

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>

2006.4.25

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（4月10～11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、概ねゼロ%で推移するよう促す。」）に従って運営した。この結果、無担O/Nレートは、概ね0.002%程度で安定的に推移した。

4月入り後、当座預金残高は緩やかに減少しているが、短期金融市場では資金余剰感の強い状態が続いている。この背景としては、①依然多額の超過準備が存在していることや、②大手行を中心に、特に新しい積み期入り後、資金繰り体制整備の観点から超過準備を圧縮する動きを強めていることなどがあるものとみられる。

2. 当座預金・準備預金の動向

前回会合以降の当座預金は、緩やかに減少しており、足許は21兆円台まで低下しているものの、引続き所要準備額（6.0兆円）を大きく上回る水準となっている（4月11日：25.7兆円→4月25日：21.2兆円）。

以 上

(図表1)

金融調節の実績の推移

(億円、%)

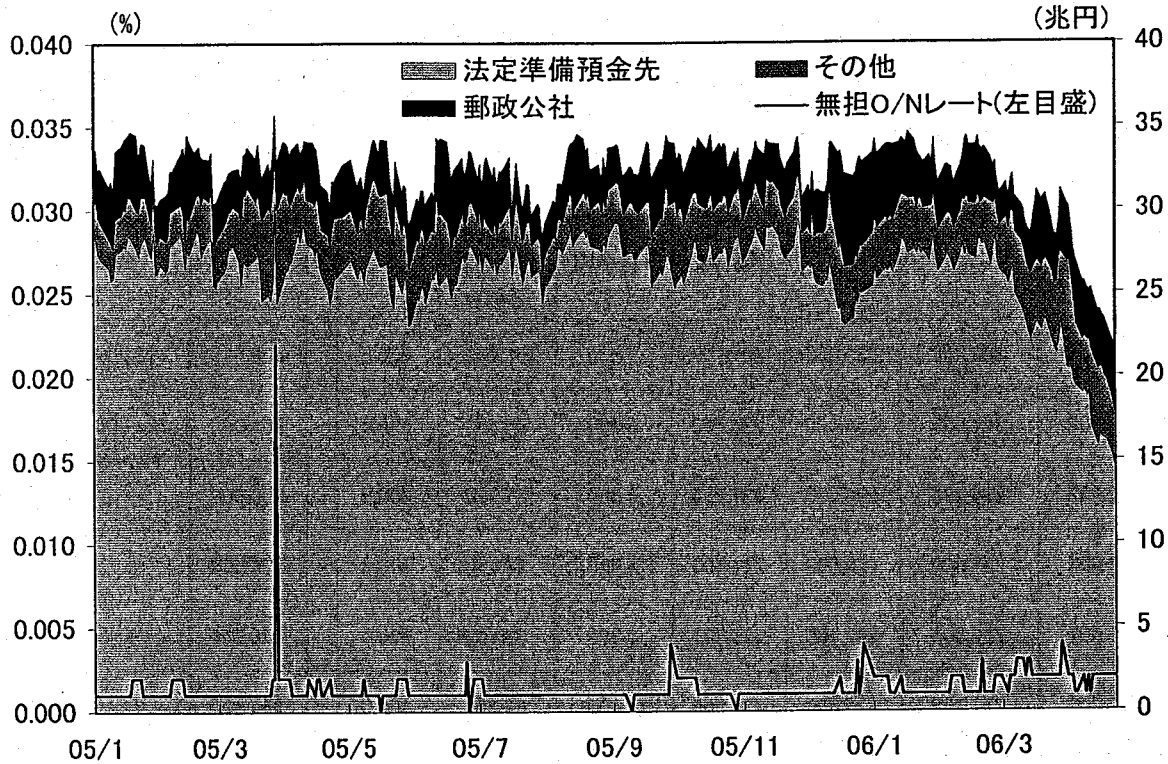
	無担 O/N レート 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)					補完 貸付 残高	<参考> 朝方の日銀当座預金 残高見込み		
		準備預金残高		残り所要額 (1日平均)	準備預金 制度の 非適用先 の残高	追加オペ後				
			超 過 準 備							
4月3日(月)	0.002	303,400	239,800	229,100	5,600	63,600	300.0	303,000	303,000	-9,000
4月4日(火)	0.002	301,000	236,400	224,400	5,000	64,600	300.0	301,000	301,000	-2,000
4月5日(水)	0.002	290,200	238,500	231,700	4,800	51,700	300.0	290,000	-	-11,000
4月6日(木)	0.001	277,000	228,000	221,400	4,600	49,000	300.0	275,000	-	-15,000
4月7日(金)	0.001	269,500	232,400	225,800	4,300	37,100	300.0	270,000	-	-7,000
4月10日(月)	0.002	257,100	225,600	220,000	4,000	31,500	300.0	257,000	-	-13,000
4月11日(火)	0.001	256,800	225,700	221,600	4,000	31,100	300.0	257,000	-	+0
4月12日(水)	0.002	253,200	219,500	215,500	4,000	33,700	302.0	254,000	-	-3,000
4月13日(木)	0.001	251,400	221,700	217,900	4,100	29,700	300.0	251,000	-	-2,000
4月14日(金)	0.002	252,500	208,400	204,300	-	44,100	300.0	253,000	-	+2,000
4月17日(月)	0.002	239,400	193,800	37,900	52,100	45,600	301.0	240,000	-	-13,000
4月18日(火)	0.002	239,500	200,700	51,900	48,600	38,800	12.0	240,000	-	+1,000
4月19日(水)	0.002	236,100	195,200	48,000	44,800	40,900	1.0	236,000	-	-4,000
4月20日(木)	0.002	234,500	197,800	59,300	41,000	36,700	1.0	235,000	-	-1,000
4月21日(金)	0.002	230,600	194,600	93,300	32,800	36,000	1.0	231,000	-	-4,000
4月24日(月)	0.002	219,800	187,500	98,800	30,100	32,300	0.0	220,000	-	-11,000
4月25日(火)	0.002	211,600	177,100	96,500	27,600	34,500	2.0	213,000	-	-7,000

(注) 4月25日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)

当座預金残高と無担O/Nレート

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)

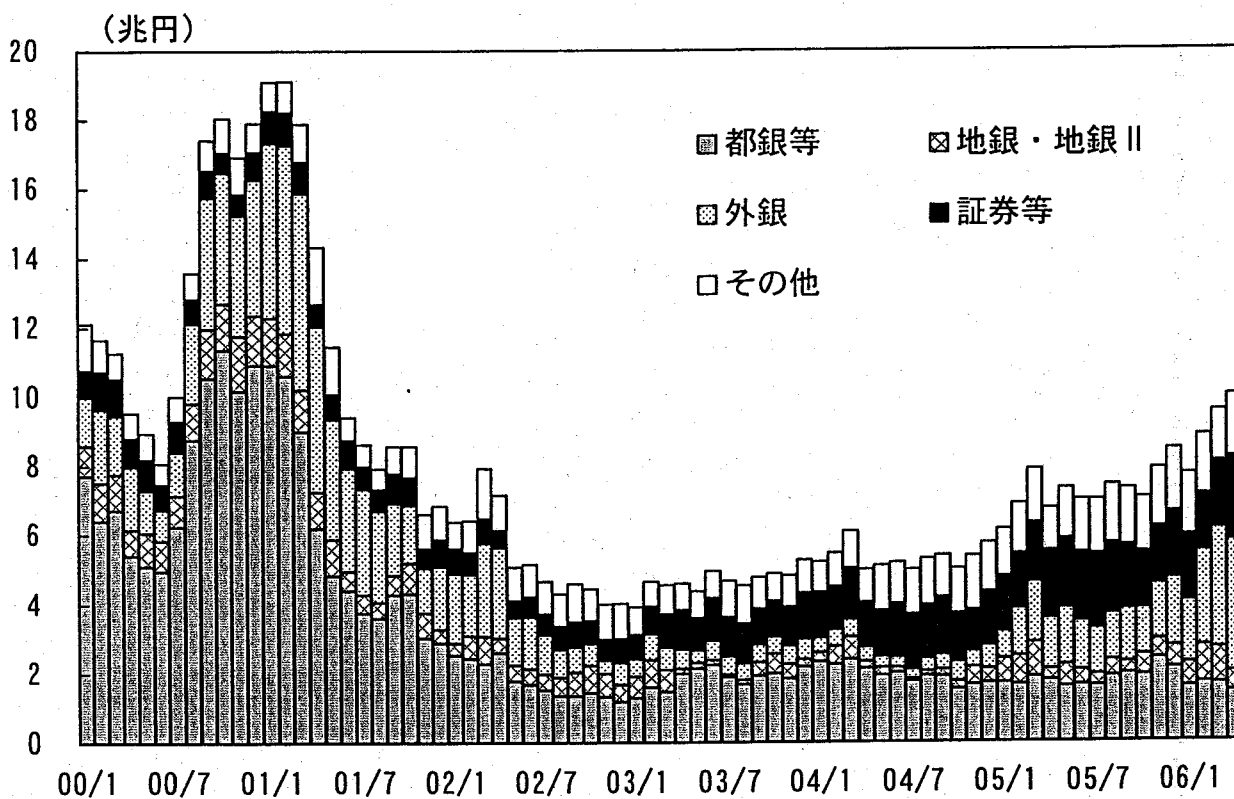
	1月積み期	2月積み期	3月積み期	4月積み期 ^(注)		4月積み期 所要準備額
					4/25日	
準預先	303,897	292,258	246,855	194,437	177,057	<59,882>
都銀	158,375	156,708	126,328	79,571	64,627	<30,361>
地銀	18,926	18,709	22,342	22,620	21,757	<10,433>
地銀Ⅱ	8,572	9,001	11,619	12,336	13,102	<1,215>
外銀	44,322	33,812	24,099	33,627	33,807	<444>
郵政公社	31,365	26,864	34,377	34,868	35,058	<12,473>
非準預先	27,481	30,809	40,374	38,104	34,539	
短資	3,382	3,244	5,379	8,480	7,856	
一部系統	2,036	2,767	7,698	3,668	2,237	
政府系	1,462	2,370	4,566	2,603	1,983	
証券会社等	20,601	22,428	22,731	23,353	22,463	
当預残高	331,378	323,067	287,229	232,541	211,596	

(注) 4月16日～4月25日までの平均。4月25日は、5時同時処理終了時点。

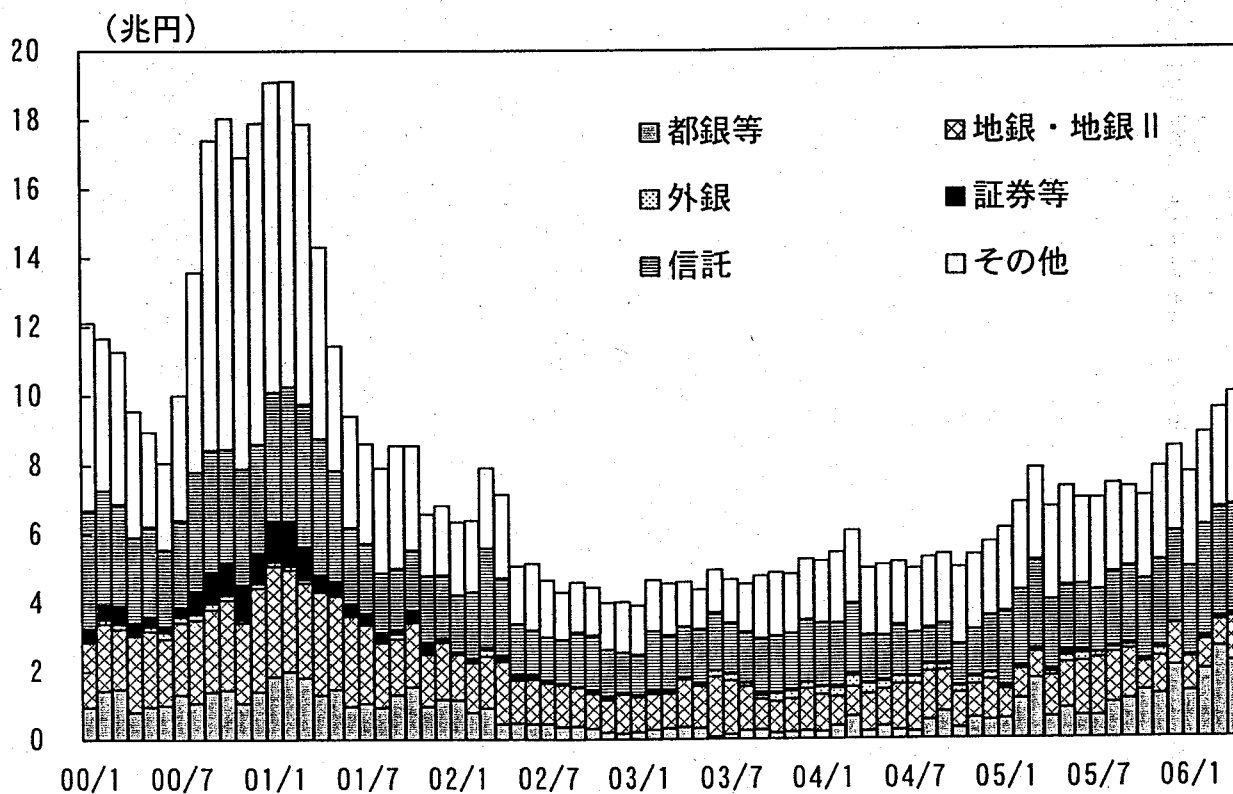
(図表3)

無担保コール市場残高

1. 取り手別内訳 (月中平残)



2. 出し手別内訳 (月中平残)



(注1) 「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。

(注2) 06年4月分は24日までの平残(暫定値)。

(図表4)

最近のオペ結果の推移

(*)は対外非公表

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	平均落札レート		落札決定レート	按分比率
					応札倍率	平均落札レート		
手形買入(全店)	172,046	3月13日	2W	6,000	1.14	0.002	0.001	81.0
		4月10日	2M	6,000	4.77	0.032	0.027	全取り
手形買入(本店)	110,040	3月10日	1W	6,000	1.47	0.002	0.001	59.9
		4月14日	3W	6,000	3.12	0.011	0.005	26.0
CP等買現先	11,769	3月14日	2M	3,000	0.96	0.009	0.001	全取り
		3月20日	2M	3,000	1.45	0.036	0.021	60.8
		4月13日	1M	3,000	1.56	0.012	0.003	全取り
		4月24日	1M	3,000	2.14	0.008	0.006	68.5
国債買現先	4,027	3月10日	1W	4,000	0.91	0.002	0.001	全取り
		4月20日	1M	4,000	2.69	0.006	0.003	45.8
短国買入	117,246	3月10日	-	3,000	3.63	0.172 (*)	0.163 (*)	18.0
		3月16日	-	3,000	5.21	0.211 (*)	0.210 (*)	全取り
		3月23日	-	3,000	4.10	0.265 (*)	0.263 (*)	全取り
		4月6日	-	3,000	3.34	0.056 (*)	0.054 (*)	75.4
		4月12日	-	3,000	3.52	0.228 (*)	0.226 (*)	全取り
国債買入	-	3月17日	-	3,000	4.73	-0.004	-0.008	全取り
		3月22日	-	3,000	3.84	0.033	0.029	75.0
		4月5日	-	3,000	4.53	0.019	0.017	全取り
		4月10日	-	3,000	5.15	0.036	0.032	37.7
		4月17日	-	3,000	3.85	0.030	0.021	86.9
		4月24日	-	3,000	4.00	0.007	0.003	53.9

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	平均落札レート		落札決定レート	按分比率
					応札倍率	平均落札レート		
手形売出	14,006	3月16日	1W	8,000	3.72	0.001	0.002	68.1
		3月17日	1W	10,000	3.77	0.001	0.002	21.1
		3月29日	2W	6,000	5.41	0.001	0.001	35.3
		3月30日	2W	8,000	3.89	0.001	0.001	39.8
		4月4日	2W	8,000	4.85	0.001	0.001	27.8
		4月5日	2W	8,000	5.60	0.001	0.001	18.2
		4月13日	2W	8,000	3.46	0.001	0.001	29.6
		4月24日	2W	6,000	3.57	0.003	0.004	50.8
国債売現先	6,014	3月16日	1W	6,000	4.28	0.003	0.003	83.4
		3月28日	1W	6,000	6.18	0.001	0.001	全取り
		4月6日	2W	6,000	6.95	0.001	0.001	15.6
		4月11日	2W	6,000	5.05	0.001	0.001	25.5

(注1) 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース(下限は0.001%)。

(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) 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4) シャドーはオファー額に未達のもの。

(注5) オペ直近残高は2006/4/25日現在(実行日ベース)。

(図表5)

資金需給の推移

(単位：兆円)

	資金需給 (短国調整済)			金融調節 (短国調整済)	当預残高 (末残)	
		銀行券	財政等 (短国調整済)			
05/10月	+1.2	▲0.3	+1.5	▲1.8	33.5	
11月	▲1.8	▲0.1	▲1.6	+2.6	34.4	
12月	▲4.2	▲5.4	+1.1	+2.7	32.9	
06/1月	▲6.3	+4.5	▲10.8	+6.4	32.9	
2月	▲3.6	+0.1	▲3.7	+3.3	32.6	
3月	+5.8	▲0.3	+6.1	▲7.2	31.2	
4月	(1-25日)	+4.0	+0.4	+3.6	▲14.0	21.2
	(26日-)	▲3.8	▲1.5	▲2.3	+0.3	N.A.
5月	▲5.3	+2.1	▲7.4	▲12.6	N.A.	
6月	+8.0	▲0.4	+8.4	▲16.8	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) 4月(26日-)から6月までの資金需給は、現時点での予想。金融調節は、4/25日までにオファーしたオペの実行・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。

(図表7)

(*)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	2005/10月	11月	12月	2006/1月	2月	3月
総計	76.7	80.2	84.7	84.8	83.0	84.5
国債	56.6	58.6	61.0	63.3	60.8	59.6
利付国債等(注1)	41.9	42.7	45.4	47.9	47.2	(注2) 43.8
T B ・ F B	14.7	15.9	15.6	15.3	13.5	15.8
社債	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
その他債券	3.6	3.6	3.8	3.8	3.7	3.9
手形計	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.2
うちC P	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
証貸	15.4	17.0	18.9	16.8	17.5	20.2
企業向け	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	(注3) 0.2
交付税特会等(注4)	15.3	16.9	18.8	16.6	17.4	20.0
うち民間債務分	1.5	1.5	1.7	1.7	1.8	1.8

A B S	53	34	34	34	34	34
A B C P (注5)	1,138	1,362	64	435	365	133
(うち特則分) (*)	(707)	(1,204)	(11)	(260)	(239)	(0)
(参考) C P等買現先オベに おけるA B C P買入残高	7,248	4,396	4,421	4,139	3,909	5,760
(うち特則分) (*)	(6,817)	(4,296)	(3,845)	(3,699)	(3,757)	(5,468)

(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、1,277億円。(*)

(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)。

手形買入使用額等(*)

単位：兆円

	2005/10月	11月	12月	2006/1月	2月	3月
合計(注1)	38.7	41.4	44.9	45.1	45.0	38.7
うち手形買入使用額(注1)	37.9	40.5	44.0	44.2	44.1	37.8
当座貸越残高 日中ピーク(注2)	3.0	2.8	3.1	3.0	2.8	2.9

(注1) 末残。

(注2) 平残(ITC口を除く)。

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<作成局における保管期間満了時期：2036年12月>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

2006.4.25

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）は概ねゼロ%近傍で推移した。ターム物レートは、3か月物短国レートは幾分低下した一方、先行きの利上げ可能性が意識される中、1年物短国レートは上昇した。この間、金先レートは概ね横這い圏内で推移しており、そこに織り込まれた市場の利上げ予想にも大きな変化は窺われない。

国内資本市場をみると、株式市場では、ファンダメンタルズは引き続き良好であるものの、世界的な金利上昇懸念や為替円高の進行等を受けて株価は下落し、足許、日経平均株価は、1万7千円近傍で推移している。債券市場では、短中期金利（2・5年新発債流通利回り）は幾分低下した一方、長期金利（10年新発債流通利回り）は、米国金利の上昇や超長期債入札等への警戒感を背景に上昇した後、足許は1.9%近傍で推移している。この間、民間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、消費者金融セクターで拡大したものの、その他のセクターでは概ね横這い圏内で推移した。

円の対ドル相場は、堅調な米国経済指標などを背景に118円台半ばまで下落した後、FOMC議事要旨やG7声明等を受けて上昇し、足許では114円台で推移している。この間、円はドル以外の通貨に対しても、概ね同様の傾向を辿った。

2. 市場別の動向

（1）短期金融市場

短期金融市場では（図表2）、無担保コール・レート（O/N）は概ねゼロ%近傍で推移した。ターム物レートは、3か月物短国レートが余剰資金の

運用ニーズから幾分低下した一方、先行きの利上げ可能性が意識される中、1年物短国レートは上昇した。

ユーロ円金利先物レート (図表3) は、全ゾーンにわたり概ね横這い圏内で推移した。この間、1年物金利のインプライド・ボラティリティは引き続き高水準で推移しており (図表3)、07年3月限の金先レートに年度内2回目の利上げが織り込まれつつある状況には、大きな変化は窺われない。

	前回決定会合 直前 (4/7日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (4/25日)
無担コール・レート (O/N、加重平均)	0.001%	0.002% (4/14-25日等)	0.001% (4/7,11日等)	0.002%
FBレート (3M)	0.045%	0.045% (4/7-10日)	0.027% (4/20日)	0.028%
TBレート (1Y)	0.285%	0.340% (4/17-18日)	0.280% (4/11-14日)	0.315%
ユーロ円金先レート (2006/12月限)	0.730%	0.730% (4/7日)	0.665% (4/19,25日)	0.665%
ユーロ円金先レート (2007/3月限)	0.950%	0.950% (4/7日)	0.860% (4/25日)	0.860%

(2) 債券市場

債券市場では (図表4)、短中期金利 (2・5年新発債流通利回り) は、利上げペース等を巡る思惑の後退を受けて幾分低下した。一方、長めのゾーンは、米国金利の上昇や超長期債入札等への警戒感を背景に上昇し、長期金利 (10年新発債流通利回り) は、日中、99年8月以来となる2%台をつける局面もみられた。もっとも、30年債入札が無難な結果となったこと等を受けて、金利は幾分低下し、足許は、1.9%近傍で推移している。

—— イールド・カーブ (図表5) は、長期・超長期ゾーン中心に上昇した。

—— インプライド・ボラティリティ (図表5) は、短中期ゾーンで幾分低下したものの、全体としては引き続き高水準。

	前回決定会合 直前 (4/7日)	期間中ボトム (終値ベース)	期間中ピーク (終値ベース)	直近終値 (4/25日)
2年新発債 利回り	0.675%	0.610% (4/25日)	0.675% (4/7,10日)	0.610%
5年新発債 利回り	1.385%	1.325% (4/24-25日)	1.395% (4/14日)	1.325%
10年新発債 利回り	1.870%	1.870% (4/7日)	1.960% (4/14,18日)	1.905%
20年新発債 利回り	2.215%	2.215% (4/7日)	2.375% (4/17日)	2.275%

債券相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、短中期ゾーンは、利上げ開始時期やその後の利上げペースを巡る思惑を受けて振れやすい状況が続くとの見方が大勢。一方、長期ゾーンは、わが国の景気や物価上昇ペースについて慎重な見方が根強いことを背景に、上昇ペースは緩やかとの見方が依然として多い。しかしながら、内外長期金利の連動性が強い状況下、米国長期金利の上昇傾向等から、長めのゾーンで金利が上振れる可能性も意識されている。

(3) クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッド（図表7）は、BBB格社債の対国債スプレッドが、一部消費者金融銘柄で拡大したものの、その他格付けの対国債スプレッドは概ね横這い圏内で推移した。CDSプレミアム（図表7）は、消費者金融セクターを中心に幾分拡大した。

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ている。

	前回決定会合 直前（4/7日）	期間中ボトム （終値ベース）	期間中ピーク （終値ベース）	直近終値 （4/24日）
A格社債の対国債 スプレッド（5年）	0.148%	0.141% （4/20日）	0.150% （4/17日）	0.144%
BBB格社債の対国債 スプレッド（同）	0.564%	0.551% （4/12日）	0.866% （4/24日）	0.866%
CDSプレミアム （iTraxx CJ 5年）	24.1bps	23.6bps （4/11-13日）	26.9bps （4/17日）	26.6bps
銀行シニア債の対国債 スプレッド（5年）	0.157%	0.157% （4/7-11日）	0.169% （4/21日）	0.168%
銀行のシニアCDS プレミアム（5年）	11.6bps	11.0bps （4/14日）	11.8bps （4/10日）	11.7bps

（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8）、ファンダメンタルズは引き続き良好であるものの、高値警戒感が強まる中、世界的な金利上昇懸念や為替円高の進行等を受けて株価は下落し、足許、日経平均株価は、1万7千円近傍で推移している。

—— 4月中（第2週まで）のわが国株式の主体別売買動向をみると（図表9）、「外国人」の買い越しが減少した一方、「個人」の売り越しが減少した。

	前回決定会合 直前 (4/7日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値
TOPIX	1,783pts	1,783pts (4/7日)	1,710pts (4/24日)	1,719pts (4/25日)
日経平均株価	17,563円	17,563円 (4/7日)	16,914円 (4/24日)	16,970円 (4/25日)
NY ダウ平均	11,120ドル	11,347ドル (4/21日)	11,073ドル (4/17日)	11,336ドル (4/24日)
NASDAQ 総合指数	2,339pts	2,370pts (4/19日)	2,310pts (4/11日)	2,333pts (4/24日)

株式市場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、良好なファンダメンタルズを背景として、当面は底堅く推移するほか、中長期的にも上昇基調が続く、とみる向きが多い。

—— 当面の注目点としては、わが国企業の決算状況（2005年度実績・2006年度見通し）等が意識されている。

(5) 為替市場

円の対ドル相場（図表 10、11）は、4 月中旬にかけて堅調な米国経済指標などを背景に 118 円台半ばまで下落した。その後、18 日に公表された FOMC 議事要旨（3 月 27～28 日開催分）などを受け、米国の利上げ局面終了が間近との観測が強まったことに加え、G7 声明で不均衡調整の観点からアジア新興国通貨に上昇の必要性が指摘された点が円買い・ドル売り材料視されたため反発し、足許では 114 円台で推移している（NY 市場 16 時時点ベース<以下同じ>）。この間、円はドル以外の通貨に対しても、ほぼ同様の傾向を辿った（図表 10～12）。

—— ユーロの対ドル相場（図表10、11）は、利上げ期待に加え、海外中銀筋や海外ファンド筋によるユーロ買いなどから、足許では1.24ドル台に上昇している。

為替相場の先行きについて市場参加者の見方を窺うと、外貨建て資産向け投資による円売りが見込まれる一方で、米国の利上げ局面終了や地政学的リスクを巡る思惑に加え、米国の不均衡問題に再度着目する向きも散見されるなど、ドル売り要因の強まりに注目する向きがみられる。

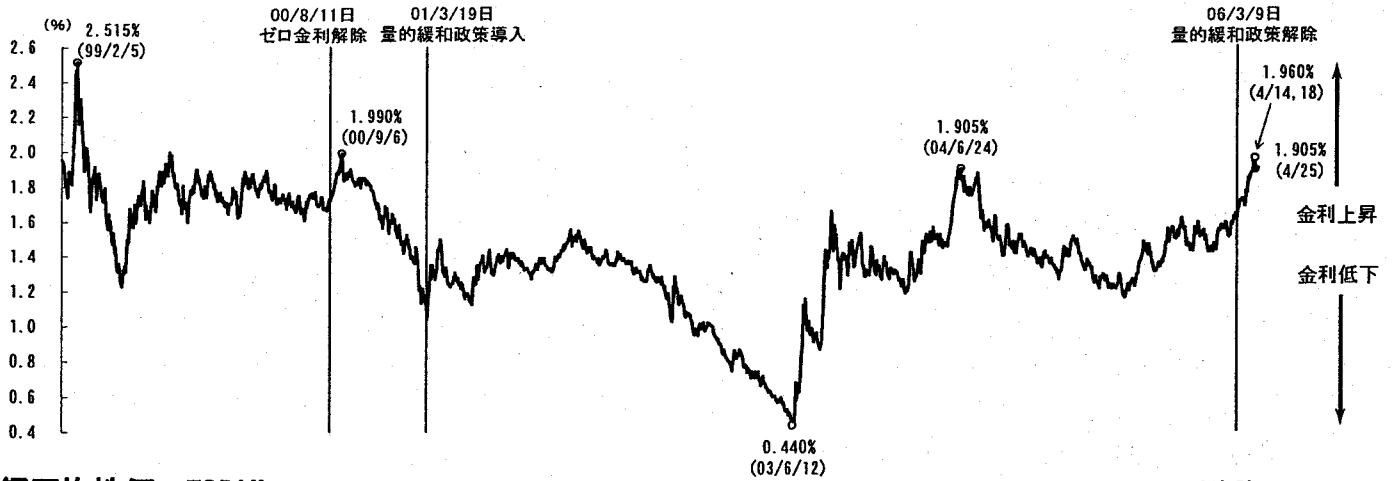
以 上

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

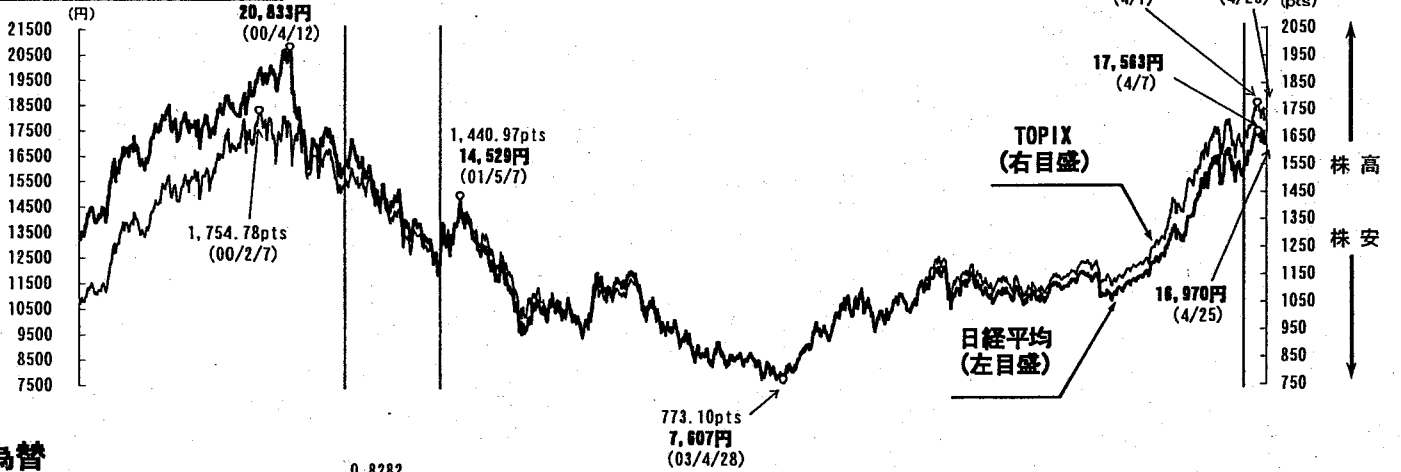
- (図表1) 金融・為替市場の動向
- (図表2) 短期金利の推移
- (図表3) フォワード・レートの推移等（短期）
- (図表4) 長期金利の推移
債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移
- (図表5) 期間別のスワップション・ボラティリティ指数の推移
イールド・カーブの動向
- (図表6) フォワード・レートの推移等（長期）
- (図表7) 社債スプレッド等の推移
- (図表8) 株式相場の推移等
- (図表9) 主体別売買動向等
- (図表10) 主要為替相場の推移
- (図表11) 最近の為替相場動向とその変動要因（1）
- (図表12) 最近の為替相場動向とその変動要因（2）
- (図表13) 商品先物価格の推移
わが国を巡る資金フロー
- (図表14) 通貨先物、オプション市場の動向

金融・為替市場の動向

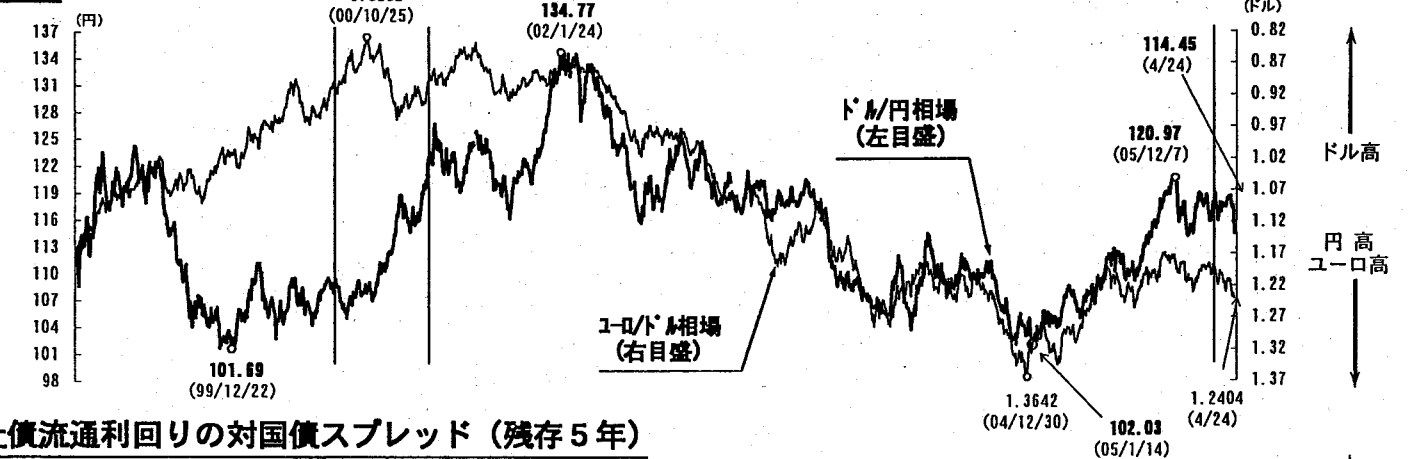
10年新発債利回り(BB)



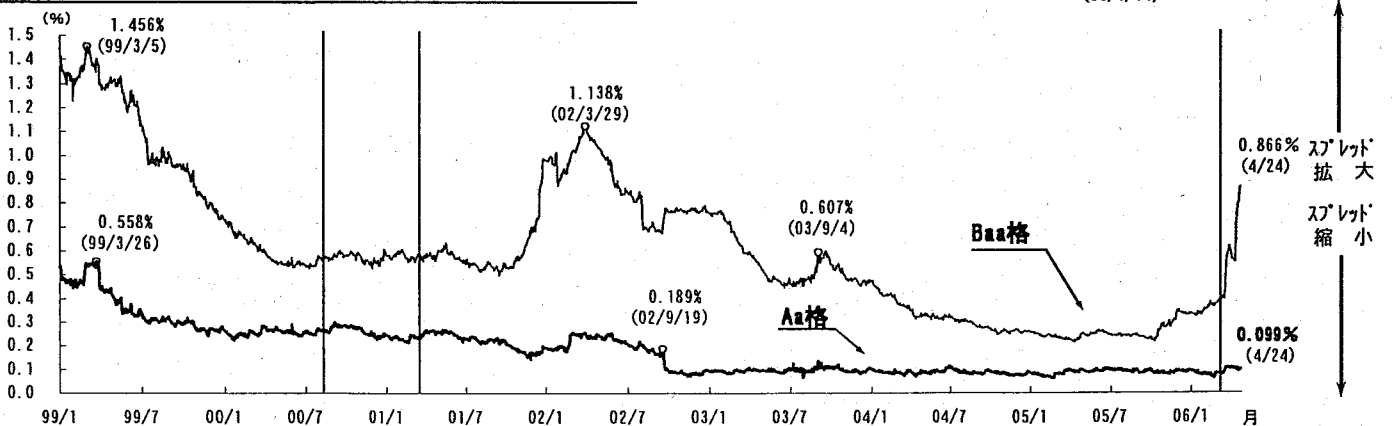
日経平均株価・TOPIX



為替



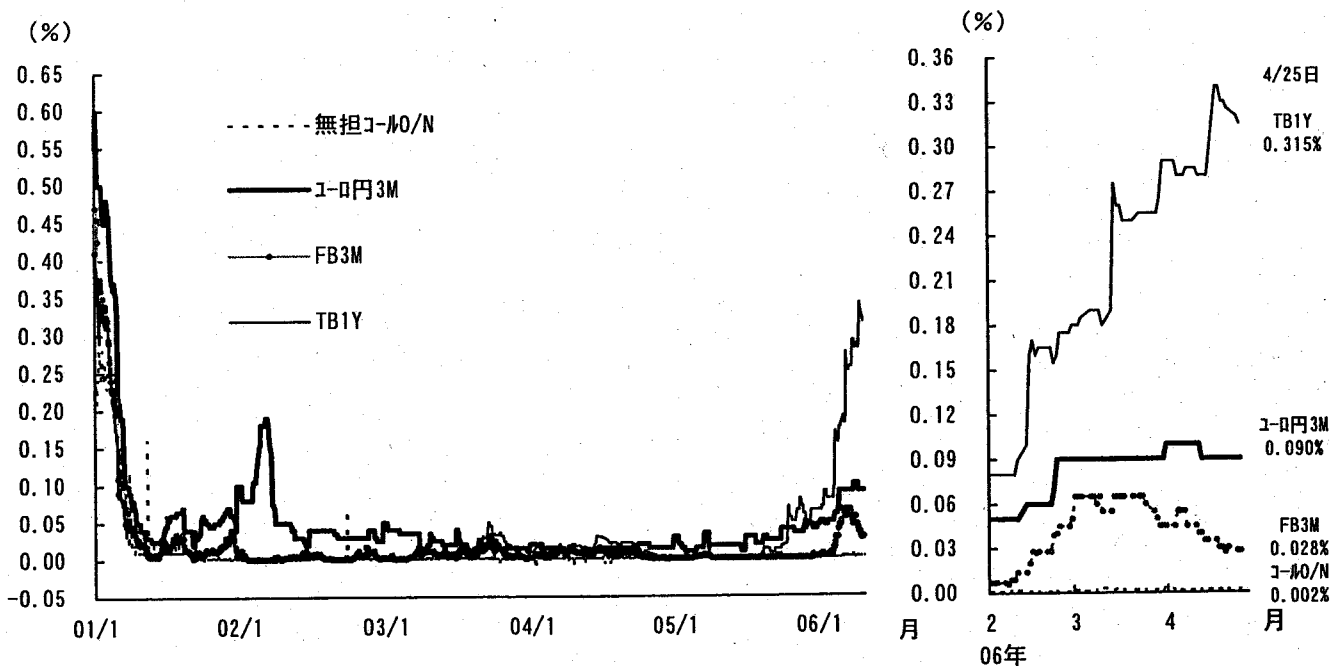
社債流通利回りの対国債スプレッド (残存5年)



(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)。

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	06/12月限 (中心限月)
2006/4/10	0.002	0.015	0.040	0.100	0.180	0.045	0.170	0.285	0.010	0.720
2006/4/11	0.001	0.015	0.035	0.100	0.180	0.040	0.160	0.280	0.010	0.715
2006/4/12	0.002	0.015	0.035	0.090	0.180	0.040	0.160	0.280	0.010	0.690
2006/4/13	0.001	0.015	0.035	0.090	0.190	0.035	0.150	0.280	0.010	0.700
2006/4/14	0.002	0.010	0.035	0.090	0.190	0.035	0.150	0.280	0.010	0.700
2006/4/17	0.002	0.010	0.035	0.090	0.190	0.035	0.140	0.340	0.010	0.685
2006/4/18	0.002	0.005	0.035	0.090	0.190	0.030	0.140	0.340	0.008	0.680
2006/4/19	0.002	0.005	0.030	0.090	0.190	0.030	0.130	0.330	0.008	0.665
2006/4/20	0.002	0.010	0.030	0.090	0.190	0.027	0.120	0.330	0.007	0.675
2006/4/21	0.002	0.010	0.030	0.090	0.190	0.030	0.120	0.325	0.008	0.680
2006/4/24	0.002	0.010	0.030	0.090	0.190	0.028	0.120	0.320	0.008	0.670
2006/4/25	*0.002	0.010	0.030	0.090	0.190	0.028	0.115	0.315	0.008	0.665

*速報値

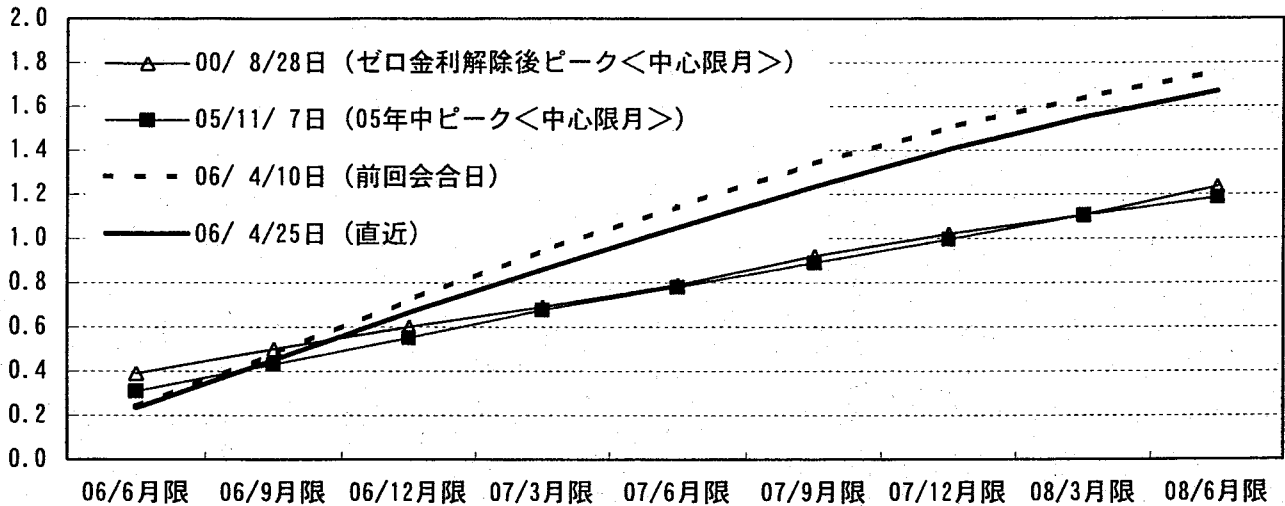
(注)ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。

(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 of 推移等 (短期)

(1) ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ

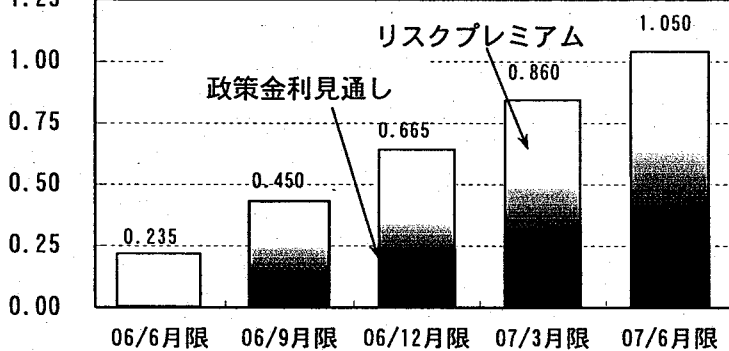
(%)



(注) 限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。00/8/28日は00/9月限から02/9月限までを利用。

(2) ユーロ円金利先物に織り込まれた政策金利見通し (試算)

(%)



・ユーロ円金利先物レート
=政策金利見通し(黒い部分)
+リスクプレミアム(白い部分)

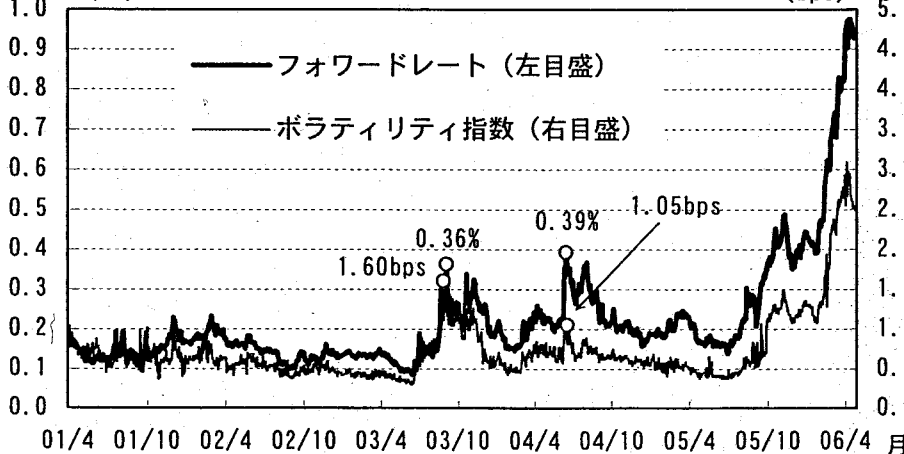
・リスクプレミアムの試算:
03/8月のボラティリティ指数(1.60bps)とユーロ円金利先物1年先スタート3か月物金利(0.32%)の関係を前提とした。

(注) 4/25日のユーロ円金利先物レートをもとに作成 (対外非公表)。

(3) フォワード・レート (1年先スタート3か月物) とボラティリティ指数の推移

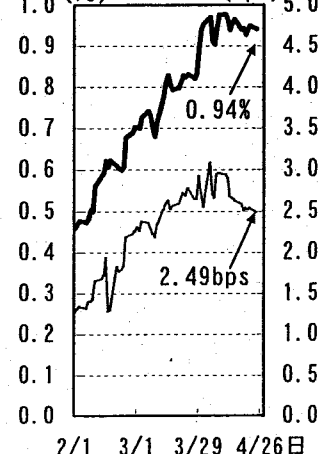
(%)

(bps)



(%)

(bps)

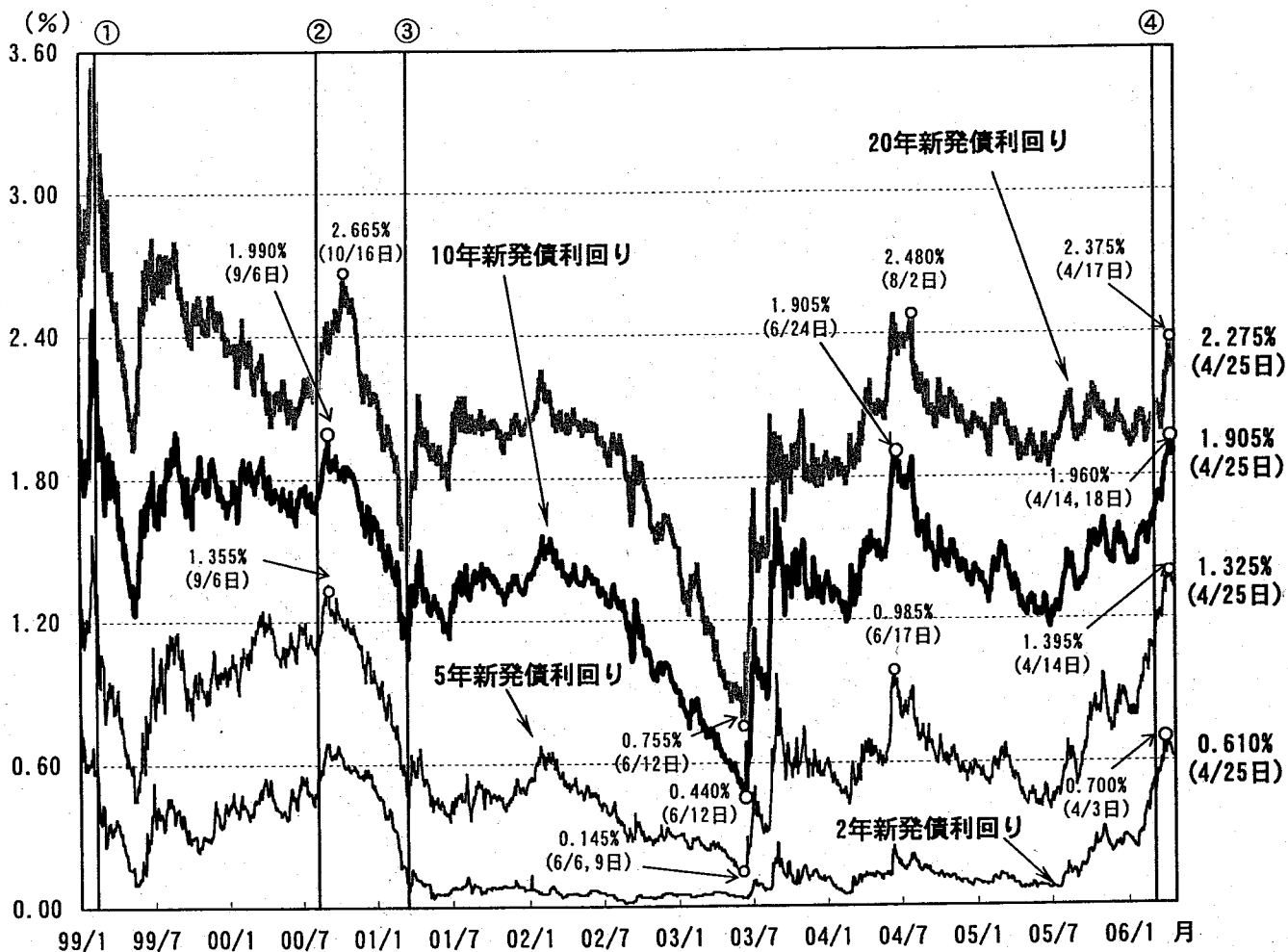


(注) フォワードレートは、ユーロ円金利先物から算出した1年先スタート3か月物金利。
ボラティリティ指数は、スワップションから計算した1年物ボラティリティ。直近は4/24日。

(出所) 東京金融先物取引所、Bloomberg、Quick、日本銀行

(図表4)

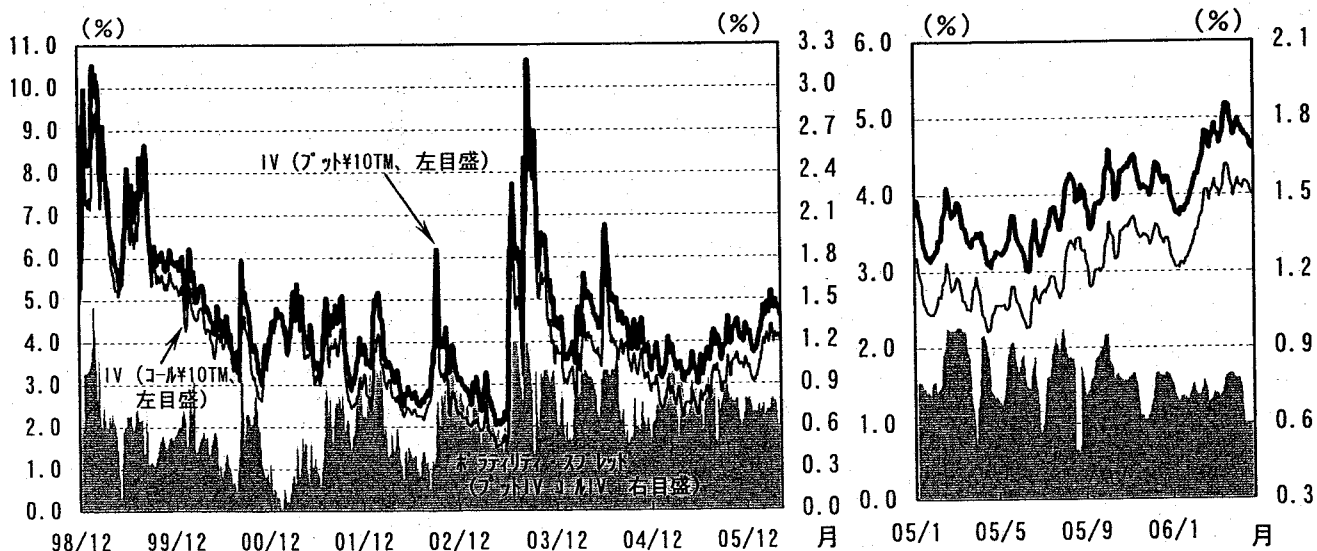
長期金利の推移



(注) 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
 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

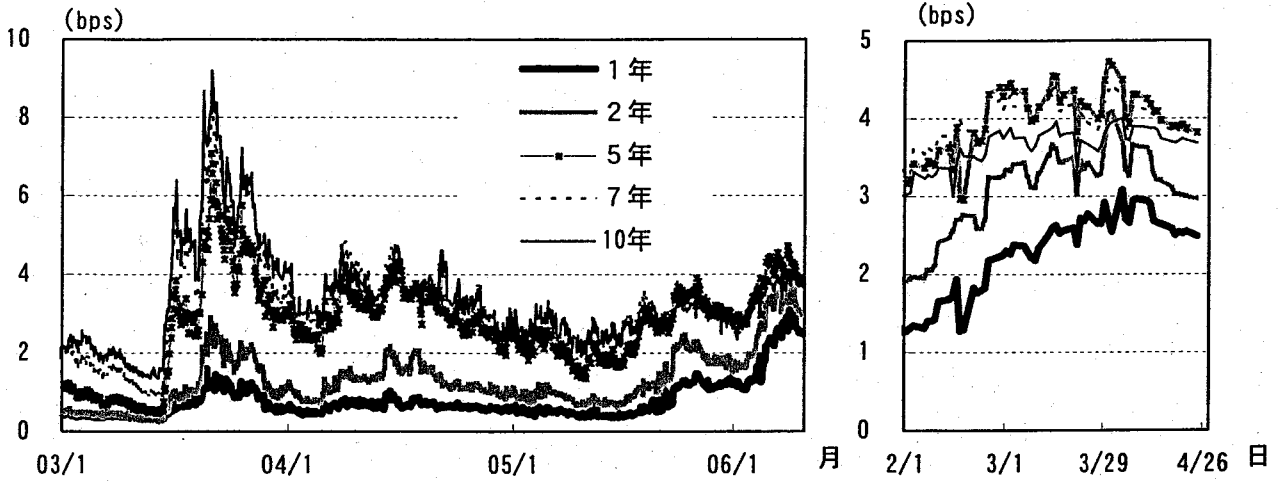
債券先物オプションのインプライド・ボラティリティの推移



(注) 5営業日後方移動平均値。直近は4/24日。

(出所) 三菱UFJ証券

期間別のスワップション・ボラティリティ指数の推移

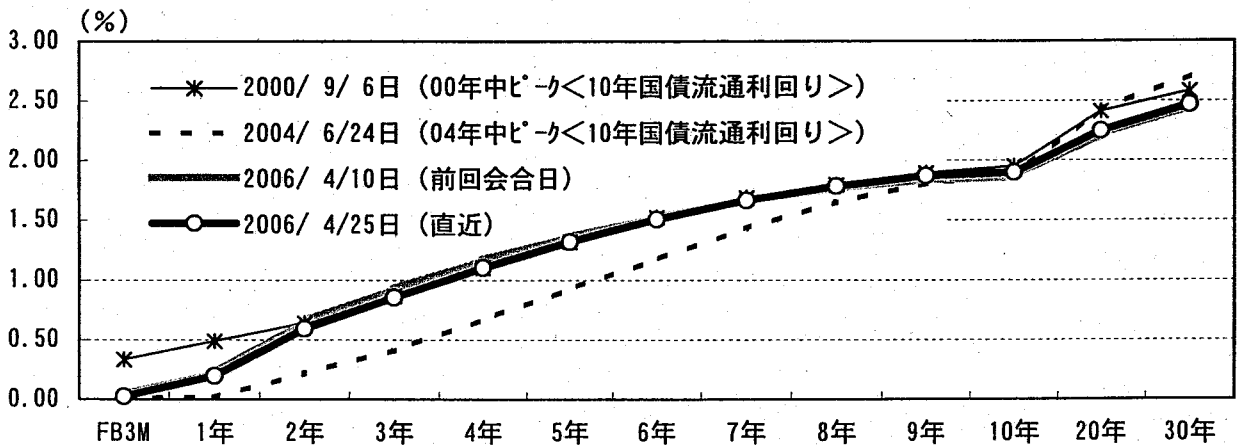


(注) ボラティリティ指数は、オプション・プレミアムに織り込まれている1営業日あたりのインプライドフォワード・レートの変化幅を示す指標。具体的には、行使期間1か月のスワップションのインプライド・ボラティリティから金利水準の影響を排除したもの。直近は4/24日。

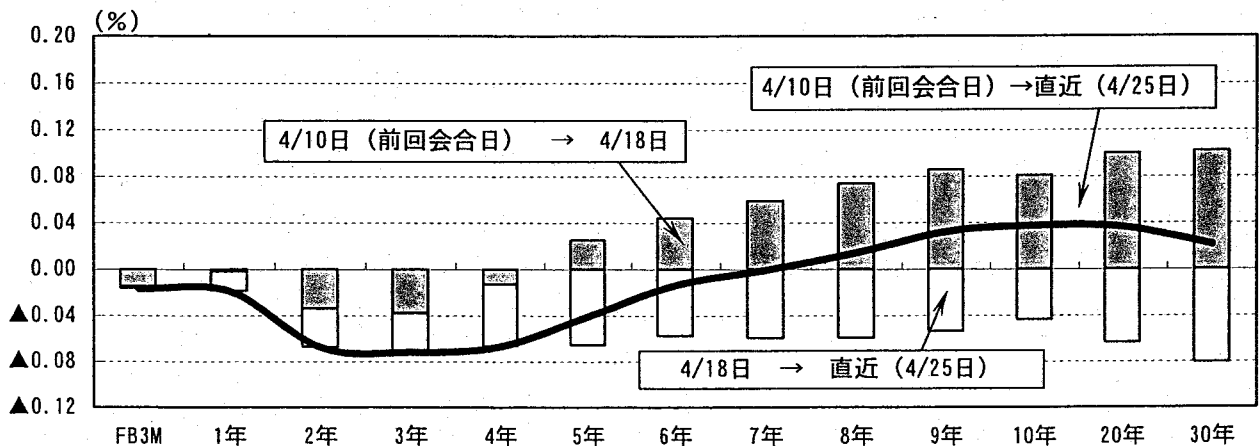
(出所) Bloomberg

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



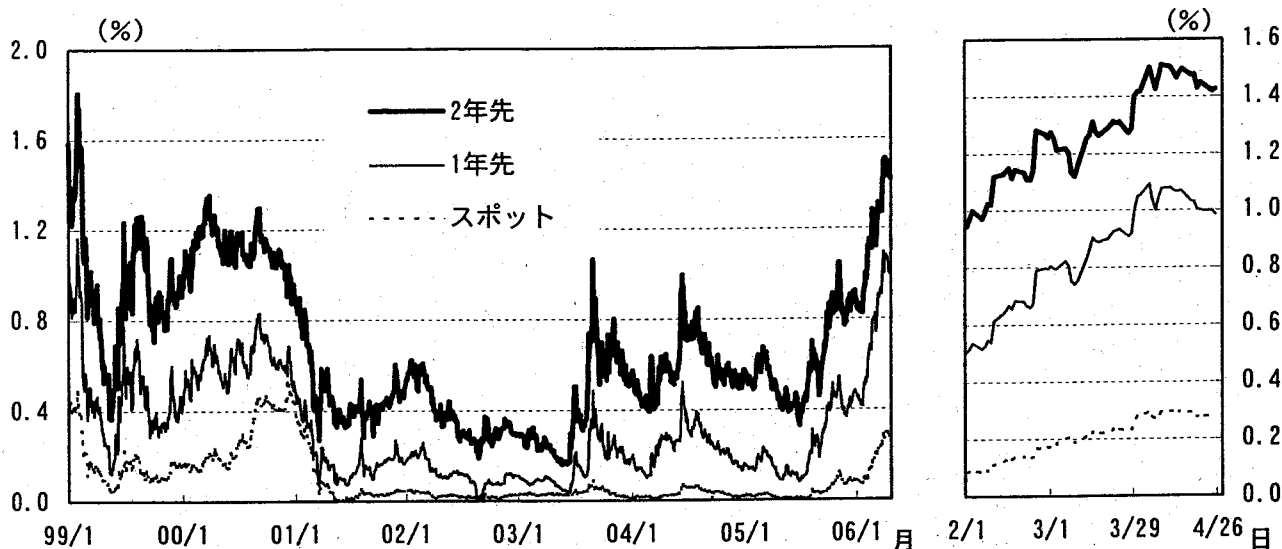
(2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、日本相互証券

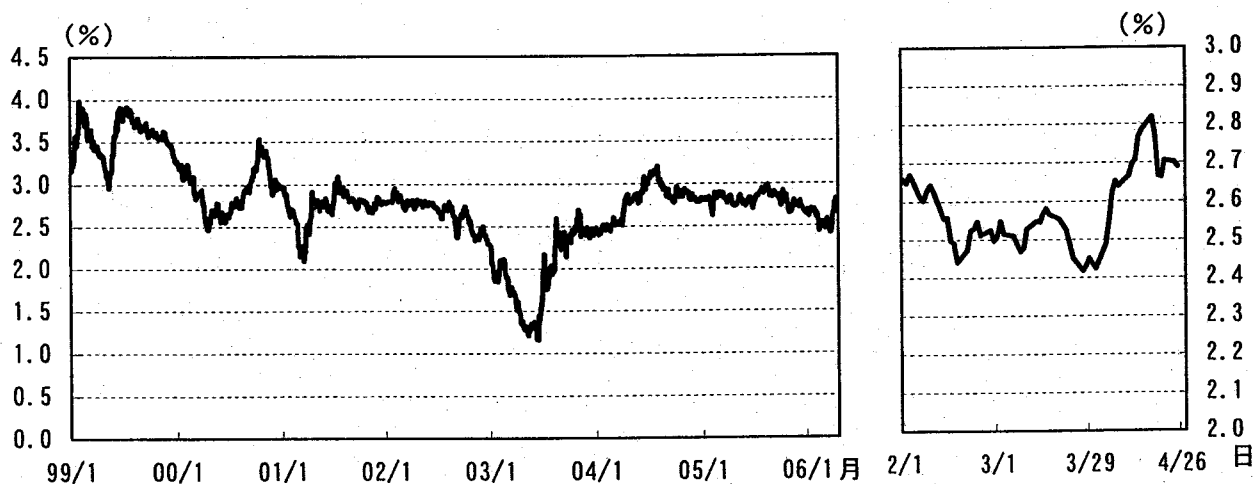
フォワード・レートの推移等 (長期)

(1) JGBフォワード・レート (1年物)



(注) 直近は4/25日。

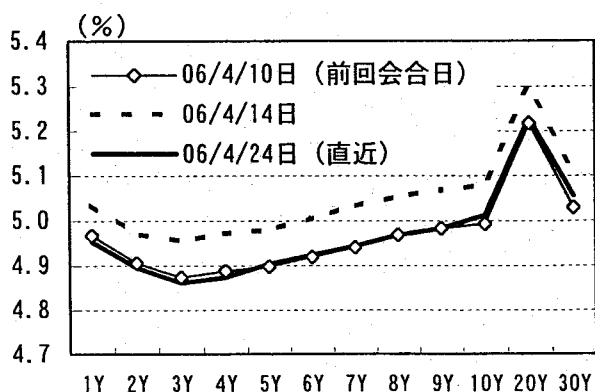
(2) JGBフォワード・レート (10年先スタート10年物)



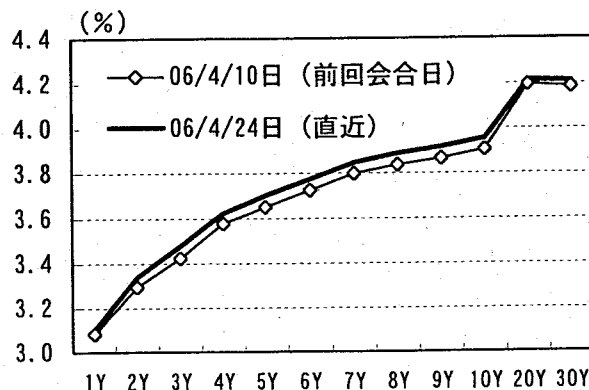
(注) 直近は4/25日。

(3) 米・欧のイールド・カーブ

①米国スポット・レート



②欧州スポット・レート



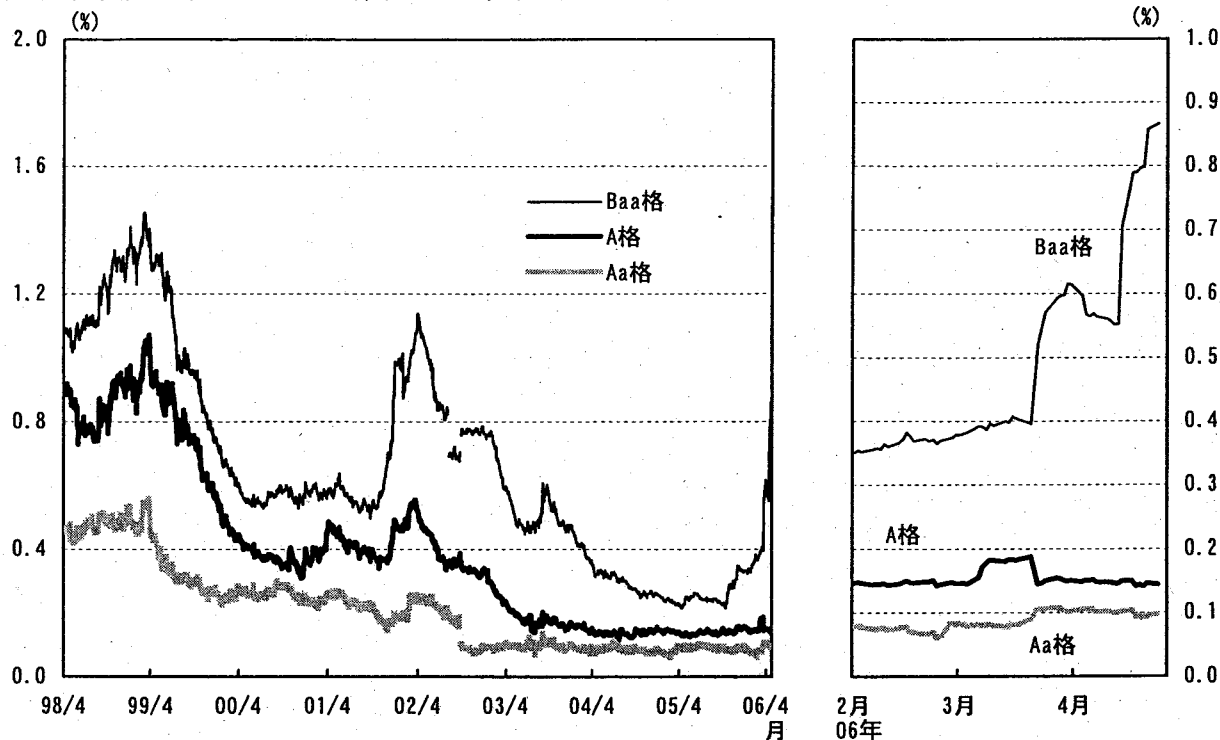
(注) 06/4/14日：前回金融政策決定会合後、米10年金利ピーク。

(出所) 日本証券業協会、Bloomberg、日本銀行

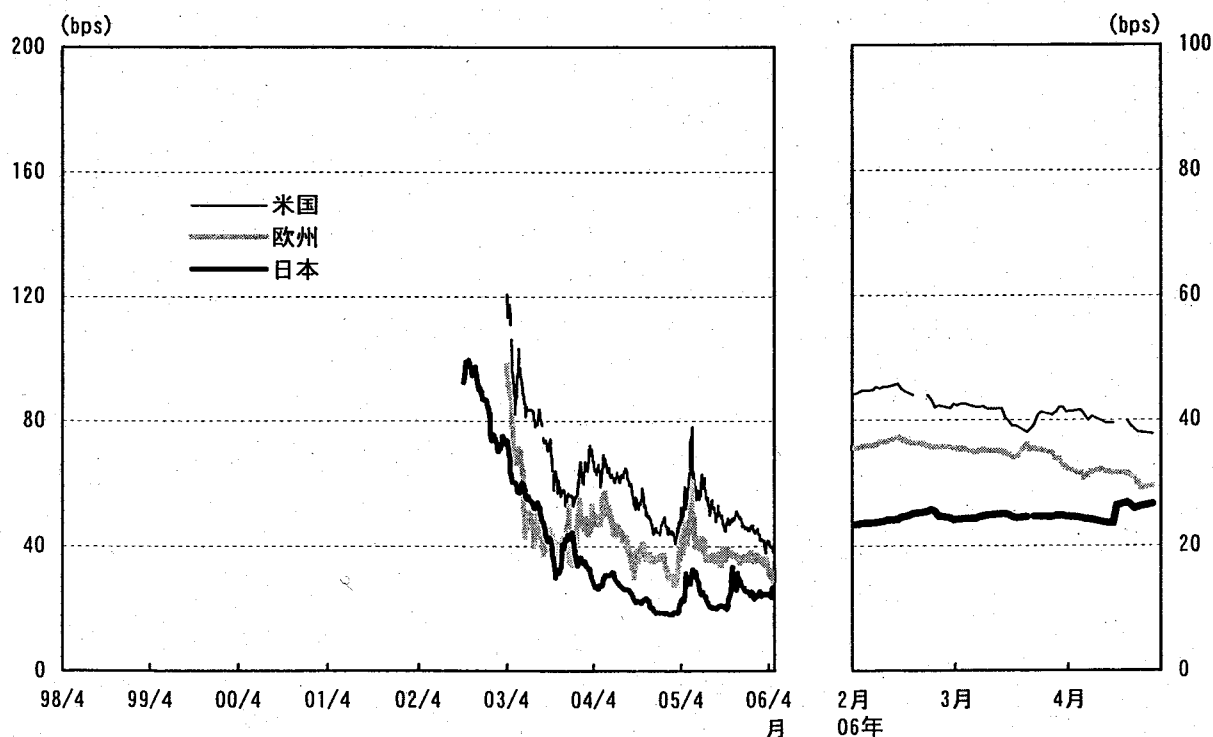
(図表7)

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)



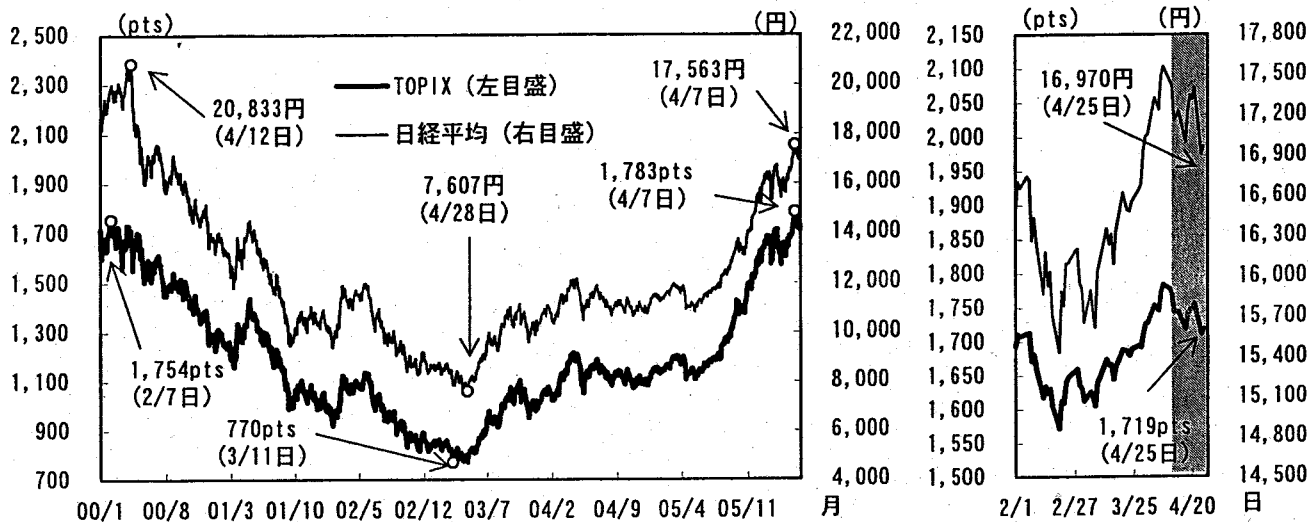
(注) 1. 直近は4/24日。
 2. (1) の格付はMoody'sによる。
 3. (1) の利回りは「売買参考統計値」、02/8/4日以前は「基準気配」。
 4. (1) の集計対象は、02/9/20日以前は残存5年以上6年未満の銘柄、02/9/24日以降は残存4年以上6年未満の銘柄。
 5. (1) のBaa格社債の対国債スプレッド (残存5年) については、06/3/22日から4/3日は、Moody'sによるボーダフォン日本法人格下げ (A2→Baa2<20日>) の影響を反映させた試算値 (対外非公表)。
 6. (2) は以下の各インデックス。米国・欧州はJPEMTM及びEMCTMの提供 (対外非公表)。
 日本: iTraxx CJ 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

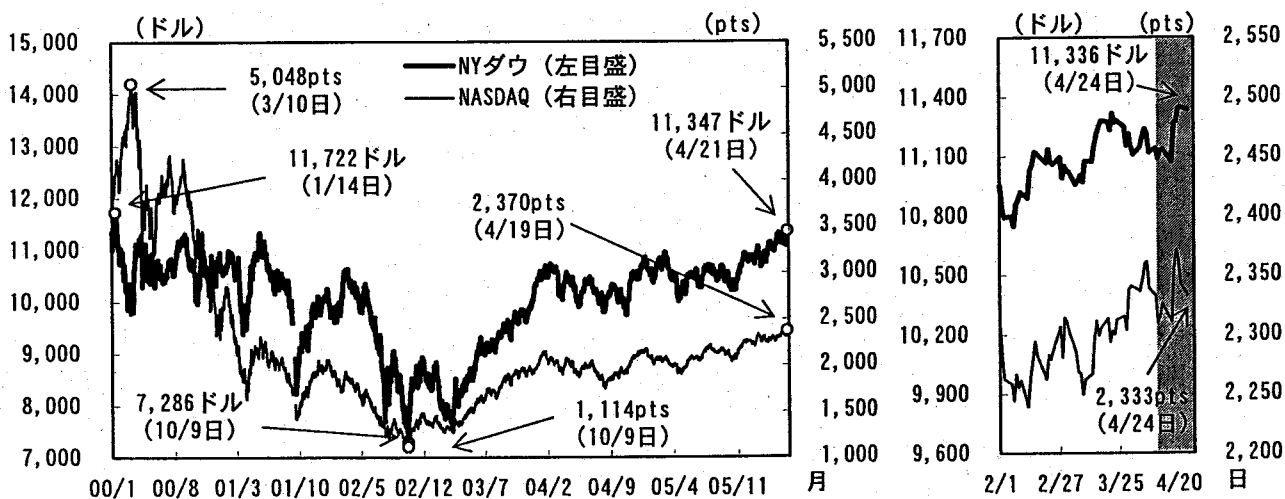
(図表8)

株式相場の推移等

(1) 国内株価の推移

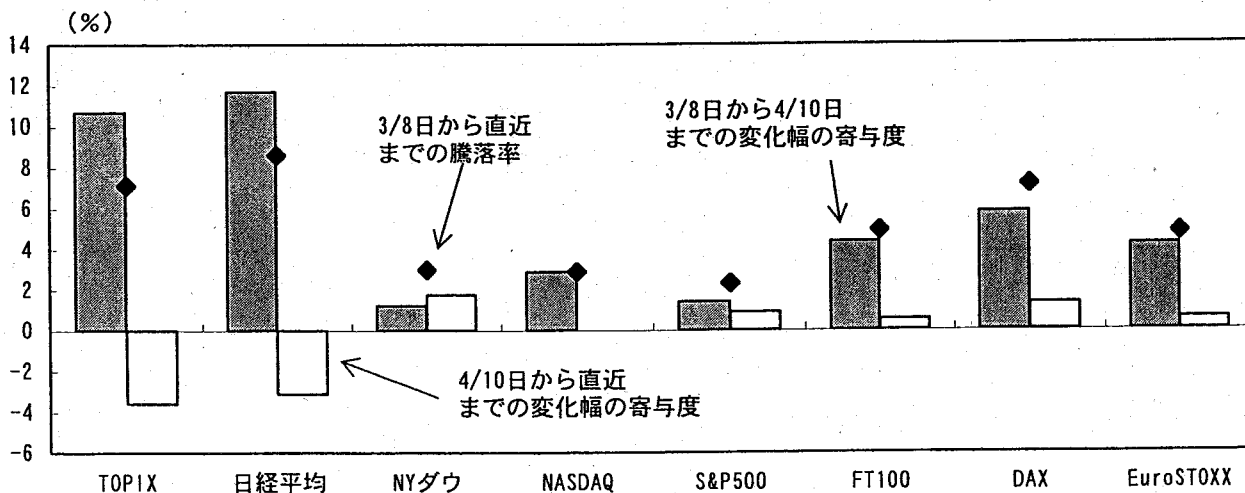


(2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(4/10日)以降。

(3) 主要国株価の動向



(注) 3/8日：前々回金融政策決定会合日
 4/10日：前回金融政策決定会合日
 直近はTOPIX、日経平均は4/25日、その他は4/24日。

主体別売買動向等

(1) 主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

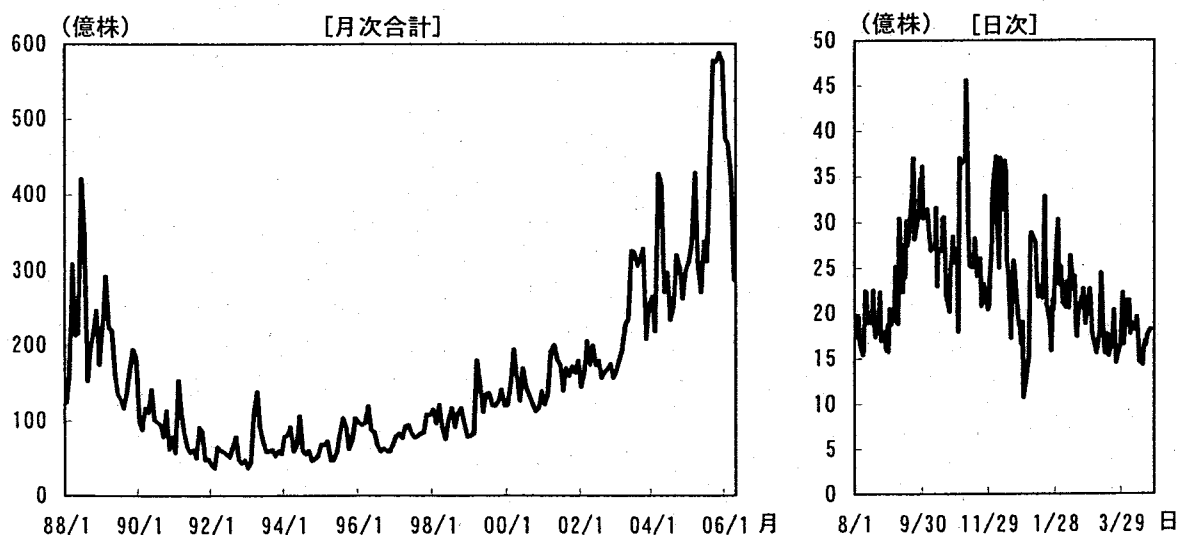
	個人		事業法人	投信	金融機関			海外投資家	(参考) 日本銀行による 銀行保有株 買取り
		うち信用				うち信託	うち生・損保		
2003年中	▲16,520	8,675	▲2,245	▲1,416	▲69,920	▲43,243	▲11,070	82,134	17,572
2004年中	▲36,726	11,055	▲1,750	4,636	▲51,579	▲33,733	▲5,176	76,522	1,108
2005年中	▲39,955	33,717	13,523	7,553	▲59,466	▲42,307	▲5,602	103,218	-
05/7月～9月	▲26,011	3,998	3,726	▲1,095	▲16,530	▲13,436	▲865	45,913	-
10月～12月	▲3,502	20,589	7,746	6,747	▲25,344	▲18,117	▲1,370	30,907	-
06/1月～3月	▲2,873	9,990	3,028	4,739	▲25,780	▲23,308	▲741	20,680	-
06/1月	6,144	4,773	616	1,820	▲6,516	▲7,224	▲16	6,538	-
2月	▲789	2,844	760	1,581	▲8,353	▲8,101	▲250	4,184	-
3月	▲8,227	2,372	1,651	1,338	▲10,910	▲7,981	▲474	9,957	-
3/13～3/17	▲1,214	577	▲646	▲192	▲3,402	▲3,177	▲99	2,878	-
3/20～3/24	▲1,963	247	▲1,114	164	▲2,002	▲1,857	▲106	2,900	-
3/27～3/31	▲5,576	▲345	▲933	790	▲613	▲518	▲120	5,133	-
4/3～4/7	▲6,948	▲465	2,381	575	▲430	▲384	▲23	5,786	-
4/10～4/14	5,436	3,906	121	▲90	▲1,705	▲1,709	5	▲3,961	-

(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

(2) 株式売買高

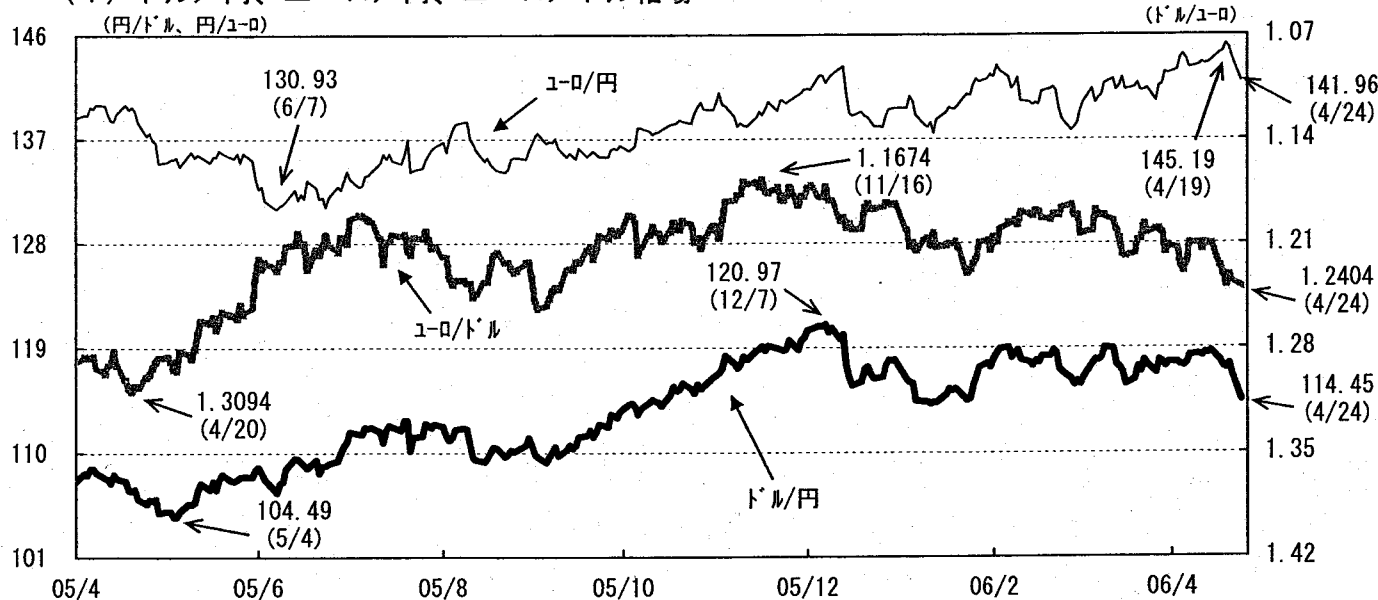


(注) 東証一部ベース(月次合計は立会外取引も含む)。月次合計の06/4月については、日次データの月間合計(4/24日まで)、日次の直近は4/24日。

(出所) 東京証券取引所

主要為替相場の推移

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



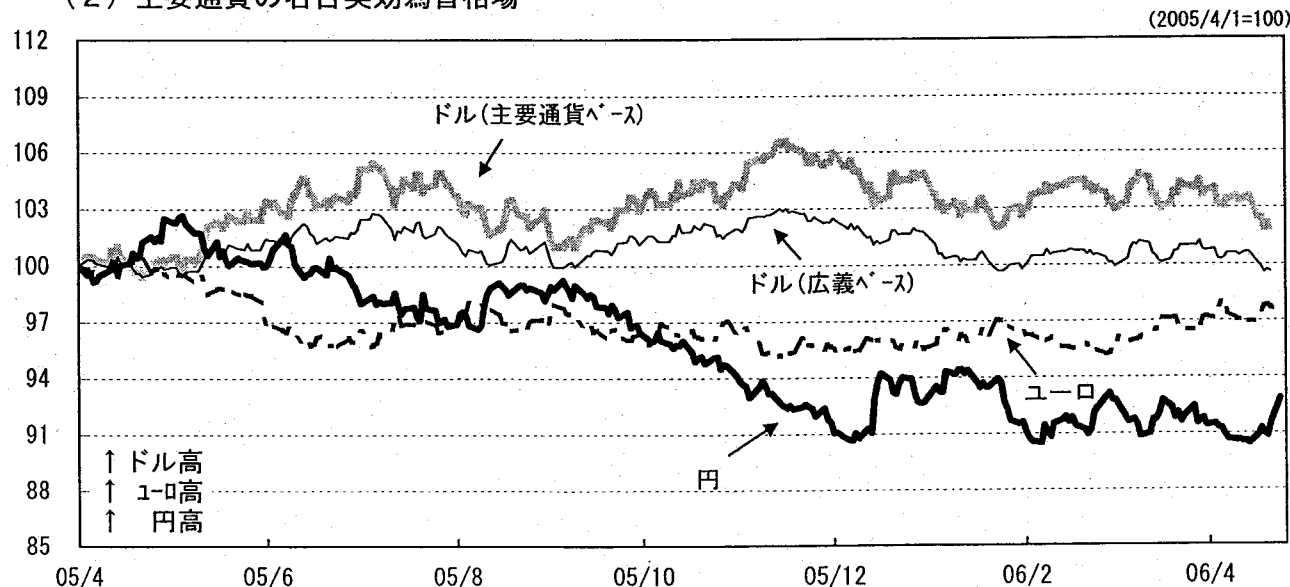
(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

<参考>

	前回決定会合直前 (4/7日)	期間中ボトム	期間中ピーク	直近終値 (4/24日)
円の対ドル相場	118.28円	118.66円 (4/14日)	114.45円 (4/24日)	114.45円
円の対ユーロ相場	143.14円	145.19円 (4/19日)	141.96円 (4/24日)	141.96円
ユーロの対ドル相場	1.2102ドル	1.2102ドル (4/7日)	1.2404ドル (4/24日)	1.2404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、ドルは4/21日時点、円・ユーロは4/24日時点。

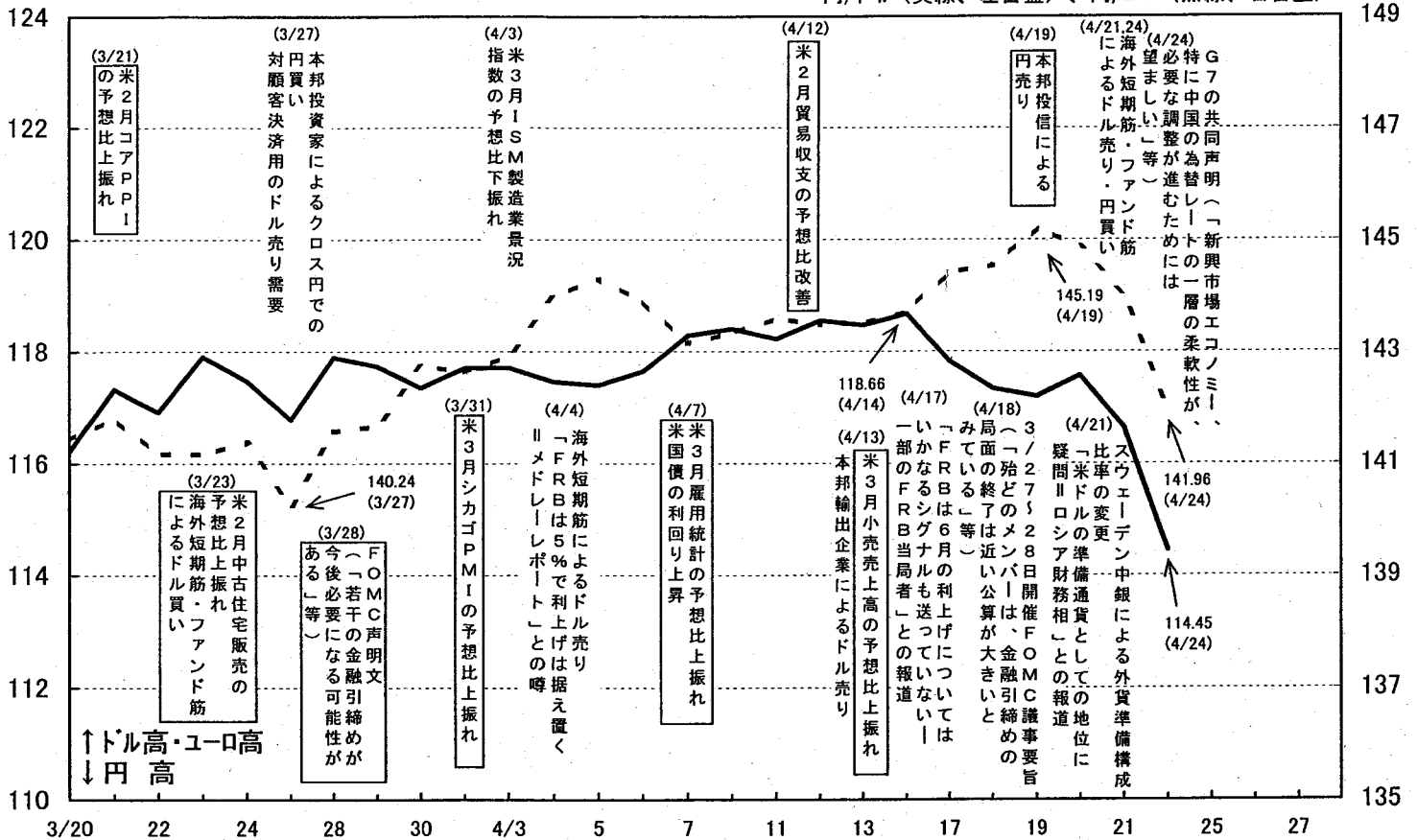
(出所) ドルはFRB(主要通貨ベ-スは、円、ユーロ等7通貨ベ-ス。広義ベ-スは、これにラ-マ・アジ-ア通貨等を加えた26通貨ベ-ス)。

円は日本銀行(米ドル、ユーロ、アジ-ア通貨等15通貨ベ-ス、対外非公表)。

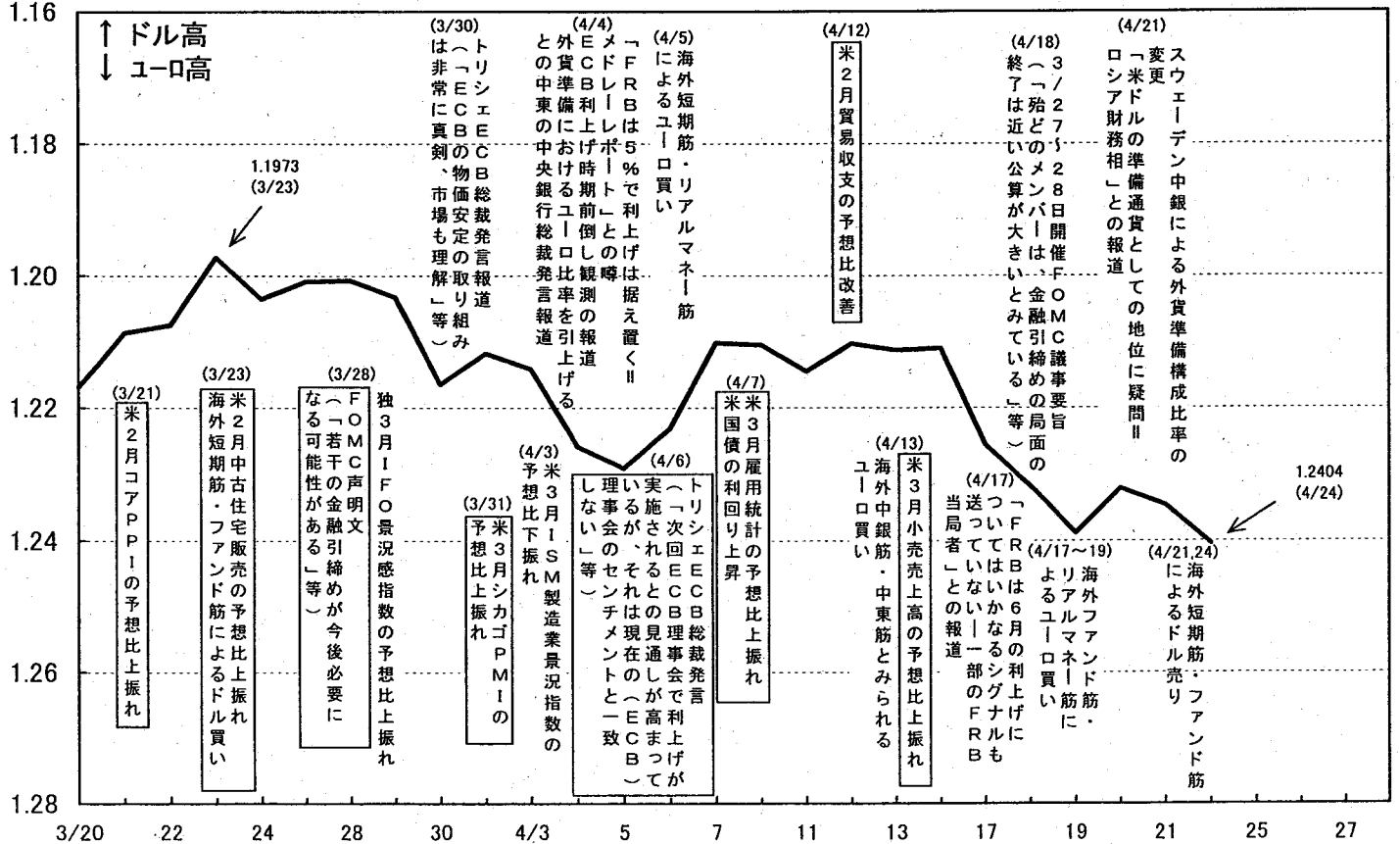
ユーロはECB(米ドル、英ポ-ンド等23通貨ベ-ス)。

最近の為替相場動向とその変動要因 (1)

(1) ドル/円、ユーロ/円相場



(2) ユーロ/ドル相場



(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。

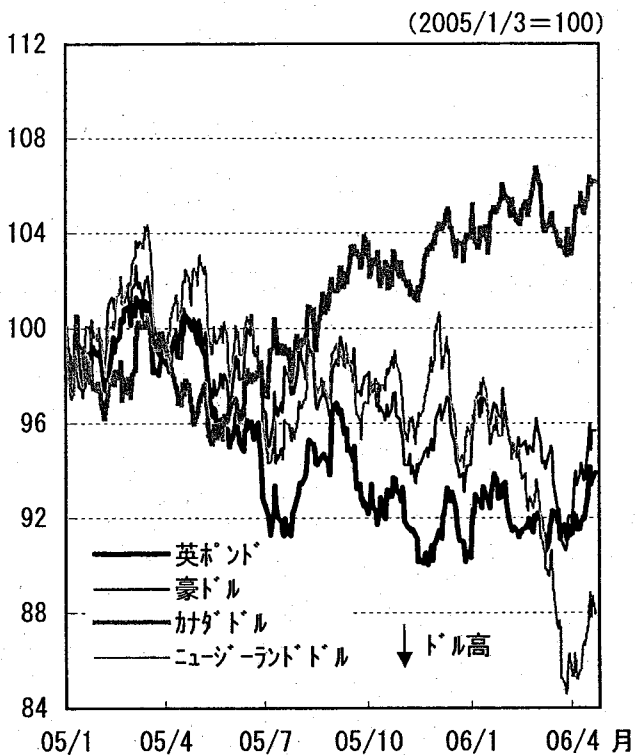
2. 枠付きは、ドル高材料。

(出所) 日本銀行

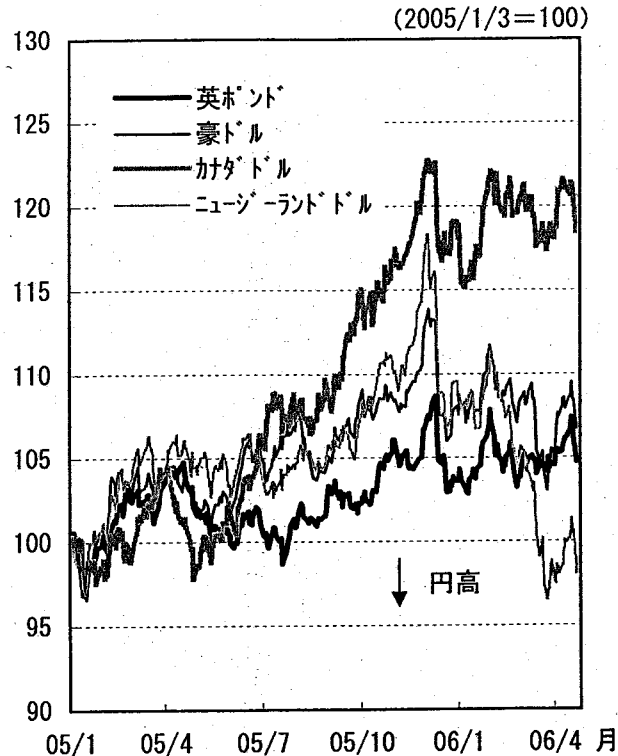
最近の為替相場動向とその変動要因 (2)

(1) その他主要通貨

①対ドル相場

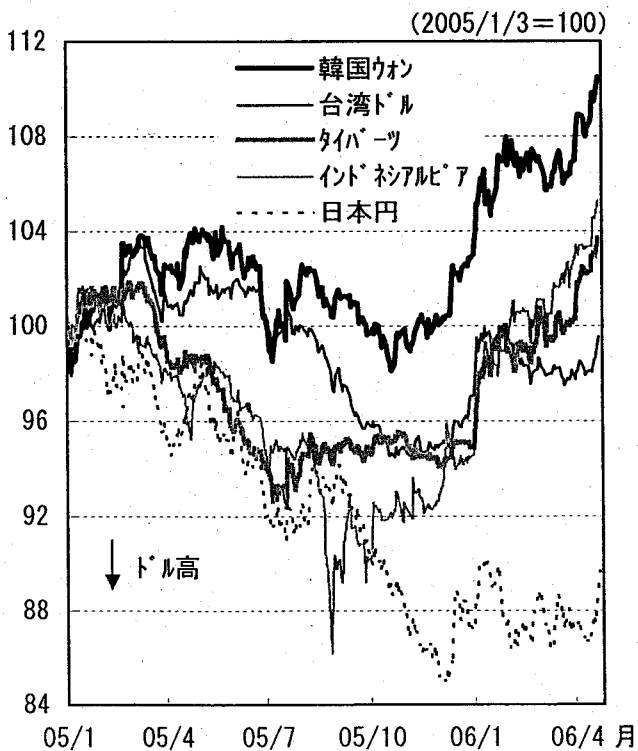


②対円相場

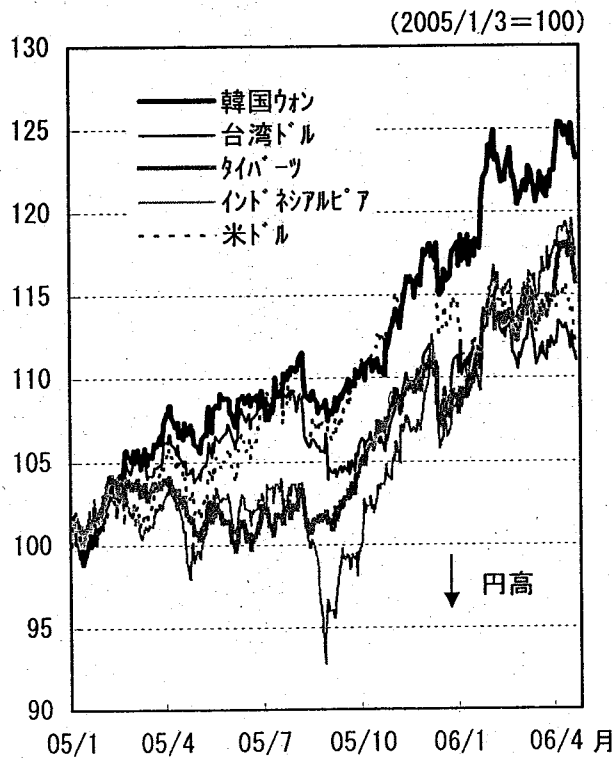


(2) アジア通貨

①対ドル相場



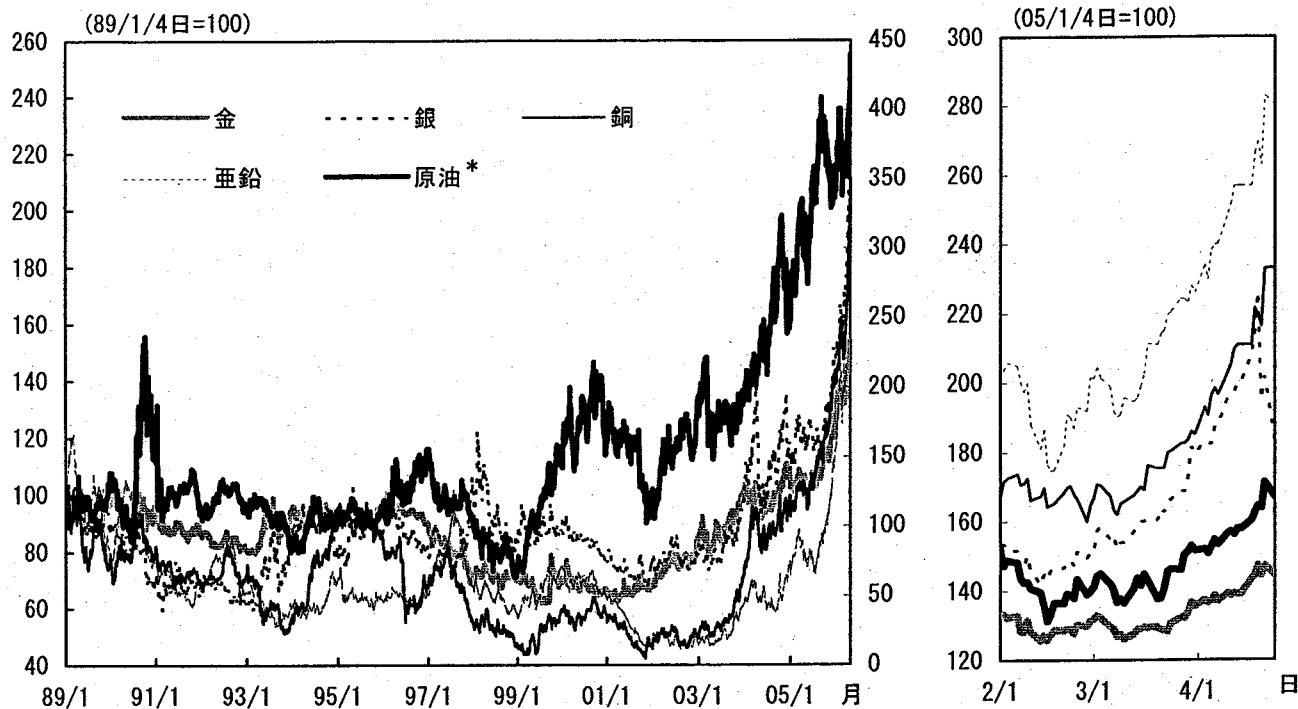
②対円相場



(注) 直近は4/24日時点。

(出所) Bloomberg

商品先物価格の推移



(注) 金、銀、原油はNYMEX期近物、銅、亜鉛はLME 3ヶ月先物。直近は4/24日。

* 左グラフのみ、右目盛。

(出所) Bloomberg

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		株式	中長期債	
05/ 7~ 9月	40,884	51,452	▲ 10,568	▲ 39,644	▲ 2,085	▲ 37,559	1,240
10~12月	47,697	40,731	6,968	▲ 60,240	▲ 6,846	▲ 53,394	▲ 12,543
06/ 1~ 3月	43,210	34,842	8,368	31,905	▲ 1,031	32,936	75,116
06/ 1月	28,917	13,128	15,790	5,004	▲ 809	5,814	33,922
2月	▲ 1,749	6,844	▲ 8,593	3,813	▲ 45	3,858	2,065
3月	16,042	14,870	1,171	23,088	▲ 177	23,264	39,129
06/ 3/19~ 3/25	▲ 1,805	2,983	▲ 4,788	6,617	▲ 29	6,646	4,812
3/26~ 4/ 1	3,223	6,710	▲ 3,487	1,928	▲ 350	2,278	5,151
4/ 2~ 4/ 8	6,798	6,123	675	▲ 2,323	▲ 768	▲ 1,554	4,475
4/ 9~ 4/15	2,753	▲ 1,945	4,698	267	▲ 349	616	3,020

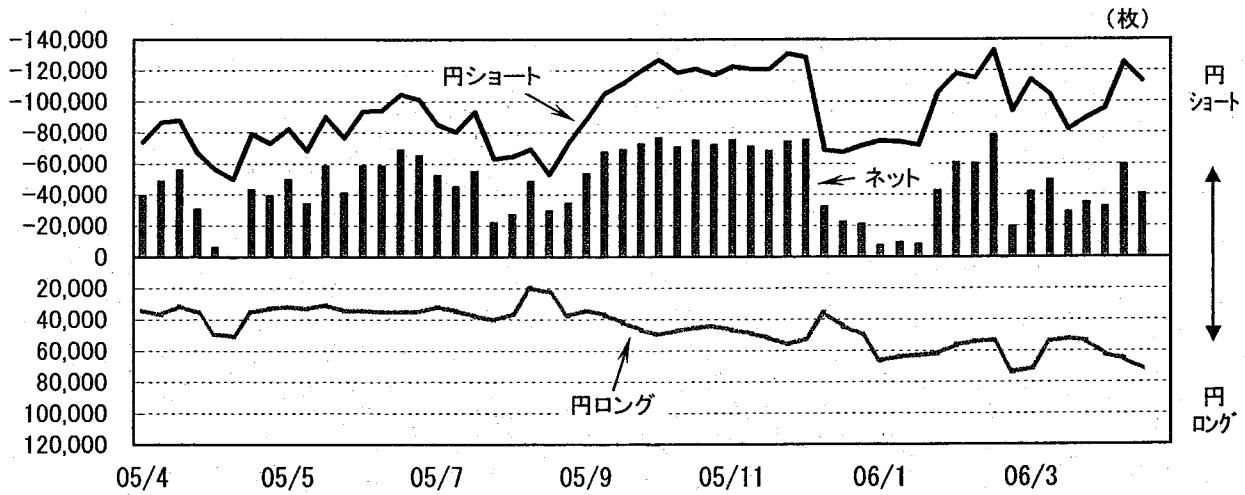
(注) ▲符号については、資金流出超を示す。

(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)

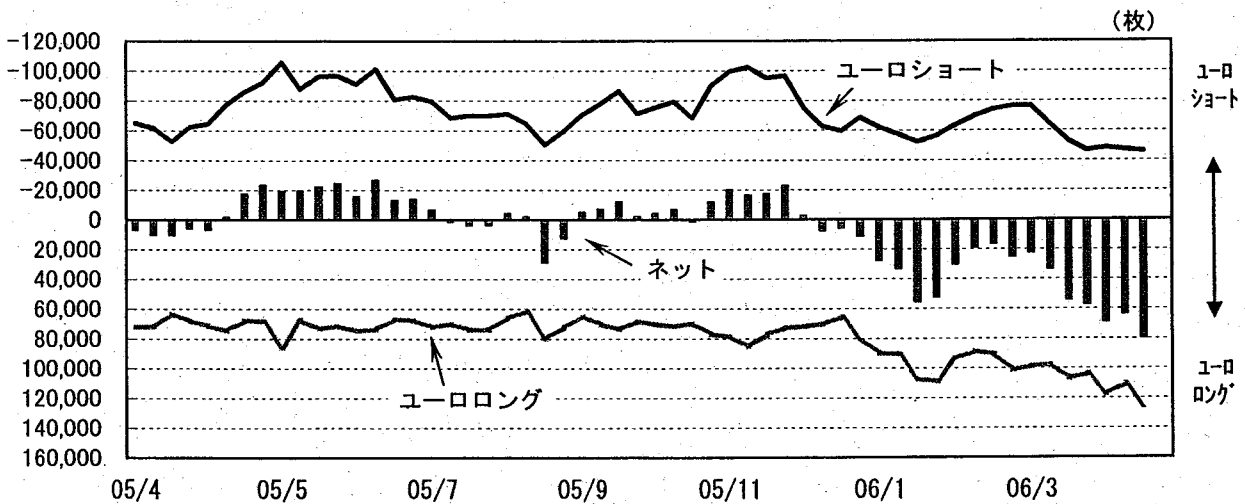
(図表14)

通貨先物、オプション市場の動向

(1-1) 円の IMM ポジション



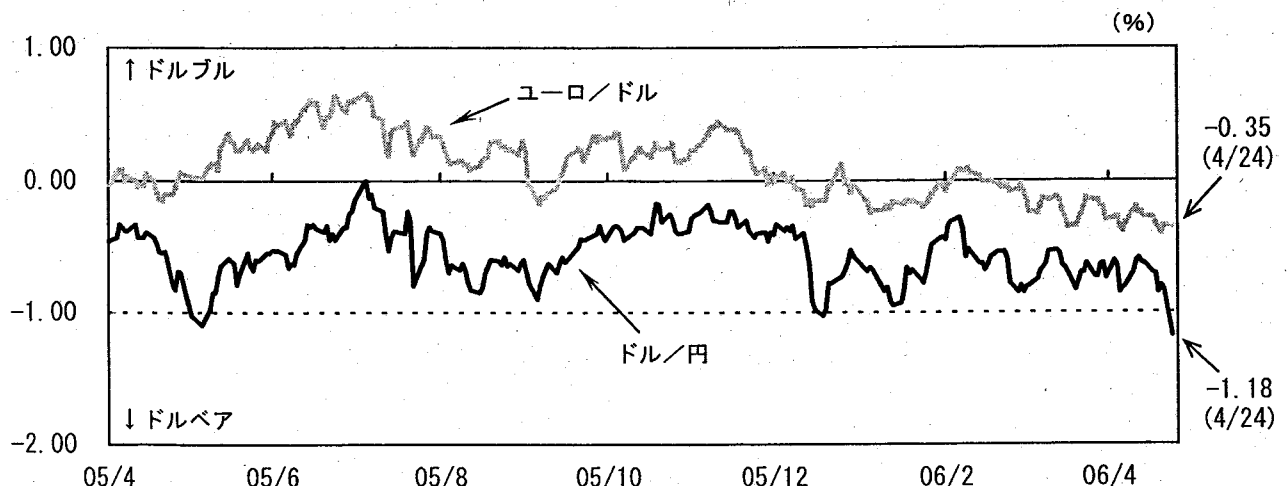
(1-2) ユーロの IMM ポジション



(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、4/18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）

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） 当座預金残高と無担O/Nレート
- （図表1-3） 無担保コール市場残高
- （図表1-4） 最近のオペ結果の推移
- （図表1-5） 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（短期）
- （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） 期間別のスワップション・ボラティリティ指数の推移
イールド・カーブの動向
- （図表2-5） フォワード・レートの推移等（長期）
- （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） 主体別売買動向等
- （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（1）
- （図表2-11） 最近の為替相場動向とその変動要因（2）
- （図表2-12） 商品先物価格の推移
- （図表2-13） 通貨先物、オプション市場の動向

(図表1-1)

金融調節の実績の推移

(億円、%)

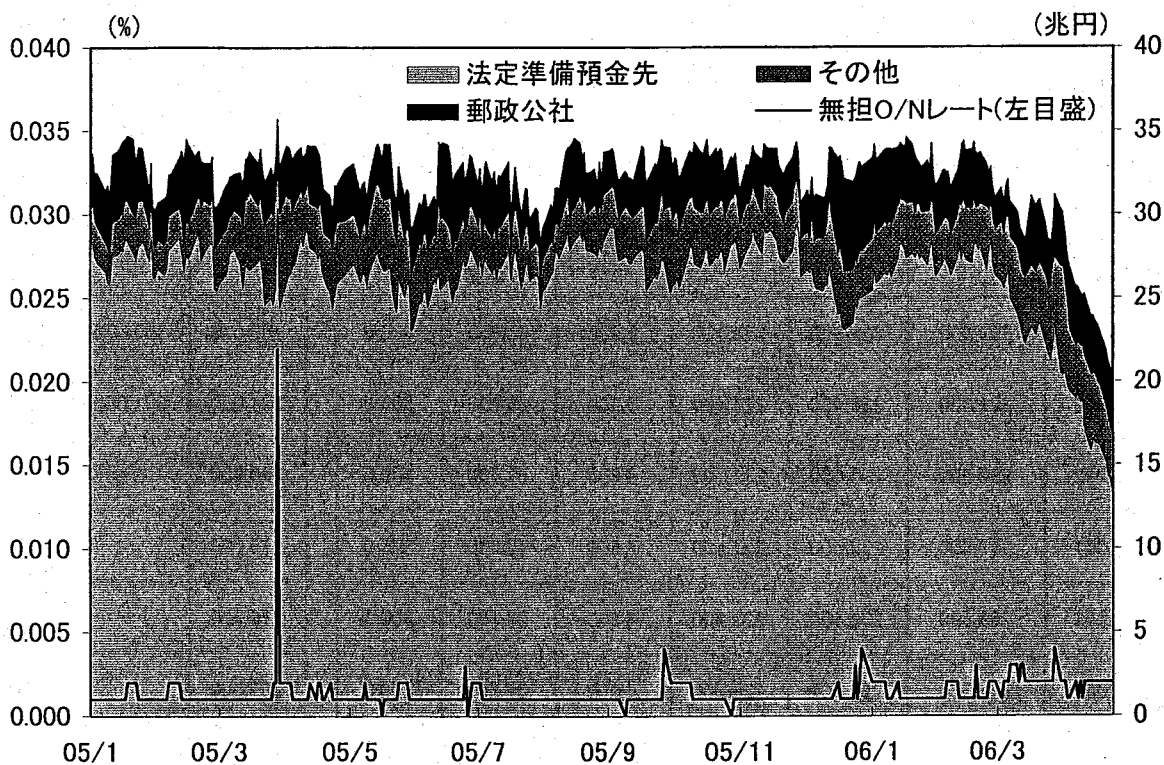
	無担 O/N レート 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)					補完 貸付 残高	<参考> 朝方の日銀当座預金 残高見込み		
		準備預金残高	超 過 準 備	残り所要額 (1日平均)	準備預金 制度の 非適用先 の残高	追加オペ後		前日実績 対比		
4月3日(月)	0.002	303,400	239,800	229,100	5,600	63,600	300.0	303,000	303,000	-9,000
4月4日(火)	0.002	301,000	236,400	224,400	5,000	64,600	300.0	301,000	301,000	-2,000
4月5日(水)	0.002	290,200	238,500	231,700	4,800	51,700	300.0	290,000	-	-11,000
4月6日(木)	0.001	277,000	228,000	221,400	4,600	49,000	300.0	275,000	-	-15,000
4月7日(金)	0.001	269,500	232,400	225,800	4,300	37,100	300.0	270,000	-	-7,000
4月10日(月)	0.002	257,100	225,600	220,000	4,000	31,500	300.0	257,000	-	-13,000
4月11日(火)	0.001	256,800	225,700	221,600	4,000	31,100	300.0	257,000	-	+0
4月12日(水)	0.002	253,200	219,500	215,500	4,000	33,700	302.0	254,000	-	-3,000
4月13日(木)	0.001	251,400	221,700	217,900	4,100	29,700	300.0	251,000	-	-2,000
4月14日(金)	0.002	252,500	208,400	204,300	-	44,100	300.0	253,000	-	+2,000
4月17日(月)	0.002	239,400	193,800	37,900	52,100	45,600	301.0	240,000	-	-13,000
4月18日(火)	0.002	239,500	200,700	51,900	48,600	38,800	12.0	240,000	-	+1,000
4月19日(水)	0.002	236,100	195,200	48,000	44,800	40,900	1.0	236,000	-	-4,000
4月20日(木)	0.002	234,500	197,800	59,300	41,000	36,700	1.0	235,000	-	-1,000
4月21日(金)	0.002	230,600	194,600	93,300	32,800	36,000	1.0	231,000	-	-4,000
4月24日(月)	0.002	219,800	187,500	98,800	30,100	32,300	0.0	220,000	-	-11,000
4月25日(火)	0.002	211,600	177,100	96,500	27,600	34,500	2.0	213,000	-	-7,000
4月26日(水)	0.002	207,300	176,900	100,500	25,000	30,400	101.0	207,000	-	-5,000
4月27日(木)	0.002	202,000	164,500	116,700	23,800	37,500	0.0	202,000	-	-5,000

(注) 4月27日分は、5時同時処理終了時点。

(図表1-2)

当座預金残高と無担O/Nレート

対外非公表



日銀当座預金の保有状況

対外非公表

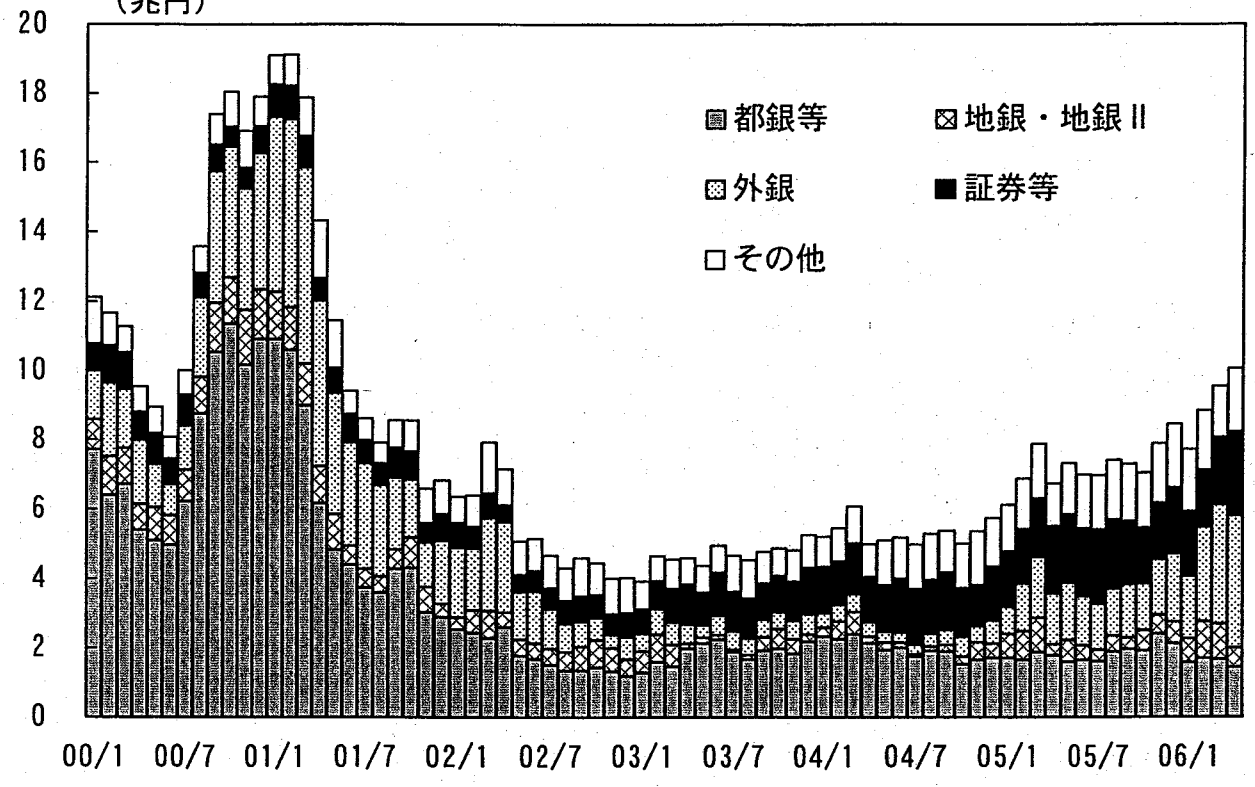
(単位: 億円)

	1月積み期	2月積み期	3月積み期	4月積み期 ^(注)		4月積み期 所要準備額
					4/27日	
準預先	303,897	292,258	246,855	190,480	164,477	<59,882>
都銀	158,375	156,708	126,328	76,263	55,928	<30,361>
地銀	18,926	18,709	22,342	22,381	19,779	<10,433>
地銀Ⅱ	8,572	9,001	11,619	12,317	11,421	<1,215>
外銀	44,322	33,812	24,099	33,500	33,494	<444>
郵政公社	31,365	26,864	34,377	34,969	34,480	<12,473>
非準預先	27,481	30,809	40,374	37,414	37,546	
短資	3,382	3,244	5,379	7,458	986	
一部系統	2,036	2,767	7,698	3,654	3,621	
政府系	1,462	2,370	4,566	2,529	2,316	
証券会社等	20,601	22,428	22,731	23,773	30,623	
当預残高	331,378	323,067	287,229	227,894	202,023	

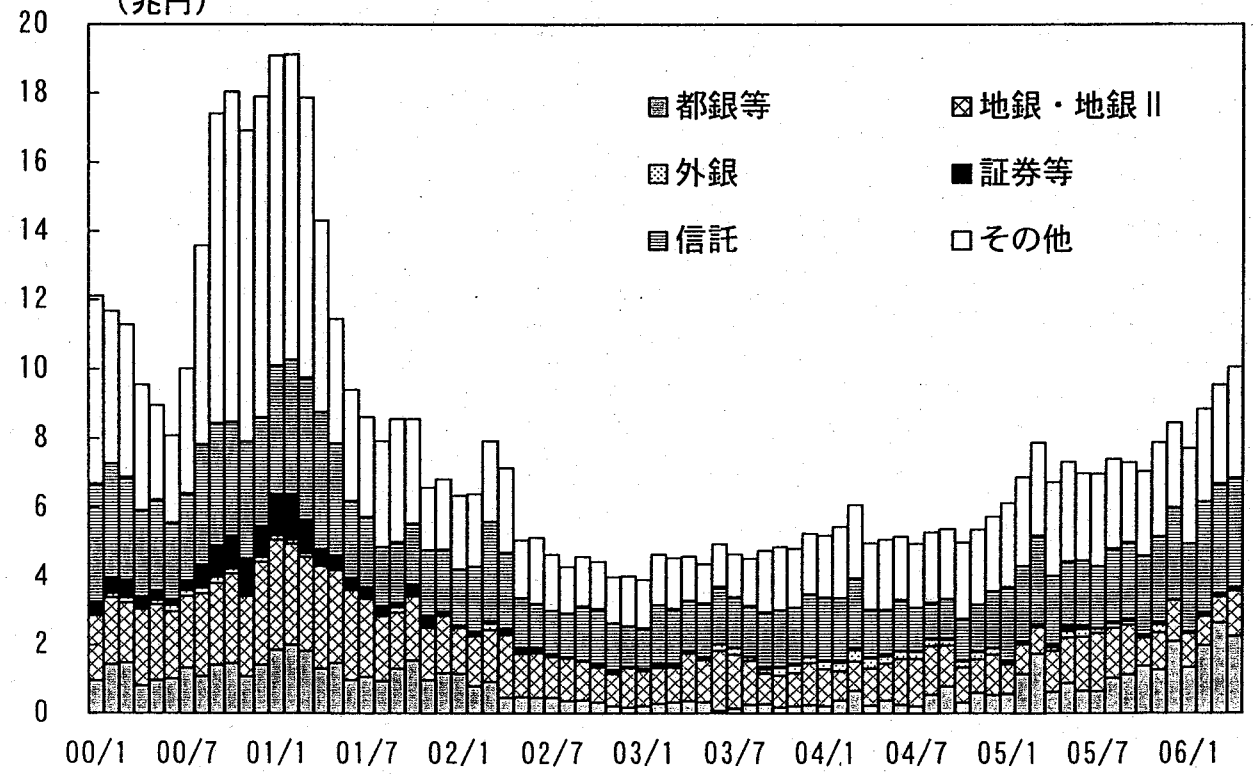
(注) 4月16日～4月27日までの平均。4月27日は、5時同時処理終了時点。

無担保コール市場残高

1. 取り手別内訳 (月中平残) (兆円)



2. 出し手別内訳 (月中平残) (兆円)



(注1) 「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。
 (注2) 06年4月分は26日までの平残(暫定値)。

(図表1-4)

最近のオペ結果の推移

(*)は対外非公表

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート	按分比率
手形買入(全店)	158,024	3月13日	2W	6,000	1.14	0.002	0.001	81.0
		4月10日	2M	6,000	4.77	0.032	0.027	全取り
		4月26日	2M	6,000	4.59	0.037	0.033	全取り
手形買入(本店)	110,040	3月10日	1W	6,000	1.47	0.002	0.001	59.9
		4月14日	3W	6,000	3.12	0.011	0.005	26.0
		4月27日	1M	6,000	4.18	0.027	0.020	16.8
CP等買現先	11,695	3月14日	2M	3,000	0.96	0.009	0.001	全取り
		3月20日	2M	3,000	1.45	0.036	0.021	60.8
		4月13日	1M	3,000	1.56	0.012	0.003	全取り
		4月24日	1M	3,000	2.14	0.008	0.006	68.5
国債買現先	4,027	3月10日	1W	4,000	0.91	0.002	0.001	全取り
		4月20日	1M	4,000	2.69	0.006	0.003	45.8
短国買入	117,246	3月10日	-	3,000	3.63	0.172 (*)	0.163 (*)	18.0
		3月16日	-	3,000	5.21	0.211 (*)	0.210 (*)	全取り
		3月23日	-	3,000	4.10	0.265 (*)	0.263 (*)	全取り
		4月6日	-	3,000	3.34	0.056 (*)	0.054 (*)	75.4
		4月12日	-	3,000	3.52	0.228 (*)	0.226 (*)	全取り
		4月27日	-	3,000	5.21	0.053 (*)	0.051 (*)	78.6
国債買入	-	3月17日	-	3,000	4.73	-0.004	-0.008	全取り
		3月22日	-	3,000	3.84	0.033	0.029	75.0
		4月5日	-	3,000	4.53	0.019	0.017	全取り
		4月10日	-	3,000	5.15	0.036	0.032	37.7
		4月17日	-	3,000	3.85	0.030	0.021	86.9
		4月24日	-	3,000	4.00	0.007	0.003	53.9

(資金吸収オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高	オファー日	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート	按分比率
手形売出	14,006	3月16日	1W	8,000	3.72	0.001	0.002	68.1
		3月17日	1W	10,000	3.77	0.001	0.002	21.1
		3月29日	2W	6,000	5.41	0.001	0.001	35.3
		3月30日	2W	8,000	3.89	0.001	0.001	39.8
		4月4日	2W	8,000	4.85	0.001	0.001	27.8
		4月5日	2W	8,000	5.60	0.001	0.001	18.2
		4月13日	2W	8,000	3.46	0.001	0.001	29.6
		4月24日	2W	6,000	3.57	0.003	0.004	50.8
国債売現先	6,014	3月16日	1W	6,000	4.28	0.003	0.003	83.4
		3月28日	1W	6,000	6.18	0.001	0.001	全取り
		4月6日	2W	6,000	6.95	0.001	0.001	15.6
		4月11日	2W	6,000	5.05	0.001	0.001	25.5

(注1) 短国買入の平均落札レート及び落札決定レートは、最多落札銘柄の基準利回りにオペの利回り較差を加えたベース(下限は0.001%)。

(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) 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4) シャドーはオファー額に未達のもの。

(注5) オペ直近残高は2006/4/27日現在(実行日ベース)。

(図表1-5)

資金需給の推移

(単位：兆円)

	資金需給 (短国調整済)			金融調節 (短国調整済)	当預残高 (末残)	
		銀行券	財政等 (短国調整済)			
05/10月	+1.2	▲0.3	+1.5	▲1.8	33.5	
11月	▲1.8	▲0.1	▲1.6	+2.6	34.4	
12月	▲4.2	▲5.4	+1.1	+2.7	32.9	
06/1月	▲6.3	+4.5	▲10.8	+6.4	32.9	
2月	▲3.6	+0.1	▲3.7	+3.3	32.6	
3月	+5.8	▲0.3	+6.1	▲7.2	31.2	
4月	(1-27日)	+4.1	▲0.6	+4.7	▲15.1	20.2
	(28日-)	▲3.8	▲0.5	▲3.3	+2.6	N.A.
5月	▲5.6	+1.8	▲7.4	▲12.9	N.A.	
6月	+8.1	▲0.3	+8.4	▲17.4	N.A.	

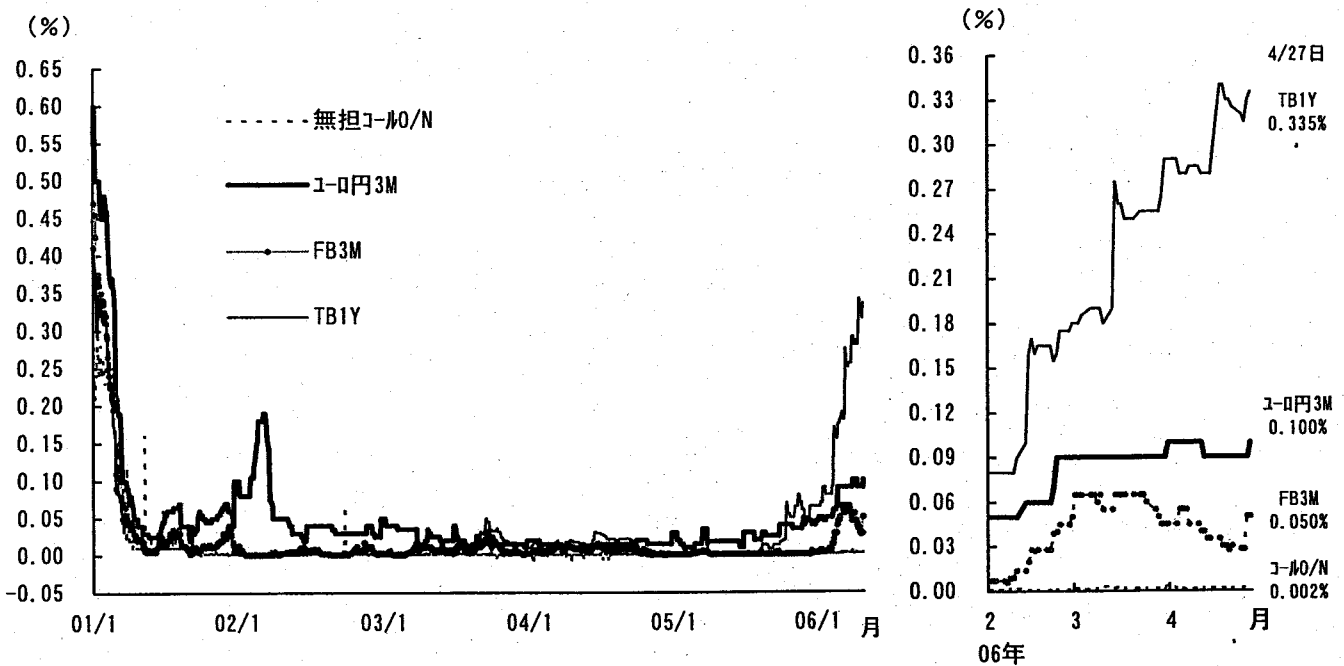
(注1) ここでの資金需給は、各月の表面上の計数に、本行が買入れた短期国債の償還額を加えたもので、実力ベースの資金需給。金融調節は、短期国債の償還分も含めた計数で、短期オペ残高の増減に国債買入額を加えたものに一致する。

(注2) 4月(28日-)から6月までの資金需給は、現時点での予想。金融調節は、4/27日までにオファーしたオペの実行・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	06/12月限 (中心限月)
2006/4/10	0.002	0.015	0.040	0.100	0.180	0.045	0.170	0.285	0.010	0.720
2006/4/11	0.001	0.015	0.035	0.100	0.180	0.040	0.160	0.280	0.010	0.715
2006/4/12	0.002	0.015	0.035	0.090	0.180	0.040	0.160	0.280	0.010	0.690
2006/4/13	0.001	0.015	0.035	0.090	0.190	0.035	0.150	0.280	0.010	0.700
2006/4/14	0.002	0.010	0.035	0.090	0.190	0.035	0.150	0.280	0.010	0.700
2006/4/17	0.002	0.010	0.035	0.090	0.190	0.035	0.140	0.340	0.010	0.685
2006/4/18	0.002	0.005	0.035	0.090	0.190	0.030	0.140	0.340	0.008	0.680
2006/4/19	0.002	0.005	0.030	0.090	0.190	0.030	0.130	0.330	0.008	0.665
2006/4/20	0.002	0.010	0.030	0.090	0.190	0.027	0.120	0.330	0.007	0.675
2006/4/21	0.002	0.010	0.030	0.090	0.190	0.030	0.120	0.325	0.008	0.680
2006/4/24	0.002	0.010	0.030	0.090	0.190	0.028	0.120	0.320	0.008	0.670
2006/4/25	0.002	0.010	0.030	0.090	0.190	0.028	0.115	0.315	0.008	0.665
2006/4/26	0.002	0.010	0.025	0.090	0.200	0.050	0.120	0.330	0.015	0.680
2006/4/27	*0.002	0.010	0.030	0.100	0.200	0.050	0.115	0.335	0.025	0.700

*速報値

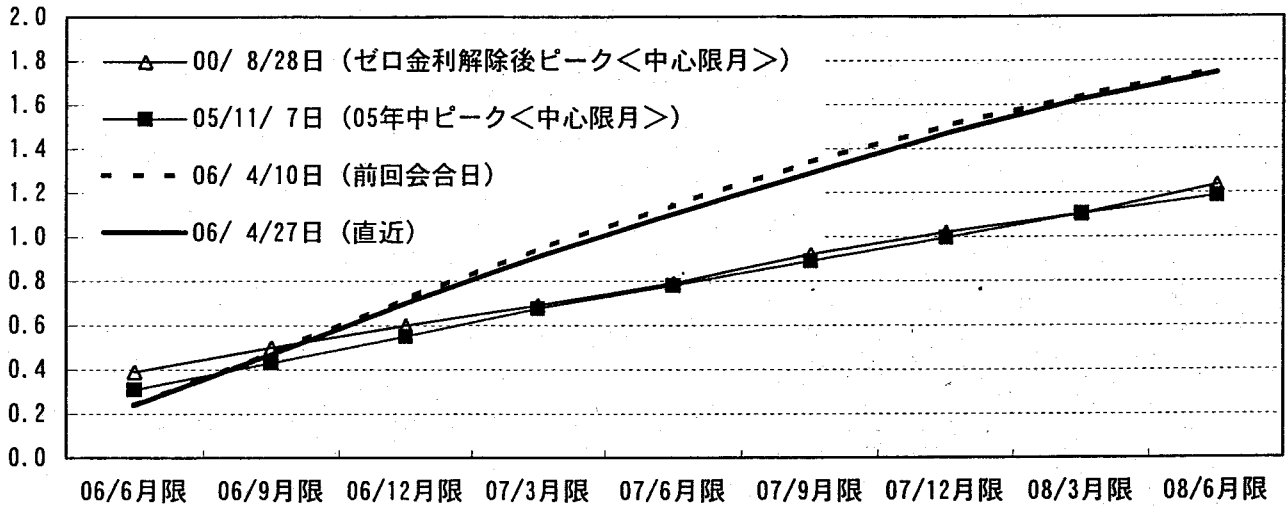
(注)ユーロ円レート・レポレートは、ヒアリングベースによるもので対外非公表。

(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 of 推移等 (短期)

(1) ユーロ円金利先物からみたフォワード・レート・カーブ

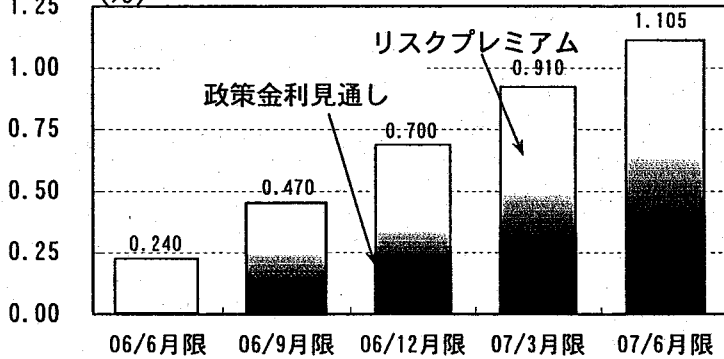
(%)



(注) 限月には3月、6月、9月、12月のみを採用。00/8/28日は00/9月限から02/9月限までを利用。

(2) ユーロ円金利先物に織り込まれた政策金利見通し (試算)

(%)



・ユーロ円金利先物レート
 =政策金利見通し(黒い部分)
 +リスクプレミアム(白い部分)

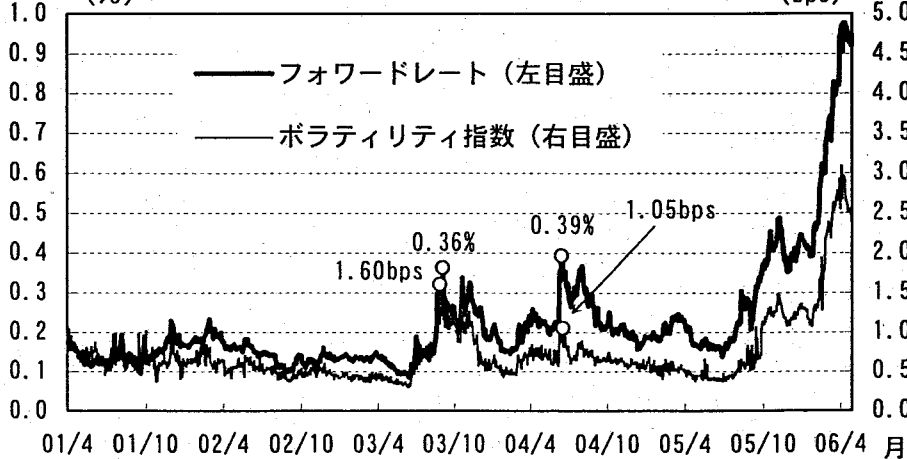
・リスクプレミアムの試算:
 03/8月のボラティリティ指数(1.60bps)とユーロ円金利先物1年先スタート3か月物金利(0.32%)の関係を前提とした。

(注) 4/27日のユーロ円金利先物レートをもとに作成 (対外非公表)。

(3) フォワード・レート (1年先スタート3か月物) とボラティリティ指数の推移

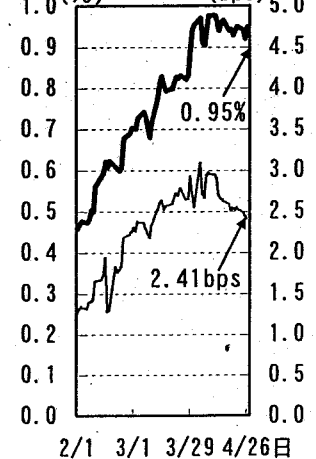
(%)

(bps)



(%)

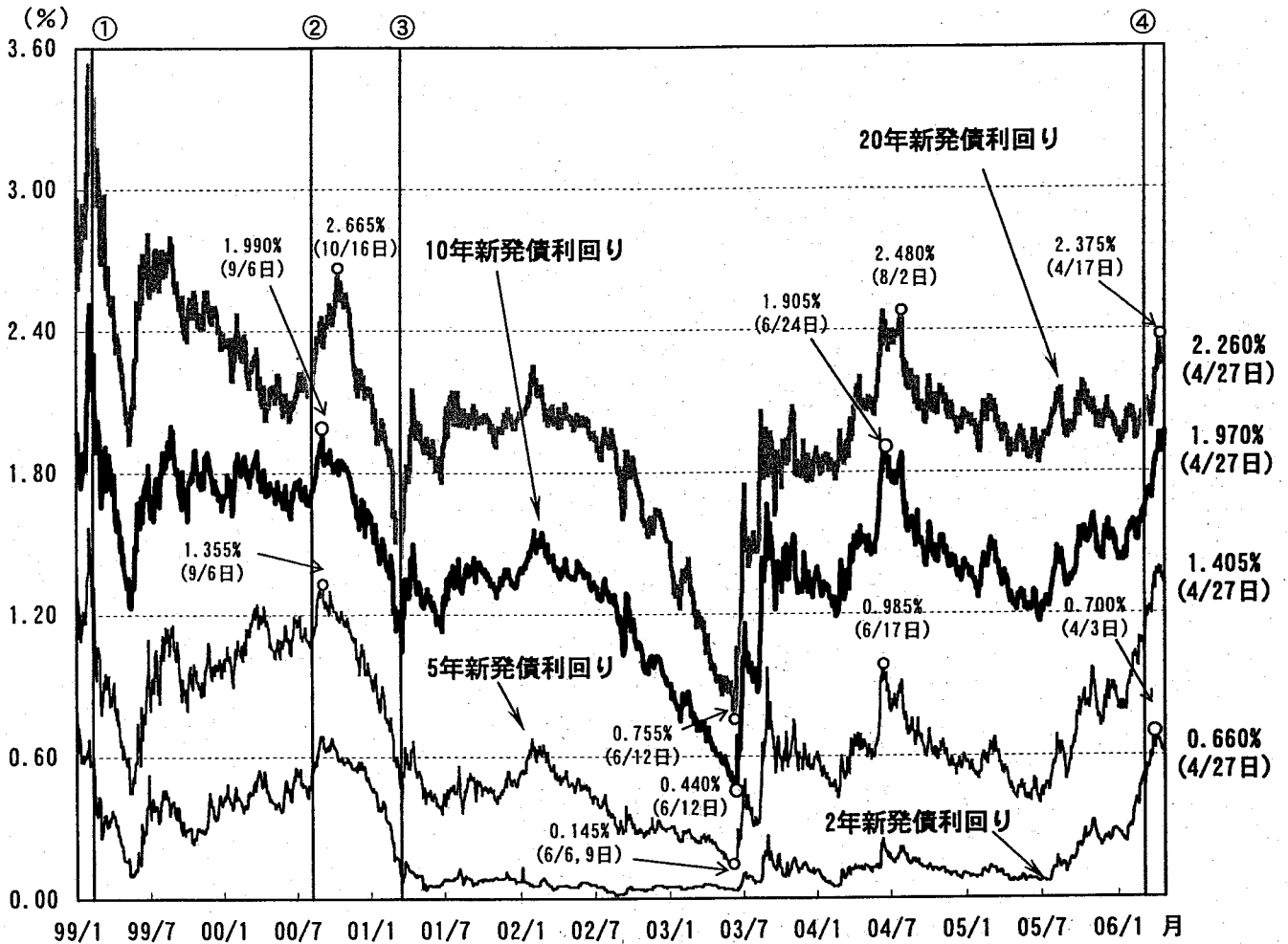
(bps)



(注) フォワードレートは、ユーロ円金利先物から算出した1年先スタート3か月物金利。ボラティリティ指数は、スワップションから計算した1年物ボラティリティ。直近は4/26日。

(出所) 東京金融先物取引所、Bloomberg、Quick、日本銀行

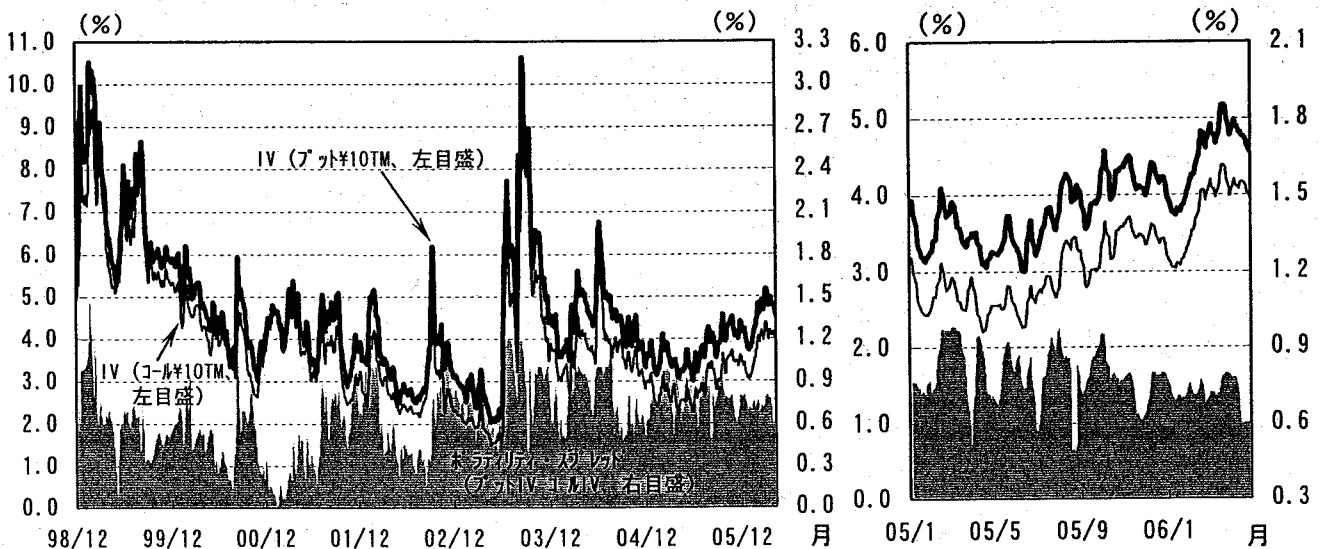
長期金利の推移



(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
 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。

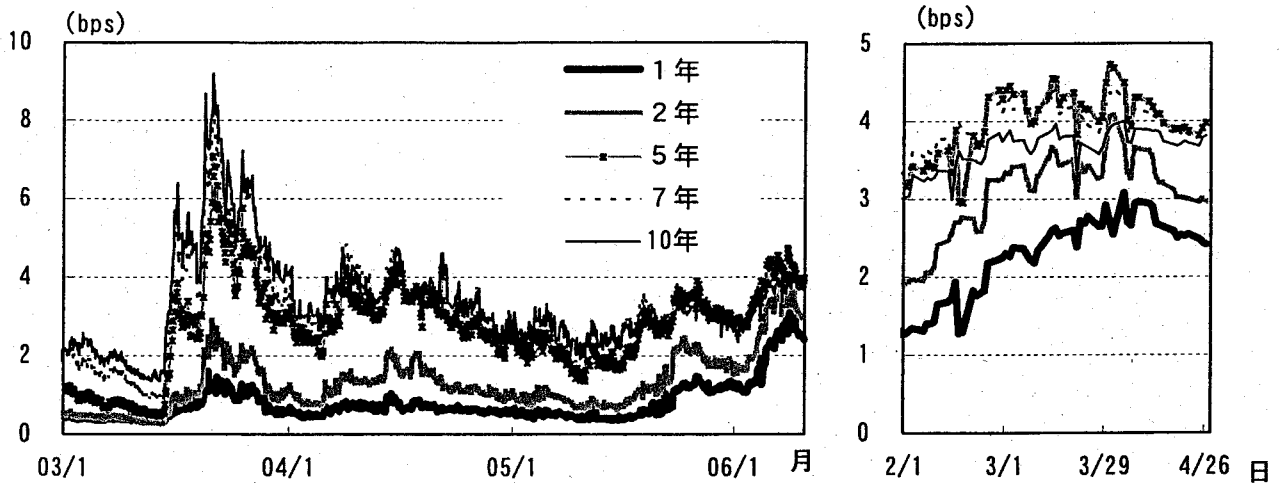
(出所) Bloomberg、日本相互証券

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4/26日。
 (出所) 三菱UFJ証券

期間別のスワップション・ボラティリティ指数の推移

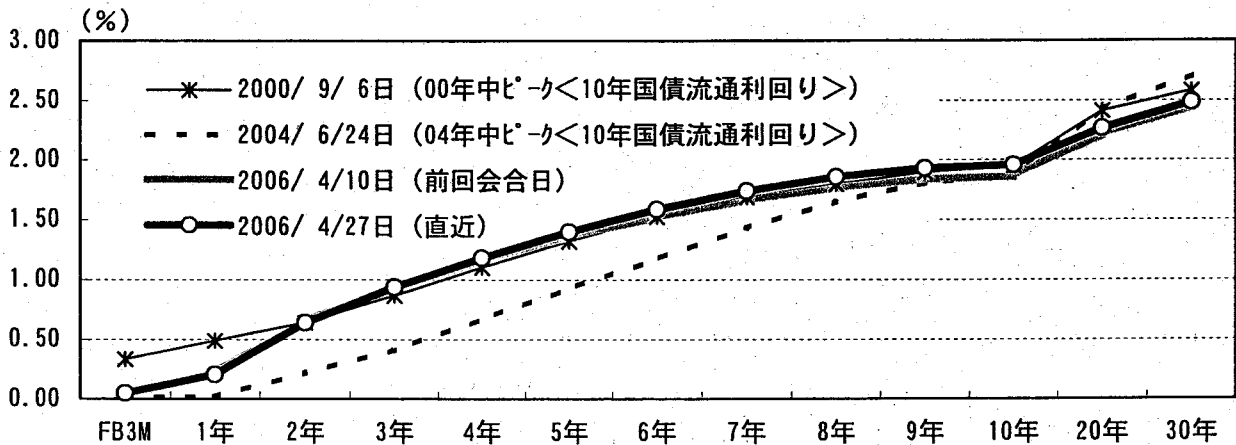


(注) ボラティリティ指数は、オプション・プレミアムに織り込まれている1営業日あたりのインプライドフォワード・レートの変化幅を示す指標。具体的には、行使期間1か月のスワップションのインプライド・ボラティリティから金利水準の影響を排除したもの。直近は4/26日。

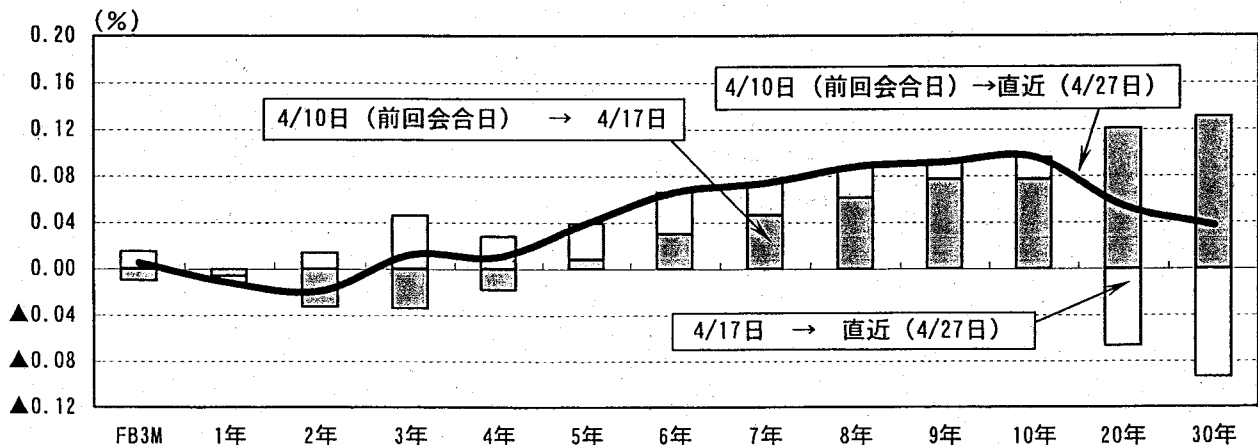
(出所) Bloomberg

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



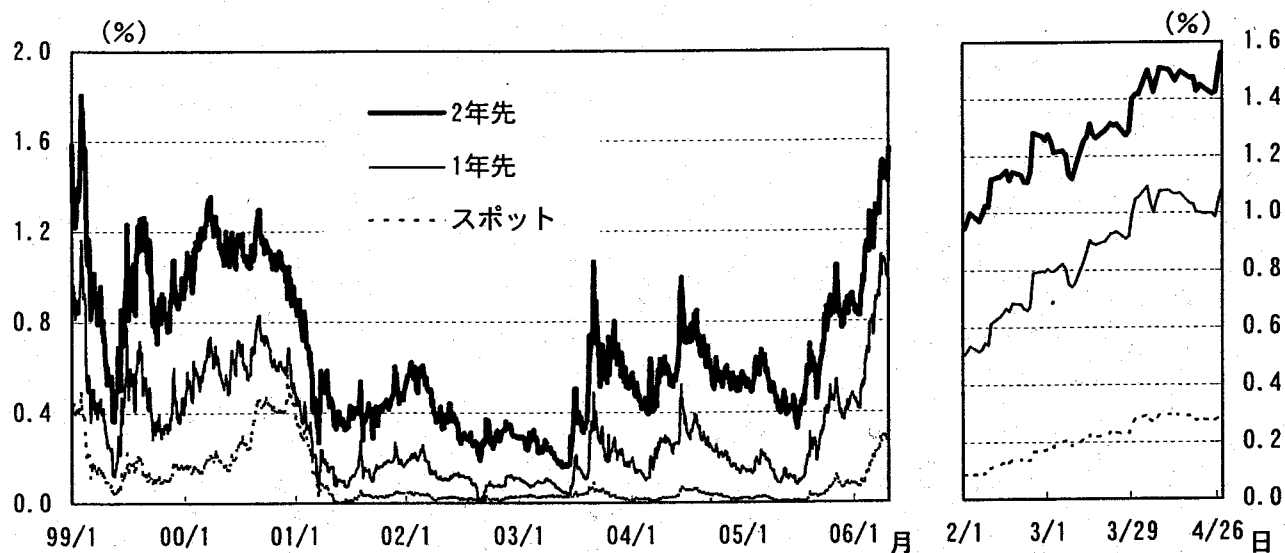
(2) イールド・カーブの変化幅



(出所) 日本証券業協会、日本相互証券

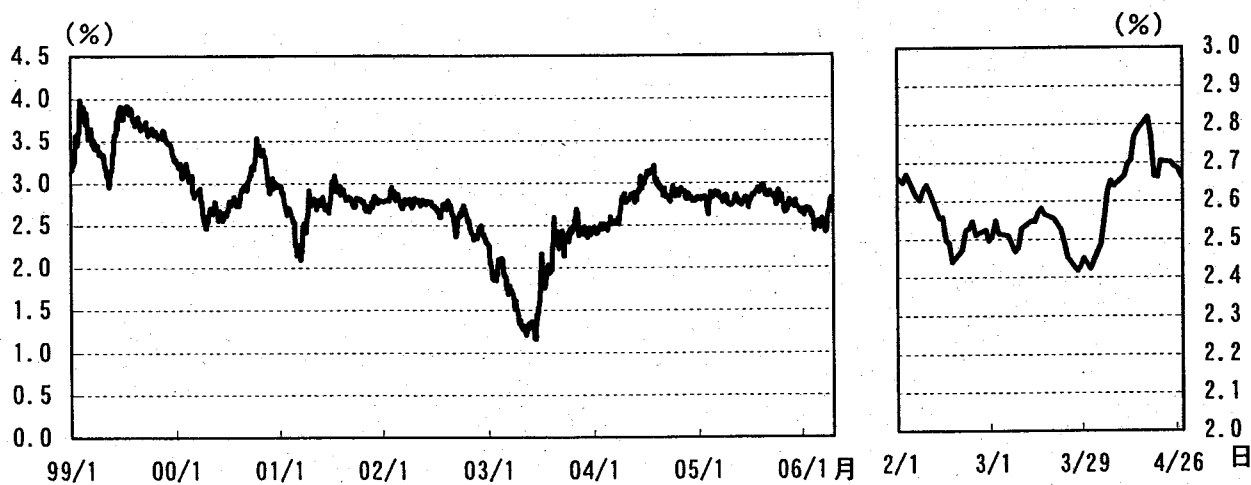
フォワード・レート推移等(長期)

(1) JGBフォワード・レート(1年物)



(注) 直近は4/27日。

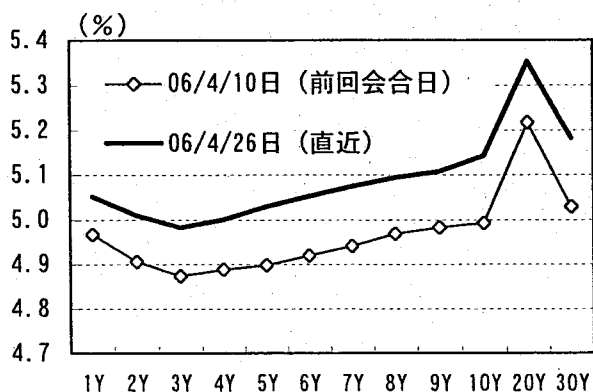
(2) JGBフォワード・レート(10年先スタート10年物)



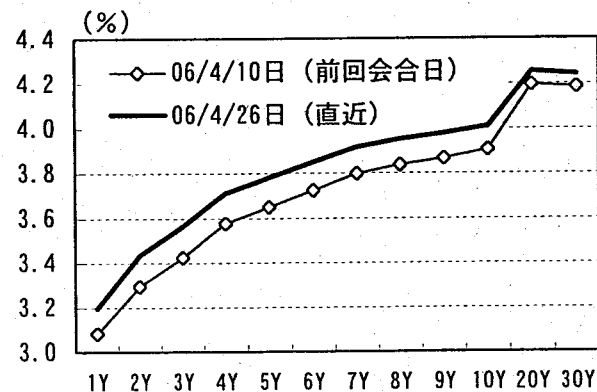
(注) 直近は4/27日。

(3) 米・欧のイールド・カーブ

① 米国スポット・レート



② 欧州スポット・レート

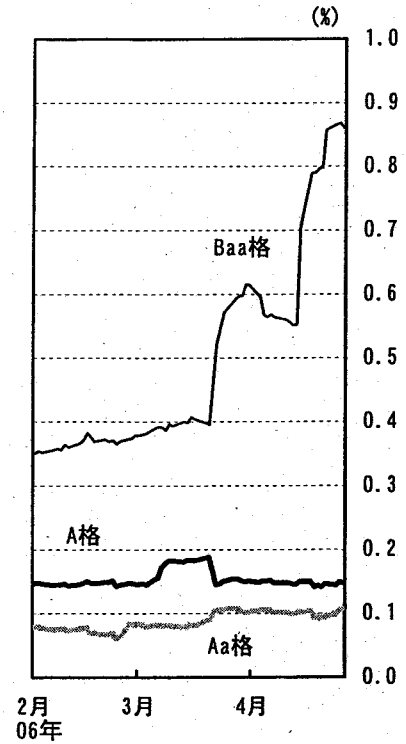
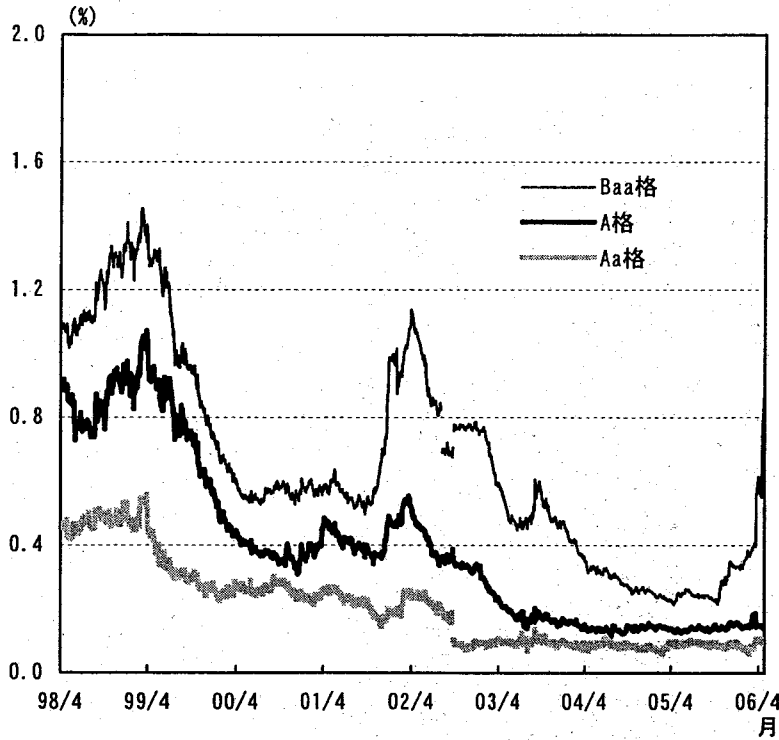


(出所) 日本証券業協会、Bloomberg、日本銀行

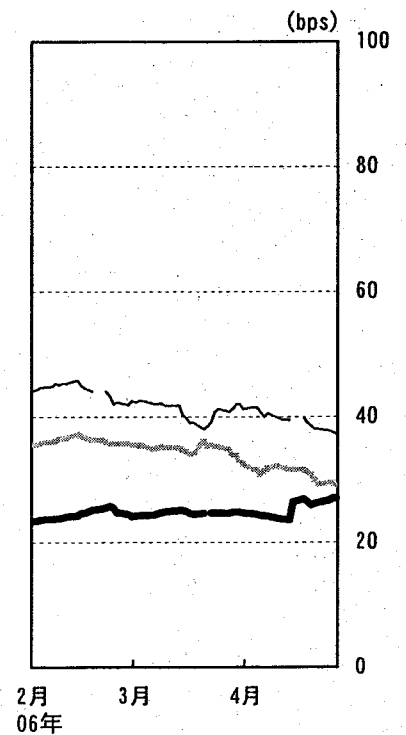
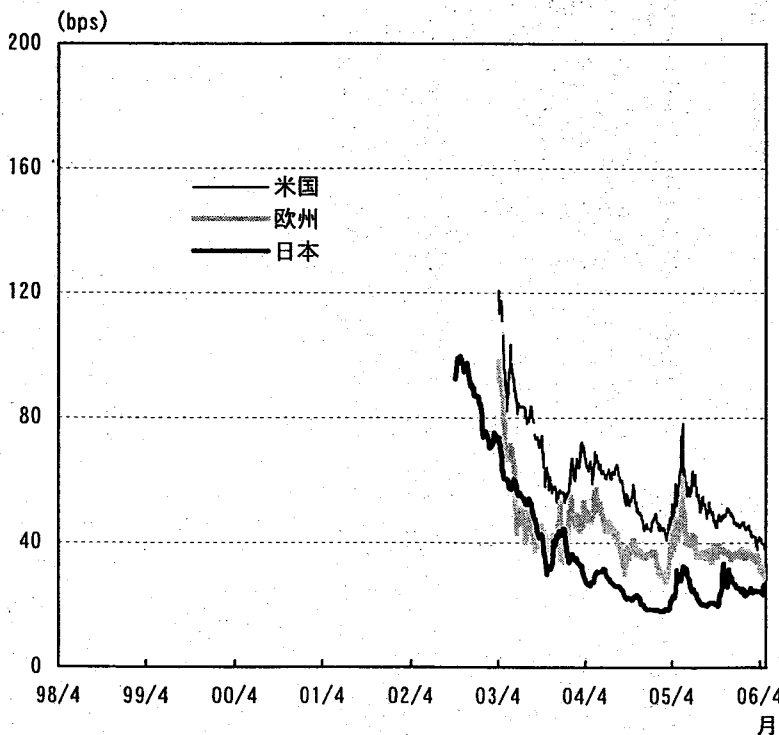
(図表2-6)

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)

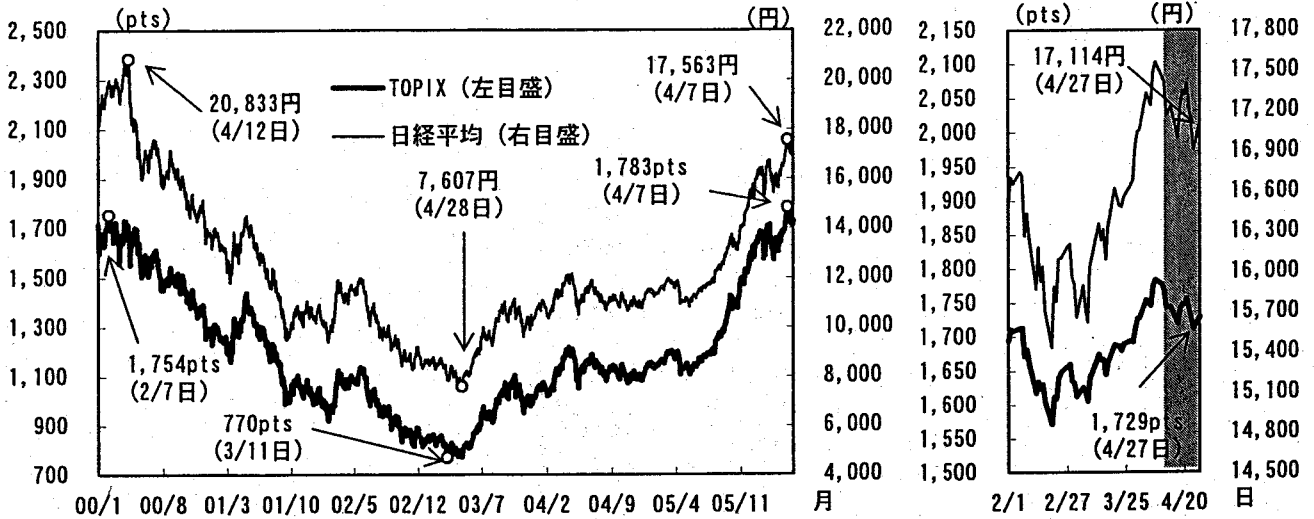


(注) 1. 直近は4/26日。
 2. (1) の格付はMoody'sによる。
 3. (1) の利回りは「売買参考統計値」、02/8/4日以前は「基準気配」。
 4. (1) の集計対象は、02/9/20日以前は残存5年以上6年未満の銘柄、02/9/24日以降は残存4年以上6年未満の銘柄。
 5. (1) のBaa格社債の対国債スプレッド(残存5年)については、06/3/22日から4/3日は、Moody'sによるボーダフォン日本法人格下げ(A2→Baa2<20日>)の影響を反映させた試算値(対外非公表)。
 6. (2) は以下の各インデックス。米国・欧州はJPEM&N及びEBC&Sの提供(対外非公表)。
 日本: iTraxx CJ 米国: DJ CDX North America 欧州: iTraxx Europe(03/12/31日まではTRACX Europe 100)

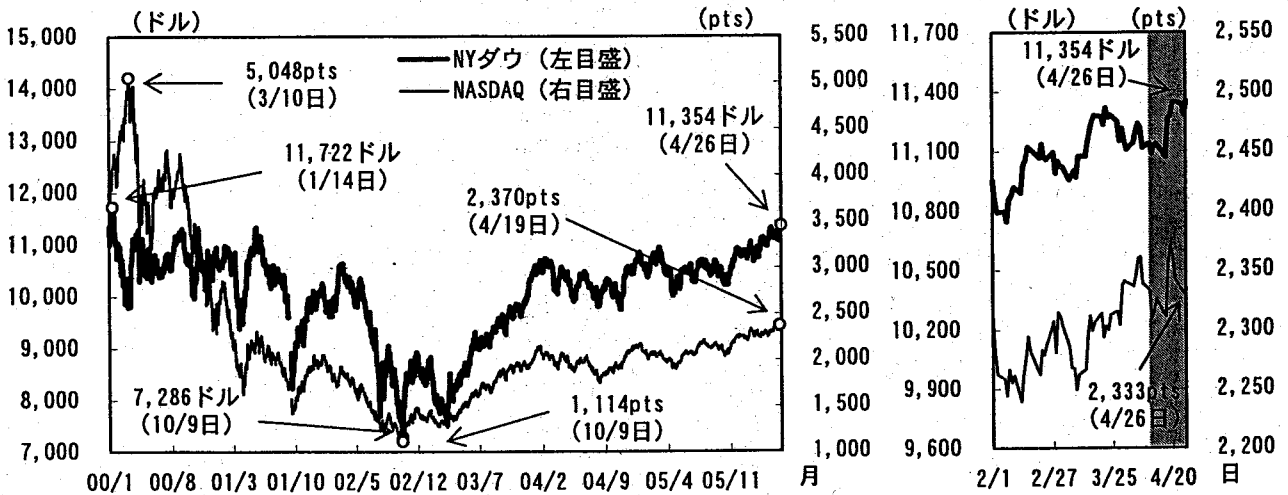
(出所) 日本証券業協会、QUICK、JPモルガン、モルガンスタンレー、日本銀行

株式相場の推移等

(1) 国内株価の推移

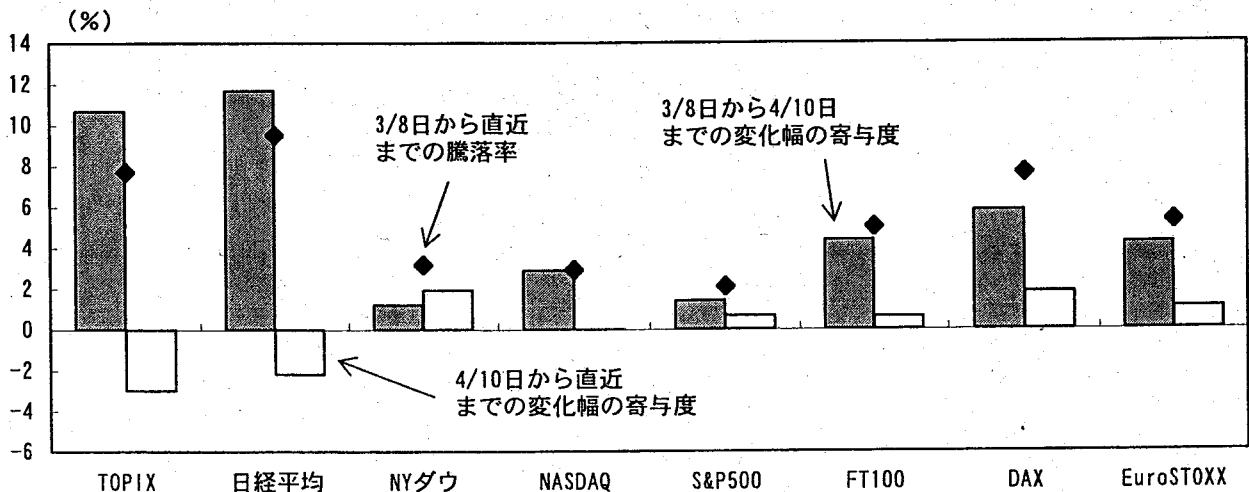


(2) 米国株価の推移



(注) シャドー部分は前回金融政策決定会合(4/10日)以降。

(3) 主要国株価の動向



(注) 3/8日：前々回金融政策決定会合日
 4/10日：前回金融政策決定会合日
 直近はTOPIX、日経平均は4/27日、その他は4/26日。

主体別売買動向等

(1) 主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

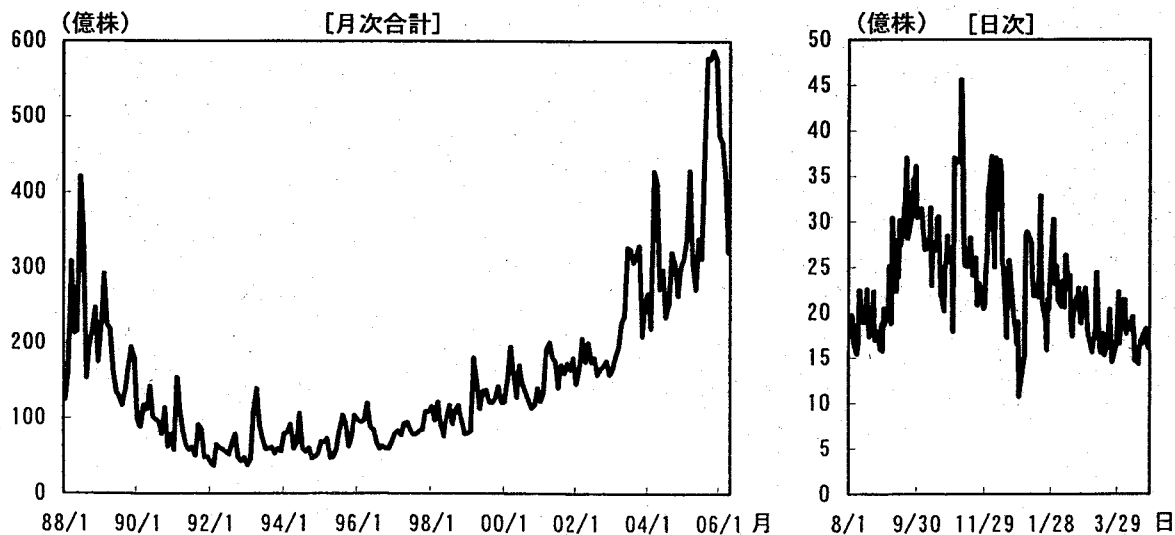
	個人		事業法人	投信	金融機関			海外投資家	(参考) 日本銀行による 銀行保有株 買取り
		うち信用				うち信託	うち生・損保		
2003年中	▲16,520	8,675	▲2,245	▲1,416	▲69,920	▲43,243	▲11,070	82,134	17,572
2004年中	▲36,726	11,055	▲1,750	4,636	▲51,579	▲33,733	▲5,176	76,522	1,108
2005年中	▲39,955	33,717	13,523	7,553	▲59,466	▲42,307	▲5,602	103,218	-
05/7月～9月	▲26,011	3,998	3,726	▲1,095	▲16,530	▲13,436	▲865	45,913	-
10月～12月	▲3,502	20,589	7,746	6,747	▲25,344	▲18,117	▲1,370	30,907	-
06/1月～3月	▲2,873	9,990	3,028	4,739	▲25,780	▲23,308	▲741	20,680	-
06/1月	6,144	4,773	616	1,820	▲6,516	▲7,224	▲16	6,538	-
2月	▲789	2,844	760	1,581	▲8,353	▲8,101	▲250	4,184	-
3月	▲8,227	2,372	1,651	1,338	▲10,910	▲7,981	▲474	9,957	-
3/20～3/24	▲1,963	247	▲1,114	164	▲2,002	▲1,857	▲106	2,900	-
3/27～3/31	▲5,576	▲345	▲933	790	▲613	▲518	▲120	5,133	-
4/3～4/7	▲6,948	▲465	2,381	575	▲430	▲384	▲23	5,786	-
4/10～4/14	5,436	3,906	121	▲90	▲1,705	▲1,709	5	▲3,961	-
4/17～4/21	▲2,075	▲216	▲160	679	▲3,117	▲2,803	▲96	2,311	-

(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

(2) 株式売買高

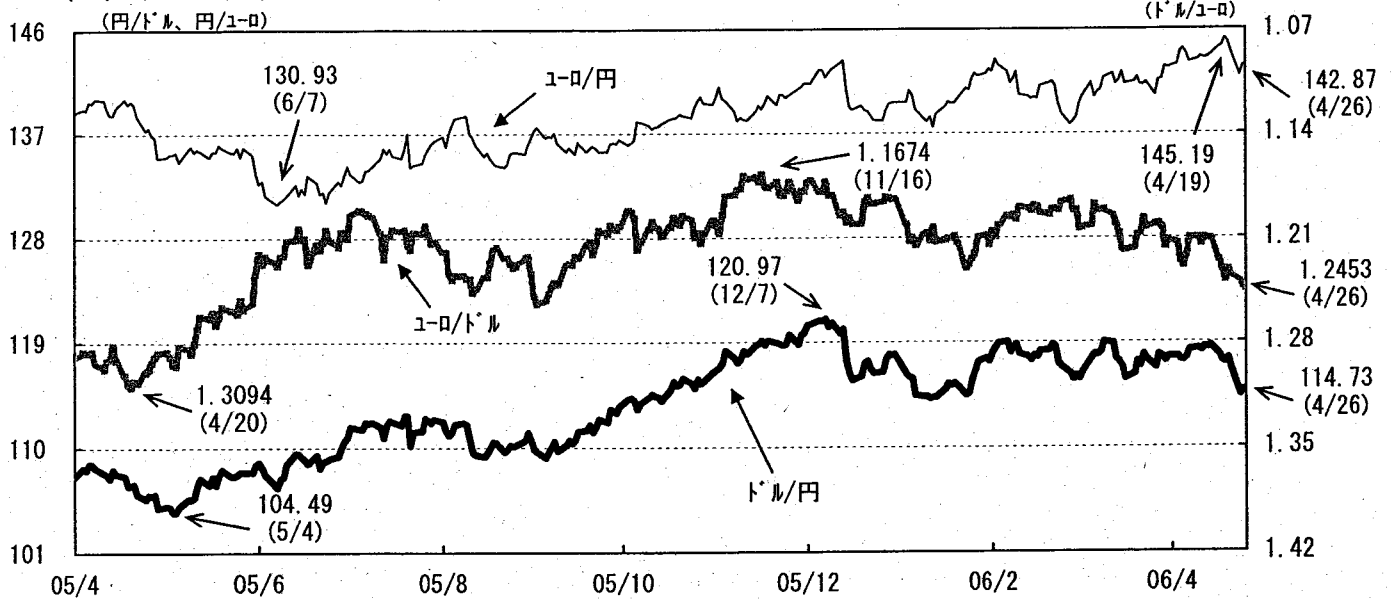


(注) 東証一部ベース(月次合計は立会外取引も含む)。月次合計の06/4月については、日次データの月間合計(4/26日まで)、日次の直近は4/26日。

(出所) 東京証券取引所

主要為替相場の推移

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



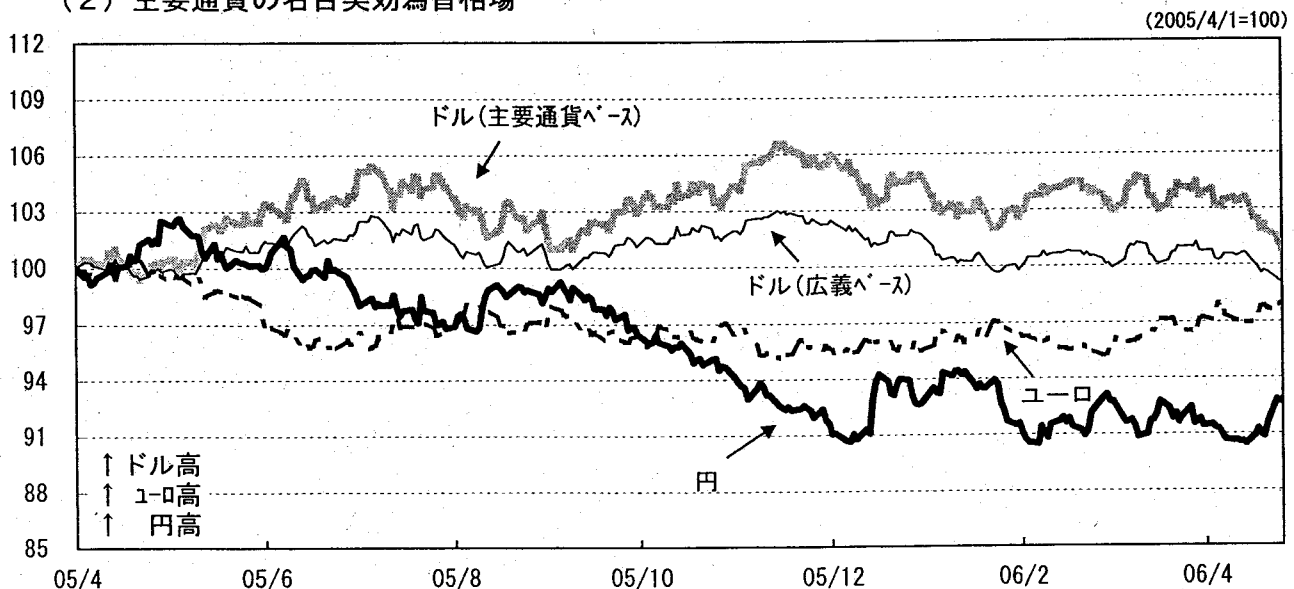
(出所) 日本銀行(原則NY市場16時時点)

<参考>

	前回決定会合直前 (4/7日)	期間中ボトム	期間中ピーク	直近終値 (4/26日)
円の対ドル相場	118.28円	118.66円 (4/14日)	114.45円 (4/24日)	114.73円
円の対ユーロ相場	143.14円	145.19円 (4/19日)	141.96円 (4/24日)	142.87円
ユーロの対ドル相場	1.2102ドル	1.2102ドル (4/7日)	1.2453ドル (4/26日)	1.2453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、4/26日時点。

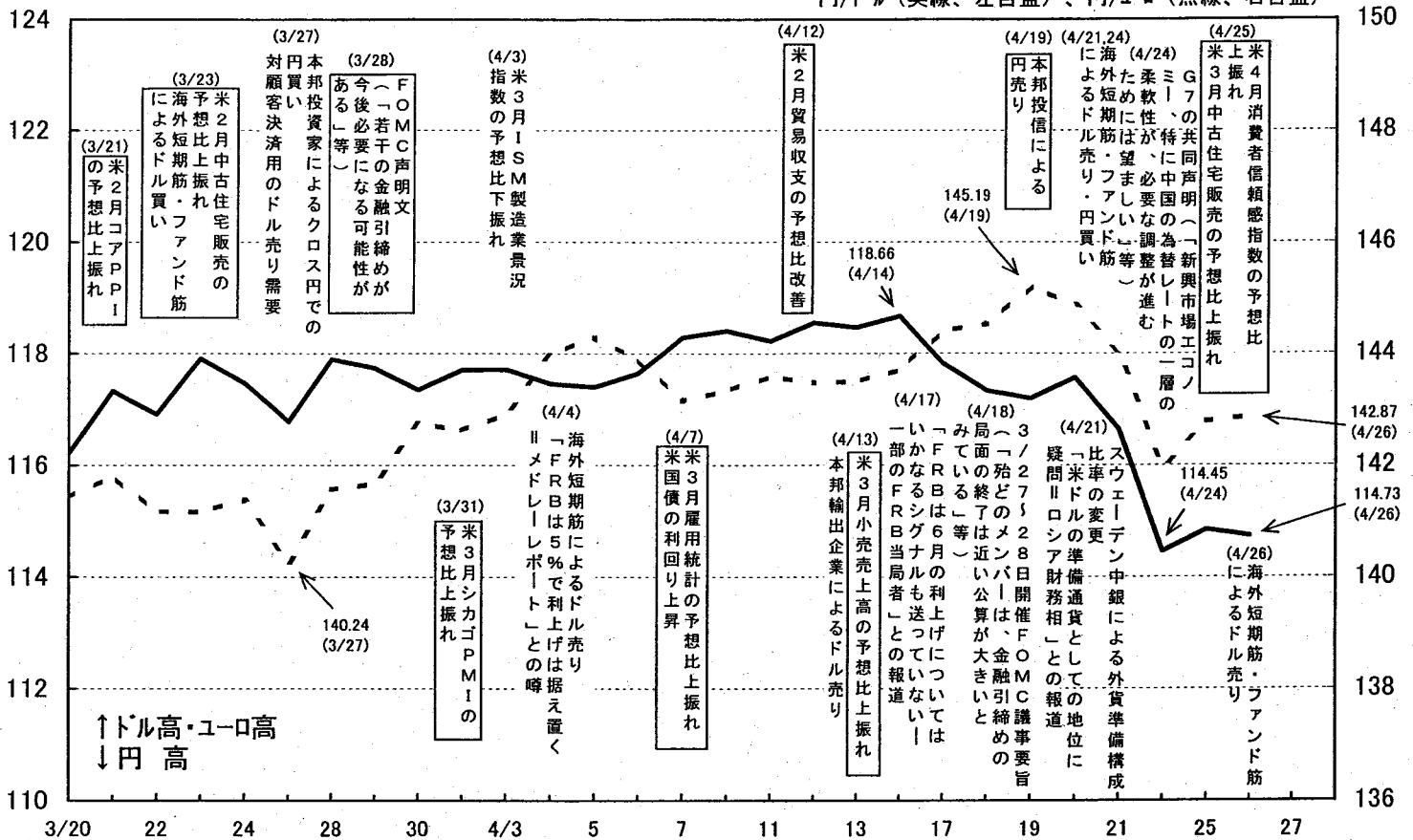
(出所) ドルはFRB(主要通貨ベースは、円、ユーロ等7通貨ベース。広義ベースは、これにラオス・アジア通貨等を加えた26通貨ベース)。

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)。

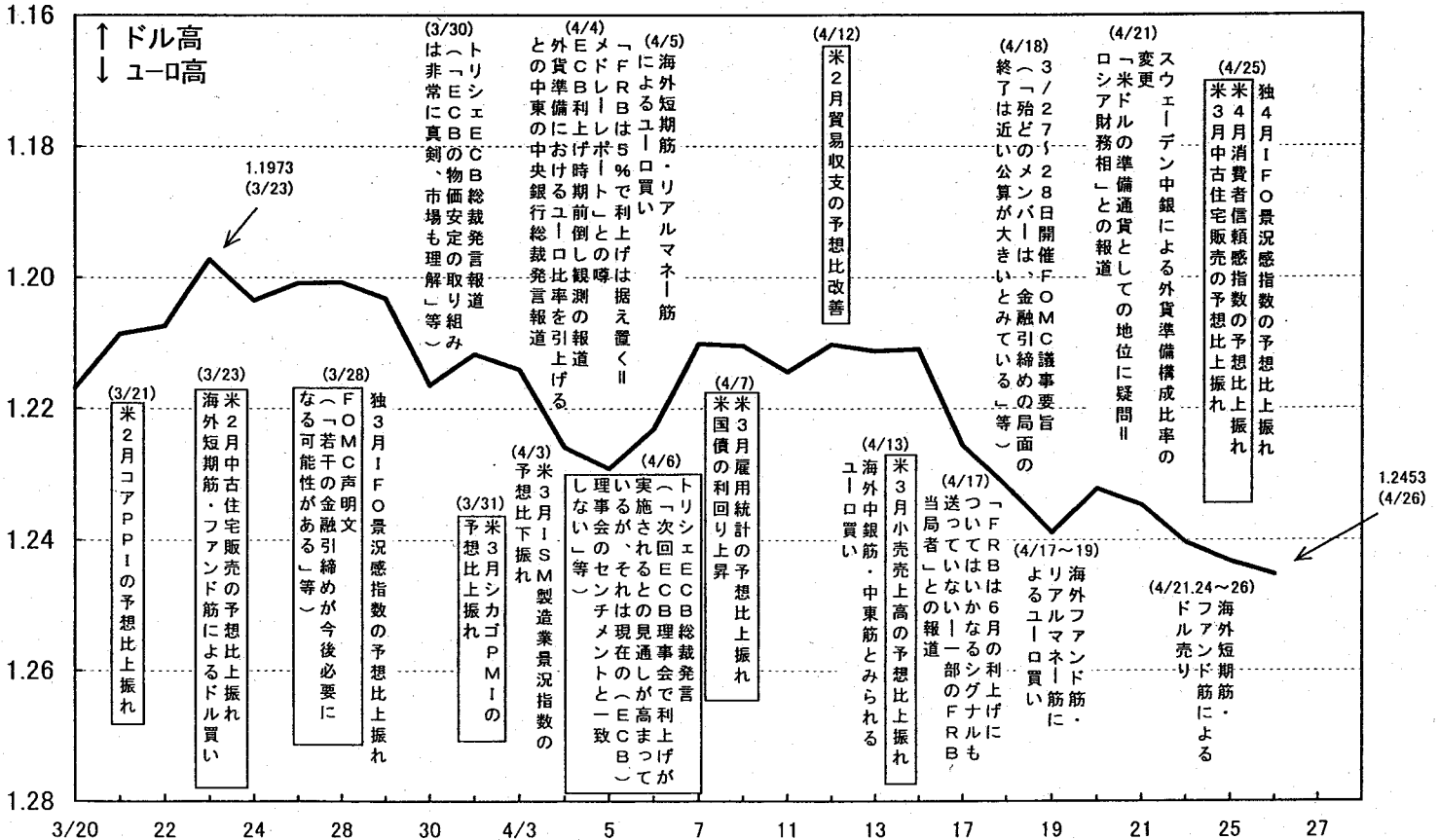
ユーロはECB(米ドル、英ポンド等23通貨ベース)。

最近の為替相場動向とその変動要因 (1)

(1) ドル/円、ユーロ/円相場



(2) ユーロ/ドル相場



(注) 1. グラフ上の為替相場は原則NY市場16時時点計数。

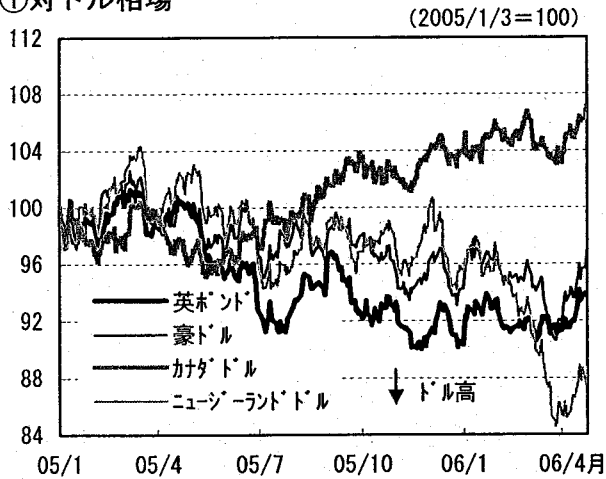
2. 枠付きは、ドル高材料。

(出所) 日本銀行

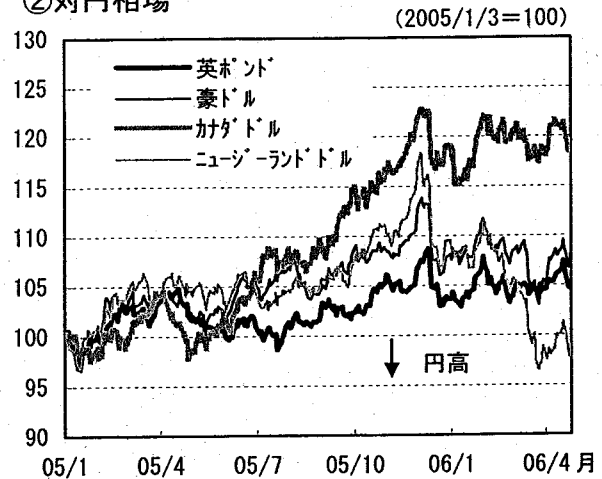
最近の為替相場動向とその変動要因(2)

(1) その他主要通貨

①対ドル相場

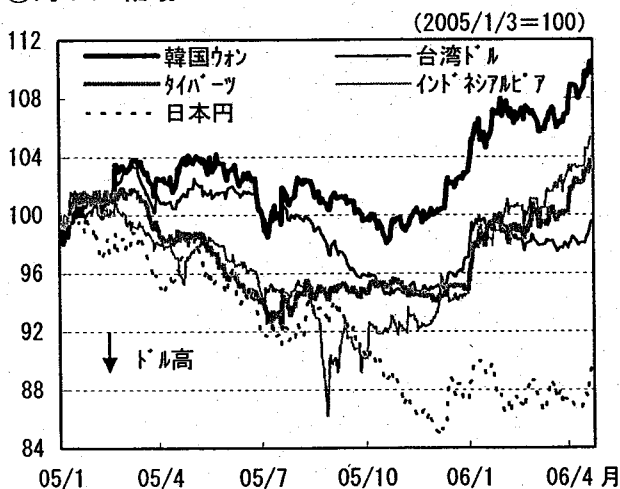


②対円相場

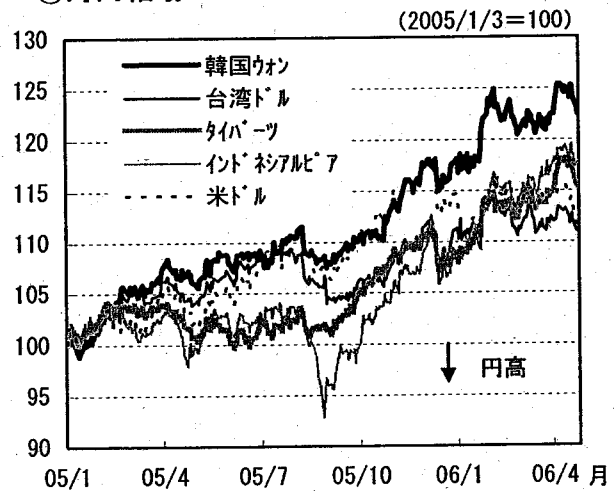


(2) アジア通貨

①対ドル相場



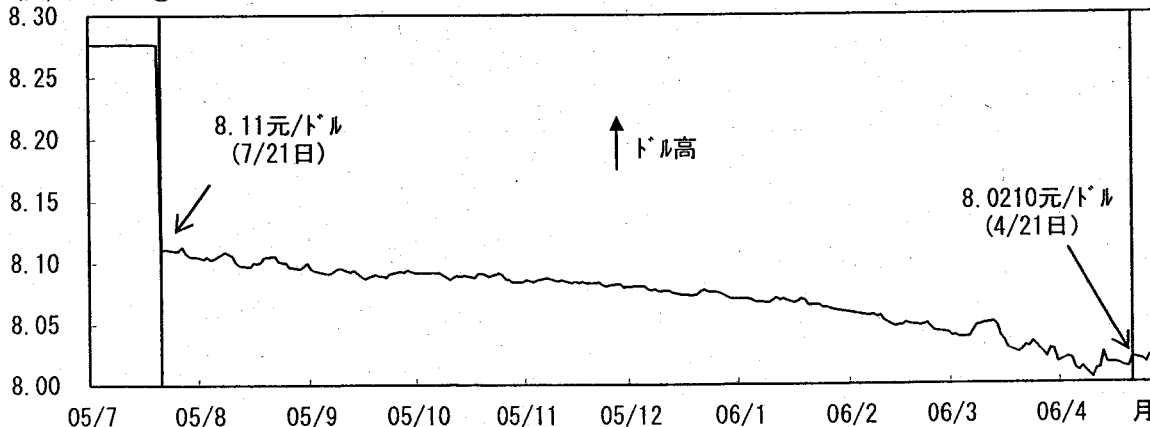
②対円相場



(注) 直近は4/26日時点。

(3) 中国人民元の対ドル相場

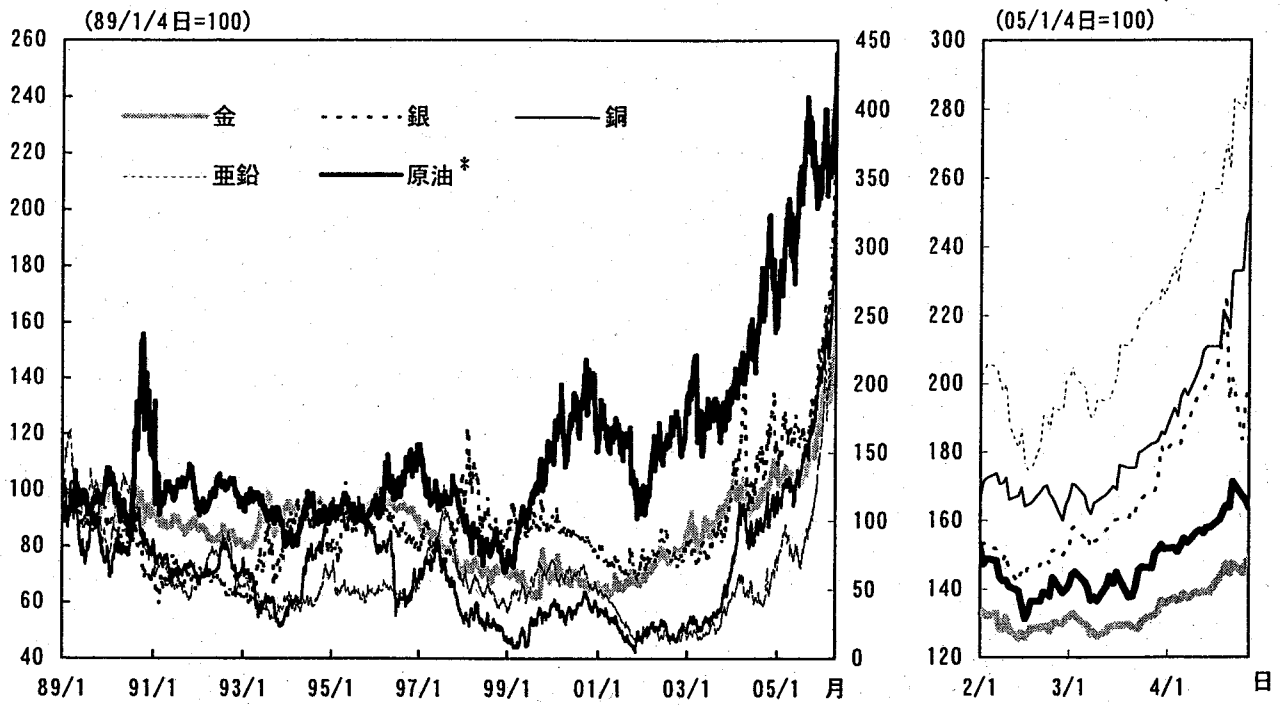
(元/ドル) ①



(注) 1. ①05/7/21日: 人民元切り上げ、②06/4/21日: G7共同声明
2. 直近は4/27日時点。

(出所) Bloomberg

商品先物価格の推移



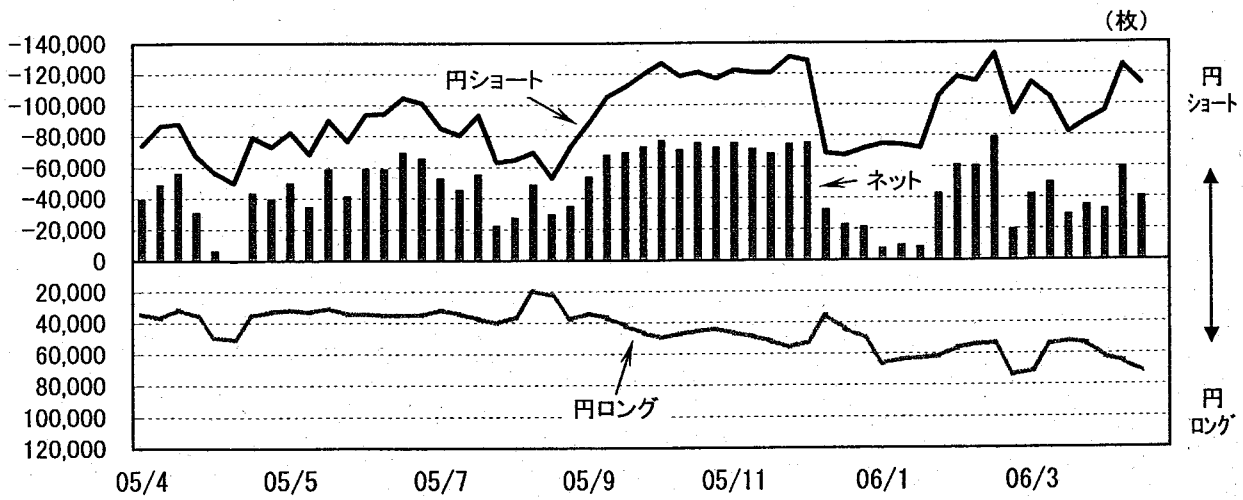
(注) 金、銀、原油はNYMEX期近物、銅、亜鉛はLME 3ヶ月先物。直近は4/26日。

* 左グラフのみ、右目盛。

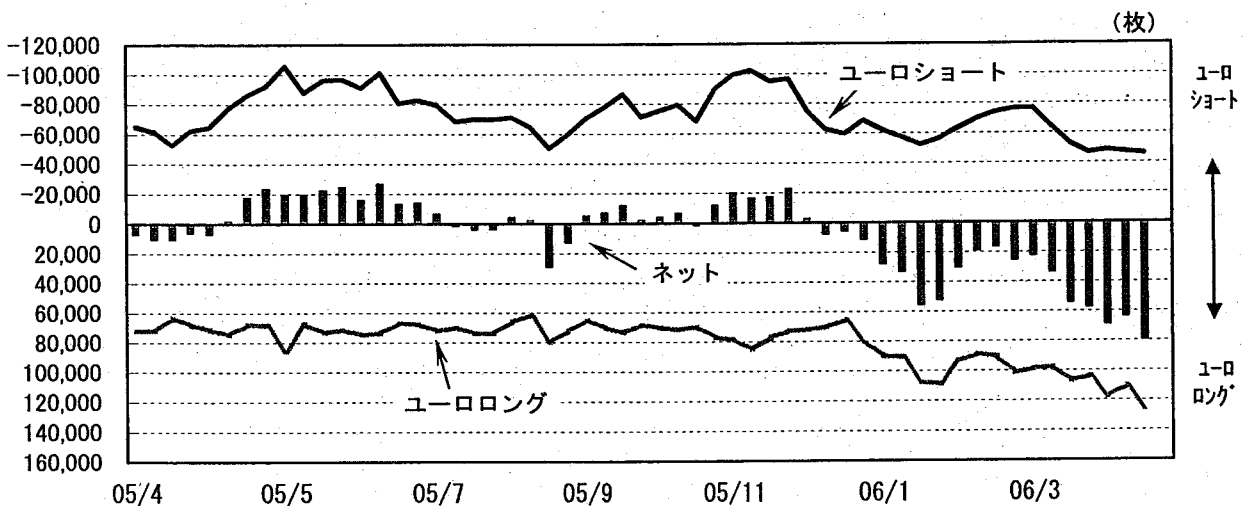
(出所) Bloomberg

通貨先物、オプション市場の動向

(1-1) 円の IMM ポジション



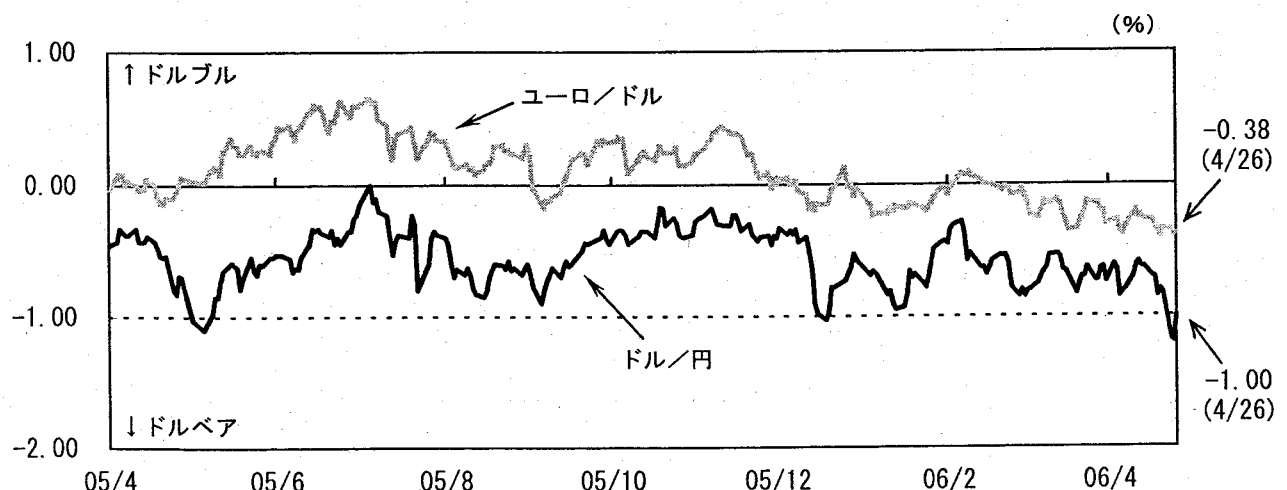
(1-2) ユーロの IMM ポジション



(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、4/18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）

議事録公表時まで対外非公表

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

2006.4.25

国際局

海外経済・国際金融の現状評価

1. 概況

[海外の実体経済の現状]

米国では、家計支出や設備投資を中心に潜在成長率近傍の着実な景気拡大が続いている。この間、エネルギー高により物価は一時的に高い上昇率を示しているが、基調的なインフレ率は緩やかな上昇となっている。欧州をみると、ユーロエリアでは、景気はなお停滞気味ながら、輸出や生産が回復するなど、景気のパターンが徐々に強まっている。物価の前年比伸び率は、エネルギー高などを背景になお高いが、基調的なインフレ率は低位である。英国でも、景気は停滞気味であるが、復調を示唆する動きがみられている。東アジアをみると、中国では内外需とも力強い拡大が続いている。NIEs、ASEAN 諸国・地域でも、エネルギー高の影響が部分的に顕在化しているが、総じて緩やかな景気拡大が続いている。

—— 原油価格（WTI）は、3月下旬から上昇テンポを加速させて、4月21日、73.7ドル/バレルと既往最高値を更新した。先物価格をみても、足下では12月限月で76.0ドル/バレルと一段の上昇が見込まれている。これには、需給両面の要素が作用している。供給面では、(1)イランの核開発問題¹、(2)ナイジェリアの政情不安²、(3)異常天候により今年も米国にハリケーンが数多く上陸するとの見通しなど、不安材料が少なくない。需要面では、堅調な経済指標を踏まえて、米国や中国の景気拡大の持続を改めて織り込んでいる面がある。さらに、米国の夏場のドライビング・シーズンを前に、同国のガソリン供給能力に対する懸念も原油高に拍車をかけている。

¹ 4月末以降、国連が求めたウランの濃縮停止期限の到来やIAEAの報告書提出などを受けて、イランへの制裁措置に関する具体的な議論が国連で行われるとみられる。

² ナイジェリアでは、来年の大統領選を睨んで部族間抗争が激化しており、その過程で石油関連施設への攻撃が続いている。足下、同国の生産能力の25%程度が停止している模様である。

〔国際金融の現状〕

米欧の金融市場をみると、前回会合以降、米国の当面の金融政策運営を巡る不透明感の高まりなどを背景に、長期金利が、程度に差はあるものの、幾分上昇した。株価は、一部企業の好決算などを材料に、米欧ともやや上昇した。エマージング金融市場では、堅調なファンダメンタルズなどに支えられて、多くの国・地域で金融環境が改善した。

—— ごく足下では、世界的な不均衡の是正を巡る思惑もあって、アジア諸国・地域の通貨が対米ドルで大幅に増価するなどの動きがみられた。

〔先行きの展望〕

世界経済は、当面、米国や中国を中心に潜在成長率近傍の景気拡大が持続する見通しである。すなわち、多くの国・地域において、生産活動が着実に拡大する下、雇用環境が改善傾向を辿っていることが、今後も需要拡大のメカニズムを支えると思われる。ただし、原油をはじめとする国際商品市況が、引き続き既往最高値近傍にある。このため、今後、実質購買力の毀損や家計・企業の支出意欲の後退、期待インフレの上昇を通じて、商品市況高が「インフレの加速のない持続的な景気拡大」の基盤を崩す可能性が残っている。また、地政学的リスクの高まりが地域的に広がっている点も懸念される。

米国では、着実な景気拡大が続いている。そうした下で、経済の需給ギャップは縮小している。仮に労働需給の引き締めりとエネルギー高が相俟って期待インフレが上振れた場合には、金利の上昇や資金のアベイラビリティ低下などを通じて成長の足枷となるリスクがある。また、金融環境の引き締めりなどで住宅価格の調整が急激なものになれば、個人消費の冷え込みにつながり得る。

ユーロエリアでは、企業部門を牽引役に景気回復のモメンタムが徐々に強まっております。潜在成長率並みの成長に回帰することが期待されている。ただし、仮にエネルギー高の二次的波及が賃金上昇などを通じて顕在化すれば、ECBの利上げテンポの加速を介して景気回復の足枷となる可能性がある。また、昨年初め以来、ユーロ安が景気の追い風となってきただけに、このところのユーロ安の修正も懸念材料である。

東アジアの諸国・地域については、足下、中国の高成長が持続しているが、今後、政策対応次第で成長が上下双方に振れる可能性がある。また、東アジアは、エネルギーの原単位が相対的に高いため、エネルギー高の負の影響が他の地域と比べて強めに現われるリスクがある。

金融面をみると、過去数年に亘って、主要国における緩和的で安定的な金融環境が、当該経済の成長を下支えするとともに、国際金融市場全体の流動性の高さなどを通じてエマージング諸国の景気拡大をも支えてきた面がある。足下、米国 FRB の利上げが最終局面に差し掛かり、当面の政策運営を巡る不透明感が強めに意識されている一方、欧州や日本では今後の利上げテンポを探る展開となっている。このように主要国の政策運営の局面の違いが大きい下で、各国のファンダメンタルズや金融政策運営に関する疑念が強まることになれば、金融市場が不安定化する——例えば、長期金利が急上昇したり為替相場が大きく変動する——ことがあり得る。その場合には、先進国だけではなく、エマージング諸国、特に相対的にファンダメンタルズが脆弱な先に大きな影響が及ぶ可能性がある。

2. 米国、欧州、東アジアの実体経済動向

2-1. 米国の実体経済動向

米国では、個人消費、設備投資ともに、伸び率こそ幾分鈍化しているが、着実な増加を続けている。供給面をみると、生産が緩やかに増加する中、労働需給が引き締まりつつある（図表1）。

個人消費は、増勢が幾分鈍化しているが、雇用環境の改善や資産価格の上昇などを背景に着実な増加を続けている。

- 小売売上高（1～3月）は、前期比+3.2%と大きく増加した。内訳をみると、自動車を除くベースの伸びが全体を押し上げている（前期比寄与度+2.1%）。
- 新車販売台数（3月）は、1,709万台と前月並みの水準となった。米系メーカーの販売地合いは依然厳しいが、全体としてみれば、良好な所得環境を背景にまずまずの水準を維持している。
- 週間チェーンストア統計をみると、4月入り後の商況は良好である。
- ミシガン大学の消費者信頼感指数（4月、速報）は、幾分改善した。

住宅投資は、なお高水準であるが、販売面では減速している。

- 住宅着工戸数（3月）は、196.0万戸と前月から大幅に減少し、1年振りの低水準となった。これは、30年振りの高水準（230.7万戸）を記録した1月の反動による面が大きいが、実勢としても緩やかに減速しているとみられる。なお、先行指標である住宅着工許可件数（同）も、引き続き200万戸は超えているが、水準はごく緩やかに低下している。
- 新築一戸建て住宅販売件数の先行指標である MBA 週間購入指数（4月14日

週)は、このところ下落傾向にある。また、住宅建設業者の景況感指数である NAHB 指数 (4 月) は、改善・悪化の目安である 50 近傍まで低下している。

設備投資は、増勢がやや鈍化しているものの、増加傾向にある。

— 第 1 四半期の企業収益 (S&P500 社ベース) は、目下のところ前年比+1 割強の増益テンポとなっている。

生産は、緩やかに増加している。

— ISM 指数 (3 月) は、製造業 (2 月 56.7→3 月 55.2)、非製造業 (同 60.1→60.5) とともに、高水準を続けている。

— 鉱工業生産 (3 月) は、IT 関連財など広範な品目が増加し、前月比+0.6%とやや高めの伸びとなった。また、稼働率 (同) は、製造業 (80.4%)、鉱工業 (81.3%) とともに高水準である。

雇用環境は着実に改善しており、労働需給が引き締まりつつある。3 月の雇用者数 (非農業部門) は、前月差+211 千人と着実に増加した。

— 3 月の雇用者数の内訳をみると、製造業は、自動車関連の雇用調整により若干減少した。1~2 月に大幅に増加した建設業も、3 月は微増に止まった。しかし、卸・小売業が底固く増加したほか、サービス業も広範な業種で雇用が拡大した。

— 3 月の失業率は、4.7%と前月 (4.8%) から僅かに低下した。

— 時間当たり賃金上昇率は、労働需給の引き締まりを背景に非製造業を中心として上昇傾向にある (前年比、10~12 月+3.1%→1~3 月+3.4%)。

— 新規失業保険申請件数 (4 月 15 日週) は、このところ 30 万人前後の低水準で推移している。

対外収支をみると、財・サービス貿易収支で高水準の赤字が続いている。

— 財・サービス貿易収支 (2 月) は、赤字幅が縮小した。これは、輸入が資本財や消費財を中心に減少したことによるもの。

物価面をみると、消費者物価指数の食料品・エネルギーを除くコアベースの前年比伸び率は、景気拡大に伴う需給改善などを背景に緩やかな上昇傾向にある。

— 生産者物価指数 (3 月、最終財ベース) ・総合は、エネルギー関連の値上がり を主因に前月比+0.5%と上昇した (前年比+3.5%)。この間、コアは、前月比 +0.1%と小幅な上昇に止まった (前年比+1.7%)。

— 消費者物価指数 (3 月) ・コアは、前月比+0.3%と伸び率が加速した (前年

比+2.1%)。内訳をみると、帰属家賃や衣服など非耐久財の価格が上昇した。総合ベースでは、これにエネルギー価格の上昇が重なり、前月比+0.4%と上昇した(前年比+3.4%)。

—— 週間ガソリン小売価格は、12月半ばから緩やかな上昇傾向にあったが、2月末以降、上昇テンポが加速している(4月24日週、2.91ドル/ガロン)。

2-2. 欧州の実体経済動向

ユーロエリアをみると、家計支出が低調な地合いを脱していないほか、雇用環境も厳しい。しかし、企業部門では、輸出や生産は回復しており、設備投資も振れを均してみると増加している。このように、ユーロエリアの景気はなお停滞気味であるが、回復のモメンタムが徐々に強まっている(図表2)。

—— ユーロエリアの第4四半期の実質GDP成長率(2次推計値)は、前期比年率+1.3%と1次推計値(同+1.0%)から幾分上方改訂された。コンポーネント別にみると、総固定資本形成(実質GDP成長率に対する寄与度、1次推計値+0.7%→2次推計値+0.2%)などが下方改訂された一方、個人消費(同▲0.5%→+0.3%)や在庫投資(同+1.5%→+1.7%)が上方改訂された。

—— 輸出の先行指標をみると、ドイツの製造業PMI・輸出受注(3月)が改善している。また、生産面でも、ドイツの鉱工業生産(除く建設、1~2月)は、10~12月対比+1.6%と増加している。

—— ユーロエリアの小売売上数量(1~2月、自動車を含まない)は、10~12月対比+0.3%と小幅の増加となった。また、新車登録台数(1~3月)は、欧州系メーカーの新車投入効果もあって、前期比+1.3%と復調した。各国統計をみると、フランスの実質家計財消費(1~3月、自動車を含む)は、前期比+1.1%と増加した。

物価面をみると、3月の消費者物価指数(HICP)は、前年比+2.2%と前月(同+2.3%)から伸び率が若干低下した。

—— 3月のHICPの内訳をみると、コアは前年比+1.3%と前月(同+1.2%)から伸び率を若干高めたが、総合ベースでは、エネルギー、食料品・アルコール・タバコが全体の伸び率を押し下げた。

—— ドイツの一部の州では、4月22日、約3%の賃上げという幾分労働組合寄りの着地で労使交渉が合意に至った³。

³ 合意内容は、2006年3~5月に一時金(個別の企業業績に応じて620ユーロ/月を上限とする)を支給するほか、2006年6月~2007年3月に3%の賃上げを行うというもの。

英国では、景気が停滞気味である。ただし、住宅価格の伸びが底を打つ中、伸び悩んでいた個人消費が反転するなど、足下復調を示唆する動きがみられている。

- 小売売上数量（3月）は、前月比+0.7%と大きく増加した。ただし、1~3月を均してみると、前期比▲0.7%と1月の落ち込みを挽回しきれていない。
- 2月の鉱工業生産は、中間財を中心に前月比▲0.3%と幾分減少したが、振れを均してみれば、持ち直している。
- 失業率（3月）は、2003年10月以来の3.0%に上昇した（2月2.9%）。
- 消費者物価指数（3月）は、前年比+1.8%と前月（同+2.0%）から幾分低下した。内訳をみると、エネルギー関連の伸び率が若干鈍化したほか、食料品・飲料の伸び率も低下した。

2-3. 東アジアの実体経済動向

東アジアでは、エネルギー高の影響が部分的に顕在化しているが、総じてみれば緩やかな景気拡大が持続している（図表3）。

- 1~3月の東アジアの経済指標をみると、旧正月に伴う振れが目立つ。中国を例にとれば、旧正月とその前後の休日は、2006年が1月29日~2月5日（土日を含む）であった一方、前年が2月9日~15日であった。このため、本年1月は前年と比べて1営業日少なく、2月には2営業日多かった（以下、こうした営業日の変動を「旧正月要因」と呼ぶ）。また、旧正月には家計支出が膨らんで、食料品や旅行関連の価格が上昇する傾向がある。

中国では、内外需ともに力強い拡大を続けている。固定資産投資は高めの伸びを維持している。個人消費や輸出は増勢を維持しており、生産の伸びも高い。

- 第1四半期の実質GDP成長率は、固定資産投資と純輸出の押し上げにより、前年比+10.2%と前期（同+9.9%）から加速した。国家統計局は、10.2%は潜在成長率の範囲内としながらも正常な成長の上限との認識を示した。同時に現在の問題として、(1)固定資産投資の増加速度が速すぎる、(2)銀行貸出の増加速度が速すぎる、(3)農業生産と農民収入の拡大が引き続き捗々しくない、といった点を指摘した。

- 1~3月の経済指標をみると、成長の加速を示すものが少なくない。M2（前年比、12月末+17.6%→3月末+18.8%）⁴、人民元貸出（同+13.0%→+14.7%）

⁴ M2の伸び率上昇の一因として、貿易黒字の拡大を指摘する声がある。これは、一定規模以上の企業に対して、貿易により得た外貨の大半を政府指定の金融機関に売却し、人民元に両替することを義務付ける制度があることに着目したもの。

とも、伸び率が上昇した。こうした下、都市部の固定資産投資（前年比、10～12月+26.8%→1～3月+29.8%）も伸びが高まった。また、輸出では、繊維やIT関連財が全体の伸び率を押し上げた（同+21.7%→+26.5%）。輸入も伸び率が前期から上昇しているが（同+22.1%→+24.9%）、これは、前年同期が在庫調整により低い伸びに止まった反動であり、基調には大きな変化がないとみられる⁵。この間、工業生産、消費財小売上総額は、概ね前期並みの伸び率となった。

消費者物価指数（3月）は、作柄良好に伴う穀物価格の下落を背景に、総合ベースの前年比プラス幅が縮小した（2月+0.9%→3月+0.8%）。食料品以外の項目は、ほぼ前月並みの伸び率を続けている。

NIEs、ASEAN 諸国・地域では、エネルギー高の影響が部分的に顕在化しているが、内外需とも総じて堅調であり、緩やかな景気拡大が持続している。

- 第1四半期の実質GDP成長率をみると、韓国では、前期比年率+5.1%（速報値）とまずまずの成長となった。内訳をみると、純輸出や総固定資本形成がマイナス寄与となったが、個人消費や在庫投資が全体を押し上げた。他方、シンガポールの成長率（事前推計値）は、同+1.2%と低いものに止まった。ただし、これは、前期まで続いていた高成長の反動という面が大きく、そうした振れを均してみれば、同国では堅調な拡大が続いている。
- 輸出は、旧正月に伴う計数の振れを均してみれば、多くの国・地域で緩やかな増加傾向にある。台湾（1～3月）の輸出や輸出受注は、前年比をみる限り、前期までの好調を維持している。シンガポール（同）でも、IT関連財を中心に前期比+4.3%と高めの伸び率となっている。フィリピン（1～2月）では、輸出相手国の旧正月要因の剥落から幾分持ち直した。
- 生産面をみると、多くの国・地域で緩やかな増加傾向にある。台湾（1～3月）は、前年比+8.1%と高めの伸びを続けている。

家計部門をみると、エネルギー高による実質購買力の毀損の影響が部分的にみられるが、雇用環境が緩やかながらも改善傾向にあることや金融環境がなお緩和的であることなどを背景に、個人消費の基調は総じて底固い。

- 韓国では、消費者評価指数（3月）は、小幅ながらも7か月連続で上昇した

⁵ 4月初旬、呉儀副首相を団長とする訪米団は、米中間の貿易不均衡を是正するため、航空機をはじめ総額162億米ドル（中国の年間輸入額の約2.5%）の米国製品を購入することを決めた。

(2月 89.0→3月 90.1)。一方、シンガポールの実質小売指数(1~2月)は、10~12月対比ほぼ横這いに止まっている。

— 3月の失業率は、韓国、台湾、香港とも前月から横這い圏内の動きであった。

物価面をみると、食料品やエネルギーの価格変動に起因する振れを均してみれば、消費者物価指数の前年比伸び率は概ね落ち着いた動きとなっている。ただし、タイなど幾つかの国・地域では、エネルギー高と景気拡大を背景に前年比伸び率が緩やかながらも上昇傾向にある。

— 3月の消費者物価指数をみると、台湾では、前年同月の食料品価格の高騰の反動により総合ベースの前年比伸び率が低下した。ただし、コアは、旧正月に伴う振れを均してみると、前期並みの伸びを続けている(前年比、10~12月+0.6%→1~3月+0.6%)。マレーシアでは、石油関連製品への補助金の削減を受けて同製品が値上がりしたため、前年比+4.8%と前月(同+3.2%)から伸び率が大幅に上昇した。香港では、家賃と食料品を中心に前年比伸び率が高まった⁶。フィリピンやシンガポールでは、エネルギー価格の上昇一服などから前月並みの前年比伸び率となった。

3. 国際金融動向

3-1. 米欧の金融市場

米欧の金融市場をみると、前回会合以降、長期金利は、程度に差はあるものの、米欧とも水準を幾分切り上げた。株価は、上値が重い展開ながらも総じて上昇した(図表4、5)。

— ECBは、4月6日の定例理事会において、政策金利(主要リファイナンス・オペにおける最低入札金利、現行2.5%)の据え置きを決定した。英蘭銀行も、4月5~6日の金融政策委員会で政策金利(14日物レポ金利、現行4.5%)を据え置くことを決定した。

長期金利(国債10年物利回り)をみると、米国では、FRBの利上げが最終段階に入り、当面の金融政策運営を巡る不確実性が強く意識されるようになっている下で、長期金利の水準が若干上昇した。欧州でも、ECB幹部のインフレ警戒的な発言などが材料視される中、米国の動きにつれて幾分上昇した。

⁶ 香港では、鳥インフルエンザと狂牛病への対策から、家禽類と牛肉の一部を禁輸にしたことが、食料品価格の上昇につながったとの指摘がある。

— 米国では、3月27～28日のFOMCの議事要旨（4月18日公表）や新聞報道などを手掛かりに、利上げ打ち止めが近いとの観測が一時拡がった。しかし、その後、3月の消費者物価指数・コア（4月19日公表）が市場予想を上回る上昇率となったことを受けて、FRBの当面の政策運営を巡る市場の見方にばらつきが拡がった。

先物金利から市場の政策金利観をみると、米国における利上げ観測は、足下では、前回会合時点と概ね同程度である。現時点では、5月10日に25bpsの利上げがあることをフルに織り込んでいるほか、6月28～29日に25bpsの追加利上げを行うこと（現状4.75%→5.25%）も4割の確率で見込んでいる。この間、ユーロエリアの利上げ観測には、変化がみられておらず、6月8日の25bpsの利上げ（現状2.5%→2.75%）を織り込む向きが大勢となっている。

— なお、英蘭銀行については、政策金利（現状4.5%）を当面据え置くとの見方が大勢である。

株価については、米国では、原油高が重石となりつつも、一部企業の良好な決算や利上げ観測の後退などを材料に幾分上昇した。ドイツでは、好決算への期待感から上昇した。英国では、商品市況の上昇に後押しされて、資源株が相場全体を牽引した。

米欧の債券価格や株価のボラティリティは、総じて低水準である。米国社債の対国債スプレッドをみると、高格付債は引き続き低水準にあり、低格付債も横這いとなっている。なお、米国のTEDスプレッド（ユーロドル3か月物金利-TB3か月物金利）は、政策運営の先行き不透明感を受けてTB需要が一時的に高まっていることなどを反映して、引き続き拡大している。

米国の資金調達動向をみると、4月入り後の銀行貸出は、不動産向けを中心に伸び率が幾分鈍化した。

3-2. エマージング金融市場

エマージング金融市場をみると、目下のところ、米国の先行きの金融政策運営を巡る不透明感があるにもかかわらず、堅調なファンダメンタルズを好感する流れが続き、多くの国・地域で前回会合時点から金融環境が改善した（図表6）。

— 各国・地域の金融政策運営をみると、国・地域間で方向性が異なっている。東アジアでは、タイ銀行が、4月10日、実質金利がマイナスであることなどを

理由に政策金利（14 日物レポ金利）を 25bps 引き上げて、4.75%とした。一方、ラ米では、ブラジル中央銀行（4 月 19 日）とメキシコ銀行（4 月 21 日）が⁷、それぞれ金融緩和を実施した。

—— 東アジアをみると、大方の国・地域で、通貨・株価が上昇し、対米国債スプレッドが縮小した。なお、ごく足下では、通貨の増価テンポが加速し、株価が軟化している。

韓国では、IT 関連企業の堅調な決算や大手鉄鋼の自社株買いなどを手掛かりに株価が既往最高値を付けたほか、通貨・債券価格も上昇した。インドネシアでは、エネルギー高の二次的波及が一服する中、一部米国年金基金による投資適格指定を好感し、トリプル高となった。中国では、適格海外機関投資家（QFII）の枠拡大などに伴う資金流入期待から、株価が上昇した。しかし、通貨は、米中貿易不均衡の是正に向けた中国の大量買付けが人民元の切り上げ圧力を減殺するとの思惑などを材料に幾分減価した。なお、タイでは、タクシン首相の辞意表明により政治的な混乱が目先沈静化していることもあり、金融市場は小動きであった。

—— ラ米では、米国の金融政策運営を巡る不透明感が懸念材料となったが、堅調なファンダメンタルズ（商品市況高を含む）を好感する動きが続き、多くの国で株価や通貨が上昇し、対米国債スプレッドが縮小した。

—— ロシアでは、原油高や大手天然ガス会社株の取引自由化を好感し⁸、トリプル高となった。トルコでも、中銀の新総裁の任命や社会保障改革法案の成立などを受けて、トリプル高となった。この間、ポーランド、ハンガリーでも、金融環境は改善した。

以 上

⁷ 前者は、政策金利 SELIC を 75bps 引き下げた（16.5%→15.75%）。後者は、政策金利（オーバーナイト金利）の 25bps の低下を容認した（7.25%→7.0%）。

⁸ 同国の大手天然ガス会社であるガスピロムの株価は、(1)天然ガス価格の上昇、(2)同社の米国預託証券発行枚数の拡大、(3)天然ガス埋蔵量の長期見通しなどを好感し、既往最高値を更新した。

2006.4.25
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	1～8
(図表2)	欧州の主要経済指標	9～16
(図表3)	東アジア諸国・地域の主要経済指標	17～28
(図表4)	米国金融市場	29～35
(図表5)	欧州金融市場	36～40
(図表6)	エマージング金融市場	41～46
(図表7)	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(4月10日)以降に判明したもの。

	2005年	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.5	4.1	1.7				
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	1.4	▲0.4	1.6	0.8	0.1	0.2	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.5	1.0	0.2	1.1	0.3	0.1	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	▲0.4	▲1.6	▲0.2	▲0.5	▲0.5	▲0.5	
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.9	2.1 8.3	0.5 6.1	3.2 8.2	3.0 9.6	▲0.8 7.4	0.6 7.6 <small>＜4/13日公表＞</small>
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,737	1,842	1,636	1,744	1,811	1,711	1,709 <small>＜4/13日公表＞</small>
7. 消費者コンフィデンス指数	100.3	98.9	95.8	105.6	106.8	102.7	107.2
8. 住宅着工 (年率、千戸)	2,068	2,101	2,059	2,131	2,307	2,126	1,960 <small>＜4/13日公表＞</small>
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	10.4	1.0 8.5	2.9 9.5	2.3 6.0	0.0 7.2	▲1.7 4.8	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲7,236.2	▲604.7	▲657.9	▲671.7	▲685.9	▲657.4	
11. ISM 製造業指数	55.5	56.0	57.0	55.6	54.8	56.7	55.2
非製造業指数	60.1	59.6	59.8	59.1	56.8	60.1	60.5
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.3	0.3 2.9	1.3 3.1	1.1 3.4	▲0.4 2.6	0.5 3.2	0.6 4.3 <small>＜4/14日公表＞</small>
13. 製造業稼働率(％)	78.9	78.5	79.8	80.4	80.5	80.2	80.4 <small>＜4/14日公表＞</small>
14. 失業率 (除く軍人、％)	5.1	5.0	5.0	4.7	4.7	4.8	4.7
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	165 152	155 132	179 171	197 188	154 188	225 190	211 187
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	4.9	1.6 5.6	1.8 5.2	▲0.2 4.3	0.3 5.7	▲1.4 3.7	0.5 3.5 <small>＜4/18日公表＞</small>
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.4	1.4 3.8	0.8 3.7	0.6 3.6	0.7 4.0	0.1 3.6	0.4 3.4 <small>＜4/19日公表＞</small>
コアCPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.2	0.4 2.1	0.6 2.1	0.6 2.1	0.2 2.1	0.1 2.1	0.3 2.1 <small>＜4/19日公表＞</small>
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	2.9	4.2 3.1	▲0.5 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)。

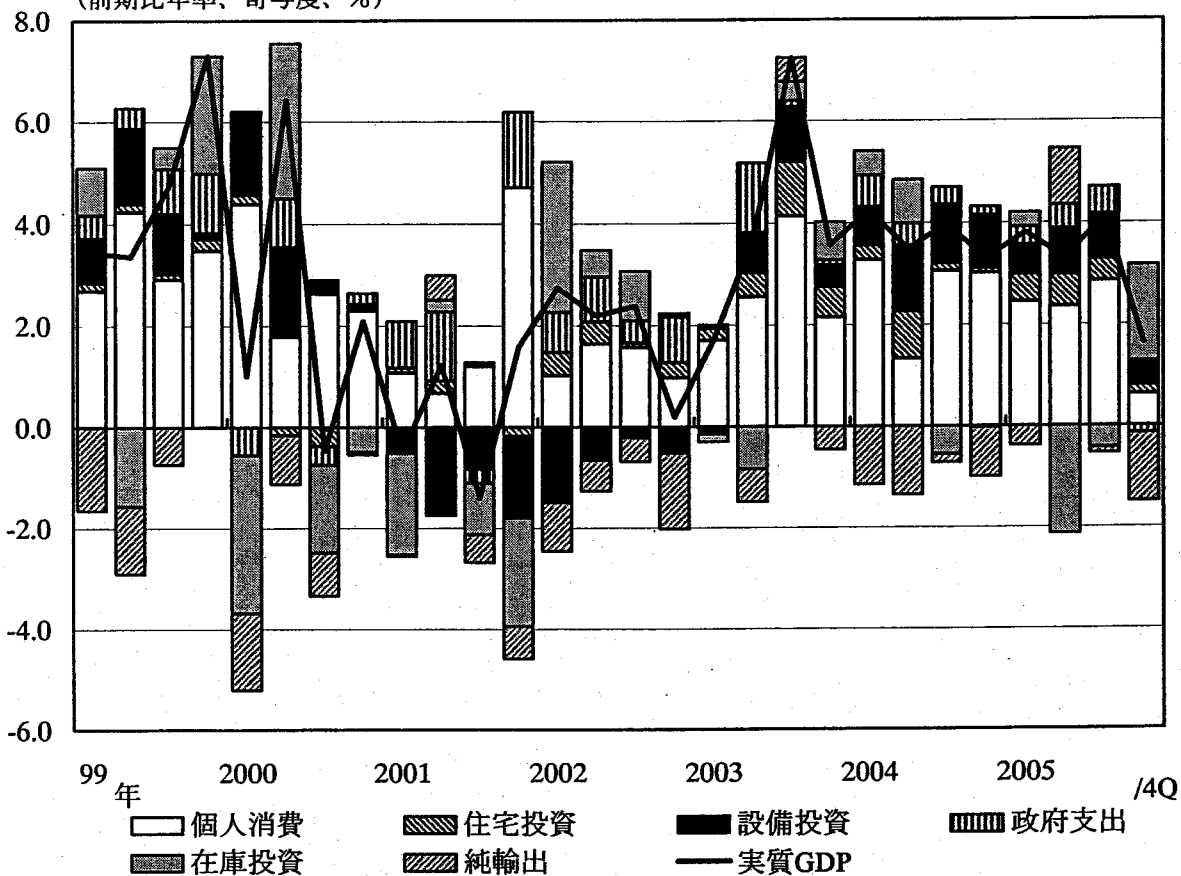
・財・サービス貿易収支の四半期計数は月平均ベース。

・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。

(1) 米国の実質GDP<需要項目別寄与度>

(前期比年率、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

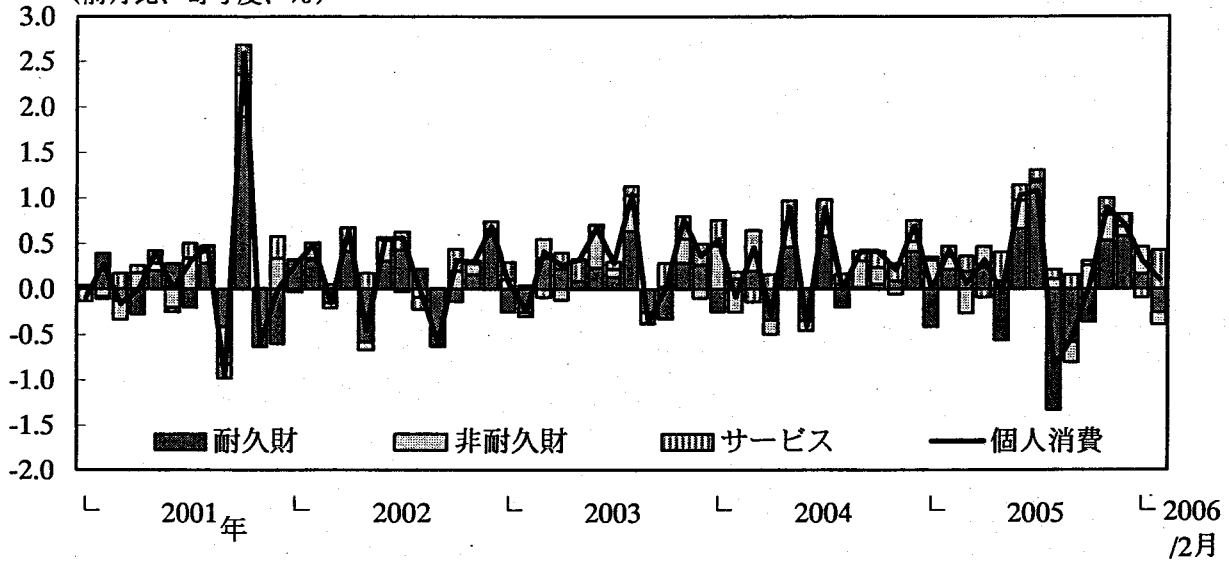
	2005年 対比	寄与度分解					前期比年率				
		2005年					2005年				
		通年	2Q	3Q	4Q	(改訂前)	通年	2Q	3Q	4Q	(改訂前)
実質GDP	100	3.5	3.3	4.1	1.7	1.6	3.5	3.3	4.1	1.7	1.6
個人消費	71	2.5	2.4	2.9	0.6	0.8	3.5	3.4	4.1	0.9	1.2
住宅投資	5	0.4	0.6	0.4	0.2	0.2	7.1	10.8	7.3	2.8	2.6
設備投資	12	0.9	0.9	0.9	0.5	0.6	8.6	8.8	8.5	4.5	5.4
在庫投資	0	▲0.3	▲2.1	▲0.4	1.9	1.6	(▲31.7)	(▲59.9)	(▲11.6)	(51.2)	(43.7)
純輸出	▲6	▲0.3	1.1	▲0.1	▲1.4	▲1.4	(▲31.8)	(31.2)	(▲3.3)	(▲37.7)	(▲38.7)
<輸出>	11	0.7	1.1	0.3	0.5	0.6	6.9	10.7	2.5	5.1	5.7
<輸入>	16	▲1.0	0.0	▲0.4	▲1.9	▲2.0	6.3	▲0.3	2.4	12.1	12.8
政府支出	18	0.3	0.5	0.5	▲0.2	▲0.1	1.8	2.5	2.9	▲0.8	▲0.7
最終需要	100	3.9	5.6	4.6	▲0.2	0.0	3.8	5.6	4.6	▲0.2	0.0

年率、%

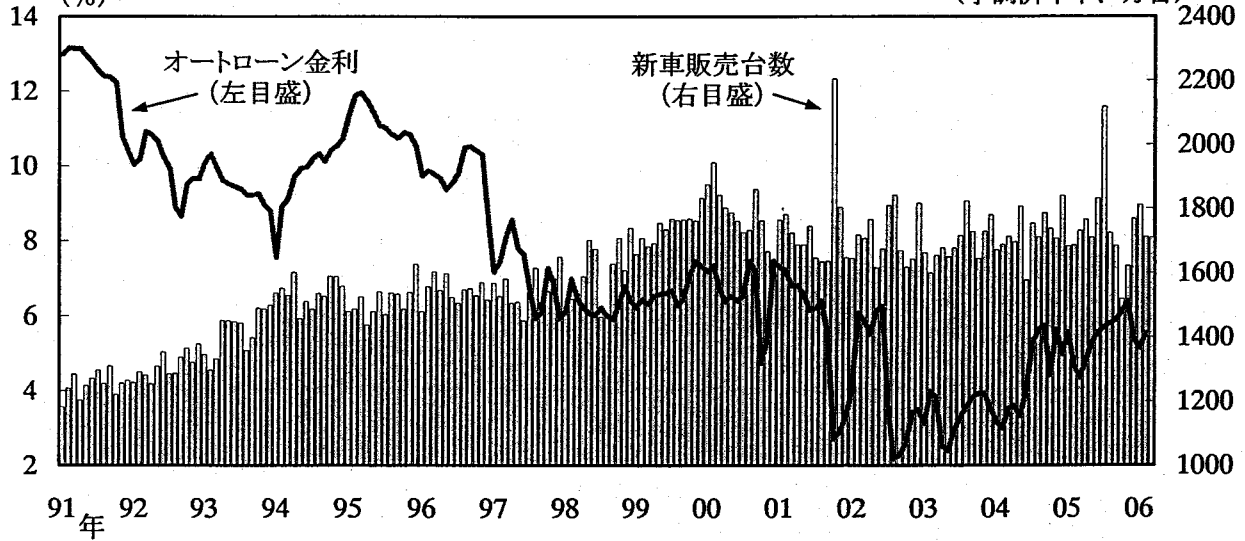
個人消費デフレーター(総合)	2.8	3.3	3.7	2.9	2.7
個人消費デフレーター(コア)	2.0	1.7	1.4	2.4	2.1

(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、%)

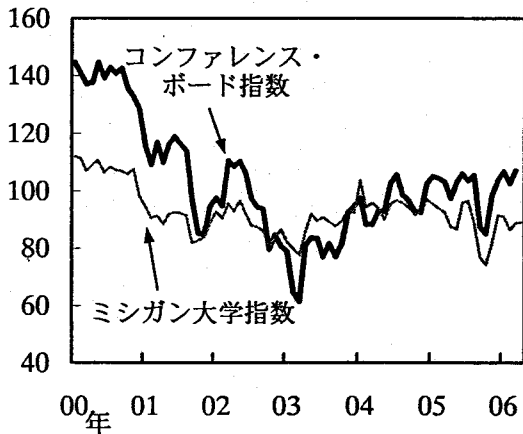


(4) 米国の自動車販売
(%)



(注) 直近は、新車販売台数が3月、オートローン金利が2月。

(5) 米国の消費者コンフィデンス

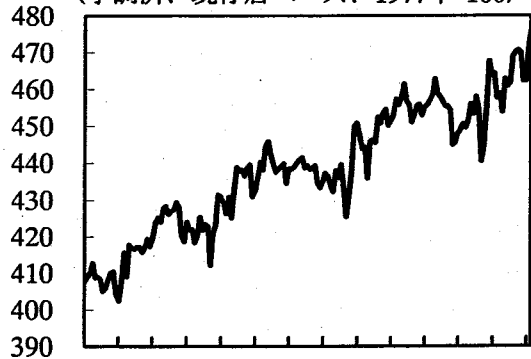


(注1) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

(注2) 直近は、コンファレンス・ボード指数が3月、ミシガン大学指数(速報値)が4月。

(6) 週間チェーンストア統計

(季調済、既存店ベース、1977年=100)



1 4 7 10 1 4 7 10 1 4 7 10 1 4
2003年 2004年 2005年 2006年

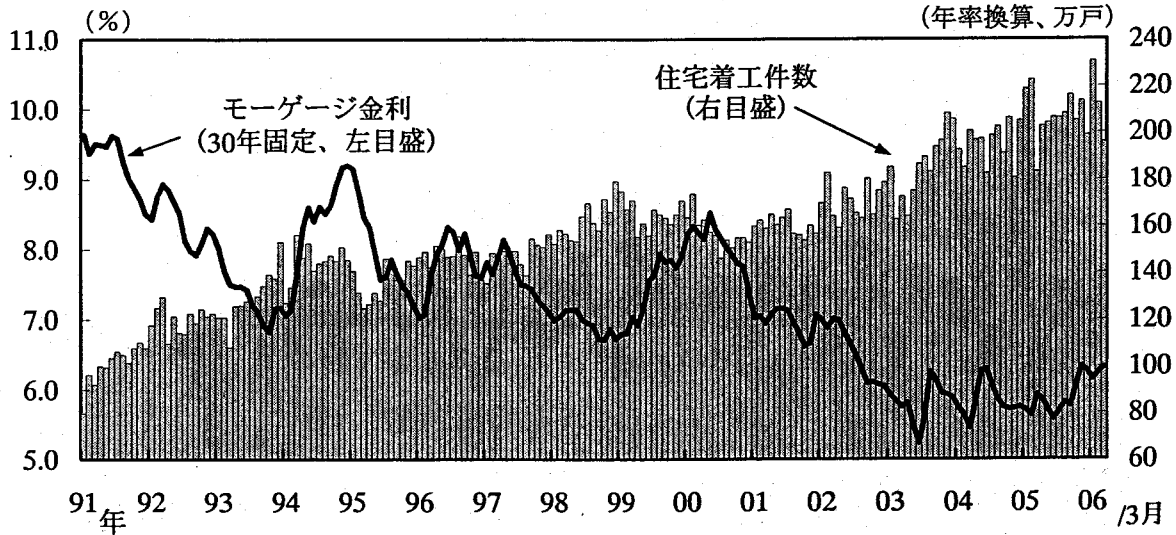
(注) 直近は、2006年4月15日週。

(出所) 国際ショッピングセンサ-評議会

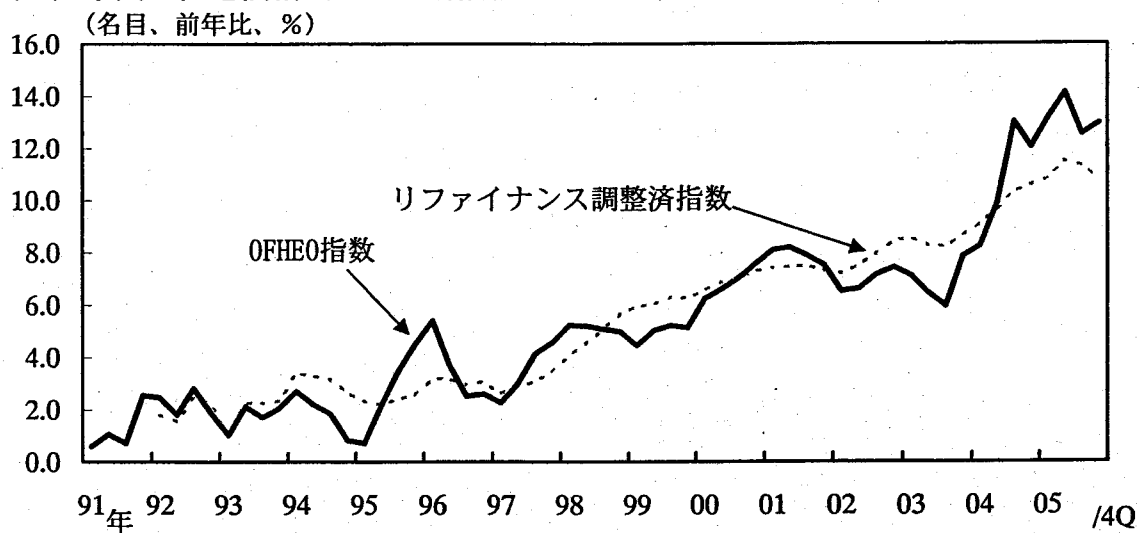
③ 住宅関連、受注

(図表1-4)

(7) 米国のモーゲージ金利と住宅着工

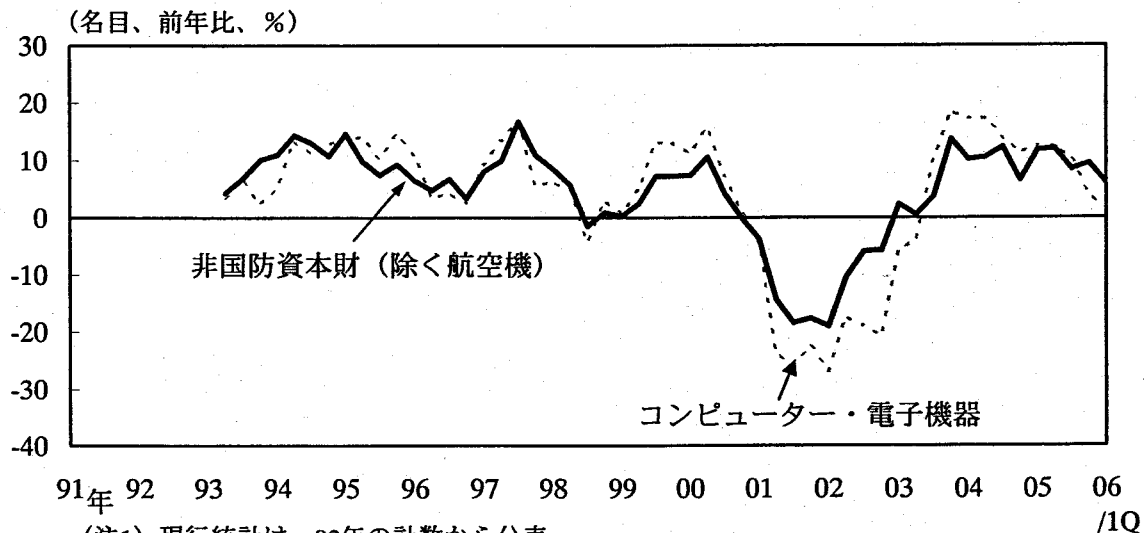


(8) 米国の住宅価格<OFHEO指数>



(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



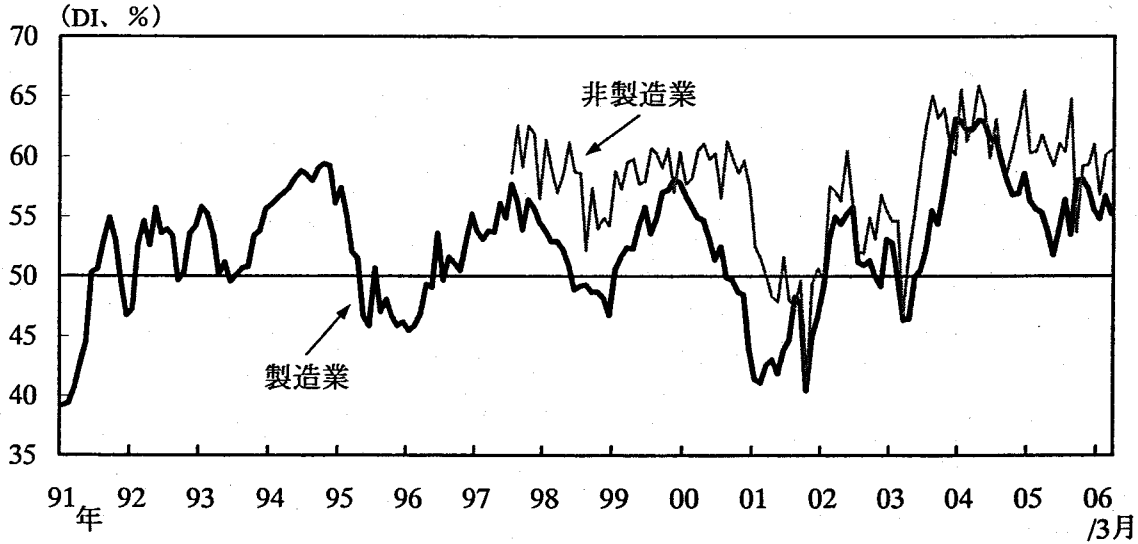
(注1) 現行統計は、92年の計数から公表。

(注2) 2006/1Qは1-2月の平均値。

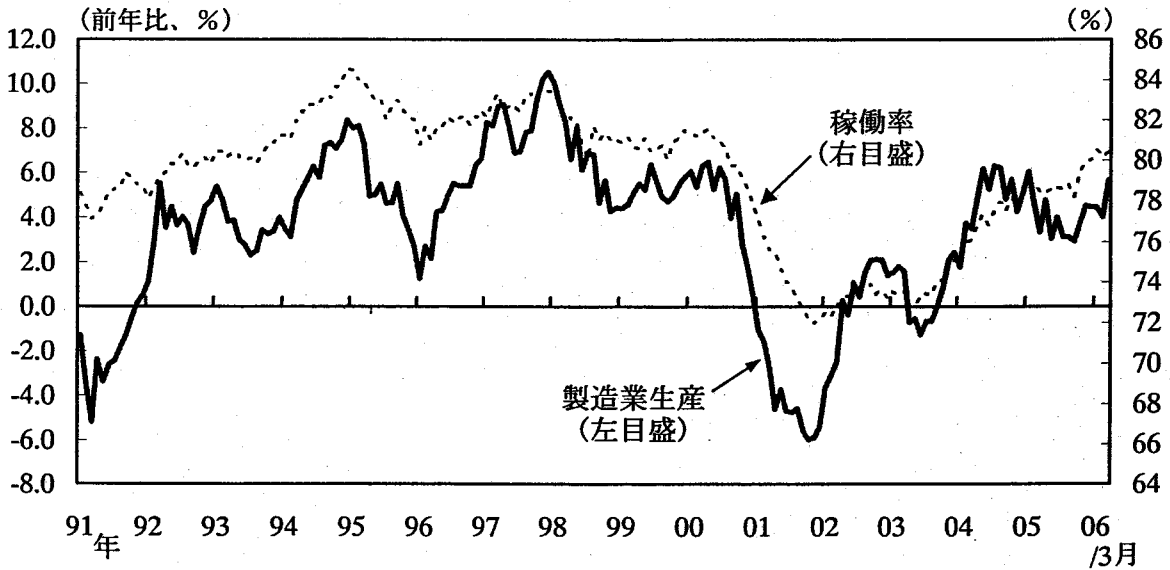
④ 生産

(図表1-5)

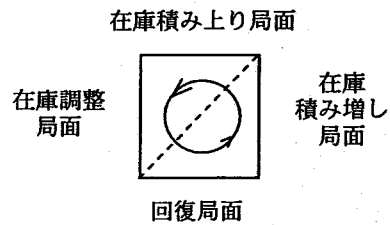
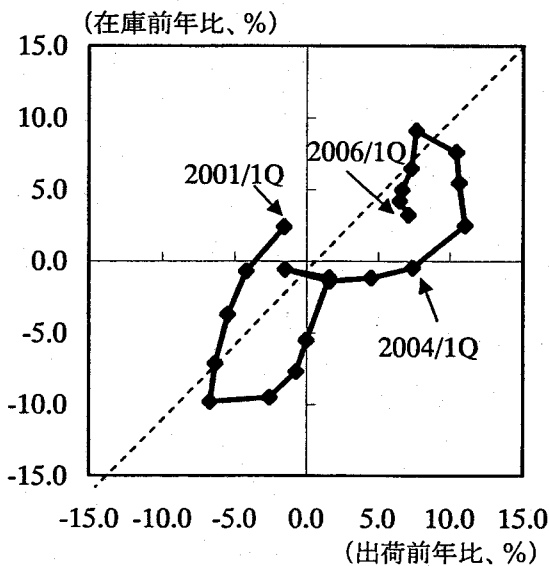
(10) 米国の企業コンフィデンス<ISM指数>



(11) 米国の製造業生産・稼働率

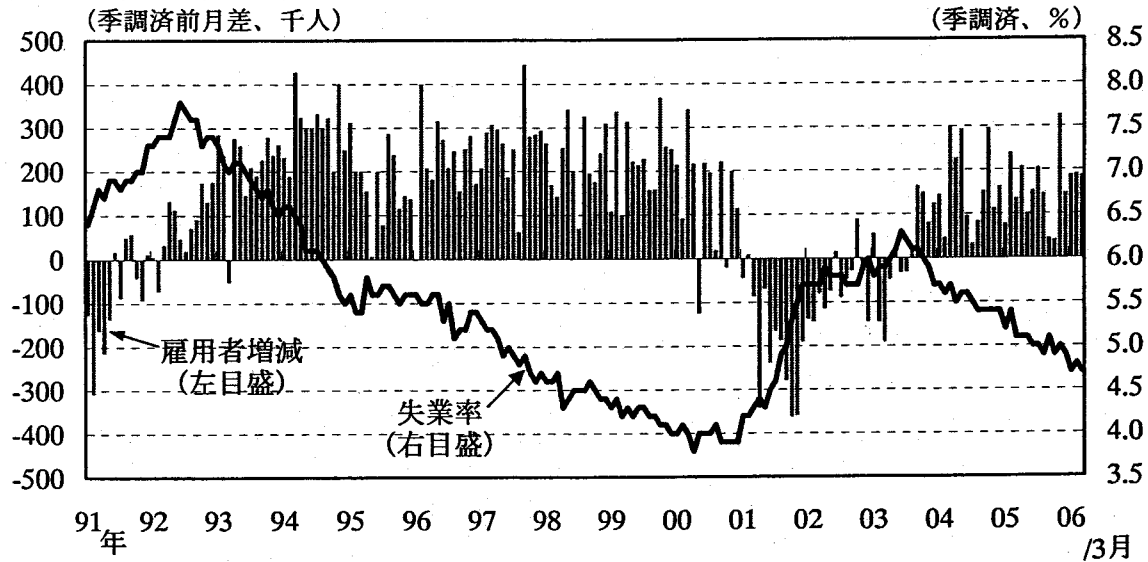


(12) 米国の在庫循環(製造業全体)

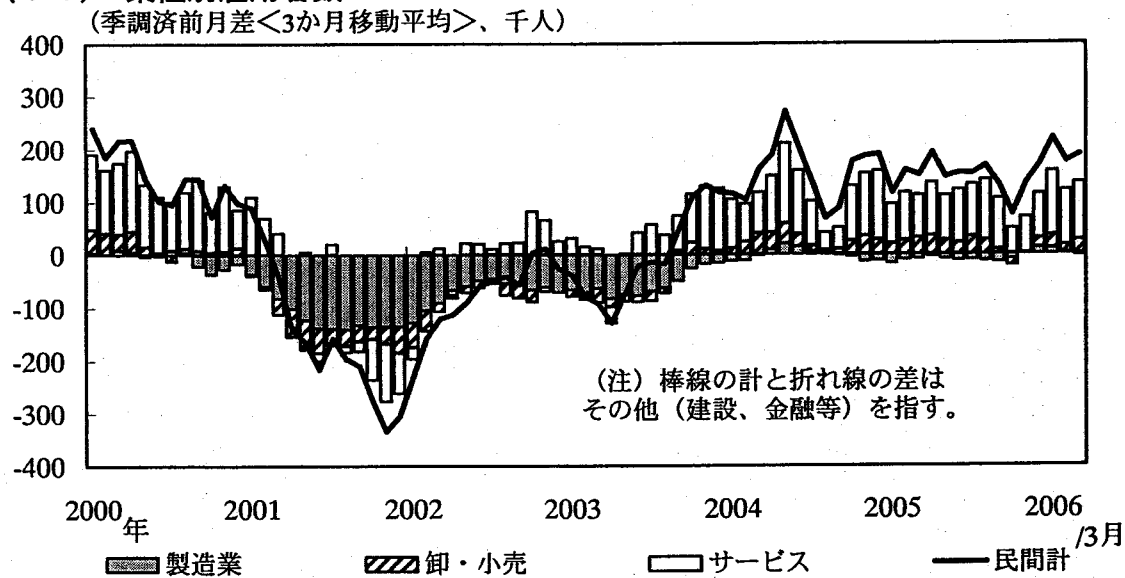


(注1) 出荷は期中平均、
在庫は期末の値。
(注2) 2006/1Qは、
出荷が1-2月の平均、
在庫が2月の値。

(13) 米国の民間部門雇用者数、失業率

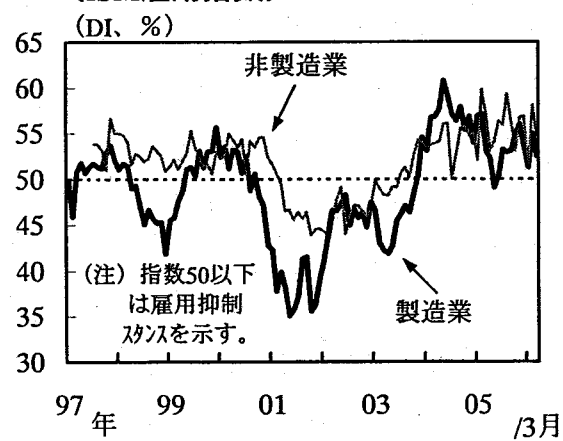


(14) 業種別雇用者数



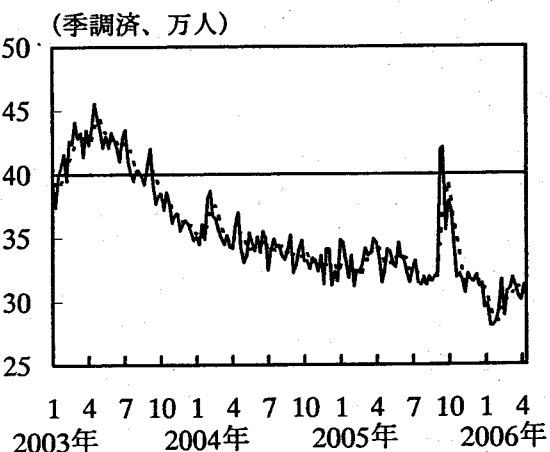
(15) 企業サイドの雇用スタンス

<ISM雇用指数>



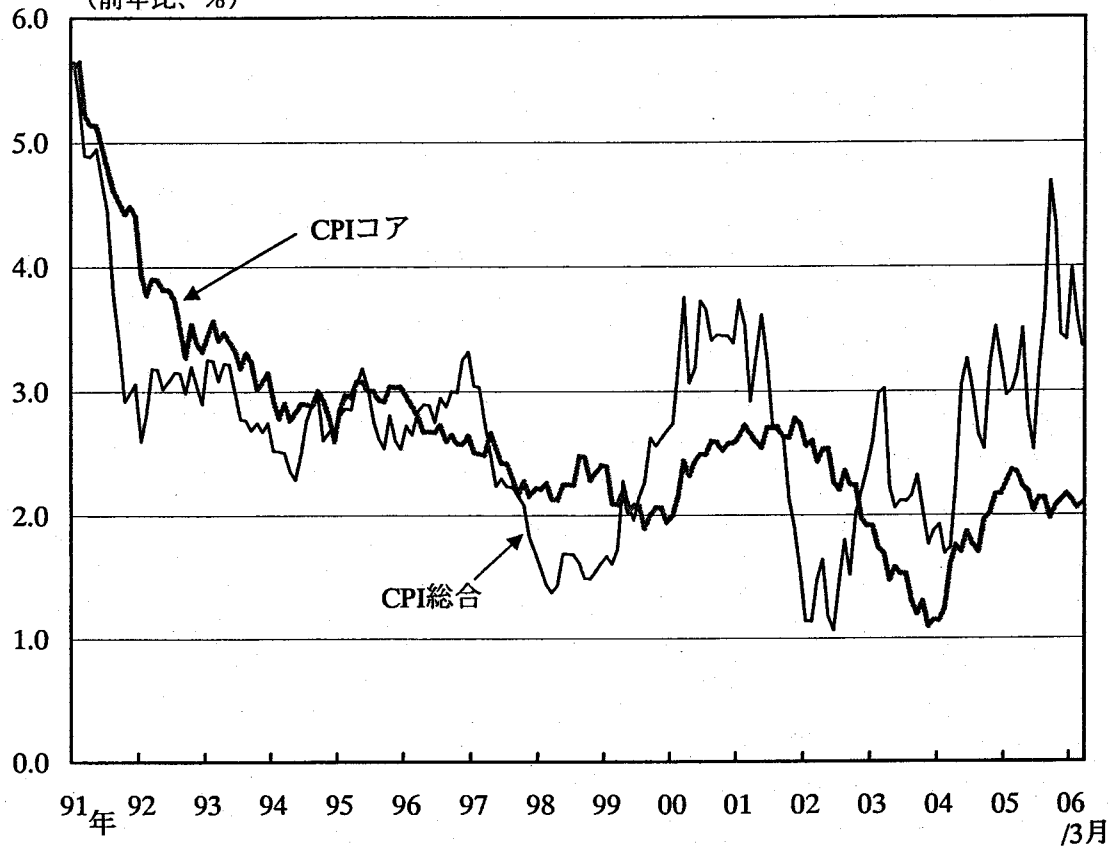
(注) 非製造業は、97年7月から公表。

(16) 週間新規失業保険申請件数

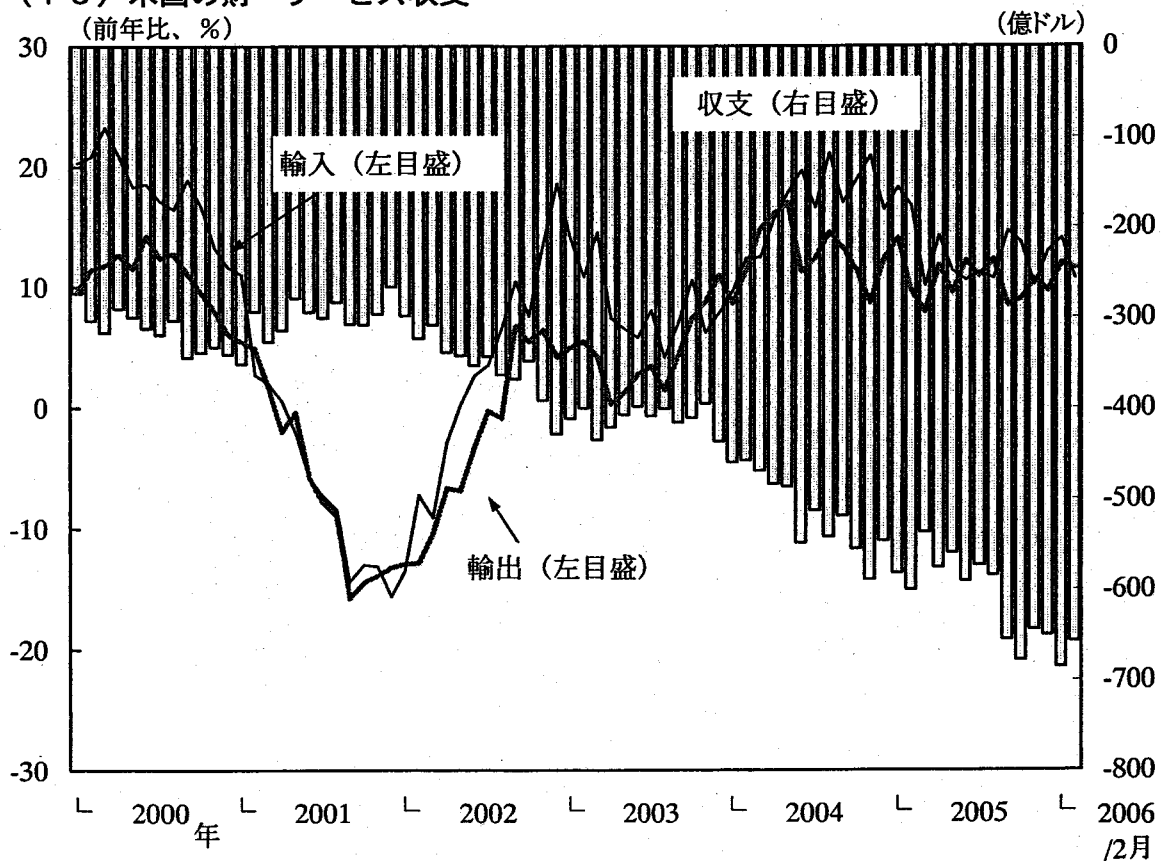


(注) 点線は4週間移動平均、直近は、2006年4月15日週。

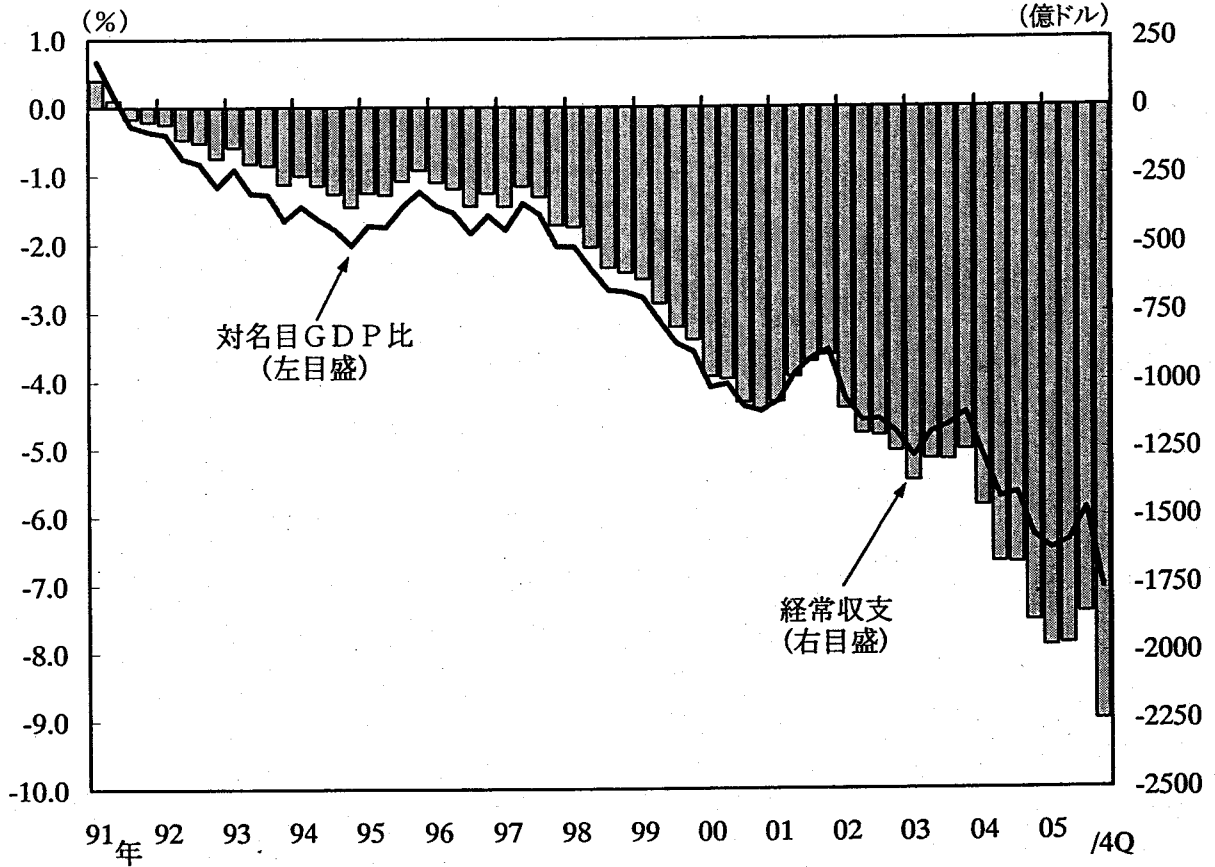
(17) 米国のCPI
(前年比、%)



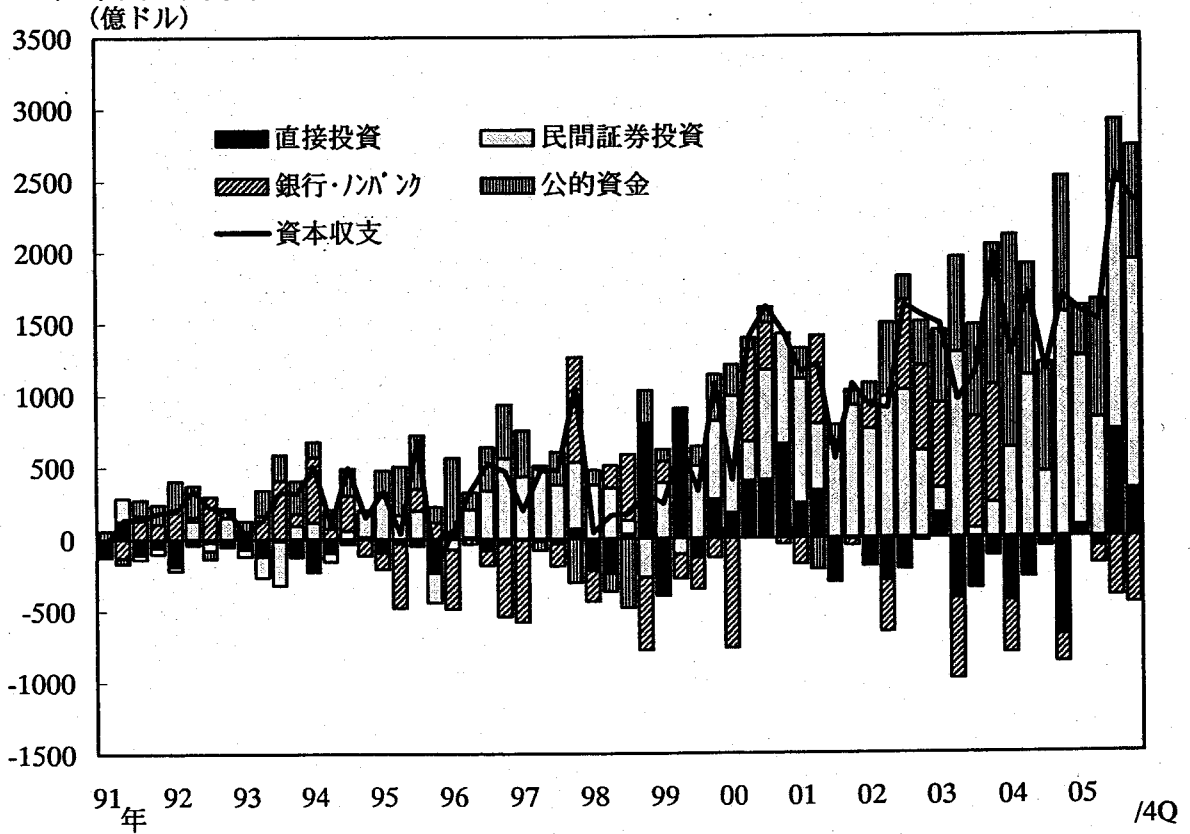
(18) 米国の財・サービス収支
(前年比、%)



(19) 米国の経常収支



(20) 米国の資本収支



(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(4月10日)以降に判明したもの。

※

	2004年	2005年	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2005/12月	2006/1月	2月	3月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	1.8	1.4	2.8	1.3					
独 実質GDP <前期比年率、%>	1.6	0.9	2.5	0.0					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	2.1	1.4	3.0	1.5					
2. OECD景気先行指数 (前年比、%)	4.2	1.0	0.8	2.0	3.1	2.4	2.8	3.4	
3. 小売売上数量 <前期比、%>			0.7	0.4	0.3	▲0.1	0.5	▲0.2	
(前年比、%)	1.5	1.3	1.6	1.2	1.2	0.9	1.3	1.0	
4. 新車登録台数 (年率、万台)	1,106	1,120	1,130	1,119	1,133	1,107	1,133	1,127	1,140
(前年比、%)	1.1	1.3	4.6	▲1.2	2.0	▲1.8	2.1	2.6	1.5
5. 消費者コンフィデンス (DI、%)	▲14	▲14	▲15	▲12	▲11	▲11	▲11	▲10	▲11
6. 独 国内投資財受注 <前期比、%>			1.9	2.1	0.5	0.7	0.0		
(前年比、%)	4.2	2.1	5.9	0.9	9.2	▲7.2	9.2		
7. 輸出 <前期比、%>			5.4	1.3	2.5	1.3	0.4		
(前年比、%)	8.9	7.2	9.9	9.3	15.1	10.8	15.1		
8. 独 海外受注 <前期比、%>			6.3	5.1	3.4	▲1.0	3.3		
(前年比、%)	8.3	8.6	9.8	15.0	15.9	10.9	15.9		
9. 輸入 <前期比、%>			8.3	3.0	4.0	4.9	0.3		
(前年比、%)	9.4	12.2	14.4	14.6	25.2	18.0	25.2		
10. 鉱工業生産 <前期比、%>			0.9	0.5	0.6	0.2	▲0.0		
(前年比、%)	1.9	1.2	1.5	2.0	2.5	2.8	2.5		
11. 製造業PMI(購買担当者指数)(DI、%)	53.1	51.2	51.0	53.0	54.7	53.6	53.5	54.5	56.1
12. 失業率 (%)	8.9	8.6	8.5	8.3	8.3	8.4	8.3	8.2	
13. 生産者物価 <前期比、%>			1.3	1.0	1.5	0.2	1.2	0.5	
(前年比、%)	2.3	4.1	4.2	4.4	5.3	4.7	5.2	5.4	
14. 消費者物価 <前期比、%>			0.8	0.4	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1
(前年比、%)	2.1	2.2	2.3	2.3	2.3	2.2	2.4	2.3	2.2
コア(前年比、%)	1.8	1.4	1.3	1.4	1.2	1.4	1.2	1.2	1.3

※ 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。

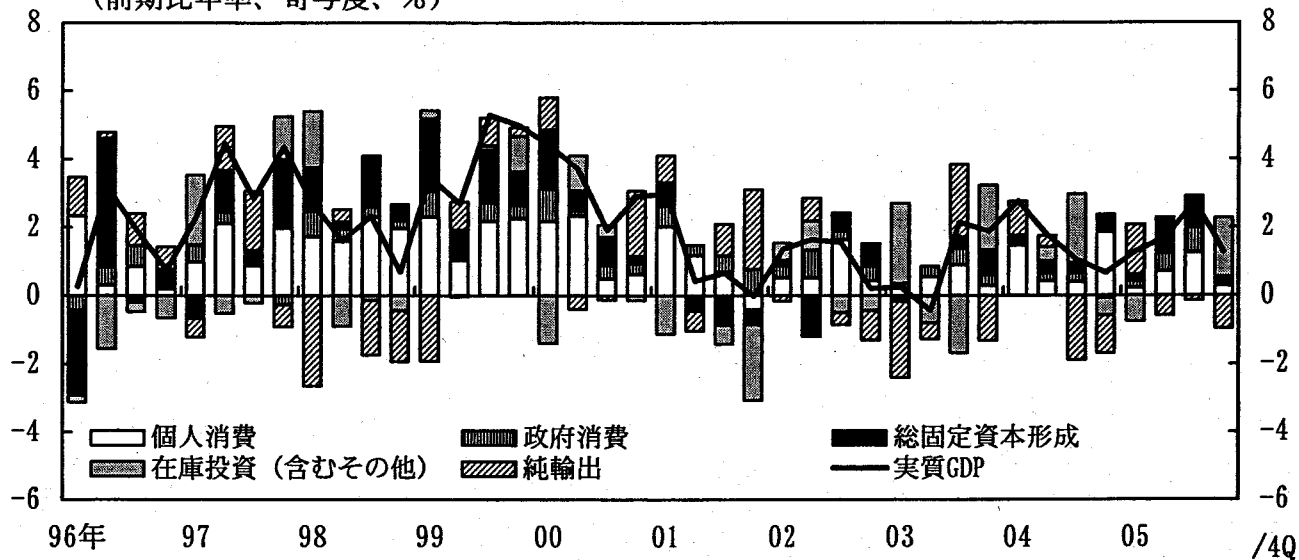
・前期(月)比は季調済みベース(除く13.)。

・フランスでの調査方法の変更の影響で、消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。

・消費者物価コアは、エネルギー、食料品、アルコール、たばこを除いたベース。

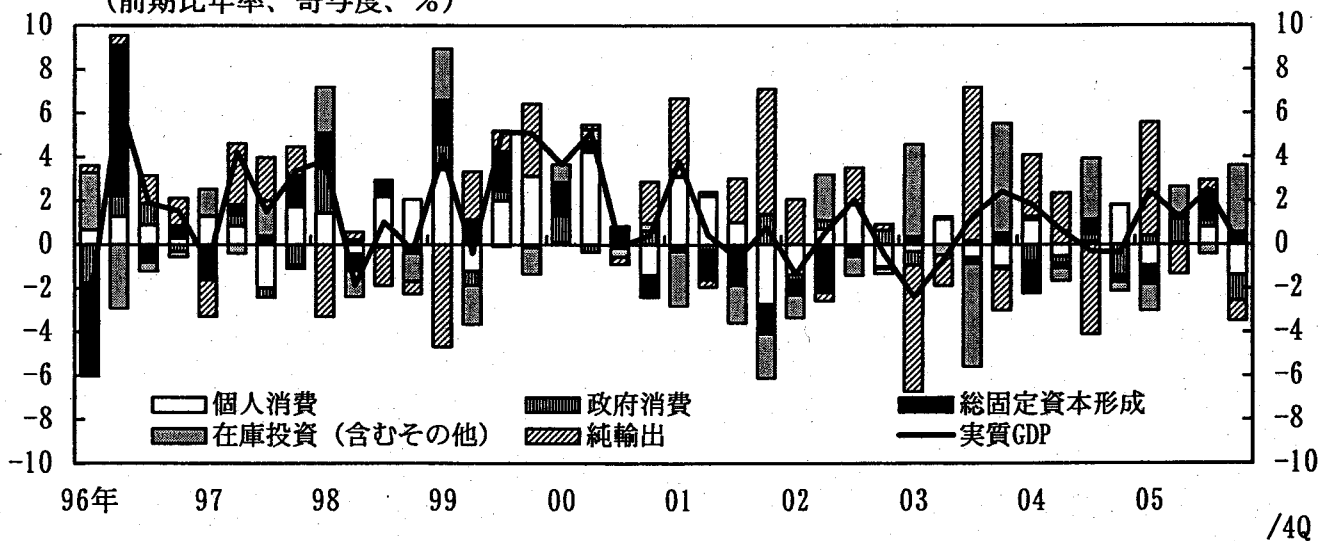
(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



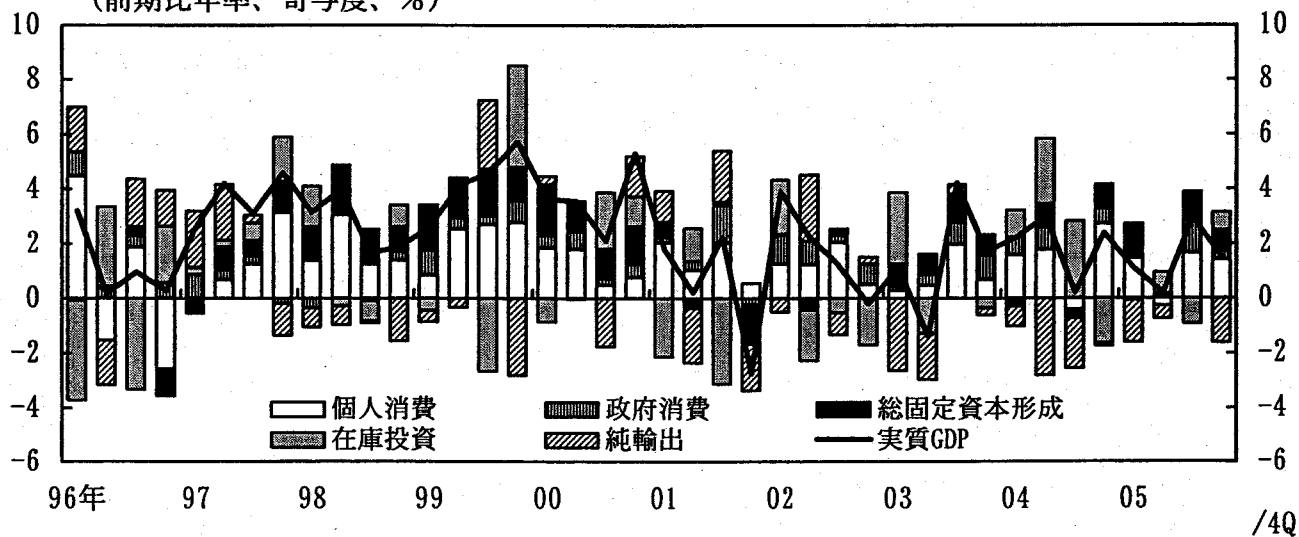
(2) ドイツの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



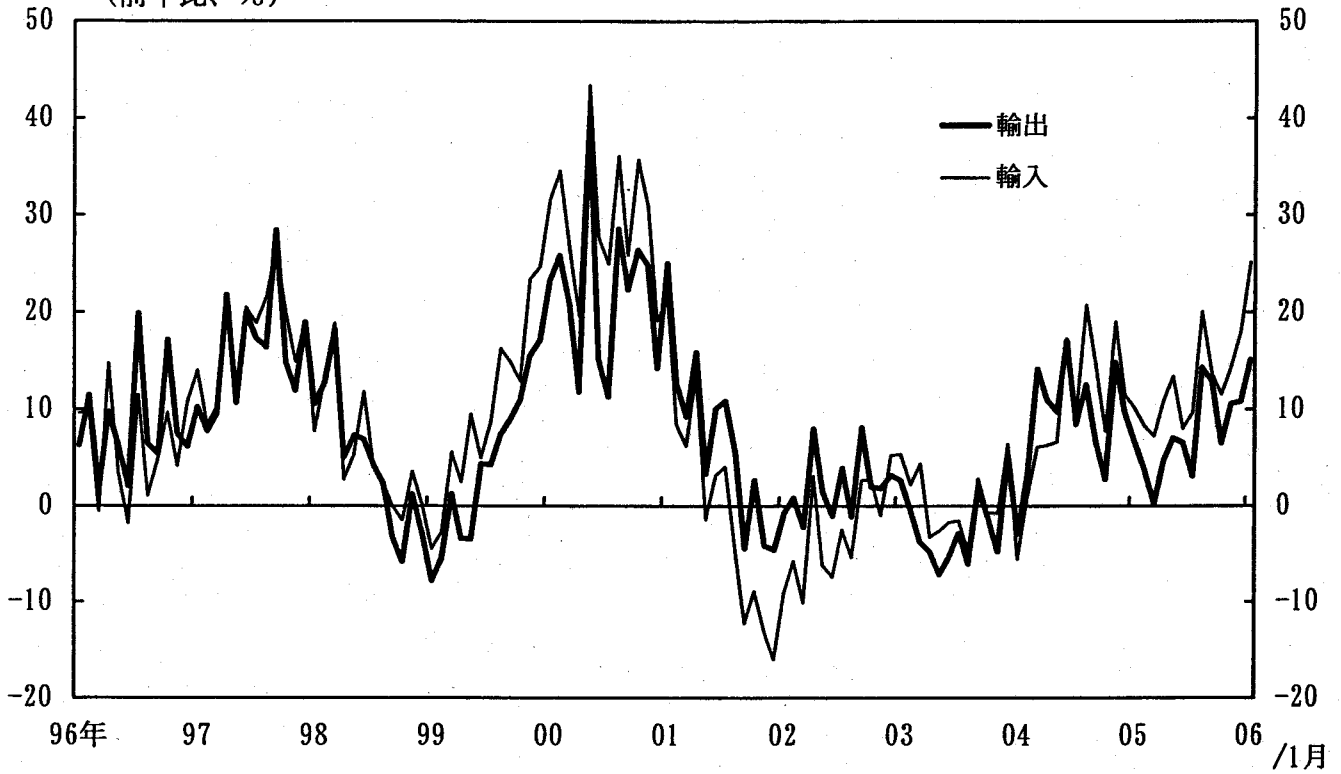
(3) フランスの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



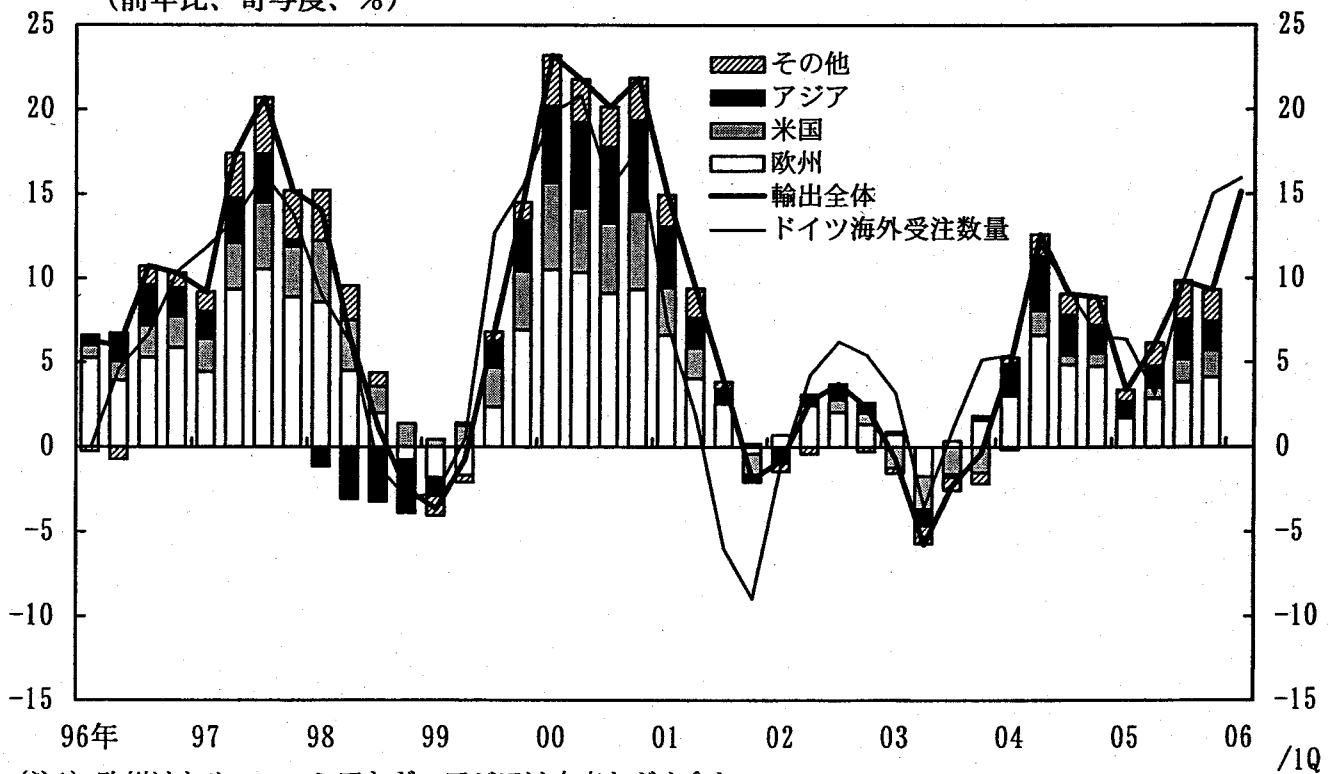
(4) ユーロエリアの域外貿易

(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、%)

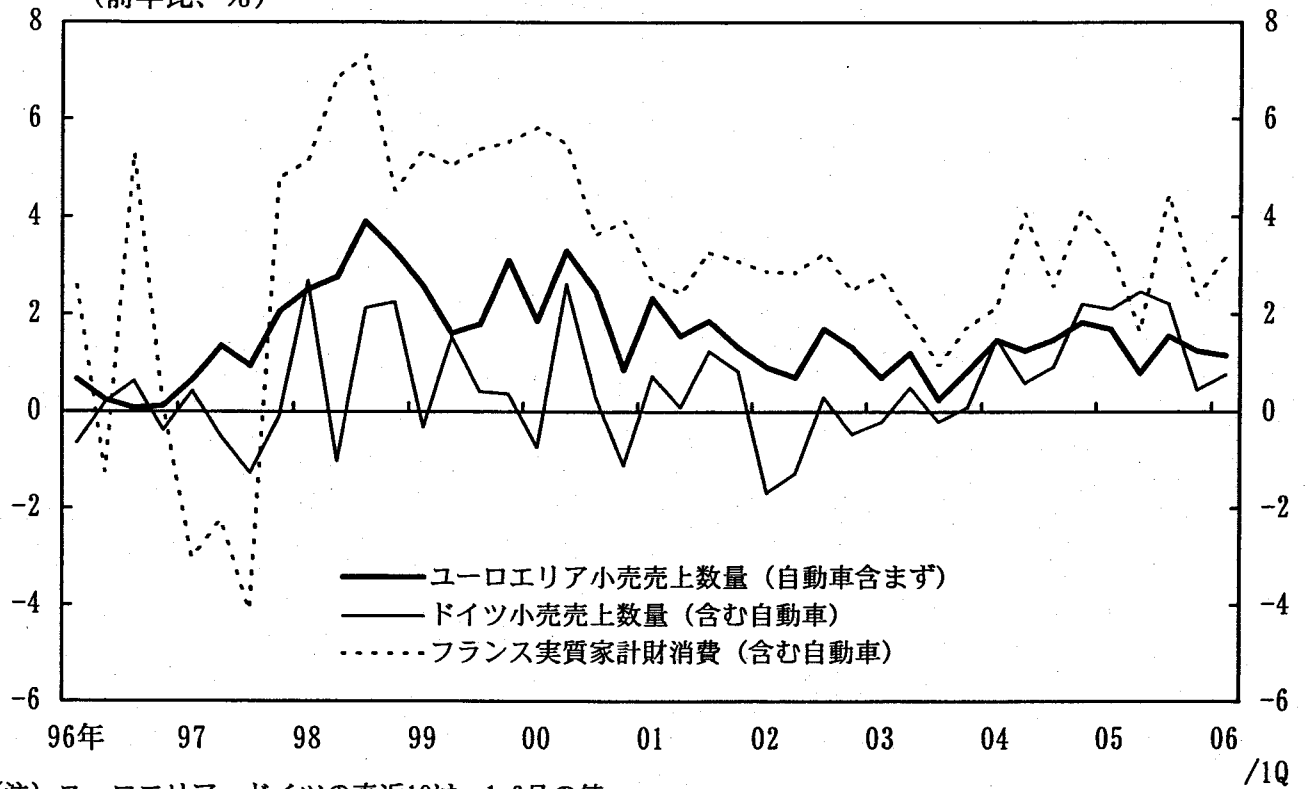


(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

(注2) 直近1Qは1月の値。輸出全体の内訳の直近は05/4Q。

(6) 小売関連指標

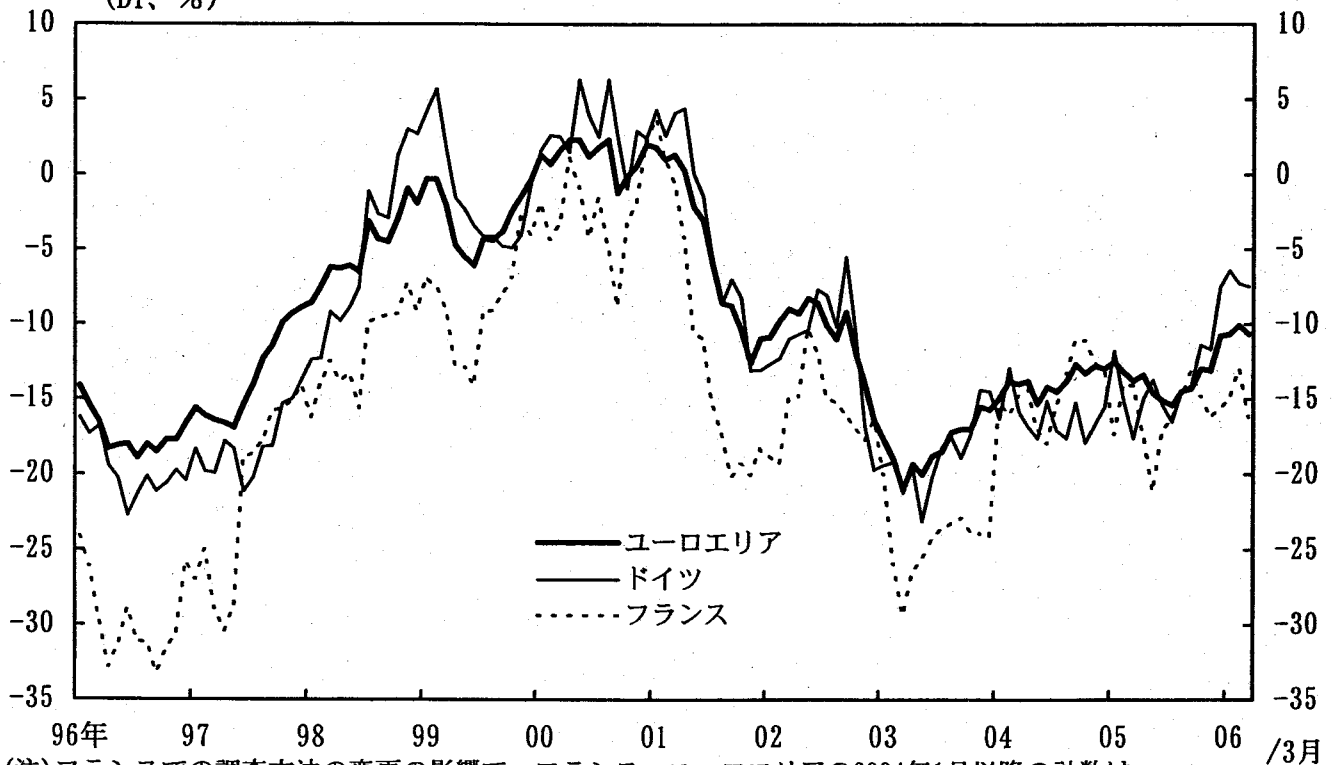
(前年比、%)



(注) ユーロエリア、ドイツの直近1Qは、1-2月の値。

(7) 消費者コンフィデンス

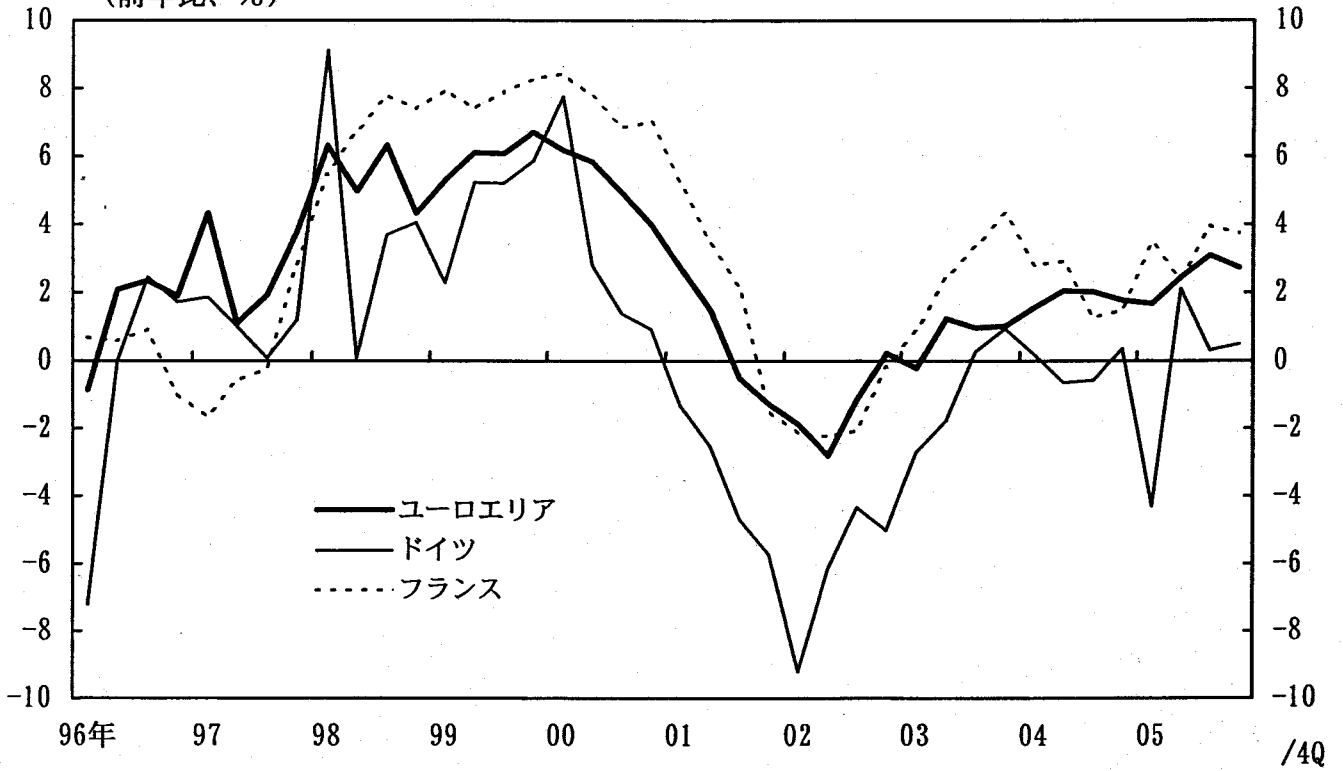
(DI、%)



(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。

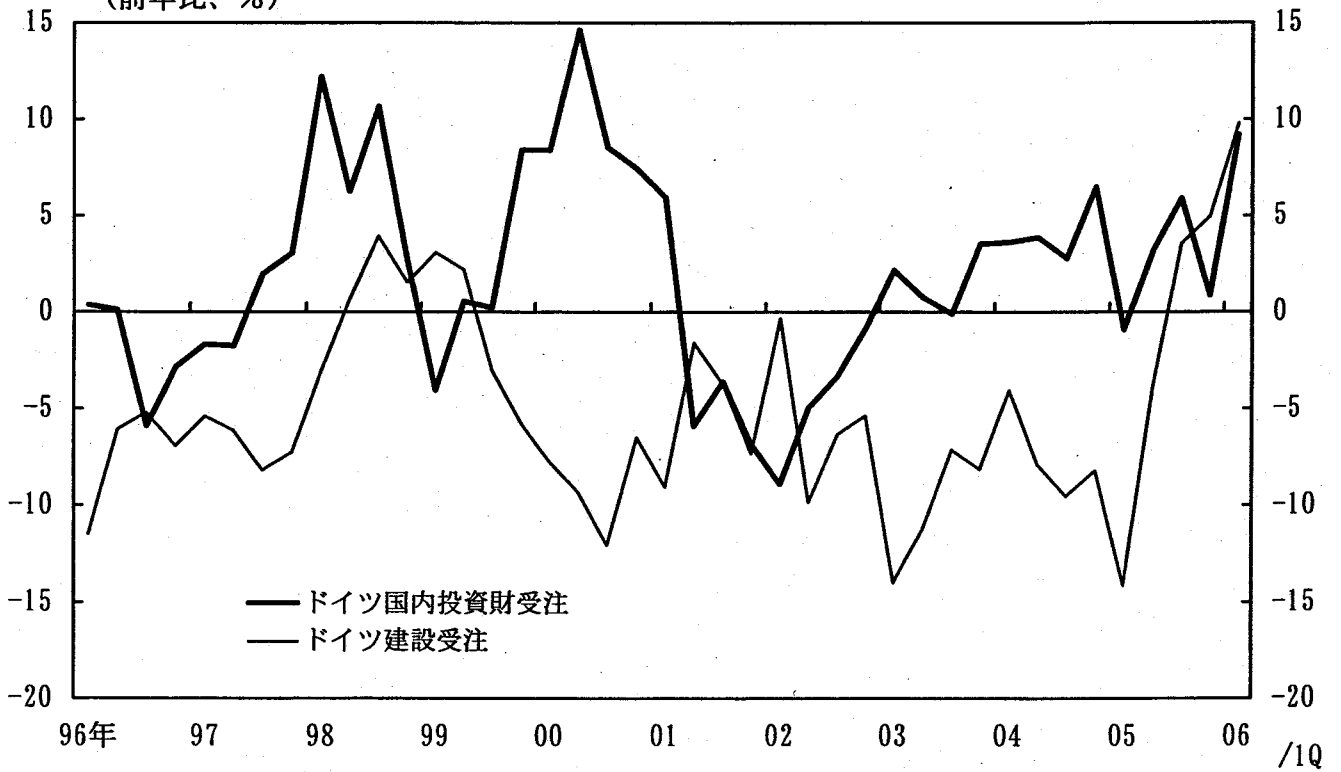
(8) 総固定資本形成

(前年比、%)



(9) ドイツの国内投資財受注、建設受注

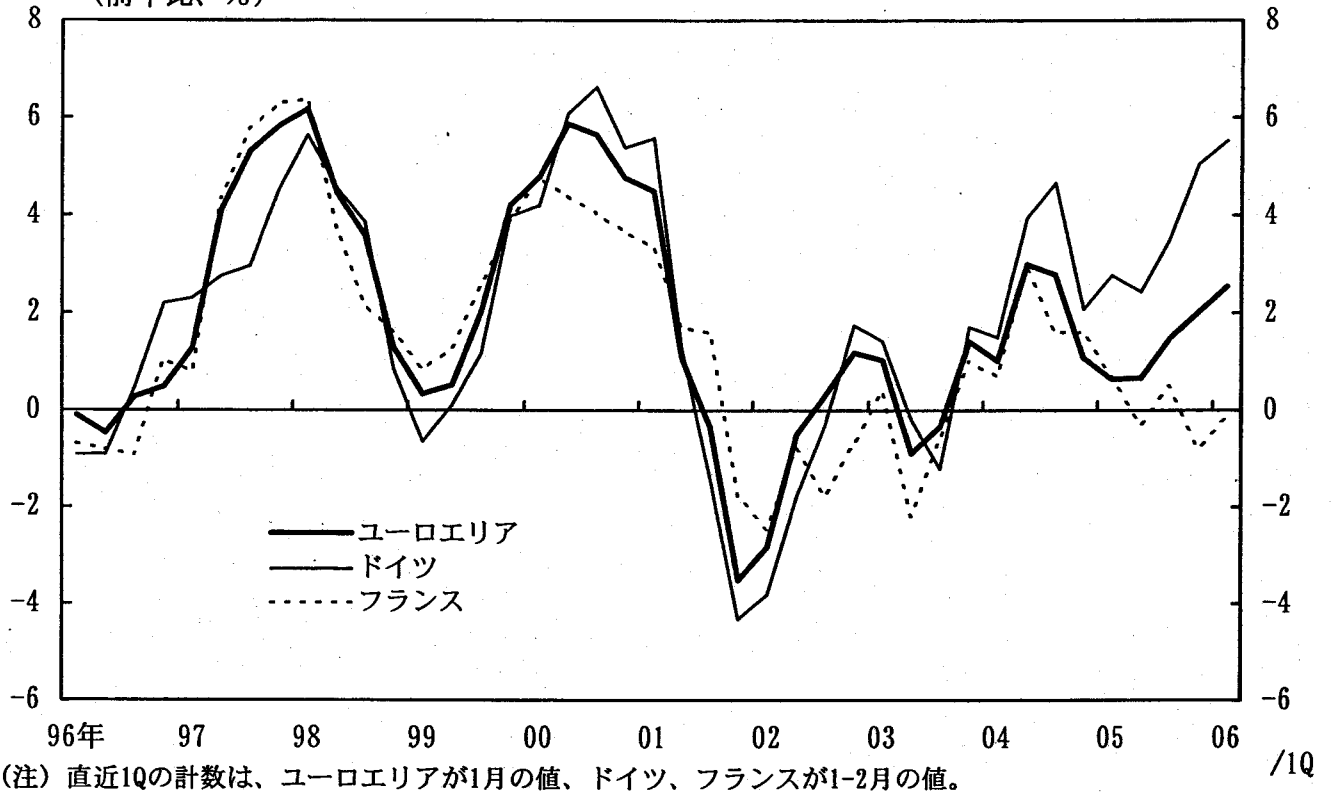
(前年比、%)



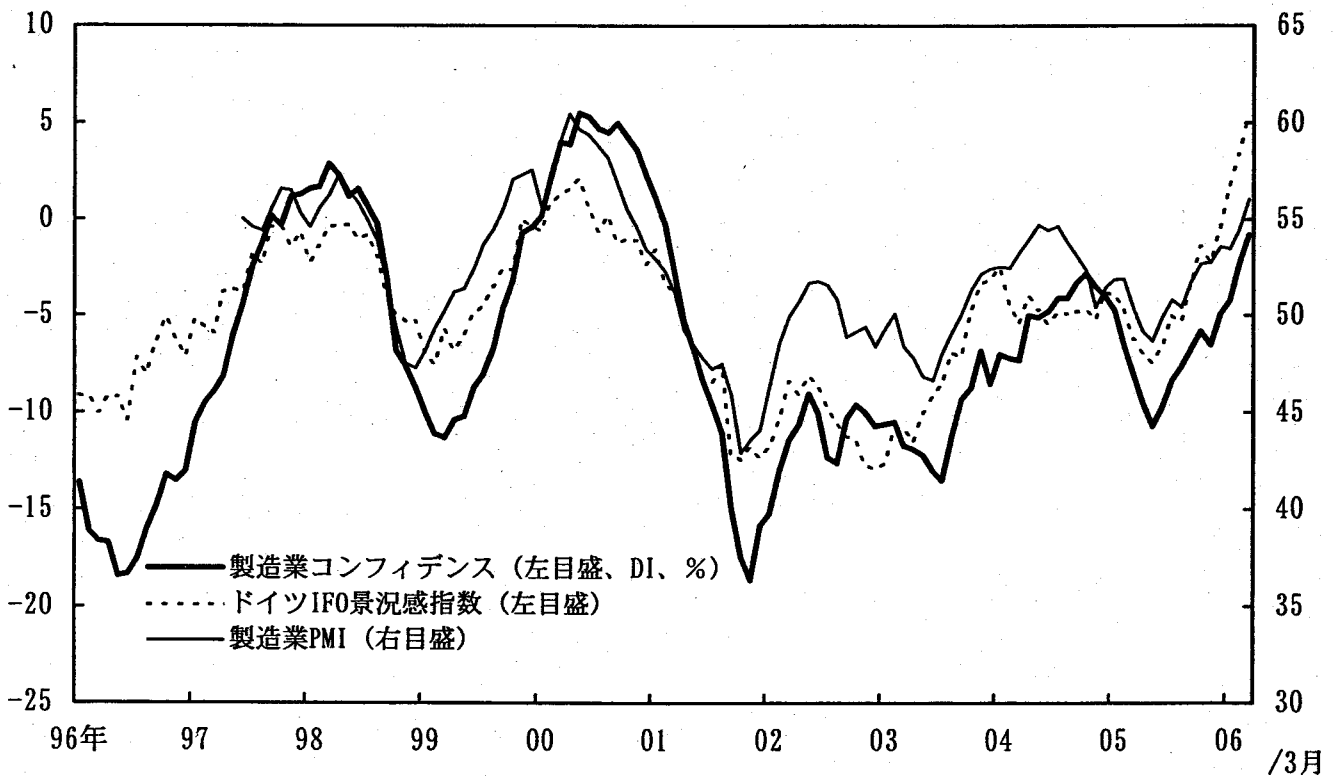
(注) 直近1Qは、国内投資財受注が1月の値、建設受注が1-2月の値。

(10) 鋳工業生産

(前年比、%)

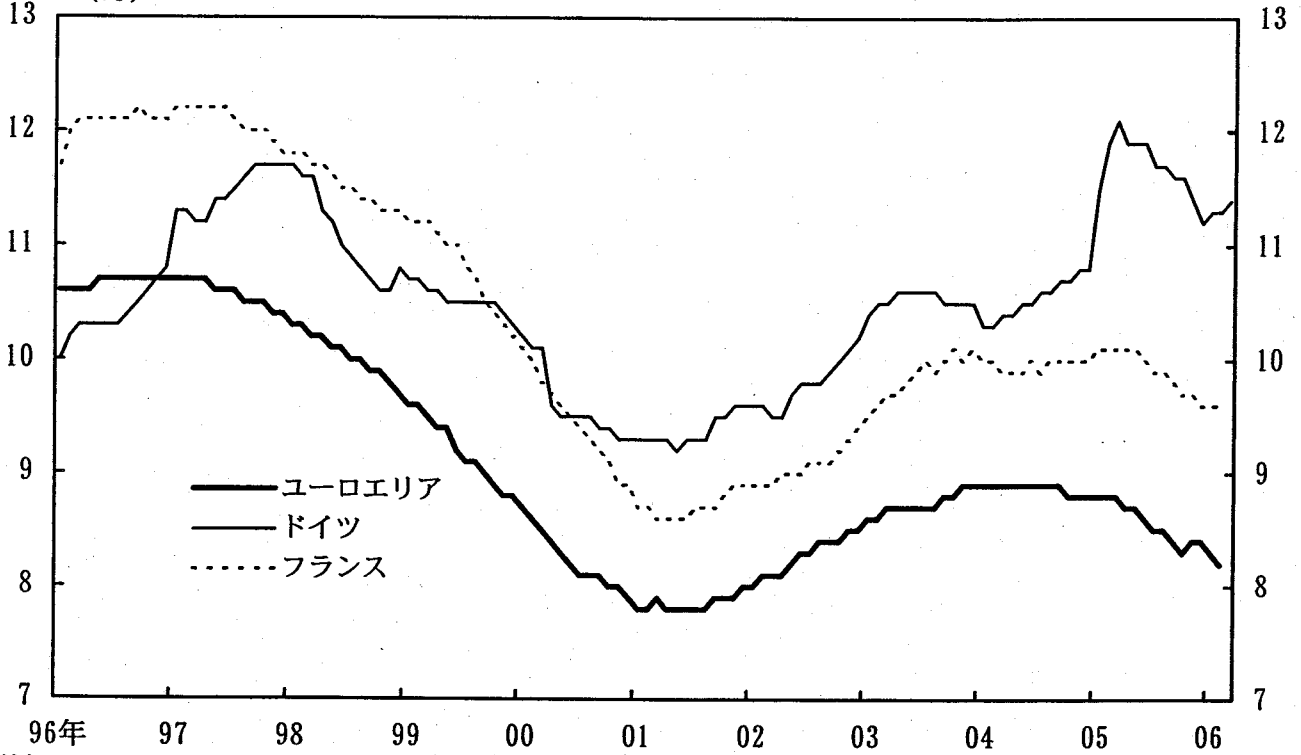


(11) 企業コンフィデンスとPMI (購買担当者指数)



(12) 失業率

(%)

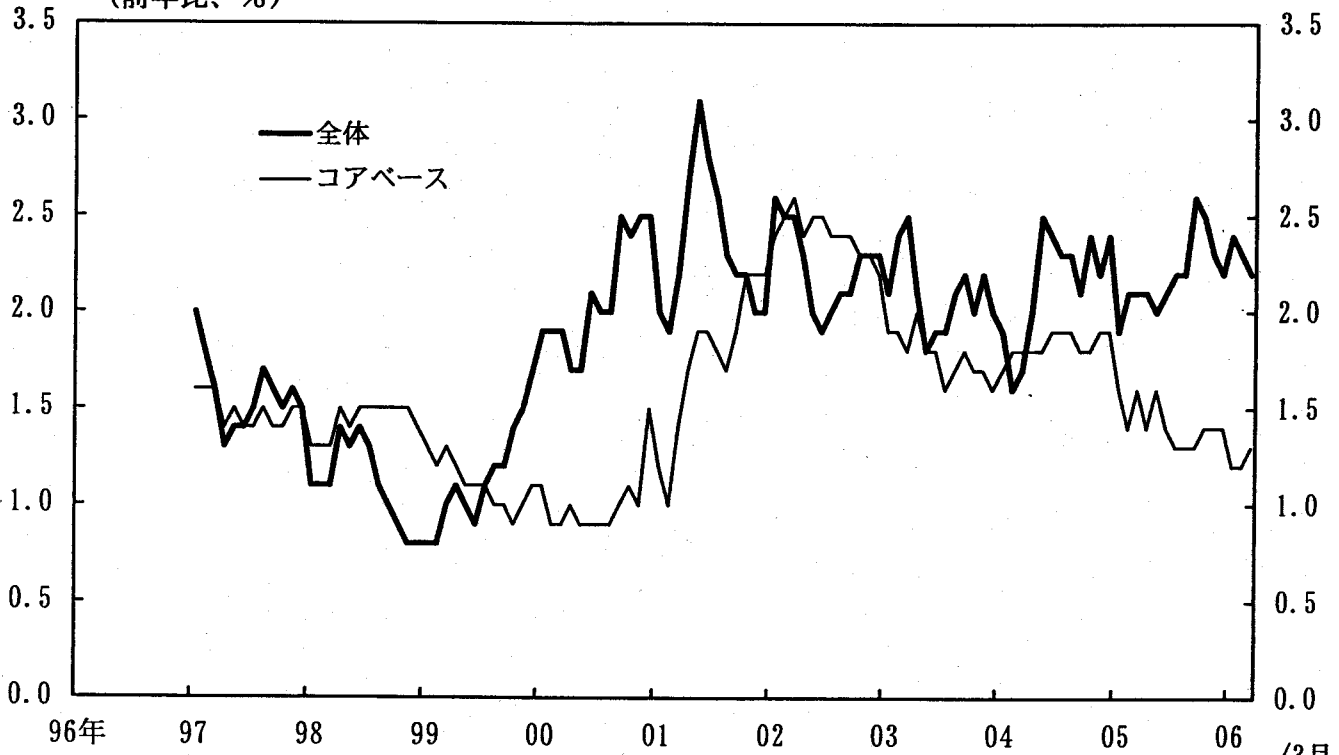


(注) ユーロエリア、フランスの直近は2月。

/3月

(13) 消費者物価 (HICP)

(前年比、%)



(注1) 欧州中央銀行は、消費者物価指数 (HICP) が中期的に前年比+2%を下回ることを「物価の安定」と定義している。

(注2) コアベースは、除くエネルギー、食料品、アルコール、タバコ。

/3月

英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（4月10日）以降に判明したもの。

※

	2004年	2005年	05/3Q	4Q	06/1Q	05/12月	06/1月	2月	3月
1. 実質GDP<前期比年率、%>	3.1	1.8	2.1	2.3					
個人消費 <前期比年率寄与度、%>	2.3	1.1	1.3	1.9					
2. 小売売上数量<前期比、%>			0.3	1.6	▲0.7	0.5	▲1.7	0.3	<4/24日公表> 0.7
(前年比、%)	6.0	2.0	0.7	2.7	1.8	4.4	1.0	1.6	2.6
3. 輸出 <前期比、%>			3.7	2.5	5.2	3.0	2.1		<4/11日公表> 2.8
(前年比、%)	1.2	10.1	11.6	11.4	19.4	11.1	16.7		22.1
輸入 <前期比、%>			5.2	2.1	7.1	2.5	3.3		1.9
(前年比、%)	6.3	9.7	11.5	10.7	19.2	13.3	18.1		20.3
貿易収支 (億ポンド)	▲604.7	▲656.3	▲171.6	▲172.5	▲195.2	▲61.0	▲65.4		▲64.2
4. 鉱工業生産<前期比、%>			▲0.7	▲0.8	0.7	0.4	0.3	▲0.3	
(前年比、%)	0.6	▲1.9	▲1.7	▲2.8	▲1.4	▲2.7	▲1.4	▲1.4	
5. 失業率 (%)	2.7	2.7	2.7	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	<4/12日公表> 2.9
6. CPI (前年比、%)	1.3	2.1	2.4	2.1	1.9	1.9	1.9	2.0	<4/30日公表> 1.8
7. 住宅価格 (Nationwide指数) (前年比、%)	17.1	5.1	2.3	2.9	4.5	3.0	4.4	3.7	5.3

※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(4月10日)以降に判明したもの。

1. 中国

(前年比、%)

	2004年	2005年	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
1. 実質GDP <>内は季調済前期比年率	10.1	9.9	9.8 < 12.4 >	9.9 < 11.1 >	10.2 < 7.9 >			
2. 工業生産	16.7	15.9	16.2	16.4	15.9	9.8	20.1	17.8
3. 消費財小売売上総額	13.3	12.9	12.6	12.6	12.8	15.5	9.4	13.5
4. 固定資産投資								
年初来累計	27.6	27.2	27.7	27.2	29.8	N/A	26.6	29.8
当期			28.5	26.8	29.8	N/A	N/A	32.6
5. 輸出 <>内は前期比	35.4	28.4	29.1 < 5.0 >	21.7 < 3.0 >	26.5 < 6.9 >	28.0 < 9.7 >	22.2 < ▲ 12.0 >	28.2 < 17.9 >
6. 輸入 <>内は前期比	35.8	17.7	19.6 < 4.9 >	22.1 < 6.3 >	24.9 < 2.1 >	25.4 < 5.0 >	29.5 < ▲ 11.7 >	21.3 < 12.6 >
7. CPI	3.9	1.8	1.3	1.4	1.2	1.9	0.9	0.8
8. M2	14.6	17.6	17.9	17.6	18.8	19.2	18.8	18.8
9. 人民元貸出	14.5	13.0	13.8	13.0	14.7	13.8	14.1	14.7

(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。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	2005/1Q	2Q	3Q	4Q	2006/1Q
韓国	3.1	4.7	4.0	2.1 (2.7)	5.9 (3.2)	6.6 (4.5)	6.7 (5.3)	5.1 (6.2)
台湾	3.4	6.1	4.1	6.3 (2.5)	5.0 (3.0)	8.1 (4.4)	6.2 (6.4)	
香港	3.2	8.6	7.3	7.0 (6.0)	12.1 (7.3)	9.5 (8.3)	2.4 (7.6)	
シンガポール	2.9	8.7	6.4	▲ 2.1 (3.4)	14.6 (5.7)	9.6 (7.6)	12.5 (8.7)	1.2 (9.1)
タイ	7.0	6.2	4.5	▲ 3.0 (3.2)	9.2 (4.6)	9.5 (5.4)	3.6 (4.7)	
インドネシア	4.8	5.1	5.6	3.5 (6.3)	4.1 (5.6)	5.4 (5.6)	6.5 (4.9)	
マレーシア	5.4	7.1	5.3	9.4 (6.2)	1.6 (4.4)	5.7 (5.3)	4.1 (5.2)	
フィリピン	4.5	6.0	5.1	3.1 (4.6)	7.1 (5.2)	3.7 (4.5)	11.1 (6.1)	

(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

(名目ドルベース、季調済前期比、()内は前年比、%)

	2004年	2005年	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
韓国 <36.1>	31.0	12.0	6.0 (15.4)	0.8 (11.4)	0.9 (10.7)	▲ 3.3 (3.6)	4.6 (16.6)	3.6 (12.4)
台湾 <54.7>	20.7	8.8	3.0 (7.1)	5.0 (14.2)	▲ 4.3 (11.8)	▲ 9.0 (5.1)	0.9 (25.9)	3.7 (8.0)
香港 <162.9>	15.8	11.6	1.8 (13.0)	2.0 (10.4)	▲ 0.2 (11.4)	0.7 (4.7)	0.2 (21.1)	
シンガポール <196.8>	25.0	25.5	6.2 (27.3)	4.3 (22.5)	4.3 (23.0)	▲ 4.0 (18.6)	7.0 (30.7)	0.3 (20.7)
タイ <62.5>	21.8	13.5	8.3 (20.1)	▲ 2.9 (9.8)	5.6 (18.2)	3.6 (13.6)	4.9 (22.9)	
インドネシア <30.6>	17.2	19.7	2.7 (12.0)	7.0 (13.9)	4.3 (18.8)	0.2 (22.5)	▲ 0.0 (15.2)	
マレーシア <107.9>	20.5	11.4	4.1 (8.3)	4.2 (13.3)	▲ 8.3 (14.6)	▲ 11.8 (12.0)	▲ 7.3 (17.4)	
フィリピン <42.2>	9.5	4.0	0.8 (5.0)	4.6 (3.5)	▲ 3.8 (4.2)	▲ 11.4 (▲ 0.9)	3.7 (9.8)	

(2-2)輸出受注

	2004年	2005年	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
台湾 輸出受注	26.5	19.2	7.0 (17.8)	9.4 (23.4)	▲ 3.5 (21.2)	▲ 4.4 (20.0)	▲ 5.3 (25.1)	8.9 (19.3)
シンガポール 新規輸出受注D.I.	54.4	51.2	52.6	50.1	49.9	51.2	50.3	48.1

(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< >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	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月	
韓国	鉱工業生産指数	10.2	6.2	3.1 (7.2)	5.5 (10.4)	3.1 (12.6)	6.0 (6.4)	▲ 4.4 (20.0)	
	製造業稼働率 (季調済、%)	80.4	79.8	80.3	80.0	82.1	83.6	80.6	
	企業景気実査指数*	90.2	97.5	93.9	102.3	99.1	95.4	90.5	111.5
台湾	鉱工業生産指数	9.8	4.1	2.7 (4.8)	3.2 (9.1)	0.0 (8.1)	▲ 2.0 (4.1)	4.0 (14.1)	7.2
	製造業稼働率 (季調済、%)	80.1	80.1	80.4	80.7	79.2	78.9	79.5	
シンガポール	鉱工業生産指数	13.9	9.5	6.4 (13.6)	5.4 (14.7)	0.5 (17.4)	▲ 7.8 (2.4)	17.6 (37.2)	
	PMI** (購買マネージャー指数)	53.6	51.7	52.5	52.4	50.6	51.5	50.8	49.6
タイ	製造業生産指数	11.6	9.1	3.6 (11.6)	▲ 1.3 (7.2)	0.7 (9.4)	▲ 1.0 (6.1)	3.7 (12.8)	
マレーシア	鉱工業生産指数	11.3	4.0	0.9 (3.3)	3.5 (5.1)				5.8

(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	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
韓国	総固定資本形成 (GDPベース)	2.1	2.3	▲ 0.1 (1.9)	1.7 (4.2)	▲ 0.3 (1.4)			
	機械投資推計指数	1.4	3.3	▲ 2.9 (1.0)	7.3 (7.0)	▲ 8.7 (1.2)	▲ 16.8 (0.1)	5.9 (2.3)	
台湾	総固定資本形成 (GDPベース)	17.5	0.5	▲ 5.4 (0.3)	▲ 8.2 (▲ 11.8)				
タイ	総固定資本形成 (GDPベース)	13.8	11.3	▲ 0.6 (8.4)	5.3 (7.9)				
	民間投資指数(PII)	11.5	7.7	(8.7)	(4.3)	(5.1)	(4.8)	(5.4)	

(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	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
韓国	小売数量指数	▲ 0.7	3.6	0.4 (3.3)	1.9 (6.0)	▲ 0.7 (3.5)	▲ 3.6 (9.5)	0.6 (▲ 2.6)	
	消費者評価指数*	67.5	82.2	79.5	84.5	89.2	88.4	89.0	90.1
台湾	小売指数	6.6	3.5	(3.7)	(2.4)	(1.6)	(1.6)		
	消費者コンフィデンス*	77.7	73.8	72.7	73.0	70.0	73.1	67.9	69.0
シンガポール	実質小売指数 <除く自動車>	5.7	7.3	0.3 (8.3)	▲ 0.2 (7.8)	▲ 0.1 (5.0)	▲ 0.9 (8.2)	0.8 (0.9)	
タイ	民間消費指数 (PCI)	4.0	0.6	▲ 0.6 (0.3)	0.9 (1.0)	▲ 0.2 (0.4)	▲ 1.4 (0.9)	1.8 (▲ 0.1)	

(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	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
韓国	()内はコア	3.6 (2.9)	2.8 (2.3)	2.4 (2.0)	2.5 (1.9)	2.4 (1.6)	2.8 (1.7)	2.3 (1.7)	2.0 (1.6)
台湾	()内はコア	1.6 (0.7)	2.3 (0.7)	3.0 (0.6)	2.5 (0.6)	1.4 (0.6)	2.7 (1.4)	1.0 (▲ 0.3)	0.4 (0.7)
香港		▲ 0.5	1.1	1.5	1.8	2.1	2.7	1.6	2.0
シンガポール		1.7	0.5	0.5	1.1	1.4	1.7	1.2	1.2
タイ	()内はコア	2.8 (0.4)	4.5 (1.6)	5.6 (2.2)	6.0 (2.4)	5.7 (2.6)	5.9 (2.5)	5.6 (2.7)	5.7 (2.6)
インドネシア		6.1	10.5	8.4	17.8	16.9	17.0	17.9	15.7
マレーシア		1.4	3.1	3.4	3.4	3.8	3.2	3.2	4.8
フィリピン		5.5	7.7	7.1	6.9	7.3	6.7	7.6	7.6

(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) 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、エネルギーを控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

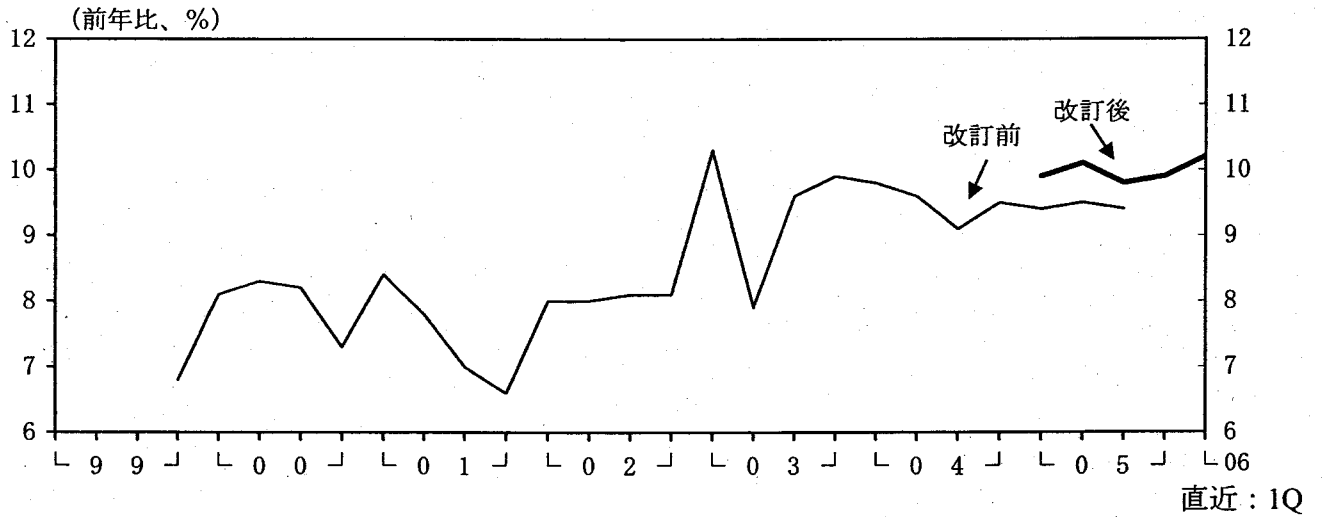
(注3) マレーシアのCPIは、2005年までは2000年基準値、2006年以降は2005年基準値。

(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。

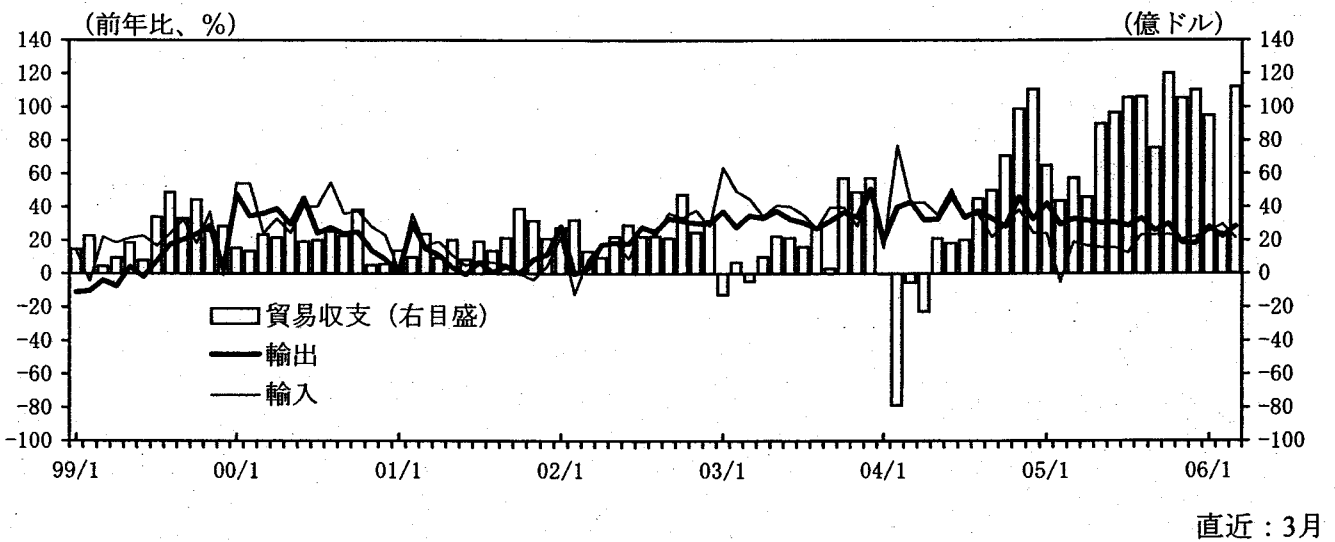
(出所) CEIC

中国 (1)

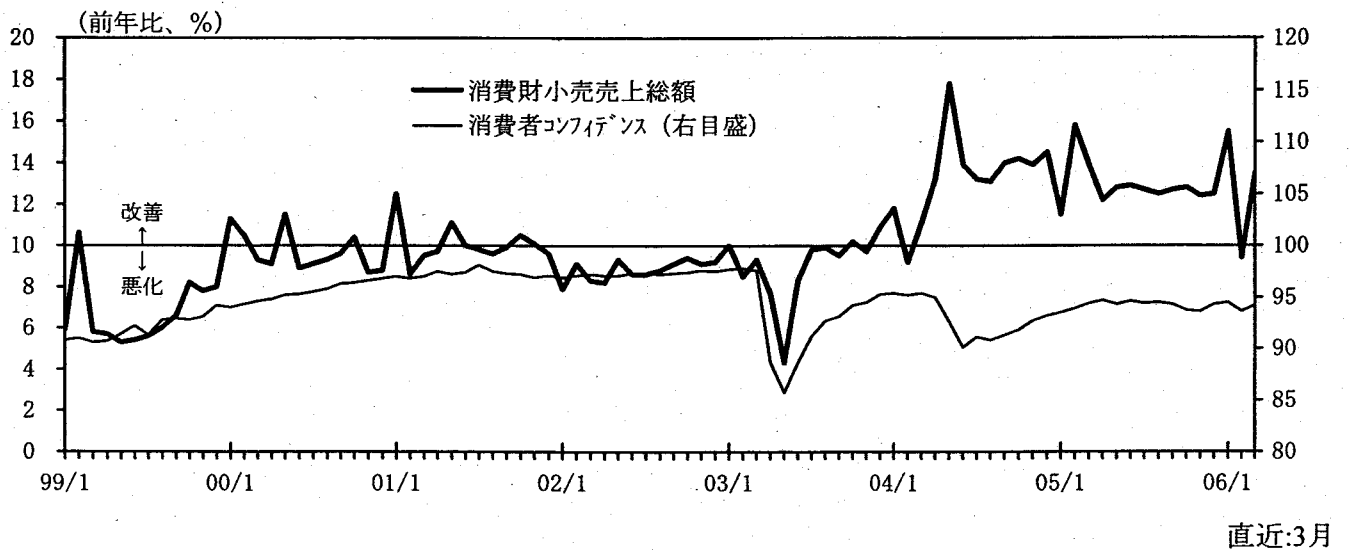
(1) 実質GDP



(2) 貿易



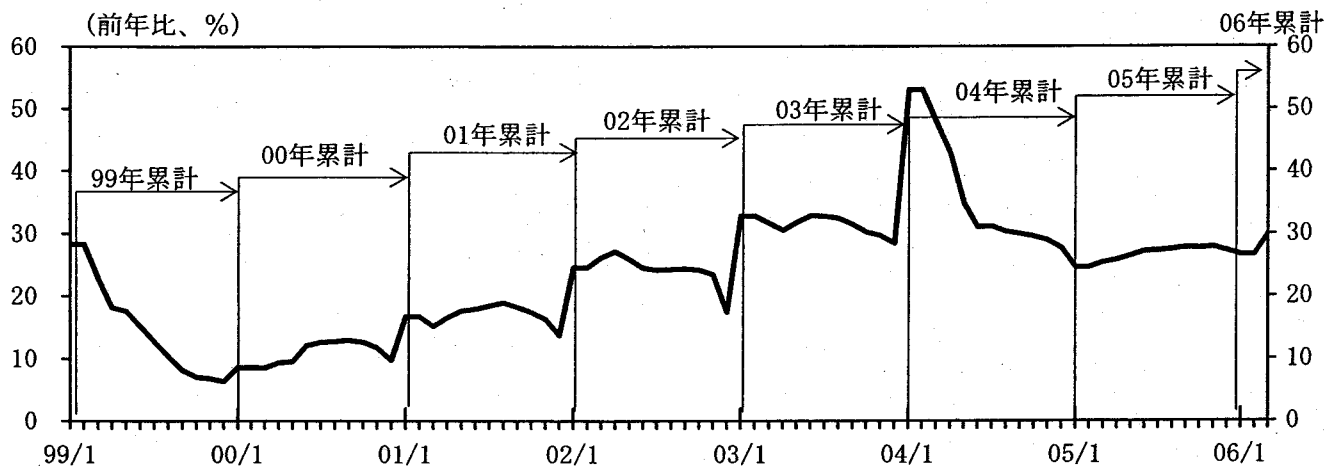
(3) 個人消費



中国(2)

(1) 固定資産投資(年初来累計ベース)

(前年比、%)

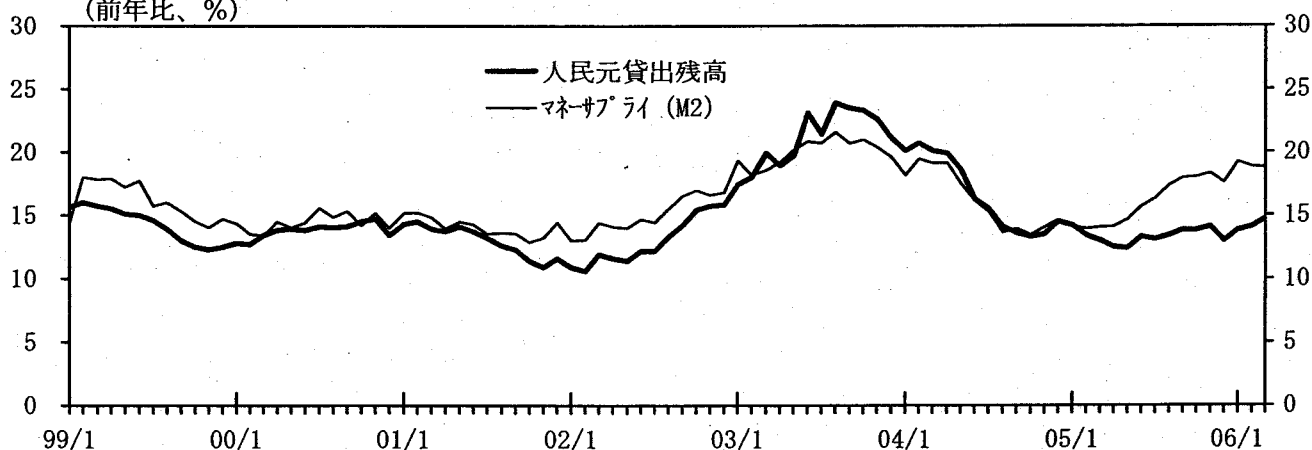


直近: 3月

(注) 固定資産投資は、04年より、不動産開発投資を除き集団所有制企業と民間企業の投資を含まないベースから、集団所有制企業と民間企業の投資と鉱工業区の個人住宅投資を含むベースへ変更。但し、農村部を含まない。なお、1月単月の数値は公表されていないため、1~2月は等速と仮定している。

(2) マネーサプライ(M2)と人民元貸出

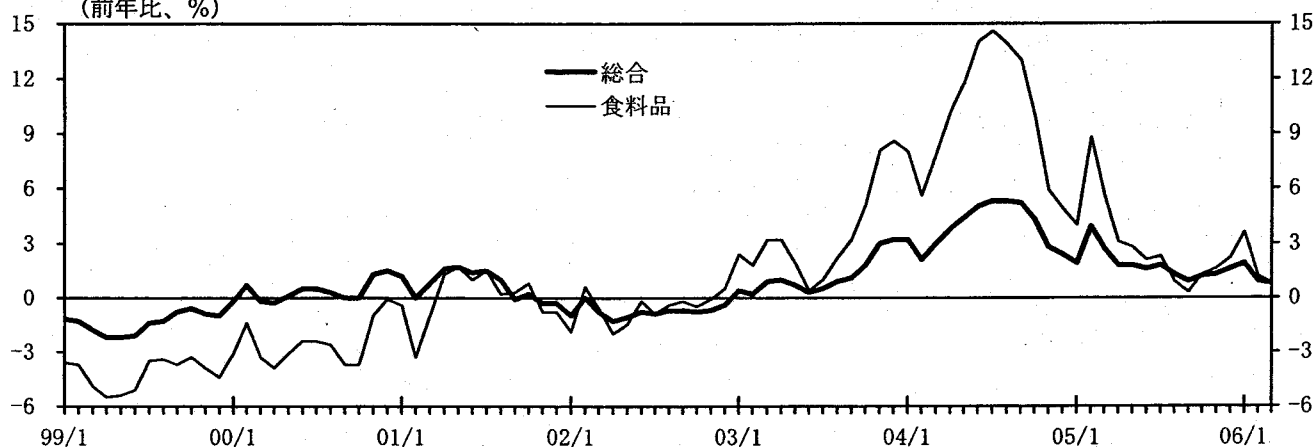
(前年比、%)



直近: 3月

(3) 消費者物価

(前年比、%)

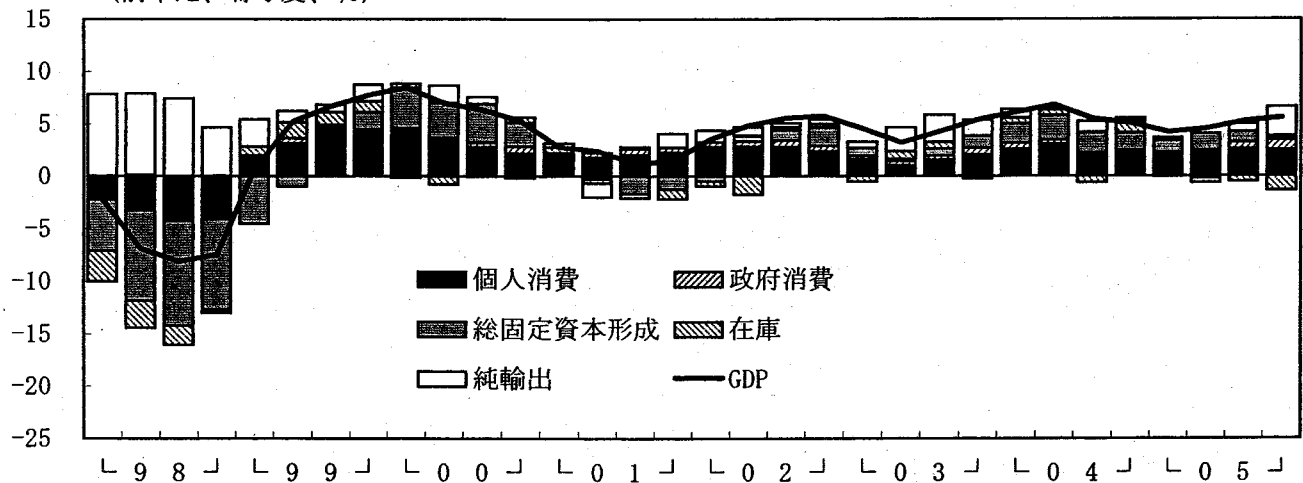


直近: 3月

NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

(1) NIEs、ASEAN

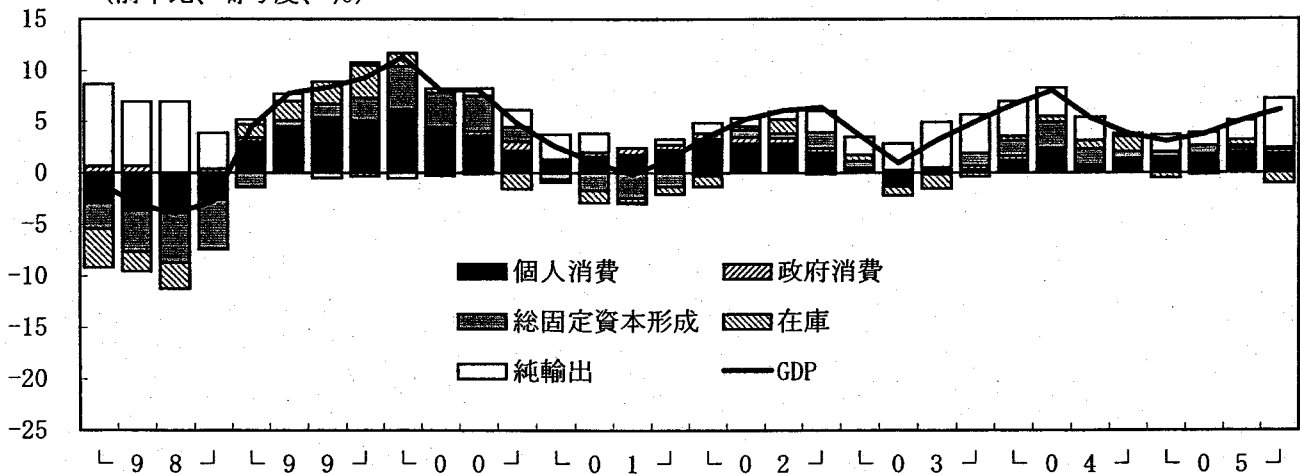
(前年比、寄与度、%)



直近：05/4Q

(2) NIEs

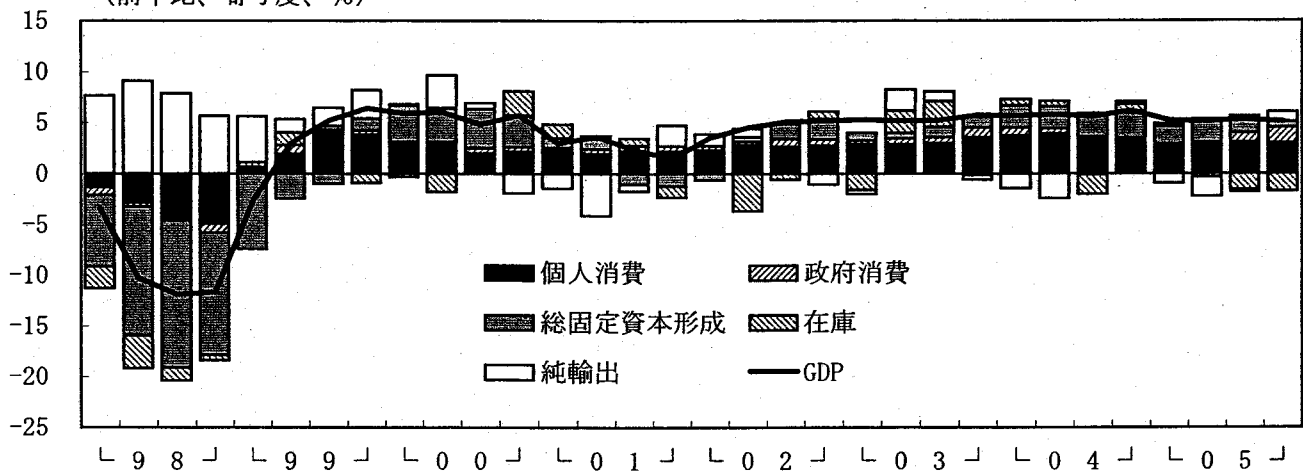
(前年比、寄与度、%)



直近：05/4Q

(3) ASEAN

(前年比、寄与度、%)



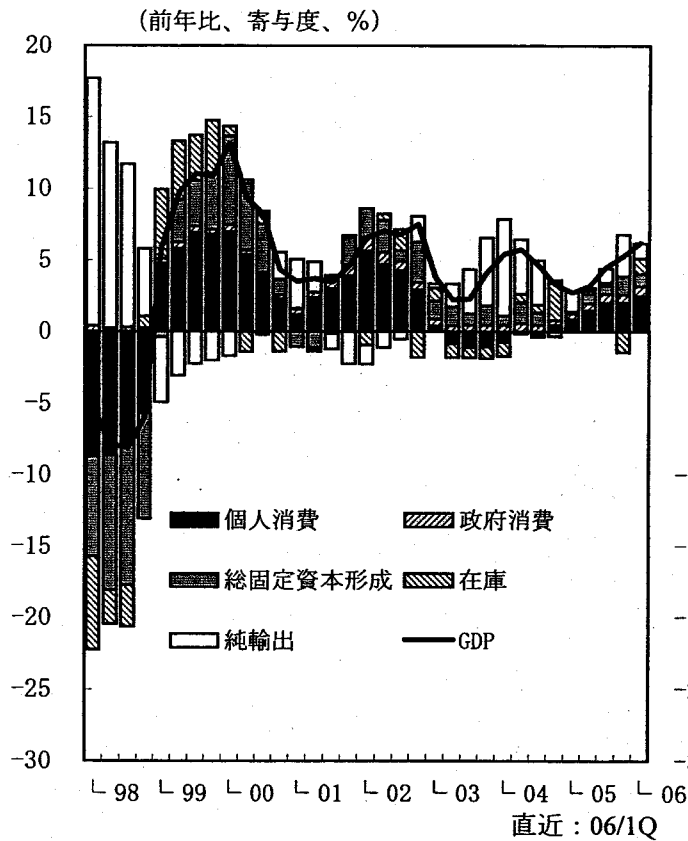
直近：05/4Q

(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。

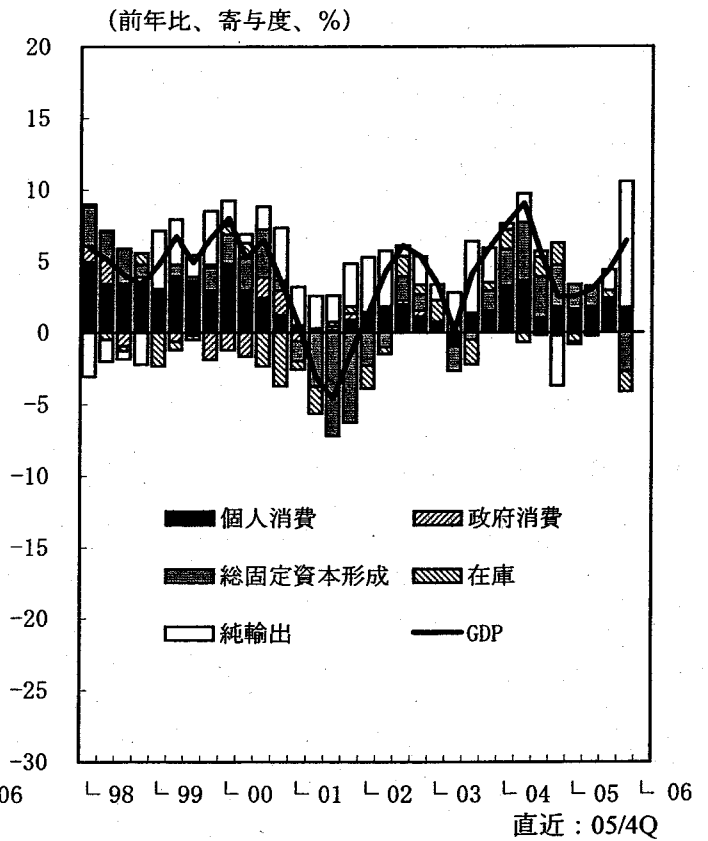
NIEs諸国・地域の実質GDP成長率

<韓国>

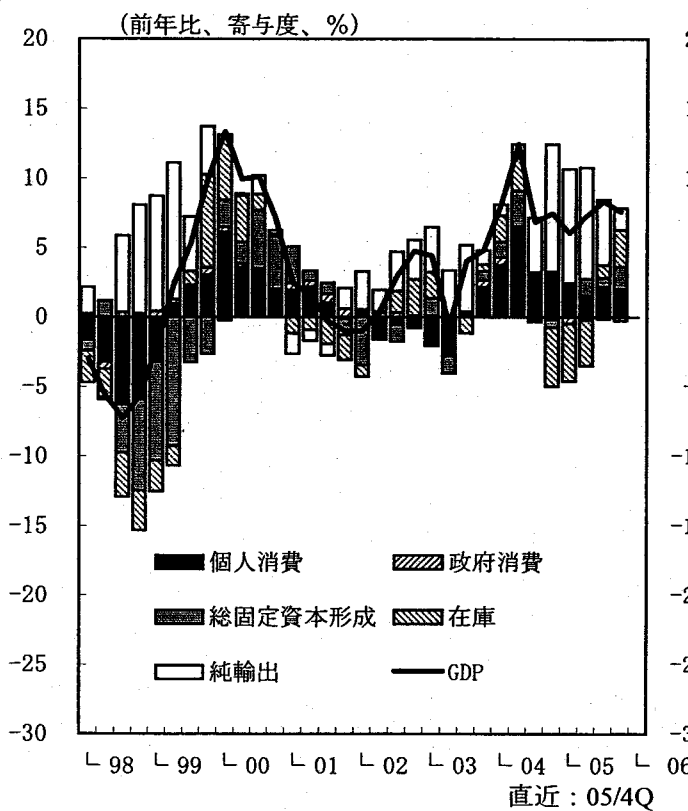


(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

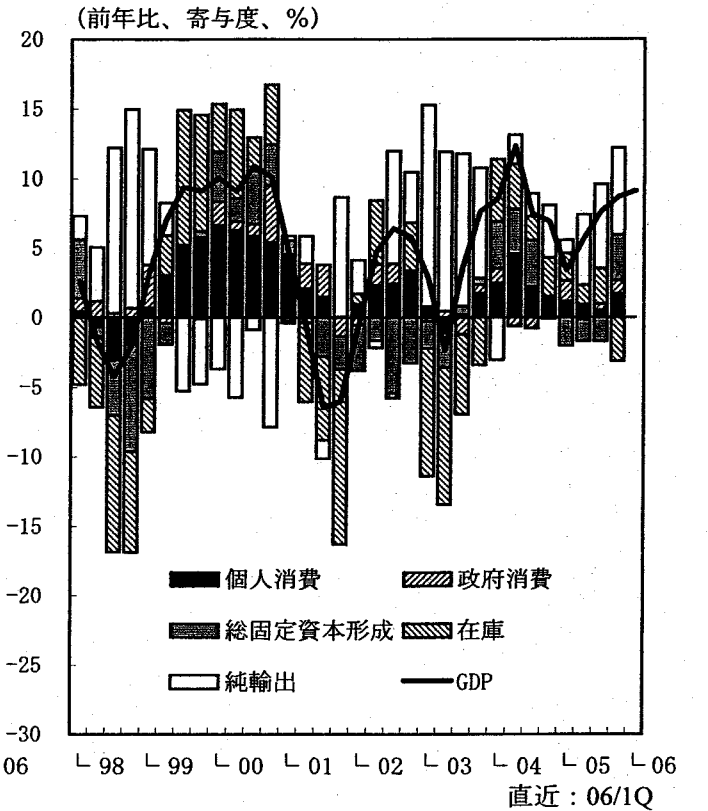
<台湾>



<香港>



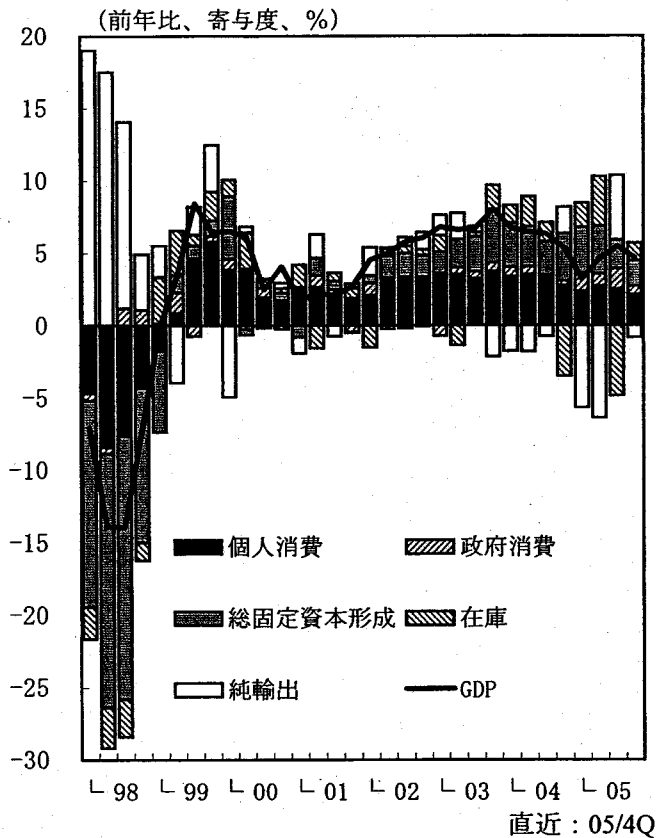
<シンガポール>



(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

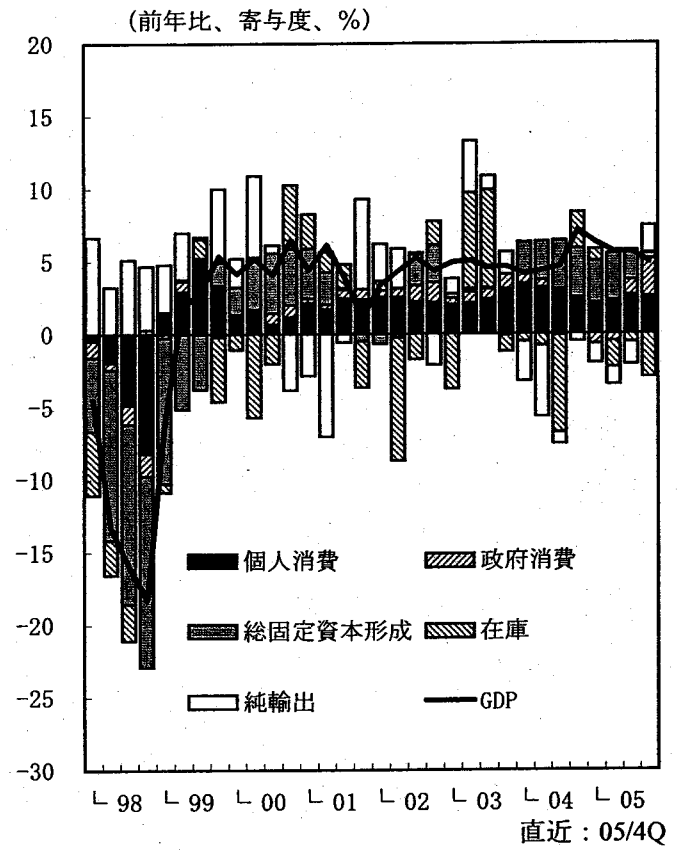
ASEAN諸国の実質GDP成長率

<タイ>



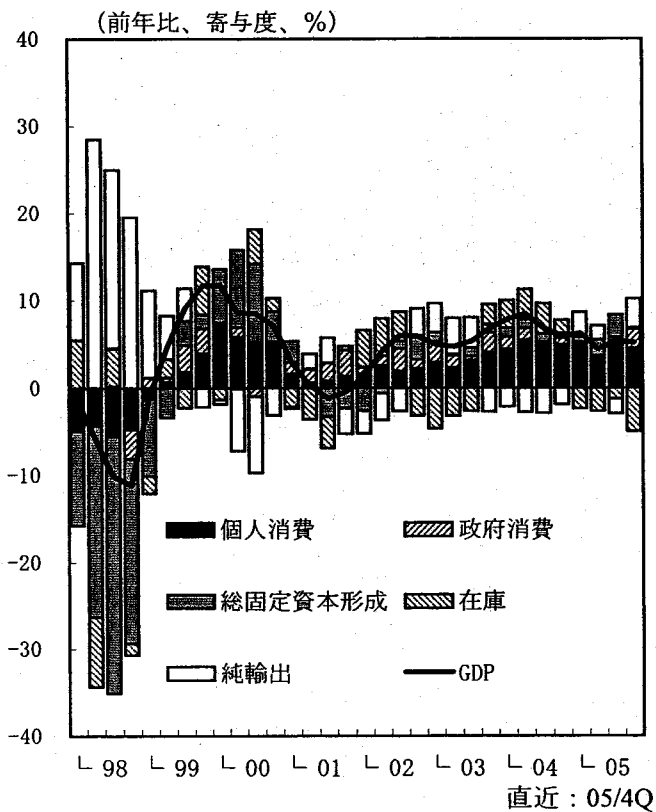
(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

<インドネシア>

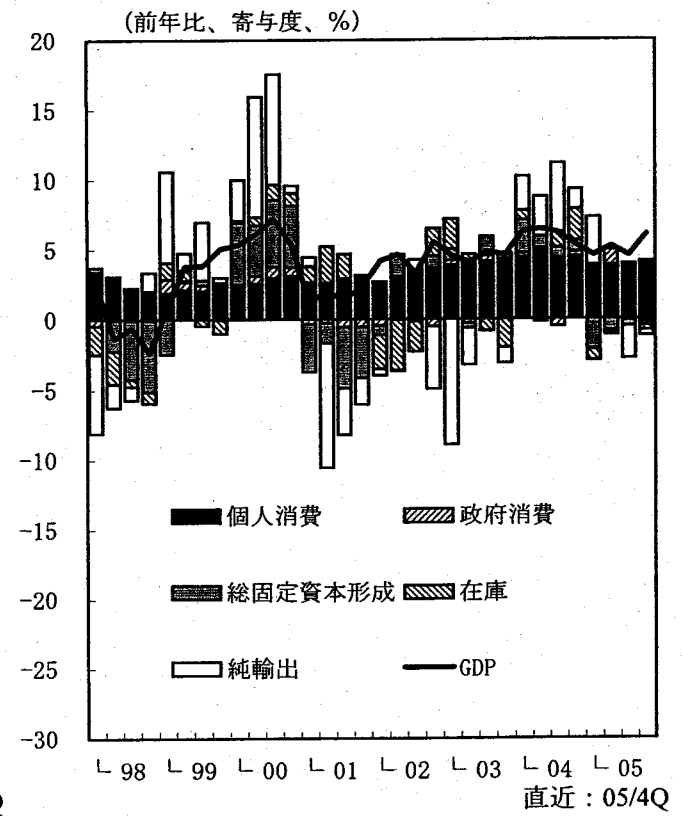


(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

<マレーシア>



<フィリピン>

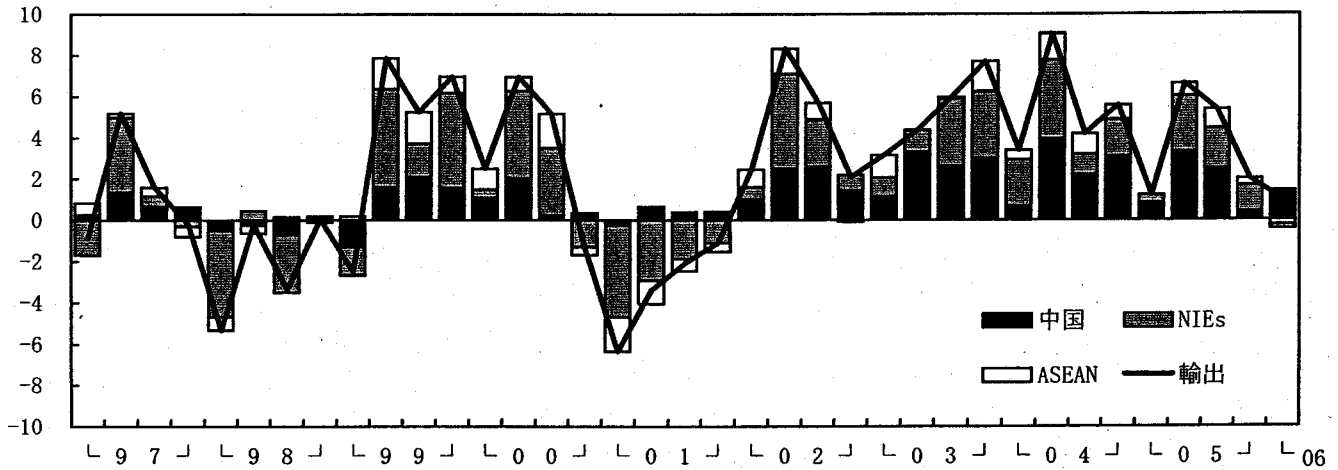


(注) GDP総額と内訳合計の差は、誤差脱漏。

東アジア諸国・地域の輸出

(1) 東アジア諸国・地域

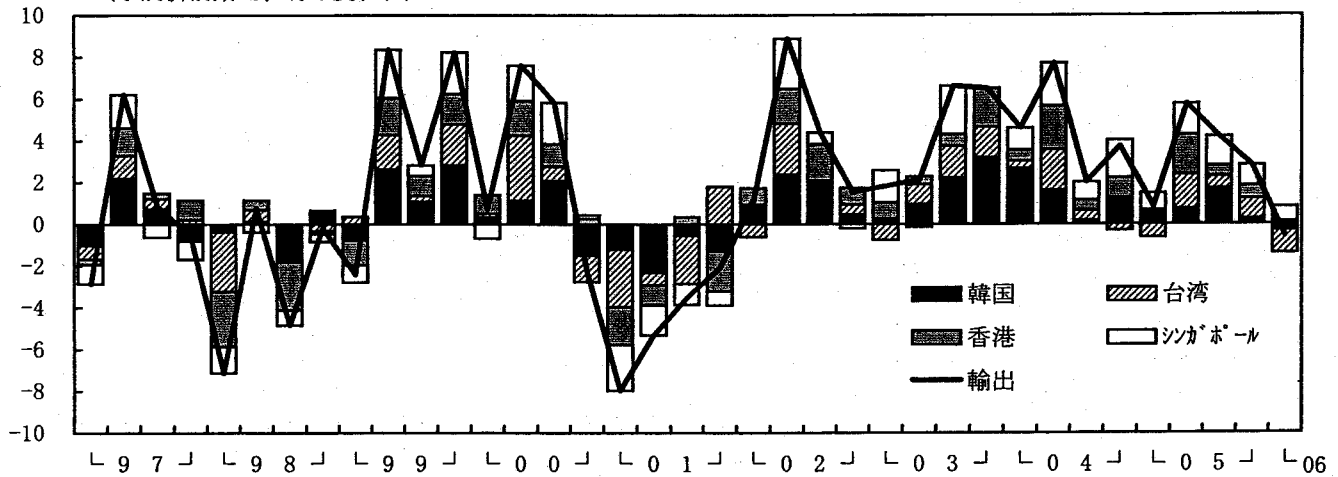
(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 直近は、2月。

(2) NIEs

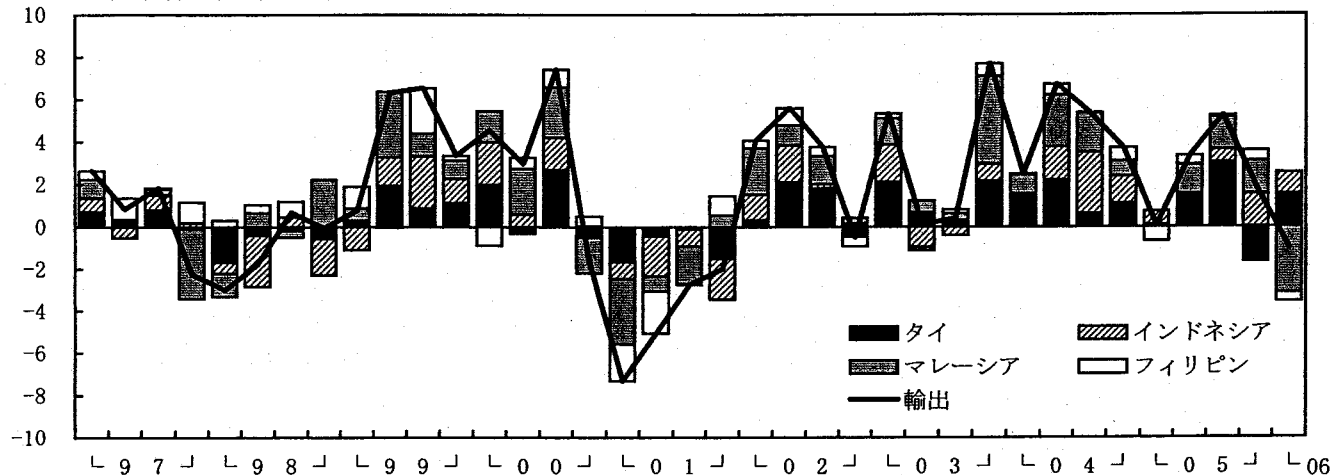
(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 直近は、2月。

(3) ASEAN

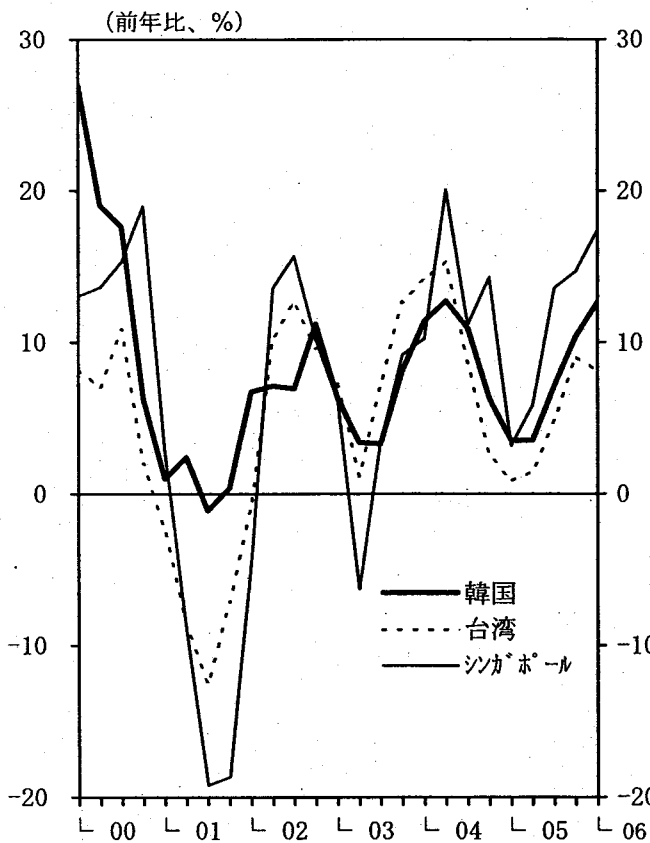
(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 直近は、2月。

NIEs・ASEAN諸国・地域の生産・在庫

(1) NIEsの生産



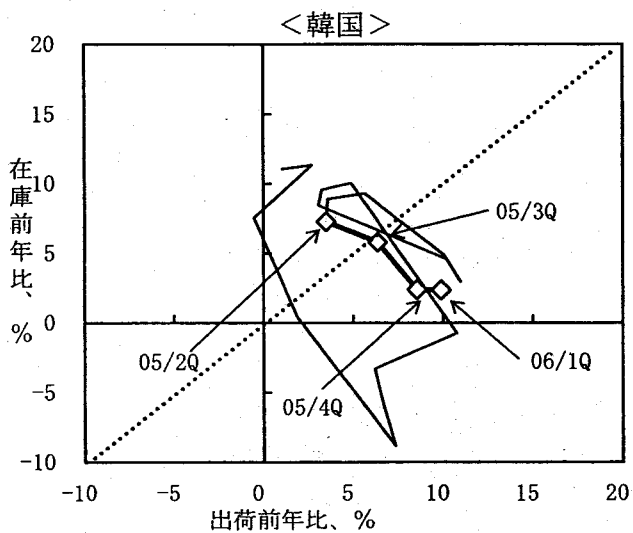
(注) 直近は、台湾は3月、その他は2月。

(2) ASEANの生産

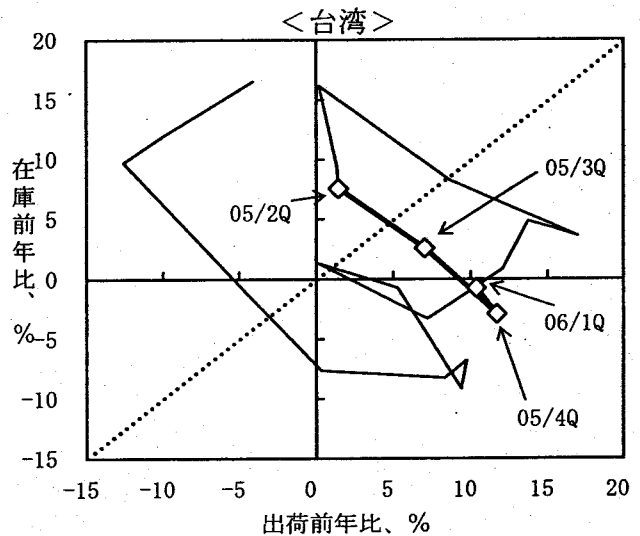


(注) 直近は、2月。

(3) 在庫循環



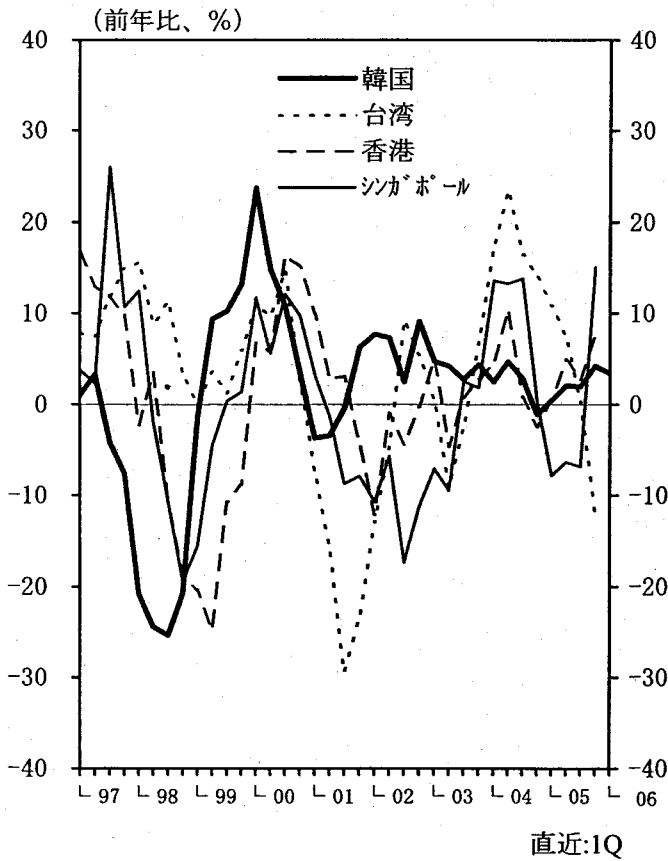
(注) 直近は、2月。



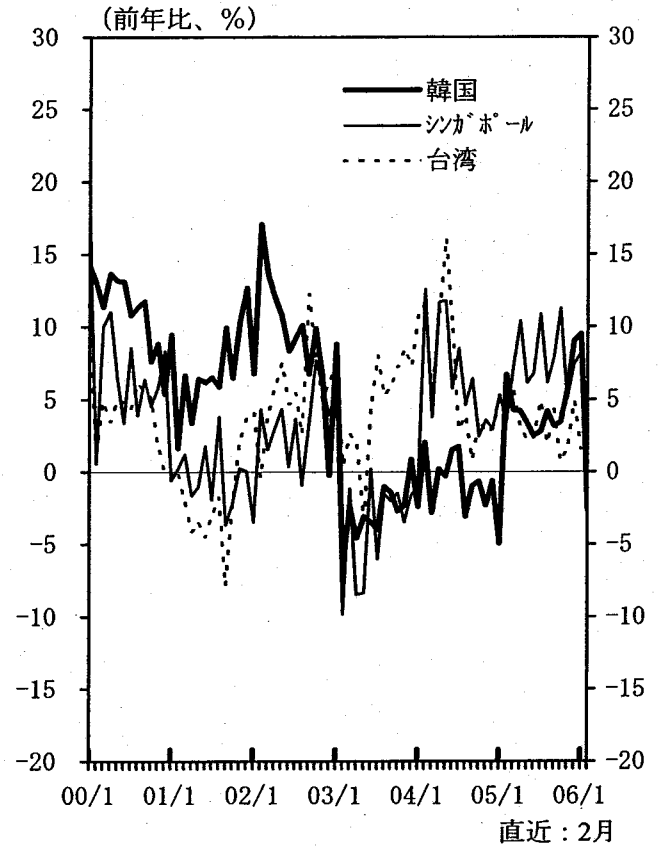
(注) 直近は、2月。

NIEs、ASEAN諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

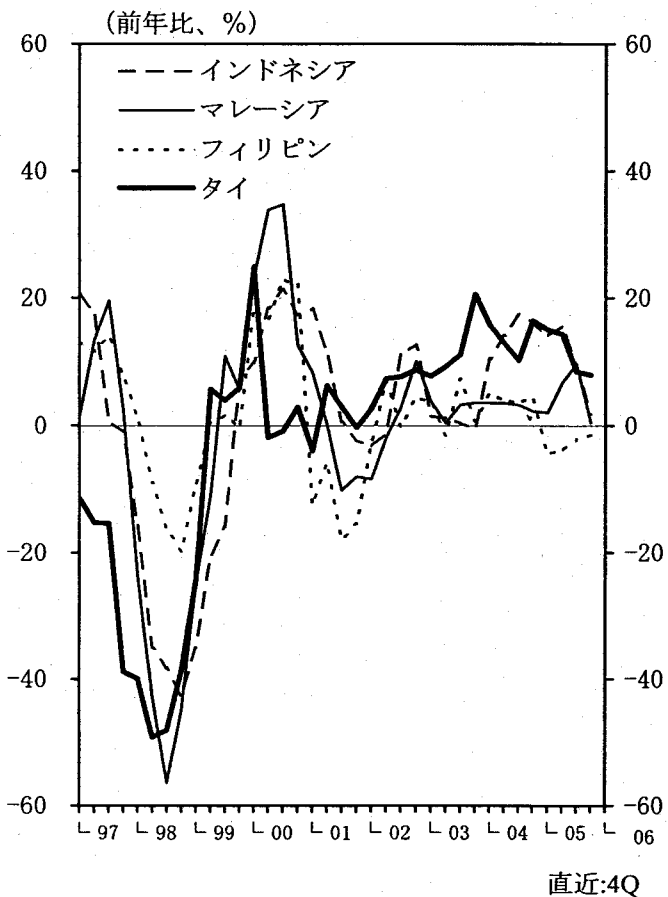
(1) NIEsの総固定資本形成



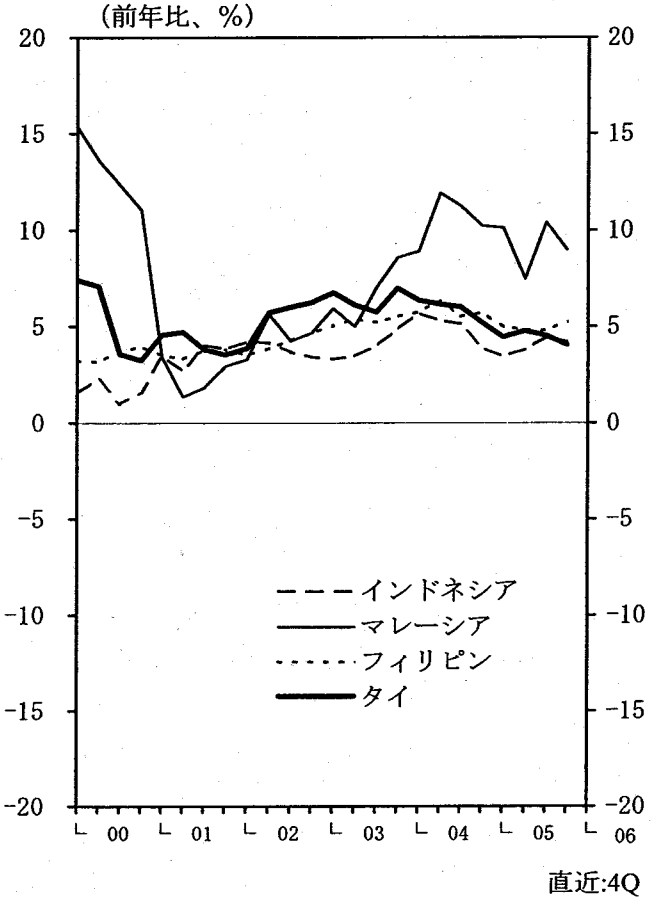
(2) NIEsの小売指標



(3) ASEANの総固定資本形成

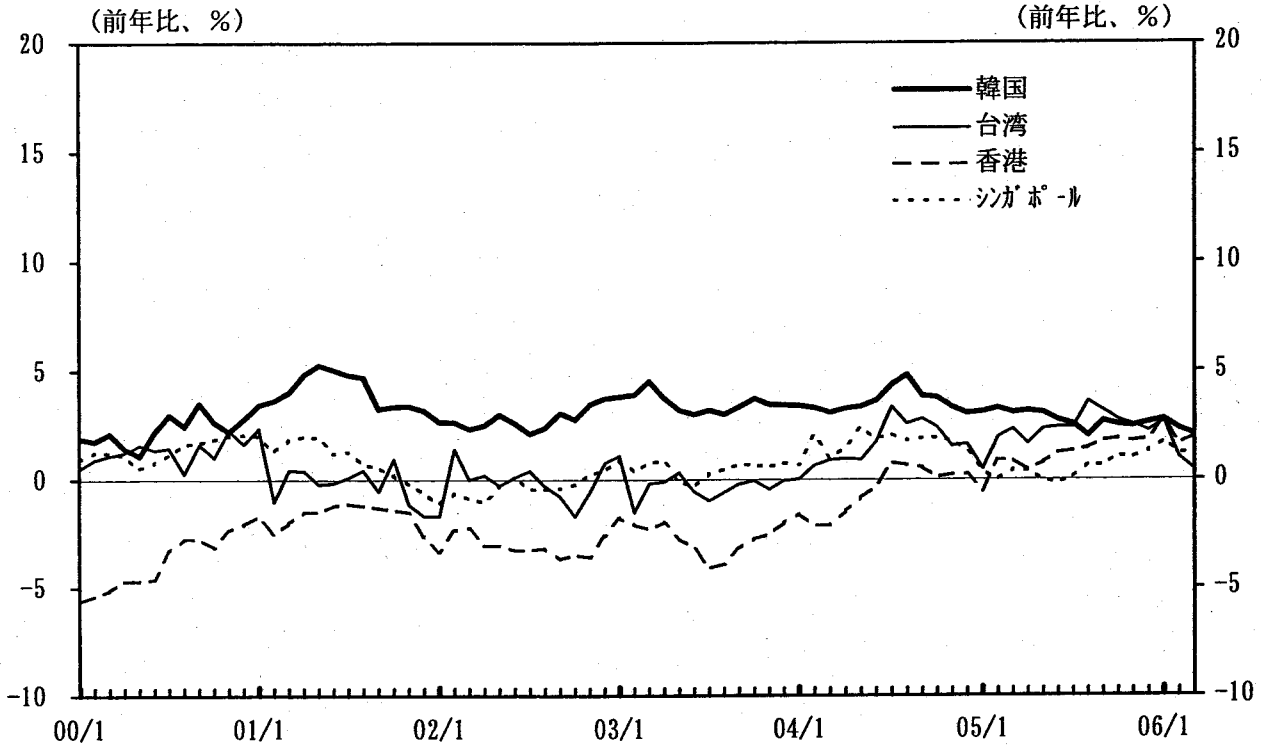


(4) ASEANの民間消費 (GDPベース)



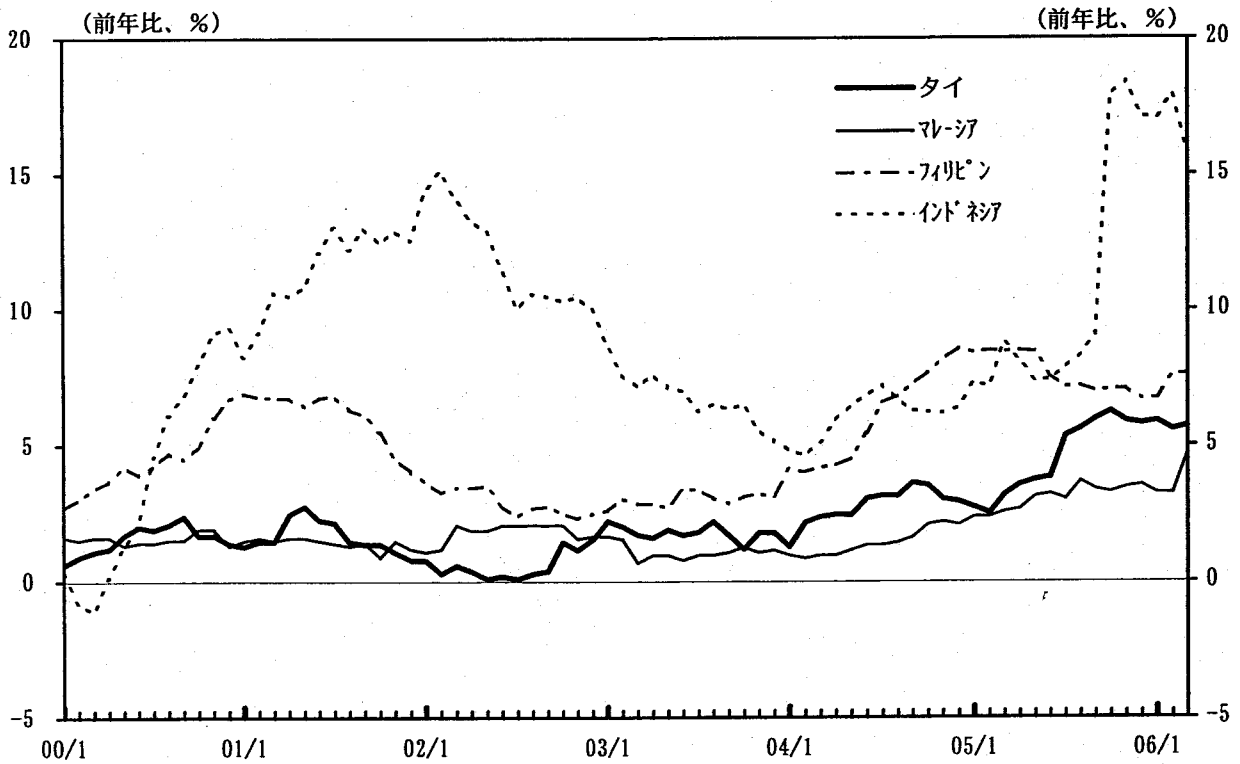
NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価

(1) NIEs



直近：3月

(2) ASEAN

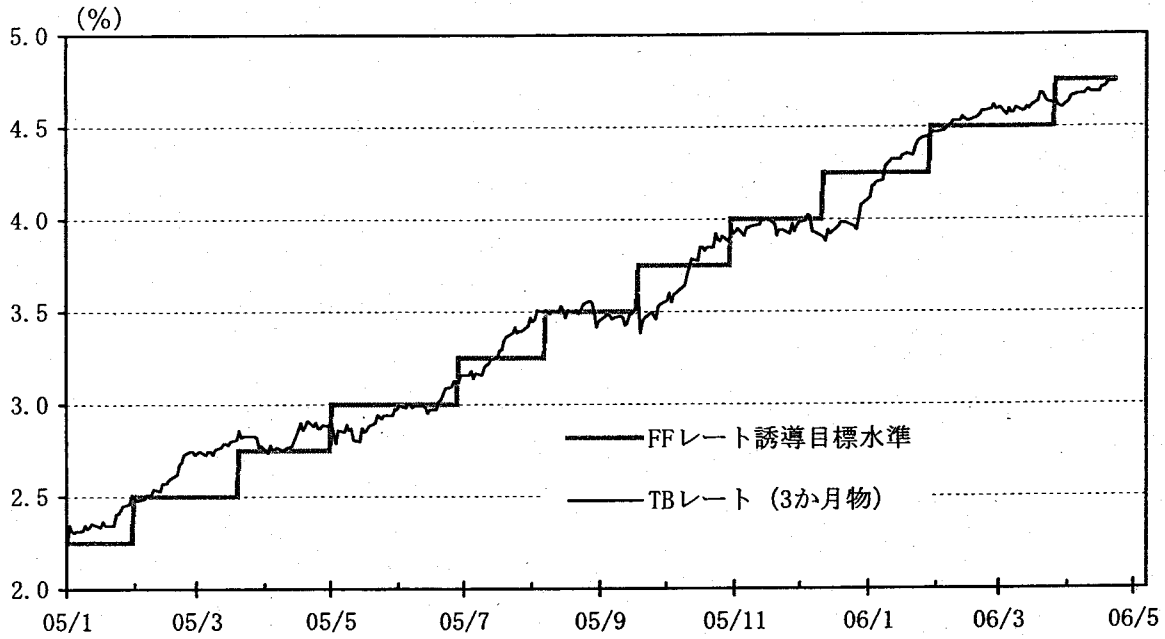


直近：3月

米国金融市場

金利(米国)

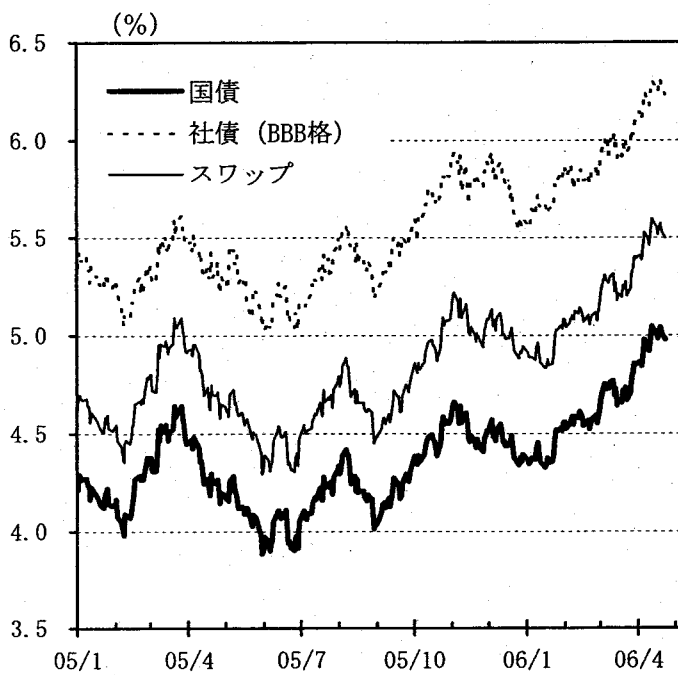
(1) 政策金利・短期金利



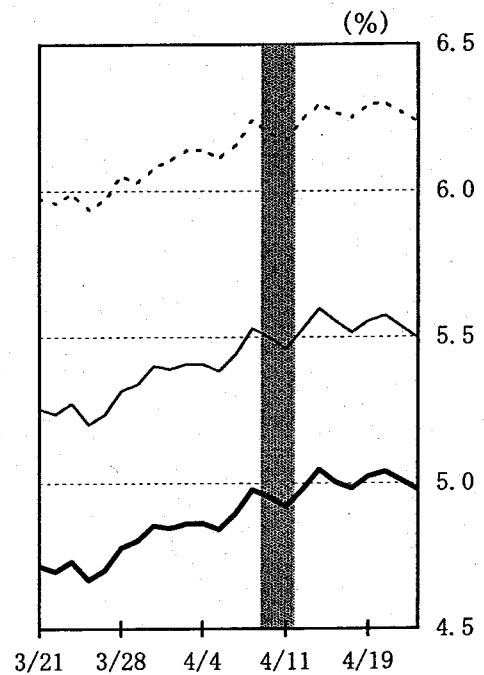
(出所) Bloomberg

直近は4月24日

(2) 長期金利(10年物)



<最近の動き>



(注1) シャドーは前回会合。

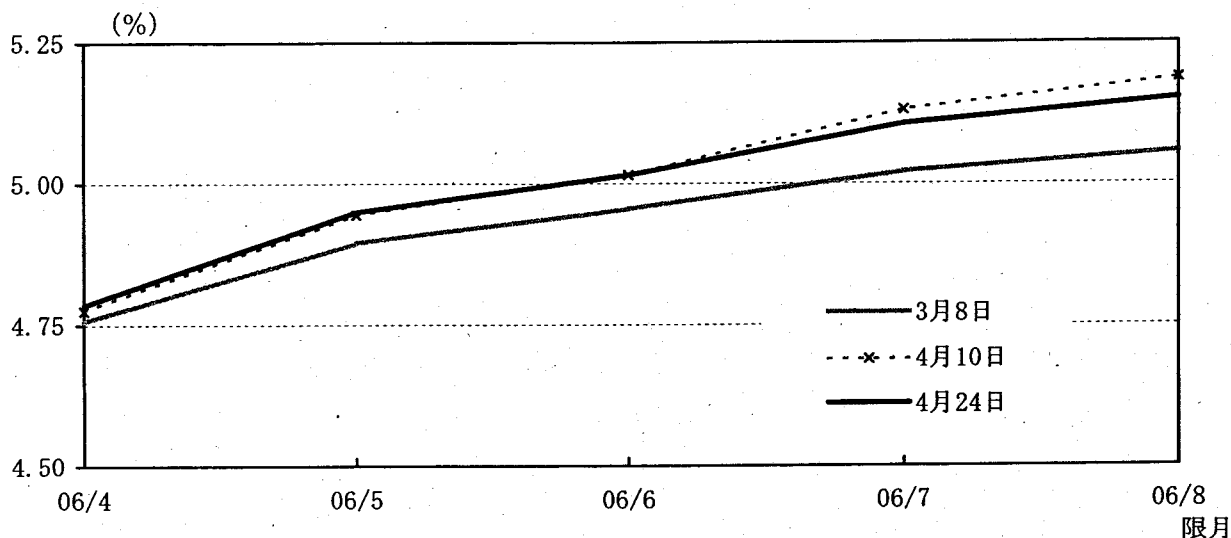
(注2) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成したBBBを使用。
因みに、BloombergのBBBは、Moody'sのBaa2、S&PのBBBに対応。

(出所) Bloomberg

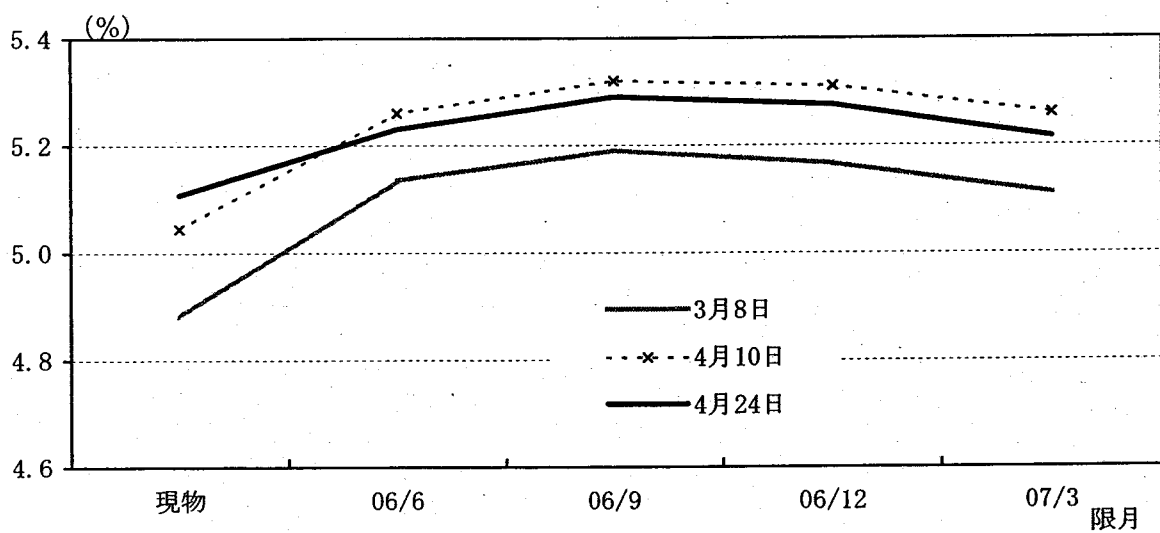
いずれも直近は4月24日

先行きの金利観 (米国)

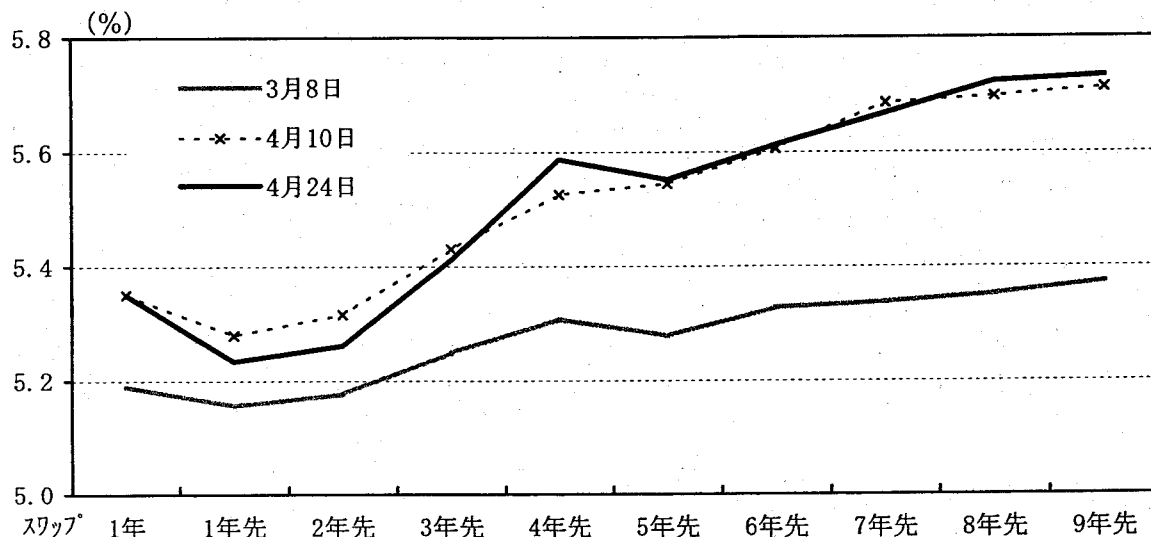
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



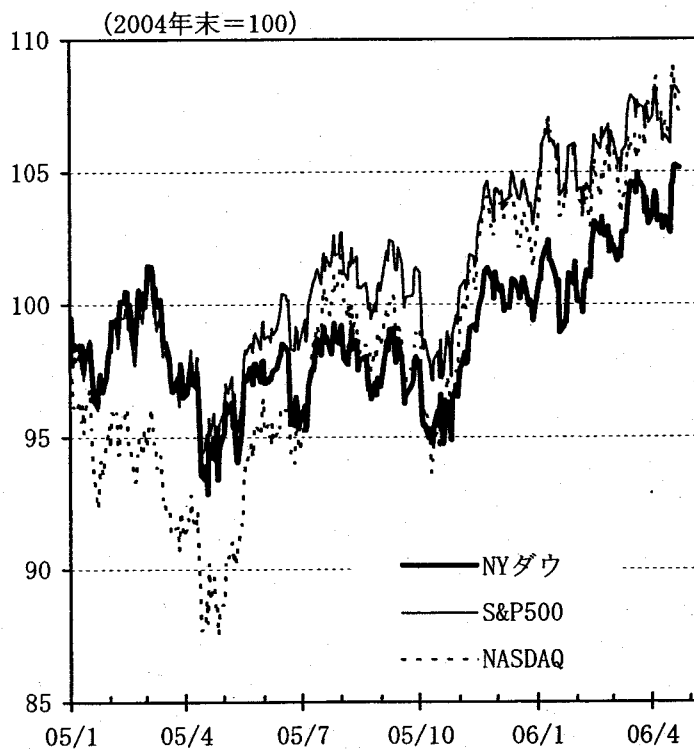
(3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



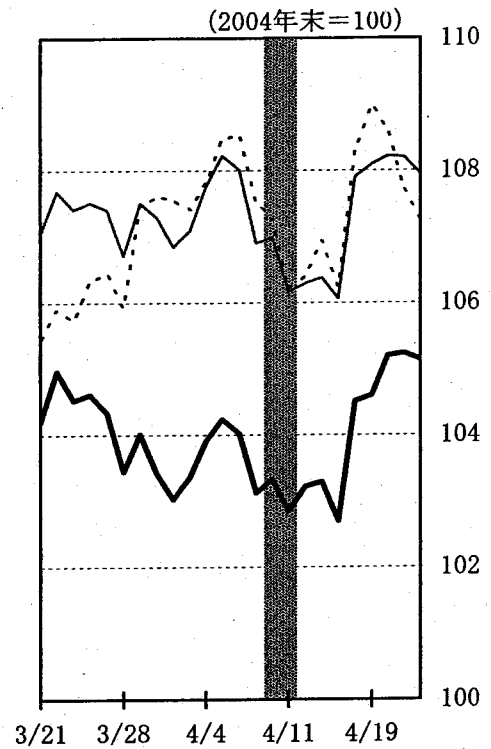
(出所) Bloomberg

株価 (米国)

(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



<最近の動き>

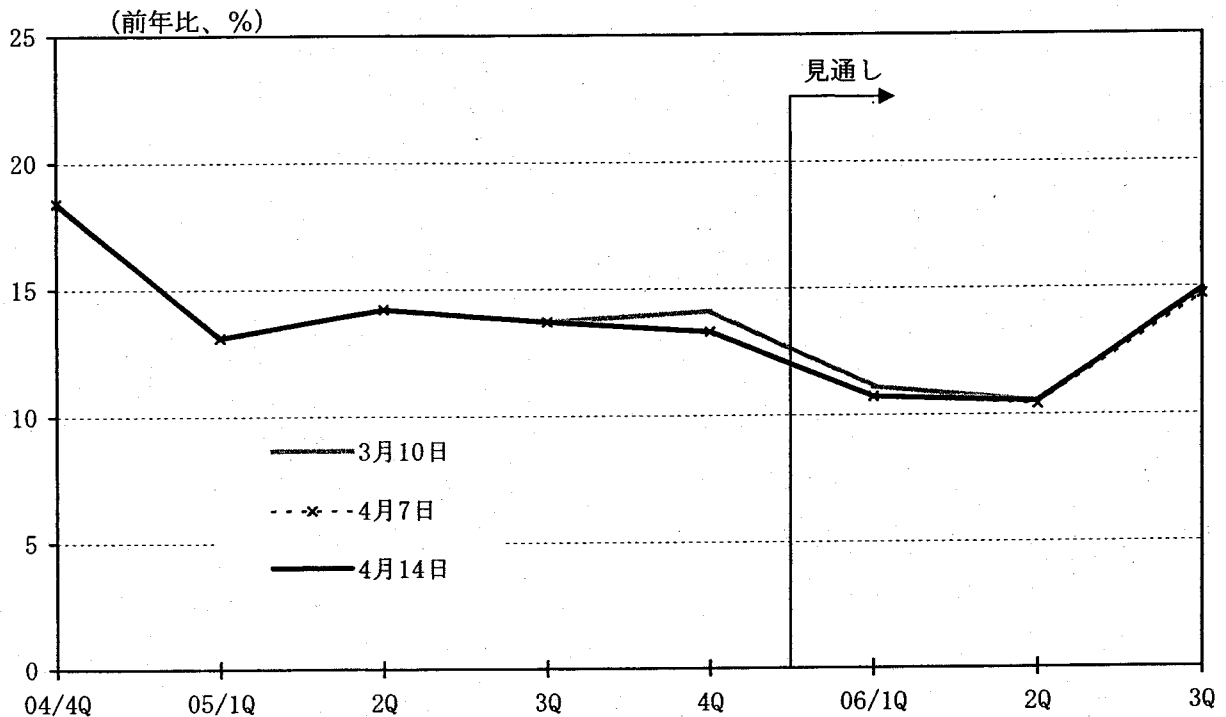


(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

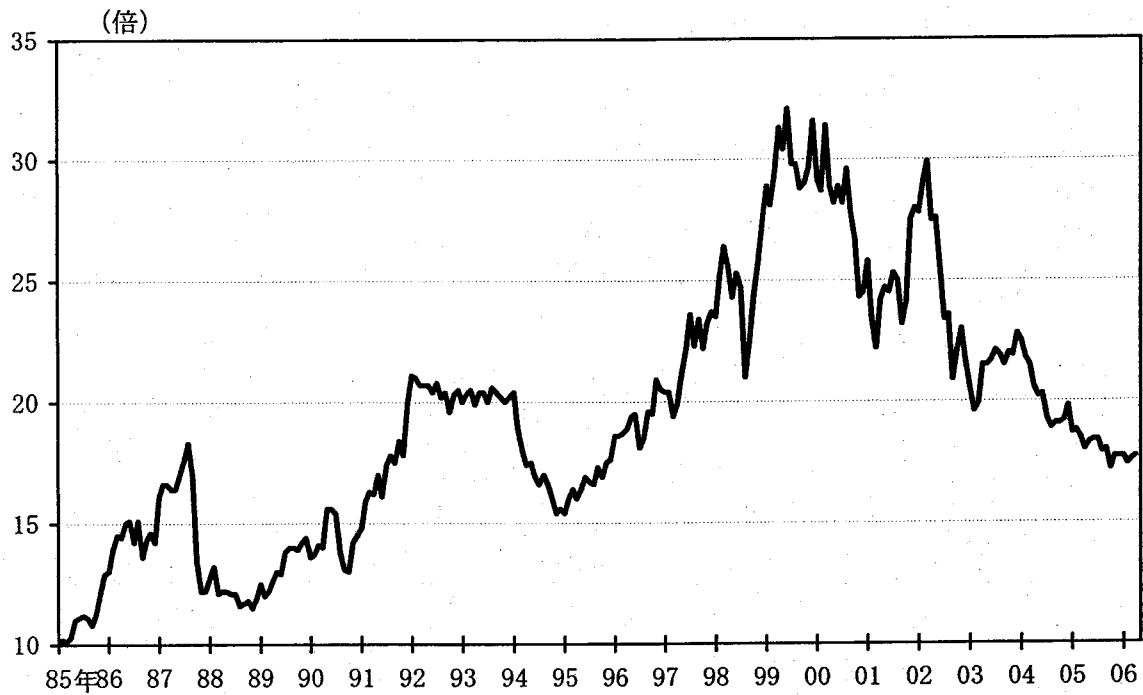
いずれも直近は4月24日

(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

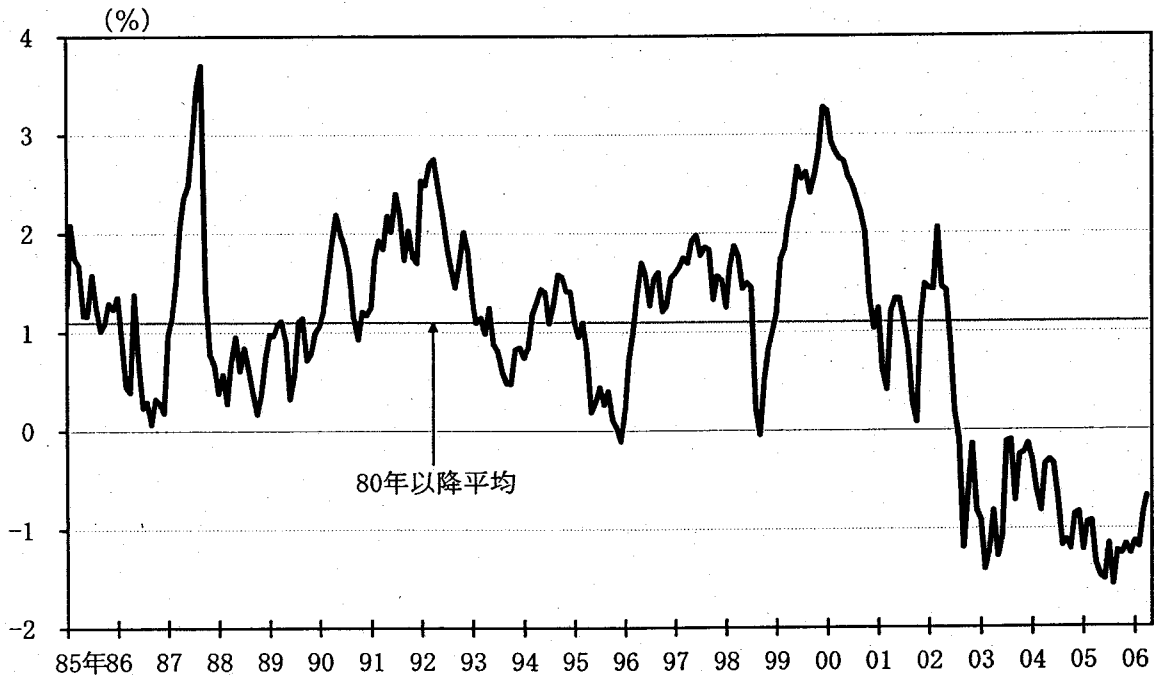
(3) 株価収益率 (PER、S&P500)



(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4月24日

(4) イールド・スプレッド (S&P500ベース)



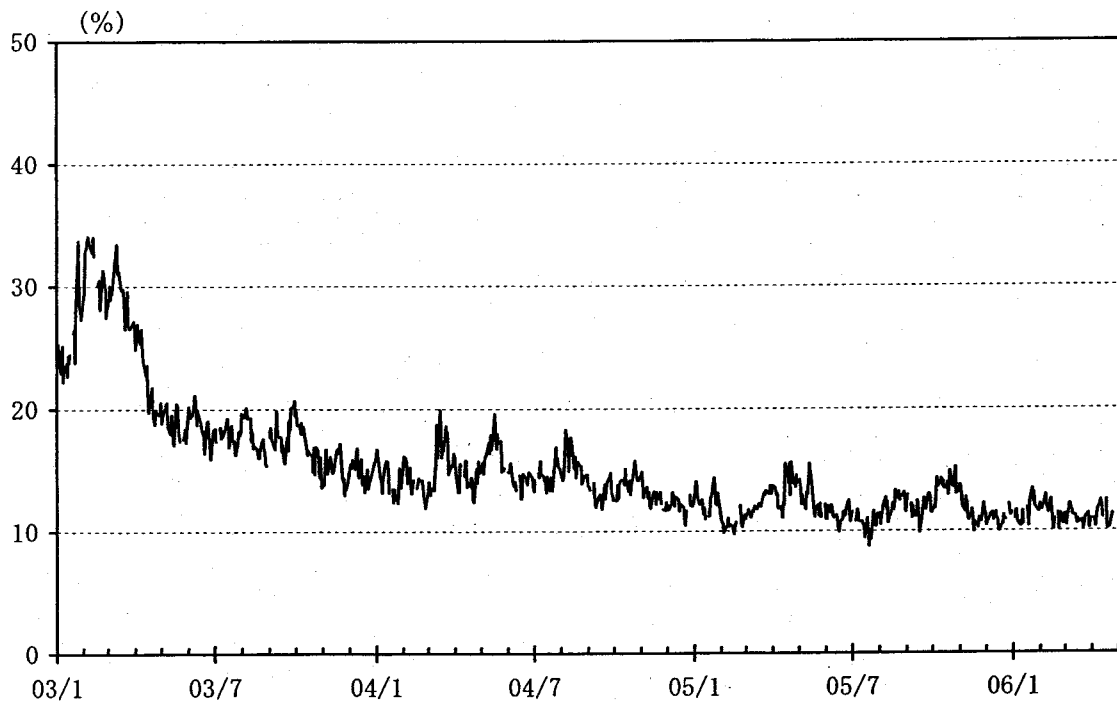
(注) イールド・スプレッド = 国債10年物利回り - 株式益回り (=1/PER)、月末値
株式益回りは S&P500実績利益ベース (週次)

直近は4月24日

(出所) Datastream

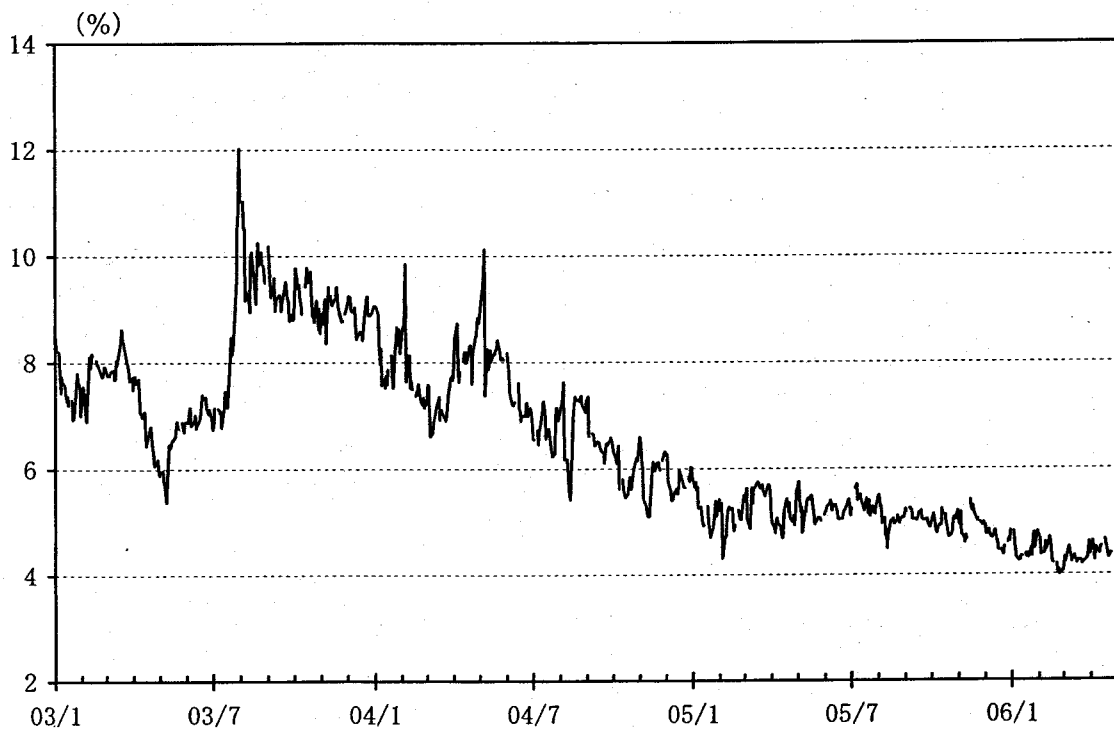
金融市場のリスク関連指標 (米国)

(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4月24日

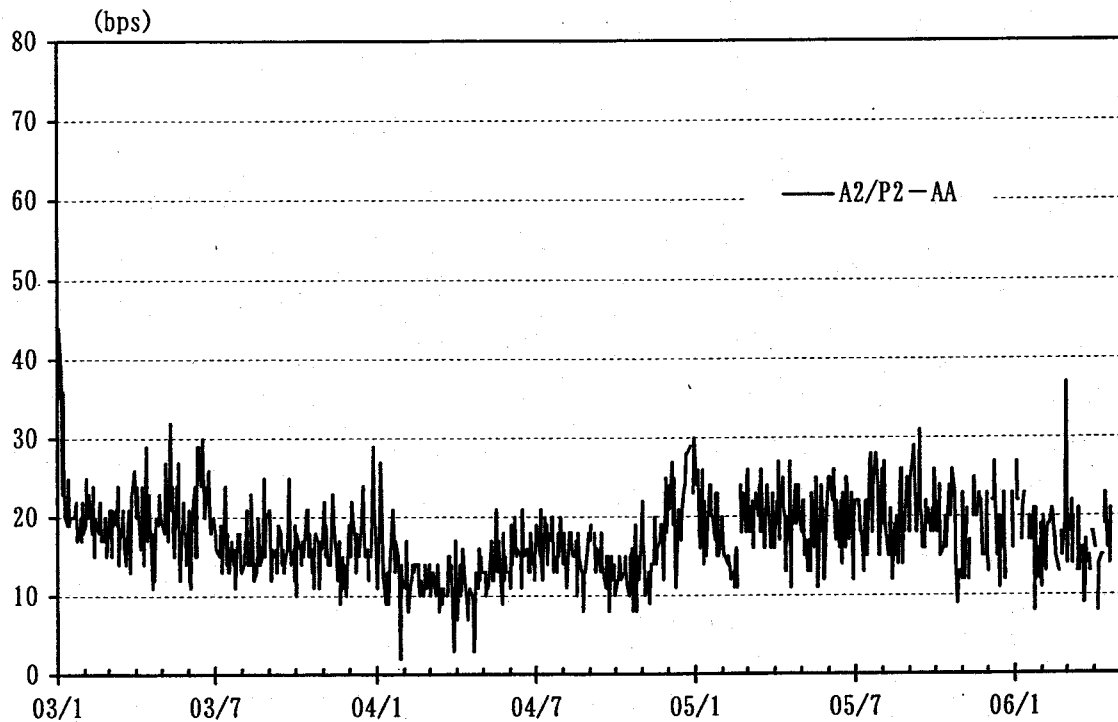
(2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ



直近は4月24日

(出所) Bloomberg

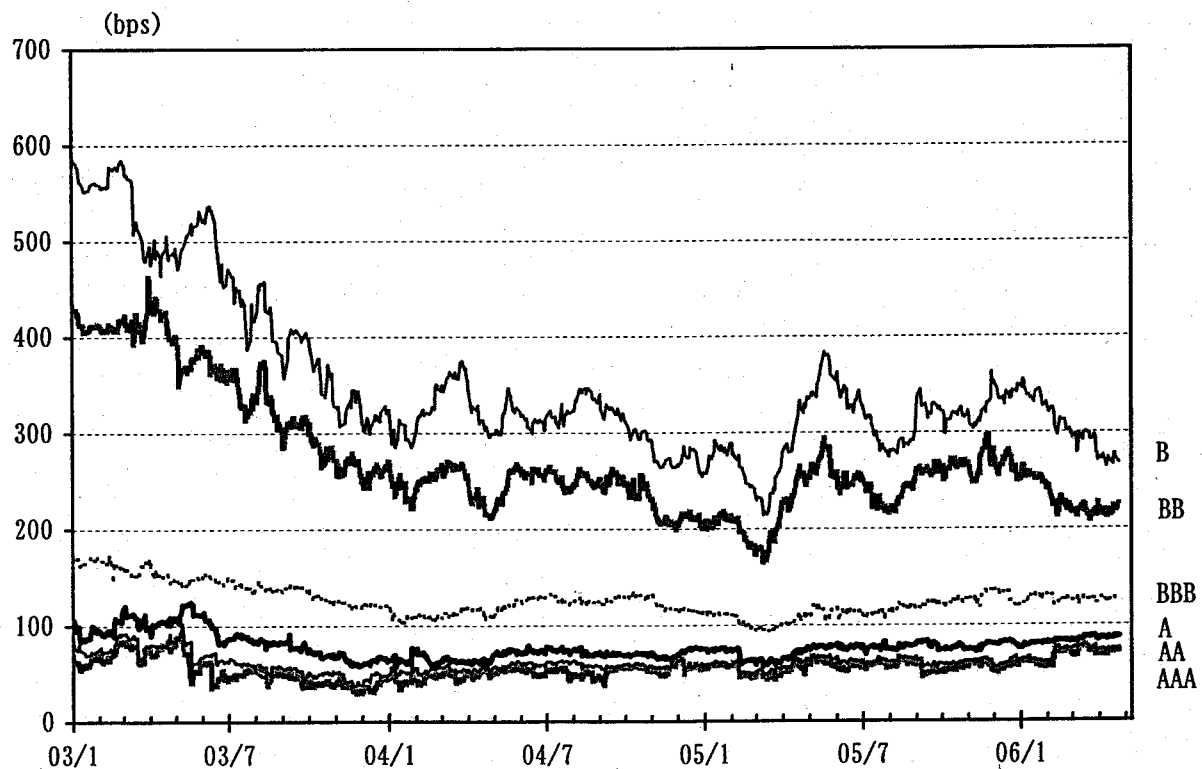
(3) CPスプレッド (非金融企業、30日物)



(出所) FRB

直近は4月21日

(4) 米国社債の対国債スプレッド (10年物)



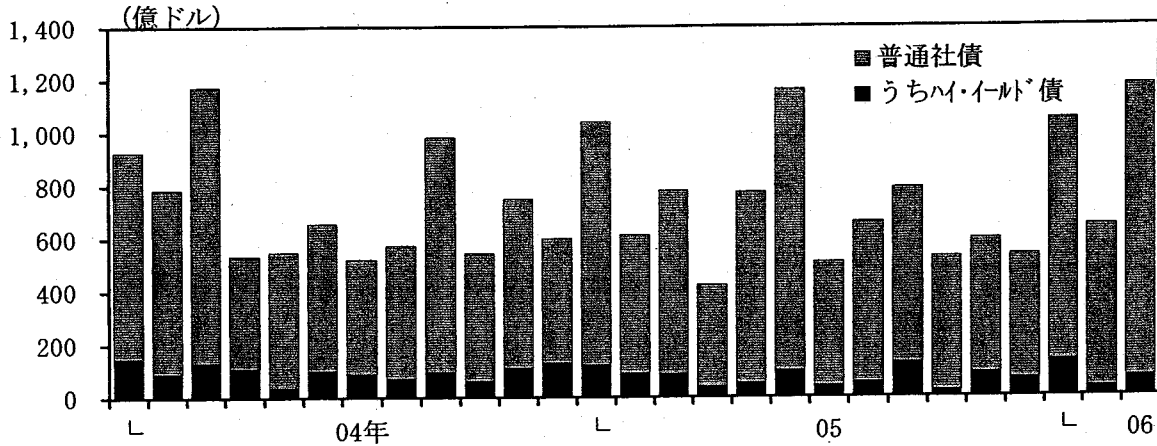
(注) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

(出所) Bloomberg

直近は4月24日

企業の資金調達 (米国)

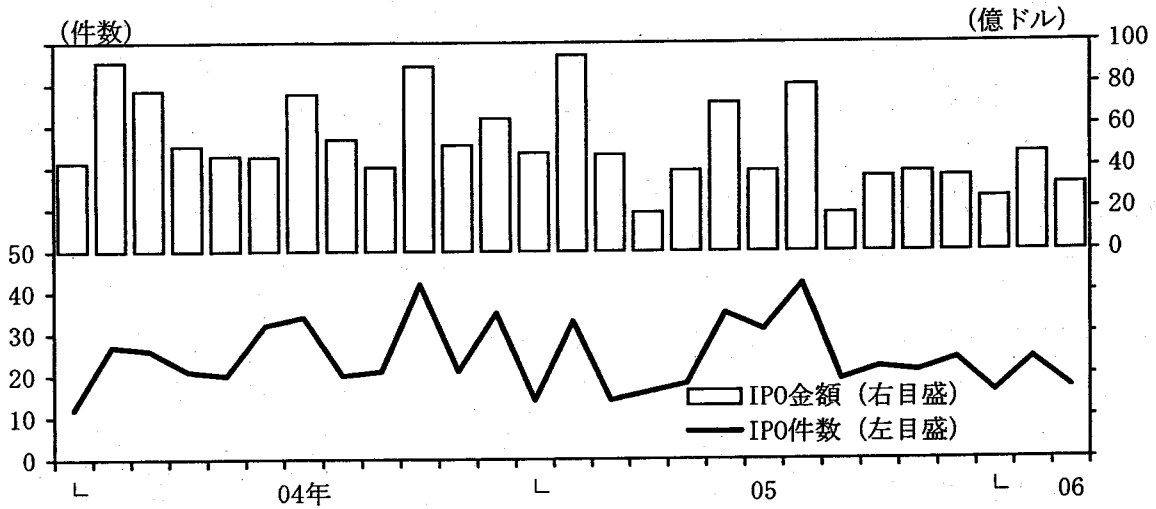
(1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson Financial

直近は3月

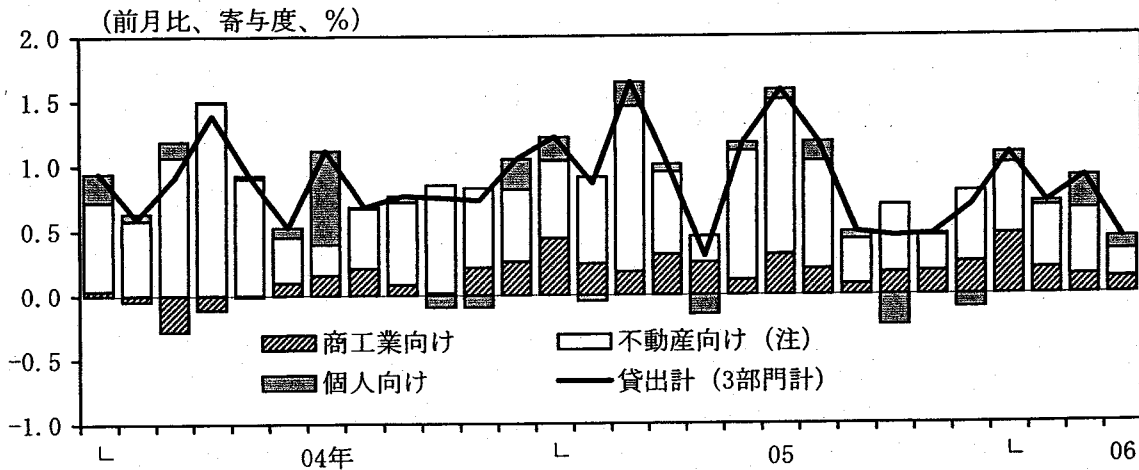
(2) IPO金額・件数



(出所) Bloomberg

直近は3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。

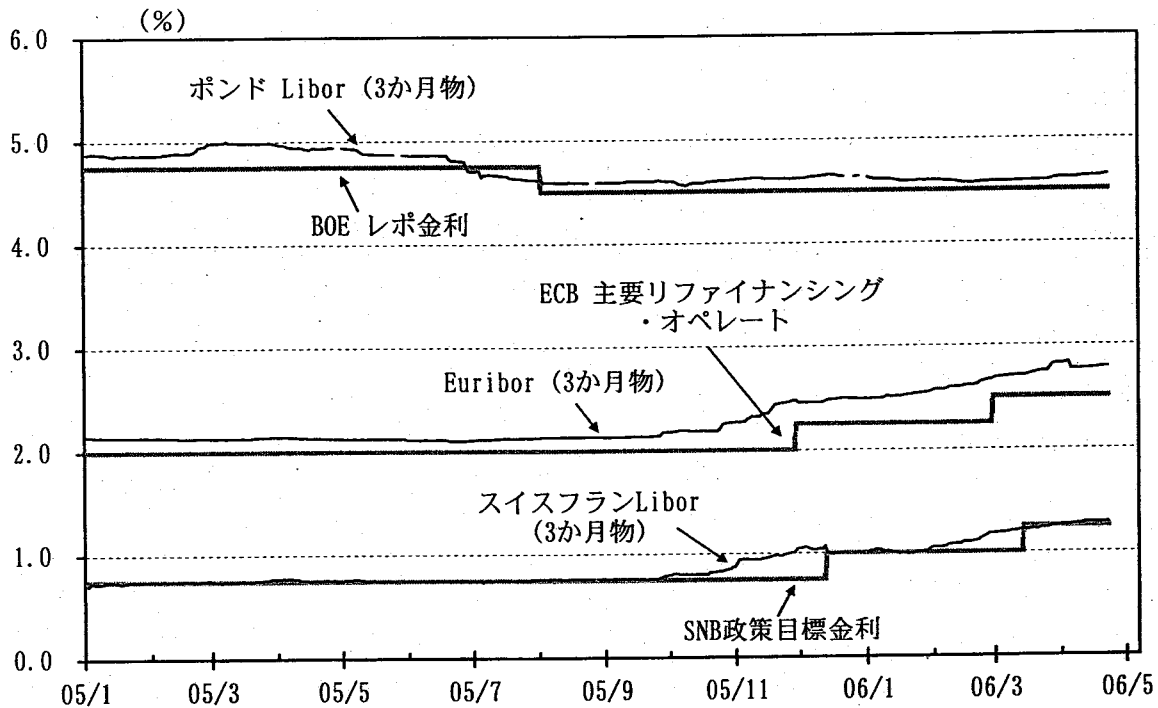
(出所) FRB

直近は4月12日週

欧州金融市場

金利 (欧州)

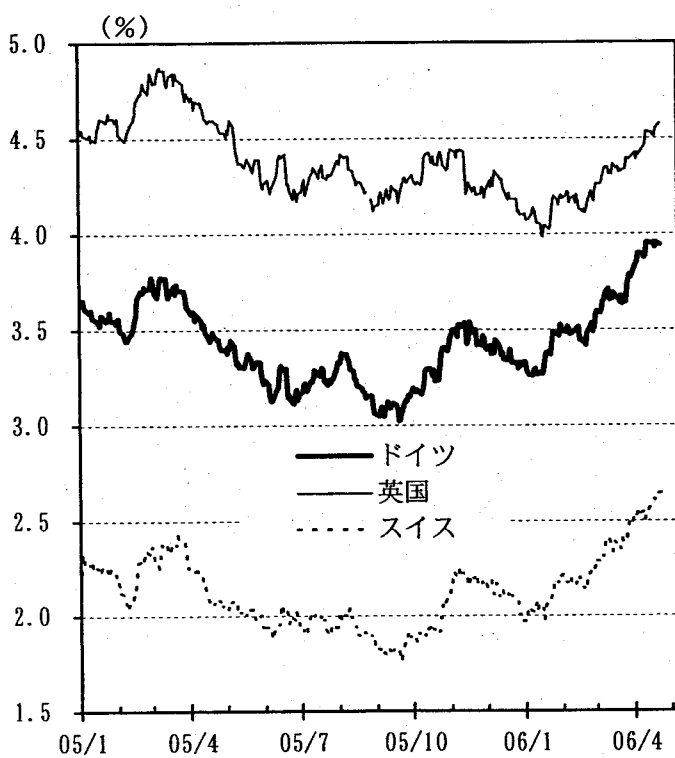
(1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英・スイス)



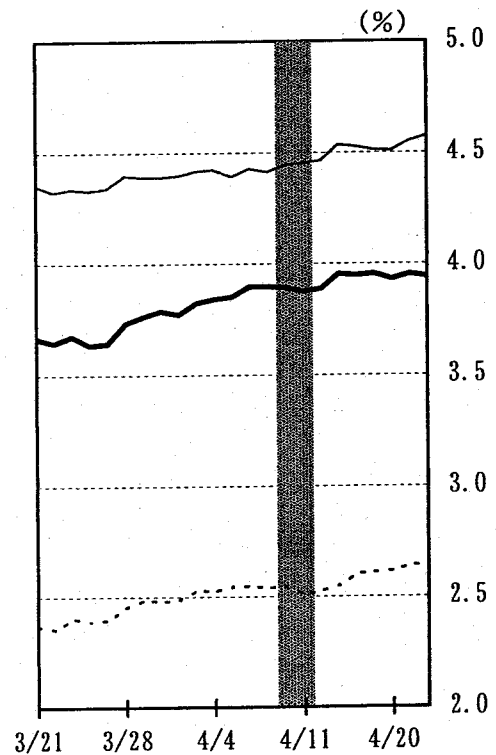
(出所) Bloomberg

直近は4月24日

(2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英・スイス)



<最近の動き>



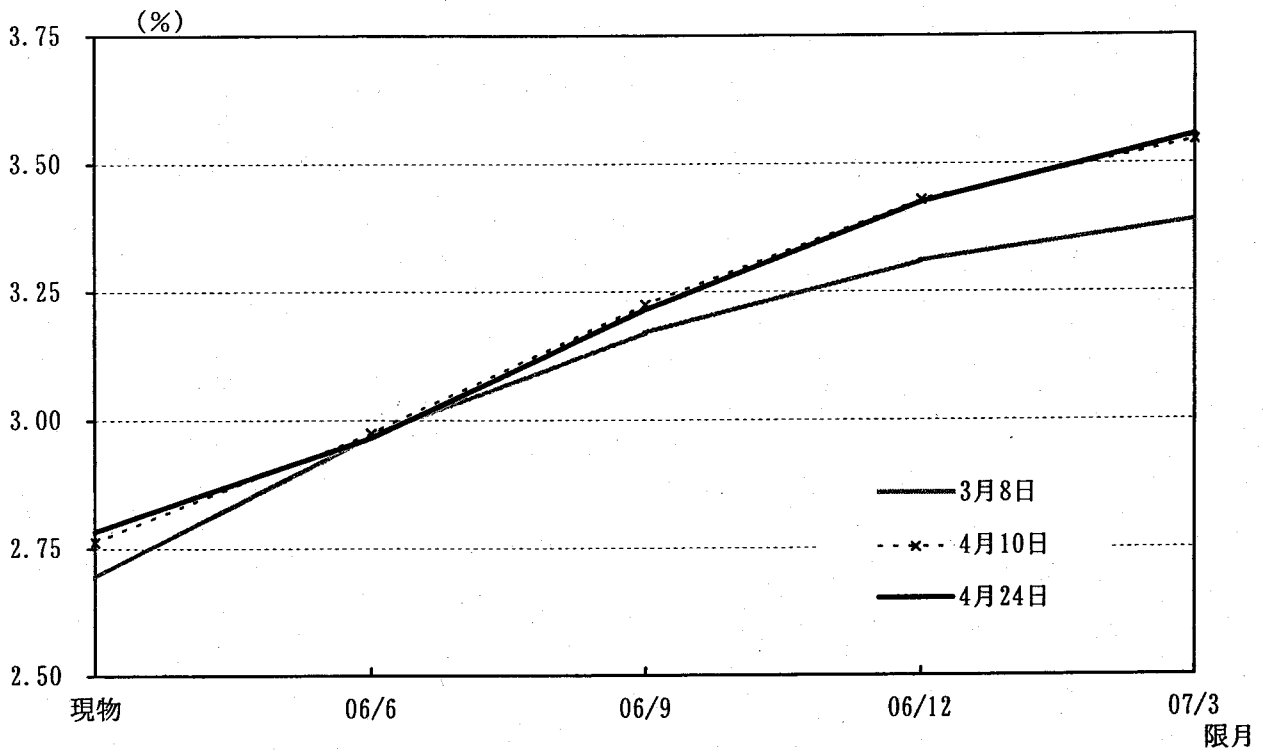
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

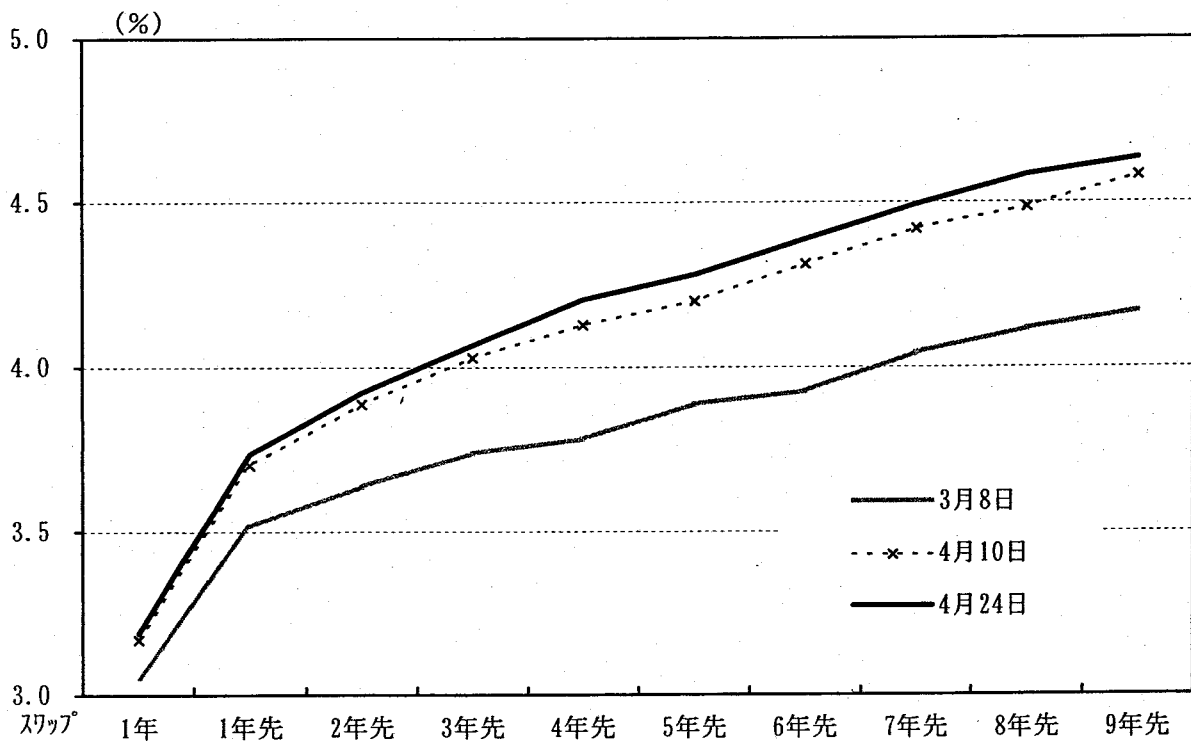
いずれも直近は4月24日

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)



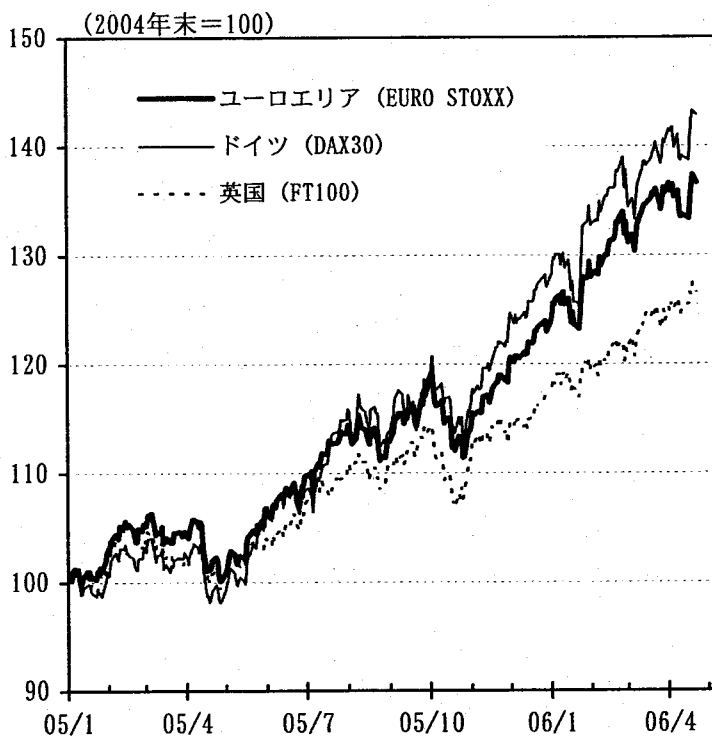
(2) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



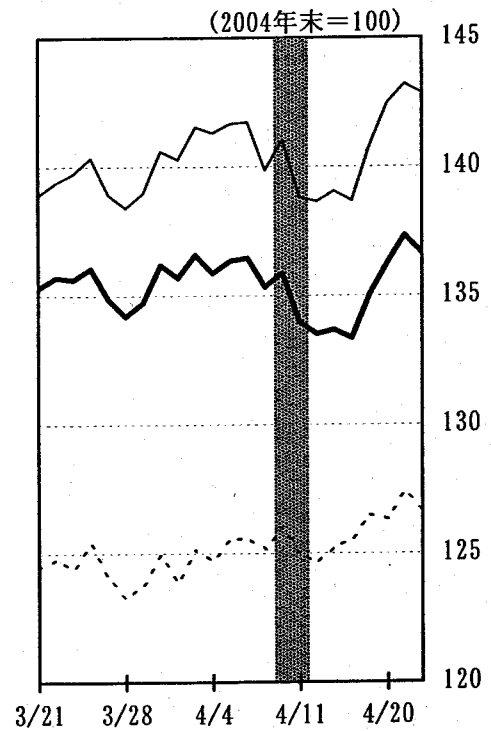
(出所) Bloomberg

株価 (欧州)

(1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



<最近の動き>

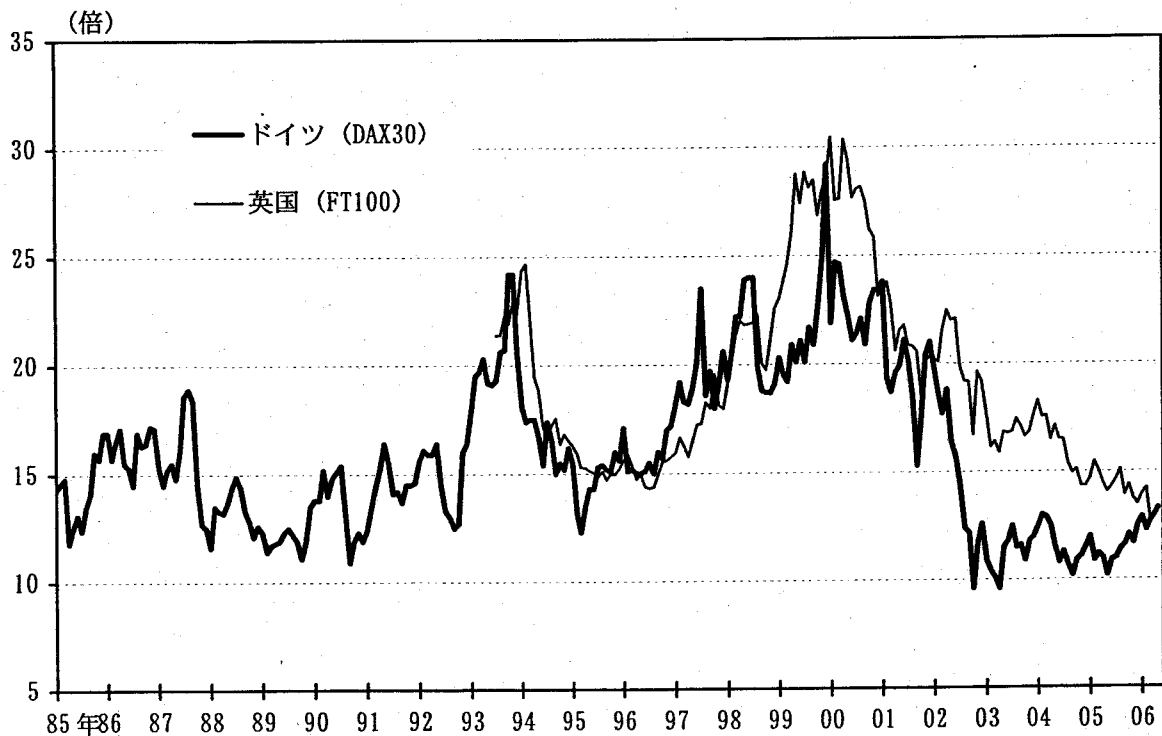


(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は4月24日

(2) 株価収益率 (PER、DAX30・FT100)



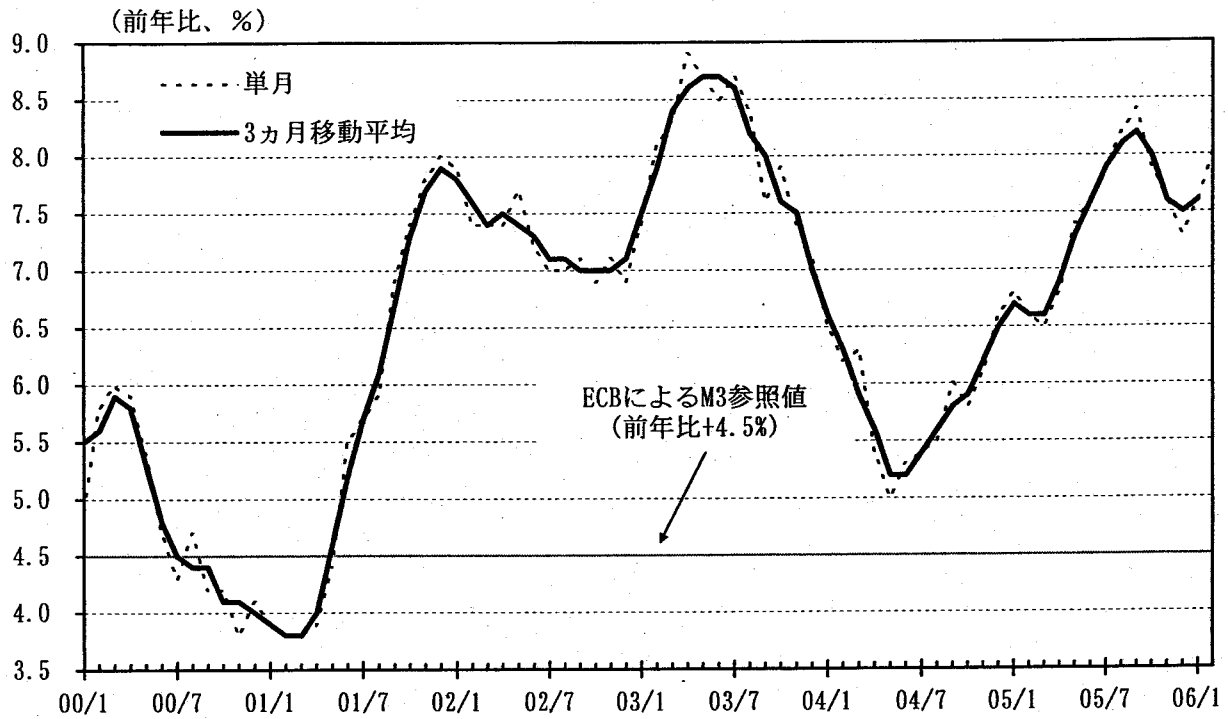
(注) DAX30のPERは予想収益ベース、FT100のPERは実績収益ベース。

(出所) Datastream "Total Market Index"

直近は4月24日

マネーサプライ・貸出 (ユーロエリア)

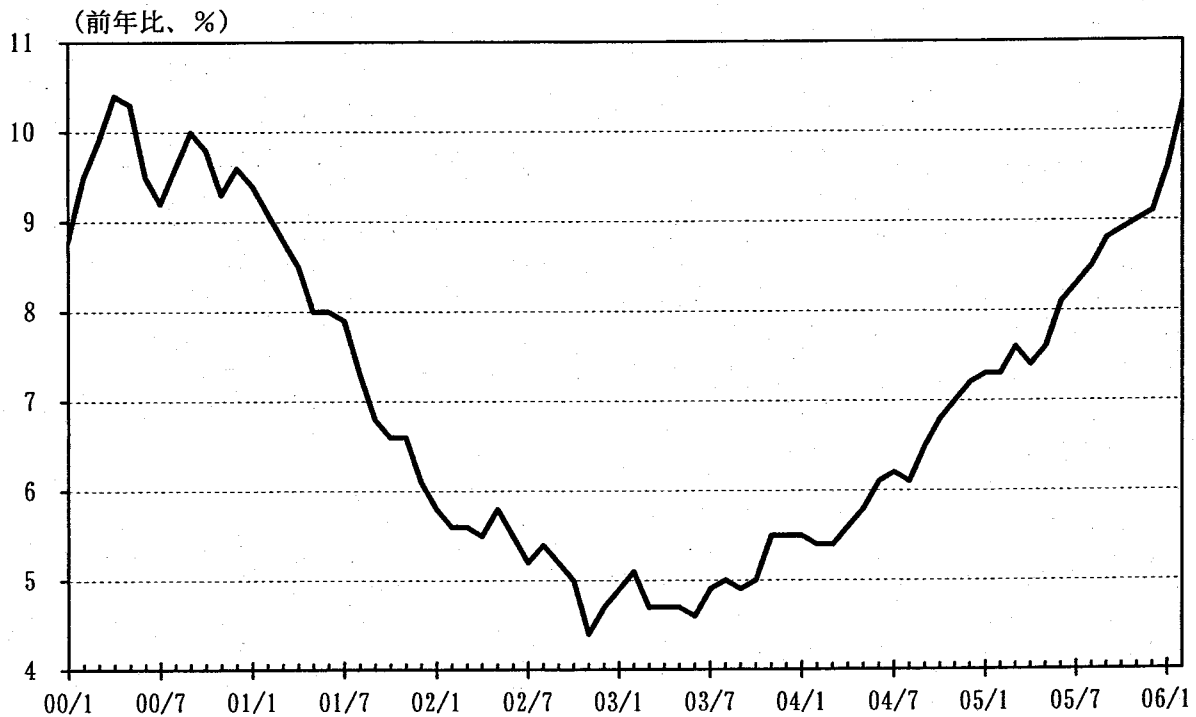
(1) マネーサプライ (M3) 伸び率



(出所) ECB

直近は2月

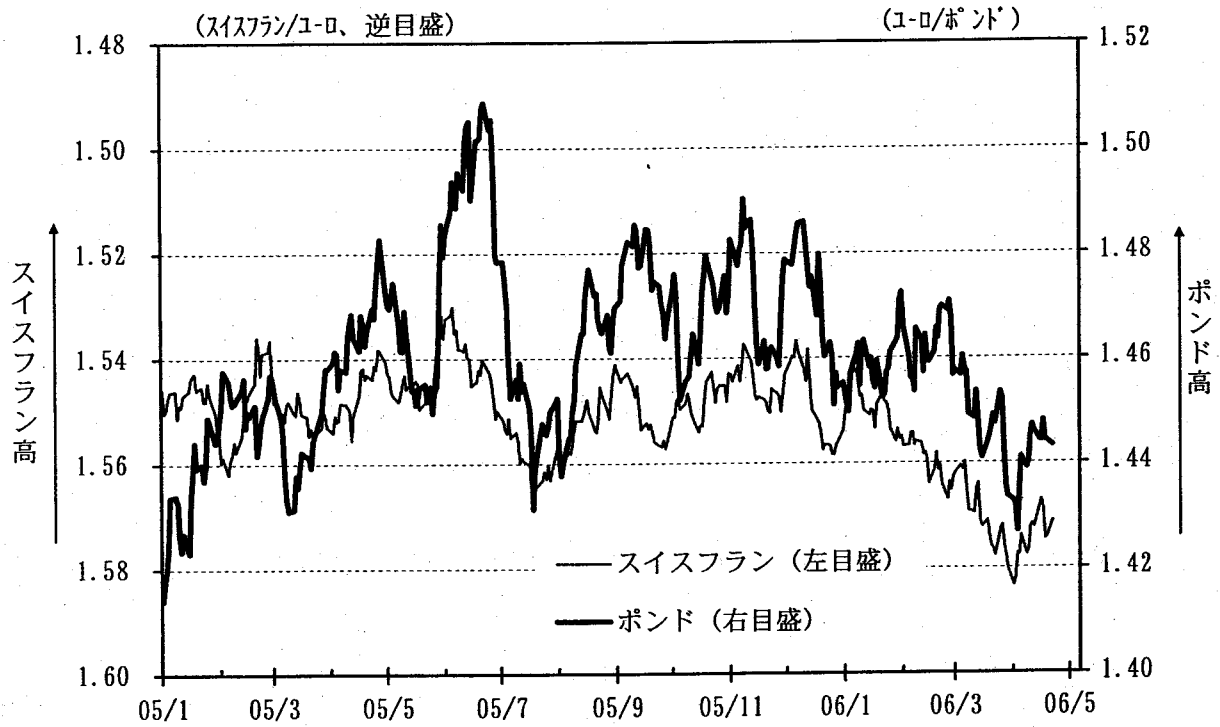
(2) 対民間貸出伸び率



(出所) ECB

直近は2月

(参考) 英国・スイスの為替 (対ユーロ)

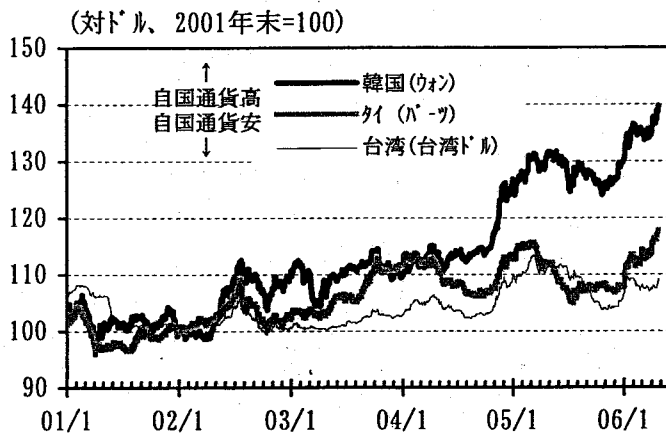


(出所) Bloomberg

直近は4月24日

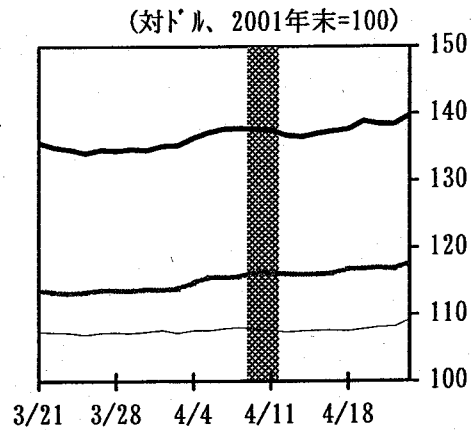
エマージング金融市場 通貨

(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>



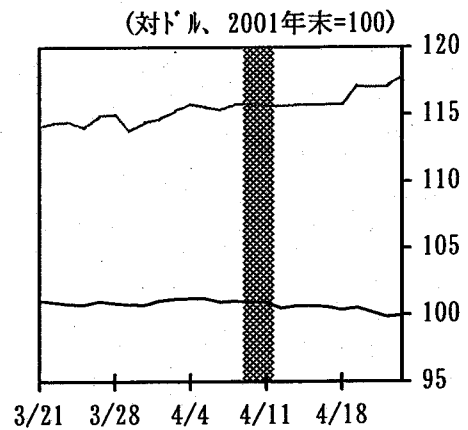
いずれも直近は4月24日

(2) インドネシア、フィリピン



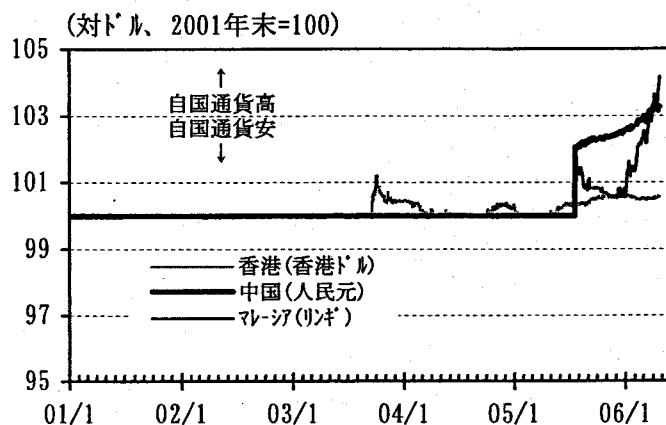
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



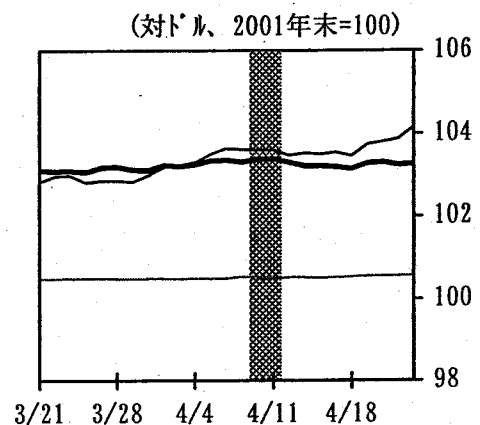
いずれも直近は4月24日

(3) 中国、香港、マレーシア



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

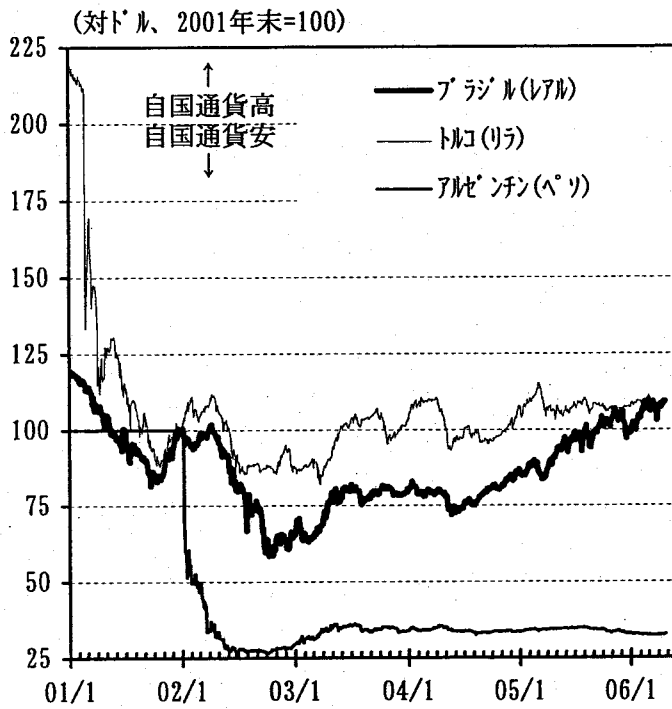
<最近の動き>



いずれも直近は4月24日

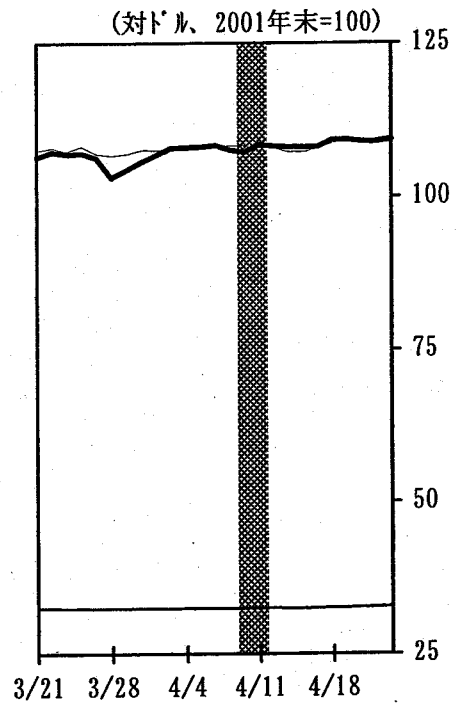
通貨

(4) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



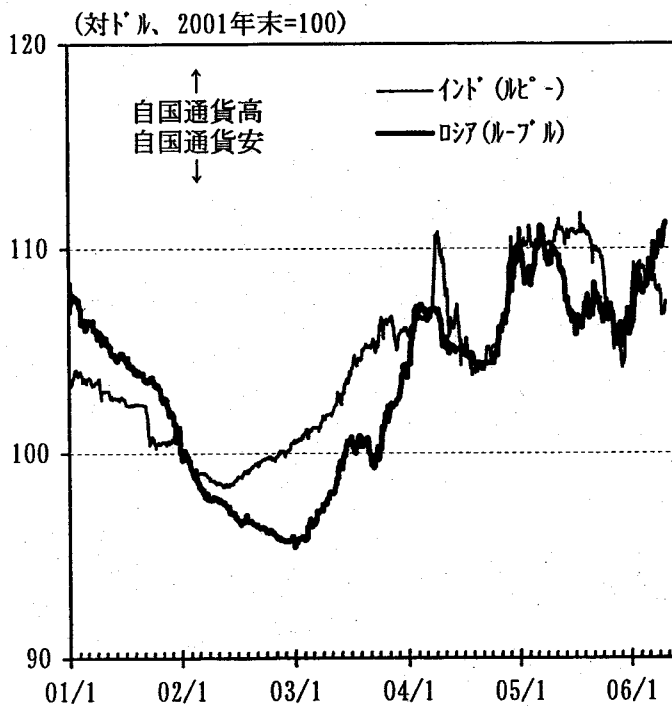
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



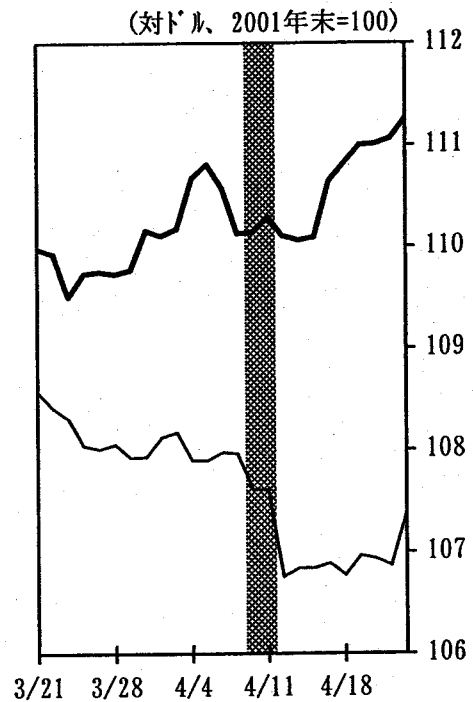
いずれも直近は4月24日

(5) ロシア、インド



(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

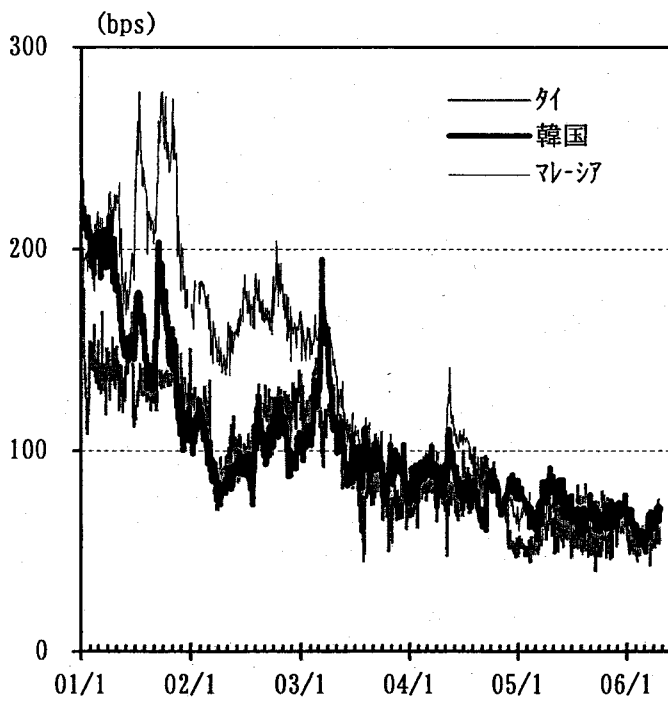
<最近の動き>



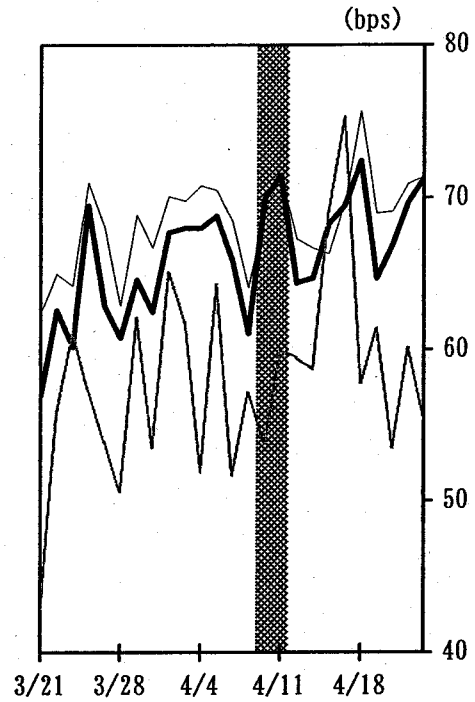
いずれも直近は4月24日

対米国債スプレッド

(1) 韓国、タイ、マレーシア



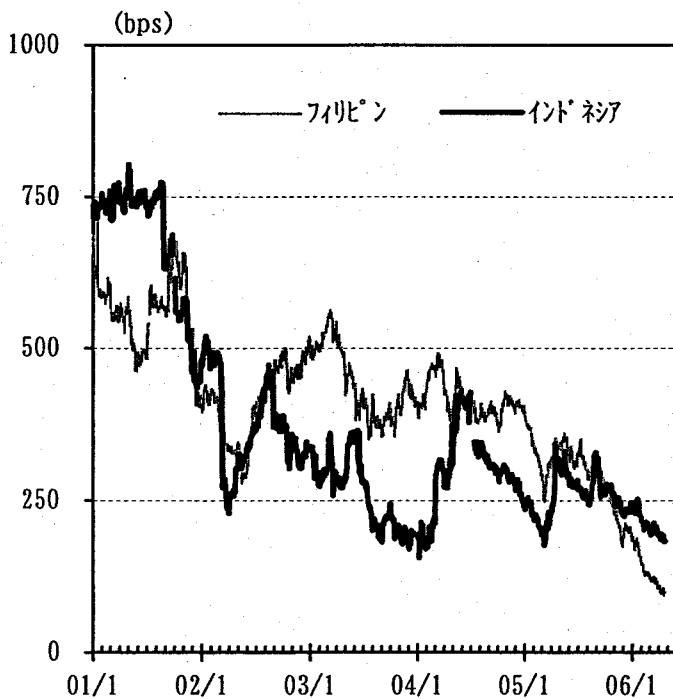
<最近の動き>



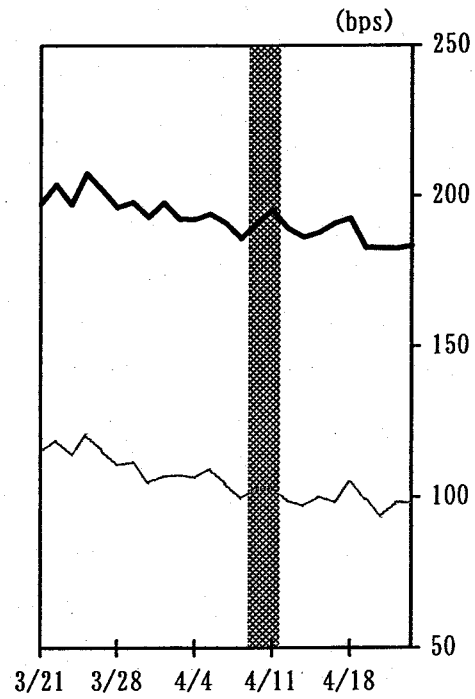
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

いずれも直近は4月24日

(2) インドネシア、フィリピン



<最近の動き>



(出所) Bloomberg

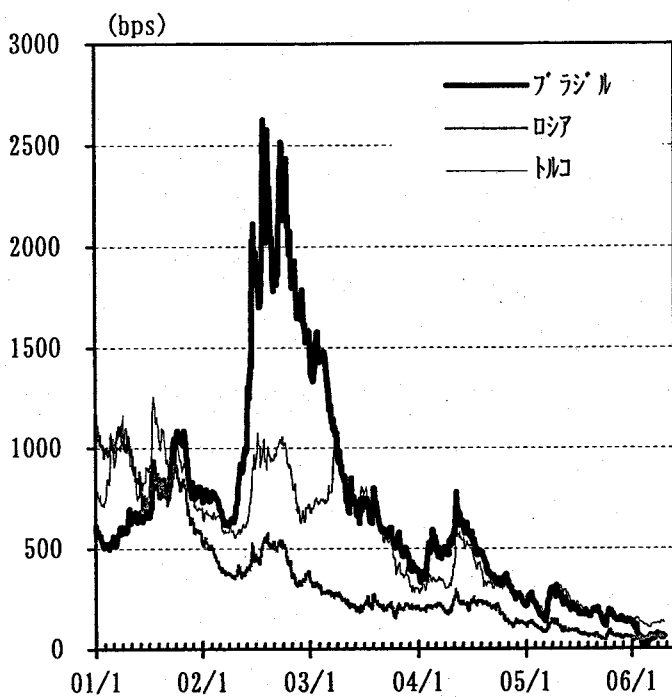
いずれも直近は4月24日

(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リクルー社による。

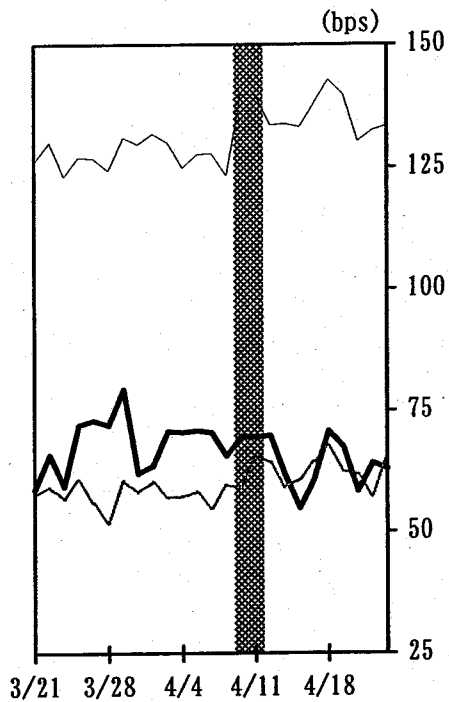
(注2) シャドーは前回会合

対米国債スプレッド

(3) ブラジル、ロシア、トルコ



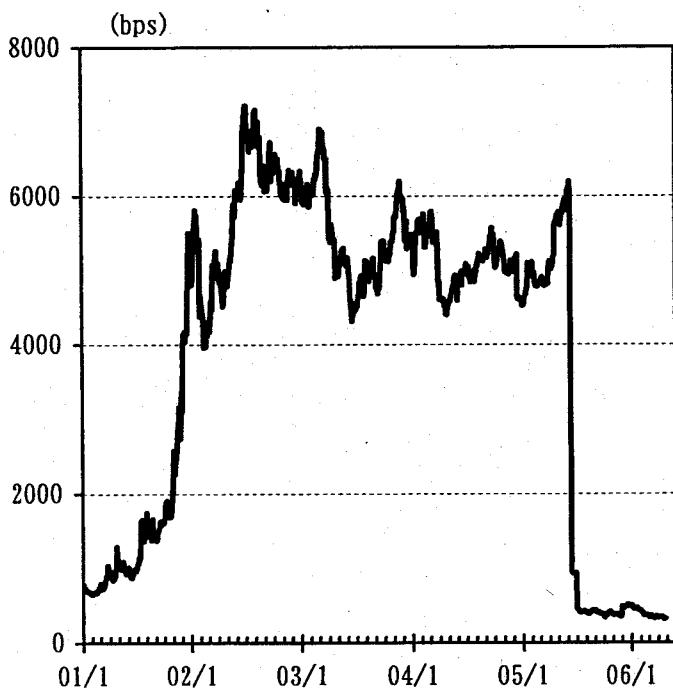
<最近の動き>



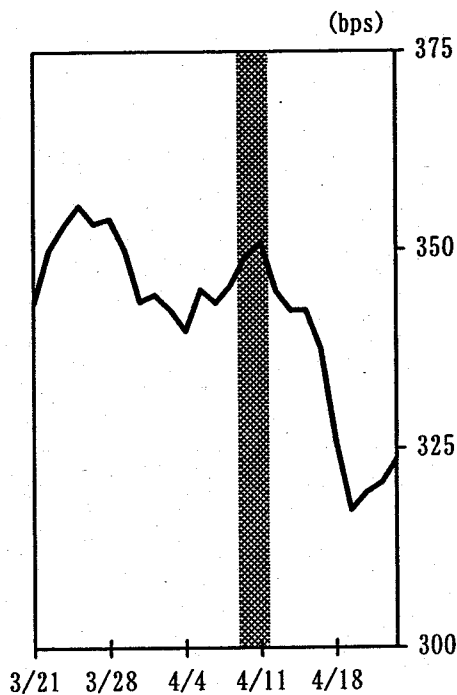
(出所) Bloomberg (注) シャドーは前回会合

いずれも直近は4月24日

(4) アルゼンチン



<最近の動き>



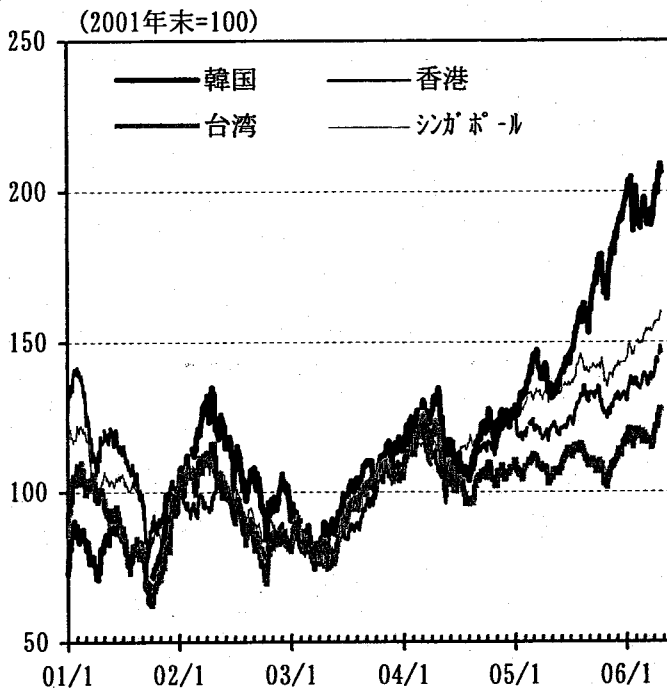
(出所) J.P. Morgan (注1) シャドーは前回会合

いずれも直近は4月24日

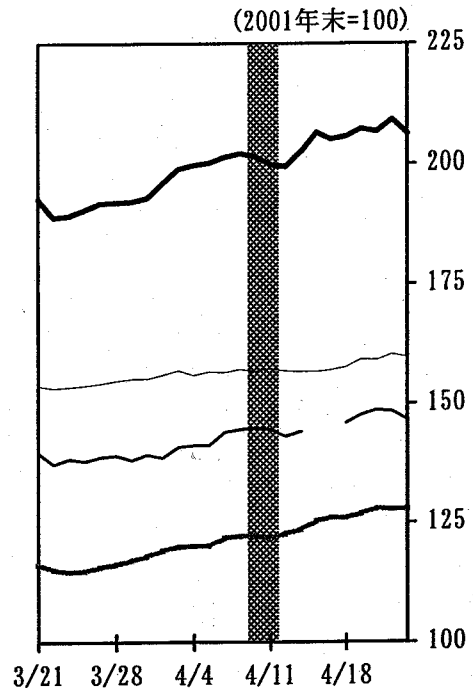
(注2) デフォルト債券のスワップ完了に伴い、EMBI Globalのアルゼンチンに変更。

株価

(1) NIEs

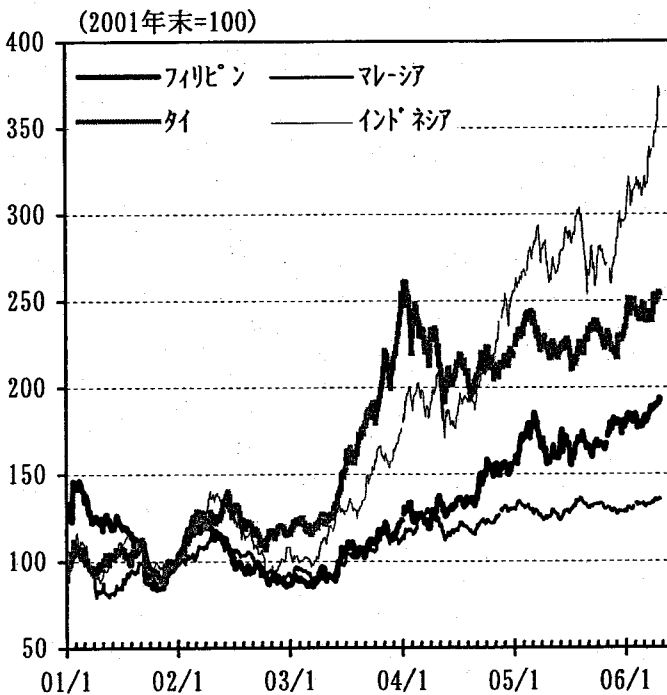


<最近の動き>

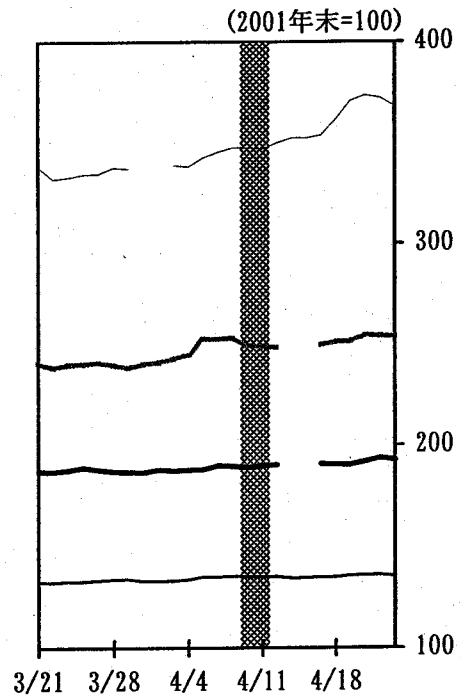


(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合 いずれも直近は4月24日 (香港休場: 4/14-17)

(2) ASEAN



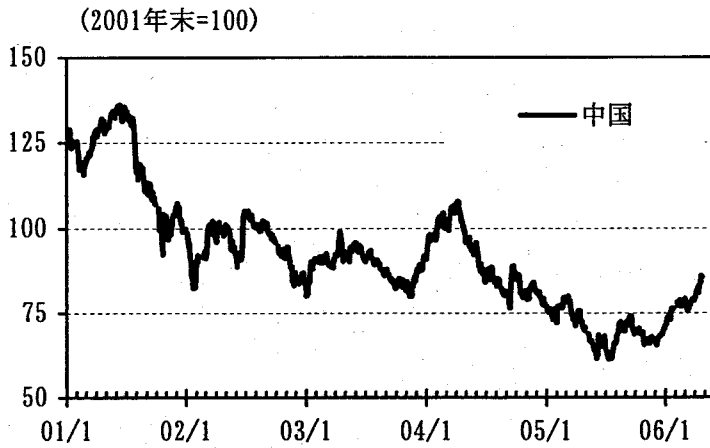
<最近の動き>



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合 いずれも直近は4月24日 (休場: インドネシア3/30-31 フィリピン、タイ4/13-14)

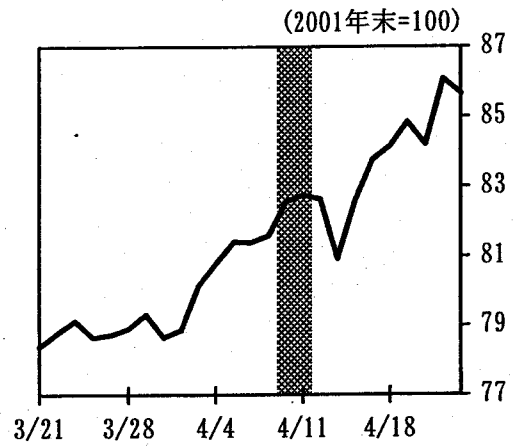
株価

(3) 中国(上海総合)



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



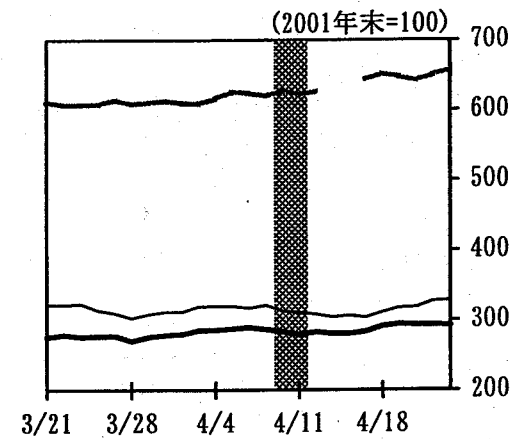
いずれも直近は4月24日

(4) ブラジル、アルゼンチン、トルコ



(出所) Datastream (注) シャドーは前回会合

<最近の動き>



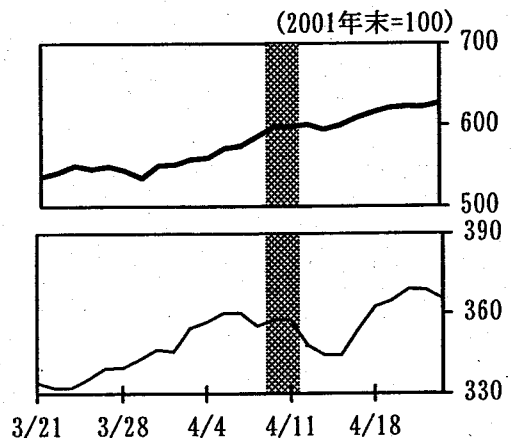
いずれも直近は4月24日(アルゼンチン休場: 4/13-14)

(5) ロシア、インド



(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4月24日

国際機関等による海外経済見通し

(1) 実質GDP

	2005年 実績	(前年比、%) (参考)						2005年 IMF GDP 対比
		2006年			2007年			
		IMF 見通し (2006/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2006/4月)	民間 見通し		
		1月時点	4月時点		1月時点	4月時点		
米 国	3.5	3.4	3.4	3.4	3.3	3.1	3.0	20.1
E U	1.7	2.4	2.1	2.2	2.3	n.a.	2.1	20.4
ユーロエリア	1.4	2.0	1.9	2.0	1.9	1.8	1.8	14.8
ドイツ	0.9	1.3	1.6	1.7	1.0	1.0	1.0	4.1
フランス	1.4	2.0	2.0	1.9	2.1	2.0	2.0	3.0
英国	1.8	2.5	2.1	2.2	2.7	2.4	2.5	3.0
東 ア ジ ア	8.4	8.1	7.4	7.8	7.8	7.1	7.5	22.3
NIEs	4.6	5.2	4.7	4.8	4.5	4.5	4.5	3.2
ASEAN	5.2	5.1	5.0	5.0	5.7	5.1	5.2	3.6
中国	9.9	9.5	8.7	9.1	9.0	8.3	8.6	15.4
日 本	2.7	2.8	2.2	2.9	2.1	2.1	2.2	6.4
主要国・地域計	4.5	4.6	4.0	4.4	4.4	n.a.	4.1	69.2
世界計	4.8	4.9			4.7			100.0

(2) 物価 (消費者物価指数)

	2005年 実績	(前年比、%)					
		2006年			2007年		
		IMF 見通し (2006/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2006/4月)	民間 見通し	
		1月時点	4月時点		1月時点	4月時点	
米 国	3.4	3.2	2.9	2.9	2.5	2.4	2.4
E U	2.2	2.1	2.0	2.0	2.2	n.a.	2.1
ユーロエリア	2.2	2.1	2.0	2.0	2.2	2.0	2.0
ドイツ	1.9	1.8	1.7	1.6	2.5	2.3	2.3
フランス	1.9	1.7	1.8	1.7	1.8	1.6	1.6
英国	2.1	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9	2.0
東 ア ジ ア	2.8	3.2	3.1	3.2	2.6	2.9	2.8
NIEs	2.3	2.2	2.5	2.4	2.3	2.4	2.4
ASEAN	7.5	8.8	7.6	8.4	4.6	5.0	5.3
中国	1.8	2.0	2.1	2.1	2.2	2.4	2.3
日 本	▲0.3	0.3	0.2	0.4	0.6	0.5	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、マルタ、マカオを除く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。

〈作成局における保管期間満了時期：2036年12月〉

2006.4.28

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）	ユーロエリアの主要経済指標……………	2
（図表3）	東アジア諸国・地域の主要経済指標……………	3～5
（図表4）	米国の金融指標……………	6
（図表5）	欧州の金融指標……………	7

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(4月10日)以降に判明したもの。

	2005年	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	3.5	4.1	1.7					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	1.4	▲0.4	1.6	0.8	0.1	0.2		
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	3.5	1.0	0.2	1.1	0.3	0.1		
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	▲0.4	▲1.6	▲0.2	▲0.5	▲0.5	▲0.5		
5. 小売売上高 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.9	2.1 8.3	0.5 6.1	3.2 8.2	3.0 9.6	▲0.8 7.4	0.6 7.6	
6. 自動車販売 (年率、万台)	1,737	1,842	1,636	1,744	1,811	1,711	1,709	
7. 消費者コンフィデンス指数	100.3	98.9	95.8	105.7	106.8	102.7	107.5	109.6
8. 住宅着工 (年率、千戸)	2,068	2,101	2,059	2,131	2,307	2,126	1,950	
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	10.4	1.0 8.5	2.9 9.5	3.7 9.0	0.0 7.2	▲0.8 5.7	3.0 13.3	
10. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲7,236.2	▲604.7	▲657.9	▲671.7	▲685.9	▲657.4		
11. ISM 製造業指数	55.5	56.0	57.0	55.6	54.8	56.7	55.2	
非製造業指数	60.1	59.6	59.8	59.1	56.8	60.1	60.5	
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.3	0.3 2.9	1.3 3.1	1.1 3.4	▲0.4 2.6	0.5 3.2	0.6 4.3	
13. 製造業稼働率(％)	78.9	78.5	79.8	80.4	80.5	80.2	80.4	
14. 失業率 (除く軍人、％)	5.1	5.0	5.0	4.7	4.7	4.8	4.7	
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	165 152	155 132	179 171	197 188	154 188	225 190	211 187	
16. PPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	4.9	1.6 5.6	1.8 5.2	▲0.2 4.3	0.3 5.7	▲1.4 3.7	0.5 3.5	
17. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.4	1.4 3.8	0.8 3.7	0.6 3.6	0.7 4.0	0.1 3.6	0.4 3.4	
コアCPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.2	0.4 2.1	0.6 2.1	0.6 2.1	0.2 2.1	0.1 2.1	0.3 2.1	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	2.9	4.2 3.1	▲0.5 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。

(図表2)

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(4月10日)以降に判明したもの。

※

		2004年	2005年	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2005/12月	2006/1月	2月	3月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	1.8	1.4	2.8	1.3					
独 実質GDP	<前期比年率、%>	1.6	0.9	2.5	0.0					
仏 実質GDP	<前期比年率、%>	2.1	1.4	3.0	1.5					
2. OECD景気先行指数	(前年比、%)	4.2	1.0	0.8	2.0	3.1	2.4	2.8	3.4	
3. 小売売上数量	<前期比、%>			0.7	0.4	0.3	▲0.1	0.5	▲0.2	
	(前年比、%)	1.5	1.3	1.6	1.2	1.2	0.9	1.3	1.0	
4. 新車登録台数	(年率、万台)	1,106	1,120	1,130	1,119	1,133	1,107	1,133	1,127	1,140
	(前年比、%)	1.1	1.3	4.6	▲1.2	2.0	▲1.8	2.1	2.6	1.5
5. 消費者コンフィデンス	(DI、%)	▲14	▲14	▲15	▲12	▲11	▲11	▲11	▲10	▲11
6. 独 国内投資財受注	<前期比、%>			1.9	2.1	0.5	0.7	0.0		
	(前年比、%)	4.2	2.1	5.9	0.9	9.2	▲7.2	9.2		
7. 輸出	<前期比、%>			5.3	1.4	1.8	1.4	0.0	▲0.5	
	(前年比、%)	8.9	7.3	9.9	9.4	14.2	10.9	14.3	14.1	
8. 独 海外受注	<前期比、%>			6.3	5.1	3.4	▲1.0	3.3		
	(前年比、%)	8.3	8.6	9.8	15.0	15.9	10.9	15.9		
9. 輸入	<前期比、%>			8.5	3.0	2.4	4.0	▲1.4	1.4	
	(前年比、%)	9.4	12.3	14.4	14.9	22.5	18.2	22.9	22.1	
10. 鉱工業生産	<前期比、%>			0.9	0.5	0.8	0.2	0.2	▲0.0	
	(前年比、%)	2.0	1.2	1.5	2.1	3.1	2.9	3.0	3.2	
11. 製造業PMI(購買担当者指数)(DI、%)		53.1	51.2	51.0	53.0	54.7	53.6	53.5	54.5	56.1
12. 失業率	(%)	8.9	8.6	8.5	8.3	8.3	8.4	8.3	8.2	
13. 生産者物価	<前期比、%>			1.3	1.0	1.5	0.2	1.2	0.5	
	(前年比、%)	2.3	4.1	4.2	4.4	5.3	4.7	5.2	5.4	
14. 消費者物価	<前期比、%>			0.8	0.4	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1
	(前年比、%)	2.1	2.2	2.3	2.3	2.3	2.2	2.4	2.3	2.2
	コア(前年比、%)	1.8	1.4	1.3	1.4	1.2	1.4	1.2	1.2	1.3

※ 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.)。

・フランスでの調査方法の変更の影響で、消費者コンフィデンスの2004年1月以降の計数は、2003年12月以前と連続しない。

・消費者物価コアは、エネルギー、食料品、アルコール、たばこを除いたベース。

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(4月10日)以降に判明したもの。

1. 中国

(前年比、%)

	2004年	2005年	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
1. 実質GDP <内は季調済前期比年率	10.1	9.9	9.8 < 12.4 >	9.9 < 11.1 >	10.2 < 7.9 >			
2. 工業生産	16.7	15.9	16.2	16.4	15.9	9.8	20.1	17.8
3. 消費財小売売上総額	13.3	12.9	12.6	12.6	12.8	15.5	9.4	13.5
4. 固定資産投資								
年初来累計	27.6	27.2	27.7	27.2	29.8	N/A	26.6	29.8
当期			28.5	26.8	29.8	N/A	N/A	32.6
5. 輸出 <>内は前期比	35.4	28.4	29.1 < 5.0 >	21.7 < 3.0 >	26.5 < 6.9 >	28.0 < 9.7 >	22.2 < ▲ 12.0 >	28.2 < 17.9 >
6. 輸入 <>内は前期比	35.8	17.7	19.6 < 4.9 >	22.1 < 6.3 >	24.9 < 2.1 >	25.4 < 5.0 >	29.5 < ▲ 11.7 >	21.3 < 12.6 >
7. CPI	3.9	1.8	1.3	1.4	1.2	1.9	0.9	0.8
8. M2	14.6	17.6	17.9	17.6	18.8	19.2	18.8	18.8
9. 人民元貸出	14.5	13.0	13.8	13.0	14.7	13.8	14.1	14.7

(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。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	2005/1Q	2Q	3Q	4Q	2006/1Q
韓国	3.1	4.7	4.0	2.1 (2.7)	5.9 (3.2)	6.6 (4.5)	6.7 (5.3)	5.7 (6.2)
台湾	3.4	6.1	4.1	6.3 (2.5)	5.0 (3.0)	8.1 (4.4)	6.2 (6.4)	
香港	3.2	8.6	7.3	7.0 (6.0)	12.1 (7.3)	9.5 (8.3)	2.4 (7.6)	
シンガポール	2.9	8.7	6.4	▲ 2.1 (3.4)	14.6 (5.7)	9.6 (7.6)	12.5 (8.7)	1.2 (9.1)
タイ	7.0	6.2	4.5	▲ 3.0 (3.2)	9.2 (4.6)	9.5 (5.4)	3.6 (4.7)	
インドネシア	4.8	5.1	5.6	3.5 (6.3)	4.1 (5.6)	5.4 (5.6)	6.5 (4.9)	
マレーシア	5.4	7.1	5.3	9.4 (6.2)	1.6 (4.4)	5.7 (5.3)	4.1 (5.2)	
フィリピン	4.5	6.0	5.1	3.1 (4.6)	7.1 (5.2)	3.7 (4.5)	11.1 (6.1)	

(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	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
韓国 <36.1>	31.0	12.0	6.0 (15.4)	0.8 (11.4)	0.9 (10.7)	▲ 3.3 (3.6)	4.6 (16.6)	3.6 (12.4)
台湾 <54.7>	20.7	8.8	3.0 (7.1)	5.0 (14.2)	▲ 4.3 (11.8)	▲ 9.0 (5.1)	0.9 (25.9)	3.7 (8.0)
香港 <162.9>	15.8	11.6	1.8 (13.0)	2.0 (10.4)	1.5 (12.8)	0.7 (4.7)	0.2 (21.1)	5.1 (15.3)
シンガポール <196.8>	25.0	25.5	6.2 (27.3)	4.3 (22.5)	4.3 (23.0)	▲ 4.0 (18.6)	7.0 (30.7)	0.3 (20.7)
タイ <62.5>	21.8	13.5	8.3 (20.1)	▲ 2.9 (9.8)	5.6 (18.2)	3.6 (13.6)	4.9 (22.9)	
インドネシア <30.6>	17.2	19.7	2.7 (12.0)	7.0 (13.9)	4.6 (19.1)	0.8 (23.3)	▲ 0.6 (15.2)	
マレーシア <107.9>	20.5	11.4	4.1 (8.3)	4.2 (13.3)	▲ 8.3 (14.6)	▲ 11.8 (12.0)	▲ 7.3 (17.4)	
フィリピン <42.2>	9.5	4.0	0.8 (5.0)	4.6 (3.5)	▲ 1.6 (6.6)	▲ 11.4 (▲ 0.9)	8.4 (14.8)	

(2-2)輸出受注

	2004年	2005年	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月
台湾 輸出受注	26.5	19.2	7.0 (17.8)	9.4 (23.4)	▲ 3.5 (21.2)	▲ 4.4 (20.0)	▲ 5.3 (25.1)	8.9 (19.3)
シンガポール 新規輸出受注D.I.	54.4	51.2	52.6	50.1	49.9	51.2	50.3	48.1

(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< >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	2005/3Q	4Q	2006/1Q	2006/1月	2月	3月	
韓国	鉱工業生産指数	10.2	6.2	3.1 (7.2)	5.5 (10.4)	3.1 (12.1)	6.5 (6.9)	▲ 4.4 (20.6)	0.9 (10.0)
	製造業稼働率 (季調済、%)	80.4	79.8	80.3	80.0	81.8	83.6	80.8	81.1
	企業景気実査指数*	90.2	97.5	93.9	102.3	99.1	95.4	90.5	111.5
台湾	鉱工業生産指数	9.8	4.1	2.7 (4.8)	3.2 (9.1)	0.0 (8.1)	▲ 2.0 (4.1)	4.0 (14.1)	7.2 (7.2)
	製造業稼働率 (季調済、%)	80.1	80.1	80.4	80.7	79.7	78.9	79.5	80.6
シンガポール	鉱工業生産指数	13.9	9.5	6.4 (13.6)	5.4 (14.5)	1.5 (20.0)	▲ 8.4 (1.8)	18.4 (37.2)	▲ 4.5 (25.2)
	PMI** (購買マネージャー指数)	53.6	51.7	52.5	52.4	50.6	51.5	50.8	49.6
タイ	製造業生産指数	11.6	9.1	3.6 (11.6)	▲ 1.3 (7.2)	0.7 (9.4)	▲ 1.0 (6.1)	3.7 (12.8)	
マレーシア	鉱工業生産指数	11.3	4.0	0.9 (3.3)	3.5 (5.1)				

(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	2005/4Q	2006/1Q	2Q	2006/2月	3月	4月
韓国	総固定資本形成 (GDPベース)	2.1	2.3	1.7 (4.2)	▲ 0.3 (3.4)				
	機械投資推計指数	1.4	3.3	7.3 (7.0)	▲ 2.8 (4.6)		6.0 (2.4)	16.0 (10.3)	
台湾	総固定資本形成 (GDPベース)	17.5	0.5	▲ 8.2 (▲ 11.8)					
タイ	総固定資本形成 (GDPベース)	13.8	11.3	5.3 (7.9)					
	民間投資指数(PII)	11.5	7.7	(4.3)	(5.1)		(5.4)		

(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	2005/4Q	2006/1Q	2Q	2006/2月	3月	4月
韓国	小売数量指数	▲ 0.7	3.6	1.9 (6.0)	▲ 0.2 (3.5)		0.5 (▲ 2.7)	1.6 (3.7)	
	消費者評価指数*	67.5	82.2	84.5	89.2		89.0	90.1	
台湾	小売指数	6.6	3.5	(2.4)	(1.6)				
	消費者コンフィデンス*	77.7	73.8	73.0	70.0	70.8	67.9	69.0	70.8
シンガポール	実質小売指数 <除く自動車>	5.7	7.3	▲ 0.2 (7.8)	▲ 0.1 (5.0)		0.8 (0.9)		
タイ	民間消費指数 (PCI)	4.0	0.6	0.9 (1.0)	▲ 0.2 (0.4)		1.8 (▲ 0.1)		

(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	2005/4Q	2006/1Q	2Q	2006/2月	3月	4月
韓国	()内はコア	3.6 (2.9)	2.8 (2.3)	2.5 (1.9)	2.4 (1.6)		2.3 (1.7)	2.0 (1.6)	
台湾	()内はコア	1.6 (0.7)	2.3 (0.7)	2.5 (0.6)	1.4 (0.6)		1.0 (▲ 0.3)	0.4 (0.7)	
香港		▲ 0.5	1.1	1.8	2.1		1.6	2.0	
シンガポール		1.7	0.5	1.1	1.4		1.2	1.2	
タイ	()内はコア	2.8 (0.4)	4.5 (1.6)	6.0 (2.4)	5.7 (2.6)		5.6 (2.7)	5.7 (2.6)	
インドネシア		6.1	10.5	17.8	16.9		17.9	15.7	
マレーシア		1.4	3.1	3.4	3.8		3.2	4.8	
フィリピン		5.5	7.7	6.9	7.3		7.6	7.6	

(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) 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、エネルギーを控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

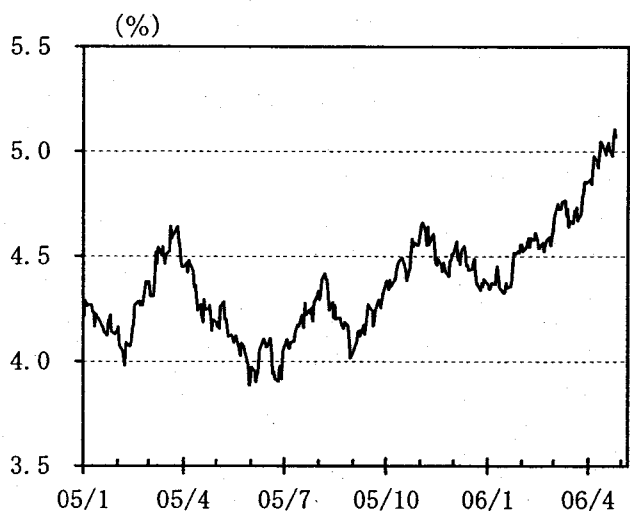
(注3) マレーシアのCPIは、2005年までは2000年基準値、2006年以降は2005年基準値。

(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。

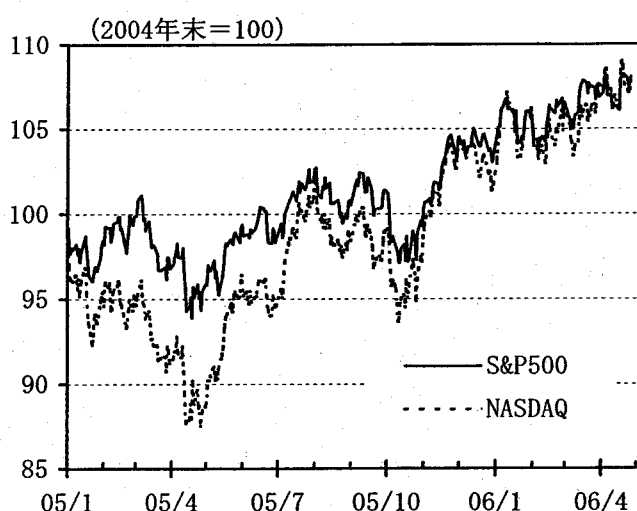
(出所) CEIC

米国の金融指標

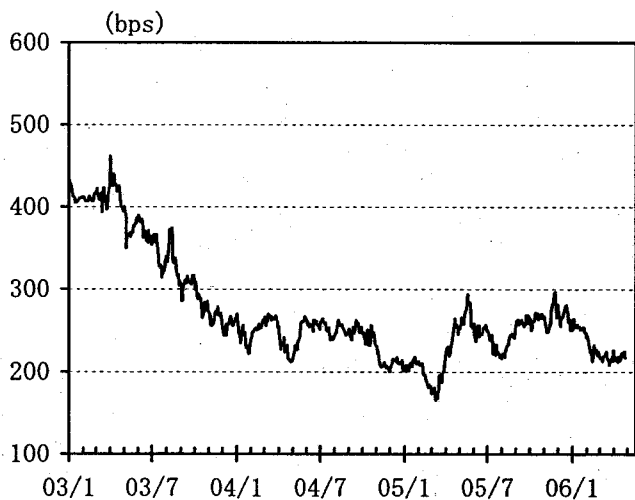
(1) 長期金利 (国債10年物利回り)



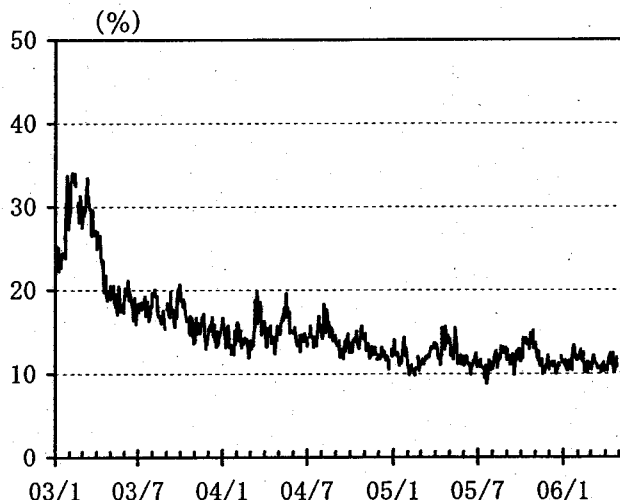
(2) 株価 (S&P500・NASDAQ)



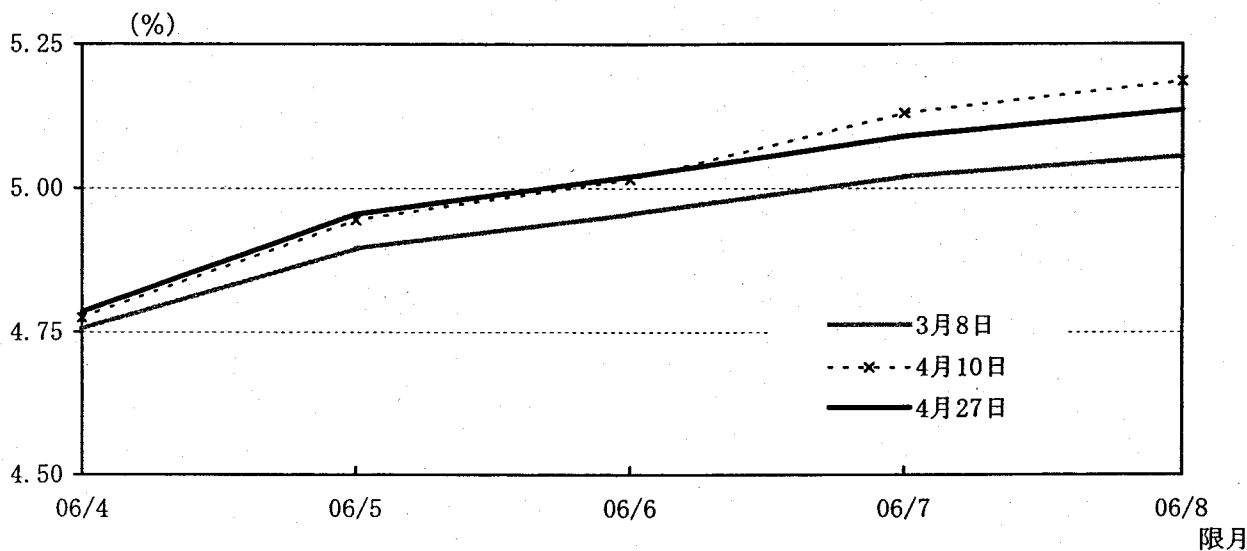
(3) 社債 (BB格) の対国債スプレッド



(4) 株価のインプライド・ボラティリティ (S&P500)



(5) FF先物金利

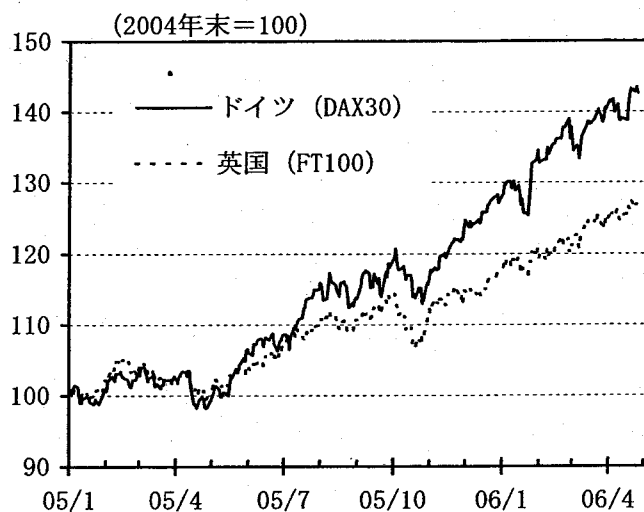
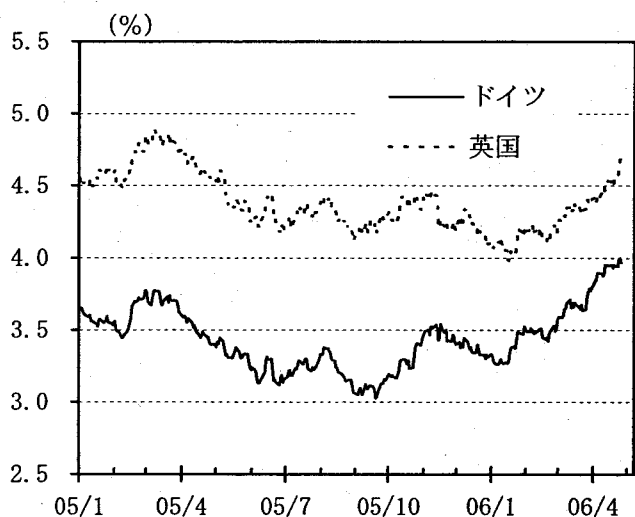


(出所) Bloomberg

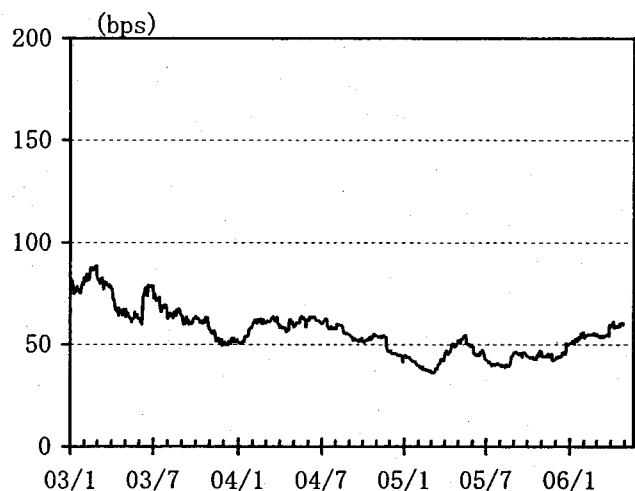
直近は4月27日

欧州の金融指標

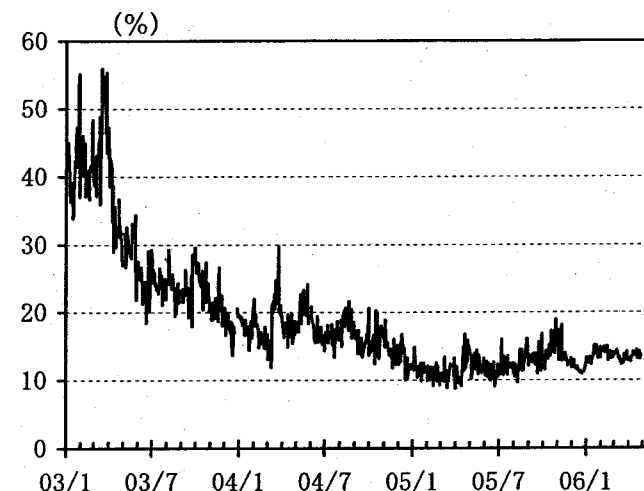
(1) 長期金利 (国債10年物利回り、独・英) (2) 株価 (独DAX30・英FT100)



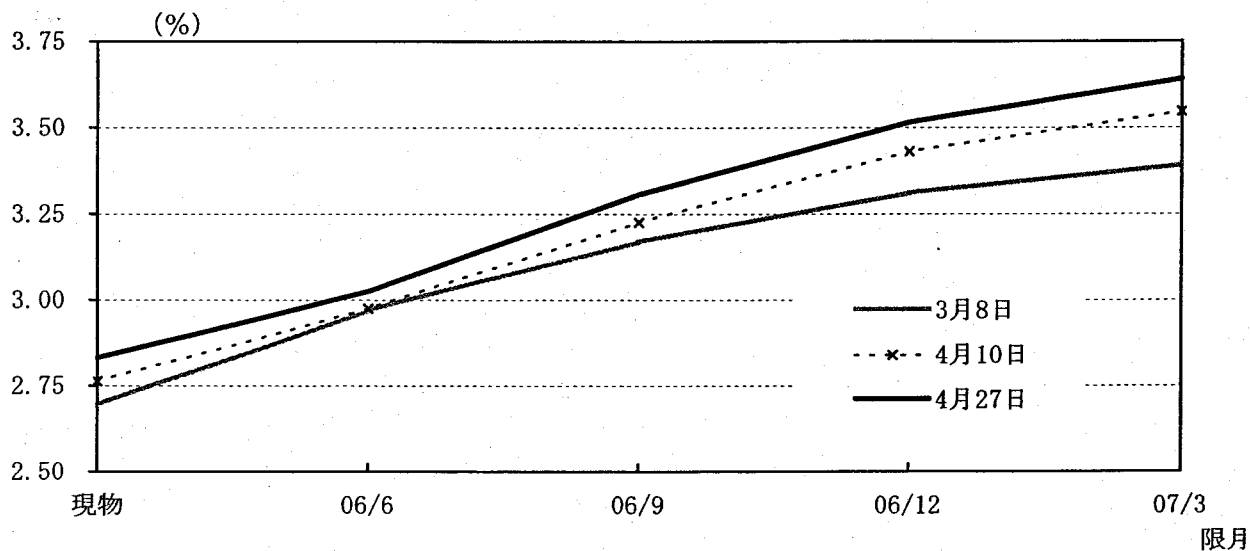
(3) 社債 (A格) の対国債スプレッド



(4) 株価のインフライト・ボラティリティ (Euro Stoxx50)



(5) ユーロ先物金利 (Euribor 3か月物)



(出所) Bloomberg

直近は4月27日

<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>
2006.4.25
調査統計局

経済活動の現状評価

—— 4月10～11日会合以降のレビュー ——

1. 概況

前回会合以降、3月の通関統計や個人消費関連指標、国内企業物価指数などが公表された。これらを見ると、

- ① 1～3月の輸出は、前期比+3.4%と比較的高めの着地となった。
- ② 1～3月の個人消費関連指標には、好調であった10～12月の反動減がみられたが、均してみれば引き続き増加基調にある。
- ③ 国内企業物価は、原油や非鉄などの国際商品市況高を背景に、上昇を続けており、先行きも、当面上昇を続けるとみられる。

これらは、前回会合時における「わが国の景気は、着実に回復を続けている」という判断と整合的である。なお、足もと原油価格が再び急騰しており、その内外景気や物価面への影響を注視する必要がある。

2. 公共投資関連の指標

公共工事の工事進捗を反映する公共工事出来高は（図表1、2）、10～12月に減少（前期比-2.6%）した後、1～2月の10～12月対比は横ばい圏内（+0.3%）の動きとなっている。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月に減少（前期比-3.1%）した後、1～3月もかなりの減少（同-9.8%）となっている。

3. 輸出入関連の指標

実質輸出は(図表 3、4(1))、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている。1~3月の実質輸出は、前期比+3.4%となり、昨年後半以降の比較的高い伸びを続けた。

—— 3月単月で見ると、EU や NIEs 向けなどの反動減から、前月比-0.5%と、小幅の減少となった。

1~3月の輸出を地域別にみると(図表 5(1))¹、米国向けは、自動車関連や資本財・部品を中心に堅調な増加を続けている(図表 6)。また、東アジア向けをみると、中国向けが、昨年半以降、高めの伸びを続けているほか、NIEs 向け、ASEAN 向けも着実に増加している(図表 7、8)。EU 向けについても、緩やかに増加している。この間、その他地域(中東やメキシコ、ロシア等)向けは、資本財・部品や自動車関連を中心に、高い伸びを続けている。

財別にみると(図表 5(2))、自動車関連は、海外需要の好調が続く中、国内新工場の立ち上がりもあって、10~12月、1~3月と高めの伸びとなっている。資本財・部品(半導体製造装置、建設機械等)や情報関連(半導体等電子部品)も、堅調な増加傾向をたどっている(図表 9)。また、中間財は、自動車関連や IT 関連向けを中心に、足もとは高い伸びとなっている。この間、消費財については、1~3月は二輪自動車などを中心に小幅の減少となったが、これは一時的な振れとみられる。

実質輸入は(図表 3、4(1))、国内需要の増加を背景に、増加基調を続けている。10~12月はいったん横ばい圏内となったが、1~3月は前期比+2.4%と再び増加した。

財別にみると(図表 10(2))、資本財・部品や情報関連は、堅調な増加が続いている²。消費財も、自動車や中国からの衣料品などを中心に、増加基調で推移している。この間、食料品が、昨年後半に減少した後、1~3月はその反

¹ 実質輸出入については、通関統計の昨年分の計数に年間補正が施されたことを受けて、前回合時点までに合計値の季調替えを行っていた。今回さらに、地域別や財別の計数についても、季調替えを行った。

² 情報関連の内訳をみると、ひと頃伸び悩んでいた中国からの電算機類(パソコン)輸入が、3月は大幅な増加となった。

動などから増加した一方、素原料は、横ばい圏内の動きを続けている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は（図表 3、4(2)）、上記の輸出入の動きを反映して、昨年後半以降、増加を続けている。名目貿易・サービス収支は、サービス収支が改善傾向にあるものの、輸入原材料価格の上昇による貿易黒字の減少から、横ばい圏内の動きとなっている。

—— この間、経常収支については、所得収支の改善傾向が続いていることから、貿易・サービス収支と比べて趨勢的にやや強めの推移となっている。

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 13）、設備投資を実施した企業の割合は、製造業、非製造業とも、このところ上昇している。

—— とくに製造業の設備投資実施割合は、足もとは 92 年以来の高水準となっている。内訳をみると、輸送用機械が高水準にあるほか、電子部品・デバイスが足もとはっきりと上昇している。

5. 雇用者所得、家計支出関連の指標

2 月の毎月勤労統計（確報）をみると（図表 14）、常用労働者数の前年比（+0.5%）は、速報時点と同じであった。名目賃金についても、パート比率の上振れによる所定内給与の下方修正を、特別給与の上方修正が相殺したことから、全体では速報時点から変わらなかった（前年比+0.4%）。

—— この間、主要企業における今春の賃上げ状況をみると、日経新聞の調査（4 月 4 日時点の一次集計、回答社数は 208 社）では、昨年（1.58%）を上回る 1.65%の上昇率となっている。また、日本経団連の調査（4 月 19 日時点の第三回集計、回答社数は 95 社）でも、昨年（1.55%）を上回る 1.69%の上昇率となっている。

個人消費関連の指標をみると（図表 17）、1~3 月は 10~12 月好調の反動もみられているが、均してみれば増加基調を続けている。

—— 都内百貨店売上高は、3 月は天候にも総じて恵まれ、前月比+2.0%と

持ち直した。その結果、1～3月の反動減は、比較的小幅なものにとどまり、衣料品や身の回り品を中心に、底堅い動きが続いていることが確認された。

— この間、協会統計をみると、1～3月の全国百貨店売上高は、好調であった10～12月（前期比+0.6%）の反動から、小幅の下落（同-0.6%）となったが、振れを均してみれば、底堅い動きとなっている。一方、全国チェーンストア売上高は、10～12月にいったん横ばい圏内（同+0.3%）となった後、1～3月は再び弱めの動き（同-1.7%）となっている。

— サービス支出をみると（図表19(4)）、外食売上高は、居酒屋やディナーレストランを中心に着実な増加傾向をたどっている。一方、旅行取扱額をみると、横ばい圏内で推移しているが、3月は、卒業関連の海外旅行を中心に、好調であったとの声が聞かれている。また、ゴールデンウィークの予約状況も、アジアなどを中心に好調の様相である。

この間、消費者コンフィデンスは（図表21）、雇用環境の改善や株価の上昇などを背景に、改善傾向を続けている。

— 消費者態度指数（消費動向調査、季調値）は、12月に大幅上昇した後、3月も、雇用環境に関する判断の改善から、さらに幾分改善した（1991年6月以来の高水準）。

6. 鉱工業生産（確報・年間補正）

2月の鉱工業生産（確報）は（図表22、23）、05年の年間補正に伴う季節調整替えなどを受けて、前月比-1.2%と速報時点（同-1.7%）から小幅の上方修正となった。もっとも、1～3月（3月は予測指数）でみると、1月が下方修正されたことなどから、前期比+0.6%（速報時点では+0.7%）とほとんど変わらなかった³。

— なお、上記年間補正等の05年中への影響をみると、鋼船の統計的な振れが修正されなかったこともあって、従来のパスから大きくは変わらなかった。すなわち、05年4～6月、7～9月に小幅のマイナス、10～12月に明確な増加という動きは、7～9月と10～12月のコントラストが若干強められる形で維持された。

³ 1月の前月比が-0.1%と僅かながらマイナスとなったため、従来の「6か月連続増加」も8～12月の「5か月連続増加」に短縮された。

—— この間、稼働率をみると、生産能力が下げ止まりないし緩やかに持ち直す中、生産の動きを反映して、緩やかな上昇基調にある（図表 12(2)）。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると（図表 22）、1～2月は、卸・小売（主として卸売）やサービス、複合サービス（郵便事業）を中心に、10～12月対比で+0.8%の上昇となった⁴。こうしたもとで、全産業活動指数も（図表 22）、10～12月、1～2月としっかりした動きとなっている（10～12月前期比+1.1%→1～2月の10～12月対比+0.8%）。

7. 物価関連指標

物価を取り巻く環境をみると（図表 26、27）、国際商品市況は、世界的な需要の増加や供給懸念などを背景に、急ピッチで上昇している。とくに、このところの原油価格の急騰が、内外景気や物価面にどのような影響を及ぼしていくか、注視する必要がある。

—— 日本銀行国際商品指数は、90年の統計開始以来の最高値を更新しているほか、CRB指数も、1980年の水準を超え既往ピークとなっている。

—— 原油価格は、世界経済の拡大が続く中、イランの核開発問題やナイジェリア情勢などを巡る地政学的リスクの高まり、石油精製施設の改修に伴う米国のガソリン在庫の減少などを背景に、ドバイ、北海ブレント、WTIのいずれも既往ピークとなっている。また、銅・亜鉛などの非鉄金属や金なども、上昇テンポがこのところ加速している。

輸入物価も上昇基調を続けており（図表 27、28）、目先は上記国際商品市況の動きを受けて、再び伸び率が高まると予想される。

—— 1～3月の輸入物価については、原油価格が一時的に落ち着いていた局面の影響を受けているが、4月以降は、3か月前比上昇率が再び高まると見込まれる。

国内商品市況をみると（図表 29）、上記国際商品市況の動向を反映して、引き続き上昇している。

⁴ ただし、7～9月、10～12月と大幅に増加した金融・保険については、1～2月は東証売買高の一服から頭打ちとなった。

—— 非鉄金属は国際商品市況の動向を反映して、急ピッチでの上昇を続けている。石油製品も、原油価格が上昇する中、相次ぐ製油所事故の影響もあって、ガソリンは上昇し、灯油は下げ止まっている。

こうしたもとで、国内企業物価（夏季電力料金調整ベース）を3か月前比でみると（図表 26、30）、上昇を続けている（1月+0.3%→2月+0.7%→3月+0.5%）。内訳をみると、非鉄金属が大幅に上昇しているほか、原油価格上昇の影響を受けて石油・石炭製品も上昇を続けている（いずれも図表中「為替・海外市況連動型」に分類）。また、鉄鋼・建材関連も、スクラップや銅製品などを中心に、僅かながら上昇している。一方、化学製品（「素材その他」に分類）は、薬価の下落もあって、概ね横ばいとなっている。この間、機械類は、マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。

—— 需要段階別の動きをみると、中間財は上昇を続けているが、最終財は横ばい圏内の動きとなっている（図表 31）。

—— 当面の動きを予想すると、前年比については、石油・石炭製品や鉄鋼などが前年4月に急騰した裏が出て、低下する見込み。また、薬価の引き下げや電力料金も低下要因となる。しかし、3か月前比については、2月単月の大幅上昇分が4月まで残った後、5月以降も、最近の商品市況動向を踏まえると、総じて高めの伸び率で推移する可能性が高い。

企業向けサービス価格指数（除く海外要因）をみると（図表 32）、前年比マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。1～3月は、リース・レンタル（長期金利上昇によるリース料率の上昇）、通信・放送（固定電話通信料）、広告（テレビ広告）を中心に、10～12月と比べて前年比下落幅が縮小した（10～12月前年比-0.5%→1～3月同-0.3%）。

—— 4月についても、情報サービス（受注ソフトウェア）やリース・レンタル（リース料率）を中心に、小幅ながらマイナス幅の縮小が続くと見込まれる。

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 26) | 物価関連指標 |
| (図表 2) | 公共投資 | (図表 27) | 国際商品市況と輸入物価 |
| (図表 3) | 輸出入関連指標 | (図表 28) | 輸入物価 |
| (図表 4) | 輸出入 | (図表 29) | 国内商品市況 |
| (図表 5) | 実質輸出の内訳 | (図表 30) | 国内企業物価 |
| (図表 6) | 米国向け輸出の動向 | (図表 31) | 国内企業物価指数の需要段階別推移 |
| (図表 7) | 東アジア向け輸出の動向 | (図表 32) | 企業向けサービス価格 |
| (図表 8) | 中国との貿易 | | |
| (図表 9) | 情報関連輸出の動向 | | |
| (図表 10) | 実質輸入の内訳 | | |
| (図表 11) | 設備投資関連指標 | | |
| (図表 12) | 設備投資一致指標 | | |
| (図表 13) | 中小企業の設備投資実施企業割合 | | |
| (図表 14) | 雇用関連指標 | | |
| (図表 15) | 雇用者数 | | |
| (図表 16) | 所得 | | |
| (図表 17) | 個人消費関連指標 | | |
| (図表 18) | 個人消費（その1） | | |
| (図表 19) | 個人消費（その2） | | |
| (図表 20) | 個人消費（その3） | | |
| (図表 21) | 消費者コンフィデンス | | |
| (図表 22) | 生産・出荷・在庫関連指標 | | |
| (図表 23) | 生産 | | |
| (図表 24) | 財別出荷 | | |
| (図表 25) | 在庫循環 | | |

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：％

	04年度	05/7～9月	10～12	06/1～3	05/12月	06/1	2
公共工事出来高金額	20.3 (-13.9)	20.1 (-0.7)	19.6 (-3.3)	19.7 (-1.7)	19.4 (-4.2)	19.6 (-2.1)	19.7 (-1.2)
		〈 2.5〉	〈 -2.6〉	〈 0.3〉	〈 -0.7〉	〈 1.1〉	〈 0.6〉

- (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. 2006/1～3月の季調済年率換算金額は1～2月の値、季調済前期比は1～2月の10～12月対比、前年比は1～2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：％

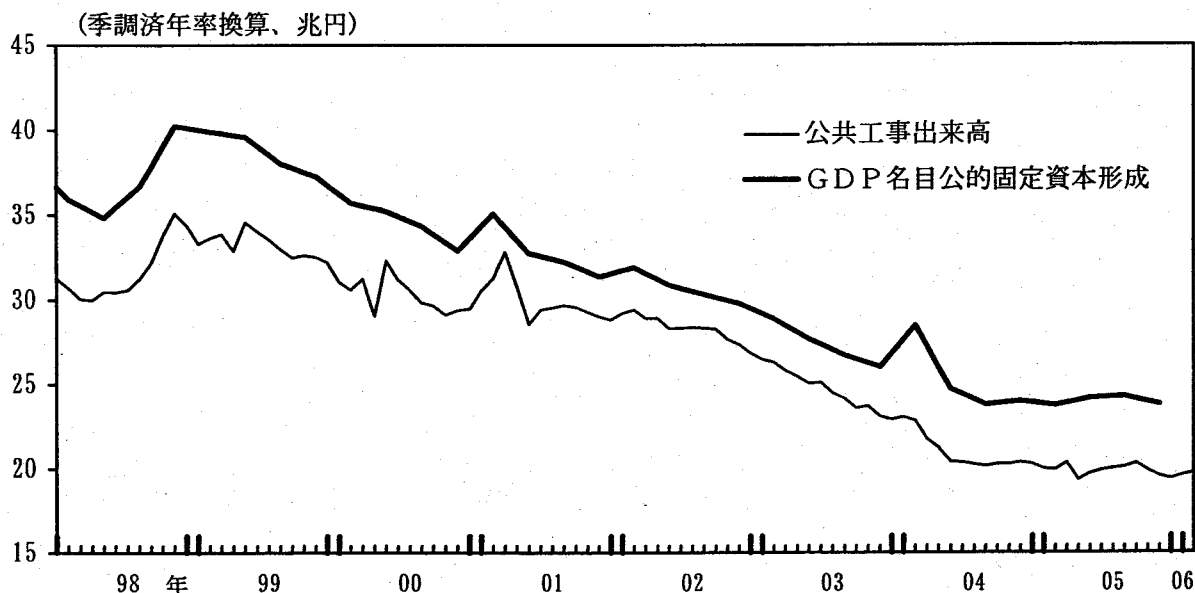
	04年度	05/7～9月	10～12	06/1～3	06/1月	2	3
公共工事請負金額	13.7 (-11.1)	13.5 (-3.0)	13.1 (-2.2)	11.8 (-11.8)	12.1 (-6.8)	12.2 (-8.3)	11.1 (-15.4)
		〈 0.2〉	〈 -3.1〉	〈 -9.8〉	〈 -3.9〉	〈 0.9〉	〈 -9.3〉
うち国等の発注 〈ウエイト32.1%〉	4.4 (-14.5)	4.5 (-0.2)	4.0 (-8.4)	3.6 (-15.3)	3.8 (-8.9)	3.7 (-11.0)	3.3 (-18.2)
		〈 -3.1〉	〈 -11.0〉	〈 -9.6〉	〈 1.5〉	〈 -0.2〉	〈 -12.7〉
うち地方の発注 〈ウエイト67.9%〉	9.3 (-9.5)	9.0 (-4.0)	9.1 (-0.1)	8.2 (-9.5)	8.4 (-6.0)	8.5 (-6.8)	7.8 (-12.8)
		〈 1.9〉	〈 0.8〉	〈 -9.9〉	〈 -6.2〉	〈 1.4〉	〈 -7.8〉

- (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(2004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。

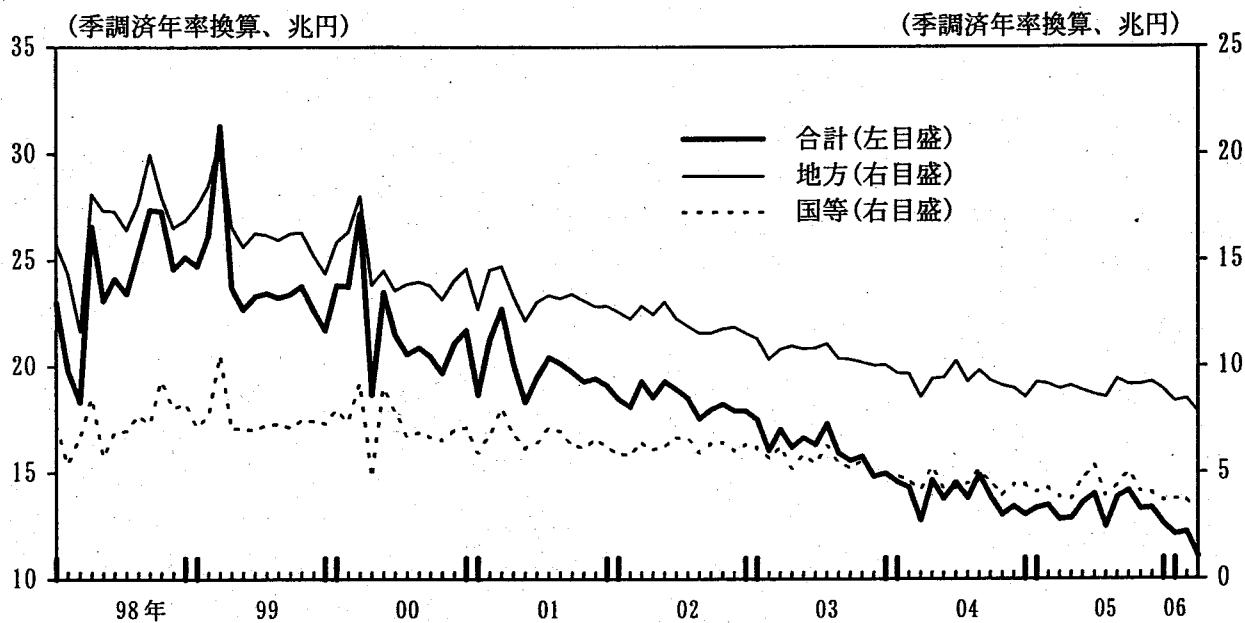
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

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適及した。
 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	05/7~9月	10~12	06/1~3	06/1月	2	3
実質輸出	(7.5)	< 3.3> (6.5)	< 2.9> (8.4)	< 3.4> (12.2)	< 1.2> (8.0)	< 2.3> (14.9)	<-0.5> (13.2)
実質輸入	(6.1)	< 2.0> (6.9)	< 0.2> (3.9)	< 2.4> (7.5)	< 1.4> (7.7)	<-0.9> (7.6)	< 0.3> (7.2)
実質貿易収支	(12.3)	< 7.8> (5.1)	<11.9> (23.7)	< 6.7> (30.3)	< 0.5> (11.1)	<12.2> (34.3)	<-2.5> (32.1)

(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: %

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3	05/12月	06/1	2
経常収支	18.21	4.39 < 0.2>	5.30 < 20.6>	4.75 <-10.3>	2.10 < 33.7>	1.49 <-29.0>	1.67 < 12.1>
[名目GDP比率]	[3.7]	[3.5]	[4.2]				
貿易・サービス収支	9.56	1.58 <-11.7>	2.08 < 32.2>	1.72 <-17.4>	0.80 < 21.3>	0.47 <-41.1>	0.67 < 42.6>

(注) 2006/1~3月の季調済金額は1~2月の四半期換算値、季調済前期比は1~2月の2005/10~12月対比。

<通関収支>

— 原計数金額・名目: 兆円、()内は前年比: %

	05年度	05/7~9月	10~12	06/1~3	06/1月	2	3
輸出総額	68.30 (10.7)	16.68 (7.4)	18.16 (13.4)	17.68 (17.6)	5.01 (13.5)	5.85 (20.7)	6.82 (18.1)
輸入総額	60.40 (19.9)	14.77 (17.0)	15.84 (20.6)	16.10 (27.3)	5.36 (27.0)	4.90 (30.2)	5.84 (25.2)
収支尻	7.90 (-30.3)	1.91 (-34.4)	2.32 (-19.6)	1.57 (-33.9)	-0.35 (-287.9)	0.95 (-12.3)	0.98 (-11.9)

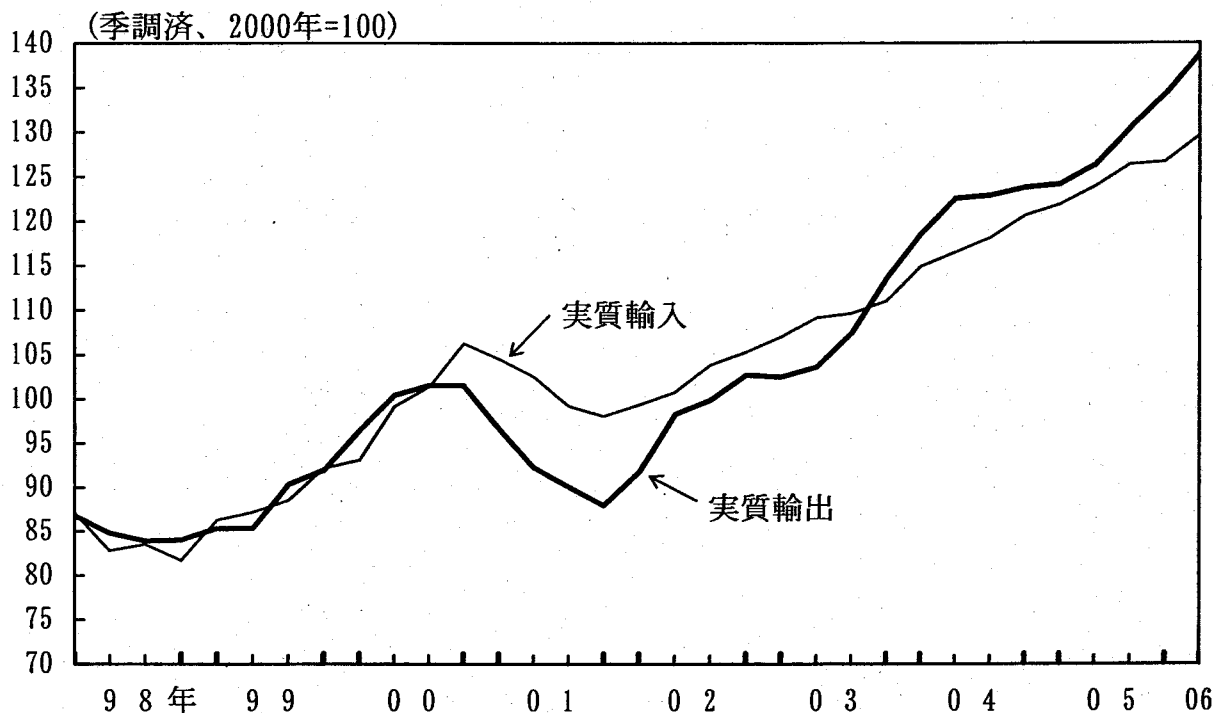
<為替相場>

	02年末	03	04	05/11月末	12	06/1	2	3
ドル=円	119.37	106.97	103.78	119.46	117.48	117.18	116.35	117.47
1=円	124.42	133.71	141.39	140.82	139.38	141.90	137.86	142.54

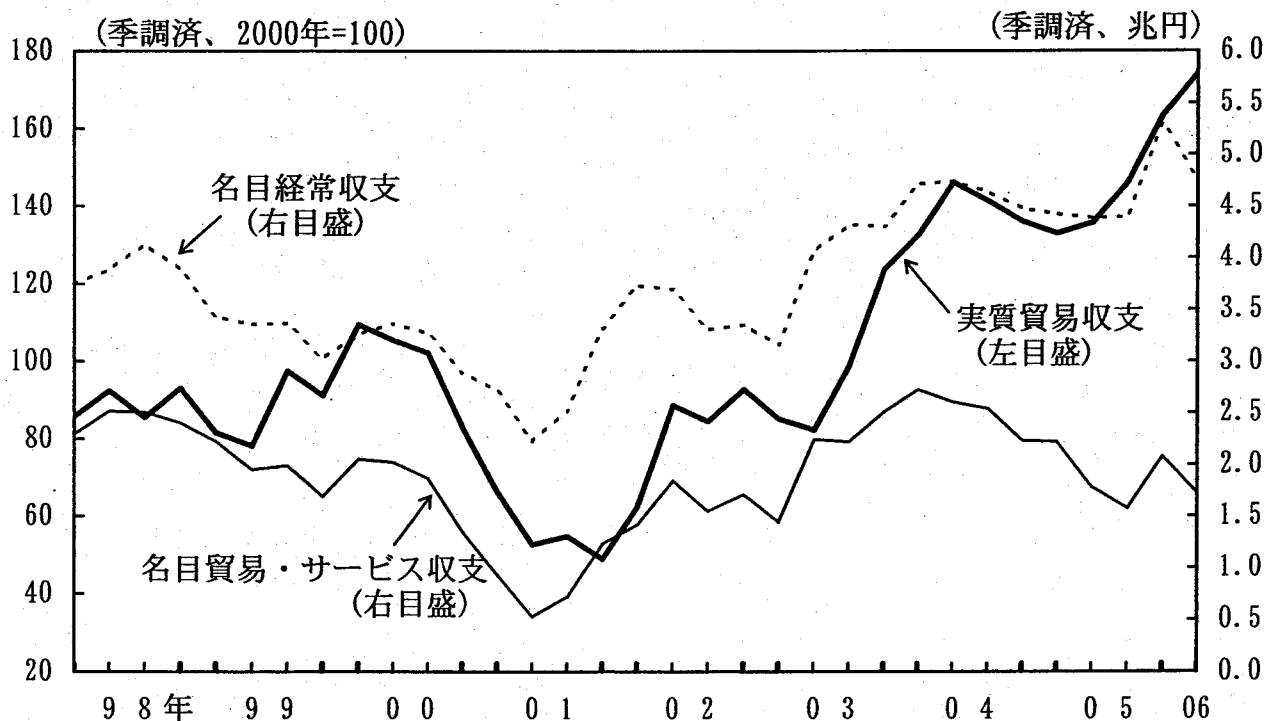
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計月報」「企業物価指数」

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. 2006/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1~2月の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004	2005	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2006年 1月	2	3
米国	<22.5>	6.8	7.3	2.8	2.0	0.8	4.4	3.4	2.7	0.1	-1.8
EU	<14.7>	18.7	3.4	-3.2	1.2	2.2	2.5	1.3	3.1	-1.8	-3.5
東アジア	<46.7>	19.1	6.2	2.7	0.7	4.4	1.8	3.5	0.4	5.2	-0.7
中国	<13.5>	22.2	9.7	0.9	0.4	10.1	4.7	4.7	-1.7	8.7	2.6
NIEs	<24.3>	20.3	5.0	3.8	0.7	3.4	0.6	3.4	1.3	4.6	-2.2
韓国	<7.8>	19.1	4.5	6.3	1.0	5.7	3.1	1.3	4.3	-3.2	6.1
台湾	<7.3>	26.9	4.4	0.3	2.6	-2.2	-3.3	9.3	4.3	9.6	-8.8
香港	<6.0>	15.9	5.3	4.5	-1.9	7.0	1.9	-1.0	-1.8	4.0	-3.6
シンガポール	<3.1>	19.0	6.9	3.6	1.1	4.6	2.3	-2.1	0.3	8.7	-5.3
ASEAN4	<9.0>	12.3	4.4	2.4	0.8	-0.4	1.0	1.9	1.1	1.4	-2.1
タイ	<3.8>	18.7	10.0	3.0	0.3	0.9	1.3	1.5	1.2	1.4	4.1
実質輸出計		14.5	5.4	0.3	1.7	3.3	2.9	3.4	1.2	2.3	-0.5

- (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。
 4. 地域別・国別の計数に関しては、今回2005年確定値を反映した上で季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改訂されている(以下、図表10までの計数についても同様)。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004	2005	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2006年 1月	2	3
中間財	<17.3>	5.5	1.8	0.2	1.7	2.6	1.9	4.7	2.8	2.5	-0.3
自動車関連	<22.7>	8.3	8.2	0.9	4.3	0.8	4.1	5.4	2.6	1.7	1.1
消費財	<5.6>	14.9	5.5	0.4	2.4	4.7	2.6	-2.3	-0.5	1.9	-9.7
情報関連	<12.5>	17.3	5.4	2.8	-0.1	3.8	3.4	1.1	1.2	2.1	-4.7
資本財・部品	<29.5>	23.5	7.2	0.7	1.8	3.4	3.1	4.7	1.5	2.5	1.3
実質輸出計		14.5	5.4	0.3	1.7	3.3	2.9	3.4	1.2	2.3	-0.5

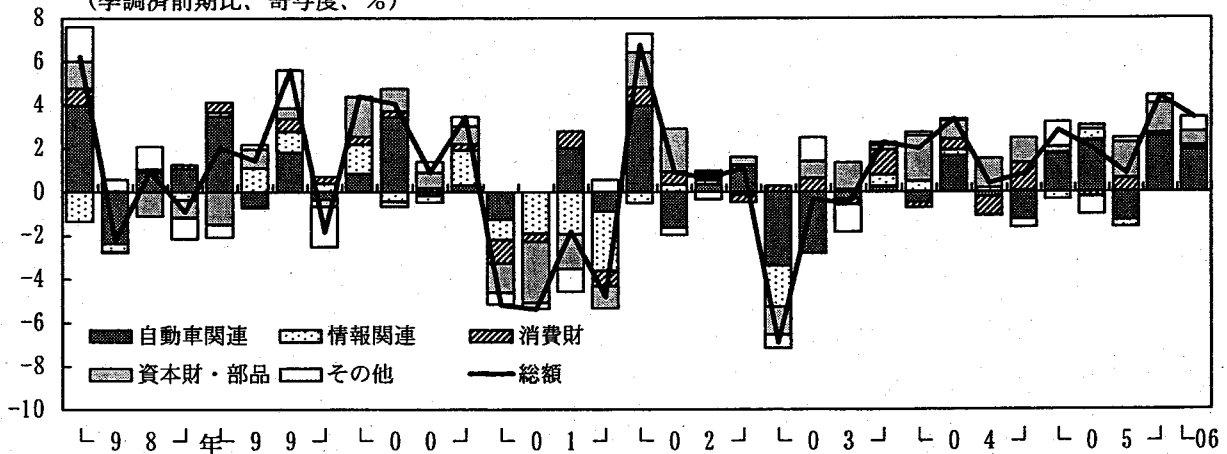
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 6. 財別の計数に関しては、今回2005年確定値を反映した上で季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改訂されている(以下、図表10までの計数についても同様)。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出の動向

(1) 米国向け輸出の財別内訳

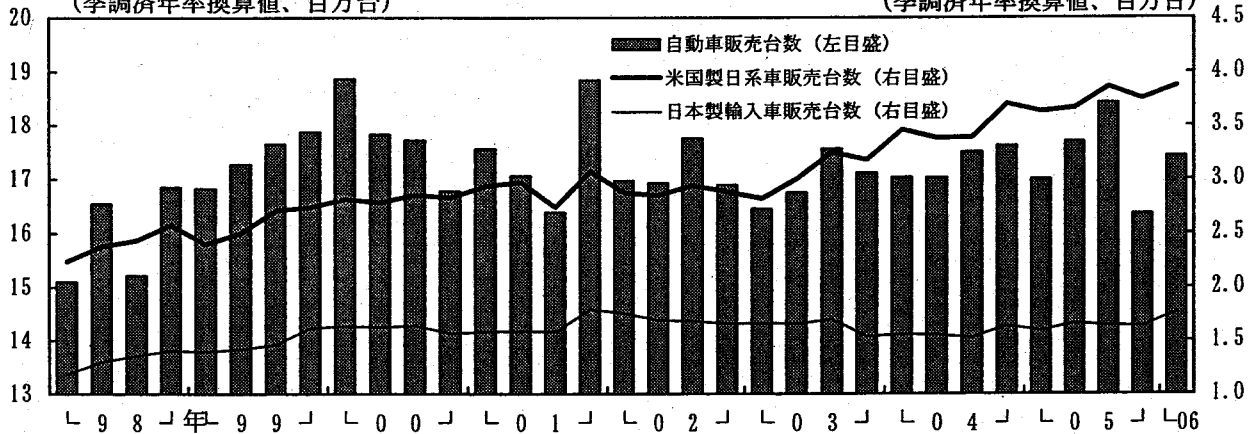
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

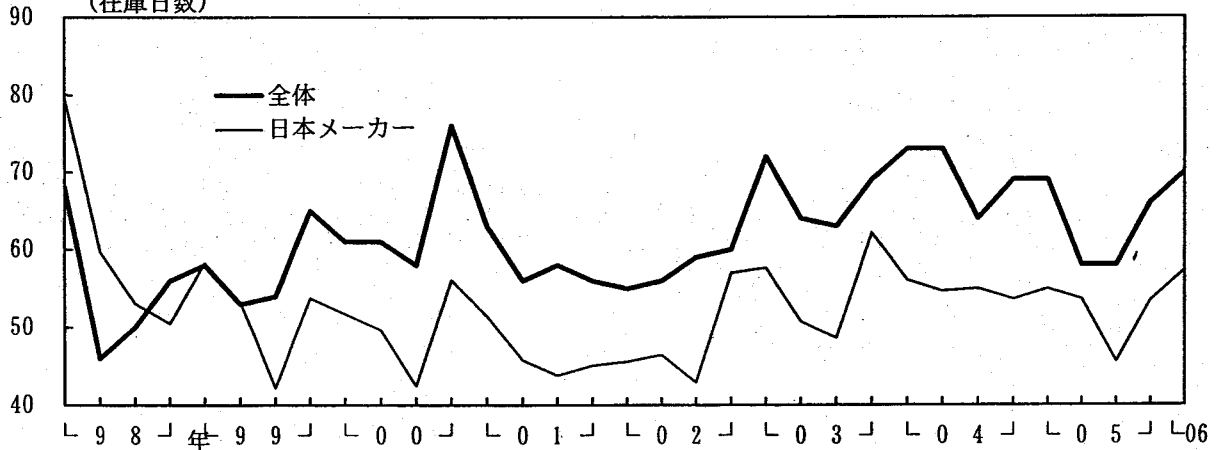
(季調済年率換算値、百万台)

(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(在庫日数)

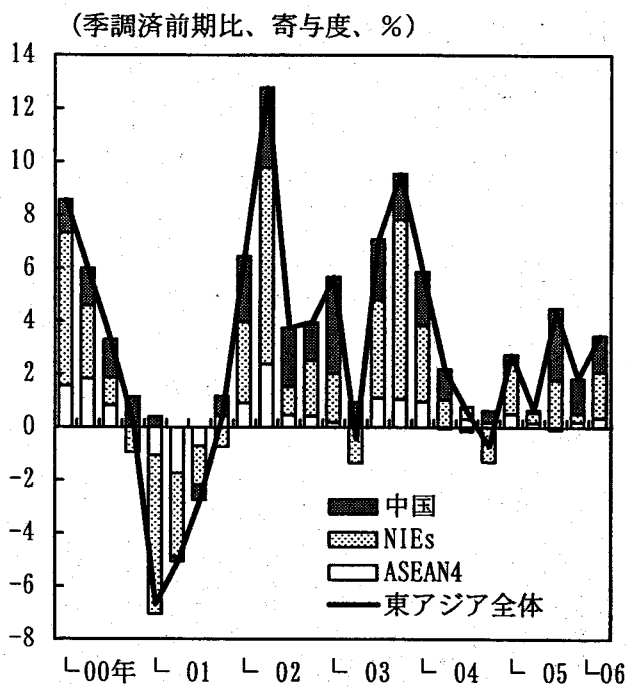


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
- 2. (2) の米国製日系車販売台数と日本製輸入車販売台数の2006/1Qは、1~2月の値。
- 3. (3) の在庫日数は、期末値。
在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

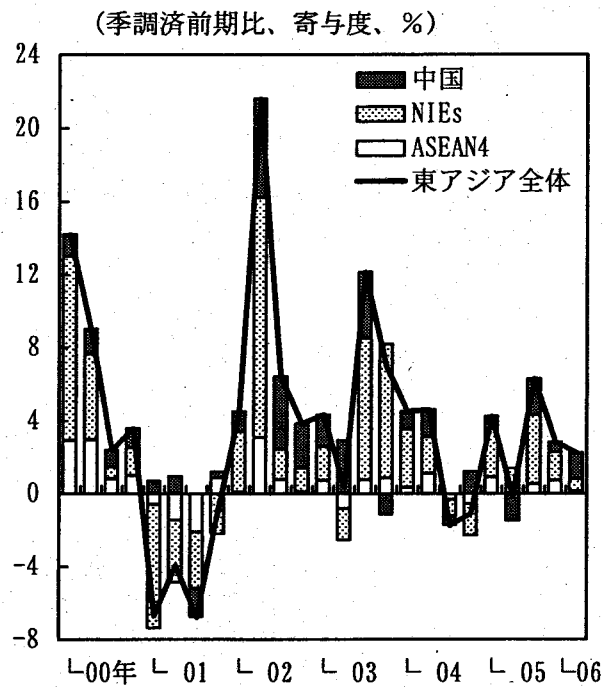
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", 日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc., "Automotive News"

東アジア向け輸出の動向

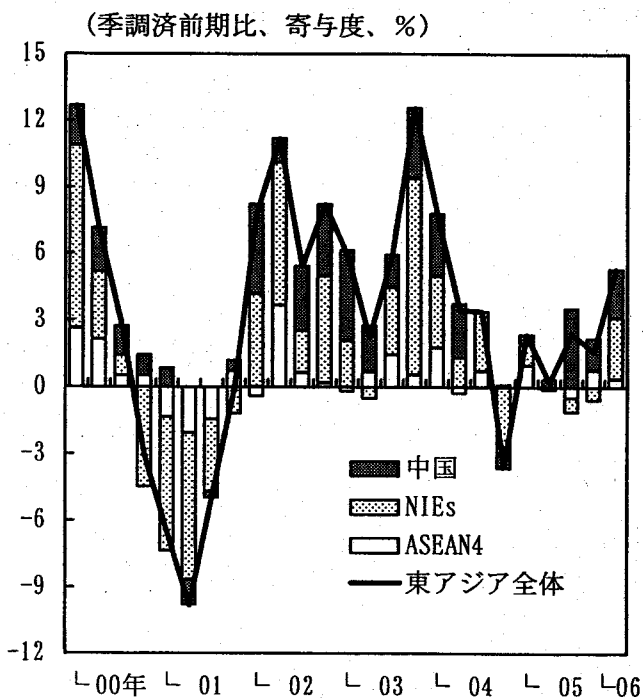
(1) 全体



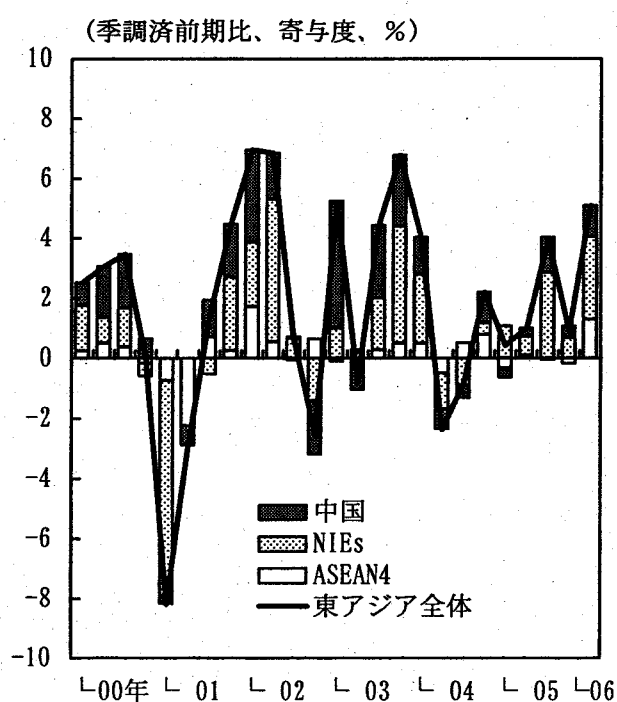
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財

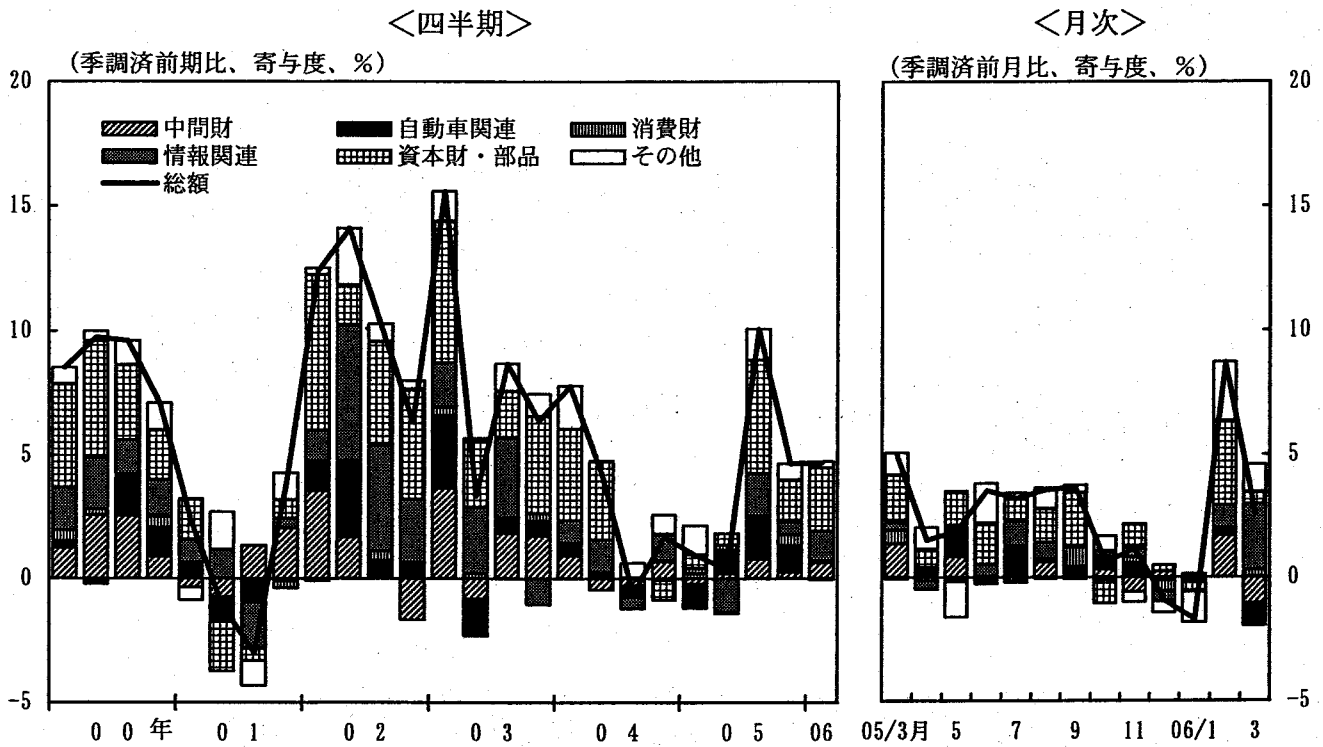


(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。

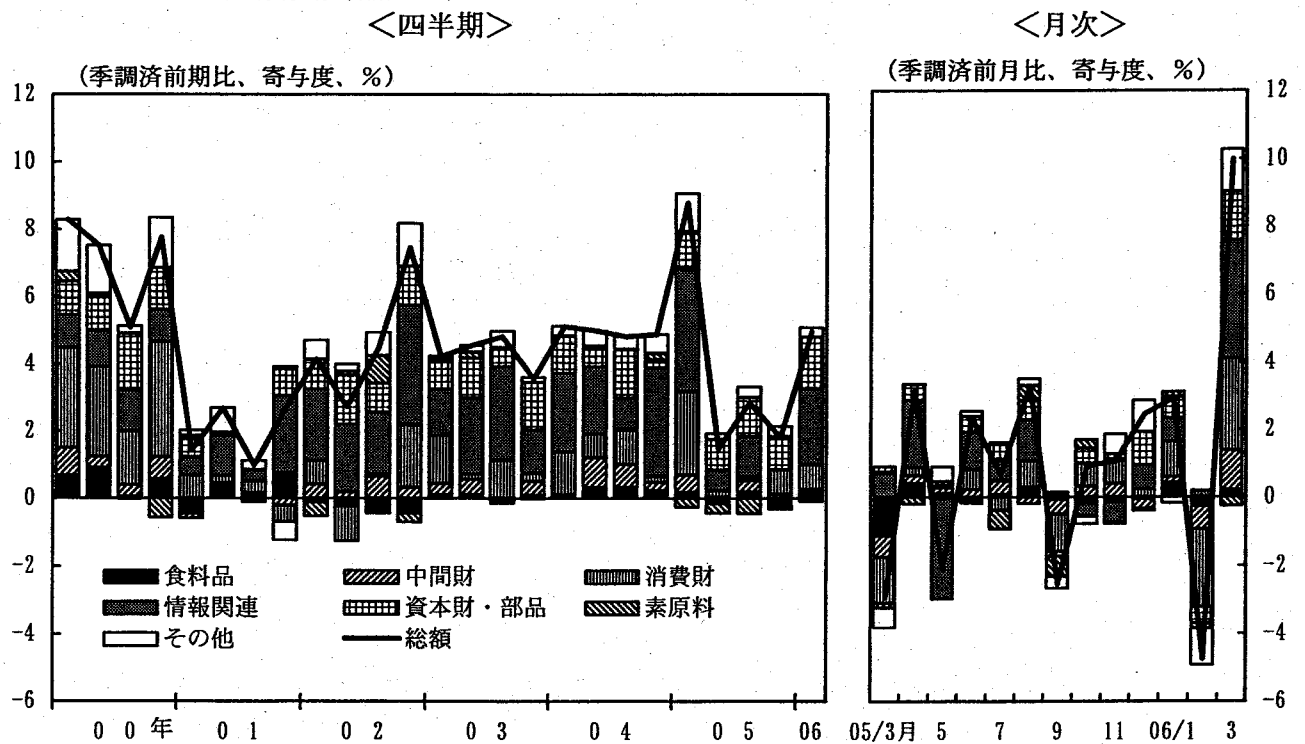
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

中国との貿易

(1) 中国向け財別実質輸出



(2) 中国からの財別実質輸入

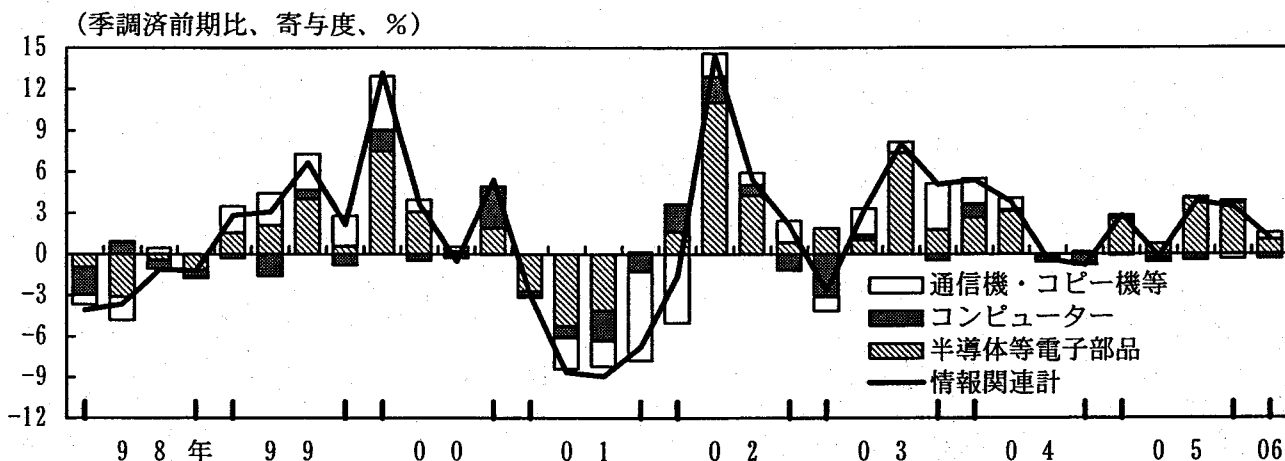


(注) 1. 各財の分類については図表5、10を参照。
 2. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

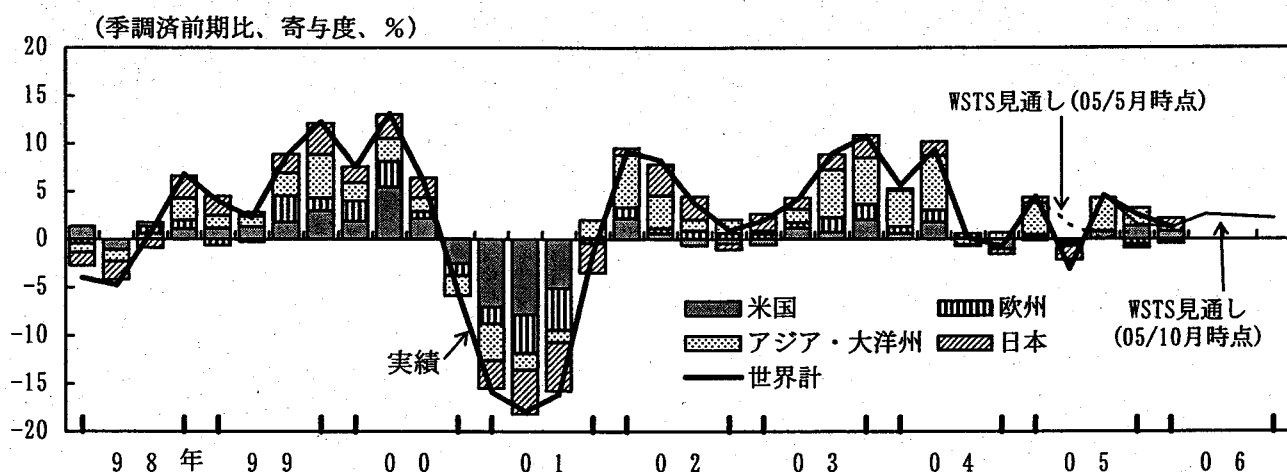
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連輸出の動向

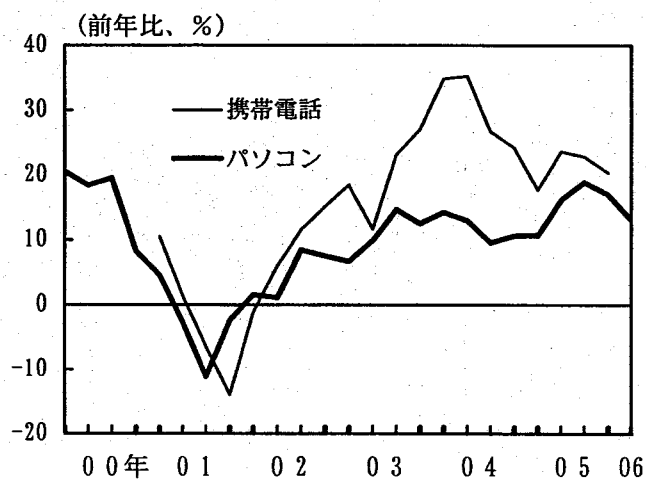
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



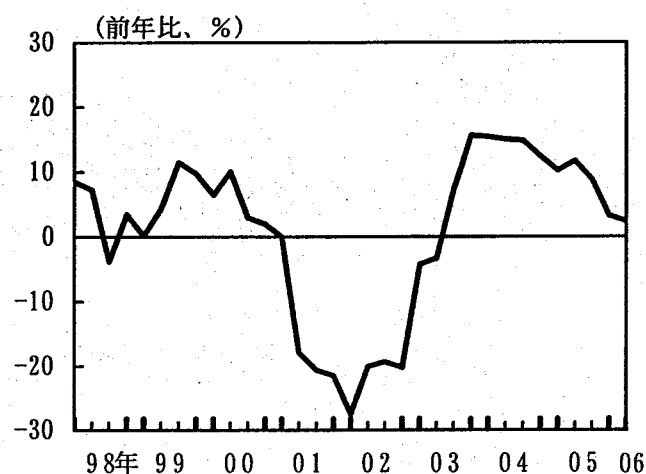
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(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見通しについては、著作権上の問題から、転載不可。
 なお、2006/1Qは1~2月の2005/10~12月対比。
 3. (3) のパソコンの2006/1Qおよび携帯電話の2005/4Qは、プレスリリースによる速報値。
 4. (4) の2006/1Qは、1~2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」、
 ガーナー・デーカスト、ガーナー・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 2004	2005	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2006年 1月	2	3
米国	<12.4>	0.4	3.6	-3.9	4.4	4.7	-0.1	4.1	-1.6	-0.6	-1.5
EU	<11.4>	9.6	2.1	-1.3	3.8	-1.1	-0.7	1.6	1.4	2.9	-1.7
東アジア	<42.3>	14.7	11.2	5.6	0.8	3.0	1.8	4.1	1.9	-2.6	5.0
中国	<21.0>	20.9	18.8	8.8	1.5	2.9	1.8	5.0	2.9	-4.8	10.0
NIEs	<9.8>	12.8	9.3	3.9	2.8	7.1	4.1	4.0	3.6	-1.8	-0.2
韓国	<4.7>	14.5	8.3	3.9	4.6	5.9	7.5	2.6	1.7	-6.2	-4.6
台湾	<3.5>	12.0	11.0	1.8	1.9	12.4	0.4	7.0	5.3	-0.6	-4.5
香港	<0.3>	14.0	-1.1	3.6	-0.6	-3.7	4.8	2.4	-11.7	-0.3	8.5
シンガポール	<1.3>	9.6	10.5	3.3	1.1	4.7	3.5	8.4	7.5	4.8	8.3
ASEAN4	<11.4>	7.1	0.2	1.5	-2.3	-0.5	-0.4	2.3	-1.8	0.9	-0.3
タイ	<3.0>	14.3	12.8	6.0	0.3	2.0	2.0	1.6	-0.7	1.7	0.2
実質輸入計		8.1	5.4	1.0	1.6	2.0	0.2	2.4	1.4	-0.9	0.3

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004	2005	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2006年 1月	2	3
素原料	<31.7>	1.3	-3.9	-3.7	-3.5	1.4	-0.6	0.4	0.0	3.2	-5.7
中間財	<14.0>	8.7	4.6	3.0	1.0	0.3	0.6	0.4	1.2	0.1	-0.0
食料品	<9.8>	0.4	2.6	2.7	1.1	-0.9	-3.1	2.4	3.6	-2.2	-1.3
消費財	<9.9>	12.5	8.7	3.0	4.6	-3.0	3.0	1.4	0.6	-6.2	4.4
情報関連	<12.5>	17.6	15.4	4.7	3.2	8.2	1.4	6.9	2.5	0.4	3.2
資本財・部品	<12.1>	17.4	13.6	-0.4	4.6	7.2	2.0	7.2	2.6	1.7	-2.6
うち除く航空機	<11.2>	19.2	13.7	2.3	5.4	5.0	3.8	5.6	0.4	2.4	0.5
実質輸入計		8.1	5.4	1.0	1.6	2.0	0.2	2.4	1.4	-0.9	0.3

- (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」

設備投資関連指標

<先行指標等>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比:%

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3(注3)	05/12月	06/1	2
機械受注(注1)	(6.5)	< 2.1>	< 4.1>	< 0.4>	< 6.8>	<- 6.2>	< 3.4>
[民需、除く船舶・電力]		(8.7)	(8.1)	(8.9)	(15.5)	(9.8)	(8.2)
製造業	(12.5)	< 0.4>	< 1.5>	< 1.8>	< 3.0>	<- 5.1>	< 3.1>
非製造業(除く船舶・電力)	(2.4)	< 1.0>	< 6.1>	<- 1.1>	< 4.2>	<- 8.1>	< 4.5>
建築着工床面積(注2)	(13.8)	<-10.3>	< 10.0>	< 3.0>	< 2.9>	< 7.4>	<- 6.5>
[民間非居住用]		(- 6.0)	(8.9)	(- 5.6)	(10.4)	(2.6)	(-12.7)
うち鉱工業	(29.9)	<-24.2>	< 4.1>	< 7.0>	< 9.2>	< 11.8>	< 1.6>
うち非製造業	(9.6)	<- 3.9>	< 10.5>	< 1.7>	< 0.7>	< 6.7>	<-10.2>
資本財出荷	(11.5)	< 0.0>	< 2.4>	<- 4.2>	< 1.8>	<- 4.8>	<- 2.6>
[除く輸送機械]		(2.4)	(5.9)	(3.5)	(6.4)	(- 0.8)	(7.6)

(注) 1. 機械受注の2006/1~3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+1.3%、製造業-0.9%、非製造業(除く船舶・電力)+2.6%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 前期比は2006/1~2月の2005/10~12月対比、前年比は2006/1~2月の前年同期比。

4. 資本財出荷は、今回年間補正および季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比、()は前年比:%

	03年度	04年度	05/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(6.3)	(26.7)	< 3.8>	< 8.3>	< 2.2>	<- 3.8>
うち製造業	(7.1)	(34.1)	< 2.8>	< 7.5>	< 6.1>	<- 2.7>
うち非製造業	(6.0)	(23.4)	< 4.4>	< 7.4>	< 0.7>	<- 4.0>

(注) 年度の計数は、法人企業統計年報(資本金1千万円未満を含む)を使用。四半期の計数は、法人企業統計季報(資本金1千万円以上)を使用。なお、法人企業統計季報については2005/4Qのサンプルによって断層修正を行った。計数はX-11による季節調整値。

<設備投資アンケート調査>

— 前年比:%、()内は2005年12月調査時点

	2004年度実績	2005年度計画		2006年度計画	
			修正率		修正率
全国短観(3月調査)					
全産業	5.5	10.6 (9.1)	1.3 (2.2)	- 1.3	
製造業	17.7	16.0 (15.4)	0.5 (2.1)	0.1	
非製造業	0.7	8.1 (6.2)	1.7 (2.3)	- 1.9	
うち大企業・全産業	4.5	10.3 (10.4)	- 0.2 (1.0)	2.7	
製造業	18.1	16.9 (17.3)	- 0.3 (0.9)	4.8	
非製造業	- 1.2	7.0 (7.0)	- 0.1 (1.1)	1.6	
うち中小企業・全産業	10.7	8.6 (3.6)	4.8 (6.0)	-16.1	
製造業	24.2	7.6 (5.2)	2.3 (9.2)	-14.8	
非製造業	6.4	8.9 (3.0)	5.7 (4.9)	-16.6	

(注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

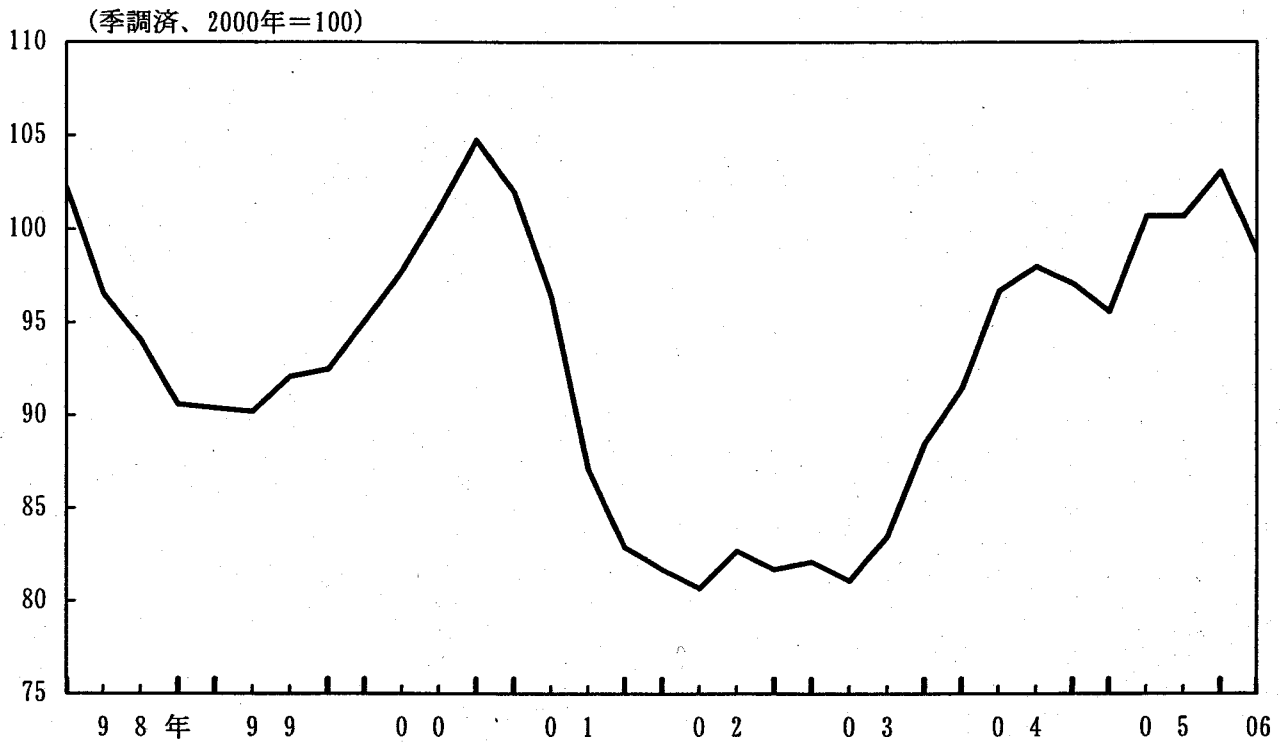
— 前年比:%、()内は2005年6月調査時点

	2004年度実績	2005年度計画		2006年度計画	
			修正率		修正率
日本政策投資銀行(11月調査)					
全産業	1.7	15.0 (11.6)	3.2	- 0.3 (- 1.0)	3.4
うち製造業	15.4	22.7 (19.8)	2.4	1.7 (1.9)	3.0
うち非製造業	- 4.6	10.6 (6.9)	3.8	- 1.0 (- 2.1)	3.5

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

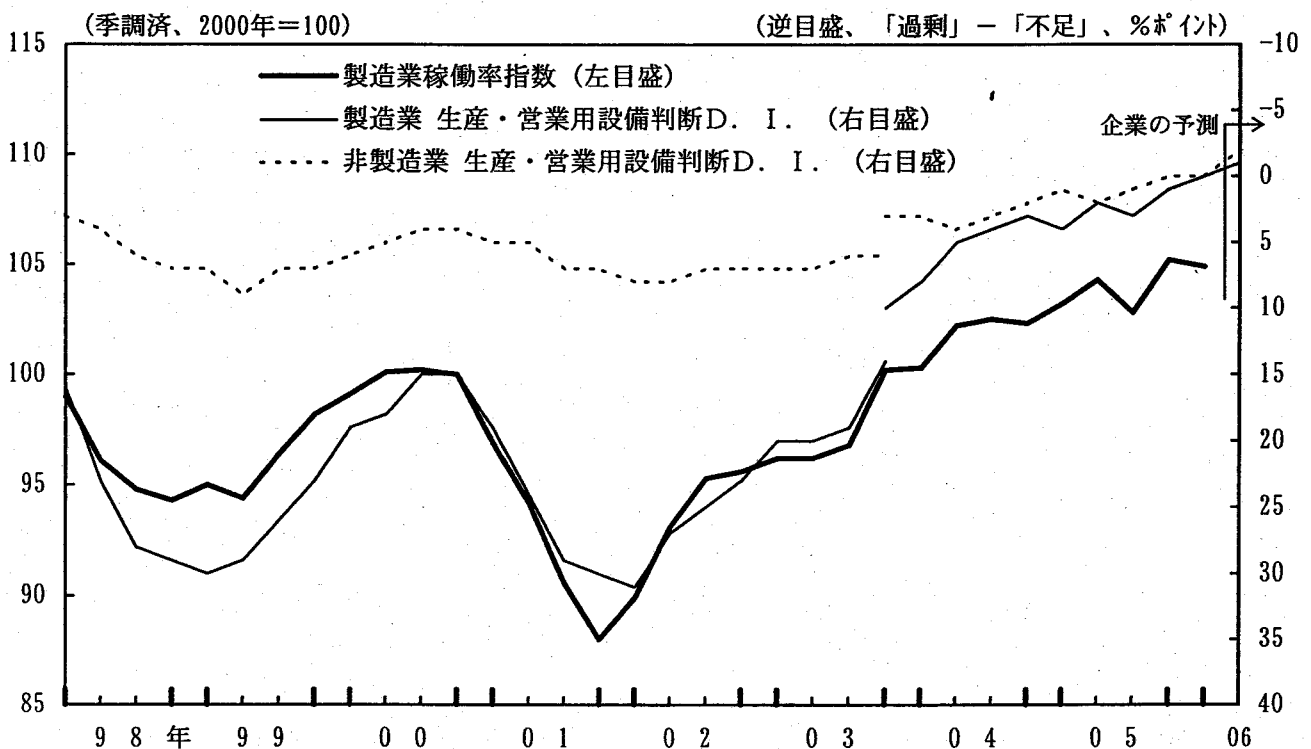
設備投資一致指標

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(注) 2006/1Qは、1~2月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.



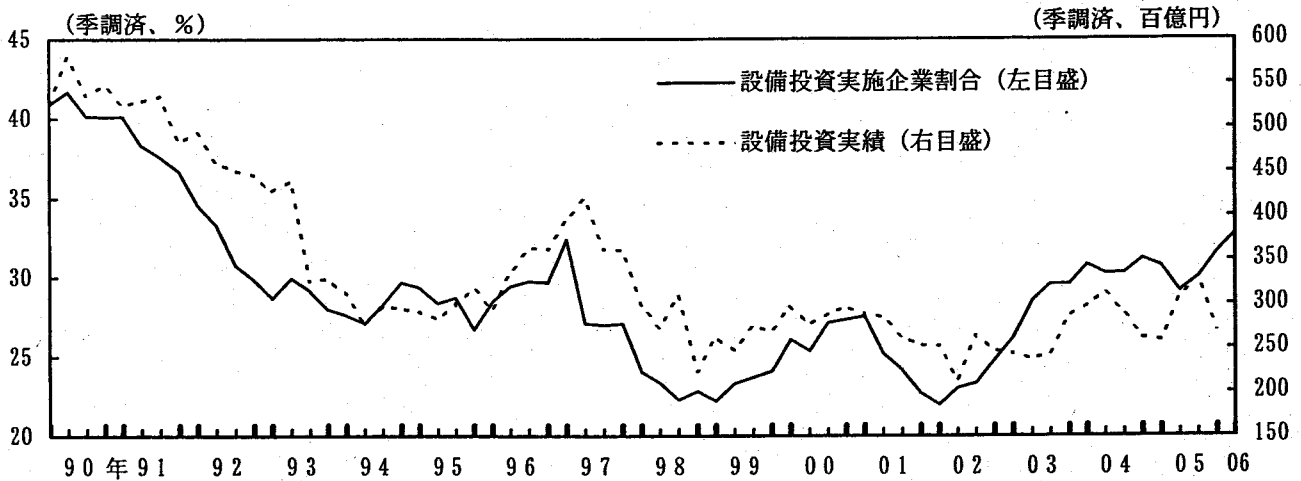
- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
- 3. 製造業稼働率指数の2006/1Qは1~2月の計数。

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

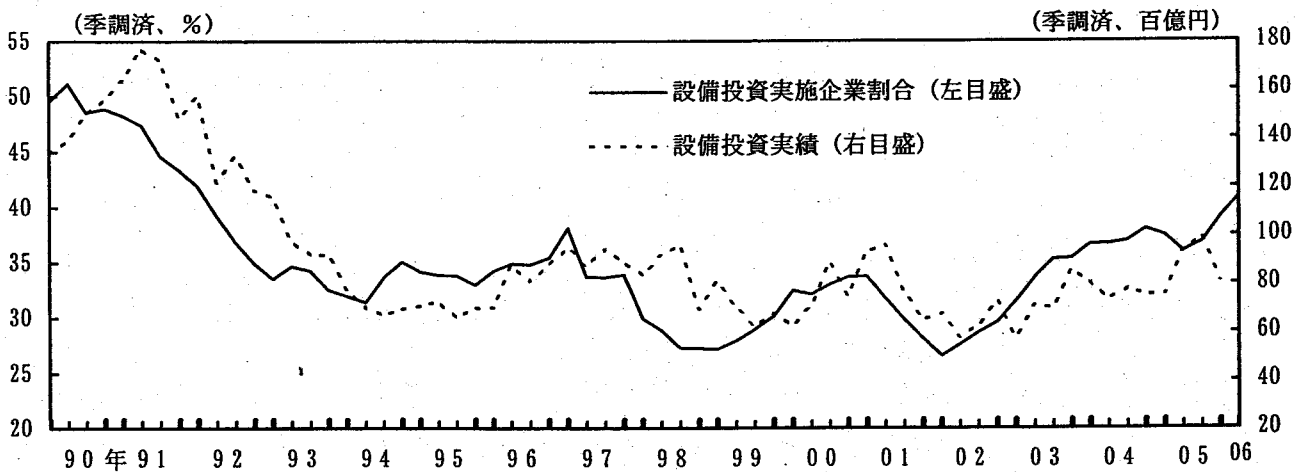
中小企業の設備投資実施企業割合

— 中小公庫・3月末調査 —

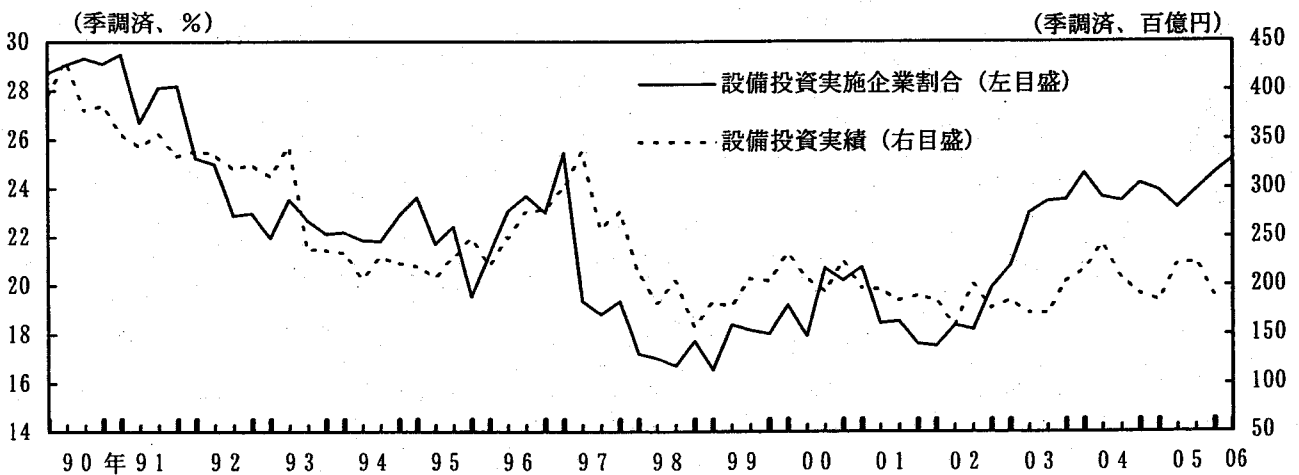
(1) 全産業



(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:12,123社、有効回答企業数:5,771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

<職業安定業務統計>

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3	05/12月	06/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	0.86	0.97	1.00	1.04	1.03	1.03	1.04
有効求職	(-8.3)	< -1.2>	< -1.5>	< -2.0>	< -1.3>	< -1.2>	< 0.7>
有効求人	(15.5)	< 1.5>	< 1.0>	< 1.9>	< 2.6>	< -0.9>	< 1.9>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.35	1.48	1.52	1.54	1.55	1.56	1.53
新規求職	(-7.3)	< -1.0>	< -1.9>	< 0.3>	< -2.3>	< 0.8>	< 2.6>
新規求人	(11.7)	< 0.1>	< 0.7>	< 1.9>	< -0.6>	< 1.0>	< 1.0>
うち製造業	(8.6)	(2.8)	(3.3)	(8.7)	(7.1)	(7.6)	(9.8)
うち非製造業	(12.3)	(10.3)	(4.8)	(8.8)	(5.4)	(6.8)	(10.8)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.41	1.36	1.42	1.46	1.45	1.45	1.47

<労働力調査>

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3	05/12月	06/1	2
労働力人口	(-0.3)	(0.1)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.3)
		< 0.1>	< -0.1>	< 0.2>	< -0.1>	< 0.4>	< 0.0>
就業者数	(0.2)	(0.6)	(0.5)	(0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.8)
		< 0.1>	< -0.2>	< 0.4>	< -0.1>	< 0.4>	< 0.4>
雇用者数	(0.3)	(0.9)	(1.2)	(2.1)	(1.0)	(1.7)	(2.4)
		< 0.1>	< 0.3>	< 0.9>	< -0.0>	< 0.8>	< 0.7>
完全失業者数(季調済、万人)	308	288	298	287	294	297	276
非自発的離職者数(季調済、万人)	112	99	98	94	97	98	90
完全失業率(季調済、%)	4.6	4.3	4.5	4.3	4.4	4.5	4.1

<毎月勤労統計>

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3	05/12月	06/1	2	2p
常用労働者数(a)	(0.7)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
		< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.1>	< 0.1>
製造業	(-0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.8)	(0.8)
非製造業	(0.9)	(0.5)	(0.6)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
名目賃金(b)	(-0.3)	(0.4)	(1.1)	(0.1)	(1.6)	(-0.1)	(0.4)	(0.4)
所定内給与	(-0.7)	(0.3)	(0.5)	(-0.2)	(0.5)	(-0.3)	(-0.1)	(0.0)
所定外給与	(3.7)	(1.8)	(1.9)	(2.4)	(2.2)	(2.8)	(2.0)	(2.4)
特別給与	(0.1)	(0.2)	(1.9)	(4.1)	(2.4)	(-0.6)	(26.2)	(19.3)
雇用者所得(a×b)	(0.3)	(0.9)	(1.6)	(0.6)	(2.1)	(0.3)	(0.9)	(0.9)

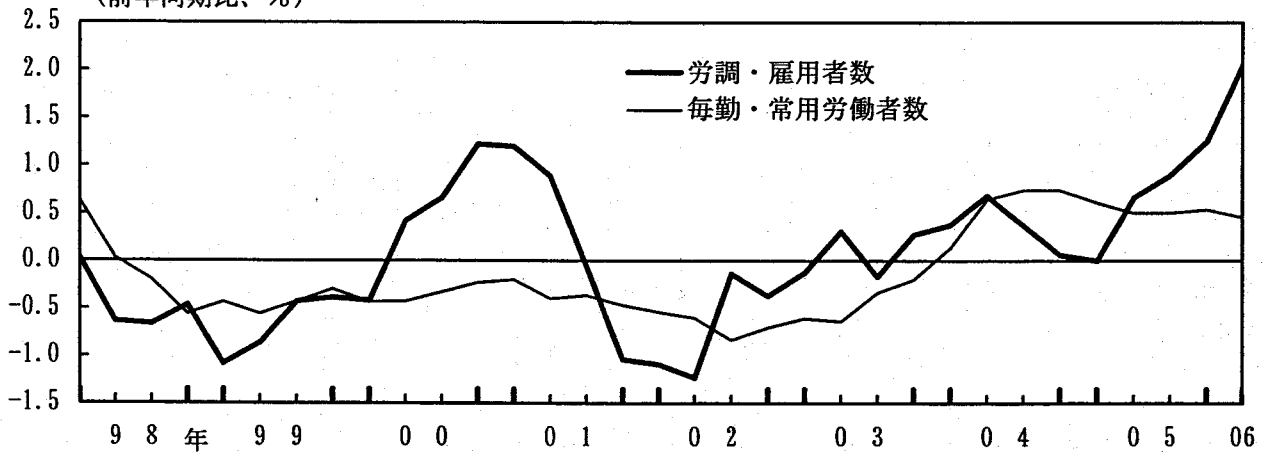
(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

2. 2006/1~3月の季節調整値は1~2月の値、季調済前期比は1~2月の10~12月対比、前年比は1~2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」

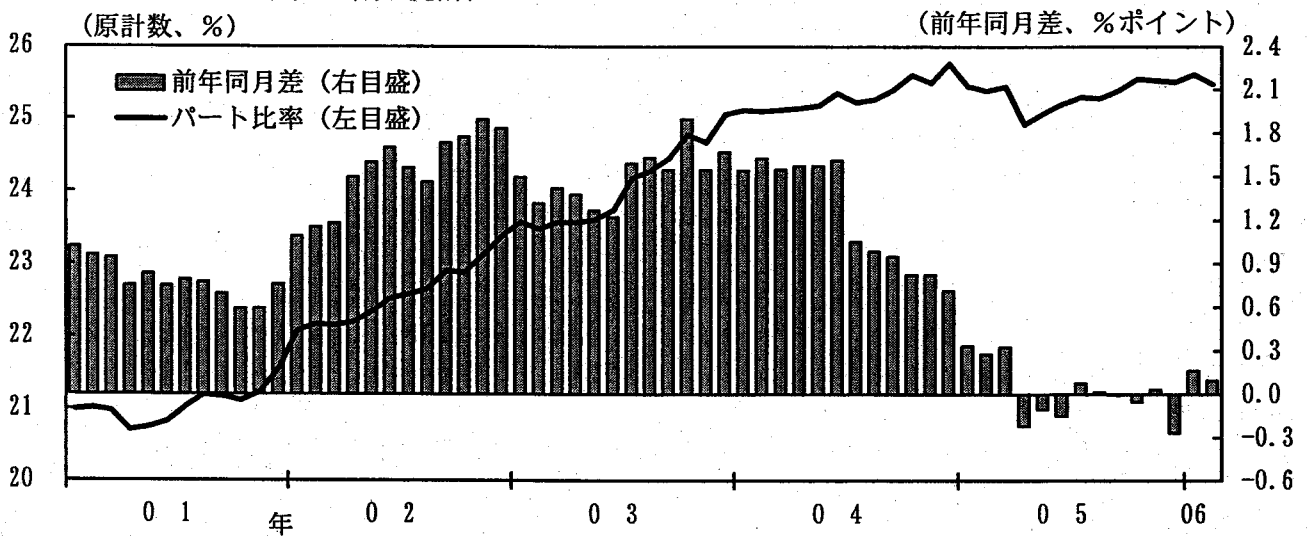
雇用者数

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数
(前年同期比、%)



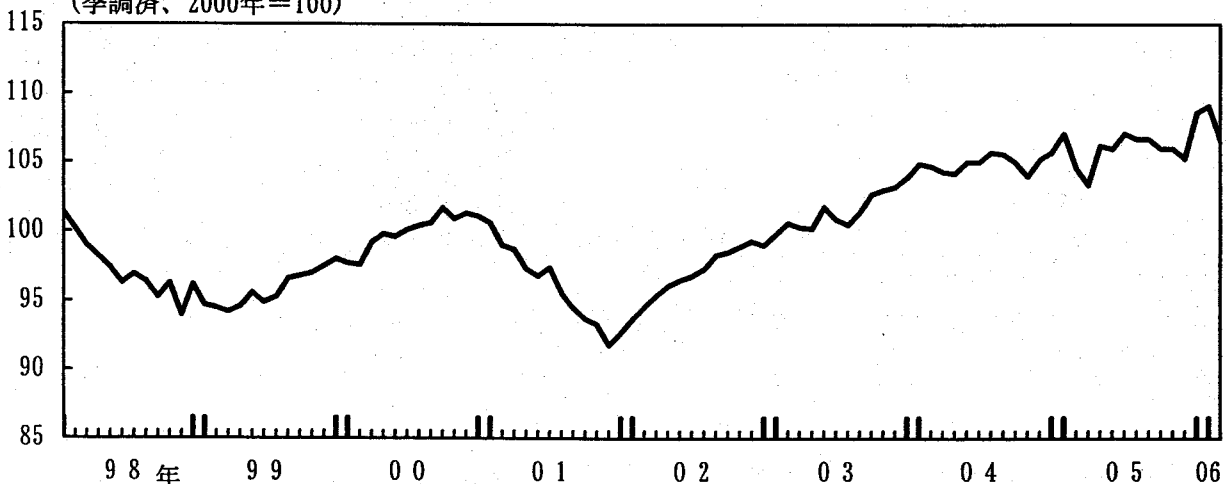
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。
2. 2006/1Qは1~2月の前年同期比。

(2) パート比率(毎月勤労統計)
(原計数、%)



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

(3) 所定外労働時間(毎月勤労統計)
(季調済、2000年=100)



(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

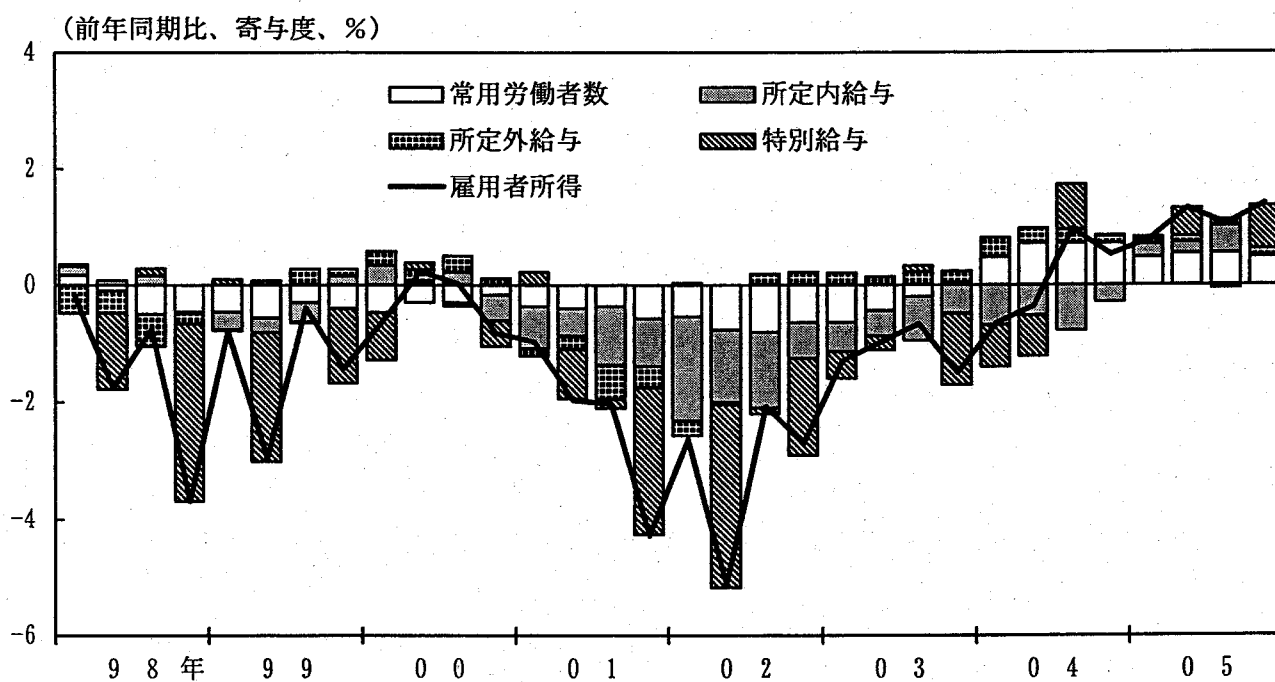
所得

(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」

個人消費関連指標

- ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
 — []内の計数は2004年度売上高(名目、10億円、除く消費税)

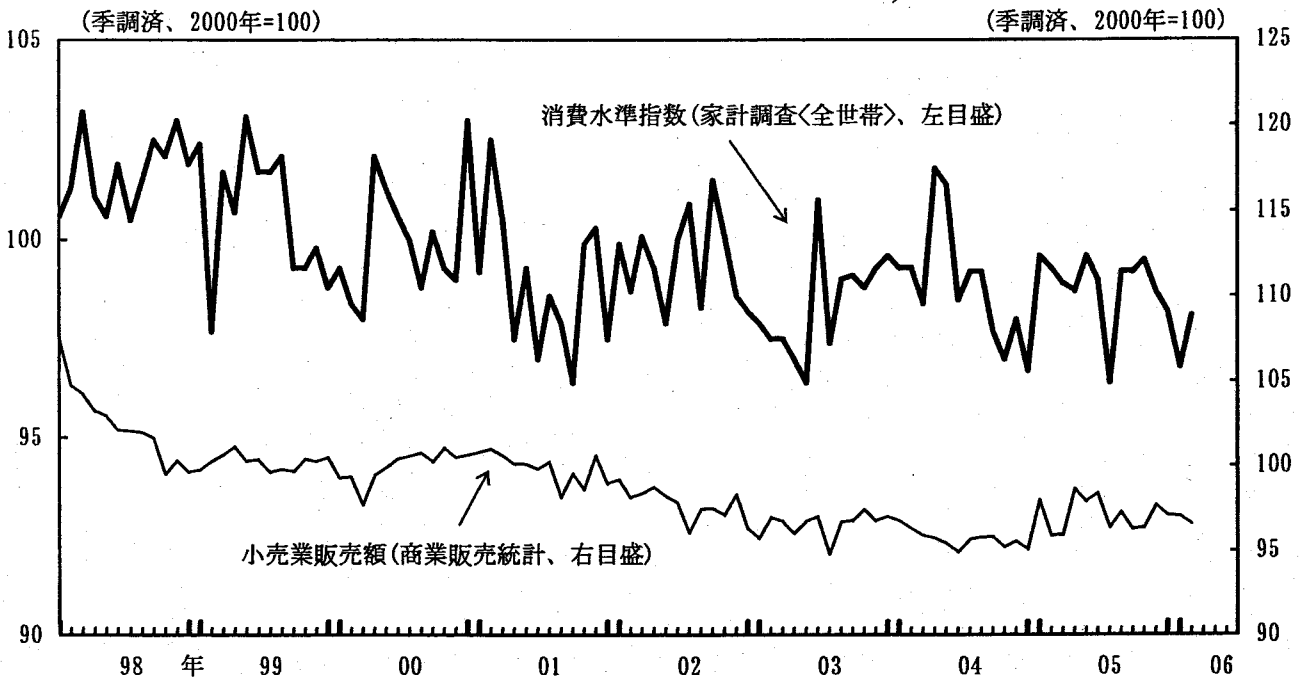
	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3(注5)	05/12月	06/1	2	3
消費水準指数(全世帯)	(0.2)	(-0.4)	(1.4)	(-2.0)	(1.3)	(-2.7)	(-1.3)	
		< -0.8>	< 0.5>	< -1.3>	< -0.5>	< -1.4>	< 1.3>	
消費支出(実質・全世帯)	(-0.5)	(0.0)	(0.7)	(-2.3)	(0.5)	(-3.0)	(-1.5)	
		< -0.6>	< -0.1>	< -2.0>	< -0.1>	< -1.6>	< 0.2>	
小売業販売額(実質)	(-1.0)	(1.0)	(1.8)	(-0.2)	(1.9)	(-1.0)	(0.7)	
[122,001]		< -1.7>	< 0.4>	< -0.2>	< -0.6>	< -0.0>	< -0.5>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(0.2)	(-0.7)	(-7.0)	(0.5)	(-12.4)	(0.1)	(0.7)	(0.5)
[475万台]		< -3.2>	< -2.9>	< 5.6>	< -3.0>	< 8.9>	< -0.1>	< -2.0>
同 出荷額 ^レ -ス	(0.6)	< -4.3>	< -2.6>	< 5.0>	< -1.4>	< 7.3>	< -0.8>	< -1.4>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-0.2)	(-2.8)	(-9.0)	(-2.3)	(-12.0)	(-1.9)	(-2.7)	(-2.1)
[339万台]		< -3.9>	< -3.4>	< 4.9>	< -1.5>	< 7.9>	< -1.4>	< -1.1>
家電販売(商業販売 ^レ -ス、実質)	(12.0)	(6.2)	(10.1)	(8.4)	(11.8)	(7.6)	(9.4)	
[6,614]		< 2.3>	< 5.8>	< 1.0>	< 2.9>	< -1.0>	< -1.1>	
全国百貨店売上高(経済産業省)	(-3.2)	(-0.1)	(1.2)	(-0.4)	(0.9)	(-0.9)	(0.3)	
[8,368]		< -0.8>	< 0.8>	< -0.8>	< -3.1>	< 0.9>	< -1.5>	
都内百貨店売上高	(-3.5)	(-1.1)	(1.7)	(0.3)	(2.1)	(0.1)	(-0.9)	(-1.4)
[1,911]		< -1.1>	< 2.5>	< -1.5>	< -2.6>	< 0.5>	< -3.9>	< -2.0>
全国 ^レ -売上高(経済産業省)		(-3.9)	(-1.9)	(-3.7)	(0.3)	(-4.1)	(-3.3)	
[11,997]	<店舗調整後>	(-4.5)	< -1.2>	< 0.8>	< -1.6>	< 1.6>	< -3.3>	< -0.4>
	<店舗調整前>	(-0.4)	< -0.9>	< 0.4>	< -1.8>	< 0.2>	< -2.8>	< 0.1>
コンビニエンスストア売上高(経済産業省)	(2.3)	(1.4)	(0.0)	(0.7)	(0.1)	(0.3)	(1.2)	
[6,950]		< -0.3>	< -1.0>	< 1.4>	< 0.6>	< 1.4>	< -0.1>	
旅行取扱額(主要50社)	(9.5)	(1.2)	(1.9)	(-0.7)	(1.4)	(-1.2)	(-0.3)	
[5,319]		< -2.1>	< 0.4>	< -1.0>	< 0.7>	< -3.9>	< 2.8>	
うち国内	(-2.5)	< -0.6>	< -1.3>	< -4.3>	< 1.6>	< -6.0>	< 0.6>	
うち海外	(31.1)	< -4.2>	< 5.0>	< 1.2>	< 1.7>	< -4.4>	< 6.2>	
平均消費性向(家計調査、％)	74.3	74.4	76.3	75.3	77.1	75.1	75.4	

- (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^レ-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. 全国百貨店売上高、都内百貨店売上高、全国^レ-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. 2006/1~3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^レ-・コンビニエンスストア売上高、旅行取扱額、平均消費性向は1~2月の値を使用。

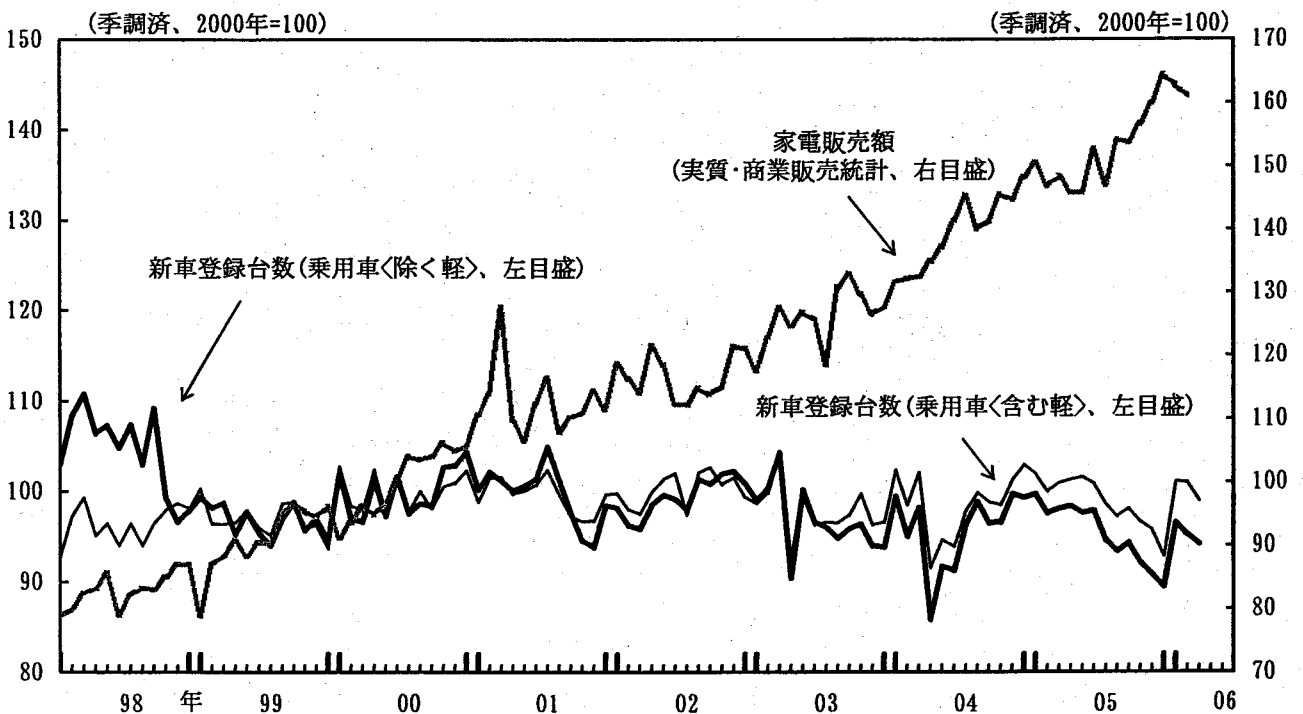
(資料) 経済産業省、全国軽自動車協会連合会、日本自動車販売協会連合会、国土交通省、総務省、日本銀行、日本百貨店協会の諸統計。

個人消費 (その1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。

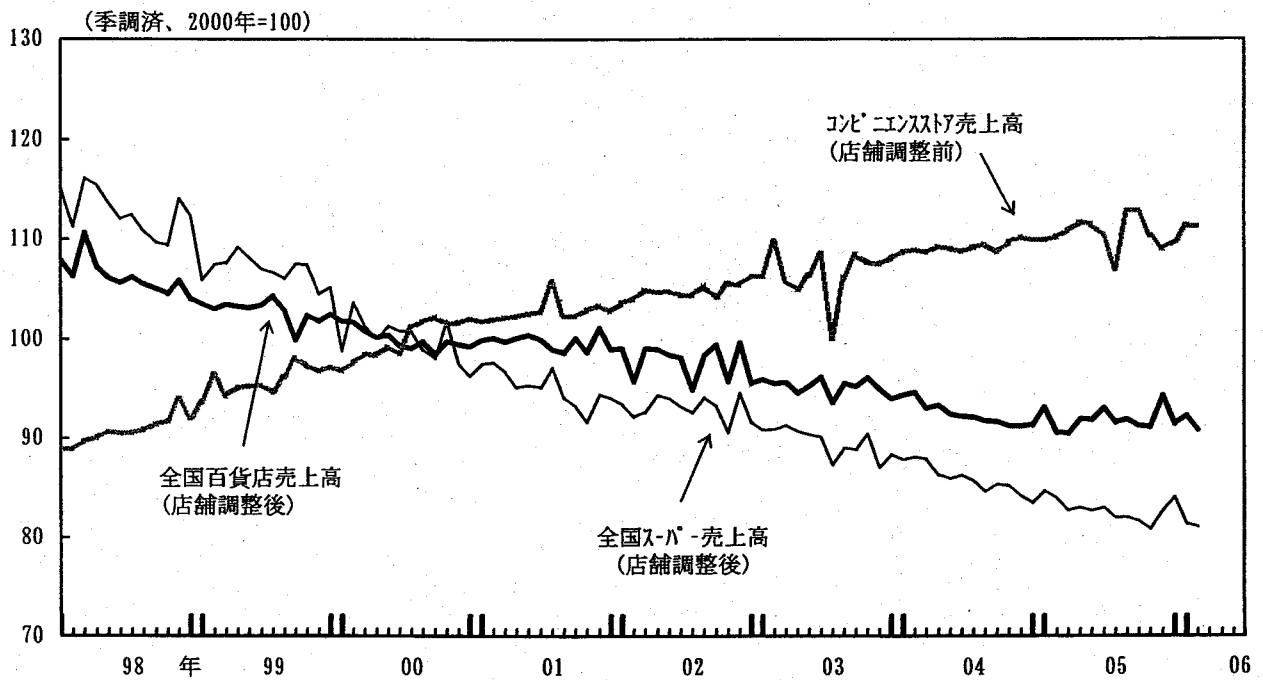
2. 小売業販売額は、CPI (「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの) で実質化。

家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI (但し、99年以前のパソコンと94年以前の通信機器はWPIで代用) を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

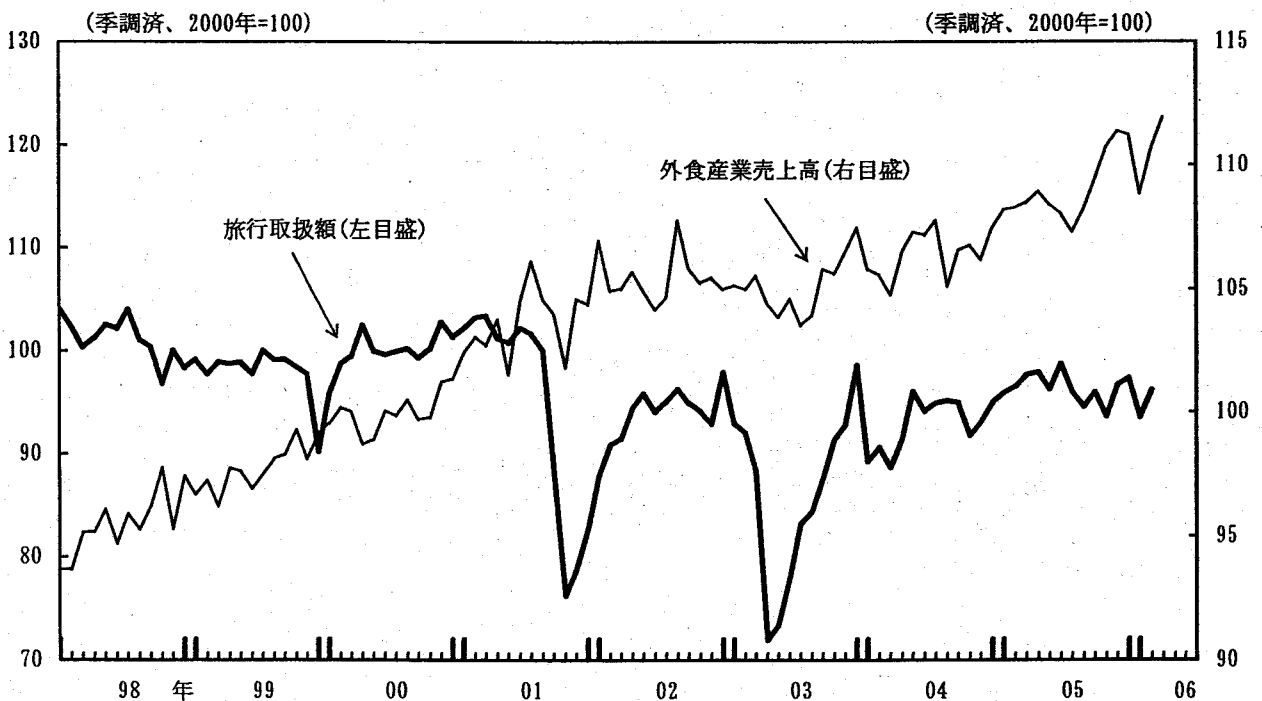
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費 (その2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



(4) サービス消費 (名目・除く消費税)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

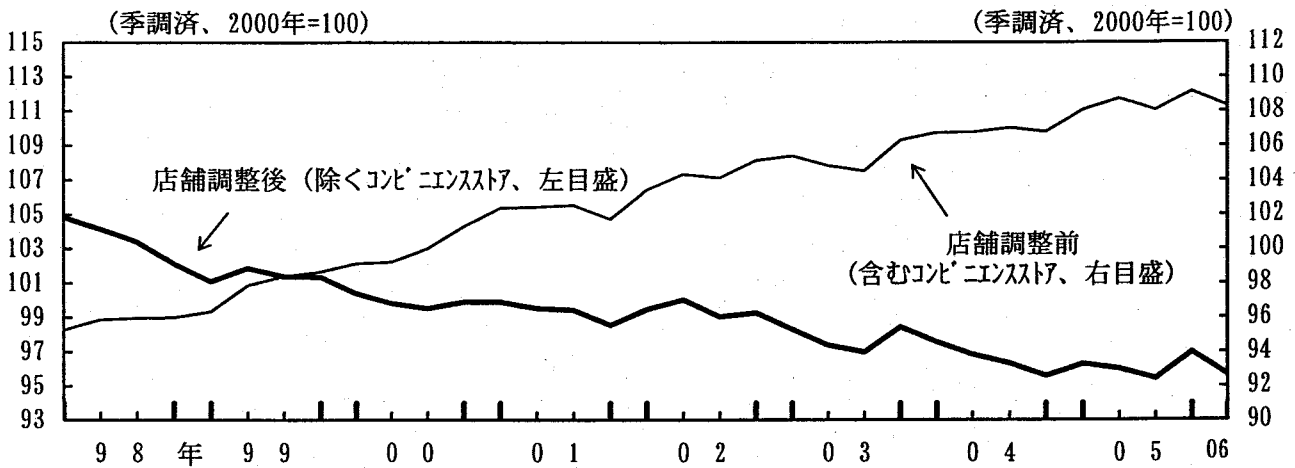
2. コンビニストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。

3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

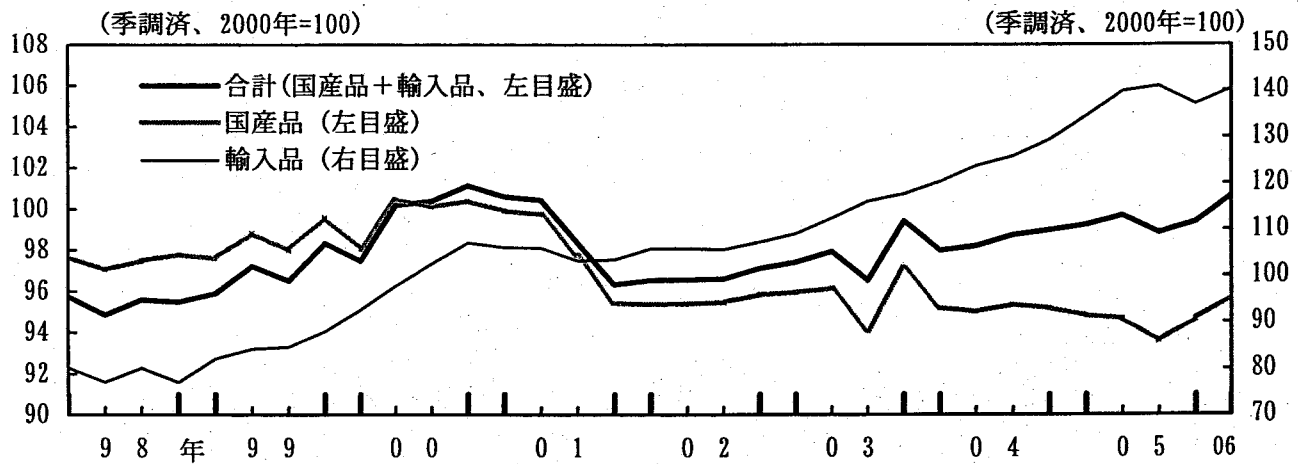
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (その3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)

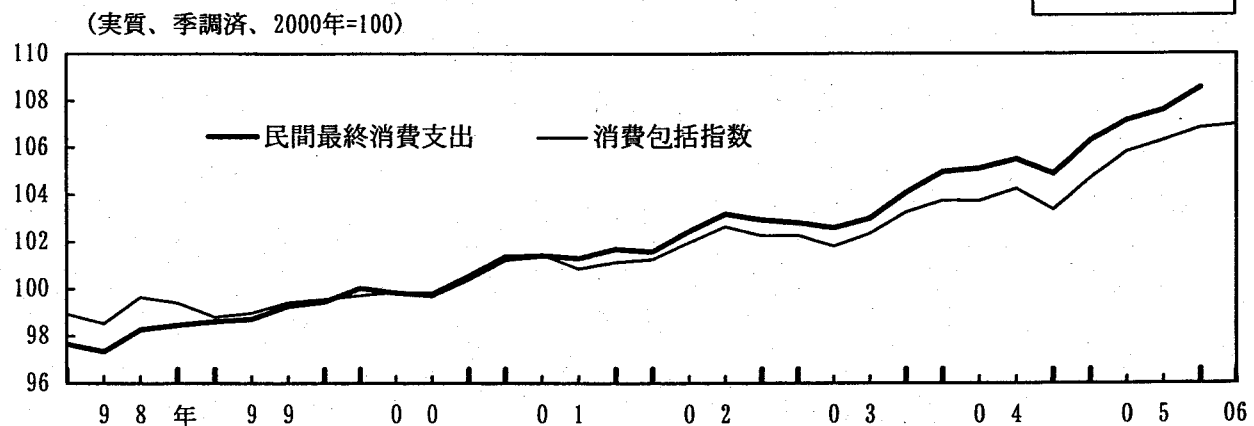


(2) 消費財総供給



(3) 消費包括指数とGDP消費

対外非公表

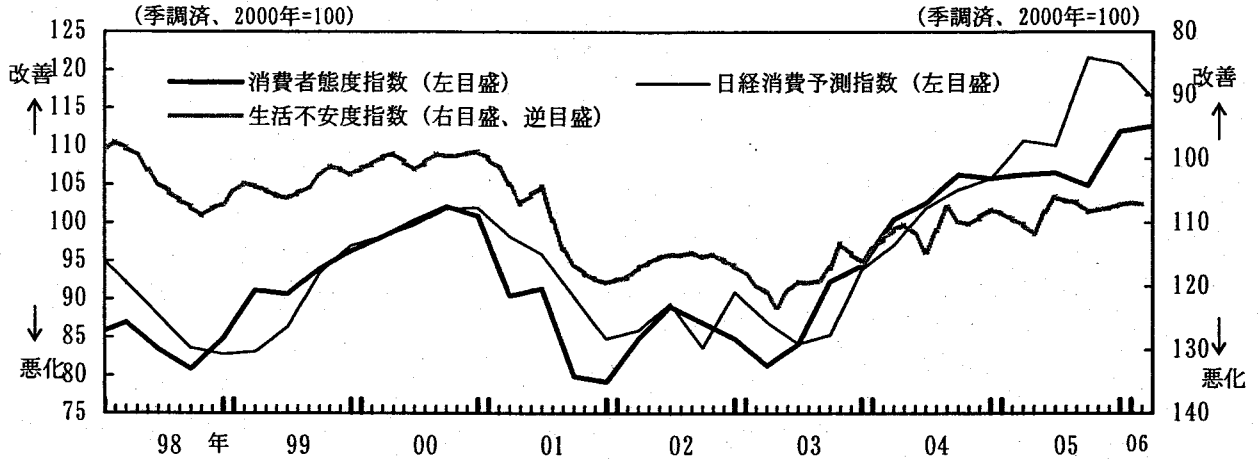


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、
 コンビニエンスストア売上高も合算している。
 2. 消費財総供給は、鉱工業出荷指数と通関統計を用いて算出したもの。
 3. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出
 したもの。また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 4. 消費包括指数は4/7日までに公表された統計をもとに算出。
 5. 販売統計合成指数及び消費財総供給の2006/1Qは、1~2月の値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、
 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「販売統計合成指数」「企業物価指数」など

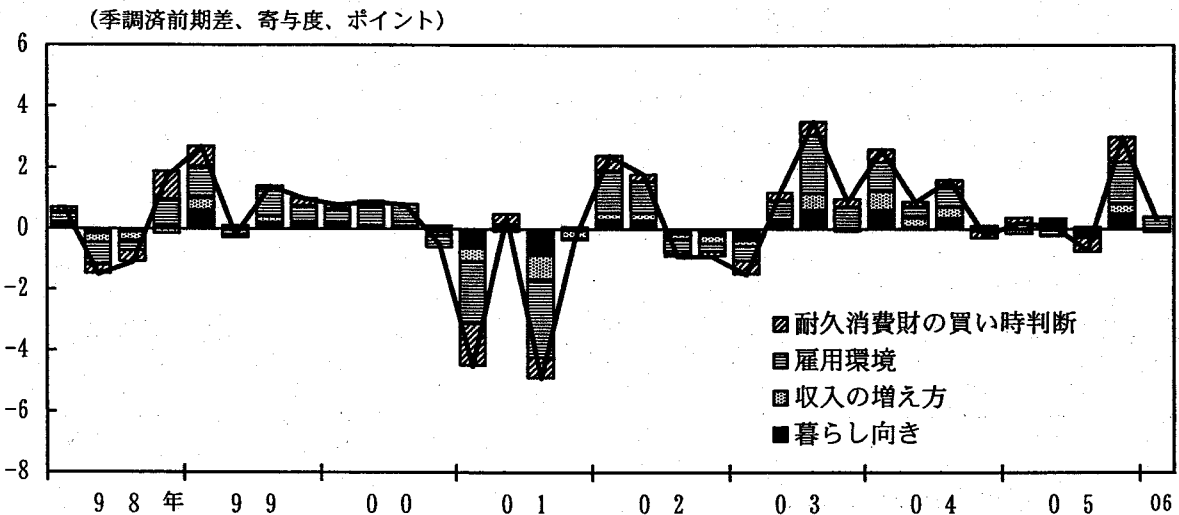
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標

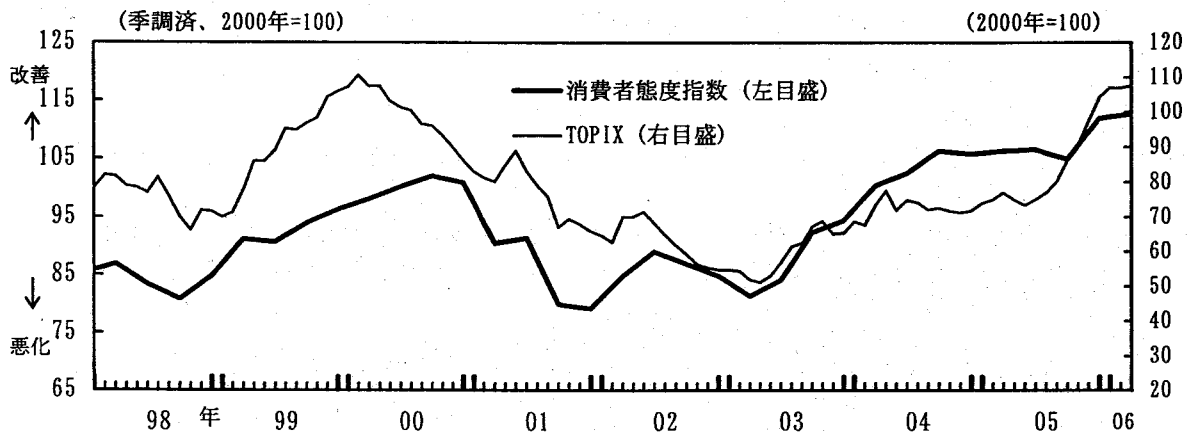


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。
2. 消費者態度指数 (調査客体：全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人 <2004年9月までは1,500人、2004年12月は880人>)、生活不安度指数 (同：全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(3) 消費者態度指数と株価指数



(注) 消費者態度指数は、四半期毎の季調済を3、6、9、12月にプロットしている。

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

生産・出荷・在庫関連指標

〈鉦工業指数統計等〉

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

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3 ^{***}	05/12月	06/1	2	3 ^{**}	4 ^{**}
生産	(4.0)	<-0.5> (-0.2)	<2.8> (3.0)	<0.6> (3.8)	<1.3> (3.5)	<-0.1> (2.7)	<-1.2> (3.9)	<0.3> (4.8)	<3.1> (9.2)
出荷	(3.7)	<0.6> (0.9)	<2.3> (4.2)	<0.2> (4.9)	<0.9> (4.4)	<0.2> (4.4)	<-2.0> (5.4)		
在庫	(2.5)	<2.0> (3.1)	<0.2> (5.3)	<0.5> (2.8)	<0.1> (5.3)	<0.3> (3.5)	<0.2> (2.8)		
在庫率	97.8	100.2	101.4	101.0	101.4	99.2	101.0		
稼働率	102.3	102.8	105.2	104.9	106.2	105.4	104.4		
大口電力 需要量 ^{****}	(2.8)	<0.7> (0.6)	<2.0> (3.2)	<0.5> (3.1)	<2.2> (4.6)	<-0.2> (3.7)	<-0.4> (2.7)	<-0.3> (2.9)	

* 鉦工業指数統計は、今年年間補正および季節調整替えに伴い05/1月以降の計数が遡及改訂されている。

** 生産の2006/3、4月は予測指数。

*** 生産は予測指数を用いて算出した値。出荷及び稼働率は1~2月、在庫及び在庫率は2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：％

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3 ^{***}	05/11月	12	06/1	2
第3次産業 活動指数	(2.2)	<0.4> (2.2)	<1.1> (2.6)	<0.8> (2.4)	<0.3> (2.7)	<0.0> (2.2)	<1.5> (2.3)	<-1.5> (2.4)
全産業 ^{**} 活動指数	(2.3)	<0.2> (1.7)	<1.1> (2.6)	<0.8> (2.4)	<0.4> (2.7)	<0.2> (2.4)	<0.9> (2.2)	<-0.9> (2.5)

* 今年年間補正および季節調整替えに伴い05/1月以降の計数が遡及改訂されている。

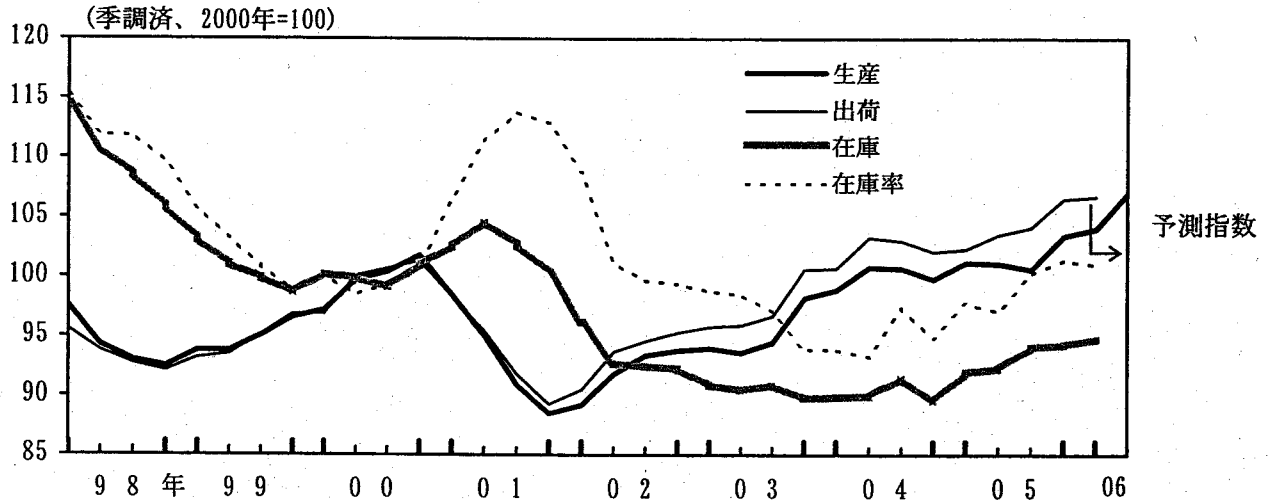
** 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

*** 2006/1~3月の季調済前期比は1~2月の10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

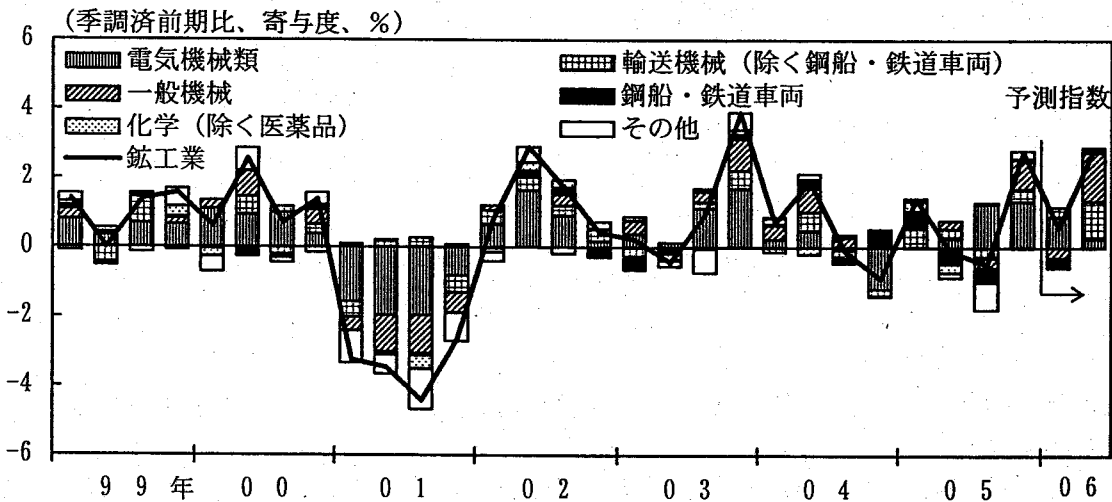
(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 電気事業連合会「電力需要実績」

生産

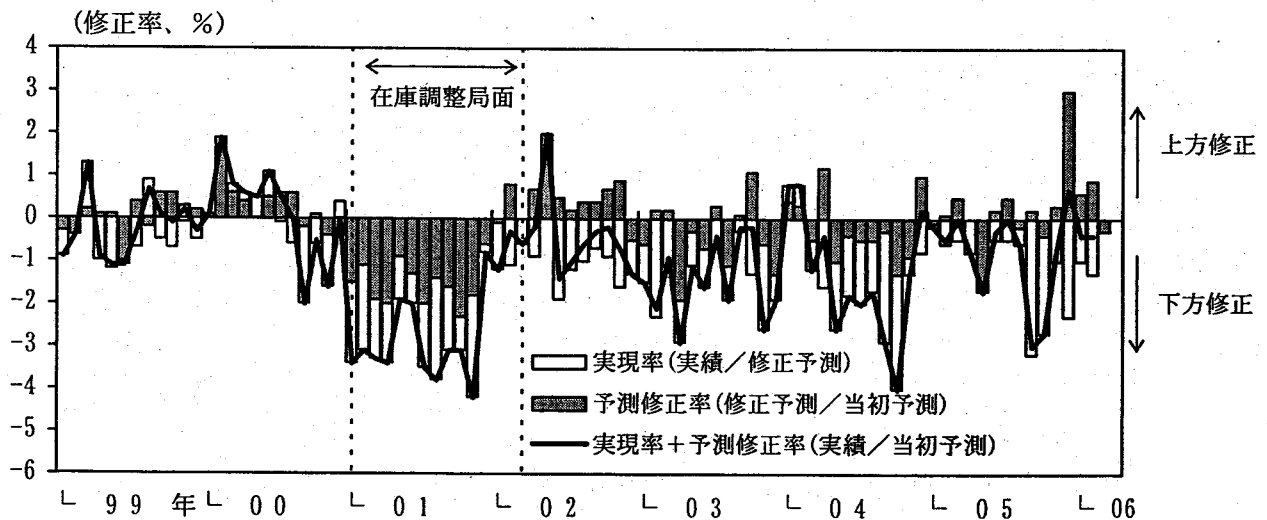
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



(3) 生産予測指数の修正状況

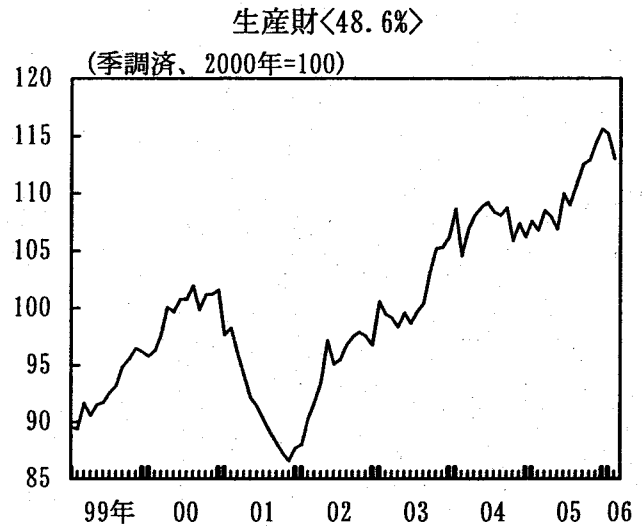
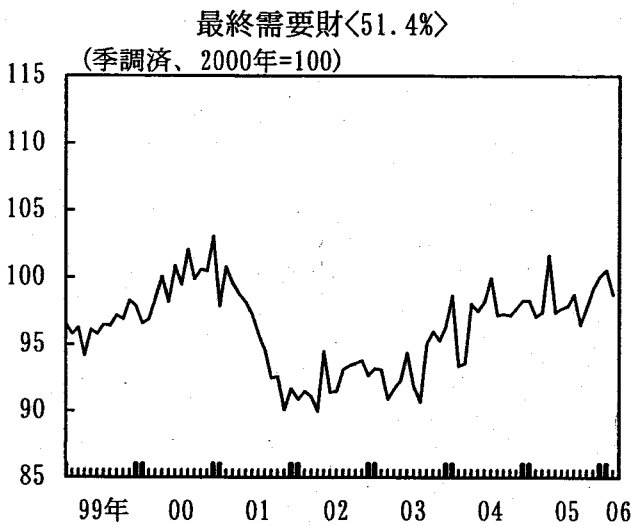


- (注) 1. 電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
 2. 在庫調整局面とは、在庫循環図において45°線を上方に横切った時点から、45°線を下方に横切る直前の時点までを指す。
 3. 2006/1Qの生産は予測指数を用いて算出。出荷は1~2月、在庫及び在庫率は2月の値。2006/2Qの生産は5、6月を4月と同水準と仮定して算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

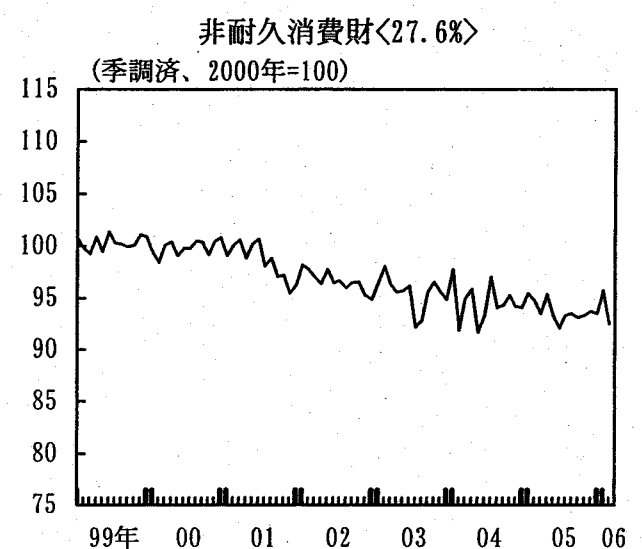
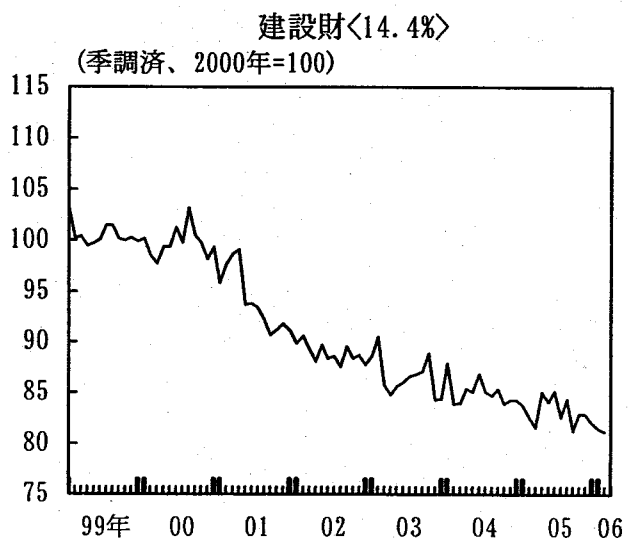
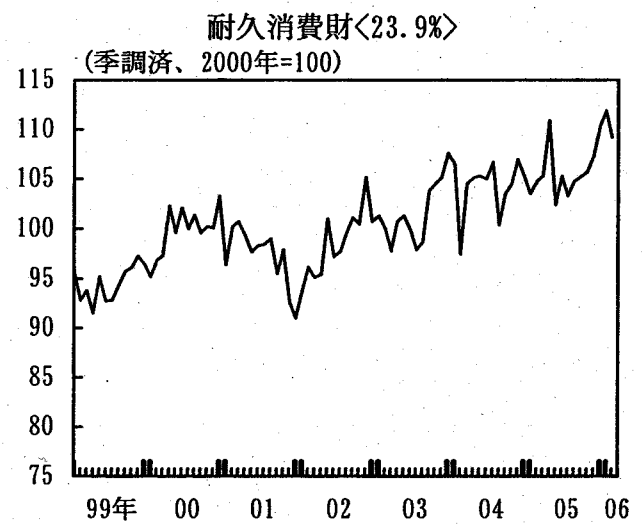
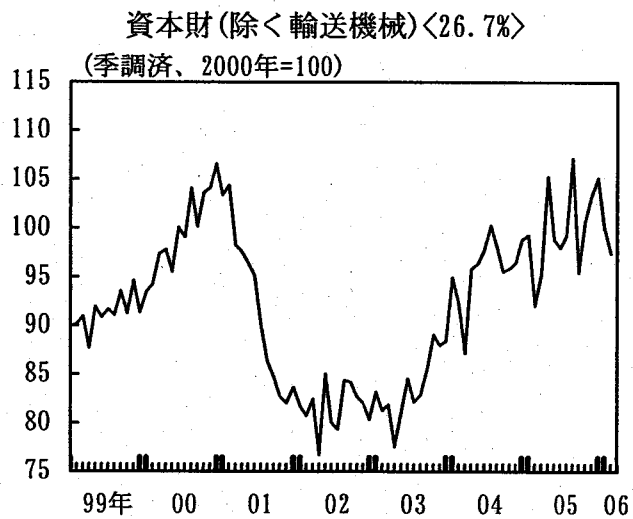
財別出荷

(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。

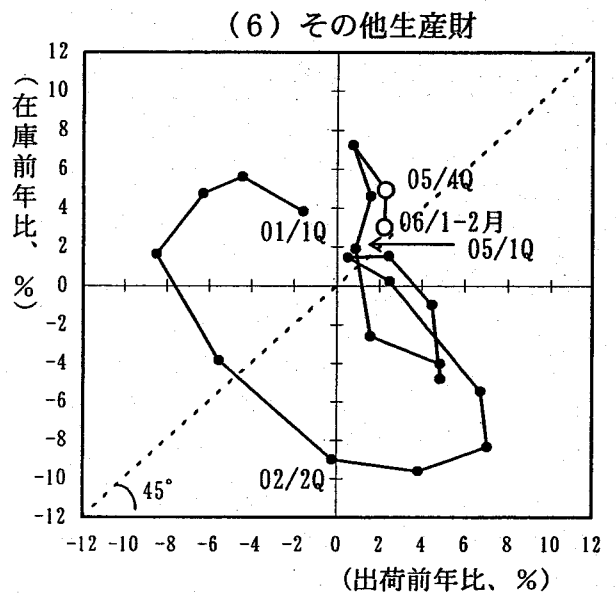
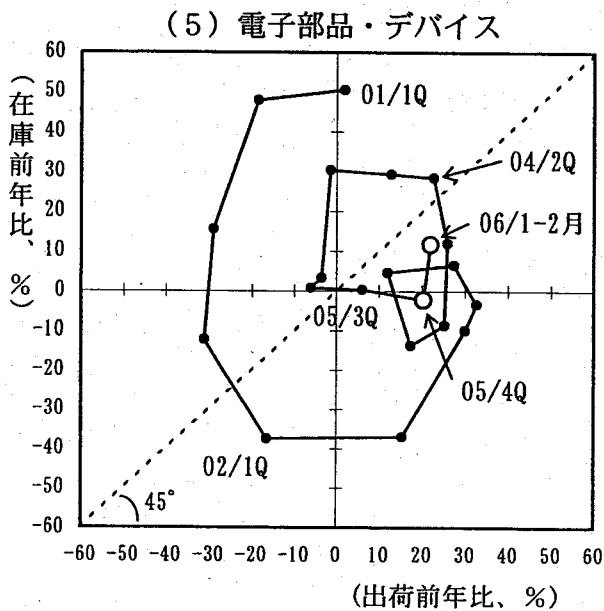
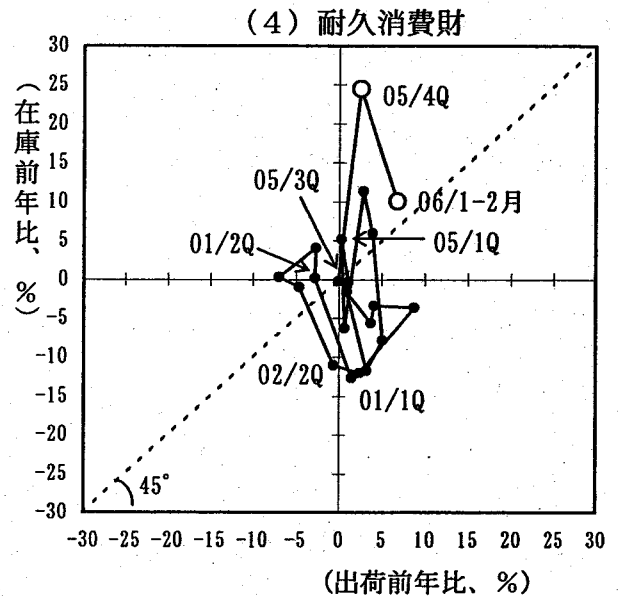
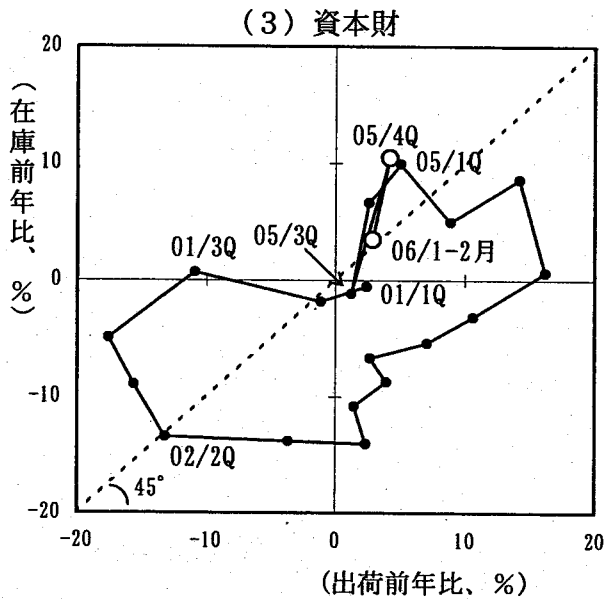
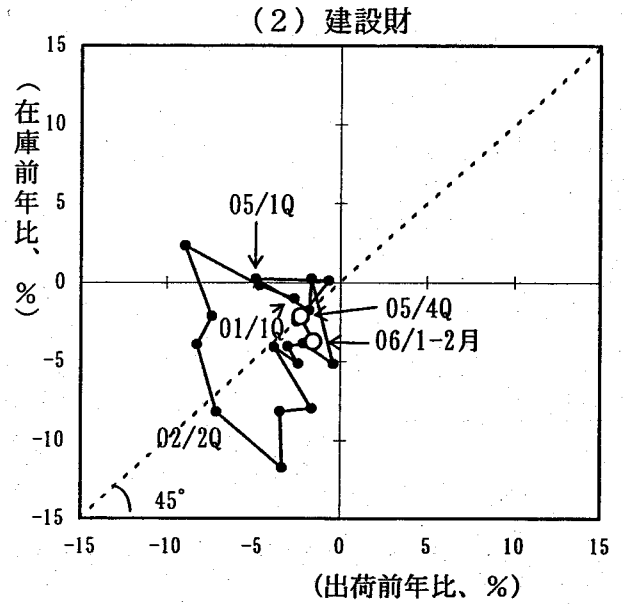
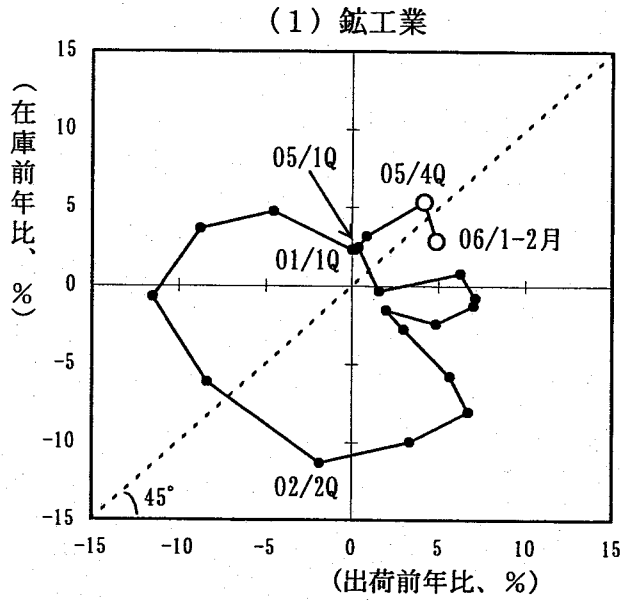
(2) 最終需要財の内訳



(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



(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、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

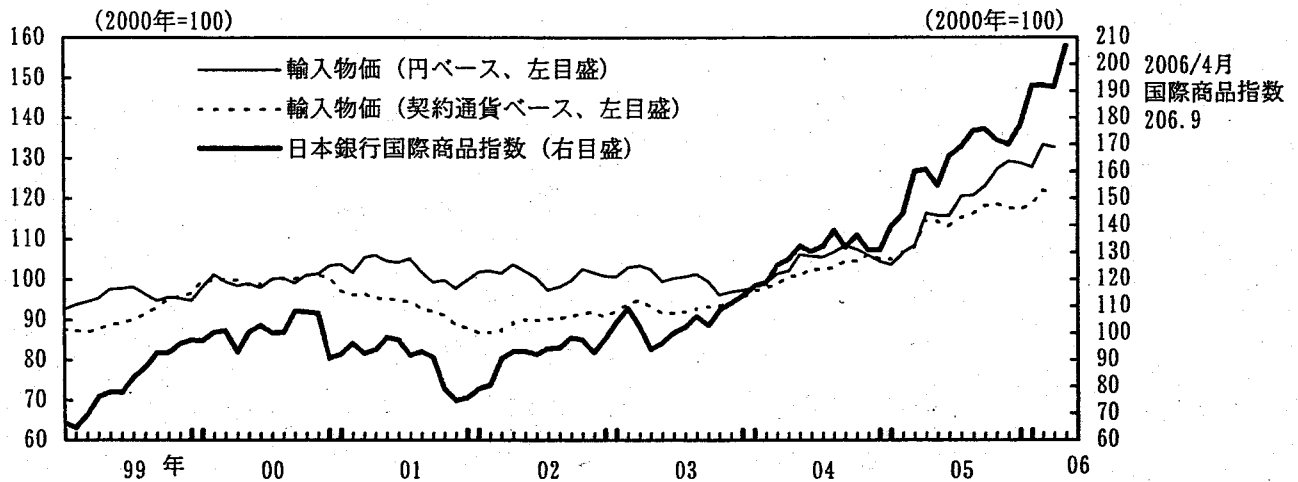
	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3	05/12月	06/1	2	3
輸出物価(円 ^レ -ス)	(-0.2)	(1.0)	(5.1)	(5.0)	(6.7)	(5.3)	(5.3)	(4.3)
		<1.4>	<2.8>	<-0.6>	<0.0>	<-2.0>	<1.5>	<-0.3>
同(契約通貨 ^レ -ス)	(2.4)	(0.1)	(-1.1)	(-1.7)	(-1.1)	(-1.6)	(-1.7)	(-1.9)
		<-0.4>	<-0.5>	<-0.4>	<-0.2>	<-0.4>	<0.3>	<0.0>
輸入物価(円 ^レ -ス)	(6.6)	(13.7)	(21.1)	(23.5)	(23.3)	(23.2)	(25.0)	(22.3)
		<4.7>	<5.7>	<2.3>	<-0.3>	<-0.8>	<4.3>	<-0.5>
					[4.6]	[0.6]	[3.2]	[3.0]
同(契約通貨 ^レ -ス)	(10.4)	(12.8)	(12.0)	(13.3)	(11.4)	(13.0)	(14.2)	(12.7)
		<2.2>	<1.1>	<2.5>	<-0.5>	<1.4>	<2.6>	<0.0>
日本銀行国際商品指数	(26.0)	<9.5>	<-2.1>	<14.0>	<4.6>	<13.4>	<-5.3>	<4.2>
日経商品指数(42種)	(12.9)	<2.0>	<3.6>	<4.7>	<1.9>	<2.6>	<0.4>	<0.6>
国内企業物価	(1.5)	(1.7)	(2.2)	(2.8)	(2.3)	(2.7)	(3.0)	(2.7)
		<0.6>	<0.8>	<0.5>	<0.2>	<0.1>	<0.4>	<0.0>
					[0.7]	[0.3]	[0.7]	[0.5]
CSPI 総平均	(-0.4)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.2)
総平均 除く海外要因	(-1.0)	(-0.8)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.3)
全国CPI 総合	(-0.1)	(-0.3)	(-0.5)	(0.5)	(-0.1)	(0.5)	(0.4)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.2)	(-0.1)	(0.1)	(0.5)	(0.1)	(0.5)	(0.5)	
うち								
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.3)	(0.5)	(0.3)	(0.7)	(0.3)	(0.5)	(1.0)	
一般サービス [3627]	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
公共料金 [1776]	(-1.1)	(-1.4)	(-0.4)	(0.7)	(-0.2)	(0.7)	(0.7)	
東京CPI 総合	(-0.1)	(-0.5)	(-0.8)	(0.1)	(-0.5)	(0.2)	(0.1)	(0.0)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.2)	(-0.3)	(-0.3)	(0.1)	(-0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
うち								
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.4)	(-0.2)	(-0.4)	(0.0)	(-0.4)	(-0.2)	(0.2)	(0.1)
一般サービス [4412]	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.1)
公共料金 [1705]	(-1.2)	(-1.7)	(-0.2)	(1.0)	(0.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)

- (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3月のデータは中旬速報値。
 5. 2006/1~3月について、全国CPIは1~2月平均のデータを使用。

(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」

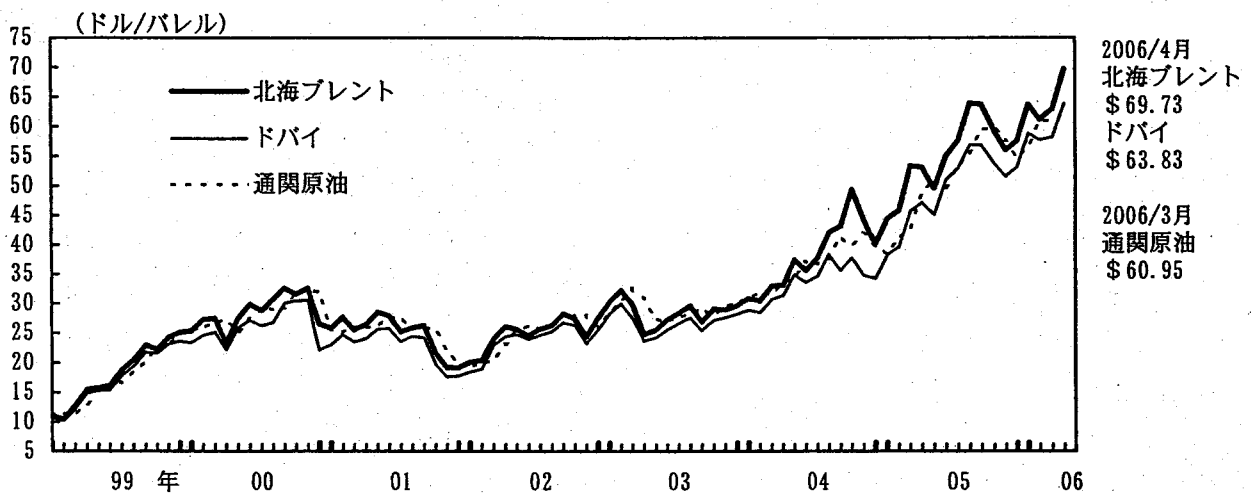
国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



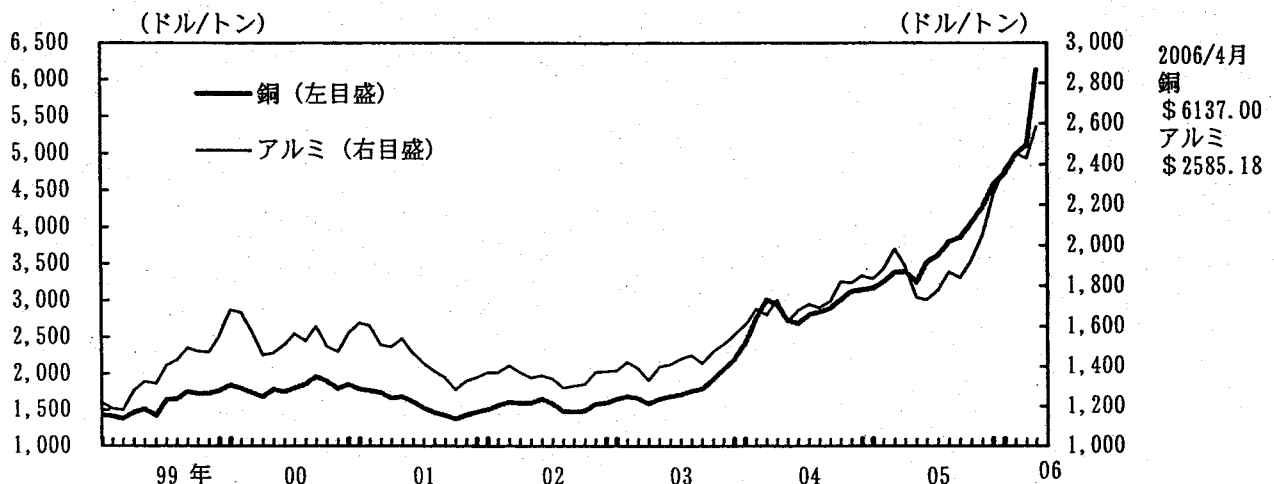
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近4月は24日までの平均値。

(2) 原油価格



(注) 1. 北海ブレント、ドバイの計数は月中平均。なお、直近4月は24日までの平均値。
2. 通関原油は、円建て通関輸入額を輸入数量で除した後、税関長公示レートでドル換算したもの。

(3) 銅とアルミの国際市況 (LME)



(注) 計数は月中平均。なお、直近4月は24日までの平均値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社等

輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

		(前年比, %)				(前年比, %)			
		05/2Q	3Q	4Q	06/1Q	05/12月	06/1	2	3
輸入物価	[100.0]	10.8	13.7	21.1	23.5	23.3	23.2	25.0	22.3
金属・同製品	[8.1]	22.0	22.6	30.3	35.5	36.4	35.0	37.5	34.2
木材・同製品	[3.2]	-4.0	-0.3	9.9	12.4	13.4	11.9	12.7	12.8
石油・石炭・天然ガス	[22.1]	35.7	41.5	51.8	56.3	53.5	57.2	59.9	52.1
化学製品	[6.7]	9.4	5.0	7.1	7.6	9.4	7.1	8.1	7.7
その他	[59.9]	-2.0	-0.5	5.4	6.4	7.3	6.3	6.9	5.9

— []はウェイト (%)

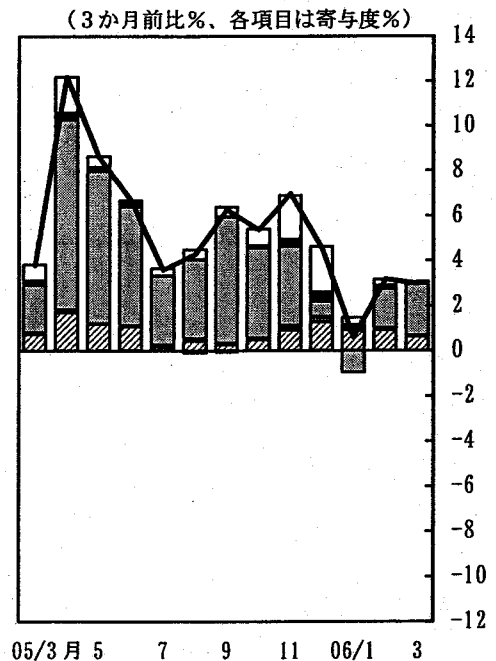
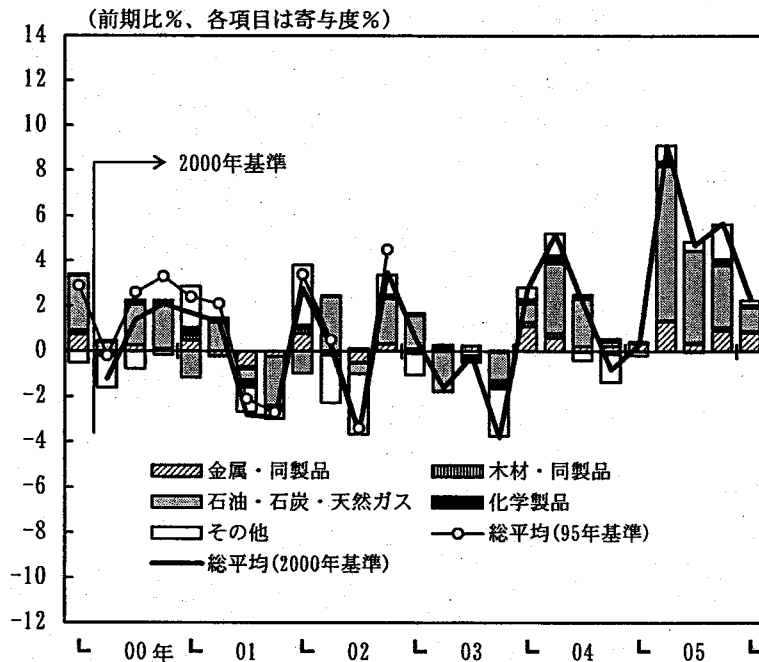
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

		(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		05/2Q	3Q	4Q	06/1Q	05/12月	06/1	2	3
輸入物価	[100.0]	9.1	4.7	5.7	2.3	4.6	0.6	3.2	3.0
金属・同製品	[8.1]	12.8	2.8	8.6	7.5	12.3	8.7	8.5	5.6
木材・同製品	[3.2]	1.3	2.8	5.5	2.3	7.7	2.8	2.8	1.6
石油・石炭・天然ガス	[22.1]	24.6	12.8	8.0	3.0	2.0	-2.8	5.0	6.7
化学製品	[6.7]	2.7	-1.0	4.1	1.7	6.1	2.3	2.2	0.7
その他	[59.9]	1.4	0.9	3.4	0.5	4.5	0.7	0.6	0.1

— []はウェイト (%)



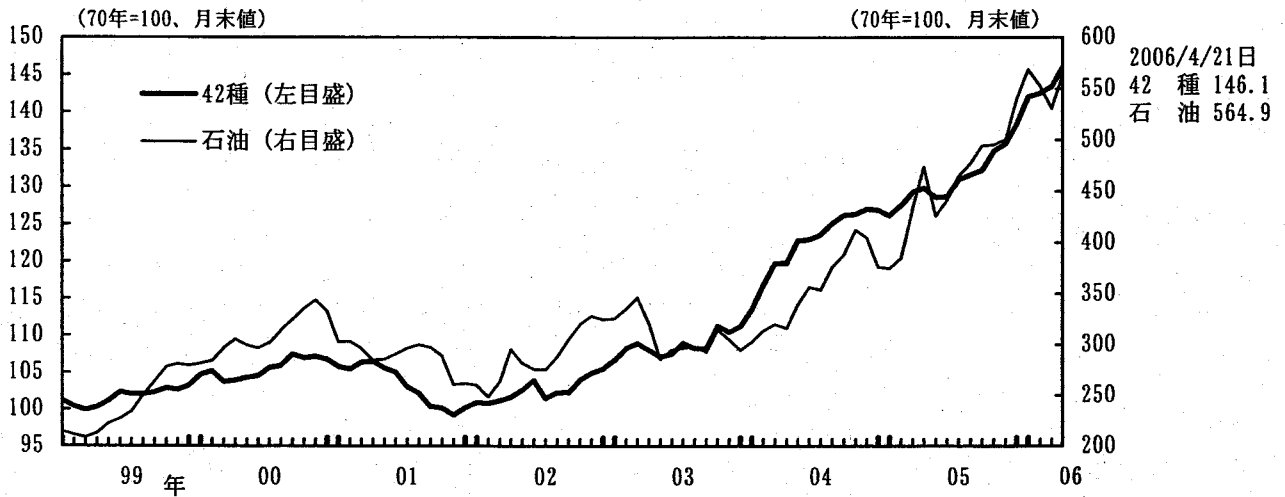
(注) 95年基準の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

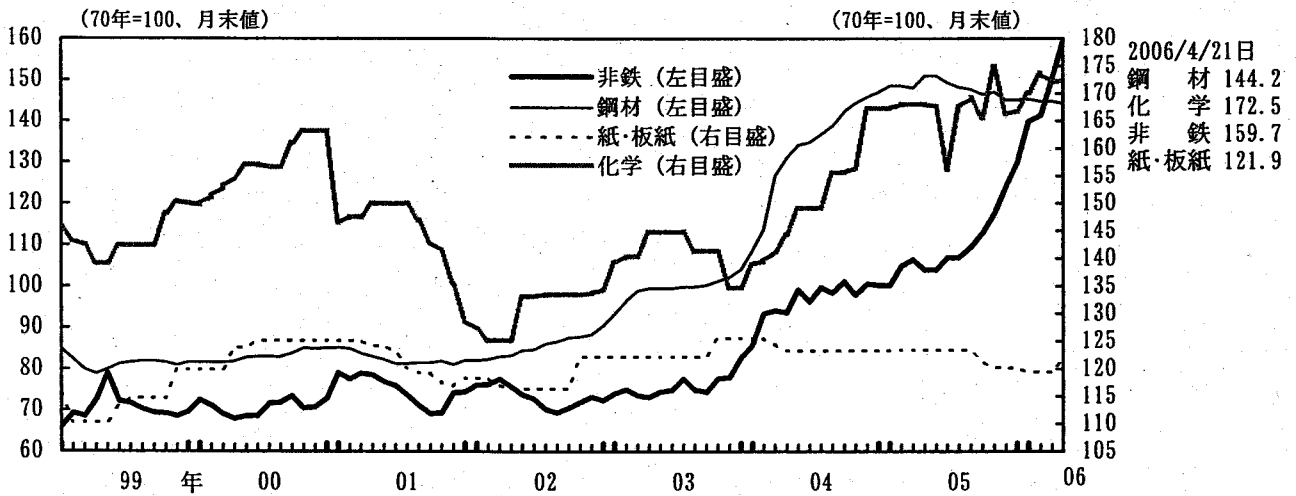
国内商品市況

(1) 日経商品指数

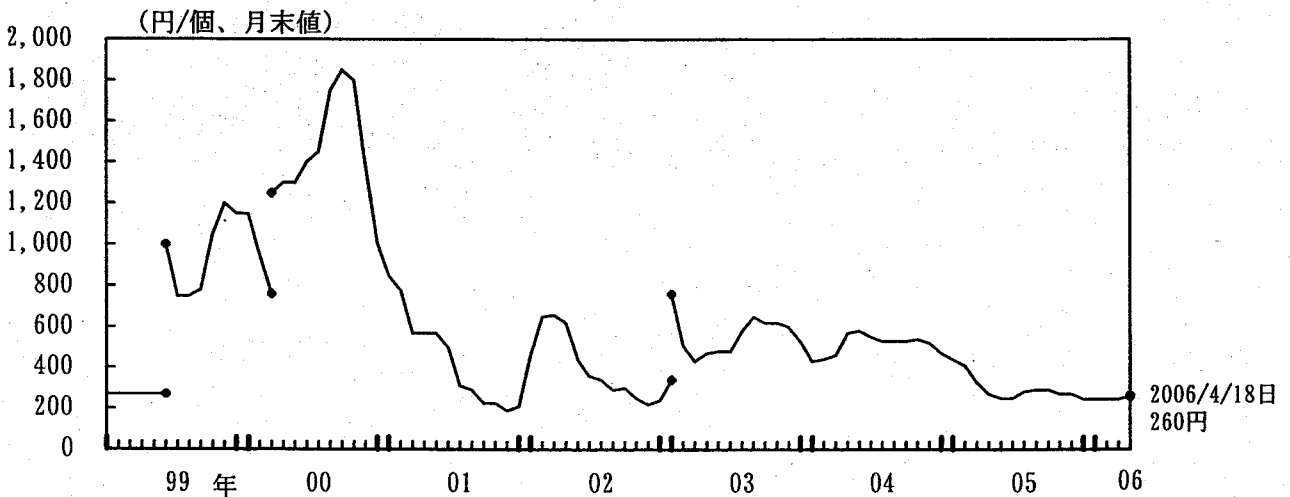
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況



(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。
 2. 半導体市況は、世代交代が生じたとみられる時点で新フル価格に接続。16M→64Mへは99/6月、64M→128Mへは00/3月、128M(シナプス型)→256M(DDR型)へは03/1月に系列の切り替えを行った。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している(5円単位で四捨五入)。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		05/2Q	3Q	4Q	06/1Q	05/12月	06/1	2	3
国内企業物価	[100.0]	1.7	1.7	2.2	2.8	2.3	2.7	3.0	2.7
機械類	[37.5]	-2.1	-1.9	-1.4	-1.2	-1.3	-1.2	-1.2	-1.1
鉄鋼・建材関連	[12.2]	5.6	4.3	3.0	2.7	3.1	2.8	2.8	2.6
素材(その他)	[16.7]	4.2	3.5	3.0	2.9	2.7	3.0	3.2	2.5
為替・海外市況連動型	[5.7]	16.6	18.9	22.0	29.5	24.3	28.4	31.1	28.8
電力・都市ガス・水道	[4.7]	-2.5	-3.0	-0.8	2.4	-0.8	2.4	2.5	2.5
その他	[23.2]	-0.7	-0.5	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.4	-0.3

— []はウェイト(%)

(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

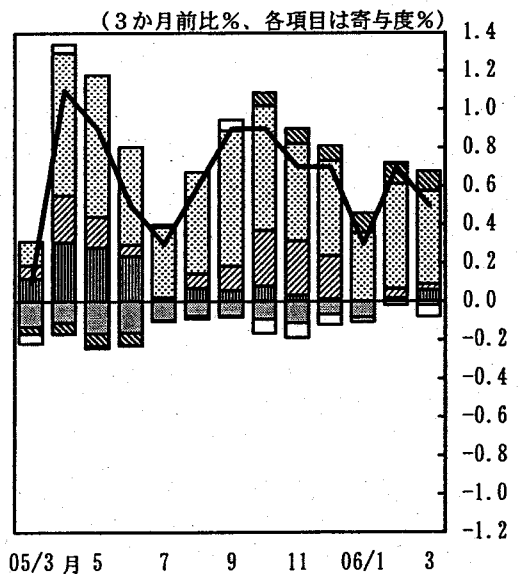
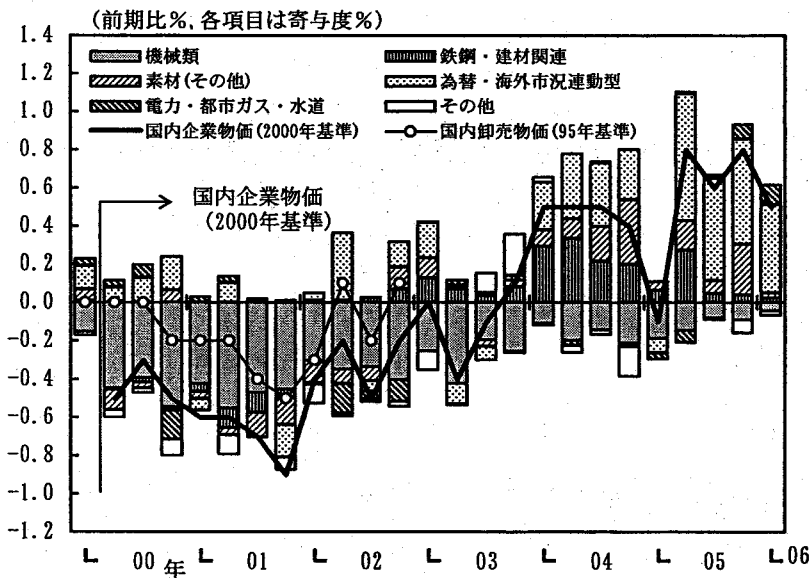
(月次)

(前期比, %)

(3か月前比, %)

		05/2Q	3Q	4Q	06/1Q	05/12月	06/1	2	3
国内企業物価	[100.0]	0.8	0.6	0.8	0.5	0.7	0.3	0.7	0.5
機械類	[37.5]	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.1	-0.1
鉄鋼・建材関連	[12.2]	1.9	0.4	0.3	0.2	0.1	0.0	0.1	0.4
素材(その他)	[16.7]	0.9	0.3	1.5	0.2	1.3	0.0	0.3	0.2
為替・海外市況連動型	[5.7]	8.8	6.6	6.3	5.1	5.6	3.9	6.0	5.3
電力・都市ガス・水道	[4.7]	-1.5	-0.2	1.8	2.4	1.9	2.4	2.4	2.4
その他	[23.2]	0.0	0.1	-0.3	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	-0.3

— []はウェイト(%)

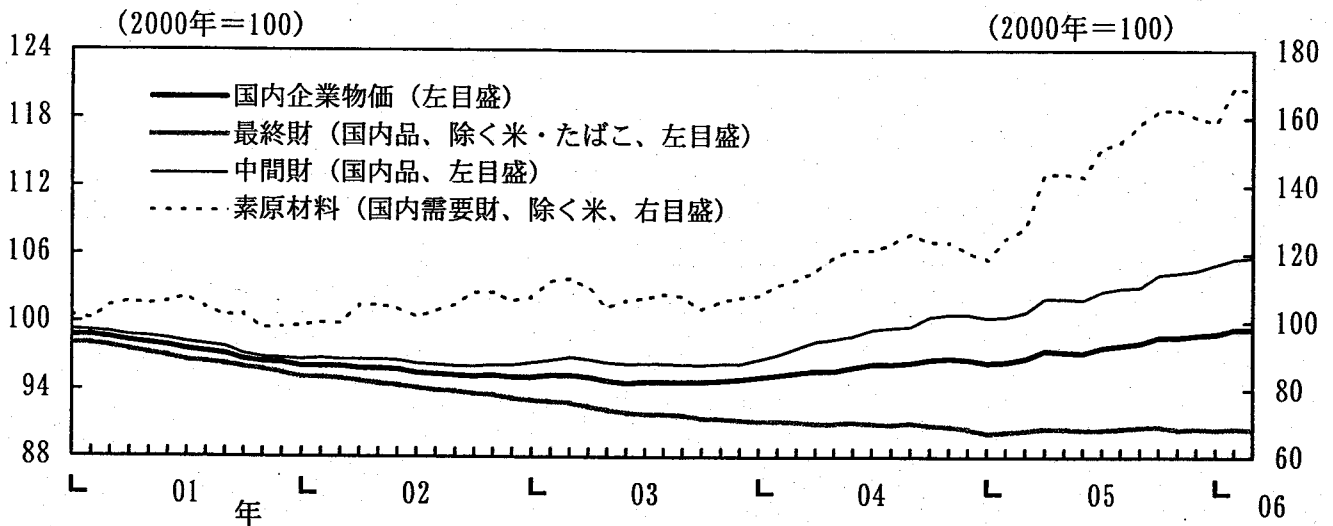


- (注) 1. 機械類: 電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連: 鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他): 化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型: 石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他: 加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. 毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
 7. 国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

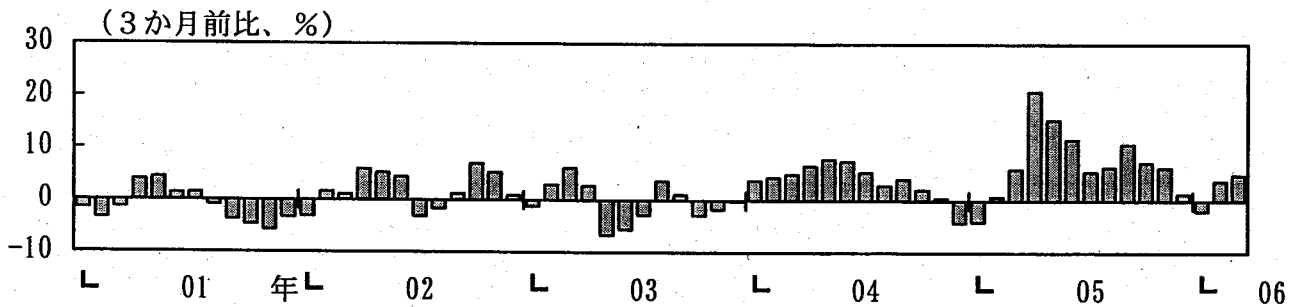
国内企業物価指数の需要段階別推移

(1) 需要段階別にみた国内企業物価

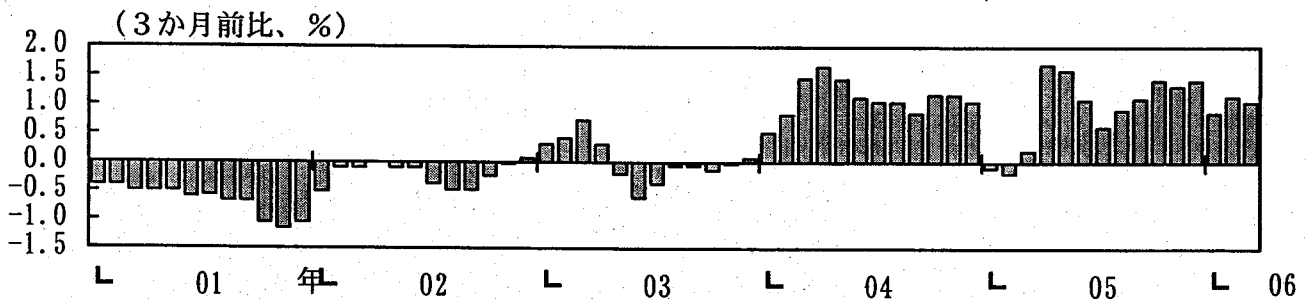


(2) 各需要段階別指数の推移

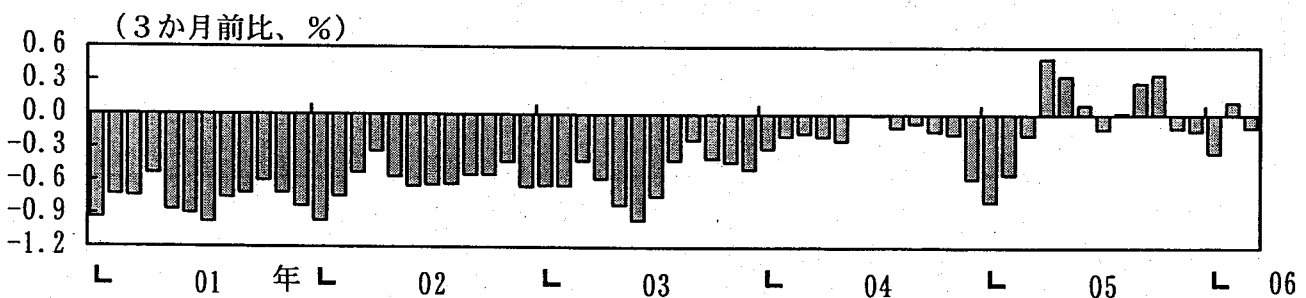
① 素原材料 (国内需要財、除く米)



② 中間財 (国内品)



③ 最終財 (国内品、除くたばこ・米)



- (注) 1. 米は、素原材料と最終財に按分されている (比率は20:80)。
 2. 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。
 3. 国内需要財は、国内品+輸入品。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

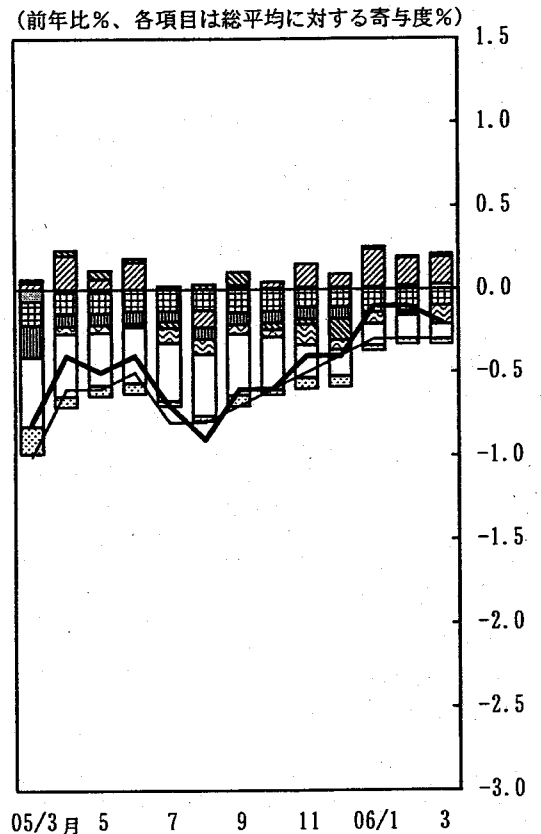
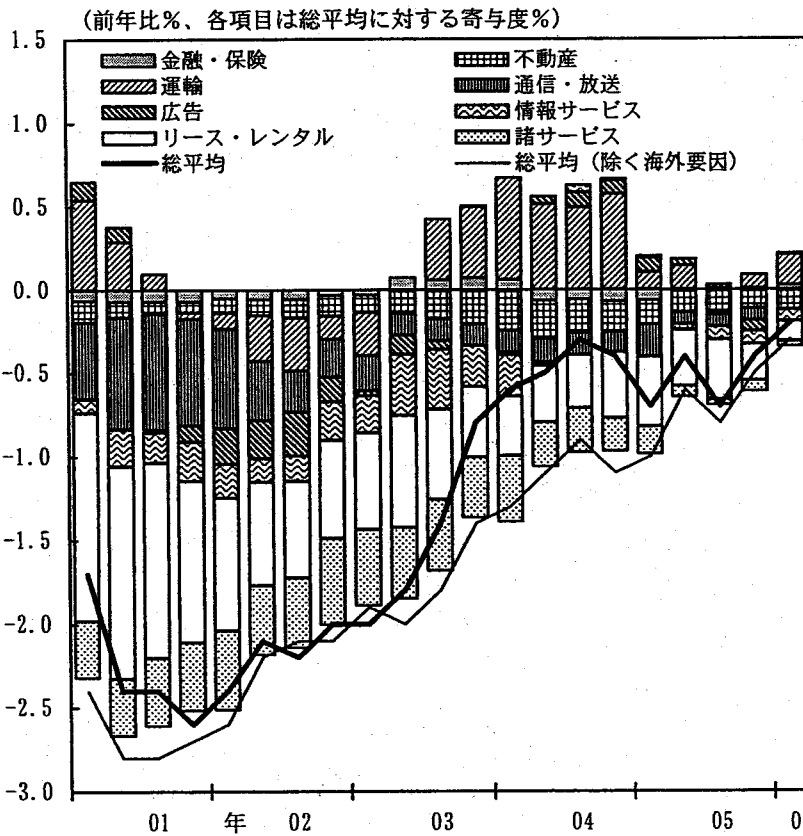
企業向けサービス価格

(四半期)

(月次)

		(前年比, %)				(前年比, %)			
		05/2Q	3Q	4Q	06/1Q	05/12月	06/1	2	3
総平均	[100.0]	-0.4	-0.7	-0.4	-0.2	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2
金融・保険	[5.0]	-0.1	0.1	0.1	0.4	0.2	0.2	0.4	0.5
不動産	[7.3]	-1.8	-1.8	-1.6	-1.8	-1.5	-2.0	-1.9	-1.4
運輸	[19.3]	0.7	-0.1	0.4	0.9	0.4	1.1	0.8	0.8
通信・放送	[9.6]	-0.8	-0.8	-0.8	0.1	-0.8	0.0	0.1	0.2
広告	[7.5]	0.5	0.3	-0.8	0.0	-1.6	0.2	-0.2	0.0
情報サービス	[10.6]	-0.3	-0.7	-0.7	-0.6	-0.5	-0.6	-0.1	-1.1
リース・レンタル	[9.3]	-4.7	-5.0	-3.1	-1.7	-2.3	-1.9	-2.0	-1.3
諸サービス	[31.3]	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
総平均(除く海外要因)	[96.3]	-0.6	-0.8	-0.5	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3

— []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、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

（図表 1） 鉱工業生産指数(2006/3月速報)

（図表 2） 雇用関連指標

鋳工業生産指数 (2006/3月速報) *

	生産		出荷		在庫(末)		在庫率(末)		(2000年=100)	
	指数	前月比	指数	前年比	指数	前月比	指数	前年比	指数	前月比
CY03	95.0	3.3	97.2	4.0	89.8	-2.4	93.9	-4.7	97.3	4.1
04	100.2	5.5	102.4	5.3	89.5	-0.3	94.9	0.2	102.0	4.8
05	101.3	1.1	103.9	1.5	94.3	5.3	101.4	5.9	103.6	1.6
FY03	96.6	3.5	98.8	4.2	89.9	-1.3	93.9	-4.4	98.7	3.9
04	100.5	4.0	102.5	3.7	92.0	2.5	97.8	3.5	102.3	3.6
05	102.1	1.6	105.0	2.8	94.9	3.1	100.7	2.3	103.3	3.3
04/1Q	98.9	0.7	100.7	7.0	89.9	0.1	93.9	0.0	100.3	0.1
2Q	100.8	1.9	103.3	2.6	90.0	-0.8	93.3	-0.6	102.2	1.9
3Q	100.7	-0.1	103.0	6.3	91.5	1.7	97.4	4.1	102.5	0.3
4Q	99.8	-0.9	102.1	1.6	89.5	-2.2	94.9	-2.5	102.3	-0.2
05/1Q	101.2	1.4	102.3	0.4	92.0	2.8	97.8	2.9	103.2	0.9
2Q	101.1	-0.1	103.5	1.2	92.3	0.3	97.1	-0.7	104.3	1.1
3Q	100.6	-0.5	104.1	0.9	94.1	2.0	100.2	3.1	102.8	-1.4
4Q	103.4	2.8	106.5	2.3	94.3	0.2	101.4	1.2	105.2	2.3
06/1Q	104.0	0.6	106.4	4.3	94.9	0.6	100.7	-0.7	104.9	-0.3
2Q	107.3	3.2	108.4	1.1	96.6	2.1	96.6	1.7	103.9	2.3
05/1	101.9	1.9	102.9	0.9	91.4	2.4	96.6	1.7	103.9	2.3
2	101.0	-0.9	101.6	-1.3	92.2	0.9	99.7	3.1	103.0	-0.9
3	100.6	-0.4	102.3	0.7	92.0	-0.2	97.8	-1.9	102.8	-0.2
4	101.7	1.1	104.6	2.2	92.1	0.1	97.3	-0.5	105.5	2.6
5	100.9	-0.8	102.3	-2.2	92.2	0.1	99.3	2.0	103.5	-1.9
6	100.8	-0.1	103.6	1.3	92.3	0.1	97.1	-2.2	104.0	0.5
7	99.9	-0.9	103.2	-0.4	92.6	0.3	102.4	5.3	102.5	-1.4
8	100.9	1.0	104.8	1.6	93.7	1.2	98.1	-4.3	102.9	0.4
9	101.1	0.2	104.2	-0.6	94.1	0.4	100.2	2.1	103.1	0.2
10	101.6	0.5	105.4	1.2	92.6	-1.6	99.1	-1.1	104.0	0.9
11	103.6	2.0	106.6	1.1	94.2	1.7	101.0	1.9	105.3	1.3
12	104.9	1.3	107.6	0.9	94.3	0.1	101.4	0.4	106.2	0.9
06/1	104.8	-0.1	107.8	0.2	94.6	0.3	99.2	-2.2	105.4	-0.8
2	103.5	-1.2	105.6	-2.0	94.8	0.2	101.0	1.8	104.4	-0.9
3	103.7	0.2	105.8	0.2	94.9	0.1	100.7	0.3	104.4	-0.9
4	107.6	3.8	108.4	0.6	96.6	2.1	99.7	3.1	103.0	-0.9
5	107.1	-0.5	108.4	0.0	94.9	0.0	94.9	0.0	104.9	-0.3

(注) 1. 前月(期)比は季節調整済指数、前年(度、同期、同月)比は原指数の變化率。
 2. 在庫、在庫率の暦年、年度の水準は未値の季節調整済指数、前年比(差)は未値の原指数より算出。
 3. 稼働率の06/1Qは、1~2月の値。
 4. ★印は、予測指数の伸び率をもとに試算(06/2Qは6月と同水準であると仮定)。

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3	06/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.86	0.97	1.00	1.03	1.03	1.04	1.01
有効求職	(-8.3)	< -1.2>	< -1.5>	< -1.6>	< -1.2>	< 0.7>	< 0.7>
有効求人	(15.5)	< 1.5>	< 1.0>	< 1.3>	< -0.9>	< 1.9>	< -2.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.35	1.48	1.52	1.51	1.56	1.53	1.45
新規求職	(-7.3)	< -1.0>	< -1.9>	< -0.2>	< 0.8>	< 2.6>	< -2.6>
新規求人	(11.7)	< 0.1>	< 0.7>	< -0.6>	< 1.0>	< 1.0>	< -7.8>
うち製造業	(8.6)	(2.8)	(3.3)	(6.2)	(7.6)	(9.8)	(1.6)
うち非製造業	(12.3)	(10.3)	(4.8)	(6.6)	(6.8)	(10.8)	(2.7)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.41	1.36	1.42	1.46	1.45	1.47	1.45

<労働力調査>

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3	06/1月	2	3
労働力人口	(-0.3)	(0.1)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.4)
		< 0.1>	< -0.1>	< 0.0>	< 0.4>	< 0.0>	< -0.4>
就業者数	(0.2)	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.1)	(0.8)	(0.3)
		< 0.1>	< -0.2>	< 0.3>	< 0.4>	< 0.4>	< -0.4>
雇用者数	(0.3)	(0.9)	(1.2)	(2.1)	(1.7)	(2.4)	(2.1)
		< 0.1>	< 0.3>	< 0.9>	< 0.8>	< 0.7>	< -0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	308	288	298	282	297	276	274
非自発的離職者数(季調済、万人)	112	99	98	91	98	90	84
完全失業率(季調済、%)	4.6	4.3	4.5	4.2	4.5	4.1	4.1

<毎月勤労統計>

	04年度	05/7~9月	10~12	06/1~3	05/12月	06/1	2	2p
常用労働者数(a)	(0.7)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
		< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.1>	< 0.1>
製造業	(-0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.3)	(0.8)
非製造業	(0.9)	(0.5)	(0.6)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
名目賃金(b)	(-0.3)	(0.4)	(1.1)	(0.1)	(1.6)	(-0.1)	(0.4)	(0.4)
所定内給与	(-0.7)	(0.3)	(0.5)	(-0.2)	(0.5)	(-0.3)	(-0.1)	(0.0)
所定外給与	(3.7)	(1.8)	(1.9)	(2.4)	(2.2)	(2.8)	(2.0)	(2.4)
特別給与	(0.1)	(0.2)	(1.9)	(4.1)	(2.4)	(-0.6)	(26.2)	(19.3)
雇用者所得(a×b)	(0.3)	(0.9)	(1.6)	(0.6)	(2.1)	(0.3)	(0.9)	(0.9)

(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2006/1~3月の季調済前期比は1~2月の10~12月対比、前年比は1~2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」

（図表 1）物価関連指標

（図表 2）消費者物価（全国）

（図表 3）消費者物価における特殊要因の影響（全国）

（図表 4）消費者物価（東京）

（図表 5）消費者物価における特殊要因の影響（東京）

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

	04年度	05/10~12月	06/1~3 4~6	06/1月	2	3	4
輸出物価(円 ^レ -)	(-0.2)	(5.1) < 2.8>	< 5.0> < -0.5>	(5.3) < -2.0>	(5.3) < 1.5>	< 4.3> < -0.3>	
同(契約通貨 ^レ -)	(2.4)	(-1.1) < -0.5>	(-1.7) < -0.4>	(-1.6) < -0.4>	(-1.7) < 0.3>	(-1.9) < 0.0>	
輸入物価(円 ^レ -)	(6.6)	(21.1) < 5.7>	(23.5) < 2.3>	(23.2) < -0.8>	(25.0) < 4.3>	(22.3) < -0.5>	
同(契約通貨 ^レ -)	(10.4)	(12.0) < 1.1>	(13.3) < 2.5>	(13.0) < 1.4>	(14.2) < 2.6>	(12.7) < 0.0>	
日本銀行国際商品指数	(26.0)	< -2.1>	< 14.0>	< 13.4>	< -5.3>	< 4.2>	
日経商品指数(42種)	(12.9)	< 3.6>	< 4.7>	< 2.6>	< 0.4>	< 0.6>	
国内企業物価	(1.5)	(2.2) < 0.8>	(2.8) < 0.5>	(2.7) < 0.1>	(3.0) < 0.4>	(2.7) < 0.0>	
CSPI 総平均	(-0.4)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.2)	
総平均 除く海外要因	(-1.0)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.3)	
全国CPI 総合	(-0.1)	(-0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.3)	
総合 除く生鮮食品 [9550]	(-0.2)	(0.1)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	
うち							
財 除く農水畜産物 [3821]	(-0.3)	(0.3)	(0.7)	(0.5)	(1.0)	(1.0)	
一般サービス [3627]	(0.0)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	
公共料金 [1776]	(-1.1)	(-0.4)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.8)	
東京CPI 総合	(-0.1)	(-0.8)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.3)
総合 除く生鮮食品 [9580]	(-0.2)	(-0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)
うち							
財 除く農水畜産物 [3183]	(-0.4)	(-0.4)	(0.0)	(-0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.0)
一般サービス [4412]	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.5)
公共料金 [1705]	(-1.2)	(-0.2)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(0.4)

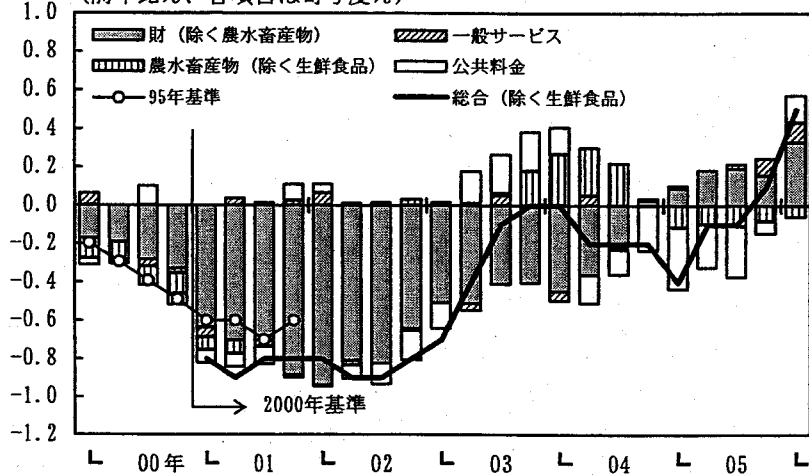
- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. CSPIの海外要因とは、国際航空貨物輸送、外航貨物用船料、外航タンカー、不定期船、定期船、国際航空旅客輸送。
 3. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 4. 東京CPIの2006年4月のデータは中旬速報値。
 5. 2006/4~6月は、4月のデータを使用。

(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」

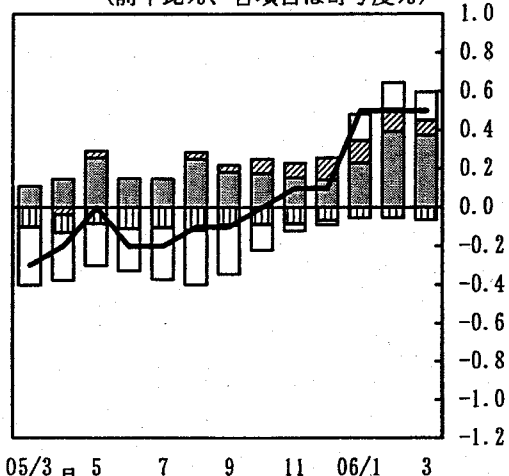
消費者物価 (全国)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比%、各項目は寄与度%)

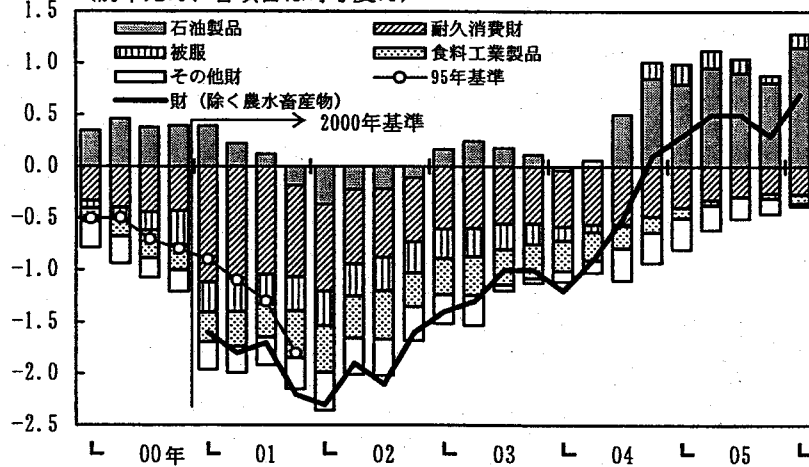


(前年比%、各項目は寄与度%)

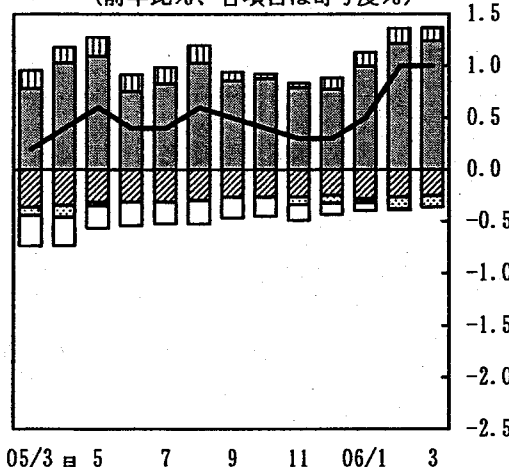


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)

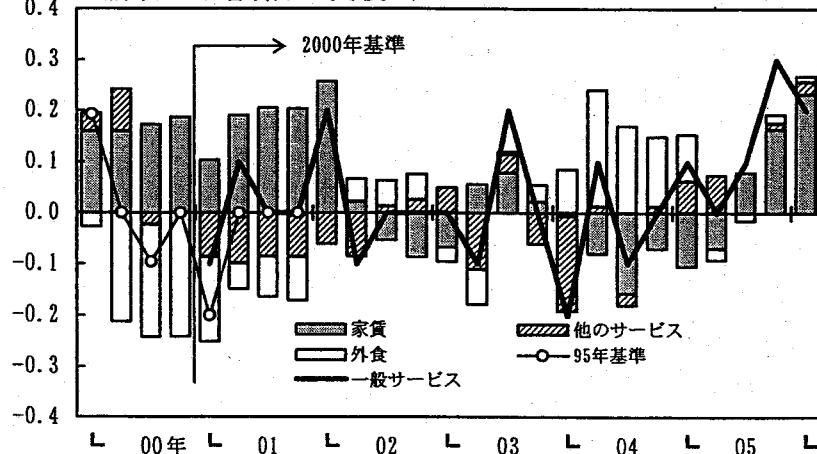


(前年比%、各項目は寄与度%)

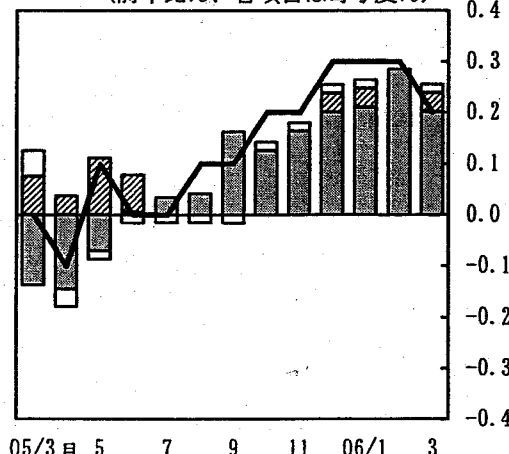


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)



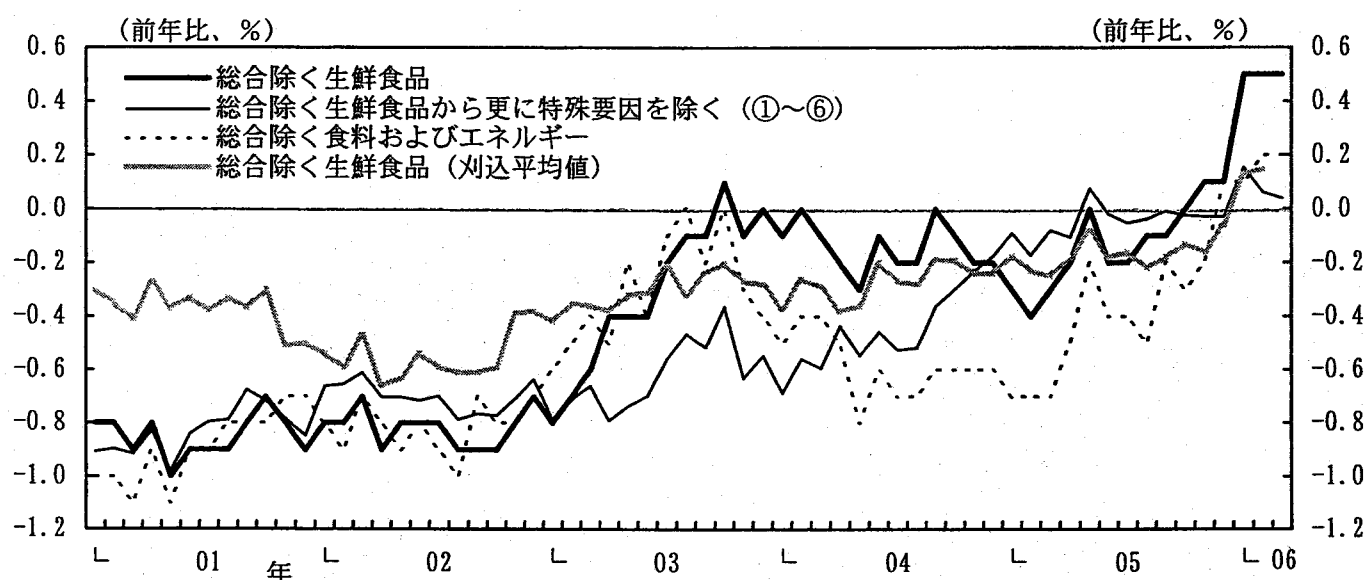
(前年比%、各項目は寄与度%)



(注) 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 (全国)



	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 診療代	② たばこ	③ 米類	④ 電気代	⑤ 石油製品	⑥ 固定電話 通信料	特殊要因 (①~ ⑥) 計	総合除く生鮮食品 から更に特殊要因 を除く	総合除く食料 およびエネルギー
対(総合 =10000)	9550								8441	6730
05/1Q	▲0.4	▲0.03	0.00	▲0.25	▲0.06	0.30	▲0.21	▲0.24	▲0.2	▲0.6
2Q	▲0.1	0.00	0.00	▲0.19	▲0.09	0.37	▲0.21	▲0.12	0.0	▲0.4
3Q	▲0.1	0.00	0.00	▲0.14	▲0.10	0.35	▲0.21	▲0.11	0.0	▲0.4
4Q	0.1	0.00	0.00	▲0.06	▲0.04	0.31	▲0.13	0.09	0.0	▲0.1
06/1Q	0.5	0.00	0.00	▲0.04	0.03	0.44	0.00	0.44	0.1	0.1
05/7月	▲0.2	0.00	0.00	▲0.16	▲0.10	0.32	▲0.21	▲0.16	▲0.1	▲0.4
8月	▲0.1	0.00	0.00	▲0.15	▲0.10	0.39	▲0.21	▲0.07	▲0.0	▲0.5
9月	▲0.1	0.00	0.00	▲0.11	▲0.10	0.33	▲0.21	▲0.09	▲0.0	▲0.2
10月	0.0	0.00	0.00	▲0.07	▲0.04	0.34	▲0.21	0.02	▲0.0	▲0.3
11月	0.1	0.00	0.00	▲0.06	▲0.04	0.31	▲0.08	0.13	▲0.0	▲0.2
12月	0.1	0.00	0.00	▲0.05	▲0.04	0.30	▲0.08	0.13	▲0.0	0.1
06/1月	0.5	0.00	0.00	▲0.04	0.03	0.39	0.00	0.38	0.2	0.1
2月	0.5	0.00	0.00	▲0.04	0.03	0.47	0.00	0.46	0.1	0.2
3月	0.5	0.00	0.00	▲0.03	0.03	0.48	0.00	0.48	0.0	0.2

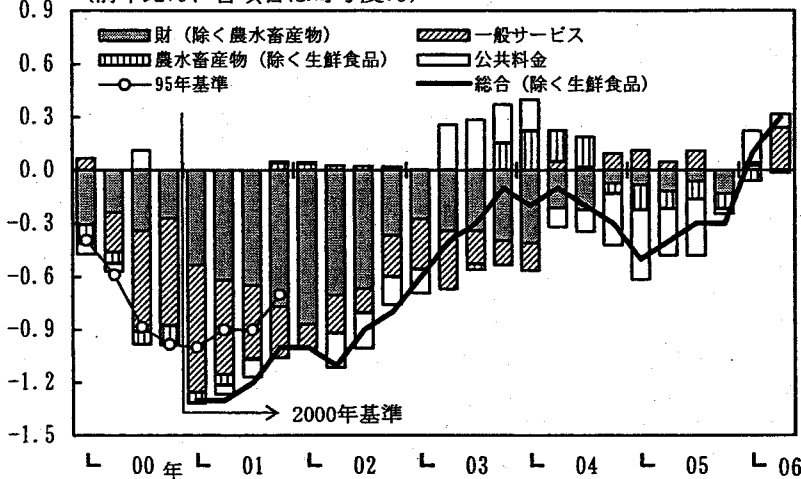
(注) 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン(レギュラー)」、「ガソリン(プレミアム)」から成る。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

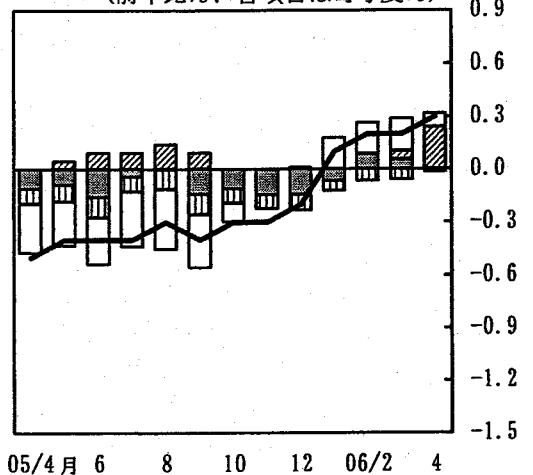
消費者物価 (東京)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比%、各項目は寄与度%)

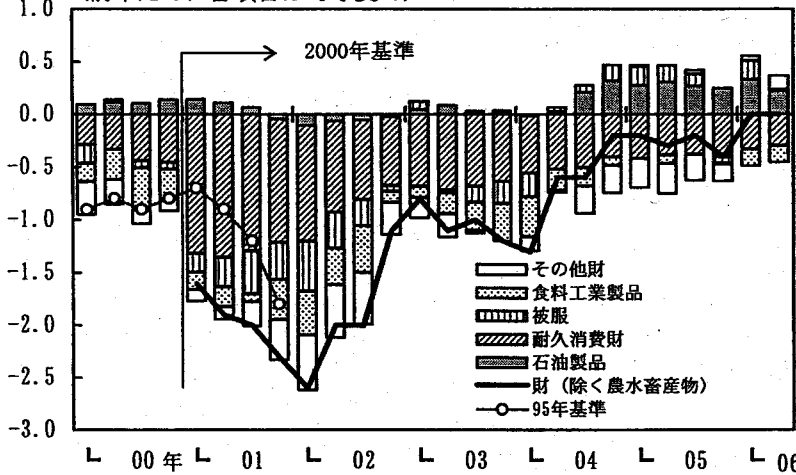


(前年比%、各項目は寄与度%)

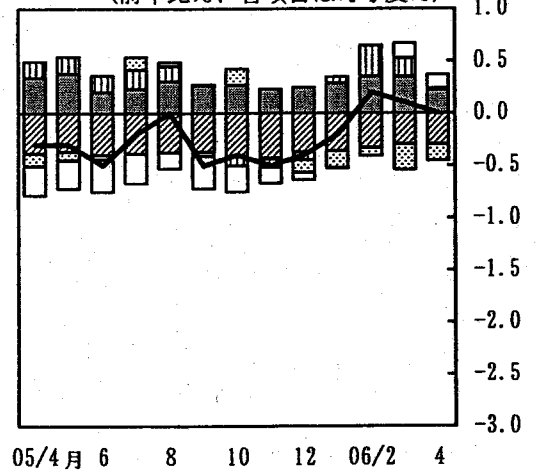


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)

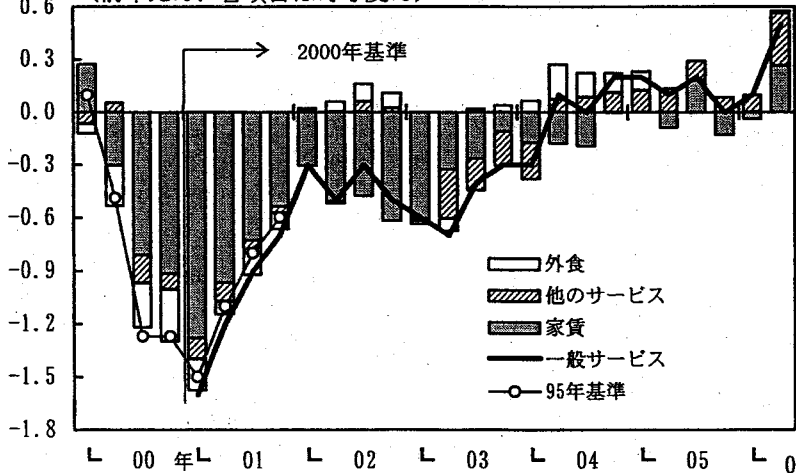


(前年比%、各項目は寄与度%)

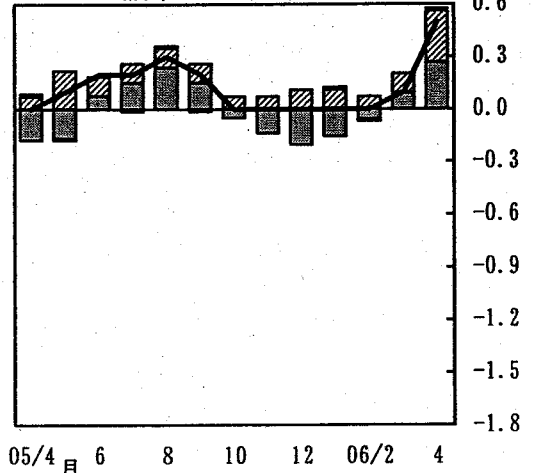


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比%、各項目は寄与度%)



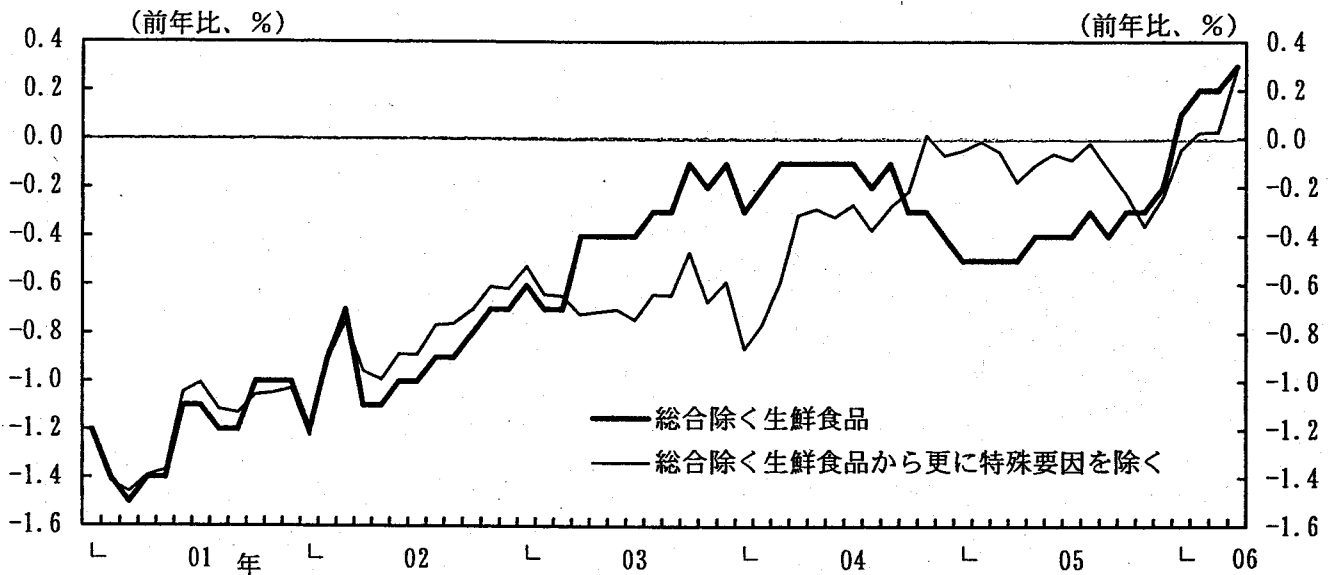
(前年比%、各項目は寄与度%)



- (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. 2006/4月のデータは中旬速報値。
 3. 2006/2Qは、4月の値を用いて算出。

(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 (東京)



	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 診療代	② たばこ	③ 米類	④ 電気代	⑤ 石油製品	⑥ 固定電話 通信料	特殊要因 (①~⑥) 計	総合除く生鮮食品 から更に特殊要因 を除く
対(総合 =10000)	9580								8794
05/1Q	▲0.5	▲0.03	0.00	▲0.25	▲0.11	0.09	▲0.19	▲0.48	▲0.0
05/2Q	▲0.4	0.00	0.00	▲0.16	▲0.08	0.10	▲0.19	▲0.34	▲0.1
3Q	▲0.3	0.00	0.00	▲0.11	▲0.09	0.09	▲0.19	▲0.31	▲0.0
4Q	▲0.3	0.00	0.00	▲0.04	0.06	0.08	▲0.12	▲0.02	▲0.3
06/1Q	0.1	0.00	0.00	▲0.02	0.08	0.11	0.00	0.17	▲0.1
2Q	0.3	▲0.03	0.00	▲0.00	0.01	0.07	0.00	0.04	0.3
05/7月	▲0.4	0.00	0.00	▲0.12	▲0.09	0.07	▲0.19	▲0.33	▲0.1
8月	▲0.3	0.00	0.00	▲0.11	▲0.09	0.10	▲0.19	▲0.29	▲0.0
9月	▲0.4	0.00	0.00	▲0.10	▲0.09	0.09	▲0.19	▲0.30	▲0.1
10月	▲0.3	0.00	0.00	▲0.06	0.06	0.09	▲0.19	▲0.10	▲0.2
11月	▲0.3	0.00	0.00	▲0.03	0.06	0.08	▲0.08	0.02	▲0.4
12月	▲0.2	0.00	0.00	▲0.04	0.06	0.08	▲0.08	0.01	▲0.2
06/1月	0.1	0.00	0.00	▲0.03	0.08	0.09	0.00	0.15	▲0.0
2月	0.2	0.00	0.00	▲0.01	0.08	0.11	0.00	0.18	0.0
3月	0.2	0.00	0.00	▲0.02	0.08	0.11	0.00	0.18	0.0
4月	0.3	▲0.03	0.00	▲0.00	0.01	0.07	0.00	0.04	0.3

(注) 1. 2006/4月のデータは中旬速報値。
2. 2006/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

2006.4.25

企 画 局

金融環境の現状評価

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、2月以降、前年比小幅のプラスとなっている（前年比：1月-0.0%→2月+0.1%→3月+0.1%、図表1）。

(1) 銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、増加幅が拡大する傾向にあるが、3月は前月と同じ伸び率となった（同：1月+1.3%→2月+1.5%→3月+1.5%、図表1）。

—— 内訳をみると、企業向け貸出の増加寄与がやや拡大した一方、地公体向けのマイナス寄与が幾分拡大した（図表4）。

資金需要面をみると、景気が着実に回復を続けている中で、企業のキャッシュフローは引き続き高水準にあるものの、設備投資などの支出が増加を続けていることから、民間の資金需要は下げ止まりつつある。

—— 「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（1～3月期）は、4期連続で改善した（7～9月11→10～12月15→1～3月21、図表7）。規模別では、中小企業の改善が続いており、資金需要増加の要因として売上や設備投資の増加が指摘されている。

—— この間、同サーベイにより個人の資金需要をみると、1～3月は住宅ローン向けを中心に改善した（7～9月9→10～12月10→1～3月19、図表7）。

一方、銀行の貸出運営スタンスをみると、民間銀行は、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（1～3月期）は、「積極化」超幅が幾分縮小した（大企業向け：7～9月 11→10～12月 13→1～3月 10、中小企業向け：7～9月 33→10～12月 34→1～3月 28、表7）。

—— 同サーベイにより、利鞘の設定姿勢を格付け別にみると、上中位格付先は横ばい圏内で推移する一方、下位格付先では緩和方向への動きが続いており、1～3月は利鞘「縮小」超に転じた。信用枠の設定姿勢は、横ばい圏内の動きが続いている。

▽ 企業の格付け別の利鞘設定姿勢（3か月間の変化）

(D I^{*}、%ポイント)

	05/1Q	2Q	3Q	4Q	06/1Q	(参考) 先行き見通し
上位格付先	-22	-30	-24	-24	-25	- 4
中位格付先	-12	-16	-16	-16	-16	2
下位格付先	12	12	6	4	- 2	14

* 「拡大」 - 「縮小」（値が小さいほど緩和的）。

▽ 企業規模別の信用枠設定姿勢（3か月間の変化）

(D I^{*}、%ポイント)

	05/1Q	2Q	3Q	4Q	06/1Q	(参考) 先行き見通し
大企業	5	6	6	7	6	6
中堅企業	8	10	10	9	10	9
中小企業	5	8	7	8	9	9

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

—— 一方、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、緩やかに改善している。また、同調査の資金繰り判断は、このところは横ばい圏内の動きとなっている（図表6、8）。

(2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、3月はCP発行残高が減少したことを背景に伸び率が低下したものの、引き続き前年を上回る水準で推移している(1月+4.5%→2月+4.2%→3月+2.0%)。

— CPについて、4月の対短国スプレッドをみると、足許までについては、年度末を越えたこと等を背景にやや低下しており、良好な発行環境となっている。3月のCP発行残高は、発行金利の上昇を眺めて借入など他の調達手段にシフトする動きがみられたことから、前年比減少した(1月+12.0%→2月+12.0%→3月-4.0%、図表5)。

— 社債について、4月入り後の発行スプレッドをみると、3月以前の水準に比べ幾分上昇しているものの、なお低水準にあり、良好な発行環境となっている。社債の発行額は、長期金利の上昇を受けて発行の様子を見る先も一部にみられているものの、足許までの時点で概ね1~3月平均並みの水準となっている。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		05/3Q	4Q	06/1Q	06/2月	3月	4月 ¹⁾
C P	A1+格	0.01	0.01	0.02	0.04	0.02	0.00
	A1格	0.05	0.05	0.11	0.13	0.12	0.08
	A2格	0.20	0.15	0.23	0.23	0.32	0.20
社 債	AAA格	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07	0.08
	AA格	0.12	0.11	0.16	0.22	0.12	0.15
	A格	0.26	0.27	0.26	0.26	0.24	0.39

(注) 1. CPの発行レートは、全ターム平均ベース。社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CPは短国(3か月物)、社債は同年限の国債の流通利回りと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. 06/4月は、CP、社債とも20日までの計数。

▽ 公募社債発行額

(月平均、億円)

	05/3Q	4Q	06/1Q	06/2月	3月	4月 ¹⁾
公募社債発行額	4,973	4,607	4,417	7,000	4,800	3,890
うち BBB 格 (シェア%)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	800 (18.1)	900 (12.9)	800 (16.7)	610 (15.7)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。06/4月は20日までの計数。

—— エクイティファイナンスをみると、4月の増資は、足許までのところ、大型案件の影響もあって高水準であった前月を下回っている。転換社債は、大型案件がみられたこともあって、前月に続きやや高めの水準となっている。

▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	05/3Q	4Q	06/1Q	2月	3月	4月 ¹⁾
転換社債発行額	1,031	1,048	1,362	910	2,852	2,906
株式調達額	1,343	2,485	3,132	3,344	5,023	768

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/4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。06/4月は20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、4月は現時点では、日銀当座預金の減少を背景に、前年比-6%台のマイナスとなっている(2月+1.9%→3月-1.0%→4月-6.3%<24日までの平残、以下同じ>、図表13)。

—— 銀行券発行残高は、前年4月にペイオフ全面解禁直後ということもあって伸び率が上昇したことの裏が出たため、伸びが低下した(2月+2.3%→3月+1.5%→4月+0.4%)。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ (M2 + CD) は、前年比1%台の伸びで推移している(1月+1.7%→2月+1.8%→3月+1.5%、図表13)。

—— 3月のM2 + CDは、前年に法人預金を中心に伸びをやや高めたことの裏が出たこと等から、伸びが幾分低下した。この数ヶ月間の動きをみると、貸出が伸びを高めているものの、投信等への資金シフトが起きていることから、引き続きM2 + CDの伸びが高まりにくい状況となっている。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、3月は1,255件、前年比+10.1%となった(図表17)。

—— 負債総額については、振れを伴いつつも引き続き減少している。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|------------------------|
| (図表 1) | クレジット関連指標 |
| (図表 2) | 民間部門資金調達 |
| (図表 3) | 民間銀行貸出 |
| (図表 4) | 民間銀行貸出の内訳 |
| (図表 5) | 資本市場調達（CP・社債） |
| (図表 6) | 企業金融関連指標 |
| (図表 7) | 主要銀行貸出動向アンケート調査 |
| (図表 8) | 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度 |
| (図表 9) | 金利関連指標 |
| (図表 10) | 資金調達コスト |
| (図表 11) | スプレッド貸出のスプレッド |
| (図表 12) | CP・社債の信用スプレッド |
| (図表 13) | マネー関連指標 |
| (図表 14) | マネタリーベース |
| (図表 15) | マネーサプライ |
| (図表 16) | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 17) | 企業倒産関連指標 |
| (図表 18) | 企業倒産 |

(図表1)

クレジット関連指標

(1) 銀行貸出残高

	2005年	05/7~9月	10~12	06/1~3	— 前年比%		
					06/1月	2	3
銀行計	-0.1 [-2.1]	0.2 [-2.1]	1.0 [-0.6]	1.4 [0.2]	1.3 [-0.0]	1.5 [0.2]	1.5 [0.3]
都銀等	-1.9	-1.9	-0.7	-0.1	-0.3	-0.0	-0.1
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	2.7	3.1	3.3	3.3	3.3	3.4
地銀	3.2	4.1	3.0	3.3	3.3	3.2	3.3
地銀Ⅱ	-1.3	-1.7	3.3	3.5	3.3	3.5	3.5

- (注) 1. 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。
2. 都銀等は都銀・長信銀・信託銀。

対外非公表

(2) 民間部門総資金調達

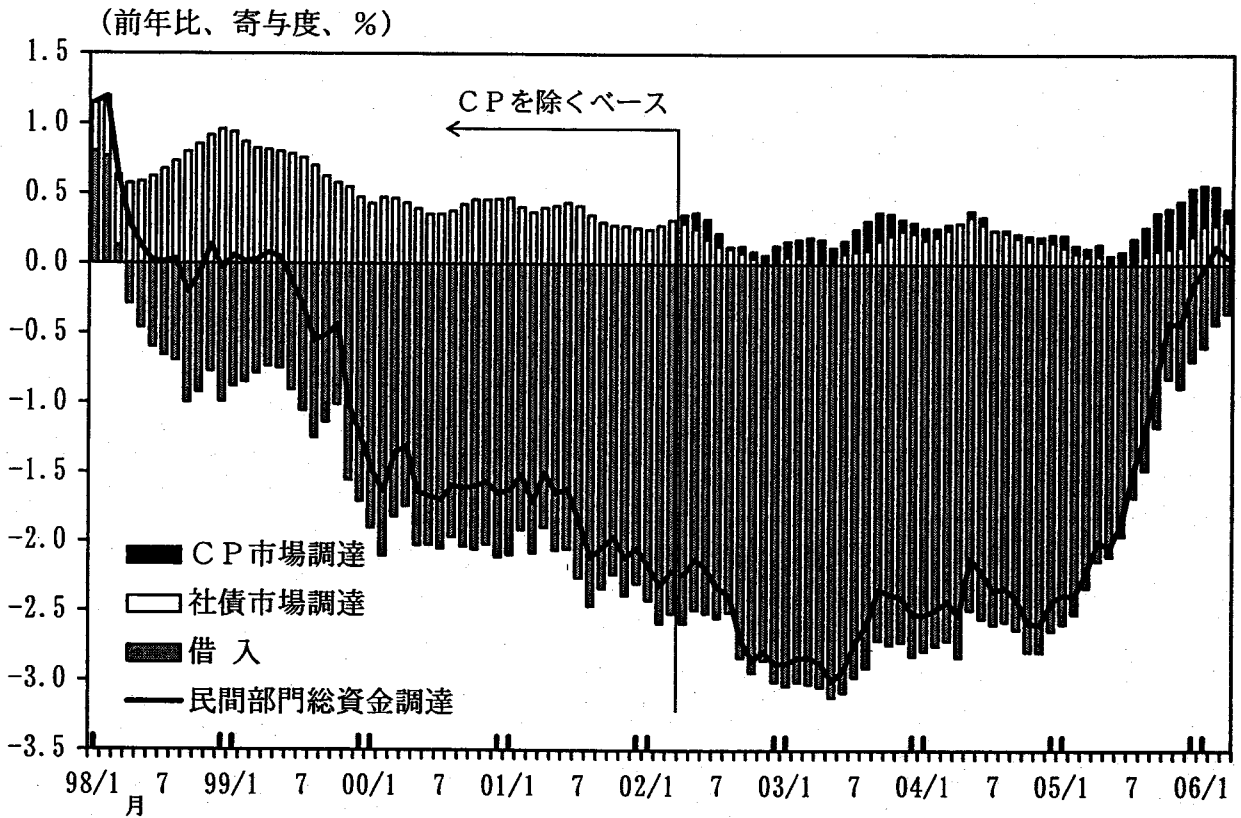
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

	2005年	05/7~9月	10~12	06/1~3	— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント		
					06/1月	2	3
民間部門総資金調達	-1.5	-1.2	-0.3	0.1	-0.0	0.1	0.1
寄与度							
銀行・信金・外銀計	-0.2	0.0	0.6	1.0	0.8	1.0	1.1
生保	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
政府系	-1.1	-1.1	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3
3 公庫	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
住宅公庫	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
直接市場調達	0.2	0.3	0.5	0.5	0.6	0.6	0.4
C P	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1
社債	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3

- (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. 社債は前当月末の平均を平残としている。

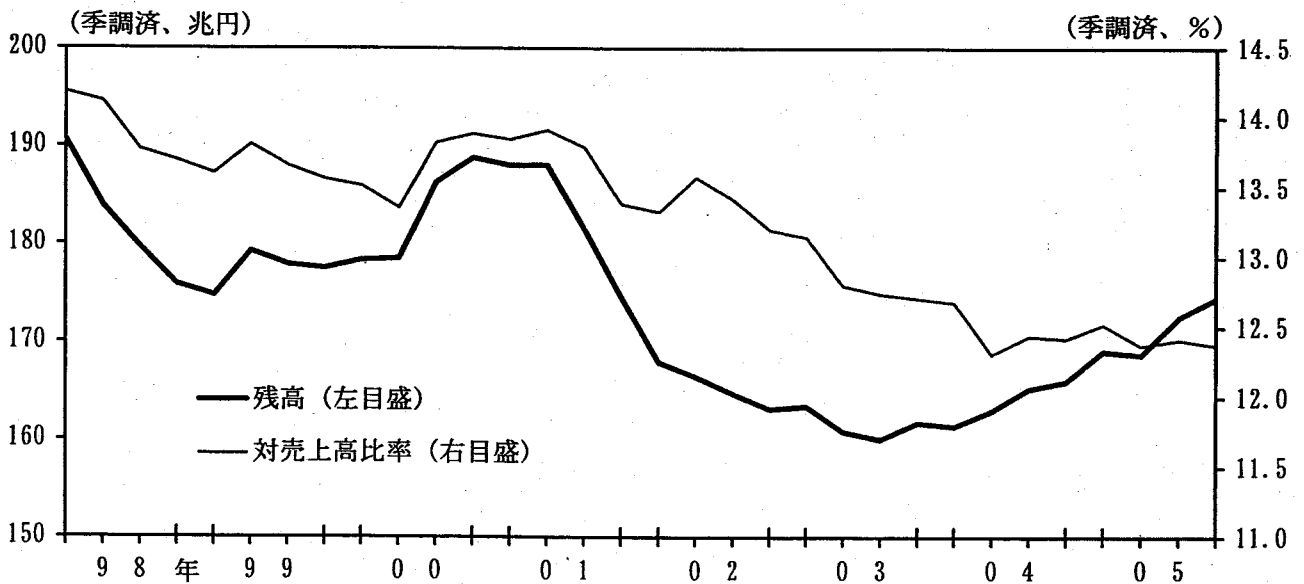
民間部門資金調達

対外非公表



(注) 1. 民間部門総資金調達およびその内訳の定義については図表1参照。
2. 償却・為替・流動化要因調整後。

(参考) 企業間信用



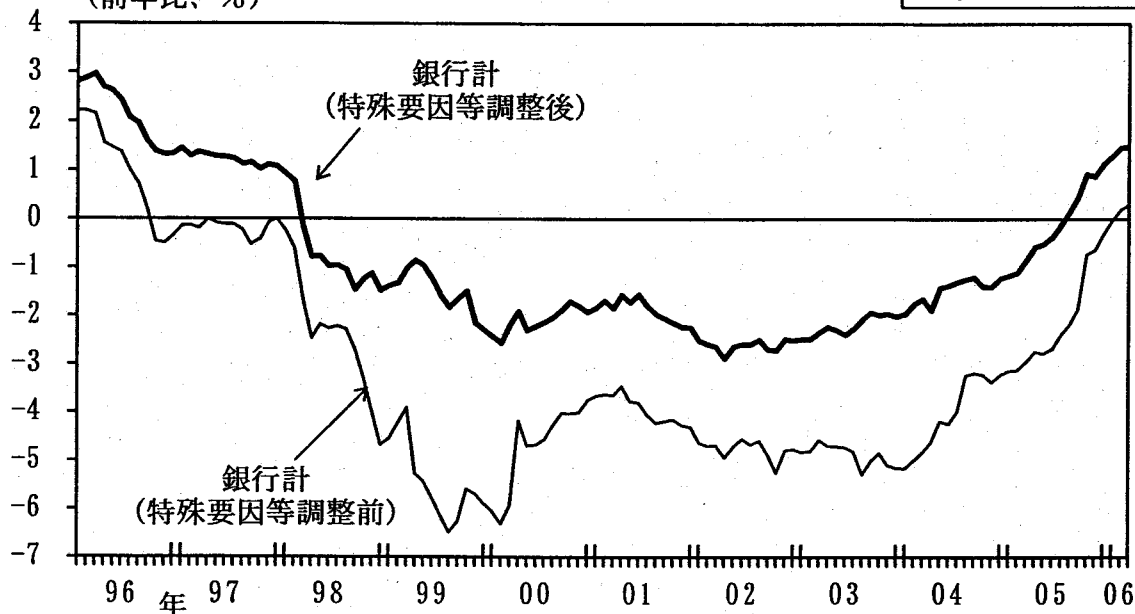
(注) 企業間信用 (買掛金+支払手形)、売上高 (年率換算値) とも法人季報 (全産業・全規模計) ベース。

民間銀行貸出

(1) 民間銀行貸出

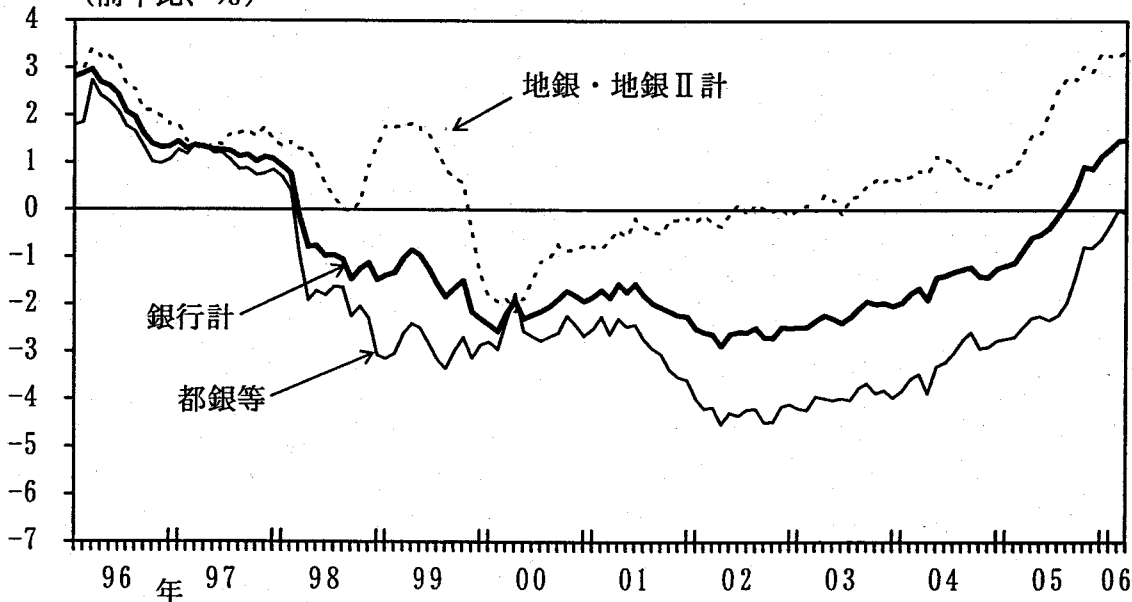
(前年比、%)

98/9月以前の
「特殊要因等調整後」
計数は対外非公表



(2) 業態別の動向 (特殊要因調整後)

(前年比、%)



(注) 1. 総貸出平残ベース。

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。

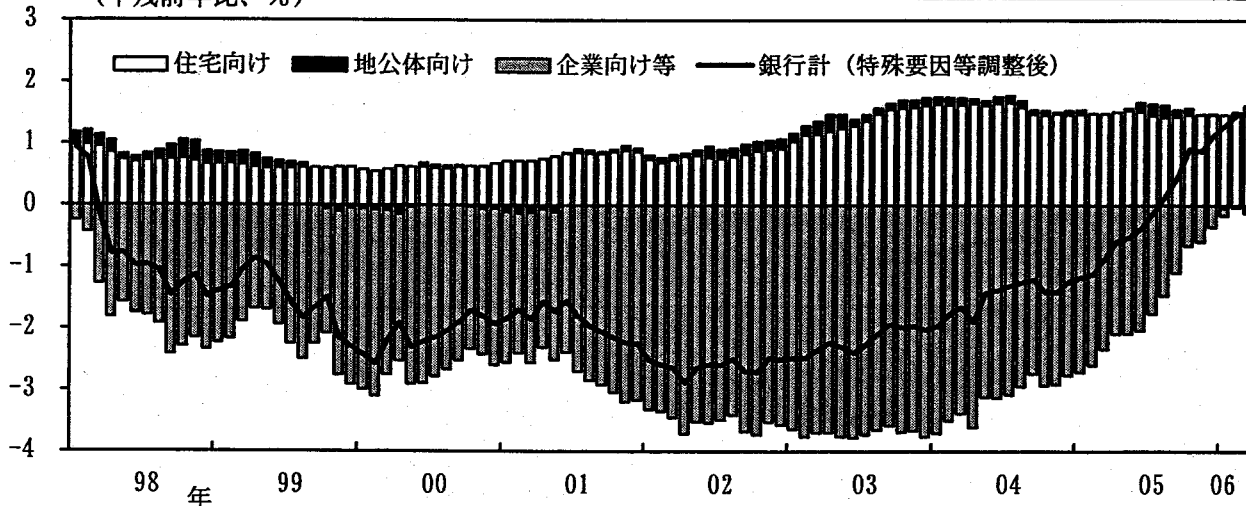
3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀IIの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、%)

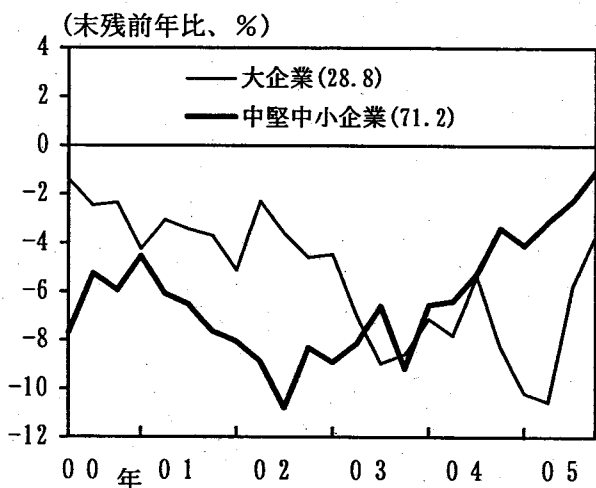
内訳の計数および98/9月以前の銀行計は対外非公表



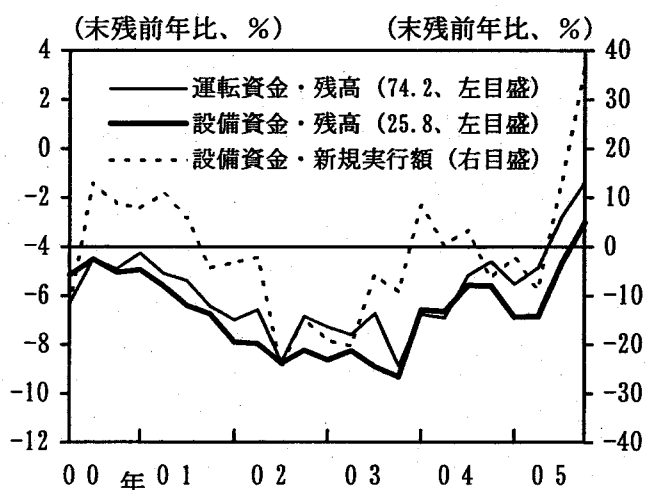
(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

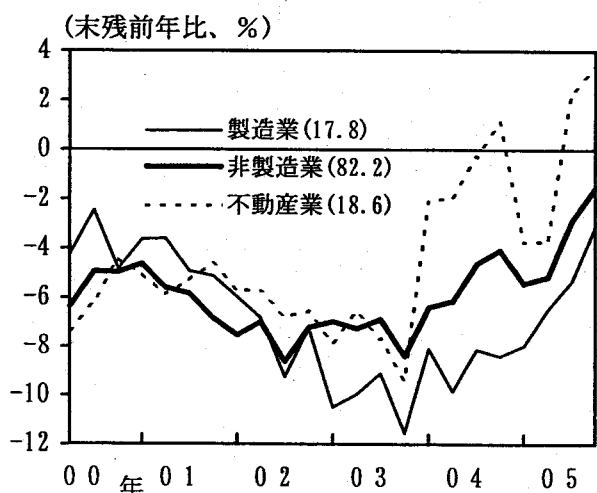
<企業規模別>



<資金使途別>



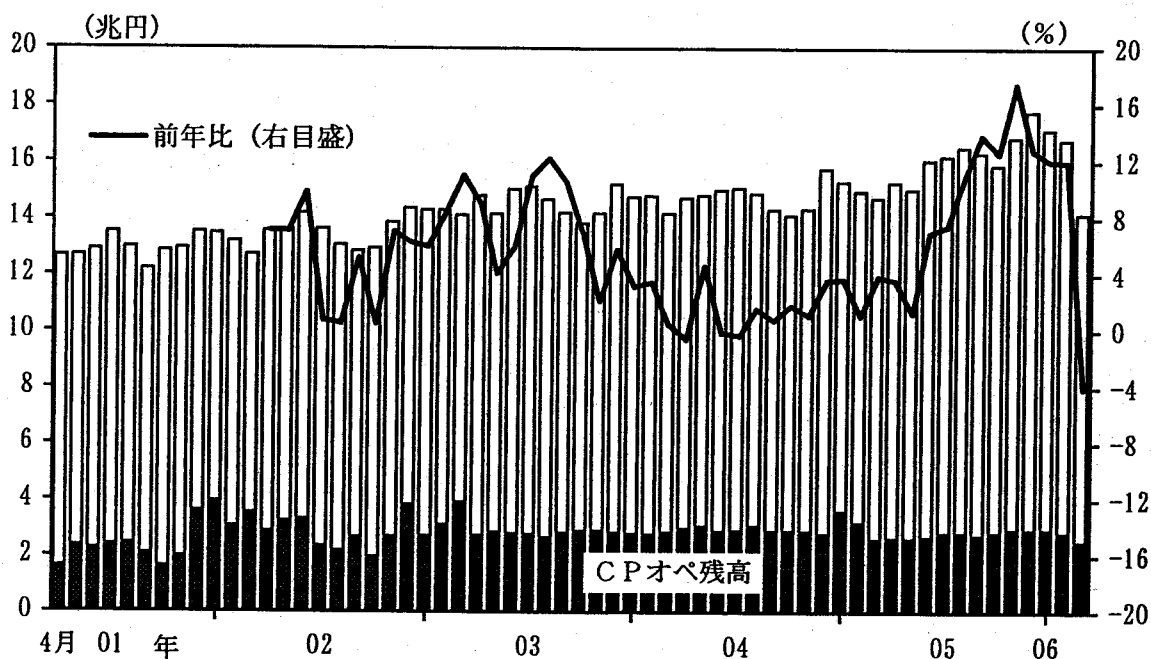
<業種別>



(注) 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。()内は直近(05/4Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

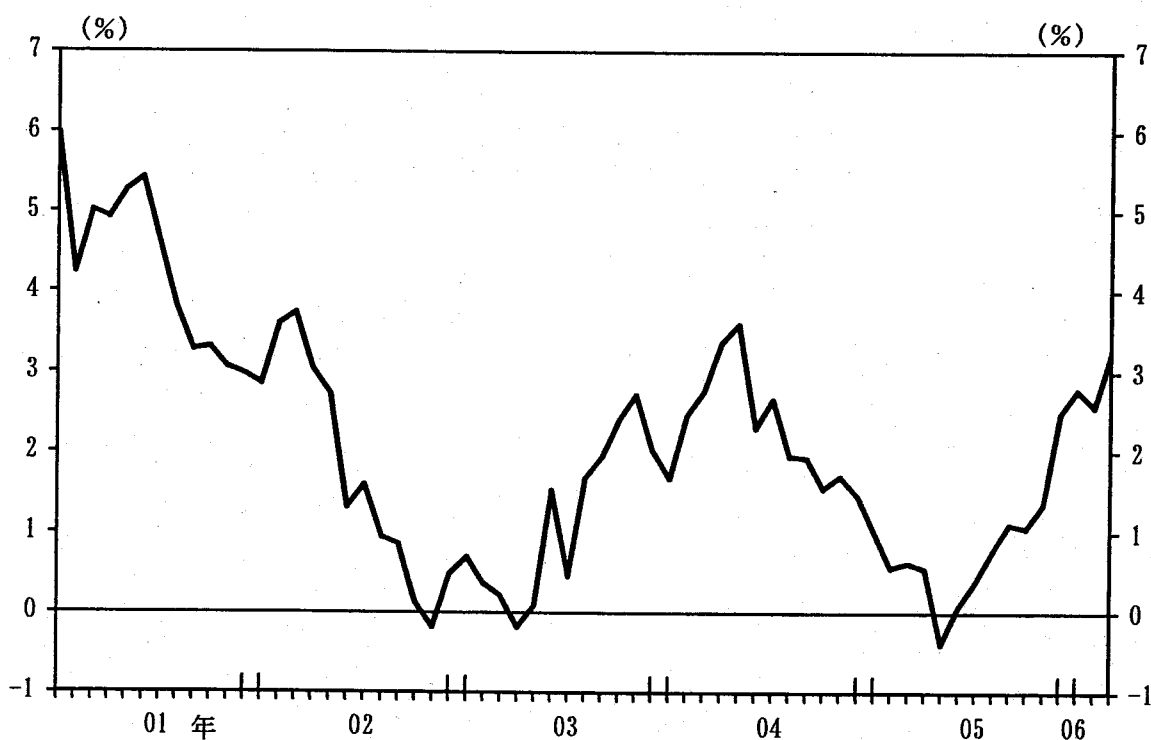
資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高(末残)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)



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

企業金融関連指標

<資金繰りD. I.>

							— %ポイント		
		05/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3
全国短観 (全産業)	「楽である」 - 「苦しい」	3	6	6	6	7			
大企業		20	22	20	21	22			
中小企業		-5	-4	-3	-2	-1			
中小企業金融公庫	「余裕」 - 「窮屈」	-0.5	-1.8	-0.6	0.7	0.5	-0.9	2.1	0.2
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	-1.2	-1.2	-0.2	0.3	-1.3	-0.7	-2.5	-0.6
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-28.6	-22.2	-24.0	-21.9	-24.1			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

<金融機関の貸出態度>

							— %ポイント		
		05/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)	「緩い」 - 「厳しい」	11	13	15	15	16			
大企業		22	23	24	25	27			
中小企業		7	8	9	11	12			
中小企業金融公庫	「緩和」 - 「厳しい」	40.3	40.7	46.2	45.1	45.8	45.2	46.1	46.2
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-9.5	-7.6	-7.0	-5.8	-5.3			

貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

大企業向け	「積極化」+0.5×「やや積極化」-「慎重化」 +0.5×「やや慎重化」	8	10	11	13	10			
中小企業向け		26	26	33	34	28			

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

<企業債務の状況>

		— 兆円、%						
		04/ 4~6月	7~9	10~12	05/ 1~3	4~6	7~9	10~12
資金過不足額 (-: 不足)		7.6	4.1	0.9	1.8	0.6	-1.2	1.5
資金過不足額② (-: 不足)		19.7	16.6	14.5	16.0	15.1	13.8	16.7
債務対売上高比率		26.0	25.6	24.8	24.5	23.1	22.5	22.2

(注) 1. 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合計としたもの。

2. 債務対売上高比率=債務/年換算売上高(債務=社債+長短借入+受取手形割引残高-現預金)、季調済。

主要銀行貸出動向アンケート調査

<資金需要の動向>

(D.I.、%ポイント)

	04/ 10-12月	05/ 1-3	4-6	7-9	10-12	06/ 1-3		
企業向け	5	-1	0	11	15	21	(24)	
	(5)	(1)	(-1)	(0)	(7)	(15)		
	大企業向け	0	-3	0	7	13		7
	中堅企業向け	1	-1	-3	8	11		11
中小企業向け	6	3	-4	9	13	18		
地公体向け	3	13	5	-1	10	14	(6)	
	(1)	(3)	(3)	(0)	(1)	(2)		
個人向け	10	7	9	9	10	19	(6)	
	(6)	(1)	(2)	(7)	(7)	(7)		

(注) 1. D.I. = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。

2. 3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

<貸出運営スタンス>

(D.I.、%ポイント)

	04/ 10-12月	05/ 1-3	4-6	7-9	10-12	06/ 1-3	
大企業向け	17	8	10	11	13	10	(10)
	(15)	(12)	(11)	(8)	(10)	(8)	
中堅企業向け	30	19	19	22	24	17	(17)
	(30)	(23)	(17)	(17)	(21)	(24)	
中小企業向け	41	26	26	33	34	28	(28)
	(42)	(35)	(27)	(28)	(33)	(34)	

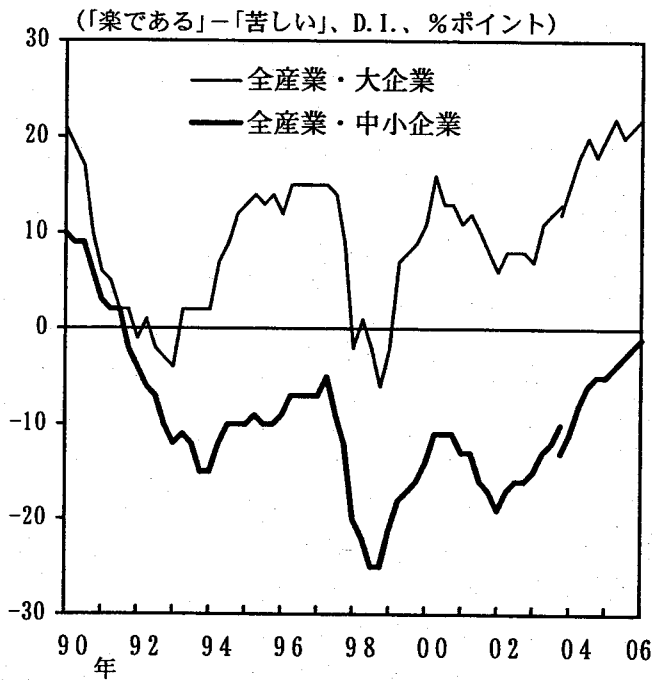
(注) 1. D.I. = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

2. 3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

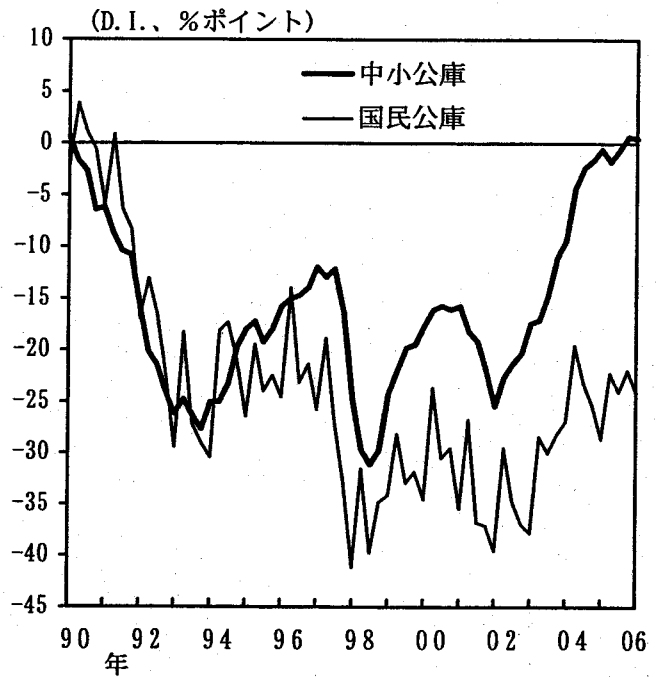
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



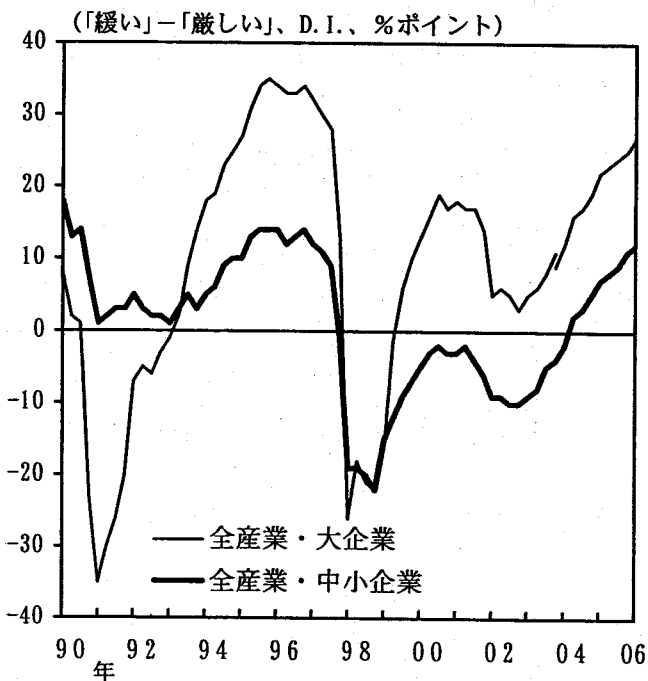
<中小公庫・国民公庫>



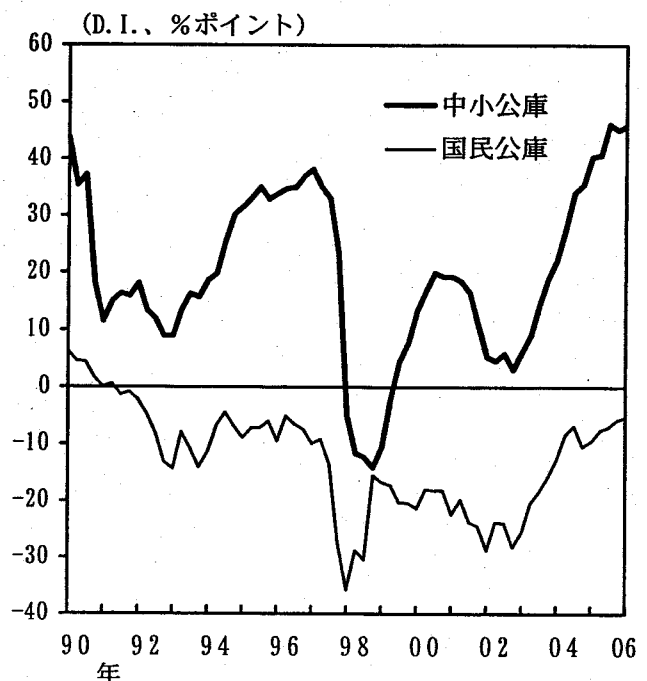
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小公庫のD.I.は「余裕」-「窮屈」、国民公庫のD.I.は「好転」-「悪化」。調査対象は、それぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(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D.I.は「緩和」-「厳しい」、国民公庫のD.I.は「容易になった」-「難しくなった」。

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

＜企業の資金調達コスト＞

		05/ 4～6月	7～9	10～12	06/ 1～3	06/2月	3	4	— %
短期プライムレート(未値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	
長期プライムレート(未値)		1.45	1.55	1.85	2.10	2.00	2.10	2.45	
貸出約定平均金利									
新	短期	1.377	1.381	1.298	—	1.308	—	—	
	除く交付税特会向け	1.750	1.734	1.669	—	1.646	—	—	
	長期	1.457	1.323	1.436	—	1.443	—	—	
規	総合	1.410	1.352	1.361	—	1.374	—	—	
	短期	1.318	1.300	1.270	—	1.262	—	—	
ス ト ック	長期	1.845	1.805	1.780	—	1.769	—	—	
	総合	1.695	1.660	1.635	—	1.620	—	—	
スプレッド貸出の	短期	0.58	0.52	0.55	—	0.53	—	—	
スプレッド(3業態)	長期	0.94	0.81	0.77	—	0.92	—	—	
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)		0.04	0.05	0.05	0.16	0.19	0.19	0.14	
スプレッド	A-1+	+0.01	+0.01	+0.01	+0.02	+0.04	+0.02	+0.00	
	A-1	+0.05	+0.05	+0.05	+0.11	+0.13	+0.12	+0.08	
	A-2	+0.20	+0.20	+0.15	+0.23	+0.23	+0.32	+0.20	
社債発行レート(AA格)		1.10	1.04	1.39	1.25	1.52	1.62	1.80	
スプレッド	AAA	+0.09	+0.08	+0.07	+0.07	+0.07	+0.07	+0.08	
	AA	+0.09	+0.12	+0.11	+0.16	+0.22	+0.12	+0.15	
	A	+0.25	+0.26	+0.27	+0.26	+0.26	+0.24	+0.39	

- (注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オペ先29社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと短期3ヶ月物利回りとの格差。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。06/4月は20日までの値。
2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク分等を除く、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。06/4月は20日までの値。
3. 短プラ、長プラの06/4月は25日の値。

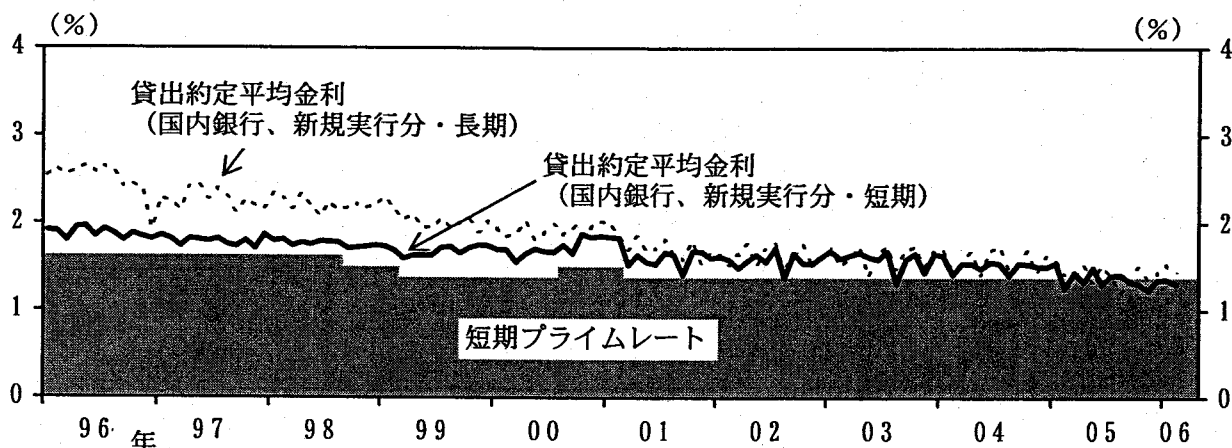
＜預金金利＞

		05/ 4～6月	7～9	10～12	06/ 1～3	06/2月	3	4	— %
普通預金		0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	
定期預金(1,000万円以上、6か月)		0.020	0.020	0.020	0.020	0.020	0.020	0.021	

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。06/4月は直近週の値。

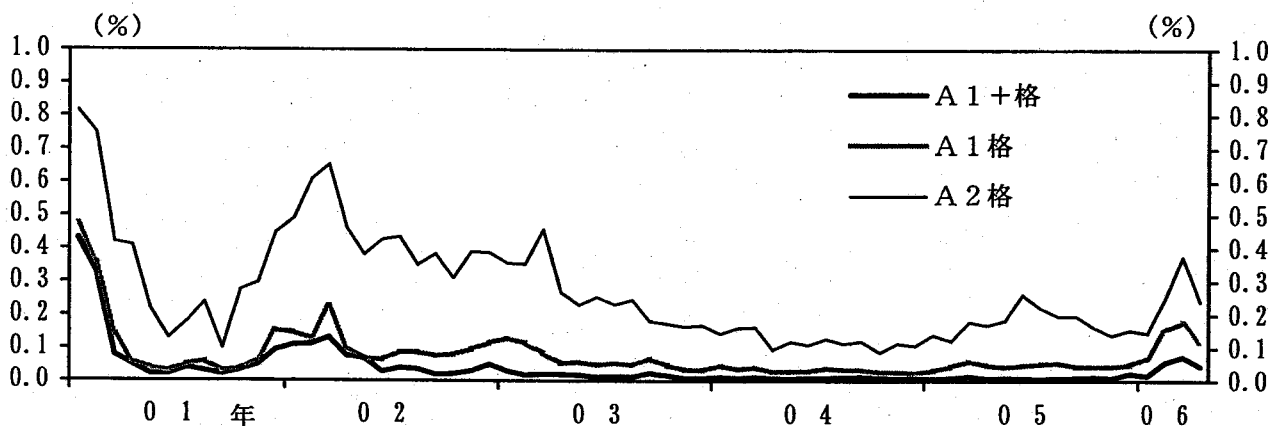
資金調達コスト

(1) 貸出金利



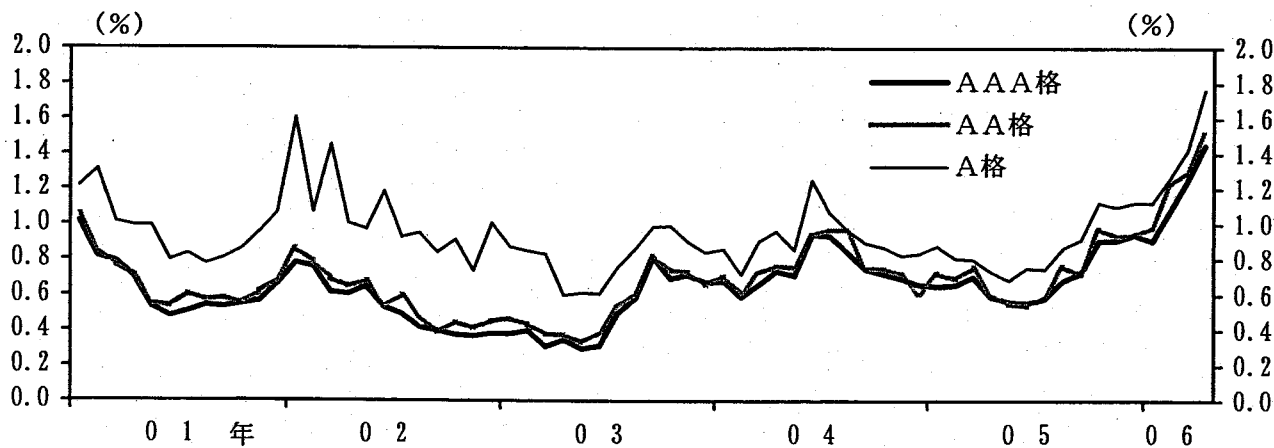
(注) 短期プライムレートは月末時点。06/4月は25日の値。

(2) CP発行金利



(注) 全タームの単純平均値。A2格の04/8月以降はスプレッドの厚い商社を除いたベース。06/4月は20日までの値。

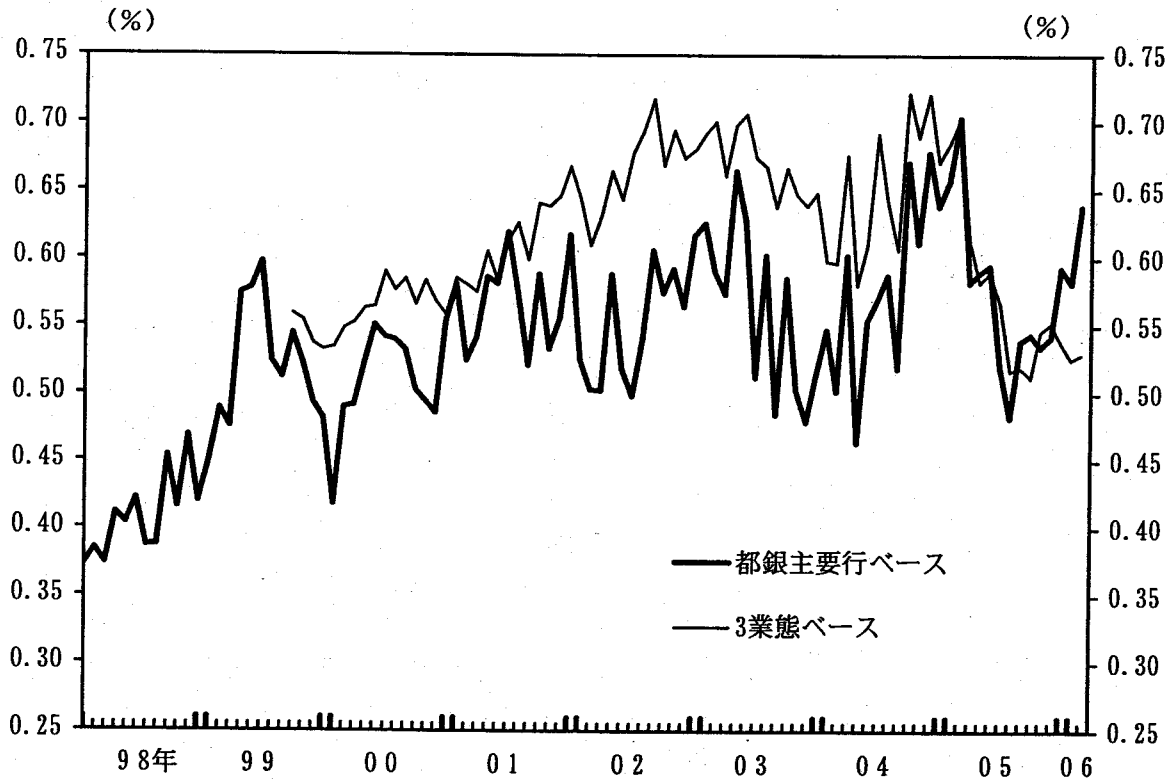
(3) 社債発行金利



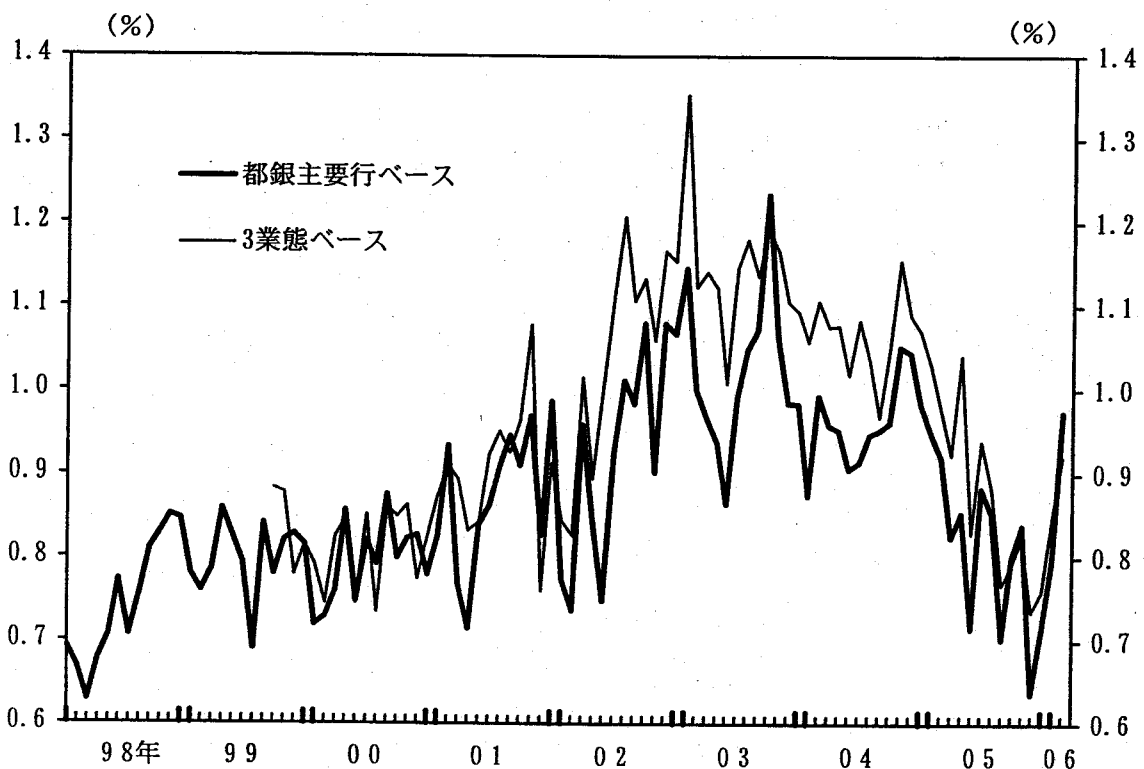
(注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンク等の発行分を除いている。
3. 06/4月は20日までの値。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期

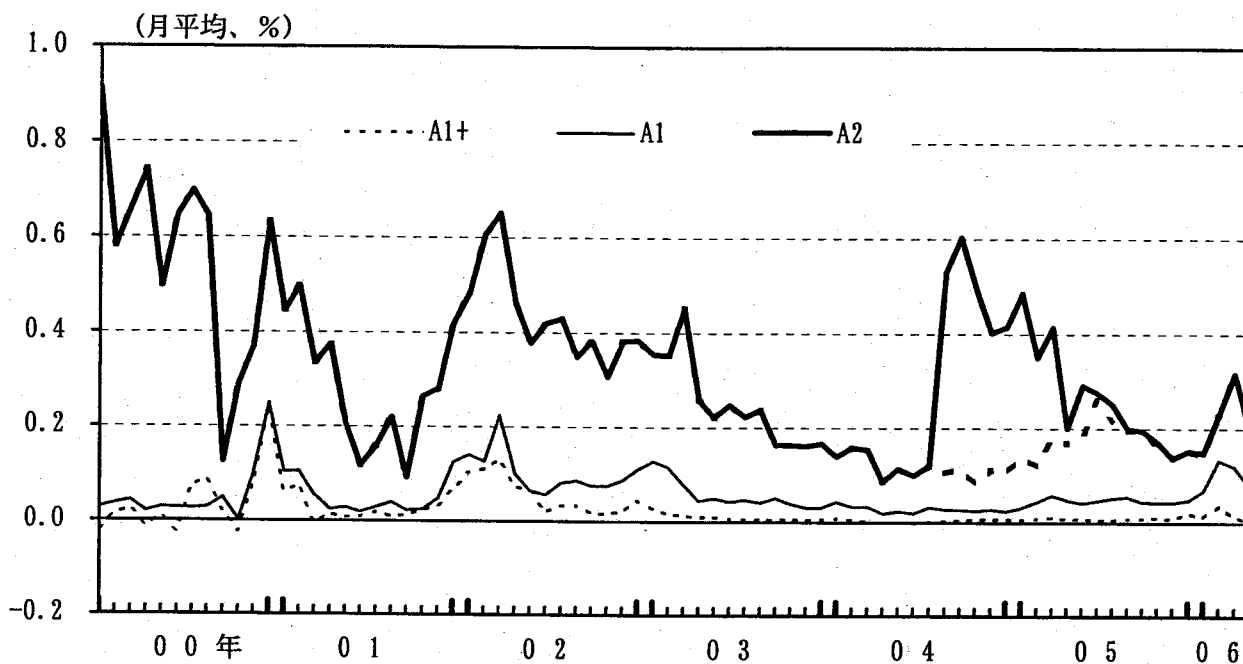


(2) 長期

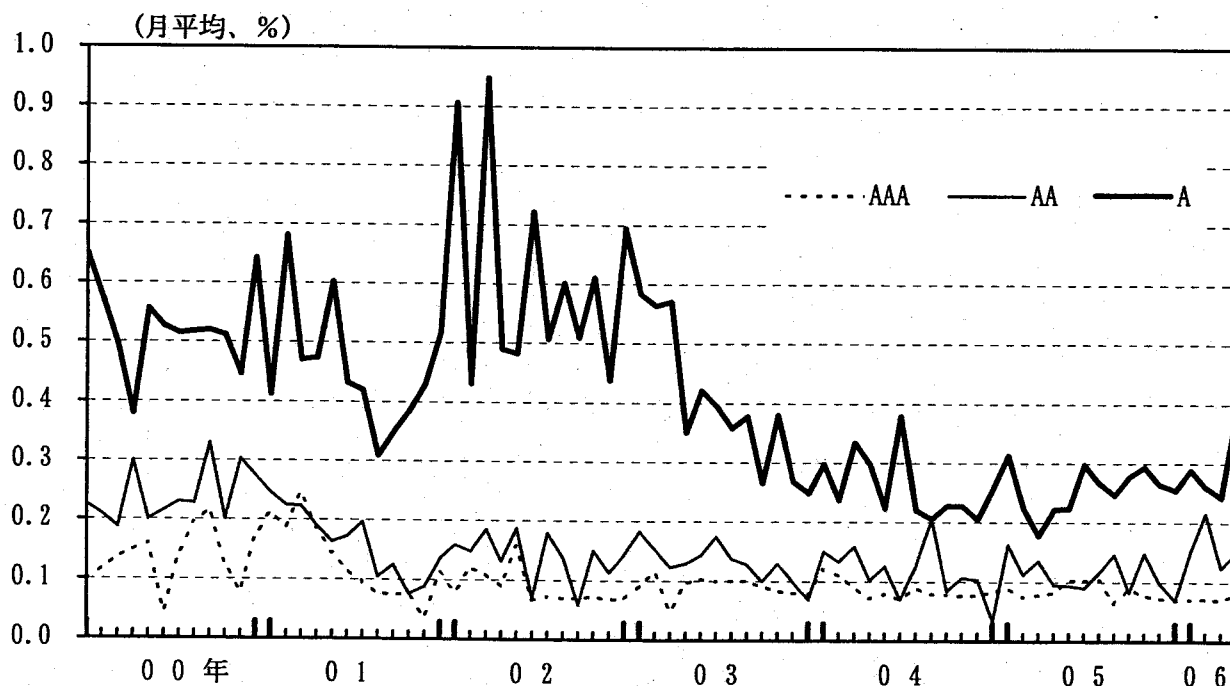


CP・社債の信用スプレッド

(1) CPの発行金利における信用スプレッド



(2) 社債の発行金利における信用スプレッド



- (注) 1. 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（発行が無かった月は前後の月の平均値をプロット）。発行金利は、CPは全ターム平均ベース、社債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。
 2. CPの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. 社債は国内公募社債。01年までは払込日ベース。
 4. 06/4月は、CP、社債とも20日までの値。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/2月	3	4	2005年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	2.0	1.4 (110.1)	1.8 (111.7)	0.8 (111.6)	1.9 (111.4)	-1.0 (109.3)	-6.3 (104.5)	111
日本銀行券発行高	3.0	3.1	2.0	1.9	2.3	1.5	0.4	74
貨幣流通高	1.1	0.7	0.4	0.1	0.1	-0.0	0.4	4
日銀当座預金	-0.1	-2.0	1.5	-1.5	1.3	-6.5	-22.2	33
(参考)金融機関保有現金	5.7	5.0	-6.1	-7.9	-6.2	-9.2	—	8

(注) 4月は24日までの平残<対外非公表>

<マネーサプライ>

— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3	2005年 平残
M2 + CD	1.9	1.8	2.0	1.7	1.7	1.8	1.5	705
	—	—	—	—	< 0.8 >	< 0.5 >	< 0.6 >	—
M1	4.7	4.7	5.5	5.3	5.3	5.5	5.0	376
現金通貨	2.6	2.7	2.8	3.0	3.1	3.1	2.6	70
預金通貨	5.2	5.1	6.1	5.8	5.9	6.0	5.5	306
準通貨	-1.5	-1.6	-1.9	-2.6	-2.4	-2.6	-2.7	307
CD	3.8	3.3	0.3	1.1	0.4	1.4	1.3	22
広義流動性	3.1	2.7	2.5	2.1	2.1	2.0	2.1	1,404

<主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

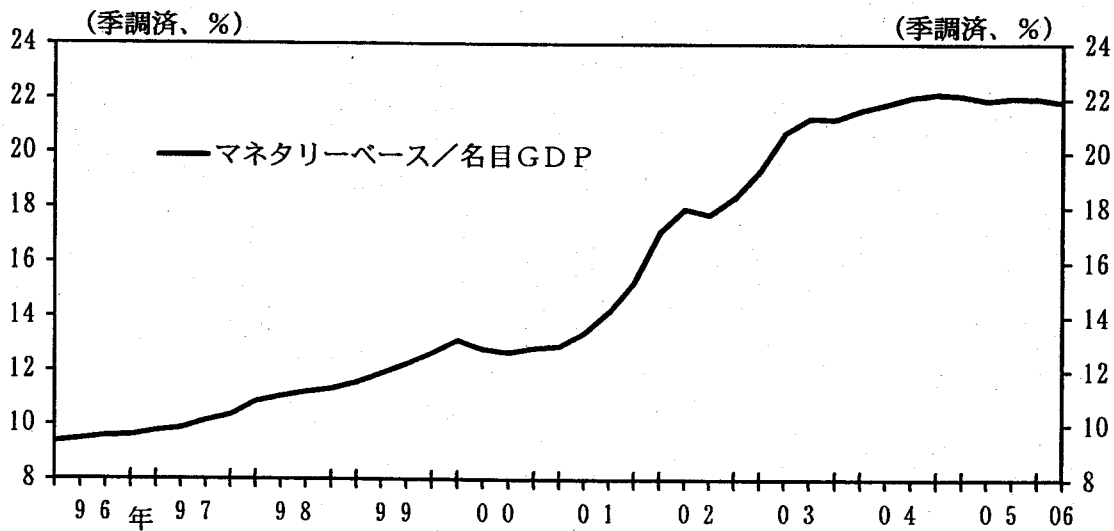
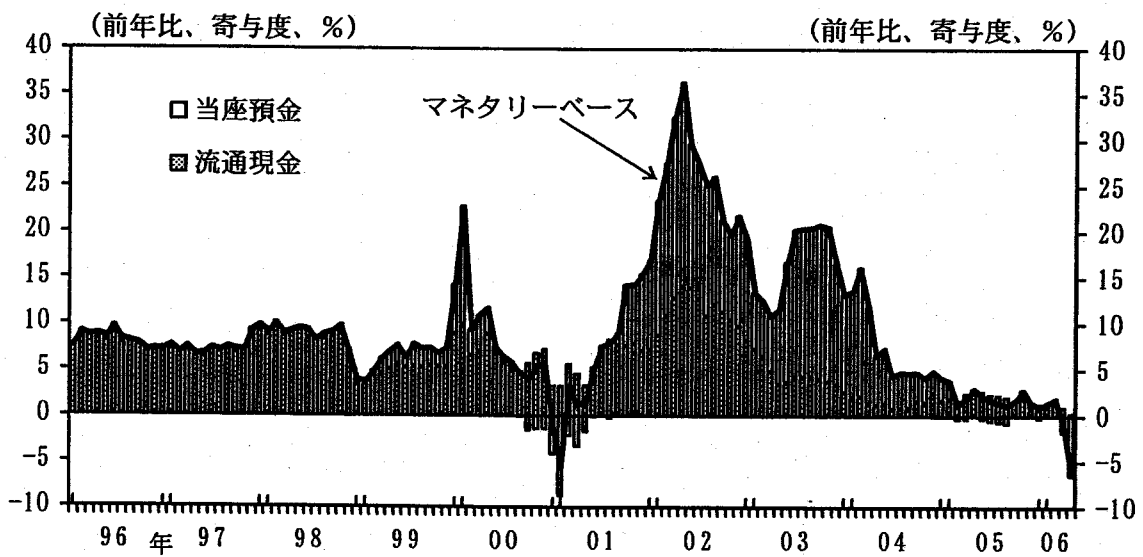
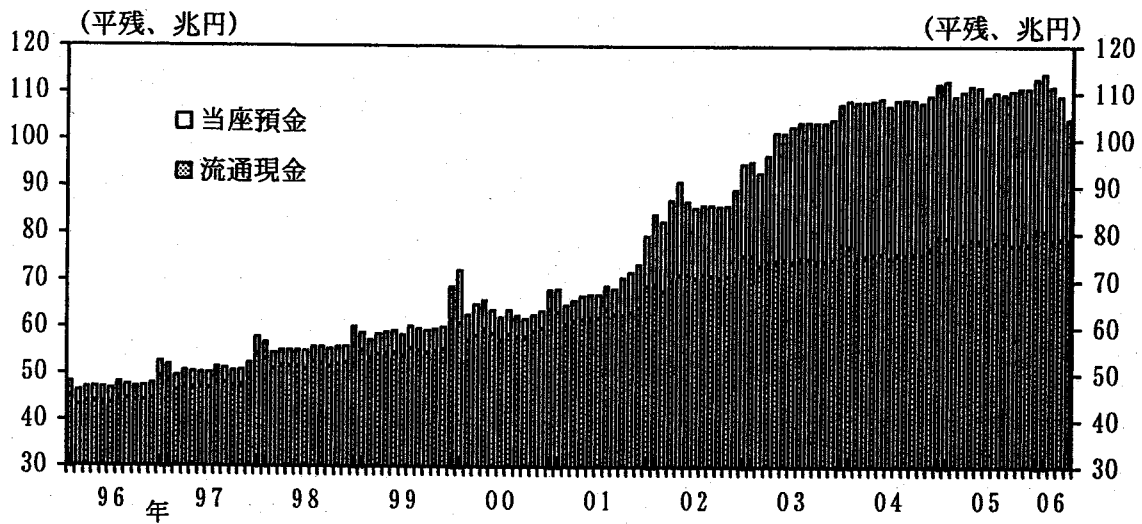
— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-6.2	-6.2	-6.3	-6.2	-6.3	-6.3	217
金銭信託	10.2	8.8	6.9	13.1	5.8	7.8	25.6	106
その他預貯金	2.1	2.0	1.9	1.6	1.7	1.5	1.6	113
国債・FB・債券現先	18.5	15.8	9.9	3.2	7.6	6.0	-3.8	158
投資信託	-1.9	-1.3	3.2	6.1	4.9	5.8	7.7	33
株式投信	(18.0)	(17.0)	(18.7)	(23.9)	(20.9)	(24.3)	(26.3)	36
公社債投信	(-7.3)	(-3.7)	(5.7)	(2.6)	(5.0)	(2.6)	(0.2)	13
金融債	-10.2	-9.3	-9.8	-10.8	-10.3	-11.7	-10.3	12
外債	16.1	16.9	25.2	24.4	26.7	24.2	22.4	53

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

マネタリーベース

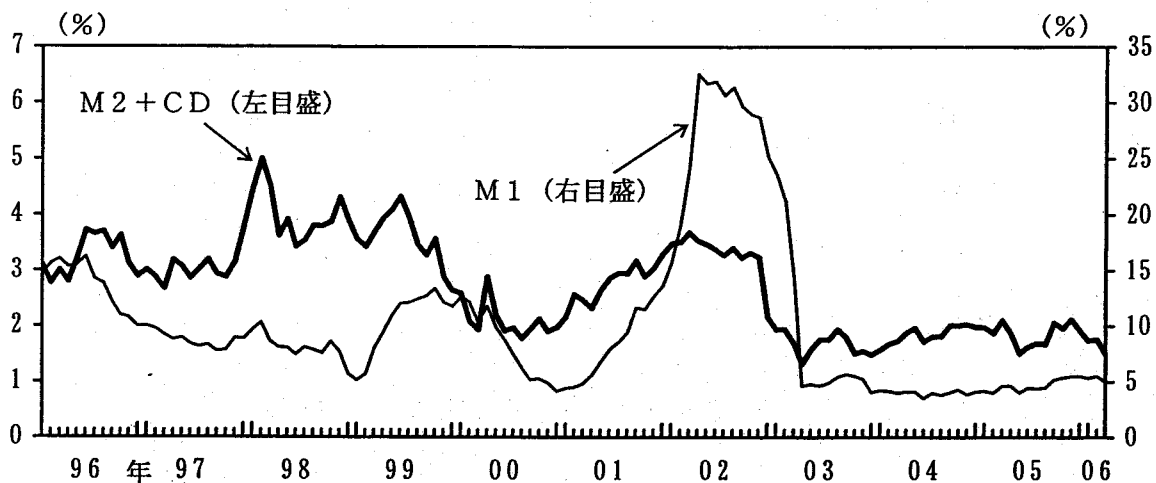
4月は24日までの
平残<対外非公表>



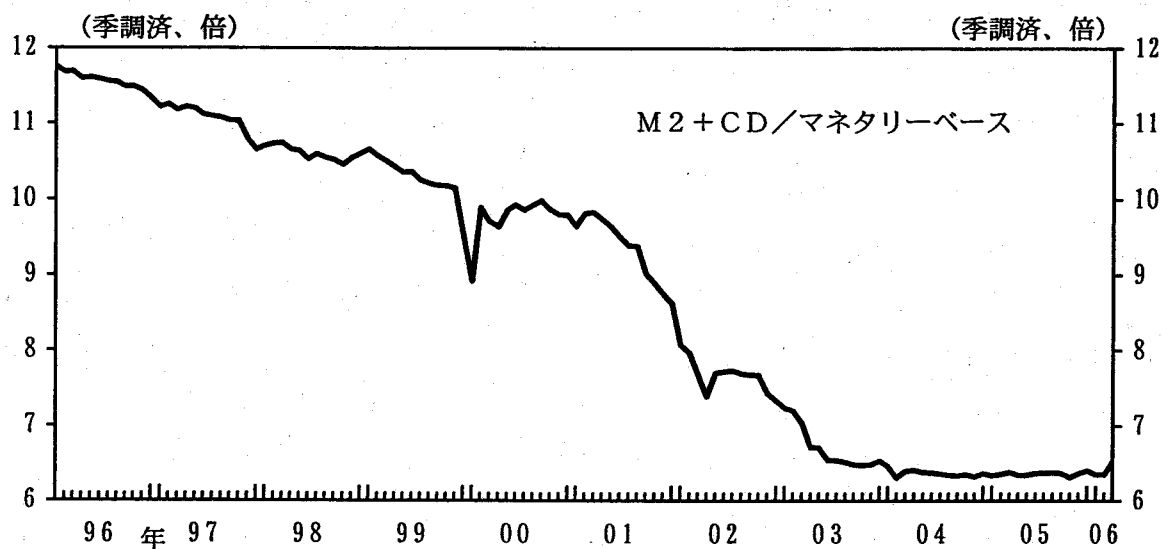
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金
2. 06/1Qの名目GDPは、05/4Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD)

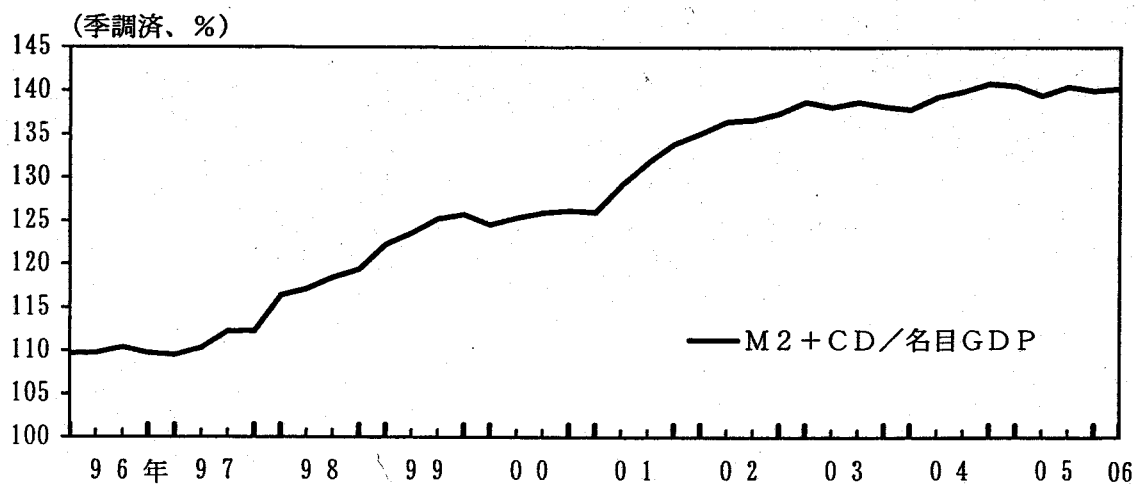
(1) 前年比



(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)



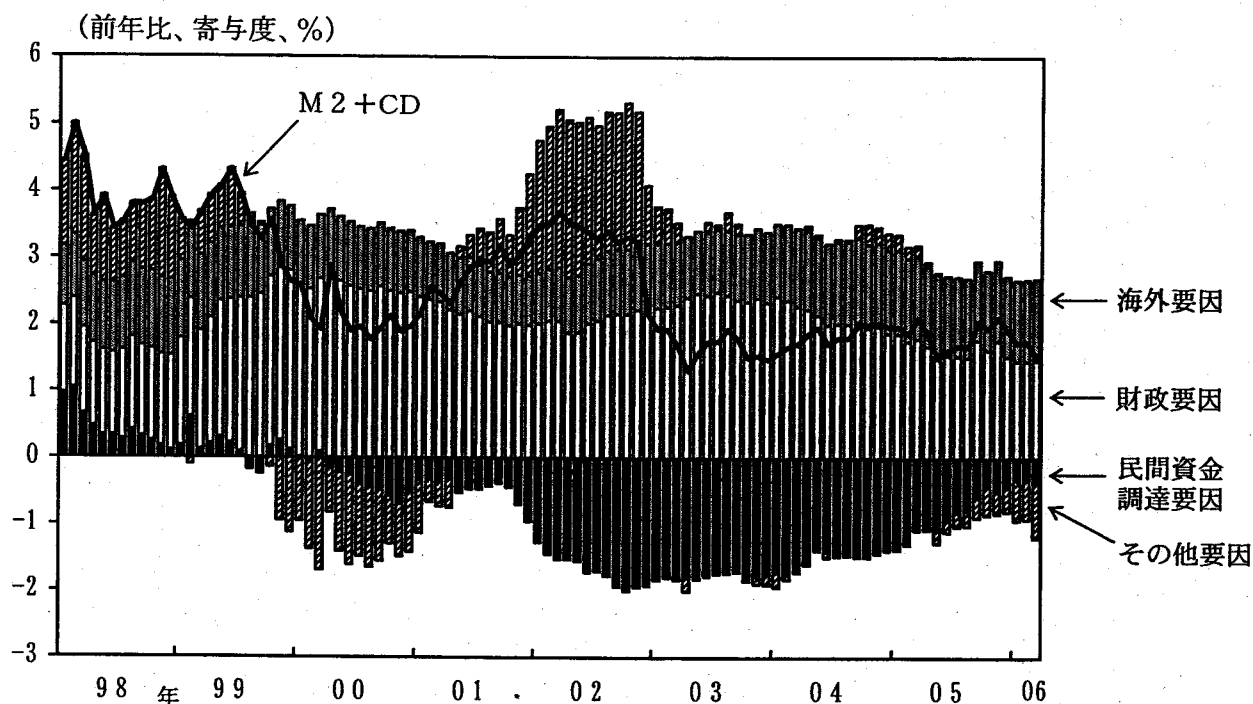
(注) 06/1Qの名目GDPは、05/4Qから横這いと仮定。

対外非公表

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

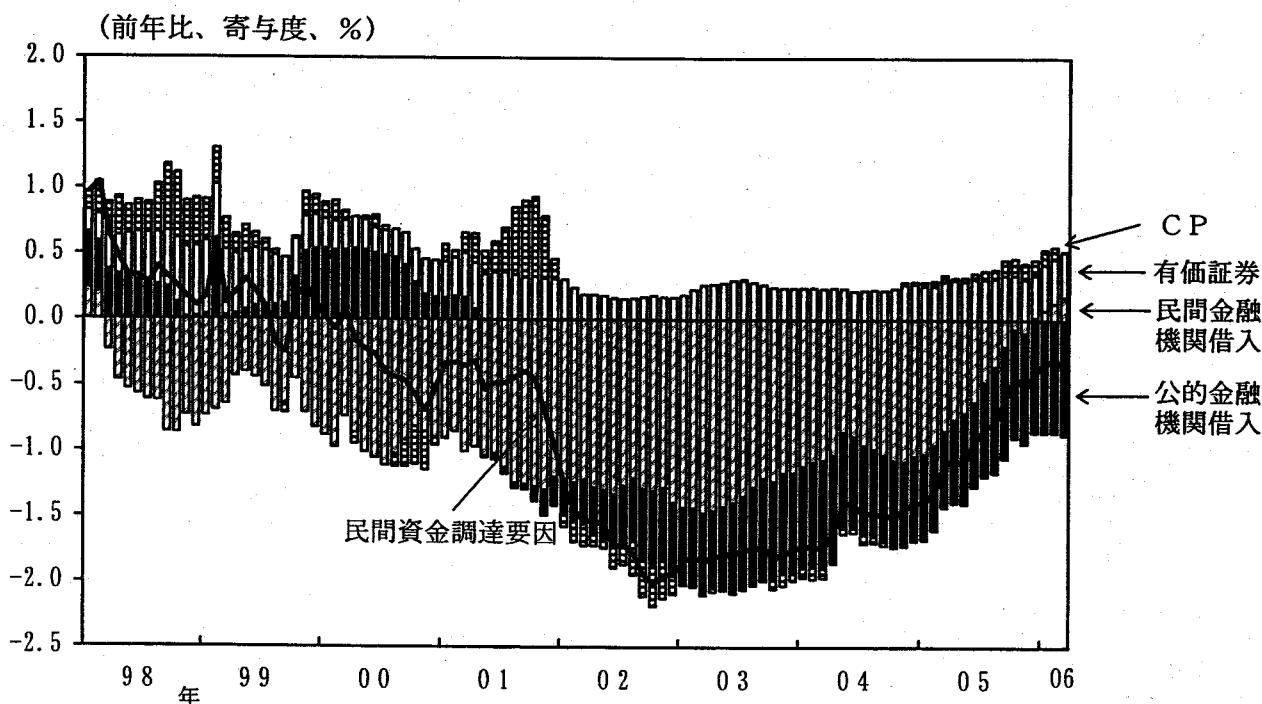
— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3
倒産件数	1,083 (-5.0)	1,054 (-4.4)	1,145 (4.2)	1,116 (5.4)	1,049 (2.6)	1,044 (3.0)	1,255 (10.1)
〈季調値〉	—	1,067	1,134	1,119	1,109	1,101	1,149
負債総額	5,586 (-14.3)	4,646 (-9.3)	6,059 (-14.1)	4,687 (-29.3)	6,044 (-2.8)	2,885 (-61.2)	5,133 (-17.4)
1件あたり負債額	5.2	4.4	5.3	4.2	5.8	2.8	4.1

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3
1億円以上	20 [1.9]	19 [1.8]	18 [1.6]	23 [2.1]	27 [2.6]	16 [1.5]	26 [2.1]
1千万円~1億円未満	547 [50.5]	530 [50.3]	549 [48.0]	541 [48.5]	535 [51.0]	477 [45.7]	612 [48.8]
1千万円未満	330 [30.5]	327 [31.0]	330 [28.8]	333 [29.8]	301 [28.7]	319 [30.6]	379 [30.2]
個人企業	186 [17.2]	178 [16.9]	248 [21.6]	219 [19.6]	186 [17.7]	232 [22.2]	238 [19.0]

〈業種別内訳〉

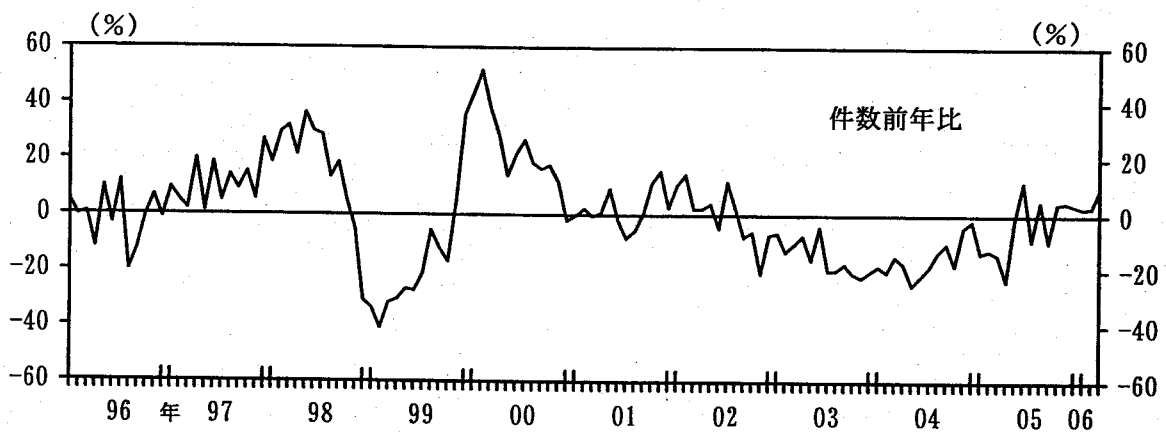
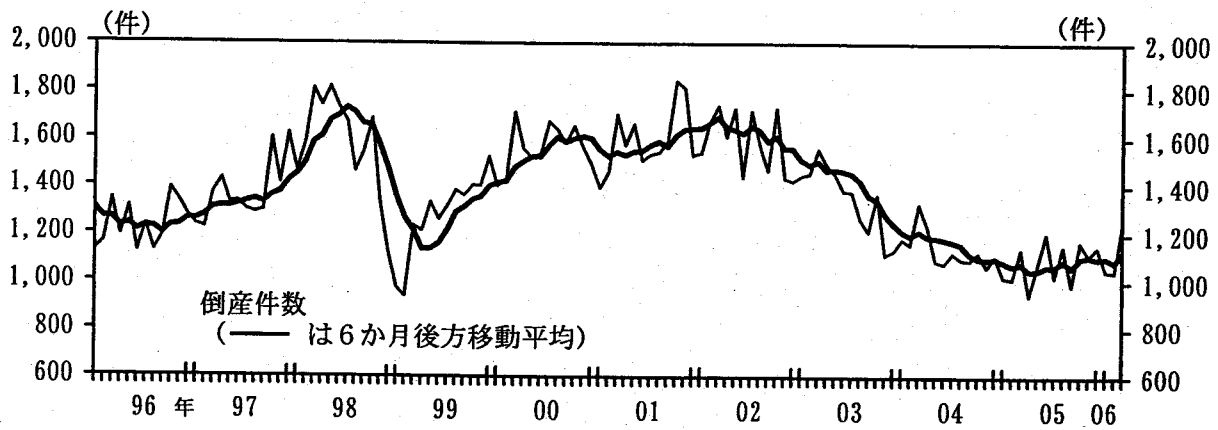
— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3
建設業	315 [29.1]	308 [29.2]	333 [29.1]	301 [27.0]	269 [25.6]	301 [28.8]	334 [26.6]
製造業	164 [15.2]	157 [14.9]	168 [14.7]	158 [14.2]	142 [13.5]	147 [14.1]	185 [14.7]
卸売・小売業	293 [27.0]	288 [27.3]	290 [25.3]	317 [28.4]	301 [28.7]	288 [27.6]	361 [28.8]
金融・保険・不動産業	48 [4.5]	51 [4.8]	57 [5.0]	53 [4.8]	58 [5.5]	39 [3.7]	63 [5.0]
運輸業	39 [3.6]	33 [3.1]	41 [3.6]	38 [3.4]	44 [4.2]	25 [2.4]	44 [3.5]
サービス業	194 [17.9]	191 [18.1]	222 [19.4]	213 [19.1]	201 [19.2]	213 [20.4]	225 [17.9]

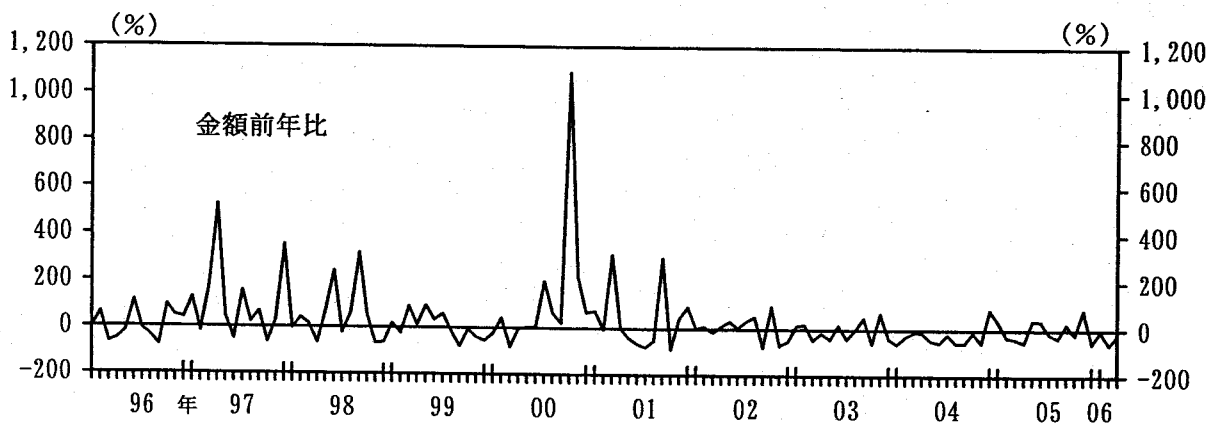
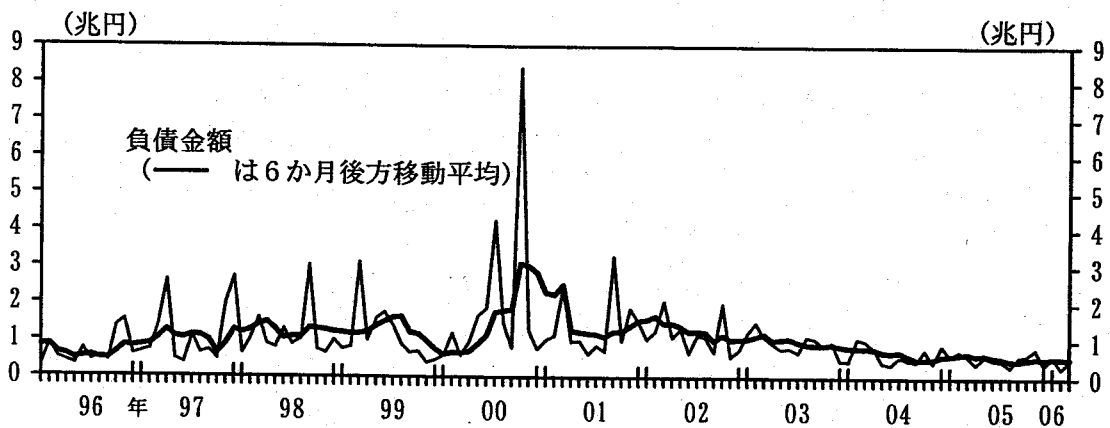
(注) 東京商工リサーチ調べ。

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)



「金融環境の現状評価」参考計表

- (図表1) クレジット関連指標
- (図表2) 資本市場調達（1）
- (図表3) 資本市場調達（2）
- (図表4) 主要銀行貸出動向アンケート調査
- (図表5) マネー関連指標

クレジット関連指標

(1) 銀行貸出残高

	—— 前年比%						
	2005年	05/7~9月	10~12	06/1~3	06/1月	2	3
銀行計	-0.1	0.2	1.0	1.4	1.3	1.5	1.5
	[-2.1]	[-2.1]	[-0.6]	[0.2]	[-0.0]	[0.2]	[0.3]
都銀等	-1.9	-1.9	-0.7	-0.1	-0.3	-0.0	-0.1
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	2.7	3.1	3.3	3.3	3.3	3.4
地銀	3.2	4.1	3.0	3.3	3.3	3.2	3.3
地銀Ⅱ	-1.3	-1.7	3.3	3.5	3.3	3.5	3.5

- (注) 1. 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。
2. 都銀等は都銀・長信銀・信託銀。

対外非公表

(2) 民間部門総資金調達

	—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント						
	2005年	05/7~9月	10~12	06/1~3	06/1月	2	3
民間部門総資金調達	-1.5	-1.2	-0.3	0.1	-0.0	0.1	0.1
銀行・信金・外銀計	-0.2	0.0	0.6	1.0	0.8	1.0	1.1
生保	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
寄与度							
政府系	-1.1	-1.1	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3
3 公庫	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
住宅公庫	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
直接市場調達	0.2	0.3	0.5	0.5	0.6	0.6	0.4
C P	0.2	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	0.1
社債	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3

- (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. 社債は前当月末の平均を平残としている。

資本市場調達 (1)

(1) CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		05/3Q	4Q	06/1Q	06/2月	3月	4月 ^P
C P	A1+格	0.01	0.01	0.02	0.04	0.02	0.00
	A1格	0.05	0.05	0.11	0.13	0.12	0.08
	A2格	0.20	0.15	0.23	0.23	0.32	0.20
社 債	AAA格	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07	0.08
	AA格	0.12	0.11	0.16	0.22	0.12	0.15
	A格	0.26	0.27	0.26	0.26	0.24	0.39

(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(国内公募普通社債)は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CPは短国(3か月物)、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。

2. CPのA2格は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

3. 06/4月は、CP、社債とも20日までの計数。

(2) 公募社債発行額

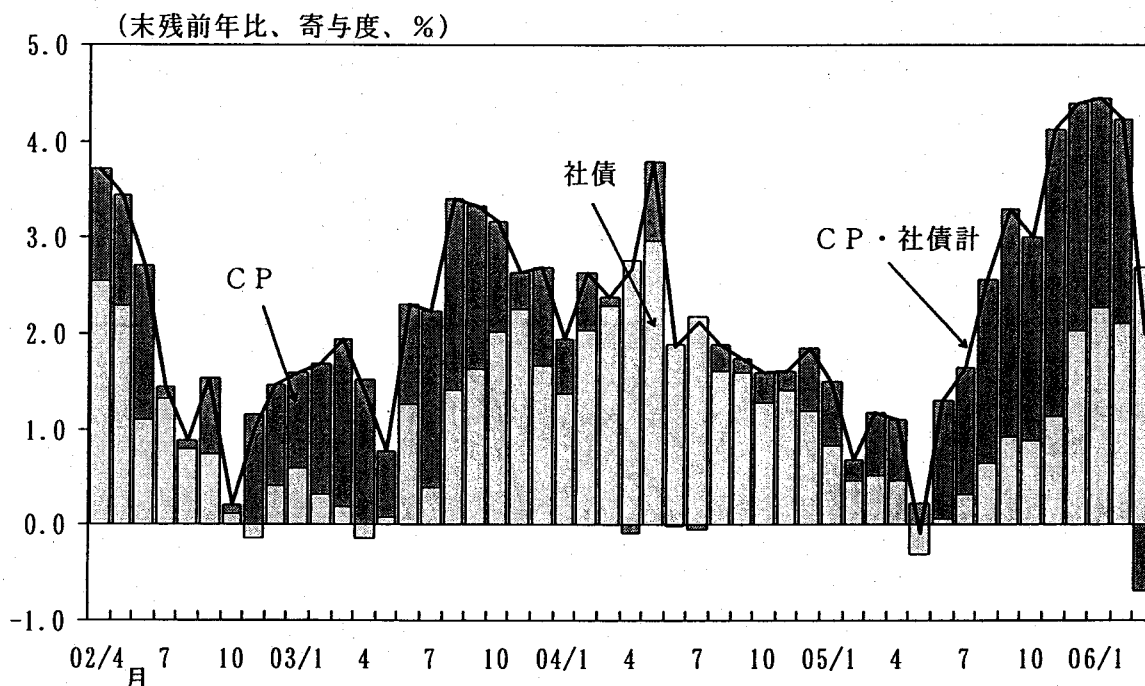
(月平均、億円)

	05/3Q	4Q	06/1Q	06/2月	3月	4月 ^P
公募社債発行額	4,973	4,607	4,417	7,000	4,800	3,890
うち BBB 格 (シェア%)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	800 (18.1)	900 (12.9)	800 (16.7)	610 (15.7)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。06/4月は20日までの計数。

資本市場調達 (2)

(3) CP・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）、転換社債、ワラント債、資産担保債券の残高の合計値。銀行発行分を含む。

(4) エクイティファイナンス

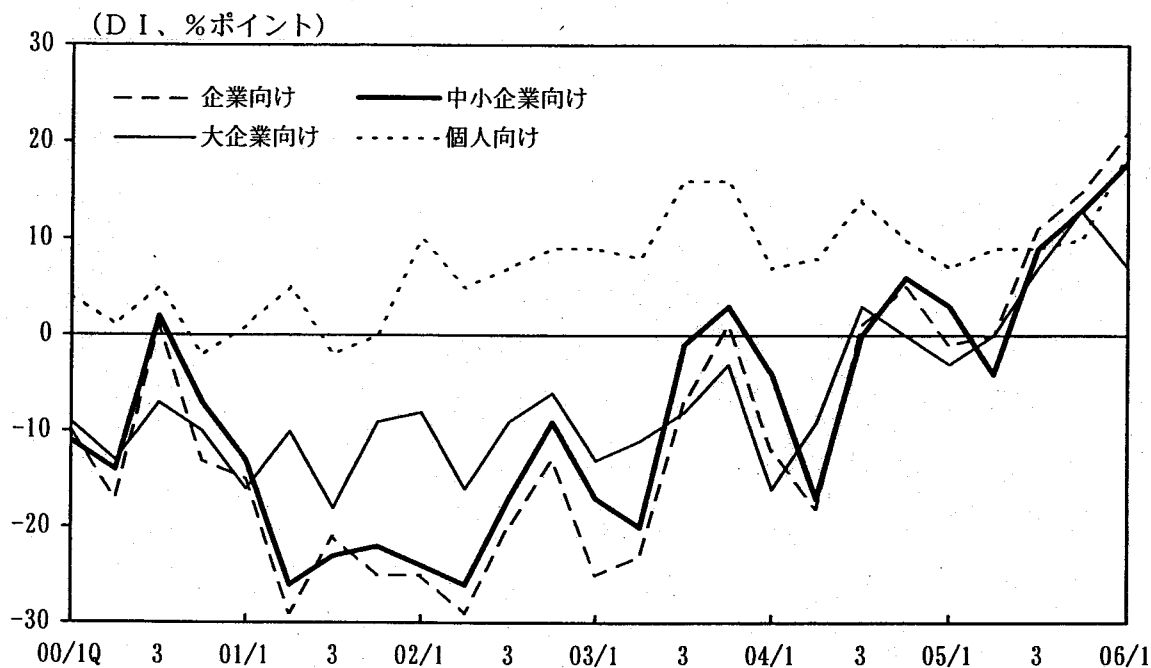
(月平均、億円)

	05/3Q	4Q	06/1Q	2月	3月	4月 ¹⁾
転換社債発行額	1,031	1,048	1,362	910	2,852	2,906
株式調達額	1,343	2,485	3,132	3,344	5,023	768

- (注) 国内外市場の合計（株式調達額の06/4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。06/4月は20日までの計数。

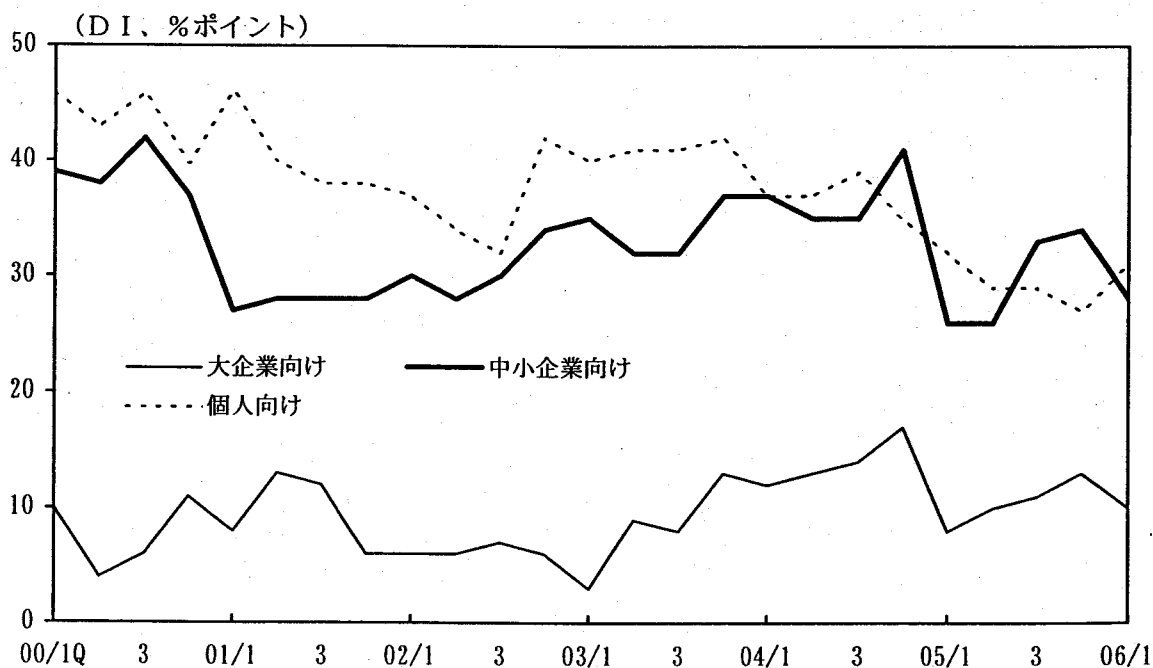
主要銀行貸出動向アンケート調査

(1) 資金需要DI



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

(2) 貸出運営スタンスDI



(注) 「積極化」+0.5×「やや積極化」-0.5×「やや慎重化」-「慎重化」、3ヶ月間の変化。

マネー関連指標

(1) マネタリーベース

— 平残前年比、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/2月	3	4
マネタリーベース (平残、兆円)	2.0	1.4 (110.1)	1.8 (111.7)	0.8 (111.6)	1.9 (111.4)	-1.0 (109.3)	-6.5 (104.2)
日本銀行券発行高	3.0	3.1	2.0	1.9	2.3	1.5	0.4
貨幣流通高	1.1	0.7	0.4	0.1	0.1	-0.0	0.2
日銀当座預金	-0.1	-2.0	1.5	-1.5	1.3	-6.5	-22.9

(注) 4月は26日までの平残<対外非公表>

(2) マネーサプライ

— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3
M2+CD	1.9 —	1.8 —	2.0 —	1.7 —	1.7 < 0.8 >	1.8 < 0.5 >	1.5 < 0.6 >
M1	4.7	4.7	5.5	5.3	5.3	5.5	5.0
準通貨	-1.5	-1.6	-1.9	-2.6	-2.4	-2.6	-2.7
CD	3.8	3.3	0.3	1.1	0.4	1.4	1.3
広義流動性	3.1	2.7	2.5	2.1	2.1	2.0	2.1

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、概ねゼロ%で推移するよう促す。

以 上

(別 添)

2006年4月28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、概ねゼロ%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4月28日

日 本 銀 行

経済・物価情勢の展望（2006年4月）（案）

【基本的見解】¹

（経済・物価情勢の見通し）

わが国経済は、着実に回復を続けている。輸出や生産は増加を続けており、企業収益が高水準で推移するもとの、設備投資も引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、個人消費は増加基調にある。このように内外需がともに着実な増加を続ける中で、2005年度の経済は、昨年10月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した見通しに比べて、上振れて推移した見込みである。この結果、マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在はゼロ近傍にあるとみられる²。

2006年度から2007年度にかけてのわが国経済を展望すると、内需と外需、企業部門と家計部門のバランスがとれた形で息の長い拡大を続けると

¹ 4月28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。

² 日本銀行では、昨年末のGDP統計の基準改定を機に、新たな方法に基づいて潜在GDPを推計した。潜在GDPの変化率は潜在成長率であり、その水準は、一頃の1%程度から、最近では・・・まで回復している。また、実際のGDPと潜在GDPの乖離（GDPギャップ）は、現在ゼロ近傍にあるとみられる。潜在成長率やGDPギャップの推計値は、経済構造の変化や技術革新のスピードなどによって時間とともに変化するほか、データの追加などによって事後的に変わる可能性があるため、幅をもってみる必要がある。

予想される。成長率の水準は、景気回復局面に入って既に4年以上経過する中で、今後景気は成熟段階に入っていくと考えられるため、2006年度は・・・、2007年度は・・・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。

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。第2に、企業部門の好調が続くとみられる。企業収益は、2002年度から4年連続の増益となり、2006年度も売上高経常利益率はバブル期のピークを上回る水準を続けるとみられる。資源の稼働状況をみても、設備の稼働率は高まり、企業内の労働力不足も強まっている。こうしたもとで、3月短観によれば、2006年度の設備投資計画は、多くの業種でこの時期としては高めのスタートとなっており、今後上方修正が見込まれる。企業は、グローバルな競争環境も意識した上で、基本的には、慎重な姿勢を続けてきており、設備のストックを大幅に積み上げてはいないが、先行き2年間を展望すると、景気回復の長期化に伴い、資本ストック循環の観点からみて、いずれかの時点で設備投資の伸び率は低下していくと想定される。第3に、企業部門から家計部門への波及がより明確になるとみられる。企業部門の好調の影響は、雇用や賃金の増加に加え、配当の増加や株価の上昇を通じて、家計部門にも波及している。そうしたもとで、個人消費は、着実な増加を続けると予想される。住宅投資も、都心部などで地価が上昇に転じる中で、金利の底値感が台頭していることもあって、緩やかな増加基調を辿る可能性が高い。この結果、家計支出は、国内民間需要の主たる牽引役になっていくとともに、その堅調が企業部門にフィードバックして、前向きの循環メカニズムが維持されていくと考えられる。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。金融機関の貸出態度は積極化しており、民間の資金需要の下げ止まりとも相まって、民間銀行貸出は前年比プラス幅を拡大している。実質短期金利も低下している。中小企業設備投資や住宅投資の増加には、そうした金融環境も影響しているとみられる。

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、資源の稼働状況は高まっている。短観によると、企業の設備や雇用人員に関する判断は、過去十数年の中で最も不足方向に変化してきている。また、マクロ的な需給ギャップは、先述した通り、既にゼロ近傍にあり、今後は緩やかに需要超過方向に向かっていくとみられる。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、生産性上昇に伴い低下を続けているものの、賃金が上昇に転じていることから、マイナス幅は縮小基調にある。労働需給の引き締まりは比較的幅広い分野でみられており、先行きは、景気の成熟化に伴って、生産性の上昇率も減速すると考えられることから、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、企業や家計などの物価上昇率の見通しは、短期、中長期とも、徐々に上方修正されている。

物価指数に即してみると、2005年度の国内企業物価は、国際商品市況高や昨年後半の円安を背景に、前回の見通し対比上振れており、前年比上昇率は1990年初以来の水準となっている。先行きは、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、2007年度にかけても上昇を続けるとみられる。

消費者物価（全国、除く生鮮食品）についてみると、概ね前回の見通しに沿って推移しており、昨年末にかけてプラスに転じた後、本年入り後はプラス幅を拡大している。近年、需給ギャップに対する消費者物価上昇率

の感応度は低下している可能性があるが、後述するように、その背後で起きているメカニズムをどのように理解するかによって、先行きの物価上昇率の見通しは変わってくる。その意味で、先行きの物価上昇率については不確実性があるが、前年比のプラス幅は次第に拡大し、2006年度は・・・、2007年度は・・・の伸び率となると予想される³。

(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。見通しにおいては、わが国の主要貿易相手国が潜在成長率近傍の成長を続けることを前提にしており、それらの展開次第では、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。世界経済をみると、適切な金融政策運営などを通じて、全体として物価上昇圧力が抑制されるもとで、金融環境の安定が維持されていることが、経済の持続的な拡大を支える要因の一つとして寄与してきた。それだけに、こうした構図に変化が生じる場合には、国際的な資金フローや金融市場における価格形成の変化を伴いながら、世界経済全体に悪影響が及ぶリスクがある。また、このところ地政学的リスクの高まりもあって高止まりを続けている原油価格をはじめとする国際商品市況の動向も、世界経済の先行きに影響を与える可能性がある。

³ 今回の消費者物価の見通しは現行の2000年基準の指数をベースにしているが、同指数は2006年8月に2005年基準に改定され、同時に前年比計数が2006年1月分に遡って改訂される予定である。その際には、前年比上昇率が若干下方改訂される可能性が高い。

米国については、経済全体としての需給バランスが引き締まりの方向にあり、既往の原油高等と相まってインフレ予想が高まる場合には、金融市場の反応等を介し、成長率が減速する可能性がある。また、これまで住宅価格の上昇が個人消費の基調を押し上げてきた面もあるだけに、住宅価格の調整が急激なものとなれば、成長率の減速につながる可能性がある。一方、中国では、力強い拡大が続いてきている。先行き高成長の反動が生じる惧れはあるものの、固定資産投資や個人消費の動向次第では、見通し期間中の成長率が上振れる可能性がある。

第2に、在庫調整の可能性である。景気回復局面は既に5年目を迎えているが、現状、在庫水準は抑制された水準にある。ただ、成長率が減速していくことを踏まえると、何らかのきっかけで見通し期間中に在庫調整局面入りすることは考えられる。例えば、IT関連財については、先行きも需要増加が続くとみられるが、わが国企業が得意とする高付加価値製品の分野を含めて、供給の増加ペースがかなり速いものとなっているだけに、需要動向次第では、この面からも在庫調整が生じる可能性もある。もっとも、その場合でも、わが国企業が全体としては過剰雇用・設備の調整を終えており、企業収益も高水準であることは、景気全体への影響を緩和する要因として働くと考えられる。

第3に、企業の投資行動の一段の積極化である。見通しにおいては、設備投資が徐々に減速することを想定している。これは景気が次第に成熟化していくことに着目した想定であるが、企業の投資行動がより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もある。

企業の財務面をみると、自己資本比率が高まっている中で、資産収益率はバブル期並みの高水準となっており、実質金利も極めて低い水準にある

ことから、投資行動が積極化しやすい局面にある。また、最近における地価、株価等の資産価格の動きも民間需要を押し上げる方向に作用している。他方、金融市場において、経済の実態と整合的な価格形成が行われる場合には、景気の大きな振幅を抑える方向に作用すると考えられる。

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、需給ギャップのプラス転化（需要超過）の影響である。需給ギャップに対する消費者物価上昇率の感応度の低下傾向はわが国だけでなく、世界的にも観察されており、その背後には、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考えられる。これらに加え、わが国の場合、これまでは資源稼働率に余裕のある中で、生産性上昇によるユニット・レーバ・コストの低下余地が大きかったことも寄与してきたと考えられる。もっとも、需給ギャップがゼロ近傍から徐々に需要超過に転化すると予想される中では、いずれかの時点で、予想インフレ率の切り上がりを伴いつつ、賃金・物価上昇率が上振れする可能性もある。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、潜在成長率の上昇の影響である。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、将来所得に対する見方の上振れを通じて物価の押し上げ要因となり得る。わが国の潜在成長率は、様々な構造調整を経て、足もと上昇方向にあると考えられるが、その変化をリアルタイムで認識することは難しいだけに、この面からも不確実性が存在する。

(金融政策運営)

日本銀行は、3月8～9日の政策委員会・金融政策決定会合において、量的緩和政策の解除を決定し、金融市場調節の操作目標を日本銀行当座預

金残高から無担保コールレート（オーバーナイト物）に変更した上で、目標水準を概ねゼロ%とした。

新たな金融市場調節方針のもとで、日本銀行による短期の資金供給オペレーションが減少し、日本銀行当座預金残高は徐々に減少している。これまでのところ、短期金融市場は落ち着いた動きを続け、金融機関間の資金取引は少しずつ活発化しているが、引き続き、短期金融市場の状況を十分に点検しながら、所要準備額に向けて当座預金残高の削減を進めていく方針である。

日本銀行の金融政策の目的は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することである。この目的を達成するため、日本銀行は、適切な金融政策運営に努めている。先般公表した「新たな金融政策運営の枠組み」においては、「中長期的な物価安定の理解」を念頭に置いた上で、経済・物価情勢については2つの「柱」による点検を行い、これに基づいて先行きの金融政策運営の考え方を明らかにすることにした。

まず、先行き2年間の経済・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点検すると（第1の柱）、上述した通り、内需と外需のバランスがとれた景気拡大が続くとみられる。また、消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、需給ギャップが緩やかに需要超過に転化し、ユニット・レーバーク・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）、企業の収益率が改善し、物価情勢

も一頃に比べ好転している状況下、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。その場合には、現在、需給ギャップの水準がゼロ近傍にあることから、中長期的にみると、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、経済活動や物価上昇率が下振れした場合でも、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、物価下落と景気悪化の悪循環が発生するリスクは小さくなっていると考えられる。

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、現時点では、無担保コールレートを概ねゼロ%とする期間の後も、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境が当面維持される可能性が高いと判断している。そうしたプロセスを経ながら、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。

以 上

(参 考)

▽2005 年度の政策委員の大勢見通し⁴と実績見込み

——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 (除く生鮮食品)
10 月時点の見通し	+2.2~+2.5 <+2.2>	+1.6~+1.8 <+1.7>	0.0~+0.1 <+0.1>
実 績	+3.2	+2.1	

▽2006~2007 年度の政策委員の大勢見通し^{4,5}

——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 (除く生鮮食品)
2006 年度	~ < >	~ < >	~ < >
10 月時点の見通し	+1.6~+2.2 <+1.8>	+0.5~+0.8 <+0.6>	+0.4~+0.6 <+0.5>
2007 年度	~ < >	~ < >	~ < >

(注 1) 2005 年度の実質 GDP の「実績」については、1~3 月期の計数を前期比横這いと仮定して計算した推定値。

(注 2) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。なお、10 月時点の見通しでは、政策委員の見通しを作成するに当たって、先行きの金融政策運営について、不変を前提としていた。

⁴ 「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。

⁵ 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 (除く生鮮食品)
2006 年度	~	~	~
10 月時点の見通し	+1.3~+2.4	+0.4~+1.0	+0.4~+0.6
2007 年度	~	~	~

【背景説明】

1. 経済・物価・金融情勢

(2005年度の経済・物価)

わが国経済は、2004年後半以降続いてきた景気の「踊り場」を上期に脱した後、内外需がともに着実な増加を続けた（図表1）。2005年度の成長率は、3%台と、・・・と推計される潜在成長率の水準をかなり上回ったと見込まれる（BOX）。

輸出は、中国の景気過熱抑制策などを背景に一時伸び悩んだが、海外経済が引き続き拡大する中、下期にかけては、IT関連分野の調整一巡や中国向けの増加などから、比較的高い伸びとなった（図表2、3）。鉱工業生産も、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、増加の動きが再び明確になった（図表4）。

企業収益は、原油価格をはじめとする原材料価格の上昇にもかかわらず、2002年度から4年連続の増益となった（図表5）。2005年度の売上高経常利益率は、バブル期のピークを上回っており、製造業大企業では、海外現地法人からの配当・工業権使用料の増加や、2005年度下期にかけての円安も加わり、かなりの高水準となっている⁶。そうしたもとで、企業の業況感は、業種間・企業規模間・地域間の格差を伴いながらも、全体として改善方向に向かった（図表6）⁷。設備投資は、内外需要の増加

⁶ 海外現地法人からの配当や工業権使用料の増加は、ここ数年における製造業を中心とした海外展開の強化が、ややタイムラグを伴って利益を生み出し、それが親企業に還元されてきているという動きを反映している。

⁷ 日本銀行では、支店における調査などを通じて、地域経済の現状の把握に努めており、昨年4月からは、調査結果をより効果的に活かすことを狙いとして、「地域経済報告」（さくらレポート）の作成・公表を行っている。最近の地域経済の状況については詳しくは、日本銀行「地域経済報告（2006年4月）」を参照（各地域取りまとめ店からの報告のポイントについては参考図表）。

を背景に、設備稼働率が高まり、高水準の収益が維持されるもとの、比較的高い伸びを続けた(図表7)。業種別に内訳をみると、製造業は素材、加工業種とも高い伸びとなり、非製造業も不動産、情報通信、電気・ガスを中心に増加した。企業は、キャッシュフローの有効活用という観点からも、生産・営業設備の拡充や競争力強化のための研究開発を進めている。

雇用・所得環境をみると、労働需給の改善が続く中、雇用と賃金の改善を反映して、雇用者所得は緩やかな増加傾向を辿った(図表8)。雇用者数の内訳をみると、昨年春頃からは、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)の増加が目立つようになった。一人当たり名目賃金は、緩やかな増加基調を続けた。また、配当の増加や株価の上昇も、家計の所得や保有資産の価値を押し上げた(図表9)。このように企業部門の好調の影響が家計部門にも波及してきたことを背景に、個人消費は徐々に底堅さを増していった(図表10)。そうしたもとの、個人消費関連企業の業況感も改善した。また、住宅投資も、分譲や貸家を中心に、強含みの動きを続けた。この間、公共投資は、減少基調を辿った。

政府の景気基準日付では、今回の景気の谷は2002年1月であり、景気回復期間は既に4年以上に亘って続いている。企業部門の各種の過剰は解消しており、短観による企業の設備や雇用人員に関する判断は、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11)⁸。ある程度幅をもってみる必要があるが、実際のGDPと潜在GDPの乖離を表す需給ギャップ(GDPギャップ)の推計値をみると、今回の回復局面が始

⁸ 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、最近では、小幅ながら不足超となっている。

まった時点では大幅な供給超過であったのに対し、足もとではゼロ近傍（1975年以降の平均的な水準）となっている（図表12）。OECDによる推計値をみると、2005年時点のわが国のGDPギャップは、主要先進国中、カナダ、米国に次いで、供給超過幅が小さい。

物価面をみると、原油や非鉄金属など国際商品市況は、世界的な需要の増加や供給制約に対する懸念などを背景に、引き続き上昇した（図表13）。こうした動きを受けて、国内商品市況も上昇基調を続けた。物価指数については、国内企業物価の前年比は、内外商品市況の上昇を受けて、1990年初以来の3%まで上昇した（図表14）。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、上期中は、米価格の下落や電気・電話料金の引き下げの影響などから、農水畜産物や公共料金を中心に小幅のマイナスとなったが、そうした下落要因が徐々に剥落する中で、年末にかけてプラスに転じ、2006年入り後はプラス幅を拡大した（図表15）。財（除く農水畜産物）や一般サービスについては、年度を通じて概ね前年比プラスで推移し、年度末にかけてはプラス幅を拡大した。

上述した2005年度のわが国経済の動きを、昨年10月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した見通しと比べると、輸出が予想以上の増加を示したほか、個人消費も強めに推移したことから、全体として上振れて推移したとみられる。物価面では、国内企業物価は、国際商品市況高や昨年後半の円安を背景に、10月時点の見通しに比べて幾分上振れた。消費者物価（全国、除く生鮮食品）は、概ね10月時点の見通しに沿って推移した。

（2006～2007年度の経済の展望）

2006年度から2007年度にかけてのわが国経済を展望すると、内需と外需、企業部門と家計部門のバランスがとれた形で息の長い拡大を続ける

と予想される⁹。成長率の水準は、景気回復局面に入って既に4年以上経過する中で、今後景気は成熟段階に入っていくと考えられるため、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。

すなわち、2006年度については、企業部門の好調が続き、設備投資は増加を続けるとみられる。2006年度の売上高経常利益率は、バブル期のピークを上回る水準を続けるとみられる。3月短観の2006年度の設備投資計画は、多くの業種でこの時期としては高めのスタートとなっている。前年度からの案件ずれ込みが多かった2005年度に比べると、2006年度は、上方修正幅が小幅になると考えられるが、前年比は4年連続のプラスとなる可能性が高い（前掲図表7(3)）。雇用・所得環境をみると、これまでの経済活動の高まりもあって、企業部門から家計部門への所得波及は明確になってきている。今後は、雇用者所得の増加ペースが幾分速まってくるとみられ、年金保険料の引き上げや定率減税の縮小・廃止などを考慮しても、可処分所得の増加基調は維持されると考えられる。さらに、家計支出の堅調が企業部門にフィードバックして、前向きな相互作用も働くとみられる。このように、好循環のメカニズムが作用し続けるもとで、2006年度は、・・・と、潜在成長率を幾分上回る成長が実現する可能性が高い。

2007年度についても、同様のメカニズムは働き続けるとみられる。ただ、景気回復の長期化に伴い、資本ストック循環などの面から、設備投資に減速圧力がかかってくると考えられる。これまでそうした減速圧力が働かなかったことには、企業の慎重な行動や二度に亘る「踊り場」の

⁹ 景気基準日付上の景気拡張期間は、2006年4月にバブル景気（平成景気、51か月）に並び、このまま景気拡大が続くと、同10月に戦後最長のいざなぎ景気（57か月）に並ぶ。

存在により、設備投資の増加ペースが緩やかなものであったことが大きい。2007年度の成長率は、設備投資の減速を受けて、・・・と、・・・と考えられる潜在成長率近傍の水準に向けて減速する可能性が高い。

(2006～2007年度の物価の展望)

こうした経済の見通しのもとで、物価を巡る環境も徐々に変化していくと考えられる。潜在成長率を幾分上回るペースでの景気拡大が続くもとで、需給ギャップは、ゼロ近傍からプラス（需要超過）の領域に入り、プラス幅は緩やかに拡大していくとみられる。ユニット・レーバ・コスト（生産1単位当たりの人件費）は、生産性上昇に伴い低下を続けてきたものの、賃金が上昇に転じていることから、マイナス幅は縮小基調にある（図表16）。労働需給の引き締まりは比較的幅広い分野でみられており、先行きは、経済の成熟化に伴って、生産性の上昇率も減速すると考えられることから、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可能性が高い。原材料コストについても、原油価格をはじめとする商品市況は、高止まりを続けるとの見方が一般的である。

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達、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、企業や家計などの物価上昇率の見通しは、短期、中長期とも、徐々に上方修正されている（図表17）。ちなみに、生活意識に関するアンケート調査によると、家計の予想する今後5年間の平均インフレ率は徐々に上昇しており、中央値でみて1%程度となっている。

以上の整理を踏まえると、国内企業物価の前年比は、2006年度は・・・、

2007年度は・・・となると予想される。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、2006年度は・・・、2007年度は・・・の伸び率となると予想される¹⁰。

（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18）。現状、企業部門では、高水準の収益を背景に豊富なキャッシュフローを有しており、全体としてみると、資金繰りは極めて順便であり、外部資金調達ニーズは高まっていない。もっとも、より仔細に企業の中期的な経営戦略をみていくと、有利子負債の削減については、次第に経営上の優先度が後退してきており、経営資源を投下する対象を絞り込んだ上で、減価償却費を上回る設備投資を行う企業が増えてきている¹¹。設備投資の内容として工場や店舗の新設などが増えていることもあって、土地投資も増加している。配当などを通じた株主への利益還元も徐々に進められている。企業は資産収益率がバブル期並みの高水準となる中で、最適な資本

¹⁰ 今回の消費者物価の見通しは現行の2000年基準の指数をベースにしているが、同指数は2006年8月に2005年基準に改定され、同時に前年比計数が2006年1月分に遡って改訂される予定である。その際には、前年比上昇率が若干下方改訂される可能性が高い。そうした下方改訂をもたらす要因としては、以下のようなものが考えられる。①パソコンなど価格下落幅の大きい耐久消費財では、価格指数の水準が低くなるにつれて指数の低下幅が小さくなっているが、改定後は、価格指数の水準がもとの水準に戻るため、指数の低下幅が再び大きくなること（指数算式上の影響）。②改定後の指数では、幾つかの品目が新規採用される予定であるが、そのうち薄型テレビ等については、足もとで価格下落が加速していること（新規採用品目の影響）。③改定後の指数では、家賃について、下落幅の大きい非木造住宅のウェイトが上昇すると見込まれること（基礎統計の影響）。以上の要因を踏まえると、パソコンが新規採用された前回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。

¹¹ この点に関して詳しくは、日本銀行調査統計局「上場企業のキャッシュフロー動向と支出行動——慎重な中にみられる積極化へ向けた動き——」（日本銀行調査季報・2006年冬号掲載論文）を参照。

構成を意識し、負債比率を高めて、資本収益率をさらに高めようとする動きもみられている。こうしたもとの、民間銀行貸出は、貸出債権の流動化や不良債権処理の影響などの特殊要因を調整した計数でみて、昨年8月に前年比プラスに転じた後、徐々にプラス幅を拡大してきている。景気が息の長い拡大を続けるもとの、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19）。

この間、金融システムが安定を取り戻す中で、家計や企業は預金以外の金融資産を保有する意欲を高めてきている。金融機関も、手数料収入を増やすため、投資信託の窓口販売など預金以外の商品提供に力を入れる経営戦略をとっている。こうした動きは、銀行預金から投資信託や個人向け国債といった金融資産へのシフトを促す方向に作用すると考えられる。マネーサプライ（M2+CD）は、これまで、名目GDPの成長率を上回る伸びを示してきており、名目GDPとの対比では、引き続き極めて高い水準で推移している。家計や企業の資産選択行動を踏まえると、マネーサプライの伸びは目立って高まらないと予想される。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十分両立可能であると考えられる。

2. 経済・物価の変動メカニズムの点検

（輸出を巡る環境）

IMFの世界経済見通し（World Economic Outlook）によると、世界経済の成長率は、新興諸国の高成長を背景に、過去20年間平均の3%台から2003年以降4%以上に水準を切り上げている。2004年は5%を上回る伸びを記録した後、2005年は5%弱の高い伸びとなり、2006年も同程

度の高成長が続く見通しにある。わが国の主要貿易相手国についてみると、米国は、住宅市場など一部に減速の兆候もみられているが、国内民間需要を中心に着実な景気拡大が続いている。ユーロエリアは、景気はなお停滞気味ながら、輸出や生産が回復するなど、景気回復のモメンタムが徐々に強まっている。中国は、部門ごとの需給の不均衡は引き続きみられるものの、全体として高成長が続いている。

輸出の先行きについては、海外経済がこうした展開を続けていくかどうか重要なポイントとなる。そうした観点からみると、①米国経済がインフレ率の上昇や住宅価格の調整などをきっかけに減速するリスク、②ユーロエリアの外需を原動力とした景気回復の動きが十分に強まっていかないリスク、③中国経済が固定資産投資や個人消費の動向次第で加速するリスク、などがある。

(在庫調整圧力)

鉱工業全体では、出荷と在庫の伸びはほぼ見合っている（前掲図表4(3)）。内訳をみると、電子部品・デバイスの在庫は、昨年同時期に急減していたこともあって、前年比伸び率がやや高めとなっているが、なお出荷の伸びを下回って推移している。その他生産財（鉄鋼、化学等）は、高付加価値品が好調に推移する中、汎用品の在庫調整の進捗もあって、在庫と出荷のバランスがほぼ回復している。また、耐久消費財についても、自動車の輸出船待ちの影響等から振れの大きい動きとなっているが、足もとでは在庫と出荷のバランスは概ね保たれている。

ただ、電子部品・デバイスなどIT関連分野では、かなり高い伸びの生産計画を策定している先も少なくない。企業はできるだけ過剰な在庫を持たないようにしているが、わが国企業が得意とする高付加価値分野を含め、供給の増加ペースがかなり速いものとなっているだけに、何ら

かのきっかけで在庫と出荷のバランスが崩れ、そこに例えば米国経済の減速が加わるといった形で、輸出や生産が伸び悩む可能性については、認識しておく必要がある（図表 20）。

（資本ストック循環）

設備投資の増加モメンタムは、2007 年度にかけて維持されるとみられるが、2003 年度以降増加が続く結果として資本ストックの伸びが高まっていくことから、設備投資の増加ペースについては、徐々に減速していくと考えられる（図表 21）。ただ、企業財務面からは投資は積極化しやすい局面にあるため、企業の投資行動がより積極化し、設備投資の増加ペースがなかなか減速しない可能性もある。金融機関の積極的な貸出姿勢が続き、金利や地価の先高感も次第に醸成されつつある中で、過去の経験則からみて、中小企業非製造業の設備投資が上振れる可能性は小さくない。これまでのところ、企業の姿勢はそれほど前傾化していないが、企業の投資行動が想定以上に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リスクがある。

（家計の支出性向）

家計の消費性向は、高水準で推移している（図表 22）。この背景としては、第 1 に、高齢化による上昇トレンドが考えられる。一般に個人のライフサイクルは、若年期から中年期にかけて消費性向が下がり、その後、加齢にしたがって消費性向が上がっていくという傾向を持つ。したがって、少子高齢化が進み、人口に占める高齢層のウェイトが上昇すると、マクロの消費性向はその分押し上げられることになる¹²。第 2 に、雇用・

¹² 若年期から中年期にかけて消費性向が下がり、その後、加齢にしたがって消費性向が上がっていくという傾向があるのは、家計の可処分所得は 40 代後半ないし 50 代前半ま

所得環境の改善や株高による消費マインドの強まりなどが考えられる。このところの賃金の上昇は、一時的な変動要素が大きい所定外給与や特別給与だけでなく、恒常所得の変化と認識されやすい所定内給与の増加を伴ったものであり¹³、当面の消費性向を支える要因になり得ると考えられる。以上を踏まえると、家計の消費性向は、先行きも高水準で推移すると見込まれる¹⁴。

住宅投資についても、良好な所得環境のほか、金利や地価の先高感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。今後、金融緩和効果が予想以上に出てくるケースとしては、先に述べた中小企業非製造業の設備投資上振れに加え、家計が住宅購入を急ぎ始める可能性なども考えられる。

(景気の成熟化と賃金の上昇圧力)

今後、景気が成熟化していく場合、国内民間需要の主たる牽引役は設備投資から家計支出に徐々に移行していくとみられる。過去の景気拡大局面をみても、初めは輸出や設備投資が勢い良く増加し、徐々に個人消費や住宅投資といった家計部門の支出も増加し始めるという経験則がある(図表 23)。個人消費など家計支出の増加は、小売やサービスなど非製造業に対する需要を相対的に拡大させるため、経済活動の中心は、製造業から非製造業に移っていくと考えられる。労働集約的な度合いの高い

で上昇を続け、その後減少していくというカーブを描く一方、消費については、生涯を通じて所得よりも安定的に推移するためである。

¹³ 所定内給与は実勢としては緩やかな増加基調にある。毎月勤労統計をみると、1月以降の所定内給与がやや弱めとなっているが、これは、5~29人規模の事業所について1月と7月の年2回実施されるサンプル替えの影響による面が大きいとみられる。ミクロ情報によれば、本年春に久方ぶりの賃上げが実現した企業も少なくない。先行き、サンプル替えの影響が剥落すれば、改善傾向は明確化してくるとみられる。

¹⁴ 最近の個人消費動向について詳しくは、日本銀行調査統計局「近年における個人消費の底堅さとその背景」(日本銀行調査季報・2006年春号掲載論文)を参照。

非製造業のウェイトが上昇していく形で経済活動の水準が高まると、企業が生産性引き上げにより賃金コストの上昇を吸収する余地が乏しいだけでなく、労働需要の高まりを通じて賃金に上昇圧力がかかりやすくなる¹⁵。過去を振り返ると、景気拡大が長く続いた後には、労働分配率の下げ止まりが観察される（図表 24）。このように、景気の成熟化に伴い、生産性の伸びが鈍化し、賃金が増加していくと考えられ、ユニット・レーバ・コストは、先行きマイナス幅を縮小し、いずれ若干の上昇に転じていく可能性が高い。

（物価上昇率と需給ギャップの関係）

今回の消費者物価に関する見通しは、需給ギャップに対する消費者物価上昇率の感応度が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拡大しても、消費者物価上昇率は目立っては高まっていかないと想定している（図表 25）¹⁶。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いる。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。規制緩和や情報通信技術の発達の例としては、携帯電話市場における新規参入が料金引き下げ圧力をもたらす可能性などがある。また、経済のグローバル化の進展の影響としては、新興諸国から輸入される製品との競合が

¹⁵ わが国の場合、米国などと比べて、長期雇用や景気後退局面における労働保蔵の度合いが強いと言われている。経済活動水準が高くなく、企業内に多くの労働力が保蔵されているような状況においては、生産性の引き上げ余地は大きいと考えられる。一方、経済活動水準が高まり、労働力を外部から新規に雇う必要性が高まっている状況においては、生産性の引き上げ余地は小さいと考えられる。

¹⁶ 需給ギャップと物価上昇率の関係はフィリップス曲線と呼ばれる。需給ギャップに対する物価上昇率の感応度を考慮する際、①フィリップス曲線の傾き（需給ギャップの変化に対してインフレ率がどの程度上昇するか）、②フィリップス曲線の上下シフトのスピード（需給ギャップが不変のもとで予想インフレ率の上昇が実際のインフレ率をどの程度押し上げるか）、という2つの要素がある。

ら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ることなどが考えられる。さらに、わが国の場合、資源稼働率に余裕のある中で、生産性上昇によるユニット・レーバ・コストの低下余地が大きかったことも、需給ギャップに対する消費者物価上昇率の感応度低下に寄与してきたとみられる。もっとも、需給ギャップがゼロ近傍から徐々にプラスに転化すると予想される中では、いずれかの時点で、予想インフレ率の切り上がりを伴いつつ、賃金・物価が上振れする可能性もある。

以上に挙げたような要因の現れ方によっては、需給ギャップに対する消費者物価上昇率の感応度は異なり得る。仮に、想定しているほど実際には感応度が低くなければ、物価は上振れる可能性がある。一方、需給ギャップに対する物価上昇率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。このケースでは、物価の上昇が顕現化する時点では、現状ゼロ近傍にある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る。そうなると、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。また、物価上昇率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、予想インフレ率の切り上がりを伴いつつ、賃金・物価上昇率が高まることになる可能性がある。

(金融市場の動向)

短期金利をみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、概ねゼロ%で推移している。タム物金利は、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）。長期金利は上昇している（図表 28）。欧米の長

期金利も上昇している。この間、物価変動を調整した実質金利の水準でみれば、短期金利の水準は引き続き低位にあり、企業の収益率の改善とも相まって、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）。前述の通り、わが国の中長期の物価上昇率の見通しは緩やかな上昇傾向にあり、このことは、中長期の実質金利を低下させる方向に働いているとみられる。

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、幾分拡大しているが、社債と長期国債の利回り格差は、投資家の購入意欲が強いことを背景に、低水準が続いている（図表 30）。民間銀行の貸出姿勢が積極化している中で、貸出金利は、既往ボトム圏での推移を続けている（前掲図表 18(3)）。

株価は、1月から2月にかけて振れの大きい展開となったが、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、さらに外国人投資家が積極的な投資姿勢を続けていることもあって、上昇を続けている（図表 31）。

為替相場は、わが国の景気に対する見方が好転する一方で、内外金利差に着目した外貨建て資産投資による円売り圧力が根強いことなどから、円安・ドル高の動きとなっており、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）¹⁷。

地価は、全体としては、なお下落傾向が続いているが、このところは下落幅を縮小している（図表 33）。2006年1月1日時点の公示地価をみると、東京都は15年振りに上昇に転じている。商業地についてみると、堅調なオ

¹⁷ 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。

フィス需要を背景に、東京、大阪、名古屋の3大都市圏で上昇に転じている。公示地価について単純平均ではなく各調査時点の変化率を1平方メートル当たりの公示地価水準で加重平均してみると、下げ止まりから上昇に転じてきている。オフィス賃貸物件の賃料も、空室率が低下傾向にあるもとので、下げ止まってきている。

以 上

(BOX) GDPギャップと潜在成長率

潜在GDPは、その時々現存する経済構造を前提にした供給力であり、GDPギャップは、実際のGDPと潜在GDPの乖離として定義される。

潜在GDPを実際に推計する場合、大まかに分けて、①現存する経済構造のもとで生産要素を最大限利用した場合に達成される経済活動水準（最大概念に基づく潜在GDP）、②生産要素を長期平均的な水準まで投入した場合に達成される経済活動水準（平均概念に基づく潜在GDP）、の2通りの定義があり得る。

両定義の違いを反映し、最大概念に基づく潜在GDPを利用したGDPギャップは常にマイナスになるのに対し、平均概念に基づく潜在GDPを利用したGDPギャップはプラスにもマイナスにも変動する。従来、日本銀行では前者の定義を用いてきていたが、海外や他機関では後者の定義の利用が主流である。

そこで今回、GDPデータが基準改定により過去に遡って改訂された機を捉えて、平均概念に基づく潜在GDPの推計に切り替えることにした。併せて、各生産要素の潜在投入量を推計するための各種トレンドの抽出方法や推計に用いるデータ等について見直しを行った。新しい定義に基づく推計では、過去数年間に明確化した労働市場の構造変化などを織り込んだ上で、データ始期を1983年から1975年に遡った。

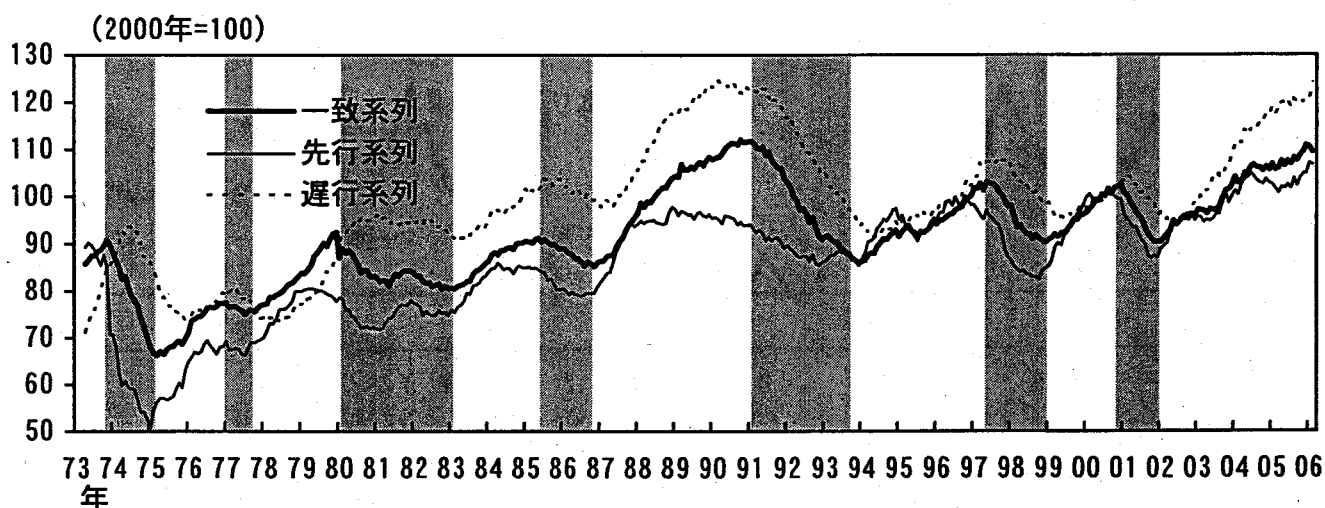
それによると、GDPギャップは、今次景気回復局面において長らくマイナスの状態にあったが、足もとではゼロ近傍（1975年以降の平均的な水準）となっている（BOX図表）。

潜在成長率は、潜在GDPの年率ベースの変化率である。潜在成長率については、2003～2004年の1%程度から緩やかに上昇し、最近では・・・となっている。

ただし、新しい推計方法によるGDPギャップや潜在成長率についても、無視できない計測誤差が存在していると考えられる。特に、各種トレンドの抽出は、きめ細かく行っても、データの追加などによって事後的に修正されることが避けられない。したがって、それらの推計値については、引き続き、幅をもってみていく必要があると考えられる。

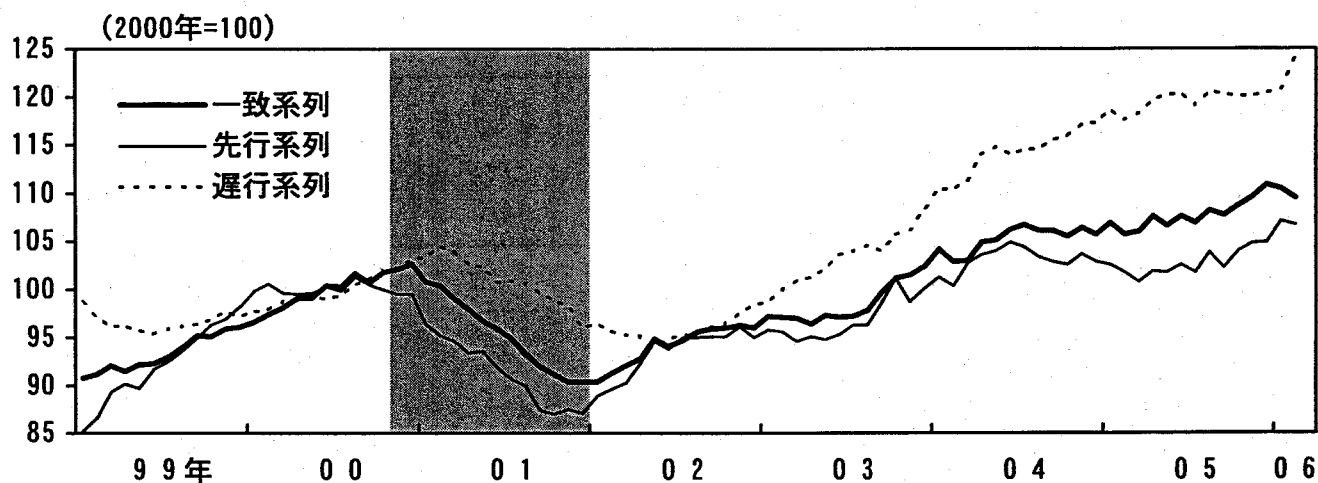
景気動向指数と実質GDP

(1) 景気動向指数 (C I)

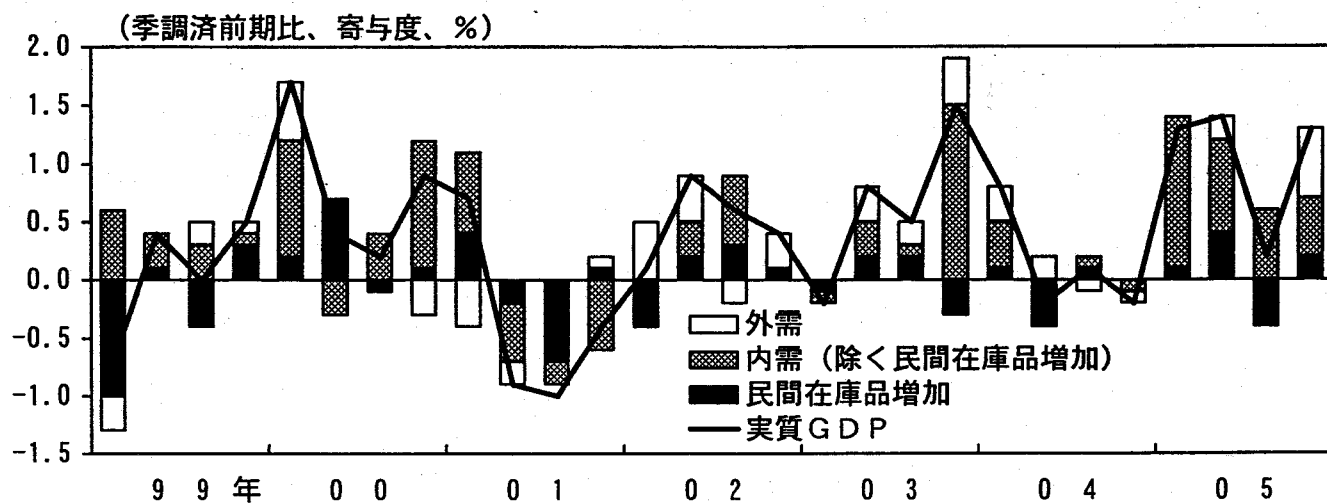


(注) シャド一部分は景気後退局面 (下の(2)も同じ)。

(2) 景気動向指数 (C I、99年以降)



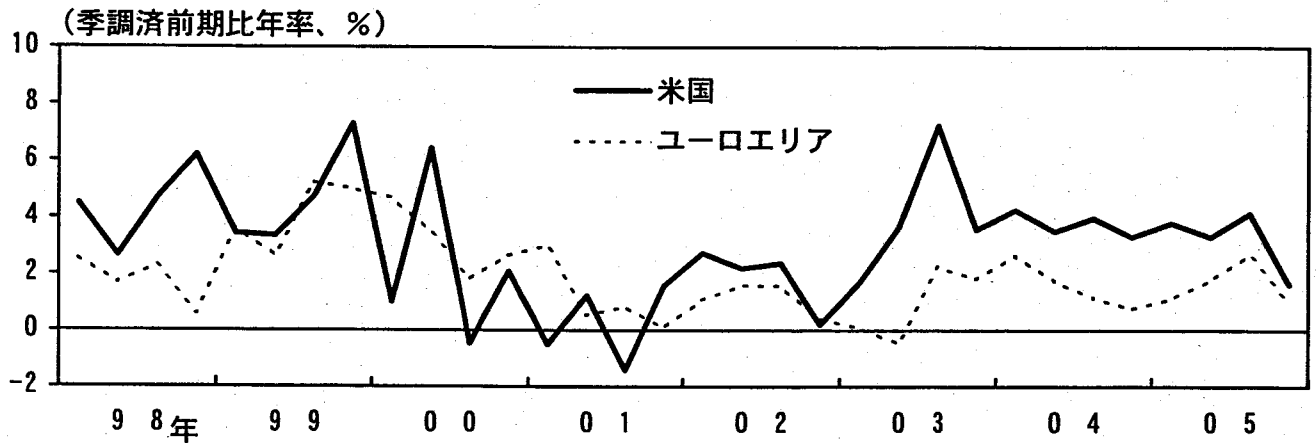
(3) 実質GDP



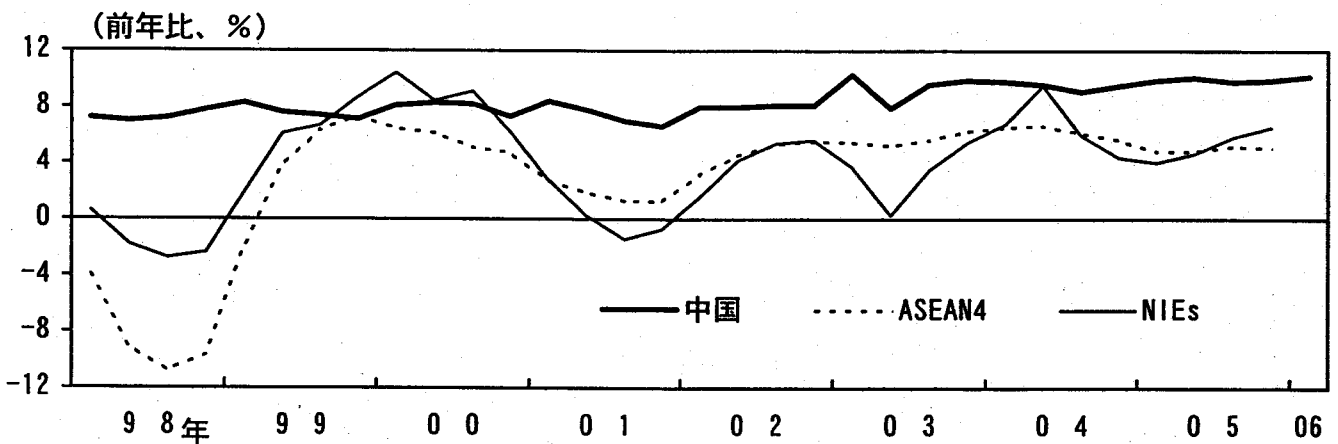
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

海外経済

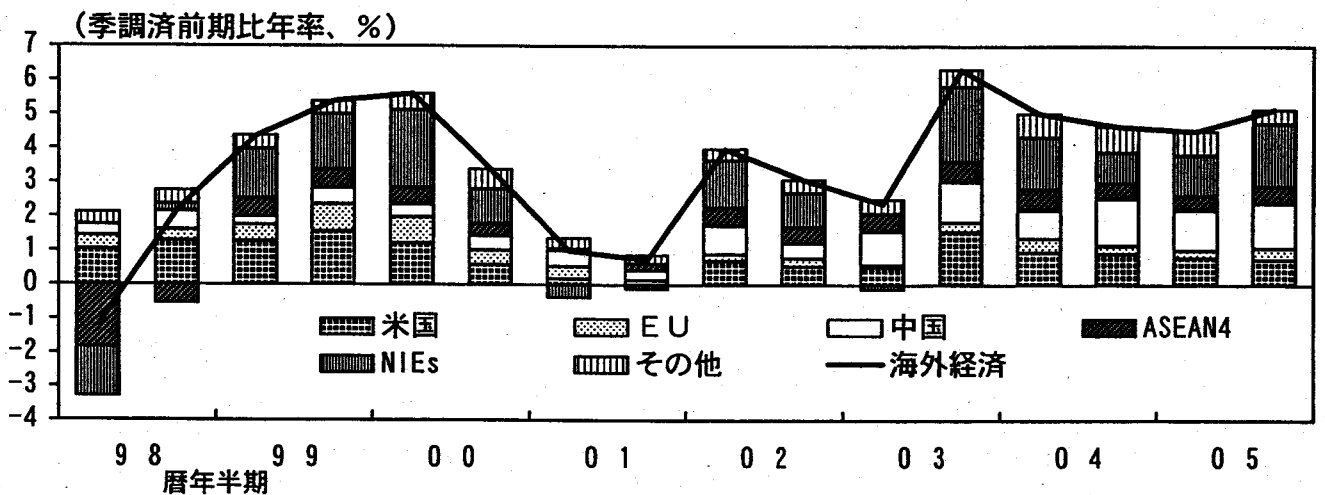
(1) 先進主要国の経済成長率



(2) 東アジア諸国の経済成長率



(3) 海外経済の成長率



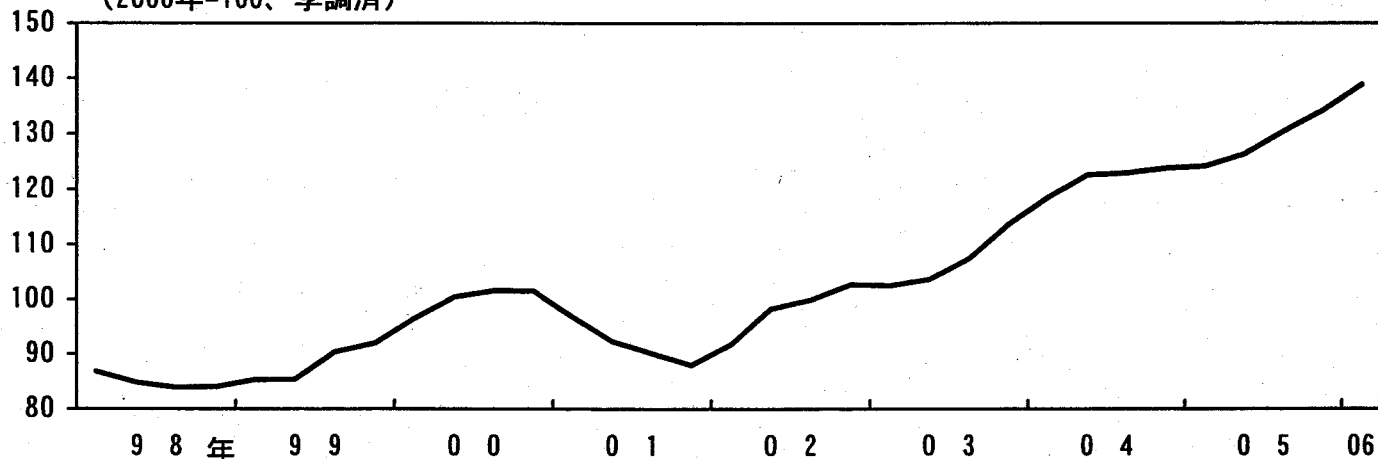
- (注) 1. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 2. NIEsは、韓国、台湾、香港、シンガポール。
 3. 中国の2005年の値は、第1回全国経済センサスを受けた改訂値。
 4. (2)のNIEs、ASEAN4及び(3)は日本銀行試算値。各国実質GDPを通関輸出額ウェイトで加重平均したもの。

(資料) 各国政府、中央銀行、欧州委員会

輸出

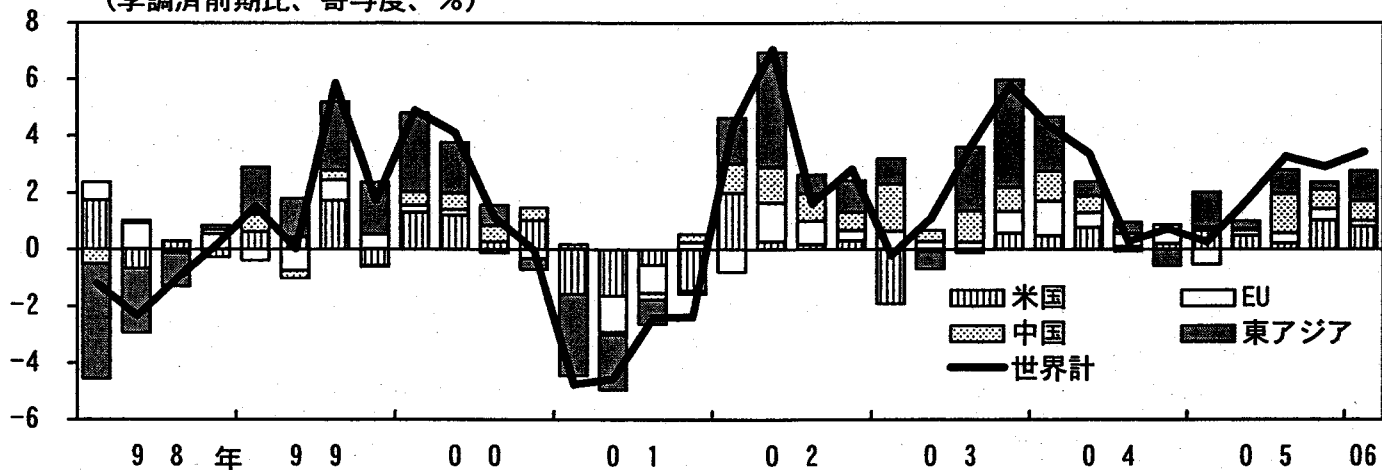
(1) 実質輸出

(2000年=100、季調済)



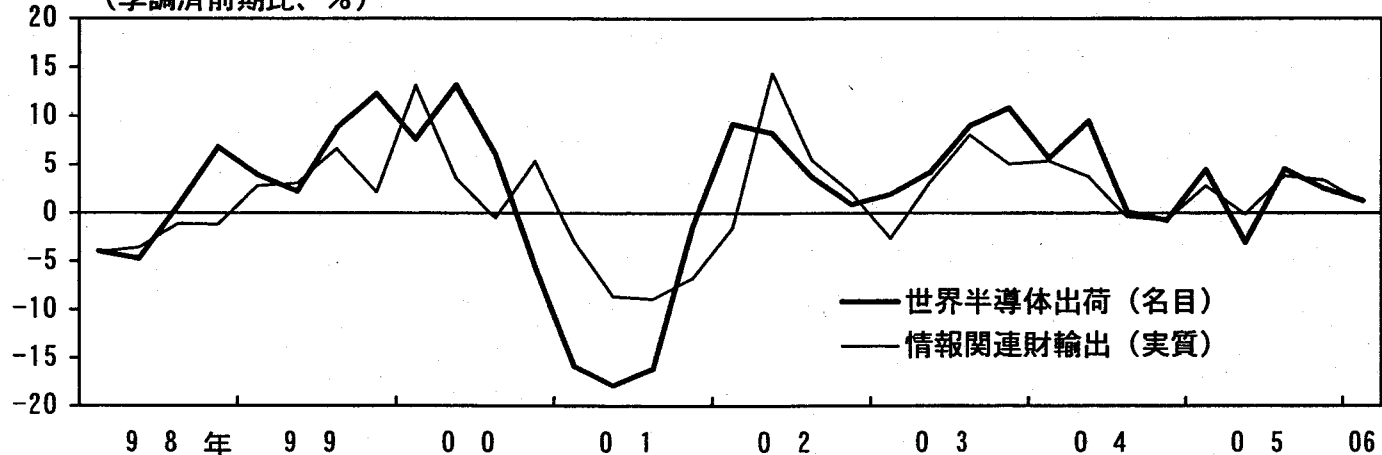
(2) 実質輸出の地域別内訳

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 世界半導体出荷と情報関連財の輸出

(季調済前期比、%)

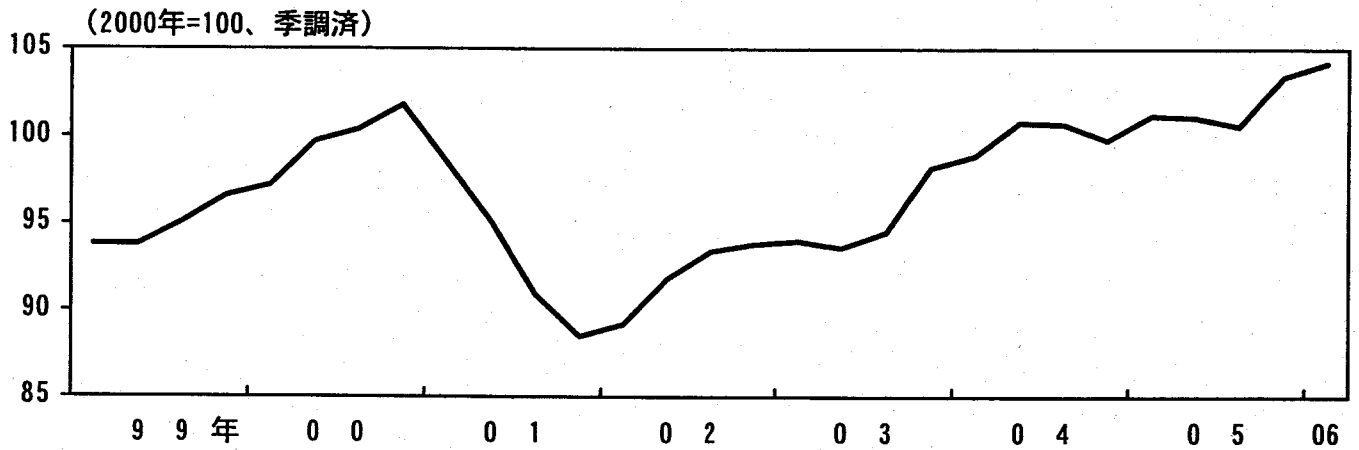


(注) 世界半導体出荷の2006/1Qは、1~2月の2005/10~12月対比。

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

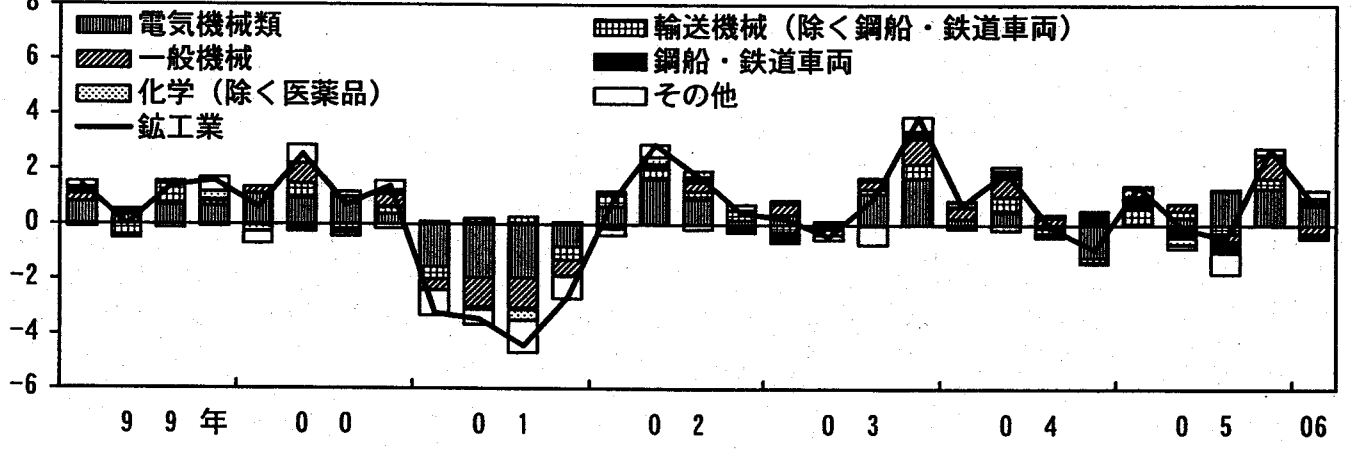
鋳工業生産

(1) 鋳工業生産

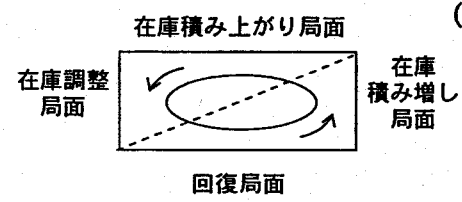
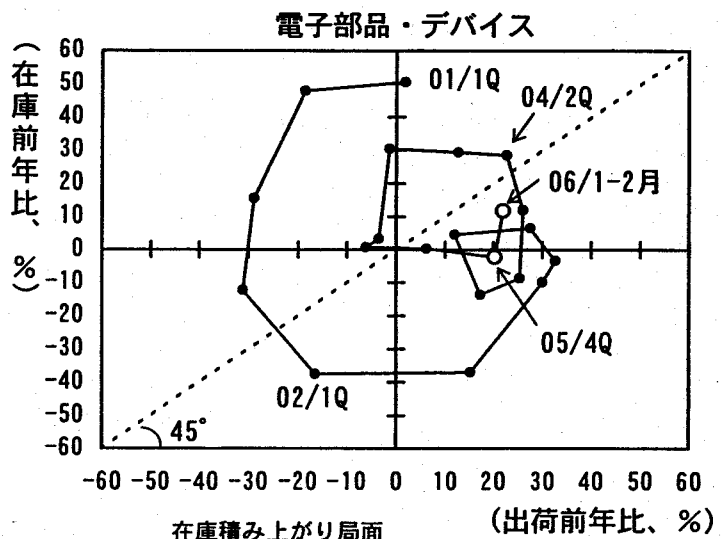
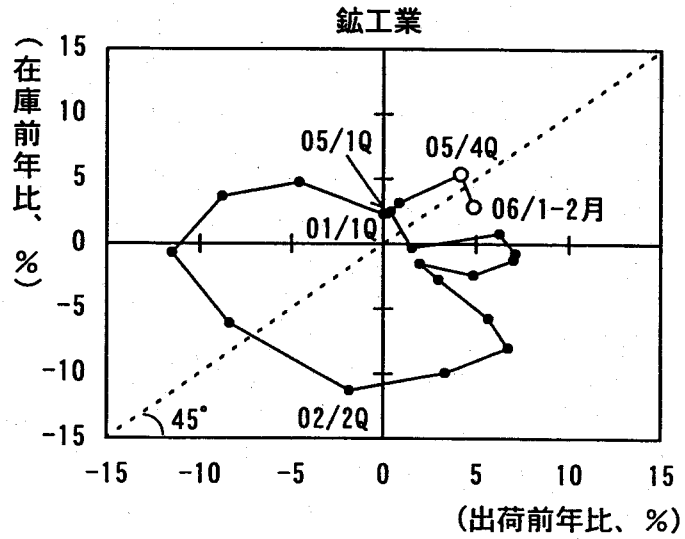


(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 在庫循環

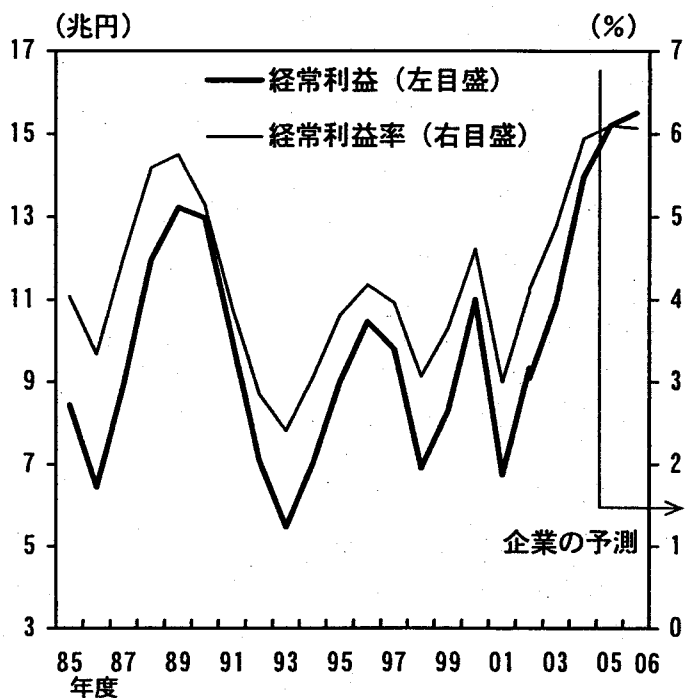


(注) 2006年1Qは1-2月の計数。

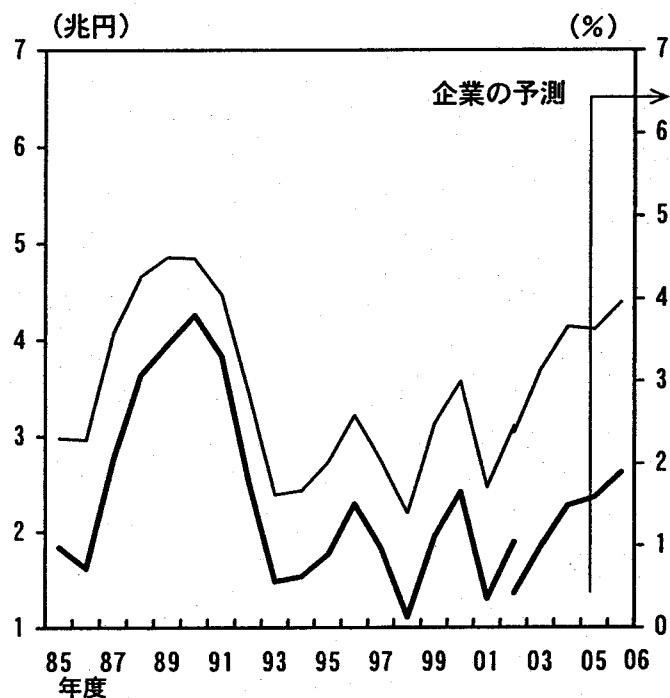
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

企業収益

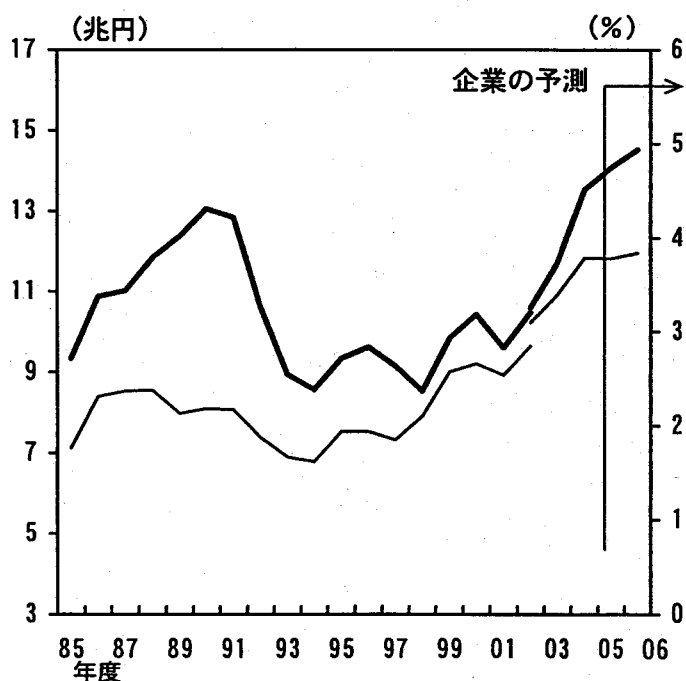
(1) 製造業大企業



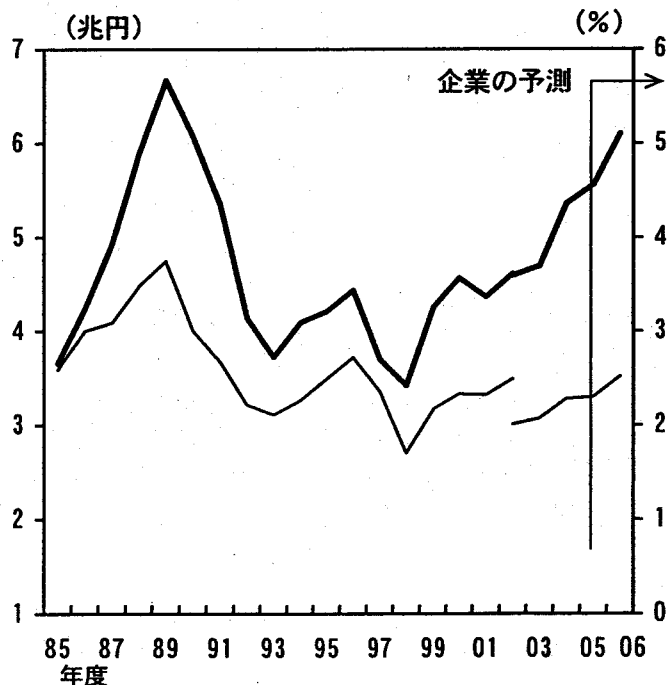
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

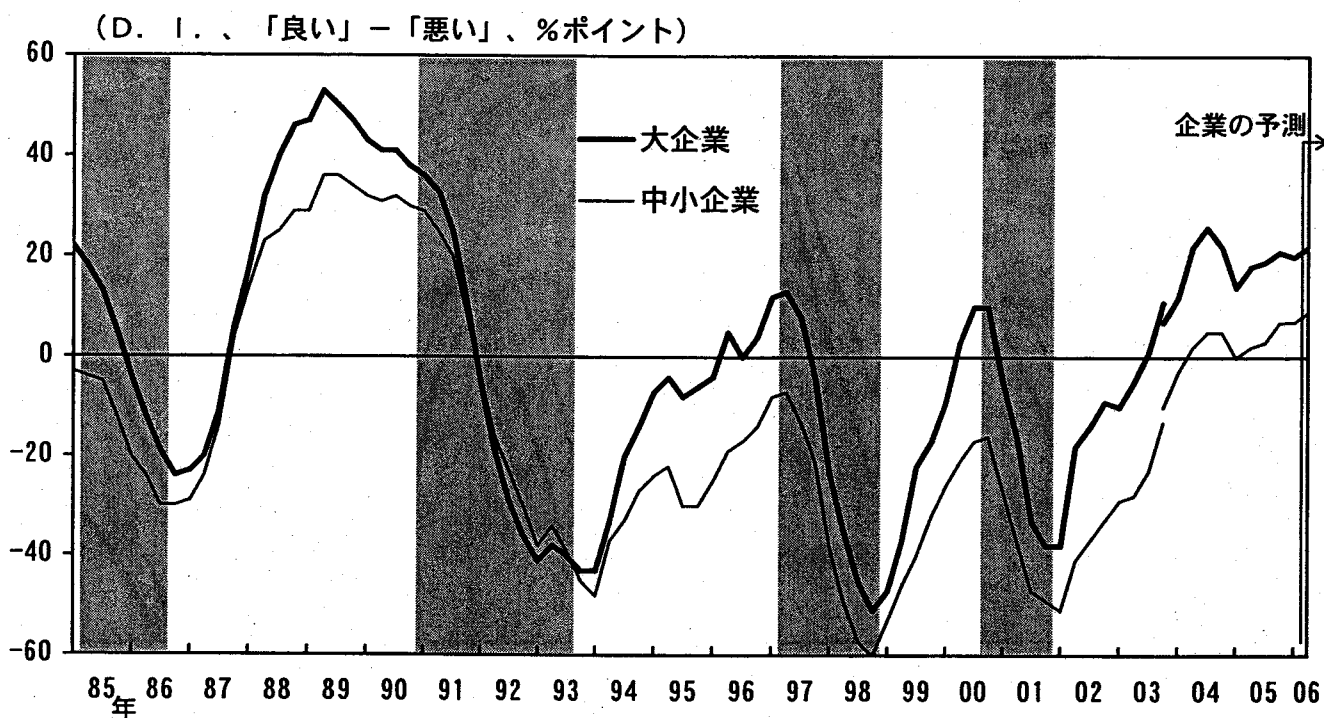


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2002年度まで、新ベースは2002年度から。

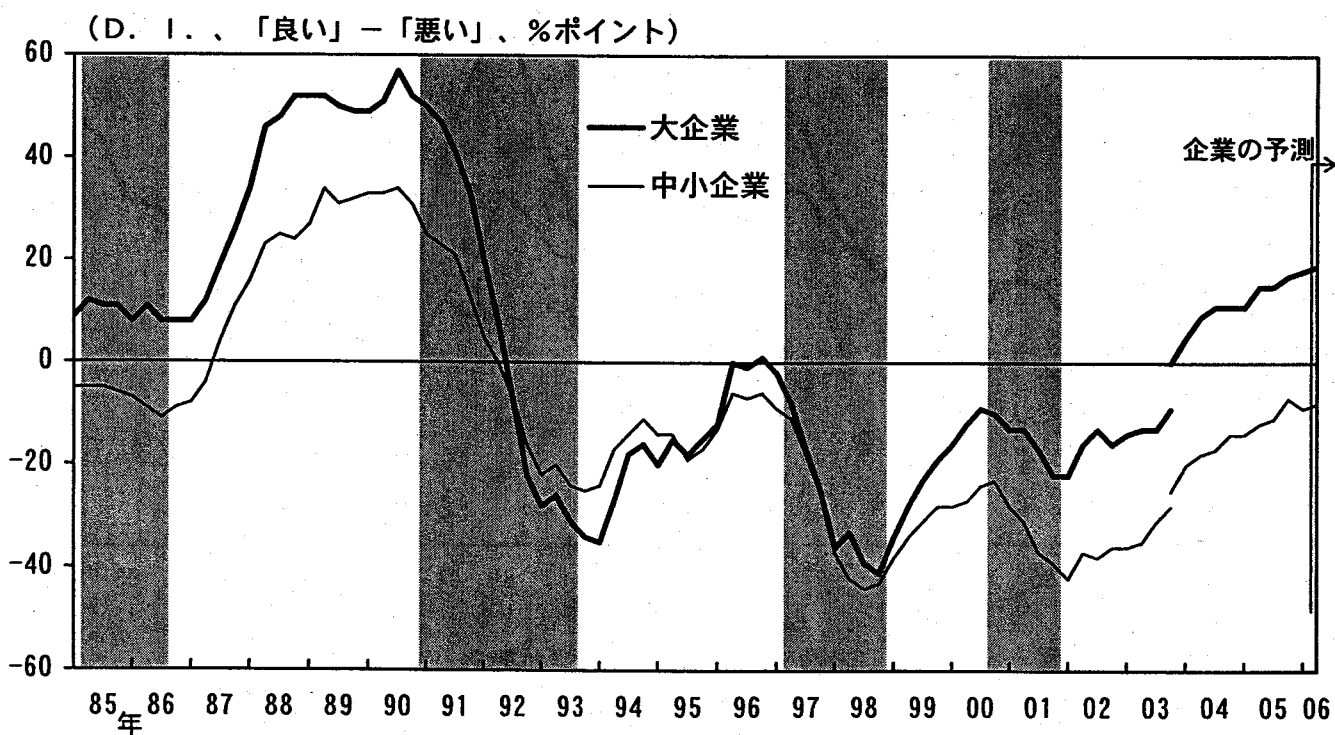
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

企業の業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業

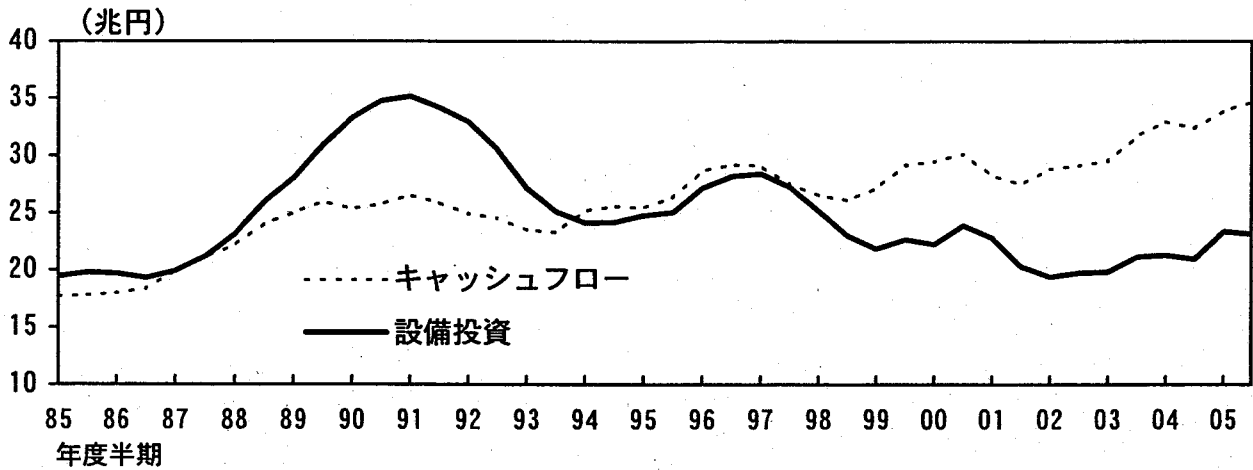


- (注) 1. 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
2. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

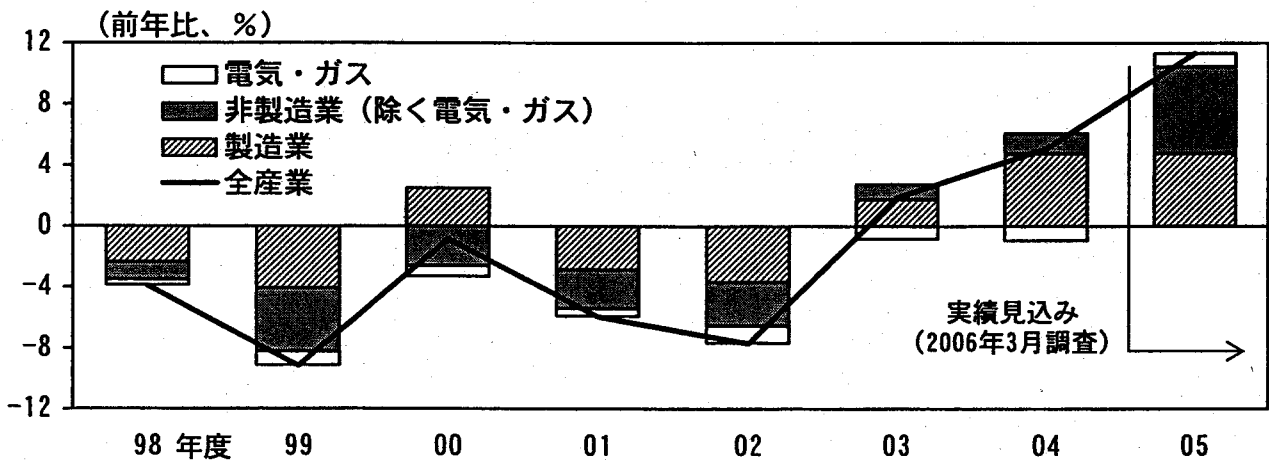
設備投資

(1) 設備投資とキャッシュフロー



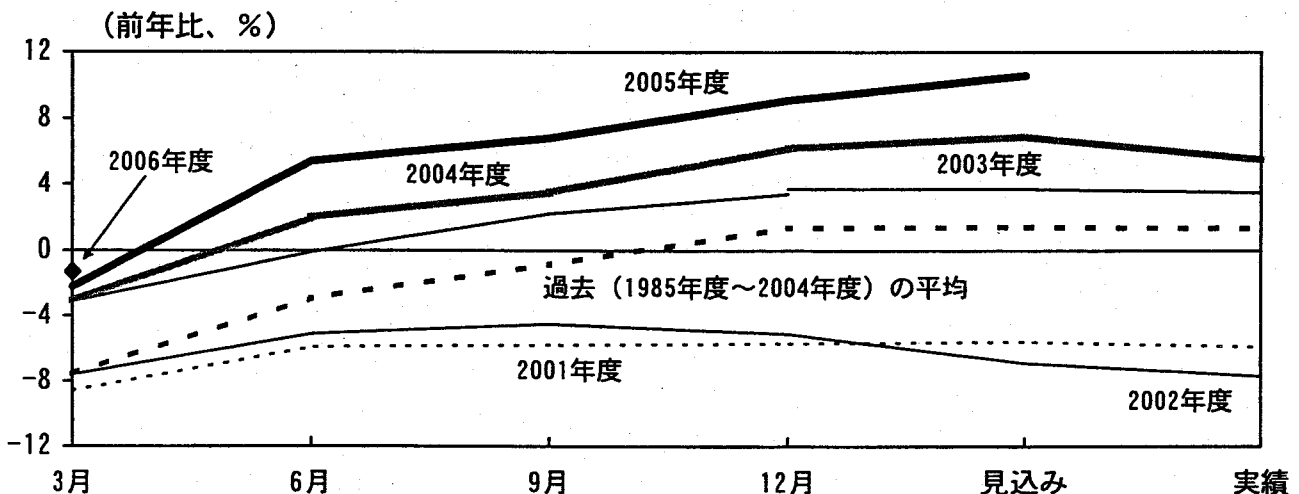
(注) 1. 全産業全規模。データは断層修正済み。キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費。
2. 2005年度下期については、2006/1Qの前年比変化率を2005/4Qと同じと仮定した。

(2) 設備投資計画 (短観、全産業全規模)



(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。

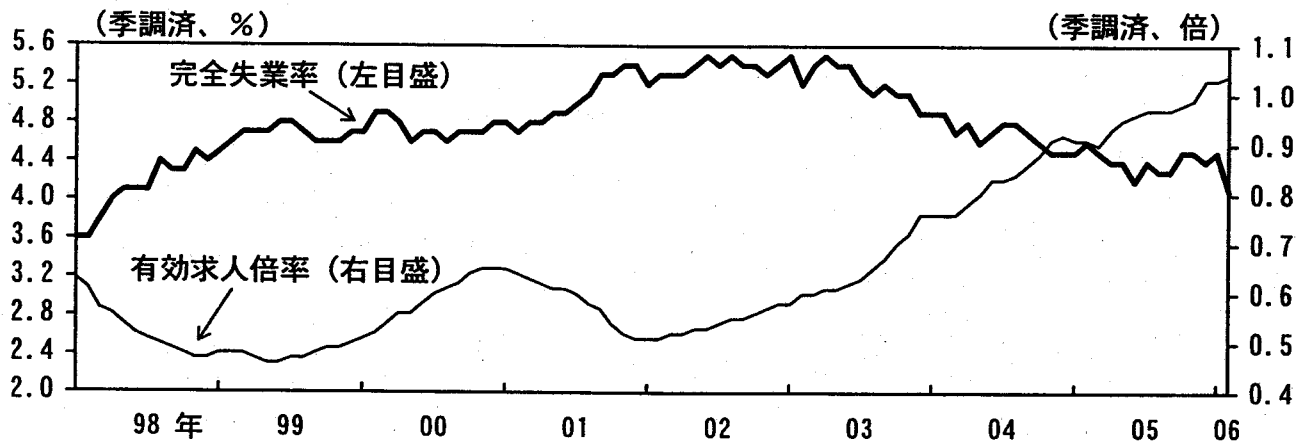
(3) 設備投資計画の修正状況 (短観、全産業全規模)



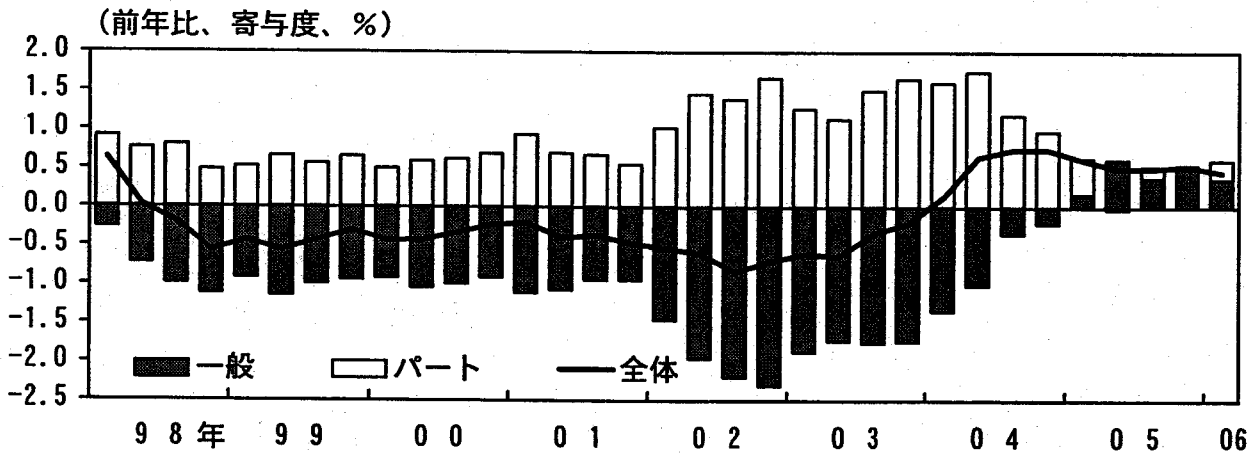
(資料) 財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

雇用・所得環境

(1) 失業率と有効求人倍率

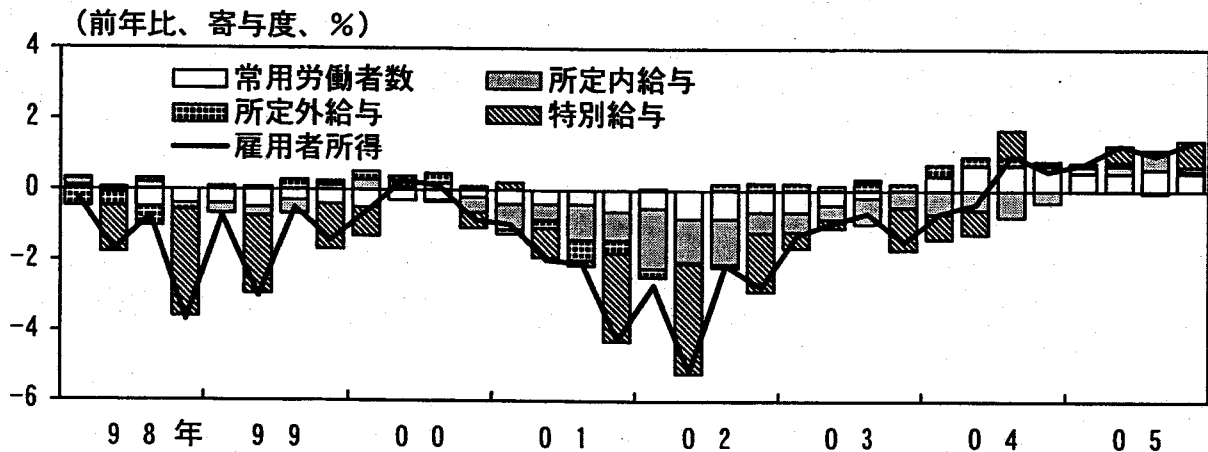


(2) 常用労働者数



(注) 1. 事業所規模5人以上 (下の(3)も同じ)。
2. 2006/1Qは1~2月の前年比。

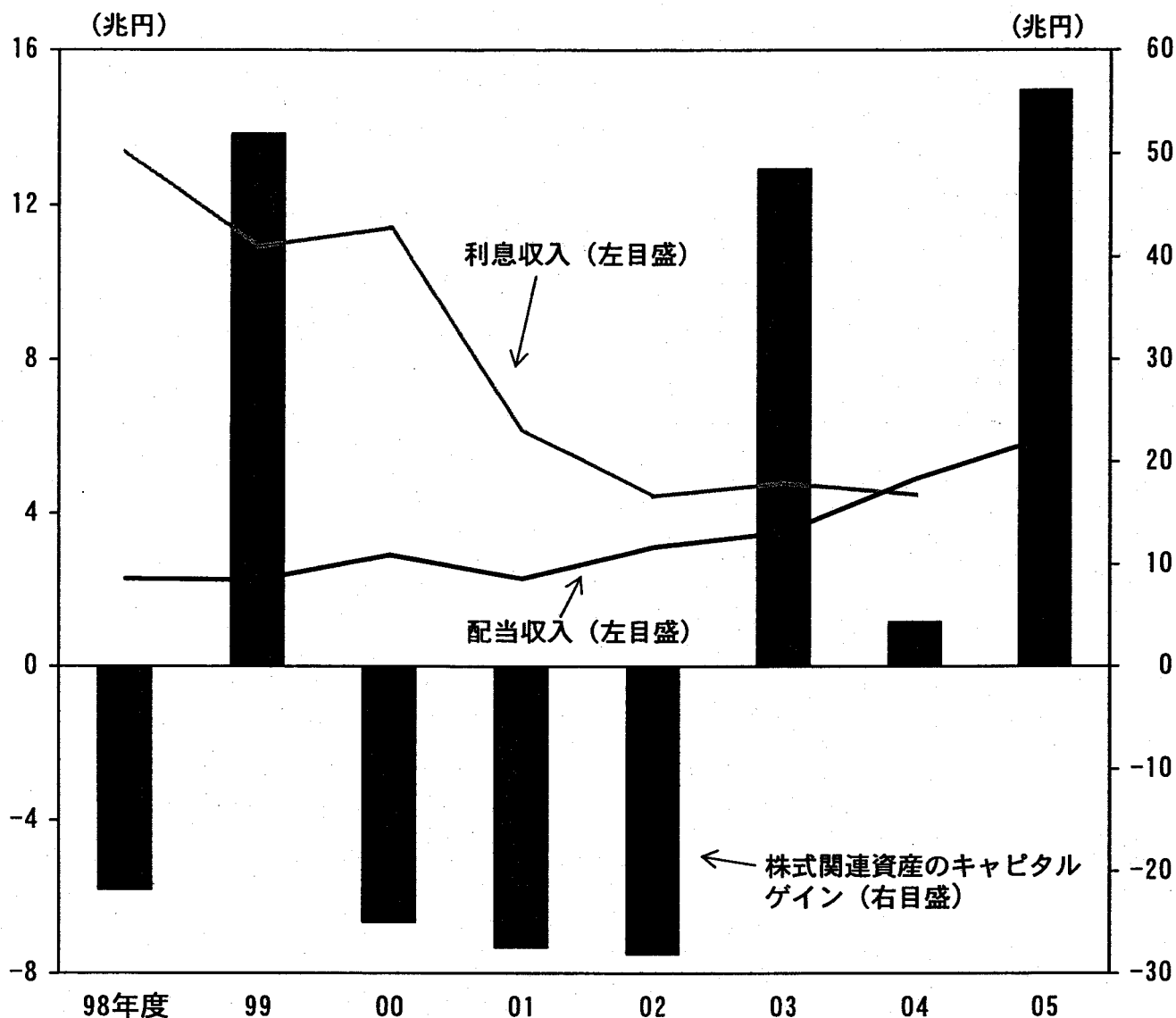
(3) 雇用者所得の内訳



(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) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

家計の配当・利息収入、保有株式のキャピタルゲイン



- (注) 1. 保有株式関連資産のキャピタルゲインは資金循環統計ベース。
 当期末の時価－前期末の時価－期中取引（ネット）で算出。
 株式関連資産には、株式・出資金と投資信託を含む。05年度は、05年4～12月までの計数。
2. 05年度の配当収入は、04年度の配当収入に06年3月期決算の上場企業（新興市場・金融を除く）の配当見通しの対前年度伸び率を乗じて推計。

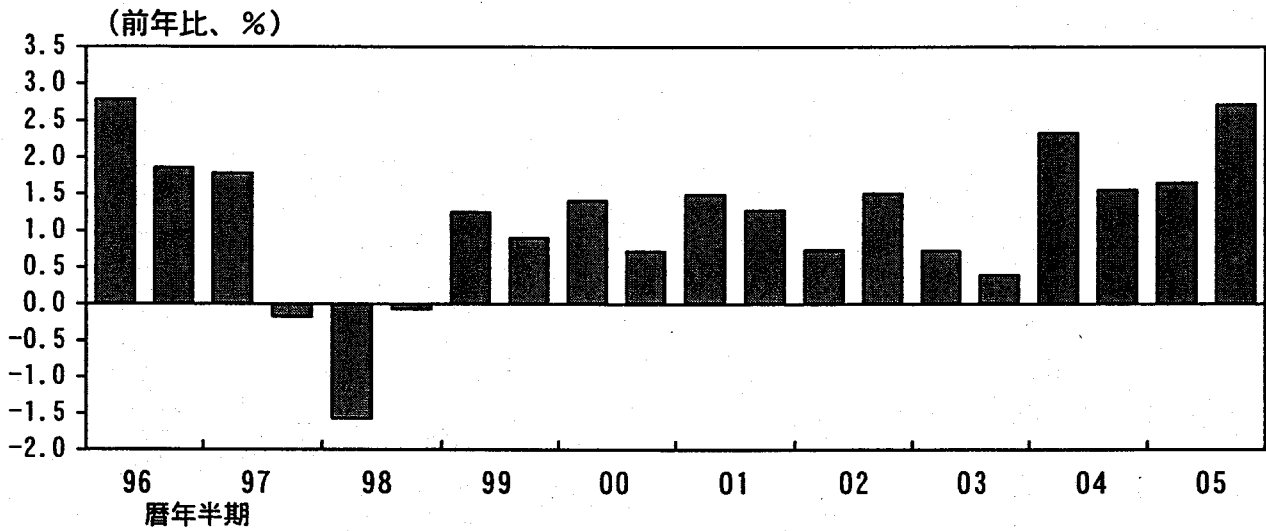
(参考) 家計の所得環境に関する主要計数

1. 名目雇用者報酬（04年度）：255.4兆円
2. 利息収入（04年度）：4.5兆円
3. 配当収入（05年度推計）
 04年度の家計の配当収入：4.9兆円
 05年度の上場企業の配当見通しの伸び率：+22%
 →05年度の家計の推定配当収入： $4.9兆円 \times 1.22 = 6.0兆円$
4. キャピタルゲイン（05/4～12月の計数）：56.1兆円

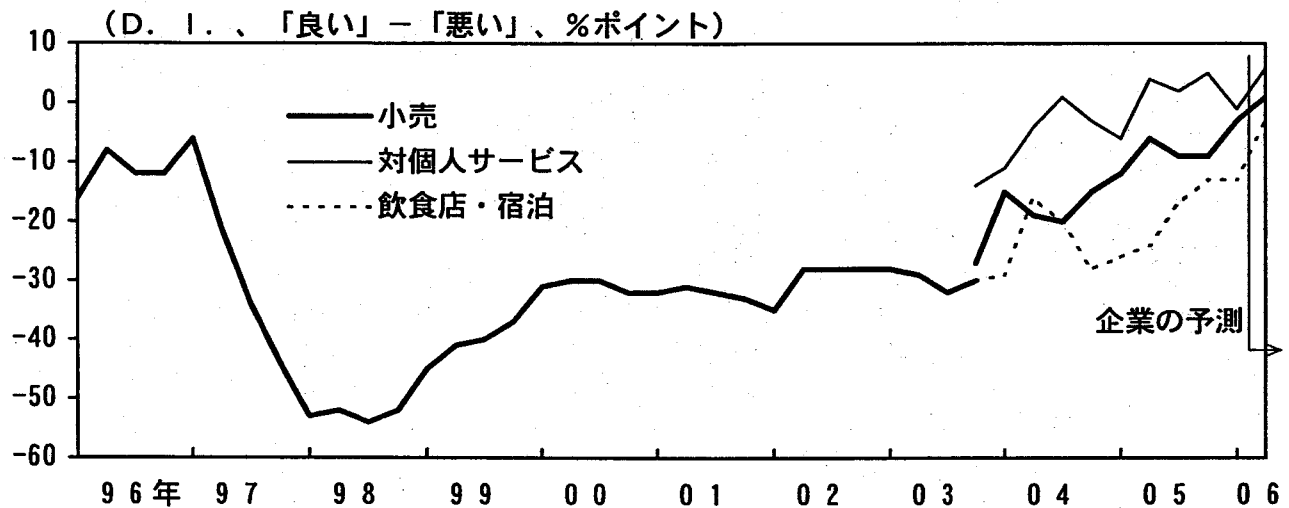
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日経Financial QUEST、日本銀行「資金循環統計」

個人消費

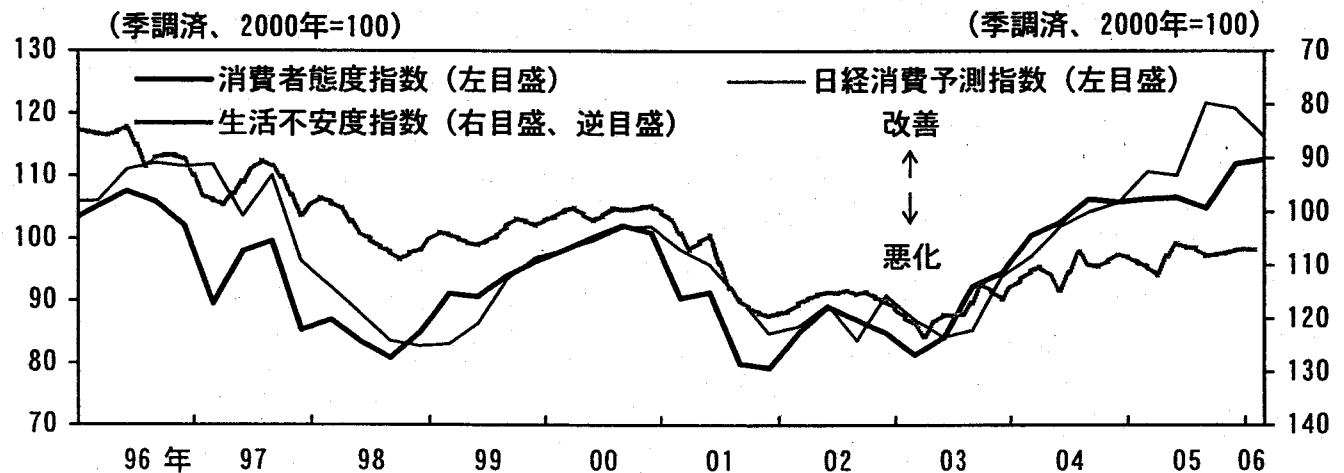
(1) GDPベース・個人消費



(2) 個人消費関連企業の業況判断



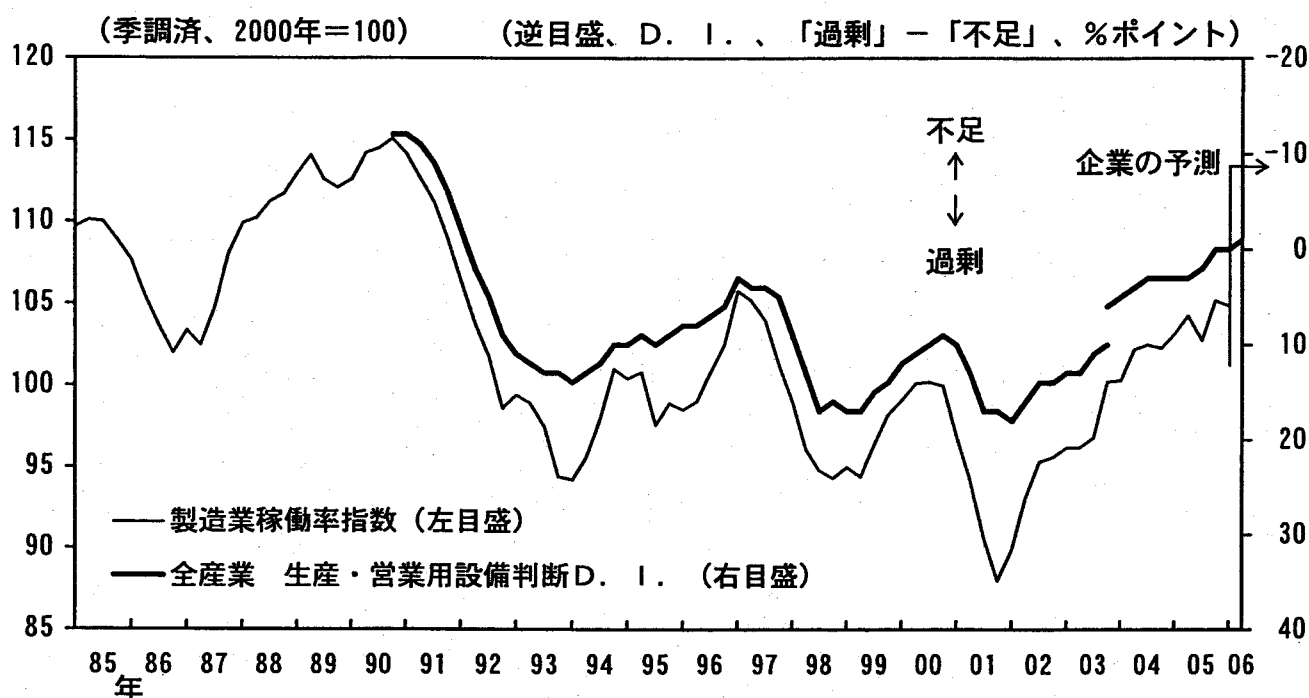
(3) 消費者コンフィデンス指標



(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費動向調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、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」

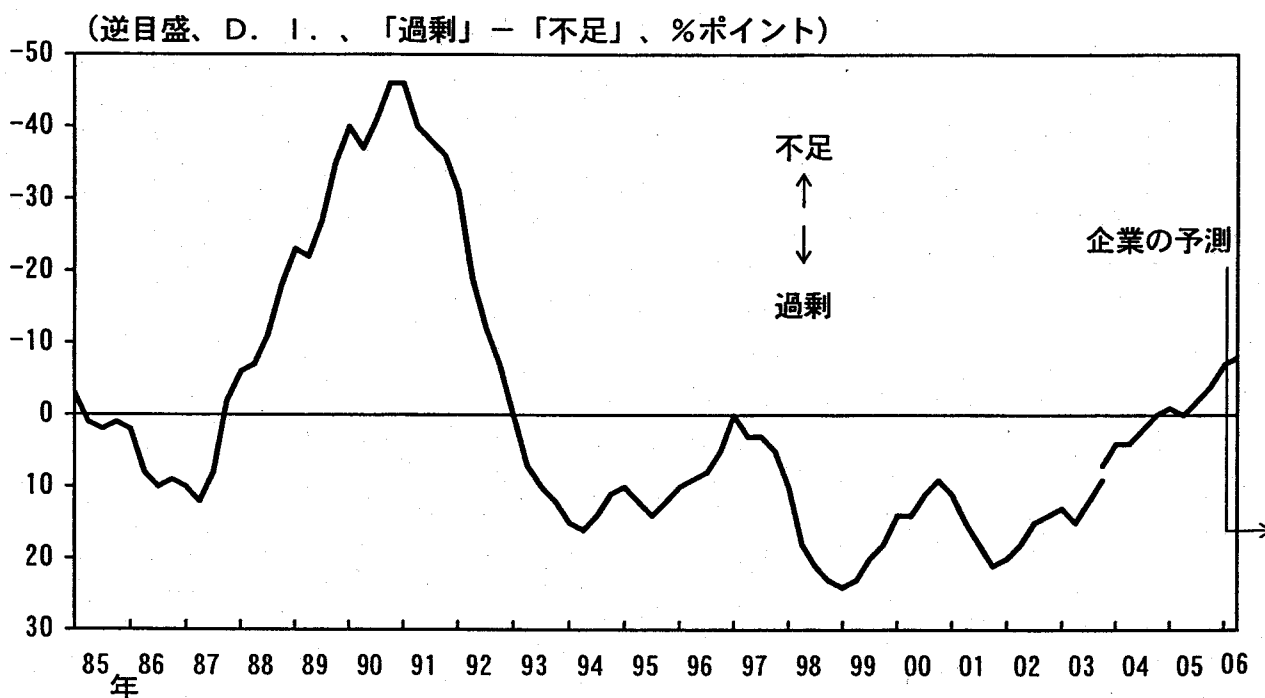
企業の設備・雇用に対する判断

(1) 生産・営業用設備判断D.I. (短観) と稼働率指数



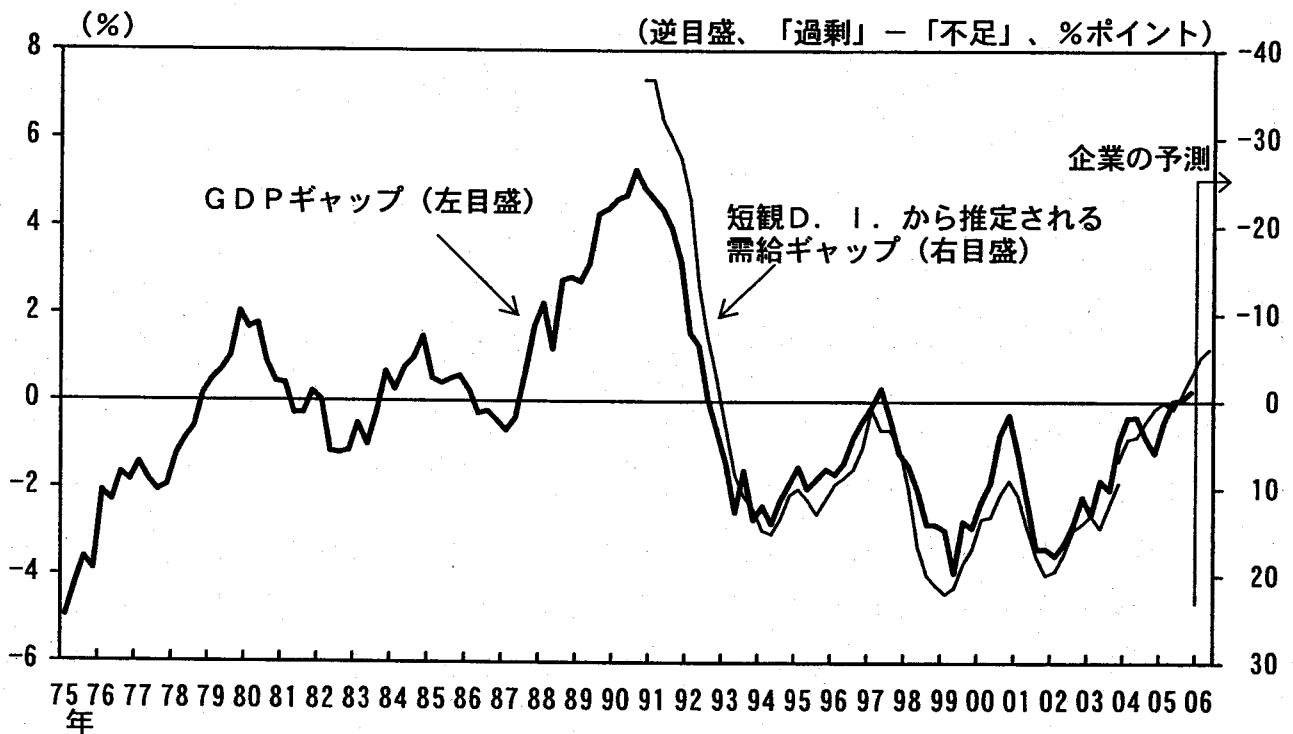
- (注) 1. 生産・営業用設備判断D.I. は全規模合計。
2. 短観は2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の(2)も同じ)。
3. 製造業稼働率指数の2006/1Qは1~2月の計数。

(2) 雇用人員判断D.I. (短観)

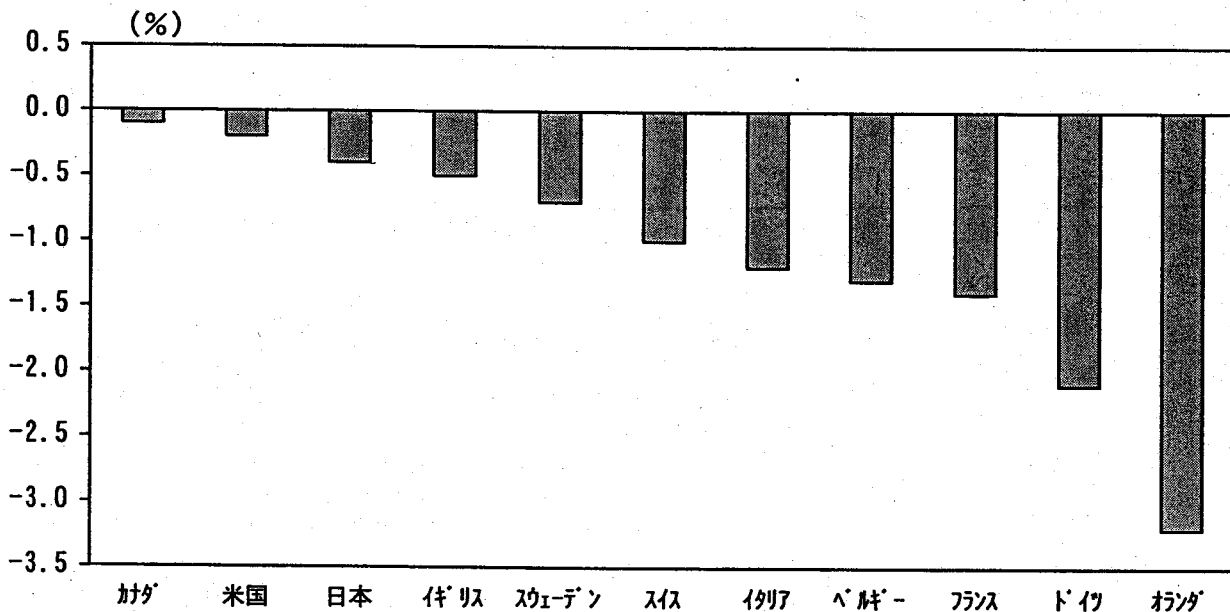


需給ギャップ

(1) 短観加重判断D. I. とGDPギャップ



(2) 主要国のGDPギャップ (2005年、OECDによる試算)



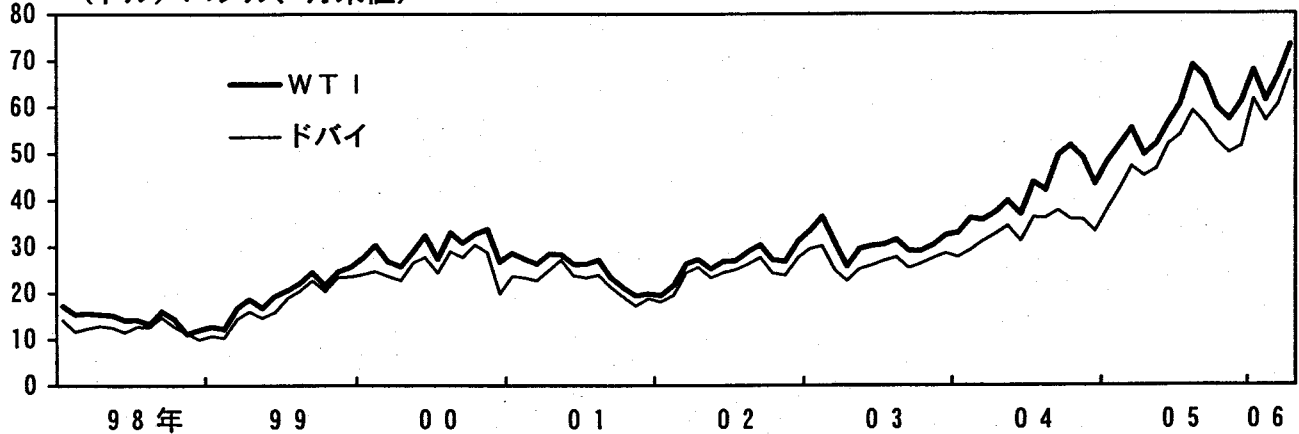
(注) 短観D. I. から推定される需給ギャップは、設備や雇用の過剰度合いに対する企業の実感からGDPギャップと類似の指標を作成したもの。具体的には、生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.を資本・労働分配率(90~04年度平均)で加重平均して求めた。なお、生産・営業用設備判断D. I.の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていたため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降については、上記計数を算出している。また、旧ベースは2003年12月調査以前、新ベースは2003年12月以降存在する。

(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」、OECD「Economic Outlook」等

商品市況

(1) 原油価格

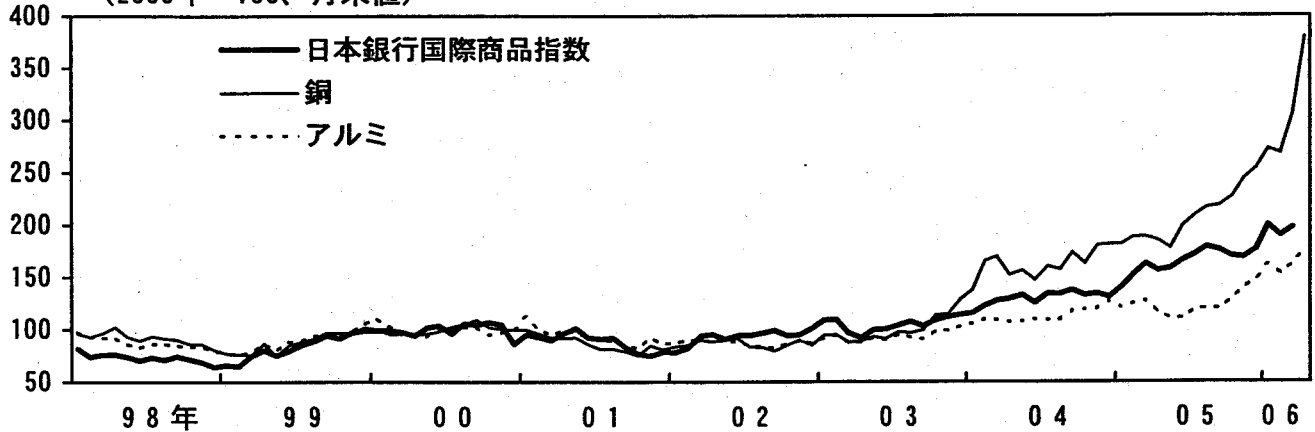
(ドル/バレル、月末値)



(注) 2006/4月の計数は、直近の終値。

(2) 国際商品市況

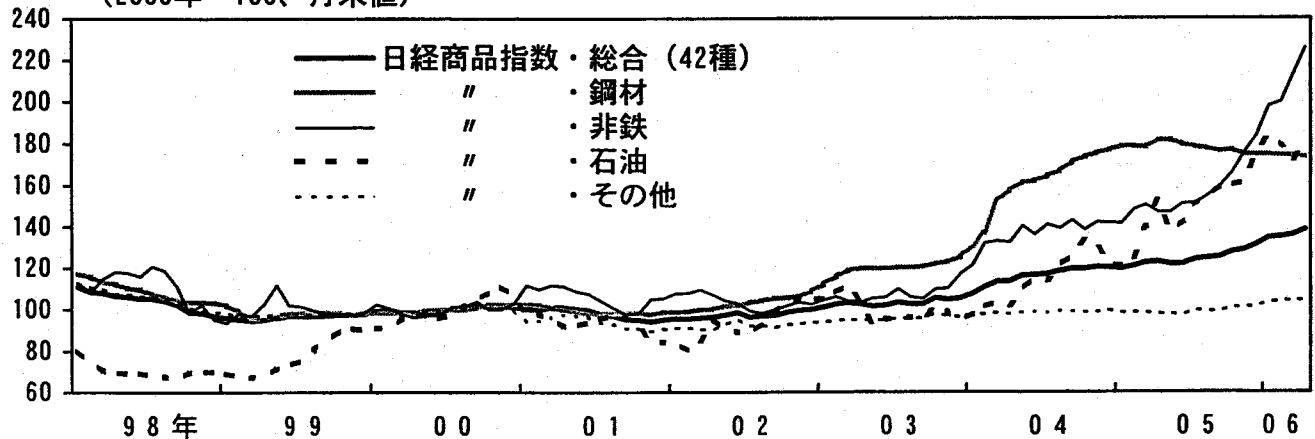
(2000年=100、月末値)



(注) 2006/4月の計数は、直近の終値。

(3) 国内商品市況

(2000年=100、月末値)



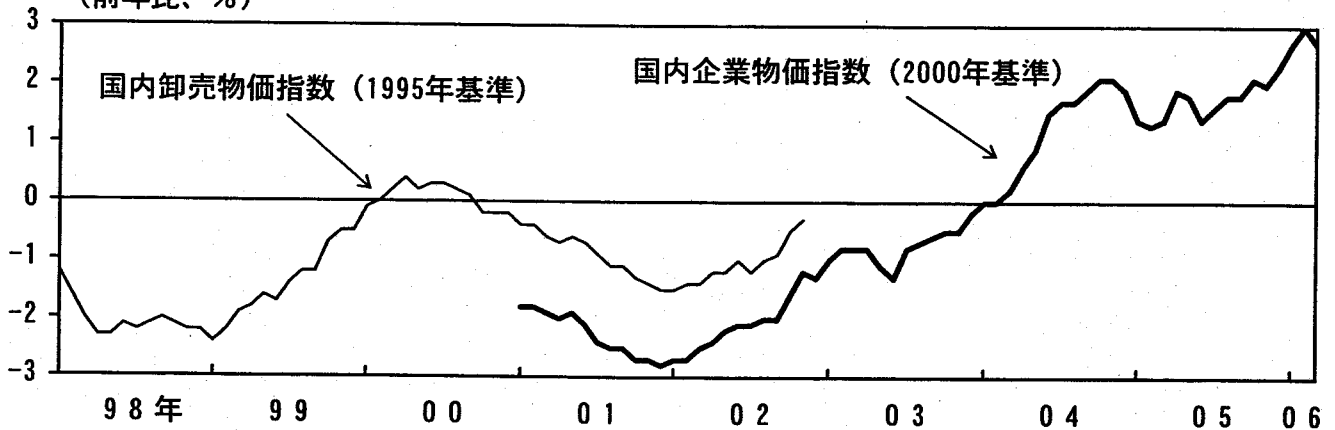
(注) 1. 鋼材：棒鋼、H形鋼、鋼板など 非鉄：銅地金、アルミニウム地金など
石油：ガソリン、灯油、軽油、C重油
2. 2006/4月の計数は、直近の終値。

(資料) 日本銀行、日本経済新聞社等

物 価

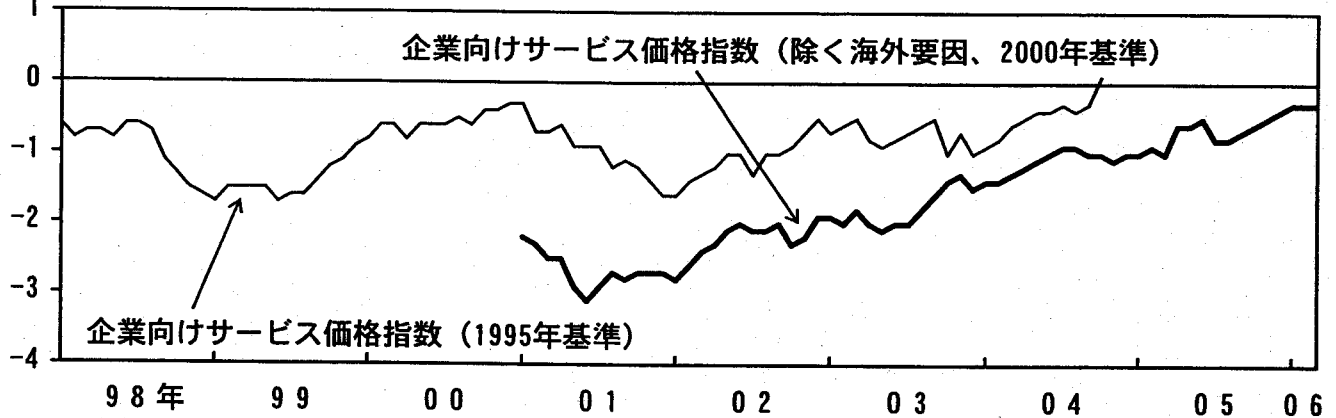
(1) 国内企業物価指数

(前年比、%)



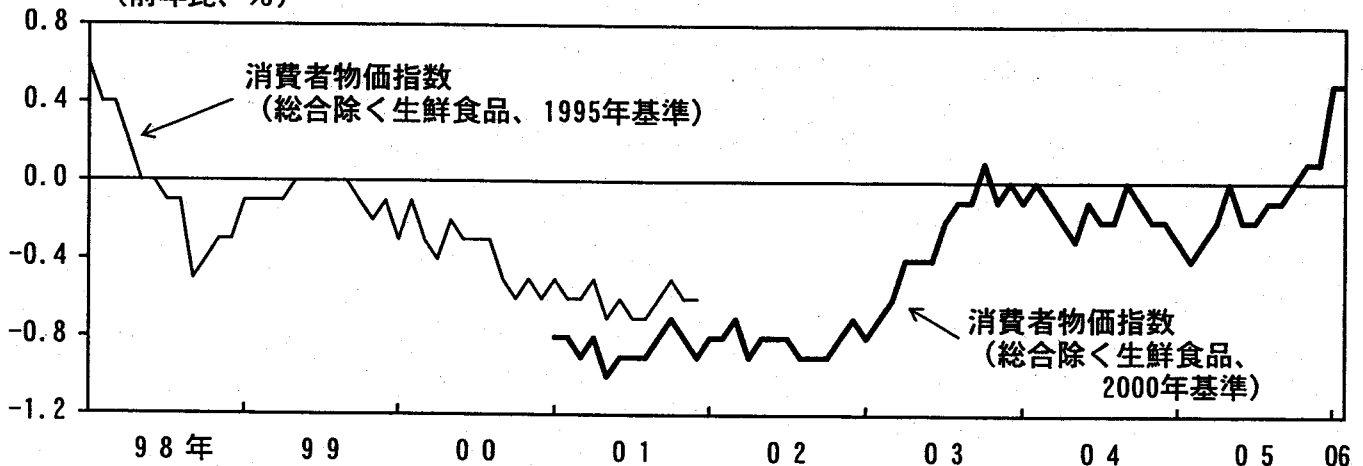
(2) 企業向けサービス価格指数

(前年比、%)



(3) 消費者物価指数

(前年比、%)



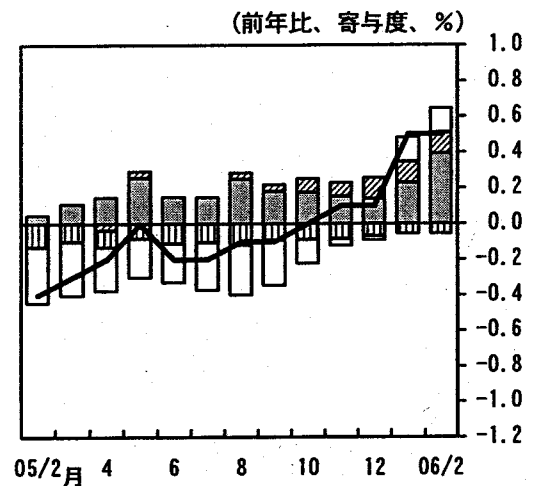
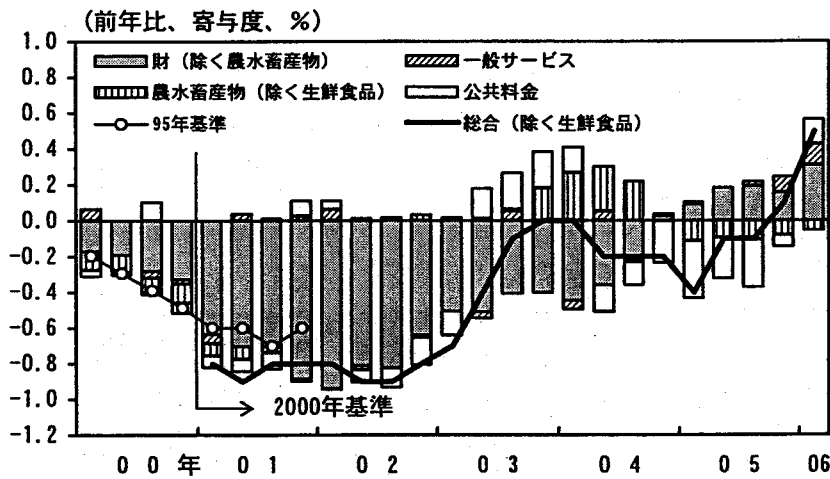
(注) 1. 消費税調整済み。

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。

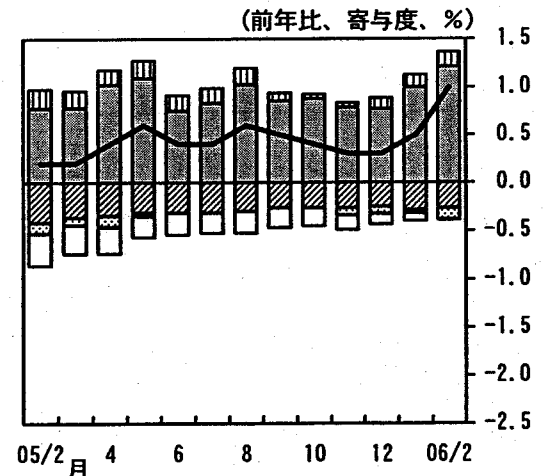
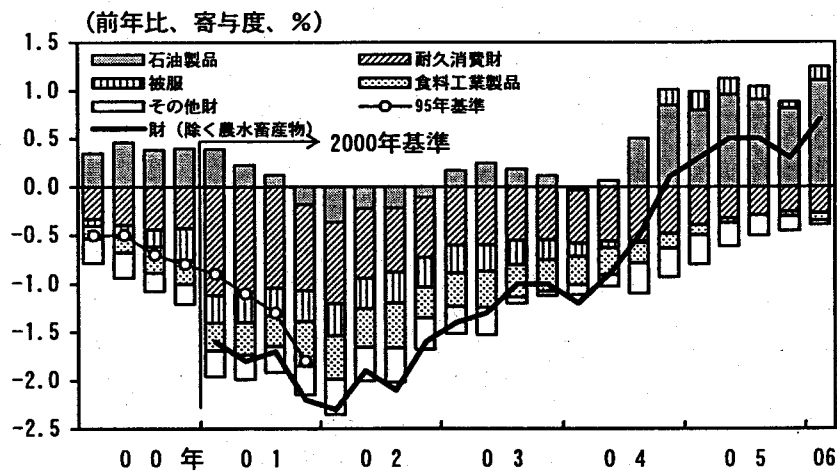
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

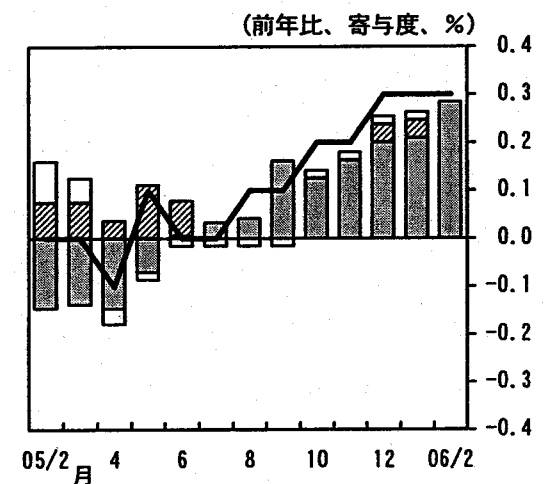
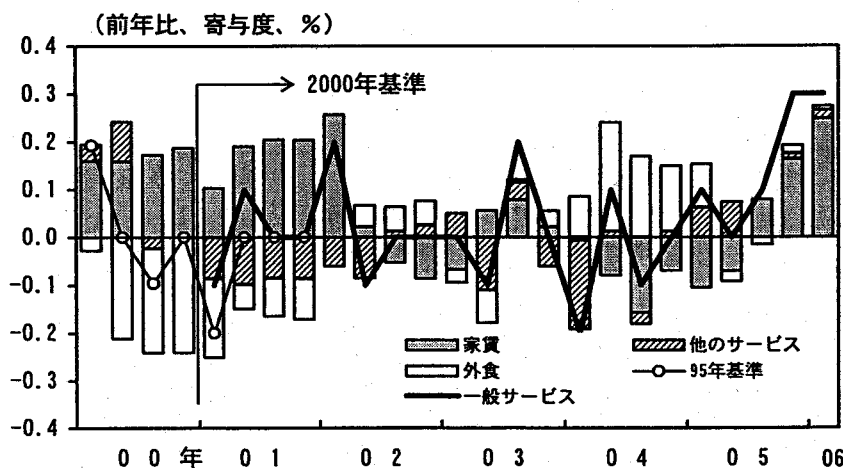
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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

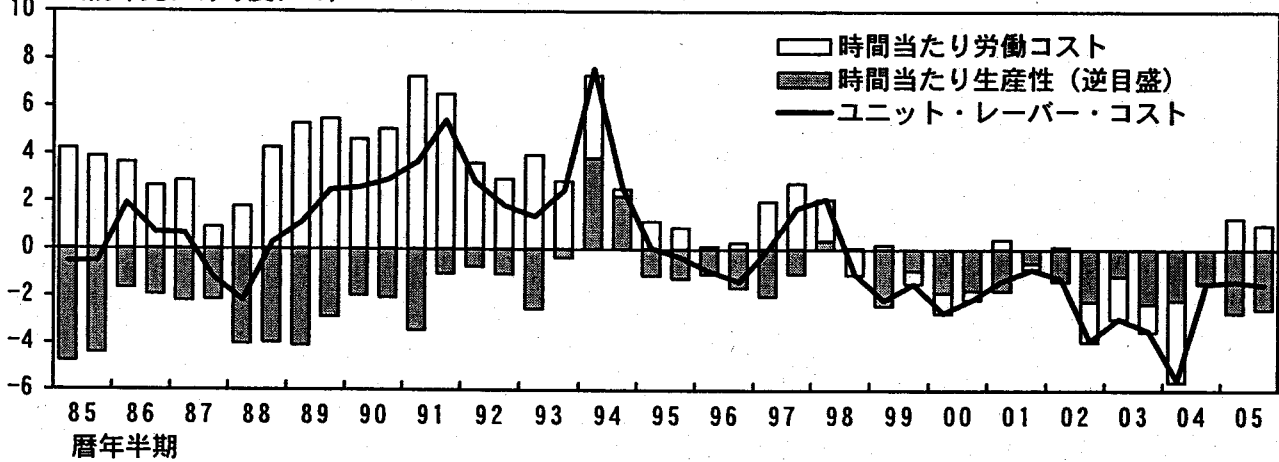


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 2006/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

ユニット・レーバークスト

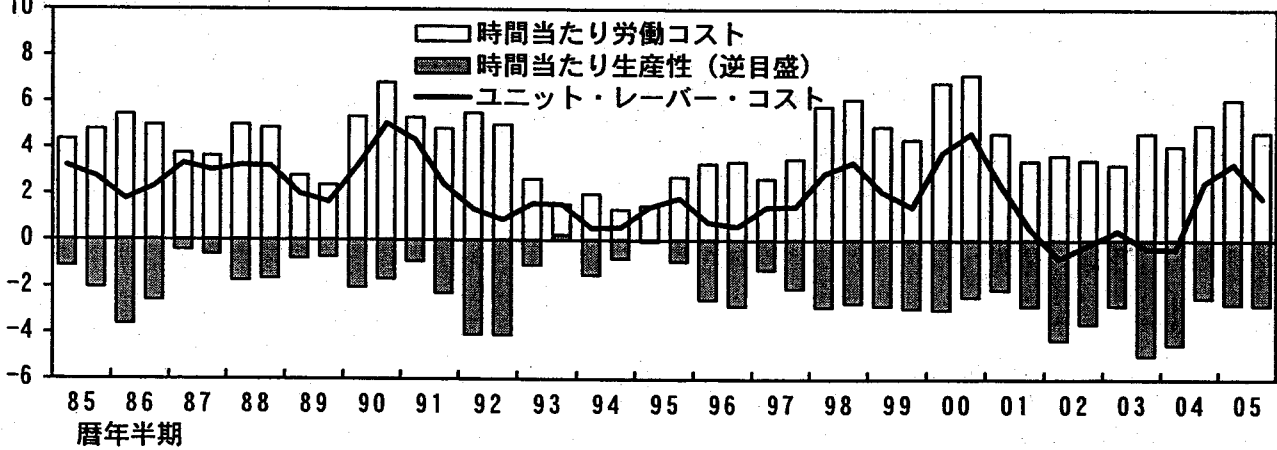
(1) 日本

(前年比、寄与度、%)



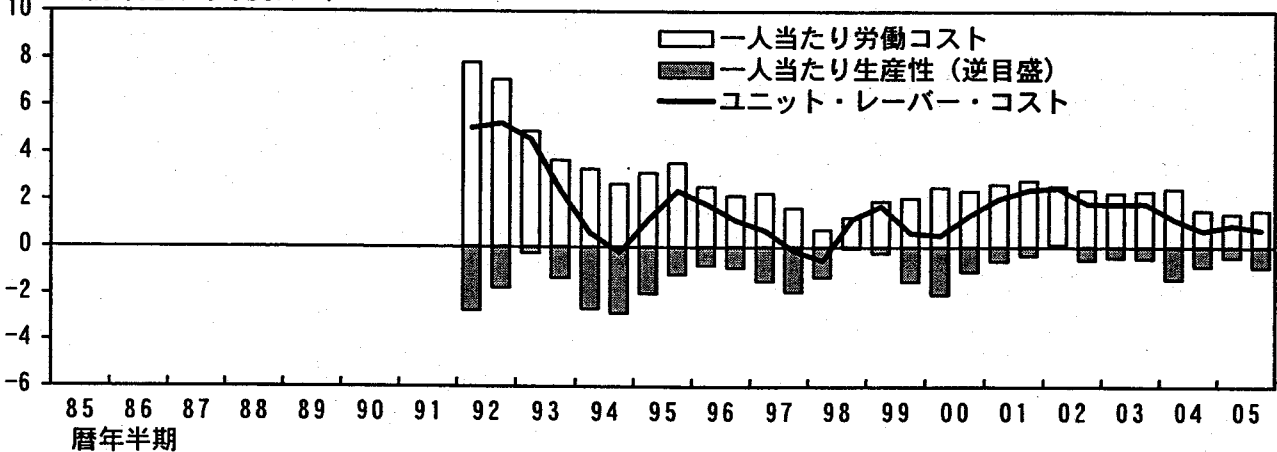
(2) 米国

(前年比、寄与度、%)



(3) ユーロエリア

(前年比、寄与度、%)

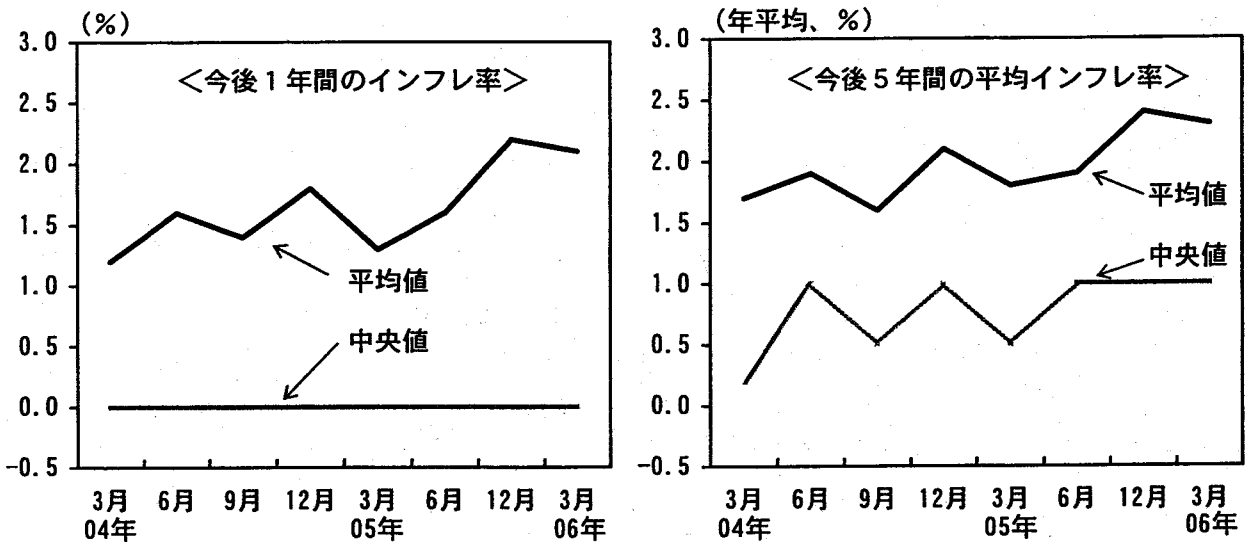


(注) ユーロエリアの2005年下期は3Qの計数。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」、
米国政府、欧州中央銀行

物価の先行きに対する見方

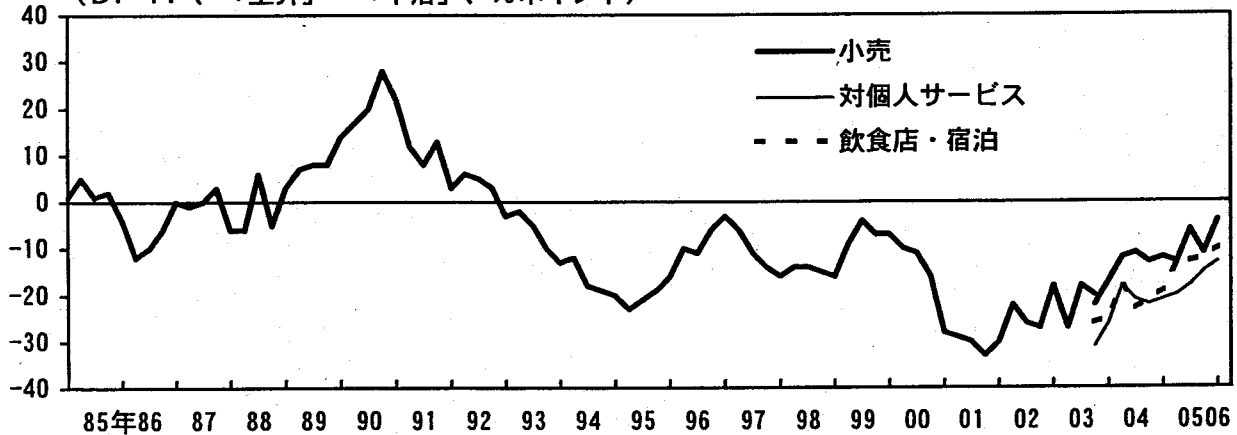
(1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)



(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。

(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)

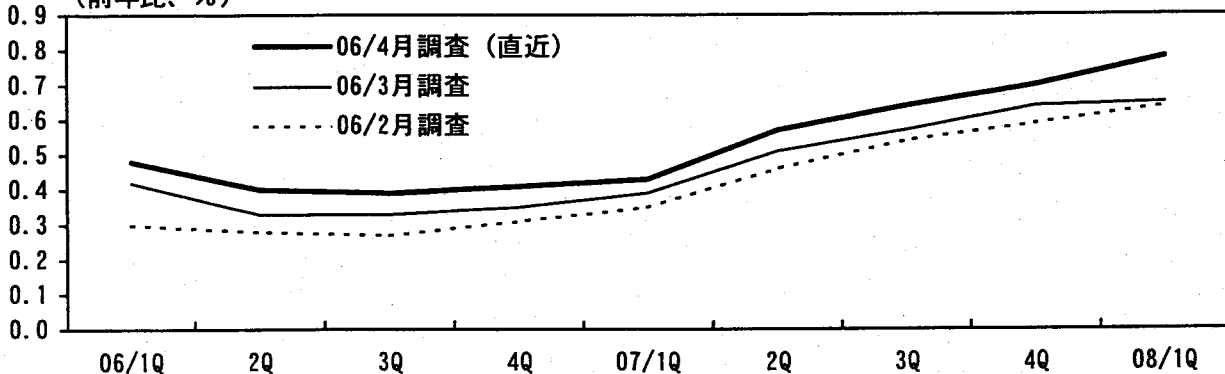


(注) 1. 全規模合計。

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。

(3) エコノミストのインフレ予想 (ESPフォーキャスト調査)

(前年比、%)

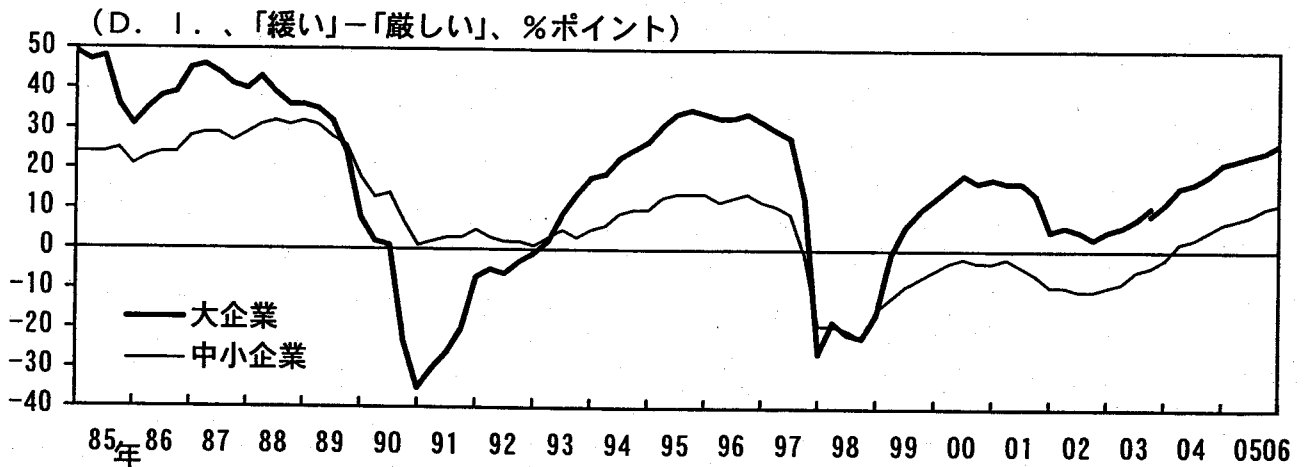


(注) 調査機関・エコノミスト37先のCPI (総合除く生鮮食品) の前年比変化率の予測平均。

(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」、
経済企画協会「ESPフォーキャスト調査」

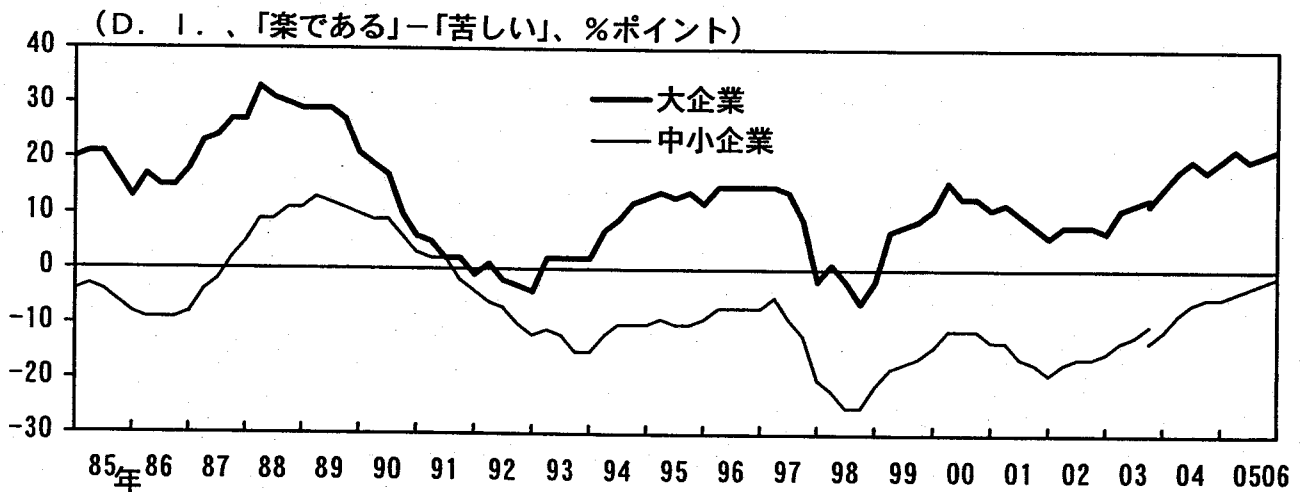
企業金融

(1) 金融機関の貸出態度判断D. I. (短観)

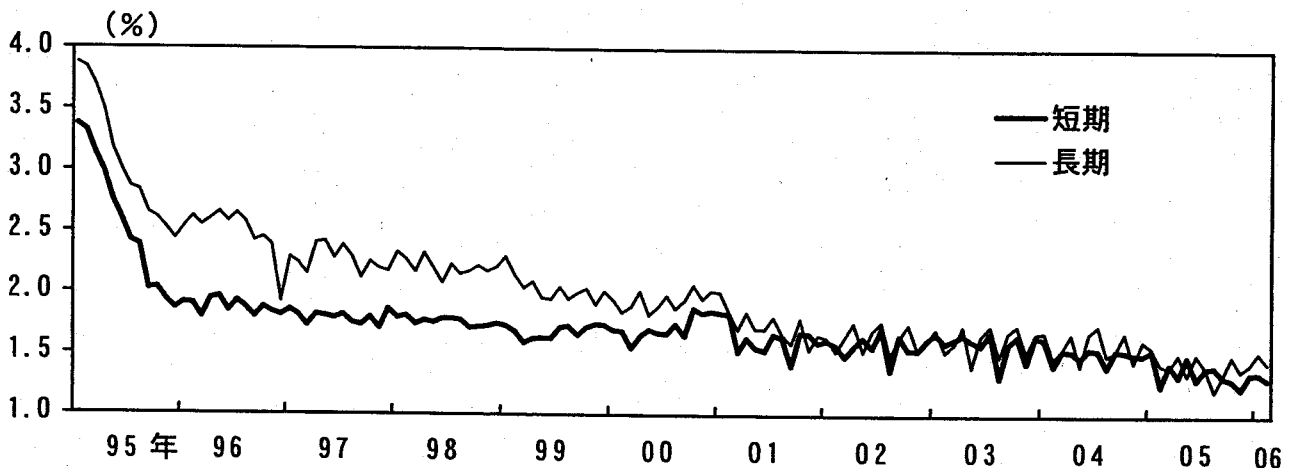


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の(2)も同じ)。

(2) 資金繰り判断D. I. (短観)



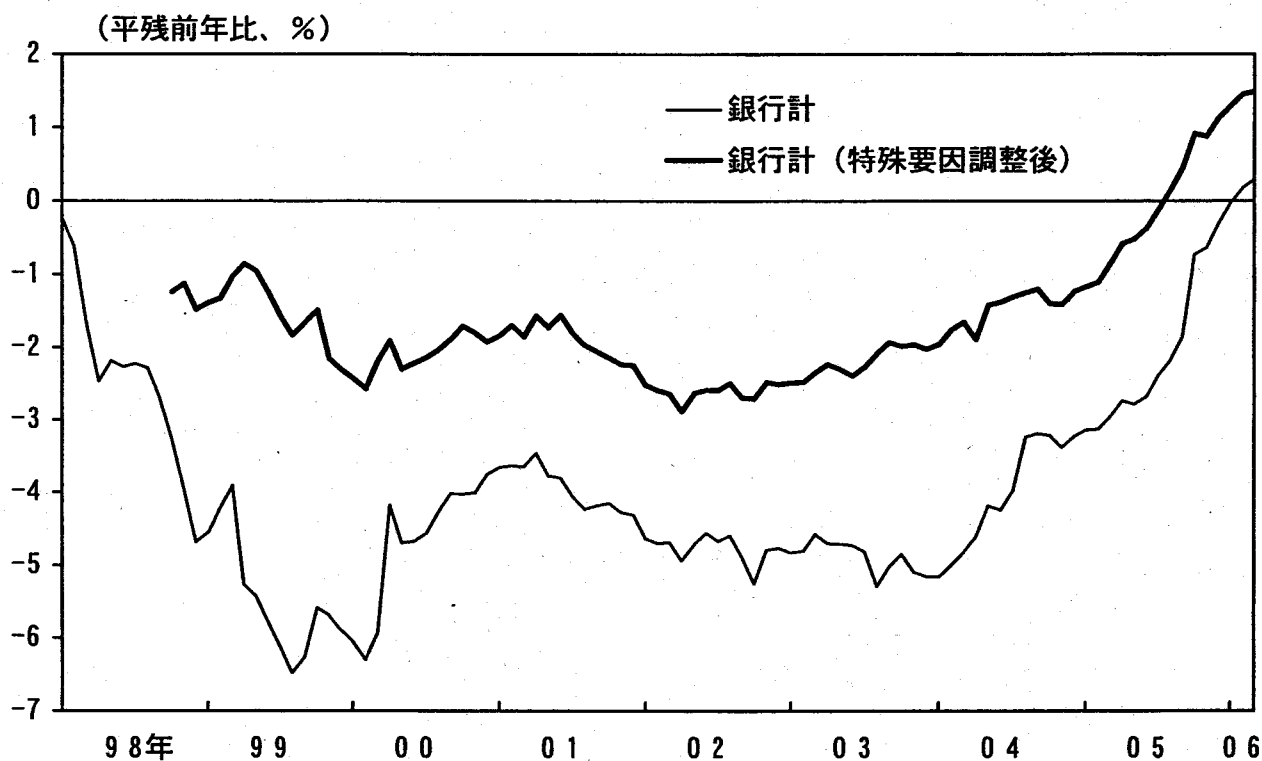
(3) 新規貸出約定平均金利



(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」

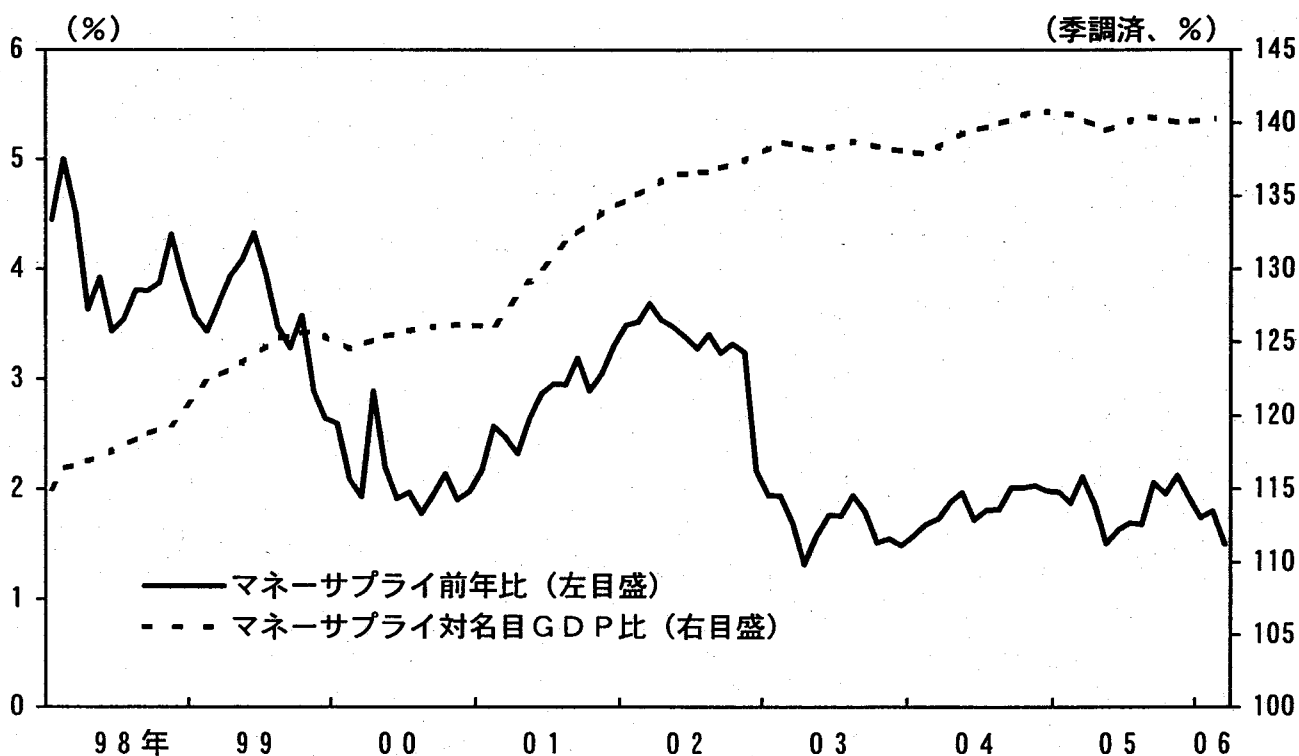
貸出・マネーサプライ

(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)

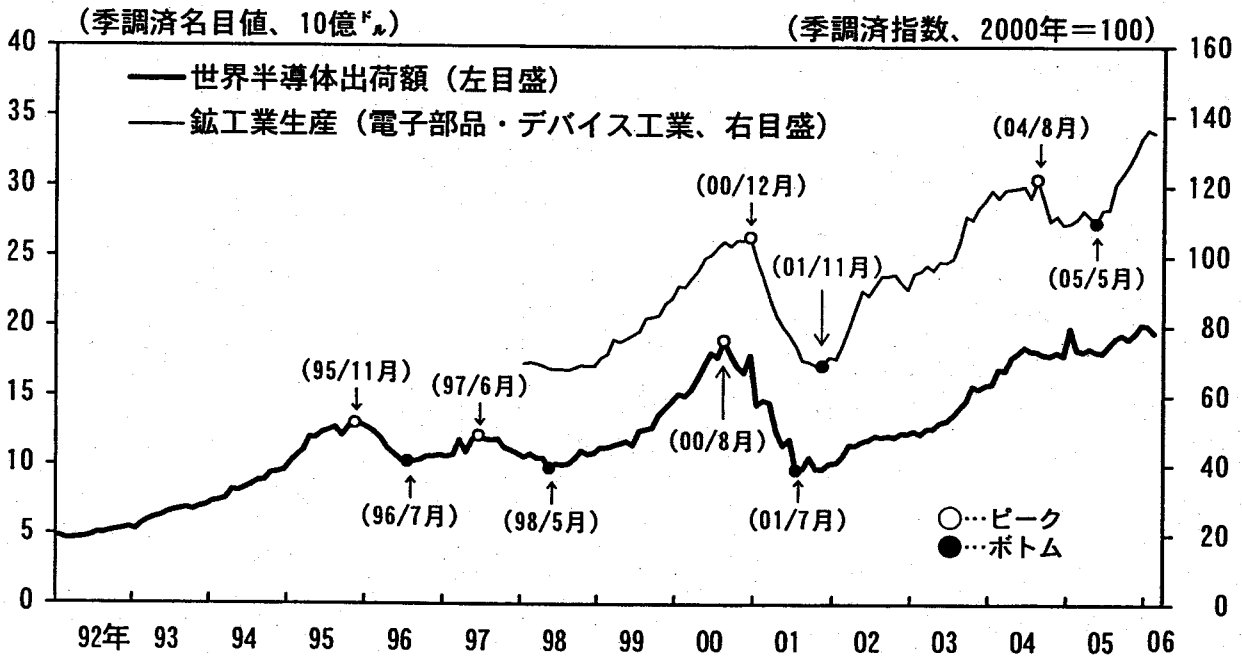


(注) 2006/1Qの名目GDPは、2005/4Qから横這いと仮定。

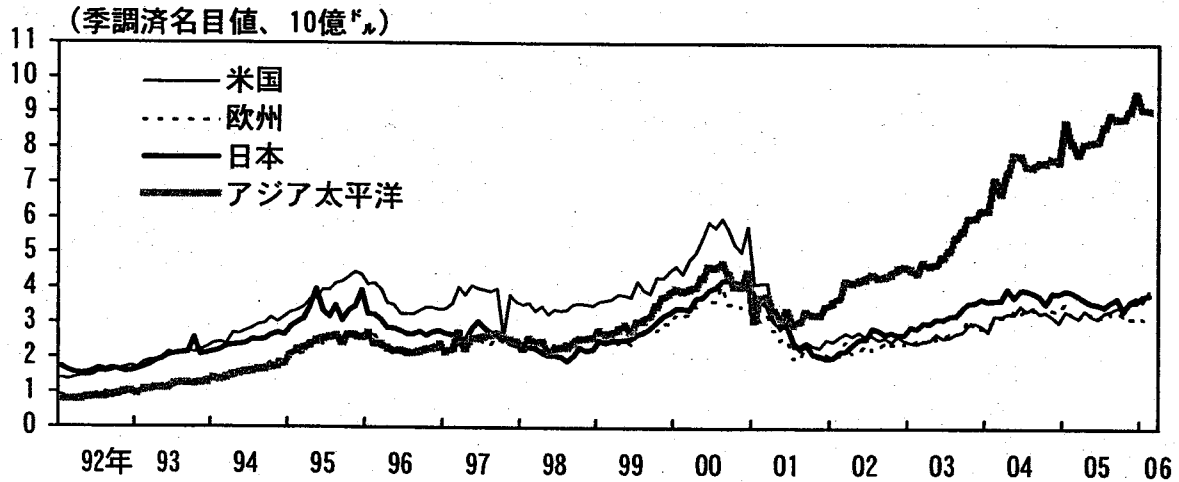
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」「マネーサプライ」

シリコンサイクル

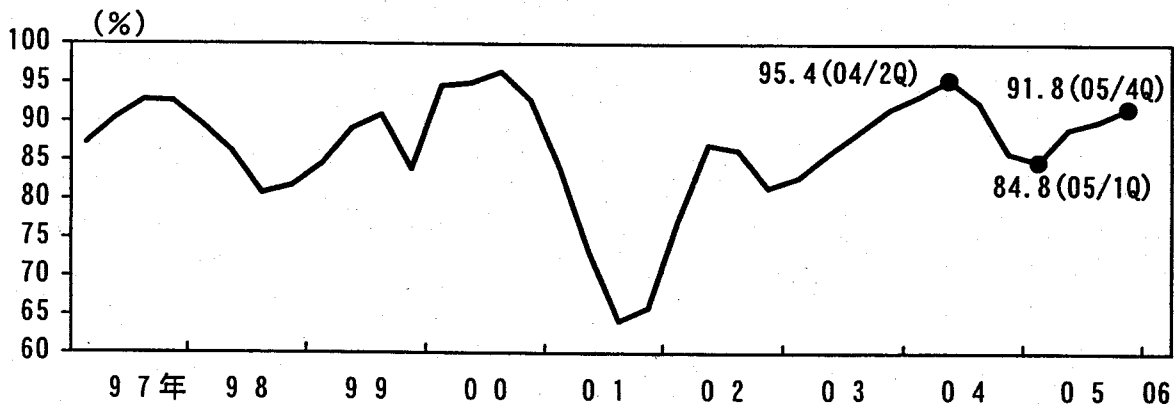
(1) 世界半導体出荷額



(2) 仕向地別世界半導体出荷額



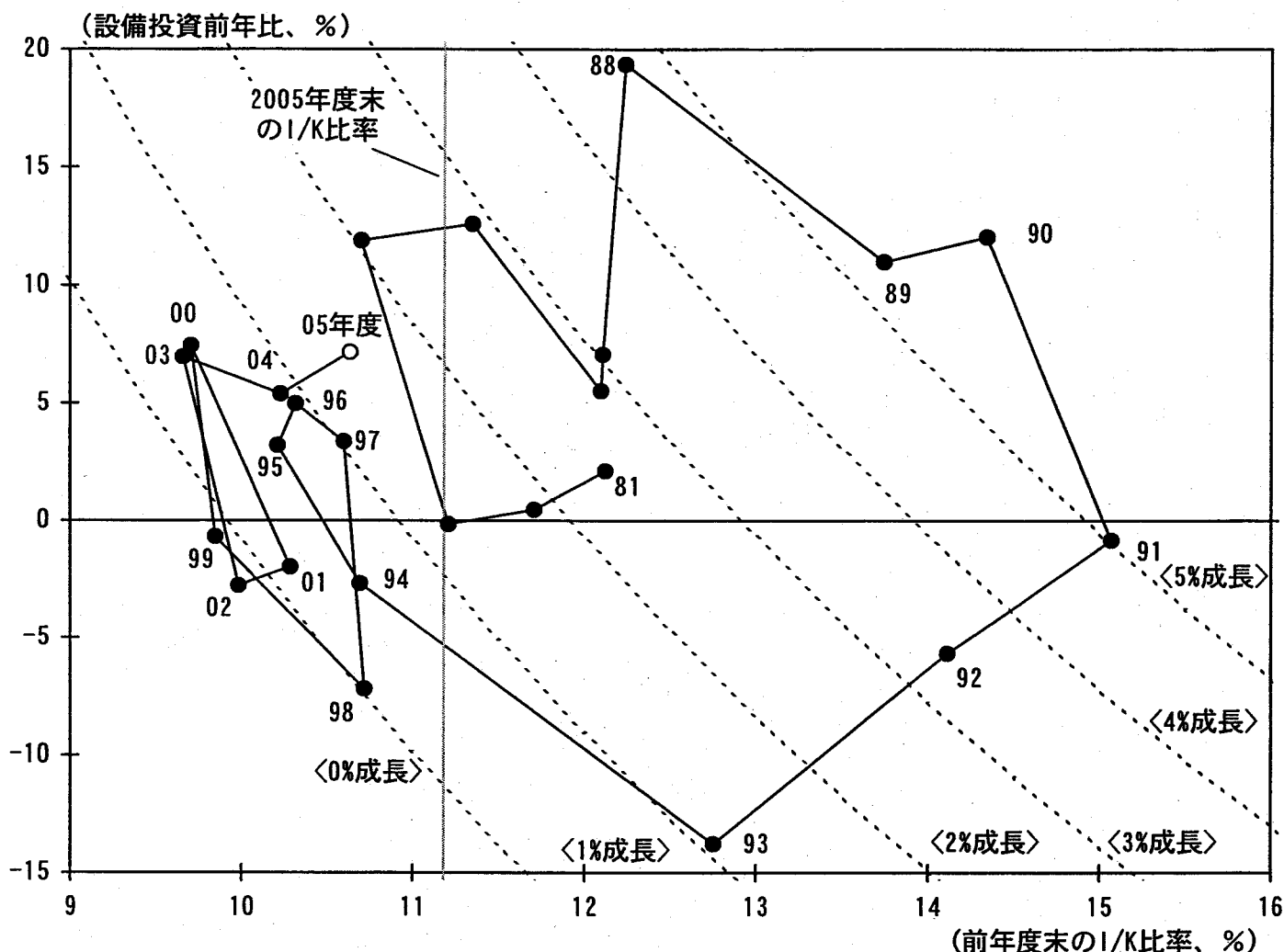
(3) 世界半導体生産設備稼働率



(注) (1)および(2)の世界半導体出荷額については、日本銀行による季節調整値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、WSTS「世界半導体市場統計」、SICAS「世界半導体生産キャパシティ統計」

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。

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

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。

・例えば、2%の期待成長率を前提にすると、06年度の設備投資前年比は、2%成長に対応した双曲線と、05年度末のI/K比率の交点に位置する。つまり、06年度の伸び率は05年度に比べ若干減速する。また、06年度末のI/K比率は、05年度末時点に比べ上昇する結果、07年度の設備投資前年比は、2%の期待成長率を前提にする限り、更に減速することになる。

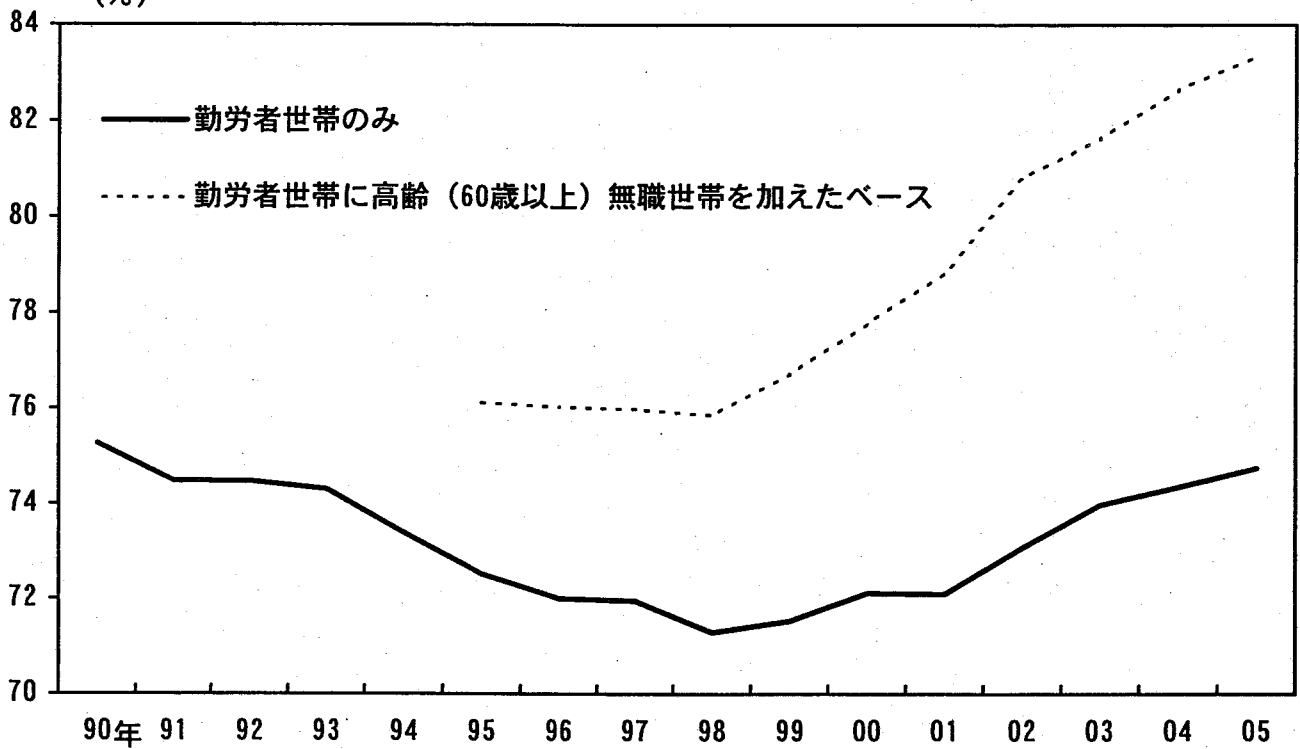
(注) 資本ストックについては、Japan Industry Productivity Databaseをベースに、日本銀行にて独自に試算した。なお、05年度の設備投資については、06/1Qの伸び率を05/2~4Qの伸び率の平均と仮定した。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「産業別生産性と経済成長：1970-98年」、経済産業省「工業統計調査」

消費性向

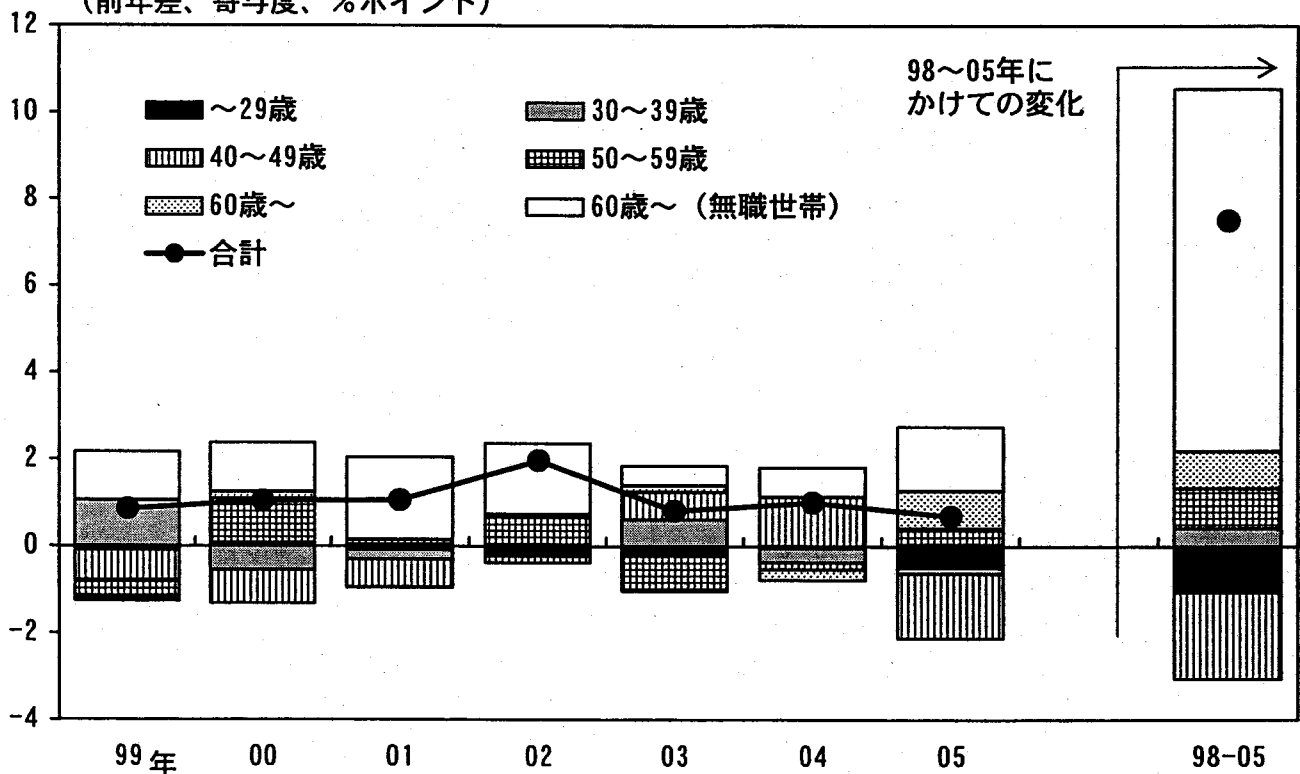
(1) 家計調査ベースの消費性向

(%)



(2) 年齢階層別の消費性向

(前年差、寄与度、%ポイント)

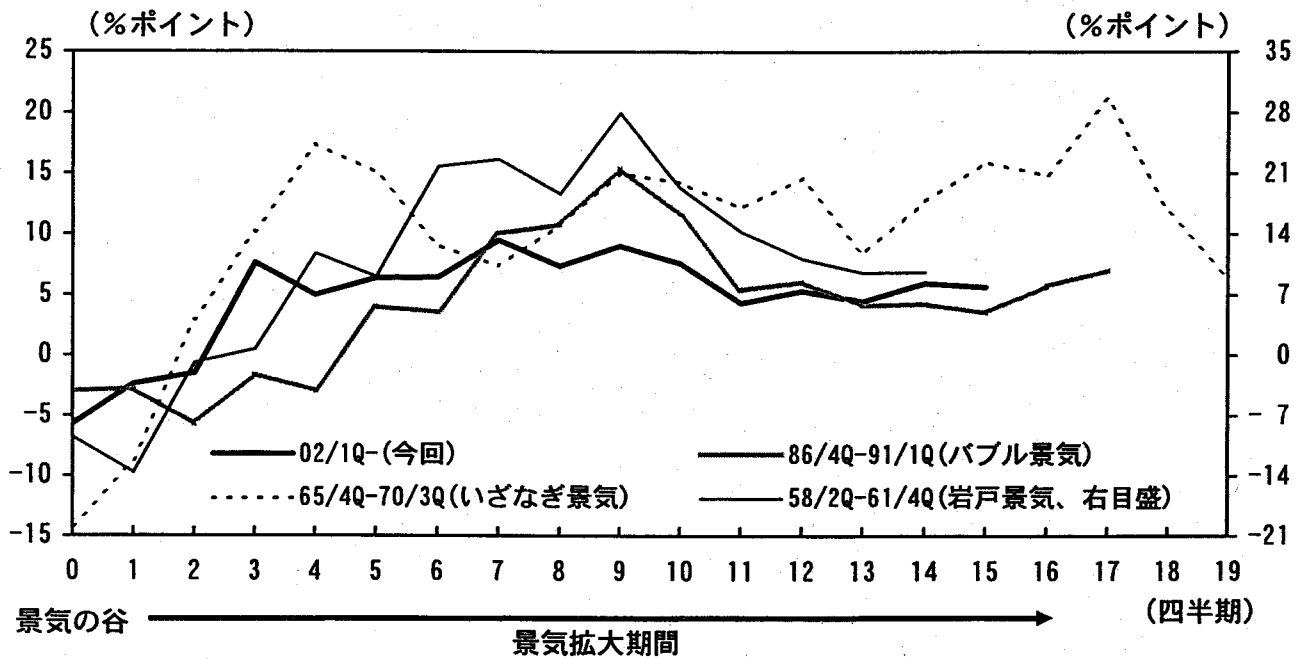


(注) 年齢階層別寄与度の動きには、各階層の消費性向の変化に加え、各階層のウエイトの変化も含まれる。

(資料) 総務省「家計調査報告」

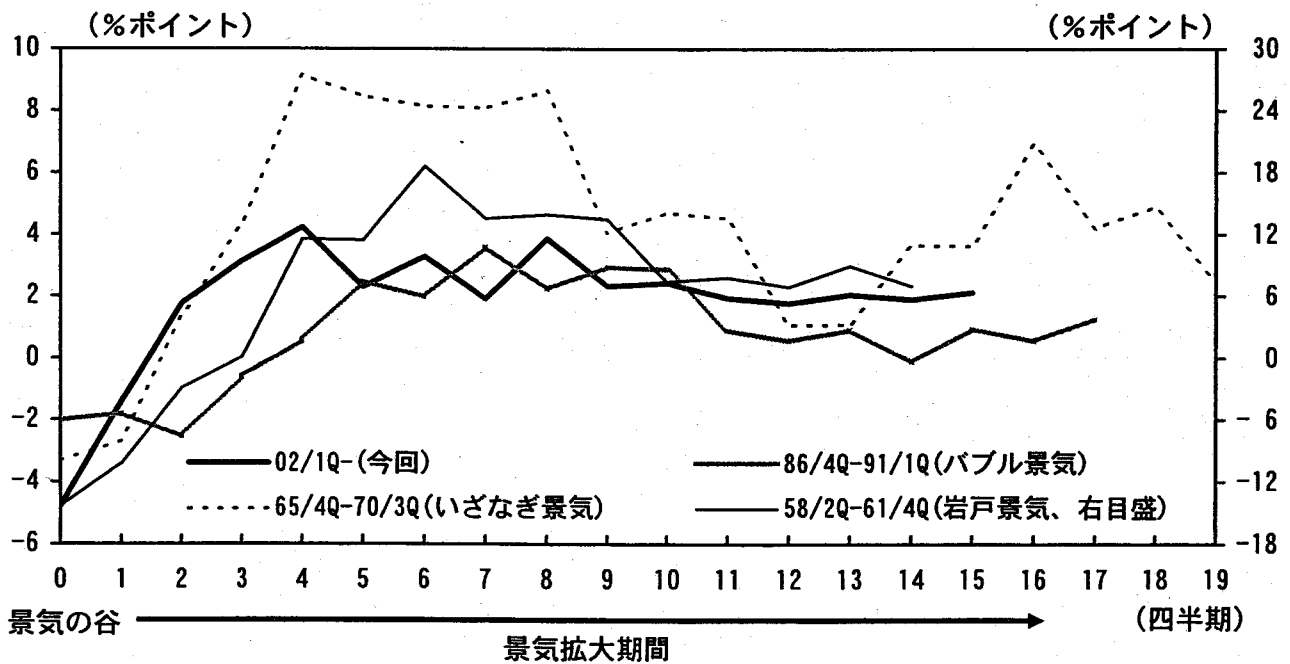
景気の成熟化

(1) 企業部門支出と家計部門支出の前年比増減率の差



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

(2) 製造業の生産と非製造業の生産の前年比増減率の差

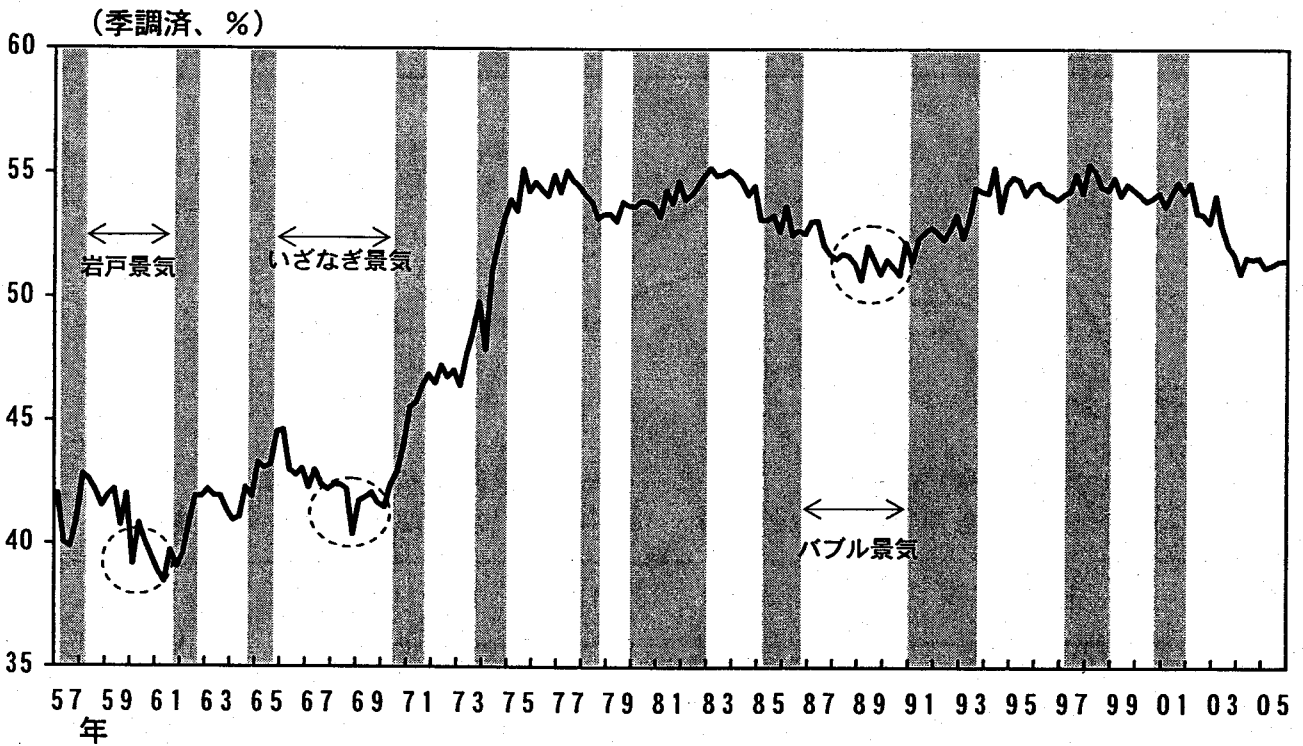


(注) 製造業および非製造業の生産は、1995年基準・SNA産業連関表(2002年確報)における生産誘発係数を用いて算出。ただし、いざなぎ景気及び岩戸景気については、製造業誘発生産の代わりに鉱工業生産、非製造業誘発生産の代わりに実質GDPを用いた。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、経済産業省「鉱工業指数統計」

労働分配率

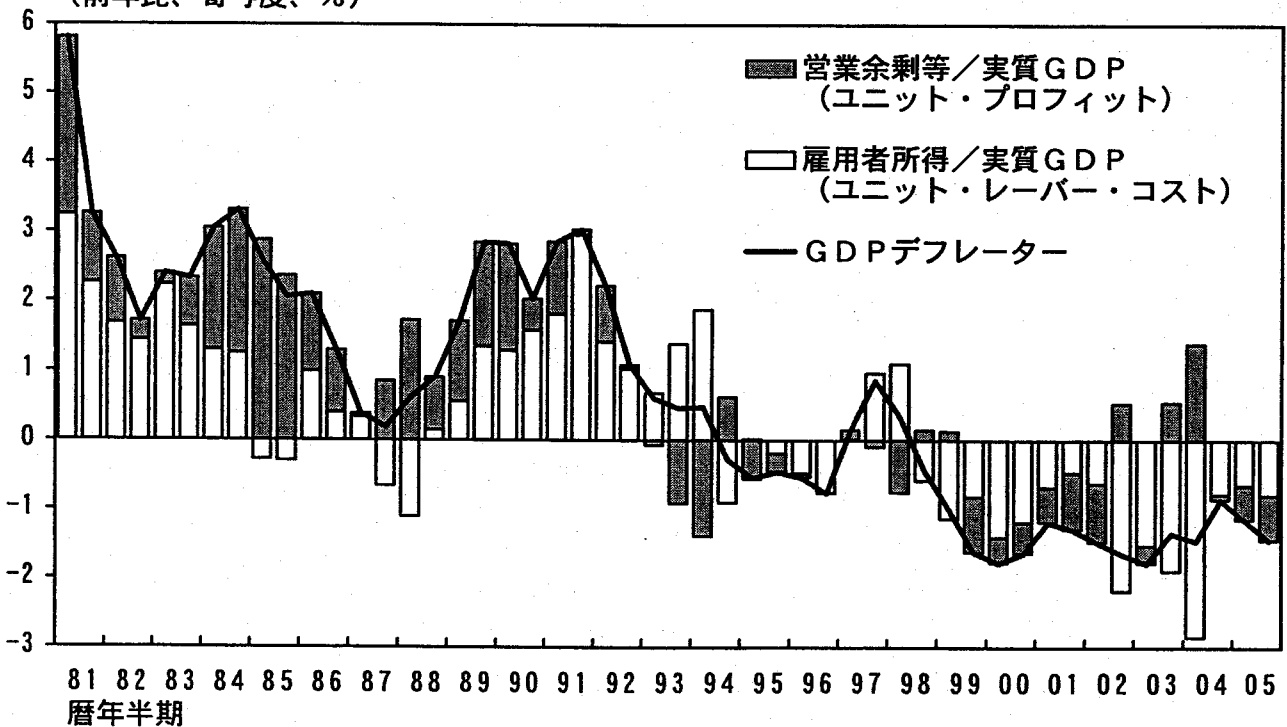
(1) 労働分配率



(注) 1. 労働分配率は、雇用者報酬/名目GDPで算出。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。

(2) 分配面からみたGDPデフレーターの分解

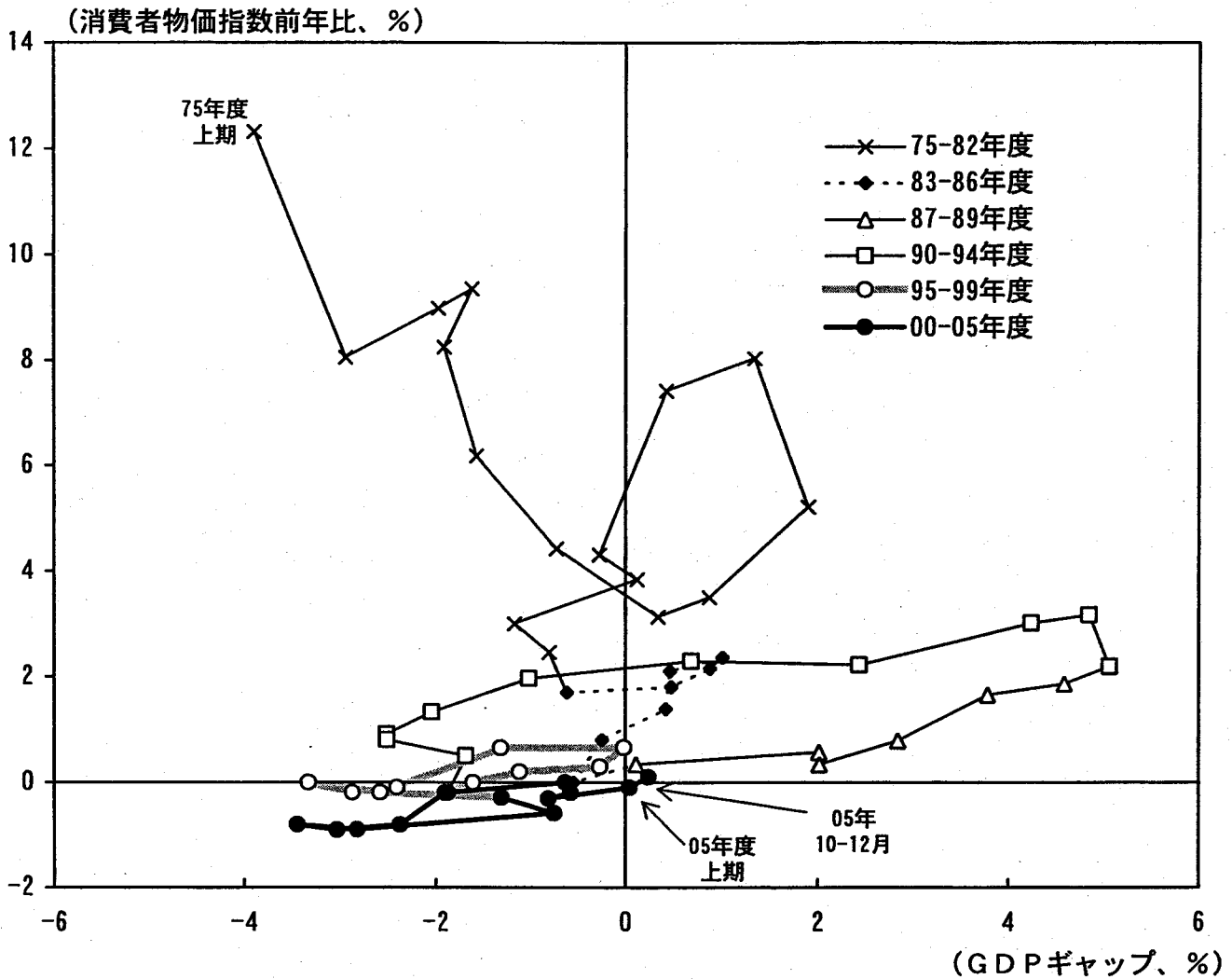
(前年比、寄与度、%)



(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) 内閣府「国民経済計算」

GDPギャップと消費者物価上昇率

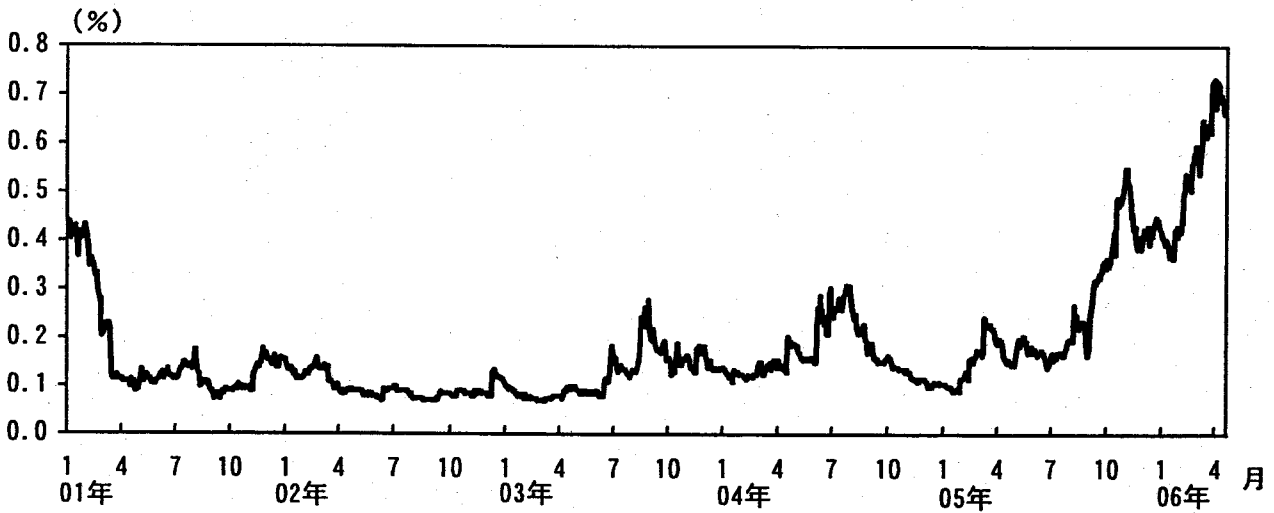


- (注) 1. 消費者物価指数は総合除く生鮮食品。消費税調整済み。
2. 消費者物価指数の2000年までは1995年基準、2001年以降は2000年基準のデータを用いて算出。

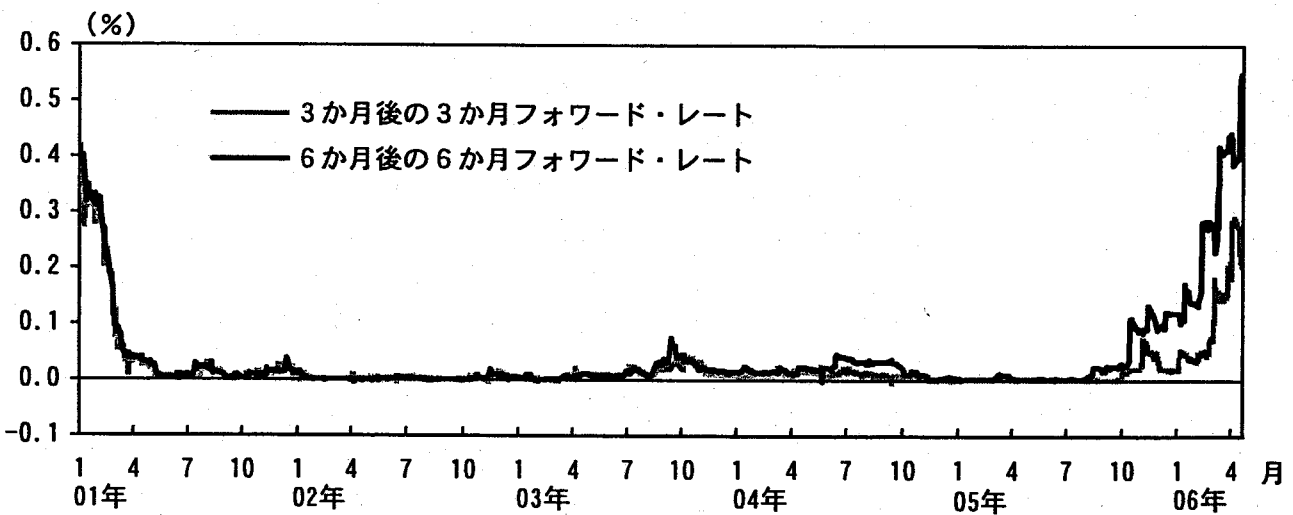
(資料) 内閣府「国民経済計算」、内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「消費者物価指数」「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

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)

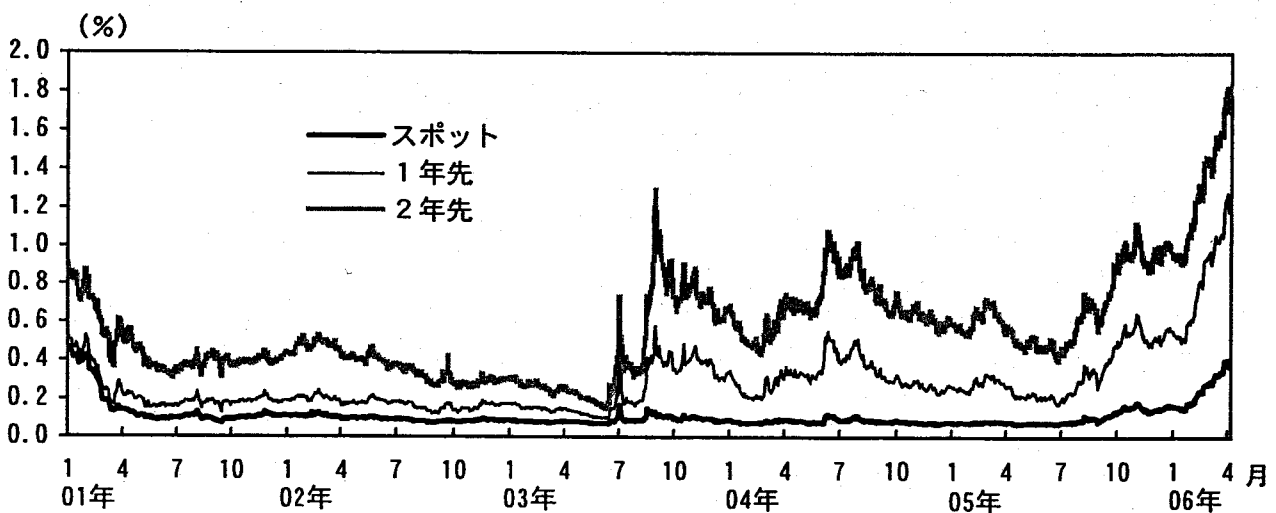


(2) TB・FBからみたフォワード・レート



(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

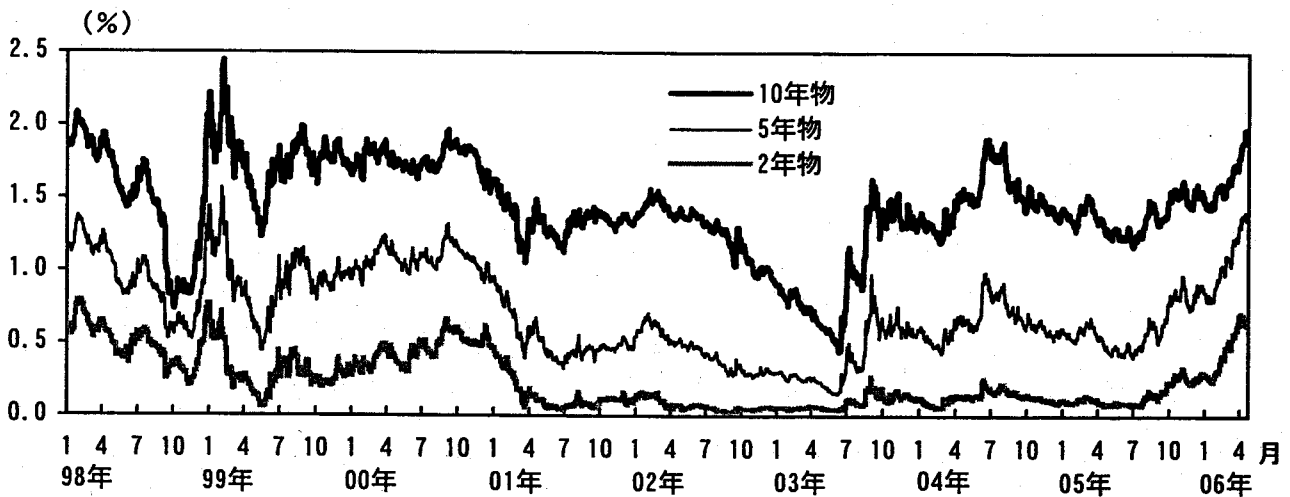


(注) 円-円スワップ・レートから算出。

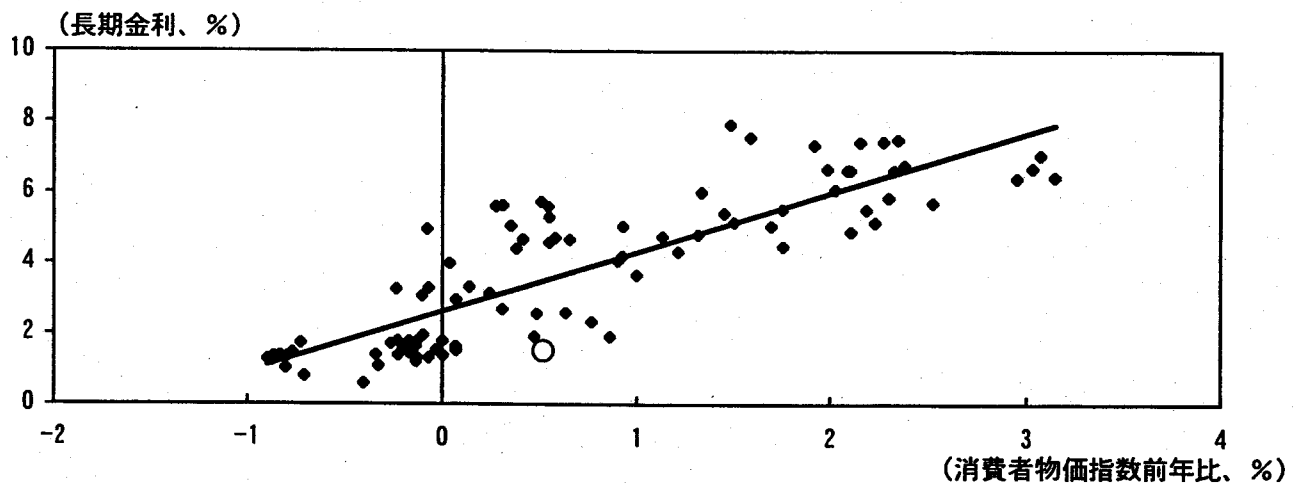
(資料) 東京金融先物取引所、日本証券業協会、ロイター、Bloomberg

長期金利

(1) 国債利回り

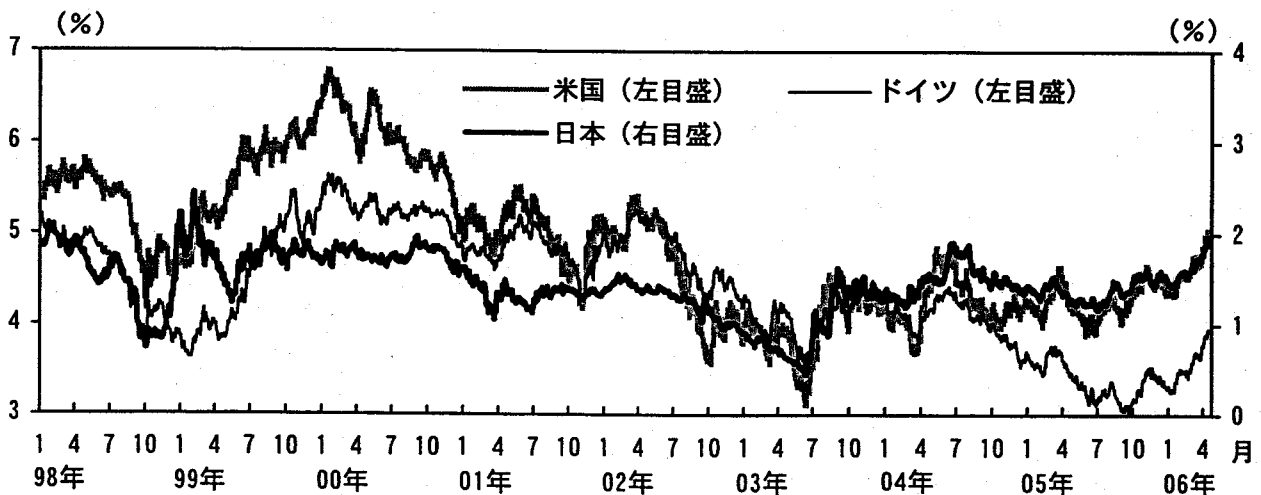


(2) 長期金利、消費者物価変化率



- (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。
3. 対象期間は83/3Q~06/1Q。06/1Qは1~2月の平均値。白丸は直近データ。

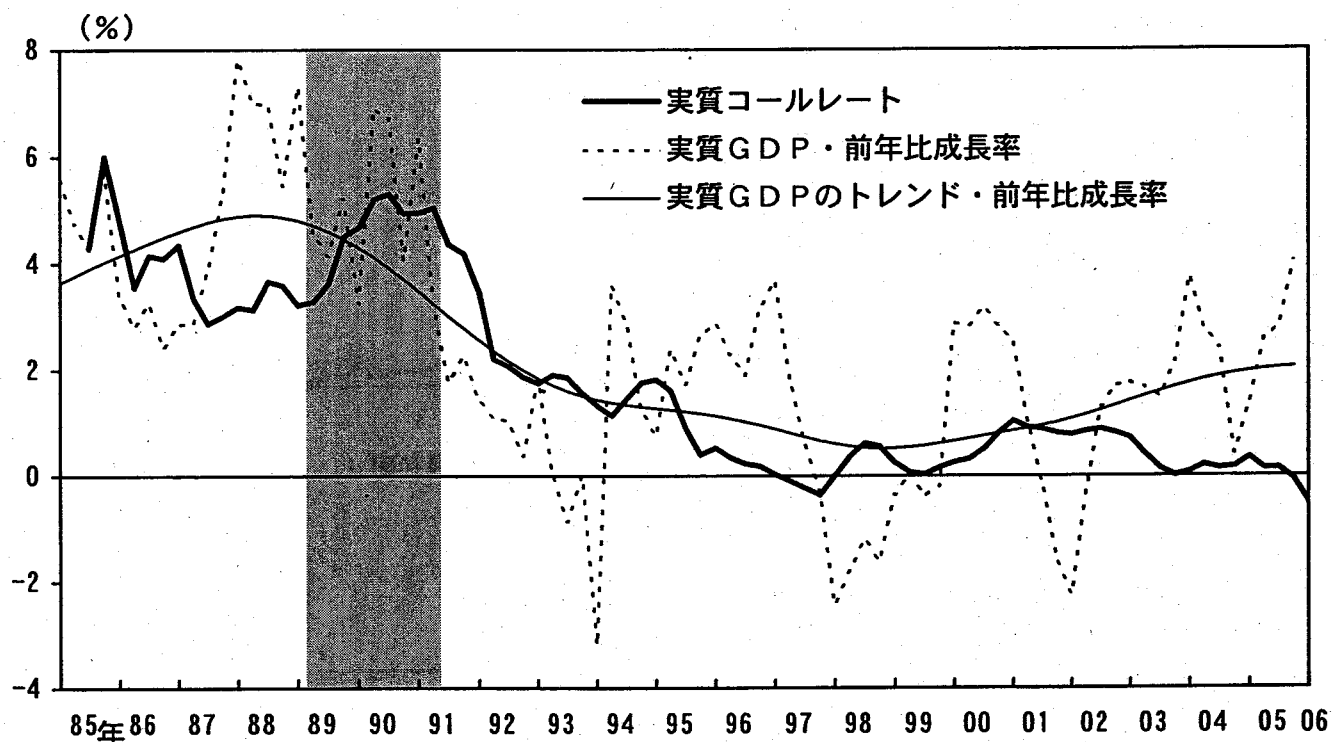
(3) 主要国の長期金利 (10年物国債利回り)



(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

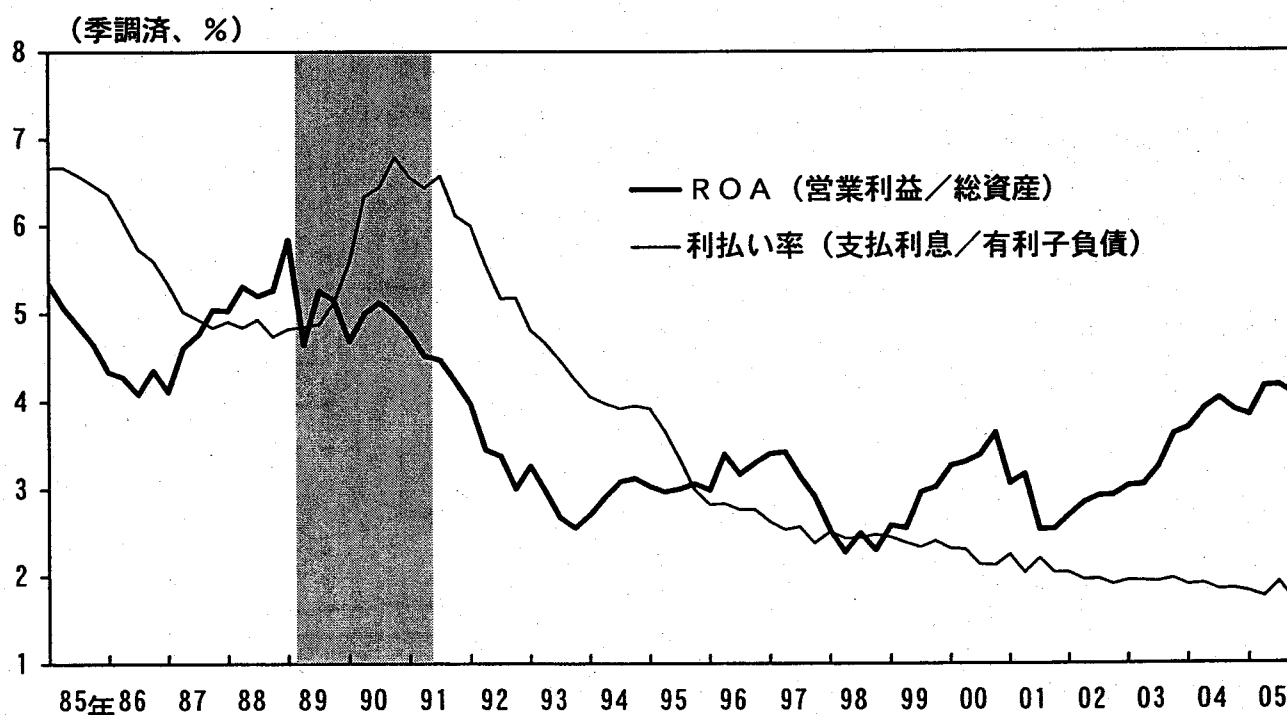


(注) 1. 実質コールレートは、無担保コール・オーバーナイト物を消費者物価指数（除く生鮮食品）で実質化。

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、金融引締め時期（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）

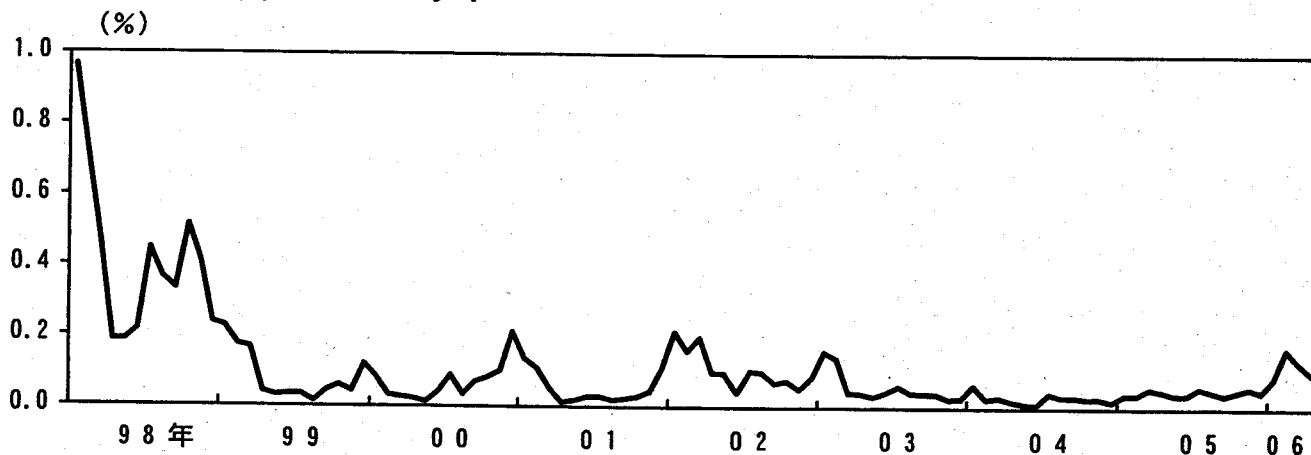


(注) 有利子負債は、長短借入金、社債、手形割引残高の合計。

(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

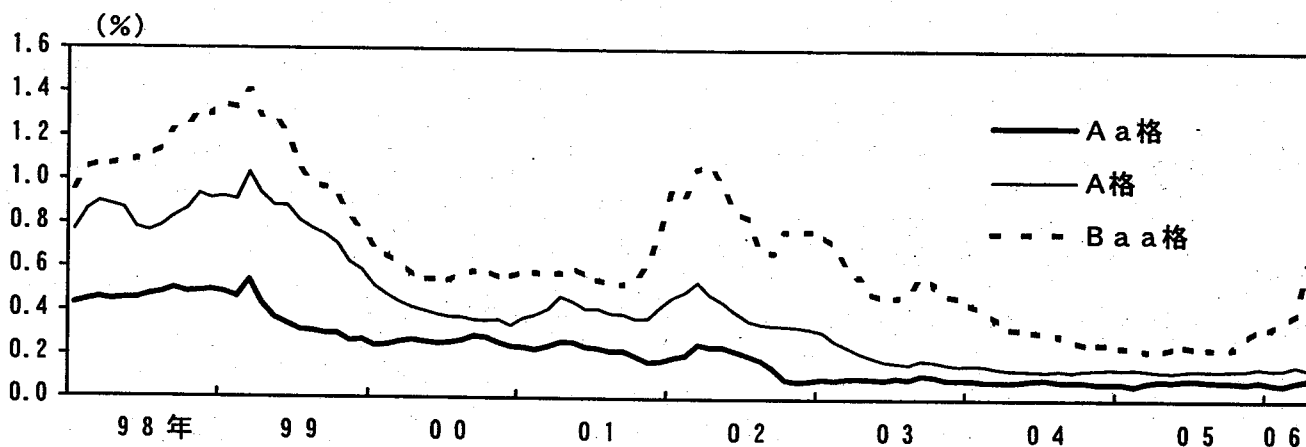
信用スプレッド

(1) CPの信用スプレッド



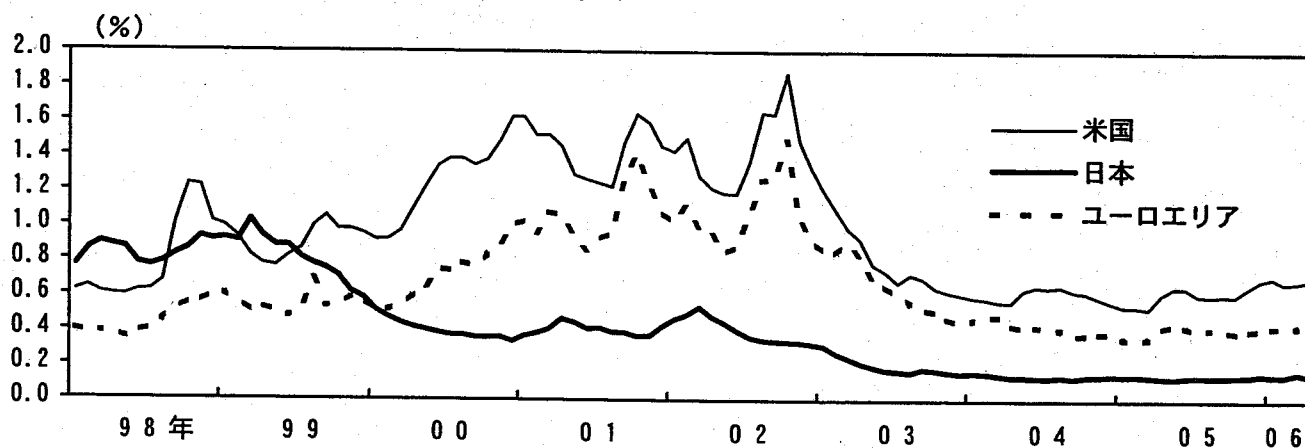
- (注) 1. CPの信用スプレッド(3か月物) = CP発行レート - 短国流通利回り。
2. CP発行レートはA1格以上のもの。
3. 06/4月の値は直近までの平均値(下の(2)、(3)も同じ)。

(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



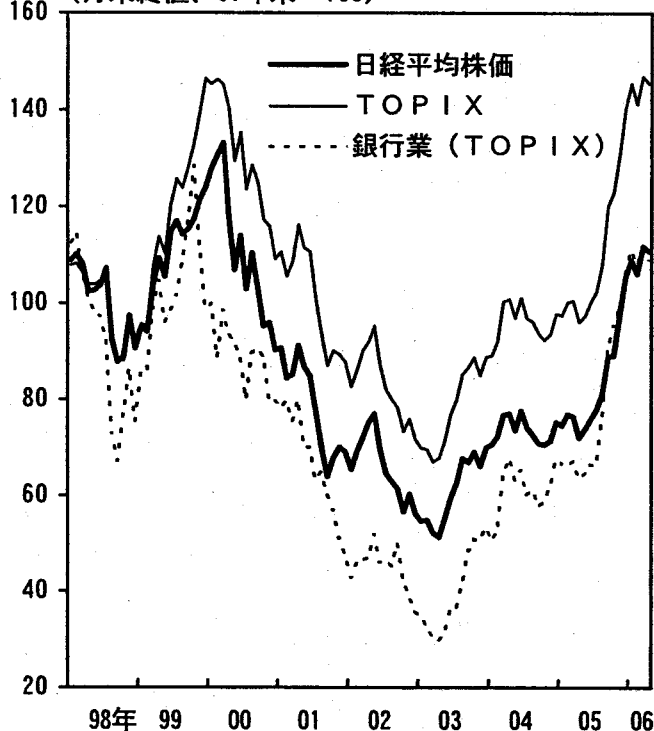
- (注) 1. 社債の格付けは全てA格。格付けはムーディーズ、S&Pによる。
2. スプレッドは3~5年ベース。

(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

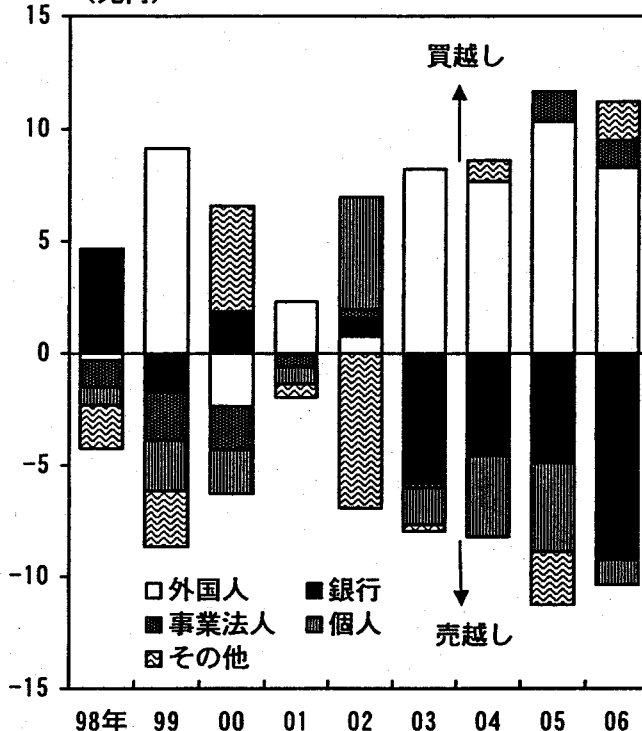
(月末終値、97年末=100)



(注) 2006/4月の計数は、直近の終値。

(2) 主体別売買状況

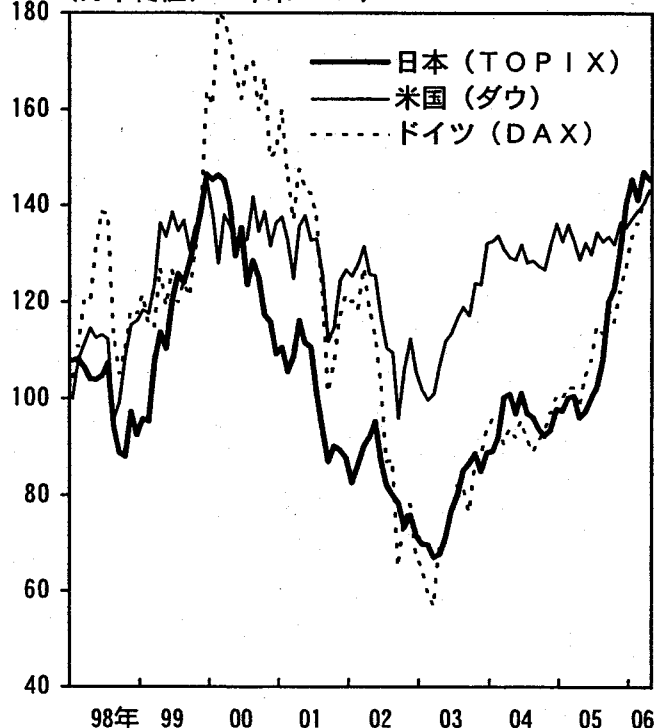
(兆円)



(注) 1. 三市場 (東証・大証・名証) 1、2部計。
2. 06年は1-3月の年換算値。

(3) 主要国の株価

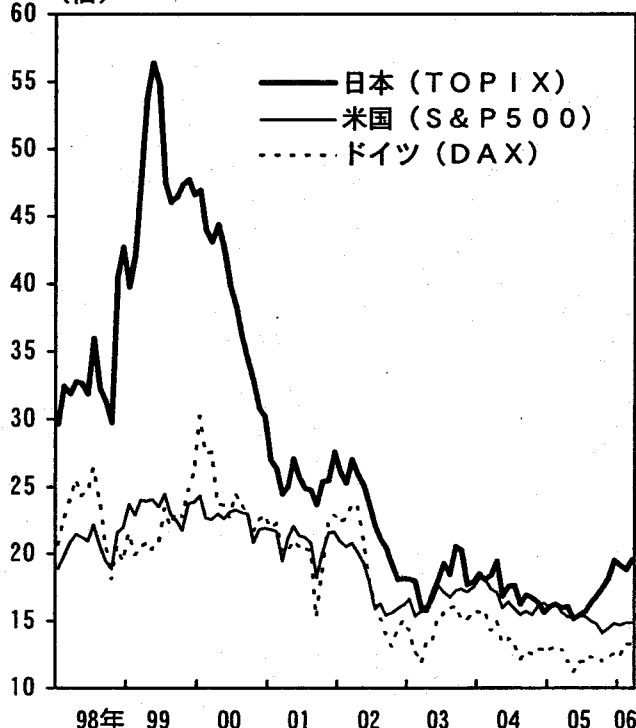
(月末終値、97年末=100)



(注) 2006/4月の計数は、直近の終値。

(4) 主要国のPER

(倍)

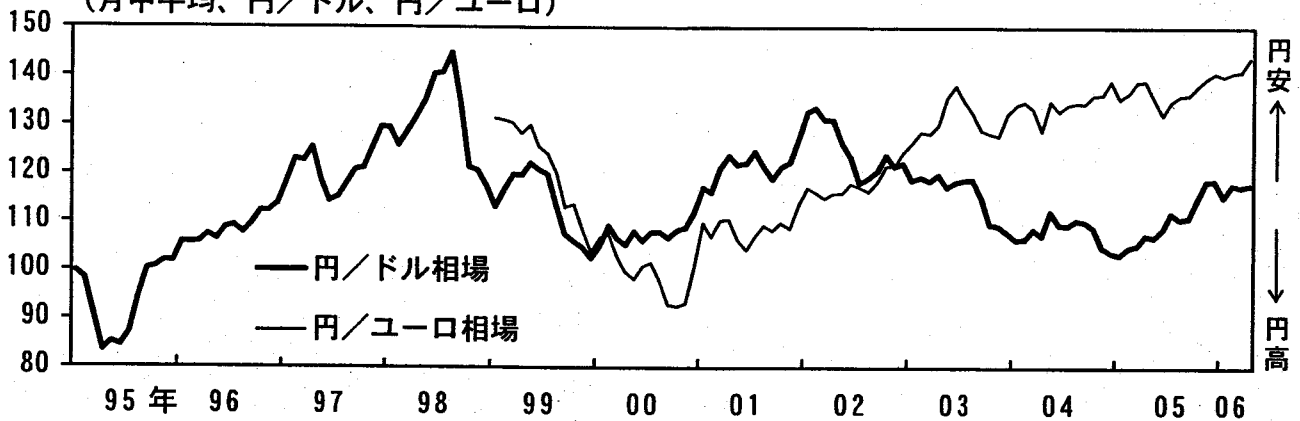


(注) 12か月先の予想EPSを使用。

為替相場

(1) 円ドル・円ユーロ相場

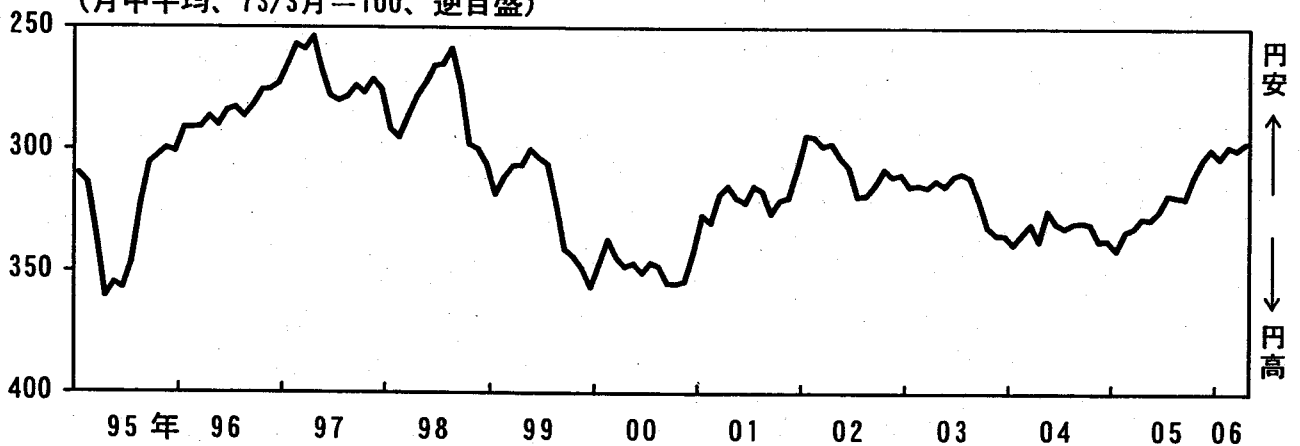
(月中平均、円/ドル、円/ユーロ)



(注) 2006/4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

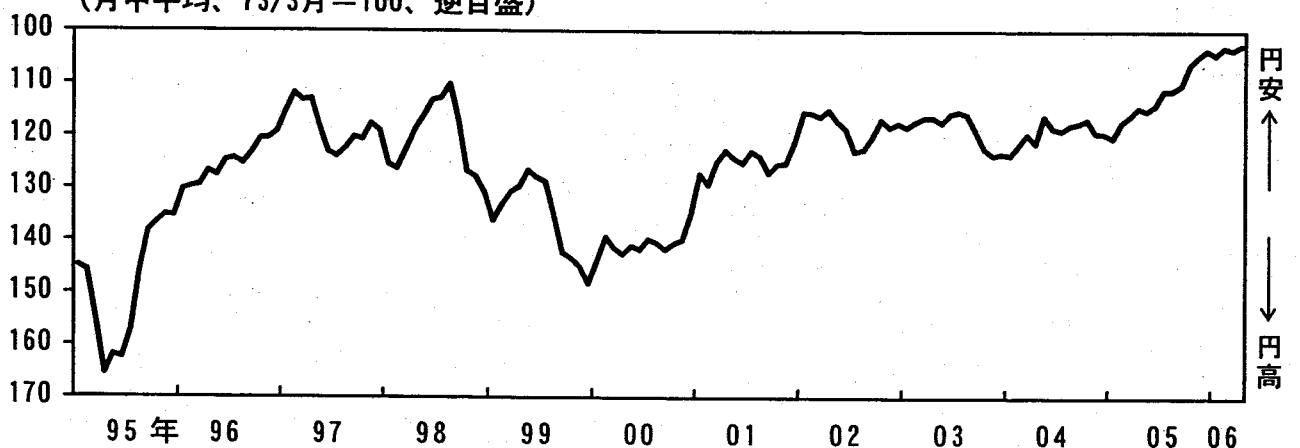
(月中平均、73/3月=100、逆目盛)



(注) 輸出ウェイト上位の対15通貨ベース(下の(3)も同じ)。

(3) 実質実効為替レート

(月中平均、73/3月=100、逆目盛)

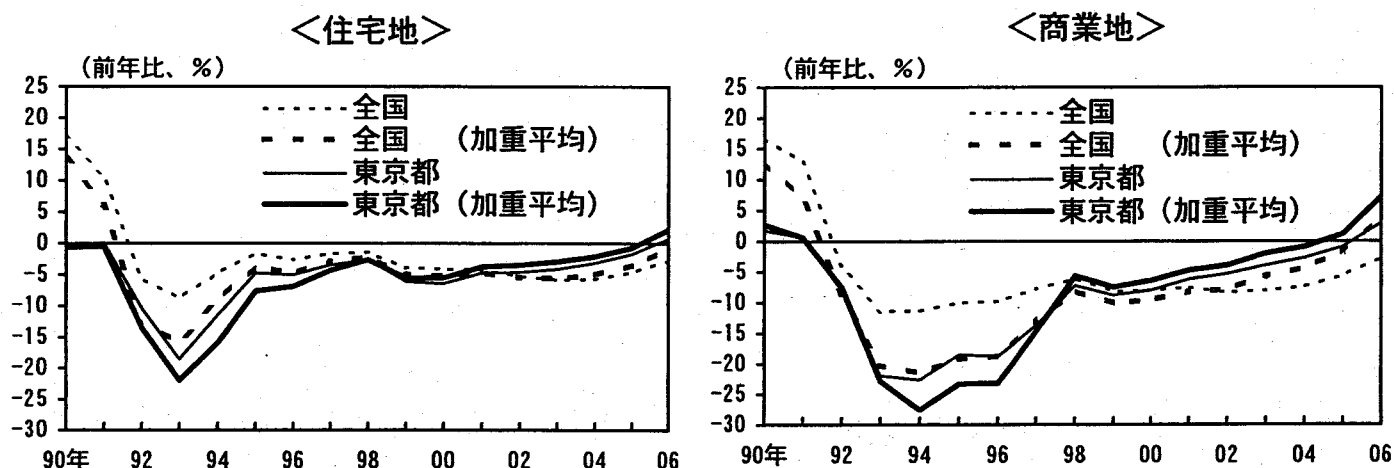


(注) 主要輸出相手国通貨に対する為替相場を当該国の物価指数で実質化し、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(資料) 日本銀行

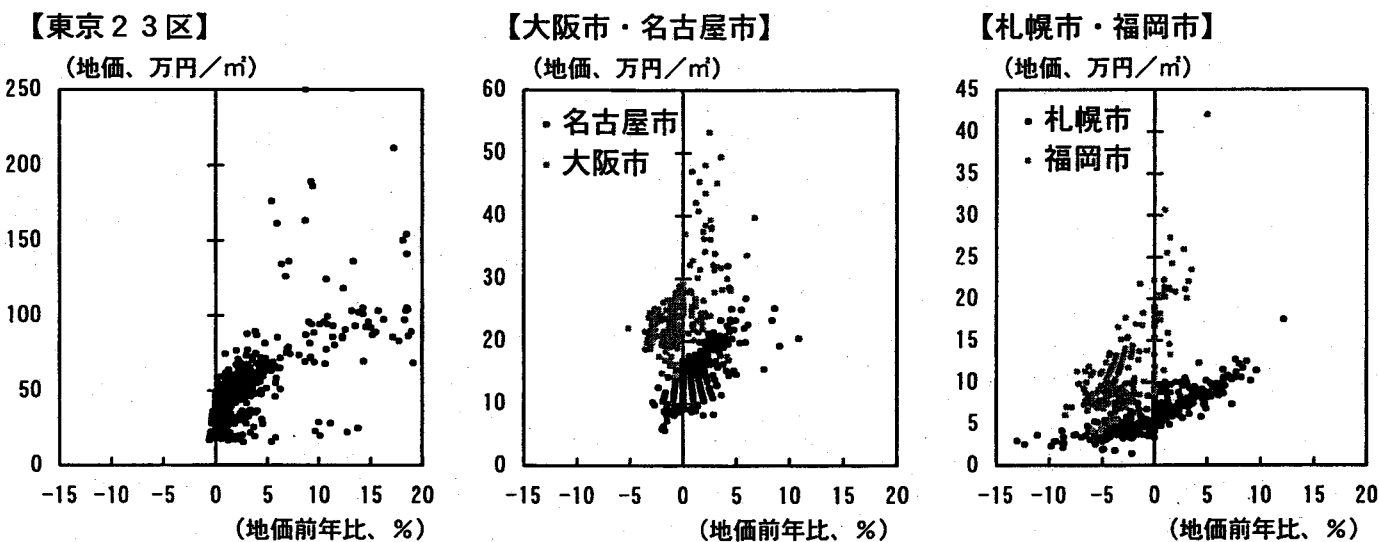
地 価

(1) 全国平均と東京都 (1/1日時点)

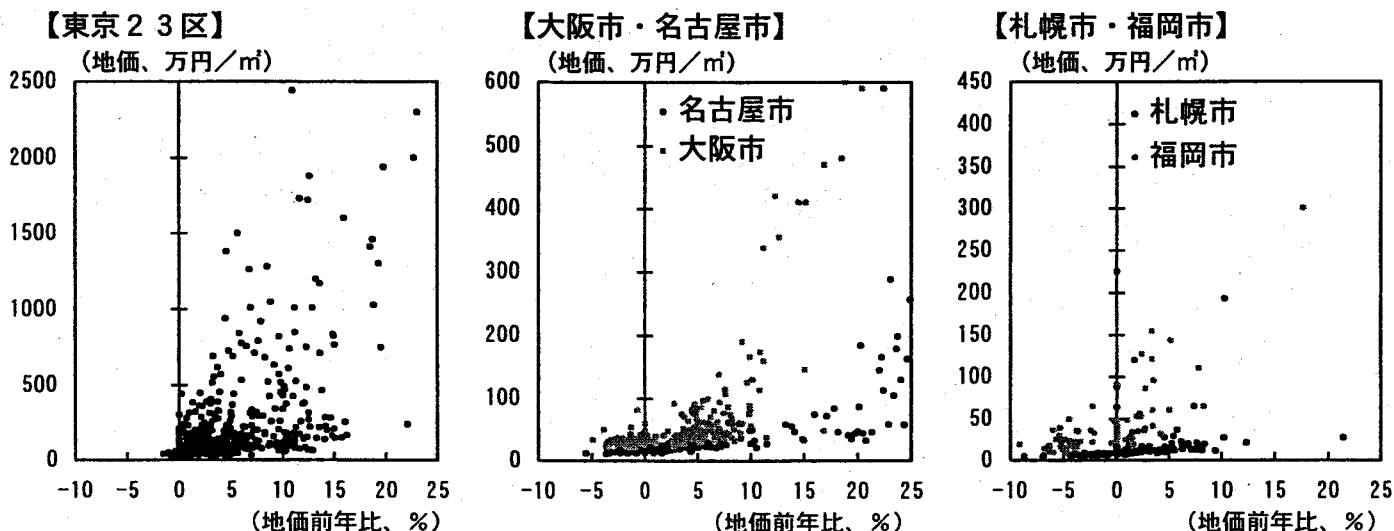


(注) 公表計数は、各調査地点における変化率の単純平均。加重平均地価は、各調査地点における公示地価の変化率を調査地点の前年の1㎡当たり公示地価水準で加重平均したもの。これは、各調査地点の地価を合計した変化率と同じであるが、公示地価はサンプル調査のため、必ずしも土地の時価総額の変化を示すものではないことに注意する必要がある。

(2) 住宅地

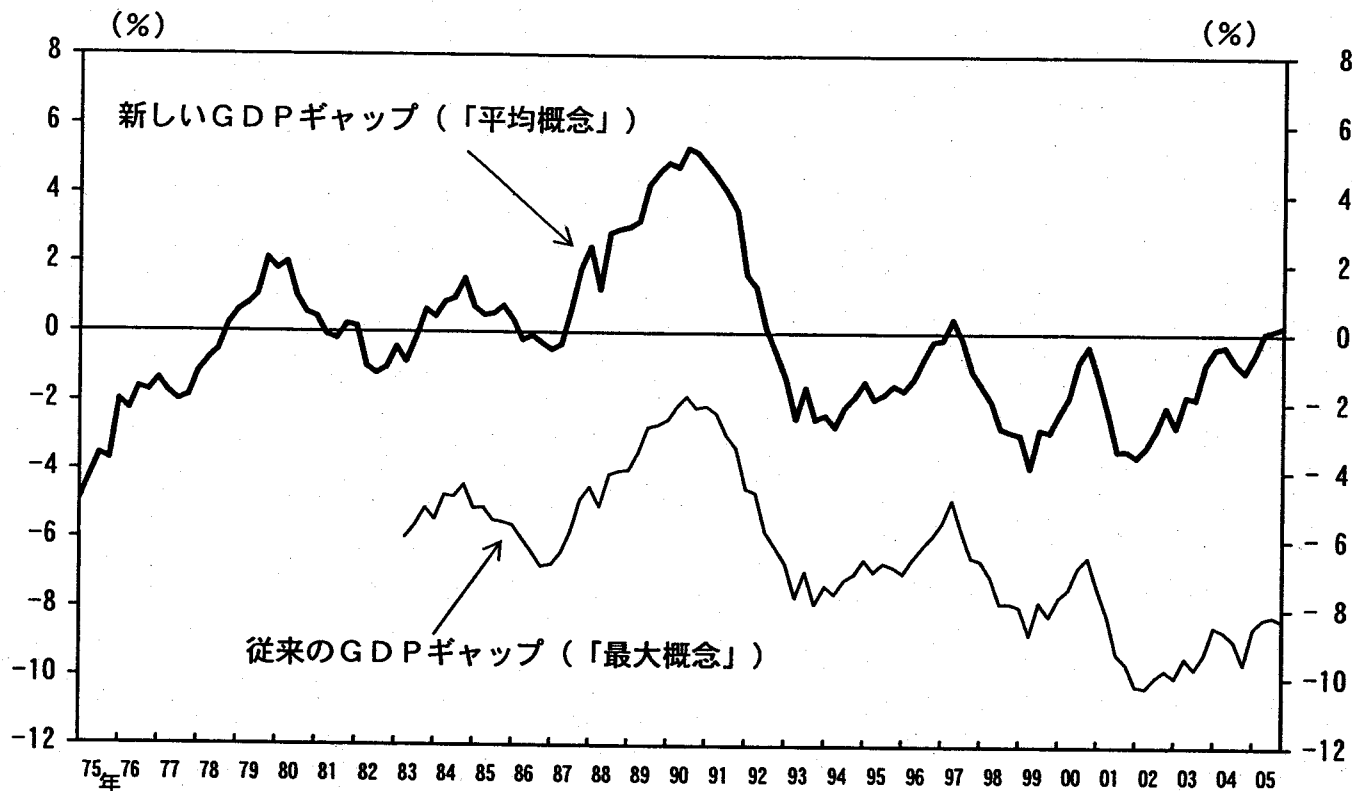


(3) 商業地

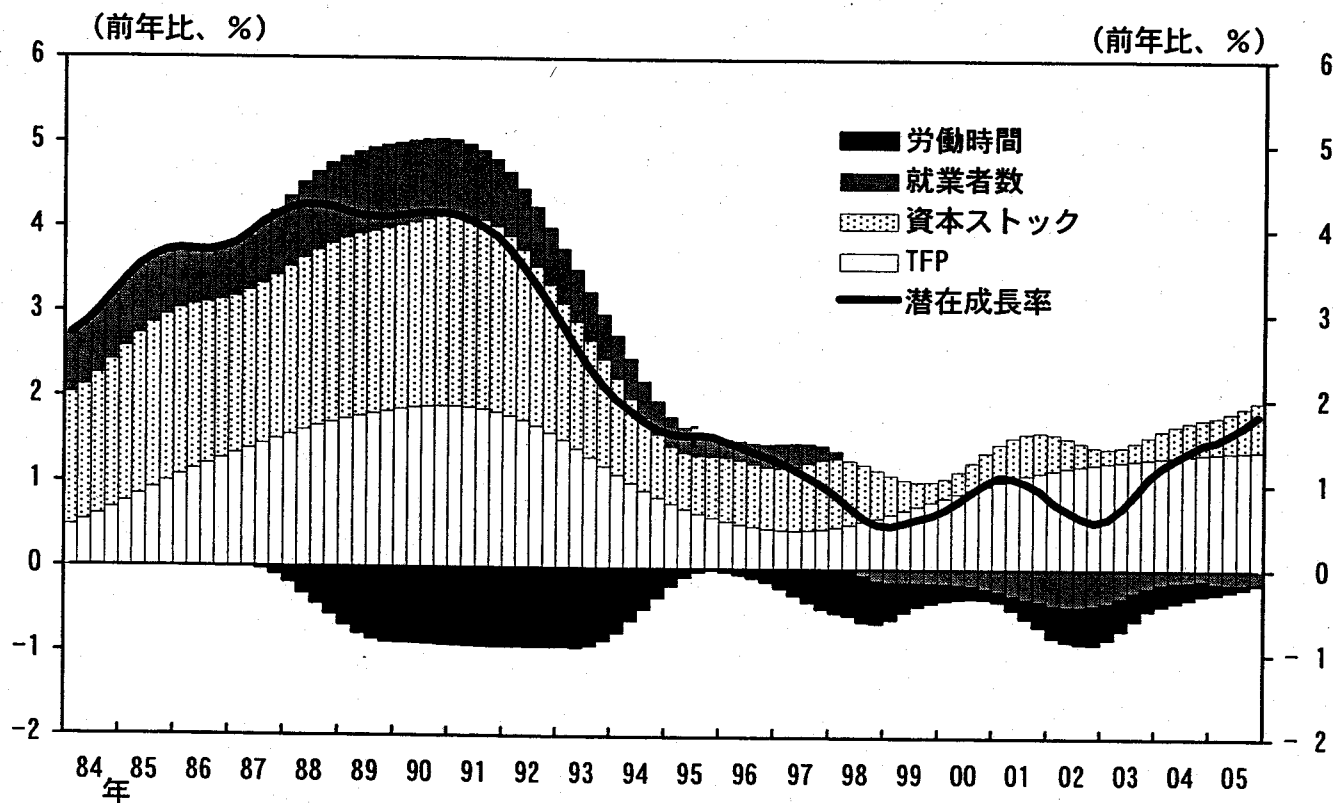


GDPギャップと潜在成長率

(1) GDPギャップの推移



(2) 潜在成長率



(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」等

地域別の景気の総括判断 (地域経済報告)

	1月判断	判断の 変化	4月判断
北海道	緩やかながらも持ち直しの動きがみられる	⇒	緩やかながらも持ち直しの動きが続いている
東北	緩やかに持ち直している	⇒	緩やかに持ち直している
北陸	裾野を広げつつ、緩やかな回復を続けている	⇒	着実に回復している
関東甲信越	回復を続けている	⇒	着実に回復を続けている
東海	回復を続けている	⇒	拡大している
近畿	緩やかな拡大を続けている	⇒	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	着実に回復している	⇒	着実に回復している

(注) 全文は、http://www.boj.or.jp/type/ronbun/chiki_rep/chiki0604.htm を参照。

(資料) 日本銀行「地域経済報告 (2006年4月)」

(参 考)

▽2005 年度の政策委員の大勢見通し⁴と実績見込み

——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 (除く生鮮食品)
10月時点の見通し	+2.2~+2.5 <+2.2>	+1.6~+1.8 <+1.7>	0.0~+0.1 <+0.1>
実績	+3.2	+2.1	+0.1

▽2006~2007 年度の政策委員の大勢見通し^{4,5}

——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 (除く生鮮食品)
2006 年度	+2.1~+3.0 <+2.4>	+1.4~+1.6 <+1.5>	+0.6~+0.6 <+0.6>
10月時点の見通し	+1.6~+2.2 <+1.8>	+0.5~+0.8 <+0.6>	+0.4~+0.6 <+0.5>
2007 年度	+1.8~+2.4 <+2.0>	+0.8~+1.1 <+1.0>	+0.7~+0.9 <+0.8>

(注1) 2005 年度の実質GDPの「実績」については、1~3月期の計数を前期比横這いと仮定して計算した推定値。

(注2) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。なお、10月時点の見通しでは、政策委員の見通しを作成するに当たって、先行きの金融政策運営について、不変を前提としていた。

⁴ 「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。

⁵ 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 (除く生鮮食品)
2006 年度	+2.1~+3.0	+1.3~+1.8	+0.5~+0.6
10月時点の見通し	+1.3~+2.4	+0.4~+1.0	+0.4~+0.6
2007 年度	+1.6~+2.5	+0.7~+1.3	+0.7~+1.0