

議事録公表時まで対外非公表

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

2006.10.6

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、円の対ドル相場は前月と比べ下落しているが、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、前年比プラスで推移している（6月+0.7%→7月+0.9%→8月+0.8%、図表1）。

#### (1) 銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、引き続き、増加している（同：6月+2.6%→7月+2.9%→8月+2.7%、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いる（図表3）。

貸出金利は、全体としてきわめて低水準にある。月々の振れを均してみれば、このところ、短期がやや強含み、長期は横ばい圏内の推移となっている。

—— 8月の新規貸出約定平均金利を期間別にみると、短期は幾分低下したが、交付税特会向けを除くベースで見ると緩やかに上昇している。一方、長期については、横ばい圏内で推移（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。

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9月短観をみると、短期金利の上昇を反映して、大企業、中小企業とも前回に比べやや後退したが、DIの水準をみると、大企業は引き続き前回ピーク（00/3Q）を上回っている。また、中小企業は金融システム不安前の前々回ピーク（96/4Q）に近い水準で推移している（図表8）。

#### ▽ 短観・貸出態度判断DI

（「緩い」－「厳しい」、%ポイント）

	05/4Q	06/1Q	2Q	3Q	前回ピーク	前々回ピーク
大企業	25	27	25	24	19 (00/3Q)	35 (95/4Q)
製造業	28	31	28	28	22 (01/2Q)	36 (97/1Q)
非製造業	21	22	23	21	15 (00/3Q)	35 (95/4Q)
中小企業	11	12	11	9	-2 (01/2Q)	14 (96/4Q)
製造業	16	16	16	15	1 (00/3Q)	16 (95/3Q)
非製造業	9	8	9	6	-3 (01/2Q)	14 (95/4Q)

企業の資金繰り判断は、引き続き良好に推移している。

—— 9月短観をみると、大企業は、引き続き高水準で推移している。中小企業は引き続きゼロ近傍で推移しており、91/4Q 以来の水準となっている（図表8）。

### ▽ 短観・資金繰り判断DI

（「楽である」－「苦しい」、%ポイント）

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

## （2）資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年並みの水準となっている（6月-0.3%→7月-0.0%→8月-0.2%、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、9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、9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、前月をやや下回った。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		06/1Q	2Q	3Q	06/7月	8月	9月
CP	A1+格	0.02	-0.03	0.01	-0.00	-0.00	0.03
	A1格	0.11	0.03	0.06	0.07	0.06	0.07
	A2格	0.24	0.13	0.18	0.15	0.18	0.21
社債	AAA格	0.07	0.10	0.20	0.19	0.19	0.20
	AA格	0.16	0.21	0.25	0.23	0.24	0.28
	A格	0.26	0.40	0.39	0.35	0.38	0.43

(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)

	06/1Q	2Q	3Q	06/7月	8月	9月
公募社債発行額	4,417	4,333	3,924	3,303	4,820	3,650
うちBBB格 (シェア%)	800 (18.1)	630 (14.5)	557 (14.2)	200 (6.1)	520 (10.8)	950 (26.0)

(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、9月の増資は、大型案件がなく、前月を下回った。一方、転換社債は、前月を上回った。

— なお、10月には大型の新規上場案件（野村不動産ホールディングス1,199億円、出光興産1,000億円）や、転換社債発行（シャープ2,000億円）が予定されており、高水準となる見通し。

### ▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	06/1Q	2Q	3Q	06/7月	8月	9月
転換社債発行額	1,362	3,261	1,083	1,405	265	1,580
株式調達額	3,132	793	2,094	4,212	1,545	525

(注) 国内外市場の合計（株式調達額の06/9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、9月も大幅な前年比マイナスが続いている（7月-17.8%→8月-20.2%→9月-21.2%、図表16）。

— 9月の銀行券発行残高の前年比伸び率は、引き続き1%程度の伸びとなっている（7月+0.7%→8月+1.1%→9月+0.9%、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（6月+1.2%→7月+0.5%→8月+0.5%、図表17）。

— 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低い伸びとなっている。

### 3. 企業倒産

企業倒産件数は、8月は1,169件、前年比+1.5%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

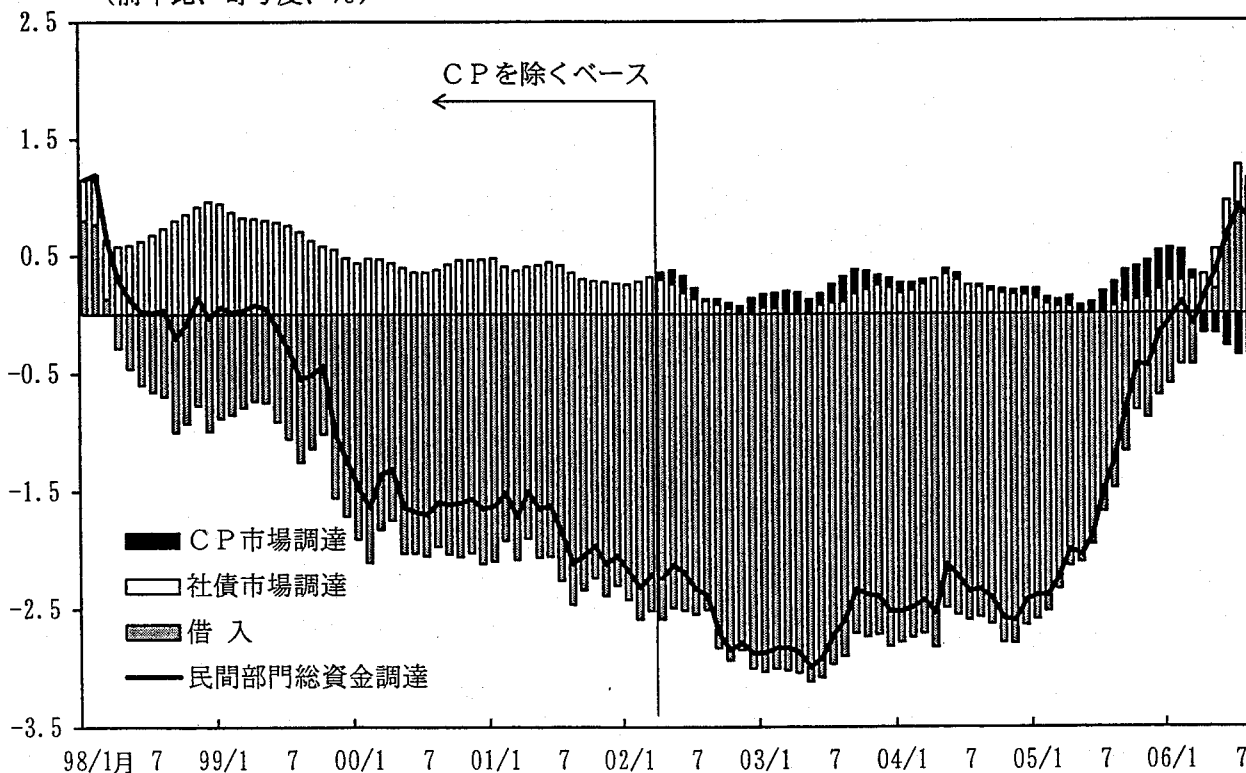
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/6月	7	8	2005年 平残
民間部門総資金調達		-1.5	-0.3	0.0	0.4	0.7	0.9	0.8	650
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-0.2	0.6	1.0	1.8	2.1	2.4	2.3	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	0.1	-0.0	-0.0	86
	C P	0.2	0.3	0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.3	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

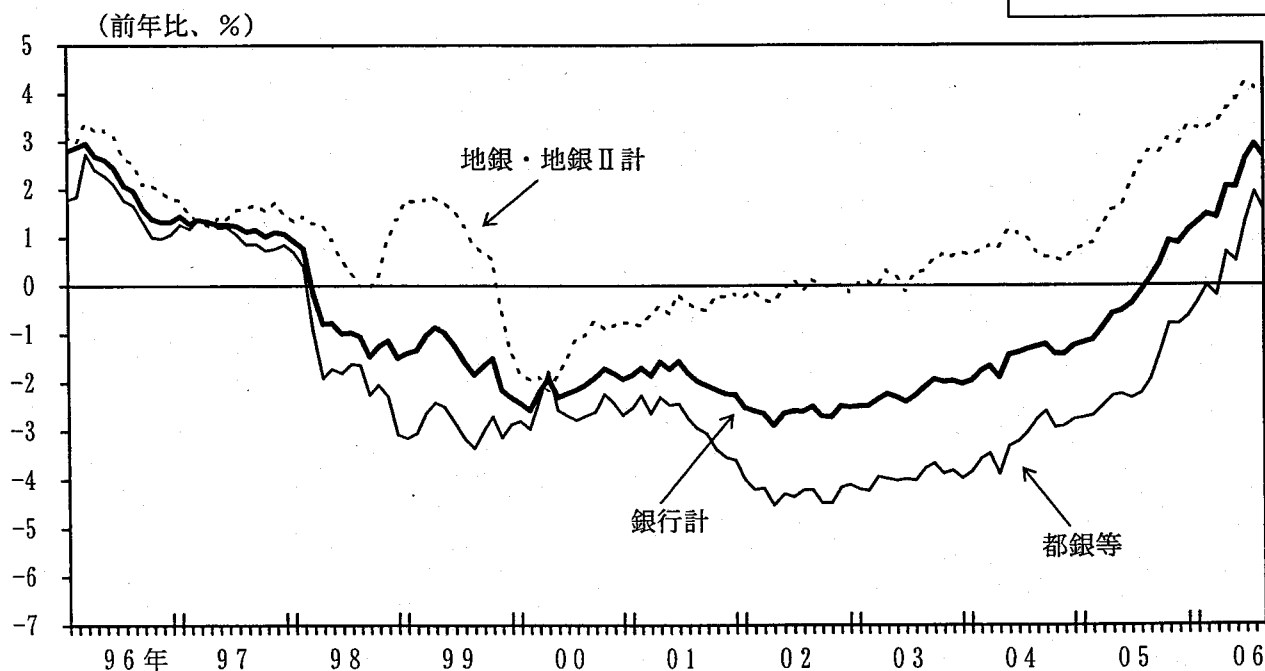
## (1) 銀行貸出残高

— 前年比% ; 残高、兆円

	2005年	05/ 10~12月	06/ 1~3	4~6	06/6月	7	8	2005年 平残
銀行計	-0.1 [-2.1]	1.0 [-0.6]	1.4 [0.1]	2.2 [1.4]	2.6 [1.8]	2.9 [2.2]	2.7 [1.9]	380
都銀等	-1.9	-0.7	-0.2	0.8	1.3	1.9	1.5	207
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	3.1	3.3	3.9	4.2	4.1	4.0	173
地 銀	3.2	3.0	3.3	3.9	4.2	4.1	4.0	134
地銀Ⅱ	-1.3	3.3	3.5	3.8	4.1	4.0	3.9	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）

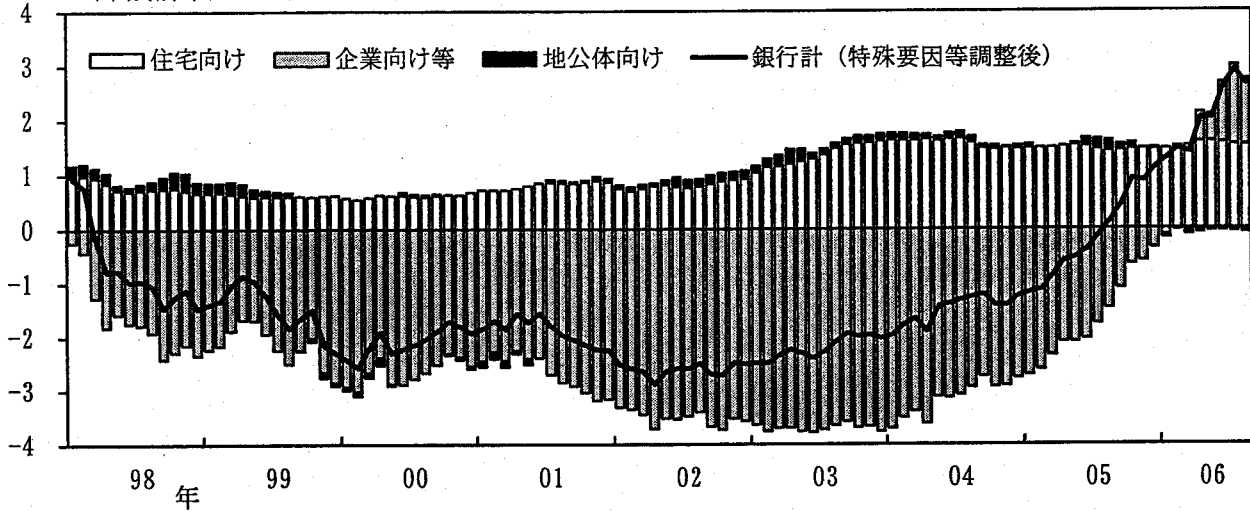
98/9月以前の  
計数は対外非公表

# 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

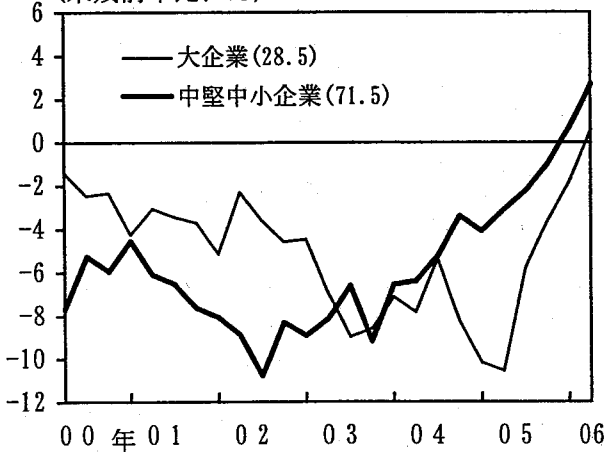


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

## (2) 企業向け貸出の内訳

### <企業規模別>

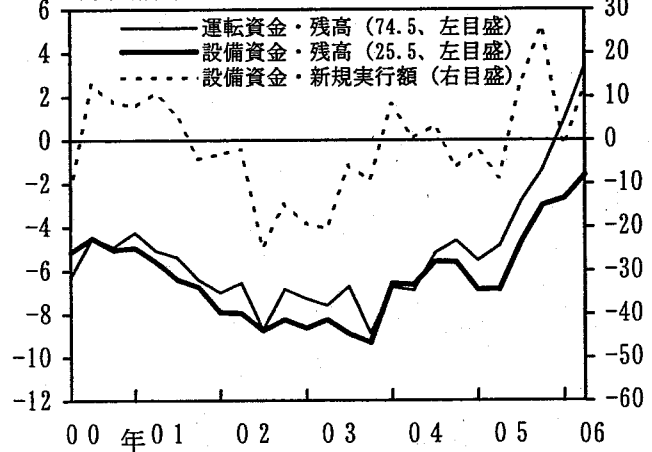
(末残前年比、%)



### <資金使途別>

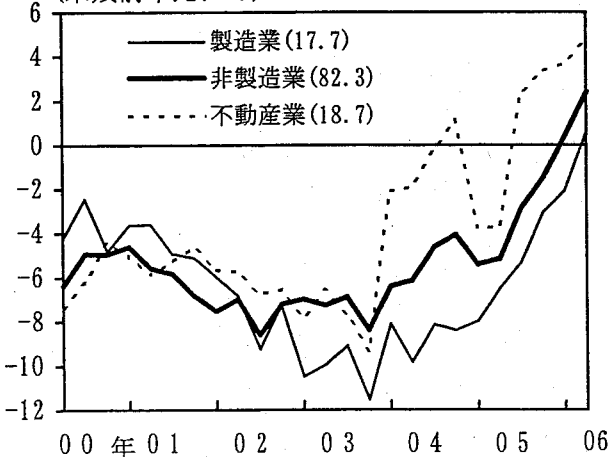
(末残前年比、%)

(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/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9
短期プライムレート(末値)		1.375	1.375	1.375	1.625	1.375	1.625	1.625
長期プライムレート(末値)		1.85	2.10	2.45	2.30	2.65	2.50	2.30
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.298	1.281	1.249	—	1.451	1.321	—
	除く交付税特会向け	1.669	1.571	1.534	—	1.689	1.736	—
	長期	1.436	1.453	1.574	—	1.655	1.606	—
	総合	1.361	1.365	1.393	—	1.545	1.449	—
ストック	短期	1.270	1.248	1.235	—	1.291	1.309	—
	長期	1.780	1.766	1.771	—	1.792	1.819	—
	総合	1.635	1.613	1.619	—	1.651	1.682	—
スプレッド貸出の	短期	0.55	0.51	0.55	—	0.47	—	—
スプレッド(3業態)	長期	0.78	0.82	0.74	—	0.73	—	—

(注) 短プラ、長プラの直近(10/6日)の値は、短プラは1.625%、長プラは2.50%。

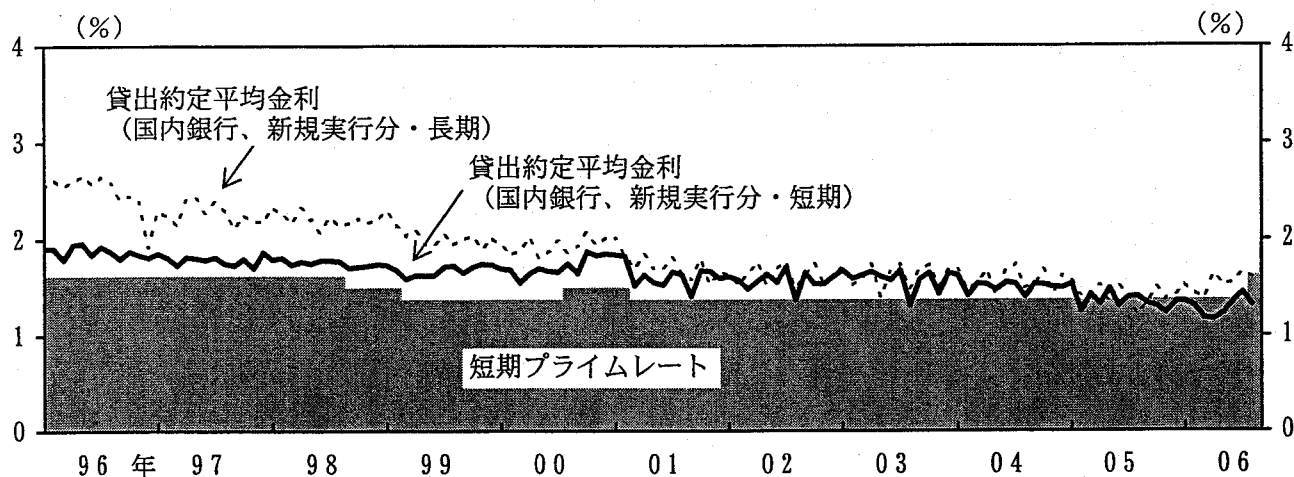
### <預金金利>

						— %		
		05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9
普通預金		0.001	0.001	0.001	0.099	0.093	0.099	0.099
定期預金(1,000万円以上、6か月)		0.020	0.021	0.021	—	0.176	0.192	0.195
定期預金(1,000万円以上、1年)		0.031	0.056	0.080	—	0.245	0.284	0.291

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。06/9月の定期預金は直近週の値。

# 貸出金利

## (1) 貸出金利

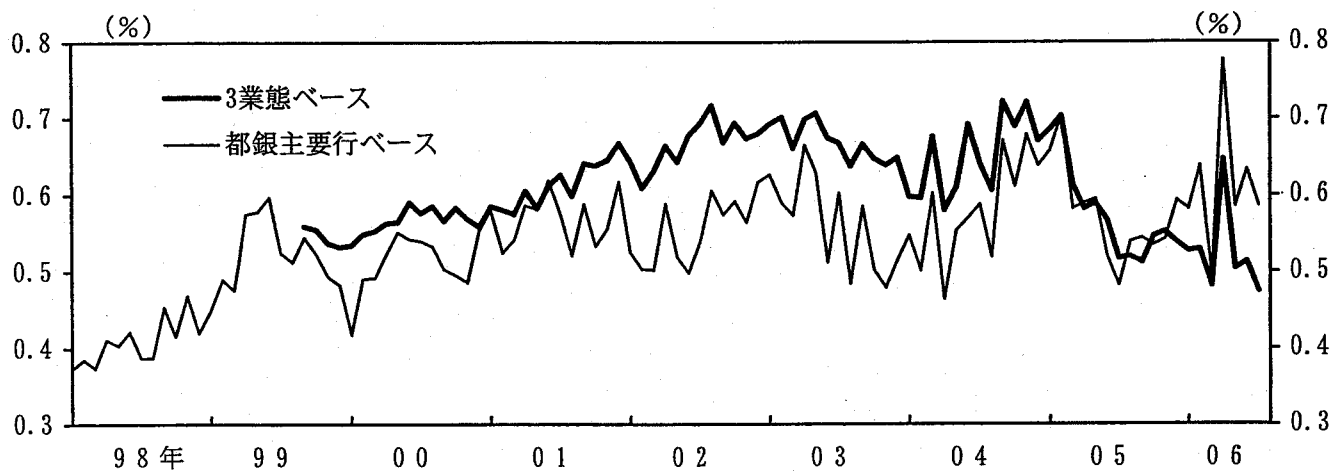


(注) 短期プライムレートは月末時点。

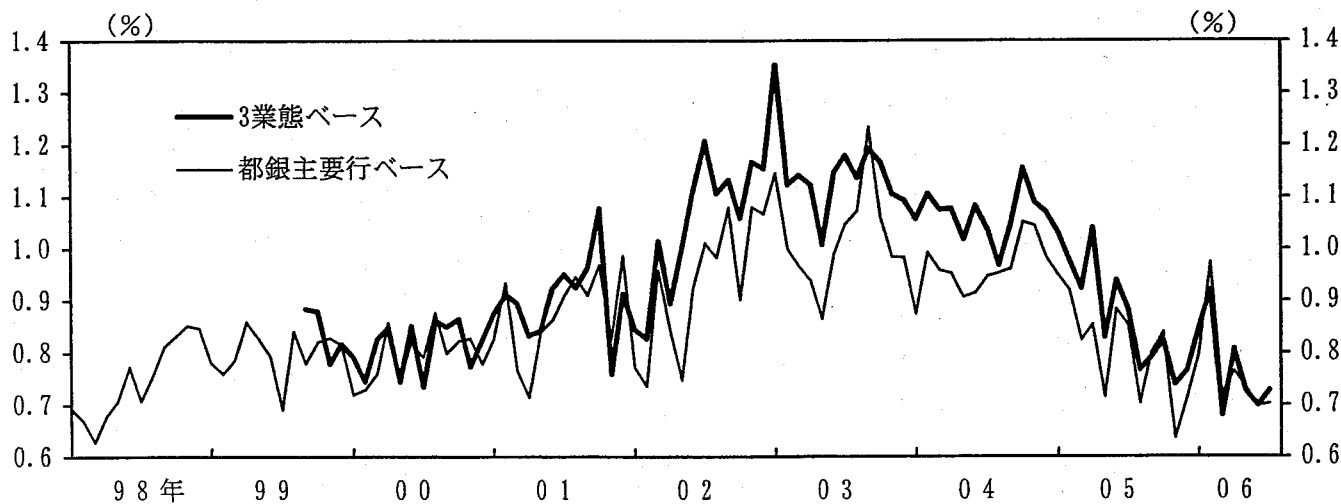
対外非公表

## (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	1.2	-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」) -(「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-資金用途、1年間の累計額。

資金用途は、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、資金用途を設備投資（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/ 7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9
全国短観（全産業）	「楽である」 -「苦しい」	6	6	7	8	7			
大企業		20	21	22	22	21			
中小企業		-3	-2	-1	0	-2			
中小企業金融公庫	「余裕」-「窮屈」	-0.6	0.7	0.5	0.4	-0.3	-2.1	0.5	0.8
商工中金	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-0.2	0.3	-1.3	-0.3	-2.3	-1.0	-1.9	-3.9
国民生活金融公庫	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-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＞

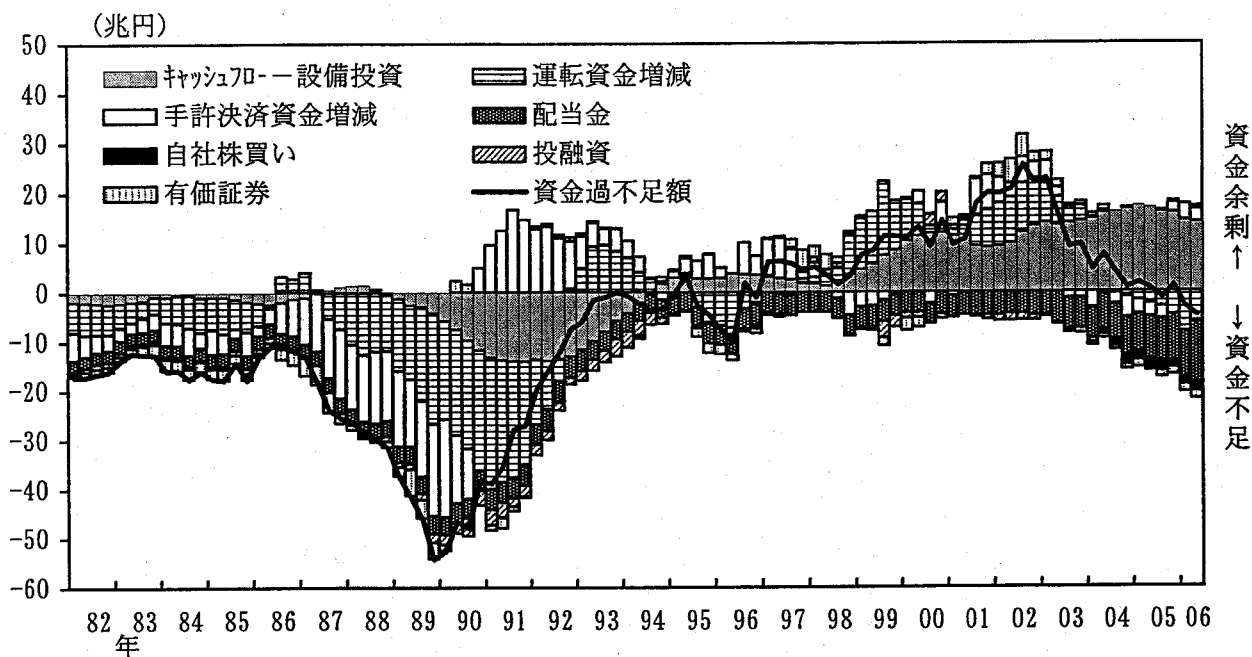
— %ポイント

		05/ 7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9
貸出態度判断D. I.									
全国短観（全産業）	「緩い」-「厳しい」	15	15	16	16	14			
大企業		24	25	27	25	24			
中小企業		9	11	12	11	9			
中小企業金融公庫	「緩和」-「厳しい」	46.2	45.1	45.8	46.1	47.3	49.5	45.0	47.4
国民生活金融公庫	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-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」)	11	13	10	10	-			
中小企業向け		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。

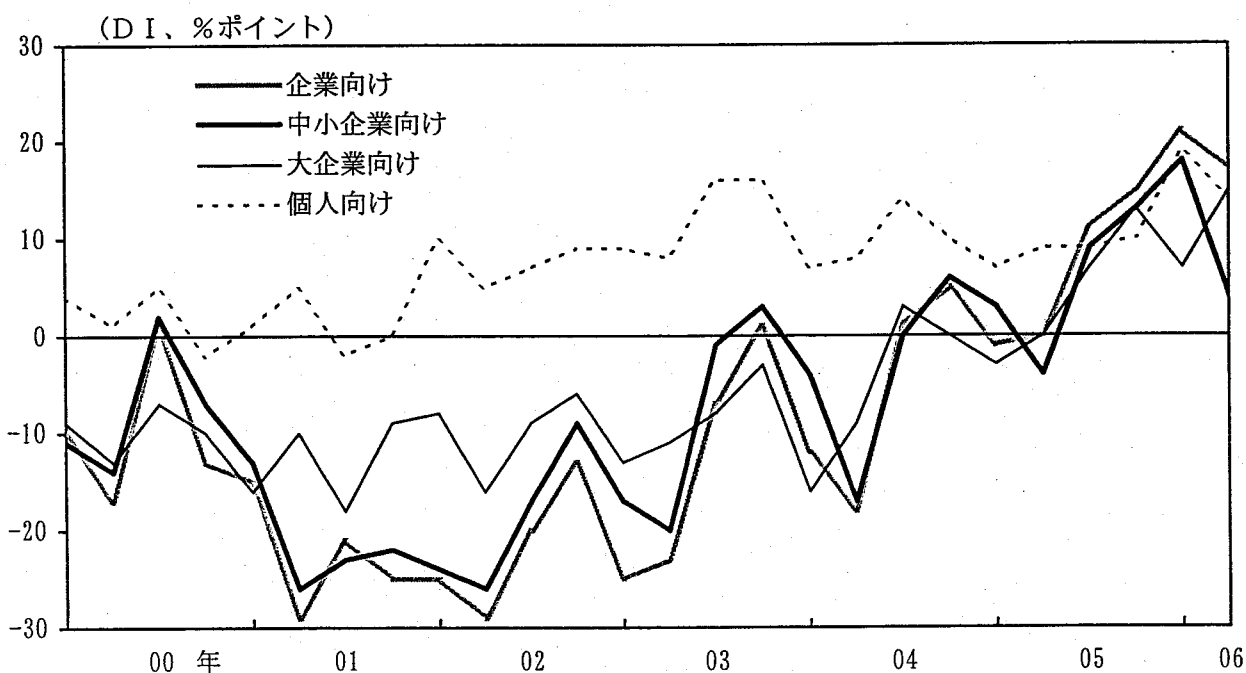
# 資金需要

## (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。

## (2) 資金需要DI (主要銀行貸出動向アンケート調査)



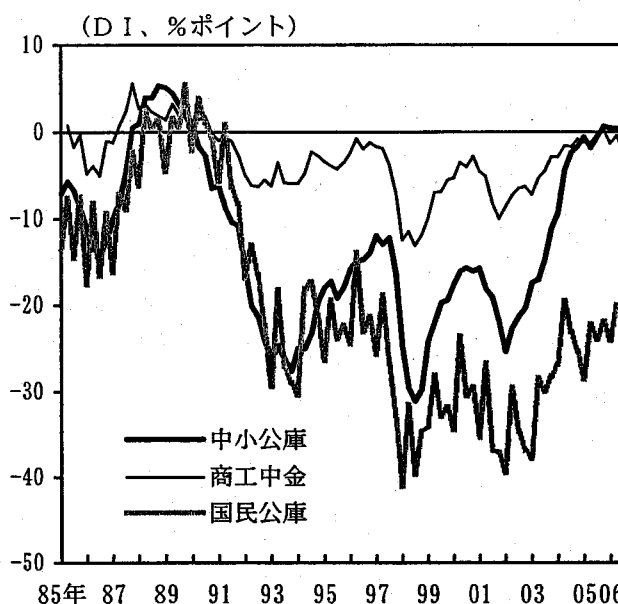
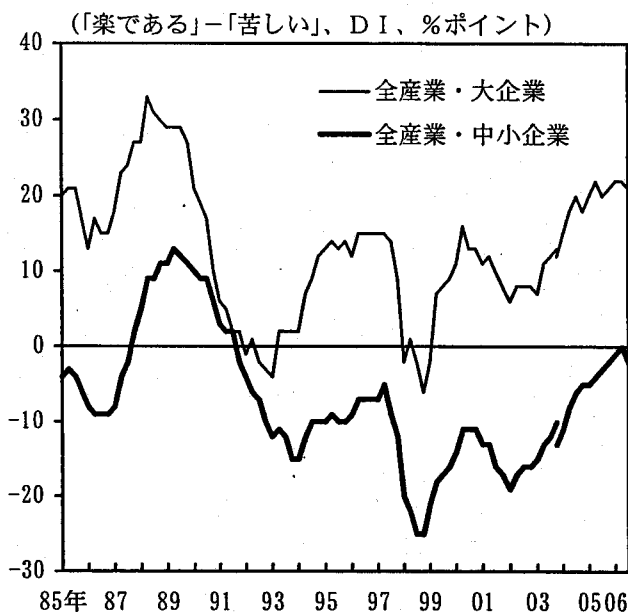
(注) 「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

## 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

### (1) 企業の資金繰り

<短観>

<中小公庫・商工中金・国民公庫>

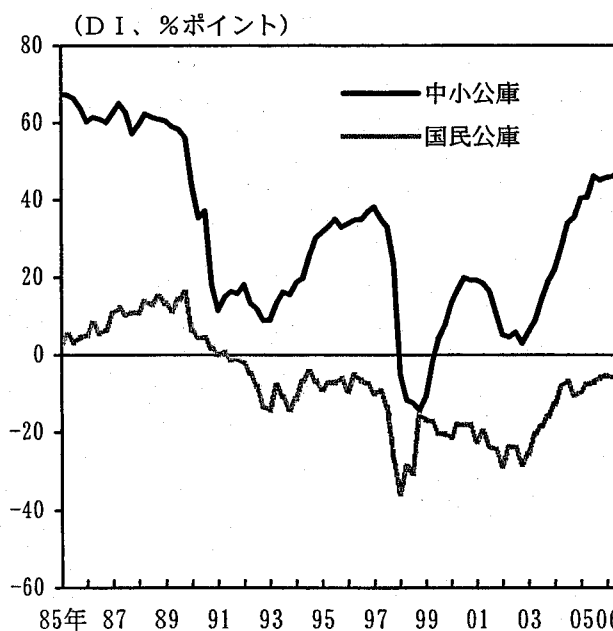
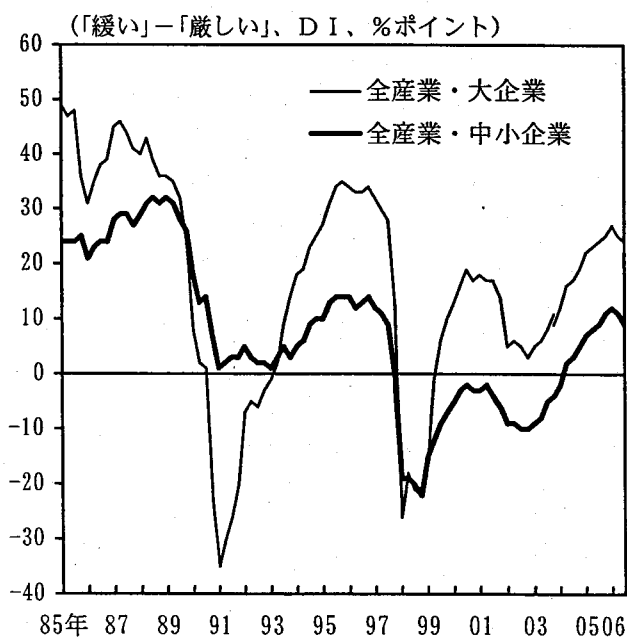


- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。  
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。  
4. 商工中金の計数は四半期平均値。

### (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

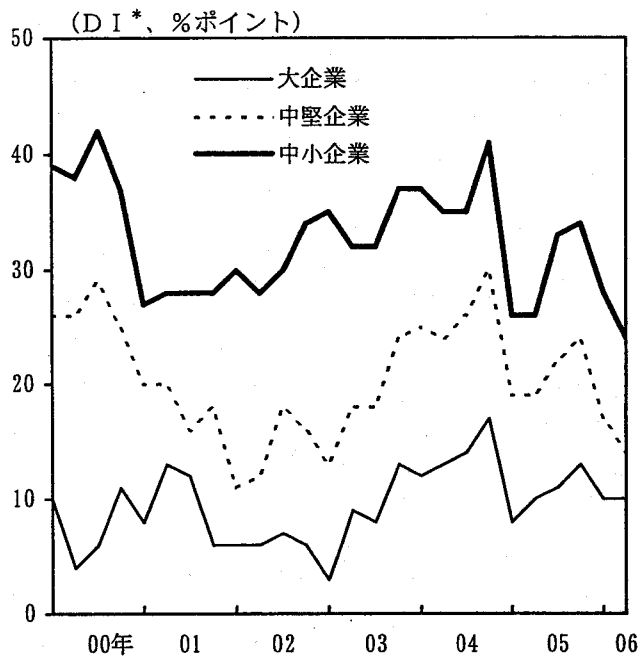
<中小公庫・国民公庫>



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

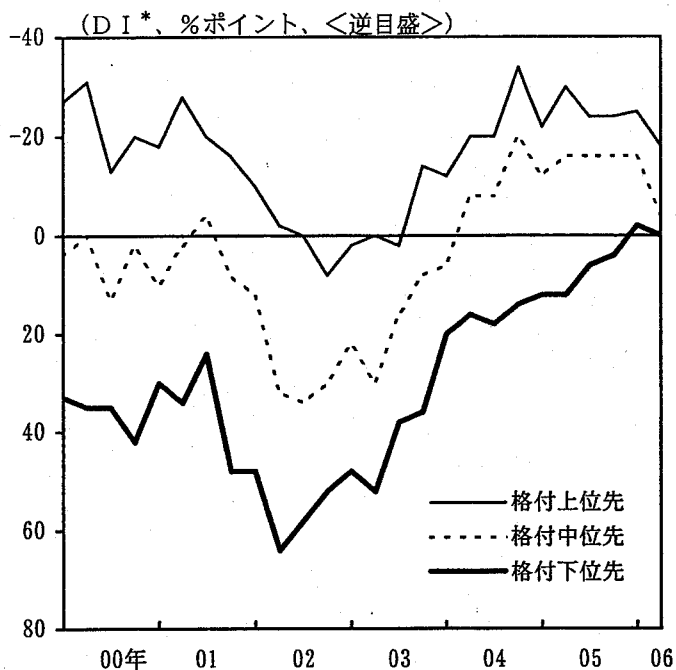
# 金融機関の貸出運営スタンス

## (1) 貸出運営スタンス



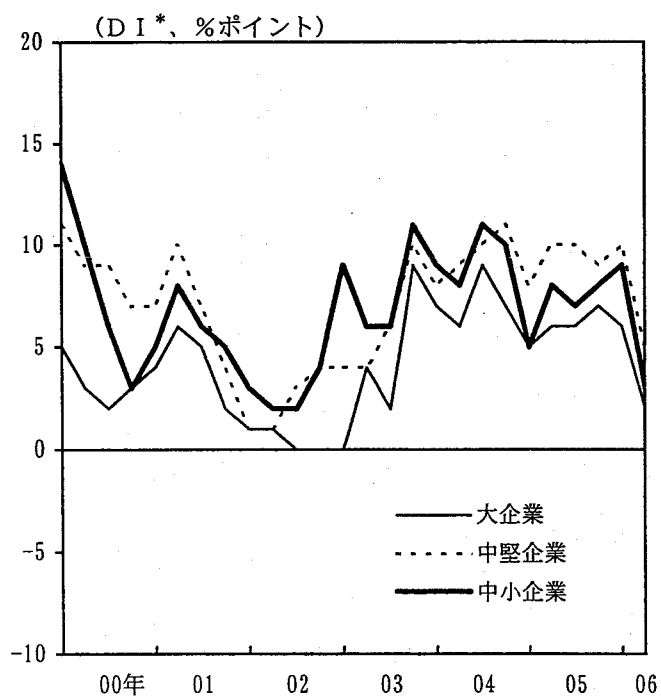
\* 「積極化」 + 0.5 × 「やや積極化」 - 0.5 × 「やや慎重化」 - 「慎重化」。

## (2) 利鞘設定



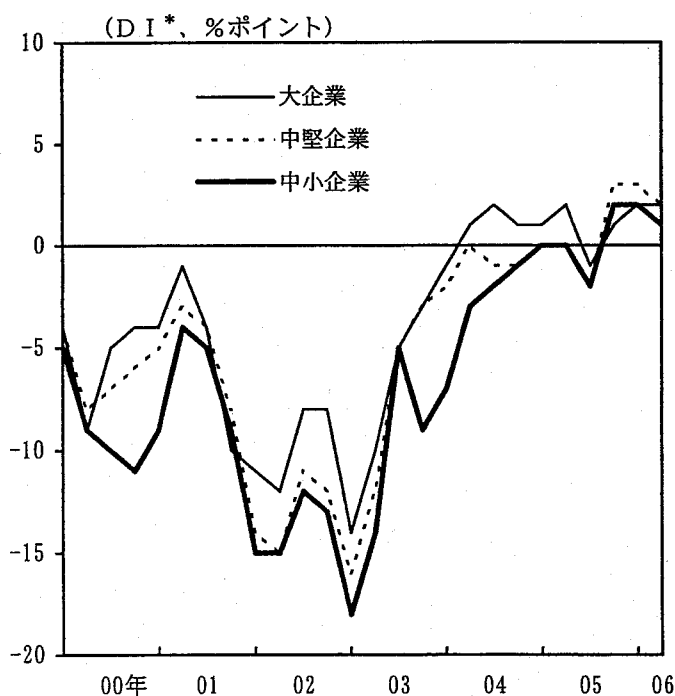
\* 「拡大」 - 「縮小」。

## (3) 信用枠



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

## (4) 信用リスク評価



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

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。



## 資本市場調達関連指標

## ＜国内公募社債の発行額＞

— 1ヶ月当り、億円

	05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9
社債計	4,607	4,417	4,333	3,924	3,303	4,820	3,650
うちBBB格 (シェア)	667 (14.5)	800 (18.1)	630 (14.5)	557 (14.2)	200 (6.1)	520 (10.8)	950 (26.0)

(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/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9
CP・社債合計	4.3	1.5	-0.3	—	-0.0	-0.2	—
CP	12.3	-5.2	-15.2	—	-13.4	-14.1	—
社債	2.5	2.9	3.2	2.1	3.1	3.1	2.1

(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/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9
CP発行レート (3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)	0.05	0.16	0.25	0.45	0.48	0.46	0.42
スプレッド							
A-1+格	+0.01	+0.02	-0.03	+0.01	-0.00	-0.00	+0.03
A-1格	+0.05	+0.11	+0.03	+0.06	+0.07	+0.06	+0.07
A-2格	+0.15	+0.24	+0.13	+0.18	+0.15	+0.18	+0.21
社債発行レート (AA格)	1.39	1.25	1.89	1.87	1.68	1.92	2.00
スプレッド							
AAA格	+0.07	+0.07	+0.10	+0.20	+0.19	+0.19	+0.20
AA格	+0.11	+0.16	+0.21	+0.25	+0.23	+0.24	+0.28
A格	+0.27	+0.26	+0.40	+0.39	+0.35	+0.38	+0.43

(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国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＞

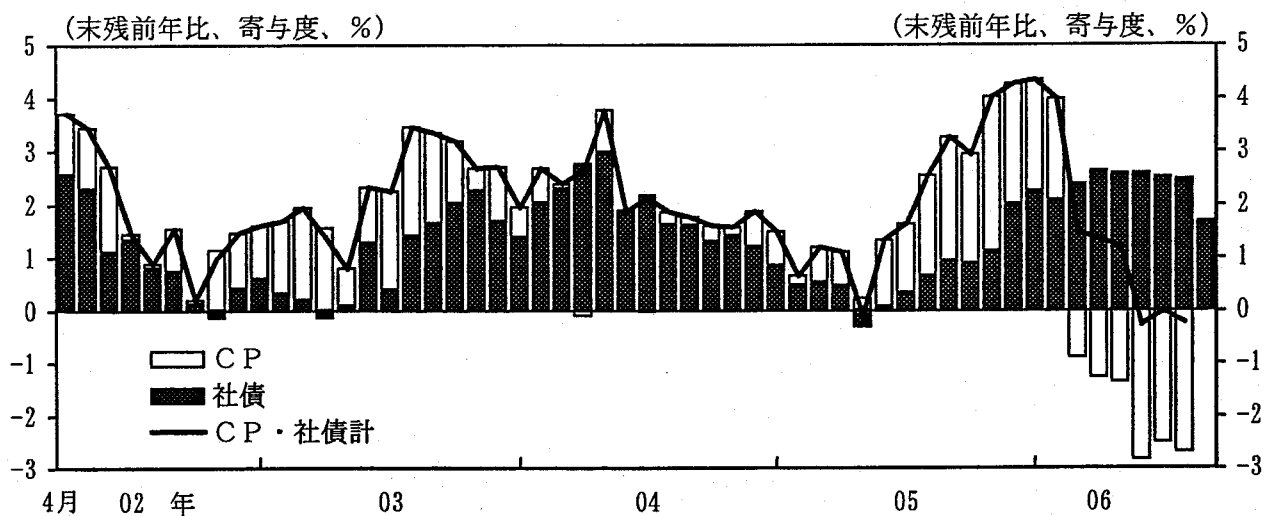
— 1ヶ月当り、億円

	05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9
転換社債発行額	1,048	1,362	3,261	1,083	1,405	265	1,580
株式調達額	2,485	3,132	793	2,094	4,212	1,545	525

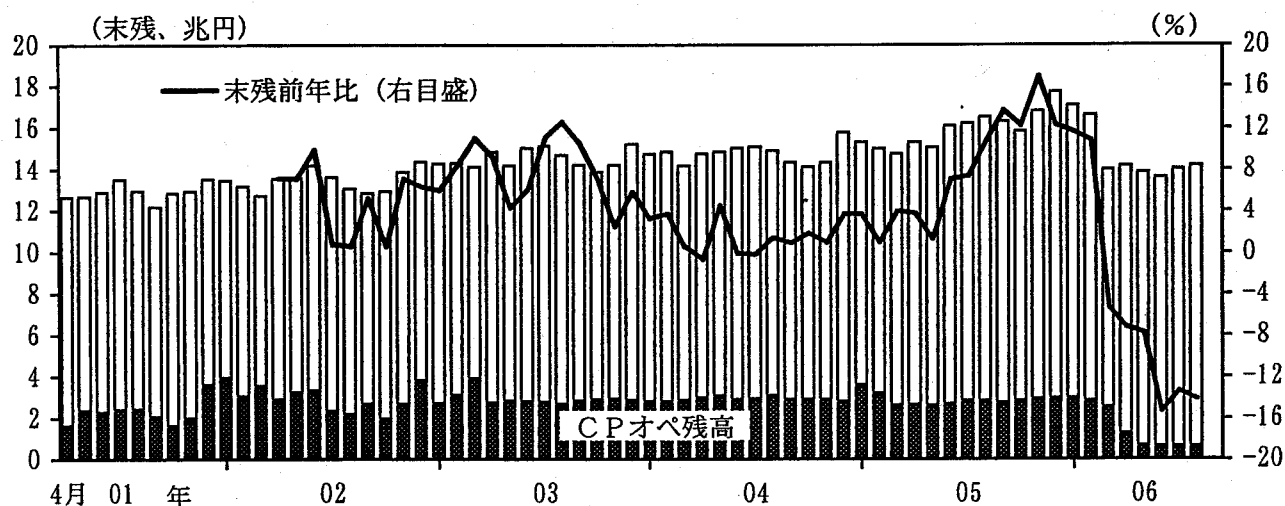
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/8月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

# CP・社債発行残高

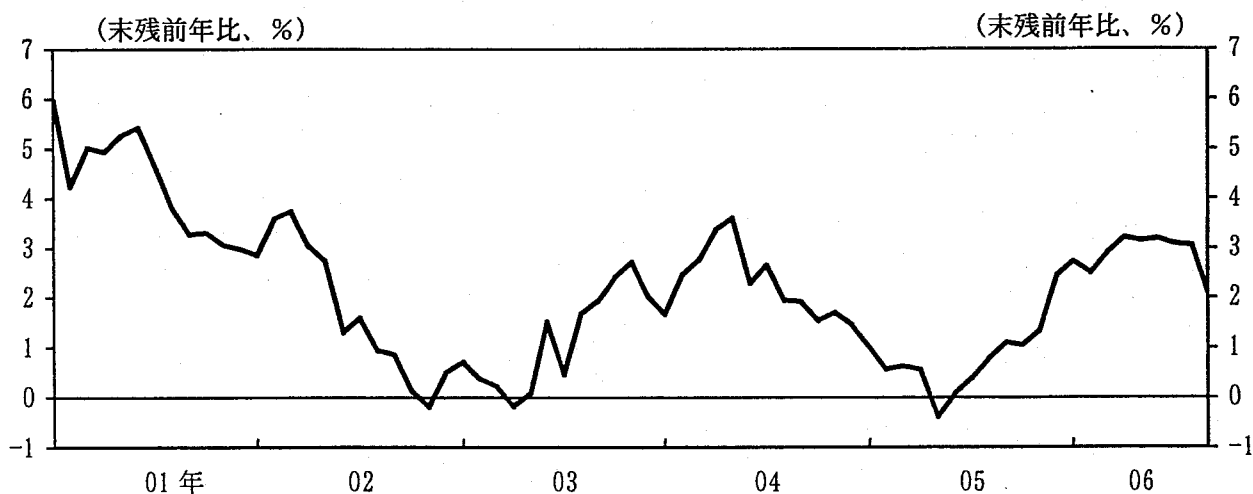
## (1) CP・社債発行残高



## (2) CP発行残高



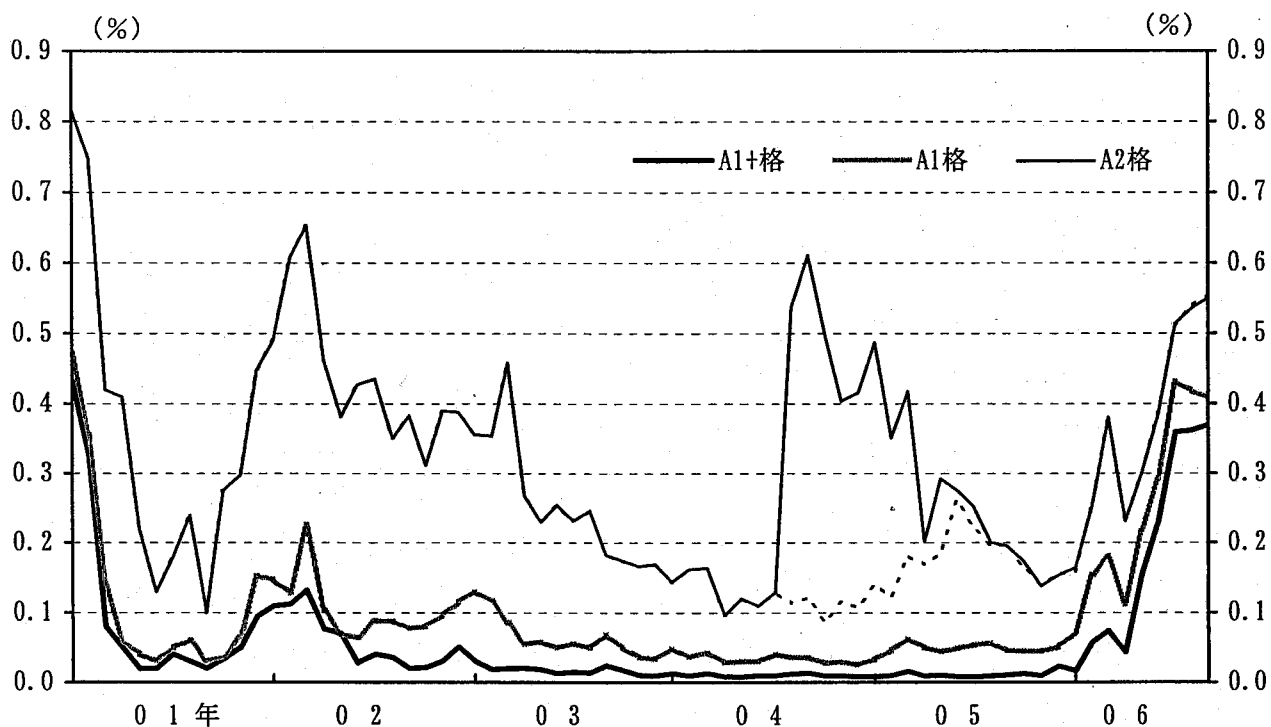
## (3) 社債発行残高



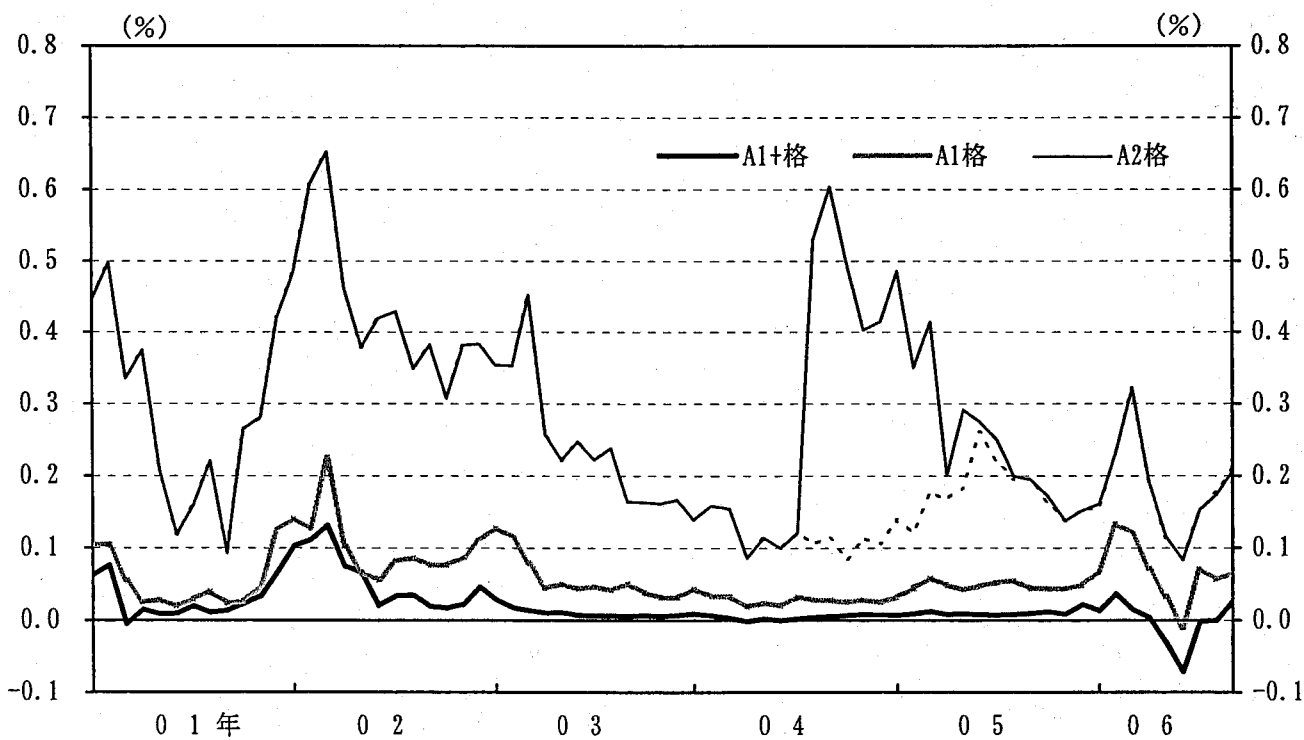
(注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。  
 2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

### CP発行環境

#### (1) CP発行金利



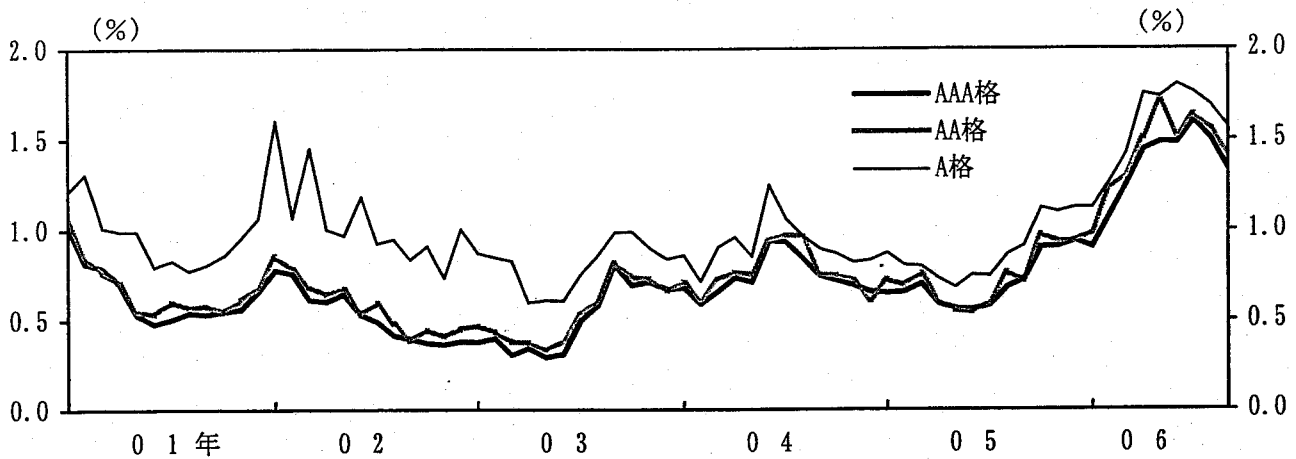
#### (2) CP発行スプレッド



(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。

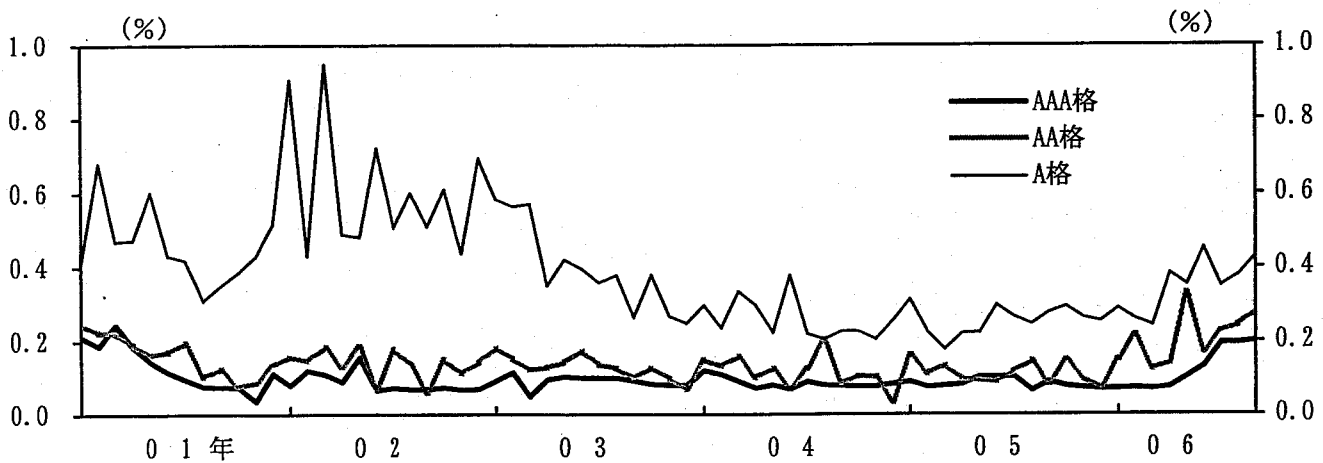
# 社債発行環境

## (1) 社債発行金利



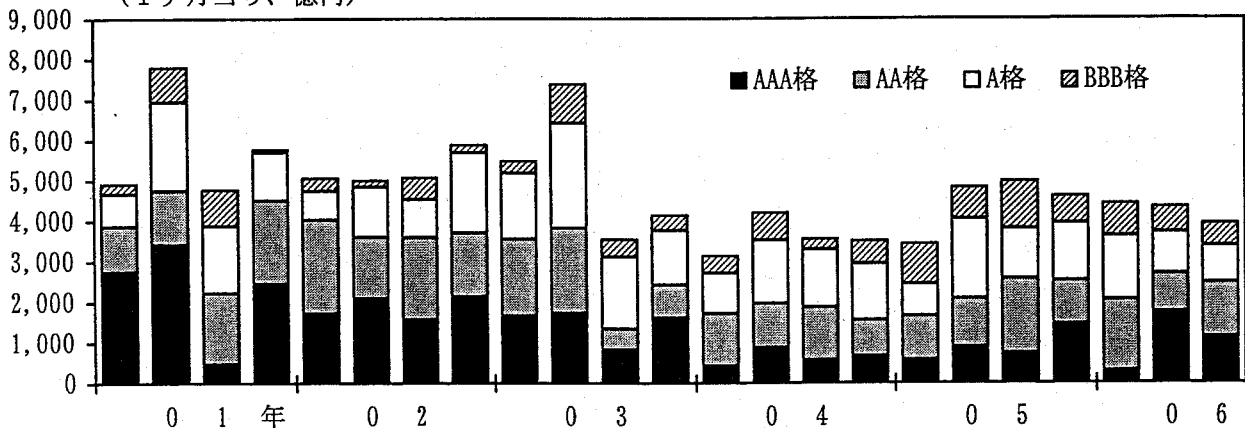
(注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

## (2) 社債発行スプレッド



## (3) 社債発行額

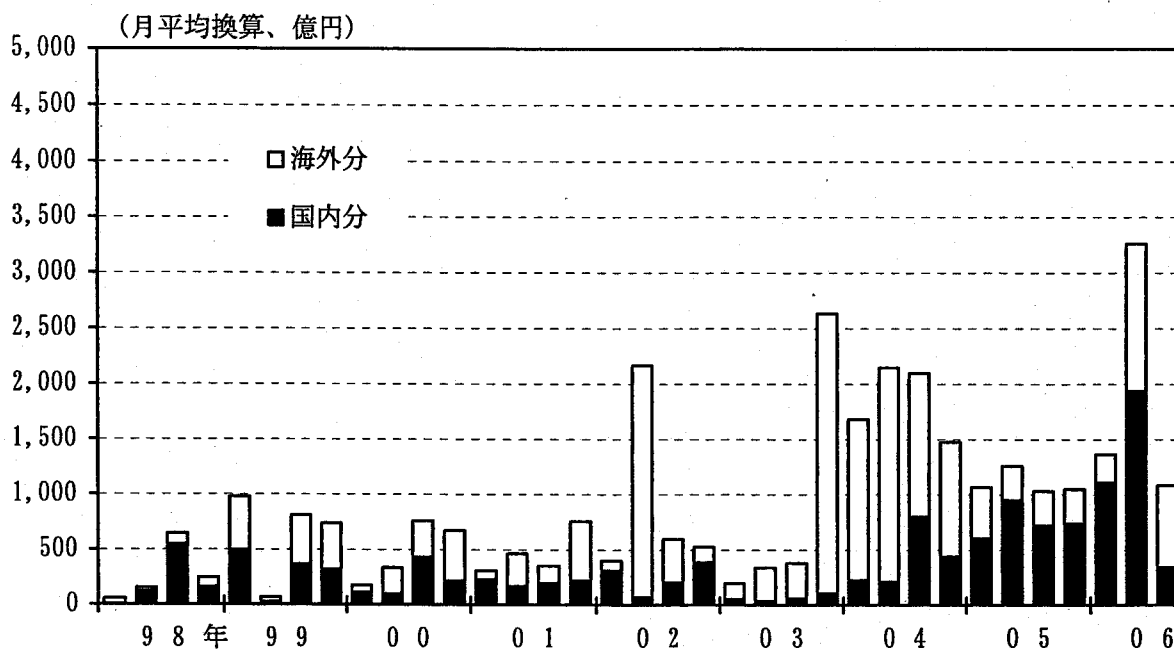
(1ヶ月当り、億円)



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

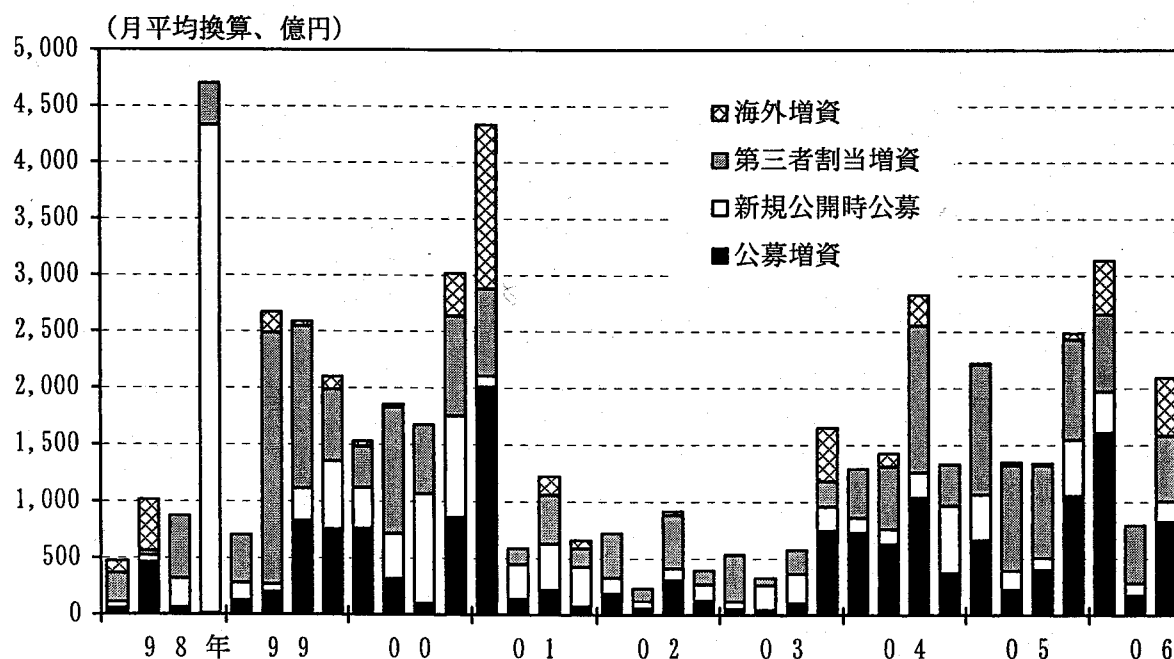
## エクイティファイナンス

### (1) 転換社債発行額



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

### (2) 株式調達額



- (注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる  
(但し、海外増資は日本証券業協会)。06/9月は国内発行分のみの値を使用。  
2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの(10月、約1.2兆円)。  
3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1.0兆円)。

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9	2005年 平残
マネタリーベース	2.0	0.8	-12.9	-19.7	-17.8	-20.2	-21.2	111
(平残、兆円)		(111.6)	(96.4)	(88.4)	(90.5)	(87.6)	(87.0)	
日本銀行券発行高	3.0	1.9	0.6	0.9	0.7	1.1	0.9	74
貨幣流通高	1.1	0.1	0.4	0.8	0.7	0.8	0.8	4
日銀当座預金	-0.1	-1.5	-45.3	-69.3	-62.6	-71.8	-73.3	33
(参考)金融機関保有現金	5.6	-7.7	-9.8	—	-6.3	-5.2	—	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	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9	2005年 平残
M2 + CD	1.8	1.7	1.4	—	0.5	0.5	—	705
	—	—	—	—	< -2.8 >	< -0.9 >	—	—
M1	4.7	5.3	4.5	—	3.2	2.3	—	376
現金通貨	2.6	2.9	1.9	—	1.5	1.8	—	70
預金通貨	5.2	5.8	5.1	—	3.6	2.5	—	306
準通貨	-1.5	-2.7	-2.2	—	-1.8	-0.8	—	307
CD	3.1	2.7	-0.7	—	-10.9	-10.7	—	22
広義流動性	2.8	1.6	2.3	—	-1.8	2.0	—	1,401

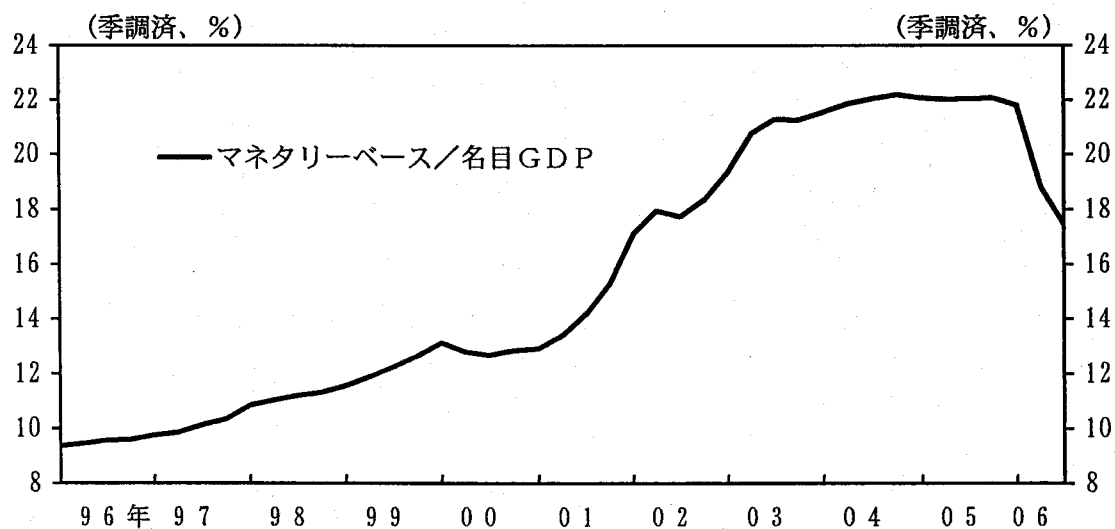
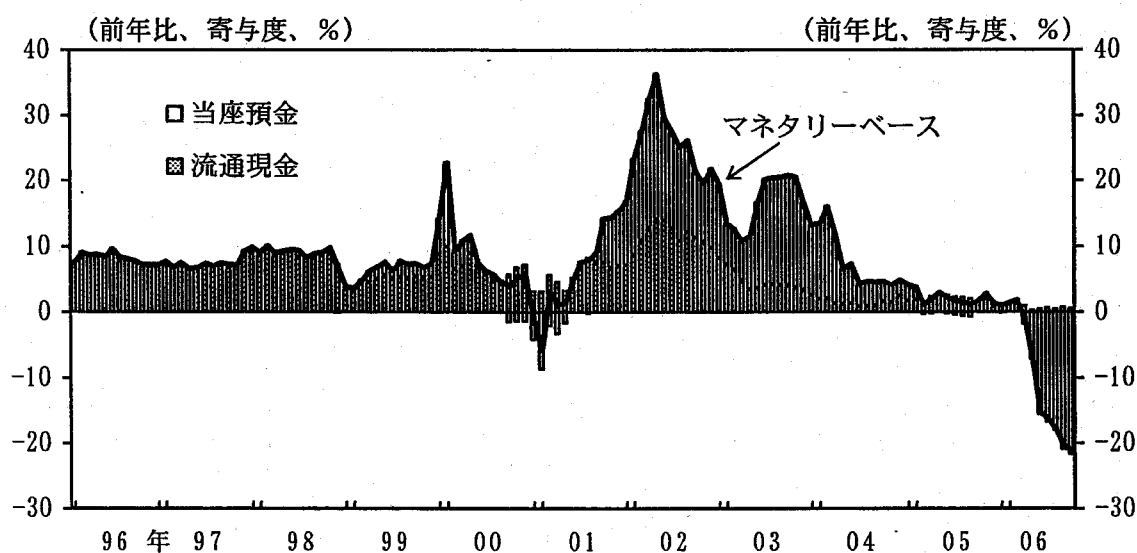
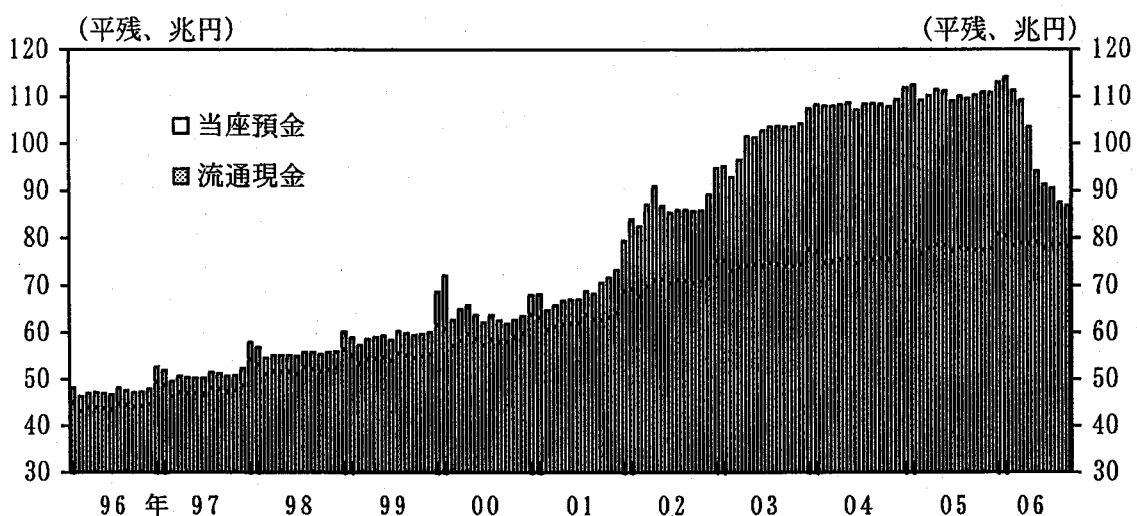
## &lt;主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-6.3	-6.0	—	-5.8	-5.9	—	217
金銭信託	10.2	13.0	51.1	—	53.9	53.6	—	106
その他預貯金	2.1	1.6	1.5	—	1.1	1.2	—	113
国債・FB・債券現先	18.5	3.2	-13.9	—	-14.7	-12.8	—	158
投資信託	-1.9	5.3	12.7	—	13.2	13.8	—	33
株式投信	(18.0)	(23.9)	(27.3)	—	(28.3)	(30.4)	—	36
公社債投信	(-7.3)	(2.6)	(1.5)	—	(-5.2)	(-5.7)	—	13
金融債	-10.2	-10.9	-11.9	—	-13.8	-13.8	—	12
外債	9.7	13.2	1.4	—	-1.8	-3.7	—	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)。

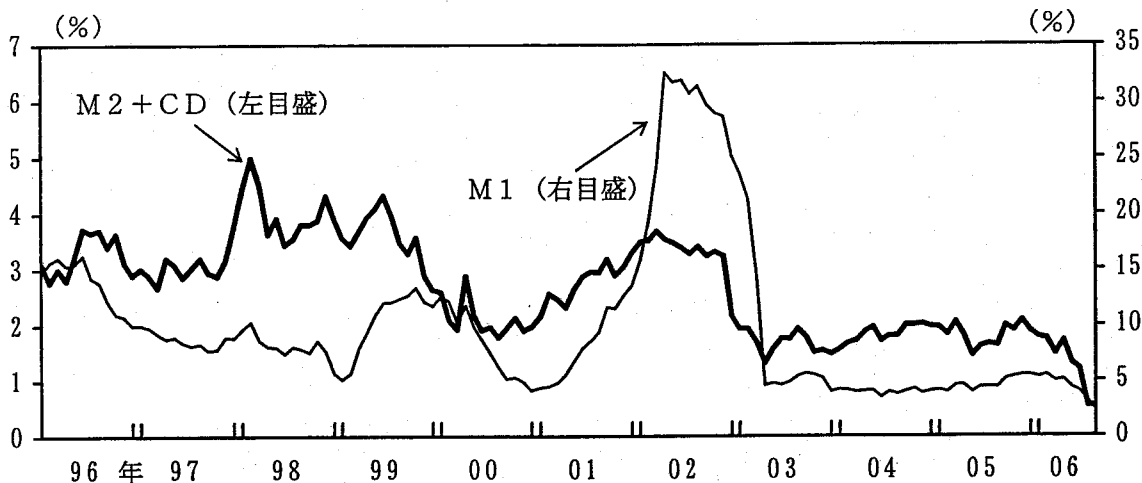
# マネタリーベース



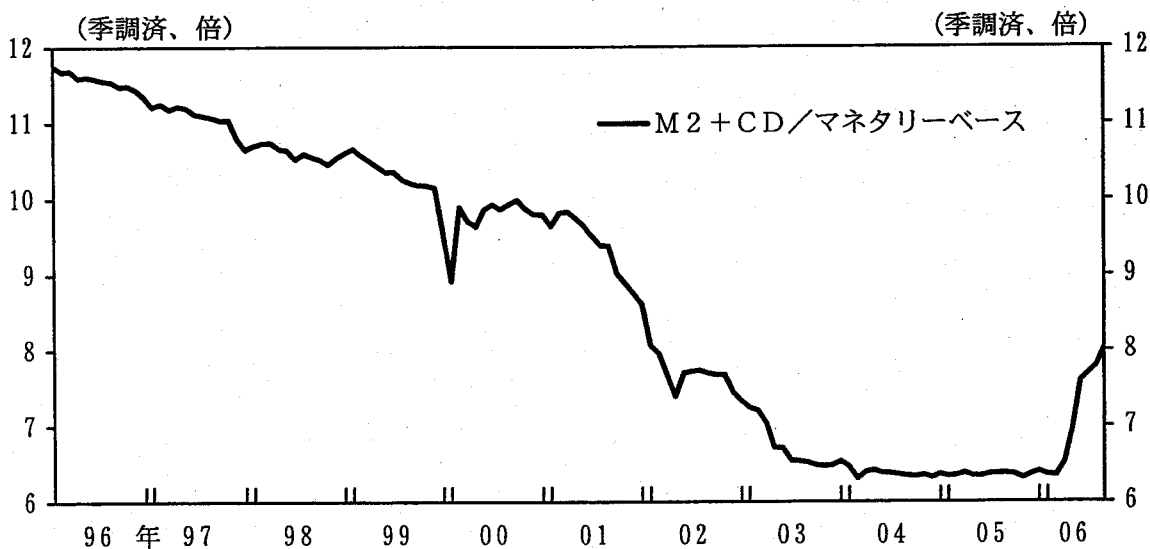
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金。  
2. 06/3Qの名目GDPは、06/2Qから横這いと仮定。

# マネーサプライ (M1、M2+CD)

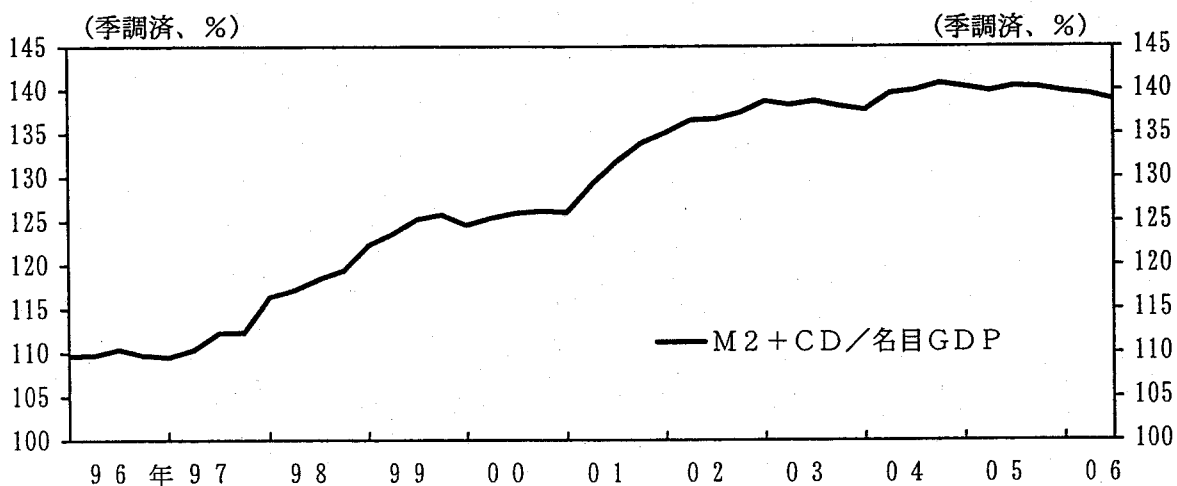
## (1) 前年比



## (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)



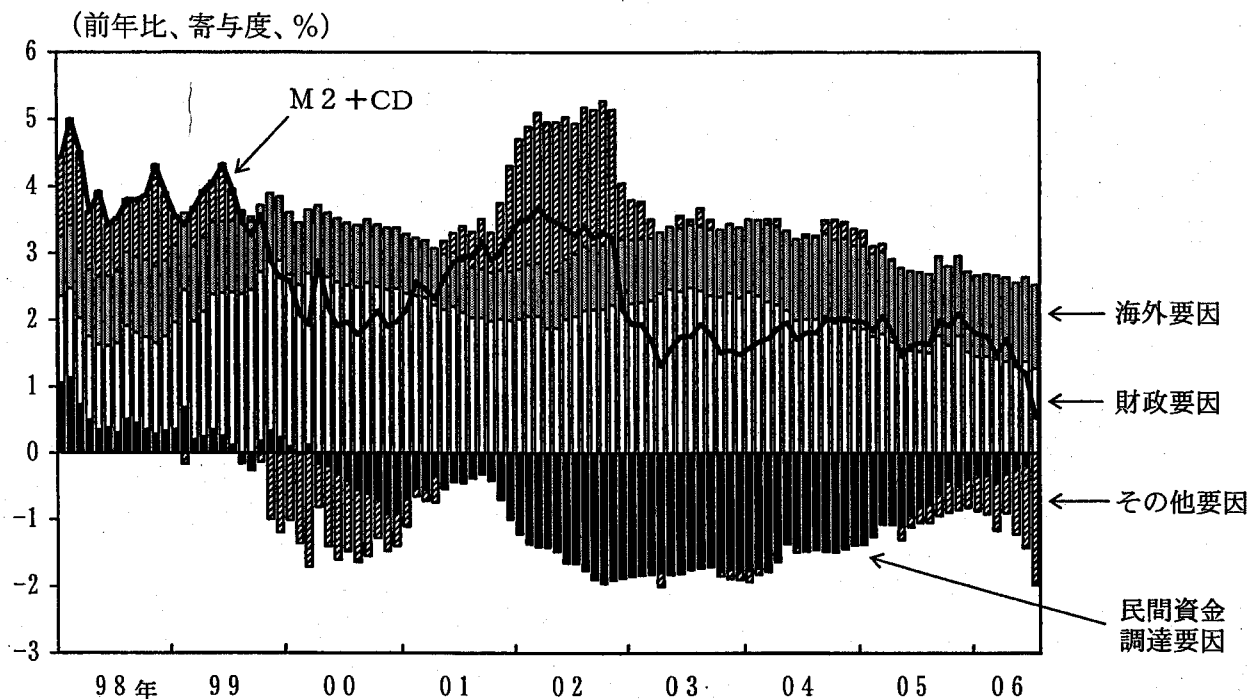


対外非公表

### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

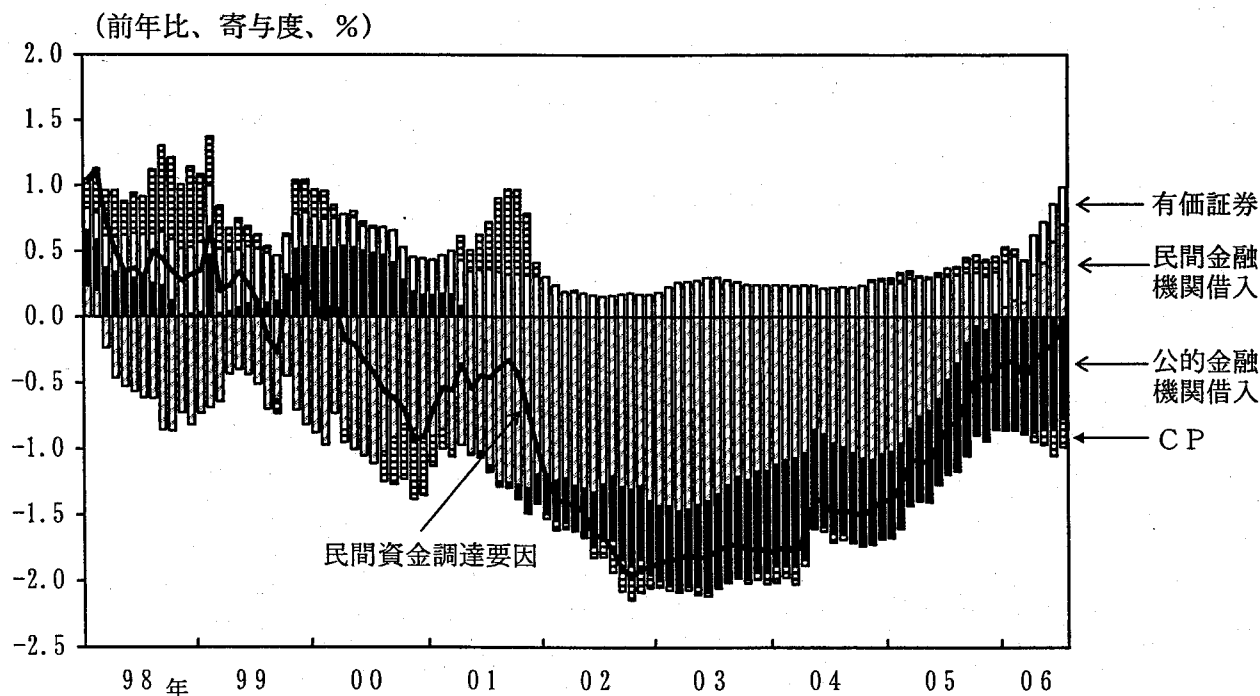
— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (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。

## 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	06/6月	7	8
倒産件数	1,083 (-5.0)	1,145 (4.2)	1,116 (5.4)	1,094 (1.7)	1,111 (-8.0)	1,051 (2.6)	1,169 (1.5)
〈季調値〉	—	1,134	1,119	1,089	1,123	1,051	1,167
負債総額	5,586 (-14.3)	6,059 (-14.1)	4,687 (-29.3)	5,067 (1.0)	3,811 (-24.2)	3,100 (-35.3)	4,075 (25.3)
1件あたり負債額	5.2	5.3	4.2	4.6	3.4	2.9	3.5

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2005年	05/ 10~12	06/ 1~3	06/ 4~6	06/6月	7	8
1億円以上	20 [1.9]	18 [1.6]	23 [2.1]	17 [1.6]	13 [1.2]	19 [1.8]	15 [1.3]
1千万円～1億円未満	547 [50.5]	549 [48.0]	541 [48.5]	535 [48.9]	546 [49.1]	535 [50.9]	567 [48.5]
1千万円未満	330 [30.5]	330 [28.8]	333 [29.8]	341 [31.2]	360 [32.4]	310 [29.5]	367 [31.4]
個人企業	186 [17.2]	248 [21.6]	219 [19.6]	200 [18.3]	192 [17.3]	187 [17.8]	220 [18.8]

## 〈業種別内訳〉

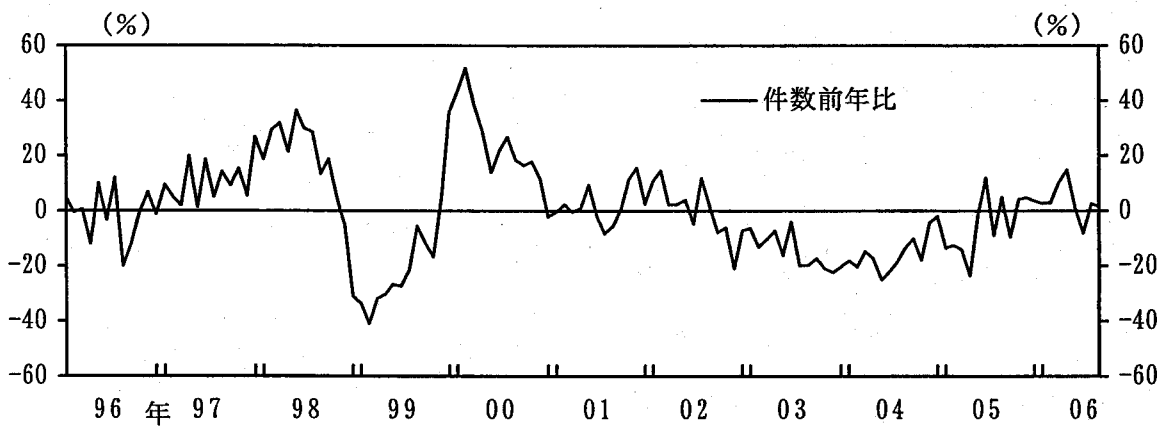
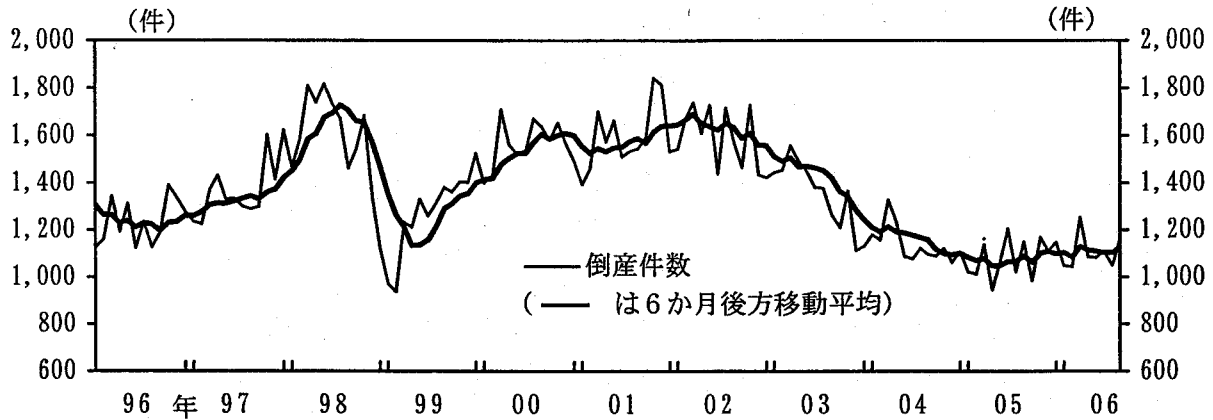
— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2005年	05/ 10~12	06/ 1~3	06/ 4~6	06/6月	7	8
建設業	315 [29.1]	333 [29.1]	301 [27.0]	341 [31.1]	346 [31.1]	337 [32.1]	343 [29.3]
製造業	164 [15.2]	168 [14.7]	158 [14.2]	157 [14.4]	161 [14.5]	131 [12.5]	159 [13.6]
卸売・小売業	293 [27.0]	290 [25.3]	317 [28.4]	284 [25.9]	300 [27.0]	294 [28.0]	327 [28.0]
金融・保険・不動産業	48 [4.5]	57 [5.0]	53 [4.8]	43 [3.9]	30 [2.7]	45 [4.3]	40 [3.4]
運輸業	39 [3.6]	41 [3.6]	38 [3.4]	42 [3.9]	41 [3.7]	28 [2.7]	27 [2.3]
サービス業	194 [17.9]	222 [19.4]	213 [19.1]	195 [17.9]	198 [17.8]	185 [17.6]	225 [19.2]

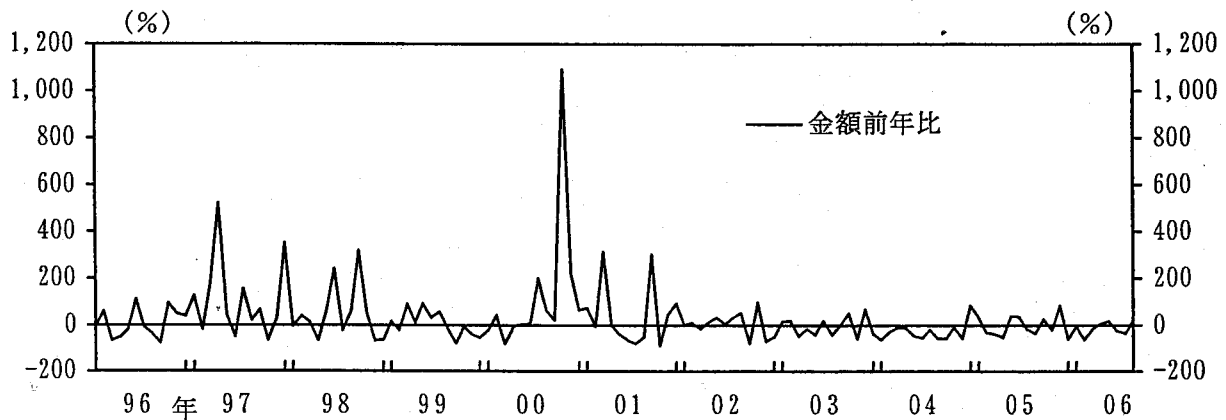
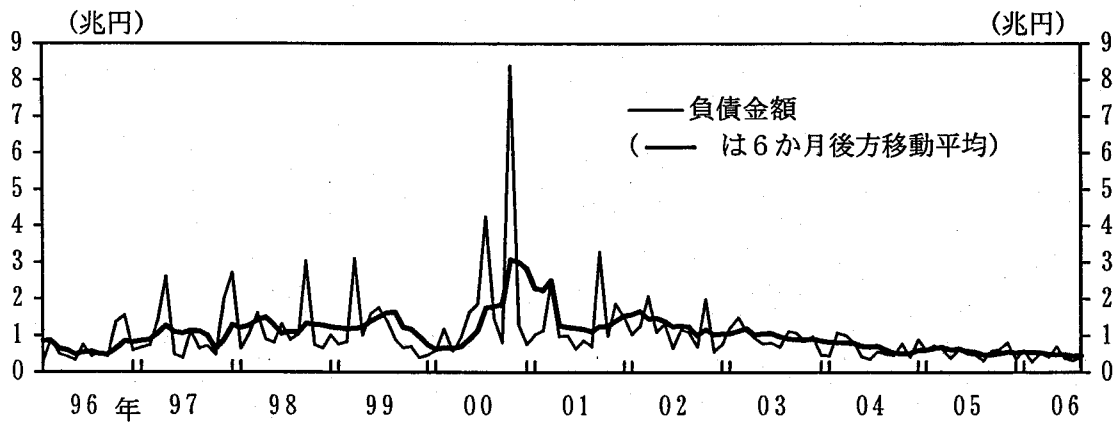
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産

## (1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



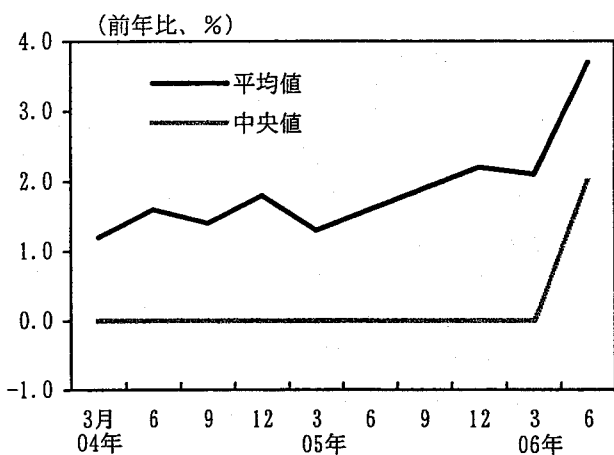
## (2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



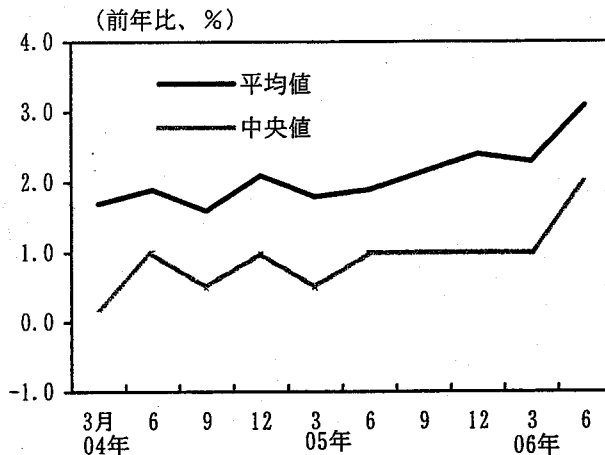
# インフレ予想

## (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>



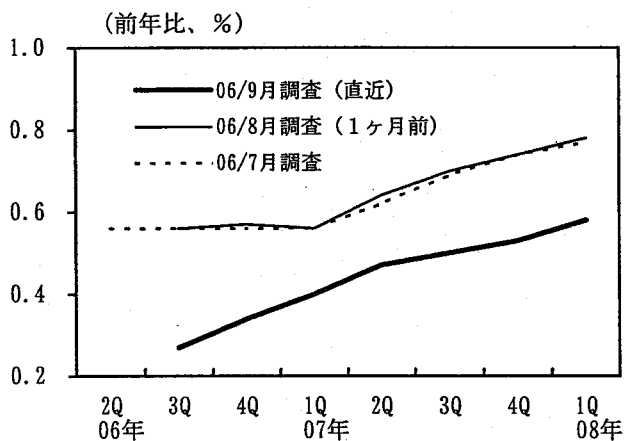
### <今後5年間の平均インフレ率>



(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。

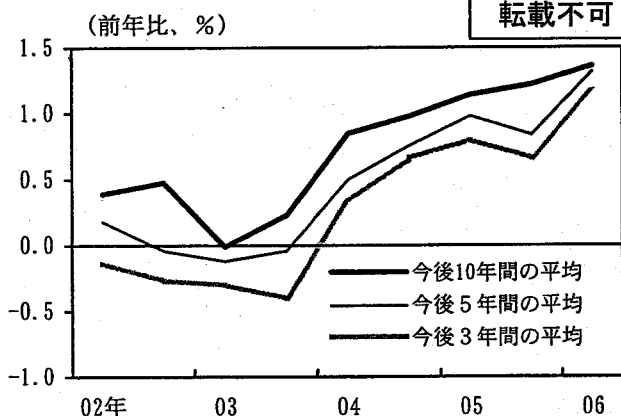
## (2) エコノミストのCPI見通し

### <ESPフォーキャスト調査>



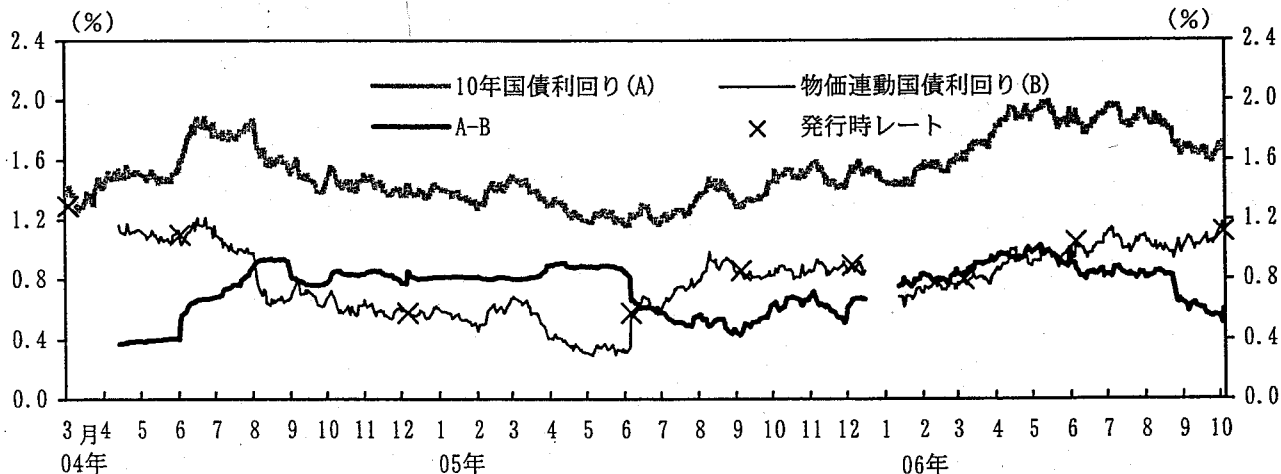
(注) 内外の調査機関・エコミスト37先の予想の平均。

### <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。

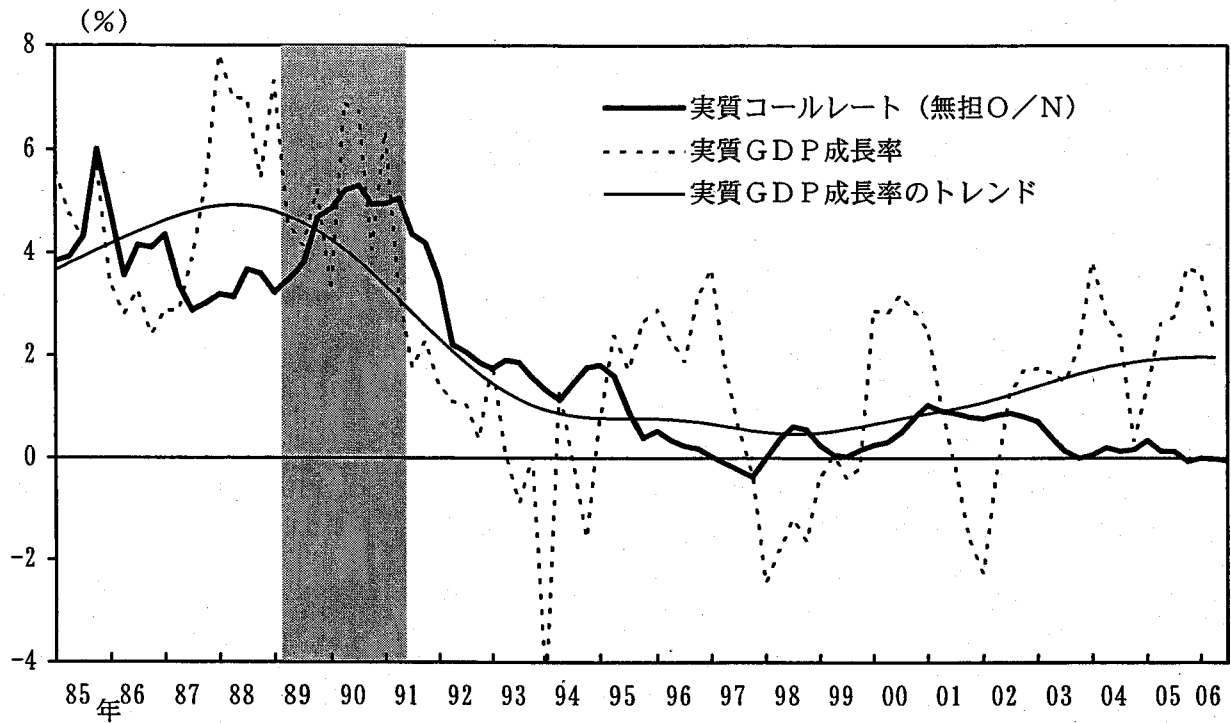
## (3) 物価連動国債からみたインフレ予想



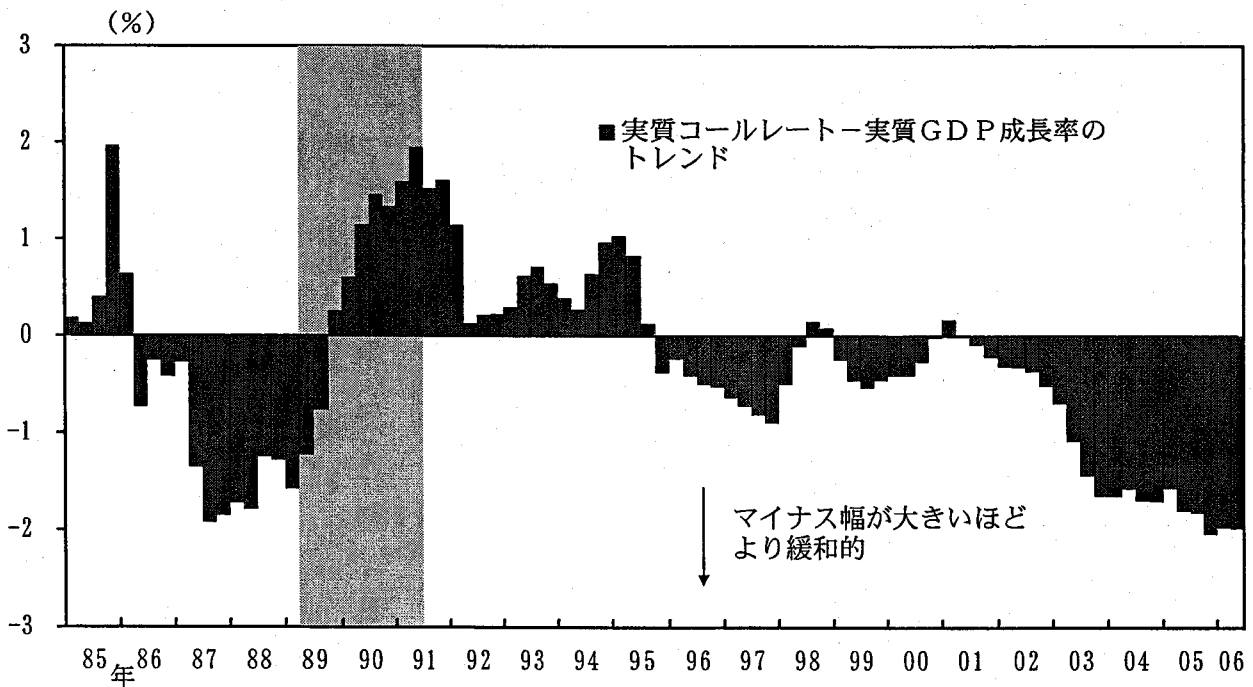
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。  
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。

# 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>

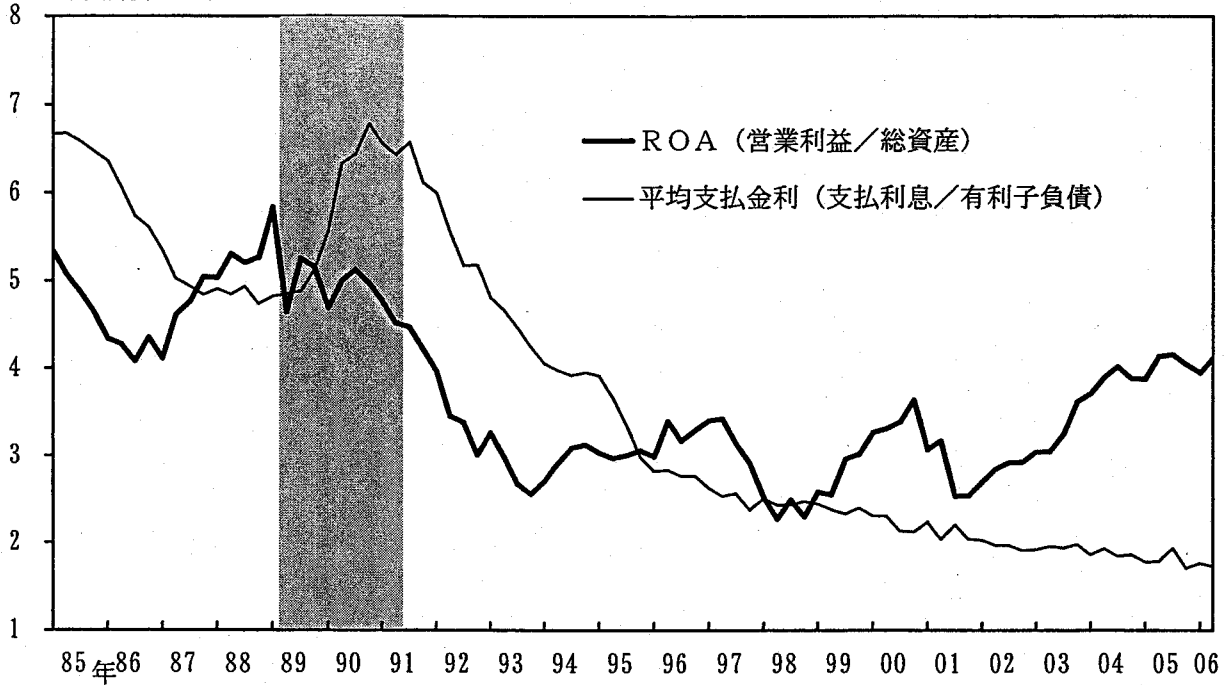


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。9月のCPI前年比は8月から横ばいと仮定して計算。  
2. 実質GDP成長率のトレンドはHPフィルターにより計算。  
3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

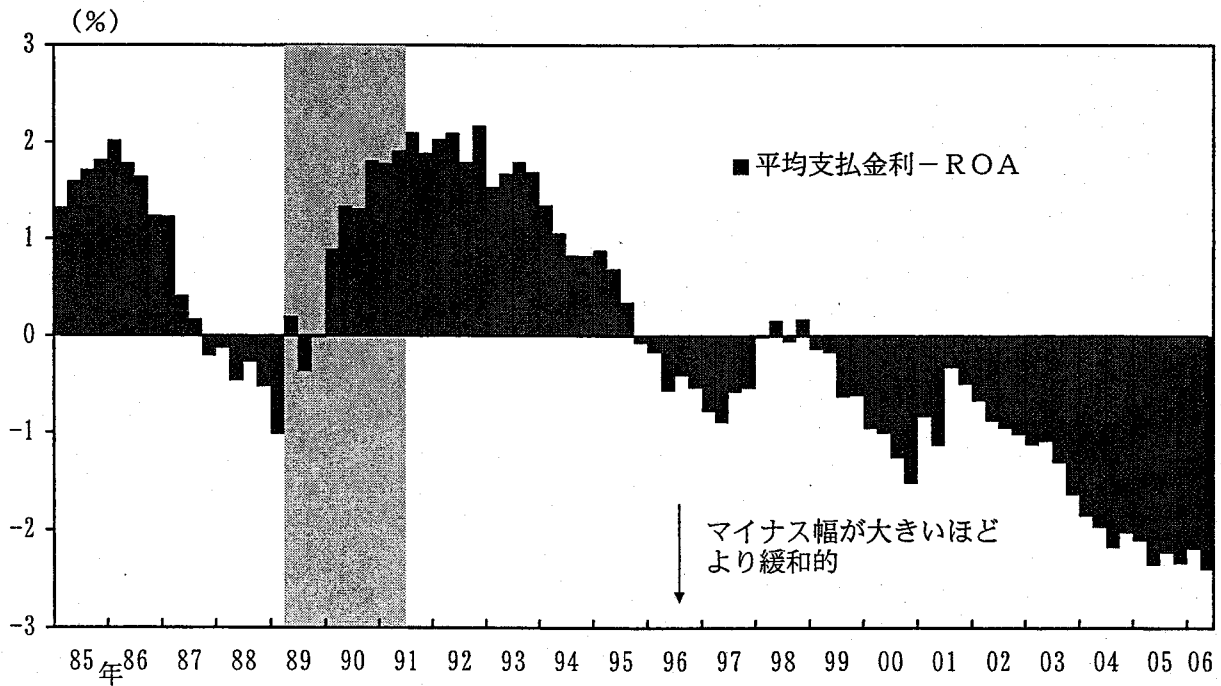
## 金利水準と実体経済（2）

### （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）。

「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

## 民間部門総資金調達

対外非公表

## (1) 民間部門総資金調達の内訳

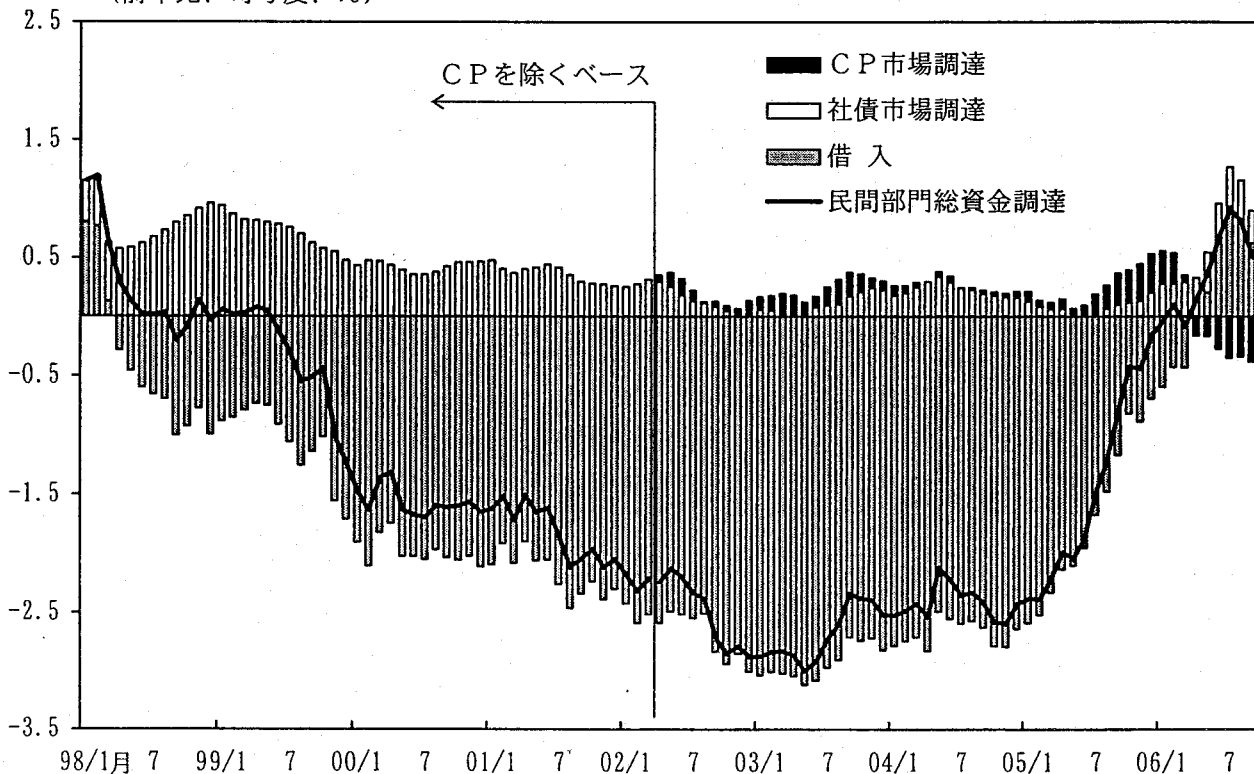
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9	2005年 平残
民間部門総資金調達		-1.5	-0.0	0.4	0.7	0.9	0.8	0.5	650
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-0.2	1.0	1.8	2.3	2.4	2.3	2.1	446
	生保	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	34
	政府系	-1.1	-1.3	-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	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	54
	直接市場調達	0.2	0.5	0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	86
	C P	0.2	0.2	-0.2	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	16
	社 債	0.1	0.3	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

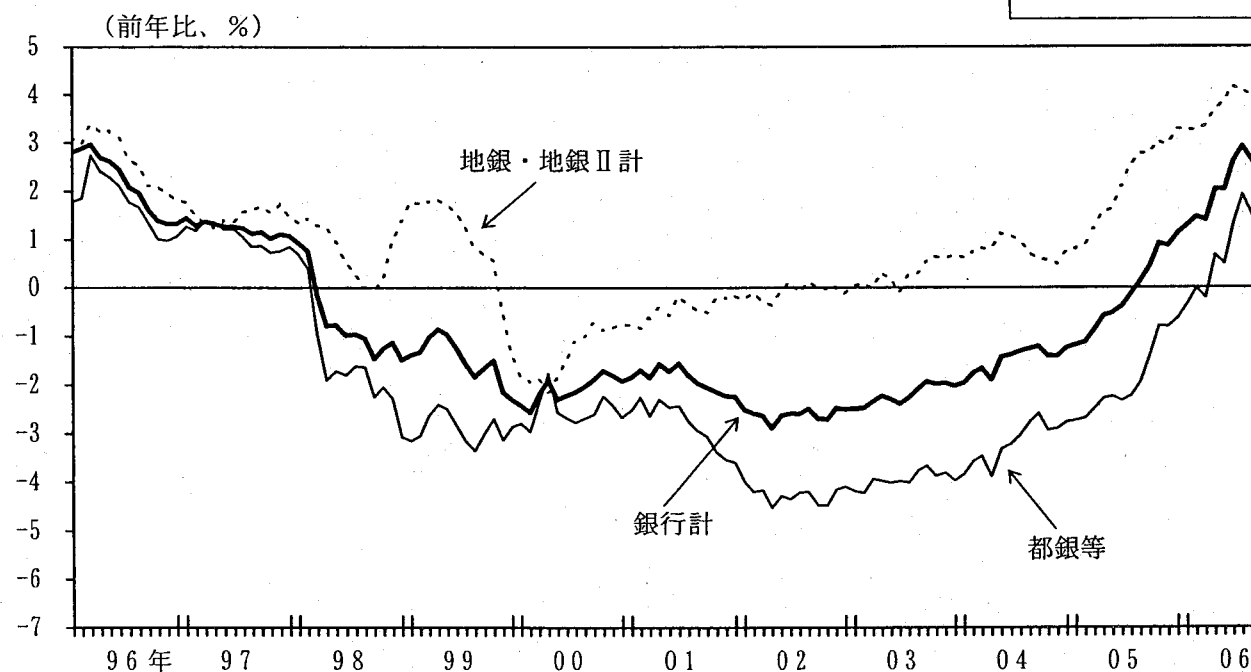
## (1) 銀行貸出残高

— 前年比% ; 残高、兆円

	2005年	06/ 1~3月	4~6	7~9	06/7月	8	9	2005年 平残
銀行計	-0.1 [-2.1]	1.4 [0.1]	2.2 [1.4]	2.6 [1.9]	2.9 [2.2]	2.6 [1.9]	2.3 [1.6]	380
都銀等	-1.9	-0.2	0.8	1.5	1.9	1.5	1.0	207
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	3.3	3.9	4.0	4.1	4.0	4.0	173
地銀	3.2	3.3	3.9	4.0	4.1	4.0	4.0	134
地銀Ⅱ	-1.3	3.5	3.8	3.9	4.0	3.9	3.9	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）

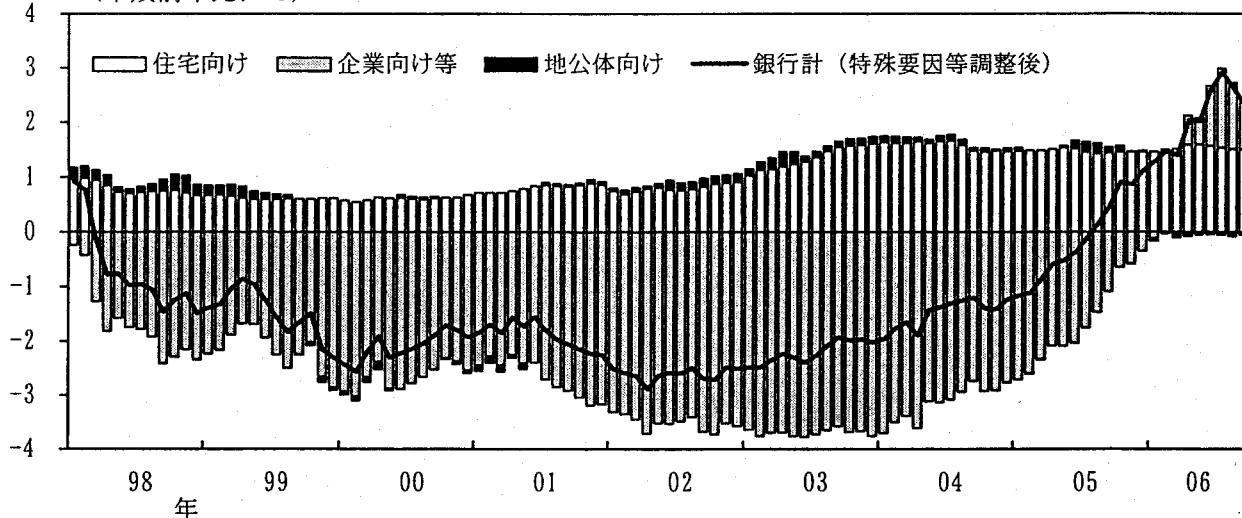
98/9月以前の  
計数は対外非公表

# 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

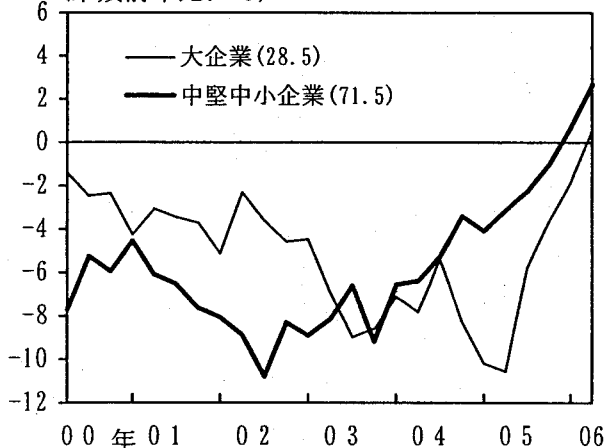


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

## (2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

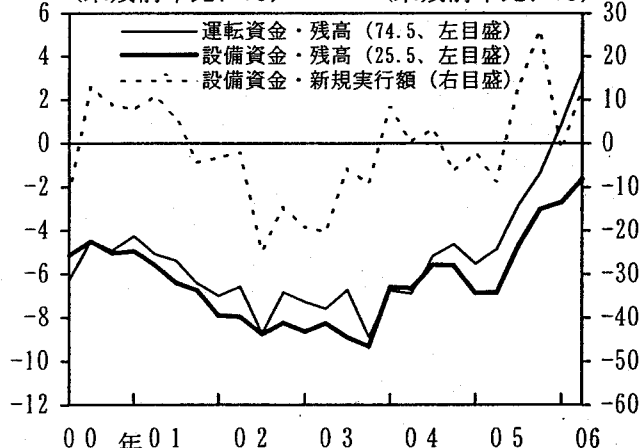
(末残前年比、%)



<資金使途別>

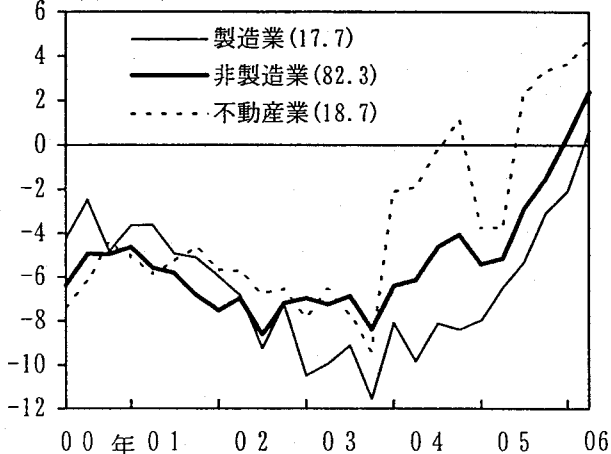
(末残前年比、%)

(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	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9	2005年 平残
マネタリーベース	2.0	0.8	-12.9	-19.7	-17.8	-20.2	-21.2	111
(平残、兆円)		(111.6)	(96.4)	(88.4)	(90.5)	(87.6)	(87.0)	
日本銀行券発行高	3.0	1.9	0.6	0.9	0.7	1.1	0.9	74
貨幣流通高	1.1	0.1	0.4	0.8	0.7	0.8	0.8	4
日銀当座預金	-0.1	-1.5	-45.3	-69.3	-62.6	-71.8	-73.3	33
(参考)金融機関保有現金	5.6	-7.7	-9.8	-5.0	-6.3	-4.1	-4.7	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	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9	2005年 平残
M2+CD	1.8	1.7	1.4	0.5	0.5	0.4	0.6	705
	—	—	—		〈-2.8〉	〈-1.2〉	〈0.5〉	—
M1	4.7	5.3	4.5	2.3	3.2	2.4	1.5	376
現金通貨	2.6	2.9	1.9	1.5	1.5	1.7	1.5	70
預金通貨	5.2	5.8	5.1	2.5	3.6	2.5	1.5	306
準通貨	-1.5	-2.7	-2.2	-1.0	-1.8	-1.0	-0.1	307
CD	3.1	2.7	-0.7	-8.6	-10.9	-10.6	-4.2	22
広義流動性	2.8	1.6	2.3	1.9	1.8	2.0	2.0	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

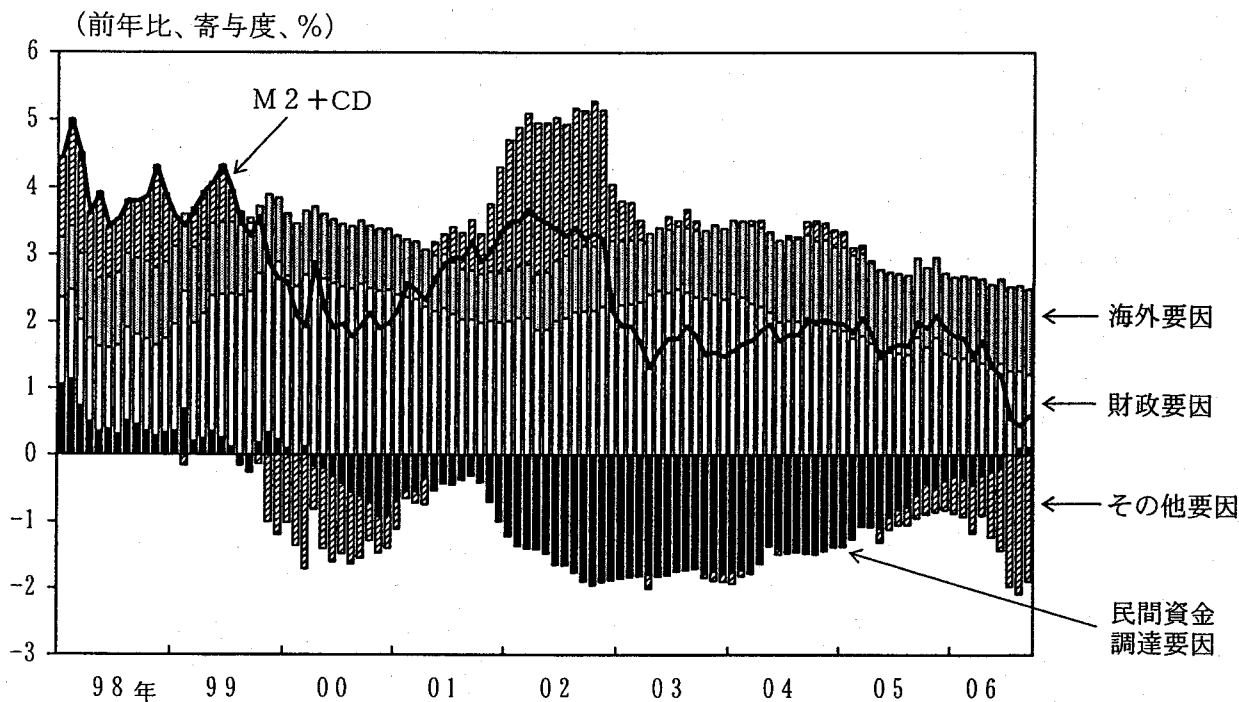
	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/7月	8	9	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-6.3	-6.0	-5.9	-5.8	-5.9	-6.1	217
金銭信託	10.2	13.0	51.1	53.5	53.9	53.3	53.3	106
その他預貯金	2.1	1.6	1.5	1.2	1.0	1.1	1.4	113
国債・FB・債券現先	18.5	3.2	-13.9	-13.9	-14.8	-12.9	-14.0	158
投資信託	-1.9	5.3	12.7	14.8	13.2	14.8	16.3	33
株式投信	(18.0)	(23.9)	(27.3)	(30.1)	(28.3)	(30.4)	(31.5)	36
公社債投信	(-7.3)	(2.6)	(1.5)	(-7.0)	(-5.2)	(-5.7)	(-10.0)	13
金融債	-10.2	-10.9	-11.9	-14.6	-14.0	-14.7	-15.3	12
外債	9.7	13.2	1.4	-1.4	-1.2	-2.4	-0.6	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）。

### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

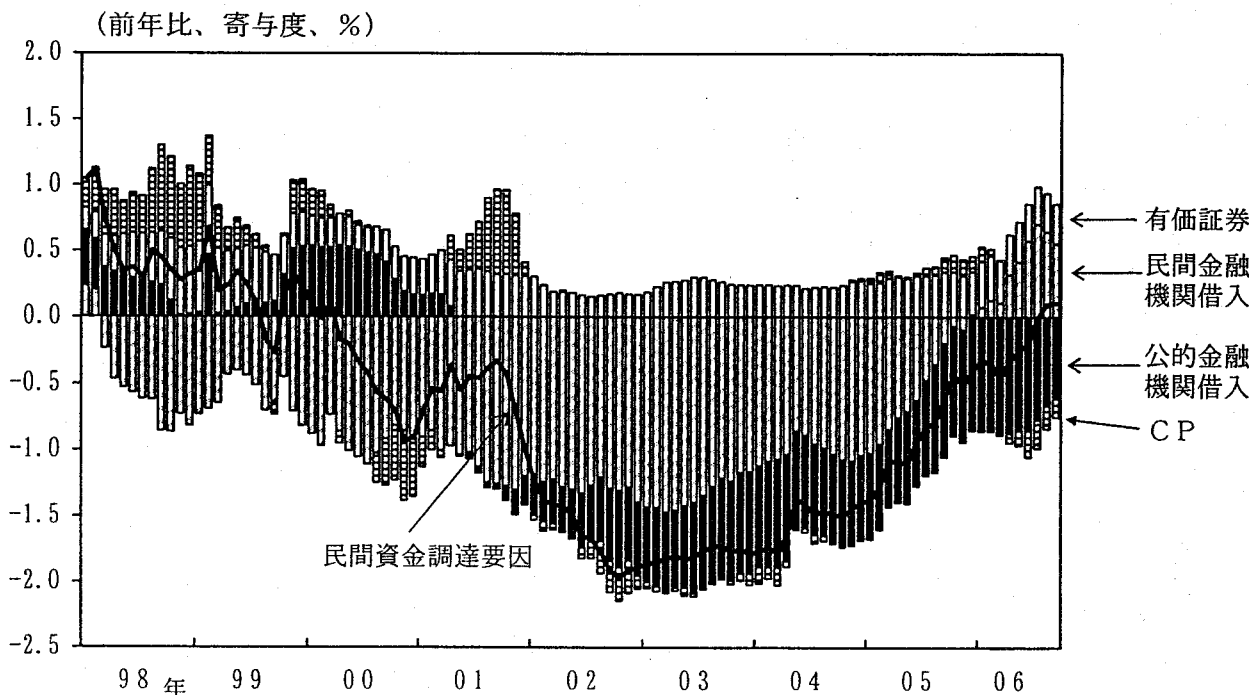
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (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。

2006.10.6  
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、円の対ドル相場は前月と比べ下落しているが、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

<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>

2006.10.6  
金 融 市 場 局  
企 画 局

担保掛け目等の年次レビュー結果について

(説明資料)

<頁>

- 担保掛け目等の年次レビュー結果について ..... 1

(政策委員会付議文)

- 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件 ..... 5

(説明資料)

## 担保掛け目等の年次レビュー結果について

本行適格担保の担保掛け目等について、現行の掛け目を設定後、概ね1年が経過したことから、その後の市場金利の変動状況等を踏まえてこれを見直すこととし、「適格担保取扱基本要領」等の一部改正を行うこととしたい。

### 1. 現状

- 現行の適格担保の担保掛け目等<sup>(注)</sup>は、昨年9月の金融政策決定会合において、近年の市場金利の変動状況等を踏まえて見直されたもの(昨年10月より実施)。その際、概ね1年を経過するごとに、担保割れの発生頻度等を検証することで現行の掛け目水準の妥当性を確認し、その見直しの要否を判断していくこととされた。

—— 基本的な考え方は、「掛け目は、担保を換価処分して与信額の回収を図った際に、担保割れが極力発生しない水準に設定する」というもの。

(注) 適格担保の担保掛け目、国債現先オペにおける売買対象国債の時価売買価格比率およびマージン調整担保国債の担保掛け目、ならびに国債補完供給における売却対象国債の時価売却価格比率。

### 2. 検証

- 現行の担保掛け目等を設定後、概ね1年が経過したことから、その後の市場金利の変動状況等を踏まえて、現行の掛け目水準の妥当性につき、以下のとおり検証を実施。

#### (1) 検証方法の概要

- 市場価格が得られる資産(国債等の債券)については、昨年と同様、直近5年間(2001年7月～2006年6月)の各営業日について、現行掛け目等に基づく「担保評価額」を「市場価格」と比較し、後者が前者を下回る(担保割れ)頻度が1%程度となるか否かを検証。



- 市場価格を取得できない資産（証券貸付債権）については、昨年と同様、直近 5 年間の金利データや信用リスク・プレミアムおよび流動性リスク・プレミアムに基づいて算出した理論価格の分布から、当初貸付期間における信頼区間 99%での最低価格を推計し、その価格への下落をカバーする掛け目水準を現行掛け目と比較。

## (2) 検証結果の概要

- 債券については、国債、国債以外の債券ともに、担保割れの頻度は 1%程度（またはそれを下回る水準）となった。
- ただし、変動利付国債については、現在適用している掛け目では担保割れが期間中 1 回も発生しておらず、結果的に掛け目が低すぎたと評価できるため、担保割れの頻度が 1%程度となる水準まで掛け目を引き上げることが妥当。

### ▽ 国債（変動利付国債を除く）の担保割れ等の発生頻度

		残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
適格担保	頻度		0.00%	1.02%	0.63%	0.98%	0.89%
	延べ回数		0回	1,012回	476回	518回	137回
	データ総数		48,847個	98,842個	75,977個	52,626個	15,353個
国債現先等	頻度		0.02%	0.86%	0.90%	0.84%	0.70%
	延べ回数		9回	848回	681回	444回	108回
	データ総数		48,847個	98,842個	75,977個	52,626個	15,353個

### ▽ 変動利付国債の担保割れの発生頻度

		残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
適格担保	頻度		—	—	0.00%	0.00%	—
	延べ回数		—	—	0回	0回	—
	データ総数		—	—	618個	21,773個	—

(注) 各年限に属する全銘柄の 5 年分（1,230 営業日）の日次データに照らして、当該担保価額の適用期間内で担保割れが生じた延べ回数を示す。

- ・ 証書貸付債権については、当初貸付期間が1年超7年以内のものにおいて、最低価格推計値（信頼区間 99%）への価格下落をカバーする掛け目水準は、現行掛け目よりも低下している。

▽ 最低価格推計値（信頼区間 99%）への価格下落をカバーする掛け目水準と現行掛け目の差

(%ポイント)

当初貸付期間	1年以内	1~3年	3~5年	5~7年	7~10年
交付税特別会計に対する証書貸付債権等 (注)	+2	▲1	▲4	▲2	+1
企業に対する証書貸付債権	+2	▲1	▲2	▲1	+1

(注) 交付税及び譲与税配付金特別会計に対する証書貸付債権、預金保険機構・株式会社産業再生機構・銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付証書貸付債権。

### 3. 対応案

- ・ 検証結果を踏まえ、担保掛け目等を以下のとおり変更することとしたい。

#### (1) 適格担保の担保掛け目

##### イ. 債券（時価に対する掛け目）

	残存期間				
	1年以内	1~5年	5~10年	10~20年	20年超
国債（変動利付国債・ストリップス債・物価連動国債を除く）	99% (±0%)	99% (±0%)	96% (±0%)	93% (±0%)	89% (±0%)
変動利付国債	99% (±0%)	99% (±0%)	98% (+2%)	98% (+5%)	—
政府短期証券	99% (±0%)	—	—	—	—
政府保証債・地方債・ストリップス債・物価連動国債	98% (±0%)		95% (±0%)	92% (±0%)	88% (±0%)
財投機関等債・社債・資産担保債券・外国政府債等	97% (±0%)		94% (±0%)	91% (±0%)	87% (±0%)
貸付債権担保住宅金融公庫債券	92% (±0%)				

(注) 括弧内は現行掛け目水準からの変化幅。

ロ. 手形・証書貸付債権等（手形金額・元本額・残存元本額に対する掛け目）

	当初貸付期間				
	1年以内	1～3年	3～5年	5～7年	7～10年
手形・CP・短期社債等	96% (±0%)	—	—	—	—
交付税特別会計に対する証書貸付債権等	97% (±0%)	93% (▲1%)	85% (▲5%)	75% (▲5%)	65% (±0%)
企業に対する証書貸付債権	96% (±0%)	91% (▲1%)	80% (▲5%)	70% (▲5%)	60% (±0%)

(注) 括弧内は現行掛け目水準からの変化幅。

(2) 国債現先オペおよび国債補完供給における時価売買価格比率

	残存期間				
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
買現先	1.002 (±0.000)	1.006 (±0.000)	1.019 (▲0.001)	1.036 (▲0.003)	1.057 (▲0.009)
売現先および国債補完供給	0.998 (±0.000)	0.994 (±0.000)	0.982 (+0.001)	0.967 (+0.003)	0.948 (+0.007)

(注) 括弧内は現行水準からの変化幅。

(3) 国債現先オペにおけるマージン調整担保の担保掛け目（時価に対する掛け目）

	残存期間				
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
担保を受入れる場合	99.8% (±0.0%)	99.4% (±0.0%)	98.2% (+0.1%)	96.6% (+0.3%)	94.6% (+0.8%)
担保を差入れる場合	100.2% (±0.0%)	100.6% (±0.0%)	101.8% (▲0.1%)	103.4% (▲0.3%)	105.4% (▲0.8%)

(注) 括弧内は現行掛け目水準からの変化幅。

4. 実施日

- 所要の実務面での準備を進めたうえで、本年10月末までに実施する予定。

以 上

(政策委員会付議文)

「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

適格担保の担保価格等について、金融市場の情勢等を踏まえて行った定例の検証の結果に基づき、本行資産の健全性および市場参加者の担保利用の効率性を確保する観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）を別紙1のとおり一部改正すること。
2. 「国債の条件付売買基本要領」（平成14年9月18日付政委第109号別紙1.）を別紙2のとおり一部改正すること。
3. 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」（平成16年4月9日付政委第37号別紙1.）を別紙3のとおり一部改正すること。

以 上

## 「適格担保取扱基本要領」中一部改正（案）

- 別表 1 を横線のとおり改める。

## 別表 1

## 担保の種類および担保価格

1. 国債（変動利付国債、分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を除く。）

- (1) }  
 5 } 略（不変）  
 (5) }

1-2. 変動利付国債

(1) 残存期間 1 年以内のもの	時価の 99%
(2) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	時価の 99%
(3) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の 98%
(4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の 98%

1-2-3. 分離元本振替国債および分離利息振替国債

- (1) }  
 5 } 略（不変）  
 (4) }

1-34. 物価連動国債

- (1) } 略 (不変)
- 5 }
- (4) }

- 2. }
- 5 }
- 14. }

15. 企業に対する証書貸付債権

- (1) 略 (不変)
- (2) 当初貸付期間1年超3年以内のもの 残存元本額の92.91%
- (3) 当初貸付期間3年超5年以内のもの 残存元本額の85.80%
- (4) 当初貸付期間5年超7年以内のもの 残存元本額の75.70%
- (5) 略 (不変)

16. 交付税及び譲与税配付金特別会計に対する  
証書貸付債権

- (1) 略 (不変)
- (2) 当初貸付期間1年超3年以内のもの 残存元本額の94.93%
- (3) 当初貸付期間3年超5年以内のもの 残存元本額の90.85%
- (4) 当初貸付期間5年超7年以内のもの 残存元本額の80.75%
- (5) 略 (不変)

17. 預金保険機構に対する政府保証付証書貸付  
債権

- (1) 略 (不変)
- (2) 当初貸付期間1年超3年以内のもの 残存元本額の94.93%
- (3) 当初貸付期間3年超5年以内のもの 残存元本額の90.85%
- (4) 当初貸付期間5年超7年以内のもの 残存元本額の80.75%
- (5) 略 (不変)

18. 株式会社産業再生機構に対する政府保証付  
証書貸付債権

- |                          |                      |
|--------------------------|----------------------|
| (1) 略 (不変)               |                      |
| (2) 当初貸付期間 1 年超 3 年以内のもの | 残存元本額の <u>94.93%</u> |
| (3) 当初貸付期間 3 年超 5 年以内のもの | 残存元本額の <u>90.85%</u> |
| (4) 当初貸付期間 5 年超 7 年以内のもの | 残存元本額の <u>80.75%</u> |
| (5) 略 (不変)               |                      |

19. 銀行等保有株式取得機構に対する政府保証  
付証書貸付債権

- |                          |                      |
|--------------------------|----------------------|
| (1) 略 (不変)               |                      |
| (2) 当初貸付期間 1 年超 3 年以内のもの | 残存元本額の <u>94.93%</u> |
| (3) 当初貸付期間 3 年超 5 年以内のもの | 残存元本額の <u>90.85%</u> |
| (4) 当初貸付期間 5 年超 7 年以内のもの | 残存元本額の <u>80.75%</u> |
| (5) 略 (不変)               |                      |

(特則)

略 (不変)

○ 別表2を横線のとおり改める。

別表2

担保の種類ごとの適格基準

担保の種類	適格基準
国債(変動利付国債、分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を含む)	普通国債であること(個人向け国債を除く。)
政府短期証券 ┌ 銀行等保有株式 取得機構に対する政府保証付証券貸付債権	略(不変)

(附則)

この一部改正は、平成18年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。



## 「国債の条件付売買基本要領」中一部改正（案）

○ 7. (2) を横線のとおり改める。

## (2) 時価売買価格比率

時価売買価格比率は、買入または売却の別および売買国債の残存期間に応じ、次のとおりとする。

## イ. 買入の場合

(イ) }  
(ロ) } 略（不変）

(ハ) 残存期間5年超10年以内のもの	<del>1.020</del> <u>1.019</u>
(ニ) 残存期間10年超20年以内のもの	<del>1.039</del> <u>1.036</u>
(ホ) 残存期間20年超のもの	<del>1.066</del> <u>1.057</u>

## ロ. 売却の場合

(イ) }  
(ロ) } 略（不変）

(ハ) 残存期間5年超10年以内のもの	<del>0.981</del> <u>0.982</u>
(ニ) 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.964</del> <u>0.967</u>
(ホ) 残存期間20年超のもの	<del>0.941</del> <u>0.948</u>

○ 8. (5) を横線のとおり改める。

## (5) 担保価格

担保価格は、受入または差入の別および担保国債の残存期間に応じ、次のとおりとする。

## イ. 受入の場合

(イ) }  
(ロ) } 略（不変）

- |                      |                                   |
|----------------------|-----------------------------------|
| (ハ) 残存期間5年超10年以内のもの  | 時価の <del>98.1</del> <u>98.2</u> % |
| (ニ) 残存期間10年超20年以内のもの | 時価の <del>96.3</del> <u>96.6</u> % |
| (ホ) 残存期間20年超のもの      | 時価の <del>93.8</del> <u>94.6</u> % |

ロ. 差入の場合

- (イ) }  
 (ロ) } 略 (不変)

- |                      |                                     |
|----------------------|-------------------------------------|
| (ハ) 残存期間5年超10年以内のもの  | 時価の <del>101.9</del> <u>101.8</u> % |
| (ニ) 残存期間10年超20年以内のもの | 時価の <del>103.7</del> <u>103.4</u> % |
| (ホ) 残存期間20年超のもの      | 時価の <del>106.2</del> <u>105.4</u> % |

(附則)

この一部改正は、平成18年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」  
 中一部改正（案）

○ 8. (2) を横線のとおり改める。

(2) 時価売却価格比率

時価売却価格比率は、売却国債の残存期間に応じ、次のとおりとする。

イ. }  
 ロ. } 略（不変）

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	<del>0.9810.</del> <u>0.982</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.9640.</del> <u>0.967</u>
ホ. 残存期間20年超のもの	<del>0.9410.</del> <u>0.948</u>

(附則)

この一部改正は、平成18年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

本件の对外公表時刻は  
10月13日(金)8時50分

2006年10月13日  
日本銀行調査統計局  
物価統計担当

企業物価指数(2006年9月)

- 前月比、<>内3か月前比、( )内前年比、%

	国内企業物価		輸出物価		輸入物価		(参考) 為替相場(円/ドル) [ ]内前月比、%
				契約通貨 ベース		契約通貨 ベース	
2001年	- < - > ( -2.3)	- ( 3.1)	- ( -4.7)	- ( 2.5)	- ( -6.4)	121.54 ( 12.7)	
2002	- < - > ( -2.0)	- ( -1.2)	- ( -3.9)	- ( -1.5)	- ( -4.2)	125.35 ( 3.1)	
2003	- < - > ( -0.8)	- ( -4.0)	- ( -1.0)	- ( -0.9)	- ( 4.0)	115.99 ( -7.5)	
2004	- < - > ( 1.3)	- ( -1.4)	- ( 2.0)	- ( 4.2)	- ( 9.3)	108.24 ( -6.7)	
2005	- < - > ( 1.7)	- ( 2.0)	- ( 0.8)	- ( 13.1)	- ( 11.6)	110.21 ( 1.8)	
2001年度	- < - > ( -2.4)	- ( 2.7)	- ( -5.4)	- ( 1.0)	- ( -8.1)	125.14 ( 13.2)	
2002	- < - > ( -1.6)	- ( -3.1)	- ( -2.7)	- ( -0.8)	- ( 0.2)	121.95 ( -2.5)	
2003	- < - > ( -0.5)	- ( -3.5)	- ( -0.7)	- ( -1.8)	- ( 3.3)	113.07 ( -7.3)	
2004	- < - > ( 1.5)	- ( -0.2)	- ( 2.4)	- ( 6.6)	- ( 10.4)	107.55 ( -4.9)	
2005	- < - > ( 2.1)	- ( 3.0)	- ( -0.2)	- ( 17.3)	- ( 12.7)	113.31 ( 5.4)	
2005年 8月	0.2 < <del>0.6</del> > ( 1.8)	-0.4 ( 0.5)	0.1 ( 0.1)	0.2 ( 13.1)	1.0 ( 12.9)	110.79 [ -1.0]	
9月	0.2 < <del>0.9</del> > ( 1.8)	0.1 ( 0.6)	-0.1 ( -0.1)	1.9 ( 13.6)	1.6 ( 12.9)	111.09 [ 0.3]	
10月	<del>0.5</del> < <del>0.9</del> > ( 2.1)	r 1.9 (r 2.4)	-0.2 ( -0.7)	3.2 ( 18.2)	0.5 ( 13.6)	114.91 [ 3.4]	
11月	0.0 < 0.5 > ( 2.0)	r 1.5 ( 6.0)	r -0.2 (r -1.1)	1.7 ( 21.8)	-0.8 ( 10.9)	118.44 [ 3.1]	
12月	0.2 < 0.5 > ( 2.3)	r 0.1 (r 6.8)	-0.2 (r -1.0)	-0.3 ( 23.3)	-0.5 ( 11.4)	118.70 [ 0.2]	
2006年 1月	0.1 < 0.3 > ( 2.7)	r -2.1 ( 5.3)	-0.4 (r -1.5)	-0.8 ( 23.2)	r 1.4 (r 13.0)	115.49 [ -2.7]	
2月	0.4 < 0.7 > ( 3.0)	r 1.6 (r 5.4)	r 0.2 ( -1.7)	4.3 ( 25.0)	r 2.6 ( 14.2)	117.97 [ 2.1]	
3月	0.0 < 0.5 > ( 2.7)	r -0.4 ( 4.3)	0.0 ( -1.9)	-0.4 ( 22.4)	0.0 ( 12.7)	117.36 [ -0.5]	
4月	r 0.6 < r 1.0 > (r 2.6)	r 0.7 (r 4.0)	r 0.5 (r -1.3)	r 1.0 (r 15.2)	r 1.0 (r 7.5)	117.19 [ -0.1]	
5月	r 0.6 < 1.2 > ( 3.3)	-1.5 (r 3.8)	r 1.2 ( 0.5)	-0.2 (r 15.5)	3.7 (r 11.5)	111.69 [ -4.7]	
6月	r 0.0 < r 1.2 > (r 3.4)	r 1.7 ( 5.0)	0.1 ( 0.9)	r 2.7 (r 18.7)	r 0.5 (r 13.4)	114.62 [ 2.6]	
7月	r <del>0.5</del> < <del>1.1</del> > ( 3.4)	r 1.4 (r 4.7)	0.6 ( 1.6)	r 2.0 ( 16.3)	1.2 ( 12.8)	115.75 [ 1.0]	
8月 確報	r 0.3 < <del>0.8</del> > (r 3.5)	0.7 (r 5.8)	0.4 ( 1.9)	2.1 ( 18.5)	r 2.0 (r 13.9)	115.91 [ 0.1]	
9月 速報	0.3 < <del>1.1</del> > ( 3.6)	1.0 ( 6.7)	0.3 ( 2.4)	1.0 ( 17.5)	0.1 ( 12.2)	117.11 [ 1.0] ( 5.4)	
指数 (2000=100)	101.9	105.1	95.2	144.6	132.6		

(注) r:訂正值

(注) 書き補記分は、夏季電力料金を調整した前月比、3か月前比

# 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10月13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

## 金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2006年10月

2006年9月

### 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：2006年12月＞

(現 状) わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は減少傾向にあるが、輸出は増加を続けている。また、企業収益が高水準を続け、業況も良好な水準で推移している。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、既往の国際商品市況高などを背景に、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）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、最近の国際商品市況の反落が影響し、当面、横ばい圏内の動きになっていくとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが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、円の対ドル相場は前月と比べ下落しているが、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。

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、民間銀行貸出は増加している。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、長期金利は前月と比べ低下しているが、円の対ドル相場および株価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>

公表時間  
10月16日(月) 14時00分

(案)

2006年10月16日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2006年10月)

本稿は、10月12日、13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、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、既往の国際商品市況高などを背景に、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）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、最近の国際商品市況の反落が影響し、当面、横ばい圏内の動きになっていくとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが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

---

<sup>1</sup> 本「基本的見解」は、10月12日、13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。

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、円の為替相場は前月と比べ下落しているが、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も、足もとでは大口発注などから横ばい圏内の動きとなっているが、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%、7～8月の4～6月対比+3.4%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6(1)）、米国向けは、自動車関連の伸びがやや鈍化しているが、全体としては堅調な伸びを維持している。EU向けも、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も、7～8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、幅広い地域において需要が好調に推移する中、高めの伸びとなっている（図表7(2)）。自動車関連は、米国向けの伸びがやや鈍化しているが、その他地域向けがしっかりとした伸びを続けており、全体でも堅調な増加が続いている（図表7(1)）。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、7～8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、消費財については、デジタル家電を中心に、振れを伴いつつも増加基調にある。

実質輸入は、国内景気の拡大を背景に、緩やかな増加基調にあるが、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（図表5(1)、11）。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後、7～8月は再び増加した。この間、振れの大きい食料品や、消費財については、春以降弱めの動きとなっている。また、素原料や中間財についても、国内生産の増加から基調としては緩やかに増加しているとみられるが、このところやや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、上記輸出入の動きを反映して、増加基調を続けており、7～8月は高めの伸びとなっている（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の影響などから、縮小傾向を続けてきたが、7月は拡大した。

8月の国際  
収支は12  
日（木）公  
表予定

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の（図表10(2)）、増加を続けていくとみられる<sup>2</sup>。

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家計部門を中心に減速してきているが、一時大幅に上昇していた原油価格の反落などもあって、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

---

<sup>2</sup> ちなみに、9月短観で製造業大企業の2006年度輸出計画をみると、上期が、6月調査比かなり上方修正され、+10%程度の伸びとなったあと、下期も、小幅上振れし、+4%程度の堅調な伸びが計画されている。また、海外での製商品需給判断DIをみても、最近・先行きとも小幅ながら需要超過で推移するとの見方が示されている。

続くとみられるほか、NIEs、ASEAN諸国も、一部において既往の原油高の影響が当面マイナス方向に作用し続けるとみられるが、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。情報関連を巡る環境をみると、デジタル家電などの需要の好調が続く中、東アジア地域における部分的な調整の動きは概ね一巡してきている模様であり、液晶パネルやDRAMなどの海外市況もやや改善している。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、国内景気の拡大を背景に、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。機械投資の同時指標である資本財出荷

8月の機械受注は10日(火)公表予定

(除く輸送機械)は、4～6月に大幅に増加したあと、7～8月も4～6月対比で増加を続けた（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、4～6月に、製造業、非製造業とも高めの伸びとなったあと、その反動もあって、7月の4～6月対比は大きめのマイナスとなったが、こうした振れを均せば、増加基調を続けている（図表13(1)）<sup>3</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）は、非製造業が足もと減少しているが、鉱工業は高い伸びを続けており、全体では振れを伴いつつ高めの水準で推移している（図表13(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は高水準で推移している。9月

<sup>3</sup> 7月の機械受注の減少には、消費財に区分される携帯電話の減少も少なからず影響している。

短観で経常利益をみると（図表 14）、大企業では、製造業・非製造業とも、2005 年度に前年比二桁増となったあと、2006 年度も小幅ながら増益が続く計画となっている。中小企業では、2005 年度に 1 割近くの増益となったあと、2006 年度は、6 月調査比若干の下方修正となるなど、原材料コスト上昇の影響とみられる動きもあるが、小幅増益の計画が維持されている。こうしたもとで、9 月短観でみた企業の業況感も、大企業では、製造業が 2 期連続の改善となり、非製造業もかなりの「良い」超幅で横ばいとなった。また、中小企業では、原材料コスト上昇の影響などから若干の悪化となったが、引き続き総じて良好な状況にある（図表 15）。

先行きの設備投資については、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもと、引き続き増加すると予想される。9 月短観で 2006 年度の設備投資計画をみると（図表 16）、大企業では、6 月短観から大きな修正はなく、製造業が前年度比 +16.9%、非製造業は同 +8.5% と、いずれも強めの計画が維持されている。また、中小企業をみると、製造業・非製造業とも前回対比大幅に上方修正され、9 月短観時における計画としては、全産業ベースで最終的に 1 割増となった 2004 年度および 2005 年度並みの伸び率となっている。

個人消費は、増加基調にある。個別の指標をみると（図表 17、18）、全国百貨店やスーパーの売上高は、春以降 7 月頃まで、天候不順の影響などから弱めの動きとなっていたが、天候が回復した 8 月は衣料品を中心に持ち直した。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。

8月の旅行  
取扱額は11  
日（水）頃  
公表予定

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<sup>4</sup>、天候要因もあって、小売関連を中心に弱めの動きとなっていたが、8月はやや改善した（図表19）。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、7～8月は4～6月対比で減少しているが、これにはたばこ税引き上げに伴う駆け込み需要の反動といった一時的要因の影響が大きいとみられる（図表20）。この間、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数（全世帯、実質ベース）については（図表17(1)）、サンプル要因もあってこのところ弱めの動きが続いている。

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21）。

先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、着実な増加を続ける可能性が高いと考えられる。

住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると、振れを伴いつつ緩やかに増加してい

---

<sup>4</sup> 販売統計合成指数は、各種の販売統計を加重平均して算出したものである。なお、8月については、指数作成時点で未公表であった同月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を7月と同水準と仮定して作成している。

る（図表 22(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反動などから振れの大きな動きとなっているが、基調としては緩やかに増加している。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。生産は、4～6月に前期比+0.9%の増加となった後、7～8月の4～6月対比も+1.0%の増加となった（図表 23）<sup>5</sup>。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、7～8月は増加に転じた。輸送機械も増加を続けている。この間、一般機械は、足もとでは高い伸びとなった4～6月の反動がみられているが、こうした振れを均してみれば、増加基調を続けている。

出荷も、増加を続けている。財別にみると（図表 24）、生産財は、4～6月に減少した電子部品・デバイスが7～8月には再び増加したことから、このところ伸びを高めている。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一方、非耐久財については、たばこ税引き上げの影響とみられる動きなどから、足もと弱めの動きとなっている。

在庫は、概ね出荷とバランスした水準にある。在庫循環図をみると（図表 25）、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

---

<sup>5</sup> ちなみに、9月の生産予測指数（前月比-0.1%）から計算した7～9月の生産は、前期比+1.2%の増加となる。



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（鉄鋼、化学など）は、出荷が増加を続ける中で在庫が前年比減少に転じており、出荷と在庫のバランスは改善している。一方、電子部品・デバイスについては、足もとでは、在庫の前年比が出荷の前年比を幾分上回る状態となっている。こうした動きには、一部で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ているとみられる<sup>6</sup>。今後の出荷・在庫バランスの動きには引き続き注意する必要があるが、前述の通り、輸出環境に改善の動きがみられていることもあわせて考えてみれば、当面、在庫調整が広範化するとは考えにくい。

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、10～12月の生産は、増加を続ける見込みである<sup>7</sup>。

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

労働需給面では、所定外労働時間は、高水準でなお緩やかな増加基調にある（図表 28(3)）。新規求人数も、伸び率は幾分鈍化しているが、前年比増加を続けている（図表 27(3)）。こうしたもとで、有効求人倍率は緩やかな上昇傾向にあり（図表 27(1)）、完全失業率も、月々の振れを伴いつつ、緩やかな低下傾向

---

<sup>6</sup> 9月短観で電気機械（全規模）の製商品在庫水準判断DI（「過大ないしやや多め」－「やや少なめないし不足」）をみると、+20と、6月短観（+18）と比べても小幅の悪化に止まっており、2005年中の水準（+20～26）に比べ良好な水準にある。

<sup>7</sup> ひと月分だけの情報ではあるが、10月の生産予測指数は、7～9月（9月は予測指数ベース）対比+2.4%となっている。

をたどっている(図表 27(1))。この間、短観の雇用人員判断をみても、大企業、中小企業とも不足超幅が拡大方向にあり、先行きについても、不足感がさらに強まるとの見方が示されている(図表 29)。

雇用面についてみると(図表 28(1))、労働力調査の雇用者数は、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、新規採用の積極化もあって、このところ前年比伸び率が+1%強にまで高まっている。

賃金の前年比をみると、所定内給与は、企業の人件費抑制スタンスが根強いことなどから、前年比ゼロ%近傍の動きとなっているが、所定外給与は緩やかな増加を続けている。また、夏季賞与について6~8月(8月は速報ベース)の特別給与でみると、前年比+1.4%の増加となり、良好な企業収益を背景に、増加基調で推移している。こうしたもとの、一人当たり名目賃金は、緩やかな増加を続けている(図表 26(2))。

先行きについても、雇用不足感が強まる方向にあり、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

9月の輸入  
物価は 13  
日(金)公  
表予定

輸入物価(円ベース、以下同じ)を3か月前比で見ると、既往の国際商品市況高を背景に上昇している(図表 31)。ただし、国際商品市況について最近の動きをみると、非鉄金属は、振れを伴いつつも、高値横ばい圏内の推移となっ

ているが、原油価格は、地政学リスクの後退などを背景に、8月半ば以降、大きく反落し、最近では今春頃の水準となっている。

9月の国内  
企業物価は  
13日(金)  
公表予定

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると<sup>8</sup>、既往の国際商品市況高などを背景に、上昇している（図表32）。内訳をみると、非鉄金属は横ばい圏内の動きになってきているが、石油・石炭製品は依然として上昇している（いずれも図中「為替・海外市況連動型」に区分）。一方、その他の素材については、既往の原油価格上昇など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。鉄鋼・建材関連も、需給の引き締まりなどを背景に、幅広い品目で緩やかに上昇している。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、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<sup>9</sup>、前年比小幅のマイナスを続けている（図表33）<sup>10</sup>。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。一方、広告が足もとやや弱めの動きを続けているほか、諸サービスについても、企業の経費

<sup>8</sup> 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

<sup>9</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>10</sup> この間、海外要因を含むベースでは、不定期船など外航貨物輸送料が上昇したことから、前年比+0.3%と上昇に転じている。前年比プラスとなったのは、消費税引き上げの影響で上昇していた98年3月以来のことである。

抑制スタンスが続く中、引き続き小幅のマイナスで推移している。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、プラス基調で推移している（図表 34）。2005 年基準指数の動きをみると、6 月、7 月と 2 か月連続で前年比+0.2%となったあと、8 月は同+0.3%となった<sup>11</sup>。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、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、全体では小幅のマイナスとなっている。

国内の需給環境を 9 月短観でみると（図表 35）、短観の設備判断と雇用判断の加重平均 D I は、設備の過剰感解消と雇用不足感の強まりを反映して、不足超幅が徐々に拡大している。また、需給判断をみると、製造業、非製造業とも改善傾向が続いており、こうしたもとで、販売価格判断についても、マイナス幅がかなり縮小してきている。

先行きの国内企業物価は、最近の国際商品市況の反落が影響し、当面、横ばい圏内の動きになっていくとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが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。

この間、地価の動向を 7 月時点の都道府県地価でみると（図表 36）、三大都市圏では、商業地、住宅地とも、16 年振りに上昇した。一方、地方圏では、下

---

<sup>11</sup> 生鮮食品を含む総合ベースでは、天候不順による生鮮野菜の高騰などから、前年比+0.9%にまでプラス幅が拡大した。

落が続いているが、下落幅は緩やかながらも縮小している<sup>12</sup>。

### 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 37(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 38(1)）、3か月物FB利回りやユーロ円金利（TIBOR）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 38(2)）は、総じて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 37(2)）は、市場予想を下回るわが国一部経済指標や米国金利の低下を受けて1.6%程度まで低下した。その後、堅調なわが国経済指標などを眺めて上昇し、最近では1.7%程度で推移している。

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 41、42）は、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 43）、わが国一部経済指標の予想比下振れを眺めて下落した後、米国株価の上昇や堅調なわが国経済指標を受けて上昇し、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 44）、円の対米ドル相場は、9月下旬に米国の一部

---

<sup>12</sup> 9月短観で2006年度の土地投資計画（全規模全産業）をみると、現時点で既に前年比-5.0%と、最終的に前年比+8.3%で着地した昨年度の9月時点の調査（-38.5%）に比べて強めの計画となっている。こうした点は、企業間における土地取引の回復を示唆している可能性がある。

経済指標の予想比下振れを受けて一旦上昇したものの、内外金利差に着目した円売りなどを背景に円の軟化基調が継続し、最近では117～118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、引き続き緩和的に推移している（図表45）。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準にある。8月の新規貸出約定平均金利は、短期、長期とも幾分低下したが、月々の振れを均してみれば、このところ、短期がやや強含み、長期は横ばい圏内の推移となっている（図表46）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後<sup>13</sup>）は、引き続き、増加している（7月+2.9%→8月+2.7%→9月 %、図表47）。

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。発行スプレッドは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

---

<sup>13</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。

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（7月-0.0%→8月-0.2%→9月 %、図表48）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き良好に推移している（図表45）。

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（7月+0.5%→8月+0.5%→9月 %、図表49）。

企業倒産件数は、8月は1,169件、前年比+1.5%となった（図表50）。

以 上

## 金融経済月報 (2006年10月) 参考計表

(図表 1) 国内主要経済指標 (1)	(図表 30) 物価
(図表 2) 国内主要経済指標 (2)	(図表 31) 輸入物価と国際商品市況
(図表 3) 実質GDP	(図表 32) 国内企業物価
(図表 4) 公共投資	(図表 33) 企業向けサービス価格
(図表 5) 輸出入	(図表 34) 消費者物価
(図表 6) 実質輸出の内訳	(図表 35) 国内需給環境
(図表 7) 財別輸出の動向	(図表 36) 都道府県地価
(図表 8) 情報関連の輸出入	(図表 37) 市場金利
(図表 9) 東アジア向け輸出の動向	(図表 38) 短期金融市場
(図表 10) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 39) 日銀当座預金残高
(図表 11) 実質輸入の内訳	(図表 40) 長期金利の期間別分解
(図表 12) 設備投資一致指標	(図表 41) 銀行債流通利回り
(図表 13) 設備投資先行指標	(図表 42) 社債流通利回り
(図表 14) 経常利益	(図表 43) 株価
(図表 15) 業況判断	(図表 44) 為替レート
(図表 16) 設備投資計画	(図表 45) 企業金融
(図表 17) 個人消費関連指標 (1)	(図表 46) 貸出金利
(図表 18) 個人消費関連指標 (2)	(図表 47) 金融機関貸出
(図表 19) 販売統計合成指数	(図表 48) 資本市場調達
(図表 20) 消費財総供給	(図表 49) マネーサプライ
(図表 21) 消費者コンフィデンス	(図表 50) 企業倒産
(図表 22) 住宅投資関連指標	
(図表 23) 鉱工業生産・出荷・在庫	
(図表 24) 財別出荷	
(図表 25) 在庫循環	
(図表 26) 雇用者所得	
(図表 27) 労働需給 (1)	
(図表 28) 労働需給 (2)	
(図表 29) 雇用の過不足感	



## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2006/1-3月	4-6月	7-9月	2006/6月	7月	8月	9月
消費水準指数(全世帯)	-1.2	0.1	n. a.	-0.7	-1.9	-0.3	n. a.
全国百貨店売上高	0.2	-1.8	n. a.	-1.9	0.9	p 0.8	n. a.
全国スーパー売上高	-1.4	0.8	n. a.	0.2	-0.6	p 1.0	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 336>	< 311>	< 303>	< 309>	< 296>	< 308>	< 306>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	4.7	-0.6	n. a.	-1.5	1.7	p 1.2	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	0.6	2.3	n. a.	-3.1	-1.3	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 127>	< 130>	<n. a.>	< 128>	< 121>	< 130>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-0.4	8.9	n. a.	8.5	-16.7	n. a.	n. a.
製造業	0.9	8.9	n. a.	25.6	-18.7	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.8	10.0	n. a.	-3.6	-15.8	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	0.9	0.2	n. a.	-10.3	5.6	3.4	n. a.
鉱工業	6.0	11.6	n. a.	-15.5	22.2	14.3	n. a.
非製造業	0.5	-1.4	n. a.	-9.4	-0.7	3.0	n. a.
公共工事請負金額	-6.2	-0.0	n. a.	-10.6	10.9	-10.7	n. a.
実質輸出	3.4	1.3	n. a.	-1.4	2.2	2.5	n. a.
実質輸入	2.4	0.2	n. a.	0.1	-0.9	2.8	n. a.
生産	0.6	0.9	n. a.	2.1	-0.9	p 1.9	n. a.
出荷	0.1	2.1	n. a.	1.3	-0.5	p 2.5	n. a.
在庫	0.7	-1.1	n. a.	0.6	-0.7	p 1.0	n. a.
在庫率 <季調済、2000年=100>	<100.6>	<97.0>	<n. a.>	<97.0>	<101.9>	<p 96.5>	<n. a.>
実質GDP	0.8	0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.4	0.6	n. a.	0.0	-0.4	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、%)

	2006/1-3月	4-6月	7-9月	2006/6月	7月	8月	9月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<1.03>	<1.06>	<n. a.〉	<1.08>	<1.09>	<1.08>	<n. a.〉
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.2>	<4.1>	<n. a.〉	<4.2>	<4.1>	<4.1>	<n. a.〉
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	2.2	2.9	n. a.	2.9	2.9	p 1.1	n. a.
雇用者数(労働力調査)	2.1	1.5	n. a.	1.9	1.3	1.5	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.5	1.0	n. a.	1.0	1.2	p 1.2	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.3	0.6	n. a.	1.0	0.4	p -0.5	n. a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	2.8 <0.5>	3.0 <1.0>	n. a. <n. a.〉	3.3 <1.1>	3.4 <1.2>	p 3.4 <p 0.7>	n. a. <n. a.〉
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.0	0.0	n. a.	0.2	0.2	0.3	n. a.
企業向けサービス価格	-0.1	-0.3	n. a.	-0.2	0.0	p 0.3	n. a.
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平残)	1.7	1.4	n. a.	1.2	0.5	p 0.5	n. a.
企業倒産件数 〈件〉	<1,116>	<1,094>	<n. a.〉	<1,111>	<1,051>	<1,169>	<n. a.〉

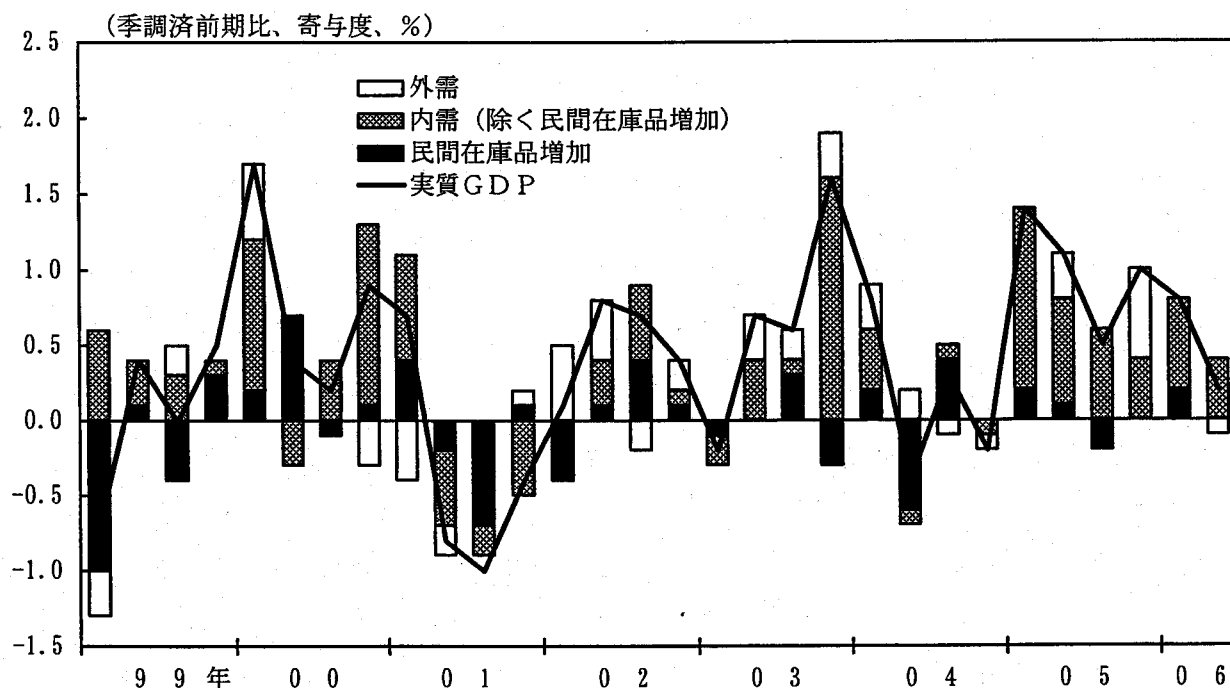
(注) 1. p は速報値。

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

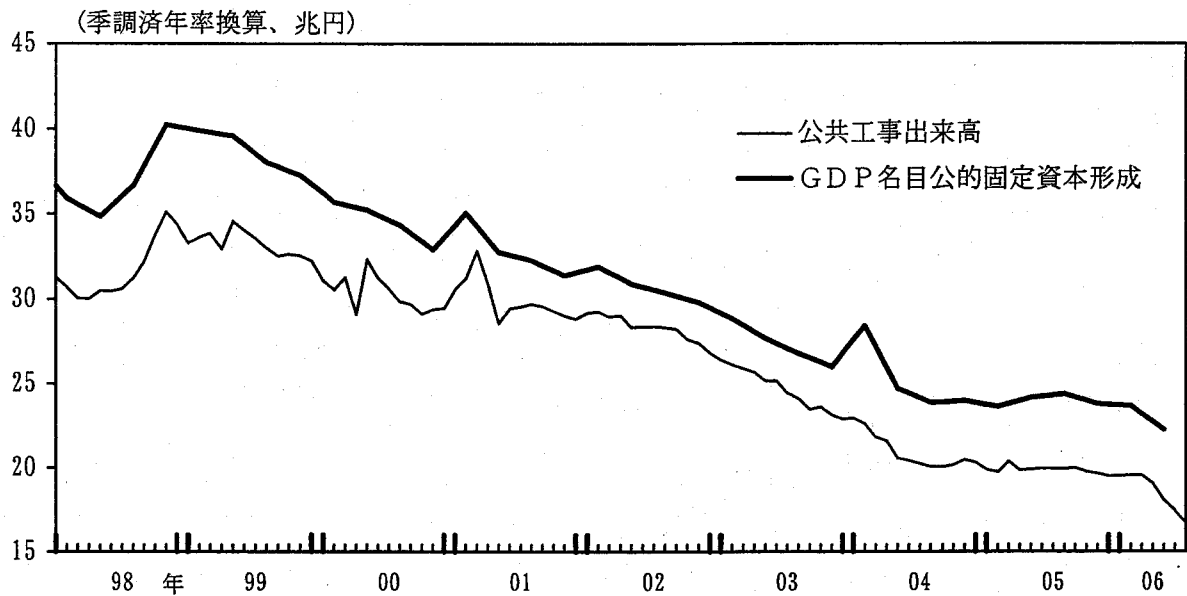
(季調済前期比%、( )内は寄与度%)

	2005年			2006年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	1.1	0.5	1.0	0.8	0.2
国内需要	0.9	0.4	0.4	0.8	0.4
民間最終消費支出	0.7	0.4	0.7	0.2	0.5
民間企業設備	2.0	1.7	0.3	3.3	3.7
民間住宅	-1.5	1.9	1.8	0.7	-2.7
民間在庫品増加	(0.1)	(-0.2)	(0.0)	(0.2)	(-0.0)
公的需要	0.6	0.2	-0.5	-0.1	-1.5
公的固定資本形成	1.6	0.5	-3.0	-0.6	-6.3
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	3.4	-0.5	2.4	2.0
名目GDP	0.7	0.2	0.6	0.5	0.3

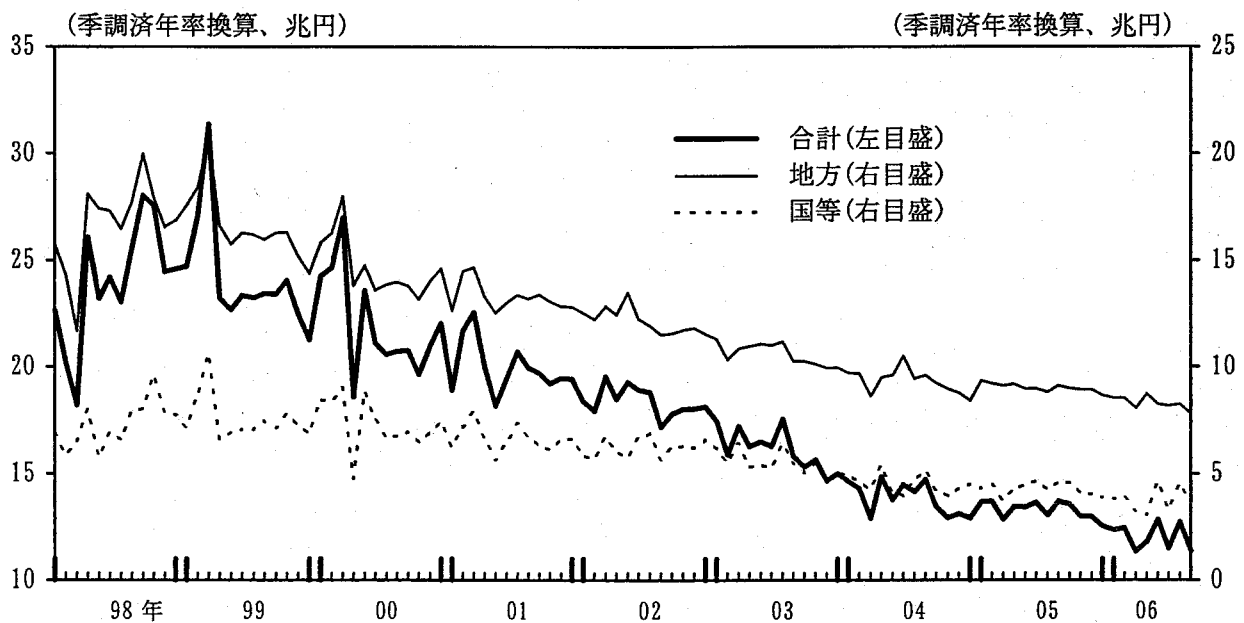
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 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

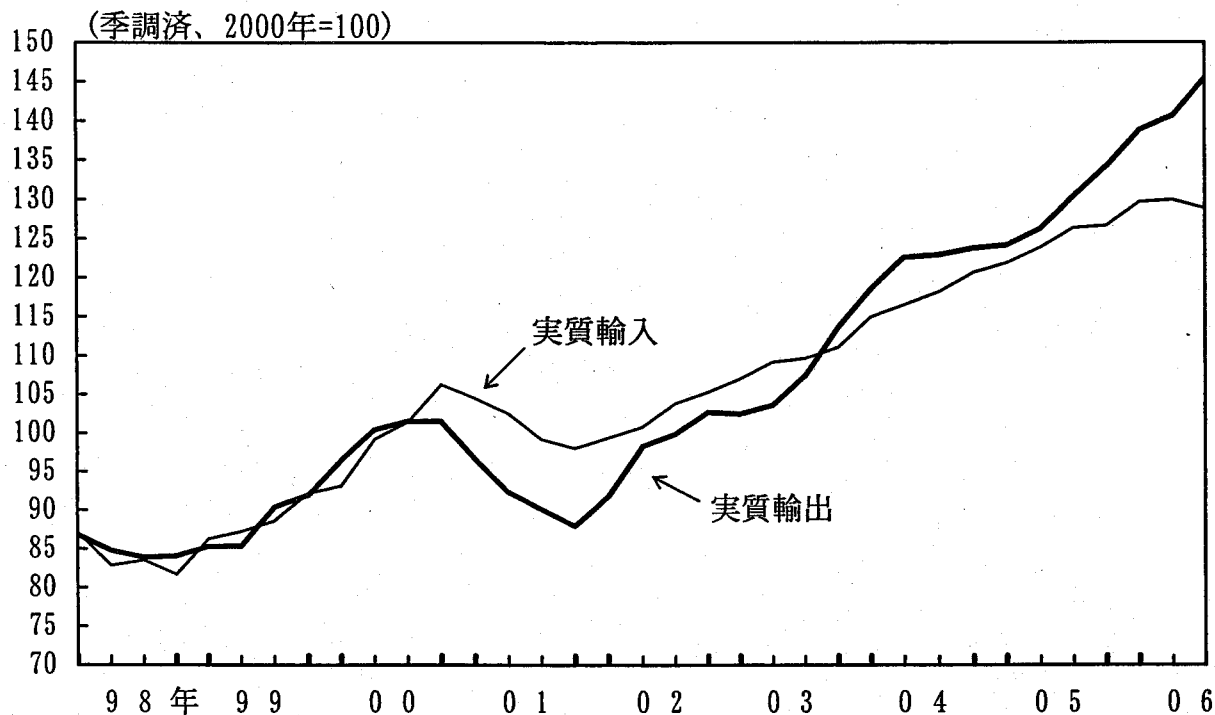


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。  
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。  
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

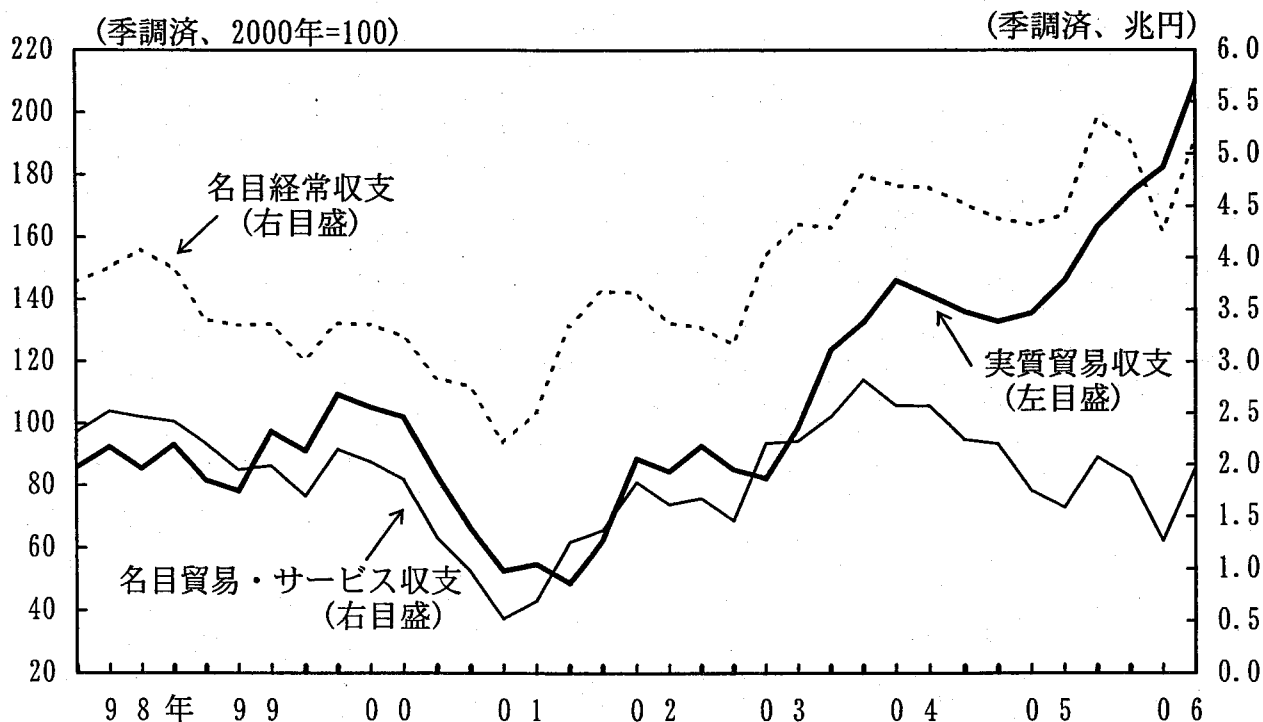
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 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7~8月の値。  
3. 2006/3Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は7月の四半期換算値。

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

## 実質輸出の内訳

### (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 6月	7	8
米国	<22.5>	6.8	7.3	0.8	4.4	3.4	1.7	3.1	-8.3	6.7	3.0
EU	<14.7>	18.7	3.4	2.2	2.5	1.2	5.6	3.0	-0.1	1.5	0.3
東アジア	<46.7>	19.1	6.2	4.4	1.8	3.5	0.3	2.1	2.6	-0.1	0.4
中国	<13.5>	22.2	9.7	10.1	4.7	4.7	2.9	2.4	4.6	-1.6	1.7
NIEs	<24.3>	20.3	5.0	3.4	0.6	3.4	0.2	0.0	3.1	-1.7	-1.0
韓国	<7.8>	19.1	4.5	5.7	3.1	1.4	2.8	-3.2	-4.6	0.8	-3.0
台湾	<7.3>	26.9	4.4	-2.2	-3.3	9.5	-1.4	0.5	7.2	-1.9	-3.8
ASEAN4	<9.0>	12.3	4.4	-0.4	1.0	1.9	-3.6	7.6	-2.1	6.7	2.2
タイ	<3.8>	18.7	10.0	0.9	1.3	2.1	-1.7	6.8	0.1	9.5	-3.2
その他	<16.0>	14.4	11.6	5.6	4.7	7.7	0.8	7.2	-5.6	8.6	1.2
実質輸出計		14.5	5.4	3.3	2.9	3.4	1.3	3.4	-1.4	2.2	2.5

- (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7~8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 6月	7	8
中間財	<17.3>	5.5	1.8	2.6	1.9	4.7	-2.0	1.6	2.1	-0.6	2.6
自動車関連	<22.7>	8.3	8.2	0.8	4.1	5.4	1.7	3.0	-5.5	2.7	4.6
消費財	<5.6>	14.9	5.5	4.7	2.6	-2.3	4.1	2.7	-6.9	2.8	3.2
情報関連	<12.5>	17.3	5.4	3.8	3.4	1.2	-1.0	3.1	-0.7	3.9	0.4
資本財・部品	<29.5>	23.5	7.2	3.4	3.1	4.7	1.5	5.6	-1.6	3.6	2.9
実質輸出計		14.5	5.4	3.3	2.9	3.4	1.3	3.4	-1.4	2.2	2.5

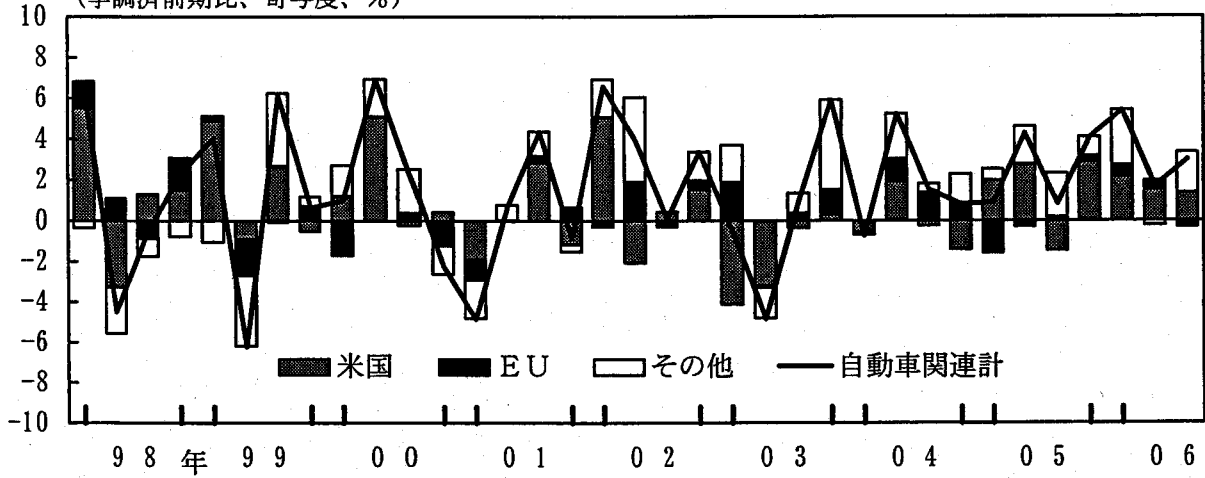
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/3Qは7~8月の4~6月対比。

(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

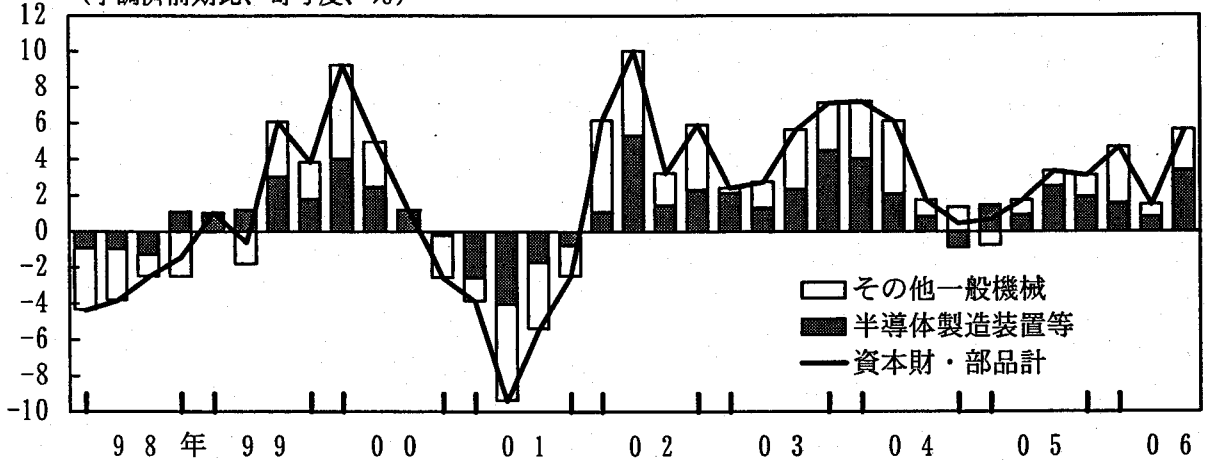
## (1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



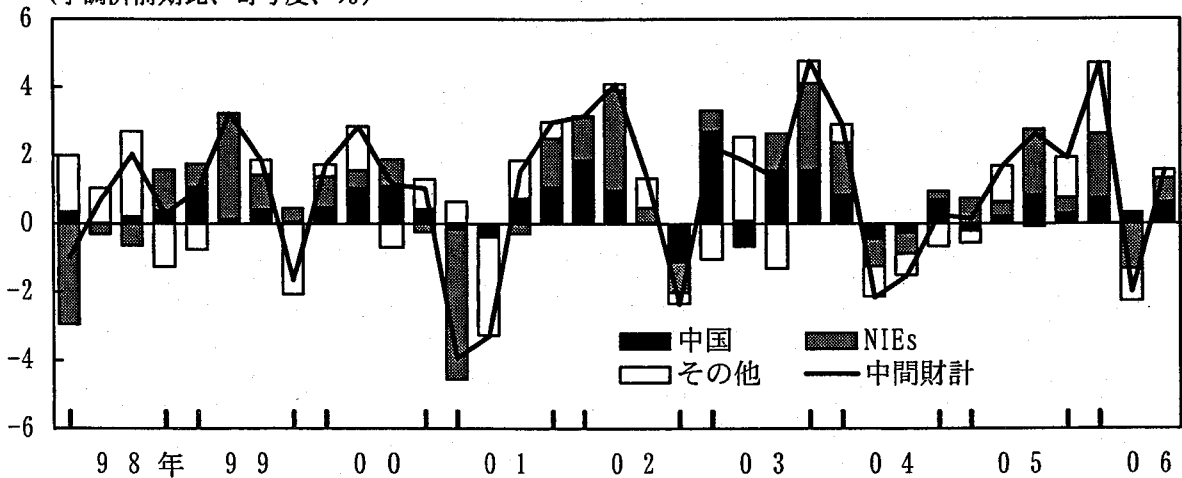
## (2) 資本財・部品 (実質、財別)

(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、%)



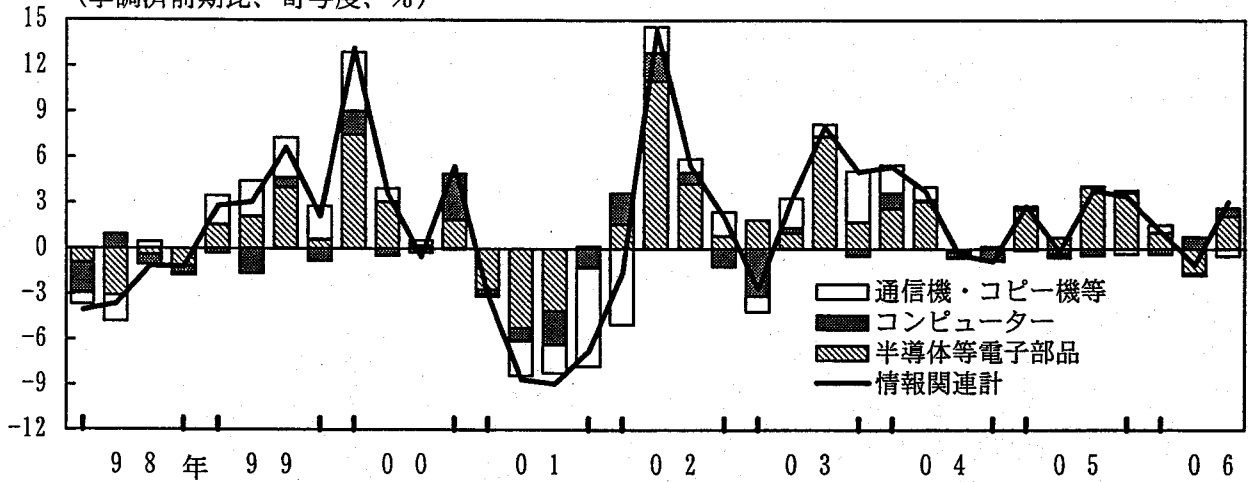
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/3Qは7~8月の4~6月対比。

(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

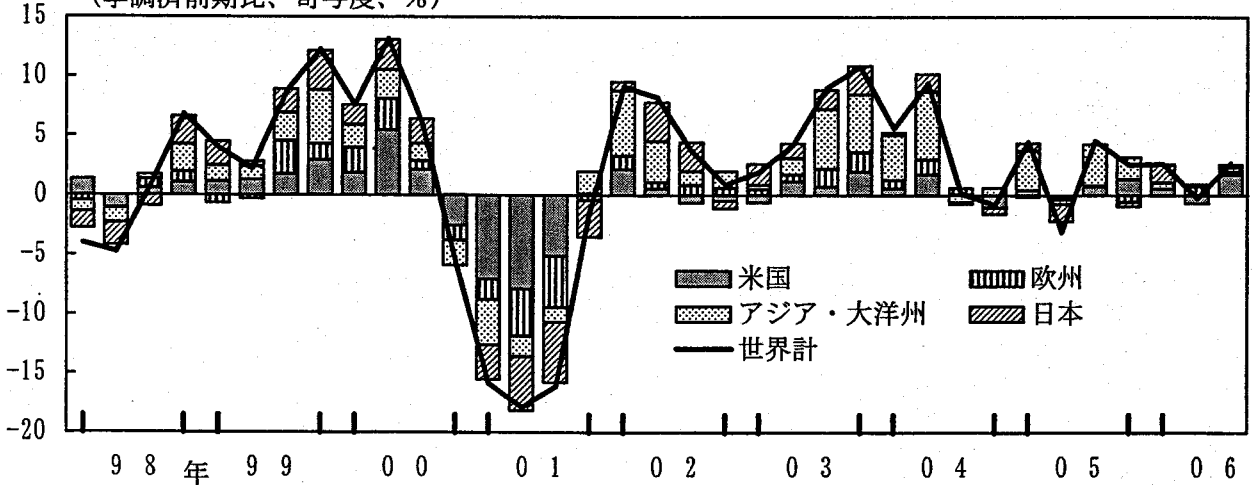
## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



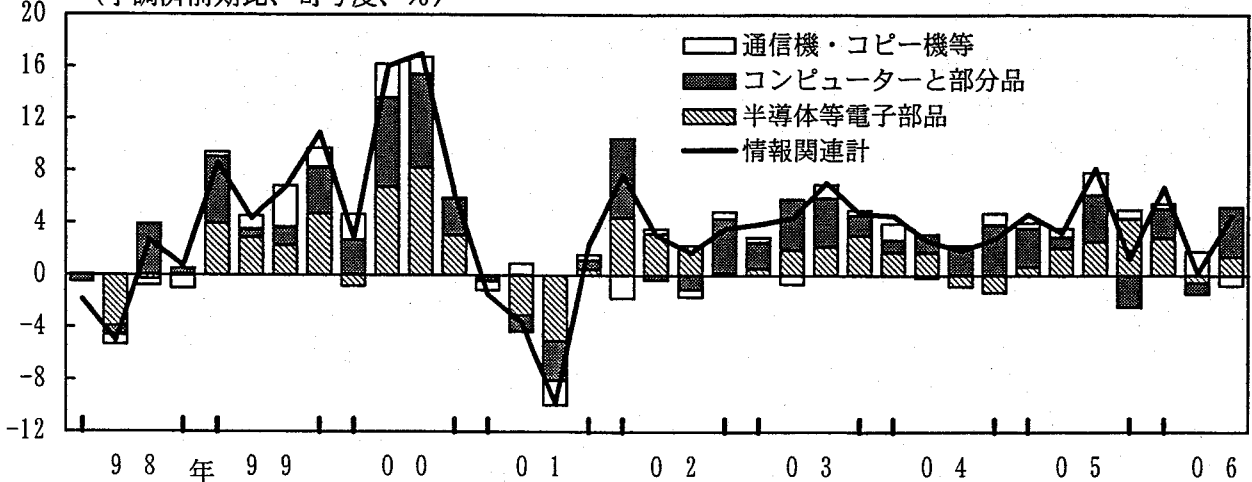
## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(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、%)



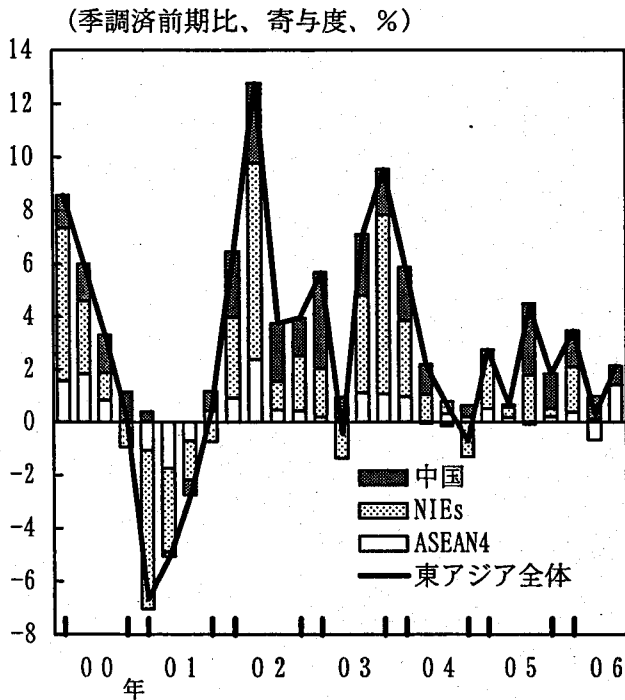
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/3Qは7~8月の4~6月対比。

(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」

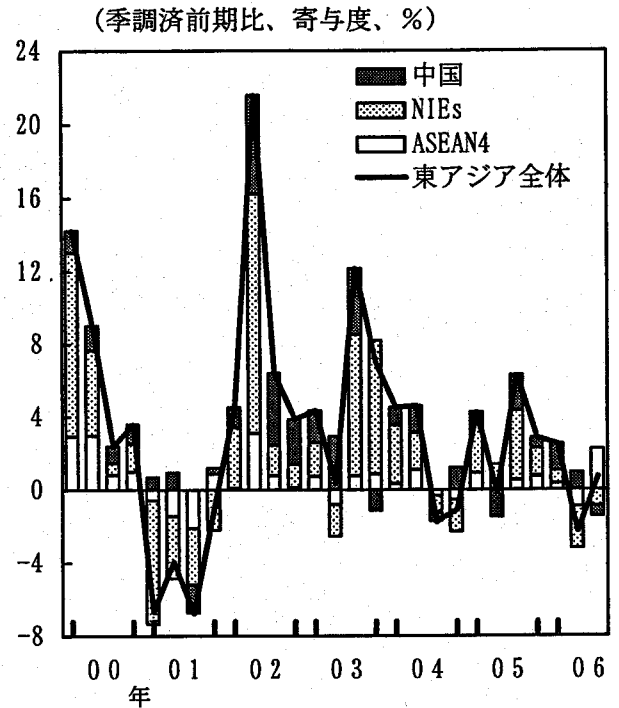


# 東アジア向け輸出の動向

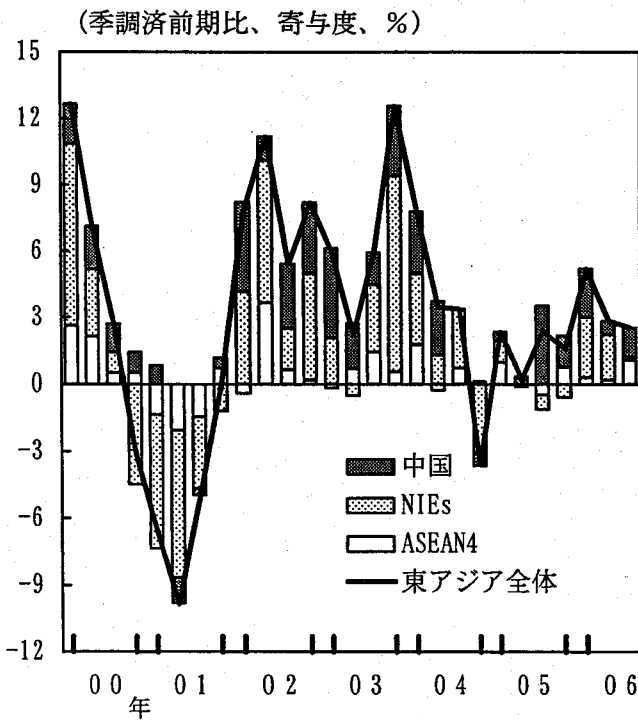
(1) 全体



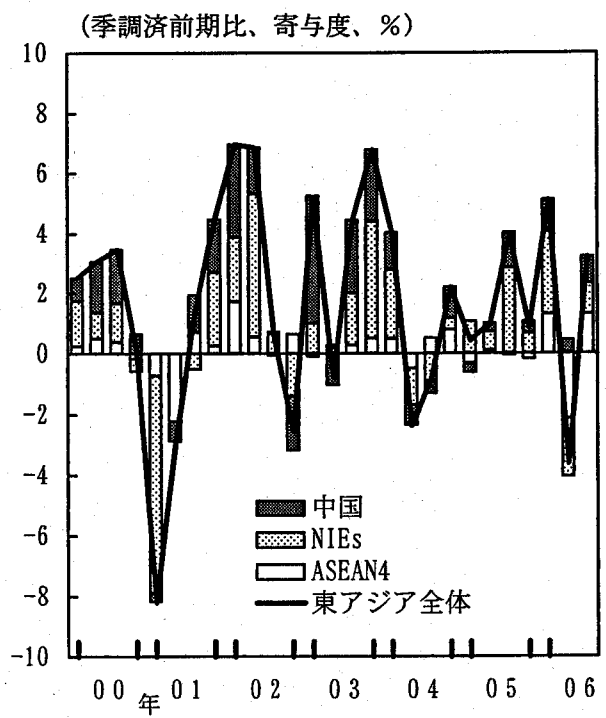
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財

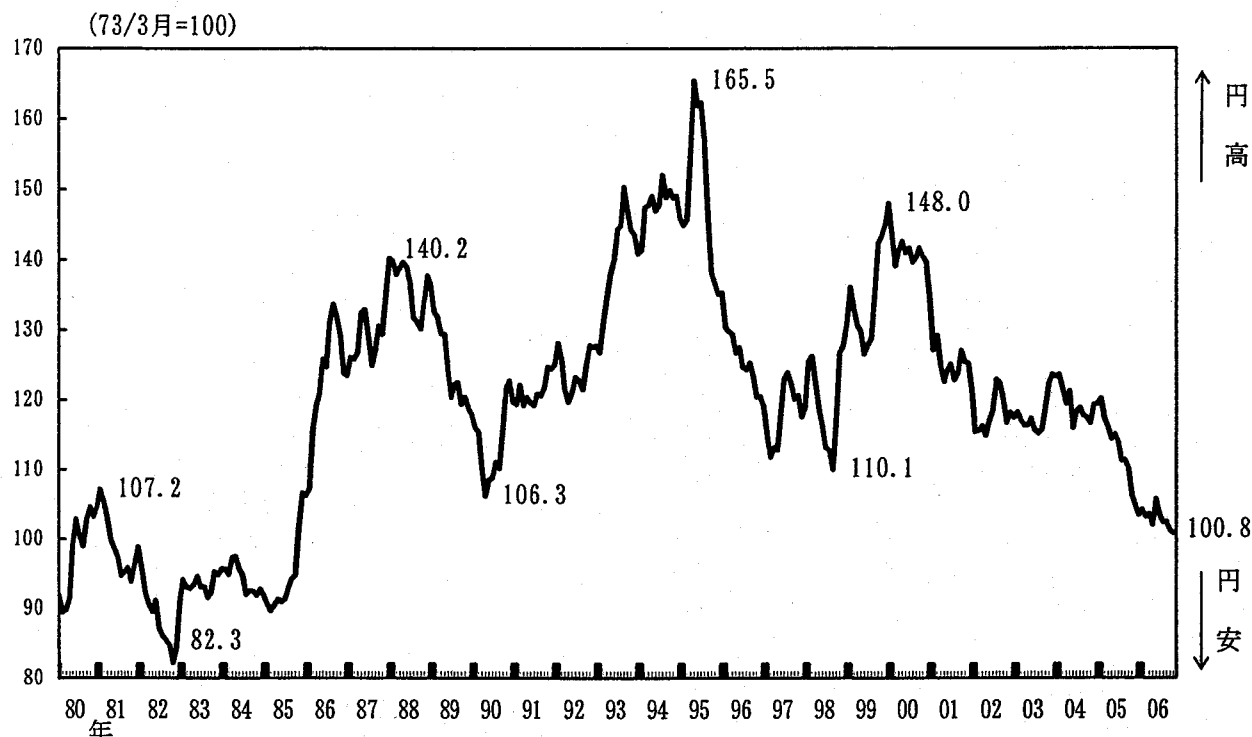


(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2006/3Qは7~8月の4~6月対比。

(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10月は5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	2.6
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	2.8	1.1	1.8	4.9
	英 国	2.7	3.3	1.9	2.1	2.7	2.6	2.8
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 インドネシア	4.8	5.1	5.6	5.6	4.9	4.7	5.2
E マレーシア	5.5	7.2	5.2	5.3	5.2	5.5	5.9	
A 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。

(図表11)

## 実質輸入の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2004年	2005	2005年 3Q	4Q	2006 1Q	2Q	3Q	2006年 6月	7	8
米国	<12.4>	0.4	3.6	4.7	-0.1	4.1	-3.1	4.6	-4.1	-0.3	11.7
EU	<11.4>	9.6	2.1	-1.1	-0.7	1.6	0.0	-0.2	-0.7	-1.5	3.7
東アジア	<42.3>	14.7	11.2	3.0	1.8	4.1	0.6	0.9	-0.2	2.4	3.8
中国	<21.0>	20.9	18.8	2.8	1.8	4.9	0.7	1.5	-1.5	3.9	6.1
NIEs	<9.8>	12.8	9.3	7.1	4.0	4.0	1.2	0.2	-1.1	0.1	3.2
韓国	<4.7>	14.5	8.3	5.9	7.5	-1.2	3.4	-1.4	6.5	-4.9	1.2
台湾	<3.5>	12.0	11.0	12.3	0.3	8.2	-0.5	4.1	-6.4	7.4	5.6
ASEAN4	<11.4>	7.1	0.2	-0.6	-0.4	2.7	-0.2	0.3	3.6	1.8	-0.6
タイ	<3.0>	14.3	12.8	2.0	2.0	1.2	3.5	-1.5	3.8	-4.0	4.1
その他	<34.0>	4.7	1.8	1.2	2.0	-2.0	4.1	-4.6	3.6	-4.2	1.9
実質輸入計		8.1	5.4	2.0	0.2	2.4	0.2	-0.8	0.1	-0.9	2.8

- (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7~8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 6月	7	8
素原料	<31.7>	1.3	-3.9	1.4	-0.6	0.5	2.8	-3.2	2.7	0.6	-1.3
中間財	<14.0>	8.7	4.6	0.3	0.6	0.4	2.0	-1.7	3.0	-5.4	6.0
食料品	<9.8>	0.4	2.6	-0.9	-3.1	2.5	-2.9	-4.2	1.5	-6.0	3.2
消費財	<9.9>	12.5	8.7	-3.0	3.0	1.4	-2.4	-1.8	-3.3	3.4	-0.7
情報関連	<12.5>	17.6	15.4	8.2	1.3	6.8	0.2	4.6	-0.6	6.2	5.5
資本財・部品	<12.1>	17.4	13.6	7.2	2.0	7.2	-0.2	4.4	-6.2	1.8	8.4
うち除く航空機	<11.2>	19.2	13.7	5.0	3.8	5.6	3.5	2.7	1.6	2.2	2.5
実質輸入計		8.1	5.4	2.0	0.2	2.4	0.2	-0.8	0.1	-0.9	2.8

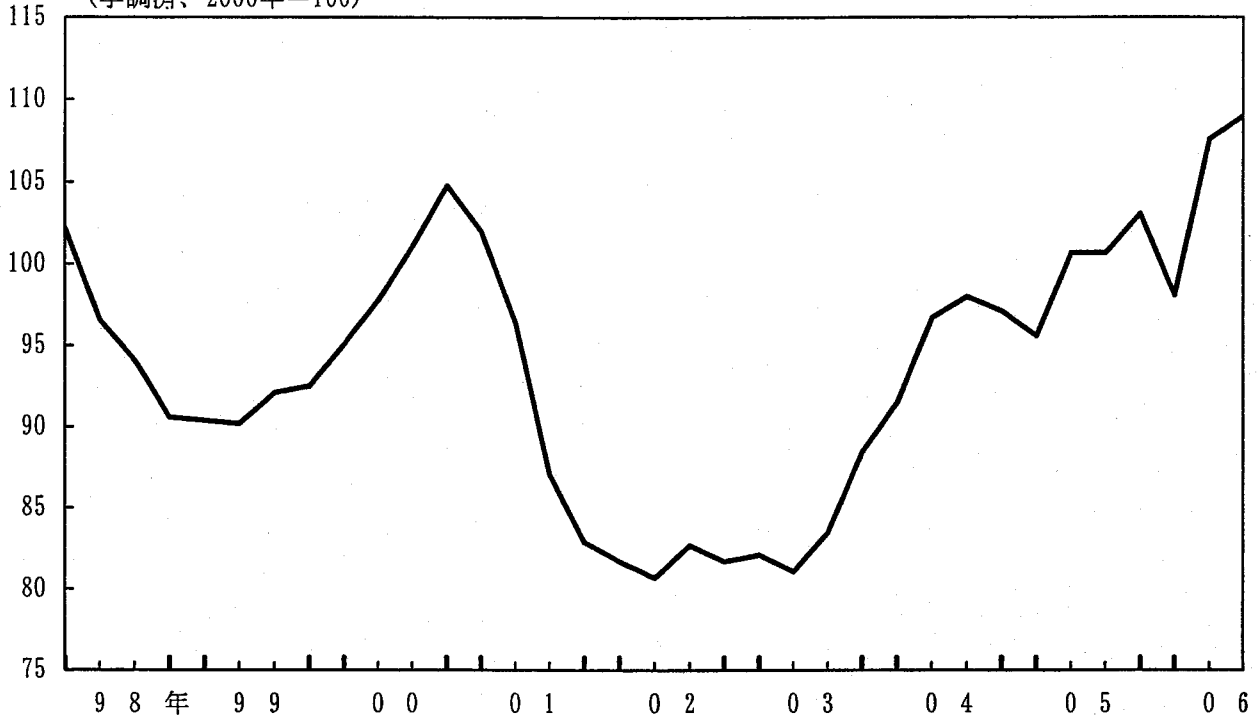
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/3Qは7~8月の4~6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 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)

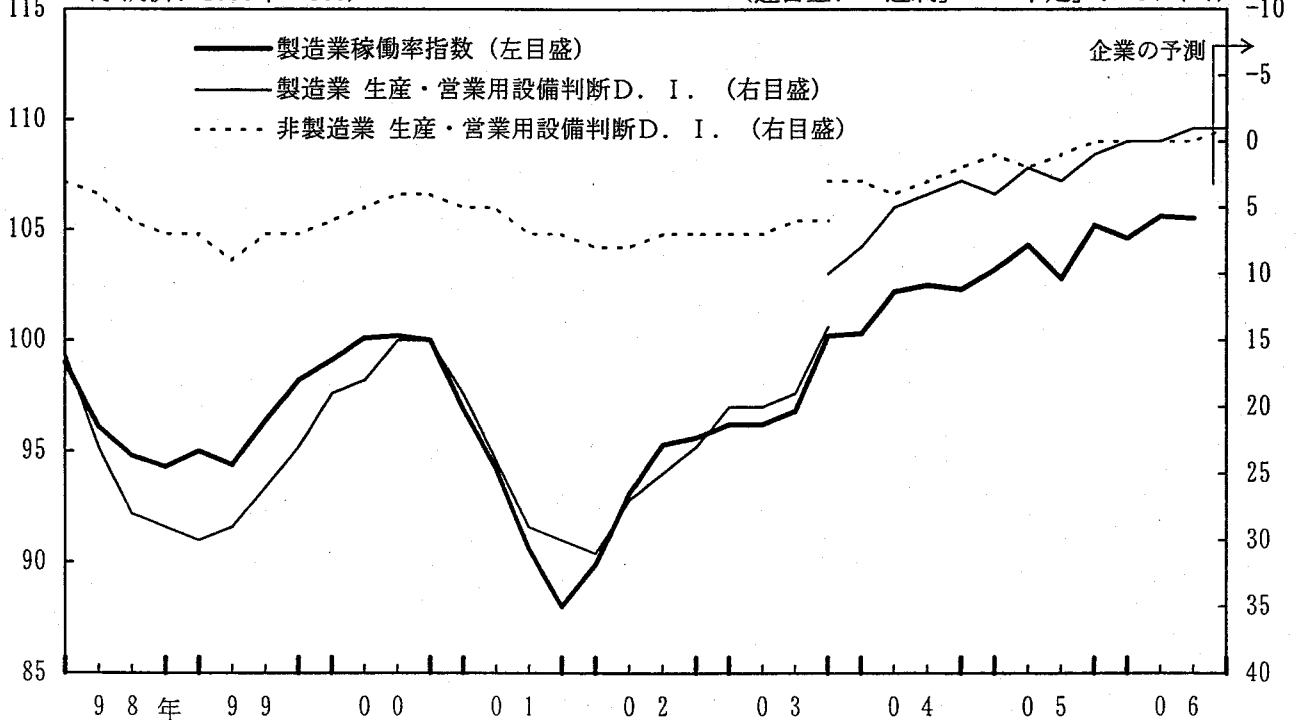


(注) 2006/3Qは、7~8月の計数。

## (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)

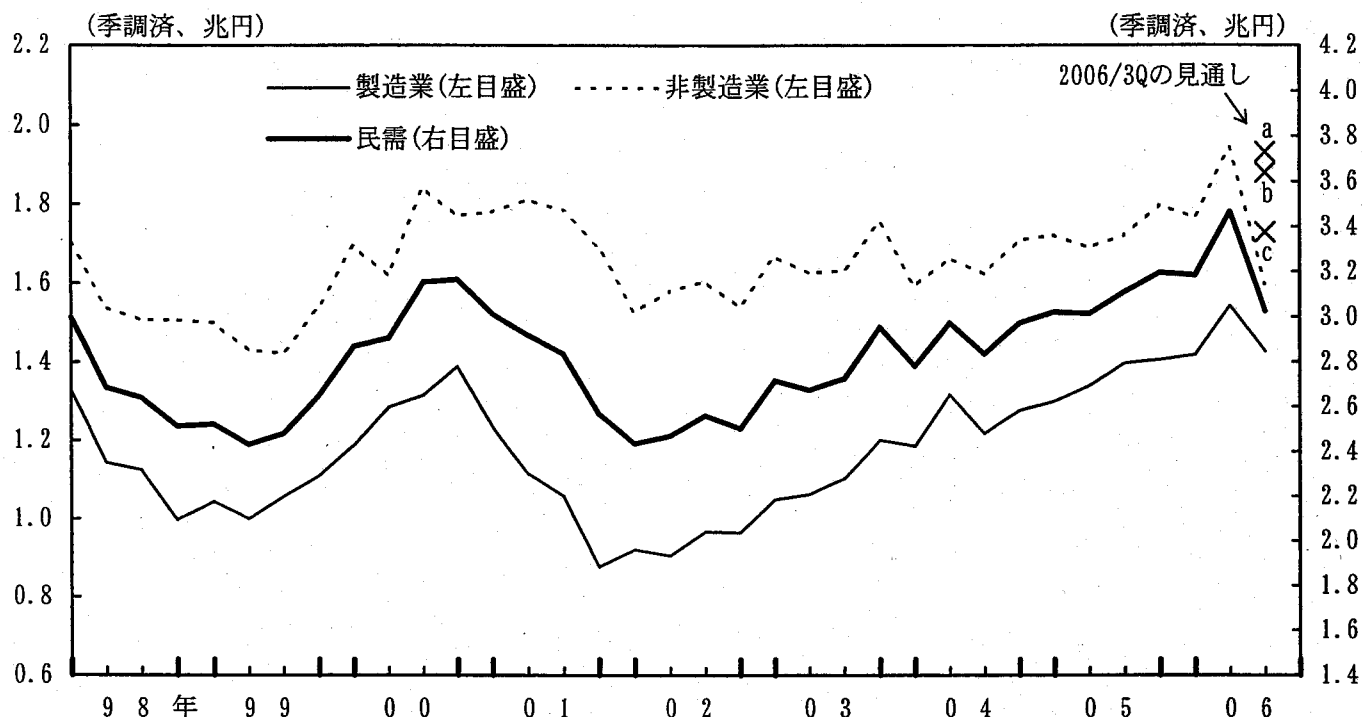


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
- 3. 製造業稼働率指数の2006/3Qは、7月の計数。

(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」

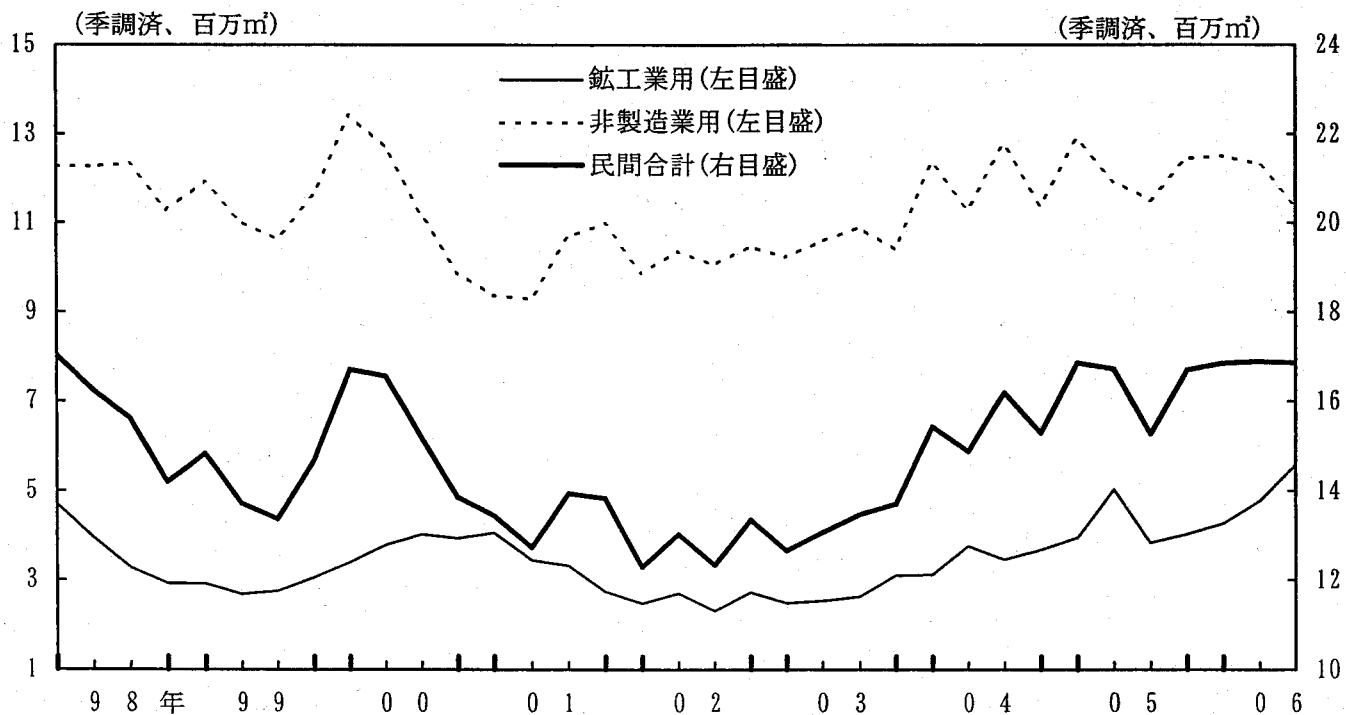
## 設備投資先行指標

## (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. 2006/3Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。  
 3. 2006/3Qは、7月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

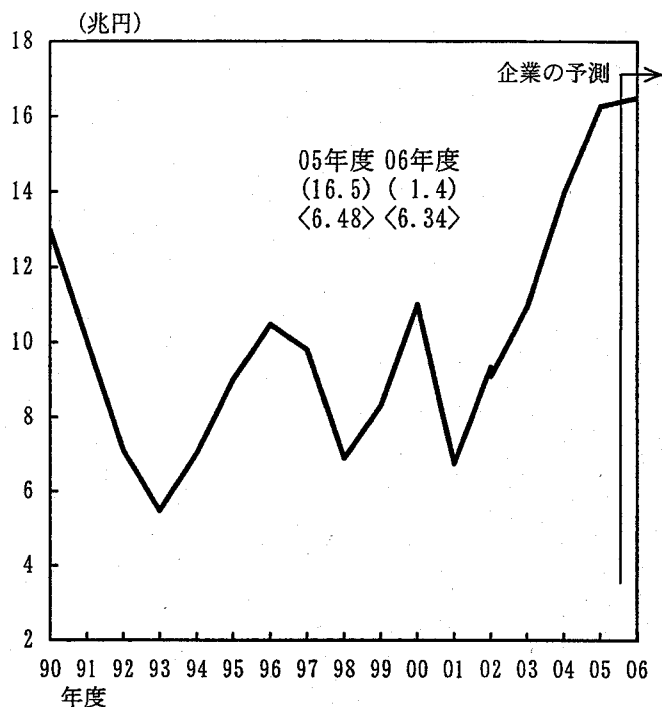


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
 3. 2006/3Qは、7~8月の計数を四半期換算。

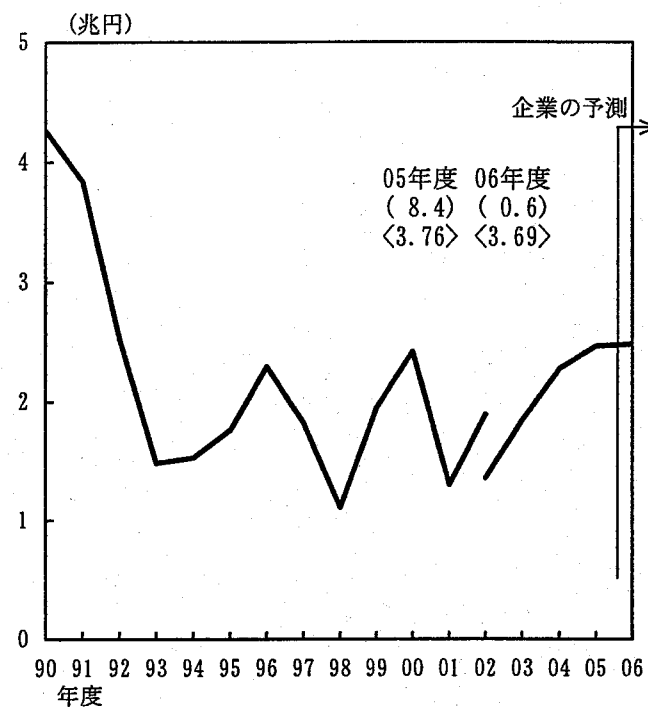
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 経常利益

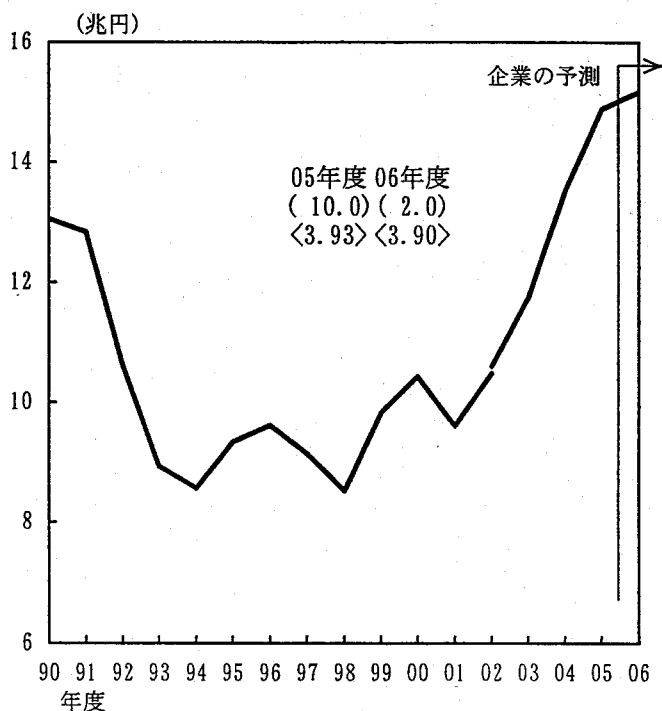
(1) 製造業大企業



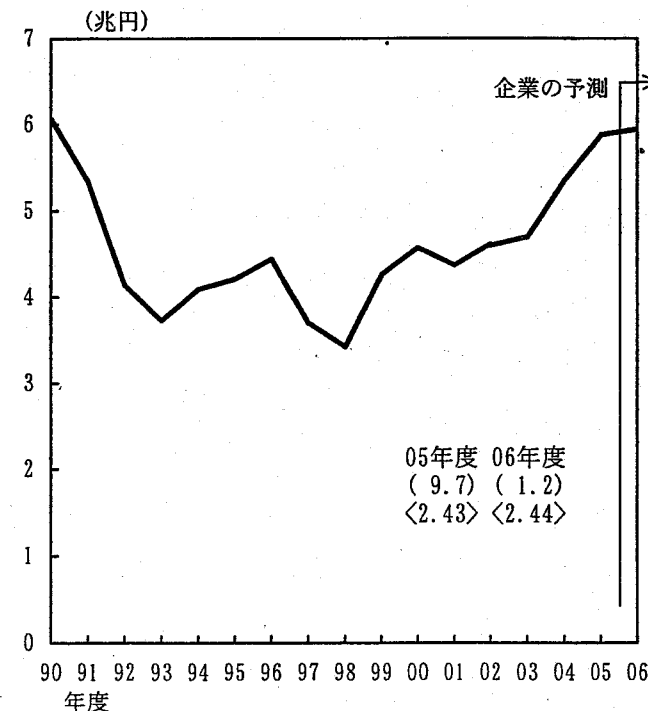
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

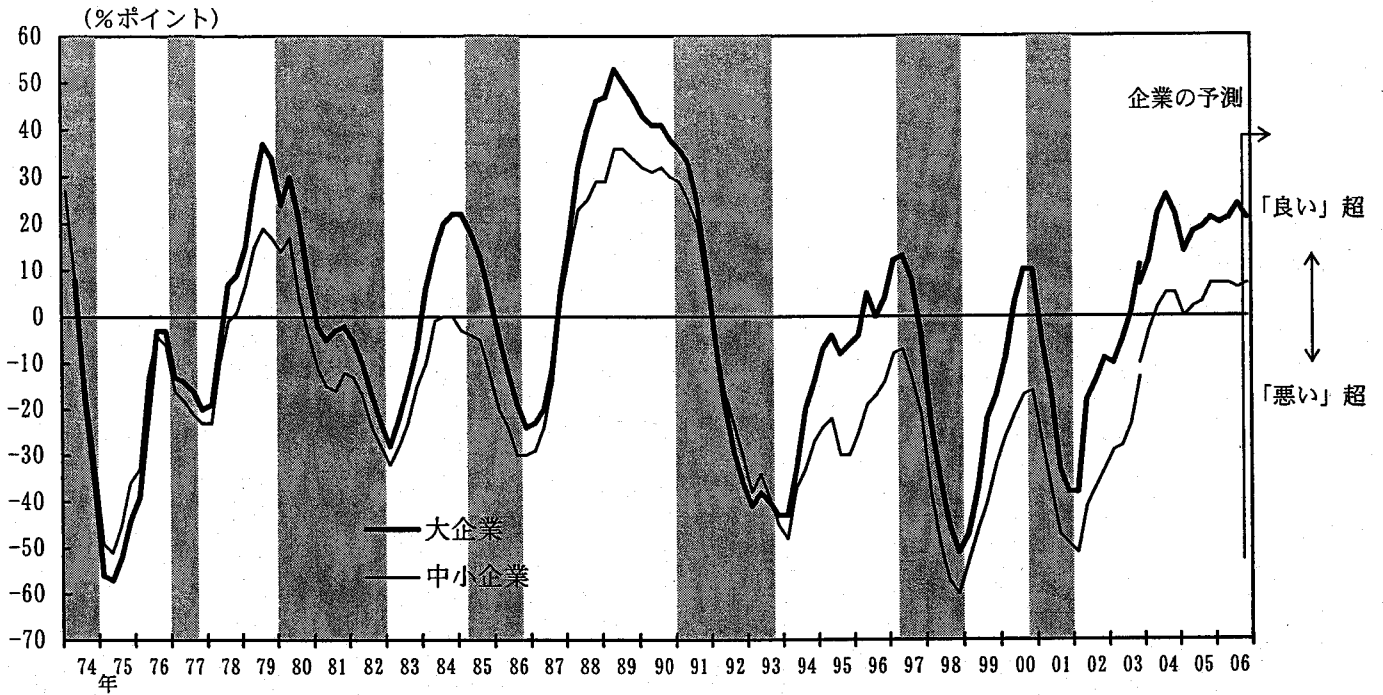


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。  
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。  
 2. ( )内は経常利益前年度比 (%)、< >内は売上高経常利益率 (%)。  
 3. 2004年3月調査より見直しを実施。  
 2002年度以前は旧ベース、2002年度以降は新ベース。

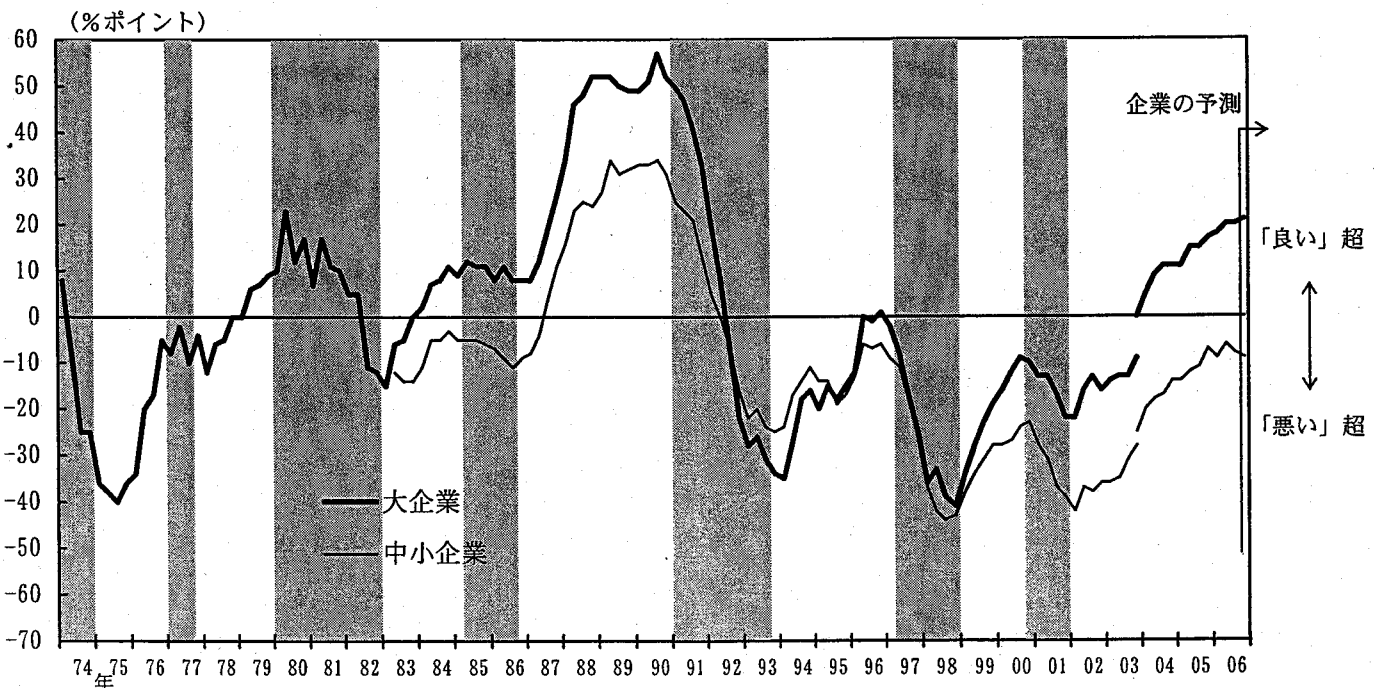
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 業況判断

## (1) 製造業



## (2) 非製造業

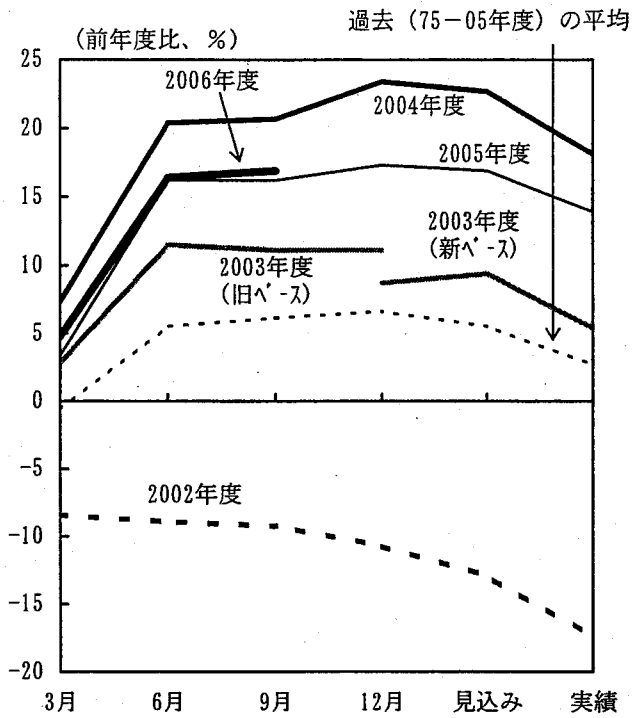


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。  
新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 2004年3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 非製造業大企業の83年2月以前のデータは主要企業。
4. シャドー部分は景気後退局面。

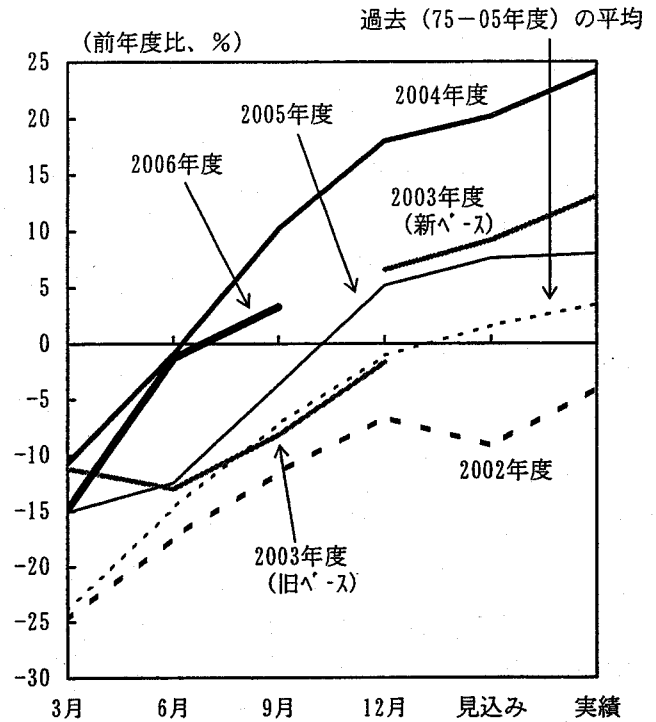
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資計画

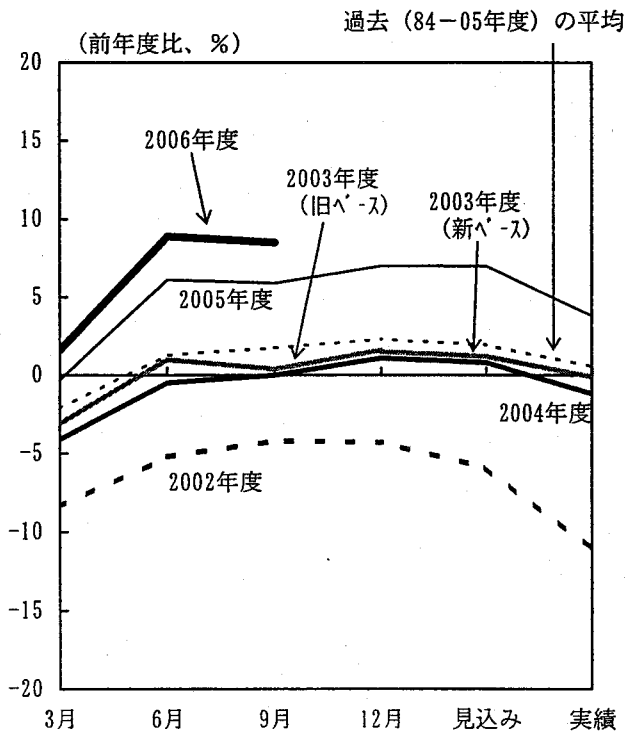
(1) 製造業大企業



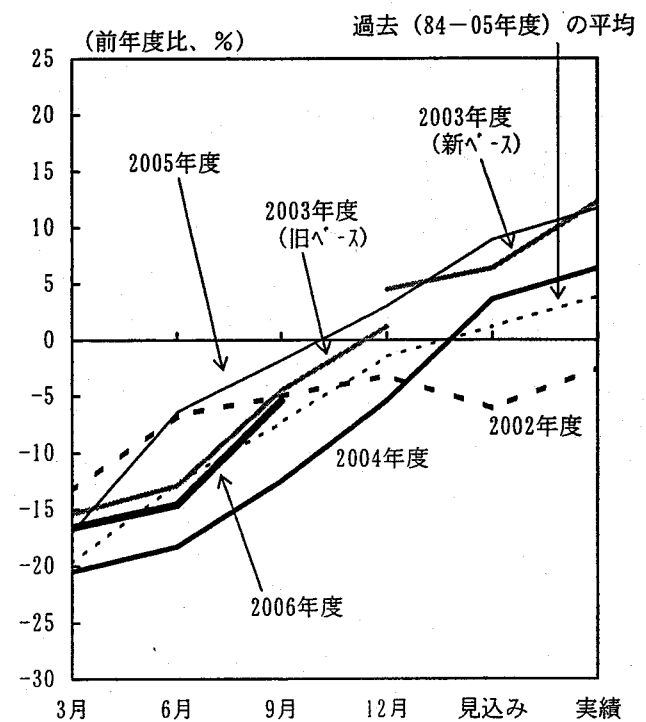
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



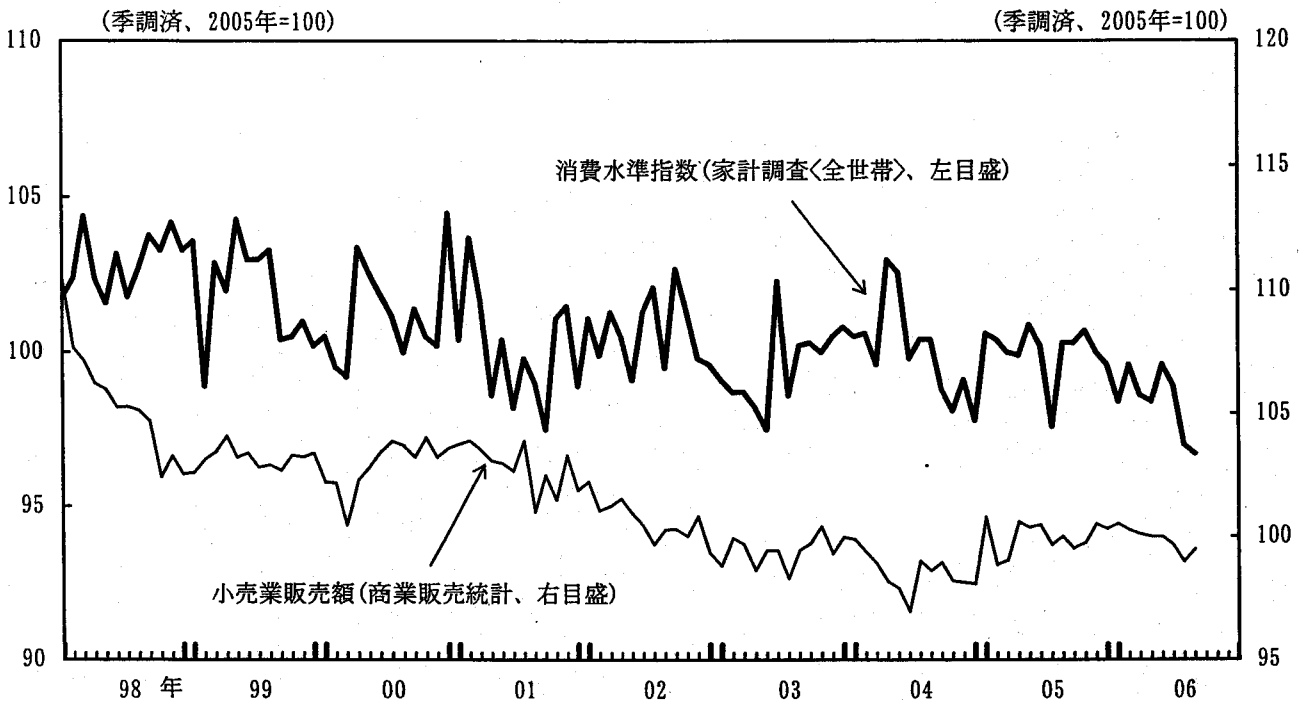
- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。  
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。  
 2. 新旧ベースとも土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。  
 3. 2004年3月調査より見直しを実施。  
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

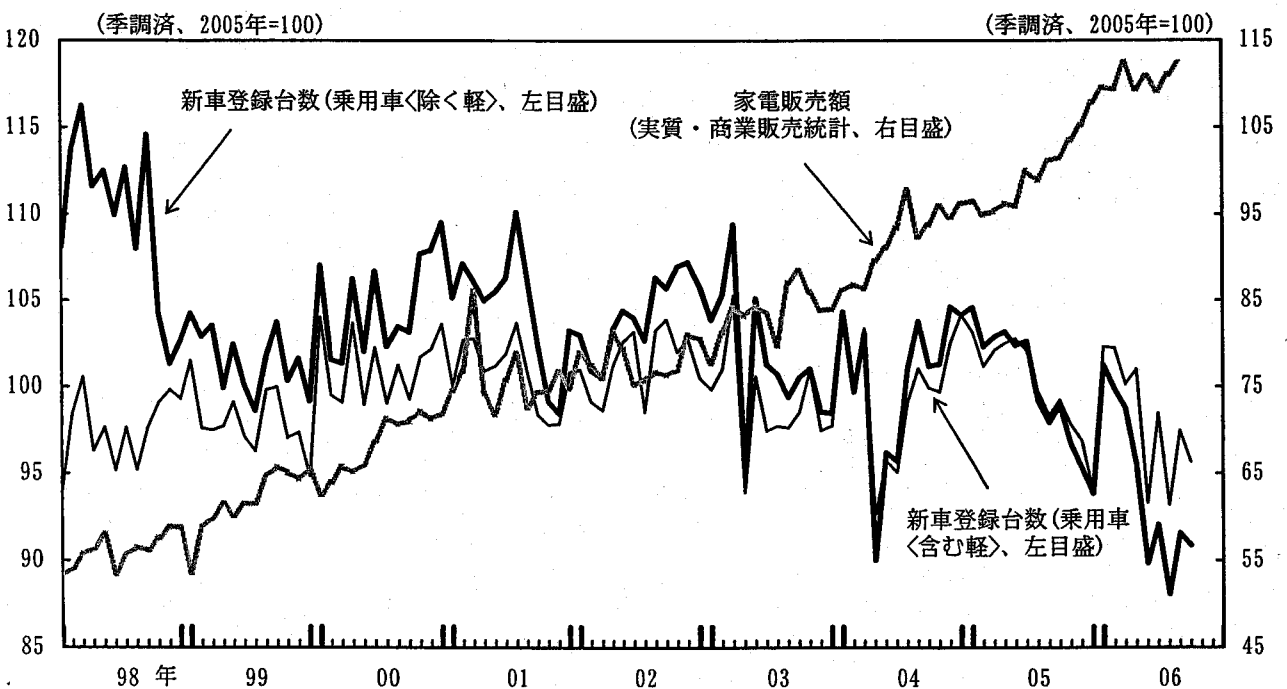


# 個人消費関連指標 (1)

## (1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財

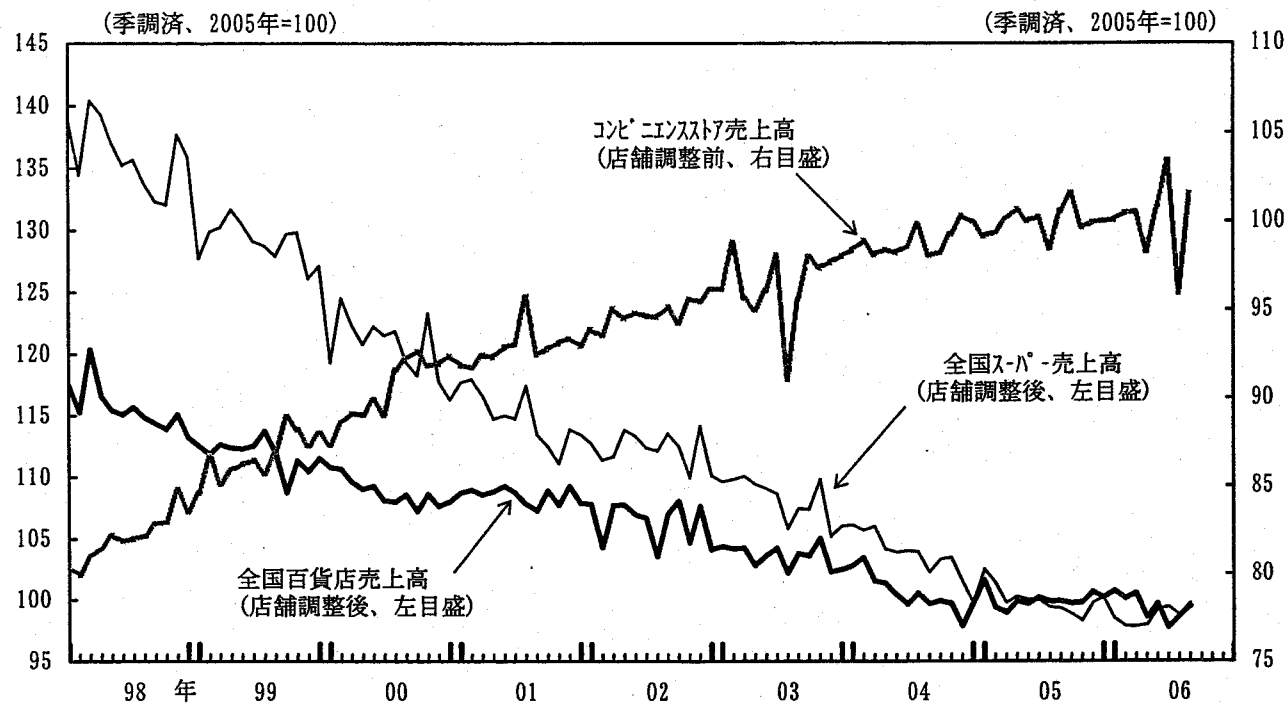


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、99年以前のパソコンはWPI、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

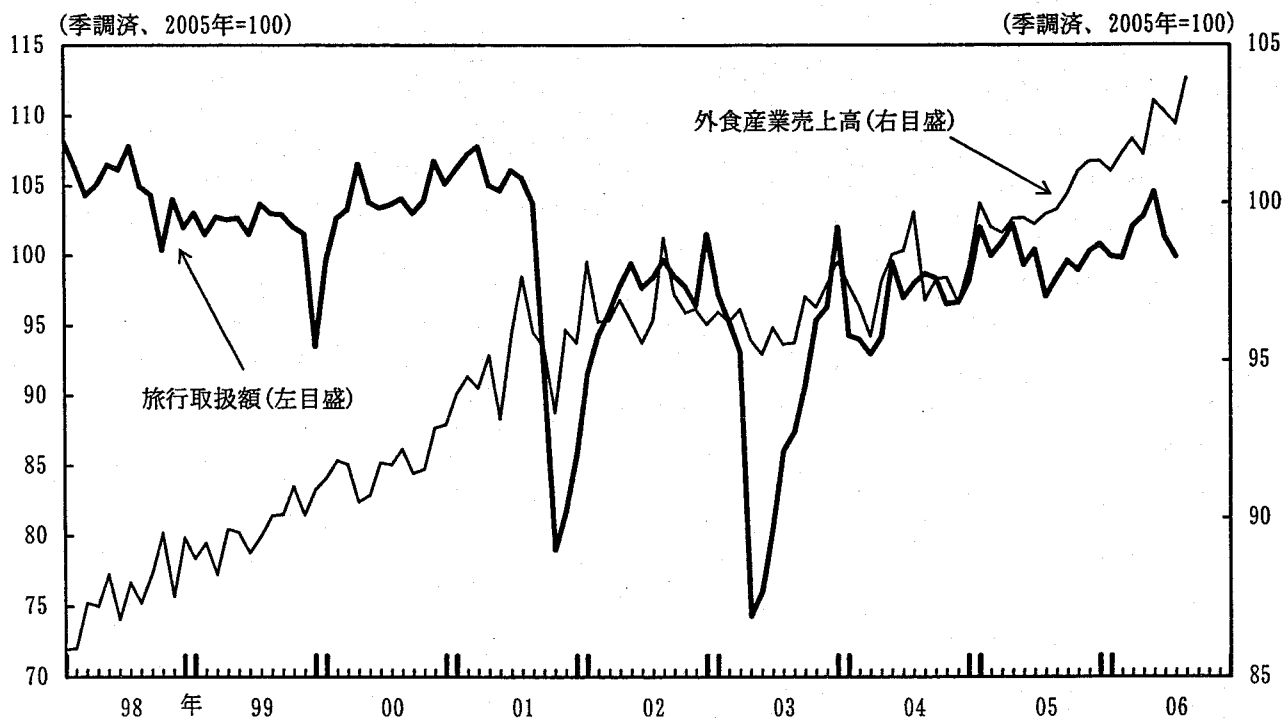
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」

## 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)

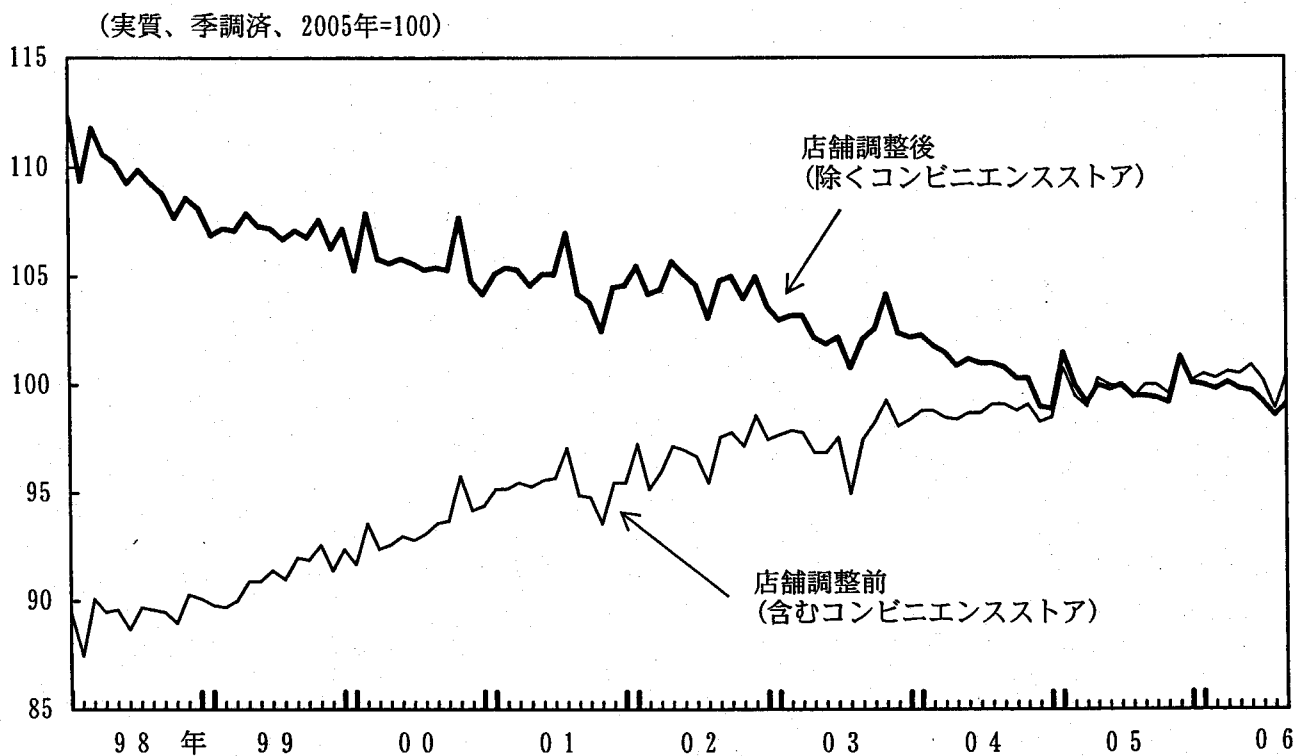


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

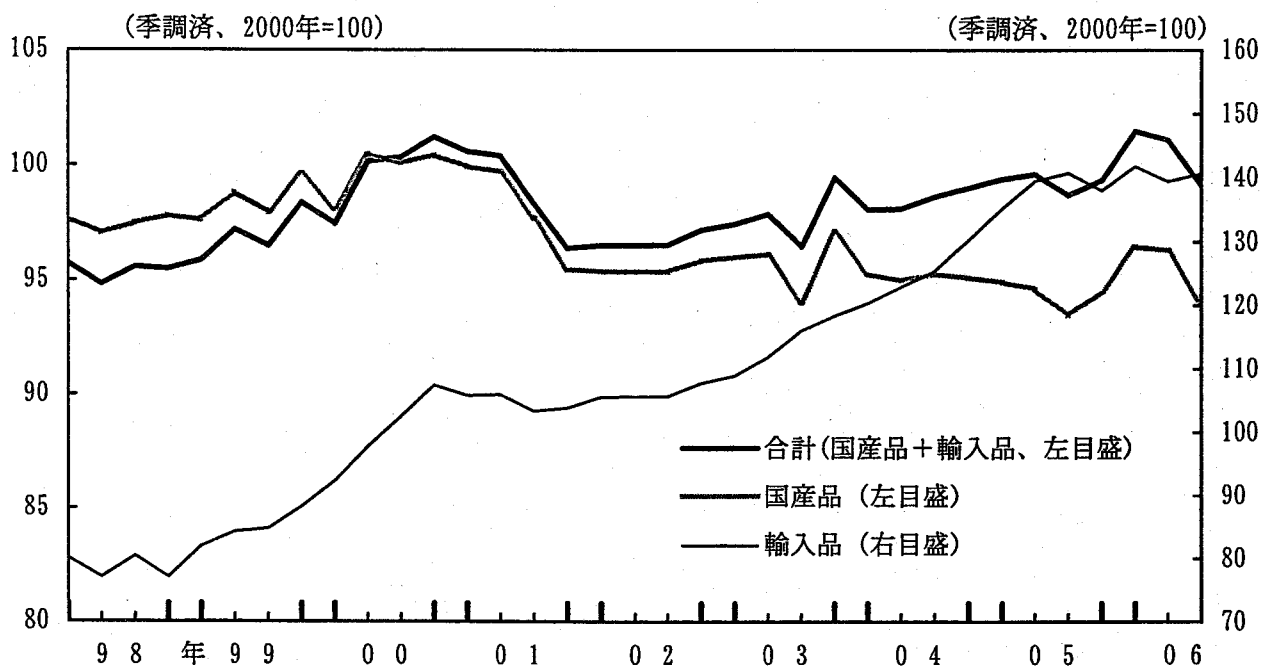


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。  
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている）。  
他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMA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

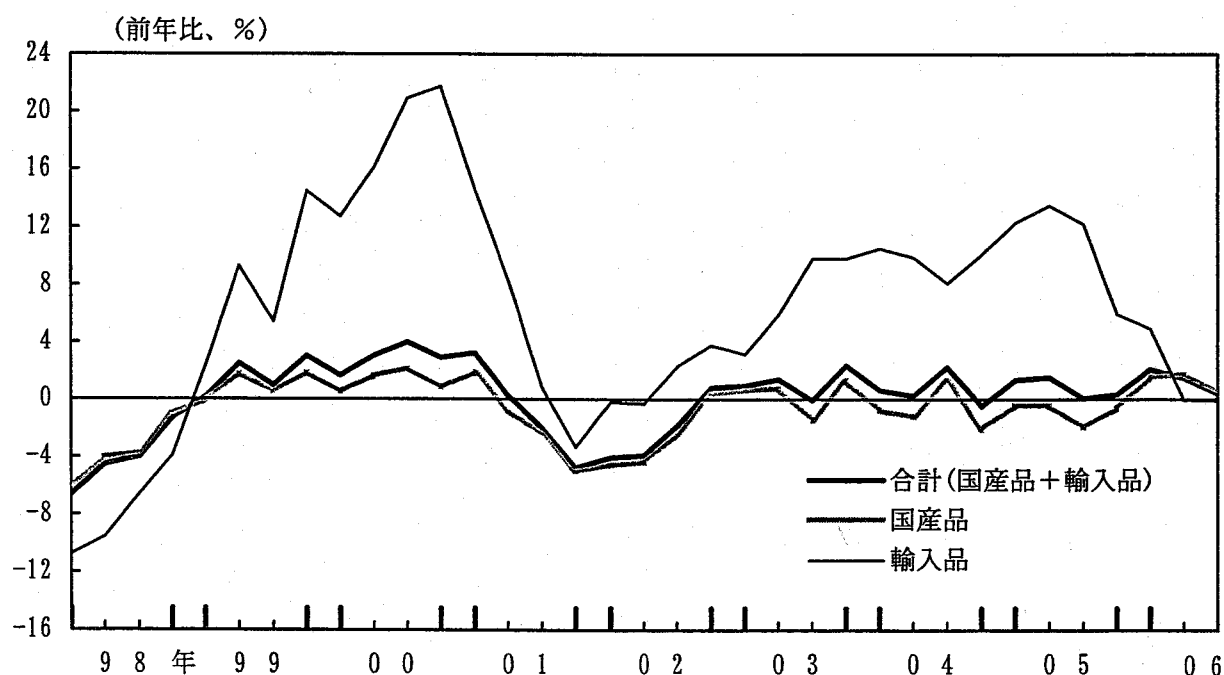
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

# 消費財総供給

## (1) 水準



## (2) 前年比

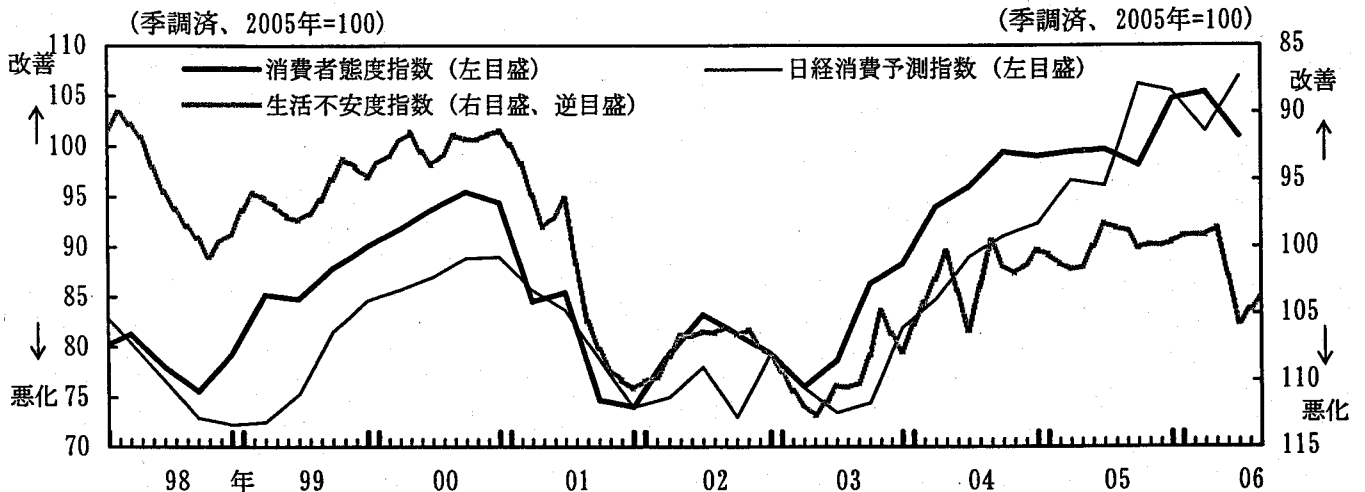


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。  
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。  
3. 前年比は、季節調整済系列より算出。  
4. 2006/3Qは、7~8月の値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 消費者コンフィデンス

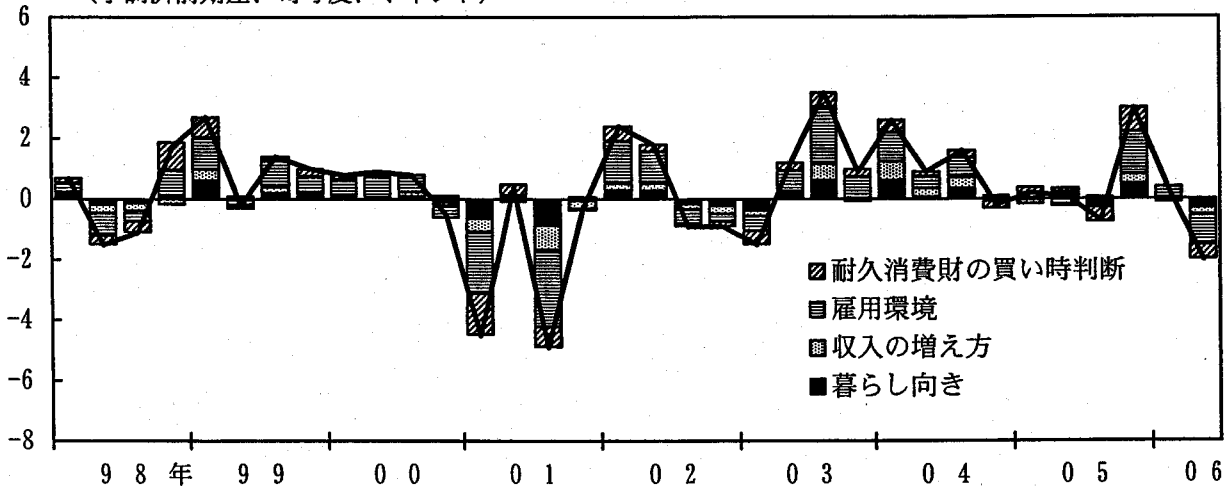
## (1) 各種コンフィデンス指標



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

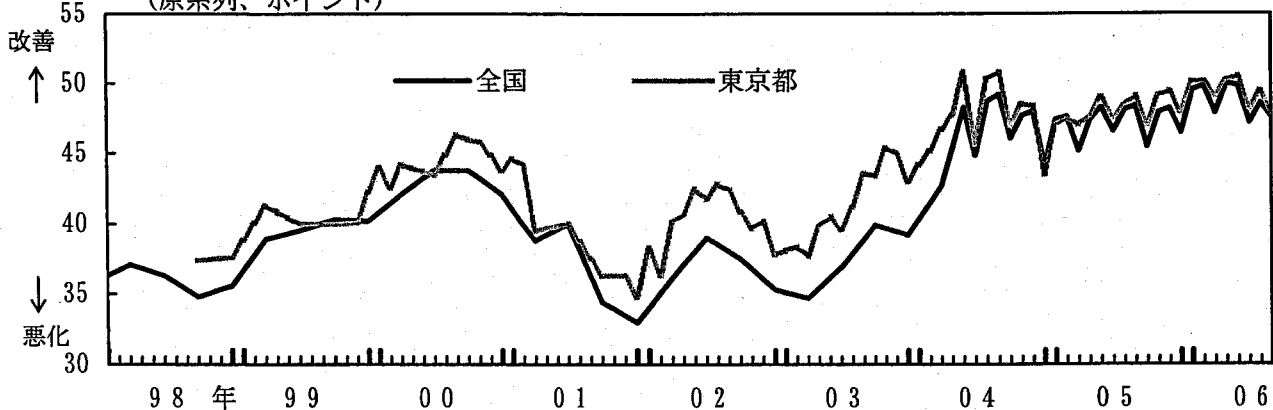
## (2) 消費者態度指数の項目別寄与

(季調済前期差、寄与度、ポイント)



## (3) 消費者態度指数 (月次)

(原系列、ポイント)

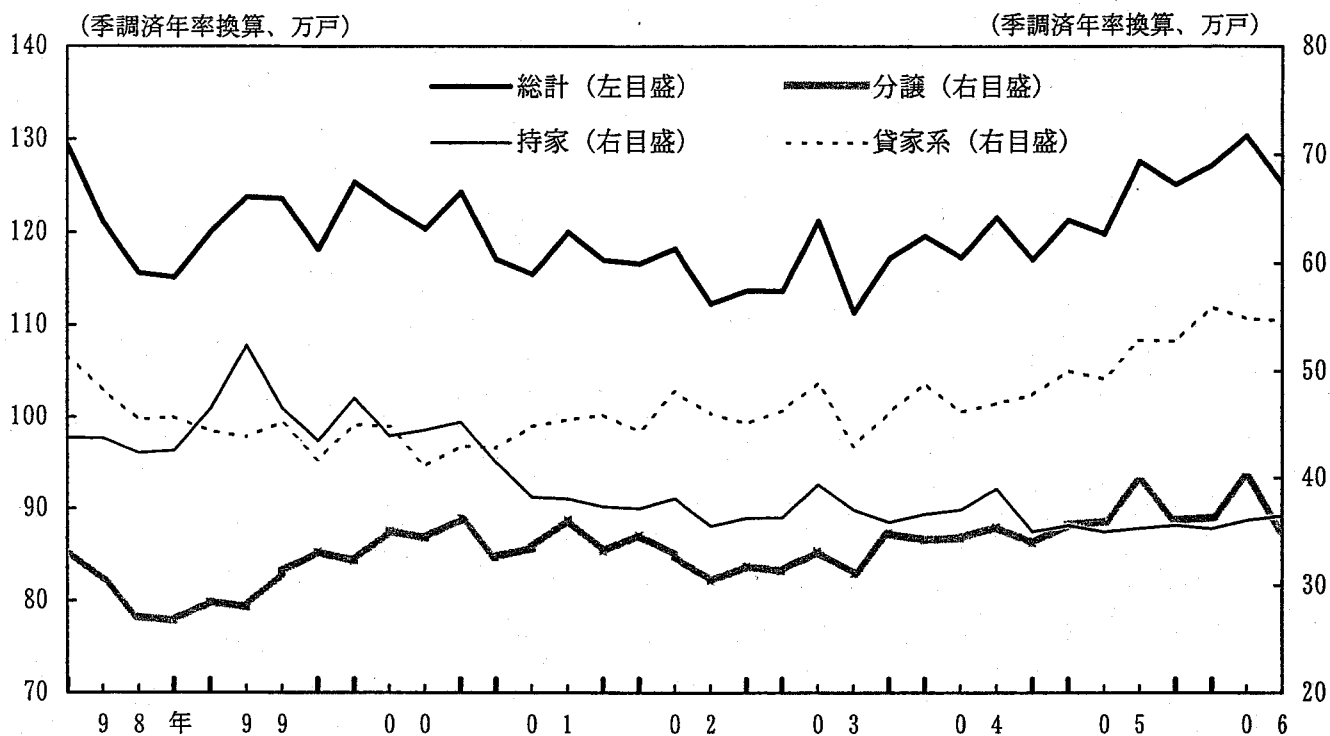


- (注) 消費者態度指数 (東京都) は、1998年9月から2001年10月までにおいて、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数 (全国) は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

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

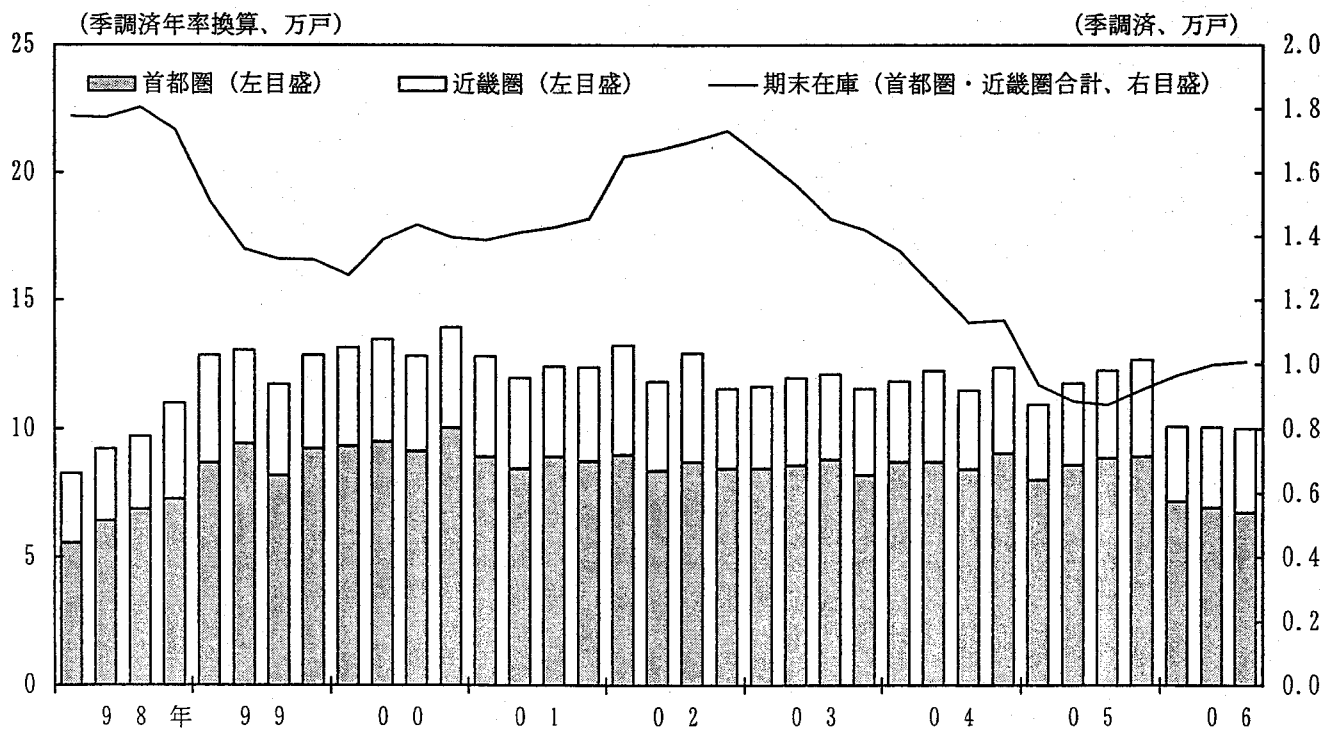
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2006/3Qは7~8月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)

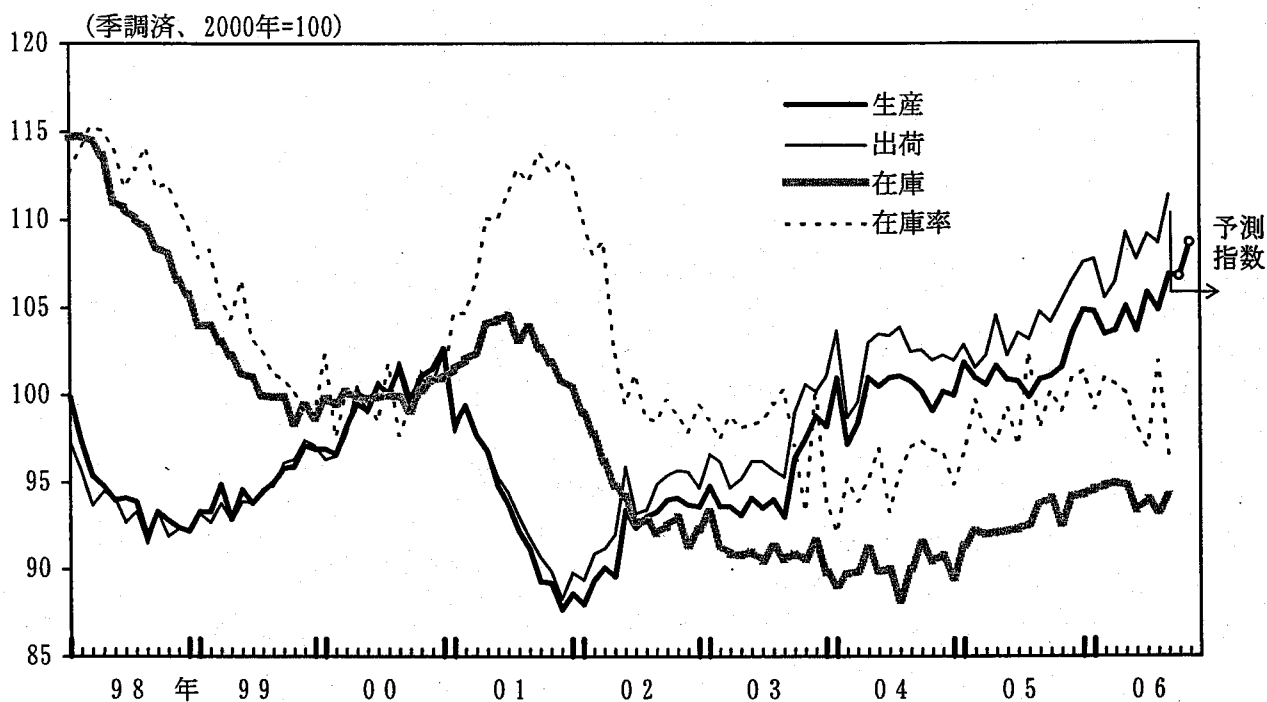


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 2006/3Qの全売却戸数(契約成立戸数)は7~8月の平均値、期末在庫戸数は8月の値。

(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」

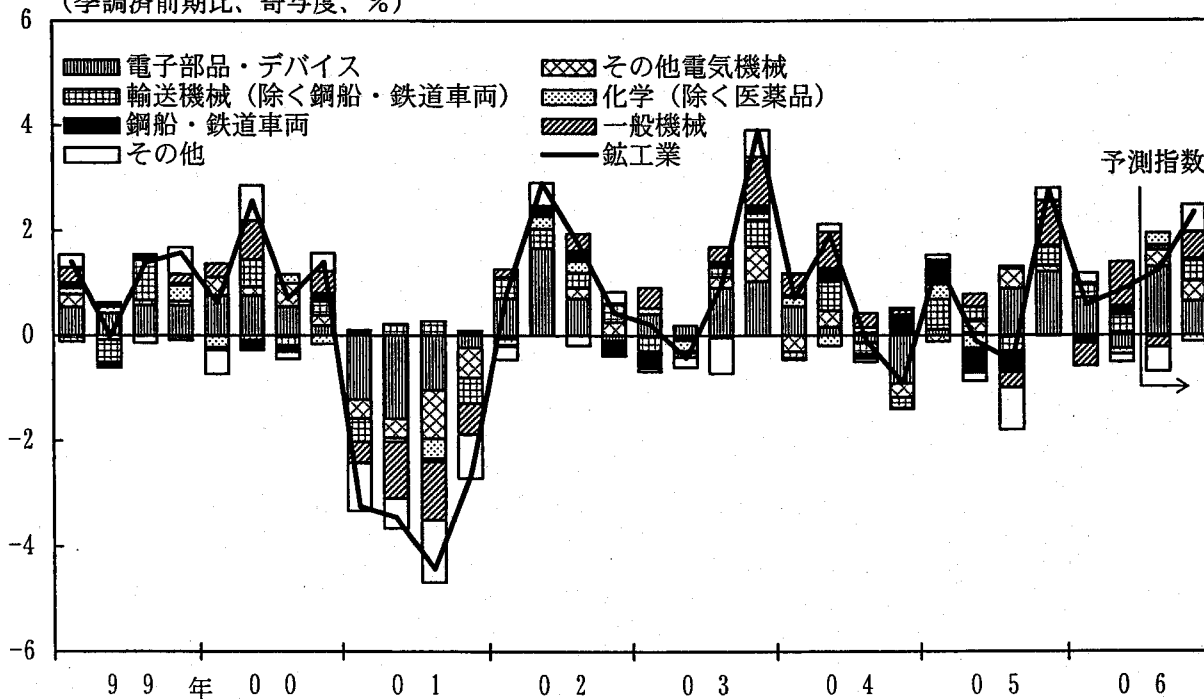
# 鋳工業生産・出荷・在庫

## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫



## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

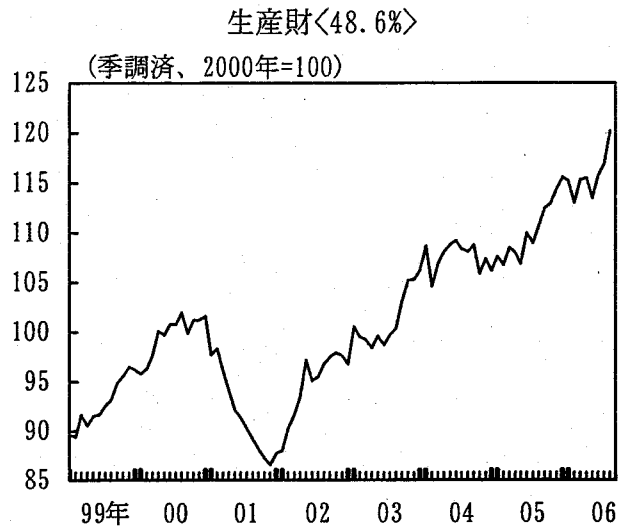
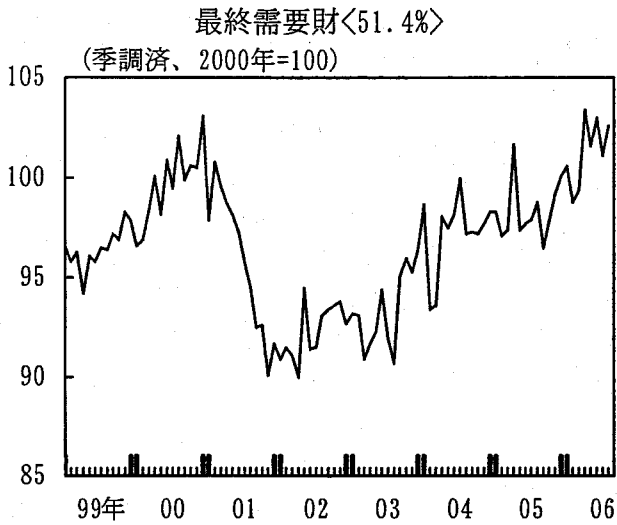


(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。  
2. 2006/3Qは、予測指数を用いて算出。2006/4Qは、11、12月を10月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

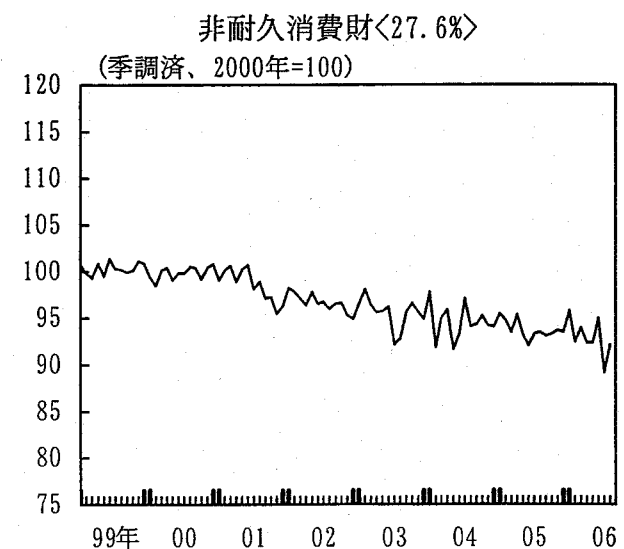
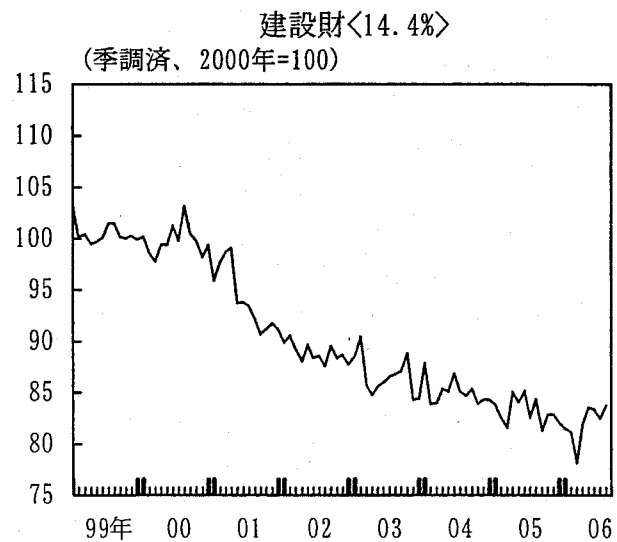
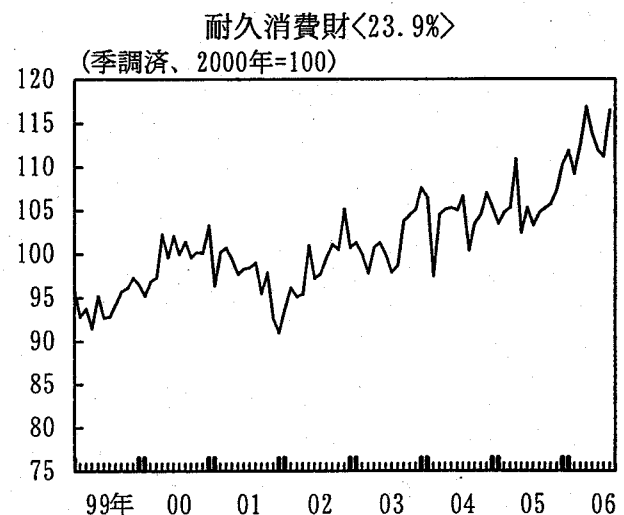
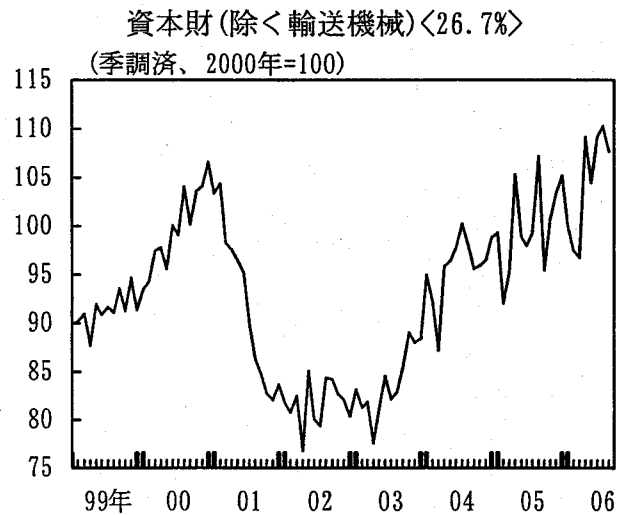
# 財別出荷

## (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。

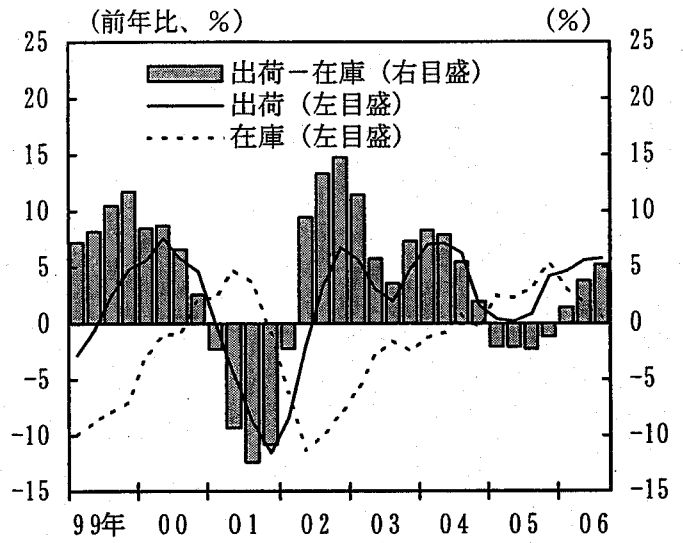
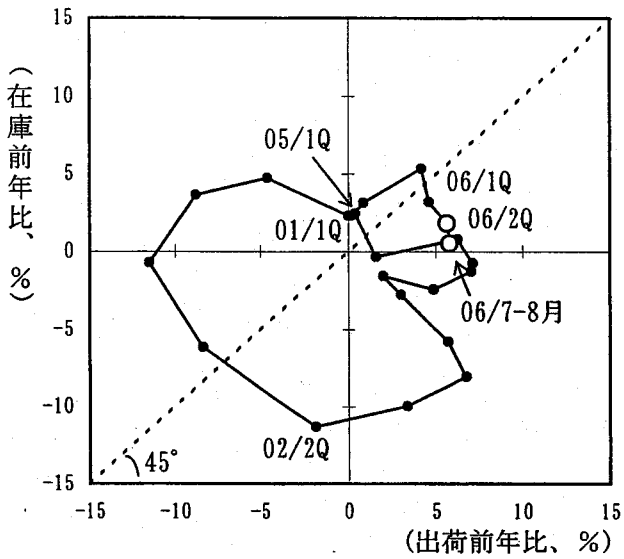
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」



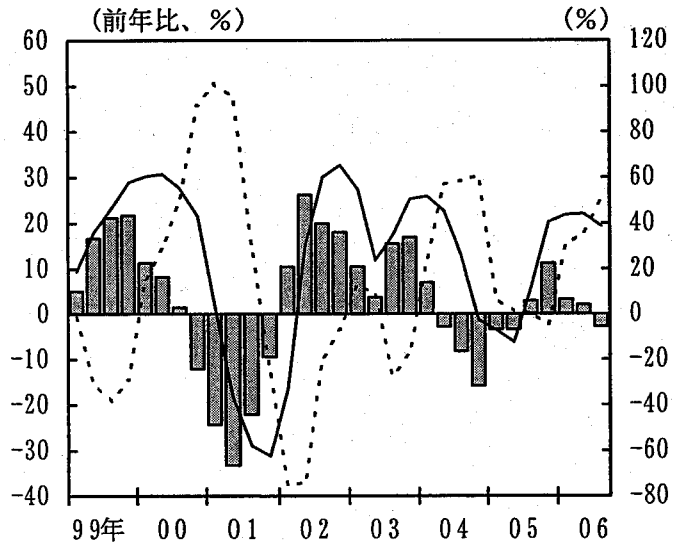
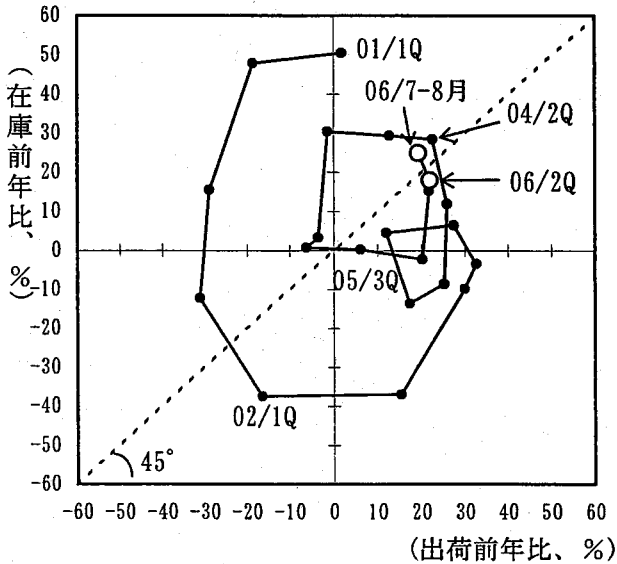
(図表25)

# 在庫循環

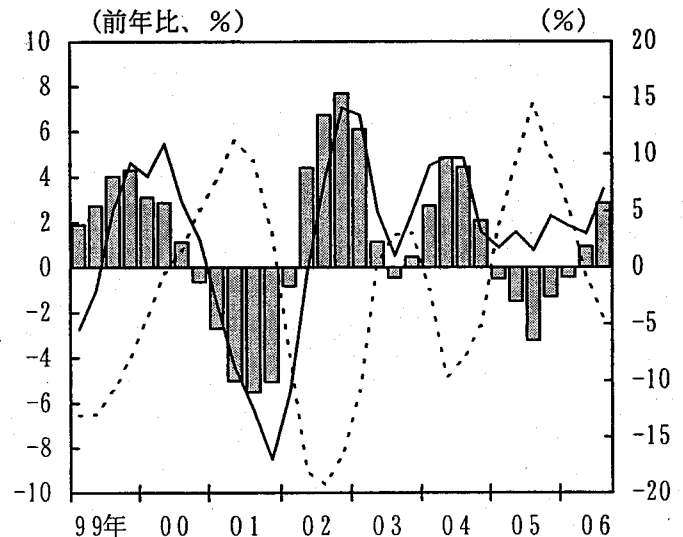
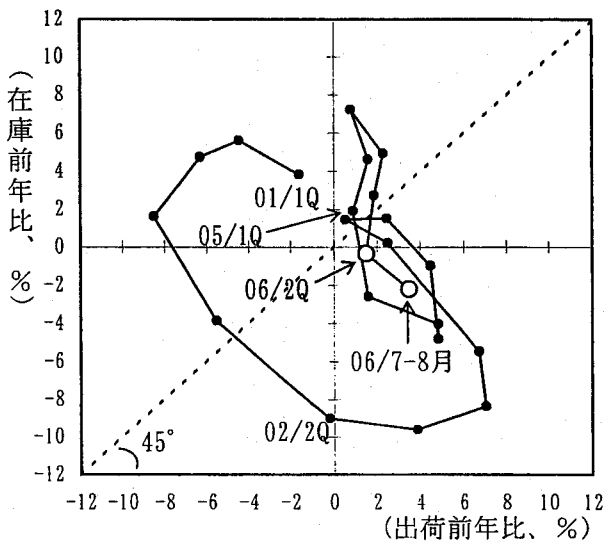
## (1) 鉱工業



## (2) 電子部品・デバイス



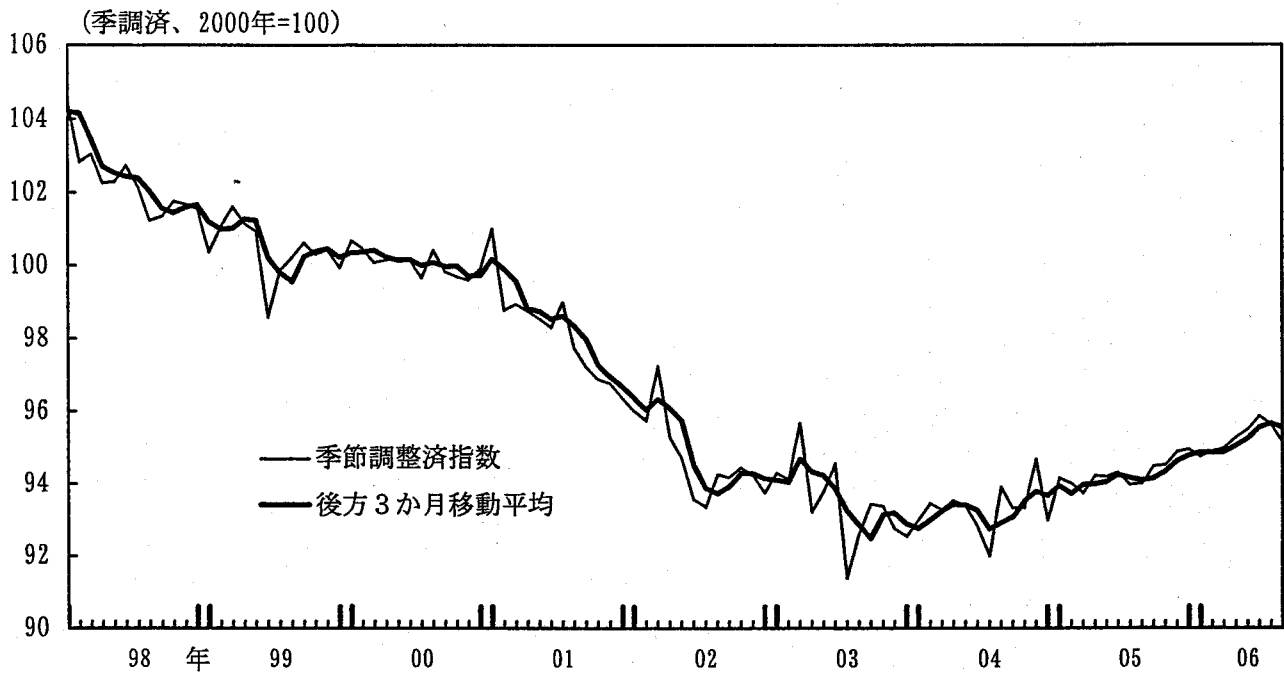
## (3) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

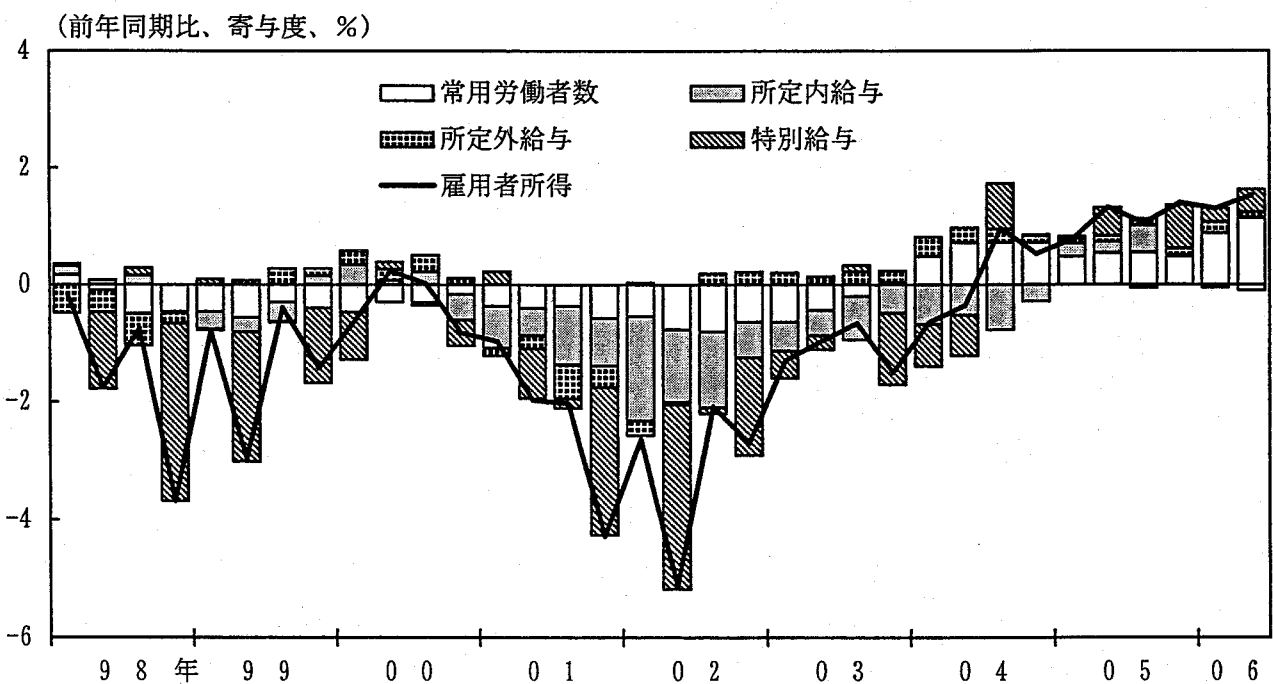
# 雇用者所得

## (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

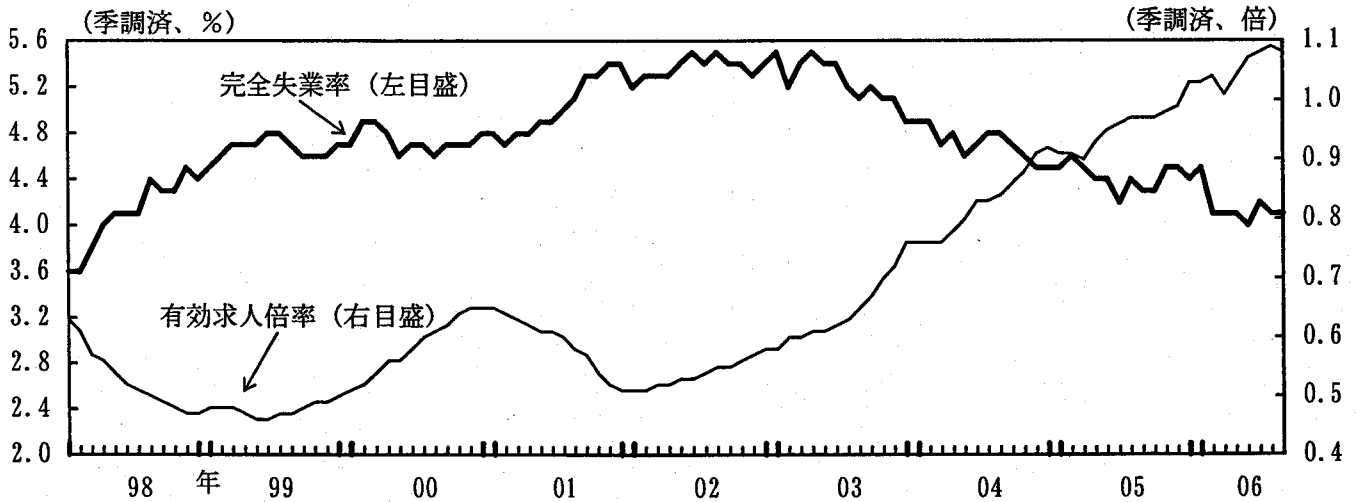


(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

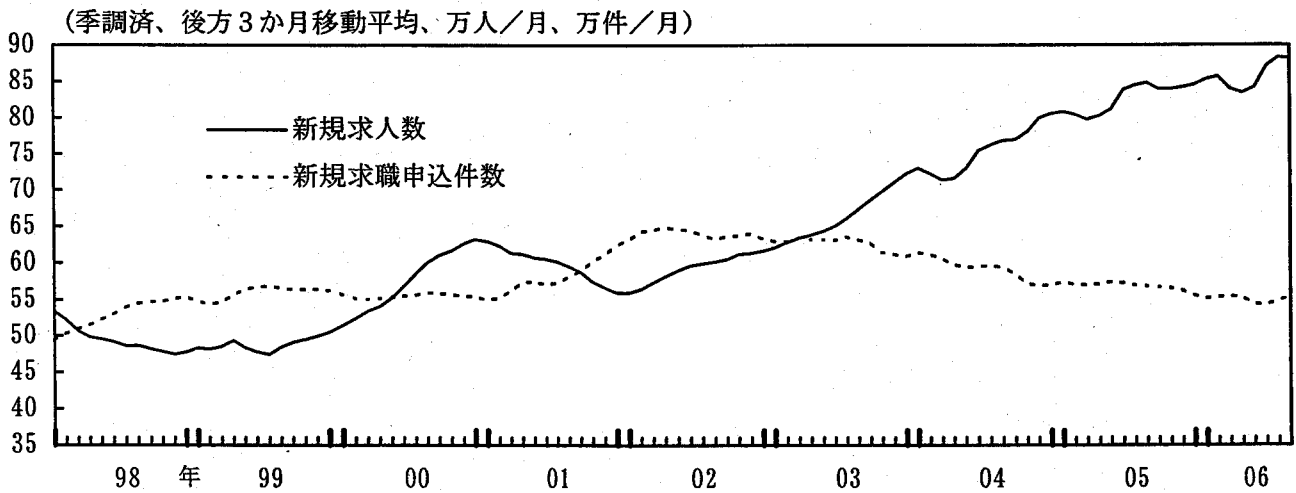
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

# 労働需給 (1)

## (1) 失業率と有効求人倍率

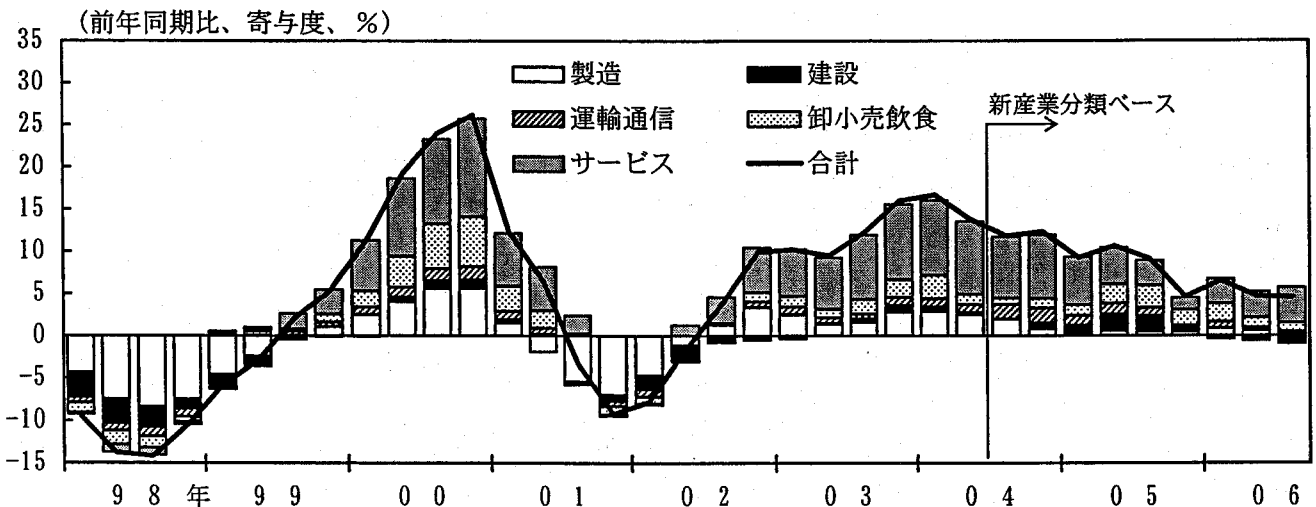


## (2) 新規求人と新規求職



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

## (3) 新規求人の内訳



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

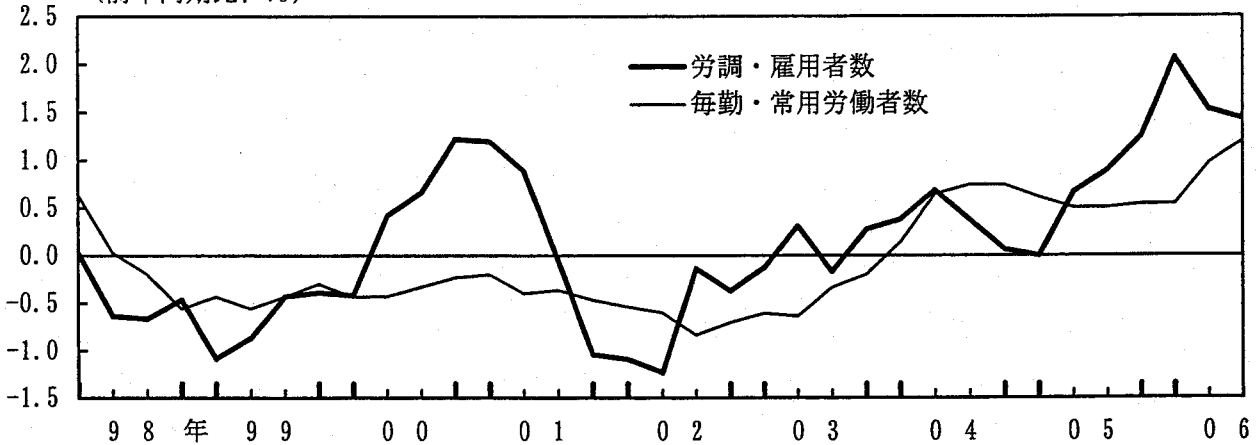
2. 2006/3Qは7~8月の前年同期比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

# 労働需給 (2)

## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年同期比、%)

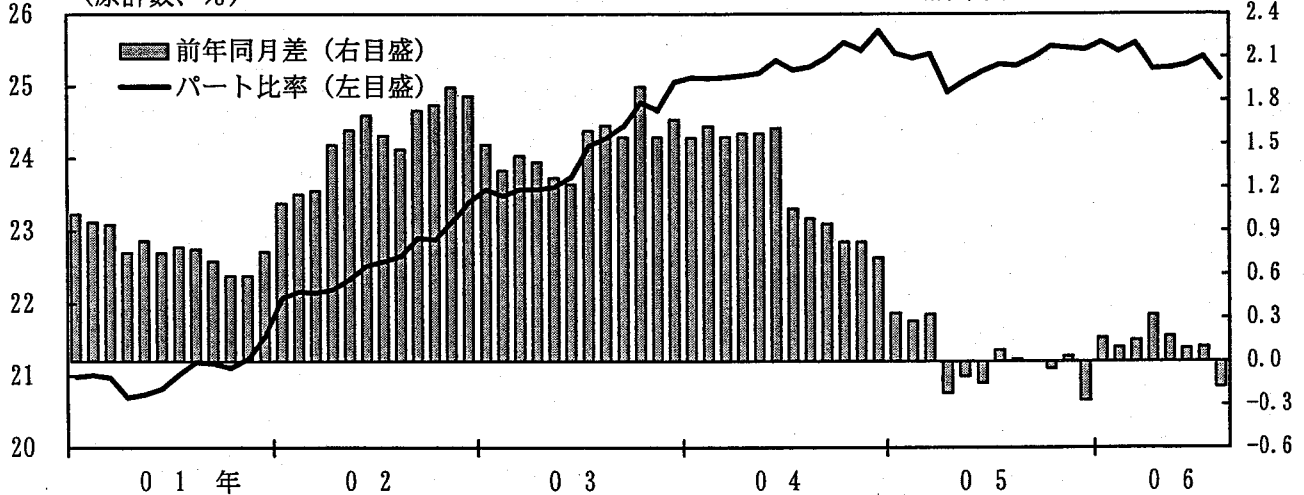


(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。  
 2. 2006/3Qは7~8月の前年同期比。

## (2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

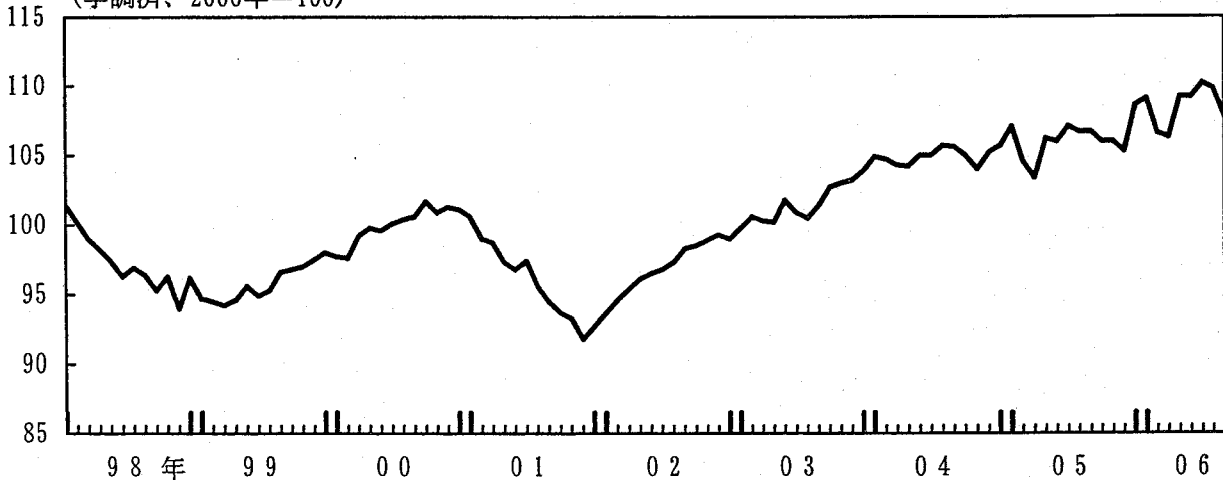
(前年同月差、%ポイント)



(注) 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)

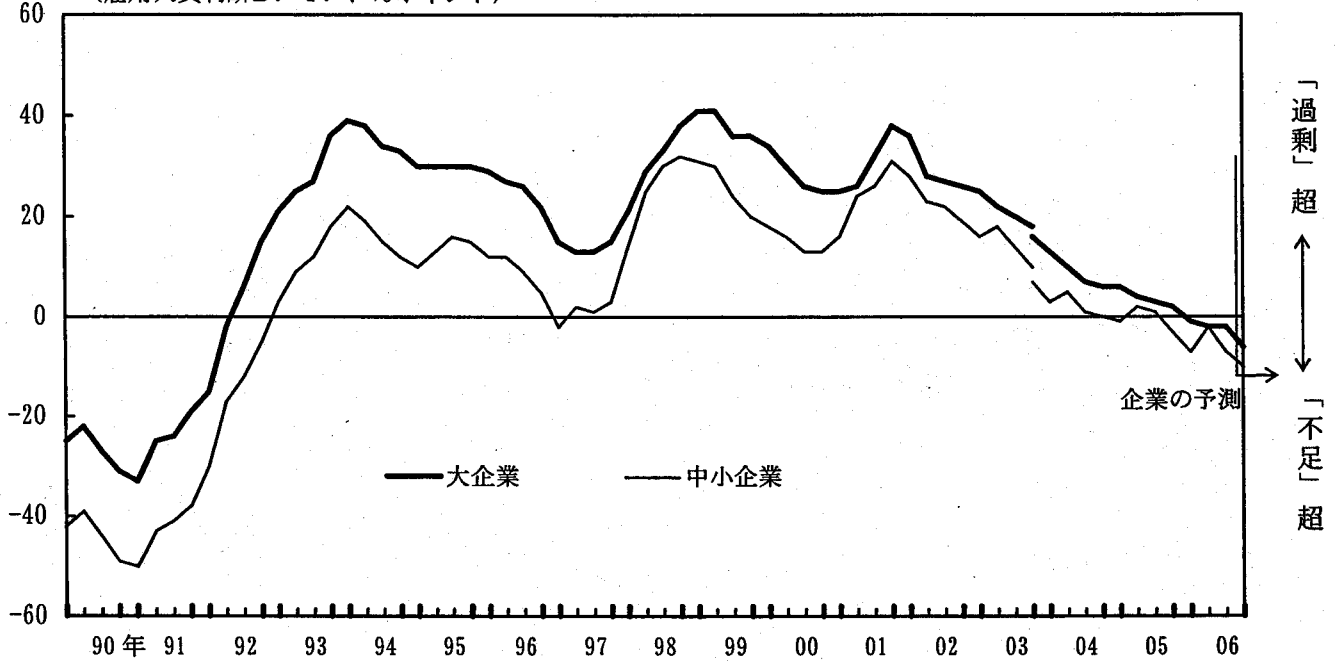


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用の過不足感

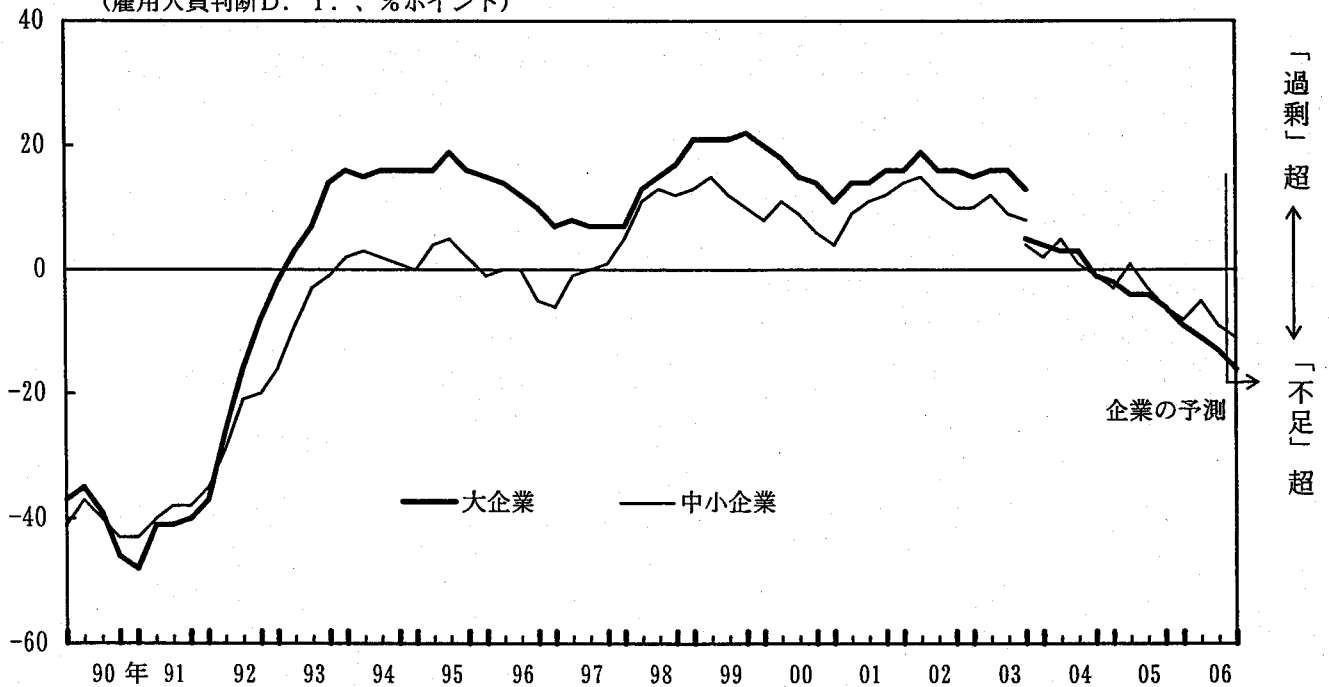
## (1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



## (2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)

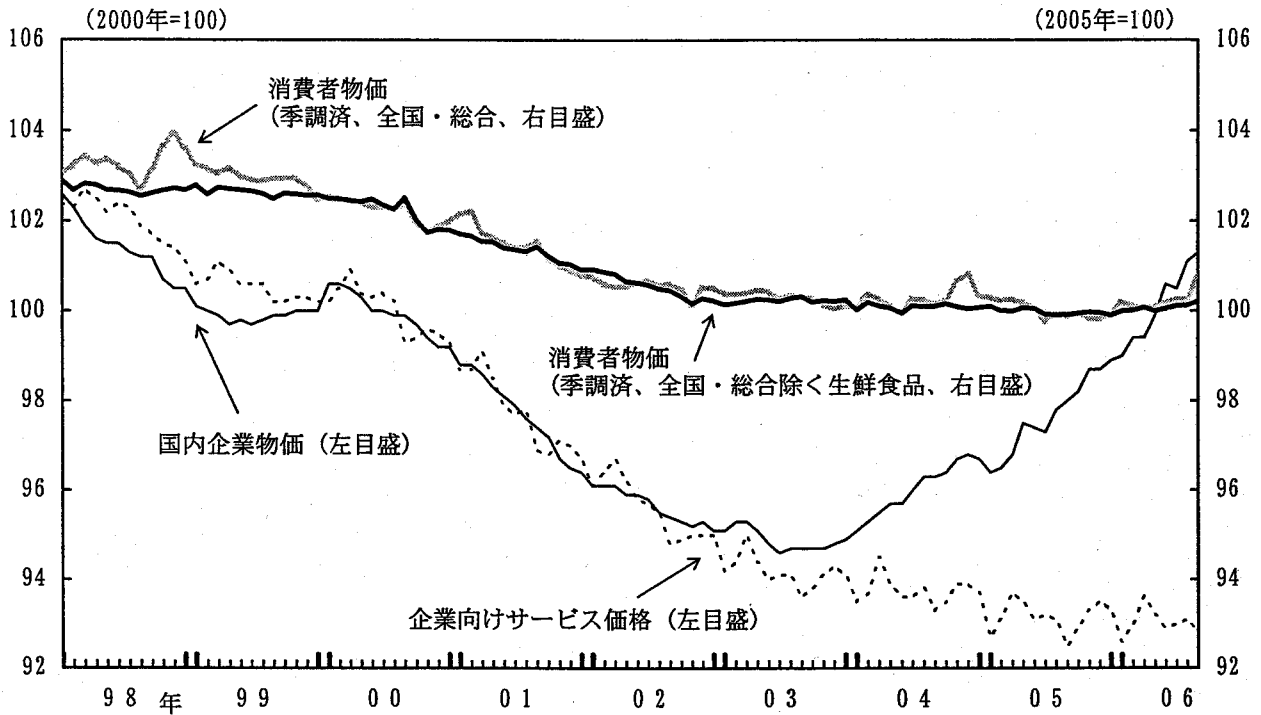


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。  
新ベースは2003年12月調査から。

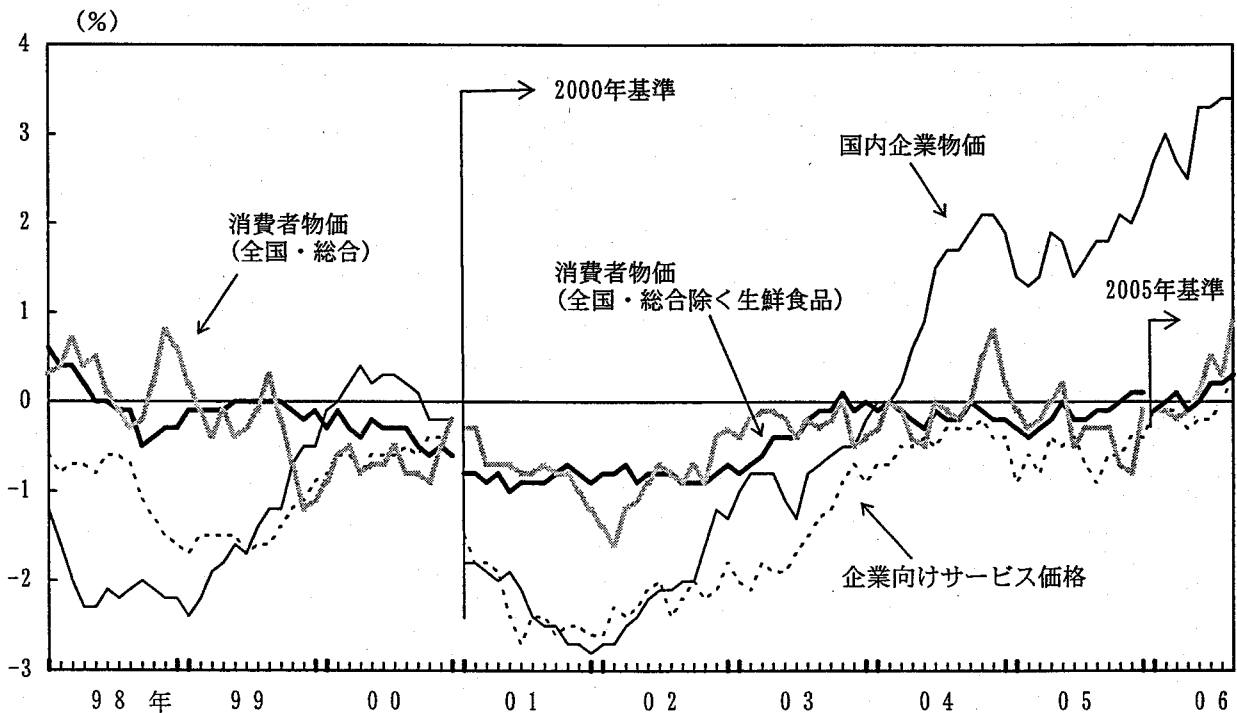
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

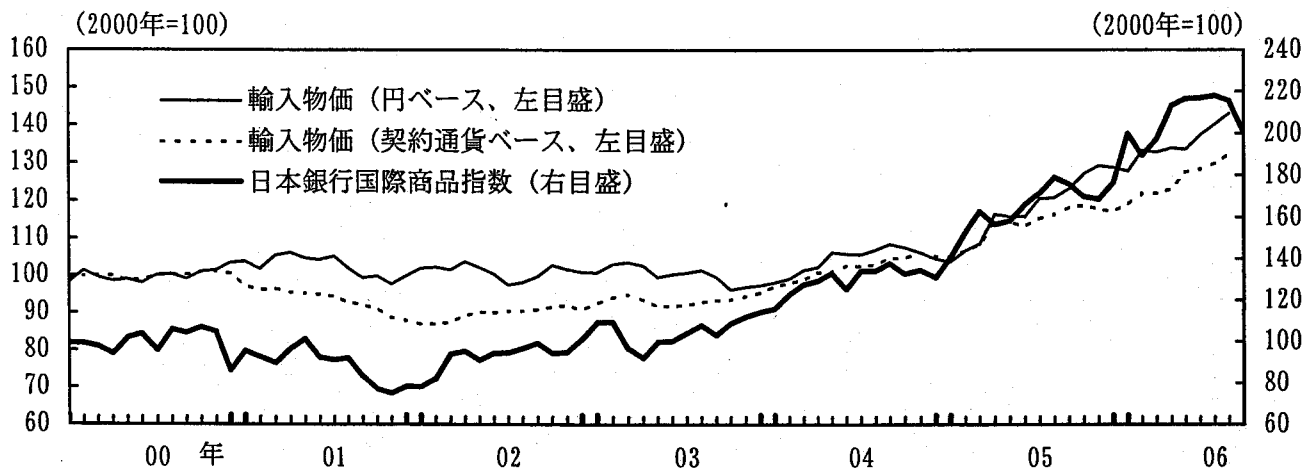


- (注) 1. (1)の消費者物価は、X-12-ARIMAにより算出している。  
 2. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。  
 3. (2)の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。その際、消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

(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」

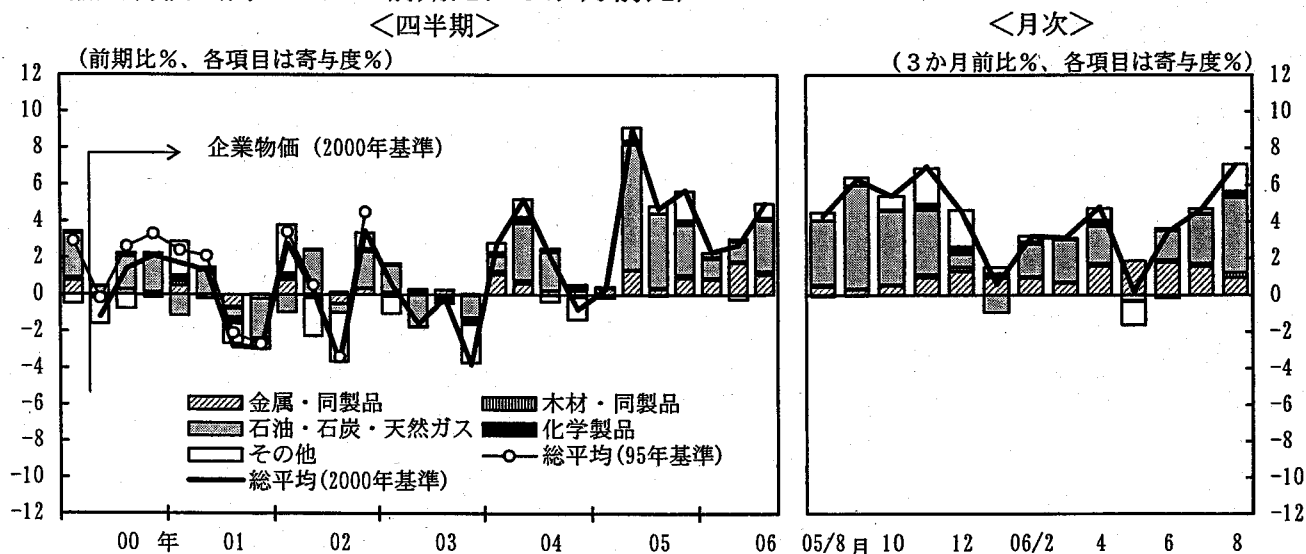
# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数



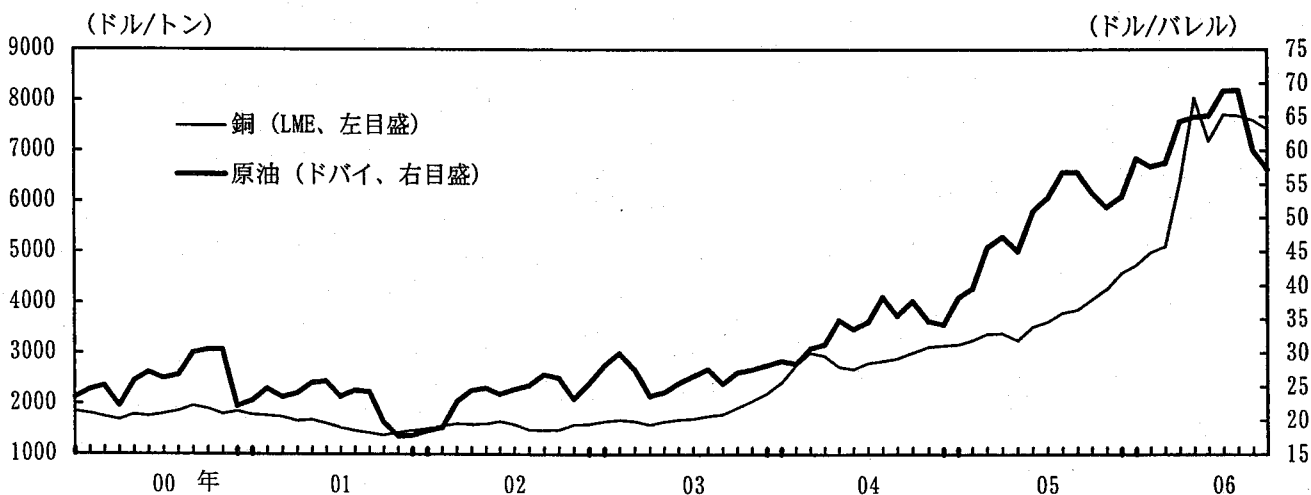
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2006/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10~11月の平均値。

## (3) 原油と銅の国際市況



(注) 計数は月中平均。なお、直近10月は5日までの平均値。

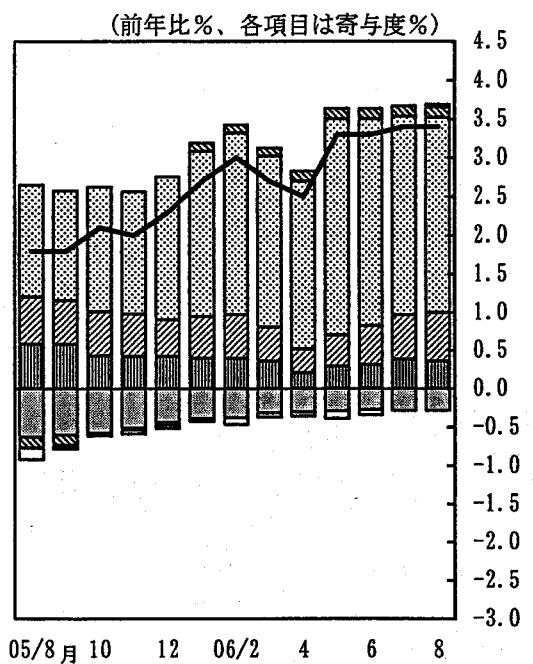
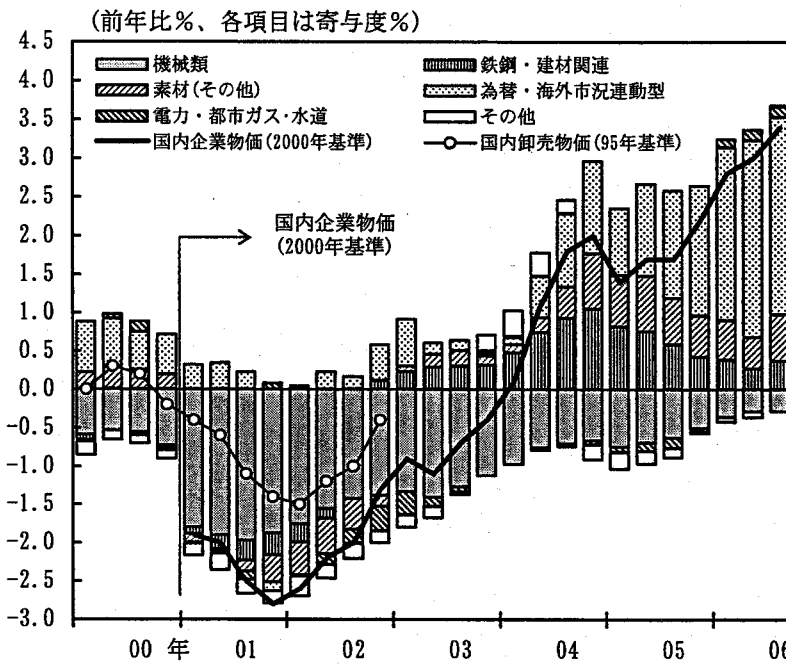
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比

<四半期>

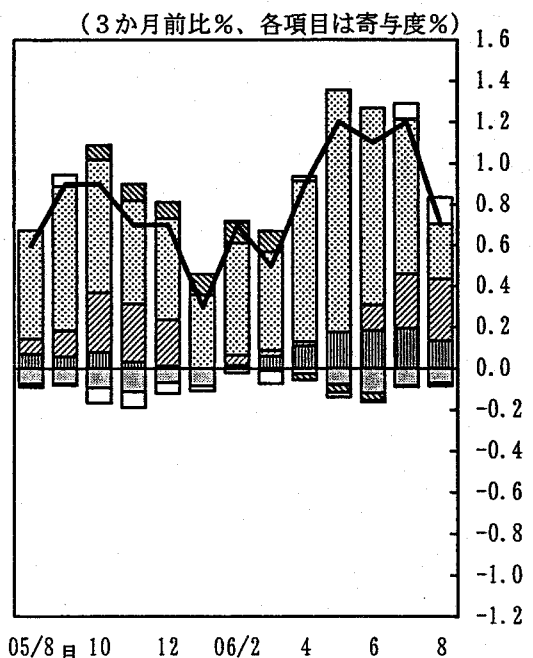
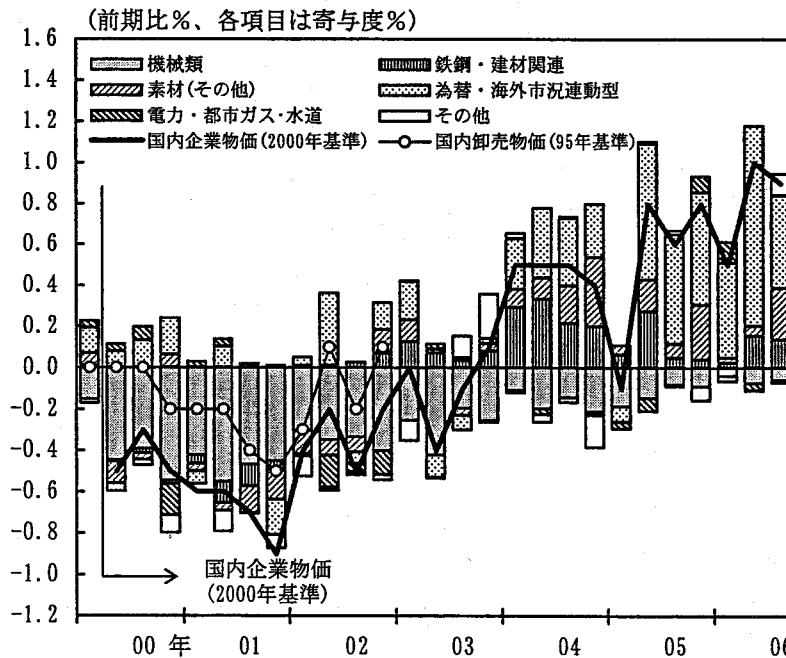
<月次>



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



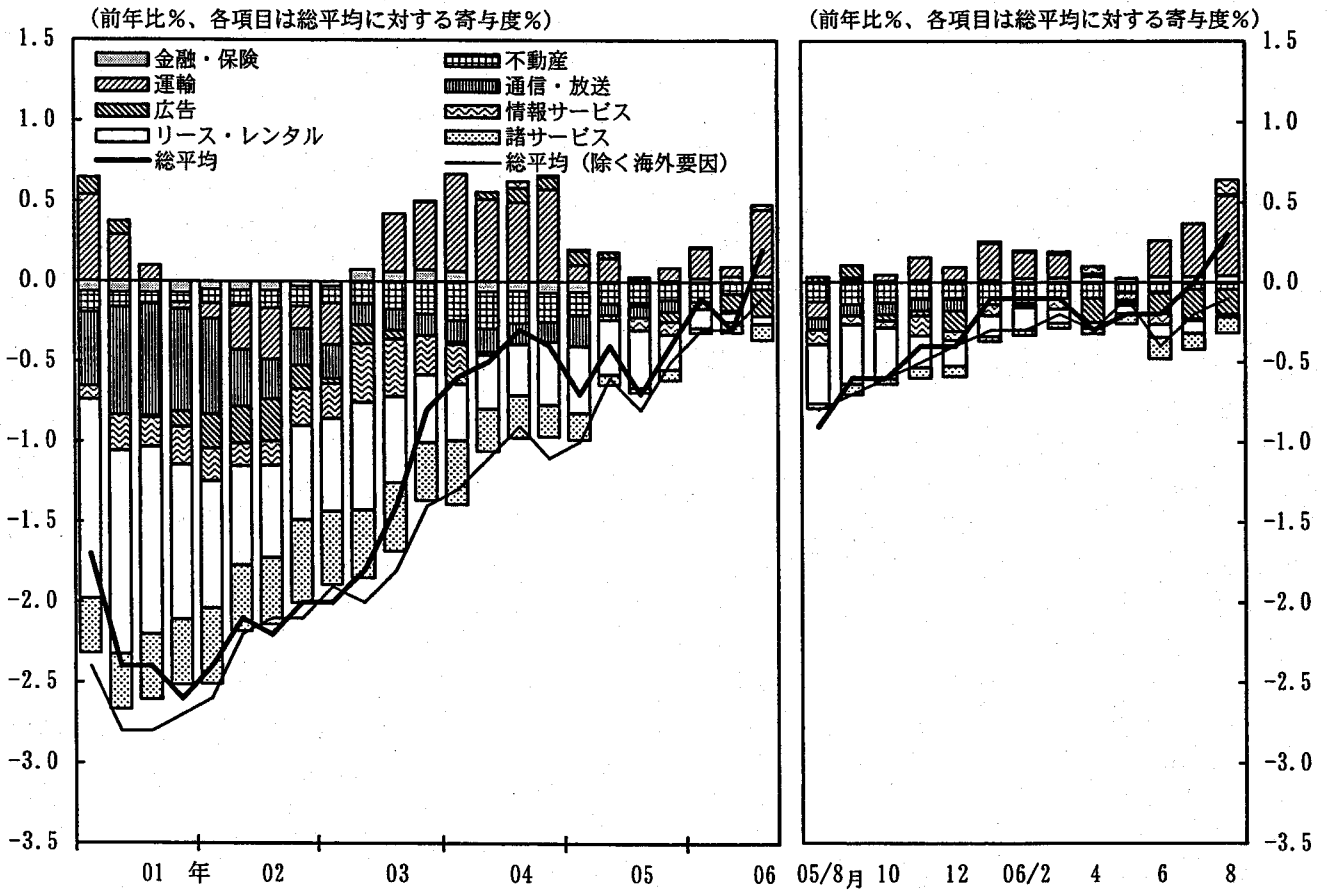
- (注)
1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
  2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
  3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
  4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
  5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
  6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
  7. 2006/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。



# 企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

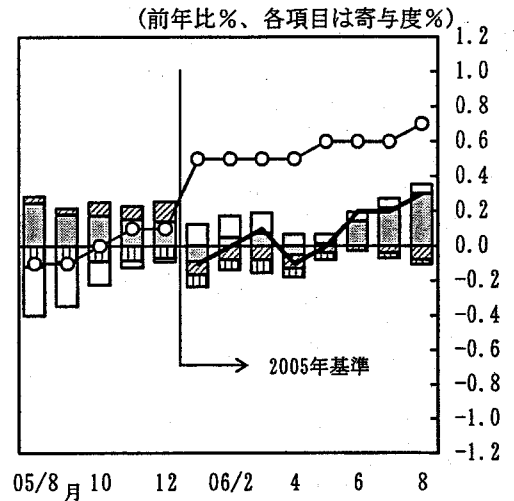
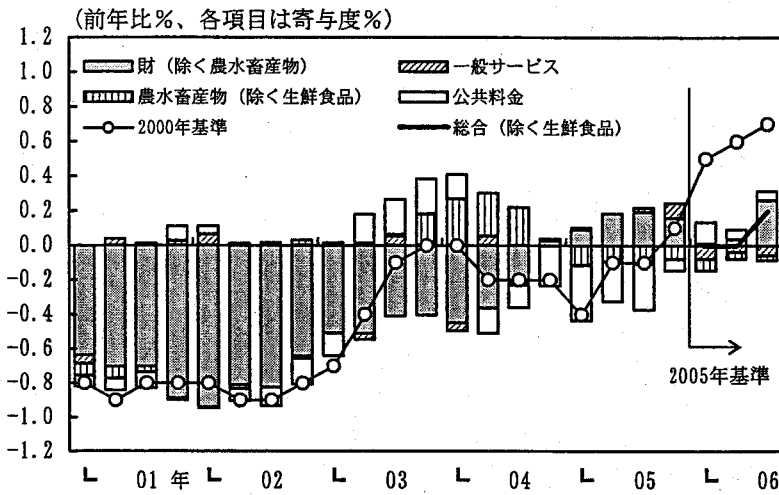


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送  
2. 2006/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

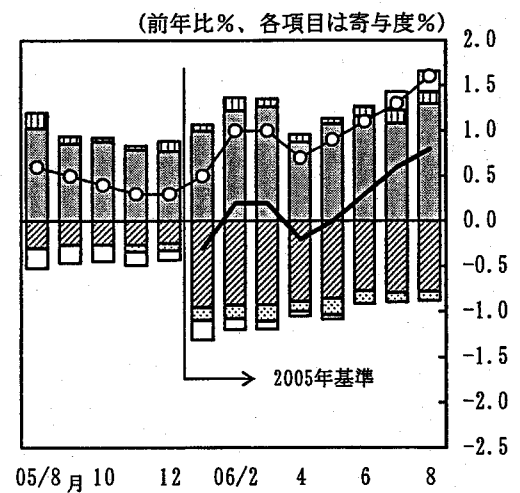
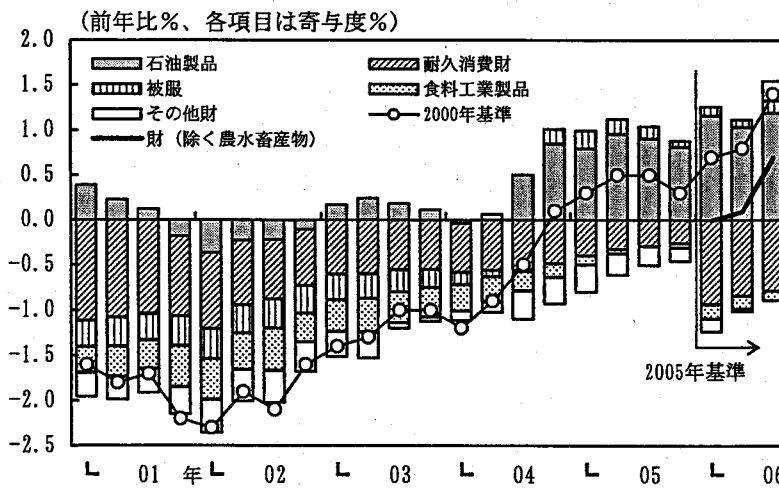
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

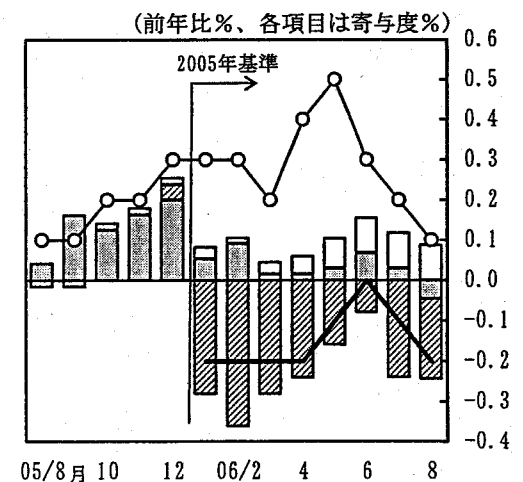
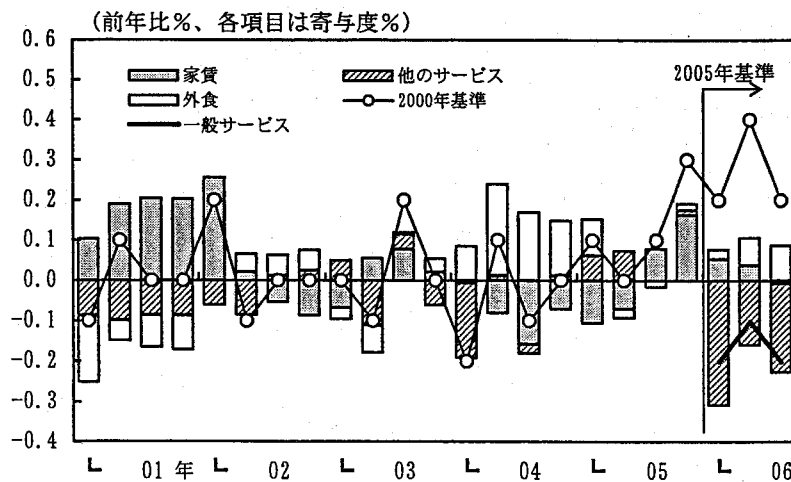
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解

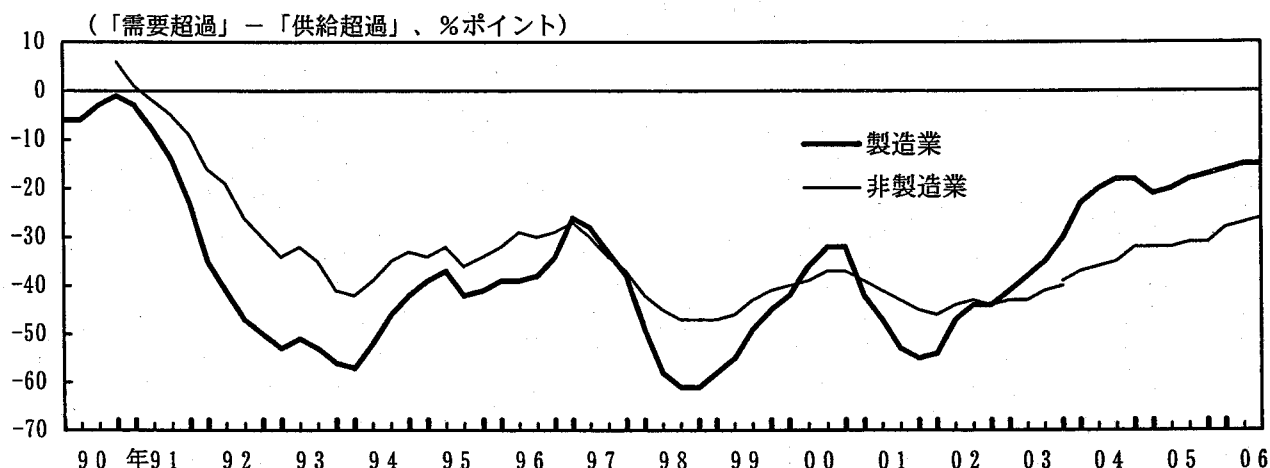


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 2006/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

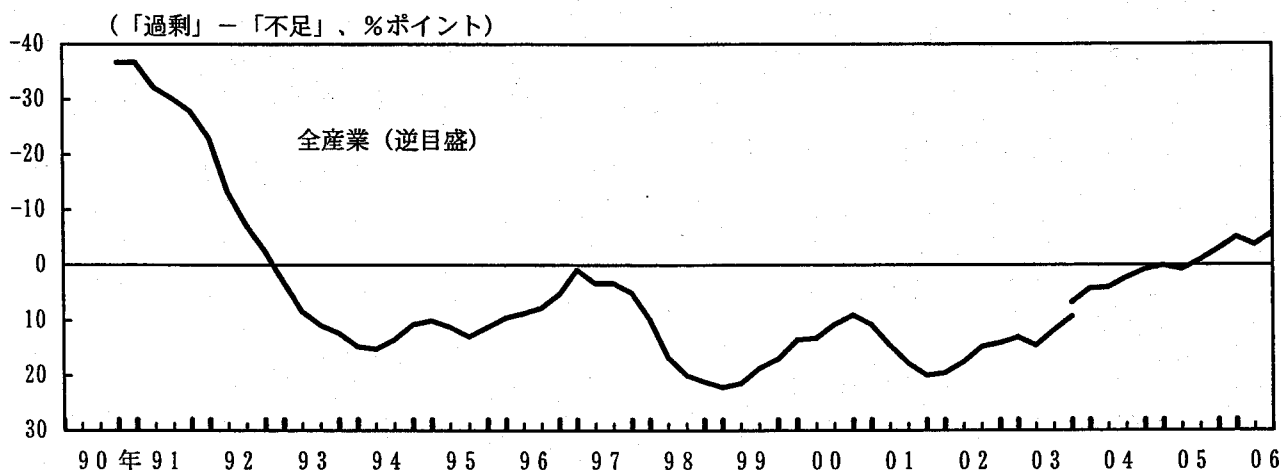
# 国内需給環境

## (1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I. (全規模合計)



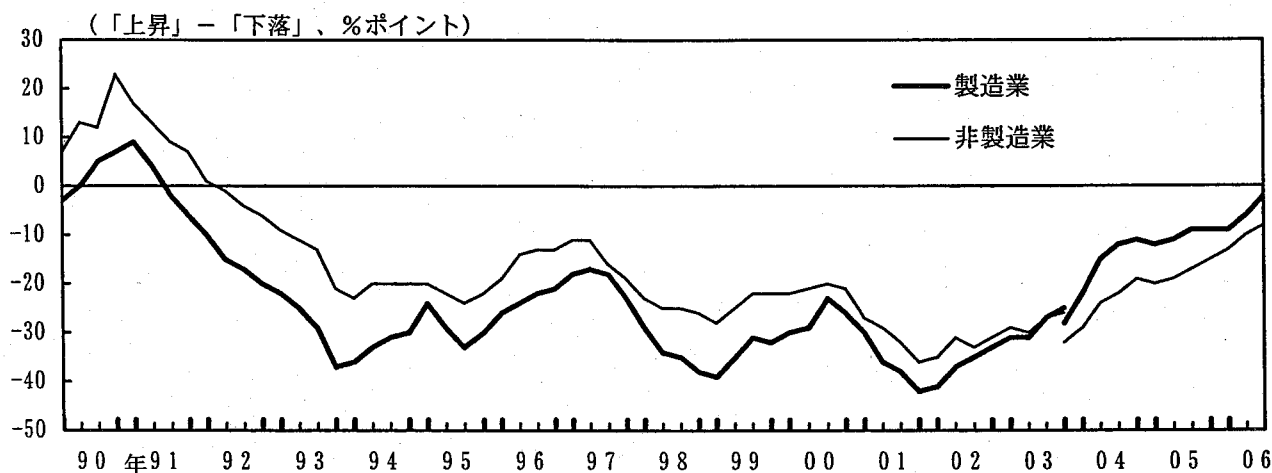
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

## (2) 短観加重平均D. I. (全規模合計)



(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.を資本・労働分配率(90~04年度平均)で加重平均したもの。  
2. 生産・営業用設備判断D. I.の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。  
このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

## (3) 販売価格判断D. I. (全規模合計)

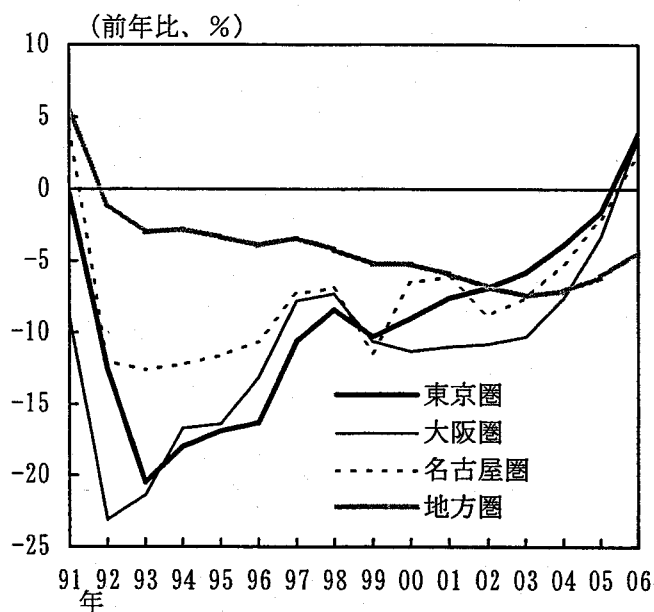


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

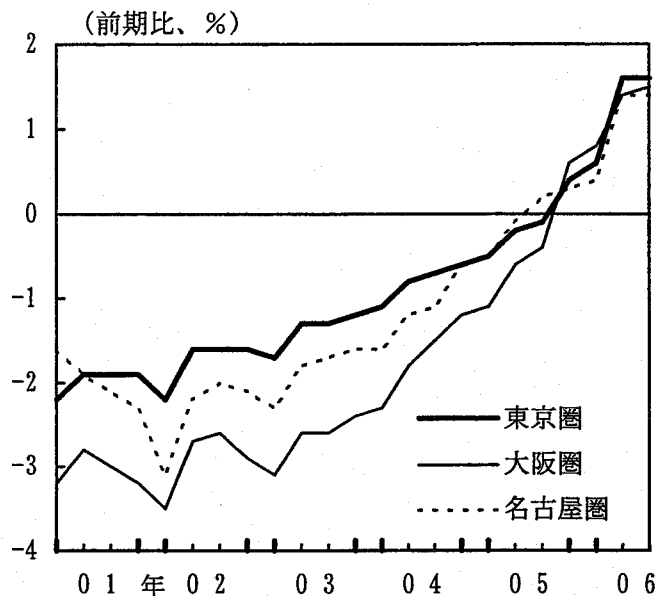
## 都道府県地価

### (1) 商業地

(1-1) 都道府県地価 (7/1日時点)

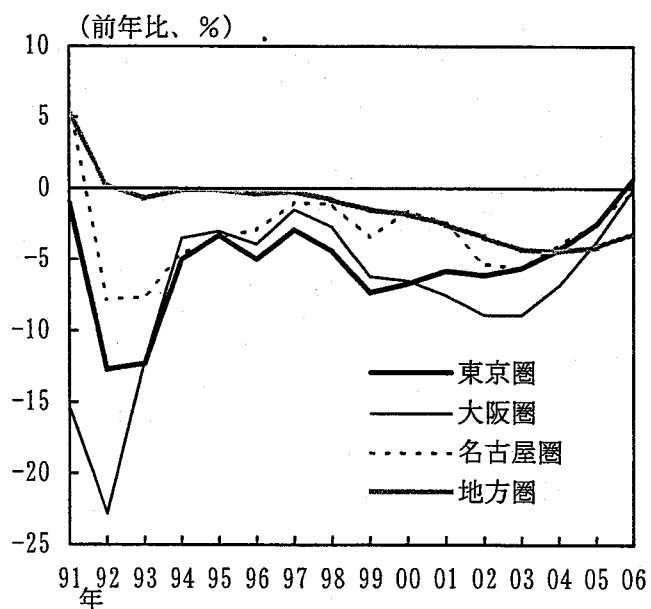


(1-2) 代表標準地・指定基準地の地価

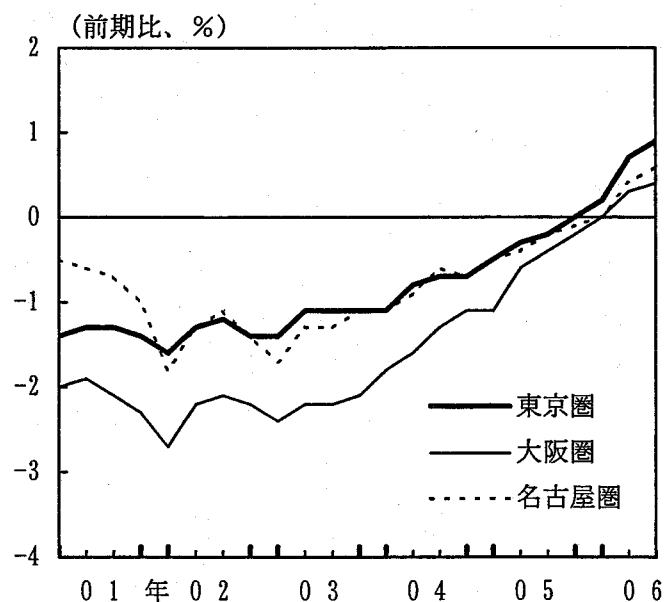


### (2) 住宅地

(2-1) 都道府県地価 (7/1日時点)



(2-2) 代表標準地・指定基準地の地価

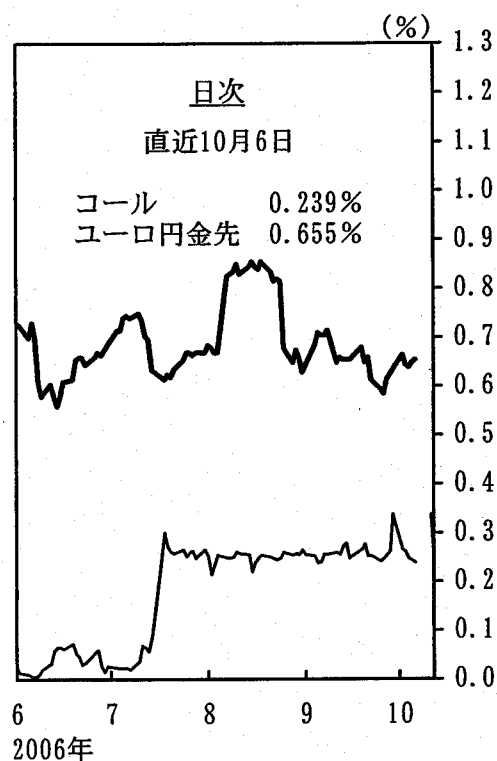
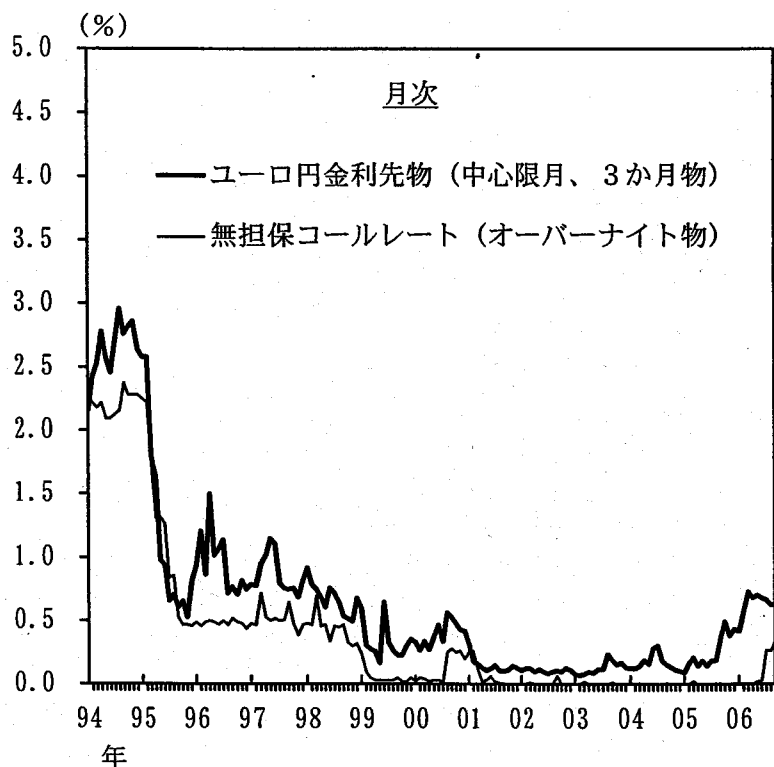


(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したものであり、都道府県地価調査は、各都道府県が7月1日時点の地価を調査したもの(取りまとめは国土交通省)。両調査にはそれぞれ、代表標準地(地価公示)、指定基準地(都道府県地価調査)と呼ばれる代表的な地点がある。これらの中の共通する地点については、4月1日と10月1日にも調査が行われており、連続性を失わずに3か月毎の動きを把握することができる。

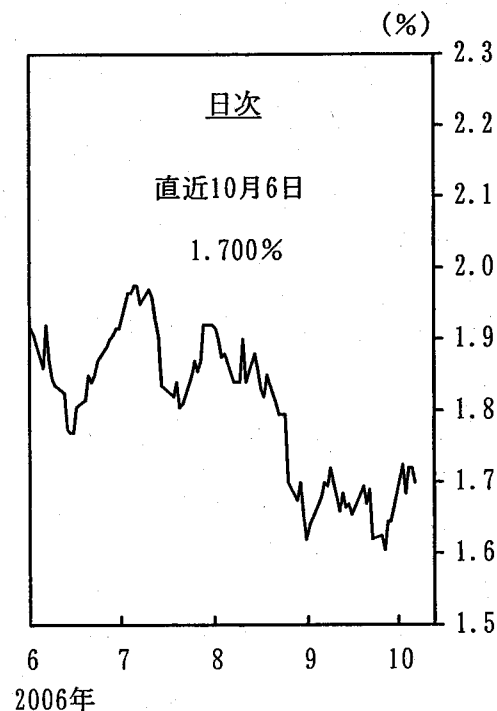
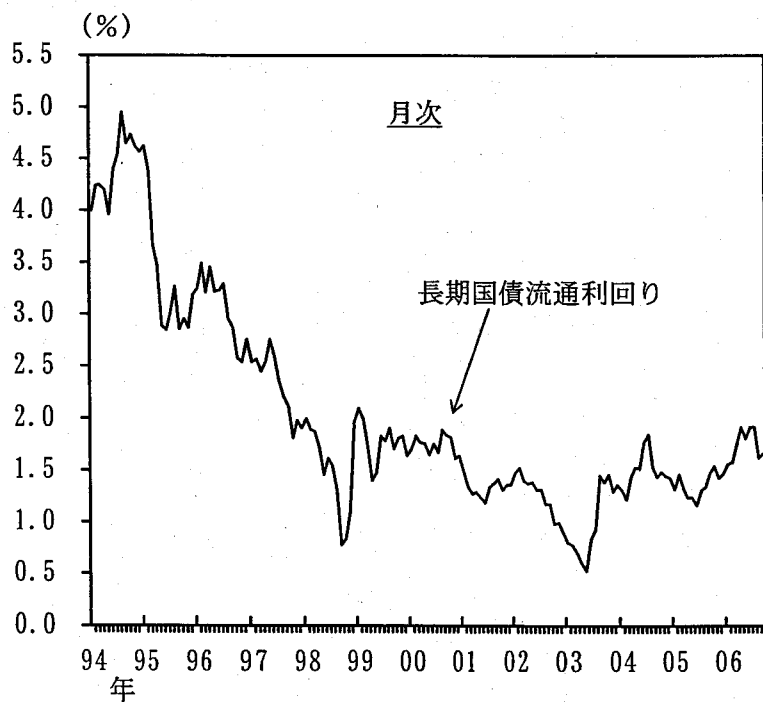
(資料) 国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」

# 市場金利

## (1) 短期



## (2) 長期

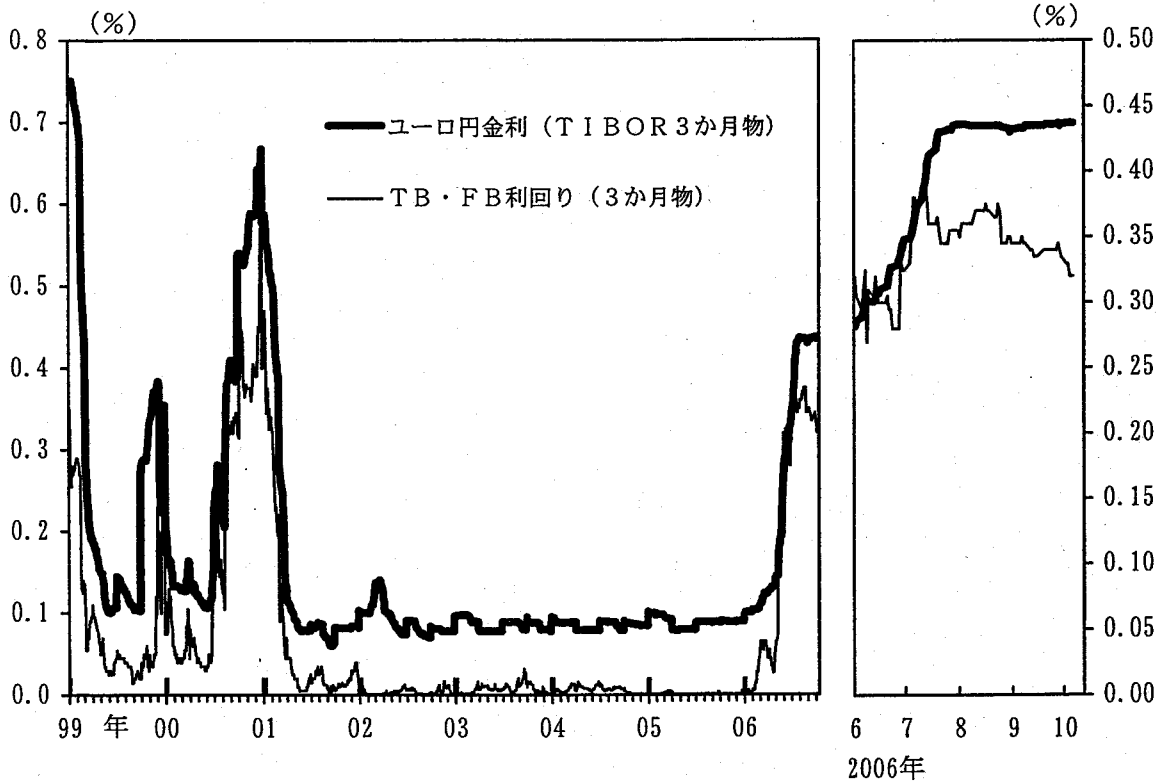


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。  
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

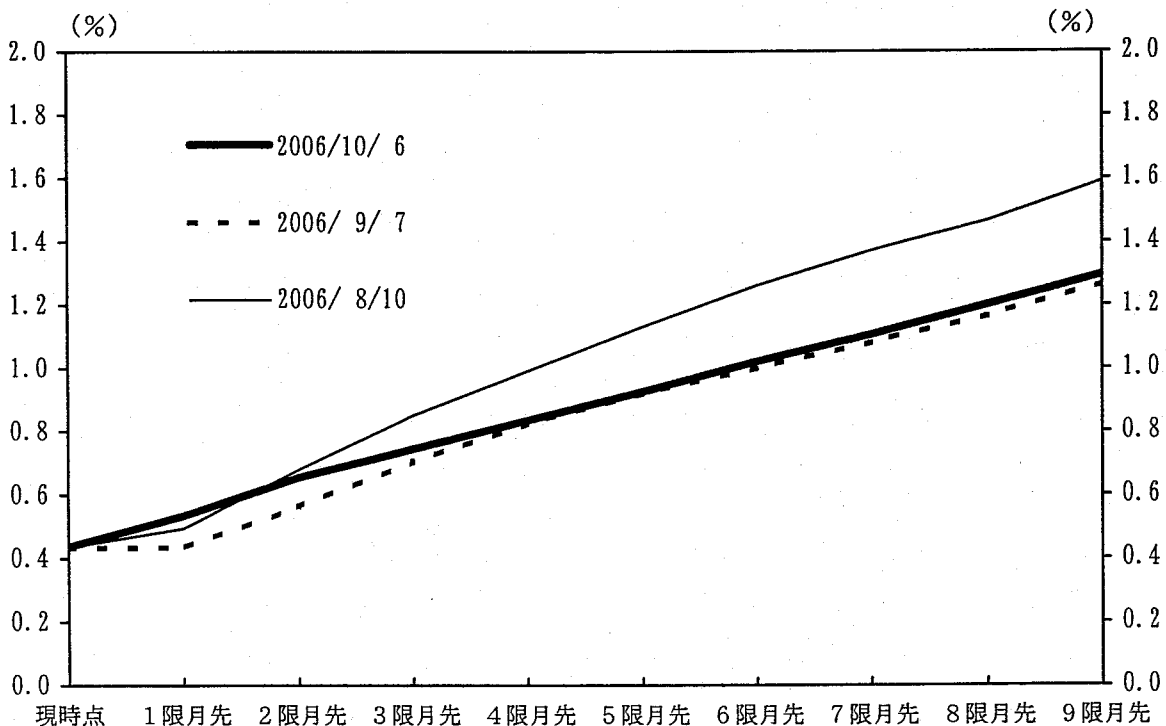
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

# 短期金融市場

(1) ターム物金利



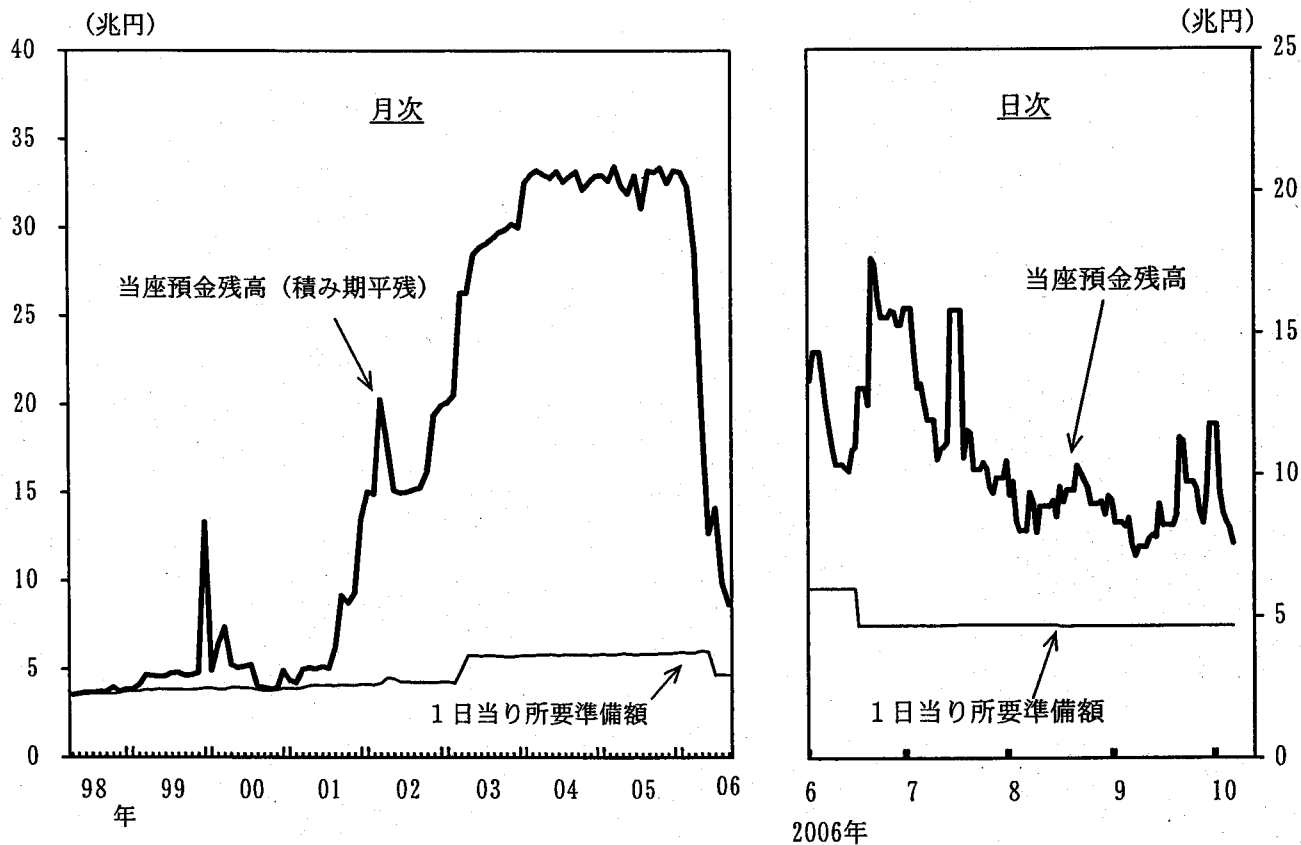
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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

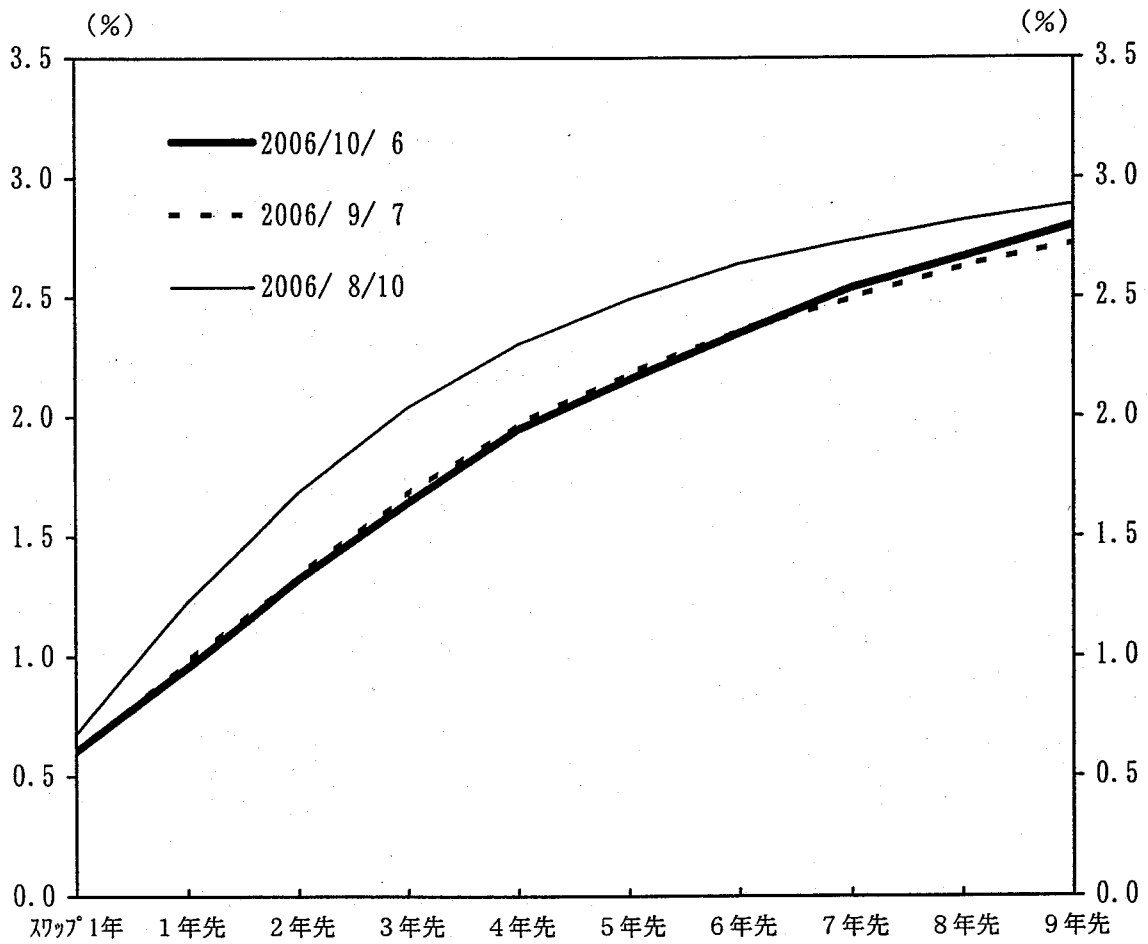
# 日銀当座預金残高



(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



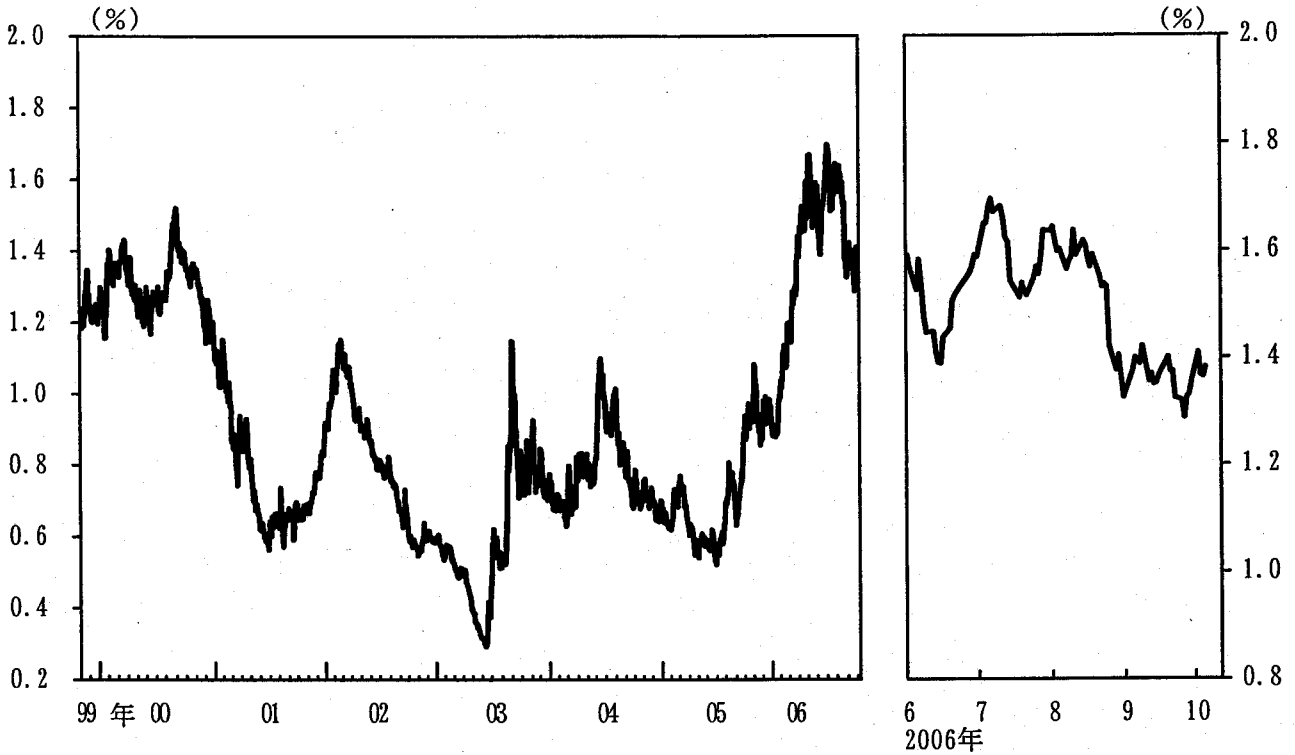
(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

(資料) ロイター

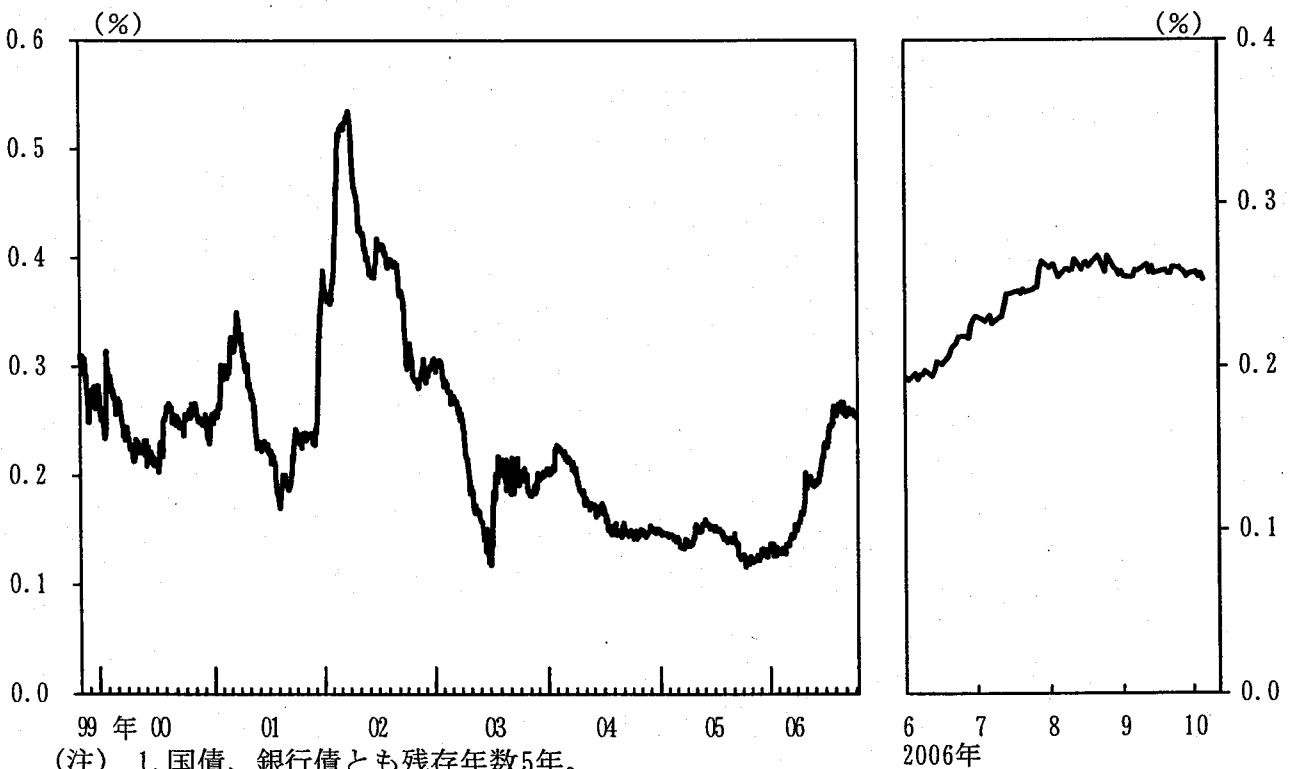


## 銀行債流通利回り

(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)



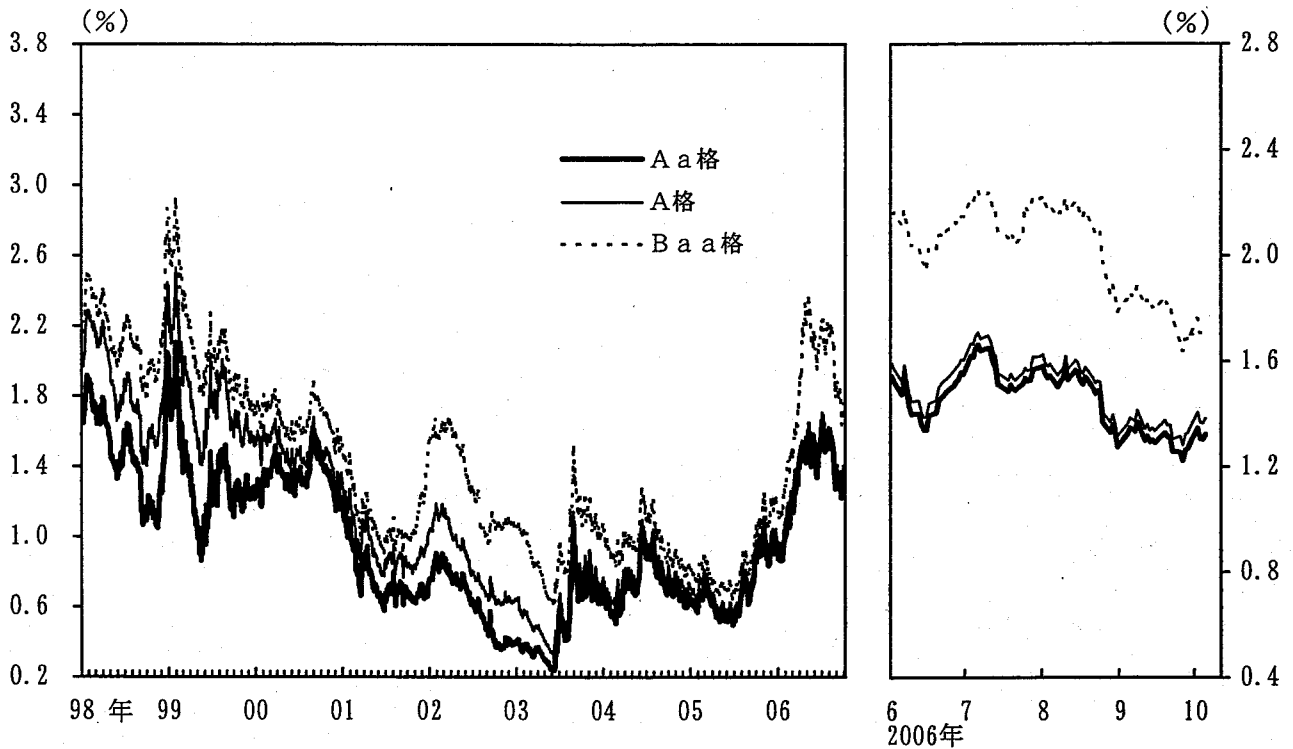
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

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。

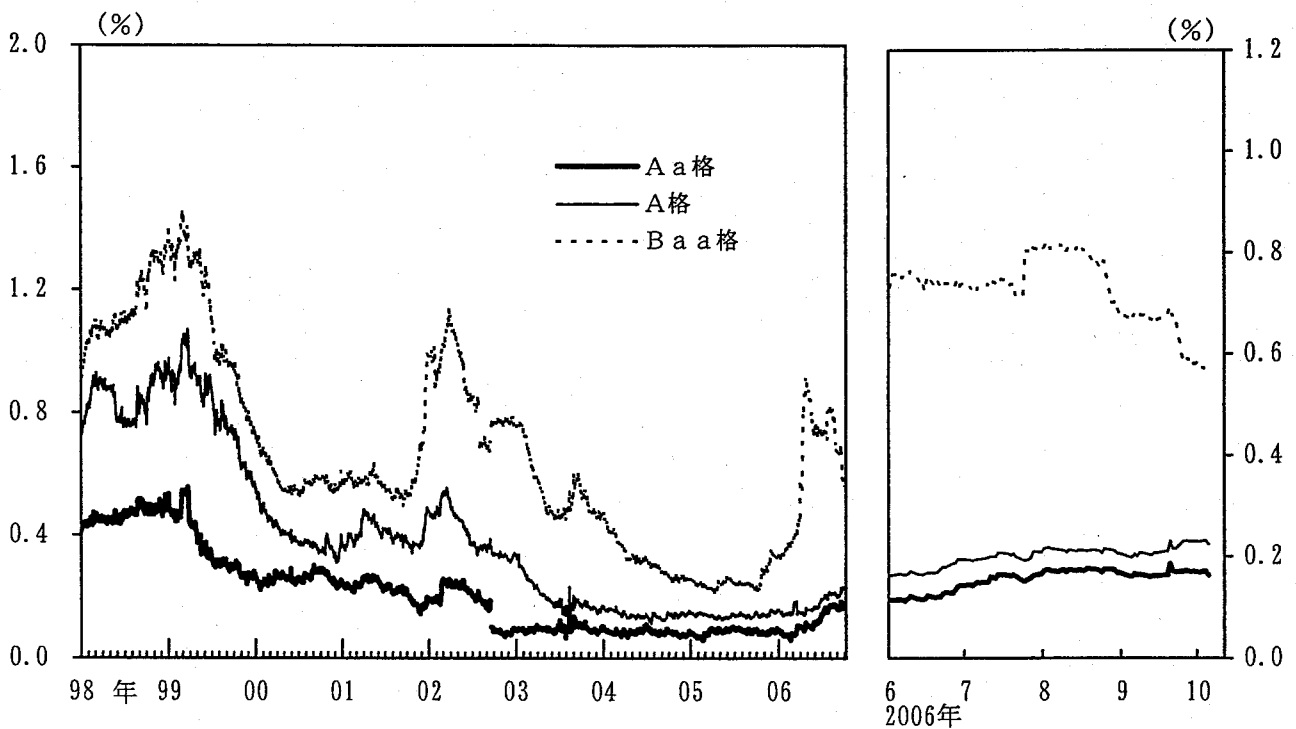
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

## 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)



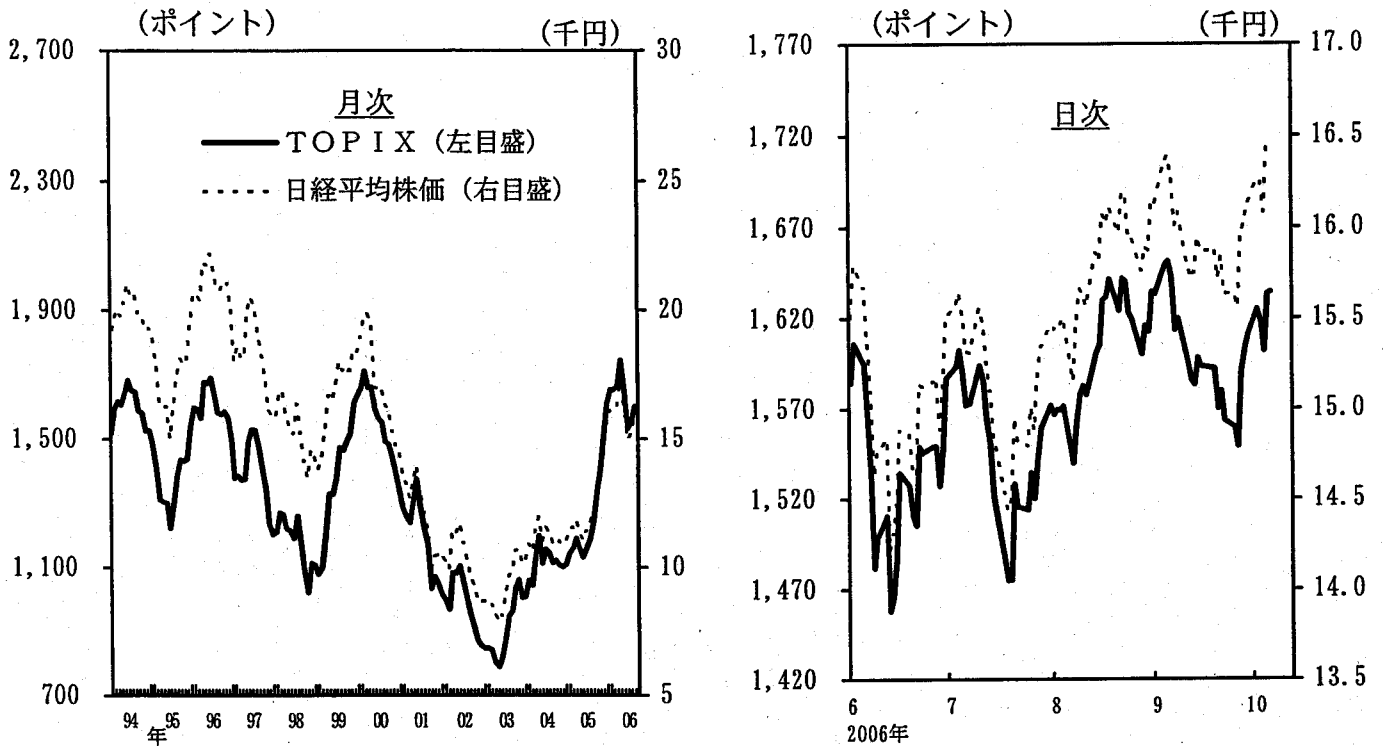
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

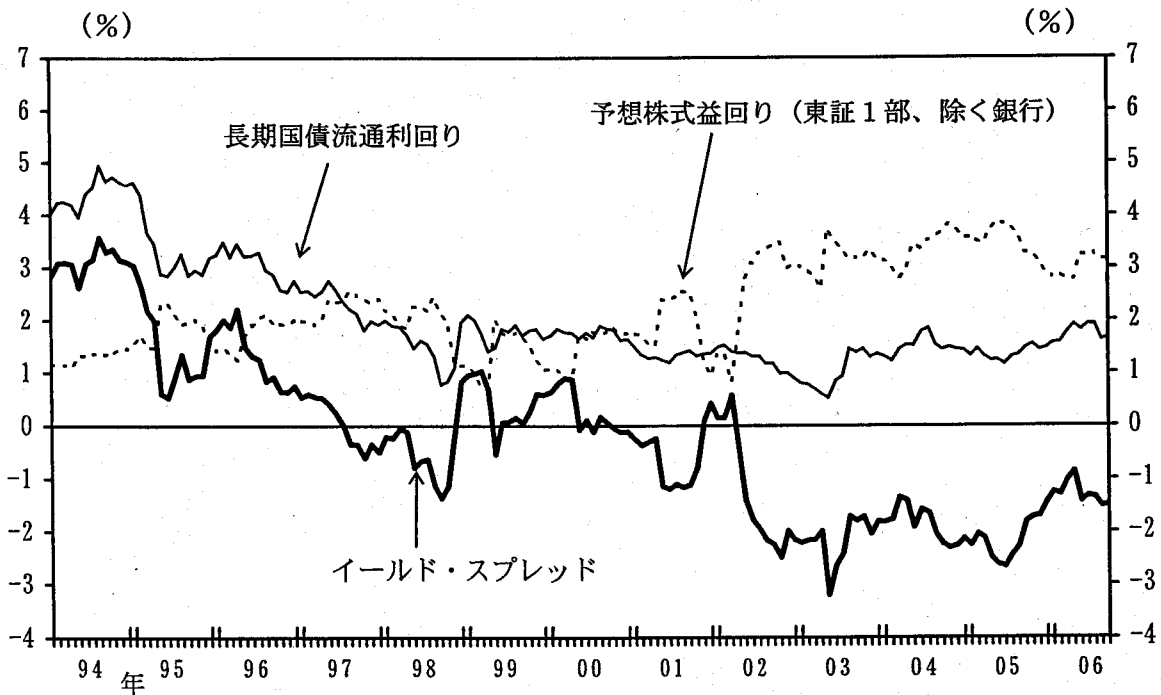
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 株式市況



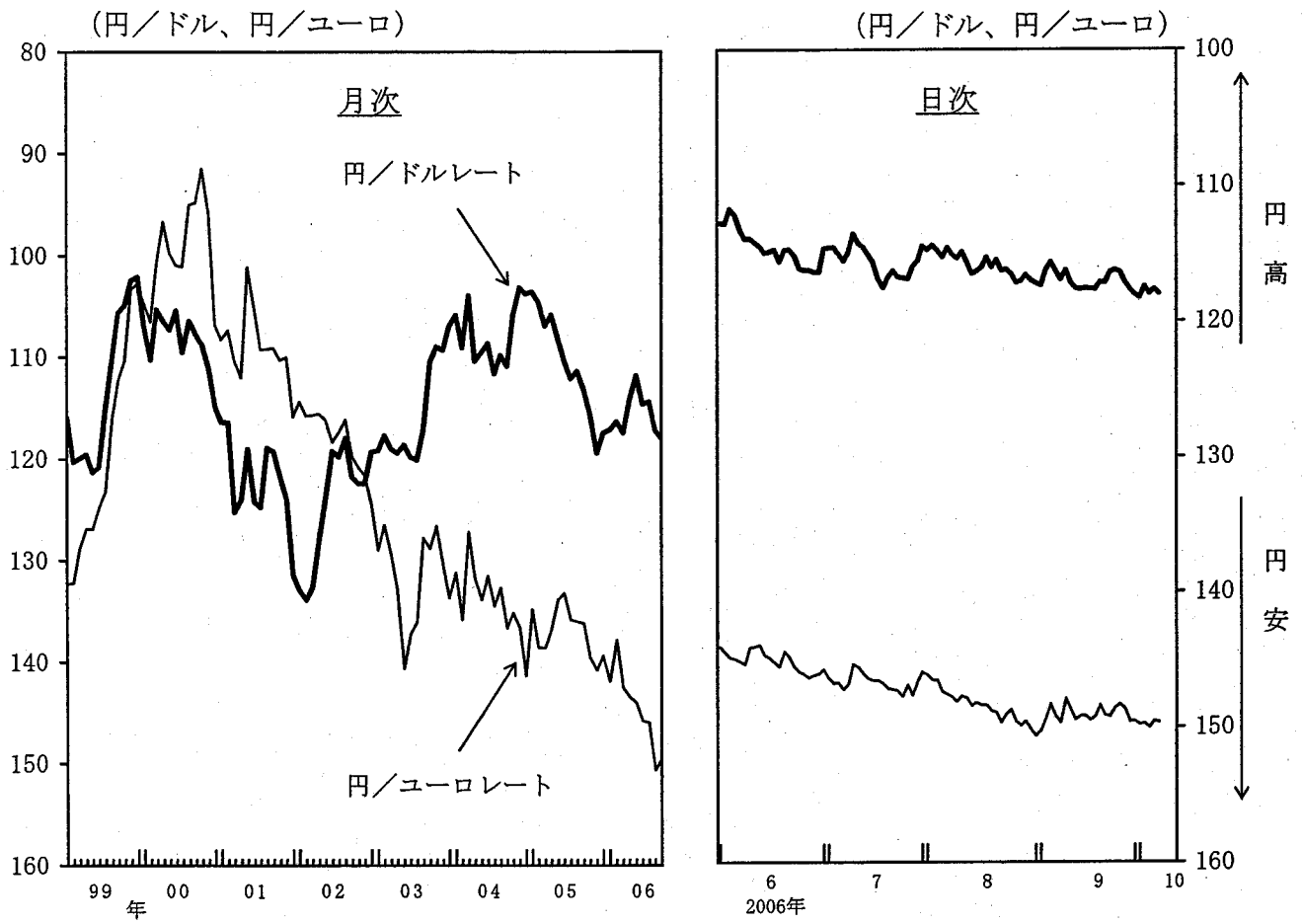
## (2) イールド・スプレッド



- (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

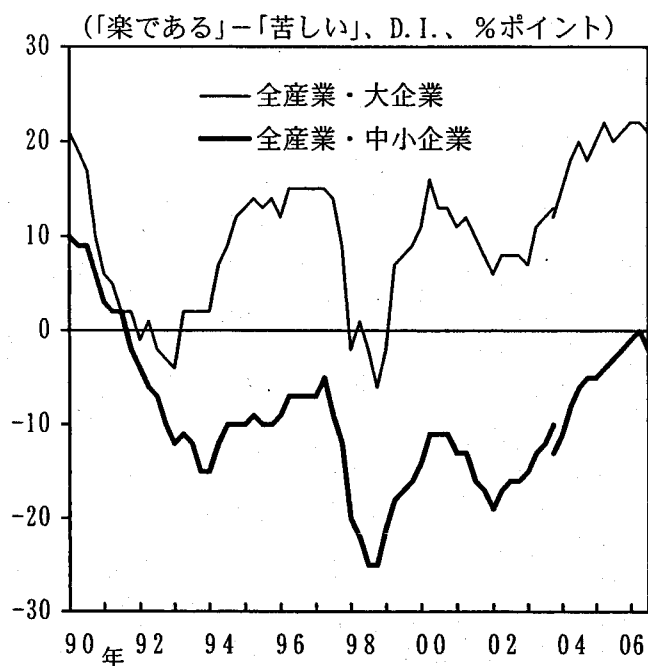


(資料) 日本銀行

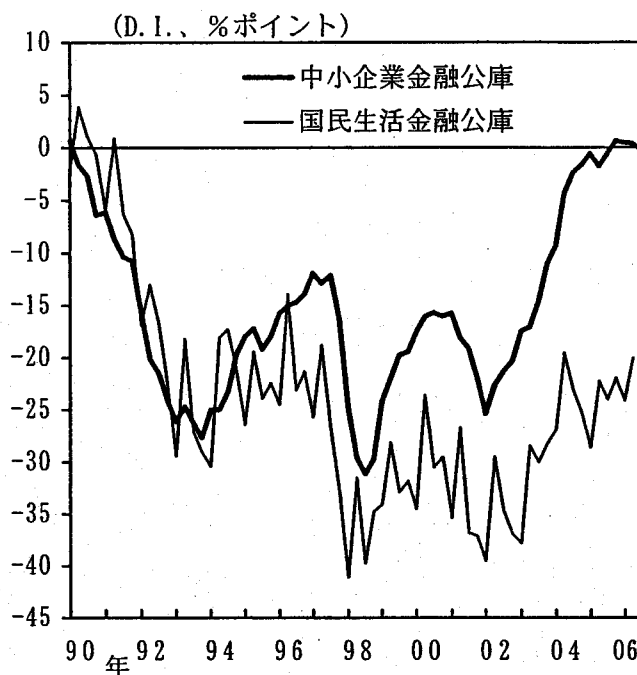
# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>



<中小公庫・国民公庫調査>



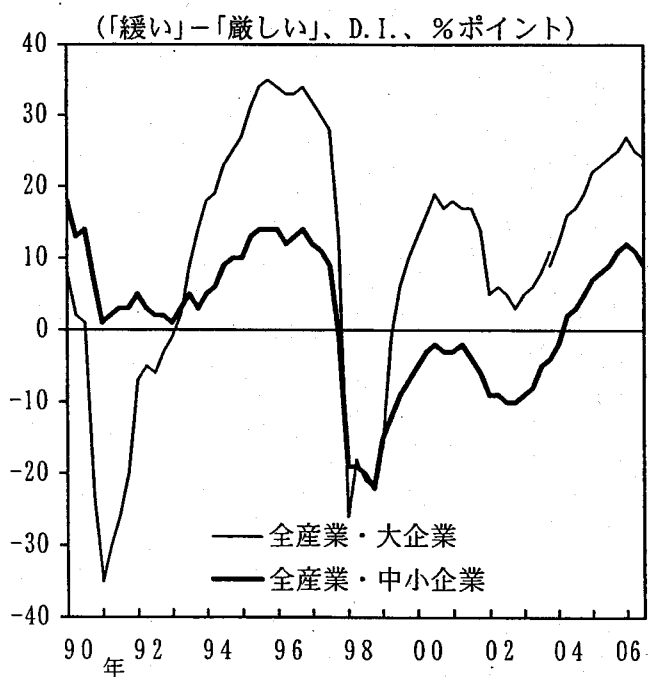
(注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。

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」。

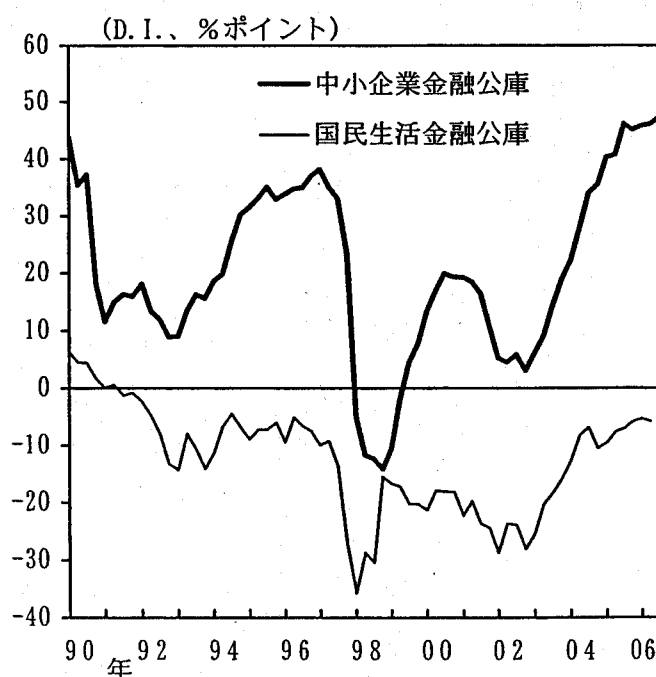
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



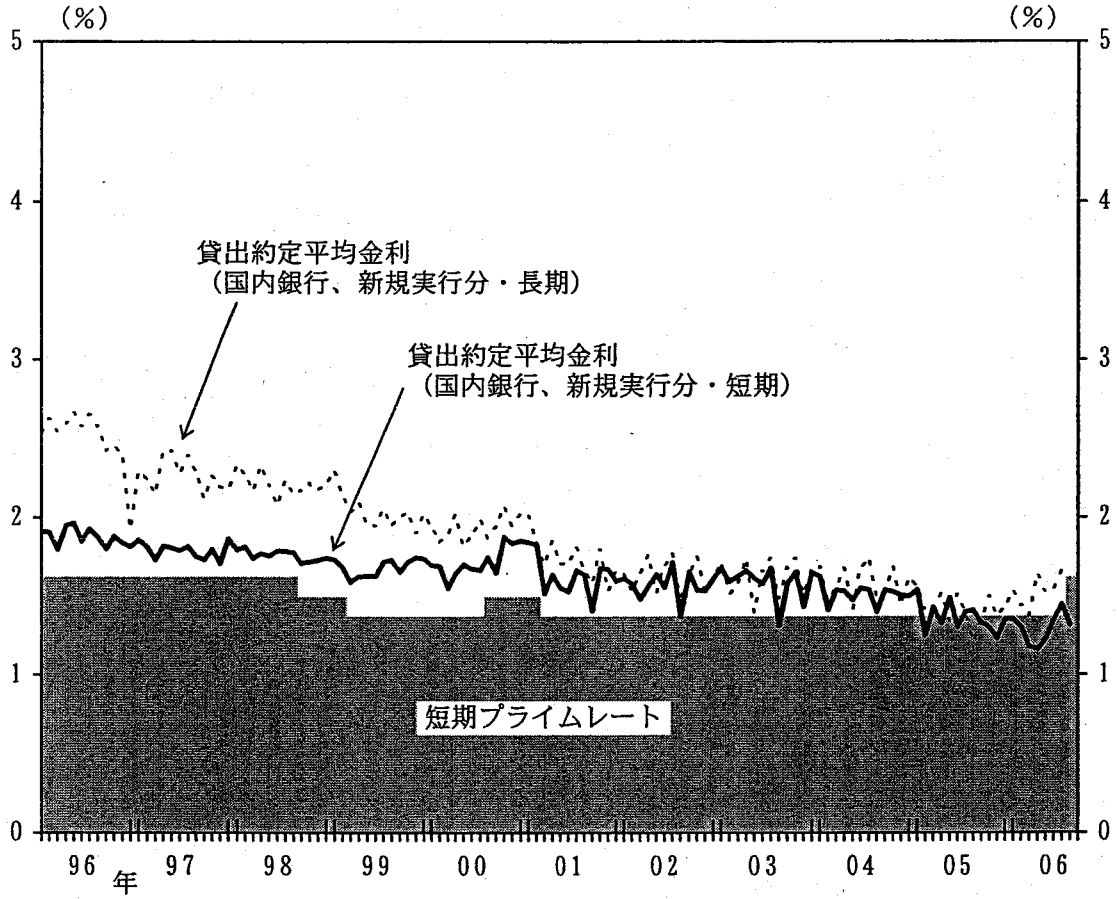
<中小公庫・国民公庫調査>



(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

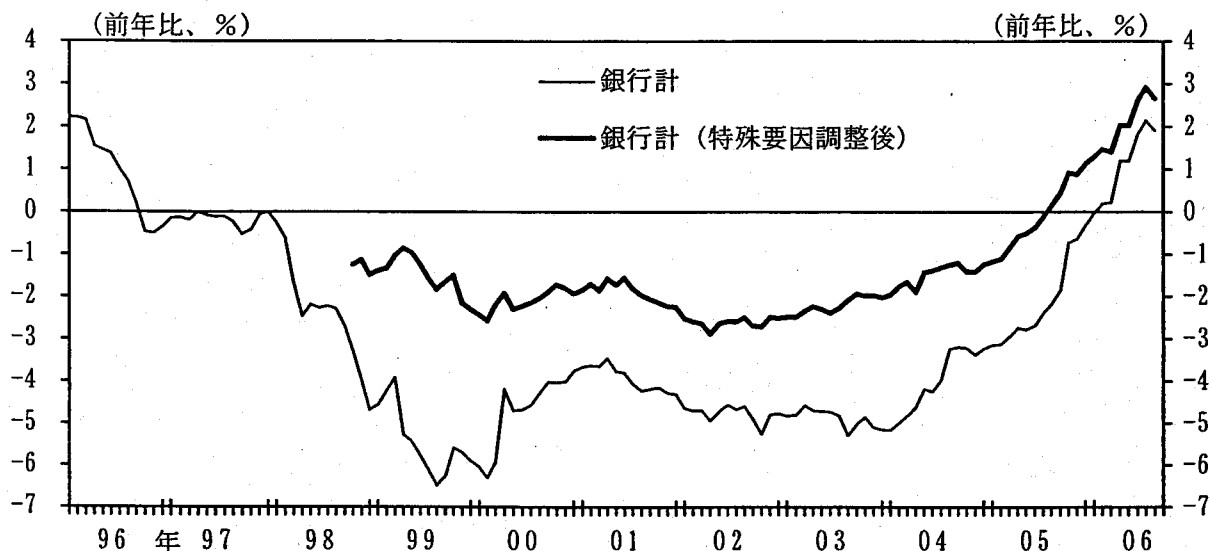


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

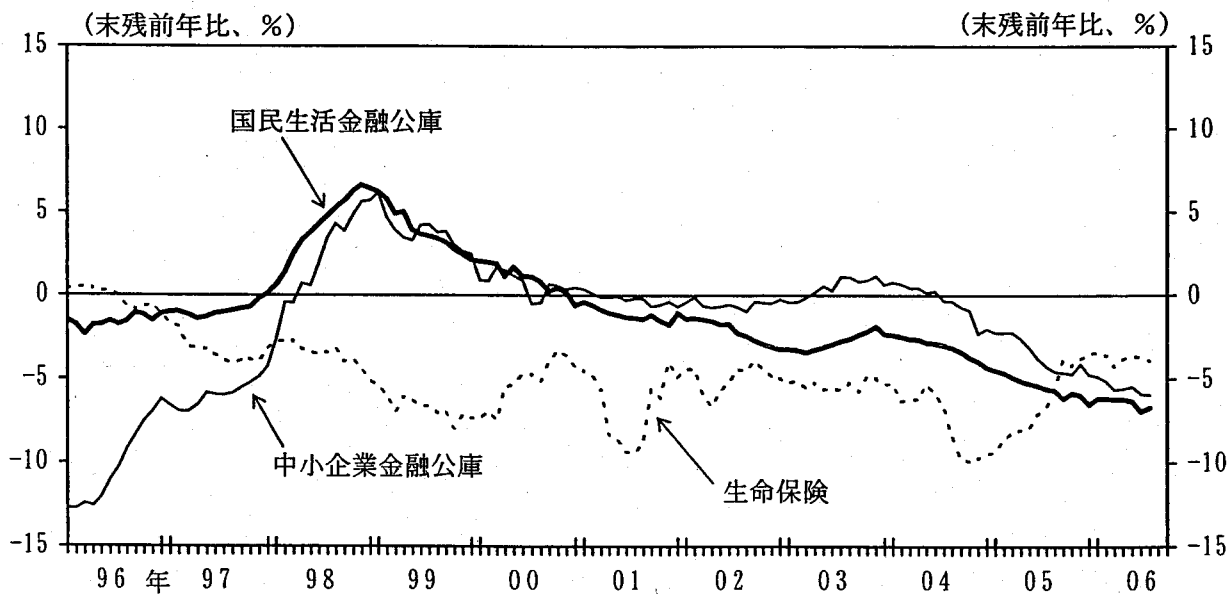
# 金融機関貸出

## (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。

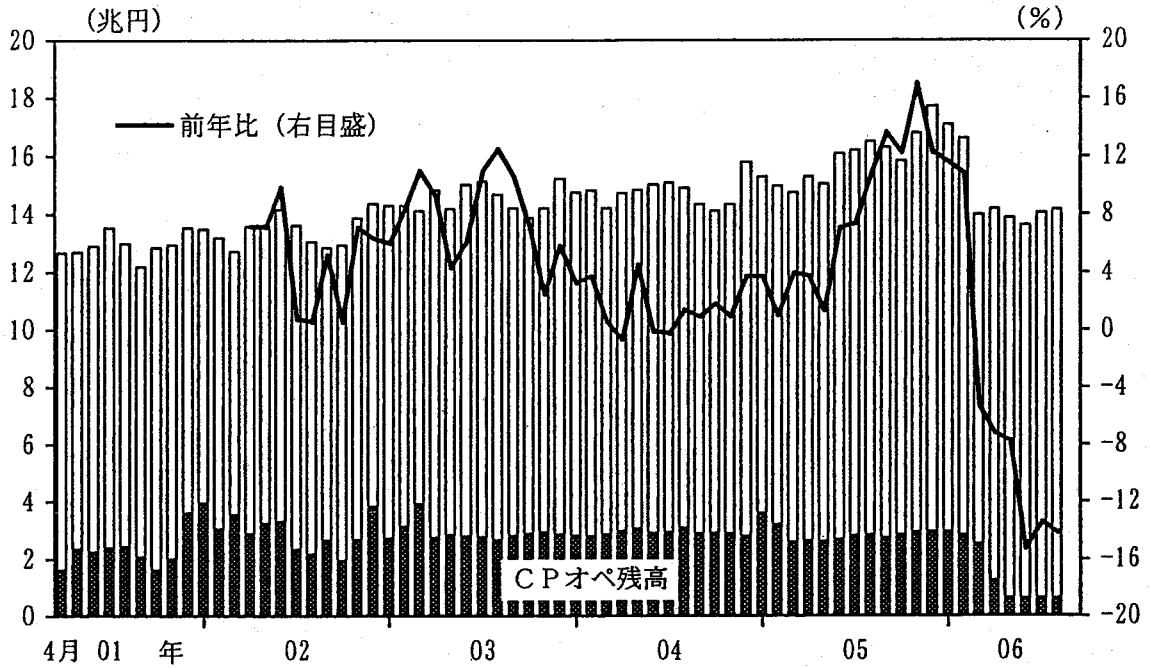
## (2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

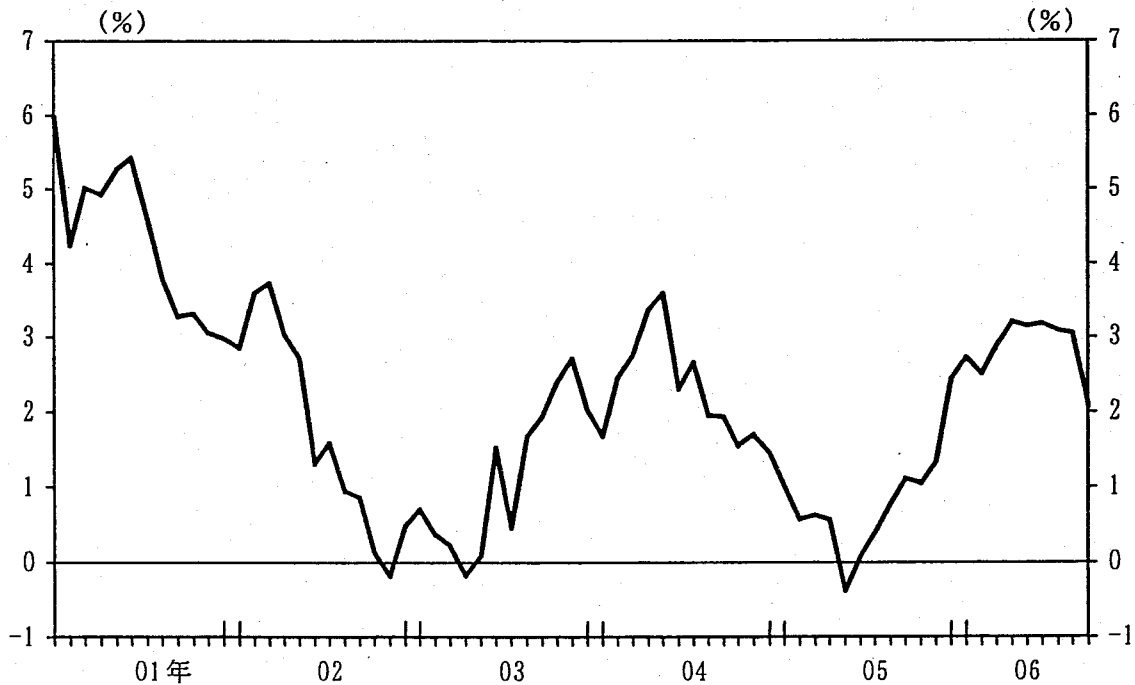
# 資本市場調達

## (1) CP発行残高(末残)



(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(末残前年比)



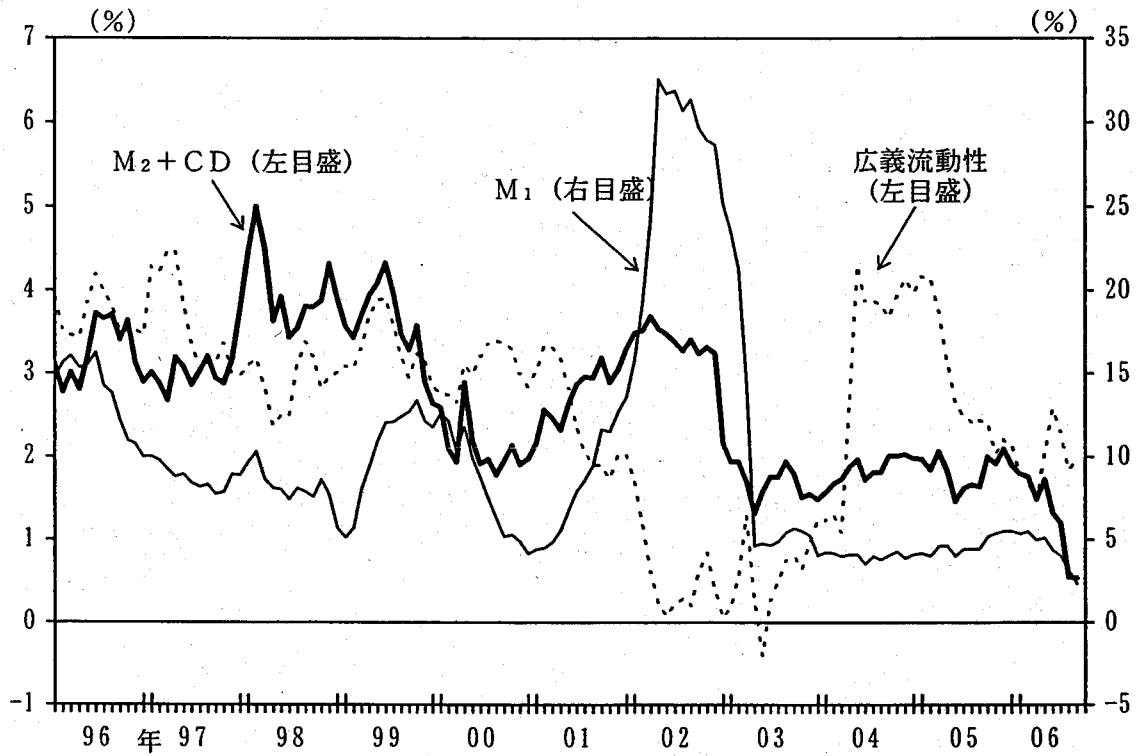
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。  
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。  
② 銀行発行分を含む。  
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

(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」

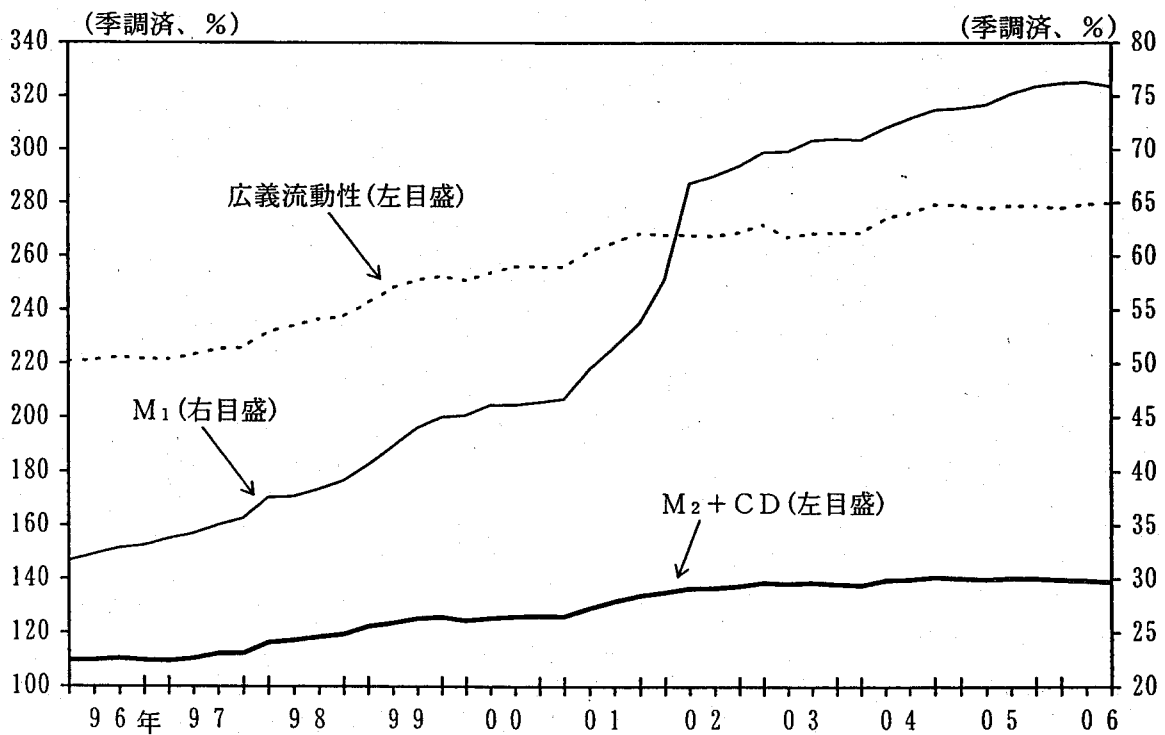


# マネーサプライ

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

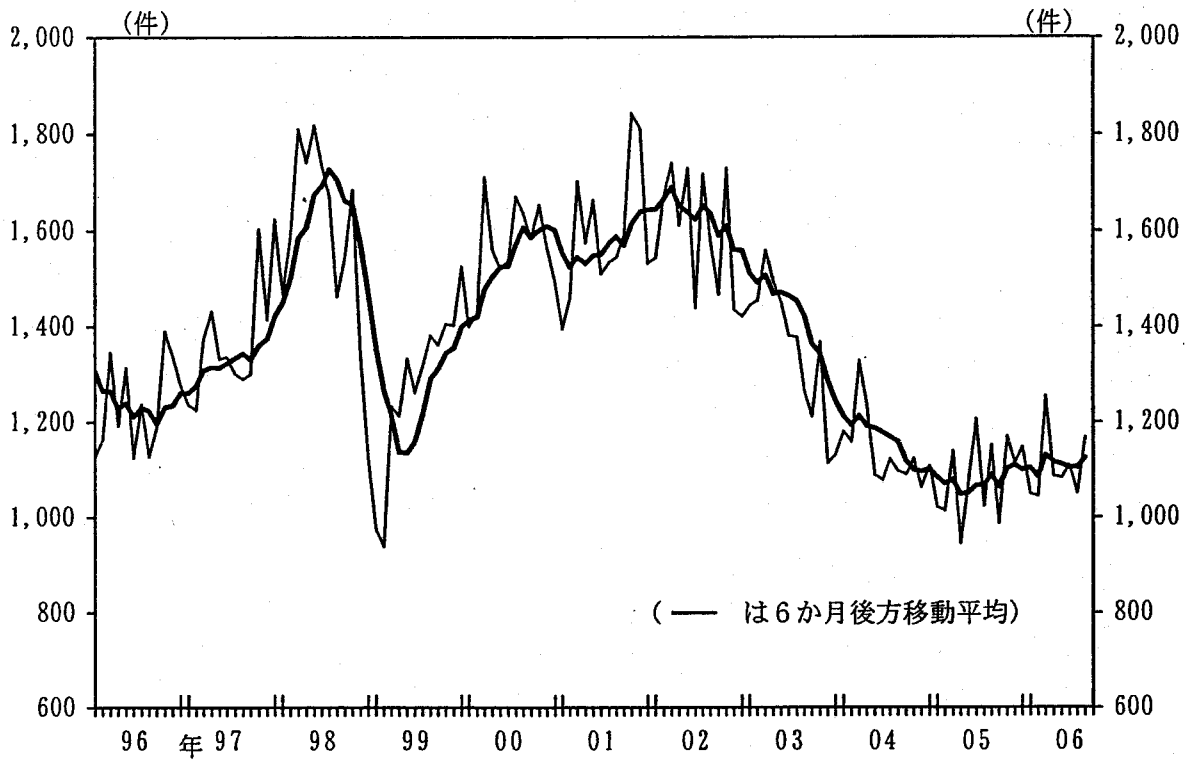


(注) 2006/3Qの名目GDPは、2006/2Qから横這いと仮定。

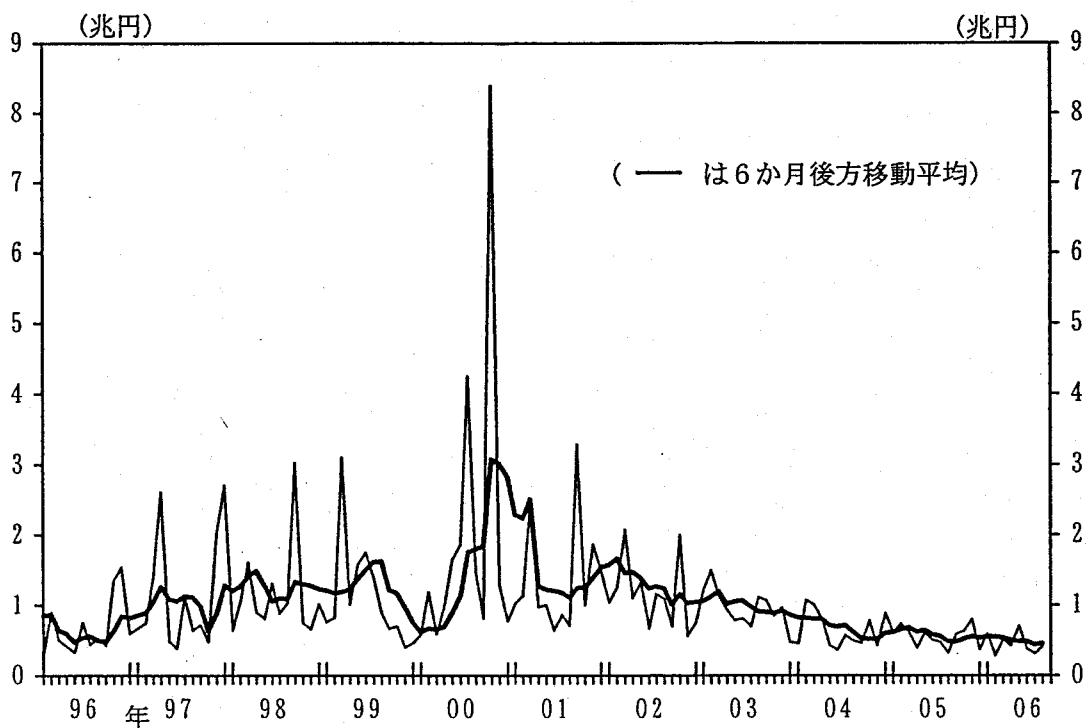
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

# 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

10月18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>

2006.10.18

日本銀行

(案)

---

# 政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2006年9月7、8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10月12、13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9月7日(14:00～16:18)  
9月8日(9:00～12:32)

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 (7日)
	赤羽 一嘉	財務副大臣 (8日)
内閣府	藤岡 文七	政策統括官 (経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	稲葉延雄
理事	井戸清人
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	小田信之
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（8月10日、11日）で決定された方針<sup>1</sup>に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、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、ターム物金利は、横ばい圏内で推移している。ユーロ円金先レートは、期先限月を中心に低下した。

株価は、企業業績が良好であったことなどを受けて上昇した後、米国株価の下落の影響等から下落し、最近では、日経平均株価は16千円程度で推移している。

長期金利は低下し、最近では1.7%程度となっている。

円の対米ドル相場は、横ばい圏内で推移し、最近では115～116円台となっている。

### 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など、景気拡大が続いている。ただし、個人消費や雇用面で増勢が鈍化しているほか、住宅投資は緩やかに減少しており、景気の拡大テンポは鈍化している。物価面では、エネルギー高により消費者物価の総合指数が高めの上昇率となったほか、食料品・エネルギーを除くコアのインフレ率も、緩やかに上昇している。また、ユニット・レーバー・コストの伸び率が高まっている。

ユーロエリアでは、輸出や生産が増加を続けるもとの、設備投資の増勢が増している。また、好調な企業収益を反映して雇用環境が緩やかな改善を続ける中で、個人消費も回復してきており、全体として、景気回復の動きが確かなものになっている。

東アジアをみると、中国では、内外需とも力強い拡大が続く中、このところ経済成長のテンポが高まっている。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

---

<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。」

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・地域で株価が上昇するなど、総じて堅調な動きが続いた。

#### 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、海外経済が全体として拡大を続けるもとで、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は引き続き増加している。先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもと、引き続き増加すると予想される。

個人消費は、増加基調にある。販売統計をみると、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の一部に弱めのものもみられるが、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。

生産は、7月の鉱工業生産が4～6月対比で横ばいとなったが、振れの大きい品目の減少が影響しており、均してみれば、内外需要の増加を背景に、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。在庫については、全体として、出荷とバランスのとれた状態にある。

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、統計の基準年変更による計数の段差がみられたが、引き続きプラス基調で推移している。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に転じている。こうした中、銀行貸出は増加している。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月の展望レポートや7月の中間評価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いるとの認識で一致した。また、先行きについても、生産・所得・支出の好循環が働くもとの、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どのよう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、そのテンポは鈍化しているとの見方を共有した。また、多くの委員は、住宅投資の減少が明確になってきたことを指摘した。このうち何人かの委員は、こうした動きは想定された範囲内のものであり、経済はソフトランディングに向かう過程にあるとの見解を示した。別の何人かの委員は、先行き住宅投資の減少が行き過ぎると景気全体が下振れるリスクもあり、注意を要するとコメントした。物価面について、委員は、コアベースの消費者物価や個人消費デフレータ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。何人かの委員は、ユニット・レーバー・コストの伸びが引き続きインフレ圧力となると指摘したうえで、エネルギー価格の反落が一般物価にどう波及するかにも注意を払いたいと述べた。多くの委員は、この先、景気の減速傾向がインフレ圧力の沈静化に繋がっていくかどうか、引き続き注意を要すると指摘した。

欧州経済について、何人かの委員は、輸出や生産が増加する中で、個人消費も回復してきており、景気回復の動きが確かなものになってきていると述べた。また、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。ある委

員は、N I E s、A S E A N諸国・地域でも、総じて緩やかな景気拡大が続いているとコメントした。

原油価格について、多くの委員は、地政学的リスクの高まりに一服感が出たことなどを背景に、このところ反落に転じていることを指摘した。ただし、先行きの不透明感が払拭されたわけではないほか、世界需要の強さもあって、原油価格の水準は引き続き高値圏にあり、それが世界経済に与える影響には引き続き注意を払う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、内外需要の増加、企業収益の好調が続くもとの、先行きも増加を続ける可能性が高いとの認識を共有した。何人かの委員は、4～6月の法人企業統計も、こうした評価を裏付ける内容であったとコメントした。また、ある委員は、設備投資の堅調さは、多くの業種に拡がりをもっているとした。こうした認識のもとで、複数の委員は、先行き、設備投資の加速を通じて景気の振幅が大きくなる可能性はないか、引き続き注意を払いたいとコメントした。また、ある委員は、IT関連企業を中心とする積極的な投資スタンスが、先行きの収益や需要と整合的であるかについて、注視していく必要があると述べた。この間、別のある委員は、中堅・中小企業の設備投資は大企業ほど強くないことを指摘したうえで、次回短観などを含め、今後の推移に注意したいと述べた。

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で一致した。何人かの委員は、旅行や外食などの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、天候不順など一時的な要因の影響による部分が大いといわれることを指摘したうえで、そうした要因が剥落する今後の個人消費の動向を注視する必要があるとコメントした。また、多くの委員は、企業部門の好調さが家計部門へ波及するスピードについて、これまでのところは比較的ゆっくりとしたものになっていると述べた。



生産について、委員は、増加を続けており、先行きも、内外需要の増加を背景に、増加を続けていく可能性が高いとの認識で一致した。何人かの委員は、7月の鉱工業生産に言及し、生産が増加基調にあるとの判断を維持できると述べた。また、委員は、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を共有した。ただし、多くの委員は、電子部品・デバイスについて在庫が出荷対比で積み上がり気味である点には、引き続き注意を要するとの見解を示した。この点につき、何人かの委員は、足もとの電子部品・デバイスの在庫は、クリスマス商戦向けなど先行きの需要を見込んで意図的に積み増された面もあると述べた。また、複数の委員は、過去のIT関連財の調整局面と比べ今次局面では、出荷の振れがさほど大きくないとコメントした。一人の委員は、電子部品・デバイスの在庫と他産業の在庫の動きについて相関が弱くなっていると指摘し、この先、在庫調整が他産業に拡がっていくリスクは大きくないと見解を示した。

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との認識で一致した。賃金について、何人かの委員は、所定内給与が足もとやや弱めとなっていることに言及し、この背景には、企業の人件費抑制スタンスが根強いことがあると指摘した。この点、複数の委員は、企業の人手不足感は強まる方向にあり、今後、その影響が所定内給与にも及ぶ可能性があるとのコメントをした。委員は、所定外給与や特別給与を含む賃金全体としては、今後も緩やかに増加していくとの見通しを共有した。

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上昇しており、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、2005年基準指数の動きをみてもプラス基調で推移しており、先行きも、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を共有した。一人の委員は、品目別に物価の動きをみると、エネルギー関連以外では、物価上昇圧力の高まりは観察されないとコメントした。一方、別のある委員は、物価が上昇している品目に拡がりが見られると指摘した。この間、委員は、消費者物価指数の2000年基準から2005年基準への改定について、前年比押し下げ幅が大方の事前予想を幾分上回ったことに言及したうえで、この基準改定は物価を巡る基本的な判断に変更を迫るもの

ではないとの見方で一致した。何人かの委員は、基準改定による前年比押し下げの要因について、指数算式上のリセット効果や、新規採用品目の影響については、概ね事前予想の範囲内であり、移動電話通信料などの既存品目において指数算出方法が変更されたことの影響が大きかったとみられると指摘した。また、この指数算出方法変更の影響の多くについては、当該品目の指数の変化から1年を経過した時点で前年比への影響が剥落する可能性が高いと述べた。一人の委員は、基準改定に伴い、技術革新や規制緩和が進む品目のウェイトが大きくなったことが、今後の指数の推移に及ぼす影響にも注意を払いたいと述べた。この間、ある委員は、基準改定後の指数を改定前の指数と比べると、前年比が低下した一方で、本年入り後の前年比の改善傾向はむしろ明確になった面があるとコメントした。

## 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・社債の発行環境等、金融環境は緩和的な状態が続いているとの見方で一致した。何人かの委員は、民間の資金需要が増加に転じる中で、銀行貸出が引き続き増加していることを指摘した。また、複数の委員は、銀行貸出が伸びる一方で、M2 + CDの伸び率が相対的に低い背景として、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続いていることが挙げられると述べ、こうしたマネーサプライの動きは、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。この間、ある委員は、実質金利の水準が実質成長率との対比でみて低いという点からも、緩和的な金融環境にあると判断できると指摘した。

## 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、前回の政策決定会合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、無担保コールレート（オーバーナイト物）の加重平均値は0.25%を挟んで数ベーシスポイントの範囲で推移しており、全体として、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。この背

景について、何人かの委員は、機動的なオペレーションが奏効したことのほか、市場調達面での不安感が和らいだ面もあると指摘した。複数の委員は、市場参加者が新しい市場環境のもとでの取引に習熟してきたとコメントした。また、ある委員は、この間の補完貸付の利用が限定的であったことに言及したうえで、その背景として、G Cレポレートが 0.3%前後で推移する日が多く、これは補完貸付の適用金利（基準貸付利率）である 0.4%を、ある程度の余裕をもって下回る水準であったことを指摘した。

先行き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うえで、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。また、今後の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の認識を共有した。

消費者物価指数の基準改定に関連して、委員は、「新たな金融政策運営の枠組み」のもとで示される「中長期的な物価安定の理解」は、中長期的な概念であるため、今回の指数改定に伴って変更されるものではないことを確認した。

この間、ある委員は、先行きの物価見通しなどについてコミュニケーションを行ううえでは、基準改定に伴う指数算式上のリセット効果を回避可能な連鎖型の物価指数を利用することも有益であると指摘した。何人かの委員は、この点は認めながらも、消費者物価の連鎖指数については確報の公表が従来の指数に比べ遅れることや、国民の認知度が相対的に低いことなども勘案する必要があるとの意見を述べた。

#### 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。設備投資が堅調に推移するなど企業部門は好調であるが、天候不順などにより一部の消費関連統計に弱い動きもみられる。原油価格や海外経済の動向が与える影響等には留意する必要がある。一方、物価の動向を総合すると、デフレからの脱却が視野に入っている状況にあると言える。

- インフレの懸念がみられず、先般の基準改定により消費者物価指数の前年比上昇率が下方改定された現在の状況では、景気回復を持続的なものとするため、引き続き現在の金融市場調節方針を継続し、経済をしっかりと支えて頂くことが重要であると考えている。
- また、市場全般の動向にも十分目配りして頂きたいと考えている。金融政策の先行きの考え方について、憶測で市場が不安定になることのないよう、市場や国民に丁寧にご説明頂き、適切な期待形成を図って頂きたいと思う。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 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。
- 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1のとおり公表すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、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（9月8日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は9月11日に、それぞれ公表することとされた。

### VII. 議事要旨の承認

前国会合（8月10日、11日）の議事要旨が全員一致で承認され、9月13日に公表することとされた。

### VIII. 先行き半年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2006年10月～2007年3月における金融政策決定会合等の日程が別添2のとおり承認され、即日公表することとされた。

以上

(別添1)

2006年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）。

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2)

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)

	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31日<火>	10月13日<金> —	(11月21日<火>) (12月22日<金>)
11月	11月15日<水>・16日<木>	11月16日<木>	(12月22日<金>)
12月	12月18日<月>・19日<火>	12月19日<火>	(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