

2006.12.13

企 画 局

金融環境の現状評価

(概 況)

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。CP・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライの前年比は0%台となっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達は、前年比小幅のプラスで推移している。

— 11月については、社債の計数がまだ利用可能でないが、社債の前年比伸び率を10月と同じと仮定して試算すると、民間総資金調達の前年比は小幅のプラスとなっている(9月+0.5%→10月+0.2%→11月+0.3%、図表1)。

(1) 銀行貸出

民間銀行貸出(特殊要因調整後)は、前年比2%台で増加している(同：9月+2.3%→10月+2.1%→11月+2.2%、図表2)。

—— 企業向け貸出の内訳をみると、まず業種別には、貸出は業種横断的に緩やかな増加を続けている。企業規模別には、中小企業向けが堅調な伸びを続けているが、大企業向けは前年比マイナスとなっている。また、資金用途別にみると、運転資金向けの貸出残高は増加を続けているが、設備資金向けの貸出残高は、企業のキャッシュフローが潤沢なこともあって、マイナス幅の縮小にやや一服感が窺われる。

貸出金利は、全体としてきわめて低水準にある。このところ、短期が緩やかに上昇し、長期は横ばい圏内の推移となっている。

—— 新規貸出約定平均金利を期間別にみると、短期は、7月の利上げ以降、徐々に上昇している。一方、長期については、9月に幾分低下した後、10月には上昇した（図表5）。

資金需要面をみると、企業部門では運転資金や設備投資向けの支出が増加を続けていることから、法人季報に基づく企業の資金不足幅は、緩やかに拡大している（図表7）。

—— 秋以降については、資金需要の増加がさらに緩やかになっている可能性があるが、その背景としては、好調な収益を反映して企業のキャッシュフローが潤沢であることや、素材価格の上昇一服に伴い運転資金の増勢がやや鈍化したことなどが考えられる。

一方、金融機関の貸出運営スタンスをみると、緩和的な貸出姿勢を続けている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、中小公庫の調査をみると、短期金利の上昇を反映して、D Iは夏場に比べ若干低下したが、D Iの水準は、高水準の緩い超で推移している（図表8）。

—— もっとも、資金需要が緩やかな増加にとどまっていることから、都銀等の下期業務計画における貸出の伸びは控え目なものとなっている。

スプレッドについては、資金需要の増加が緩やかな中、地域銀行を含めた多くの金融機関が積極的な貸出姿勢にあるため、利鞘の改善にはつながりにくい状況が続いている。

▽ 都銀等の貸出実績・計画

		(%)			
		05/上	下	06/上	06/下
残高前年比 (国内向け)	実績	-4.1	-2.2	+0.2	
	計画	-2.3	-1.7	+1.0	+0.2

(注) 計数は、残高前年比は期中平残ベース。特殊要因調整前。

▽ 都銀等の預貸金利鞘

		(bp)		
		05/下	06/上	下
預貸金利鞘	実績	139	137	-
	計画	145	140	145

企業の資金繰り判断は、引き続き良好に推移している。

—— 中小公庫と商工中金の調査をみると、DIは概ね前回並みで推移しており、80年代末の水準程度となっている(図表8)。

(2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年を幾分下回っている(8月-0.2%→9月-1.6%→10月-1.3%、図表11)。

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

—— CPについて、11月の対短国スプレッドをみると、引き続き低水準にある(図表12)。

—— 社債の発行環境をみると、11月の発行スプレッドは前月並みの水準となっており、良好な環境が続いている(図表13)。社債の発行額は、前月を上回った。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		06/1Q	2Q	3Q	06/9月	10月	11月
CP	A1+格	0.02	-0.03	0.01	0.03	0.01	-0.04
	A1格	0.11	0.03	0.06	0.07	0.04	0.00
	A2格	0.24	0.13	0.18	0.21	0.15	0.12
社債	AAA格	0.07	0.10	0.20	0.20	0.18	0.16
	AA格	0.16	0.21	0.25	0.28	0.20	0.16
	A格	0.26	0.40	0.39	0.43	0.41	0.35

- (注) 1. CPの発行レートは、全ターム平均ベース。社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CPは短国(3か月物)、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。
2. CPのA2格は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

▽ 公募社債発行額

(1か月当り、億円)

	06/1Q	2Q	3Q	06/9月	10月	11月
公募社債発行額	4,417	4,333	3,924	3,650	3,010	6,760
うちBBB格 (シェア%)	800 (18.1)	630 (14.5)	557 (14.2)	950 (26.0)	540 (17.9)	1,020 (15.1)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

エクイティファイナンスをみると、11月の増資・転換社債は、大型案件の影響もあって、前月を上回っている。

▽ エクイティファイナンスの状況

(1か月当り、億円)

	06/1Q	2Q	3Q	06/9月	10月	11月
転換社債発行額	1,362	3,261	1,073	1,550	2,121	3,434
株式調達額	3,132	793	2,094	525	2,335	2,797

(注) 国内外市場の合計(但し、株式調達額の06/11月は国内市場のみの速報値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

2. マネー関連指標

(1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースの伸び率は、日銀当座預金の減少を背景に、大幅な前年比マイナスが続いている（9月-21.2%→10月-21.3%→11月-22.3%、図表16）。

—— 銀行券発行残高の前年比伸び率は、引き続き1%程度の伸びとなっている（9月+0.9%→10月+0.9%→11月+0.9%、図表15）。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ (M2 + CD)の前年比は0%台となっている（9月+0.6%→10月+0.6%→11月+0.7%、図表17）。

—— M2 + CDは、M2 + CD対象外資産への資金シフト等を背景に低い伸びとなっているが、足許、資金シフトの増勢には一服感が窺われる。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、10月は1,166件、前年比-0.4%となった（図表19）。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|------------------------|
| (図表 1) | 民間部門総資金調達 |
| (図表 2) | 民間銀行貸出 |
| (図表 3) | 民間銀行貸出の内訳 |
| (図表 4) | 預貸金利関連指標 |
| (図表 5) | 貸出金利 |
| (図表 6) | 企業金融関連指標 |
| (図表 7) | 資金需要 |
| (図表 8) | 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度 |
| (図表 9) | 金融機関の貸出運営スタンス |
| (図表 10) | 資本市場調達関連指標 |
| (図表 11) | CP・社債発行残高 |
| (図表 12) | CP発行環境 |
| (図表 13) | 社債発行環境 |
| (図表 14) | エクイティファイナンス |
| (図表 15) | マネー関連指標 |
| (図表 16) | マネタリーベース |
| (図表 17) | マネーサプライ |
| (図表 18) | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 19) | 企業倒産関連指標 |
| (図表 20) | 企業倒産 |
| (図表 21) | インフレ予想 |
| (図表 22) | 金利水準と实体经济 |

民間部門総資金調達

対外非公表

(1) 民間部門総資金調達の内訳

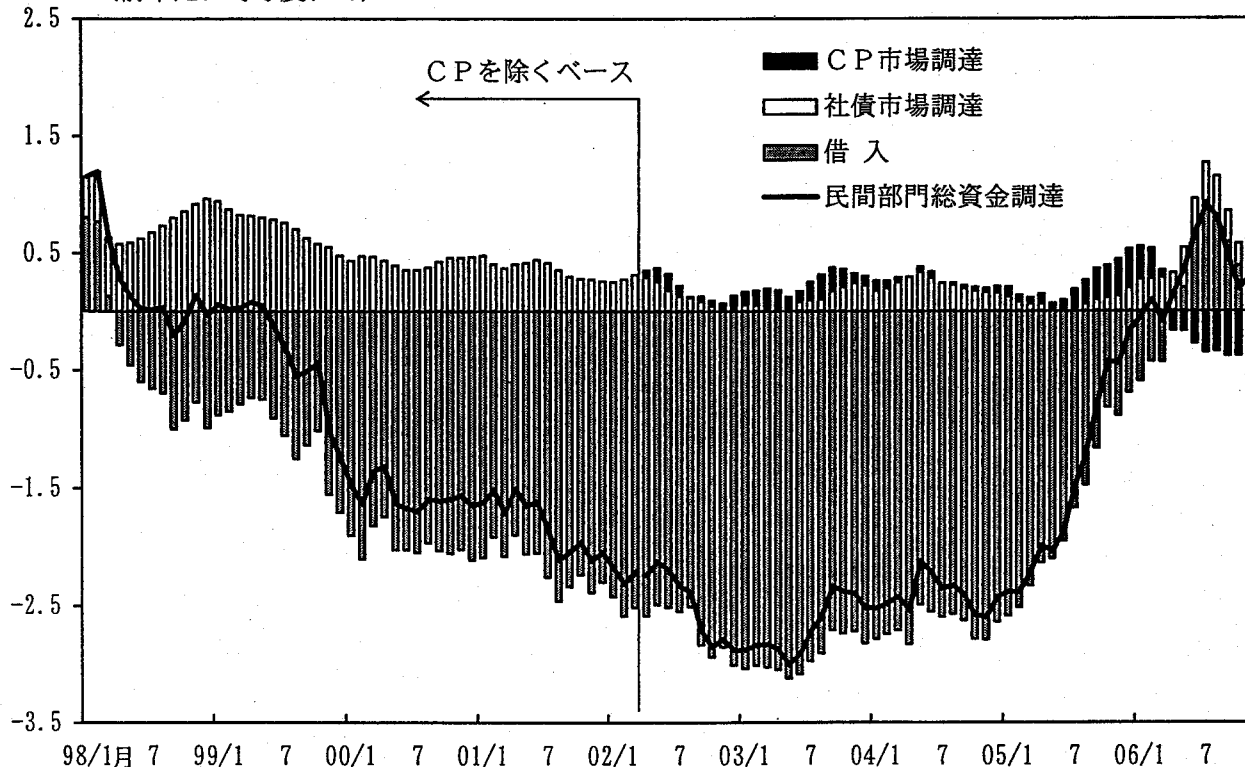
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11p	2005年 平残
民間部門総資金調達		-1.5	-0.0	0.4	0.7	0.5	0.2	0.3	650
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-0.2	1.0	1.8	2.3	2.1	1.8	1.9	446
	生保	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	34
	政府系	-1.1	-1.3	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	84
	3 公庫	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	30
	住宅公庫	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	54
	直接市場調達	0.2	0.5	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	86
	C P	0.2	0.2	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	16
社 債	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	70	

- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。
 2. 銀行・信金・外銀計は、都銀、長信銀、信託銀、地銀、第二地銀、外銀、信金の合計。
 3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。
 4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。
 5. 社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。
 6. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。
 7. 11月は、社債の前年比伸び率が10月と同じと仮定して計算した値。

(2) 民間部門総資金調達の推移

(前年比、寄与度、%)



民間銀行貸出

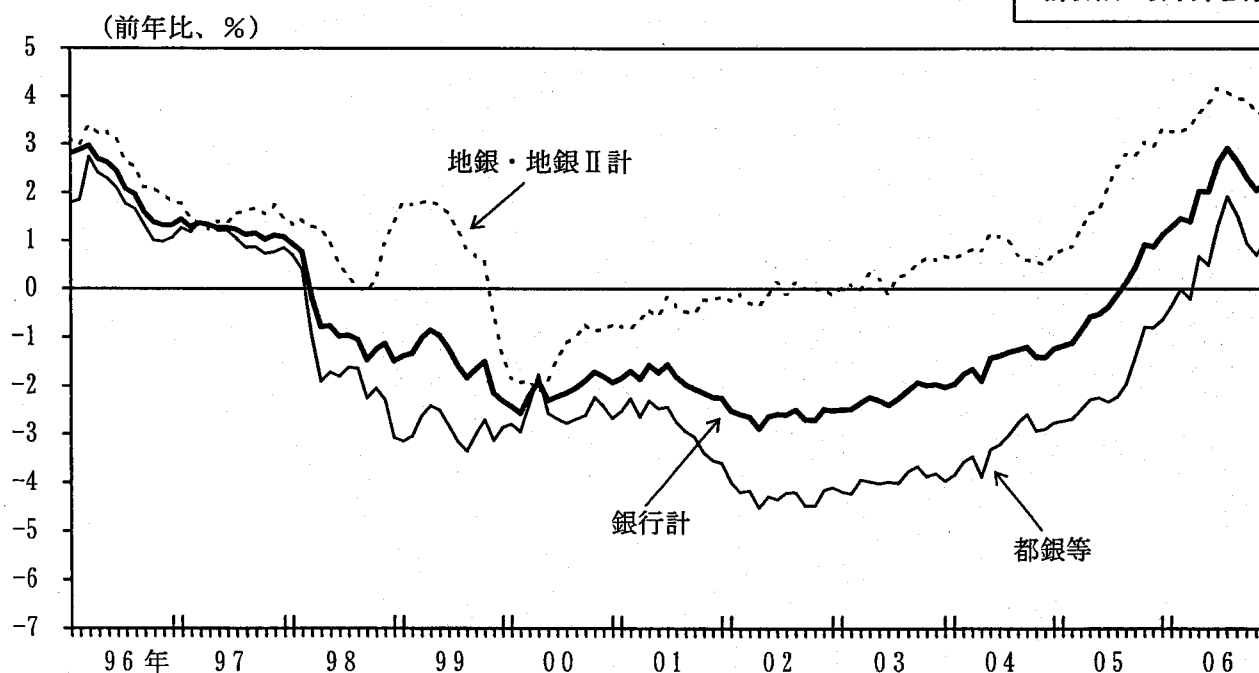
(1) 銀行貸出残高

— 前年比% ; 残高、兆円

	2005年	06/ 1~3月	4~6	7~9	06/9月	10	11	2005年 平残
銀行計	-0.1 [-2.1]	1.4 [0.1]	2.2 [1.4]	2.6 [1.9]	2.3 [1.6]	2.1 [1.1]	2.2 [1.2]	380
都銀等	-1.9	-0.2	0.8	1.5	0.9	0.7	1.0	207
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	3.3	3.9	4.0	3.9	3.7	3.6	173
地銀	3.2	3.3	3.9	4.0	4.0	3.8	3.8	134
地銀Ⅱ	-1.3	3.5	3.8	3.9	3.9	3.2	3.0	39

- (注) 1. 総貸出平残ベース。前年比計数は、償却・為替・流動化要因調整後 ([]内のみ調整前)。
 2. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。
 3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

(2) 業態別の動向 (特殊要因調整後)

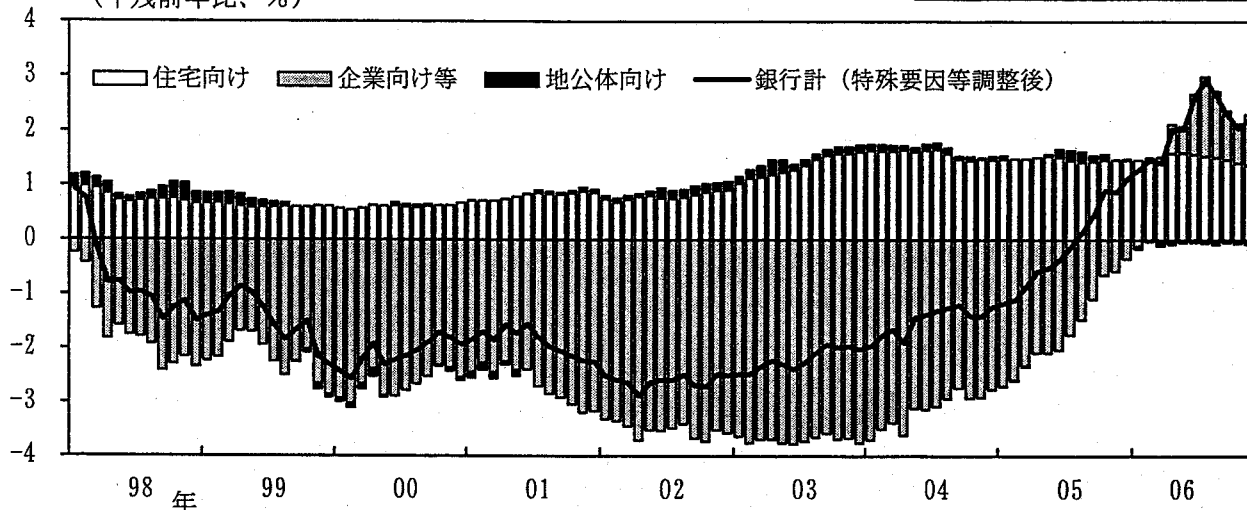
98/9月以前の
計数は対外非公表

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、%)

内訳の計数および98/9月以前の銀行計は対外非公表

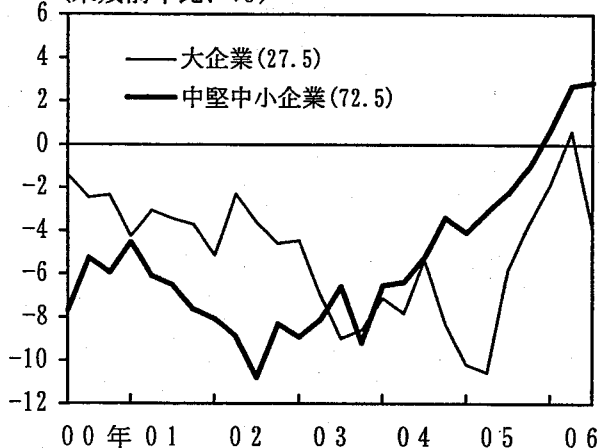


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

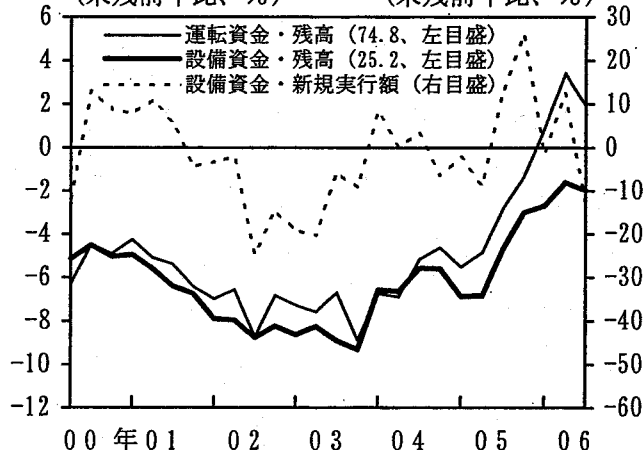
(末残前年比、%)



<資金用途別>

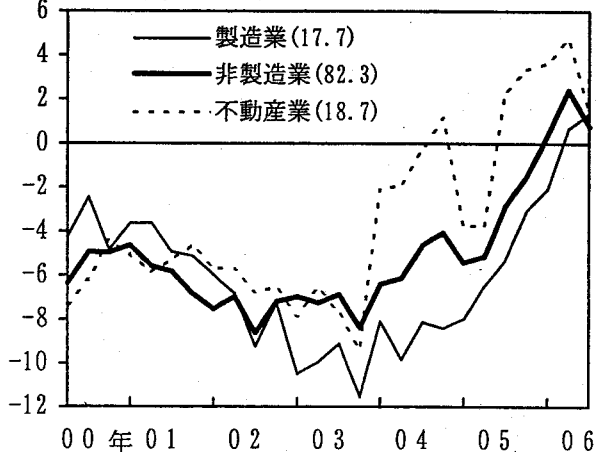
(末残前年比、%)

(末残前年比、%)



<業種別>

(末残前年比、%)



(注) 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。()内は直近(06/3Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

預貸金利関連指標

交付税特会向けを除く貸出約定平均金利、
スプレッド貸出のスプレッドの計数は
対外非公表

〈貸出金利〉

		05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
短期プライムレート(未値)		1.375	1.375	1.375	1.625	1.625	1.625	1.625
長期プライムレート(未値)		1.85	2.10	2.45	2.30	2.30	2.35	2.30
貸出約定平均金利								
新	短期	1.298	1.281	1.249	1.417	1.478	1.576	—
	除く交付税特会向け	1.669	1.571	1.534	1.698	1.667	1.854	—
規	長期	1.436	1.453	1.574	1.591	1.513	1.711	—
	総合	1.361	1.365	1.393	1.498	1.449	1.638	—
スト ック	短期	1.270	1.248	1.235	1.319	1.357	1.386	—
	長期	1.780	1.766	1.771	1.819	1.845	1.860	—
	総合	1.635	1.613	1.619	1.682	1.712	1.735	—
スプレッド貸出の	短期	0.55	0.51	0.55	0.49	0.49	0.54	—
スプレッド(3業態)	長期	0.78	0.82	0.74	0.73	0.71	0.71	—

(注) 短プラ、長プラの直近(12/13日)の値は、短プラは1.625%、長プラは2.35%。

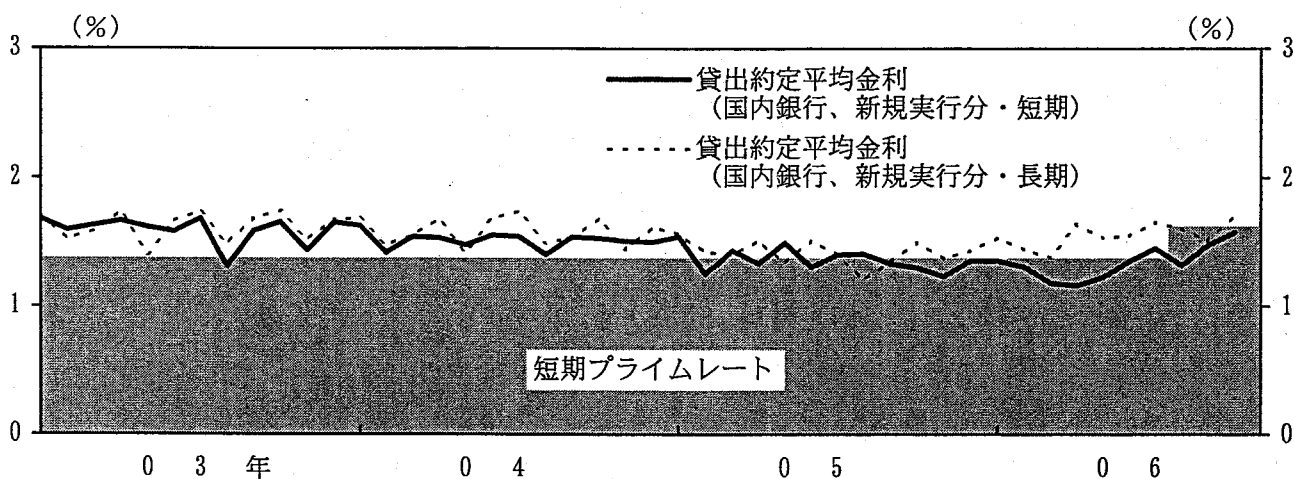
〈預金金利〉

		05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
普通預金		0.001	0.001	0.001	0.099	0.099	0.099	0.099
定期預金(1,000万円以上、6か月)		0.020	0.021	0.021	0.195	0.195	0.195	0.195
定期預金(1,000万円以上、1年)		0.031	0.056	0.080	0.291	0.291	0.292	0.292

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。

貸出金利

(1) 貸出金利

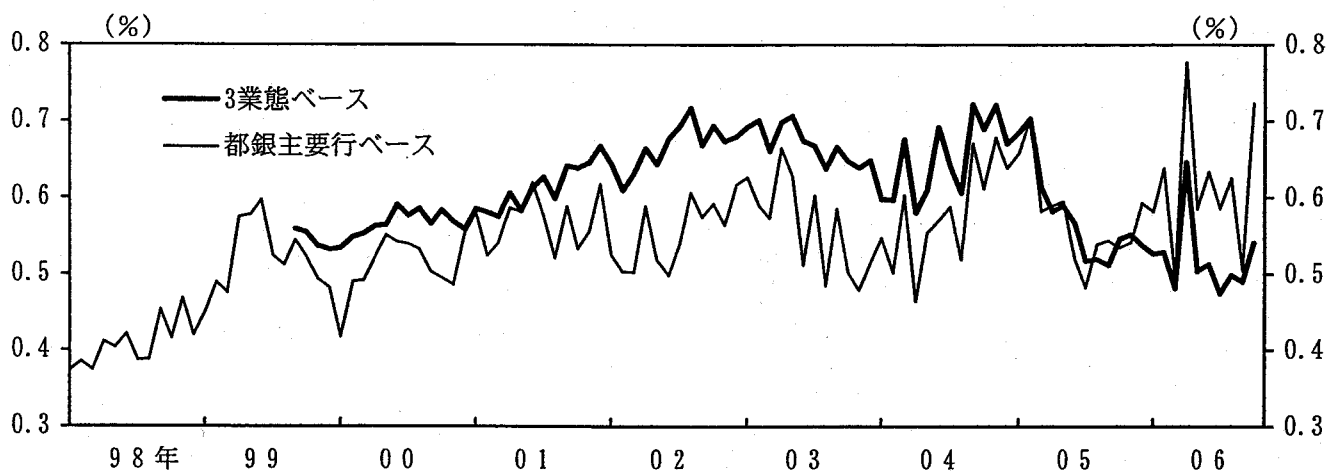


(注) 短期プライムレートは月末時点。

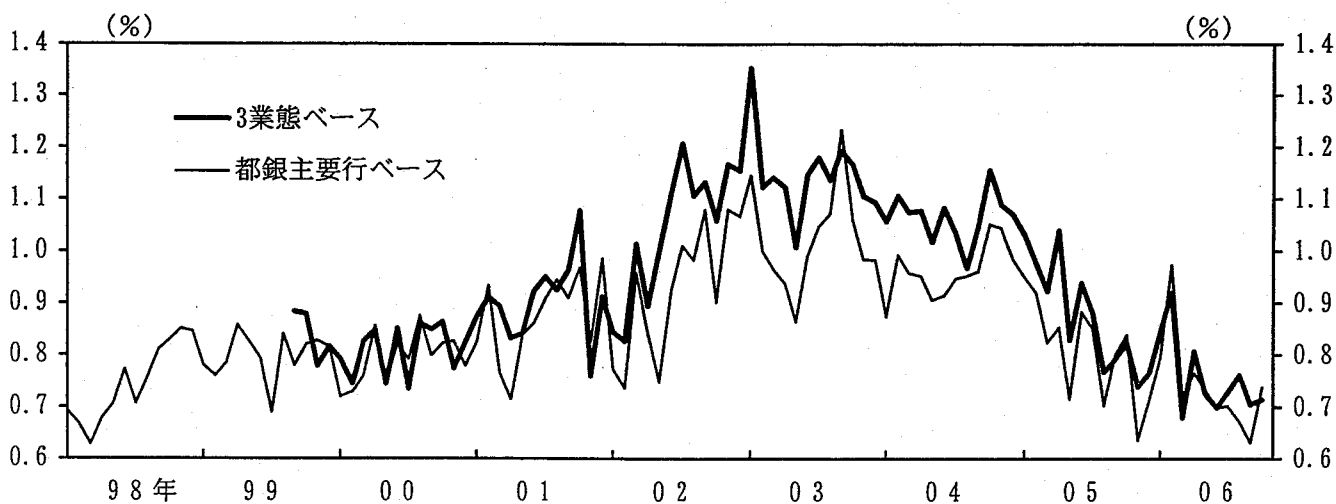
(2) スプレッド貸出のスプレッド

対外非公表

<短期>



<長期>



企業金融関連指標

＜資金需要関連＞

— 兆円、%ポイント

		04/ 10~12月	05/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	7~9
企業の資金過不足額（-：不足）		0.9	1.8	0.6	-1.2	1.2	-3.0	-4.8	-9.3
企業の資金過不足額②（-：不足）		14.5	16.0	15.1	13.8	16.7	13.1	14.0	9.7
資金需要D I （主要銀行貸出動向アンケート調査）									
企業向け		5	-1	0	11	15	21	17	14
大企業向け	〔増加〕+ 0.5×〔やや増加〕 -〔減少〕+ 0.5×〔やや減少〕	0	-3	0	7	13	7	15	14
中小企業向け		6	3	-4	9	13	18	4	12
個人向け		10	7	9	9	10	19	14	5

（注）資金過不足額＝キャッシュフロー－資金使途、1年間の累計額。

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

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

＜資金繰りD.I.＞

— %ポイント

		05/ 7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
全国短観（全産業）	「楽である」 -「苦しい」	6	6	7	8	7			
大企業		20	21	22	22	21			
中小企業		-3	-2	-1	0	-2			
中小企業金融公庫	「余裕」-「窮乏」	-0.6	0.7	0.5	0.4	-0.3	0.8	0.1	1.0
商工中金	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-0.2	0.3	-1.3	-0.3	-2.3	-3.9	-1.4	-1.3
国民生活金融公庫	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-24.0	-21.9	-24.1	-20.0	-22.3			

（注）中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

＜金融機関の貸出態度＞

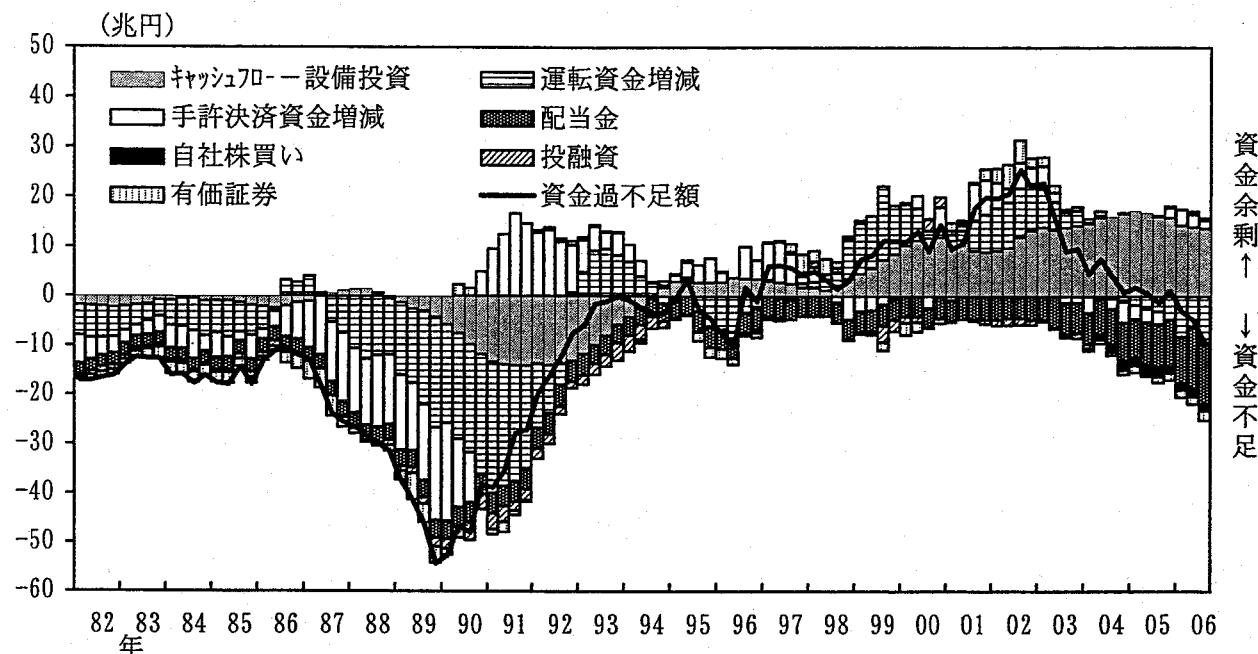
— %ポイント

		05/ 7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11			
貸出態度判断D.I.												
全国短観（全産業）	「緩い」-「厳しい」	15	15	16	16	14						
大企業		24	25	27	25	24						
中小企業		9	11	12	11	9						
中小企業金融公庫	「緩和」-「厳しい」	46.2	45.1	45.8	46.1	47.3	47.4	45.9	45.9			
国民生活金融公庫	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-7.0	-5.8	-5.3	-5.8	-7.7						
貸出運営スタンス （主要銀行貸出動向アンケート調査）												
大企業向け	〔積極化〕+0.5×〔やや積極化〕-〔慎重化〕 +0.5×〔やや慎重化〕	11	13	10	10	8						
中小企業向け		33	34	28	24	22						

（注）中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

資金需要

(1) 企業部門の資金過不足 (法人季報)



(注) 1. 各計数はいずれも過去1年間の累計。主な定義は以下の通り。

① 資金過不足額＝キャッシュフロー－（設備投資・運転資金等の資金使途の合計）

② キャッシュフロー＝経常利益/2＋減価償却費、③ 運転資金＝在庫＋売掛金－買掛金、

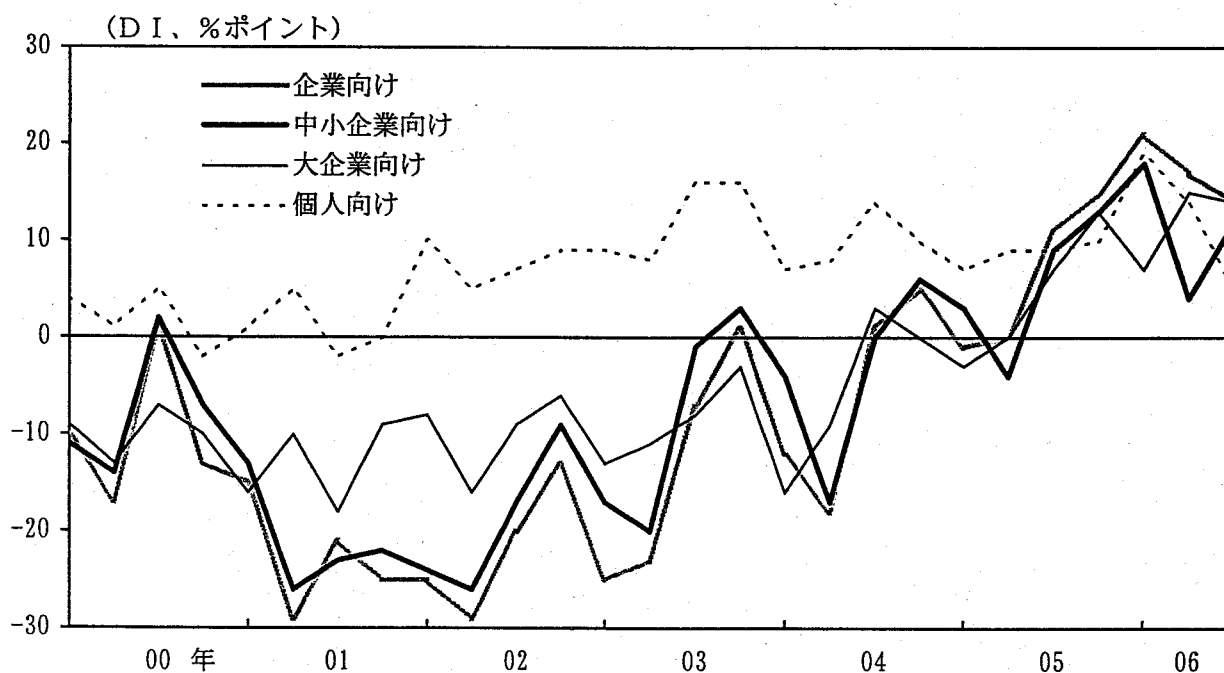
④ 手許決済資金＝現金＋預金

2. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買いのデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。

3. 投融資と有価証券は株式を除く（近年、時価評価の影響で株式残高が見かけ上、大きく変動しているため）。

4. 計数は法人季報ベース。但し、配当金は法人年報の資本金1千万円以上の企業の計数を用い、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定して計算している。

(2) 資金需要DI (主要銀行貸出動向アンケート調査)

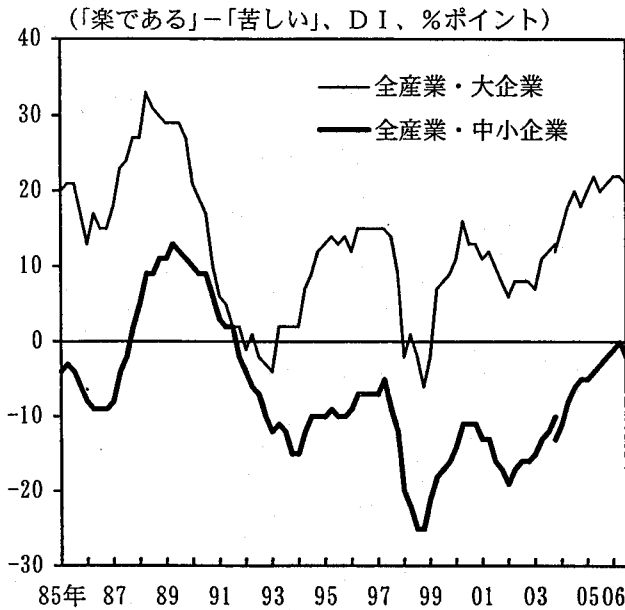


(注) 「増加」 $+0.5 \times$ 「やや増加」 $-0.5 \times$ 「やや減少」 $-$ 「減少」、3ヶ月間の変化。

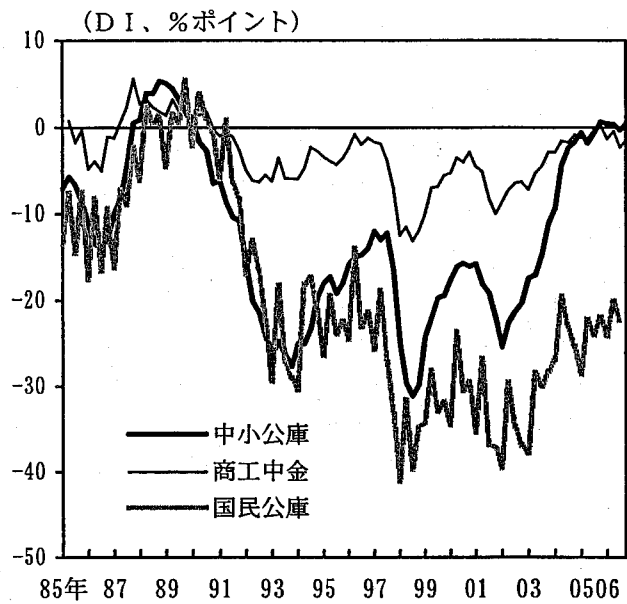
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



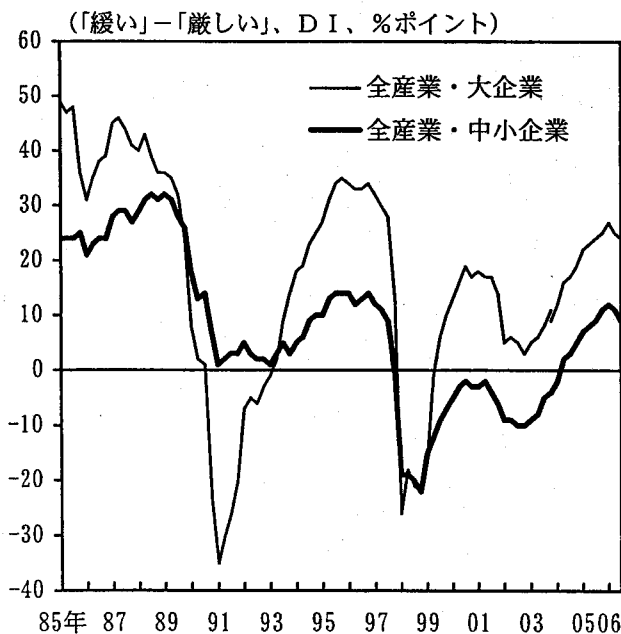
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



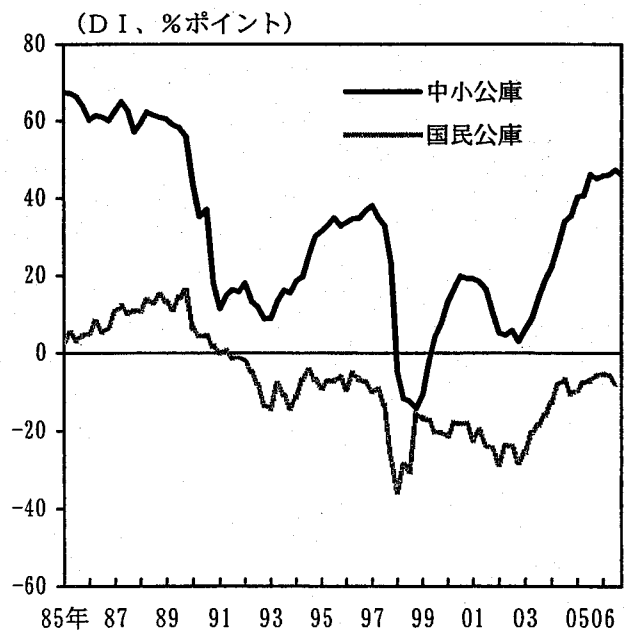
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値であり、06/4Qは10~11月の値(下の(2)も同じ)。
 4. 商工中金の計数は四半期平均値であり、06/4Qは10~11月の値。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



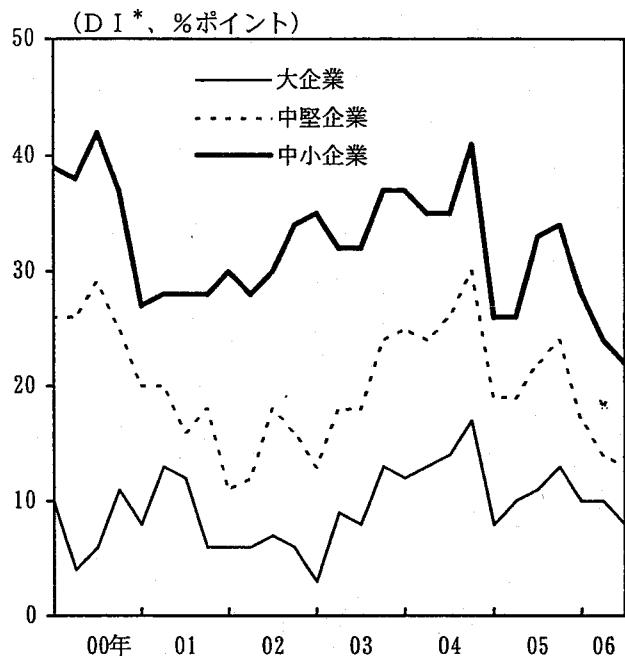
<中小公庫・国民公庫>



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

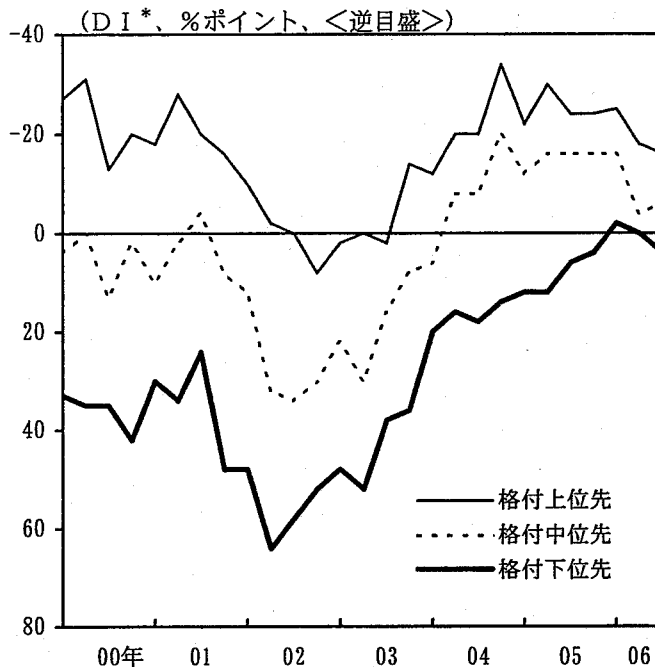
金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス



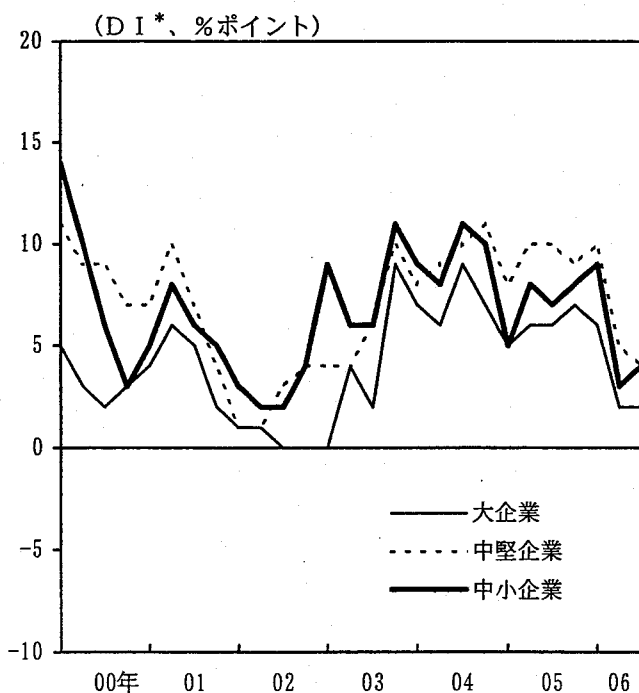
* 「積極化」 + 0.5 × 「やや積極化」 - 0.5 × 「やや慎重化」 - 「慎重化」。

(2) 利鞘設定



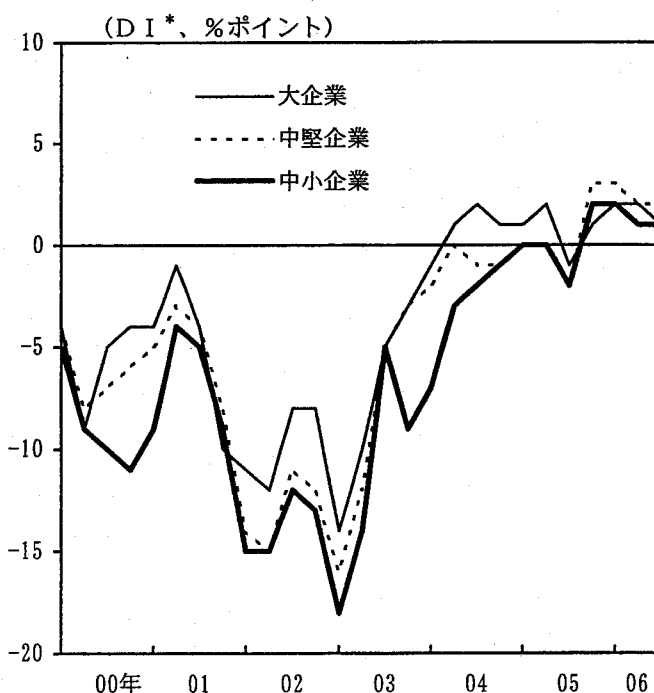
* 「拡大」 - 「縮小」。

(3) 信用枠



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

(4) 信用リスク評価



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

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。

資本市場調達関連指標

＜国内公募社債の発行額＞

		— 1ヶ月当り、億円						
		05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
社債計		4,607	4,417	4,333	3,924	3,650	3,010	6,760
	うちBBB格 (シェア)	667 (14.5)	800 (18.1)	630 (14.5)	557 (14.2)	950 (26.0)	540 (17.9)	1,020 (15.1)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

＜CP・社債の発行残高＞

		— 末残前年比%						
		05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
CP・社債合計		4.3	1.5	-0.3	-1.6	-1.6	-1.3	—
	CP	12.3	-5.2	-15.2	-16.6	-16.6	-14.5	-16.2
	社債	2.5	2.9	3.2	1.9	1.9	1.6	—

(注) CPは銀行発行分を含まず、社債は銀行発行分を含む。四半期は期末月の値。

＜CP・社債の発行コスト＞

		— %						
		05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
CP発行レート (3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)		0.05	0.16	0.25	0.45	0.42	0.41	0.47
スプレッド	A-1+格	+0.01	+0.02	-0.03	+0.01	+0.03	+0.01	-0.04
	A-1格	+0.05	+0.11	+0.03	+0.06	+0.07	+0.04	+0.00
	A-2格	+0.15	+0.24	+0.13	+0.18	+0.21	+0.15	+0.12
社債発行レート (AA格)		1.39	1.25	1.89	1.87	2.00	1.68	1.53
スプレッド	AAA格	+0.07	+0.07	+0.10	+0.20	+0.20	+0.18	+0.16
	AA格	+0.11	+0.16	+0.21	+0.25	+0.28	+0.20	+0.16
	A格	+0.27	+0.26	+0.40	+0.39	+0.43	+0.41	+0.35

- (注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オベ先26社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと短期3ヶ月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。A-2格のスプレッドは、スプレッドの厚い商社を除くベース。
2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク発行分等を除く、月中平均値。発行レートは、全ターム平均ベース。スプレッドは、発行レートと同年限の国債流通利回りとの格差。

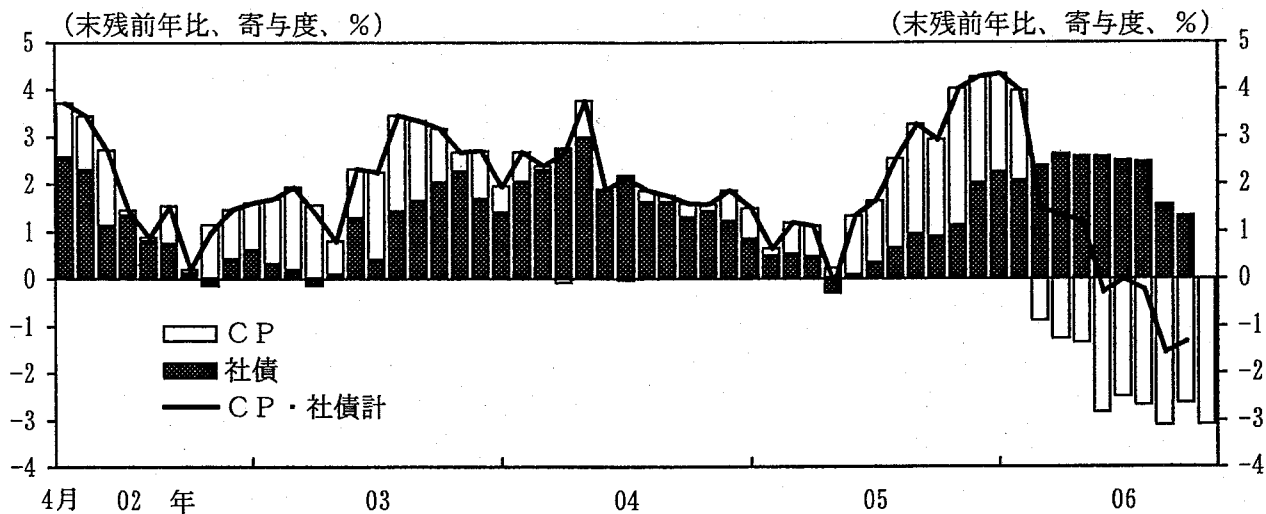
＜エクイティファイナンスの状況＞

		— 1ヶ月当り、億円						
		05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
転換社債発行額		1,048	1,362	3,261	1,073	1,550	2,121	3,434
株式調達額		2,485	3,132	793	2,094	525	2,335	2,797

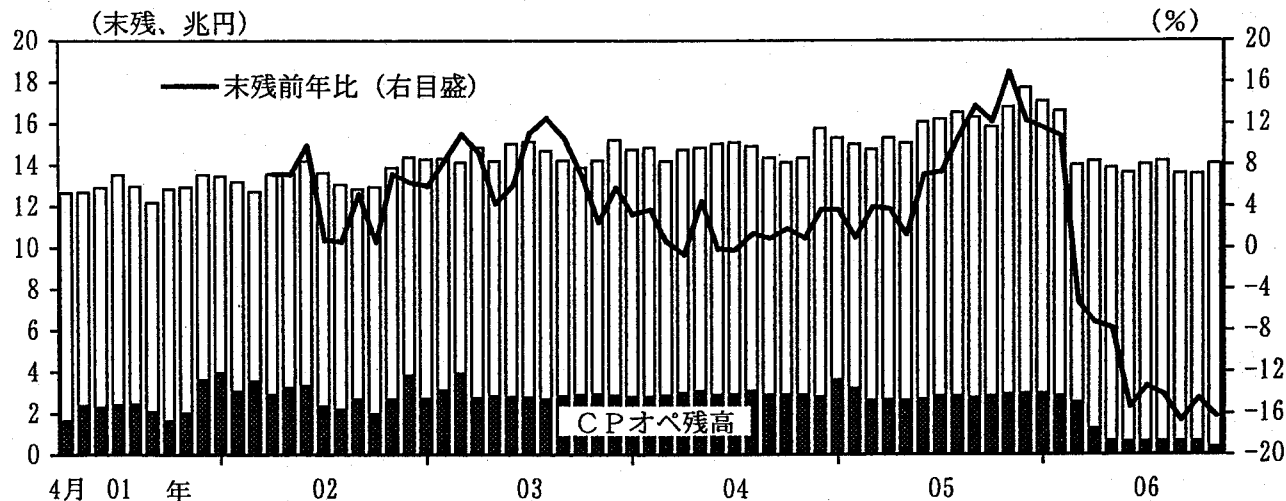
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/11月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

CP・社債発行残高

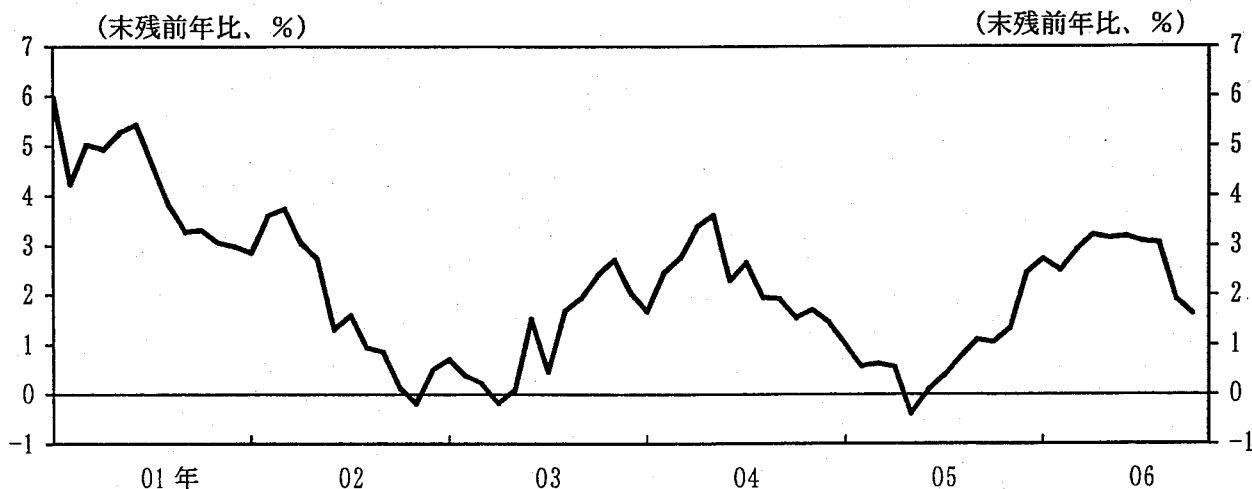
(1) CP・社債発行残高



(2) CP発行残高



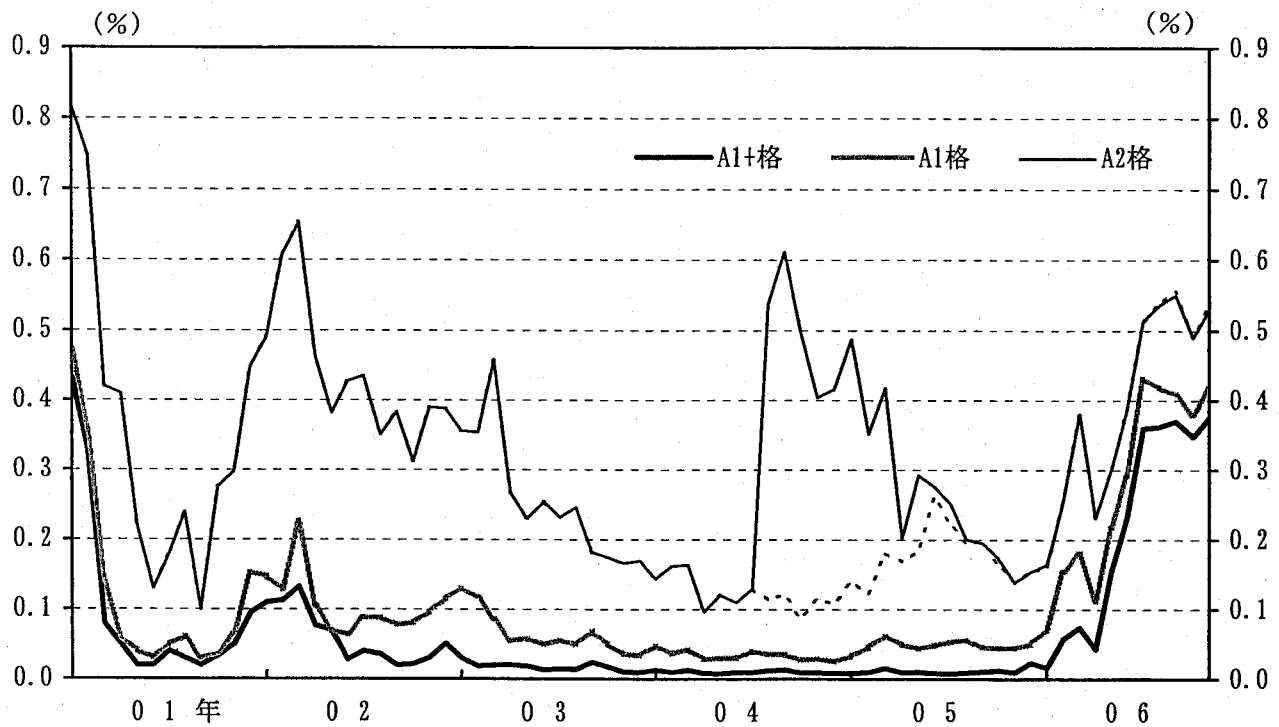
(3) 社債発行残高



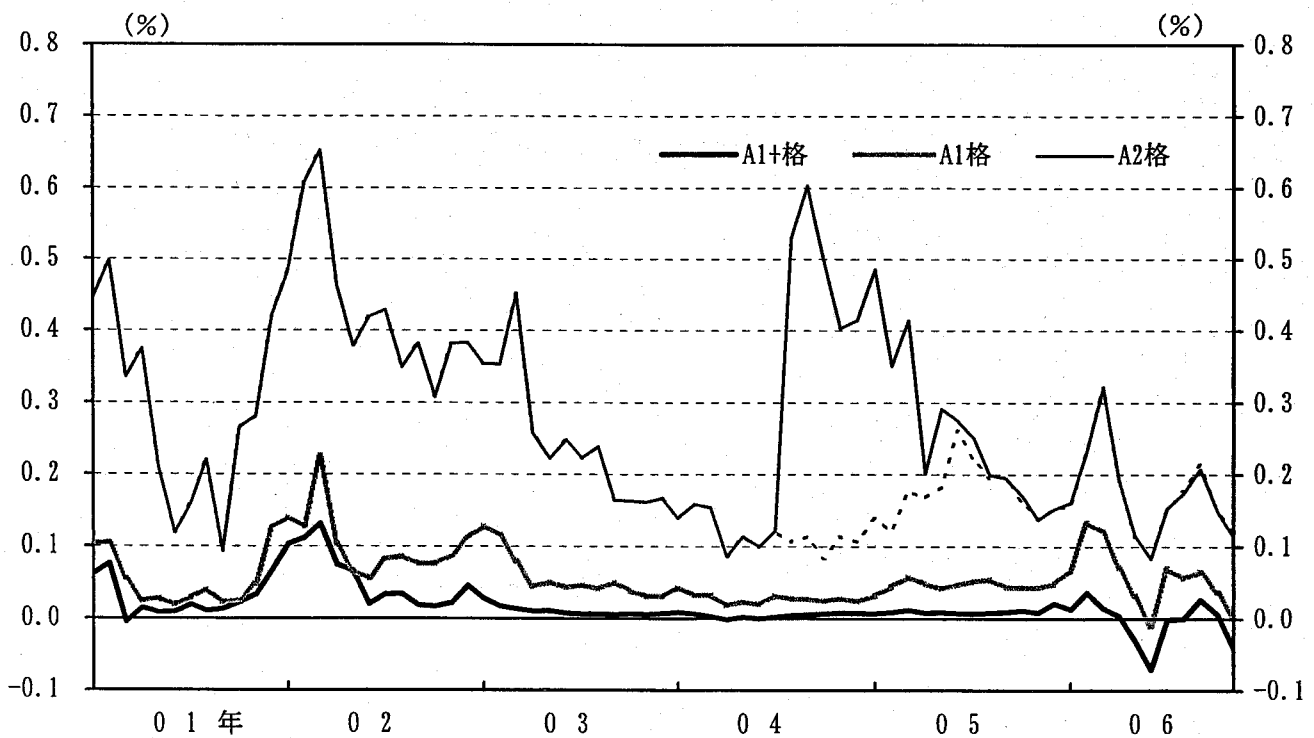
(注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。
2. 社債は、国内外で発行された普通社債(私募債を含む)の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

C P 発行環境

(1) C P 発行金利



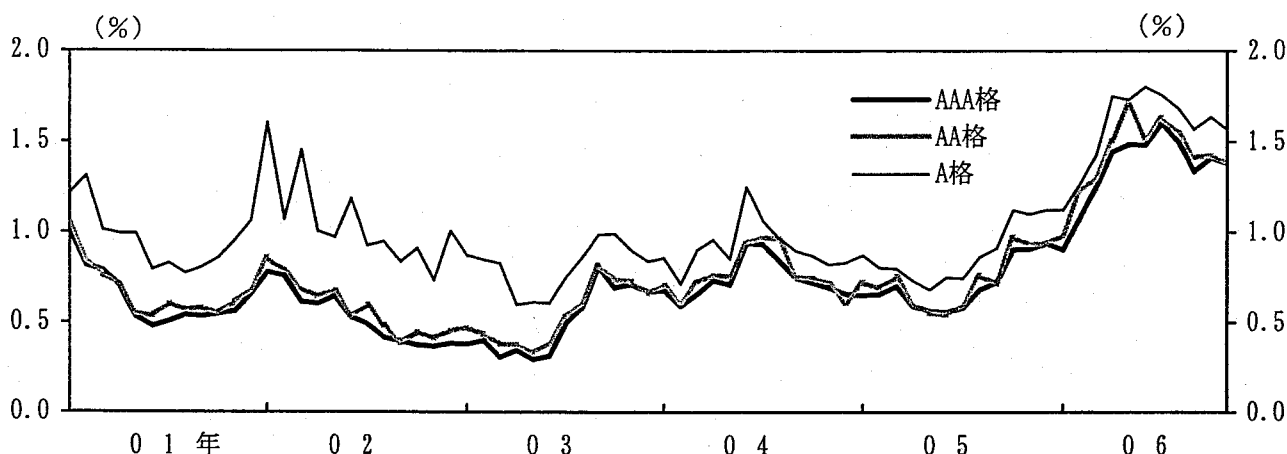
(2) C P 発行スプレッド



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

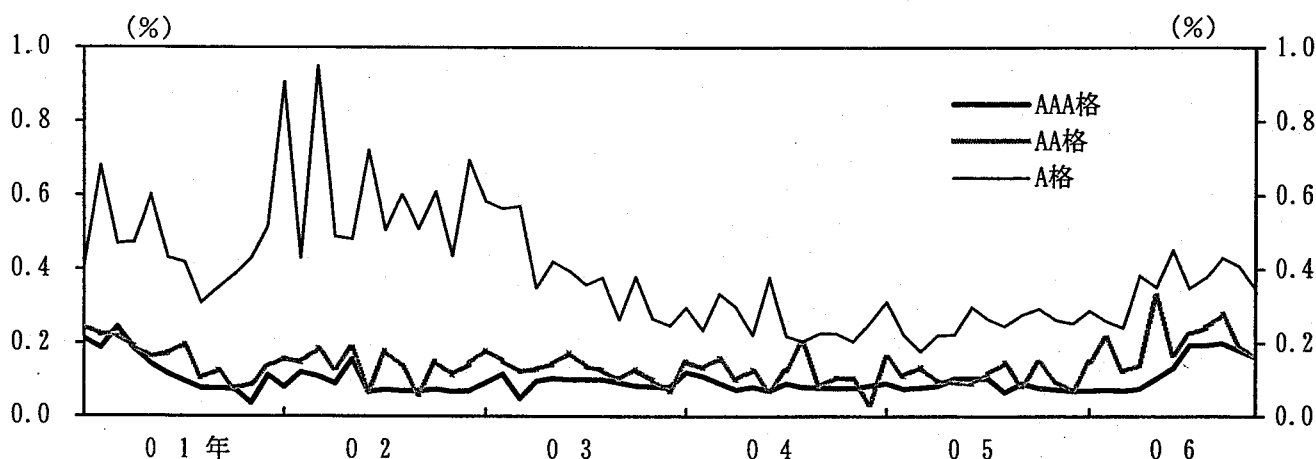
社債発行環境

(1) 社債発行金利



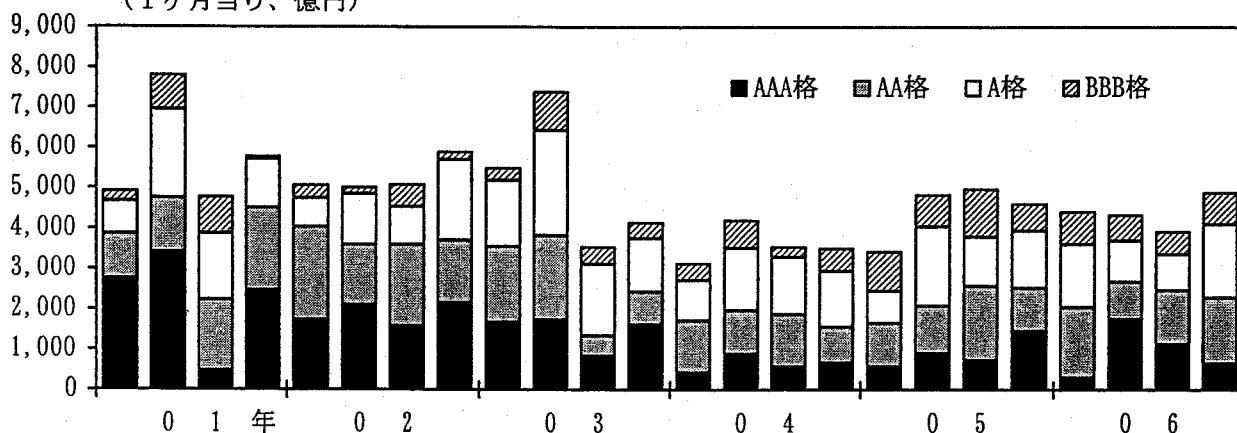
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド



(3) 社債発行額

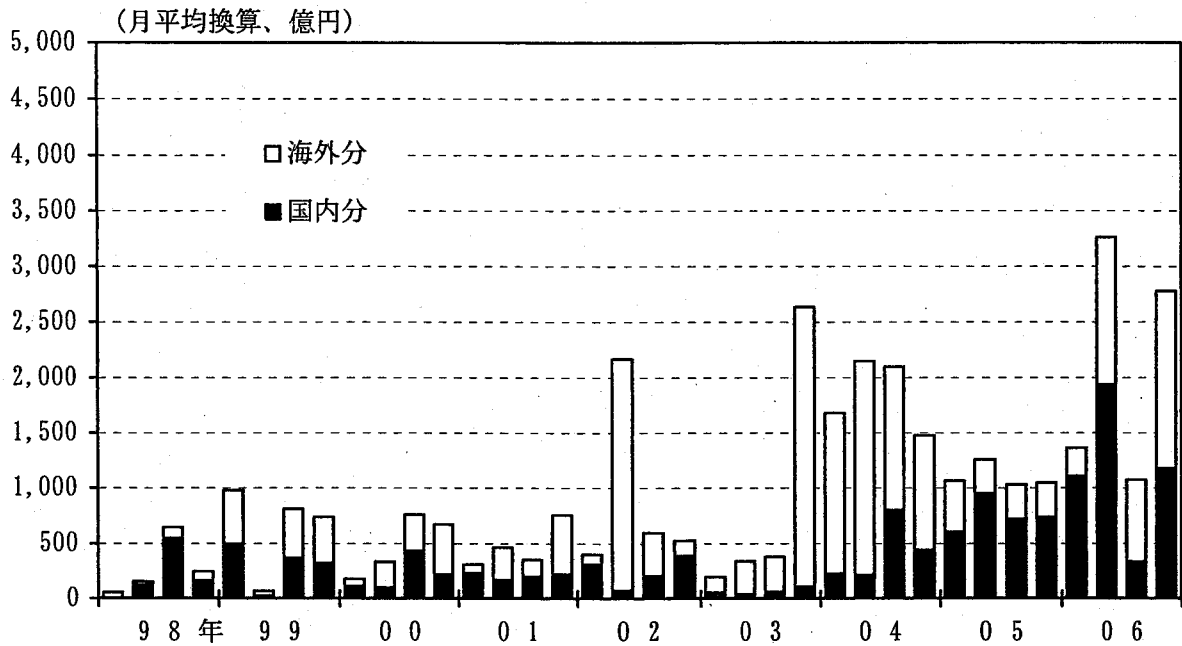
(1ヶ月当り、億円)



- (注) 1. 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。
2. 06/4Qは10~11月の平均値。

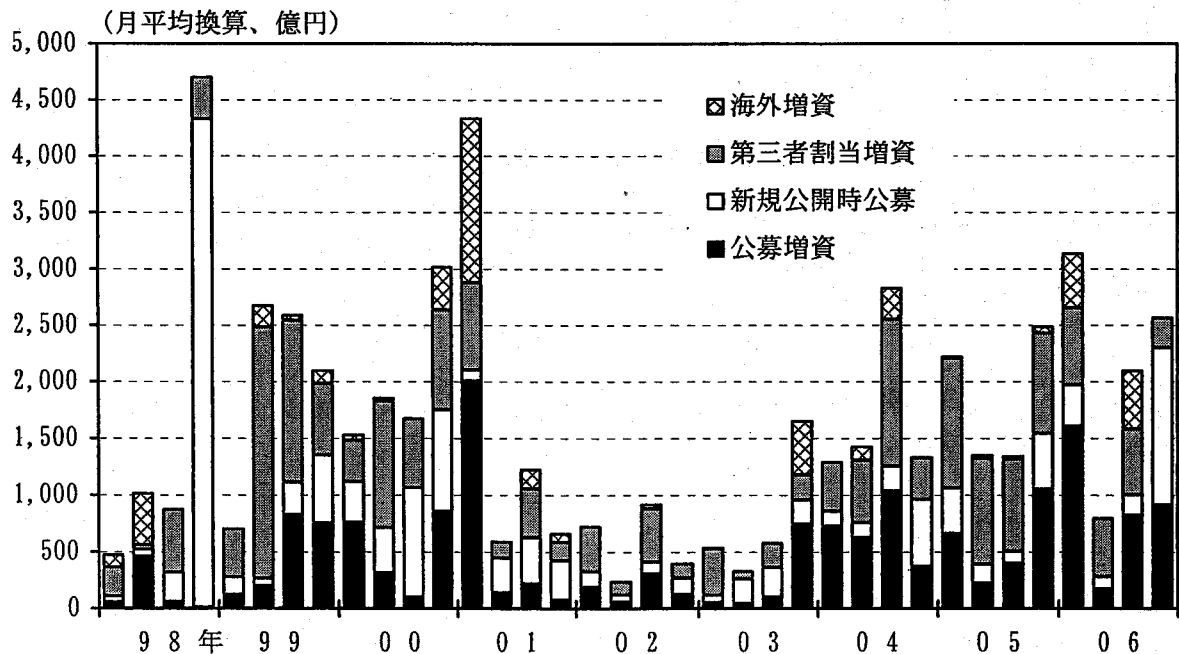
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる。
2. 06/4Qは10～11月の平均値。

(2) 株式調達額



(注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる
(但し、海外増資は日本証券業協会)。
2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの(10月、約1.2兆円)。
3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1.0兆円)。
4. 06/4Qは10～11月の平均値。

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	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11	2005年 平残
マネタリーベース	2.0	0.8	-12.9	-19.7	-21.2	-21.3	-22.3	111
(平残、兆円)		(111.6)	(96.4)	(88.4)	(87.0)	(87.3)	(86.3)	
日本銀行券発行高	3.0	1.9	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9	74
貨幣流通高	1.1	0.1	0.4	0.8	0.8	0.8	0.7	4
日銀当座預金	-0.1	-1.5	-45.3	-69.3	-73.3	-72.8	-76.4	33
(参考)金融機関保有現金	5.6	-7.7	-9.8	-4.9	-4.2	-3.5	-3.7	8

<マネーサプライ>

— 平残前年比、<>は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11	2005年 平残
M2+CD	1.8	1.7	1.4	0.5	0.6	0.6	0.7	705
	—	—	—	—	<0.5>	<2.8>	<3.8>	—
M1	4.7	5.3	4.5	2.3	1.5	0.7	0.3	376
現金通貨	2.6	2.9	1.9	1.5	1.5	1.4	1.4	70
預金通貨	5.2	5.8	5.1	2.5	1.5	0.6	0.1	306
準通貨	-1.5	-2.7	-2.2	-1.0	-0.1	0.4	0.9	307
CD	3.1	2.7	-0.7	-8.6	-4.3	2.3	4.3	22
広義流動性	2.8	1.6	2.3	1.9	1.9	2.0	1.9	1,401

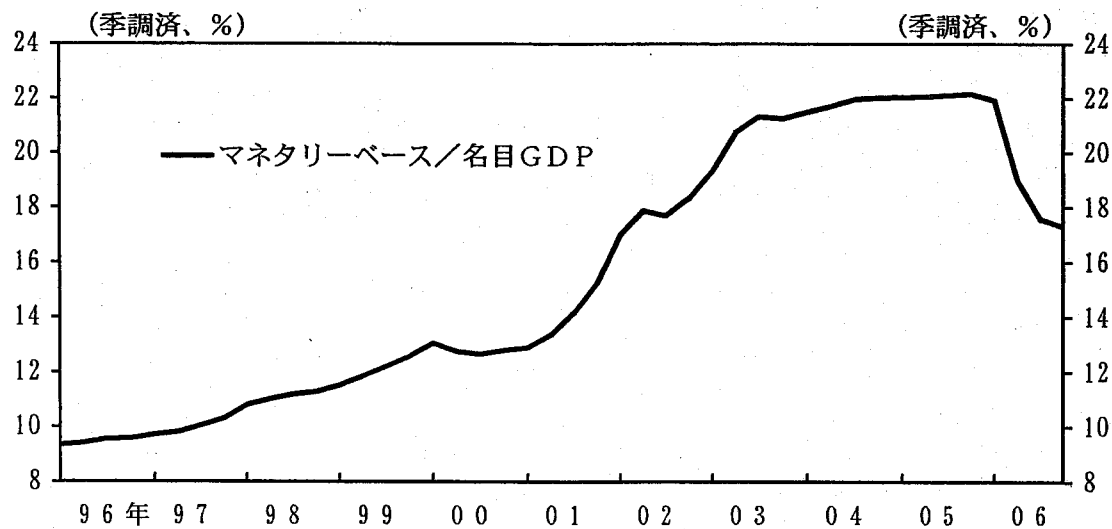
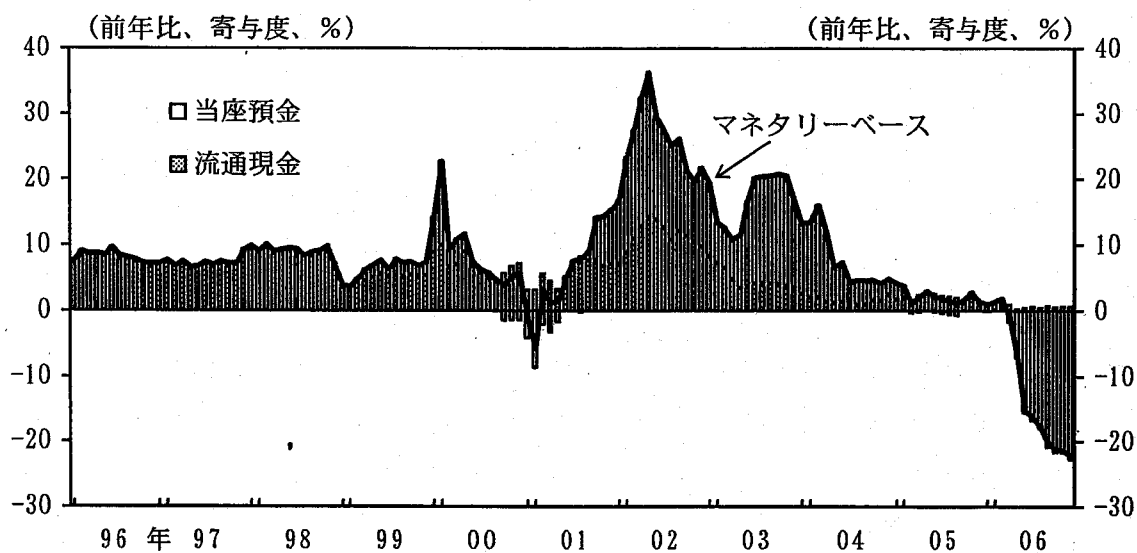
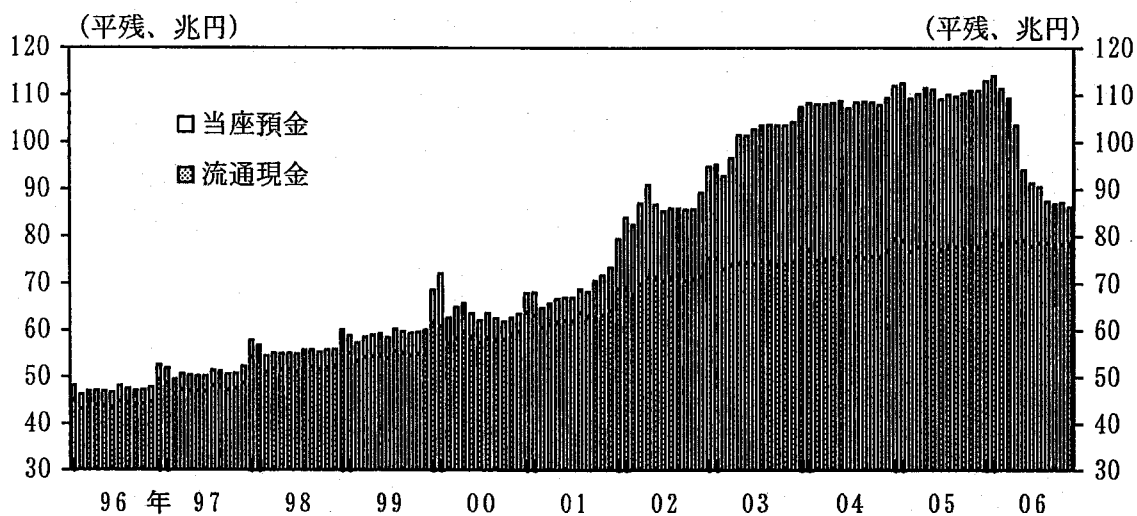
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-6.3	-6.0	-5.9	-6.0	-6.2	-6.2	217
金銭信託	10.2	13.0	51.1	53.5	53.2	54.0	54.2	106
その他預貯金	2.1	1.6	1.5	1.2	1.4	1.3	1.3	113
国債・FB・債券現先	18.5	3.2	-13.9	-13.6	-13.7	-12.3	-10.9	158
投資信託	-1.9	5.3	12.7	14.6	15.6	16.2	16.4	33
株式投信	(18.0)	(23.9)	(27.3)	(30.1)	(31.5)	(31.2)	(31.3)	36
公社債投信	(-7.3)	(2.6)	(1.5)	(-7.0)	(-10.0)	(-3.9)	(-12.3)	13
金融債	-10.2	-10.9	-11.9	-14.4	-14.5	-14.9	-14.7	12
外債	9.7	13.2	1.4	-2.0	-2.3	-7.6	-16.4	50

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

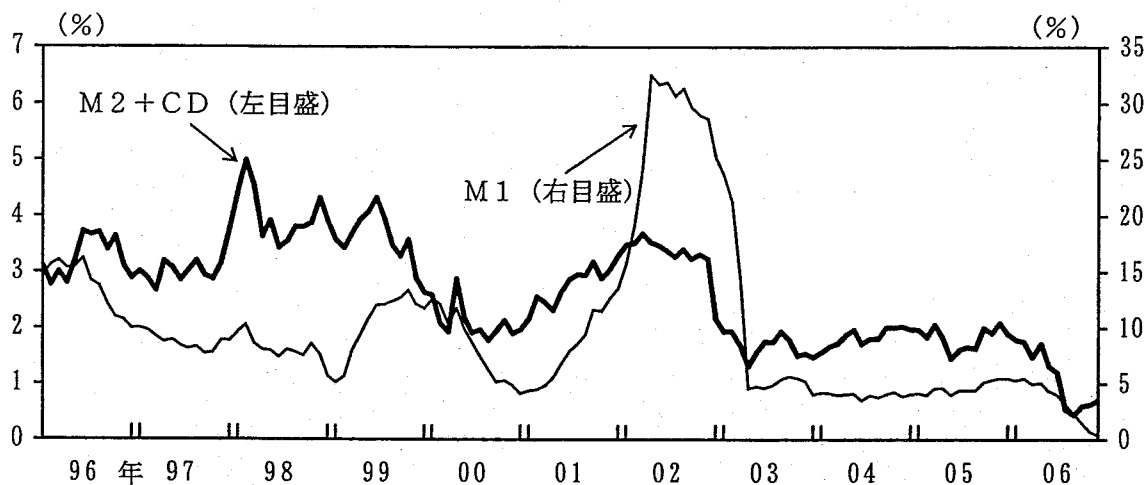
マネタリーベース



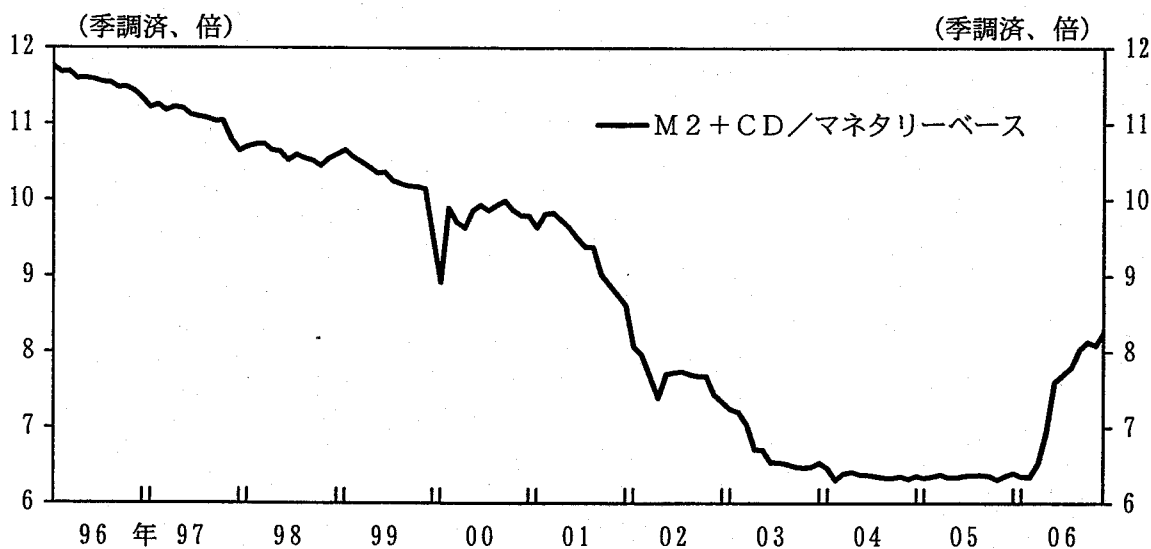
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金。
2. 06/4Qのマネタリーベースは10~11月の平均値、名目GDPは06/3Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD)

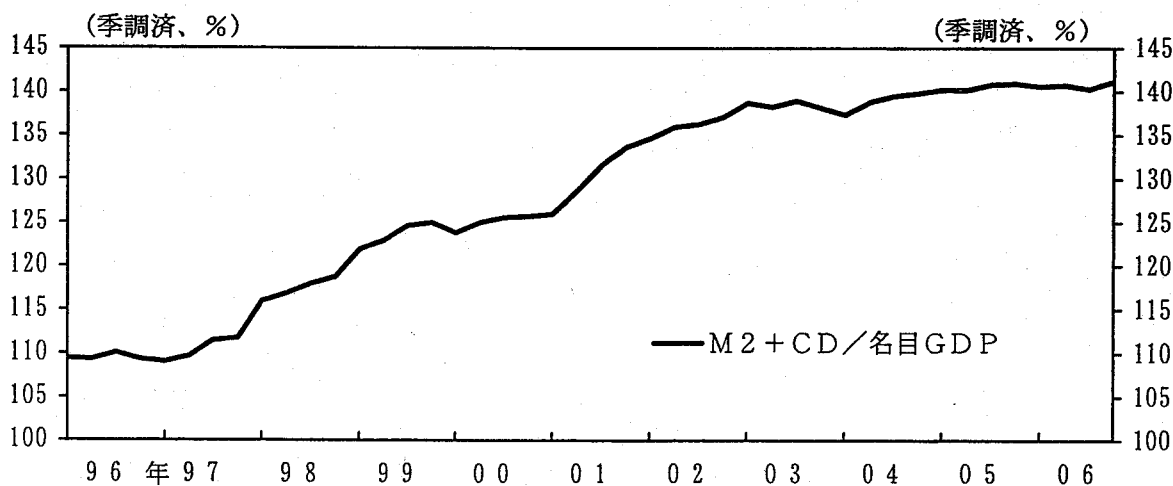
(1) 前年比



(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)

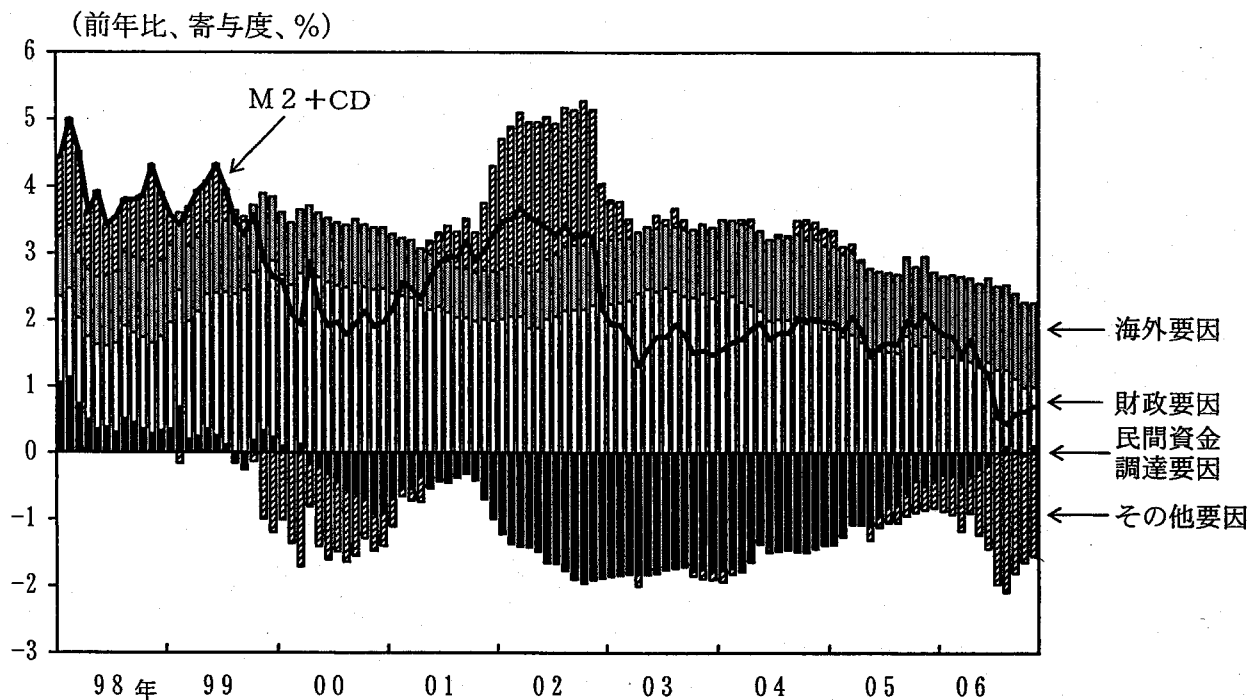


(注) 06/4Qのマネーサプライは10~11月の平均値、名目GDPは06/3Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

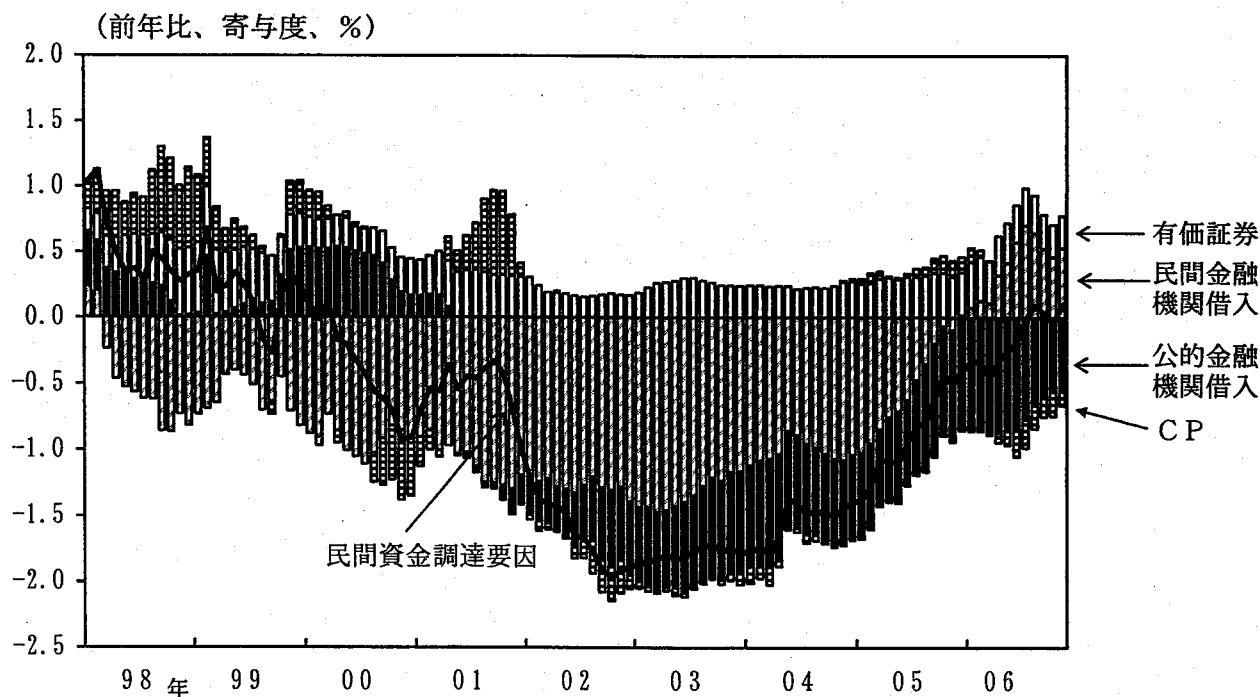
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/8月	9	10
倒産件数	1,083 (-5.0)	1,116 (5.4)	1,094 (1.7)	1,083 (2.8)	1,169 (1.5)	1,030 (4.4)	1,166 (-0.4)
〈季調値〉	—	1,119	1,089	1,096	1,167	1,070	1,092
負債総額	5,586 (-14.3)	4,687 (-29.3)	5,067 (1.0)	3,368 (-27.5)	4,075 (25.3)	2,928 (-50.3)	6,168 (-2.9)
1件あたり負債額	5.2	4.2	4.6	3.1	3.5	2.8	5.3

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/8月	9	10
1億円以上	20 [1.9]	23 [2.1]	17 [1.6]	16 [1.4]	15 [1.3]	13 [1.3]	23 [2.0]
1千万円~1億円未満	547 [50.5]	541 [48.5]	535 [48.9]	537 [49.6]	567 [48.5]	509 [49.4]	579 [49.7]
1千万円未満	330 [30.5]	333 [29.8]	341 [31.2]	332 [30.6]	367 [31.4]	319 [31.0]	392 [33.6]
個人企業	186 [17.2]	219 [19.6]	200 [18.3]	199 [18.3]	220 [18.8]	189 [18.3]	172 [14.8]

〈業種別内訳〉

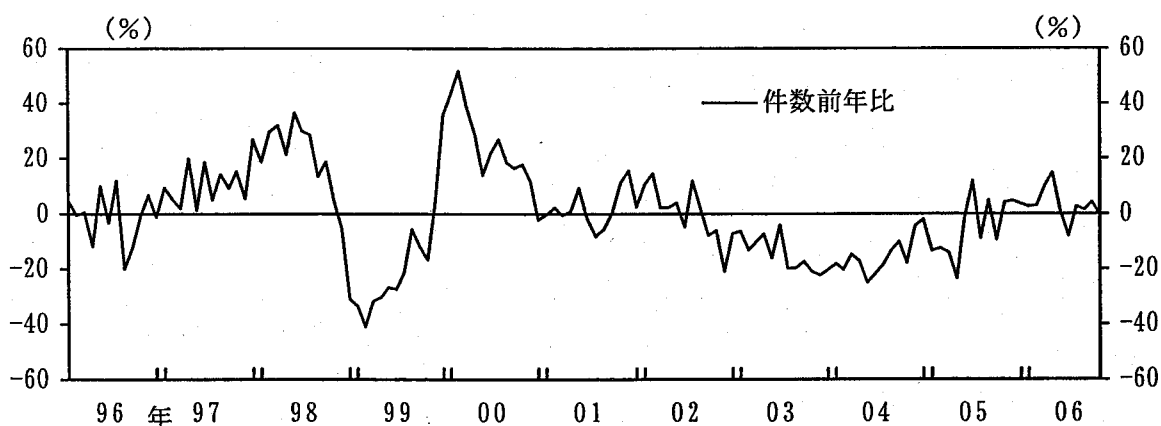
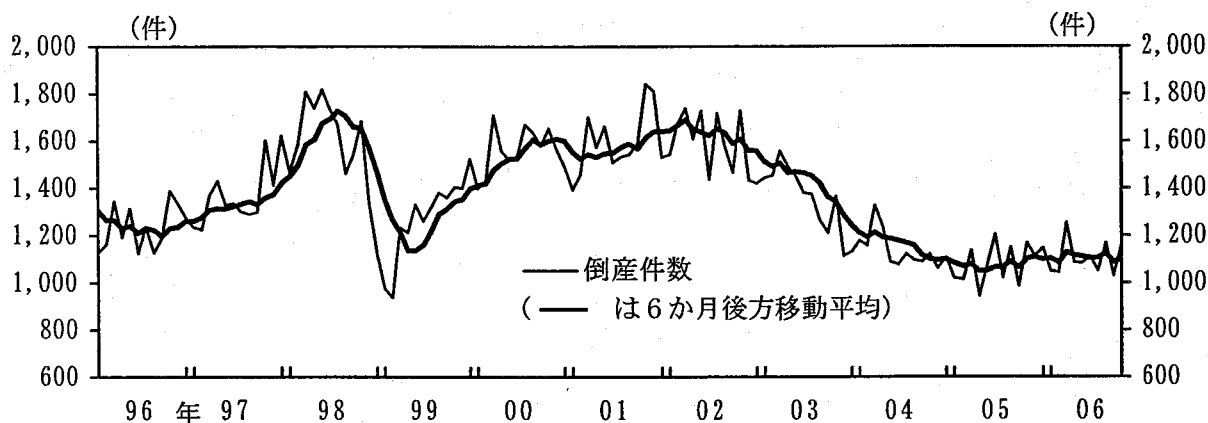
— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/8月	9	10
建設業	315 [29.1]	301 [27.0]	341 [31.1]	335 [31.0]	343 [29.3]	326 [31.7]	310 [26.6]
製造業	164 [15.2]	158 [14.2]	157 [14.4]	144 [13.3]	159 [13.6]	141 [13.7]	168 [14.4]
卸売・小売業	293 [27.0]	317 [28.4]	284 [25.9]	304 [28.1]	327 [28.0]	291 [28.3]	345 [29.6]
金融・保険・不動産業	48 [4.5]	53 [4.8]	43 [3.9]	41 [3.8]	40 [3.4]	39 [3.8]	36 [3.1]
運輸業	39 [3.6]	38 [3.4]	42 [3.9]	27 [2.5]	27 [2.3]	25 [2.4]	41 [3.5]
サービス業	194 [17.9]	213 [19.1]	195 [17.9]	199 [18.4]	225 [19.2]	187 [18.2]	231 [19.8]

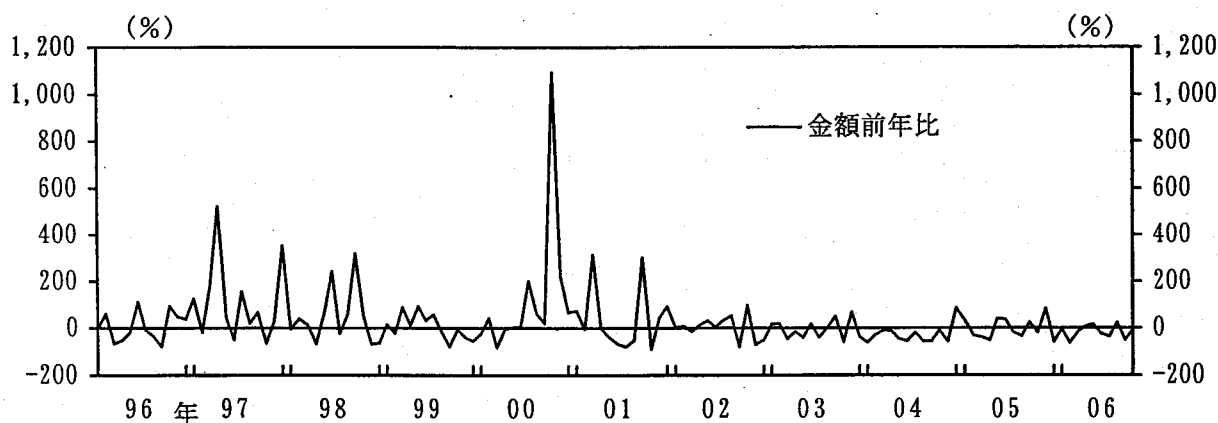
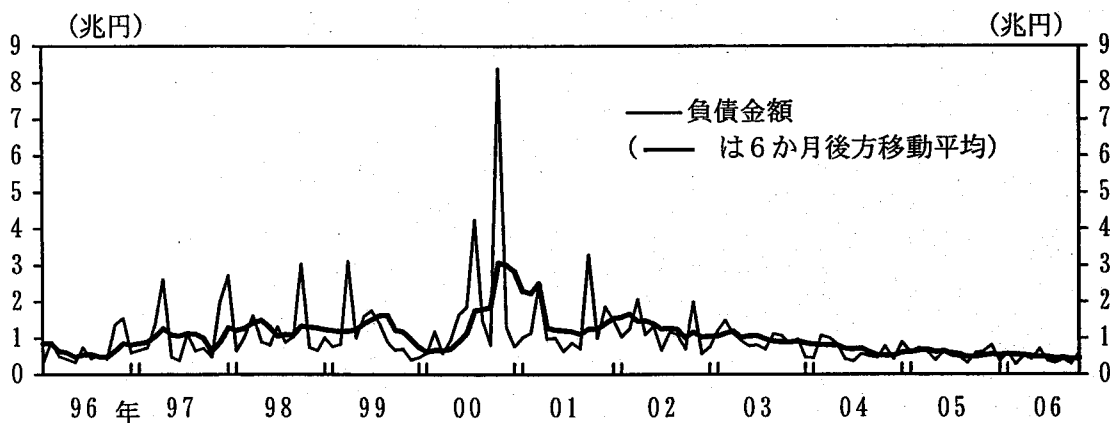
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



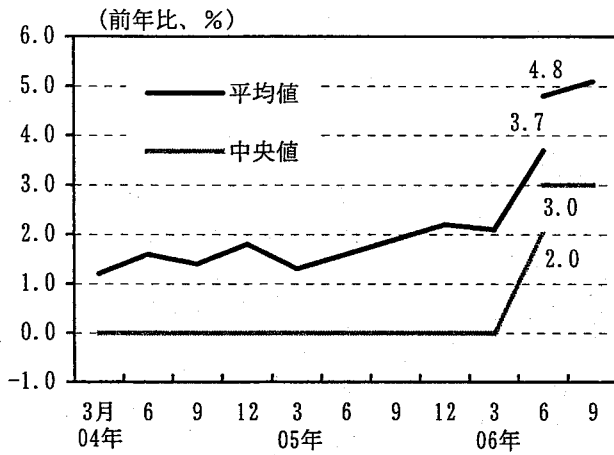
(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



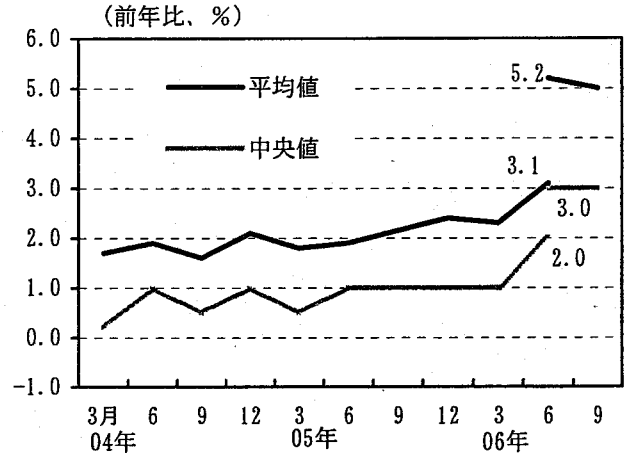
インフレ予想

(1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)

＜1年後のインフレ率＞



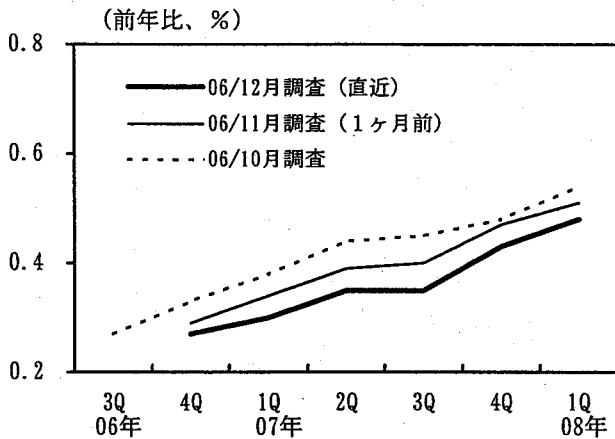
＜今後5年間の平均インフレ率＞



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

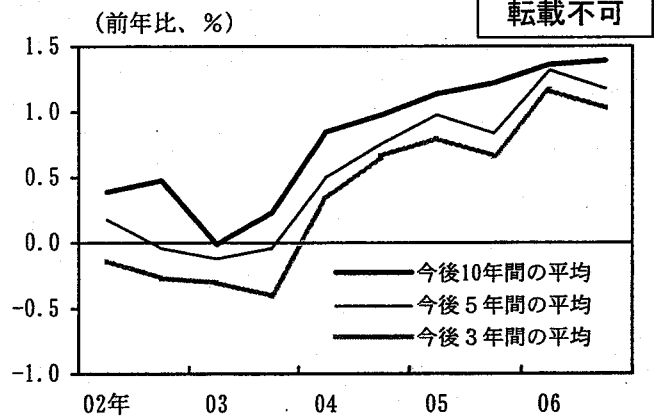
(2) エコノミストのCPI見通し

＜ESPフォーキャスト調査＞



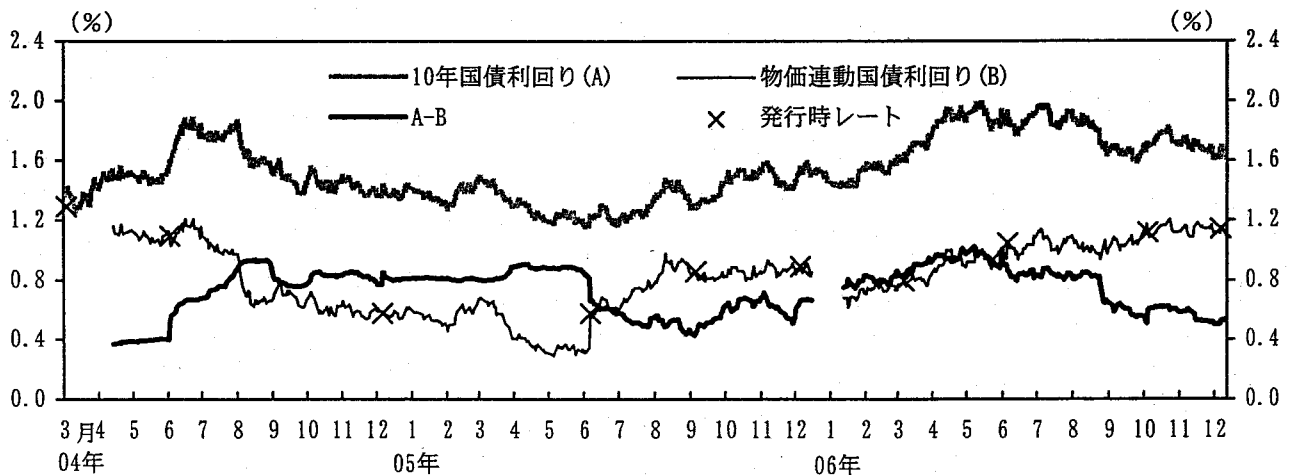
(注) 内外の調査機関・エコノミスト36先の予想の平均。

＜コンセンサスフォーキャスト＞



(注) 内外の調査機関20先の予想の平均。調査時点は毎年4、10月。

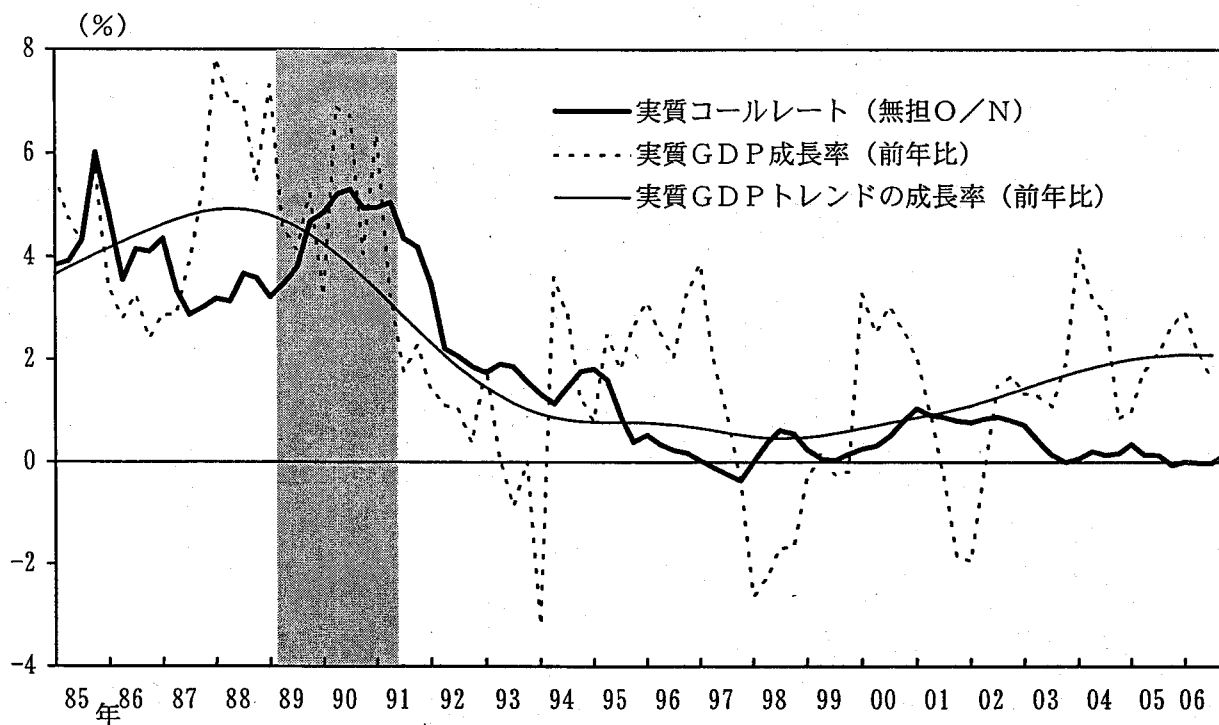
(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



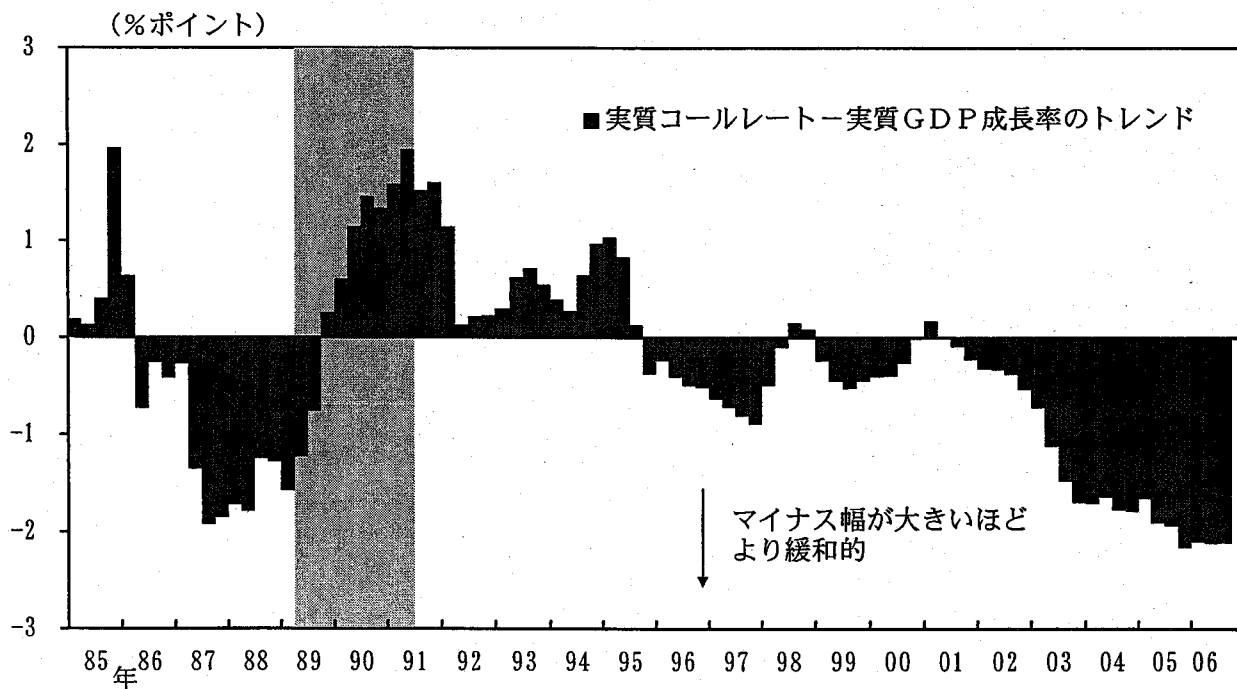
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。

金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質短期金利と成長率



<実質コールレートと実質GDP成長率のトレンドの差>

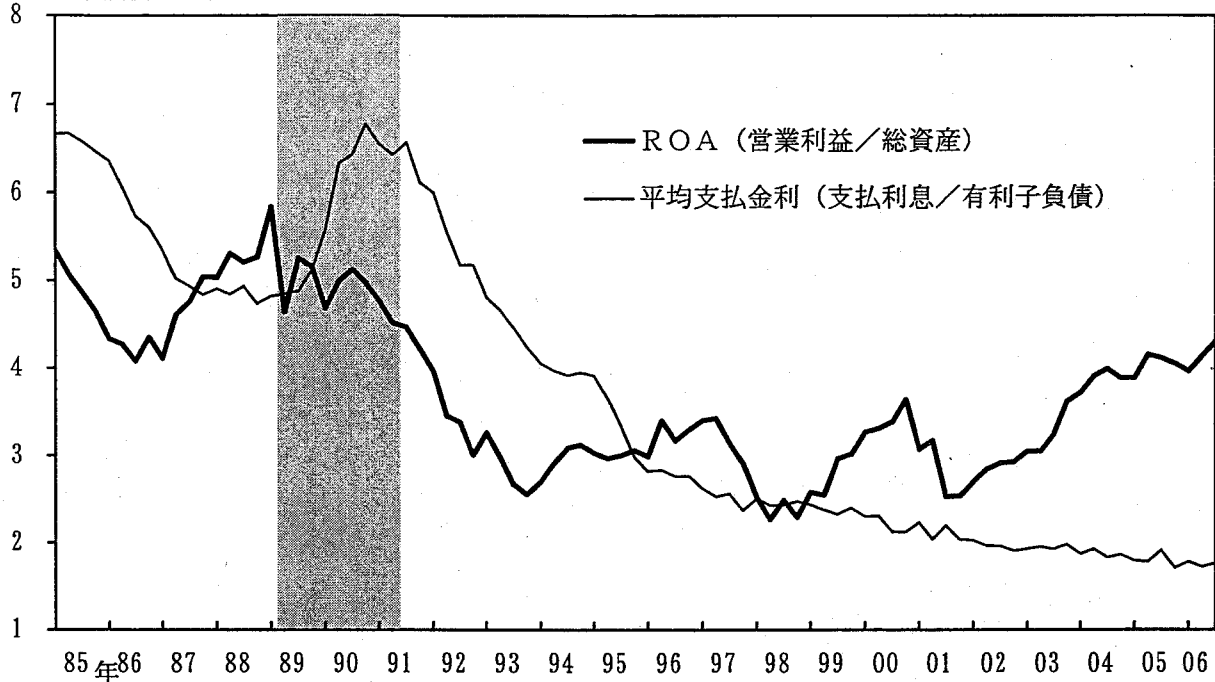


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。06/4Qは10~11月の値。但し、11月のCPI前年比は10月から横ばいと仮定して計算。
2. 実質GDP成長率のトレンドはHPフィルターにより計算。
3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

金利水準と実体経済（2）

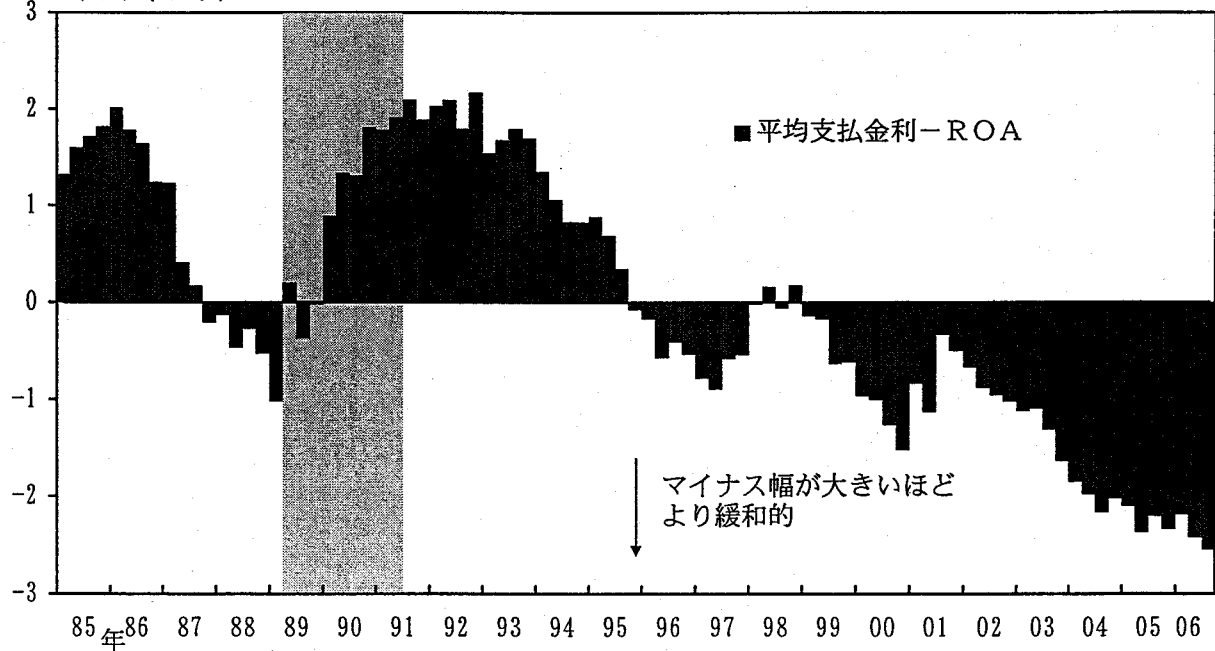
（2）企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）

（季調済、％）



＜平均支払金利とROAの差＞

（％ポイント）



（注）シャドー部分は、金融引締め新时期（89/5月～91/6月）。

2006.12.13

企 画 局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢は、「わが国の景気は、緩やかに拡大している」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「景気は緩やかな拡大を続けるとみられる」という判断でよいか。
先行きの上振れ・下振れ要因として、①海外経済の動向、②企業の投資行動の一段の積極化、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。物価面のリスク要因をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向（短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。）や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、展望レポートの見通しとの関係でどう考えるか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

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

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

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

選択肢B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。

選択肢C

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

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

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

以 上

(別 添)

2006年12月19日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

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

以 上

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2006年12月

2006年11月

要注意

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

(現 状) わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は減少傾向にあるが、輸出は増加を続けている。また、企業収益が高水準を続け、業況盛も良好な水準で推移する中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は、やや伸び悩みつつも増加基調にある。住宅投資も、振れを伴いつつ緩やかに増加している。このように、内外需要の増加が続く中で、生産も増加を続けている。

(先行き) 先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

(物 価) 物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格の反落が影響し、足もとでは3か月前比でみても横ばいとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油価格反落の影響がなお残ることから、目先、顕著な上昇を推測され、消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

(金 融) 金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。CP・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライの前年比は0%台となっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は減少傾向にあるが、輸出は増加を続けている。また、企業収益が高水準で推移する中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は増加基調にある。住宅投資も、振れを伴いつつ緩やかに増加している。このように、内外需要の増加が続く中で、生産も増加を続けている。

先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

(物 価) 物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格の反落が影響し、上昇テンポが鈍化している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、原油価格反落の影響が残ることから、上昇テンポの鈍化が続くとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

(金 融) 金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。CP・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライの前年比は0%台となっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、円の対ドル相場は前月と比べ上昇しているが、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

要注意

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

公表時間
12月20日(水) 14時00分

(案)

2006年12月20日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2006年12月)

本稿は、12月18日、19日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

【基本的見解¹】

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は減少傾向にあるが、輸出は増加を続けている。また、企業収益が高水準を続け、業況感も良好な水準で推移する中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は、やや伸び悩みつつも増加基調にある。住宅投資も、振れを伴いつつ緩やかに増加している。このように、内外需要の増加が続く中で、生産も増加を続けている。

先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格の反落が影響し、足もとでは3か月前比でみて横ばいとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油価格反落の影響がなお残ることから、目先、弱含みないし横ばいで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けてい

¹ 本「基本的見解」は、12月18日、19日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

る。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。CP・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライの前年比は0%台となっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

【背景説明】

1. 実体経済

出来高統計は、18日
(月)公表
予定

公共投資は、減少傾向にある(図表4)。工事進捗を反映する公共工事出来高は、減少傾向を続けている。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額も、均してみれば減少基調を続けているが、最近では、横ばい圏内の動きとなっている。先行きについても、国・地方の厳しい財政状況を背景に、公共投資は減少基調を続けると考えられる²。

請負統計は、15日
(金)公表
予定

実質輸出は(図表5(1)、6)、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている。実質輸出は、7～9月に前期比+3.0%と高めの伸びとなった後、10月の7～9月対比は-0.6%と単月では僅かに減少したが、基調としては増加を続けていると考えられる。

実質輸出の動きを地域別にみると(図表6(1))、米国向けは、自動車関連を中心に伸びをやや鈍化させつつも、全体としては増加を続けている。EU向けも、振れを均せば、堅調な増加を続けている。東アジア向けについても、中国向けを中心に、増加基調が続いており、4～6月に減少した情報関連も、7～9月、10月と増加している(図表9)。この間、その他地域(中東、メキシコ、ロシア等)向けが、振れを伴いつつも、資本財・部品や自動車関連を中心に、高い伸びで推移している。

財別にみると(図表6(2))、資本財・部品は、幅広い地域において需要が好

² ただし、今年度上期の減少ペースがかなり急であったこともあって、実際の工事に先行する請負統計の動きが示すように、前期比ベースでは下期にかけていったん下げ止まると予想される。

調に推移する中、振れを伴いつつも、基調としては増加を続けている（図表7(2)）。消費財は、デジタル家電を中心に、増加基調にある。自動車関連については、米国向けの伸びが鈍化しているが、その他地域向けがしっかりとした伸びを続けており、全体でも堅調な増加を続けている（図表7(1)）。一方、情報関連は、東アジアを中心とした部分的な生産調整の影響から、4～6月はやや弱めの動きとなったが、世界的な需要の増加基調を背景に、7～9月以降は再び増加に転じている（図表8(1)）。この間、中間財については、NIEs向けが足もとで減少しているが、基調的には、情報関連・自動車向けの高付加価値品を中心に増加基調をたどっている（図表7(3)）。

実質輸入は、国内景気の拡大を背景に、緩やかな増加基調にある（図表5(1)、11）。財別にみると、資本財・部品（除く航空機）や情報関連については、振れを伴いつつ、基調としては増加を続けている。食料品は、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移しているが、消費財については、緩やかながら増加を続けている。この間、素原料や中間財についても、国内生産の増加から基調としては緩やかに増加しているとみられるが、このところやや弱めの動きが続いている³。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、増加基調を続けている（図表5(2)）。一方、名目貿易・サービス収支は、輸入原材料価格の上昇の影響などから、縮小傾向を続けてきたが、足もとでは、原油価格反落の影響などから、名目ベースでも拡大している。

先行きの輸出については、海外経済が全体として拡大を続けるもとで（図表

³ こうした弱めの動きには、これまでの輸入価格上昇を背景に、企業が、生産に必要な輸入原材料の削減に努めていることが影響している可能性も考えられる。

10(2))、増加を続けていくとみられる。

すなわち、輸出を巡る環境をみると、米国経済は、これまでの金利引き上げの効果などから住宅投資を中心に減速してきているが、先行きについては、一時大幅に上昇していた原油価格の反落などもあって、一段の減速には至らず、安定成長に軟着陸する可能性が高いと考えられる⁴。東アジア経済については、中国経済の高成長が続くとみられるほか、NIEs、ASEAN諸国も、全体として緩やかな景気拡大が続くと予想される。また、EUやその他地域についても、景気拡大が持続するとみられる。情報関連を巡る環境をみると、世界全体でみれば、デジタル家電などの需要の好調が続いており、液晶パネルやDRAMなどの海外市況も底固く推移している。この間、為替相場については、物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートでみると、引き続きかなりの円安水準で推移している(図表10(1))。

先行きの輸入については、国内景気の拡大を背景に、緩やかな増加基調が続くと予想される。

設備投資は、引き続き増加している。GDPベースの設備投資(二次速報値)は、しっかりとした増加を続けている(図表3)。また、法人企業統計でみた名目ベースの設備投資は、振れを均してみれば、増加基調を続けている(図表12)。これを業種・企業規模別にみると(図表13)、製造業では、大企業がやや速めのペースで着実な増加を続けているほか、中堅中小企業も、振れを伴いつつも、増加基調をたどっている。一方、非製造業では、大企業が緩やかな増加傾向をたどっている一方で、中堅中小企業は横ばい圏内の動きとなっている。

⁴ 年末商戦についても、序盤は堅調に推移している模様である。

月次の指標をみると、機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、このところやや大きな振れを伴いつつも、基調としては増加している（図表 14(1)）。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、7～9月に、4～6月の高い伸びの反動もあって、非製造業を中心に大きめのマイナスとなったあと、10月の7～9月対比は横ばい圏内の動きに止まった（図表 15(1)）。しかし、後述の12月短観における設備投資計画などをも踏まえれば、増加基調の中での振れと考えられる⁵。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、振れの大きい非製造業が足もと減少しているが、鉱工業は増加基調を維持しており、全体では振れを伴いつつ高めの水準で推移している（図表 15(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は高水準で推移している。法人企業統計で売上高経常利益率をみると、7～9月には、製造業大企業でさらに上昇するなど、全体として引き続き高水準で推移している⁶。12月短観で経常利益をみると（図表 16）、……。こうしたもとの、12月短観でみた企業の業況感は、……。 （図表 17）。

短観は、15
日（金）公
表予定

先行きの設備投資については、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもと、引き続き増加すると予想される。12月短観で2006年度の設備投資計画をみると（図表 18）、……。

短観は、15
日（金）公
表予定

個人消費は、やや伸び悩みつつも増加基調にある。GDPベースの個人消費

⁵ 実際、10～12月の見通し調査では、船舶・電力を除く民需について、前期比+5.7%の増加が見込まれている。

⁶ これまで原材料コスト上昇の影響がみられていた中堅中小企業についても、7～9月の利益率は改善した。

は、7～9月は非耐久消費財を中心に減少したが、均してみれば緩やかな増加基調にある(図表3)⁷。個別の指標をみると(図表19、20)、全国百貨店やスーパーの売上高は、天候が回復した8、9月は衣料品を中心に持ち直したが、10月は暖冬の影響から再び弱めの動きとなった。コンビニエンスストアの売上高については、均してみれば横ばい圏内の動きが続いているが、10月は、好天の影響から増加した。家電販売額は、薄型テレビやデジタルカメラなどのデジタル家電は増加を続けているが、新型OS投入前の買い控えなどからパソコンなどがやや弱含んでいる模様であり、全体の伸びもやや減速している⁸。この間、乗用車の新車登録台数(除く軽)は、依然として低水準で推移している一方、軽乗用車については、良好なコスト・パフォーマンスなどから、均してみれば増加傾向にある。サービス消費をみると、外食産業売上高は、着実な増加傾向をたどっている。また、旅行取扱額も、振れを均せば、海外旅行を中心に堅調に推移している。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数(実質ベース)をみると⁹、7～9月に天候不順やたばこ税引き上げの影響などから落ち込んだ後、10月も、暖冬による衣料品の弱さなどから、弱めの動きとなった(図表21(1))。また、財について生産者段階で包括的に捉えた消費財総

⁷ 7～9月のGDP消費の弱さには、天候不順の影響などに伴う供給側統計全般の伸び悩みに加え、需要側統計である家計調査における消費支出の大幅減少が影響したと考えられる。

⁸ このほか、携帯電話の販売については、番号継続制度の導入前には、消費者の買控えの動きがみられた模様である。

⁹ 販売統計合成指数は、各種の販売統計を加重平均して算出したものである。なお、10月については、指数作成時点で未公表であった同月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を9月と同水準と仮定して作成している。

供給は、乗用車の国内販売不振などが影響して、弱めの動きが続いている（図表 21(2)）。この間、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数（全世帯、実質ベース）については（図表 19(1)）、サンプル要因もあって大きめの減少が続いていたが、10月単月では、かなりの反動増となった¹⁰。

この間、消費者コンフィデンスは、総じて良好な水準が維持されている（図表 22）。

先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、増加基調をたどると考えられる。

住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると、振れを伴いつつ緩やかに増加している（図表 23(1)）。内訳をみると、持家は横ばい圏内で推移しているが、貸家系が増加基調をたどっている。分譲も、大規模物件の集中とその反動などから振れの大きな動きとなっているが、基調としては緩やかに増加している。先行きの住宅投資についても、雇用者所得の増加、緩和的な金融環境、地価の底値感の台頭などを背景に、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

鉱工業生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。生産は、7～9月に前期比+1.0%の増加となった後、10月の7～9月対比も+1.8%の増加となった（図表 24）。10月の生産を業種別にみると、電子部品・デバイスは、4～6月に小幅のマイナスとなった後、7～9月に増加に転じ、10月も7～9月対比で増加を続けた。また、輸送機械が、輸出向けの好調を背景に、増加を

¹⁰ このように家計調査の消費水準指数はかなり振れの大きな動きとなっているが、家計調査（サンプル数約8千世帯）に比べ調査対象世帯数の多い家計消費状況調査（同約3万世帯）の消費支出額をみると、比較的安定した動きとなっている。

続けているほか、一般機械も、7～9月減少の後、10月には大きく増加しており、振れを均してみれば、増加基調を続けている。

出荷も、増加を続けている。財別にみると（図表25）、生産財は、電子部品・デバイスのほか、素材（鉄鋼・化学など）が増加しており、全体でも高水準にある。資本財も、大きな振れを伴いつつ基調としては増加傾向にある。この間、消費財は、非耐久財が減少傾向にあるが、耐久財は輸出向け自動車やデジタル家電を中心に増加基調にある。

在庫は、電子部品・デバイスにおいて出荷対比高めの水準となっているが、鉱工業全体では、概ね出荷とバランスのとれた状態にある。在庫循環図をみると（図表26）、鉱工業全体の出荷・在庫バランス（出荷の前年比－在庫の前年比）は、概ね良好な状態にある。財別にみると、その他生産財（鉄鋼、化学など）は、出荷が増加を続ける中で在庫が前年比減少に転じており、出荷と在庫のバランスは改善を続けている。一方、電子部品・デバイスについては、足もとでは、在庫の前年比が出荷の前年比をはっきりと上回る状態となっており、出荷・在庫バランスが悪化している。電子部品・デバイスの出荷自体は増加基調にあり、在庫増加には積み増しの動きも影響しているが、国内メーカーの一部新商品向けの部品については、このところ受注が予想比下振れ、在庫積み上がりが発生している模様である。前述した通り、輸出環境は改善しており、世界的な情報関連需要は全体として堅調であることもあわせて考えてみれば、足もとの在庫調整の動きは基本的には国内問題に起因した局所的なものであり、調整が広範化していく可能性は現時点では低いと考えられる。ただし、この分野における供給能力の増強ペースはかなり速いこともあり、内外の年末商戦の

動向を含め、今後の動きには引き続き注意が必要である。

先行きの生産については、在庫が全体として概ね出荷とバランスした状態にあるもとで、内外需要の増加を反映し、増加基調をたどるとみられる。企業からの聞き取り調査でも、10～12月の生産は、増加を続ける見込みである¹¹。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する諸指標が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は緩やかな増加を続けている（図表 27）。

労働需給面では、所定外労働時間は、高水準でなお緩やかな増加基調にある（図表 29(3)）。有効求人倍率は、足もとは新規求人数の増加一服から横ばい圏内の動きとなっているが、基調としては緩やかに上昇している。完全失業率も、月々の振れを伴いつつ、緩やかな低下傾向をたどっている（図表 28(1)）¹²。この間、短観の雇用人員判断をみても、．．．（図表 30）。

短観は、15日（金）公表予定

雇用面についてみると（図表 29(1)）、労働力調査の雇用者数は、サンプル要因もあって月々の振れは比較的大きいが、均してみればこのところ前年比+1%前後の堅調な増加となっている。一方、振れの少ない毎月勤労統計の常用労働者数は、新規採用の積極化もあって、このところ前年比伸び率が+1%

毎勤確報は、15日（金）公表予定

¹¹ 11月（前月比+2.7%）、12月（同+0.1%）の生産予測指数から計算した10～12月の生産は、7～9月対比+3.7%の大幅増加となっており、業種別にみると、電子部品・デバイスの寄与が大きい。ただし、電子部品・デバイスについては、足もとで出荷・在庫バランスが悪化していることを踏まえると、大幅な生産増の計画については、ある程度割り引いてみる必要があると考えられる。

¹² ただし、ここ半年ほどの失業率の動きをみると、4%強の水準で横ばい圏内の動きを続けている。これは、雇用環境の改善を背景に、非自発的離職者が減少傾向にある一方で、よりよい条件の職を求める自発的離職者が足もとで増加していることや、労働市場からの退出が少なくなっている（労働力率が下げ止まっている）ことが影響したものと考えられる。

台前半にまで高まっている。

賃金の前年比をみると、所定内給与は、企業の人件費抑制スタンスが根強いことなどから、前年比ゼロ%近傍の動きとなっているが、所定外給与は緩やかな増加を続けている。また、特別給与は、良好な企業収益を背景に、増加基調で推移している¹³。こうしたもとで、一人当たり名目賃金は、緩やかな増加を続けている（図表 27(2)）。

先行きについても、雇用不足感が強まる方向にあり、企業収益も高水準を続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

2. 物価

輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比で見ると、夏場以降の原油価格の反落を反映して、足もとではやや下落している（図表 32）。国際商品市況について最近の動きをやや詳しくみると、原油価格は、中東情勢を巡る不透明感が後退したことなどを背景に、8月半ば以降、大きく反落したあと今春頃の水準で推移していたが、ごく足もとではOPECによる追加減産観測もあって、再び上昇している。一方、非鉄金属は、やや大きな振れを伴いつつも、依然と

¹³ なお、大企業の冬季賞与について、日経新聞のアンケート調査（12月1日時点の最終集計、回答社数は製造業569社、非製造業189社）によると、前年比+2.0%と本年夏季（+2.1%）並みの増加が見込まれている。また、日本経団連のアンケート調査（12月13日時点の最終集計、回答社数は製造業161社、非製造業37社）によると、現時点では前年比+2.5%（本年夏季；同+2.9%）と、堅調な伸びが予想されている。

して高値圏で推移している¹⁴。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると¹⁵、原油価格の反落が影響し、足もとでは横ばいとなっている（図表33）。内訳をみると、非鉄金属が、このところ横ばい圏内の動きとなっているほか、石油・石炭製品は、既往の原油価格反落の影響から下落している（いずれも図中「為替・海外市況連動型」に区分）。また、化学製品（図中「素材（その他）」に区分）についても、原油価格下落の影響などから、足もと伸び率が鈍化している。一方、鉄鋼・建材関連は、原材料高や需給の引き締めなどを背景に、幅広い品目で緩やかな上昇を続けている。この間、機械類は、小幅のマイナスとなっている。需要段階別にみると、原油価格反落の影響などから、素原材料や中間財の価格は、上昇テンポが鈍化している。最終財については、横ばい圏内の動きとなっている。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）は¹⁶、前年比マイナス幅が緩やかに縮小している（図表34）¹⁷。最近の動きをみると、不動産が、東京圏でのオフィス需給の引き締めを背景とした事務所賃貸料の値上げから、振れ

¹⁴ このところ、世界的な需要拡大と一部地域での早魃の影響から、穀物価格も急騰している。この間、国内商品市況については、国際商品市況が全体として高値圏で推移する中で、円安の影響や国内における需給の引き締めから、引き続き緩やかな上昇傾向にある。

¹⁵ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

¹⁶ 「除く海外要因」とは、総平均から、国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送を除いたものである。

¹⁷ 海外要因を含むベースでみると、為替円安に加え、世界的な荷動きの活発化を受けた貨物用船料や外航貨物輸送の上昇から、3か月連続で小幅の前年比プラスとなっている（8月前年比+0.4%→9月同+0.3%→10月同+0.1%）。

を伴いつつも、改善傾向を続けている。また、情報サービスもこのところ小幅ながら上昇しているほか、リース・レンタルの前年比も、振れを伴いつつ、マイナス幅が縮小傾向にある。一方、広告が、テレビ広告の出稿減などから、引き続き弱めの動きとなっているほか、諸サービスも、弱めの動きが続いており、契約更新期に当たる10月においても、目立った改善の動きは確認されなかった。こうした動きは、賃金の動向と同様に、企業の経費抑制スタンスの根強さを示す動きと考えられる。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、プラス基調で推移している（図表 35）。2005 年基準指数の動きをみると、6 月以降、小幅のプラスとなっている（6、7 月：前年比+0.2%→8 月同+0.3%→9 月同+0.2%→10 月同+0.1%）。ここ数か月の動きをやや細かくみると、財は、幅広い品目が緩やかな改善傾向を示している一方で、足もとでは石油製品（ガソリン等）の上昇幅が縮小していることから、全体のプラス幅はやや縮小している。一方、サービス価格は、外食が小幅の前年比プラスで推移しているものの、移動電話通信用料引き下げの影響などから、全体では小幅のマイナスが続いている。

短観は、15
日（金）公
表予定

国内の需給環境を12月短観でみると（図表 36）、短観の設備判断と雇用判断の加重平均DIは、……。また、需給判断をみると、……。販売価格判断についても、……。

先行きの国内企業物価は、原油価格反落の影響がなお残ることから、目先、弱含みなし横ばいで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

この間、地価の動きを市街地価格指数でみると（図表 37）、六大都市では、商業地、住宅地とも、半年前比の上昇率が拡大している。一方、六大都市以外では、下落が続いているが、下落幅は緩やかながらも縮小している。

3. 金融

（1）金融市況

短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表 38(1)）、0.25%前後で推移した。ターム物金利の動向をみると（図表 39(1)）、ユーロ円金利（TIBOR）は上昇した一方、3か月物FB利回りは上昇した後、低下した。こうした中、ユーロ円金利先物レート（図表 39(2)）は、総じて横ばい圏内で推移している。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表 38(2)）は、わが国の一部経済指標や米国金利の動向などを眺めてやや振れを伴う展開となり、最近では1.6%台前半で推移している。

民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッド（図表 42、43）は、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 44）、わが国企業の総じて慎重な業績見通しや、一部経済指標の予想比下振れを眺めて下落した後、堅調な一部経済指標などを受けて上昇し、最近では、日経平均株価は16千円台後半で推移している。

為替相場をみると（図表 45）、円の対米ドル相場は、米国の経済指標の市場予想比下振れなどを受けて一旦上昇した。その後、米国の一部経済指標の予想比上振れなどを背景に下落し、最近では116円台で推移している。

(2) 企業金融と量的金融指標

資金需要面では、景気が緩やかに拡大している中で、企業の運転資金や設備投資向けの支出が増加を続けていることから、民間の資金需要は増加している。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、緩和的な貸出姿勢を続けている。企業からみた金融機関の貸出態度は、中小企業を含め、引き続き緩和的に推移している(図表46)。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準にある。新規貸出約定平均金利は、このところ、短期が緩やかに上昇し、長期は横ばい圏内の推移となっている(図表47)。長期プライムレートは、12月8日に0.05%引き上げられ、2.35%となった。

民間銀行貸出(銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹⁸)は、引き続き、増加している(9月+2.3%→10月+2.1%→11月+2.2%、図表48)。

CP、社債など市場を通じた企業の資金調達環境は、良好な状況にある。社債発行金利は、前月と概ね同じ水準となっている。発行スプレッドは前月並みで推移しており、なお低水準にある。CP発行金利も、前月並みの水準となっており、引き続き低水準にある。CP・社債発行残高は、前年を幾分下回っている(8月-0.2%→9月-1.6%→10月-1.3%、図表49)。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き良好に推移している(図表46)。

¹⁸ 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、および③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

この間、マネーサプライ (M2 + CD) の前年比は0%台となっている (9月+0.6%→10月+0.6%→11月+0.7%、図表 50)。

企業倒産件数は、11月は 件、前年比 %となった (図表 51)。

以 上

金融経済月報 (2006年12月) 参考計表

- | | |
|------------------------|---------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 31) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 32) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDP | (図表 33) 国内企業物価 |
| (図表 4) 公共投資 | (図表 34) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 輸出入 | (図表 35) 消費者物価 |
| (図表 6) 実質輸出の内訳 | (図表 36) 国内需給環境 |
| (図表 7) 財別輸出の動向 | (図表 37) 市街地価格指数 |
| (図表 8) 情報関連の輸出入 | (図表 38) 市場金利 |
| (図表 9) 東アジア向け輸出の動向 | (図表 39) 短期金融市場 |
| (図表 10) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 40) 日銀当座預金残高 |
| (図表 11) 実質輸入の内訳 | (図表 41) 長期金利の期間別分解 |
| (図表 12) 設備投資と収益 (法人季報) | (図表 42) 銀行債流通利回り |
| (図表 13) 業種別・規模別の設備投資 | (図表 43) 社債流通利回り |
| (図表 14) 設備投資一致指標 | (図表 44) 株価 |
| (図表 15) 設備投資先行指標 | (図表 45) 為替レート |
| (図表 16) 経常利益 | (図表 46) 企業金融 |
| (図表 17) 業況判断 | (図表 47) 貸出金利 |
| (図表 18) 設備投資計画 | (図表 48) 金融機関貸出 |
| (図表 19) 個人消費 (1) | (図表 49) 資本市場調達 |
| (図表 20) 個人消費 (2) | (図表 50) マネーサプライ |
| (図表 21) 個人消費 (3) | (図表 51) 企業倒産 |
| (図表 22) 消費者コンフィデンス | |
| (図表 23) 住宅投資関連指標 | |
| (図表 24) 鉱工業生産・出荷・在庫 | |
| (図表 25) 財別出荷 | |
| (図表 26) 在庫循環 | |
| (図表 27) 雇用者所得 | |
| (図表 28) 労働需給 (1) | |
| (図表 29) 労働需給 (2) | |
| (図表 30) 雇用の過不足感 | |

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2006/1-3月	4-6月	7-9月	2006/8月	9月	10月	11月
消費水準指数(全世帯)	-1.2	0.1	-3.1	-0.3	-2.8	5.3	n. a.
全国百貨店売上高	0.2	-1.8	0.9	0.9	1.0	-2.0	n. a.
全国スーパー売上高	-1.4	0.8	0.4	1.0	-0.6	-1.9	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈336〉	〈311〉	〈303〉	〈308〉	〈306〉	〈301〉	〈299〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	4.7	-0.6	1.6	1.0	-0.6	-1.2	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	0.8	2.3	-1.9	4.0	-4.9	2.8	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈127〉	〈130〉	〈127〉	〈130〉	〈130〉	〈131〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除〈船舶・電力〉)	-0.4	8.9	-11.1	6.7	-7.4	2.8	n. a.
製造業	0.9	8.9	-2.9	9.3	-3.2	-10.0	n. a.
非製造業 (除〈船舶・電力〉)	-1.8	10.0	-17.9	5.1	-10.0	10.9	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	0.9	0.2	-1.7	3.4	-6.1	-4.3	n. a.
鉱工業	6.0	11.6	13.6	14.3	-15.1	-10.5	n. a.
非製造業	0.5	-1.4	-8.5	3.0	-4.2	-1.3	n. a.
公共工事請負金額	-6.2	-0.0	0.4	-10.7	6.9	2.1	n. a.
実質輸出	3.4	1.4	3.0	2.5	-2.5	0.3	n. a.
実質輸入	2.4	0.1	0.8	2.8	3.0	-2.3	n. a.
生産	0.6	0.9	1.0	1.8	-0.7	1.6	n. a.
出荷	0.1	2.1	0.7	2.5	-2.4	1.3	n. a.
在庫	0.7	-1.1	1.0	0.9	0.9	1.1	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈100.6〉	〈97.0〉	〈99.9〉	〈96.4〉	〈99.9〉	〈99.4〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.7	0.3	0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.4	0.6	-0.4	0.5	-0.9	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2006/1-3月	4-6月	7-9月	2006/8月	9月	10月	11月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<1.03>	<1.06>	<1.09>	<1.08>	<1.08>	<1.06>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.2>	<4.1>	<4.1>	<4.1>	<4.2>	<4.1>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	2.2	2.9	3.0	3.0	2.9	p 2.0	n.a.
雇用者数(労働力調査)	2.1	1.5	1.2	1.5	0.7	0.8	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.5	1.0	1.3	1.2	1.4	p 1.3	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.3	0.6	0.1	-0.2	0.1	p 0.0	n.a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	2.8 <0.5>	3.1 <1.1>	3.5 <1.0>	3.5 <0.8>	3.6 <1.1>	2.8 <0.4>	p 2.7 <p 0.0>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.0	0.0	0.3	0.3	0.2	0.1	n.a.
企業向けサービス価格	0.0	-0.3	0.2	0.4	0.3	0.1	n.a.
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	1.7	1.4	0.5	0.4	0.6	0.6	p 0.7
企業倒産件数 〈件〉	<1,116>	<1,094>	<1,083>	<1,169>	<1,030>	<1,166>	<n.a.>

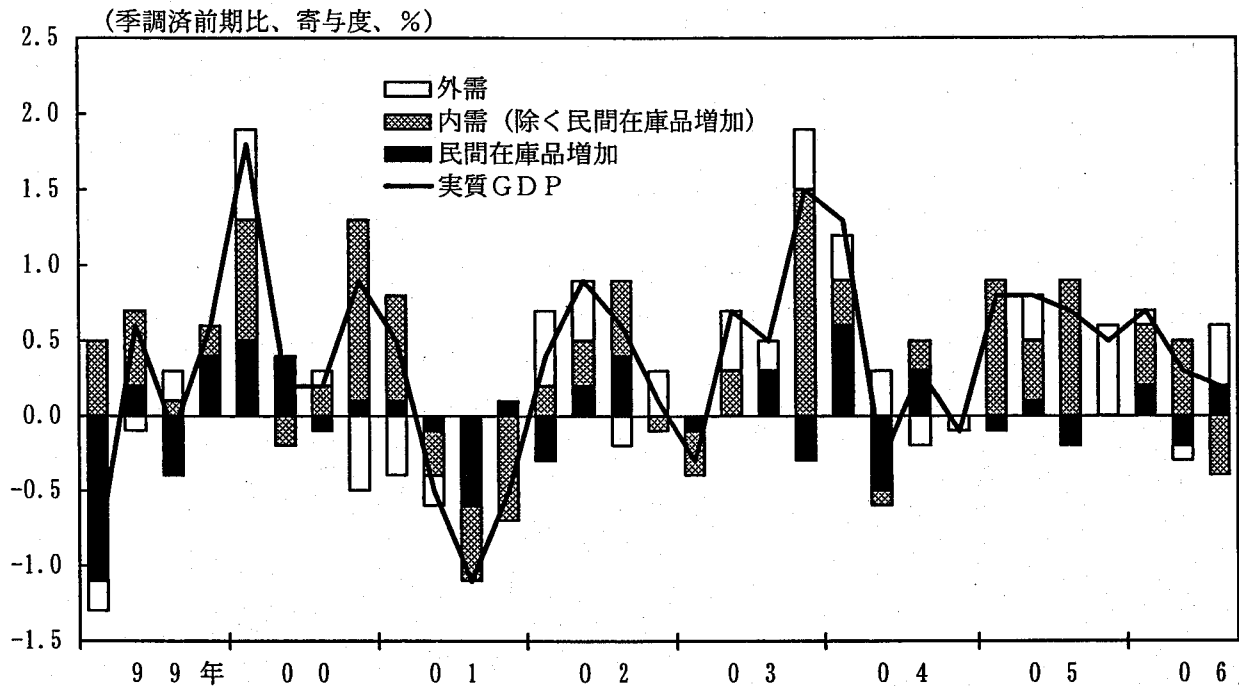
(注) 1. p は速報値。

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

(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「全産業活動指数」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 国土交通省「建築着工統計」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、
 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーサプライ」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDP

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

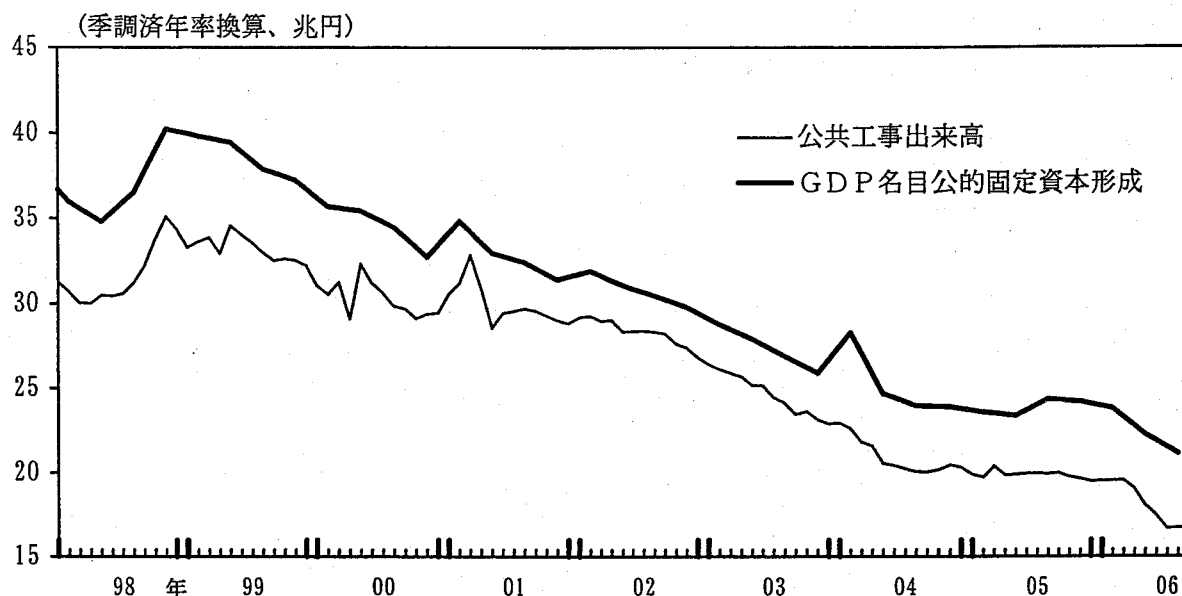
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2005年		2006年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP	0.7	0.5	0.7	0.3	0.2
国内需要	0.7	-0.0	0.6	0.4	-0.2
民間最終消費支出	0.6	0.5	-0.1	0.5	-0.9
民間企業設備	0.9	-0.8	3.6	3.2	1.5
民間住宅	1.0	1.5	0.9	-2.1	-0.3
民間在庫品増加	(-0.2)	(0.0)	(0.2)	(-0.2)	(0.2)
公的需要	1.9	-1.3	-0.6	-0.9	-0.4
公的固定資本形成	4.2	-1.2	-1.9	-6.9	-5.3
純輸出	(0.0)	(0.6)	(0.1)	(-0.1)	(0.4)
輸出	3.0	3.8	2.3	0.7	2.5
輸入	3.5	-0.2	1.9	1.3	-0.5
名目GDP	0.1	0.4	0.4	0.0	-0.0

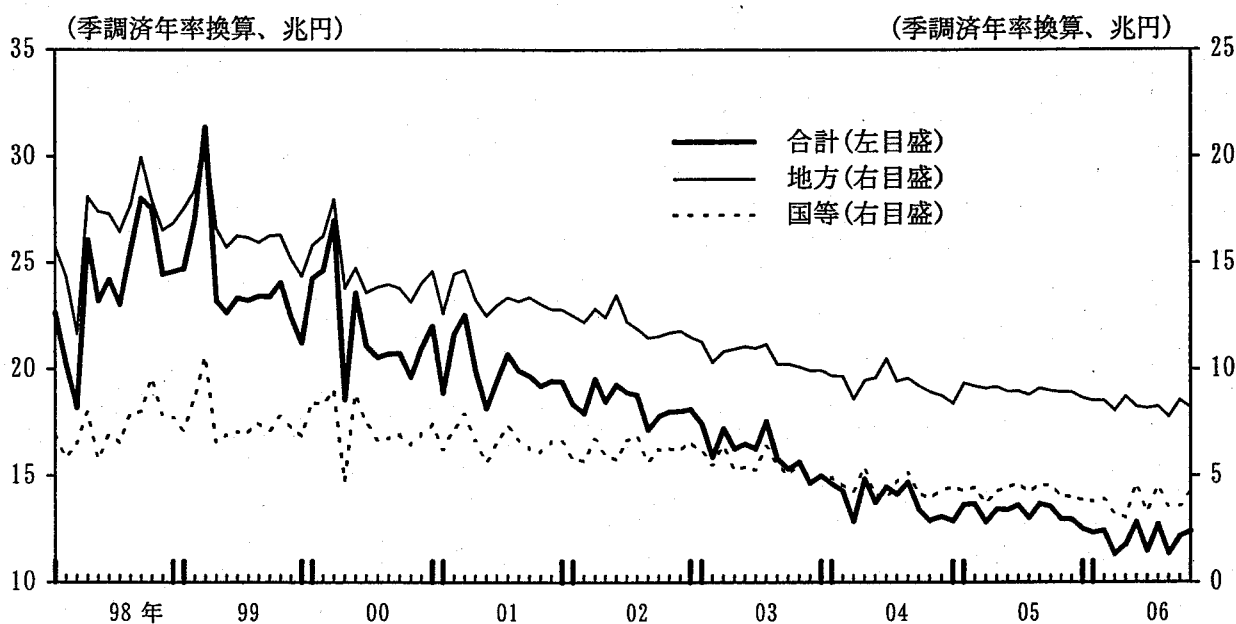
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

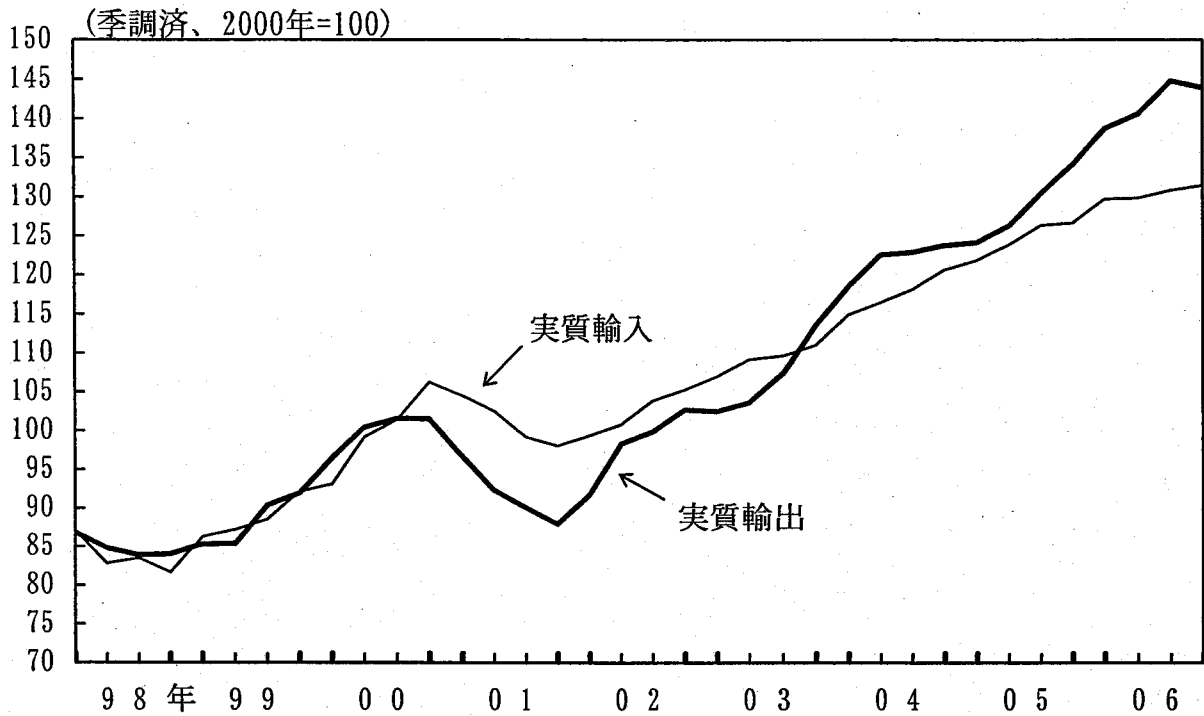


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

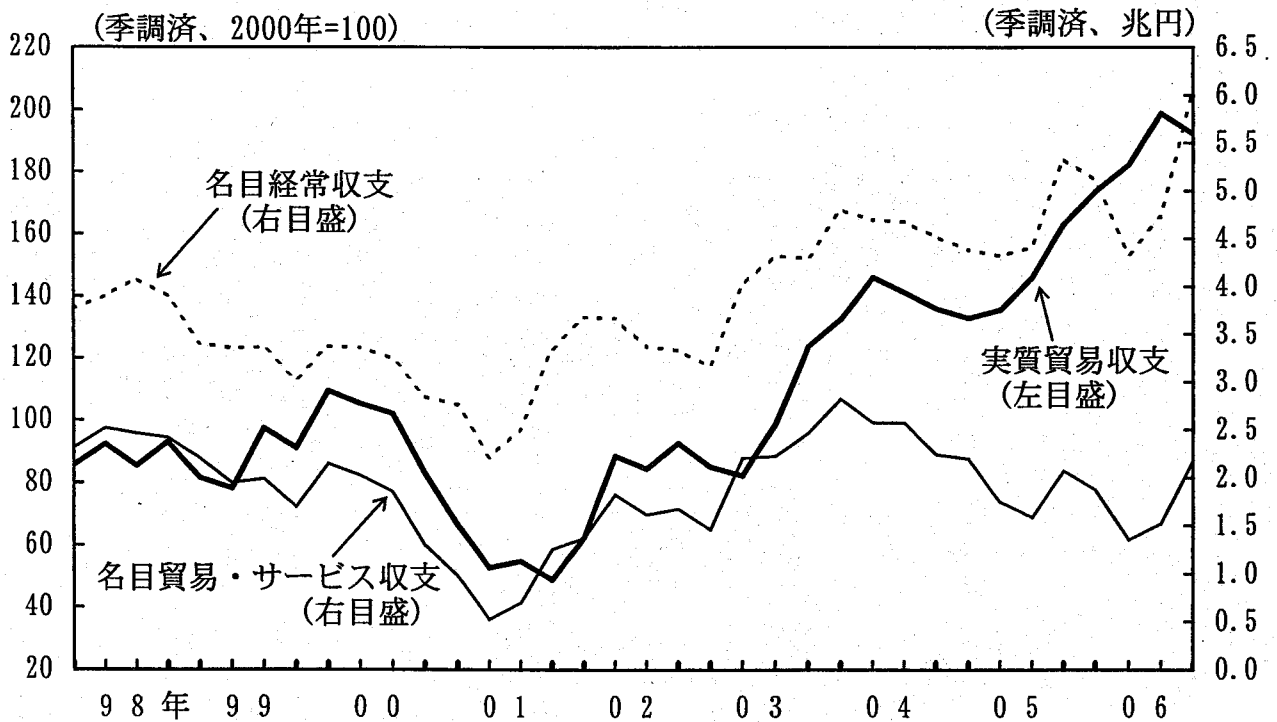
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総統計」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出入物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
 2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 2006/4Qの実質輸出入及び実質貿易収支は10月の値。
 4. 2006/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10月の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2004年	2005	2005年 4Q	2006 1Q	2Q	3Q	4Q	2006年 8月	9	10
米国	<22.5>	6.8	7.3	4.3	3.4	1.8	3.2	0.3	3.0	-1.2	0.2
EU	<14.7>	18.7	3.3	2.4	1.3	5.7	2.2	-1.9	0.3	-2.7	-0.2
東アジア	<46.7>	19.1	6.1	1.7	3.5	0.3	2.4	0.9	0.4	0.3	0.6
中国	<13.5>	22.2	9.6	4.6	4.7	2.9	3.0	4.7	1.7	0.8	3.6
NIEs	<24.3>	20.3	5.0	0.5	3.4	0.2	0.5	-1.1	-1.1	1.9	-2.0
韓国	<7.8>	19.1	4.5	3.0	1.4	2.7	-3.0	-0.7	-3.0	2.2	-1.1
台湾	<7.3>	26.9	4.4	-3.4	9.5	-1.5	-0.2	-4.4	-3.8	-0.2	-3.0
ASEAN4	<9.0>	12.3	4.4	0.9	1.9	-3.6	6.4	0.4	2.2	-4.5	2.8
タイ	<3.8>	18.7	10.0	1.1	2.1	-1.7	6.8	0.8	-3.2	1.5	1.0
その他	<16.0>	14.4	11.5	4.6	7.7	0.9	5.3	-3.7	1.2	-5.8	-0.1
実質輸出計		14.5	5.3	2.8	3.4	1.4	3.0	-0.6	2.5	-2.5	0.3

- (注) 1. < >内は、2005年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10月の7~9月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2004年	2005	2005年 4Q	2006 1Q	2Q	3Q	4Q	2006年 8月	9	10
中間財	<17.3>	5.5	1.8	1.8	4.7	-2.0	0.7	-2.8	2.4	-3.6	-1.1
自動車関連	<22.7>	8.3	8.2	4.1	5.4	1.7	1.9	2.3	4.6	-5.4	4.6
消費財	<5.6>	14.9	5.2	1.7	-2.3	4.9	3.2	2.1	3.2	-0.1	1.2
情報関連	<12.5>	17.3	5.4	3.3	1.2	-1.1	2.8	2.9	0.3	-1.5	3.9
資本財・部品	<29.5>	23.5	7.1	3.0	4.6	1.5	4.9	-3.7	3.0	-3.7	-2.2
実質輸出計		14.5	5.3	2.8	3.4	1.4	3.0	-0.6	2.5	-2.5	0.3

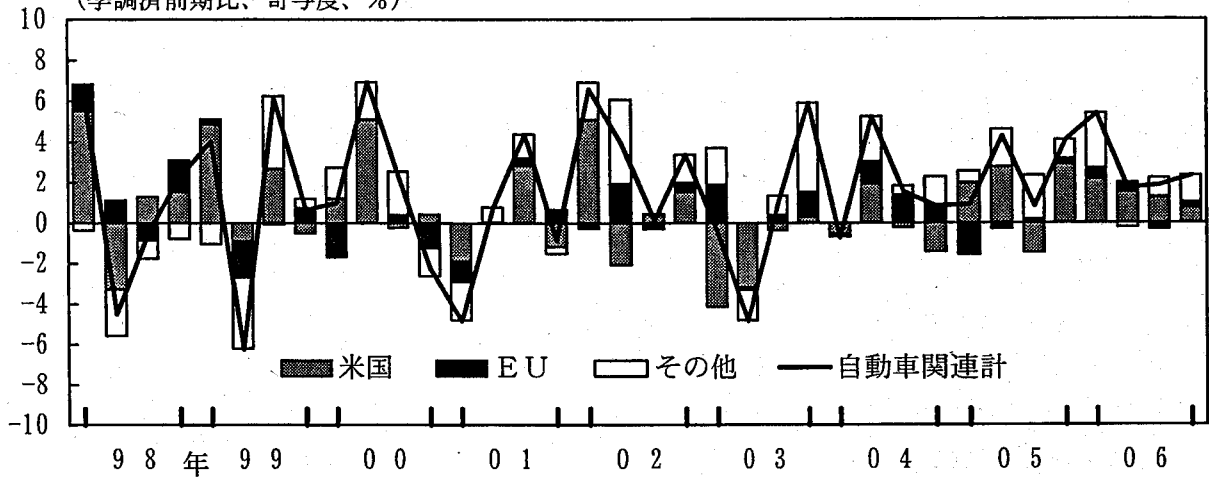
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10月の7~9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

財別輸出の動向

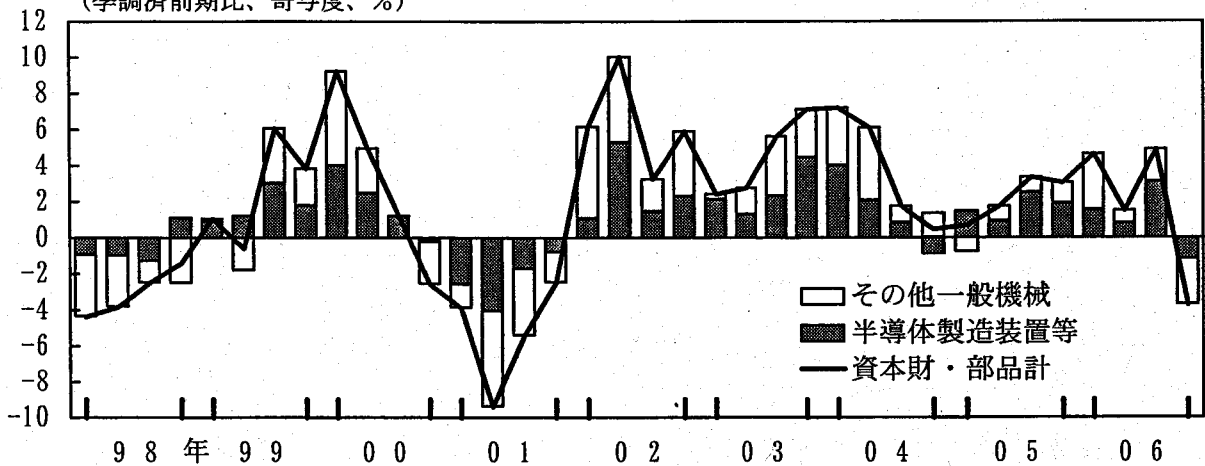
(1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



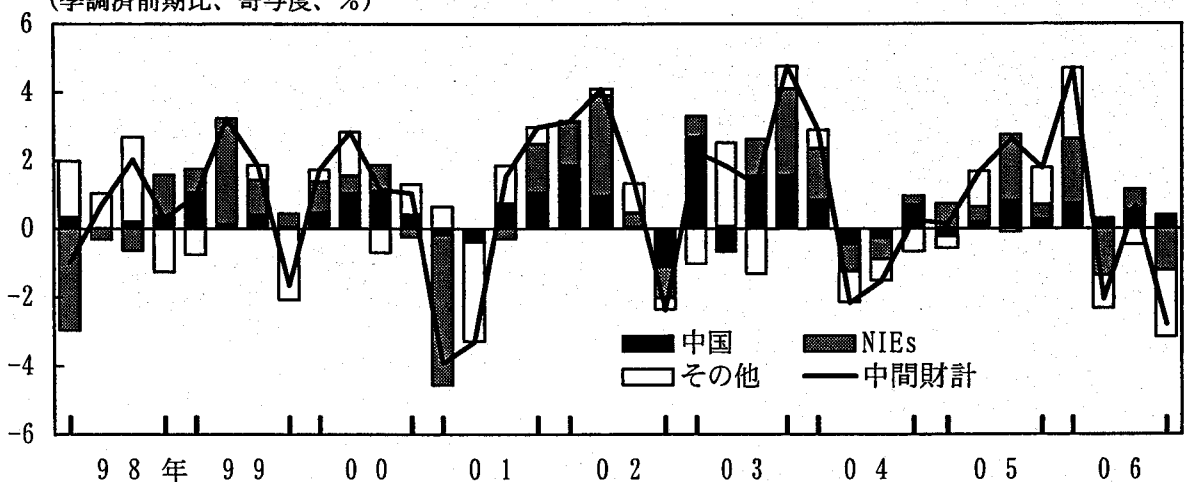
(2) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



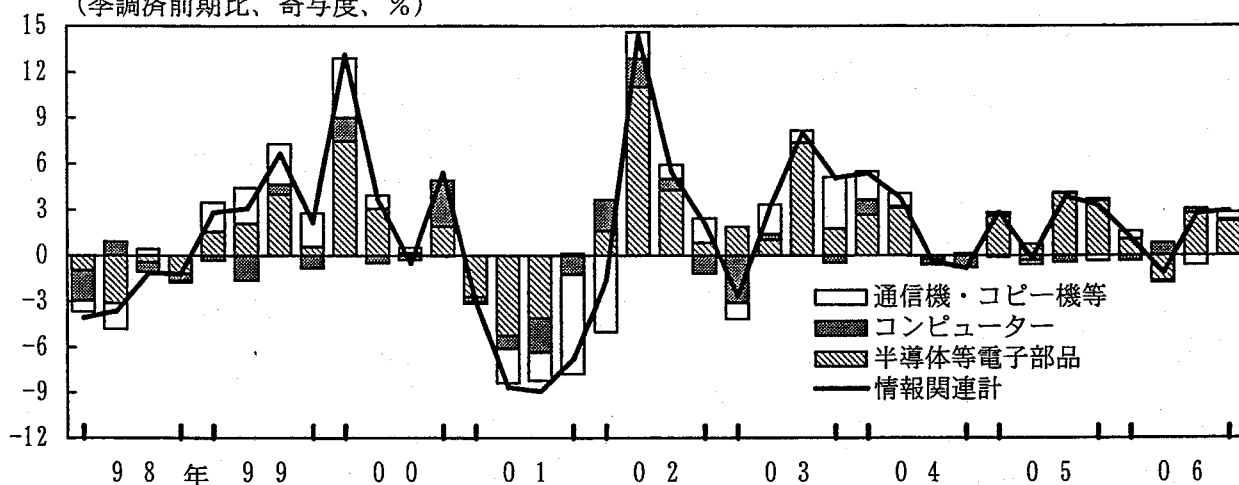
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10月の7~9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連の輸出入

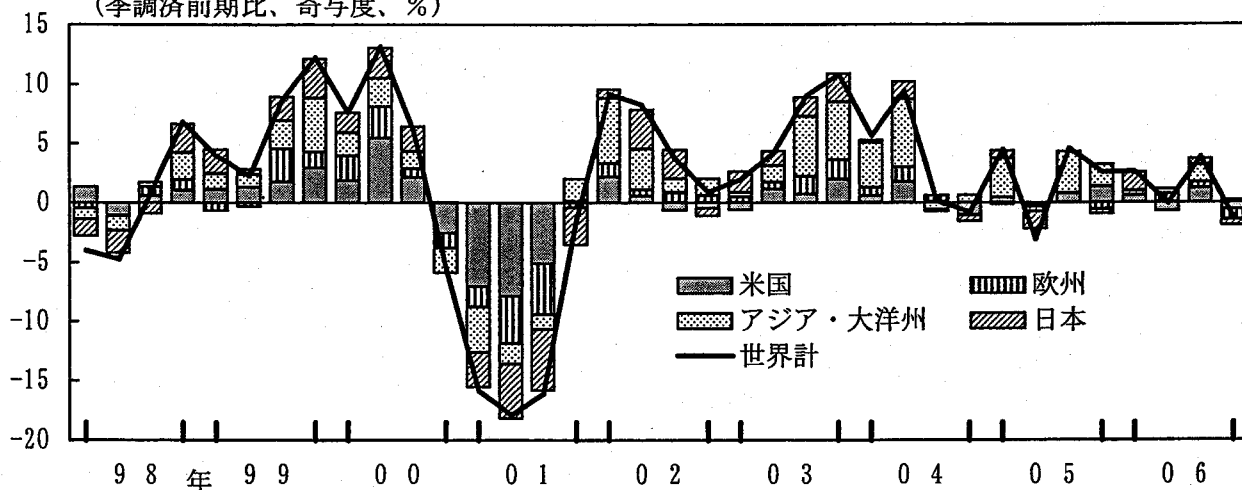
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



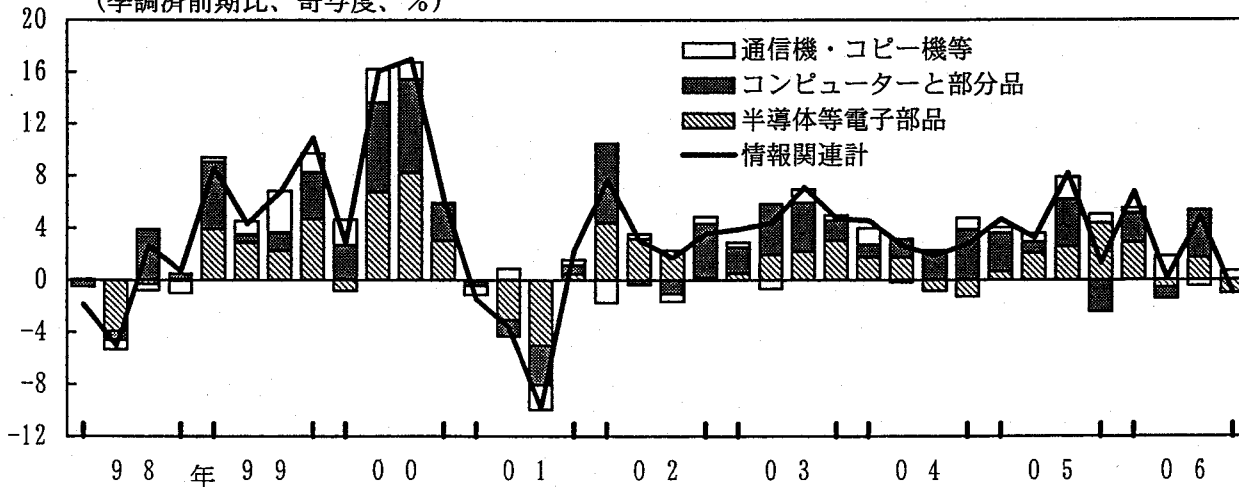
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)

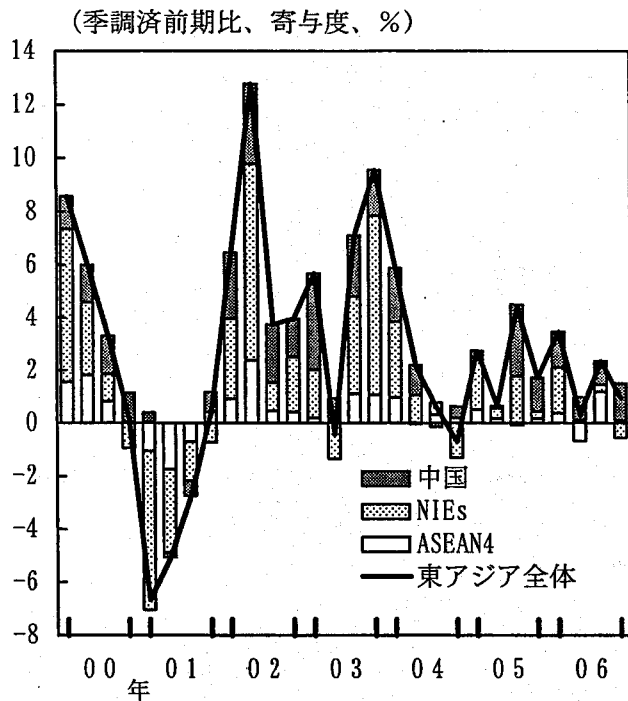


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10月の7~9月対比。

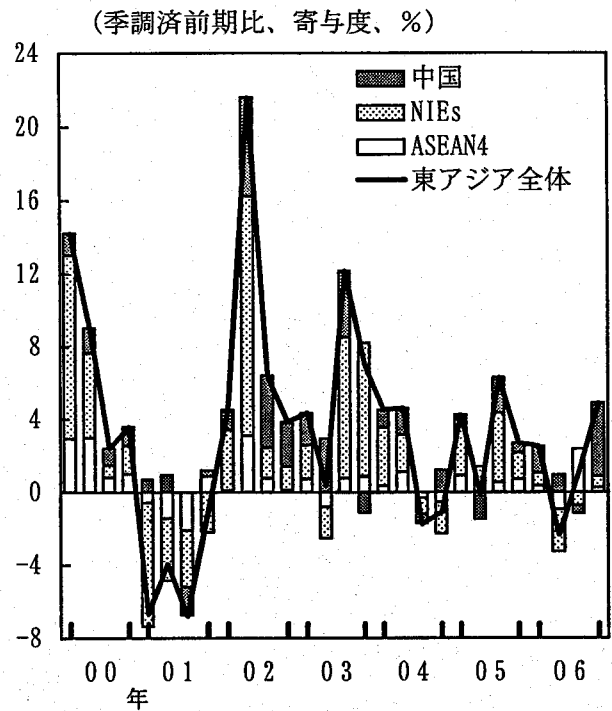
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

東アジア向け輸出の動向

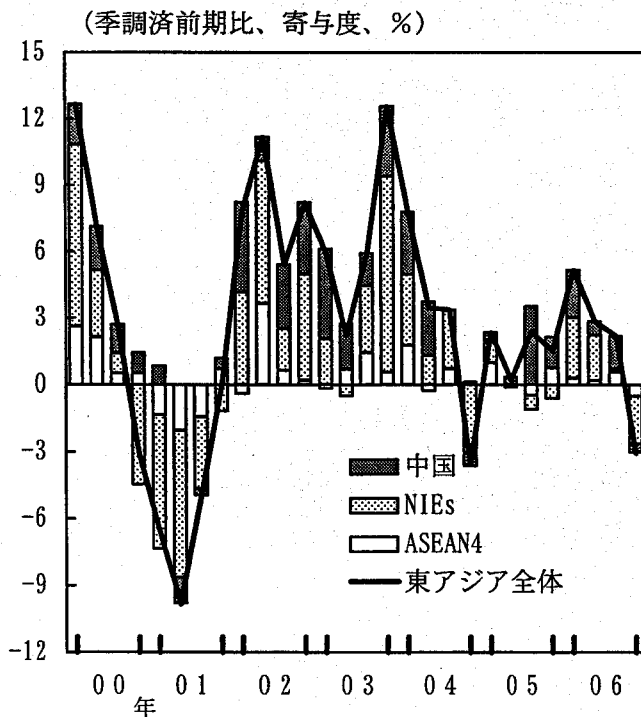
(1) 全体



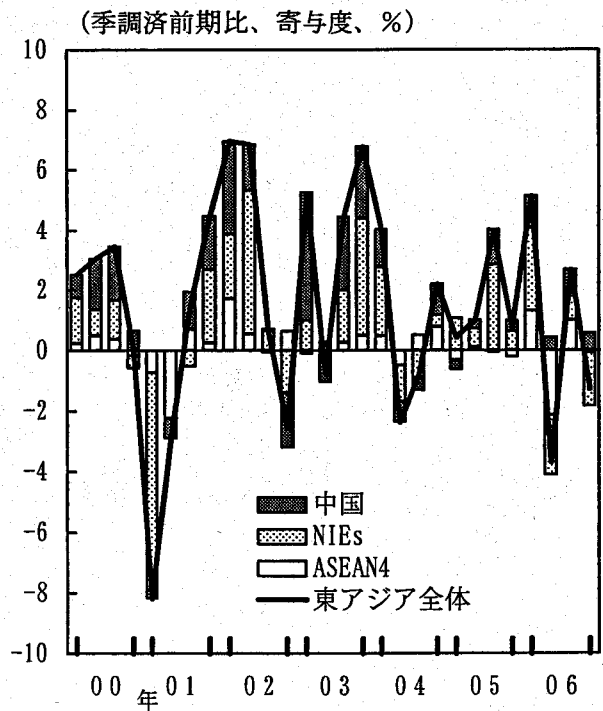
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財

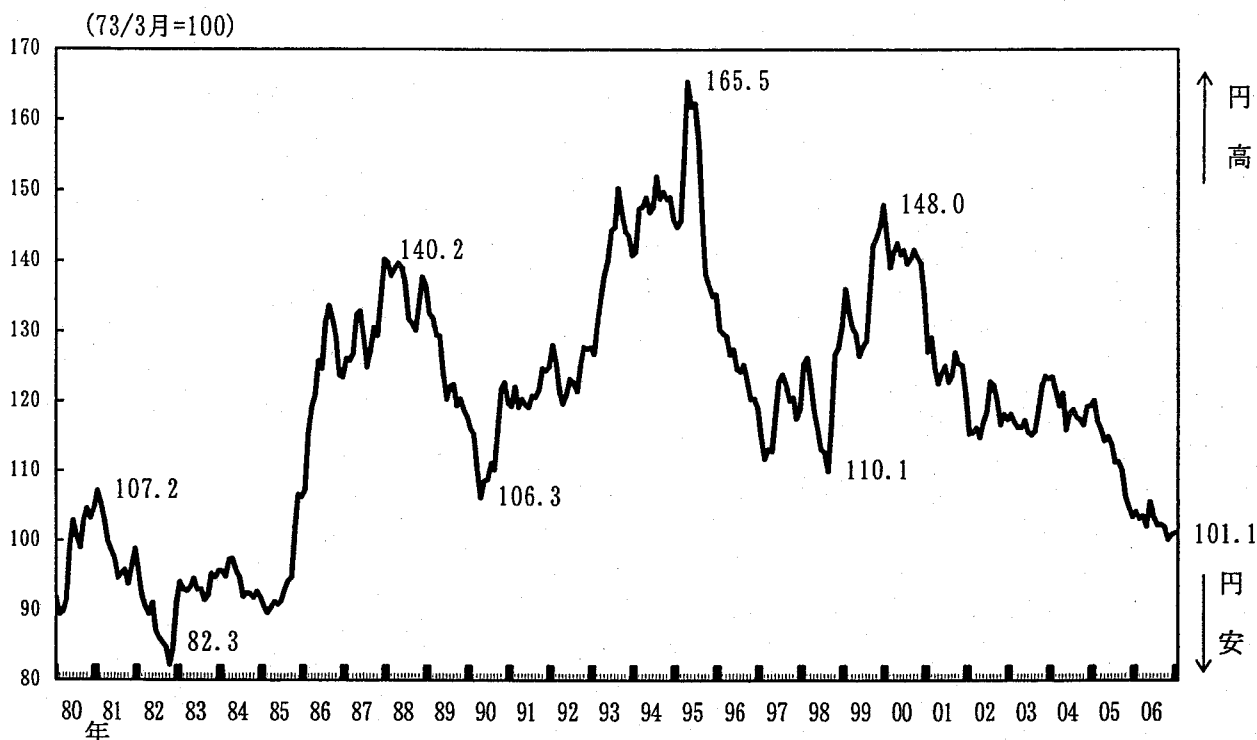


(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2006/4Qは10月の7~9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近12月は12日までの平均値。
 2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、26か国・地域) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(2) 海外経済 — 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2003年	2004年	2005年	2005年 4Q	2006 1Q	2Q	3Q
米	国	2.5	3.9	3.2	1.8	5.6	2.6	2.2
欧 州	E U	1.3	2.2	1.7	1.9	3.4	3.9	2.2
	ドイツ	-0.2	0.8	1.1	1.1	3.2	4.4	2.6
	フランス	1.1	2.1	1.2	0.7	2.0	4.8	-0.1
	英国	2.7	3.3	1.9	2.7	2.6	2.8	2.7
東 ア ジ ア	中 国	10.0	10.1	10.2	9.9	10.3	11.3	10.4
	N 韓 国	3.1	4.7	4.0	5.3	6.1	5.3	4.8
	I 台 湾	3.4	6.1	4.0	6.4	4.9	4.6	5.0
	E 香 港	3.2	8.6	7.3	7.5	8.0	5.5	6.8
	s シンガポール	2.9	8.7	6.4	8.7	10.7	8.2	7.2
	A タ イ	7.1	6.3	4.5	4.3	6.1	5.0	4.7
	S インドネシア	4.8	5.1	5.6	4.9	4.8	5.1	5.5
E マレーシア	5.5	7.2	5.2	5.2	5.9	6.2	5.8	
A フィリピン	4.9	6.2	5.0	5.3	5.7	5.8	4.8	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004年	2005	2005年 4Q	2006 1Q	2Q	3Q	4Q	2006年 8月	9	10
米国	<12.4>	0.4	3.6	-0.1	4.1	-3.2	5.3	3.6	11.6	-3.5	2.4
EU	<11.4>	9.6	2.1	-0.7	1.6	-0.0	0.1	0.1	3.7	-0.8	-0.5
東アジア	<42.3>	14.7	11.2	1.8	4.1	0.6	2.6	0.9	3.8	2.8	-2.1
中国	<21.0>	20.9	18.8	1.8	4.9	0.7	3.3	0.7	6.1	2.1	-2.6
NIEs	<9.8>	12.8	9.3	4.1	4.0	1.1	1.8	-0.5	3.4	2.6	-3.2
韓国	<4.7>	14.5	8.3	7.5	-1.2	3.4	0.9	-0.7	1.3	5.8	-4.7
台湾	<3.5>	12.0	11.0	0.4	8.3	-0.6	6.3	-0.4	5.8	2.9	-4.0
ASEAN4	<11.4>	7.1	0.2	-0.4	2.7	-0.2	1.9	2.8	-0.5	4.6	-0.0
タイ	<3.0>	14.3	12.8	2.0	1.2	3.5	0.2	0.3	4.2	2.8	-2.8
その他	<34.0>	4.7	1.8	2.1	-2.0	4.1	-2.3	-1.0	1.8	5.4	-4.9
実質輸入計		8.1	5.4	0.2	2.4	0.1	0.8	0.5	2.8	3.0	-2.3

- (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。なお、2006/4Qは10月の7~9月対比。

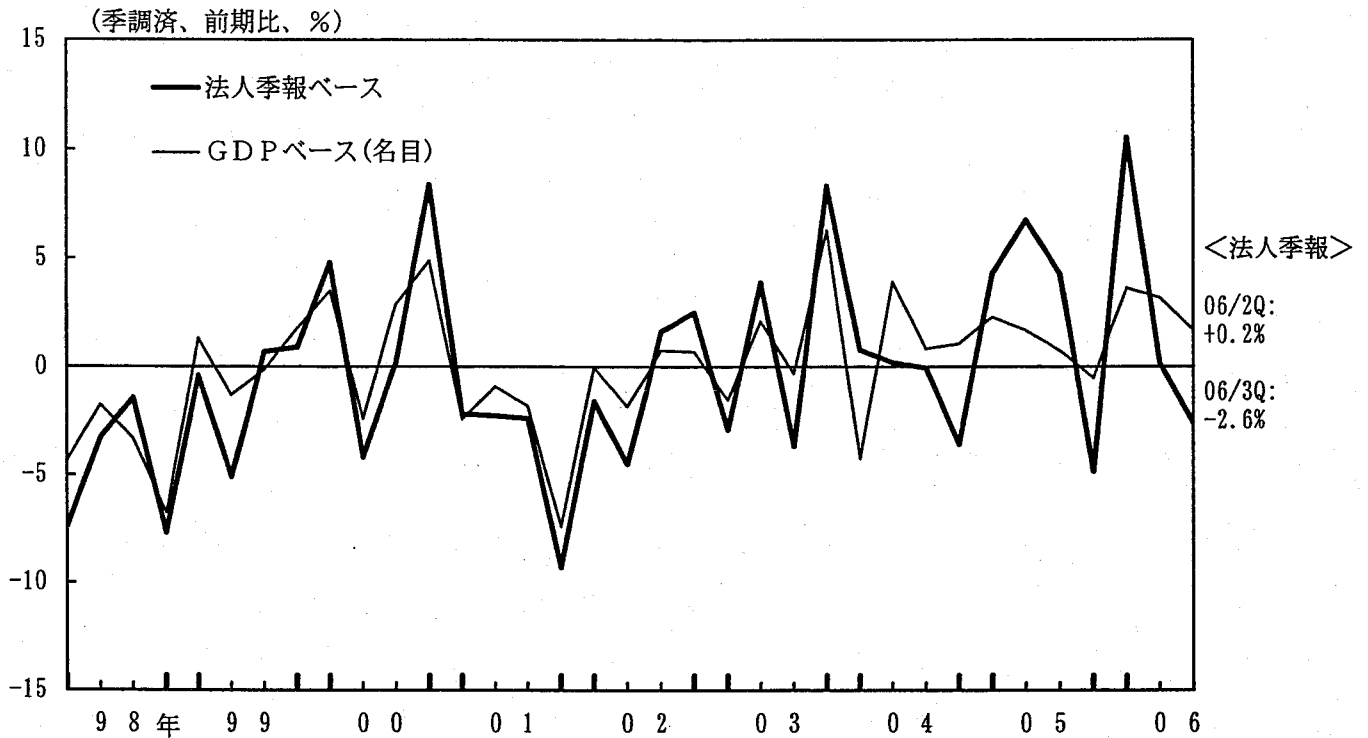
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004年	2005	2005年 4Q	2006 1Q	2Q	3Q	4Q	2006年 8月	9	10
素原料	<31.7>	1.3	-3.9	-0.6	0.5	2.9	-1.6	-2.0	-1.4	4.5	-4.4
中間財	<14.0>	8.7	4.6	0.6	0.4	2.1	-0.4	-2.8	6.1	0.8	-5.2
食料品	<9.8>	0.4	2.6	-3.1	2.5	-3.0	-3.7	2.2	3.1	-0.5	1.6
消費財	<9.9>	12.5	8.7	3.0	1.4	-2.4	1.4	2.5	-0.6	10.2	-3.6
情報関連	<12.5>	17.6	15.4	1.3	6.8	0.2	4.9	-0.9	5.6	-1.8	-1.5
資本財・部品	<12.1>	17.4	13.6	2.0	7.3	-0.3	5.8	2.6	8.5	-0.4	0.2
うち除く航空機	<11.2>	19.2	13.7	3.8	5.7	3.4	3.7	-0.5	2.6	1.3	-2.1
実質輸入計		8.1	5.4	0.2	2.4	0.1	0.8	0.5	2.8	3.0	-2.3

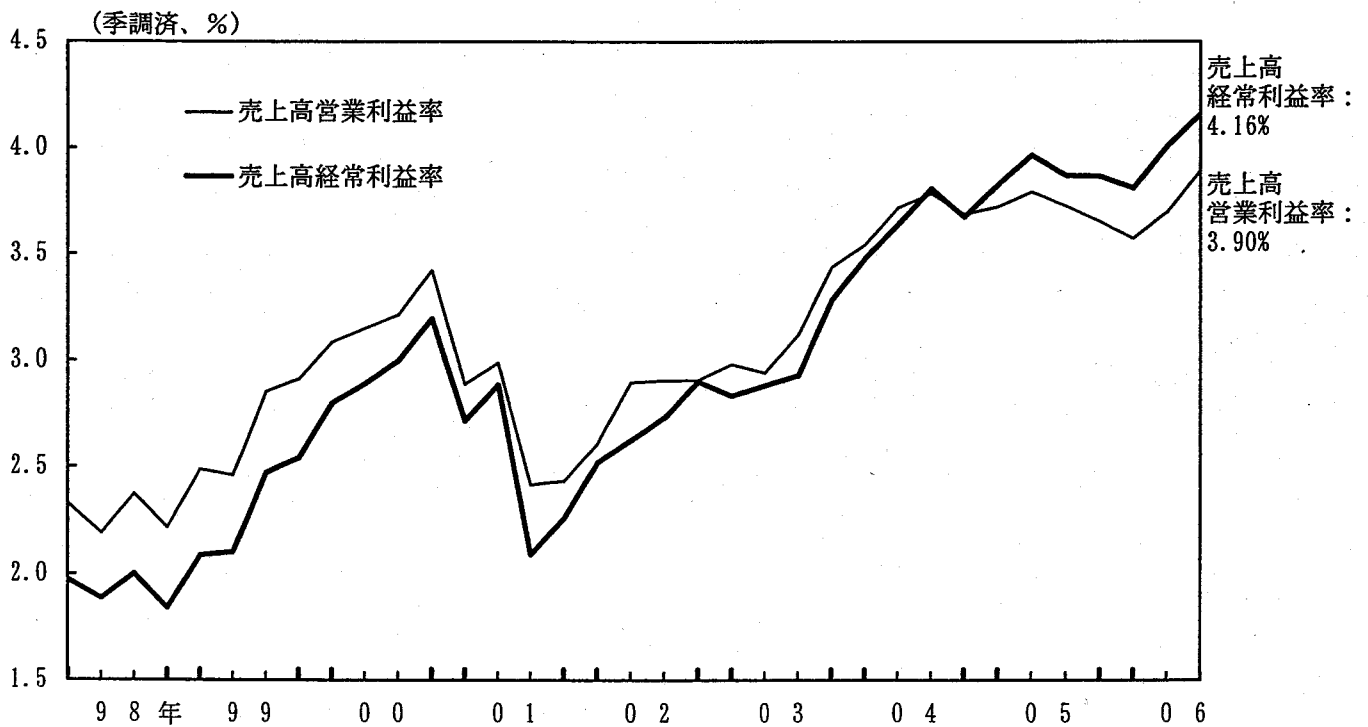
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10月の7~9月対比。

設備投資と収益 (法人季報)

(1) 設備投資



(2) 収益

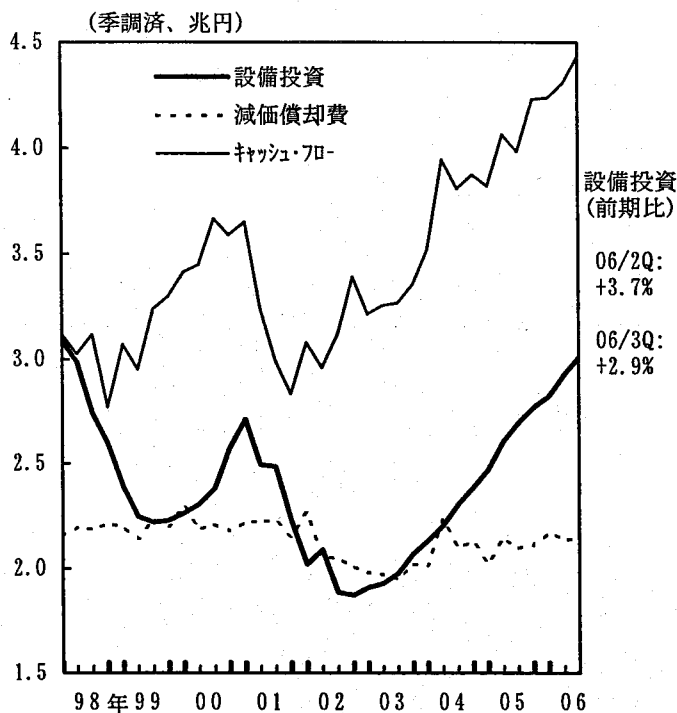


(注) 法人季報は、全産業全規模ベース。X-11による季節調整および断層修正を行っている。なお、断層修正とは、4~6月調査時に行われるサンプル企業の変更および每期発生する回答企業の変化に対応するため、資本ストック等の変動に比例させて設備投資額等を修正するもの。

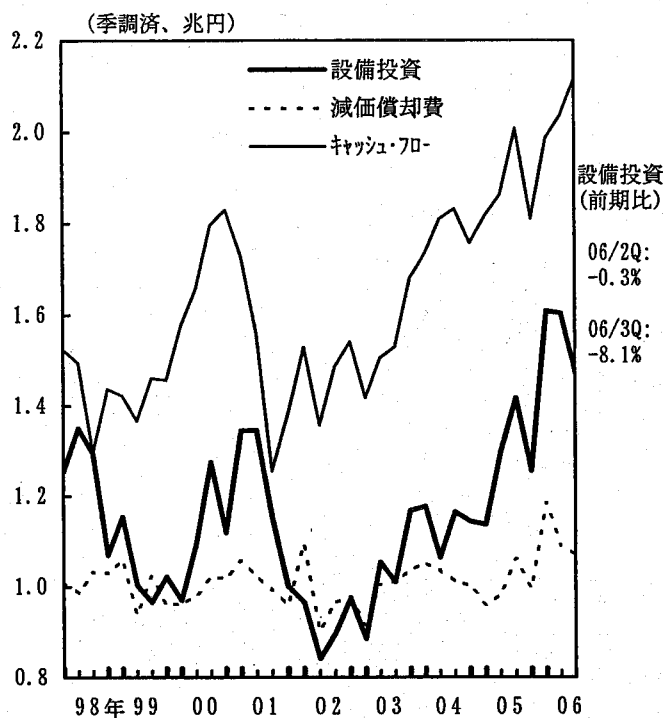
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資

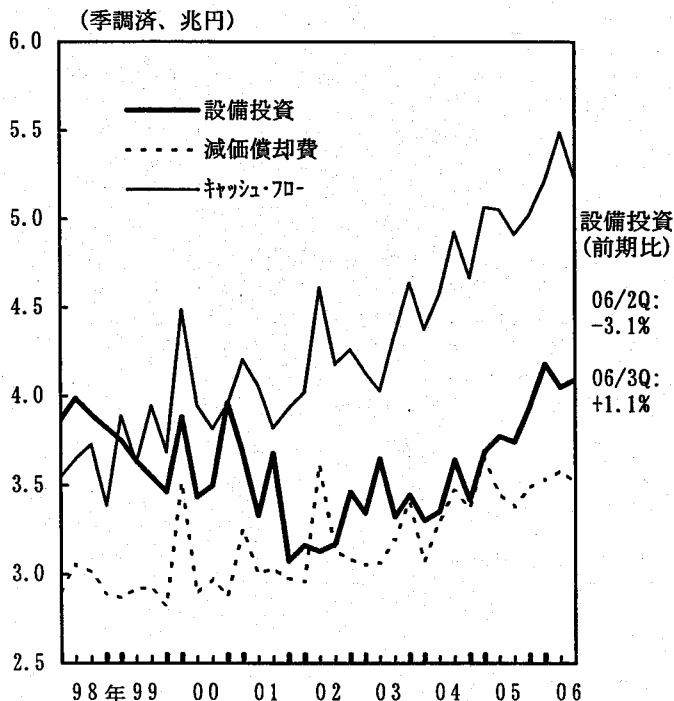
(1) 製造業大企業



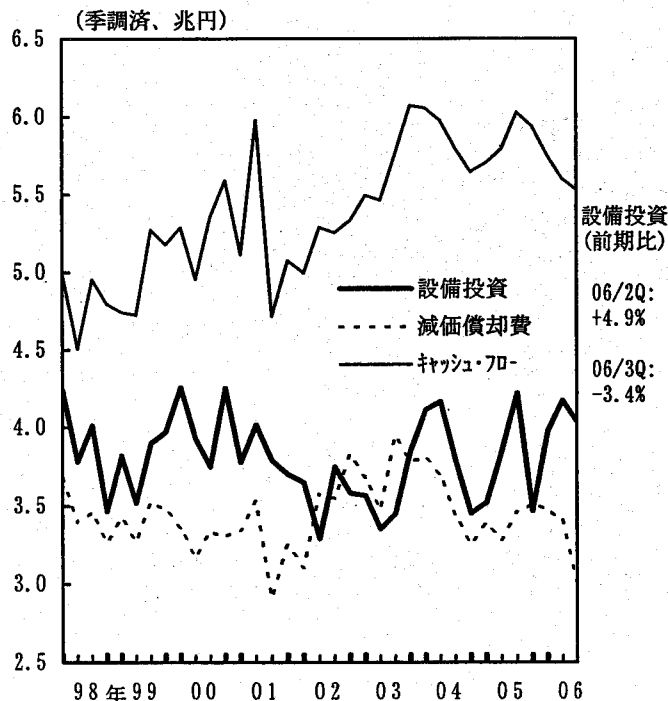
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業

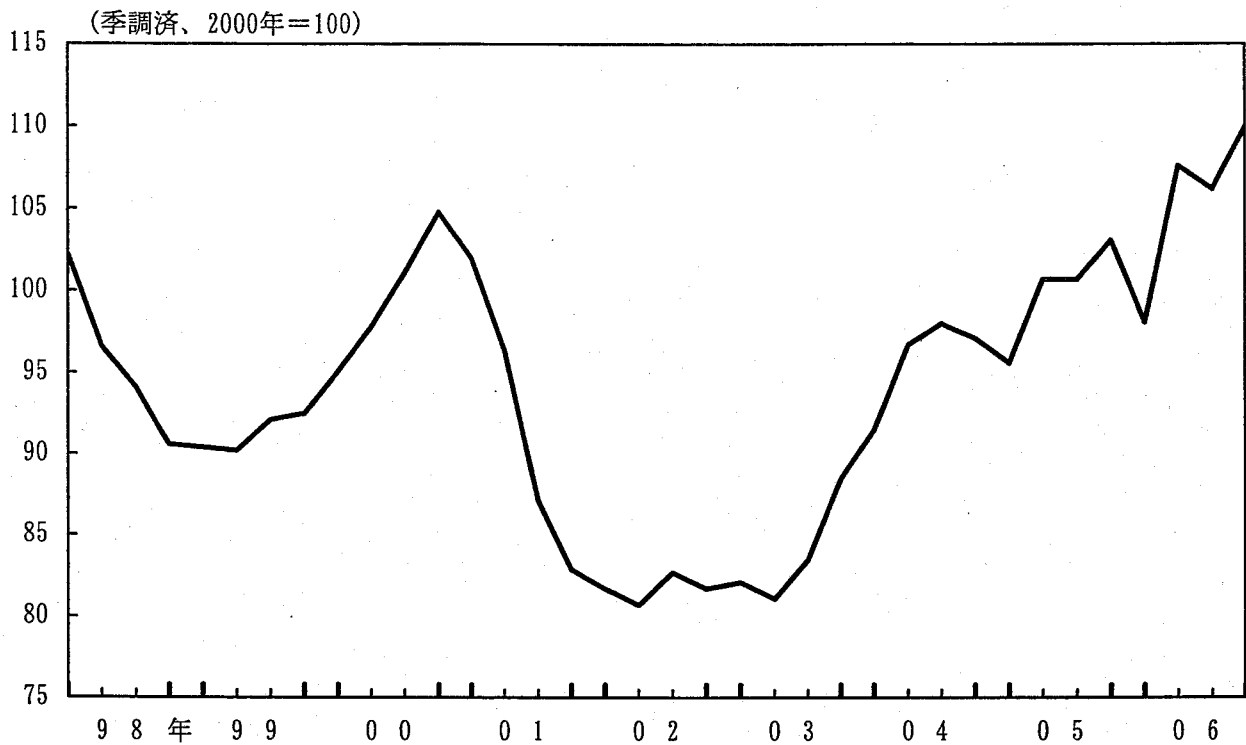


- (注) 1. 断層修正済み。
 2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 3. 非製造業大企業は、電力・ガスを除く。
 4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 5. 計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

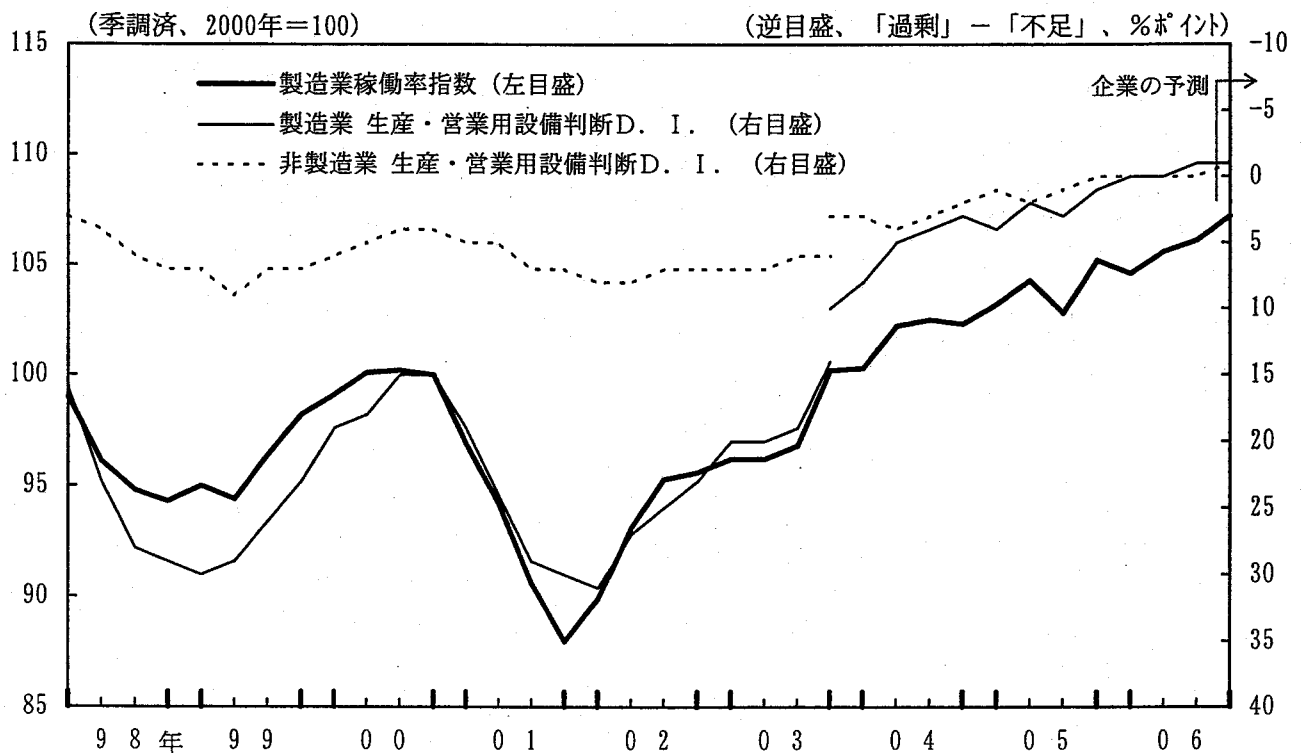
設備投資一致指標

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(注) 2006/4Qは、10月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

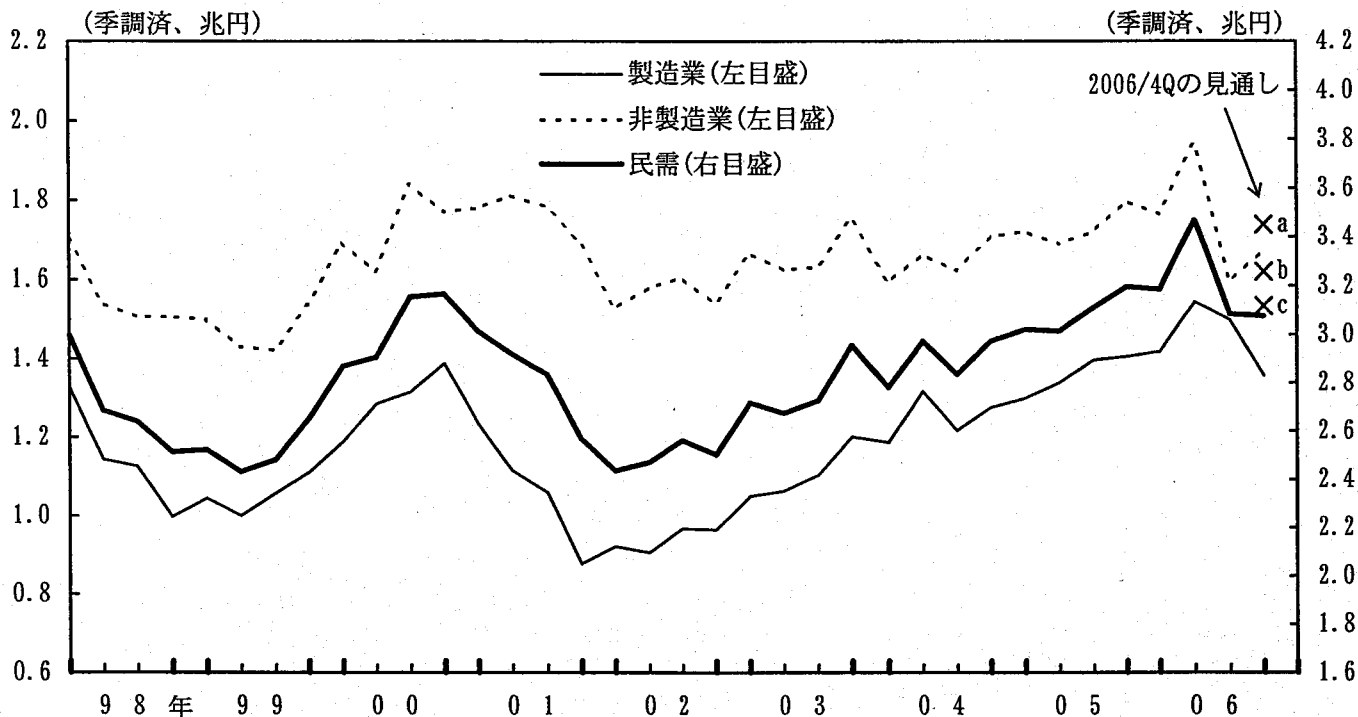


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 製造業稼働率指数の2006/4Qは、10月の計数。

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

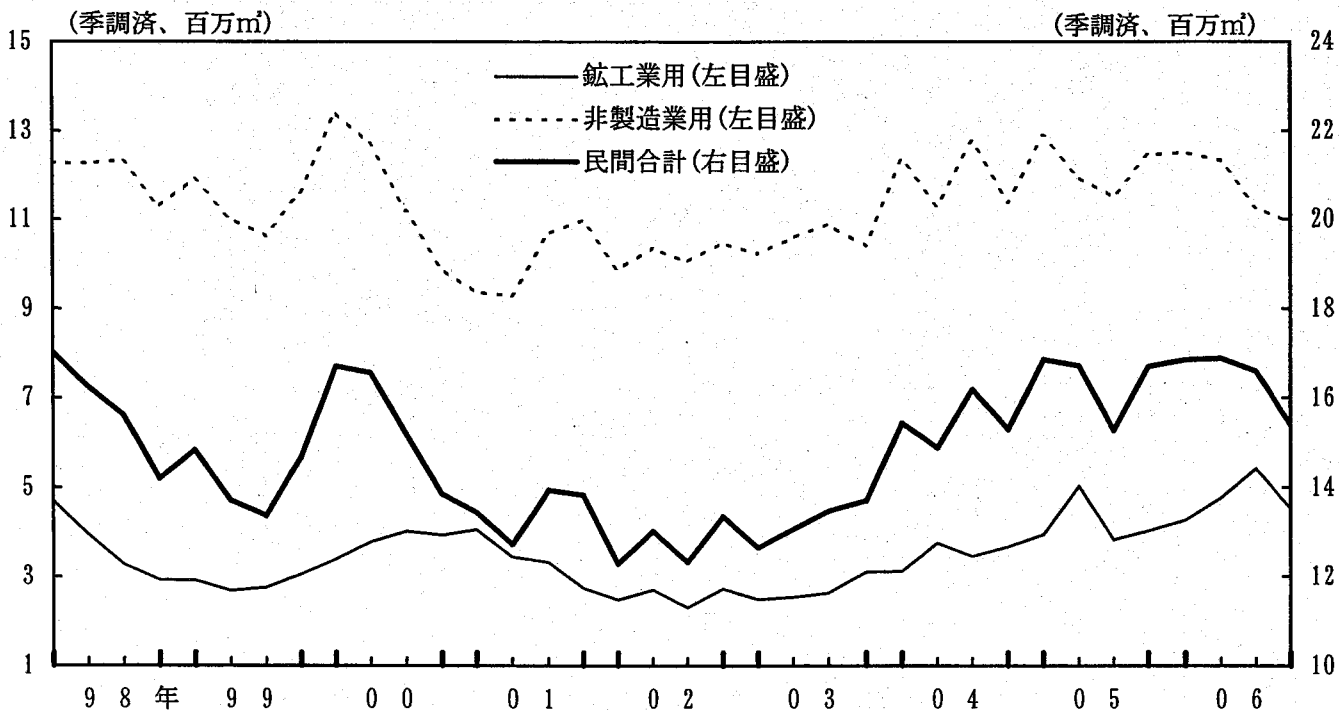
設備投資先行指標

(1) 機械受注



- (注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
 2. 2006/4Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
 3. 2006/4Qは、10月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

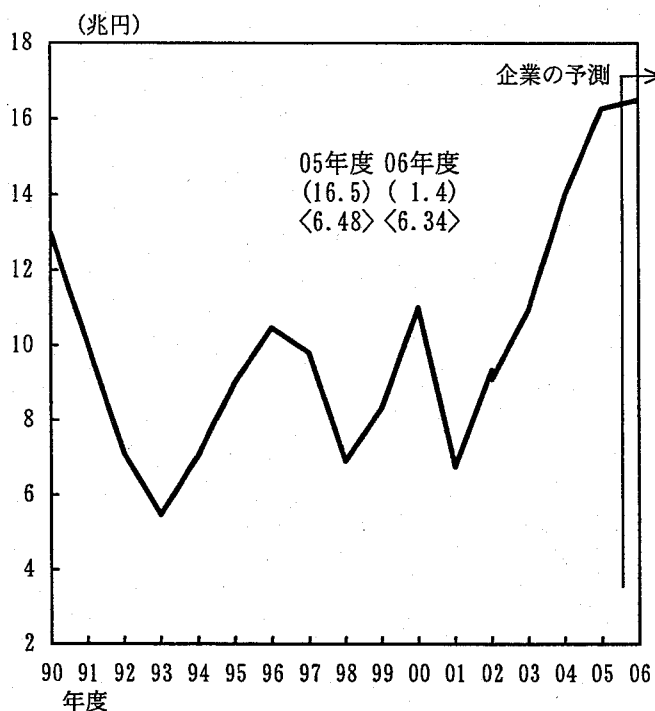


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2006/4Qは、10月の計数を四半期換算。

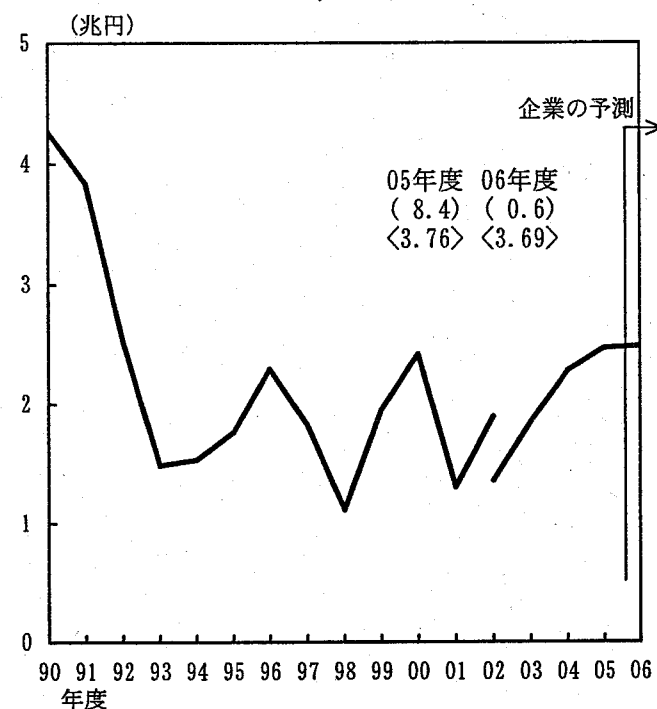
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

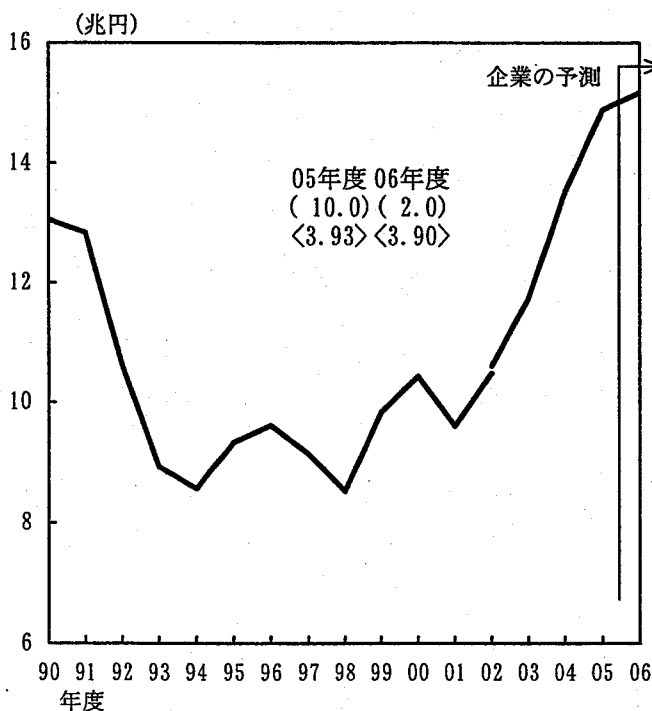
(1) 製造業大企業



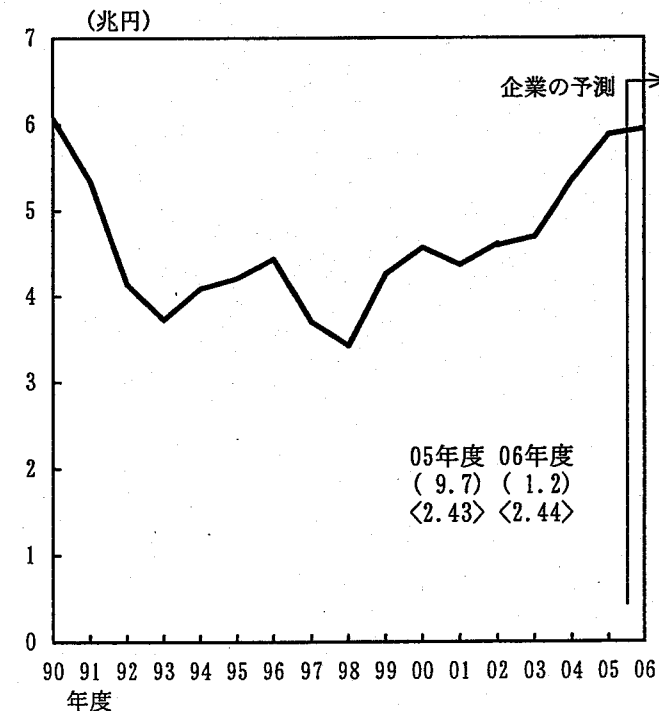
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

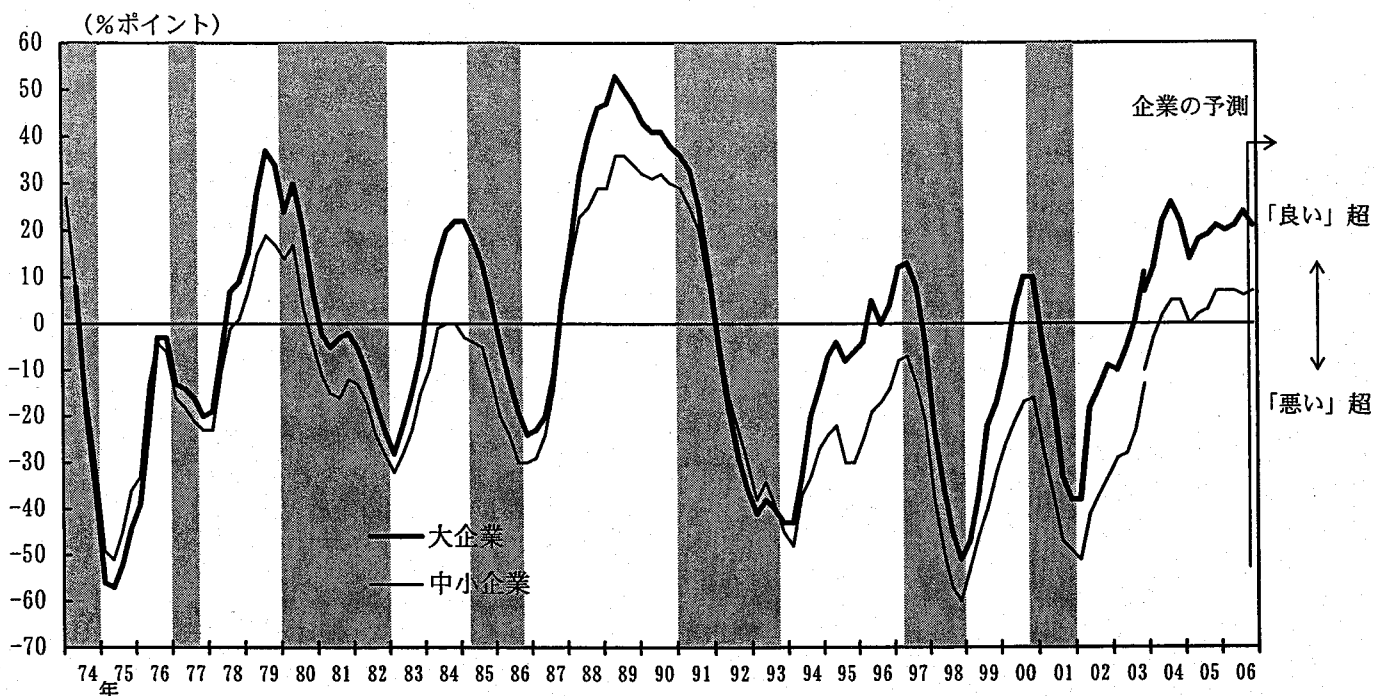


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. ()内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
3. 2004年3月調査より見直しを実施。
 2002年度以前は旧ベース、2002年度以降は新ベース。

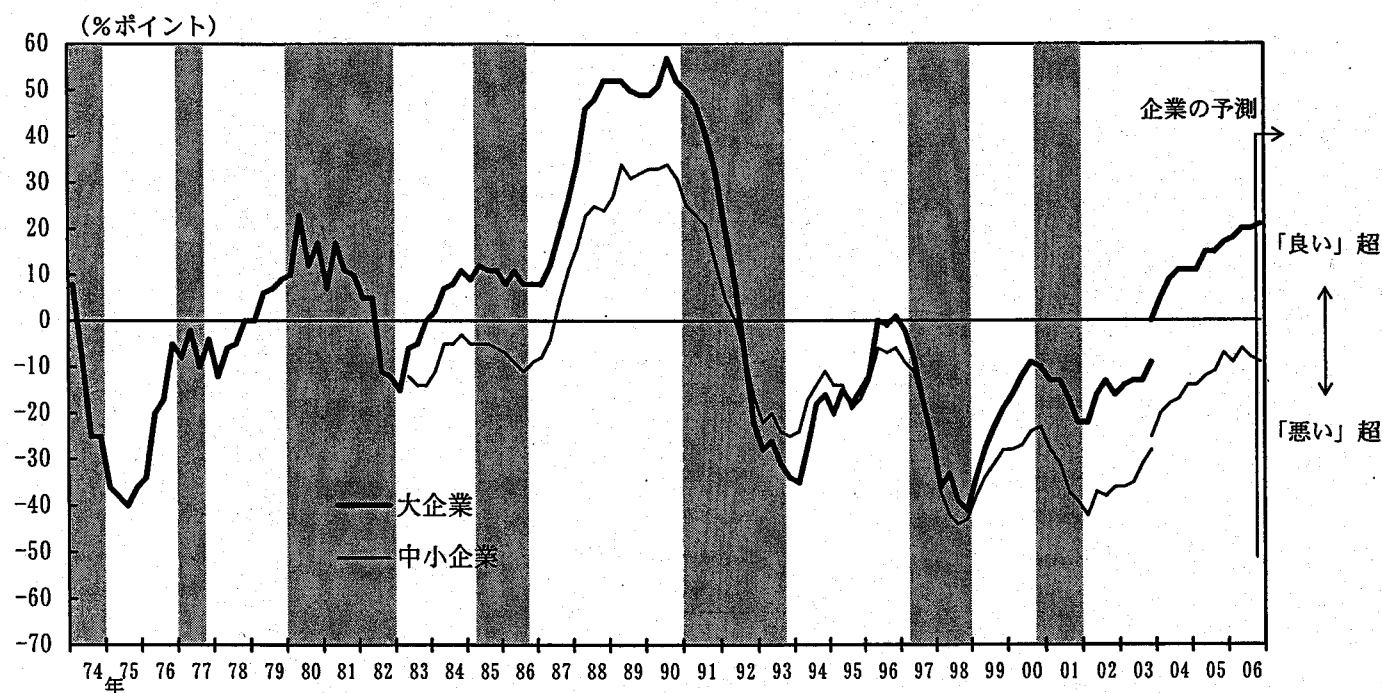
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業

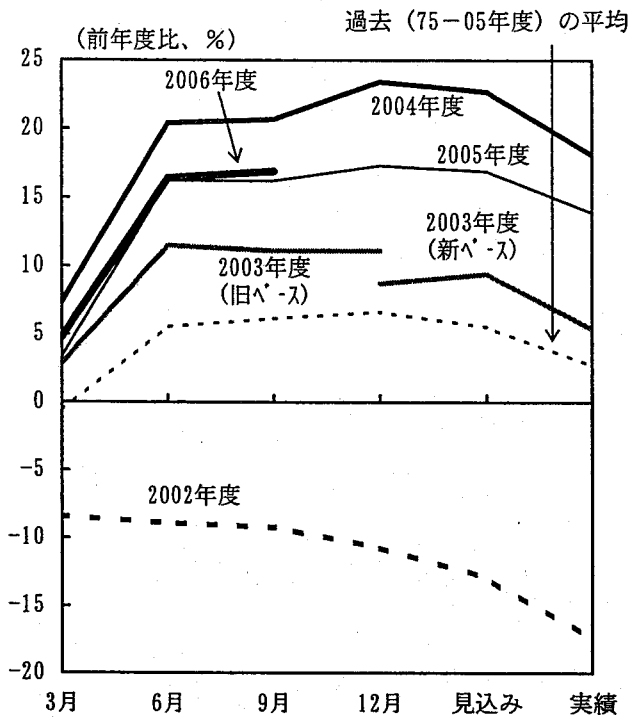


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 非製造業大企業の83年2月以前のデータは主要企業。
4. シャドー部分は景気後退局面。

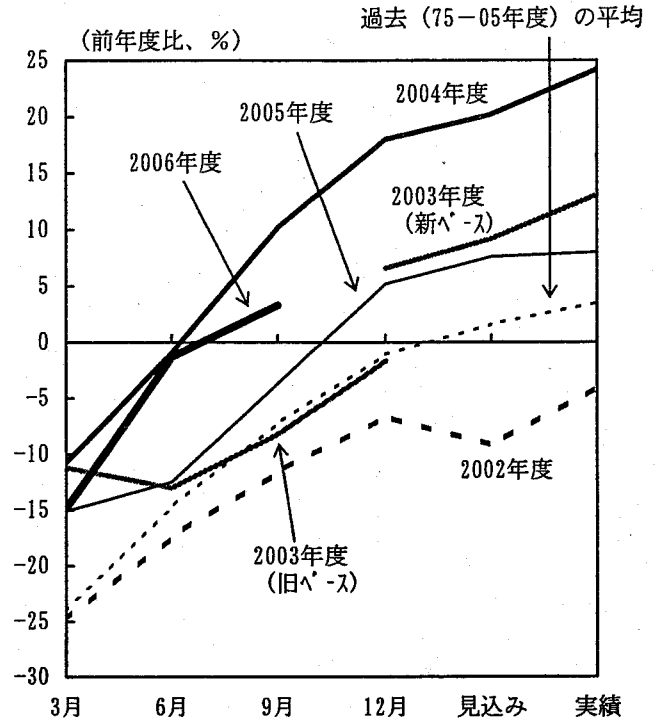
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

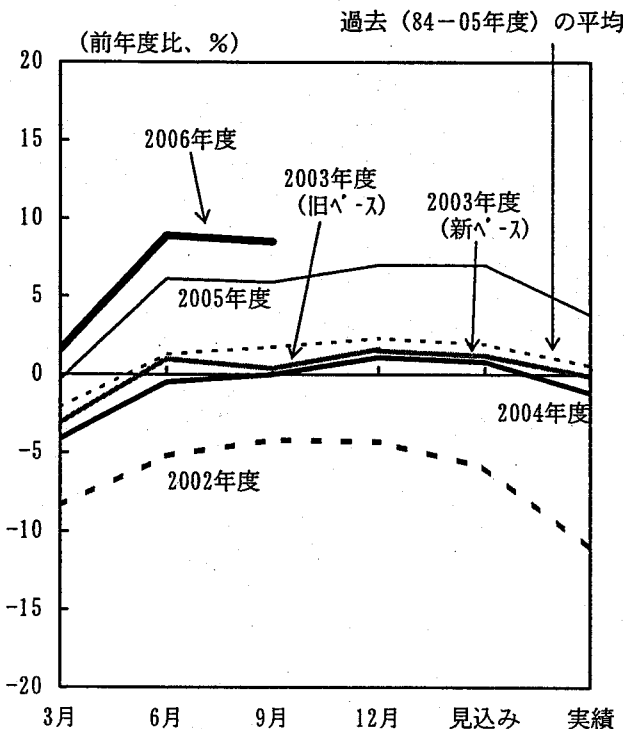
(1) 製造業大企業



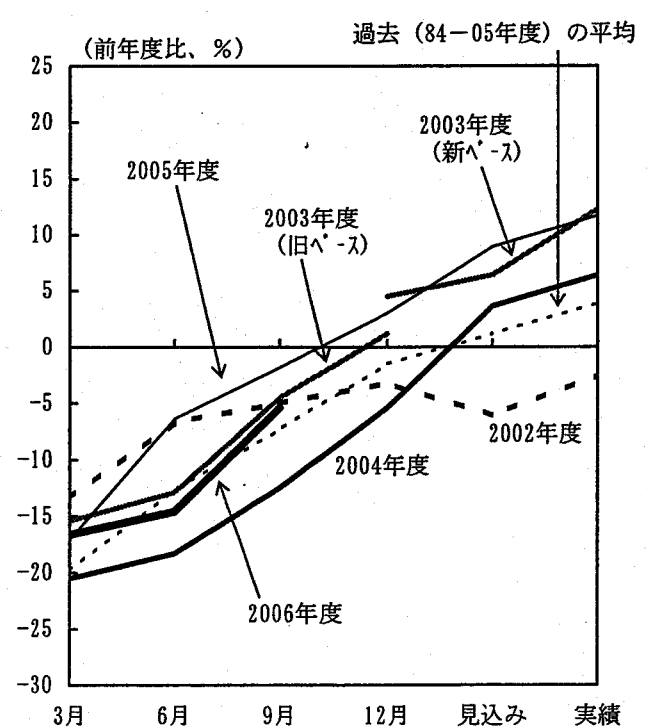
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

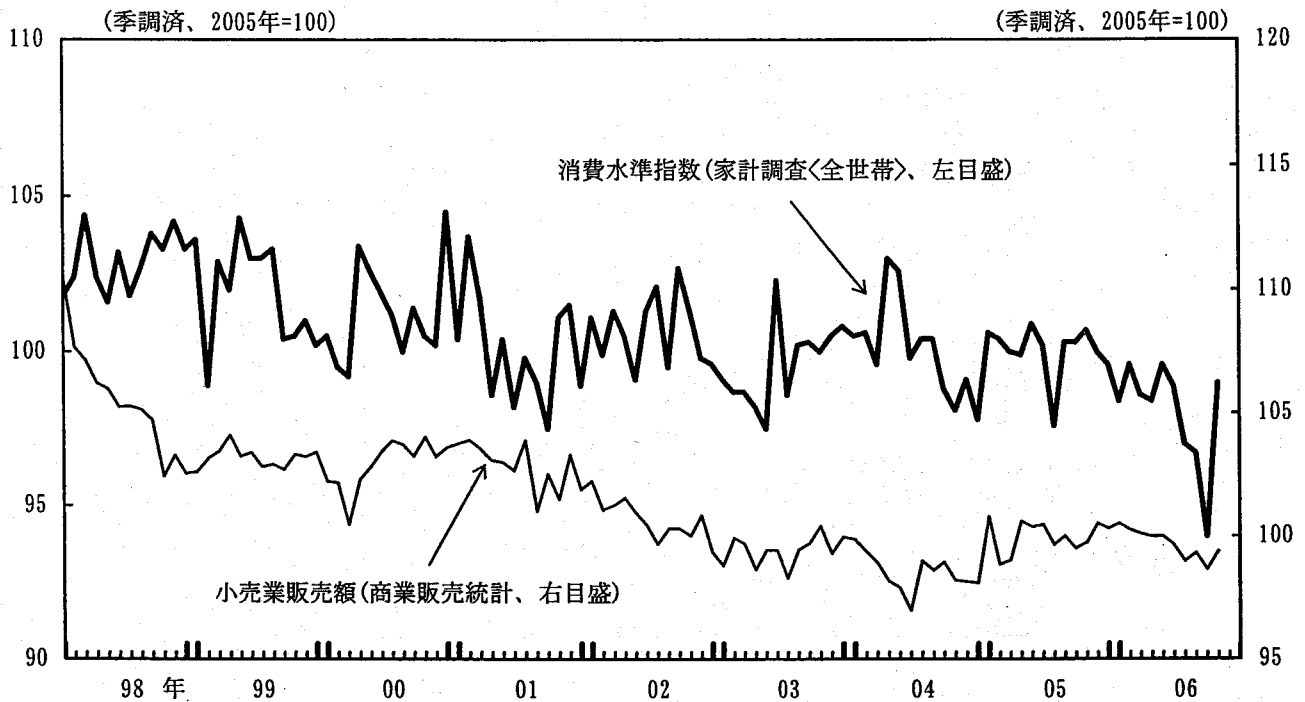


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
 2. 新旧ベースとも土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 3. 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

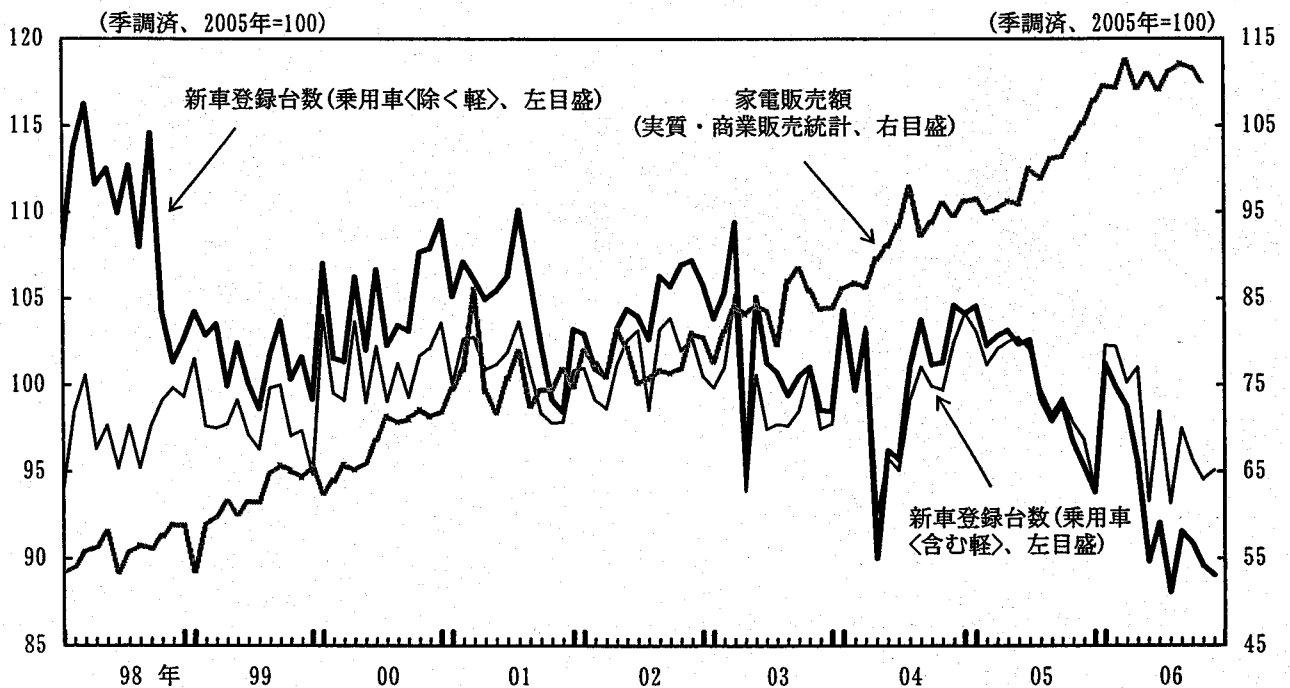
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

個人消費 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

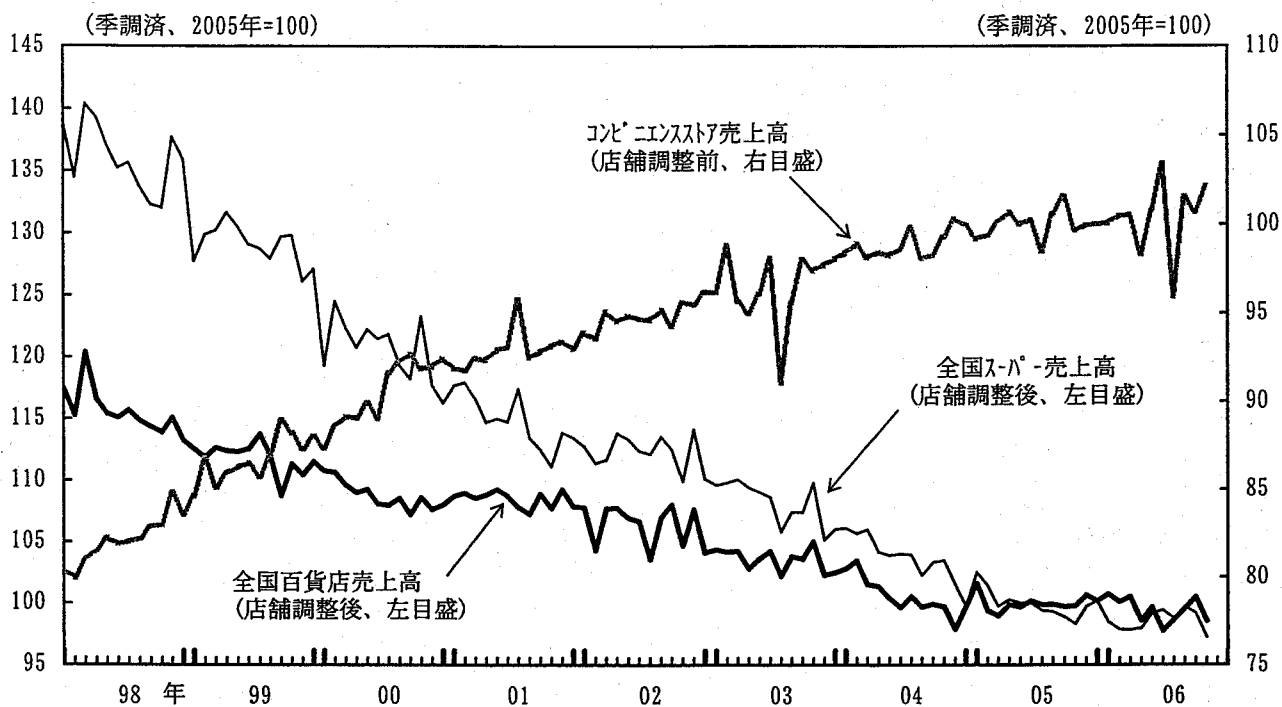


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI
 (但し、99年以前のパソコンはWPI、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用)を
 幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

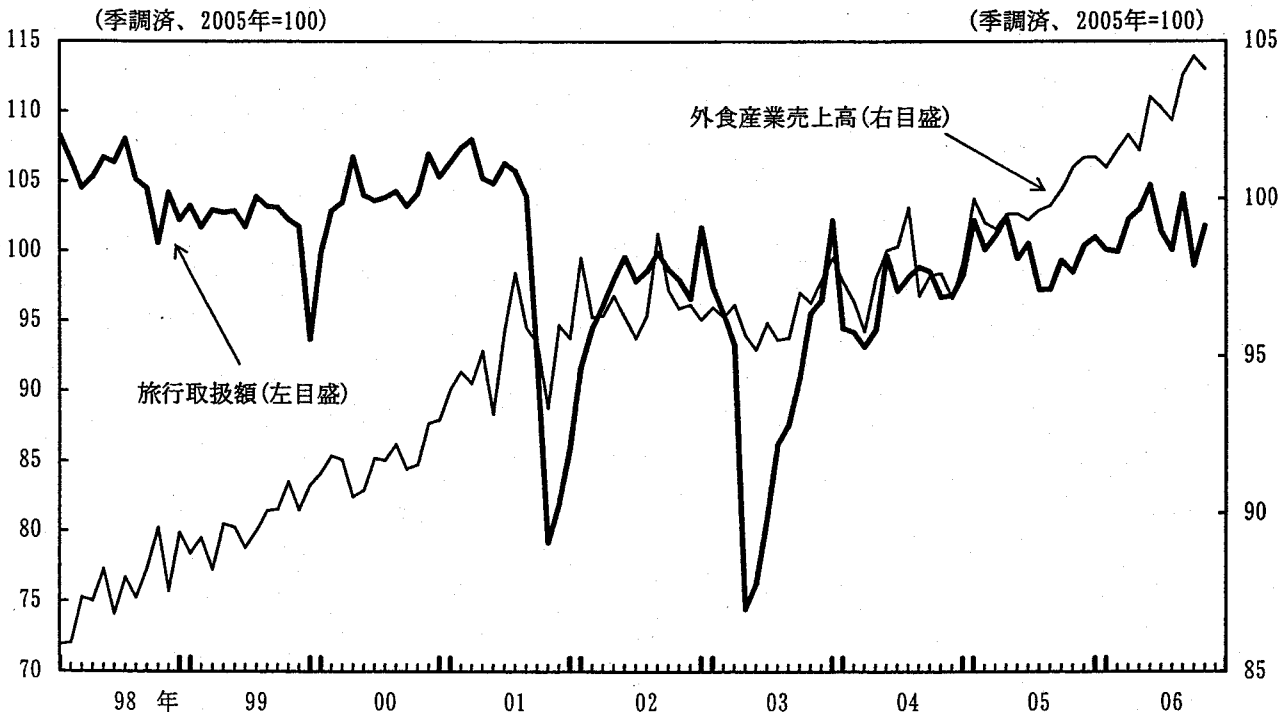
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、
 日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」

個人消費 (2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



(4) サービス消費 (名目・除く消費税)



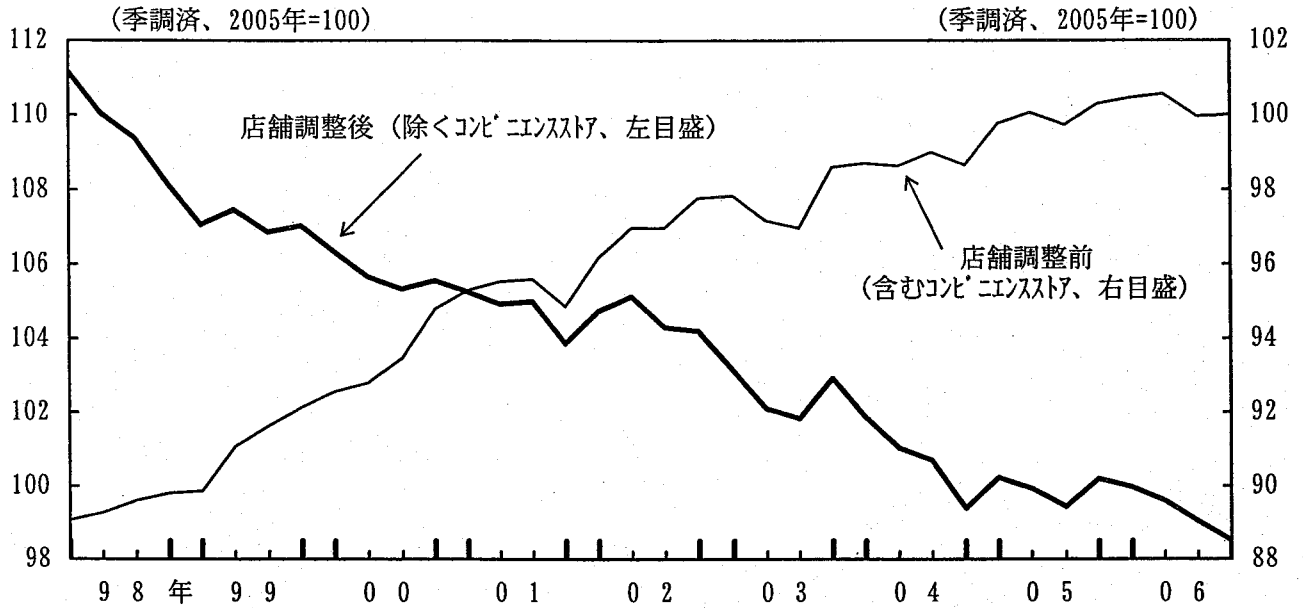
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

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

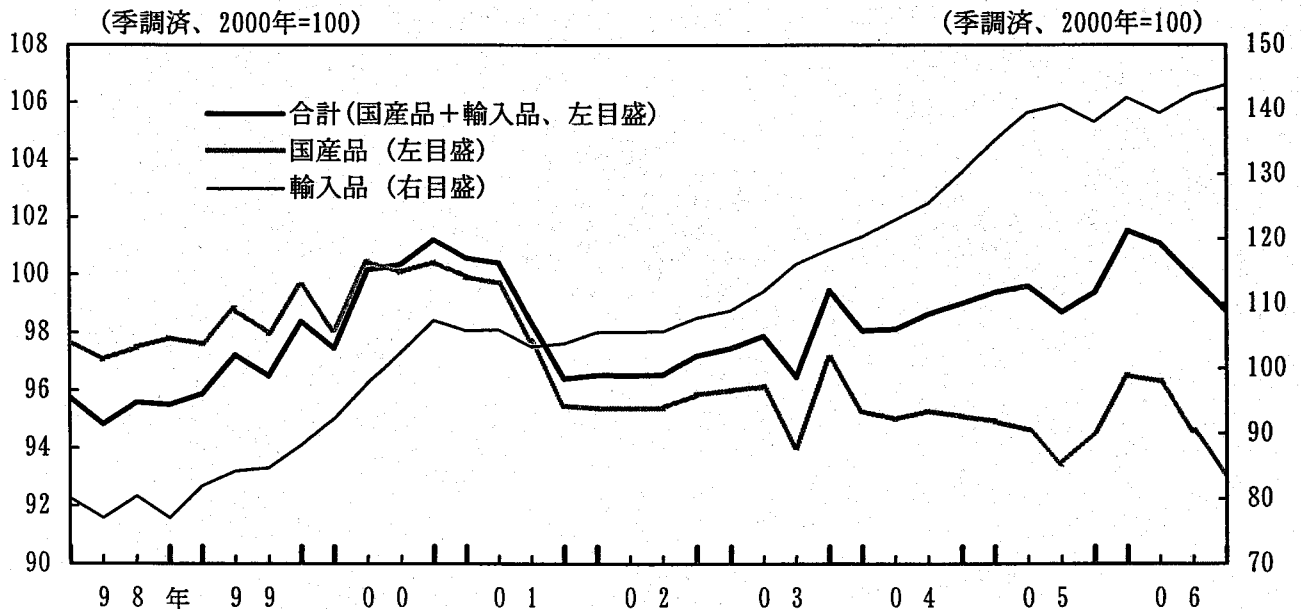
個人消費 (3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)



- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。
 同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
 「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数で
 ある(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。
 他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようと
 したものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。
4. 2006/4Qは、10月の値。

(2) 消費財総供給

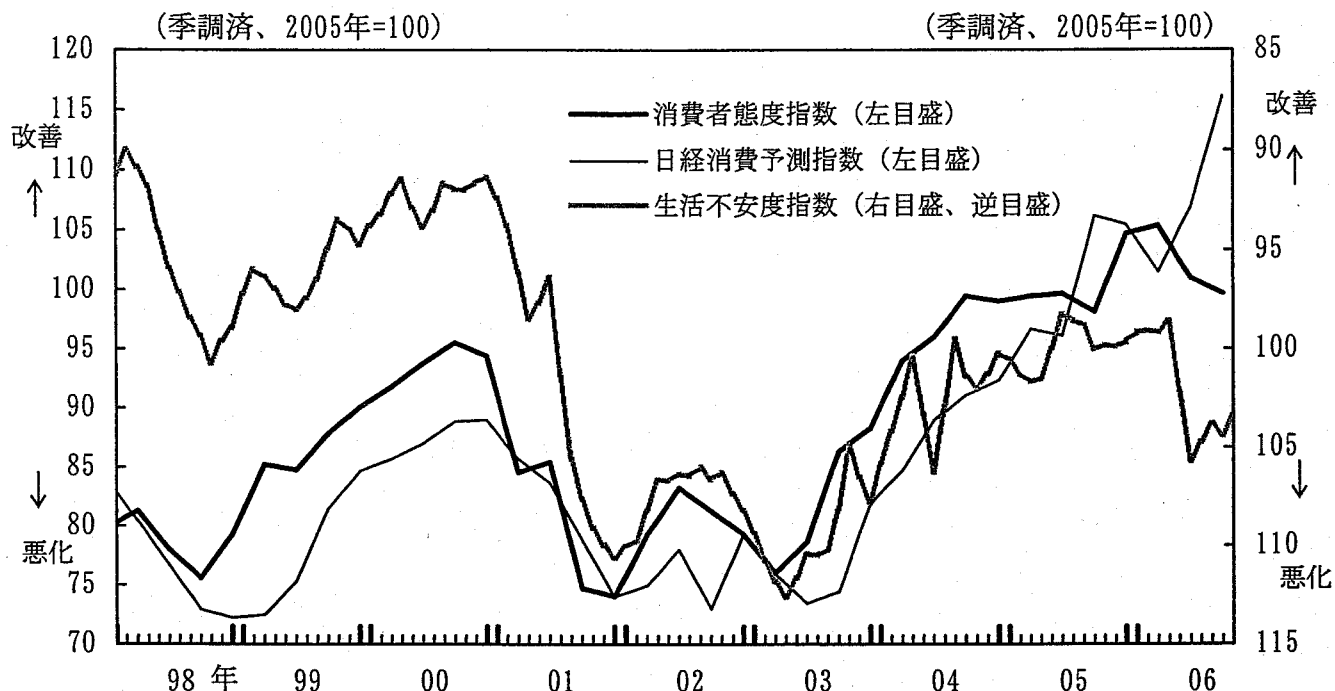


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が
 算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響
 映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。
4. 2006/4Qは、10月の値。

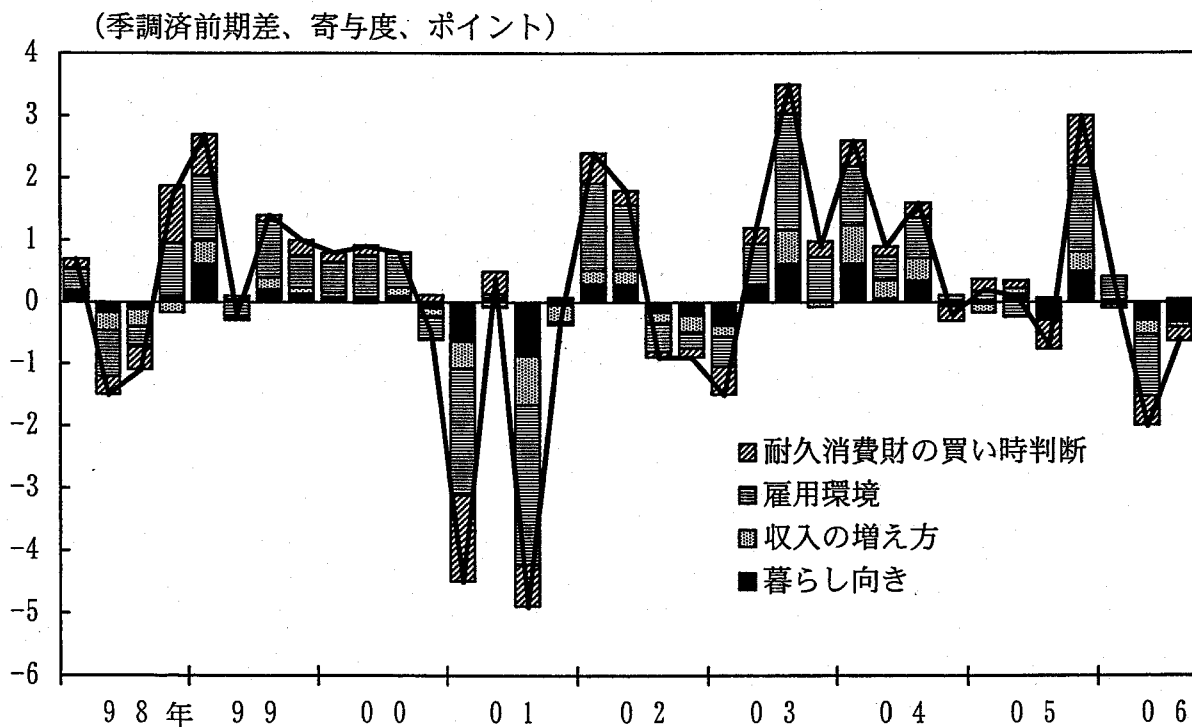
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、
 日本銀行「販売統計合成指数」「企業物価指数」

消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標



(2) 消費者態度指数の項目別寄与

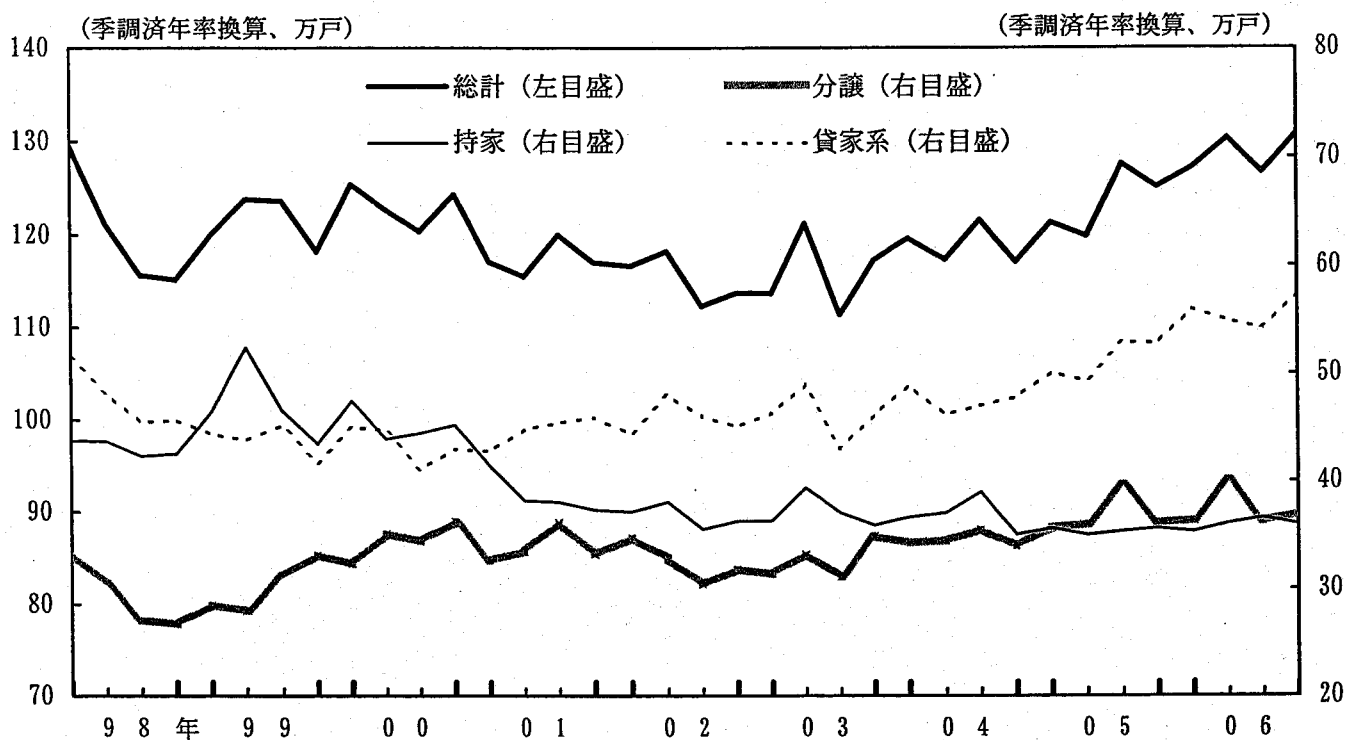


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。
2. 消費者態度指数(調査客体:全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数(同:首都圏 600人)、生活不安度指数(同:全国 2,400人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

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

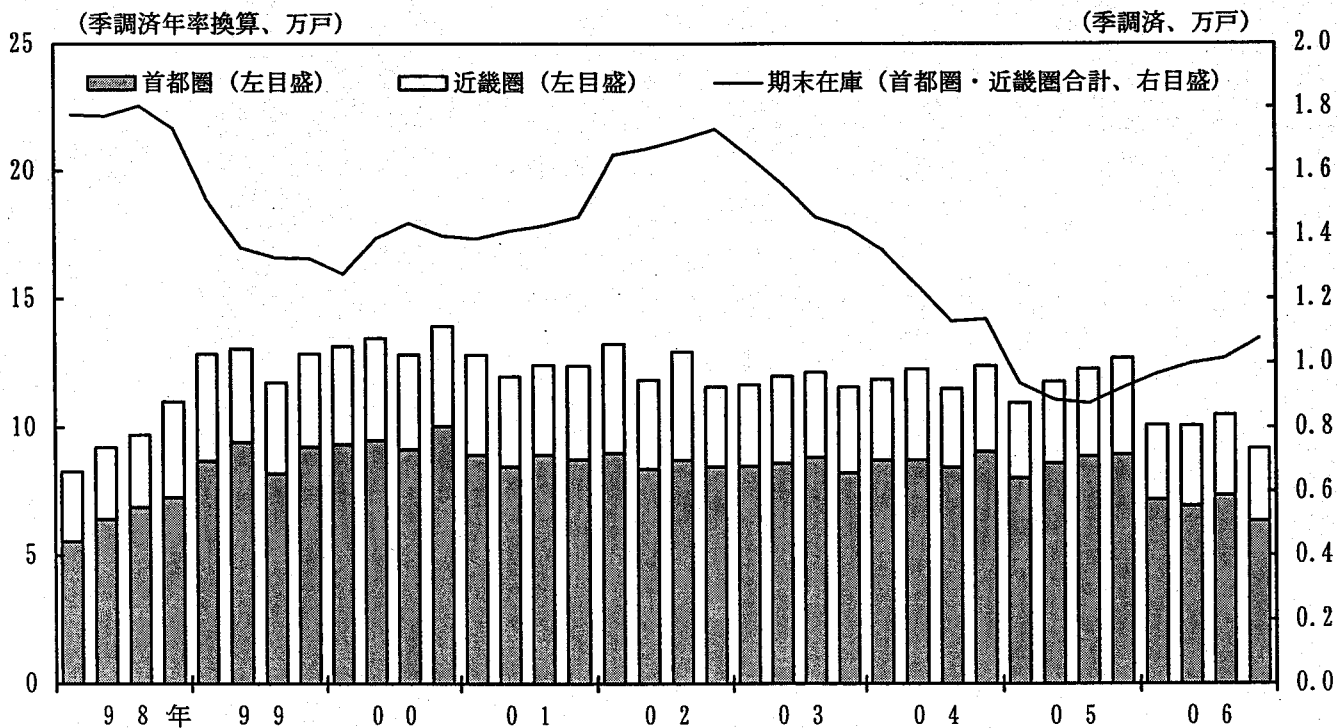
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2006/4Qは10月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

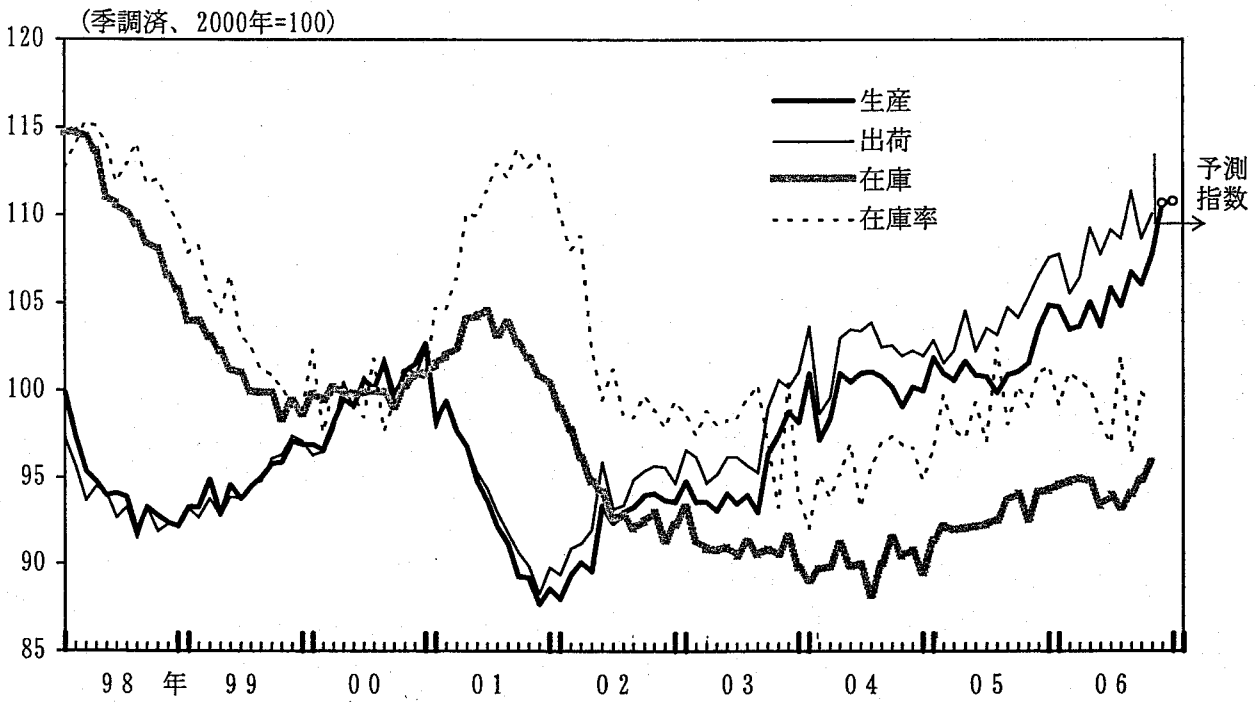


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2006/4Qは10月の値。

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

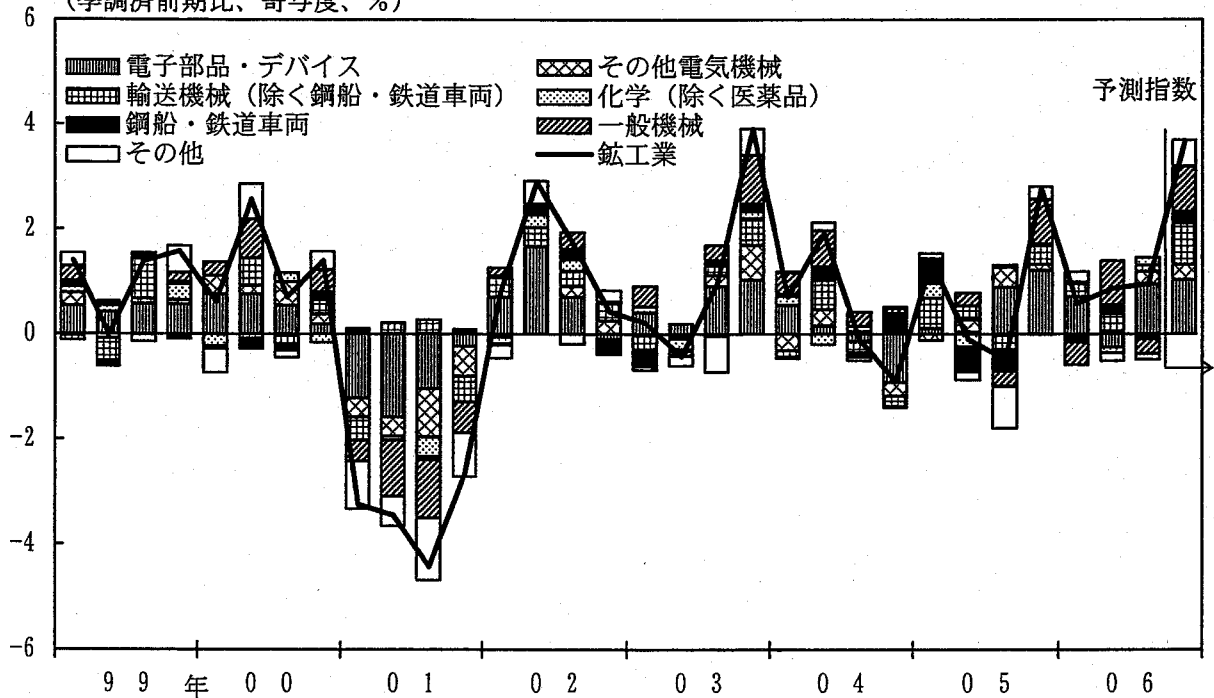
鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

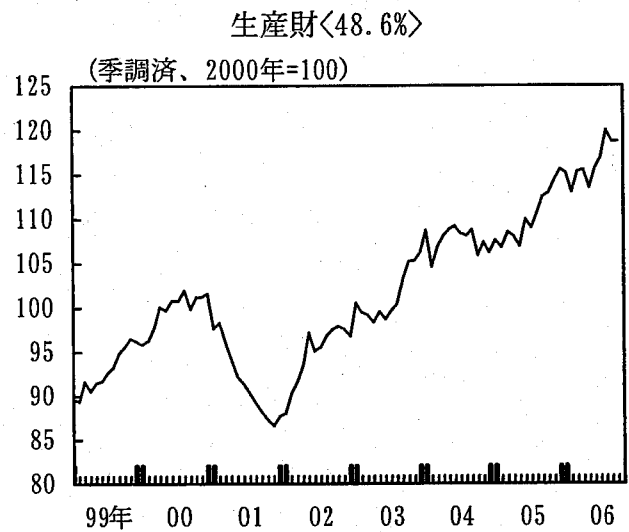
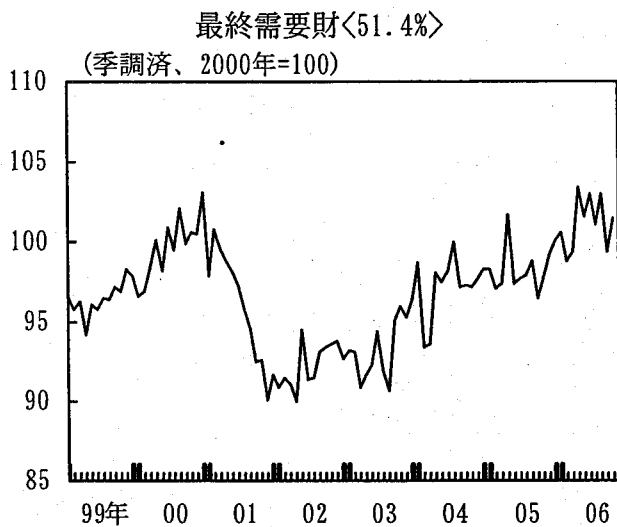


(注) その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

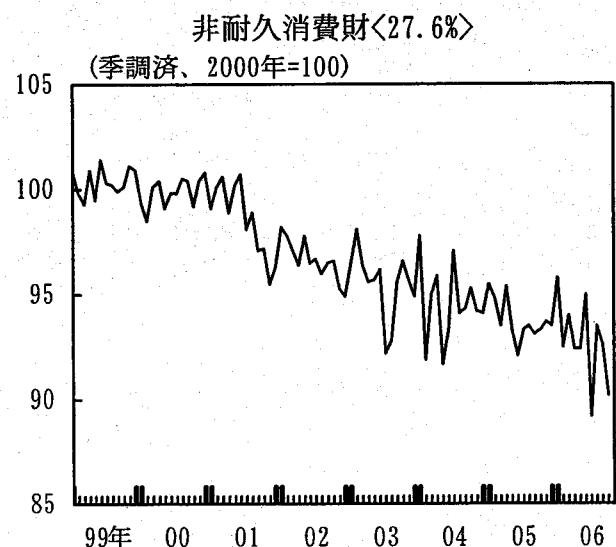
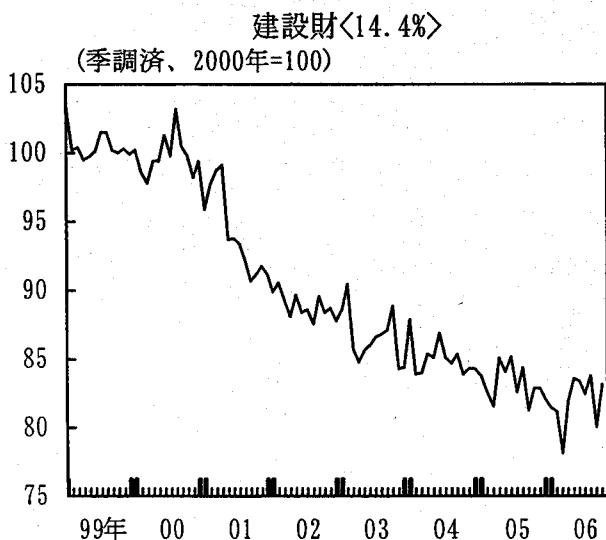
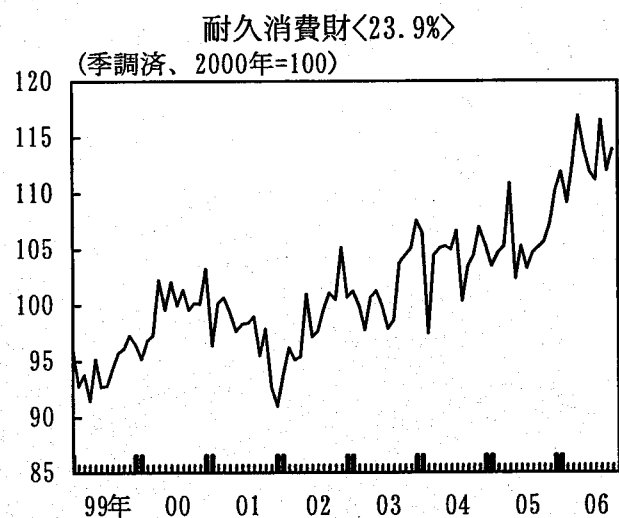
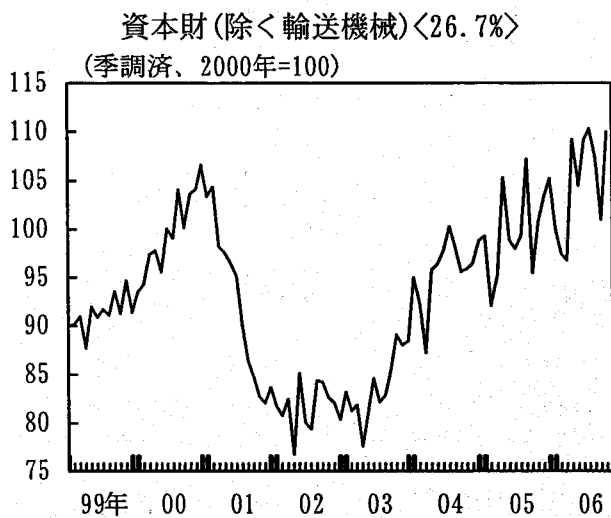
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

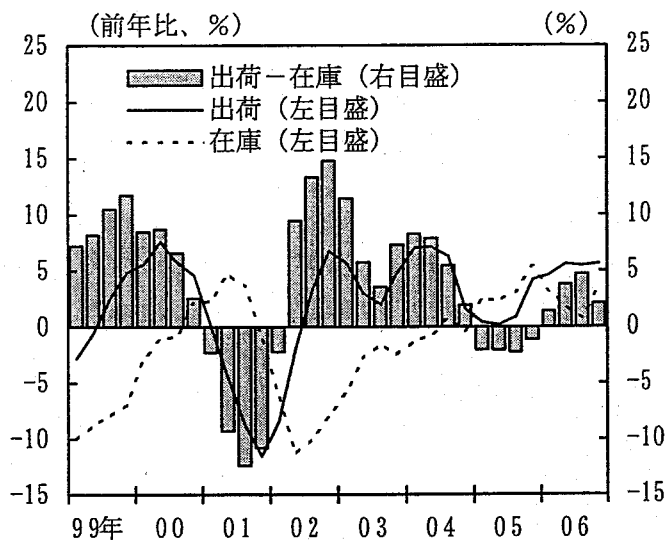
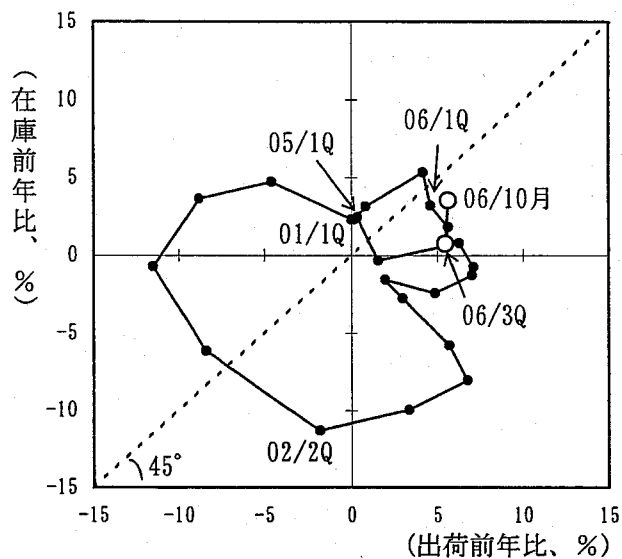


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

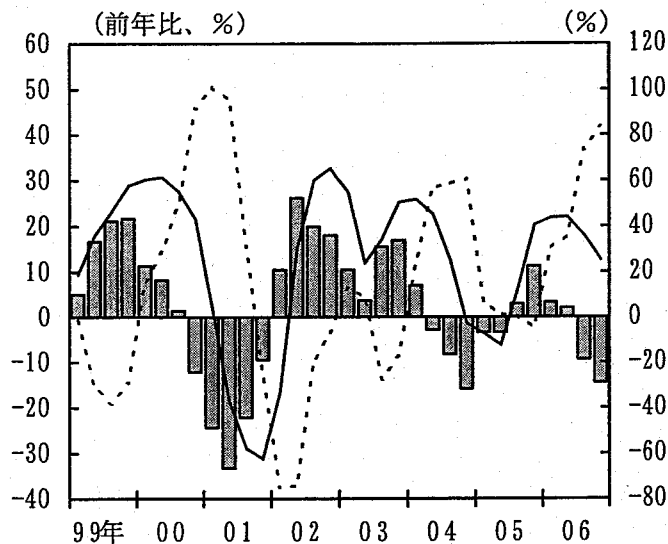
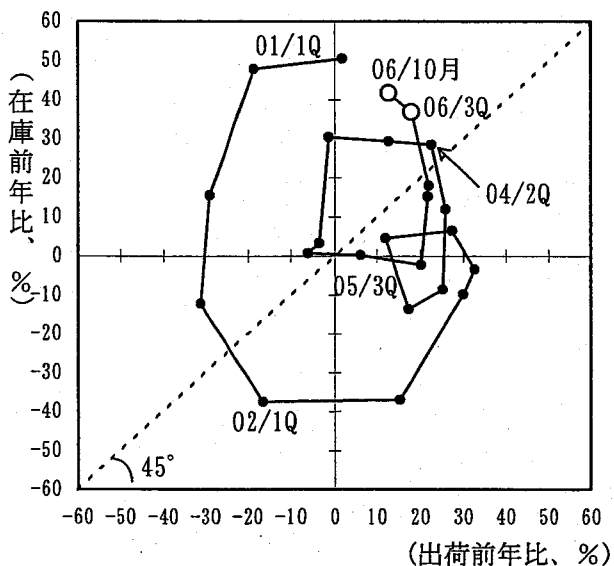
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

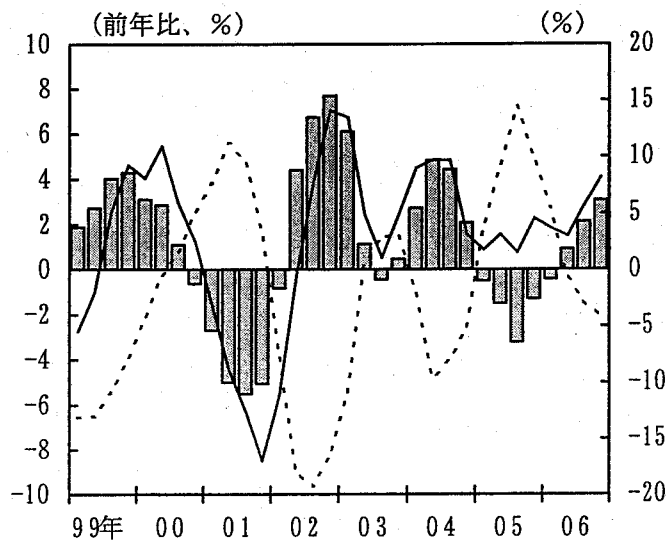
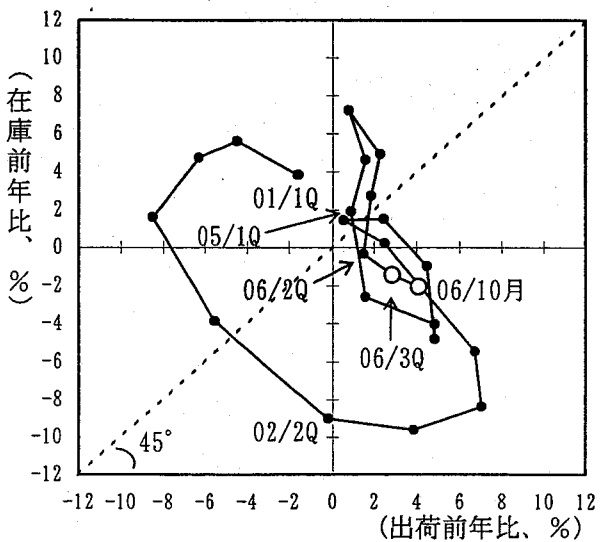
(1) 鉱工業



(2) 電子部品・デバイス



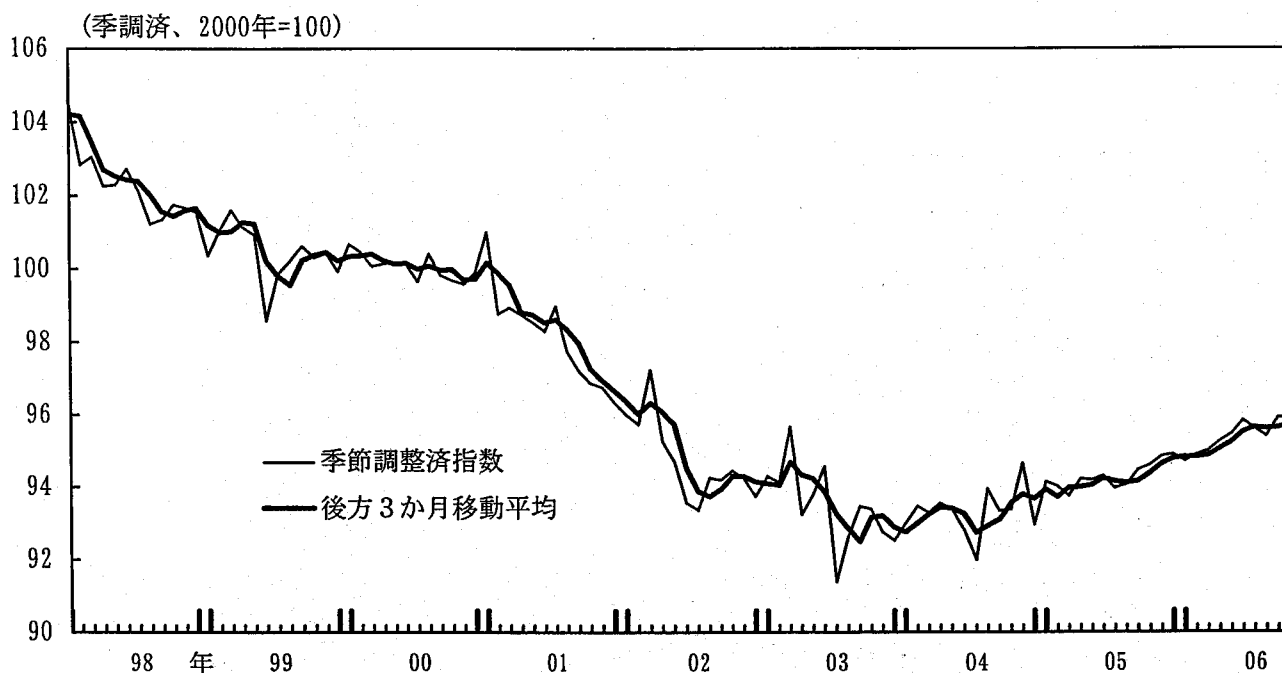
(3) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

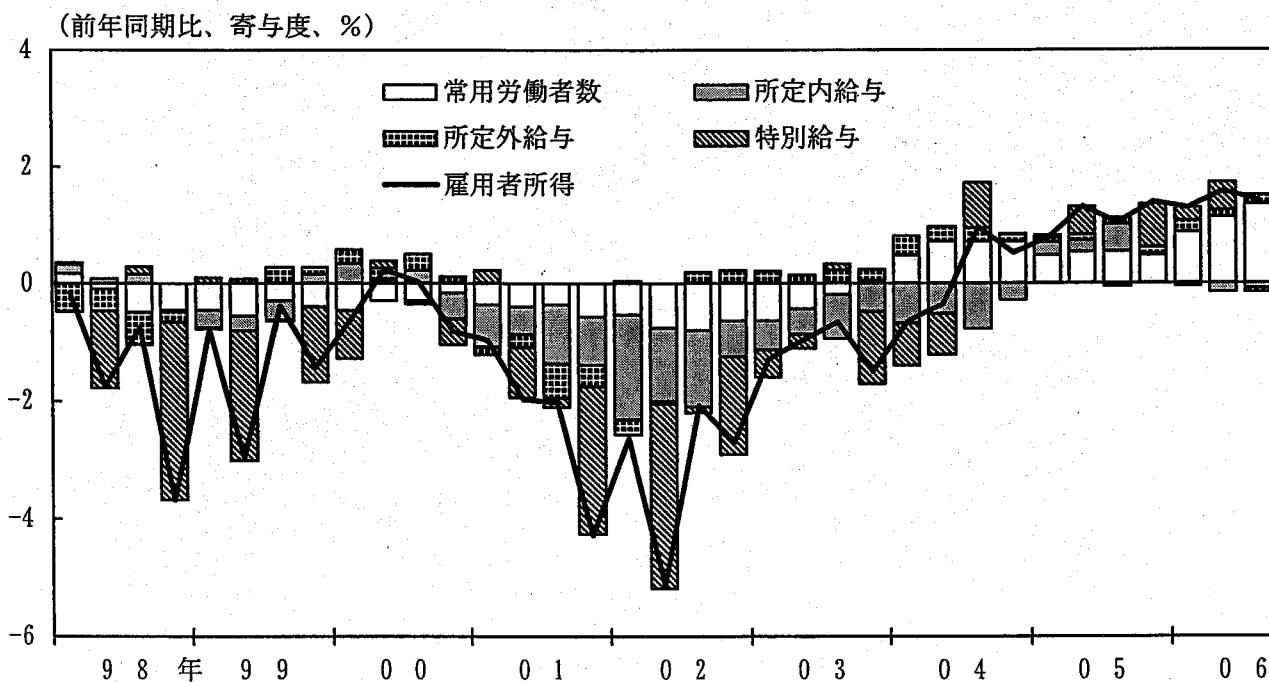
雇用者所得

(1) 所得の推移



- (注) 1. 賃金指数(現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100とし、日本銀行が算出。
- 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
- 3. 事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

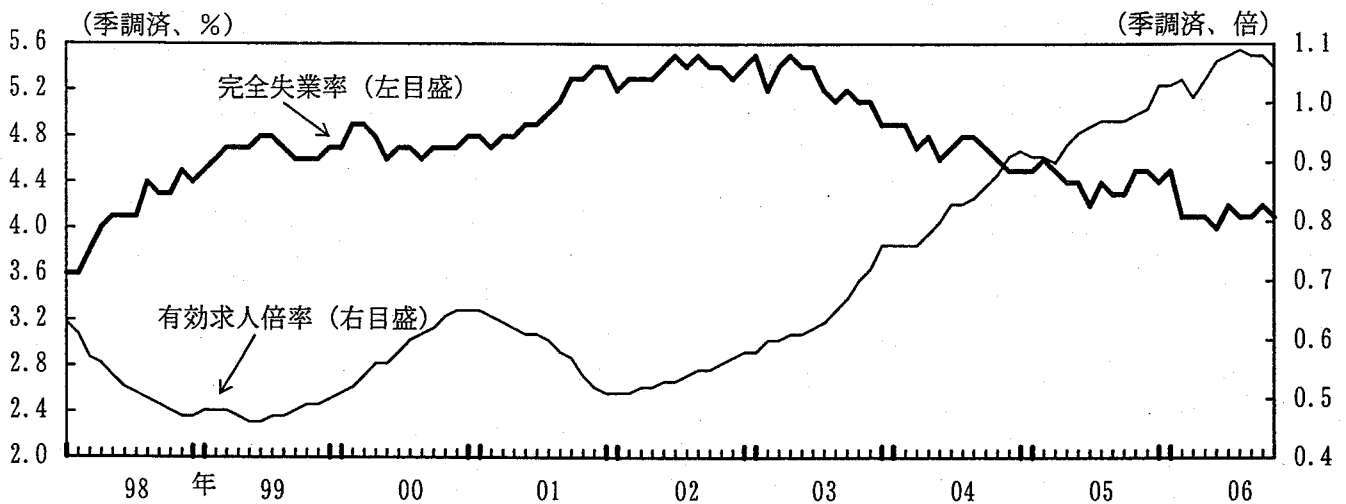


- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
- 2. 2006/3Qは、9～10月の前年同期比。

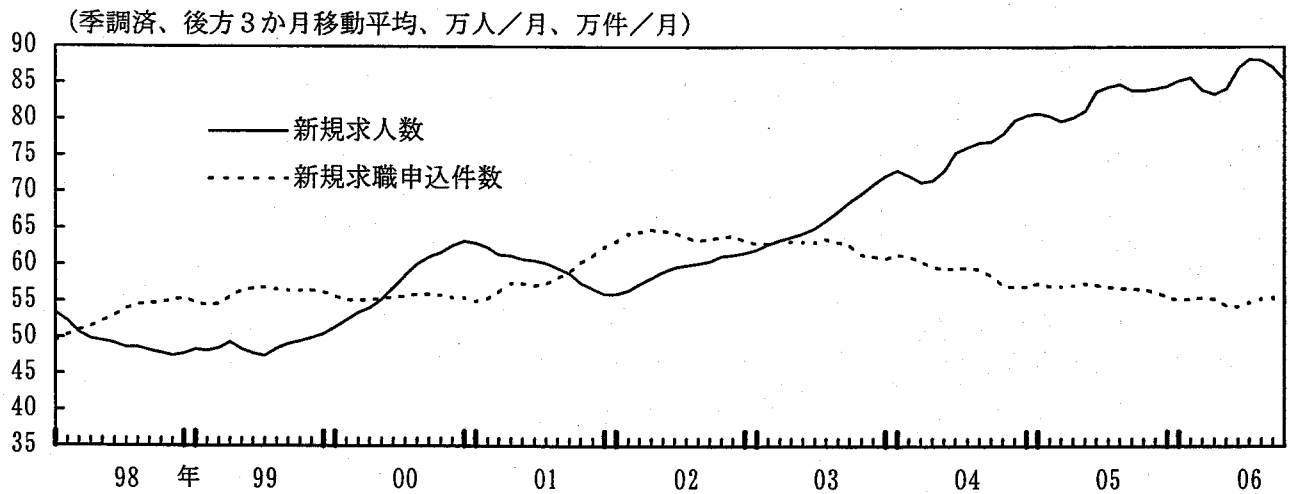
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

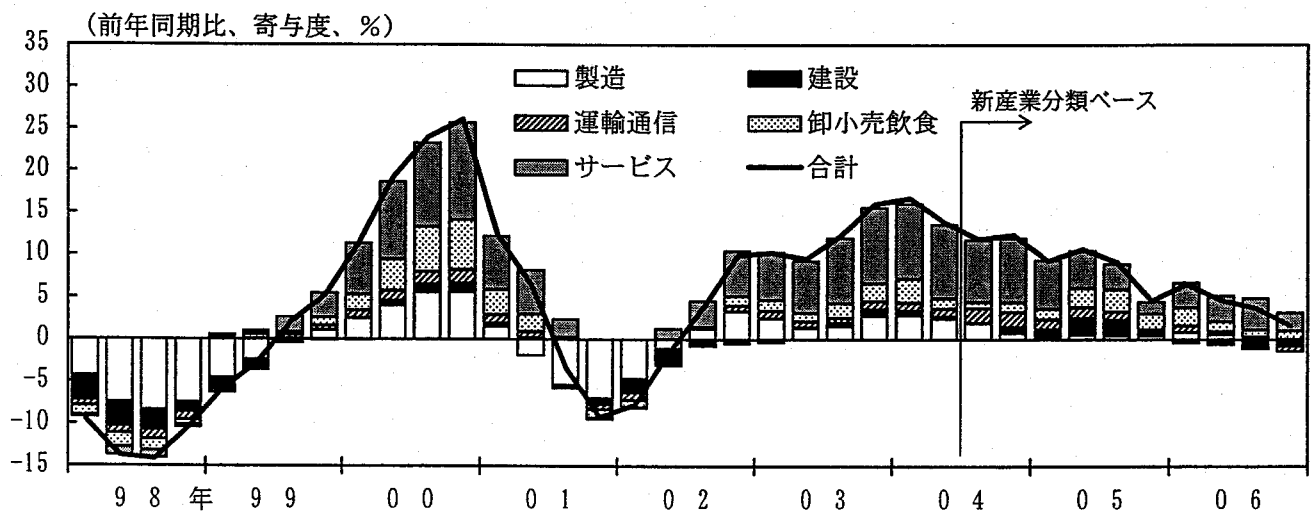


(2) 新規求人と新規求職



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

(3) 新規求人の内訳



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

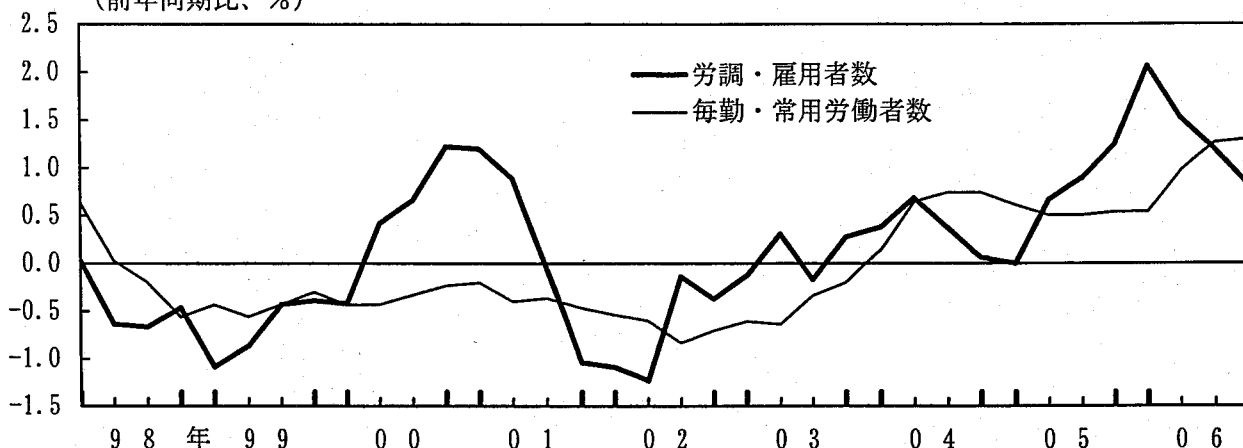
2. 2006/4Qは10月の前年同月比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年同期比、%)

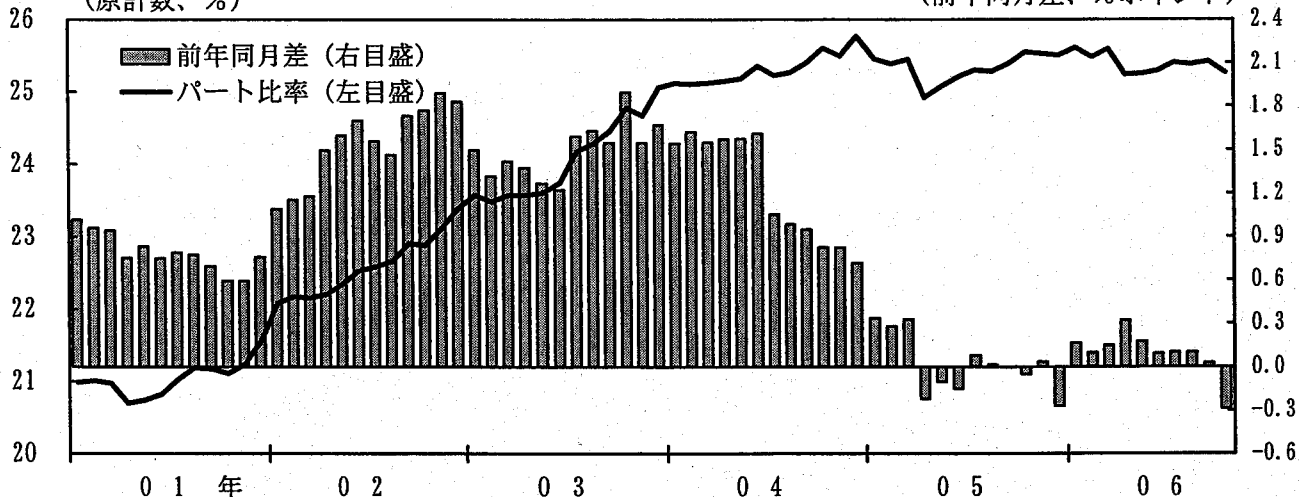


(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。
2. 2006/4Qは10月の前年同月比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

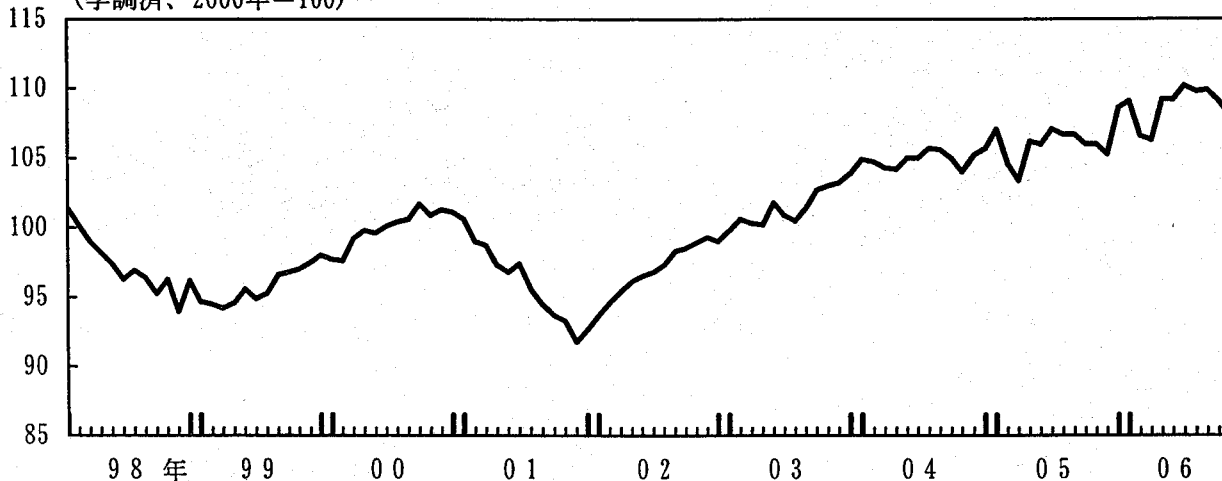
(前年同月差、%ポイント)



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

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

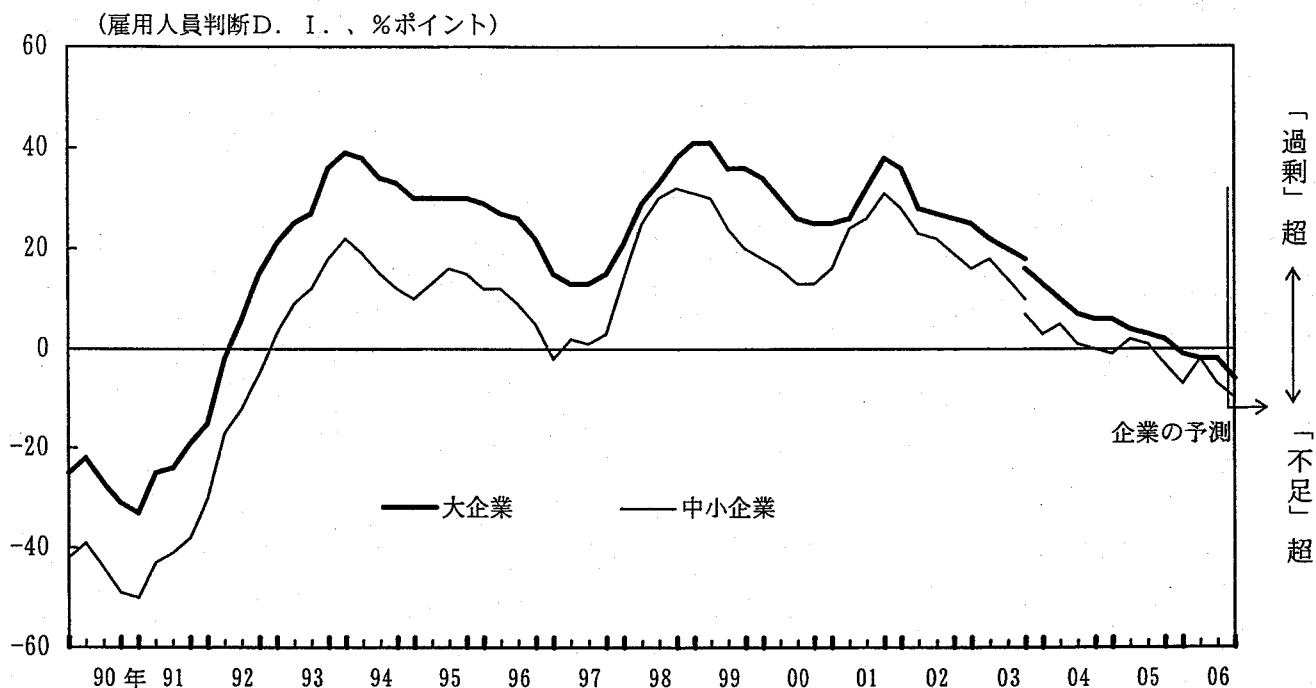
(季調済、2000年=100)



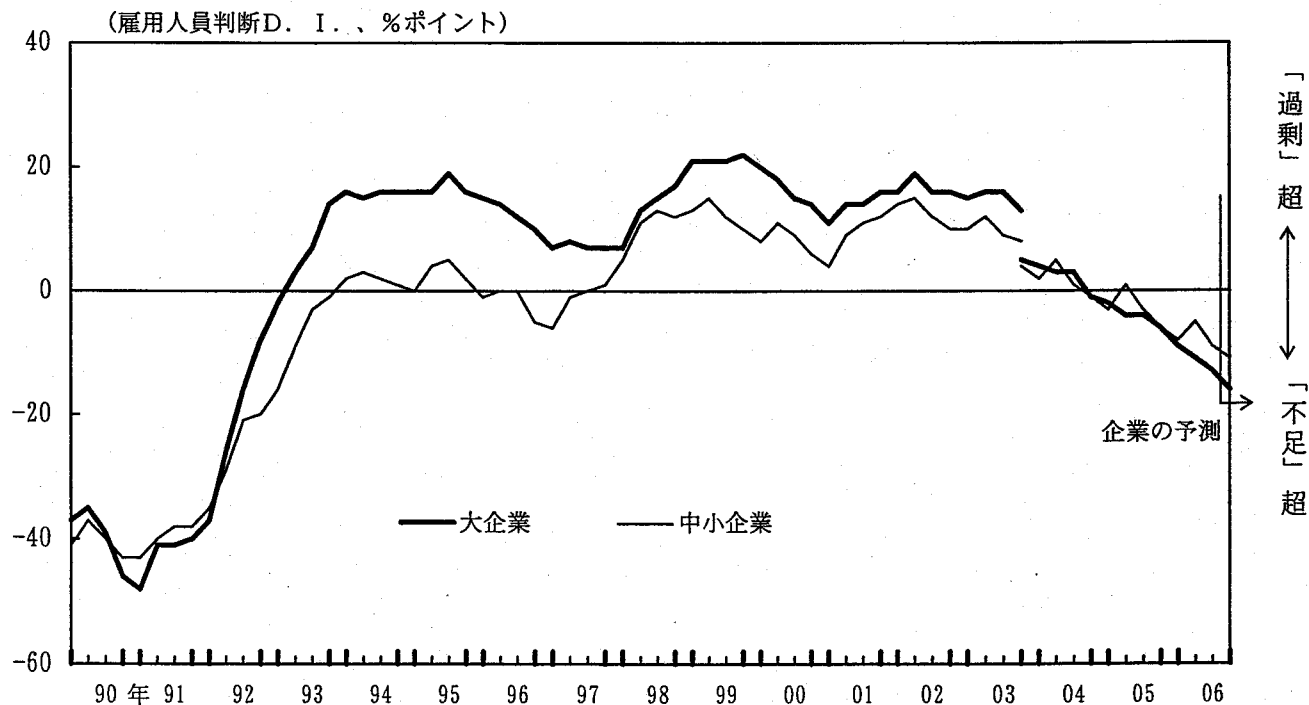
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足感

(1) 製造業



(2) 非製造業

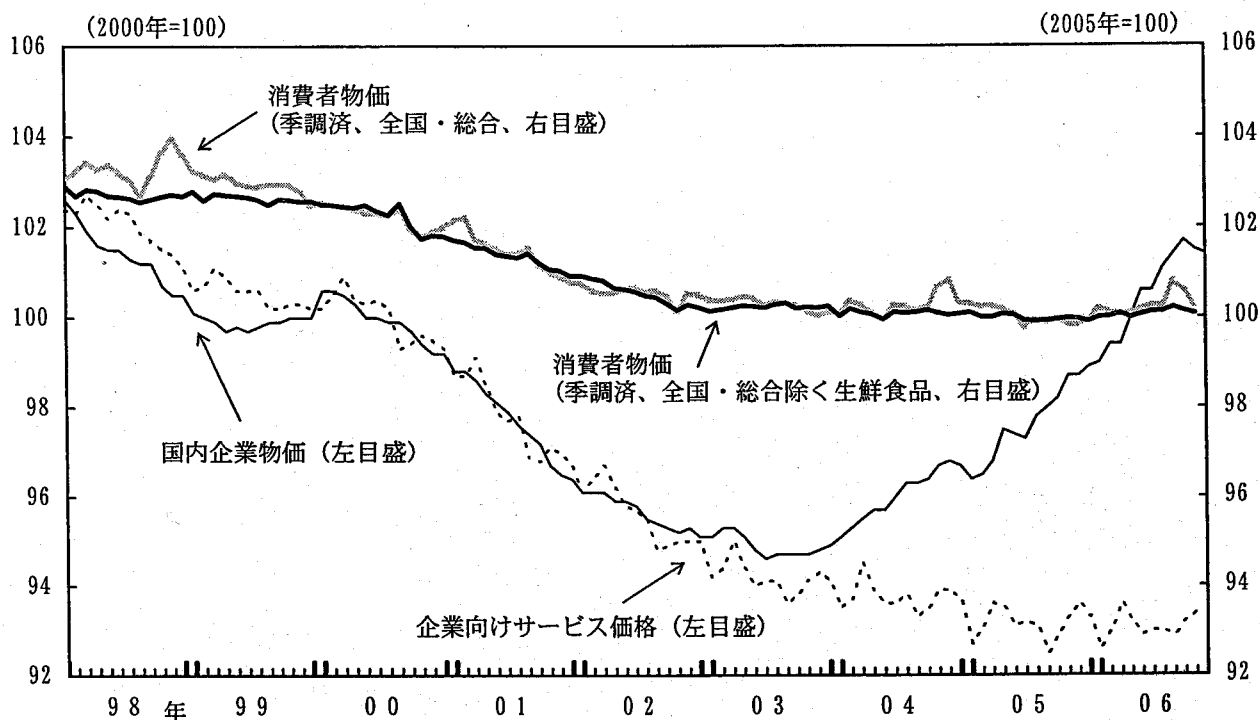


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。
新ベースは2003年12月調査から。

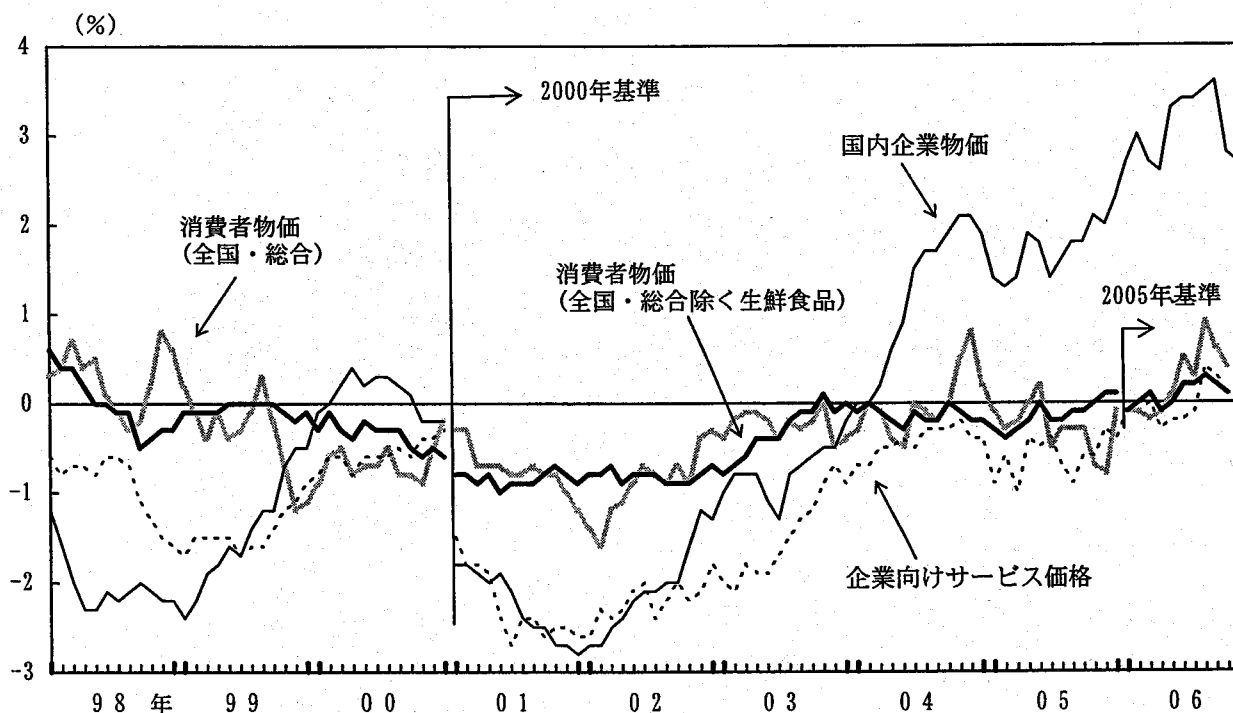
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

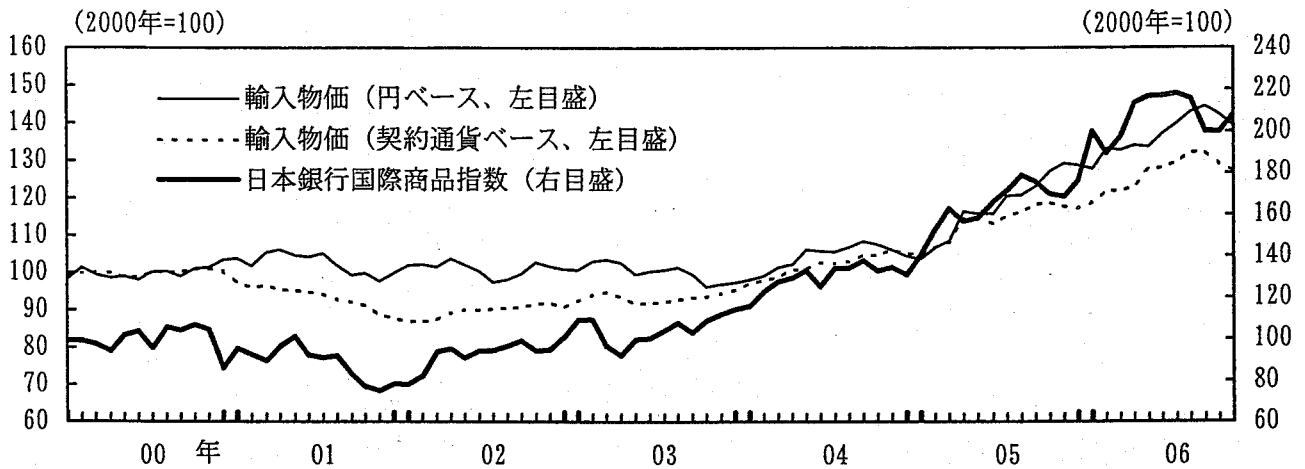


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
 3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。その際、消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。
 消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

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

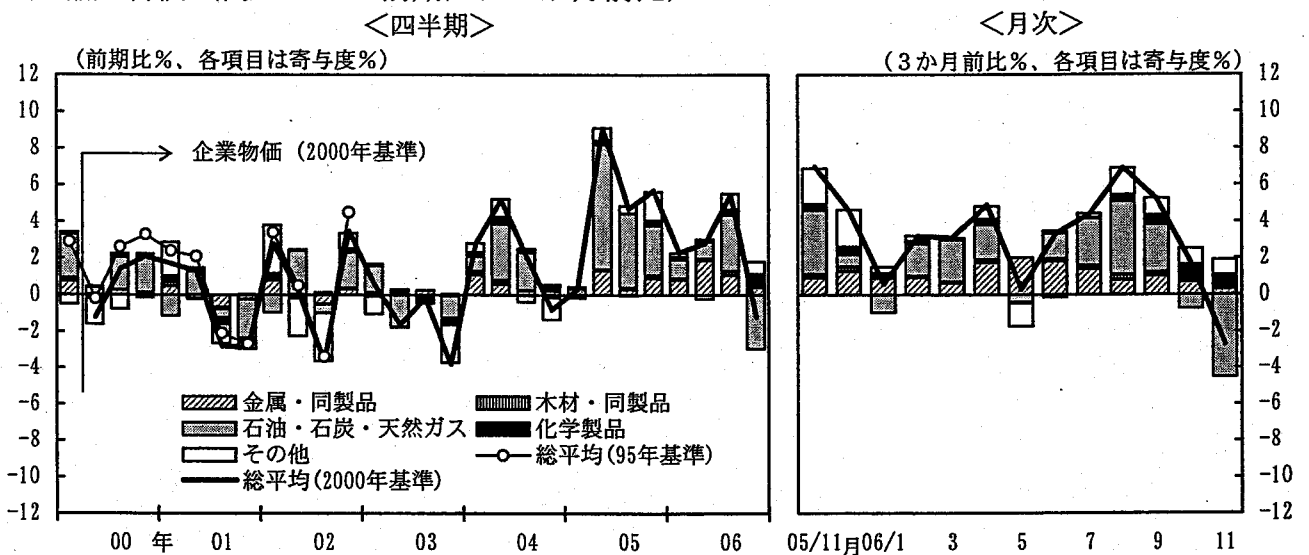
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



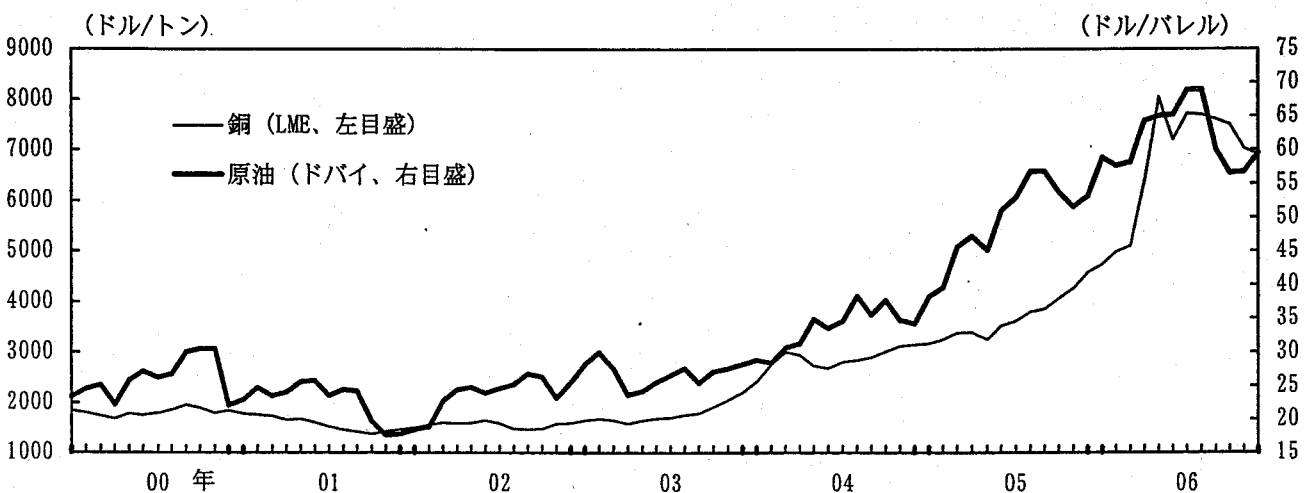
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



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

(3) 原油と銅の国際市況



(注) 計数は月中平均。なお、直近12月は12日までの平均値。

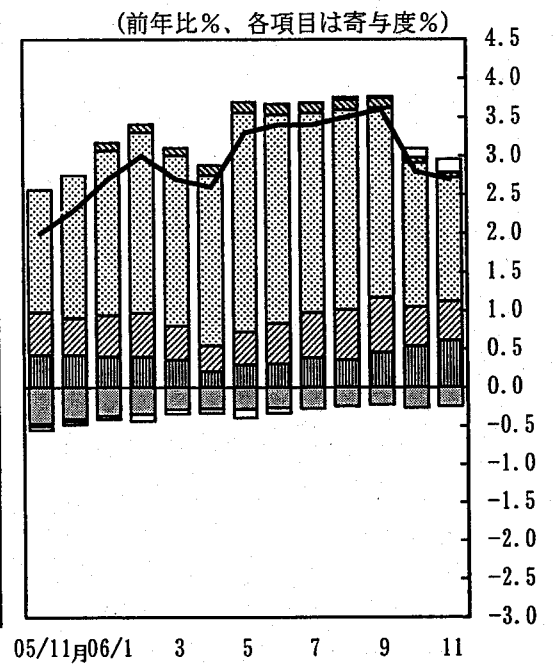
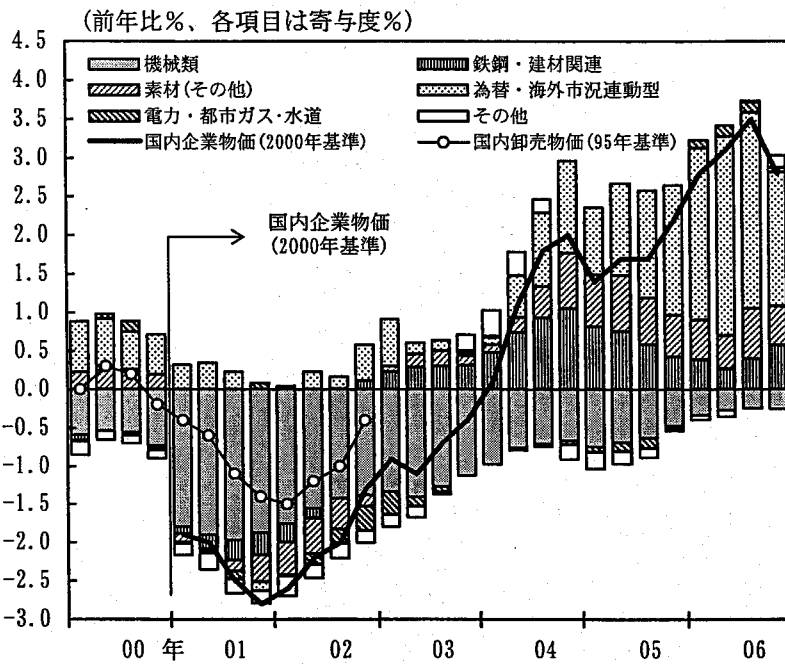
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

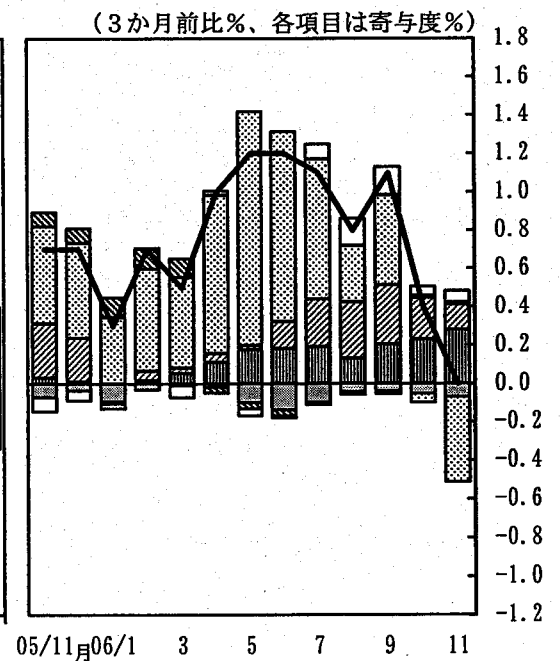
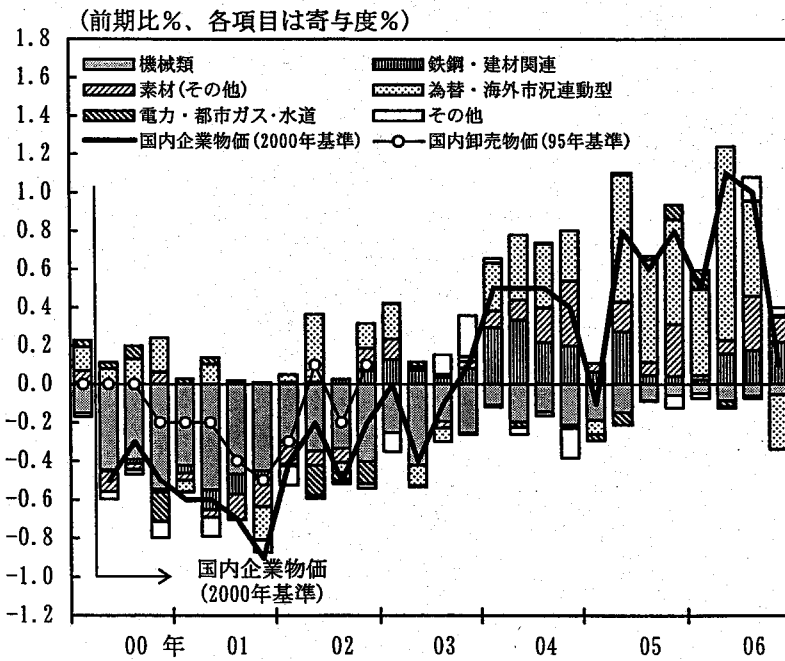
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



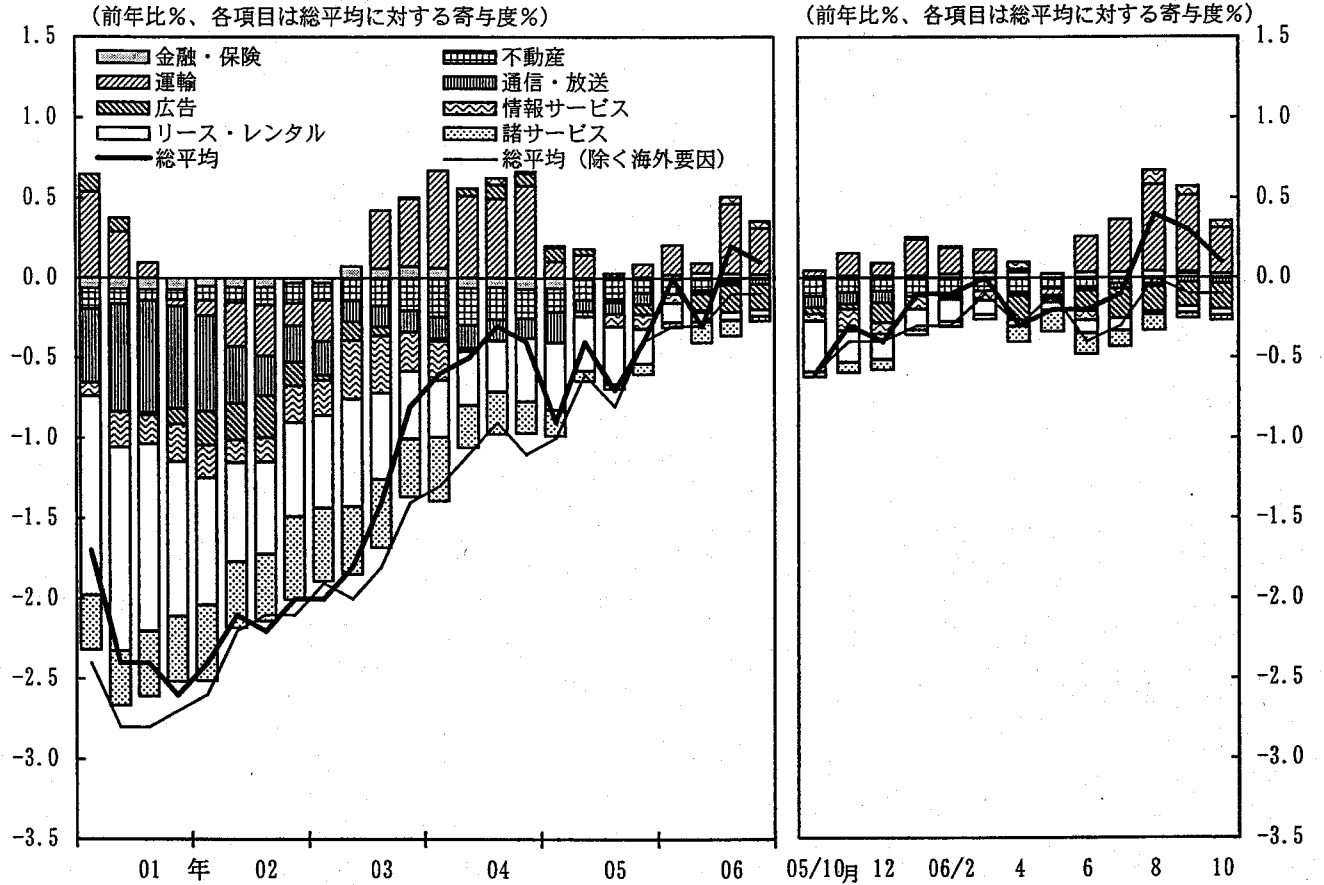
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2006/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

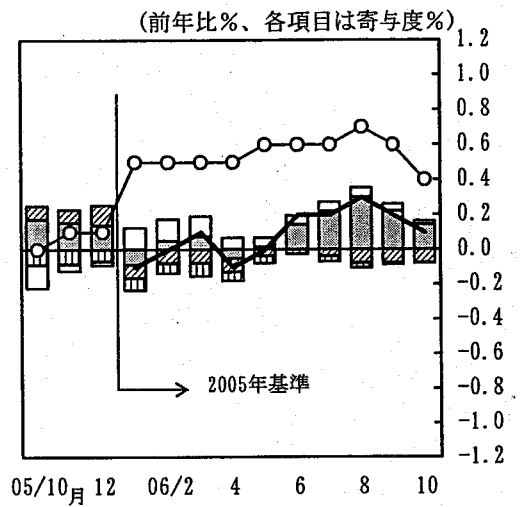
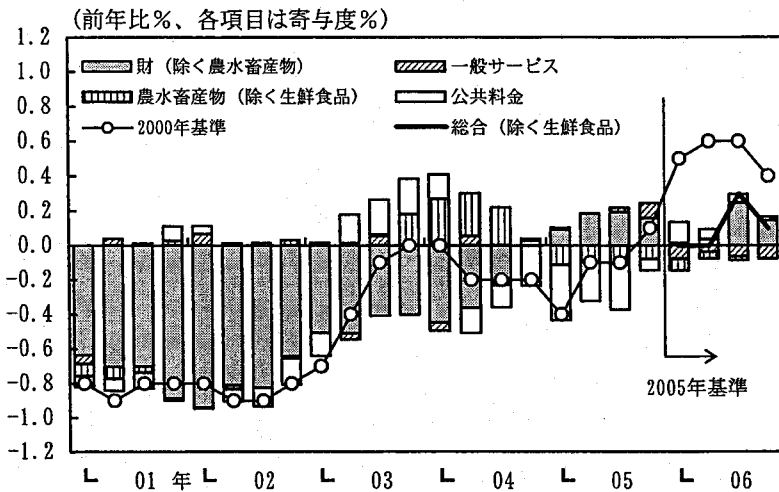


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
2. 2006/4Qは、10月の値を用いて算出。

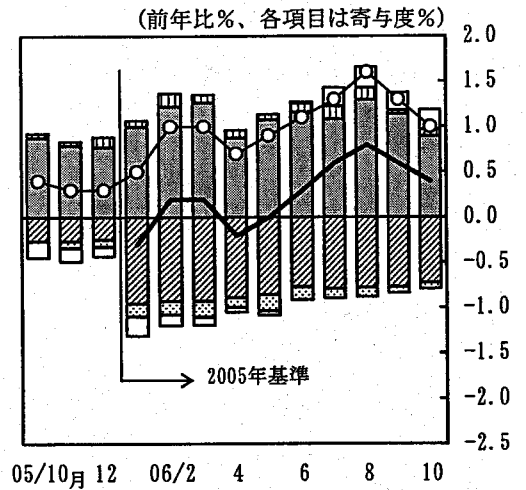
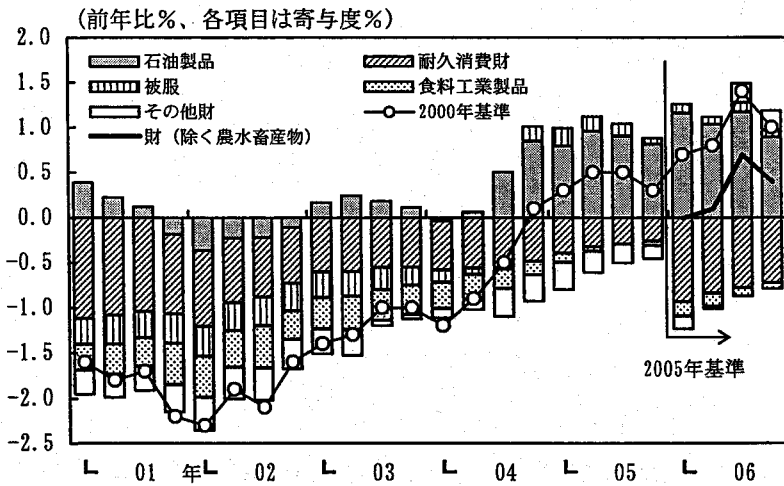
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

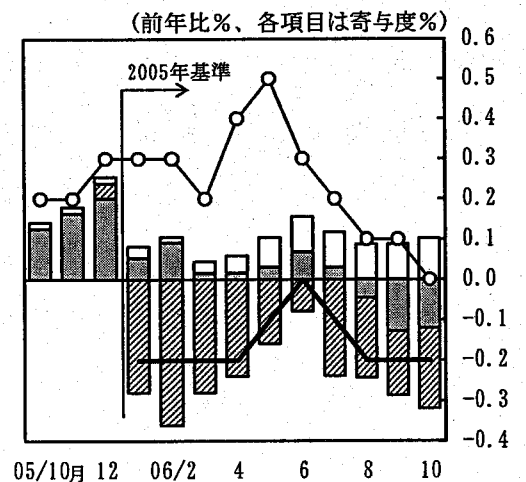
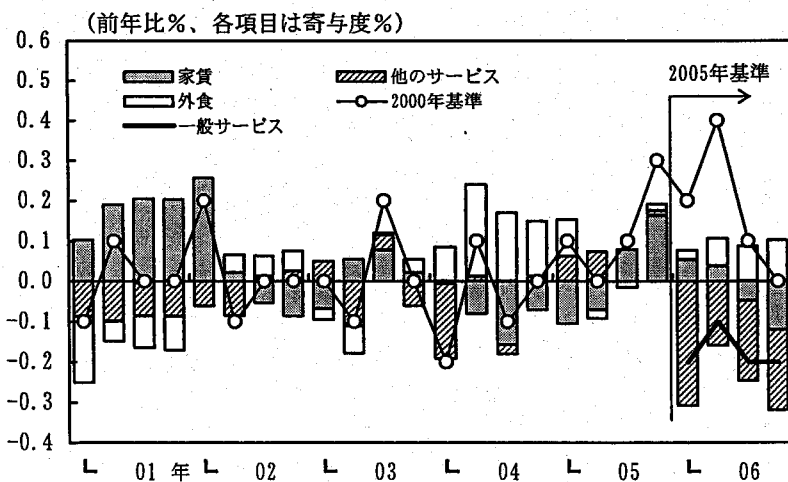
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解

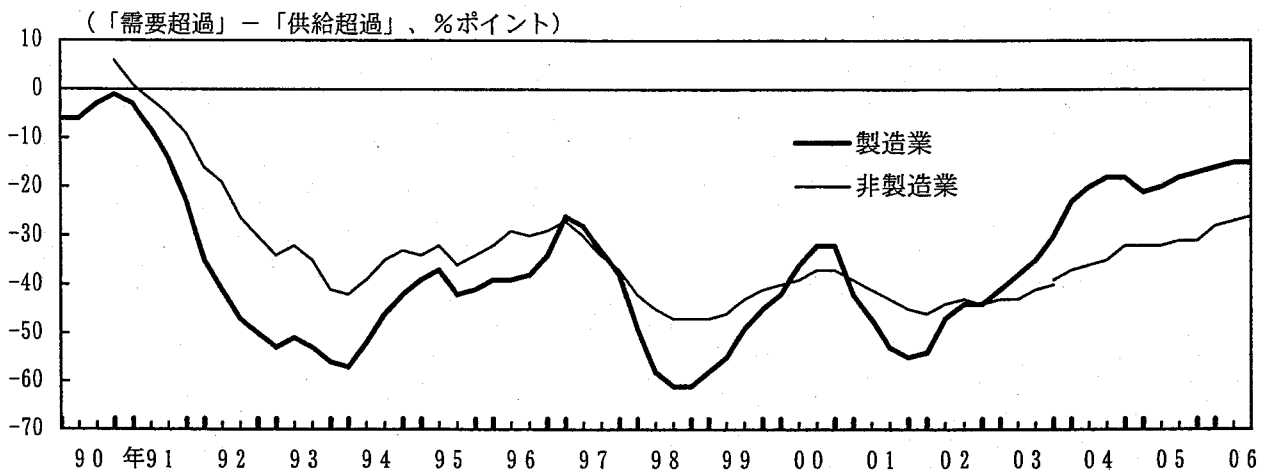


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 2. 2006/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

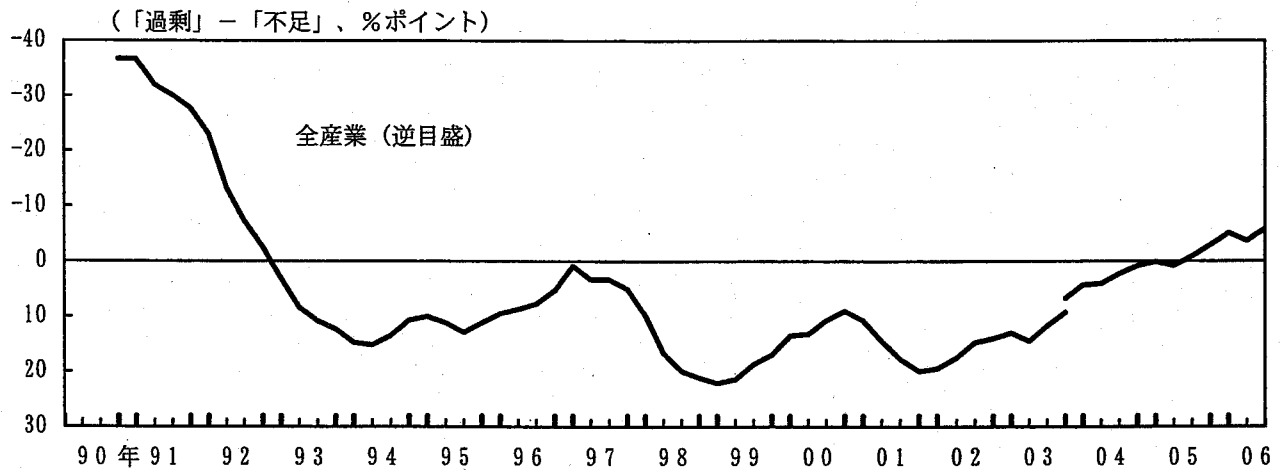
国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I. (全規模合計)



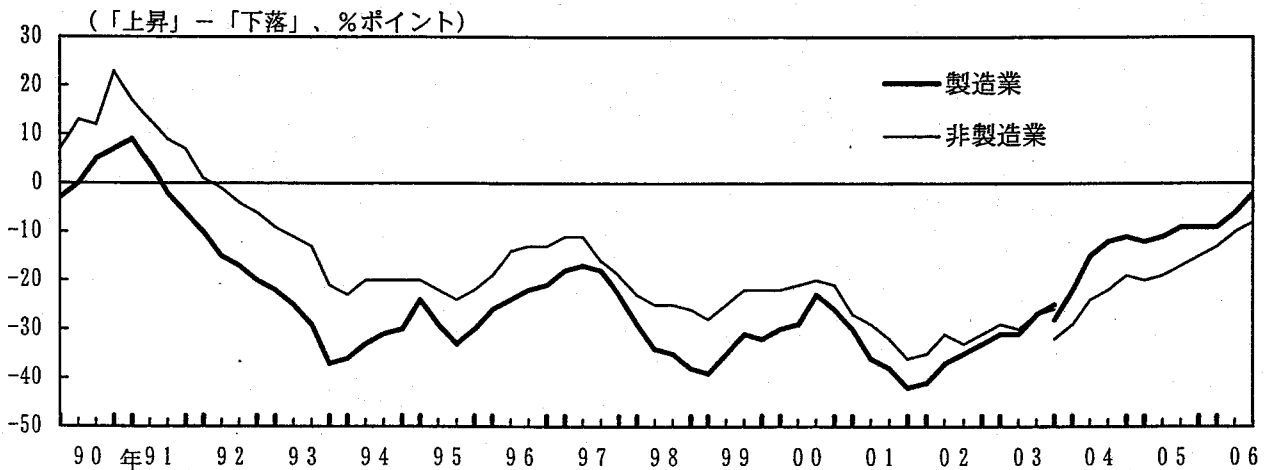
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 短観加重平均D. I. (全規模合計)



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

(3) 販売価格判断D. I. (全規模合計)

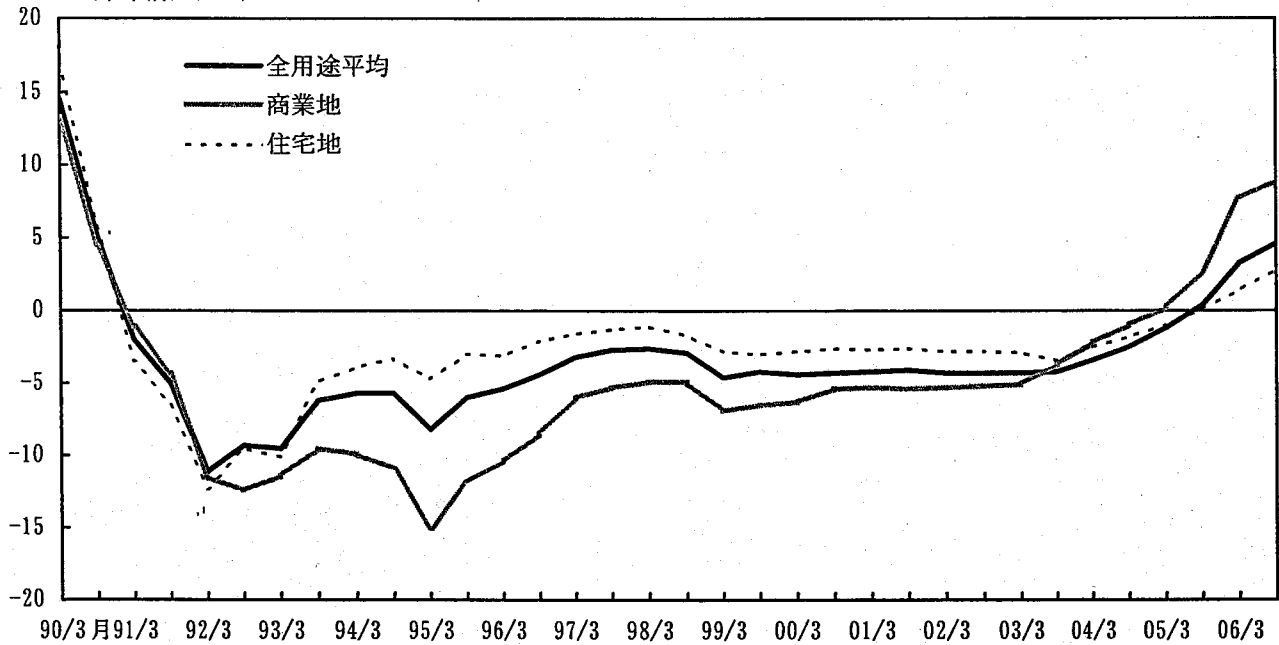


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

市街地価格指数

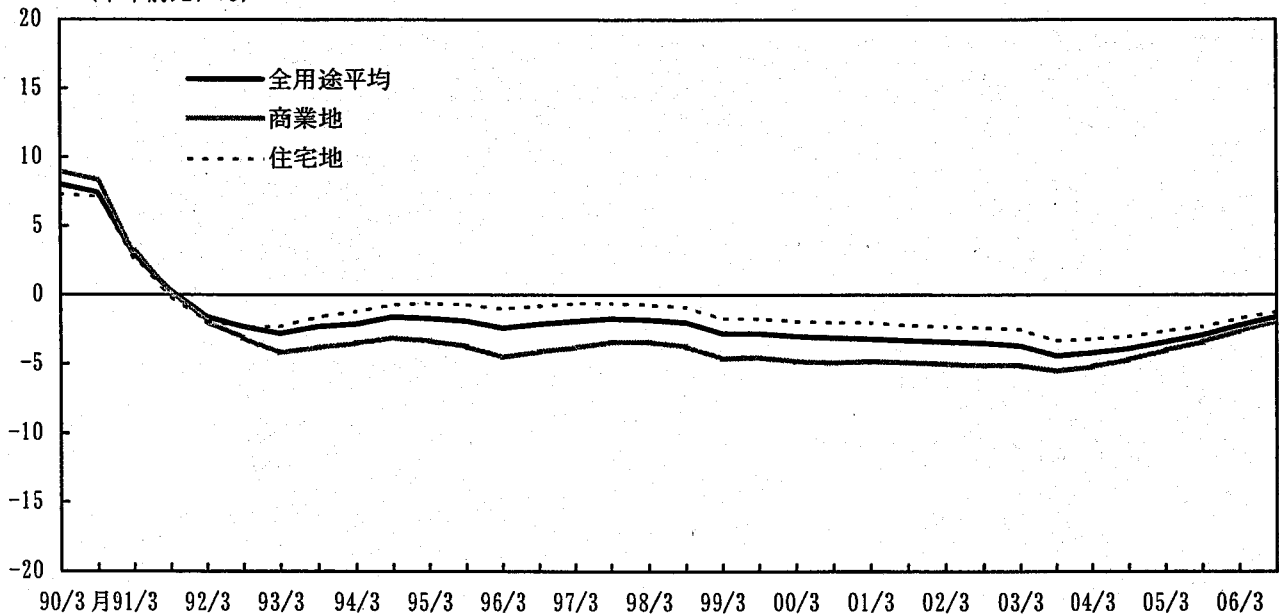
(1) 六大都市

(半年前比、%)



(2) 六大都市以外

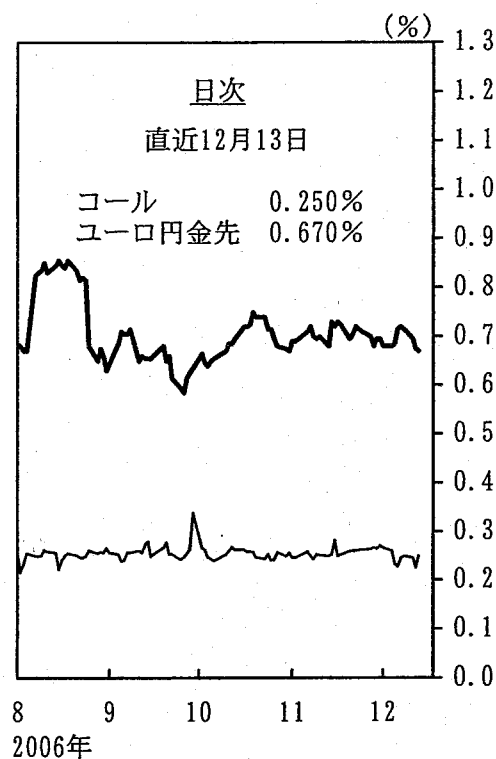
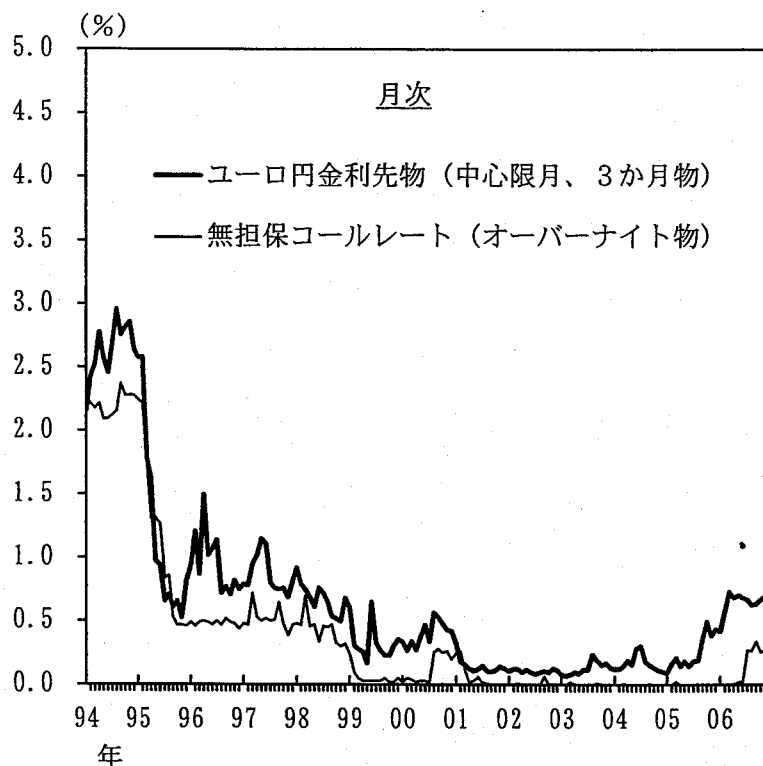
(半年前比、%)



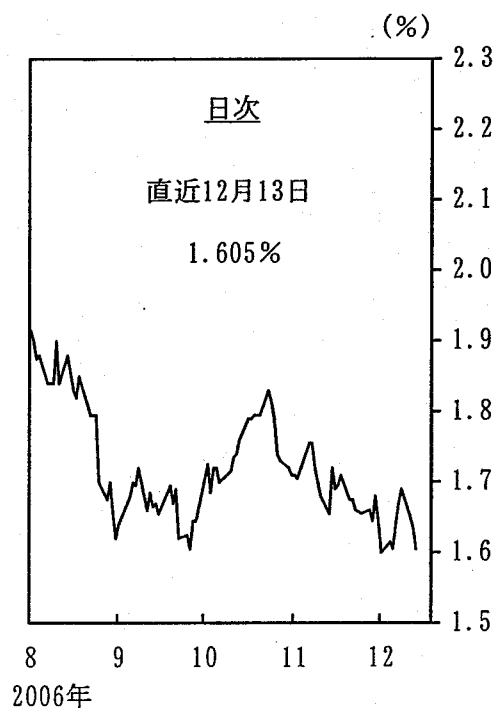
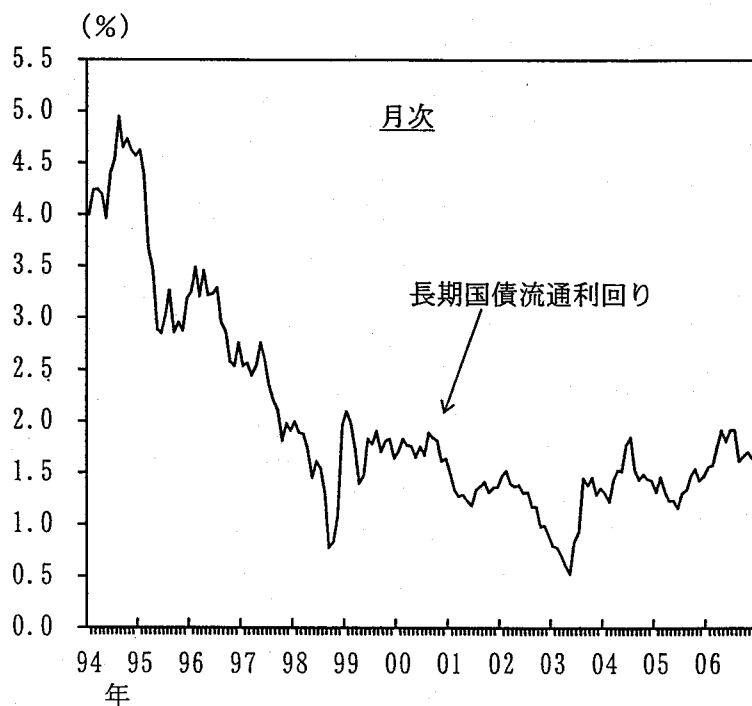
(注) 1. 「市街地価格指数」は各年3月、9月末時点の調査。
2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

市場金利

(1) 短期



(2) 長期



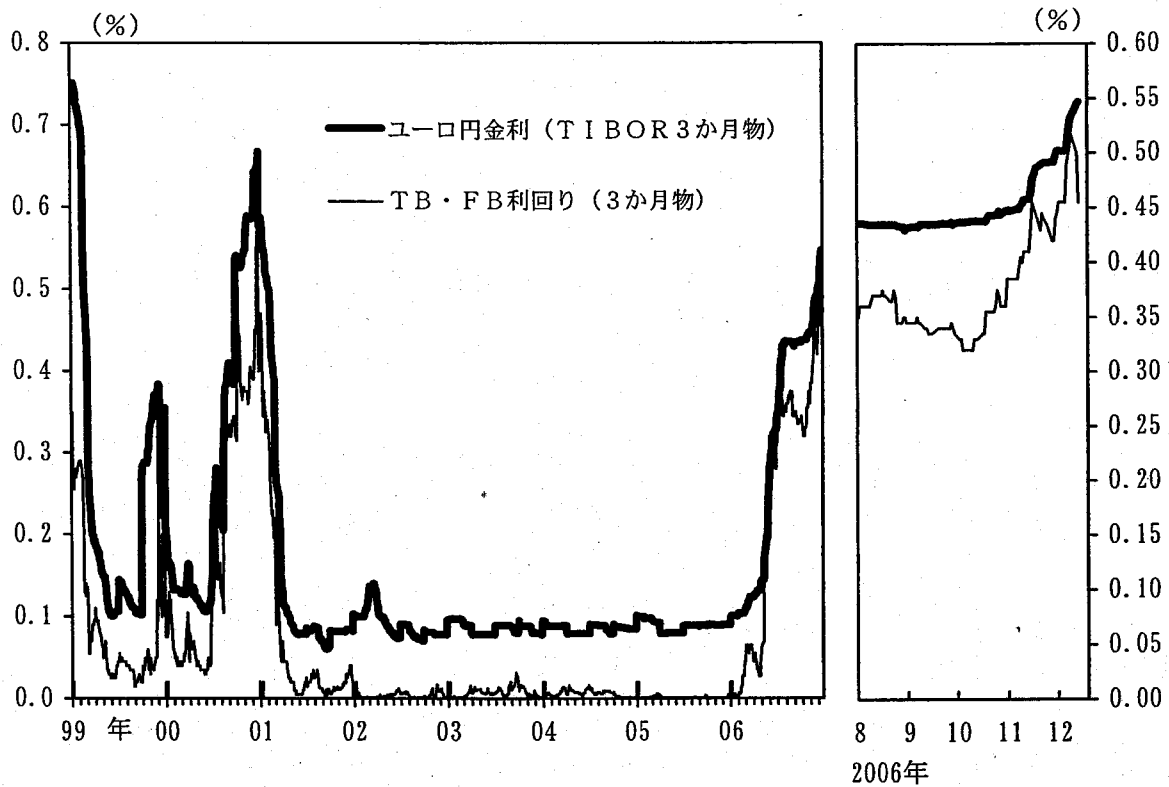
(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

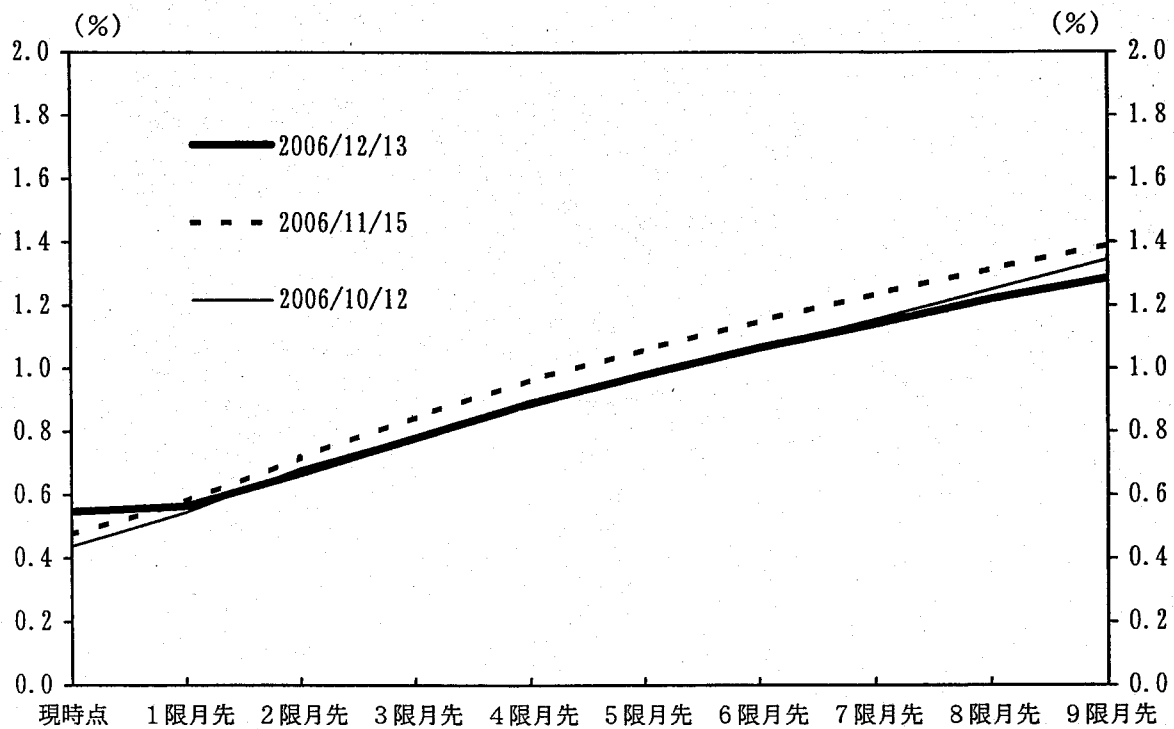
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



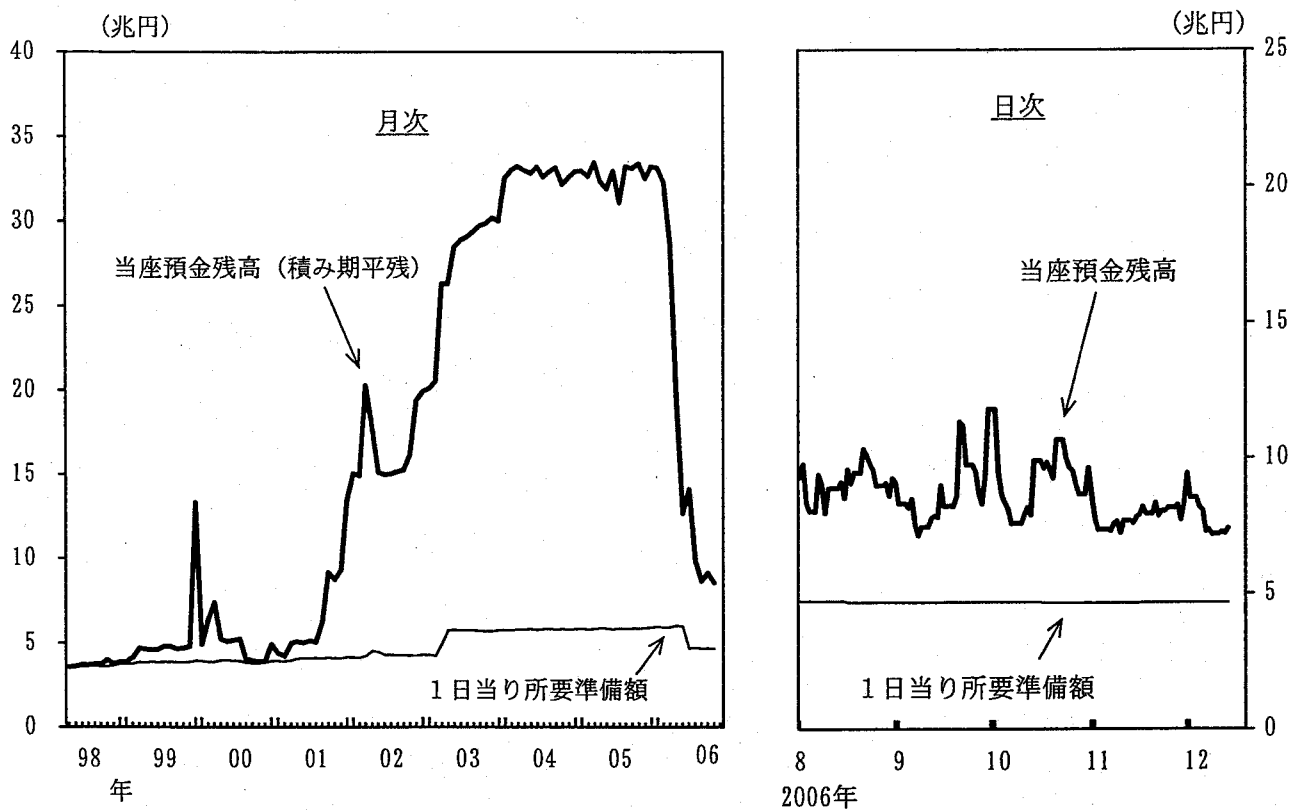
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所

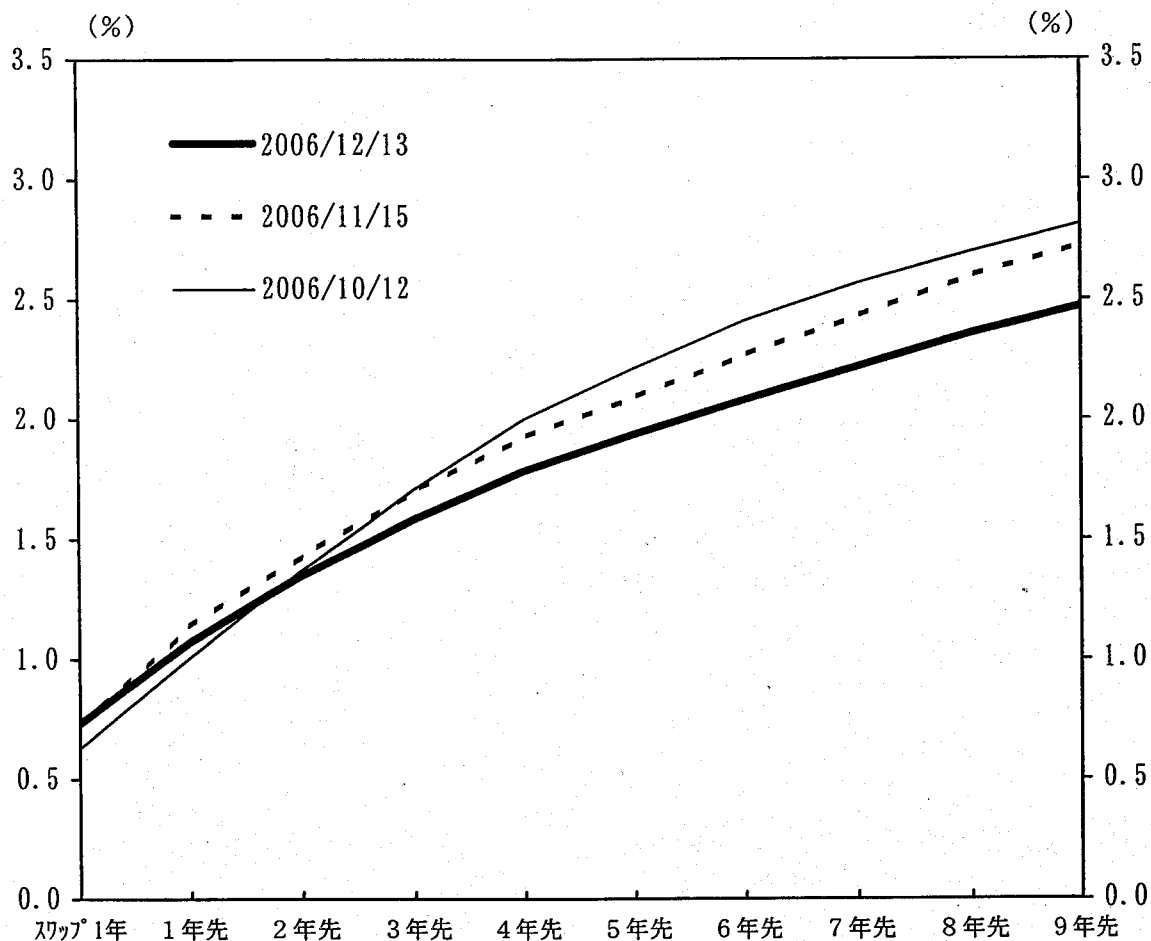
日銀当座預金残高



(注) 日本郵政公社の預け金に関する計数は、2003年4月1日以降の当座預金残高に含まれ、2003年4月1日～2006年6月15日の所要準備額に含まれる。

(資料) 日本銀行

長期金利の期間別分解

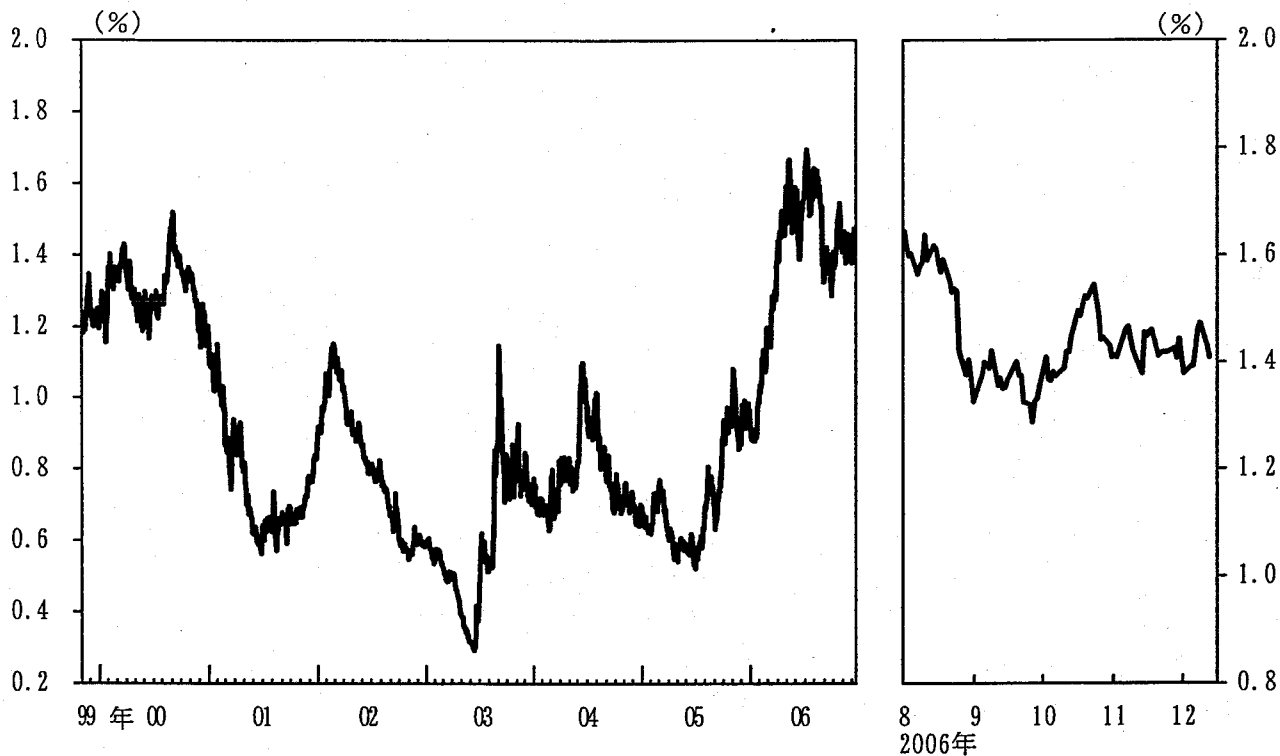


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

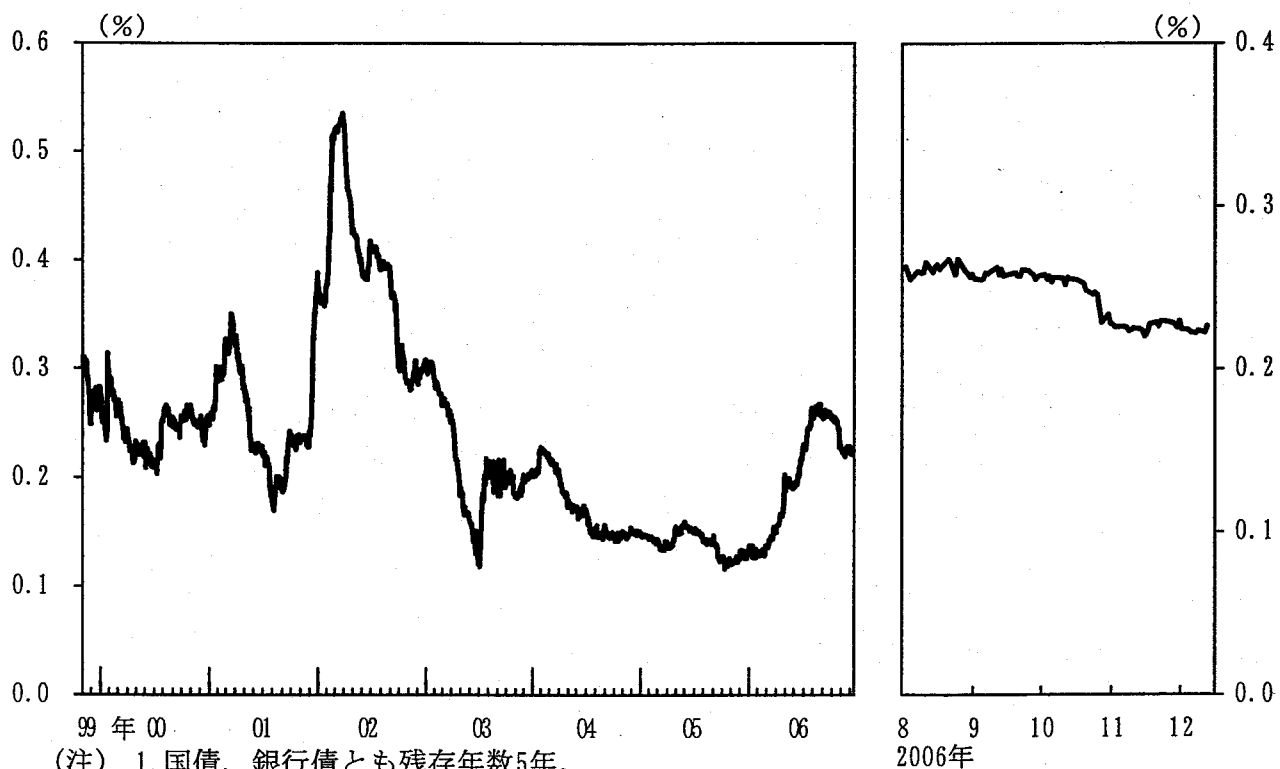
(資料) ロイター

銀行債流通利回り

(1) 銀行債流通利回り (5年新発)



(2) 利回り格差 (銀行債流通利回り - 国債流通利回り)



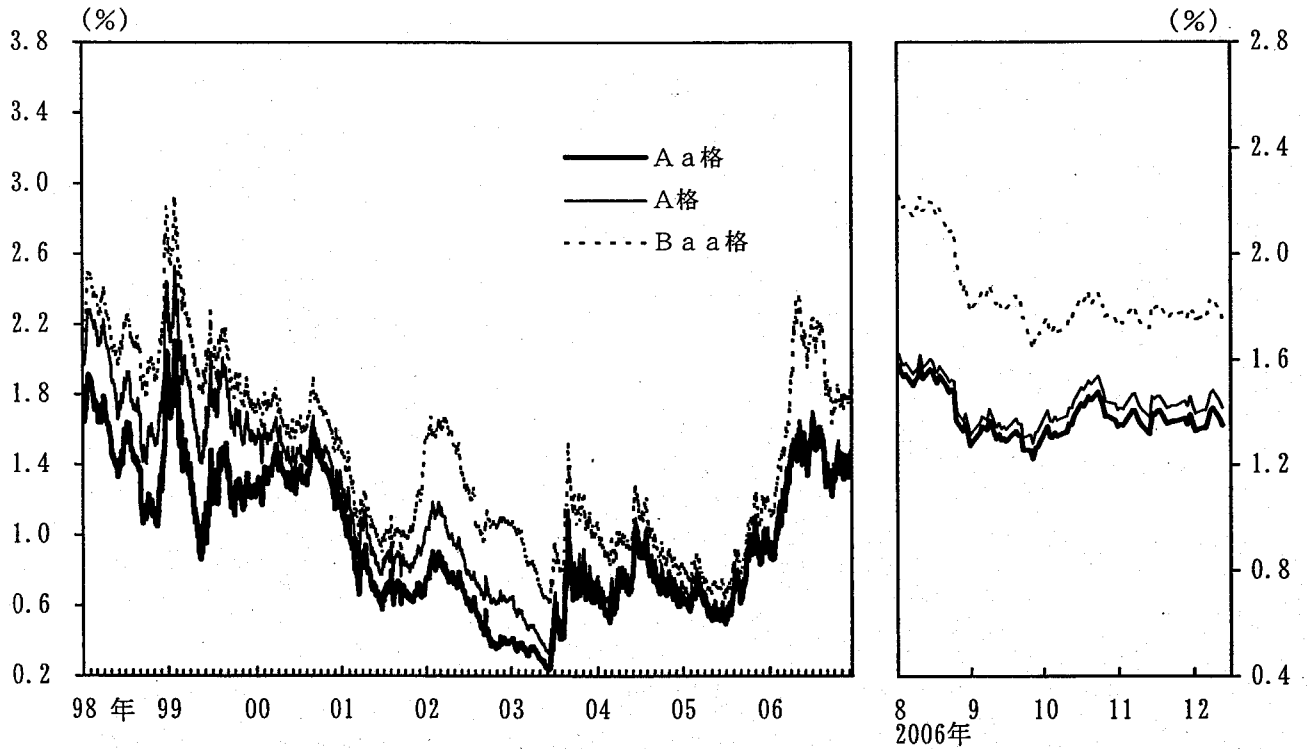
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

2. 銀行債は、みずほコーポレート債・三菱東京UFJ債・三井住友債の平均。

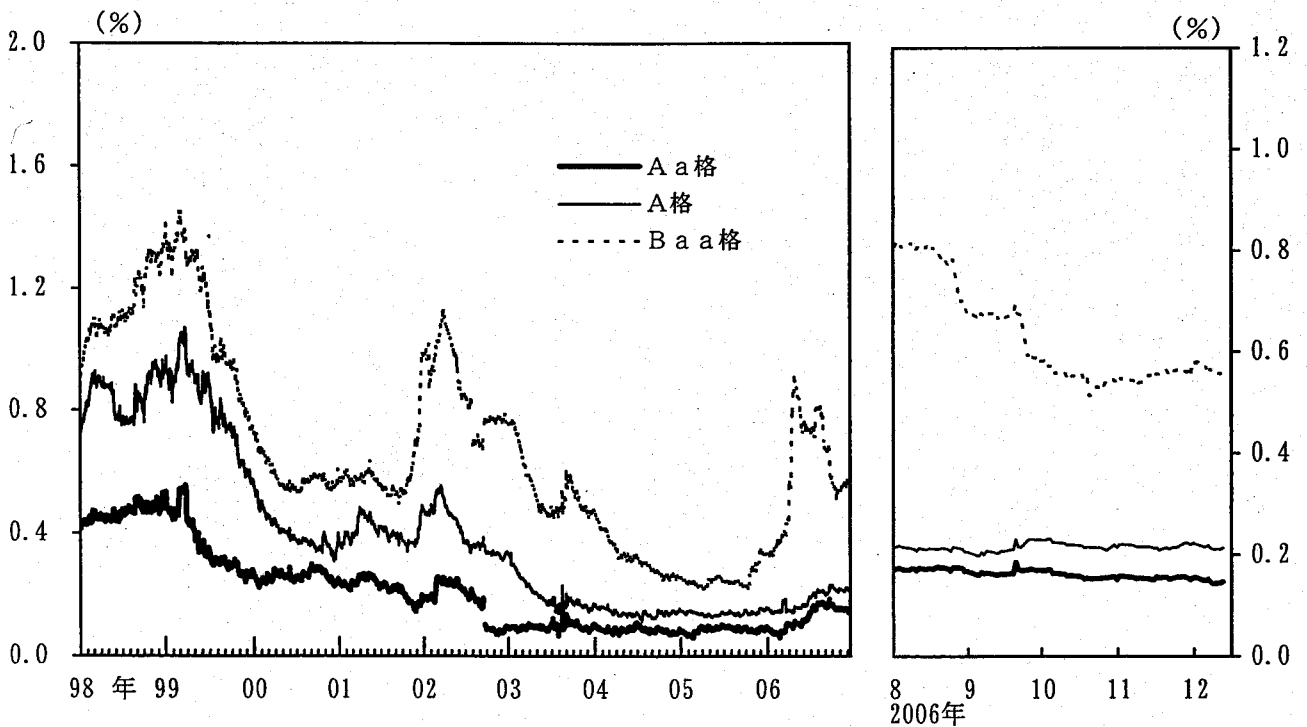
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



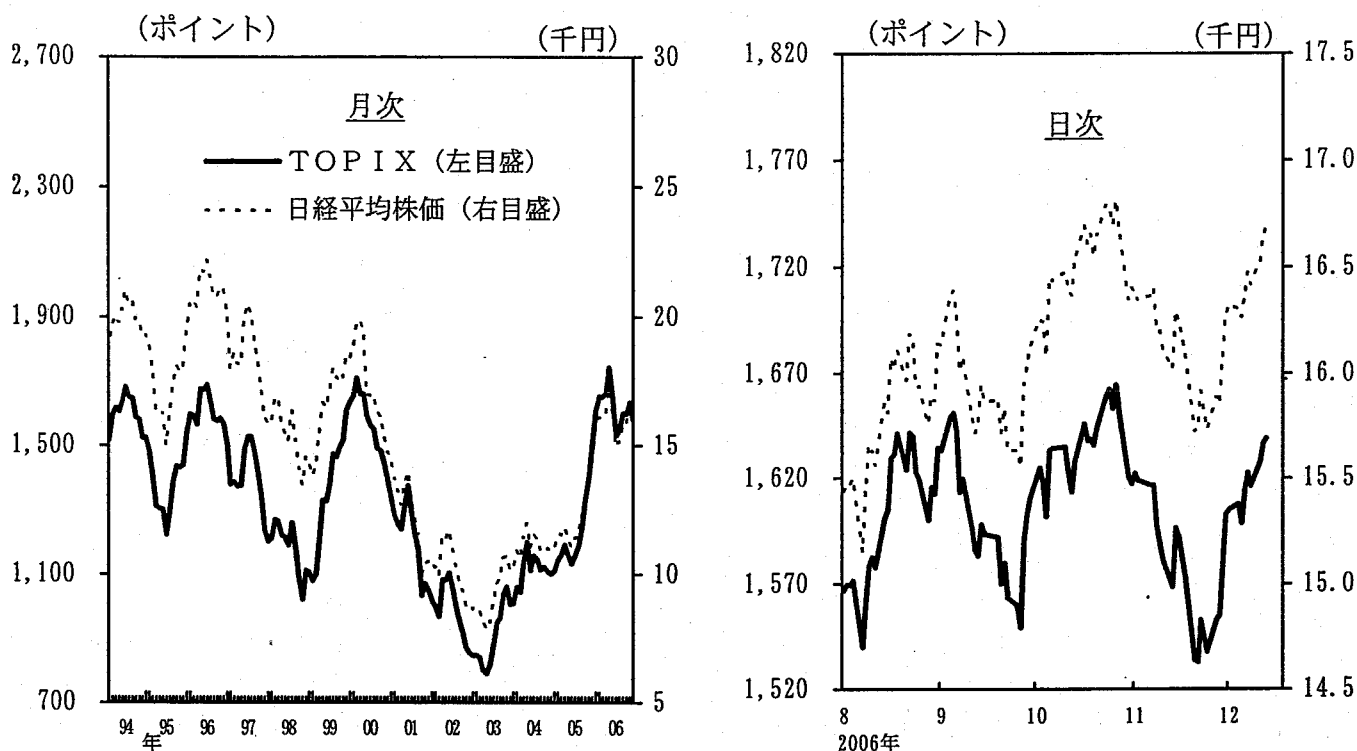
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



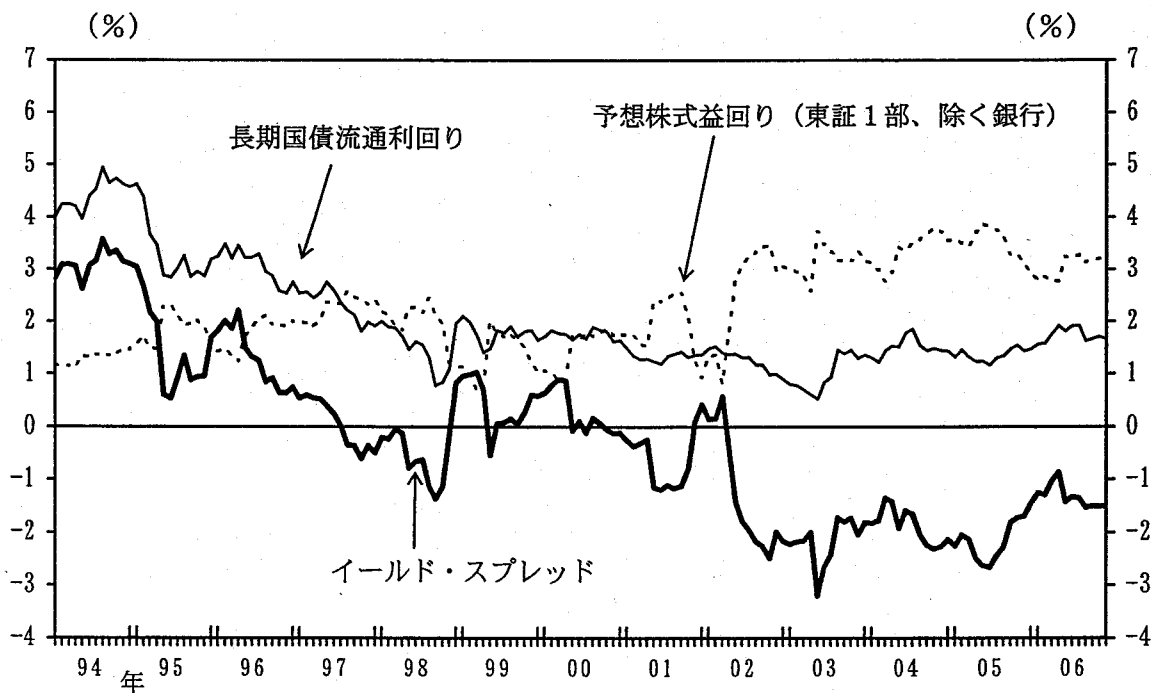
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



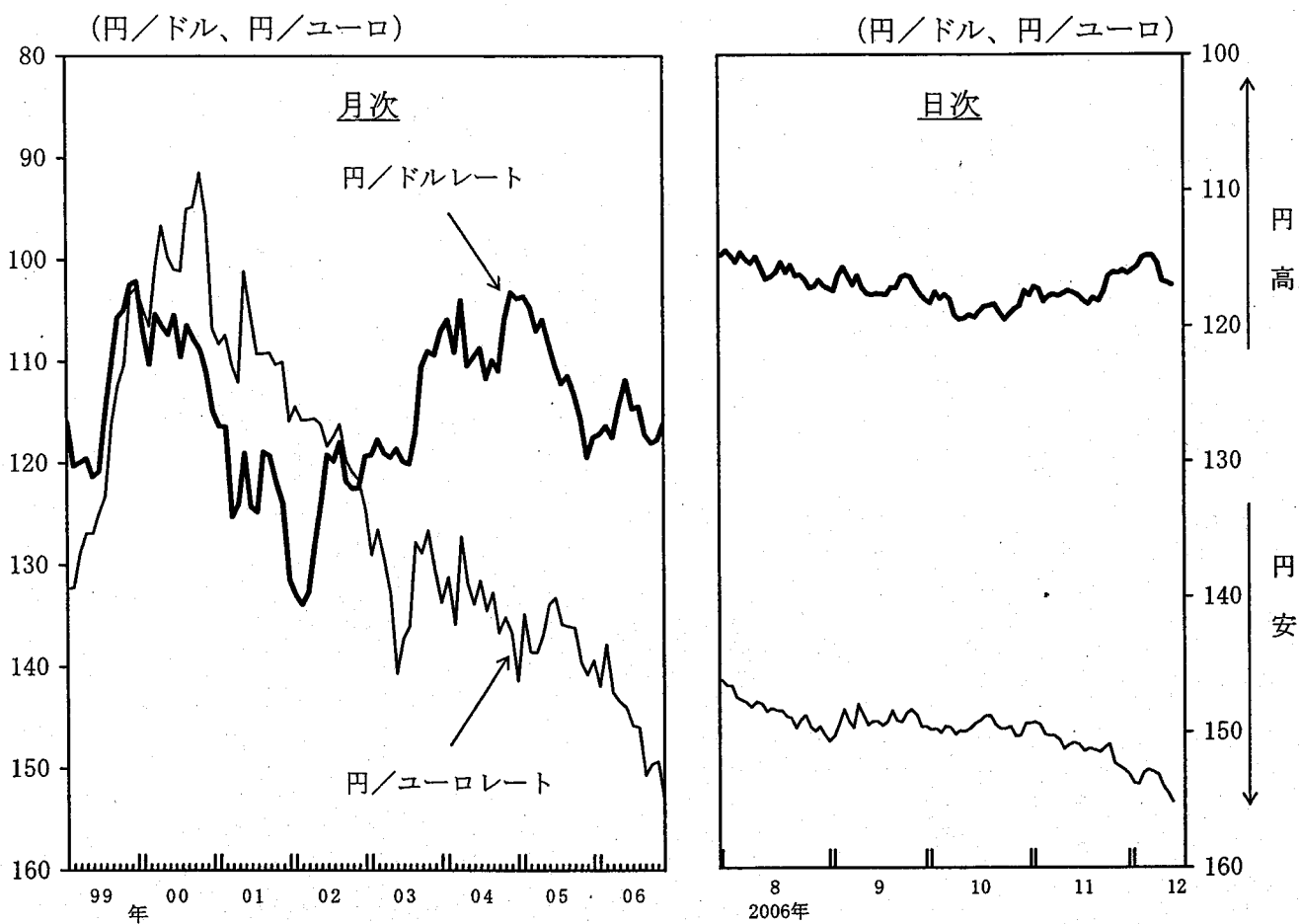
(2) イールド・スプレッド



- (注) 1. イールド・スプレッド=長期国債流通利回り-予想株式益回り
 予想株式益回り=1/予想PER
 2. 予想株式益回り(単体ベース)は大和総研調べ。
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

為替レート

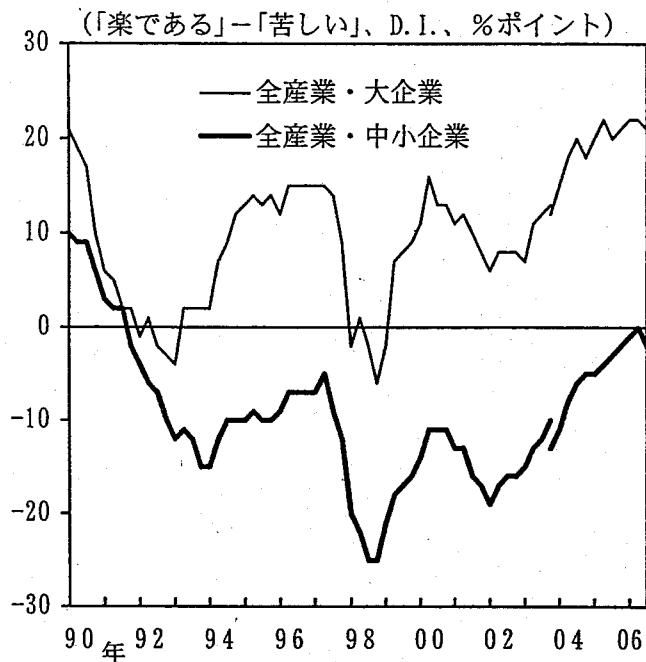


(資料) 日本銀行

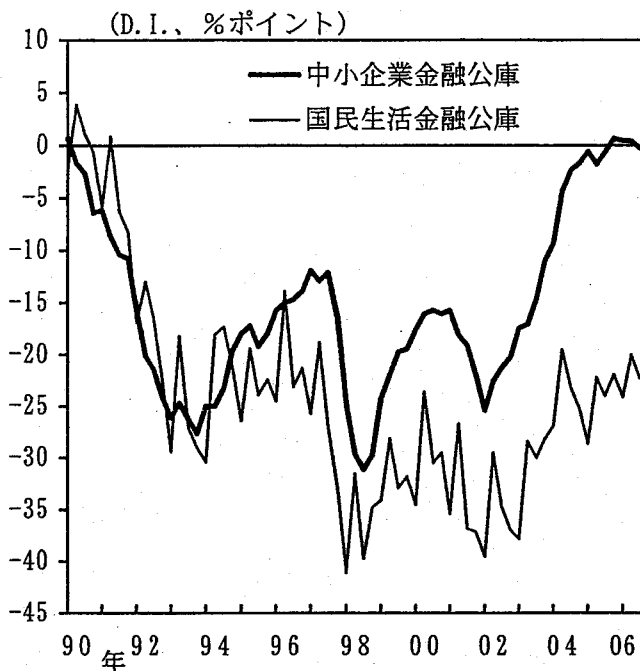
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



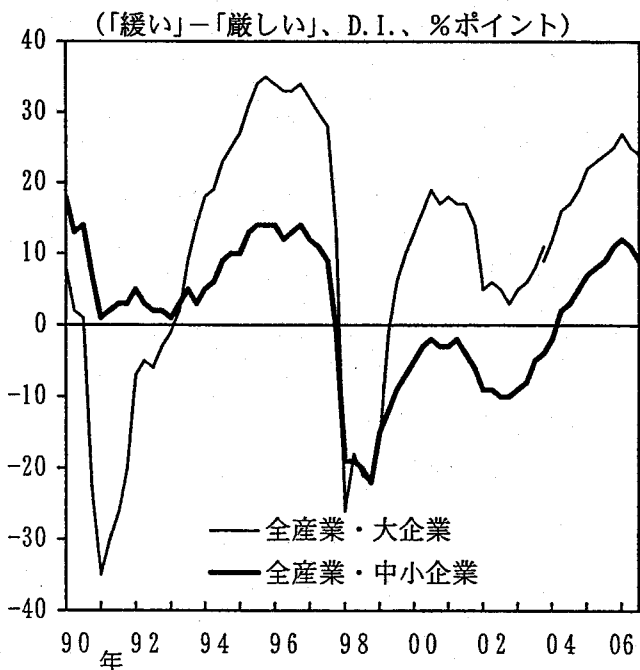
<中小公庫・国民公庫調査>



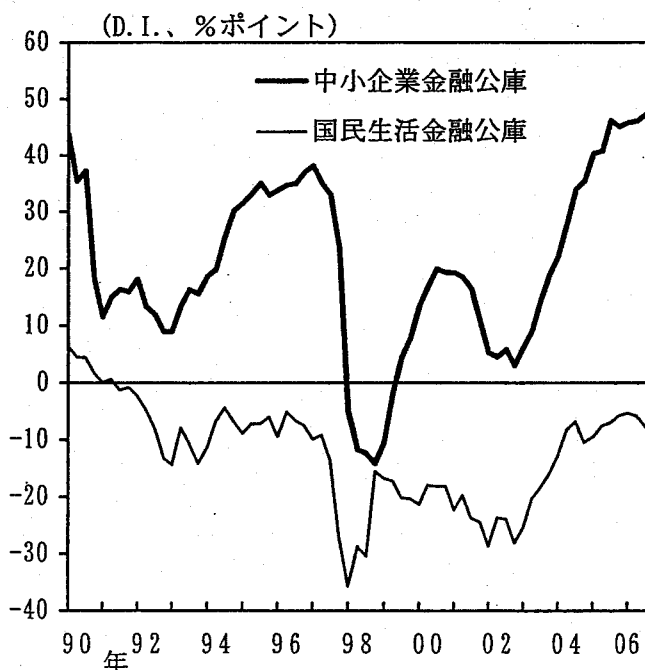
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2006/4Qは10~11月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



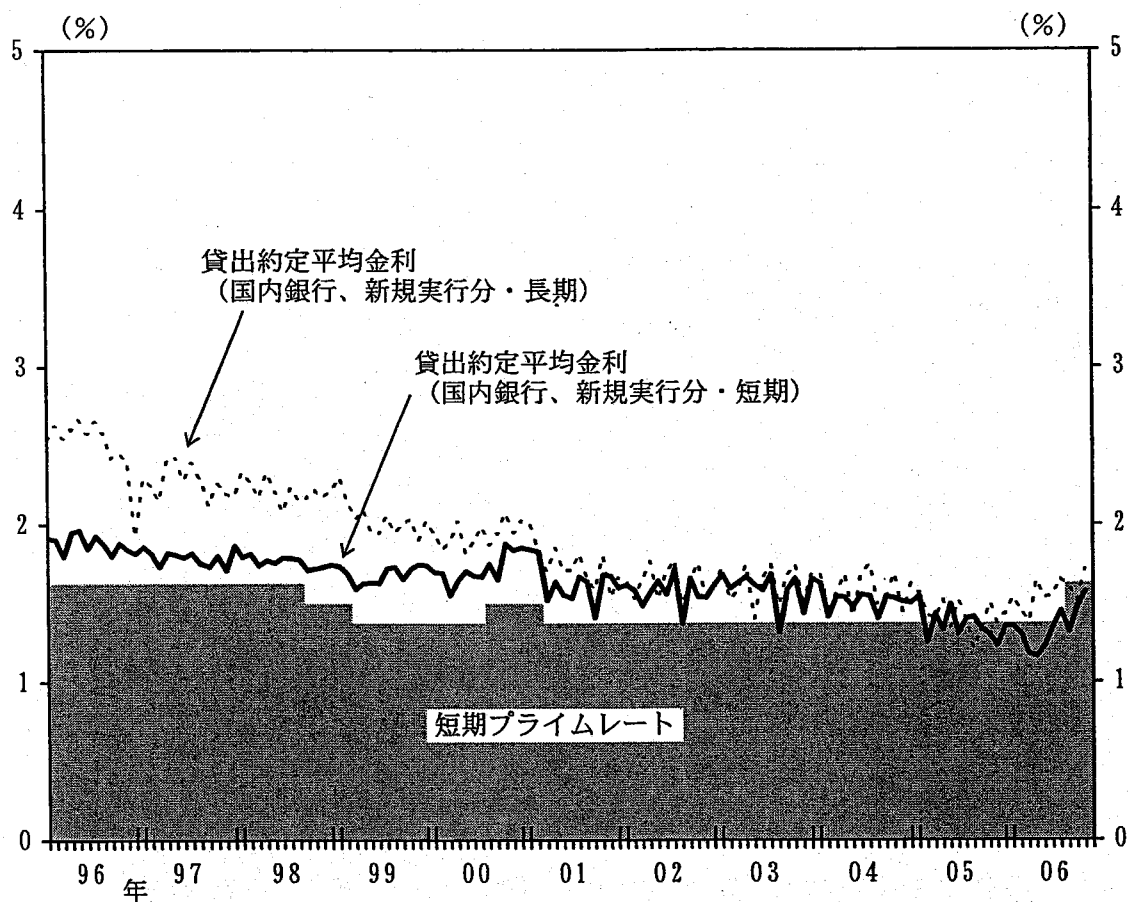
<中小公庫・国民公庫調査>



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

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査結果」

貸出金利

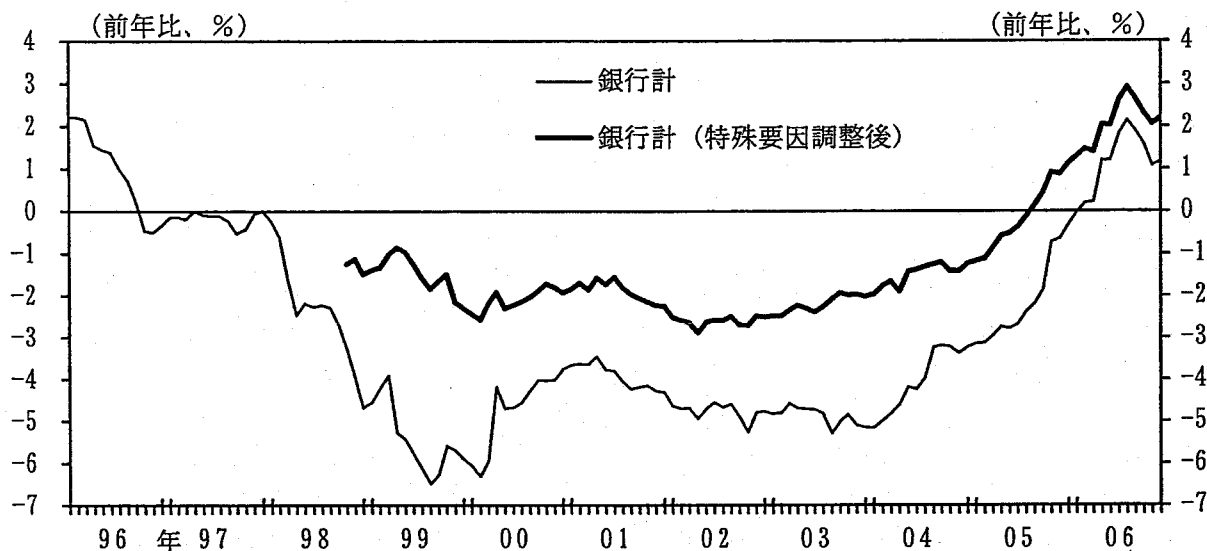


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

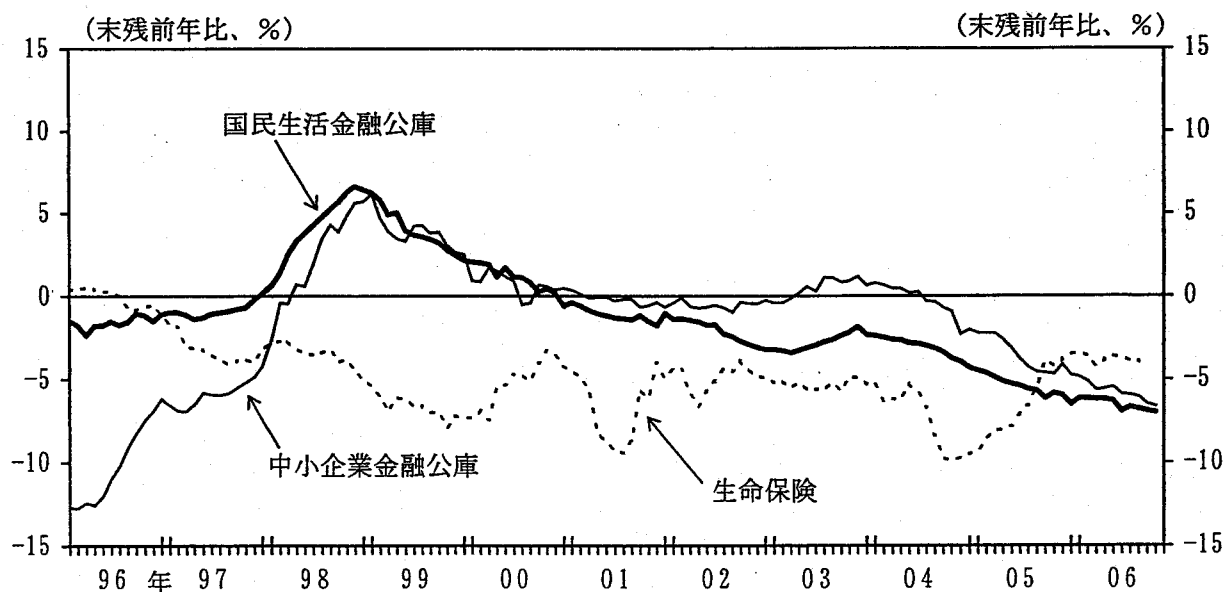
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

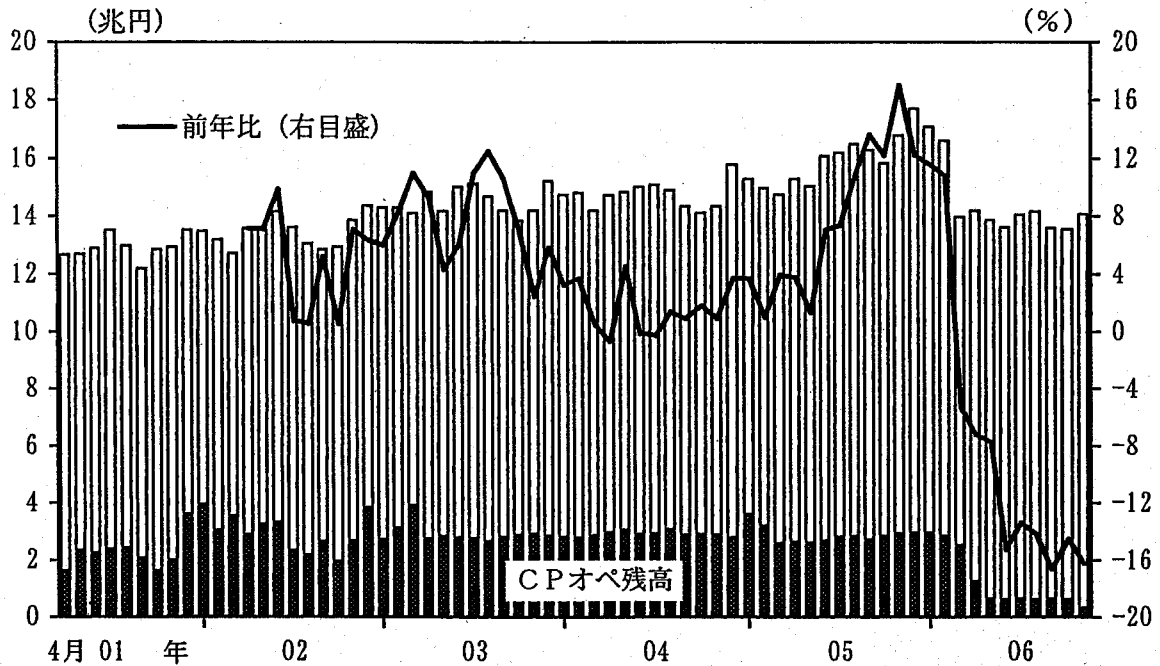
(2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

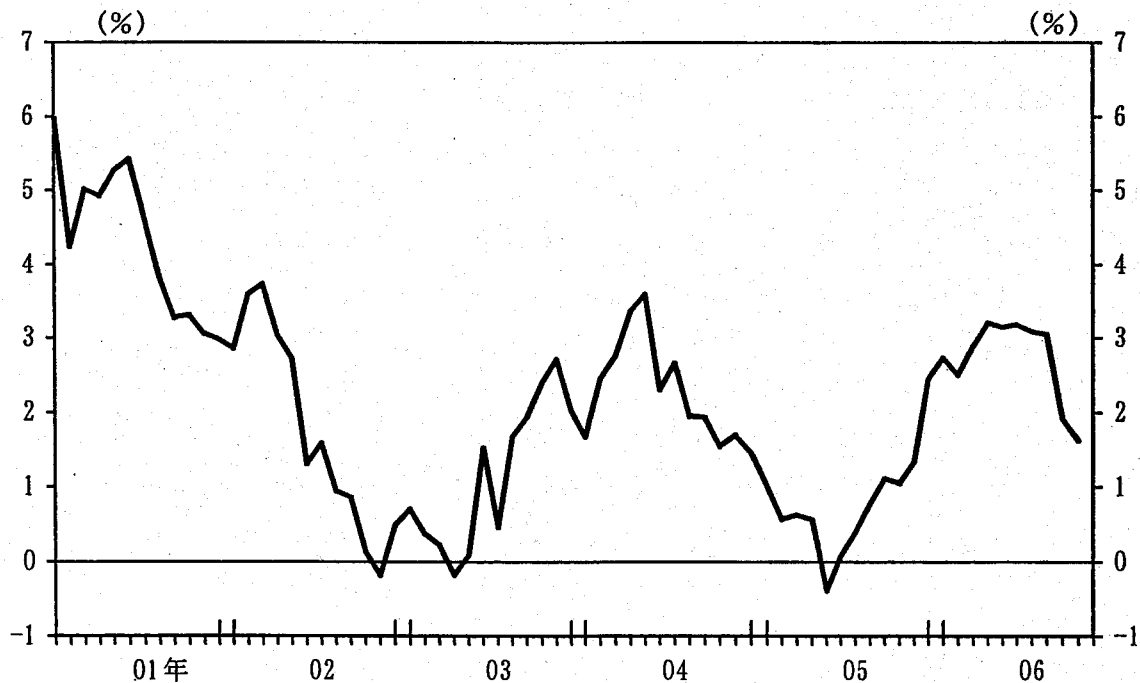
資本市場調達

(1) CP発行残高(未残)



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

(2) 社債発行残高(未残前年比)

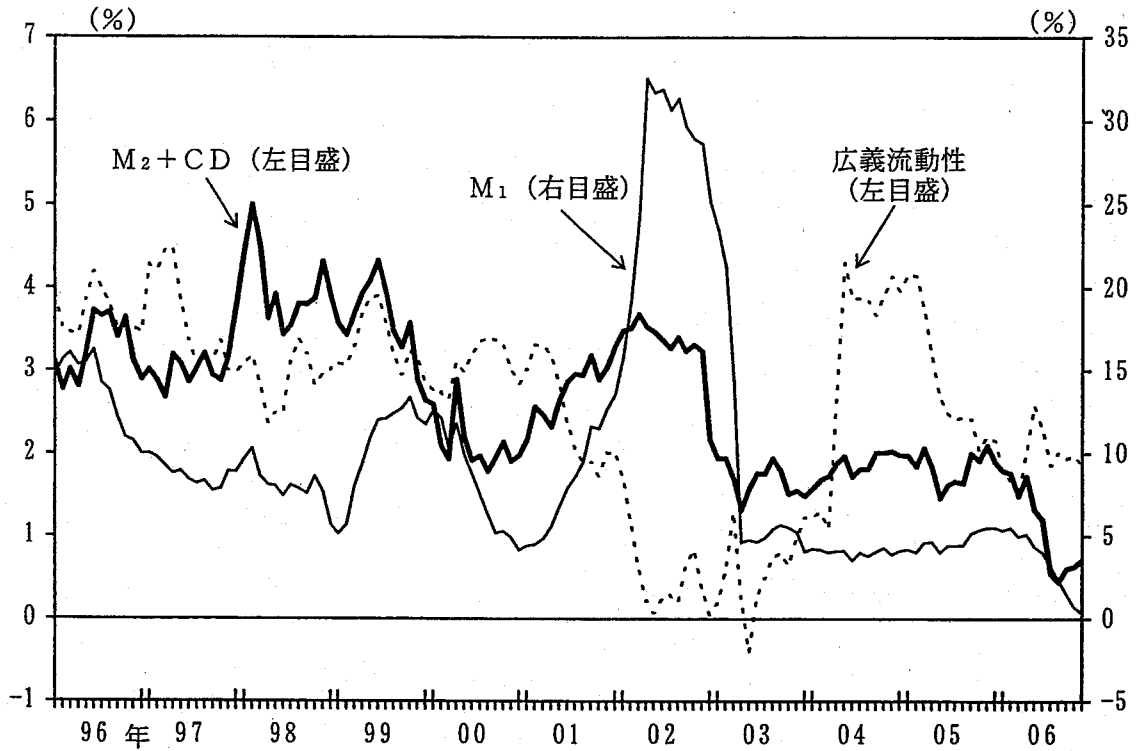


- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

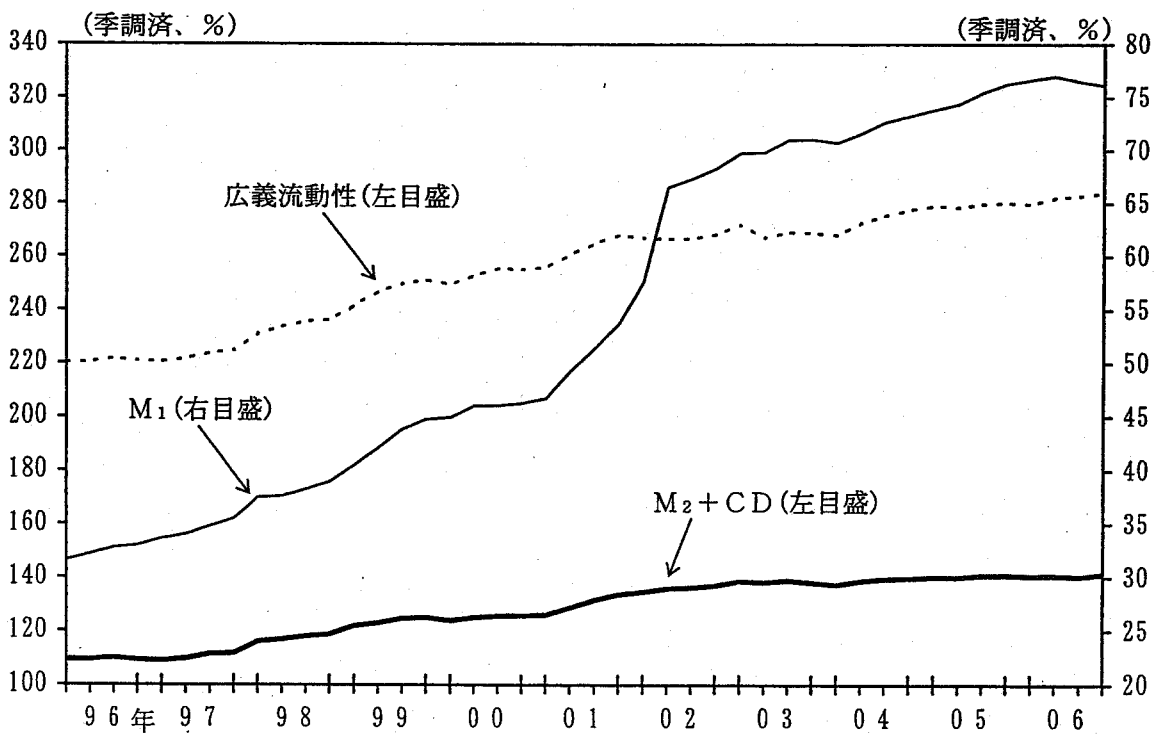
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、
「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーサプライ

(1) 前年比



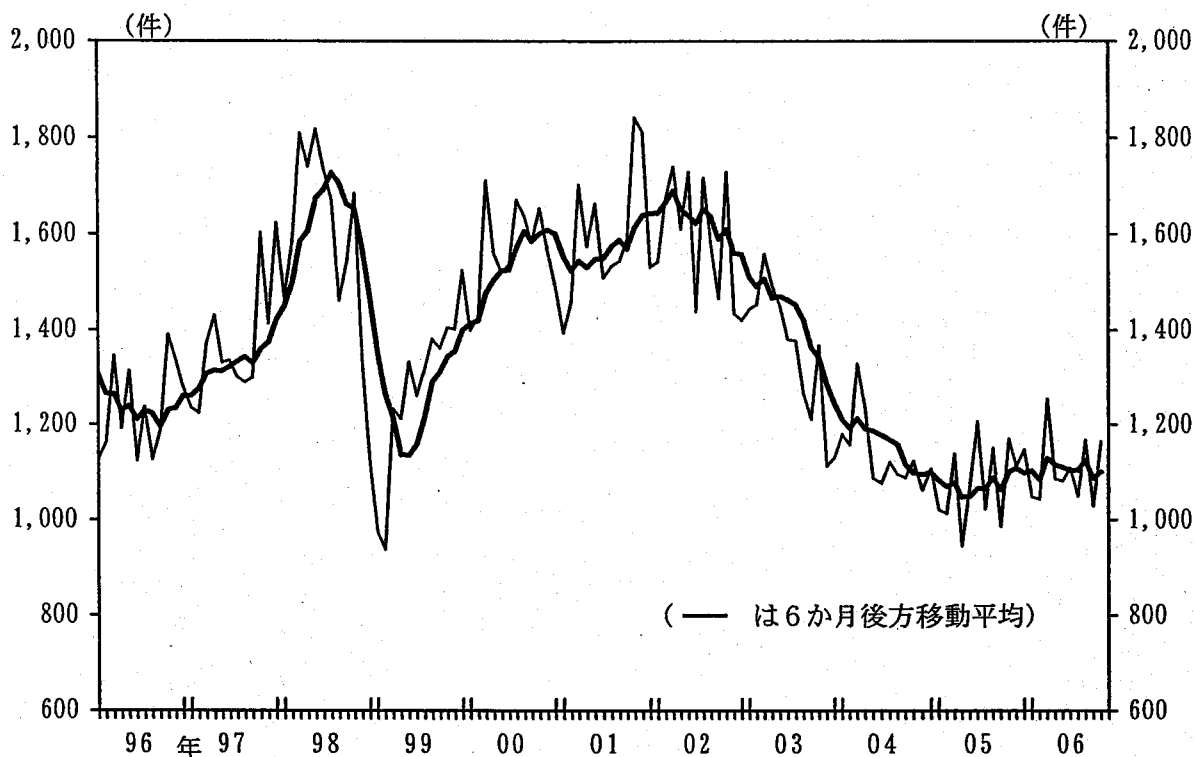
(2) 対名目GDP比率



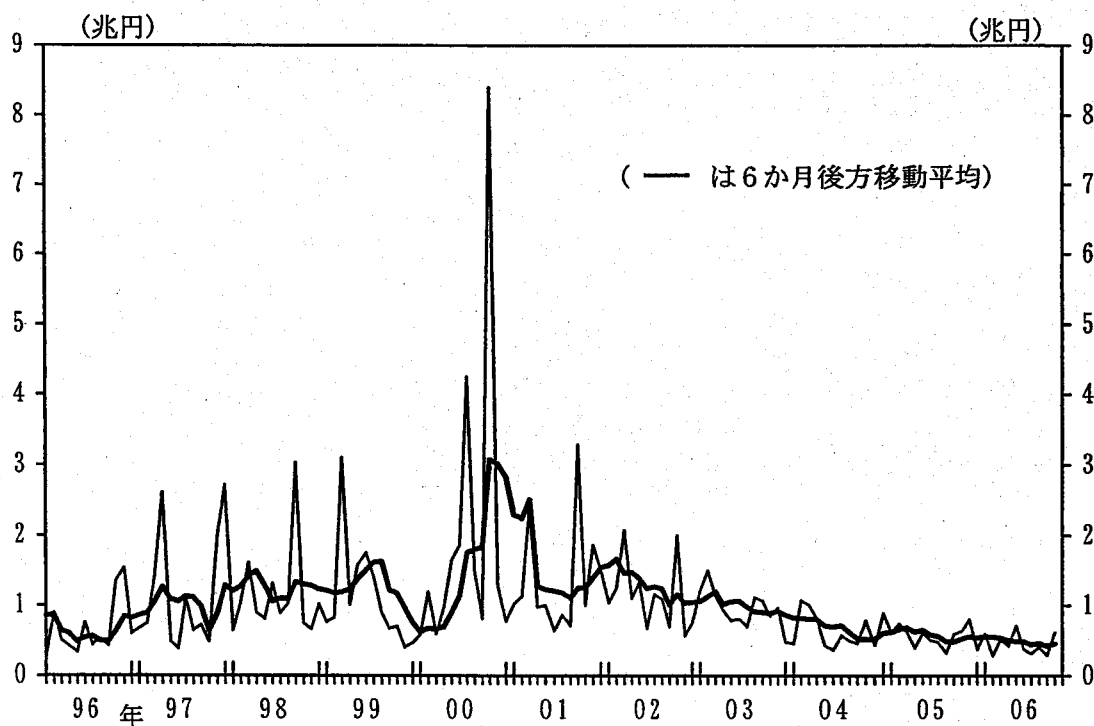
(注) 2006/4Qのマネーサプライは10~11月の平均値、名目GDPは3Qから横這いと仮定。
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要 注 意

公表時間

12月22日(金) 14時

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配 付 先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2036年12月>

2006.12.22

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合

議事要旨

(2006年10月31日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2006年12月18、19日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2006年10月31日(9:00~12:44)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	福井俊彦	(総 裁)
	武藤敏郎	(副 総 裁)
	岩田一政	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")
	野田忠男	(")

4. 政府からの出席者：

財務省 田中和徳 財務副大臣
内閣府 浜野 潤 内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	稲葉延雄
理事	堀井昭成
理事	井戸清人
企画局長	雨宮正佳
企画局企画役	内田真一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	出沢敏雄

(事務局)

政策委員会室長	中山泰男
政策委員会室審議役	飯野裕二
政策委員会室企画役	執行謙二
政策委員会室企画役	村上憲司
企画局企画役	武田直己
企画局企画役	鈴木公一郎

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合(10月12日、13日)で決定された方針¹に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は0.25%前後で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、ターム物金利は幾分上昇し、ユーロ円金先レートは横這い圏内で推移した。長期金利、株価は、横這い圏内の動きとなった。この間、円の対米ドル相場は、117円台から119円台で推移した。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、設備投資や生産が増加を続けるなど、景気拡大が続いている。ただし、住宅投資の減少などから、景気拡大テンポは鈍化している。物価面では、エネルギー価格の反落を受けて消費者物価の総合指数の上昇率が低下しているが、食料品・エネルギーを除くコアのインフレ率は、景気拡大による需給引き締めなどを反映して、引き続き緩やかに上昇している。

ユーロエリアでは、これまでの生産増加と企業収益改善が設備投資や個人消費の回復に繋がり、景気回復の動きが確かなものになっている。英国経済も、安定的な成長軌道に復している。

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。足もとの固定資産投資はやや減速したが、引き続き高い伸び率となっている。NIEs、ASEAN諸国・地域では、内外需要ともに総じてみれば堅調であり、緩やかな景気拡大が続いている。

米欧の金融資本市場をみると、長期金利は横這い圏内で推移し、株価が上昇する動きとなった。エマージング諸国・地域の金融資本市場では、多くの国・地域で株価が上昇するなど、総じて堅調な動きが続いた。

¹ 「無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.25%前後で推移するよう促す。」

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、7～9月の実質輸出でみて前期比+3.0%と、増加を続けており、今のところ米国経済減速の影響は確認されていない。

企業部門の動向をみると、企業収益が高水準で推移し、設備投資は増加を続けている。

家計部門に関し、雇用・所得環境をみると、労働需給に関する諸指標が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は緩やかな増加を続けている。個人消費は、増加基調を続けており、百貨店売上高などの個人消費関連指標の多くは、天候不順の影響などから弱めの動きが目立った7月頃までと比べて改善している。ただし、家計調査でみた消費支出は減少となった。

生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。先行きについても、海外経済の成長および内需の拡大が続くことから増加基調をたどるとみられる。在庫については、全体として出荷と概ねバランスがとれた水準となっているが、電子部品・デバイスでは在庫の増加がみられる。

物価動向をみると、国内企業物価は、既往の国際商品市況高などを背景に上昇しているが、先行きは、原油価格の反落が影響し、当面、上昇テンポが鈍化していくとみられる。消費者物価（全国、除く生鮮食品）は、9月の前年比が+0.2%となり、プラス基調で推移している。先行きについては、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

(2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。CP・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライ（M2+CD）の前年比は0%台となっている。

Ⅱ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

最近の経済情勢について、委員は、わが国経済は緩やかに拡大しているとの認識で一致した。また、委員は、こうした経済の動きについて、本年4月の展望レポートの見通し対比で、これまでのところ、企業部門は幾分強め、家計部門は幾分弱めとなっているが、全体としては概ね見通しに沿って推移しているとの見方を共有した。

海外経済に関して、委員は、米国の景気減速が明確化しているが、全体として地域的な拡がりを伴いつつ拡大を続けているとの見方を共有した。米国経済について、大方の委員は、第3四半期の実質GDP成長率が住宅投資減少を主因に鈍化した点に言及したうえで、基本的には、こうした景気減速がインフレ圧力抑制に繋がっていくというソフトランディング・シナリオが実現する蓋然性が高まっていると述べた。この点に関連して、何人かの委員は、これまでのところ、住宅市場の調整が、個人消費にマイナスの影響を及ぼしているとはみられないとコメントした。中国経済について、複数の委員は、固定資産投資の伸びは幾分鈍化しているが、高い成長を続けていると指摘した。また、最近の原油価格の下落について、ある委員は、石油消費国の景気にプラスの影響を与えるとみられると述べた。この委員は、足もとの世界的な株高については、世界経済に好影響を与える可能性もあり、今後の動向に注目したいとコメントした。

委員は、こうした海外経済のもとで、わが国の輸出は、引き続き増加しているとの認識を共有した。

国内民間需要のうち、企業部門について、複数の委員は、企業収益は好調であり、設備投資の増加が続いていると述べた。このうちのある委員は、投資増加の動きは非製造業や中小企業にも拡がりがみられるとしたうえで、企業の投資採算見極めに対する慎重姿勢が続いていることもあり、現状の設備投資に過熱感はないと指摘した。

家計部門について、委員は、労働需給が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は緩やかな増加傾向にあるとの見方を共有したが、何人かの委員は、所定内給与が弱めの動きとなっている点を指摘した。また、個人消費について、委員は、引き続き増加基調

にあるとの見方を共有した。何人かの委員は、9月の百貨店売上高などの販売統計が持ち直している点を踏まえて、7月頃までの個人消費関連指標の弱めの動きには、天候不順も影響していたことを示していると述べた。ただし、複数の委員は、このところの個人消費関連指標の弱めの動きがどの程度一時的な要因に基づくものかについて、今後も注意を払う必要があるとコメントした。

また、委員は、生産について、増加基調を続けており、在庫は、全体的には出荷とバランスのとれた水準にあるとの見方で一致した。何人かの委員は、9月の鉱工業生産において、電子部品・デバイスの在庫が増加している点に触れ、これは新製品向けの作り込みなどの一時的要因が影響していると考えられるが、今後の動きに注意する必要があると指摘した。このうちの一人の委員は、電子部品・デバイスの在庫の積み上がりは、目先の鉱工業生産を下押しする可能性が高いと述べた。

消費者物価について、委員は、プラス基調を続けているが、その上昇テンポは緩やかなものである、との認識を共有した。何人かの委員は、東京の10月速報（除く生鮮食品）の前年比が+0.1%ポイント上昇し、プラスに転じたことも、こうした基調に変化がないことを示唆していると述べた。また、ある委員は、物価上昇が地域的に拡がる傾向も看取されるとコメントした。一方、これとは別の複数の委員は、最近の原油価格低下に伴い、エネルギー価格のプラス寄与が低下する可能性を指摘した。このうちの一人の委員は、9月は前年比マイナスに転じた品目数がプラスに転じた品目数を上回ったと述べた。

この間、ある委員は、10月の「地域経済報告」や支店長会議における報告では、景気回復の程度にばらつきはあるものの、すべての地域で緩やかな拡大あるいは回復方向の動きとなっていることを確認できたと述べた。

2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、極めて緩和的な金融環境が続いているとの認識を共有した。

金融資本市場について、委員は、概ね安定しているとの認識で一致した。ただし、複数の委員は、日本の低金利が国際金融市場に与える影響には、引き続き注意を払っていく必要があると指摘した。

3. 経済・物価情勢の展望

経済・物価情勢の先行き見通しについて、委員は、2006年度後半から2007年度にかけての経済は、「内需と外需がともに増加し、企業部門から家計部門への波及が進むもとの、息の長い拡大を続ける」との見方を共有した。

委員は、こうした見通しの背景として、①米国経済は足もと減速しているが、海外経済全体としては、地域的な拡がりを伴って拡大が続き、輸出が増加を続けると予想されること、②企業部門の好調が続くとみられること、③雇用者所得や配当の増加などを通じて、好調な企業部門から家計部門への波及が続くとみられること、④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こと、を指摘した。

委員は、景気拡大が長期化し、成熟段階に入っていくにつれて、成長率は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との見方を共有した。ただし、ある委員は、場合によっては、成熟化が想定よりも遅れ、2007年度の成長率は、2006年度と比べて遜色のない水準になる可能性も考えられると述べた。また、別の複数の委員は、先行きの賃金の上昇が控えめなものにとどまり、企業部門の好調の家計部門への波及が想定よりも弱くなる可能性もある、との見解を示した。その背景としては、企業の人件費抑制姿勢が基本的に根強いこと、構造失業率が低下している可能性があることなどを指摘した。これに対して、別の一人の委員は、技術革新に伴う労働需給のミスマッチ拡大により、構造失業率が逆に上昇している可能性も考えられると指摘した。

物価面では、委員は、こうした経済の見通しのもと、需給ギャップは需要超過となっており、先行き超過幅を緩やかに拡大していくと考えられること、また、ユニット・レーバ・コストからの下押し圧力は減少していくとみられることから、物価を巡る環境の好転が継続するとの認識を共有した。具体的には、国内企業物価について、委員は、国際商品市況高などを背景に、前回の見通しよりも上振れて推移しており、先行きも、原油価格をはじめとする商品市況や為替相場にも左右されるが、上昇を続けるとの見方で一致した。また、消費者物価について、委員は、概ね前回見通しに沿って、プラス基調で推移しており、前年比のプラス幅は次第に拡大していくとの見方で一致した。なお、8月に消費者物価指数の基準年が2000年から2005年に改定されたことに関連して、委員は、基調的な判断は、2000年基準で示した前回の見通し

と変わらないとの認識で一致した。

以上の見通しに関する上振れ・下振れ要因について、委員は、経済活動に関しては、①海外経済の動向、②企業の投資行動の2点に、また、物価の先行きに関しては、①需給ギャップに対する物価の感応度の不確実性、②原油をはじめとする商品市況の動向、③潜在成長率の影響の3点に整理できるとの見解で一致した。

海外経済の動向に関し、米国経済について、複数の委員は、景気減速が予想以上のものとなった場合に、米国以外の地域の成長によって米国の落ち込みをカバーすることができない可能性に注意を促した。一方で、何人かの委員は、インフレ懸念も持続している点を指摘した。また、複数の委員は、米国の潜在成長率が低下しているとみられることを踏まえると、ソフトランディング・シナリオが実現する場合でも、米国の成長率は今年から来年にかけて下振れ、調整終了後の成長率が元の高さにまで戻らない可能性も念頭におく必要があると指摘した。このほか、複数の委員は、原油価格は一頃に比べて落ち着きを取り戻しているが、国際商品市況の動向については、米国経済をはじめ、世界経済や国際金融市場に影響を及ぼすリスクが続いており、引き続き注意する必要があると述べた。

企業の投資行動について、委員は、前回の展望レポートに続き、極めて緩和的な金融環境のもとで、企業が採算に関する楽観的な想定に立って、投資を一段と積極化する場合には、成長率が一時的に大きく上振れる一方、その後調整が必要となる可能性がある点に言及することが適当であるとの認識を共有した。

この間、多くの委員は、現状、地価の行き過ぎた上昇を懸念する状況にはないが、緩和的な金融環境の影響といった面も含め、資産価格の動向を引き続き点検していく必要があると述べた。このうちの一人の委員は、都市と地方の間や都市部における物件の間で不動産価格の二極化が進んでいる現状について説明した。そのうえで、先行き、価格の上昇地点が更に拡がっていく可能性があるが、アジアにおける日本の相対的地位などを勘案しつつ、不動産価格の中長期的な傾向にも、十分留意する必要があると述べた。

物価見通しについて、何人かの委員は、賃金の上昇が緩やかである点を踏まえると、ユニット・レーバー・コストの上昇が後ずれし、物価が上昇しにくくなる可能性に言及した。また、別の委員は、中国の物価が上振れた場合には、これがわが国をはじ

め、世界の物価安定に影響する可能性にも注意が必要だと述べた。

金融政策運営について、委員は、2つの「柱」から経済・物価情勢の点検を行った。まず、第1の柱、すなわち、2007年度までの経済・物価情勢について最も蓋然性が高いと判断される見通しについて、政策金利に関して市場金利に織り込まれている金利観を参考にしつつ点検すると、委員は、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の判断で一致した。

次に、委員は、第2の柱、すなわち、より長期的な視点を踏まえつつ、金融政策運営という観点から重視すべきリスクの点検を行った。この点に関して、委員は、金融政策面からの刺激効果が一段と強まる可能性がある中で、中長期的にみて、経済活動の振幅が大きくなり、ひいては物価上昇率も大きく変動するリスクに留意する必要があるとの認識を共有した。また、下振れの場合として、景気拡大や物価の上昇が足踏みするリスクについても言及しておくべきとの点でも一致した。ただし、複数の委員は、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、デフレ・スパイラルが発生するリスクは小さいとの評価は4月の展望レポートの見通し時点と変わらないと述べた。

こうした点検を踏まえたうえで、先行きの金融政策運営について、委員は、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を当面維持しながら、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に金利水準の調整を行うことになる、との考え方で一致した。

何人かの委員は、市場の関心は、消費者物価などの個々の指標の動きに集中しがちであるが、金融政策運営においては、あくまでも経済・物価情勢の基調を重視している点を丁寧に説明する必要があると指摘した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢を踏まえて、委員は、当面の金融政策運営について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

IV. 政府からの出席者の発言

会合では、財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の現状をみると、景気は回復している。一方、物価の動向を総合すると、デフレからの脱却が視野に入っている状況にあると言える。
- インフレの懸念がみられない現在の状況では、景気回復を持続的なものとするため、引き続き現在の金融市場調節方針を継続し、経済をしっかりと支えて頂くことが重要であると考えている。
- 本日決定される展望レポートについては、8月に行われた消費者物価指数の基準改定の影響等を踏まえて、日本銀行がどのような経済・物価の見通しを示されるのか、市場関係者の注目が集まっている。今後の金融政策運営に関する憶測で市場が不安定になることのないよう、経済・物価情勢の見方や金融政策の先行きの考え方について、決定された内容に沿って市場や国民に丁寧に説明頂きたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 経済の現状をみると景気は回復しているが、海外経済の動向などが今後の物価動向に与える影響については注視していく必要がある。
- 先行きについては、企業部門の好調さが家計部門へ波及しており、国内民間需要に支えられた景気回復が続くと見込んでおり、今回の展望レポートでも基本的に同様の見方が示されていると考えている。一方、展望レポートでも先行きの経済・物価情勢について上振れ・下振れ要因を挙げておられるが、設備投資の上振れリスクよりもむしろ原油価格の動向が内外経済に与える影響や賃金の動向等が今後の経済動向の鍵になると考えられ、そうした観点から経済活動や物価の下振れリスクには充分留意する必要があると考えている。
- 重点強化期間内に物価の安定基調を確実なものとし、物価の安定のもとでの民間主導の持続的な成長を図るため、政府・日本銀行は一体となった取り組みを行うことが重要である。政府は、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2006」に基づき、構造改革を加速・深化させていく。日本銀行におかれては、先行きの金融政策運営について、極めて低い金利水準によ

る緩和的な金融環境を当面維持するとされているが、政府の政策取り組みや、経済の展望と整合的なものとなるよう、市場の動向にも配慮しながら、実効性のある金融政策運営に努め、責任を持って金融面から経済を支えて頂くことを要望する。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

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

採決の結果

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

反対：なし

VI. 「経済・物価情勢の展望」の決定

次に、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。なお、背景説明を含む全文は、11月1日に公表することとされた。

採決の結果

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

反対：なし

以上

(別 添)

2006年10月31日

日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

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

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

以 上

要 注 意

公表時間

12月22日(金) 14時

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2036年12月>

2006.12.22

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合

議事要旨

(2006年11月15、16日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2006年12月18、19日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2006年11月15日(14:00～16:01)
11月16日(9:00～12:20)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	福井俊彦	(総 裁)
	武藤敏郎	(副 総 裁)
	岩田一政	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")
	野田忠男	(")

4. 政府からの出席者：

財務省 勝栄二郎 大臣官房総括審議官 (15日)

田中和徳 財務副大臣 (16日)

内閣府 浜野 潤 内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	稲葉延雄
理事	堀井昭成
理事	井戸清人
企画局長	雨宮正佳
企画局企画役	内田眞一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	出沢敏雄

(事務局)

政策委員会室長	中山泰男
政策委員会室審議役	飯野裕二
政策委員会室企画役	執行謙二
政策委員会室企画役	村上憲司
企画局企画役	山口智之
企画局企画役	神山一成

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（10月31日）で決定された方針¹に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、0.25%前後で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、3か月物のF B利回りやユーロ円金利は、総じて上昇した。こうした中、ユーロ円金利先物レートは、期近物を中心に幾分上昇した。

株価は、概ね横ばい圏内で推移し、最近では、日経平均株価は16千円台前半で推移している。

長期金利も、概ね横ばい圏内で推移し、最近では1.7%程度で推移している。

円の対米ドル相場は、米国の経済指標などを受けて振れを伴う展開となり、最近では117円台後半で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、景気拡大が続いているが、その拡大テンポは鈍化している。設備投資は増加を続けているが、住宅投資が引き続き減少しているほか、個人消費も緩やかながら減速している。物価面では、エネルギー価格の下落から、消費者物価の総合指数の上昇率は低下しているが、食料品・エネルギーを除くコアのインフレ率は、景気拡大による需給引き締めなどを反映して、引き続き緩やかに上昇している。

ユーロエリアでは、これまでの生産増加と企業収益改善が設備投資や個人消費の回復につながり、景気回復の動きが確かなものになっている。英国経済も、安定的な成長軌道に復している。

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。足もとの固定資産投資はやや減速したが、引き続き高い伸び率

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。」

となっている。また、個人消費や輸出、生産も増勢を持続している。NIEs、ASEAN諸国・地域では、内外需とも総じてみれば堅調であり、緩やかな景気拡大が続いている。

海外の金融資本市場をみると、米国では、公表された経済指標等の強弱が交錯する中で、長期金利、株価は横ばい圏内で推移した。欧州では、長期金利は横ばい圏内で推移した。株価は、企業の好決算などを受けて、小幅の上昇となった。エマージング諸国・地域では、多くの国・地域で株価が引き続き上昇するなど、総じて堅調な動きが続いた。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けている。先行きも、海外経済が全体として拡大を続けるもとで、増加を続けていくとみられる。

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

個人消費は、7～9月のGDPベースの個人消費が減少となったが、振れを均してみれば、増加基調にある。全国百貨店やスーパーの売上高は、春以降7月頃まで、天候不順の影響などから弱めの動きとなっていたが、天候が回復した8～9月は、衣料品を中心に持ち直した。サービス消費をみると、外食産業売上高が着実な増加傾向をたどっているほか、旅行取扱額も振れを均せば、海外旅行を中心に堅調に推移している。先行きも、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、個人消費は、着実な増加を続ける可能性が高い。

生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。在庫も全体としては概ね出荷とバランスした状態にある。先行きの生産については、電子部品の在庫動向に留意する必要があるが、海外経済の成長および内需の拡大が続くことから、増加基調をたどるとみられる。企業からの聞き取り調査でも、10～12月の生産は、小幅の増加となる見込みである。

雇用・所得環境をみると、労働需給に関する諸指標が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は緩やかな増加を続けている。先行きについても、雇用不足感が強まる方向にあり、企業収益も高水準を

続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

物価面をみると、原油価格は、地政学的リスクの後退などを背景に、8月半ば以降、大きく反落したが、最近では、OPECによる減産の動きもあって、今春頃の水準で下げ止まっている。一方、非鉄金属は、振れを伴いつつも、依然として高値圏で推移している。国内企業物価指数は、原油価格の反落が影響し、上昇テンポが鈍化しており、先行きも、当面、原油価格反落の影響が残ることから、上昇テンポの鈍化が続くとみられる。消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。先行きについても、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

（2）金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。CP・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

経済情勢について、委員は、わが国経済は、10月の展望レポートに概ね沿って、引き続き、緩やかに拡大しており、先行きについても、内需・外需がともに増加し、企業部門から家計部門への波及が進むもとで、息の長い拡大を続けていくとの見方を共有した。ただし、最近の経済指標に強弱双方の数字が混在していることについては、これまでのところ、展望レポートで示した経済のメカニズムについての評価を変えるものではないものの、今後の経済・物価情勢の展開をよくみていく必要がある、との見方で一致した。

海外経済に関して、委員は、米国経済は減速しているが、ソフトランディングの可能性が高いほか、欧州やアジア、その他の地域を含めた世界経済全体としては、地域的な拮がりを持って拡大が続いており、先行きも拡大を続けるとみられるとの認識を共有した。

米国経済について、委員は、景気拡大テンポは住宅投資の減少な

どから鈍化しているが、これまでのところ、設備投資や生産は増加を続けており、個人消費や雇用者数の増勢鈍化も緩やかであるなど、減速の度合いは総じて緩やかなものであるとの見方で一致した。先行きについて、委員は、原油価格の低下もあって、安定成長にソフトランディングする可能性が高いとの見方を共有した。何人かの委員は、その見方を補強する材料として、減少を続けてきた住宅投資に下げ止まりの兆しが窺われることや、株価が上昇していることを指摘した。複数の委員は、ソフトランディング・シナリオの実現性をさらに見極めていくうえで、目先、クリスマス商戦の行方が重要であると述べた。一方、物価面について、何人かの委員は、コア・インフレ率は引き続き上昇しているほか、失業率の低下や、ユニット・レーバ・コストの上昇からくる物価上昇圧力の高まりなどを踏まえると、インフレの加速リスクには、引き続き注視していく必要があると述べた。また、これらの委員は、最近、米国の潜在成長率が低下しているとの見方があることを紹介したうえで、この面からも物価上昇圧力をよくみていきたい、と付け加えた。

欧州経済について、委員は、輸出や生産が増加する中で、個人消費も回復してきており、景気回復の動きが確かなものになっているとの見方を共有した。

東アジア経済について、委員は、中国では、内外需とも力強い拡大が続いており、NIEs、ASEAN諸国・地域でも、一部で原油高の影響を受けつつも、総じて緩やかな景気拡大が続いているという見方で一致した。

原油価格の動向について、複数の委員は、8月以降、反落した後、最近は下げ止まっているが、今後については、上下双方向の不確実要因があるので、引き続き注意してみていく必要があると述べた。

わが国経済について、委員は、輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けており、これまでのところ、米国経済の減速の影響は目立って表れていないとの見方で一致した。先行きについても、増加を続けていく可能性が高いとの見方を共有した。

国内民間需要について、委員は、企業部門の好調が維持され、それが家計部門に波及しているとの認識で一致した。

企業部門について、委員は、企業収益は、引き続き高水準で推移しているとの見方を共有した。複数の委員は、上場企業の中間決算は、明らかになった範囲でみると好調を持続していると指摘した。設備投資について、委員は、増加を続けており、内外需要の増加や企業収益

の好調が続くもとで、先行きも増加を続ける可能性が高いとの認識を共有した。何人かの委員は、7～9月に大きく減少した機械受注について、大幅に増加した4～6月の反動に加え、大手通信会社からの携帯電話の発注が減少したという一時的な要因の影響が大きいとコメントした。このうち複数の委員は、それらの要因を除いても、なお、機械受注の増加テンポが鈍化している可能性を指摘した。そのうえで、これらの委員は、そのことが、資本ストック循環の観点から、設備投資の伸び率が次第に鈍化するという展望レポートで示した見通しと整合的な範囲内の動きであるかを注意深くみていく必要があると述べた。

個人消費について、委員は、増加基調にあり、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、着実な増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。ただし、何人かの委員は、天候が回復した8月以降の販売指標は持ち直しているものが多いが、賃金の上昇が明確化しない中で、消費に力強さが窺われないのも事実であり、今後の動きを注意深く点検する必要があると指摘した。

多くの委員は、7～9月の1次QEにおける民間最終消費が前期比大幅の減少となったことについて、基礎統計に使われている家計調査の消費水準指数がサンプル要因もあって大きめの減少となったことに加え、7月頃までの天候不順が影響している、とコメントした。ある委員は、雇用者所得が緩やかながら増加している以上、個人消費が先行き一段と落ち込んでいくことは考えにくいと述べた。この間、一人の委員は、人口の高齢化に伴い、所得の伸びが消費の伸びに直接結びつかなくなっていることや、家計の最も重要な資産である住宅資産の流動性が低いため、高齢者が蓄積した資産を取り崩して消費にあてることを難しくしていることなどが、消費のトレンドに対する構造的な下押し要因となっている可能性がある、と指摘した。これに対して、ある委員は、そのような構造的な要因が消費行動に及ぼす影響については注意深く点検する必要があるが、消費の短期的・循環的な変動にどの程度強く影響するかは疑問があると述べた。

生産について、委員は、増加を続けており、先行きも、内外需要の増加を背景に、増加基調をたどる可能性が高いとの認識で一致した。また、在庫について、委員は、鉱工業全体としては、概ね出荷とバランスのとれた水準にあるとの認識を共有した。電子部品・デバイスについて、何人かの委員は、足もと、在庫の前年比が出荷の前年比を上回っており、これには、携帯電話や新型ゲーム機向けの需要が予想比下振れたことによる、意図せざる積み上がりも影響し

ているとしたうえで、当面は生産調整を余儀なくされるリスクがあると述べた。そのうえで、これらの委員は、いまのところ、国内における一部商品向けの問題に止まっており、生産調整の動きが広範化する可能性は低いと、米国のクリスマス商戦などグローバルな最終需要の動向を注視する必要があると付け加えた。

雇用・所得面について、委員は、労働需給を反映する諸指標が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は緩やかな増加を続けているとの見方を共有した。先行きも、企業の人手不足感が強まる方向にあり、企業収益も高水準を続けるとみられることから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。この間、労働需給の引き締まりにもかかわらず、賃金の上昇が明確にならない背景について、ある委員は、タイミングの遅れに過ぎない可能性もあるが、企業の根強い人件費抑制スタンスがどのような影響を与えるか、今後もよく検証していく必要があると述べた。また、別の委員は、企業収益のうち海外部門のウェイトが高まっているため、かつてと比べると、企業収益の好調が国内賃金の上昇に結びつきにくくなっているのではないかと指摘した。

7～9月の四半期別GDP速報（1次QE）について、何人かの委員は、市場予想を上回る高い実質成長率となったが、内訳をみると、純輸出および設備投資が増加した一方、民間最終消費が大幅のマイナスとなったほか、在庫増による寄与が大きめであったことなどから、強弱両面の要素があるとコメントした。

物価面について、委員は、国内企業物価指数は、原油価格の反落が影響し、上昇テンポが鈍化しており、先行きも、当面、原油価格の反落の影響が残ることから、上昇テンポの鈍化が続くとの見方で一致した。ある委員は、国内企業物価指数を構成する品目のうち、前年比でみて上昇している品目の割合は5割弱と、2001年以降で最も高い割合となっており、物価上昇の動きは拡がりを持ちつつあると述べた。

消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）について、委員は、プラス基調で推移しており、先行きも、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想されるとの見方を共有した。複数の委員は、表面上の計数は、原油価格や帰属家賃の動きなどによって影響を受けているが、物価の体温は温まりつつあると述べた。別の委員は、消費者物価の上昇率が基調として少しずつ上がっていくことは間違いないと考えられるが、その速度について

はある程度の不確実性が残っているとの見解を示した。また、ある委員は、目先の変動要因としては、為替円安、老人医療費の自己負担増、携帯電話通信料のマイナス寄与剥落などの押し上げ要因、石油製品のプラス寄与剥落の押し下げ要因など、上下双方の要因があるが、より長めの観点からは、需要超過方向に進む需給ギャップが物価にどう影響を与えるか、また、ユニット・レーバー・コストのマイナス幅がどのようなテンポで縮小するかをよくみていきたい、と述べた。

資産価格の動向に関連し、ある委員は、金融機関の不動産融資に対する姿勢は慎重化する方向にあること、金利上昇にもかかわらず住宅を買い急ぐ動きは乏しく、値上がりは高額物件に限定されていることを挙げ、現在の商業用不動産および住宅に対する需要回復の動きは底打ち後の自然な過程であり、今後も不動産投資が過熱する可能性は低いと述べた。

2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、金融機関の貸出態度や直接市場における発行条件などは良好であり、引き続き緩和的な金融環境が維持されているという認識を改めて共有した。一人の委員は、貸出の伸びが縮小していることについて、企業の資金需要の回復が運転資金中心であり、設備投資もキャッシュフローの範囲内で推移している、という実勢を反映した動きであり、その意味で、経済の緩やかな回復に見合ったものではないか、とコメントした。

III. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢を踏まえて、委員は、当面の金融政策運営について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

何人かの委員は、短期金融市場において安定的な金利形成が行われていることについてコメントし、その背景として、機動的なオペの実施に加え、市場参加者が新しい市場環境のもとでの取引に習熟してきたため、資金取引が効率的かつ円滑に行われるようになってきていることを指摘した。このうち、複数の委員は、このように市場機能の回復が進展していることによって、市場金利が市場参加者の景況感等をより良く反映するようになり、今後、日本銀行は市場との対話を一層建設的に行っていくことが期待できると付け加えた。

先行きの金融政策運営について、委員は、今後とも、経済・物価情勢を丹念に点検し、経済・物価情勢が展望レポートで示した見通しに沿って展開していくと見込まれるのであれば、金融政策運営についても、経済・物価情勢の変化に応じて徐々に政策金利を調整するという方針に沿って進めることが適当であることを確認した。この間、一人の委員は、次回の会合以降、展望レポートで示した見通しに沿って経済・物価情勢が展開していることを、より確信を持って判断できるのであれば、政策変更を躊躇なく検討すべきであると述べた。

委員は、市場参加者等の間では、今後の政策変更のタイミングについて関心を集中させてきているが、時期を予め特定化する考え方は適切でなく、あくまで経済・物価情勢次第であることを丁寧に説明していくことが重要であるとの認識を共有した。何人かの委員は、一部の経済指標に弱めの動きがみられたことなどを背景に、市場参加者と日本銀行との間で景況感に関するギャップが存在しており、今後、経済・物価情勢を点検していく中で、そうしたギャップについても検証を行ったうえ、市場との対話を密にしていくことが望ましいと述べた。複数の委員は、市場との対話を行っていくうえで、本年3月に公表した「新たな金融政策運営の枠組み」を活用するとともに、市場参加者等に、その枠組みに関する理解が浸透していくよう努めていくことが重要ではないかと指摘した。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 我が国経済の現状をみると、景気は回復を続けており、7～9月期の実質GDP成長率は前期比0.5%となったものの、このうち内需は前期比0.1%にとどまり、消費はマイナスとなったほか、このところ経済指標の一部に弱い動きもみられるところである。
- また、物価については、持続的に下落する局面ではなくなっているものの、今後、原油価格の下落の影響等も予想されることから、先行きについて、なお慎重にみていく必要がある。
- このような経済・物価情勢のもとでは、物価安定のもとでの持続的成長が実現されるよう、引き続き現在の金融市場調節方針のもとで、経済をしっかりと支えて頂きたいと考えている。

- また、市場全体の動向にも十分目配りして頂くとともに、今後の金融政策運営に関する思惑で市場が不安定になることのないよう、金融政策の先行きの考え方については、決定されている内容に沿って、市場や国民に丁寧にご説明頂きたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 経済の現状をみると、景気は回復しているが、海外経済の動向などが今後の物価動向に与える影響については、注視していく必要がある。
- 先行きについては、企業部門の好調さが家計部門へ波及しており、国内民間需要に支えられた景気回復が続くと見込んでいるが、経済・物価情勢の上振れ・下振れ要因については、上振れリスクよりも、むしろ原油価格の動向が内外経済に与える影響や賃金の動向等が今後の経済動向の鍵になると考えられ、そうした観点から、下振れリスクには十分留意する必要があると考えている。重点強化期間内に物価の安定基調を確実なものとし、物価安定のもとでの民間主導の持続的な成長を図るため、政府・日本銀行は一体となった取組みを行うことが重要である。政府は、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2006」に基づき、構造改革を加速・深化させていく。日本銀行におかれては、先行きの金融政策運営について、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を当面維持するとされているが、政府の政策取組みや経済の展望と整合的なものとなるよう、市場の動向にも配慮しながら、実効性のある金融政策運営に努め、経済活動や物価の下振れリスクを考慮して、責任を持って金融面から経済を支えて頂くことを要望する。
- 金融政策運営についての不透明感を生じさせ、市場が不安定化することのないよう、市場や国民の経済に対する予測可能性を高めるため、経済・物価情勢の展望や、先行きの金融政策の方向性について、丁寧に説明して頂くことをお願いする。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持すること

が適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

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

採決の結果

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

反対：なし

VI. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定された。

この「基本的見解」は当日（11月16日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は11月17日に、それぞれ公表することとされた。

VII. 議事要旨の承認

前々回会合（10月12日、13日）の議事要旨が全員一致で承認され、11月21日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

2006年11月16日

日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

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

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

以 上

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：平成48年12月>

2006年12月19日

日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2007年1月～6月）（案）

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解) 公表	(議事要旨公表)
2007年1月	1月17日<水>・18日<木>	1月18日<木>	(2月26日<月>)
2月	2月20日<火>・21日<水>	2月21日<水>	(3月26日<月>)
3月	3月19日<月>・20日<火>	3月20日<火>	(5月7日<月>)
4月	4月9日<月>・10日<火> 4月27日<金>	4月10日<火> —	(5月22日<火>) (6月20日<水>)
5月	5月16日<水>・17日<木>	5月17日<木>	(6月20日<水>)
6月	6月14日<木>・15日<金>	6月15日<金>	未 定

(注1) 金融経済月報の「基本的見解」は原則として15時に公表（ただし、決定会合の終了時間などによっては変更する場合がある）。

(注2) 金融経済月報の全文は「基本的見解」公表の翌営業日（14時）に公表（英訳については2営業日後の16時30分に公表）。

(注3) 「経済・物価情勢の展望（2007年4月）」の「基本的見解」は、4月27日<金>15時（背景説明を含む全文は5月1日<火>14時）に公表の予定。

以 上