

議事録公表時まで対外非公表

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

2006.10.26  
金融市場局

## 金融調節の運営実績

### 1. 無担O/Nレートの動向と金融調節

金融調節については、前回会合（10月12～13日）で決定された方針（「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。」）に従って運営した。無担O/Nレートは、誘導目標水準近傍で推移している。

この間、10月積み期入り後当初は、一部金融機関が、準備預金の積み進捗前倒しを図って資金放出を幾分手控えるなどの動きもみられたが、無担O/Nレートは、0.241%～0.263%の狭いレンジ内の変動にとどまっている。

金融調節面では、引き続き、金融市場の安定に配慮しつつ、市場におけるレート形成の安定化等を踏まえた機動的な運営を行っている。

### 2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の準備預金残高は、国債の発行日であった10月20日を除き5兆円台（10月積み期の所要準備額：4.6兆円）で推移している。（10月13日：5.4兆円→10月20日：6.0兆円→10月26日：5.0兆円）。また、10月積み期の超過準備額は、9月積み期に比べ、低水準となっている。

この間、当座預金残高は9～10兆円台で推移している（10月13日：9.9兆円→10月20日：10.7兆円→10月26日：9.0兆円）。

以 上

## 金融調節の実績の推移

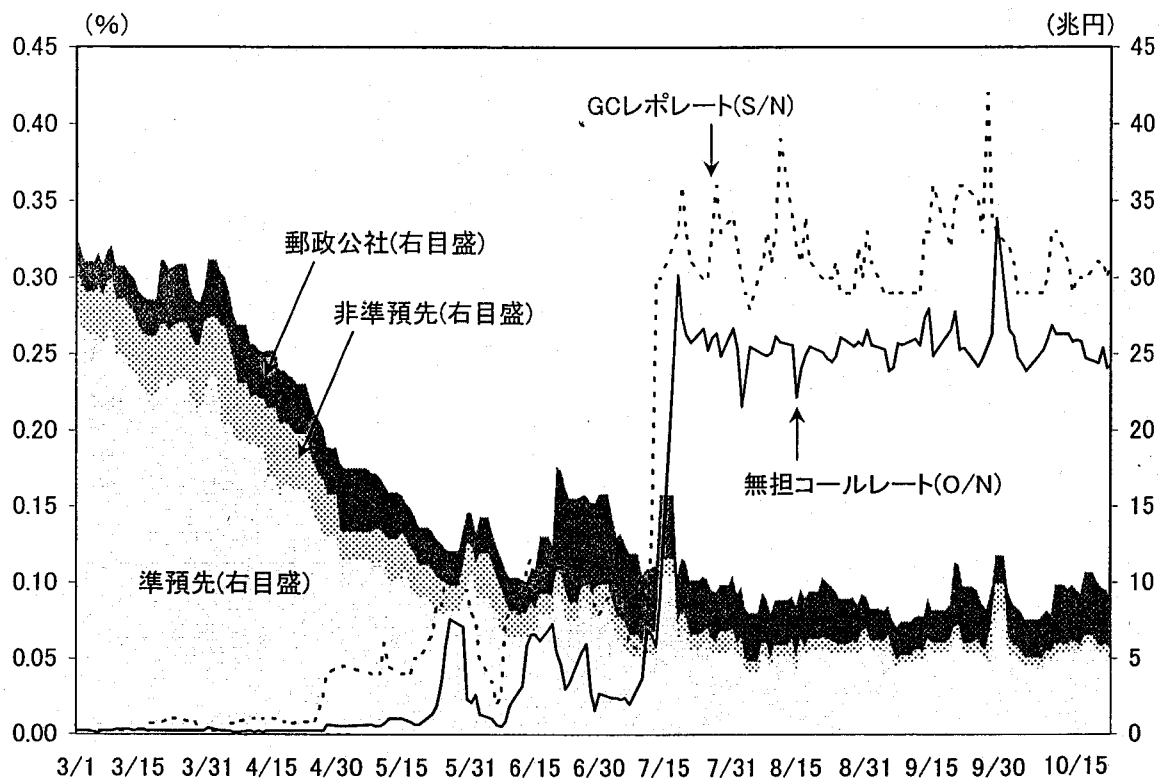
(億円、%)

|           | 無担<br>コール<br>レート<br>(O/N)<br>加重<br>平均値 | 日銀当座預金残高(実績値) |          |                 |           |             | 補完<br>貸付<br>残高 | <参考><br>日銀当座預金残高見込み |              |        |
|-----------|--|---------------|----------|-----------------|-----------|-------------|----------------|---------------------|--------------|--------|
|           |  | 準備預金残高        | 超過<br>準備 | 残り所要額<br>(1日平均) | その他<br>残高 | 朝方<br>即日オペ前 |                | 9:20<br>定例調節後       | 全即日オペ<br>実施後 |        |
|           |  |               |          |                 |           |             |                |                     |              |        |
| 10月2日(月)  | 0.266                                  | 94,600        | 53,600   | 9,100           | 40,400    | 41,000      | 0.0            | 95,000              | -            | -      |
| 10月3日(火)  | 0.262                                  | 86,400        | 51,700   | 7,200           | 40,100    | 34,700      | 0.0            | 86,000              | -            | -      |
| 10月4日(水)  | 0.248                                  | 83,500        | 52,300   | 6,300           | 39,500    | 31,200      | 0.0            | 84,000              | -            | -      |
| 10月5日(木)  | 0.244                                  | 81,100        | 48,500   | 6,600           | 39,300    | 32,600      | 0.0            | 85,000              | 81,000       | -      |
| 10月6日(金)  | 0.239                                  | 75,800        | 45,900   | 7,000           | 39,700    | 29,900      | 0.0            | 77,000              | -            | 75,000 |
| 10月10日(火) | 0.253                                  | 78,800        | 44,600   | 2,400           | 40,300    | 34,200      | 0.0            | 86,000              | -            | 82,000 |
| 10月11日(水) | 0.260                                  | 81,700        | 50,600   | 7,500           | 39,600    | 31,100      | 70.0           | 76,000              | 82,000       | -      |
| 10月12日(木) | 0.269                                  | 78,800        | 48,800   | 8,300           | 39,300    | 30,000      | 0.0            | 79,000              | -            | -      |
| 10月13日(金) | 0.263                                  | 98,800        | 53,900   | 14,600          | -         | 44,900      | 0.0            | 93,000              | 99,000       | -      |
| 10月16日(月) | 0.263                                  | 96,100        | 53,500   | 4,400           | 46,200    | 42,600      | 0.0            | 96,000              | -            | -      |
| 10月17日(火) | 0.258                                  | 98,400        | 57,500   | 4,600           | 46,000    | 40,900      | 0.0            | 98,000              | -            | -      |
| 10月18日(水) | 0.259                                  | 95,300        | 55,700   | 4,600           | 45,800    | 39,600      | 0.0            | 95,000              | -            | -      |
| 10月19日(木) | 0.258                                  | 92,500        | 53,900   | 4,900           | 45,700    | 38,600      | 0.0            | 93,000              | -            | -      |
| 10月20日(金) | 0.247                                  | 106,600       | 60,400   | 4,700           | 44,400    | 46,200      | 0.0            | 105,000             | -            | -      |
| 10月23日(月) | 0.244                                  | 99,900        | 53,700   | 4,100           | 44,200    | 46,200      | 0.0            | 107,000             | 101,000      | -      |
| 10月24日(火) | 0.254                                  | 96,500        | 52,600   | 4,100           | 44,000    | 43,900      | 0.0            | 102,000             | 96,000       | -      |
| 10月25日(水) | 0.241                                  | 95,200        | 55,100   | 3,800           | 43,600    | 40,100      | 10.0           | 96,000              | -            | -      |
| 10月26日(木) | 0.242                                  | 90,200        | 50,200   | 3,800           | 43,500    | 40,000      | 1.0            | 94,000              | 90,000       | -      |

(注) 10月26日分は、5時同時処理終了時点。

## 短期金利と当座預金残高

対外非公表



## 日銀当座預金の保有状況

対外非公表

(単位:億円)

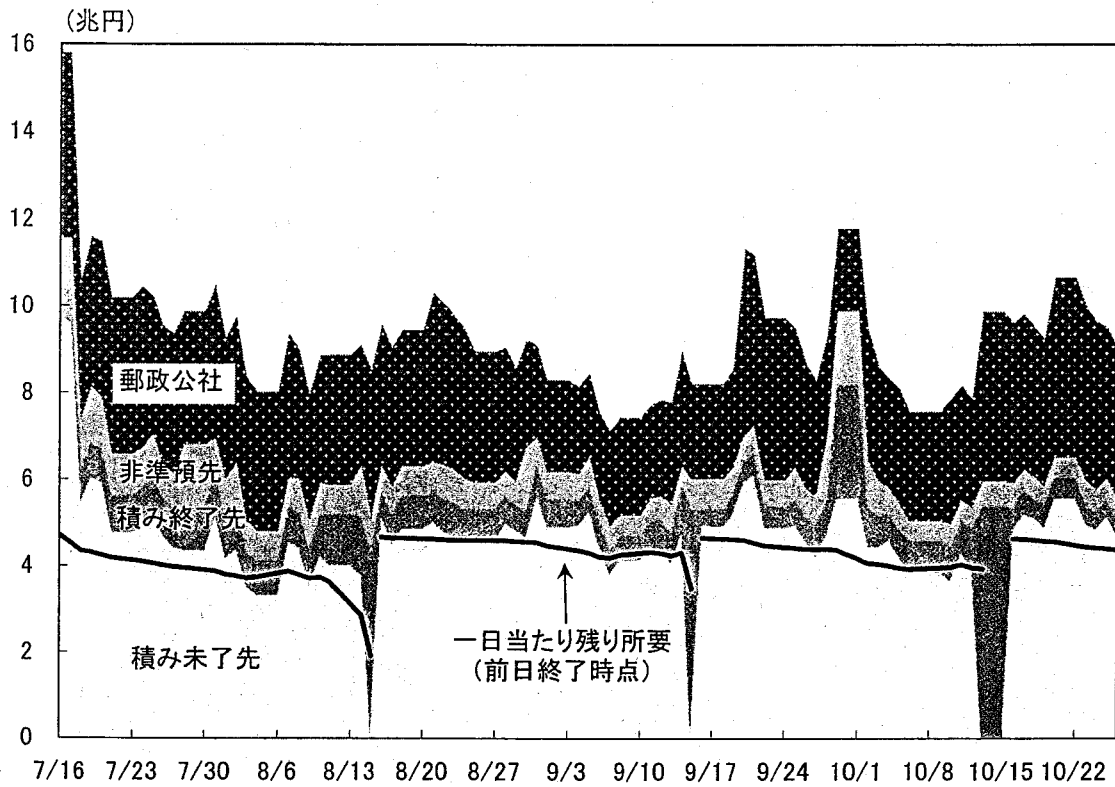
|       | 7月積み期  | 8月積み期  | 9月積み期 <sup>(注1)</sup> | 10月積み期 <sup>(注2)</sup> |        | 10月積み期<br>所要準備額 |
|-------|--------|--------|-----------------------|------------------------|--------|-----------------|
|       |        |        |                       |                        | 10/26日 |                 |
| 準預先   | 56,317 | 53,591 | 55,377                | 55,762                 | 50,197 | <46,292>        |
| 都銀    | 29,831 | 29,537 | 29,458                | 31,629                 | 28,483 | <29,117>        |
| 地銀    | 11,729 | 11,150 | 11,717                | 12,602                 | 12,000 | <10,273>        |
| 地銀Ⅱ   | 3,563  | 3,155  | 3,123                 | 2,006                  | 1,795  | <1,227>         |
| 外銀    | 4,223  | 3,008  | 2,908                 | 3,038                  | 2,489  | <473>           |
| 非準預先  | 9,395  | 6,409  | 7,495                 | 5,034                  | 5,121  |                 |
| 短資    | 347    | 40     | 188                   | 28                     | 10     |                 |
| 一部系統  | 1,048  | 689    | 789                   | 348                    | 522    |                 |
| 政府系   | 1,055  | 902    | 1,465                 | 1,278                  | 1,353  |                 |
| 証券会社等 | 6,945  | 4,778  | 5,053                 | 3,380                  | 3,236  |                 |
| 郵政公社  | 33,187 | 26,713 | 28,680                | 37,754                 | 34,873 | <12,141>        |
| 当預残高  | 98,899 | 86,713 | 91,553                | 98,549                 | 90,191 |                 |

(注1) 9月積み期に係る地銀Ⅱの計数からは10月10日に紀陽銀行と合併した和歌山銀行の計数を除く。

(注2) 10月16日～10月26日までの平均。10月26日は、5時同時処理終了時点。

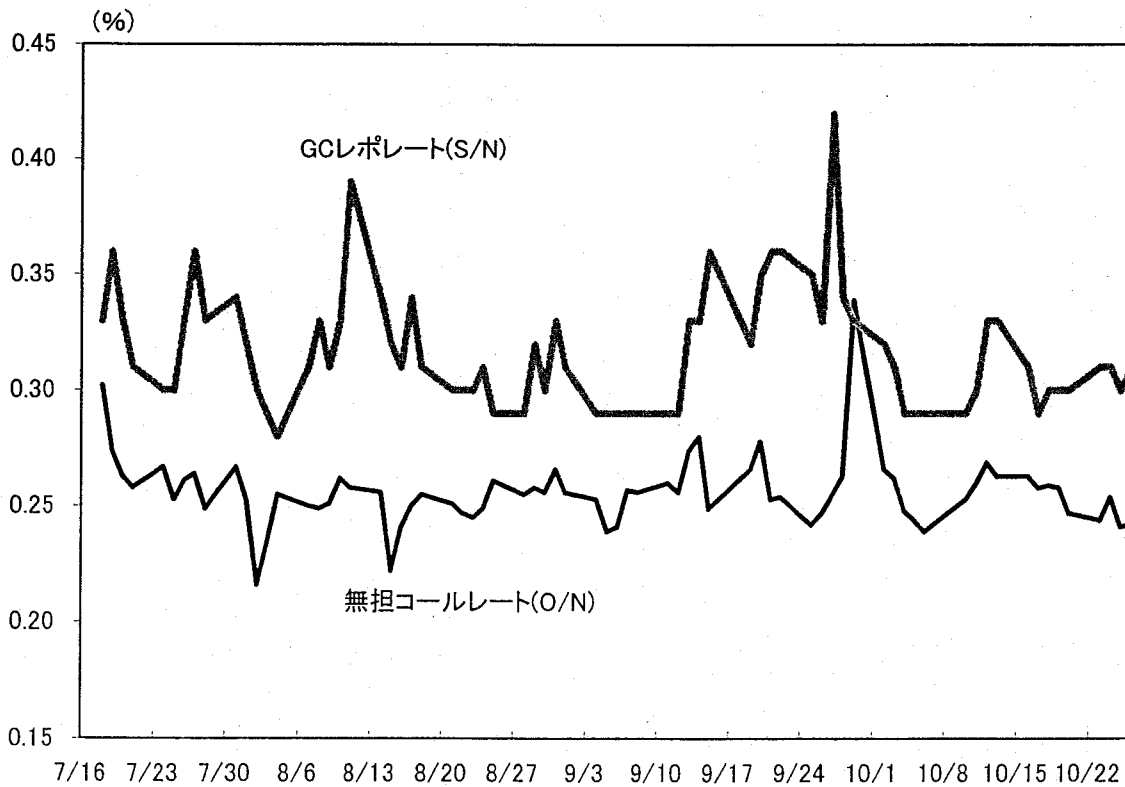
### 7月積み期～10月積み期中の当座預金残高

対外非公表

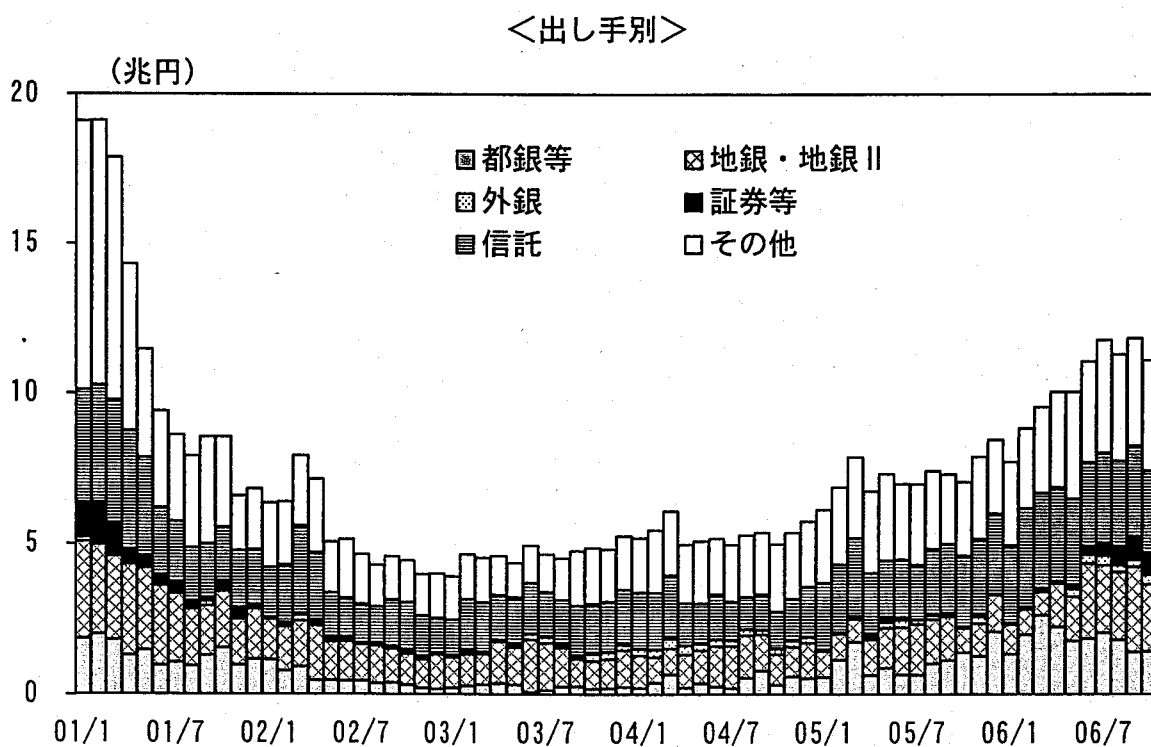
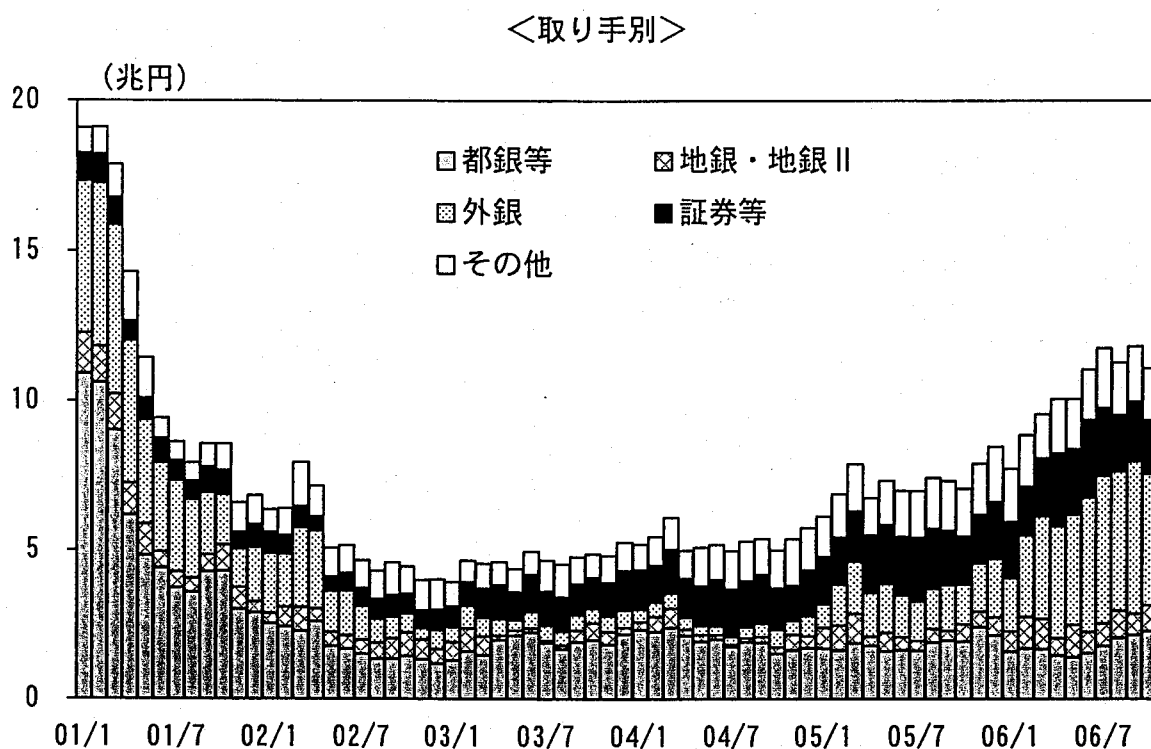


### 7月積み期～10月積み期中の短期金利

対外非公表



### 無担コール市場残高



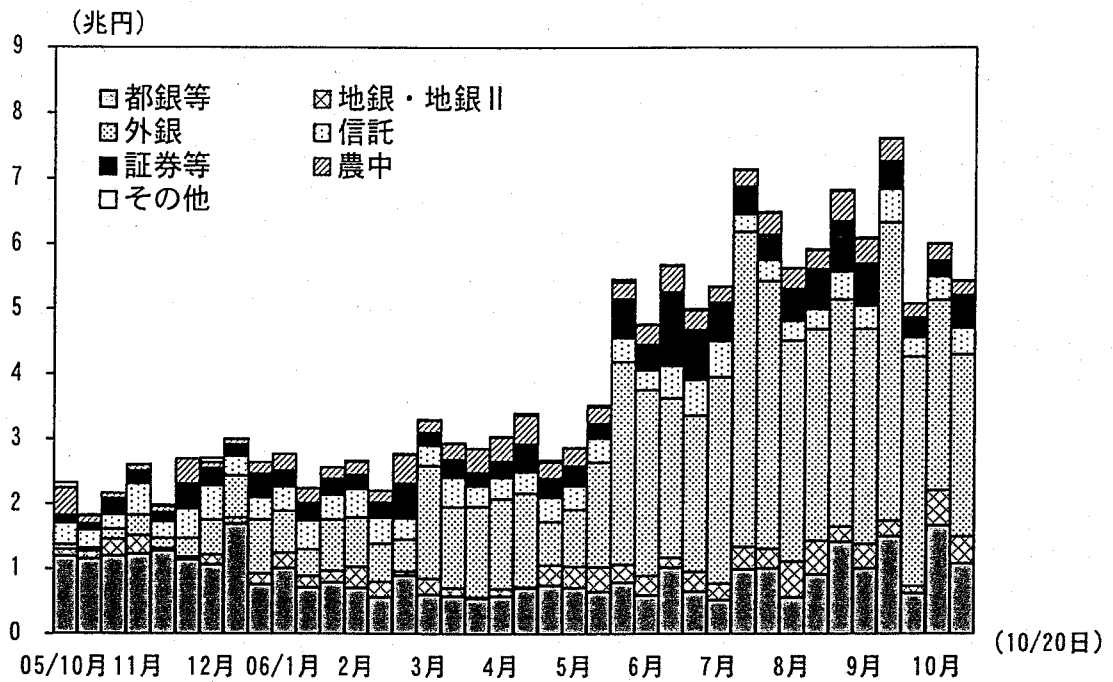
(注1) 月中平残。06年10月分は25日までの平残(暫定値、対外非公表)。

(注2) 「都銀等」は都銀、新生銀行、あおぞら銀行。「証券等」は証券会社および証券金融。

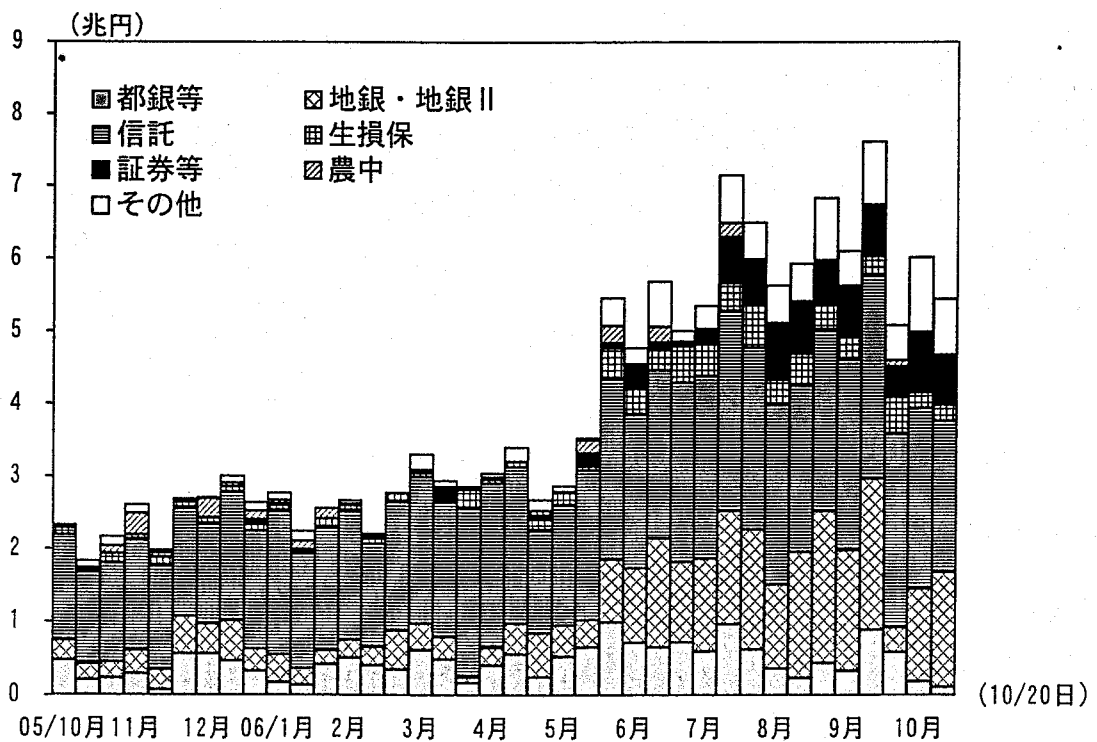
### 無担コール市場残高 (O/N、T/N、S/N計)

<取り手別>

対外非公表



<出し手別>



(注) 各旬末残高。

(図表6)

## 最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

| オペ手段     | 直近残高    | オファー日 | スタート  | 期間   | オファー額 | 応札倍率 | 平均落札<br>レート | 落札決定<br>レート |
|----------|---------|-------|-------|------|-------|------|-------------|-------------|
|          |         |       |       |      |       |      |             |             |
| 共通担保(全店) | 44,074  | 10/12 | T+2   | 2M   | 8,000 | 6.09 | 0.321       | 0.32        |
|          |         | 10/20 | T+2   | 2M   | 6,000 | 5.64 | 0.323       | 0.32        |
|          |         | 10/25 | T+2   | 2M   | 6,000 | 5.61 | 0.323       | 0.32        |
| 共通担保(本店) | 168,315 | 10/12 | T+2   | 2W   | 8,000 | 6.06 | 0.315       | 0.31        |
|          |         | 10/13 | 即日    | 3D   | 6,000 | 2.59 | 0.280       | 0.28        |
|          |         | 10/13 | T+1   | 1W   | 8,000 | 3.26 | 0.310       | 0.30        |
|          |         | 10/13 | T+2   | 2M   | 8,000 | 5.26 | 0.315       | 0.31        |
|          |         | 10/16 | T+2   | 3W   | 8,000 | 4.99 | 0.312       | 0.31        |
|          |         | 10/17 | T+2   | 2M   | 8,000 | 5.40 | 0.320       | 0.32        |
|          |         | 10/18 | T+2   | 1M   | 8,000 | 4.20 | 0.310       | 0.31        |
|          |         | 10/18 | T+2   | 2M   | 8,000 | 4.24 | 0.321       | 0.32        |
|          |         | 10/19 | T+1   | 2W   | 8,000 | 3.40 | 0.302       | 0.30        |
|          |         | 10/19 | T+2   | 1M   | 8,000 | 4.90 | 0.310       | 0.31        |
|          |         | 10/23 | T+2   | 1M   | 8,000 | 5.49 | 0.315       | 0.31        |
|          |         | 10/24 | T+1   | 2W   | 6,000 | 3.25 | 0.306       | 0.30        |
|          |         | 10/24 | T+2   | 2M   | 8,000 | 4.88 | 0.322       | 0.32        |
|          |         | 10/25 | T+2   | 1M   | 6,000 | 4.76 | 0.310       | 0.31        |
| 10/26    | T+2     | 1M    | 8,000 | 4.12 | 0.310 | 0.31 |             |             |
| CP等買現先   | 5,915   | 10/18 | T+2   | 1M   | 3,000 | 1.72 | 0.325       | 0.32        |
| 国債買現先    | 33,882  | 10/12 | T+2   | 2W   | 8,000 | 3.09 | 0.312       | 0.30        |
|          |         | 10/18 | T+2   | 2W   | 8,000 | 2.80 | 0.302       | 0.30        |
|          |         | 10/19 | T+2   | 2W   | 6,000 | 3.80 | 0.308       | 0.30        |
|          |         | 10/23 | T+2   | 2W   | 6,000 | 3.48 | 0.303       | 0.30        |
|          |         | 10/26 | T+2   | 2W   | 6,000 | 3.40 | 0.305       | 0.30        |
| 短国買入     | 107,590 | 10/12 | T+3   | -    | 4,000 | 5.13 | 0.004       | 0.003       |
|          |         | 10/19 | T+3   | -    | 4,000 | 4.96 | 0.013       | 0.012       |
| 国債買入     | -       | 10/20 | T+3   | -    | 3,000 | 3.21 | 0.018       | 0.014       |
|          |         | 10/25 | T+3   | -    | 3,000 | 3.06 | 0.007       | 0.005       |

(資金吸収オペ)

(億円、%)

| オペ手段 | 直近残高  | オファー日 | スタート | 期間 | オファー額 | 応札倍率 | 平均落札<br>レート | 落札決定<br>レート |
|------|-------|-------|------|----|-------|------|-------------|-------------|
|      |       |       |      |    |       |      |             |             |
| 手形売出 | 4,004 | 10/23 | 即日   | 1D | 6,000 | 1.90 | 0.261       | 0.28        |
|      |       | 10/24 | 即日   | 1D | 6,000 | 2.26 | 0.275       | 0.28        |
|      |       | 10/26 | 即日   | 1D | 4,000 | 3.42 | 0.270       | 0.27        |

(注1) 短国買入・国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。

(注2) 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。

(注3) シャドーは即日スタート分。

(注4) オペ直近残高は2006/10/26日現在(実行日ベース)。

(図表 7)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

|       | 資金需給 (短国調整済) |      |                | 金融調節<br>(短国調整済) | 当預残高 (末残) |      |
|-------|--------------|------|----------------|-----------------|-----------|------|
|       |              | 銀行券  | 財政等<br>(短国調整済) |                 |           |      |
| 06/4月 | +0.2         | ▲1.1 | +1.3           | ▲12.5           | 18.9      |      |
| 5月    | ▲4.9         | +2.1 | ▲7.0           | +0.6            | 14.6      |      |
| 6月    | +9.8         | ▲0.6 | +10.4          | ▲8.5            | 15.9      |      |
| 7月    | ▲9.1         | ▲0.1 | ▲9.0           | +3.7            | 10.5      |      |
| 8月    | ▲4.5         | +0.1 | ▲4.6           | +3.1            | 9.1       |      |
| 9月    | ▲2.5         | +0.3 | ▲2.8           | +5.2            | 11.8      |      |
| 10月   | (26日)        | ▲0.4 | +0.0           | ▲0.4            | ▲2.4      | 9.0  |
|       | (27日-)       | ▲1.4 | ▲0.3           | ▲1.1            | ▲0.1      | N.A. |

(注1) ここでの資金需給は、各月の表面上の計数に、本行が買入れた短期国債の償還額を加えたもので、実力ベースの資金需給。金融調節は、短期国債の償還分も含めた計数で、短期オペ残高の増減に国債買入額を加えたものに一致する。

(注2) 10月(27日-)の資金需給は、現時点での予想。金融調節は、10/26日までにオファースタートのスタート・期落ち分に国債買入(1.2兆円)を加えたもの。

(注3) 四捨五入の関係で、資金需給の内訳と合計は必ずしも一致しない。



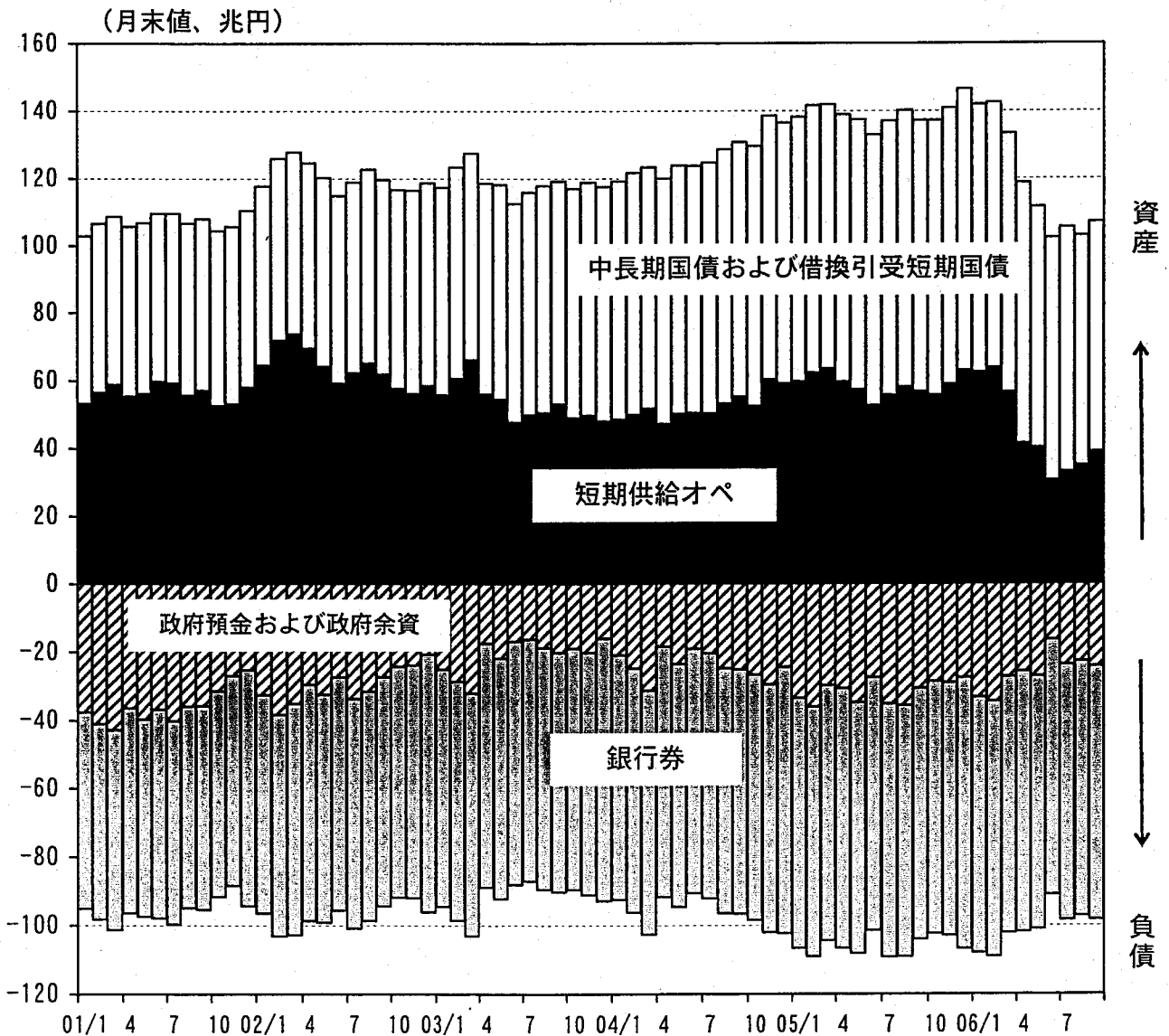
## 日銀バランスシート(9月末)

|        |      |         |                 |      |         |
|--------|------|---------|-----------------|------|---------|
| 短期供給オペ | 37.7 | (▲18.6) | 銀行券             | 74.1 | (+0.7)  |
| 中長期国債  | 53.6 | (▲8.7)  | 当座預金            | 11.8 | (▲22.3) |
| 引受短国   | 16.9 | (▲4.5)  | 政府預金および<br>政府余資 | 24.3 | (▲6.4)  |
| 信託財産株式 | 1.8  | (▲0.2)  | 短期吸収オペ          | 0.0  | (▲1.0)  |

(注1) 主要項目のみ抜粋。単位：兆円。( )内は前年差。

(注2) 引受短国は、引受政府短期証券および借換引受短期国債のうち償還・売却分を控除したもの。

## (参考) 日銀バランスシート主要項目の推移



(図表9)

(\*)は対外非公表

## 本行受入担保残高の推移

末残、単位：表内＝兆円、括弧内＝億円

| 担保種類                   | 2006/4月 | 5月   | 6月   | 7月   | 8月   | 9月                   |
|------------------------|---------|------|------|------|------|----------------------|
| 総計                     | 79.2    | 78.2 | 74.6 | 72.2 | 73.5 | 75.9                 |
| 国債                     | 56.6    | 55.7 | 51.0 | 49.8 | 49.6 | 49.8                 |
| 利付国債等 <sup>(注1)</sup>  | 41.1    | 38.0 | 37.6 | 34.6 | 35.1 | <sup>(注2)</sup> 36.7 |
| T B ・ F B              | 15.4    | 17.7 | 13.4 | 15.2 | 14.4 | 13.1                 |
| 社債                     | 0.3     | 0.3  | 0.3  | 0.3  | 0.3  | 0.3                  |
| その他債券                  | 3.7     | 3.8  | 3.9  | 3.7  | 3.9  | 4.2                  |
| 手形計                    | 0.5     | 0.5  | 0.6  | 0.6  | 0.6  | 0.2                  |
| うちC P                  | 0.0     | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 0.0  | 0.0                  |
| 証貸                     | 17.8    | 17.6 | 18.6 | 17.5 | 18.9 | 21.1                 |
| 企業向け                   | 0.2     | 0.2  | 0.2  | 0.2  | 0.1  | <sup>(注3)</sup> 0.1  |
| 交付税特会等 <sup>(注4)</sup> | 17.6    | 17.4 | 18.4 | 17.3 | 18.7 | 20.9                 |
| うち民間債務分                | 1.9     | 2.1  | 2.4  | 2.3  | 2.6  | 2.6                  |

|                              |     |     |     |     |     |     |
|------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| ABS                          | 34  | 29  | 29  | 29  | 29  | 29  |
| ABCP <sup>(注5)</sup>         | 113 | 150 | 126 | 106 | 93  | 92  |
| (参考)CP等買現先才ペに<br>おけるABCP買入残高 | 668 | 95  | 182 | 191 | 264 | 105 |

(注1)利付国債、割引国債、承継国債および分離国債。

(注2)分離国債は、1,386億円。(\*)

(注3)シンジケート・ローン債権は、9億円。

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

(注5)資産担保短期債券を含む(以下同じ)。

## 共通担保才ペ使用額等(\*)

単位：兆円

|                              | 2006/4月 | 5月   | 6月   | 7月   | 8月   | 9月   |
|------------------------------|---------|------|------|------|------|------|
| 合計 <sup>(注1)</sup>           | 28.8    | 29.0 | 17.3 | 18.2 | 20.6 | 21.8 |
| うち共通担保才ペ使用額 <sup>(注1)</sup>  | 28.0    | 27.9 | 15.7 | 17.4 | 19.8 | 20.2 |
| 当座貸越残高 日中ピーク <sup>(注2)</sup> | 3.2     | 3.7  | 4.8  | 4.9  | 5.0  | 4.9  |

(注1)末残。2006年6月26日よりも前に行った手形買入を含む。

(注2)平残(ITC口を除く)。

&lt;不開示情報：有（種類：審議・検討）&gt;

&lt;作成局における保管期間満了時期：2036年12月&gt;

&lt;配付先：金融政策決定会合関係者限り&gt;

2006.10.26

金融市場局

## 最近の金融・為替市場の動向

## 1. 概況

前回の政策決定会合以降の市場動向をみると（図表1、2）、短期金融市場では、無担保コール・レート（O/N）は、概ね誘導目標水準（0.25%）で推移した。TBレートなどのターム物レートは、次回利上げ時期が早まる可能性もあるとの見方を受けて、上昇した。

国内資本市場をみると、株式市場では、米国株価の上昇や企業業績の上方修正期待を背景に、株価は上昇し、足許では、日経平均株価は1万6千円台後半で推移している。債券市場では、利上げ時期を巡る思惑の高まりや、株価の上昇等を背景に、長期金利（10年新発債流通利回り）は一旦上昇した。その後、米国長期金利の低下等を受けて、低下し、足許では前回会合直前と同水準の1.7%台前半で推移している。この間、一般債流通利回りの対国債スプレッドおよびCDSプレミアムは、概ね横這い圏内で推移した。

円の対ドル相場は、内外金利差や米経済指標の予想比上振れを背景とした円売り圧力が根強い中、海外短期筋によるポジション調整のドル売りがみられ、118円台～119円台で推移した。

## 2. 市場別の動向

## (1) 短期金融市場

短期金融市場の動向をみると（図表2）、無担保コール・レート（O/N）は、概ね誘導目標水準（0.25%）で推移した。GCレポ・レート（S/N）は、無担保コール・レート（O/N）を幾分上回る水準で推移した。

TBレート（図表2）などのターム物レートは、年内利上げの可能性が一部に意識されるなど、次回利上げ時期が早まる可能性もあるとの見方を受けて、上昇した。

—— ユーロ円金利先物レート（図表3）は、次回利上げ時期を巡る思惑を背景に、一旦上昇した後、前回会合直前とほぼ同水準まで低下した。

|                         | 前回決定会合<br>直前 (10/11日) | 期間中ボトム<br>(終値ベース)     | 期間中ピーク<br>(終値ベース)     | 直近終値<br>(10/26日) |
|-------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------------|
| 無担コール・レート<br>(O/N、加重平均) | 0.260%                | 0.241%<br>(10/25日)    | 0.269%<br>(10/12日)    | 0.242%           |
| GCレポ・レート<br>(出合い、S/N)   | 0.300%                | 0.290%<br>(10/17日)    | 0.330%<br>(10/12-13日) | 0.310%           |
| FBレート<br>(3M)           | 0.330%                | 0.330%<br>(10/11-13日) | 0.375%<br>(10/25日)    | 0.370%           |
| TBレート<br>(6M)           | 0.390%                | 0.385%<br>(10/12日)    | 0.445%<br>(10/20-25日) | 0.440%           |
| TBレート<br>(1Y)           | 0.480%                | 0.480%<br>(10/11-12日) | 0.605%<br>(10/19日)    | 0.565%           |
| ユーロ円金先レート<br>(2007/3月限) | 0.685%                | 0.685%<br>(10/11-12日) | 0.750%<br>(10/19日)    | 0.695%           |

## (2) 債券市場

債券市場では(図表4)、利上げ時期を巡る思惑の高まりや、株価の上昇等を背景に、長期金利(10年新発債流通利回り)は一旦上昇した。その後、米国長期金利の低下等を受けて、低下し、足許では前回会合直前と同水準の1.7%台前半で推移している。

—— イールド・カーブ(図表5)は、次回利上げ時期が早まる可能性もあるとの見方から、短期ゾーン中心に上昇した。一方、超長期ゾーンの金利は、投資家の底堅い需要を受けて、幾分低下した。

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

|               | 前回決定会合<br>直前 (10/11日) | 期間中ボトム<br>(終値ベース)  | 期間中ピーク<br>(終値ベース)  | 直近終値<br>(10/26日) |
|---------------|-----------------------|--------------------|--------------------|------------------|
| 2年新発債<br>利回り  | 0.690%                | 0.685%<br>(10/12日) | 0.800%<br>(10/19日) | 0.740%           |
| 5年新発債<br>利回り  | 1.200%                | 1.195%<br>(10/12日) | 1.320%<br>(10/23日) | 1.220%           |
| 10年新発債<br>利回り | 1.735%                | 1.735%<br>(10/11日) | 1.830%<br>(10/23日) | 1.740%           |
| 20年新発債<br>利回り | 2.225%                | 2.195%<br>(10/26日) | 2.290%<br>(10/23日) | 2.195%           |

債券相場の先行きについては、内外の景気・物価情勢を見極めたいとして、当面、レンジ圏内での推移を見込む向きが多い。もつとも、景気・物価情勢

の今後の展開の中で、利上げ時期を巡る思惑が振れる場合には、短中期ゾーンでは金利の動きが不安定化する可能性が意識されている。

### (3) クレジット・スプレッド等

一般債流通利回りの対国債スプレッドおよびCDSプレミアムは、概ね横這い圏内で推移した(図表6)。

—— この間、銀行債流通利回りの対国債スプレッドおよび銀行にかかるCDSプレミアムは、概ね横這い圏内で推移した。

—— このところのクレジット市場の動向を窺うと、企業の良好な財務ファンダメンタルズ等を背景に、クレジットに対する堅調な投資が続いている。

|                                | 前回決定会合<br>直前 (10/11日) | 期間中ピーク<br>(終値ベース)     | 期間中ボトム<br>(終値ベース)      | 直近終値<br>(10/25日) |
|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|------------------|
| A格社債の対国債<br>スプレッド (5年)         | 0.219%                | 0.220%<br>(10/12日)    | 0.213%<br>(10/18,25日)  | 0.213%           |
| BBB格社債の対国債<br>スプレッド (同)        | 0.551%                | 0.554%<br>(10/16日)    | 0.514%<br>(10/20日)     | 0.533%           |
| CDSプレミアム<br>( iTraxx Japan 5年) | 22.7bps               | 23.2bps<br>(10/13日)   | 22.7bps<br>(10/11,20日) | 22.8bps          |
| 銀行シニア債の対国債<br>スプレッド (5年)       | 0.252%                | 0.256%<br>(10/12日)    | 0.246%<br>(10/23,25日)  | 0.246%           |
| 銀行のシニアCDS<br>プレミアム (5年)        | 8.9bps                | 8.9bps<br>(10/11-12日) | 7.9bps<br>(10/24-25日)  | 7.9bps           |

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

### (4) 株式市場

株式市場では(図表7)、米国株価の上昇や企業業績の上方修正期待を背景に、株価は上昇し、足許では、日経平均株価は1万6千円台後半で推移している。

—— 10月中(第3週まで)のわが国株式の主体別売買動向をみると(図表8)、「外国人」は、買い越しを継続した。一方、「個人」は売り越しを継続した。

|                | 前回決定会合<br>直前 (10/11日) | 期間中ボトム<br>(終値ベース)    | 期間中ピーク<br>(終値ベース)    | 直近終値                 |
|----------------|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| TOPIX          | 1,622pts              | 1,613pts<br>(10/12日) | 1,664pts<br>(10/26日) | 1,664pts<br>(10/26日) |
| 日経平均株価         | 16,400円               | 16,368円<br>(10/12日)  | 16,811円<br>(10/26日)  | 16,811円<br>(10/26日)  |
| NY ダウ平均        | 11,852ドル              | 11,852ドル<br>(10/11日) | 12,134ドル<br>(10/25日) | 12,134ドル<br>(10/25日) |
| NASDAQ<br>総合指数 | 2,308pts              | 2,308pts<br>(10/11日) | 2,363pts<br>(10/16日) | 2,356pts<br>(10/25日) |

株式相場の先行きについては、米国株価や内外の景気動向が意識される中、当面は振れやすいものの、企業の通期業績見通しの上方修正期待を背景に、中長期的には上昇基調を辿るとの見方が多い。

—— 当面の注目点としては、米国の景気動向のほか、中間決算に表われる企業業績等が意識されている。

#### (5) 為替市場

円の対ドル相場 (図表 9、10) は、内外金利差や米経済指標の予想比上振れを背景とした円売り圧力が根強い中、海外短期筋によるポジション調整のドル売りがみられ、118 円台～119 円台 (NY 市場 16 時時点ベース<以下同じ>) で推移した。

—— ユーロの対ドル相場 (図表9、10) は、1.25ドル台～1.26ドル台前半のレンジ内で推移している。

為替相場の先行きについては、内外金利差が引き続き意識される中、米国の早期利下げ観測の後退もあって、円は弱含みで推移するとの見方が多い。

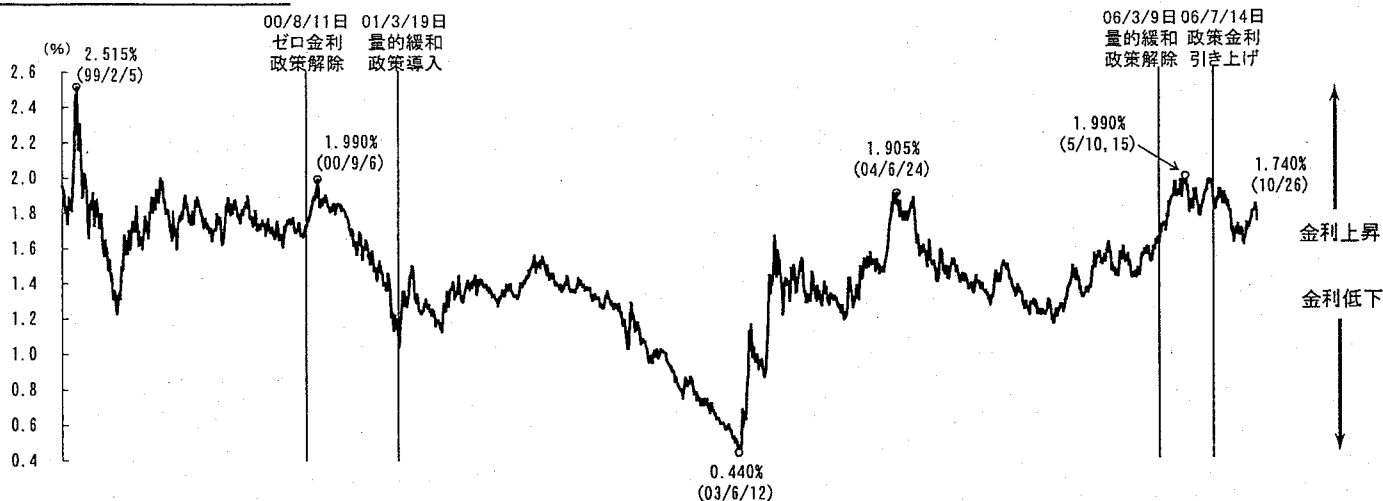
以 上

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

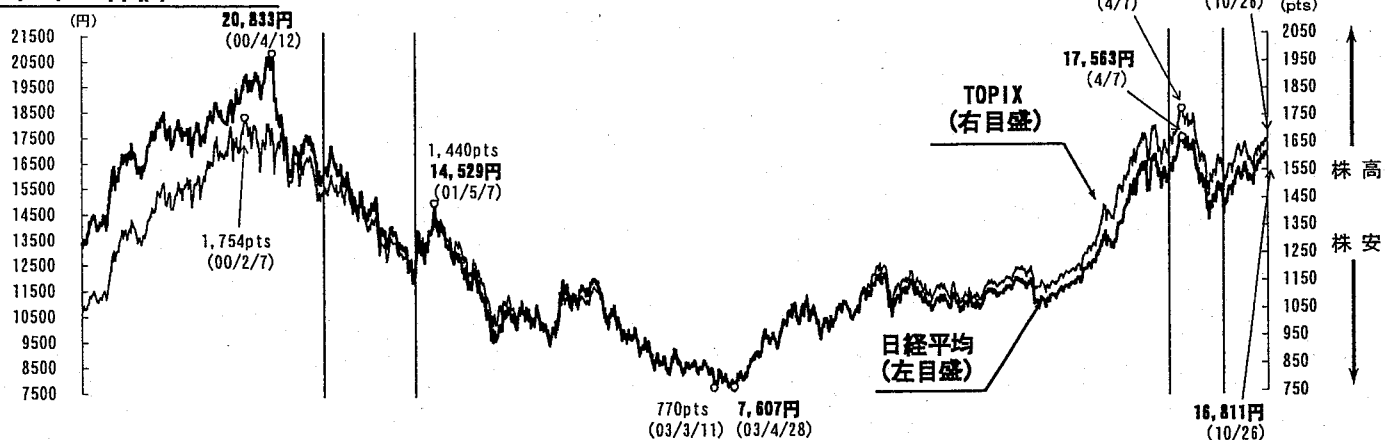
- （図表1） 金融・為替市場の動向
- （図表2） 短期金利の推移
- （図表3） フォワード・レートの推移等
- （図表4） 長期金利の推移  
債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移
- （図表5） イールド・カーブの動向
- （図表6） 社債スプレッド等の推移
- （図表7） 株式相場の推移等
- （図表8） 主体別売買動向  
新興市場株価指数・売買代金の推移
- （図表9） 主要為替相場の推移
- （図表10） 最近の為替相場動向とその変動要因
- （図表11） 通貨先物、オプション市場の動向
- （図表12） わが国を巡る資金フロー  
中国人民元の対ドル相場

# 金融・為替市場の動向

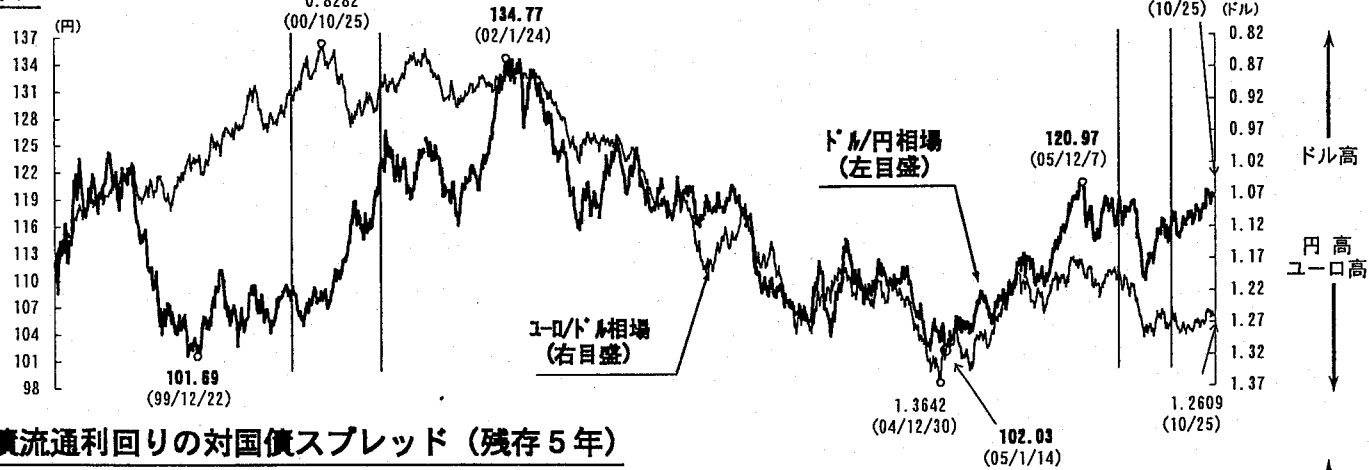
## 10年新発債利回り(BB)



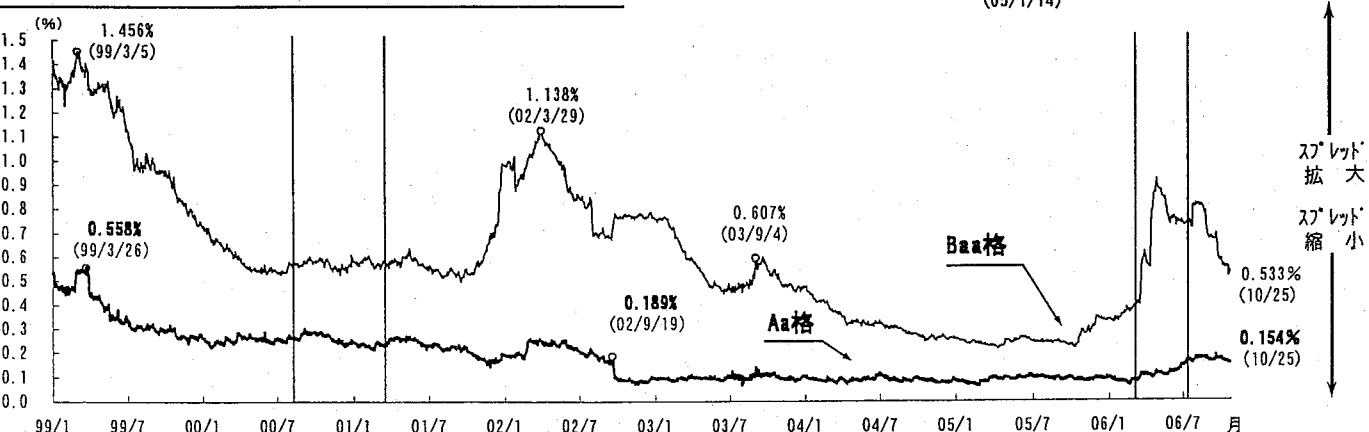
## 日経平均株価・TOPIX



## 為替



## 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)

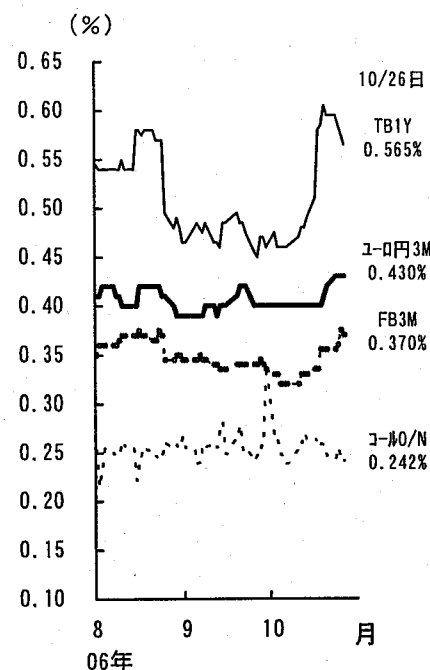
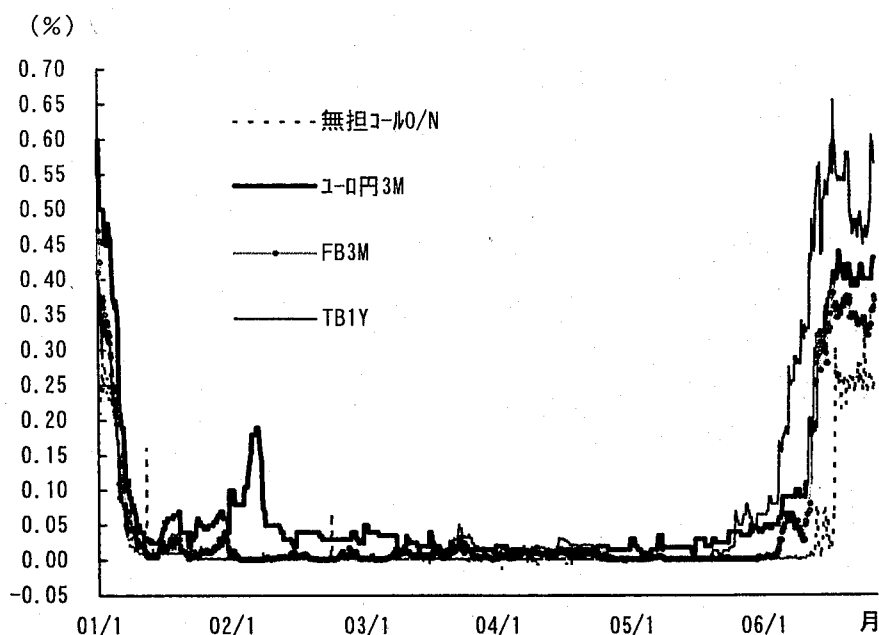


(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。  
 2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはMoody'sによる。Baa格(残存5年)については、06/3/22日から4/3日は、Moody'sによるポーダフォン日本法人格下げ(A2→Baa2<20日>)の影響を反映させた試算値(対外非公表)。



## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) ターム物レート等の推移

(%)

|            | 無担コール  | ユーロ円レート |       |       |       | 短期レート |       |       | レポレート | ユーロ円金先           |
|------------|--------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|
|            | 0/N    | 1W      | 1M    | 3M    | 6M    | 3M    | 6M    | 1Y    | S/N   | 07/3月限<br>(中心限月) |
| 2006/10/11 | 0.260  | 0.300   | 0.330 | 0.400 | 0.460 | 0.330 | 0.390 | 0.480 | 0.300 | 0.685            |
| 2006/10/12 | 0.269  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.470 | 0.330 | 0.385 | 0.480 | 0.330 | 0.685            |
| 2006/10/13 | 0.263  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.470 | 0.330 | 0.390 | 0.490 | 0.330 | 0.695            |
| 2006/10/16 | 0.263  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.490 | 0.335 | 0.405 | 0.510 | 0.310 | 0.720            |
| 2006/10/17 | 0.258  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.500 | 0.335 | 0.420 | 0.580 | 0.290 | 0.720            |
| 2006/10/18 | 0.259  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.510 | 0.355 | 0.420 | 0.585 | 0.300 | 0.725            |
| 2006/10/19 | 0.258  | 0.310   | 0.330 | 0.410 | 0.520 | 0.355 | 0.440 | 0.605 | 0.300 | 0.750            |
| 2006/10/20 | 0.247  | 0.310   | 0.330 | 0.420 | 0.530 | 0.355 | 0.445 | 0.595 | 0.300 | 0.740            |
| 2006/10/23 | 0.244  | 0.310   | 0.330 | 0.430 | 0.530 | 0.355 | 0.445 | 0.595 | 0.310 | 0.740            |
| 2006/10/24 | 0.254  | 0.310   | 0.340 | 0.430 | 0.530 | 0.360 | 0.445 | 0.585 | 0.310 | 0.715            |
| 2006/10/25 | 0.241  | 0.310   | 0.340 | 0.430 | 0.530 | 0.375 | 0.445 | 0.575 | 0.300 | 0.715            |
| 2006/10/26 | *0.242 | 0.300   | 0.340 | 0.430 | 0.530 | 0.370 | 0.440 | 0.565 | 0.310 | 0.695            |

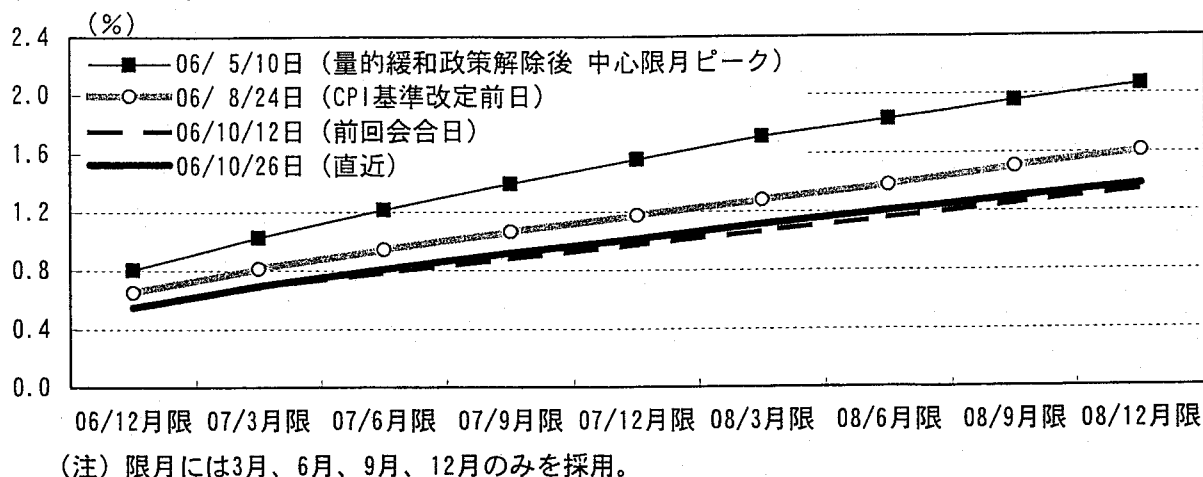
\*速報値

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

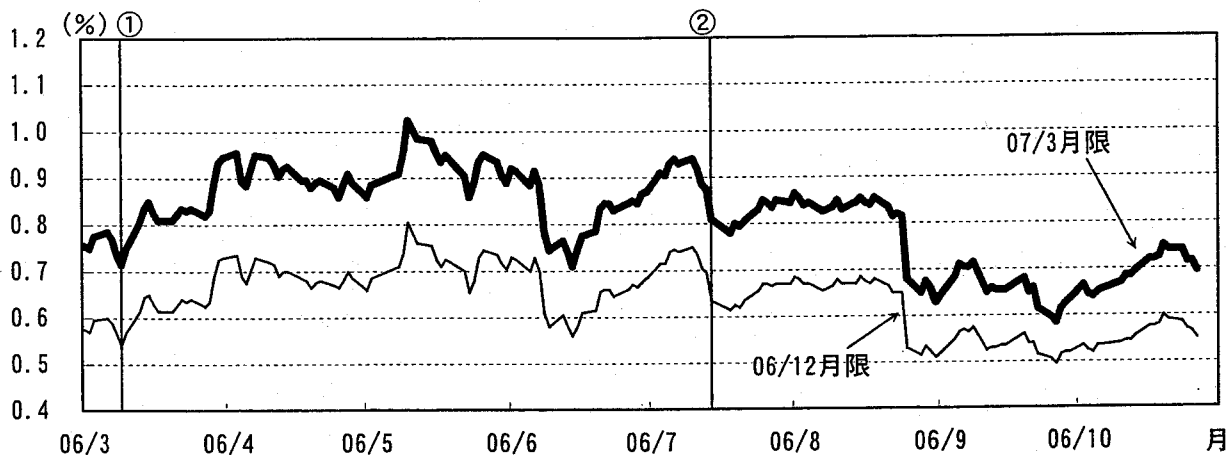
(出所) 日本相互証券、東京金融先物取引所

## フォワード・レート推移等

### (1) ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ



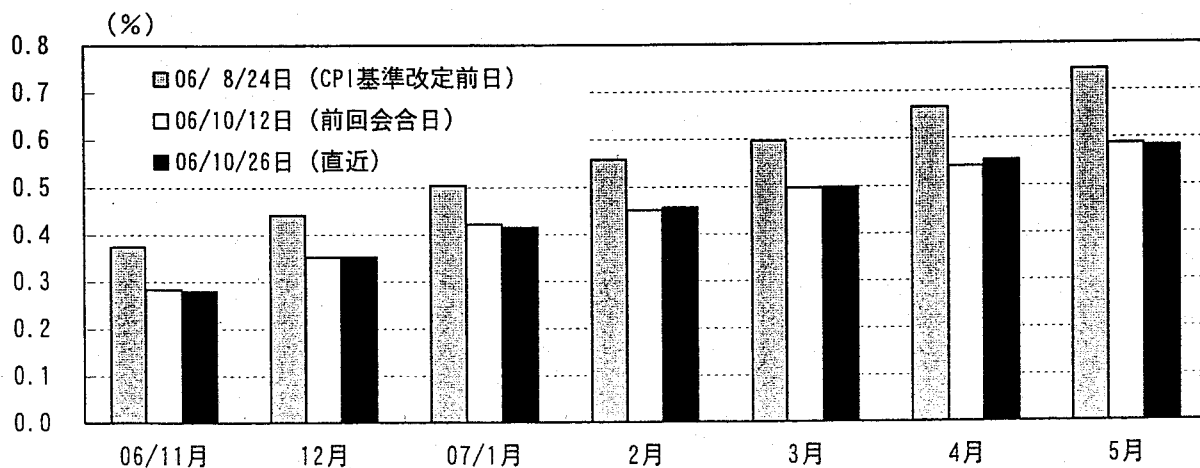
### (2) ユーロ円金利先物レートの推移



(注) 1. ①06/3/9日：量的緩和政策解除、②06/7/14日：政策金利引き上げ  
 2. 直近は10/26日。

(出所) 東京金融先物取引所

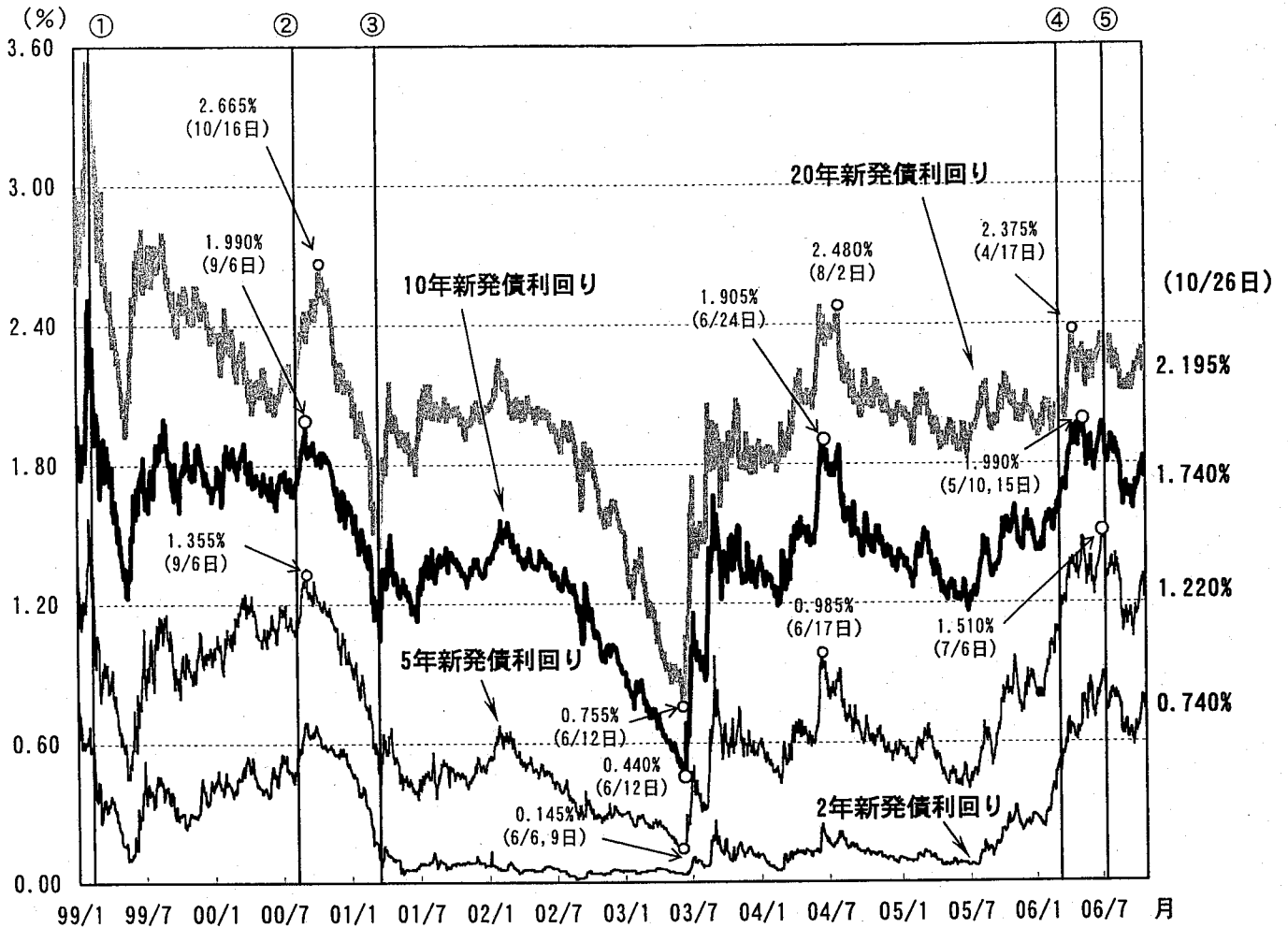
### (3) フォワード・レート (OIS、1か月物) の動向



(注) 各月15日からの1か月物フォワード・レート。  
 フォワード・レートは、原則、OISレートの終値から算出。ただし、直近は10/26日17時時点。

(出所) メイタン・トラディション、日本銀行

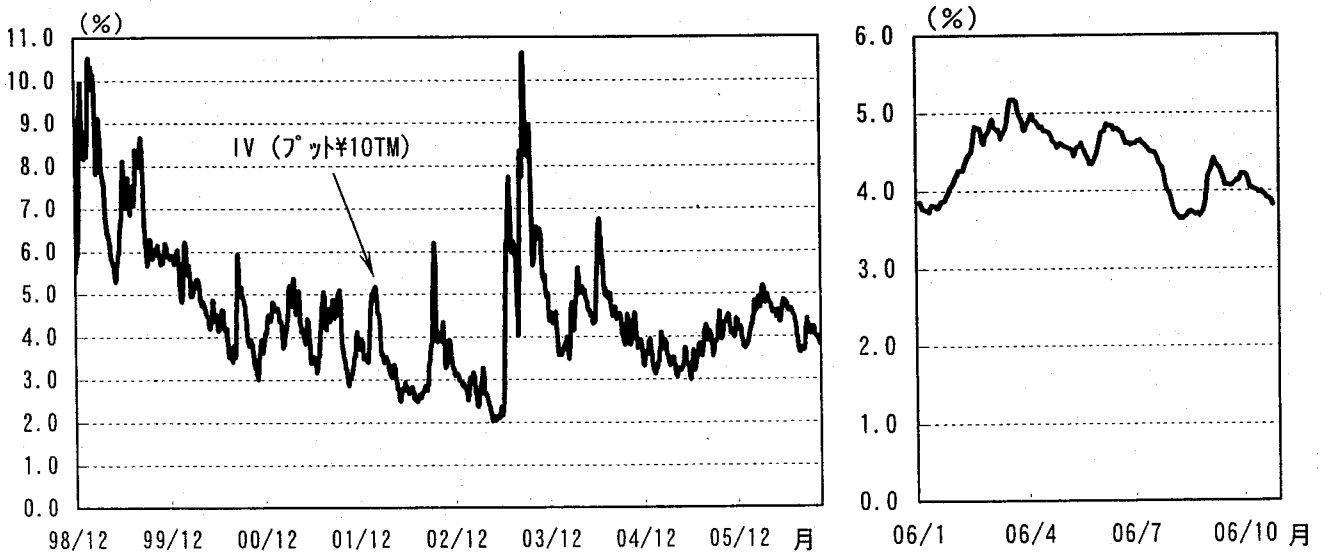
### 長期金利の推移



(注) 1. ①99/ 2/12日: ゼロ金利政策導入、②00/ 8/11日: ゼロ金利政策解除、  
 ③01/ 3/19日: 量的緩和政策導入、④06/ 3/ 9日: 量的緩和政策解除、⑤06/ 7/14日: 政策金利引き上げ  
 2. 5年新発債利回りは、00/3/31日以前は残存5年の10年国債の利回り。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

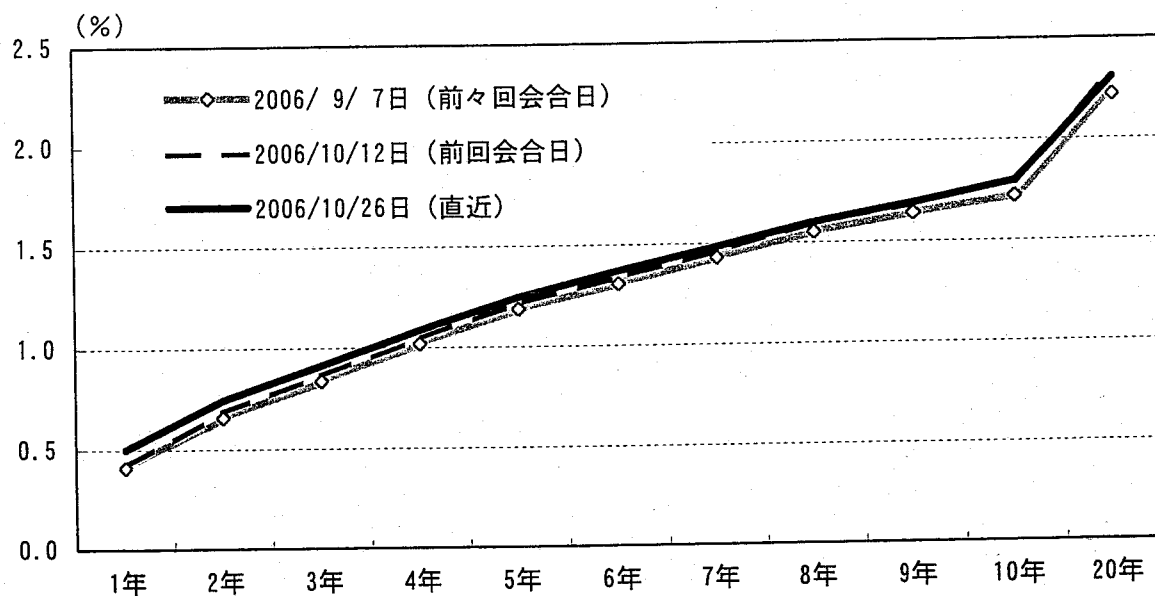
### 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移



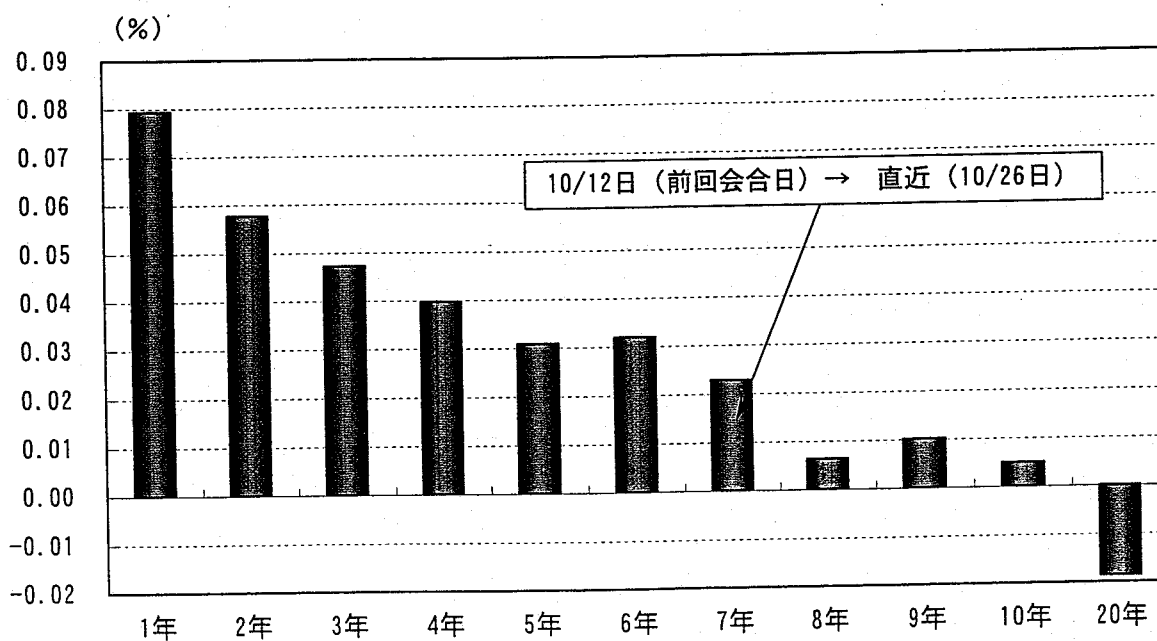
(注) 5営業日後方移動平均値。直近は10/25日。  
 (出所) 三菱UFJ証券

### イールド・カーブの動向

#### (1) 国債流通利回りのイールド・カーブ



#### (2) イールド・カーブの変化幅

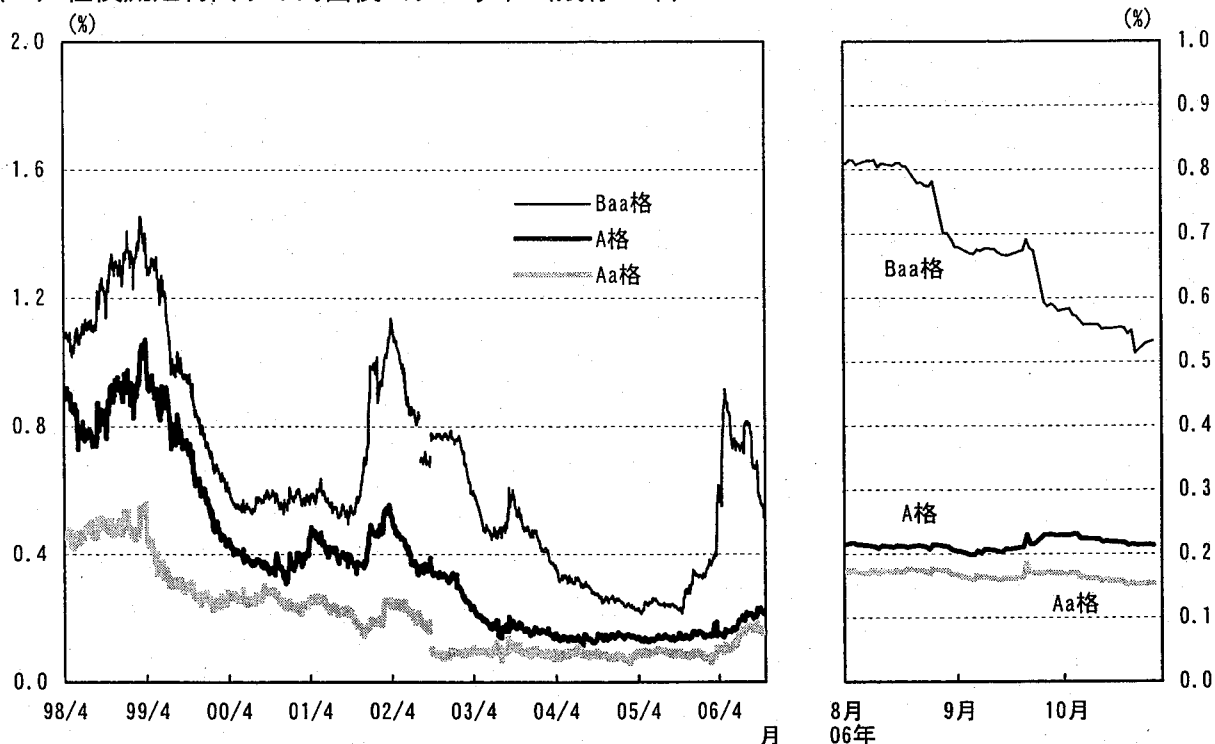


(出所) 日本証券業協会、日本銀行

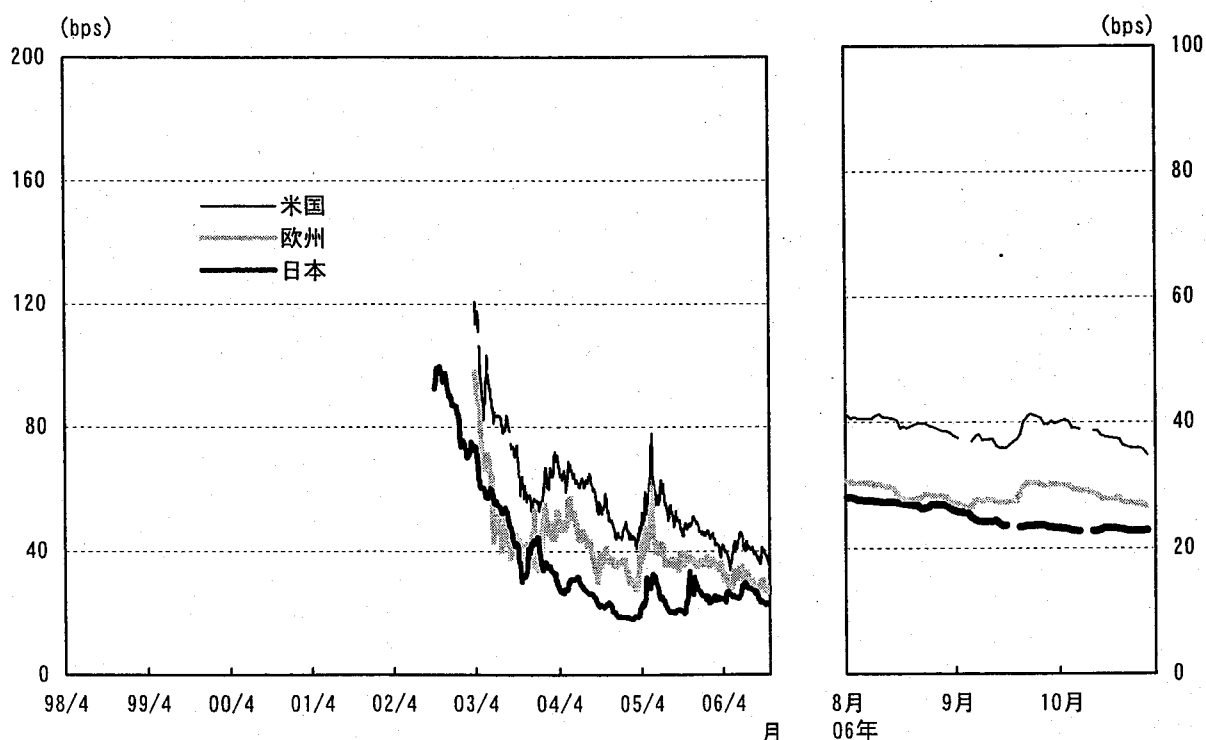
(図表6)

社債スプレッド等の推移

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(2) クレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)



(注) 1. 直近は10/25日。

2. (1) の格付はMoody'sによる。

3. (1) の利回りは「売買参考統計値」、02/8/4日以前は「基準気配」。

4. (1) の集計対象は、02/9/20日以前は残存5年以上6年未満の銘柄、02/9/24日以降は残存4年以上6年未満の銘柄。

5. (1) のBaa格社債の対国債スプレッド (残存5年) については、06/3/22日から4/3日は、Moody'sによるボーダフォン日本法人格下げ (A2→Baa2<20日>) の影響を反映させた試算値 (対外非公表)。

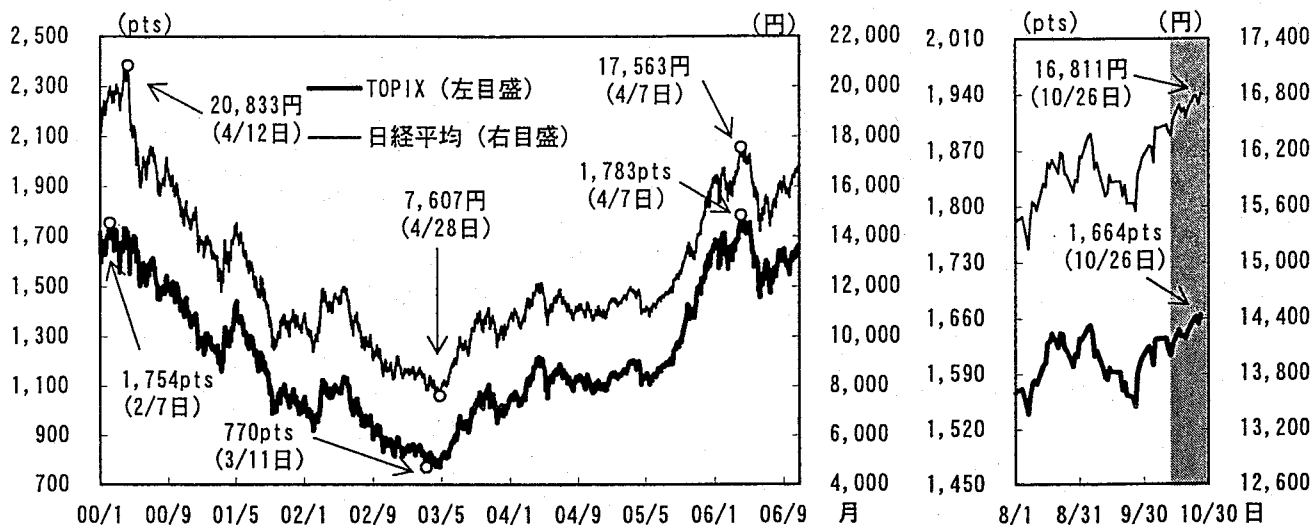
6. (2) は以下の各インデックス。米国・欧州はJPE&JN及びE&M&Sの提供 (対外非公表)。

日本: iTraxx Japan 米国: DJ CDX North America 欧州: iTraxx Europe (03/12/31日まではTRACX Europe 100)

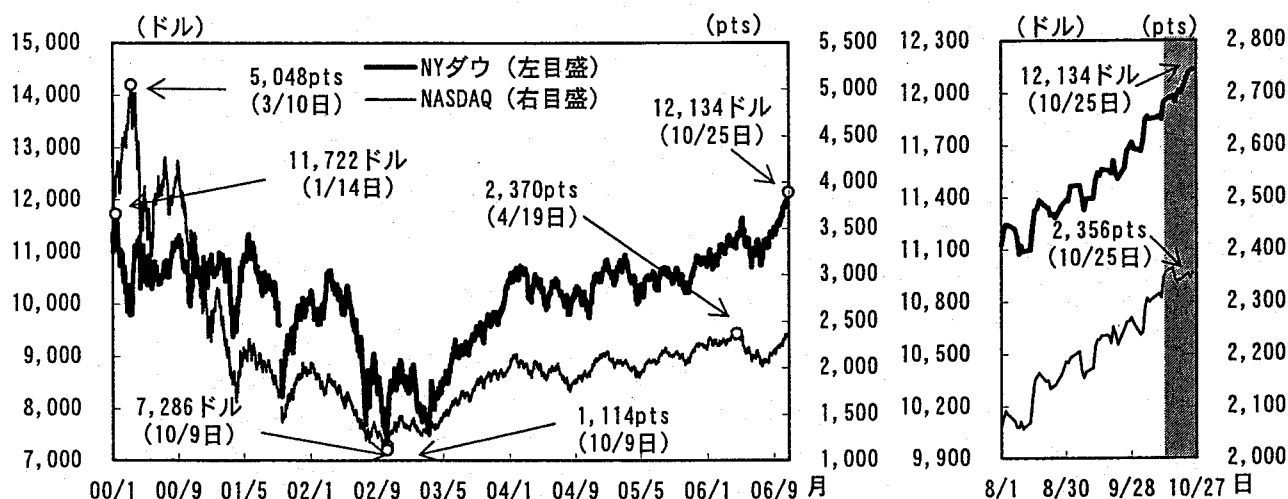
(出所) 日本証券業協会、QUICK、JPモルガン、モルガンスタンレー、日本銀行

### 株式相場の推移等

#### (1) 国内株価の推移

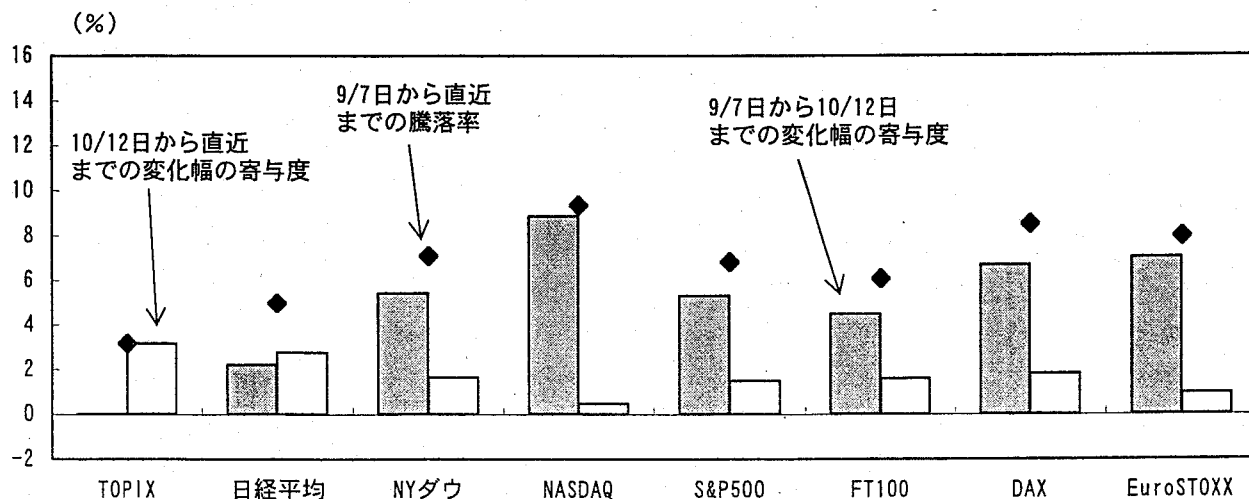


#### (2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(10/12日)以降。

#### (3) 主要国株価の動向



(注) 9/7日：前々回金融政策決定会合日  
 10/12日：前回金融政策決定会合日  
 直近はTOPIX、日経平均は10/26日、その他は10/25日。

## 主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

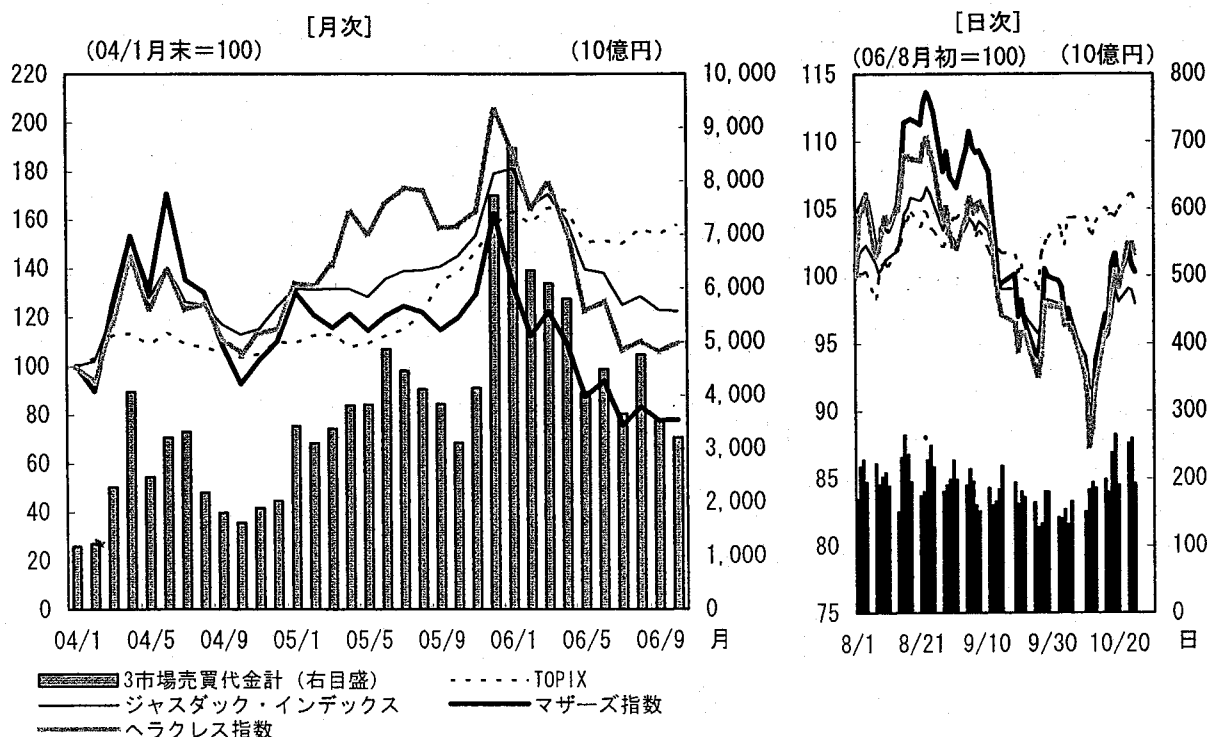
|             | 個人      |        | 事業法人   | 投 信    | 金融機関    |         |         | 外国人     | (参考)<br>日本銀行による<br>銀行保有株<br>買取り |
|-------------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------------------------------|
|             |         | うち信用   |        |        |         | うち信託    | うち生・損保  |         |                                 |
| 2003年中      | ▲16,520 | 8,675  | ▲2,245 | ▲1,416 | ▲69,920 | ▲43,243 | ▲11,070 | 82,134  | 17,572                          |
| 2004年中      | ▲36,726 | 11,055 | ▲1,750 | 4,636  | ▲51,579 | ▲33,733 | ▲5,176  | 76,522  | 1,108                           |
| 2005年中      | ▲39,955 | 33,717 | 13,523 | 7,553  | ▲59,466 | ▲42,307 | ▲5,602  | 103,218 | —                               |
| 06/1月～3月    | ▲2,873  | 9,990  | 3,028  | 4,739  | ▲25,780 | ▲23,308 | ▲741    | 20,680  | —                               |
| 4月～6月       | 14      | 5,106  | 9,706  | 7,928  | ▲5,648  | ▲3,920  | 278     | ▲4,120  | —                               |
| 7月～9月       | ▲16,117 | ▲25    | 2,265  | 3,333  | ▲2,100  | ▲597    | ▲444    | 11,854  | —                               |
| 7月          | ▲4,566  | ▲1,313 | 1,365  | 1,182  | 1,653   | 1,700   | 156     | 1,783   | —                               |
| 8月          | ▲10,486 | 606    | 783    | 561    | ▲2,623  | ▲1,497  | ▲408    | 5,906   | —                               |
| 9月          | ▲1,063  | 681    | 116    | 1,588  | ▲1,130  | ▲800    | ▲192    | 4,164   | —                               |
| 9/19～9/22   | 1,350   | 603    | 134    | 563    | ▲196    | ▲130    | ▲49     | ▲1,235  | —                               |
| 9/25～9/29   | ▲4,742  | ▲2,044 | ▲352   | 1,036  | 519     | 845     | ▲36     | 3,941   | —                               |
| 10/2～10/6   | ▲4,962  | ▲661   | ▲256   | 518    | ▲518    | ▲274    | ▲208    | 3,797   | —                               |
| 10/10～10/13 | ▲2,411  | ▲283   | ▲15    | 217    | ▲102    | 12      | ▲86     | 1,461   | —                               |
| 10/16～10/20 | ▲2,099  | 409    | 838    | 196    | ▲1,571  | ▲628    | ▲100    | 1,995   | —                               |

(注) 1. 三市場(東京・大阪・名古屋)1・2部合計。

2. 「金融機関」とは、長銀・都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保の合計値。

(出所) 東京証券取引所、日本銀行

## 新興市場株価指数・売買代金の推移



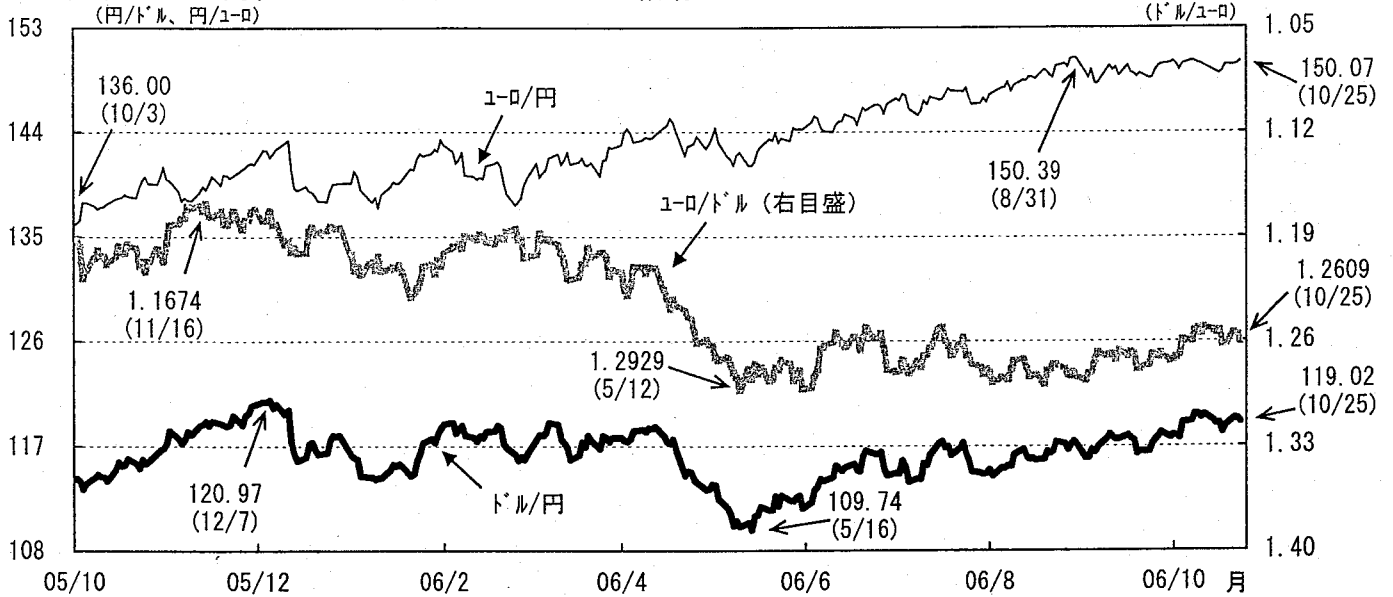
(注) 月間売買代金の06/10月については、日次概算代金の月間合計(10/25日まで)。株価月次データの直近は06/10月、日次データの直近は10/25日。

(出所) 東京証券取引所、大阪証券取引所、ジャスダック証券取引所、QUICK

主要為替相場の推移

(図表 9)

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



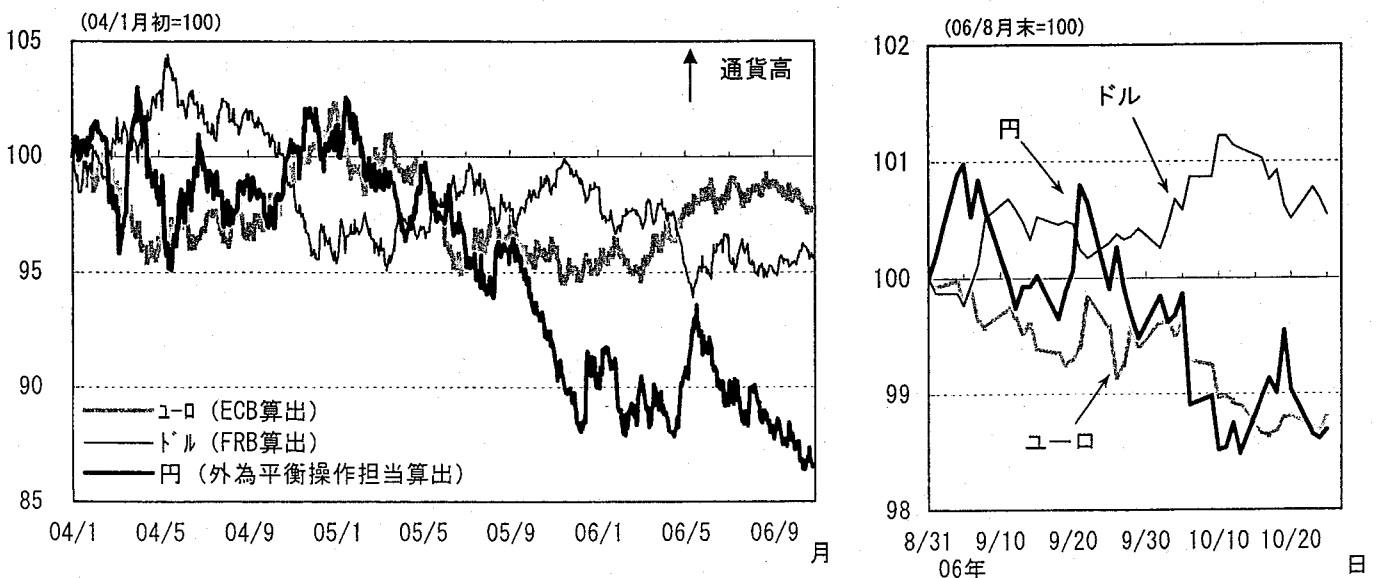
(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

<参考>

|           | 前回決定会合直前<br>(10/11日) | 期間中ボトム               | 期間中ピーク               | 直近終値<br>(10/25日) |
|-----------|----------------------|----------------------|----------------------|------------------|
| 円の対ドル相場   | 119.72円              | 119.72円<br>(10/11日)  | 118.16円<br>(10/19日)  | 119.02円          |
| 円の対ユーロ相場  | 149.91円              | 150.07円<br>(10/25日)  | 149.03円<br>(10/18日)  | 150.07円          |
| ユーロの対ドル相場 | 1.2522ドル             | 1.2509ドル<br>(10/13日) | 1.2627ドル<br>(10/19日) | 1.2609ドル         |

(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

(2) 主要通貨の名目実効為替相場



(注) 直近計数は10/25日時点。

(出所) ドルはFRB(円、ユーロ、米、アジア通貨等26通貨ベース)。

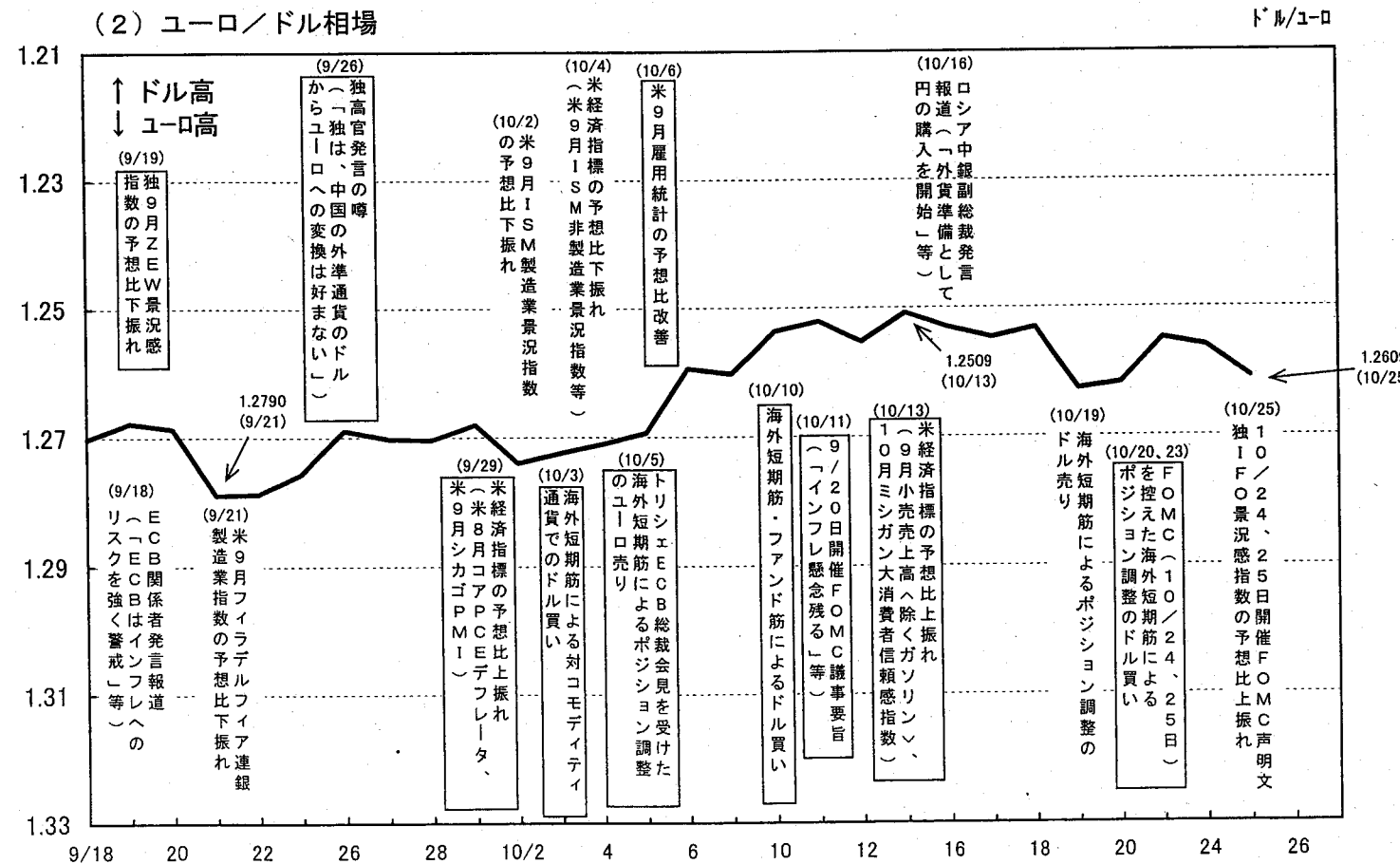
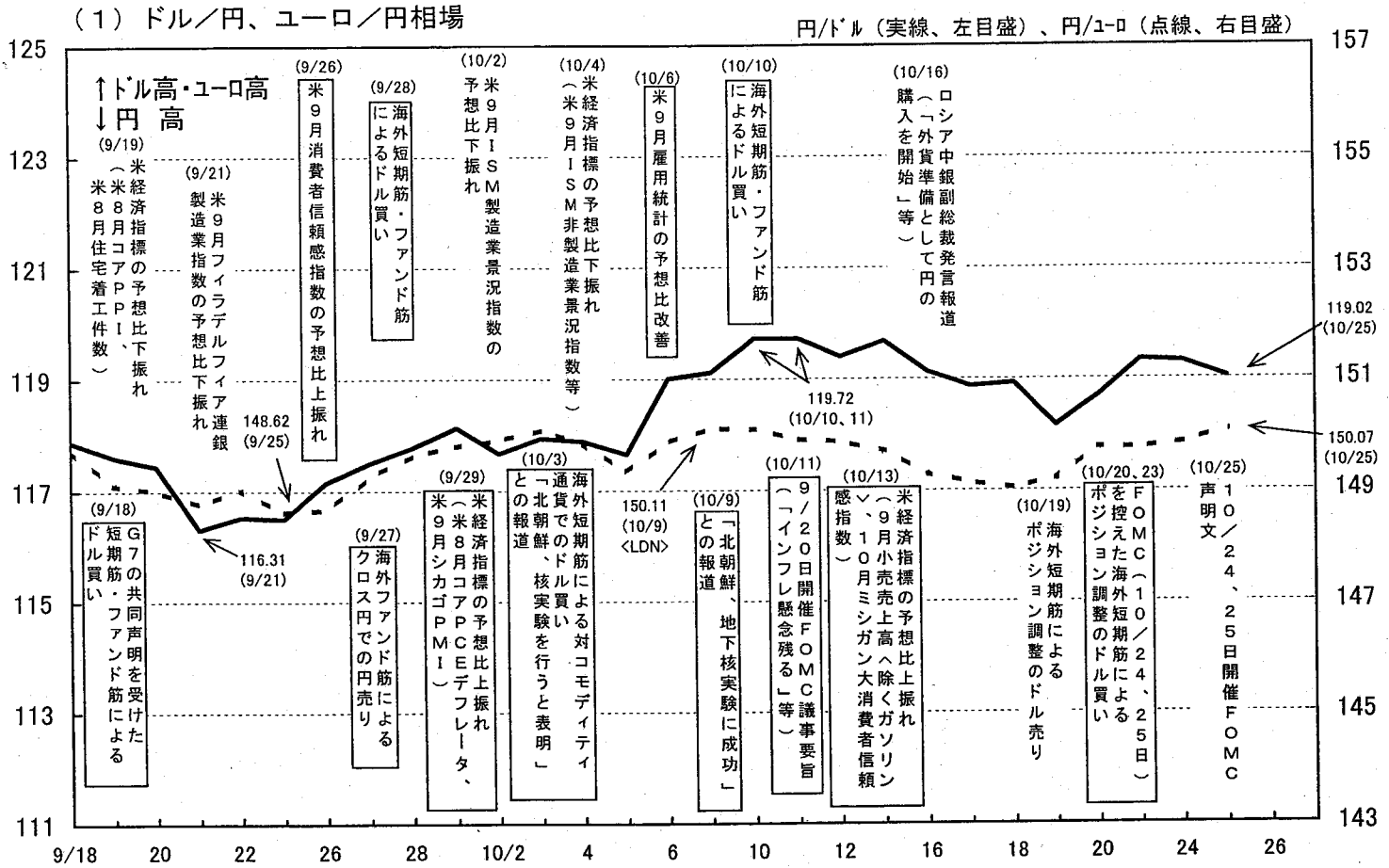
円は日本銀行(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

ユーロはECB(米ドル、英ポンド等23通貨ベース)。



(図表10)

最近の為替相場動向とその変動要因

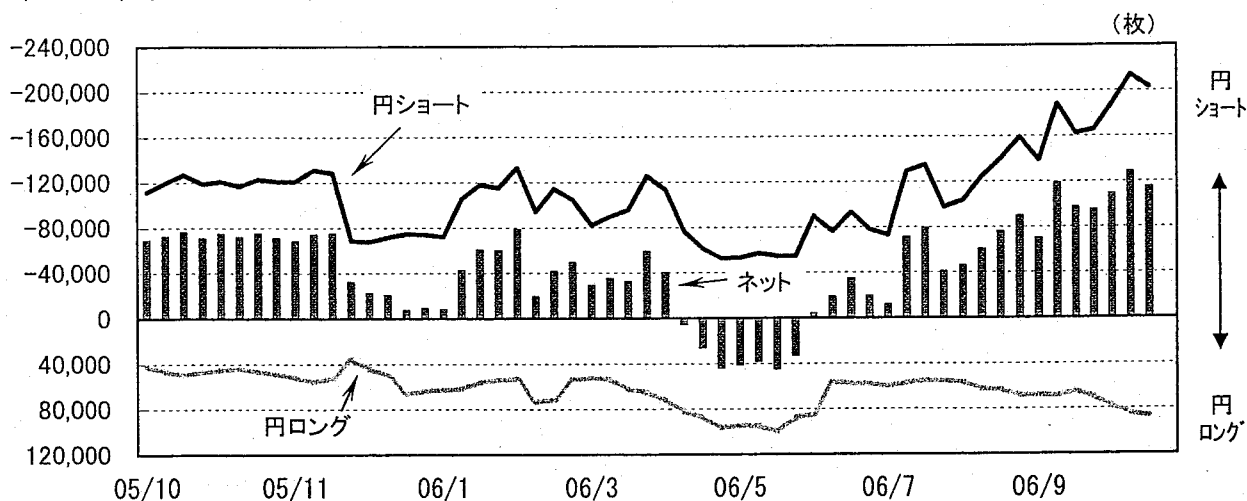


(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。  
2. 枠付きは、ドル高材料。  
(出所)日本銀行

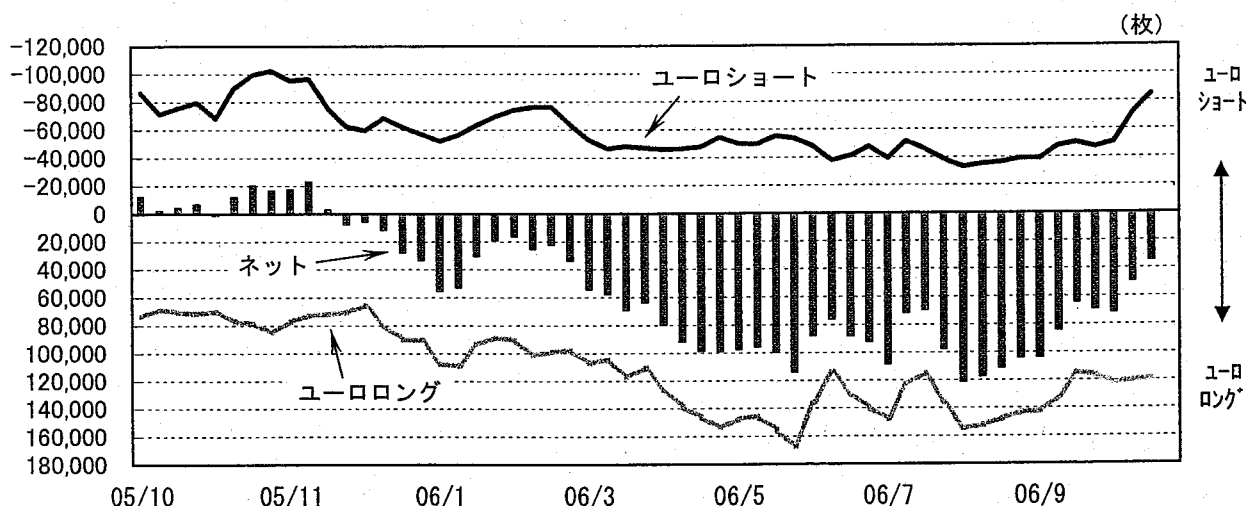
(図表11)

通貨先物、オプション市場の動向

(1-1) 円のIMMポジション



(1-2) ユーロのIMMポジション

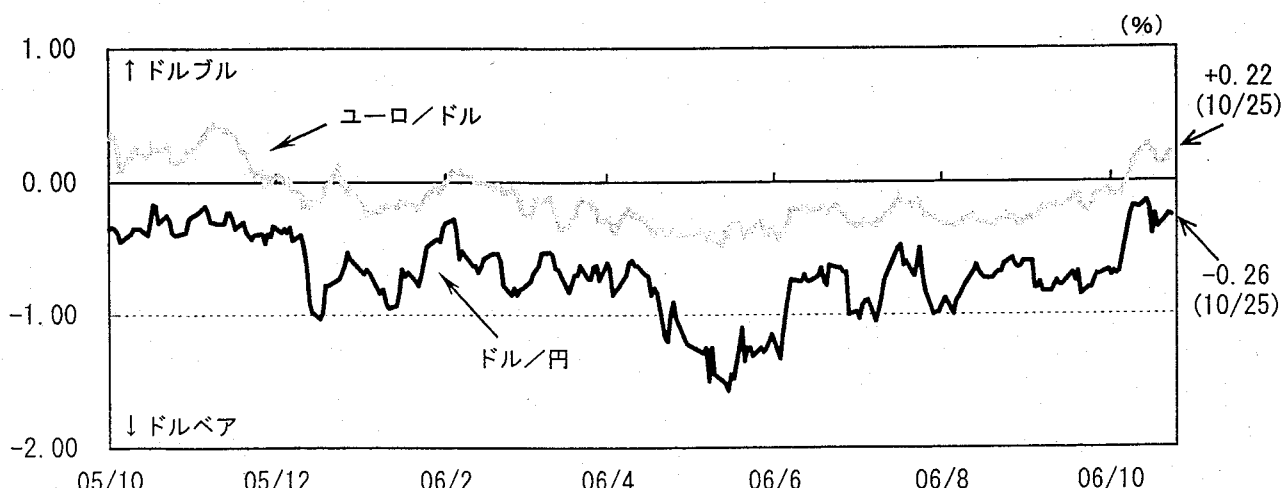


(注) 1. シカゴ・マーカントイル取引所の当該通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近計数は、10/17日時点。

(出所) Bloomberg

(2) リスクリバーサル（1か月物）



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

(出所) 日本銀行（対外非公表）

## わが国を巡る資金フロー

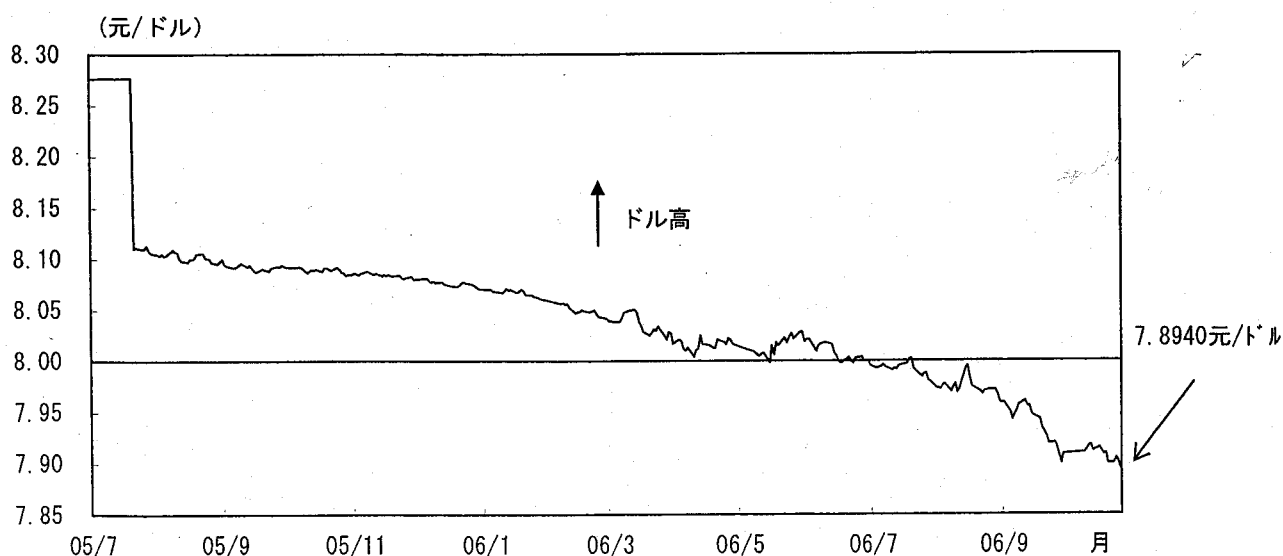
(億円)

|                | 対内証券投資  |         |          |          | 対外証券投資   |         |          |         | ネット      |
|----------------|---------|---------|----------|----------|----------|---------|----------|---------|----------|
|                |         | 株式      | 中長期債     | 短期債      |          | 株式      | 中長期債     | 短期債     |          |
| 06/ 1~ 3月      | 44,097  | 34,842  | 8,368    | 886      | 31,736   | ▲ 1,031 | 32,936   | ▲ 170   | 75,833   |
| 4~ 6月          | 66,068  | ▲ 3,394 | 30,320   | 39,143   | ▲ 33,821 | ▲ 7,865 | ▲ 30,685 | 4,729   | 32,248   |
| 7~ 9月          | 6,563   | 15,990  | ▲ 2,462  | ▲ 6,964  | ▲ 27,016 | ▲ 2,643 | ▲ 23,170 | ▲ 1,203 | ▲ 20,452 |
| 06/ 7月         | ▲ 8,185 | 2,273   | ▲ 11,336 | 878      | ▲ 9,694  | ▲ 95    | ▲ 7,487  | ▲ 2,112 | ▲ 17,879 |
| 8月             | 16,196  | 7,217   | 5,019    | 3,960    | ▲ 24,449 | ▲ 2,280 | ▲ 22,908 | 739     | ▲ 8,253  |
| 9月             | ▲ 1,448 | 6,500   | 3,855    | ▲ 11,802 | 7,127    | ▲ 268   | 7,225    | 170     | 5,680    |
| 06/ 9/24~ 9/30 | 6,735   | 4,484   | 2,892    | ▲ 642    | 8,256    | 9       | 8,784    | ▲ 537   | 14,991   |
| 10/ 1~10/ 7    | ▲ 158   | 3,397   | 1,039    | ▲ 4,594  | ▲ 8,250  | ▲ 264   | ▲ 7,542  | ▲ 444   | ▲ 8,408  |
| 10/ 8~10/14    | 2,150   | 1,956   | ▲ 719    | 913      | 3,560    | ▲ 22    | 3,083    | 499     | 5,710    |
| 10/15~10/21    | 2,787   | 3,402   | 934      | ▲ 1,549  | ▲ 4,827  | 499     | ▲ 5,629  | 302     | ▲ 2,040  |

(注) ▲符号については、資金流出超を示す。

(出所) 財務省 (対外及び対内証券売買契約等の状況、指定報告機関ベース)

## 中国人民元の為ドル相場



(注) 直近は10/26日時点。

(出所) Bloomberg

2006.10.31

金融市場局

1. 金融調節の運営実績（資料－1 関連）

- （図表1－1） 金融調節の実績の推移
- （図表1－2） 短期金利と当座預金残高  
日銀当座預金の保有状況
- （図表1－3） 7月積み期～10月積み期中の当座預金残高  
7月積み期～10月積み期中の短期金利
- （図表1－4） 無担コール市場残高
- （図表1－5） 無担コール市場残高（0/N、T/N、S/N計）
- （図表1－6） 最近のオペ結果の推移
- （図表1－7） 資金需給の推移

2. 最近の金融・為替市場の動向（資料－2 関連）

- （図表2－1） 短期金利の推移
- （図表2－2） フォワード・レートの推移等
- （図表2－3） 長期金利の推移  
債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移
- （図表2－4） イールド・カーブの動向
- （図表2－5） 市場参加者が注目する債券利回り変動要因
- （図表2－6） 社債スプレッド等の推移
- （図表2－7） 株式相場の推移等
- （図表2－8） 主体別売買動向  
新興市場株価指数・売買代金の推移
- （図表2－9） 主要為替相場の推移
- （図表2－10） 最近の為替相場動向とその変動要因
- （図表2－11） エマージング・コモディティ市場の動向
- （図表2－12） 通貨先物、オプション市場の動向

## 金融調節の実績の推移

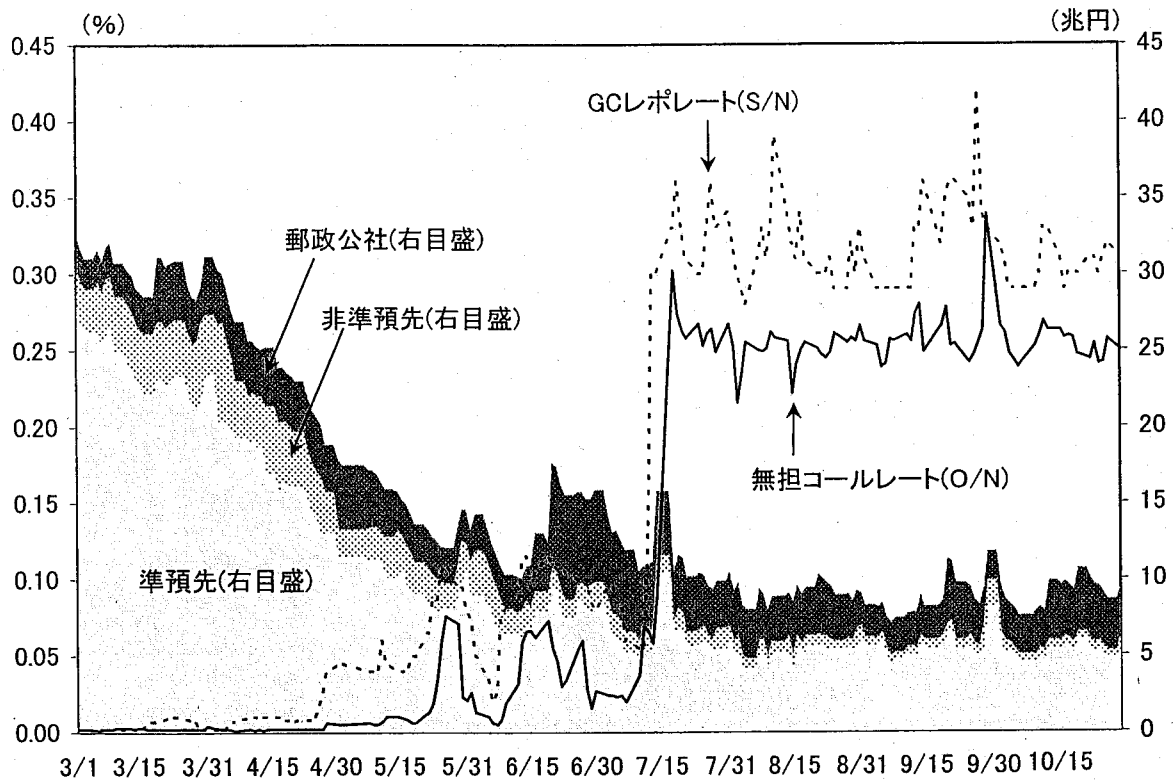
(億円、%)

|           | 無担<br>コール<br>レート<br>(O/N)<br>加重<br>平均値 | 日銀当座預金残高(実績値) |          |                 |           |             | 補完<br>貸付<br>残高 | <参考><br>日銀当座預金残高見込み |              |        |
|-----------|--|---------------|----------|-----------------|-----------|-------------|----------------|---------------------|--------------|--------|
|           |  | 準備預金残高        |          | 残り所要額<br>(1日平均) | その他<br>残高 | 朝方<br>即日オペ前 |                | 9:20<br>定例調節後       | 全即日オペ<br>実施後 |        |
|           |  |               | 超過<br>準備 |                 |           |             |                |                     |              |        |
| 10月2日(月)  | 0.266                                  | 94,600        | 53,600   | 9,100           | 40,400    | 41,000      | 0.0            | 95,000              | -            | -      |
| 10月3日(火)  | 0.262                                  | 86,400        | 51,700   | 7,200           | 40,100    | 34,700      | 0.0            | 86,000              | -            | -      |
| 10月4日(水)  | 0.248                                  | 83,500        | 52,300   | 6,300           | 39,500    | 31,200      | 0.0            | 84,000              | -            | -      |
| 10月5日(木)  | 0.244                                  | 81,100        | 48,500   | 6,600           | 39,300    | 32,600      | 0.0            | 85,000              | 81,000       | -      |
| 10月6日(金)  | 0.239                                  | 75,800        | 45,900   | 7,000           | 39,700    | 29,900      | 0.0            | 77,000              | -            | 75,000 |
| 10月10日(火) | 0.253                                  | 78,800        | 44,600   | 2,400           | 40,300    | 34,200      | 0.0            | 86,000              | -            | 82,000 |
| 10月11日(水) | 0.260                                  | 81,700        | 50,600   | 7,500           | 39,600    | 31,100      | 70.0           | 76,000              | 82,000       | -      |
| 10月12日(木) | 0.269                                  | 78,800        | 48,800   | 8,300           | 39,300    | 30,000      | 0.0            | 79,000              | -            | -      |
| 10月13日(金) | 0.263                                  | 98,800        | 53,900   | 14,600          | -         | 44,900      | 0.0            | 93,000              | 99,000       | -      |
| 10月16日(月) | 0.263                                  | 96,100        | 53,500   | 4,400           | 46,200    | 42,600      | 0.0            | 96,000              | -            | -      |
| 10月17日(火) | 0.258                                  | 98,400        | 57,500   | 4,600           | 46,000    | 40,900      | 0.0            | 98,000              | -            | -      |
| 10月18日(水) | 0.259                                  | 95,300        | 55,700   | 4,600           | 45,800    | 39,600      | 0.0            | 95,000              | -            | -      |
| 10月19日(木) | 0.258                                  | 92,500        | 53,900   | 4,900           | 45,700    | 38,600      | 0.0            | 93,000              | -            | -      |
| 10月20日(金) | 0.247                                  | 106,600       | 60,400   | 4,700           | 44,400    | 46,200      | 0.0            | 105,000             | -            | -      |
| 10月23日(月) | 0.244                                  | 99,900        | 53,700   | 4,100           | 44,200    | 46,200      | 0.0            | 107,000             | 101,000      | -      |
| 10月24日(火) | 0.254                                  | 96,500        | 52,600   | 4,100           | 44,000    | 43,900      | 0.0            | 102,000             | 96,000       | -      |
| 10月25日(水) | 0.241                                  | 95,200        | 55,100   | 3,800           | 43,600    | 40,100      | 10.0           | 96,000              | -            | -      |
| 10月26日(木) | 0.242                                  | 90,200        | 50,200   | 3,800           | 43,500    | 40,000      | 1.0            | 94,000              | 90,000       | -      |
| 10月27日(金) | 0.257                                  | 86,500        | 48,700   | 3,900           | 43,300    | 37,800      | 0.0            | 92,000              | 86,000       | -      |
| 10月30日(月) | 0.250                                  | 96,300        | 52,300   | 4,700           | 43,000    | 44,000      | 0.0            | 97,000              | -            | -      |

(注) 10月30日分は、5時同時処理終了時点。

## 短期金利と当座預金残高

対外非公表



## 日銀当座預金の保有状況

対外非公表

(単位: 億円)

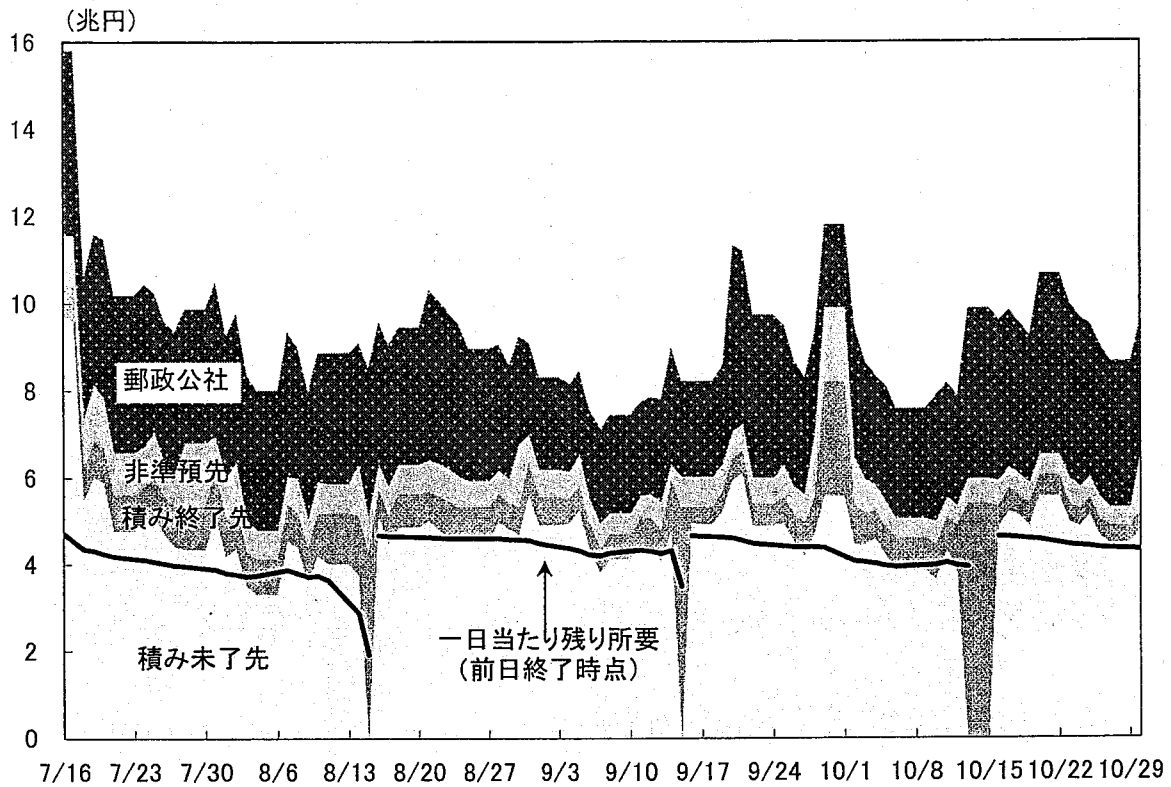
|       | 7月積み期  | 8月積み期  | 9月積み期 <sup>(注1)</sup> | 10月積み期 <sup>(注2)</sup> | 10月積み期 | 10月積み期<br>所要準備額 |
|-------|--------|--------|-----------------------|------------------------|--------|-----------------|
|       |        |        |                       |                        | 10/30日 |                 |
| 準預先   | 56,317 | 53,591 | 55,377                | 54,126                 | 52,337 | <46,292>        |
| 都銀    | 29,831 | 29,537 | 29,458                | 30,688                 | 29,208 | <29,117>        |
| 地銀    | 11,729 | 11,150 | 11,717                | 12,223                 | 10,773 | <10,273>        |
| 地銀Ⅱ   | 3,563  | 3,155  | 3,123                 | 1,955                  | 1,823  | <1,227>         |
| 外銀    | 4,223  | 3,008  | 2,908                 | 2,980                  | 3,522  | <473>           |
| 非準預先  | 9,395  | 6,409  | 7,495                 | 5,400                  | 13,050 |                 |
| 短資    | 347    | 40     | 188                   | 27                     | 22     |                 |
| 一部系統  | 1,048  | 689    | 789                   | 322                    | 316    |                 |
| 政府系   | 1,055  | 902    | 1,465                 | 1,192                  | 506    |                 |
| 証券会社等 | 6,945  | 4,778  | 5,053                 | 3,859                  | 12,206 |                 |
| 郵政公社  | 33,187 | 26,713 | 28,680                | 36,457                 | 30,871 | <12,141>        |
| 当預残高  | 98,899 | 86,713 | 91,553                | 95,983                 | 96,258 |                 |

(注1) 9月積み期に係る地銀Ⅱの計数からは10月10日に紀陽銀行と合併した和歌山銀行の計数を除く。

(注2) 10月16日～10月30日までの平均。10月30日は、5時同時処理終了時点。

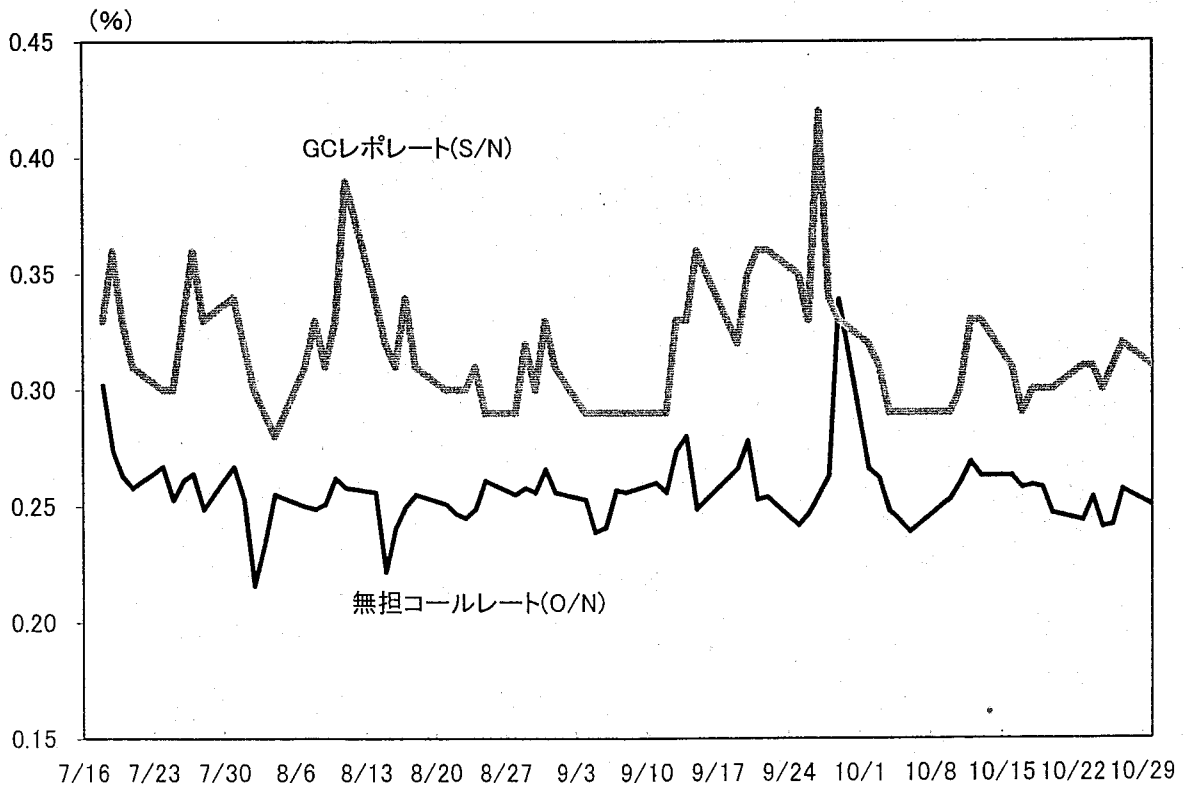
### 7月積み期～10月積み期中の当座預金残高

対外非公表

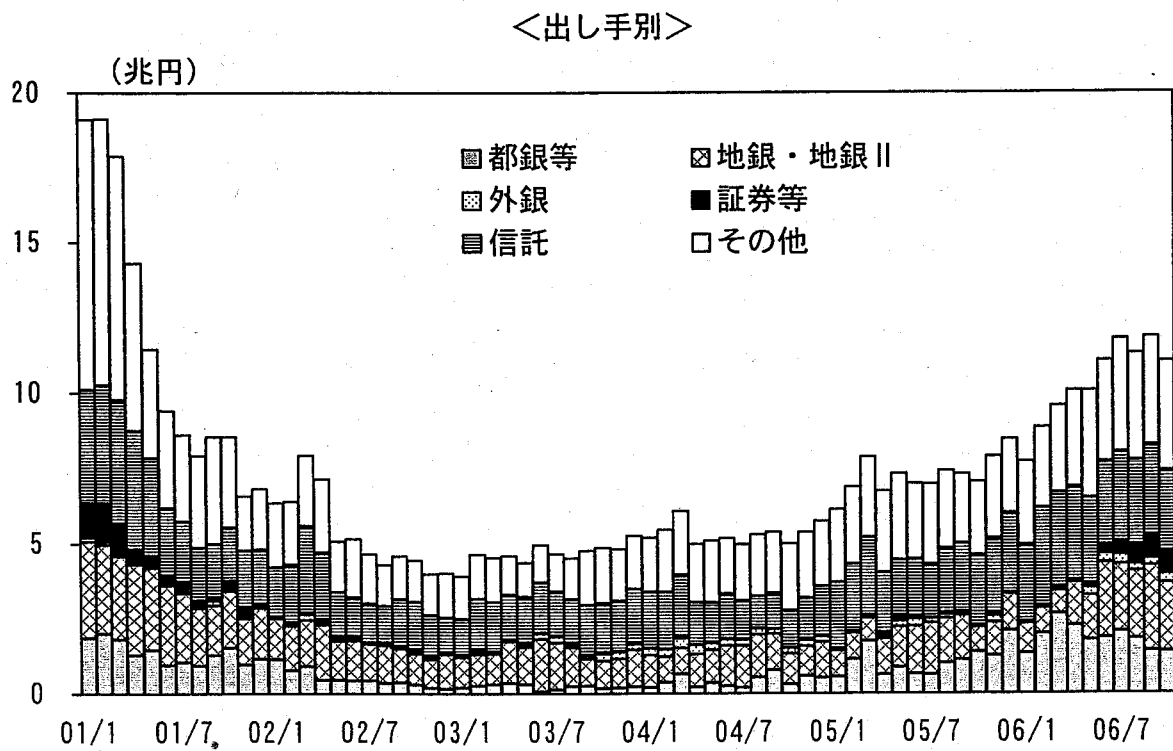
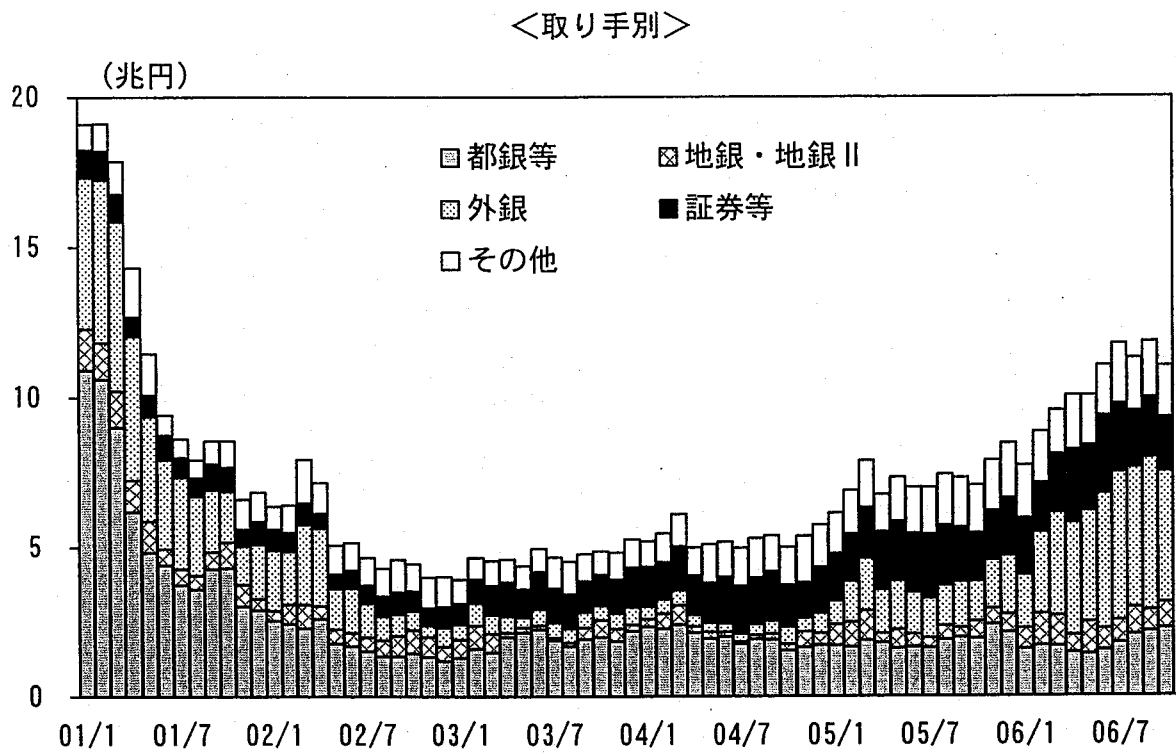


### 7月積み期～10月積み期中の短期金利

対外非公表



### 無担コール市場残高



(注1) 月中平残。06年10月分は29日までの平残(暫定値、対外非公表)。

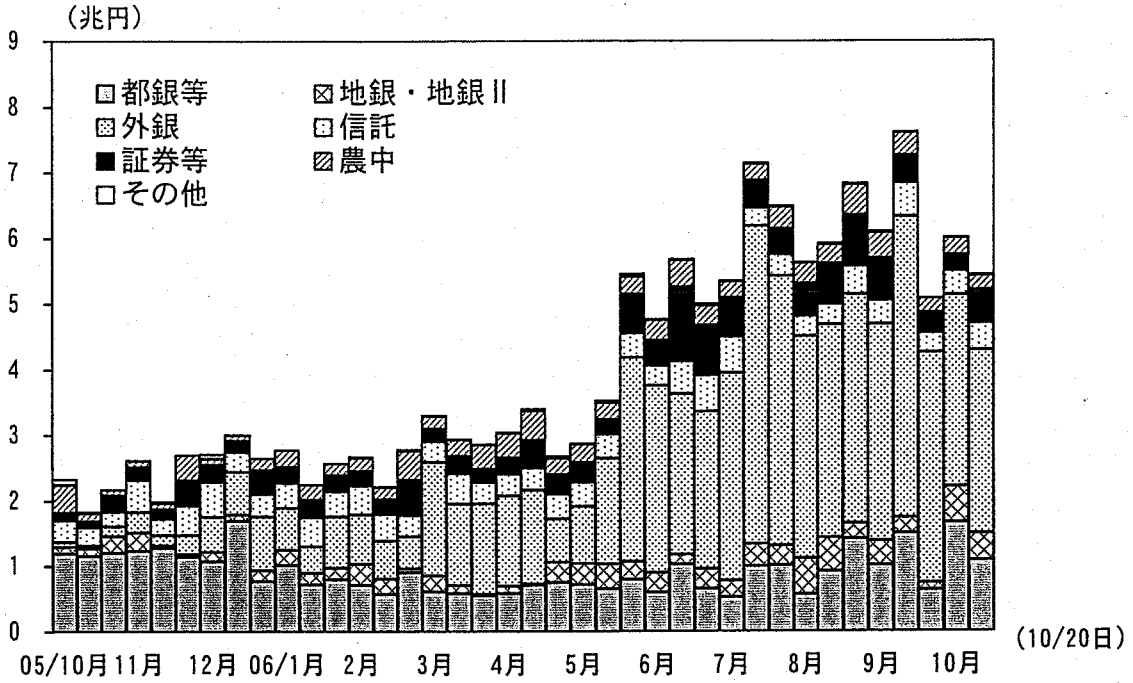
(注2) 「都銀等」は都銀、新生銀行、あおぞら銀行。「証券等」は証券会社および証券金融。



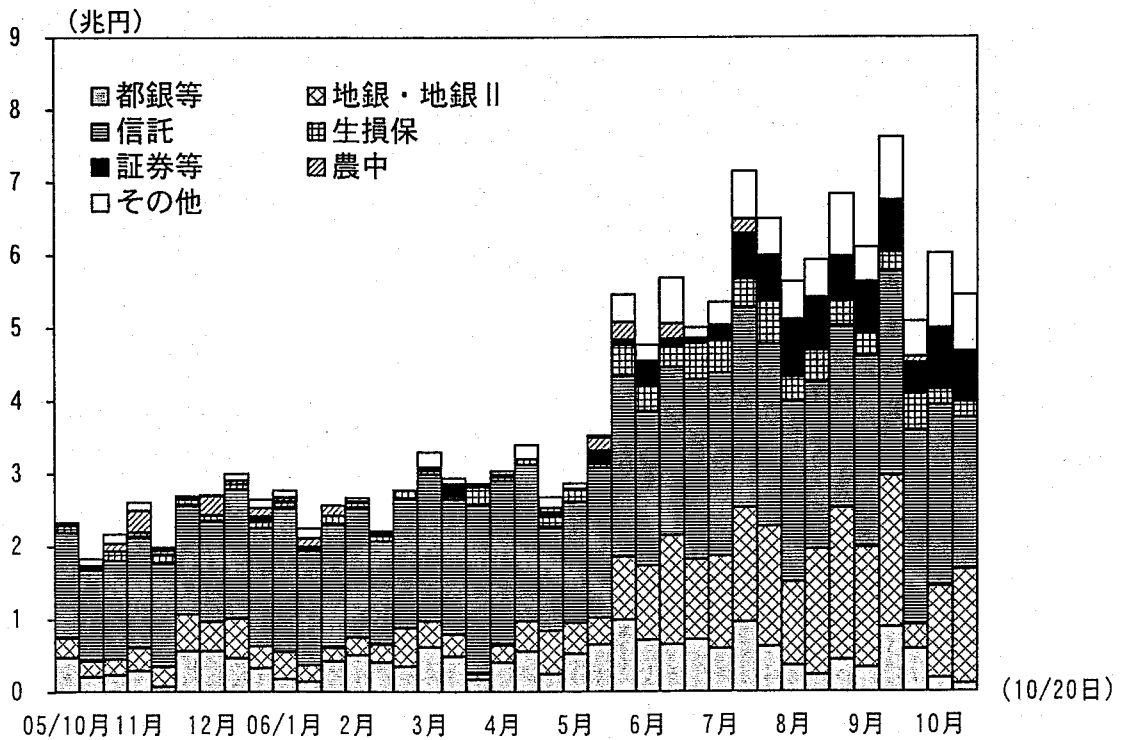
# 無担コール市場残高 (O/N、T/N、S/N計)

対外非公表

## <取り手別>



## <出し手別>



(注) 各旬末残高。

## 最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

| オペ手段     | 直近残高    | オファー日 | スタート  | 期間   | オファー額 | 応札倍率 | 平均落札   | 落札決定   |
|----------|---------|-------|-------|------|-------|------|--------|--------|
|          |         |       |       |      |       |      | レート    | レート    |
| 共通担保(全店) | 50,080  | 10/12 | T+2   | 2M   | 8,000 | 6.09 | 0.321  | 0.32   |
|          |         | 10/20 | T+2   | 2M   | 6,000 | 5.64 | 0.323  | 0.32   |
|          |         | 10/25 | T+2   | 2M   | 6,000 | 5.61 | 0.323  | 0.32   |
| 共通担保(本店) | 174,337 | 10/12 | T+2   | 2W   | 8,000 | 6.06 | 0.315  | 0.31   |
|          |         | 10/13 | 即日    | 3D   | 6,000 | 2.59 | 0.280  | 0.28   |
|          |         | 10/13 | T+1   | 1W   | 8,000 | 3.26 | 0.310  | 0.30   |
|          |         | 10/13 | T+2   | 2M   | 8,000 | 5.26 | 0.315  | 0.31   |
|          |         | 10/16 | T+2   | 3W   | 8,000 | 4.99 | 0.312  | 0.31   |
|          |         | 10/17 | T+2   | 2M   | 8,000 | 5.40 | 0.320  | 0.32   |
|          |         | 10/18 | T+2   | 1M   | 8,000 | 4.20 | 0.310  | 0.31   |
|          |         | 10/18 | T+2   | 2M   | 8,000 | 4.24 | 0.321  | 0.32   |
|          |         | 10/19 | T+1   | 2W   | 8,000 | 3.40 | 0.302  | 0.30   |
|          |         | 10/19 | T+2   | 1M   | 8,000 | 4.90 | 0.310  | 0.31   |
|          |         | 10/23 | T+2   | 1M   | 8,000 | 5.49 | 0.315  | 0.31   |
|          |         | 10/24 | T+1   | 2W   | 6,000 | 3.25 | 0.306  | 0.30   |
|          |         | 10/24 | T+2   | 2M   | 8,000 | 4.88 | 0.322  | 0.32   |
|          |         | 10/25 | T+2   | 1M   | 6,000 | 4.76 | 0.310  | 0.31   |
|          |         | 10/26 | T+2   | 1M   | 8,000 | 4.12 | 0.310  | 0.31   |
| 10/27    | T+1     | 1W    | 4,000 | 3.56 | 0.300 | 0.30 |        |        |
| 10/30    | T+2     | 2M    | 6,000 | 5.05 | 0.337 | 0.32 |        |        |
| CP等買現先   | 5,915   | 10/18 | T+2   | 1M   | 3,000 | 1.72 | 0.325  | 0.32   |
| 国債買現先    | 33,889  | 10/12 | T+2   | 2W   | 8,000 | 3.09 | 0.312  | 0.30   |
|          |         | 10/18 | T+2   | 2W   | 8,000 | 2.80 | 0.302  | 0.30   |
|          |         | 10/19 | T+2   | 2W   | 6,000 | 3.80 | 0.308  | 0.30   |
|          |         | 10/23 | T+2   | 2W   | 6,000 | 3.48 | 0.303  | 0.30   |
|          |         | 10/26 | T+2   | 2W   | 6,000 | 3.40 | 0.305  | 0.30   |
|          |         | 10/27 | T+2   | 3W   | 8,000 | 2.67 | 0.302  | 0.30   |
| 短国買入     | 107,482 | 10/12 | T+3   | -    | 4,000 | 5.13 | 0.004  | 0.003  |
|          |         | 10/19 | T+3   | -    | 4,000 | 4.96 | 0.013  | 0.012  |
|          |         | 10/27 | T+3   | -    | 4,000 | 4.64 | -0.004 | -0.005 |
| 国債買入     | -       | 10/20 | T+3   | -    | 3,000 | 3.21 | 0.018  | 0.014  |
|          |         | 10/25 | T+3   | -    | 3,000 | 3.06 | 0.007  | 0.005  |

(資金吸収オペ)

(億円、%)

| オペ手段 | 直近残高 | オファー日 | スタート | 期間 | オファー額 | 応札倍率 | 平均落札  | 落札決定 |
|------|------|-------|------|----|-------|------|-------|------|
|      |      |       |      |    |       |      | レート   | レート  |
| 手形売出 | 0    | 10/23 | 即日   | 1D | 6,000 | 1.90 | 0.261 | 0.28 |
|      |      | 10/24 | 即日   | 1D | 6,000 | 2.26 | 0.275 | 0.28 |
|      |      | 10/26 | 即日   | 1D | 4,000 | 3.42 | 0.270 | 0.27 |
|      |      | 10/27 | 即日   | 3D | 6,000 | 2.57 | 0.274 | 0.28 |

(注1) 短国買入・国債買入の平均落札レート及び落札決定レートは、利回り較差。

(注2) 短国買入の直近残高は、繰上償還等を控除していない。

(注3) シャドーは即日スタート分。

(注4) オペ直近残高は2006/10/30日現在(実行日ベース)。

(図表1-7)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

|       | 資金需給 (短国調整済) |      |                | 金融調節<br>(短国調整済) | 当預残高 (末残) |      |
|-------|--------------|------|----------------|-----------------|-----------|------|
|       |              | 銀行券  | 財政等<br>(短国調整済) |                 |           |      |
| 06/4月 | +0.2         | ▲1.1 | +1.3           | ▲12.5           | 18.9      |      |
| 5月    | ▲4.9         | +2.1 | ▲7.0           | +0.6            | 14.6      |      |
| 6月    | +9.8         | ▲0.6 | +10.4          | ▲8.5            | 15.9      |      |
| 7月    | ▲9.1         | ▲0.1 | ▲9.0           | +3.7            | 10.5      |      |
| 8月    | ▲4.5         | +0.1 | ▲4.6           | +3.1            | 9.1       |      |
| 9月    | ▲2.5         | +0.3 | ▲2.8           | +5.2            | 11.8      |      |
| 10月   | (-30日)       | ▲1.6 | ▲0.3           | ▲1.3            | ▲0.5      | 9.6  |
|       | (31日)        | ▲0.2 | +0.0           | ▲0.2            | ▲0.8      | N.A. |

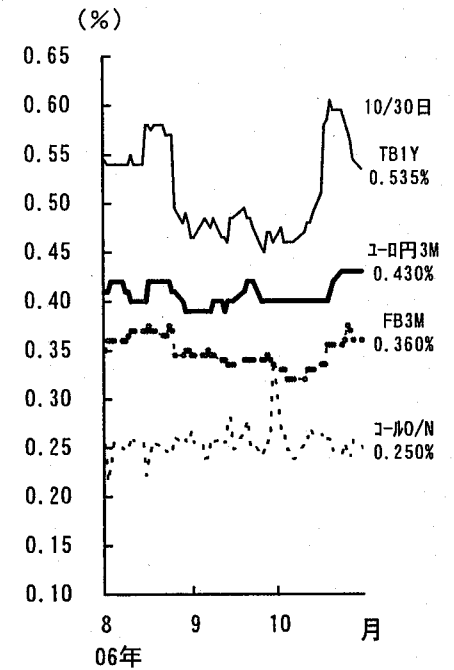
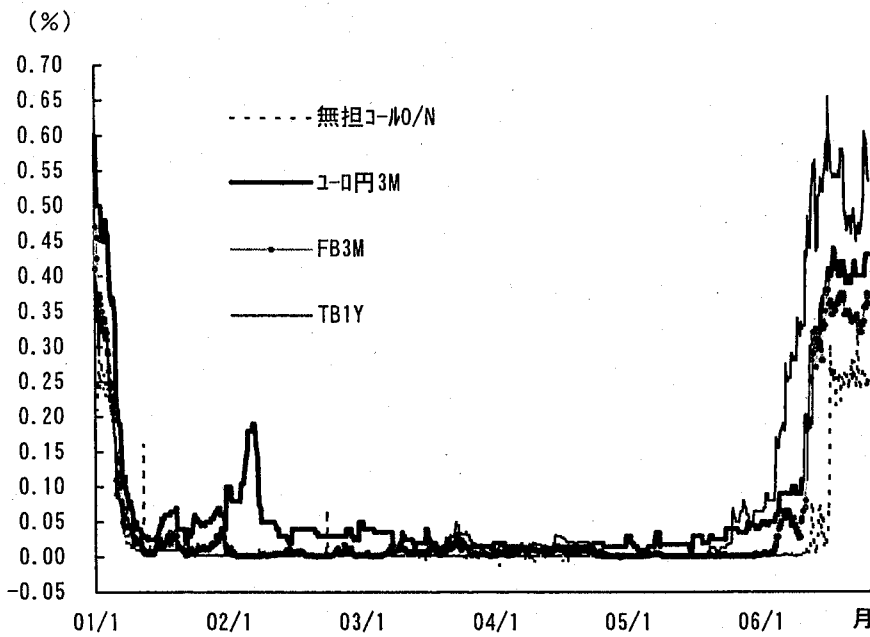
(注1) ここでの資金需給は、各月の表面上の計数に、本行が買入れた短期国債の償還額を加えたもので、実力ベースの資金需給。金融調節は、短期国債の償還分も含めた計数で、短期オペ残高の増減に国債買入額を加えたものに一致する。

(注2) 10月(31日)の資金需給は、現時点での予想。金融調節は、10/30日までにオファースタートのスタート・期落ち分に国債買入(1.2兆円)を加えたもの。

(注3) 四捨五入の関係で、資金需給の内訳と合計は必ずしも一致しない。

## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) ターム物レート等の推移

(%)

|            | 無担コール  | ユーロ円レート |       |       |       | 短国レート |       |       | レポレート | ユーロ円金先           |
|------------|--------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|
|            | 0/N    | 1W      | 1M    | 3M    | 6M    | 3M    | 6M    | 1Y    | S/N   | 07/3月限<br>(中心限月) |
| 2006/10/11 | 0.260  | 0.300   | 0.330 | 0.400 | 0.460 | 0.330 | 0.390 | 0.480 | 0.300 | 0.685            |
| 2006/10/12 | 0.269  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.470 | 0.330 | 0.385 | 0.480 | 0.330 | 0.685            |
| 2006/10/13 | 0.263  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.470 | 0.330 | 0.390 | 0.490 | 0.330 | 0.695            |
| 2006/10/16 | 0.263  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.490 | 0.335 | 0.405 | 0.510 | 0.310 | 0.720            |
| 2006/10/17 | 0.258  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.500 | 0.335 | 0.420 | 0.580 | 0.290 | 0.720            |
| 2006/10/18 | 0.259  | 0.310   | 0.330 | 0.400 | 0.510 | 0.355 | 0.420 | 0.585 | 0.300 | 0.725            |
| 2006/10/19 | 0.258  | 0.310   | 0.330 | 0.410 | 0.520 | 0.355 | 0.440 | 0.605 | 0.300 | 0.750            |
| 2006/10/20 | 0.247  | 0.310   | 0.330 | 0.420 | 0.530 | 0.355 | 0.445 | 0.595 | 0.300 | 0.740            |
| 2006/10/23 | 0.244  | 0.310   | 0.330 | 0.430 | 0.530 | 0.355 | 0.445 | 0.595 | 0.310 | 0.740            |
| 2006/10/24 | 0.254  | 0.310   | 0.340 | 0.430 | 0.530 | 0.360 | 0.445 | 0.585 | 0.310 | 0.715            |
| 2006/10/25 | 0.241  | 0.310   | 0.340 | 0.430 | 0.530 | 0.375 | 0.445 | 0.575 | 0.300 | 0.715            |
| 2006/10/26 | 0.242  | 0.300   | 0.340 | 0.430 | 0.530 | 0.370 | 0.440 | 0.565 | 0.310 | 0.695            |
| 2006/10/27 | 0.257  | 0.300   | 0.340 | 0.430 | 0.530 | 0.360 | 0.430 | 0.545 | 0.320 | 0.680            |
| 2006/10/30 | *0.250 | 0.300   | 0.340 | 0.430 | 0.530 | 0.360 | 0.430 | 0.535 | 0.310 | 0.675            |

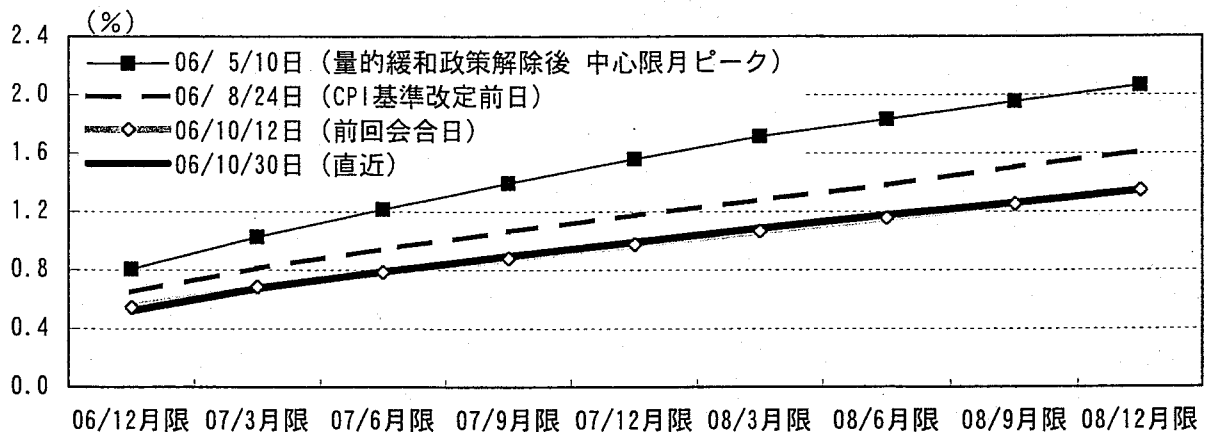
\*速報値

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

(出所) 日本相互証券、東京金融先物取引所

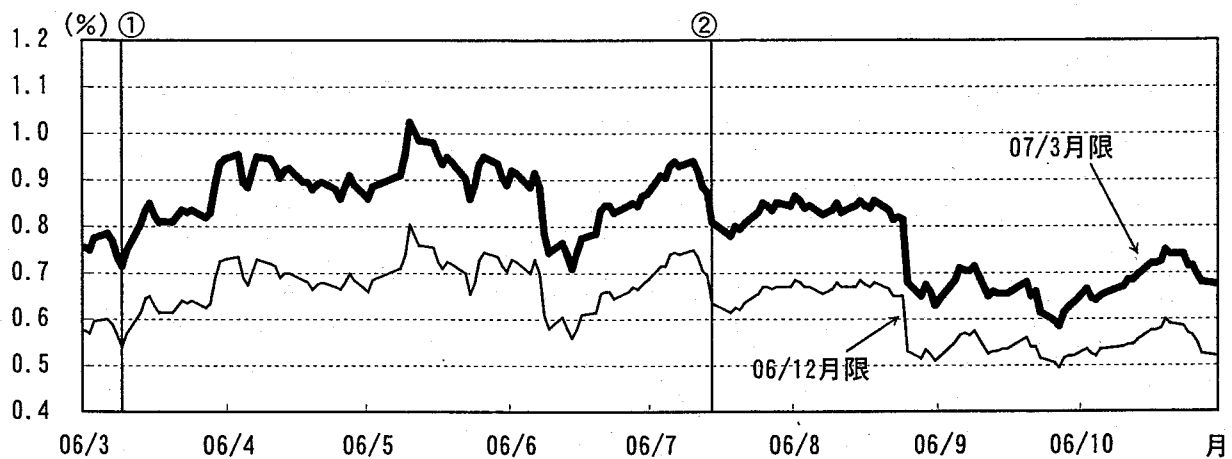
## フォワード・レートの推移等

### (1) ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ



(注) 限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。

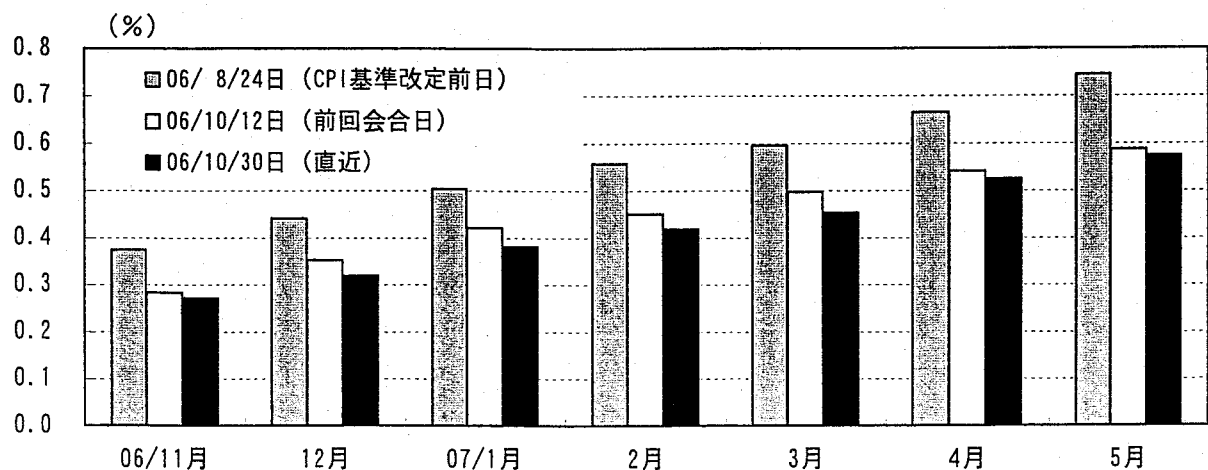
### (2) ユーロ円金利先物レートの推移



(注) 1. ①06/3/9日：量的緩和政策解除、②06/7/14日：政策金利引き上げ  
 2. 直近は10/30日。

(出所) 東京金融先物取引所

### (3) フォワード・レート (OIS、1か月物) の動向

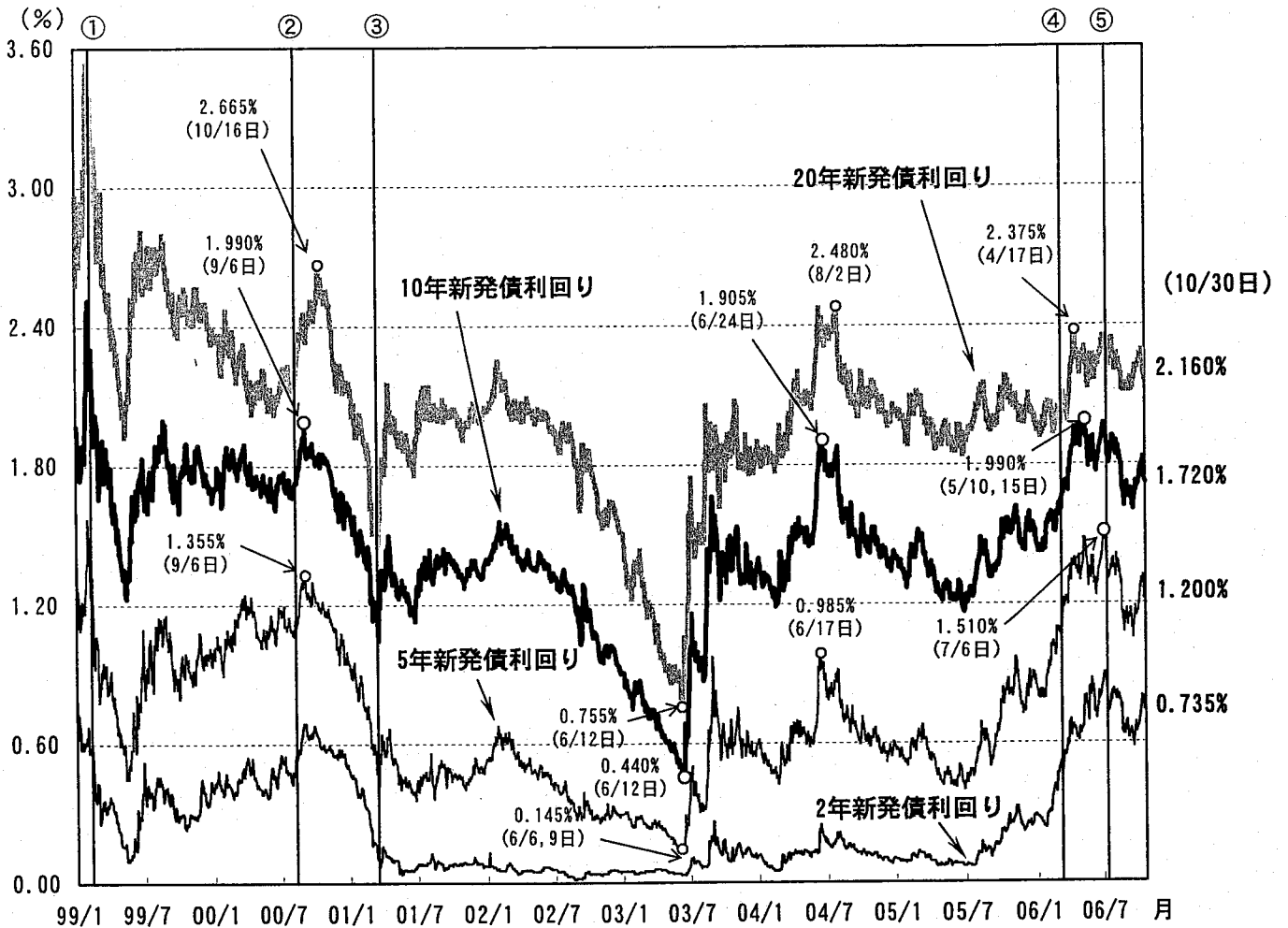


(注) 各月15日からの1か月物フォワード・レート。

フォワード・レートは、原則、OISレートの終値から算出。ただし、直近は10/30日17時時点。

(出所) メイタン・トラディション、日本銀行

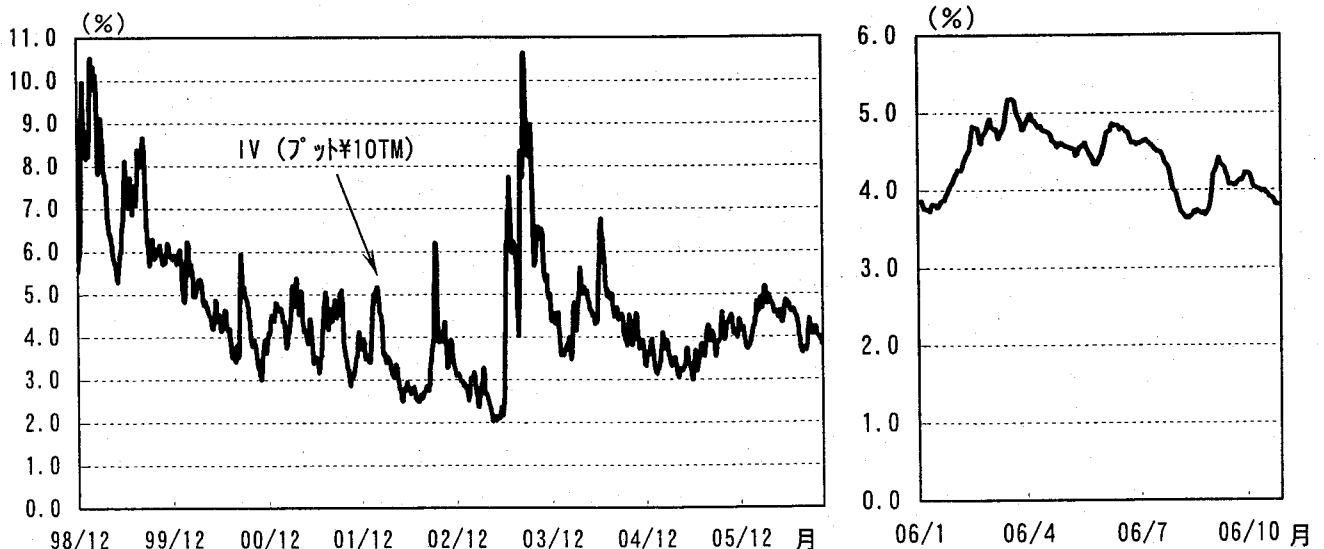
長期金利の推移



(注) 1. ①99/ 2/12日：ゼロ金利政策導入、②00/ 8/11日：ゼロ金利政策解除、  
 ③01/ 3/19日：量的緩和政策導入、④06/ 3/ 9日：量的緩和政策解除、⑤06/ 7/14日：政策金利引き上げ  
 2. 5年新発債利回りは、00/3/31日以前は残存5年の10年国債の利回り。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移

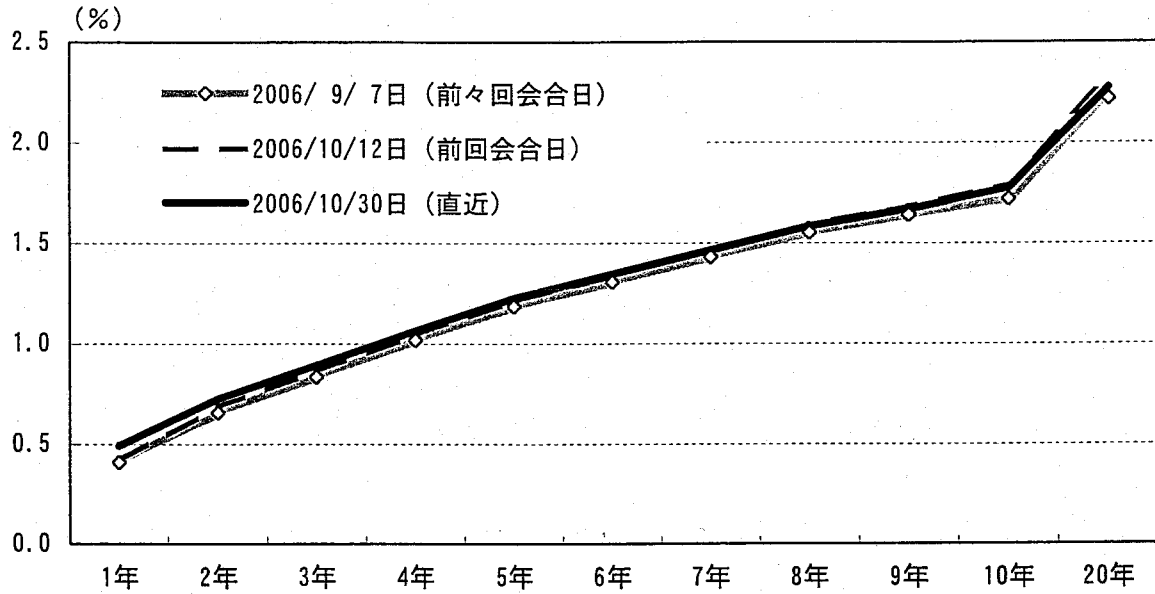


(注) 5営業日後方移動平均値。直近は10/27日。

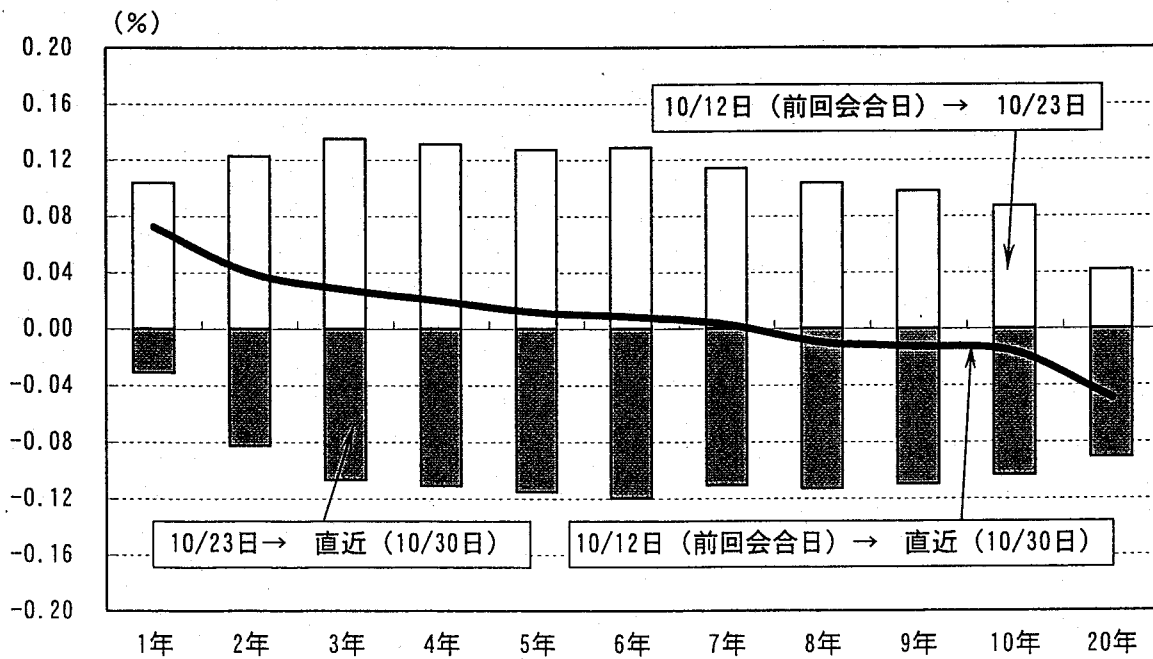
(出所) 三菱UFJ証券

### イールド・カーブの動向

#### (1) 国債流通利回りのイールド・カーブ



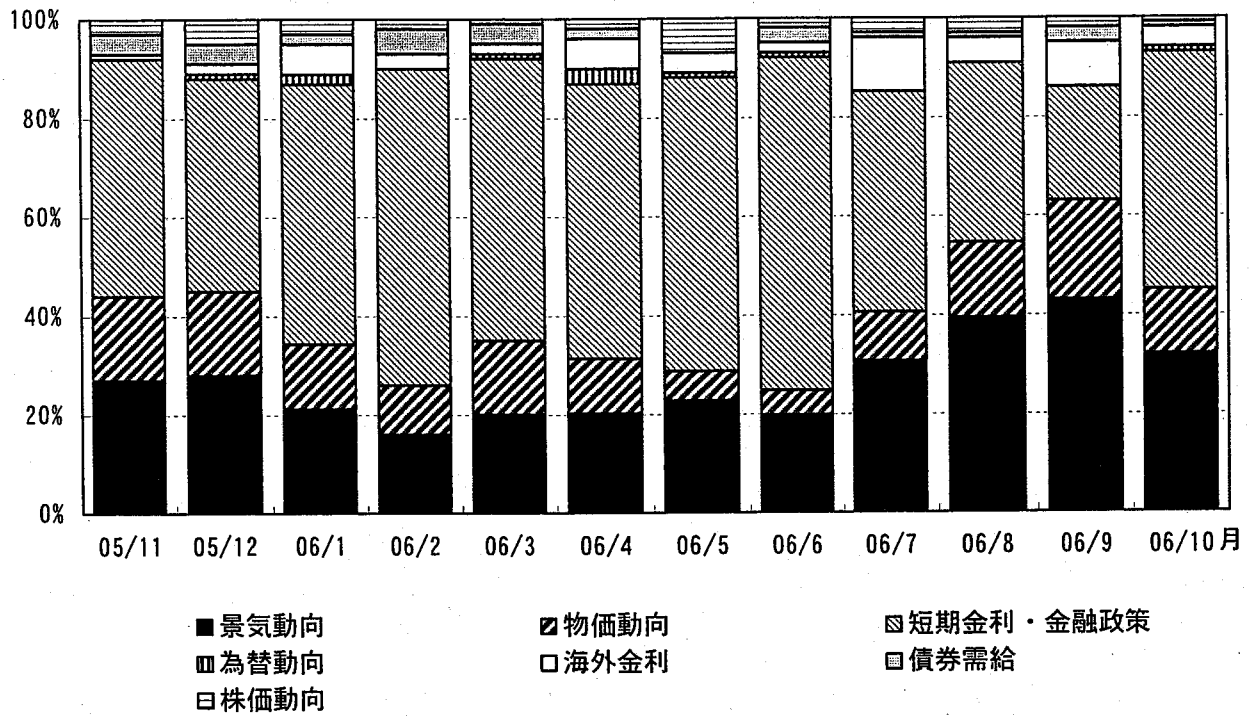
#### (2) イールド・カーブの変化幅



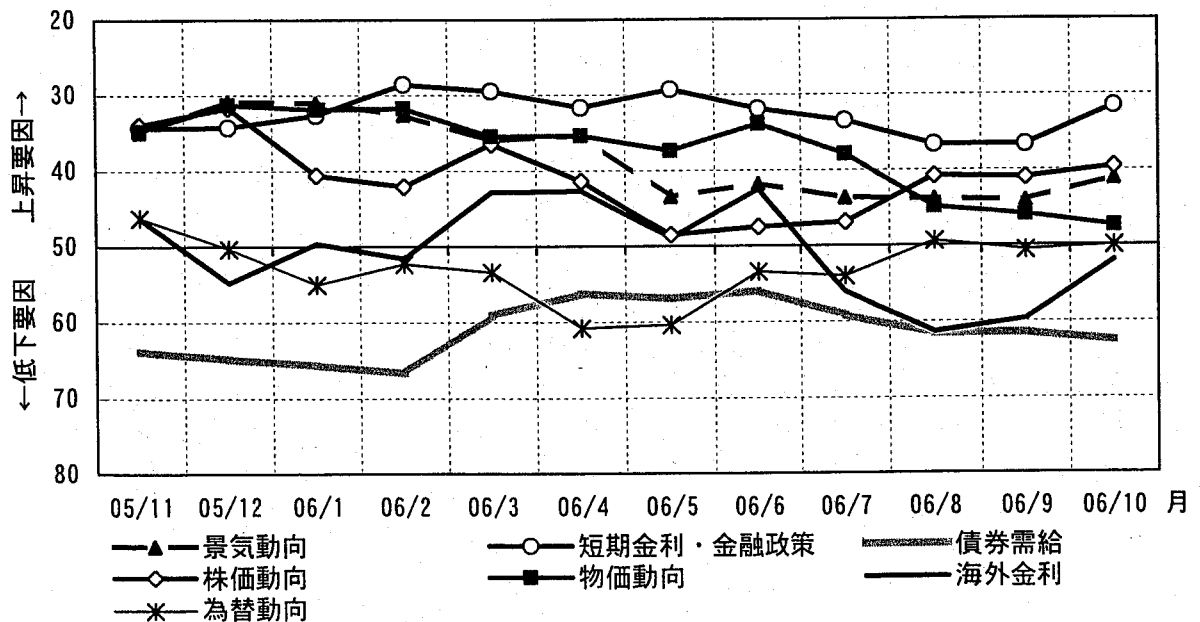
(出所) 日本証券業協会、日本銀行

### 市場参加者が注目する債券利回り変動要因

#### (1) 注目する債券利回り変動要因



#### (2) 注目する変動要因の影響 (各要因は利回りにどう影響するか)



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

(調査方法) 調査期間：06/10/24日～06/10/26日(10年新発債利回り：1.745～1.815%)、  
 調査対象：証券会社・機関投資家の債券担当263名(回答率 65.8%)

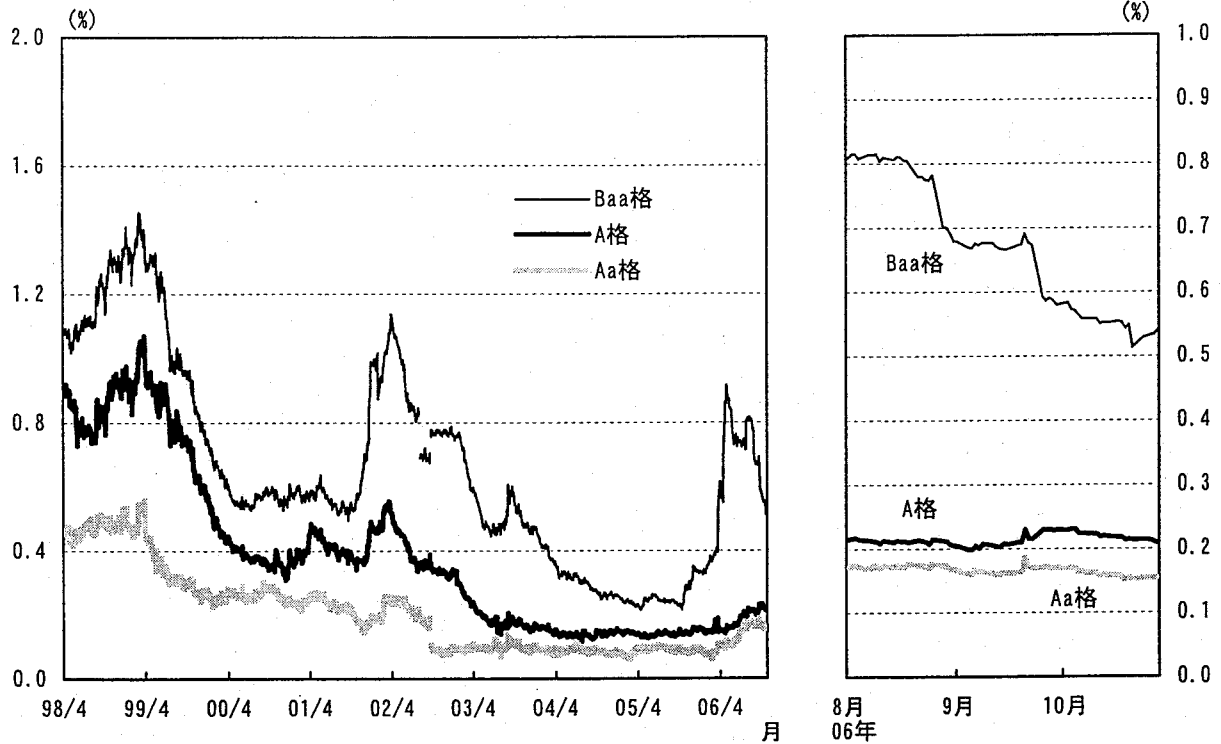
(出所) 「QSS債券月次調査」



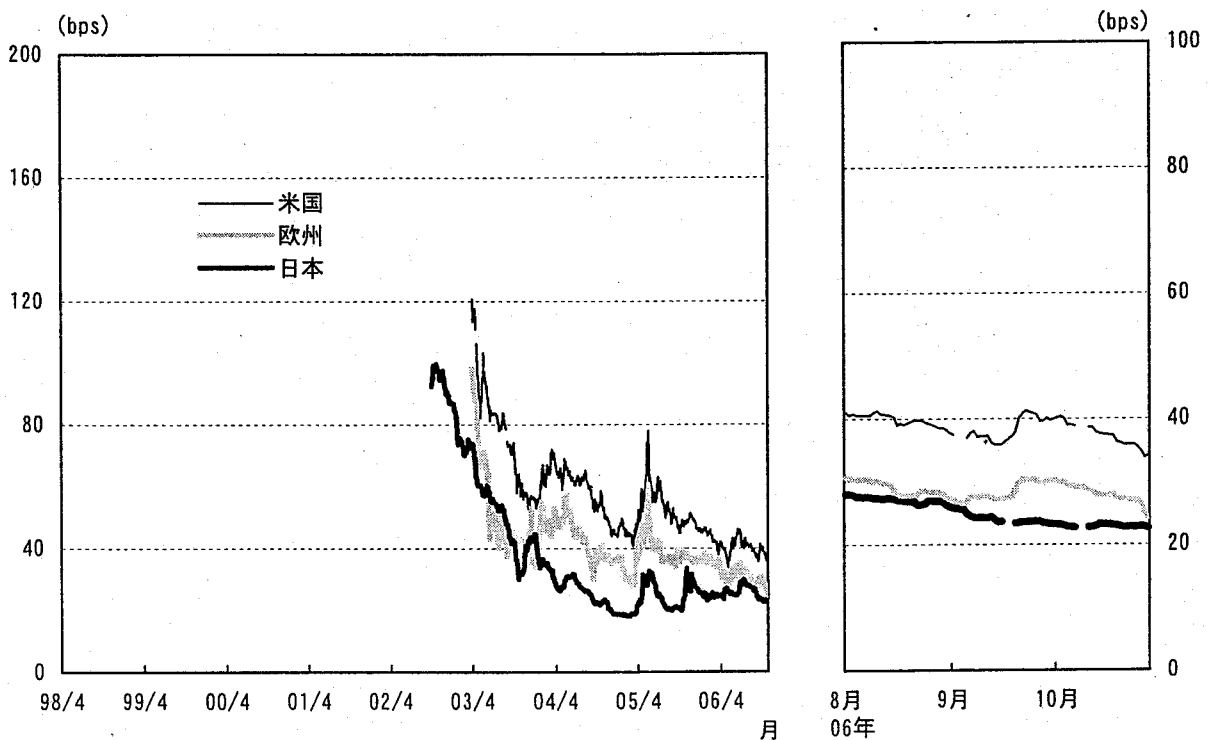
(図表2-6)

社債スプレッド等の推移

(1) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



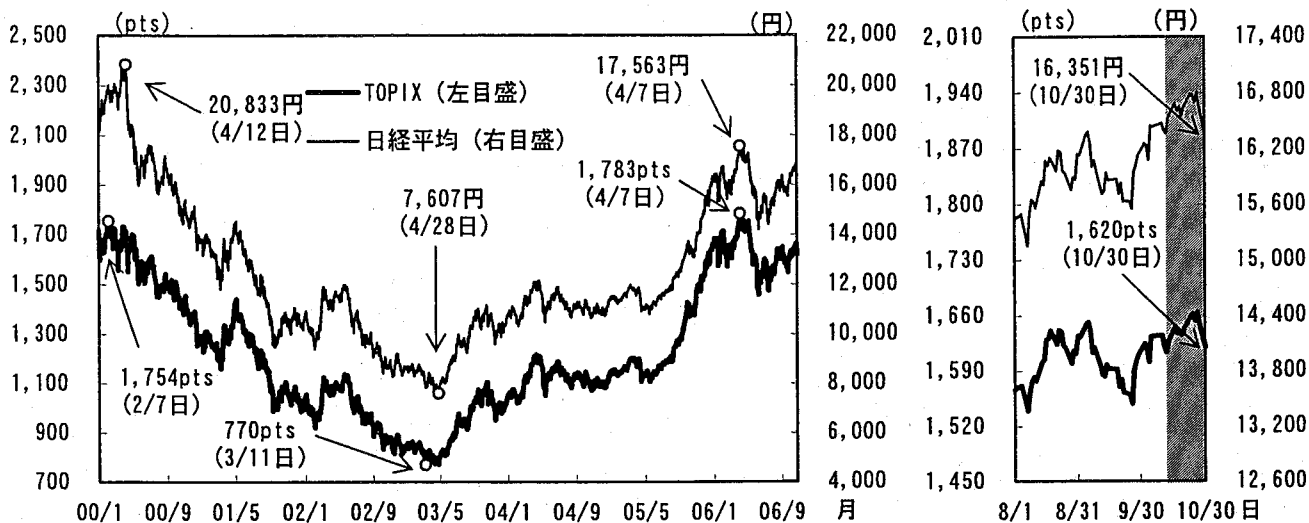
(2) クレジット・デフォルト・スワップ・プレミアム (5年)



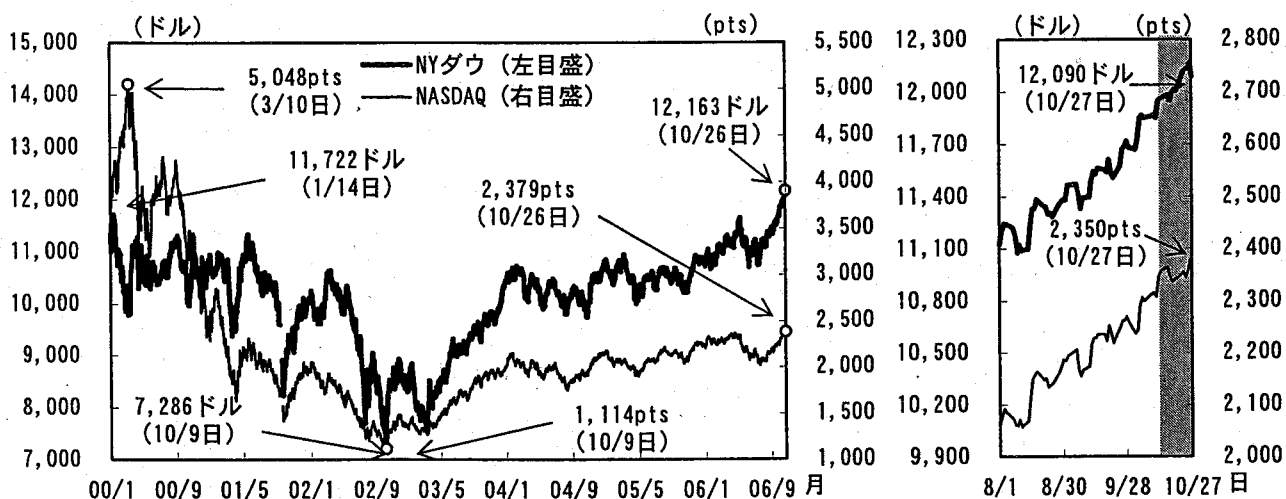
(注) 1. 直近は10/27日。  
 2. (1) の格付はMoody'sによる。  
 3. (1) の利回りは「売買参考統計値」、02/8/4日以前は「基準気配」。  
 4. (1) の集計対象は、02/9/20日以前は残存5年以上6年未満の銘柄、02/9/24日以降は残存4年以上6年未満の銘柄。  
 5. (1) のBaa格社債の対国債スプレッド (残存5年) については、06/3/22日から4/3日は、Moody'sによるボーダフォン日本法人格下げ (A2→Baa2<20日>) の影響を反映させた試算値 (対外非公表)。  
 6. (2) は以下の各インデックス。米国・欧州はJPEM&N及びびEM&Nスタイルの提供 (対外非公表)。  
 日本: iTraxx Japan 米国: DJ CDX North America 欧州: iTraxx Europe (03/12/31日まではTRACX Europe 100)  
 (出所) 日本証券業協会、QUICK、JPモルガン、モルガンスタンレー、日本銀行

## 株式相場の推移等

### (1) 国内株価の推移

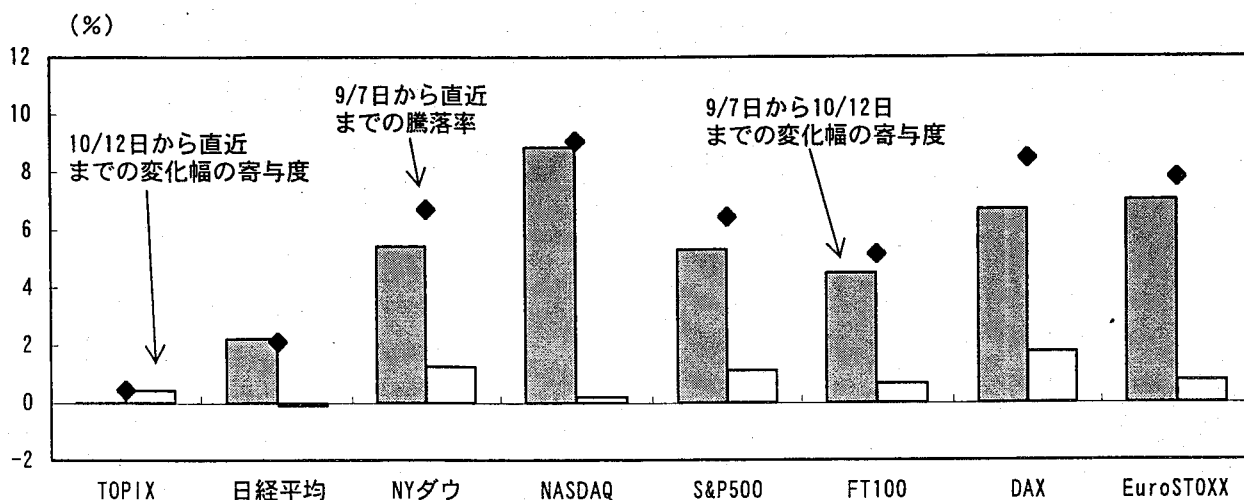


### (2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(10/12日)以降。

### (3) 主要国株価の動向



(注) 9/7日：前々回金融政策決定会合日  
 10/12日：前回金融政策決定会合日  
 直近はTOPIX、日経平均は10/30日、その他は10/27日。

主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

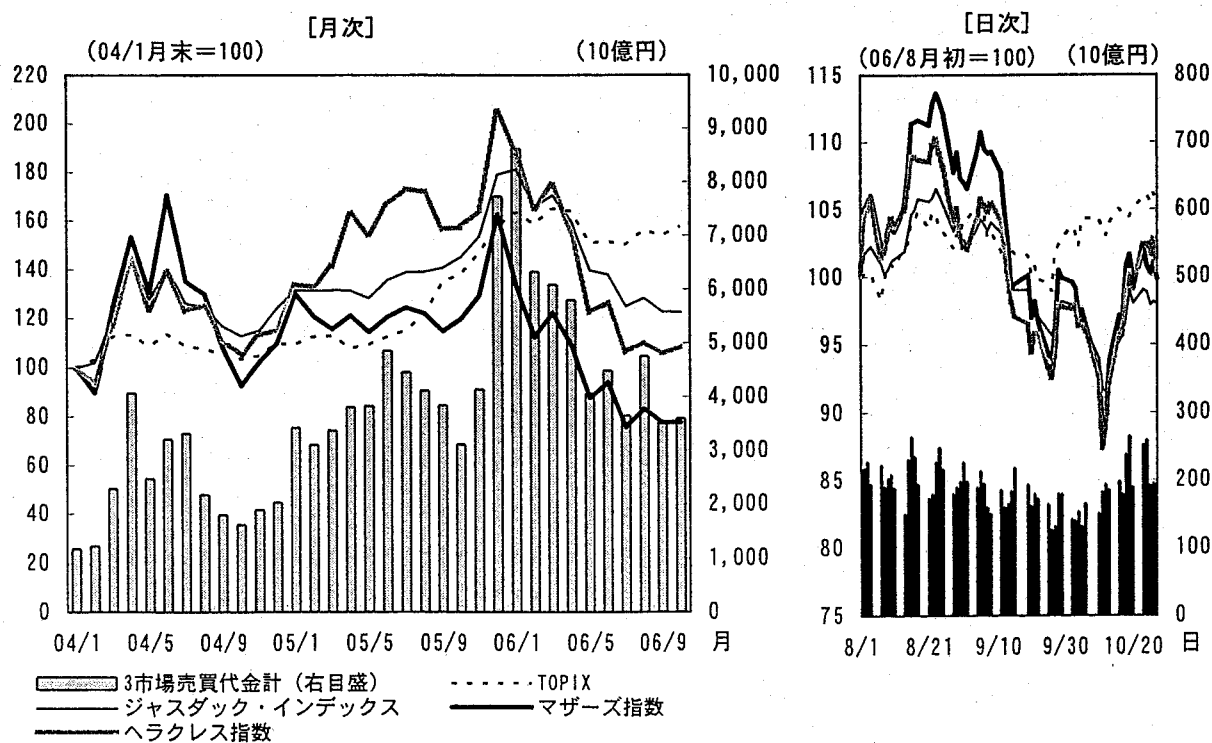
|             | 個人      |        | 事業法人   | 投信     | 金融機関    |         |         | 外国人     | (参考)<br>日本銀行による<br>銀行保有株<br>買取り |
|-------------|---------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------------------------------|
|             |         | うち信用   |        |        |         | うち信託    | うち生・損保  |         |                                 |
| 2003年中      | ▲16,520 | 8,675  | ▲2,245 | ▲1,416 | ▲69,920 | ▲43,243 | ▲11,070 | 82,134  | 17,572                          |
| 2004年中      | ▲36,726 | 11,055 | ▲1,750 | 4,636  | ▲51,579 | ▲33,733 | ▲5,176  | 76,522  | 1,108                           |
| 2005年中      | ▲39,955 | 33,717 | 13,523 | 7,553  | ▲59,466 | ▲42,307 | ▲5,602  | 103,218 | -                               |
| 06/1月～3月    | ▲2,873  | 9,990  | 3,028  | 4,739  | ▲25,780 | ▲23,308 | ▲741    | 20,680  | -                               |
| 4月～6月       | ▲14     | 5,106  | 9,706  | 7,928  | ▲5,648  | ▲3,920  | 278     | ▲4,120  | -                               |
| 7月～9月       | ▲16,117 | ▲25    | 2,265  | 3,333  | ▲2,100  | ▲597    | ▲444    | 11,854  | -                               |
| 7月          | ▲4,566  | ▲1,313 | 1,365  | 1,182  | 1,653   | 1,700   | 156     | 1,783   | -                               |
| 8月          | ▲10,486 | 606    | 783    | 561    | ▲2,623  | ▲1,497  | ▲408    | 5,906   | -                               |
| 9月          | ▲1,063  | 681    | 116    | 1,588  | ▲1,130  | ▲800    | ▲192    | 4,164   | -                               |
| 9/19～9/22   | 1,350   | 603    | 134    | 563    | ▲196    | ▲130    | ▲49     | ▲1,235  | -                               |
| 9/25～9/29   | ▲4,742  | ▲2,044 | ▲352   | 1,036  | 519     | 845     | ▲36     | 3,941   | -                               |
| 10/2～10/6   | ▲4,962  | ▲661   | ▲256   | 518    | ▲518    | ▲274    | ▲208    | 3,797   | -                               |
| 10/10～10/13 | ▲2,411  | ▲283   | ▲15    | 217    | ▲102    | 12      | ▲86     | 1,461   | -                               |
| 10/16～10/20 | ▲2,099  | 409    | 838    | 196    | ▲1,571  | ▲628    | ▲100    | 1,995   | -                               |

(注) 1. 三市場(東京・大阪・名古屋) 1・2部合計。

2. 「金融機関」とは、長銀・都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保の合計値。

(出所) 東京証券取引所、日本銀行

新興市場株価指数・売買代金の推移

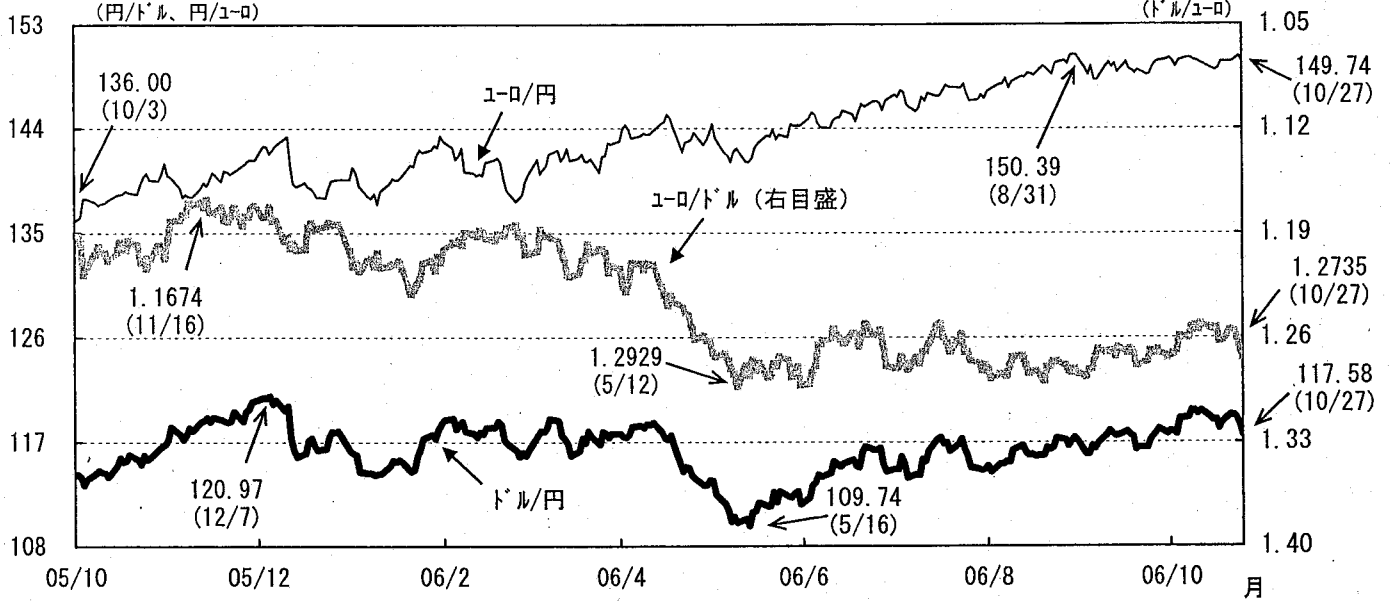


(注) 月間売買代金の06/10月については、日次概算代金の月間合計(10/27日まで)。株価月次データの直近は06/10月、日次データの直近は10/27日。

(出所) 東京証券取引所、大阪証券取引所、ジャスダック証券取引所、QUICK

主要為替相場の推移

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



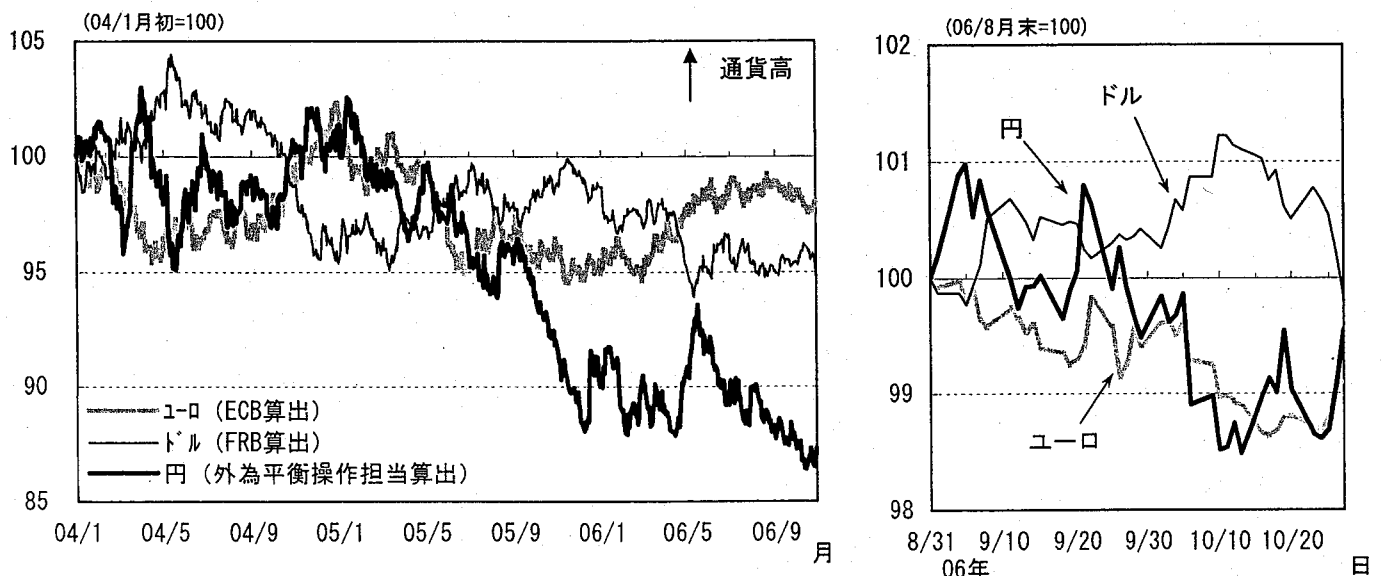
(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

<参考>

|           | 前回決定会合直前<br>(10/11日) | 期間中ボトム               | 期間中ピーク               | 直近終値<br>(10/27日) |
|-----------|----------------------|----------------------|----------------------|------------------|
| 円の対ドル相場   | 119.72円              | 119.72円<br>(10/11日)  | 117.58円<br>(10/27日)  | 117.58円          |
| 円の対ユーロ相場  | 149.91円              | 150.23円<br>(10/26日)  | 149.03円<br>(10/18日)  | 149.74円          |
| ユーロの対ドル相場 | 1.2522ドル             | 1.2509ドル<br>(10/13日) | 1.2735ドル<br>(10/27日) | 1.2735ドル         |

(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

(2) 主要通貨の名目実効為替相場



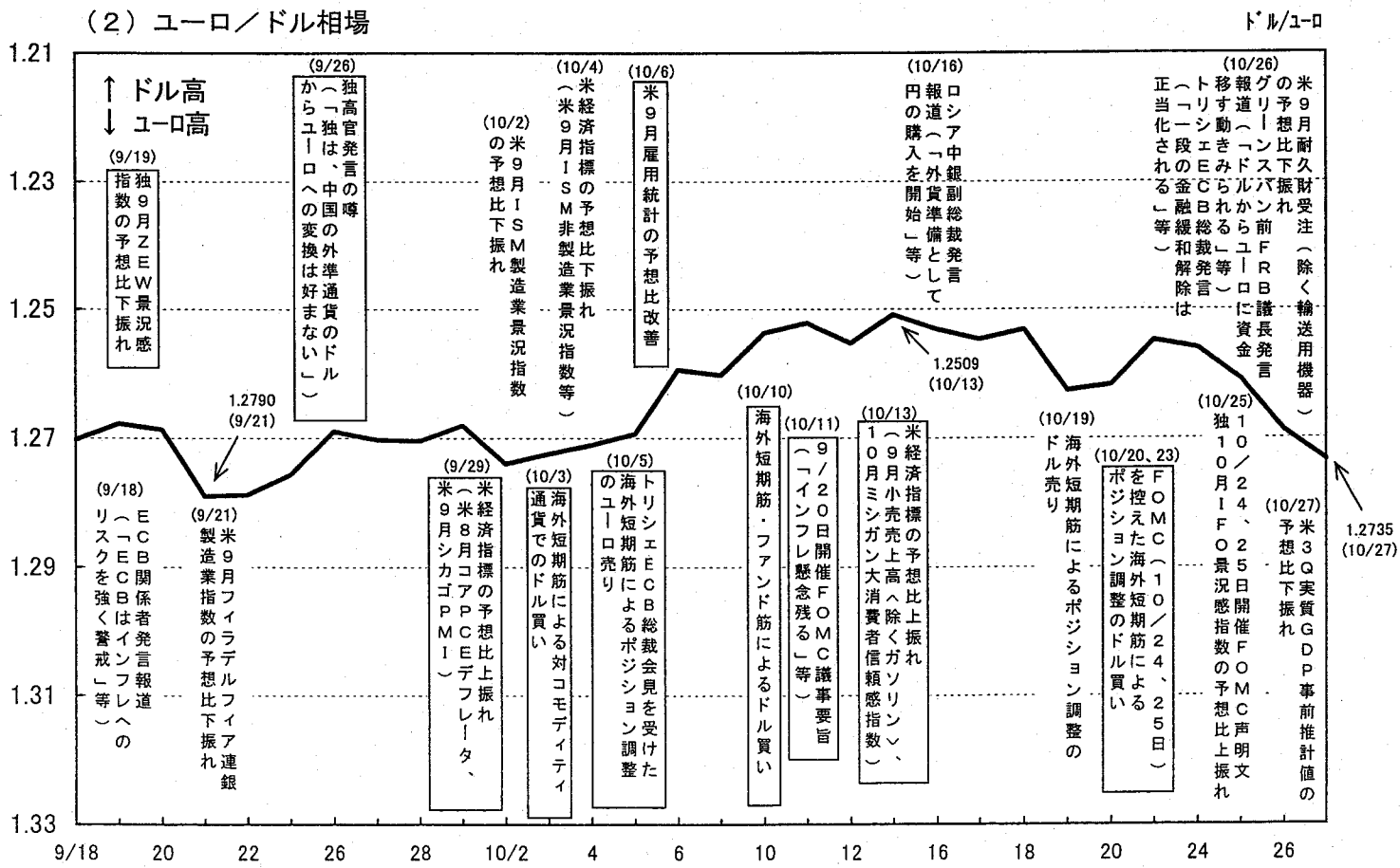
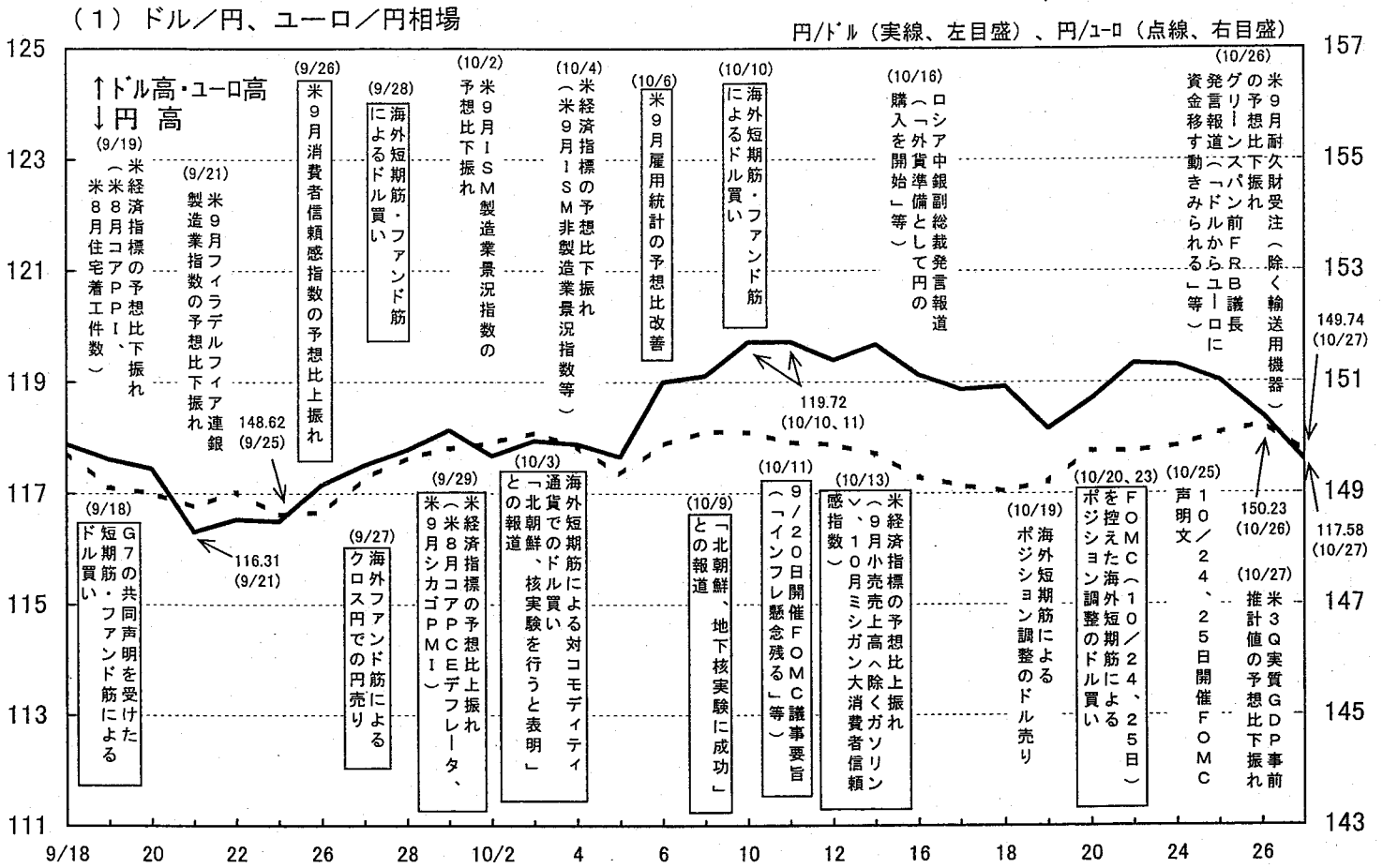
(注) 直近計数は10/27日時点。

(出所) ドルはFRB(円、ユーロ、ラ米、アジア通貨等26通貨ベース)。

円は日本銀行(米ドル、ユーロ、アジア通貨等15通貨ベース、対外非公表)。

ユーロはECB(米ドル、英ポンド等23通貨ベース)。

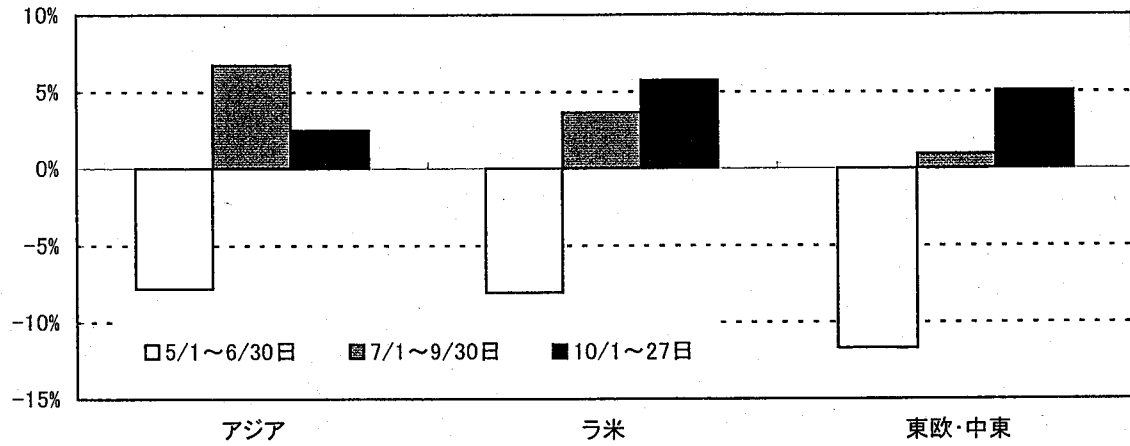
最近の為替相場動向とその変動要因



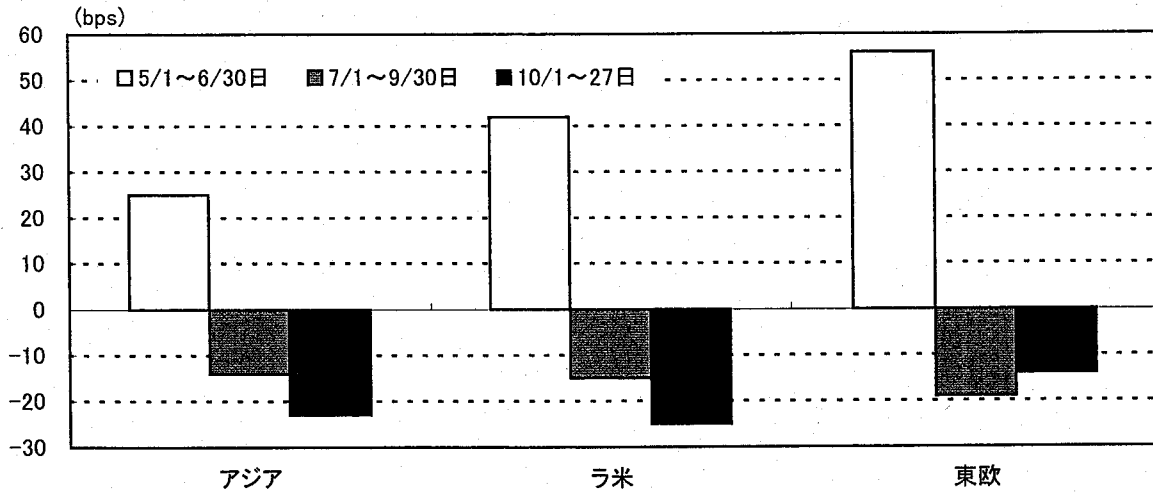
(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。  
2. 枠付きは、ドル高材料。  
(出所) 日本銀行

### エマージング・コモディティ市場の動向

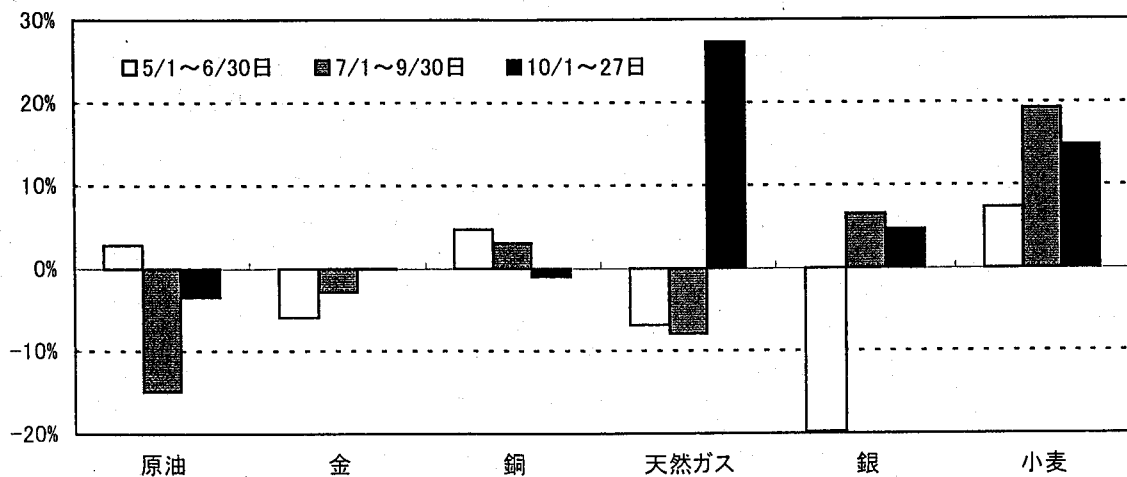
(1) エマージング株価 (MSCI・現地通貨建て)の騰落率



(2) エマージング債券 (EMBI)対米国債スプレッドの変化幅



(3) コモディティ価格の騰落率

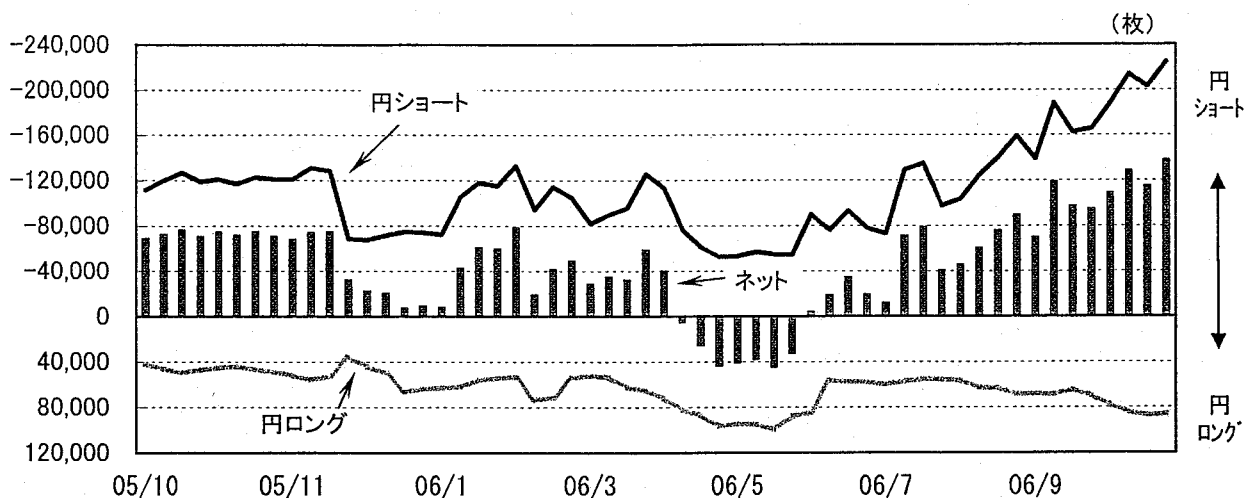


(注) 原油・金・天然ガス・銀はNYMEX期近物。銅はLME3ヶ月物。小麦はCBOT期近物。  
(出所) Bloomberg

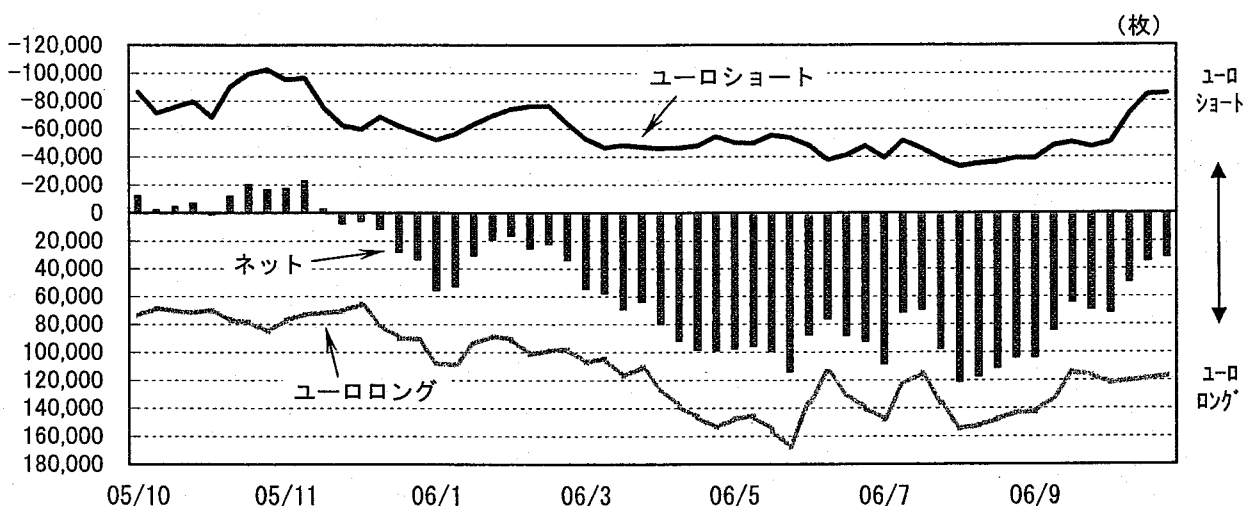
通貨先物、オプション市場の動向

(図表2-12)

(1-1) 円のIMMポジション



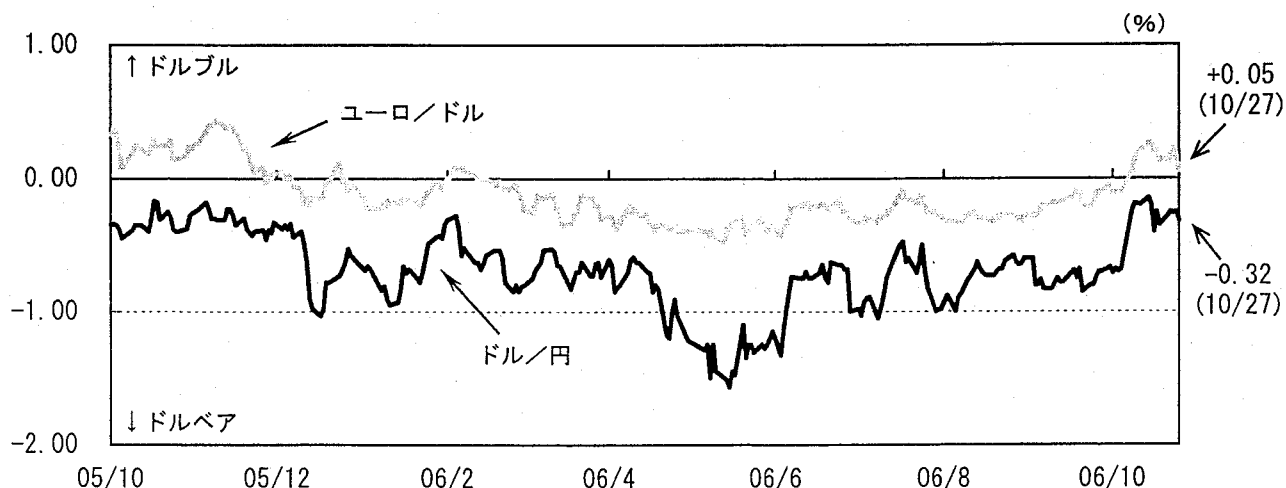
(1-2) ユーロのIMMポジション



(注) 1. シカゴ・マーカントイル取引所の当該通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。  
2. 直近計数は、10/24日時点。

(出所) Bloomberg

(2) リスクリバーサル (1か月物)



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

2006.10.26

国際局

## 海外経済・国際金融の現状評価

— 10月12～13日会合以降のレビュー —

## 1. 概況

## [海外経済の現状] (図表1～3)

前回会合以降、主な経済指標としては、米国の住宅・物価関連指標および中国のGDP統計や固定資産投資が公表された。これらの動きをみると、

- ① 米国の住宅着工件数（9月）は、単月では増加したが、振れを均せば引き続き減少傾向にある。先行指標とされる住宅着工許可件数（同）も、減少を続けている。
- ② 米国の消費者物価（総合ベース、9月）は、エネルギー価格の下落を受けて、前月から下落した。一方、食料品・エネルギー価格を除いたコア・ベース（同）は、景気拡大による需給引き締めなどを反映して、引き続き緩やかに上昇した。
- ③ 中国の実質GDP（7～9月）は、前期に比べ小幅減速したが、引き続き2桁成長を記録した。固定資産投資の前年比伸び率（同）も、前期からは減速したが、引き続き高い伸び率となった。

これらの指標の動きについては、前回会合時における海外経済の現状評価に修正を求めるようなものではないと判断される。

— 原油価格（WTI）は、足もと60ドル/バレルを幾分下回る水準で推移している。OPEC緊急総会（10月19、20日）での減産合意については、各国の足並みが揃わない可能性など、その実現性が疑問視されており、強い買い材料とはなっていない。



## [国際金融の現状]

前回会合以降の国際金融市場の動きをみると、米国では、長期金利は横ばい圏内で推移した。株価は、好決算となった優良企業株を中心に、続伸した。欧州でも、長期金利は横ばい圏内で推移し、株価は決算に対する期待などから続伸した。エマージング諸国・地域の金融市場では、米国市場の流れを受けて、多くの国で株価が上昇するなど、総じて堅調な動きとなった。

## 2. 米国の経済・金融動向

### 2-1. 米国の実体経済（図表4）

#### ○ 住宅投資は減少している。

—— 住宅着工件数（9月）は、単月では増加したが（年率177.2万戸、前月比+5.9%）、7～9月を均せば大幅な減少となっている（前期比▲7.3%）。先行指標とされる住宅着工許可件数（9月）も、8か月連続で減少を続けている。

—— 住宅販売の先行指標である MBA 購入指数（モーゲージ申請件数、10月）は、前月に小幅上昇した後、当月は小幅低下した。

—— 住宅建築業者の景況感を表す NAHB 指数（10月）は、当月は低下が一服したが、引き続き非常に低い水準にある（31、中立水準は50）。

#### ○ 個人消費の増勢は鈍化している。ただし、足もとの増勢鈍化ペースは緩やかなものとなっている。

—— 9月の小売売上高（名目ベース）は、前月比▲0.4%と減少したが、これはガソリンの価格下落を反映した動き。ガソリンを除いた小売売上高は、増加を続けている。

#### ○ 生産は増加を続けている。雇用環境をみると、労働需給はなお引き締まっているが、労働需要の伸びは減速している。

—— 鉱工業生産（9月）は、前月比▲0.6%と減少したが、その約半分はエネルギー部門の振れによるもの。7～9月を均せば増加が続いている（前期比+0.9%）。

—— 非農業部門の雇用者数（9月、前回会合前の公表）は、前月差+5.1万人とごく小幅の増加にとどまった。もっとも、8月計数が大幅な上方改訂となったため（同+12.8万人→+18.8万人）、均してみれば、緩やかな増勢鈍化とい

うトレンドに変化はない<sup>1</sup>。

— 失業率（9月、同上）は、横ばい圏内で推移している（8月+4.7%→9月+4.6%）。時間当たり賃金上昇率（同）についても、前年比伸び率は+4.0%と前月から横ばいとなった。

○ 物価面をみると、消費者物価・総合は、エネルギー価格の下落を受けて、前月から下落した。食料品・エネルギー価格を除いたコアの消費者物価は、景気拡大に伴う需給引き締めなどを背景に、引き続き緩やかに上昇している。

— 生産者物価・総合（9月、最終財）は、エネルギー価格の下落を反映して、前月比▲1.3%と下落した。一方、同・コアは、振れの大きい自動車価格が7月、8月と下落した反動から高い伸びを示したため、前月比+0.6%とやや大幅な上昇となった。

— 消費者物価・総合（9月）は、エネルギー価格の下落を反映して、前月比▲0.5%と下落した。前年比でも、前年9月がハリケーン「カトリーナ」上陸の影響からエネルギー価格が高騰していた時期に当たることから、その反動も加わって、大幅な伸び率低下となった（8月+3.8%→9月+2.1%）。一方、同・コアは、前月比+0.2%と8月並みの上昇となった（前年比は8月+2.8%→9月+2.9%）。

— ガソリン小売価格は、足もと2.2ドル/ガロンと、昨年末頃の水準まで下落している。

## 2-2. 米国の金融市場（図表5）

○ 米国の金融政策をみると、FRBは10月24、25日のFOMCで、市場の事前予想どおり、政策金利（FF金利の誘導目標）を5.25%で据え置いた。その声明文には、先行きの景気について「緩やかに拡大すると見込まれる」との表現が付け加えられた。

○ 先物金利から市場の政策金利観をみると、引き続き、年内の金利据え置き観測が大勢となっている。また、来年入り後の利下げ予想も引き続きみられるが、10月中旬以降は幾分後退している。

— 現時点のFF先物金利をみると、目先の政策変更はほとんど想定されていない

<sup>1</sup> 非農業部門の雇用者数については、2007年2月に予定されているベンチマーク改訂により、2006年3月の水準（季節調整前）が81.0万人（+0.6%）上振れることが判明した。これによって、労働生産性統計の過去計数も2007年3月に下方改訂されると考えられる。

い状況（来年1月までに25bpsの利上げを行う確率が1割程度）。一方で、ユーロドル先物金利（3か月物）やインプライド・フォワード・レートから判断すると、市場では来年後半にかけて利下げを見込む向きもある。

- 長期金利（国債10年物利回り）は、横ばい圏内で推移した。株価は、好決算となった優良企業株を中心に、続伸した。
- リスク関連指標をみると、債券先物、株価のボラティリティは、引き続き低水準で推移している。米国社債の対国債スプレッドをみると、高格付債では低位安定しているほか、低格付債でも足もと小幅ながら縮小している。TEDスプレッド（ユーロドル3か月物金利-TB3か月物金利）も、TB金利の反転を受けて、足もとやや縮小している。

### 3. 欧州の経済・金融動向

#### 3-1. 欧州の実体経済（図表6）

##### （1）ユーロエリア経済

- 輸出や生産は増加を続けている。ただし、輸出の増勢は、緩やかに鈍化している。また、企業収益の好調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いる。
  - ユーロエリアの輸出（域外向け、8月）は、前月に減少した後、当月は増加した（7~8月の4~6月対比+0.1%）。
  - ユーロエリアの鉱工業生産（8月）は、前月に減少した後、当月は増加した（7~8月の4~6月対比+1.1%）。ドイツのIFO景況感指数（10月）は、小幅ながら4か月ぶりに上昇に転じた。
  - フランスの実質家計財消費支出（9月）は、前月に増加した後、当月は減少したが、7~9月を均してみれば増加傾向を続けている。
- 物価面をみると、エネルギー価格の下落から、総合ベースの消費者物価上昇率は低下した。コアの消費者物価の前年比伸び率も低位にある。
  - 消費者物価（HICP、9月）の前年比は+1.7%と、エネルギー価格の伸び率低下を主因に、前月（同+2.3%）から大幅に低下した。消費者物価・コア（エネルギー・非加工食料品を除く）は、前年比+1.5%となった（8月同+1.5%）。

## (2) 英国経済

○ 英国経済は、安定的な成長軌道に復している。

—— 第3四半期の実質 GDP 成長率（速報値）は、前期比年率で+3.0%と、前期（同+2.8%）に続いて高い伸びを示した。

—— 7~9月の小売売上数量は、前期比+0.8%と堅調な増加を示した。失業率（9月）は、3.0%と7か月連続で横ばいとなった。

—— 消費者物価（9月）は、前年比+2.4%（8月同+2.5%）と、やや高めの伸び率を続けた。エネルギー関連（電気・ガス料金、液体燃料）を除くベースの前年比は+1.7%となった（8月同+1.4%）。

### 3-2. 欧州の金融市場（図表7）

○ 欧州の長期金利（国債10年物利回り）は、横ばい圏内で推移した。株価は、企業の好決算に対する期待などを背景に、続伸した。

## 4. エマージング諸国・地域の経済・金融動向

### 4-1. 東アジア諸国・地域の实体经济（図表8）

#### (1) 中国経済

○ 中国では、内外需ともに力強い拡大が続いている。足もとの固定資産投資はやや減速したが、引き続き高い伸び率となっている。また、個人消費や輸出、生産も増勢を持続している。

—— 第3四半期の実質 GDP 成長率は、前年比+10.4%と、前期（同+11.3%）に比べ小幅減速したが、引き続き2桁成長を記録した。

—— 9月の工業生産の前年比は、高い伸びを維持している（8月+15.7%→9月+16.1%）。消費財小売売上総額の前年比も、前月並みの高い伸びとなった（8月+13.8%→9月+13.9%）。

—— 固定資産投資の前年比伸び率は、7月、8月と低下した後、9月は小幅上昇した（6月+33.7%→7月+27.1%→8月+21.6%→9月+23.3%）。7~9月で均してみると、前期からは減速したが、引き続き高い伸び率となっている（4~6月+32.0%→7~9月+24.0%）。M2や貸出の前年比も、このところ幾分減速しているが、高い伸び率を維持している。

—— 輸出（9月）の前年比は、ほぼ前月並みの高い伸びとなった（7月+22.5%

→8月+32.7%→9月+30.6%)。9月の伸びについても、前月と同様、輸出に伴う増徴税(付加増徴税)の還付率調整(9月15日実施)を目前に、前倒し輸出が発生したことが大きく影響していると考えられる<sup>2</sup>。一方、輸入(同)については、堅調な増加が続いている。

— 消費者物価(9月)の前年比伸び率は、食料品価格の上昇から幾分上昇したが、引き続き低位安定している(8月+1.3%→9月+1.5%)。

## (2) NIEs、ASEAN 経済

○ NIEs、ASEAN 諸国・地域では、内外需ともに総じてみれば堅調であり、緩やかな景気拡大が続いている。輸出、生産をみると、多くの国・地域で増勢は幾分鈍化しているが、均してみれば緩やかな増加が続いている。個人消費の基調も総じて底堅い。

— 第3四半期における韓国の実質 GDP 成長率(速報値)は、前期比年率で+3.7%と、前期(同+3.4%)に続いて堅調な伸びを示した。

— シンガポールの輸出(9月)は、IT関連、製薬関連を中心に堅調な伸びを示した。台湾の生産(9月)も、IT関連等を中心に増加を続けている。

— 韓国の消費者評価指数は、このところ低下が続いていたが、9月は小幅上昇した。エネルギー価格の下落などが背景とみられる。

## 4-2. エマージング諸国・地域の金融市場(図表9)

○ エマージング諸国・地域の金融市場をみると、米国市場の流れを受けて、多くの国で株価が上昇するなど、概ね堅調な動きが続いた。

— 中国では、大型 IPO 案件(中国工商銀行、10月27日上場予定)を控え、株価はやや振れの大きい展開となっている。NIEs、ASEAN 諸国・地域、ラテンアメリカ諸国の株価は、米株高などを背景に、総じて堅調に推移した。

— トルコでは、大手米銀による国内銀行への大型出資が好感され、株価が上昇した。

以 上

<sup>2</sup> 税金還付率は、鋼材、非鉄金属、軽工業品で引き下げられたため(加えて鉱産物では還付を廃止)、これらの品目では前倒し輸出のインセンティブが生じていた。

2006.10.26  
国際局

## 「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧

|        |                  |       |
|--------|------------------|-------|
| (図表1)  | 米国の主要経済指標        | 1     |
| (図表2)  | 欧州の主要経済指標        | 2～3   |
| (図表3)  | 東アジア諸国・地域の主要経済指標 | 4～6   |
| (図表4)  | 米国の実体経済          | 7～13  |
| (図表5)  | 米国の金融市場          | 14～20 |
| (図表6)  | 欧州の実体経済          | 21～26 |
| (図表7)  | 欧州の金融市場          | 27～31 |
| (図表8)  | 東アジア諸国・地域の实体経済   | 32～40 |
| (図表9)  | エマージング諸国・地域の金融市場 | 41～46 |
| (図表10) | 国際機関等による海外経済見通し  | 47    |

## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月12日)以降に判明したものの。

|  | ※          |              |            |            |             |            |              |
|--|------------|--------------|------------|------------|-------------|------------|--------------|
|  | 2005年      | 2006/1Q      | 2Q         | 3Q         | 2006年7月     | 8月         | 9月           |
| 1. 実質GDP<br>＜前期比年率、％＞                    | 3.2        | 5.6          | 2.6        |            |             |            |              |
| 2. 実質可処分所得<br>＜前期比、％＞                    | 1.2        | 1.1          | 0.4        | 0.7        | 0.3         | 0.2        |              |
| 3. 実質個人消費<br>＜前期比、％＞                     | 3.5        | 1.2          | 0.6        | 0.7        | 0.5         | ▲ 0.1      |              |
| 4. 家計貯蓄率<br>＜対可処分所得比、％＞                  | ▲ 0.4      | ▲ 0.3        | ▲ 0.6      | ▲ 0.6      | ▲ 0.7       | ▲ 0.5      |              |
| 5. 小売売上高<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％)           | 6.9        | 3.2<br>8.2   | 0.8<br>6.9 | 1.0<br>5.2 | 1.4<br>4.0  | 0.1<br>6.5 | ▲ 0.4<br>5.1 |
| 6. 自動車販売<br>(年率、万台)                      | 1,745      | 1,741        | 1,682      | 1,711      | 1,765       | 1,656      | 1,713        |
| 7. 消費者コンフィデンス指数                          | 100.3      | 105.7        | 106.6      | 103.9      | 107.0       | 100.2      | 104.5        |
| 8. 住宅着工<br>(年率、千戸)                       | 2,068      | 2,123        | 1,873      | 1,735      | 1,760       | 1,674      | 1,772        |
| 9. 非国防資本財受注(除く航空機)<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％) | 12.0       | 3.9<br>10.6  | 0.9<br>8.8 | 1.8<br>9.7 | 0.6<br>12.8 | 0.4<br>7.0 |              |
| 10. 財・サービス貿易収支<br>(億ドル)                  | ▲ 7,167.3  | ▲ 637.1      | ▲ 646.1    | ▲ 689.3    | ▲ 680.0     | ▲ 698.6    |              |
| 11. ISM<br>製造業指数                         | 55.5       | 55.6         | 55.2       | 54.0       | 54.7        | 54.5       | 52.9         |
| 非製造業指数                                   | 60.1       | 59.1         | 60.0       | 54.9       | 54.8        | 57.0       | 52.9         |
| 12. 鉱工業生産<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％)          | 3.3        | 1.3<br>3.5   | 1.6<br>4.0 | 0.9<br>5.0 | 0.3<br>5.2  | 0.0<br>4.6 | ▲ 0.6<br>5.3 |
| 13. 製造業稼働率(％)                            | 78.9       | 80.3         | 80.8       | 81.1       | 81.2        | 81.2       | 80.8         |
| 14. 失業率<br>(除く軍人、％)                      | 5.1        | 4.7          | 4.7        | 4.7        | 4.8         | 4.7        | 4.6          |
| 15. 非農業部門雇用者数<br>(増減数、千人/月)<br>うち民間部門    | 165<br>152 | 176<br>169   | 115<br>98  | 121<br>108 | 123<br>104  | 188<br>162 | 51<br>59     |
| 16. PPI<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％)            | 4.9        | ▲ 0.1<br>4.4 | 1.1<br>4.5 | 0.1<br>2.9 | 0.1<br>4.2  | 0.1<br>3.7 | ▲ 1.3<br>0.9 |
| 17. CPI<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％)            | 3.4        | 0.6<br>3.6   | 1.2<br>4.0 | 0.7<br>3.3 | 0.4<br>4.1  | 0.2<br>3.8 | ▲ 0.5<br>2.1 |
| コア＜前期比、％＞<br>(前年比、％)                     | 2.2        | 0.6<br>2.1   | 0.9<br>2.5 | 0.7<br>2.8 | 0.2<br>2.7  | 0.2<br>2.8 | 0.2<br>2.9   |
| 18. 非農業部門労働生産性<br>＜前期比年率、％＞<br>(前年比、％)   | 2.3        | 4.3<br>2.7   | 1.6<br>2.5 |            |             |            |              |

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

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

・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均ベースに換算。

・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。

## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月12日)以降に判明したもの。

※

|                           | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q | 2Q    | 3Q    | 2006/6月 | 7月    | 8月    | 9月                 |
|---------------------------|-------|-------|---------|-------|-------|---------|-------|-------|--------------------|
| 1. 実質GDP <前期比年率、%>        | 1.7   | 1.5   | 3.1     | 3.8   |       |         |       |       |                    |
| 独 実質GDP <前期比年率、%>         | 0.8   | 1.1   | 2.7     | 3.6   |       |         |       |       |                    |
| 仏 実質GDP <前期比年率、%>         | 2.0   | 1.2   | 1.8     | 4.9   |       |         |       |       |                    |
| 2. OECD景気先行指数 (前年比、%)     | 4.1   | 1.0   | 3.2     | 4.7   | 4.1   | 4.9     | 4.3   | 3.8   |                    |
| 3. 小売売上数量 <前期比、%>         |       |       | 0.2     | 0.6   | 0.8   | 0.2     | 0.4   | 0.7   |                    |
| (前年比、%)                   | 1.5   | 1.2   | 0.9     | 1.7   | 2.1   | 1.4     | 1.9   | 2.4   |                    |
| 4. 新車登録台数 (年率、万台)         | 1,106 | 1,123 | 1,135   | 1,149 | 1,123 | 1,139   | 1,101 | 1,124 | <10/13公表><br>1,144 |
| (前年比、%)                   | 1.1   | 1.5   | 2.0     | 2.4   | ▲1.9  | ▲2.5    | ▲4.7  | ▲1.2  | 0.8                |
| 5. 消費者コンフィデンス (DI、%)      | ▲14   | ▲14   | ▲11     | ▲10   | ▲8    | ▲9      | ▲8    | ▲9    | ▲8                 |
| 6. 独 国内投資財受注 <前期比、%>      |       |       | 0.3     | 1.6   | 5.7   | ▲2.8    | 4.3   | 5.1   |                    |
| (前年比、%)                   | 4.2   | 2.5   | 7.0     | 5.5   | 10.5  | 0.4     | 8.2   | 12.8  |                    |
| 7. 輸出 <前期比、%>             |       |       | 2.7     | 1.7   | 0.1   | 0.8     | ▲2.0  | 3.2   | <10/13公表>          |
| (前年比、%)                   | 8.9   | 7.4   | 16.5    | 9.6   | 7.4   | 8.8     | 7.3   | 7.4   |                    |
| 8. 独 海外受注 <前期比、%>         |       |       | 0.9     | 2.5   | 5.2   | 2.2     | 2.7   | 4.0   |                    |
| (前年比、%)                   | 8.3   | 8.8   | 13.1    | 14.9  | 14.7  | 12.4    | 9.8   | 19.8  |                    |
| 9. 輸入 <前期比、%>             |       |       | 2.8     | 2.1   | 3.7   | 0.0     | 2.2   | 2.4   | <10/13公表>          |
| (前年比、%)                   | 9.4   | 12.7  | 23.0    | 14.6  | 12.0  | 14.1    | 13.7  | 10.3  |                    |
| 10. 鉱工業生産 <前期比、%>         |       |       | 1.2     | 1.2   | 1.1   | 0.0     | ▲0.4  | 1.8   | <10/17公表>          |
| (前年比、%)                   | 2.0   | 1.2   | 3.4     | 3.8   | 4.1   | 4.4     | 3.0   | 5.4   |                    |
| 11. 製造業PMI(購買担当者指数)(DI、%) | 53.1  | 51.2  | 54.7    | 57.1  | 56.9  | 57.7    | 57.4  | 56.6  | 56.6               |
| 12. 失業率 (%)               | 8.9   | 8.6   | 8.1     | 7.9   | 7.9   | 7.9     | 7.8   | 7.9   |                    |
| 13. 生産者物価 <前期比、%>         |       |       | 1.8     | 1.6   | 1.1   | 0.3     | 0.7   | 0.1   |                    |
| (前年比、%)                   | 2.3   | 4.1   | 5.2     | 5.8   | 5.8   | 5.8     | 6.0   | 5.7   |                    |
| 14. 消費者物価 <前期比、%>         |       |       | 0.4     | 0.8   | 0.5   | 0.1     | 0.3   | 0.1   | <10/17改訂>          |
| (前年比、%)                   | 2.1   | 2.2   | 2.3     | 2.5   | 2.1   | 2.5     | 2.4   | 2.3   | ▲0.1               |
| コア(前年比、%)                 | 2.1   | 1.5   | 1.4     | 1.5   | 1.5   | 1.6     | 1.6   | 1.5   | 1.5                |

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

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

(注) ・実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

・前期(月)比は季調済みベース(除く13.)。

・消費者物価コアは、エネルギー、非加工食料品を除いたベース。



## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月12日)以降に判明したもの。

|                                   |                      | ※      |        |        |        |                  |       |       |       |                   |
|-----------------------------------|----------------------|--------|--------|--------|--------|------------------|-------|-------|-------|-------------------|
|                                   |                      | 2004年  | 2005年  | 06/1Q  | 2Q     | 3Q               | 06/6月 | 7月    | 8月    | 9月                |
| 1. 実質GDP<前期比年率、%>                 |                      | 3.3    | 1.9    | 2.6    | 2.8    | <10/20公表><br>3.0 |       |       |       |                   |
|                                   | 個人消費<br><前期比年率寄与度、%> | 2.2    | 0.9    | 0.8    | 2.4    |                  |       |       |       |                   |
| 2. 小売売上数量<前期比、%>                  |                      |        |        | ▲0.5   | 1.9    | 0.8              |       |       |       | <10/19公表><br>▲0.4 |
|                                   | (前年比、%)              | 6.0    | 2.0    | 1.9    | 3.4    | 3.8              | 3.5   | 4.1   | 4.4   | 3.2               |
| 3. 輸出 <前期比、%>                     |                      |        |        | 11.1   | 7.0    | ▲13.7            | 2.4   | ▲14.6 | 0.2   |                   |
|                                   | (前年比、%)              | 1.4    | 10.9   | 27.8   | 29.1   | 8.2              | 24.7  | 9.1   | 7.4   |                   |
| 輸入 <前期比、%>                        |                      |        |        | 11.8   | 3.6    | ▲10.0            | ▲2.5  | ▲9.7  | ▲0.1  |                   |
|                                   | (前年比、%)              | 6.3    | 11.4   | 28.7   | 28.2   | 9.2              | 26.4  | 12.0  | 6.5   |                   |
| 貿易収支 (億ポンド)                       |                      | ▲608.9 | ▲686.8 | ▲211.8 | ▲198.3 | ▲202.8           | ▲62.8 | ▲67.9 | ▲67.3 |                   |
| 4. 鉱工業生産<前期比、%>                   |                      |        |        | 0.8    | 0.0    | 0.1              | ▲0.1  | 0.1   | 0.1   |                   |
|                                   | (前年比、%)              | 0.8    | ▲1.8   | ▲0.9   | ▲0.8   | 0.1              | ▲0.7  | ▲0.5  | 0.7   |                   |
| 5. 失業率 (%)                        |                      | 2.7    | 2.7    | 2.9    | 3.0    | 3.0              | 3.0   | 3.0   | 3.0   | <10/18公表><br>3.0  |
| 6. CPI (前年比、%)                    |                      | 1.3    | 2.1    | 1.9    | 2.3    | 2.4              | 2.5   | 2.4   | 2.5   | <10/18公表><br>2.4  |
| 7. 住宅価格 (Nationwide指数)<br>(前年比、%) |                      | 17.1   | 5.1    | 4.5    | 4.8    | 6.9              | 5.0   | 5.9   | 6.6   | 8.2               |

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

(注1) 実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

(注2) インフレ目標値は消費者物価指数(CPI)前年比+2.0%に設定。

## 東アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月12日)以降に判明したものの。

## 1. 中国

(前年比、%)

|                         | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q         | 2Q               | 3Q               | 2006/7月           | 8月               | 9月                |
|-------------------------|-------|-------|-----------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| 1. 実質GDP<br>◇内は季調済前期比年率 | 10.1  | 10.2  | 10.3<br>< 9.0 > | 11.3<br>< 13.0 > | 10.4<br>< 10.8 > |                   |                  |                   |
| 2. 工業生産                 | 16.7  | 15.9  | 15.9            | 18.0             | 16.2             | 16.7              | 15.7             | 16.1              |
| 3. 消費財小売売上総額            | 13.3  | 13.0  | 12.8            | 13.9             | 13.8             | 13.7              | 13.8             | 13.9              |
| 4. 固定資産投資               |       |       |                 |                  |                  |                   |                  |                   |
| 年初来累計                   | 27.6  | 27.2  | 29.8            | 31.3             | 28.2             | 30.5              | 29.1             | 28.2              |
| 当期                      |       |       | 29.8            | 32.0             | 24.0             | 27.1              | 21.6             | 23.3              |
| 5. 輸出<br><>内は前期比        | 35.4  | 28.4  | 26.5<br>< 6.9 > | 24.0<br>< 7.1 >  | 28.7<br>< 8.6 >  | 22.5<br>< ▲ 1.1 > | 32.7<br>< 10.1 > | 30.6<br>< 3.9 >   |
| 6. 輸入<br><>内は前期比        | 35.8  | 17.7  | 24.9<br>< 2.1 > | 18.5<br>< 4.2 >  | 22.0<br>< 7.8 >  | 19.4<br>< ▲ 2.4 > | 24.5<br>< 10.8 > | 21.9<br>< ▲ 0.5 > |
| 7. CPI                  | 3.9   | 1.8   | 1.2             | 1.4              | 1.3              | 1.0               | 1.3              | 1.5               |
| 8. M2                   | 14.6  | 17.6  | 18.8            | 18.4             | 16.8             | 18.4              | 17.9             | 16.8              |
| 9. 人民元貸出                | 14.5  | 13.0  | 14.7            | 15.2             | 15.2             | 16.3              | 16.1             | 15.2              |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

(注3) 固定資産投資の「当期」の値は、中国国家统计局が公表する固定資産投資の年初来累計値と同前年比伸び率を用いて当局で試算。

## 2. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

|        | 2003年 | 2004年 | 2005年 | 2005/3Q        | 4Q              | 2006/1Q         | 2Q             | 3Q             |
|--------|-------|-------|-------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| 韓国     | 3.1   | 4.7   | 4.0   | 6.6<br>( 4.5 ) | 6.7<br>( 5.3 )  | 4.9<br>( 6.1 )  | 3.4<br>( 5.3 ) | 3.7<br>( 4.6 ) |
| 台湾     | 3.4   | 6.1   | 4.0   | 7.7<br>( 4.2 ) | 6.9<br>( 6.4 )  | 0.6<br>( 4.9 )  | 3.5<br>( 4.6 ) |                |
| 香港     | 3.2   | 8.6   | 7.3   | 9.1<br>( 8.2 ) | 2.4<br>( 7.5 )  | 9.1<br>( 8.0 )  | 0.0<br>( 5.2 ) |                |
| シンガポール | 2.9   | 8.7   | 6.4   | 9.6<br>( 7.6 ) | 12.5<br>( 8.7 ) | 7.6<br>( 10.6 ) | 3.4<br>( 8.0 ) | 6.0<br>( 7.1 ) |
| タイ     | 7.0   | 6.2   | 4.5   | 9.3<br>( 5.4 ) | 3.0<br>( 4.7 )  | 3.4<br>( 6.1 )  | 4.2<br>( 4.9 ) |                |
| インドネシア | 4.8   | 5.1   | 5.6   | 5.8<br>( 5.6 ) | 7.1<br>( 4.9 )  | 2.7<br>( 4.7 )  | 5.3<br>( 5.2 ) |                |
| マレーシア  | 5.5   | 7.2   | 5.2   | 7.5<br>( 5.3 ) | 5.2<br>( 5.2 )  | 8.9<br>( 5.5 )  | 2.2<br>( 5.9 ) |                |
| フィリピン  | 4.9   | 6.2   | 5.0   | 4.9<br>( 4.8 ) | 5.6<br>( 5.3 )  | 4.6<br>( 5.7 )  | 6.8<br>( 5.5 ) |                |

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

(注2) 実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

(出所) CEIC

(図表3-2)

## (2-1)輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

|                   | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q           | 2Q               | 3Q                | 2006/7月           | 8月                | 9月              |
|-------------------|-------|-------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| 韓国<br><36.1>      | 31.0  | 12.0  | 0.8<br>( 10.6 )   | 8.9<br>( 16.9 )  | 5.3<br>( 16.6 )   | ▲ 2.0<br>( 11.1 ) | 4.8<br>( 17.0 )   | 5.8<br>( 21.3 ) |
| 台湾<br><54.7>      | 20.7  | 8.8   | ▲ 4.3<br>( 11.9 ) | 10.0<br>( 13.9 ) | 7.1<br>( 18.6 )   | ▲ 0.5<br>( 21.1 ) | 5.7<br>( 16.6 )   | 1.5<br>( 18.1 ) |
| 香港<br><162.9>     | 15.8  | 11.6  | 1.5<br>( 12.8 )   | 0.2<br>( 5.6 )   | 6.0<br>( 10.2 )   | 2.7<br>( 10.7 )   | 3.3<br>( 9.8 )    |                 |
| シンガポール<br><196.8> | 24.2  | 15.6  | 4.3<br>( 23.0 )   | 5.9<br>( 22.4 )  | 3.7<br>( 19.5 )   | ▲ 1.9<br>( 20.8 ) | 0.7<br>( 16.6 )   | 3.5<br>( 21.1 ) |
| タイ<br><62.5>      | 20.6  | 14.9  | 6.7<br>( 17.1 )   | 4.1<br>( 16.1 )  | 8.0<br>( 16.5 )   | 7.8<br>( 16.7 )   | 0.2<br>( 16.4 )   |                 |
| インドネシア<br><30.6>  | 17.2  | 19.7  | 2.7<br>( 12.9 )   | 4.3<br>( 17.5 )  | 6.5<br>( 23.1 )   | 5.9<br>( 24.1 )   | ▲ 1.3<br>( 22.2 ) |                 |
| マレーシア<br><107.9>  | 20.5  | 11.4  | 1.2<br>( 13.7 )   | 3.9<br>( 14.1 )  | 8.5<br>( 18.5 )   | 4.4<br>( 19.7 )   | 4.9<br>( 17.4 )   |                 |
| フィリピン<br><42.2>   | 9.5   | 4.0   | 4.8<br>( 14.0 )   | 8.3<br>( 19.5 )  | ▲ 0.2<br>( 17.1 ) | ▲ 3.0<br>( 12.9 ) | 7.4<br>( 21.3 )   |                 |

## (2-2)輸出受注

|                      | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q           | 2Q              | 3Q              | 2006/7月           | 8月              | 9月                |
|----------------------|-------|-------|-------------------|-----------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| 台湾<br>輸出受注           | 26.5  | 19.2  | ▲ 3.5<br>( 21.2 ) | 7.9<br>( 21.6 ) | 2.9<br>( 16.4 ) | ▲ 0.9<br>( 19.4 ) | 6.2<br>( 18.3 ) | ▲ 1.8<br>( 12.0 ) |
| シンガポール<br>新規輸出受注D.I. | 54.4  | 51.2  | 49.9              | 51.9            | 51.9            | 49.0              | 54.1            | 52.7              |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

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

(注3) 輸出の&lt; &gt;内は、輸出/GDP(%)、2005年)。

(注4) 台湾の輸出受注は、名目ドルベース、季調済前期比。括弧内が前年比。

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

## (3)生産関連指標

(生産指数は季調済前期比、( )内は前年比、%)

|        | 2004年                | 2005年 | 2006/1Q | 2Q              | 3Q                | 2006/7月          | 8月                | 9月                |                |
|--------|----------------------|-------|---------|-----------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|----------------|
| 韓国     | 鉱工業生産指数              | 10.2  | 6.2     | 3.1<br>( 12.1 ) | ▲ 0.4<br>( 11.0 ) | ▲ 0.9<br>( 7.4 ) | ▲ 4.0<br>( 4.3 )  | 3.7<br>( 10.6 )   |                |
|        | 製造業稼働率<br>(季調済、%)    | 80.4  | 79.8    | 81.8            | 80.6              | 79.4             | 77.6              | 81.3              |                |
|        | 企業景気実査指数*            | 90.2  | 97.5    | 99.1            | 96.0              | 88.1             | 79.1              | 85.9              | 99.4           |
| 台湾     | 鉱工業生産指数              | 9.8   | 4.1     | 0.1<br>( 8.3 )  | 0.6<br>( 6.9 )    | 0.8<br>( 4.6 )   | ▲ 0.9<br>( 7.3 )  | 2.1<br>( 4.7 )    | 2.1<br>( 2.1 ) |
|        | 製造業稼働率<br>(季調済、%)    | 80.1  | 80.1    | 79.7            | 80.7              | 80.5             | 80.5              | 80.5              |                |
| シンガポール | 鉱工業生産指数              | 13.9  | 9.5     | 1.6<br>( 20.1 ) | ▲ 1.7<br>( 12.2 ) | 4.8<br>( 12.4 )  | ▲ 1.9<br>( 19.8 ) | ▲ 11.0<br>( 5.5 ) |                |
|        | PMI**<br>(購買マネージャ指数) | 53.6  | 51.7    | 50.6            | 51.8              | 51.7             | 51.0              | 52.3              | 51.7           |
| マレーシア  | 製造業生産指数              | 11.8  | 9.0     | 2.7<br>( 9.7 )  | 1.5<br>( 6.5 )    | 2.5<br>( 6.9 )   | ▲ 1.1<br>( 6.3 )  | 2.9<br>( 7.4 )    |                |
| マレーシア  | 鉱工業生産指数              | 11.3  | 4.0     | ( 5.8 )         | ( 6.1 )           | ( 5.8 )          | ( 6.7 )           | ( 5.0 )           |                |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 生産指数の季節調整値は、韓国、台湾、シンガポール、タイが現地統計。マレーシアの生産指数と韓国、台湾の製造業稼働率は、X-12-ARIMAにより当局で算出。

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

(注4) マレーシアの生産は、2005年までは1993年基準値。2006年以降は2000年基準値。

(出所) CEIC

(図表3-3)

## (4) 総固定資本形成関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

|    |                     | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q          | 2Q                 | 3Q             | 2006/7月        | 8月              | 9月 |
|----|---------------------|-------|-------|------------------|--------------------|----------------|----------------|-----------------|----|
| 韓国 | 総固定資本形成<br>(GDPベース) | 2.1   | 2.3   | 0.3<br>( 3.9 )   | ▲ 1.1<br>( 0.8 )   | 2.5<br>( 3.2 ) |                |                 |    |
|    | 機械投資推計指数            | 1.4   | 3.3   | ▲ 3.0<br>( 4.3 ) | 3.7<br>( 4.1 )     | 2.2<br>( 7.8 ) | 1.4<br>( 4.1 ) | 4.2<br>( 11.7 ) |    |
| 台湾 | 総固定資本形成<br>(GDPベース) | 17.5  | 1.2   | 9.0<br>( ▲ 4.8 ) | ▲ 0.6<br>( ▲ 4.2 ) |                |                |                 |    |
| タイ | 総固定資本形成<br>(GDPベース) | 13.8  | 11.4  | 0.3<br>( 6.6 )   | ▲ 0.5<br>( 3.9 )   |                |                |                 |    |
|    | 民間投資指数(PII)         | 11.6  | 7.8   | ( 4.1 )          | ( 1.0 )            | ( 1.8 )        | ( 3.1 )        | ( 0.6 )         |    |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 季節調整値については、以下の通り。韓国、タイの総固定資本形成は現地統計。台湾の総固定資本形成はX-11による。韓国の機械投資推計指数はX-12-ARIMAによる、当局算出値。

(注3) タイの民間投資指数(PII)は、後方3ヶ月移動平均。

## (5) 家計支出関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

|        |                   | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q          | 2Q             | 3Q               | 2006/7月          | 8月             | 9月   |
|--------|-------------------|-------|-------|------------------|----------------|------------------|------------------|----------------|------|
| 韓国     | 小売数量指数            | ▲ 0.7 | 3.6   | ▲ 0.2<br>( 3.5 ) | 2.8<br>( 5.2 ) | ▲ 1.1<br>( 4.5 ) | ▲ 3.4<br>( 3.5 ) | 2.8<br>( 5.6 ) |      |
|        | 消費者評価指数*          | 67.5  | 82.2  | 89.2             | 84.0           | 78.5             | 78.7             | 77.8           | 78.9 |
| 台湾     | 小売指数              | 6.6   | 3.5   | ( 0.6 )          | ( ▲ 0.2 )      | ( 1.5 )          | ( 1.5 )          |                |      |
|        | 消費者コンフィデンス*       | 77.7  | 73.8  | 70.0             | 69.4           | 67.7             | 67.9             | 67.7           | 67.5 |
| シンガポール | 実質小売指数<br><除く自動車> | 5.7   | 6.9   | 1.0<br>( 2.9 )   | 4.2<br>( 5.2 ) | ▲ 1.4<br>( 2.1 ) | 1.4<br>( 1.3 )   | 0.1<br>( 3.0 ) |      |
| タイ     | 民間消費指数<br>(PCI)   | 4.0   | 0.6   | 0.2<br>( 1.2 )   | 0.4<br>( 0.8 ) | 0.3<br>( 1.9 )   | ▲ 1.0<br>( 2.6 ) | 1.0<br>( 1.3 ) |      |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) \*印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (6) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

|        |         | 2004年          | 2005年          | 2006/1Q        | 2Q             | 3Q               | 2006/7月        | 8月               | 9月               |
|--------|---------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|------------------|------------------|
| 韓国     | ( )内はコア | 3.6<br>( 2.9 ) | 2.8<br>( 2.3 ) | 2.4<br>( 1.6 ) | 2.3<br>( 1.9 ) | 2.5<br>( 2.2 )   | 2.3<br>( 2.2 ) | 2.9<br>( 2.2 )   | 2.4<br>( 2.2 )   |
| 台湾     | ( )内はコア | 1.6<br>( 0.7 ) | 2.3<br>( 0.7 ) | 1.3<br>( 0.6 ) | 1.5<br>( 0.6 ) | ▲ 0.3<br>( 0.4 ) | 0.8<br>( 0.6 ) | ▲ 0.6<br>( 0.4 ) | ▲ 1.2<br>( 0.4 ) |
| 香港     |         | ▲ 0.5          | 1.0            | 1.7            | 2.1            | 2.4              | 2.4            | 2.6              | 2.1              |
| シンガポール |         | 1.7            | 0.5            | 1.4            | 1.2            | 0.7              | 1.1            | 0.7              | 0.4              |
| タイ     | ( )内はコア | 2.8<br>( 0.4 ) | 4.5<br>( 1.6 ) | 5.7<br>( 2.6 ) | 6.0<br>( 2.8 ) | 3.6<br>( 2.0 )   | 4.4<br>( 2.0 ) | 3.8<br>( 1.9 )   | 2.7<br>( 1.9 )   |
| インドネシア |         | 6.1            | 10.5           | 16.9           | 15.5           | 14.9             | 15.2           | 14.9             | 14.5             |
| マレーシア  |         | 1.4            | 3.1            | 3.8            | 4.1            | 3.6              | 4.1            | 3.3              | 3.3              |
| フィリピン  |         | 5.5            | 7.7            | 7.3            | 6.9            | 6.1              | 6.4            | 6.3              | 5.7              |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から穀物以外の農産物、石油関連製品を控除。また、タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、Iレギ-を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびIレギ-を控除。

(注3) マレーシアのCPIは、2005年までは2000年基準値、2006年以降は2005年基準値。

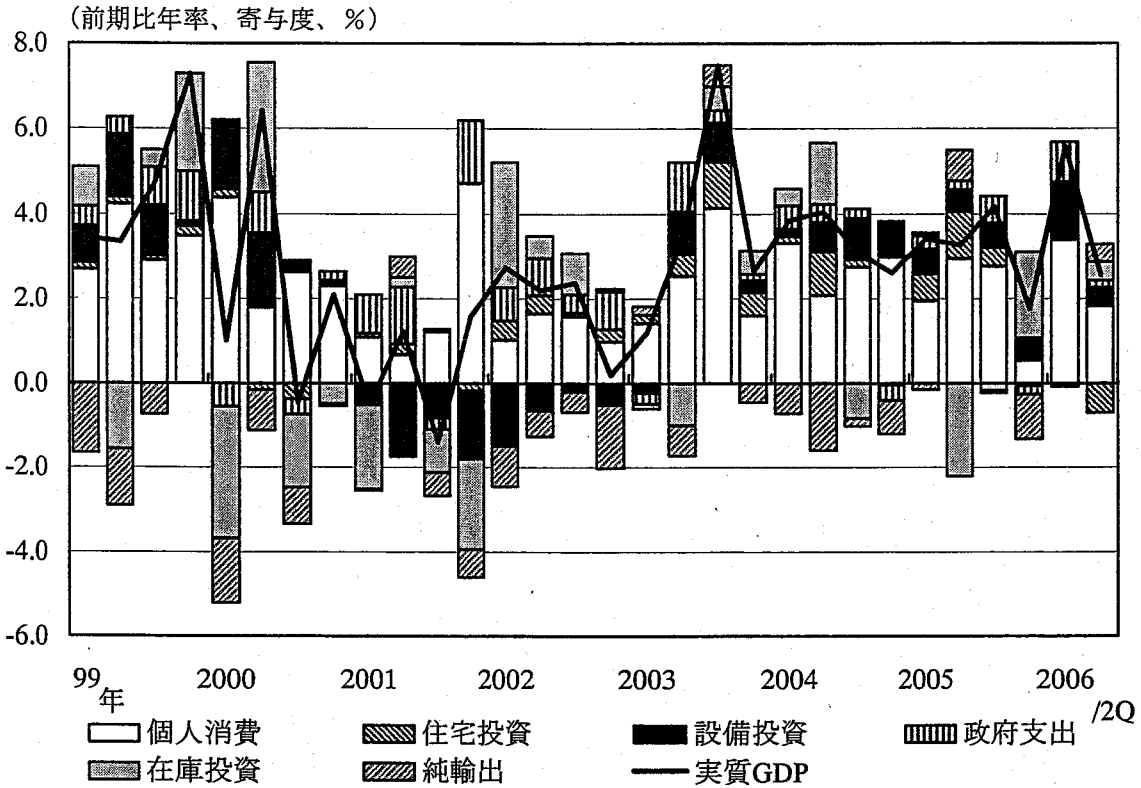
(注4) フィリピンのCPIは、2004年までは1994年基準値、2005年以降は2000年基準値。

(出所) CEIC

# 米国の実体経済

## ① 実質GDP

### (1) 米国の実質GDP<需要項目別寄与度>



### (2) 米国の実質GDP<需要項目別計数>

実質・年率、% ( )内は前期比増減、10億ドル

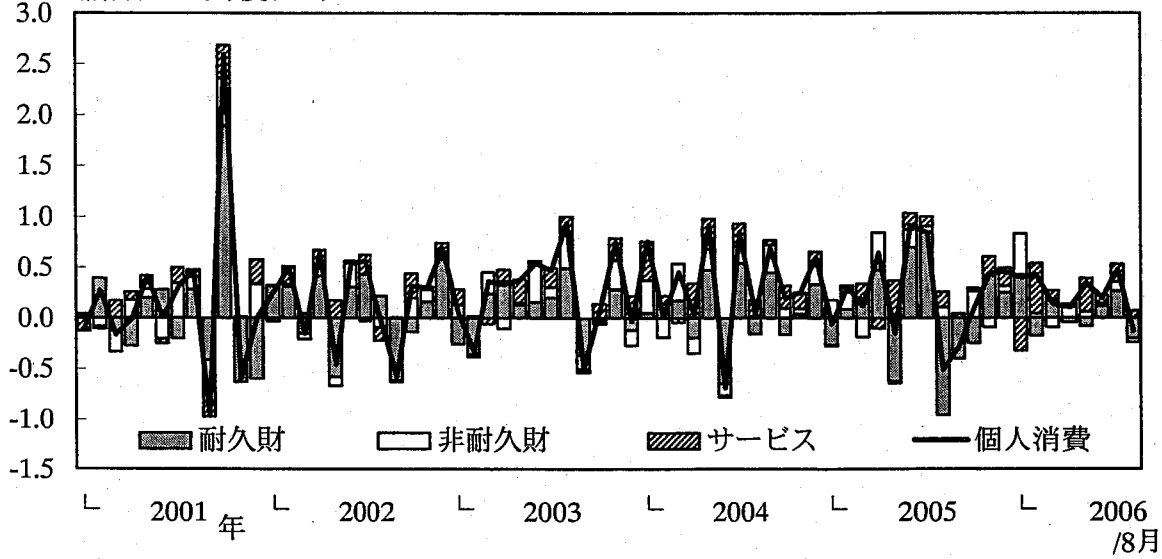
|       | 2005年<br>対比 | 寄与度分解 |       |       |       |       | 前期比年率    |          |         |        |        |
|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|---------|--------|--------|
|       |             | 2005年 |       | 2006年 |       |       | 2005年    |          | 2006年   |        |        |
|       |             | 通年    | 4Q    | 1Q    | 2Q    | (改訂前) | 通年       | 4Q       | 1Q      | 2Q     | (改訂前)  |
| 実質GDP | 100         | 3.2   | 1.8   | 5.6   | 2.6   | 2.9   | 3.2      | 1.8      | 5.6     | 2.6    | 2.9    |
| 個人消費  | 71          | 2.4   | 0.5   | 3.4   | 1.8   | 1.8   | 3.5      | 0.8      | 4.8     | 2.6    | 2.6    |
| 住宅投資  | 6           | 0.5   | ▲ 0.1 | ▲ 0.0 | ▲ 0.7 | ▲ 0.6 | 8.6      | ▲ 0.9    | ▲ 0.3   | ▲ 11.1 | ▲ 9.8  |
| 設備投資  | 11          | 0.7   | 0.5   | 1.4   | 0.5   | 0.5   | 6.8      | 5.2      | 13.7    | 4.4    | 4.7    |
| 在庫投資  | 0           | ▲ 0.3 | 2.1   | ▲ 0.0 | -0.4  | 0.6   | (▲ 33.8) | (56.2)   | (▲ 2.3) | (12.5) | (17.5) |
| 純輸出   | ▲ 6         | ▲ 0.3 | ▲ 1.1 | ▲ 0.0 | 0.4   | 0.4   | (▲ 28.3) | (▲ 29.0) | (0.0)   | (12.4) | (13.0) |
| <輸出>  | 11          | 0.7   | 1.0   | 1.4   | 0.7   | 0.5   | 6.8      | 9.6      | 14.0    | 6.2    | 5.1    |
| <輸入>  | 16          | ▲ 0.9 | ▲ 2.0 | ▲ 1.5 | ▲ 0.2 | ▲ 0.1 | 6.1      | 13.2     | 9.1     | 1.4    | 0.6    |
| 政府支出  | 18          | 0.2   | ▲ 0.2 | 0.9   | 0.2   | 0.2   | 0.9      | ▲ 1.1    | 4.9     | 0.8    | 0.9    |
| 最終需要  | 100         | 3.5   | ▲ 0.3 | 5.6   | 2.1   | 2.3   | 3.5      | ▲ 0.3    | 5.6     | 2.1    | 2.3    |

年率、%

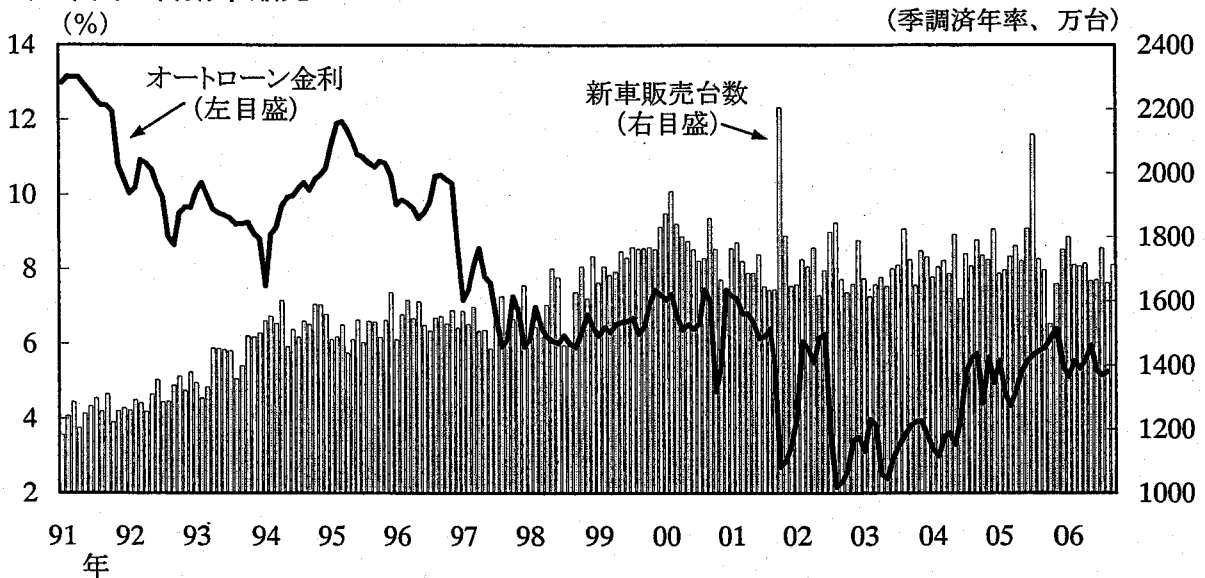
|                 |     |     |     |     |     |
|-----------------|-----|-----|-----|-----|-----|
| 個人消費デフレーター (総合) | 2.9 | 2.9 | 2.0 | 4.0 | 4.1 |
| 個人消費デフレーター (コア) | 2.1 | 2.5 | 2.1 | 2.7 | 2.8 |

(注)最終需要は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。

(3) 米国の個人消費  
(前月比、寄与度、%)

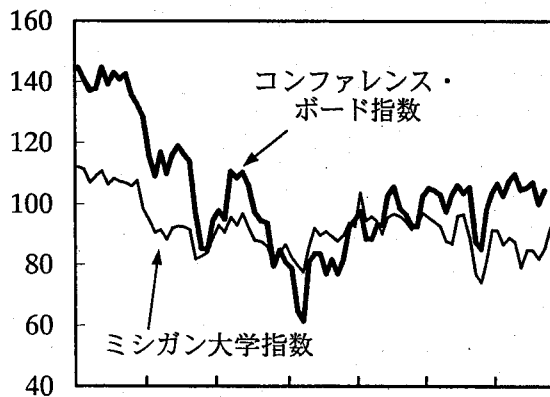


(4) 米国の自動車販売  
(%)



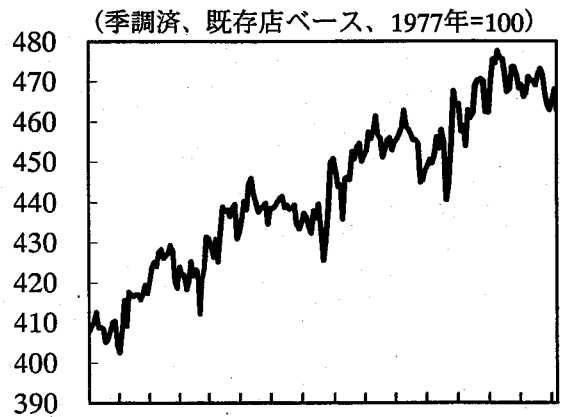
(注) 直近は、新車販売台数が9月、オートローン金利が8月。

(5) 米国の消費者コンフィデンス



(注1) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。  
(注2) 直近は、コンファレンス・ボード指数が9月、ミシガン大学指数(速報値)が10月。

(6) 週間チェーンストア統計

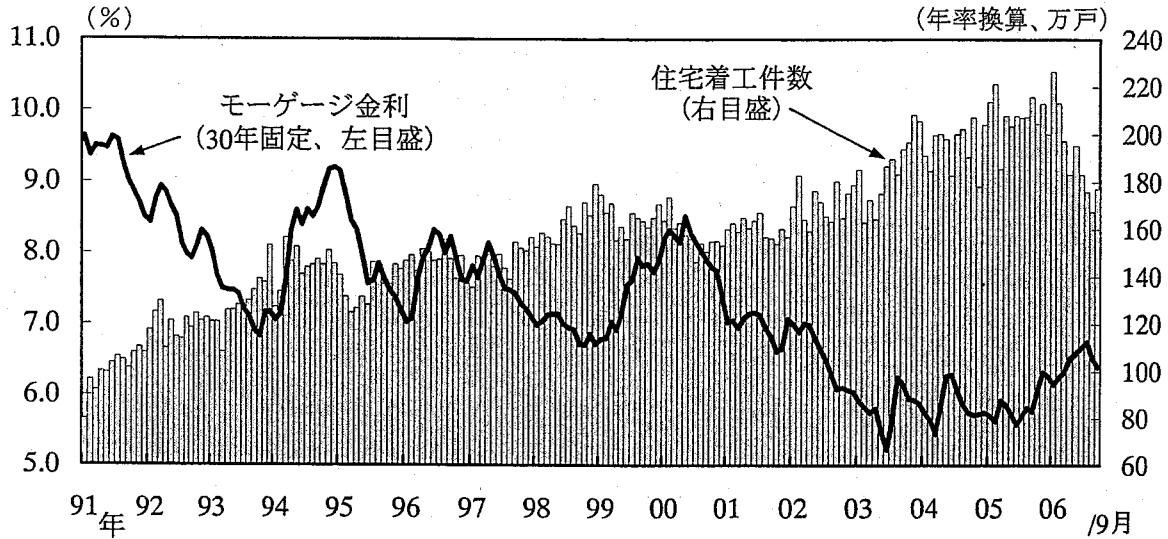


(注) 直近は、2006年10月21日週。  
(出所) 国際ショッピングセンター評議会

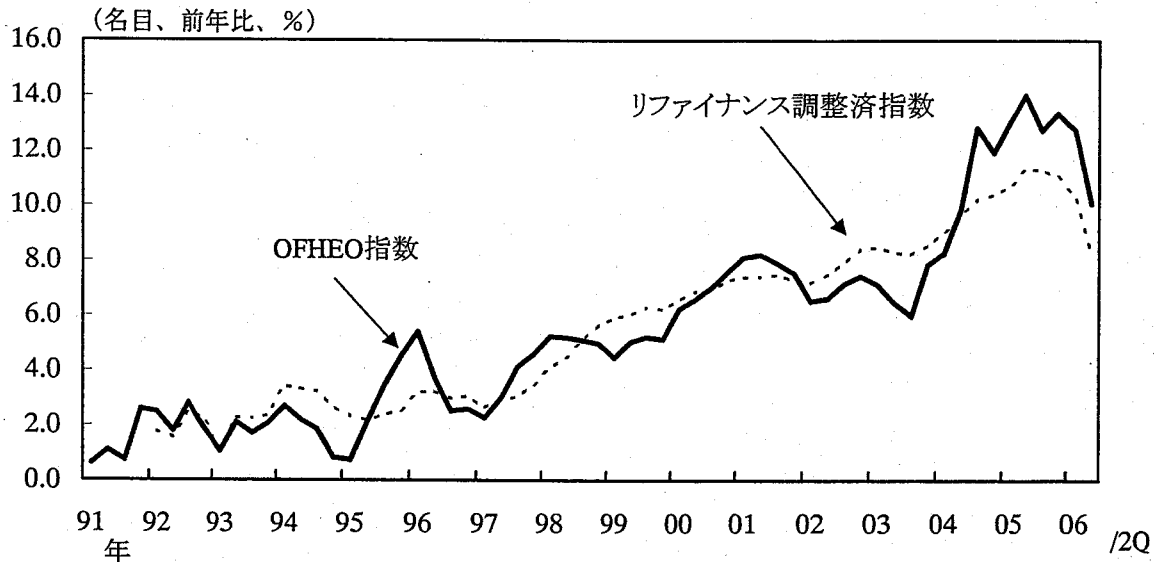
③ 住宅関連、受注

(図表4-3)

(7) 米国のモーゲージ金利と住宅着工

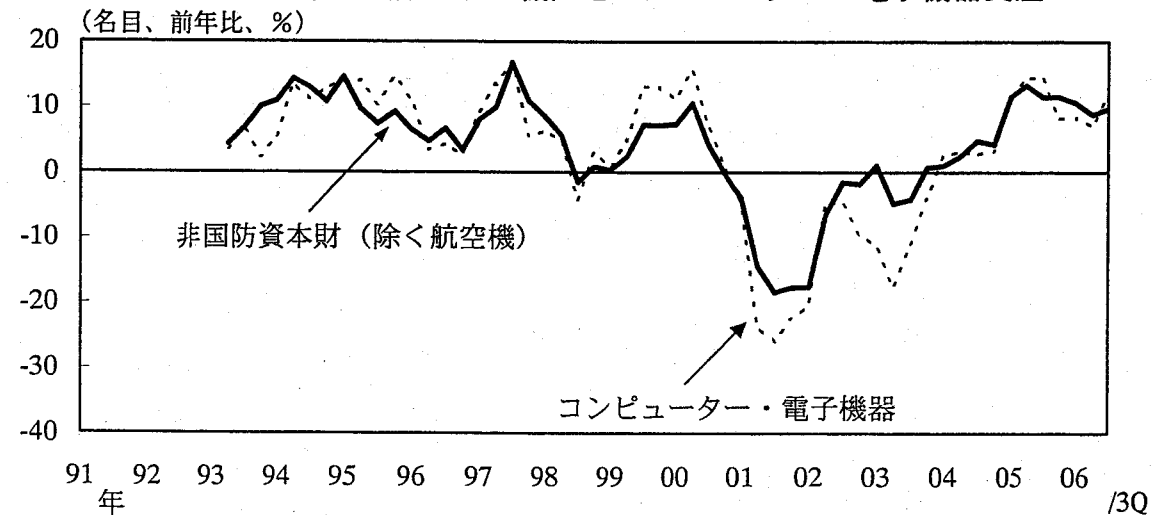


(8) 米国の住宅価格<OFHEO指数>



(注) 「リファイナンス調整済指数」は、OFHEO指数の対象物件のうち、リファイナンスに伴い再評価された物件を除き、実際に購入された物件のみを対象とした価格指数。91年より公表。

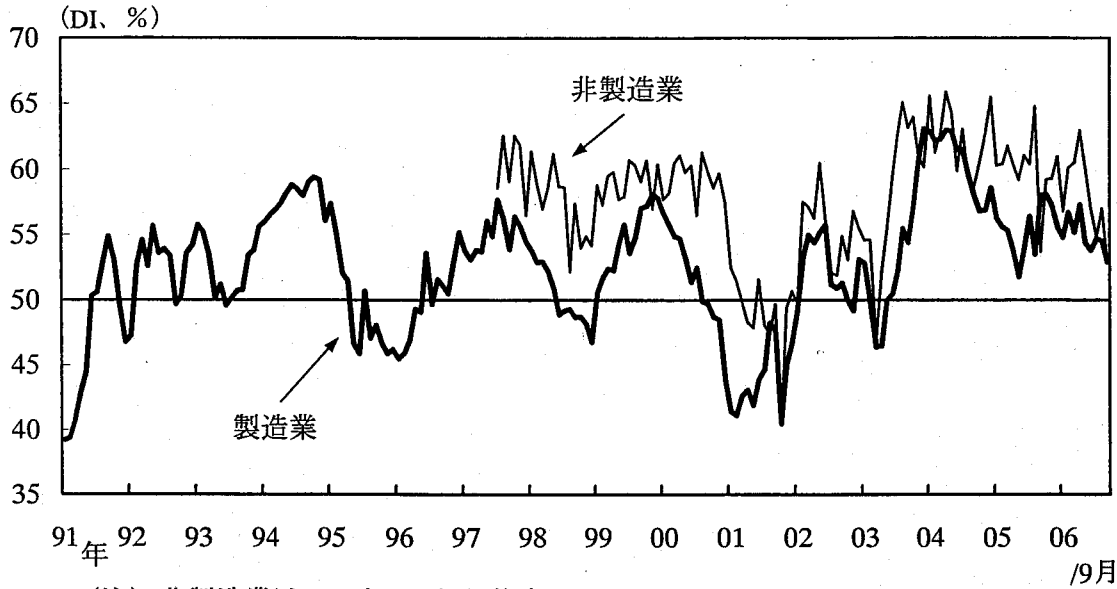
(9) 米国の非国防資本財 (除く航空機) とコンピューター・電子機器受注



(注1) 現行統計は、92年の計数から公表。

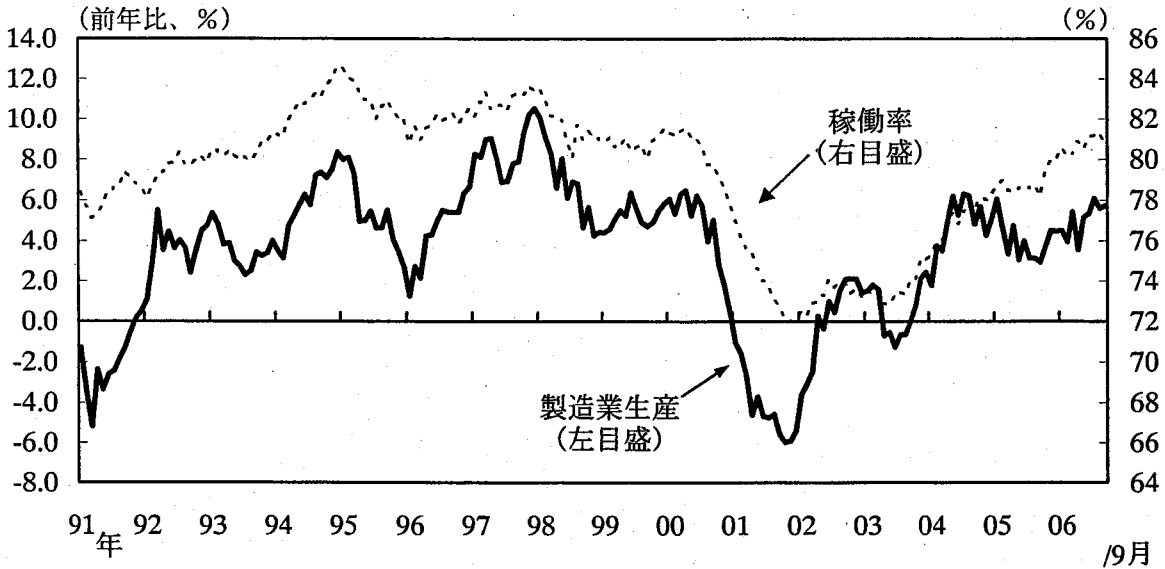
(注2) 2006/3Qは7-8月の平均値。

(10) 米国の企業コンフィデンス<ISM指数>

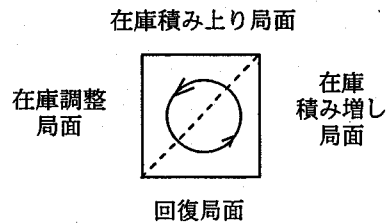
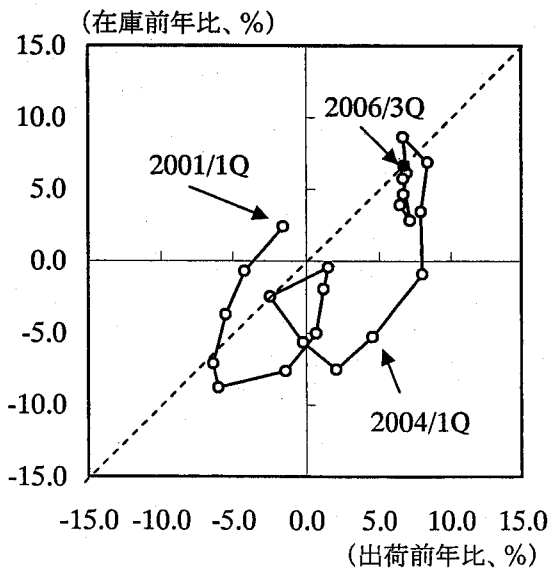


(注) 非製造業は、97年7月から公表。

(11) 米国の製造業生産・稼働率



(12) 米国の在庫循環(製造業全体)



(注1) 出荷は期中平均、在庫は期末の値。

(注2) 2006/3Qは、出荷が7-8月の平均、在庫が8月の値。

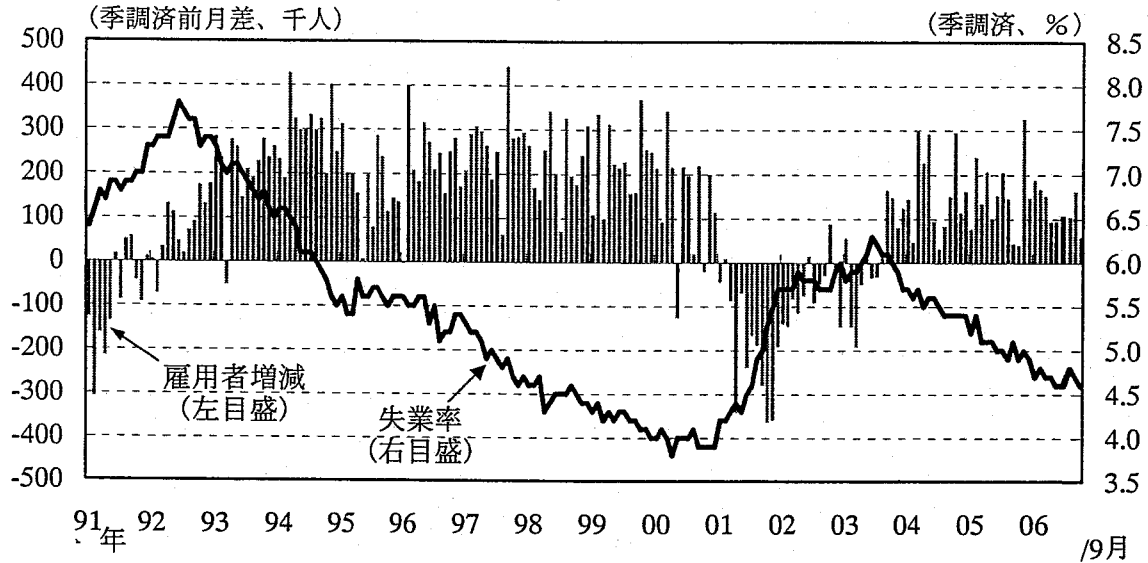
(注3) 黒丸は直近の値。



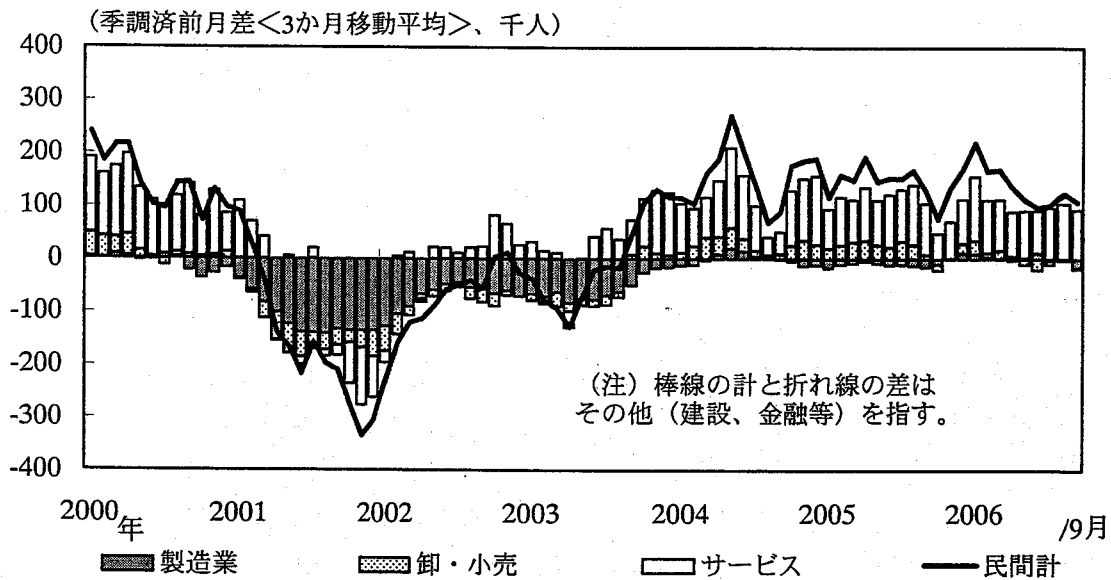
⑤ 雇用

(図表4-5)

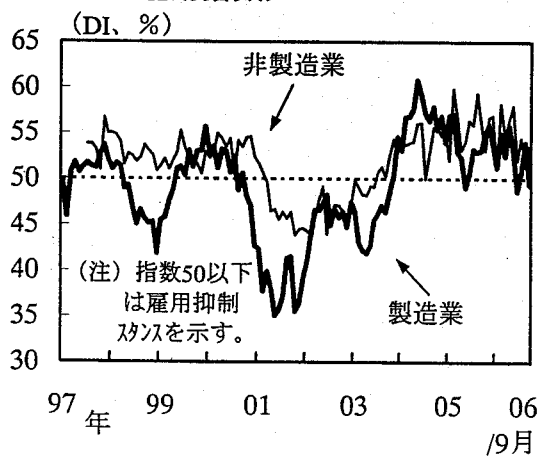
(13) 米国の民間部門雇用者数、失業率



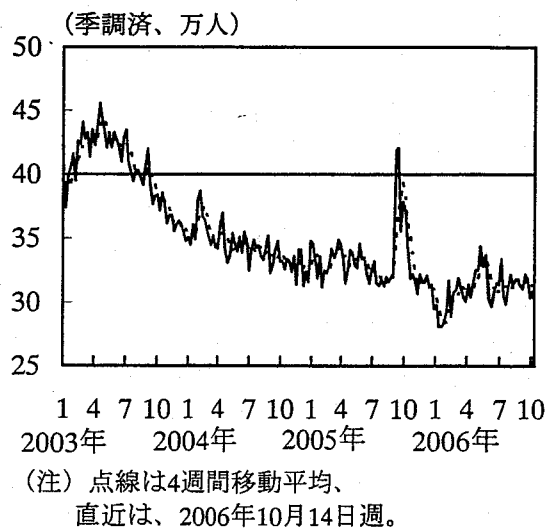
(14) 業種別雇用者数



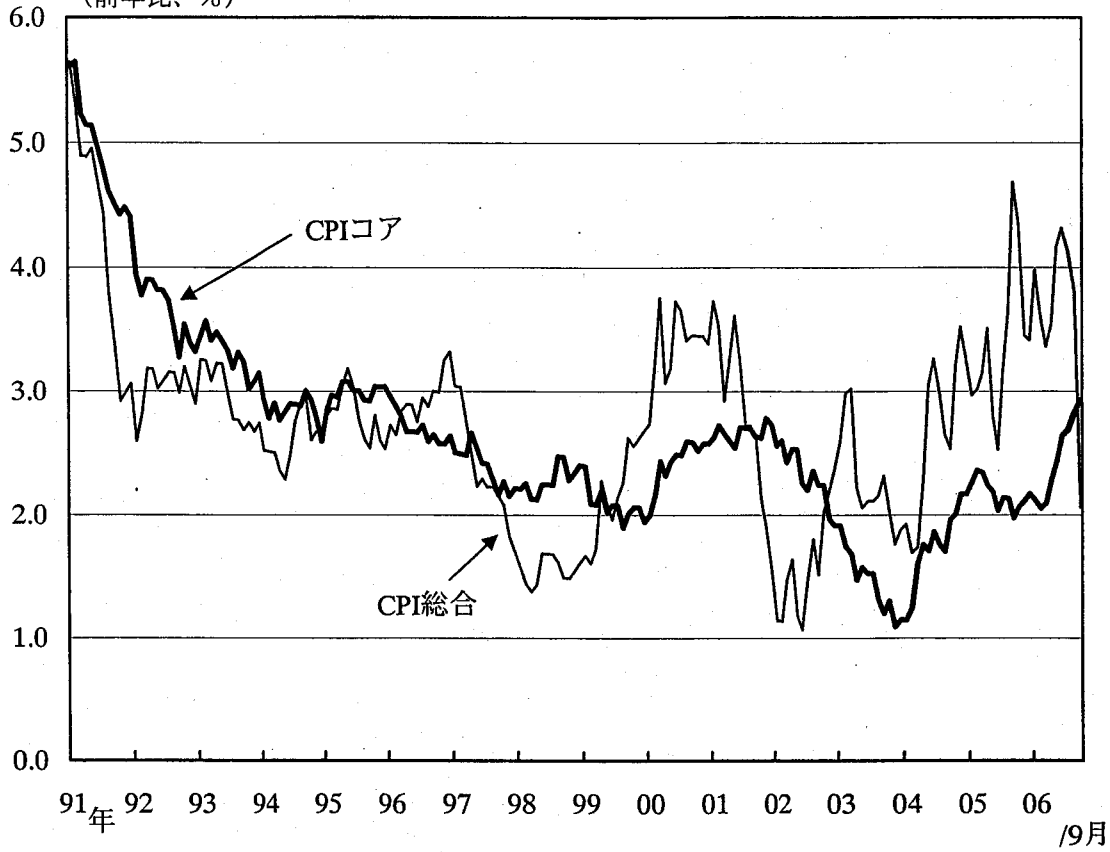
(15) 企業サイドの雇用スタンス  
〈ISM雇用指数〉



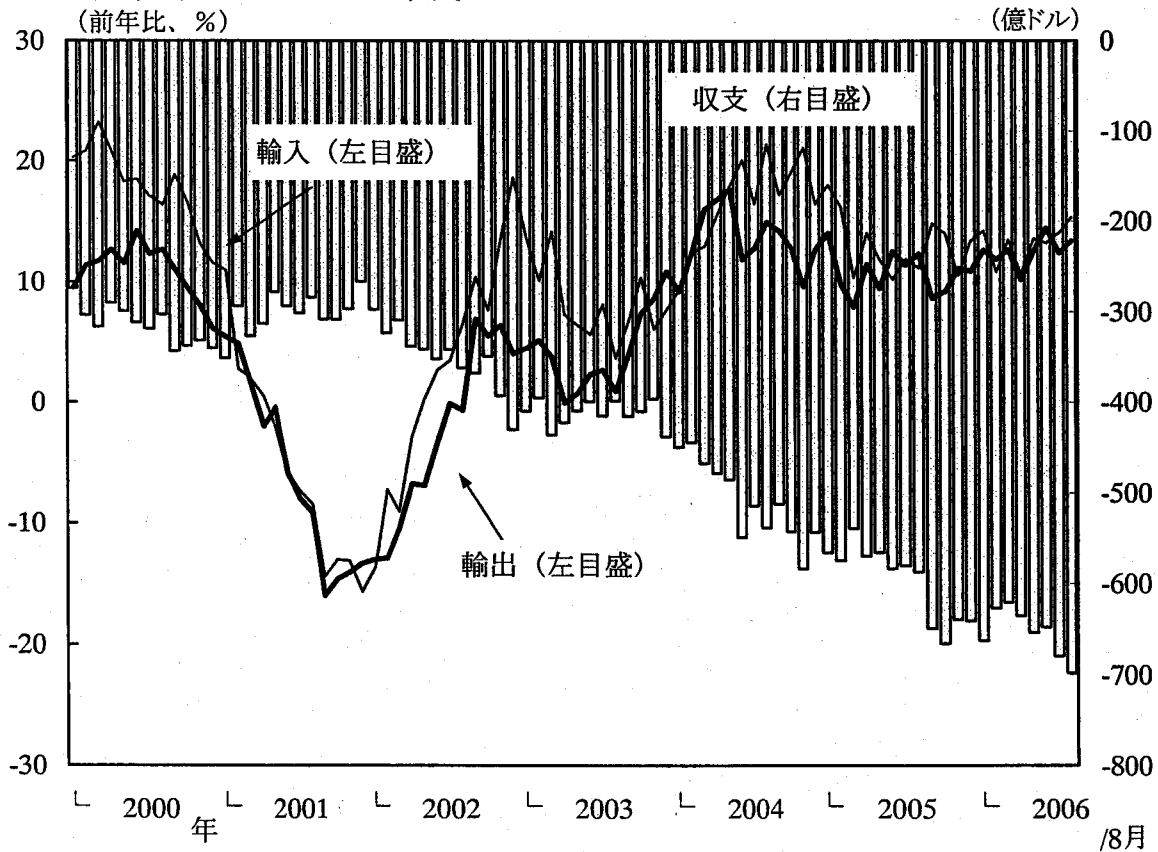
(16) 週間新規失業保険申請件数



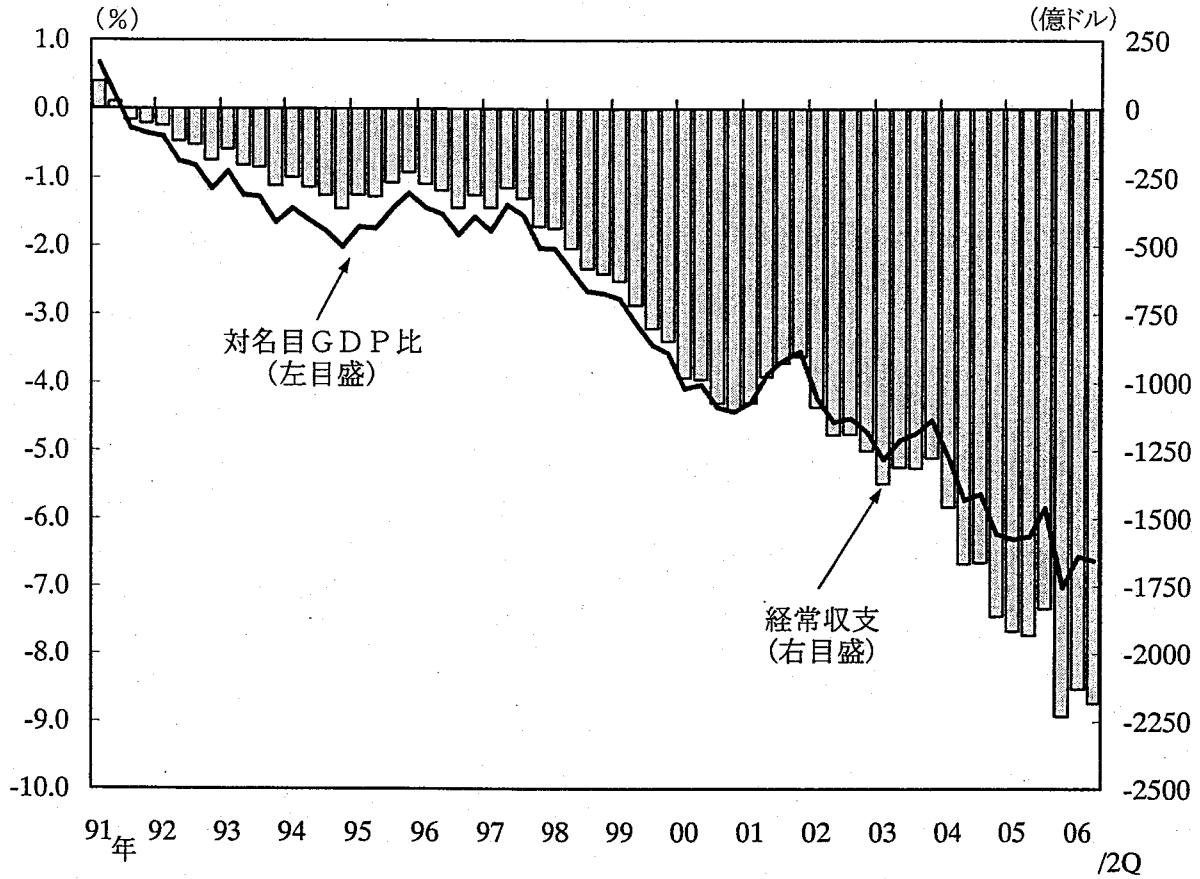
(17) 米国のCPI  
(前年比、%)



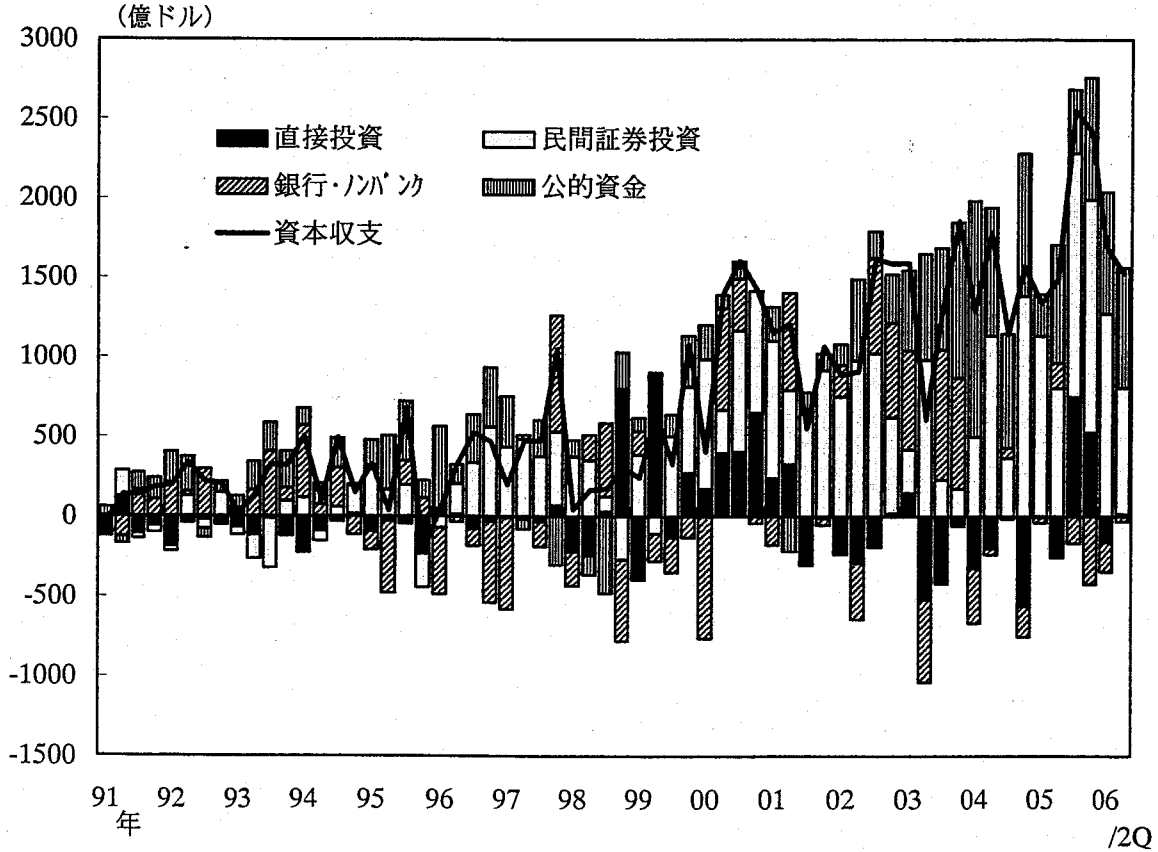
(18) 米国の財・サービス収支  
(前年比、%)



(19) 米国の経常収支



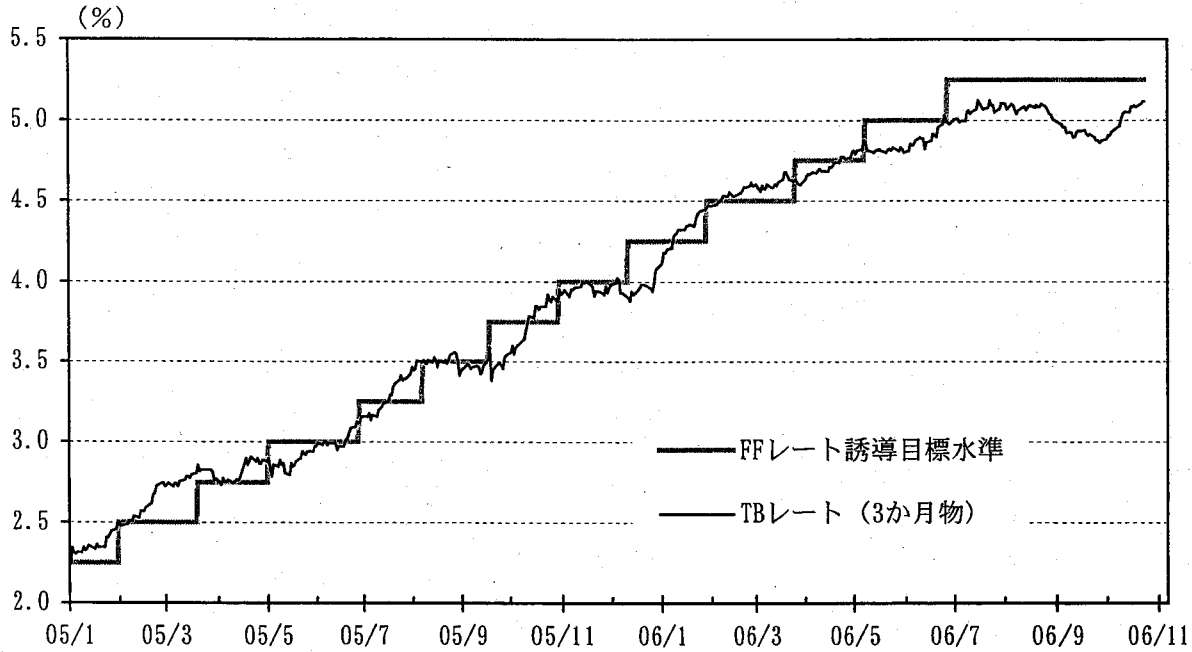
(20) 米国の資本収支



# 米国の金融市場

## 金利 (米国)

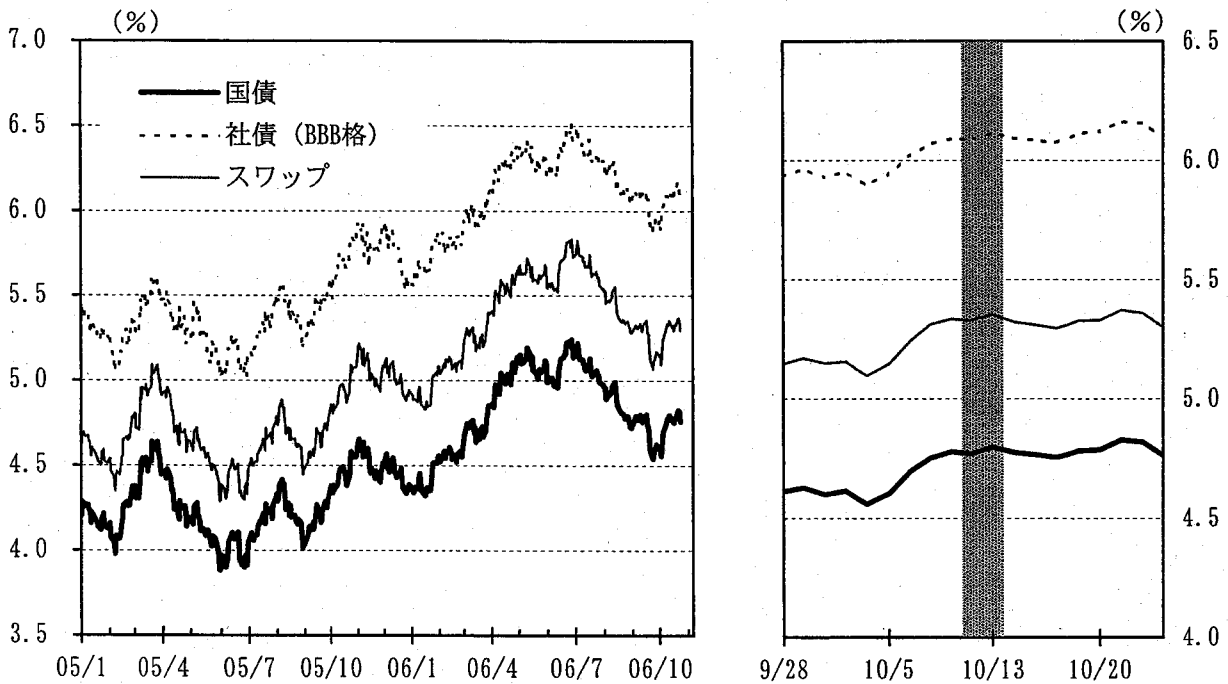
### (1) 政策金利・短期金利



(出所) Bloomberg

直近は10月25日

### (2) 長期金利 (10年物)



(注1) シャドーは前回会合。

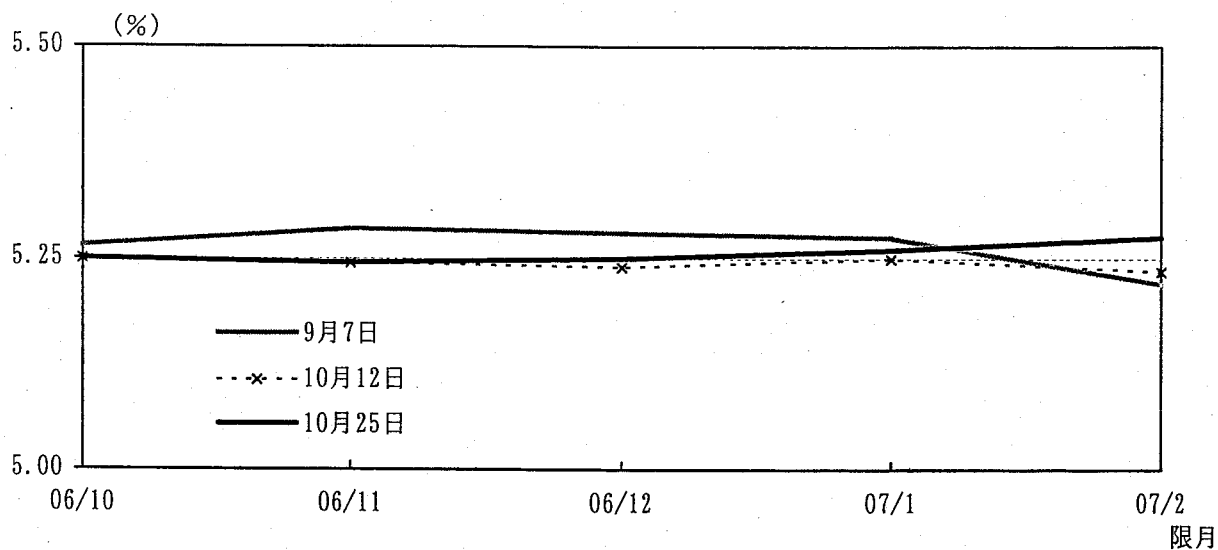
(注2) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBBを使用。  
因みに、BloombergのBBBは、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(出所) Bloomberg

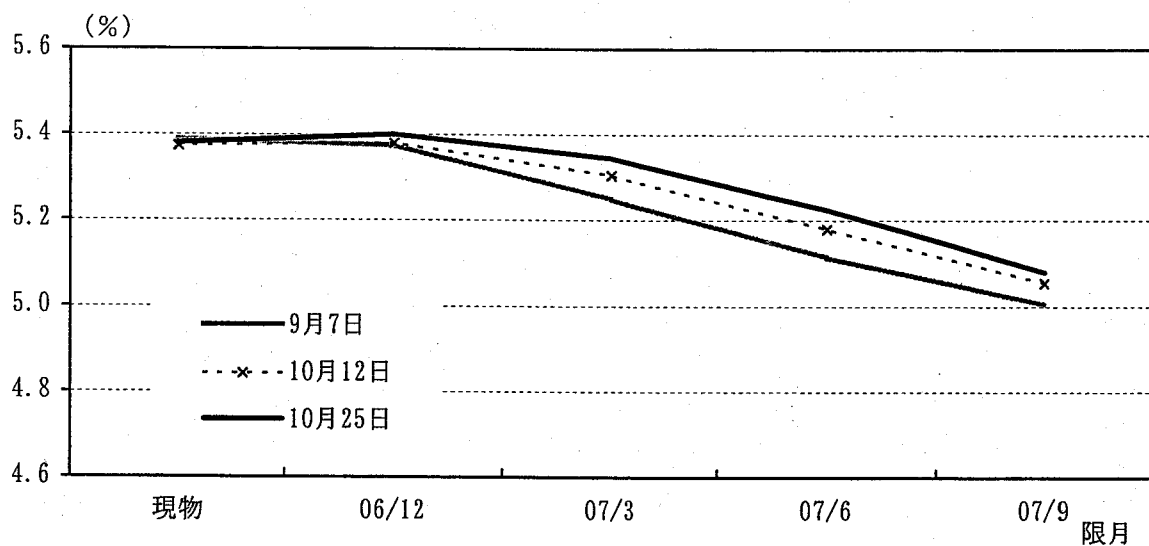
いずれも直近は10月25日

### 先行きの金利観 (米国)

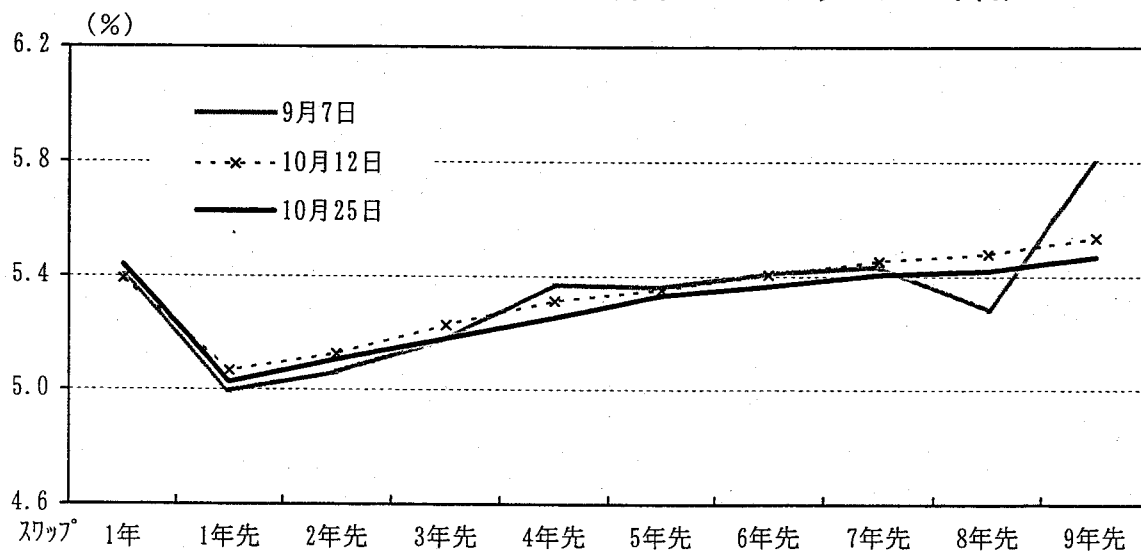
#### (1) FF先物金利



#### (2) ユーロドル先物金利 (3 か月物)



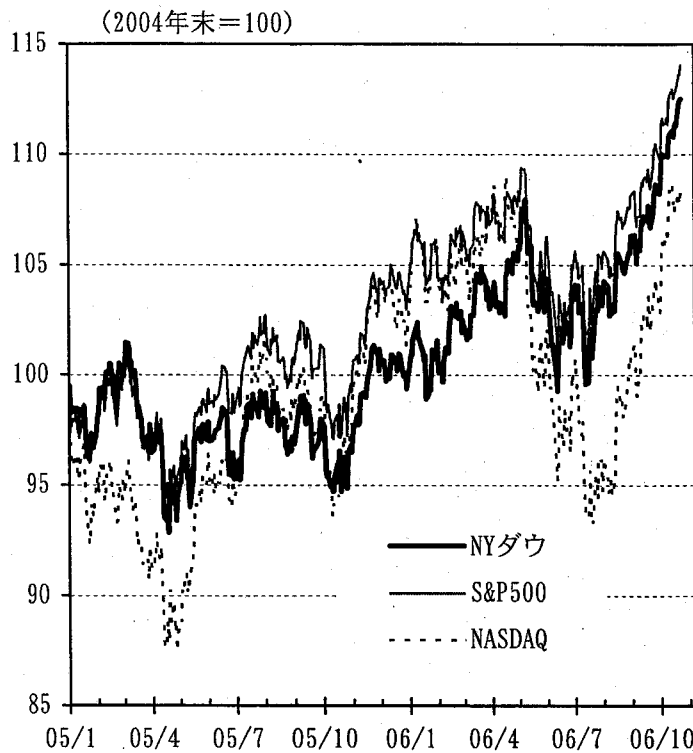
#### (3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



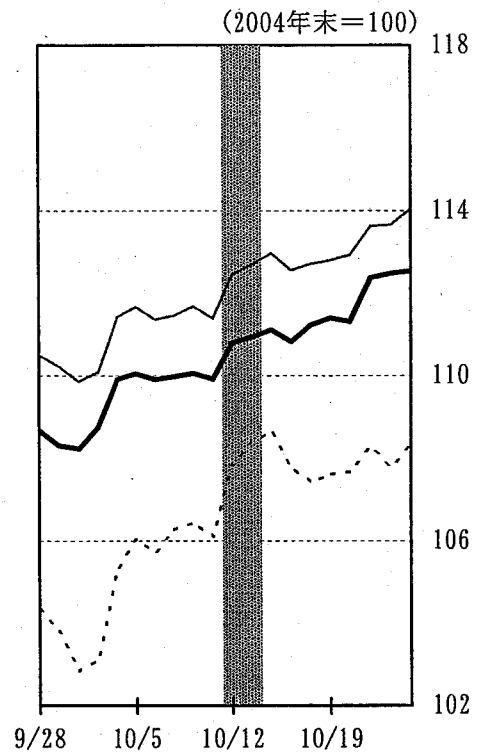
(出所) Bloomberg

### 株価 (米国)

#### (1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



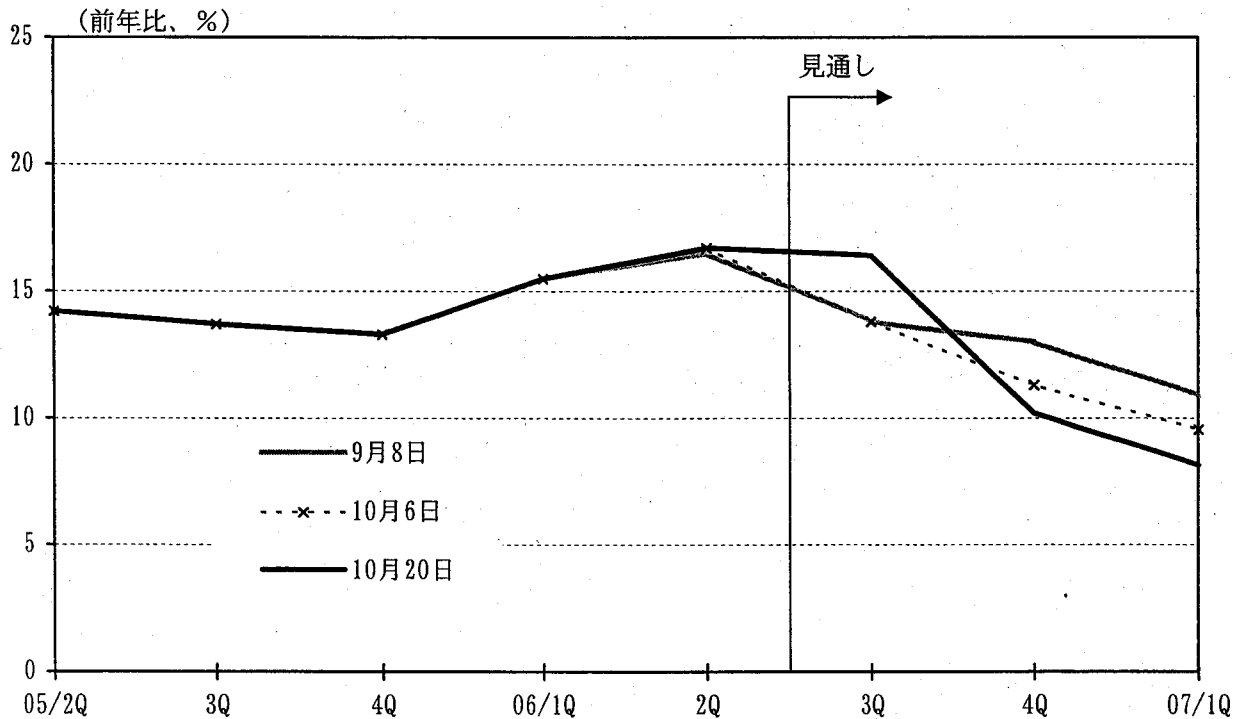
#### <最近の動き>



(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

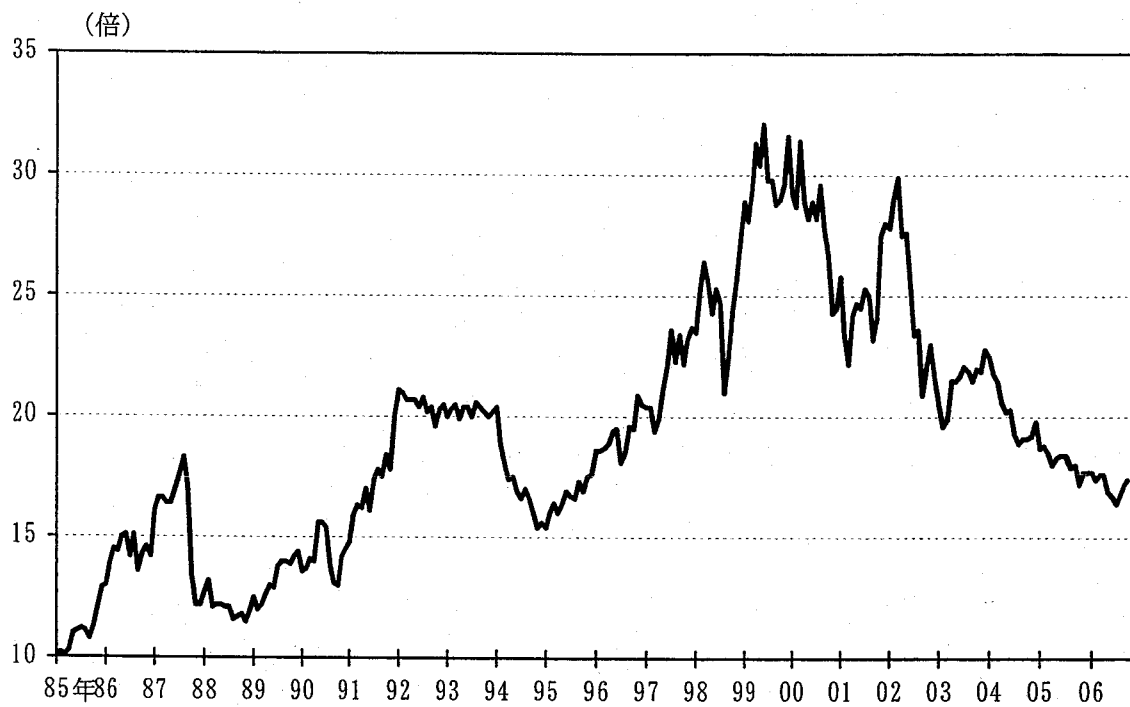
いずれも直近は10月25日

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



(出所) Thomson Financial I/B/E/S

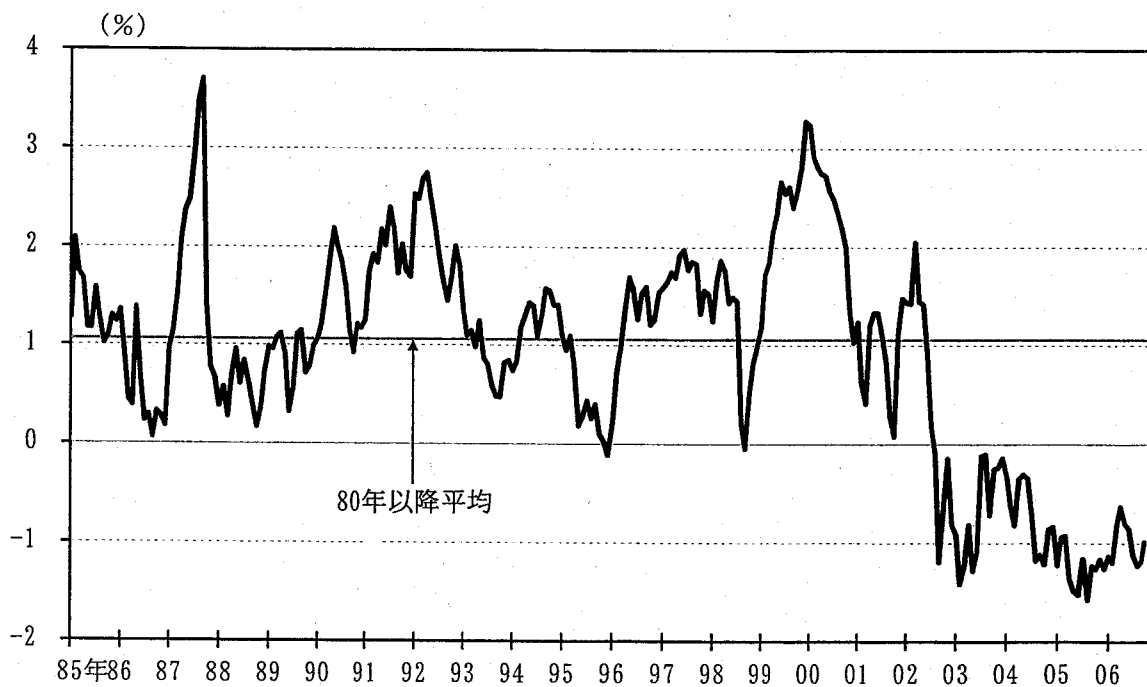
(3) 株価収益率 (PER、S&P500)



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

直近は10月25日

(4) イールド・スプレッド (S&P500ベース)



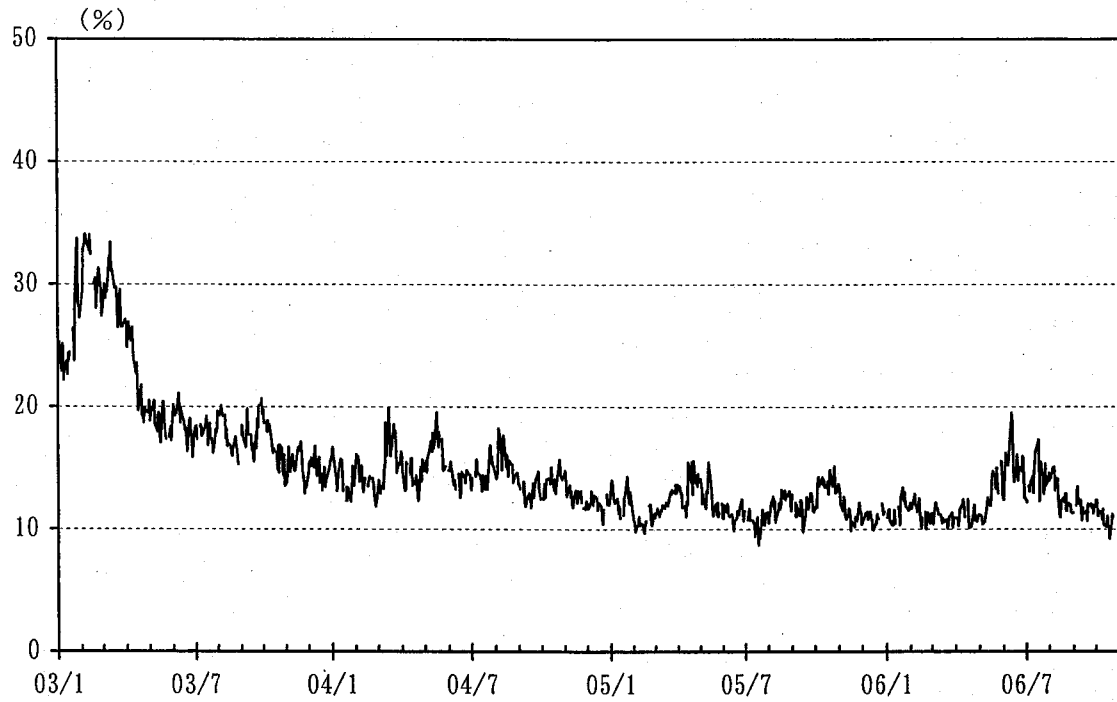
(注) イールド・スプレッド = 国債10年物利回り - 株式益回り (=1/PER)、月末値  
株式益回りは S&P500実績利益ベース (週次)

直近は10月25日

(出所) Datastream

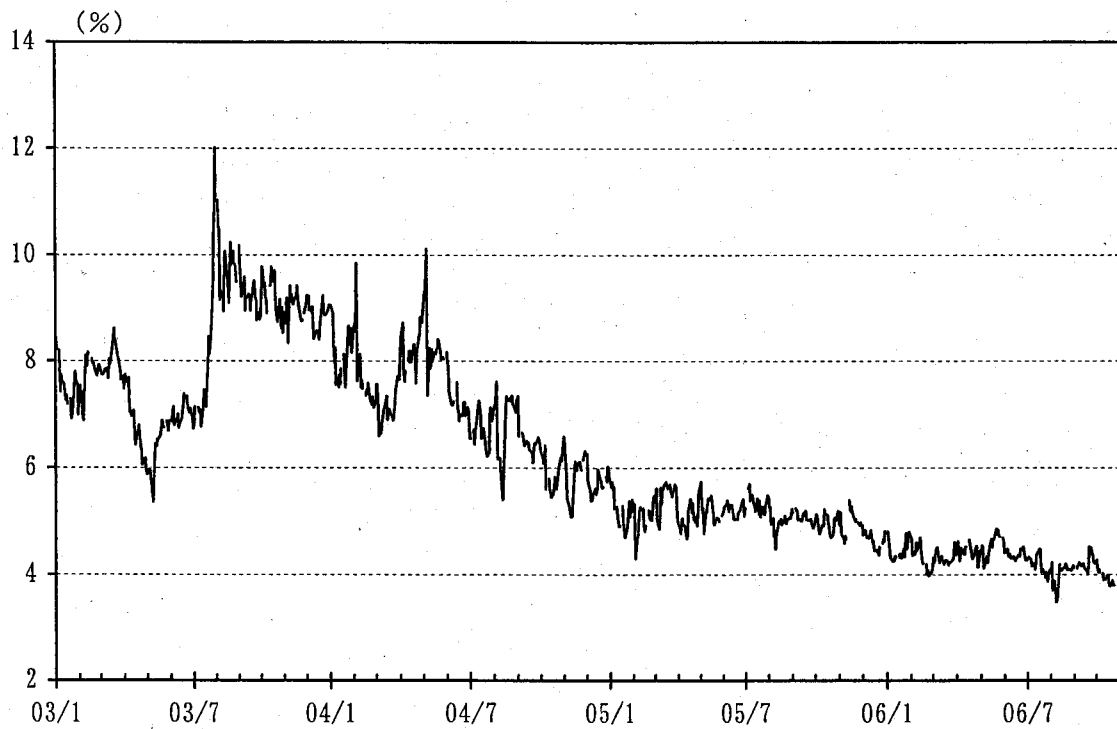
### 金融市場のリスク関連指標 (米国)

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



直近は10月25日

#### (2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ

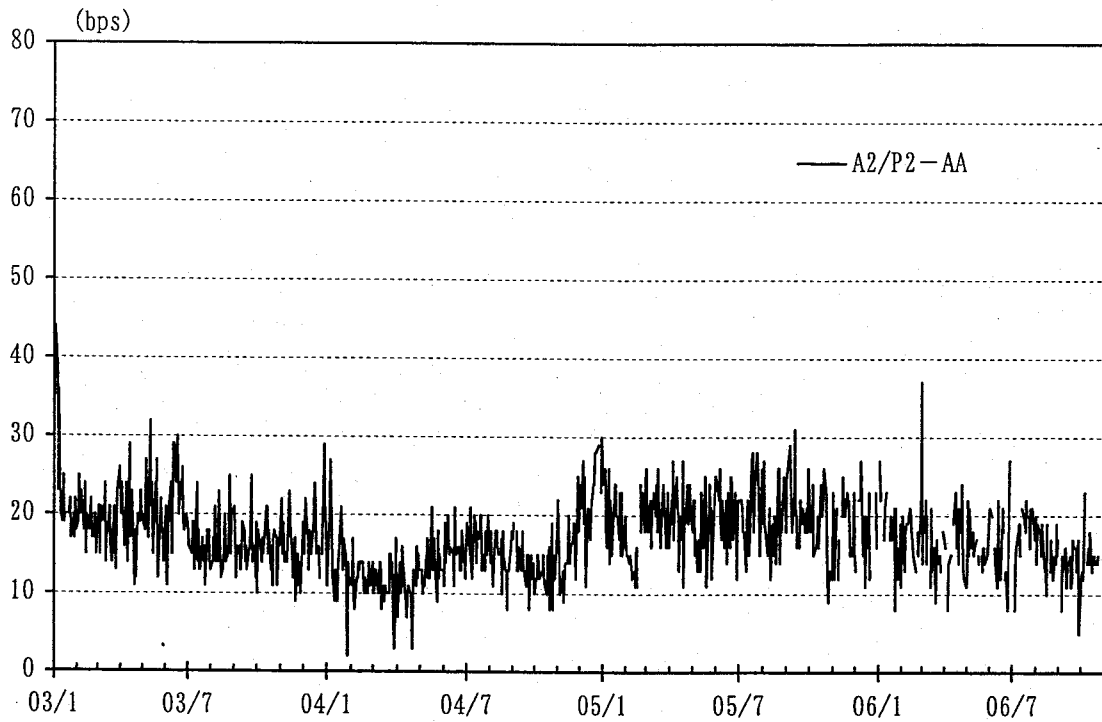


直近は10月25日

(出所) Bloomberg



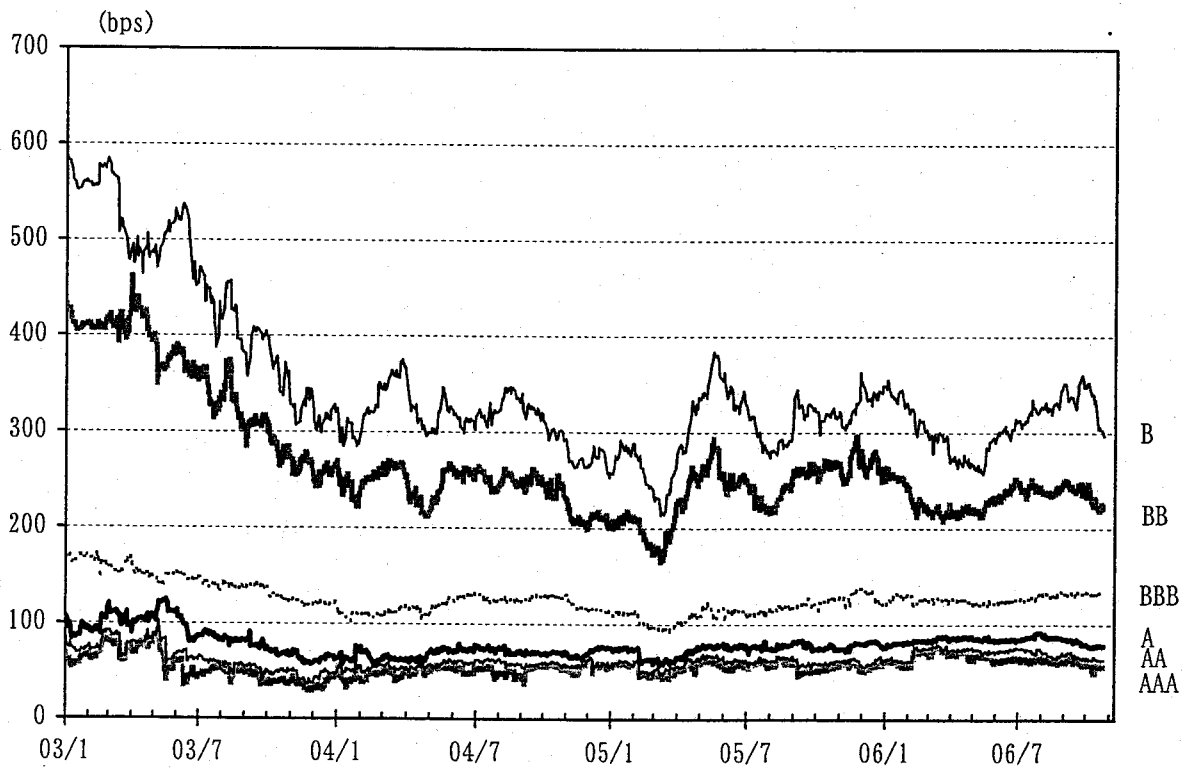
(3) CPスプレッド (非金融企業、30日物)



(出所) FRB

直近は10月24日

(4) 米国社債の対国債スプレッド (10年物)



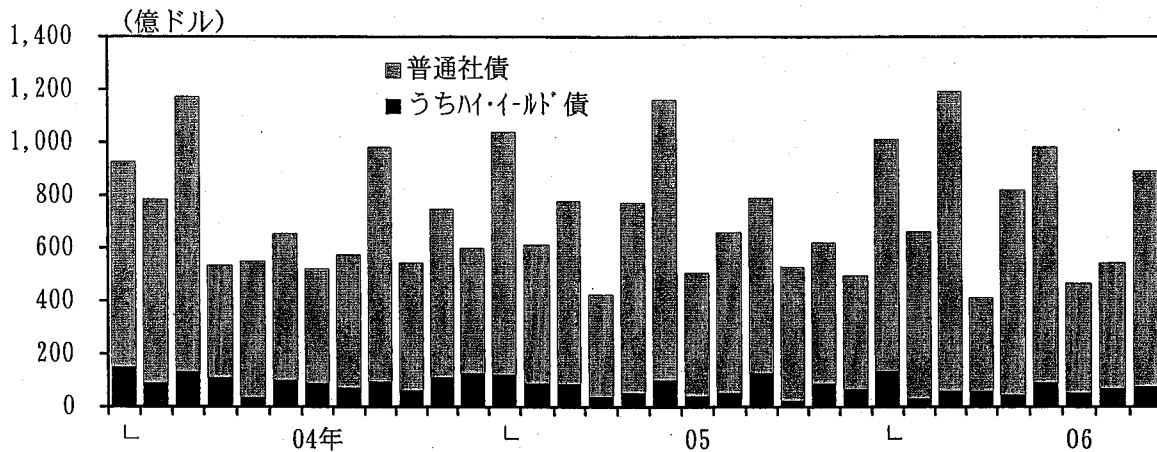
(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

(出所) Bloomberg

直近は10月25日

### 企業の資金調達 (米国)

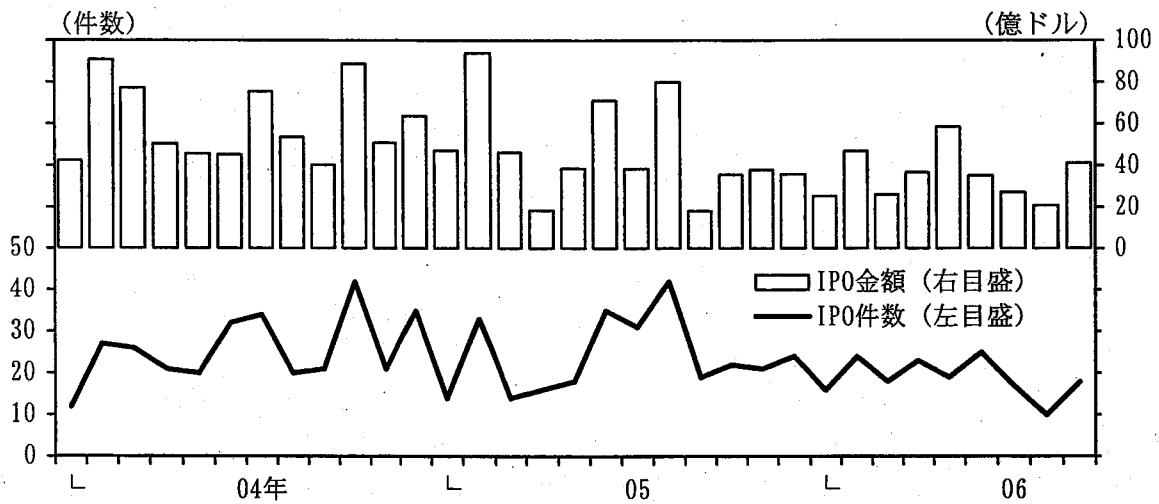
#### (1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial

直近は9月

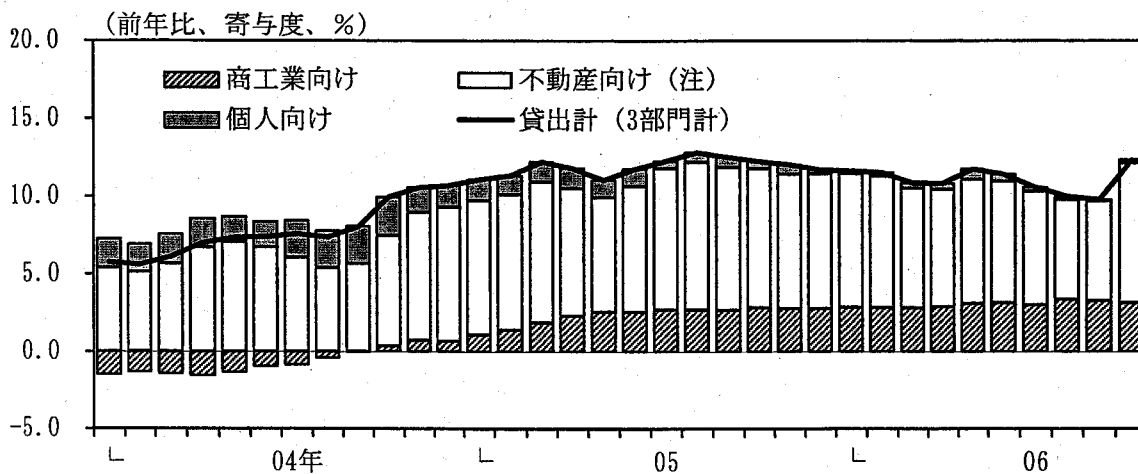
#### (2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は9月

#### (3) 銀行貸出



(注) 商銀+外銀ベース。不動産向けはホームエクイティ・ローンを含む。

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

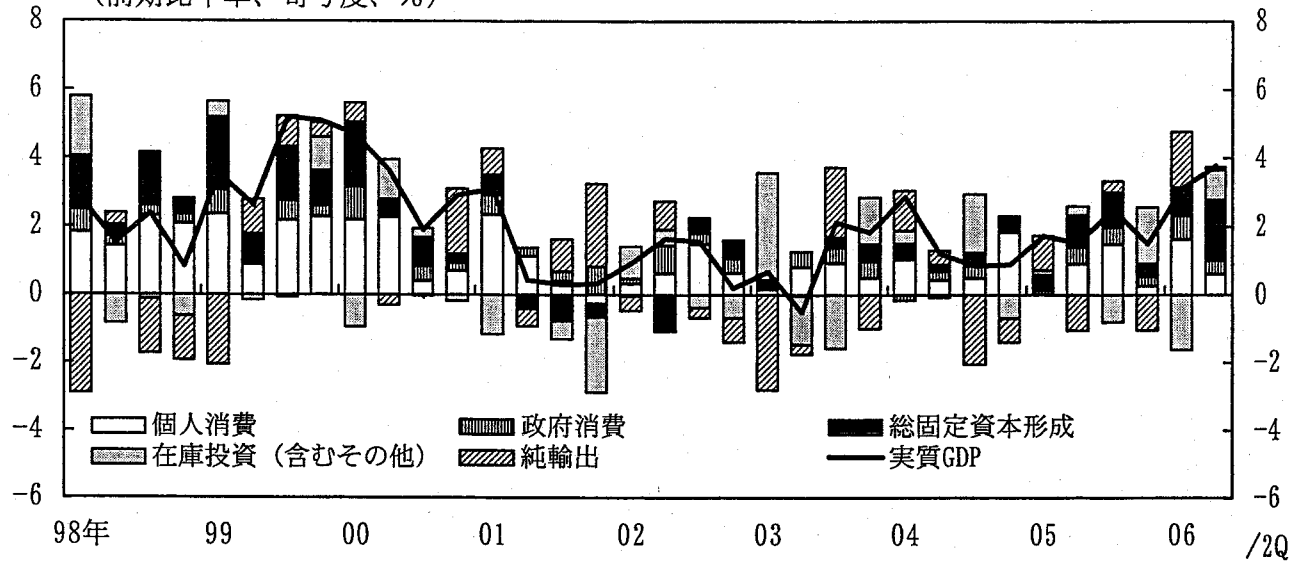
(出所) FRB

直近は10月11日週

# 欧州の実体経済

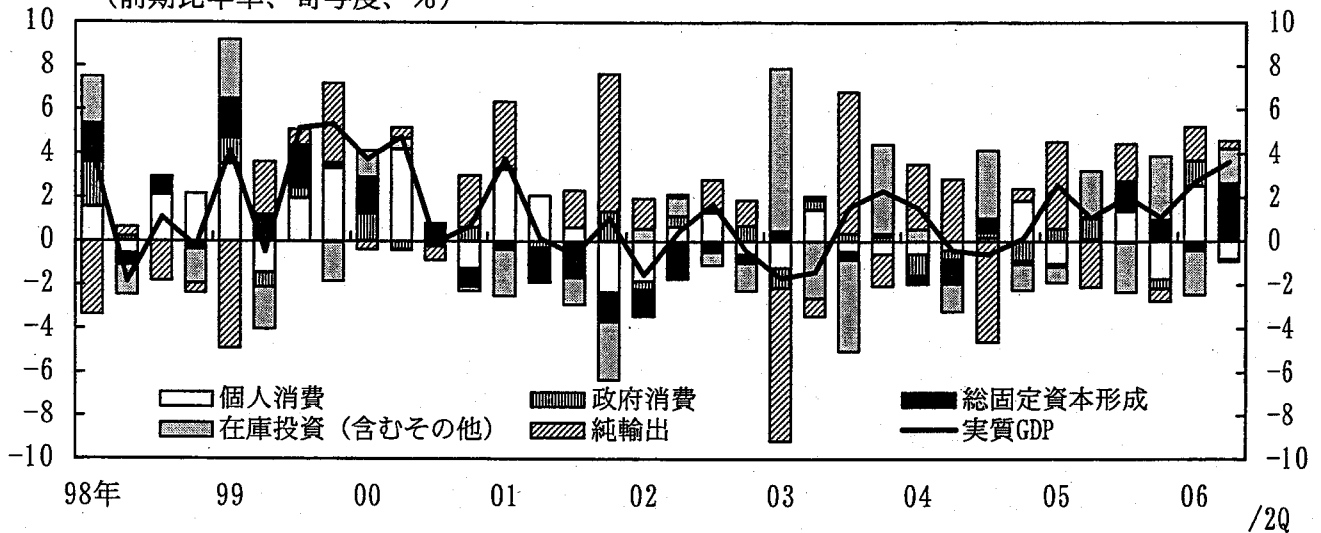
## (1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



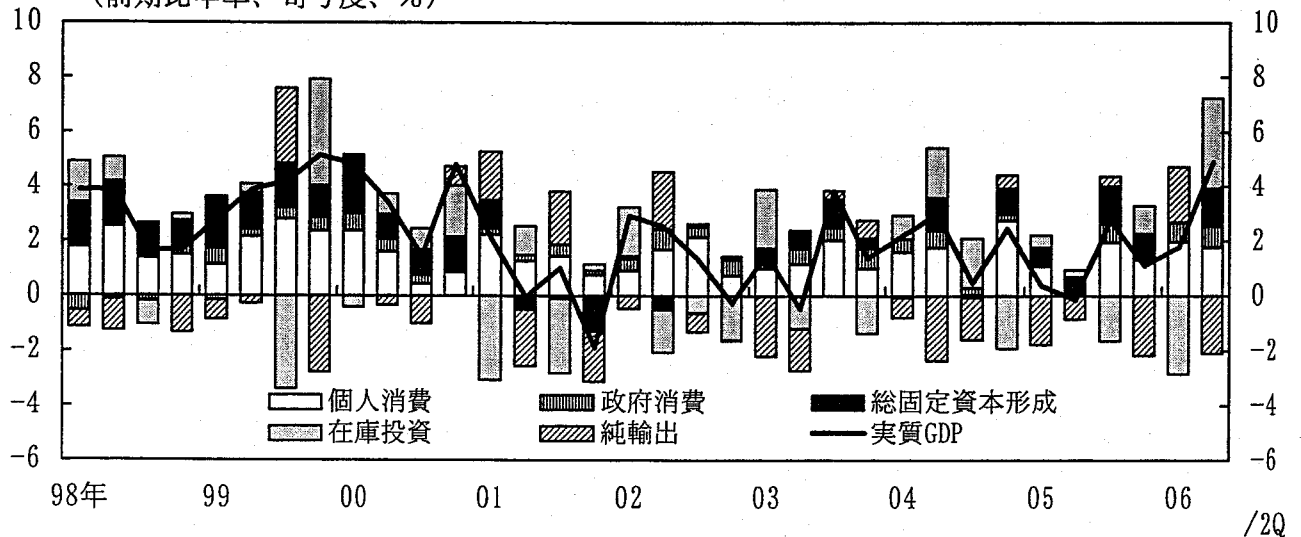
## (2) ドイツの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



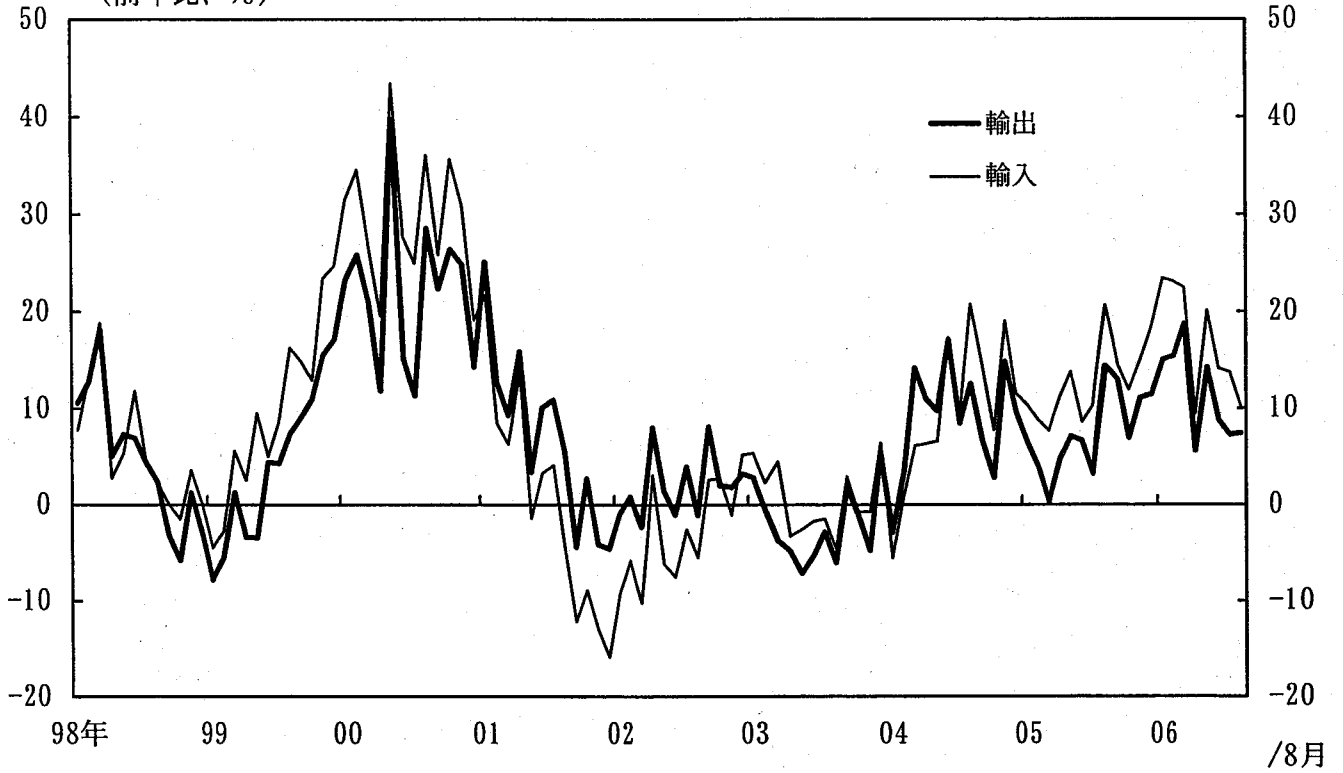
## (3) フランスの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



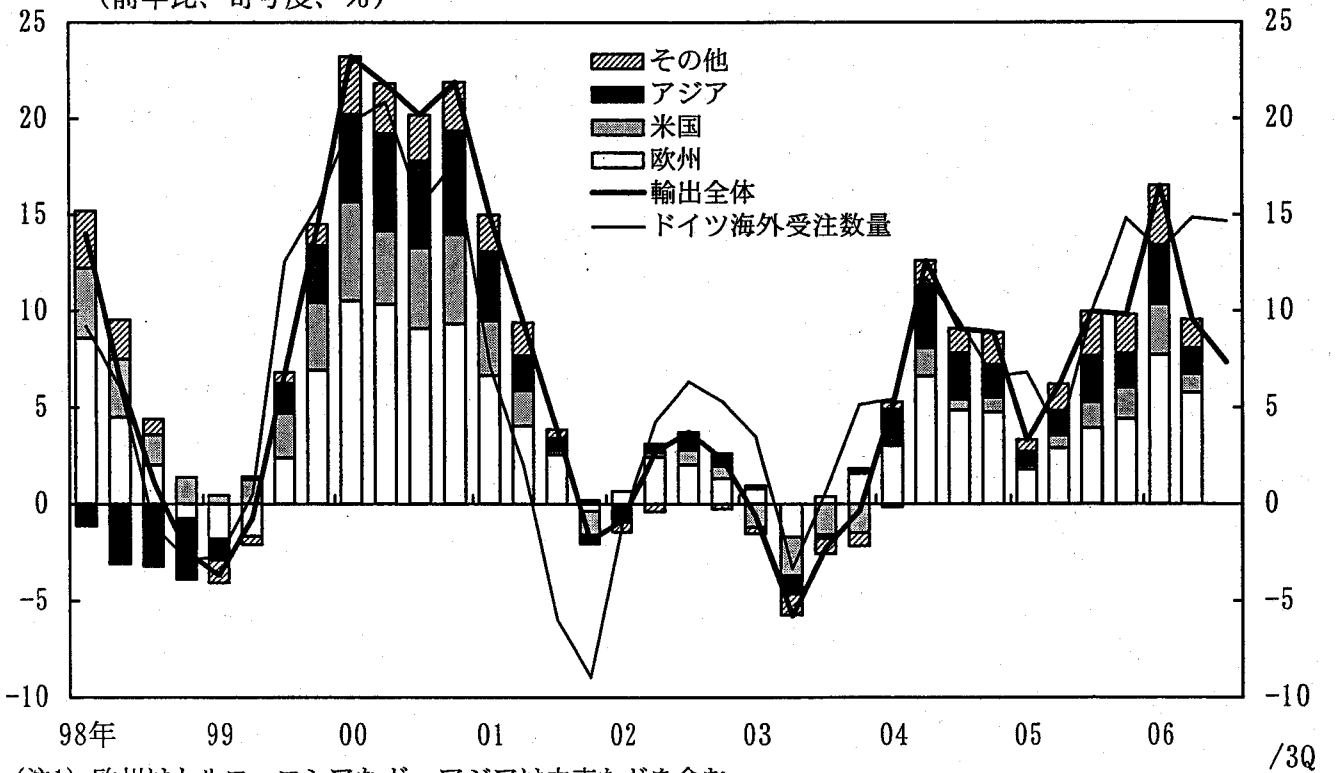
(4) ユーロエリアの域外貿易

(前年比、%)



(5) ユーロエリア域外輸出 (地域別寄与度) とドイツ海外受注数量

(前年比、寄与度、%)

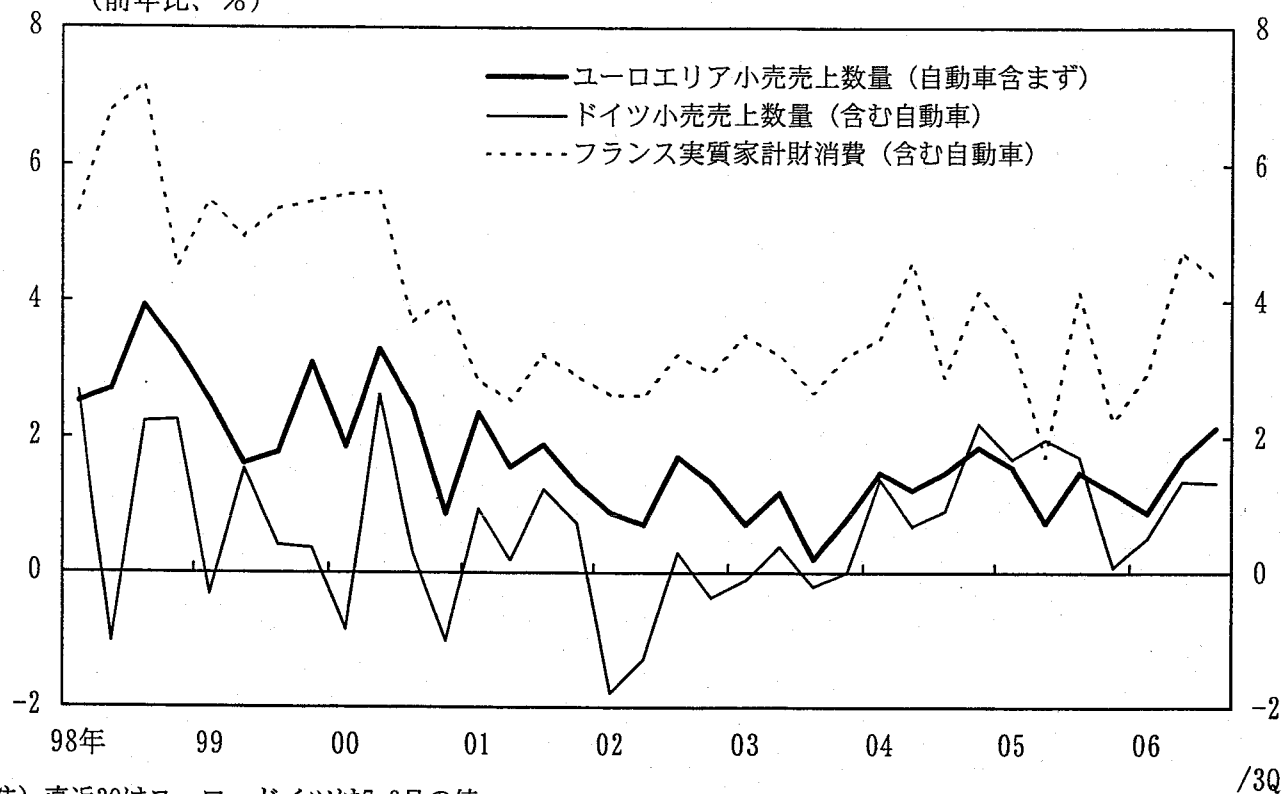


(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

(注2) 直近3Qは7-8月の値。輸出の内訳は2Qの値。

(6) 小売関連指標

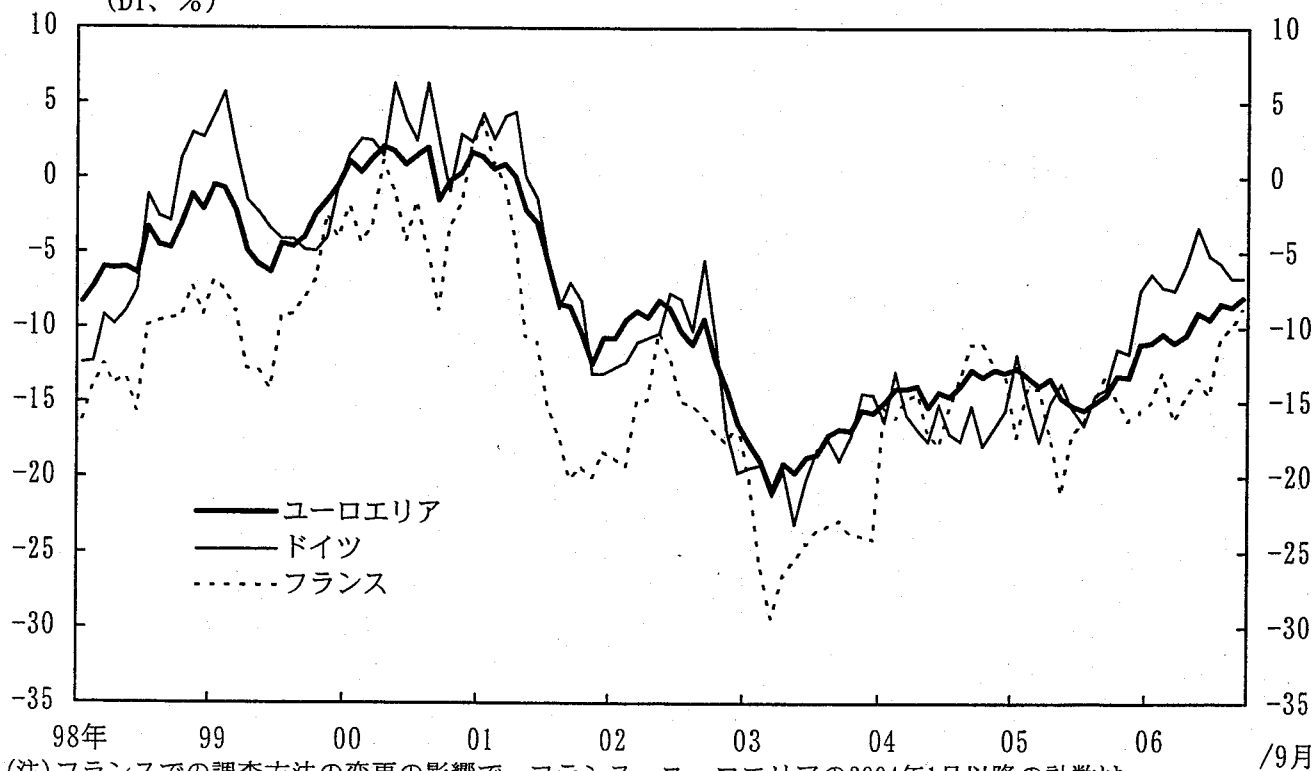
(前年比、%)



(注) 直近3Qはユーロ、ドイツは7-8月の値。

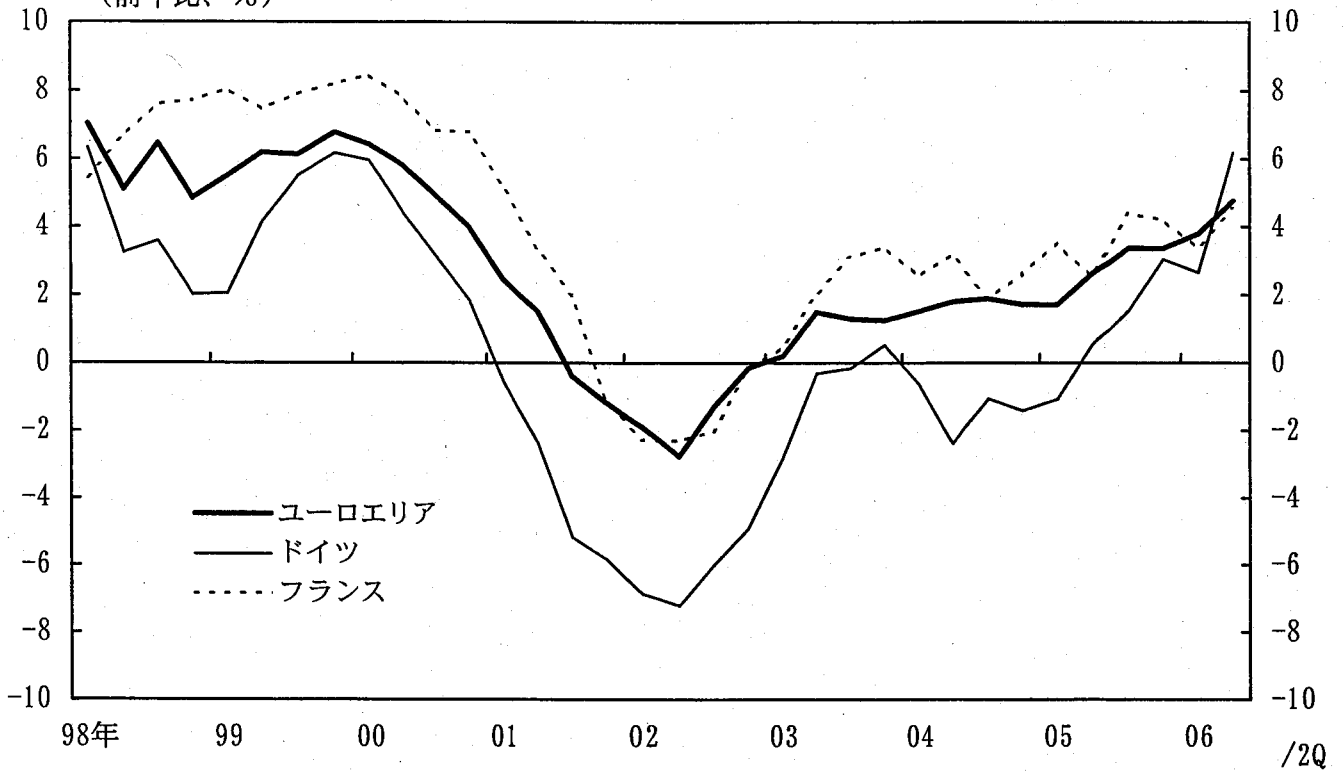
(7) 消費者コンフィデンス

(DI、%)

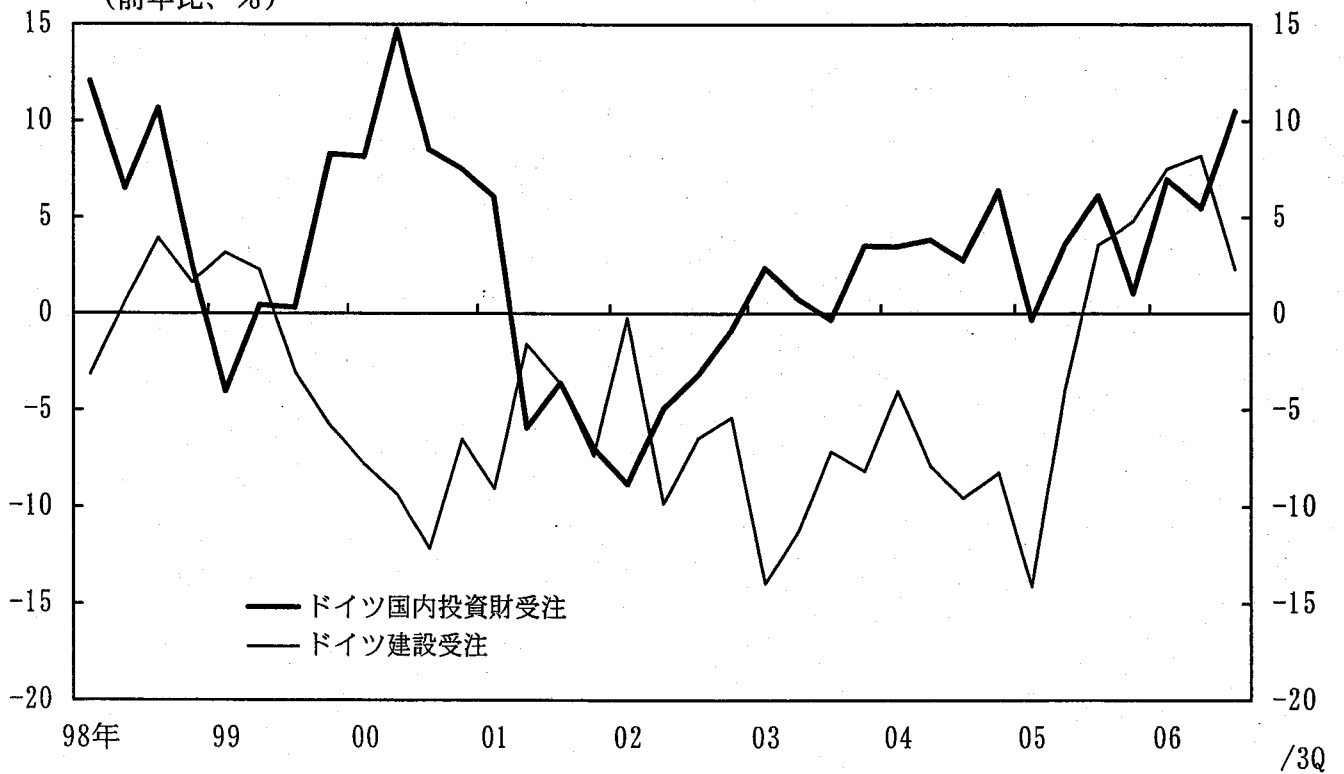


(注) フランスでの調査方法の変更の影響で、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

(8) 総固定資本形成  
(前年比、%)



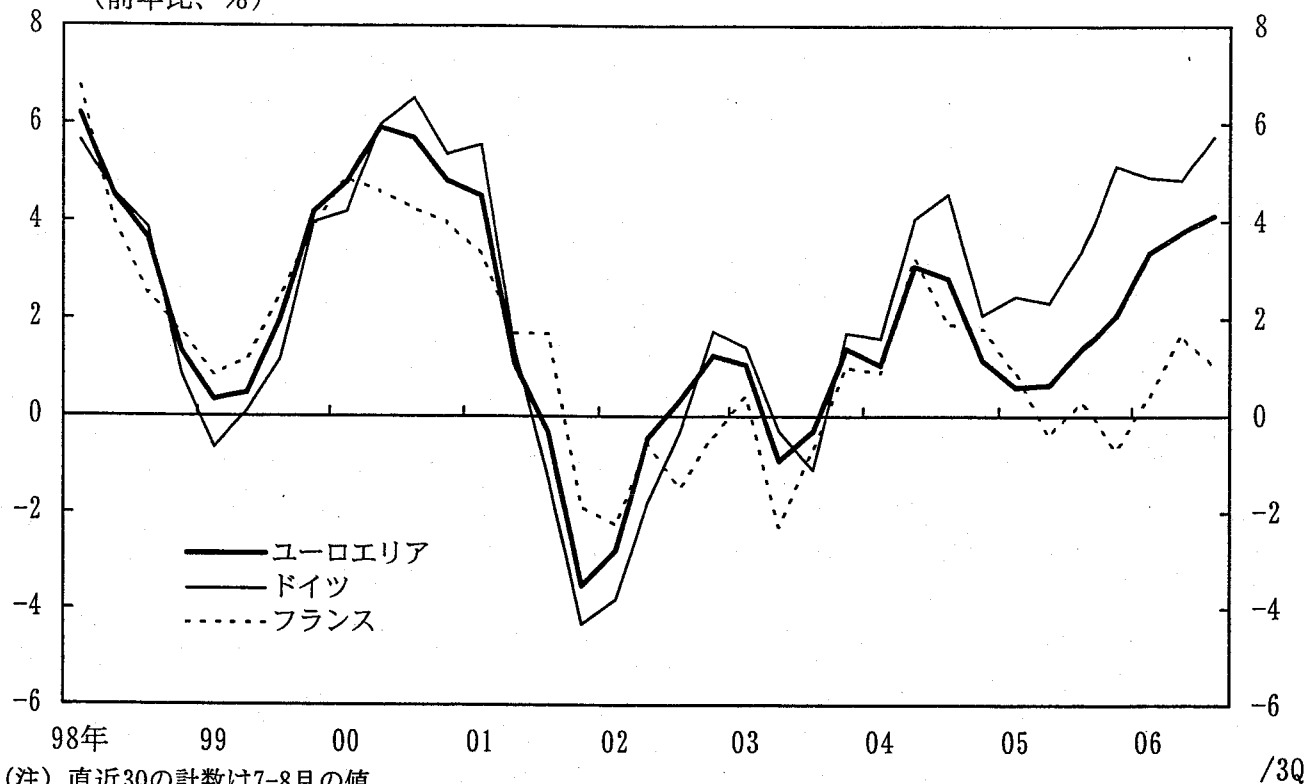
(9) ドイツの国内投資財受注、建設受注  
(前年比、%)



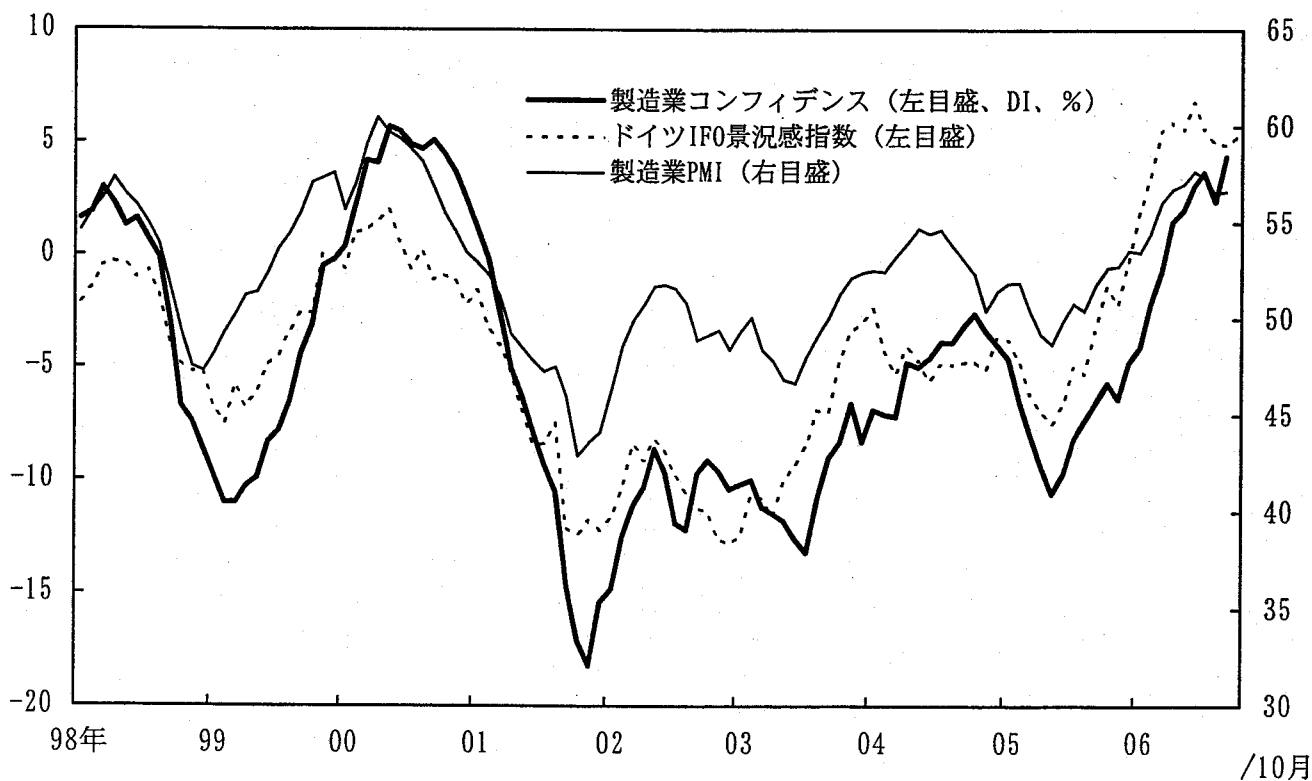
(注) 直近3Qは7-8月の値。

(10) 鉱工業生産

(前年比、%)



(11) 企業コンフィデンスとPMI (購買担当者指数)

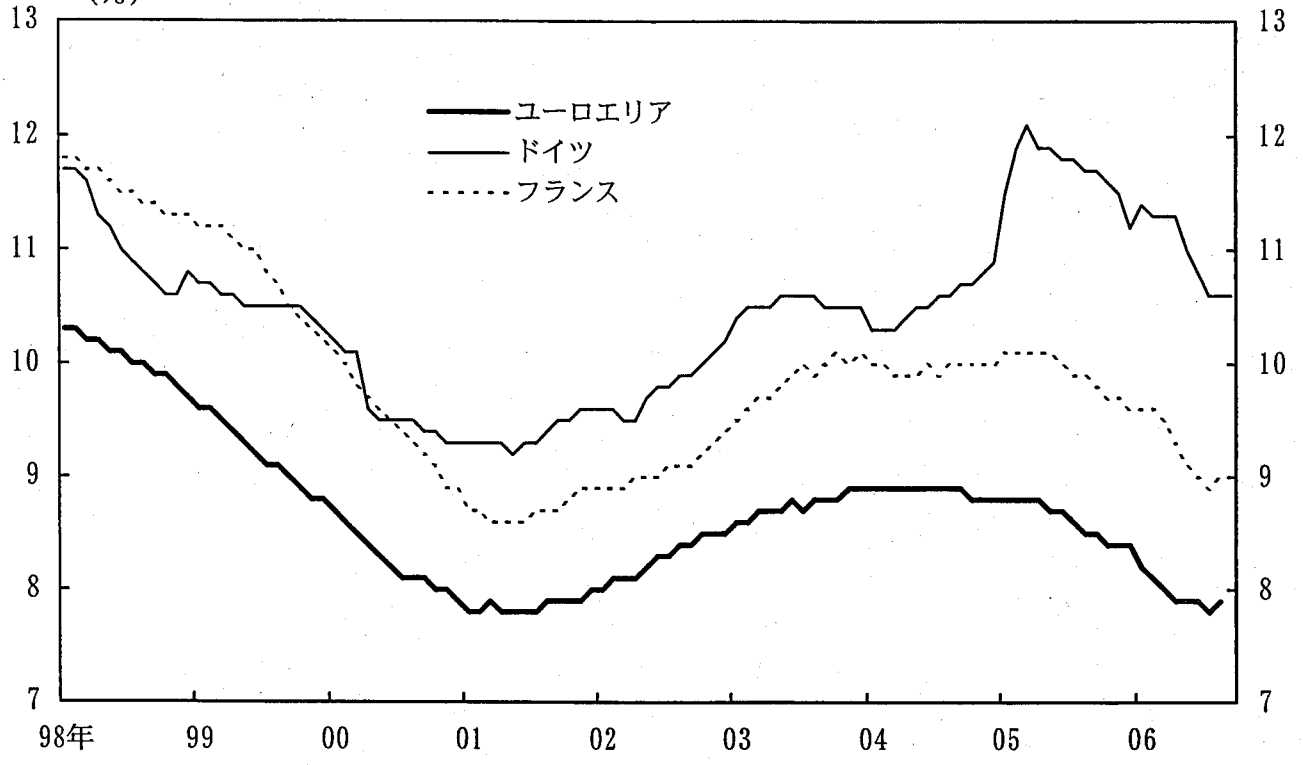


(注1) ドイツIFO景況感指数は、公表系列(2000年平均=100)から100引いた計数を使用。

(注2) 製造業コンフィデンスとPMIの直近は9月。

(12) 失業率

(%)

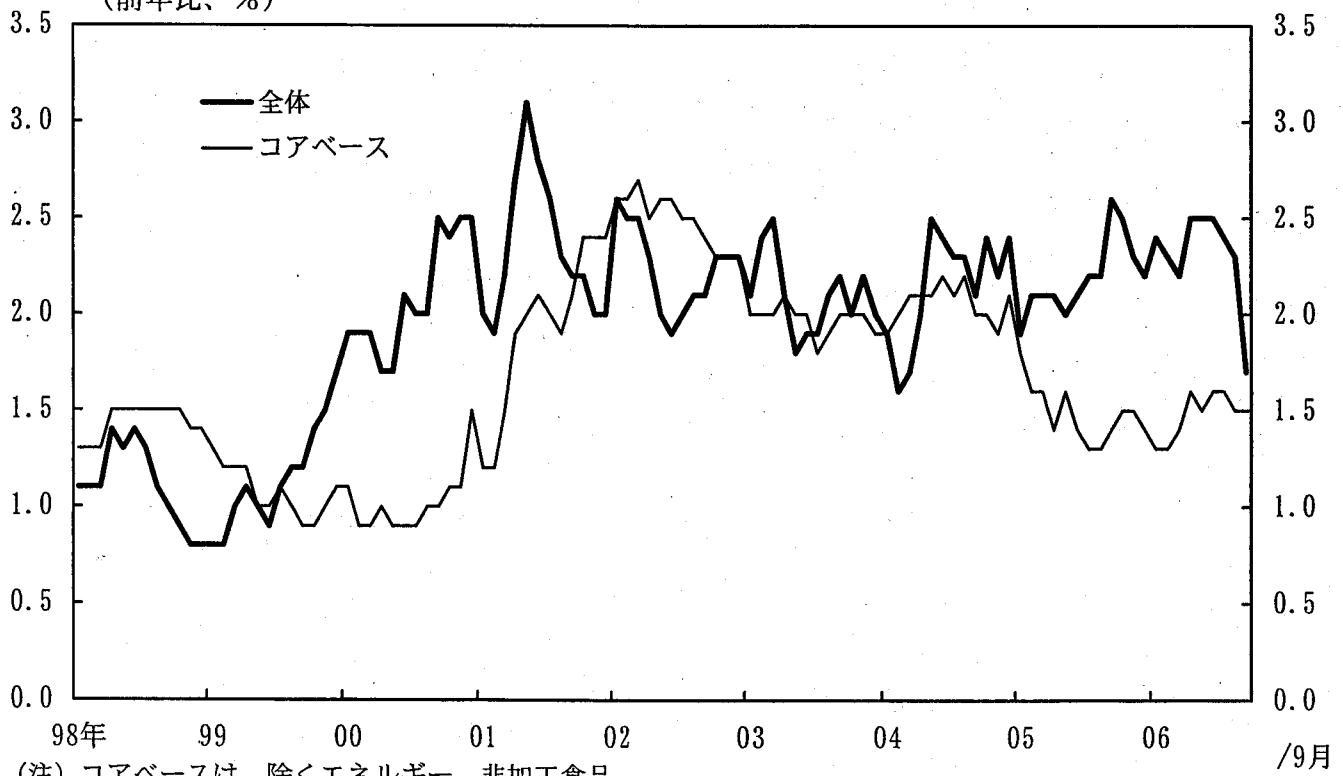


(注) ユーロエリア、フランスの直近は8月。

/9月

(13) 消費者物価 (HICP)

(前年比、%)



(注) コアベースは、除くエネルギー、非加工食品。

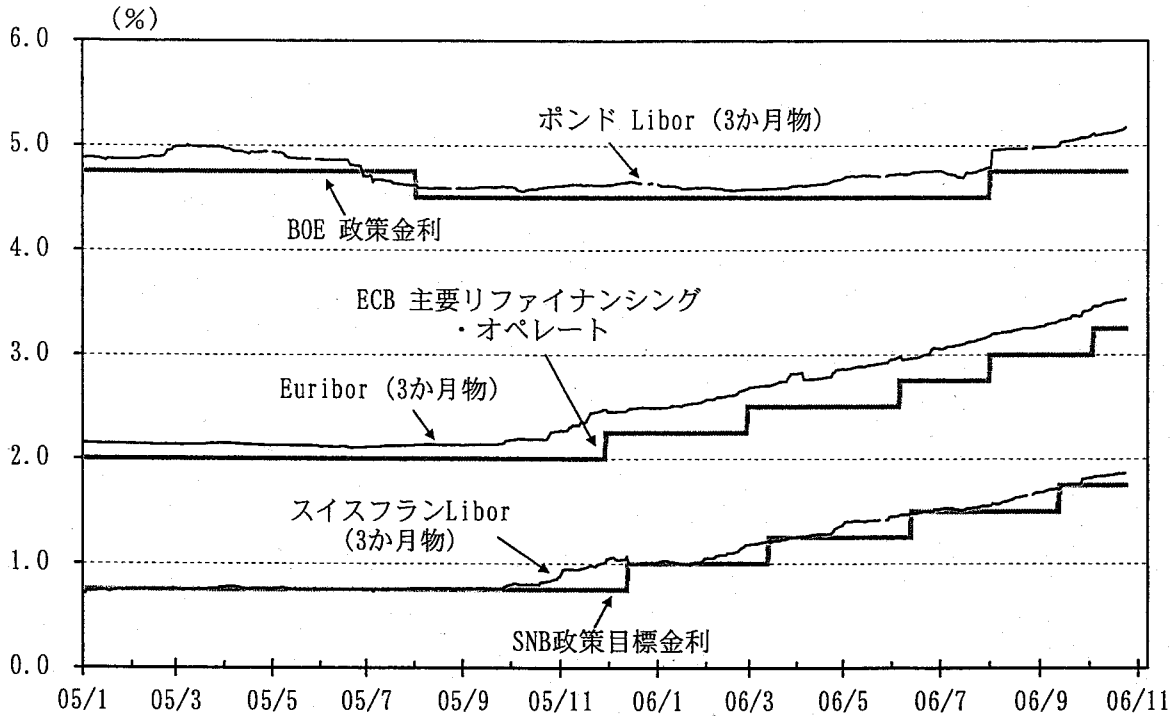
/9月



# 欧州の金融市場

## 金利 (欧州)

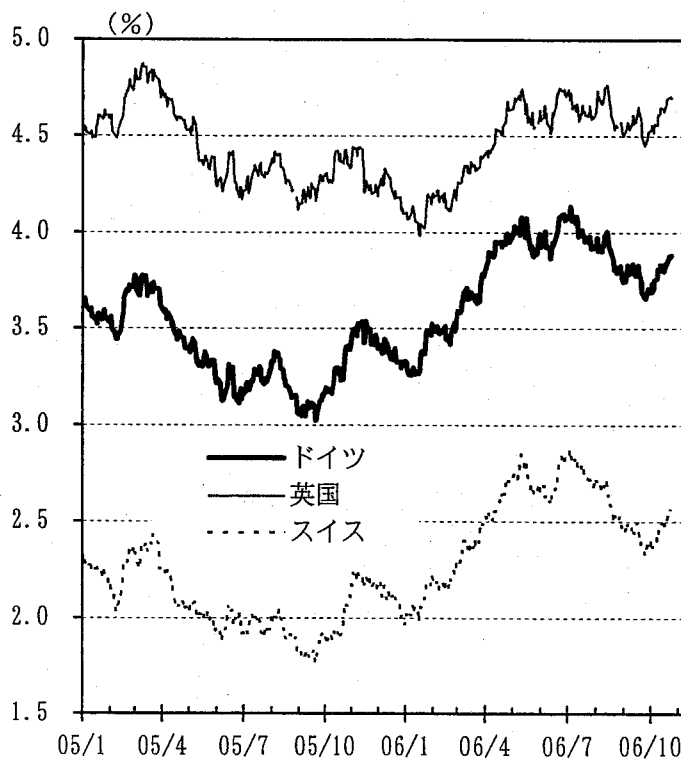
### (1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英・スイス)



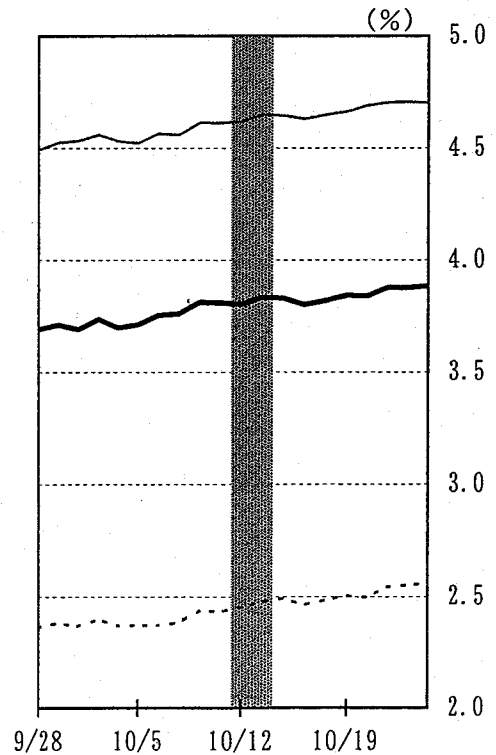
(出所) Bloomberg

直近は10月25日

### (2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英・スイス)



#### <最近の動き>



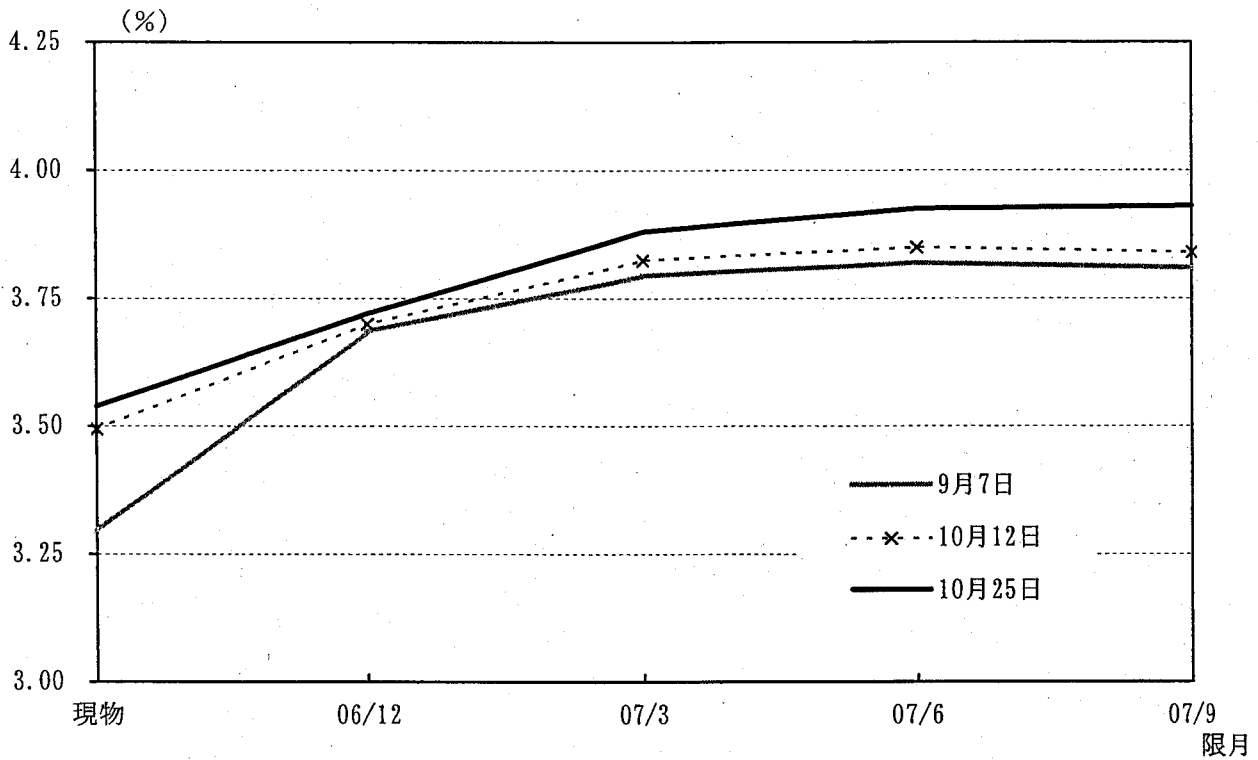
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

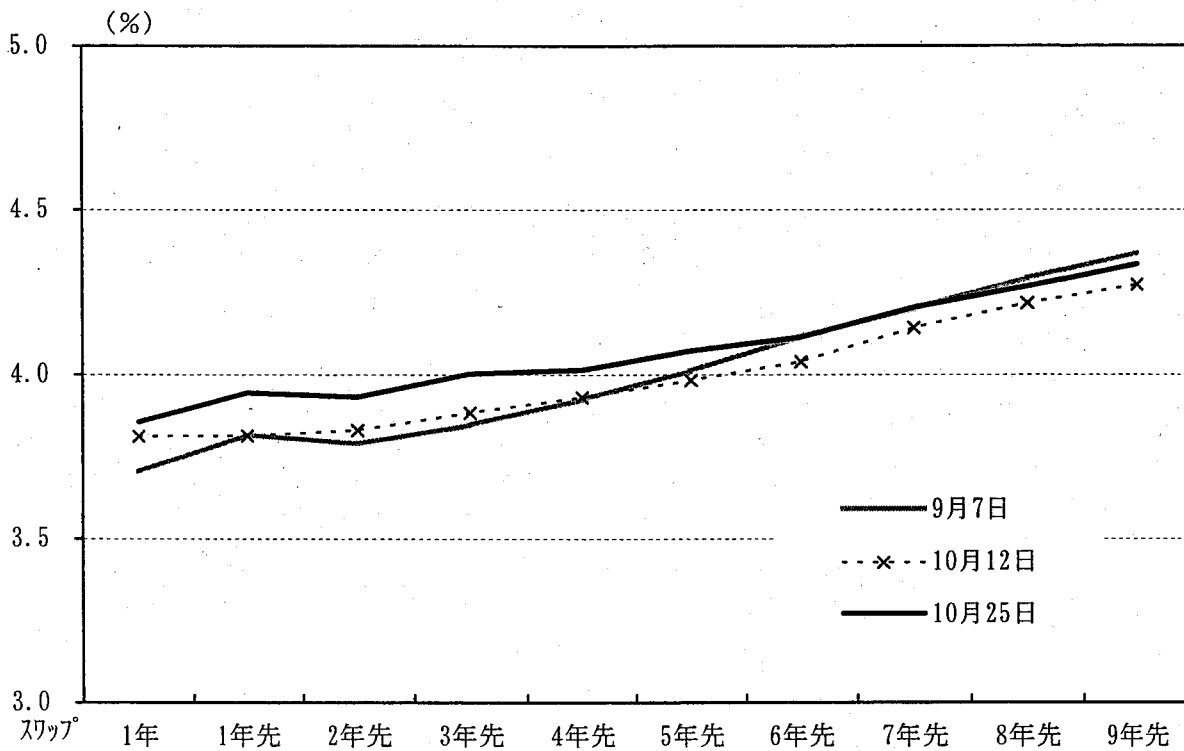
いずれも直近は10月25日

### 先行きの金利観 (ユーロエリア)

(1) ユーロ先物金利 (Euribor 3 か月物)



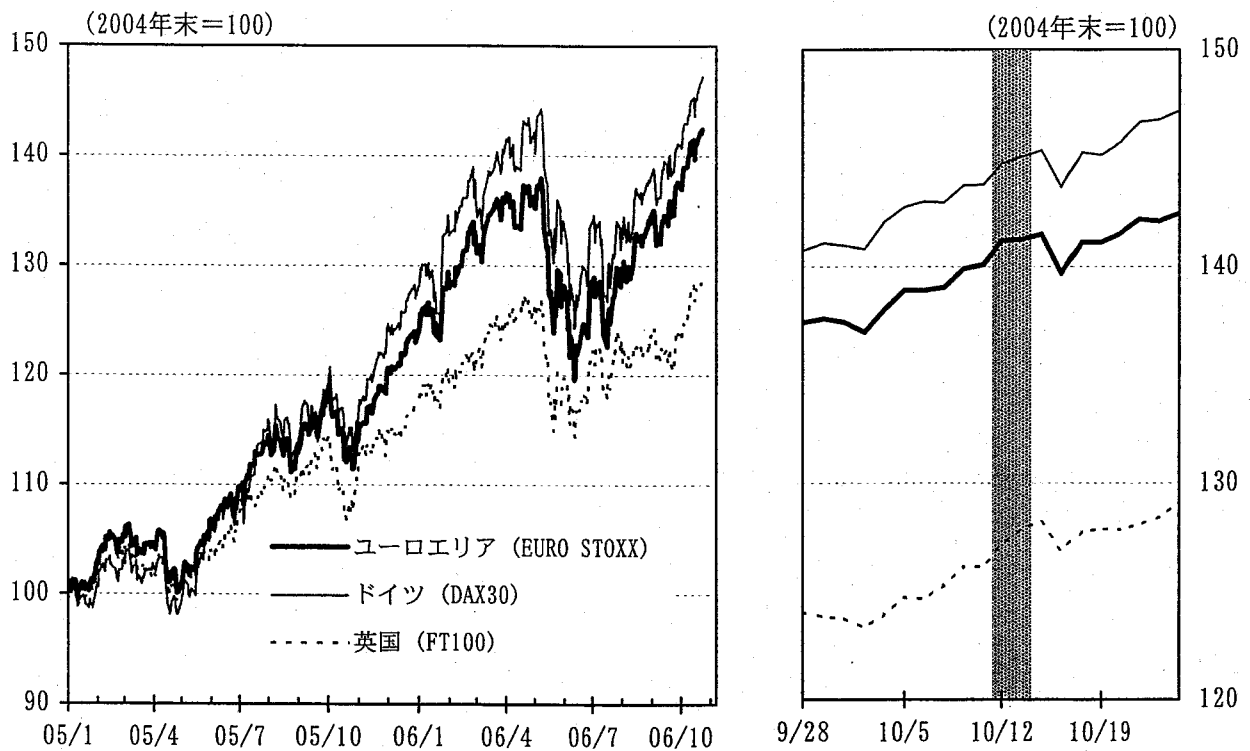
(2) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



(出所) Bloomberg

### 株価 (欧州)

#### (1) 株価 (ユーロエリア・独・英)

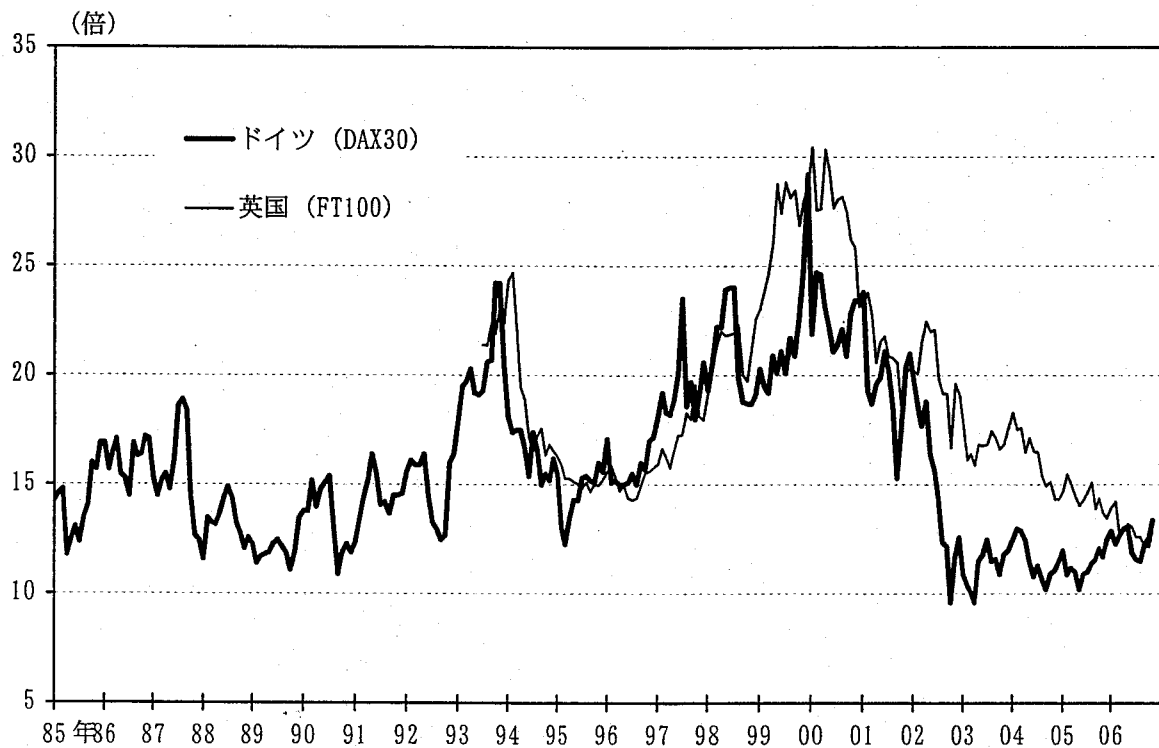


(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は10月25日

#### (2) 株価収益率 (PER、DAX30・FT100)



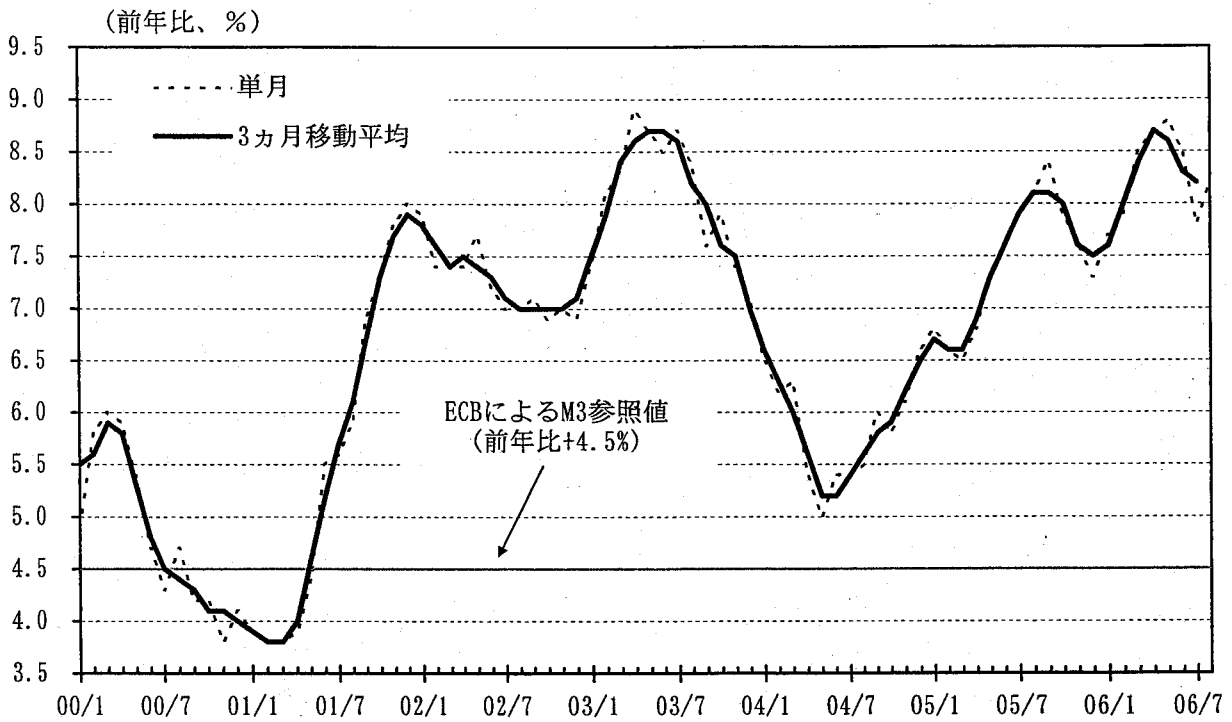
(注) DAX30のPERは予想収益ベース、FT100のPERは実績収益ベース。

(出所) Datastream "Total Market Index"

直近は10月25日

### マネーサプライ・貸出 (ユーロエリア)

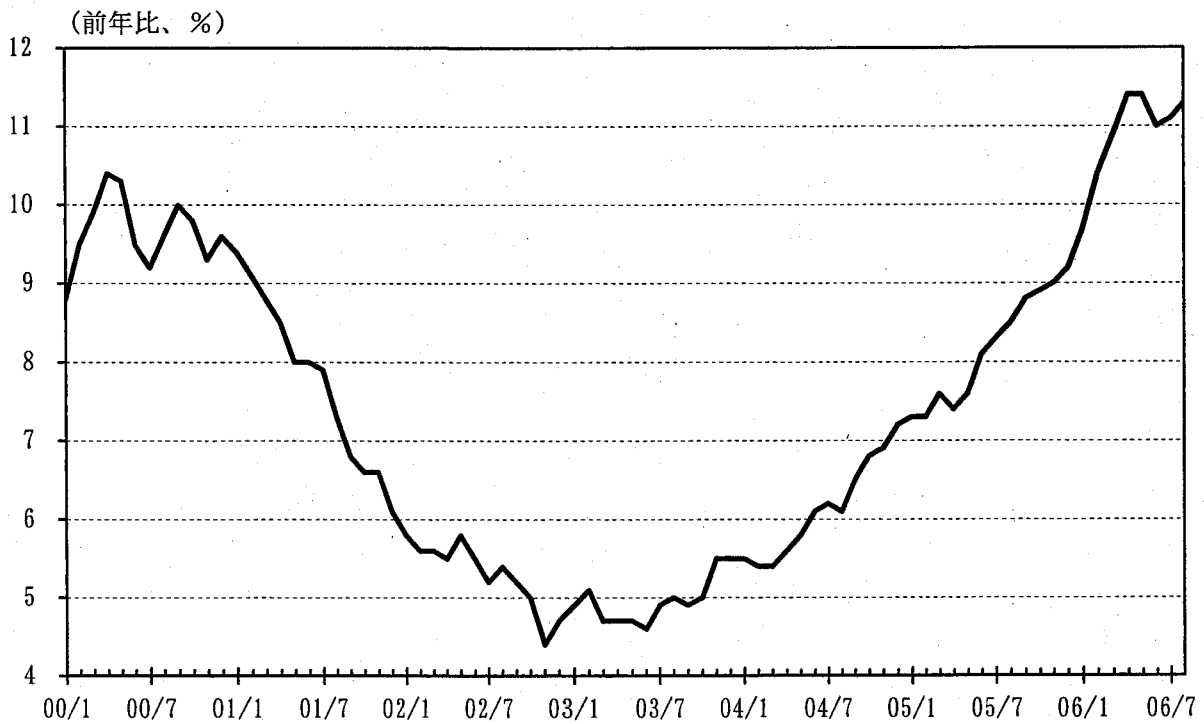
#### (1) マネーサプライ (M3) 伸び率



(出所) ECB

直近は8月

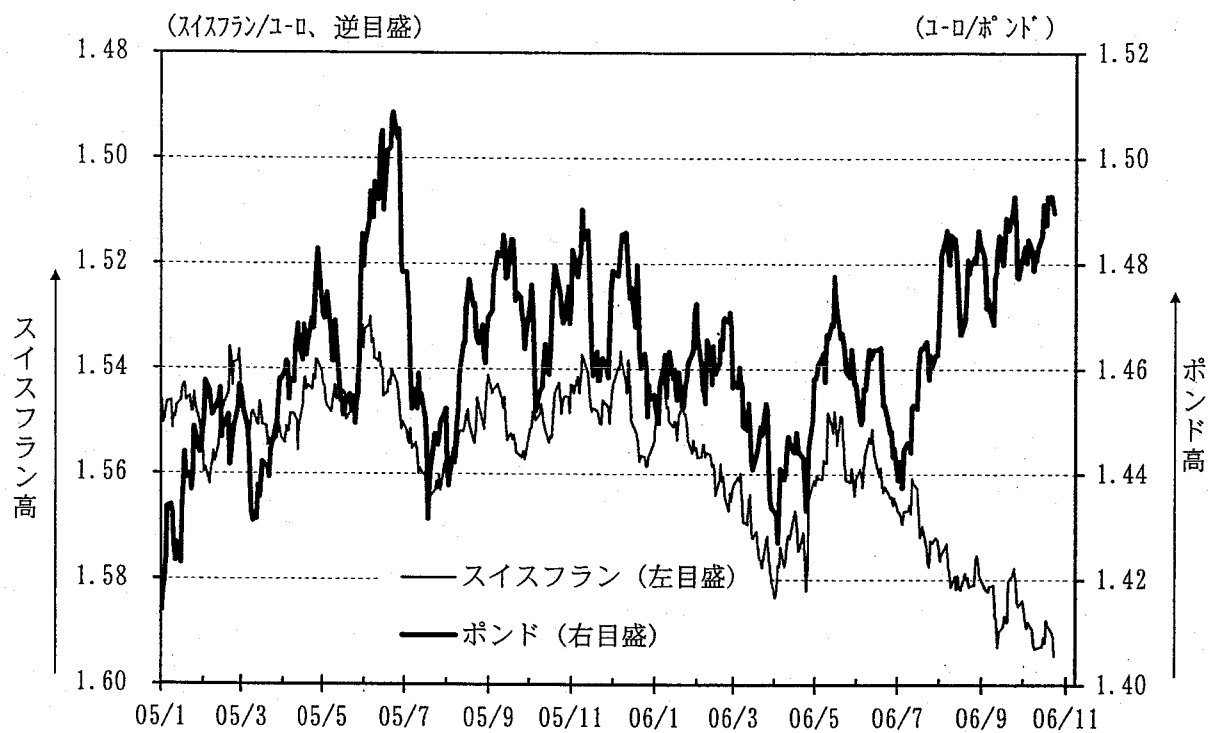
#### (2) 対民間貸出伸び率



(出所) ECB

直近は8月

(参考) 英国・スイスの為替 (対ユーロ)

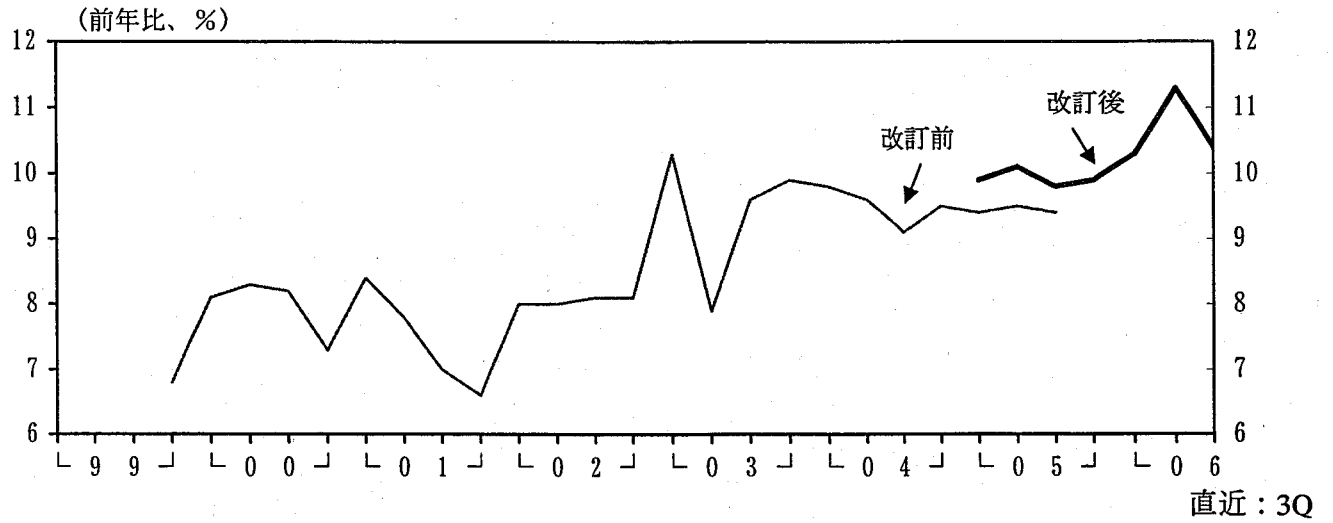


(出所) Bloomberg

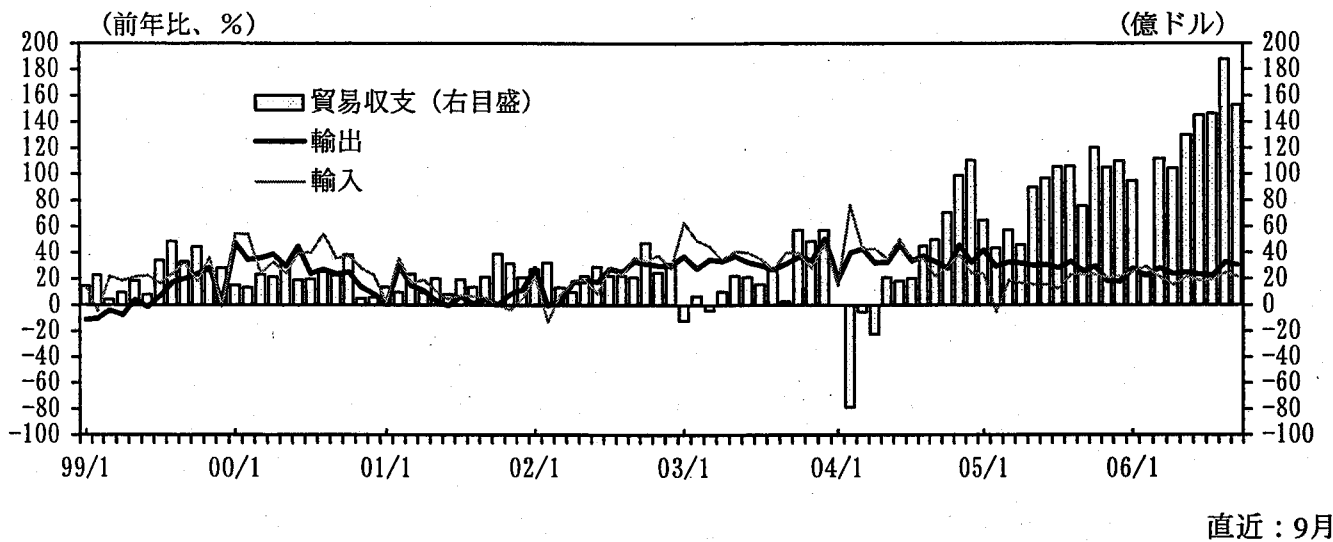
直近は10月25日

### 東アジア諸国・地域の実体経済 中国 (1)

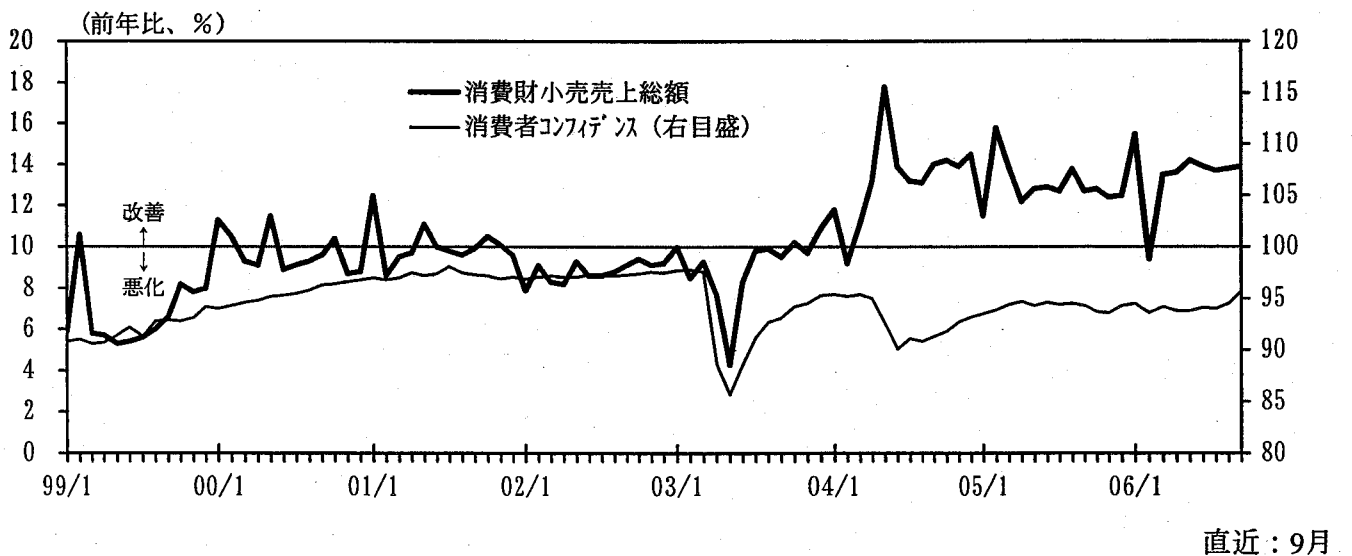
#### (1) 実質GDP



#### (2) 貿易

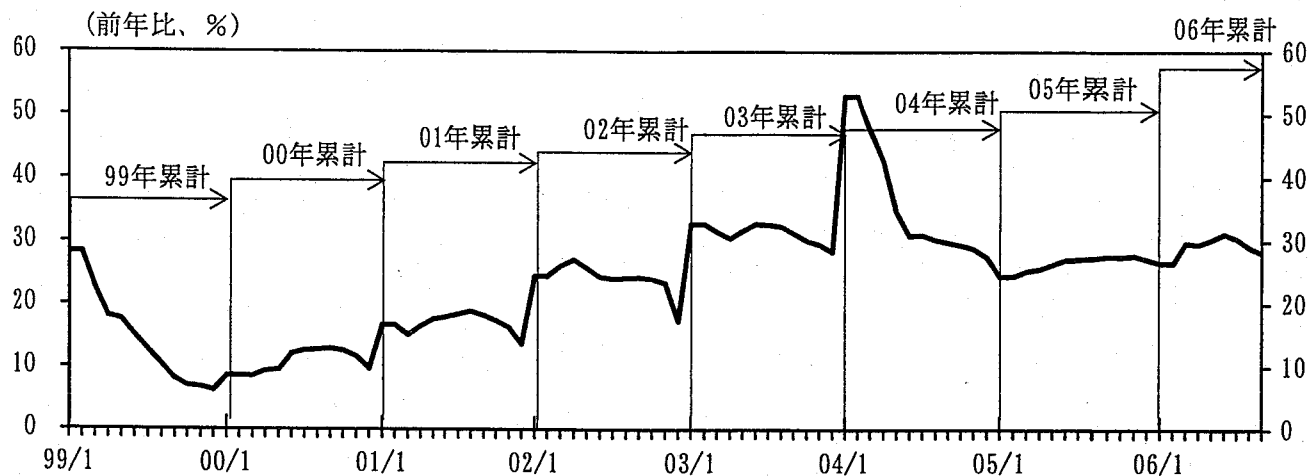


#### (3) 個人消費



### 中国 (2)

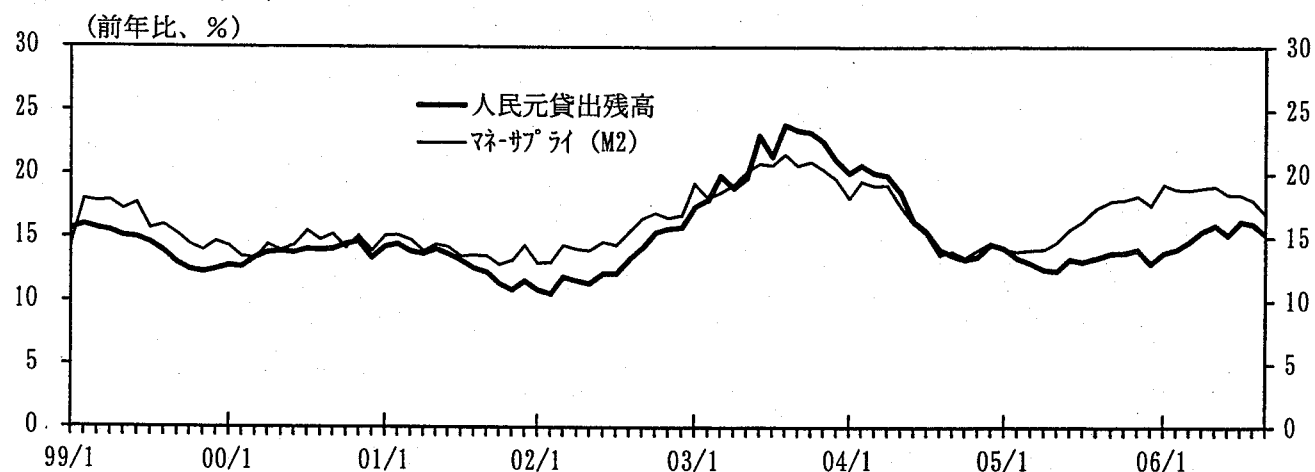
#### (1) 固定資産投資 (年初来累計ベース)



直近：9月

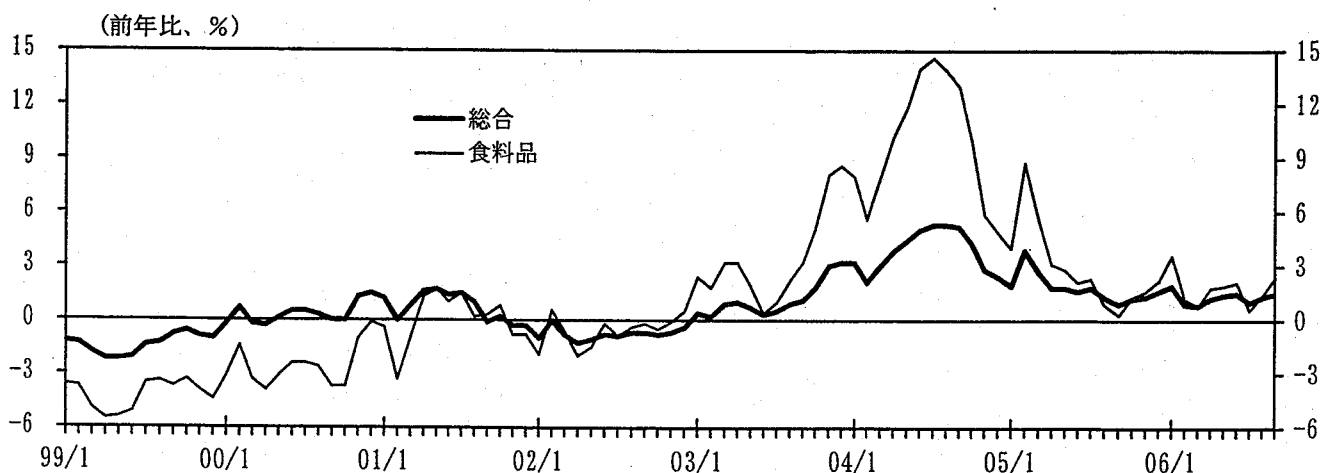
(注) 固定資産投資は、2003年まで、不動産開発を除き、都市部及び農村部の集団所有制企業と個人による投資を除外してきたが、2004年以降、都市部における50万元以上の全ての投資、不動産開発投資、都市の鉱工業区における民間住宅建設を含むベースへ変更された。なお、1月単月の数値は公表されていないため、1~2月は等速であると仮定している。

#### (2) マネーサプライ(M2)と人民元貸出



直近：9月

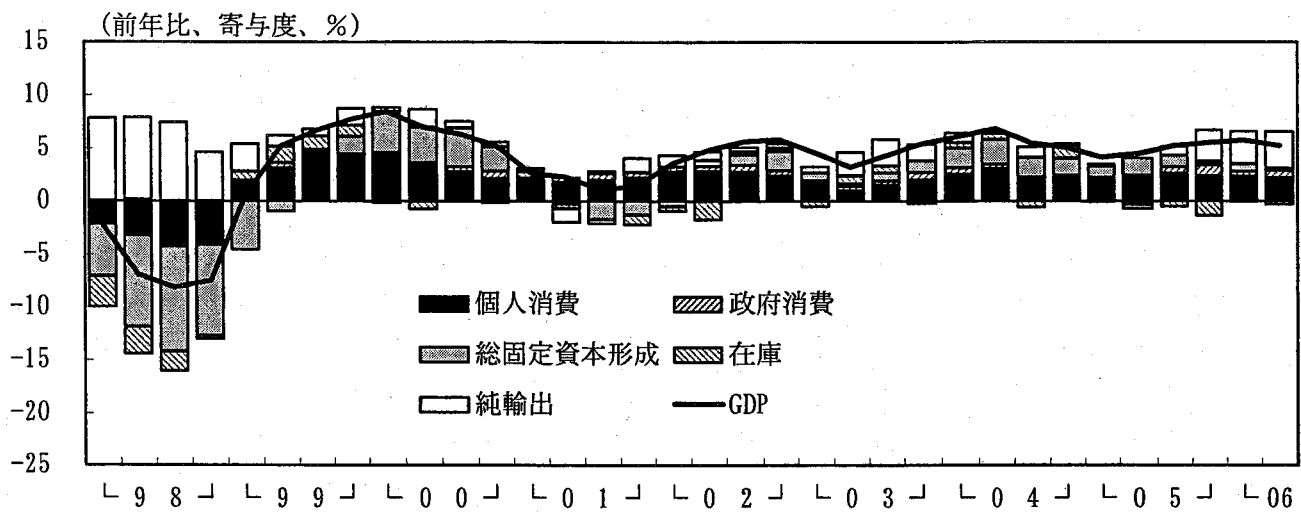
#### (3) 消費者物価



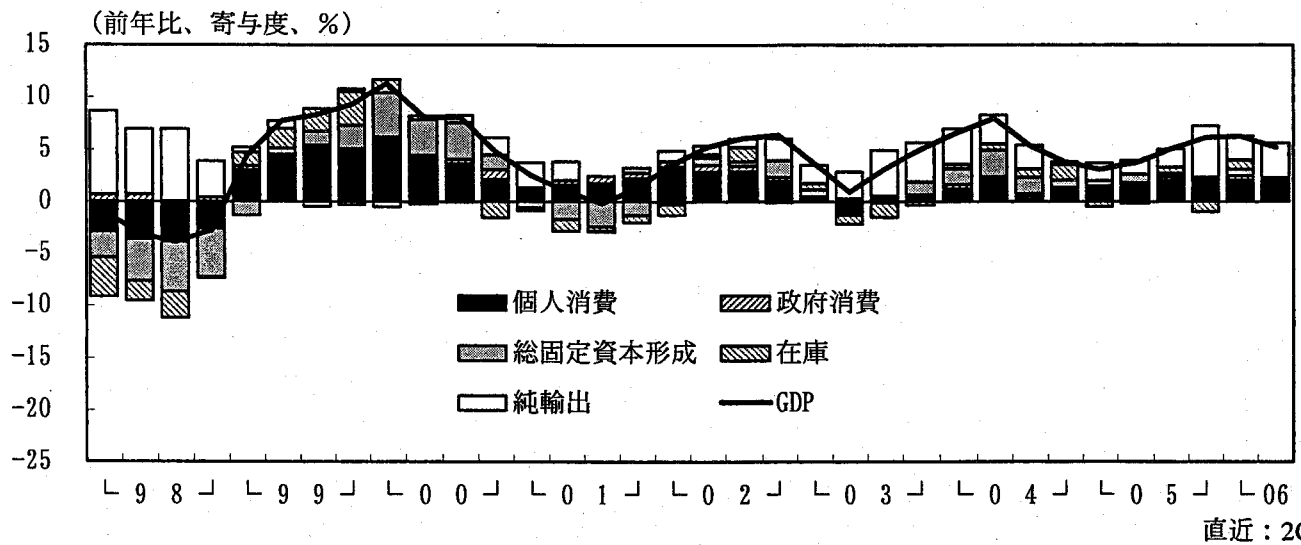
直近：9月

### NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

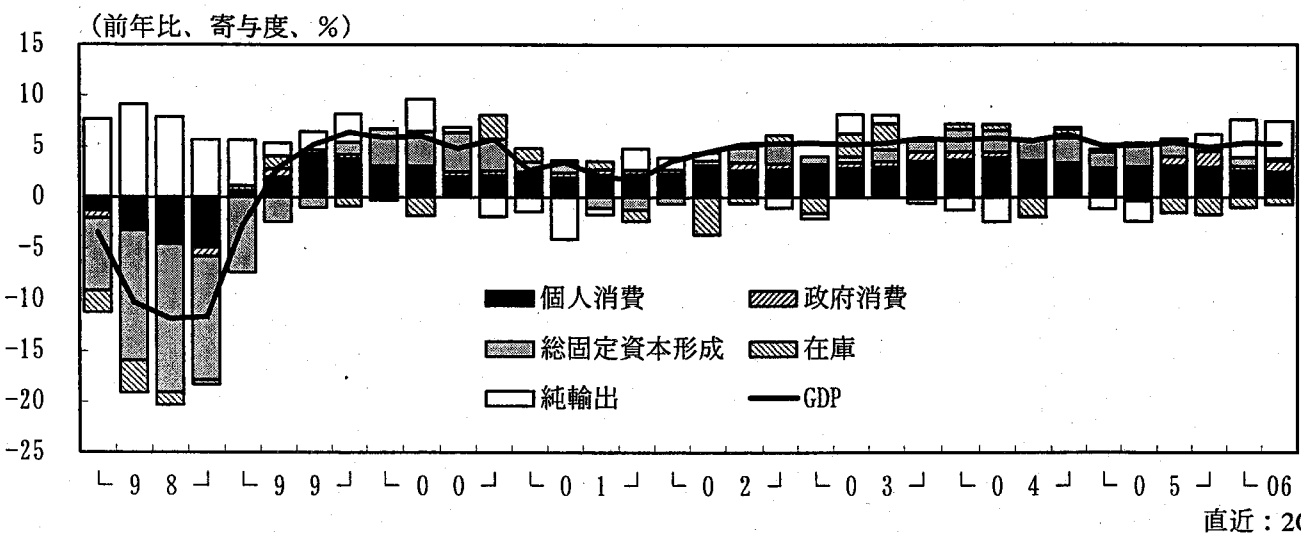
#### (1) NIEs、ASEAN



#### (2) NIEs



#### (3) ASEAN



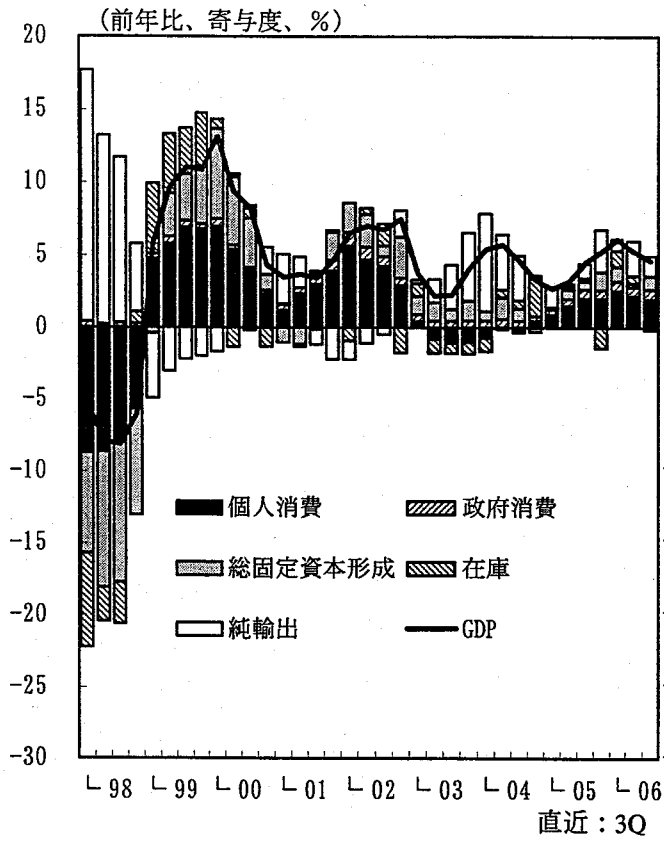
(注1) NIEsは、韓国、台湾、香港、シンガポール、ASEANは、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピンの前年比をそれぞれIMF公表のPPPウェイト(2005年)で加重平均した値。

(注2) GDP総額と内訳の差は、誤差脱漏。

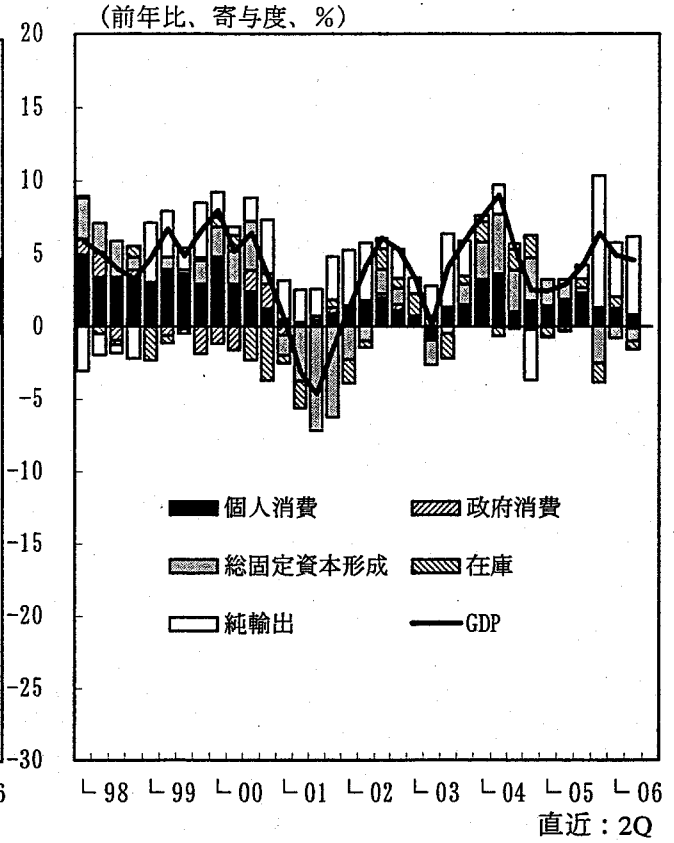


### NIEs諸国・地域の実質GDP成長率

#### <韓国>

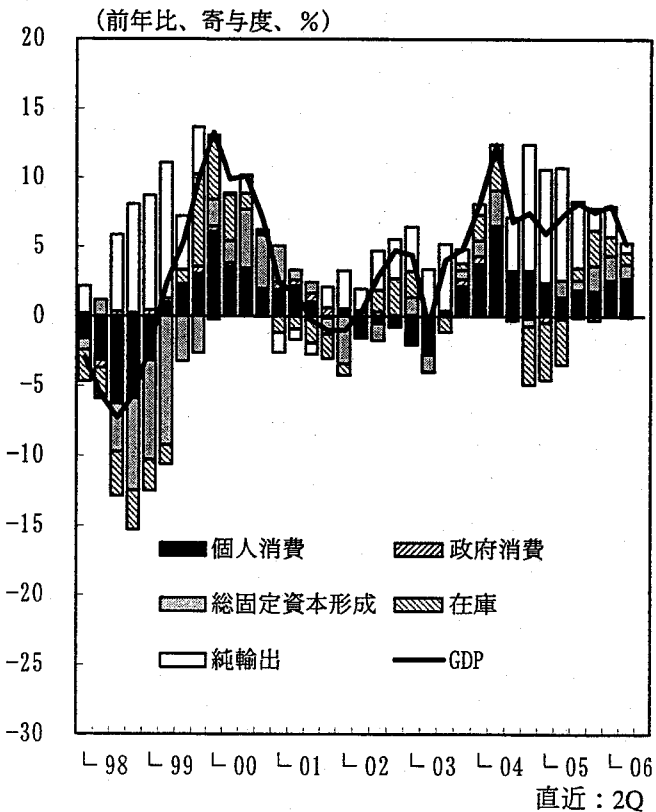


#### <台湾>

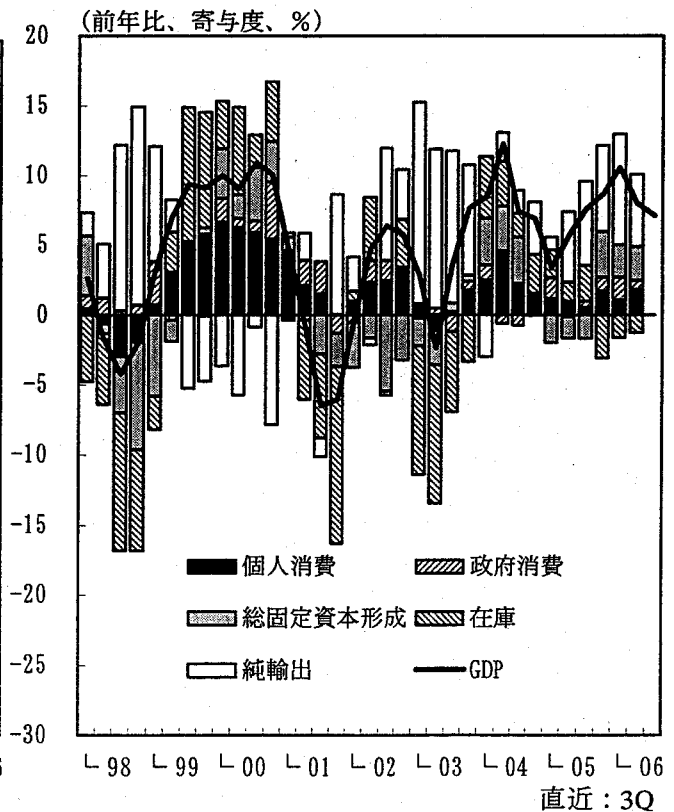


(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

#### <香港>



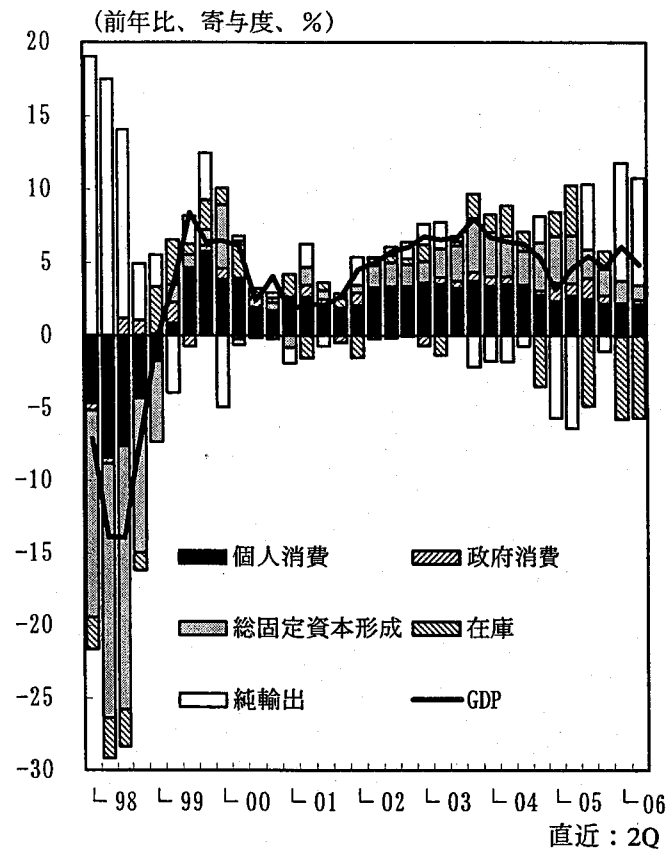
#### <シンガポール>



(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

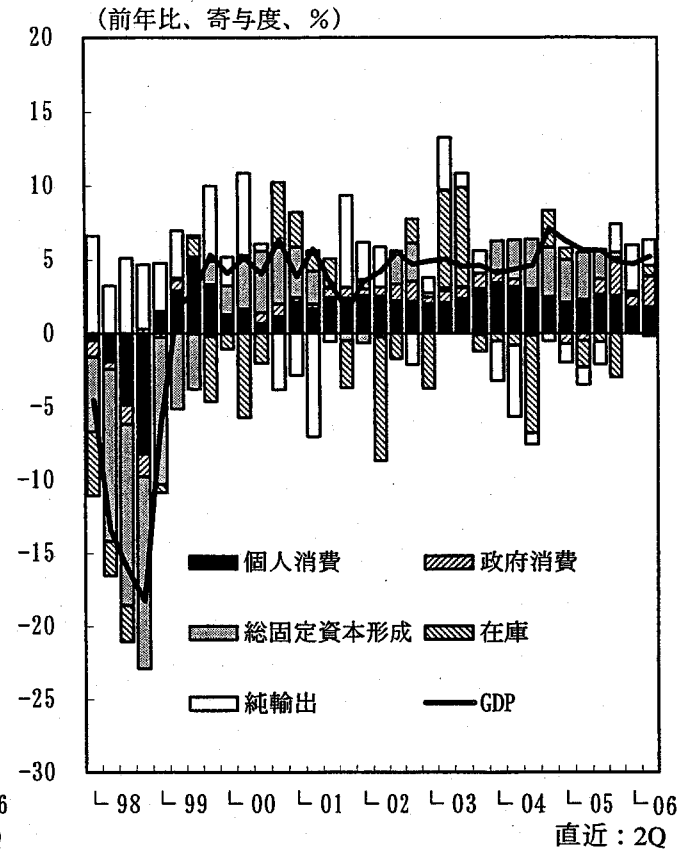
### ASEAN諸国の実質GDP成長率

#### <タイ>



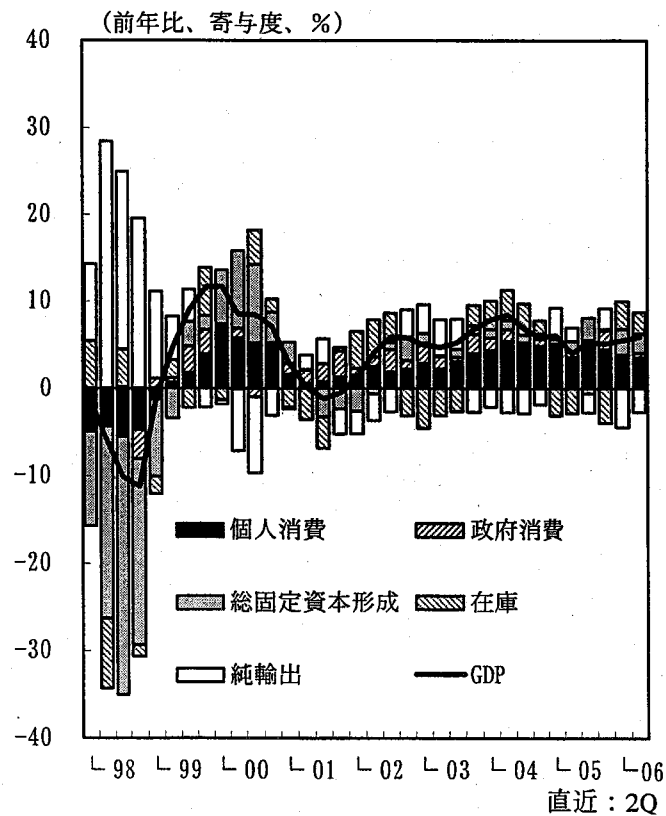
(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

#### <インドネシア>

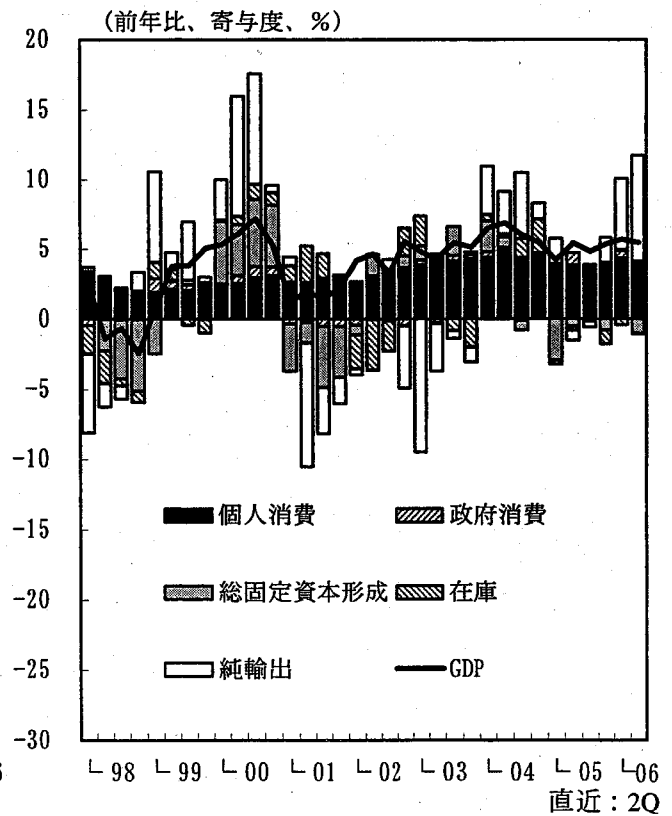


(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

#### <マレーシア>



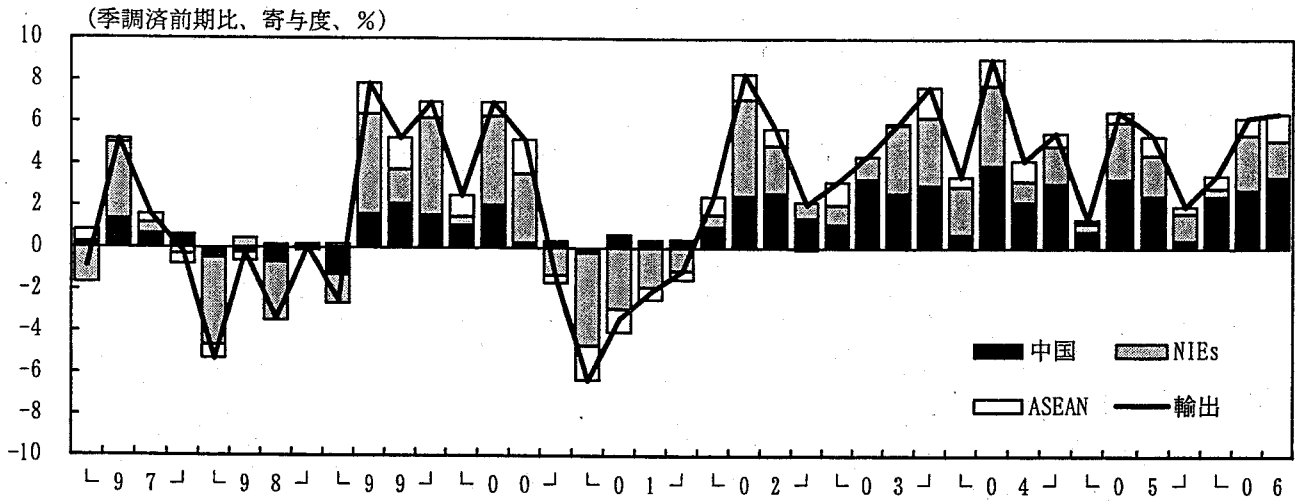
#### <フィリピン>



(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

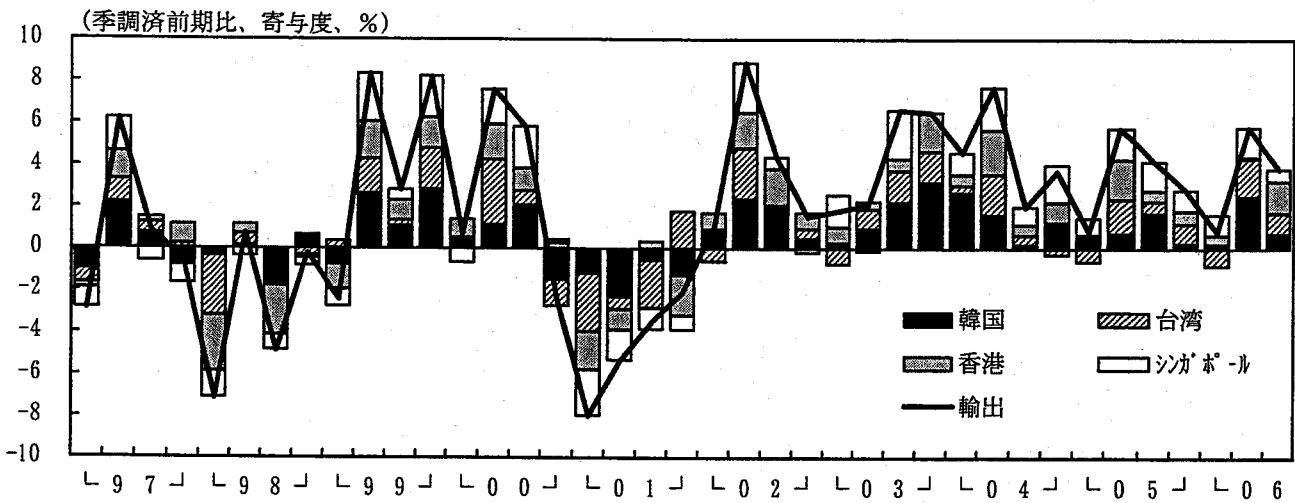
### 東アジア諸国・地域の輸出

#### (1) 東アジア諸国・地域



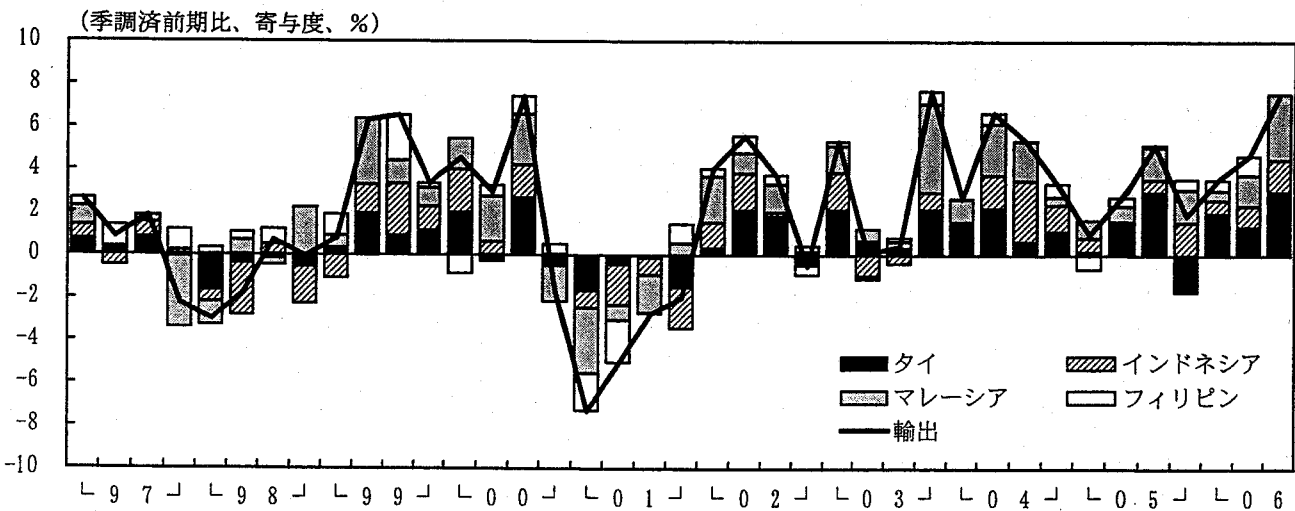
(注) 直近は、8月。

#### (2) NIEs



(注) 直近は、8月。

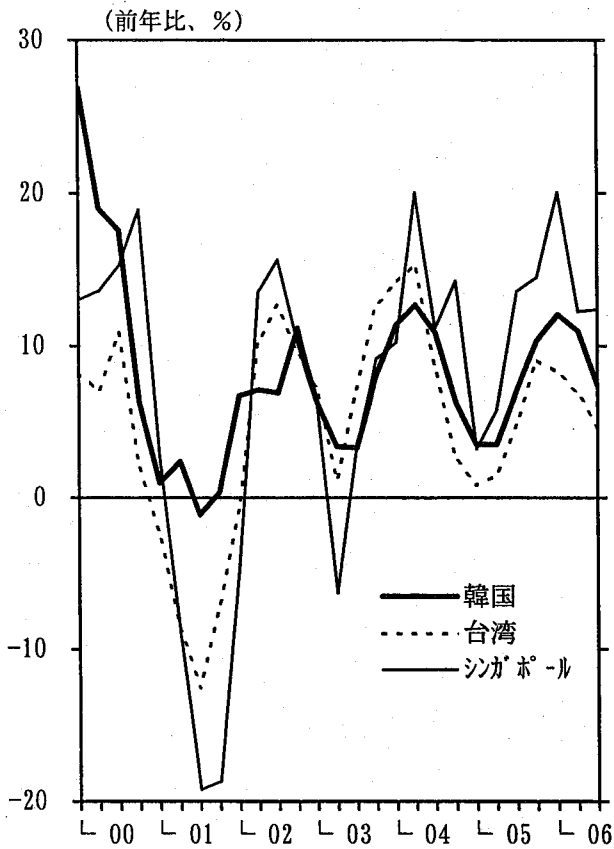
#### (3) ASEAN



(注) 直近は、8月。

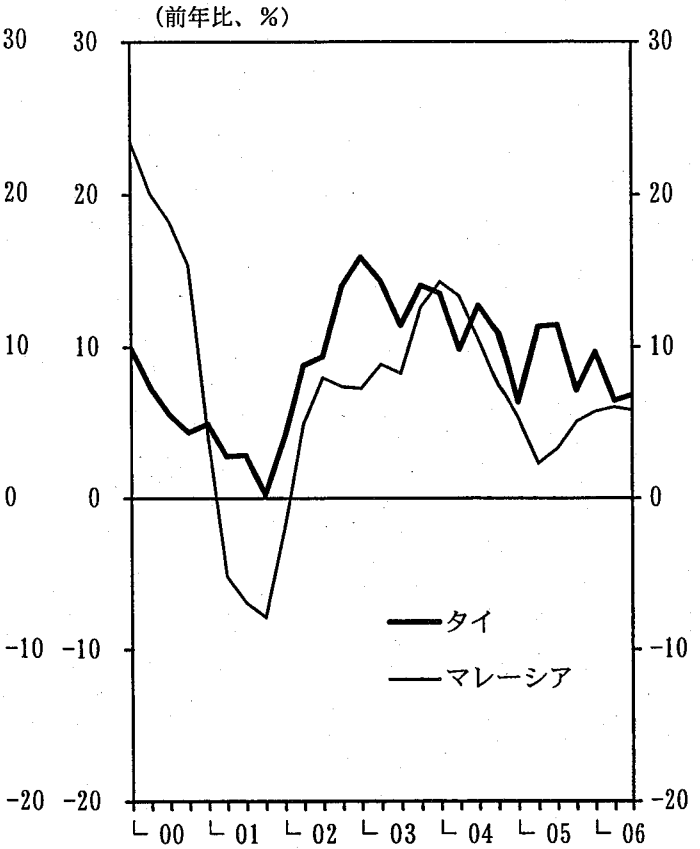
NIEs・ASEAN諸国・地域の生産・在庫

(1) NIEsの生産



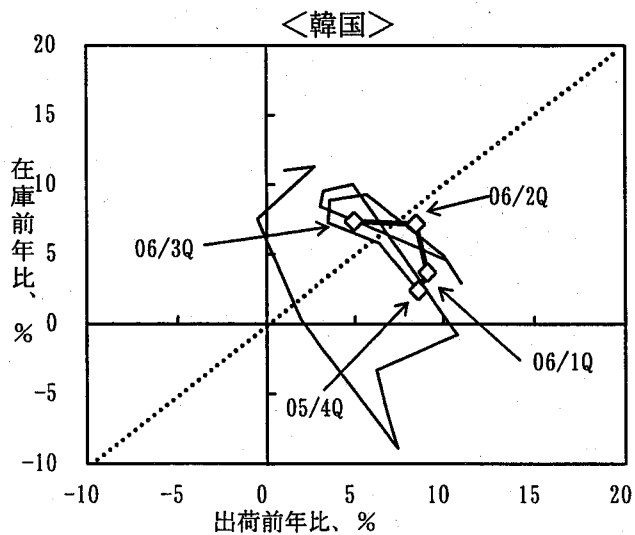
(注) 直近は、台湾は9月、その他は8月。

(2) ASEANの生産

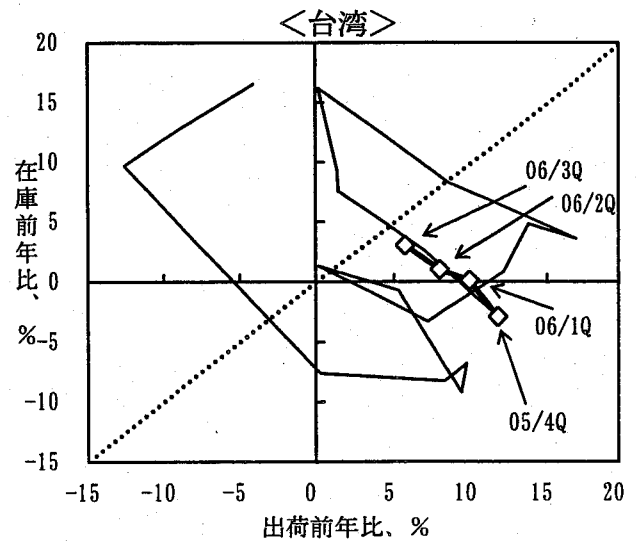


(注) 直近は、8月。

(3) 在庫循環



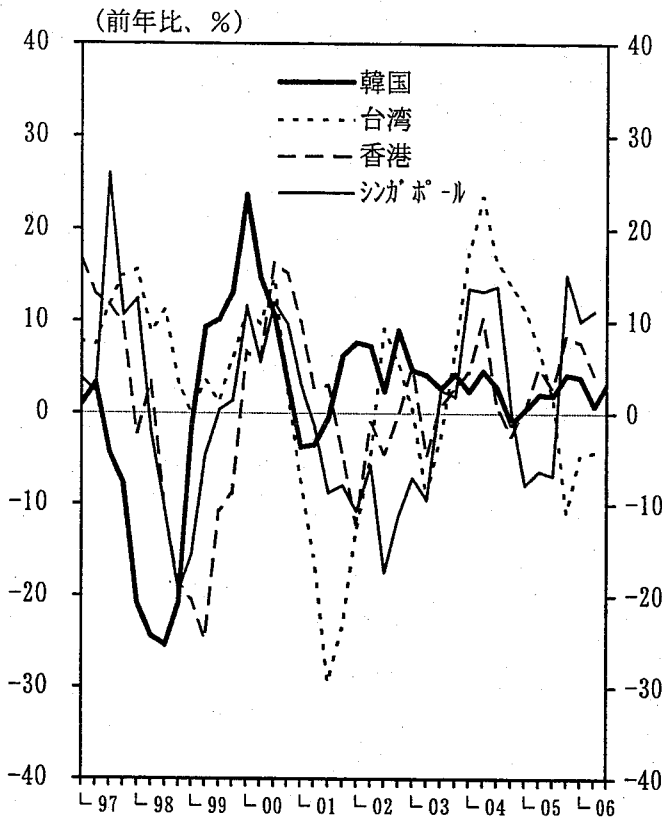
(注) 直近は、8月。



(注) 直近は、8月。

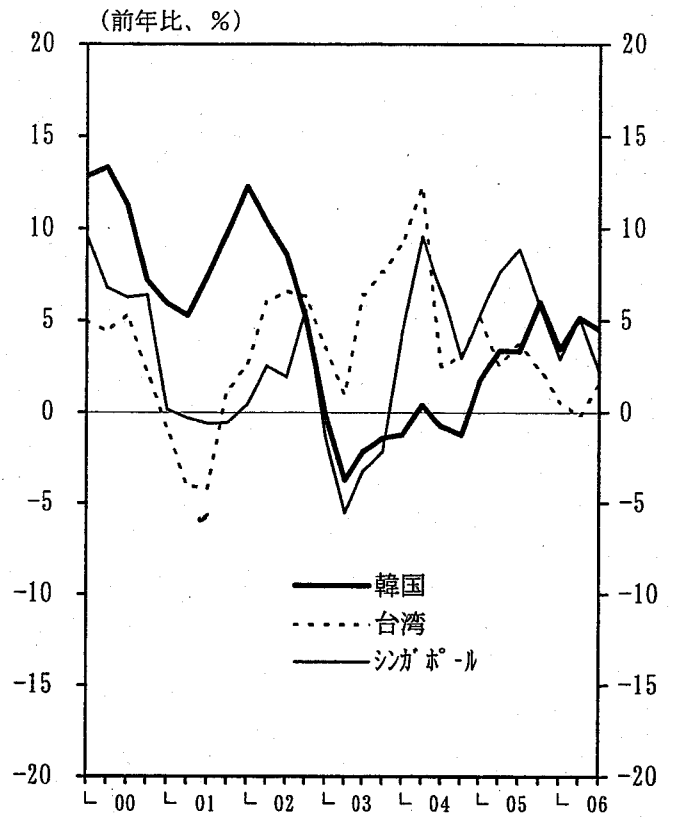
NIEs、ASEAN諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

(1) NIEsの総固定資本形成



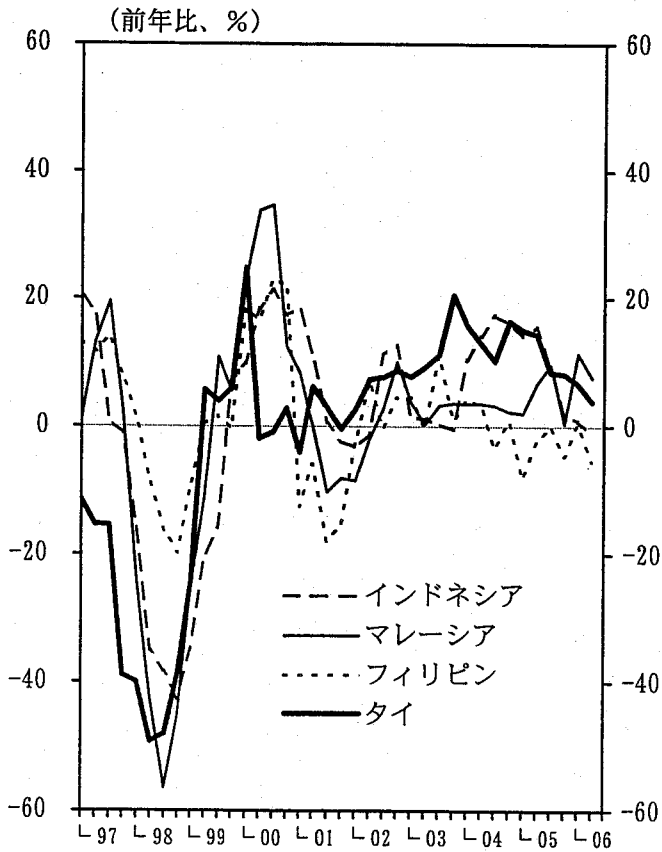
直近: 3Q

(2) NIEsの小売指標



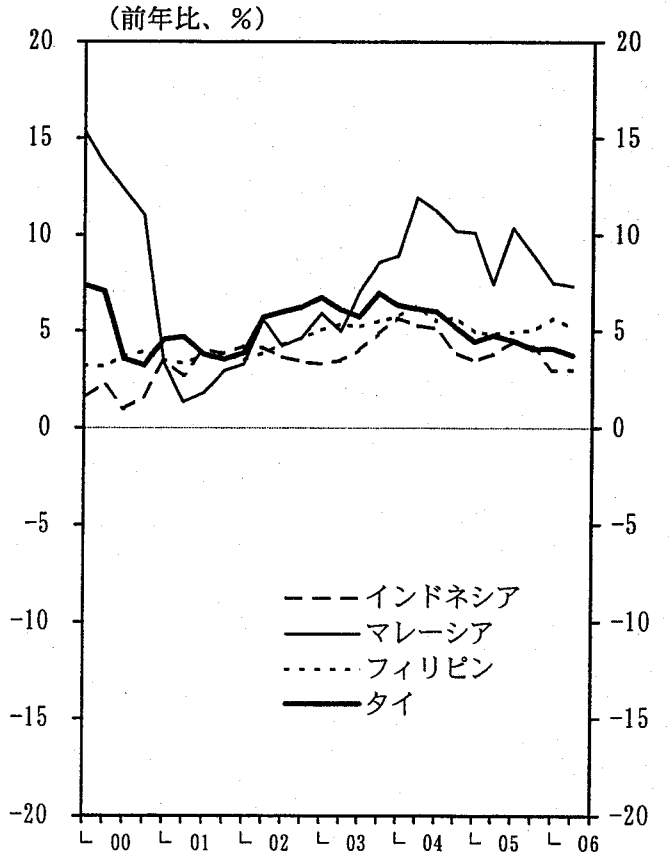
(注) 直近は、台湾は7月、その他は8月。

(3) ASEANの総固定資本形成



直近: 2Q

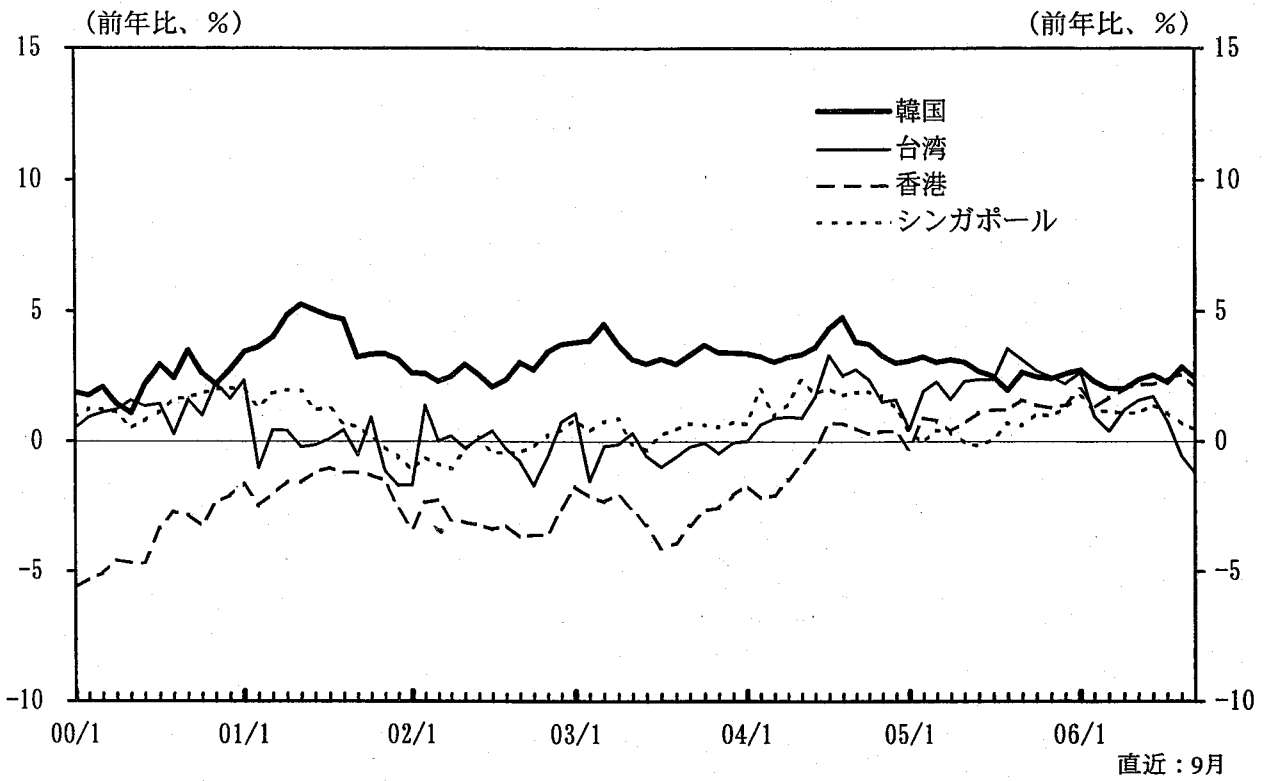
(4) ASEANの民間消費 (GDPベース)



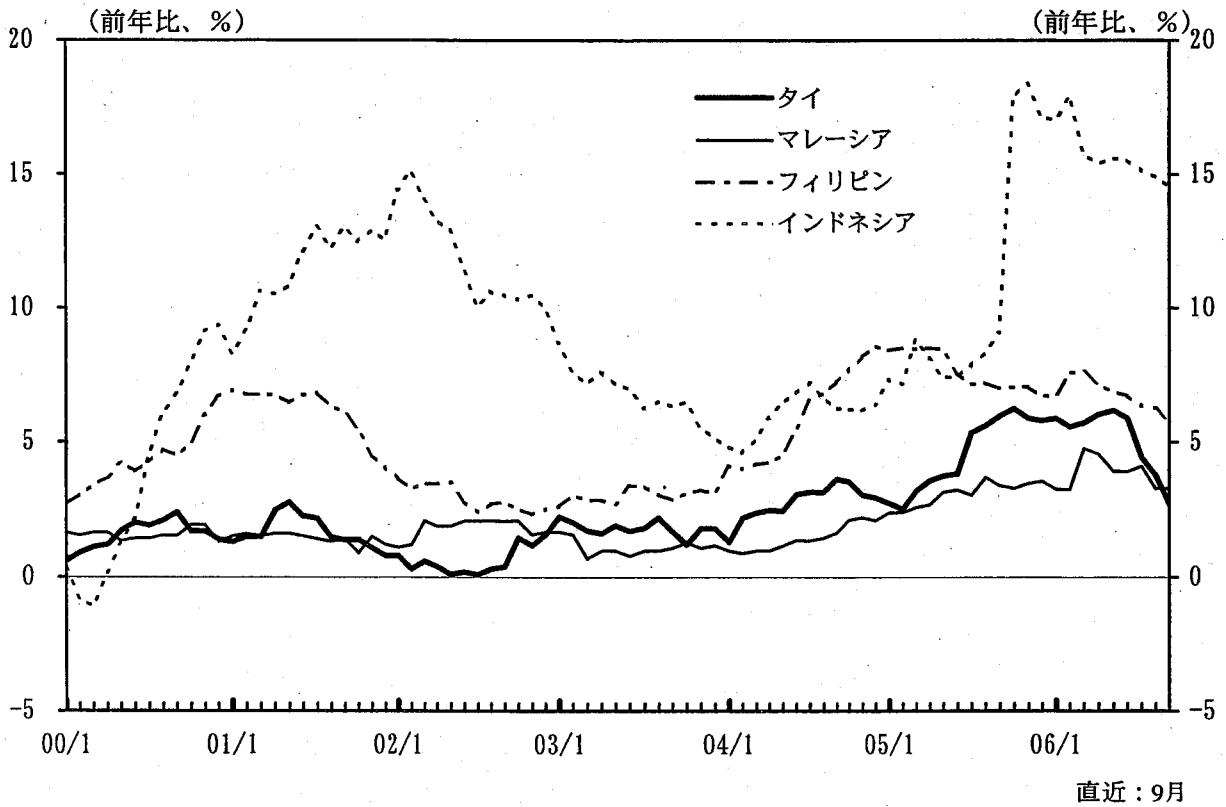
直近: 2Q

NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価

(1) NIEs

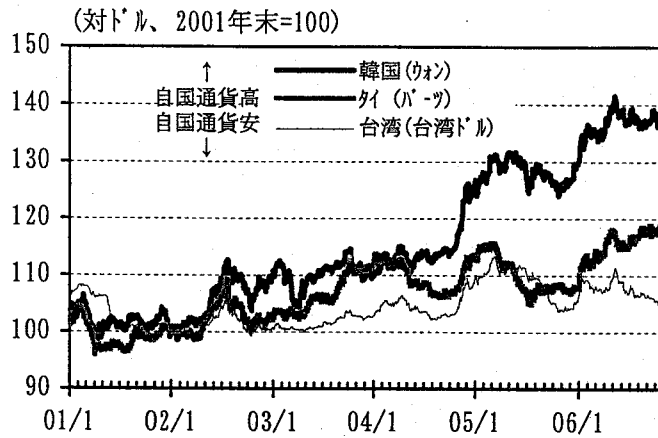


(2) ASEAN



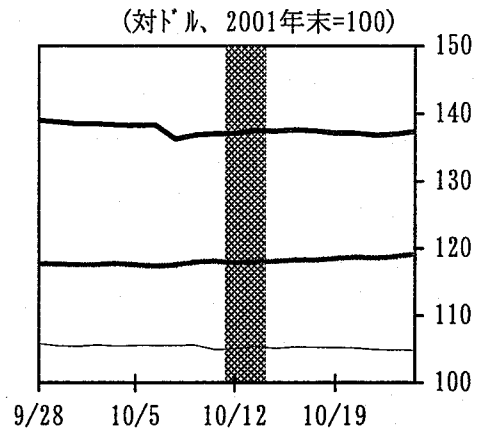
# エマージング諸国・地域の金融市場 通貨

## (1) 韓国、台湾、タイ



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

### <最近の動き>



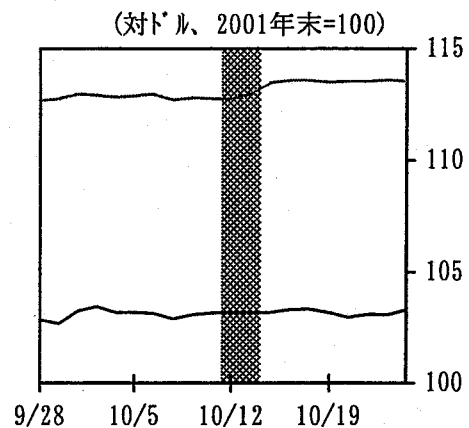
いずれも直近は10月25日

## (2) インドネシア、フィリピン



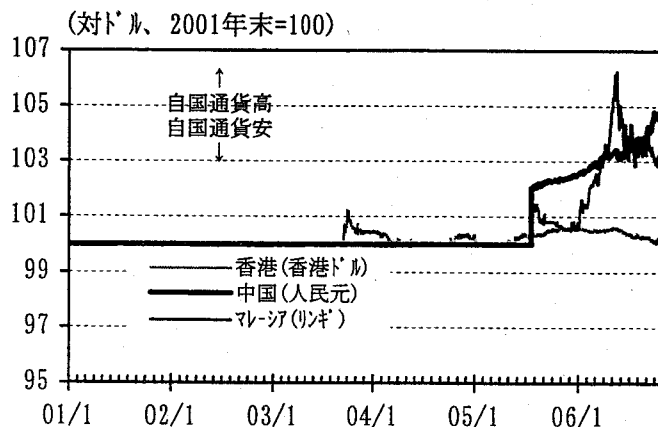
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

### <最近の動き>



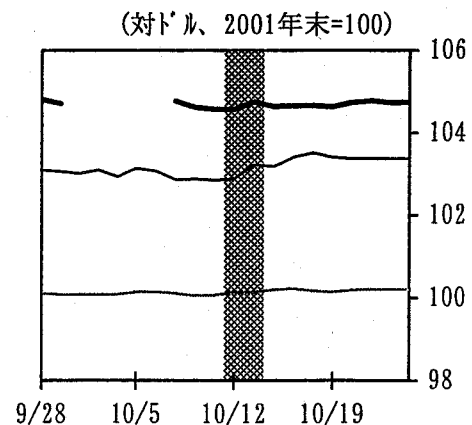
いずれも直近は10月25日

## (3) 中国、香港、マレーシア



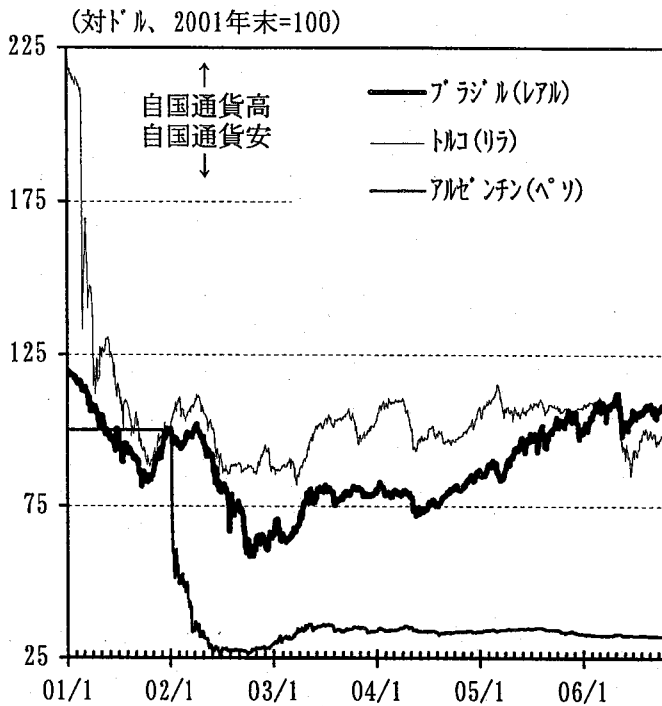
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合 いずれも直近は10月25日 (中国休場: 10/2-6)

### <最近の動き>



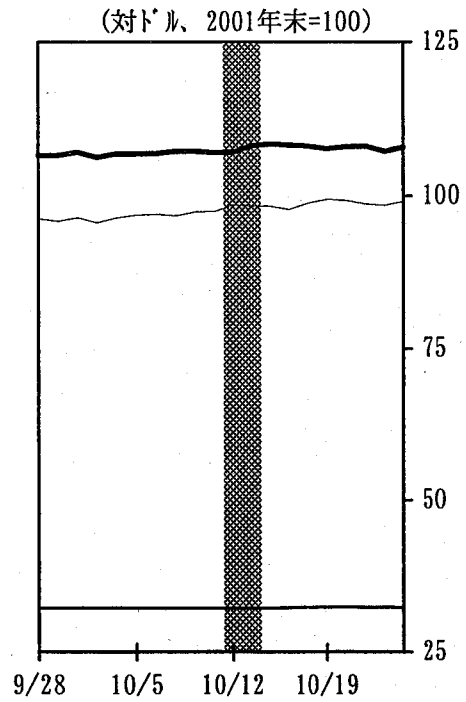
### 通貨

#### (4) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



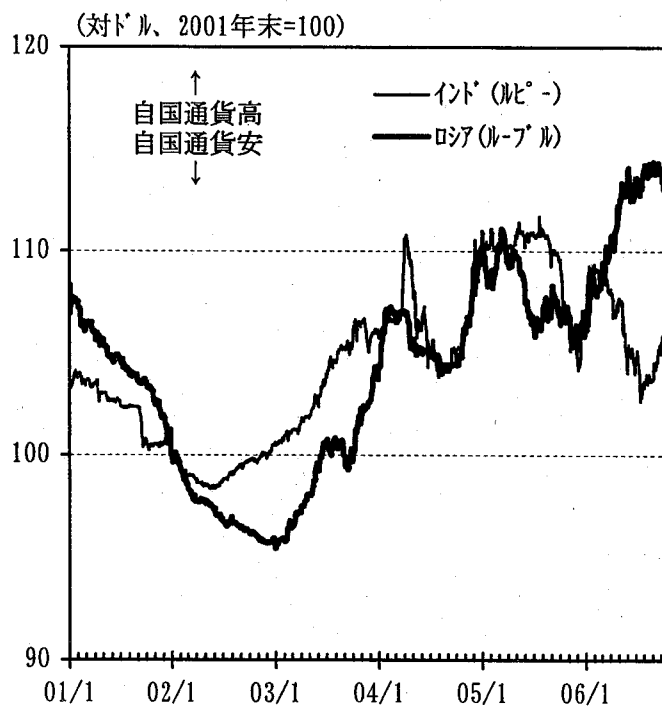
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



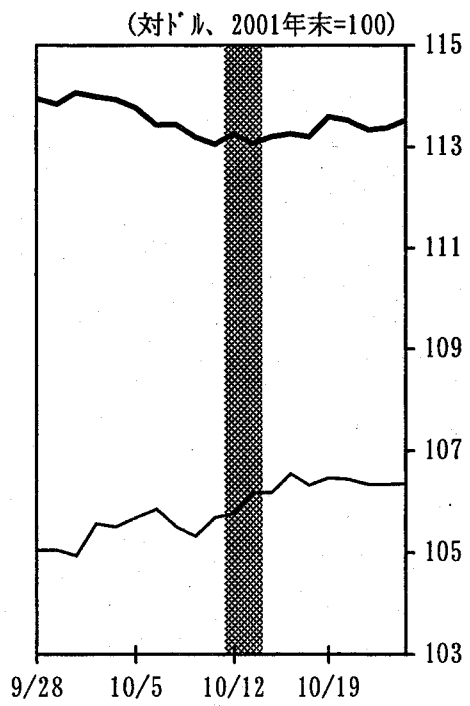
いずれも直近は10月25日

#### (5) ロシア、インド



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>

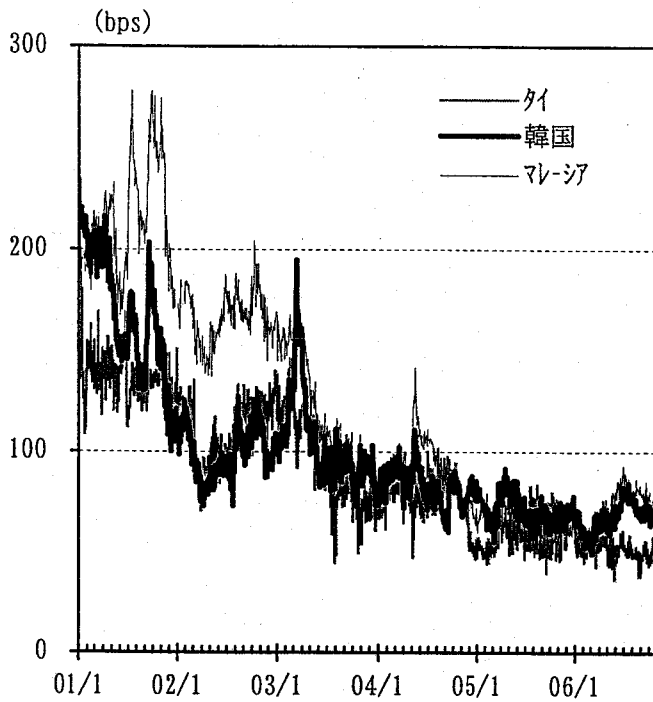


いずれも直近は10月25日



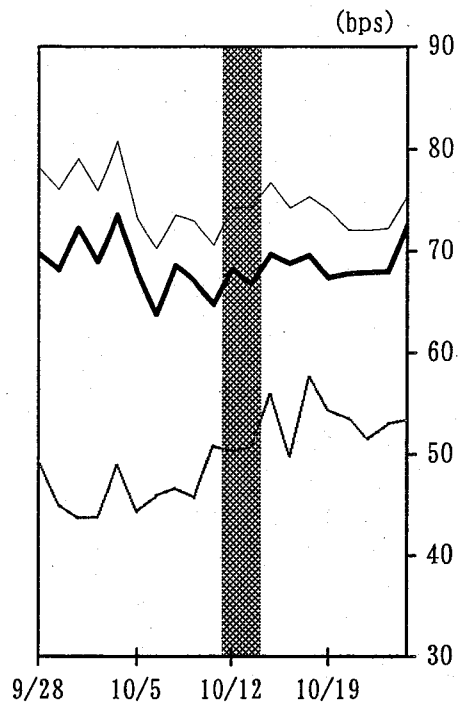
### 対米国債スプレッド

#### (1) 韓国、タイ、マレーシア



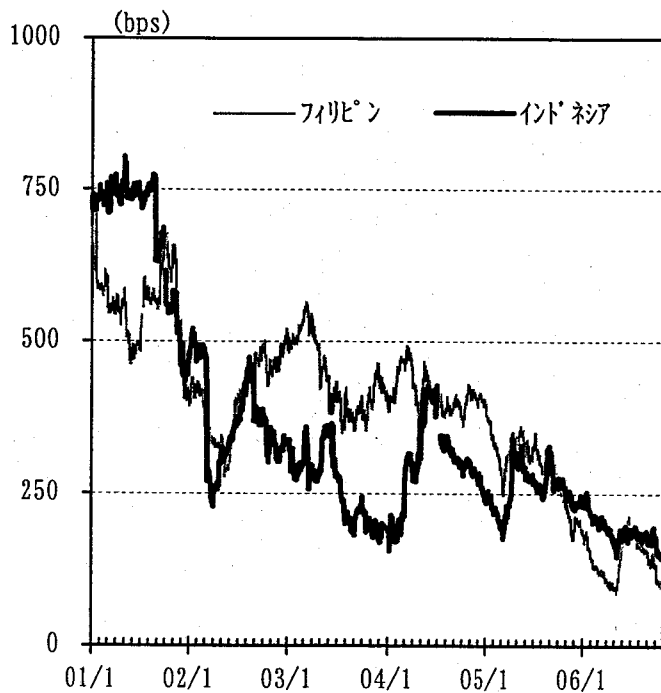
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



いずれも直近は10月25日

#### (2) インドネシア、フィリピン

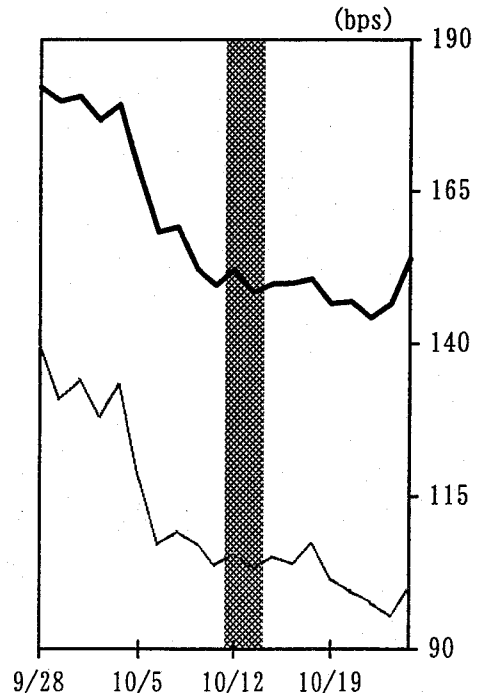


(出所) Bloomberg

(注1) 2001年9月17日～2004年3月2日までのインドネシア国債利回りはメリルピ社のデータによる。

(注2) シャドーは前回会合

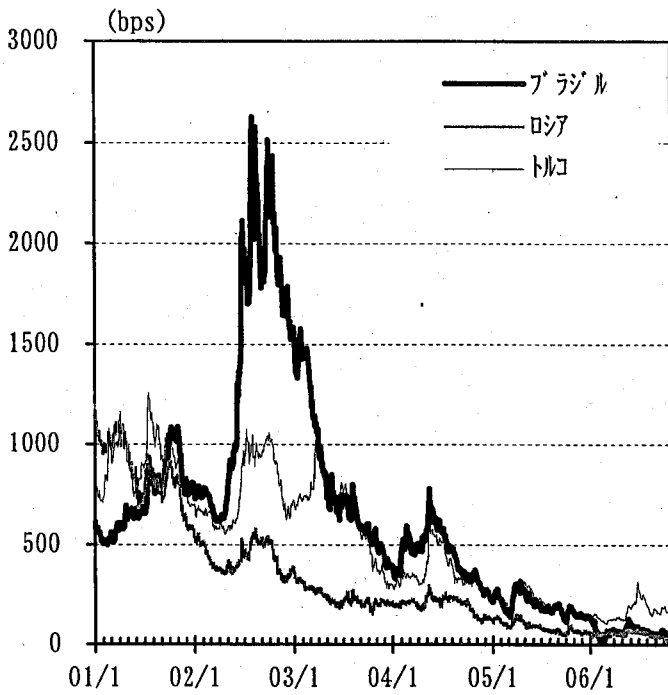
#### <最近の動き>



いずれも直近は10月25日

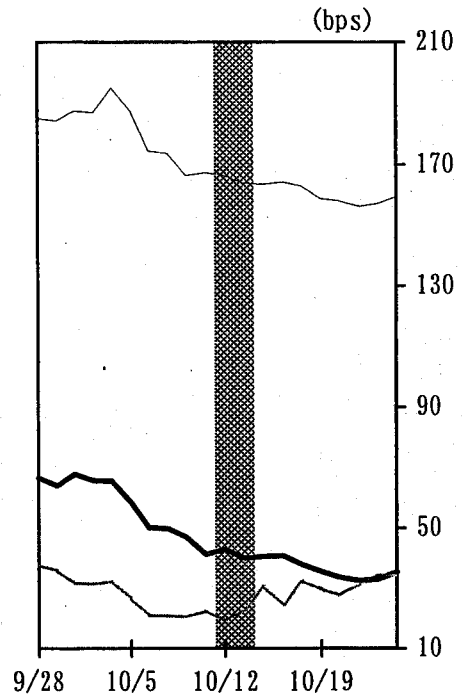
### 対米国債スプレッド

#### (3) ブラジル、ロシア、トルコ



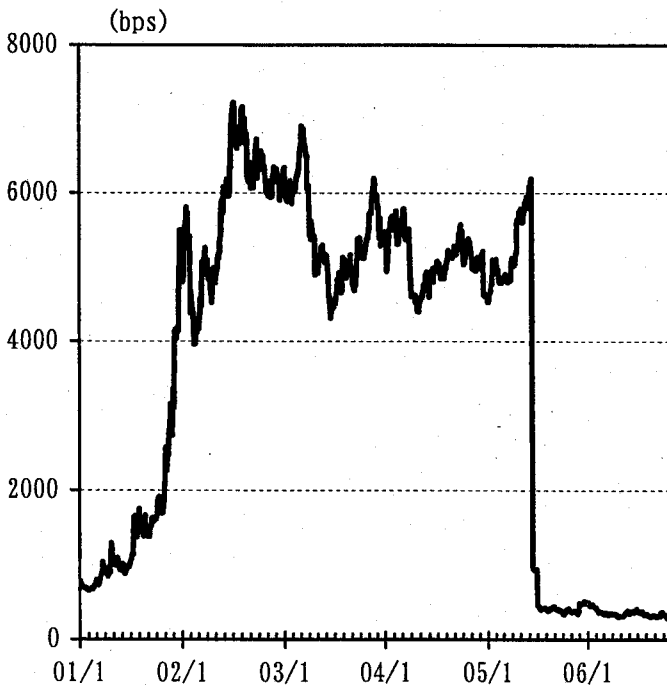
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



いずれも直近は10月25日

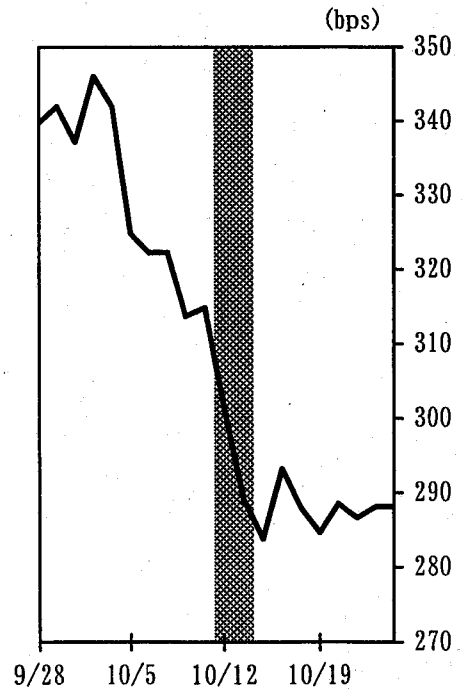
#### (4) アルゼンチン



(出所) J.P. Morgan (注1) シャドーは前回会合

(注2) デフォルト債券のスワップ完了に伴い、EMBI Globalのアルゼンチンに変更。

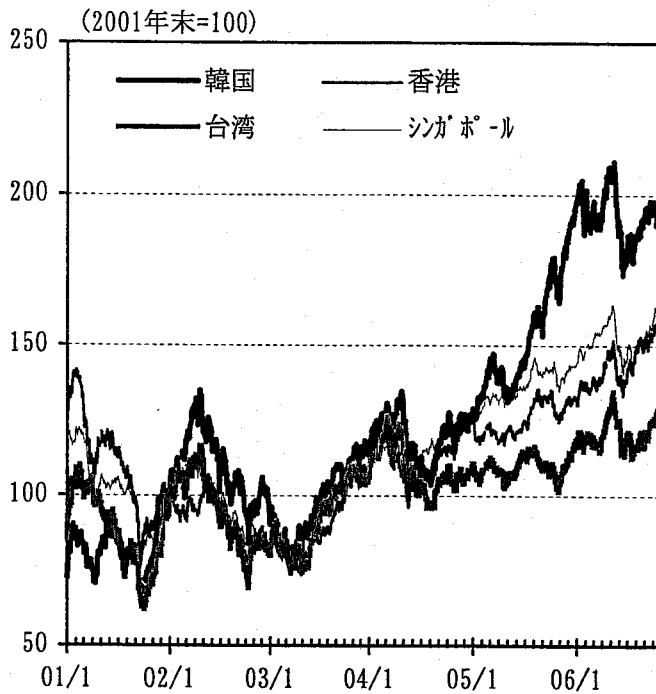
#### <最近の動き>



いずれも直近は10月25日

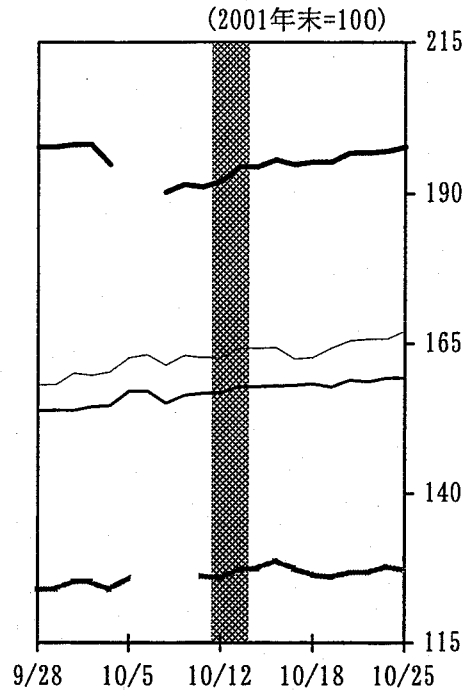
### 株価

#### (1) NIEs



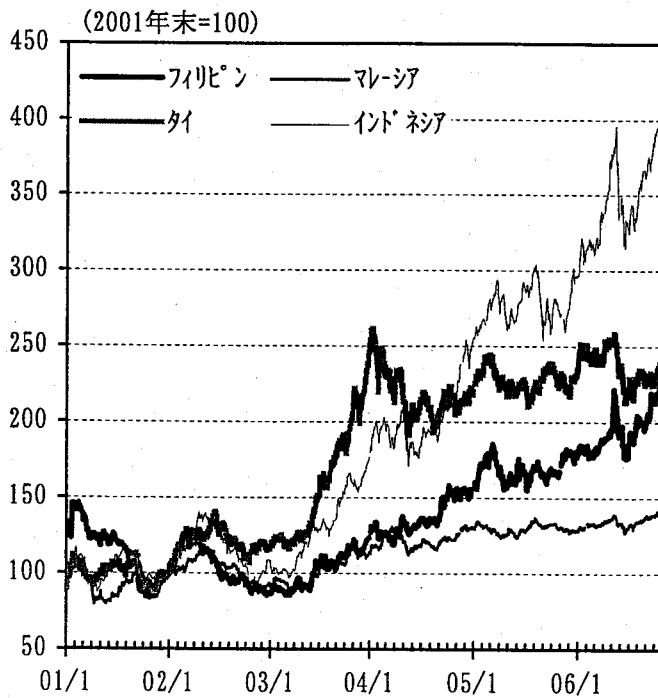
(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>



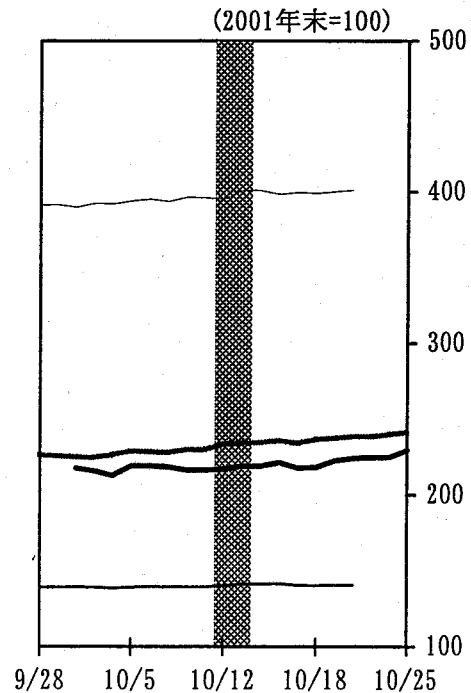
いずれも直近は10月25日  
(休場：韓国10/5-6、台湾10/6-10)

#### (2) ASEAN



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

#### <最近の動き>

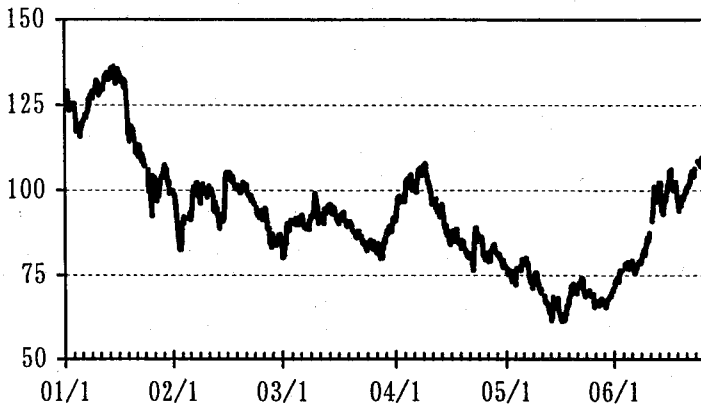


いずれも直近は10月25日  
(休場：フィリピン9/28-29、マレーシア、インドネシア10/23-25)

株価

(3) 中国(上海総合)

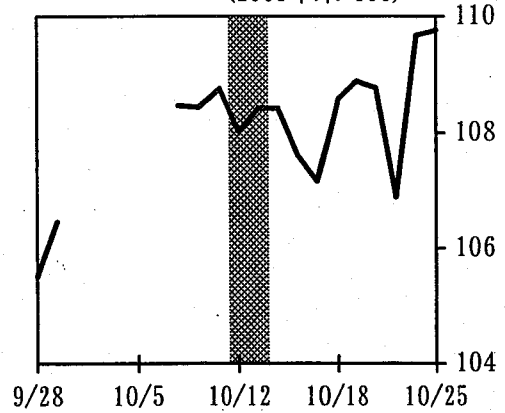
(2001年末=100)



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>

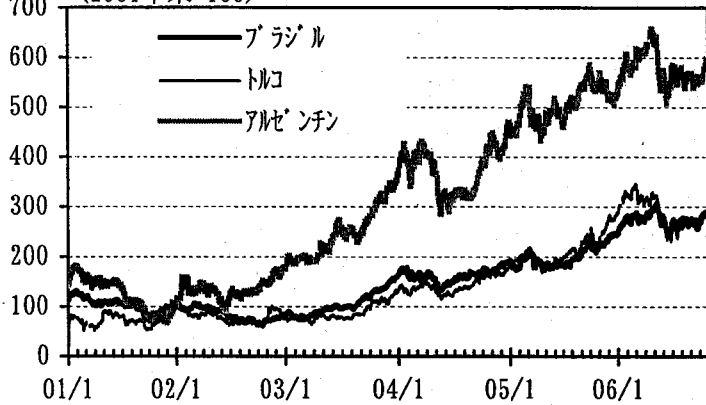
(2001年末=100)



いずれも直近は10月25日  
(休場: 10/2-6)

(4) ブラジル、アルゼンチン、トルコ

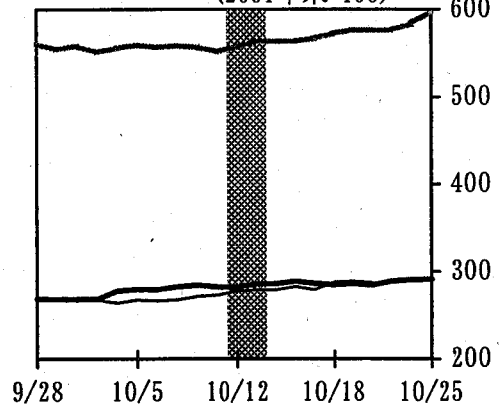
(2001年末=100)



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>

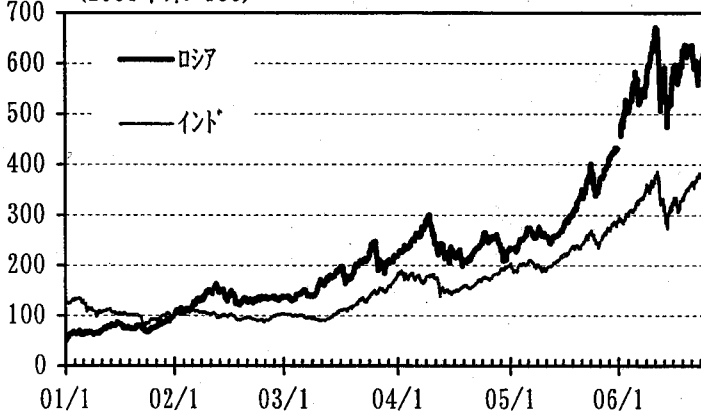
(2001年末=100)



いずれも直近は10月25日  
(トルコ休場: 10/23-25)

(5) ロシア、インド

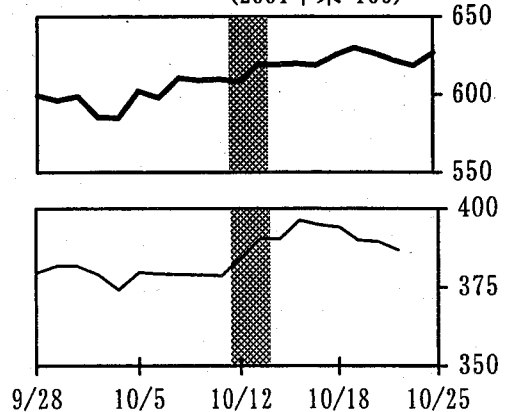
(2001年末=100)



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>

(2001年末=100)



いずれも直近は10月25日  
(インド休場: 10/24-25)

## 国際機関等による海外経済見通し

## (1) 実質GDP

|         | 2005年<br>実績 | (前年比、%) (参考)            |           |      |                         |           |     | 2005年<br>IMF<br>GDP<br>対比 |
|---------|-------------|-------------------------|-----------|------|-------------------------|-----------|-----|---------------------------|
|         |             | 2006年                   |           |      | 2007年                   |           |     |                           |
|         |             | IMF<br>見通し<br>(2006/9月) | 民間<br>見通し |      | IMF<br>見通し<br>(2006/9月) | 民間<br>見通し |     |                           |
|         |             | 7月時点                    | 10月時点     |      | 7月時点                    | 10月時点     |     |                           |
| 米 国     | 3.2         | 3.4                     | 3.5       | 3.4  | 2.9                     | 2.8       | 2.6 | 20.1                      |
| E U     | 1.8         | 2.8                     | 2.4       | 2.7  | 2.4                     | 2.1       | 2.2 | 20.4                      |
| ユーロエリア  | 1.5         | 2.4                     | 2.2       | 2.6  | 2.0                     | 1.8       | 1.9 | 14.8                      |
| ドイツ     | 1.1         | 2.0                     | 1.8       | 2.2  | 1.3                     | 1.1       | 1.2 | 4.1                       |
| フランス    | 1.2         | 2.4                     | 2.0       | 2.3  | 2.3                     | 1.9       | 2.0 | 3.0                       |
| 英 国     | 1.9         | 2.7                     | 2.4       | 2.6  | 2.7                     | 2.5       | 2.4 | 3.0                       |
| 東 ア ジ ア | 8.6         | 8.4                     | 8.3       | 8.8  | 8.5                     | 7.6       | 7.8 | 22.3                      |
| NIEs    | 4.5         | 4.9                     | 5.1       | 5.0  | 4.4                     | 4.6       | 4.4 | 3.2                       |
| ASEAN   | 5.2         | 5.0                     | 5.0       | 5.1  | 5.6                     | 5.2       | 5.2 | 3.6                       |
| 中 国     | 10.2        | 10.0                    | 9.7       | 10.4 | 10.0                    | 8.8       | 9.1 | 15.4                      |
| 日 本     | 2.6         | 2.7                     | 3.0       | 2.8  | 2.1                     | 2.2       | 2.2 | 6.4                       |
| 主要国・地域計 | 4.5         | 4.8                     | 4.7       | 4.9  | 4.5                     | 4.1       | 4.1 | 69.2                      |
| 世界計     | 4.9         | 5.1                     |           |      | 4.9                     |           |     | 100.0                     |

## (2) 物価 (消費者物価指数)

|         | 2005年<br>実績 | (前年比、%)                 |           |     |                         |           |     |
|---------|-------------|-------------------------|-----------|-----|-------------------------|-----------|-----|
|         |             | 2006年                   |           |     | 2007年                   |           |     |
|         |             | IMF<br>見通し<br>(2006/9月) | 民間<br>見通し |     | IMF<br>見通し<br>(2006/9月) | 民間<br>見通し |     |
|         |             | 7月時点                    | 10月時点     |     | 7月時点                    | 10月時点     |     |
| 米 国     | 3.4         | 3.6                     | 3.4       | 3.5 | 2.9                     | 2.6       | 2.5 |
| E U     | 2.2         | 2.3                     | 2.1       | 2.2 | 2.4                     | 2.1       | 2.2 |
| ユーロエリア  | 2.2         | 2.3                     | 2.2       | 2.3 | 2.4                     | 2.1       | 2.2 |
| ドイツ     | 1.9         | 2.0                     | 1.8       | 1.8 | 2.6                     | 2.4       | 2.3 |
| フランス    | 1.9         | 2.0                     | 1.8       | 1.9 | 1.9                     | 1.6       | 1.6 |
| 英 国     | 2.1         | 2.3                     | 2.1       | 2.3 | 2.4                     | 2.0       | 2.2 |
| 東 ア ジ ア | 2.8         | 2.8                     | 3.2       | 2.9 | 2.6                     | 2.9       | 2.9 |
| NIEs    | 2.3         | 2.2                     | 2.3       | 2.1 | 2.2                     | 2.5       | 2.4 |
| ASEAN   | 7.5         | 8.6                     | 8.8       | 8.7 | 4.5                     | 5.3       | 5.2 |
| 中 国     | 1.8         | 1.5                     | 2.0       | 1.7 | 2.2                     | 2.4       | 2.4 |
| 日 本     | ▲0.3        | 0.3                     | 0.6       | 0.3 | 0.7                     | 0.6       | 0.5 |

(注1) IMF見通しと「世界計」実績は、WEO (World Economic Outlook) による。

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

(注3) EUの計数は25ヶ国ベース。ただし、民間見通しは、キプロス、マルタを除く23ヶ国ベース。

(注4) 東アジアは、NIEs (韓国、台湾、香港、シンガポール)、ASEAN (タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア) および中国の9ヶ国・地域。

(注5) 主要国・地域は、米国、EU、東アジア、日本。

(注6) 東アジア、NIEs、ASEAN、主要国・地域計、世界計の計数は、全て購買力平価換算 (IMF算出) によるGDP対比を使用。

2006.10.31  
国際局

## 「海外経済・国際金融の現状評価」図表一覧（追加分）

|       |                  |     |
|-------|------------------|-----|
| (図表1) | 米国の主要経済指標        | 1   |
| (図表2) | 欧州の主要経済指標        | 2～3 |
| (図表3) | 東アジア諸国・地域の主要経済指標 | 4～6 |
| (図表4) | 米国の実質GDP         | 7   |
| (図表5) | 米国の住宅指標          | 8   |

## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月12日)以降に判明したもの。

|  | 2005年      | 2006/1Q    | 2Q        | 3Q         | 2006年7月    | 8月         | 9月       |
|--|------------|------------|-----------|------------|------------|------------|----------|
| 1. 実質GDP<br>＜前期比年率、％＞                    | 3.2        | 5.6        | 2.6       | 1.6        |            |            |          |
| 2. 実質可処分所得<br>＜前期比、％＞                    | 1.2        | 1.1        | 0.4       | 0.9        | 0.2        | 0.2        | 0.8      |
| 3. 実質個人消費<br>＜前期比、％＞                     | 3.5        | 1.2        | 0.6       | 0.8        | 0.4        | ▲0.1       | 0.4      |
| 4. 家計貯蓄率<br>＜対可処分所得比、％＞                  | ▲0.4       | ▲0.3       | ▲0.6      | ▲0.5       | ▲0.8       | ▲0.5       | ▲0.2     |
| 5. 小売売上高<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％)           | 6.9        | 3.2        | 0.8       | 1.0        | 1.4        | 0.1        | ▲0.4     |
| 6. 自動車販売<br>(年率、万台)                      | 1,745      | 1,741      | 1,682     | 1,711      | 1,765      | 1,656      | 1,713    |
| 7. 消費者コンフィデンス指数                          | 100.3      | 105.7      | 106.6     | 103.9      | 107.0      | 100.2      | 104.5    |
| 8. 住宅着工<br>(年率、千戸)                       | 2,068      | 2,123      | 1,873     | 1,735      | 1,760      | 1,674      | 1,772    |
| 9. 非国防資本財受注(除く航空機)<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％) | 12.0       | 3.9        | 0.9       | 2.6        | 0.6        | 0.8        | 1.1      |
| 10. 財・サービス貿易収支<br>(億ドル)                  | ▲7,167.3   | ▲637.1     | ▲646.1    | ▲689.3     | ▲680.0     | ▲698.6     |          |
| 11. ISM<br>製造業指数                         | 55.5       | 55.6       | 55.2      | 54.0       | 54.7       | 54.5       | 52.9     |
| 非製造業指数                                   | 60.1       | 59.1       | 60.0      | 54.9       | 54.8       | 57.0       | 52.9     |
| 12. 鉱工業生産<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％)          | 3.3        | 1.3        | 1.6       | 0.9        | 0.3        | 0.0        | ▲0.6     |
| 13. 製造業稼働率(％)                            | 78.9       | 80.3       | 80.8      | 81.1       | 81.2       | 81.2       | 80.8     |
| 14. 失業率<br>(除く軍人、％)                      | 5.1        | 4.7        | 4.7       | 4.7        | 4.8        | 4.7        | 4.6      |
| 15. 非農業部門雇用者数<br>(増減数、千人/月)<br>うち民間部門    | 165<br>152 | 176<br>169 | 115<br>98 | 121<br>108 | 123<br>104 | 188<br>162 | 51<br>59 |
| 16. PPI<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％)            | 4.9        | ▲0.1       | 1.1       | 0.1        | 0.1        | 0.1        | ▲1.3     |
| 17. CPI<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％)            | 3.4        | 0.6        | 1.2       | 0.7        | 0.4        | 0.2        | ▲0.5     |
| コアCPI<br>＜前期比、％＞<br>(前年比、％)              | 2.2        | 0.6        | 0.9       | 0.7        | 0.2        | 0.2        | 0.2      |
| 18. 非農業部門労働生産性<br>＜前期比年率、％＞<br>(前年比、％)   | 2.3        | 4.3        | 1.6       |            |            |            |          |

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

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

・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均ベースに換算。

・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。

(図表 2-1)

## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月12日)以降に判明したもの。

※

|                           | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q | 2Q    | 3Q    | 2006/6月 | 7月    | 8月    | 9月    |
|---------------------------|-------|-------|---------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| 1. 実質GDP <前期比年率、%>        | 1.7   | 1.5   | 3.1     | 3.8   |       |         |       |       |       |
| 独 実質GDP <前期比年率、%>         | 0.8   | 1.1   | 2.7     | 3.6   |       |         |       |       |       |
| 仏 実質GDP <前期比年率、%>         | 2.0   | 1.2   | 1.8     | 4.9   |       |         |       |       |       |
| 2. OECD景気先行指数 (前年比、%)     | 4.1   | 1.0   | 3.2     | 4.7   | 4.1   | 4.9     | 4.3   | 3.8   |       |
| 3. 小売売上数量 <前期比、%>         |       |       | 0.2     | 0.6   | 0.8   | 0.2     | 0.4   | 0.7   |       |
| (前年比、%)                   | 1.5   | 1.2   | 0.9     | 1.7   | 2.1   | 1.4     | 1.9   | 2.4   |       |
| 4. 新車登録台数 (年率、万台)         | 1,106 | 1,123 | 1,135   | 1,149 | 1,123 | 1,139   | 1,101 | 1,124 | 1,144 |
| (前年比、%)                   | 1.1   | 1.5   | 2.0     | 2.4   | ▲1.9  | ▲2.5    | ▲4.7  | ▲1.2  | 0.8   |
| 5. 消費者コンフィデンス (DI、%)      | ▲14   | ▲14   | ▲11     | ▲10   | ▲8    | ▲9      | ▲8    | ▲9    | ▲8    |
| 6. 独 国内投資財受注 <前期比、%>      |       |       | 0.3     | 1.6   | 5.7   | ▲2.8    | 4.3   | 5.1   |       |
| (前年比、%)                   | 4.2   | 2.5   | 7.0     | 5.5   | 10.5  | 0.4     | 8.2   | 12.8  |       |
| 7. 輸出 <前期比、%>             |       |       | 2.7     | 1.7   | 0.1   | 0.8     | ▲2.0  | 3.2   |       |
| (前年比、%)                   | 8.9   | 7.4   | 16.5    | 9.6   | 7.4   | 8.8     | 7.3   | 7.4   |       |
| 8. 独 海外受注 <前期比、%>         |       |       | 0.9     | 2.5   | 5.2   | 2.2     | 2.7   | 4.0   |       |
| (前年比、%)                   | 8.3   | 8.8   | 13.1    | 14.9  | 14.7  | 12.4    | 9.8   | 19.8  |       |
| 9. 輸入 <前期比、%>             |       |       | 2.8     | 2.1   | 3.7   | 0.0     | 2.2   | 2.4   |       |
| (前年比、%)                   | 9.4   | 12.7  | 23.0    | 14.6  | 12.0  | 14.1    | 13.7  | 10.3  |       |
| 10. 鉱工業生産 <前期比、%>         |       |       | 1.2     | 1.2   | 1.1   | 0.0     | ▲0.4  | 1.8   |       |
| (前年比、%)                   | 2.0   | 1.2   | 3.4     | 3.8   | 4.1   | 4.4     | 3.0   | 5.4   |       |
| 11. 製造業PMI(購買担当者指数)(DI、%) | 53.1  | 51.2  | 54.7    | 57.1  | 56.9  | 57.7    | 57.4  | 56.6  | 56.6  |
| 12. 失業率 (%)               | 8.9   | 8.6   | 8.1     | 7.9   | 7.9   | 7.9     | 7.8   | 7.9   |       |
| 13. 生産者物価 <前期比、%>         |       |       | 1.8     | 1.6   | 1.1   | 0.3     | 0.7   | 0.1   |       |
| (前年比、%)                   | 2.3   | 4.1   | 5.2     | 5.8   | 5.8   | 5.8     | 6.0   | 5.7   |       |
| 14. 消費者物価 <前期比、%>         |       |       | 0.4     | 0.8   | 0.5   | 0.1     | 0.3   | 0.1   | ▲0.1  |
| (前年比、%)                   | 2.1   | 2.2   | 2.3     | 2.5   | 2.1   | 2.5     | 2.4   | 2.3   | 1.7   |
| コア(前年比、%)                 | 2.1   | 1.5   | 1.4     | 1.5   | 1.5   | 1.6     | 1.6   | 1.5   | 1.5   |

※ 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

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

(注) ・実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

・前期(月)比は季調済みベース(除く13.)。

・消費者物価コアは、エネルギー、非加工食料品を除いたベース。



## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月12日)以降に判明したものの。

※

|                                   | 2004年  | 2005年  | 06/1Q  | 2Q     | 3Q     | 06/6月 | 7月    | 8月    | 9月   |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|------|
| 1. 実質GDP<前期比年率、%>                 | 3.3    | 1.9    | 2.6    | 2.8    | 3.0    |       |       |       |      |
| 個人消費<br><前期比年率寄与度、%>              | 2.2    | 0.9    | 0.8    | 2.4    |        |       |       |       |      |
| 2. 小売売上数量<前期比、%>                  |        |        | ▲0.5   | 1.9    | 0.8    | 0.6   | 0.1   | 0.4   | ▲0.4 |
| (前年比、%)                           | 6.0    | 2.0    | 1.9    | 3.4    | 3.8    | 3.5   | 4.1   | 4.4   | 3.2  |
| 3. 輸出 <前期比、%>                     |        |        | 11.1   | 7.0    | ▲13.7  | 2.4   | ▲14.6 | 0.2   |      |
| (前年比、%)                           | 1.4    | 10.9   | 27.8   | 29.1   | 8.2    | 24.7  | 9.1   | 7.4   |      |
| 輸入 <前期比、%>                        |        |        | 11.8   | 3.6    | ▲10.0  | ▲2.5  | ▲9.7  | ▲0.1  |      |
| (前年比、%)                           | 6.3    | 11.4   | 28.7   | 28.2   | 9.2    | 26.4  | 12.0  | 6.5   |      |
| 貿易収支 (億ポンド)                       | ▲608.9 | ▲686.8 | ▲211.8 | ▲198.3 | ▲202.8 | ▲62.8 | ▲67.9 | ▲67.3 |      |
| 4. 鉱工業生産<前期比、%>                   |        |        | 0.8    | 0.0    | 0.1    | ▲0.1  | 0.1   | 0.1   |      |
| (前年比、%)                           | 0.8    | ▲1.8   | ▲0.9   | ▲0.8   | 0.1    | ▲0.7  | ▲0.5  | 0.7   |      |
| 5. 失業率 (%)                        | 2.7    | 2.7    | 2.9    | 3.0    | 3.0    | 3.0   | 3.0   | 3.0   | 3.0  |
| 6. CPI (前年比、%)                    | 1.3    | 2.1    | 1.9    | 2.3    | 2.4    | 2.5   | 2.4   | 2.5   | 2.4  |
| 7. 住宅価格 (Nationwide指数)<br>(前年比、%) | 17.1   | 5.1    | 4.5    | 4.8    | 6.9    | 5.0   | 5.9   | 6.6   | 8.2  |

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

(注1) 実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

(注2) インフレ目標値は消費者物価指数(CPI)前年比+2.0%に設定。

## 東アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月12日)以降に判明したもの。

## 1. 中国

(前年比、%)

|                         | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q         | 2Q               | 3Q               | 2006/7月           | 8月               | 9月                |
|-------------------------|-------|-------|-----------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| 1. 実質GDP<br>◇内は季調済前期比年率 | 10.1  | 10.2  | 10.3<br>< 9.0 > | 11.3<br>< 13.0 > | 10.4<br>< 10.3 > |                   |                  |                   |
| 2. 工業生産                 | 16.7  | 15.9  | 15.9            | 18.0             | 16.2             | 16.7              | 15.7             | 16.1              |
| 3. 消費財小売売上総額            | 13.3  | 13.0  | 12.8            | 13.9             | 13.8             | 13.7              | 13.8             | 13.9              |
| 4. 固定資産投資               |       |       |                 |                  |                  |                   |                  |                   |
| 年初来累計                   | 27.6  | 27.2  | 29.8            | 31.3             | 28.2             | 30.5              | 29.1             | 28.2              |
| 当期                      |       |       | 29.8            | 32.0             | 24.0             | 27.1              | 21.6             | 23.3              |
| 5. 輸出<br><>内は前期比        | 35.4  | 28.4  | 26.5<br>< 6.9 > | 24.0<br>< 7.1 >  | 28.7<br>< 8.6 >  | 22.5<br>< ▲ 1.1 > | 32.7<br>< 10.1 > | 30.6<br>< 3.9 >   |
| 6. 輸入<br><>内は前期比        | 35.8  | 17.7  | 24.9<br>< 2.1 > | 18.5<br>< 4.2 >  | 22.0<br>< 7.8 >  | 19.4<br>< ▲ 2.4 > | 24.5<br>< 10.8 > | 21.9<br>< ▲ 0.5 > |
| 7. CPI                  | 3.9   | 1.8   | 1.2             | 1.4              | 1.3              | 1.0               | 1.3              | 1.5               |
| 8. M2                   | 14.6  | 17.6  | 18.8            | 18.4             | 16.8             | 18.4              | 17.9             | 16.8              |
| 9. 人民元貸出                | 14.5  | 13.0  | 14.7            | 15.2             | 15.2             | 16.3              | 16.1             | 15.2              |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

(注3) 固定資産投資の「当期」の値は、中国国家统计局が公表する固定資産投資の年初来累計値と同前年比伸び率を用いて当局で試算。

## 2. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

|        | 2003年 | 2004年 | 2005年 | 2005/3Q        | 4Q              | 2006/1Q         | 2Q             | 3Q             |
|--------|-------|-------|-------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| 韓国     | 3.1   | 4.7   | 4.0   | 6.6<br>( 4.5 ) | 6.7<br>( 5.3 )  | 4.9<br>( 6.1 )  | 3.4<br>( 5.3 ) | 3.7<br>( 4.6 ) |
| 台湾     | 3.4   | 6.1   | 4.0   | 7.7<br>( 4.2 ) | 6.9<br>( 6.4 )  | 0.6<br>( 4.9 )  | 3.5<br>( 4.6 ) |                |
| 香港     | 3.2   | 8.6   | 7.3   | 9.1<br>( 8.2 ) | 2.4<br>( 7.5 )  | 9.1<br>( 8.0 )  | 0.0<br>( 5.2 ) |                |
| シンガポール | 2.9   | 8.7   | 6.4   | 9.6<br>( 7.6 ) | 12.5<br>( 8.7 ) | 7.6<br>( 10.6 ) | 3.4<br>( 8.0 ) | 6.0<br>( 7.1 ) |
| タイ     | 7.0   | 6.2   | 4.5   | 9.3<br>( 5.4 ) | 3.0<br>( 4.7 )  | 3.4<br>( 6.1 )  | 4.2<br>( 4.9 ) |                |
| インドネシア | 4.8   | 5.1   | 5.6   | 5.8<br>( 5.6 ) | 7.1<br>( 4.9 )  | 2.7<br>( 4.7 )  | 5.3<br>( 5.2 ) |                |
| マレーシア  | 5.5   | 7.2   | 5.2   | 7.5<br>( 5.3 ) | 5.2<br>( 5.2 )  | 8.9<br>( 5.5 )  | 2.2<br>( 5.9 ) |                |
| フィリピン  | 4.9   | 6.2   | 5.0   | 4.9<br>( 4.8 ) | 5.6<br>( 5.3 )  | 4.6<br>( 5.7 )  | 6.8<br>( 5.5 ) |                |

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

(注2) 実質GDPの年率換算値は、当局計算による。

(出所) CEIC

(図表3-2)

## (2-1)輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

|                   | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q           | 2Q               | 3Q                | 2006/7月           | 8月                | 9月               |
|-------------------|-------|-------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 韓国<br><36.1>      | 31.0  | 12.0  | 0.8<br>( 10.6 )   | 8.9<br>( 16.9 )  | 5.3<br>( 16.6 )   | ▲ 2.0<br>( 11.1 ) | 4.8<br>( 17.0 )   | 5.8<br>( 21.3 )  |
| 台湾<br><54.7>      | 20.7  | 8.8   | ▲ 4.3<br>( 11.9 ) | 10.0<br>( 13.9 ) | 7.1<br>( 18.6 )   | ▲ 0.5<br>( 21.1 ) | 5.7<br>( 16.6 )   | 1.5<br>( 18.1 )  |
| 香港<br><162.9>     | 15.8  | 11.6  | 1.5<br>( 12.8 )   | 0.2<br>( 5.6 )   | 5.3<br>( 8.2 )    | 2.7<br>( 10.7 )   | 3.3<br>( 9.8 )    | ▲ 3.4<br>( 4.4 ) |
| シンガポール<br><196.8> | 24.2  | 15.6  | 4.3<br>( 23.0 )   | 5.9<br>( 22.4 )  | 3.7<br>( 19.5 )   | ▲ 1.9<br>( 20.8 ) | 0.7<br>( 16.6 )   | 3.5<br>( 21.1 )  |
| タイ<br><62.5>      | 20.6  | 14.9  | 6.7<br>( 17.1 )   | 4.1<br>( 16.1 )  | 8.0<br>( 16.5 )   | 7.8<br>( 16.7 )   | 0.2<br>( 16.4 )   |                  |
| インドネシア<br><30.6>  | 17.2  | 19.7  | 2.7<br>( 12.9 )   | 4.3<br>( 17.5 )  | 6.5<br>( 23.1 )   | 5.9<br>( 24.1 )   | ▲ 1.3<br>( 22.2 ) |                  |
| マレーシア<br><107.9>  | 20.5  | 11.4  | 1.2<br>( 13.7 )   | 3.9<br>( 14.1 )  | 8.5<br>( 18.5 )   | 4.4<br>( 19.7 )   | 4.9<br>( 17.4 )   |                  |
| フィリピン<br><42.2>   | 9.5   | 4.0   | 4.8<br>( 14.0 )   | 8.3<br>( 19.5 )  | ▲ 0.2<br>( 17.1 ) | ▲ 3.0<br>( 12.9 ) | 7.4<br>( 21.3 )   |                  |

## (2-2)輸出受注

|                      | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q           | 2Q              | 3Q              | 2006/7月           | 8月              | 9月                |
|----------------------|-------|-------|-------------------|-----------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| 台湾<br>輸出受注           | 26.5  | 19.2  | ▲ 3.5<br>( 21.2 ) | 7.9<br>( 21.6 ) | 2.9<br>( 16.4 ) | ▲ 0.9<br>( 19.4 ) | 6.2<br>( 18.3 ) | ▲ 1.8<br>( 13.0 ) |
| シンガポール<br>新規輸出受注D.I. | 54.4  | 51.2  | 49.9              | 51.9            | 51.9            | 49.0              | 54.1            | 52.7              |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

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

(注3) 輸出の&lt; &gt;内は、輸出/GDP(%)、2005年)。

(注4) 台湾の輸出受注は、名目ドルベース、季調済前期比。括弧内が前年比。

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

## (3)生産関連指標

(生産指数は季調済前期比、( )内は前年比、%)

|        | 2004年                | 2005年 | 2006/1Q | 2Q              | 3Q                | 2006/7月         | 8月                | 9月                |                 |
|--------|----------------------|-------|---------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| 韓国     | 鉱工業生産指数              | 10.2  | 6.2     | 3.1<br>( 12.1 ) | ▲ 0.4<br>( 11.0 ) | 1.0<br>( 10.6 ) | ▲ 3.7<br>( 4.5 )  | 3.7<br>( 10.9 )   | 2.9<br>( 15.3 ) |
|        | 製造業稼働率<br>(季調済、%)    | 80.4  | 79.8    | 81.8            | 80.6              | 81.0            | 77.6              | 81.3              | 84.2            |
|        | 企業景気実査指数*            | 90.2  | 97.5    | 99.1            | 96.0              | 88.1            | 79.1              | 85.9              | 99.4            |
| 台湾     | 鉱工業生産指数              | 9.8   | 4.1     | 0.1<br>( 8.3 )  | 0.6<br>( 6.9 )    | 0.8<br>( 4.6 )  | ▲ 0.9<br>( 7.3 )  | 2.1<br>( 4.7 )    | 2.1<br>( 2.1 )  |
|        | 製造業稼働率<br>(季調済、%)    | 80.1  | 80.1    | 79.7            | 80.7              | 80.5            | 80.5              | 80.5              | 80.6            |
| シンガポール | 鉱工業生産指数              | 13.9  | 9.5     | 1.6<br>( 20.1 ) | ▲ 1.4<br>( 12.7 ) | 5.9<br>( 10.6 ) | ▲ 2.4<br>( 19.9 ) | ▲ 11.4<br>( 5.2 ) | 11.2<br>( 7.6 ) |
|        | PMI**<br>(購買マネージャ指数) | 53.6  | 51.7    | 50.6            | 51.8              | 51.7            | 51.0              | 52.3              | 51.7            |
| タイ     | 製造業生産指数              | 11.8  | 9.0     | 2.7<br>( 9.7 )  | 1.5<br>( 6.5 )    | 2.5<br>( 6.9 )  | ▲ 1.1<br>( 6.3 )  | 2.9<br>( 7.4 )    |                 |
| マレーシア  | 鉱工業生産指数              | 11.3  | 4.0     | ( 5.8 )         | ( 6.1 )           | ( 5.8 )         | ( 6.7 )           | ( 5.0 )           |                 |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 生産指数の季節調整値は、韓国、台湾、シンガポール、タイが現地統計。マレーシアの生産指数と韓国、台湾の製造業稼働率は、X-12-ARIMAにより当局で算出。

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

(注4) マレーシアの生産は、2005年までは1993年基準値。2006年以降は2000年基準値。

(出所) CEIC

(図表3-3)

## (4) 総固定資本形成関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

|    |                     | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q          | 2Q                 | 3Q             | 2006/7月        | 8月              | 9月              |
|----|---------------------|-------|-------|------------------|--------------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| 韓国 | 総固定資本形成<br>(GDPベース) | 2.1   | 2.3   | 0.3<br>( 3.9 )   | ▲ 1.1<br>( 0.8 )   | 2.5<br>( 3.2 ) |                |                 |                 |
|    | 機械投資推計指数            | 1.4   | 3.3   | ▲ 3.0<br>( 4.3 ) | 3.7<br>( 4.1 )     | 2.7<br>( 9.8 ) | 1.4<br>( 4.1 ) | 3.5<br>( 11.0 ) | 0.9<br>( 14.7 ) |
| 台湾 | 総固定資本形成<br>(GDPベース) | 17.5  | 1.2   | 9.0<br>( ▲ 4.8 ) | ▲ 0.6<br>( ▲ 4.2 ) |                |                |                 |                 |
| タイ | 総固定資本形成<br>(GDPベース) | 13.8  | 11.4  | 0.3<br>( 6.6 )   | ▲ 0.5<br>( 3.9 )   |                |                |                 |                 |
|    | 民間投資指数 (PII)        | 11.6  | 7.8   | ( 4.1 )          | ( 1.0 )            | ( 1.8 )        | ( 3.1 )        | ( 0.6 )         |                 |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 季節調整値については、以下の通り。韓国、タイの総固定資本形成は現地統計。台湾の総固定資本形成はX-11による、

韓国の機械投資推計指数はX-12-ARIMAによる、当局算出値。

(注3) タイの民間投資指数 (PII) は、後方3ヶ月移動平均。

## (5) 家計支出関連指標

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

|        |                   | 2004年 | 2005年 | 2006/1Q          | 2Q             | 3Q               | 2006/7月          | 8月             | 9月               |
|--------|-------------------|-------|-------|------------------|----------------|------------------|------------------|----------------|------------------|
| 韓国     | 小売数量指数            | ▲ 0.7 | 3.6   | ▲ 0.2<br>( 3.5 ) | 2.8<br>( 5.2 ) | ▲ 1.2<br>( 3.3 ) | ▲ 3.4<br>( 3.5 ) | 2.9<br>( 5.6 ) | ▲ 1.7<br>( 1.2 ) |
|        | 消費者評価指数*          | 67.5  | 82.2  | 89.2             | 84.0           | 78.5             | 78.7             | 77.8           | 78.9             |
| 台湾     | 小売指数              | 6.6   | 3.5   | ( 0.6 )          | ( ▲ 0.2 )      | ( 0.8 )          | ( 1.5 )          | ( 0.0 )        |                  |
|        | 消費者コンフィデンス*       | 77.7  | 73.8  | 70.0             | 69.4           | 67.7             | 67.9             | 67.7           | 67.5             |
| シンガポール | 実質小売指数<br><除く自動車> | 5.7   | 6.9   | 1.0<br>( 2.9 )   | 4.2<br>( 5.2 ) | ▲ 1.4<br>( 2.1 ) | 1.4<br>( 1.3 )   | 0.1<br>( 3.0 ) |                  |
| タイ     | 民間消費指数<br>(PCI)   | 4.0   | 0.6   | 0.2<br>( 1.2 )   | 0.4<br>( 0.8 ) | 0.3<br>( 1.9 )   | ▲ 1.0<br>( 2.6 ) | 1.0<br>( 1.3 ) |                  |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) \*印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (6) 消費者物価指数 (CPI)

(前年比、%)

|        |         | 2004年          | 2005年          | 2006/1Q        | 2Q             | 3Q               | 2006/7月        | 8月               | 9月               |
|--------|---------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|----------------|------------------|------------------|
| 韓国     | ( )内はコア | 3.6<br>( 2.9 ) | 2.8<br>( 2.3 ) | 2.4<br>( 1.6 ) | 2.3<br>( 1.9 ) | 2.5<br>( 2.2 )   | 2.3<br>( 2.2 ) | 2.9<br>( 2.2 )   | 2.4<br>( 2.2 )   |
| 台湾     | ( )内はコア | 1.6<br>( 0.7 ) | 2.3<br>( 0.7 ) | 1.3<br>( 0.6 ) | 1.5<br>( 0.6 ) | ▲ 0.3<br>( 0.4 ) | 0.8<br>( 0.6 ) | ▲ 0.6<br>( 0.4 ) | ▲ 1.2<br>( 0.4 ) |
| 香港     |         | ▲ 0.5          | 1.0            | 1.7            | 2.1            | 2.4              | 2.4            | 2.6              | 2.7              |
| シンガポール |         | 1.7            | 0.5            | 1.4            | 1.2            | 0.7              | 1.1            | 0.7              | 0.4              |
| タイ     | ( )内はコア | 2.8<br>( 0.4 ) | 4.5<br>( 1.6 ) | 5.7<br>( 2.6 ) | 6.0<br>( 2.8 ) | 3.6<br>( 2.0 )   | 4.4<br>( 2.0 ) | 3.8<br>( 1.9 )   | 2.7<br>( 1.9 )   |
| インドネシア |         | 6.1            | 10.5           | 16.9           | 15.5           | 14.9             | 15.2           | 14.9             | 14.5             |
| マレーシア  |         | 1.4            | 3.1            | 3.8            | 4.1            | 3.6              | 4.1            | 3.3              | 3.3              |
| フィリピン  |         | 5.5            | 7.7            | 7.3            | 6.9            | 6.1              | 6.4            | 6.3              | 5.7              |

(注1) 直近四半期の計数については、公表済月までの平均をベースに算出。

(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から穀物以外の農産物、石油関連製品を控除。また、タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、Iネジ\* -を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食品およびIネジ\* -を控除。

(注3) マレーシアのCPIは、2005年までは2000年基準値、2006年以降は2005年基準値。

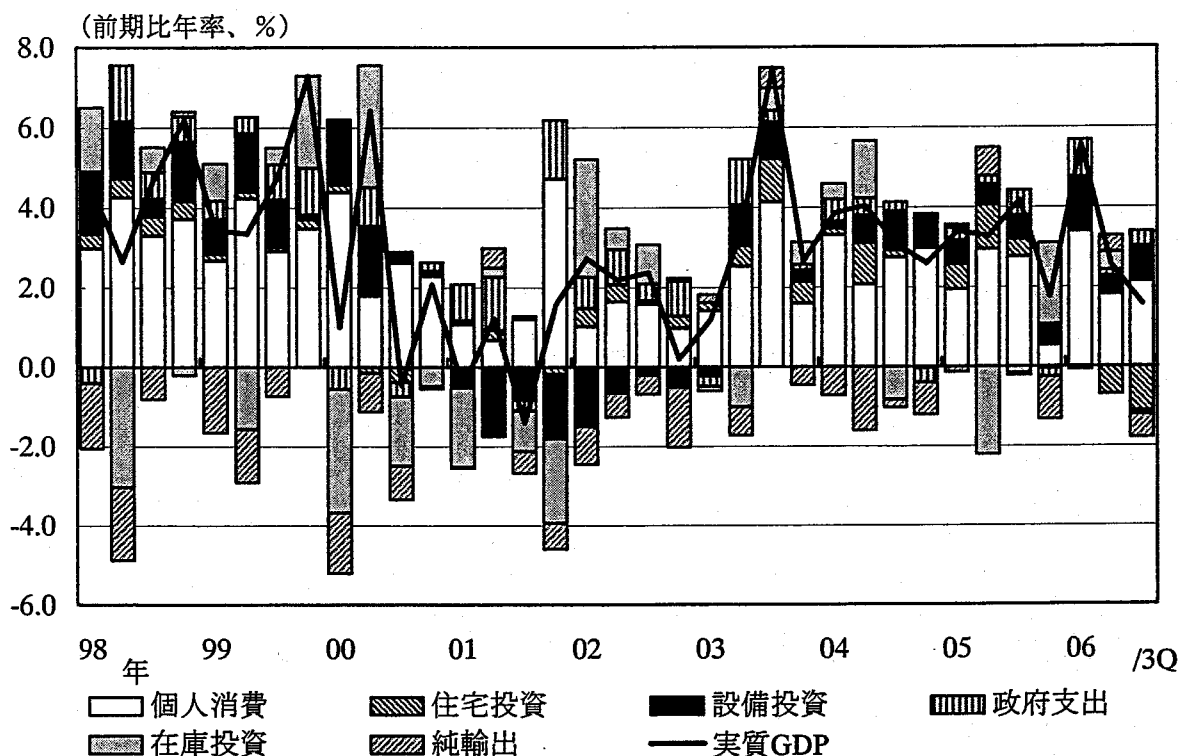
(注4) フィリピンのCPIは、2004年までは1994年基準値、2005年以降は2000年基準値。

(出所) CEIC

(図表4)

## 米国の実質GDP

## (1) 実質GDPの需要項目別寄与度



## (2) 需要項目別計数

実質・年率、% ( )内は前期比増減、10億ドル

|       | 2005年<br>対比 | 寄与度分解       |       |       |       | 前期比年率       |         |        |          |
|-------|-------------|-------------|-------|-------|-------|-------------|---------|--------|----------|
|       |             | 2005年<br>通年 | 2006年 |       |       | 2005年<br>通年 | 2006年   |        |          |
|       |             |             | 1Q    | 2Q    | 3Q    |             | 1Q      | 2Q     | 3Q       |
| 実質GDP | 100         | 3.2         | 5.6   | 2.6   | 1.6   | 3.2         | 5.6     | 2.6    | 1.6      |
| 個人消費  | 71          | 2.4         | 3.4   | 1.8   | 2.1   | 3.5         | 4.8     | 2.6    | 3.1      |
| 住宅投資  | 6           | 0.5         | ▲ 0.0 | ▲ 0.7 | ▲ 1.1 | 8.6         | ▲ 0.3   | ▲ 11.1 | ▲ 17.4   |
| 設備投資  | 11          | 0.7         | 1.4   | 0.5   | 0.9   | 6.8         | 13.7    | 4.4    | 8.6      |
| 在庫投資  | 0           | ▲ 0.3       | ▲ 0.0 | 0.4   | ▲ 0.1 | (▲ 33.8)    | (▲ 2.3) | (12.5) | (▲ 3.0)  |
| 純輸出   | ▲ 6         | ▲ 0.3       | ▲ 0.0 | 0.4   | ▲ 0.6 | (▲ 28.3)    | (0.0)   | (12.4) | (▲ 15.7) |
| <輸出>  | 11          | 0.7         | 1.4   | 0.7   | 0.7   | 6.8         | 14.0    | 6.2    | 6.5      |
| <輸入>  | 16          | ▲ 0.9       | ▲ 1.5 | ▲ 0.2 | ▲ 1.3 | 6.1         | 9.1     | 1.4    | 7.8      |
| 政府支出  | 18          | 0.2         | 0.9   | 0.2   | 0.4   | 0.9         | 4.9     | 0.8    | 2.0      |
| 最終需要  | 100         | 3.5         | 5.6   | 2.1   | 1.7   | 3.5         | 5.6     | 2.1    | 1.7      |

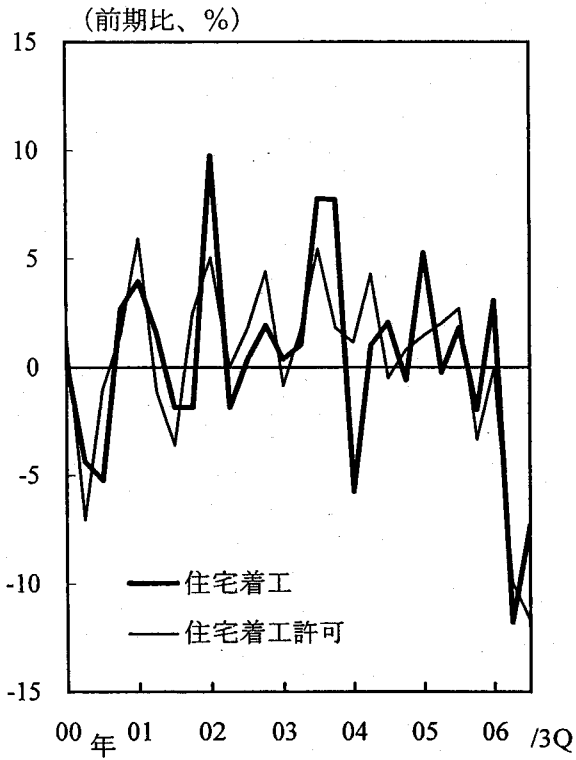
年率、%

|                 |     |     |     |     |
|-----------------|-----|-----|-----|-----|
| 個人消費デフレーター (総合) | 2.9 | 2.0 | 4.0 | 2.5 |
| 個人消費デフレーター (コア) | 2.1 | 2.1 | 2.7 | 2.3 |

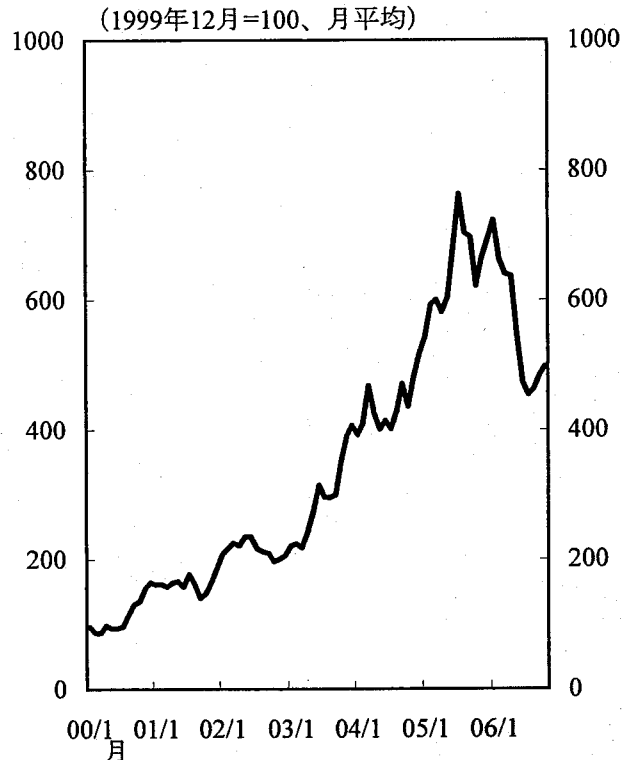
(注) 最終需要は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。

# 米国の住宅指標

(1) 住宅着工・住宅着工許可件数



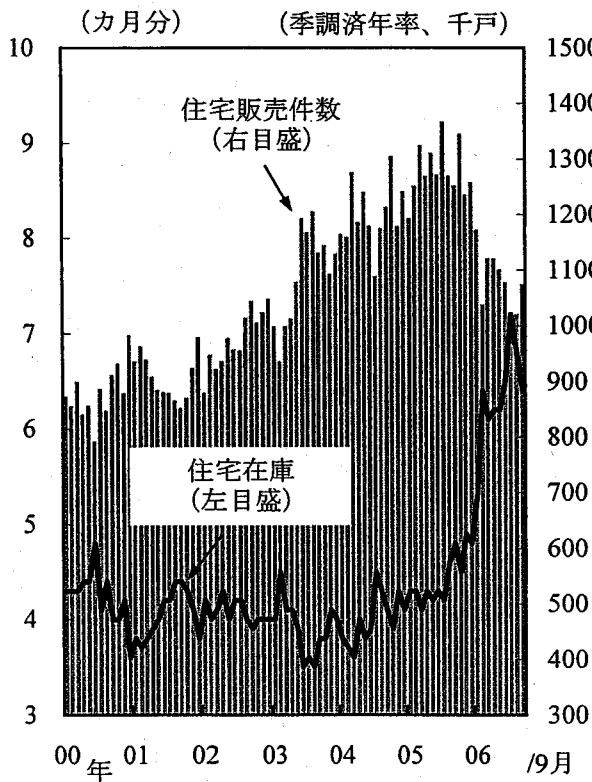
(2) S&P500住宅建設株指数



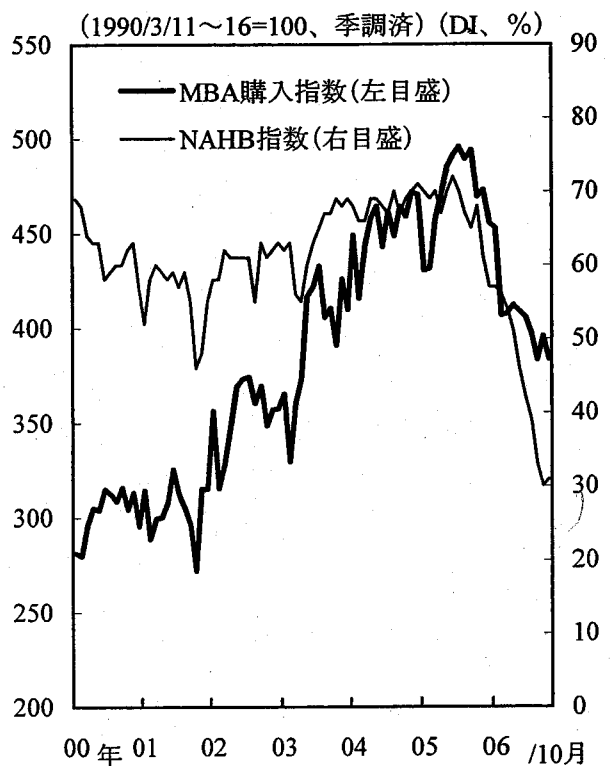
(注) 直近は10月30日時点。当該指数がS&P500に占める割合は0.25% (時価総額<10月27日時点>)。

(出所) Bloomberg

(3) 新築一戸建て住宅販売件数と在庫



(4) MBA購入指数・NAHB指数



＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞  
＜配布先：金融政策決定会合関係者限り＞  
＜作成局における保管期間満了時：2036年12月＞  
2006.10.26  
調査統計局

## 経済活動の現状評価

—— 10月12～13日会合以降のレビュー ——

### 1. 概況

前回会合以降、9月の通関統計や百貨店売上高をはじめとした個人消費関連指標などが公表された。これらをみると、

- ① 7～9月の実質輸出は、前期比+3.0%と、堅調な増加を続けている。伸び悩んでいた実質輸入も、同+0.7%と小幅ながら増加で着地した。
- ② 足もとの個人消費関連指標の多くは、天候不順の影響から弱めの動きが目立った7月頃までと比べ、改善しており、消費が増加基調にあることを示唆するものとなっている。

これらは、前回会合時における「わが国の景気は、緩やかに拡大している」という判断と整合的である。

### 2. 公共投資関連の指標

工事進捗を反映する公共工事出来高は（図表1、2）、減少傾向を続けている（4～6月：前期比-6.8%→7～8月の4～6月対比-8.2%）。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額（図表1、2）は、国の大口案件などから足もとではやや振れの大きい動きとなっているが、国・地方とも公共工事関連予算が削減される中で、基調としては減少を続けている（4～6月：前期比-0.0%＜前年比-11.7%＞→7～9月：同+0.4%＜同-9.7%＞）。

—— このように、出来高統計でみる限り、今年度前半の公共投資の減少幅はかなり大きい。請負統計が足もとでは横ばい圏内の動きとなっているこ

となどからみて、年度通計で大幅な減少が続くとは考え難いが、11月中旬に公表される7~9月期のGDP1次速報においては、後述の家計調査の影響とともに成長率の抑制要因に働く可能性が高い。

### 3. 輸出入関連の指標

実質輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けている（図表3、4(1)）。

—— 実質輸出は、4~6月が前期比+1.4%となったあと、7~9月も同+3.0%と増加を続けている（図表3、4(1)）。

地域別にみると（図表5(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（図表6）。EU向けも、堅調な増加を続けている。また、東アジア向けについては、NIEs向けが足もと横ばい圏内の動きとなっているが、全体では増加基調が続いている（図表7）。このほか、その他地域（中東、メキシコ、ロシア等）向けが、振れを伴いつつも、資本財・部品や自動車関連を中心に、高い伸びで推移している。

財別にみると（図表5(2)）、資本財・部品のプラス寄与が最も大きく、かつその仕向け地域は、世界各国に万遍なく広がっている。消費財は、振れを伴いつつも、デジタル家電中心に増加基調にある。自動車関連は、米国向けの伸びがやや鈍化しているが、全体としては引き続き堅調な増加を続けている。中間財は、4~6月に東アジア向けを中心に減少したあと、7~9月は小幅ながら増加しており、基調としては、自動車関連やIT関連用途の増加が続いている。また、情報関連も、4~6月に、NIEs域内における部分的な生産調整の影響から小幅減少したが、7~9月には再び増加した（図表8）。

実質輸入は、国内需要の増加を背景に、緩やかな増加基調にある（図表3、4(1)）。

—— 実質輸入は、4~6月が前期比+0.0%と横這いになった後、7~9月は同+0.7%と小幅ながら増加した（図表3、4(1)）。

財別にみると（図表9(2)）、資本財・部品は、国内の設備投資の増加などを背景に、着実に増加を続けている。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、7~9月は再び増加した。食料品については、春以降、減少が続いているが、4~6月に減少していた消費財は、7~9月は音響映像機器を中心に再び増加した。この間、輸入の半分



弱を占める素原料と中間財は、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。こうした動きは、一時的な振れである可能性が大きい。傾向的にみても、生産に比して増加テンポが鈍化している点からみて、既往の輸入価格の上昇を背景に、企業が投入原単位の改善（原材料の削減）に努めていることが影響している可能性も考えられる<sup>1</sup>。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は引き続き増加基調にある（図表 3、4(2)）。

—— 7～9月の実質貿易収支の増加はかなり大きなものとなった。このため、7～9月期のGDP1次速報においては、純輸出がかなりのプラス寄与となる可能性が高い。

—— この間、名目貿易・サービス収支は（図表 4(2)）、輸入原材料価格の上昇などから、縮小傾向にあったが、7～8月は、実質貿易収支の増加幅が大きかったため、名目ベースでも4～6月対比増加した。

#### 4. 設備投資関連指標

中小企業金融公庫の四半期アンケート（「中小企業動向調査」）をみると（図表 10）、設備投資実施企業割合は、製造業・非製造業とも引き続き高水準で推移している。

#### 5. 雇用者所得、家計支出関連の指標

8月の毎月勤労統計（確報）をみると（図表 11、12）、常用労働者数の前年比（+1.2%）は速報と同じであった。一方、名目賃金については、特別給与の上方修正（前年比：速報-10.6%→確報-3.5%）から、マイナス幅が幾分縮小した（同：速報-0.5%→確報-0.2%）。

—— 結局、6～8月の特別給与（夏季賞与）は前年比+1.7%と、8月速報の段階（同+1.4%）から幾分上方修正され、昨年夏（同+1.7%）、昨年冬（同+1.8%）並みの伸び率での着地となった（図表 13）。

—— なお、今年の冬季賞与について、大企業製造業を中心とするアンケート

<sup>1</sup> 原単位とは、付加価値ベースでみた産出数量と投入数量との相対関係のことである。原単位の改善とは、製品一単位を生産するのに必要な原材料が少なくなることや、同じ原材料からより付加価値の高い製品が生産されるようになることを意味する。

調査をみると、引き続きしっかりと増加が予想されている<sup>2</sup>。

次に、個人消費関連の指標をみると（図表 14、15）、天候不順の影響から、販売指標の多くは春以降 7 月頃まで冴えない動きとなっていたが、8～9 月の指標は改善を示すものが多い。

—— 9 月の都内百貨店売上高（店舗調整後、図表 14）は、月後半にかけての気温低下の影響もあって、秋冬物の衣料品が好調に推移したことに加え、一部店舗において改装リニューアルの効果がみられたことから、前月比 +3.3%と高い伸びとなり、7～9 月でも前期比プラスに転じた（4～6 月：前期比 -1.2%→7～9 月：同 +0.5%）。

—— また、協会統計で全国状況をみると（店舗調整後、図表 15(1)(2)）、9 月の全国百貨店売上高は、前月比 +0.8%と 3 か月連続の増加となり、7～9 月でも前期比プラスに転じた（四半期ベース前期比：4～6 月 -2.1%→7～9 月 +1.0%）。都内百貨店同様、気温の低下に伴い、秋冬物の衣料や身の回り品（婦人向けブーツなど）が好調に推移している模様である。

一方、9 月の全国チェーンストア売上高は、単月では前月比 -1.0%と減少したが、7～9 月では、衣料品がプラスに転じたことなどから、前期比 +0.6%と 03 年 10～12 月以来 11 四半期振りの増加となった。

—— サービス支出をみると、外食売上高は（図表 15(3)）、9 月も前月比増加し、引き続き増加基調にあることが確認されている<sup>3</sup>。

—— ただし、家計調査の消費支出がサンプル要因から大幅に減少しているため、7～9 月の GDP 個人消費は実態より弱めの着地となる可能性がある<sup>4</sup>。

2

（前年比、%）

|           | 05 年冬 | 06 年夏 | 06 年冬 |                        |
|-----------|-------|-------|-------|------------------------|
| 日本経済団体連合会 | 4.4   | 2.9   | 2.8   | 第 1 回集計 10/25 時点(同日公表) |
| 労務行政研究所   | 5.0   | 3.7   | 3.3   | 最終集計 9/6 日時点 (28 日公表)  |

<sup>3</sup> 9 月の増加には、米国产牛肉の輸入再開に伴い、大手チェーンが牛丼の販売を一時再開したことも影響している。

<sup>4</sup> なお、7～9 月の GDP 1 次速報公表時には、CPI 基準改定の影響を織り込み、デフレーターが遡及改定される。内閣府の試算（10/23 日公表）によれば、個人消費デフレターの前年比は -0.5%程度下方修正され、その分実質消費が遡及して上方修正される可能性が高い。連鎖指数である個人消費デフレターの下方改定幅が、ラスパイレズ指数である CPI の改定幅とほぼ等しいことについては、GDP 統計の個人消費では、価格下落率の大きい映像機器・情報関連機器のウェイトが CPI におけるウェイト（家計調査ベース）より大きく、薄型テレビなどの新規採用品目の影響を受けやすいためと考えられる。

## 6. 鉱工業生産（確報）、第3次産業活動指数

8月の鉱工業生産（確報）は（図表16）、前月比+1.8%と概ね速報（+1.9%）並みであった（7~8月の4~6月対比は速報と同じ+1.0%）。

この間、稼働率をみると（図表17）、生産能力の増加テンポが極めて緩やかなものに止まる中、生産の動きを反映して緩やかな上昇を続けている。

—— 7~8月の稼働率は106.3（季調済、2000年=100）となり、92年1~3月（同106.4）以来の水準にまで上昇している。この間、生産能力をみると、2005年初をボトムとして電気機械を中心に増加に転じてはいるが、増加ペースは依然として極めて緩やかなものになっている。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数は（図表16）、卸売・小売やサービスを中心に増加基調を続けているが、7~8月は、株式売買代金の減少を反映し金融・保険（証券業）のマイナス幅が拡大したことから、全体でも微減となった（4~6月：前期比+0.6%→7~8月の4~6月対比-0.2%）。

## 7. 物価関連指標

企業向けサービス価格指数（除く海外要因）は、前年比マイナス幅が緩やかに縮小している（図表18、19）。

—— 7~9月は、前年比-0.1%となり、1~3月、4~6月の同-0.3%から幾分改善した<sup>5</sup>。最近の動きをみると、不動産が、東京圏でのオフィス需給の引き締まりを背景とした事務所賃貸料の値上げから、改善傾向を続けており、9月の前年比は+0.2%と、消費税率引き上げの影響を除けば94/4月（同+0.2%）以来のプラスとなった。また、情報サービスもこのところ小幅の上昇となっているほか、リース・レンタルの前年比も、振れを伴いつつ、マイナス幅が縮小傾向にある。一方、広告が、テレビ広告の出稿減などから、引き続き弱めの動きとなっているほか、諸サービスも、小幅のマイナスが続いている。こうした動きは、賃金の動向と同様に、企業の経費抑制スタンスの根強さを示す動きと考えられるが、当面は、価格改定の多い10月の動きが注目される。

<sup>5</sup> この間、海外要因を含むベースでみると、為替円安に加え、世界的な荷動きの活発化を受けた貨物用船料や外航貨物輸送の上昇から、2か月連続で小幅の前年比プラスとなっている（8月：前年比+0.4%→9月：同+0.3%）。

(参考)

○ 今後、決定会合当日までの指標公表予定は次の通り。

27日(金)

8:30 総務省：消費者物価指数(全国9月、東京10月<中旬速報値>)

8:50 経済産業省：商業販売統計(9月速報)

30日(月)－決定会合前日

8:50 経済産業省：鉱工業生産指数統計(9月速報)

31日(火)－決定会合当日

8:30 総務省：労働力調査(9月)、家計調査(9月)

8:30 厚生労働省：職業安定業務統計(9月)

10:30 厚生労働省：毎月勤労統計(9月速報)

以 上

「経済活動の現状評価」 図表一覧

- |         |                 |
|---------|-----------------|
| （図表 1）  | 公共投資関連指標        |
| （図表 2）  | 公共投資            |
| （図表 3）  | 輸出入関連指標         |
| （図表 4）  | 輸出入             |
| （図表 5）  | 実質輸出の内訳         |
| （図表 6）  | 米国向け輸出の動向       |
| （図表 7）  | 東アジア向け輸出の動向     |
| （図表 8）  | 情報関連輸出の動向       |
| （図表 9）  | 実質輸入の内訳         |
| （図表 10） | 中小企業の設備投資実施企業割合 |
| （図表 11） | 雇用関連指標          |
| （図表 12） | 所得              |
| （図表 13） | 夏季賞与            |
| （図表 14） | 個人消費関連指標        |
| （図表 15） | 協会統計と商業販売統計     |
| （図表 16） | 生産・出荷・在庫関連指標    |
| （図表 17） | 稼働率と生産能力        |
| （図表 18） | 物価関連指標          |
| （図表 19） | 企業向けサービス価格      |

## 公共投資関連指標

### ＜公共工事出来高金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

|           | 05年度           | 06/1～3月        | 4～6            | 7～9             | 06/6月           | 7               | 8               |
|-----------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 公共工事出来高金額 | 19.7<br>(-2.9) | 19.5<br>(-2.3) | 18.2<br>(-8.5) | 16.7<br>(-16.2) | 17.5<br>(-12.7) | 16.7<br>(-16.4) | 16.7<br>(-16.1) |
|           |                | 〈-0.5〉         | 〈-6.8〉         | 〈-8.2〉          | 〈-3.5〉          | 〈-4.4〉          | 〈0.2〉           |

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 2006/7～9月の季調済年率換算金額は7～8月の値、季調済前期比は7～8月の4～6月対比、前年比は7～8月の前年同期比。

### ＜公共工事請負金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

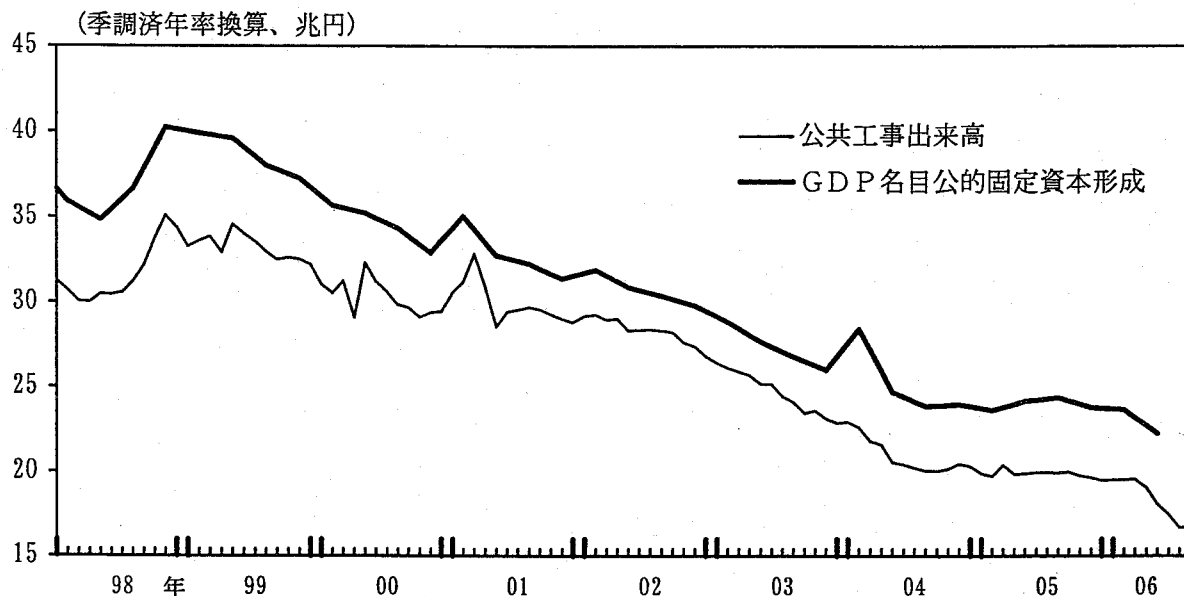
|                        | 05年度           | 06/1～3月         | 4～6             | 7～9            | 06/7月          | 8               | 9               |
|------------------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| 公共工事請負金額               | 13.0<br>(-5.6) | 12.0<br>(-11.8) | 12.0<br>(-11.7) | 12.1<br>(-9.7) | 12.7<br>(-4.3) | 11.4<br>(-13.9) | 12.2<br>(-10.6) |
|                        |                | 〈-6.2〉          | 〈-0.0〉          | 〈0.4〉          | 〈10.9〉         | 〈-10.7〉         | 〈6.9〉           |
| うち国等の発注<br>〈ウエイト31.8%〉 | 4.1<br>(-6.4)  | 3.7<br>(-15.3)  | 3.7<br>(-17.9)  | 3.9<br>(-11.0) | 4.5<br>(1.9)   | 3.6<br>(-14.5)  | 3.6<br>(-18.0)  |
|                        |                | 〈-8.3〉          | 〈-0.1〉          | 〈6.6〉          | 〈35.3〉         | 〈-19.8〉         | 〈0.1〉           |
| うち地方の発注<br>〈ウエイト68.2%〉 | 8.8<br>(-5.2)  | 8.4<br>(-9.5)   | 8.4<br>(-7.8)   | 8.2<br>(-9.2)  | 8.3<br>(-6.5)  | 7.8<br>(-13.7)  | 8.6<br>(-7.6)   |
|                        |                | 〈-5.2〉          | 〈0.0〉           | 〈-2.3〉         | 〈1.0〉          | 〈-5.7〉          | 〈10.0〉          |

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2005年度)。  
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 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。

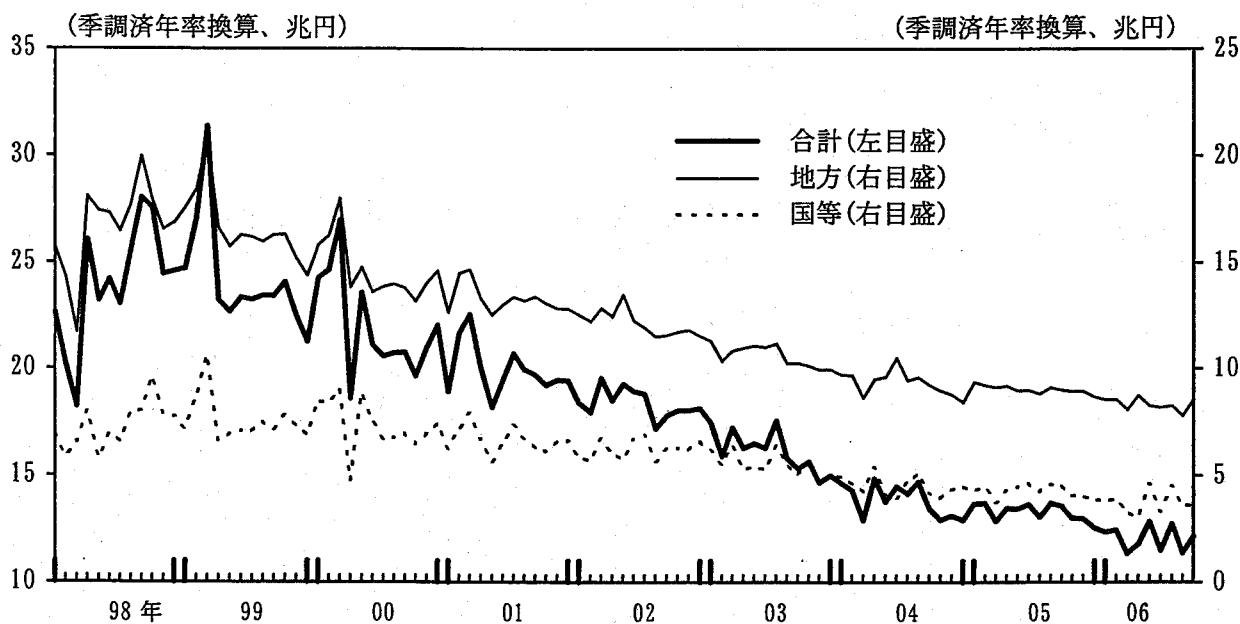
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



## (2) 公共工事請負金額



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

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

## 輸出入関連指標

## 〈実質輸出入〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

|        | 05年度    | 06/1~3月           | 4~6               | 7~9               | 06/7月              | 8                 | 9                   |
|--------|---------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|---------------------|
| 実質輸出   | ( 7.5)  | < 3.4><br>( 12.1) | < 1.4><br>( 11.1) | < 3.0><br>( 10.8) | < 2.2><br>( 10.3)  | < 2.5><br>( 12.5) | < -2.5><br>( 9.8)   |
| 実質輸入   | ( 6.1)  | < 2.4><br>( 7.5)  | < 0.0><br>( 4.7)  | < 0.7><br>( 2.4)  | < -0.8><br>( 3.4)  | < 2.7><br>( 1.0)  | < 3.0><br>( 3.0)    |
| 実質貿易収支 | ( 12.0) | < 6.5><br>( 29.6) | < 5.1><br>( 32.9) | < 9.3><br>( 38.6) | < 10.3><br>( 30.2) | < 1.9><br>( 78.2) | < -15.6><br>( 27.3) |

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

## 〈国際収支〉

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、〈〉内は前期(月)比：％

|           | 05年度   | 06/1~3月        | 4~6             | 7~9             | 06/6月           | 7               | 8              |
|-----------|--------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| 経常収支      | 19.12  | 5.12<br><-4.1> | 4.33<br><-15.4> | 4.98<br>< 14.9> | 1.55<br><-2.4>  | 1.71<br>< 10.6> | 1.60<br><-6.3> |
| [名目GDP比率] | [ 3.8] | [ 4.0]         | [ 3.4]          |                 |                 |                 |                |
| 貿易・サービス収支 | 7.41   | 1.88<br><-9.4> | 1.35<br><-28.1> | 1.94<br>< 43.7> | 0.43<br><-40.8> | 0.66<br>< 54.6> | 0.63<br><-4.2> |

(注) 2006/7~9月の季調済金額は7~8月の四半期換算値、季調済前期比は7~8月の4~6月対比。

## 〈通関収支〉

— 原計数金額・名目：兆円、( )内は前年比：％

|      | 05年度             | 06/1~3月          | 4~6              | 7~9              | 06/7月           | 8               | 9               |
|------|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 輸出総額 | 68.30<br>( 10.7) | 17.67<br>( 17.6) | 18.10<br>( 14.7) | 19.29<br>( 15.6) | 6.32<br>( 14.2) | 6.14<br>( 17.6) | 6.83<br>( 15.3) |
| 輸入総額 | 60.41<br>( 19.9) | 16.11<br>( 27.4) | 16.27<br>( 18.9) | 17.23<br>( 16.6) | 5.46<br>( 16.9) | 5.95<br>( 16.2) | 5.82<br>( 16.9) |
| 収支尻  | 7.89<br>(-30.4)  | 1.56<br>(-34.5)  | 1.84<br>(-12.2)  | 2.07<br>( 8.1)   | 0.86<br>(-0.4)  | 0.20<br>( 91.1) | 1.01<br>( 6.9)  |

## 〈為替相場〉

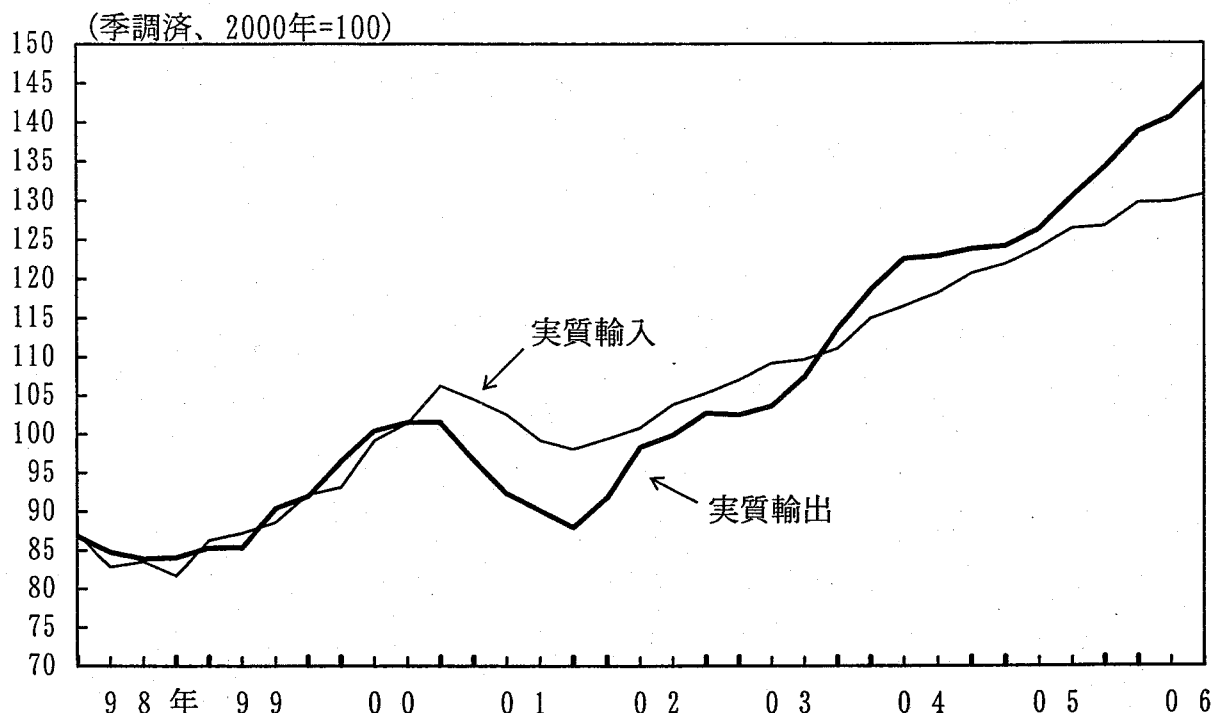
|       | 03年末   | 04     | 05     | 06/5月末 | 6      | 7      | 8      | 9      |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ドルー円  | 106.97 | 103.78 | 117.48 | 111.85 | 114.66 | 114.47 | 117.23 | 118.05 |
| ユーロー円 | 133.71 | 141.39 | 139.38 | 144.00 | 145.79 | 145.96 | 150.68 | 149.59 |

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

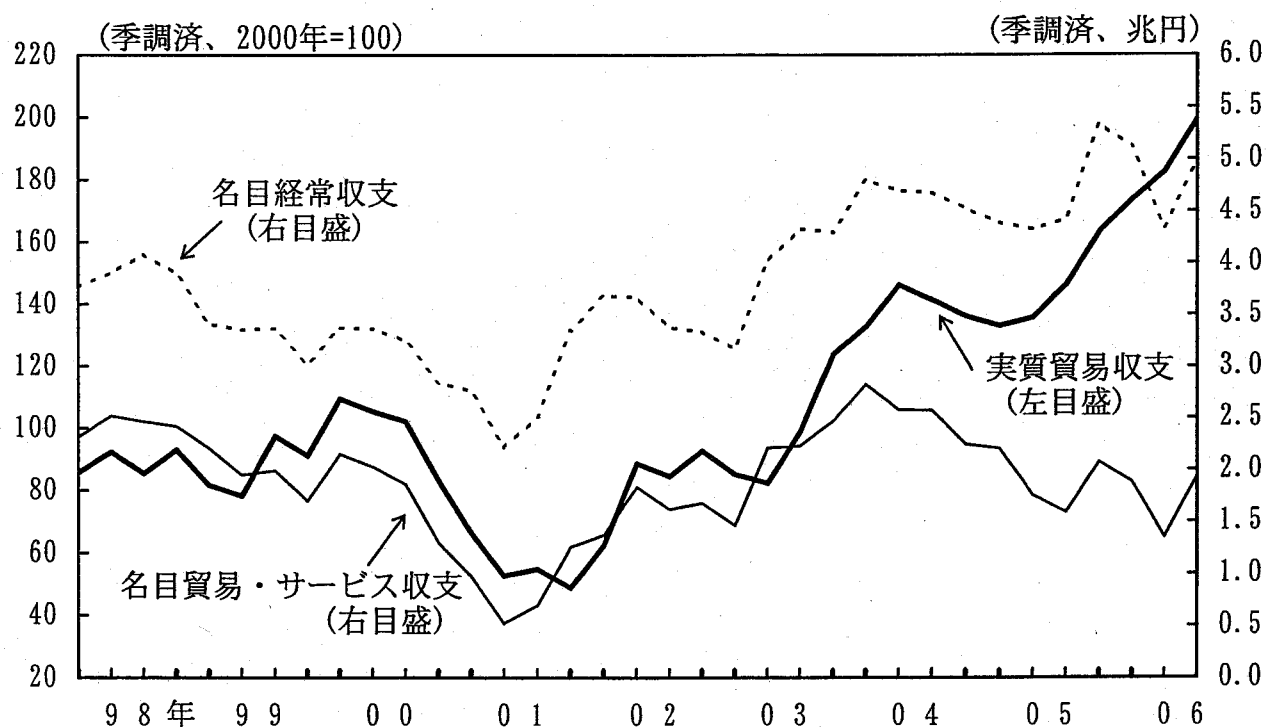


# 輸出入

## (1) 実質輸出入



## (2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。  
 2. 実質輸出入及び実質貿易収支は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. 2006/3Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は7~8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<br>2004年 | 2005 | 2005年<br>3Q | 4Q   | 2006<br>1Q | 2Q   | 3Q   | 2006年<br>7月 | 8    | 9    |
| 米国     | <22.5> | 6.8         | 7.3  | 0.8         | 4.3  | 3.4        | 1.8  | 3.2  | 6.7         | 3.0  | -1.2 |
| EU     | <14.7> | 18.7        | 3.3  | 2.2         | 2.4  | 1.3        | 5.7  | 2.2  | 1.5         | 0.3  | -2.6 |
| 東アジア   | <46.7> | 19.1        | 6.1  | 4.4         | 1.7  | 3.5        | 0.3  | 2.3  | -0.1        | 0.4  | 0.2  |
| 中国     | <13.5> | 22.2        | 9.6  | 10.1        | 4.6  | 4.7        | 2.9  | 3.1  | -1.6        | 1.7  | 1.0  |
| NIEs   | <24.3> | 20.3        | 5.0  | 3.4         | 0.5  | 3.4        | 0.2  | 0.6  | -1.6        | -1.1 | 2.2  |
| 韓国     | <7.8>  | 19.1        | 4.5  | 5.7         | 3.0  | 1.4        | 2.7  | -3.5 | 0.8         | -3.0 | 0.3  |
| 台湾     | <7.3>  | 26.9        | 4.4  | -2.2        | -3.4 | 9.5        | -1.5 | -0.4 | -1.9        | -3.8 | -0.8 |
| 香港     | <6.0>  | 15.9        | 5.2  | 7.0         | 1.8  | -1.4       | -0.6 | 6.0  | -1.5        | 2.0  | 3.6  |
| シンガポール | <3.1>  | 19.0        | 6.9  | 4.6         | 2.1  | 2.0        | 0.0  | 3.2  | -6.6        | 6.4  | 9.3  |
| ASEAN4 | <9.0>  | 12.3        | 4.4  | -0.4        | 0.9  | 1.9        | -3.6 | 5.9  | 6.7         | 2.2  | -6.0 |
| タイ     | <3.8>  | 18.7        | 10.0 | 0.9         | 1.1  | 2.1        | -1.7 | 6.3  | 9.6         | -3.2 | 0.2  |
| その他    | <16.0> | 14.4        | 11.5 | 5.6         | 4.6  | 7.7        | 0.9  | 5.7  | 8.5         | 1.2  | -4.9 |
| 実質輸出計  |        | 14.5        | 5.3  | 3.3         | 2.8  | 3.4        | 1.4  | 3.0  | 2.2         | 2.5  | -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。

## (2) 財別

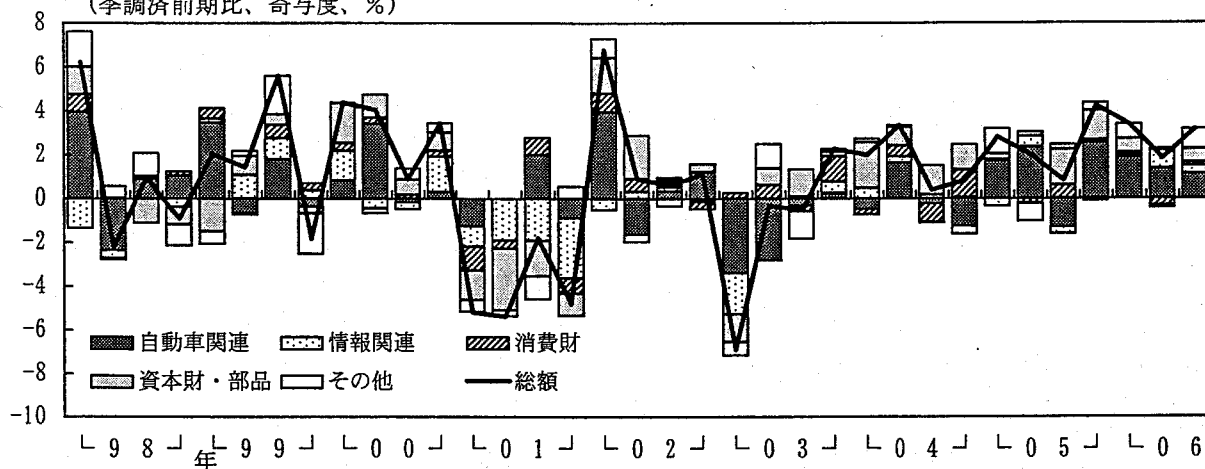
|        |        | (前年比、%)     |      | (季調済前期比、%)  |     |            |      |     | (季調済前月比、%)  |     |      |
|--------|--------|-------------|------|-------------|-----|------------|------|-----|-------------|-----|------|
|        |        | 暦年<br>2004年 | 2005 | 2005年<br>3Q | 4Q  | 2006<br>1Q | 2Q   | 3Q  | 2006年<br>7月 | 8   | 9    |
| 中間財    | <17.3> | 5.5         | 1.8  | 2.6         | 1.8 | 4.7        | -2.0 | 0.8 | -0.8        | 2.4 | -3.2 |
| 自動車関連  | <22.7> | 8.3         | 8.2  | 0.8         | 4.1 | 5.4        | 1.7  | 1.9 | 2.7         | 4.6 | -5.4 |
| 消費財    | <5.6>  | 14.9        | 5.2  | 4.7         | 1.7 | -2.3       | 4.9  | 3.1 | 2.8         | 3.2 | -0.4 |
| 情報関連   | <12.5> | 17.3        | 5.4  | 3.8         | 3.3 | 1.2        | -1.1 | 2.9 | 4.0         | 0.3 | -1.0 |
| 資本財・部品 | <29.5> | 23.5        | 7.1  | 3.4         | 3.0 | 4.6        | 1.5  | 4.9 | 3.7         | 3.0 | -3.7 |
| 実質輸出計  |        | 14.5        | 5.3  | 3.3         | 2.8 | 3.4        | 1.4  | 3.0 | 2.2         | 2.5 | -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。

# 米国向け輸出の動向

## (1) 米国向け輸出の財別内訳

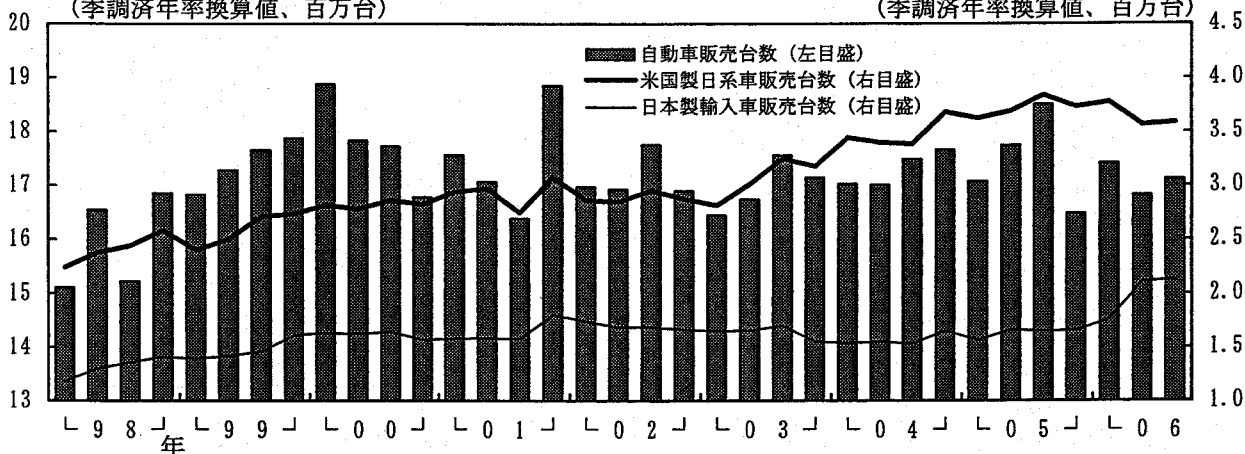
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 米国の自動車販売台数

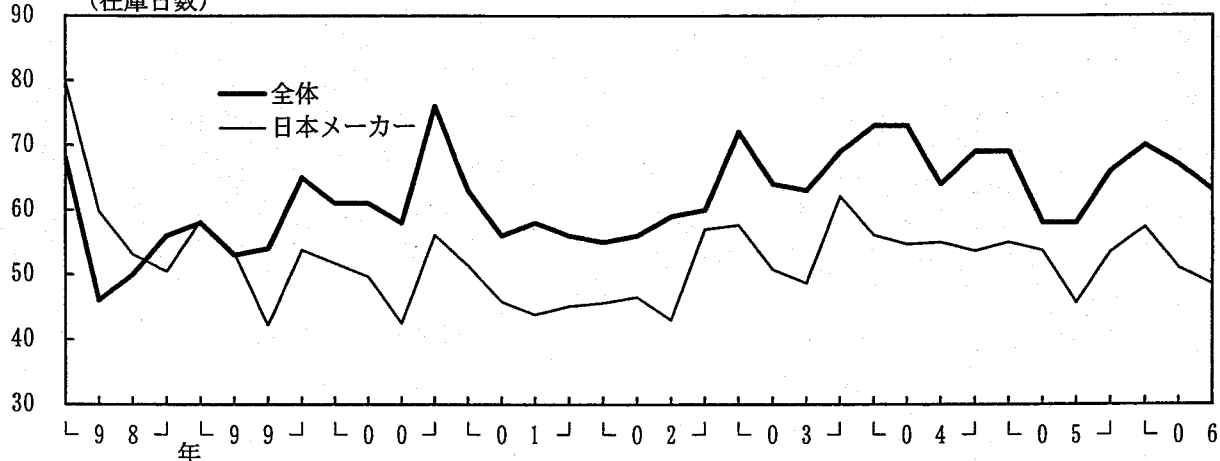
(季調済年率換算値、百万台)

(季調済年率換算値、百万台)



## (3) 米国の自動車在庫

(在庫日数)

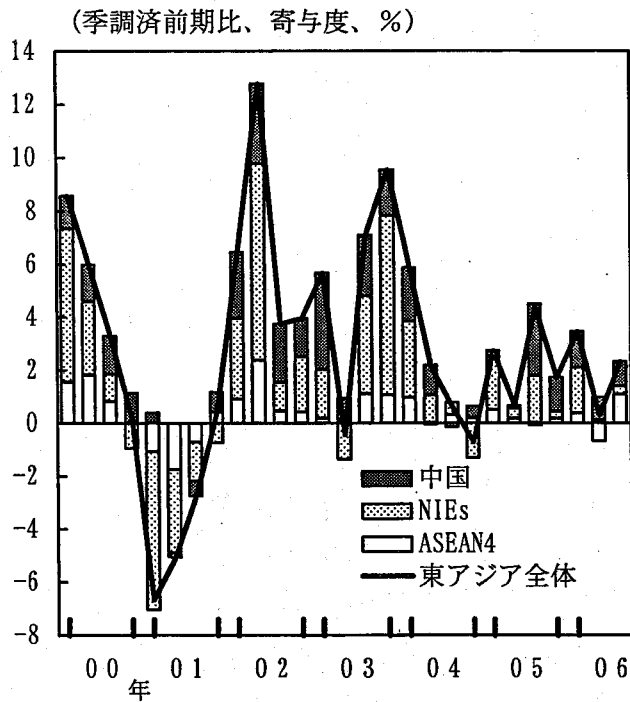


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。  
 2. (2) の米国製日系車販売台数と日本製輸入車販売台数の2006/3Qは7~8月の値。  
 3. (3) の在庫日数は、期末値。在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

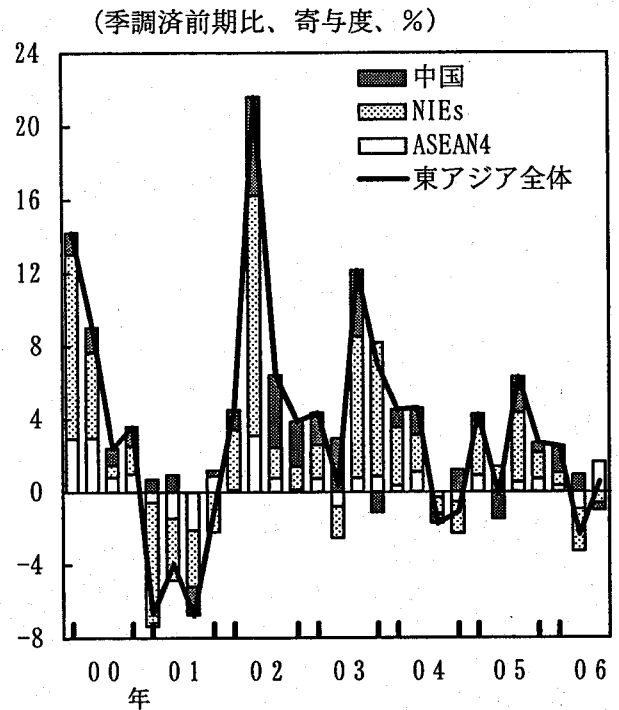
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", 日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc., "Automotive News"

# 東アジア向け輸出の動向

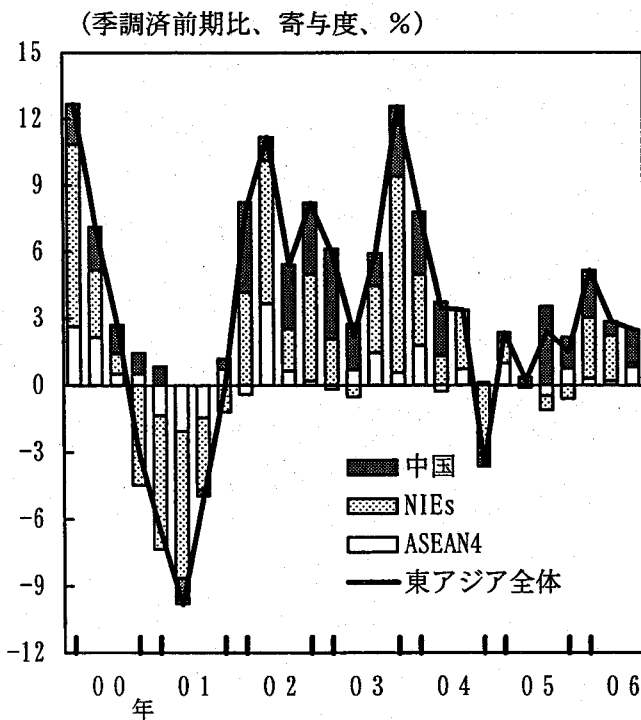
(1) 全体



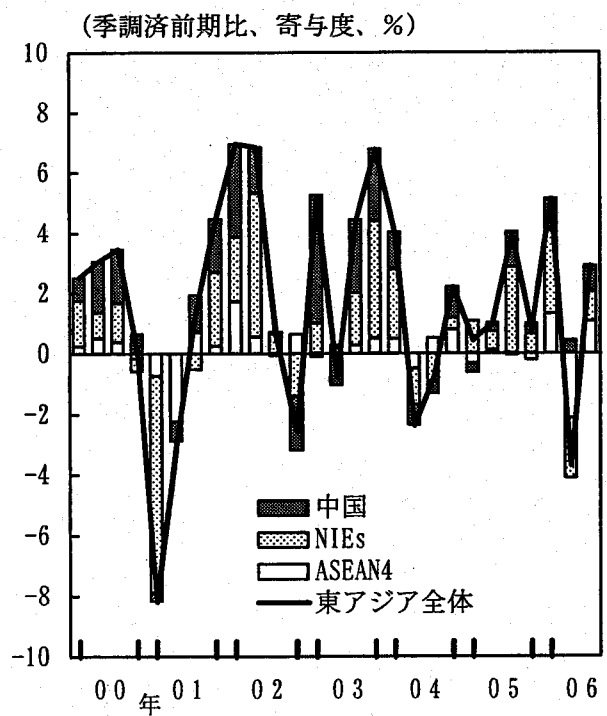
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財

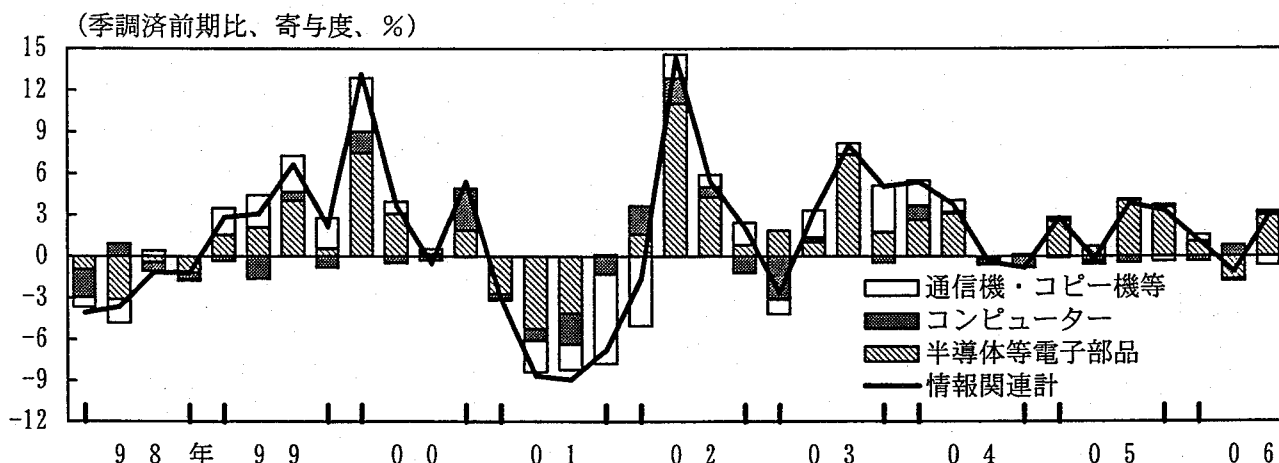


(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。

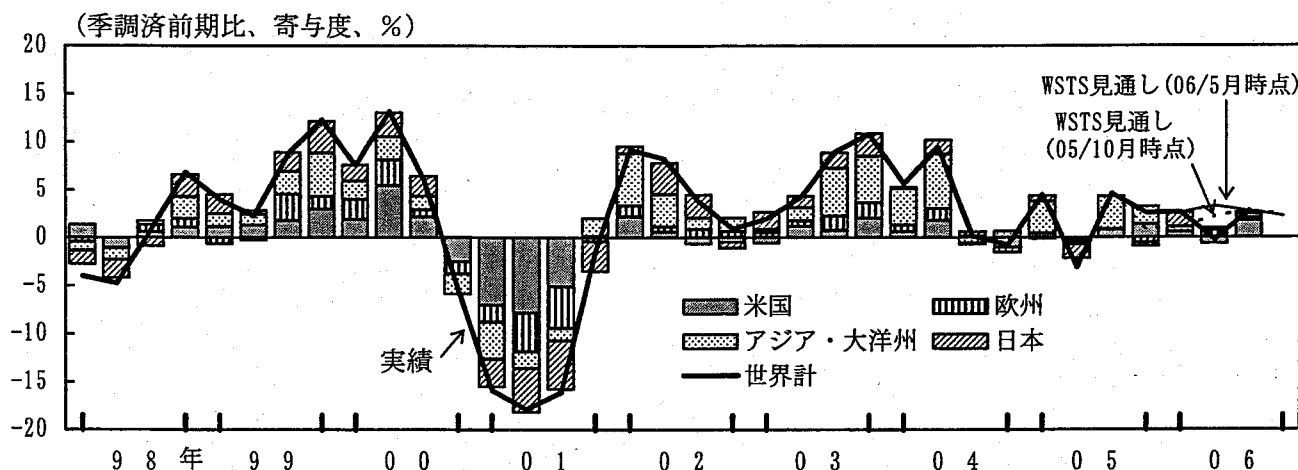
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 情報関連輸出の動向

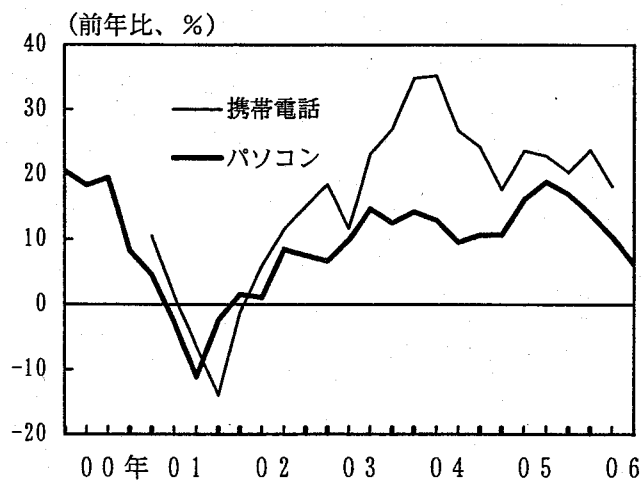
## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



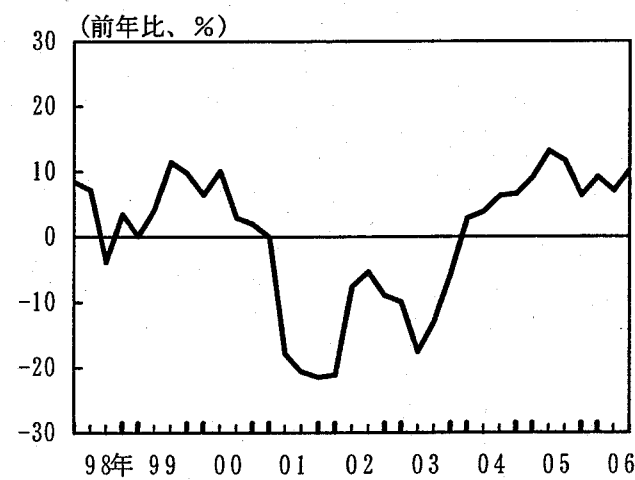
## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



## (3) パソコン、携帯電話の世界需要



## (4) 米国における情報関連最終財の受注



- (注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (2) のWSTS見通し、(3) のガ-ト-の計数については、著作権上の問題から転載不可。  
 3. (3) の携帯電話の2006/2Q及びパソコンの2006/3Qは、プレスリリースによる速報値。  
 4. (4) の2006/3Qは7~8月の前年同期比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、ガ-ト-・デ-タ-リスト、ガ-ト-・プレスリリース、米国商務省センサス局「製造業受注」

## 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<br>2004年 | 2005 | 2005年<br>3Q | 4Q   | 2006<br>1Q | 2Q   | 3Q   | 2006年<br>7月 | 8    | 9    |
| 米国     | <12.4> | 0.4         | 3.6  | 4.7         | -0.1 | 4.1        | -3.2 | 5.3  | -0.2        | 11.7 | -3.7 |
| EU     | <11.4> | 9.6         | 2.1  | -1.1        | -0.7 | 1.6        | -0.0 | 0.1  | -1.5        | 3.7  | -0.7 |
| 東アジア   | <42.3> | 14.7        | 11.2 | 3.0         | 1.8  | 4.1        | 0.6  | 2.5  | 2.4         | 3.8  | 2.6  |
| 中国     | <21.0> | 20.9        | 18.8 | 2.8         | 1.8  | 4.9        | 0.7  | 3.4  | 4.0         | 6.1  | 2.3  |
| NIEs   | <9.8>  | 12.8        | 9.3  | 7.1         | 4.1  | 4.0        | 1.1  | 1.8  | 0.1         | 3.4  | 2.7  |
| 韓国     | <4.7>  | 14.5        | 8.3  | 5.9         | 7.5  | -1.2       | 3.3  | 1.6  | -4.9        | 1.3  | 7.9  |
| 台湾     | <3.5>  | 12.0        | 11.0 | 12.3        | 0.4  | 8.3        | -0.6 | 6.4  | 7.5         | 5.8  | 3.2  |
| 香港     | <0.3>  | 14.0        | -1.1 | -3.7        | 4.8  | -4.5       | -4.1 | 10.0 | 0.5         | -0.5 | 15.5 |
| シンガポール | <1.3>  | 9.6         | 10.5 | 4.6         | 3.5  | 6.2        | -0.3 | 1.2  | -6.1        | 7.8  | 9.4  |
| ASEAN4 | <11.4> | 7.1         | 0.2  | -0.6        | -0.4 | 2.7        | -0.2 | 1.3  | 1.8         | -0.6 | 3.1  |
| タイ     | <3.0>  | 14.3        | 12.8 | 2.0         | 2.0  | 1.2        | 3.5  | -0.6 | -3.9        | 4.1  | 0.6  |
| その他    | <34.0> | 4.7         | 1.8  | 1.2         | 2.1  | -2.0       | 4.0  | -2.1 | -4.1        | 1.8  | 6.4  |
| 実質輸入計  |        | 8.1         | 5.4  | 2.0         | 0.2  | 2.4        | 0.0  | 0.7  | -0.8        | 2.7  | 3.0  |

- (注) 1. < >内は、2005年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

## (2) 財別

|         |        | (前年比、%)     |      | (季調済前期比、%)  |      |            |      |      | (季調済前月比、%)  |      |      |
|---------|--------|-------------|------|-------------|------|------------|------|------|-------------|------|------|
|         |        | 暦年<br>2004年 | 2005 | 2005年<br>3Q | 4Q   | 2006<br>1Q | 2Q   | 3Q   | 2006年<br>7月 | 8    | 9    |
| 素原料     | <31.7> | 1.3         | -3.9 | 1.4         | -0.6 | 0.5        | 2.6  | -1.9 | 0.7         | -1.5 | 4.6  |
| 中間財     | <14.0> | 8.7         | 4.6  | 0.3         | 0.6  | 0.4        | 2.1  | -0.4 | -5.4        | 6.1  | 0.8  |
| 食料品     | <9.8>  | 0.4         | 2.6  | -0.9        | -3.1 | 2.5        | -3.0 | -3.7 | -5.8        | 3.0  | -0.5 |
| 消費財     | <9.9>  | 12.5        | 8.7  | -3.0        | 3.0  | 1.4        | -2.4 | 1.4  | 3.4         | -0.6 | 10.2 |
| 情報関連    | <12.5> | 17.6        | 15.4 | 8.2         | 1.3  | 6.8        | 0.2  | 5.1  | 6.2         | 5.6  | -1.4 |
| 資本財・部品  | <12.1> | 17.4        | 13.6 | 7.2         | 2.0  | 7.3        | -0.3 | 5.7  | 1.9         | 8.4  | -0.5 |
| うち除く航空機 | <11.2> | 19.2        | 13.7 | 5.0         | 3.8  | 5.7        | 3.4  | 3.6  | 2.3         | 2.5  | 1.1  |
| 実質輸入計   |        | 8.1         | 5.4  | 2.0         | 0.2  | 2.4        | 0.0  | 0.7  | -0.8        | 2.7  | 3.0  |

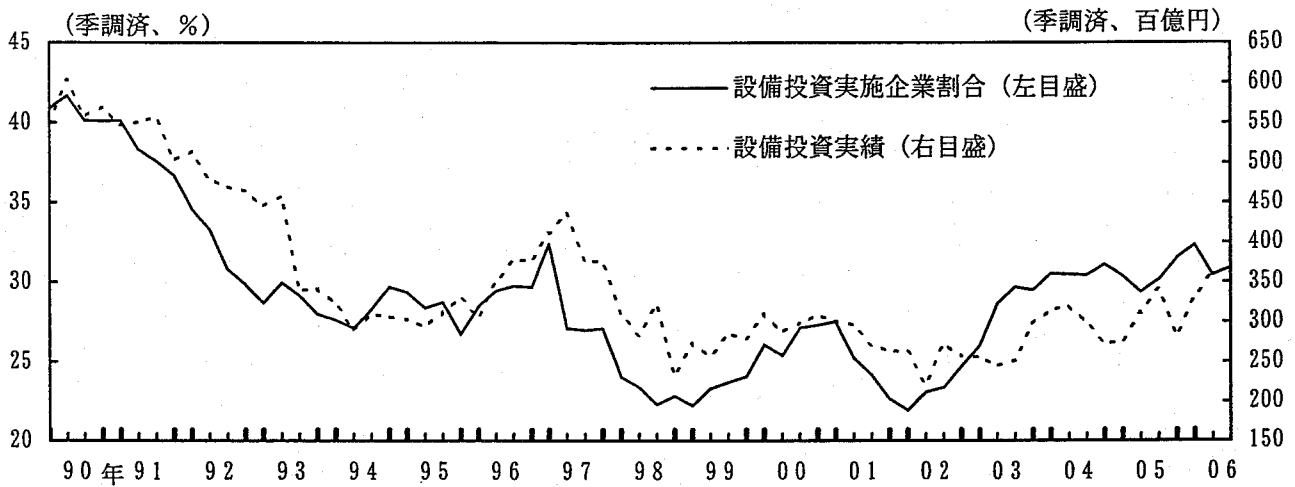
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

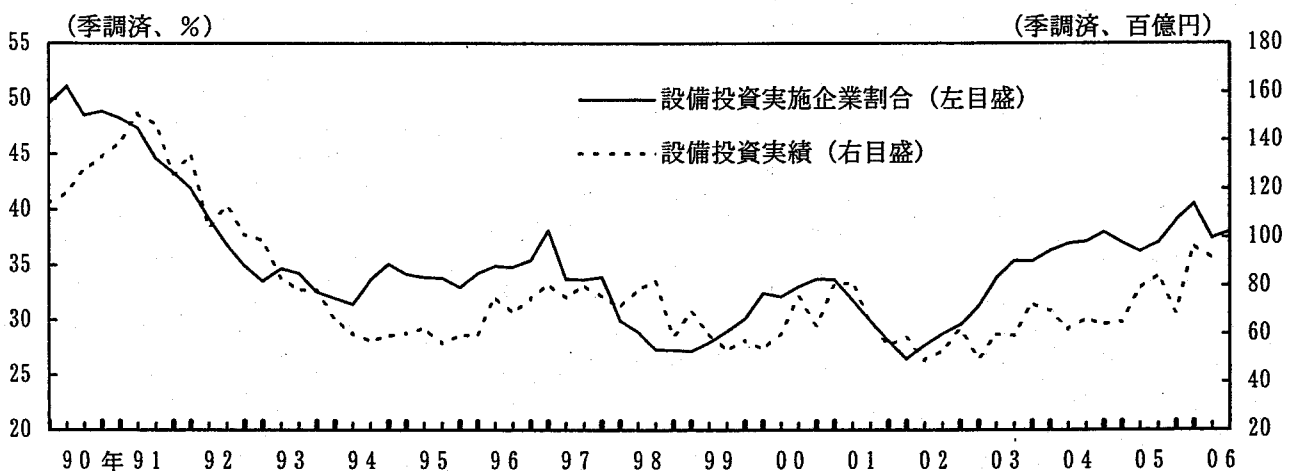
# 中小企業の設備投資実施企業割合

— 中小公庫 9月中・下旬調査 —

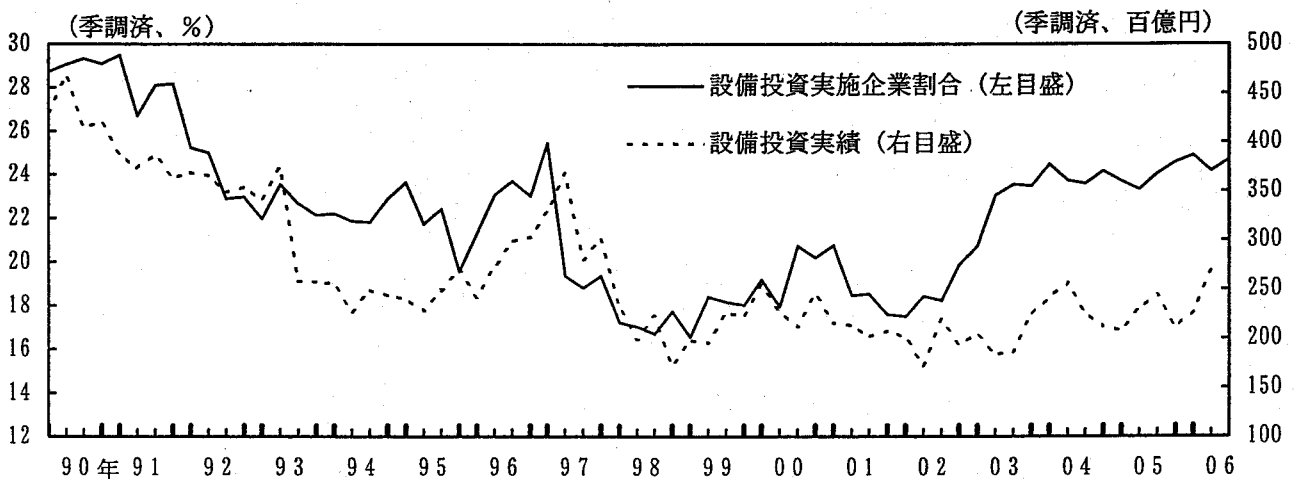
## (1) 全産業



## (2) 製造業



## (3) 非製造業



(注) 1. 設備投資実施企業割合は中小企業動向調査ベース (調査対象:13,391社、有効回答企業数:6,693社)。  
2. 設備投資実績は法人季報ベース (資本金1千万円～1億円)。断層修正済み。X-11による季節調整値。

(資料) 中小企業金融公庫「中小企業動向調査」、財務省「法人企業統計季報」

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比: %

|                       | 05年度   | 06/1~3月 | 4~6    | 7~9    | 06/6月  | 7      | 8      |
|-----------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 有効求人倍率(季調済、倍)         | 0.98   | 1.03    | 1.06   | 1.09   | 1.08   | 1.09   | 1.08   |
| 有効求職                  | (-3.7) | < -1.6  | < -1.4 | < -0.3 | < -0.3 | < 0.3  | < -0.1 |
| 有効求人                  | ( 9.6) | < 1.3   | < 2.3  | < 1.9  | < 0.8  | < 1.2  | < -0.8 |
| 新規求人倍率(季調済、倍)         | 1.49   | 1.51    | 1.60   | 1.58   | 1.62   | 1.56   | 1.60   |
| 新規求職                  | (-2.5) | < -0.2  | < -2.2 | < 2.6  | < 1.6  | < 2.8  | < -1.5 |
| 新規求人                  | ( 7.6) | < -0.6  | < 3.6  | < 1.1  | < -0.5 | < -0.9 | < 0.9  |
|                       |        | ( 6.5)  | ( 4.7) | ( 4.6) | ( 3.5) | ( 4.5) | ( 4.6) |
| うち製造業                 | ( 4.0) | ( 6.2)  | ( 4.1) | ( 2.2) | ( 3.4) | ( 2.1) | ( 2.2) |
| うち非製造業                | ( 8.3) | ( 6.6)  | ( 4.7) | ( 5.0) | ( 3.5) | ( 4.9) | ( 5.0) |
| パートの有効求人倍率<br>(季調済、倍) | 1.39   | 1.46    | 1.44   | 1.46   | 1.46   | 1.47   | 1.46   |

## &lt;労働力調査&gt;

|                  | 05年度   | 06/1~3月 | 4~6    | 7~9    | 06/6月  | 7      | 8      |
|------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 労働力人口            | ( 0.2) | ( 0.2)  | (-0.0) | (-0.0) | ( 0.3) | (-0.2) | ( 0.1) |
|                  |        | < 0.0   | < -0.1 | < 0.0  | < -0.0 | < -0.2 | < 0.2  |
| 就業者数             | ( 0.5) | ( 0.6)  | ( 0.3) | ( 0.3) | ( 0.3) | ( 0.2) | ( 0.3) |
|                  |        | < 0.3   | < 0.0  | < -0.0 | < -0.3 | < -0.1 | < 0.1  |
| 雇用者数             | ( 1.2) | ( 2.1)  | ( 1.5) | ( 1.4) | ( 1.9) | ( 1.3) | ( 1.5) |
|                  |        | < 0.9   | < 0.2  | < -0.4 | < 0.1  | < -0.7 | < 0.3  |
| 完全失業者数(季調済、万人)   | 289    | 282     | 272    | 273    | 280    | 269    | 276    |
| 非自発的離職者数(季調済、万人) | 97     | 91      | 90     | 87     | 91     | 85     | 90     |
| 完全失業率(季調済、%)     | 4.3    | 4.2     | 4.1    | 4.1    | 4.2    | 4.1    | 4.1    |

## &lt;毎月勤労統計&gt;

|            | 05年度   | 06/1~3月 | 4~6    | 7~9    | 06/6月  | 7      | 8      |
|------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 常用労働者数(a)  | ( 0.5) | ( 0.5)  | ( 1.0) | ( 1.2) | ( 1.0) | ( 1.2) | ( 1.2) |
|            |        | < 0.1   | < 0.5  | < 0.4  | < 0.1  | < 0.2  | < 0.1  |
| 製造業        | ( 0.4) | ( 0.8)  | ( 0.9) | ( 1.3) | ( 1.0) | ( 1.2) | ( 1.3) |
| 非製造業       | ( 0.5) | ( 0.5)  | ( 1.0) | ( 1.2) | ( 1.0) | ( 1.2) | ( 1.2) |
| 名目賃金(b)    | ( 0.7) | ( 0.3)  | ( 0.6) | ( 0.1) | ( 1.0) | ( 0.4) | (-0.2) |
| 所定内給与      | ( 0.3) | (-0.1)  | (-0.1) | (-0.3) | (-0.1) | (-0.3) | (-0.3) |
| 所定外給与      | ( 2.1) | ( 2.7)  | ( 2.4) | ( 2.4) | ( 2.2) | ( 2.3) | ( 2.5) |
| 特別給与       | ( 2.0) | ( 3.0)  | ( 3.1) | ( 0.8) | ( 2.3) | ( 1.3) | (-3.5) |
| 雇用者所得(a×b) | ( 1.2) | ( 0.8)  | ( 1.7) | ( 1.3) | ( 2.0) | ( 1.6) | ( 1.0) |

(注)1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

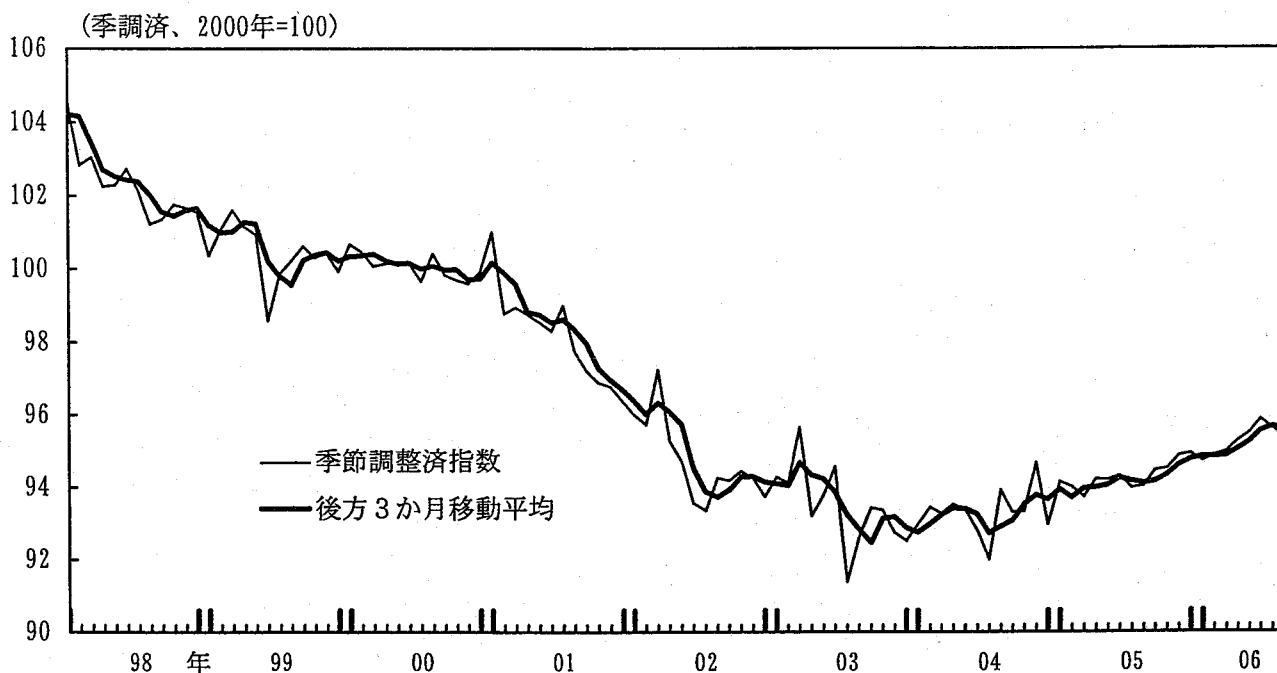
2. 2006/7~9月の季節調整値は7~8月の値、季調済前期比は7~8月の4~6月対比、前年比は7~8月の前年同期比。

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



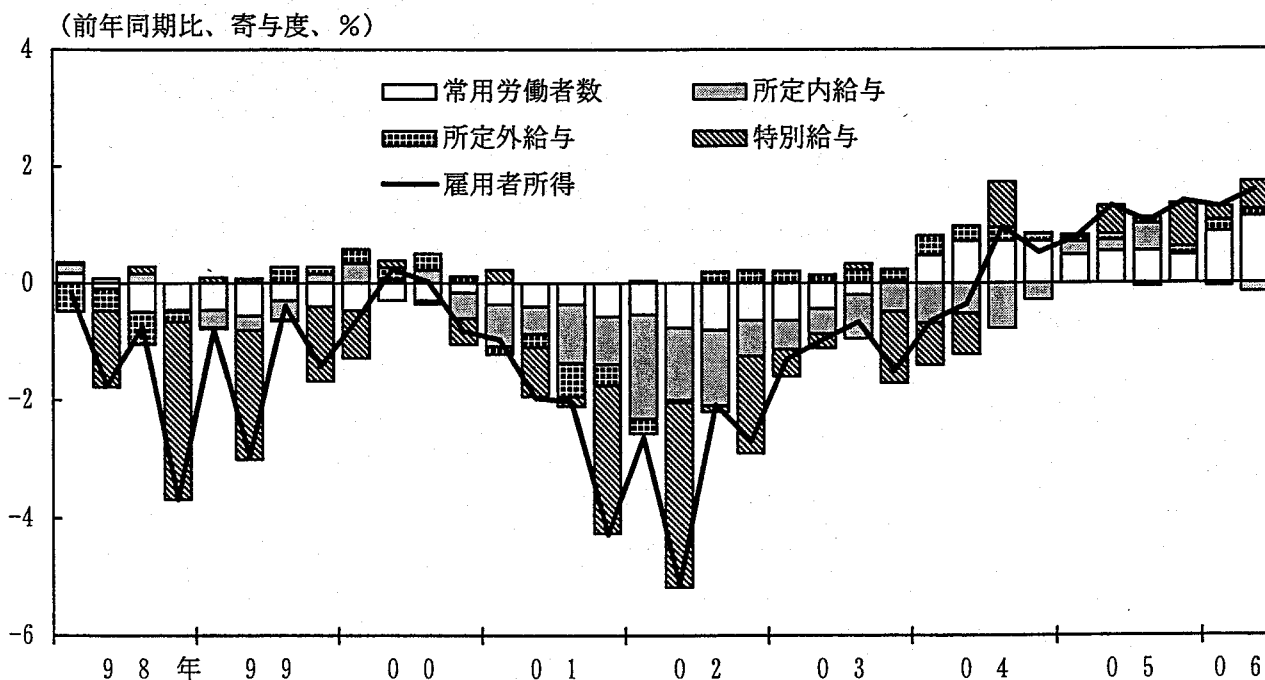
# 所得

## (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

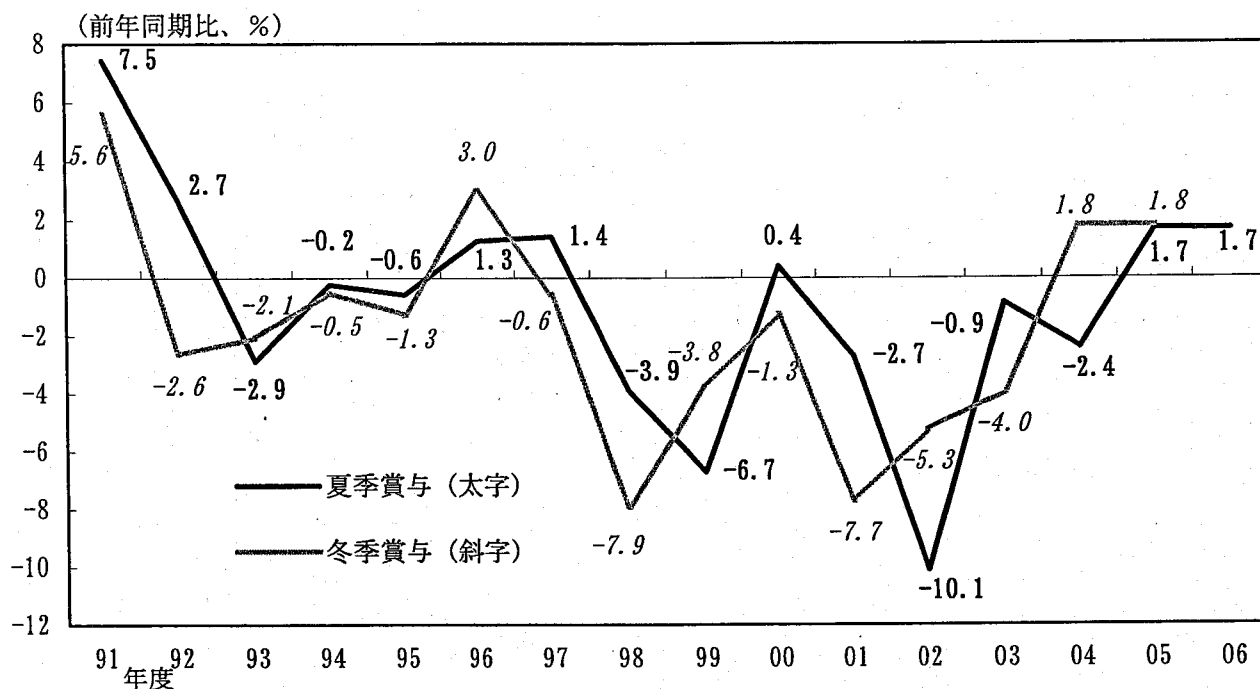


(注) 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

## 夏季賞与

## (1) 賞与の推移



## (2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

|      | 05年 (6~8月) | 05年 (11~1月) | 06年 (6~8月) |
|------|------------|-------------|------------|
| 全体   | 1.7        | 1.8         | 1.7        |
| 製造業  | 2.3        | 3.8         | 3.3        |
| 非製造業 | 1.5        | 1.2         | 1.1        |

## (3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

|           | 2005年夏 | 2005年冬 | 2006年夏 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 日本経済団体連合会 | 3.6    | 4.4    | 2.9    |
| 日本経済新聞社   | 3.3    | 3.5    | 2.1    |
| 労務行政研究所   | 4.9    | 5.0    | 3.7    |

- (注) 1. 毎勤は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比 (夏季: 6~8月、冬季: 11~翌1月)。  
 2. 毎勤は、事業所規模5人以上。  
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要22業種、大手288社。2006年夏季賞与は、7月20日時点の最終集計 (計196社)。  
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日経新聞社が選んだ有力な非上場企業で、合計4323社。2006年夏季賞与は、7月4日時点の最終集計 (計831社)。  
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2006年夏季賞与は、4月17日時点の最終集計 (計170社)。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済団体連合会「労働情報」、日本経済新聞社、労務行政研究所

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

— [ ]内の計数は2005年度売上高(名目、10億円、除く消費税)

|  | 05年度   | 06/1~3月 | 4~6    | 7~9 <sup>(注5)</sup> | 06/6月  | 7       | 8      | 9      |
|--|--------|---------|--------|---------------------|--------|---------|--------|--------|
| 消費水準指数(全世帯)                                | (-0.4) | (-1.5)  | (-1.3) | (-2.2)              | (-1.4) | (-0.8)  | (-3.5) |        |
|  |        | <-1.2>  | <0.1>  | <-2.1>              | <-0.7> | <-1.9>  | <-0.3> |        |
| 消費支出(実質・全世帯)                               | (-0.5) | (-1.7)  | (-1.5) | (-2.8)              | (-1.7) | (-1.3)  | (-4.3) |        |
|  |        | <-1.6>  | <0.6>  | <-2.2>              | <-0.9> | <-1.7>  | <-0.6> |        |
| 小売業販売額(実質)                                 | (1.7)  | (0.9)   | (-0.6) | (-0.9)              | (-1.0) | (-0.9)  | (-0.9) |        |
| [123,535]                                  |        | <0.1>   | <-0.4> | <-0.7>              | <-0.3> | <-0.7>  | <0.3>  |        |
| 乗用車新車登録台数(含む軽)                             | (0.1)  | (0.5)   | (-4.6) | (-4.5)              | (-2.8) | (-6.2)  | (-2.5) | (-4.3) |
| [476万台]                                    |        | <5.6>   | <-3.9> | <-2.2>              | <5.5>  | <-5.4>  | <4.6>  | <-1.9> |
| 同 出荷額 <sup>ベ</sup> -入                      | (-1.2) | <5.0>   | <-4.1> | <-2.5>              | <5.0>  | <-5.7>  | <4.3>  | <-1.9> |
| 乗用車新車登録台数(除く軽)                             | (-1.6) | (-2.3)  | (-9.9) | (-9.4)              | (-9.2) | (-11.4) | (-7.2) | (-8.9) |
| [334万台]                                    |        | <4.9>   | <-7.5> | <-2.5>              | <2.4>  | <-4.3>  | <4.0>  | <-0.8> |
| 家電販売(商業販売 <sup>ベ</sup> -入、実質)              | (9.7)  | (15.7)  | (12.4) | (11.5)              | (9.1)  | (12.1)  | (10.8) |        |
| [6,433]                                    |        | <4.7>   | <-0.6> | <1.6>               | <-1.5> | <1.7>   | <1.0>  |        |
| 全国百貨店売上高(経済産業省)                            | (0.3)  | (0.4)   | (-1.1) | (-1.2)              | (-1.9) | (-1.4)  | (-0.8) |        |
| [8,342]                                    |        | <0.2>   | <-1.8> | <0.4>               | <-1.9> | <0.9>   | <0.9>  |        |
| 都内百貨店売上高                                   | (-0.0) | (0.3)   | (-1.0) | (-0.4)              | (-2.0) | (-1.6)  | (-1.6) | (-2.2) |
| [1,911]                                    |        | <-0.4>  | <-1.2> | <0.5>               | <-2.7> | <1.7>   | <-1.1> | <-3.3> |
| 全国 <sup>ス</sup> - <sup>パ</sup> -売上高(経済産業省) |        | (-3.1)  | (-1.3) | (-0.3)              | (-0.7) | (-1.3)  | (0.7)  |        |
| [11,906]                                   |        |         |        |                     |        |         |        |        |
| <店舗調整後>                                    | (-3.2) | <-1.4>  | <0.8>  | <0.4>               | <0.2>  | <-0.6>  | <1.0>  |        |
| <店舗調整前>                                    | (-0.8) | <-1.1>  | <1.8>  | <-0.1>              | <-0.3> | <-1.3>  | <1.4>  |        |
| コンビニストア売上高(経済産業省)                          | (1.0)  | (0.7)   | (0.6)  | (-0.8)              | (3.2)  | (-2.4)  | (0.8)  |        |
| [7,021]                                    |        | <0.5>   | <0.5>  | <-2.1>              | <2.7>  | <-7.3>  | <5.9>  |        |
| 旅行取扱額(主要50社)                               | (2.0)  | (0.9)   | (2.5)  | (3.7)               | (2.3)  | (1.8)   | (5.4)  |        |
| [5,440]                                    |        | <0.6>   | <2.3>  | <-0.9>              | <-3.1> | <-1.3>  | <4.0>  |        |
| うち国内                                       | (1.5)  | <-1.3>  | <-0.3> | <-2.3>              | <-4.1> | <-1.8>  | <6.6>  |        |
| うち海外                                       | (2.6)  | <2.0>   | <4.9>  | <1.3>               | <-5.2> | <1.4>   | <-0.9> |        |
| 平均消費性向(家計調査、%)                             | 74.7   | 74.4    | 75.0   | 69.2                | 76.2   | 68.5    | 69.8   |        |

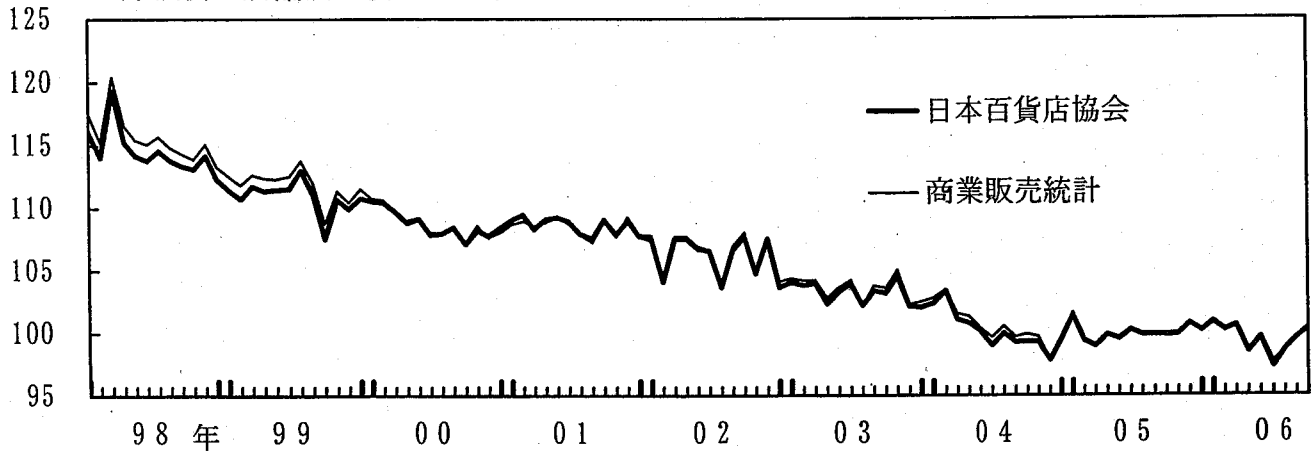
- (注) 1. 消費支出は、農林漁家を含む全世帯ベース、平均消費性向は、農林漁家を含む勤労者世帯ベース。  
2. 乗用車新車登録台数(出荷額<sup>ベ</sup>-入、含む軽)は、普通乗用車、小型乗用車、軽乗用車の新車登録台数を2000年時点の平均単価を用いて算出したもの。  
3. 全国百貨店・都内百貨店・全国<sup>ス</sup>-<sup>パ</sup>-売上高の前年比及び前期比は、表記がない限り店舗調整後。  
4. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。  
5. 2006/7~9月の消費水準指数、消費支出、小売業販売額、家電販売、全国百貨店・全国<sup>ス</sup>-<sup>パ</sup>-・コンビニストア売上高、旅行取扱額、平均消費性向は7~8月の値を使用。

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

# 協会統計と商業販売統計

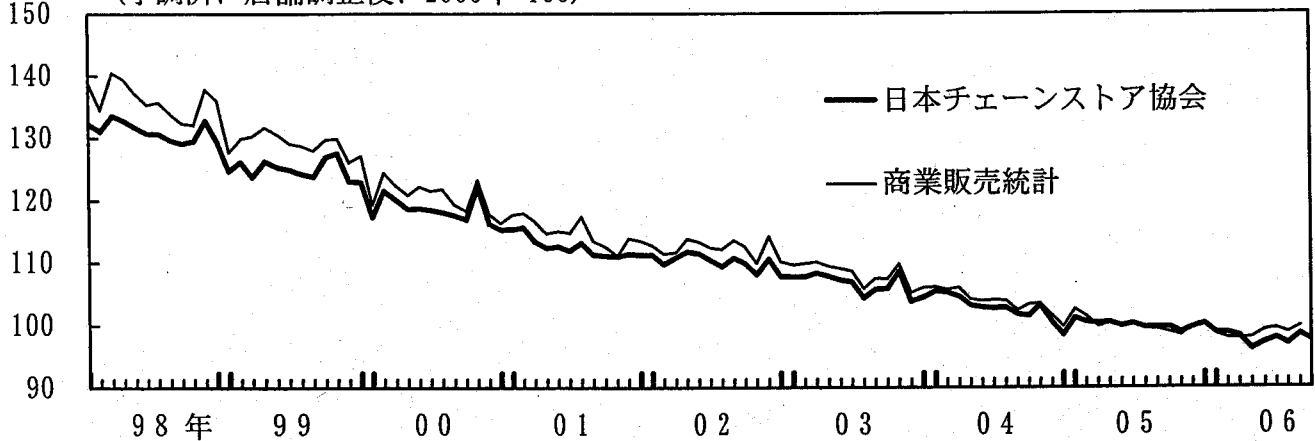
## (1) 全国百貨店売上高 (名目・除く消費税)

(季調済、店舗調整後、2005年=100)



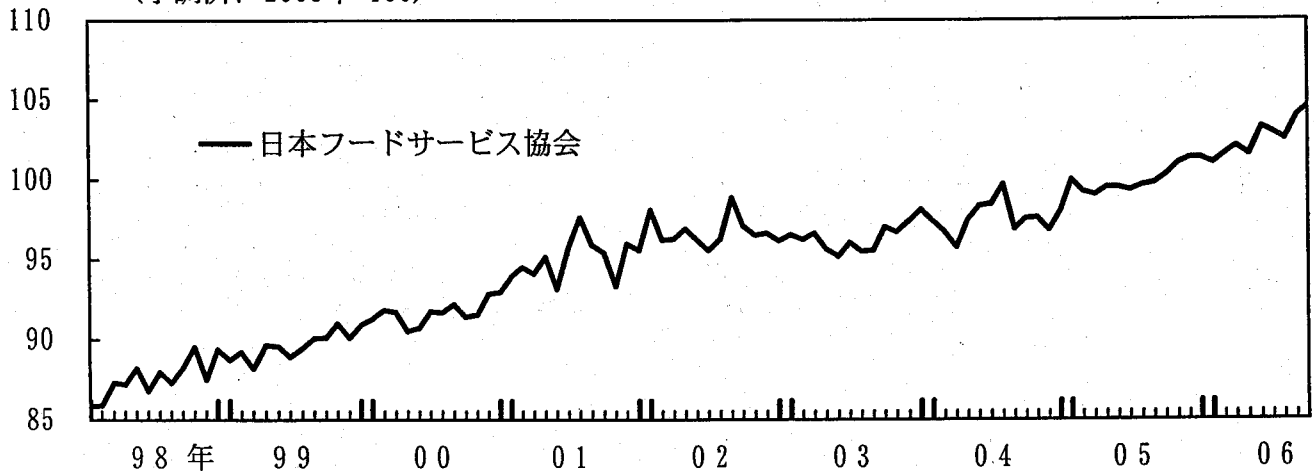
## (2) スーパー売上高 (名目・除く消費税)

(季調済、店舗調整後、2005年=100)



## (3) 外食産業売上高 (名目・除く消費税)

(季調済、2005年=100)



(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」、日本百貨店協会「全国百貨店売上高」、  
日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」、  
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」

(図表16)

## 生産・出荷・在庫関連指標

## ＜鉱工業指数統計等＞

- <>内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％  
 — 在庫、在庫率は期末値。  
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、2000年＝100

|                | 05年度  | 06/1～3月        | 4～6             | 7～9*           | 06/6月          | 7               | 8              | 9*               | 10*             |
|----------------|-------|----------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|------------------|-----------------|
| 生産             | (1.6) | <0.6><br>(3.2) | <0.9><br>(4.1)  | <1.1><br>(7.8) | <2.1><br>(5.0) | <-0.9><br>(5.1) | <1.8><br>(5.9) | <-0.1><br>(12.1) | <1.8><br>(14.9) |
| 出荷             | (2.4) | <0.1><br>(4.6) | <2.1><br>(5.6)  | <1.2><br>(5.8) | <1.3><br>(5.4) | <-0.5><br>(5.3) | <2.5><br>(6.3) |                  |                 |
| 在庫             | (3.2) | <0.7><br>(3.2) | <-1.1><br>(1.8) | <0.1><br>(0.4) | <0.6><br>(1.8) | <-0.7><br>(0.7) | <0.9><br>(0.4) |                  |                 |
| 在庫率            | 100.6 | 100.6          | 97.0            | 96.4           | 97.0           | 101.9           | 96.4           |                  |                 |
| 稼働率            | 104.1 | 104.6          | 105.6           | 106.3          | 106.2          | 105.5           | 107.1          |                  |                 |
| 大口電力<br>需要量*** | (1.8) | <0.6><br>(3.1) | <1.0><br>(4.0)  | <1.5><br>(4.4) | <1.2><br>(4.0) | <0.4><br>(4.7)  | <1.7><br>(5.6) | <-1.7><br>(3.1)  |                 |

\* 生産の2006/9、10月は予測指数。

\*\* 生産は予測指数を用いて算出した値。出荷および稼働率は7～8月、在庫及び在庫率は8月の値を使用。

\*\*\* 大口電力需要量は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

## ＜第3次産業・全産業活動指数＞

- <>内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

|               | 05年度  | 06/1～3月        | 4～6            | 7～9**           | 06/5月           | 6               | 7               | 8              |
|---------------|-------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| 第3次産業<br>活動指数 | (2.2) | <0.3><br>(2.0) | <0.6><br>(2.6) | <-0.2><br>(1.8) | <0.7><br>(3.6)  | <-0.8><br>(2.0) | <-0.3><br>(2.0) | <0.7><br>(1.6) |
| 全産業*<br>活動指数  | (2.0) | <0.4><br>(2.1) | <0.6><br>(2.6) | <0.0><br>(1.9)  | <-0.1><br>(3.0) | <0.0><br>(2.2)  | <-0.4><br>(2.0) | <0.7><br>(1.9) |

\* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

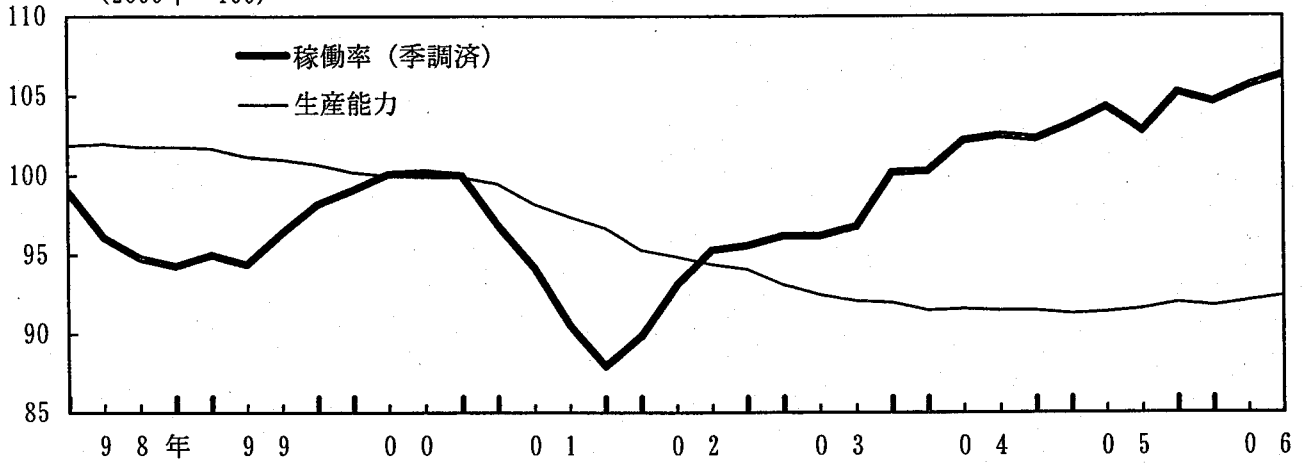
\*\* 2006/7～9月の季調済前期比は7～8月の4～6月対比、前年比は7～8月の前年同期比。

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

# 稼働率と生産能力

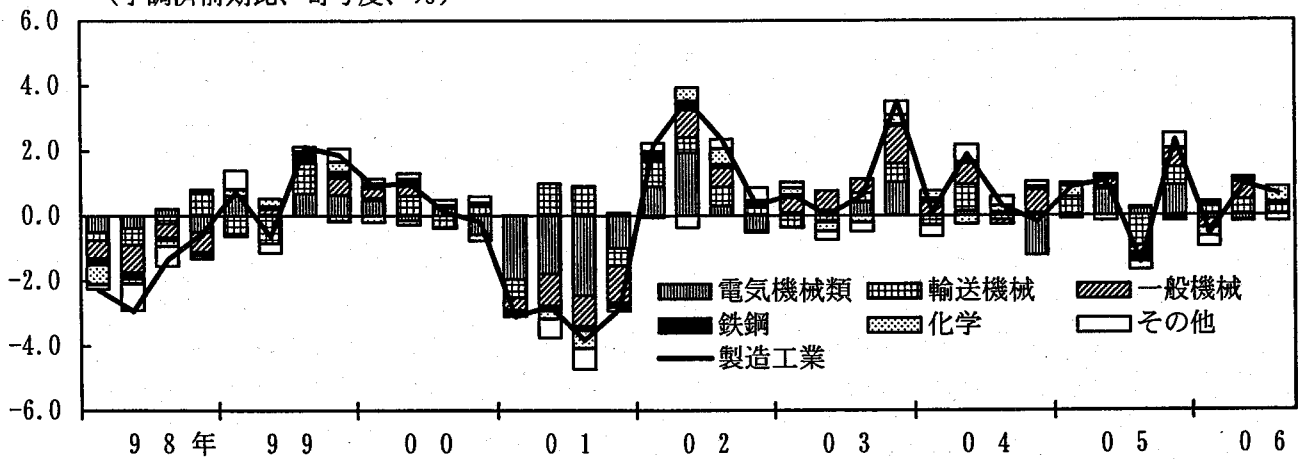
## (1) 稼働率、生産能力

(2000年=100)



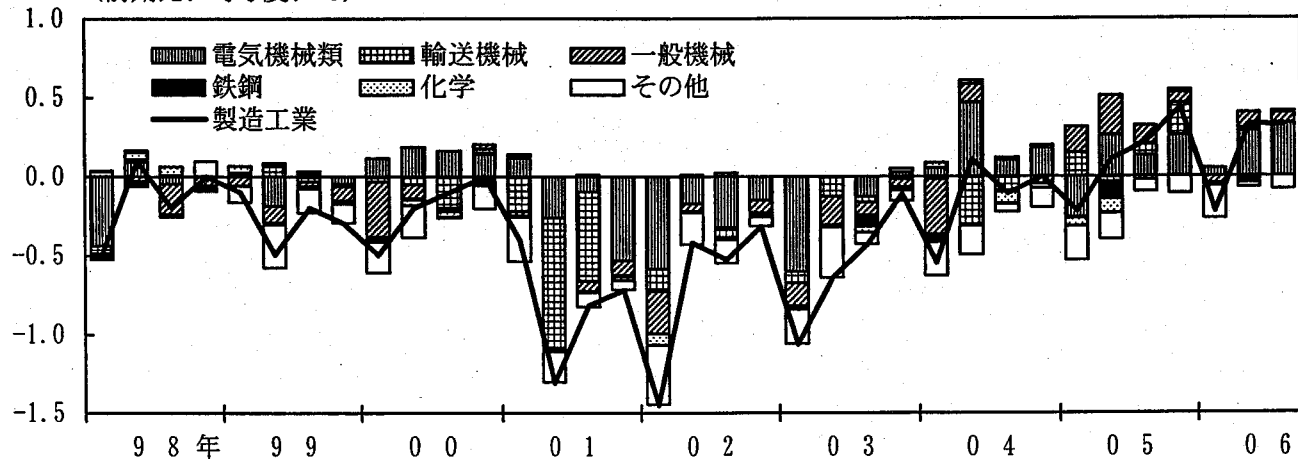
## (2) 稼働率の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産能力の業種別寄与度

(前期比、寄与度、%)



(注) 2006/3Qは、7~8月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 物価関連指標

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

|                  | 05年度    | 06/1~3月 | 4~6     | 7~9     | 06/6月   | 7       | 8       | 9       |
|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 輸出物価(円ペ-ス)       | ( 3.0)  | ( 5.0)  | ( 4.3)  | ( 5.7)  | ( 5.0)  | ( 4.7)  | ( 5.8)  | ( 6.7)  |
|                  |         | <-0.6>  | < 0.6>  | < 2.8>  | < 1.7>  | < 1.4>  | < 0.7>  | < 1.0>  |
| 同(契約通貨ペ-ス)       | (-0.2)  | (-1.7)  | ( 0.1)  | ( 2.0)  | ( 0.9)  | ( 1.6)  | ( 1.9)  | ( 2.4)  |
|                  |         | <-0.5>  | < 1.5>  | < 1.5>  | < 0.1>  | < 0.6>  | < 0.4>  | < 0.3>  |
| 輸入物価(円ペ-ス)       | ( 17.3) | ( 23.5) | ( 16.5) | ( 17.4) | ( 18.7) | ( 16.3) | ( 18.5) | ( 17.5) |
|                  |         | < 2.3>  | < 2.9>  | < 5.6>  | < 2.7>  | < 2.0>  | < 2.1>  | < 1.0>  |
|                  |         |         |         |         | [ 3.5]  | [ 4.5]  | [ 7.0]  | [ 5.2]  |
| 同(契約通貨ペ-ス)       | ( 12.7) | ( 13.3) | ( 10.8) | ( 13.0) | ( 13.4) | ( 12.8) | ( 13.9) | ( 12.2) |
|                  |         | < 2.5>  | < 4.5>  | < 4.2>  | < 0.5>  | < 1.2>  | < 2.0>  | < 0.1>  |
| 日本銀行国際商品指数       | ( 28.0) | < 14.0> | < 10.1> | <-2.0>  | < 0.1>  | < 0.6>  | <-1.1>  | <-7.2>  |
| 日経商品指数(42種)      | ( 7.7)  | < 4.7>  | < 4.8>  | < 1.8>  | <-0.5>  | < 1.3>  | < 0.6>  | <-0.1>  |
| 国内企業物価           | ( 2.1)  | ( 2.8)  | ( 3.1)  | ( 3.5)  | ( 3.4)  | ( 3.4)  | ( 3.5)  | ( 3.6)  |
|                  |         | < 0.5>  | < 1.1>  | < 1.0>  | < 0.0>  | < 0.5>  | < 0.3>  | < 0.3>  |
|                  |         |         |         |         | [ 1.2]  | [ 1.1]  | [ 0.8]  | [ 1.1]  |
| CSPI 総平均         | (-0.5)  | ( 0.0)  | (-0.3)  | (-0.2)  | (-0.2)  | (-0.1)  | ( 0.4)  | (-0.3)  |
| 総平均 除く海外要因       | (-0.5)  | (-0.3)  | (-0.3)  | (-0.1)  | (-0.4)  | (-0.3)  | ( 0.0)  | (-0.1)  |
| 全国CPI 総合         | (-0.1)  | (-0.1)  | ( 0.2)  | ( 0.6)  | ( 0.5)  | ( 0.3)  | ( 0.9)  |         |
| 総合 除く生鮮食品 [9588] | ( 0.1)  | ( 0.0)  | ( 0.0)  | ( 0.2)  | ( 0.2)  | ( 0.2)  | ( 0.3)  |         |
| うち               |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 財 除く農水畜産物 [3731] | ( 0.5)  | ( 0.0)  | ( 0.1)  | ( 0.7)  | ( 0.3)  | ( 0.6)  | ( 0.8)  |         |
| 一般サービス [3775]    | (-0.2)  | (-0.2)  | (-0.1)  | (-0.2)  | ( 0.0)  | (-0.1)  | (-0.2)  |         |
| 公共料金 [1778]      | (-0.6)  | ( 0.7)  | ( 0.4)  | ( 0.2)  | ( 0.3)  | ( 0.3)  | ( 0.2)  |         |
| 東京CPI 総合         | (-0.4)  | (-0.3)  | ( 0.1)  | ( 0.5)  | ( 0.3)  | ( 0.2)  | ( 0.8)  | ( 0.4)  |
| 総合 除く生鮮食品 [9600] | (-0.2)  | (-0.3)  | (-0.1)  | ( 0.0)  | ( 0.0)  | ( 0.0)  | ( 0.0)  | ( 0.0)  |
| うち               |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 財 除く農水畜産物 [3023] | (-0.3)  | (-0.9)  | (-0.8)  | (-0.3)  | (-0.7)  | (-0.5)  | (-0.2)  | (-0.2)  |
| 一般サービス [4507]    | ( 0.1)  | (-0.2)  | ( 0.2)  | ( 0.0)  | ( 0.2)  | ( 0.2)  | ( 0.0)  | (-0.1)  |
| 公共料金 [1806]      | (-0.6)  | ( 1.0)  | ( 0.4)  | ( 0.7)  | ( 0.3)  | ( 0.7)  | ( 0.7)  | ( 0.7)  |

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。  
 2. CSPIの海外要因とは、国際航空貨物輸送、外航貨物用船料、外航タンカー、不定期船、定期船、国際航空旅客輸送。  
 3. CPIの内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 4. 東京CPIの2006年9月のデータは中旬速報値。  
 5. 全国CPIの2006/7~9月は、7~8月平均のデータを使用。  
 6. 全国CPI、東京CPIの2005年度は2000年基準のデータを使用。

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

## 企業向けサービス価格

(四半期)

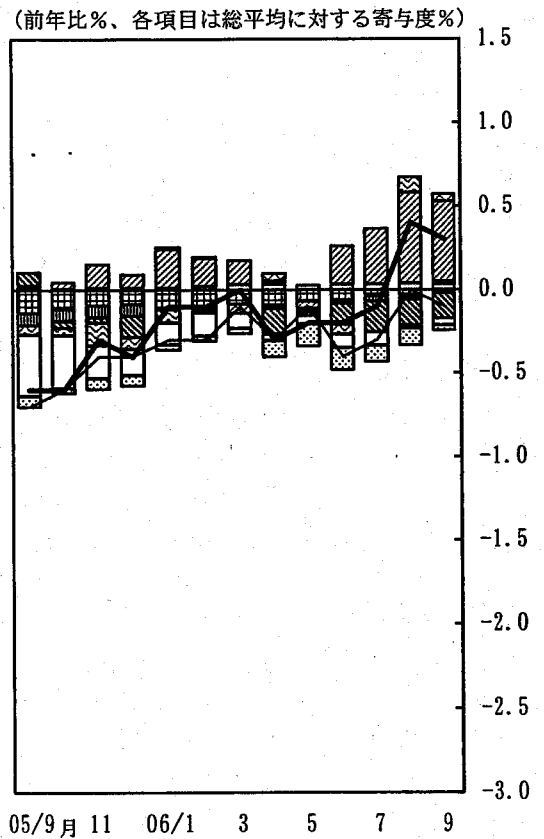
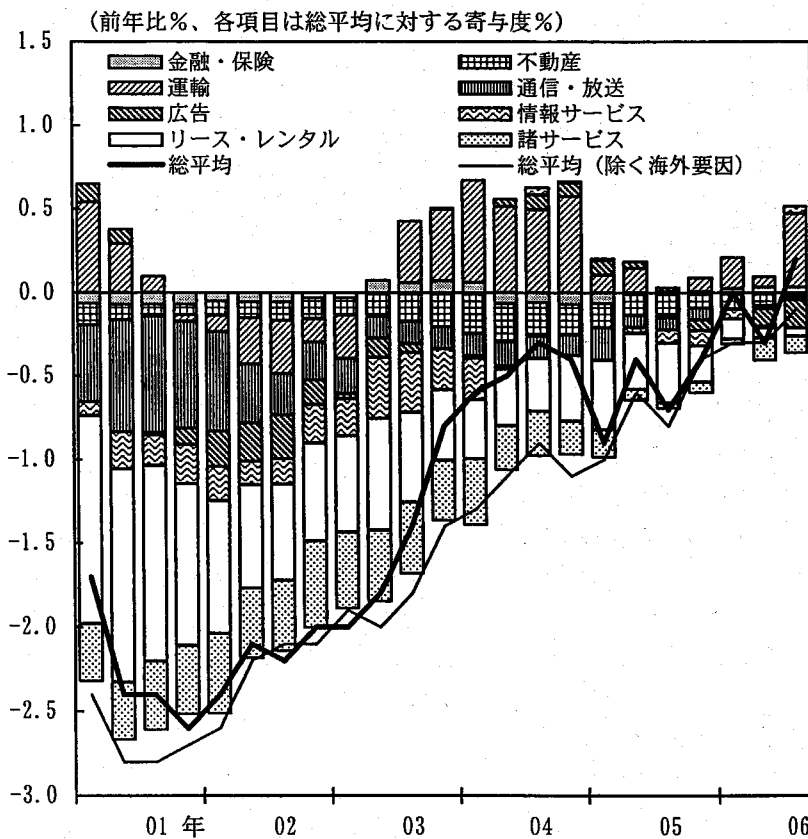
(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

|              |         | 05/4Q | 06/1Q | 2Q   | 3Q   | 06/6月 | 7    | 8    | 9    |
|--------------|---------|-------|-------|------|------|-------|------|------|------|
| 総平均          | [100.0] | -0.4  | 0.0   | -0.3 | 0.2  | -0.2  | -0.1 | 0.4  | 0.3  |
| 金融・保険        | [5.0]   | 0.1   | 0.4   | 0.6  | 0.6  | 0.6   | 0.6  | 0.7  | 0.6  |
| 不動産          | [7.3]   | -1.3  | -1.4  | -1.1 | -0.3 | -0.9  | -0.6 | -0.6 | 0.2  |
| 運輸           | [19.3]  | 0.4   | 0.9   | 0.3  | 2.0  | 1.1   | 1.5  | 2.5  | 2.2  |
| 通信・放送        | [9.6]   | -0.8  | 0.0   | -0.2 | -0.2 | -0.2  | -0.3 | -0.2 | -0.2 |
| 広告           | [7.5]   | -0.8  | 0.0   | -1.3 | -2.2 | -1.6  | -2.3 | -2.1 | -2.0 |
| 情報サービス       | [10.6]  | -0.9  | -0.5  | -0.1 | 0.4  | -0.5  | 0.0  | 0.9  | 0.4  |
| リース・レンタル     | [9.3]   | -3.1  | -1.7  | -0.9 | -0.7 | -1.2  | -1.2 | -0.3 | -0.6 |
| 諸サービス        | [31.3]  | -0.2  | -0.1  | -0.4 | -0.3 | -0.4  | -0.3 | -0.3 | -0.1 |
| 総平均 (除く海外要因) | [96.3]  | -0.4  | -0.3  | -0.3 | -0.1 | -0.4  | -0.3 | 0.0  | -0.1 |

— [ ]はウェイト (%)



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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」



**「経済活動の現状評価」 図表一覧**

- （図表 1） 生産・出荷・在庫関連指標
- （図表 2） 生産
- （図表 3） 財別出荷
- （図表 4） 在庫循環
  
- （図表 5） 物価関連指標
- （図表 6） 消費者物価（全国）
- （図表 7） 消費者物価における特殊要因の影響
- （図表 8） 消費者物価（東京）

## 生産・出荷・在庫関連指標

## 〈鉱工業指数統計等〉

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

|                | 05年度   | 06/4～6月          | 7～9**            | 10～12*           | 06/7月            | 8                | 9                | 10*              | 11*              |
|----------------|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 生産             | ( 1.6) | < 0.9><br>( 4.1) | < 1.0><br>( 5.4) | < 0.2><br>( 7.1) | <-0.9><br>( 5.1) | < 1.8><br>( 5.9) | <-0.7><br>( 5.1) | <-0.2><br>(11.8) | < 0.5><br>( 7.9) |
| 出荷             | ( 2.4) | < 2.1><br>( 5.6) | < 0.6><br>( 5.4) |                  | <-0.5><br>( 5.3) | < 2.5><br>( 6.3) | <-2.6><br>( 4.5) |                  |                  |
| 在庫             | ( 3.2) | <-1.1><br>( 1.8) | < 1.1><br>( 0.9) |                  | <-0.7><br>( 0.7) | < 0.9><br>( 0.4) | <-1.0><br>( 0.9) |                  |                  |
| 在庫率            | 100.6  | 97.0             | 100.2            |                  | 101.9            | 96.4             | 100.2            |                  |                  |
| 稼働率            | 104.1  | 105.6            | 106.3            |                  | 105.5            | 107.1            |                  |                  |                  |
| 大口電力<br>需要量*** | ( 1.8) | < 1.0><br>( 4.0) | < 1.5><br>( 4.4) |                  | < 0.4><br>( 4.7) | < 1.7><br>( 5.6) | <-1.7><br>( 3.1) |                  |                  |

\* 生産の2006/10、11月は予測指数。2006/10～12月は12月を11月と同水準と仮定。

\*\* 稼働率は7～8月の値を使用。

\*\*\* 大口電力需要量は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

## 〈第3次産業・全産業活動指数〉

- 〈〉内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

|               | 05年度   | 06/1～3月          | 4～6              | 7～9**            | 06/5月            | 6                | 7                | 8                |
|---------------|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 第3次産業<br>活動指数 | ( 2.2) | < 0.3><br>( 2.0) | < 0.6><br>( 2.6) | <-0.2><br>( 1.8) | < 0.7><br>( 3.6) | <-0.8><br>( 2.0) | <-0.3><br>( 2.0) | < 0.7><br>( 1.6) |
| 全産業*<br>活動指数  | ( 2.0) | < 0.4><br>( 2.1) | < 0.6><br>( 2.6) | < 0.0><br>( 1.9) | <-0.1><br>( 3.0) | < 0.0><br>( 2.2) | <-0.4><br>( 2.0) | < 0.7><br>( 1.9) |

\* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

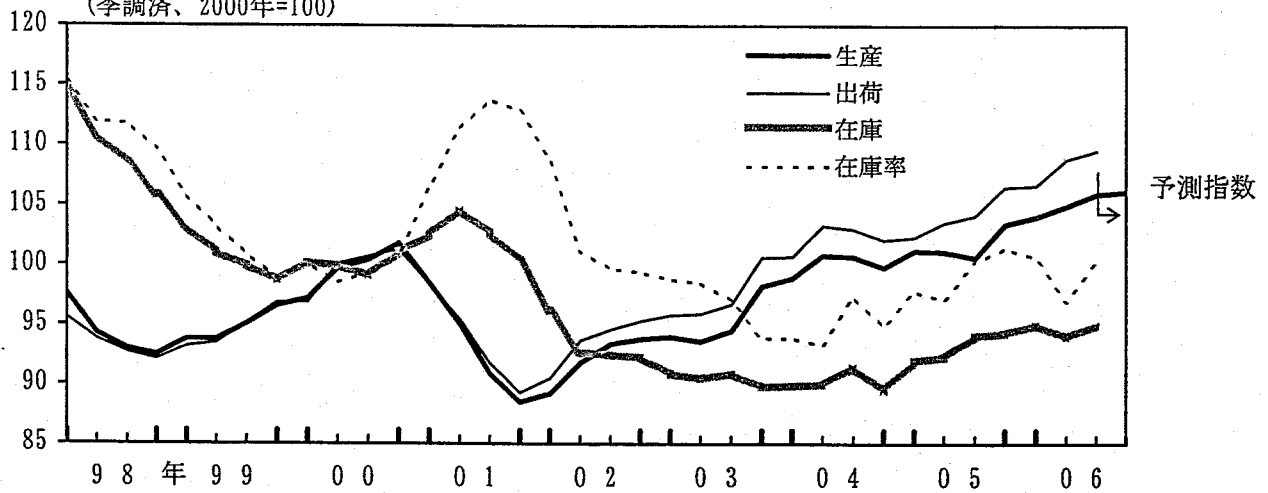
\*\* 2006/7～9月の季調済前期比は7～8月の4～6月対比、前年比は7～8月の前年同期比。

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

# 生産

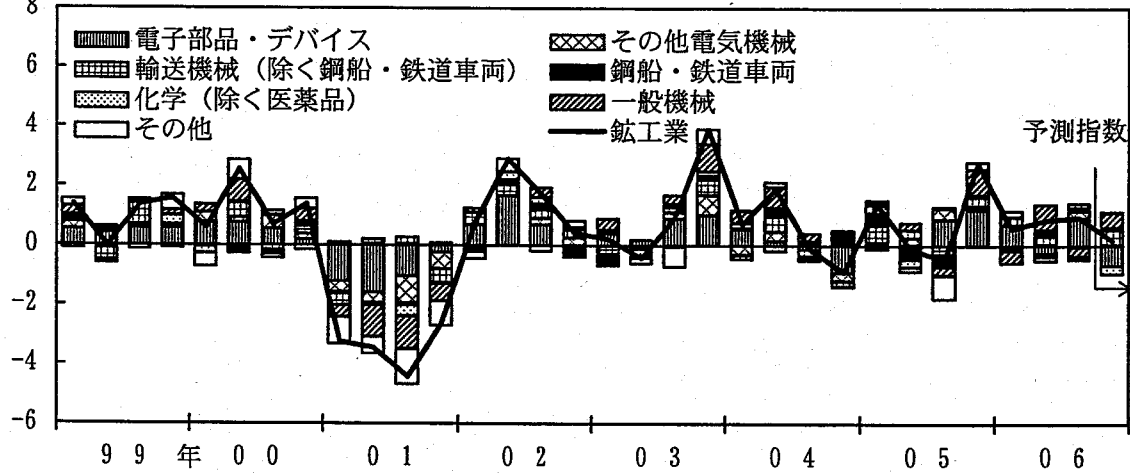
## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2000年=100)



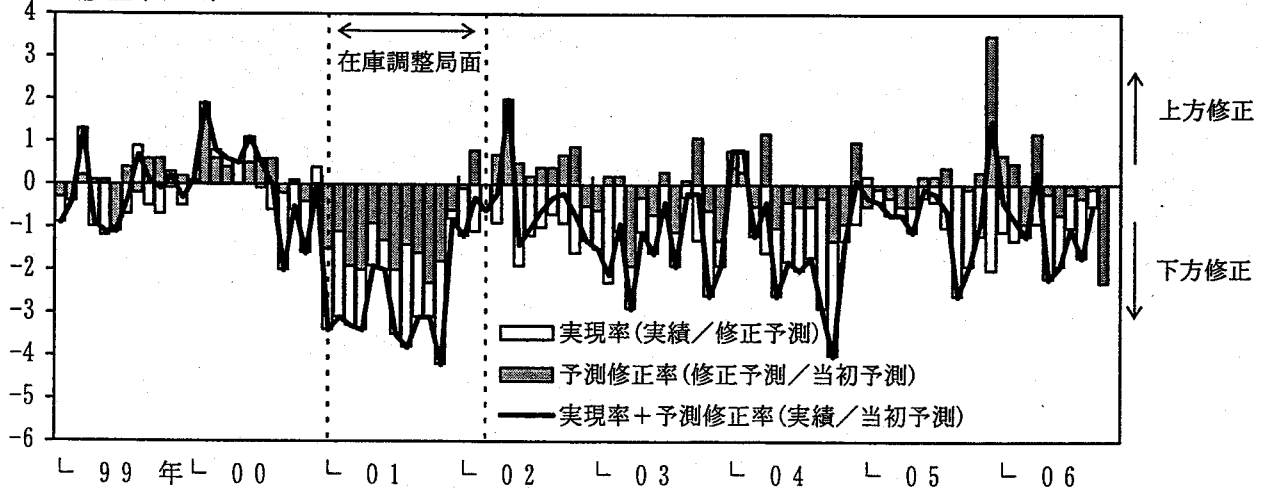
## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

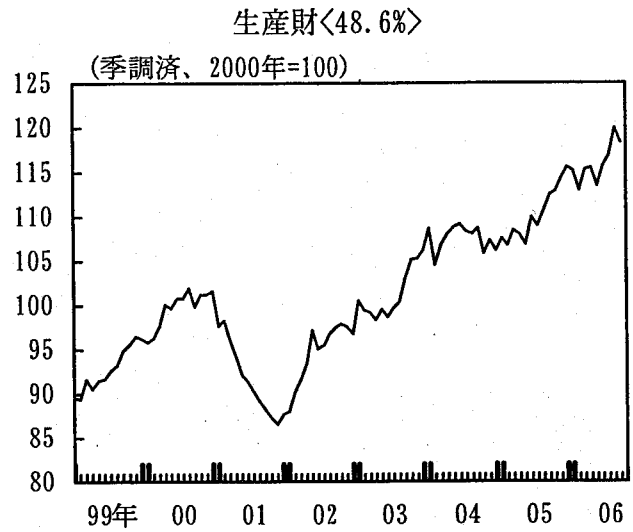
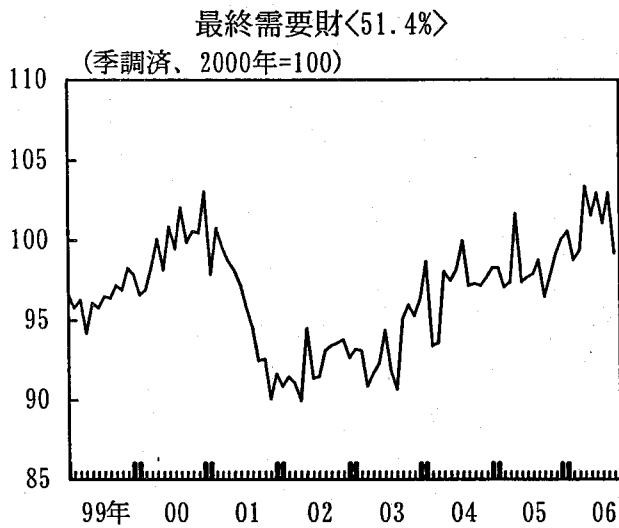


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。  
 2. 在庫調整局面とは、在庫循環図において45°線を上方に横切った時点から、45°線を下方に横切る直前の時点までを指す。  
 3. 2006/4Qは、12月を11月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

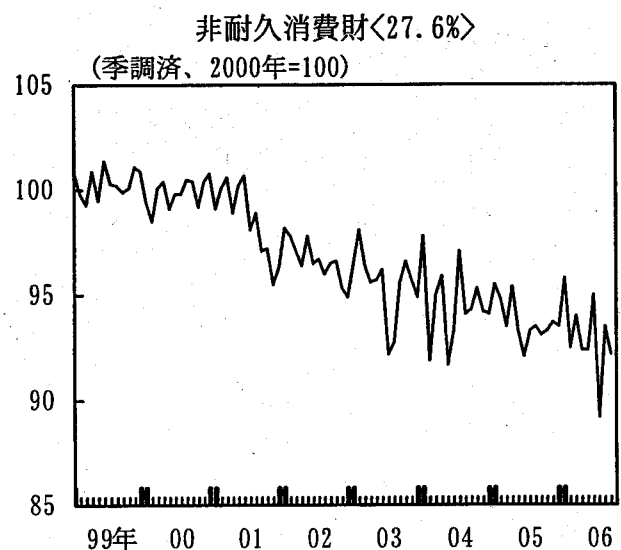
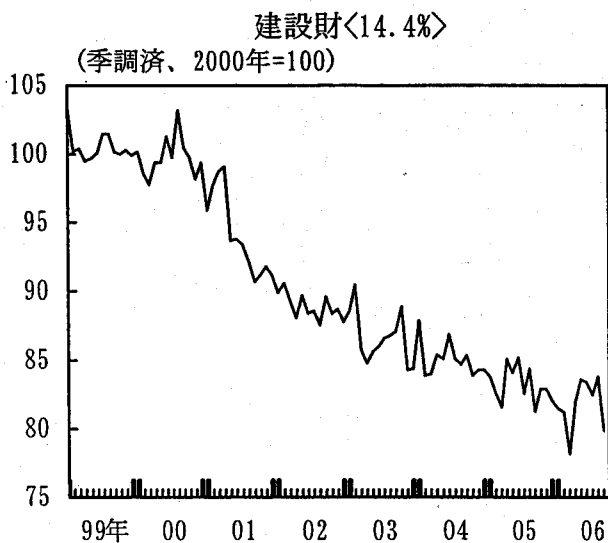
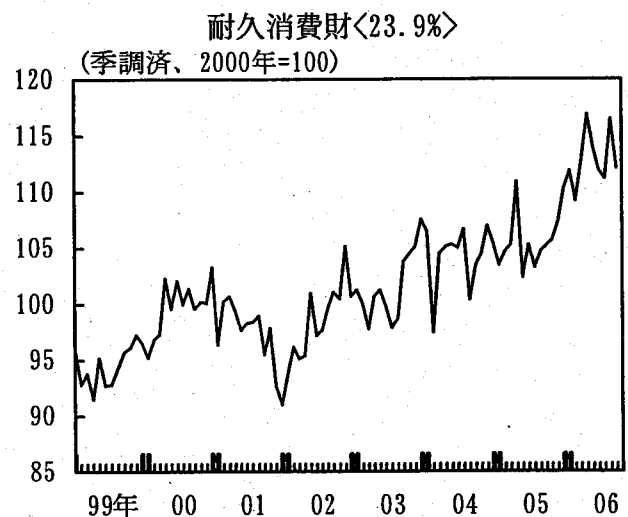
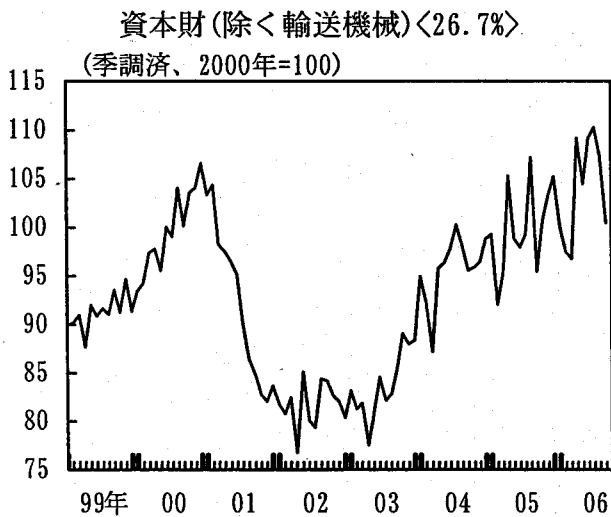
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

## (2) 最終需要財の内訳

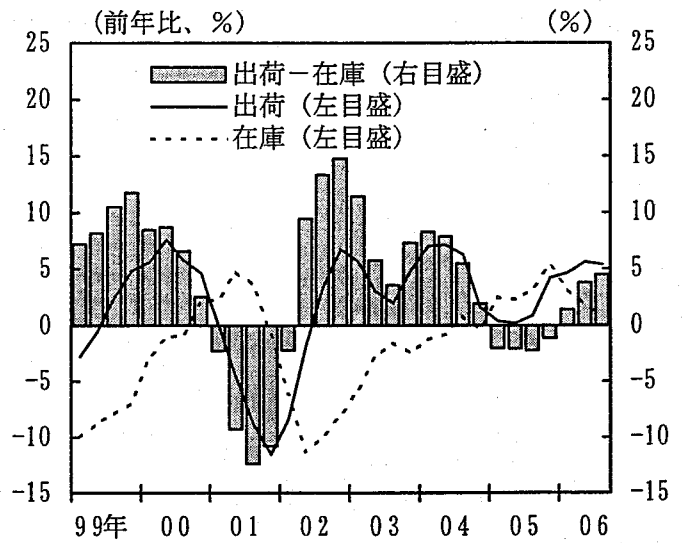
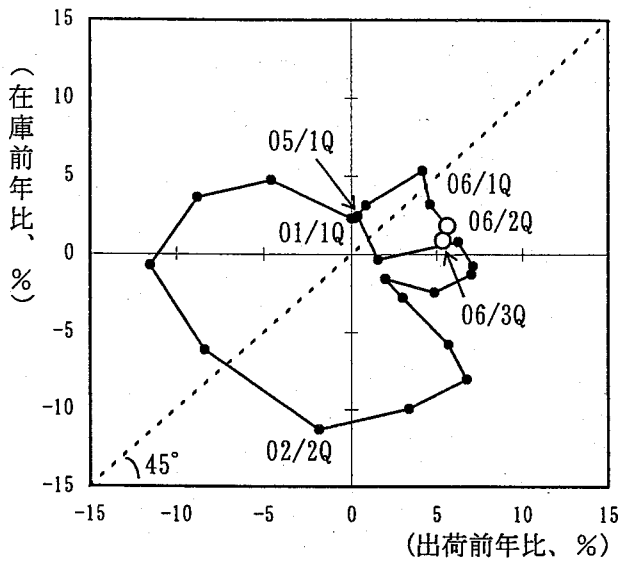


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

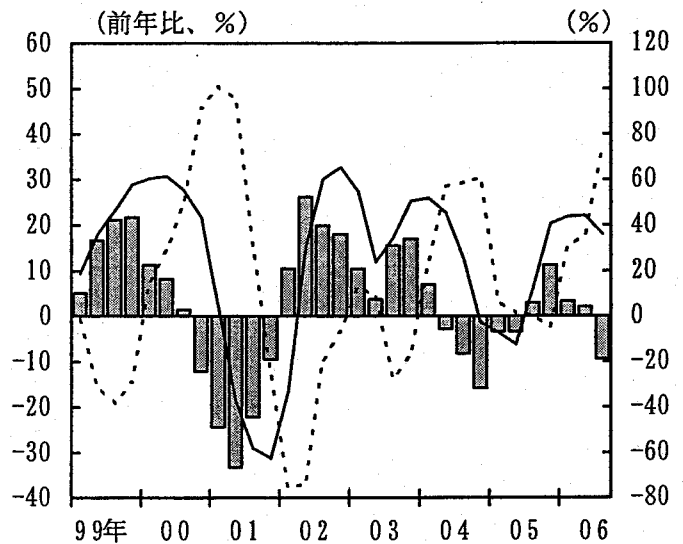
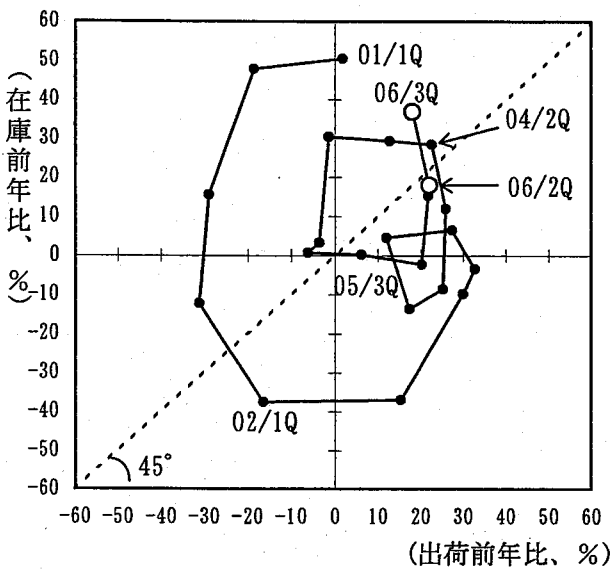
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 在庫循環

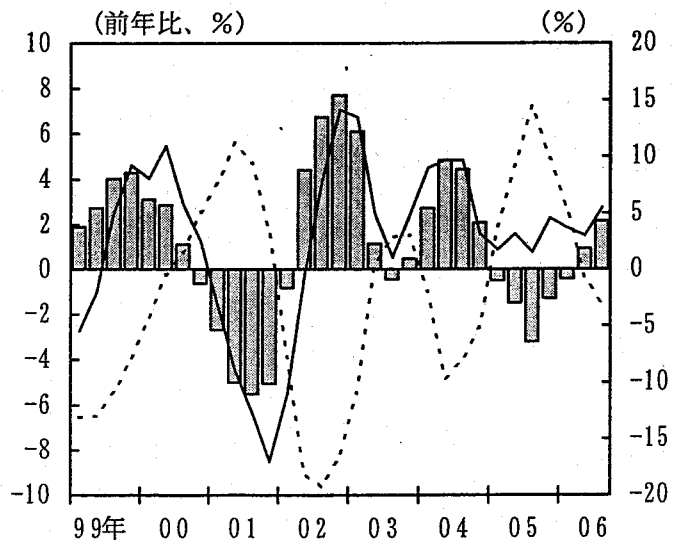
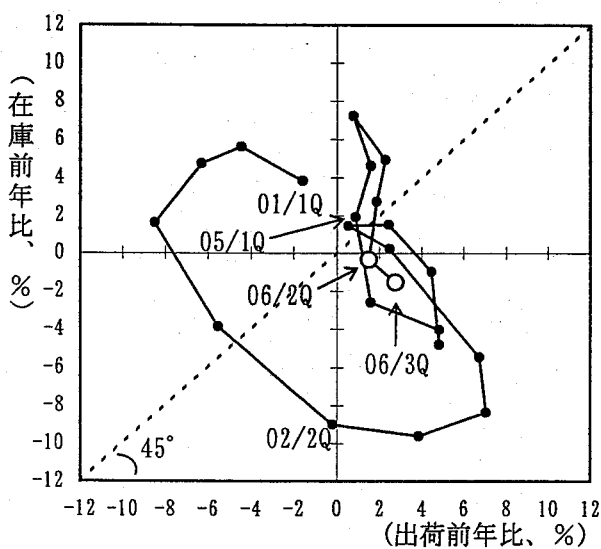
## (1) 鉱工業



## (2) 電子部品・デバイス



## (3) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 物価関連指標

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

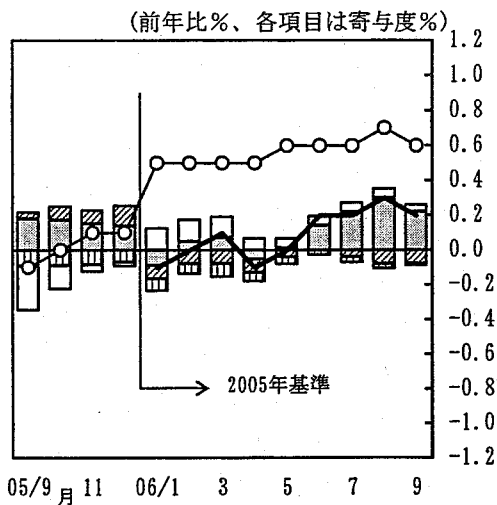
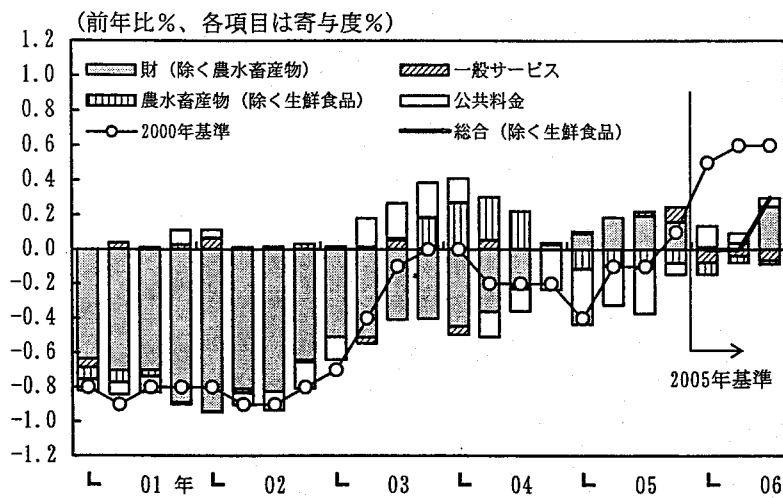
|                        | 05年度    | 06/4~6月 | 7~9     | 10~12  | 06/7月   | 8       | 9       | 10     |
|------------------------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|
| 輸出物価(円 <sup>レ</sup> -) | ( 3.0)  | ( 4.3)  | ( 5.7)  |        | ( 4.7)  | ( 5.8)  | ( 6.7)  |        |
|                        |         | < 0.6>  | < 2.8>  |        | < 1.4>  | < 0.7>  | < 1.0>  |        |
| 同(契約通貨 <sup>レ</sup> -) | (-0.2)  | ( 0.1)  | ( 2.0)  |        | ( 1.6)  | ( 1.9)  | ( 2.4)  |        |
|                        |         | < 1.5>  | < 1.5>  |        | < 0.6>  | < 0.4>  | < 0.3>  |        |
| 輸入物価(円 <sup>レ</sup> -) | ( 17.3) | ( 16.5) | ( 17.4) |        | ( 16.3) | ( 18.5) | ( 17.5) |        |
|                        |         | < 2.9>  | < 5.6>  |        | < 2.0>  | < 2.1>  | < 1.0>  |        |
|                        |         |         |         |        | [ 4.5]  | [ 7.0]  | [ 5.2]  |        |
| 同(契約通貨 <sup>レ</sup> -) | ( 12.7) | ( 10.8) | ( 13.0) |        | ( 12.8) | ( 13.9) | ( 12.2) |        |
|                        |         | < 4.5>  | < 4.2>  |        | < 1.2>  | < 2.0>  | < 0.1>  |        |
| 日本銀行国際商品指数             | ( 28.0) | < 10.1> | < -2.0> |        | < 0.6>  | < -1.1> | < -7.2> |        |
| 日経商品指数(42種)            | ( 7.7)  | < 4.8>  | < 1.8>  |        | < 1.3>  | < 0.6>  | < -0.1> |        |
| 国内企業物価                 | ( 2.1)  | ( 3.1)  | ( 3.5)  |        | ( 3.4)  | ( 3.5)  | ( 3.6)  |        |
|                        |         | < 1.1>  | < 1.0>  |        | < 0.5>  | < 0.3>  | < 0.3>  |        |
|                        |         |         |         |        | [ 1.1]  | [ 0.8]  | [ 1.1]  |        |
| CSPI 総平均               | (-0.5)  | (-0.3)  | ( 0.2)  |        | (-0.1)  | ( 0.4)  | ( 0.3)  |        |
| 総平均 除く海外要因             | (-0.5)  | (-0.3)  | (-0.1)  |        | (-0.3)  | ( 0.0)  | (-0.1)  |        |
| 全国CPI 総合               | (-0.1)  | ( 0.2)  | ( 0.6)  |        | ( 0.3)  | ( 0.9)  | ( 0.6)  |        |
| 総合 除く生鮮食品 [9588]       | ( 0.1)  | ( 0.0)  | ( 0.3)  |        | ( 0.2)  | ( 0.3)  | ( 0.2)  |        |
| うち                     |         |         |         |        |         |         |         |        |
| 財 除く農水畜産物 [3731]       | ( 0.5)  | ( 0.1)  | ( 0.7)  |        | ( 0.6)  | ( 0.8)  | ( 0.6)  |        |
| 一般サービス [3775]          | ( 0.2)  | (-0.1)  | (-0.2)  |        | (-0.1)  | (-0.2)  | (-0.2)  |        |
| 公共料金 [1778]            | (-0.6)  | ( 0.4)  | ( 0.2)  |        | ( 0.3)  | ( 0.2)  | ( 0.2)  |        |
| 東京CPI 総合               | (-0.4)  | ( 0.1)  | ( 0.5)  | ( 0.5) | ( 0.2)  | ( 0.8)  | ( 0.5)  | ( 0.5) |
| 総合 除く生鮮食品 [9600]       | (-0.2)  | (-0.1)  | ( 0.0)  | ( 0.1) | ( 0.0)  | ( 0.0)  | ( 0.0)  | ( 0.1) |
| うち                     |         |         |         |        |         |         |         |        |
| 財 除く農水畜産物 [3023]       | (-0.3)  | (-0.8)  | (-0.3)  | ( 0.1) | (-0.5)  | (-0.2)  | (-0.1)  | ( 0.1) |
| 一般サービス [4507]          | ( 0.1)  | ( 0.2)  | ( 0.0)  | ( 0.0) | ( 0.2)  | ( 0.0)  | (-0.1)  | ( 0.0) |
| 公共料金 [1806]            | (-0.6)  | ( 0.4)  | ( 0.7)  | ( 0.4) | ( 0.7)  | ( 0.7)  | ( 0.7)  | ( 0.4) |

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。  
 2. CSPIの海外要因とは、国際航空貨物輸送、外航貨物用船料、外航タンカー、不定期船、定期船、国際航空旅客輸送。  
 3. CPIの内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 4. 東京CPIの2006年10月のデータは中旬速報値。  
 5. 東京CPIの2006/10~12月は、10月のデータを使用。  
 6. 全国CPI、東京CPIの2005年度は2000年基準のデータを使用。

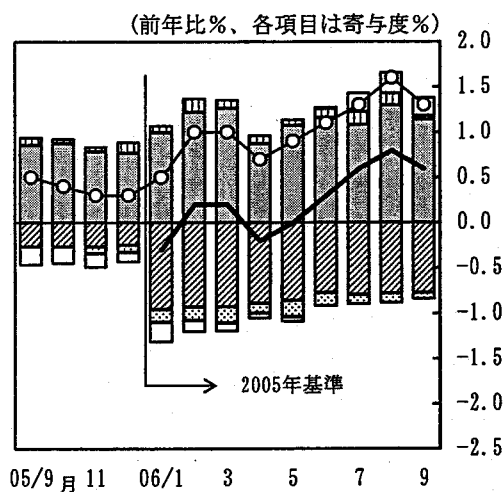
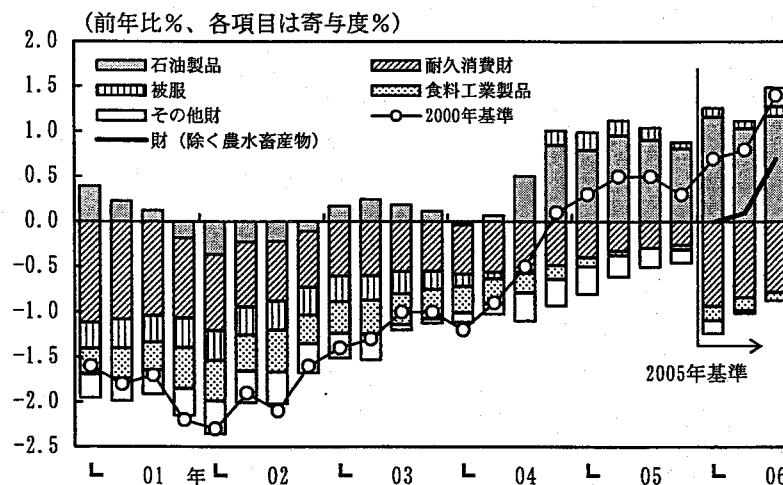
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」  
 「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

# 消費者物価 (全国)

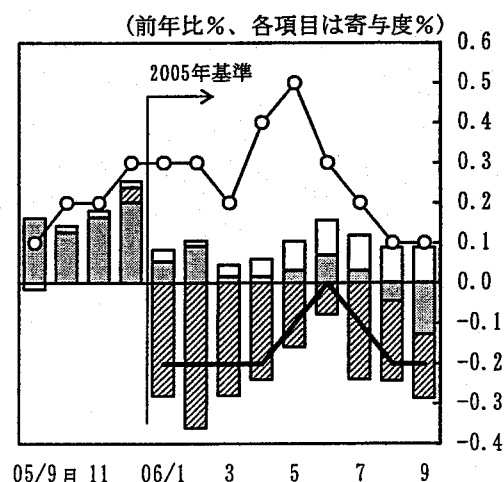
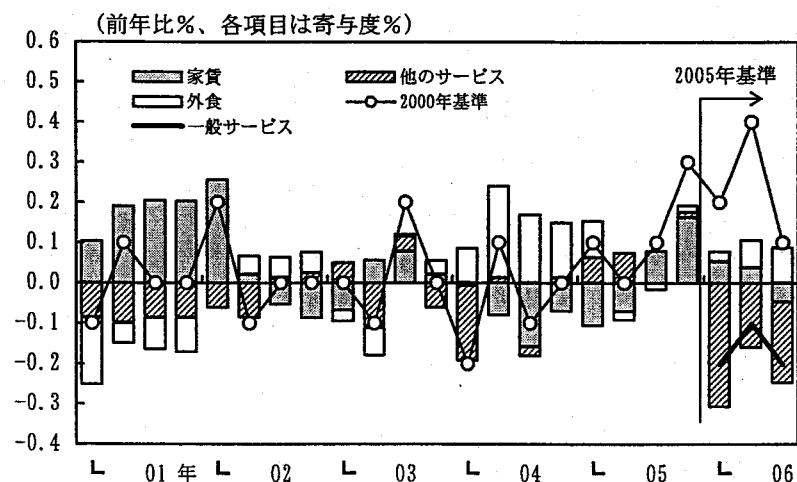
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価における特殊要因の影響

-前年比、%

|                  | 前年比      | 総合除く生鮮食品に対する寄与度 |          |         |          |           |                  |                    | 前年比                         |                    |
|------------------|----------|-----------------|----------|---------|----------|-----------|------------------|--------------------|-----------------------------|--------------------|
|                  | 総合除く生鮮食品 | ①<br>診療代        | ②<br>たばこ | ③<br>米類 | ④<br>電気代 | ⑤<br>石油製品 | ⑥<br>固定電話<br>通信料 | 特殊要因<br>(①~⑥)<br>計 | 総合除く生鮮食品<br>から更に特殊要因<br>を除く | 総合除く食料<br>およびエネルギー |
| 対上(総合<br>=10000) | 9588     |                 |          |         |          |           |                  |                    | 8464                        | 6809               |
| 06/1Q            | 0.0      | 0.00            | 0.00     | ▲0.04   | 0.04     | 0.45      | 0.00             | 0.46               | ▲0.5                        | ▲0.6               |
| 2Q               | 0.0      | ▲0.04           | 0.00     | ▲0.03   | 0.04     | 0.40      | 0.00             | 0.37               | ▲0.4                        | ▲0.5               |
| 3Q               | 0.3      | ▲0.04           | 0.06     | ▲0.03   | 0.02     | 0.46      | 0.00             | 0.46               | ▲0.2                        | ▲0.4               |
| 06/1月            | ▲0.1     | 0.00            | 0.00     | ▲0.04   | 0.04     | 0.39      | 0.00             | 0.39               | ▲0.6                        | ▲0.7               |
| 2月               | 0.0      | 0.00            | 0.00     | ▲0.04   | 0.04     | 0.47      | 0.00             | 0.48               | ▲0.5                        | ▲0.5               |
| 3月               | 0.1      | 0.00            | 0.00     | ▲0.03   | 0.04     | 0.49      | 0.00             | 0.50               | ▲0.5                        | ▲0.5               |
| 4月               | ▲0.1     | ▲0.04           | 0.00     | ▲0.03   | 0.04     | 0.34      | 0.00             | 0.31               | ▲0.5                        | ▲0.6               |
| 5月               | 0.0      | ▲0.04           | 0.00     | ▲0.03   | 0.04     | 0.42      | 0.00             | 0.39               | ▲0.4                        | ▲0.5               |
| 6月               | 0.2      | ▲0.04           | 0.00     | ▲0.03   | 0.04     | 0.45      | 0.00             | 0.42               | ▲0.3                        | ▲0.4               |
| 7月               | 0.2      | ▲0.04           | 0.06     | ▲0.03   | 0.02     | 0.42      | 0.00             | 0.43               | ▲0.3                        | ▲0.3               |
| 8月               | 0.3      | ▲0.04           | 0.06     | ▲0.04   | 0.02     | 0.50      | 0.00             | 0.50               | ▲0.2                        | ▲0.4               |
| 9月               | 0.2      | ▲0.04           | 0.06     | ▲0.03   | 0.02     | 0.44      | 0.00             | 0.45               | ▲0.3                        | ▲0.5               |

(注) 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」から成る。

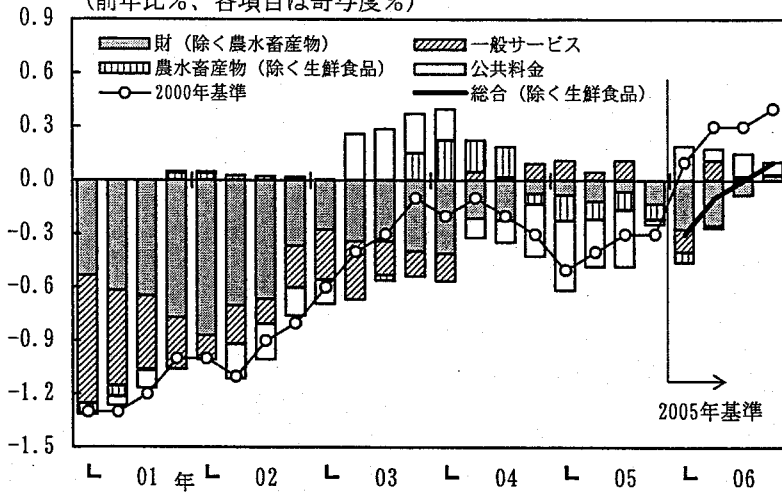
(資料) 総務省「消費者物価指数」



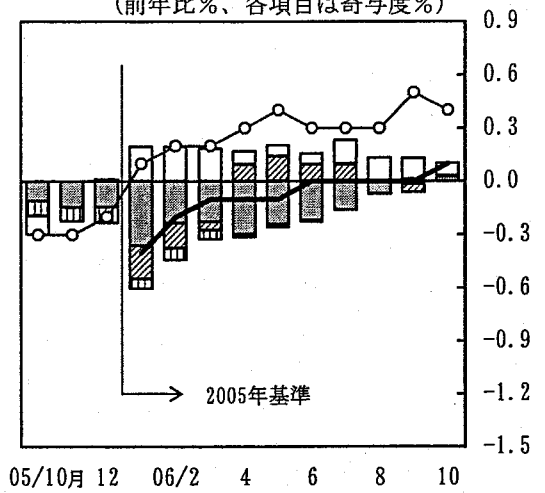
# 消費者物価 (東京)

## (1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比%、各項目は寄与度%)

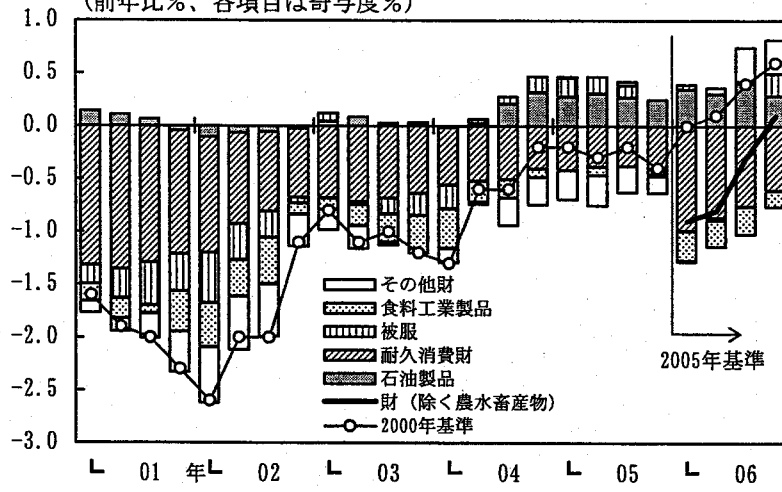


(前年比%、各項目は寄与度%)

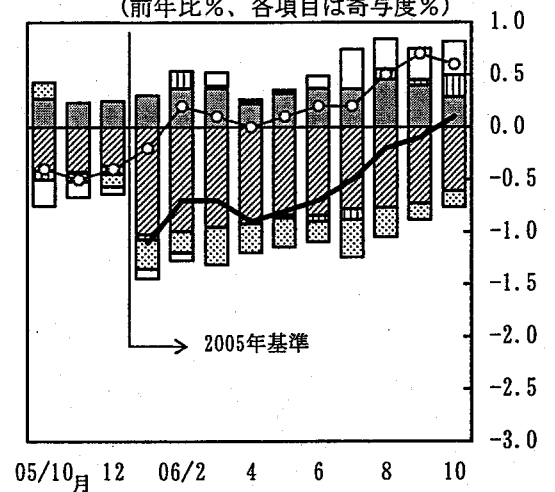


## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)

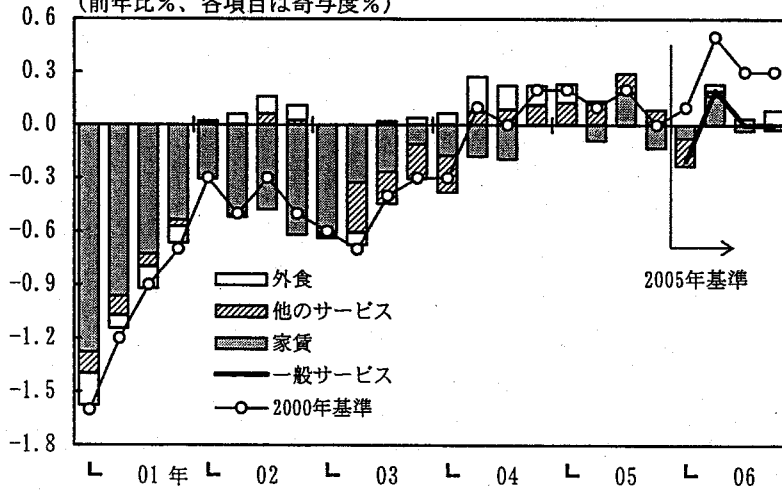


(前年比%、各項目は寄与度%)

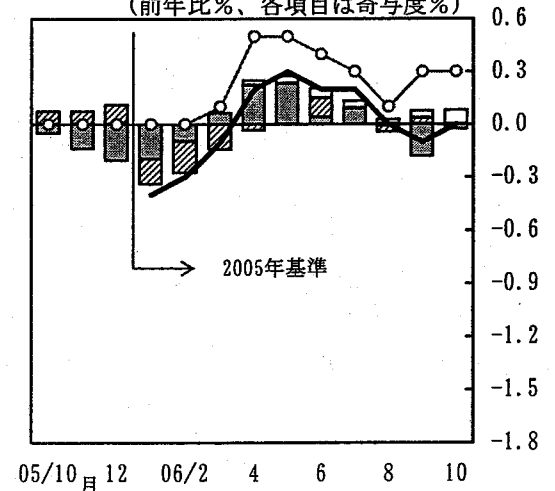


## (3) 一般サービスの要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)



(前年比%、各項目は寄与度%)



- (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. 2006/10月のデータは中旬速報値。  
 3. 2006/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

金融政策決定会合（2006.10.31）資料－4（追加図表その2）

議事録公表時まで対外非公表

2006.10.31  
調査統計局

（図表 1）雇用関連指標

（図表 2）個人消費関連指標

## 雇用関連指標

## ＜職業安定業務統計＞

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

|                       | 05年度   | 06/1~3月  | 4~6      | 7~9      | 06/7月    | 8        | 9        |
|-----------------------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 有効求人倍率(季調済、倍)         | 0.98   | 1.03     | 1.06     | 1.09     | 1.09     | 1.08     | 1.08     |
| 有効求職                  | (-3.7) | < -1.6 > | < -1.4 > | < -0.3 > | < 0.3 >  | < -0.1 > | < -0.1 > |
| 有効求人                  | ( 9.6) | < 1.3 >  | < 2.3 >  | < 1.7 >  | < 1.2 >  | < -0.8 > | < -0.3 > |
| 新規求人倍率(季調済、倍)         | 1.49   | 1.51     | 1.60     | 1.57     | 1.56     | 1.60     | 1.55     |
| 新規求職                  | (-2.5) | < -0.2 > | < -2.2 > | < 2.3 >  | < 2.8 >  | < -1.5 > | < -0.2 > |
| 新規求人                  | ( 7.6) | < -0.6 > | < 3.6 >  | < 0.1 >  | < -0.9 > | < 0.9 >  | < -3.3 > |
|                       |        | ( 6.5)   | ( 4.7)   | ( 3.7)   | ( 4.5)   | ( 4.6)   | ( 2.2)   |
| うち製造業                 | ( 4.0) | ( 6.2)   | ( 4.1)   | ( 1.8)   | ( 2.1)   | ( 2.2)   | ( 1.0)   |
| うち非製造業                | ( 8.3) | ( 6.6)   | ( 4.7)   | ( 4.1)   | ( 4.9)   | ( 5.0)   | ( 2.4)   |
| パートの有効求人倍率<br>(季調済、倍) | 1.39   | 1.46     | 1.44     | 1.46     | 1.47     | 1.46     | 1.45     |

## ＜労働力調査＞

|                  | 05年度   | 06/1~3月 | 4~6      | 7~9      | 06/7月    | 8       | 9        |
|------------------|--------|---------|----------|----------|----------|---------|----------|
| 労働力人口            | ( 0.2) | ( 0.2)  | (-0.0)   | (-0.1)   | (-0.2)   | ( 0.1)  | (-0.2)   |
|                  |        | < 0.0 > | < -0.1 > | < -0.1 > | < -0.2 > | < 0.2 > | < -0.2 > |
| 就業者数             | ( 0.5) | ( 0.6)  | ( 0.3)   | ( 0.1)   | ( 0.2)   | ( 0.3)  | (-0.1)   |
|                  |        | < 0.3 > | < 0.0 >  | < 0.0 >  | < -0.1 > | < 0.1 > | < -0.1 > |
| 雇用者数             | ( 1.2) | ( 2.1)  | ( 1.5)   | ( 1.2)   | ( 1.3)   | ( 1.5)  | ( 0.7)   |
|                  |        | < 0.9 > | < 0.2 >  | < -0.2 > | < -0.7 > | < 0.3 > | < -0.3 > |
| 完全失業者数(季調済、万人)   | 289    | 282     | 272      | 275      | 269      | 276     | 281      |
| 非自発的離職者数(季調済、万人) | 97     | 91      | 90       | 87       | 85       | 90      | 86       |
| 完全失業率(季調済、%)     | 4.3    | 4.2     | 4.1      | 4.1      | 4.1      | 4.1     | 4.2      |

## ＜毎月勤労統計＞

|            | 05年度   | 06/1~3月 | 4~6     | 7~9     | 06/6月   | 7       | 8       |
|------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 常用労働者数(a)  | ( 0.5) | ( 0.5)  | ( 1.0)  | ( 1.2)  | ( 1.0)  | ( 1.2)  | ( 1.2)  |
|            |        | < 0.1 > | < 0.5 > | < 0.4 > | < 0.1 > | < 0.2 > | < 0.1 > |
| 製造業        | ( 0.4) | ( 0.8)  | ( 0.9)  | ( 1.3)  | ( 1.0)  | ( 1.2)  | ( 1.3)  |
| 非製造業       | ( 0.5) | ( 0.5)  | ( 1.0)  | ( 1.2)  | ( 1.0)  | ( 1.2)  | ( 1.2)  |
| 名目賃金(b)    | ( 0.7) | ( 0.3)  | ( 0.6)  | ( 0.1)  | ( 1.0)  | ( 0.4)  | (-0.2)  |
| 所定内給与      | ( 0.3) | (-0.1)  | (-0.1)  | (-0.3)  | (-0.1)  | (-0.3)  | (-0.3)  |
| 所定外給与      | ( 2.1) | ( 2.7)  | ( 2.4)  | ( 2.4)  | ( 2.2)  | ( 2.3)  | ( 2.5)  |
| 特別給与       | ( 2.0) | ( 3.0)  | ( 3.1)  | ( 0.8)  | ( 2.3)  | ( 1.3)  | (-3.5)  |
| 雇用者所得(a×b) | ( 1.2) | ( 0.8)  | ( 1.7)  | ( 1.3)  | ( 2.0)  | ( 1.6)  | ( 1.0)  |

(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

2. 毎月勤労統計の2006/7~9月の季節調整値は7~8月の値、季調済前期比は7~8月の4~6月対比、前年比は7~8月の前年同期比。

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

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比 : %

— [ ]内の計数は2005年度売上高(名目、10億円、除く消費税)

|  | 05年度   | 06/1~3月 | 4~6    | 7~9 <sup>(注5)</sup> | 06/6月  | 7       | 8      | 9      |
|--|--------|---------|--------|---------------------|--------|---------|--------|--------|
| 消費水準指数(全世帯)                                | (-0.4) | (-1.5)  | (-1.3) | (-2.2)              | (-1.4) | (-0.8)  | (-3.5) |        |
|  |        | <-1.2>  | <0.1>  | <-2.1>              | <-0.7> | <-1.9>  | <-0.3> |        |
| 消費支出(実質・全世帯)                               | (-0.5) | (-1.7)  | (-1.5) | (-3.8)              | (-1.7) | (-1.3)  | (-4.3) | (-6.0) |
|  |        | <-1.6>  | <0.6>  | <-2.9>              | <-0.9> | <-1.7>  | <-0.6> | <-2.0> |
| 小売業販売額(実質)                                 | (1.7)  | (0.9)   | (-0.6) | (-0.8)              | (-1.0) | (-0.9)  | (-0.9) | (-0.6) |
| [123,535]                                  |        | <0.1>   | <-0.4> | <-0.9>              | <-0.3> | <-0.7>  | <0.3>  | <-0.6> |
| 乗用車新車登録台数(含む軽)                             | (0.1)  | (0.5)   | (-4.6) | (-4.5)              | (-2.8) | (-6.2)  | (-2.5) | (-4.3) |
| [476万台]                                    |        | <5.6>   | <-3.9> | <-2.2>              | <5.5>  | <-5.4>  | <4.6>  | <-1.9> |
| 同 出荷額 <sup>へ</sup> -ス                      | (-1.2) | <5.0>   | <-4.1> | <-2.5>              | <5.0>  | <-5.7>  | <4.3>  | <-1.9> |
| 乗用車新車登録台数(除く軽)                             | (-1.6) | (-2.3)  | (-9.9) | (-9.4)              | (-9.2) | (-11.4) | (-7.2) | (-8.9) |
| [334万台]                                    |        | <4.9>   | <-7.5> | <-2.5>              | <2.4>  | <-4.3>  | <4.0>  | <-0.8> |
| 家電販売(商業販売 <sup>へ</sup> -ス、実質)              | (9.7)  | (15.7)  | (12.4) | (10.9)              | (9.1)  | (12.1)  | (10.8) | (9.6)  |
| [6,433]                                    |        | <4.7>   | <-0.6> | <1.4>               | <-1.5> | <1.7>   | <1.0>  | <-1.3> |
| 全国百貨店売上高(経済産業省)                            | (0.3)  | (0.4)   | (-1.1) | (-0.4)              | (-1.9) | (-1.4)  | (-0.8) | (-1.3) |
| [8,342]                                    |        | <0.2>   | <-1.8> | <0.9>               | <-1.9> | <0.9>   | <0.9>  | <1.0>  |
| 都内百貨店売上高                                   | (-0.0) | (0.3)   | (-1.0) | (-0.4)              | (-2.0) | (-1.6)  | (-1.6) | (-2.2) |
| [1,911]                                    |        | <-0.4>  | <-1.2> | <0.5>               | <-2.7> | <1.7>   | <-1.1> | <3.3>  |
| 全国 <sup>ス</sup> - <sup>パ</sup> -売上高(経済産業省) |        | (-3.1)  | (-1.3) | (-0.1)              | (-0.7) | (-1.3)  | (0.7)  | (0.3)  |
| [11,906]                                   |        | <-1.4>  | <0.8>  | <0.3>               | <0.2>  | <-0.6>  | <1.0>  | <-0.7> |
| 店舗調整後                                      | (-3.2) | <-1.4>  | <0.8>  | <0.3>               | <0.2>  | <-0.6>  | <1.0>  | <-0.7> |
| 店舗調整前                                      | (-0.8) | <-1.1>  | <1.8>  | <-0.0>              | <-0.3> | <-1.3>  | <1.4>  | <-0.3> |
| コンビニエンスストア売上高(経済産業省)                       | (1.0)  | (0.7)   | (0.6)  | (-0.8)              | (3.2)  | (-2.4)  | (0.8)  | (-0.8) |
| [7,021]                                    |        | <0.5>   | <0.5>  | <-1.4>              | <2.7>  | <-7.3>  | <5.9>  | <-0.8> |
| 旅行取扱額(主要50社)                               | (2.0)  | (0.9)   | (2.5)  | (3.7)               | (2.3)  | (1.8)   | (5.4)  |        |
| [5,440]                                    |        | <0.6>   | <2.3>  | <-0.9>              | <-3.1> | <-1.3>  | <4.0>  |        |
| うち国内                                       | (1.5)  | <-1.3>  | <-0.3> | <-2.3>              | <-4.1> | <-1.8>  | <6.6>  |        |
| うち海外                                       | (2.6)  | <2.0>   | <4.9>  | <1.3>               | <-5.2> | <1.4>   | <-0.9> |        |
| 平均消費性向(家計調査、%)                             | 74.7   | 74.4    | 75.0   | 69.5                | 76.2   | 68.5    | 69.8   | 70.3   |

- (注) 1. 消費支出は、農林漁家を含む全世帯ベース、平均消費性向は、農林漁家を含む勤労者世帯ベース。  
2. 乗用車新車登録台数(出荷額<sup>へ</sup>-ス、含む軽)は、普通乗用車、小型乗用車、軽乗用車の新車登録台数を2000年時点の平均単価を用いて算出したもの。  
3. 全国百貨店・都内百貨店・全国<sup>ス</sup>-<sup>パ</sup>-売上高の前年比及び前期比は、表記がない限り店舗調整後。  
4. 小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。  
5. 2006/7~9月の消費水準指数、旅行取扱額は7~8月の値を使用。

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

2006.10.26  
企 画 局

## 金融環境の現状評価

### 1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達は、前年比プラスで推移している（7月+0.9%→8月+0.8%→9月+0.5%、図表1）。

#### （1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、前年比2%台で増加を続けている（同：7月+2.9%→8月+2.6%→9月+2.3%、図表2）。

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。

—— 「主要銀行貸出動向アンケート調査」（ローン・サーベイ）をみると、企業の資金需要（7～9月期）は、引き続き増加超で推移しているが、増加超幅は2期連続で縮小した（1～3月21→4～6月17→7～9月14、図表7）。企業規模別に足許の動きをみると、大企業向けが増加超幅を幾分縮小した一方、中堅・中小企業向けは増加超幅が拡大した。この間、個人の資金需要は増加超幅が縮小した（1～3月19→4～6月14→7～9月5、図表7）。

## ▽ 企業の資金需要動向（3か月間の変化）

(DI\*、%ポイント)

|        | 05/3Q | 4Q | 06/1Q | 2Q | 3Q |
|--------|-------|----|-------|----|----|
| 企業向け   | 11    | 15 | 21    | 17 | 14 |
| うち大企業  | 7     | 13 | 7     | 15 | 14 |
| うち中堅企業 | 8     | 11 | 11    | 3  | 8  |
| うち中小企業 | 9     | 13 | 18    | 4  | 12 |

\*資金需要判断 D.I. = 「増加」 + 0.5 × 「やや増加」 - 0.5 × 「やや減少」 - 「減少」、として計算されたもの。

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。

—— ローン・サーベイをみると、銀行の貸出運営スタンス（7～9月期）は、引き続き積極的であるが、「積極化」超幅は縮小している（大企業向け：1～3月 10→4～6月 10→7～9月 8、中小企業向け：1～3月 28→4～6月 24→7～9月 22、図表9）。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、零細企業を対象にした国民公庫の調査をみると、短期金利の上昇を反映して、D Iは前回に比べてやや低下したが、D Iの水準は、金融システム不安前のレベルで推移している（図表8）。

企業の資金繰り判断は、引き続き良好に推移している。

—— 国民公庫の調査をみると、D Iは前回に比べてやや低下したが、D Iの水準は、金融システム不安前の水準となっている（図表8）。

## (2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年を幾分下回っている（7月-0.0%→8月-0.2%→9月-1.4%、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は前年比マイナス幅が拡大している。

—— CPについて、10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、10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、足許までのところ、前月を下回っている。

### ▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

（月平均、％）

|    |      | 06/1Q | 2Q    | 3Q   | 06/8月 | 9月   | 10月 <sup>P</sup> |
|----|------|-------|-------|------|-------|------|------------------|
| CP | A1+格 | 0.02  | -0.03 | 0.01 | -0.00 | 0.03 | 0.02             |
|    | A1格  | 0.11  | 0.03  | 0.06 | 0.06  | 0.07 | 0.05             |
|    | A2格  | 0.24  | 0.13  | 0.18 | 0.18  | 0.21 | 0.17             |
| 社債 | AAA格 | 0.07  | 0.10  | 0.20 | 0.19  | 0.20 | 0.18             |
|    | AA格  | 0.16  | 0.21  | 0.25 | 0.24  | 0.28 | 0.21             |
|    | A格   | 0.26  | 0.40  | 0.39 | 0.38  | 0.43 | 0.45             |

（注）1. CPの発行レートは、全ターム平均ベース。社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CPは短期（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。

3. 06/10月は、CPは20日、社債は23日までの計数。

### ▽ 公募社債発行額

（1ヶ月当り、億円）

|                  | 06/1Q         | 2Q            | 3Q            | 06/8月         | 9月            | 10月 <sup>P</sup> |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|
| 公募社債発行額          | 4,417         | 4,333         | 3,924         | 4,820         | 3,650         | 2,640            |
| うちBBB格<br>（シェア％） | 800<br>(18.1) | 630<br>(14.5) | 557<br>(14.2) | 520<br>(10.8) | 950<br>(26.0) | 470<br>(17.8)    |

（注）起債日ベース。銀行債は含まない。06/10月は、23日までの計数。

エクイティファイナンスをみると、10月の増資・転換社債は、大型案件の影響もあって、前月を上回っている。

—— なお、11月にも大型の増資案件（イオン、2,000億円）や、転換社債発行（新日鉄、3,000億円）が予定されており、高水準が続く見通し。

## ▽ エクイティファイナンスの状況

(1ヶ月当り、億円)

|         | 06/1Q | 2Q    | 3Q    | 06/8月 | 9月    | 10月 <sup>P</sup> |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|------------------|
| 転換社債発行額 | 1,362 | 3,261 | 1,073 | 265   | 1,550 | 2,121            |
| 株式調達額   | 3,132 | 793   | 2,094 | 1,545 | 525   | 2,367            |

(注) 国内外市場の合計(但し、株式調達額の06/10月は国内市場のみの速報値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。06/10月は、23日までの計数。

## 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、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)。

—— 銀行券発行残高の前年比伸び率は、9月までのところ、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(7月+0.5%→8月+0.4%→9月+0.6%、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、9月は1,030件、前年比+4.4%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) | 金利水準と实体经济              |

## 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

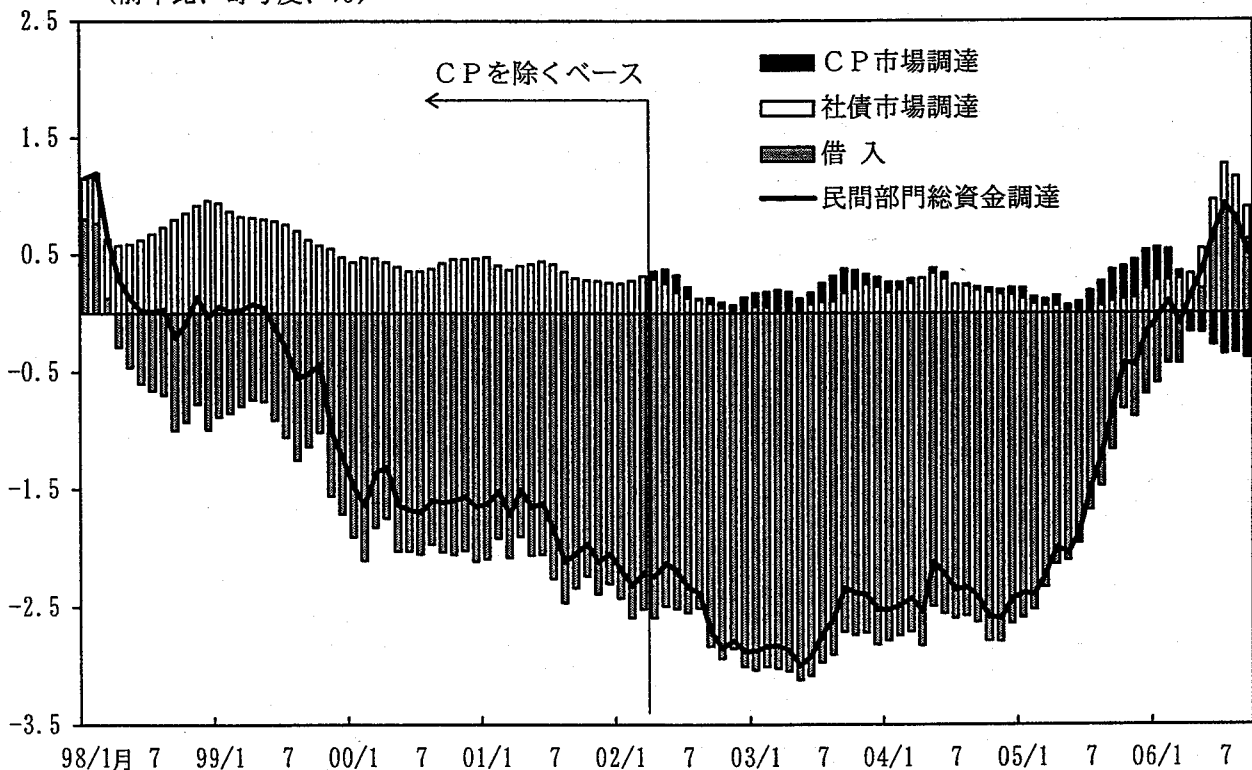
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

|             |           | 2005年 | 06/<br>1~3 | 4~6  | 7~9  | 06/7月 | 8    | 9    | 2005年<br>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<br>与<br>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、%)



## 民間銀行貸出

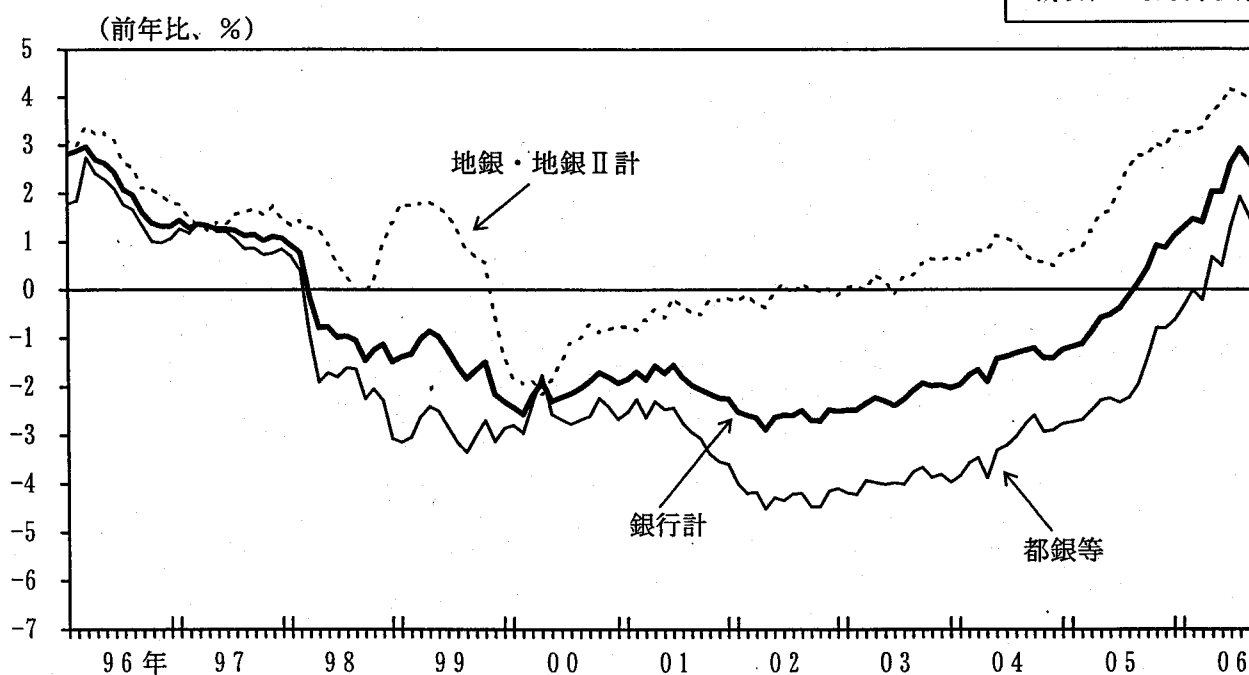
## (1) 銀行貸出残高

— 前年比% ; 残高、兆円

|         | 2005年          | 06/<br>1~3月  | 4~6          | 7~9          | 06/7月        | 8            | 9            | 2005年<br>平残 |
|---------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| 銀行計     | -0.1<br>[-2.1] | 1.4<br>[0.1] | 2.2<br>[1.4] | 2.6<br>[1.9] | 2.9<br>[2.2] | 2.6<br>[1.9] | 2.3<br>[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)

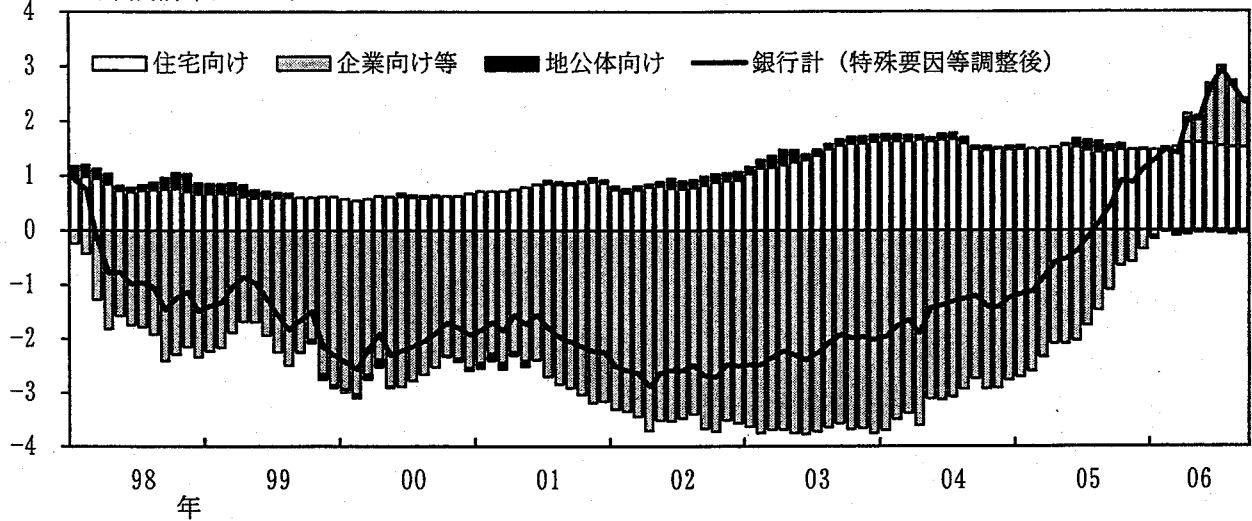
98/9月以前の  
計数は対外非公表

# 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

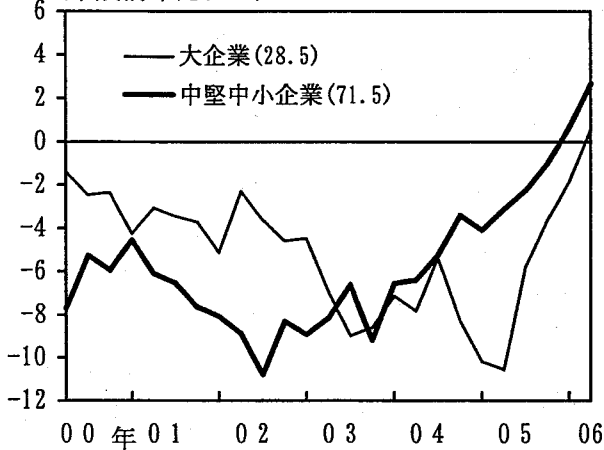


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

## (2) 企業向け貸出の内訳

### <企業規模別>

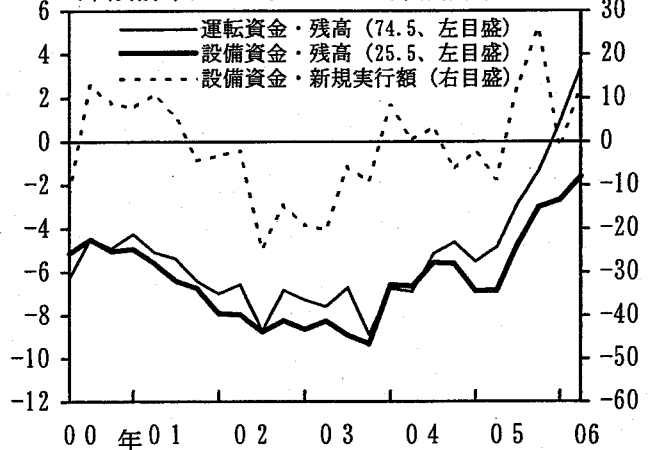
(末残前年比、%)



### <資金用途別>

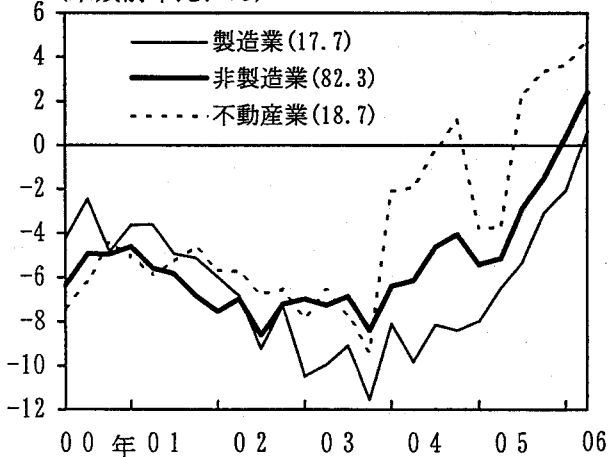
(末残前年比、%)

(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/<br>10~12 | 06/<br>1~3 | 4~6   | 7~9   | 06/7月 | 8     | 9     |
| 短期プライムレート(未値) |           | 1.375        | 1.375      | 1.375 | 1.625 | 1.375 | 1.625 | 1.625 |
| 長期プライムレート(未値) |           | 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  | 0.50  | —     |
| スプレッド(3業態)    | 長期        | 0.78         | 0.82       | 0.74  | —     | 0.73  | 0.76  | —     |

(注) 短プラ、長プラの直近(10/26日)の値は、短プラは1.625%、長プラは2.35%。

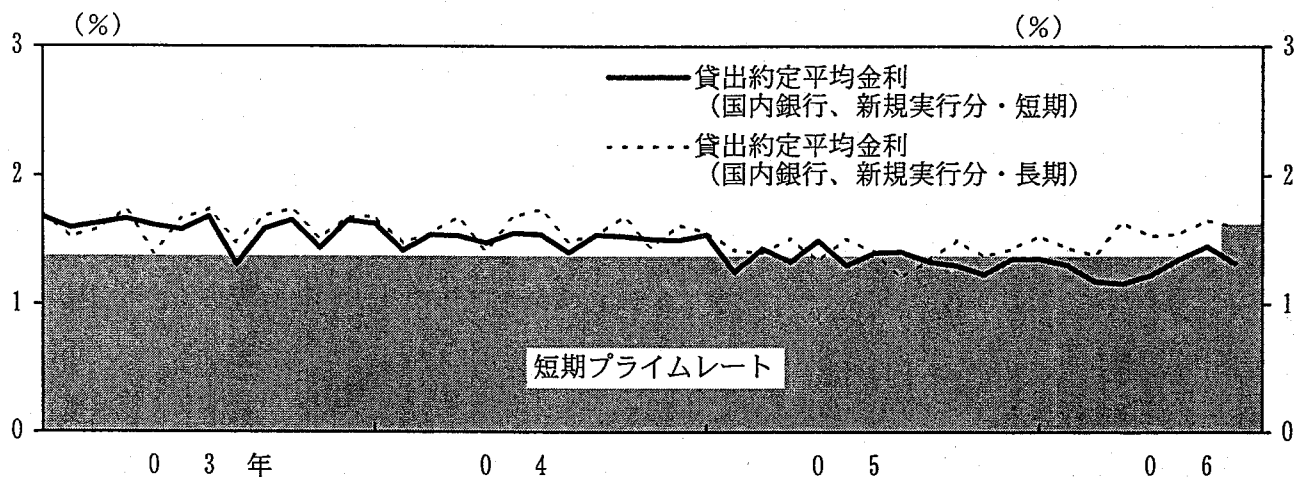
### ＜預金金利＞

|                     |  | — %          |            |       |       |       |       |       |
|---------------------|--|--------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|                     |  | 05/<br>10~12 | 06/<br>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 | 0.195 | 0.176 | 0.192 | 0.195 |
| 定期預金(1,000万円以上、1年)  |  | 0.031        | 0.056      | 0.080 | 0.291 | 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。

# 貸出金利

## (1) 貸出金利

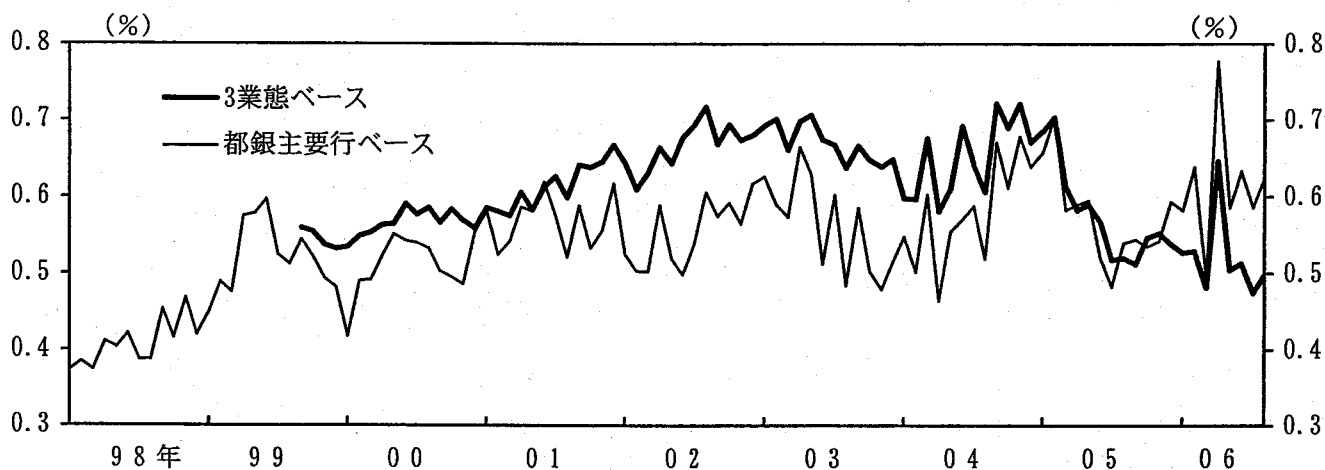


(注) 短期プライムレートは月末時点。

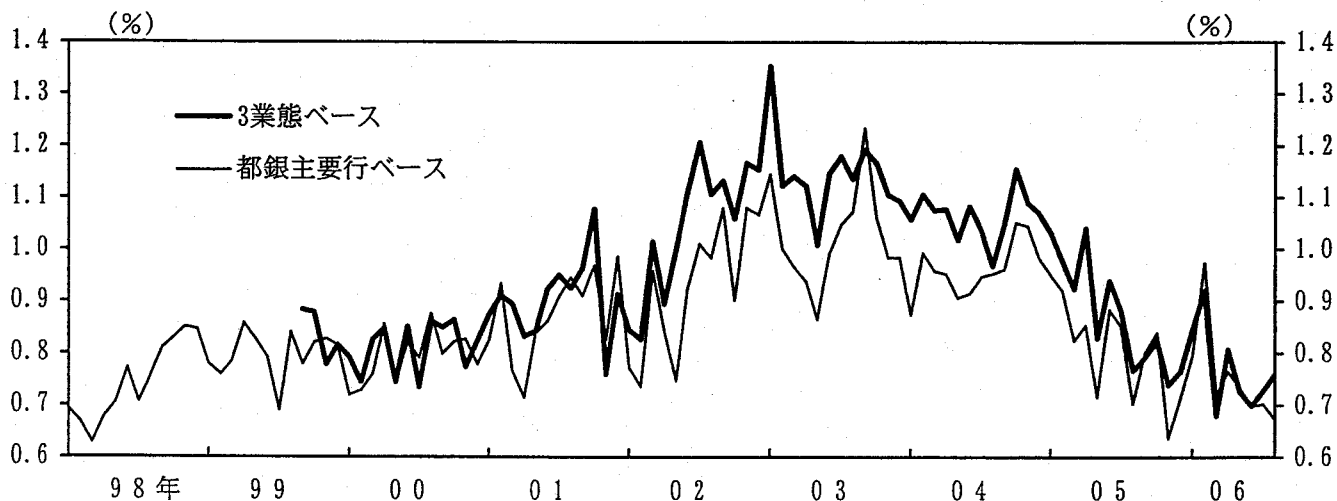
## (2) スプレッド貸出のスプレッド

対外非公表

<短期>



<長期>



## 企業金融関連指標

## &lt;資金需要関連&gt;

— 兆円、%ポイント

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

(注) 資金過不足額=キャッシュフロー-資金使途、1年間の累計額。

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

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

## &lt;資金繰りD. I.&gt;

— %ポイント

|           |                         | 05/<br>7~9 | 10~12 | 06/<br>1~3 | 4~6   | 7~9   | 06/7月 | 8    | 9    |
|-----------|-------------------------|------------|-------|------------|-------|-------|-------|------|------|
| 全国短観（全産業） | 〔楽である〕<br>-〔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〕<br>-〔（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〕<br>-〔（前期比）悪化〕 | -24.0      | -21.9 | -24.1      | -20.0 | -22.3 |       |      |      |

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

— %ポイント

|             |                         | 05/<br>7~9 | 10~12 | 06/<br>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〕<br>-〔（前期比）困難〕 | -7.0       | -5.8  | -5.3       | -5.8 | -7.7 |       |      |      |

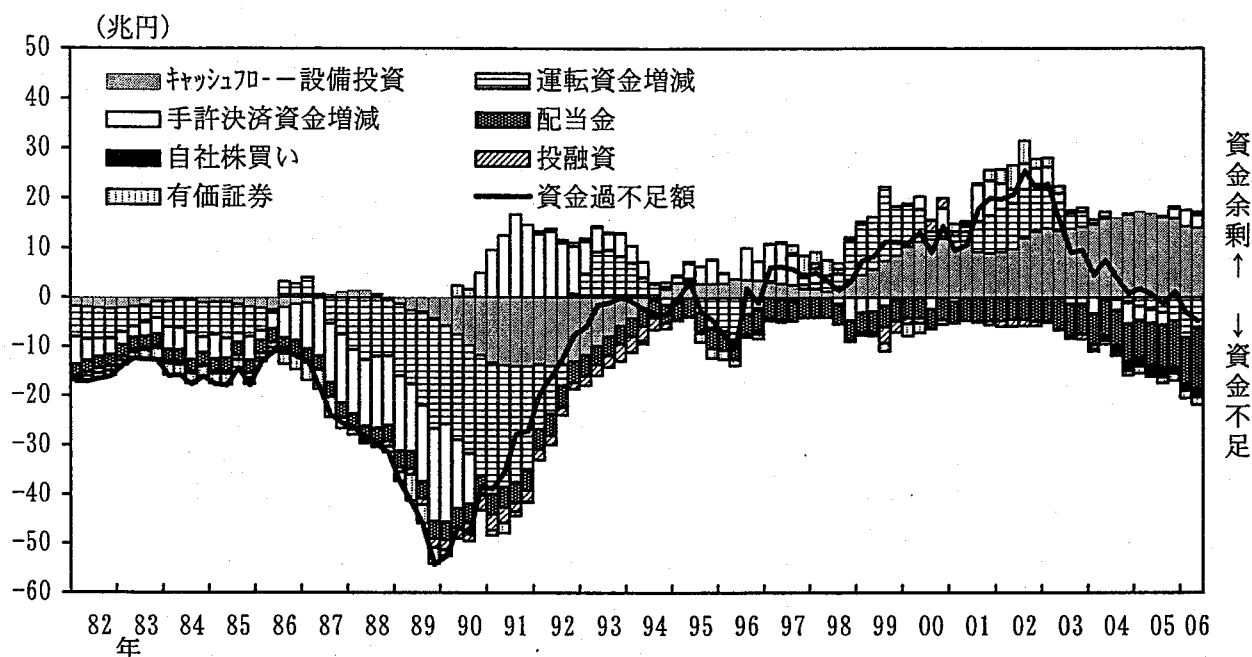
貸出運営スタンス（主要銀行貸出動向アンケート調査）

|        |   |    |    |    |    |    |  |  |  |
|--------|---|----|----|----|----|----|--|--|--|
| 大企業向け  | 〔積極化〕+0.5×〔やや積極化〕-〔慎重化〕<br>+0.5×〔やや慎重化〕 | 11 | 13 | 10 | 10 | 8  |  |  |  |
| 中小企業向け |   | 33 | 34 | 28 | 24 | 22 |  |  |  |

(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。

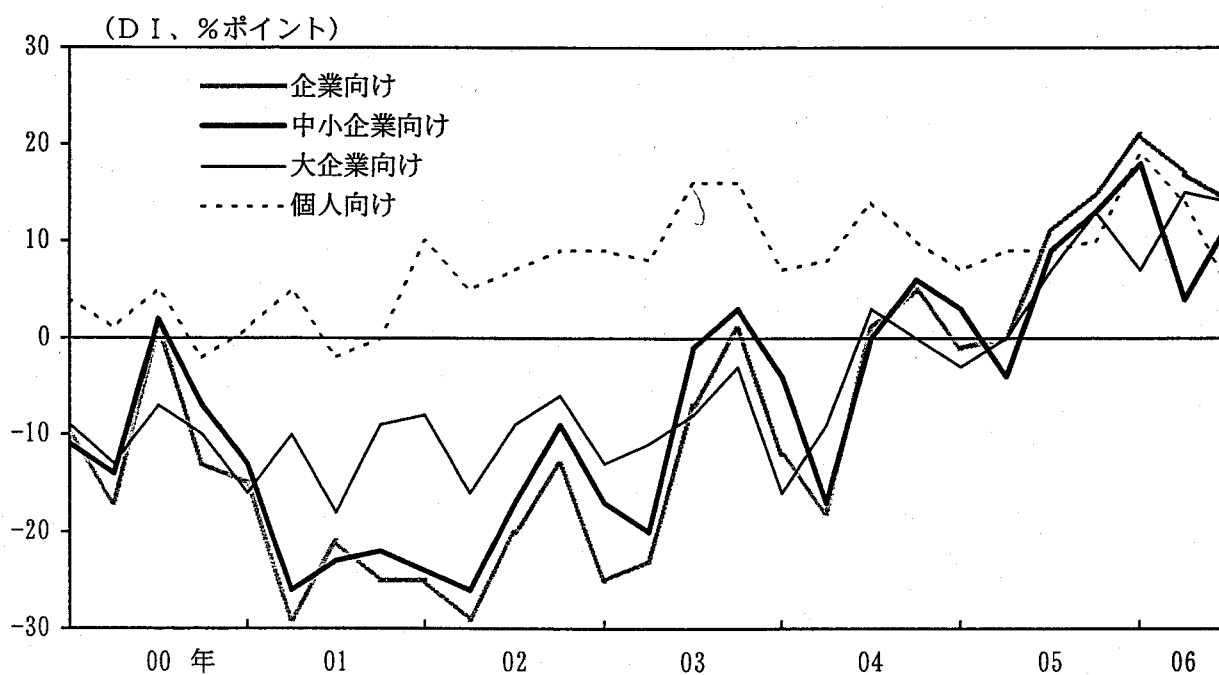
## 資金需要

## (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)



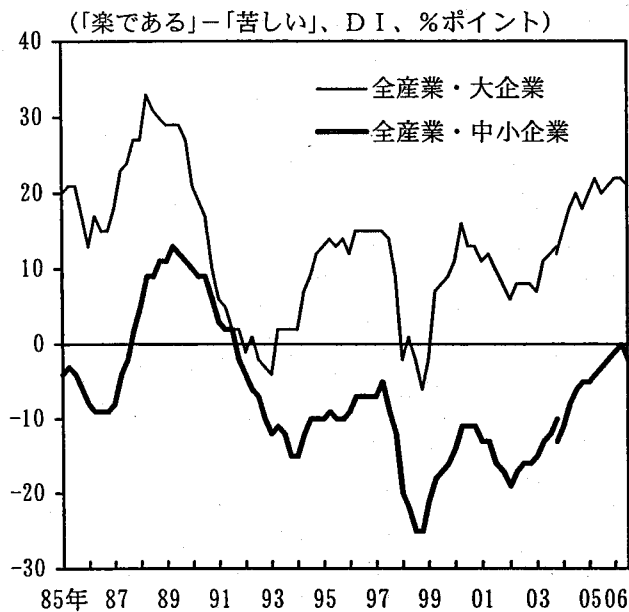
(注) 「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。



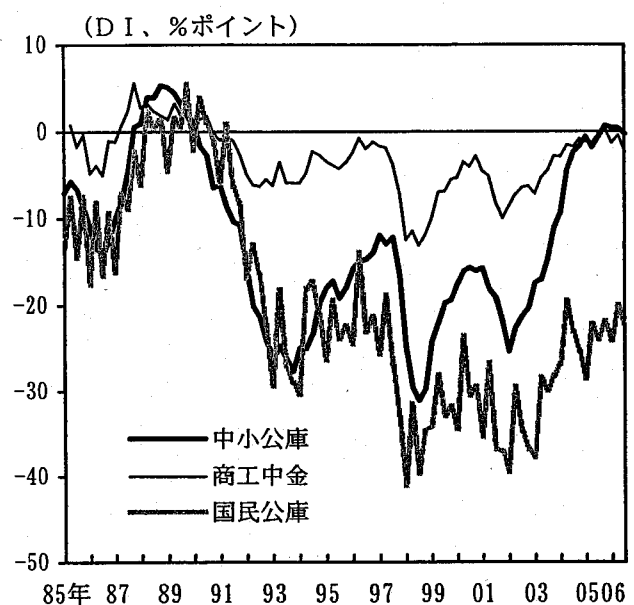
## 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

### (1) 企業の資金繰り

＜短観＞



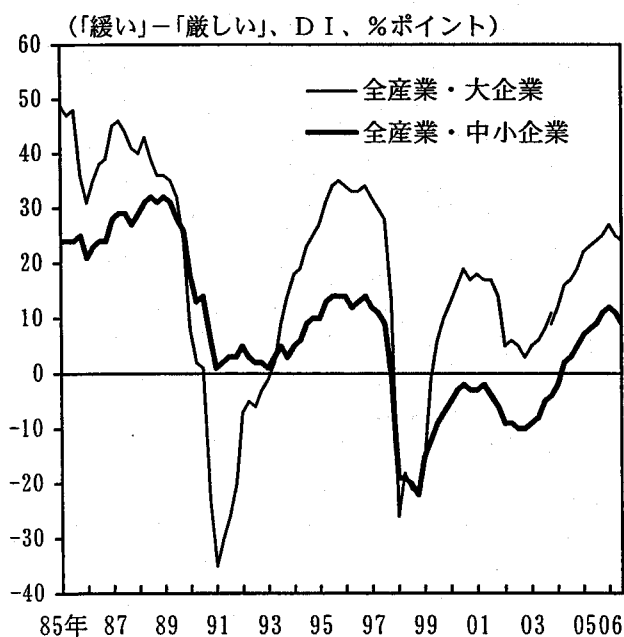
＜中小公庫・商工中金・国民公庫＞



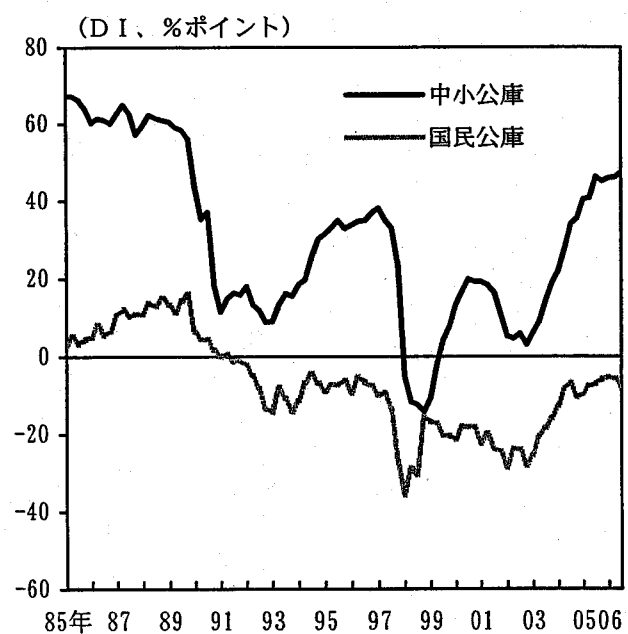
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。  
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。  
 4. 商工中金の計数は四半期平均値。

### (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

＜短観＞



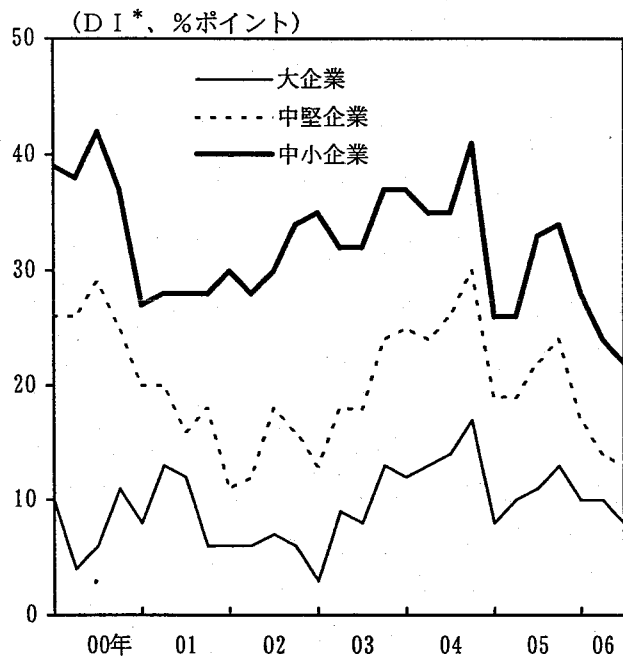
＜中小公庫・国民公庫＞



- (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」。

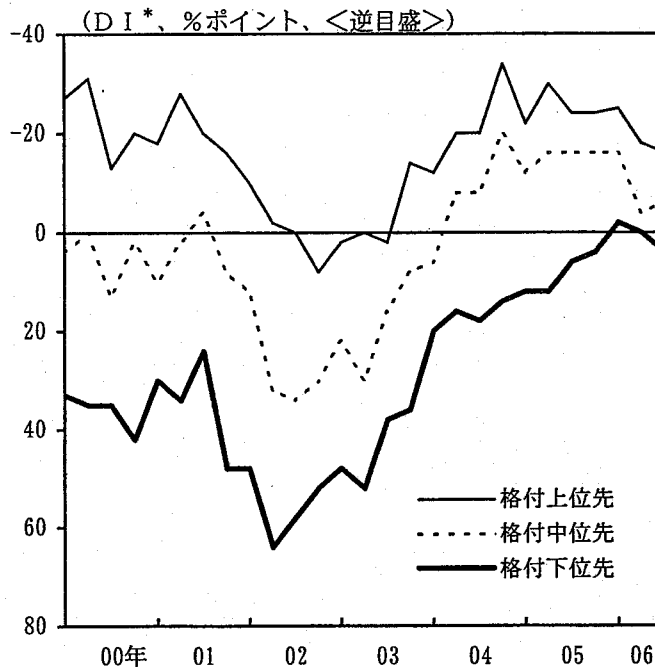
# 金融機関の貸出運営スタンス

## (1) 貸出運営スタンス



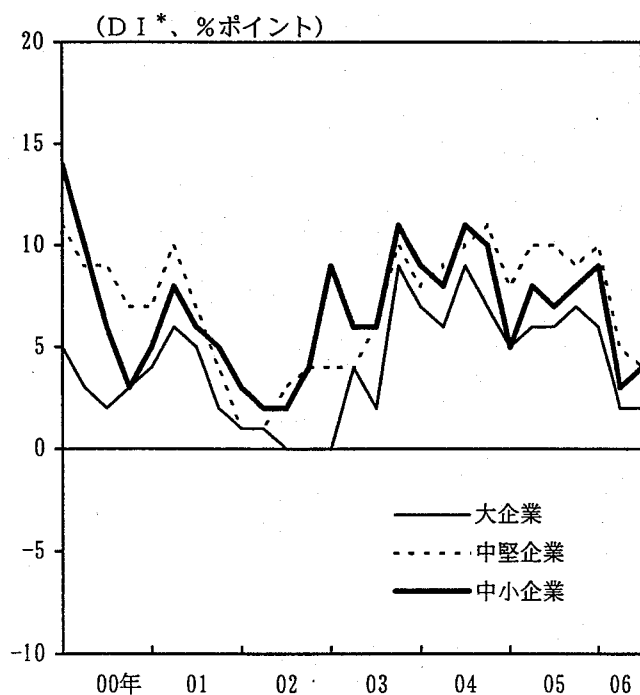
\* 「積極化」 + 0.5 × 「やや積極化」 - 0.5 × 「やや慎重化」 - 「慎重化」。

## (2) 利鞘設定



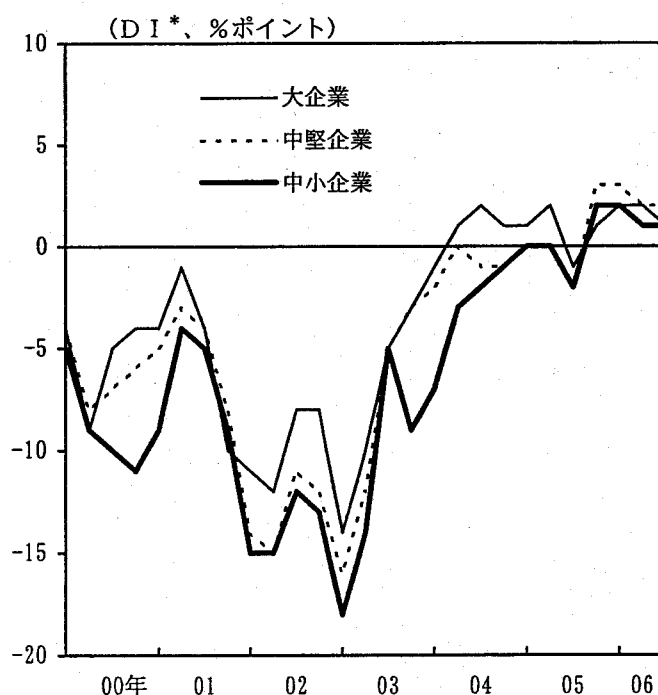
\* 「拡大」 - 「縮小」。

## (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/<br>10~12  | 06/<br>1~3    | 4~6           | 7~9           | 06/8月         | 9             | 10p           |
| 社債計 |                 | 4,607         | 4,417         | 4,333         | 3,924         | 4,820         | 3,650         | 2,640         |
|     | うちBBB格<br>(シェア) | 667<br>(14.5) | 800<br>(18.1) | 630<br>(14.5) | 557<br>(14.2) | 520<br>(10.8) | 950<br>(26.0) | 470<br>(17.8) |

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。06/10月は23日までの値。

## ＜CP・社債の発行残高＞

|         |    | — 末残前年比%     |            |       |       |       |       |    |
|---------|----|--------------|------------|-------|-------|-------|-------|----|
|         |    | 05/<br>10~12 | 06/<br>1~3 | 4~6   | 7~9   | 06/8月 | 9     | 10 |
| CP・社債合計 |    | 4.3          | 1.5        | -0.3  | -1.4  | -0.2  | -1.4  | -  |
|         | CP | 12.3         | -5.2       | -15.2 | -16.6 | -14.1 | -16.6 | -  |
|         | 社債 | 2.5          | 2.9        | 3.2   | 2.1   | 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/<br>10~12 | 06/<br>1~3 | 4~6   | 7~9   | 06/8月 | 9     | 10p   |
| CP発行レート (3ヶ月物)<br>(A-1格またはJ-1格以上) |       | 0.05         | 0.16       | 0.25  | 0.45  | 0.46  | 0.42  | 0.41  |
| スプレッド                             | A-1+格 | +0.01        | +0.02      | -0.03 | +0.01 | -0.00 | +0.03 | +0.02 |
|                                   | A-1格  | +0.05        | +0.11      | +0.03 | +0.06 | +0.06 | +0.07 | +0.05 |
|                                   | A-2格  | +0.15        | +0.24      | +0.13 | +0.18 | +0.18 | +0.21 | +0.17 |
| 社債発行レート (AA格)                     |       | 1.39         | 1.25       | 1.89  | 1.87  | 1.92  | 2.00  | 1.78  |
| スプレッド                             | AAA格  | +0.07        | +0.07      | +0.10 | +0.20 | +0.19 | +0.20 | +0.18 |
|                                   | AA格   | +0.11        | +0.16      | +0.21 | +0.25 | +0.24 | +0.28 | +0.21 |
|                                   | A格    | +0.27        | +0.26      | +0.40 | +0.39 | +0.38 | +0.43 | +0.45 |

- (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。  
3. CPの06/10月は20日までの値。社債の06/10月は23日までの値。

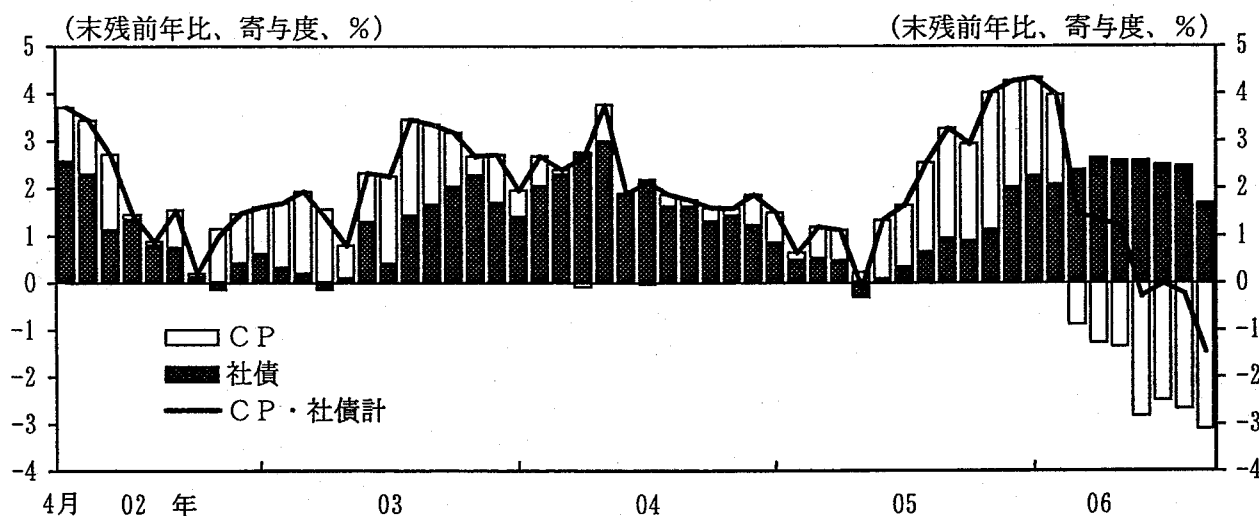
## ＜エクイティファイナンスの状況＞

|         |  | — 1ヶ月当り、億円   |            |       |       |       |       |       |
|---------|--|--------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
|         |  | 05/<br>10~12 | 06/<br>1~3 | 4~6   | 7~9   | 06/8月 | 9     | 10p   |
| 転換社債発行額 |  | 1,048        | 1,362      | 3,261 | 1,073 | 265   | 1,550 | 2,121 |
| 株式調達額   |  | 2,485        | 3,132      | 793   | 2,094 | 1,545 | 525   | 2,367 |

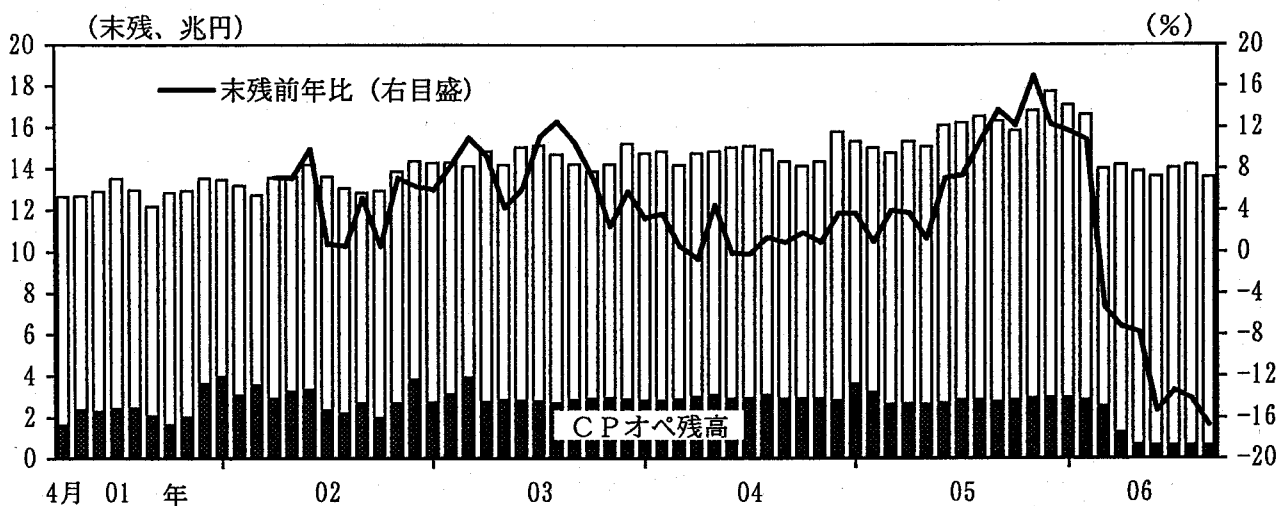
- (注) 1. 国内外市場の合計(株式調達額の06/10月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。  
2. 06/10月は23日までの値。

# CP・社債発行残高

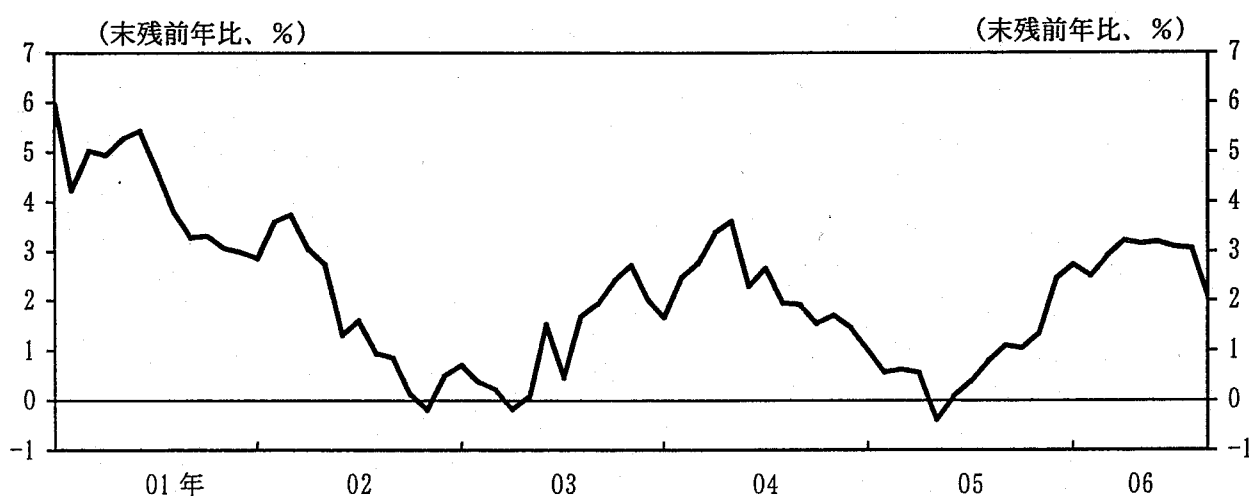
## (1) CP・社債発行残高



## (2) CP発行残高



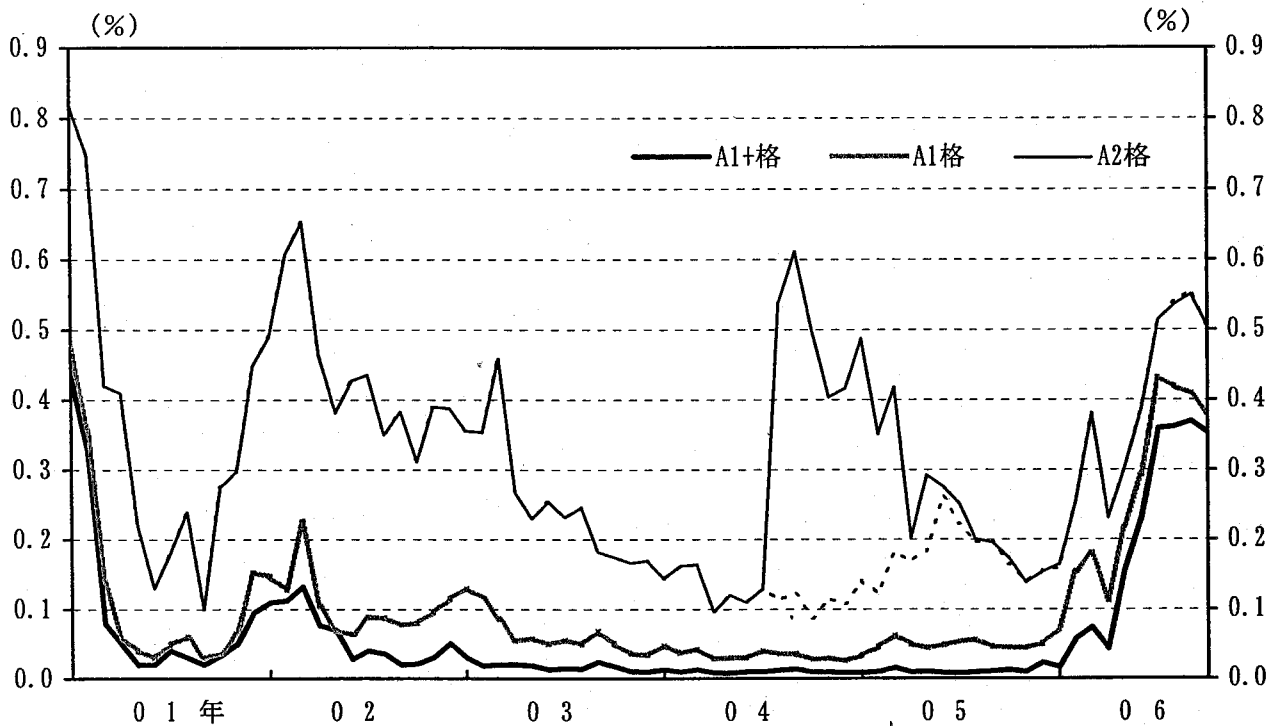
## (3) 社債発行残高



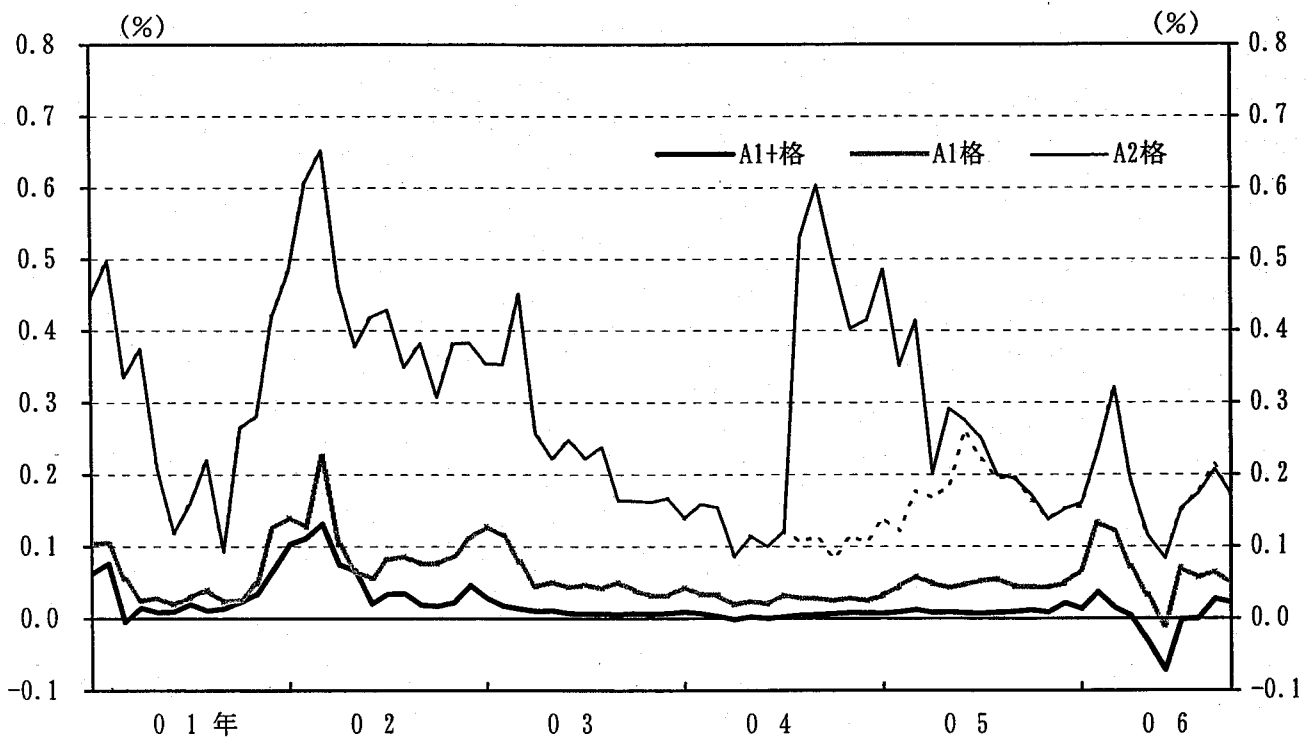
(注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。  
2. 社債は、国内外で発行された普通社債(私募債を含む)の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

## C P 発行環境

## (1) C P 発行金利



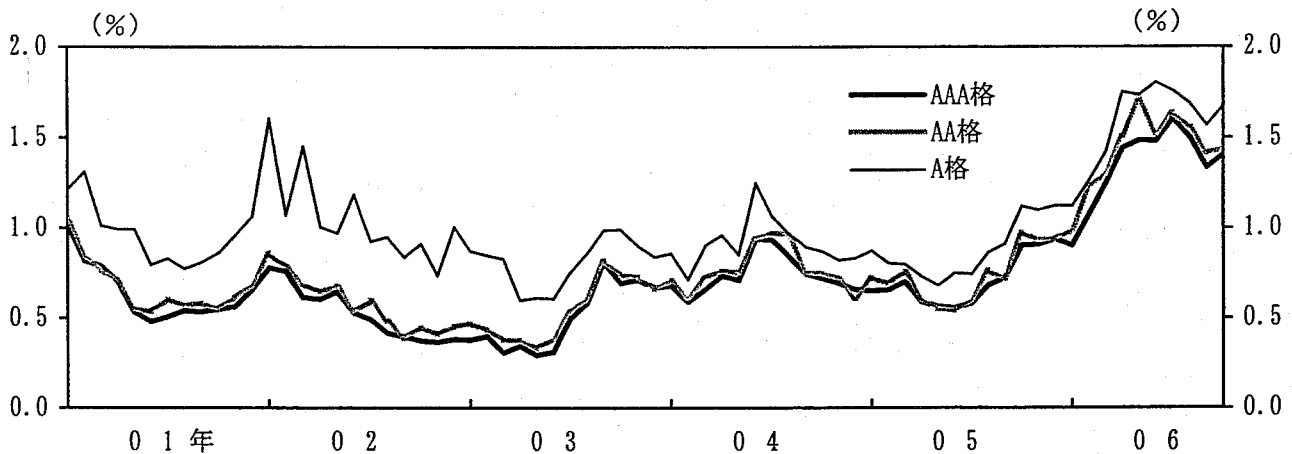
## (2) C P 発行スプレッド



- (注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3か月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。  
 2. A2格の点線(04/8月以降)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。  
 3. 06/10月は20日までの値。

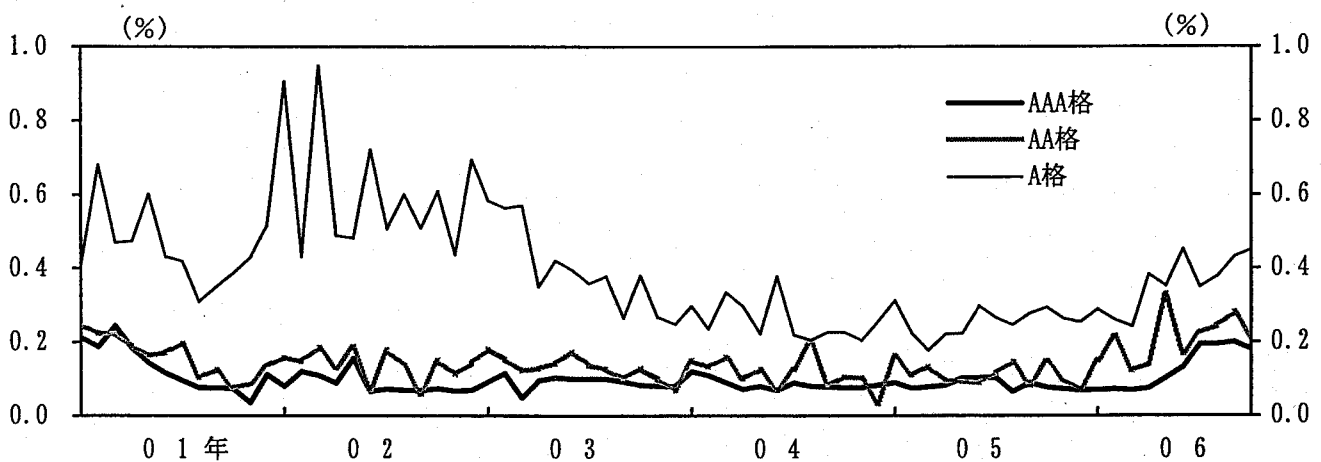
## 社債発行環境

## (1) 社債発行金利



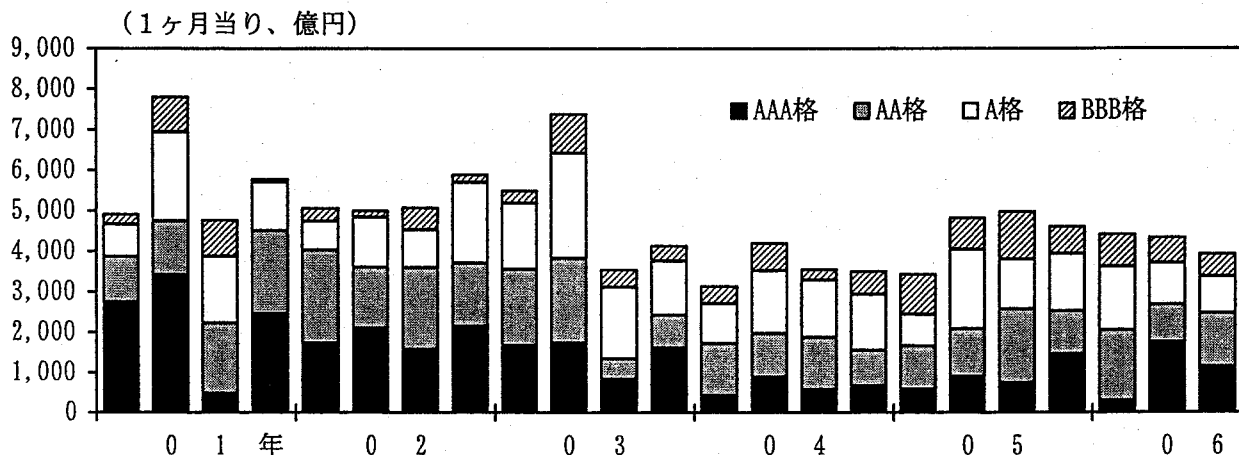
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。  
 3. 06/10月は23日までの値。

## (2) 社債発行スプレッド



(注) 06/10月は23日までの値。

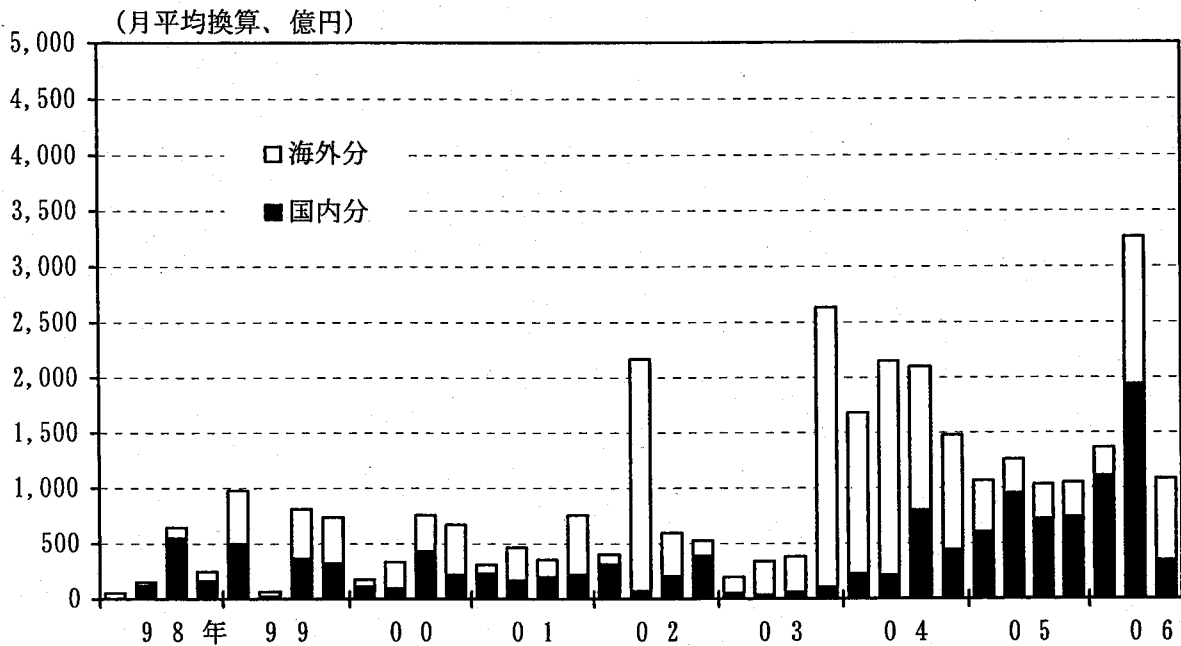
## (3) 社債発行額



(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。

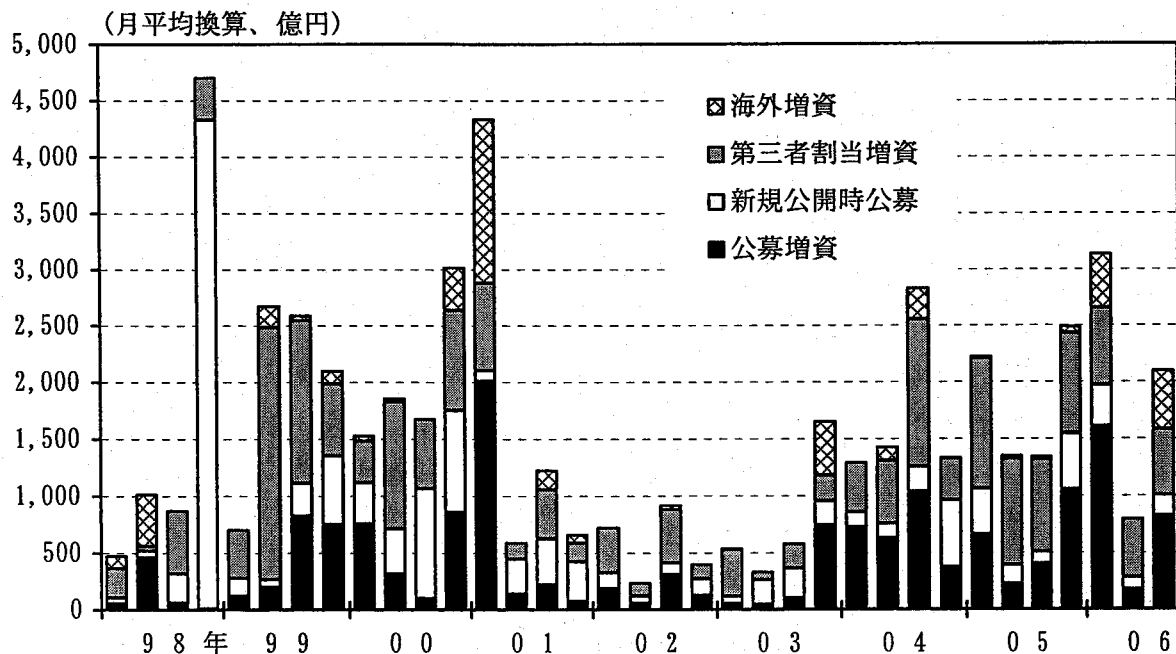
## エクイティファイナンス

### (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/<br>1~3 | 4~6    | 7~9    | 06/7月  | 8      | 9      | 2005年<br>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           |

## &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/<br>1~3 | 4~6  | 7~9  | 06/7月    | 8        | 9       | 2005年<br>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       |

## &lt;主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）&gt;

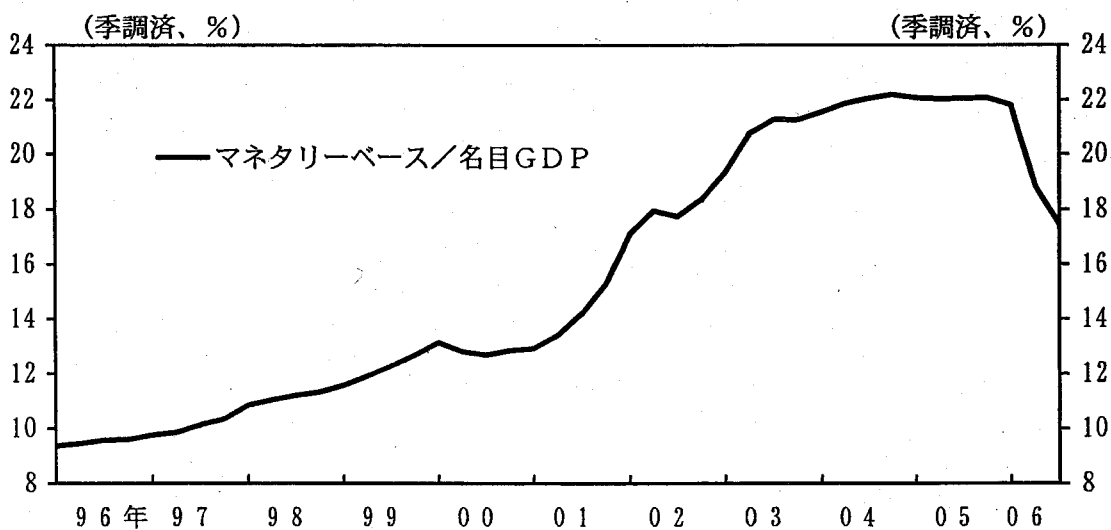
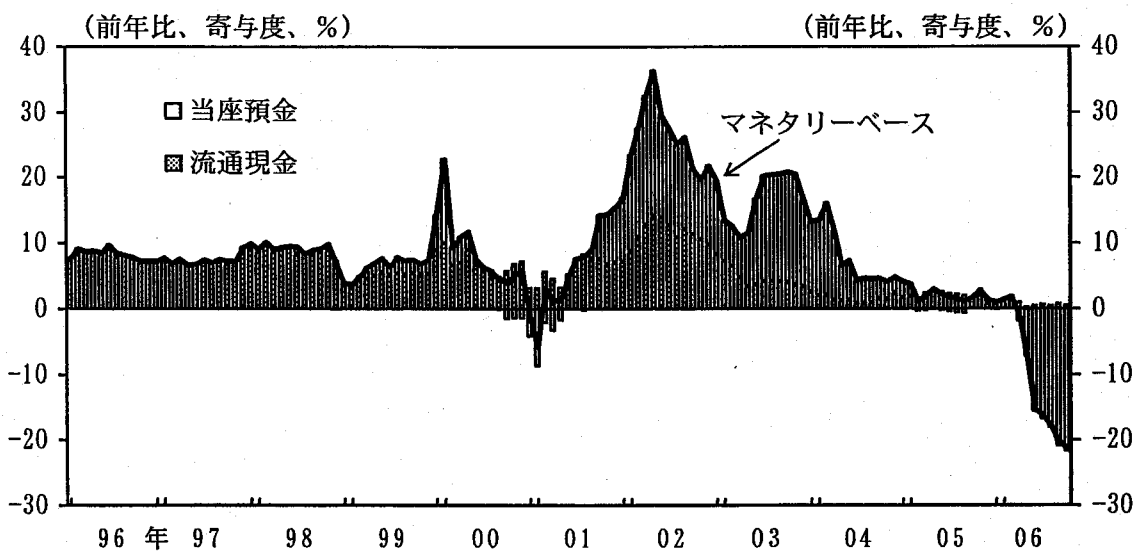
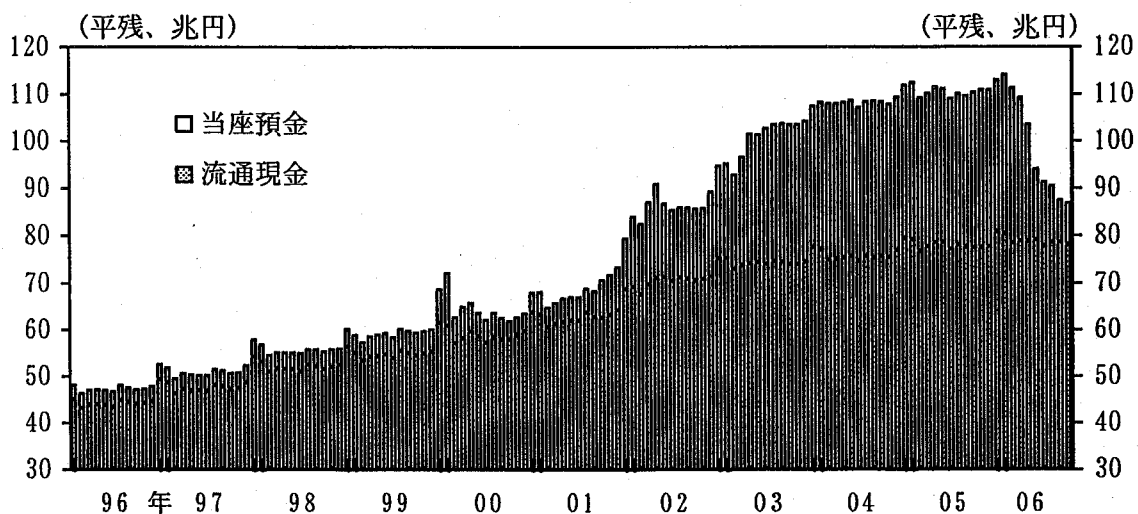
— 平残前年比、%；残高、兆円

|            | 2005年    | 06/<br>1~3 | 4~6      | 7~9      | 06/7月    | 8        | 9         | 2005年<br>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、  
 末残の前年比（証券投資信託協会調べ）。



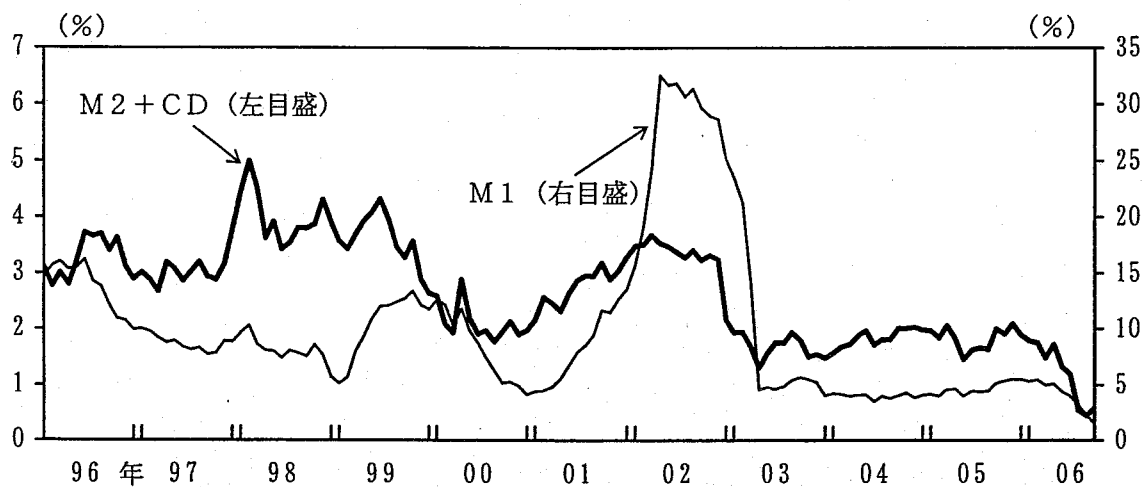
# マネタリーベース



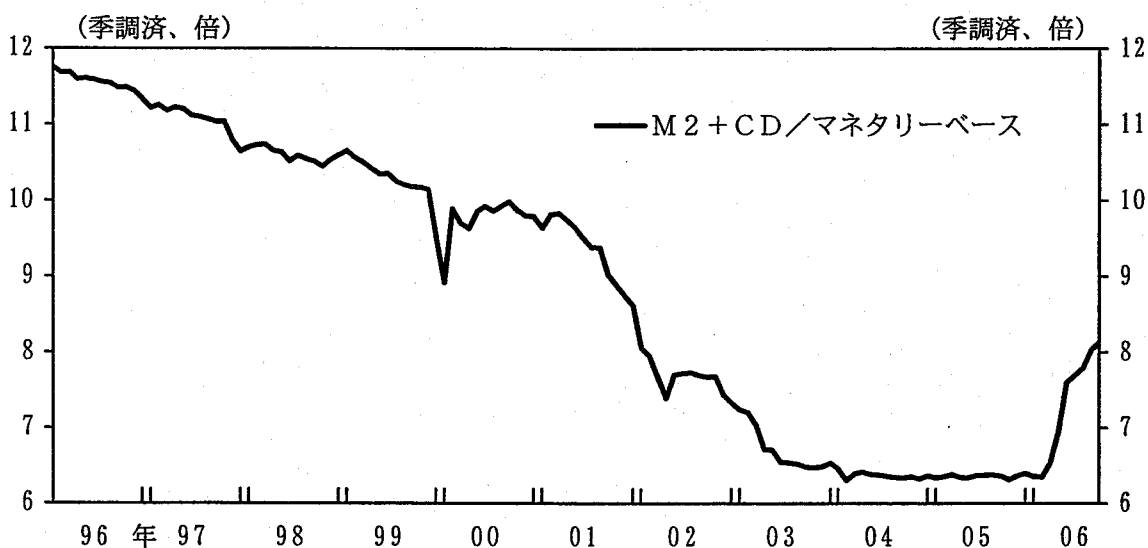
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金。  
2. 06/3Qの名目GDPは、06/2Qから横這いと仮定。

### マネーサプライ (M1、M2+CD)

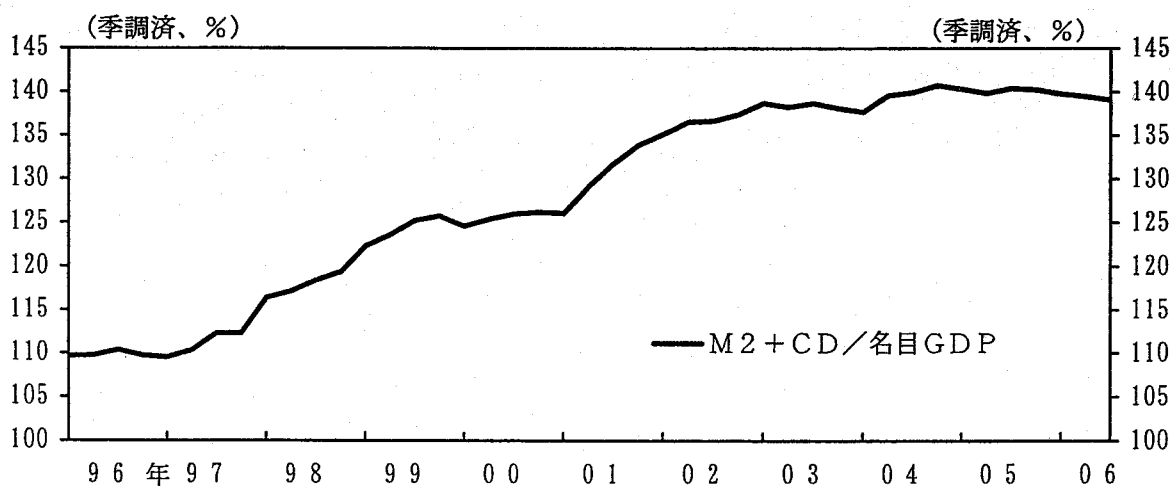
#### (1) 前年比



#### (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)

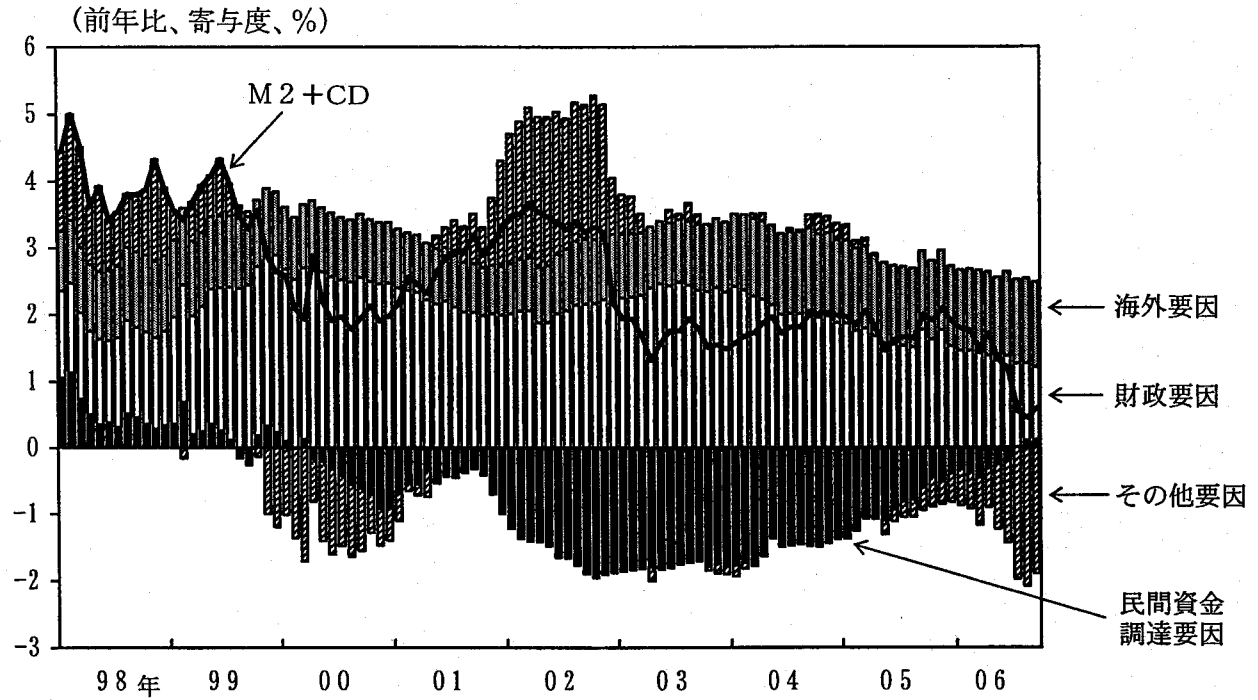


(注) 06/3Qの名目GDPは、06/2Qから横這いと仮定。

### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

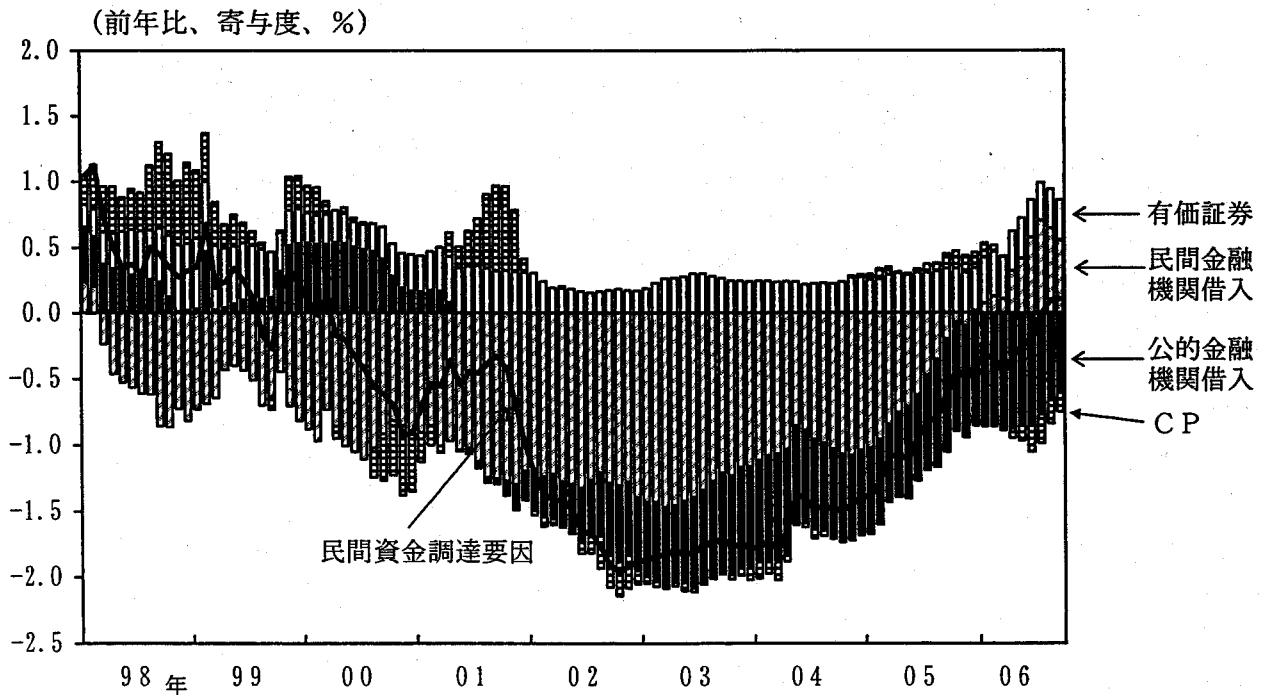
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

#### (2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

## 企業倒産関連指標

## 〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、( )内は前年比、%

|          | 2005年            | 06/<br>1~3       | 4~6            | 7~9              | 06/7月            | 8               | 9                |
|----------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|-----------------|------------------|
| 倒産件数     | 1,083<br>(-5.0)  | 1,116<br>(5.4)   | 1,094<br>(1.7) | 1,083<br>(2.8)   | 1,051<br>(2.6)   | 1,169<br>(1.5)  | 1,030<br>(4.4)   |
| 〈季調値〉    | —                | 1,119            | 1,089          | 1,096            | 1,051            | 1,167           | 1,070            |
| 負債総額     | 5,586<br>(-14.3) | 4,687<br>(-29.3) | 5,067<br>(1.0) | 3,368<br>(-27.5) | 3,100<br>(-35.3) | 4,075<br>(25.3) | 2,928<br>(-50.3) |
| 1件あたり負債額 | 5.2              | 4.2              | 4.6            | 3.1              | 2.9              | 3.5             | 2.8              |

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

|            | 2005年         | 06/<br>1~3    | 4~6           | 7~9           | 06/7月         | 8             | 9             |
|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 1億円以上      | 20<br>[1.9]   | 23<br>[2.1]   | 17<br>[1.6]   | 16<br>[1.4]   | 19<br>[1.8]   | 15<br>[1.3]   | 13<br>[1.3]   |
| 1千万円~1億円未満 | 547<br>[50.5] | 541<br>[48.5] | 535<br>[48.9] | 537<br>[49.6] | 535<br>[50.9] | 567<br>[48.5] | 509<br>[49.4] |
| 1千万円未満     | 330<br>[30.5] | 333<br>[29.8] | 341<br>[31.2] | 332<br>[30.6] | 310<br>[29.5] | 367<br>[31.4] | 319<br>[31.0] |
| 個人企業       | 186<br>[17.2] | 219<br>[19.6] | 200<br>[18.3] | 199<br>[18.3] | 187<br>[17.8] | 220<br>[18.8] | 189<br>[18.3] |

## 〈業種別内訳〉

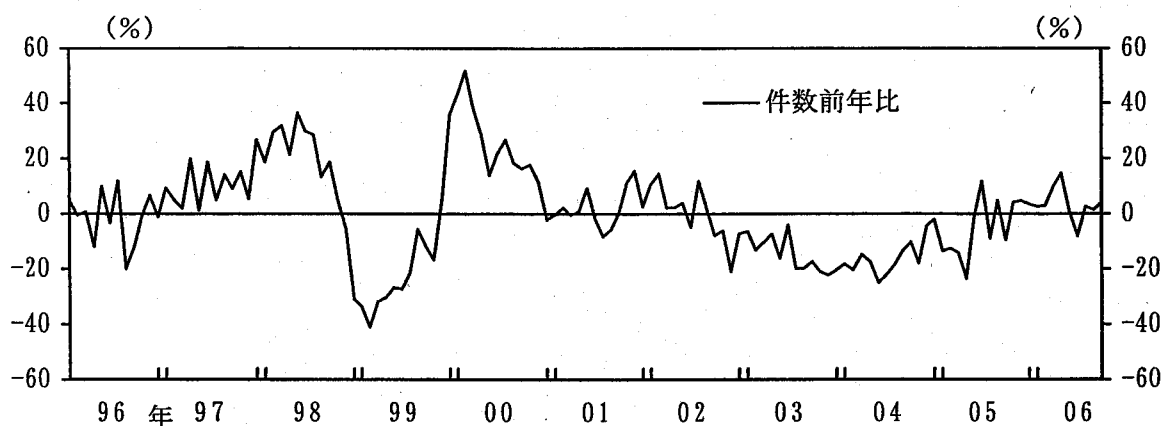
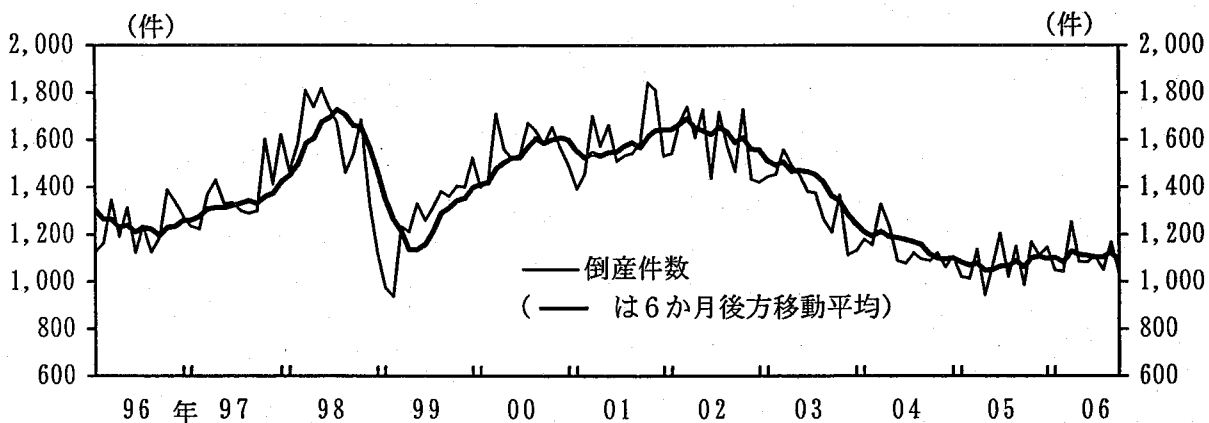
— 件/月、[ ]内は構成比、%

|            | 2005年         | 06/<br>1~3    | 4~6           | 7~9           | 06/7月         | 8             | 9             |
|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 建設業        | 315<br>[29.1] | 301<br>[27.0] | 341<br>[31.1] | 335<br>[31.0] | 337<br>[32.1] | 343<br>[29.3] | 326<br>[31.7] |
| 製造業        | 164<br>[15.2] | 158<br>[14.2] | 157<br>[14.4] | 144<br>[13.3] | 131<br>[12.5] | 159<br>[13.6] | 141<br>[13.7] |
| 卸売・小売業     | 293<br>[27.0] | 317<br>[28.4] | 284<br>[25.9] | 304<br>[28.1] | 294<br>[28.0] | 327<br>[28.0] | 291<br>[28.3] |
| 金融・保険・不動産業 | 48<br>[4.5]   | 53<br>[4.8]   | 43<br>[3.9]   | 41<br>[3.8]   | 45<br>[4.3]   | 40<br>[3.4]   | 39<br>[3.8]   |
| 運輸業        | 39<br>[3.6]   | 38<br>[3.4]   | 42<br>[3.9]   | 27<br>[2.5]   | 28<br>[2.7]   | 27<br>[2.3]   | 25<br>[2.4]   |
| サービス業      | 194<br>[17.9] | 213<br>[19.1] | 195<br>[17.9] | 199<br>[18.4] | 185<br>[17.6] | 225<br>[19.2] | 187<br>[18.2] |

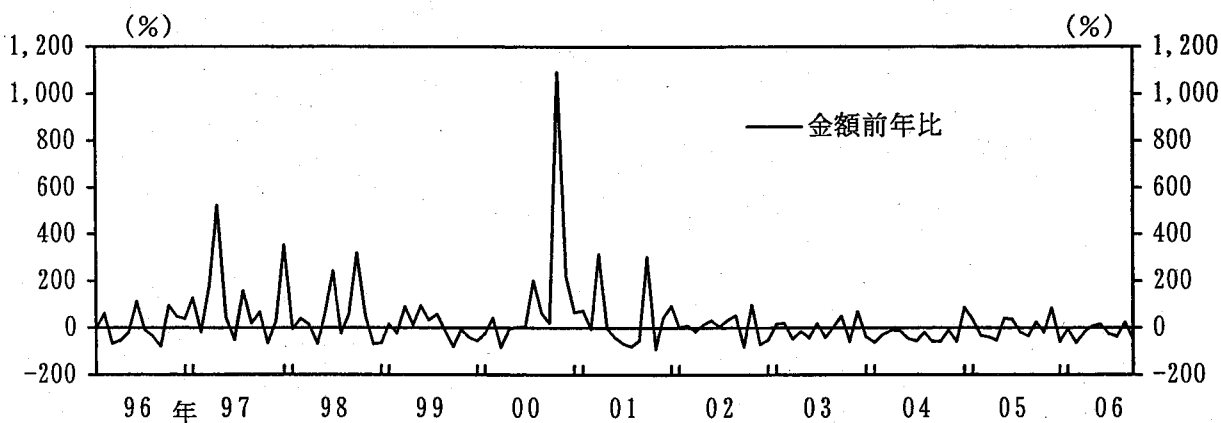
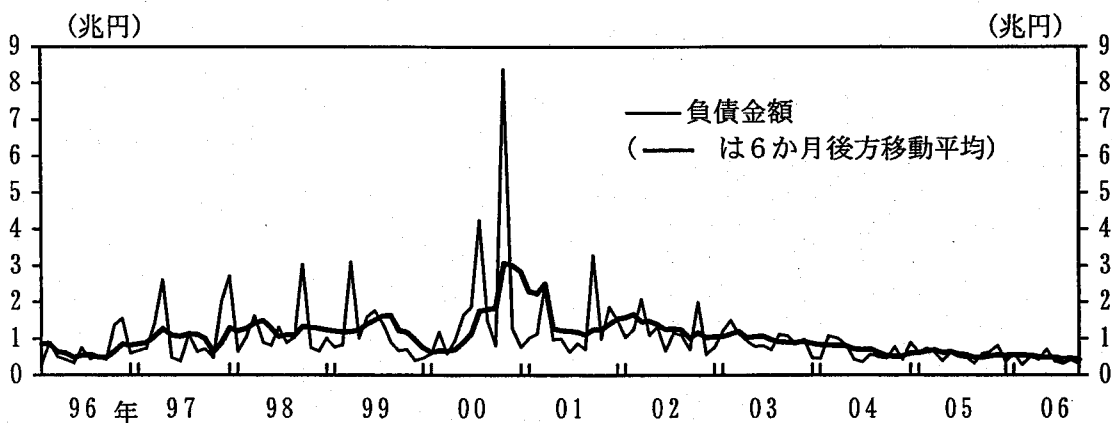
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産

## (1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)

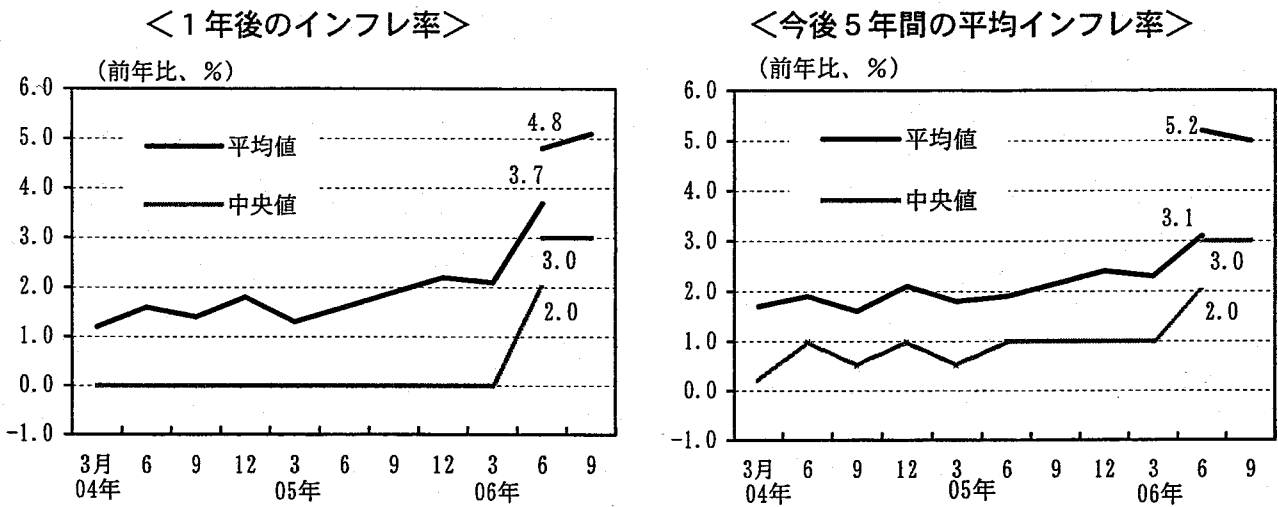


## (2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



# インフレ予想

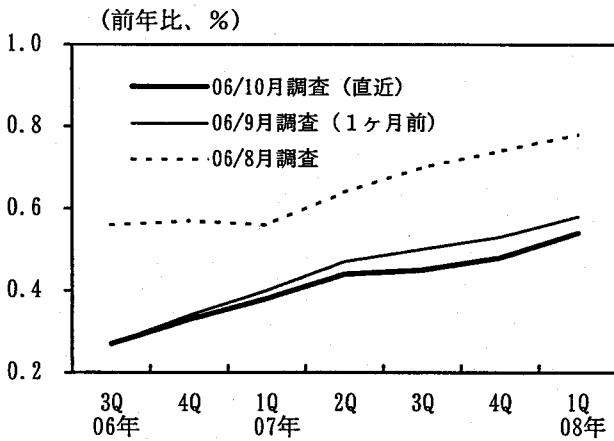
## (1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)



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

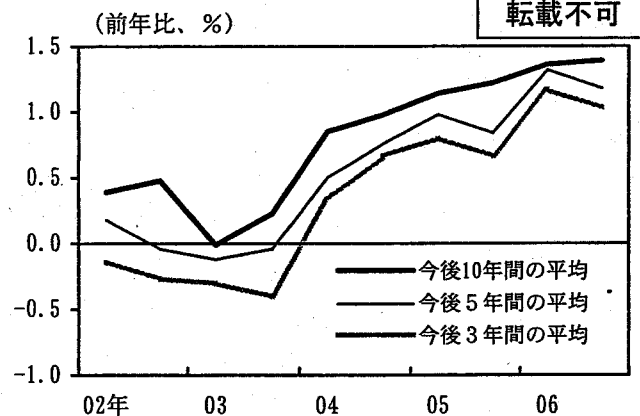
## (2) エコノミストのCPI見通し

### <ESPフォーキャスト調査>



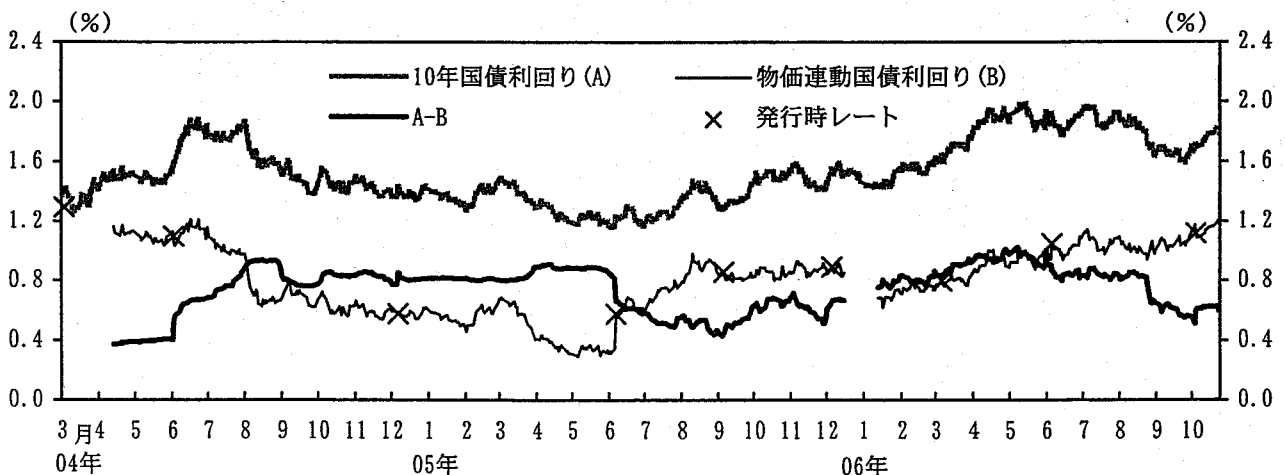
(注) 内外の調査機関・エコノミスト37先の予想の平均。

### <コンセンサスフォーキャスト>



(注) 内外の調査機関20先の予想の平均。調査時点は毎年4、10月。

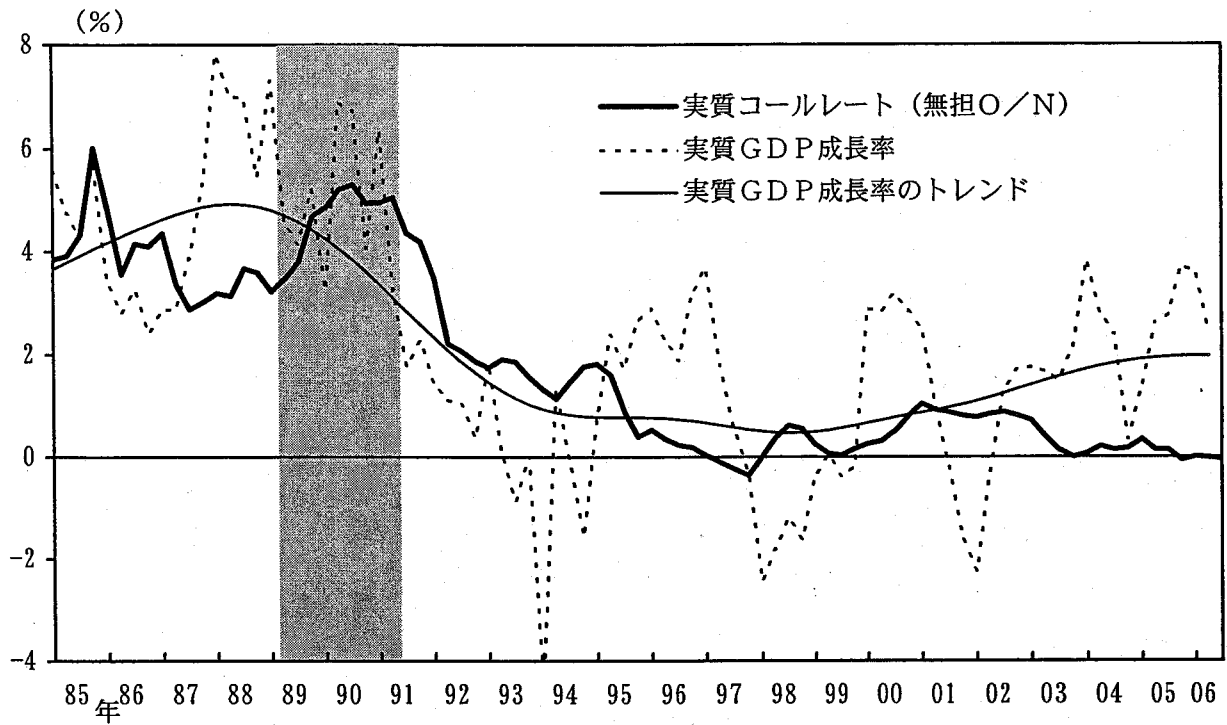
## (3) 物価連動国債からみたインフレ予想



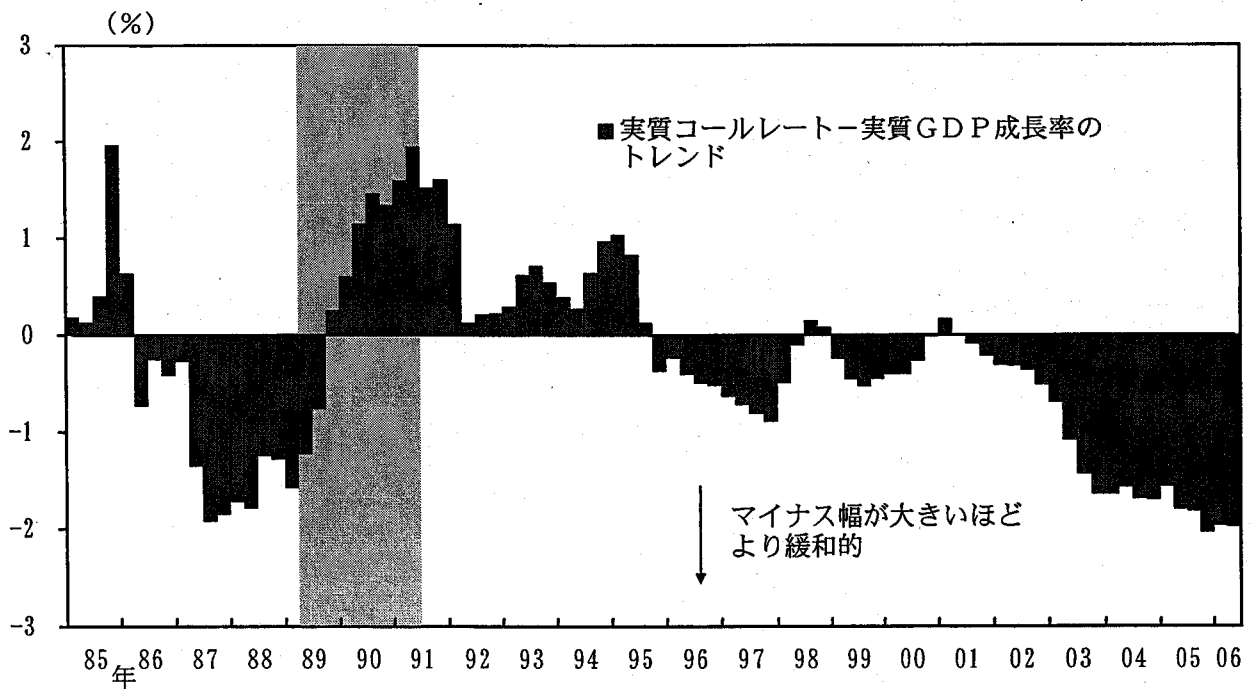
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。  
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。

## 金利水準と实体经济 (1)

## (1) 実質短期金利と成長率



## ＜実質コールレートと実質GDP成長率のトレンドの差＞

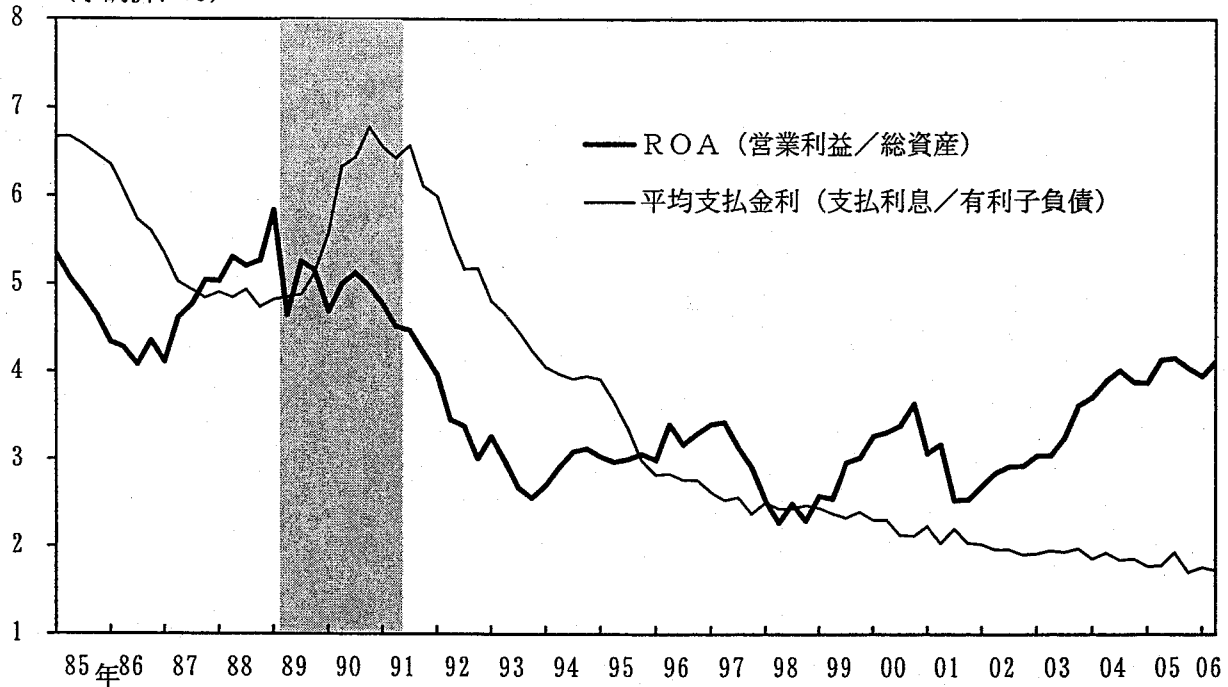


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。9月のCPI前年比は8月から横ばいと仮定して計算。  
 2. 実質GDP成長率のトレンドはHPフィルターにより計算。  
 3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

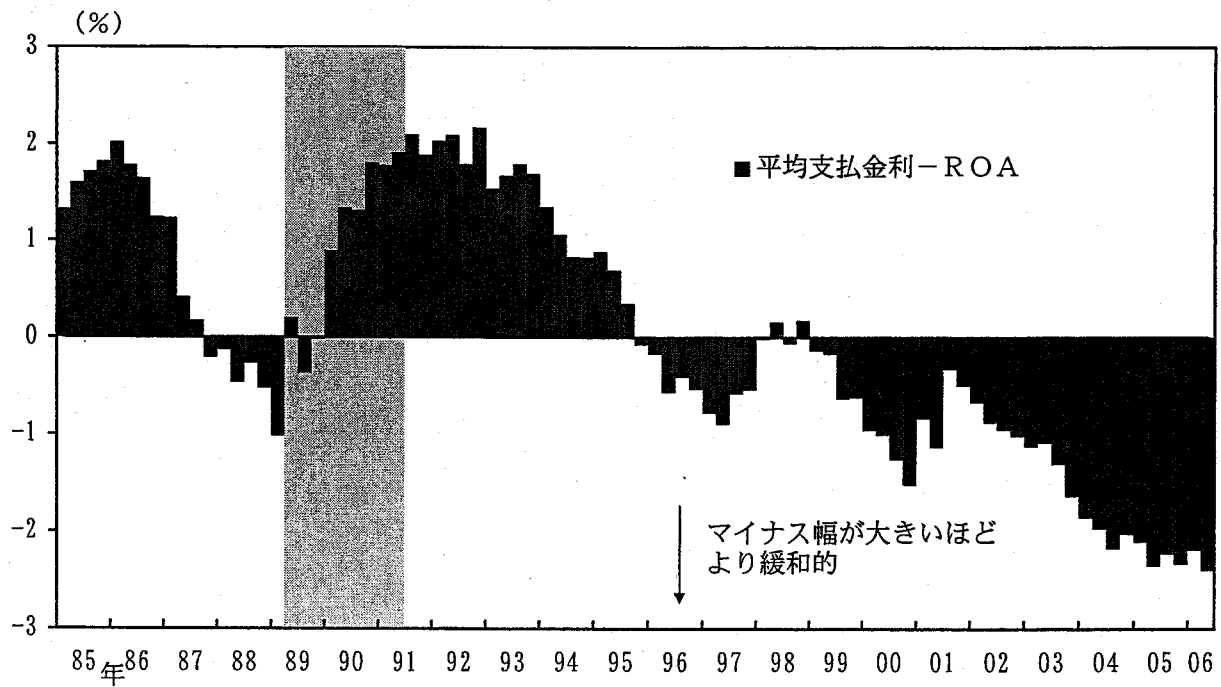
## 金利水準と実体経済（2）

### （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）。



## 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31日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

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

以 上

## 要 注 意

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

2006年10月31日

日 本 銀 行

### 経済・物価情勢の展望（2006年10月）（案）

#### 【基本的見解】<sup>1</sup>

##### （経済・物価情勢の見通し）

わが国経済は、緩やかに拡大している。前回（2006年4月）の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」と比べると、これまでのところ、企業部門は幾分強め、家計部門は幾分弱めとなっているが、全体として概ね見通しに沿って推移している。

先行き2006年度後半から2007年度を展望しても、内需と外需がともに増加し、企業部門から家計部門への波及が進むもとの、息の長い拡大を続けると予想される。景気拡大が長期化し、成熟段階に入っていくにつれて、成長率の水準は、・・・・。

こうした先行きの経済の姿は、以下のような前提やメカニズムに基づいている。第1に、海外経済の拡大が続くことを背景に、輸出は増加を続けると予想される。米国経済は足もと減速しているが、海外経済全体としては、地域的な広がりを伴って拡大を続けると想定される。第2に、企業部門の好調が続くとみられる。高水準の企業収益が続き、売上高利益率も高水準を維持すると予想される。経済のグローバル化が進む中で、企業が海

---

<sup>1</sup> 10月31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。

外市場での需要増大も意識した投資行動を採っていることもあって、設備投資は増加を続けるとみられる。もっとも、企業が投資採算を厳しく見定める姿勢を堅持している点を踏まえると、資本ストック循環の観点からみて、2007年度にかけて、設備投資の伸び率は低下していくと想定される。第3に、雇用者所得や配当の増加などを通じて、好調な企業部門から家計部門への波及が進んでいくとみられる。雇用者数は着実な増加を続けるとみられる。賃金の上昇は、これまでのところ、企業の根強い人件費抑制姿勢などから緩やかであるが、労働市場の需給が着実に引き締まってきていることを踏まえると、いずれは上昇が明確になる可能性が高い。こうしたもとで、個人消費は、着実な増加を続けるとみられる。第4に、極めて緩和的な金融環境が引き続き民間需要を後押しするとみられる。民間銀行貸出は増加しており、短期金利は、経済や物価との関係からみて、極めて低い水準で推移している。

こうした経済の見通しのもとで、物価を巡る環境も徐々に変化していくと考えられる。第1に、設備や労働といった資源の稼働状況は高まっている。マクロ的な需給ギャップは、需要超過となっており、先行き超過幅を緩やかに拡大していくとみられる。第2に、ユニット・レーバ・コスト（生産1単位当たりの人件費）は、なお低下を続けているものの、先行きは、景気拡大の長期化に伴って生産性の伸びが鈍化し、賃金の上昇も明確になる中で、下げ止まりから若干の上昇に転じていく可能性が高い。第3に、各種サーベイ調査に示されるように、企業や家計の物価上昇率の見通しは、短期、中長期とも、上方修正されている。

物価指数に即してみると、2006年度前半の国内企業物価指数は、国際商品市況高などを背景に、前回の見通し対比上振れて推移している。先行きについては、原油価格をはじめとする商品市況や為替相場にも左右される

が、・・・・・・・・。

消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）は、概ね前回の見通しに沿って、プラス基調で推移している。先行き、・・・・・・・・<sup>2</sup>。

### （上振れ・下振れ要因）

以上述べた見通しは、前述の前提やメカニズムに依拠した上で、最も蓋然性が高いと判断される見通しについて述べたものである。したがって、先行きの経済情勢については、以下のような上振れまたは下振れの要因があることに留意する必要がある。

第1に、海外経済の動向である。米国経済は、安定成長に軟着陸していく可能性が高いが、住宅価格の調整が予想以上に急激なものとなった場合、個人消費の伸び率低下などを通じて、一段と減速する可能性がある。また、設備や労働といった資源の稼働状況が高いもとで、既往の原油高等と相まってインフレ予想が高まる可能性もある。この場合、金融市場の反応等を通じて、米国経済や世界経済全体に悪影響が及ぶリスクがある。中国では、力強い拡大が続いてきているが、固定資産投資や輸出の動向次第では、見通し期間中の成長率が上振れる可能性がある。また、原油価格をはじめとする国際商品市況も、その状況如何では、世界経済の先行きに影響を与える可能性がある。こうした海外経済の動向次第では、わが国の輸出や生産は上振れ・下振れいずれの可能性もあるほか、海外需要の増大を意識している設備投資行動にも影響を及ぼし得ると考えられる。

---

<sup>2</sup> 今回の消費者物価の見通しは2005年基準の指数を用いている。消費者物価指数は2006年8月に、従来の2000年基準から2005年基準に改定され、同時に前年比計数が2006年1月分に遡って改定された。基準改定により、同指数の伸び率は、2006年1～7月の平均でみて0.5%ポイント程度低下した。もっとも、このうち、携帯電話通送料などで指数計算方法が変更されたことの影響の多くは、当該品目の指数の変化後1年を経過した時点で剥落するため、新旧基準の乖離幅は今後縮小すると考えられる。以上を踏まえると、今回の見通しは、・・・・・・・・。

海外経済が予想外に減速した場合などには、供給拡大のペースが速いIT関連財などで在庫調整が発生する可能性もある。もっとも、その場合でも、わが国企業が全体として過剰雇用・設備の調整を終え、収益力も高水準にあることは、景気全体への影響の緩衝材になると考えられる。

第2に、企業の投資行動の一段の積極化である。これまでのところ、製造業を中心に設備投資が積極化しているが、全体として資本ストックが過剰に積み上がっている状況ではない。もっとも、極めて緩和的な金融環境のもとで、企業が、期待成長率や資金調達コスト・為替相場見通しなど、採算に関する楽観的な想定に基づいて投資を一段と積極化する場合には、成長率が一時的に大きく上振れる反面、その後は資本ストックの過剰な積み上がりの反動が生じ、調整を余儀なくされる可能性がある。また、大都市を中心に地価の上昇地点が広範化してきていることなど、資産価格の動きも、民間需要を押し上げる方向に作用することが考えられる。

次に、物価上昇率の先行きについても、上振れ・下振れ両方向の要因に留意する必要がある。第1に、需給ギャップに対する物価の感応度に不確実性がある。需給ギャップの需要超過幅が緩やかに拡大していけば、インフレ予想の上昇とも相まって、賃金や物価に上振れ圧力が加わる可能性がある。一方、景気拡大の長期化にもかかわらず、生産性の上昇が継続し、賃金の上昇が遅れる場合には、物価が上昇しにくい状態が続くことも考えられる。第2に、原油をはじめとする商品市況の動向には上下両方向に不確実性が大きい。第3に、潜在成長率の影響である。わが国の潜在成長率は近年上昇しているとみられる。潜在成長率の上昇は、供給面からは、物価の押し下げ要因となる一方、需要面からは、所得見通しの改善や期待収益率の高まりによる支出の増大を通じて物価の押し上げ要因となり得る。

## (金融政策運営)

日本銀行は、本年3月に公表した「新たな金融政策運営の枠組み」に沿って、「中長期的な物価安定の理解」を念頭に置いた上で、経済・物価情勢について2つの「柱」による点検を行い、先行きの金融政策運営の考え方を整理することとしている。

まず、先行き2007年度までの経済・物価情勢について最も蓋然性が高いと判断される見通しについて、政策金利に関して市場金利に織り込まれている金利観を参考にしつつ点検すると(第1の柱)、上述した通り、内需と外需がともに増加するもとで景気拡大が続くとみられる。また、消費者物価指数(全国、除く生鮮食品)の前年比は、需給ギャップが需要超過幅を緩やかに拡大し、ユニット・レーバー・コストからの下押し圧力が減じていくもとで、2007年度にかけて……。このように、わが国経済は、物価安定のもとでの持続的な成長を実現していく可能性が高いと判断される。

この間、より長期的な視点を踏まえつつ、確率は高くなくても発生した場合に生じるコストも意識しながら、金融政策運営という観点から重視すべきリスクを点検すると(第2の柱)、企業の収益率が高水準となり、物価もプラス基調で推移している状況下、金融政策面からの刺激効果は一段と強まる可能性がある。例えば、仮に低金利が経済・物価情勢と離れて長く継続するという期待が定着するような場合には、金融行動・投資活動などを通じて、中長期的にみて、経済活動の振幅が大きくなり、ひいては物価上昇率も大きく変動するリスクは意識する必要がある。一方、下振れのケースとしては、景気拡大や物価の上昇が足踏みするような局面も考えられる。ただし、金融システムの安定が回復し、設備、雇用、債務の過剰が解消されてきていることから、それが物価下落と景気悪化の悪循環に転化

するリスクは小さいと考えられる。

先行きの金融政策の運営方針については、上述の2つの「柱」に基づく点検の結果、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を当面維持しながら、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に金利水準の調整を行うことになると考えられる。



(参 考)

▽政策委員の大勢見通し<sup>3,4</sup>

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

|          | 実質GDP               | 国内企業物価指数            | 消費者物価指数<br>(除く生鮮食品) |
|----------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 2006年度   | ~<br>< >            | ~<br>< >            | ~<br>< >            |
| 4月時点の見通し | +2.1~+3.0<br><+2.4> | +1.4~+1.8<br><+1.5> | +0.6~+0.6<br><+0.6> |
| 2007年度   | ~<br>< >            | ~<br>< >            | ~<br>< >            |
| 4月時点の見通し | +1.8~+2.4<br><+2.0> | +0.8~+1.1<br><+1.0> | +0.7~+0.9<br><+0.8> |

(注) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

<sup>3</sup> 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

<sup>4</sup> 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

|          | 実質GDP     | 国内企業物価指数  | 消費者物価指数<br>(除く生鮮食品) |
|----------|-----------|-----------|---------------------|
| 2006年度   | ~         | ~         | ~                   |
| 4月時点の見通し | +2.1~+3.0 | +1.3~+1.8 | +0.5~+0.7           |
| 2007年度   | ~         | ~         | ~                   |
| 4月時点の見通し | +1.6~+2.5 | +0.7~+1.3 | +0.7~+1.0           |

## 【背景説明】

### 1. 経済・物価・金融情勢

#### (2006年度上期の経済・物価)

わが国経済は、生産・所得・支出の好循環が働くもとの、緩やかに拡大している（図表1）<sup>5</sup>。

輸出は、東アジアにおける部分的な生産調整の影響から情報関連財が一時伸び悩んだが、海外経済が全体として拡大を続ける中、資本財・部品や自動車関連を中心に増加を続けた（図表2、3）。企業収益は、原油など原材料価格の高騰にもかかわらず、高水準を続け、中でも製造業大企業では、輸出の増加に円安も加わって、期を追って上方修正が行われた（図表4）。こうしたもとの、企業の業況感は総じて良好な水準で推移し、設備投資も引き続き増加した（図表5）。9月短観によると、大企業の2006年度の設備投資は、前年比+10%を幾分上回る強めの計画となり、中小企業の投資計画も、最終的に約10%の伸びとなった2004～05年度とほぼ同じペースで上方修正が進んでいる（図表6）。また、内外需要の増加が続く中で、鉱工業生産も増加を続けた（図表7）。

企業部門の好調は、家計部門へも緩やかながら着実に波及した。雇用と賃金の改善を反映し、雇用者所得は緩やかに増加した（図表8）。雇用者数の内訳をみると、パートタイム労働者よりもフルタイム労働者（一般労働者）の増加がさらに目立つようになった。一方、一人当たり名目賃金については、所定外給与や特別給与は引き続き増加したが、企業の

---

<sup>5</sup> 景気動向指数（CI）をみると、改善傾向を続けており、8月の一致指数は、バブル期のピークであった1990年10月のレベルを上回り、過去最高の水準となった。なお、景気基準日付上の景気拡張期間は、2006年5月にバブル景気（平成景気、51か月）を超え、同10月に戦後最長のいざなぎ景気（57か月）に並んだ。

人件費抑制姿勢の根強さなどから、コアとなる所定内給与が前年比ゼロ%近傍で推移し、全体でも緩やかな上昇にとどまった。そうしたもとの、個人消費は、サービス関連支出や家電などの耐久財消費を中心に増加基調を維持し、住宅投資も緩やかに増加した(図表9)。ただ、一部の小売販売統計には、天候不順の影響などもあって、やや弱めの動きもみられた<sup>6</sup>。

以上のように景気拡大が続くもとの、設備や労働といった資源の稼働状況は着実に高まった。短観による企業の雇用人員や設備に関する判断は、過去十数年の中で最も不足方向に変化してきている(図表10)<sup>7</sup>。また、ある程度幅をもってみる必要があるが、マクロ的な需給ギャップ(GDPギャップ)の推計値をみても、今回の回復局面が始まった時点では大幅な供給超過であったのに対し、足もとは需要超過状態に入っている。

物価面をみると、需給ギャップが需要超過方向に推移する中で、国内企業物価指数は、原油など国際商品の市況高騰が影響し、前年比+3%台に達する上昇となった(図表11、12)。また、消費者物価指数(全国、除く生鮮食品)は、基準改定により遡及して下方改定されたが、新基準でも前年比はプラス基調で推移した(図表13)。財では、石油製品や被服などがプラス寄与を続ける中で、それ以外の品目も緩やかな改善傾向を辿った。サービスについては、移動電話通信料(「他のサービス」に分類)がマイナス寄与を続ける一方、外食は緩やかにプラス幅を拡大させた。

---

<sup>6</sup> 日本銀行では、支店における調査などを通じて、地域経済の現状について、「地域経済報告」(さくらレポート)として取りまとめ、公表している。本年10月の同レポートでは、各地域の個人消費の動向についても詳しく調査した。なお、景気判断に関する各地域取りまとめ店からの報告ポイントについては、参考図表を参照のこと。

<sup>7</sup> 短観の生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率で加重平均した指標でみると、昨年9月に過剰超が解消した後、不足超幅を拡大させてきている。

本年4月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)では、2006年度から2007年度にかけて、企業部門から家計部門への波及が進むもとの、両部門のバランスがとれた形で息の長い拡大を続ける、との見通しを示した。上述した通り、その後の経済・物価の動きは、見通しと比べると、これまでのところ、収益や設備投資など企業部門が幾分強め、賃金や個人消費などの家計部門は幾分弱めとなっているが、景気は緩やかな拡大を続けており、全体として概ね見通しに沿った動きとなっている。物価面では、国内企業物価指数は、国際商品市況高などを背景に、前回の見通し対比上振れて推移している。一方、消費者物価指数については、概ね見通しに沿って、プラス基調で推移している(BOX参照)。

#### (2007年度までの経済の展望)

2006年度下期から2007年度までを展望すると、わが国経済は、内需と外需がともに増加し、企業部門から家計部門への波及が進むもとの、息の長い拡大を続けると予想される。成長率の水準は、……。こうした見通しの前提および経済のメカニズムに関する考え方は、前回展望レポートで示したものと基本的に同じである。

すなわち、財政再建による景気の下押し圧力は作用し続けるが、総じて良好な海外環境や極めて緩和的な金融環境のもとで、生産・所得・支出の好循環のメカニズムが働き続けると想定している。経済のグローバル化が進展するもとの、製造業を中心に企業が、海外における収益機会の増大を意識しつつ、設備増強による供給体制の強化に努めている。2007年度にかけても、海外経済が全体として拡大を続けるもとの、企業は、基本的に積極的な設備投資姿勢を堅持していくとみられる。輸出や設備投資の持続的な増加は、生産をはじめとする企業活動のさらなる活発化を通じて、家計部門に対しても、好影響を及ぼしていくと考えられる。

雇用・所得環境については、短観における雇用人員判断が不足超幅を拡大するなど、労働需給がさらに引き締まる方向にある。こうした点などを踏まえると、2007年度にかけて、所定内給与の上昇を伴いつつ、雇用者所得の増加ペースが幾分速まっていくと予想される(図表14)。この結果、定率減税の廃止や年金保険料の引き上げなどを考慮しても、可処分所得の伸び率は幾分高まると考えられる。そのもとで、家計支出の増加が持続し、それが非製造業を含む企業部門にフィードバックしていくといった、前向きな相互作用も働く可能性が高い。

ただし、景気拡大が長期化する中で、資本ストック循環の観点などを踏まえると、設備投資の伸びは低下していく公算が大きい(図表15)。その結果、民間支出の面では、企業部門から家計部門へ、ウェイトが徐々にシフトしていくと考えられる(図表16)<sup>8</sup>。

以上の経済の動きを、実質成長率でみると、……………。

#### (2007年度までの物価の展望)

こうした経済の見通しのもとで、物価を巡る環境も、前回の展望レポートで示した通り、徐々に変化していくと考えられる。需給ギャップに関しては、潜在成長率を幾分上回るペースでの景気拡大が続くことから、需要超過幅を緩やかに拡大していくとみられる(図表17)。ユニット・レーバ・コスト(生産1単位当たりの人件費)については、企業の人件費抑制姿勢の根強さを背景に、所定内給与がゼロ%近傍で推移しているため、これまでのところ、マイナス幅の縮小テンポはごく緩やかである(図表18)。もっとも、先行きは、景気拡大が長期化し、成熟段階に入ってい

---

<sup>8</sup> 過去の景気拡大局面をみても、初めは、設備投資が勢いよく増加するが、景気拡大の長期化に伴い、設備投資が減速し、相対的に、家計部門の支出ウェイトが高まるという経験則が観察される。

くにつれて、生産性の伸びが鈍化し、労働需給の引き締まりから賃金の上昇圧力も高まっていくと考えられるため、ユニット・レーバ・コストは、下げ止まりから若干の上昇に転じていくと予想される<sup>9</sup>。

こうした物価の上昇圧力は、規制緩和や情報通信技術の発展、経済のグローバル化の進展などを背景とした根強い競争圧力によって相殺される部分もあるとみられるが、全体としてみれば、物価のプラス基調をより確かなものにしていくと予想される。各種サーベイ調査に示されるように、企業や家計の物価上昇率の見通しは、短期、中長期とも、上方修正されている（図表19）。

以上の整理を踏まえると、国内企業物価指数の前年比は、既往の国際商品市況高などを背景に、……。消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比は、……（前掲BOX参照）。

#### （量的金融指標の動き）

企業金融面では、金融機関は積極的な貸出姿勢を続けるとみられ、先行きも、緩和的な環境が維持されていくと考えられる（図表20）。企業部門では、キャッシュフローは引き続き高水準であるが、設備投資をはじめとする支出活動を活発化させており、有利子負債を削減する動きは大幅に後退している。中には負債を増加させる企業も増えてきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は、徐々にプラス幅を拡大している。景気が息の長い拡大を続けるもとで、民間銀行貸出の前年比は、先行きもプラスを続ける可能性が高い（図表21）。

<sup>9</sup> 景気拡大が長期化し、成熟段階に入っていくにつれて、民間支出のウェイトは、企業部門（設備投資）から家計部門（個人消費）へとシフトしていき、それに伴い、生産面のウェイトも、製造業から非製造業に移っていくと考えられる。一般に労働集約的な面が強く、生産性が相対的に低いと考えられる非製造業の生産のウェイトが上昇していくと、マクロ的にみた生産性の上昇テンポは鈍化していくとみられる。

この間、マネーサプライ（M2 + CD）は、足もと伸び率が低下しているが、これには、金融システムが安定し、預金以外の金融資産の収益率が高まるもとの、家計や企業が、マネーサプライの対象外の資産である投資信託や国債などへ資産運用をシフトさせていることが影響している。やや長い目でみると、マネーサプライは、1990年代後半以降、名目GDPの成長率を上回る伸びを示し、名目GDPとの対比では、極めて高い水準まで増加した。これは、金融不安が高まり、また、現預金以外の金融資産の収益率が悪化する状況下で、家計や企業が相対的に安全で有利な運用資産として、現預金の保有を増やしたことを映じたものである。最近のマネーサプライの伸び率の低下は、金融システムの安定と現預金以外の金融資産の収益率の改善を背景に、そうした動きの巻き戻しが生じているものと評価できる。このような家計や企業の資産選択行動を踏まえると、当面、マネーサプライの伸びが高まるとは予想し難いが、その背後にある要因を勘案すると、そうしたマネーサプライの状況は、緩やかな物価上昇や経済の持続的成長と両立するものと考えられる。

## 2. 経済・物価の変動メカニズムの点検

### （輸出を巡る環境）

今回の見通しでは、輸出環境について、米国経済は足もと減速しているが、先行きは安定成長に軟着陸していく可能性が高く、海外経済全体としては、地域的な拡がりを伴いつつ拡大を続けるという見方を前提にしている<sup>10</sup>。最近のわが国の輸出動向をみると、資本財や自動車といった

<sup>10</sup> こうした見方は、国際機関や民間調査機関の予測でも、概ねコンセンサスとなっている。例えば、IMFのWorld Economic Outlook（2006年9月）によると、世界経済の成長率は、2004年、05年と5%前後の伸びを記録した後、2006～07年も同程度の高成

日本企業が競争力を有する製品を中心に、仕向け地域の裾野が広がっているため、米国一国の成長率が多少減速する程度であれば、輸出全体の増加基調は維持される可能性が高い（前掲図表3）。しかし、米国において、住宅価格の調整が予想以上に急激なものとなった場合、個人消費の伸び率低下などを通じて、米国経済が一段と減速する可能性がある。また、米国内の設備や労働といった資源の稼働状況が高いもとの、既往の原油高値と相まってインフレ予想が高まる可能性もある。この場合、金融市場の反応等を通じて、米国経済や世界経済全体に悪影響が及ぶリスクもある。

海外経済が予想外に減速した場合などには、IT関連の調整圧力が誘発される可能性も考えられる（図表22）。BRICs等の新興市場国の急成長もあってIT関連の世界需要は着実に拡大基調を続けているほか、企業は在庫管理を一段と厳格化しているものの、世界的な供給拡大のペースも速いため、米国経済の下振れリスクが顕現化するような場合には、IT関連で需給バランスが崩れる可能性がある。

一方、中国では、力強い拡大が続いてきているが、固定資産投資や輸出の動向次第では、見通し期間中の成長率が上振れる可能性がある。ユーロエリアでは、輸出や生産の増勢は緩やかに鈍化すると見込まれるが、個人消費や設備投資が引き続き回復することから、持続的な景気回復が予想される。また、原油価格をはじめとする国際商品市況も、その状況如何では、世界経済の先行きに影響を与える可能性がある。

こうした海外経済の動向は、為替相場の動向とも相まって、わが国の輸出や生産に対して上振れ・下振れいずれの要因となる可能性もあるほか、海外需要の増大を意識している設備投資行動にも影響を及ぼし得る

---

長が続く見通しである。



と考えられる。

### (グローバル経済下の企業の支出行動)

最近の設備投資の積極化は、非製造業にも広がってきているが、現時点では、引き続き製造業が牽引役となっている。その背景には、経済のグローバル化が進展するもとの、製造業を中心に企業が、海外における収益機会の増大を意識しつつ、設備増強による供給体制の強化に努めていることがある(図表 23)。また、企業は、配当や新卒採用などにも次第に前向きになっているが、同時に、人件費や販売管理費に対しては根強い抑制姿勢を保っている(図表 24)<sup>11</sup>。こうした企業行動は、グローバルな競争が激化し、資本市場からの規律も強まるもとの、コストを極力抑制しながらも必要な投資や株主還元は行うという、企業価値の向上を強く意識した経営が根付いてきていることを反映したものと解釈できる。

こうしたもとの、個々の企業は投資案件を厳しく見定めているため、設備投資が積極化しているといっても、全体としてみれば、依然キャッシュフローの範囲内にあり、また、資本ストックの伸びも緩やかである(前掲図表 6)。このため、現時点では、マクロ的なストック調整圧力につながるような過熱感はみられない。先行きも、設備投資の増加基調は続くが、資本ストックの伸びが次第に高まるもと、企業は、投資採算を見定めながら、投資の増加ペースを徐々に低下させていく可能性が高いと考えられる。

ただし、極めて緩和的な金融環境のもとで、企業が、期待成長率や資金調達コスト・為替相場見通しなど、採算に関する楽観的な想定に基づいて、投資を一段と積極化することも考えられる。その場合には、成長

---

<sup>11</sup> 人件費などの固定費の売上高比率は、景気回復局面では低下する傾向があるが、今次局面では、その低下テンポが過去に比べかなり大きなものとなっている。

率が一時的に大きく上振れる反面、その後は資本ストックの過剰な積み上がりの反動が生じ、調整を余儀なくされる可能性がある。また、大都市を中心に地価の上昇地点が広範化してきていることなど、資産価格の動きも、設備投資を含めた民間需要を押し上げる方向に作用することが考えられる。

#### (雇用・所得環境と家計の支出行動)

雇用者数の増加が続き、労働需給は着実に引き締まってきているが、賃金のコアとなる所定内給与の前年比は、足もとゼロ%近傍で推移している。労働需給の引き締めりのもとでコアとなる賃金がなかなか上昇しないのは、企業サイドが人件費抑制姿勢を容易には緩めない一方、労働者サイドでも、過去の厳しい労働環境の経験から、賃上げよりも安定的な雇用を志向する面がなお残っているためではないかと考えられる。こうした企業と労働者の行動は、今後もある程度は続くと思われる。

もっとも、15歳以上人口が頭打ちとなる一方で、雇用者数は景気拡大の持続に伴い1%を幾分上回るペースで増加し続ける可能性が高いため、2007年度にかけて、マクロ的な労働需給のさらなる引き締めりは避けられないと考えられる。既に、派遣労働者やアルバイトなどで賃金が上昇し始めているほか、主要企業は正社員を含めて雇用者数をかなり増加させる計画にある。こうした点を踏まえ、今回の見通しでも、企業と労働者の行動は次第に変化し、所定内給与を含め賃金の上昇圧力は徐々に高まっていくと想定している（前掲図表14）。

恒常所得の変化と認識されやすい所定内給与が増加していけば、個人消費も、サービスや耐久財の支出を中心に持続性が高まっていくと考え

られる（前掲図表9）<sup>12</sup>。また、住宅投資についても、良好な所得環境のほか、金利や地価の先高観が次第に醸成されていくとみられることもあって、緩やかな増加基調を辿る可能性が高い。

### （物価変動を巡る環境）

今回の消費者物価に関する見通しは、マクロ的な需給ギャップが需要超過幅を緩やかに拡大していくもとで、賃金の上昇圧力の高まりもあって、……というものである。ただし、見通しでは、需給ギャップに対する物価の感応度が従来に比べ低下している可能性を考慮しており、需給ギャップのプラス幅が緩やかに拡大しても、消費者物価の前年比は目立っては高まっていかないと想定している（前掲図表17）。こうした傾向は、わが国だけでなく、世界的にも観察されており、その背景としては、規制緩和や情報通信技術の発達、経済のグローバル化の進展の影響などが挙げられる。例えば、新興市場諸国から輸入される製品との競合が強まれば、国内の需給ギャップが需要超過方向に転化しても物価上昇圧力が抑制されやすい。また、企業価値を高めるグローバルな競争が強まっているとすれば、企業は、労働需給の引き締めのもとでも従来以上に賃金の抑制に努めようとすると同時に、生産性の上昇にも取り組む結果、物価上昇圧力が抑制されることが考えられる。

もっとも、需給ギャップに対する物価の感応度は、規制緩和や情報通信技術の発達、経済のグローバル化などの影響の現れ方によって異なり得るものであり、かなりの幅をもってみておく必要がある。仮に、今回想定したほどには実際の感応度が低下していないならば、物価は上振れ

<sup>12</sup> 個人消費の内訳を形態別にみると、バブル期には、サービス、非耐久・半耐久財、耐久財いずれも増加したが、今次回復局面では、高齢化による食料品および日用品支出の減退などを背景に、非耐久・半耐久財が弱い動きを続ける一方で、サービスや耐久財への支出増加が続いている。

る可能性がある。また、物価の需給ギャップに対する感応度が短期的には低い場合であっても、いずれかの時点では、インフレ予想の上昇と相まって、賃金や物価の上昇率が高まる可能性がある。一方、需給ギャップに対する物価の感応度が想定以上に低ければ、経済が上振れても物価はなかなか反応しないことになる。このケースでは、物価の上昇が顕現化する時点では、需給ギャップが大幅なプラスとなるまで経済が過熱している可能性があり、その際には、ストックの過剰な積み上がりがその後の調整を招くという形で、結果的に経済の振幅が大きくなるリスクがある。

このほか、原油をはじめとする商品市況の変動も物価に影響を与える。原油市況は、夏場にかけて既往最高値を更新したあと、このところ反落しているが、先行きについては、地政学リスクの動向などによっては、上下両方向に大きく振れる可能性がある。マクロ的な需給環境がさらにタイト化し、賃金の上昇圧力が強まったもとで、原油価格が上昇すれば、物価も上振れていくとみられる。長期にわたる原油価格の上昇基調を背景に、わが国企業は、1単位の生産に必要な輸入原材料の削減（輸入原単位の改善）に努めてきている（図表25）<sup>13</sup>。既往の原油価格の急騰にもかかわらず、最終財価格への転嫁が限定的であった背景には、そうした企業による原単位改善の取り組みが影響している可能性もある。なお、原油価格の下落は、今後の物価上昇圧力の抑制要因となり得る一方、交易条件の面から企業収益や家計の実質所得を下支えし、マクロ的な需給環境をタイト化させる方向に作用する点にも注意が必要である。

<sup>13</sup> 原単位とは、付加価値ベースでみた産出数量と投入数量との相対関係のことである。原単位の改善とは、製品1単位を生産するのに必要な原材料が少なくなることや、同じ原材料からより付加価値の高い製品が生産されるようになることを意味する。

## (金融市場の動向)

前回展望レポート以降の金融市場の動向をみると、短期金利では、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、概ねゼロ%で推移した後、7月の金融市場調節方針の変更以降0.25%前後で推移している。ターム物金利は、幾分上昇している（図表26）。ユーロ円金利先物レートや、TB・FBからみたフォワード・レートなども強含んでいる（図表27）。長期金利は横這い圏内で推移している（図表28）。この間、企業の収益率が高水準となり、物価もプラス基調で推移している状況下、短期金利による経済に対する刺激効果は強まっていると考えられる（図表29）。

信用スプレッドの動向をみると、CPと短期国債の利回り格差は、低水準で推移しており、社債と長期国債の利回り格差は、やや上昇しているものの、低水準が続いている（図表30）。貸出金利は、全体として極めて低水準ながら、やや強含んでいる（前掲図表20(3)）。

株価は、5月中旬から6月にかけて下落した。こうした動きは、世界的に広く観察されており、世界経済を巡る不確実性が意識される中で、投資家のリスク評価の見直しが進んだことが影響したと指摘されている。もっとも、世界経済の拡大が続いていることや、わが国企業の収益が好調に推移していることもあって、7月以降、わが国株価は回復してきている（図表31）。

為替相場は、内外金利差に着目した円売り圧力が根強いことなどから、円はドルやユーロとの対比で減価しており、名目実効為替レートも円安方向の動きが続いている（図表32）<sup>14</sup>。

---

<sup>14</sup> 主要輸出相手国通貨に対する為替相場を当該国の物価指数で実質化し通関輸出金額ウェイトで加重平均した実質実効為替レートは、1985年のプラザ合意直後以来の円安水準となっており、純輸出の増加を支える方向に作用していると考えられる。

地価は、全体としては、なお下落傾向が続いているが、3大都市圏の都心部を中心に、持ち直し傾向が鮮明となってきている（図表 33）。2006年の都道府県地価調査（基準地価、2006年7月1日時点）をみると、住宅地、商業地とも、全国平均ではなお下落しているが、住宅地については、東京都区部、大阪市、名古屋市などの中心部では上昇傾向を強めており、商業地については、堅調なオフィス需要などを背景に、東京、大阪、名古屋の3大都市圏で比較的是っきりと上昇に転じている。

以 上

## (BOX) 消費者物価指数の基準改定について

消費者物価指数は、本年8月に、基準年が2000年から2005年に改定された。その結果、同指数の前年比は、平均で約0.5%ポイント下方に遡及改定された。基準改定の影響について、本年4月の展望レポートでは、「前回2000年基準改定時並みの下方改訂(2000年中の平均で-0.26%ポイント)となる可能性がある」との見方を示し、その要因として次の3点を指摘した。

- ① 指数算式上の影響・大幅な価格下落に伴い指数水準が大きく低下していたパソコンなど耐久財関連品目では、改定後に指数水準が100近くに回るため、下落寄与が大きくなること。
- ② 新規採用品目の影響・新規採用品目のなかには、薄型テレビなど、価格下落幅が大きなものが含まれていること。
- ③ 基礎統計の影響・品目毎の支出ウェイトが見直され、下落率の大きい品目のウェイトが上昇すると見込まれること。

これらの要因による遡及改定幅については、4月時点で入手可能な情報をもとに、ある程度の見当をつけることが可能であった。実際、今回の下方改定幅に対する上記3要因の寄与は合計で-0.3%ポイント弱と、4月時点で念頭に置いていた幅と概ね一致している。結果的に、改定幅が予想より大きなものとなったのは、事前に考慮することが困難であった次の要因による。

- ④ 指数計算方法変更の影響・携帯電話通信料など既存品目の一部で指数計算方法の見直しが行われた<sup>15</sup>。

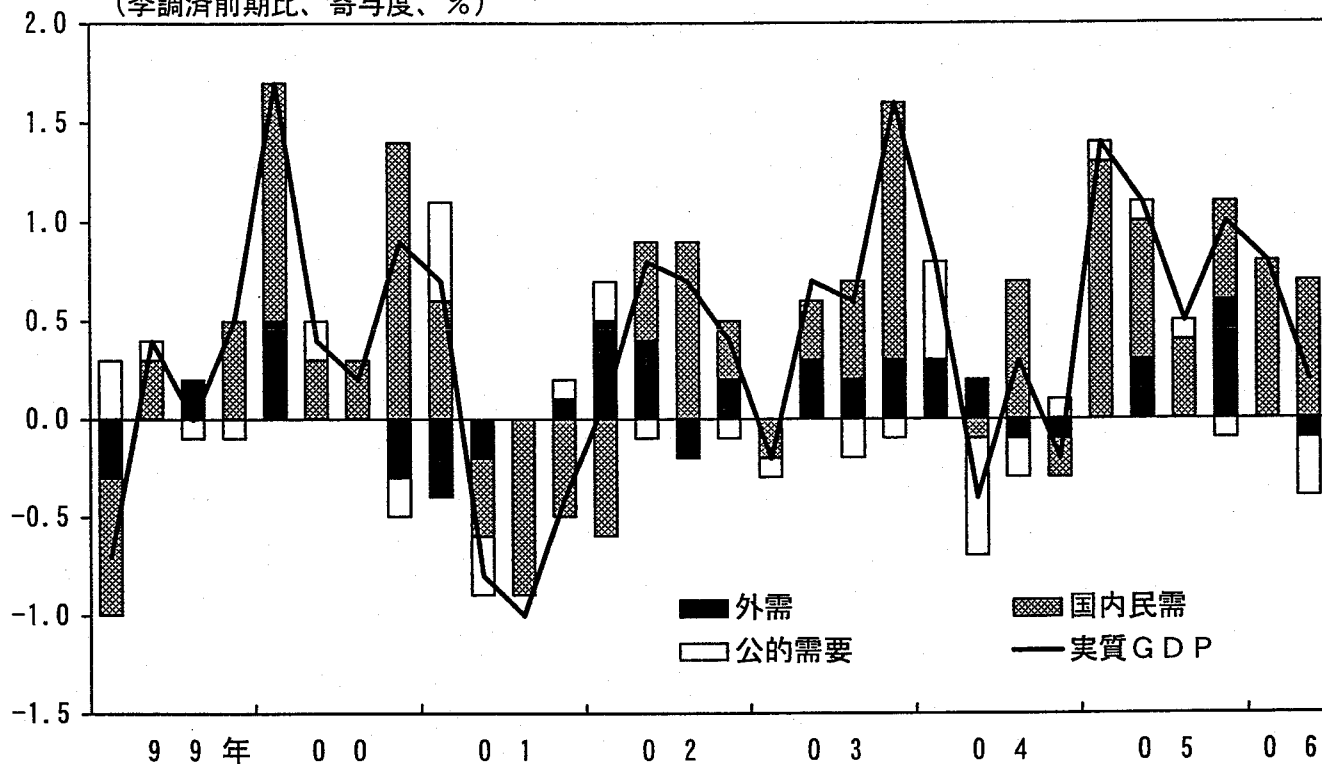
なお、新旧基準指数の前年比の乖離幅は、固定的なものではなく、先行き、基準年から離れるにしたがって、減衰していく可能性が高い。すなわち、①の指数算式上の影響や②の新規採用品目の影響については、パソコンや薄型テレビなど耐久財の価格下落が続くという前提のもとで、指数水準の低下に伴ってマイナス寄与が徐々に低下していく。また、④の指数計算方法変更の影響についても、大半は、変更を反映させた時点から1年を経た段階で、前年比に対する影響が剥落する可能性が高いと考えられる。

<sup>15</sup> 携帯電話通信料については、指数計算式の変更が行われた結果、前年比下落率が大幅に拡大し、この1品目の改定だけで消費者物価指数を-0.15%ポイント程度押し下げる要因となっている。

# 実質GDPと景気動向指数

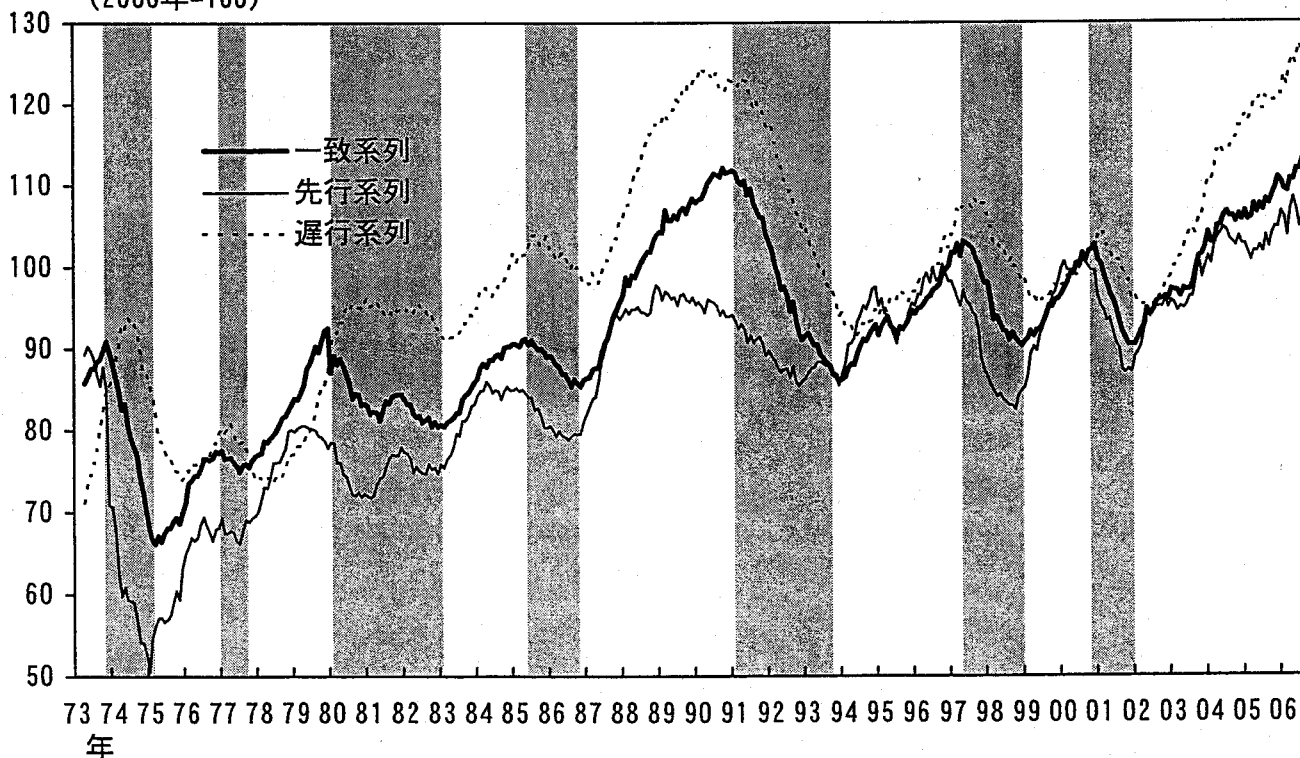
## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 景気動向指数 (C I)

(2000年=100)



(注) シャドー部分は景気後退局面。

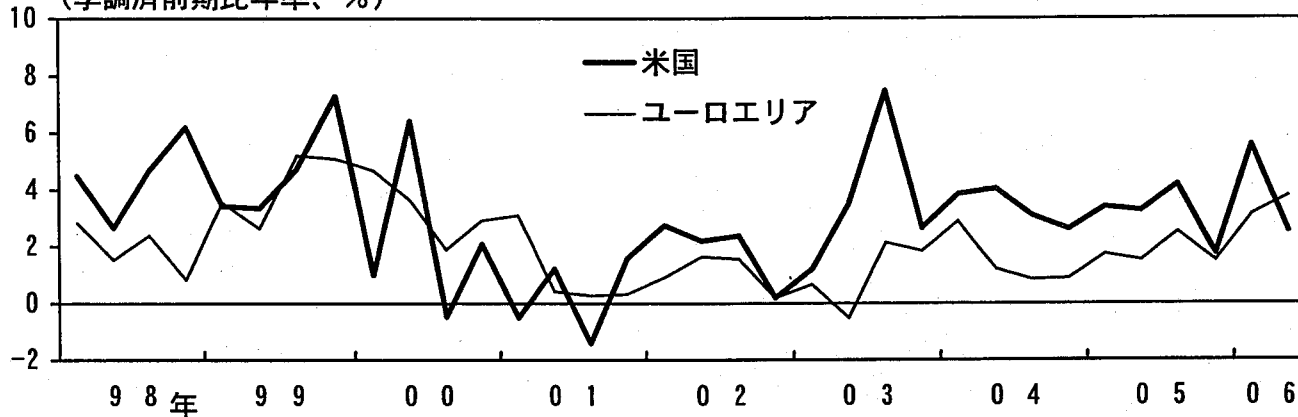
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」



# 海外経済

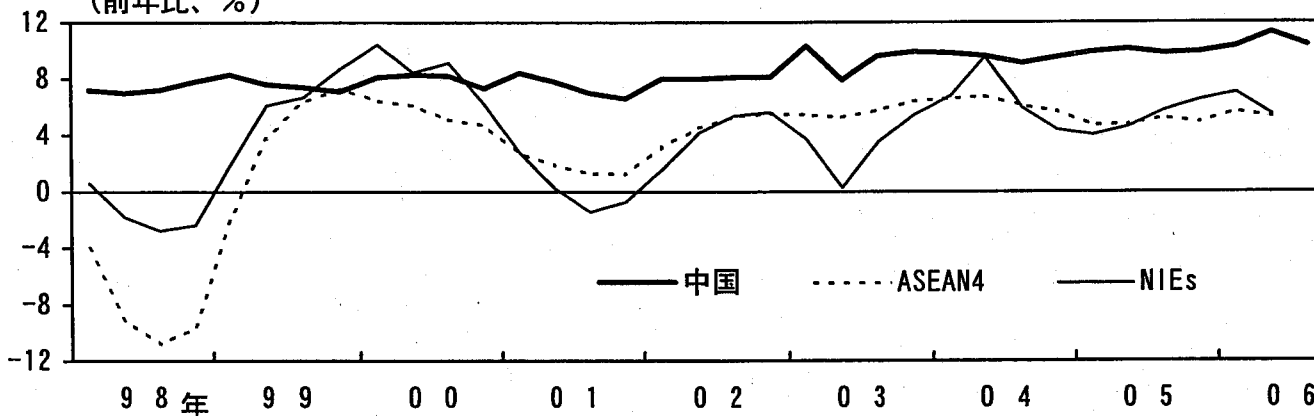
## (1) 先進主要国の経済成長率

(季調済前期比年率、%)



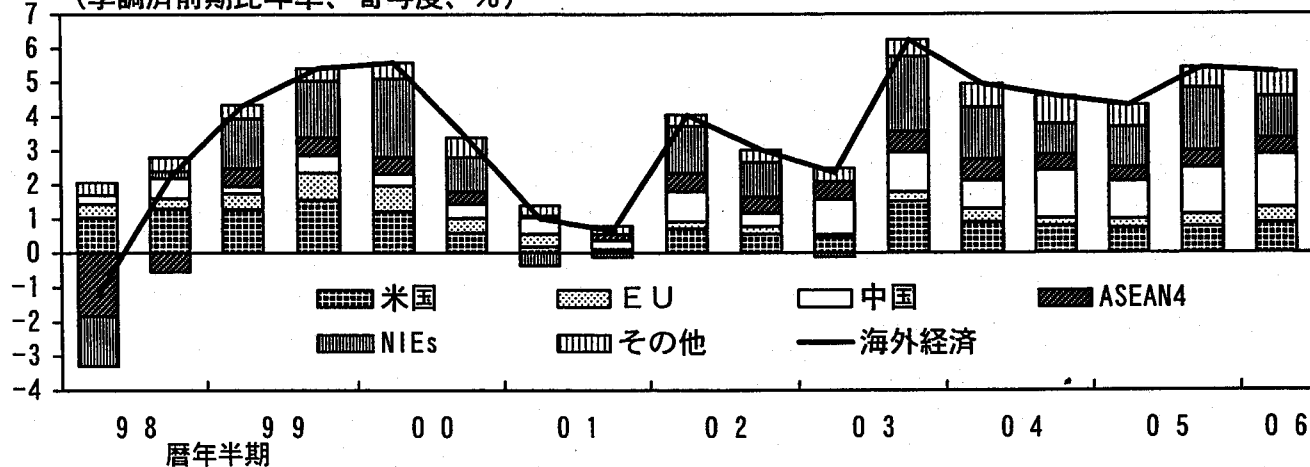
## (2) 東アジア諸国の経済成長率

(前年比、%)



## (3) 海外経済の成長率

(季調済前期比年率、寄与度、%)

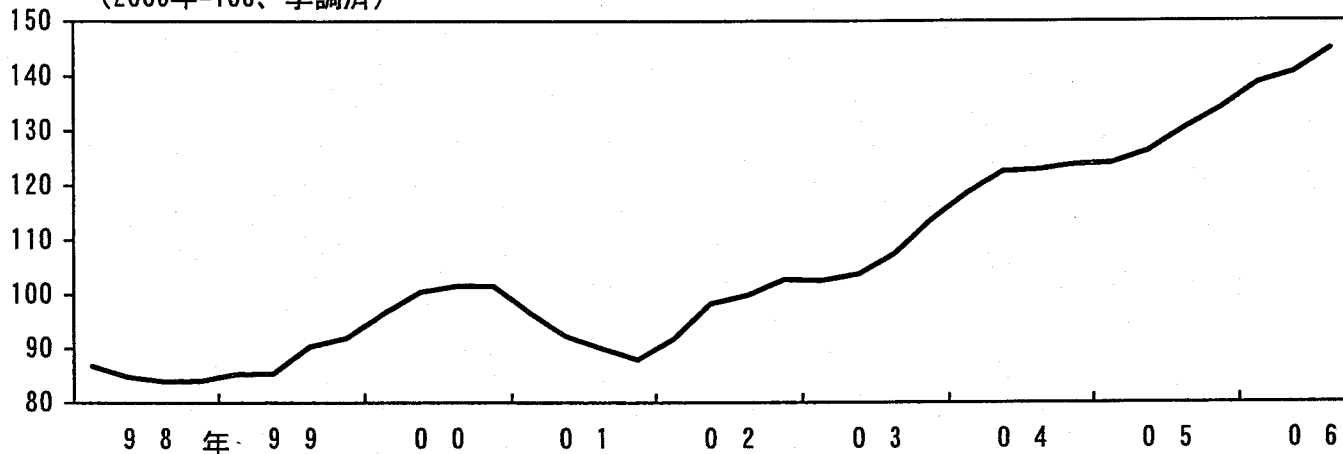


- (注) 1. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
2. NIEsは、韓国、台湾、香港、シンガポール。  
3. (2)のNIEs、ASEAN4及び(3)は日本銀行試算値。各国実質GDPを通関輸出額ウェイトで加重平均したもの。

# 輸出

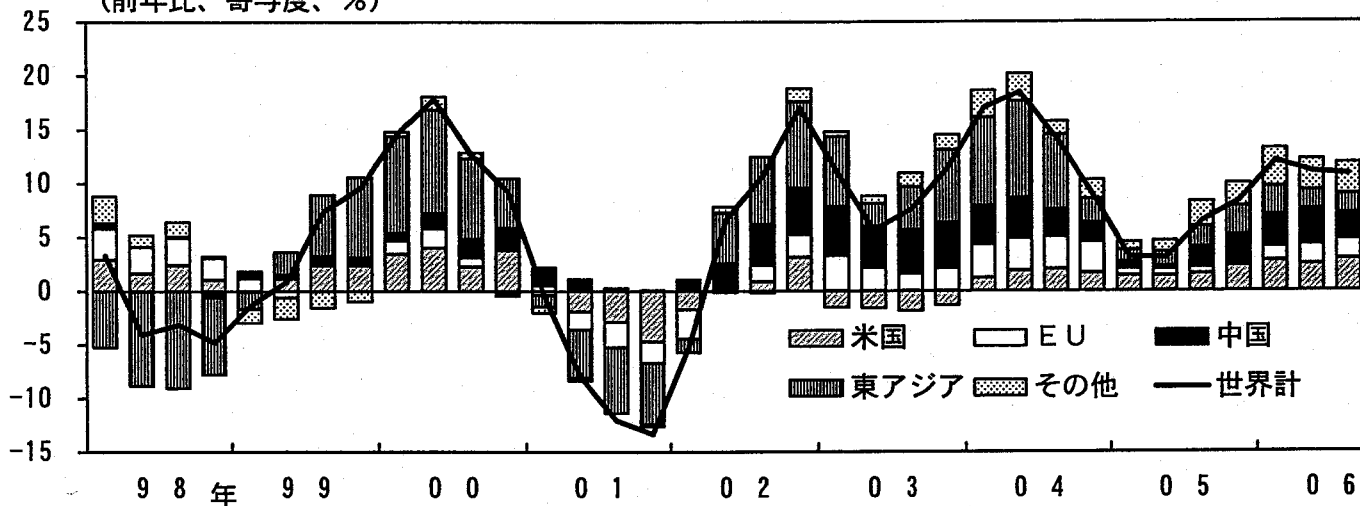
## (1) 実質輸出

(2000年=100、季調済)



## (2) 実質輸出の地域別内訳

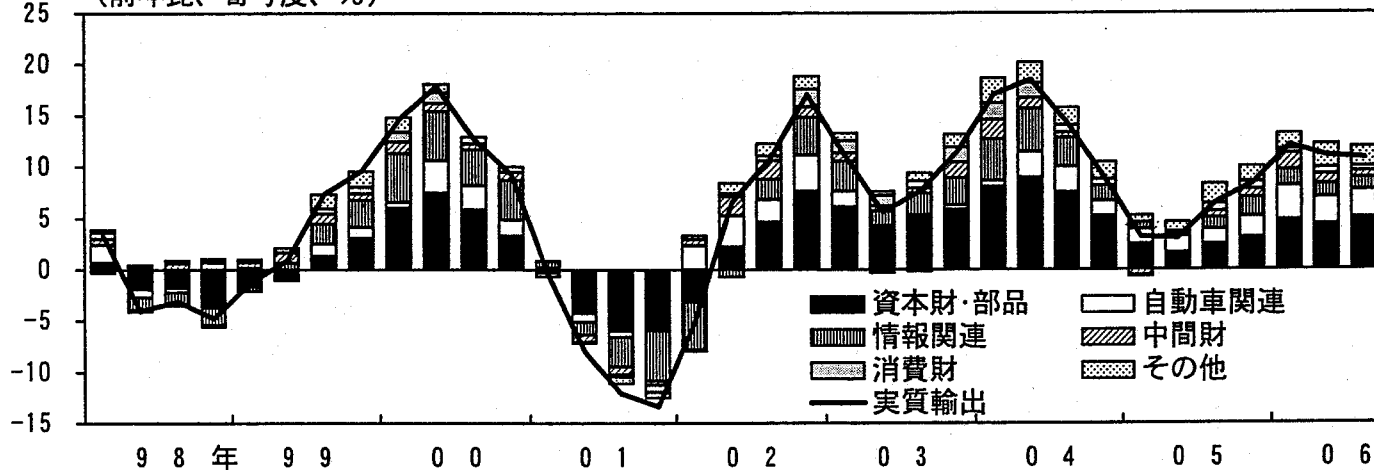
(前年比、寄与度、%)



(注) 東アジアはNIEsとASEAN4の合計。

## (3) 実質輸出の財別内訳

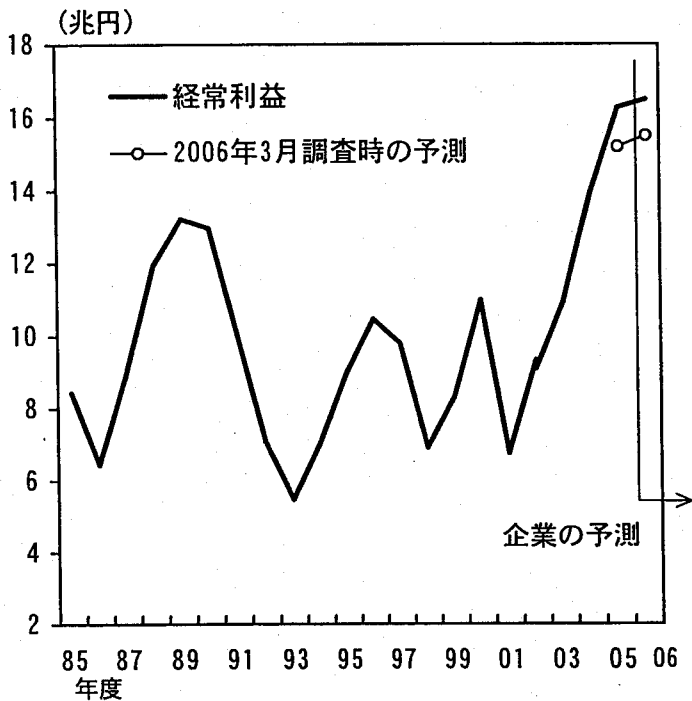
(前年比、寄与度、%)



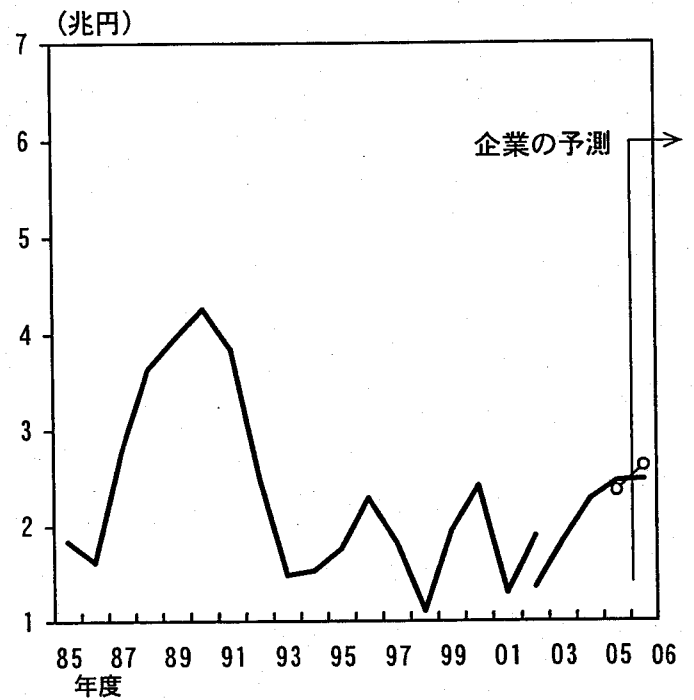
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 企業収益

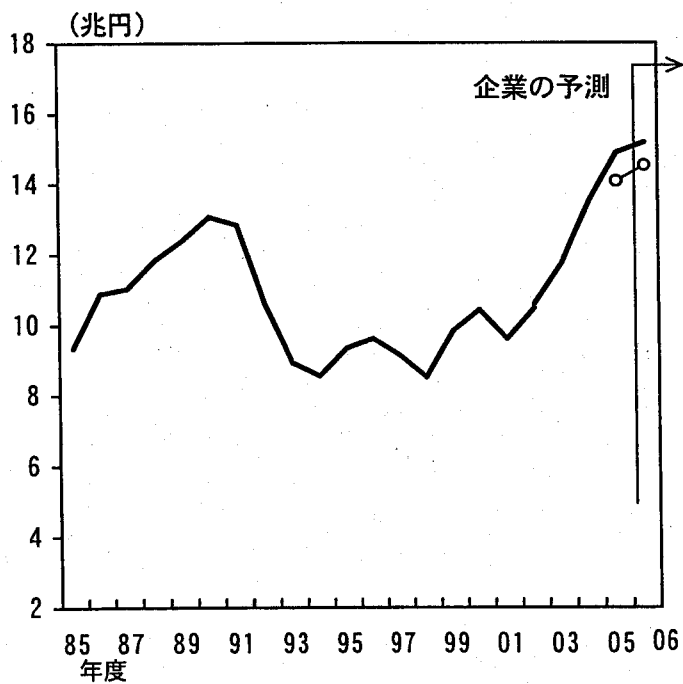
(1) 製造業大企業



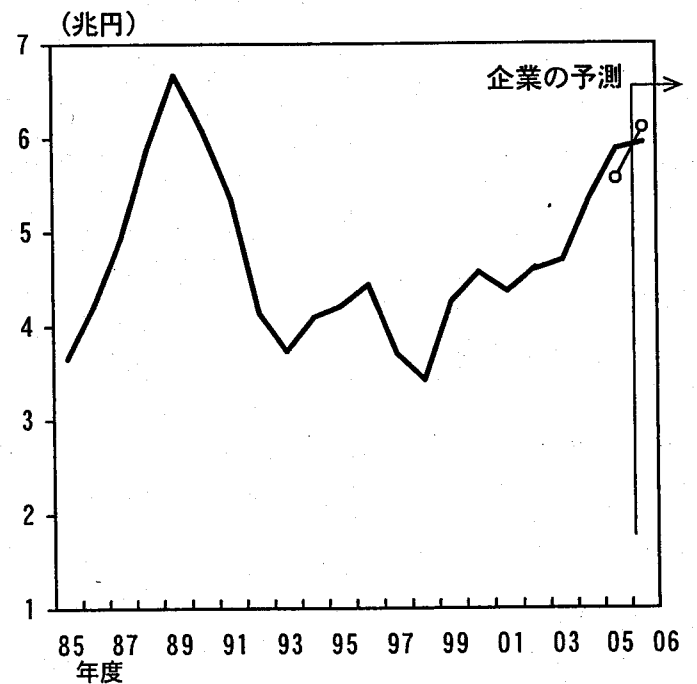
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

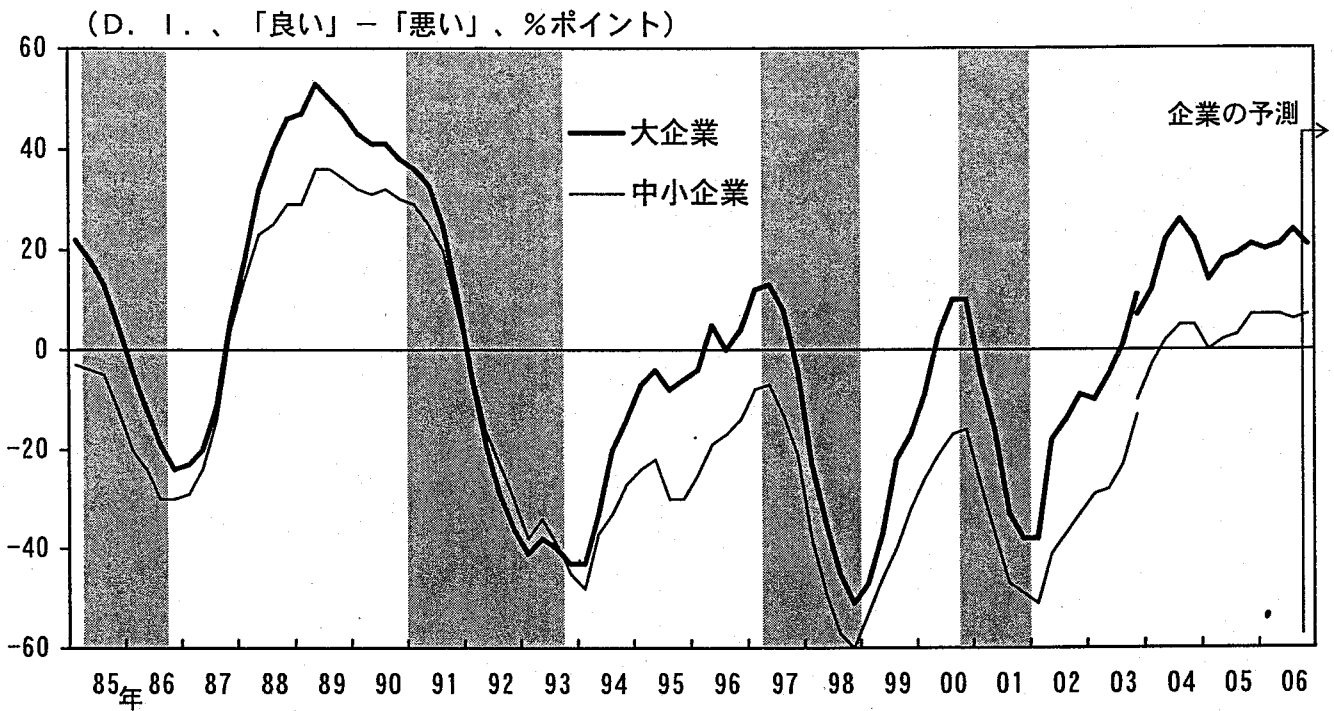


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。  
旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。  
新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。  
新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 2004年3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2002年度まで、新ベースは2002年度から。

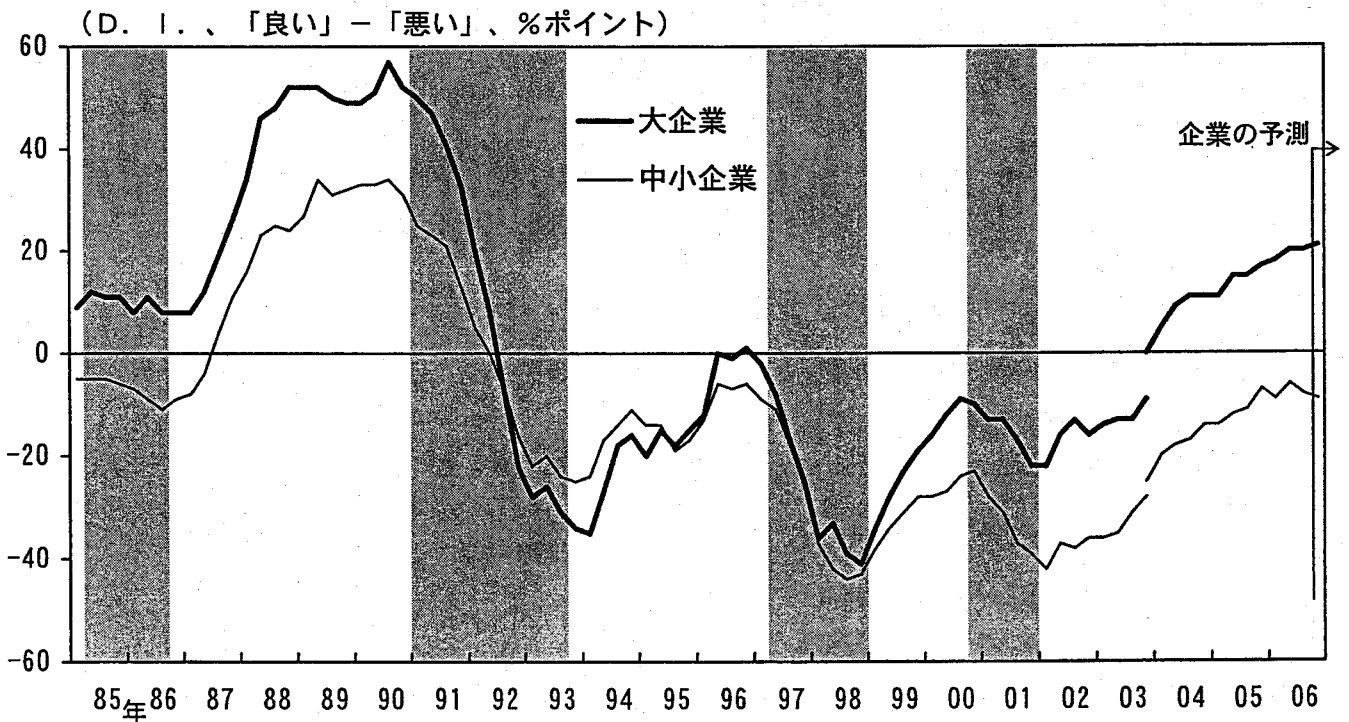
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 企業の業況判断

## (1) 製造業



## (2) 非製造業



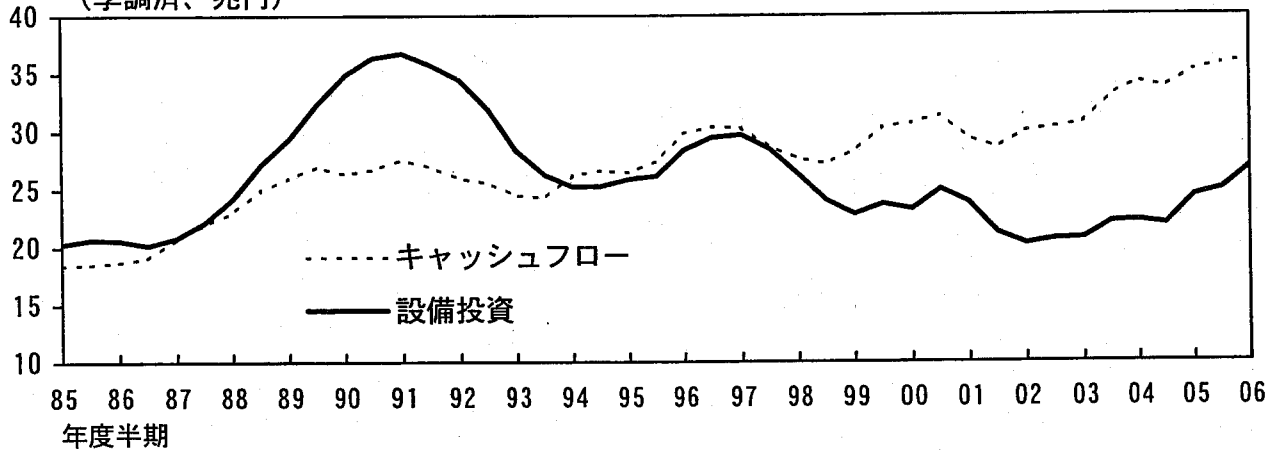
- (注) 1. 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。  
2. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資

## (1) 設備投資とキャッシュフロー (法人季報、全産業全規模)

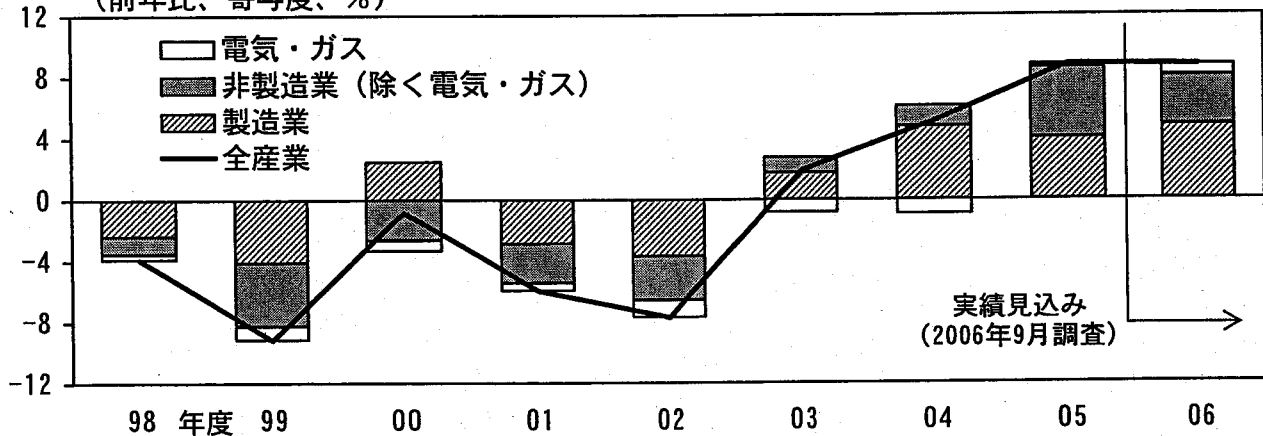
(季調済、兆円)



- (注) 1. データは断層修正済み。キャッシュフロー＝経常利益/2 + 減価償却費。  
2. 2006年度上期については、2006/3Qの前年比変化率を2006/2Qと同じと仮定した。

## (2) 設備投資計画 (短観、全産業全規模)

(前年比、寄与度、%)

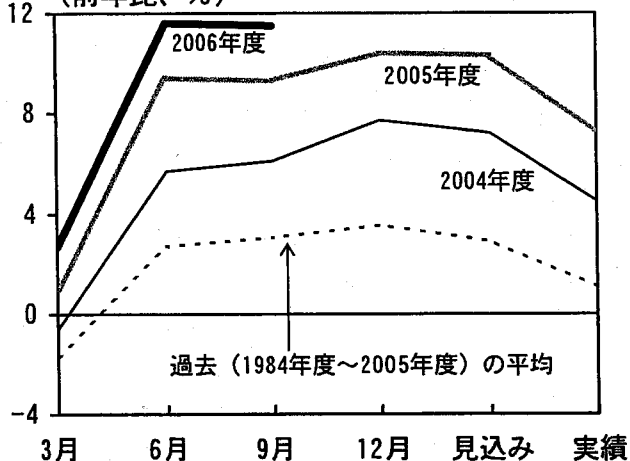


- (注) 2002年度までは土地を含み、ソフトウェアを除く。  
2003年度からは土地を除き、ソフトウェアを含む。

## (3) 設備投資計画の修正状況 (短観、全産業)

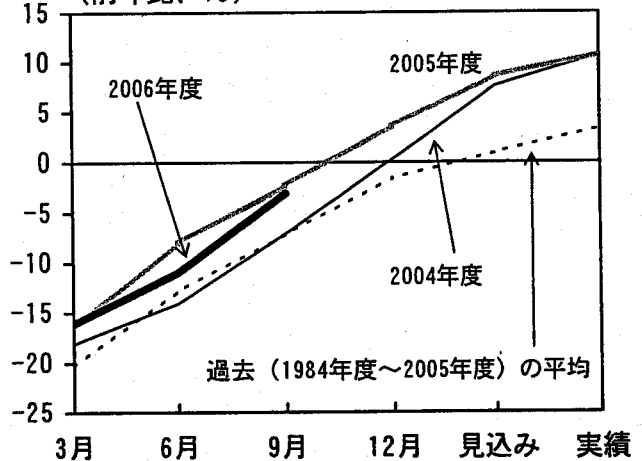
<大企業>

(前年比、%)



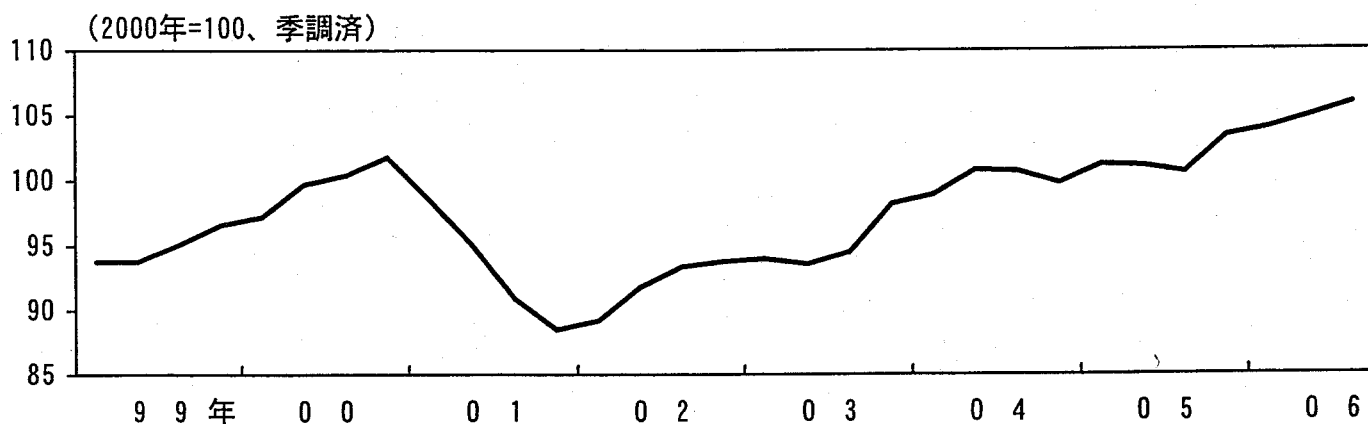
<中小企業>

(前年比、%)



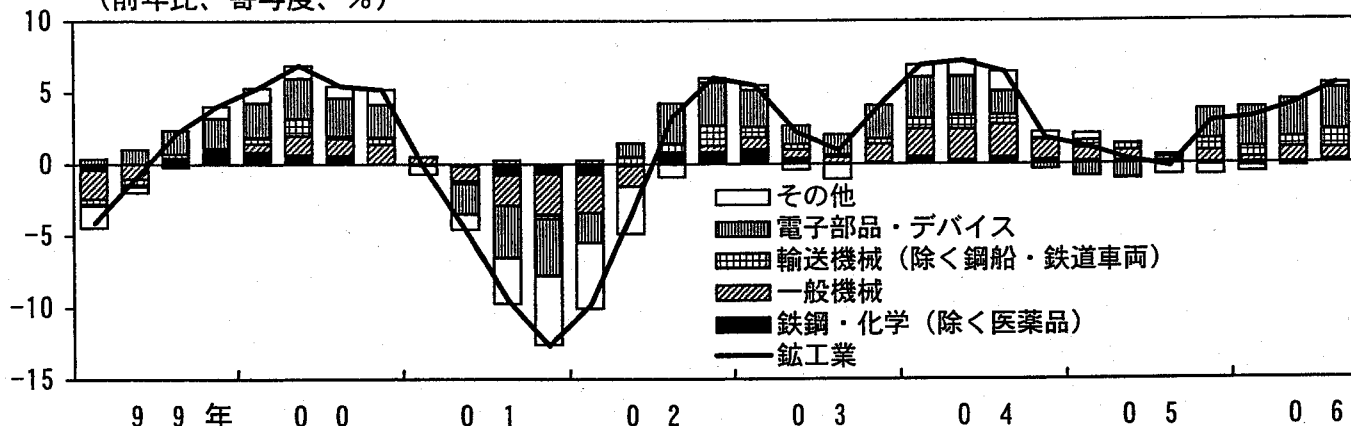
# 鋳工業生産

## (1) 鋳工業生産

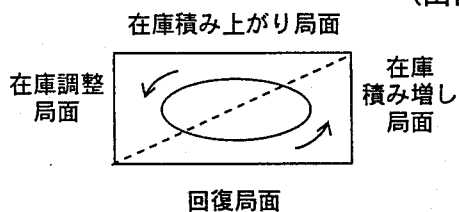
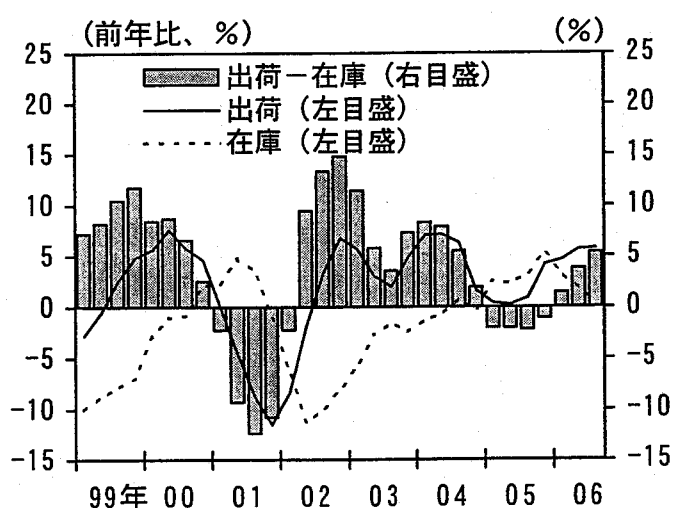
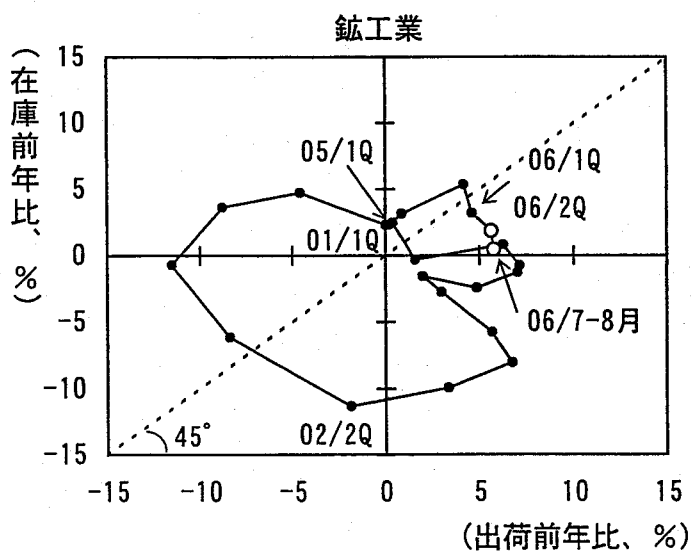


## (2) 生産の業種別寄与度

(前年比、寄与度、%)



## (3) 在庫循環

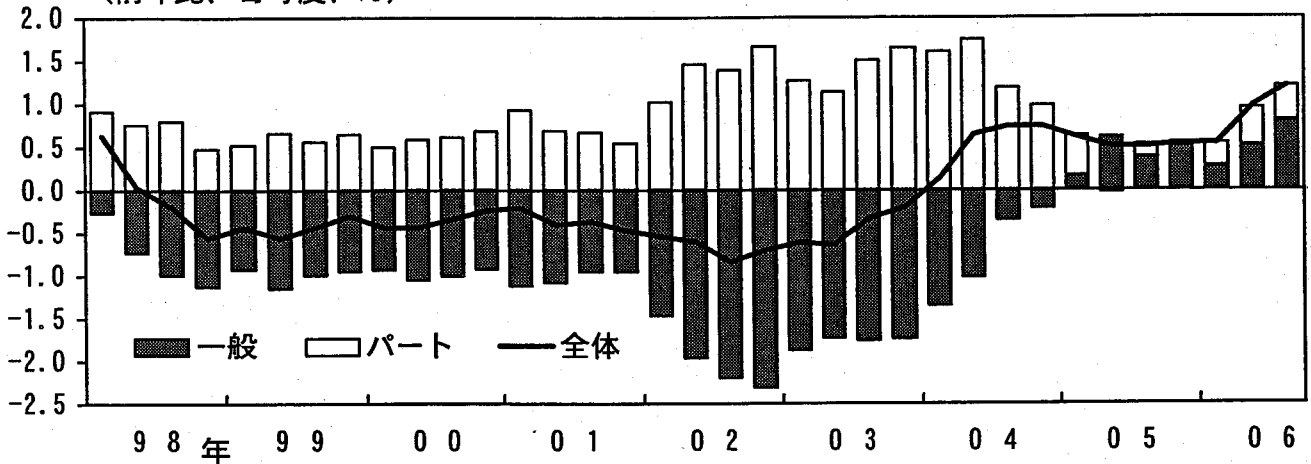


(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

# 雇用・所得環境

## (1) 常用労働者数

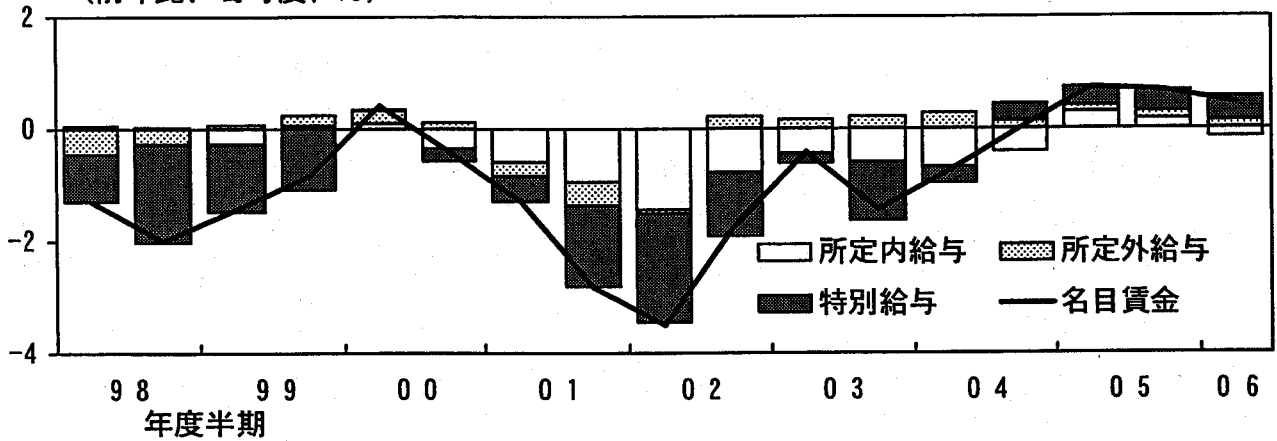
(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 事業所規模5人以上 (以下の図表も同じ)。  
2. 2006/3Qは7~8月の前年同期比。

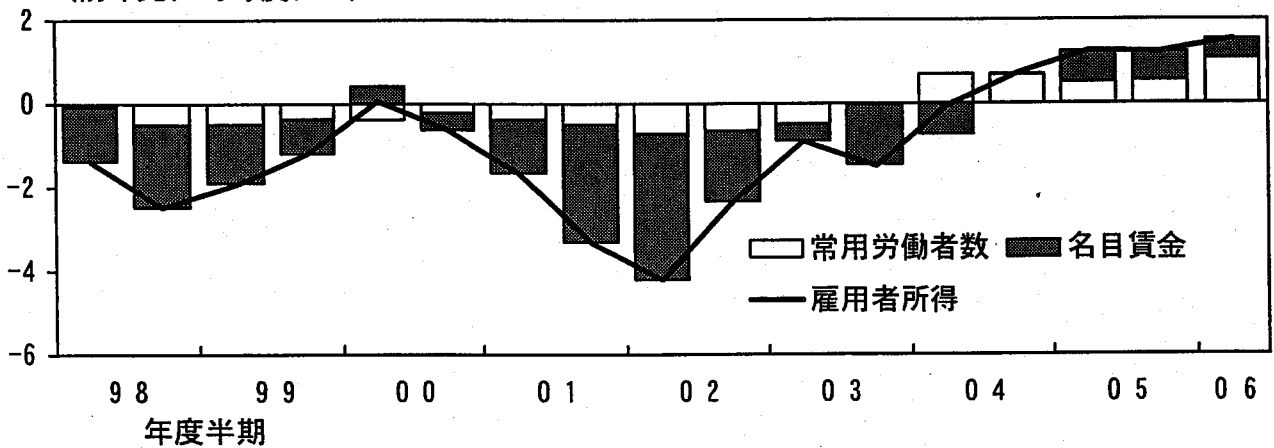
## (2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



## (3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



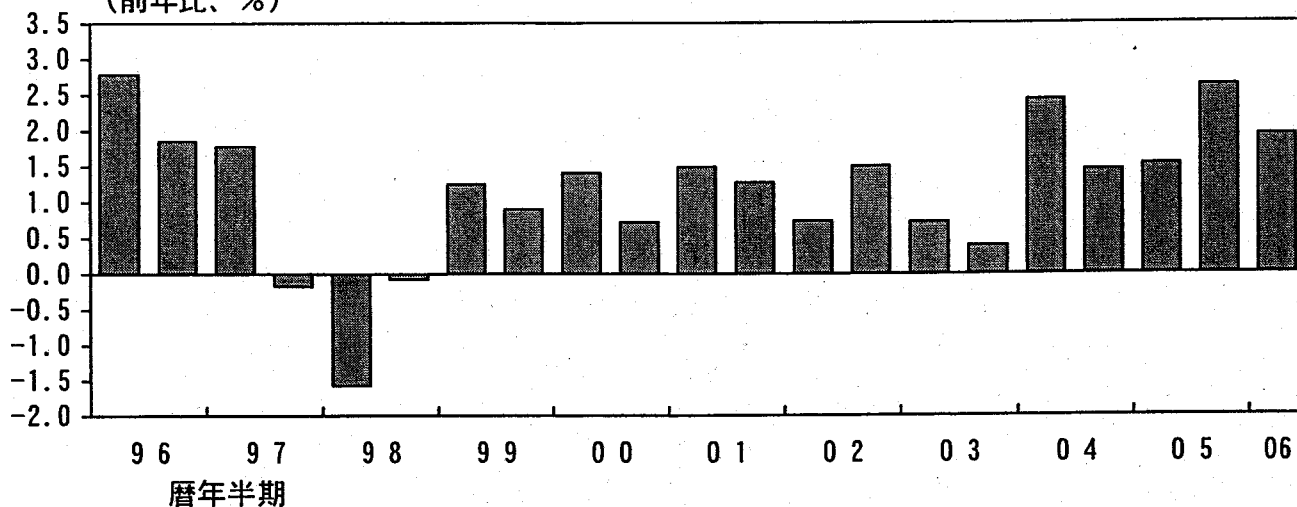
(注) 2006年度上半期は4~8月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

# 個人消費

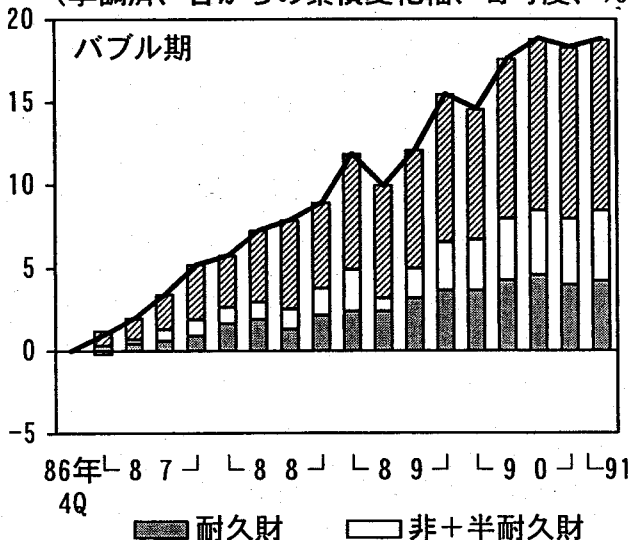
## (1) GDPベース・個人消費

(前年比、%)

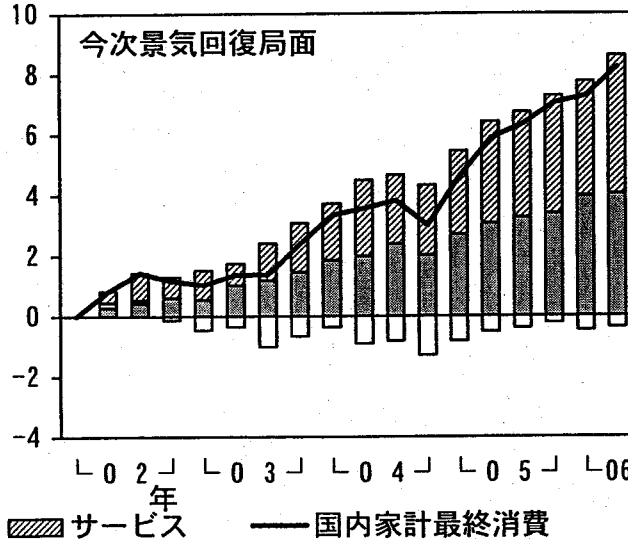


## (2) 形態別消費

(季調済、谷からの累積変化幅、寄与度、%)



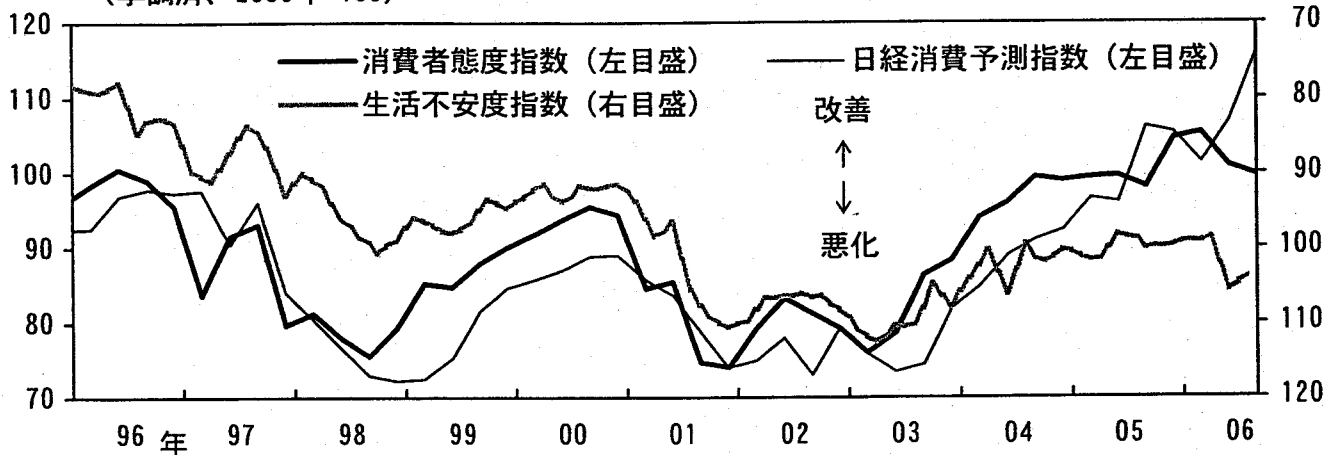
(季調済、谷からの累積変化幅、寄与度、%)



(注) 内閣府による試算値。

## (3) 消費者コンフィデンス指標

(季調済、2005年=100)

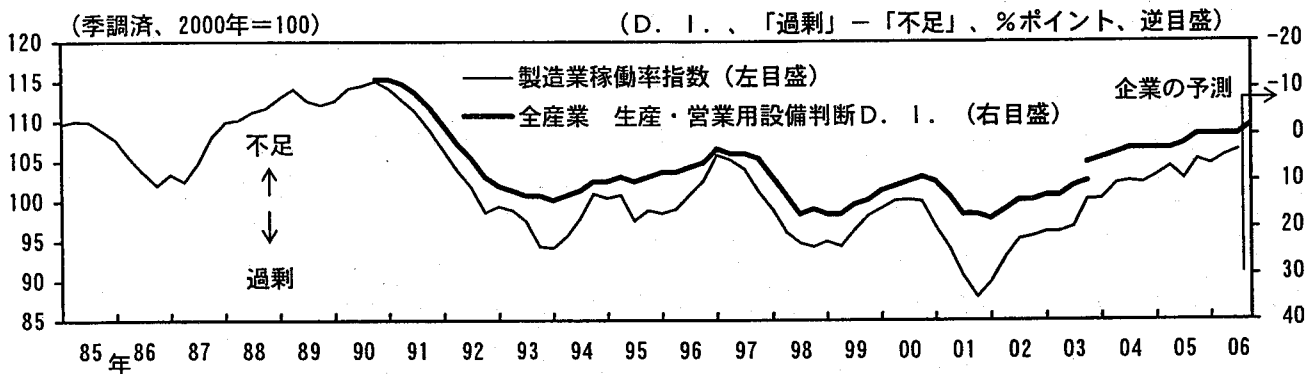


(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」



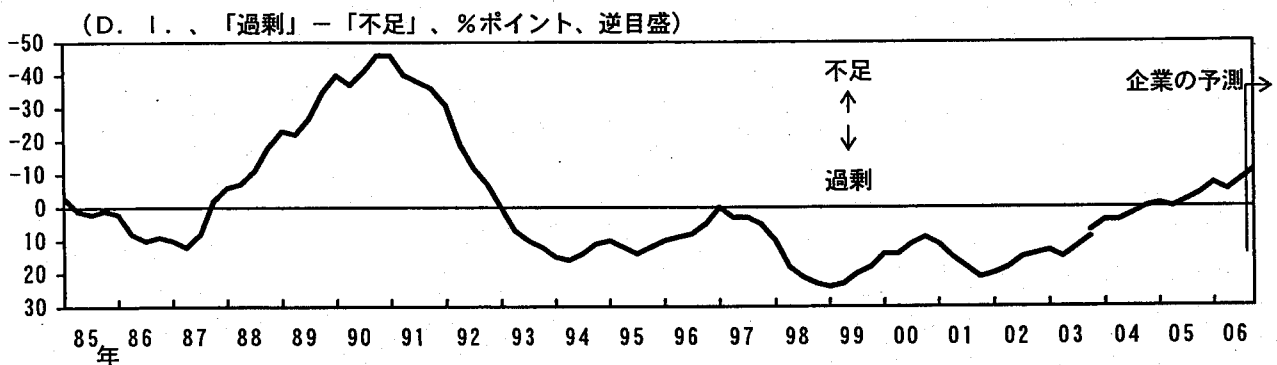
# 需給ギャップ

## (1) 生産・営業用設備判断D.I. (短観) と稼働率指数



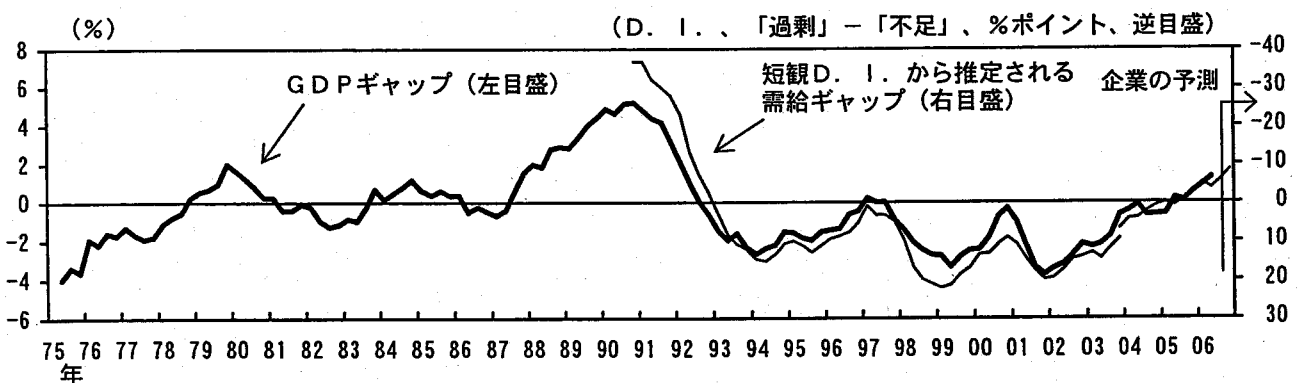
- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
2. 短観は2004年3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の(2)も同じ)。  
3. 製造業稼働率指数の2006/3Qは7~8月の計数。

## (2) 雇用人員判断D.I. (短観)



(注) 全産業全規模ベース。

## (3) 短観加重判断D. I. とGDPギャップ



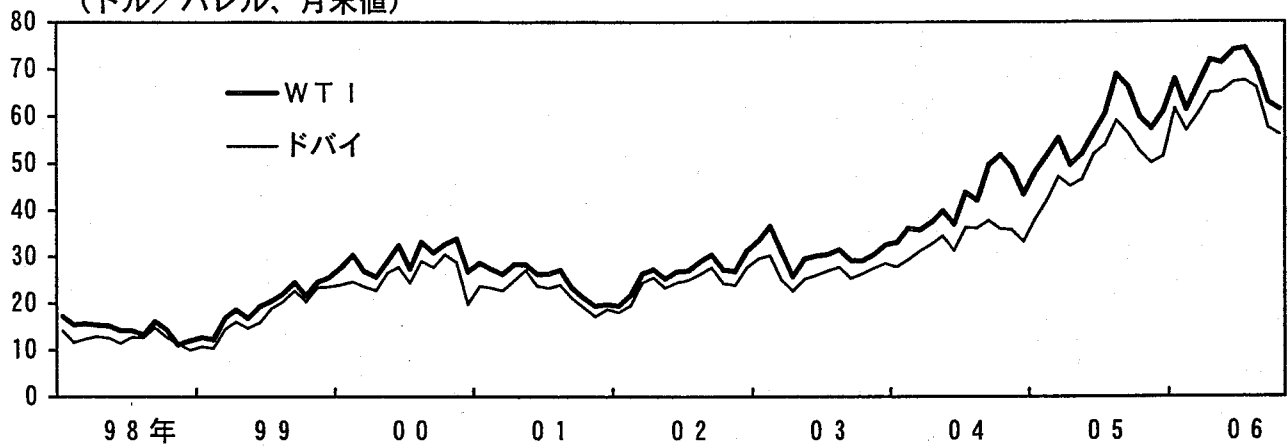
(注) 短観D. I. から推定される需給ギャップは、設備や雇用の過剰度合いに対する企業の実感からGDPギャップと類似の指標を作成したもの。具体的には、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(90~04年度平均)で加重平均して求めた。なお、生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていたため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出している。また、旧ベースは2003年12月調査以前、新ベースは2003年12月以降存在する。

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

# 商品市況

## (1) 原油価格

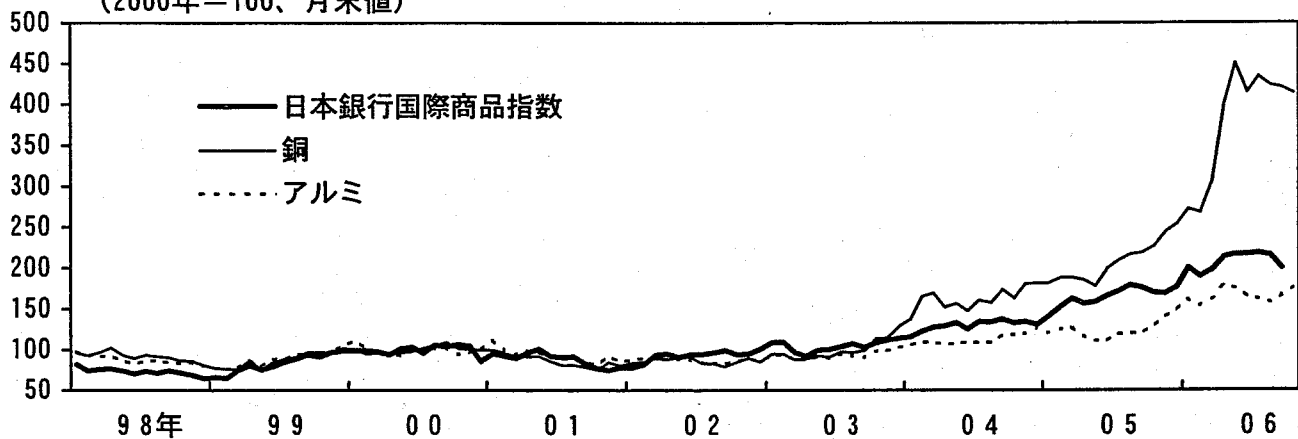
(ドル/バレル、月末値)



(注) 2006/10月の計数は、直近の終値。

## (2) 国際商品市況

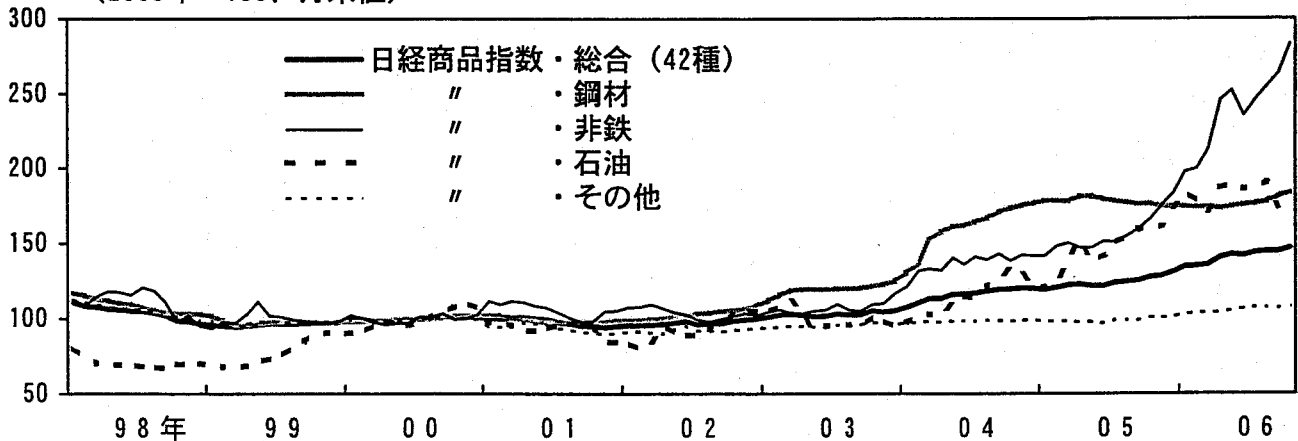
(2000年=100、月末値)



(注) 2006/10月の計数は、直近の終値。

## (3) 国内商品市況

(2000年=100、月末値)



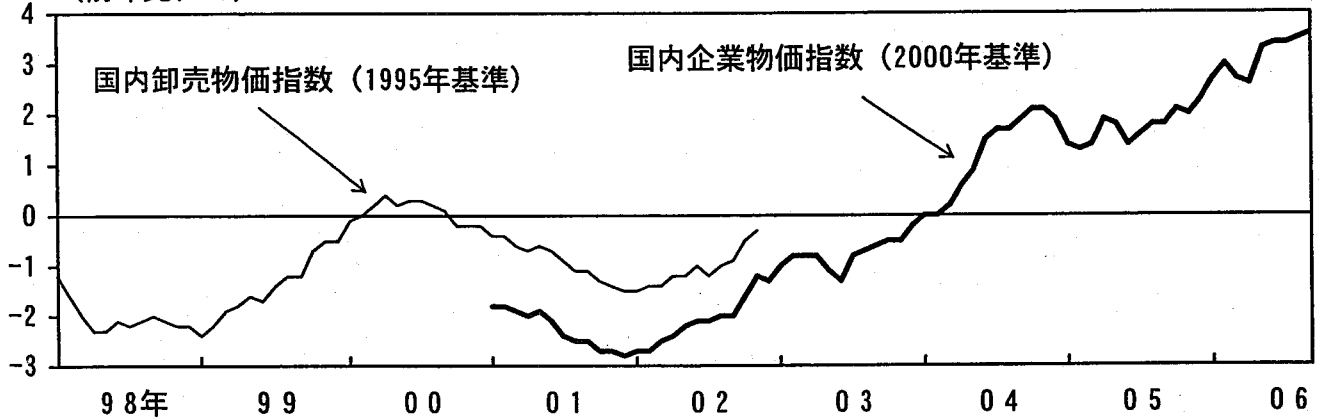
(注) 1. 鋼材：棒鋼、H形鋼、鋼板など    非鉄：銅地金、アルミニウム地金など  
 石油：ガソリン、灯油、軽油、C重油  
 2. 2006/10月の計数は、直近の終値。

(資料) 日本銀行、日本経済新聞社等

# 物 価

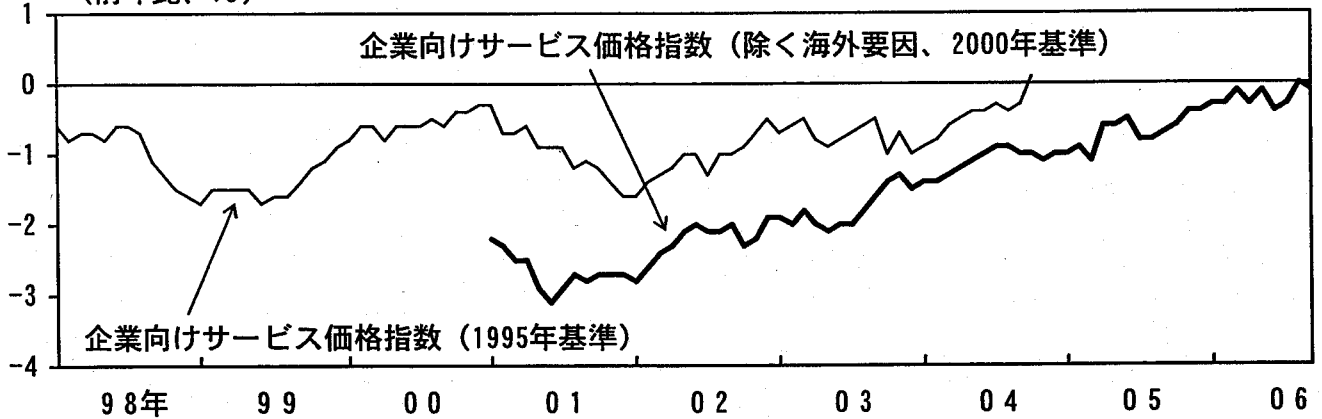
## (1) 国内企業物価指数

(前年比、%)



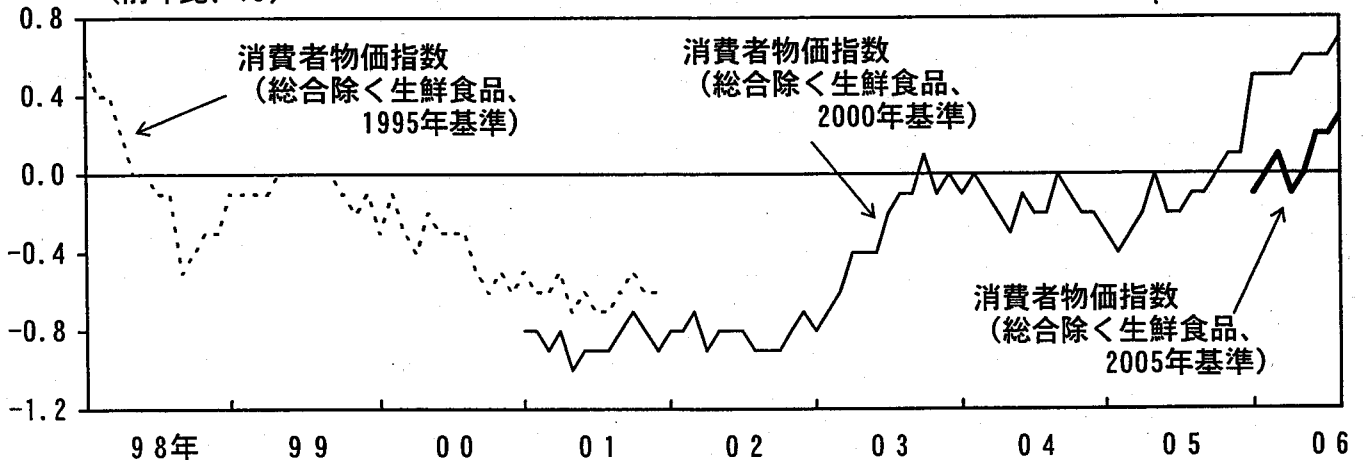
## (2) 企業向けサービス価格指数

(前年比、%)



## (3) 消費者物価指数

(前年比、%)



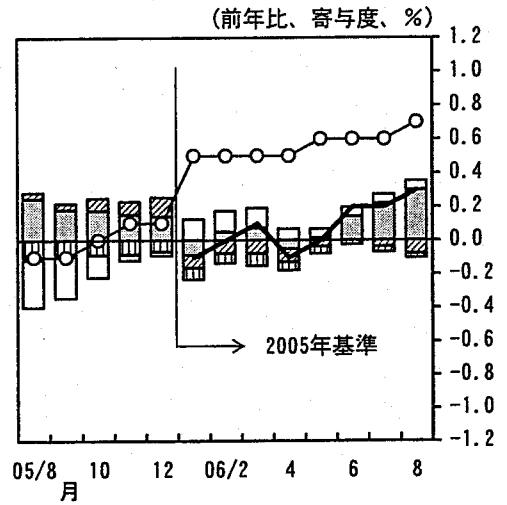
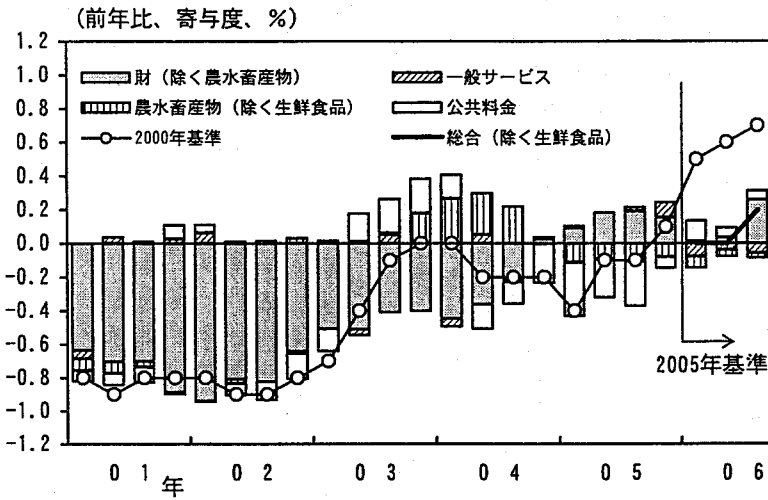
(注) 1. 消費税調整済み。

2. 企業向けサービス価格指数における海外要因は、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指す。

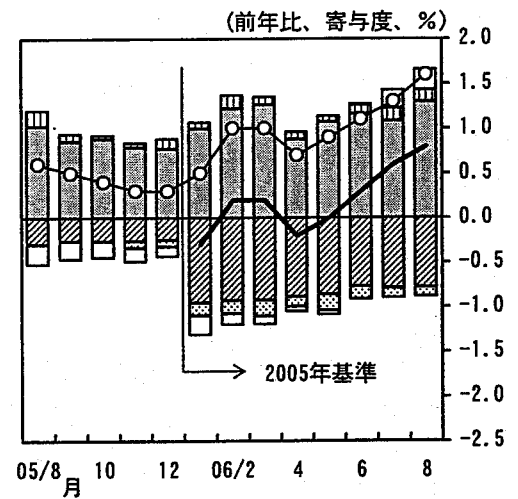
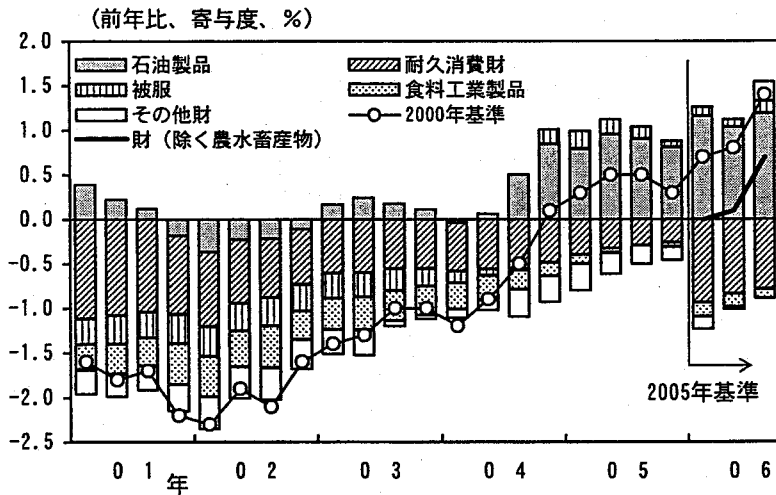
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

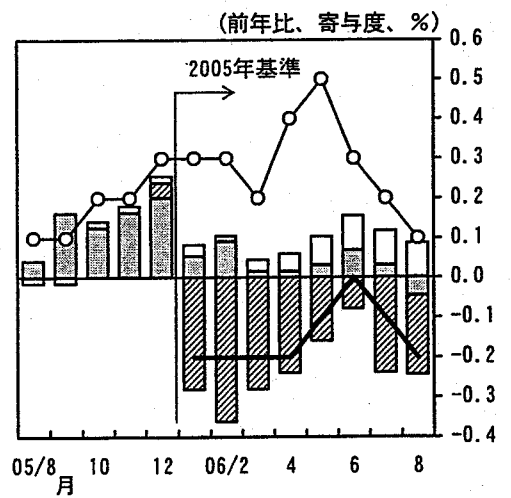
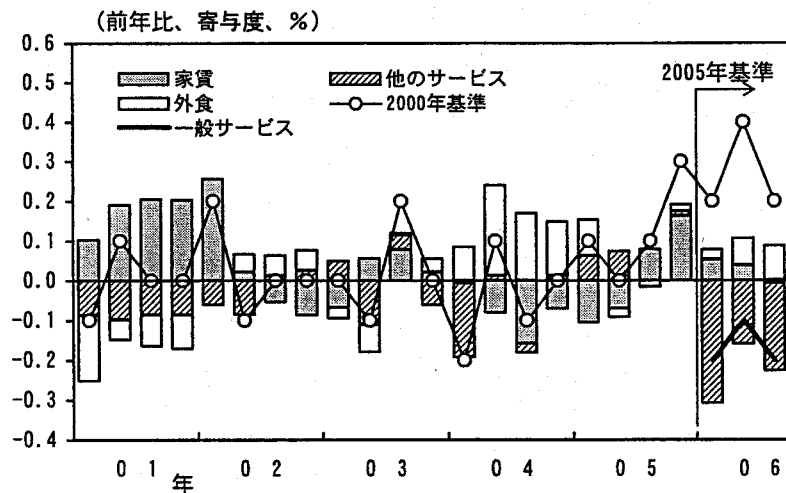
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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。

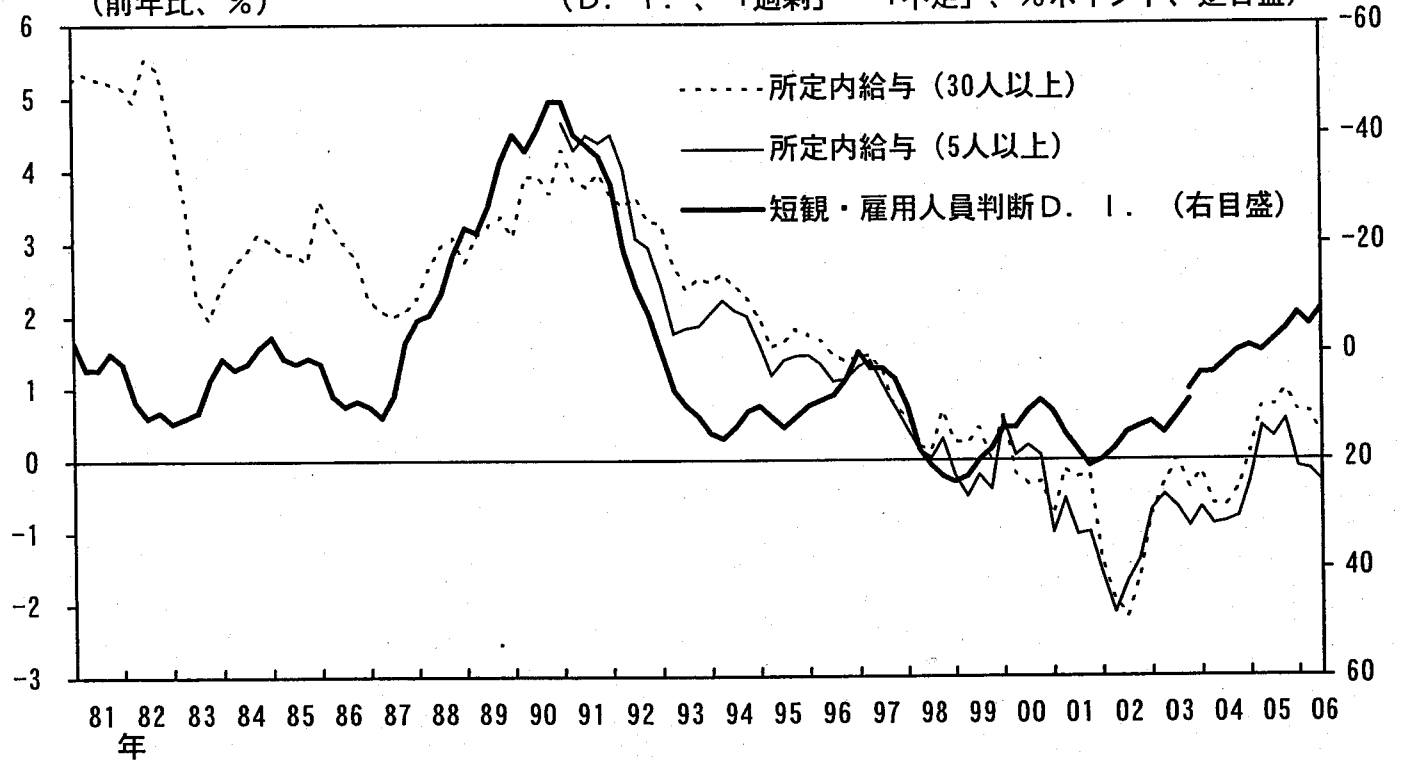
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 賃金の動向

## (1) 所定内賃金

(前年比、%)

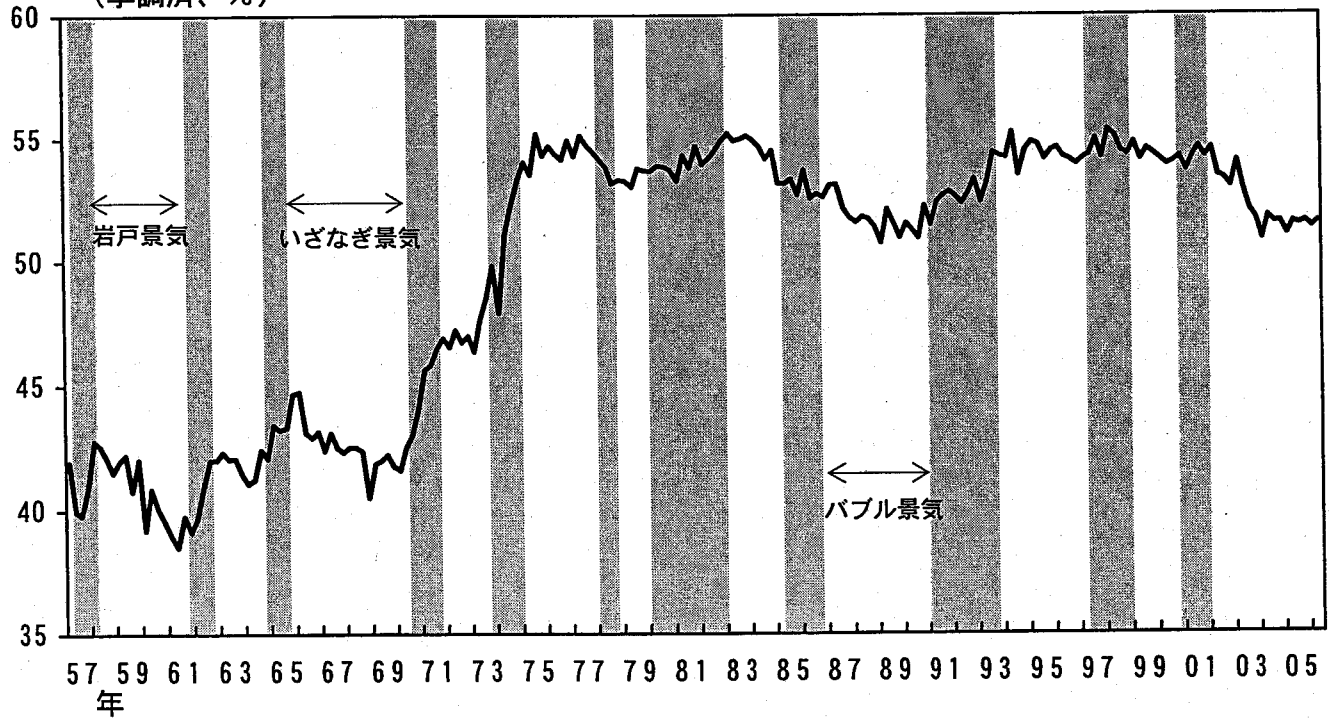
(D. I.、「過剰」-「不足」、%ポイント、逆目盛)



(注) 所定内給与の2006/3Qの値は、7~8月の前年同期比。

## (2) 労働分配率

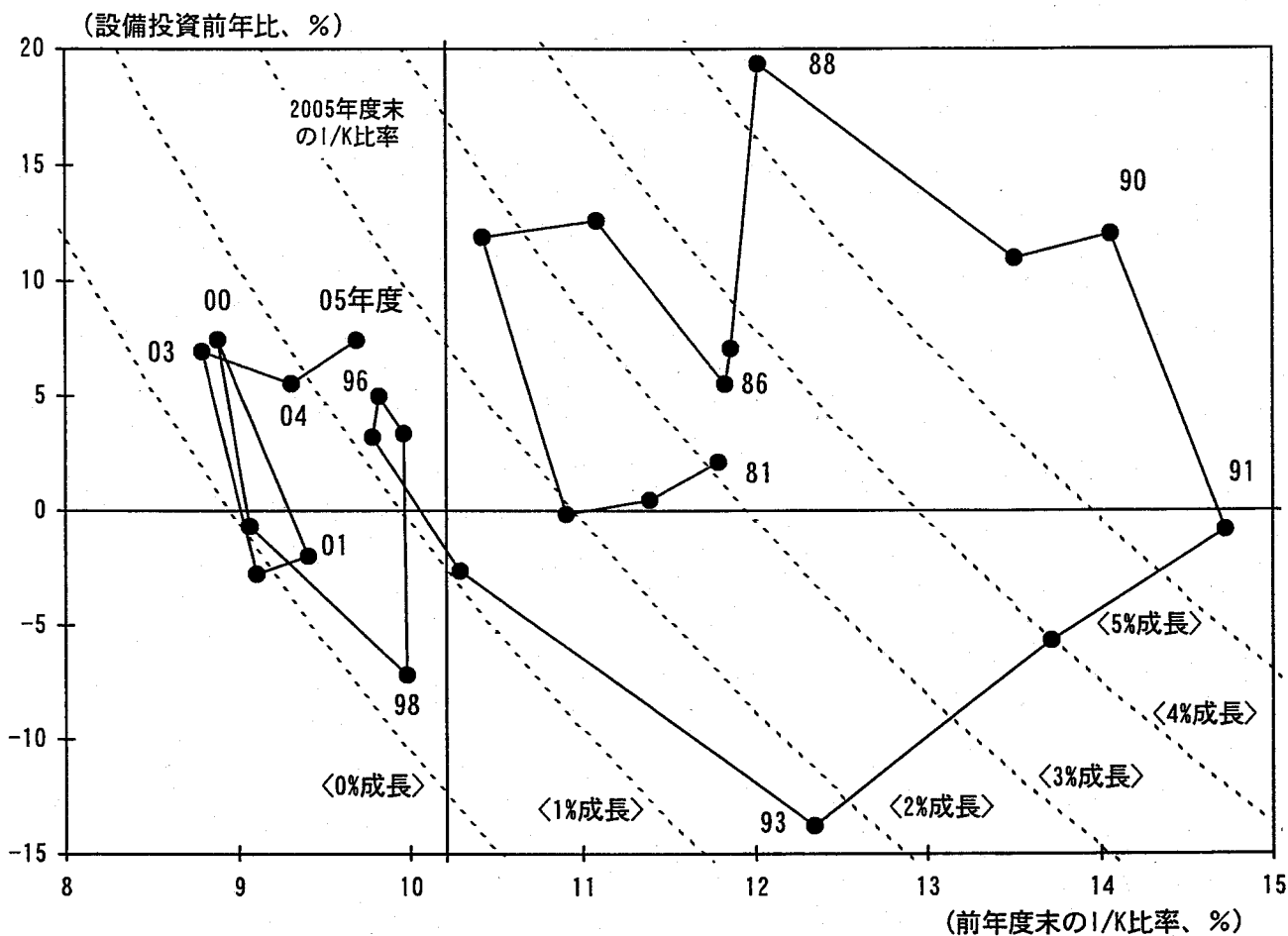
(季調済、%)



(注) 1. 労働分配率=雇用者報酬/名目GDP。1979年以前は68SNA基準で算出。  
 2. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、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」

# 資本ストック循環



・資本ストック循環図は、設備投資・資本ストック比率（I/K比率）と設備投資前年比の関係をプロットしたものである。

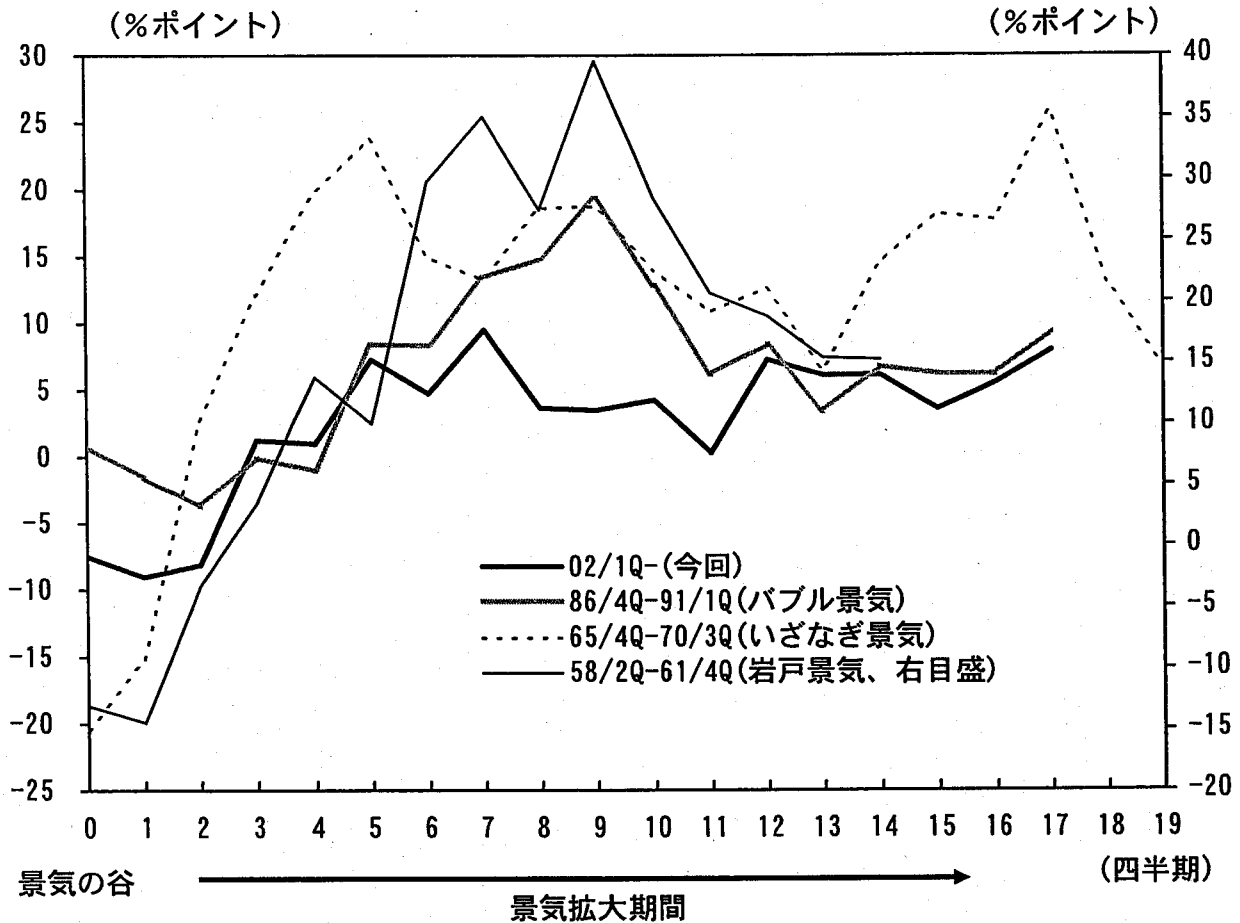
・両変数の間には、下記の関係があることから、期待成長率ごとに双曲線を描くことができる。

$$\underbrace{(\text{設備投資前年比})}_{\text{縦軸}} \times \underbrace{(\text{前年度末のI/K比率})}_{\text{横軸}} = \text{期待成長率} + \text{資本係数のトレンド} + \text{減耗率}$$

・このようにしてプロットされた点と、その時々に見込まれる期待成長率に対応する双曲線との関係を見ることで、設備投資の局面評価をすることができる。

# 景気の成熟化

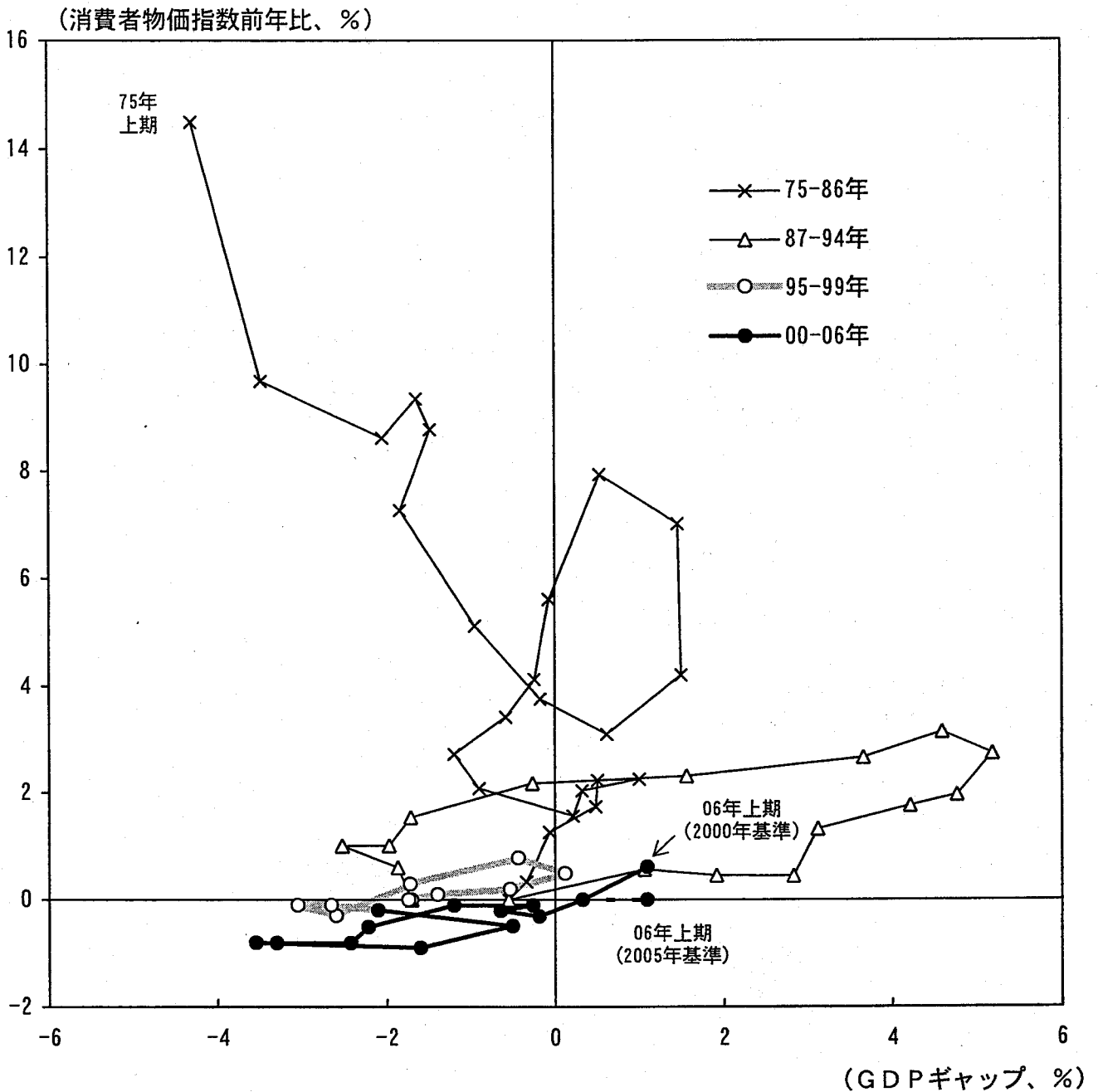
## ○ 企業部門支出と家計部門支出の前年比増減率の差



(注) 企業部門の支出は設備投資。家計部門の支出は個人消費と住宅投資の合計。

(資料) 内閣府「国民経済計算」

# GDPギャップと消費者物価上昇率



(注) 1. 消費者物価指数は総合除く生鮮食品。消費税調整済み。  
2. 消費者物価指数の2000年までは1995年基準、2001~2005年は2000年基準のデータを用いて算出。

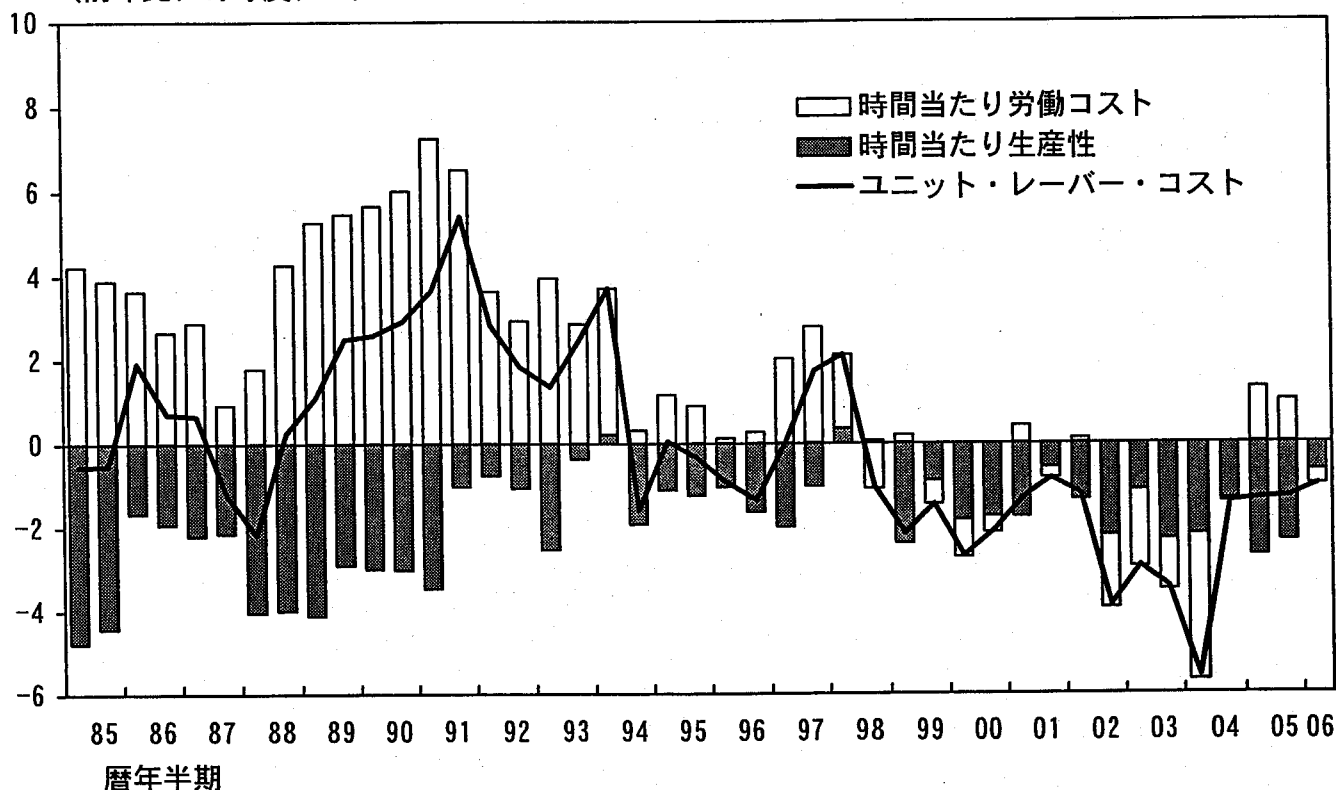
(資料) 内閣府「国民経済計算」、内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「消費者物価指数」「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等



# ユニット・レーバー・コスト

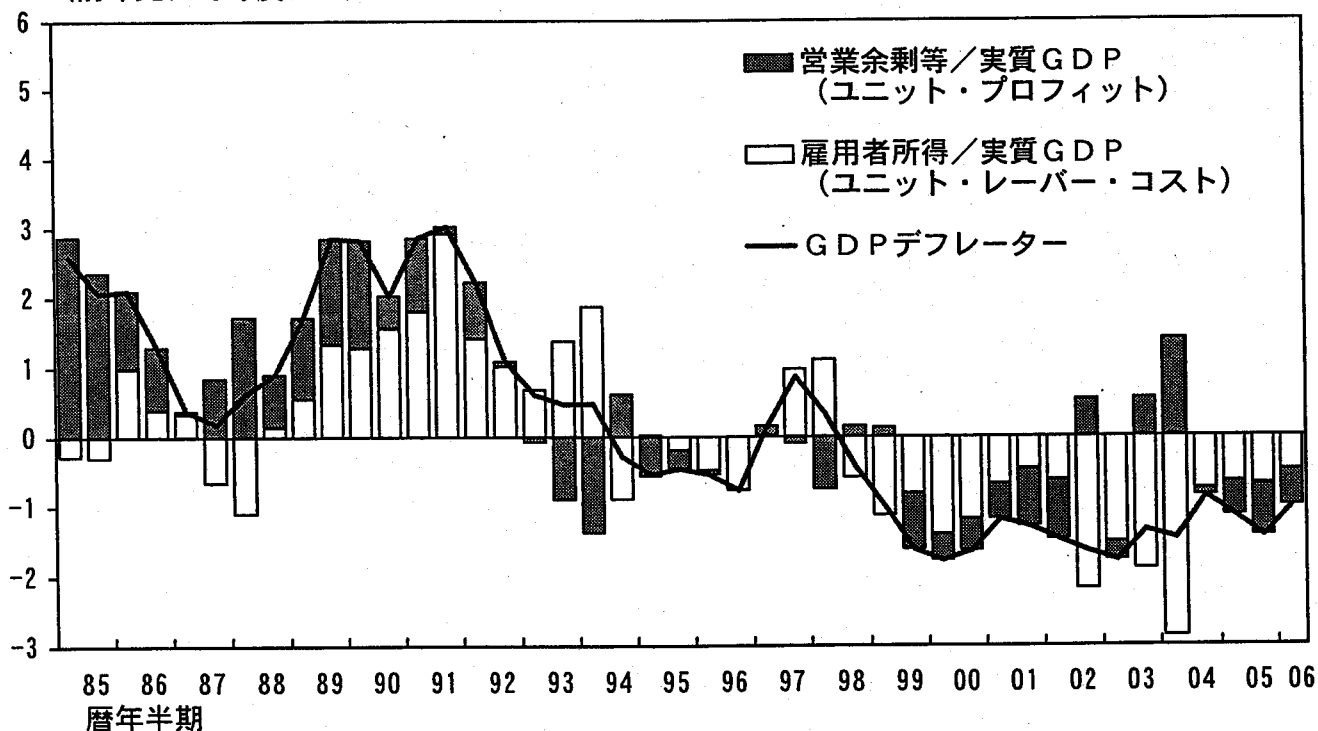
## (1) ユニット・レーバー・コスト

(前年比、寄与度、%)



## (2) 分配面からみたGDPデフレーター分解

(前年比、寄与度、%)



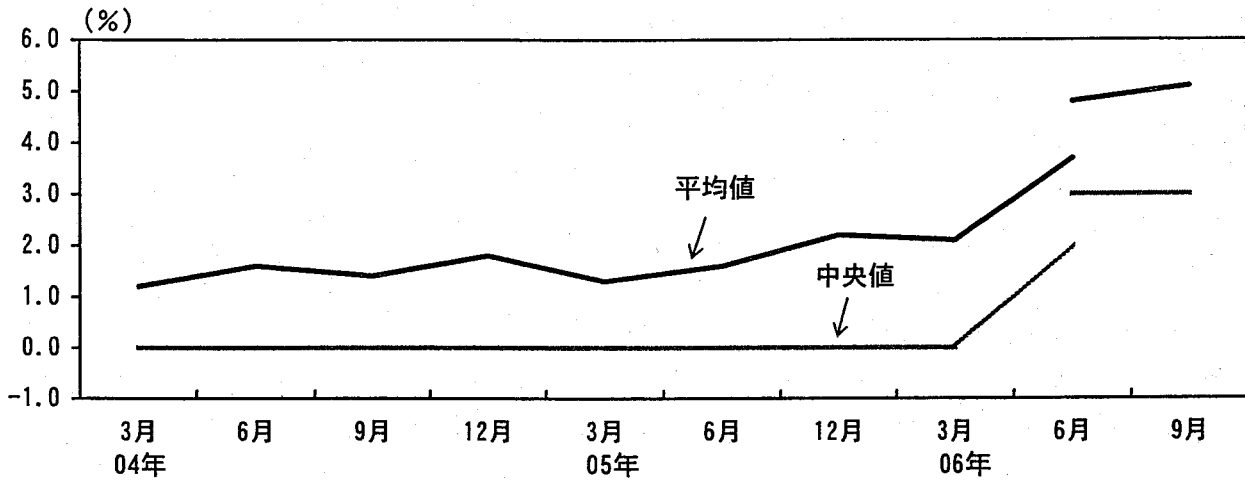
(注) 1. 1994年以前は固定基準年方式(1995年基準)、1995年以降は連鎖方式(2000年基準)。  
2. 営業余剰等は、①営業余剰・混合所得に加えて、②固定資本減耗、③生産・輸入品に課される税、④補助金、⑤統計上の不突合を含む。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」、内閣府「国民経済計算」

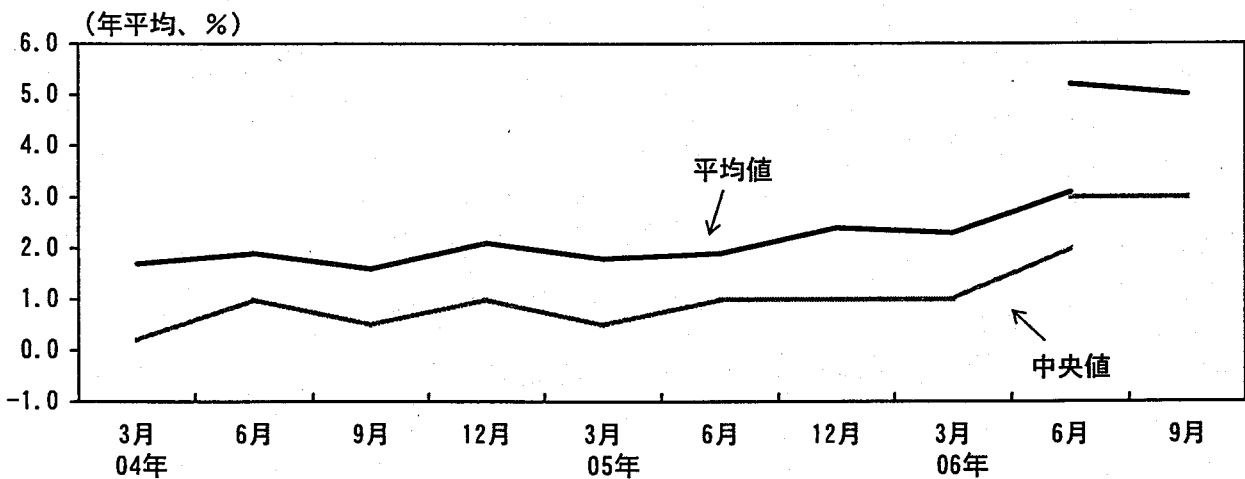
## 物価の先行きに対する見方

### (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 今後1年間のインフレ率



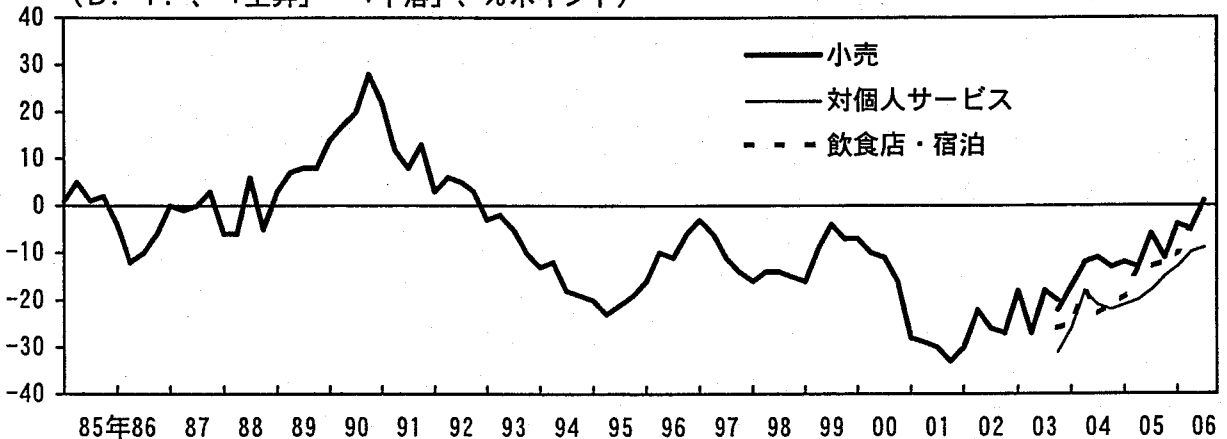
#### ② 今後5年間のインフレ率



(注) 上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月調査は実施せず。  
06/9月調査より調査方法の見直しを実施。06/6月調査時に見直し後の方法による予備調査を実施。

### (2) 企業のインフレ予想 (短観・販売価格判断D.I.<先行き3か月後まで>)

(D. I.、「上昇」-「下落」、%ポイント)



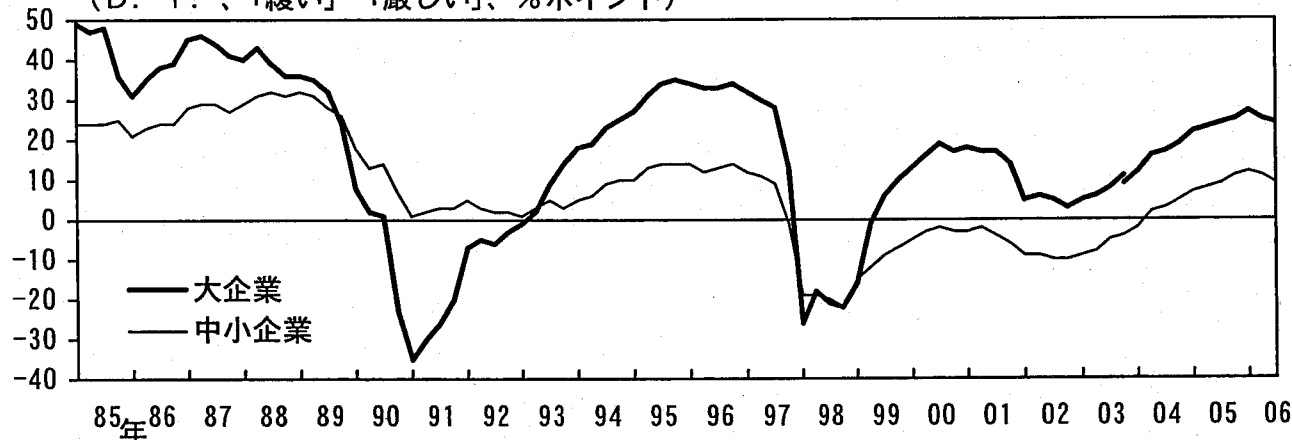
(注) 1. 全規模合計。  
2. 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「生活意識に関するアンケート調査」「全国企業短期経済観測調査」

# 企業金融

## (1) 金融機関の貸出態度判断D. I. (短観)

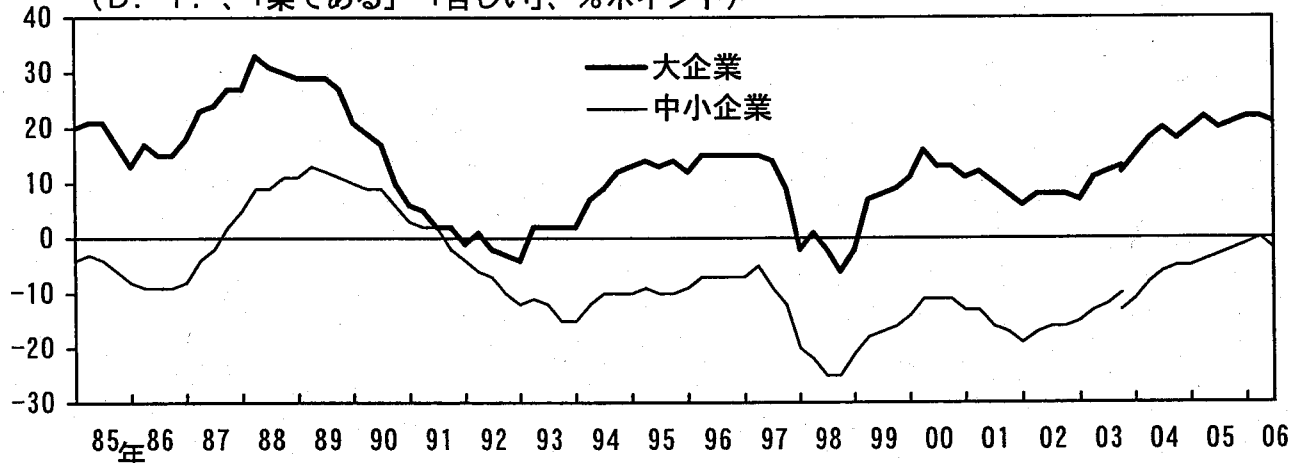
(D. I.、「緩い」-「厳しい」、%ポイント)



(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(下の(2)も同じ)。

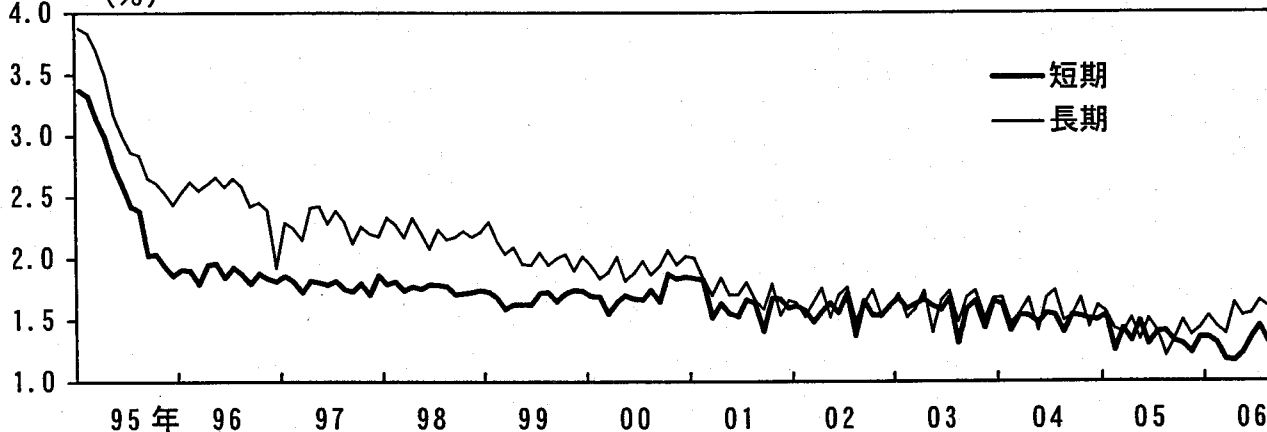
## (2) 資金繰り判断D. I. (短観)

(D. I.、「楽である」-「苦しい」、%ポイント)



## (3) 新規貸出約定平均金利

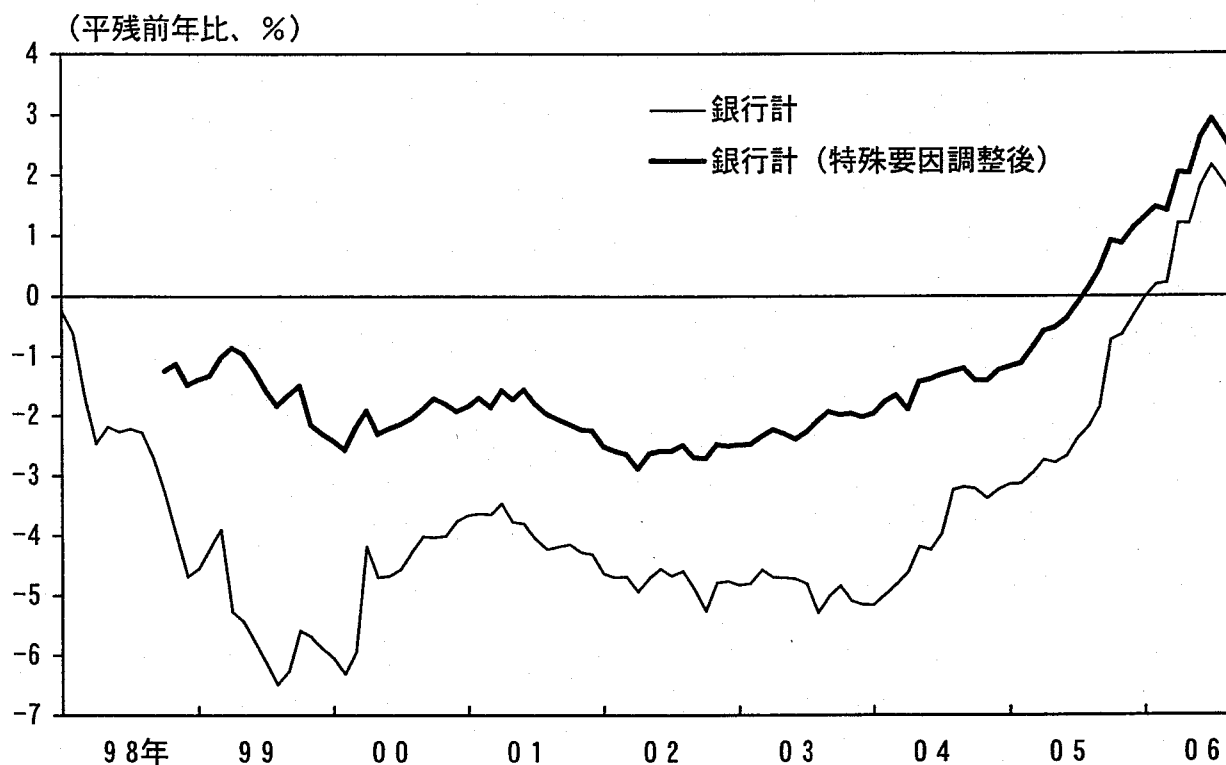
(%)



(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」「貸出約定平均金利」

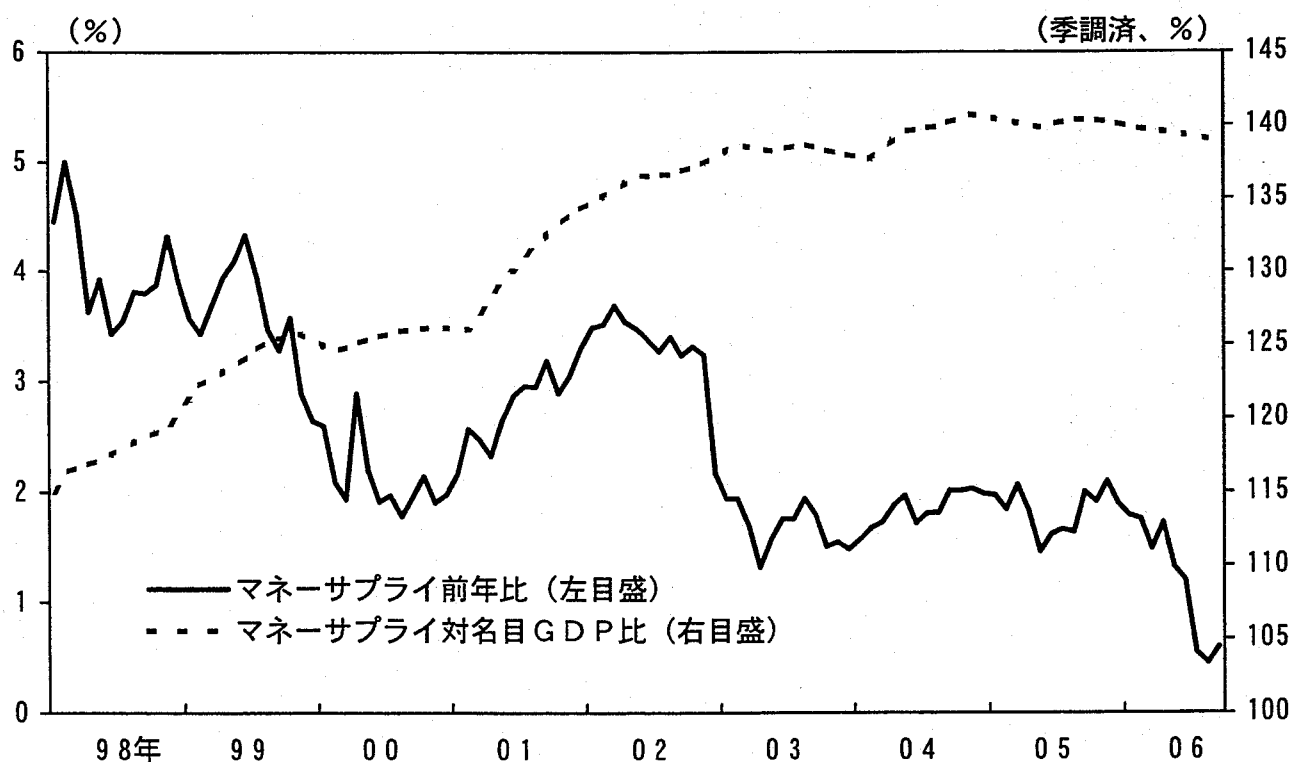
# 貸出・マネーサプライ

## (1) 民間銀行貸出



(注) 特殊要因調整後計数は、貸出債権の流動化・償却による変動分等を調整したもの。

## (2) マネーサプライ (M2 + CD)

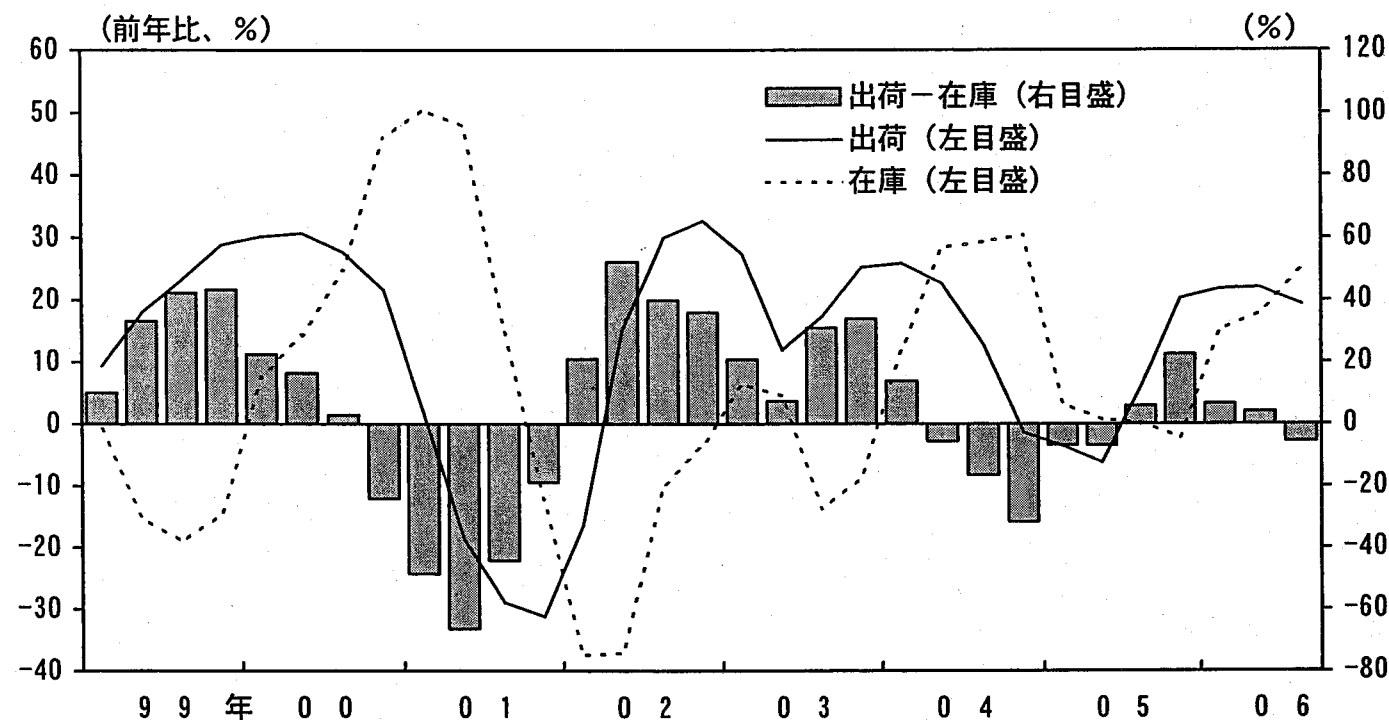


(注) 2006/3Qの名目GDPは、2006/2Qから横這いと仮定。

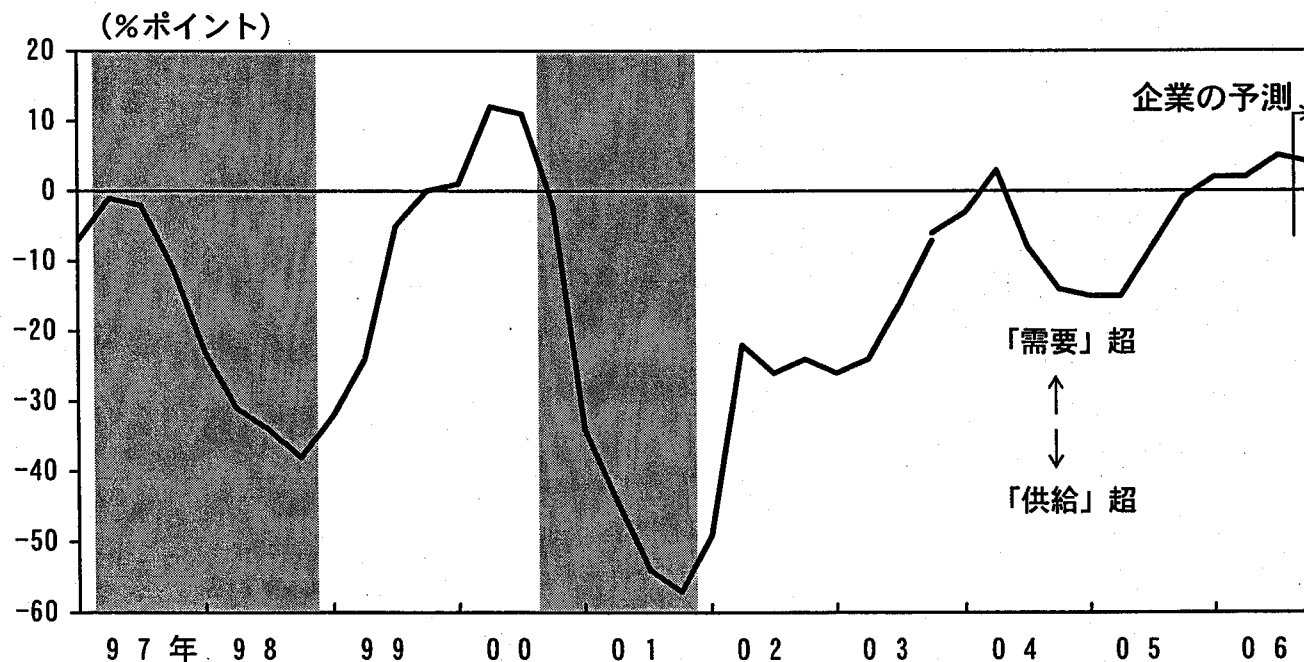
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」「マネーサプライ」

# IT 関連の動向

## (1) 電子部品・デバイスの出荷・在庫バランス



## (2) 電気機械の海外での製商品需給判断D. I.

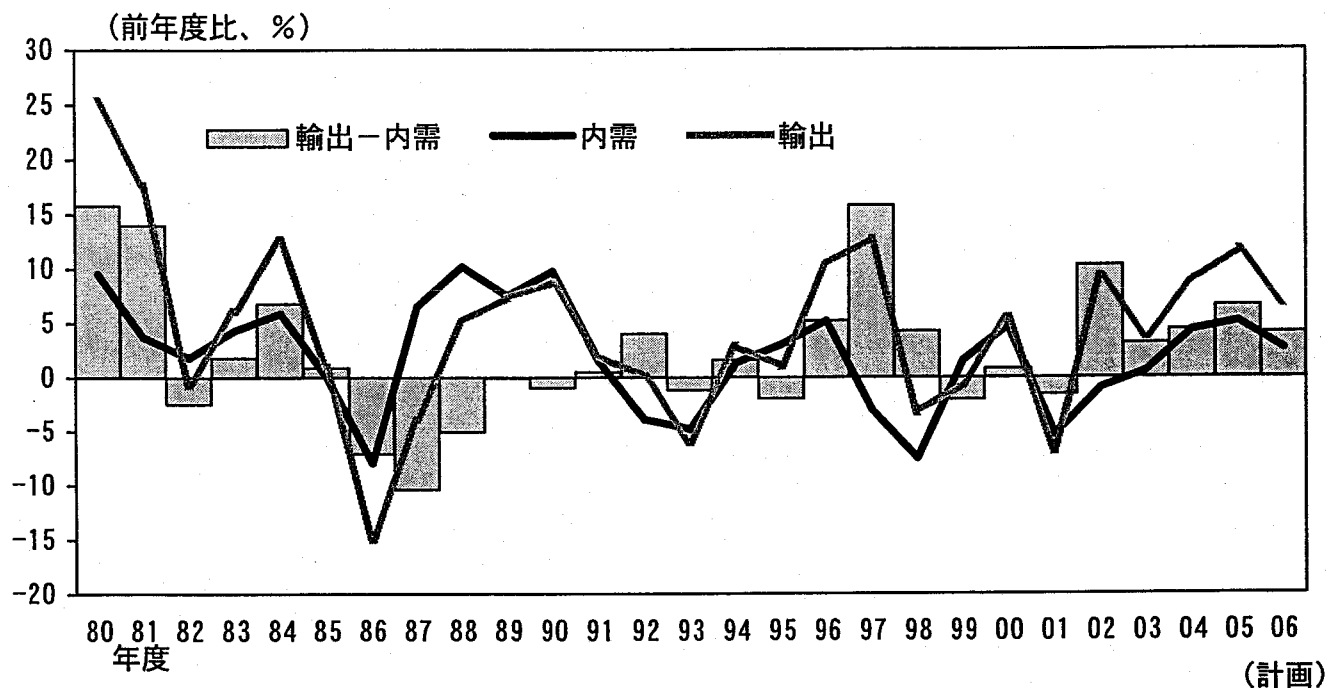


- (注) 1. 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。  
2. シャドー部分は景気後退局面。

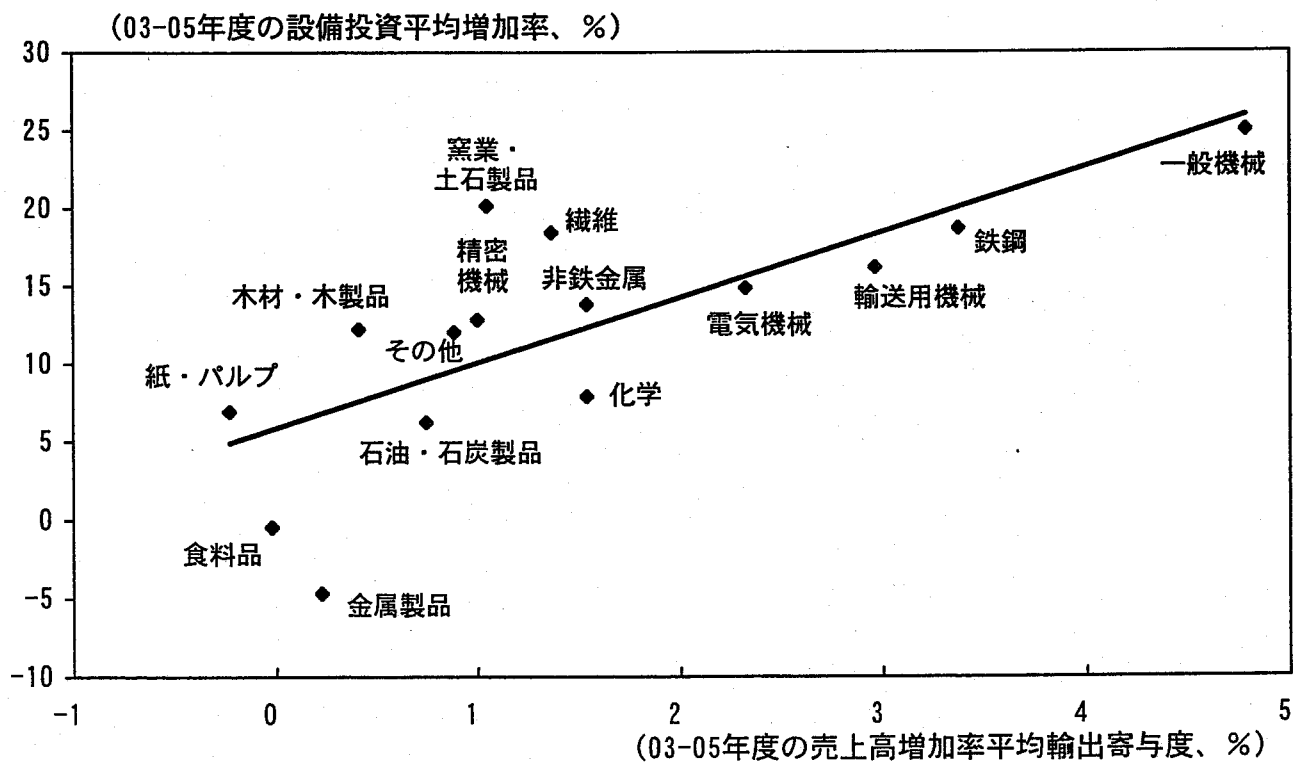
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 輸出と設備投資の関係

## (1) 製造業大企業の輸出・内需別売上高



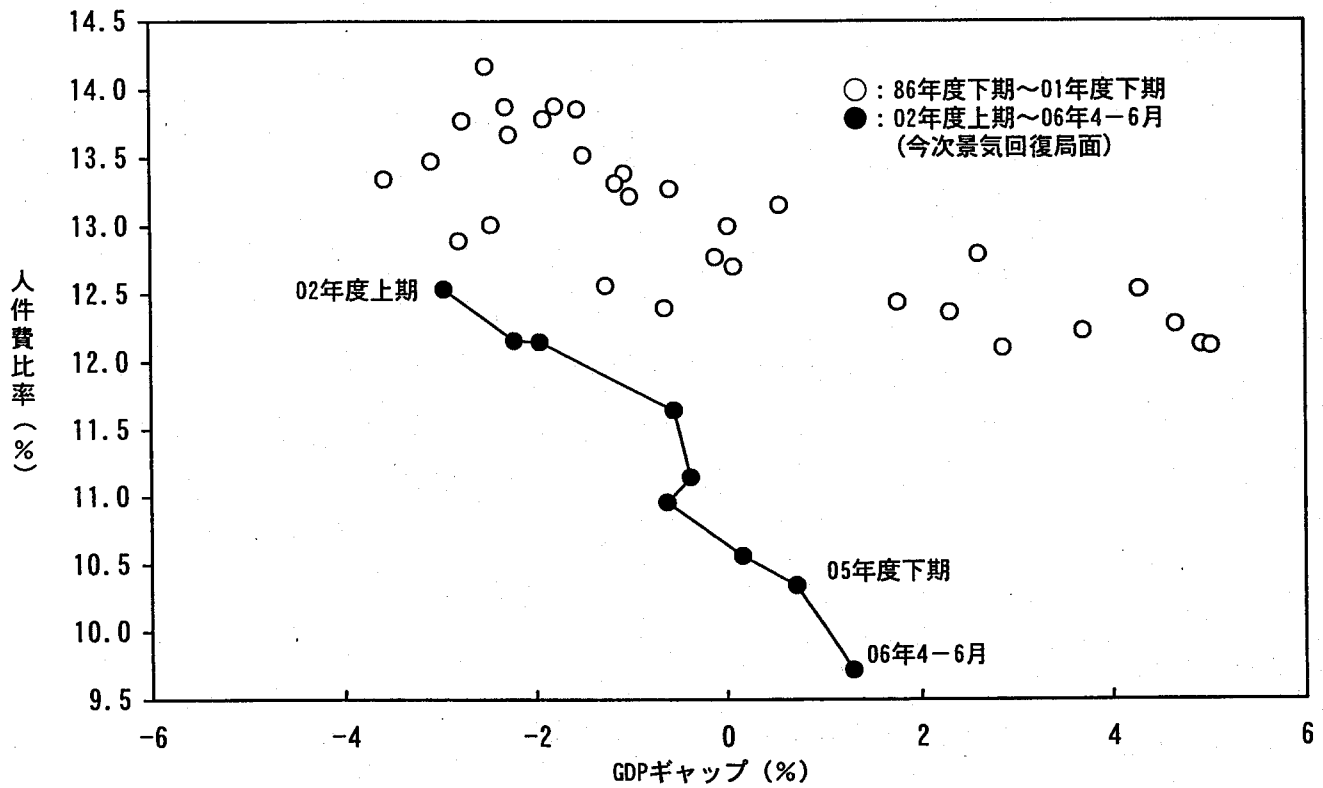
## (2) 製造業大企業の産業別にみた設備投資と輸出の関係



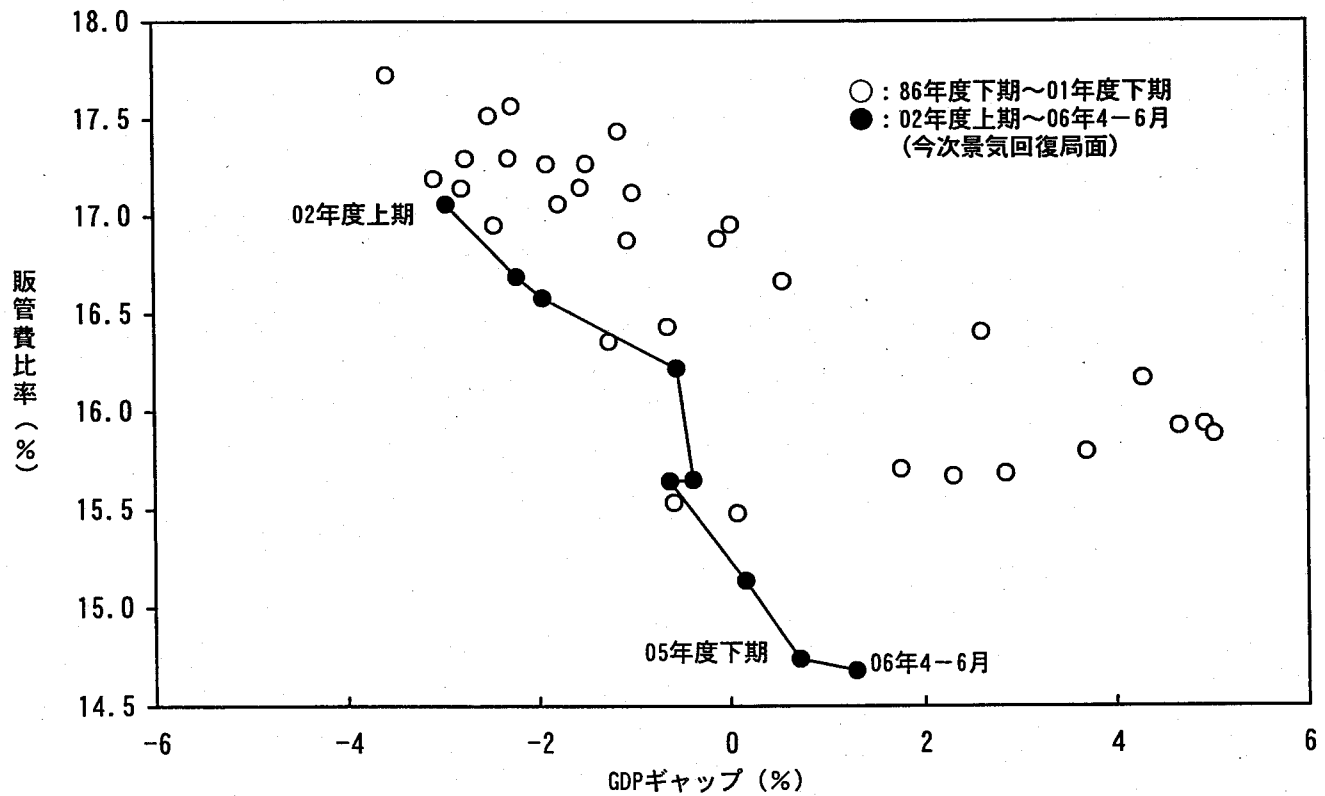
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 企業の人件費や販売管理費の抑制スタンス

## (1) 売上高人件費比率とGDPギャップ（製造業大企業）



## (2) 売上高販売管理費比率とGDPギャップ（製造業大企業）



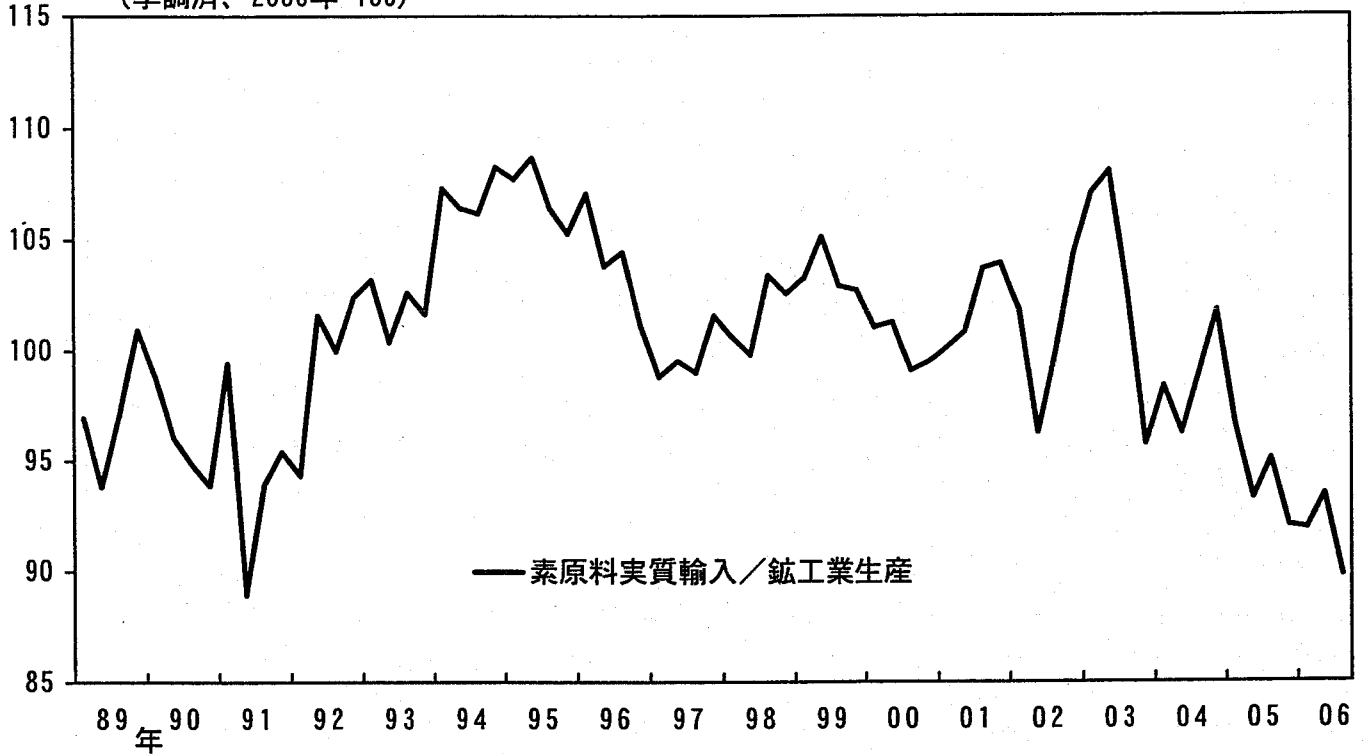
(注) 06年4-6月の計数以外は年度半期ベース。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」、内閣府「国民経済計算」等

# 輸入原単位と価格

## (1) 輸入原単位

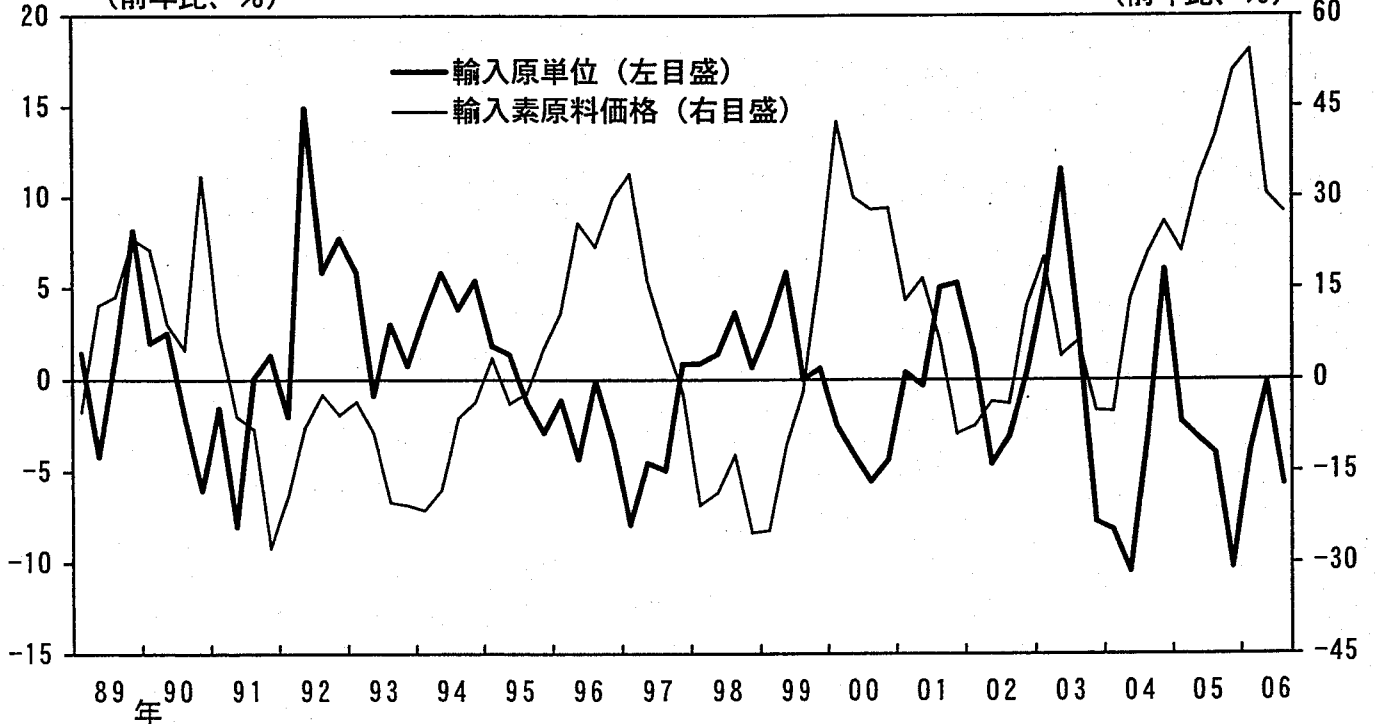
(季調済、2000年=100)



## (2) 輸入原単位と輸入素原料価格

(前年比、%)

(前年比、%)

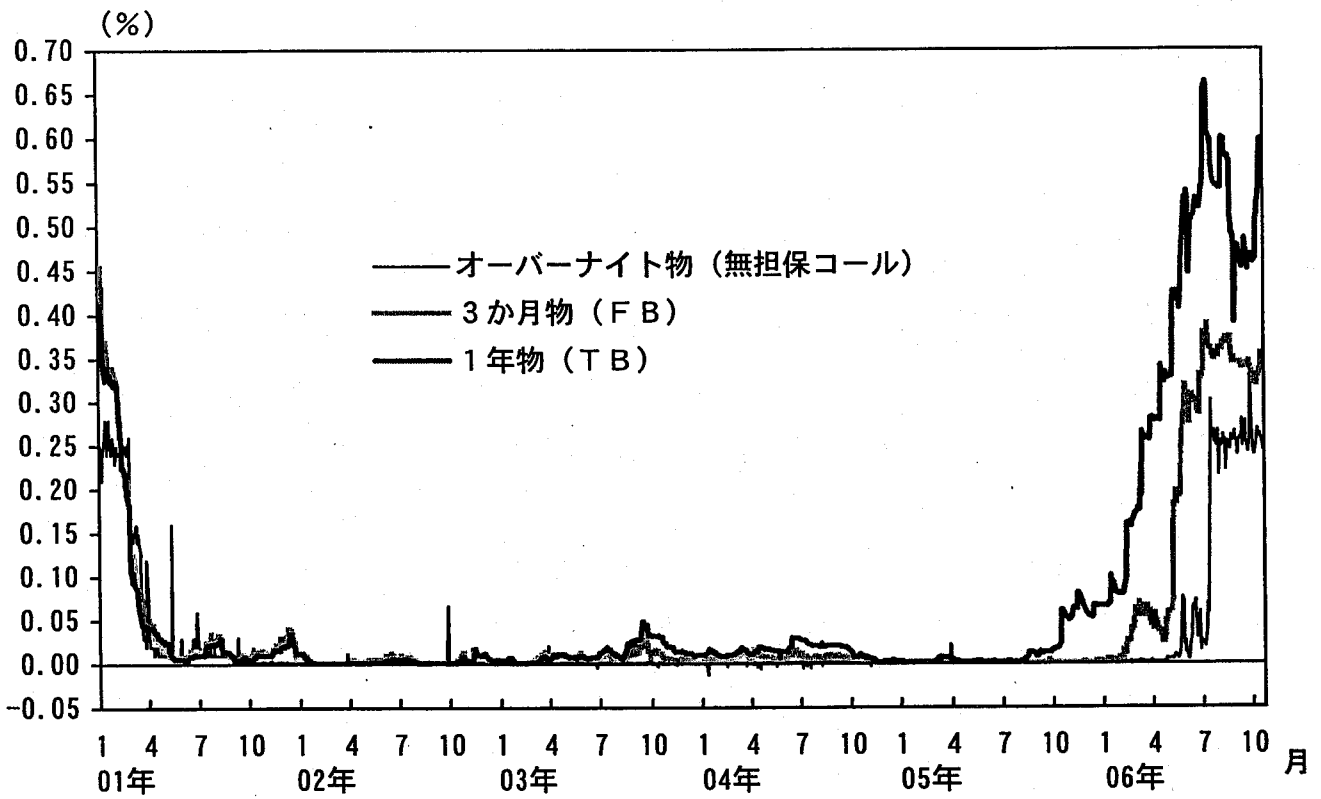


(資料) 財務省「外国貿易概況」、経済産業省「鋁工業指数統計」、日本銀行「企業物価指数」

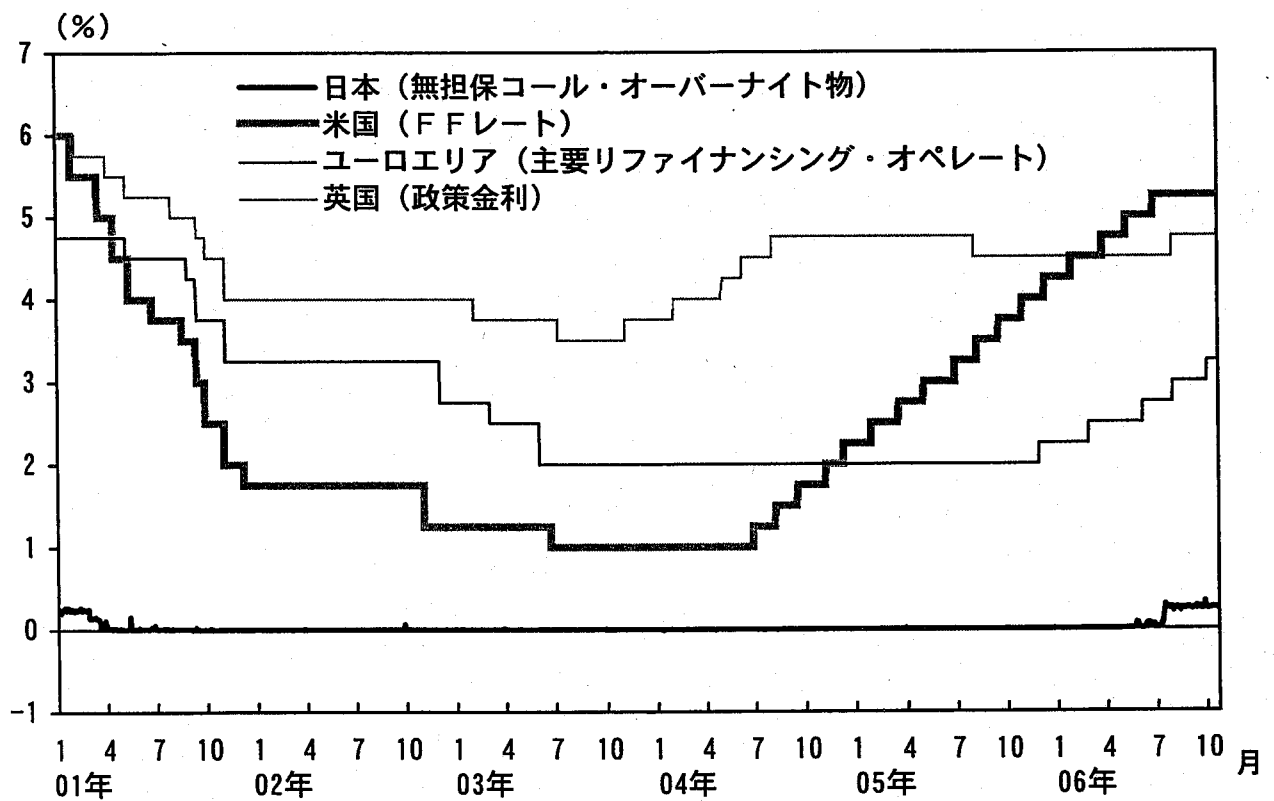


# 短期金利

## (1) 短期金利



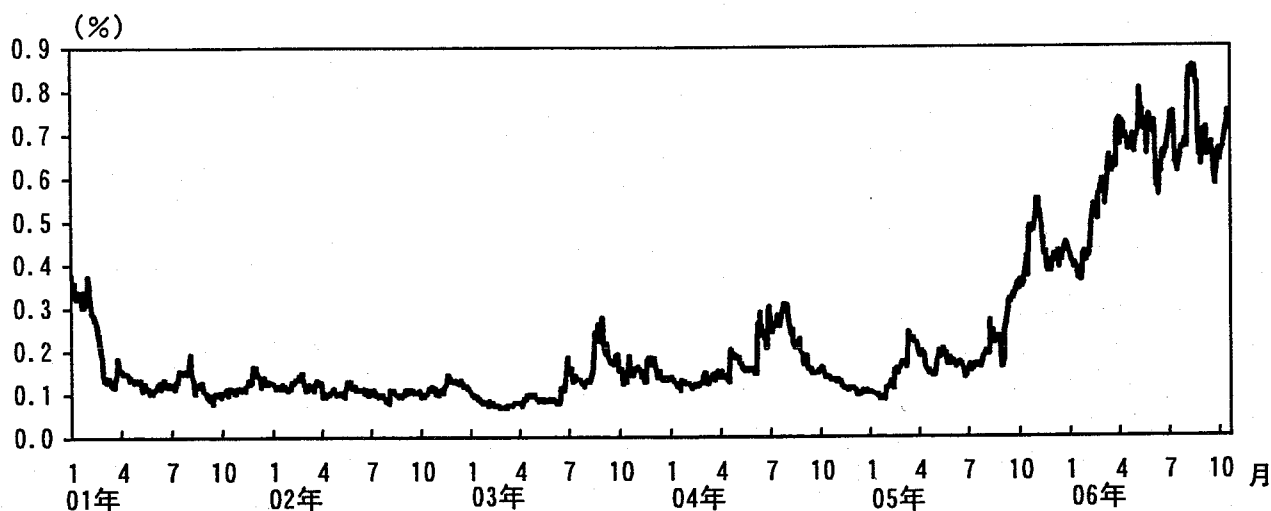
## (2) 主要国の政策金利



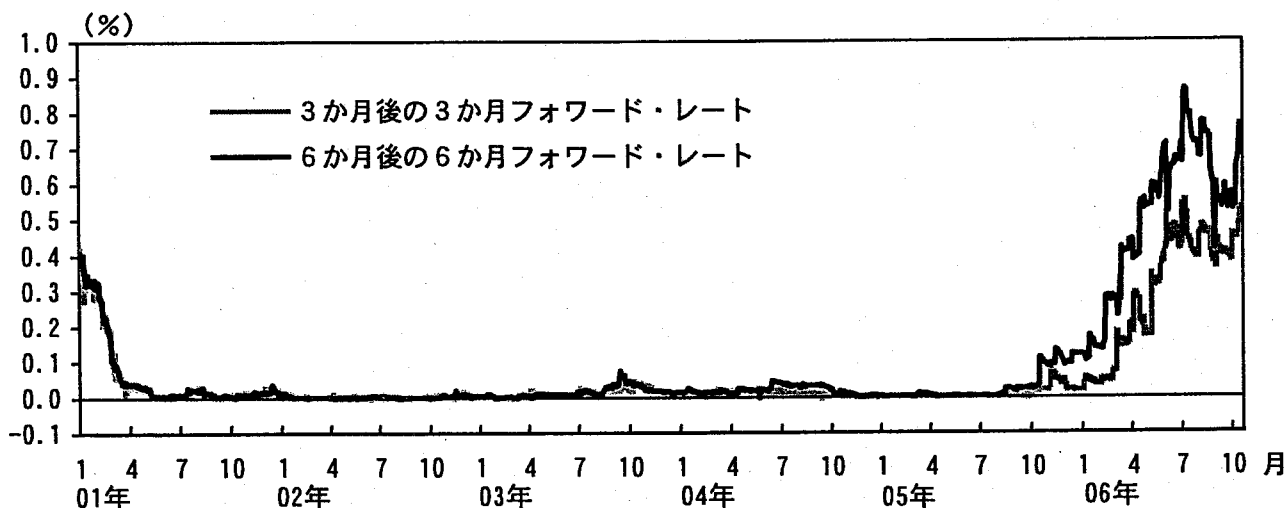
(資料) 日本銀行、各国中央銀行、Bloomberg

## 先行きの金利に対する市場の予測

### (1) ユーロ円金利先物 (中心限月、3か月物)

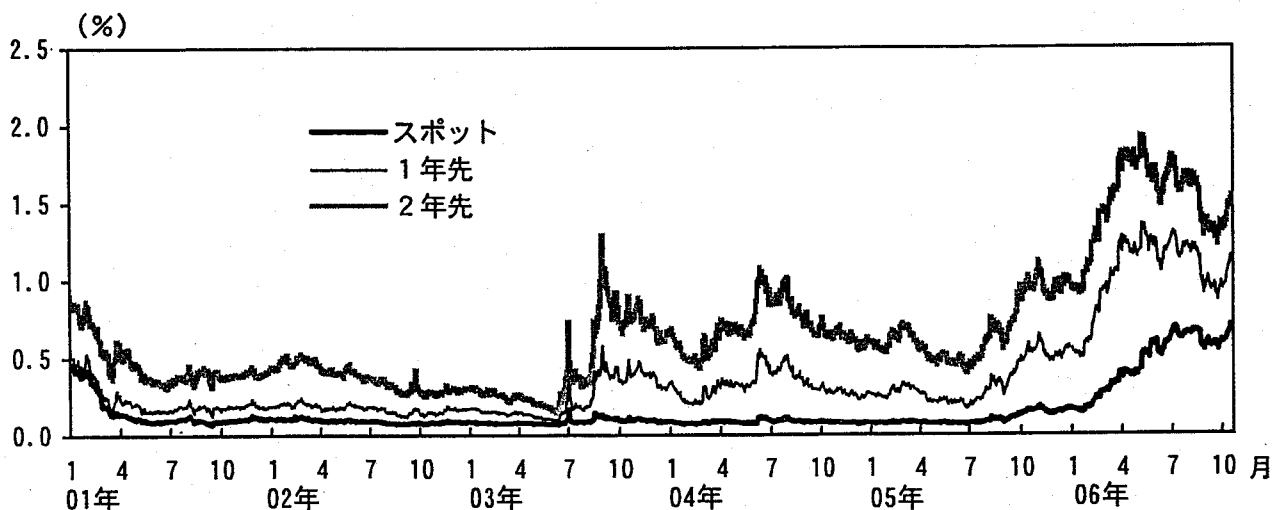


### (2) T B・F Bからみたフォワード・レート



(注) それぞれ、FB 3か月、TB 6か月・1年物から算出。

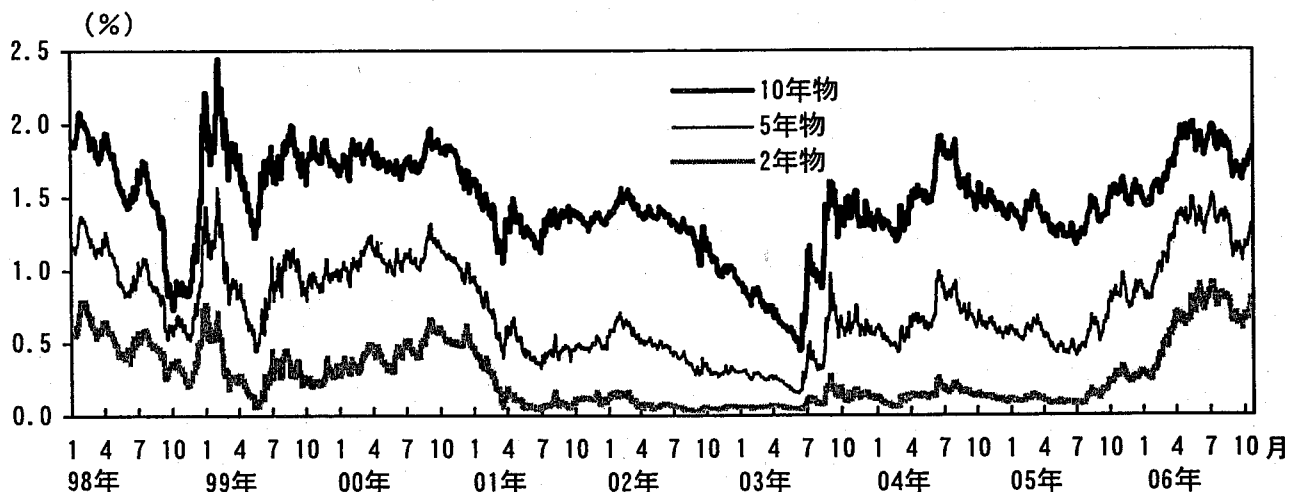
### (3) 1年物インプライド・フォワード・レート



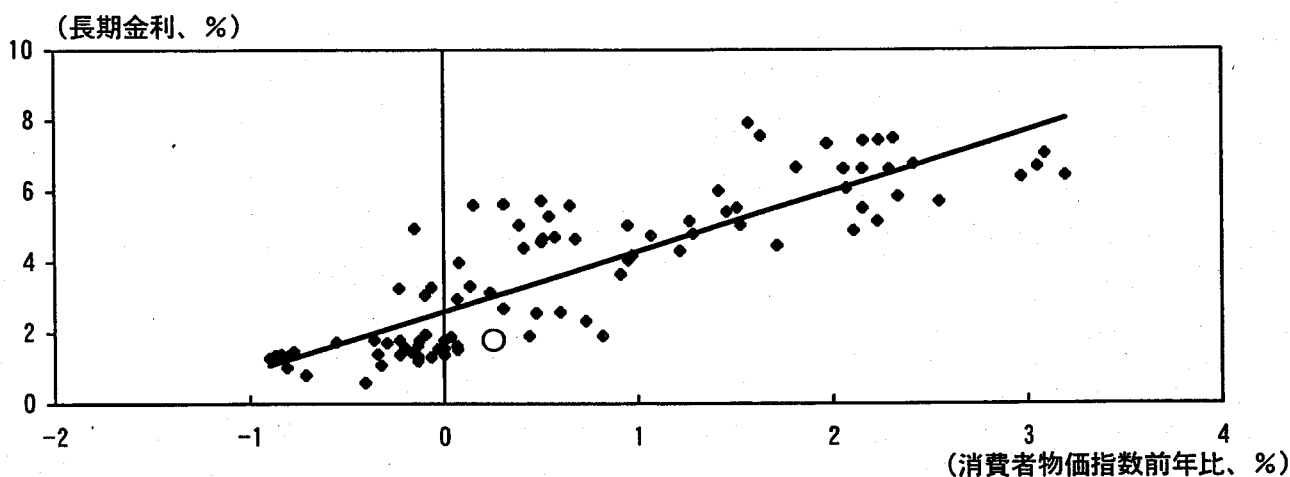
(注) 円-円スワップ・レートから算出。

# 長期金利

## (1) 国債利回り

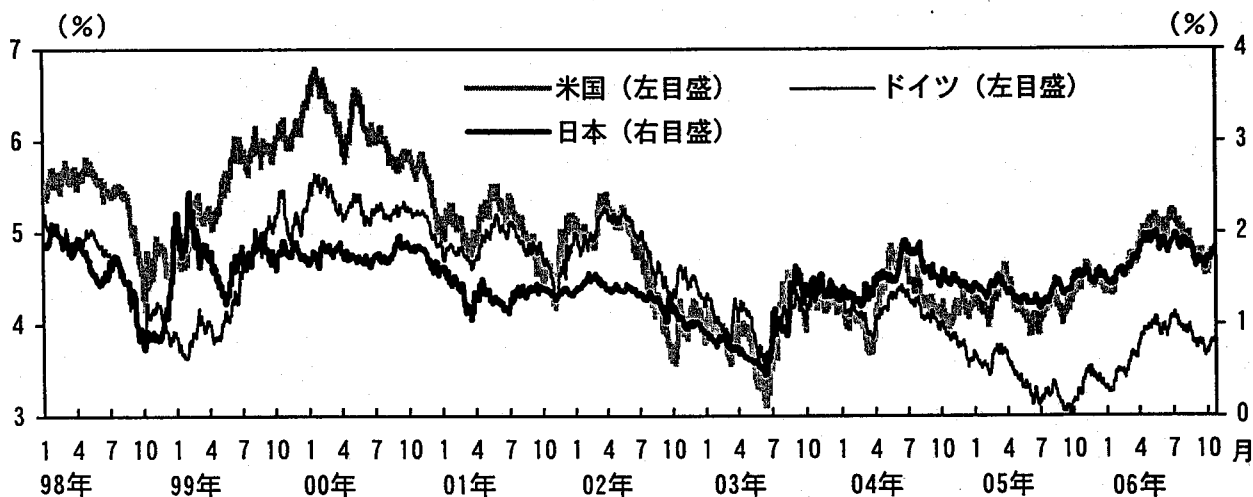


## (2) 長期金利、消費者物価変化率



- (注) 1. 長期金利は10年物国債利回り。  
2. 消費者物価指数は総合除く生鮮食品。消費税調整済み。06/3Qは、7~8月の前年同期比。  
3. 対象期間は83/3Q~06/3Q。白丸は直近データ。

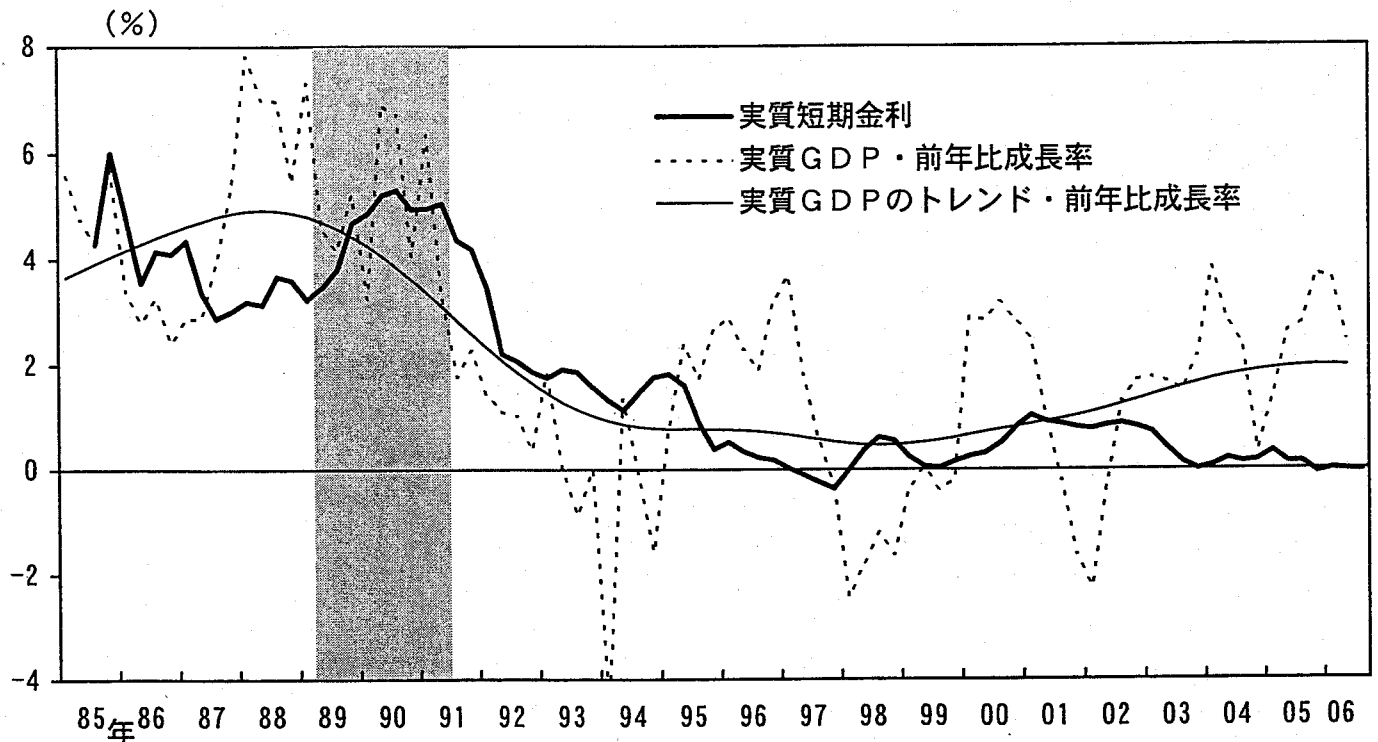
## (3) 主要国の長期金利 (10年物国債利回り)



(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本相互証券、Bloomberg

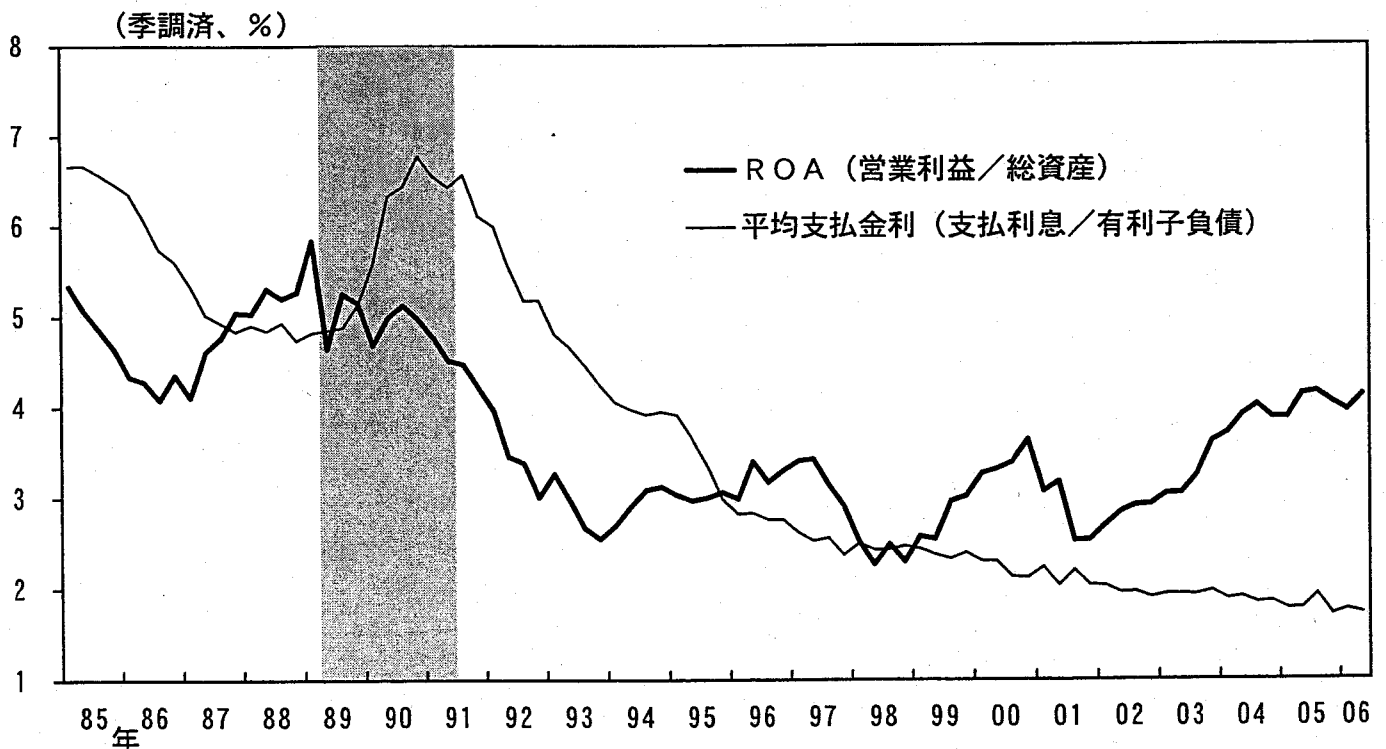
## 金利水準と実体経済

## (1) 実質短期金利と成長率



- (注) 1. 実質短期金利=無担保コールレート(0/N物) - 消費者物価指数(総合除く生鮮食品)前年比  
 2. 実質GDPのトレンドはHPフィルターにより計算。  
 3. シャド一部分は利上げ局面(89/5月~91/6月)(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業のROAと利払い率(法人季報、全産業全規模)

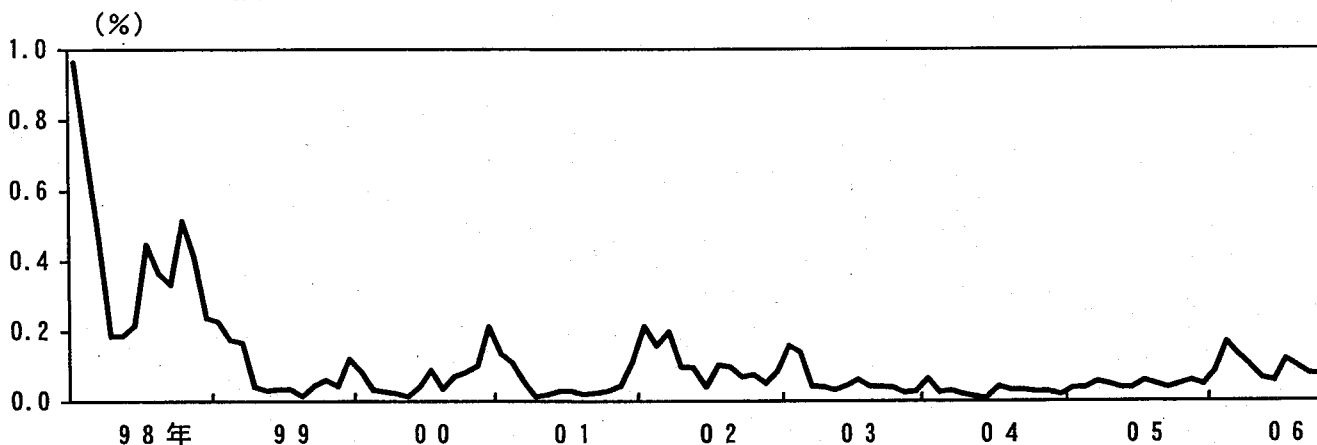


(注) 有利子負債は、長短借入金、社債、手形割引残高の合計。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、財務省「法人企業統計季報」、日本銀行

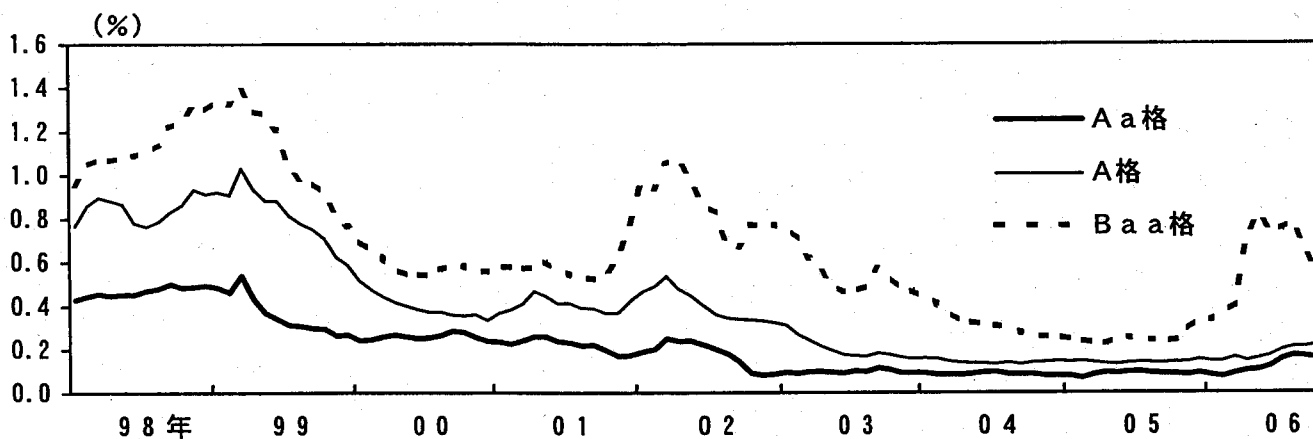
# 信用スプレッド

## (1) CPの信用スプレッド



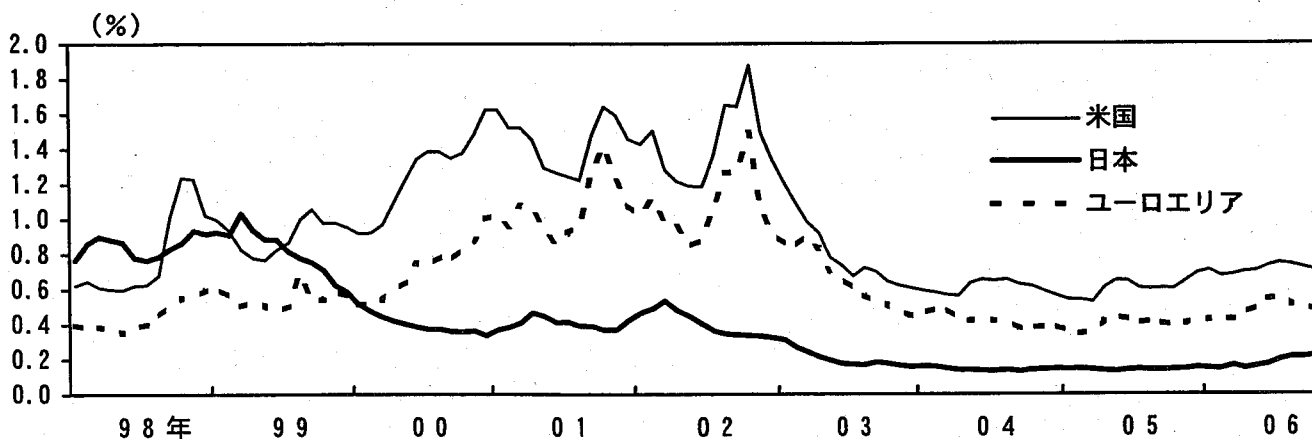
- (注) 1. CPの信用スプレッド(3か月物) = CP発行レート - 短国流通利回り  
2. CP発行レートはA1格以上のもの。  
3. 06/10月の値は直近までの平均値(下の(2)、(3)も同じ)。

## (2) 社債の信用スプレッド



- (注) 1. 社債の信用スプレッド(5年物) = 社債流通利回り - 国債流通利回り  
2. 社債の格付けはムーディーズによる。

## (3) 主要国の社債の信用スプレッド



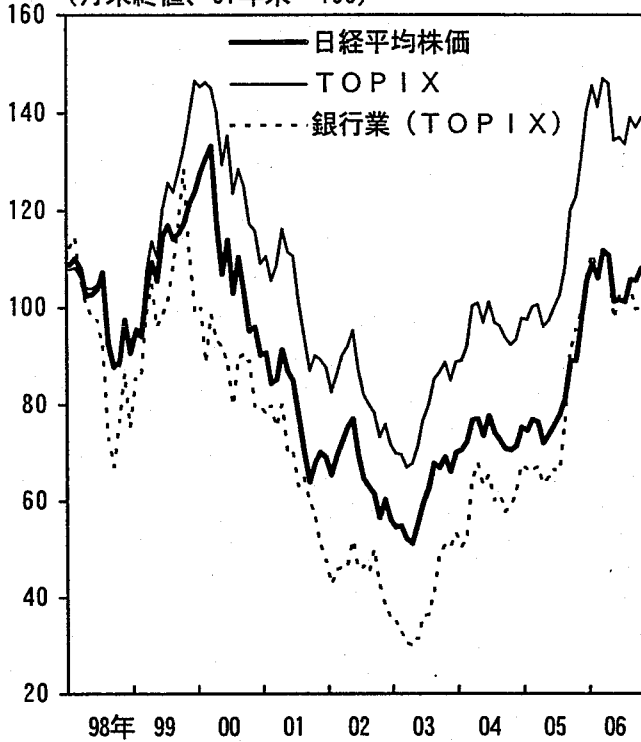
- (注) 1. 社債の信用スプレッド = 社債流通利回り - 国債流通利回り  
2. 日本は5年物。米国、ユーロエリアは3~5年物。  
3. 社債の格付けは全てA格。格付けはムーディーズ、S&Pによる。

(資料) 日本銀行、日本相互証券、日本証券業協会、メリルリンチ

# 株 価

## (1) 株価

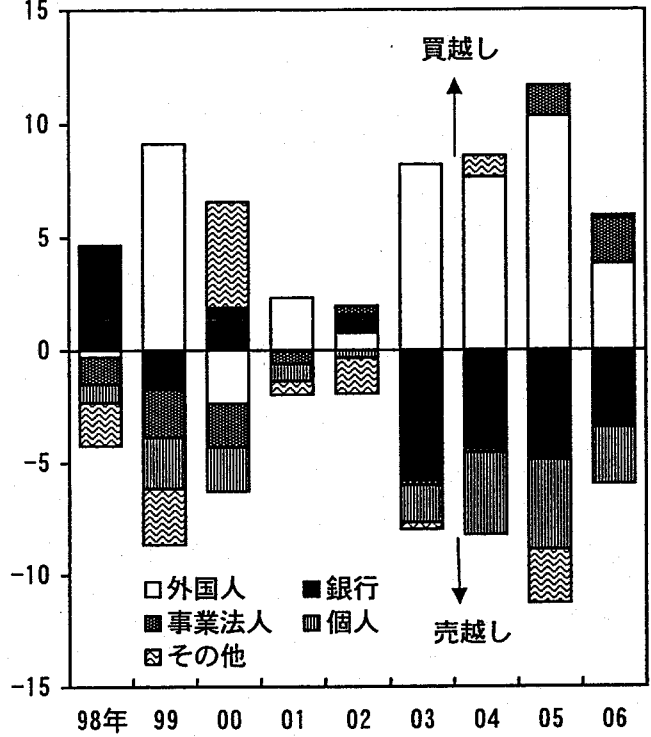
(月末終値、97年末=100)



(注) 2006/10月の計数は、直近の終値。

## (2) 主体別売買状況

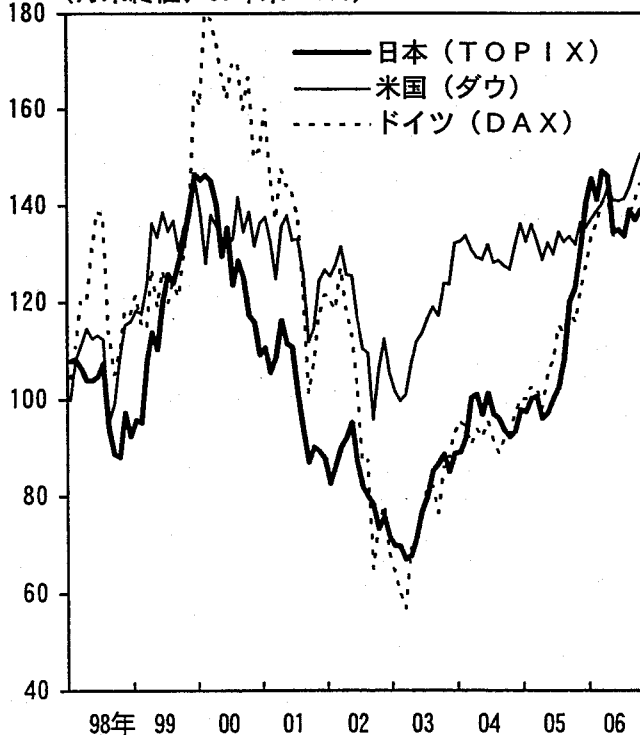
(兆円)



(注) 1. 三市場 (東証・大証・名証) 1、2部計。  
2. 06年は1-9月の年換算値。

## (3) 主要国の株価

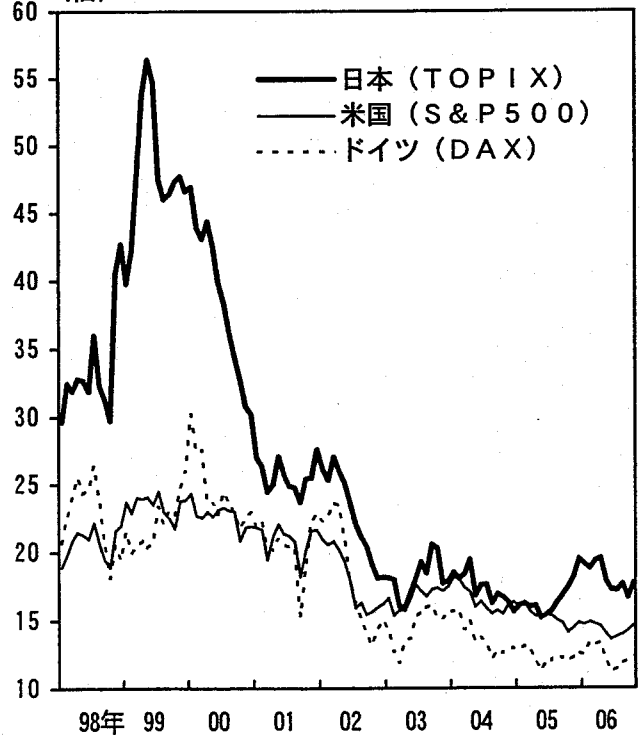
(月末終値、97年末=100)



(注) 2006/10月の計数は、直近の終値。

## (4) 主要国のPER

(倍)

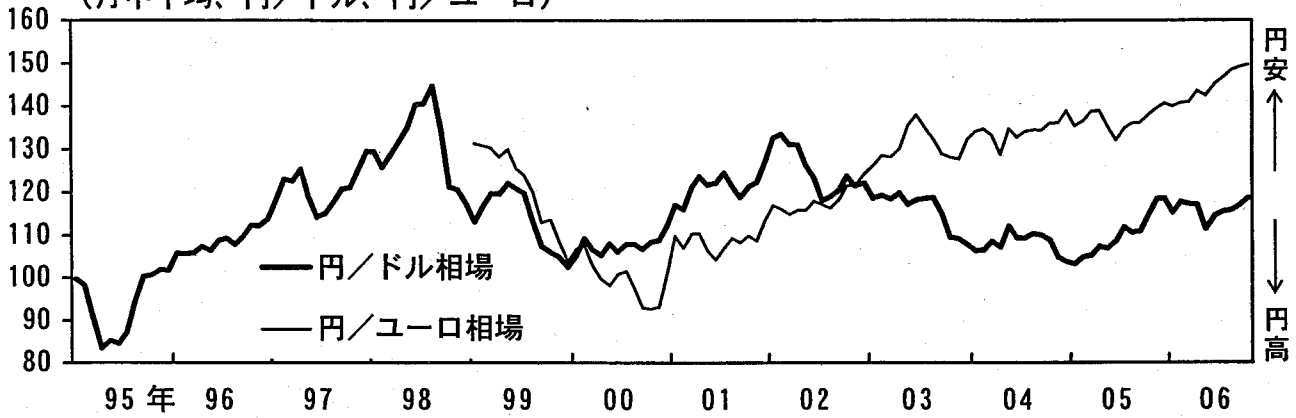


(注) 12か月先の予想EPSを使用。

# 為替相場

## (1) 円ドル・円ユーロ相場

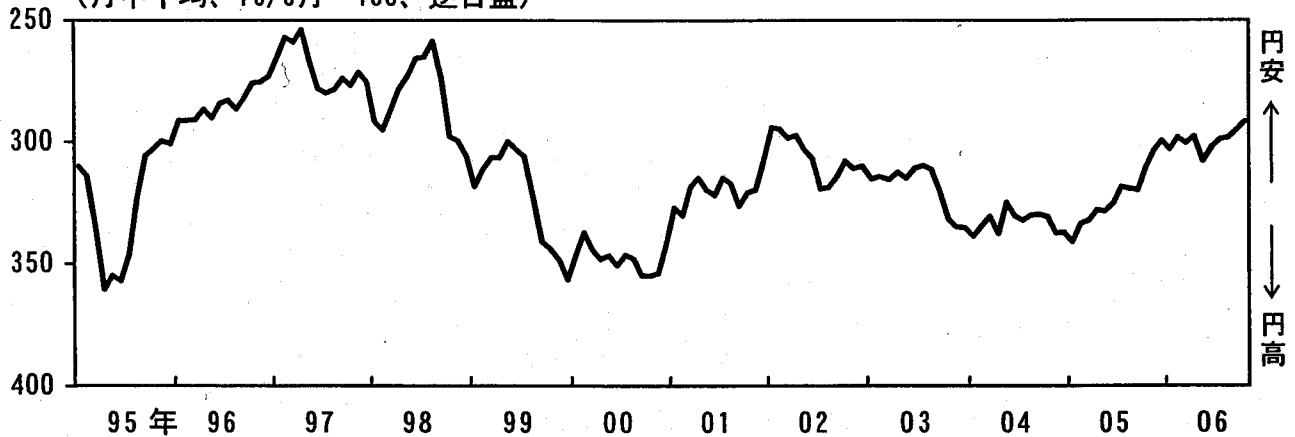
(月中平均、円/ドル、円/ユーロ)



(注) 2006/10月は、直近までの平均値 (下の(2)、(3)も同じ)。

## (2) 名目実効為替レート

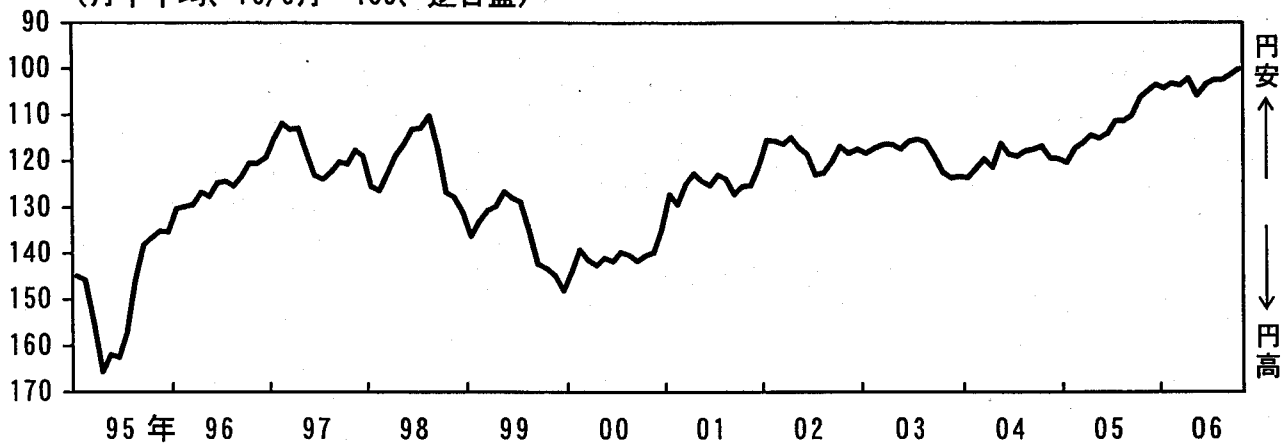
(月中平均、73/3月=100、逆目盛)



(注) 通関輸出金額ウェイト上位15通貨に対する為替相場を同ウェイトで加重平均したもの。

## (3) 実質実効為替レート

(月中平均、73/3月=100、逆目盛)

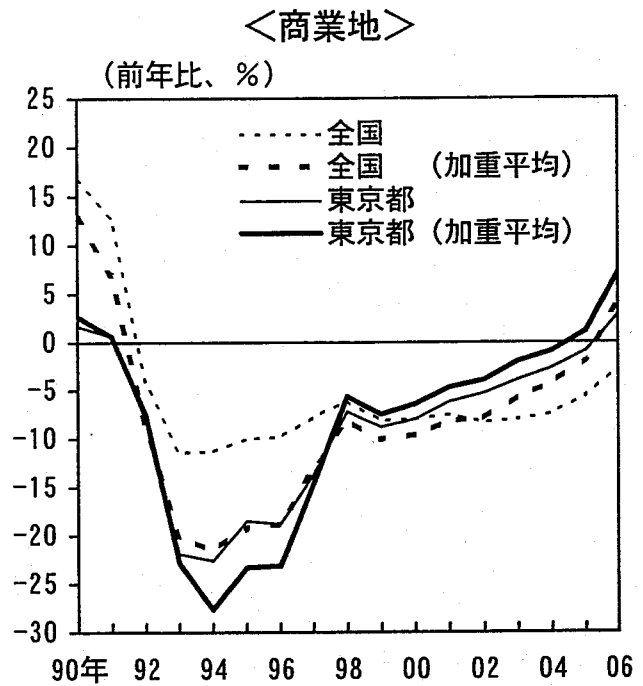
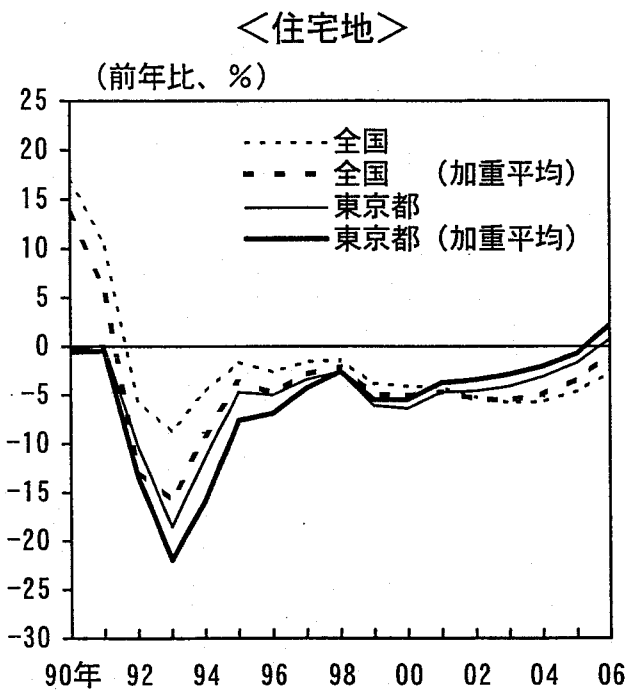


(注) 通関輸出金額ウェイト上位15通貨に対する為替相場を当該国の物価指数で実質化し、同ウェイトで加重平均したもの。

(資料) 日本銀行

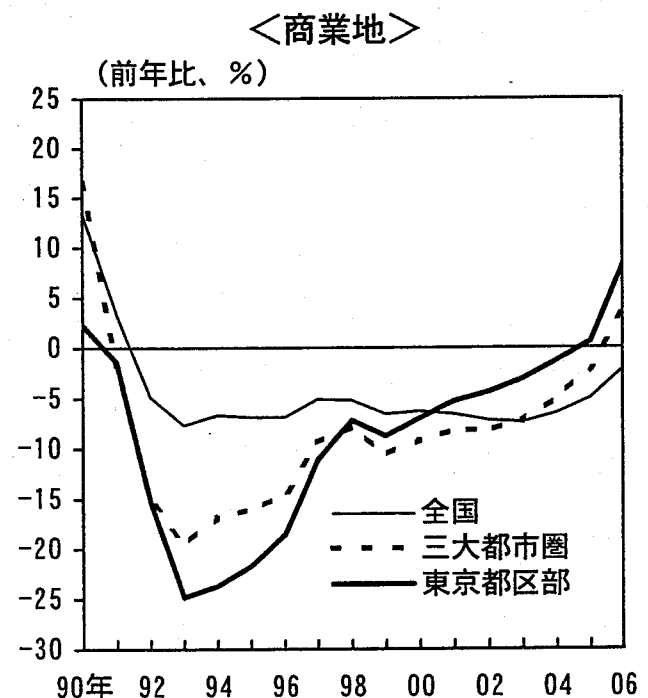
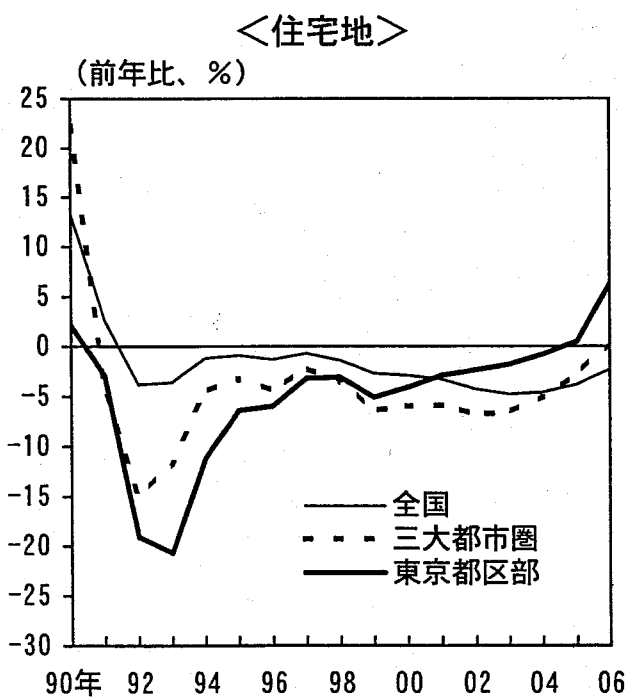
# 地 価

## (1) 地価公示 (1/1日時点)



(注) 公表計数は、各調査地点における変化率の単純平均。加重平均地価は、各調査地点における公示地価の変化率を調査地点の前年の1㎡あたり公示地価水準で加重平均したもの。これは、各調査地点の地価を合計した変化率と同じであるが、公示地価はサンプル調査のため、必ずしも土地の時価総額の変化を示すものではないことに注意する必要がある。

## (2) 都道府県地価調査 (7/1日時点)












(注) 三大都市圏は、東京圏(東京、神奈川、埼玉、千葉、茨城)、大阪圏(大阪、兵庫、京都、奈良)、名古屋圏(愛知、三重)の単純平均。

(資料) 国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」



## 地域別の景気の総括判断 (地域経済報告)

|       | 7月判断                | 判断の<br>変化   | 10月判断               |
|-------|---------------------|---|---------------------|
| 北海道   | 持ち直しの動きに足踏み感がみられている |    | 緩やかに持ち直している         |
| 東北    | 緩やかに回復している          |    | 緩やかな回復を続けている        |
| 北陸    | 着実に回復している           |    | 着実に回復している           |
| 関東甲信越 | 着実に回復を続けている         |   | 緩やかに拡大している          |
| 東海    | 拡大している              |  | 拡大している              |
| 近畿    | 拡大を続けている            |  | 拡大を続けている            |
| 中国    | 全体として回復を続けている       |  | 全体として回復を続けている       |
| 四国    | 緩やかながら持ち直しの動きが続いている |  | 緩やかながら持ち直しの動きが続いている |
| 九州・沖縄 | 回復を続けている            |  | 回復を続けている            |

(注) 全文は、[http://www.boj.or.jp/type/ronbun/chiiki\\_rep/chiiki0610.htm](http://www.boj.or.jp/type/ronbun/chiiki_rep/chiiki0610.htm) を参照。

(資料) 日本銀行「地域経済報告 (2006年10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：2036年12月>

2006年10月31日

日 本 銀 行

### 経済・物価情勢の展望（2006年10月）（案）

#### 【基本的見解】<sup>1</sup>

##### （経済・物価情勢の見通し）

わが国経済は、緩やかに拡大している。前回（2006年4月）の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」と比べると、これまでのところ、企業部門は幾分強め、家計部門は幾分弱めとなっているが、全体として概ね見通しに沿って推移している。

先行き2006年度後半から2007年度を展望しても、内需と外需がともに増加し、企業部門から家計部門への波及が進むもとで、息の長い拡大を続けると予想される。景気拡大が長期化し、成熟段階に入っていくにつれて、成長率の水準は、2006年度は2%台半ば、2007年度は2%台前半と、潜在成長率近傍に向けて徐々に減速する可能性が高い。

こうした先行きの経済の姿は、以下のような前提やメカニズムに基づいている。第1に、海外経済の拡大が続くことを背景に、輸出は増加を続けると予想される。米国経済は足もと減速しているが、海外経済全体としては、地域的な拡がりを伴って拡大を続けると想定される。第2に、企業部門の好調が続くとみられる。高水準の企業収益が続き、売上高利益率も高

---

<sup>1</sup> 10月31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。

水準を維持すると予想される。経済のグローバル化が進む中で、企業が海外市場での需要増大も意識した投資行動を採っていることもあって、設備投資は増加を続けるとみられる。もっとも、企業が投資採算を厳しく見定める姿勢を堅持している点を踏まえると、資本ストック循環の観点からみて、2007年度にかけて、設備投資の伸び率は低下していくと想定される。第3に、雇用者所得や配当の増加などを通じて、好調な企業部門から家計部門への波及が進んでいくとみられる。雇用者数は着実な増加を続けるとみられる。賃金の上昇は、これまでのところ、企業の根強い人件費抑制姿勢などから緩やかであるが、労働市場の需給が着実に引き締まってきていることを踏まえると、いずれは上昇が明確になる可能性が高い。こうしたもとで、個人消費は、着実な増加を続けるとみられる。第4に、極めて緩和的な金融環境が引き続き民間需要を後押しするとみられる。民間銀行貸出は増加しており、短期金利は、経済や物価との関係からみて、極めて低い水準で推移している。

こうした経済の見通しのもとで、物価を巡る環境も徐々に変化していくと考えられる。第1に、設備や労働といった資源の稼働状況は高まっている。マクロ的な需給ギャップは、需要超過となっており、先行き超過幅を緩やかに拡大していくとみられる。第2に、ユニット・レーバ・コスト（生産1単位当たりの人件費）は、なお低下を続けているものの、先行きは、景気拡大の長期化に伴って生産性の伸びが鈍化し、賃金の上昇も明確になる中で、下げ止まりから若干の上昇に転じていく可能性が高い。第3に、各種サーベイ調査に示されるように、企業や家計の物価上昇率の見通しは、短期、中長期とも、上方修正されている。

物価指数に即してみると、2006年度前半の国内企業物価指数は、国際商品市況高などを背景に、前回の見通し対比上振れて推移している。先行き

については、原油価格をはじめとする商品市況や為替相場にも左右されるが、上昇基調を続けるとみられる。

消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）は、概ね前回の見通しに沿って、プラス基調で推移している。先行き、前年比のプラス幅は次第に拡大し、2006年度は0%台前半、2007年度は0%台半ばの伸び率となると予想される<sup>2</sup>。

### （上振れ・下振れ要因）

以上述べた見通しは、前述の前提やメカニズムに依拠した上で、最も蓋然性が高いと判断される見通しについて述べたものである。したがって、先行きの経済情勢については、以下のような上振れまたは下振れの要因があることに留意する必要がある。

第1に、海外経済の動向である。米国経済は、安定成長に軟着陸していく可能性が高いが、住宅価格の調整が予想以上に急激なものとなった場合、個人消費の伸び率低下などを通じて、一段と減速する可能性がある。また、設備や労働といった資源の稼働状況が高いもとで、既往の原油高等と相まってインフレ予想が高まる可能性もある。この場合、金融市場の反応等を通じて、米国経済や世界経済全体に悪影響が及ぶリスクがある。中国では、力強い拡大が続いてきているが、固定資産投資や輸出の動向次第では、見通し期間中の成長率が上振れる可能性がある。また、原油価格をはじめと

---

<sup>2</sup> 今回の消費者物価の見通しは2005年基準の指数を用いている。消費者物価指数は2006年8月に、従来の2000年基準から2005年基準に改定され、同時に前年比計数が2006年1月分に遡って改定された。基準改定により、同指数の伸び率は、2006年1～7月の平均でみて0.5%ポイント程度低下した。もっとも、このうち、移動電話通料などで指数計算方法が変更されたことの影響の多くは、当該品目の指数の変化後1年を経過した時点で剥落するため、新旧基準の乖離幅は今後縮小すると考えられる。以上を踏まえると、今回の見通しは、2000年基準で示した前回の見通しと比べ、基調的な判断としては変わりはない。

する国際商品市況も、その状況如何では、世界経済の先行きに影響を与える可能性がある。こうした海外経済の動向次第では、わが国の輸出や生産は上振れ・下振れいずれの可能性もあるほか、海外需要の増大を意識している設備投資行動にも影響を及ぼし得ると考えられる。

海外経済が予想外に減速した場合などには、供給拡大のペースが速いIT関連財などで在庫調整が発生する可能性もある。もっとも、その場合でも、わが国企業が全体として過剰雇用・設備の調整を終え、収益力も高水準にあることは、景気全体への影響の緩衝材になると考えられる。

第2に、企業の投資行動の一段の積極化である。これまでのところ、製造業を中心に設備投資が積極化しているが、全体として資本ストックが過剰に積み上がっている状況ではない。もっとも、極めて緩和的な金融環境のもとで、企業が、期待成長率や資金調達コスト・為替相場見通しなど、採算に関する楽観的な想定に基づいて投資を一段と積極化する場合には、成長率が一時的に大きく上振れる反面、その後は資本ストックの過剰な積み上がりの反動が生じ、調整を余儀なくされる可能性がある。また、大都市を中心に地価の上昇地点が広範化してきていることなど、資産価格の動きも、民間需要を押し上げる方向に作用することが考えられる。

次に、物価上昇率の先行きについても、上振れ・下振れ両方向の要因に留意する必要がある。第1に、需給ギャップに対する物価の感応度に不確実性がある。需給ギャップの需要超過幅が緩やかに拡大していけば、インフレ予想の上昇とも相まって、賃金や物価に上振れ圧力が加わる可能性がある。一方、景気拡大の長期化にもかかわらず、生産性の上昇が継続し、賃金の上昇が遅れる場合には、物価が上昇しにくい状態が続くことも考えられる。第2に、原油をはじめとする商品市況の動向には上下両方向に不確実性が大きい。第3に、潜在成長率の影響である。わが国の潜在成長率

は近年上昇しているとみられる。潜在成長率の上昇は、供給面からは、物価の押し下げ要因となる一方、需要面からは、所得見通しの改善や期待収益率の高まりによる支出の増大を通じて物価の押し上げ要因となり得る。

### (金融政策運営)

日本銀行は、本年3月に公表した「新たな金融政策運営の枠組み」に沿って、「中長期的な物価安定の理解」を念頭に置いた上で、経済・物価情勢について2つの「柱」による点検を行い、先行きの金融政策運営の考え方を整理することとしている。

まず、先行き2007年度までの経済・物価情勢について最も蓋然性が高いと判断される見通しについて、政策金利に関して市場金利に織り込まれている金利観を参考にしつつ点検すると(第1の柱)、上述した通り、内需と外需がともに増加するもとの景気拡大が続くとみられる。また、消費者物価指数(全国、除く生鮮食品)の前年比は、需給ギャップが需要超過幅を緩やかに拡大し、ユニット・レーバークストからの下押し圧力が減じていくもとの、2007年度にかけて前年比プラス幅が次第に拡大していくと予想される。このように、わが国経済は、物価安定のもとの持続的な成長を実現していく可能性が高いと判断される。

この間、より長期的な視点を踏まえつつ、確率は高くなくても発生した場合に生じるコストも意識しながら、金融政策運営という観点から重視すべきリスクを点検すると(第2の柱)、企業の収益率が高水準となり、物価もプラス基調で推移している状況下、金融政策面からの刺激効果は一段と強まる可能性がある。例えば、仮に低金利が経済・物価情勢と離れて長く継続するという期待が定着するような場合には、金融行動・投資活動などを通じて、中長期的にみて、経済活動の振幅が大きくなり、ひいては物

値上昇率も大きく変動するリスクは意識する必要がある。一方、下振れのケースとしては、景気拡大や物価の上昇が足踏みするような局面も考えられる。ただし、金融システムの安定が回復し、設備、雇用、債務の過剰が解消されてきていることから、それが物価下落と景気悪化の悪循環に転化するリスクは小さいと考えられる。

先行きの金融政策の運営方針については、上述の2つの「柱」に基づく点検の結果、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を当面維持しながら、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に金利水準の調整を行うことになると思われる。

(参 考)

▽政策委員の大勢見通し<sup>3,4</sup>

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

|          | 実質GDP               | 国内企業物価指数            | 消費者物価指数<br>(除く生鮮食品) |
|----------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 2006年度   | ~<br>< >            | ~<br>< >            | ~<br>< >            |
| 4月時点の見通し | +2.1~+3.0<br><+2.4> | +1.4~+1.8<br><+1.5> | +0.6~+0.6<br><+0.6> |
| 2007年度   | ~<br>< >            | ~<br>< >            | ~<br>< >            |
| 4月時点の見通し | +1.8~+2.4<br><+2.0> | +0.8~+1.1<br><+1.0> | +0.7~+0.9<br><+0.8> |

(注) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

<sup>3</sup> 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

<sup>4</sup> 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

|          | 実質GDP     | 国内企業物価指数  | 消費者物価指数<br>(除く生鮮食品) |
|----------|-----------|-----------|---------------------|
| 2006年度   | ~         | ~         | ~                   |
| 4月時点の見通し | +2.1~+3.0 | +1.3~+1.8 | +0.5~+0.7           |
| 2007年度   | ~         | ~         | ~                   |
| 4月時点の見通し | +1.6~+2.5 | +0.7~+1.3 | +0.7~+1.0           |



## 【背景説明】

### 1. 経済・物価・金融情勢

#### (2006年度上期の経済・物価)

わが国経済は、生産・所得・支出の好循環が働くもとで、緩やかに拡大している（図表1）<sup>5</sup>。

輸出は、東アジアにおける部分的な生産調整の影響から情報関連財が一時伸び悩んだが、海外経済が全体として拡大を続ける中、資本財・部品や自動車関連を中心に増加を続けた（図表2、3）。企業収益は、原油など原材料価格の高騰にもかかわらず、高水準を続け、中でも製造業大企業では、輸出の増加に円安も加わって、期を追って上方修正が行われた（図表4）。こうしたもとで、企業の業況感は総じて良好な水準で推移し、設備投資も引き続き増加した（図表5）。9月短観によると、大企業の2006年度の設備投資は、前年比+10%を幾分上回る強めの計画となり、中小企業の投資計画も、最終的に約10%の伸びとなった2004～05年度とほぼ同じペースで上方修正が進んでいる（図表6）。また、内外需要の増加が続く中で、鉱工業生産も増加を続けた（図表7）。

企業部門の好調は、家計部門へも緩やかながら着実に波及した。雇用と賃金の改善を反映し、雇用者所得は緩やかに増加した（図表8）。雇用者数の内訳をみると、パートタイム労働者よりもフルタイム労働者（一般労働者）の増加がさらに目立つようになった。一方、一人当たり名目賃金については、所定外給与や特別給与は引き続き増加したが、企業の

---

<sup>5</sup> 景気動向指数（C I）をみると、改善傾向を続けており、8月の一致指数は、バブル期のピークであった1990年10月のレベルを上回り、過去最高の水準となった。なお、景気基準日付上の景気拡張期間は、2006年5月にバブル景気（平成景気、51か月）を超え、同10月に戦後最長のいざなぎ景気（57か月）に並んだ。

人件費抑制姿勢の根強さなどから、コアとなる所定内給与が前年比ゼロ%近傍で推移し、全体でも緩やかな上昇にとどまった。そうしたもとで、個人消費は、サービス関連支出や家電などの耐久財消費を中心に増加基調を維持し、住宅投資も緩やかに増加した（図表9）。ただ、一部の小売販売統計には、天候不順の影響などもあって、やや弱めの動きもみられた<sup>6</sup>。

以上のように景気拡大が続くもとで、設備や労働といった資源の稼働状況は着実に高まった。短観による企業の雇用人員や設備に関する判断は、過去十数年の中で最も不足方向に変化してきている（図表10）<sup>7</sup>。また、ある程度幅をもってみる必要があるが、マクロ的な需給ギャップ（GDPギャップ）の推計値をみても、今回の回復局面が始まった時点では大幅な供給超過であったのに対し、足もとは需要超過状態に入っている。

物価面をみると、需給ギャップが需要超過方向に推移する中で、国内企業物価指数は、原油など国際商品の市況高騰が影響し、前年比+3%台に達する上昇となった（図表11、12）。また、消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）は、基準改定により遡及して下方改定されたが、新基準でも前年比はプラス基調で推移した（図表13）。財では、石油製品や被服などがプラス寄与を続ける中で、それ以外の品目も緩やかな改善傾向を辿った。サービスについては、移動電話通信料（「他のサービス」に分類）がマイナス寄与を続ける一方、外食は緩やかにプラス幅を拡大させた。

---

<sup>6</sup> 日本銀行では、支店における調査などを通じて、地域経済の現状について、「地域経済報告」（さくらレポート）として取りまとめ、公表している。本年10月の同レポートでは、各地域の個人消費の動向についても詳しく調査した。なお、景気判断に関する各地域取りまとめ店からの報告ポイントについては、参考図表を参照のこと。

<sup>7</sup> 短観の生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率で加重平均した指標でみると、昨年9月に過剰超が解消した後、不足超幅を拡大させてきている。

本年4月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)では、2006年度から2007年度にかけて、企業部門から家計部門への波及が進むもとで、両部門のバランスがとれた形で息の長い拡大を続ける、との見通しを示した。上述した通り、その後の経済・物価の動きは、見通しと比べると、これまでのところ、収益や設備投資など企業部門が幾分強め、賃金や個人消費などの家計部門は幾分弱めとなっているが、景気は緩やかな拡大を続けており、全体として概ね見通しに沿った動きとなっている。物価面では、国内企業物価指数は、国際商品市況高などを背景に、前回の見通し対比上振れて推移している。一方、消費者物価指数については、概ね見通しに沿って、プラス基調で推移している(BOX参照)。

#### (2007年度までの経済の展望)

2006年度下期から2007年度までを展望すると、わが国経済は、内需と外需がともに増加し、企業部門から家計部門への波及が進むもとで、息の長い拡大を続けると予想される。成長率の水準は、景気拡大が長期化し、成熟段階に入っていくにつれて、潜在成長率近傍に向けて徐々に減速する可能性が高い。こうした見通しの前提および経済のメカニズムに関する考え方は、前回展望レポートで示したものと基本的に同じである。

すなわち、財政再建による景気の下押し圧力は作用し続けるが、総じて良好な海外環境や極めて緩和的な金融環境のもとで、生産・所得・支出の好循環のメカニズムが働き続けると想定している。経済のグローバル化が進展するもとで、製造業を中心に企業が、海外における収益機会の増大を意識しつつ、設備増強による供給体制の強化に努めている。2007年度にかけても、海外経済が全体として拡大を続けるもとで、企業は、基本的に積極的な設備投資姿勢を堅持していくとみられる。輸出や設備投資の持続的な増加は、生産をはじめとする企業活動のさらなる活発化

を通じて、家計部門に対しても、好影響を及ぼしていくと考えられる。雇用・所得環境については、短観における雇用人員判断が不足超幅を拡大するなど、労働需給がさらに引き締まる方向にある。こうした点などを踏まえると、2007年度にかけて、所定内給与の上昇を伴いつつ、雇業者所得の増加ペースが幾分速まっていくと予想される(図表14)。この結果、定率減税の廃止や年金保険料の引き上げなどを考慮しても、可処分所得の伸び率は幾分高まると考えられる。そのもとで、家計支出の増加が持続し、それが非製造業を含む企業部門にフィードバックしていくといった、前向きな相互作用も働く可能性が高い。

ただし、景気拡大が長期化する中で、資本ストック循環の観点などを踏まえると、設備投資の伸びは低下していく公算が大きい(図表15)。その結果、民間支出の面では、企業部門から家計部門へ、ウェイトが徐々にシフトしていくと考えられる(図表16)<sup>8</sup>。

以上の経済の動きを、実質成長率で見ると、2006年度は、潜在成長率(1%台後半)を幾分上回る2%台半ば、2007年度は、設備投資の減速を受けて2%台前半と、潜在成長率近傍の水準に向けて徐々に減速する可能性が高い。

#### (2007年度までの物価の展望)

こうした経済の見通しのもとで、物価を巡る環境も、前回の展望レポートで示した通り、徐々に変化していくと考えられる。需給ギャップに関しては、潜在成長率を幾分上回るペースでの景気拡大が続くことから、需要超過幅を緩やかに拡大していくとみられる(図表17)。ユニット・レ-

---

<sup>8</sup> 過去の景気拡大局面をみても、初めは、設備投資が勢いよく増加するが、景気拡大の長期化に伴い、設備投資が減速し、相対的に、家計部門の支出ウェイトが高まるという経験則が観察される。

パー・コスト（生産1単位当たりの人件費）については、企業の人件費抑制姿勢の根強さを背景に、所定内給与がゼロ%近傍で推移しているため、これまでのところ、マイナス幅の縮小テンポはごく緩やかである（図表18）。もっとも、先行きは、景気拡大が長期化し、成熟段階に入っていくにつれて、生産性の伸びが鈍化し、労働需給の引き締まりから賃金の上昇圧力も高まっていくと考えられるため、ユニット・レーバークストは、下げ止まりから若干の上昇に転じていくと予想される<sup>9</sup>。

こうした物価の上昇圧力は、規制緩和や情報通信技術の発展、経済のグローバル化の進展などを背景とした根強い競争圧力によって相殺される部分もあるとみられるが、全体としてみれば、物価のプラス基調をより確かなものにしていくと予想される。各種サーベイ調査に示されるように、企業や家計の物価上昇率の見通しは、短期、中長期とも、上方修正されている（図表19）。

以上の整理を踏まえると、国内企業物価指数の前年比は、既往の国際商品市況高などを背景に、2006年度は3%前後の上昇になるとみられる。2007年度は、1%台前半の上昇となると予想される。消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比は、新基準ベースで、2006年度は0%台前半、2007年度は0%台半ばの伸び率となると予想される（前掲BOX参照）。

#### （量的金融指標の動き）

企業金融面では、金融機関は積極的な貸出姿勢を続けるとみられ、先

---

<sup>9</sup> 景気拡大が長期化し、成熟段階に入っていくにつれて、民間支出のウェイトは、企業部門（設備投資）から家計部門（個人消費）へとシフトしていき、それに伴い、生産面のウェイトも、製造業から非製造業に移っていくと考えられる。一般に労働集約的な面が強く、生産性が相対的に低いと考えられる非製造業の生産のウェイトが上昇していくと、マクロ的にみた生産性の上昇テンポは鈍化していくとみられる。

行きも、緩和的な環境が維持されていくと考えられる（図表 20）。企業部門では、キャッシュフローは引き続き高水準であるが、設備投資をはじめとする支出活動を活発化させており、有利子負債を削減する動きは大幅に後退している。中には負債を増加させる企業も増えてきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は、徐々にプラス幅を拡大している。景気が息の長い拡大を続けるもとで、民間銀行貸出の前年比は、先行きもプラスを続ける可能性が高い（図表 21）。

この間、マネーサプライ（M2 + CD）は、足もと伸び率が低下しているが、これには、金融システムが安定し、預金以外の金融資産の収益率が高まるもとで、家計や企業が、マネーサプライの対象外の資産である投資信託や国債などへ資産運用をシフトさせていることが影響している。やや長い目でみると、マネーサプライは、1990 年代後半以降、名目 GDP の成長率を上回る伸びを示し、名目 GDP との対比では、極めて高い水準まで増加した。これは、金融不安が高まり、また、現預金以外の金融資産の収益率が悪化する状況下で、家計や企業が相対的に安全で有利な運用資産として、現預金の保有を増やしたことを映じたものである。最近のマネーサプライの伸び率の低下は、金融システムの安定と現預金以外の金融資産の収益率の改善を背景に、そうした動きの巻き戻しが生じているものと評価できる。このような家計や企業の資産選択行動を踏まえると、当面、マネーサプライの伸びが高まるとは予想し難いが、その背後にある要因を勘案すると、そうしたマネーサプライの状況は、緩やかな物価上昇や経済の持続的成長と両立するものと考えられる。

## 2. 経済・物価の変動メカニズムの点検

### (輸出を巡る環境)

今回の見通しでは、輸出環境について、米国経済は足もと減速しているが、先行きは安定成長に軟着陸していく可能性が高く、海外経済全体としては、地域的な拡がりを伴いつつ拡大を続けるという見方を前提にしている<sup>10</sup>。最近のわが国の輸出動向をみると、資本財や自動車といった日本企業が競争力を有する製品を中心に、仕向け地域の裾野が広がっているため、米国一国の成長率が多少減速する程度であれば、輸出全体の増加基調は維持される可能性が高い（前掲図表3）。しかし、米国において、住宅価格の調整が予想以上に急激なものとなった場合、個人消費の伸び率低下などを通じて、米国経済が一段と減速する可能性がある。また、米国内の設備や労働といった資源の稼働状況が高いもとの、既往の原油高騰と相まってインフレ予想が高まる可能性もある。この場合、金融市場の反応等を通じて、米国経済や世界経済全体に悪影響が及ぶリスクもある。

海外経済が予想外に減速した場合などには、IT関連の調整圧力が誘発される可能性も考えられる（図表22）。BRICs等の新興市場国の急成長もあってIT関連の世界需要は着実に拡大基調を続けているほか、企業は在庫管理を一段と厳格化しているものの、世界的な供給拡大のペースも速いため、米国経済の下振れリスクが顕現化するような場合には、IT関連で需給バランスが崩れる可能性がある。

一方、中国では、力強い拡大が続いてきているが、固定資産投資や輸

---

<sup>10</sup> こうした見方は、国際機関や民間調査機関の予測でも、概ねコンセンサスとなっている。例えば、IMFのWorld Economic Outlook（2006年9月）によると、世界経済の成長率は、2004年、05年と5%前後の伸びを記録した後、2006～07年も同程度の高成長が続く見通しである。

出の動向次第では、見通し期間中の成長率が上振れる可能性がある。ユーロエリアでは、輸出や生産の増勢は緩やかに鈍化すると見込まれるが、個人消費や設備投資が引き続き回復することから、持続的な景気回復が予想される。また、原油価格をはじめとする国際商品市況も、その状況如何では、世界経済の先行きに影響を与える可能性がある。

こうした海外経済の動向は、為替相場の動向とも相まって、わが国の輸出や生産に対して上振れ・下振れいずれの要因となる可能性もあるほか、海外需要の増大を意識している設備投資行動にも影響を及ぼし得ると考えられる。

#### (グローバル経済下の企業の支出行動)

最近の設備投資の積極化は、非製造業にも広がってきているが、現時点では、引き続き製造業が牽引役となっている。その背景には、経済のグローバル化が進展するもとの、製造業を中心に企業が、海外における収益機会の増大を意識しつつ、設備増強による供給体制の強化に努めていることがある(図表 23)。また、企業は、配当や新卒採用などにも次第に前向きになっているが、同時に、人件費や販売管理費に対しては根強い抑制姿勢を保っている(図表 24)<sup>11</sup>。こうした企業行動は、グローバルな競争が激化し、資本市場からの規律も強まるもとの、コストを極力抑制しながらも必要な投資や株主還元は行うという、企業価値の向上を強く意識した経営が根付いてきていることを反映したものと解釈できる。

こうしたもとの、個々の企業は投資案件を厳しく見定めているため、設備投資が積極化しているといっても、全体としてみれば、依然キャッシュフローの範囲内にあり、また、資本ストックの伸びも緩やかである

---

<sup>11</sup> 人件費などの固定費の売上高比率は、景気回復局面では低下する傾向があるが、今次局面では、その低下テンポが過去に比べかなり大きなものとなっている。



(前掲図表6)。このため、現時点では、マクロ的なストック調整圧力につながるような過熱感はみられない。先行きも、設備投資の増加基調は続くが、資本ストックの伸びが次第に高まるもと、企業は、投資採算を見定めながら、投資の増加ペースを徐々に低下させていく可能性が高いと考えられる。

ただし、極めて緩和的な金融環境のもとで、企業が、期待成長率や資金調達コスト・為替相場見通しなど、採算に関する楽観的な想定に基づいて、投資を一段と積極化することも考えられる。その場合には、成長率が一時的に大きく上振れる反面、その後は資本ストックの過剰な積み上がりの反動が生じ、調整を余儀なくされる可能性がある。また、大都市を中心に地価の上昇地点が広範化してきていることなど、資産価格の動きも、設備投資を含めた民間需要を押し上げる方向に作用することが考えられる。

#### (雇用・所得環境と家計の支出行動)

雇用者数の増加が続き、労働需給は着実に引き締まってきているが、賃金のコアとなる所定内給与の前年比は、足もとゼロ%近傍で推移している。労働需給の引き締めのもとでコアとなる賃金がなかなか上昇しないのは、企業サイドが人件費抑制姿勢を容易には緩めない一方、労働者サイドでも、過去の厳しい労働環境の経験から、賃上げよりも安定的な雇用を志向する面がなお残っているためではないかと考えられる。こうした企業と労働者の行動は、今後もある程度は続くと思われる。

もっとも、15歳以上人口が頭打ちとなる一方で、雇用者数は景気拡大の持続に伴い1%を幾分上回るペースで増加し続ける可能性が高いため、2007年度にかけて、マクロ的な労働需給のさらなる引き締めは避けられないと考えられる。既に、派遣労働者やアルバイトなどで賃金が上昇

し始めているほか、主要企業は正社員を含めて雇用者数をかなり増加させる計画にある。こうした点を踏まえ、今回の見通しでも、企業と労働者の行動は次第に変化し、所定内給与を含め賃金の上昇圧力は徐々に高まっていくと想定している（前掲図表14）。

恒常所得の変化と認識されやすい所定内給与が増加していけば、個人消費も、サービスや耐久財の支出を中心に持続性が高まっていくと考えられる（前掲図表9）<sup>12</sup>。また、住宅投資についても、良好な所得環境のほか、金利や地価の先高観が次第に醸成されていくとみられることもあって、緩やかな増加基調を辿る可能性が高い。

#### （物価変動を巡る環境）

今回の消費者物価に関する見通しは、マクロ的な需給ギャップが需要超過幅を緩やかに拡大していくもとの、賃金の上昇圧力の高まりもあって、前年比のプラス幅を次第に拡大するというものである。ただし、見通しでは、需給ギャップに対する物価の感応度が従来に比べ低下している可能性を考慮しており、需給ギャップのプラス幅が緩やかに拡大しても、消費者物価の前年比は目立っては高まっていけないと想定している（前掲図表17）。こうした傾向は、わが国だけでなく、世界的にも観察されており、その背景としては、規制緩和や情報通信技術の発達、経済のグローバル化の進展の影響などが挙げられる。例えば、新興市場諸国から輸入される製品との競合が強まれば、国内の需給ギャップが需要超過方向に転化しても物価上昇圧力が抑制されやすい。また、企業価値を高めるグローバルな競争が強まっているとすれば、企業は、労働需給の引

<sup>12</sup> 個人消費の内訳を形態別にみると、バブル期には、サービス、非耐久・半耐久財、耐久財いずれも増加したが、今次回復局面では、高齢化による食料品および日用品支出の減退などを背景に、非耐久・半耐久財が弱い動きを続ける一方で、サービスや耐久財への支出増加が続いている。

き締まりのもとでも従来以上に賃金の抑制に努めようとすると同時に、生産性の上昇にも取り組む結果、物価上昇圧力が抑制されることが考えられる。

もつとも、需給ギャップに対する物価の感応度は、規制緩和や情報通信技術の発達、経済のグローバル化などの影響の現れ方によって異なり得るものであり、かなりの幅をもってみておく必要がある。仮に、今回想定したほどには実際の感応度が低下していないならば、物価は上振れる可能性がある。また、物価の需給ギャップに対する感応度が短期的には低い場合であっても、いずれかの時点では、インフレ予想の上昇と相まって、賃金や物価の上昇率が高まる可能性がある。一方、需給ギャップに対する物価の感応度が想定以上に低ければ、経済が上振れても物価はなかなか反応しないことになる。このケースでは、物価の上昇が顕現化する時点では、需給ギャップが大幅なプラスとなるまで経済が過熱している可能性があり、その際には、ストックの過剰な積み上がりがその後の調整を招くという形で、結果的に経済の振幅が大きくなるリスクがある。

このほか、原油をはじめとする商品市況の変動も物価に影響を与える。原油市況は、夏場にかけて既往最高値を更新したあと、このところ反落しているが、先行きについては、地政学リスクの動向などによっては、上下両方向に大きく振れる可能性がある。マクロ的な需給環境がさらにタイト化し、賃金の上昇圧力が強まったもとの、原油価格が上昇すれば、物価も上振れていくとみられる。長期にわたる原油価格の上昇基調を背景に、わが国企業は、1単位の生産に必要な輸入原材料の削減（輸入原単位の改善）に努めてきている（図表 25）<sup>13</sup>。既往の原油価格の急騰にも

<sup>13</sup> 原単位とは、付加価値ベースでみた産出数量と投入数量との相対関係のことである。

かかわらず、最終財価格への転嫁が限定的であった背景には、そうした企業による原単位改善の取り組みが影響している可能性もある。なお、原油価格の下落は、今後の物価上昇圧力の抑制要因となり得る一方、交易条件の面から企業収益や家計の実質所得を下支えし、マクロ的な需給環境をタイト化させる方向に作用する点にも注意が必要である。

### (金融市場の動向)

前回展望レポート以降の金融市場の動向をみると、短期金利では、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、概ねゼロ%で推移した後、7月の金融市場調節方針の変更以降0.25%前後で推移している。ターム物金利は、幾分上昇している（図表26）。ユーロ円金利先物レートや、TB・FBからみたフォワード・レートなども強含んでいる（図表27）。長期金利は横這い圏内で推移している（図表28）。この間、企業の収益率が高水準となり、物価もプラス基調で推移している状況下、短期金利による経済に対する刺激効果は強まっていると考えられる（図表29）。

信用スプレッドの動向をみると、CPと短期国債の利回り格差は、低水準で推移しており、社債と長期国債の利回り格差は、やや上昇しているものの、低水準が続いている（図表30）。貸出金利は、全体として極めて低水準ながら、やや強含んでいる（前掲図表20(3)）。

株価は、5月中旬から6月にかけて下落した。こうした動きは、世界的に広く観察されており、世界経済を巡る不確実性が意識される中で、投資家のリスク評価の見直しが進んだことが影響したと指摘されている。もっとも、世界経済の拡大が続いていることや、わが国企業の収益が好調に推移していることもあって、7月以降、わが国株価は回復してきている（図

---

原単位の改善とは、製品1単位を生産するのに必要な原材料が少なくなることや、同じ原材料からより付加価値の高い製品が生産されるようになることを意味する。

表 31)。

為替相場は、内外金利差に着目した円売り圧力が根強いことなどから、円はドルやユーロとの対比で減価しており、名目実効為替レートも円安方向の動きが続いている（図表 32）<sup>14</sup>。

地価は、全体としては、なお下落傾向が続いているが、3大都市圏の都心部を中心に、持ち直し傾向が鮮明となってきた（図表 33）。2006年の都道府県地価調査（基準地価、2006年7月1日時点）をみると、住宅地、商業地とも、全国平均ではなお下落しているが、住宅地については、東京都区部、大阪市、名古屋市などの中心部では上昇傾向を強めており、商業地については、堅調なオフィス需要などを背景に、東京、大阪、名古屋の3大都市圏で比較的是っきりと上昇に転じている。

以 上

---

<sup>14</sup> 主要輸出相手国通貨に対する為替相場を当該国の物価指数で実質化し通関輸出入金額ウェイトで加重平均した実質実効為替レートは、1985年のプラザ合意直後以来の円安水準となっており、純輸出の増加を支える方向に作用していると考えられる。

## (BOX) 消費者物価指数の基準改定について

消費者物価指数は、本年8月に、基準年が2000年から2005年に改定された。その結果、同指数の前年比は、平均で約0.5%ポイント下方に遡及改定された。基準改定の影響について、本年4月の展望レポートでは、「前回2000年基準改定時並みの下方改訂(2000年中の平均で-0.26%ポイント)となる可能性がある」との見方を示し、その要因として次の3点を指摘した。

- ① 指数算式上の影響・大幅な価格下落に伴い指数水準が大きく低下していたパソコンなど耐久財関連品目では、改定後に指数水準が100近くに回るため、下落寄与が大きくなること。
- ② 新規採用品目の影響・新規採用品目のなかには、薄型テレビなど、価格下落幅が大きなものが含まれていること。
- ③ 基礎統計の影響・品目毎の支出ウェイトが見直され、下落率の大きい品目のウェイトが上昇すると見込まれること。

これらの要因による遡及改定幅については、4月時点で入手可能な情報をもとに、ある程度の見当をつけることが可能であった。実際、今回の下方改定幅に対する上記3要因の寄与は合計で-0.3%ポイント弱と、4月時点で念頭に置いていた幅と概ね一致している。結果的に、改定幅が予想より大きなものとなったのは、事前に考慮することが困難であった次の要因による。

- ④ 指数計算方法変更の影響・携帯電話通信料など既存品目の一部で指数計算方法の見直しが行われた<sup>15</sup>。

なお、新旧基準指数の前年比の乖離幅は、固定的なものではなく、先行き、基準年から離れるにしたがって、減衰していく可能性が高い。すなわち、①の指数算式上の影響や②の新規採用品目の影響については、パソコンや薄型テレビなど耐久財の価格下落が続くという前提のもとで、指数水準の低下に伴ってマイナス寄与が徐々に低下していく。また、④の指数計算方法変更の影響についても、大半は、変更を反映させた時点から1年を経た段階で、前年比に対する影響が剥落する可能性が高いと考えられる。

<sup>15</sup> 携帯電話通信料については、指数計算式の変更が行われた結果、前年比下落率が大幅に拡大し、この1品目の改定だけで消費者物価指数を-0.15%ポイント程度押し下げる要因となっている。

(参 考)

▽政策委員の大勢見通し<sup>3,4</sup>

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

|          | 実質GDP               | 国内企業物価指数            | 消費者物価指数<br>(除く生鮮食品) |
|----------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 2006年度   | +2.4~+2.5<br><+2.4> | +2.9~+3.0<br><+3.0> | +0.2~+0.3<br><+0.3> |
| 4月時点の見通し | +2.1~+3.0<br><+2.4> | +1.4~+1.8<br><+1.5> | +0.6~+0.6<br><+0.6> |
| 2007年度   | +2.0~+2.4<br><+2.1> | +1.1~+1.3<br><+1.3> | +0.4~+0.5<br><+0.5> |
| 4月時点の見通し | +1.8~+2.4<br><+2.0> | +0.8~+1.1<br><+1.0> | +0.7~+0.9<br><+0.8> |

(注) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

<sup>3</sup> 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

<sup>4</sup> 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

|          | 実質GDP     | 国内企業物価指数  | 消費者物価指数<br>(除く生鮮食品) |
|----------|-----------|-----------|---------------------|
| 2006年度   | +2.2~+2.5 | +2.9~+3.5 | +0.2~+0.3           |
| 4月時点の見通し | +2.1~+3.0 | +1.3~+1.8 | +0.5~+0.7           |
| 2007年度   | +1.9~+2.6 | +1.0~+1.7 | +0.4~+0.6           |
| 4月時点の見通し | +1.6~+2.5 | +0.7~+1.3 | +0.7~+1.0           |

(参 考)

▽政策委員の大勢見通し<sup>3,4</sup>

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

|          | 実質GDP                             | 国内企業物価指数                         | 消費者物価指数<br>(除く生鮮食品) |
|----------|-----------------------------------|----------------------------------|---------------------|
| 2006年度   | +2.4 <sup>3</sup> ~+2.5<br><+2.4> | +2.9~+3.0 <sup>5</sup><br><+3.0> | +0.2~+0.3<br><+0.3> |
| 4月時点の見通し | +2.1~+3.0<br><+2.4>               | +1.4~+1.8<br><+1.5>              | +0.6~+0.6<br><+0.6> |
| 2007年度   | +2.0 <sup>2</sup> ~+2.4<br><+2.1> | +1.1~+1.3 <sup>2</sup><br><+1.2> | +0.4~+0.5<br><+0.5> |
| 4月時点の見通し | +1.8~+2.4<br><+2.0>               | +0.8~+1.1<br><+1.0>              | +0.7~+0.9<br><+0.8> |

(注) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

<sup>3</sup> 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

<sup>4</sup> 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

|          | 実質GDP                   | 国内企業物価指数  | 消費者物価指数<br>(除く生鮮食品) |
|----------|-------------------------|-----------|---------------------|
| 2006年度   | +2.2~+2.5               | +2.9~+3.5 | +0.2~+0.3           |
| 4月時点の見通し | +2.1~+3.0               | +1.3~+1.8 | +0.5~+0.7           |
| 2007年度   | +1.9 <sup>8</sup> ~+2.6 | +1.0~+1.7 | +0.4~+0.6           |
| 4月時点の見通し | +1.6~+2.5               | +0.7~+1.3 | +0.7~+1.0           |