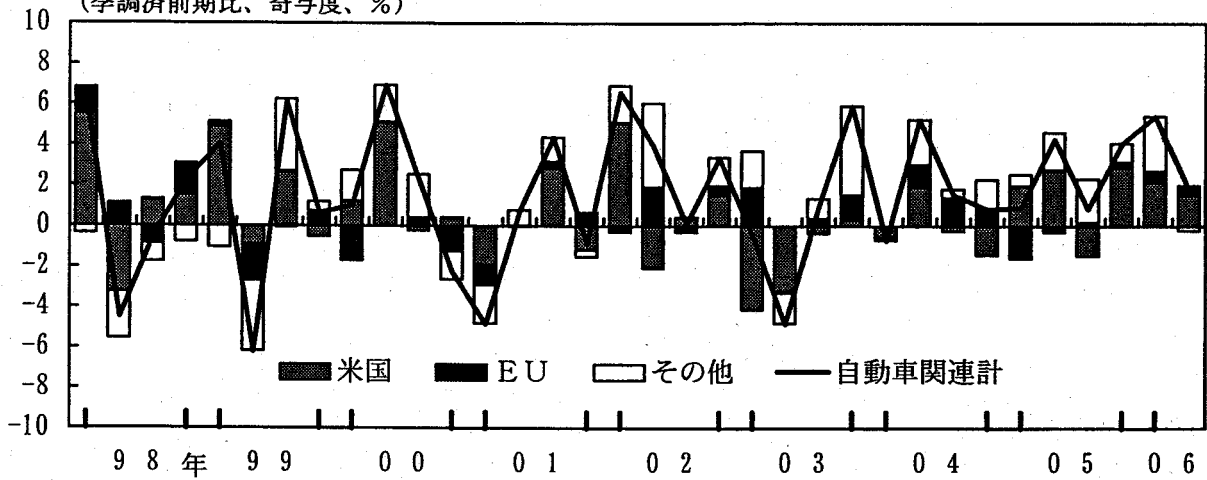
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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

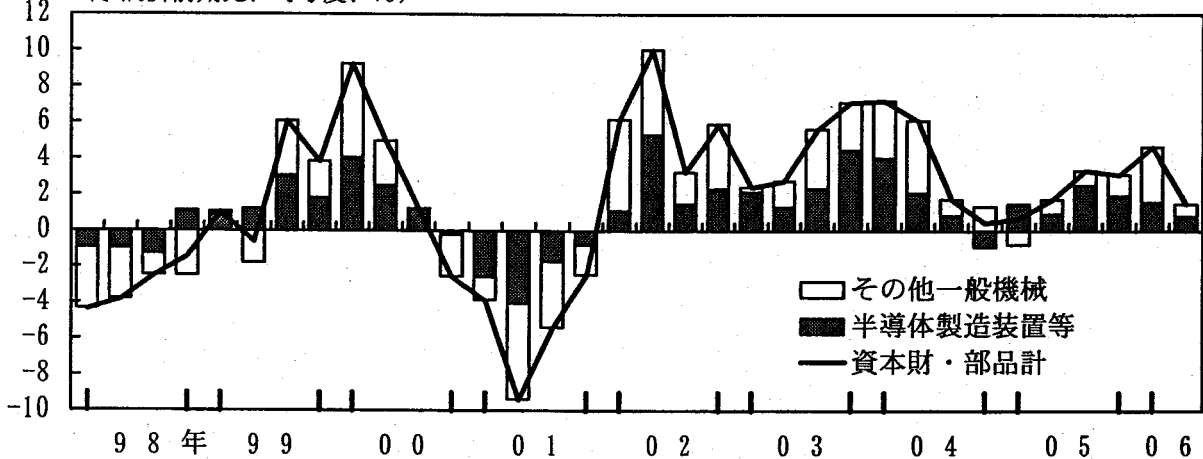
(1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



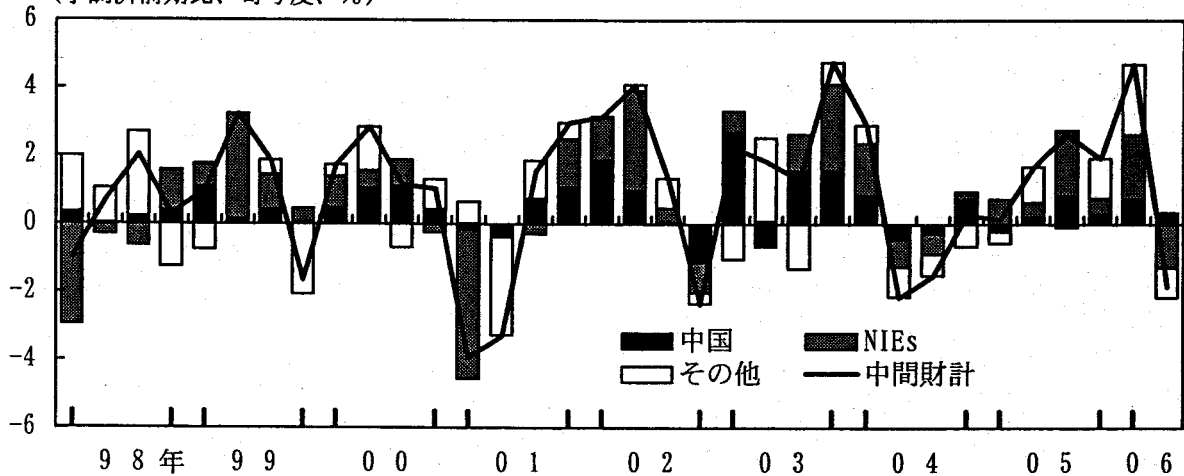
(2) 資本財・部品 (実質、財別)

(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、%)



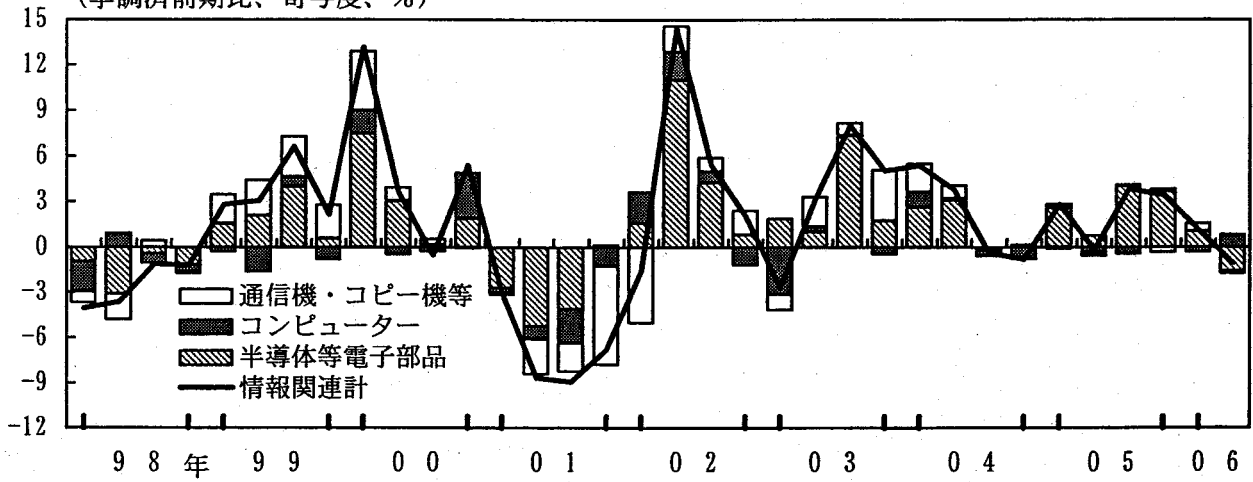
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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

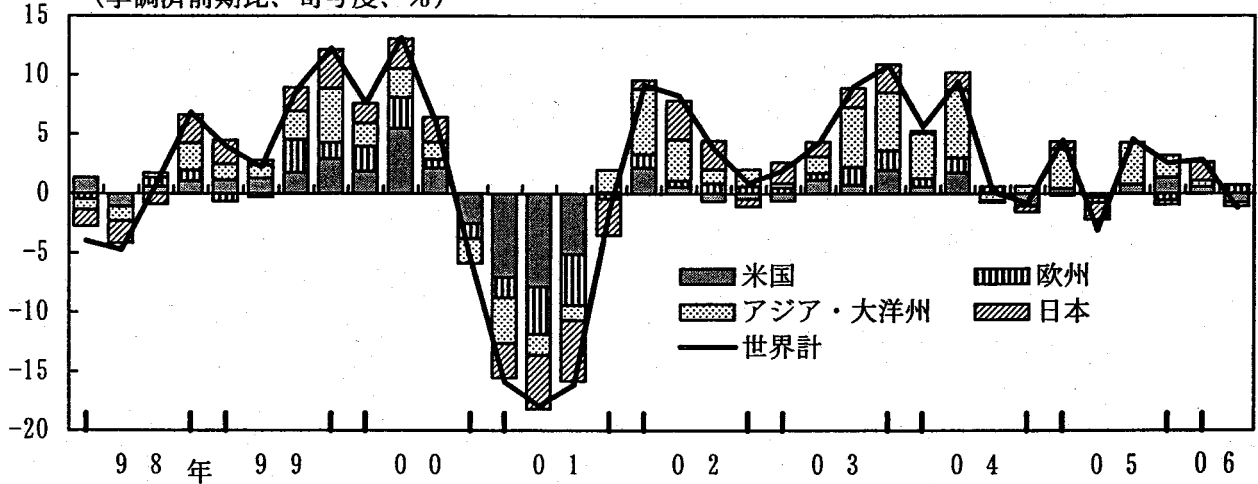
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



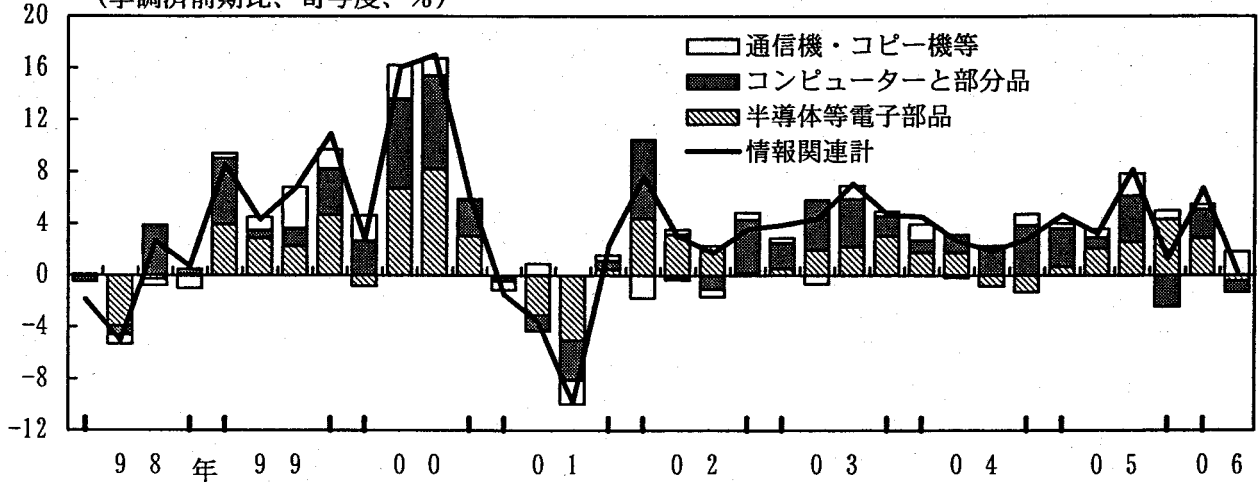
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(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、%)

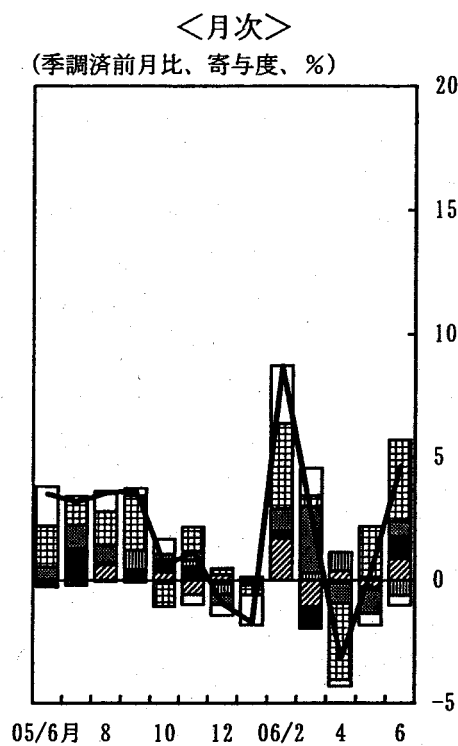
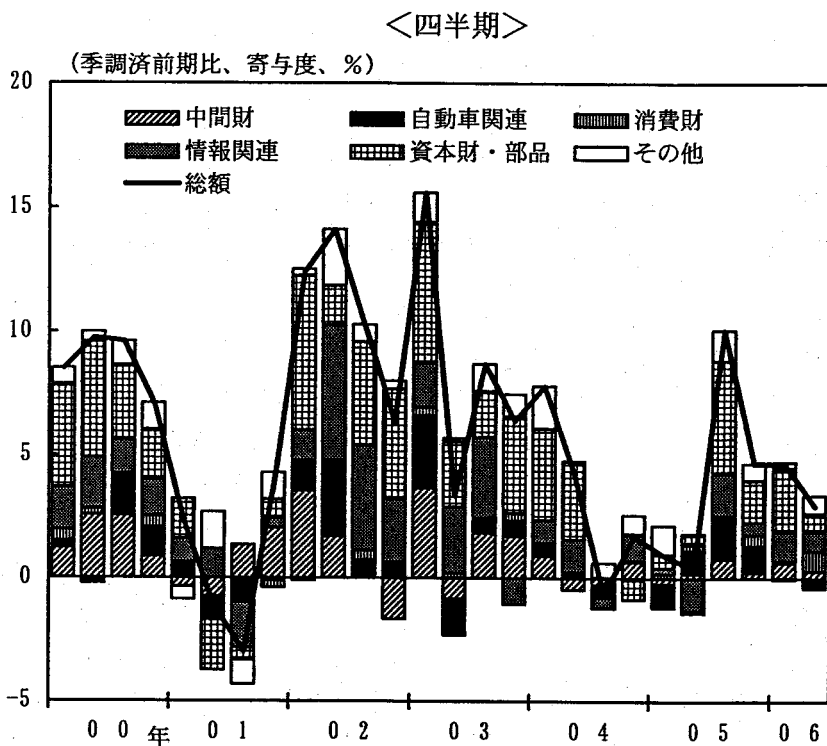


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

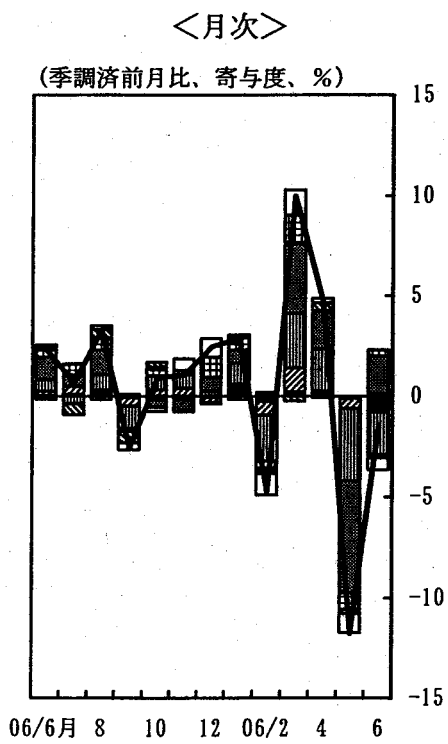
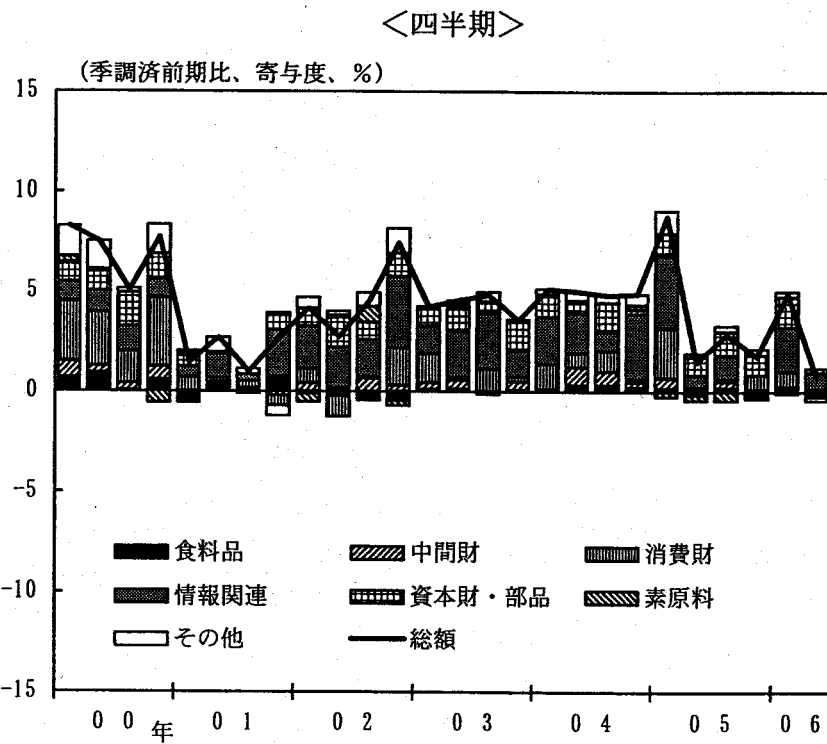
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

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

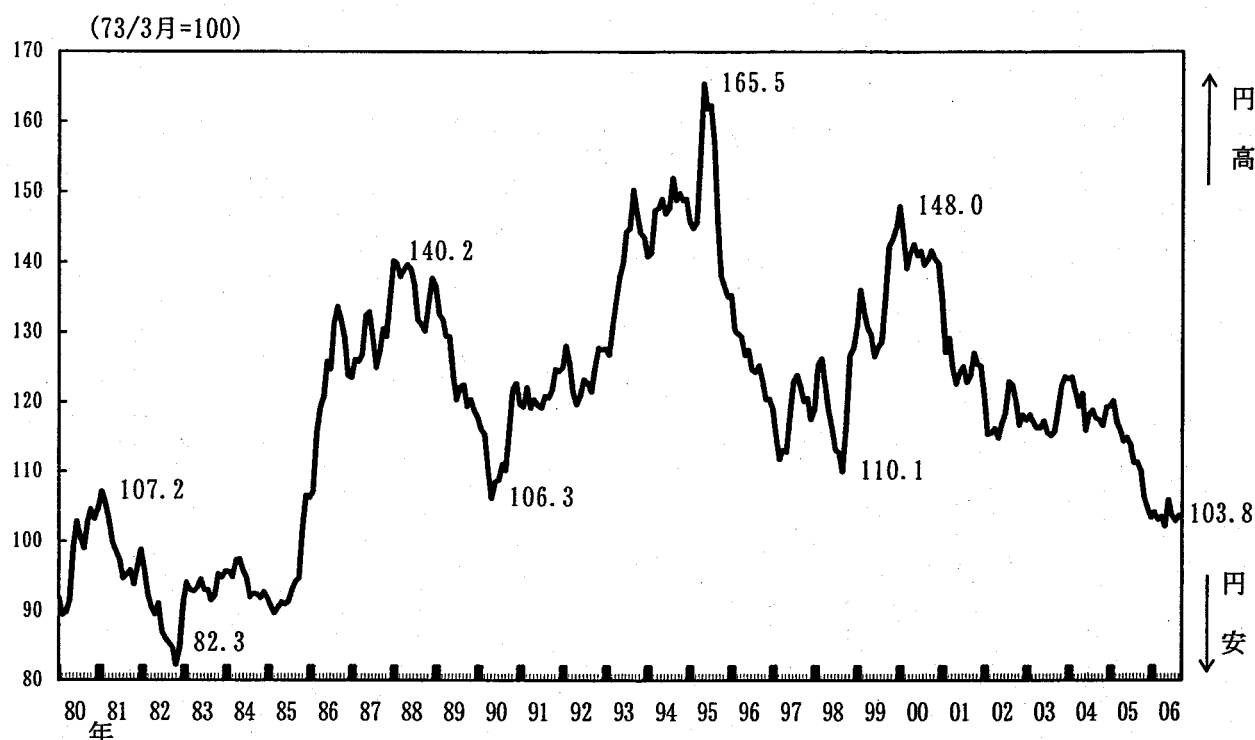


(注) 1. 各財の分類については図表6、11を参照。
2. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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8月は4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	2.5	3.9	3.2	4.2	1.8	5.6	2.5
欧 州	E U	1.3	2.3	1.7	2.6	1.6	2.8	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	3.4
東 ア ジ ア	中 国	10.0	10.1	9.9	9.8	9.9	10.3	11.3
	N 韓 国	3.1	4.7	4.0	4.5	5.3	6.1	5.3
	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.
	E マレーシア	5.5	7.2	5.2	5.3	5.2	5.3	n. a.
A 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。

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 4月	5	6
米国	<12.4>	0.4	3.6	4.4	4.7	-0.1	4.1	-2.9	-4.6	6.3	-3.6
EU	<11.4>	9.6	2.1	3.8	-1.1	-0.7	1.6	0.1	0.4	-0.2	-0.6
東アジア	<42.3>	14.7	11.2	0.8	3.0	1.8	4.1	0.6	4.4	-8.9	-0.0
中国	<21.0>	20.9	18.8	1.5	2.8	1.8	4.9	0.7	4.8	-11.8	-1.4
NIEs	<9.8>	12.8	9.3	2.8	7.1	4.0	4.0	1.3	3.7	-2.0	-0.8
韓国	<4.7>	14.5	8.3	4.6	5.9	7.5	-1.2	3.5	6.0	-3.2	6.7
台湾	<3.5>	12.0	11.0	1.9	12.3	0.3	8.2	-0.3	5.3	-4.0	-5.9
ASEAN4	<11.4>	7.1	0.2	-2.3	-0.6	-0.4	2.7	-0.2	4.3	-9.7	3.7
タイ	<3.0>	14.3	12.8	0.3	2.0	2.0	1.2	3.6	6.4	-5.7	3.9
その他	<34.0>	4.7	1.8	1.6	1.2	2.0	-2.0	4.1	9.9	-10.1	3.6
実質輸入計		8.1	5.4	1.6	2.0	0.2	2.4	0.3	2.9	-3.9	0.2

- (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。

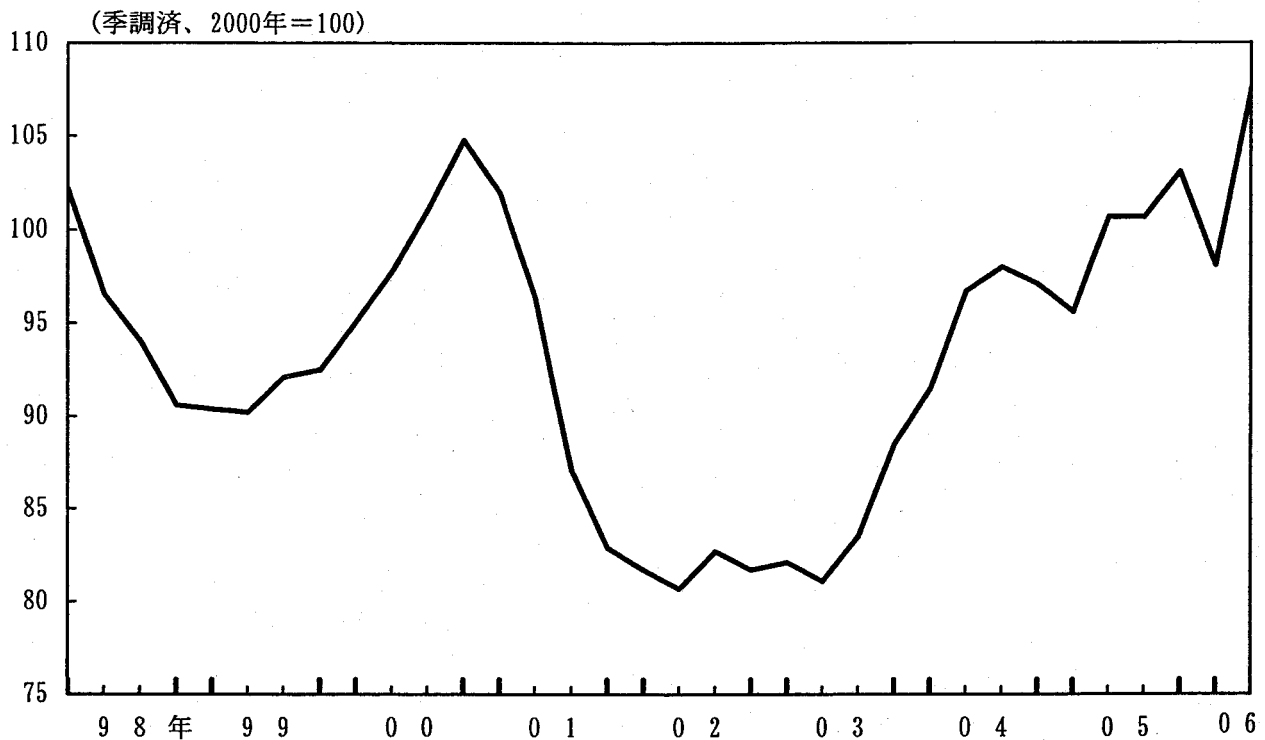
(2) 財別

		(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 4月	5	6
素原料	<31.7>	1.3	-3.9	-3.5	1.4	-0.6	0.5	2.8	15.2	-13.3	2.6
中間財	<14.0>	8.7	4.6	1.0	0.3	0.6	0.4	2.1	3.2	-3.1	3.0
食料品	<9.8>	0.4	2.6	1.1	-0.9	-3.1	2.5	-2.9	-2.3	-2.0	1.5
消費財	<9.9>	12.5	8.7	4.6	-3.0	3.0	1.4	-2.4	3.0	-7.3	-3.3
情報関連	<12.5>	17.6	15.4	3.2	8.2	1.3	6.8	0.3	5.7	-10.6	-0.3
資本財・部品	<12.1>	17.4	13.6	4.6	7.2	2.0	7.2	0.0	-2.5	8.5	-5.7
うち除く航空機	<11.2>	19.2	13.7	5.4	5.0	3.8	5.6	3.6	5.3	-5.2	1.8
実質輸入計		8.1	5.4	1.6	2.0	0.2	2.4	0.3	2.9	-3.9	0.2

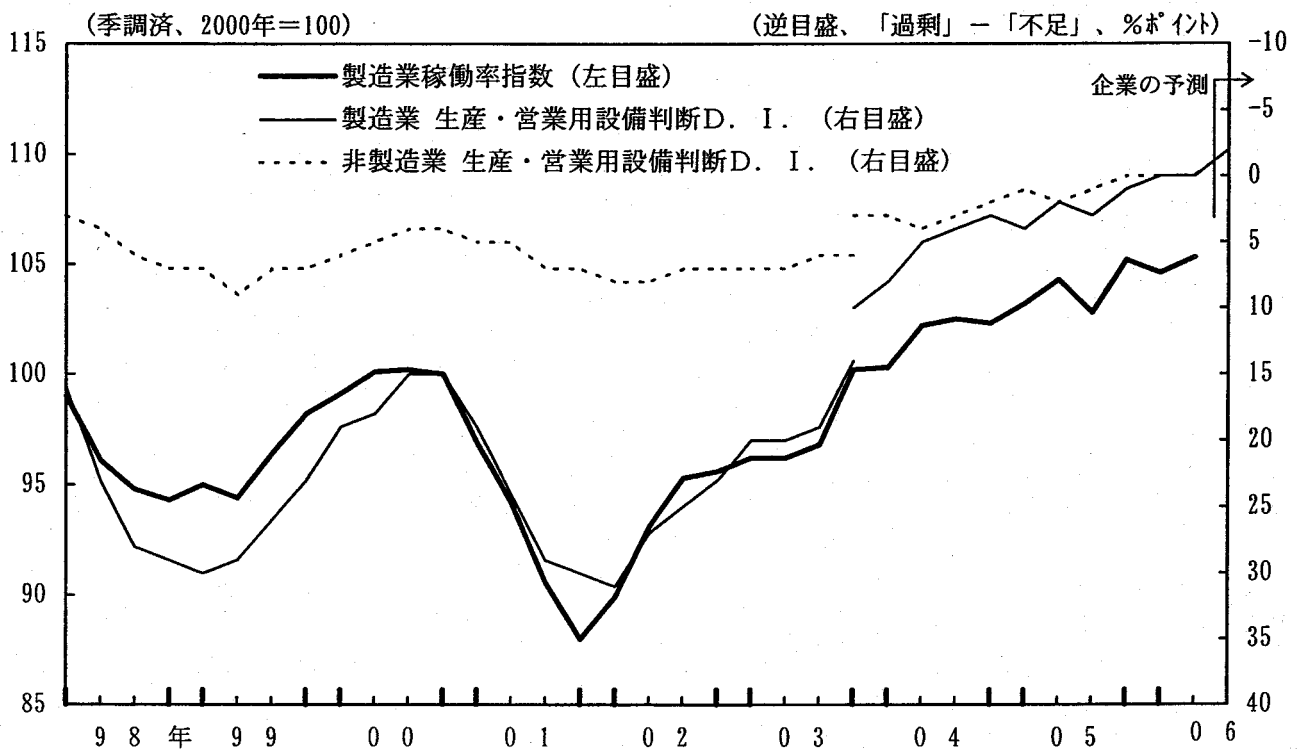
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

設備投資一致指標

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(2) 稼働率と設備判断D. I.

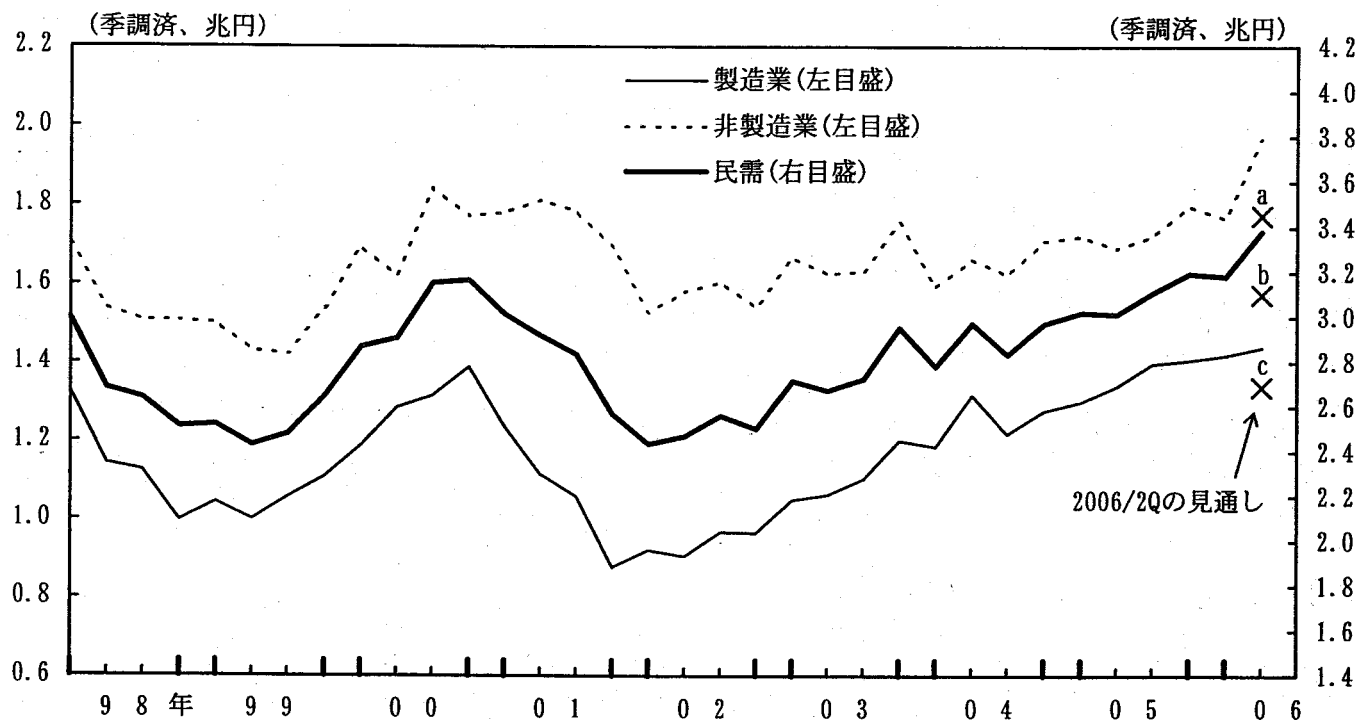


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2006/2Qは、4~5月の計数。

(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」

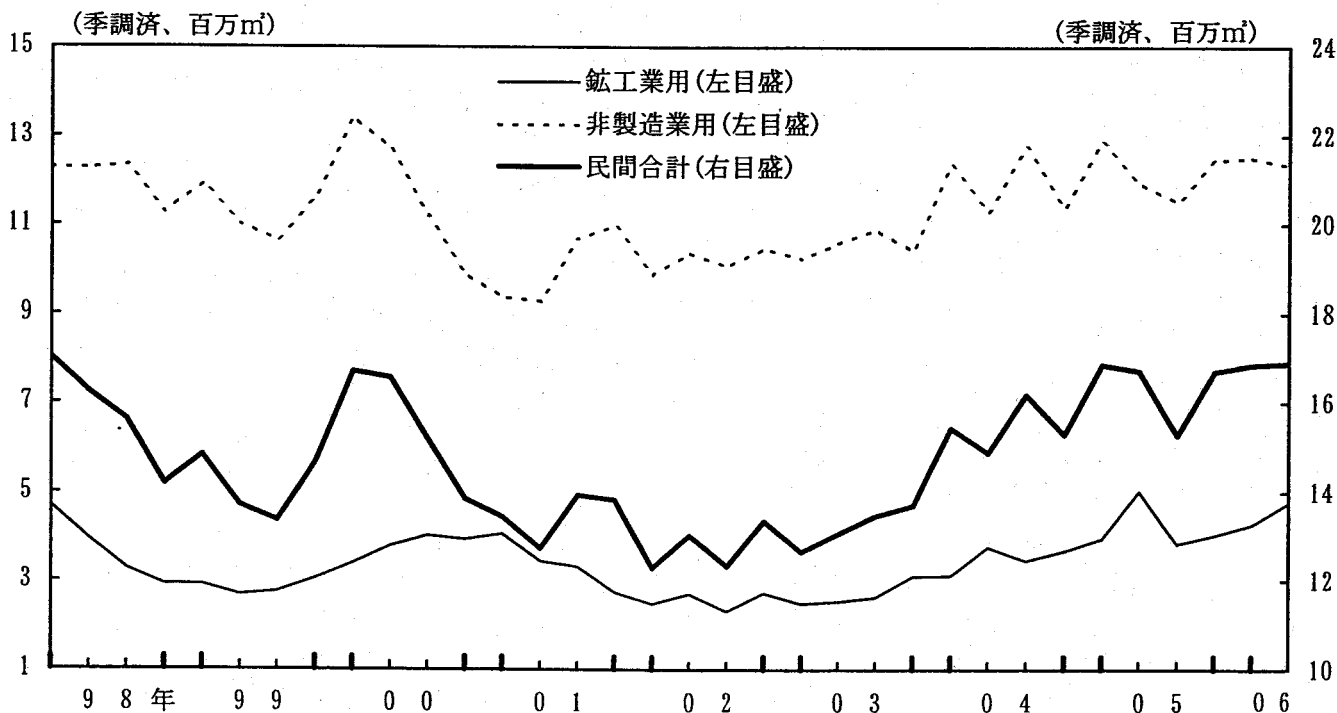
設備投資先行指標

(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)

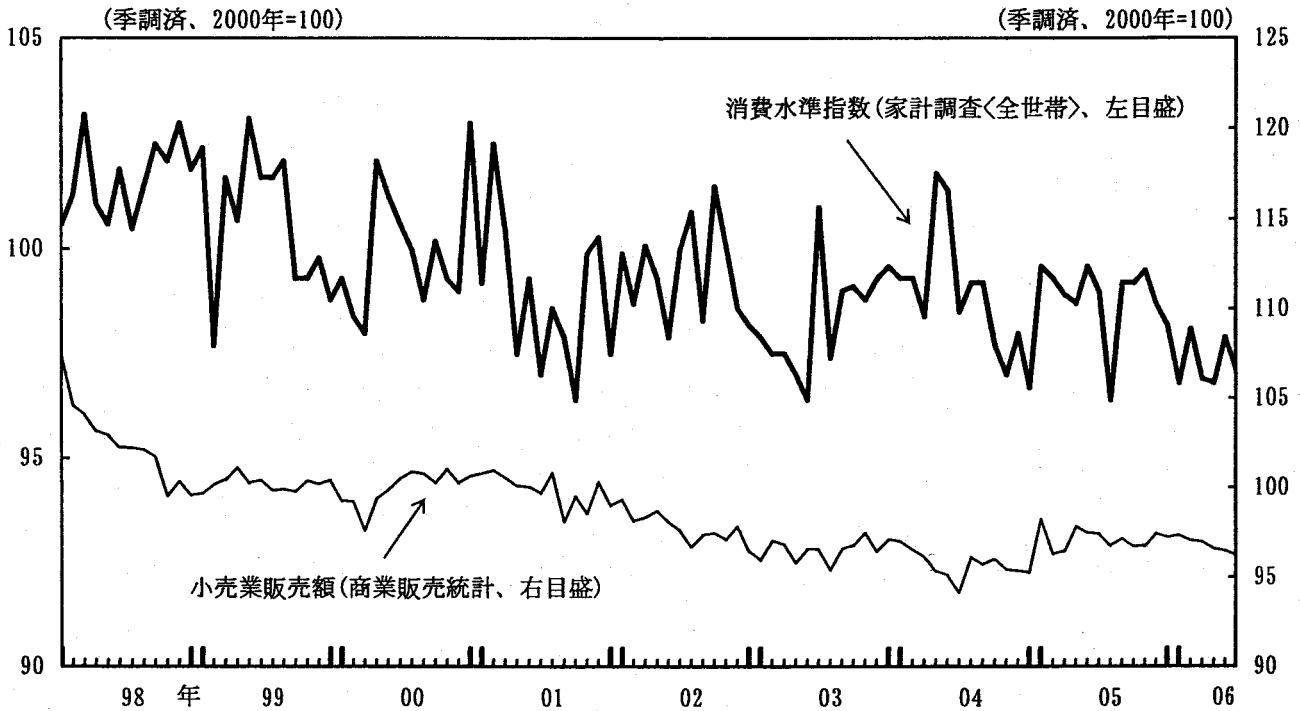


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
- 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉦工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

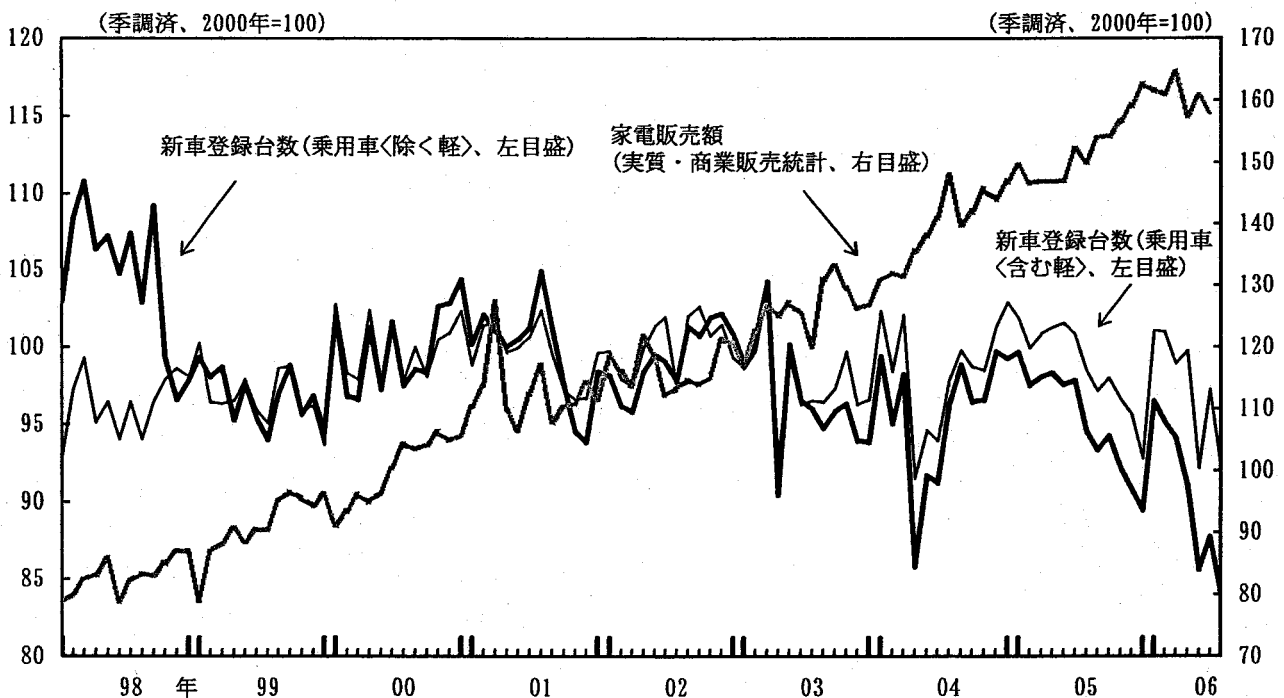
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

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

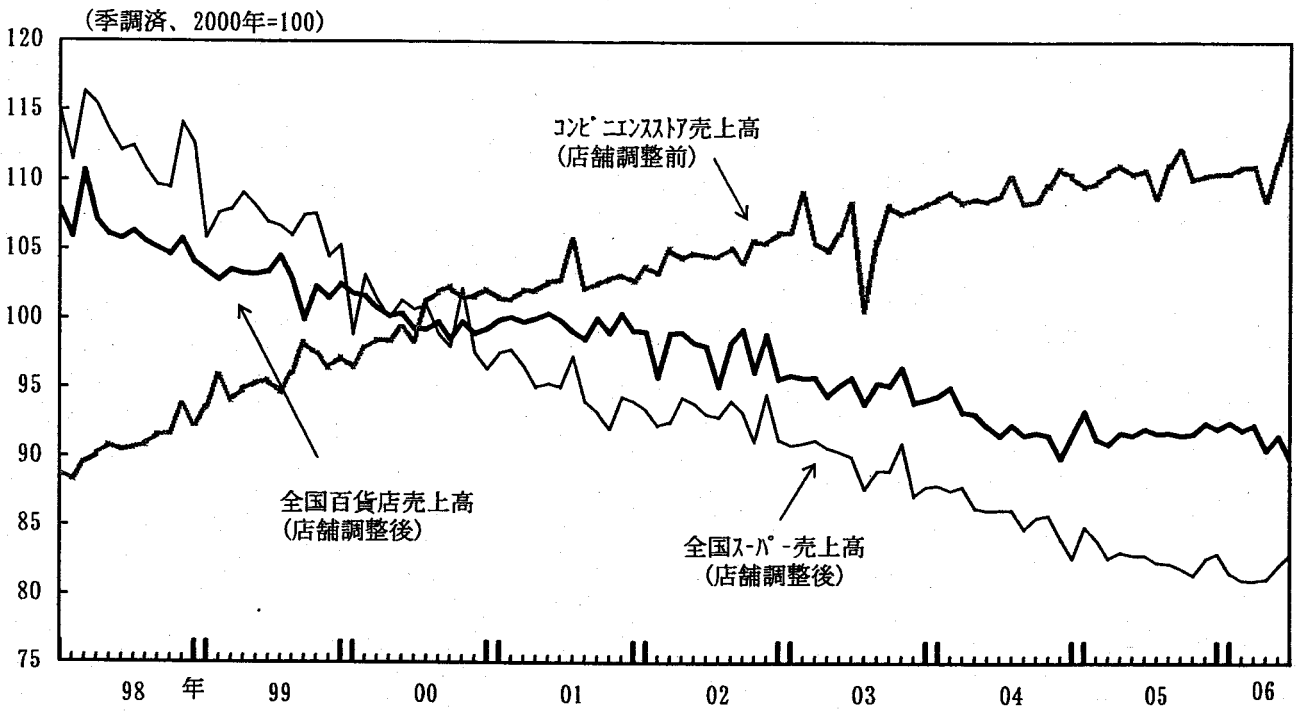


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、99年以前のパソコンはWPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

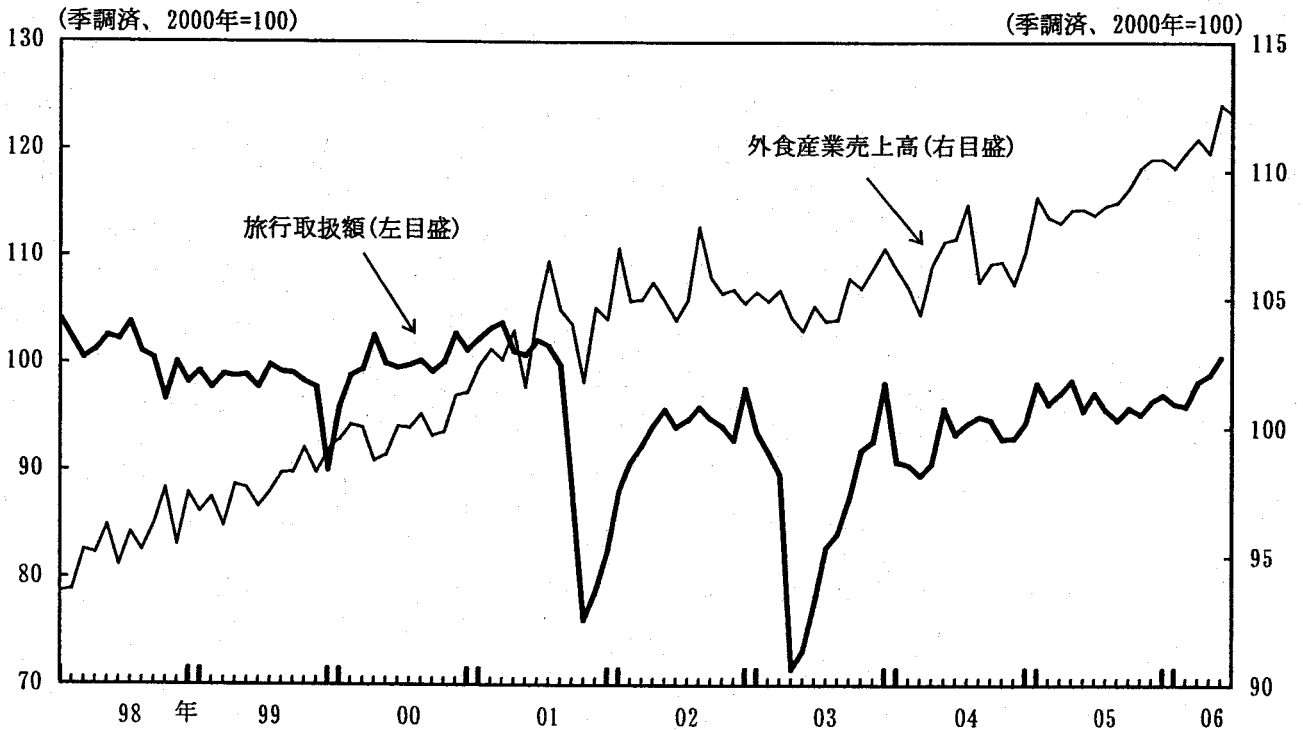
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、
 日本銀行「卸売物価指数」

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)



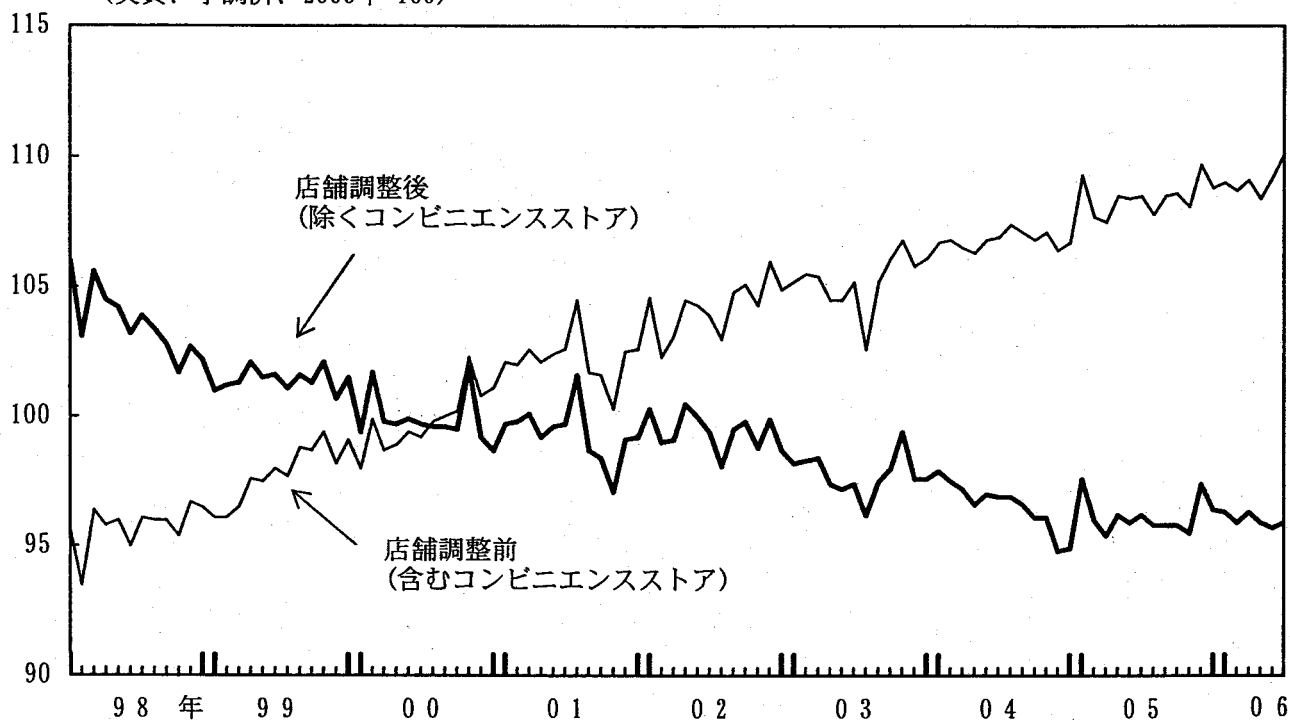
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 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)

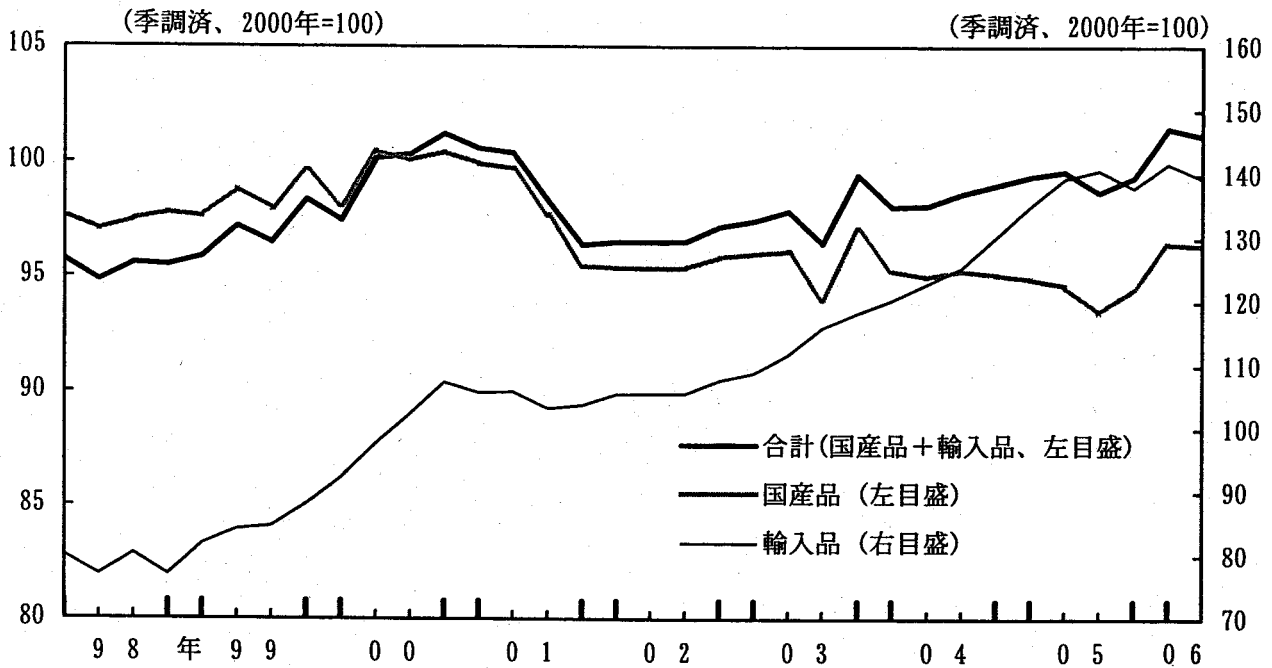


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている）。
他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMA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

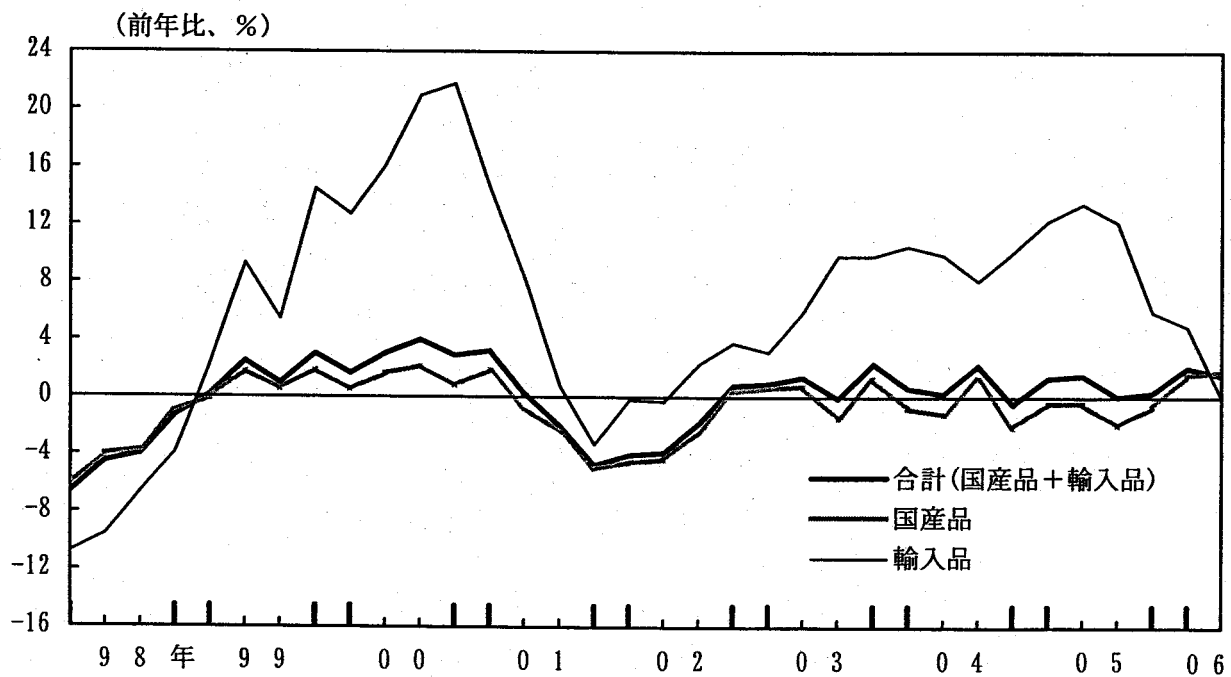
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

消費財総供給

(1) 水準



(2) 前年比

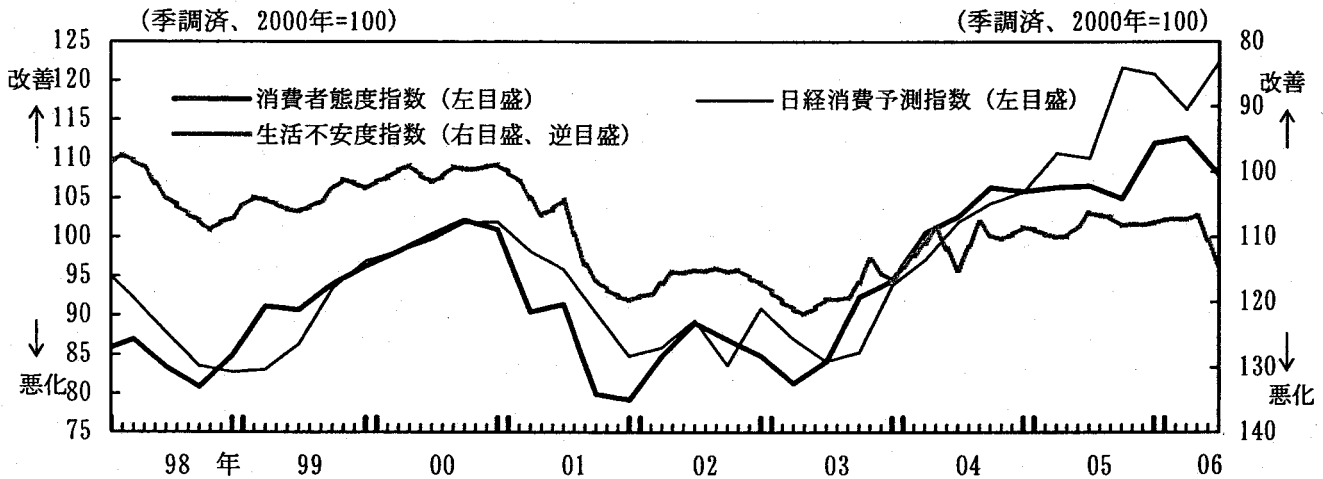


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
 2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。
 3. 前年比は、季節調整済系列より算出。

(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

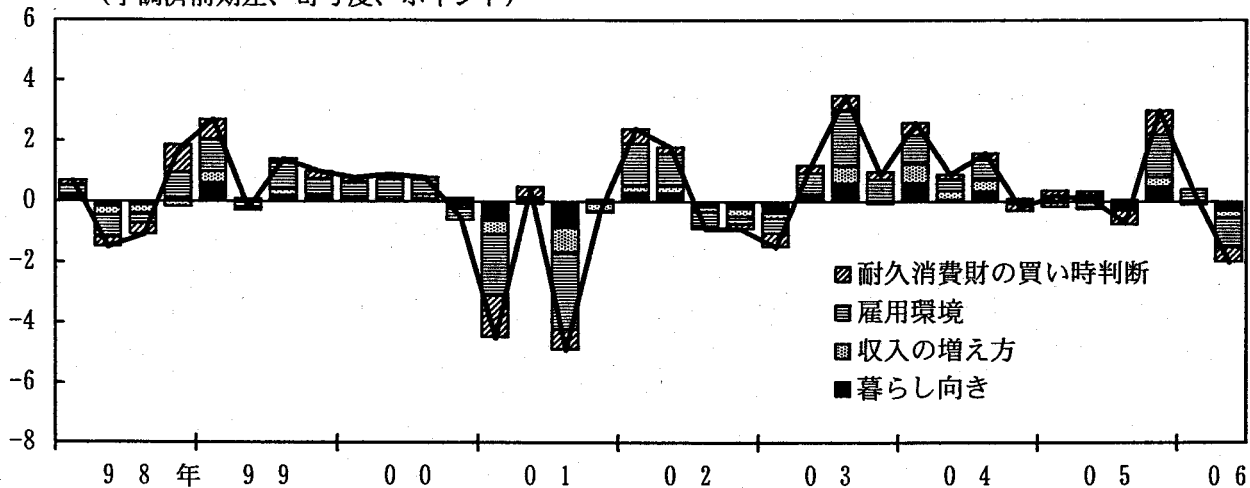
(1) 各種コンフィデンス指標



- (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。

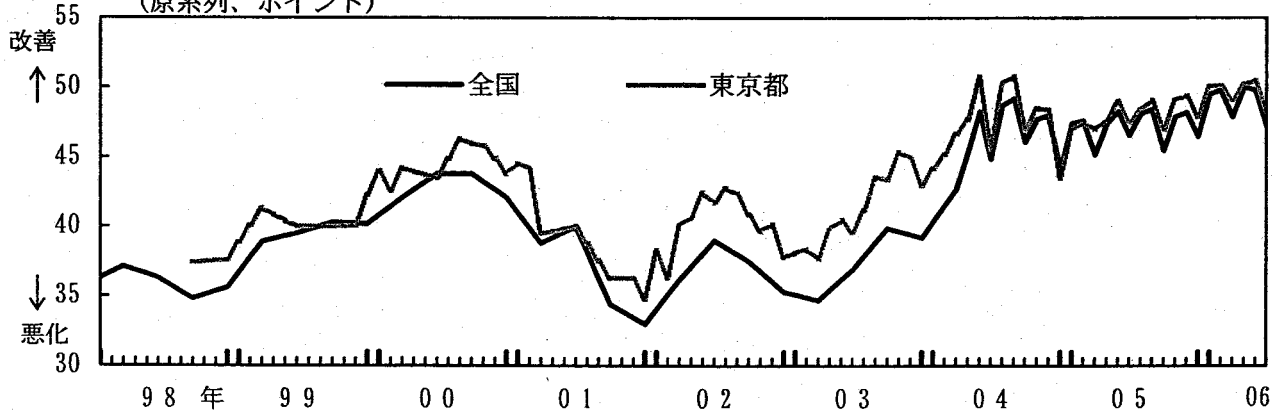
(2) 消費者態度指数の項目別寄与

(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)

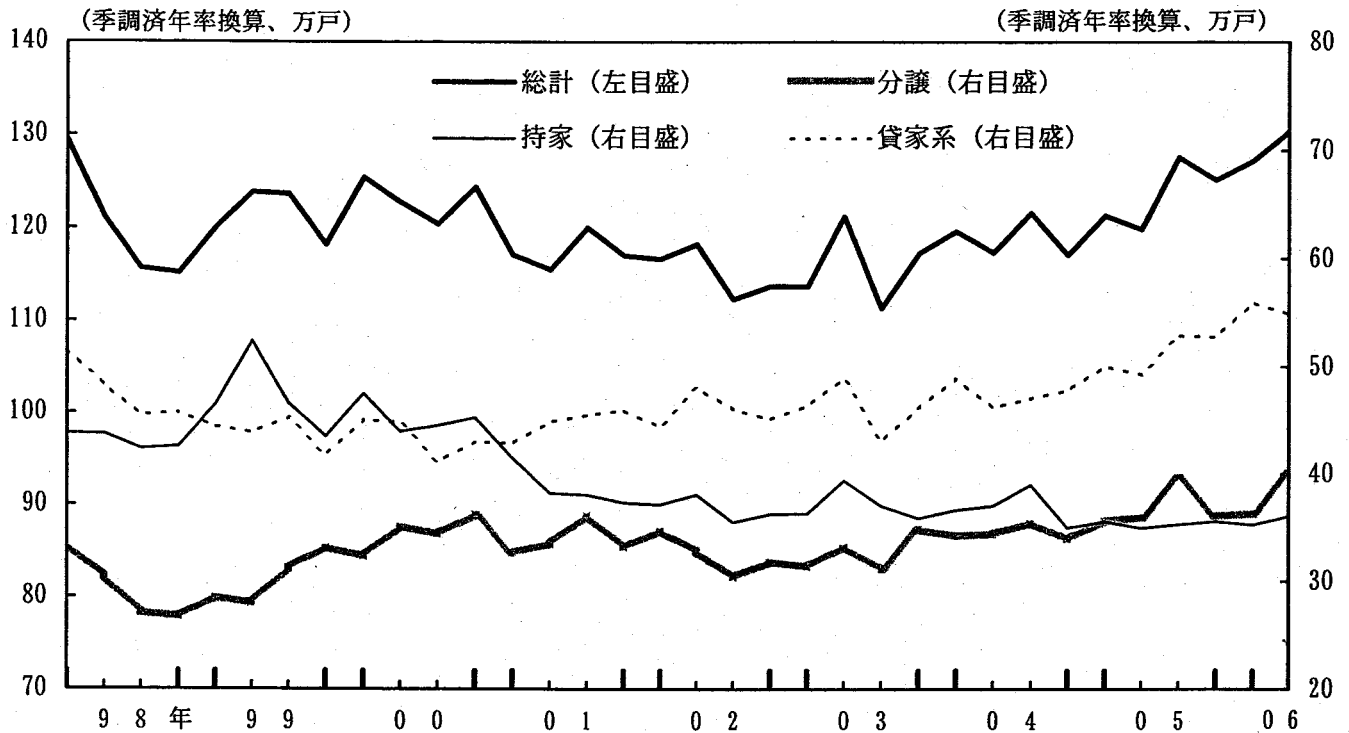


- (注) 消費者態度指数 (東京都) は、1998年9月から2001年10月までにおいて、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数 (全国) は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

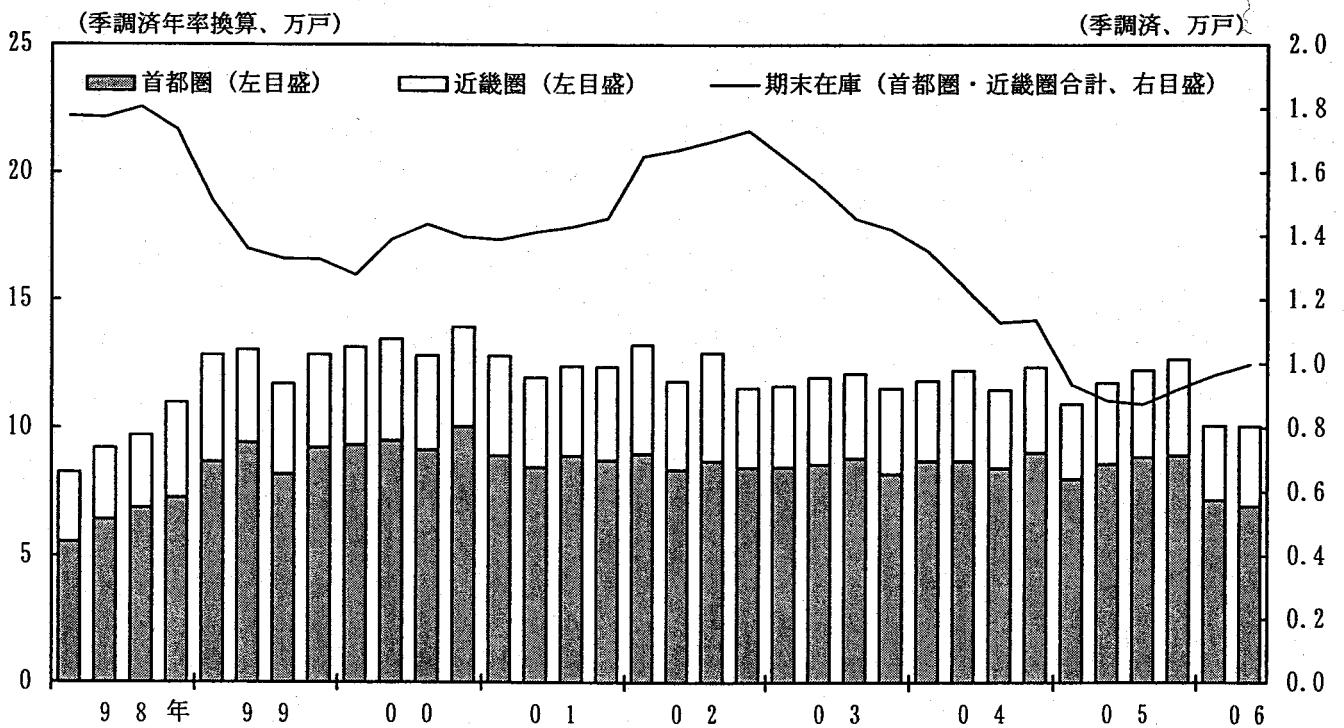
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

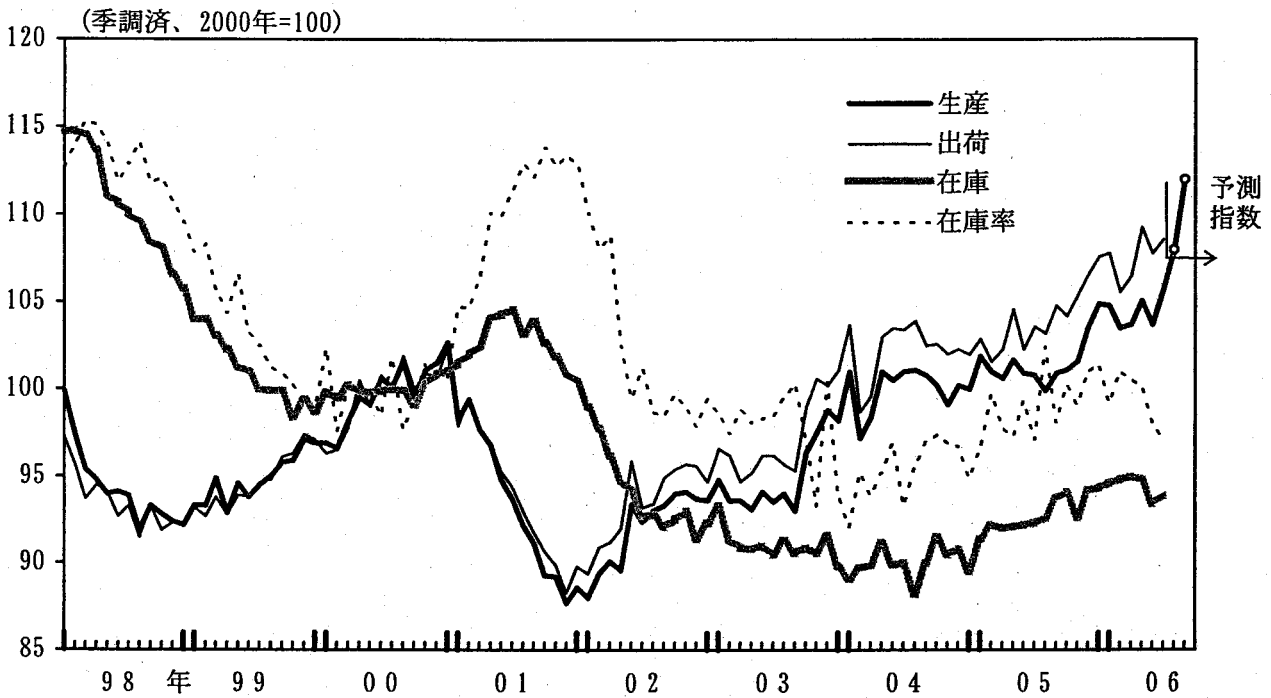


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

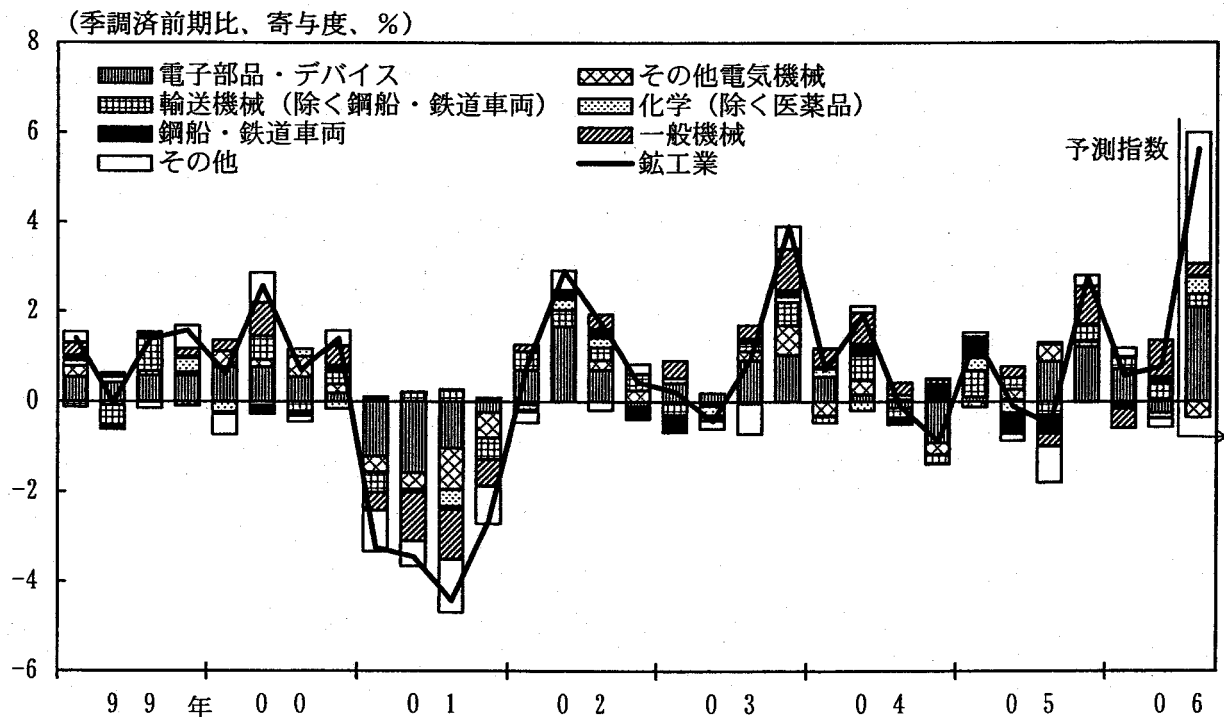
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

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

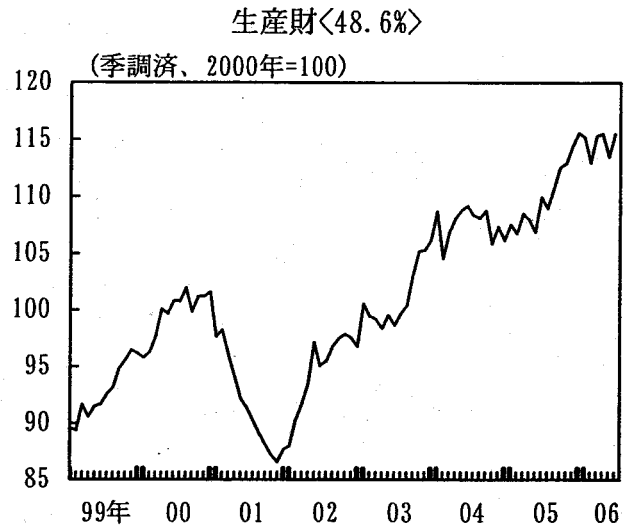
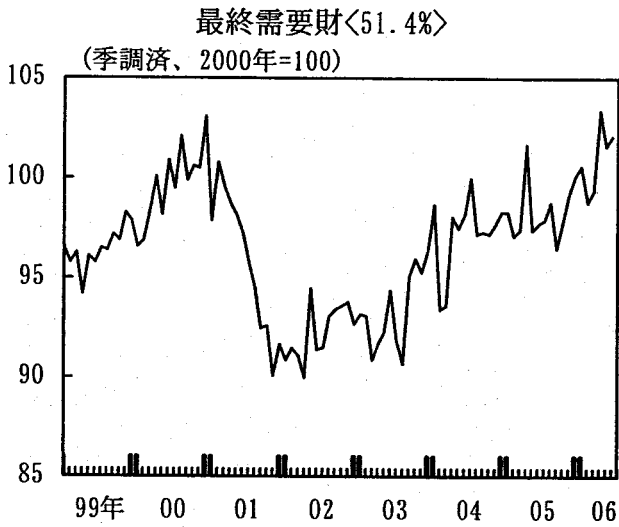


(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
2. 2006/3Qは、9月を8月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

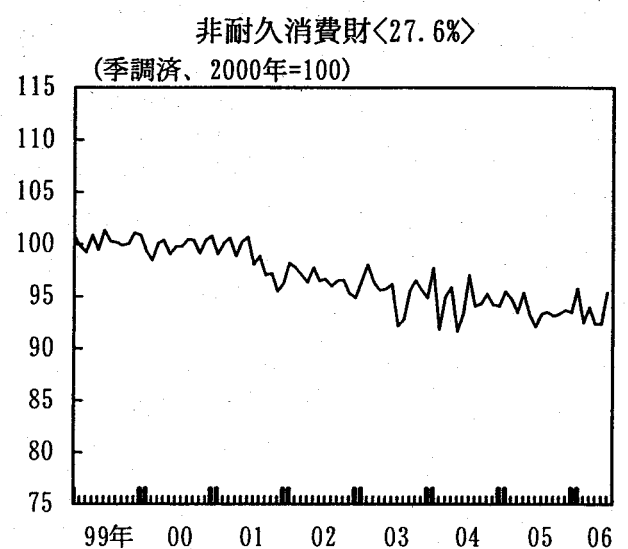
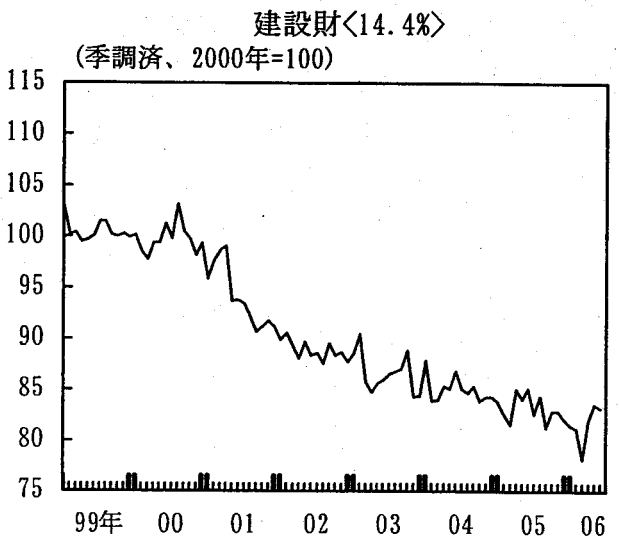
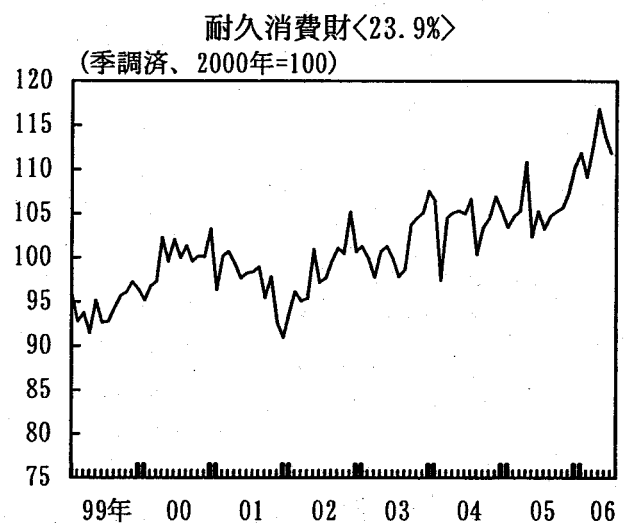
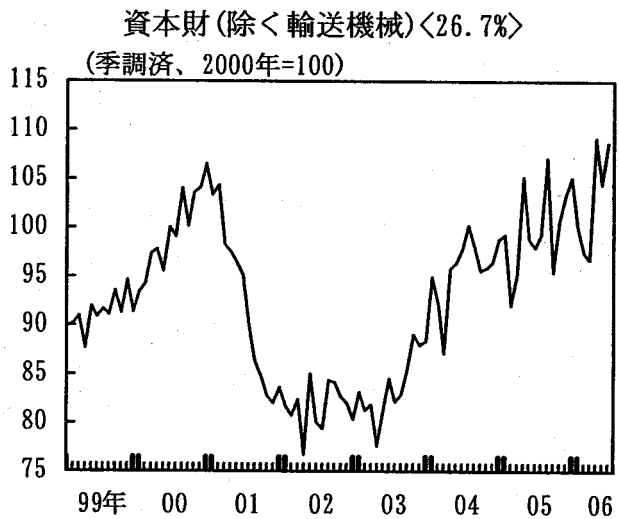
財別出荷

(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

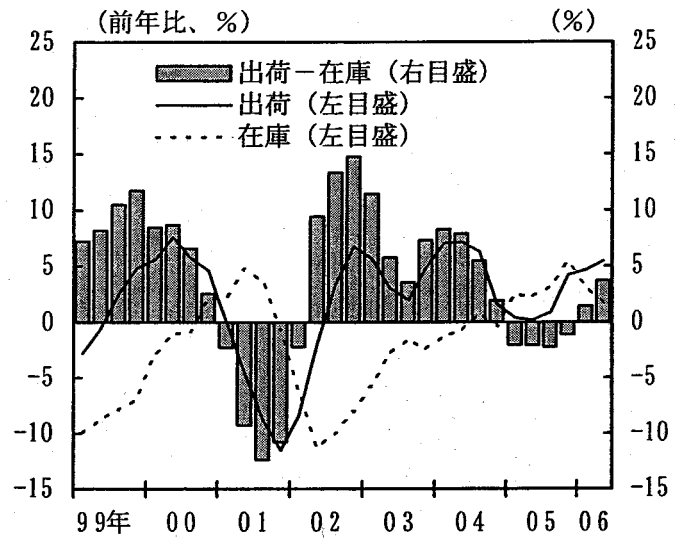
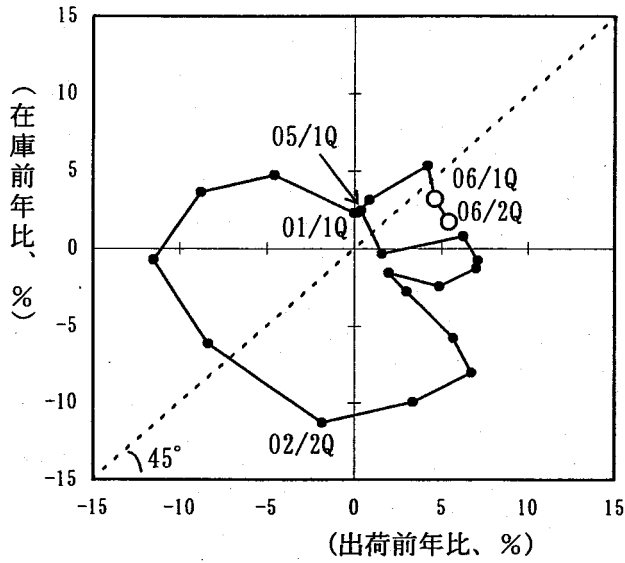


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

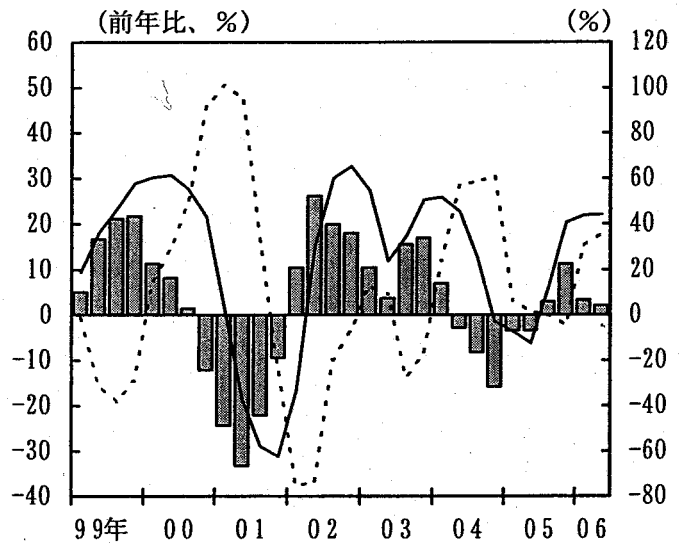
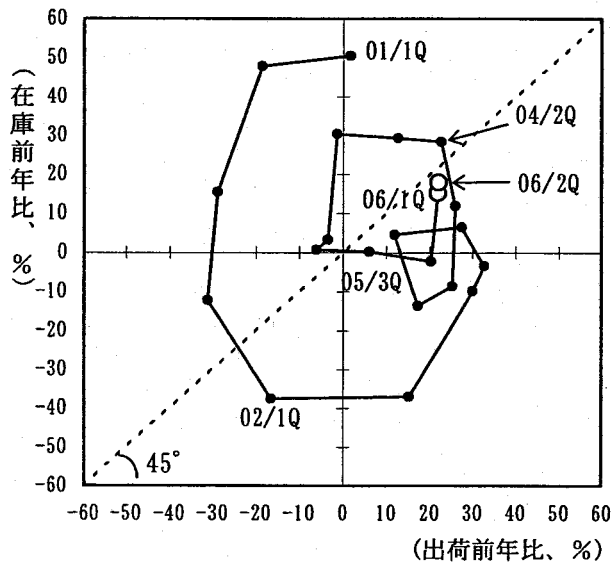
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

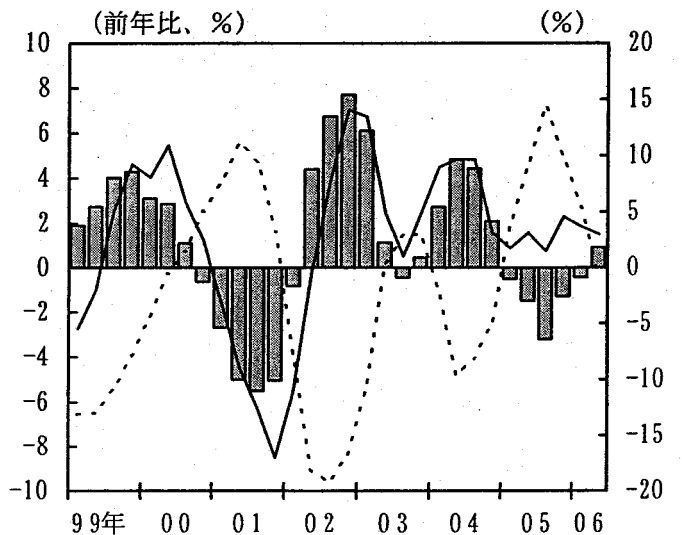
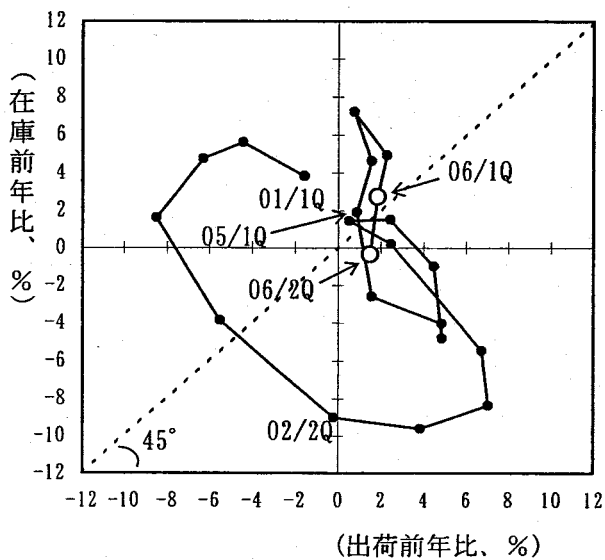
(1) 鉱工業



(2) 電子部品・デバイス



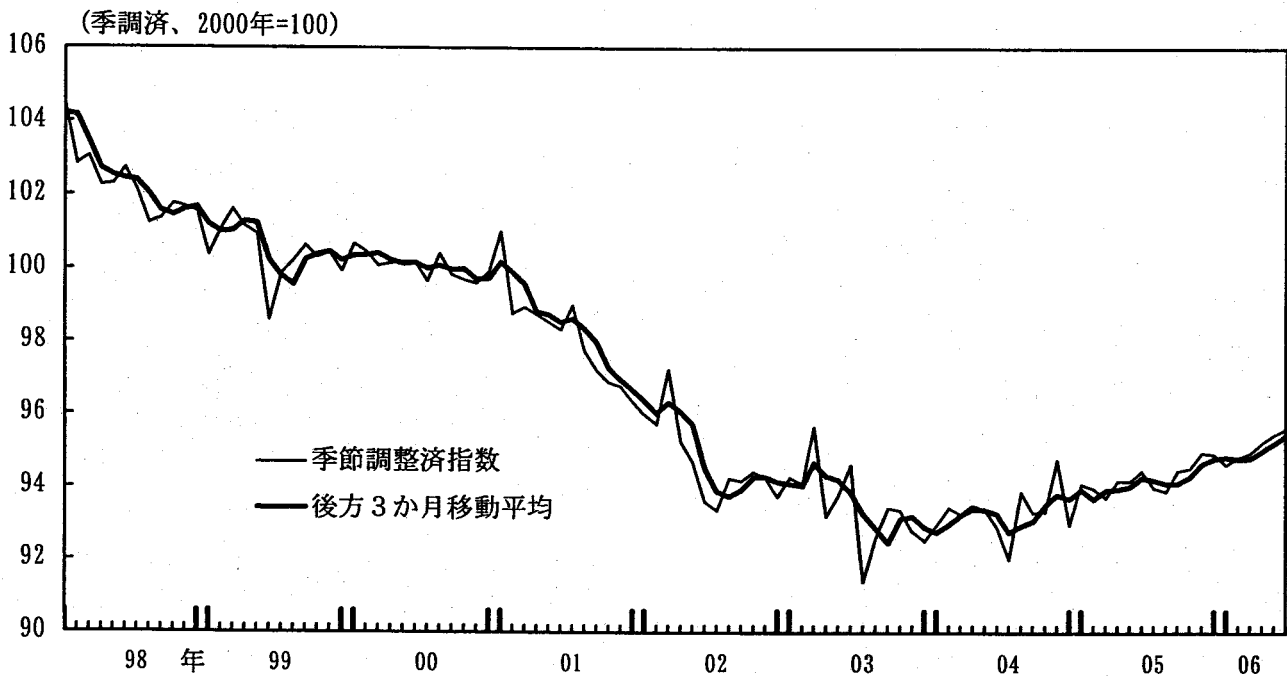
(3) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

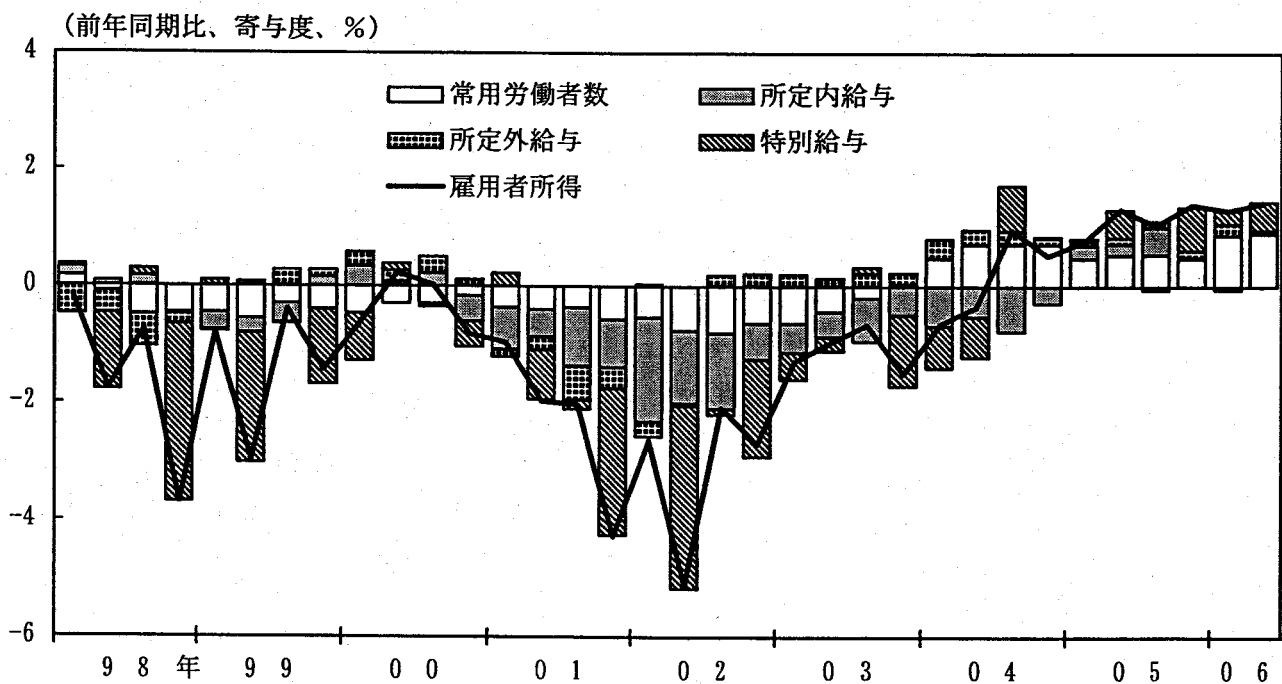
雇用者所得

(1) 所得の推移



- (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

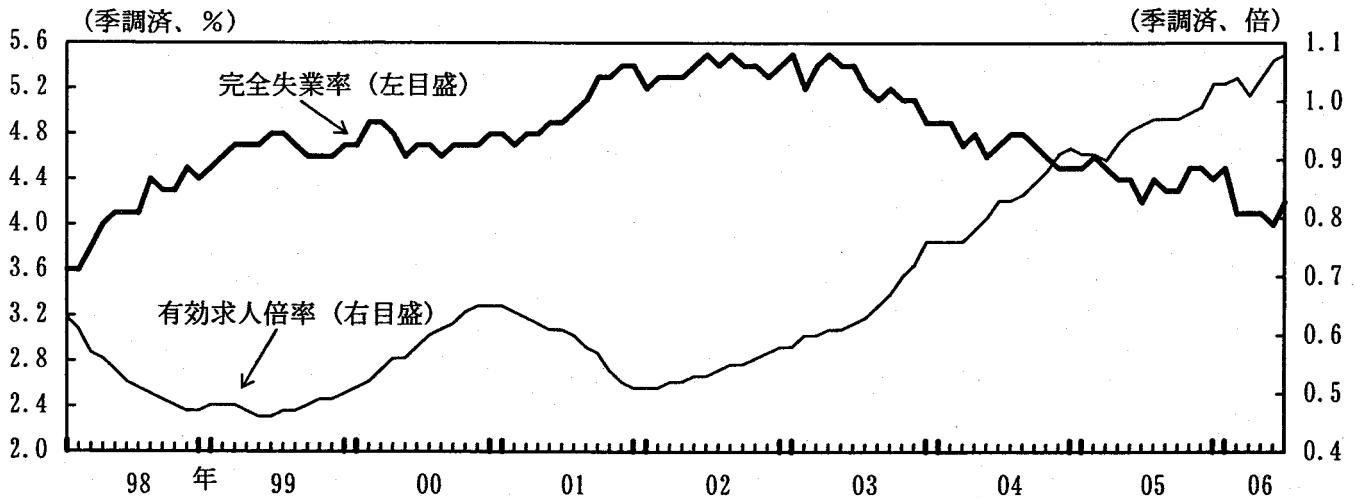


- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
2. 2006/2Qは、6月の前年同月比。

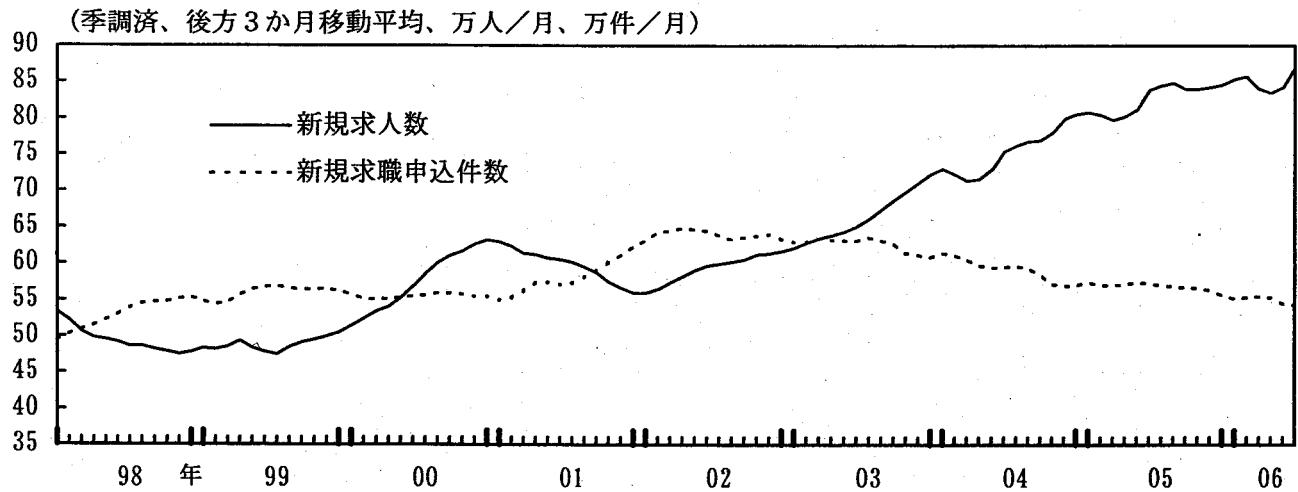
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

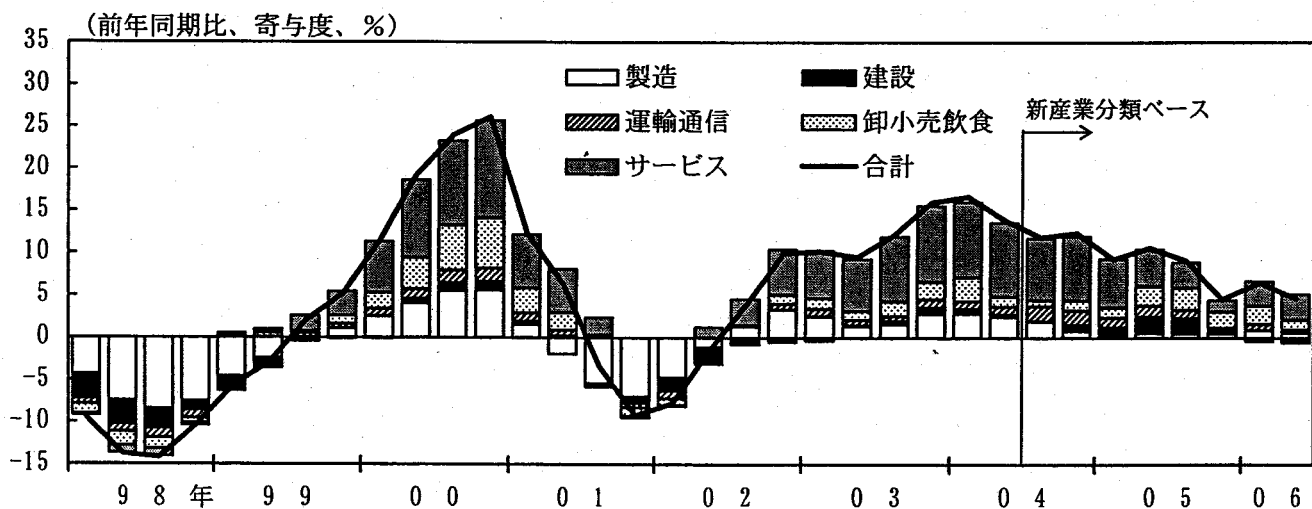


(2) 新規求人と新規求職



(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



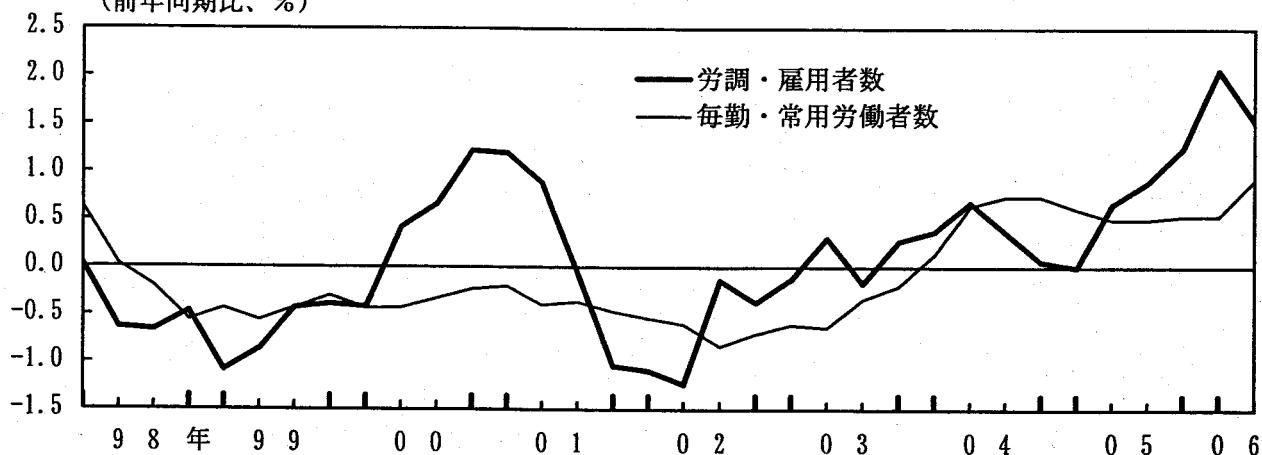
(注) 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

(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、%)

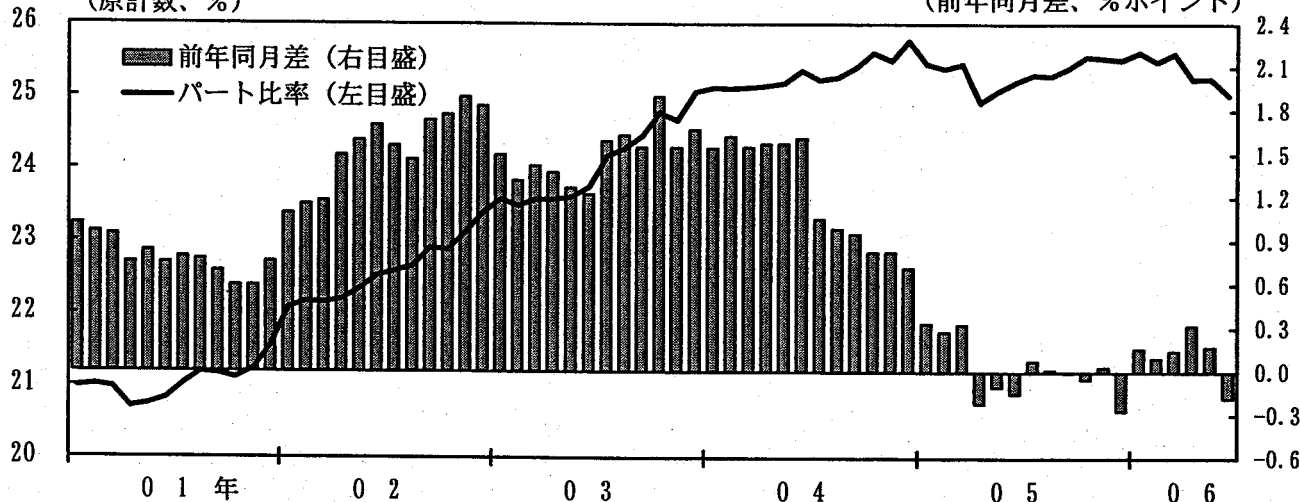


(注) 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

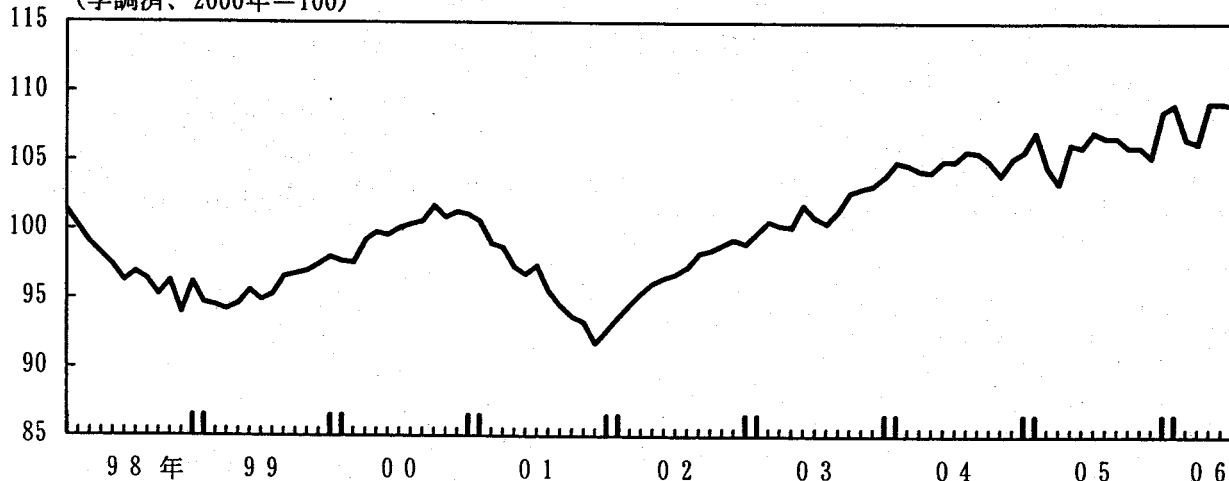
(前年同月差、%ポイント)



(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

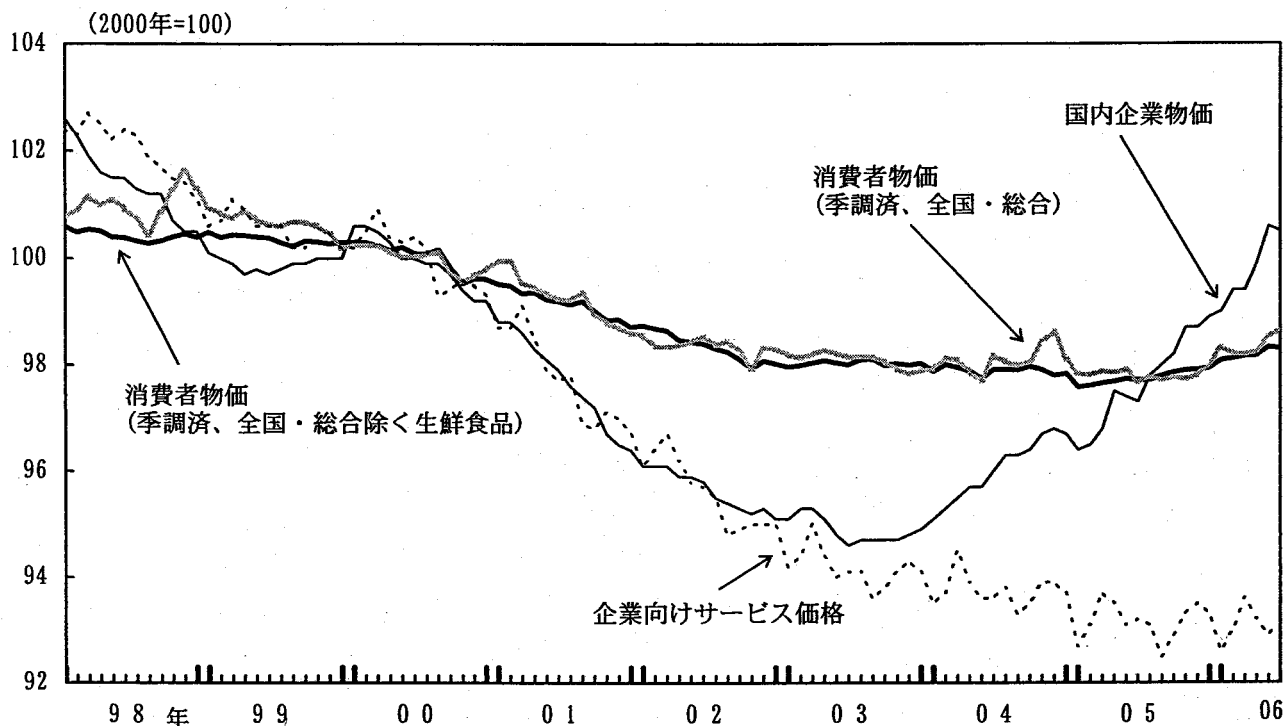
(季調済、2000年=100)



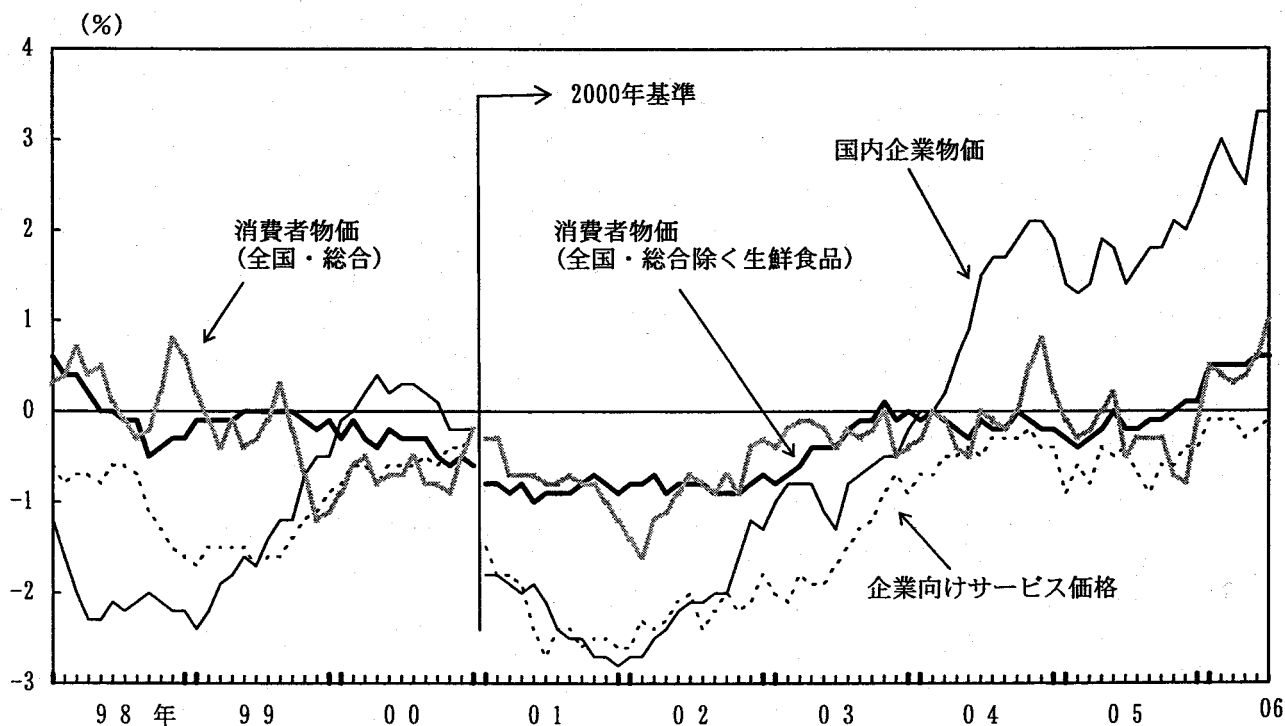
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

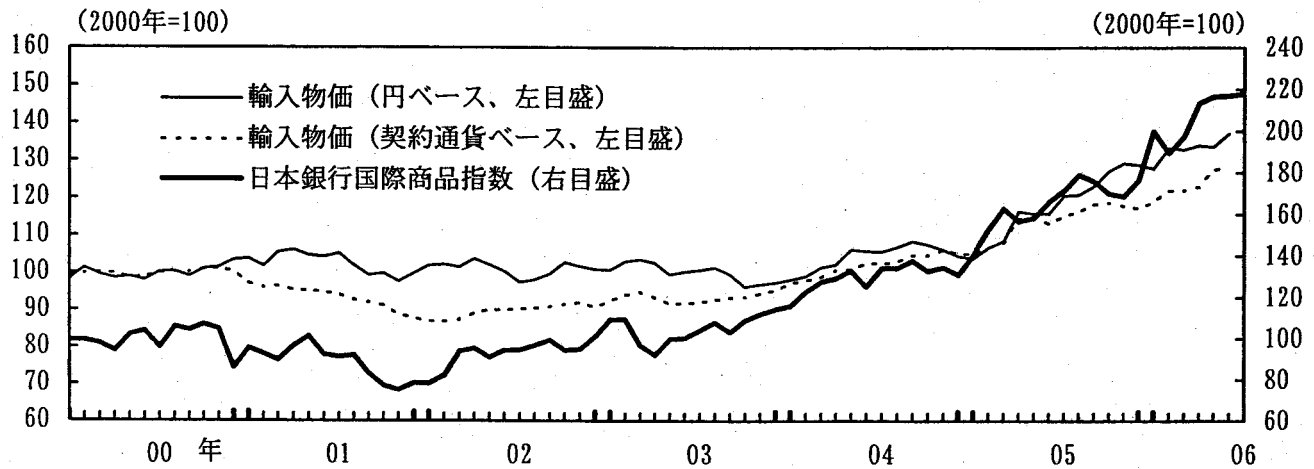


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。その際、消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

(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」

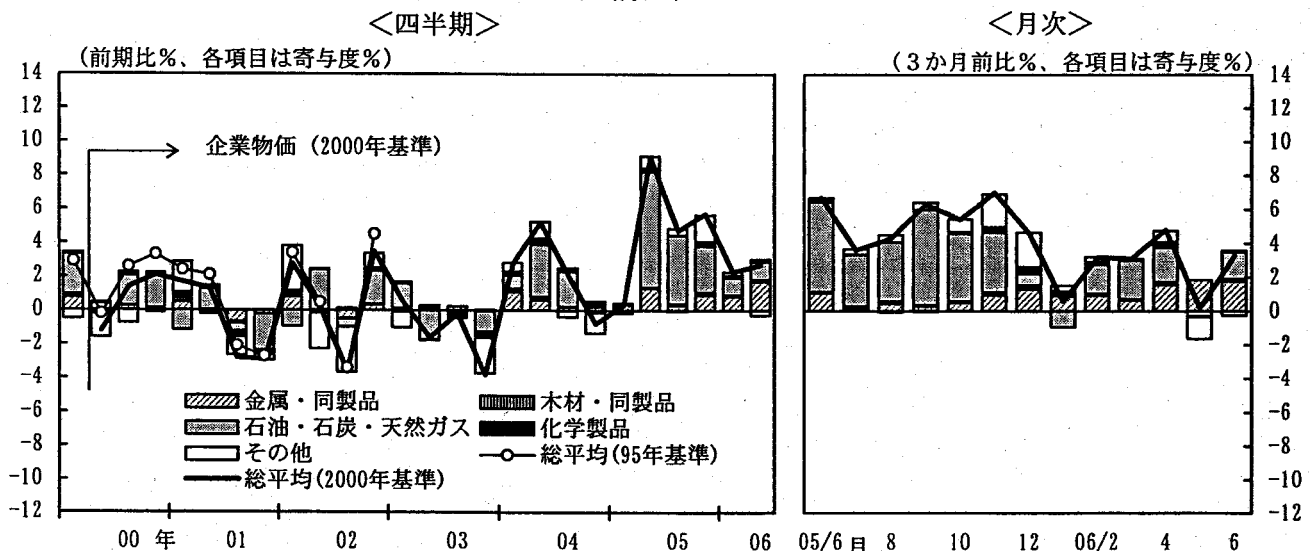
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



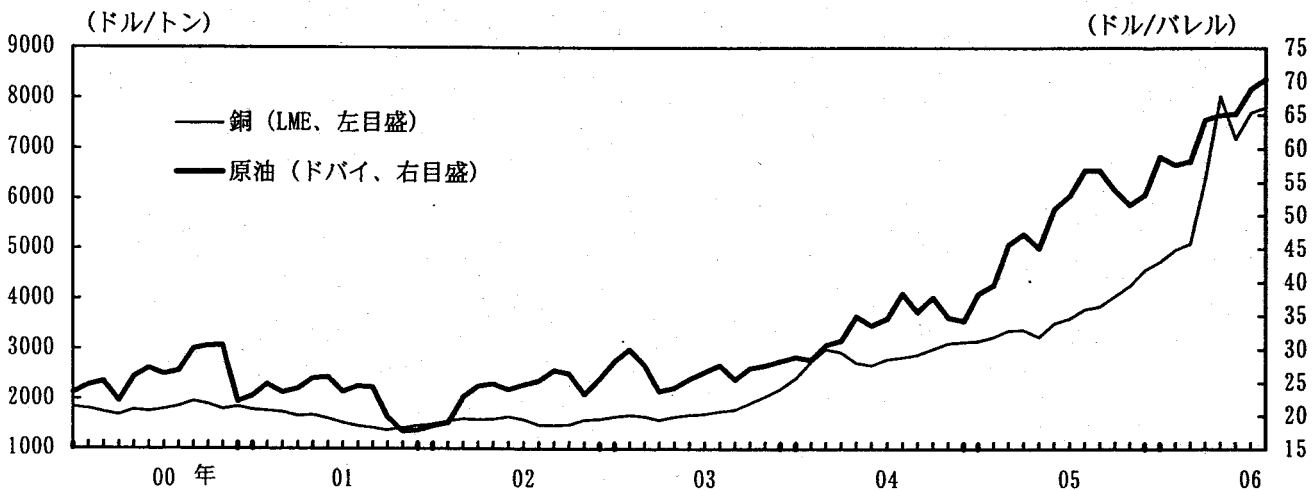
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 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8月は4日までの平均値。

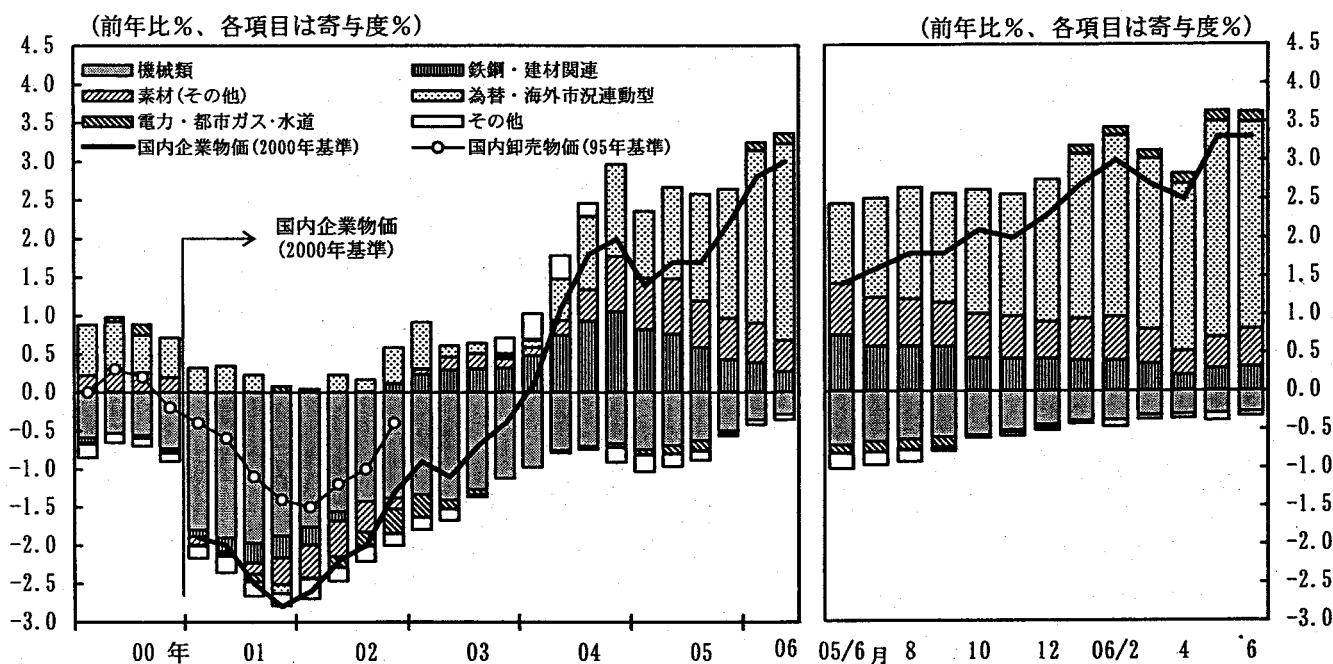
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

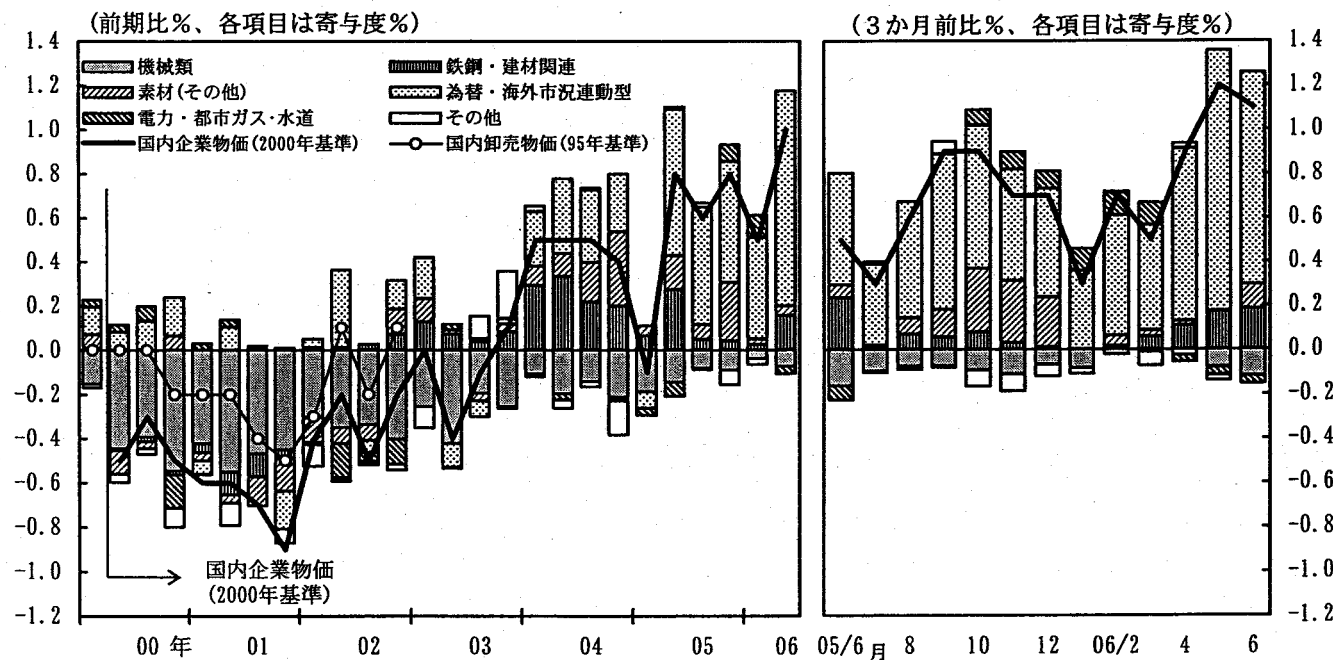
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



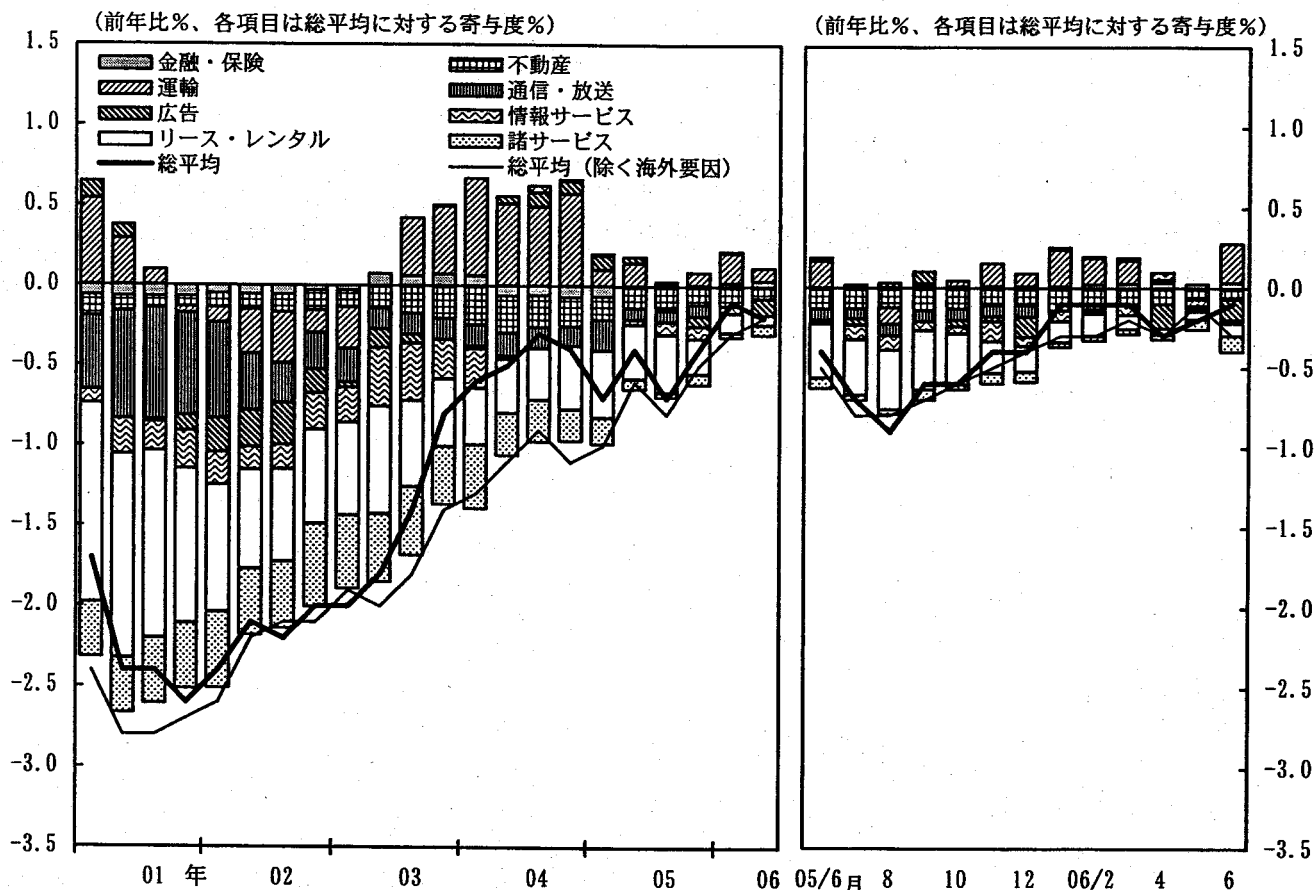
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(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>

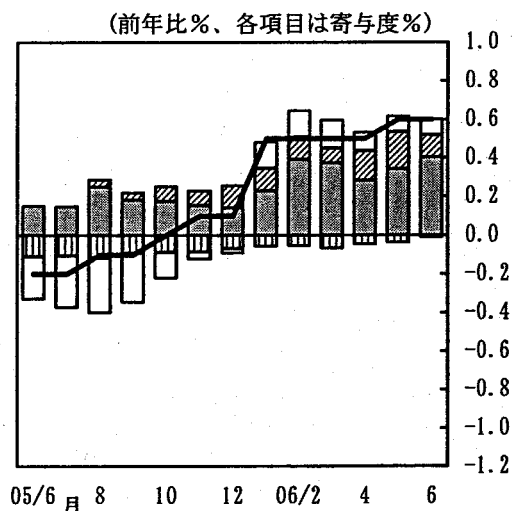
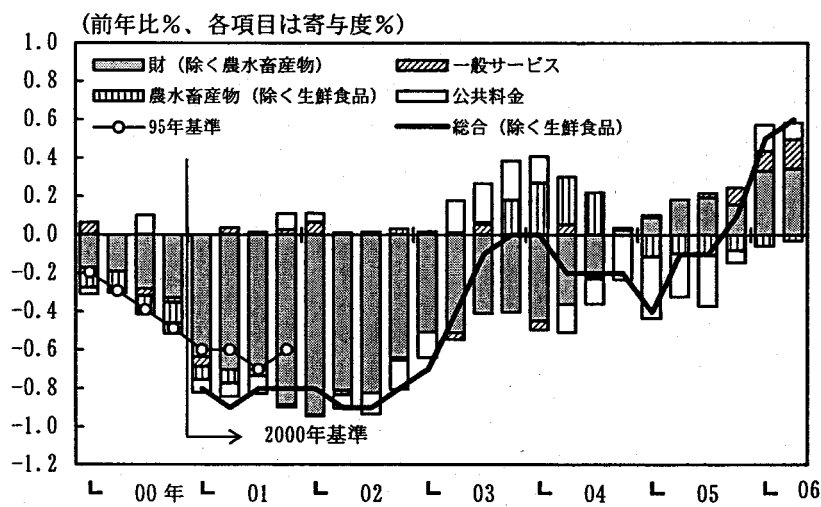


(注) 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送

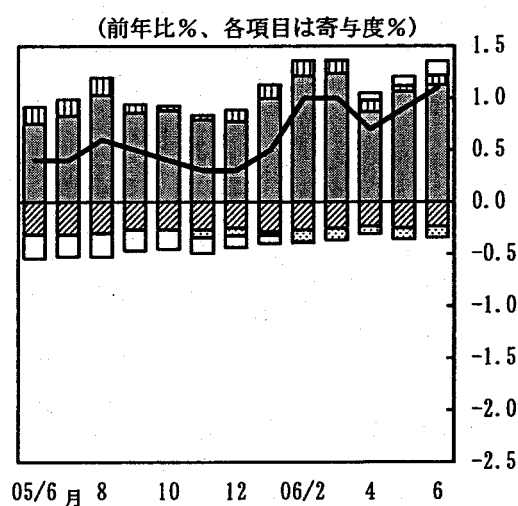
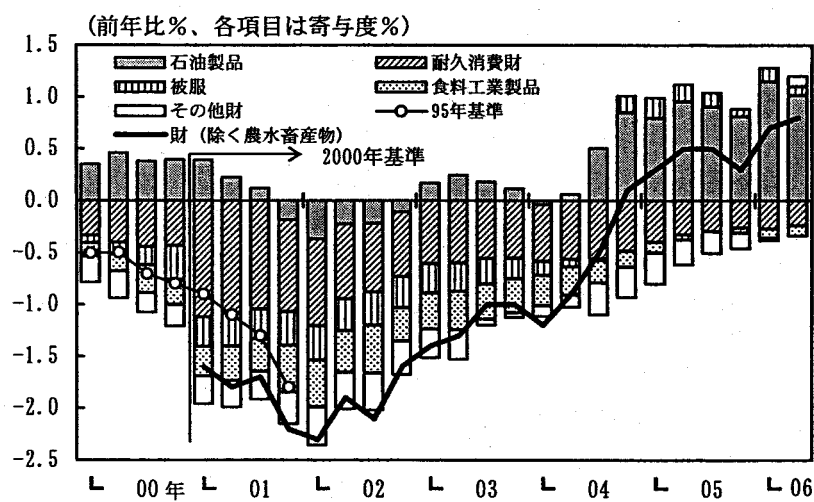
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

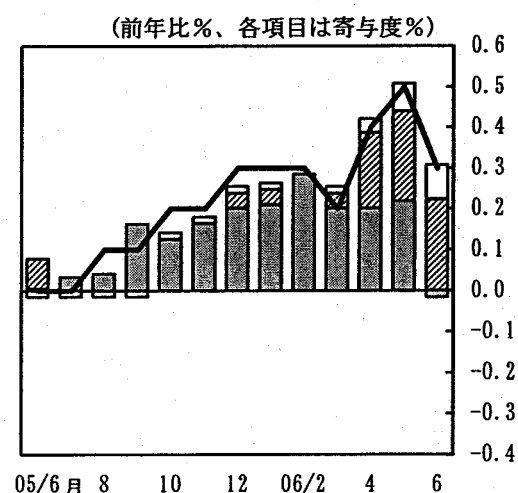
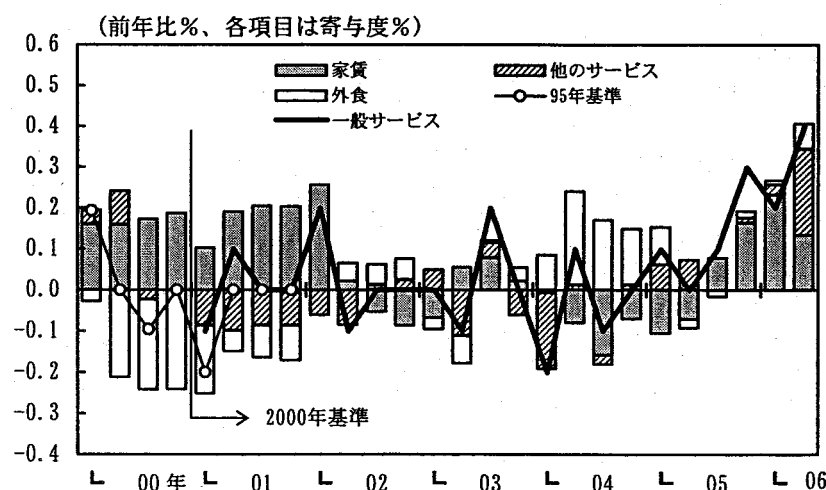
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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

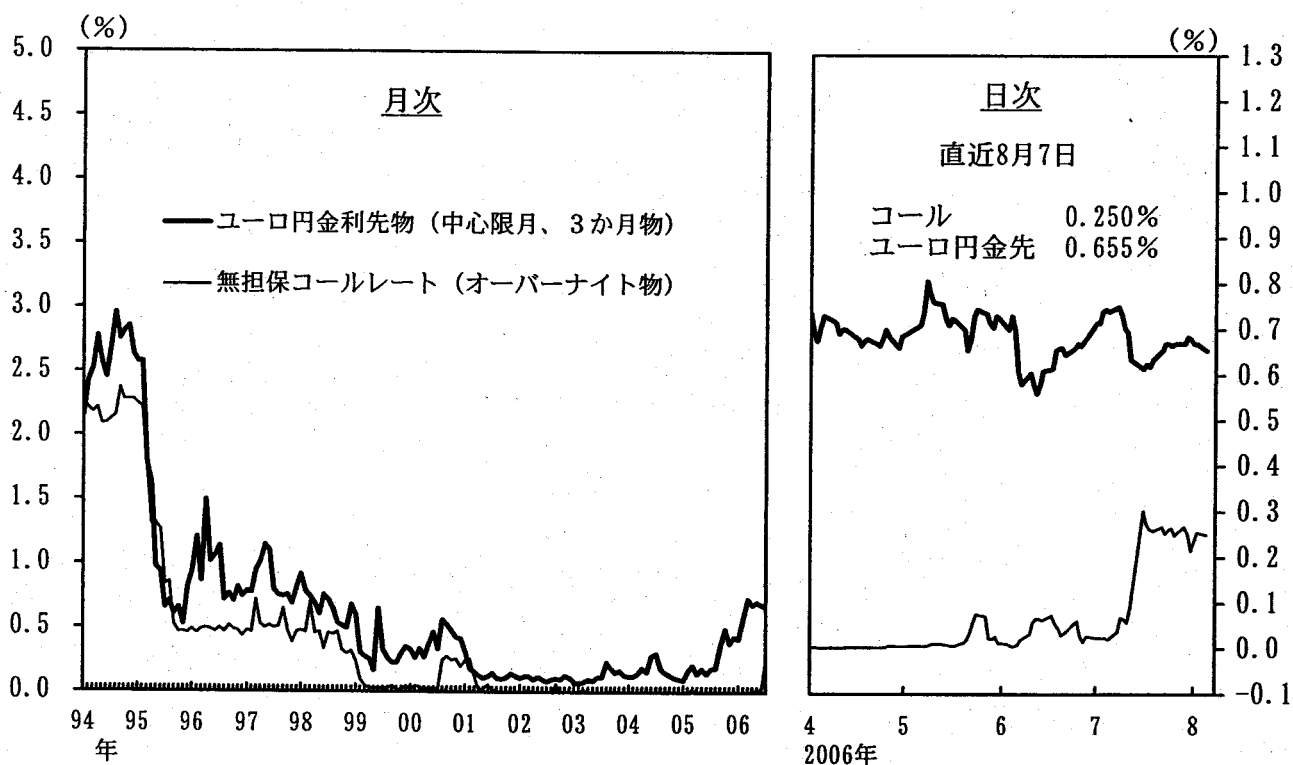


(注) 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

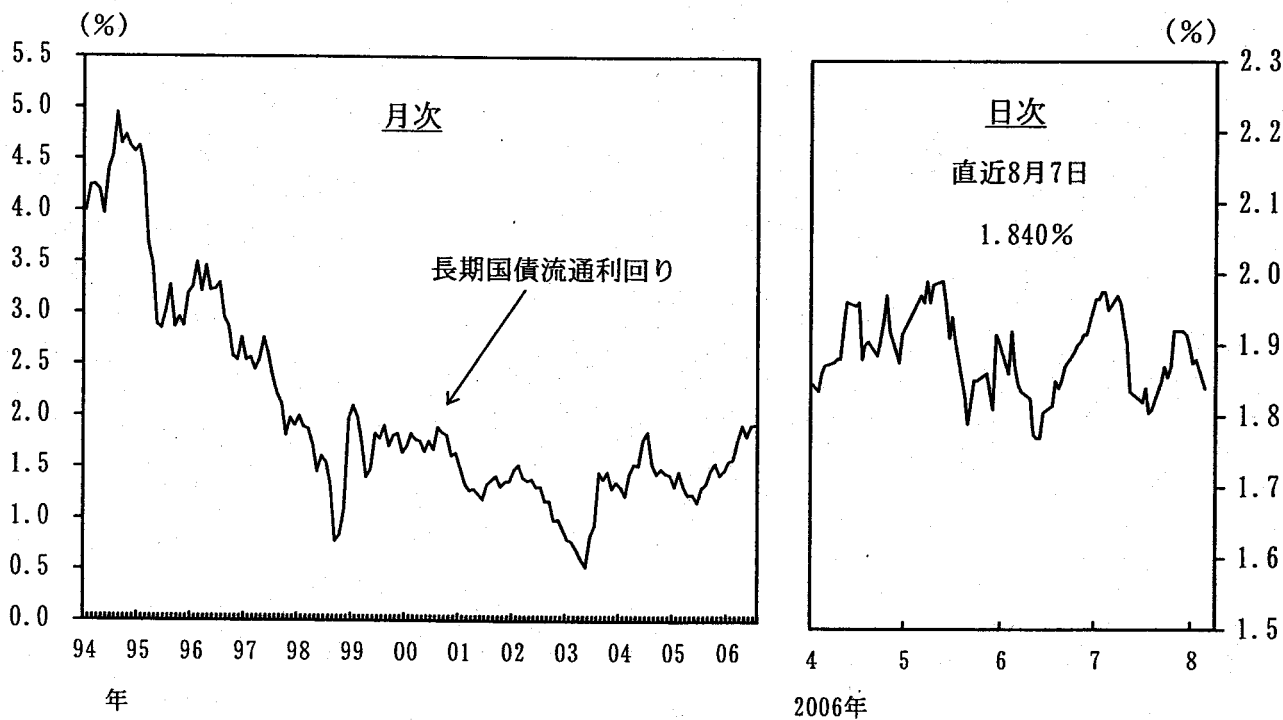
(資料) 総務省「消費者物価指数」

市場金利

(1) 短期



(2) 長期

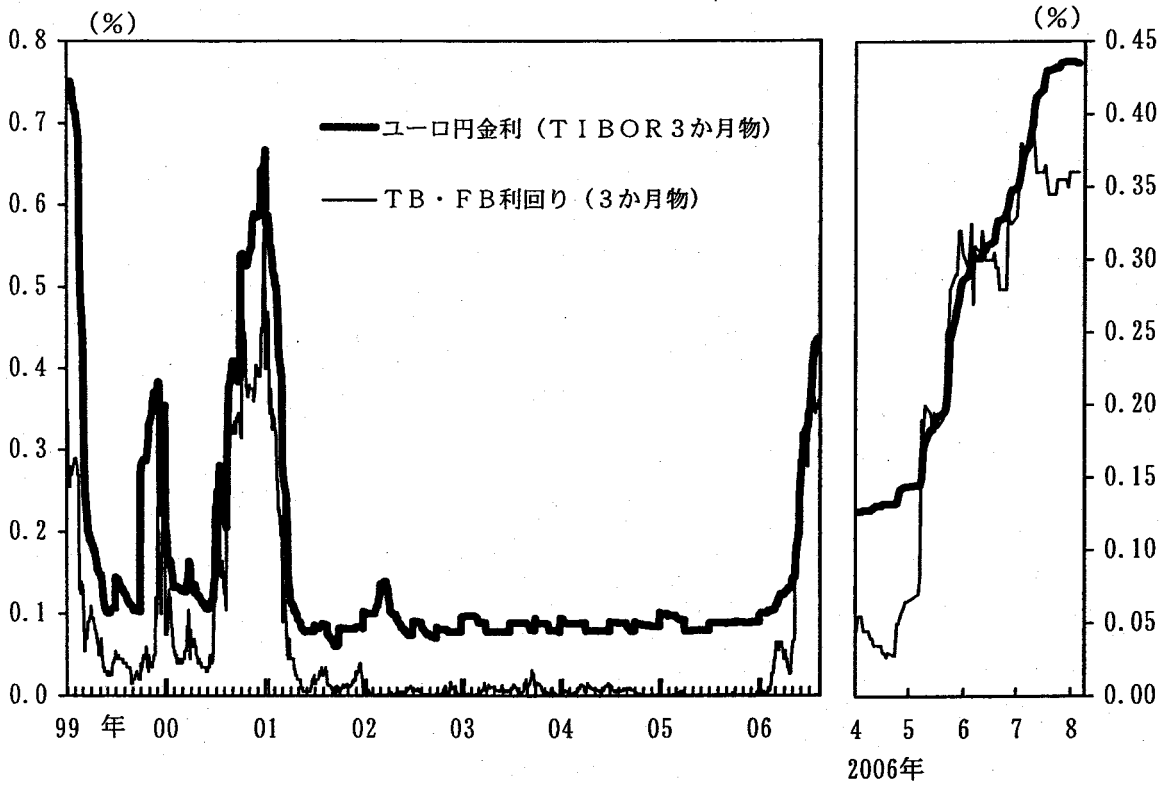


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

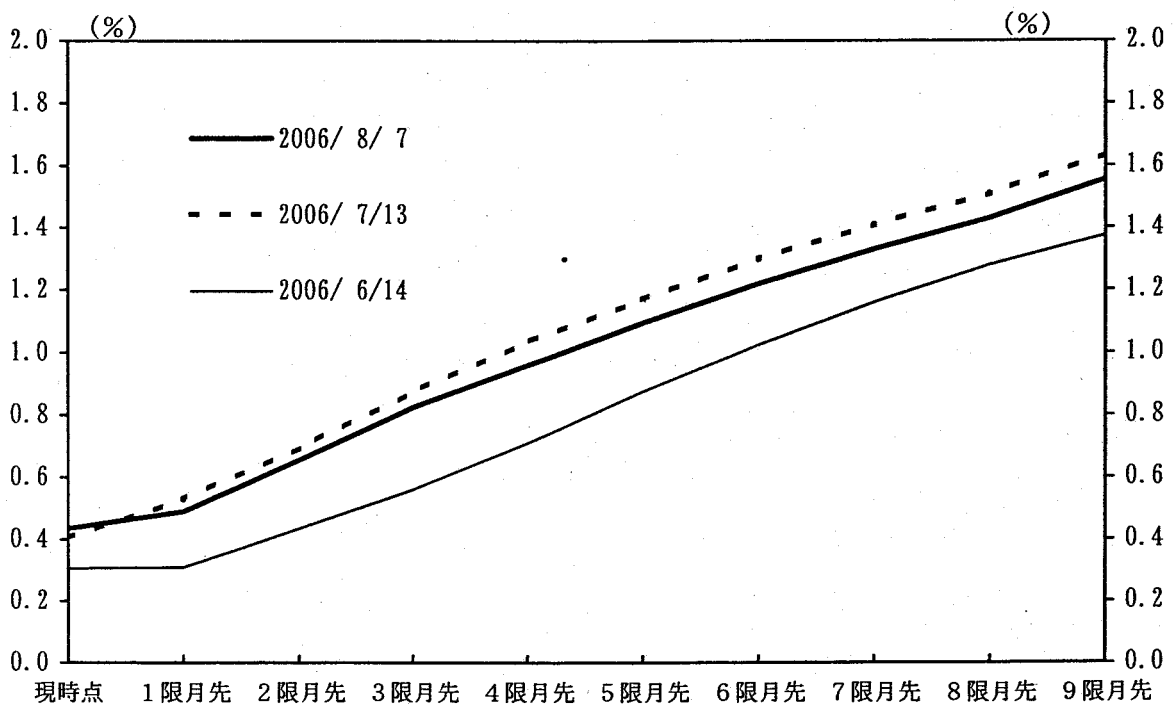
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



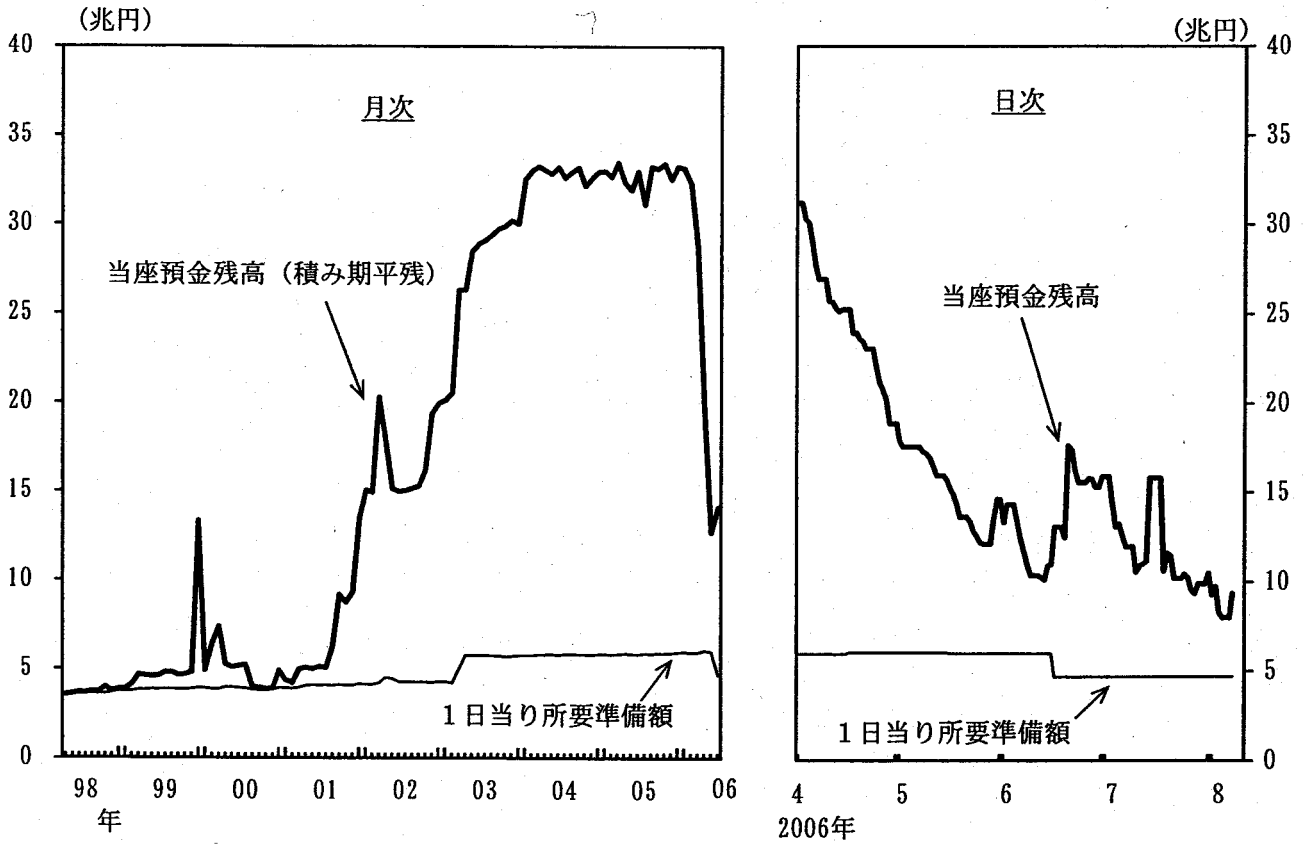
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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

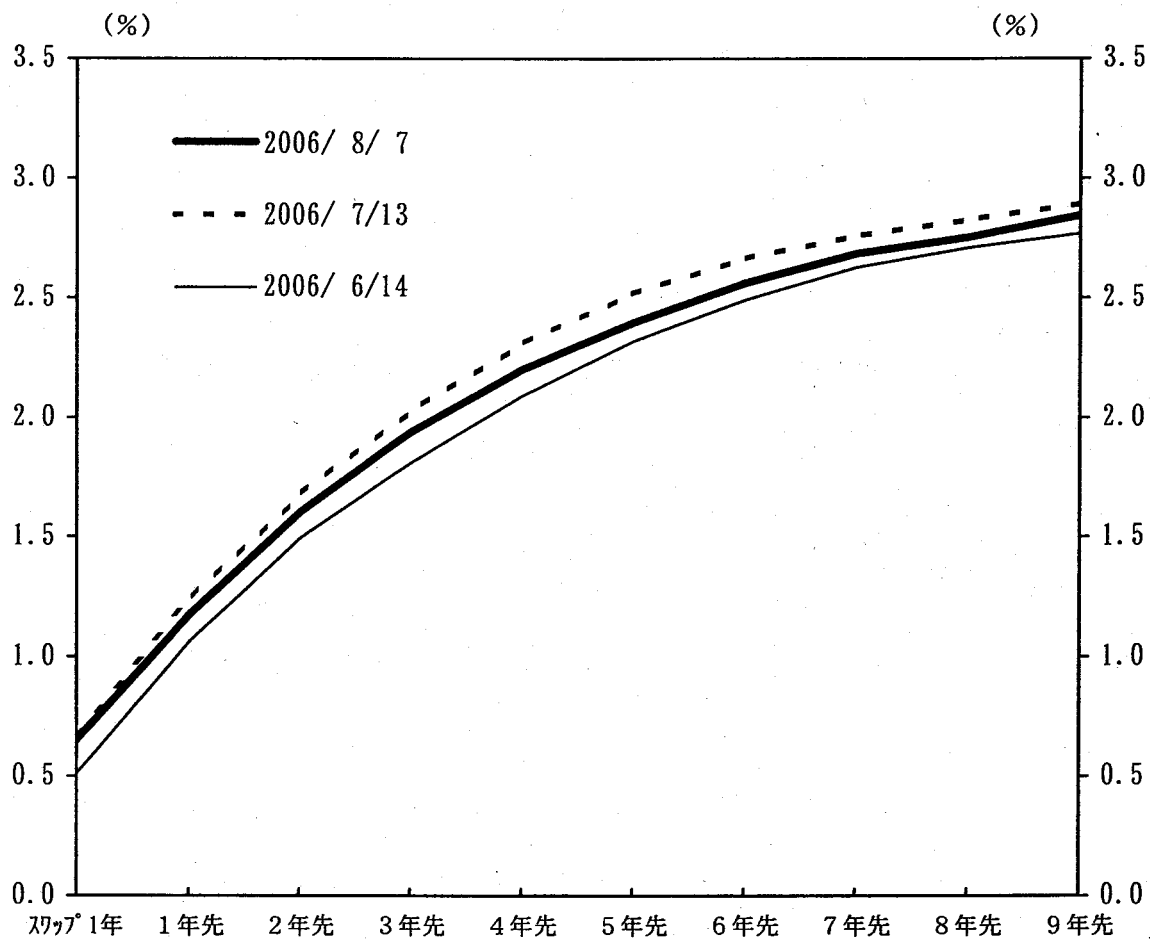
日銀当座預金残高



(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

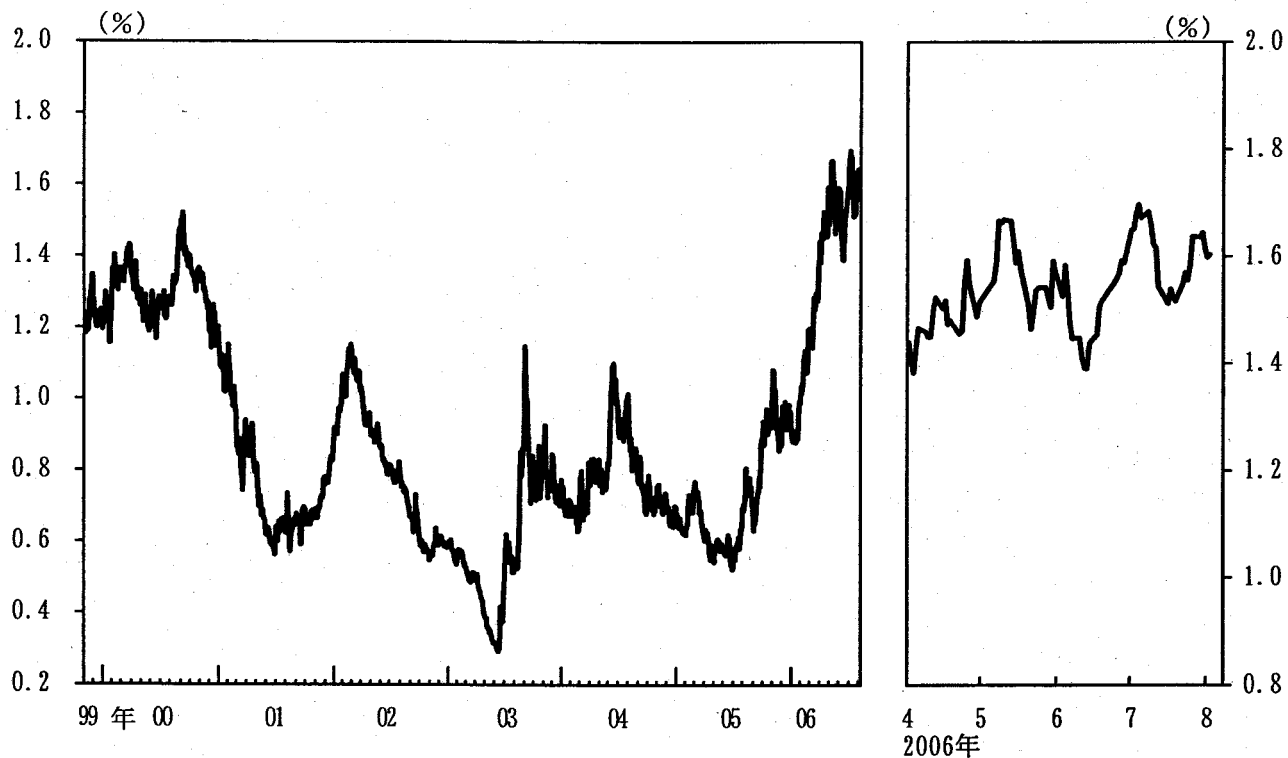


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

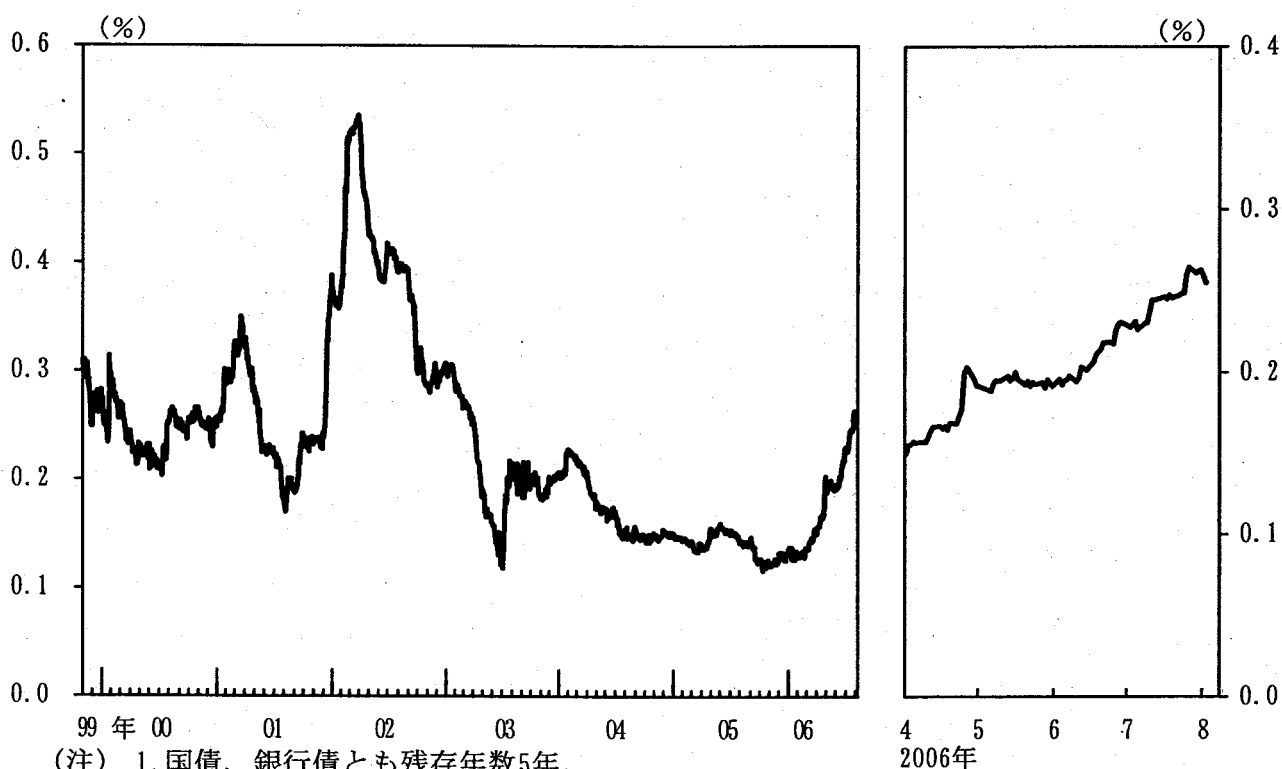
(資料) ロイター

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)



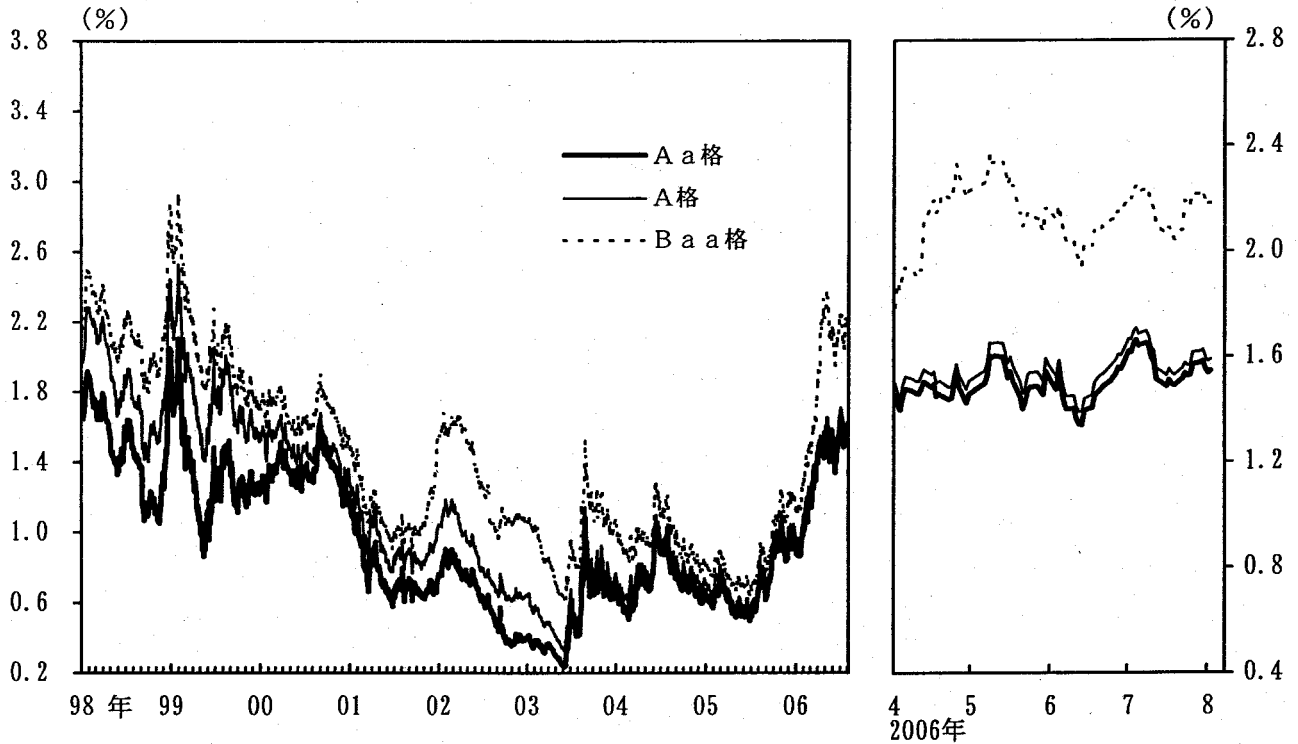
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

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。

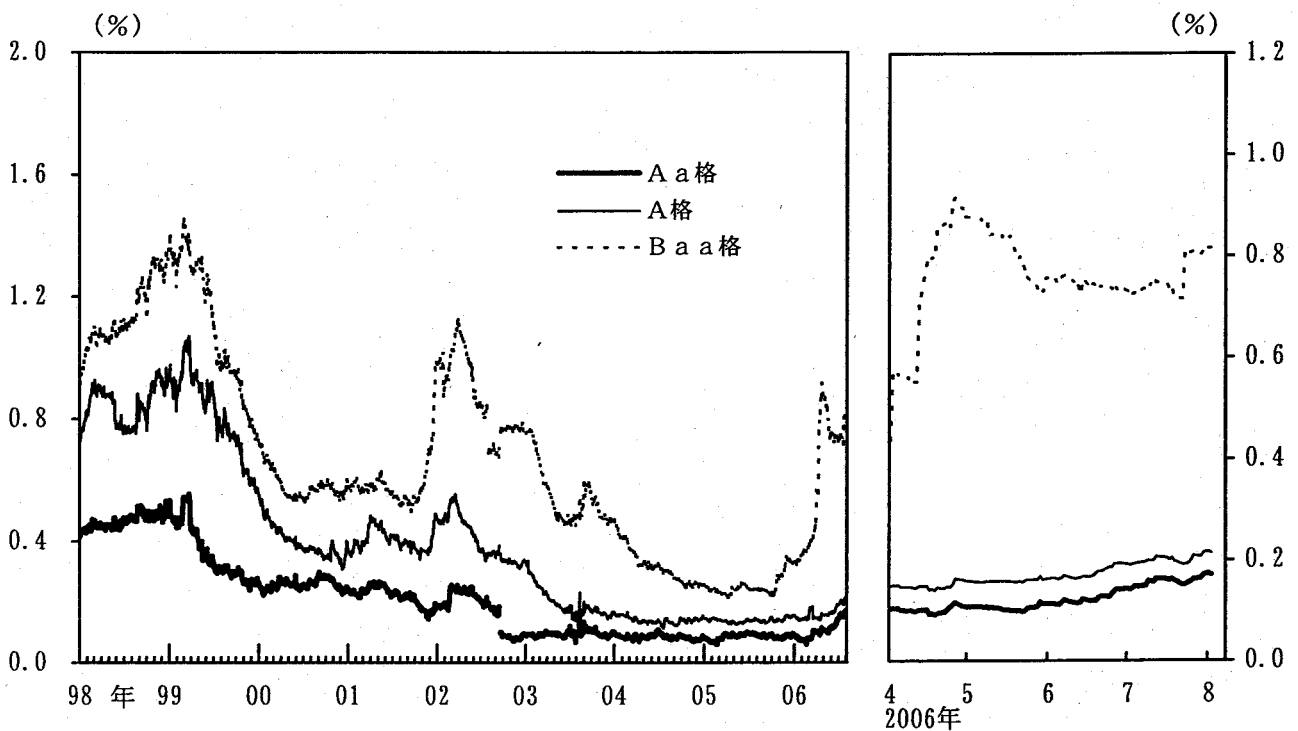
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



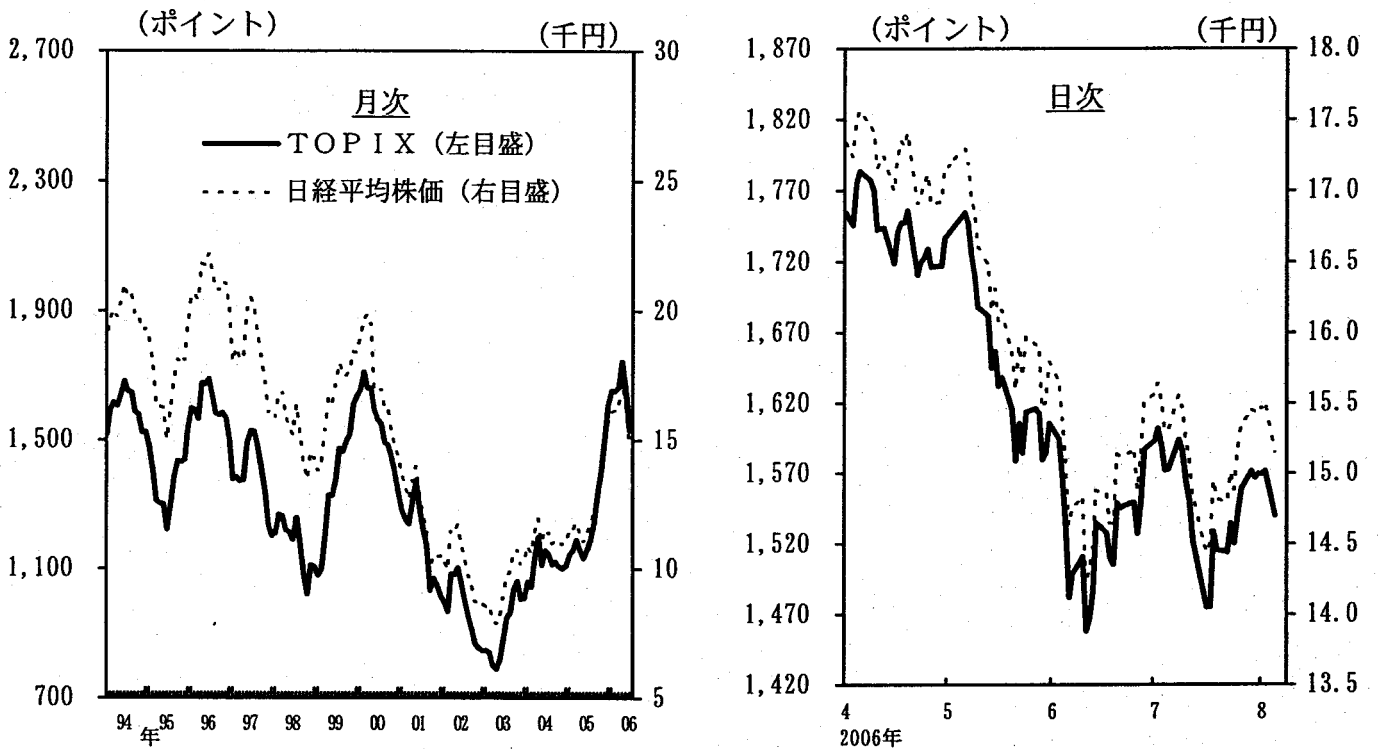
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



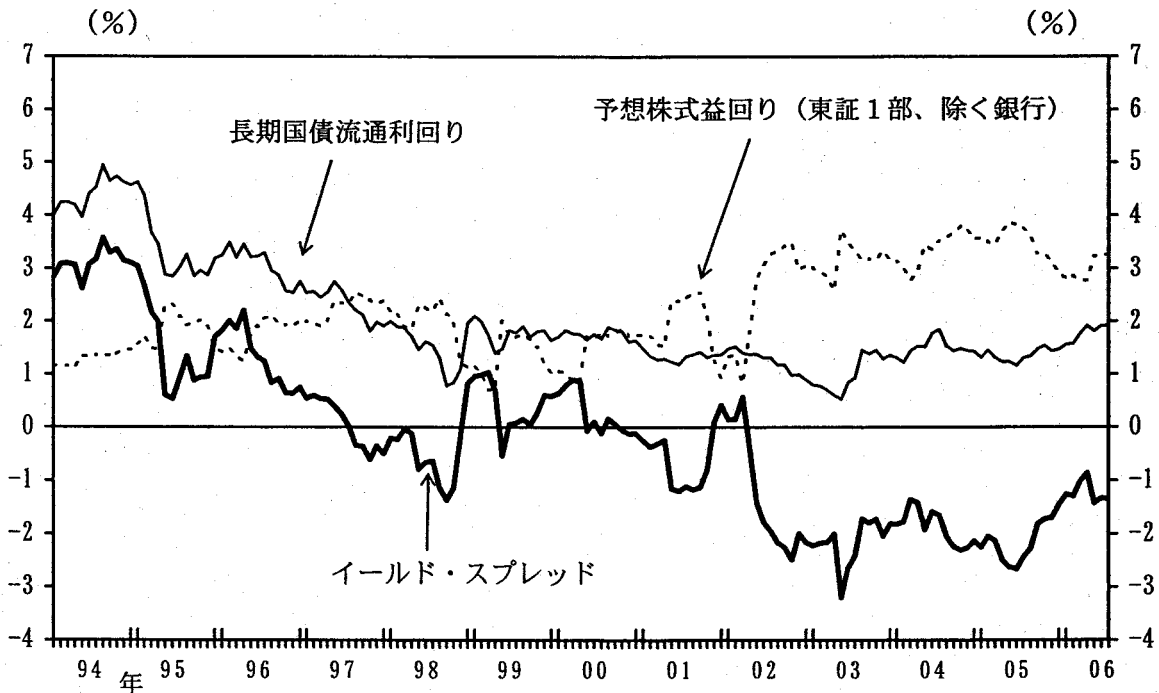
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



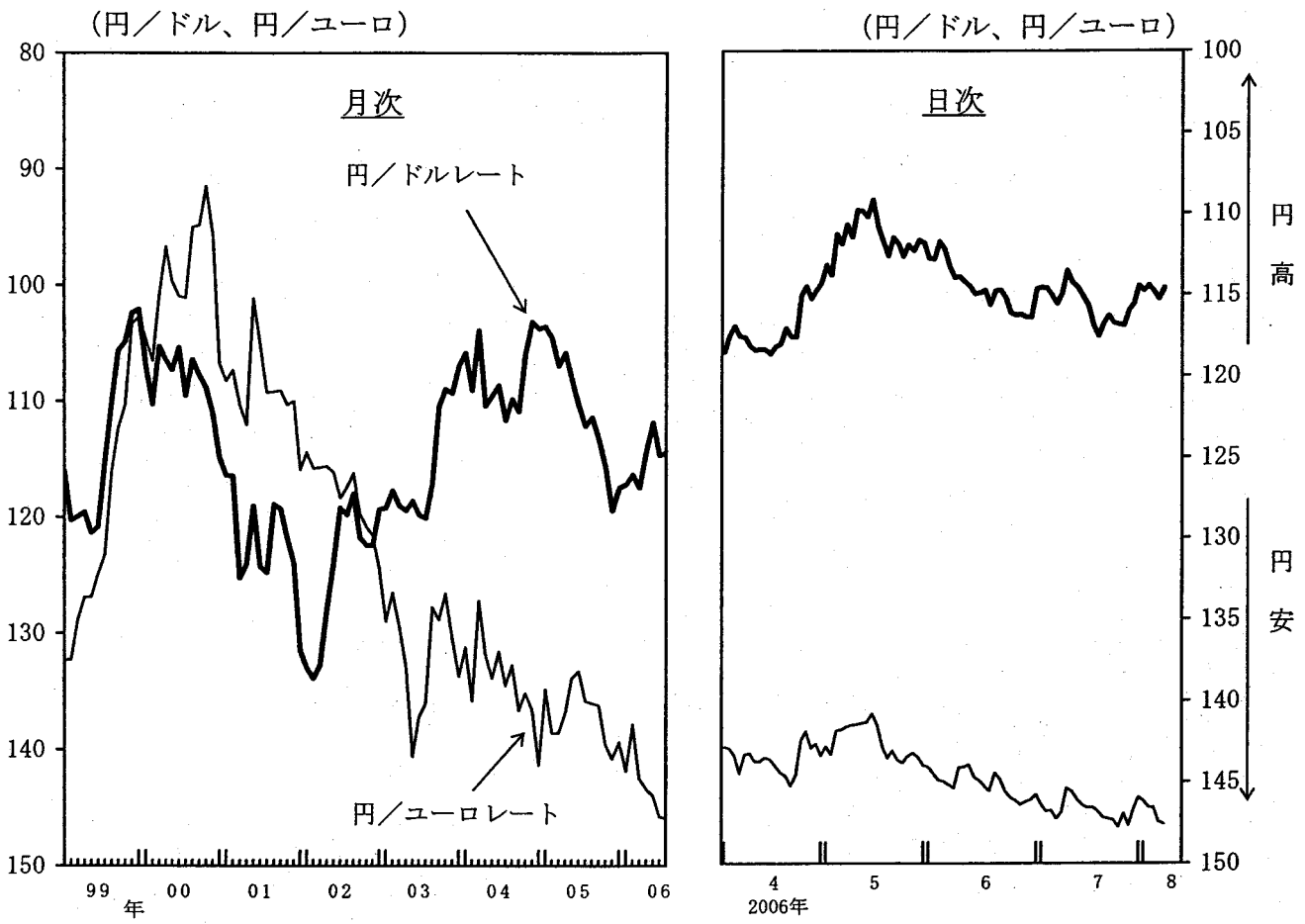
(2) イールド・スプレッド



- (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PER
 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

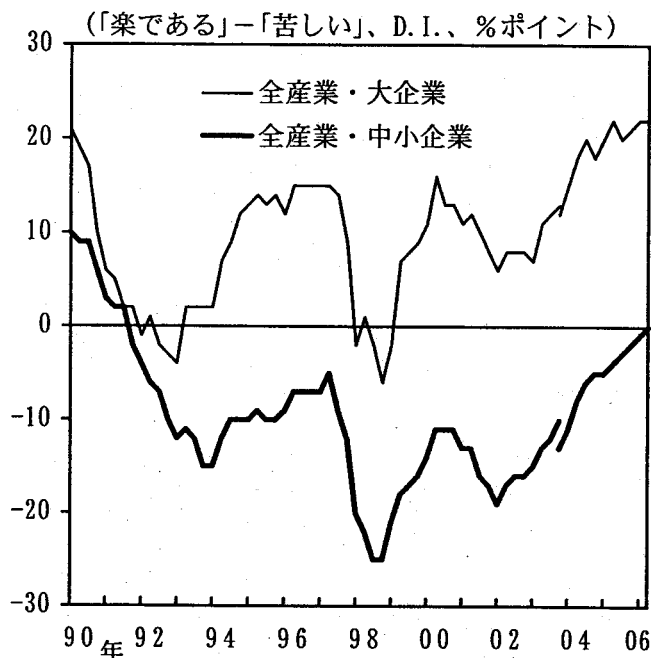


(資料) 日本銀行

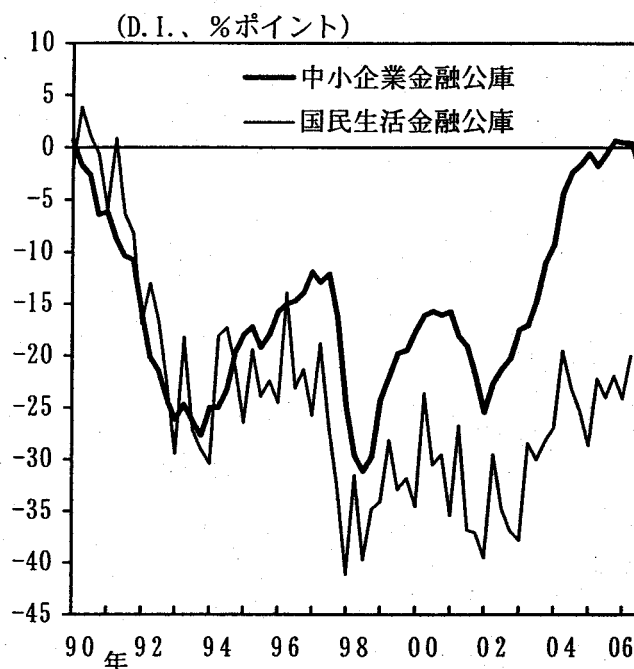
企業金融

(1) 資金繰り

＜短観＞



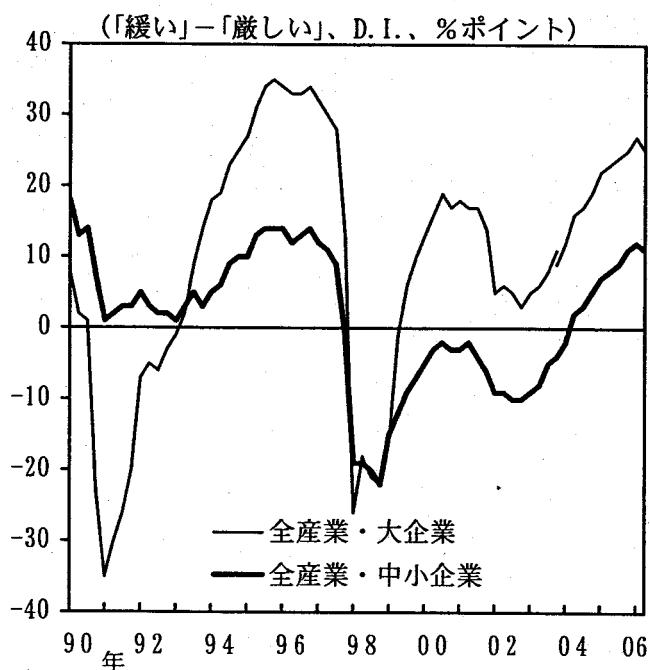
＜中小公庫・国民公庫調査＞



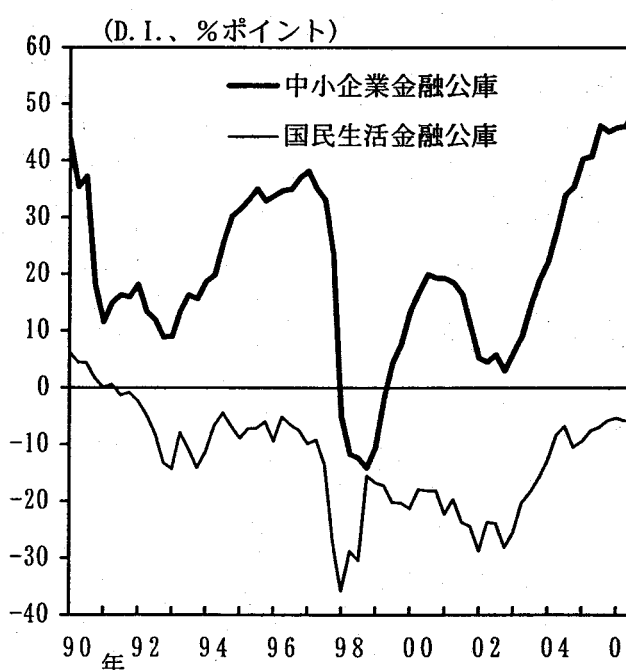
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2006/3Qは7月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

＜短観＞



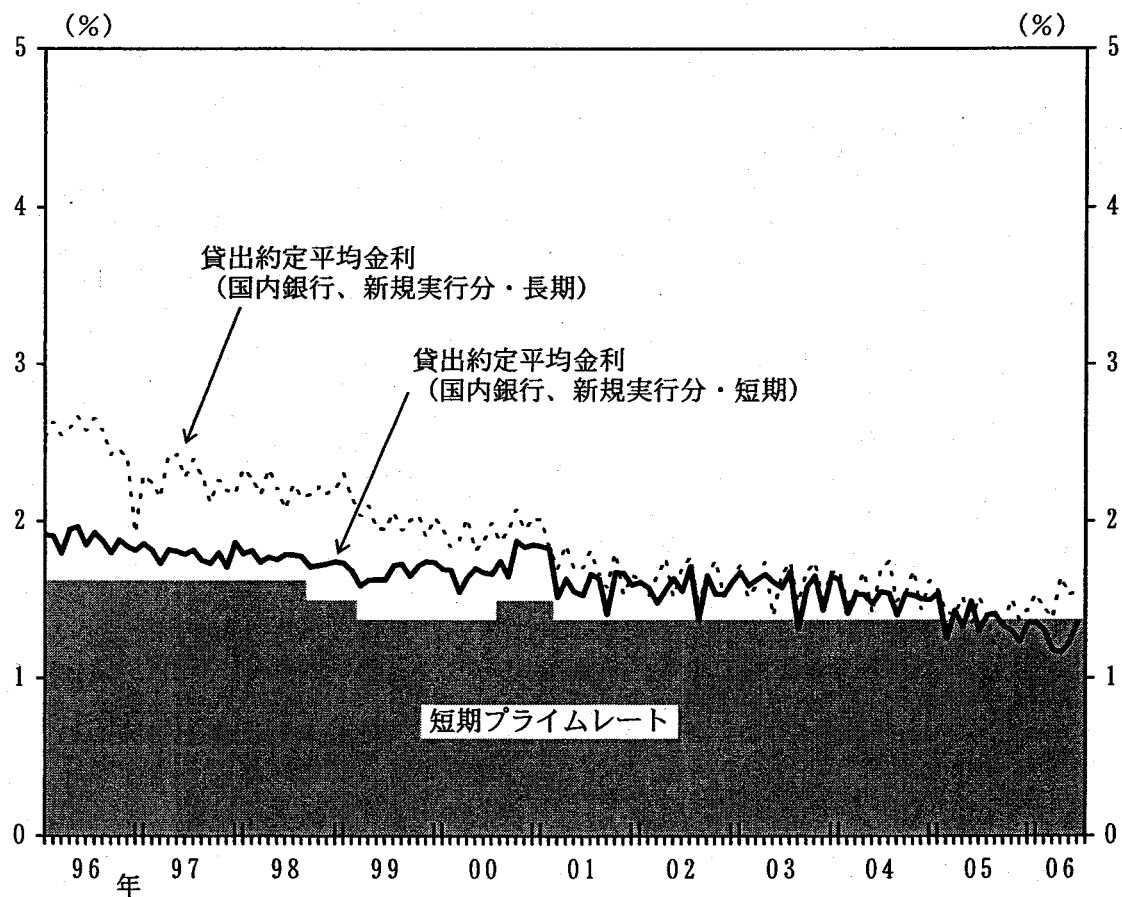
＜中小公庫・国民公庫調査＞



- (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

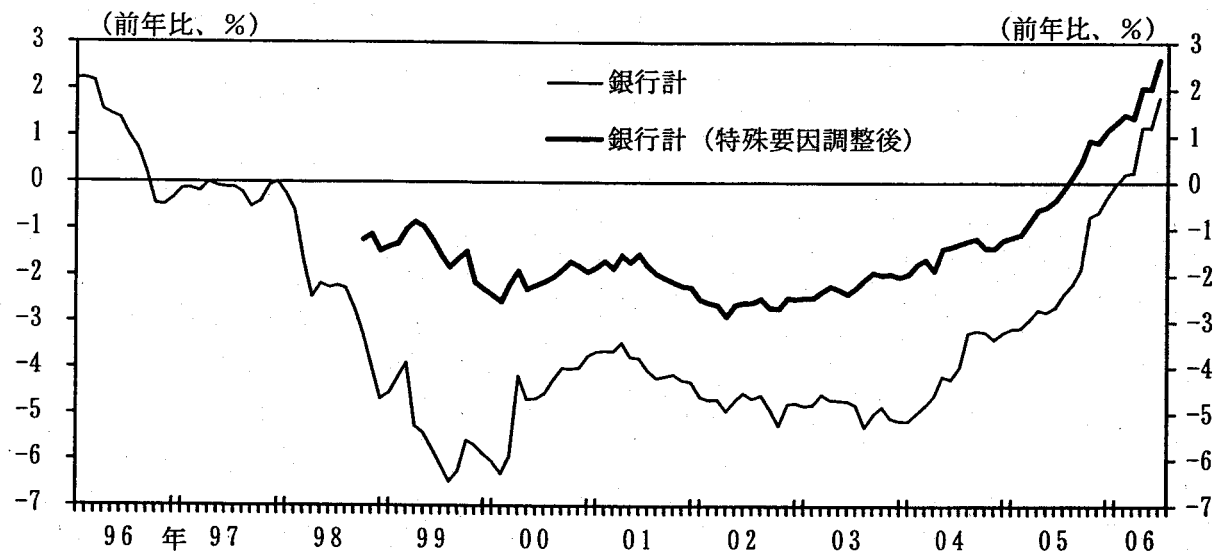


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

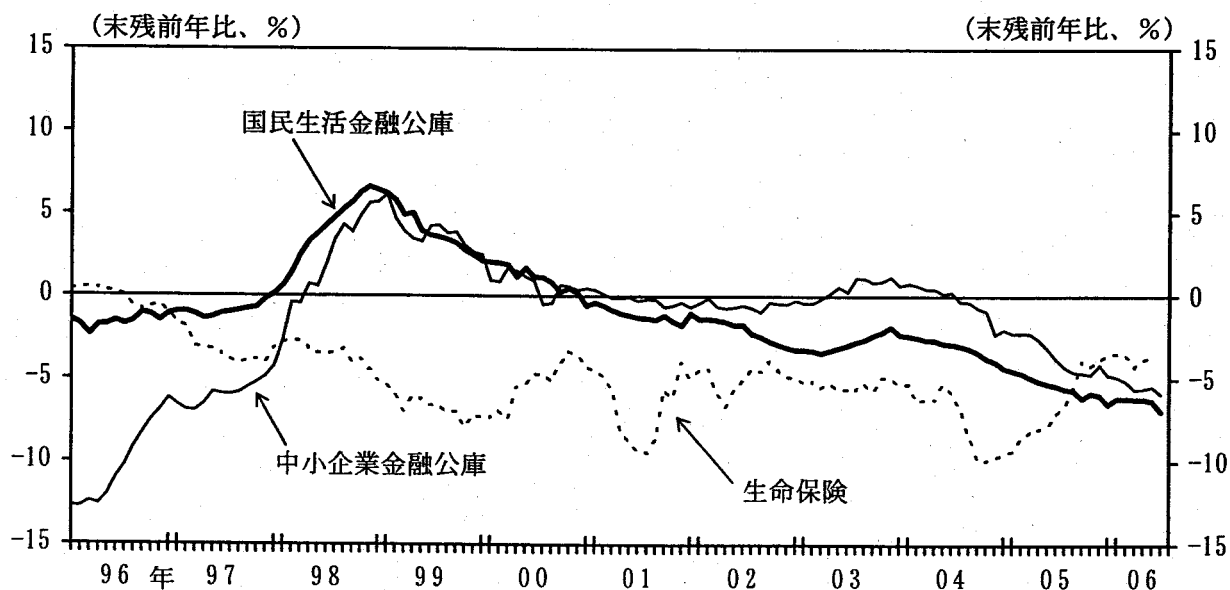
金融機関貸出

(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つてみる必要がある。

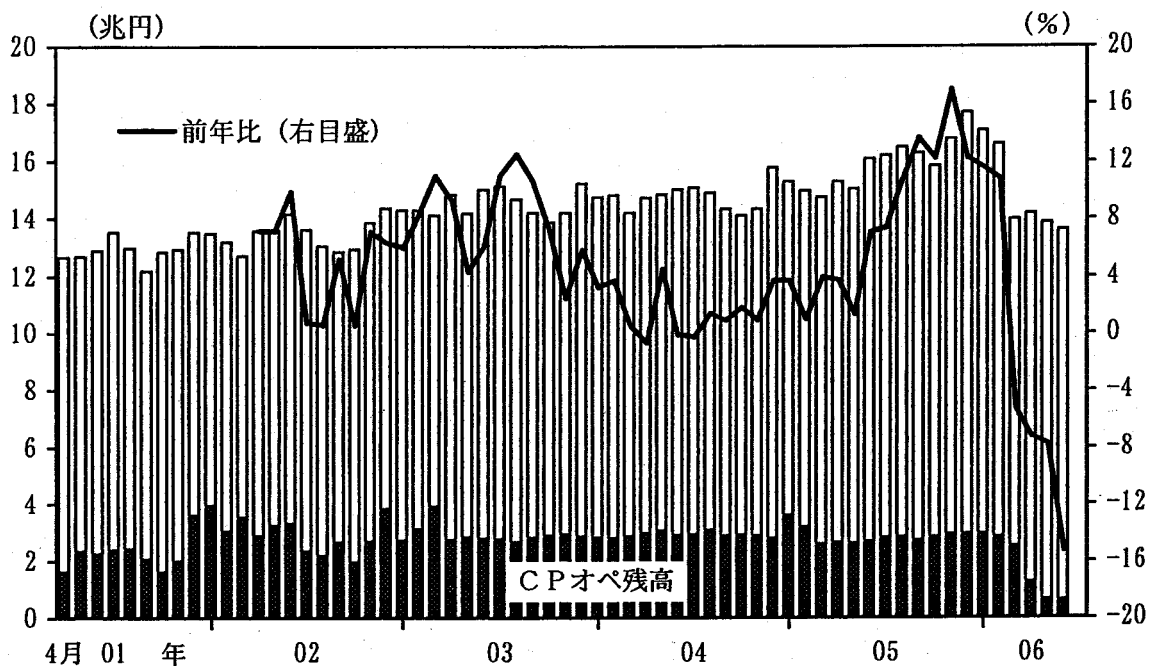
(2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

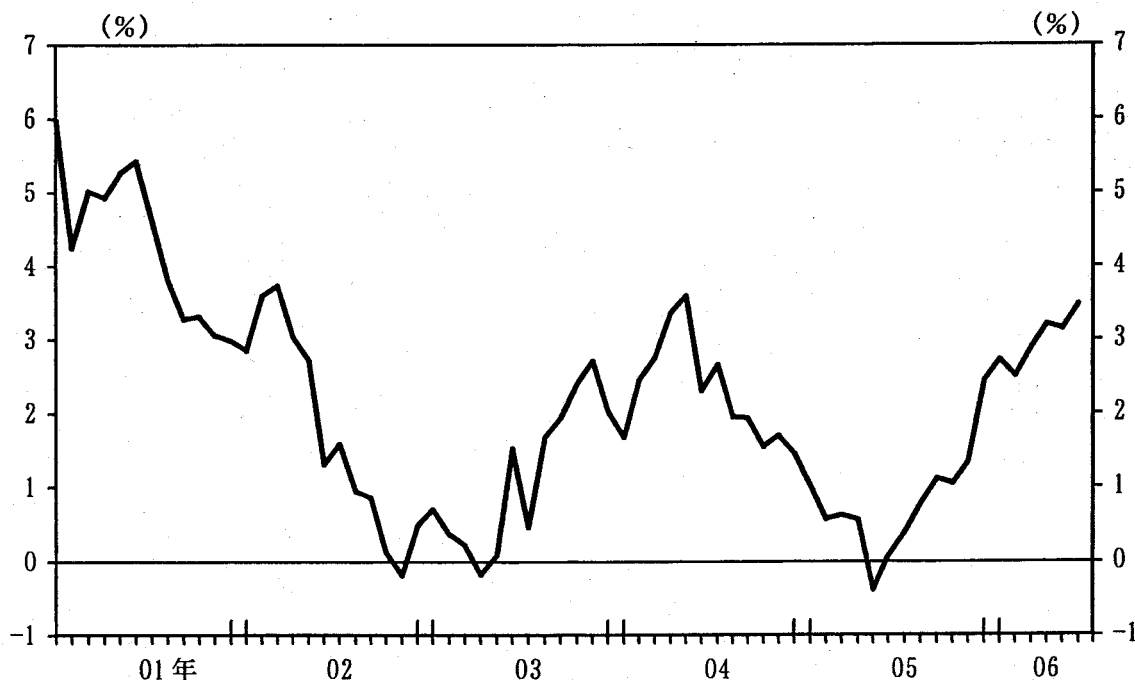
資本市場調達

(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)

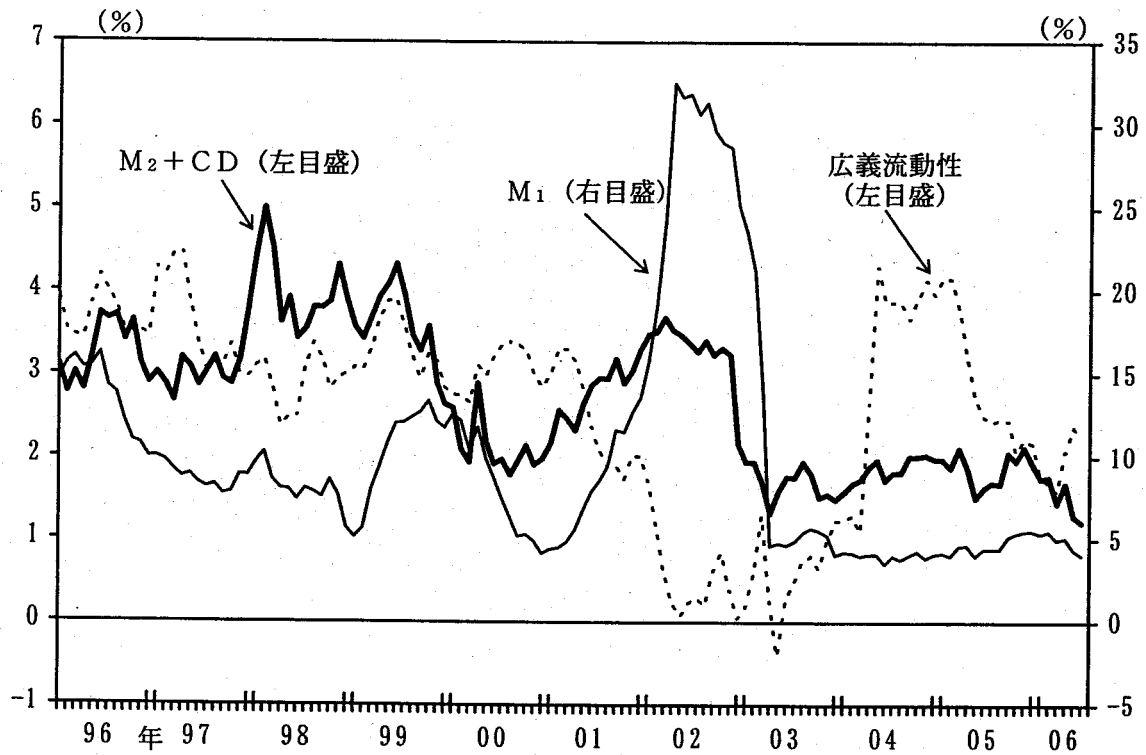


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

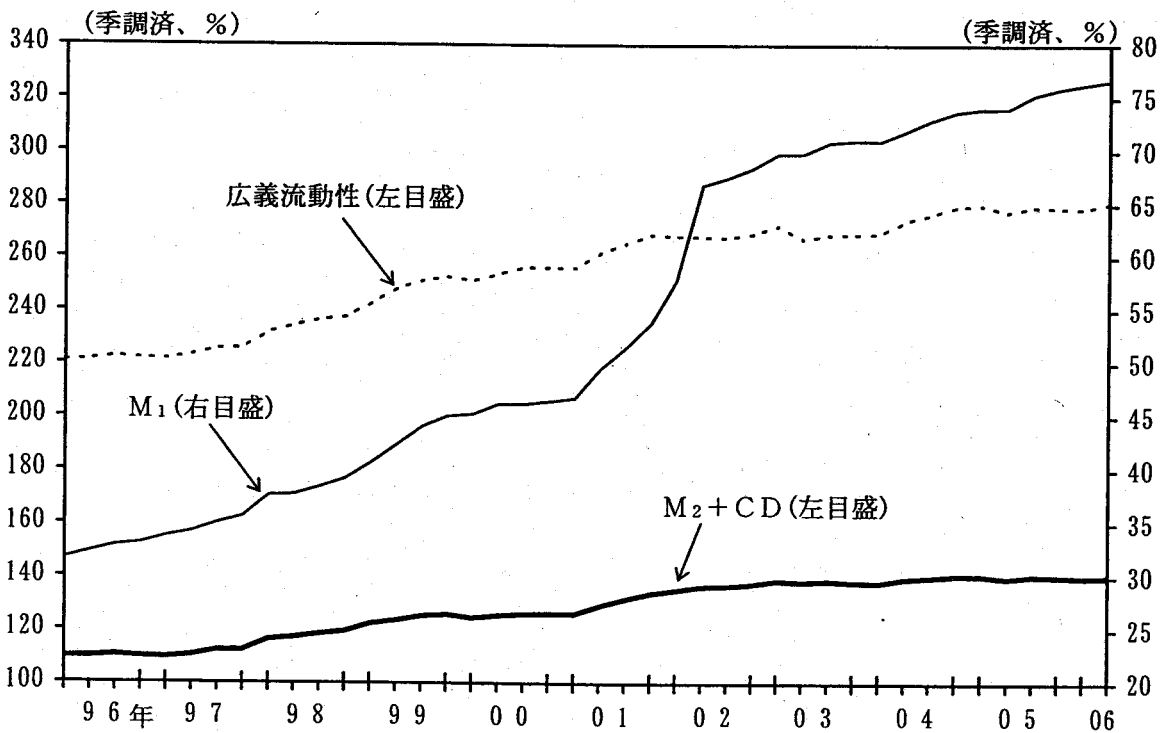
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、
「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーサプライ

(1) 前年比



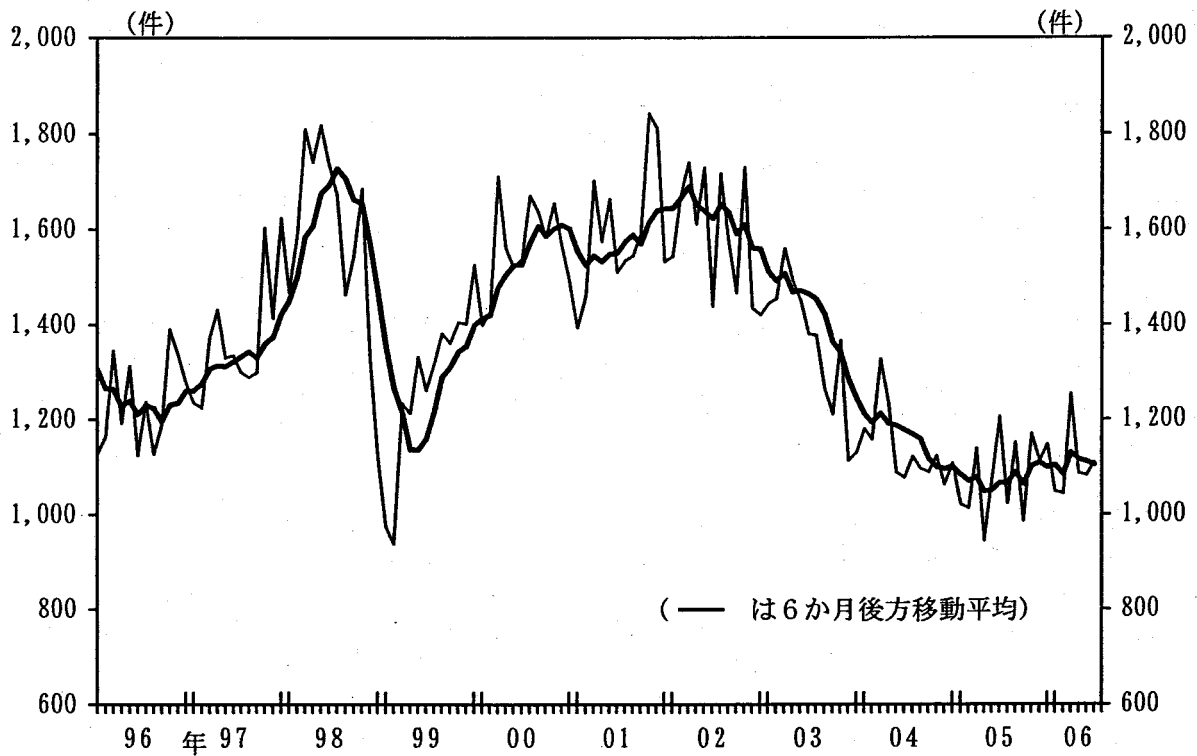
(2) 対名目GDP比率



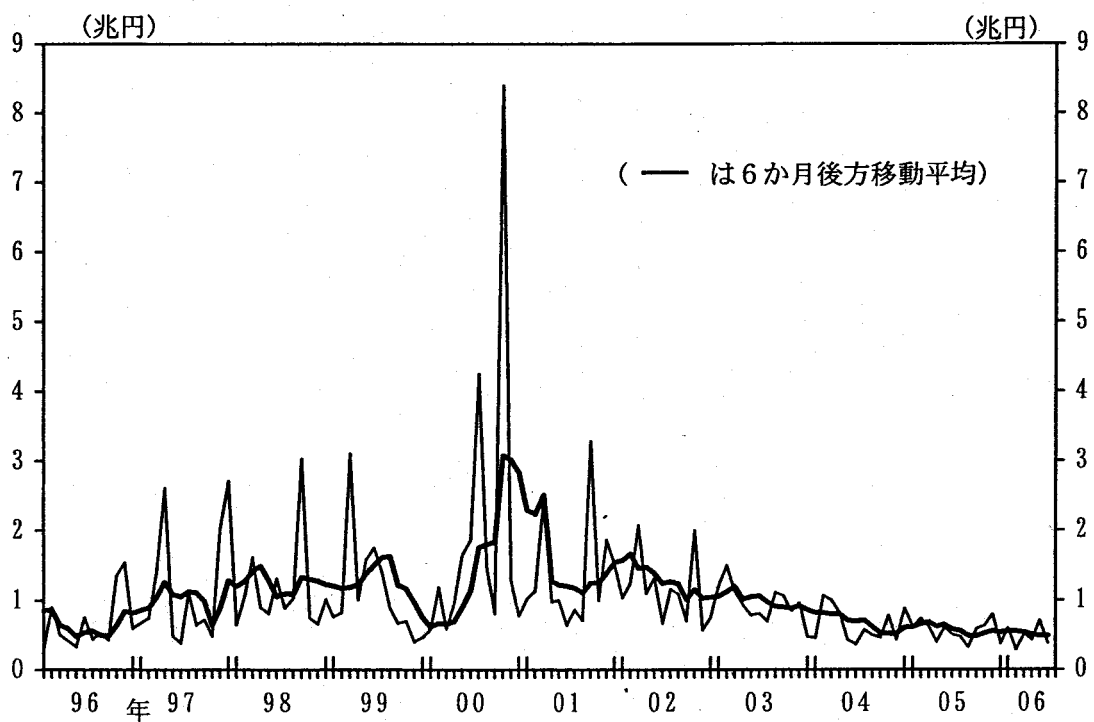
(注) 2006/2Qの名目GDPは、2006/1Qから横這いと仮定。
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

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」

要 注 意

公表時間
8月16日(水) 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>

2006.8.16
日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2006年7月13、14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8月10、11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7月13日(14:00～16:04)
7月14日(9:00～13:30)
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)
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")
	野田忠男	(")
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 (13日)
	赤羽 一嘉	財務副大臣 (14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	山本 晃
理事	稲葉延雄
理事	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
国際局審議役	高橋 亘

(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	神山一成
企画局企画役	武田直己

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（6月14日、15日）で決定された方針¹に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、概ねゼロ%で推移した。

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、堅調な経済指標等を背景に上昇した。

株価は先月後半から上昇し、日経平均株価は足もとでは15千円前後で推移している。

長期金利は、わが国株価の上昇や堅調な経済指標等を背景に上昇し、最近では1.9%前後で推移している。

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114~115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、足もと家計支出や雇用面で増勢が鈍化している。物価面では、エネルギー高により消費者物価の総合指数は高めの上昇率となっており、食料品・エネルギーを除くコアのインフレ率も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、設備投資が増加しているほか、雇用環境の緩やかな改善を背景に家計支出も低調な地合いを脱しているなど、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部分的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、長期金利、株価とも上昇した。エマージング金融資本市場でも、それまでの価格下落をある程度巻き戻す動きがみられた。

¹ 「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。」

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。6月短観における2006年度の経常利益見通しや設備投資計画は、高水準の企業収益が続くもとで、設備投資は拡がりを伴って増勢を続けるとの見方を裏付ける内容であった。

個人消費関連の販売統計は、天候不順等を背景に小売関連の指標が冴えない動きとなっているほか、消費者コンフィデンス指標にも弱めのものがみられる。もっとも、サービス関連消費の指標は総じて良好である。

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引き締まり傾向を示す中、雇用者所得は緩やかな増加を続けている。先行きについても、雇用不足感の強まりや高水準の企業収益を背景に、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、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DIと雇用人員判断DIの加重平均指数をみても、足もと不足超幅が徐々に拡大してきている。先行きも、マクロ的な需給ギャップは需要超過方向で推移していくとみられる。

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需要超過方向で推移し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、民間の資金需要は増加に転じている。こうしたもとで、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(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、6月短観を含め前回会合以降明らかになった経済指標を踏まえると、わが国経済は、4月の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、先行きについても、緩やかな拡大を続けていくとの見方を共有した。

海外経済に関して、委員は、全体として、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、景気拡大が続いているとの認識を示した上で、住宅投資や雇用面で減速を示す指標がみられ、先行きの景気拡大ペースに関して不確実性が高まっていると指摘した。また、多くの委員は、物価動向について、労働需給の引き締めや原油価格を含めた商品市況の上昇を背景に、コアベースの消費者物価が上昇ペースを速めており、景気が減速傾向を辿る中で、インフレ懸念が沈静化されていくかどうか注目される局面となっているとコメントした。この間、一人の委員は、物価の先行きには予断は持てないものの、生産性の上昇により単位当たり労働コストの伸びは低下しており、コア物価の上昇は今のところ緩やかに止まっていると指摘した。

東アジア経済について、多くの委員は、中国は内外需とも力強い拡大が続いているとの認識を示した。また、欧州経済について、何人かの委員は、輸出や生産が増加し、家計支出も持ち直しており、景気回復のモメンタムが強まってきていると述べた。また、複数の委員は、エマージング諸国のファンダメンタルズは、株価下落の中にあっても、しっかりしていると述べた。こうした点を踏まえ、委員は、世界経済全体としては、地域的な拡がりを伴って景気の拡大

が続いているとの見方を共有した。

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、内外需の増加、企業収益の好調が続くもとで、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。多くの委員は、6月短観で企業収益をみると、素材関連の一部で原材料高の影響がみられるものの、全体として、好調が続いていると指摘した。また、これらの委員は、6月短観における2006年度設備投資計画が3月調査からしっかりと上方修正されているほか、機械受注等の先行指標も増加基調を示しており、今後も設備投資は増勢を続けていくとみられると述べた。この間、一人の委員は、従来リストラに注力して設備投資を抑制してきた企業では、過剰設備の解消や金利先高観の台頭を背景に、これまでの慎重な投資スタンスを緩める可能性もあると述べた。

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、増加を続ける可能性が高いとの見方を共有した。何人かの委員は、サービス関連消費は増加を続けている一方で、小売関連指標やマインド指標には弱めの動きもみられるとした上で、こうした動きには天候不順といった一時的要因も影響しているとみられるが、消費者マインドの動向には注意していく必要があると述べた。このうち一人の委員は、足もとの消費動向には株安も影響しているとみられると付け加えた。この間、ある委員は、景気回復が所得層によって異なる影響を与えている可能性があり、その場合、好調な企業業績から個人消費への波及効果が想定比弱いかもしれないと指摘した。

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が取れた形となっており、やや荷もたれ感のあった素材関連分野でも在庫調整が進捗しているとの認識で一致した。何人かの委員は、電子部品・デバイスの在庫は出荷との対比で足もと過剰感はさほど高くないが、東アジアを中心とする一時的な生産調整の影響もみられていることから、先行きの在庫調整リスクには注意する必要があると述べた。複数の委員は、仮にこの分野で在庫調整が発生したとし

ても、2004年の「踊り場」時の経験もあって、調整は小幅なものに止まるとみられるが、米国経済の予想外の減速と結び付いた場合のリスクには留意すべきであると述べた。一人の委員は、景気は拡大基調を続ける可能性が高いが、その場合でも、小さな景気の波が生じ、「踊り場」的な状況が生じることも考えられると指摘した。

雇用・所得面について、委員は、労働市場の需給は引き締まり傾向を続け、フルタイム労働者を含め雇用者数が着実に増加しているもとの、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、企業の人件費抑制スタンスが根強い中、賃金の伸びは緩やかであると指摘した。ある委員は、企業の人手不足感は強まる方向にあり、この影響はいずれ賃金面に表れると思うが、それにはもう少し時間がかかりそうであるとの見方を示した。

経済の活動水準について、委員は、需給ギャップの推計値が供給超過状態から需要超過状態に入ってきているとみられるほか、6月短観でも企業の雇用人員や設備に関する不足感がさらに強まっていく見通しにあることを踏まえると、景気の現状評価に関する表現については、「着実に回復を続けている」から「緩やかに拡大している」に変更することが適当であるとの見方を共有した。委員は、今回の景気の現状評価に関する表現の変更は、経済の活動水準の変化に応じたものであり、景気の足取りの強さに関する判断を上方修正したものではないとの認識もあわせて確認した。

物価面について、委員は、国内企業物価は、原油や非鉄金属といった国際商品市況高などを背景に高い伸びを続けており、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、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で、前年比プラス基調を続けていくと予想されるとの見方で一致した。一人の委員は、エネルギーを除く消費者物価の動向を財、サービス別にみると、財価格は非常に緩やかに回復しているほか、サービス価格は、労働コストの上昇やマンションの帰属家賃の下げ止まり等を背景に、緩やかな上昇を続けており、消費者物価の上昇トレンドに変化はないとの見方を示した。この間、何人かの委員は、最近実施された幾つかのアンケート調査をみると、消費者のインフレ予想がここに来てやや大きく上方修正されている可能性があるとして指摘した。

2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、企業金融面では、銀行の貸出態度、C P・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。ある委員は、緩和的な金融環境のもとで、足もと銀行貸出の伸びは高まり、民間の資金需要も増加に転じていると述べた。

5月中旬以降株価が不安定な動きを続けたことについて、多くの委員は、各国で金融緩和度合いの修正が進められる中で、投資家のリスク評価の見直しが進み、特に昨年後半以降に顕著になった行き過ぎの調整が急速に進んだという見方を示した。委員は、6月後半から株価は世界的に落ち着きを取り戻しつつあるようにみられるが、最近の地政学的リスクの高まりといった新たな不透明要因も発生していることから、内外の市場動向は注視していく必要があるとの認識で一致した。

3. 中間評価

以上のような経済・物価・金融面の情勢認識を踏まえ、4月の展望レポートで示した「経済・物価情勢の見通し」との関係では、①景気は「見通し」に概ね沿って推移すると予想される、物価面では、②国内企業物価は、原油価格をはじめとする国際商品市況高を背景に、2006年度は「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる、2007年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される、③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、との見方が共有された。

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）の誘導目標をこれまでの概ねゼロ％から、0.25％前後へ引き上げることが適当であるとの見方で一致した。

委員は、経済・物価情勢が4月の展望レポートで示したシナリオに沿って着実に改善する中、金融政策面からの刺激効果は次第に強まってきており、今後ともゼロ金利を継続すれば、結果的に、将来、経済・物価が大きく変動する可能性があるとの認識を共有した。一人の委員は、実質成長率のトレンドと実質コールレートとの差をみると足もと緩和度合いは徐々に強まっていると指摘した。ある委員は、現在、投資の行き過ぎが生じているわけではないが、長い目

でみると、部門間で偏った投資が行われるリスクについてはよくみていく必要があると述べた。

こうしたもとで、委員は、今後とも経済・物価が望ましい姿で推移していくためには、ここで政策金利の調整を行うことが適当であり、このことは、長い目でみて物価の安定と持続的な成長につながっていくとの考え方で一致した。ある委員は、今回金利水準の調整を行うことは、足もとの過熱を抑え込むといったことではなくて、むしろ長い目でみて経済・物価の振幅を小さくすることにより、日本経済の成長を支えるための措置と位置付けられると述べた。また、別の複数の委員は、経済が正常に戻りつつある過程で、異例のゼロ金利を続ける必要性は乏しく、金利体系が自然なものになっていくことは、中長期的な観点からみて物価安定のもとでの持続的な成長を支援すると指摘した。この間、何人かの委員は、市場では7月のゼロ金利解除を織り込んでおり、本会合で0.25%の利上げを決定したとしても、市場が動揺する可能性は低いと付け加えた。

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、無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を0.25%に引き上げる場合、補完貸付の適用金利（基準貸付利率）を0.4%に引き上げることが適当であると述べた。一方、何人かの委員は、補完貸付の適用金利を0.5%にすることが適当であると述べた。

0.5%の適用金利を支持する委員は、現在コールレートとのスプレッドが狭過ぎる結果、最近では補完貸付が大量に利用されているが、補完貸付の適用金利をある程度高めに設定した方が市場における裁定取引を活発化させ、むしろ短期金融市場の機能の回復を促進する効果が期待できると指摘した。このうち一人の委員は、市場に安心感を与える観点からは、補完貸付の適用金利の引上げ幅を小幅に止めることではなく、今後の金融政策運営に関する情報発信を適切に行うことで対応すべきであると付け加えた。

一方、多くの委員は、スプレッドの拡大は、長い目でみれば市場機能の観点から必要であるとしつつ、量的緩和政策の解除以降、市場機能は徐々に回復してきているものの、なお道半ばであり、現時点では、コールレートの安定的なコントロールに最大限配慮することが適当であるとして、0.4%を支持した。

委員は、補完貸付の適用金利である「基準貸付利率」については、「公定歩合」と呼びならわされてきたが、金融政策の基本スタンスを示す役割が既に失われているにもかかわらず、政策金利という印象を与えがちであるため、今後は、できるだけ正式の用語を用いる

ことが適当であるとの見解で一致した。

長期国債の買入れについて、委員は、引き続き、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ことが適当であるとの見解を共有した。

今後の金融政策運営について、委員は、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とした上で、経済・物価情勢が展望レポートで示した見通しに沿って展開していくのであれば、金融政策運営についても、展望レポートで示した考え方に沿って実施できる可能性が高いとの考え方で一致した。すなわち、①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、②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、という認識を共有した。

委員は、これまでの日本銀行の情報発信を通じて、市場では、先行きの金融政策運営に関する日本銀行の基本的な考え方が浸透してきていることから、こうした考え方に変わりが無いことを引き続き粘り強く説明していくことが重要であるとの認識で一致した。その上で、何人かの委員は、日本銀行が利上げを急いでいるという印象を与えないようにすることが大切であると述べた。このうち一人の委員は、米国のような連続的な利上げが行われると受け止められることのないようにする必要があると述べた。ある委員は、この機会に、今後の金利水準の調整は徐々に行うことをさらに明確に説明することは重要であると指摘した。ただ、同時にそれは「経済・物価情勢が展望レポートの見通しに沿って展開していくと見込まれるのであれば」という条件付きであることも説明する必要があると付け加えた。また、複数の委員は、今後の政策運営に関する情報発信については、過度に先行きの政策運営を縛ることにならないように、あくまで展望レポートで示した考え方を基本とすべきであると述べた。

IV. 議案の提出

以上の議論を踏まえ、議長から、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、(1) 金融市場調節方針、(2) 基準割引率および基準貸付利率の変更、(3) 「金融市場調節方針の変更について」の公表、に関して、以下の3つの議案が提出された。

ただし、一人の委員は、前記のような理由から、基準割引率および基準貸付利率の変更に関して、基準割引率および基準貸付利率を年0.5%とすることが適当であり、その旨の議案を提出したいと述べた。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

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。

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する議案（議長案）

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。

「金融市場調節方針の変更について」の公表に関する議案（議長案）

標題の件に関し、別紙（別添参照）のとおり対外公表すること。

基準割引率および基準貸付利率の変更に関して、水野委員から、基準割引率および基準貸付利率を年0.5%とし、公表後直ちに実施する、との議案が提出された。

V. 政府からの出席者の発言

議長が金融市場調節方針の変更についての議案を取りまとめたこ

とを受け、財務省および内閣府の出席者より、議案への対応について政府部内の意見を調整し、また、必要に応じて財務大臣および経済財政政策担当大臣と連絡を取るため、会議の一時中断の申し出があった。議長はこれを承諾した（午後0時39分中断、午後1時00分再開）。

会議再開後、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、景気は回復している。また、物価の動向を総合してみると、デフレから脱却したとは言えないものの、着実な改善がみられており、デフレからの脱却が徐々に視野に入ってきているのではないかと考えられる。
- 先程、ゼロ金利を解除する旨の議案が提出された。政府としては、インフレの懸念がみられない現在の状況では、経済を金融面から引き続きしっかりと支えることが金融政策として重要であると考えており、ゼロ金利の解除については、必ずしも急ぐ必要はないものと考えている。
- しかし、仮にゼロ金利が解除される場合には、実体経済との関係では、景気回復を持続的なものとするため、ゼロ金利解除後も、引き続き十分に緩和的な金融環境を維持することにより、経済をしっかりと支えることが重要と考えている。また、市場の安定の確保も重要である。具体的には、市場は憶測で動いて不安定になることもあるので、金融政策の先行きの考え方や道筋について、丁寧に説明して頂く必要があり、特に、今後の利上げが連続的なものとなるわけではないというメッセージをきちんと発信して頂きたいと考えている。加えて、長期金利を含めた金利全般に目配りして頂き、長期国債の買入れ額については、現状を維持することが必要であると考えている。
- 本日の議論および先程の議案に照らせば、これらの点について、日本銀行にも認識を共有して頂けるものと考えてるので、ゼロ金利解除のタイミングについては、内外の経済状況および市場の動向を慎重に見極めて頂いた上で、日本銀行の判断に委ねたいと思う。日本銀行におかれては、わが国の景気回復が持続的なものとなるよう引き続き責任をもって金融面から経済を支えるとともに、市場の安定を確保し、政府の経済政策と整合的な、適切な金融政策の運営に努められることを期待している。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 政府は、7月7日に、「経済財政運営と構造改革に関する基

本方針 2006」を閣議決定した。今後、この基本方針に基づき、成長力・競争力強化、財政健全化および安全・安心で柔軟かつ多様な社会の実現に取り組み、構造改革を加速・深化させていく。

- 経済の現状をみると、景気は回復しているが、今後の物価動向については、注視していく必要がある。日本銀行におかれては、重点強化期間内におけるデフレからの脱却を確実なものとし、物価安定のもとでの民間主導の持続的な成長を図るため、政府の政策取組みや経済の展望と整合的なものとなるよう市場の動向にも配慮しながら、実効性のある金融政策運営に努め、責任をもって金融面から経済を支えて頂くことを要望する。
- なお、本日の議論では、ゼロ金利を解除すべきとの提案がなされたが、解除の検討に当たっては、日本経済、世界経済の状況や、株式を含め内外の市場の動向等を注意深く見極めて判断することをお願いする。その上で、仮にゼロ金利を解除する場合には、当分の間、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を維持することを明確にして頂きたい。また、金融政策運営についての不透明感を生じさせ、市場が不安定化することのないよう、市場や国民の経済に対する予測可能性を高めるため、経済・物価情勢の展望や先行きの金融政策の方向性について、丁寧にご説明頂くことをお願いする。

VI. 採決

このあと、議長から提出された3つの議案および水野委員から提出された1つの議案が、(1) 金融市場調節方針に関する議案(議長案)、(2) 基準割引率および基準貸付利率の変更に関する議案(水野委員案)、同(議長案)、(3) 「金融市場調節方針の変更について」の公表に関する議案(議長案)、の順に採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案(議長案)は、採決の結果、全員一致で議決された。

採決の結果

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

反対：なし

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する議案（水野委員案）は、採決の結果、賛成3反対6で否決された。

採決の結果

賛成：須田委員、水野委員、野田委員

反対：福井委員、武藤委員、岩田委員、春委員、福間委員、西村委員

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する議案（議長案）は、採決の結果、賛成6反対3で議決された。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、春委員、福間委員、西村委員

反対：須田委員、水野委員、野田委員

—— 須田委員は、補完貸付を、期末日や何らかのショックによる金利の跳ね上がりを抑え金利変動を安定化させるという当初企図した利用状況に回帰させ、また、市場における裁定取引の活発化を通じて市場機能の回復を促進するためにも、無担保コールレート（オーバーナイト物）と補完貸付の適用金利とのスプレッドをある程度拡大する方が良いことを主たる理由として反対した。

—— 水野委員は、無担保コールレート（オーバーナイト物）とのスプレッドをある程度拡大しないと、特に金利先高観が強まる局面で補完貸付が大量に利用され、準備預金残高の積み進捗管理が難しくなる、また、市場機能の回復が遅れる可能性が高い、として反対した。

—— 野田委員は、金融システムが安定を取り戻している中であって、大量に補完貸付が利用される状況は、市場金利の自由な形成を歪めている可能性があり、市場規律の観点からも好ましくないと思われる、また、無担保コールレート（オーバーナイト物）とのスプレッドをある程度拡大する方が、市場における金利裁定を働かせ、市場機能の回復に資すると考えられる、として反対した。

「金融市場調節方針の変更について」の公表に関する議案（議長案）は、採決の結果、全員一致で議決された。

採決の結果

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

反対：なし

上記採決の後、政府からの出席者は、今後も経済をしっかりと支え、市場の安定を確保することが重要との認識を政府・日銀が共有していると考えており、引き続き政府の経済政策と整合的な、適切な金融政策の運営をお願いしたい、また、今回の決定の判断の背景に関する丁寧な説明と、当分の間、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を維持する旨のメッセージは重要である、との趣旨の発言を行った。なお、政府からの出席者は、本日の政府の対応については、本日中に公表する予定であると付け加えた。

VII. 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（7月14日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は7月18日に、それぞれ公表することとされた。

VIII. 議事要旨の承認

前回会合（6月14日、15日）の議事要旨が全員一致で承認され、7月20日に公表することとされた。

以上

(別添)

2006年7月14日
日本銀行

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）。

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」^(注)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（賛成6反対3）、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

^(注) 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現在停止中）。