

2006.9.4

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。こうしたもとの、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、マネーサプライの前年比は0%台となっている。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、前月と比べ、株価は上昇しているが、長期金利は低下している。この間、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（5月+0.4%→6月+0.7%→7月+0.9%、図表1）。

#### （1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、7月までのところ、増加幅が拡大している（同：5月+2.0%→6月+2.6%→7月+2.9%、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水準ながら、このところやや強含んでいる。

——新規貸出約定平均金利を期間別にみると、短期は市場金利の上昇などを受けて緩やかな上昇に転じつつある。長期についても、幾分上昇した（図表5）。

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、運転資金や設備投資向け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している。

——企業向け銀行貸出の内訳をみると、企業規模や製造・非製造業の違いにかかわらず、前年比プラスとなっている（図表3）。

——法人季報で企業の資金過不足額を確認すると、資金不足方向への動きが続いている（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）。

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年代末並みの水準となっている。（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（5月+1.2%→6月-0.3%→7月-0.0%、図表11）。

—— 発行残高の内訳をみると、社債は堅調に推移している一方、CPは引き続き前年比マイナスとなっている。

—— CPについて、8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）。

—— 社債の発行環境をみると、8月の発行スプレッドは前月並みの水準となっており、良好な環境が続いている（図表13）。社債の発行額は、前月を上回る水準となっている。

### ▽ 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	06/6月	7月	8月
CP	A1+格	0.01	0.02	-0.03	-0.07	-0.00	-0.00
	A1格	0.05	0.11	0.03	-0.01	0.07	0.06
	A2格	0.15	0.24	0.13	0.09	0.15	0.18
社債	AAA格	0.07	0.07	0.10	0.13	0.19	0.19
	AA格	0.11	0.16	0.21	0.17	0.23	0.24
	A格	0.27	0.26	0.40	0.45	0.35	0.38

(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	06/6月	7月	8月
公募社債発行額	4,607	4,417	4,333	4,110	3,303	4,820
うち BBB 格 (シェア%)	667 (14.5)	800 (18.1)	630 (14.5)	430 (10.5)	200 (6.1)	520 (10.8)

(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、8月の増資は、大型案件がみられた前月を下回った。また、転換社債も、前月を大きく下回った。ただし、エクイティ市場の発行環境がここにきて悪化したという材料は特に見られない。

## ▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	05/4Q	06/1Q	2Q	06/6月	7月	8月
転換社債発行額	1,048	1,362	3,261	3,573	1,405	265
株式調達額	2,485	3,132	793	823	4,212	1,545

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/8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、日銀当座預金の減少を背景に、8月も大幅な前年比マイナスが続いている(6月-16.2%→7月-17.8%→8月-20.2%、図表16)。

—— 8月の銀行券発行残高の前年比伸び率は、引き続き低めの伸びとなっている(6月+0.9%→7月+0.7%→8月+1.1%、図表15)。

### (2) マネーサプライの動向

マネーサプライ(M2+CD)の前年比は0%台となっている(5月+1.3%→6月+1.2%→7月+0.5%、図表17)。

—— 7月のM2+CDは、M2+CD対象外資産への資金シフトの増加等を背景に伸び率が低下している。

### 3. 企業倒産

企業倒産件数は、7月は1,051件、前年比+2.6%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

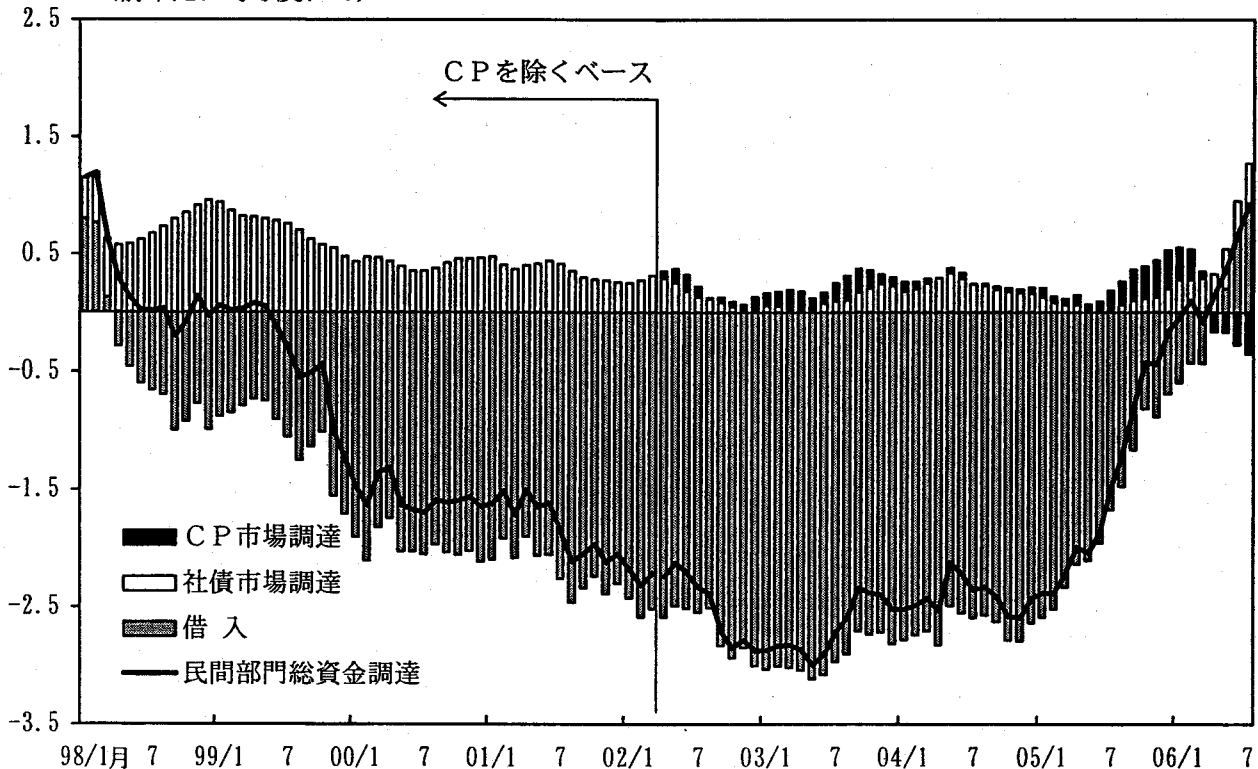
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/5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、%)



## 民間銀行貸出

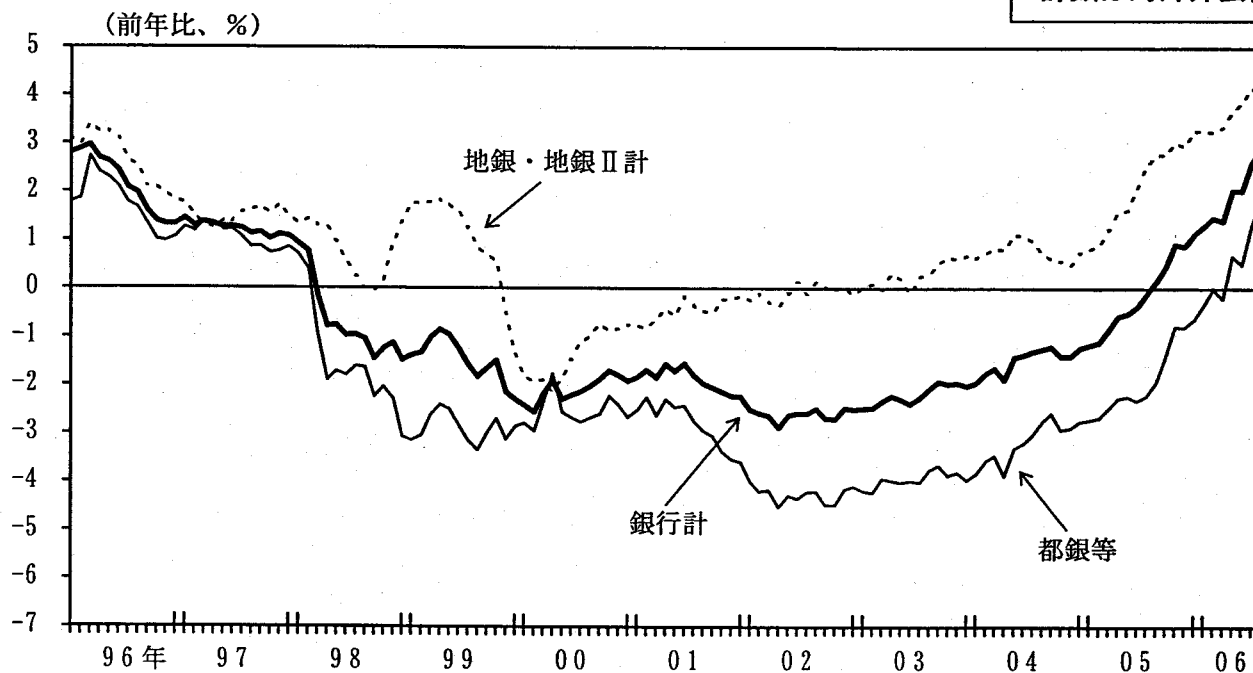
## (1) 銀行貸出残高

— 前年比% ; 残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/5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

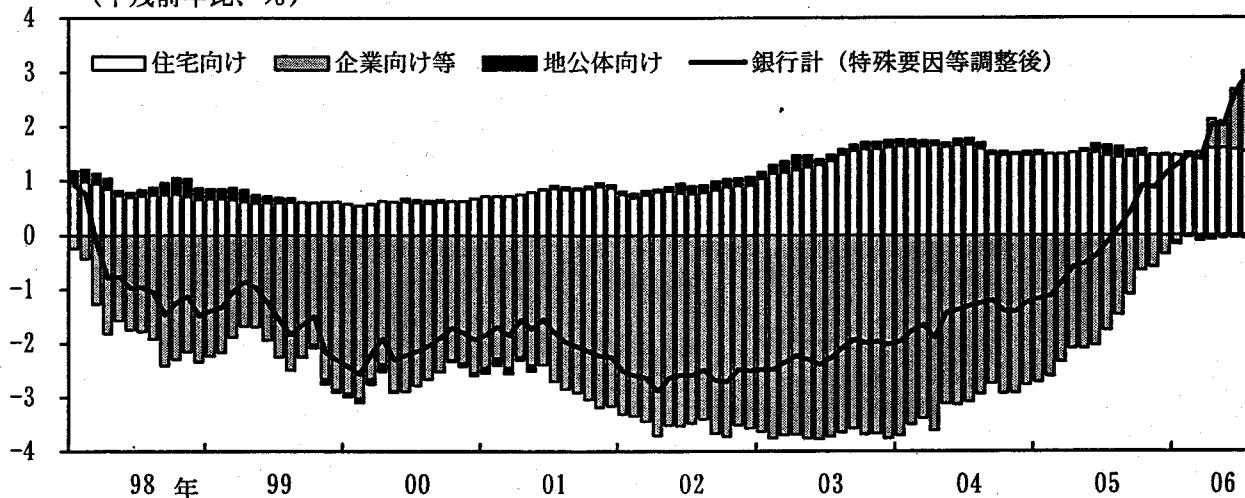


# 民間銀行貸出の内訳

## (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

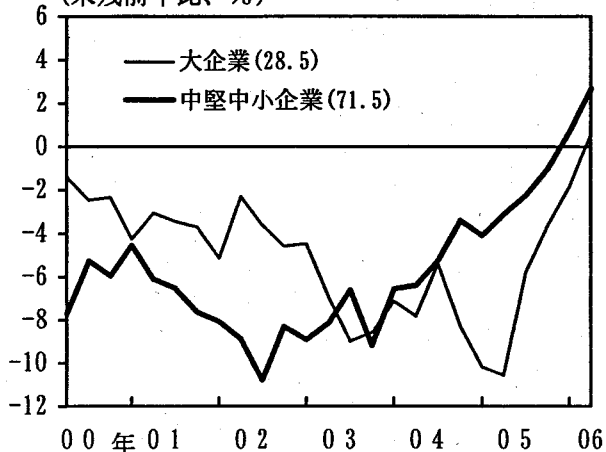


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

## (2) 企業向け貸出の内訳

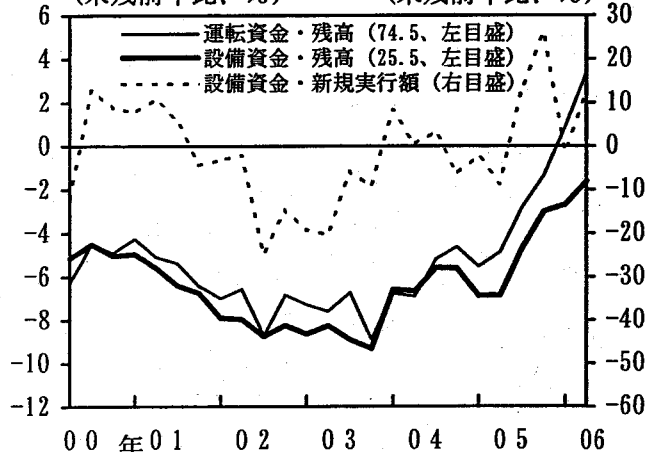
### <企業規模別>

(末残前年比、%)



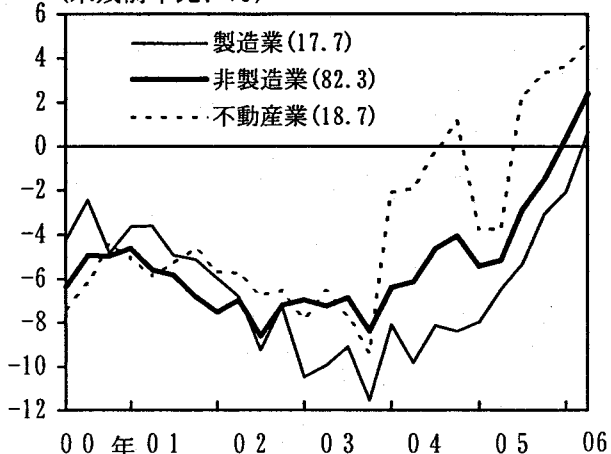
### <資金使途別>

(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(06/2Q)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	06/6月	7	8
短期プライムレート(末値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.625
長期プライムレート(末値)		1.55	1.85	2.10	2.45	2.45	2.65	2.50
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.381	1.298	1.281	1.249	1.354	1.451	—
	除く交付税特会向け	1.734	1.669	1.571	1.534	1.622	1.689	—
	長期	1.323	1.436	1.453	1.574	1.551	1.655	—
	総合	1.352	1.361	1.365	1.393	1.448	1.545	—
ス ト ック	短期	1.300	1.270	1.248	1.235	1.255	1.291	—
	長期	1.805	1.780	1.766	1.771	1.782	1.792	—
	総合	1.660	1.635	1.613	1.619	1.633	1.651	—
スプレッド貸出の	短期	0.52	0.55	0.51	0.55	0.51	—	—
スプレッド(3業態)	長期	0.81	0.78	0.82	0.74	0.70	—	—

(注) 短プラ、長プラの直近(9/4日)の値は、短プラは1.625%、長プラは2.50%。

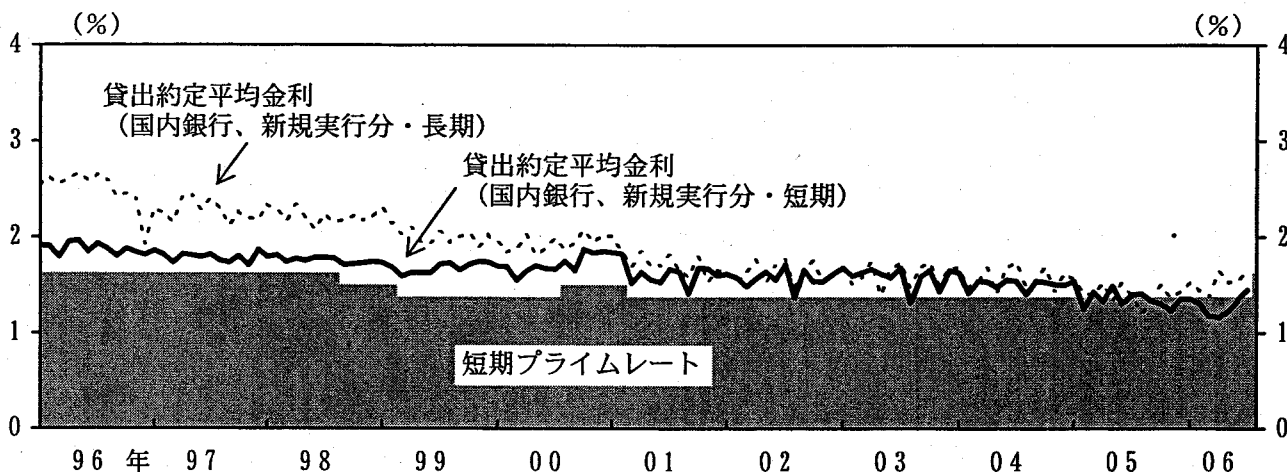
## 〈預金金利〉

	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	4~6	06/6月	7	8
普通預金	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.093	0.099
定期預金(1,000万円以上、6か月)	0.020	0.020	0.021	0.021	0.021	0.176	0.186
定期預金(1,000万円以上、1年)	0.031	0.031	0.056	0.080	0.080	0.245	0.270

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。06/8月は直近週の値。

# 貸出金利

## (1) 貸出金利

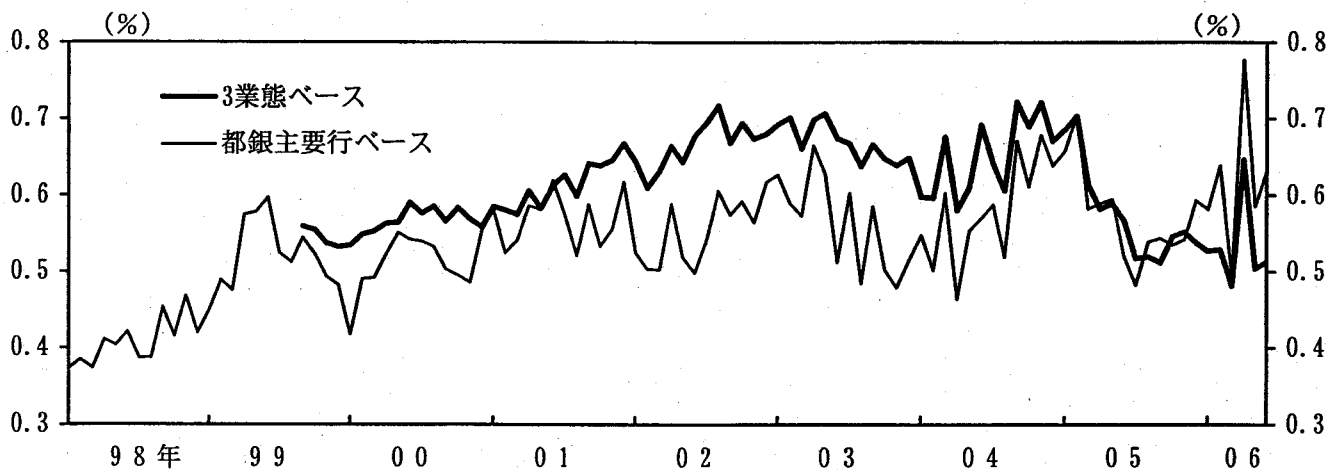


(注) 短期プライムレートは月末時点。

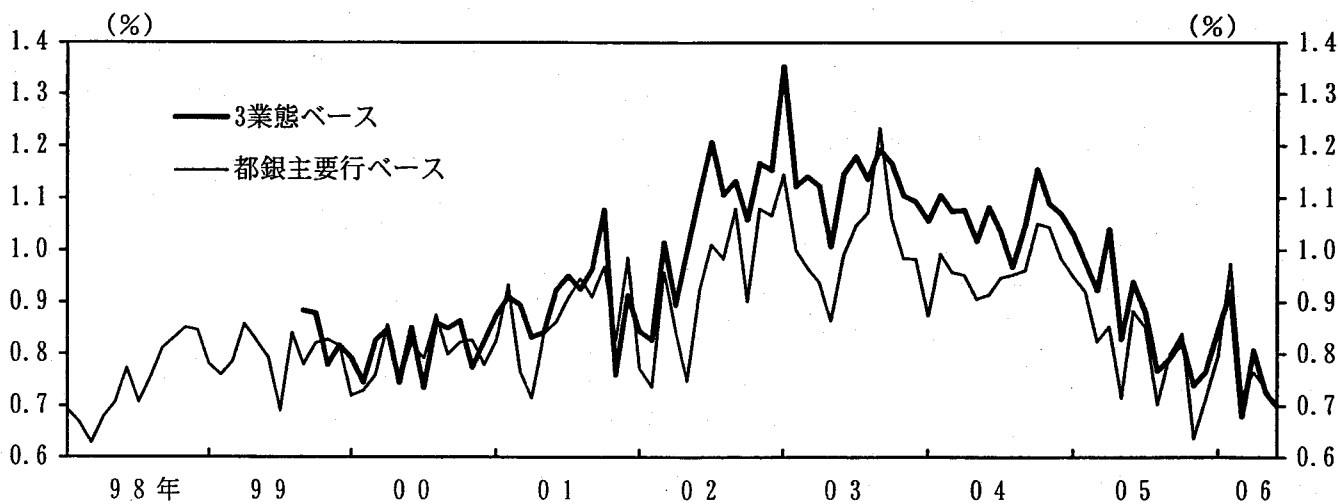
## (2) スプレッド貸出のスプレッド

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/ 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	1.2	-3.0	-4.8
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	14.0
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」）	3	0	-3	0	7	13	7	15
中小企業向け	-（「減少」+ 0.5×「やや減少」）	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。

## &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	06/6月	7	8
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」－「窮乏」	-1.8	-0.6	0.7	0.5	0.4	-0.2	-2.1	0.5
商工中金	「（前月比）好転」 －「（前月比）悪化」	-1.2	-0.2	0.3	-1.3	-0.3	-1.5	-1.0	-1.9
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。

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

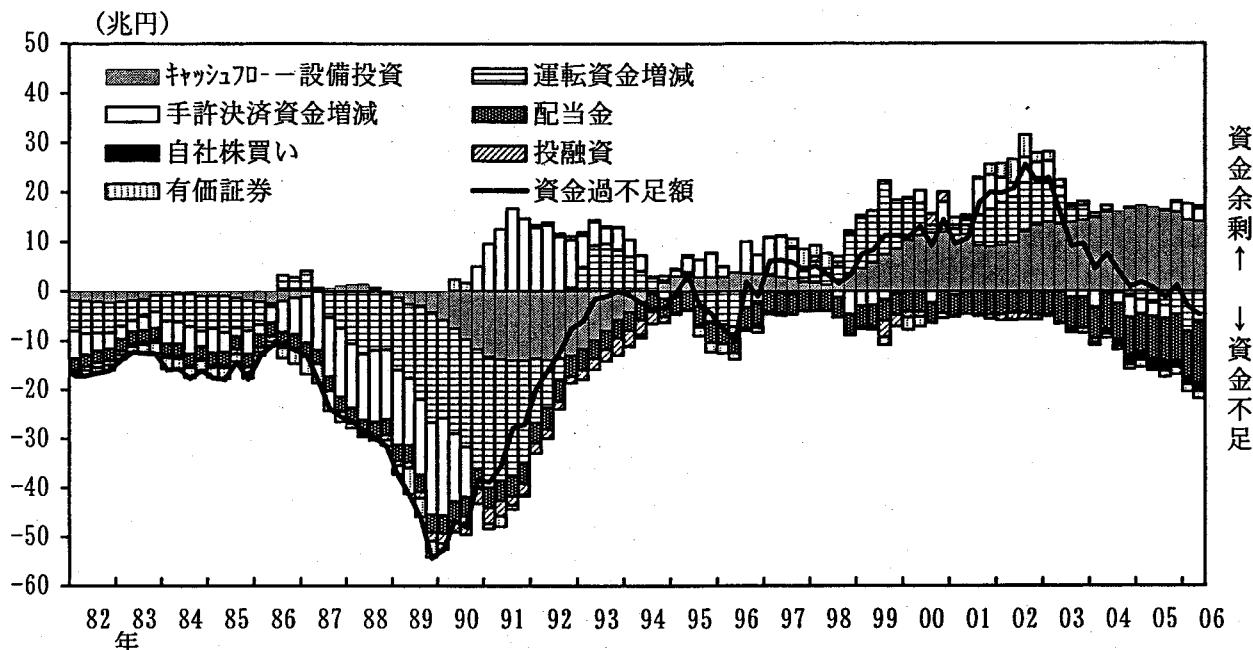
— %ポイント

		05/ 4~6月	7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	06/6月	7	8			
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	46.5	49.5	45.0			
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。

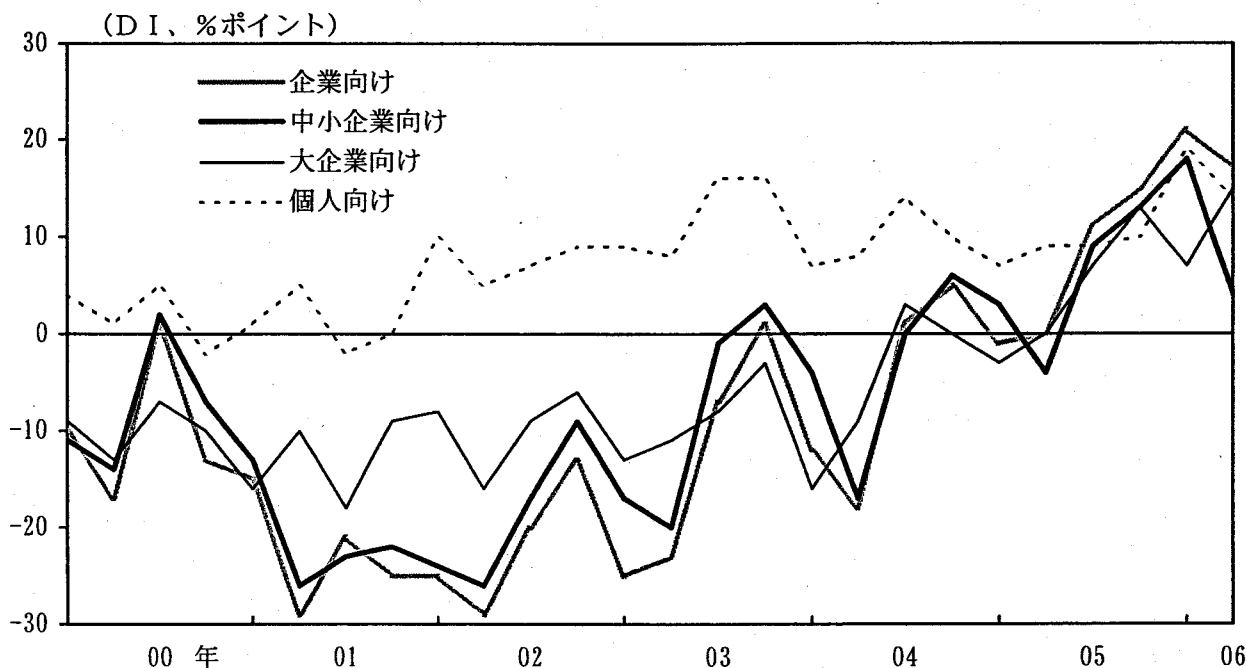
# 資金需要

## (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。

## (2) 資金需要DI (主要銀行貸出動向アンケート調査)

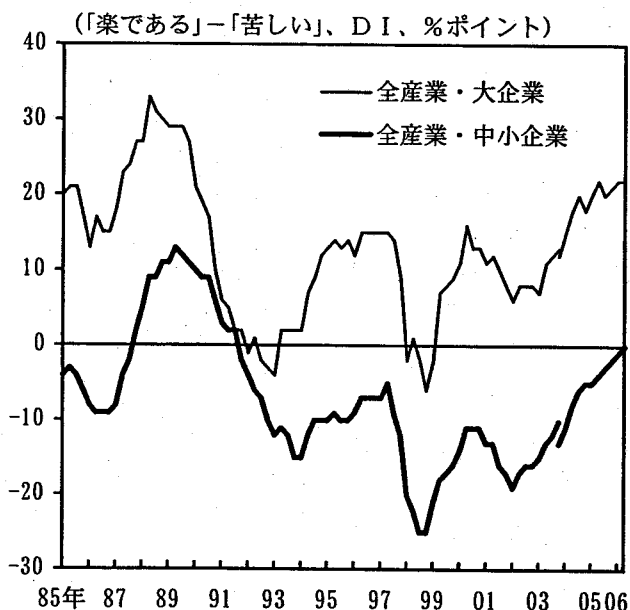


(注) 「増加」 $+0.5 \times$ 「やや増加」 $-0.5 \times$ 「やや減少」 $-$ 「減少」、3ヶ月間の変化。

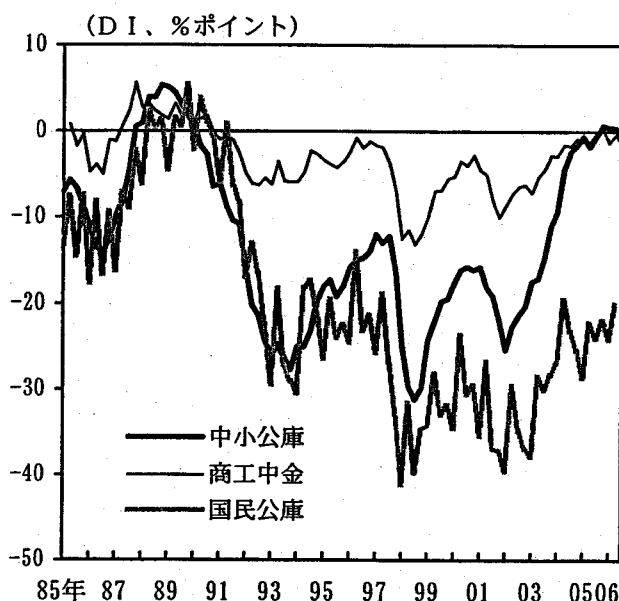
# 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

## (1) 企業の資金繰り

<短観>



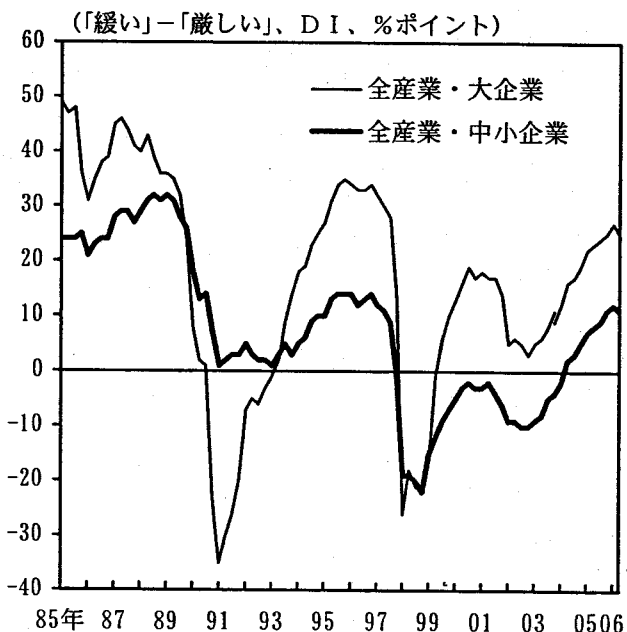
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



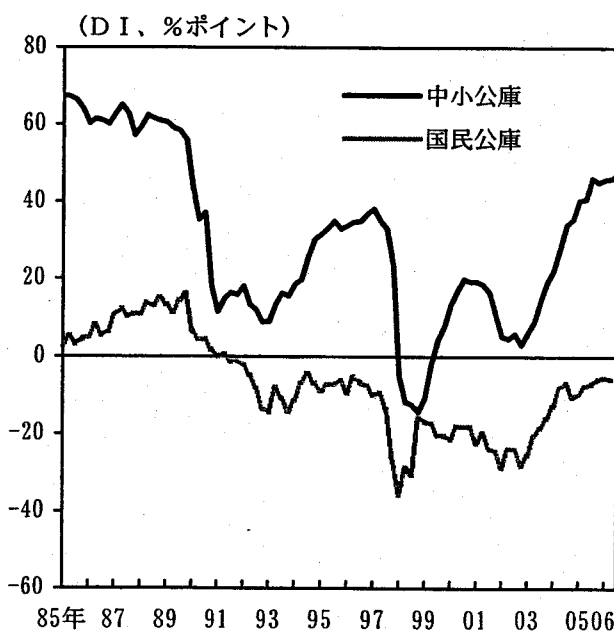
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。  
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値であり、06/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。  
 4. 商工中金の計数は四半期平均値であり、06/3Qは7~8月の値。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



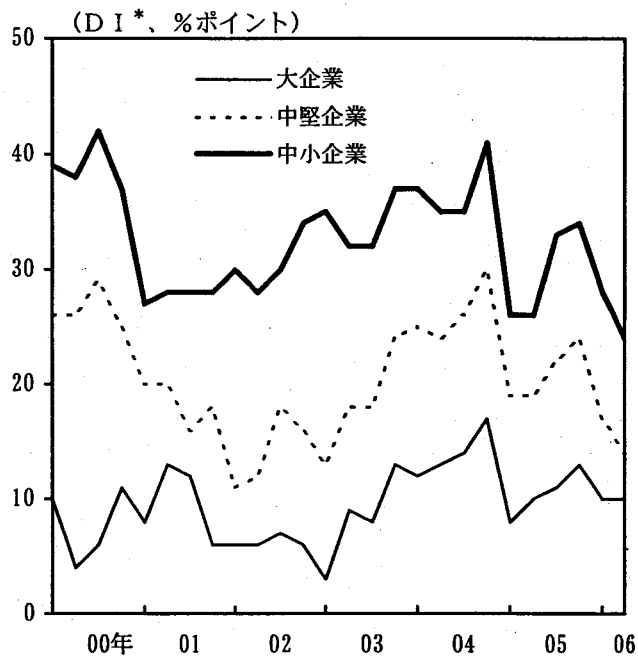
<中小公庫・国民公庫>



- (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」。

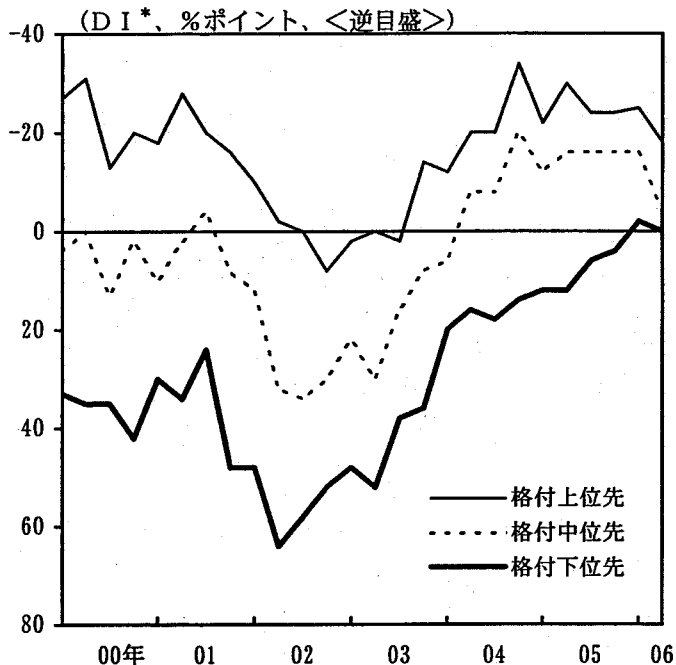
# 金融機関の貸出運営スタンス

## (1) 貸出運営スタンス



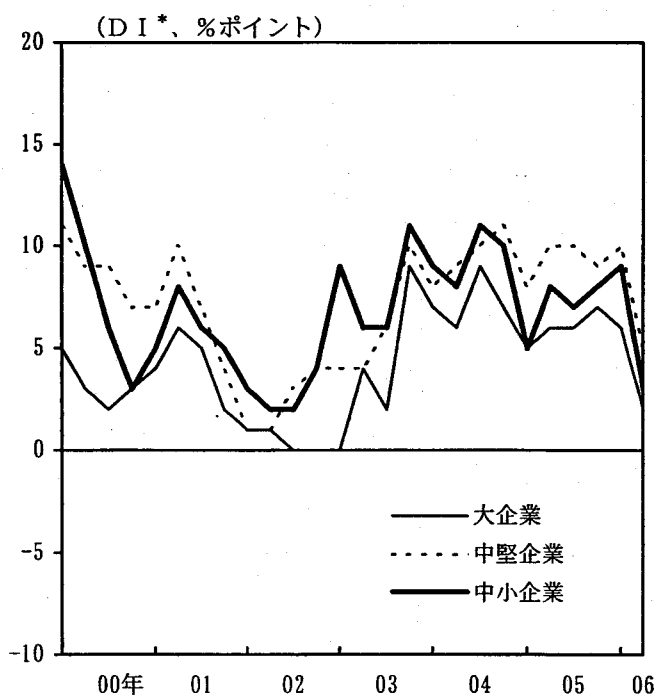
\* 「積極化」+0.5×「やや積極化」-  
0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。

## (2) 利鞘設定



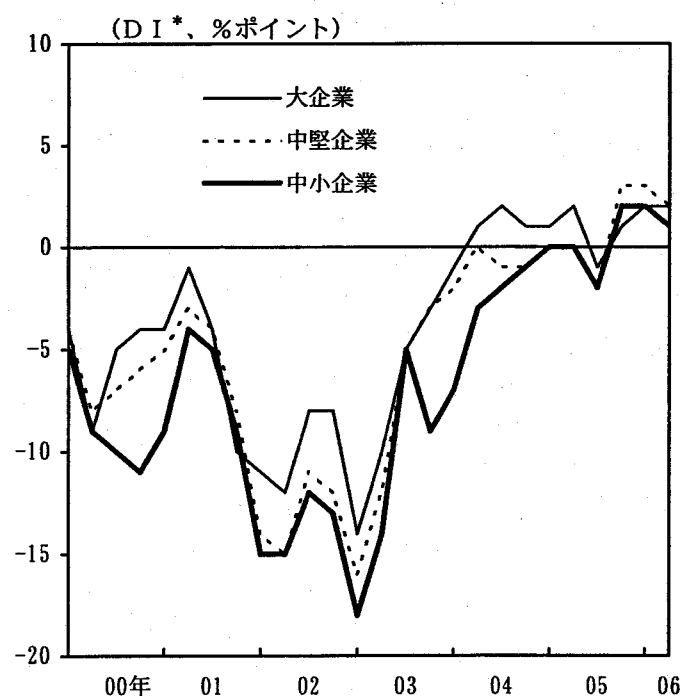
\* 「拡大」-「縮小」。

## (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

## &lt;国内公募社債の発行額&gt;

— 1ヶ月当り、億円

	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	4~6	06/6月	7	8
社債計	4,973	4,607	4,417	4,333	4,110	3,303	4,820
うちBBB格 (シェア)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	800 (18.1)	630 (14.5)	430 (10.5)	200 (6.1)	520 (10.8)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

## &lt;CP・社債の発行残高&gt;

— 末残前年比%

	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	4~6	06/6月	7	8
CP・社債合計	3.3	4.3	1.5	-0.3	-0.3	0.0	—
CP	13.7	12.3	-5.2	-15.2	-15.2	-13.4	—
社債	1.1	2.5	2.9	3.2	3.2	3.1	3.2

(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。

## &lt;CP・社債の発行コスト&gt;

— %

	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	4~6	06/6月	7	8
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	0.36	0.48	0.46
スプレッド							
A-1+格	+0.01	+0.01	+0.02	-0.03	-0.07	-0.00	-0.00
A-1格	+0.05	+0.05	+0.11	+0.03	-0.01	+0.07	+0.06
A-2格	+0.20	+0.15	+0.24	+0.13	+0.09	+0.15	+0.18
社債発行レート (AA格)	1.04	1.39	1.25	1.89	1.86	1.68	1.92
スプレッド							
AAA格	+0.08	+0.07	+0.07	+0.10	+0.13	+0.19	+0.19
AA格	+0.12	+0.11	+0.16	+0.21	+0.17	+0.23	+0.24
A格	+0.26	+0.27	+0.26	+0.40	+0.45	+0.35	+0.38

- (注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オベ先26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。

## &lt;エクイティファイナンスの状況&gt;

— 1ヶ月当り、億円

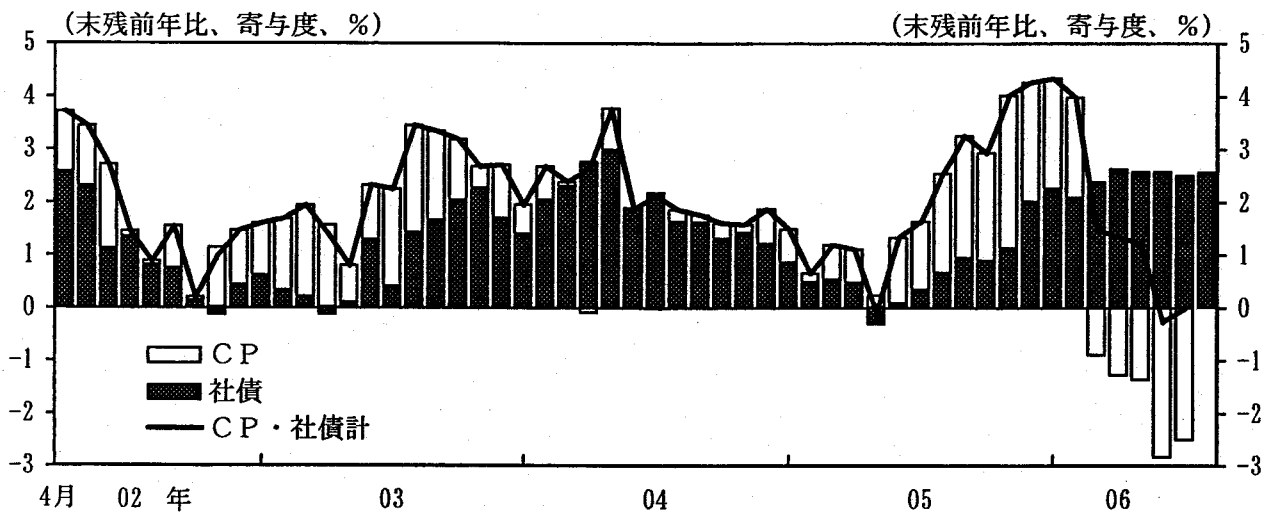
	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	4~6	06/6月	7	8
転換社債発行額	1,031	1,048	1,362	3,261	3,573	1,405	265
株式調達額	1,343	2,485	3,132	793	823	4,212	1,545

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/8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。

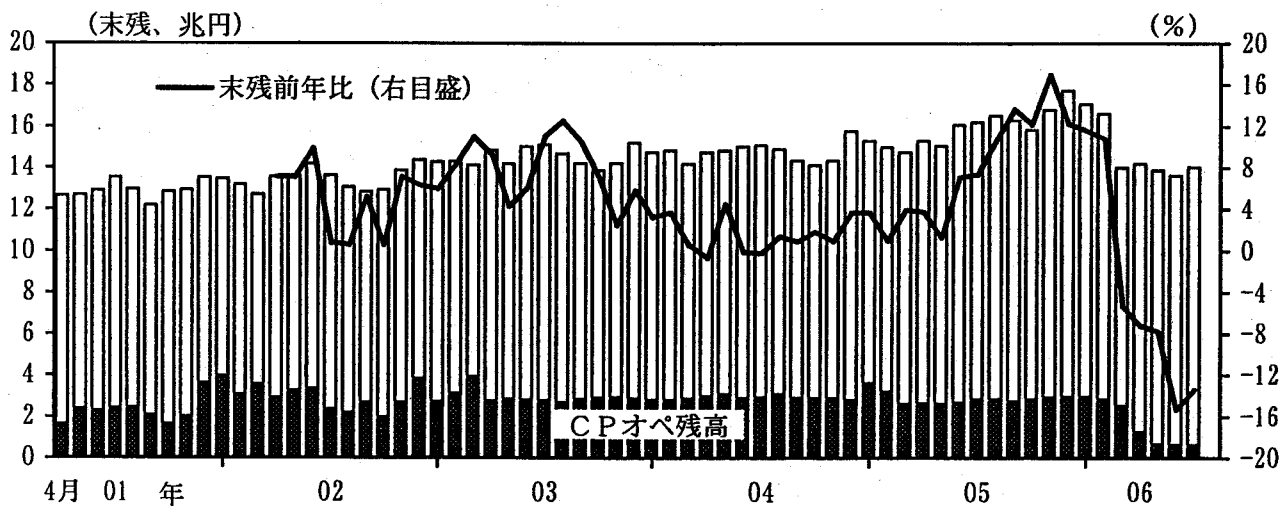


### CP・社債発行残高

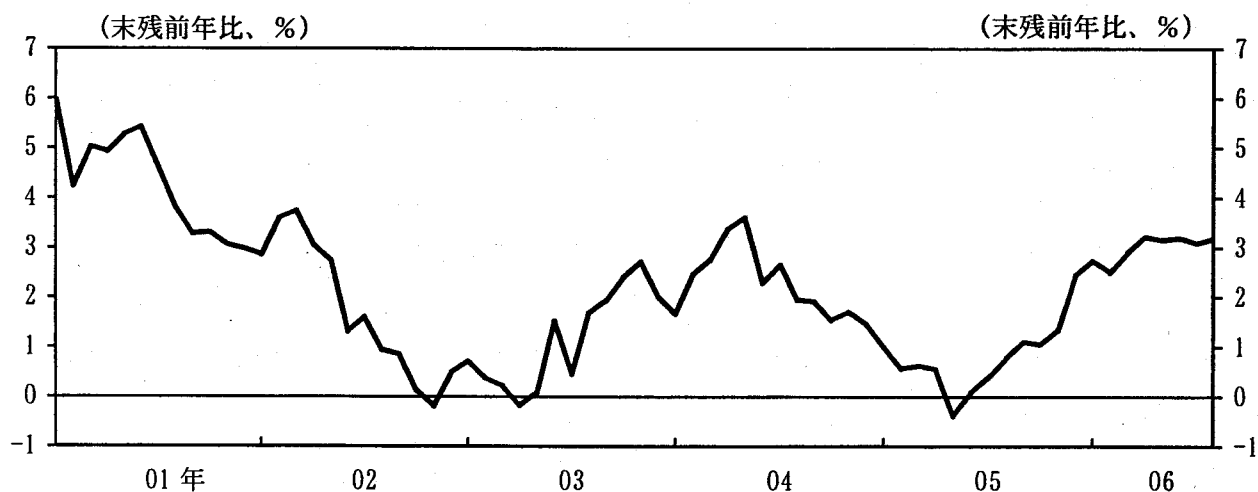
#### (1) CP・社債発行残高



#### (2) CP発行残高



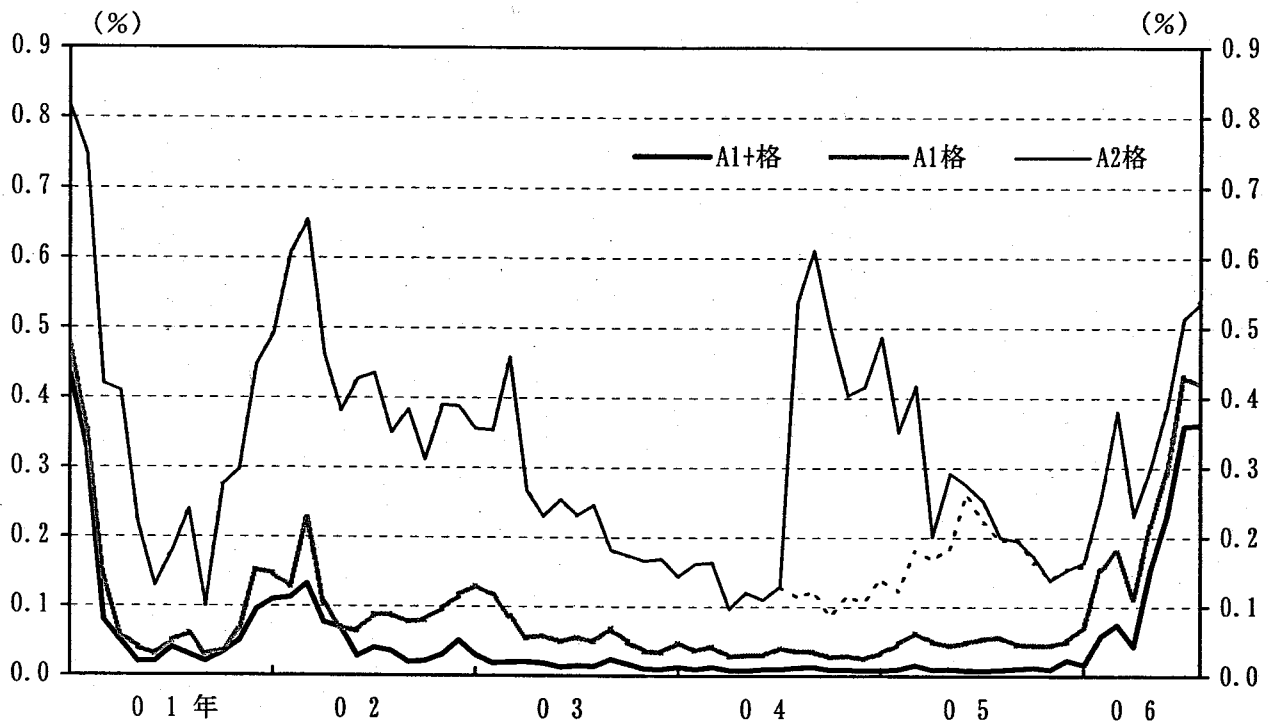
#### (3) 社債発行残高



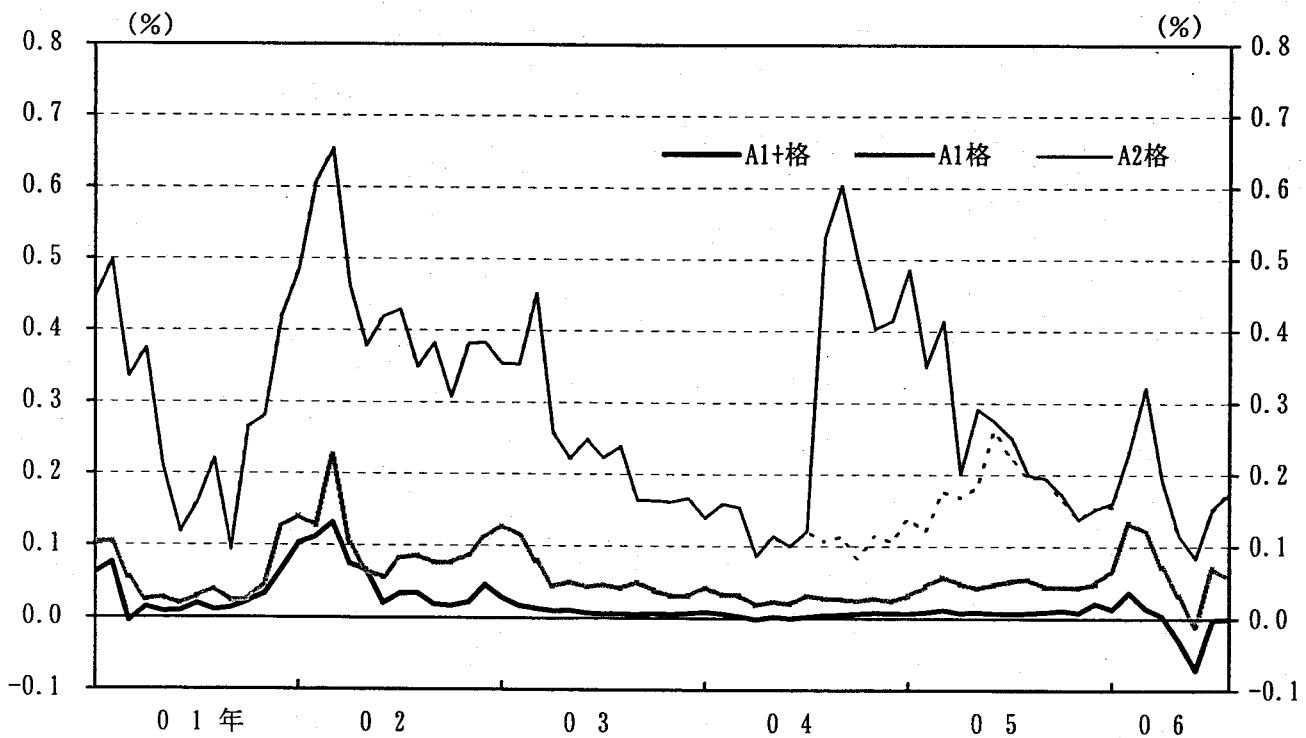
(注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。  
2. 社債は、国内外で発行された普通社債(私募債を含む)の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

## C P 発行環境

## (1) C P 発行金利



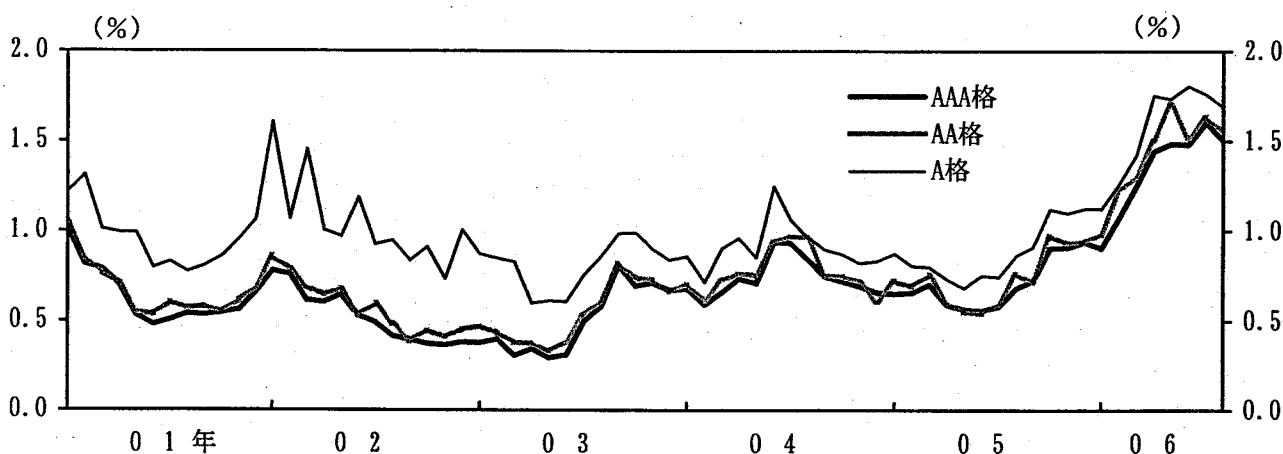
## (2) C P 発行スプレッド



- (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。

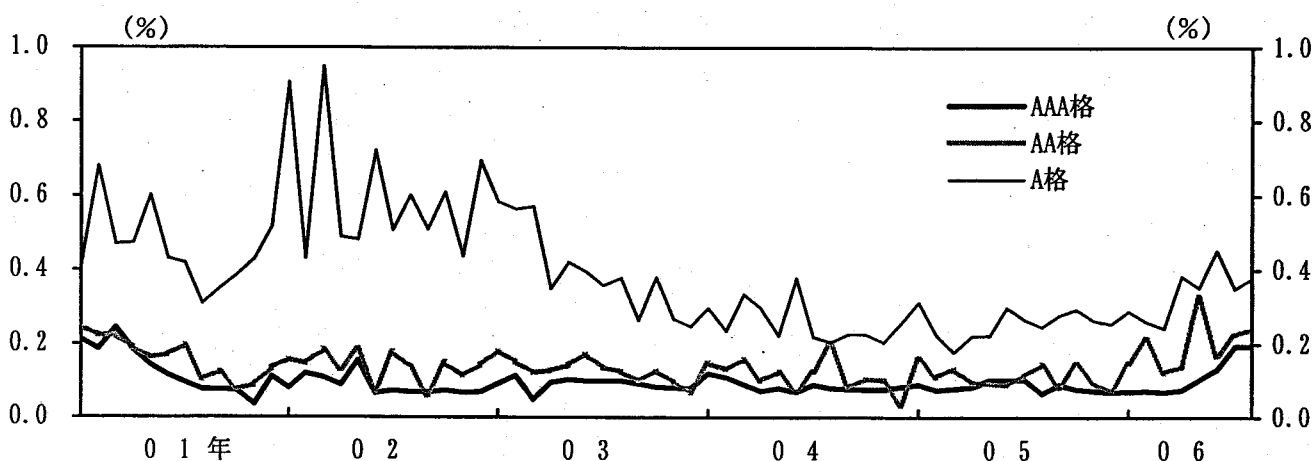
# 社債発行環境

## (1) 社債発行金利



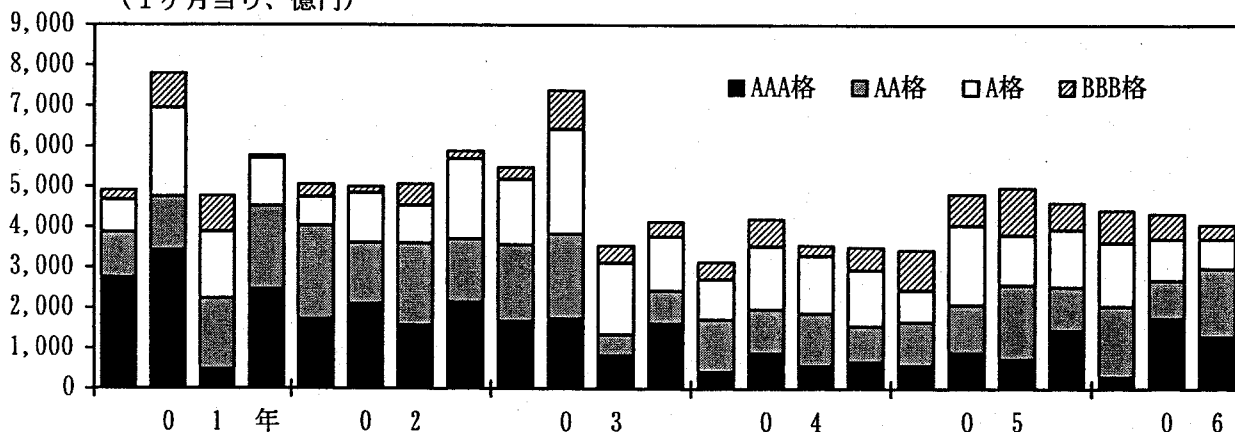
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

## (2) 社債発行スプレッド



## (3) 社債発行額

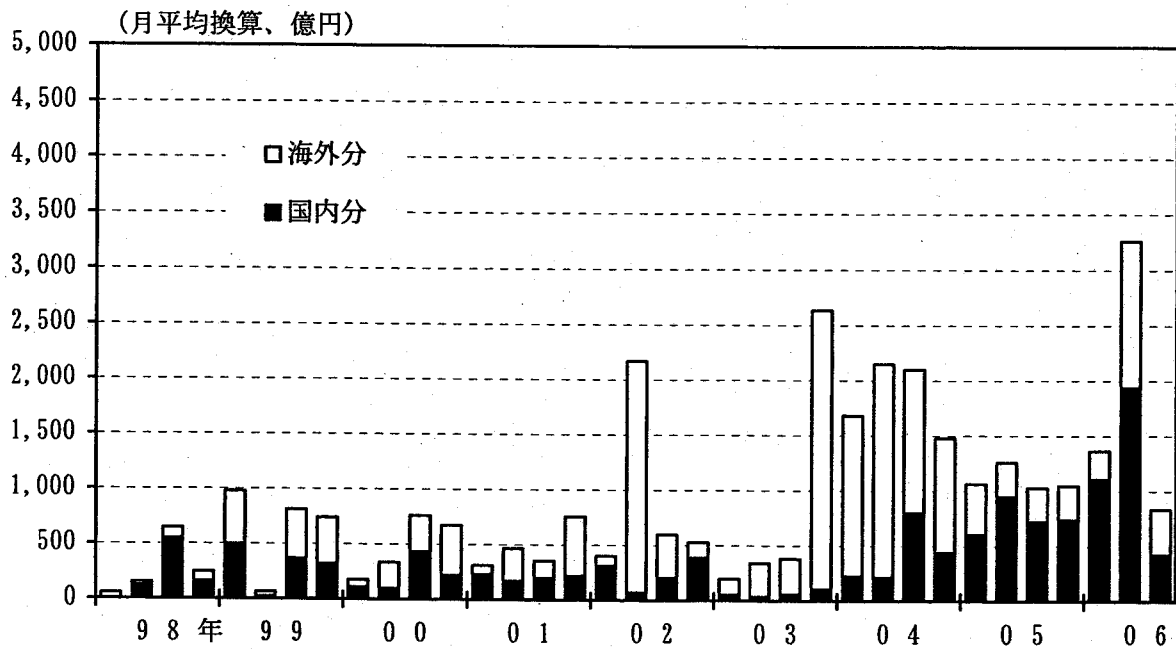
(1ヶ月当り、億円)



- (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7~8月の平均値。

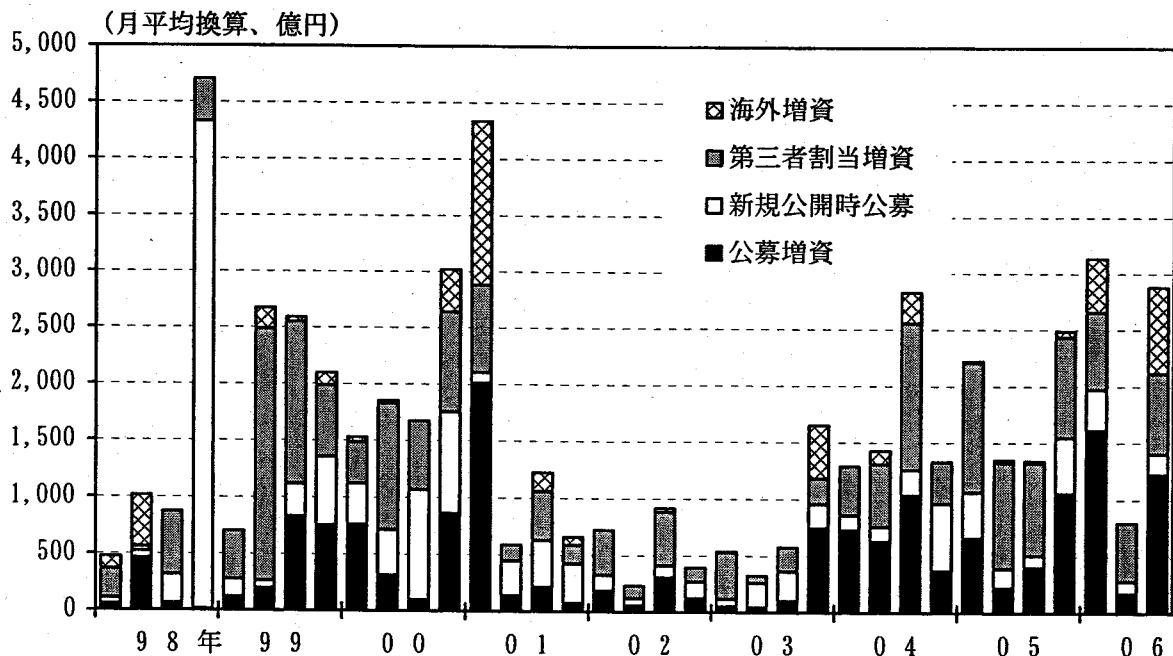
## エクイティファイナンス

## (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7~8月の平均値。

## (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)。06/8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)。  
4. 06/3Qは7~8月の平均値。

## 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	06/6月	7	8	2005年 平残
マネタリーベース	2.0	1.8	0.8	-12.9	-16.2	-17.8	-20.2	111
(平残、兆円)		(111.7)	(111.6)	(96.4)	(91.4)	(90.5)	(87.6)	
日本銀行券発行高	3.0	2.0	1.9	0.6	0.9	0.7	1.1	74
貨幣流通高	1.1	0.4	0.1	0.4	0.6	0.7	0.8	4
日銀当座預金	-0.1	1.5	-1.5	-45.3	-57.7	-62.6	-71.8	33
(参考)金融機関保有現金	5.6	-6.1	-7.7	-9.8	-7.5	-7.4	—	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	06/6月	7	8	2005年 平残
M2+CD	1.8	2.0	1.7	1.4	1.2	0.5	—	705
	—	—	—	—	< 0.2 >	< -2.8 >	—	—
M1	4.7	5.5	5.3	4.5	4.0	3.2	—	376
現金通貨	2.6	2.8	2.9	1.9	1.9	1.6	—	70
預金通貨	5.2	6.1	5.8	5.1	4.5	3.5	—	306
準通貨	-1.5	-2.0	-2.7	-2.2	-1.8	-1.8	—	307
CD	3.1	0.1	2.7	-0.7	-4.7	-10.9	—	22
広義流動性	2.8	2.1	1.6	2.3	2.2	1.7	—	1,401

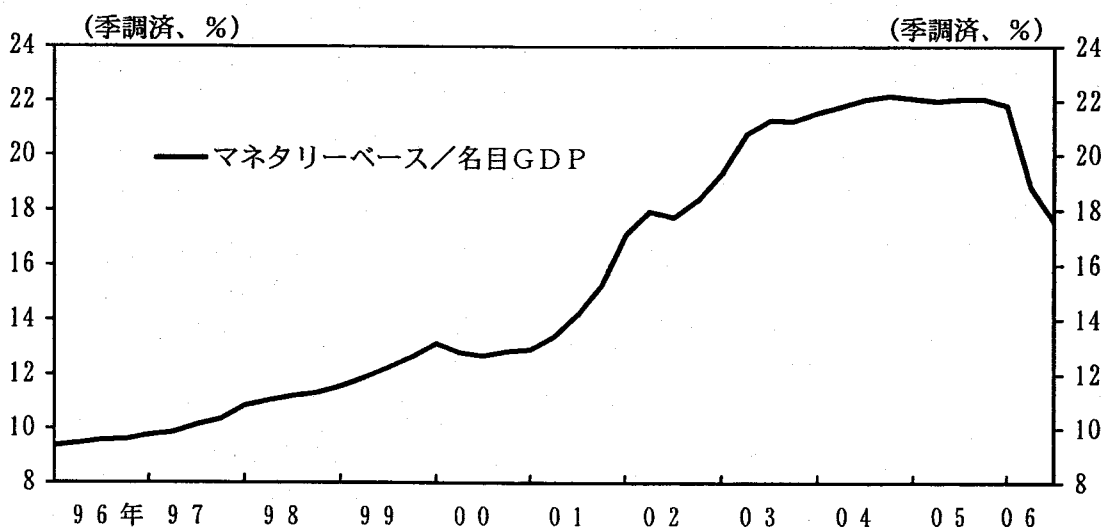
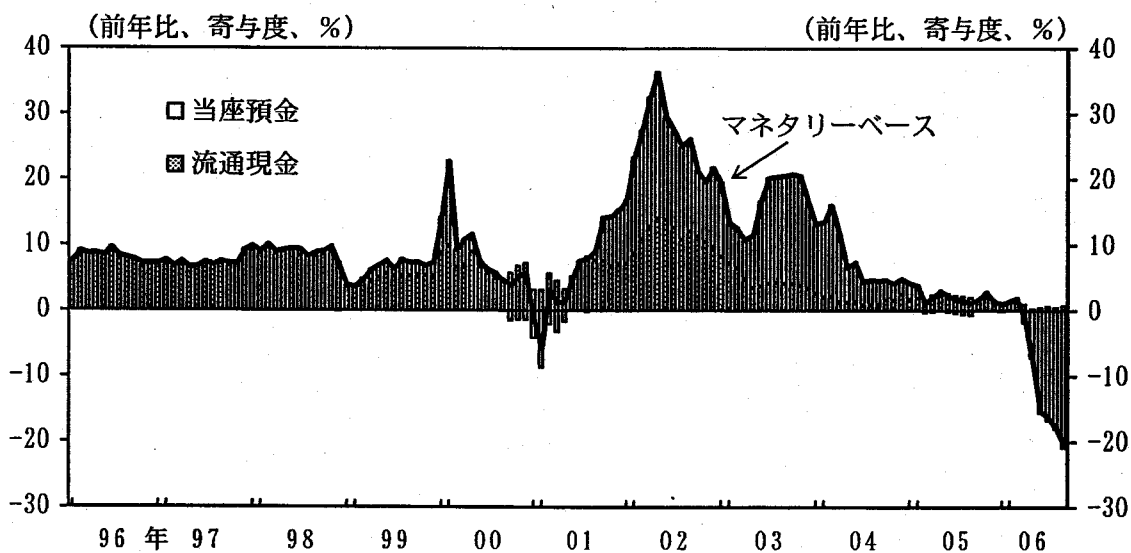
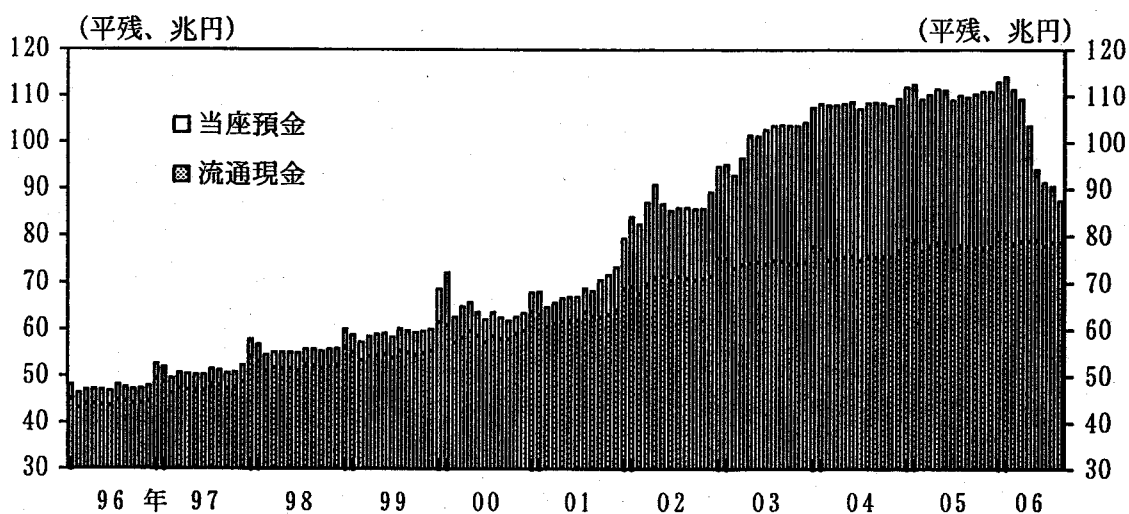
## &lt;主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）&gt;

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/6月	7	8	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-6.2	-6.3	-6.0	-5.8	-5.9	—	217
金銭信託	10.2	6.9	13.0	51.1	53.7	54.2	—	106
その他預貯金	2.1	1.9	1.6	1.5	1.4	1.4	—	113
国債・FB・債券現先	18.5	9.9	3.2	-14.3	-15.1	-16.8	—	158
投資信託	-1.9	3.2	5.3	12.7	13.7	13.2	—	33
株式投信	( 18.0 )	( 18.7 )	( 23.9 )	( 27.3 )	( 26.9 )	( 28.3 )	—	36
公社債投信	( -7.3 )	( 5.7 )	( 2.6 )	( 1.5 )	( -2.2 )	( -5.2 )	—	13
金融債	-10.2	-9.8	-10.9	-11.9	-12.3	-12.7	—	12
外債	9.7	14.2	13.2	1.6	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、未残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

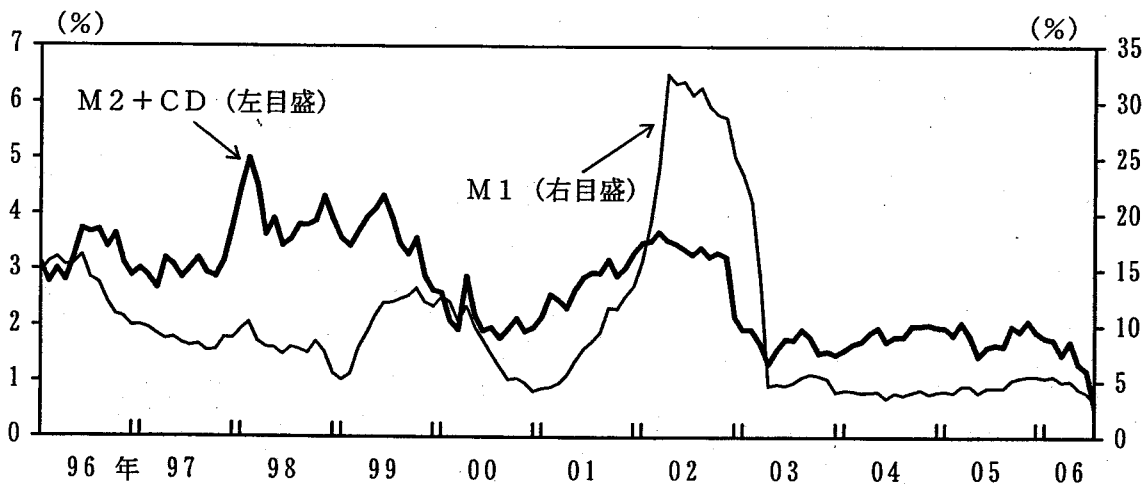
# マネタリーベース



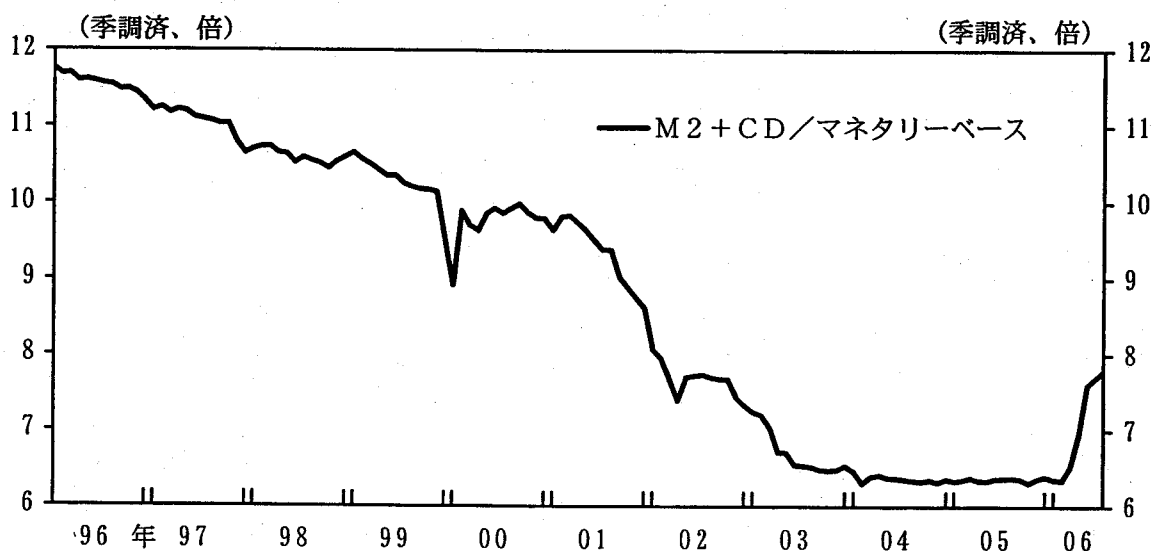
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。  
2. 06/3Qのマネタリーベースは7~8月の平均値、名目GDPは06/2Qから横這いと仮定。

# マネーサプライ (M1、M2+CD)

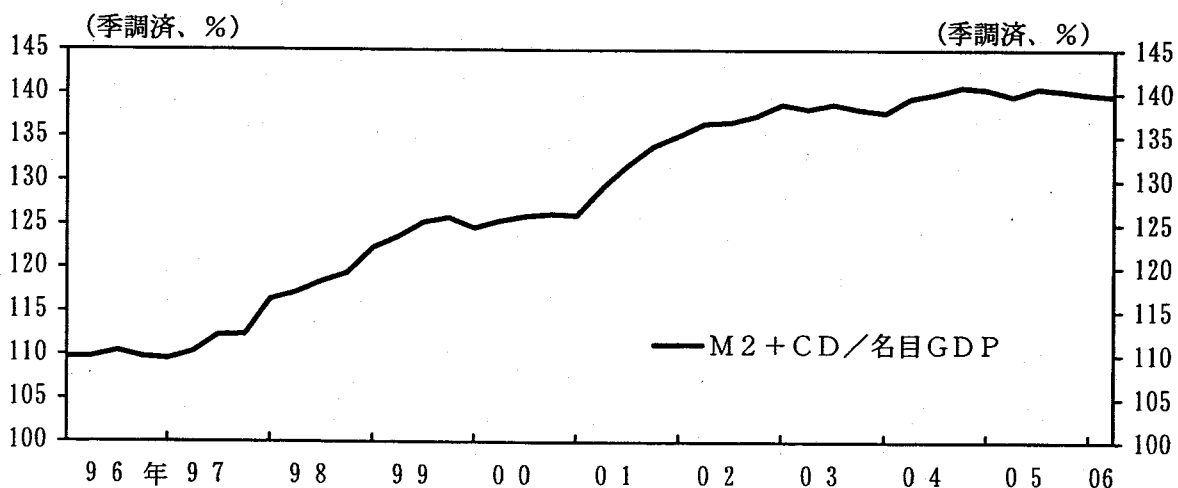
## (1) 前年比



## (2) 信用乗数 (=M2+CD/マネタリーベース)



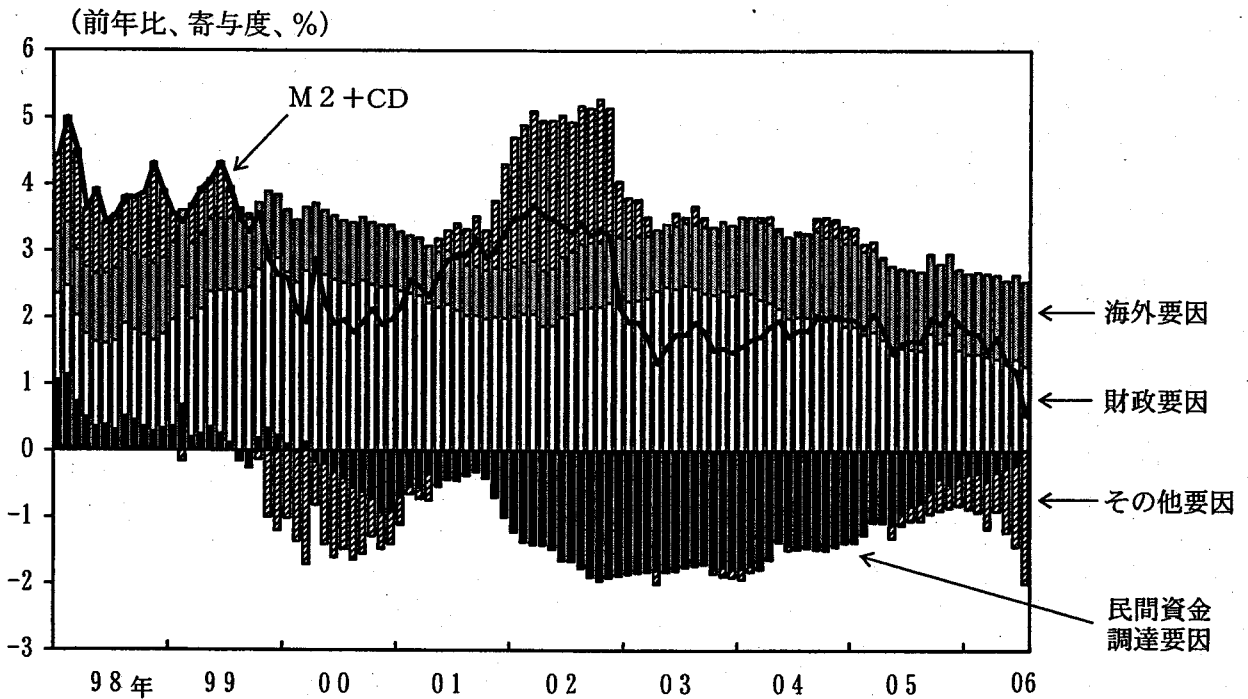
## (3) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)



### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

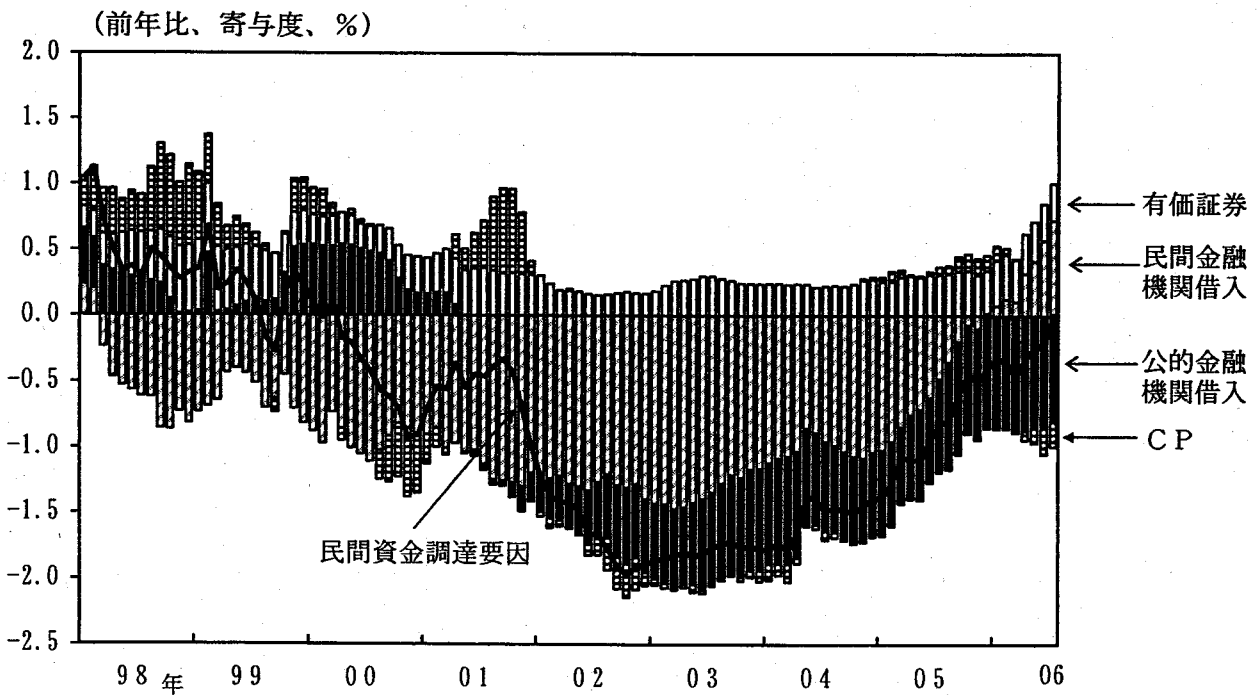
— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (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	06/5月	6	7
倒産件数	1,083 (-5.0)	1,145 (4.2)	1,116 (5.4)	1,094 (1.7)	1,083 (1.0)	1,111 (-8.0)	1,051 (2.6)
〈季調値〉	—	1,134	1,119	1,089	1,067	1,123	1,051
負債総額	5,586 (-14.3)	6,059 (-14.1)	4,687 (-29.3)	5,067 (1.0)	7,123 (17.7)	3,811 (-24.2)	3,100 (-35.3)
1件あたり負債額	5.2	5.3	4.2	4.6	6.6	3.4	2.9

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2005年	05/ 10~12	06/ 1~3	06/ 4~6	06/5月	6	7
1億円以上	20 [1.9]	18 [1.6]	23 [2.1]	17 [1.6]	18 [1.7]	13 [1.2]	19 [1.8]
1千万円~1億円未満	547 [50.5]	549 [48.0]	541 [48.5]	535 [48.9]	525 [48.5]	546 [49.1]	535 [50.9]
1千万円未満	330 [30.5]	330 [28.8]	333 [29.8]	341 [31.2]	331 [30.6]	360 [32.4]	310 [29.5]
個人企業	186 [17.2]	248 [21.6]	219 [19.6]	200 [18.3]	209 [19.3]	192 [17.3]	187 [17.8]

## 〈業種別内訳〉

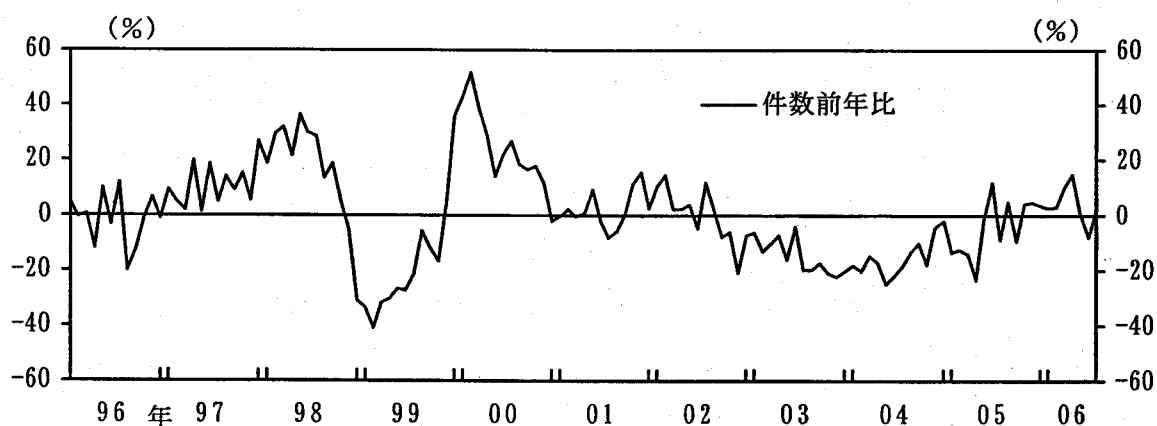
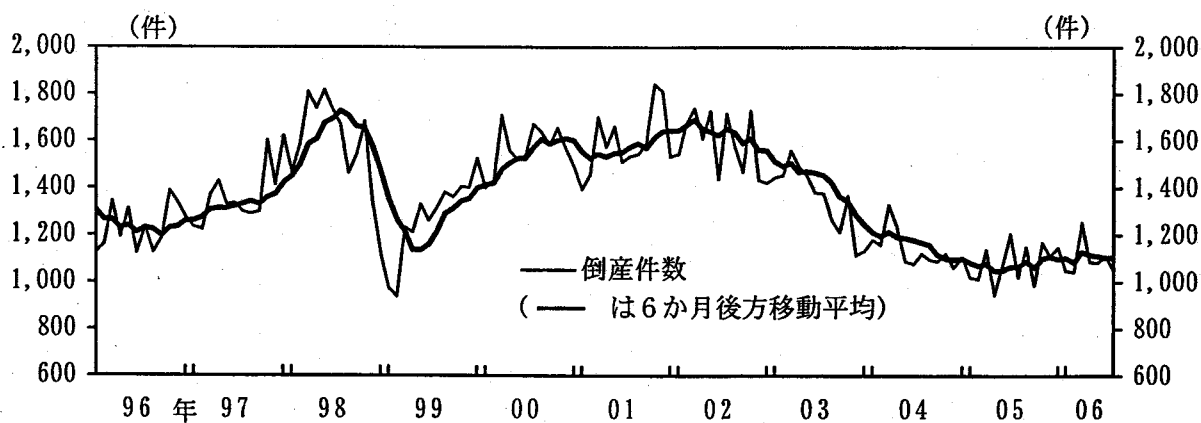
— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2005年	05/ 10~12	06/ 1~3	06/ 4~6	06/5月	6	7
建設業	315 [29.1]	333 [29.1]	301 [27.0]	341 [31.1]	331 [30.6]	346 [31.1]	337 [32.1]
製造業	164 [15.2]	168 [14.7]	158 [14.2]	157 [14.4]	163 [15.1]	161 [14.5]	131 [12.5]
卸売・小売業	293 [27.0]	290 [25.3]	317 [28.4]	284 [25.9]	282 [26.0]	300 [27.0]	294 [28.0]
金融・保険・不動産業	48 [4.5]	57 [5.0]	53 [4.8]	43 [3.9]	50 [4.6]	30 [2.7]	45 [4.3]
運輸業	39 [3.6]	41 [3.6]	38 [3.4]	42 [3.9]	37 [3.4]	41 [3.7]	28 [2.7]
サービス業	194 [17.9]	222 [19.4]	213 [19.1]	195 [17.9]	199 [18.4]	198 [17.8]	185 [17.6]

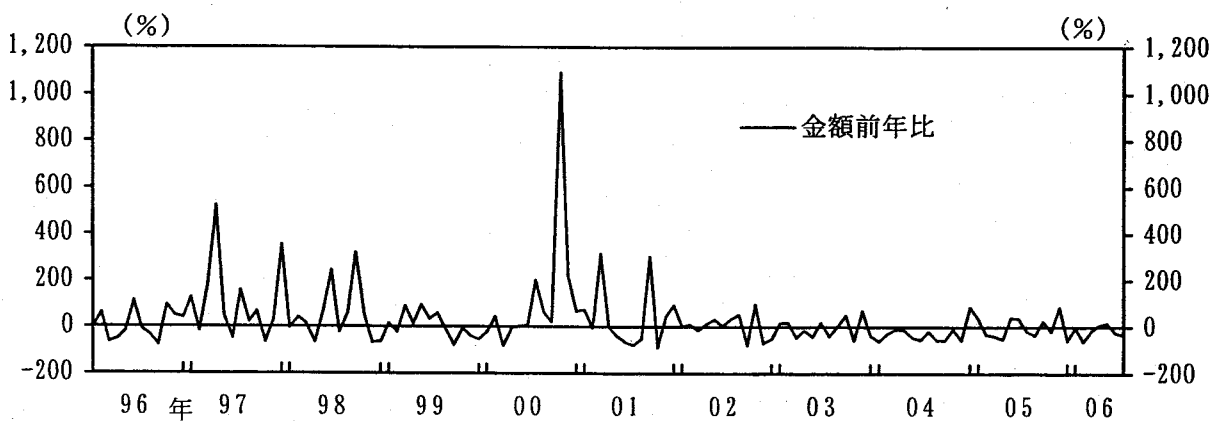
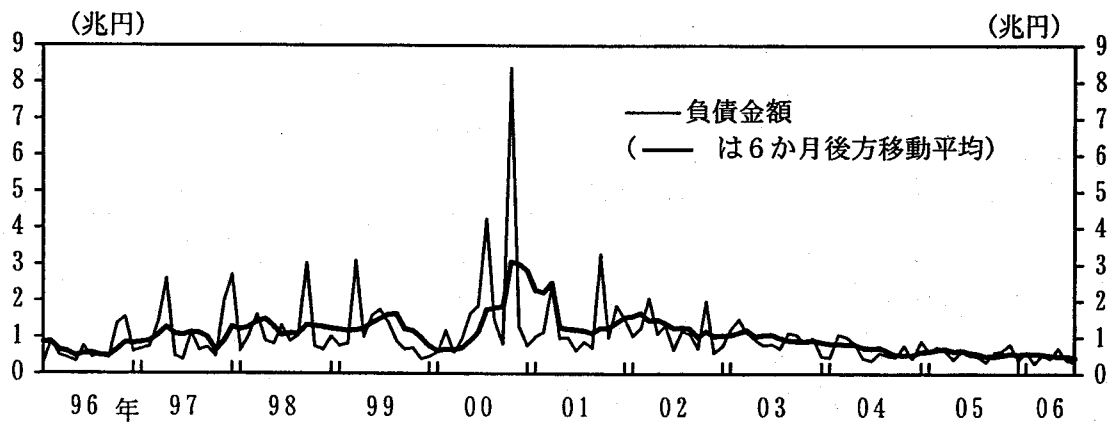
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産

## (1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



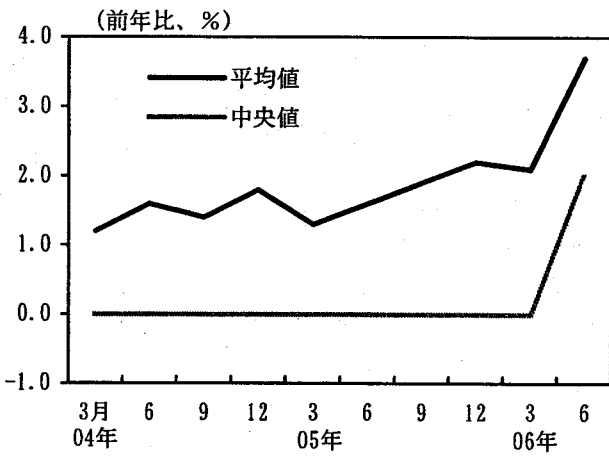
## (2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



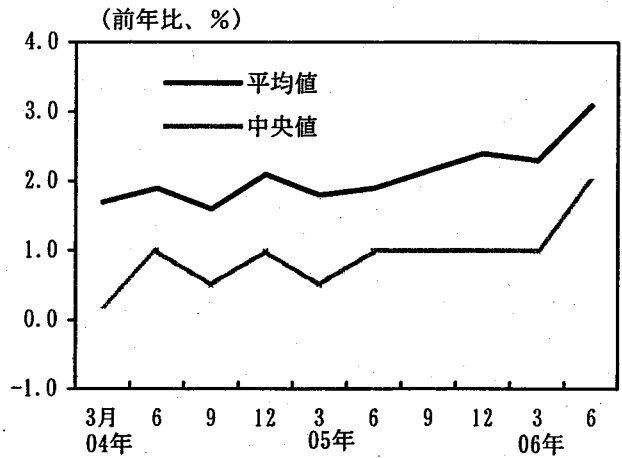
# インフレ予想

## (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＞



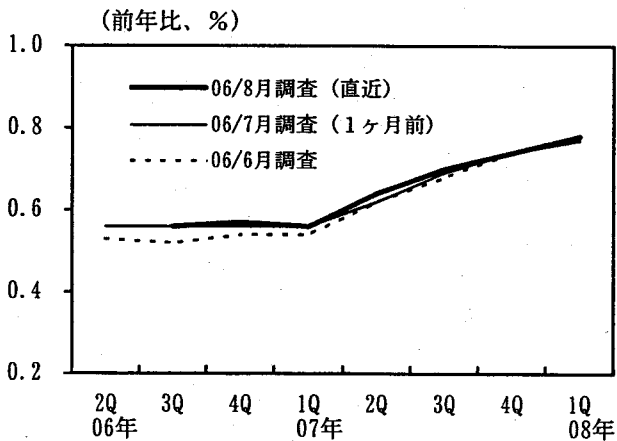
＜今後5年間の平均インフレ率＞



(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。

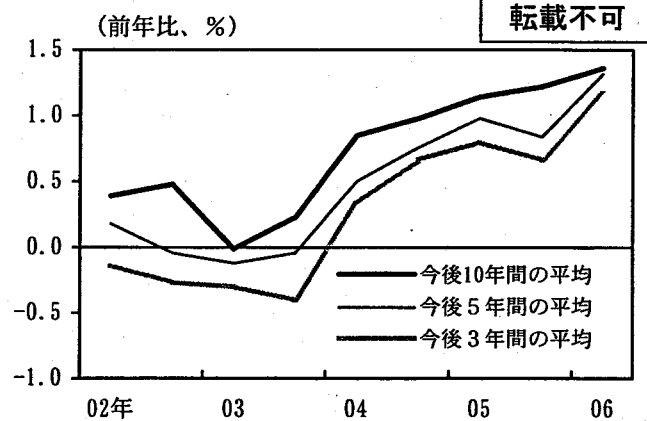
## (2) エコノミストのCPI見通し

＜ESPフォーキャスト調査＞



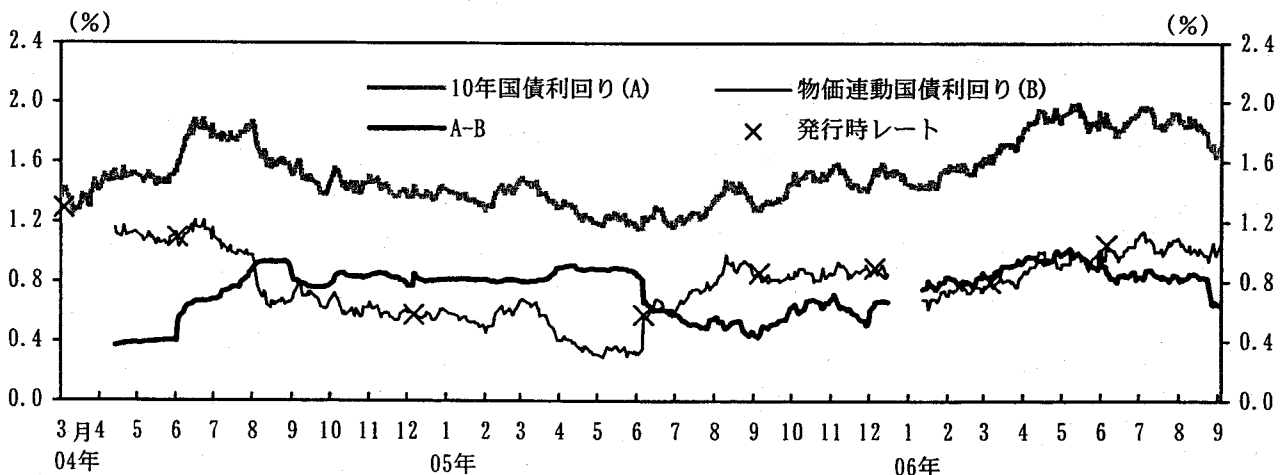
(注) 内外の調査機関・エコノミスト37先の予想の平均。

＜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。

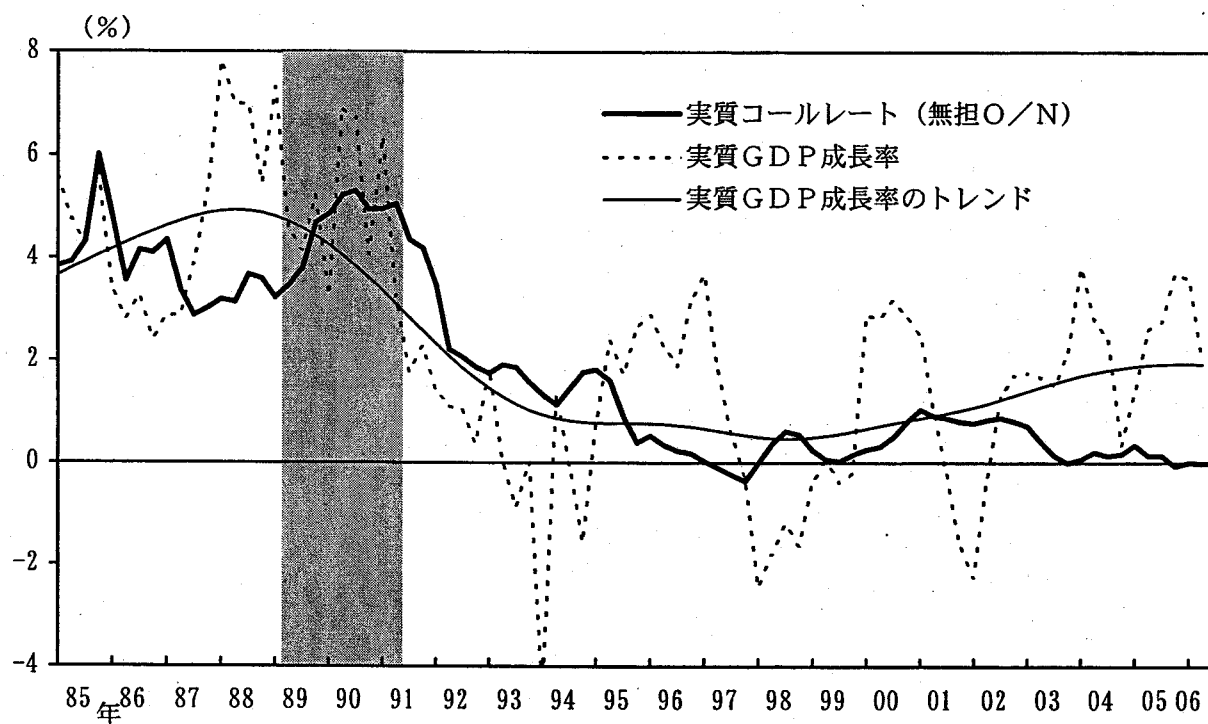
## (3) 物価連動国債からみたインフレ予想



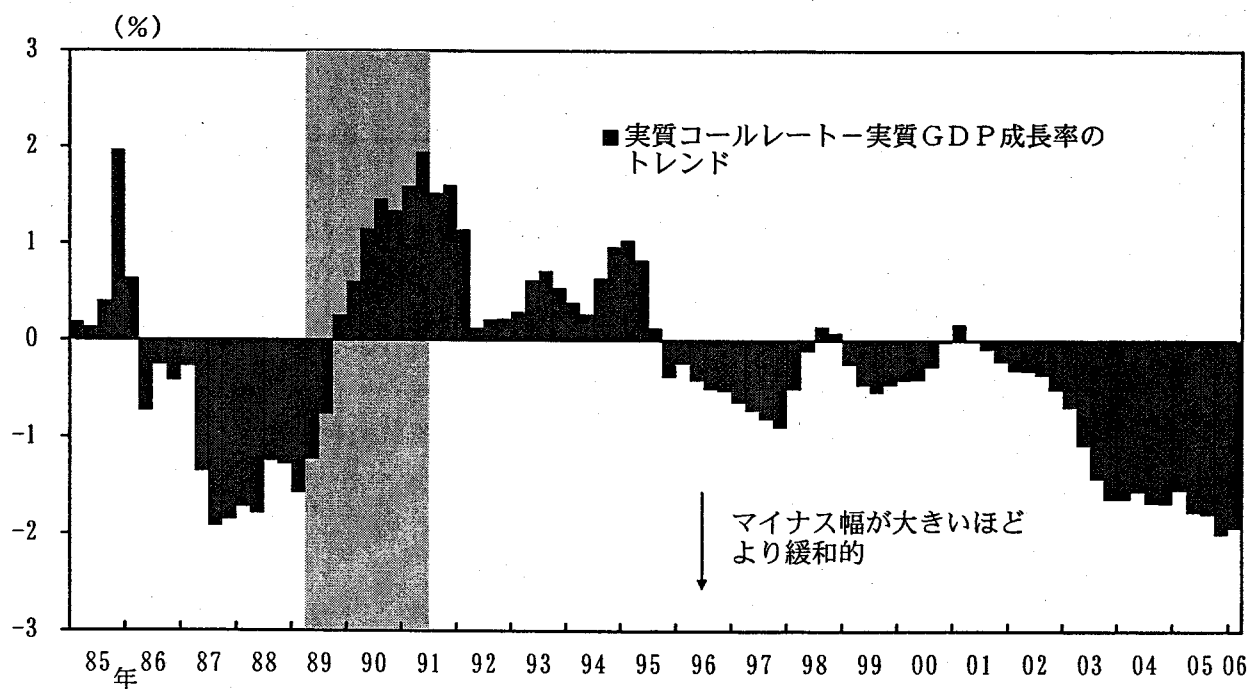
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。  
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。

## 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＞

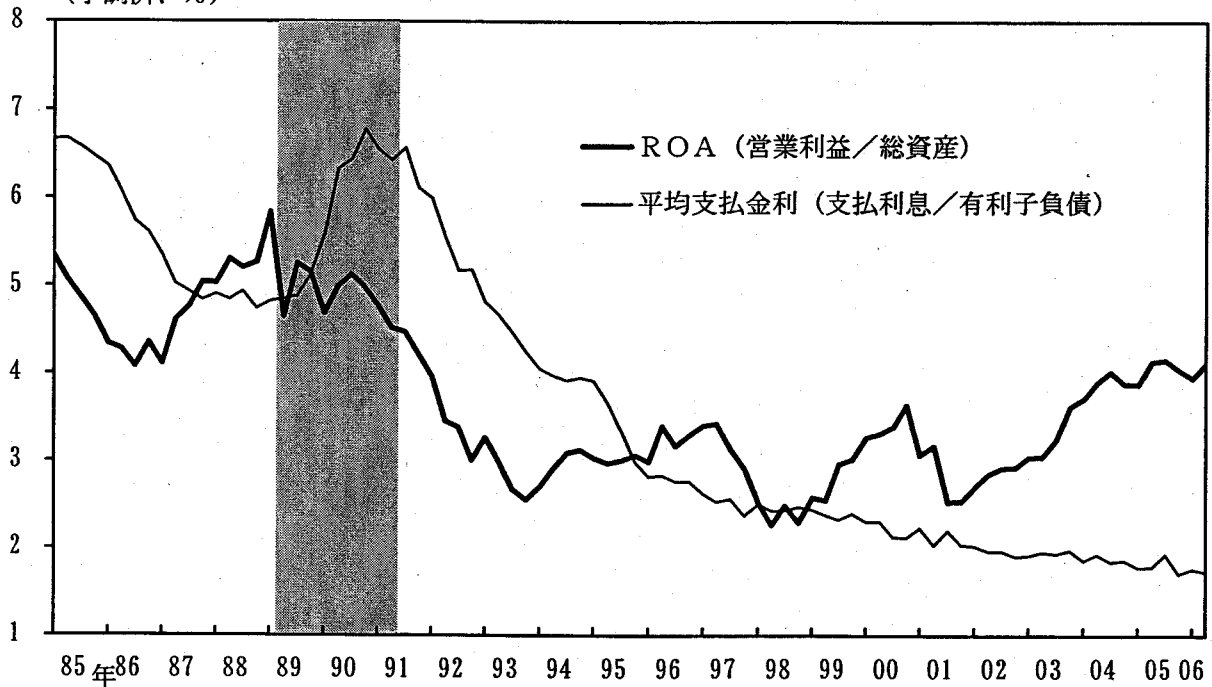


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。06/3Qは7~8月の値。但し、8月のCPI前年比は7月から横ばいと仮定して計算。  
 2. 実質GDP成長率のトレンドはHPフィルターにより計算。  
 3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

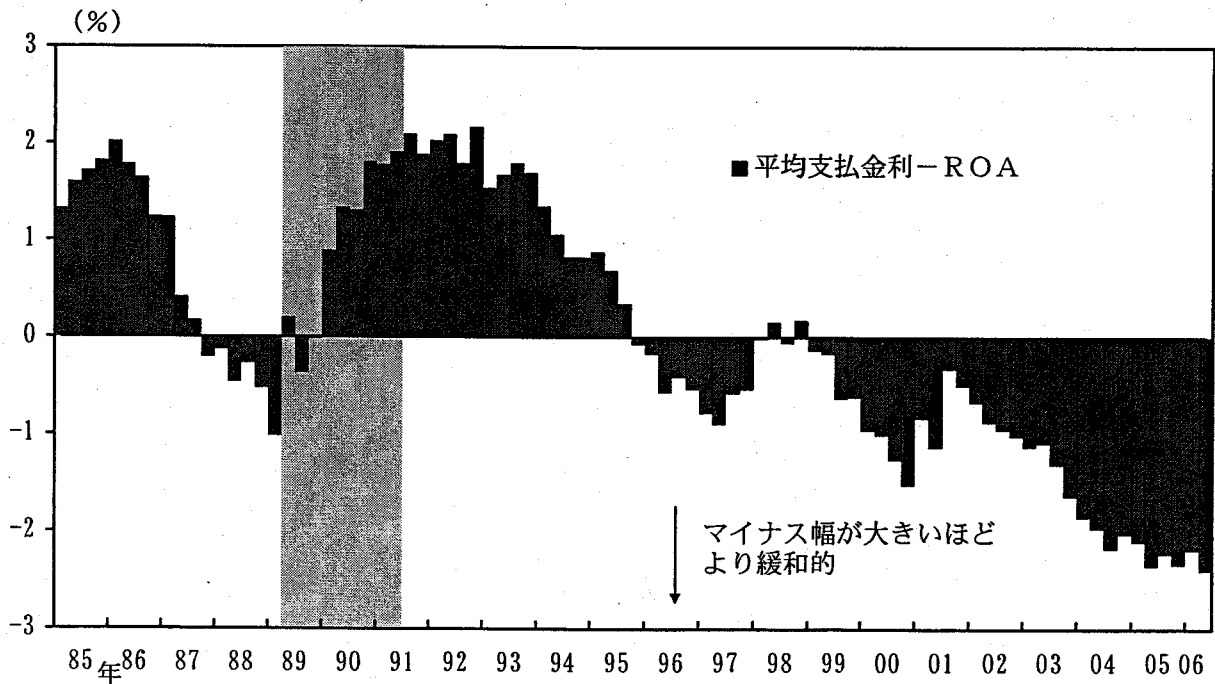
## 金利水準と実体経済（2）

### （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）。

2006.9.4  
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。物価面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、前月と比べ、株価は上昇しているが、長期金利は低下している。この間、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、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

本件の対外公表は  
9月8日8時50分

2006年9月8日  
日本銀行金融機構局

## 2006年8月の貸出・資金吸収動向等（速報）

### 1. 貸出動向

（総貸出平残前年比、%・億円）

	2006/1~3	4~6	2006/6	7	8	8月平残
銀行・信金計	0.2	1.4	1.7	2.0	1.8	4,473,959
銀行計	0.1	1.4	1.8	2.2	1.9	3,851,534
都銀等	▲ 1.5	0.2	0.7	1.3	0.9	2,068,303
地銀・地銀Ⅱ	2.1	2.8	3.1	r 3.1	3.1	1,783,231
うち地銀	2.1	2.8	3.1	3.2	3.1	1,376,407
地銀Ⅱ	2.1	2.9	3.1	3.1	3.0	406,824
信金	0.5	1.1	1.2	1.3	1.3	622,425
(参考) 外銀	17.5	62.1	80.6	r 99.9	106.6	79,901

(注1) 外銀は円貸出

(注2) 信金は信金中央金庫調

### 2. CP発行状況

（末残前年比、%・億円）

	2006/1~3	4~6	2006/6	7	8
銀行等引受分末残	139,840	136,311	136,311	140,394	141,683
(前年比)	(▲ 5.2)	(▲ 15.2)	(▲ 15.2)	(▲ 13.4)	(▲ 14.1)
銀行等発行分末残	9,209	9,388	9,388	9,806	12,821



(参考1) 特殊要因調整後計数について (2006年8月)

特殊要因 (①貸出債権流動化要因、②為替変動要因、③貸出債権償却要因) を調整した総貸出平残および同前年比は下表のとおり。

(億円、%)

	総貸出平残	前年比	特殊要因	特殊要因調整後			
				総貸出平残	前年比	7	2006/6
銀行計	3,851,534	1.9	28,272	3,879,806	2.7	2.9	2.6
都銀等	2,068,303	0.9	12,169	2,080,472	1.5	1.9	1.3
地銀・地銀Ⅱ	1,783,231	3.1	16,104	1,799,335	4.0	4.1	4.2
うち地銀	1,376,407	3.1	12,456	1,388,863	4.0	4.1	4.2
地銀Ⅱ	406,824	3.0	3,647	410,471	3.9	4.0	4.1

(参考2) 資金吸収動向

▽実質預金+CD

(平残前年比、%・億円)

	2006/1~3	4~6	2006/6	7	8	8月平残
3業態計	1.2	1.2	0.9	0.1	▲ 0.3	4,972,792
都銀	1.3	1.3	0.5	▲ 0.2	▲ 1.0	2,515,314
地銀・地銀Ⅱ	1.0	1.1	1.3	0.5	0.4	2,457,478
うち地銀	1.1	1.2	1.4	0.5	0.5	1,914,479
地銀Ⅱ	0.9	0.7	0.9	0.5	0.4	542,999

▽金融債、貸付信託

(末残前年比、%・億円)

	2006/1~3	4~6	2006/6	7	8	8月末残
金融債	▲ 4.5	▲ 5.5	▲ 5.5	▲ 6.1	▲ 7.1	243,281
うち 割金債	▲ 13.1	▲ 17.0	▲ 17.0	▲ 19.1	▲ 20.4	22,234
利金債	▲ 3.4	▲ 4.1	▲ 4.1	▲ 4.6	▲ 5.6	221,047
貸付信託	▲ 26.6	▲ 25.5	▲ 25.5	▲ 25.7	▲ 27.1	25,378

<本件に関するお問い合わせ先>

日本銀行 金融機構局 金融データ管理担当 03(3277)1581

## <各計数の定義>

### ▽ 貸出

- ・銀行・信金の総貸出平残は、国内店勘定の円貸出（除くオフショア勘定）、国内店及び海外店勘定の外貨インパクト・ローン、海外店勘定のユーロ円インパクト・ローンの月中平残合計（居住者向け貸出合計。なお、海外店勘定の非居住者向け貸出<現地貸>は含まない）。
- ・金融機関向け貸出、中央政府向け貸出を含まない（外銀を除く）。
- ・都銀等の計数は、都銀、信託4行（三菱UFJ信託、みずほ信託、中央三井信託、住友信託、以下同じ）、埼玉りそな銀行、新生銀行、あおぞら銀行の合計。
- ・2006年1月に行われたりそな銀行と奈良銀行の合併に伴い、2006年1月以降の都銀等、地銀・地銀Ⅱおよび地銀Ⅲの計数は、2005年12月以前とは連続しない。

### ▽ CP

- ・銀行等引受分末残は、都銀等、地銀、第二地銀、農林中央金庫、商工組合中央金庫、信金中央金庫、日本銀行と当座預金取引のある証券会社、日本銀行と当座預金取引のある外国銀行在日支店が引受けたCP（ABC Pを含む）の月末残高合計。外国法人が発行するCP（いわゆるサムライCP）については、ABC Pは含むが、ABC P以外のCPは含まない。
- ・銀行等発行分末残は、都銀等、地銀、第二地銀、農林中央金庫、商工組合中央金庫、信金中央金庫、日本銀行と当座預金取引のある外国銀行在日支店が発行したCPの月末残高合計。

### ▽ 特殊要因調整後

- ・各特殊要因の算出方法は、以下のとおり。
  - 貸出債権流動化要因：貸出債権流動化残高前年差。
  - 為替変動要因：外貨インパ貸平残（外貨建）を円・ドル為替相場の前年差で調整。
  - 貸出債権償却要因：過去1年分の貸出金償却額、個別貸倒引当金目的取崩額、貸出債権売却損、その他債権放棄額、等の累計。
- ・特殊要因調整後前年比（%）  
＝（今月の調整後貸出残高－前年同月の調整前貸出残高）／前年同月の調整前貸出残高

### ▽ 実質預金＋CD

- ・実質預金平残は、表面預金平残から切手手形平残を除いた額。
- ・都銀には、埼玉りそな銀行を含む。
- ・2006年1月に行われたりそな銀行と奈良銀行の合併に伴い、2006年1月以降の都銀、地銀・地銀Ⅱおよび地銀Ⅲの計数は、2005年12月以前とは連続しない。

### ▽ 金融債

- ・金融債末残は、金融債発行7行庫（みずほ銀行、みずほコーポレート銀行、新生銀行、あおぞら銀行、農林中央金庫、商工組合中央金庫、信金中央金庫）の月末発行残高の合計（2005年3月末まで東京三菱銀行の計数を含む）。

### ▽ 貸付信託

- ・貸付信託末残は、信託4行の貸付信託元本月末残高の合計。

▽ rは訂正数字。

マネーサプライ速報 (2006年8月)

本件の対外公表は  
9月8日 8時50分

(特に断りのない限り平残前年比伸び率、単位・%)

年・期・月	M2+CD				M1				準通貨		C D	広義 流動性			
	同季調済 前期(月)比 年率	同季調済 3ヵ月前比 年率	現金 通貨	預金 通貨	現金 通貨	預金 通貨	現金 通貨	預金 通貨	現金 通貨	預金 通貨		同季調済 前期(月)比 年率	同季調済 3ヵ月前比 年率	同季調済 前期(月)比 年率	同季調済 3ヵ月前比 年率
2004年	1.9	-	4.0	4.6	1.6	4.6	-1.3	15.6	3.2	-	-	-	-	-	
2005	1.8	-	4.7	5.2	2.6	5.2	-1.5	3.1	2.8	-	-	-	-	-	
2005 / 1-3月	2.0	1.8	4.3	4.8	1.8	4.8	-1.1	9.4	4.0	2.8	2.8	-	-	-	
4-6	1.6	1.5	4.4	4.7	2.8	4.7	-1.5	0.9	2.8	0.8	0.8	-	-	-	
7-9	1.8	2.4	4.7	5.1	2.7	5.1	-1.7	2.7	2.4	2.4	2.4	-	-	-	
10-12	2.0	2.1	5.5	6.1	2.8	6.1	-2.0	0.1	2.1	2.4	2.4	-	-	-	
2006 / 1-3	1.7	0.7	5.3	5.8	2.9	5.8	-2.7	2.7	1.6	0.9	0.9	-	-	-	
4-6	1.4	0.4	4.5	5.1	1.9	5.1	-2.2	-0.7	2.3	3.7	3.7	-	-	-	
2005 / 7月	1.7	2.4	4.4	4.8	2.9	4.8	-1.7	3.4	2.4	2.7	2.7	1.9	1.9	1.9	
8	1.6	2.3	4.4	4.8	2.8	4.8	-1.7	3.0	2.4	3.2	3.2	2.5	2.5	2.5	
9	2.0	4.9	5.2	5.8	2.4	5.8	-1.6	1.7	2.4	2.6	2.6	2.8	2.8	2.8	
10	1.9	0.4	5.4	6.0	2.7	6.0	-1.7	-3.5	2.0	1.0	1.0	2.3	2.3	2.3	
11	2.1	3.2	5.5	6.1	2.9	6.1	-1.9	3.0	2.2	4.2	4.2	2.6	2.6	2.6	
12	1.9	-0.4	5.5	6.1	2.9	6.1	-2.3	0.8	2.2	2.2	2.2	2.5	2.5	2.5	
2006 / 1	1.8	0.8	5.3	5.9	3.1	5.9	-2.5	3.2	1.8	-0.6	-0.6	1.9	1.9	1.9	
2	1.8	1.1	5.5	6.0	3.1	6.0	-2.7	2.4	1.7	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	
3	1.5	-0.4	5.0	5.5	2.6	5.5	-2.8	2.3	1.5	-1.3	-1.3	-0.3	-0.3	-0.3	
4	1.7	3.6	5.1	5.8	1.8	5.8	-2.6	3.9	2.0	7.1	7.1	2.2	2.2	2.2	
5	1.3	-3.9	4.4	4.9	2.0	4.9	-2.3	-0.9	2.6	7.6	7.6	4.4	4.4	4.4	
6	1.2	1.0	4.0	4.5	1.9	4.5	-1.8	-4.7	2.3	-1.1	-1.1	4.5	4.5	4.5	
7	0.5	-5.5	3.2	3.6	1.5	3.6	-1.8	-10.9	1.8	-3.0	-3.0	1.1	1.1	1.1	
8	0.5	2.1	2.3	2.5	1.8	2.5	-0.8	-10.7	2.0	4.4	4.4	0.0	0.0	0.0	
(残高・兆円)															
2006 / 7月	712.4	708.7	390.0	318.8	71.1	318.8	301.6	20.8	1,432.0	1,426.6	1,426.6	-	-	-	
8	711.6	709.9	385.4	314.2	71.2	314.2	305.0	21.2	1,433.3	1,431.7	1,431.7	-	-	-	

(注) rはリヴァイス。

# 広義流動性のコンポーネント

(平残前年比伸び率、単位：%)

年・期・月	広義流動性 (再掲)	M3 + CD		M2 + CD (再掲)		郵便貯金	(注1) その他金融 機関預貯金	金銭信託	金銭信託 以外の 金銭の信託	投資信託	金融債	(注2) 金融機関 発行CP	債券現先・ 現金担保付 債券貸借	(注3) 国債・FB	(注4) 外債	〈参考計数〉	
		M3 + CD	M2 + CD (再掲)	年金信託	外債 ドル換算ベース												
2004年	3.2	1.0	1.9	-2.7	2.1	2.7	-5.8	-5.0	-16.6	20.8	31.0	31.3	9.0	2.9	16.5		
2005	2.8	1.0	1.8	-5.7	2.1	10.2	-7.3	-1.9	-10.2	42.3	13.7	21.2	9.7	-4.6	7.7		
2005 / 1-3月	4.0	1.6	2.0	-4.7	2.2	14.7	-7.3	-4.0	-11.4	57.2	27.8	32.2	6.1	-2.2	8.9		
4-6	2.8	1.0	1.6	-5.7	2.1	11.0	-7.2	-5.3	-10.0	31.5	10.9	25.7	9.1	-7.4	11.2		
7-9	2.4	0.8	1.8	-6.2	2.0	8.8	-4.2	-1.3	-9.3	45.5	10.4	18.9	9.2	-6.8	7.9		
10-12	2.1	0.8	2.0	-6.2	1.9	6.9	-10.6	3.2	-9.8	36.2	8.1	10.9	14.2	-1.7	3.1		
2006 / 1-3	1.6	1.1	1.7	-6.3	1.6	13.0	-21.4	5.3	-10.9	6.8	9.9	-0.7	13.2	1.5	1.1		
4-6	2.3	4.6	1.4	-6.0	1.5	51.1	-27.0	12.7	-11.9	-23.9	13.6	-28.6	1.4	9.9	-4.6		
2005 / 7月	2.4	0.7	1.7	-6.2	2.1	8.7	-3.7	-2.1	-9.2	32.2	5.7	23.5	9.3	-8.3	6.8		
8	2.4	0.7	1.6	-6.3	2.0	9.1	-3.1	-1.0	-9.1	41.7	11.8	18.9	9.8	-7.2	9.5		
9	2.4	0.9	2.0	-6.2	2.0	8.6	-5.9	-0.8	-9.6	60.2	13.7	14.7	8.4	-4.8	7.3		
10	2.0	0.8	1.9	-6.2	1.9	7.3	-10.8	0.7	-10.1	37.5	6.1	13.8	10.4	-2.6	4.7		
11	2.2	0.8	2.1	-6.3	2.0	6.8	-10.9	3.8	-10.0	40.4	8.3	10.2	15.3	-1.7	2.1		
12	2.2	0.7	1.9	-6.2	1.9	6.6	-10.0	5.1	-9.4	30.7	9.9	8.8	17.0	-0.8	2.4		
2006 / 1	1.8	0.6	1.8	-6.2	1.7	5.8	-11.7	4.9	-10.3	23.7	6.8	8.3	15.0	0.7	2.8		
2	1.7	0.7	1.8	-6.3	1.5	7.8	-22.6	5.8	-11.8	5.0	8.9	4.8	14.3	1.5	1.7		
3	1.5	2.2	1.5	-6.3	1.6	25.4	-29.9	5.0	-10.5	-6.8	14.0	-14.9	10.2	2.4	-1.0		
4	2.0	4.4	1.7	-6.1	1.6	46.6	-26.8	9.2	-11.4	-26.9	16.8	-31.3	3.8	7.2	-4.9		
5	2.6	4.8	1.3	-6.0	1.4	53.1	-26.1	15.0	-12.0	-18.3	14.8	-27.3	0.7	10.9	-3.4		
6	2.3	4.8	1.2	-5.8	1.4	53.7	-28.1	13.9	-12.2	-25.1	9.3	-27.2	-0.3	11.5	-5.5		
7	1.8	4.4	0.5	-5.8	1.1	53.9	-29.2	13.2	-13.8	-29.8	7.4	-26.1	-1.8	12.0	-5.0		
8	2.0	4.3	0.5	-5.9	1.2	53.6	-28.6	13.8	-13.8	-28.9	4.5	-22.0	-3.7	12.2	-8.0		
2006 / 7月	1,432.0	1,194.2	712.4	203.5	114.9	163.4	5.5	37.0	9.9	0.8	57.8	76.3	50.5	37.3	43.6		
8	1,433.3	1,192.2	711.6	202.0	114.9	163.7	5.6	37.1	9.8	0.9	57.0	80.6	50.1	37.3	43.3		

(残高・米円、外債・ドル換算ベースのみ100億ドル)

(注1) 信用組合、全信組連、労働金庫、労金連、農協、信農連、漁協、信濃連の預貯金合計。  
 (注2) 金融機関発行CPには、短期社債を含む。  
 (注3) 国債・FBには、TB、財融債を含む。  
 (注4) 非居住者発行債。「ドル換算ベース」は、インターバンク相場(東京市場、米ドル)のスポットレートを中心値月中平均を用いて換算。

## 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9月8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  
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>

## 金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2006年9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、振れを伴いつつ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) 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、マネーサプライの前年比は0%台となっている。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、前月と比べ、株価は上昇しているが、長期金利は低下している。この間、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。

2006年8月

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) 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) 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、マネーサプライの前年比は0%台となっている。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、前月と比べ、株価は上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

**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

9月11日(月) 14時00分

2006年9月11日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2006年9月)

本稿は、9月7日、8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<sup>1</sup>】

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、振れを伴いつつ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

---

<sup>1</sup> 本「基本的見解」は、9月7日、8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、マネーサプライの前年比は0%台となっている。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、前月と比べ、株価は上昇しているが、長期金利は低下している。この間、円の対ドル相場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も、足もとでは振れの大きい展開となっているが、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（4～6月の前期比+1.3%、7月の4～6月対比+2.2%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6(1)）、米国向けは、自動車関連が足もと横ばいとなっているが、全体としては引き続き増加している。また、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、資本財・部品を中心に増加基調が続いており、4～6月に減少した情報関連財も、7月には横ばいとなった（図表9）。この間、その他地域（中東、メキシコ、ロシア等）向け輸出は、振れを伴いつつも、基調としては資本財・部品や自動車関連を中心に高めの伸びが続いている。

財別にみると（図表6(2)）、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)）。自動車関連は、米国向けが横ばいとなっているが、全体としては、やや減速しつつも増加を続けている。一方、情報関連は、東アジアを中心とした部分的な生産調整の影響から、4～6月はやや弱めの動きとなったが、7月の4～6月対比は、再び増加に転じている（図表8(1)）。この間、消費財についても、1～3月に小幅の減少となっ

た後、4～6月、7月と、再び増加している。

実質輸入は、国内需要の増加を背景に、緩やかな増加基調にある(図表5(1)、11)。7月単月では、4～6月対比で減少したが、これは増加基調の中での一時的な振れとみられる。財別にみると、資本財・部品(除く航空機)は、堅調な増加基調を続けている。情報関連については、輸出と同様、4～6月にいったん伸び悩んだあと、足もとでは再び増加している。この間、振れの大きい食料品や、消費財については、最近は弱めの動きとなっている。

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、海外経済が全体として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は、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。また、EUやその他地域についても、景気拡大が持続するとみられる。情報関連については、パソコン需要が伸び悩んでいる模様であるが、デジタル家電などの需要自体は好調が続いており、一頃供給増加から軟化していた液晶パネルの市況にも下げ止まりの動きがみられている。このため、情報関連の輸出は、基調的にみて増加を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、緩やかな増加基調が続くと予想される。

設備投資は、引き続き増加している。GDPベースの設備投資（一次速報値）は、10～12月にいったん横ばい圏内の動きとなった後、1～3月、4～6月は高い伸びとなった（図表 3）。法人企業統計でみた名目ベースの設備投資は、1～3月に大幅な増加となった後、4～6月は横ばいとなるなど振れが大きくなっているが、均してみればしっかりした増加基調を続けている（図表 12(1)）。これを業種・規模別にみると（図表 13）、製造業では、大企業・中堅中小企業とも速めの増加ペースとなっている。非製造業をみると、大企業が増加基調にあり、中堅中小企業も振れを伴いつつ総じて底堅い動きとなっている。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、4～6月、7月の4～6月対比とも、はっきりとした増加となった（図表 14(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、4～6月は、製造業、非製造業とも高めの伸びとなり、振れを均せば、着実な増加基調を続けている（図表 15(1)）<sup>2</sup>。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 15(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。法人

---

<sup>2</sup> この間、7～9月の見通し調査をみても、製造業からの受注を中心に、増加が続くことが見込まれている。

企業統計で売上高経常利益率をみると（図表 12(2)）、中堅中小企業では原材料コスト上昇の影響もみられるが、全体として引き続き高水準で推移している。

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。

個人消費は、増加基調にある。GDPベースの個人消費は、緩やかながらも着実な増加を続けている（図表 3）。個別の指標をみると（図表 16、17）、全国百貨店の売上高は、4～6月に、全国的な天候不順の影響から衣料品を中心に弱めとなった後、7月には、クリアランス効果などから衣料品が持ち直し、横ばい圏内の動きとなった。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、7月は再び減少した。この間、コンビニエンスストアの売上高については、足もと、たばこ税引き上げに伴う駆け込み需要やその反動の影響が大きいですが、振れを均してみれば、横ばい圏内の動きが続いている。家電販売額は、パソコンなどがやや弱含んでいる模様であるが、薄型テレビやデジタルカメラなどのデジタル家電は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、居酒屋など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、海外旅行を中心に、堅調に推移している。

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>3</sup>、4～6月は、天候要因から小売関連が低下する中で、

---

<sup>3</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。今回、デフ

消費水準  
指数(7月)  
は5日公  
表予定

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が、7月は全体でも弱めの動きとなっている(図表18)。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たが、7月単月では大きめの減少となった(図表19)。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(全世界、実質ベース)については(図表16(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。

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20)。

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、振れを伴いつつ緩やかに増加している(図表21(1))。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、大規模物件の集中とその剥落などから振れの大きな動きとなっているが、基調としては増加を続けている。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。生産は、4～6月に前期比+0.9%の増加となった後、7月の4～6月対比は横ばいとなった

---

レーターとして用いている消費者物価指数について、後述の通り基準改定が行われたため、これに併せて販売統計合成指数も変更している。なお、7月については、指数作成時点で未公表であった7月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を6月と同水準と仮定して作成している。

(図表 22)。これを業種別にみると、電子部品・デバイスは、4～6月に小幅のマイナスとなった後、7月は小幅ながら増加に転じた。一方、一般機械（水管ボイラなど）や輸送機械（鉄道車両など）については、振れの大きい品目を中心に減少した<sup>4</sup>。

出荷も、基調としては増加を続けている。財別にみると（図表 23）、生産財は、4～6月に減少した電子部品・デバイスが7月には再び増加したことから、全体でもやや持ち直している。資本財も、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、耐久財が輸出向け自動車やデジタル家電を中心に増加基調にあるが、7月は携帯電話を中心に減少した。非耐久財についても、7月は大きめの減少となった<sup>5</sup>。

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 24）、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、改善傾向が続いており、概ね良好な状態にある。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、足もとは概ね等しくなっており、単月で見れば、6、7月は2か月連続で幾分逆転した。こうした動きには、意図せざる積み上がりの影響もあるが、新商品向けの在庫積み増しの動きも影響し

---

<sup>4</sup> 予測指数系列の動きをみると、7月実績は前月比+1.3%と、先月時点での予測（同+2.2%）と比べた下振れ幅は比較的小幅であった。予測指数系列と本系列（同-0.9%）の動きの差には、カバレッジの違いなどが影響しているものと考えられる。

<sup>5</sup> 6月の上昇と7月の減少については、たばこ税引き上げ前の駆け込み需要とその反動が影響している可能性が高い。



ているとみられる。前述の通り、輸出環境に改善の兆しがみられていることもあわせて考えてみれば、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<sup>6</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 25）。

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 27(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 26(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、7月は1.09倍となった（図表 26(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 26(1)）。

雇用面についてみると（図表 27(1)）、労働力調査の雇用者数は、サンプル要因もあって月々の振れは比較的大きいが、均してみればこのところ前年比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、前年比ゼロ%近傍の動きとなってい

---

<sup>6</sup> ちなみに、8、9月の生産予測指数から計算した7～9月の生産は、前期比+2.3%の増加となる。

るが<sup>7</sup>、所定外給与は緩やかな増加を続けている。また、特別給与は、夏季賞与の9割強を占める6～7月（7月は速報ベース）が前年比+1.3%の増加となるなど<sup>8</sup>、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 25(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、国際商品市況高を背景に上昇している（図表 29）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると<sup>9</sup>、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている（図表 30）。内訳をみると、非鉄金属が引き続き高めの伸びとなっているほか、原油価格の上昇を背景に石

---

<sup>7</sup> 所定内給与が弱めであることについては、本年1月以降、小規模事業所の所定内給与が非連続的に弱くなっていることからみて、同月に行われた調査サンプル変更の影響を受けている可能性が高い。ただ、こうした技術的な要因だけでなく、新卒採用の積極化などが一人当たり賃金の押し下げ要因として働いているほか、企業の根強い人件費抑制スタンスをある程度反映したものである可能性も考えられる。

<sup>8</sup> 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%）。

<sup>9</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。

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、鉄鋼、金属製品、製材・木製品など、幅広い品目で上昇している。その他の素材についても、薬価下落の影響が一巡する中で、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、全体でも上昇率を高めている。この間、機械類は、小幅のマイナスとなっている。なお、7月については、たばこ税引き上げの影響もみられた。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、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<sup>10</sup>。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）は<sup>11</sup>、前年比小幅のマイナスを続けている（図表 31）。最近の動きをみると、不動産（事務所賃貸）やリース・レンタルについては、前年比の改善傾向が続いているが、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 32）<sup>12</sup>。2005 年基準指数の動きをみると、6月、7月の前年比は2

---

<sup>10</sup> 最終財（国内品）を3か月前比で見ると、7月は若干のプラスに転じた（6月-0.2% →7月+0.2%）。これには、薬価引き下げの影響の一巡に加え、たばこ税引き上げも影響している。

<sup>11</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。

<sup>12</sup> 消費者物価指数は、今回、基準年の改定（2000年→2005年）が行われ、本年入り後の前年比計数が遡及改定された。1～6月の平均で見ると、総合除く生鮮の前年比は0.5%ポイント程度の方修正となった。これには、①固定基準ライスパイレース指数として算出されるCPIは基準年から離れるに従って価格下落ペースの大きい品目（パソコンなど）の寄与度が低下するという性質を持つことが知られており、基準年の更新によりこうした点がリセットされた形になったこと、②下落率がかなり大きい品目（薄型テレビなど）が新

か月連続で+0.2%となった。ここ数か月の動きをやや細かくみると、財では、原油高を背景に石油製品（ガソリン等）が高めのプラス寄与を続ける中で、それ以外の品目が緩やかな改善傾向を示していることから、全体でも、プラス幅がやや拡大している。一方、サービス価格は、家賃や外食が小幅の前年比プラスで推移しているものの、移動電話通信料引き下げの影響などから<sup>13</sup>、全体では小幅のマイナスとなっている。

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 33(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 34(1)）、3か月物F B利回りやユーロ円金利（T I B O R）は、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 34(2)）は、期先限月を中心に低下した。

---

規に採用されたことに加えて、③既存品目でも一部（移動電話通信料、帰属家賃など）で指数算出方法の見直しが行われたとみられること、などが影響している。今回の基準改定による前年比押し下げ幅が一般に予想されていたもの（2000年改定並み、0.2~0.3%）を上回ったことに関しては、③の影響が大きいと考えられる。

<sup>13</sup> 移動電話通信料（図表 32 中「他のサービス」に分類される）については、基準改定によりウェイトが3倍近くに増加（総合に対する万分比ウェイト、2000年基準：74→2005年基準：208）したうえで、前年比でみた下落幅も大幅に拡大している（7月の前年比、2000年基準：-0.7%→2005年基準：-6.6%）。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表 33(2)）は、わが国の金融政策変更に対する思惑などを受けて、最近では 1.6% 台後半まで低下している。

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 37、38）は、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 39）、わが国企業の業績発表などを受けて上昇し、最近では、日経平均株価は 16 千円台前半で推移している。

為替相場をみると（図表 40）、円の対米ドル相場は、内外金利差に着目した動きに振られながら、最近では 116 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、企業の運転資金や設備投資向け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 41）。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準ながら、このところ、やや強含んでいる。7月の新規貸出約定平均金利は、短期、長期とも幾分上昇した（図表 42）。

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（6月+2.6%→7月+2.9%→8月+、図表43）。

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。社債発行金利は前月と概ね同じ水準となっている。発行スプレッドも前月並みで推移しており、なお低水準にある。CP発行金利も、前月並みの水準となっており、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（6月-0.3%→7月-0.0%→8月+%、図表44）。CP・社債発行残高は、前年並みの水準となっている（6月-0.3%→7月-0.0%→8月+%、図表44）。

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）の前年比は0%台となっている（6月+1.2%→7月+0.5%→8月+%、図表45）。

企業倒産件数は、7月は1,051件、前年比+2.6%となった（図表46）。

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9月） 参考計表

- |                        |                     |
|------------------------|---------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1)    | (図表 28) 物価          |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2)    | (図表 29) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDP           | (図表 30) 国内企業物価      |
| (図表 4) 公共投資            | (図表 31) 企業向けサービス価格  |
| (図表 5) 輸出入             | (図表 32) 消費者物価       |
| (図表 6) 実質輸出の内訳         | (図表 33) 市場金利        |
| (図表 7) 財別輸出の動向         | (図表 34) 短期金融市場      |
| (図表 8) 情報関連の輸出入        | (図表 35) 日銀当座預金残高    |
| (図表 9) 東アジア向け輸出の動向     | (図表 36) 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 37) 銀行債流通利回り    |
| (図表 11) 実質輸入の内訳        | (図表 38) 社債流通利回り     |
| (図表 12) 設備投資と収益 (法人季報) | (図表 39) 株価          |
| (図表 13) 業種別・規模別の設備投資   | (図表 40) 為替レート       |
| (図表 14) 設備投資一致指標       | (図表 41) 企業金融        |
| (図表 15) 設備投資先行指標       | (図表 42) 貸出金利        |
| (図表 16) 個人消費関連指標 (1)   | (図表 43) 金融機関貸出      |
| (図表 17) 個人消費関連指標 (2)   | (図表 44) 資本市場調達      |
| (図表 18) 販売統計合成指数       | (図表 45) マネーサプライ     |
| (図表 19) 消費財総供給         | (図表 46) 企業倒産        |
| (図表 20) 消費者コンフィデンス     |                     |
| (図表 21) 住宅投資関連指標       |                     |
| (図表 22) 鉱工業生産・出荷・在庫    |                     |
| (図表 23) 財別出荷           |                     |
| (図表 24) 在庫循環           |                     |
| (図表 25) 雇用者所得          |                     |
| (図表 26) 労働需給 (1)       |                     |
| (図表 27) 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	2006/5月	6月	7月	8月
消費水準指数(全世帯)	0.5	-1.5	0.0	1.1	-0.8	n. a.	n. a.
全国百貨店売上高	0.4	0.2	-1.8	1.1	-1.9	p 0.9	n. a.
全国スーパー売上高	0.2	-1.4	0.8	1.2	0.2	p -1.4	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〉	〈302〉	〈309〉	〈296〉	〈308〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	5.0	4.7	-0.6	1.4	-1.5	p 2.0	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	0.9	0.6	2.3	1.7	-3.1	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈125〉	〈127〉	〈130〉	〈129〉	〈128〉	〈121〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除〈船舶・電力〉)	2.8	-0.4	8.9	-2.1	8.5	n. a.	n. a.
製造業	0.6	0.9	8.9	-5.5	25.6	n. a.	n. a.
非製造業 (除〈船舶・電力〉)	4.5	-1.8	10.0	0.2	-3.6	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	9.3	0.9	0.2	0.1	-10.3	5.6	n. a.
鉱工業	5.1	6.0	11.6	1.4	-15.5	22.2	n. a.
非製造業	8.2	0.5	-1.4	-5.8	-9.4	-0.7	n. a.
公共工事請負金額	-4.5	-6.2	-0.0	9.0	-10.6	10.9	n. a.
実質輸出	2.9	3.4	1.3	2.7	-1.4	2.3	n. a.
実質輸入	0.2	2.4	0.2	-3.9	0.1	-0.7	n. a.
生産	2.8	0.6	0.9	-1.3	2.1	p -0.9	n. a.
出荷	2.3	0.1	2.1	-1.4	1.3	p -0.6	n. a.
在庫	0.2	0.7	-1.1	-1.5	0.6	p -1.0	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈101.4〉	〈100.6〉	〈97.0〉	〈98.1〉	〈97.0〉	〈p 101.4〉	〈n. a.〉
実質GDP	1.1	0.7	0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	1.1	0.4	0.7	-0.1	0.1	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	2006/5月	6月	7月	8月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<1.00>	<1.03>	<1.06>	<1.07>	<1.08>	<1.09>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.5>	<4.2>	<4.1>	<4.0>	<4.2>	<4.1>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.6	2.2	2.9	3.0	2.9	p 2.9	n.a.
雇用者数(労働力調査)	1.2	2.1	1.5	1.4	1.9	1.3	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	1.0	1.0	1.0	p 1.1	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	1.1	0.3	0.6	0.5	1.0	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>	3.1 <1.1>	3.3 <1.2>	3.4 <1.2>	p 3.4 <p 1.2>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	n.a.
企業向けサービス価格	-0.4	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2	p -0.1	n.a.
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平残)	2.0	1.7	1.4	1.3	1.2	p 0.5	n.a.
企業倒産件数 〈件〉	<1,145>	<1,116>	<1,094>	<1,083>	<1,111>	<1,051>	<n.a.>

(注) 1. p は速報値。

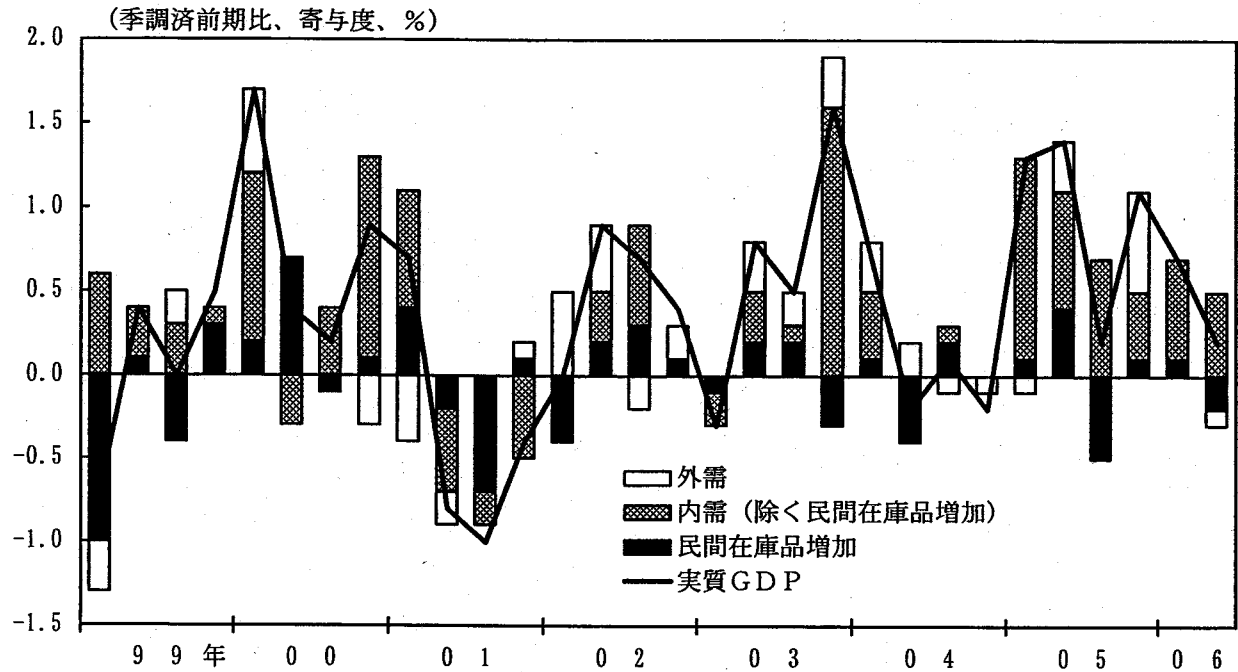
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

3. 全国消費者物価は、今月より2005年基準に変更(ただし、2005/10~12月は2000年基準による)。なお、家電販売額についても、消費者物価の基準改定に伴い、遡及改訂している。

(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

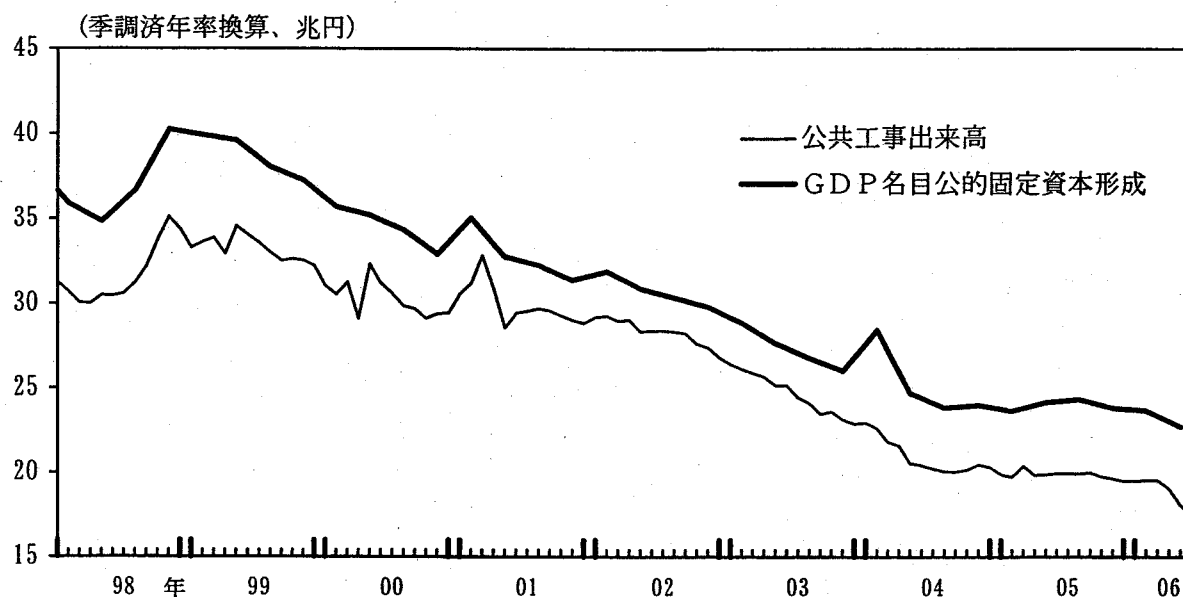
(季調済前期比%、( )内は寄与度%)

	2005年			2006年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	1.4	0.2	1.1	0.7	0.2
国内需要	1.1	0.2	0.5	0.7	0.3
民間最終消費支出	0.7	0.4	0.6	0.2	0.5
民間企業設備	1.9	1.8	0.3	3.3	3.8
民間住宅	-1.5	1.9	1.8	0.7	-2.7
民間在庫品増加	(0.4)	(-0.5)	(0.1)	(0.1)	(-0.2)
公的需要	0.6	0.2	-0.4	-0.1	-1.1
公的固定資本形成	1.4	0.3	-2.7	-0.6	-4.6
純輸出	(0.3)	(0.0)	(0.6)	(0.0)	(-0.1)
輸出	3.6	3.1	3.8	2.2	0.9
輸入	1.9	3.3	-0.6	2.5	1.8
名目GDP	1.0	-0.1	0.7	0.4	0.3

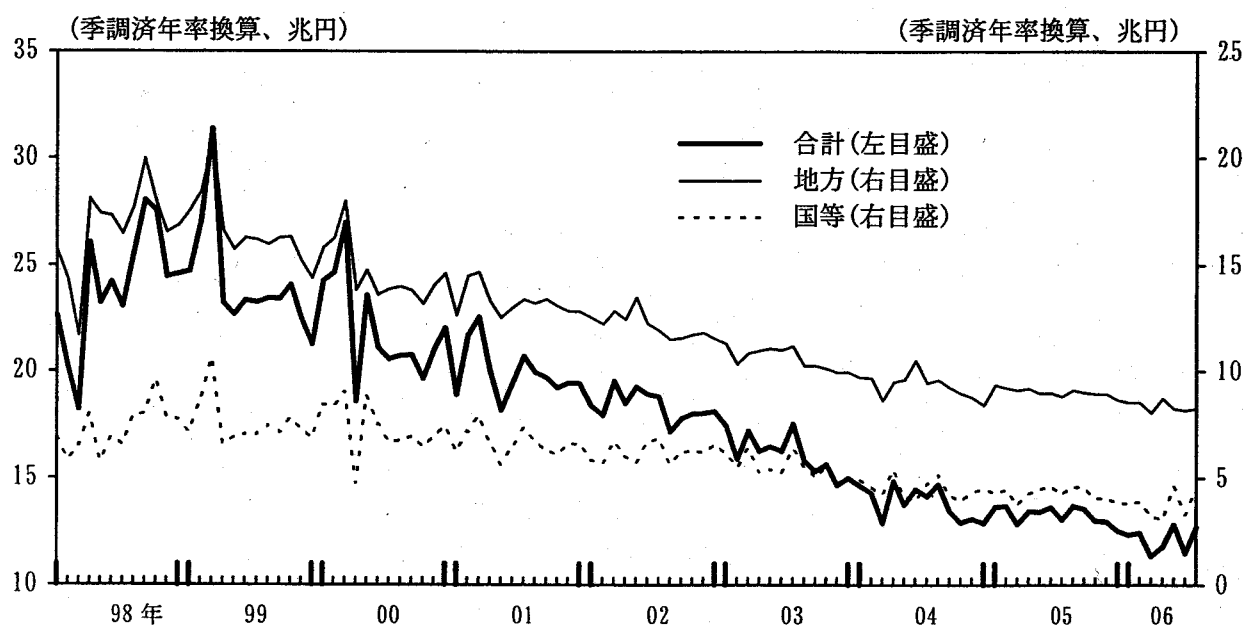
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 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

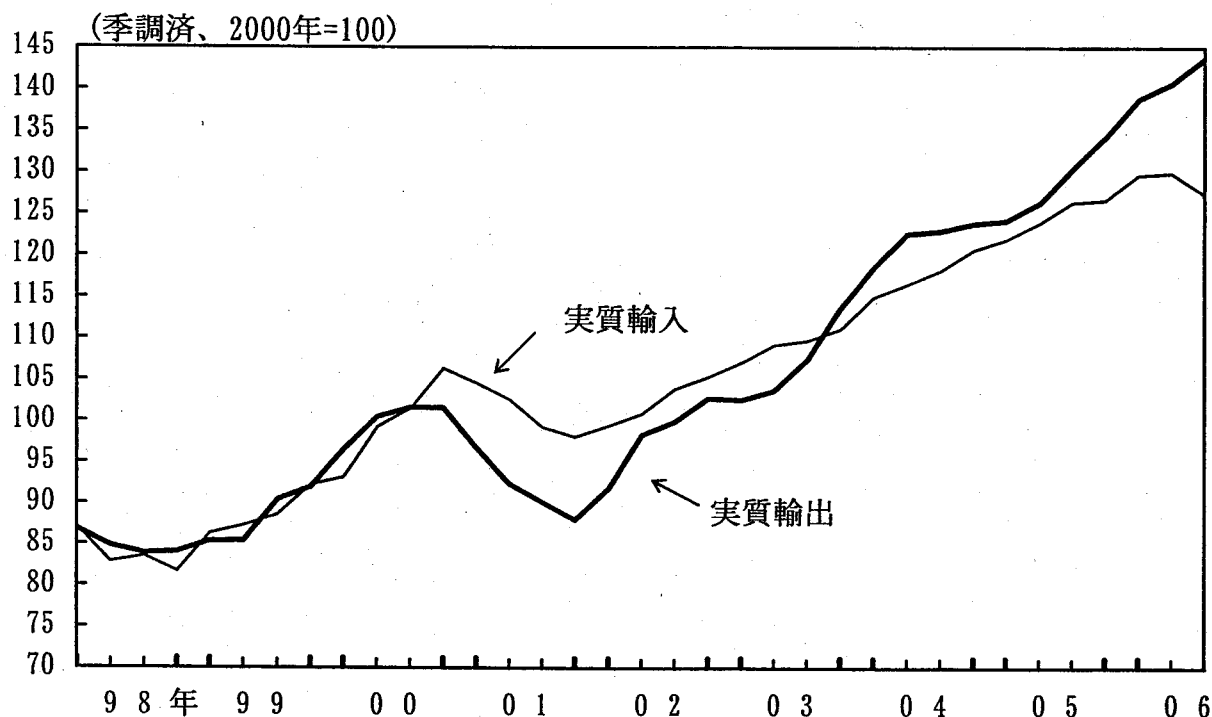


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

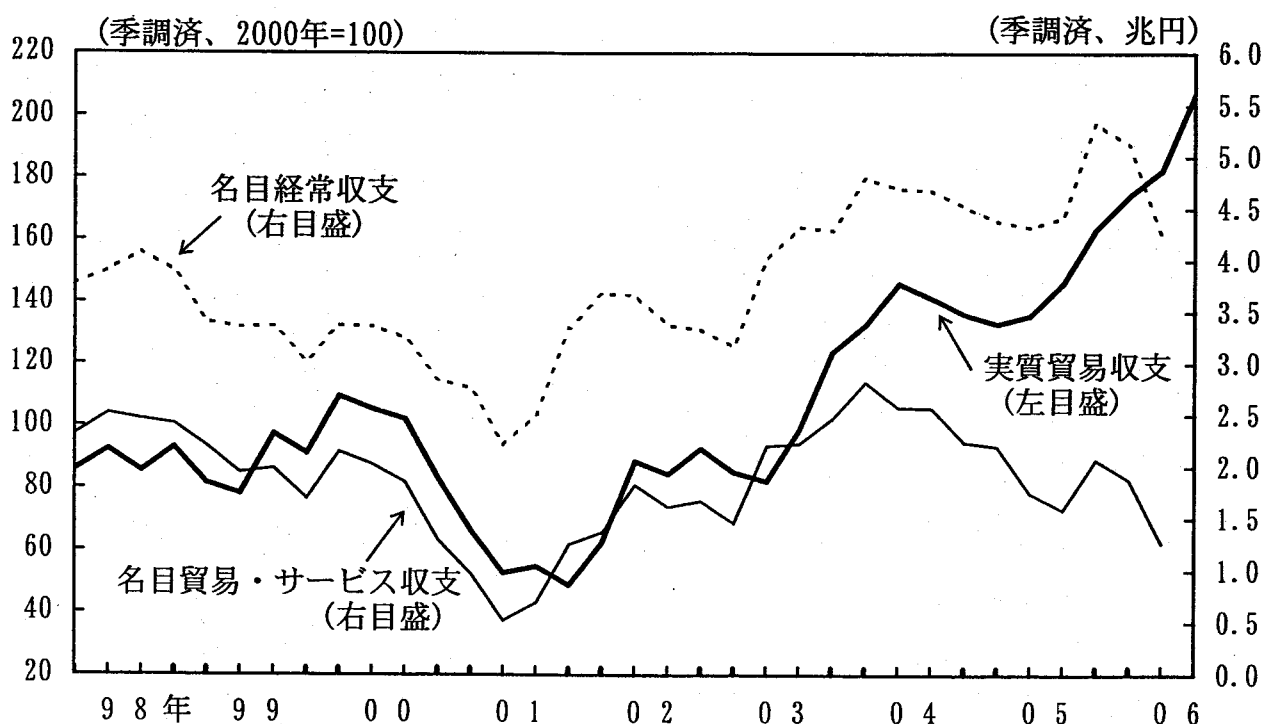
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 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、2006/3Qは7月の値。

## 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 3Q	4Q	2006 1Q	2Q	3Q	2006年 5月	6	7
米国	<22.5>	6.8	7.3	0.8	4.4	3.4	1.7	1.6	2.8	-8.3	6.7
EU	<14.7>	18.7	3.4	2.2	2.5	1.2	5.6	2.8	4.2	-0.1	1.5
東アジア	<46.7>	19.1	6.2	4.4	1.8	3.5	0.3	1.9	1.0	2.6	-0.1
中国	<13.5>	22.2	9.7	10.1	4.7	4.7	2.9	1.5	0.3	4.6	-1.6
NIEs	<24.3>	20.3	5.0	3.4	0.6	3.4	0.2	0.6	0.6	3.1	-1.6
韓国	<7.8>	19.1	4.5	5.7	3.1	1.4	2.8	-1.7	2.0	-4.6	0.8
台湾	<7.3>	26.9	4.4	-2.2	-3.3	9.5	-1.4	2.4	-0.8	7.2	-1.9
ASEAN4	<9.0>	12.3	4.4	-0.4	1.0	1.9	-3.6	6.4	3.5	-2.1	6.7
タイ	<3.8>	18.7	10.0	0.9	1.3	2.1	-1.7	8.5	-3.0	0.1	9.5
その他	<16.0>	14.4	11.6	5.6	4.7	7.7	0.8	6.6	6.2	-5.6	8.6
実質輸出計		14.5	5.4	3.3	2.9	3.4	1.3	2.2	2.7	-1.4	2.3

- (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、2006/3Qは7月の4~6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 3Q	4Q	2006 1Q	2Q	3Q	2006年 5月	6	7
中間財	<17.3>	5.5	1.8	2.6	1.9	4.7	-2.0	0.3	-1.6	2.1	-0.6
自動車関連	<22.7>	8.3	8.2	0.8	4.1	5.4	1.7	0.7	5.7	-5.5	2.7
消費財	<5.6>	14.9	5.5	4.7	2.6	-2.3	4.1	1.1	10.0	-6.9	2.8
情報関連	<12.5>	17.3	5.4	3.8	3.4	1.2	-1.0	2.9	-1.5	-0.7	4.0
資本財・部品	<29.5>	23.5	7.2	3.4	3.1	4.7	1.5	4.1	4.8	-1.6	3.6
実質輸出計		14.5	5.4	3.3	2.9	3.4	1.3	2.2	2.7	-1.4	2.3

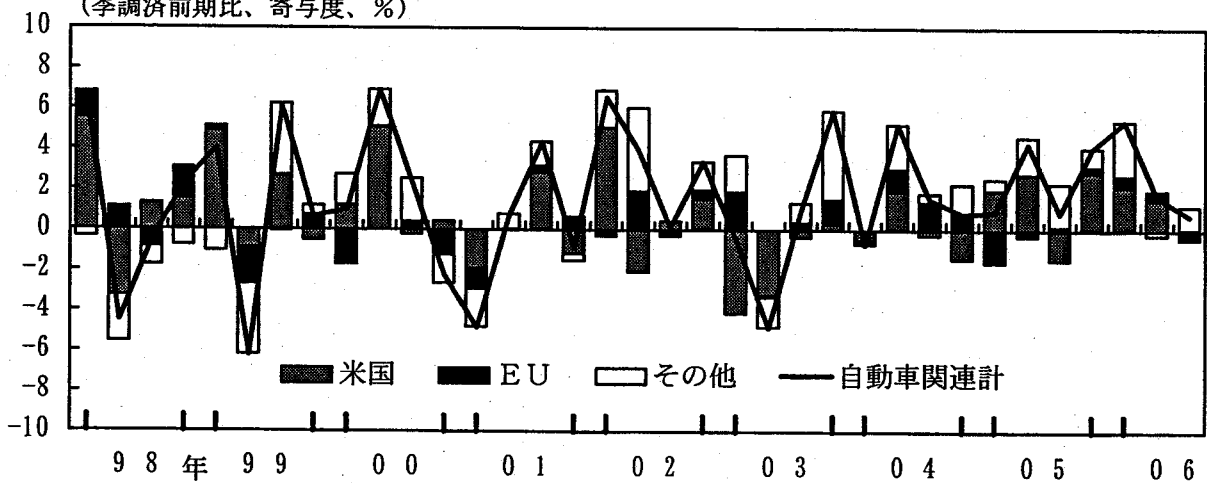
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/3Qは7月の4~6月対比。

(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

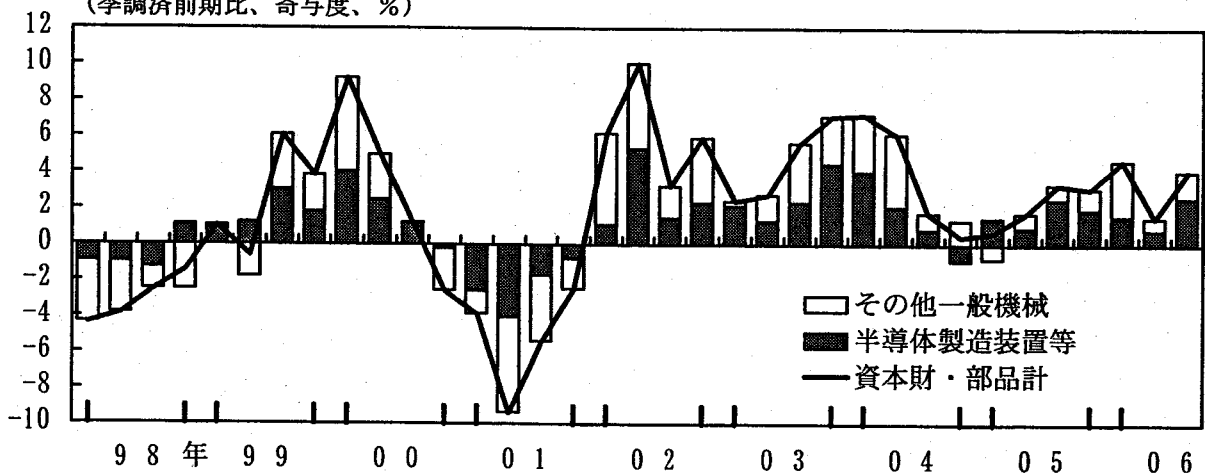
## (1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



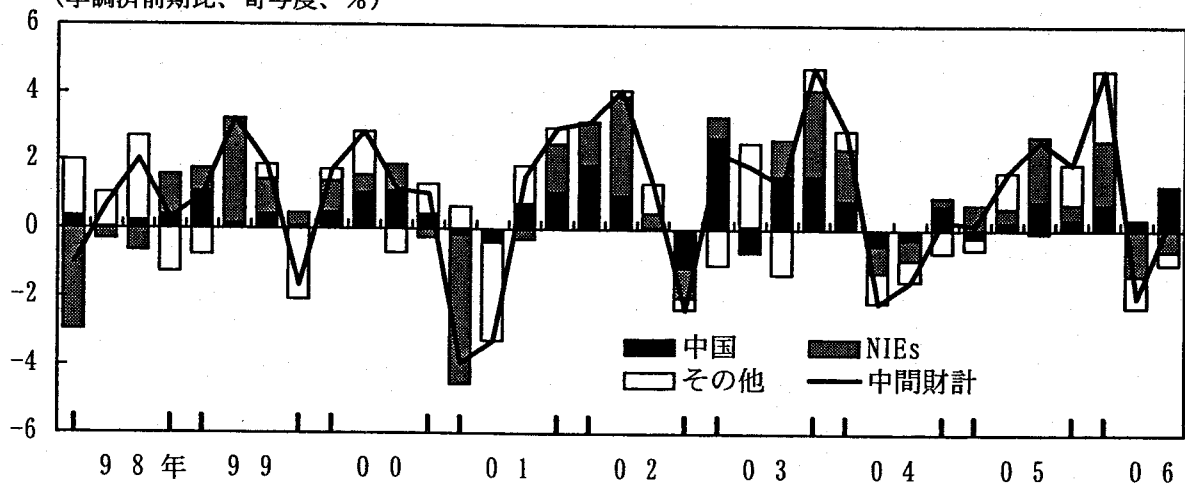
## (2) 資本財・部品 (実質、財別)

(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、%)



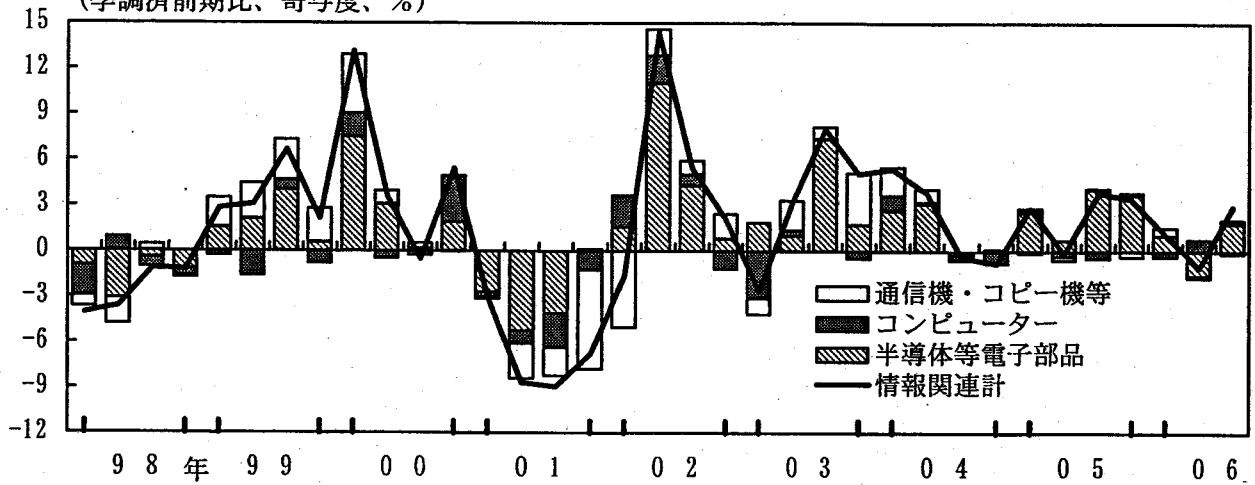
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/3Qは7月の4~6月対比。

(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

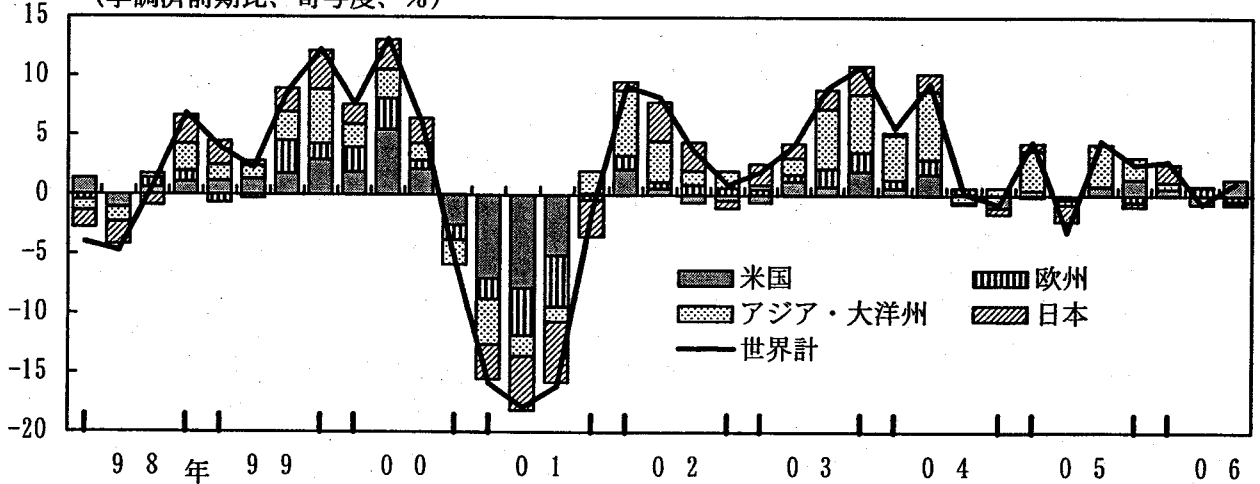
## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



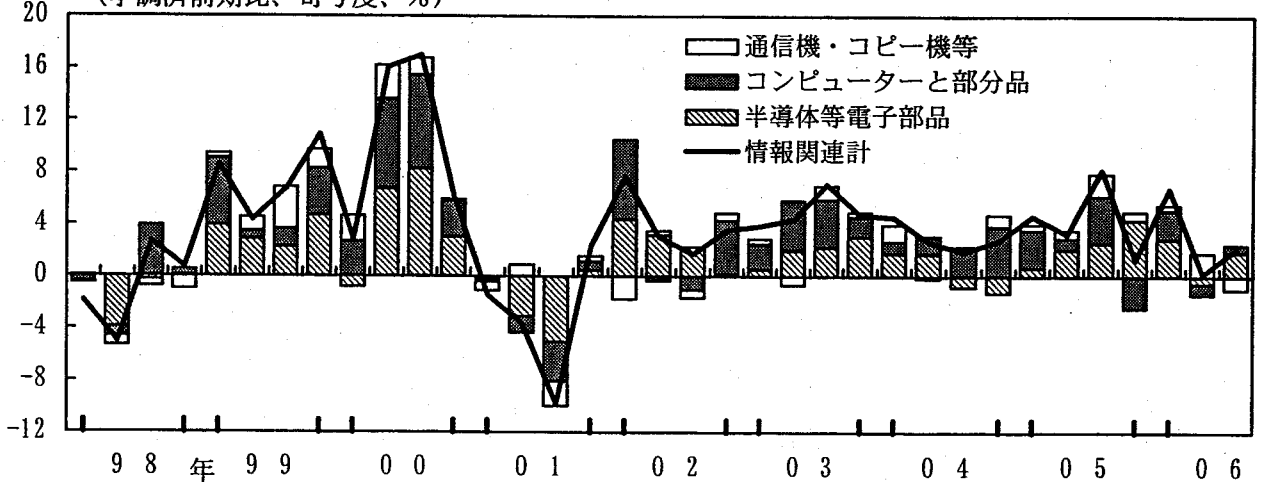
## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(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、%)

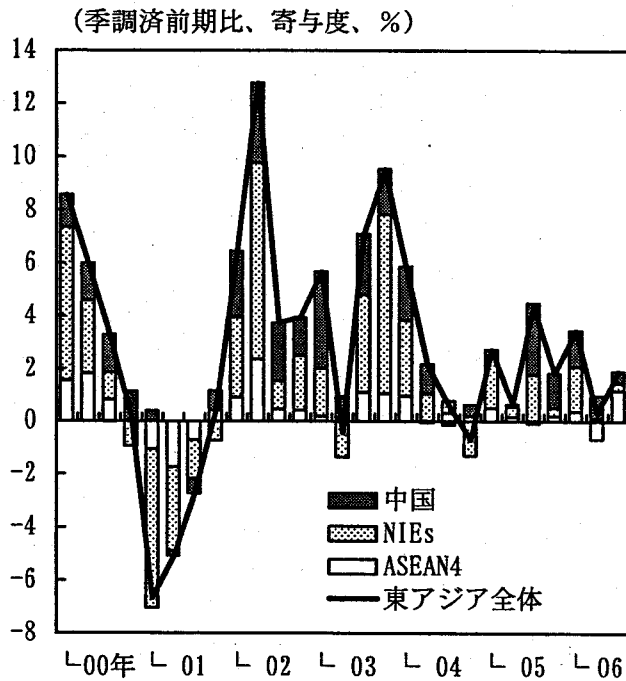


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/3Qは7月の4~6月対比。

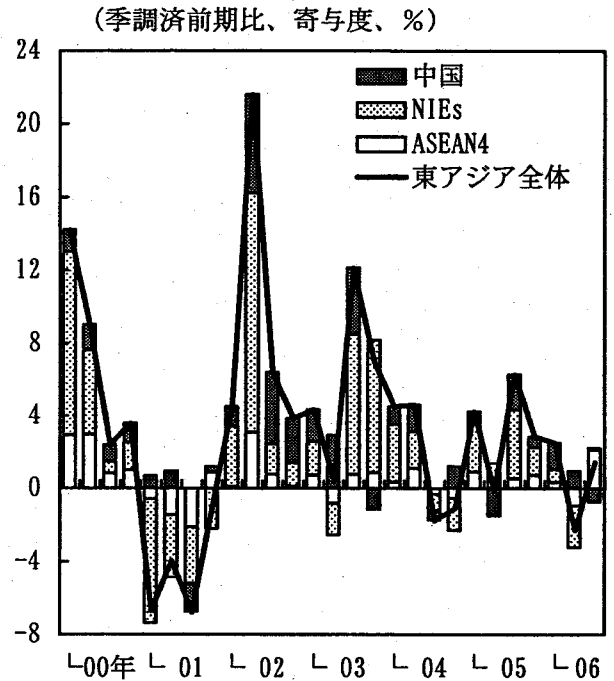
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

# 東アジア向け輸出の動向

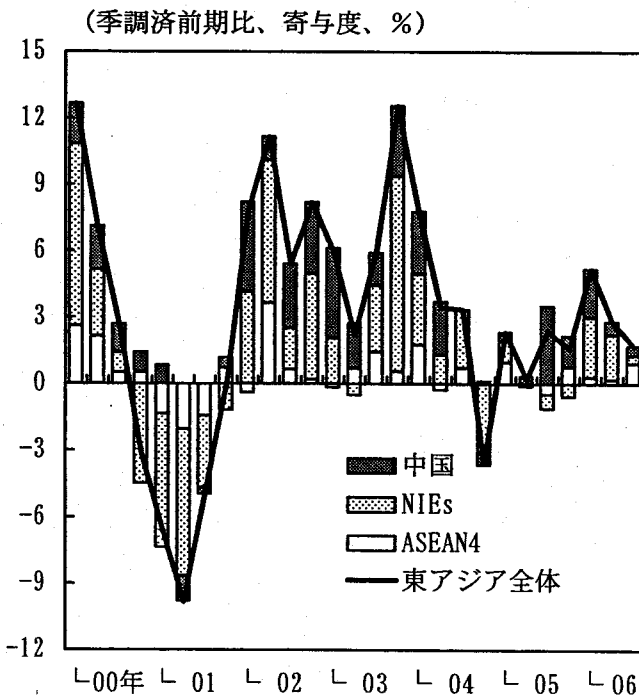
(1) 全体



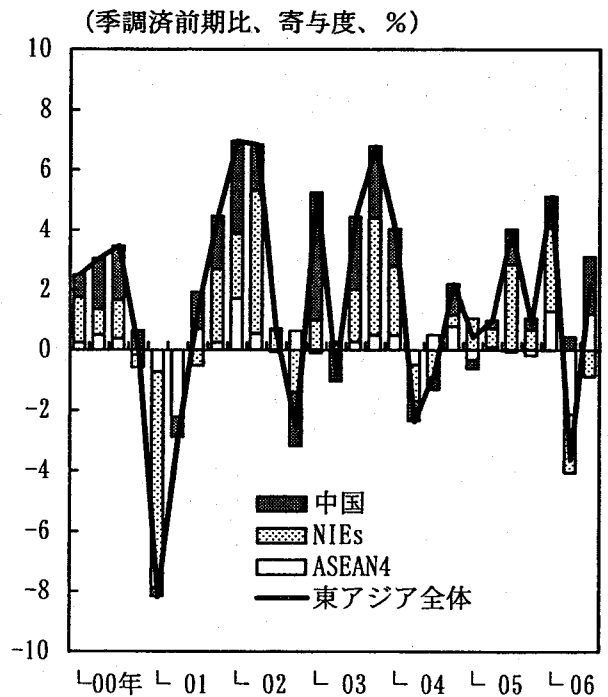
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財



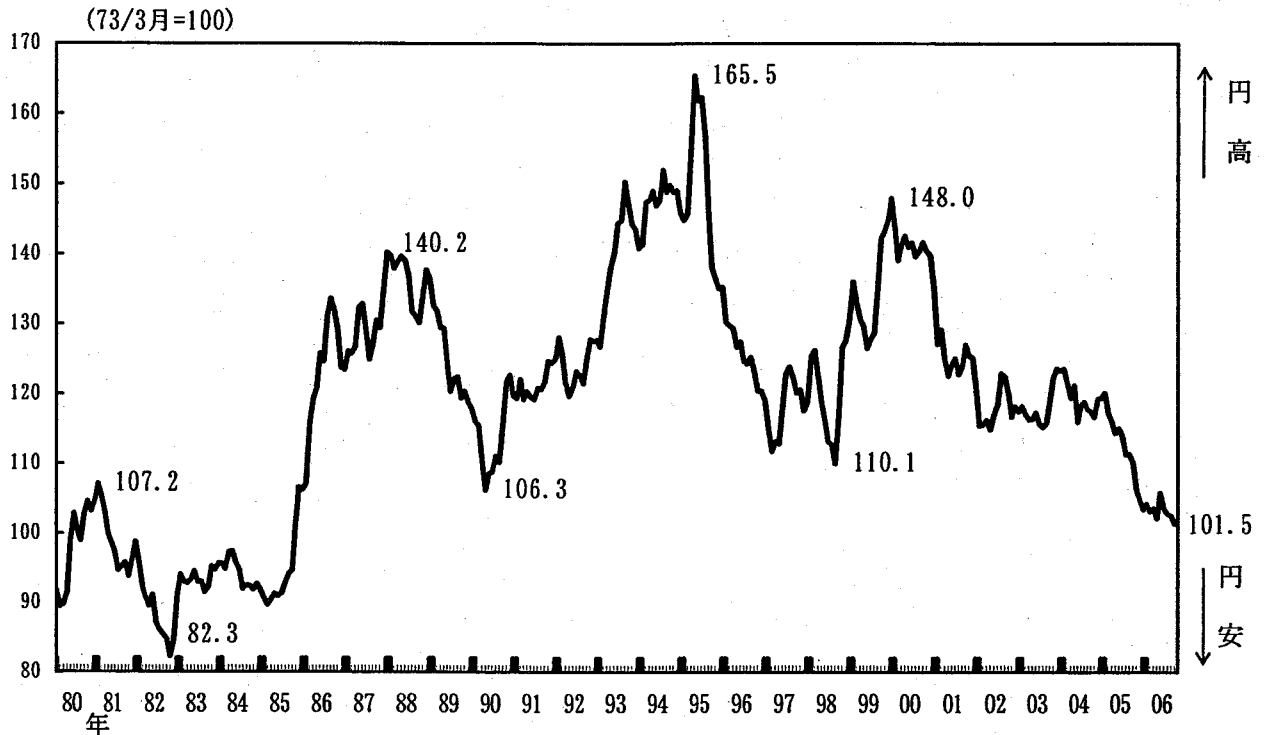
(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2006/3Qは7月の4～6月対比。

(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9月は1日の値。  
 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	2.9
欧 州	E U	1.3	2.3	1.7	2.6	1.6	2.8	3.5
	ドイ ツ	-0.2	0.8	1.1	2.1	1.1	2.7	3.6
	フ ラ ン ス	1.1	2.0	1.2	2.7	0.9	2.0	4.7
	英 国	2.7	3.3	1.9	1.6	2.7	3.0	3.1
東 ア ジ ア	中 国	10.0	10.1	10.2	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	4.0	4.2	6.4	4.9	4.6
	E 香 港	3.2	8.6	7.3	8.2	7.5	8.0	5.2
	s シンガポール	2.9	8.7	6.4	7.6	8.7	10.8	8.1
	A タ イ	7.0	6.2	4.5	5.4	4.7	6.1	4.9
	S E A インドネシア	4.8	5.1	5.6	5.6	4.9	4.7	5.2
N マレーシア	5.5	7.2	5.2	5.3	5.2	5.5	5.9	
4 フィリピン	4.9	6.2	5.0	4.8	5.3	5.7	5.5	

(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 3Q	4Q	2006 1Q	2Q	3Q	2006年 5月	6	7
米国	<12.4>	0.4	3.6	4.7	-0.1	4.1	-3.1	-0.9	6.3	-4.1	-0.0
EU	<11.4>	9.6	2.1	-1.1	-0.7	1.6	0.0	-1.9	-0.2	-0.7	-1.4
東アジア	<42.3>	14.7	11.2	3.0	1.8	4.1	0.6	-0.8	-8.9	-0.2	2.6
中国	<21.0>	20.9	18.8	2.8	1.8	4.9	0.7	-1.5	-11.8	-1.5	3.9
NIEs	<9.8>	12.8	9.3	7.1	4.0	4.0	1.2	-0.8	-2.0	-1.1	0.6
韓国	<4.7>	14.5	8.3	5.9	7.5	-1.2	3.4	-1.5	-3.2	6.5	-4.5
台湾	<3.5>	12.0	11.0	12.3	0.3	8.2	-0.5	2.1	-4.0	-6.4	8.3
ASEAN4	<11.4>	7.1	0.2	-0.6	-0.4	2.7	-0.2	0.8	-9.7	3.6	1.9
タイ	<3.0>	14.3	12.8	2.0	2.0	1.2	3.5	-3.4	-5.7	3.8	-3.9
その他	<34.0>	4.7	1.8	1.2	2.0	-2.0	4.1	-5.3	-10.1	3.6	-4.0
実質輸入計		8.1	5.4	2.0	0.2	2.4	0.2	-2.0	-3.9	0.1	-0.7

- (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、2006/3Qは7月の4～6月対比。

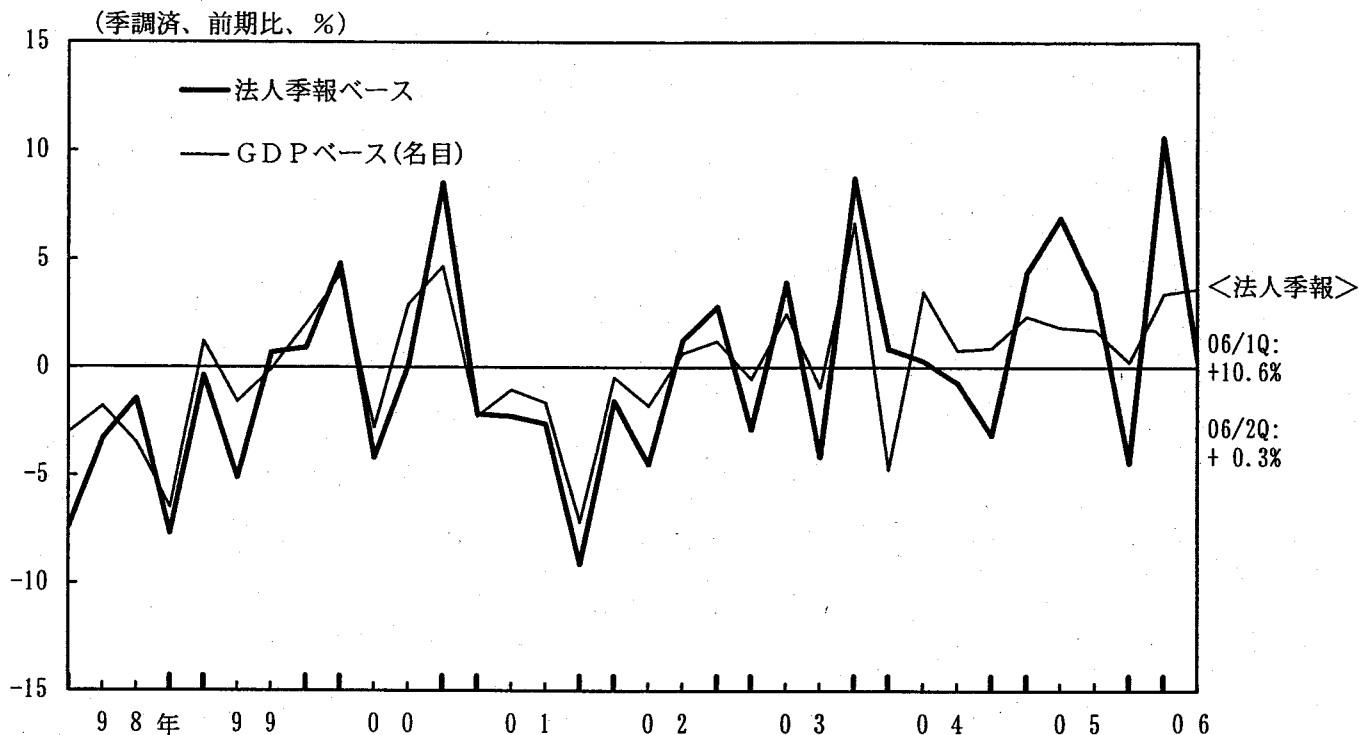
## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 2004年	2005	2005年 3Q	4Q	2006 1Q	2Q	3Q	2006年 5月	6	7
素原料	<31.7>	1.3	-3.9	1.4	-0.6	0.5	2.8	-2.3	-13.3	2.7	0.9
中間財	<14.0>	8.7	4.6	0.3	0.6	0.4	2.0	-4.5	-3.1	3.0	-5.4
食料品	<9.8>	0.4	2.6	-0.9	-3.1	2.5	-2.9	-5.7	-2.0	1.5	-5.9
消費財	<9.9>	12.5	8.7	-3.0	3.0	1.4	-2.4	-1.5	-7.3	-3.3	3.4
情報関連	<12.5>	17.6	15.4	8.2	1.3	6.8	0.2	2.2	-10.6	-0.6	6.7
資本財・部品	<12.1>	17.4	13.6	7.2	2.0	7.2	-0.2	0.5	8.5	-6.2	2.1
うち除く航空機	<11.2>	19.2	13.7	5.0	3.8	5.6	3.5	1.7	-5.2	1.6	2.5
実質輸入計		8.1	5.4	2.0	0.2	2.4	0.2	-2.0	-3.9	0.1	-0.7

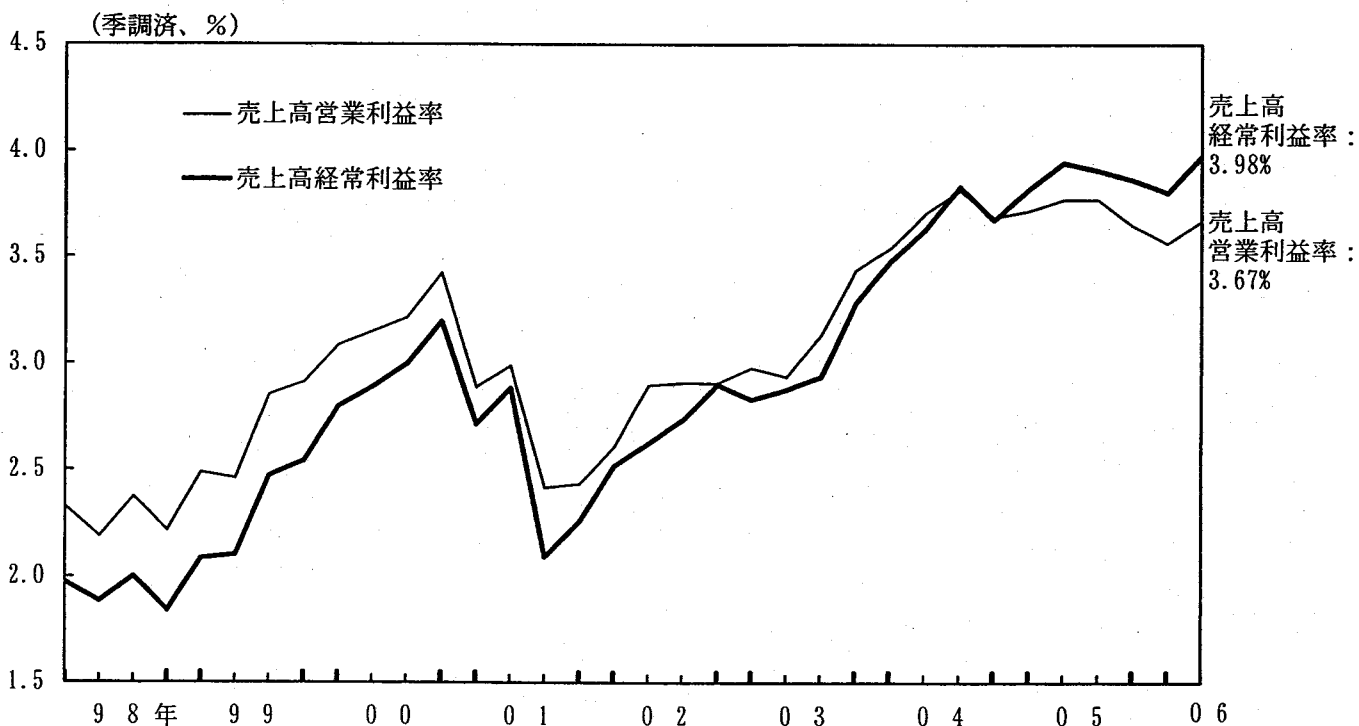
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/3Qは7月の4～6月対比。

# 設備投資と収益 (法人季報)

## (1) 設備投資



## (2) 収益

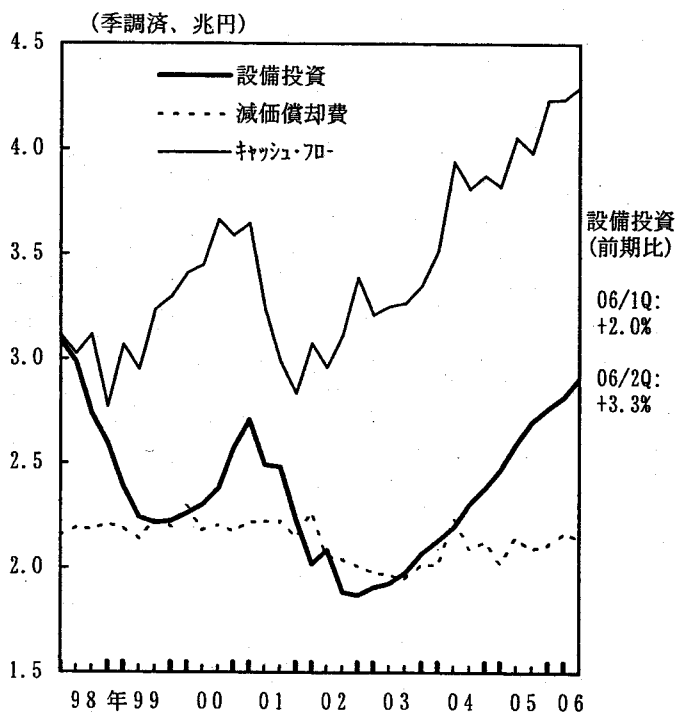


(注) 法人季報は、全産業全規模ベース。X-11による季節調整および断層修正を行っている。なお、断層修正とは、4~6月調査時に行われるサンプル企業の変更および每期発生する回答企業の変化に対応するため、資本ストック等の変動に比例させて設備投資額等を修正するもの。

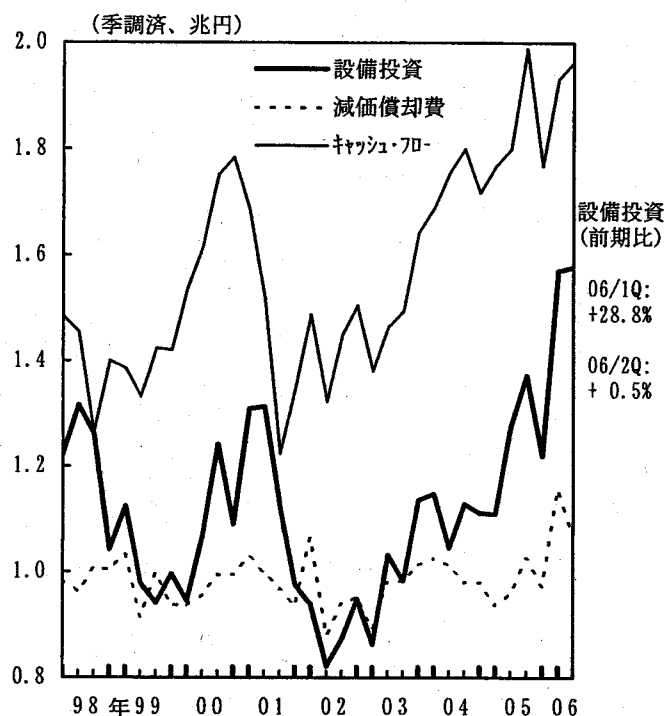
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

## 業種別・規模別の設備投資

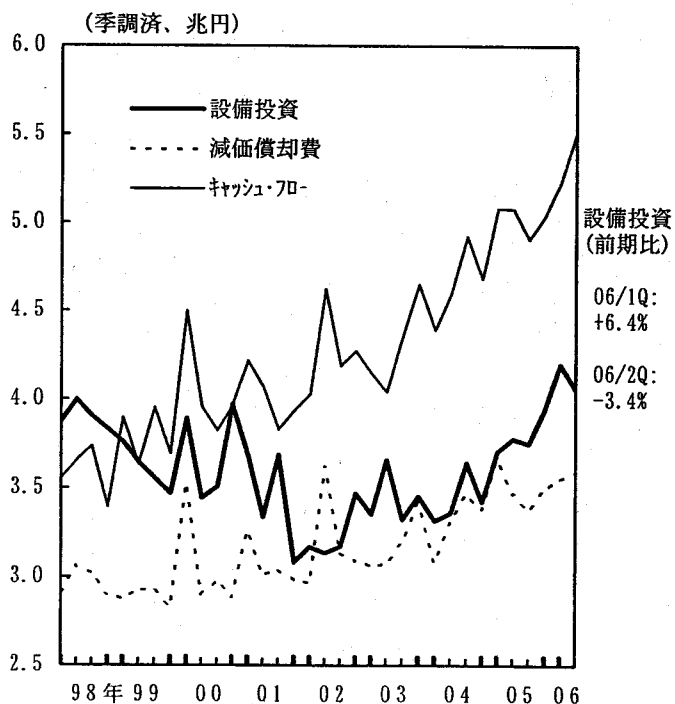
(1) 製造業大企業



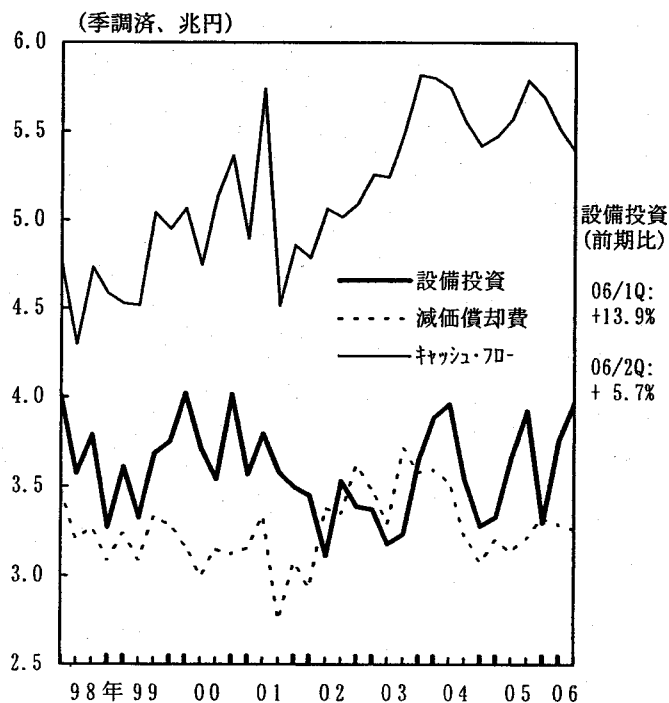
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



(注) 1. 断層修正済み。

2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。

3. 非製造業大企業は、電力・ガスを除く。

4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

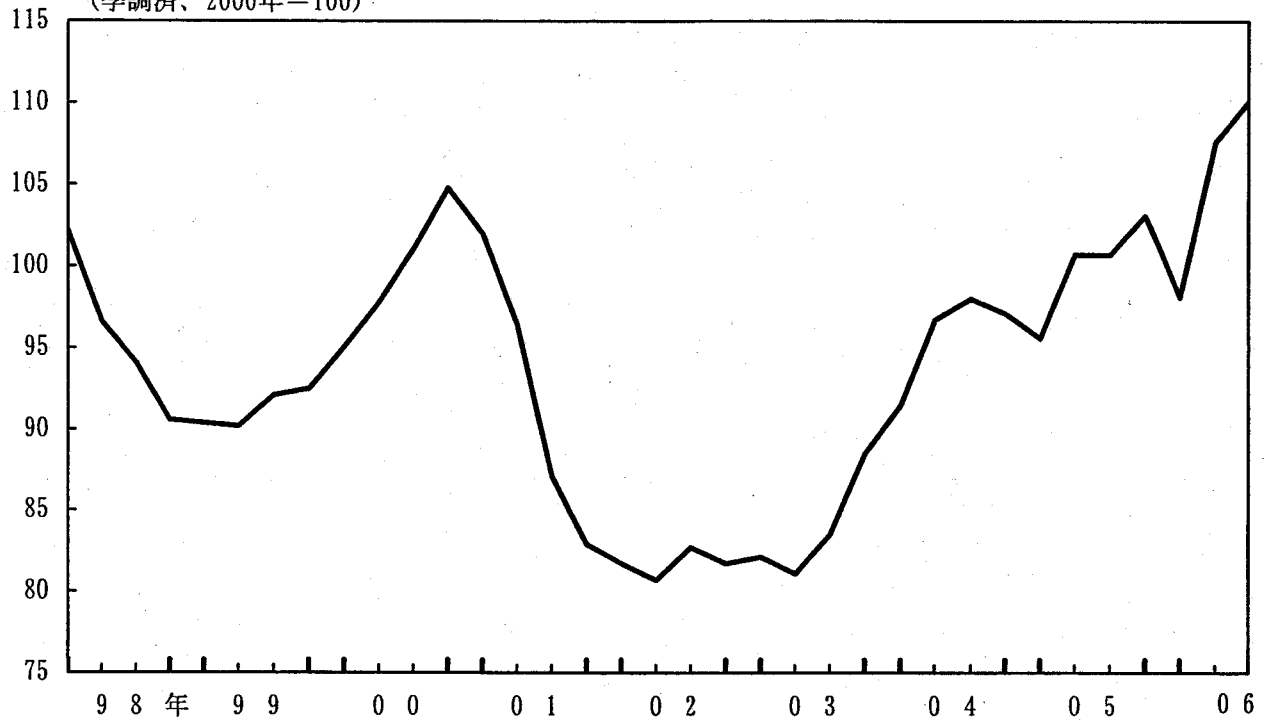
5. 計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財出荷 (除く輸送機械)

(季調済、2000年=100)

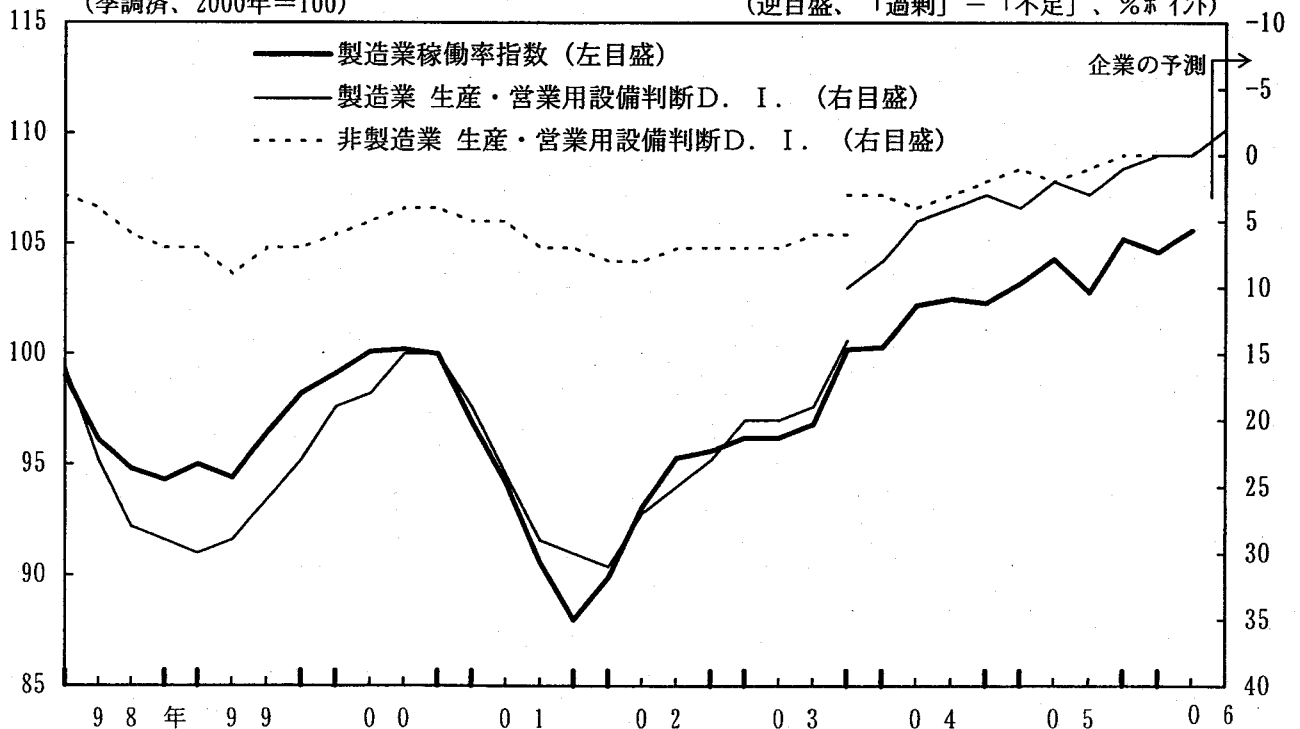


(注) 2006/3Qは、7月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2000年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)

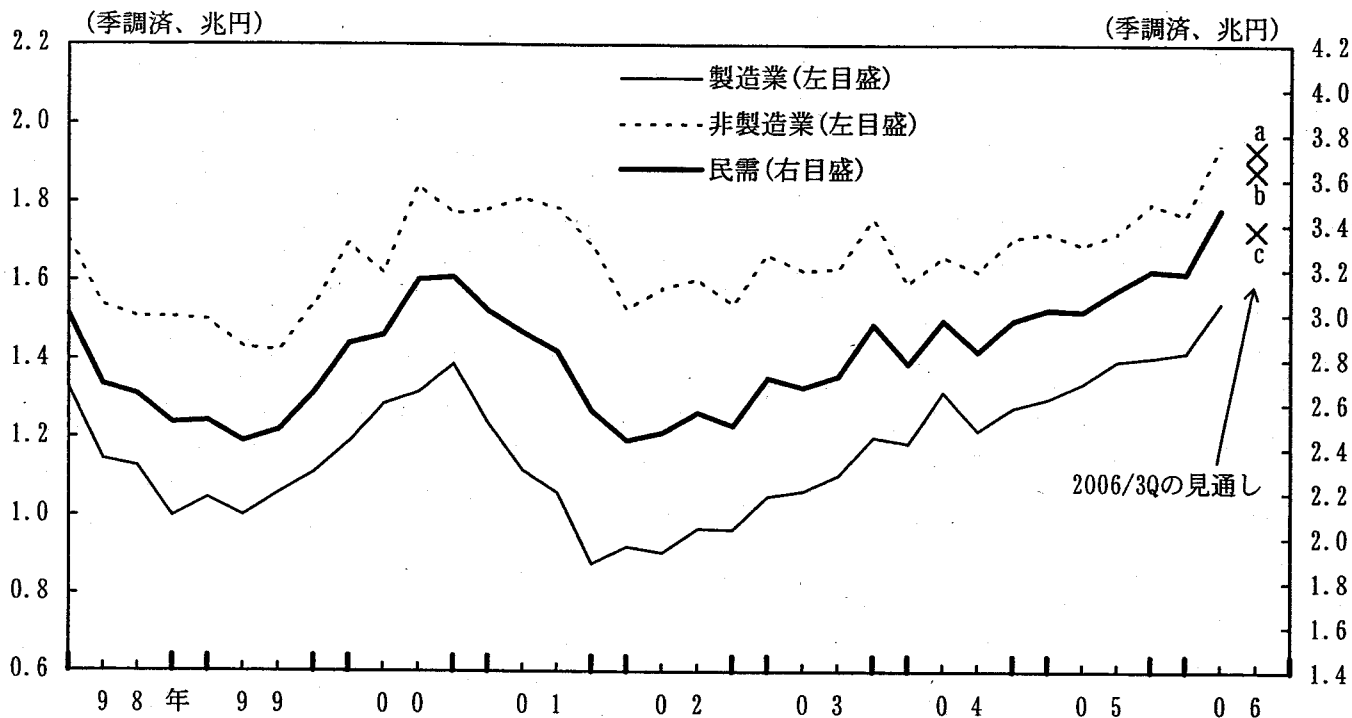


(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(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」

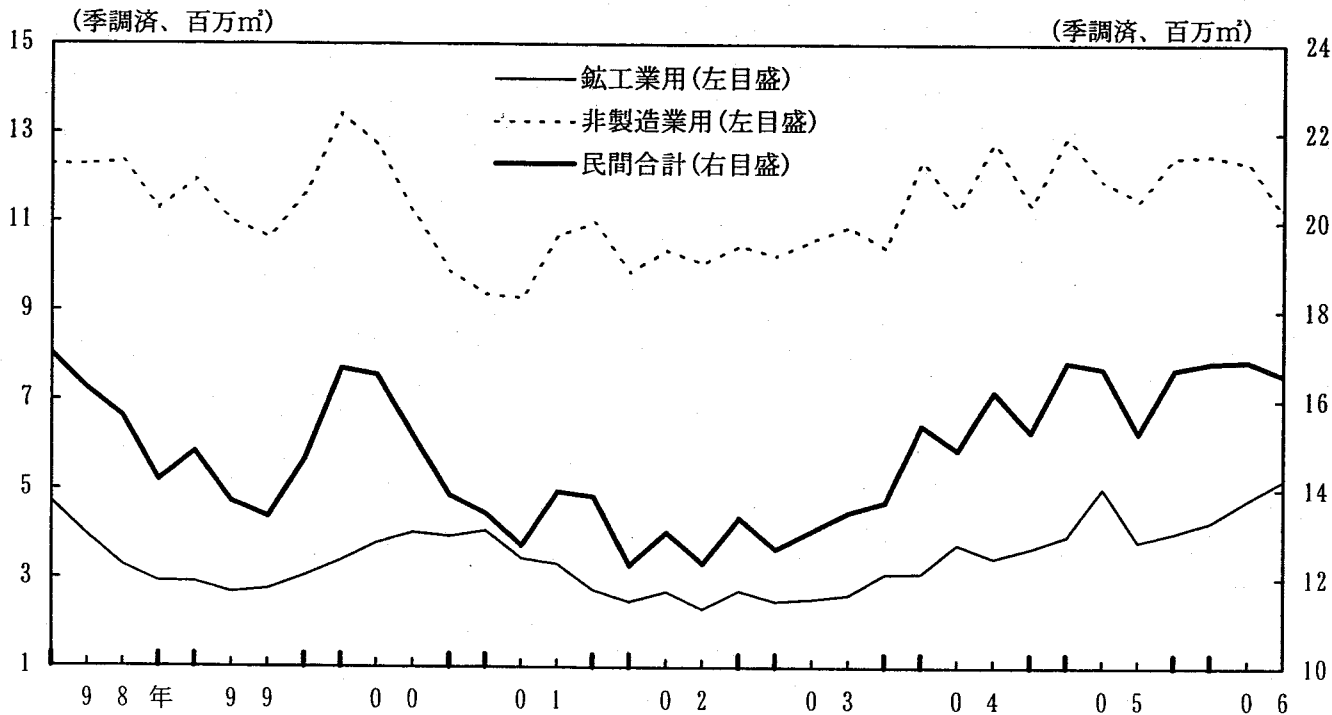
# 設備投資先行指標

## (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. 2006/3Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。

## (2) 建築着工床面積(民間非居住用)

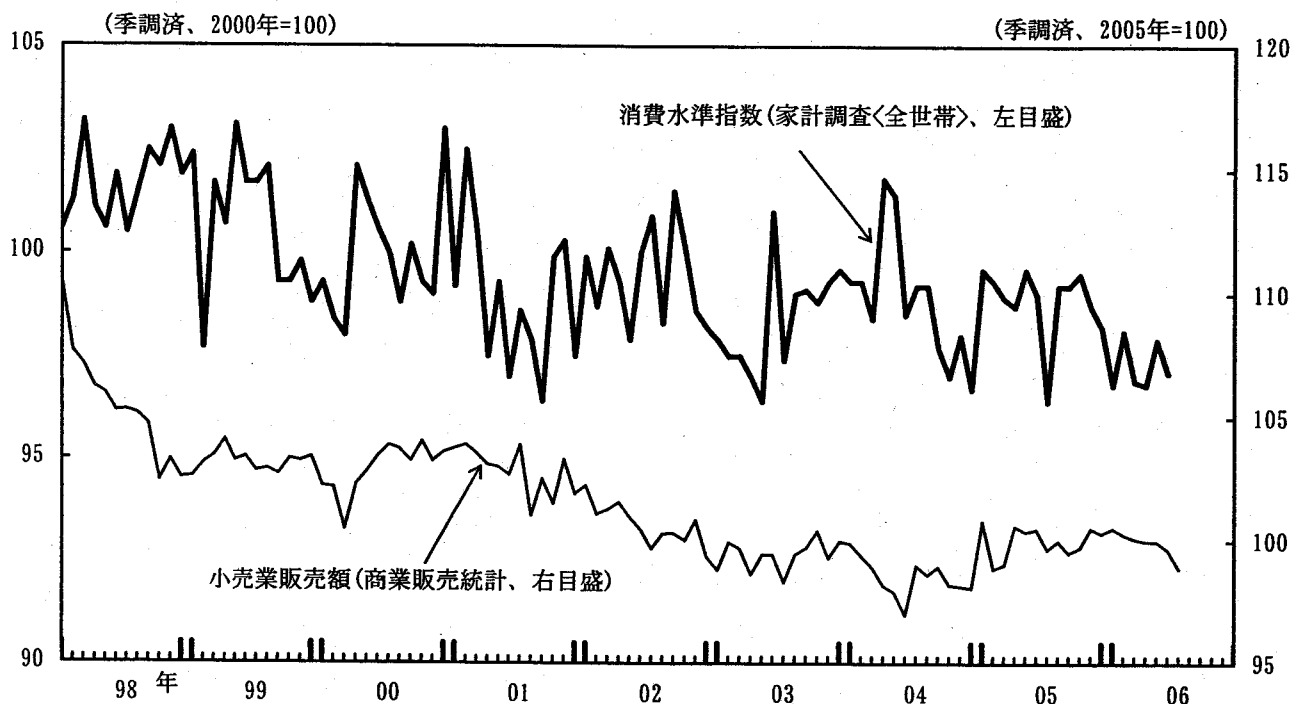


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
 3. 2006/3Qは、7月の計数を四半期換算。

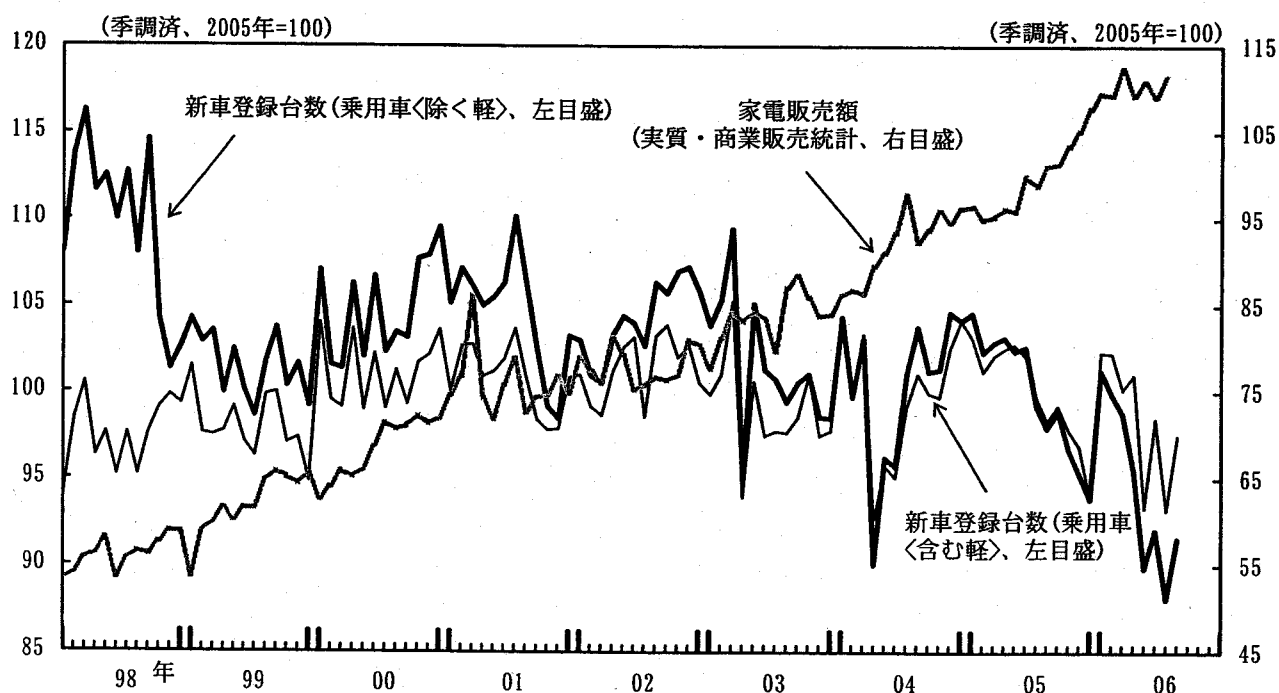
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 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

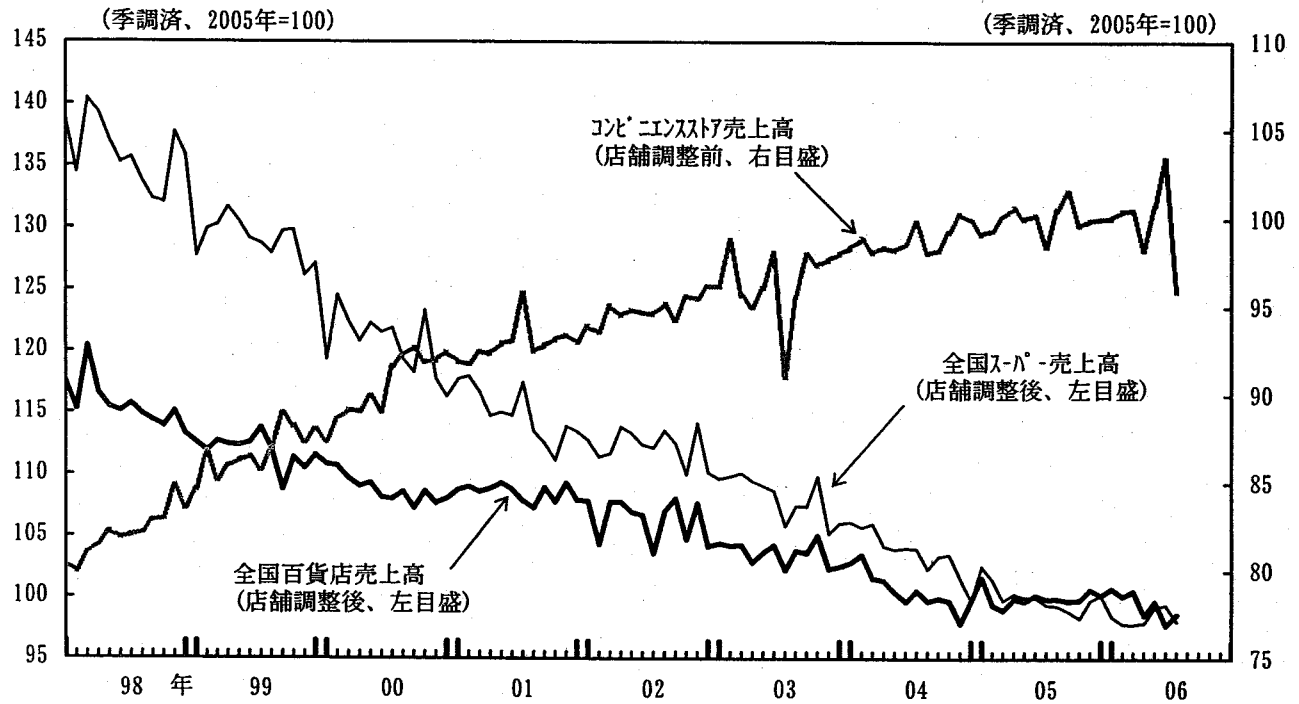


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、99年以前のパソコンはWPI、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。今回、CPIの基準改定に伴い、遡及改訂。

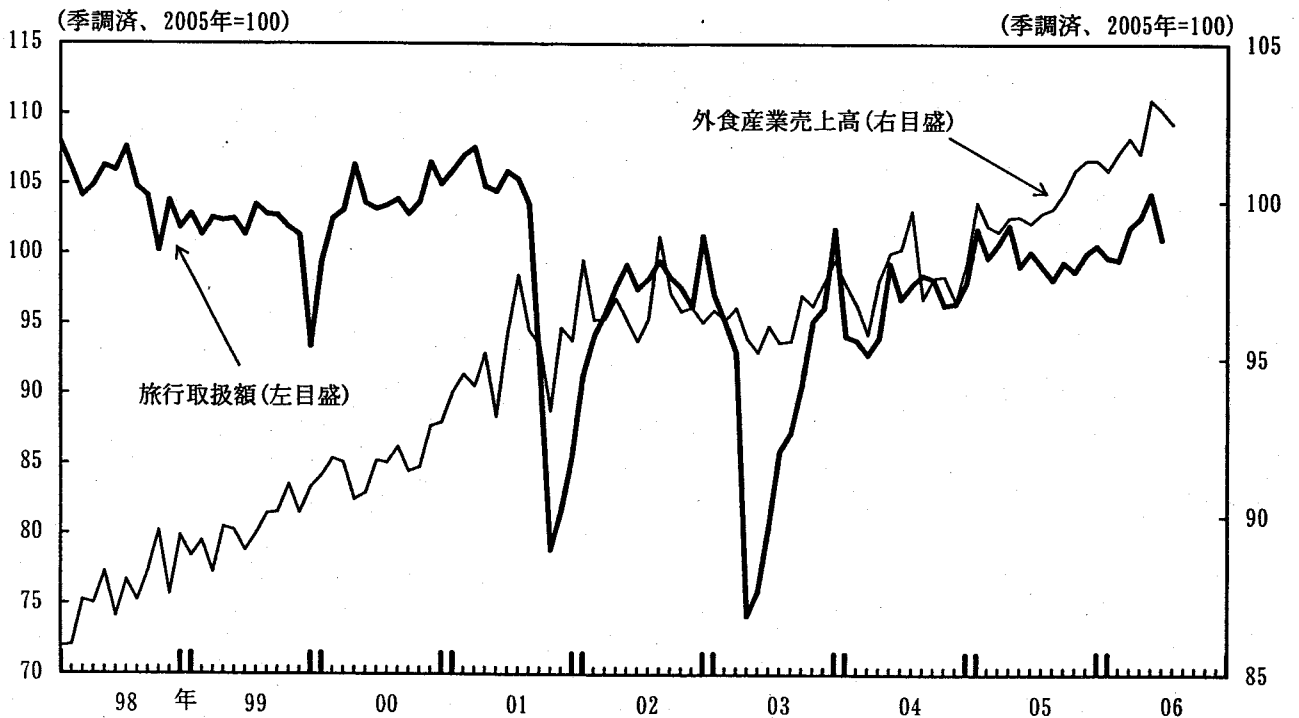
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」

# 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)



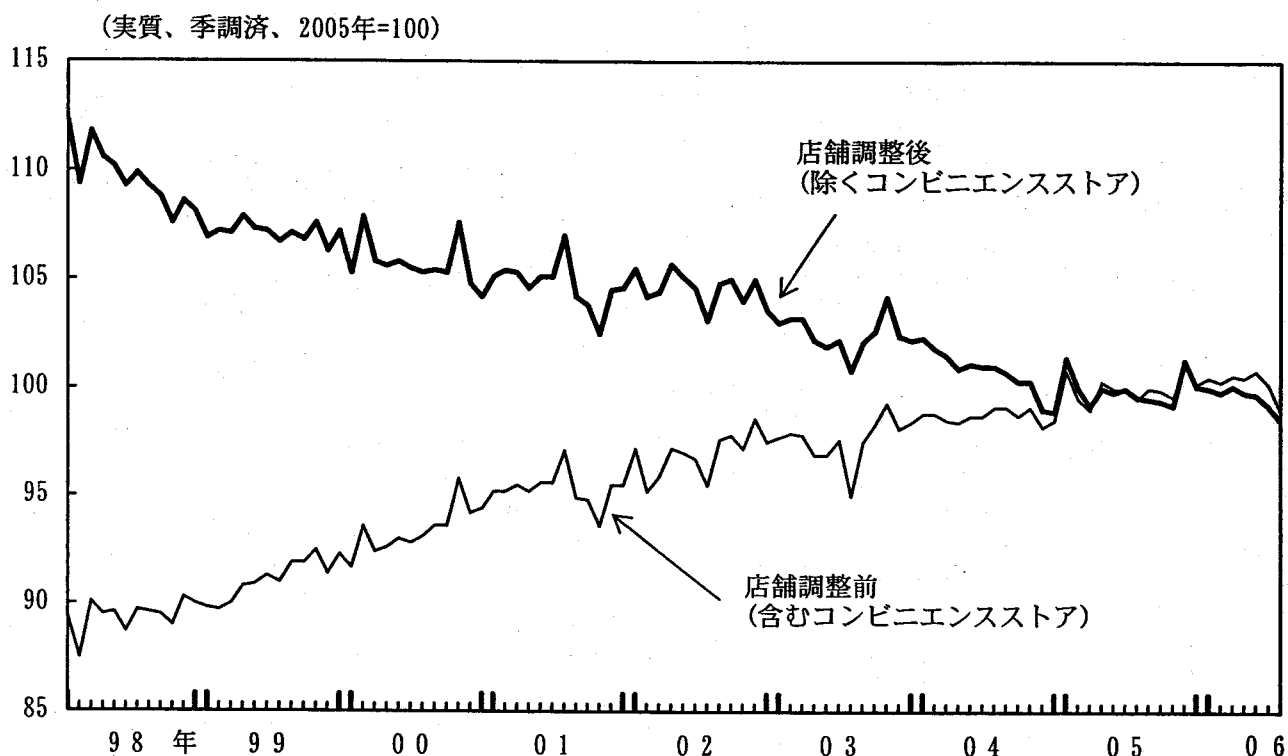
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

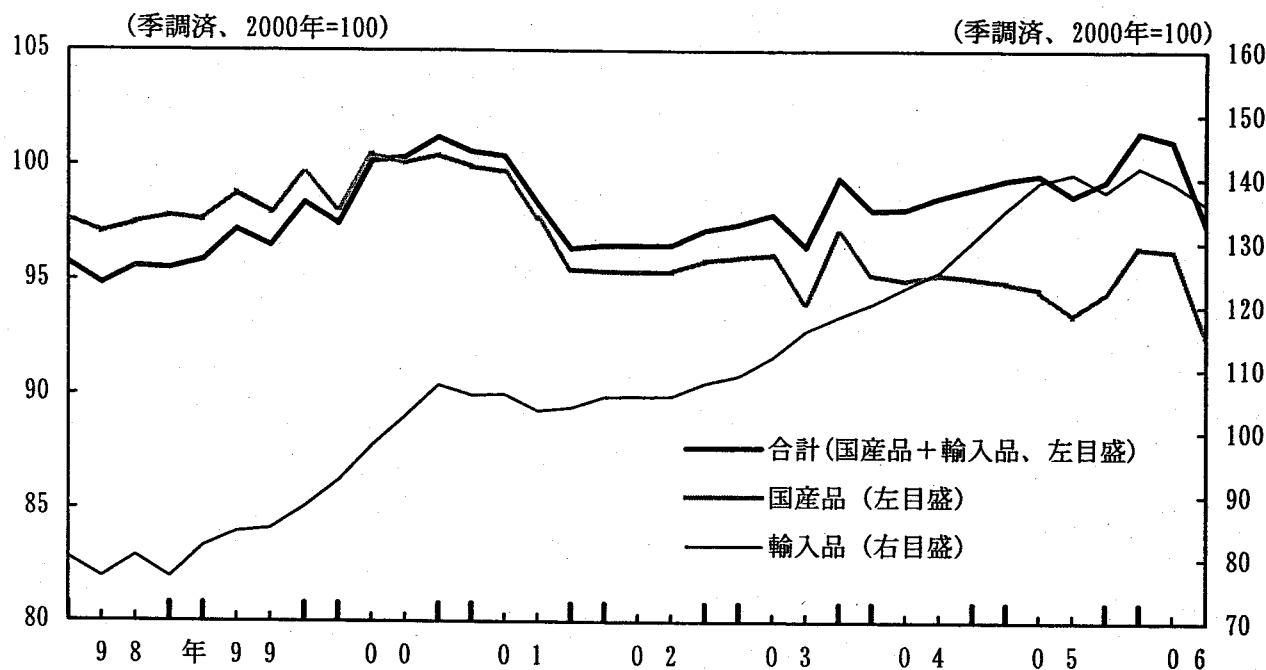


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。  
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている）。  
他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMA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

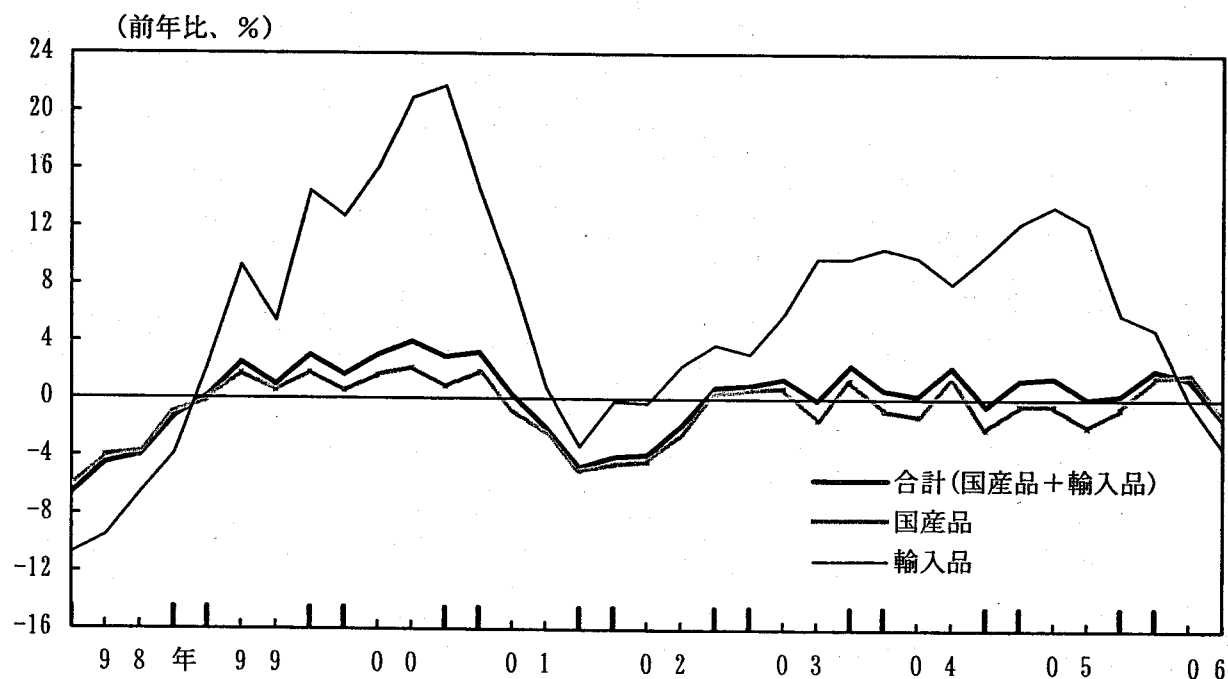
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

## 消費財総供給

## (1) 水準



## (2) 前年比

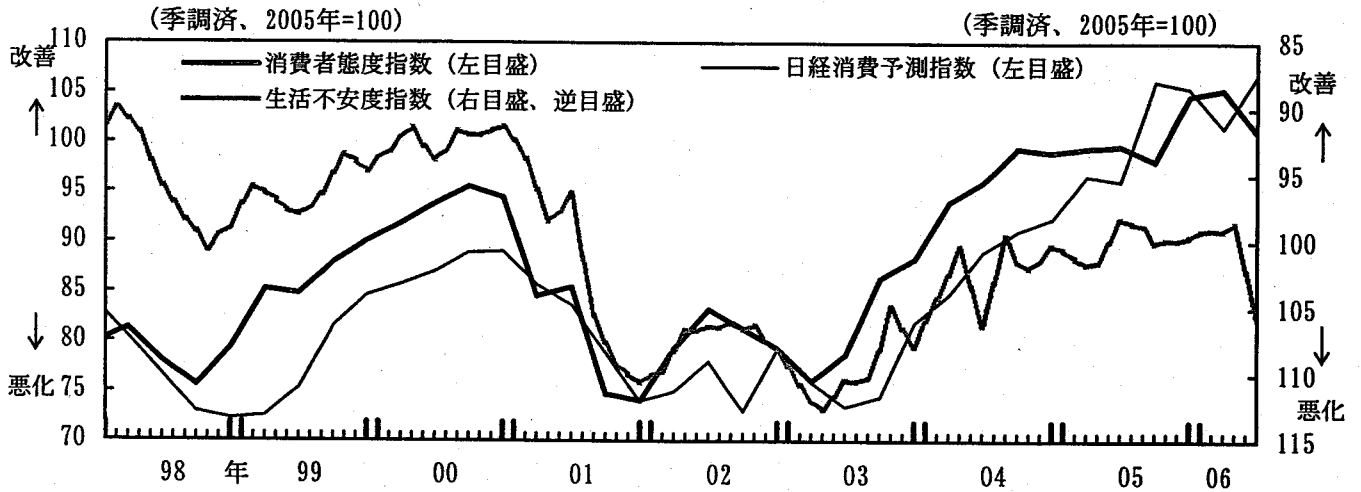


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。  
 2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。  
 3. 前年比は、季節調整済系列より算出。  
 4. 2006/3Qは、7月の値。

(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」

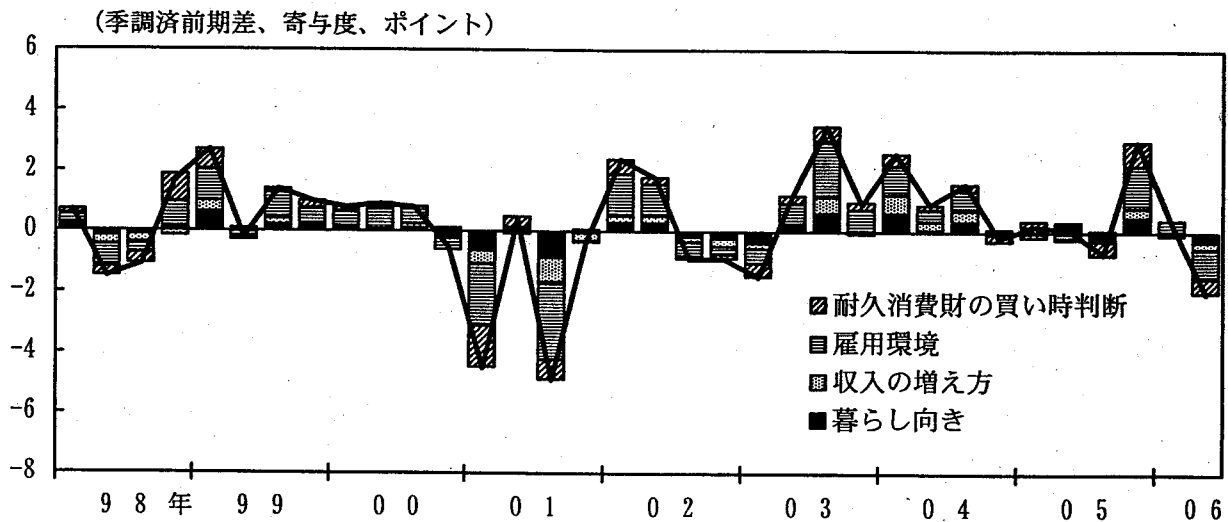
# 消費者コンフィデンス

## (1) 各種コンフィデンス指標

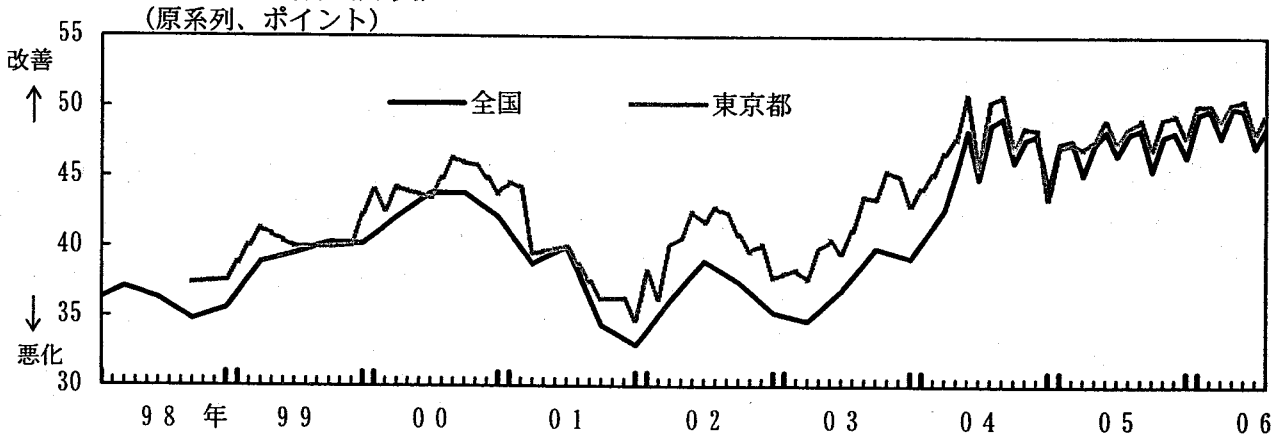


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。
2. 消費者態度指数(調査客体：全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数(同：首都圏 600人)、生活不安度指数(同：全国 2,400人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

## (2) 消費者態度指数の項目別寄与



## (3) 消費者態度指数 (月次)

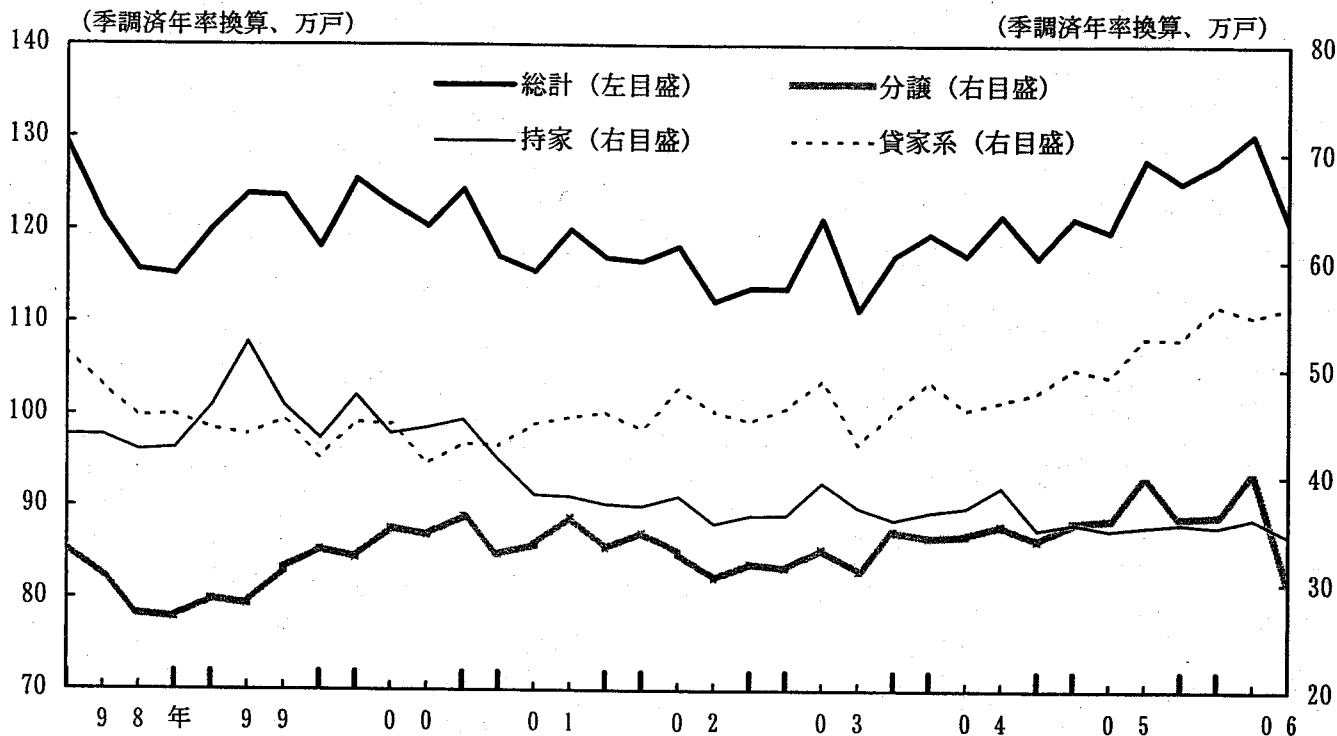


- (注) 消費者態度指数(東京都)は、1998年9月から2001年10月までにおいて、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数(全国)は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(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」

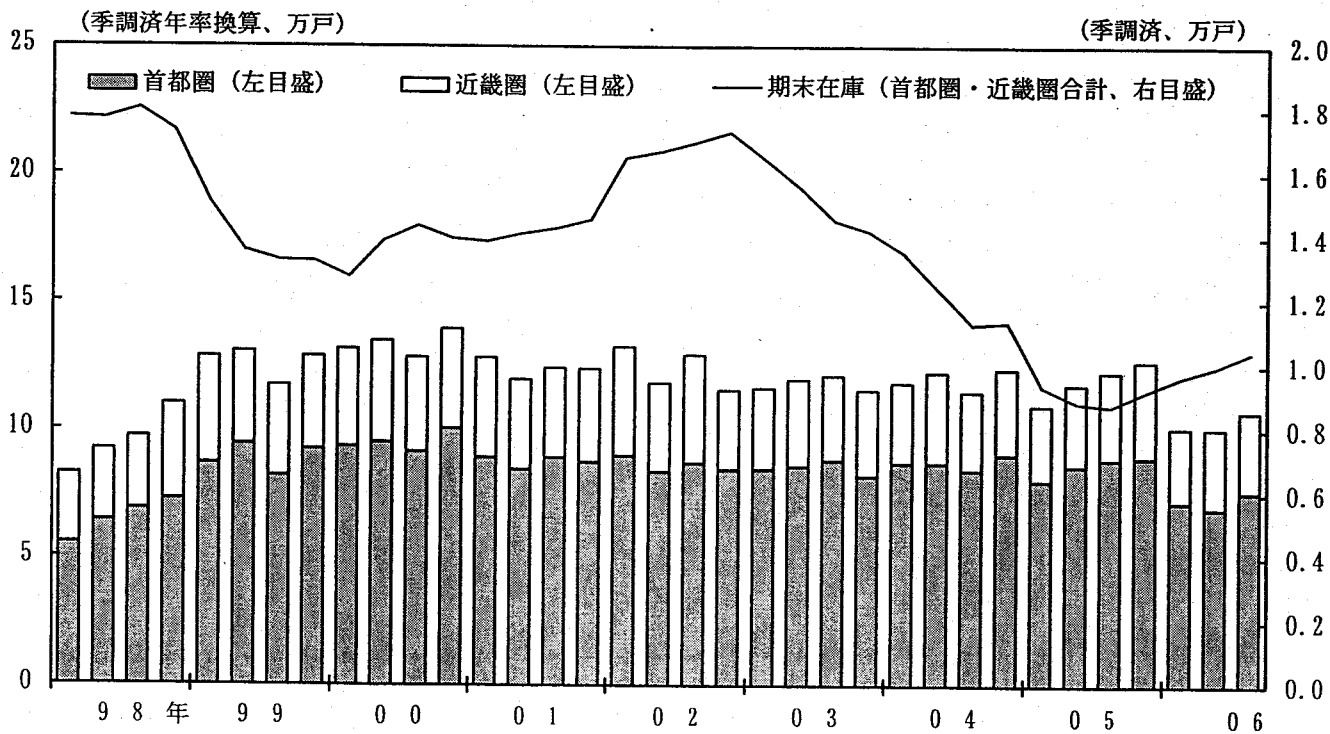
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2006/3Qは7月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)

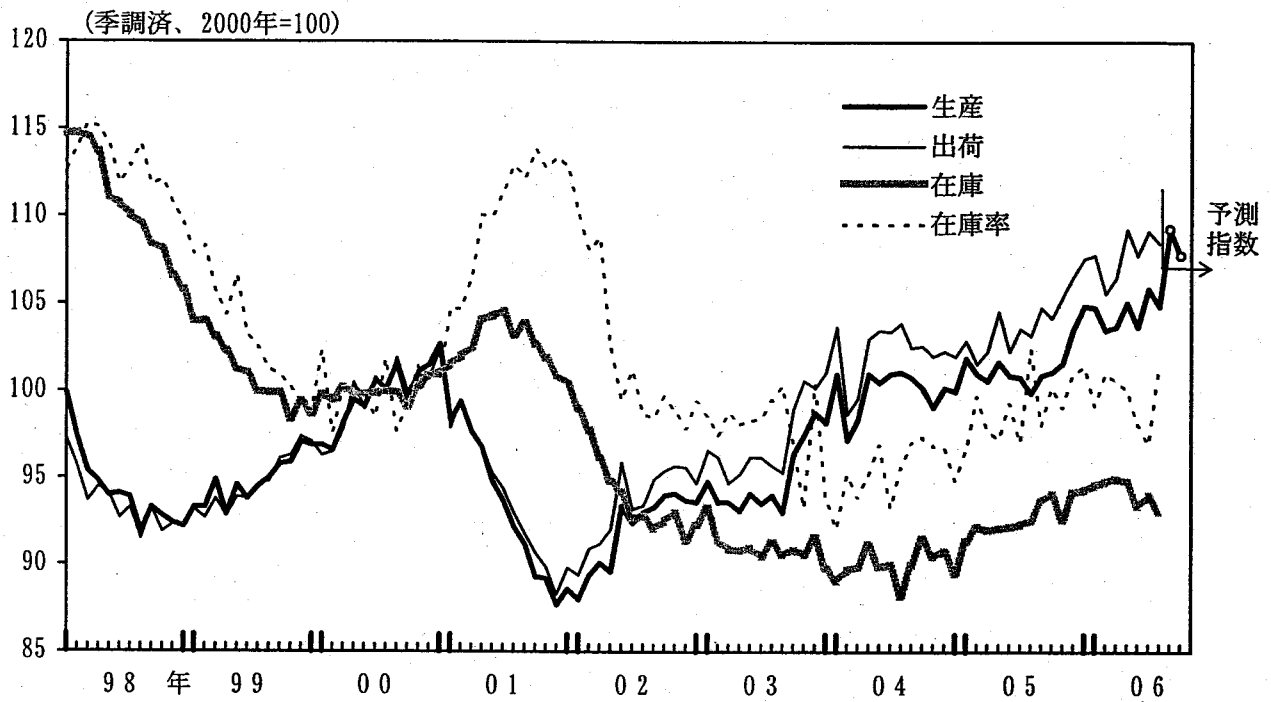


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2006/3Qは7月の値。

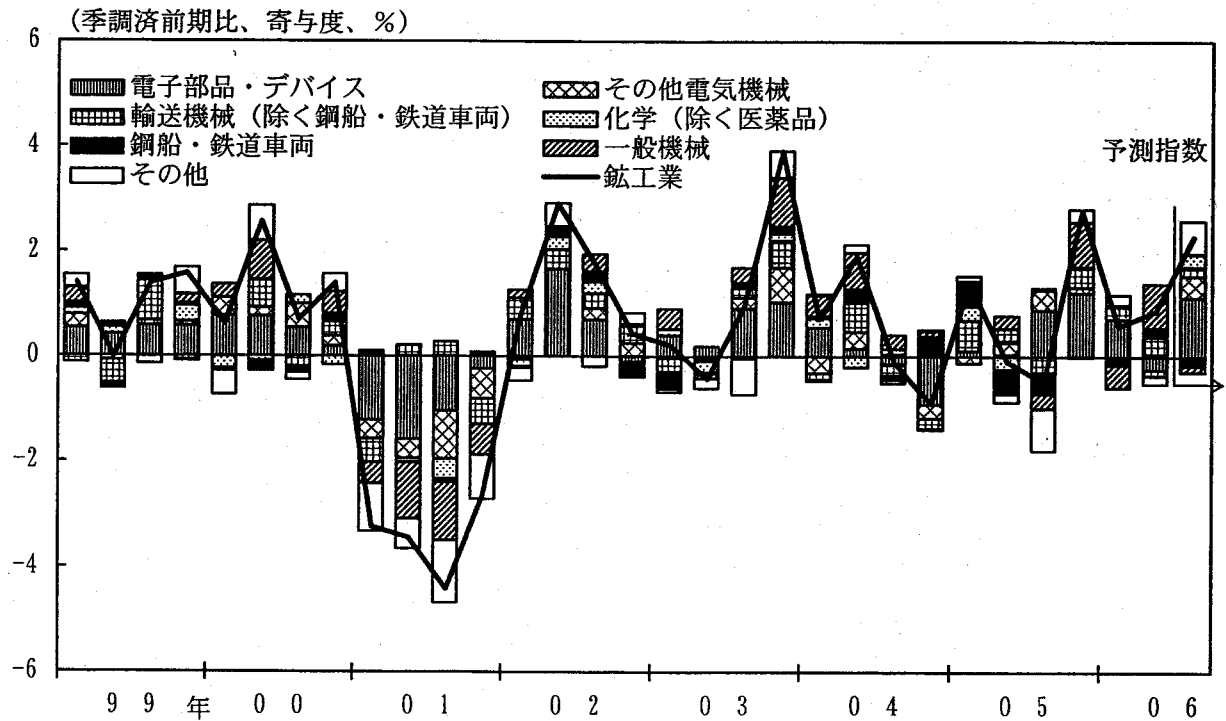
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

# 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

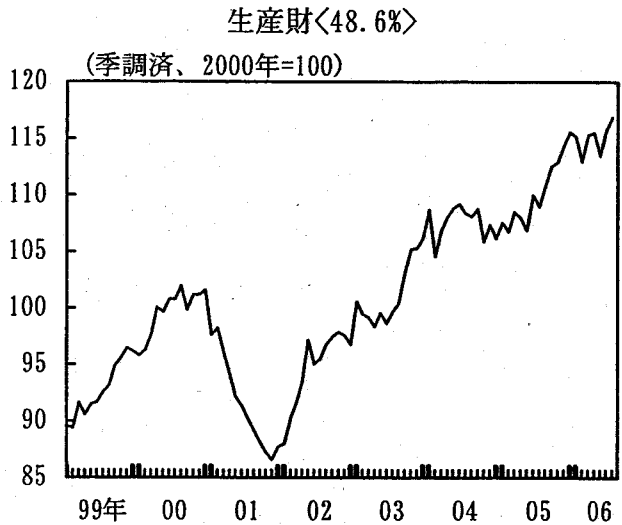
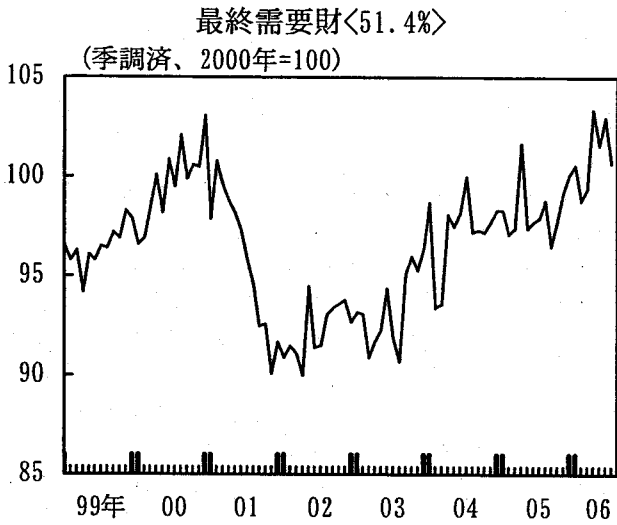


(注) その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

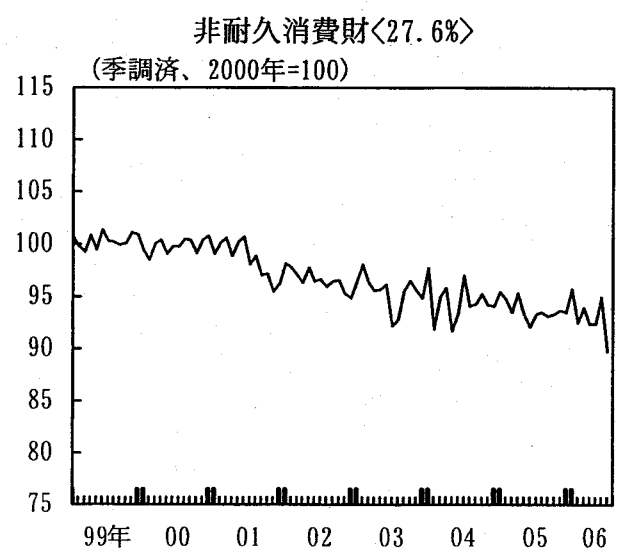
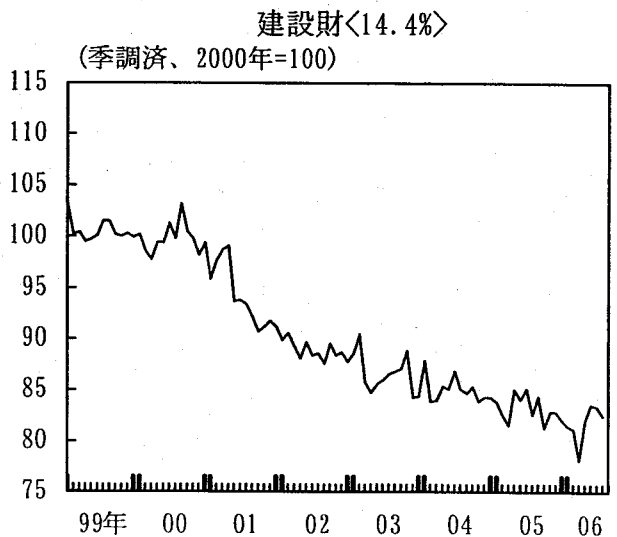
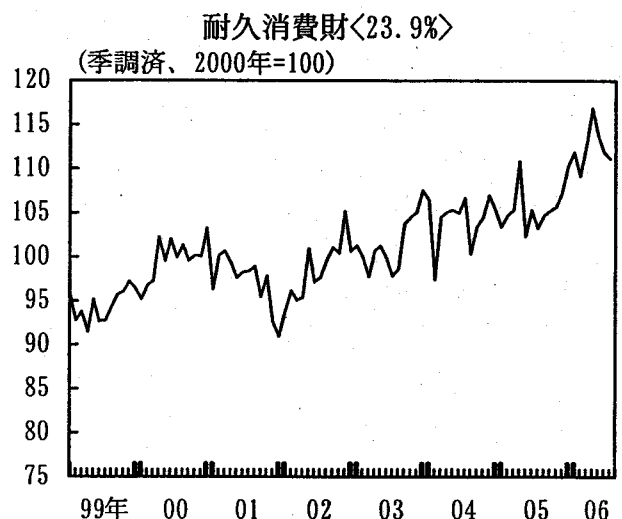
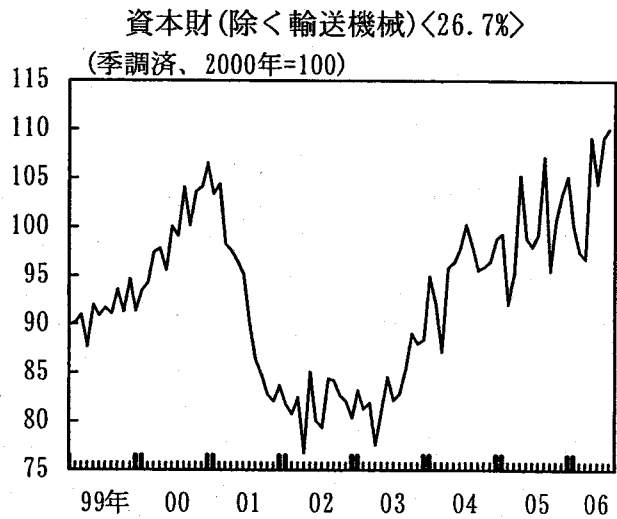
# 財別出荷

## (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

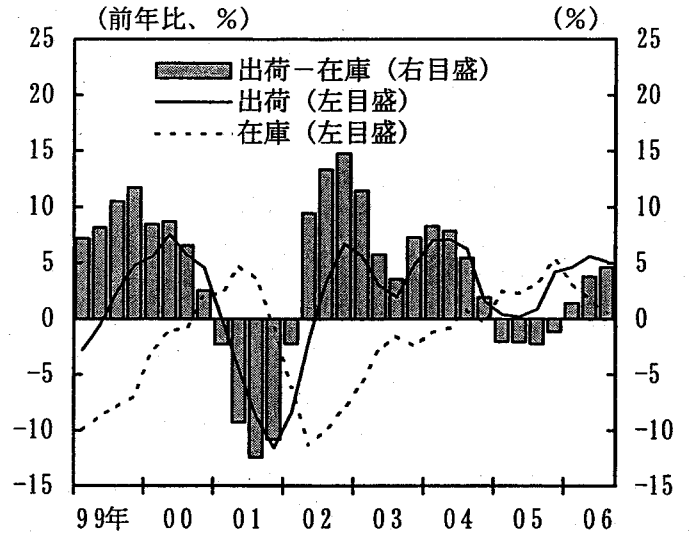
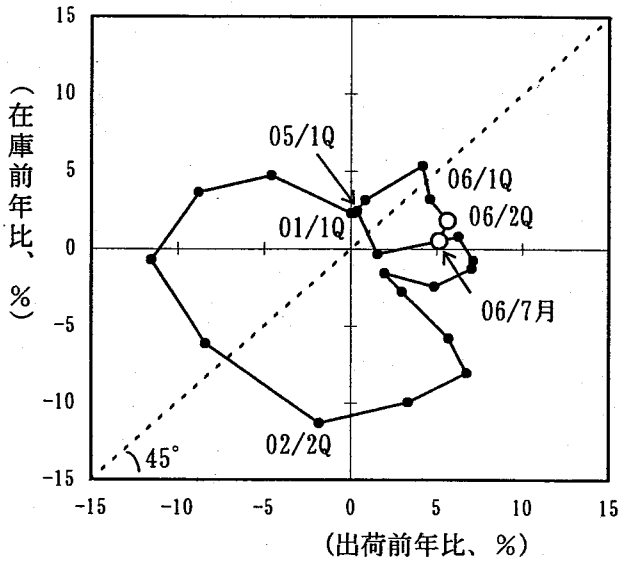


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

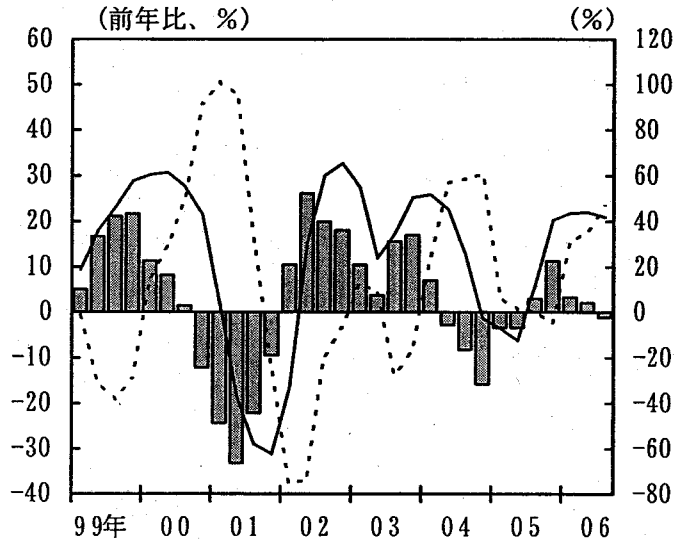
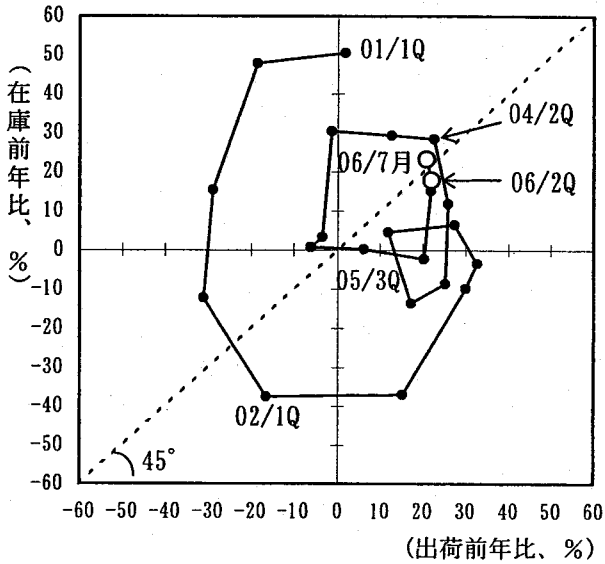
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 在庫循環

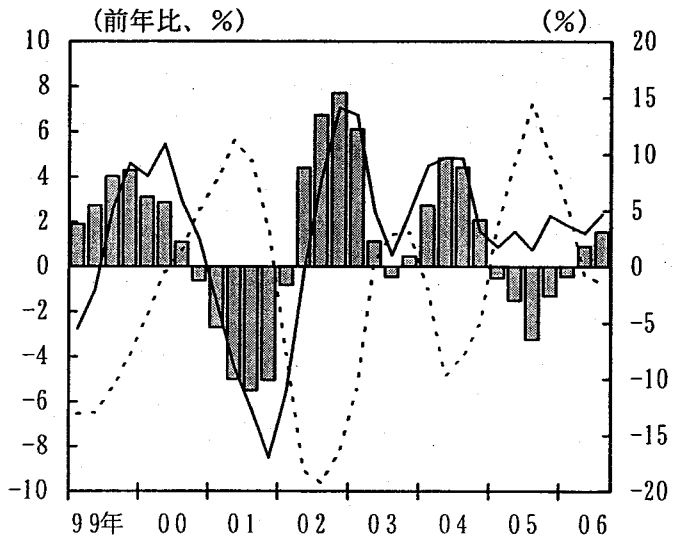
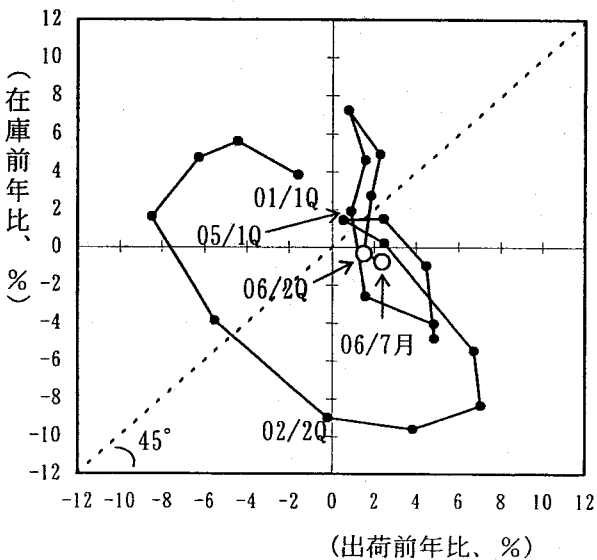
## (1) 鉱工業



## (2) 電子部品・デバイス



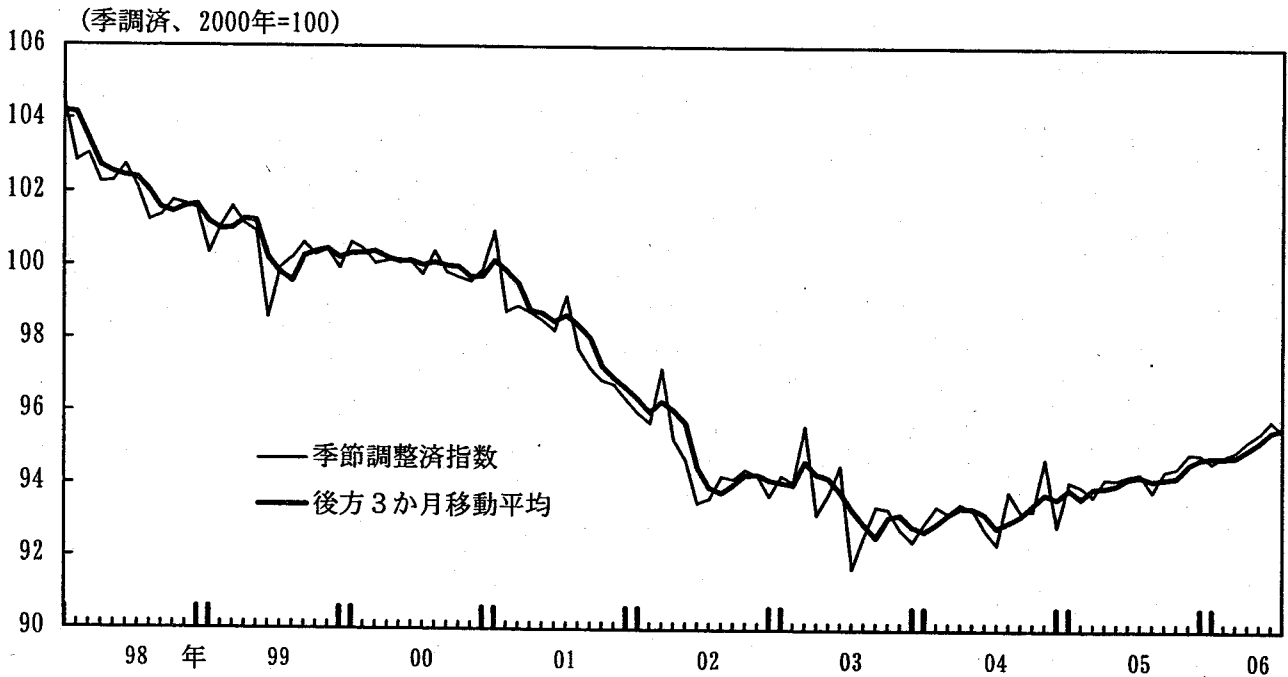
## (3) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

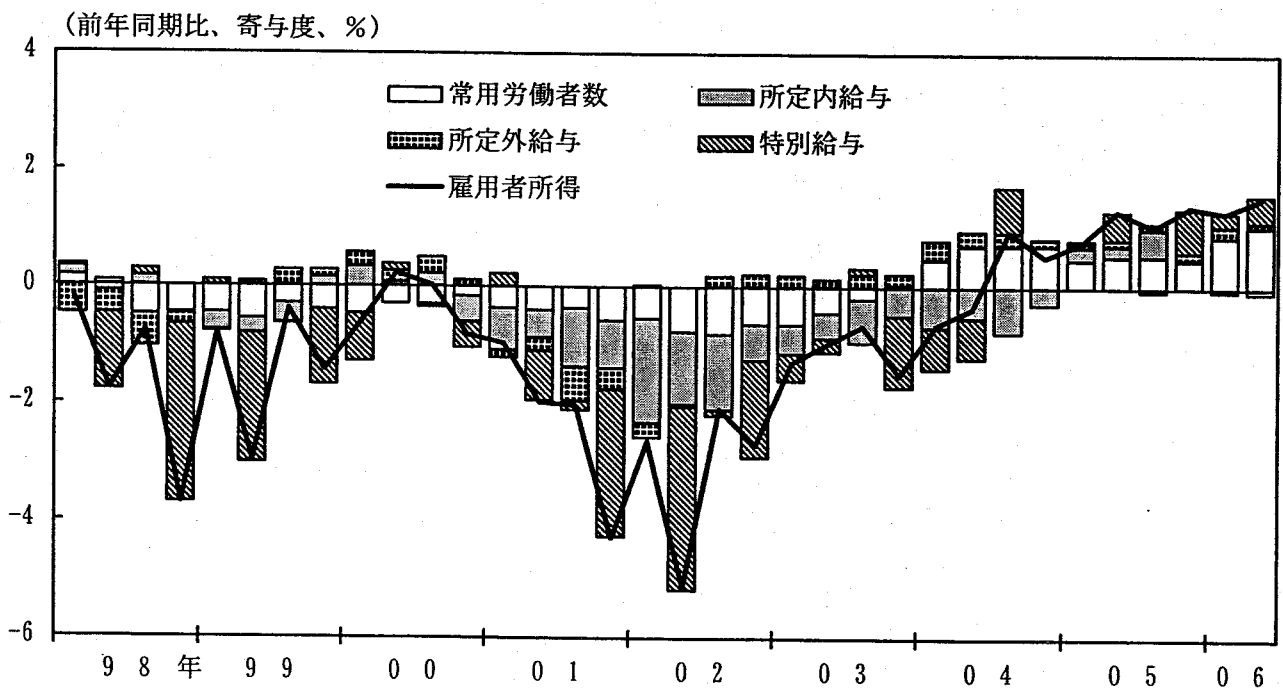
# 雇用者所得

## (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



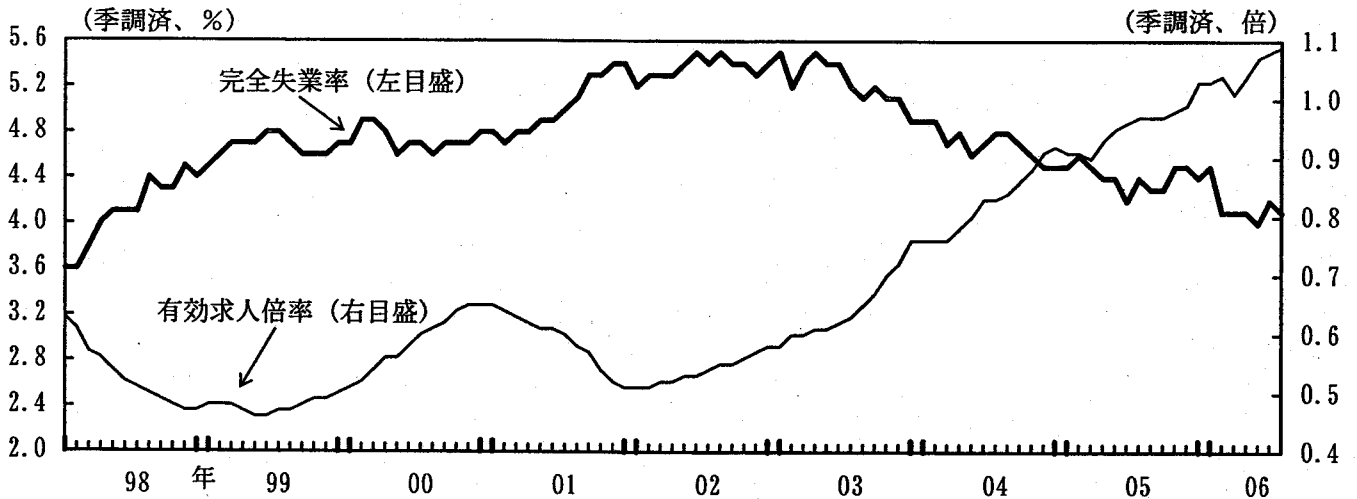
- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
- 2. 2006/2Qは、6～7月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

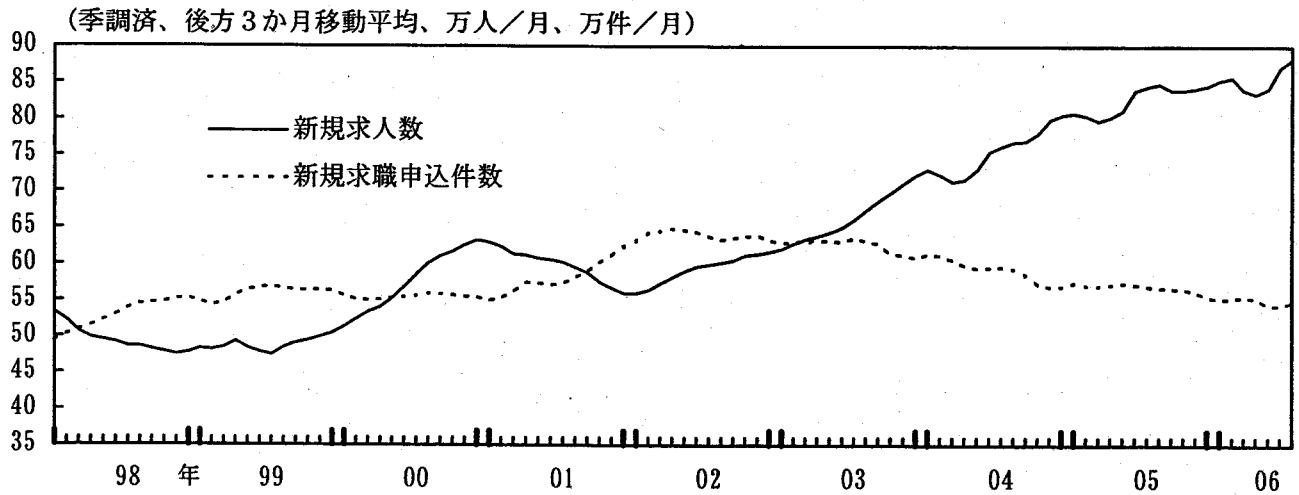


# 労働需給 (1)

## (1) 失業率と有効求人倍率

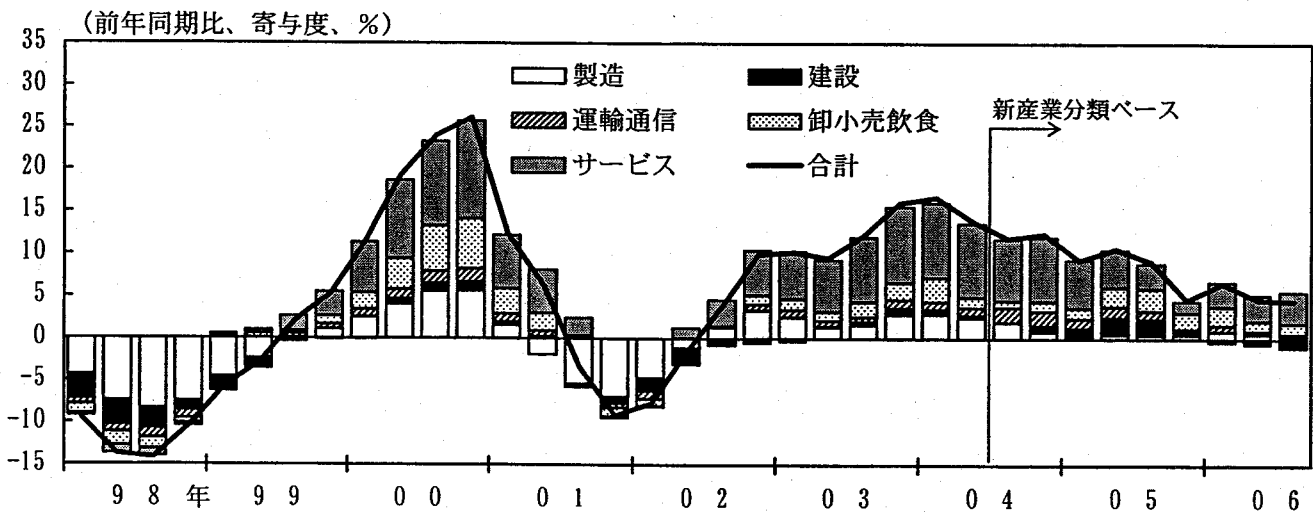


## (2) 新規求人と新規求職



(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) 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。

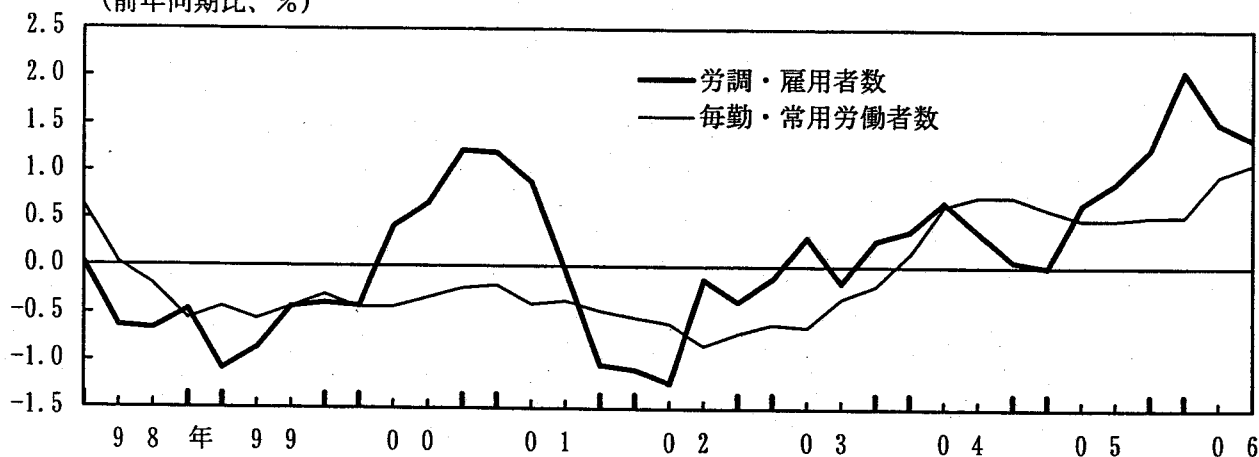
2. 2006/3Qは7月の前年同月比。

(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、%)

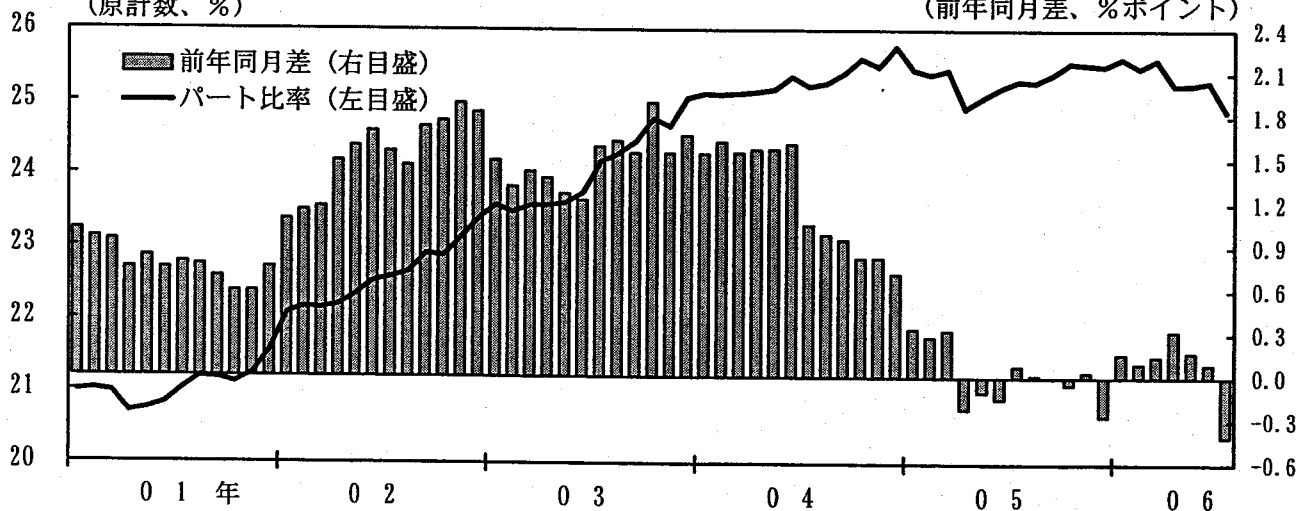


(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。  
2. 2006/3Qは7月の前年同月比。

## (2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

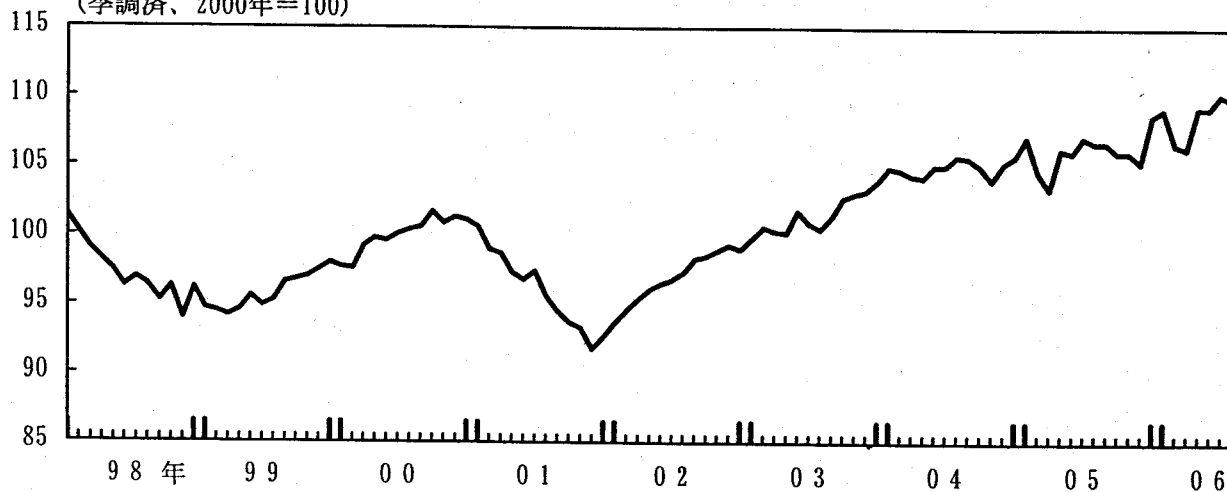
(前年同月差、%ポイント)



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

## (3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

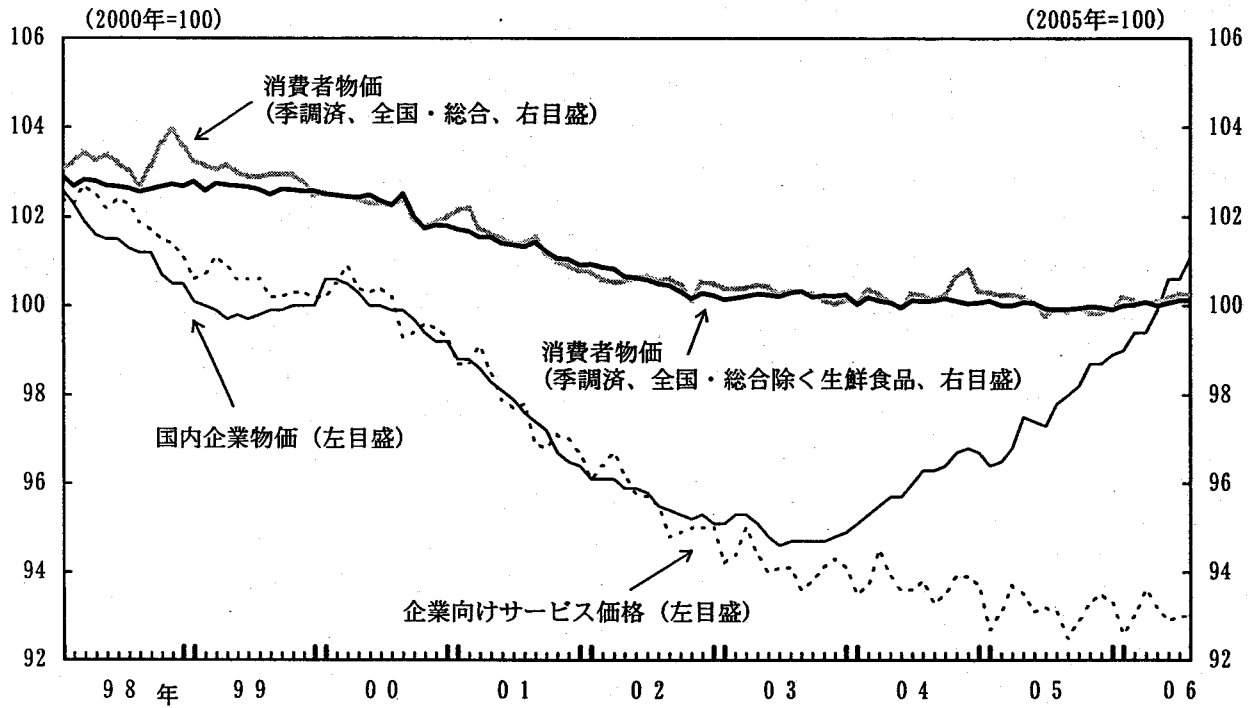
(季調済、2000年=100)



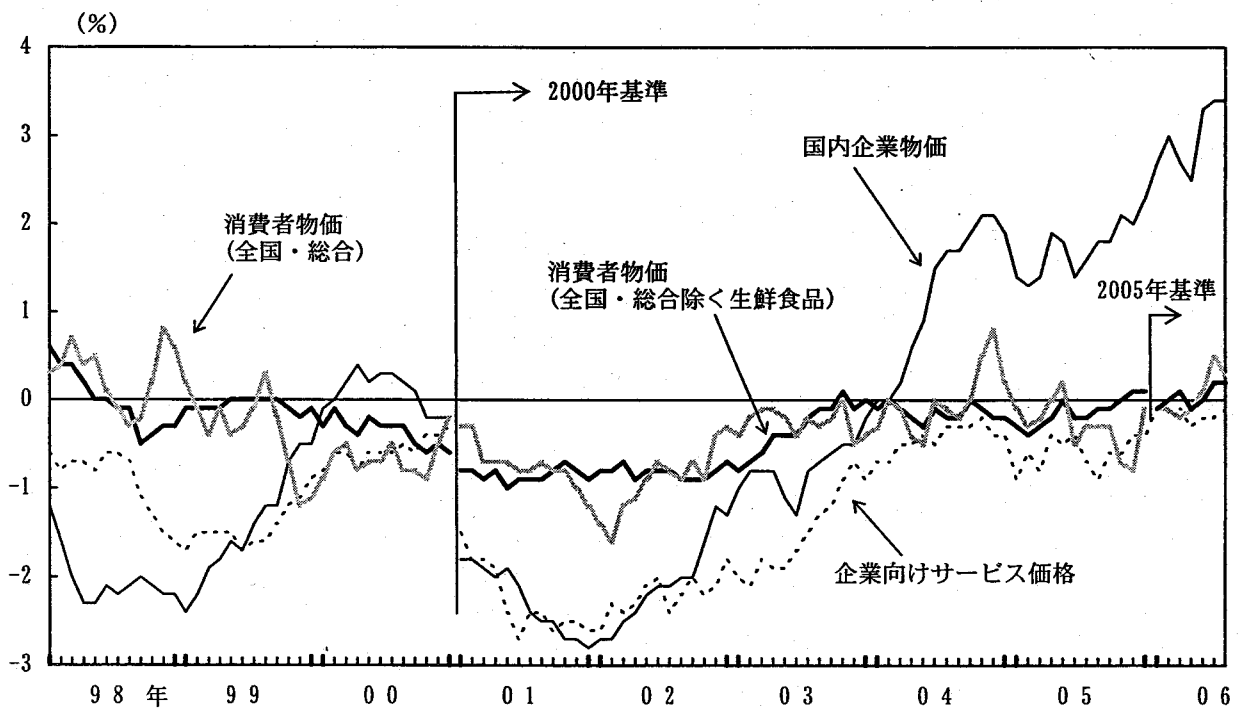
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

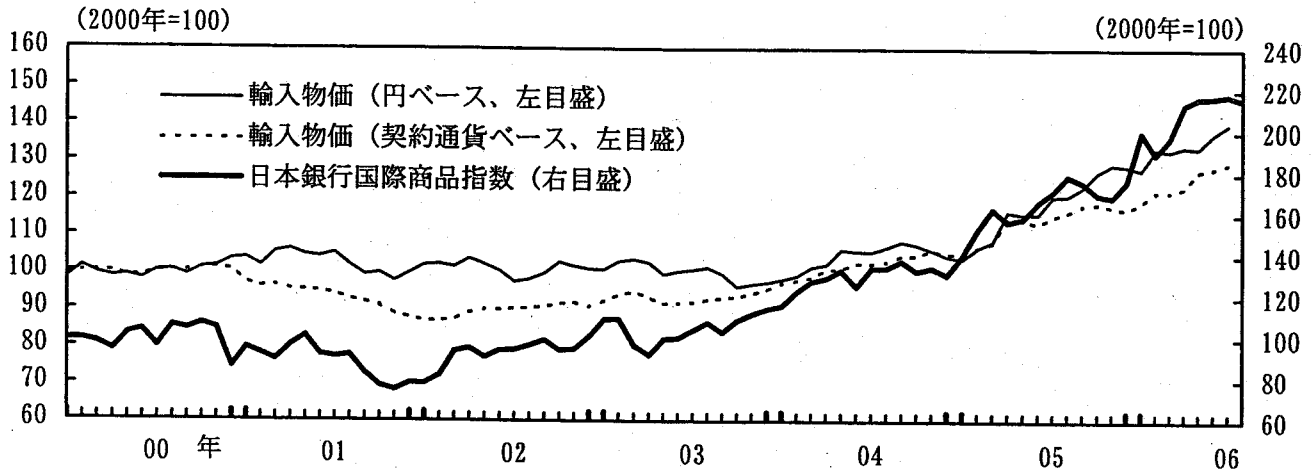


- (注) 1. 消費者物価は、今月より2005年基準に変更。  
 2. (1)の消費者物価は、X-12-ARIMAにより算出している。  
 3. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。  
 4. (2)の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。その際、消費税引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

(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」

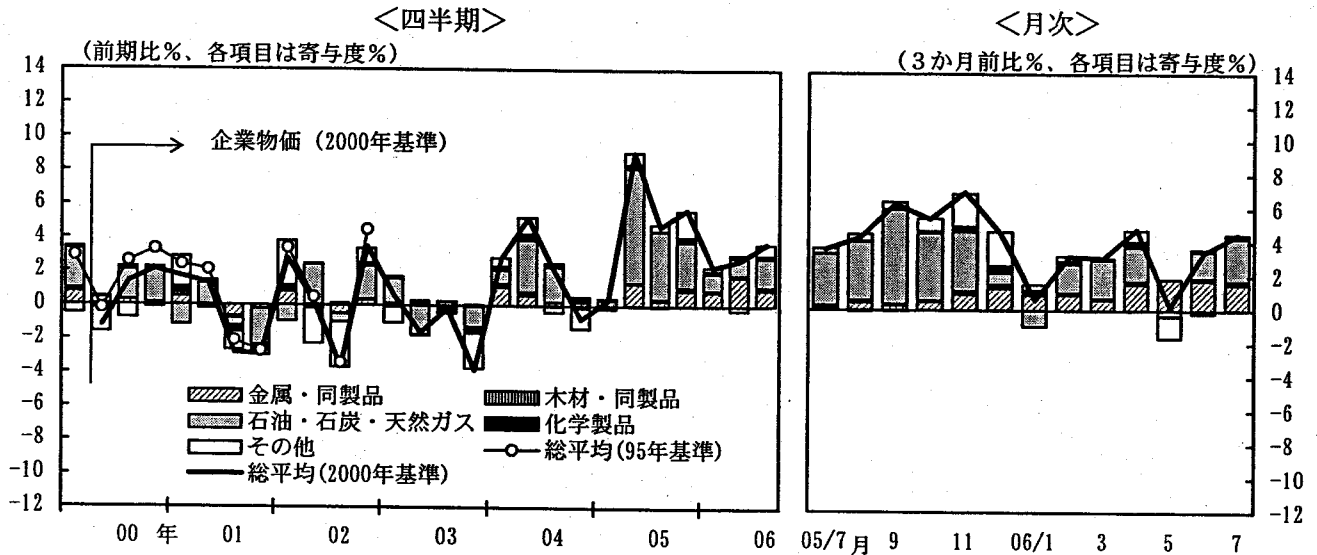
# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数



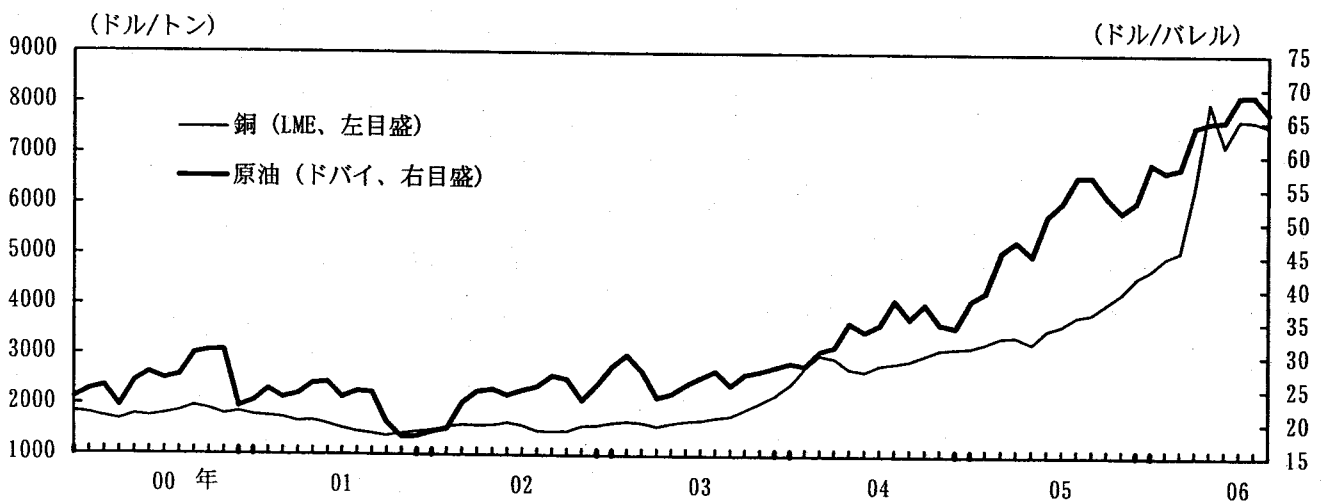
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2006/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値。

## (3) 原油と銅の国際市況

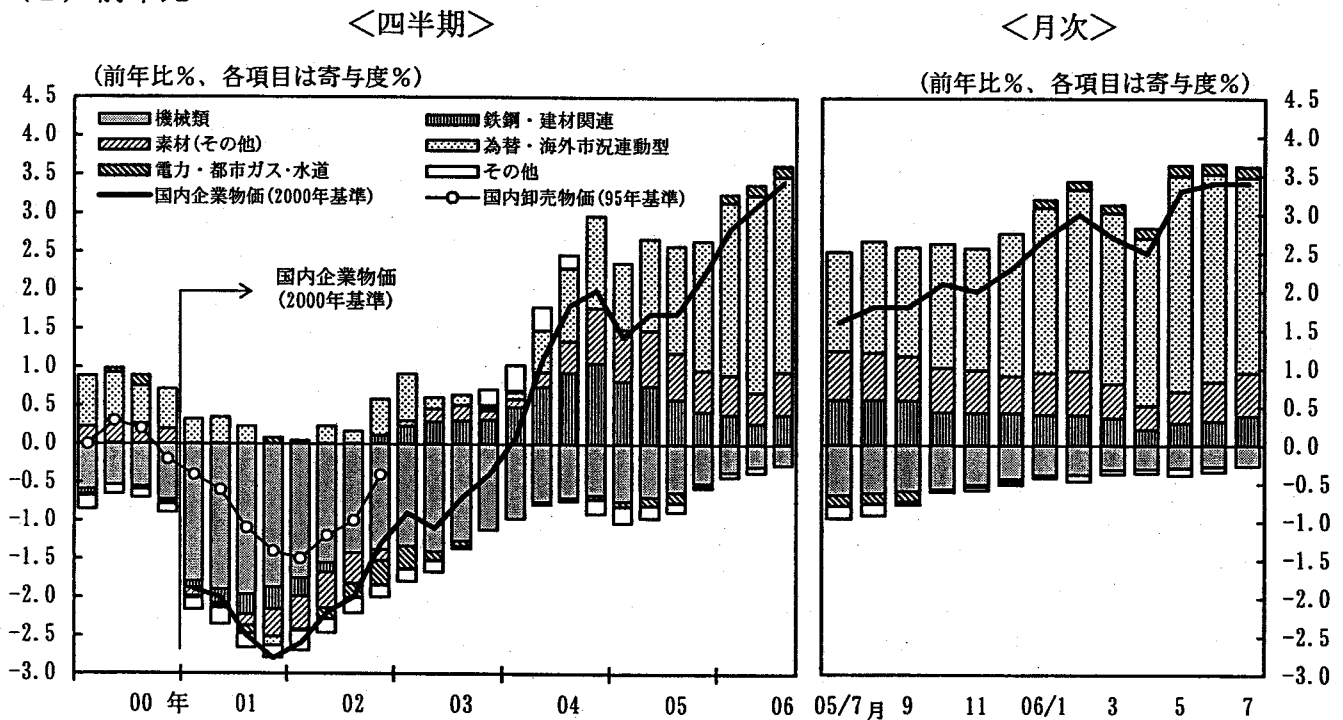


(注) 計数は月中平均。なお、直近9月は1日の値。

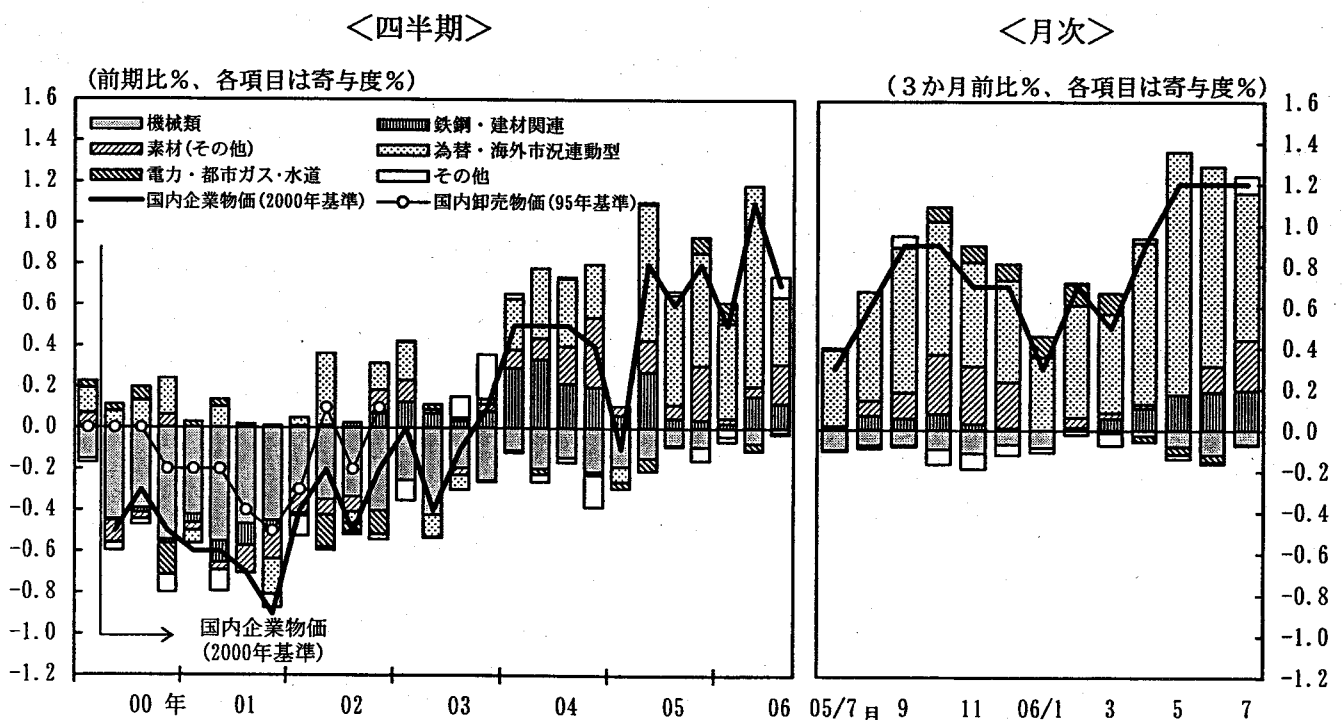
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



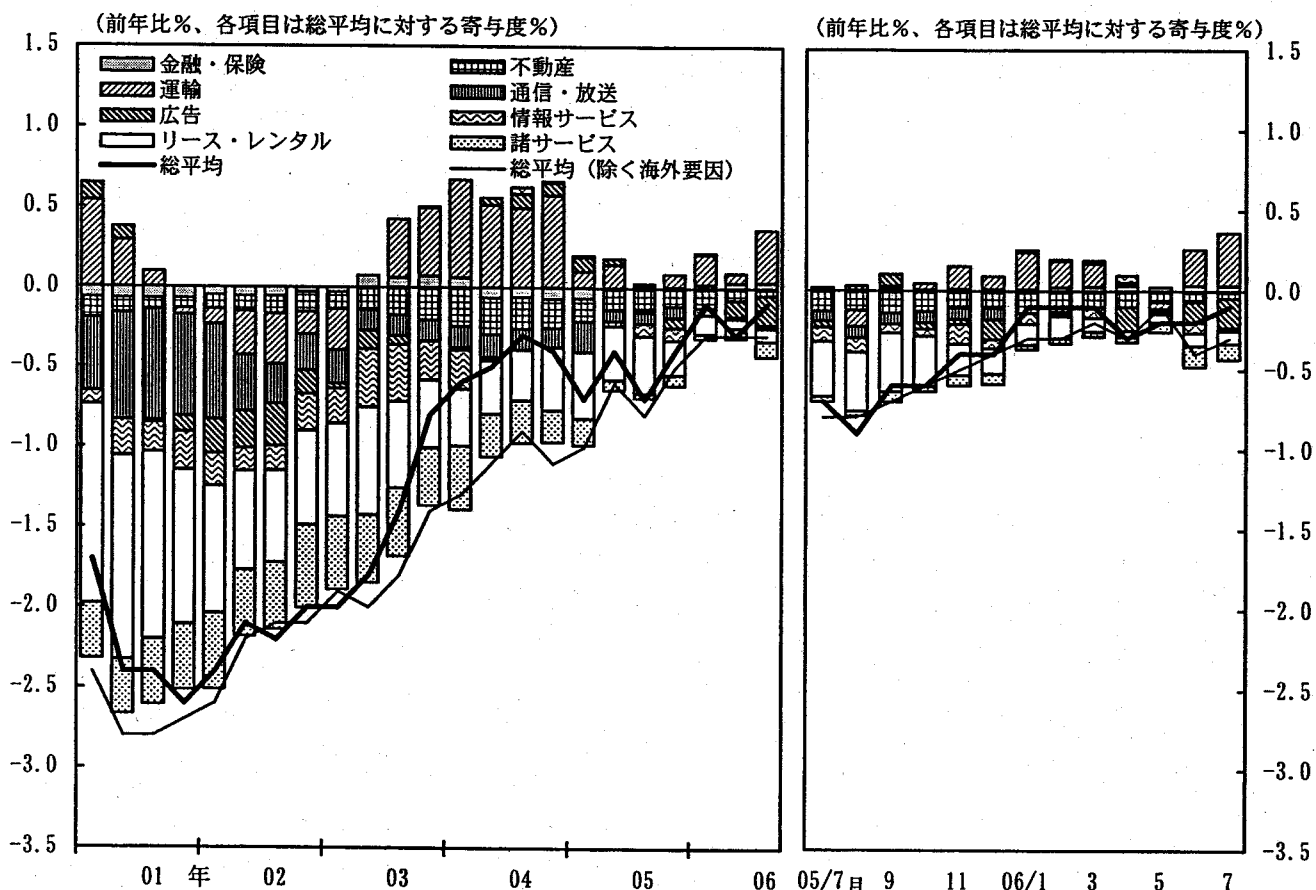
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。  
 7. 2006/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10～11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

# 企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

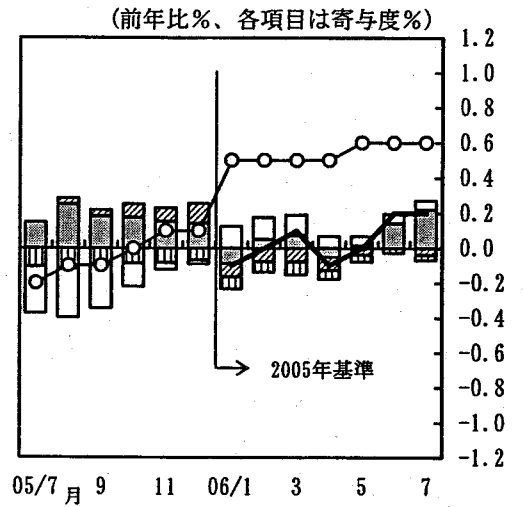
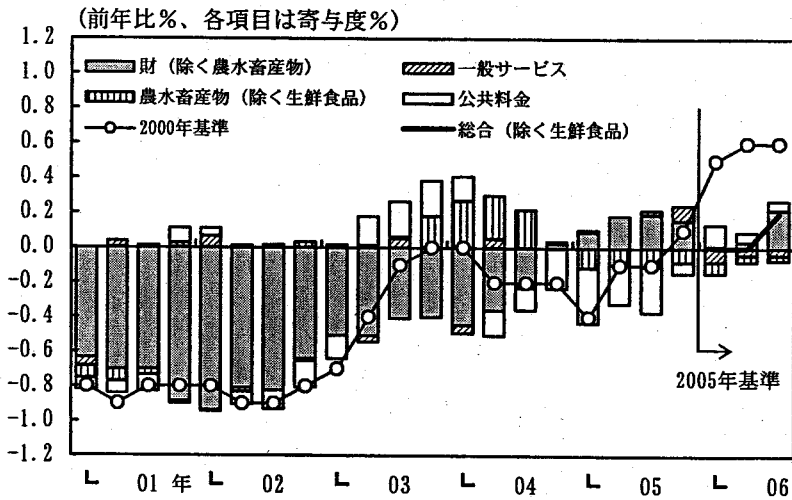


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送  
2. 2006/3Qは、7月の値を用いて算出。

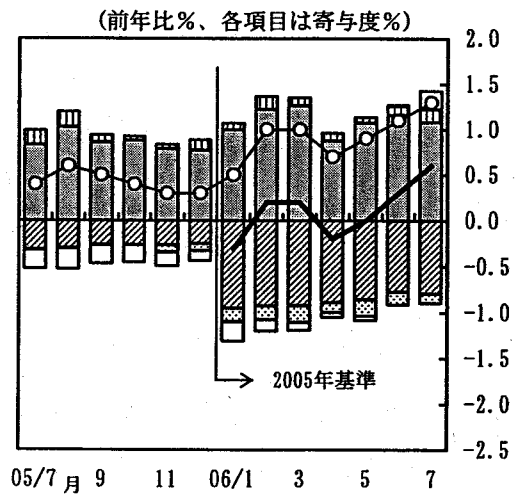
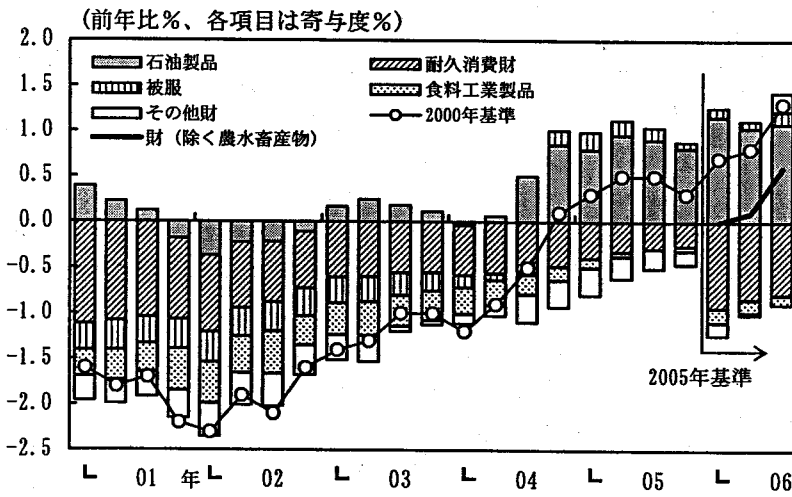
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

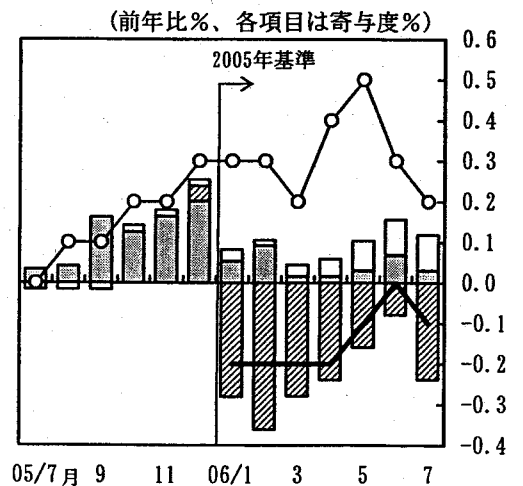
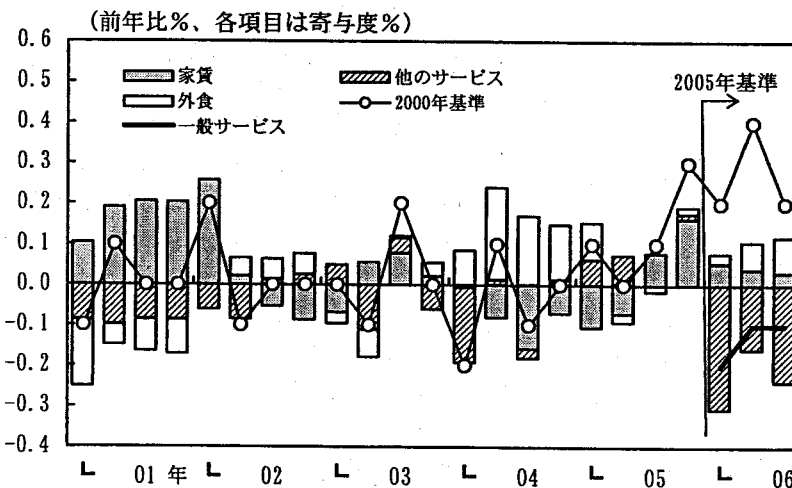
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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

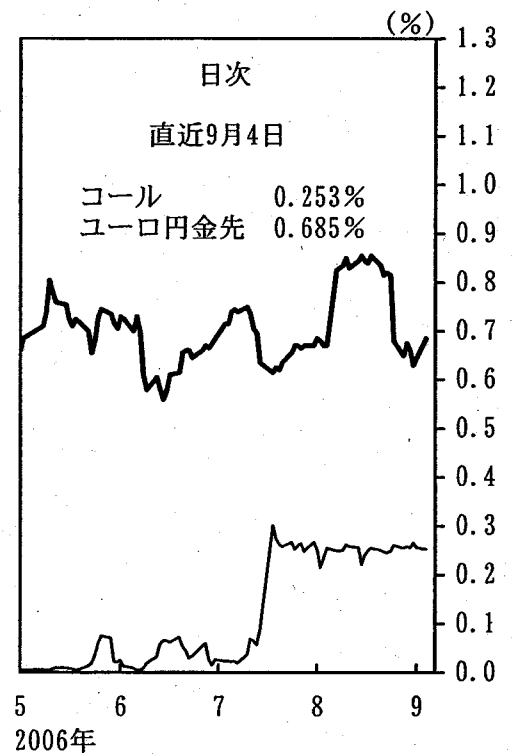
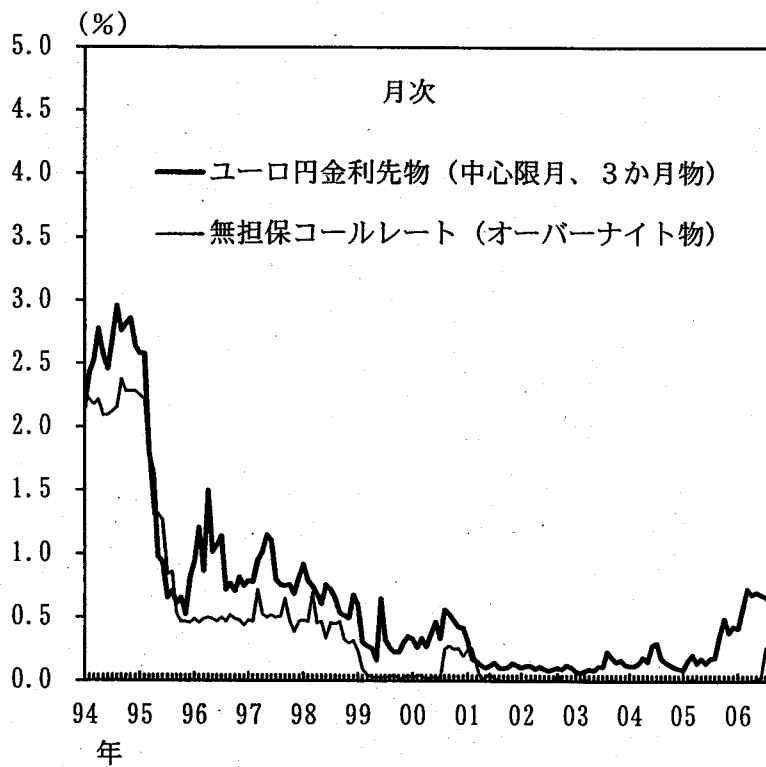


(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」  
 2. 2006/3Qは、7月の値を用いて算出。  
 3. 今月より2005年基準に変更。

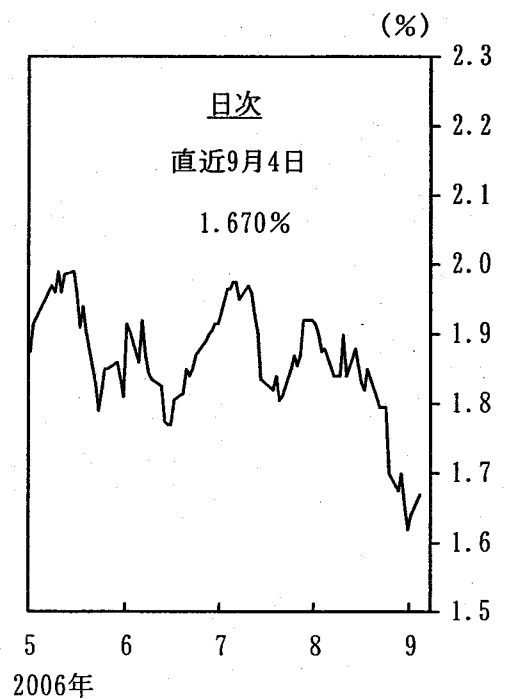
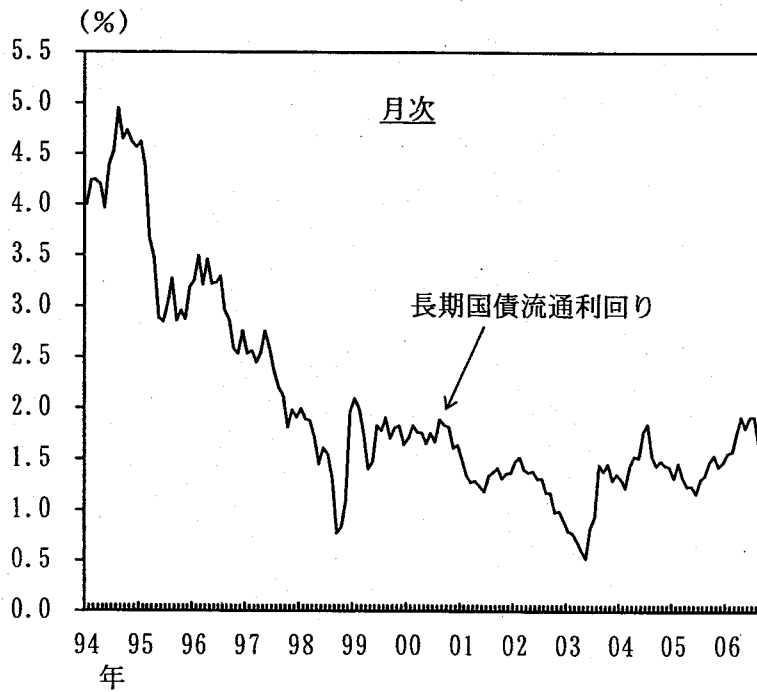
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 市場金利

## (1) 短期



## (2) 長期



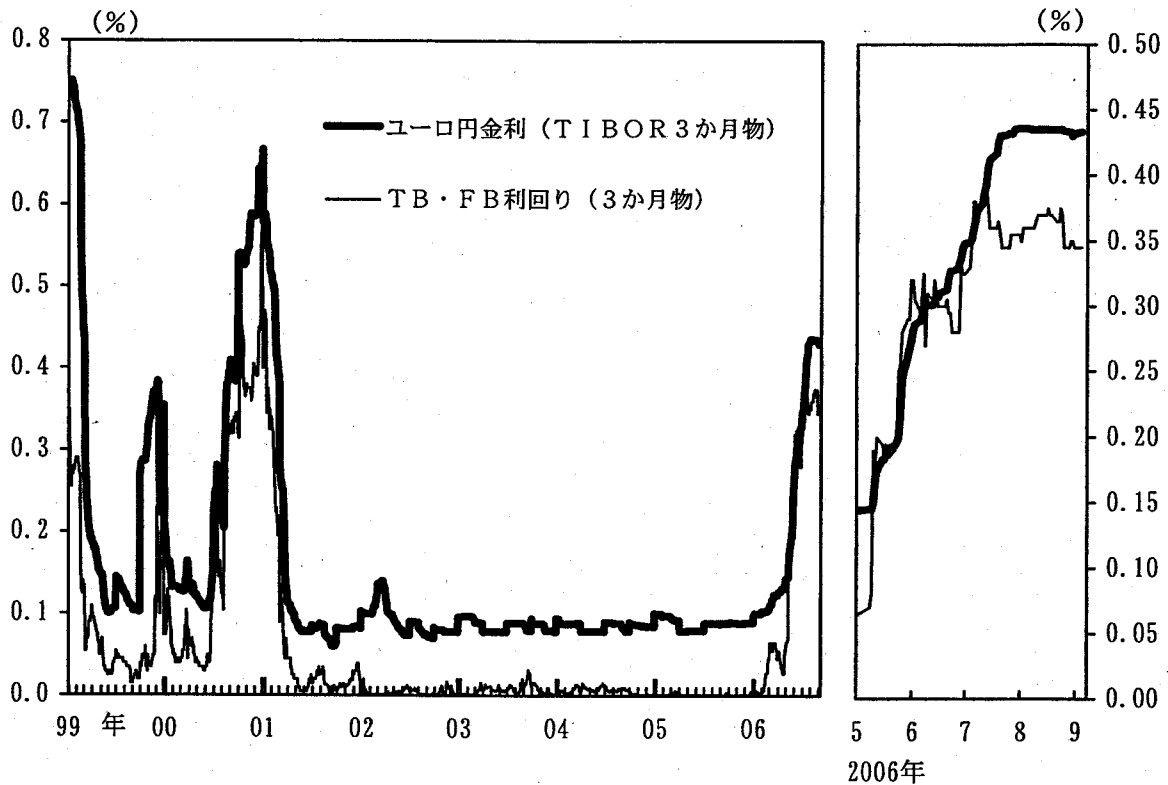
(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。  
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

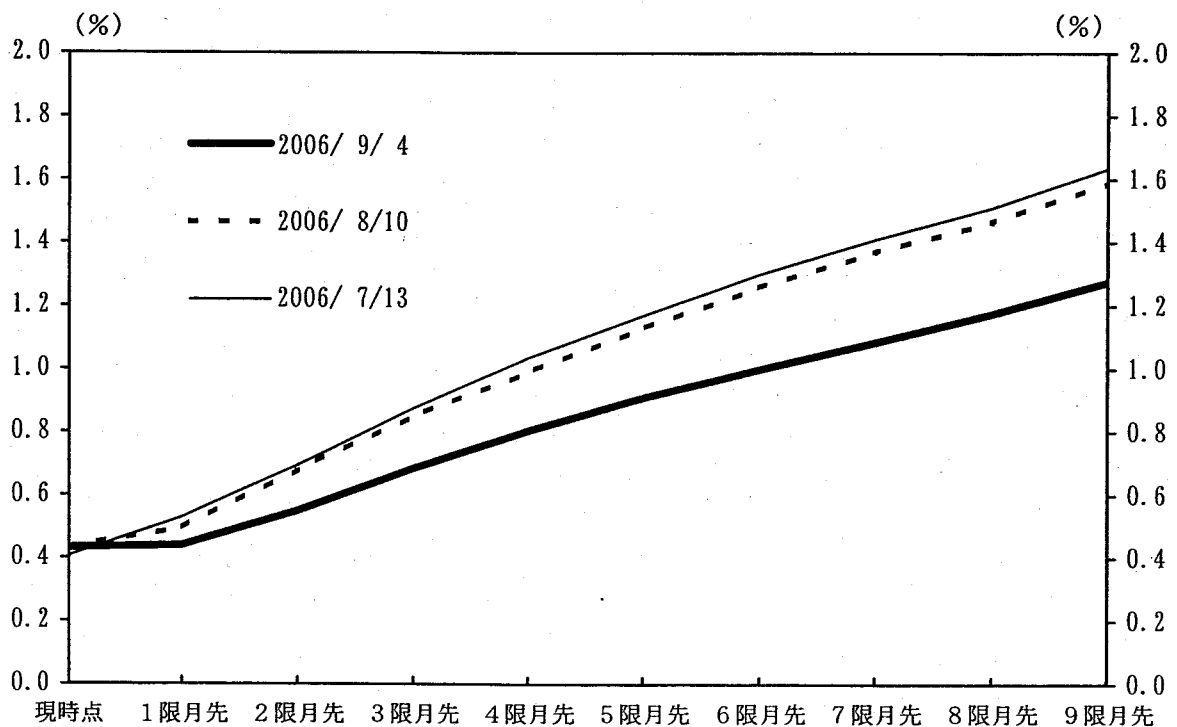


# 短期金融市場

(1) ターム物金利



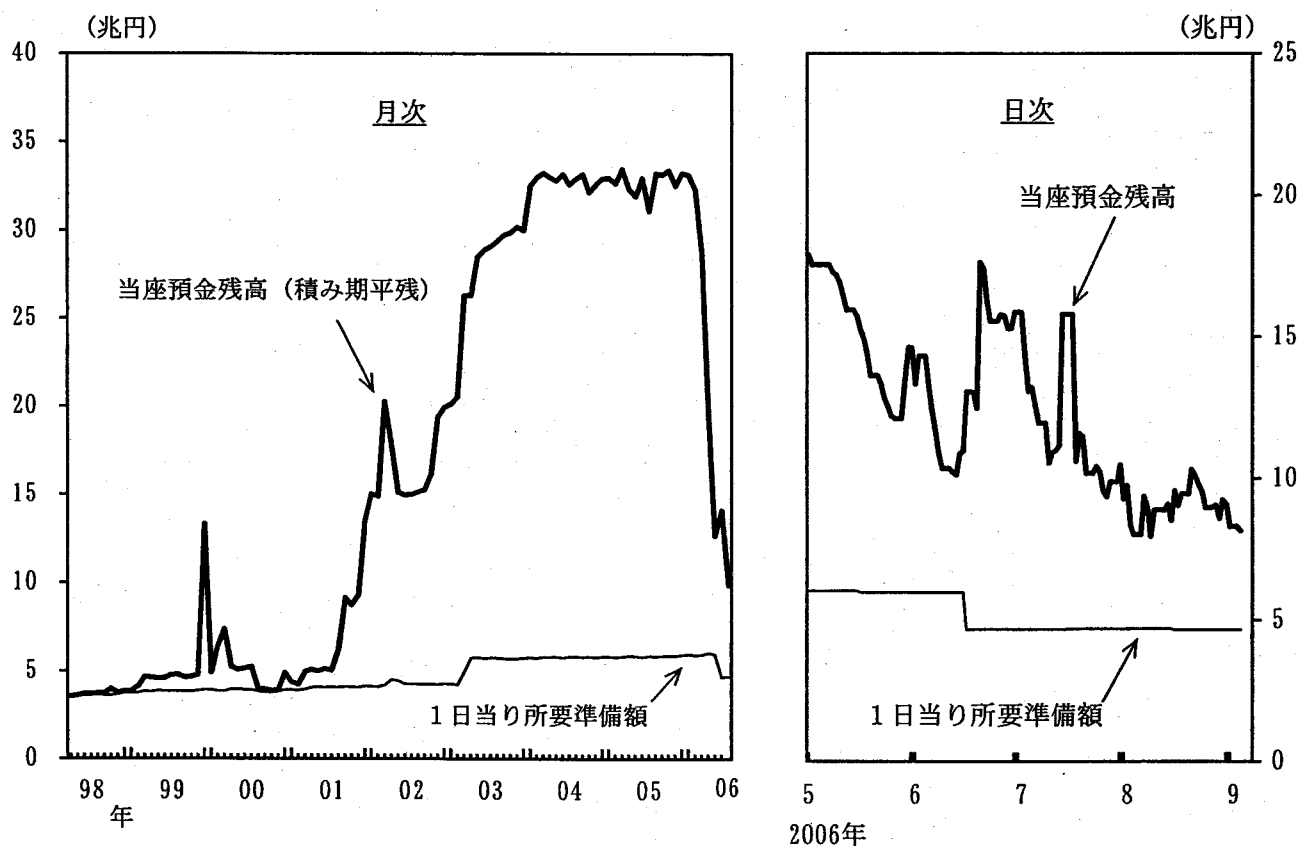
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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

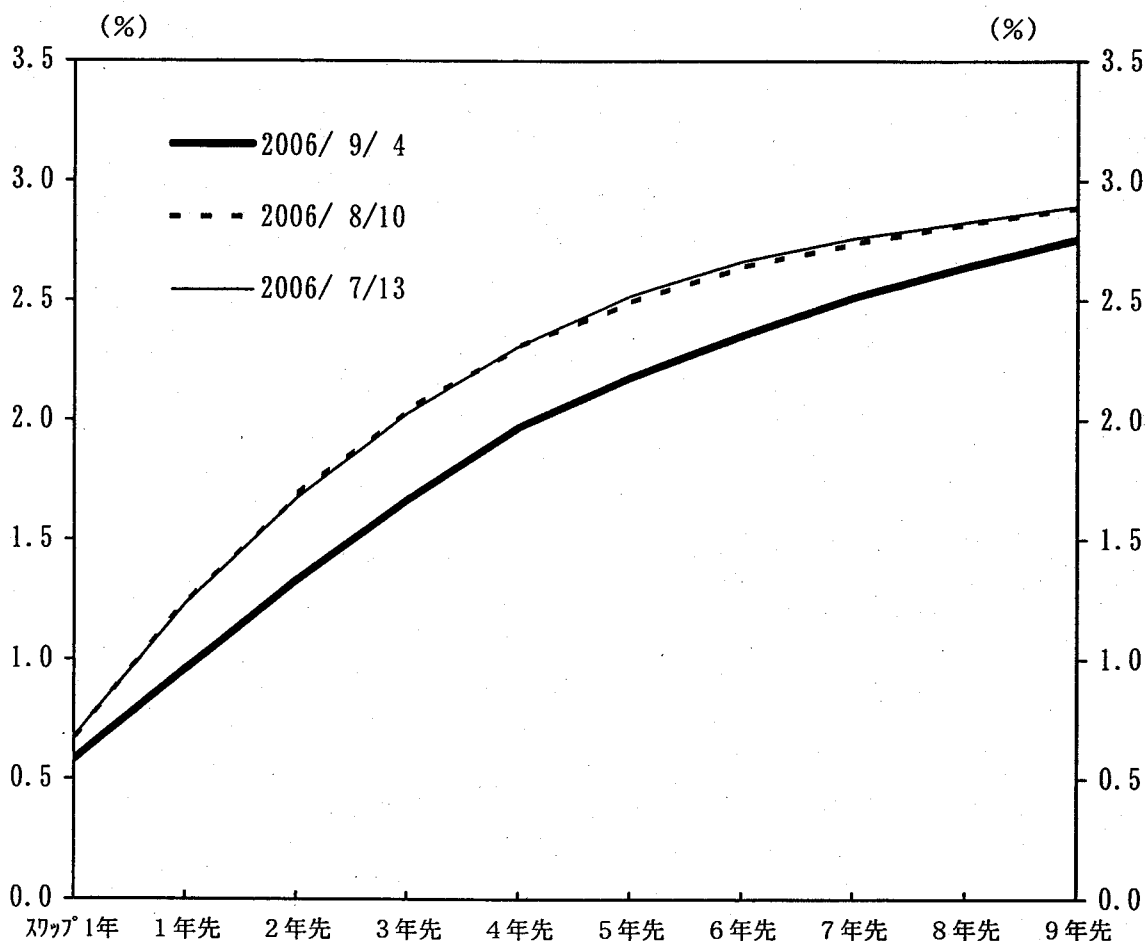
### 日銀当座預金残高



(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

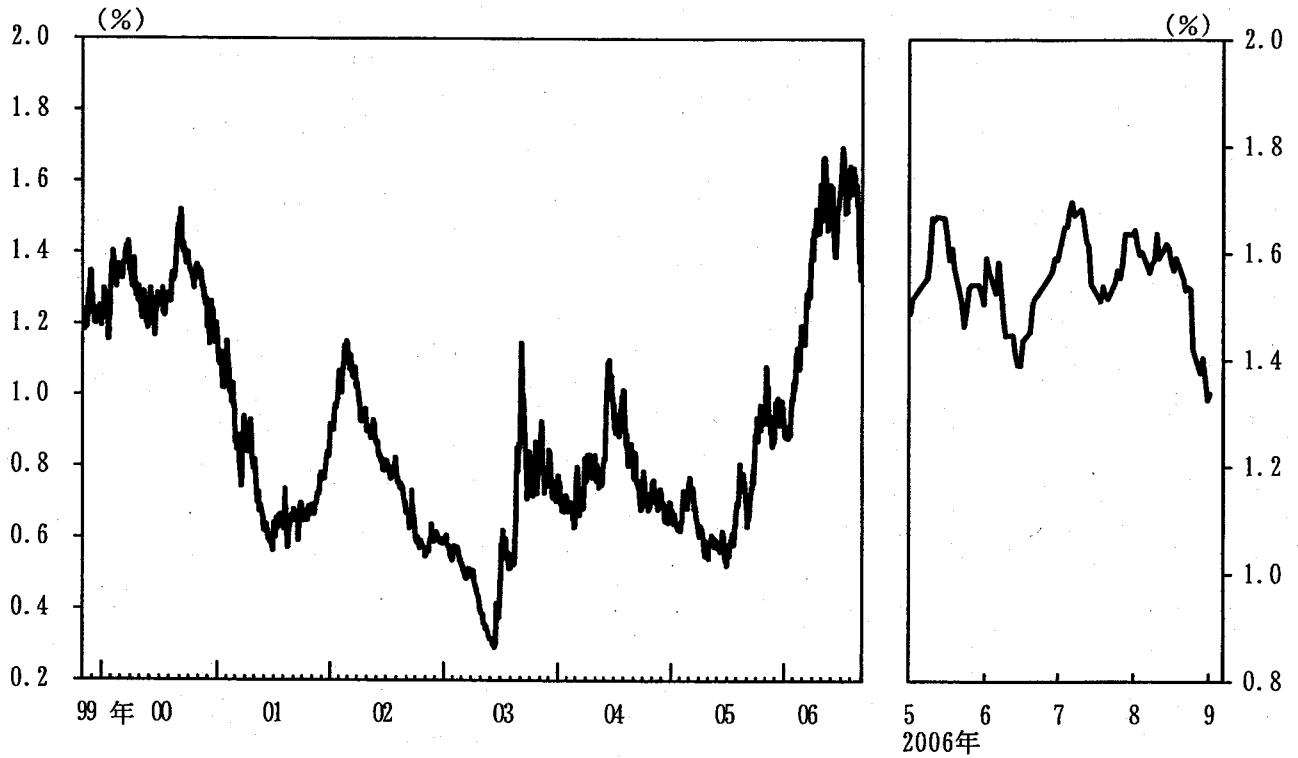


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

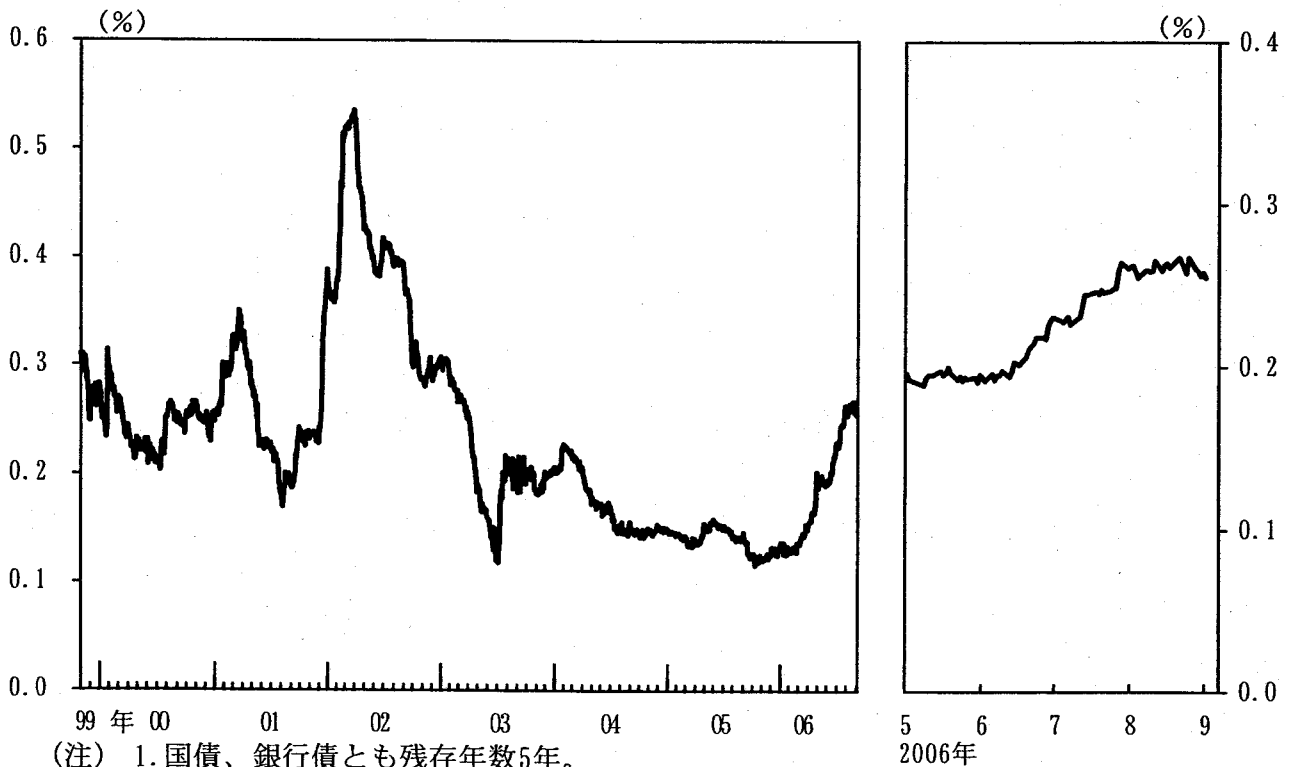
(資料) ロイター

## 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)



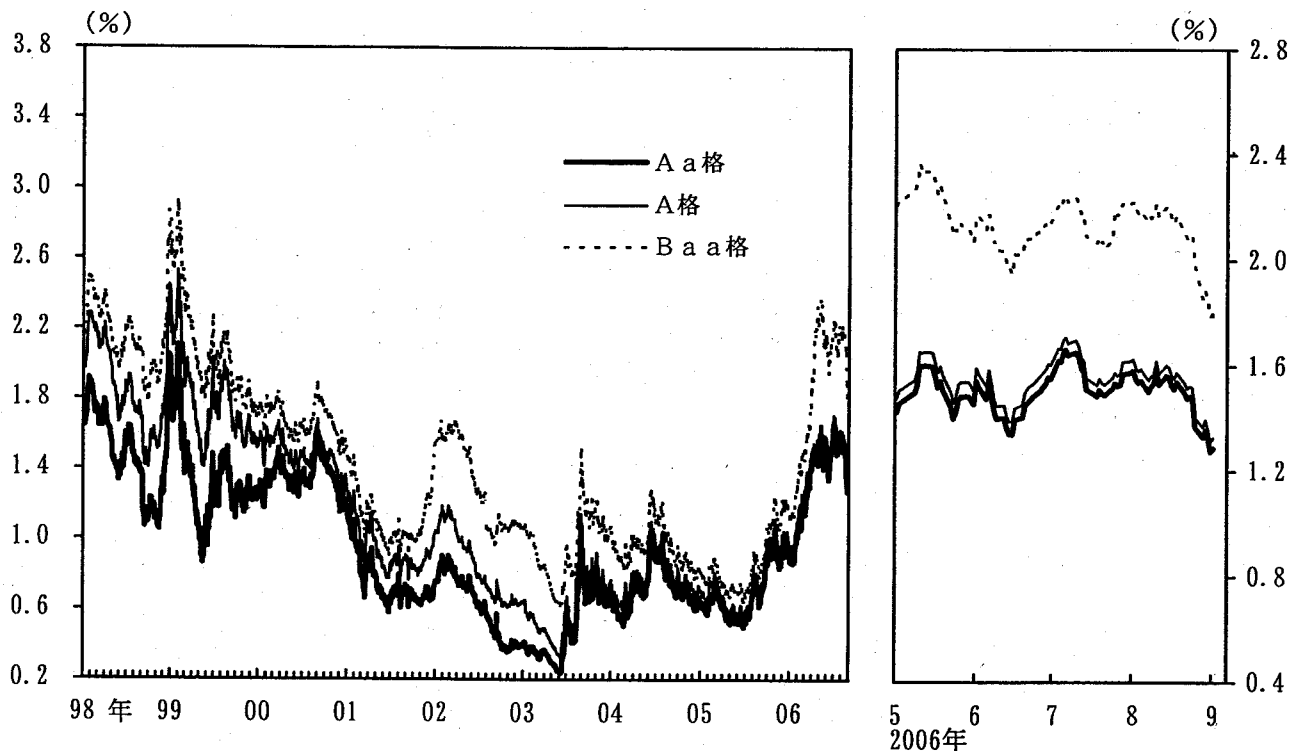
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

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。

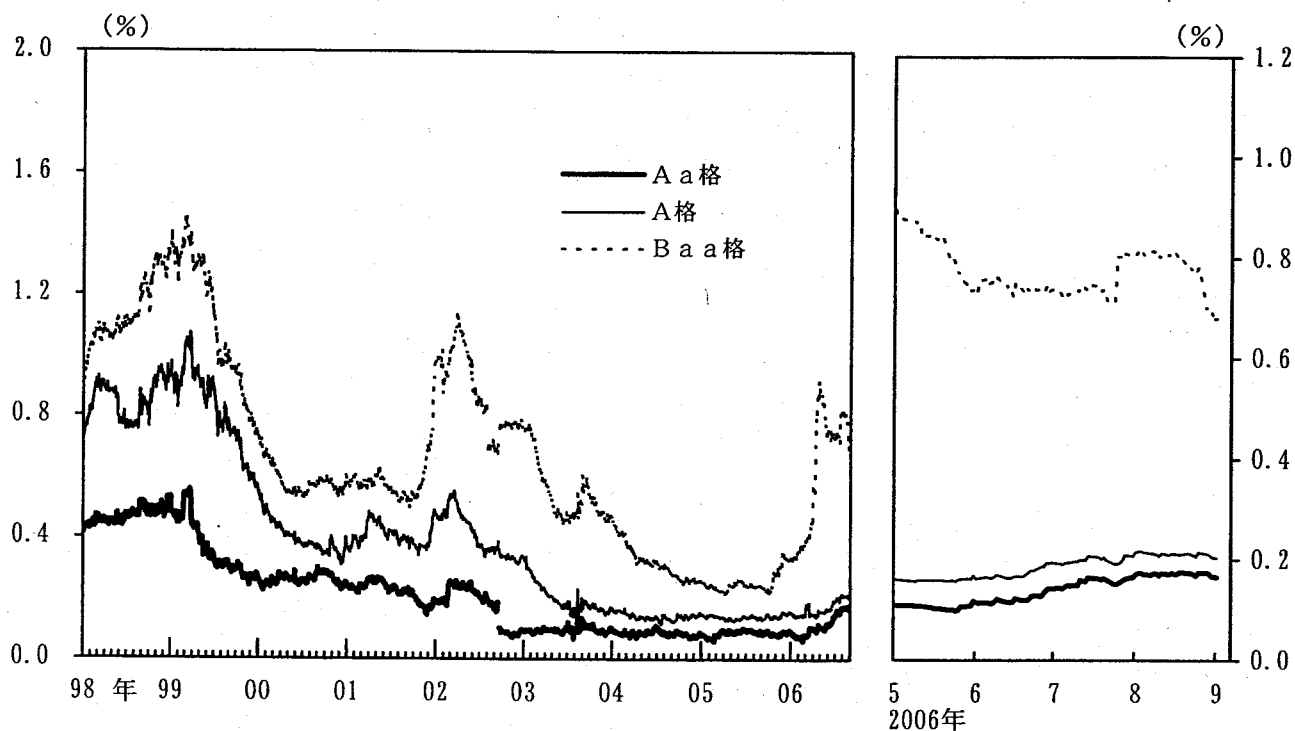
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

## 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)



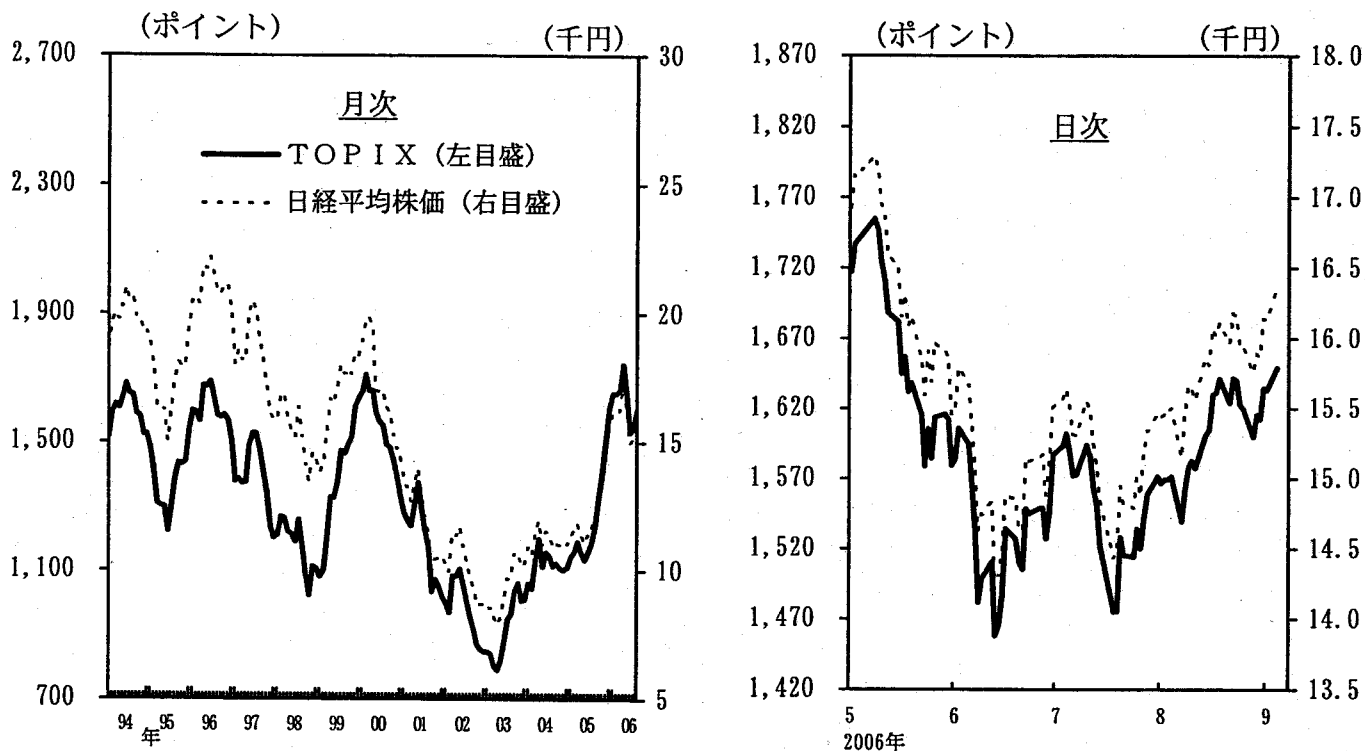
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

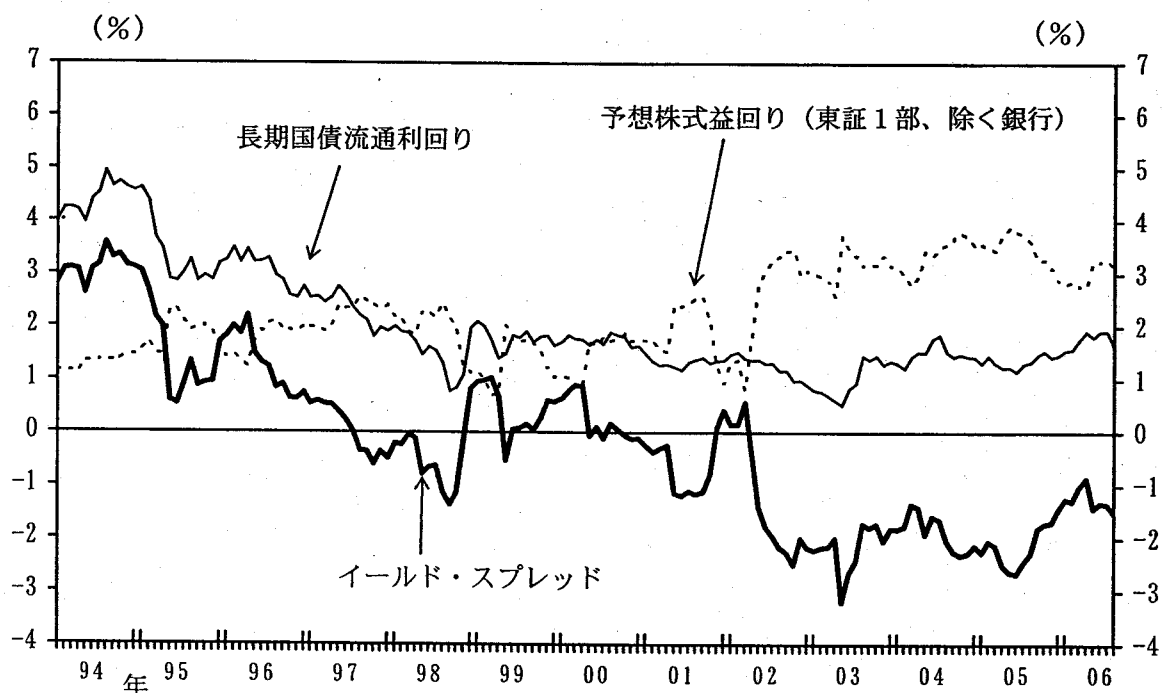
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 株式市況



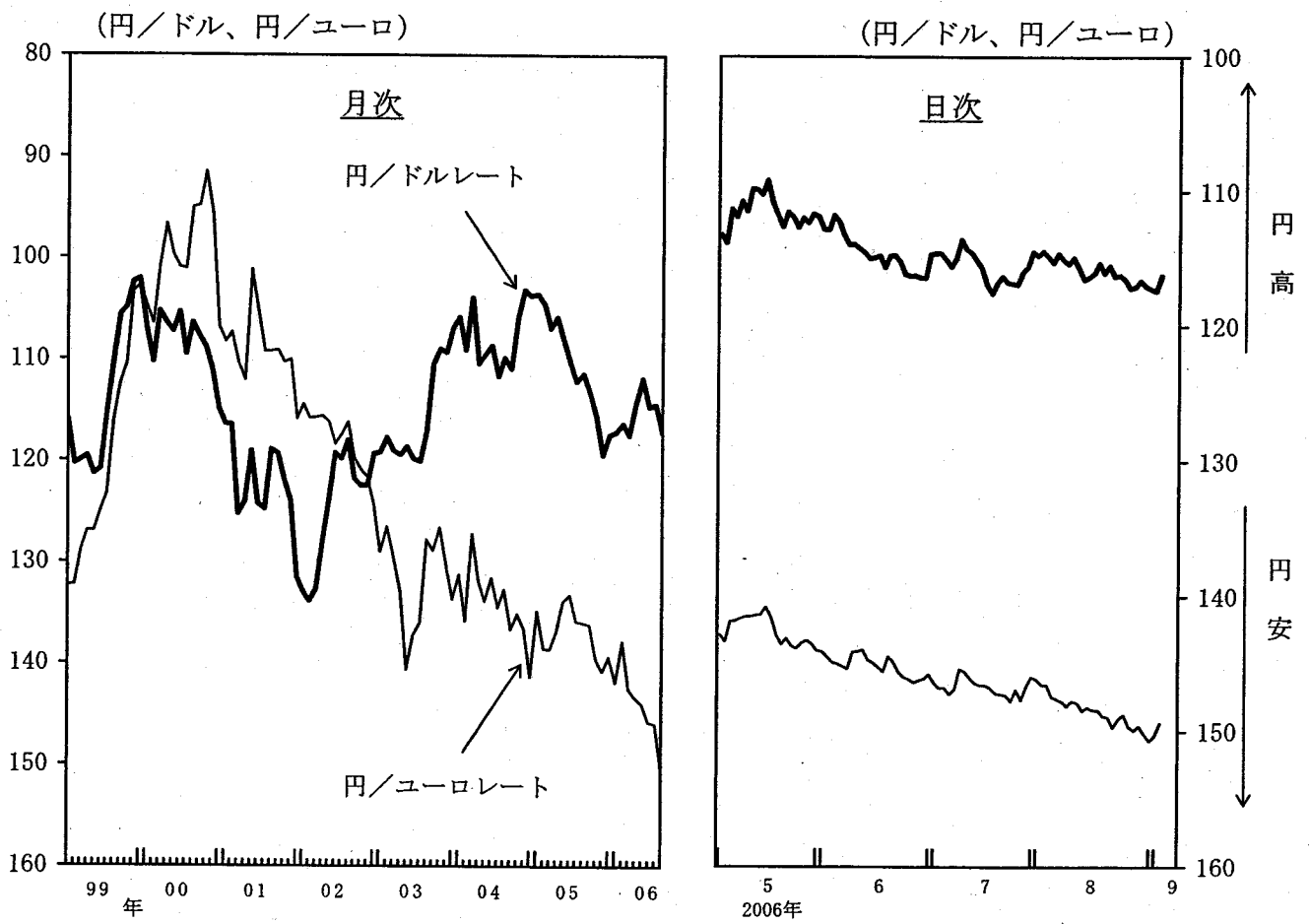
## (2) イールド・スプレッド



- (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 =  $1 / \text{予想PER}$   
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

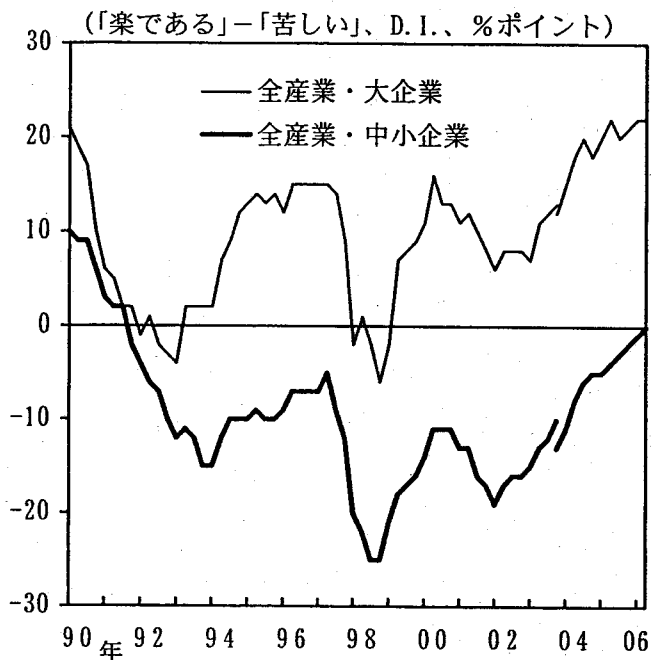


(資料) 日本銀行

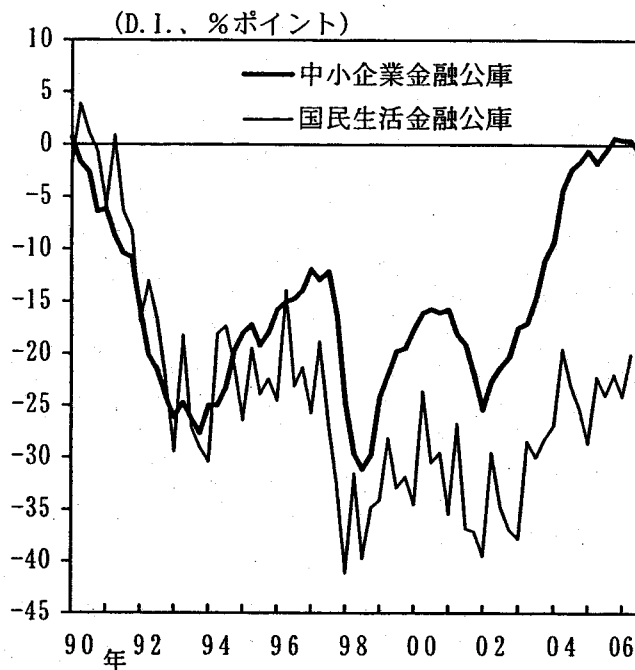
# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>



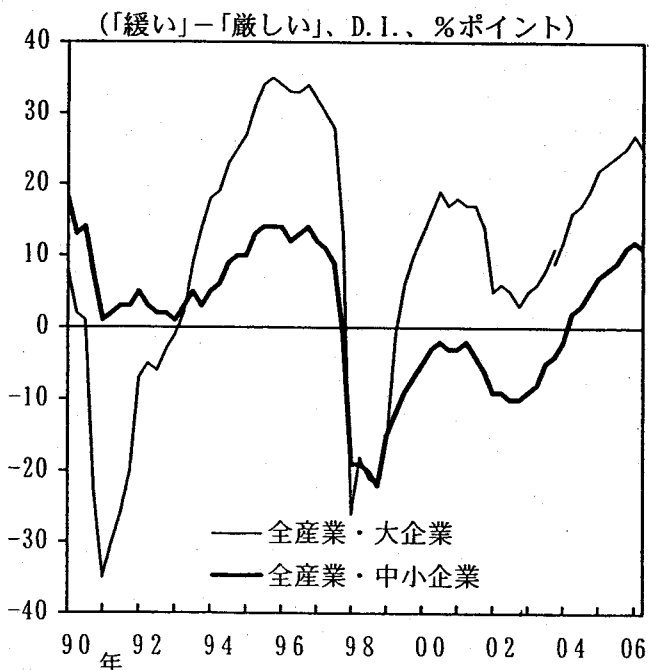
<中小公庫・国民公庫調査>



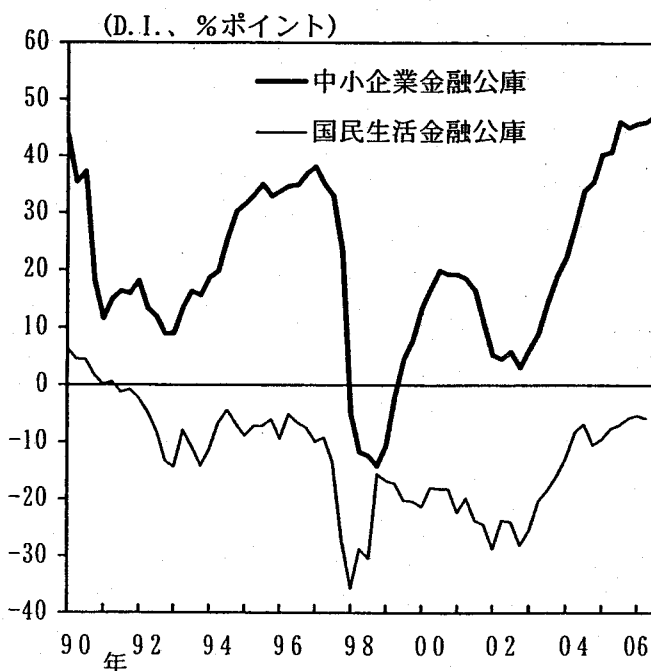
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。  
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2006/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。

## (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>

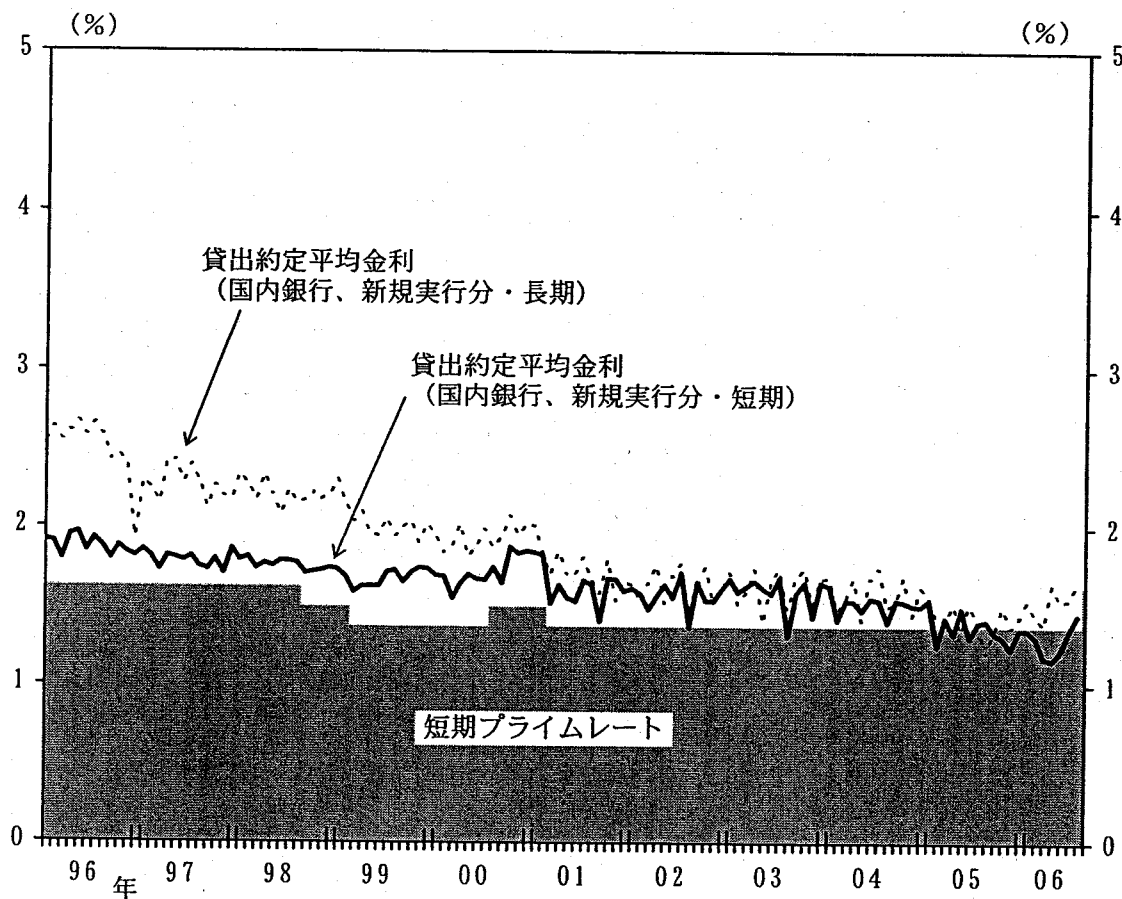


- (注) 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「緩和」-「厳しい」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「容易になった」-「難しくなった」。

(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

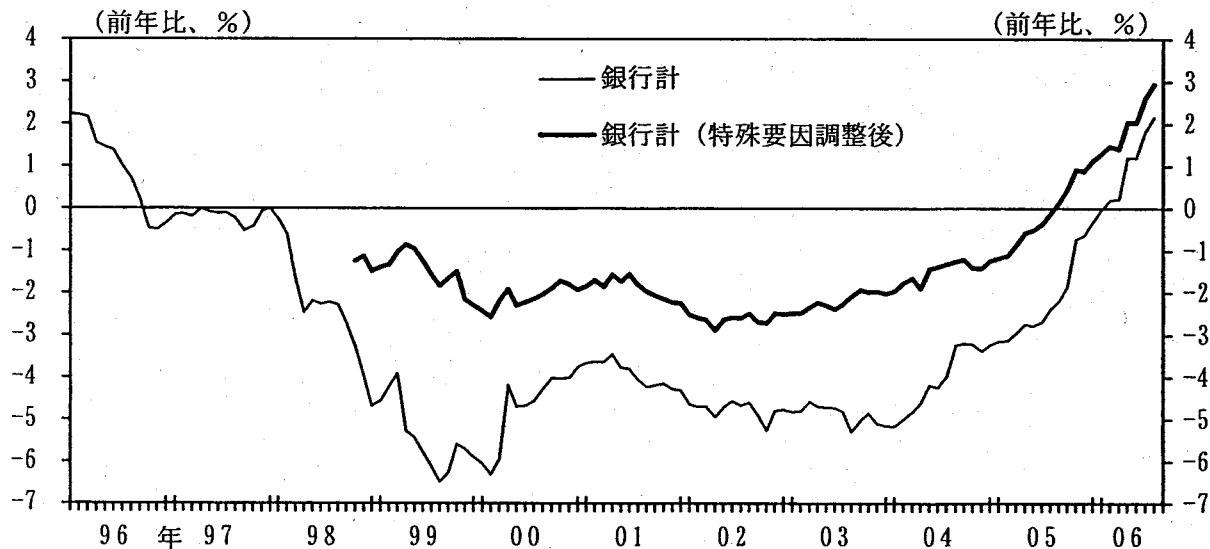


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

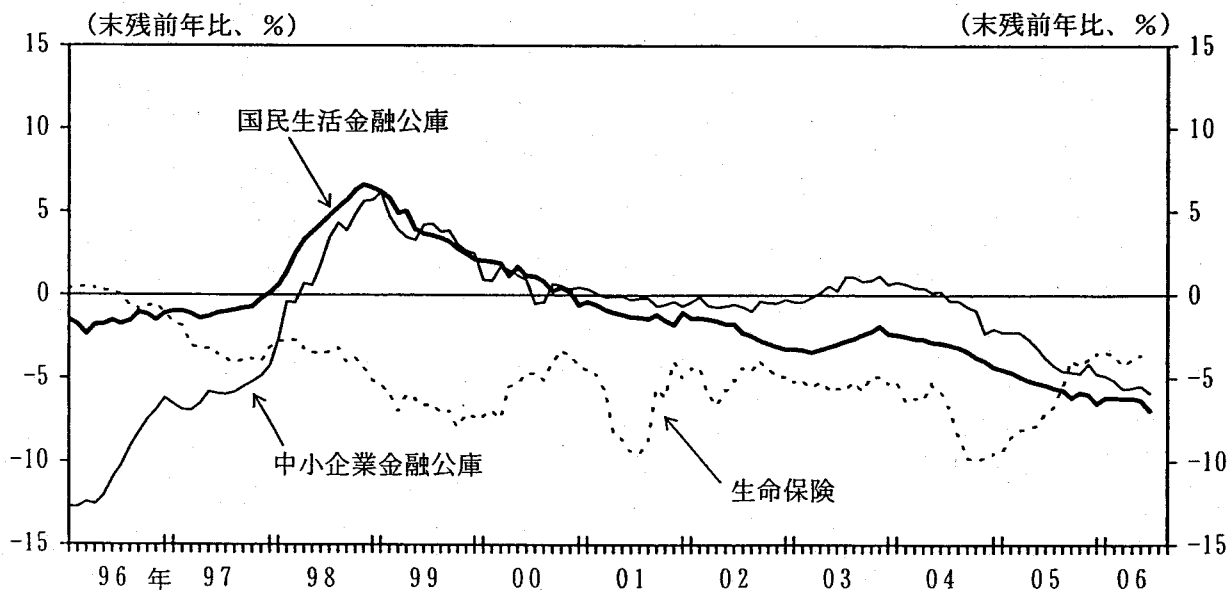
# 金融機関貸出

## (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。

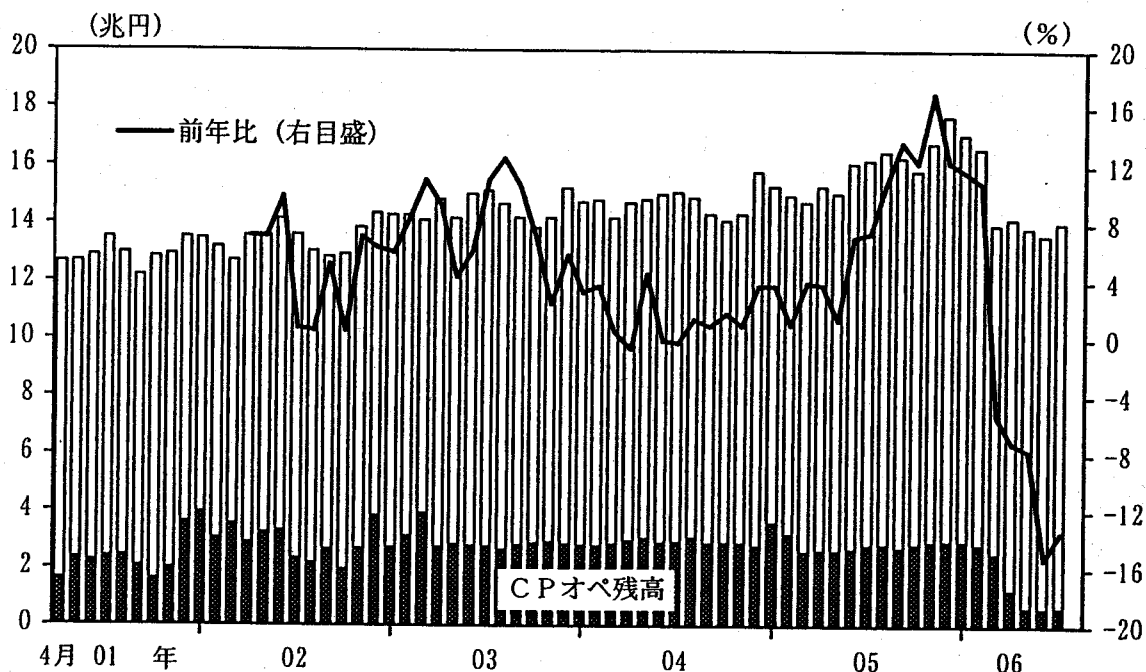
## (2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

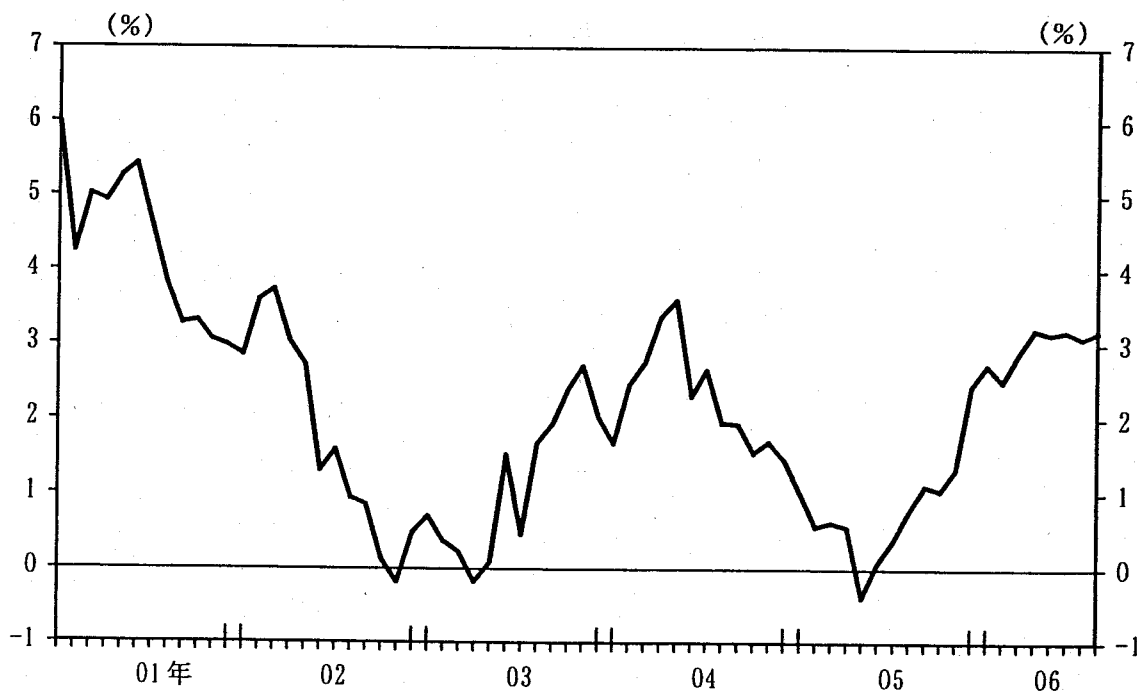
## 資本市場調達

### (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)

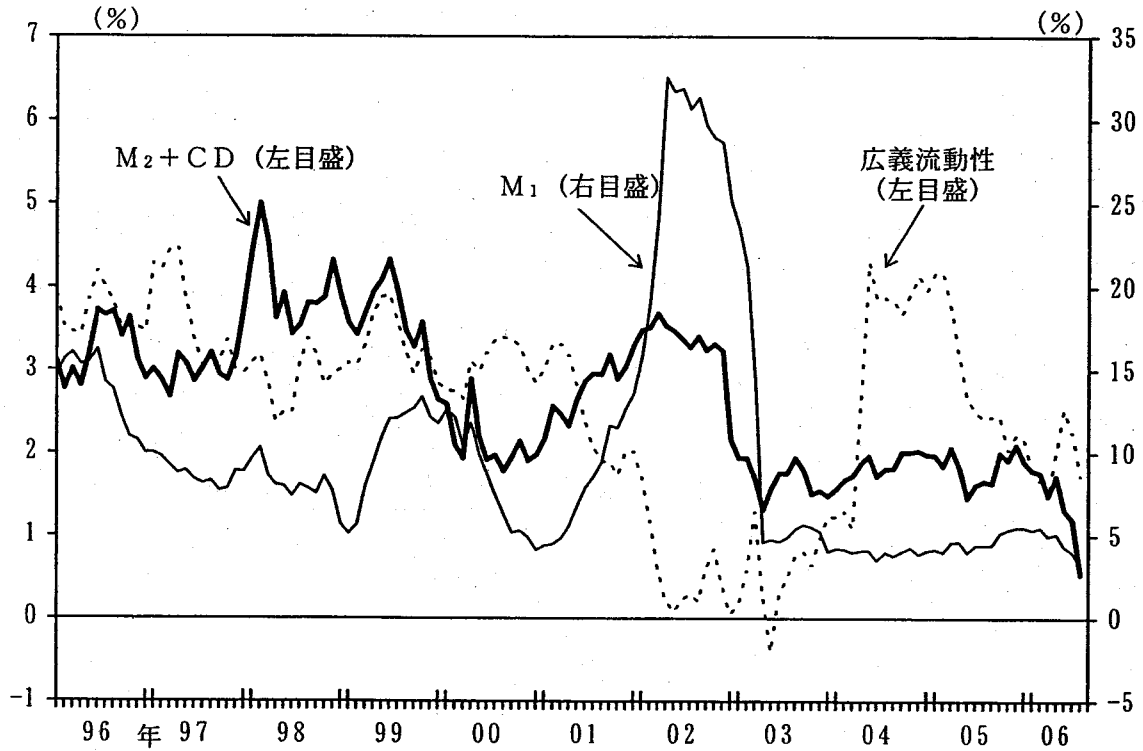


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。  
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。  
② 銀行発行分を含む。  
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

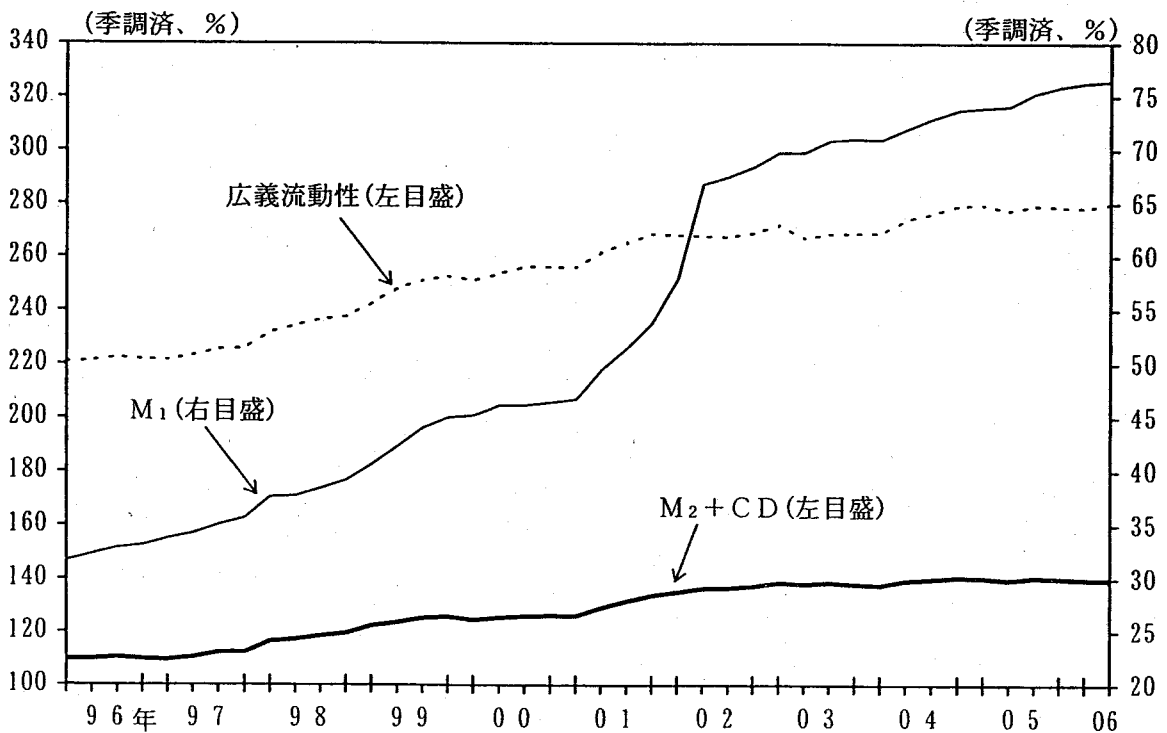
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、  
「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

# マネーサプライ

(1) 前年比



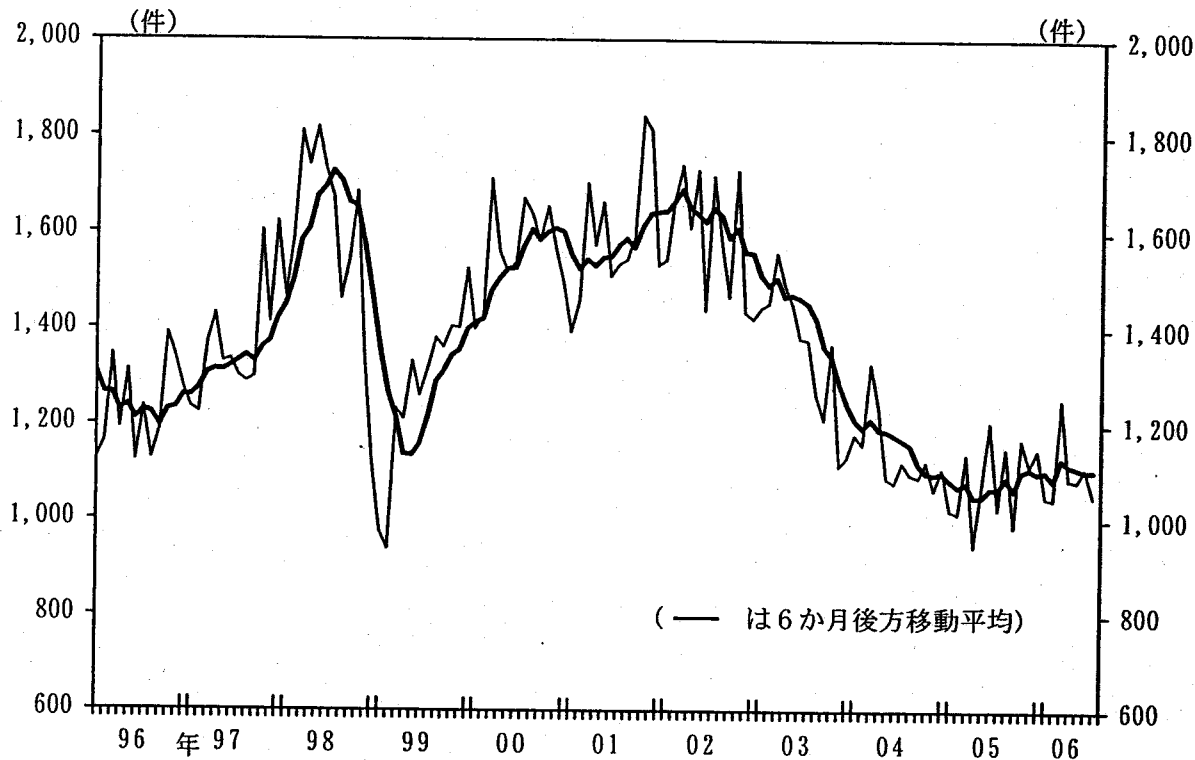
(2) 対名目GDP比率



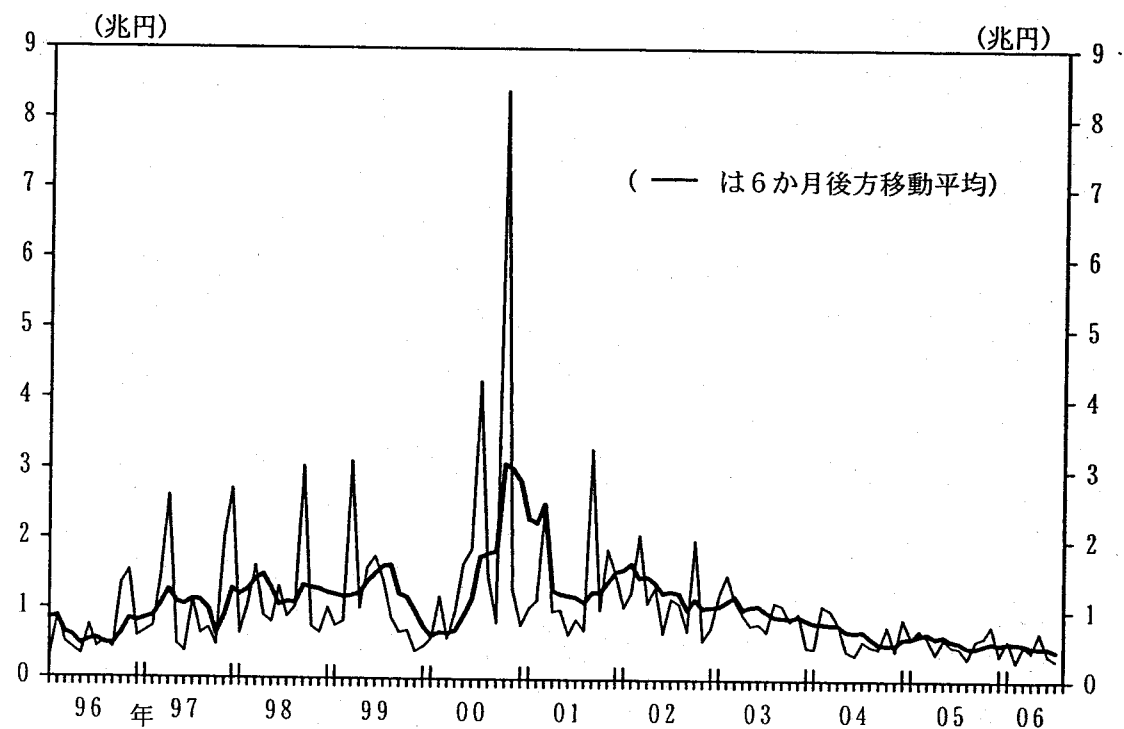
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

# 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

9月13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〉

2006.9.13

日本銀行

(案)

---

政策委員会  
金融政策決定会合  
議事要旨

(2006年8月10、11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9月7、8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8月10日(14:00～16:13)  
8月11日(9:00～12:11)

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	勝 栄二郎	大臣官房総括審議官 (10日)
	赤羽 一嘉	財務副大臣 (11日)
内閣府	浜野 潤	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
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	出沢敏雄

(事務局)

政策委員会室長	中山泰男
政策委員会室審議役	飯野裕二
政策委員会室企画役	村上憲司
企画局企画役	山口智之
企画局企画役	鈴木公一郎

## 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（7月13日、14日）で決定された方針<sup>1</sup>に従って運営した。当初は、オーバーナイト金利が強含む局面もみられたが、機動的な資金供給オペレーションの実施等を背景に、市場は早期に落ち着きを取り戻した。この結果、7月下旬以降、オーバーナイト金利は、0.25%前後で推移した。

### 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、ターム物金利、ユーロ円金先レートとも、横ばい圏内で推移している。

株価は、一旦下落した後、米国株価の上昇等を受けて上昇し、最近では、日経平均株価は15千円台半ばで推移している。

長期金利は、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1.9%程度で推移している。

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等を受けて上昇し、最近では114～115円台で推移している。

### 3. 海外金融経済情勢

米国経済は、設備投資や生産が増加を続ける等、景気拡大が続いている。ただし、住宅投資が減少しているほか、家計支出や雇用面で増勢が鈍化しており、景気の拡大テンポは減速している。物価面では、消費者物価の総合指数、食料品・エネルギーを除くコアの消費者物価および個人消費デフレーターは、いずれも緩やかに上昇している。また、ユニット・レーバー・コストの伸びが高まっている。

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徐々に回復してきている等、景気回復のモメンタムが強まっている。

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おり、経済成長のテンポは一段と高まっている。NIEs、ASEA

---

<sup>1</sup> 「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。」



N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、長期金利が低下し、株価が上昇した。エマージング諸国・地域の金融資本市場では、多くの国・地域で、株価が6月までの下落を巻き戻す動きが続いた。

#### 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。

個人消費は、増加基調にある。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なのがみられるが、サービス関連消費の指標は総じて良好である。先行きも、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、個人消費は、着実な増加を続ける可能性が高い。

鉱工業生産は、電子部品・デバイスが小幅減産となったが、全体としては、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、海外経済の成長および内需の拡大が続くことから、増加基調をたどるとみられる。

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続ける中、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。

物価面をみると、国内企業物価は、国際商品市況高等を背景に、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おり、先行きについても、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している。こうした中、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)の前年比は、0%台となっている。

## 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、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みられるが、米国経済のソフトランディングに向けた調整が如何に進んでいくかを注視する必要があるとの認識を共有した。

米国経済について、委員は、景気拡大が続いているが、そのテンポが鈍化しているとの見方を共有した。また、委員は、コアベースの消費者物価や個人消費デフレーターが上昇を続けており、インフレ圧力が持続しているとの見方で一致した。多くの委員は、時間あたり賃金の上昇がみられること、および米国労働生産性統計の改訂により、ユニット・レーバ・コストの伸びの高まりが確認されたことに言及した上で、景気の減速傾向がインフレ圧力の沈静化に早期に繋がっていくかどうか、一段の注意を要するようになってきていると指摘した。生産性の評価に関連して、一人の委員は、ハイテク機器を中心に設備投資の伸びが減速している点を踏まえると、生産性が今後ともこれまでのテンポで上昇していくとは楽観できないと指摘した。

東アジア経済について、何人かの委員は、中国は内外需とも力強い拡大が続いていると指摘した。また、欧州経済について、ある委員は、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。複数の委員は、エマージング諸国のファンダメンタルズもしっかりしているとコメントした。

原油価格について、多くの委員は、最近の高値の背景には、世界需

要の強さに加えて、地政学的リスクの高まりがあり、後者が経済のかく乱要因にならないかを注視する必要があるとの認識を示した。

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、内外需の増加、企業収益の好調が続くもとで、機械受注等の先行指標も増加基調を示しており、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。こうした認識のもとで、何人かの委員は、先行き、設備投資が過熱し、その反動が景気の振幅を大きくする可能性がないか、また、IT関連企業を中心とする積極的な投資スタンスが、収益や需要の見通しと整合的であるかについて、注意深く点検する必要があると述べた。この間、別の一人の委員は、先行き、設備投資計画が全体的にさらに上方修正されるとすれば、潜在成長率が想定よりも高くなっているか、または景気の成熟局面入りが後ずれするか、いずれかの可能性があり、現時点では後者の可能性が高いのではないかとコメントした。

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、増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。何人かの委員は、サービス関連消費が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点に言及した。これらの委員は、こうした弱めの動きは、基本的には天候不順や、株価下落といった要因の心理的影響によるものとみられるが、今後の個人消費の動向に注意する必要があると述べた。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の取れた水準にあるとの認識で一致した。ただし、多くの委員は、電子部品・デバイスについて、生産が減少した一方、在庫が出荷対比で足もと積み上がり気味である点に言及した。これらの委員は、東アジアを中心とする一時的な生産調整や新製品発売延期の影響もみられるものの、IT関連分野では世界的な供給拡大ペースが速いため、先行きの調整の規模が大きくなるリスクには注意する必要がある

るとの認識を示した。

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中心に雇用者数が着実に増加しているもとで、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。

企業収益について、何人かの委員は、4～6月期の好業績には、円安が追い風となっている面もあるが、全体として好調であるとの認識を示した。別の一人の委員は、通期収益は、米国景気動向、原材料高値、減価償却増加の影響等を勘案して慎重にみる必要があり、昨年度のように通期見通しが上方修正を続けるとは限らない点には注意を要するとコメントした。

4～6月の四半期別GDP速報（1次QE）について、委員は、予想よりも低めの伸び率であったが、個人消費、設備投資はしっかりしており、国内民需主導により、景気が着実に拡大していることが確認されたとの認識で一致した。

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等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。ある委員は、エネルギー関連の物価上昇率に比べて、その他の品目の物価上昇率が高まっていることについては留意すべきだと指摘した。ただし、別の一人の委員は、プラスに寄与する品目には広がりが見られてきていると指摘した。また、多くの委員は、当月に予定されている消費者物価指数の基準改定について、改訂幅が現在想定されている程度のものであれば、物価動向に関するこれまでの評価を変える必要はないだろう、との見方を示した。ある委員は、いくつかのアンケート調査結果が、消費者による先行きの物価上昇率予想の高まりを示していることに言及し、今後、この動きを注意してみていく必要があると指摘した。

地価について、ある委員は、路線価が14年ぶりに前年比プラスに転じたことに言及した上で、基本的に収益性に見合った価格形成が行われているとみられるが、今後もその動向について注意していくべきであると述べた。

## 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・社債の発行環境等、金融環境は極めて緩和的な状態が続いているとの見方で一致した。また、ある委員は、景気拡大を背景に民間の資金需要が増加しており、銀行貸出の伸びが高まっていると述べた。その上で、銀行貸出が伸びを高めている一方で、M2 + CDの伸び率が低下している背景としては、預金以外の金融資産の収益率が高まり、金融システムが安定する中で、銀行預金からその他の金融資産へのシフトが進んでいることが挙げられると述べ、この動きは、緩やかな物価上昇および経済の持続的成長と両立し得るものであるとの認識を示した。

株価について、何人かの委員は、5月中旬以来の不安定な展開から脱し、落ち着きを取り戻しているが、地政学的リスクの影響について引き続き注視していく必要があると指摘した。

## 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、委員は、当面の金融政策運営について、「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」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見解で一致した。

委員は、7月の政策変更後の金融資本市場は、総じて落ち着いているとの認識を共有した。短期金融市場について、委員は、7月中は無担保コールレート（オーバーナイト物）が強含む場面がみられたが、その後は徐々に金融機関の資金放出が積極化したほか、機動的なオペレーションが奏効したこともあり、総じて円滑な金利コントロールが行われているとの評価で一致した。何人かの委員は、ターム物金利や長期金利も安定していることを指摘した。

多くの委員は、7月の政策変更が総じて円滑に行われた背景として、3月に導入した「新たな金融政策運営の枠組み」が、市場との対話において有効に機能し、展望レポート等を通じて発信した日本銀行のメッセージが市場参加者に浸透していたことが挙げられるとの見方を示した。

一方で、多くの委員は、短期金融市場の機能回復が未だ途上段階にある点に言及し、何人かの委員は、クレジットラインの整備、即日の有担保取引の活性化等の課題を指摘した。また、何人かの委員は、円キャリートレードが短期金融市場の金利形成に影響を与えて

いる可能性があることを踏まえ、正確に把握することは困難ながらも、その動向に関する情報を収集するよう努めていくことが重要であると述べた。

補完貸付の適用金利（基準貸付利率）については、多くの委員は、政策変更後の補完貸付の利用状況やG Cレポレートの動向を踏まえ、現状の0.4%を維持することが適当であると述べた。

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4月の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進めることが適当である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。

ある委員は、マクロ的な需給の伸びが均衡しており、需要超過幅が拡大していく局面にあるとはみられないことを踏まえると、現行の政策金利は妥当な水準であり、金利水準の調整はゆっくり行うことが適当であると述べた。

今後の政策運営に関する情報発信については、委員は、「新たな金融政策運営の枠組み」が有効に機能している現状を踏まえ、今後この枠組みに基づき、展望レポート等を活用して、経済・物価情勢の認識と政策運営方針を発信していくことが大切であるとの意見で一致した。何人かの委員は、年内利上げの有無について関心が集まっている点に触れ、具体的な政策変更の時期については、経済・物価情勢次第であり、現時点で何らの予断も持っていないことを丁寧に説明していくことが大切であると述べた。

#### 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、景気は回復している。ただし、原油価格の動向が内外経済に与える影響等には留意する必要がある。一方、物価の動向を総合してみると、デフレからの脱却が視野に入ってきている状況にあると言える。
- インフレの懸念がみられない現在の状況では、経済を金融面からしっかりと支えて頂くことが重要であると考えている。

- したがって、経済・物価情勢を注視しつつ、当面の金融政策運営に当たっては、引き続き現在の金融市場調節方針を継続して頂きたいと考えている。
- また、市場全般の動向にも十分目配りして頂き、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、前回政策決定会合での決定に沿って、市場や国民に丁寧にご説明頂きたいと思う。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 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、注意していく必要がある。本日公表した4～6月期の1次QEでは、実質成長率は前期比+0.2%、年率+0.8%、名目成長率は前期比+0.3%、年率+1.1%となった一方、GDPデフレ率は引き続き前年比マイナスだった。
- 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・日本銀行は一体となった取り組みを行うことが重要である。政府は、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2006」に基づき、構造改革を加速・深化させていく。日本銀行におかれては、政府の政策取り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。
- 先行きについては、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されている。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。

## 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、0.25%前後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。

#### 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

#### 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（8月11日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は8月14日に、それぞれ公表することとされた。

#### VII. 議事要旨の承認

前回国会（7月13日、14日）の議事要旨が全員一致で承認され、8月16日に公表することとされた。

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）。

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 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：平成48年12月>

2006年9月8日

日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2006年10月～2007年3月） **（案）**

	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10月	10月12日<木>・13日<金>	10月13日<金>	(11月21日<火>)
	10月31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>	(1月23日<火>)
2007年1月	1月17日<水>・18日<木>	1月18日<木>	(2月26日<月>)
2月	2月20日<火>・21日<水>	2月21日<水>	(3月26日<月>)
3月	3月19日<月>・20日<火>	3月20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