

# Weekly Global Economy

米国 (2006年6月25日)

2006年6月23日 (金)

～6月29日のFOMC声明文、30日のPCEコアデフレーターが重要～

第一生命経済研究所 経済調査部

桂畑 誠治(かつらはた せいじ)

(03-5221-5001 : [seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp](mailto:seiji@dlri.dai-ichi-life.co.jp))

## 目次

1. スタグフレーション懸念について：経済構造の変化によって可能性は非常に低い	・・・ P 2
2. 先週の金融情勢：債券利回り上昇、株価はもみ合い、ドルは強含みの展開	・・・ P 3
3. 景気情勢：足元、緩やかな減速	・・・ P 4
4. 部門別動向：企業部門が好調を維持する一方、家計部門は減速	・・・ P 5
5. 金融政策：6月28、29日のFOMCでは25bpの利上げ	・・・ P 14
6. 今週の経済指標等予測	・・・ P 16

## 要約

- ・ 現在の景気情勢：景気は、緩やかなペースでの減速にとどまっている。企業部門は好調を維持している一方、家計部門が鈍化している。
- ・ 家計部門では、消費者マインドが停滞するなか、モーゲージ・ローンのリファイナンスの拡大ペースが鈍化しており、個人消費は緩やかに減速している。住宅販売は金利上昇によって縮小傾向を辿っている。
- ・ 企業部門では、需要が堅調さを維持するもと、在庫が低い水準にとどまっております、生産の堅調さが持続している。景況感も高水準を保っており、企業活動は好調な状態にある。
- ・ 以上のように、米景気は足下で緩やかな減速にとどまり、堅調さを維持している。
  
- ・ 当面の景気見通し：米景気は潜在成長率程度へ減速すると見込まれる。家計部門では、個人消費は、住宅部門からの資金調達が縮小するものの、雇用・所得の拡大等を背景に底堅く推移しよう。住宅部門は金利の上昇によって縮小傾向が持続すると見込まれる。一方、企業部門では景況感のピークアウトが年央頃に明確化すると予想されるが、ピークアウト後も、緩やかな拡大ペースの鈍化にとどまると見込まれる。
  
- ・ インフレについては、米景気は今後潜在成長率を若干下回る水準に減速すると予想され、需給ギャップの縮小に歯止めがかかろう。また、生産性の向上が続くとみられることなどから、ULCも抑制されると見込まれる。商品価格は、米景気の減速、各国での利上げによって世界経済も成長ペースが鈍化すると予想されることから、上昇に歯止めがかかろう。以上の要因を背景に、インフレ圧力の一段の高まりは避けられる公算が大きい。
  
- ・ 今週の注目指標：来週はFOMCでの声明文の内容、PCEコアデフレーターがもっとも重要なイベント・指標である。FOMCでは利上げ継続が示唆され、PCEコアデフレーターでは物価の落ち着きが確認される見込み（P16、17に詳細）。

## 1. スタグフレーション懸念について：経済構造の変化によって可能性は非常に低い

米国では、家計部門で5月の非農業部門雇用者数が前月差+75千人と小幅増にとどまったうえ、5月の消費者センチメントも大幅に悪化した。企業部門では、5月のISM製造業景気指数が54.4と前月から予想以上に低下した。このため、予想以上に景気が減速しているとの懸念が市場で強まった。一方、原油や原材料価格の高止まりが続くなか、消費者物価コアが2ヵ月連続前月比で高い伸びとなった。

このような中で、バーナンキFRB（連邦準備制度理事会）議長が6月5日の講演で景気の減速が始まったことを指摘しながらインフレに対する警戒を強めている旨の発言をしたため、市場関係者の間で利上げ継続観測が強まっている。これを受け、米国経済がスタグフレーションに陥るとの見方が強まり、株式市場は水準を切り下げた。

スタグフレーションとは、高いインフレと景気低迷が長期にわたり同時に起きることである。過去を振り返れば、スタグフレーションに陥った時期は70年代まで遡る。70年代の実質GDP成長率は、60年代に比べ大幅に鈍化し、失業率は70年代を通じて上昇した一方、物価上昇率は総じて60年代から高まった。スタグフレーションに陥った要因をみると、70年代に2度の石油ショックがあったことがよく挙げられるが、当時の米国では設備投資や技術革新の停滞によって労働生産性上昇率が鈍化し、労働市場も柔軟性を欠くなど、構造的な問題によるところも大きかった。

現在の経済環境をみると、足下では70年代と同様に原油価格の上昇が続いている。しかし、70年代と比べて経済の効率性が高まったことから、成長に必要なエネルギー消費量も低下し、現在のエネルギー価格上昇の悪影響を吸収できている。他方、金利の上昇に関しても、依然として長期金利は低い水準にとどまっており、経済に与える影響は限定的とみられる。家計部門では、住宅ローンは固定金利での借入れが多く、企業部門ではキャッシュフローが潤沢で、投資に影響し難い。

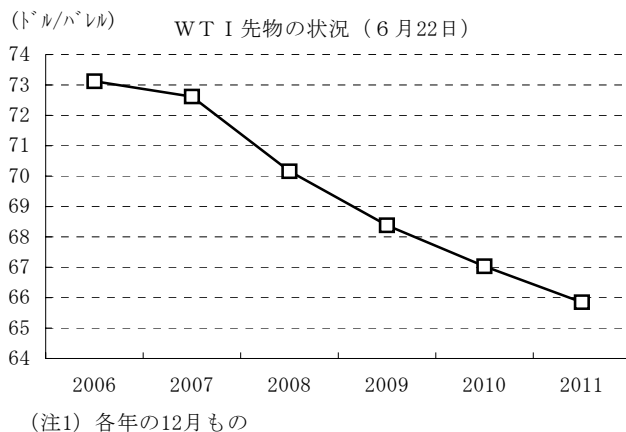
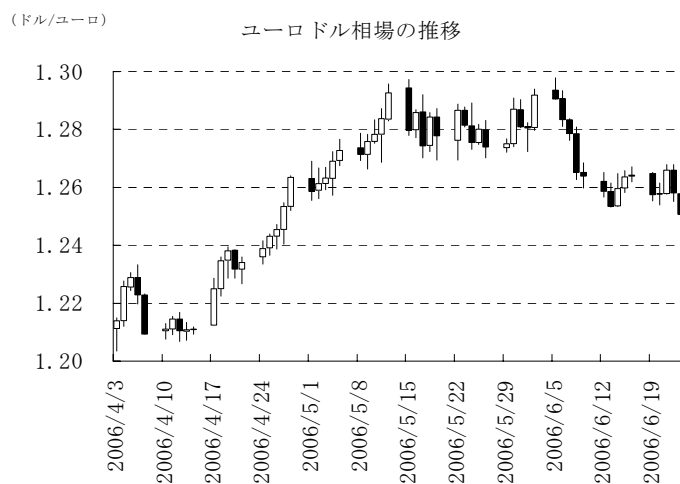
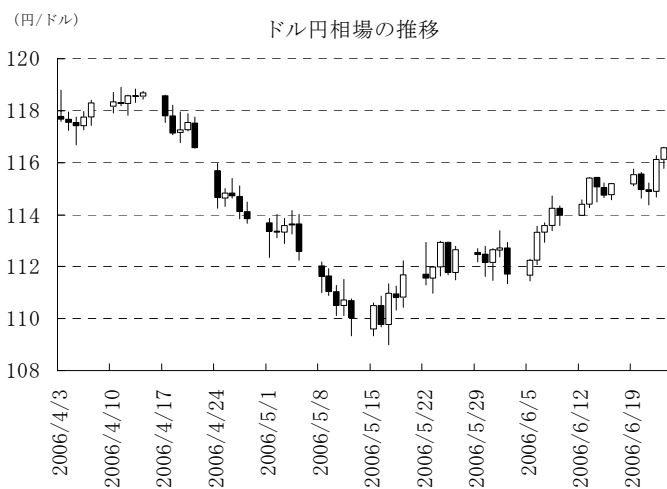
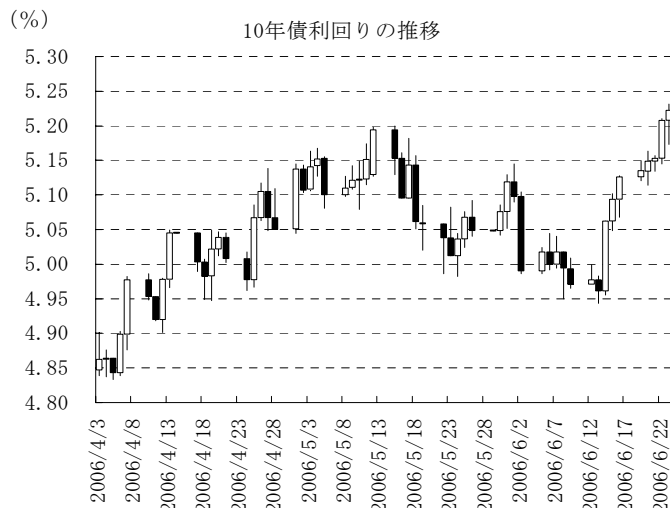
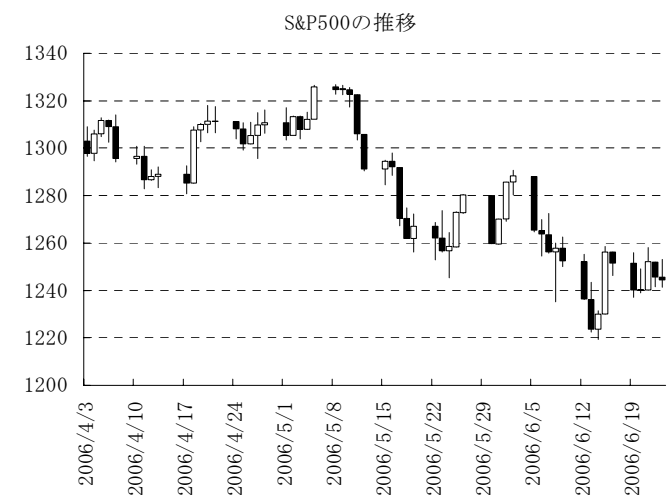
インフレ面では、米景気は今後潜在成長率を若干下回る水準に減速すると予想され、需給ギャップの縮小に歯止めがかかろう。また、情報化投資やアウトソーシングの拡大、労働市場の柔軟性の高まり等を背景に生産性の向上が続くとみられることなどから、ユニット・レイバー・コスト（ULC、単位あたりの労働コスト）も抑制されると見込まれる。商品価格は、米景気の減速、各国での利上げを受けた世界経済の成長ペース鈍化を背景に上昇に歯止めがかかろう。以上の要因を背景に、インフレ圧力の一段の高まりは避けられ、政策金利は様子見に転じる公算が大きい。

バーナンキFRB議長は、前述の講演で4月にかけてのコアインフレ加速によるFRBへの信認低下を懸念してあえてタカ派的な発言をしたが、今後景気の減速が進み、コアインフレの落ち着きを受けて、大幅な金融引き締めは回避されるとみられる。このため、米国経済がスタグフレーションに陥るリスクは小さく、株式市場は7-9月期に底打ちし、年末にかけて上昇ペースを速めると予想される。

## 2. 先週の金融情勢：債券利回り上昇、株価はもみ合い、ドルは強含みの展開

米国株式市場では、5月の住宅着工、企業業績に対する楽観的な見方の台頭が上昇要因となった一方、地区連銀総裁のインフレ警戒発言、5月の景気先行指数などが下げ要因となりもみ合う展開となった。米国債券市場では、利上げ継続観測から2年債利回り、10年債利回りがともに上昇した。

ドル円相場は、北朝鮮のミサイル発射観測、福井日銀総裁の辞任懸念、F R Bの利上げ継続観測等を背景にドルが強含んだ。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

### 3. 景気情勢：足元、緩やかな減速

#### 週次統計

分野		経済指標		5月6日	5月13日	5月20日	5月27日	6月3日	6月10日	6月17日	6月24日
家計部門	消費	東京三菱・UBS(前週比、%)		▲ 0.4	▲ 0.0	▲ 0.8	▲ 1.0	0.1	1.2	0.0	
		レッドブック小売統計(前月同週比、%)		3.2	3.4	3.3	2.5	3.3	3.0	3.3	
		MONEY/ABC NEWS INDX		▲ 16	▲ 17	▲ 19	▲ 17	▲ 17	▲ 15	▲ 12	
	雇用	新規失業保険申請件数(千件)		325	344	328	337	303	297	308	
		失業保険受給者総数(千人)		2382	2414	2420	2410	2421	2439		
		失業保険受給者比率(%)		1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9		
	所得	住宅ローン借換指数		1427.4	1546.8	1480.5	1409	1356	1499.4	1466.1	
住宅購入用ローン申請件数		416.5	426.7	396.4	395.5	395.6	414.6	414.8			
金融	N Y ダウ (前週末比)		11577.74 1.9	11380.99 ▲ 1.7	11144.06 ▲ 2.1	11278.61 1.2	11247.87 ▲ 0.3	10891.92 ▲ 3.2	11014.55 1.1	10989.09 ▲ 0.2	
	S P 500 (前週末比)		1325.76 1.2	1291.24 ▲ 2.6	1267.03 ▲ 1.9	1280.16 1.0	1288.22 0.6	1252.30 ▲ 2.8	1251.54 ▲ 0.1	1244.50 ▲ 0.6	
	N A S D A Q (前週末比)		2342.57 0.9	2243.78 ▲ 4.2	2193.88 ▲ 2.2	2210.37 0.8	2219.41 0.4	2135.06 ▲ 3.8	2129.95 ▲ 0.2	2121.47 ▲ 0.4	
	10年債利回り		5.11	5.20	5.06	5.06	5.00	4.98	5.13	5.23	
	ドル円		112.64	109.80	111.72	112.45	111.69	113.66	115.17	116.06	
	ユーロ円		143.63	141.75	142.23	143.30	144.06	143.87	145.38	145.23	
	ユーロドル		1.275	1.277	1.273	1.274	1.290	1.266	1.262	1.251	

(注) 金融指標は週末値。

#### 月次統計

分野	方向性(1ヶ月間)	水準		2006年					
				1月	2月	3月	4月	5月	6月
企業部門	↗	+	ISM製造業景気指数	54.8	56.7	55.2	57.3	54.4	
			ISM非製造業景気指数	56.8	60.1	60.5	63	60.1	
			フィアテールフィア連銀製造業景況指数	3.3	15.4	12.3	13.2	14.4	13.1
			NY連銀製造業景気指数	20.12	21.02	29.03	15.81	12.94	29.01
			鉱工業生産(前月比、%)	▲ 0.1	0.4	0.5	0.8	▲ 0.1	
			製造業生産(前月比、%)	0.9	▲ 0.2	0.5	0.7	▲ 0.1	
			稼働率	80.9	81.1	81.4	81.9	81.7	
			製造業受注(前月比、%)	▲ 2.7	0.1	4.0	▲ 1.8		
			製造業出荷(前月比、%)	0.7	▲ 1.6	1.0	0.0		
			製造業在庫(前月比、%)	0.9	▲ 0.5	0.9	0.7		
			製造業在庫率(ヶ月)	1.15	1.16	1.16	1.17		
			輸送機器を除く製造業受注(前月比、%)	2.5	▲ 2.5	2.5	0.2		
輸送機器を除く非国防資本財受注(同上)	2.1	▲ 1.0	3.4	▲ 1.9					
家計部門	↘	+	小売売上高(前月比、%)	3.0	▲ 0.8	0.7	0.8	0.1	
			除く自動車売上高(前月比、%)	2.7	▲ 0.2	0.6	0.8	0.5	
			ミッド大消費者セグメント	91.2	86.7	88.9	87.4	79.1	82.4
	CB消費者信頼感指数	106.8	102.7	107.5	109.8	103.2			
	↗	+	非農業部門雇用者数(前月差、千人)	154	200	175	126	75	
			失業率(%)	4.7	4.8	4.7	4.7	4.6	
			求人広告指数	38	39	37	35		
			ISM製造業雇用指数	51.3	55	52.5	55.8	52.9	
			ISM非製造業雇用指数	51.1	58.2	54.6	56.5	58	
			C&G企業レイアウト計画件数(人)	103466	87437	64975	59688	53716	
	↗	+	実質可処分所得(前月比、%)	▲ 0.2	0.2	0.0	▲ 0.1		
			モーゲージローンファイナンス	1666.0	1633.2	1594.3	1528.4	1465.9	
↘	-	住宅着工件数(年率、千戸)	2265	2132	1972	1863	1957		
		新築住宅販売(年率、千戸)	1173	1020	1142	1198			
		中古住宅販売(年率、千戸)	6570	6900	6900	6760			
		住宅市場指数	57	56	54	51	46	42	
↗	+	消費者物価(前月比、%)	0.7	0.1	0.4	0.6	0.4		
		消費者物価コア(前月比、%)	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3		
		PCEコアデフレター(前月比、%)	0.1	0.1	0.3	0.2			
		(前年同月比、%)	1.8	1.8	2.0	2.1			
		生産者物価(前月比、%)	0.3	▲ 1.3	0.5	0.9	0.2		
生産者物価コア(前月比、%)	0.4	0.4	0.1	0.1	0.3				

(注1) 矢印は現在のモメンタムを示す

(注2) 水準の+は拡大、-は縮小を示す

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 四半期動向

実質GDP成長率は、2006年4～6月期に設備投資の好調が持続するものの、個人消費の鈍化や住宅投資の減少を背景に、同+3%程度に減速する公算が大きい（1～3月期前期比年率+5.3%）。

	方向性				コメント
	現状		見通し		
	4-6月期	水準	7-9月期	水準	
景況感	→	+	↘	+	年央にピークをつけ緩やかに鈍化
実質GDP	↘	+	→	+	潜在成長率程度に減速
個人消費	↘	+	→	+	ガソリン価格の上昇等により減速
住宅投資	↘	-	→	-	金利上昇を受け縮小
設備投資	↘	+	→	+	潤沢なキャッシュフロー等を背景に好調持続
在庫投資	→	+	→	+	積み増しに慎重な姿勢は変わらず
政府支出	→	+	→	+	補正が下支え
輸出	→	+	↘	+	海外景気の減速により伸び鈍化
輸入	→	+	↘	+	内需の減速を受け増加ペースは鈍化

(注1) 景況感はISM統計などの動き

(注2) 矢印は今期の前期からのモメンタムを示す

(注3) 水準の+は拡大、-は縮小を示す

(注4) 見通しは来期の今期からのモメンタムを示す

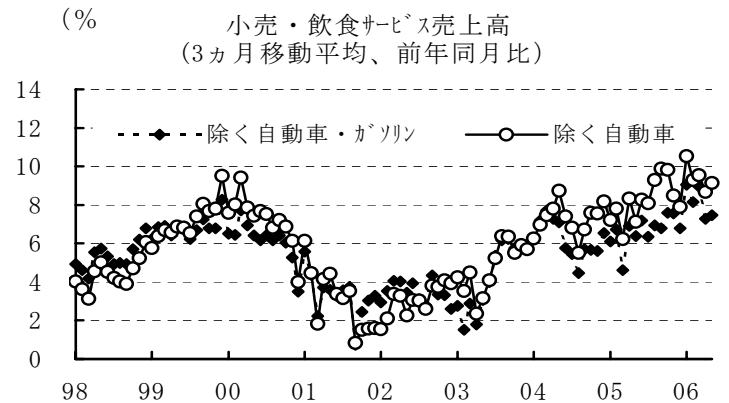
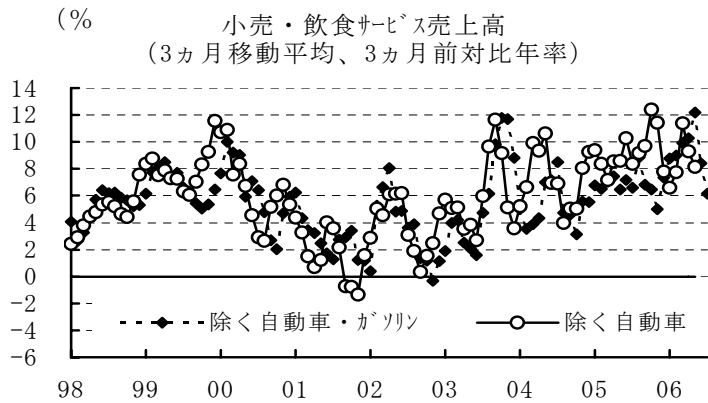
### 4. 部門別動向：企業部門が好調を維持する一方、家計部門は減速

#### ●個人消費：高い水準から減速

5月の小売・飲食サービス売上高は、自動車、家具の減少等によって市場予想通り前月比+0.1%（前月同+0.8%）と減速した（3、4月合計で0.4%ポイント上方改定）。変動の大きい自動車を除く小売・飲食サービス売上高も、市場予想通り前月比+0.5%と小幅減速した（3、4月合計で0.2%ポイント上方改定）。全体からガソリンを除いた小売・飲食サービス売上高が前月比▲0.1%とマイナスに転じており、ガソリン価格の上昇を受け、5月の小売売上高は減速したとみられる。ただし、これらの統計は改定を考慮すると、予想対比で若干強めの結果であり、表面の数字が示すほど小売売上高は弱くないと判断される。

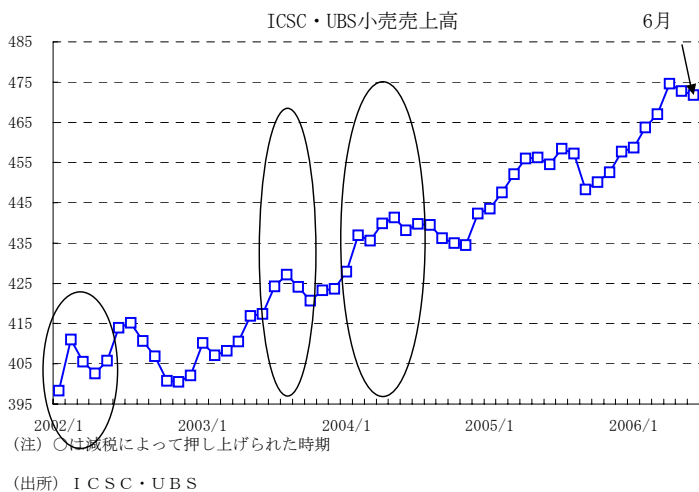
基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で見ると、変動の大きい自動車を除く小売・飲食サービス売上高は+8.1%（前月+9.3%）、自動車・ガソリン販売を除く小売・飲

食サービス売上高も5月に+6.2%（同+8.4%）と高い伸びを維持している。このように、雇用・所得の拡大、住宅価格・株価の上昇を背景に、小売売上高は堅調さを維持している。しかし、年初に暖冬等により押し上げられた反動、ガソリン価格の上昇等によって小売売上高の拡大ペースは緩やかに鈍化している。



4～6月期の個人消費の状況では、GDPベースの個人消費算出に使われる小売・飲食サービス売上高（除く自動車・ガソリン・建材）は、4、5月平均で1～3月期対比年率+3.6%と1～3月期の前期比年率+9.5%から大幅に減速している。加えて、4、5月の自動車販売台数は季節調整済み年率1639万台と1～3月期の同1687万台から減少している。6月入り後の消費は、エネルギー価格の高止まり、株安等によって6月第1～3週の売上高は5月平均対比▲0.2%（5月は前月比▲0.4%）と2ヵ月連続の減少となっている。

以上のことから、4～6月期の実質個人消費は雇用・所得の拡大が続くなか、暖冬効果の剥落、エネルギー価格の上昇等によって前期比年率+2%台半ばに鈍化すると予想される。



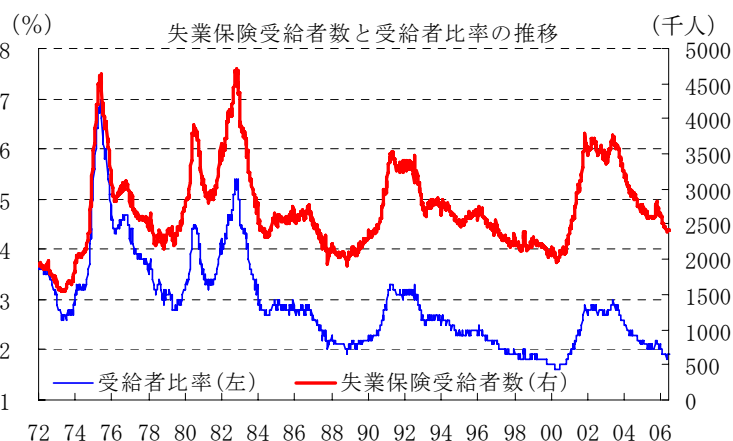
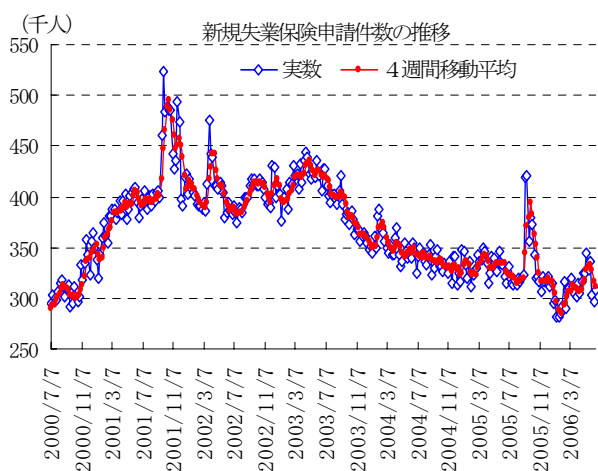
雇用関連では、6月17日に終わった1週間の新規失業保険申請件数（季節調整済み）は、30.8万件と前週の29.7万件から0.9万件増加し市場予想の30.6万件を上回った。しかし、水準が低く、また、トレンドを示す4週間移動平均は、31.1万件と前週の31.6万件から減少し

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ており、雇用情勢は良好な状態が持続していると判断される。

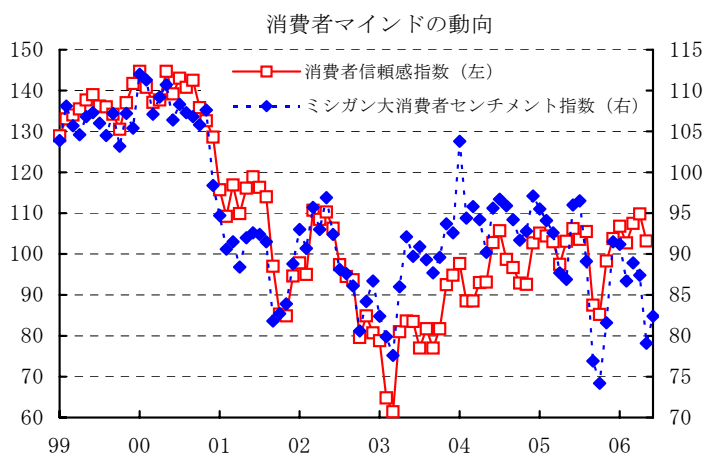
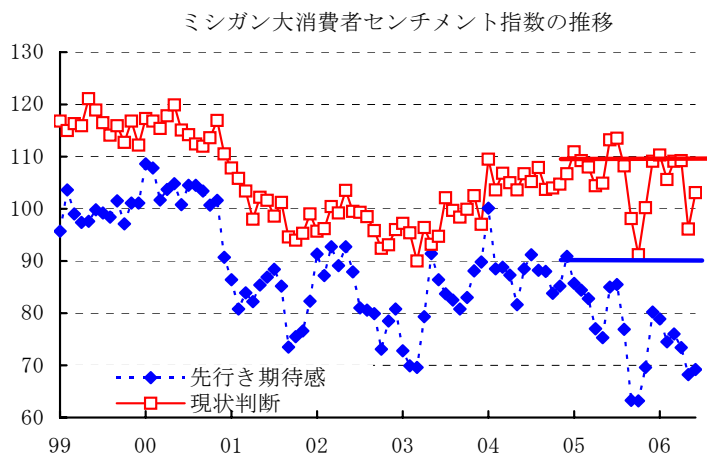
6月の雇用統計調査週である6月17日に終わった1週間の新規失業保険申請件数（季節調整済み）は、30.8万件と5月の雇用統計調査週から増加した。ただし、非農業部門雇用者数の拡大ペースが5月に前月差+75千人と大幅に鈍化したことから6月は同+170千人程度が予想される。

6月10日に終わった週の失業保険受給者数は242.2万人と前週から増加したが、01年1月以来の低い水準で推移している。また、6月10日に終わった週の失業保険受給者比率が1.9%と5月と同水準で推移したことから、6月の失業率は4.6%前後となる可能性が高い。



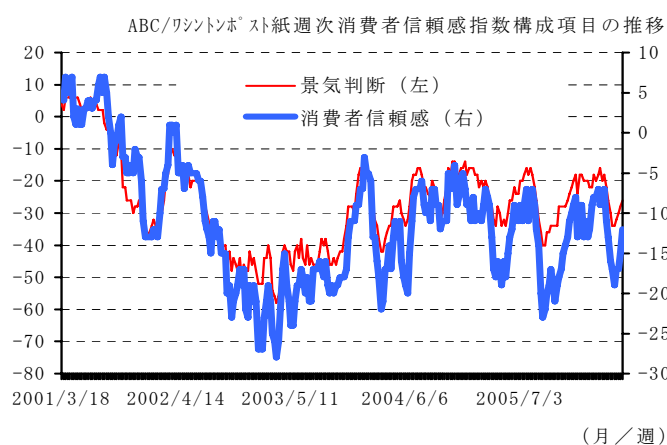
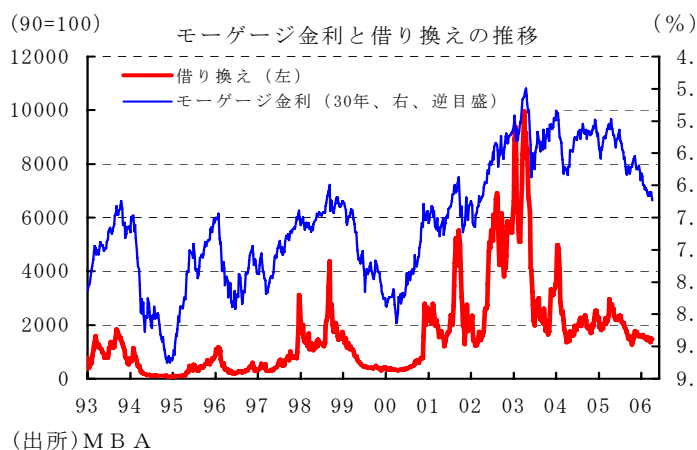
消費者マインドでは、6月18日までの1週間の週間マインド調査（ABC/ワシントンポスト紙）が前週比で改善した。ここ数週間、ガソリン価格の上昇に歯止めがかかっていることで、消費者マインドは下げ止まっている。また、6月の中旬のミシガン大消費者センチメントも5月から改善している。

モーゲージ・ローンのリファイナンスに関しては、金利の上昇が続く中で1466.1と減少した。モーゲージ・ローンのリファイナンスは、縮小傾向を辿っている。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。





消費の先行きに関しては、雇用<sup>1</sup>に先行する景気が2003年4～6月期から2006年1～3月期まで平均して潜在成長率を上回るペースで拡大しているなか、2006年7～9月期の新規雇用計画調査や経営者団体の景況調査における雇用計画などで採用拡大が示唆されていることから、多くの大企業で採用意欲が強まっていると判断される。加えて、雇用の大部分を占める中小企業の景況感が5月に改善し、雇用計画は上昇していることから、雇用者数は2006年7～9月期にかけて前期比+0.3%～+0.5%のトレンドを維持すると予想される。

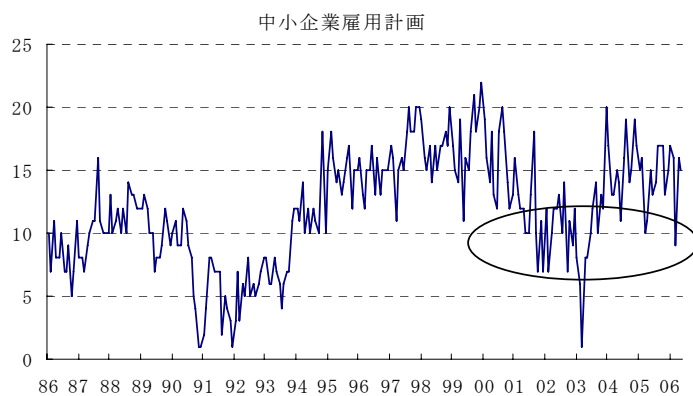
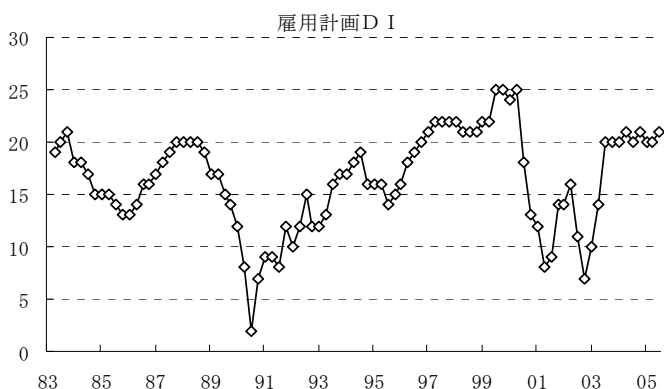
所得は、雇用の拡大、労働需要の強まりを背景とした賃金の上昇、金利収入の増加によって、可処分所得は拡大傾向を辿る可能性が高い。

住宅関連資産からの資金調達動向では、中古住宅販売価格は需要の鈍化に併せて伸び率が低下傾向を辿ると予想される。このため、ホーム・エクイティ・ローン（\*）等の家計の流動性増加ペースは鈍化が続くと見込まれる。

エネルギー価格では、需給ギャップ、地政学的リスク等を背景とした供給不足懸念から原油、ガソリン価格の高止まりが続いている。先行きも、エネルギー価格を押し上げている要因が早急に解消される可能性は低く、エネルギー価格は高止まり、或いは上昇を続けるリスクがある。エネルギー価格が高止まりすれば、実際に景気に与える影響が小さいにも関わらず景気の先行きに対する不安感が強まりマインドを悪化させる可能性がある。しかし、雇用環境の改善や景気拡大期待の継続から、消費者マインドの急激な悪化は避けられよう。

以上のように、雇用・所得の拡大持続が予想されるものの、住宅部門からの資金調達の縮小や利払い負担の増加などによって7～9月期以降の個人消費は前期比年率+3%程度の伸びが見込まれる。

（\*）ホーム・エクイティ・ローン：住宅の純資産価値（住宅の時価からモーゲージ・ローンの未払残高を除いた部分）を担保に借り入れ枠を設定すること



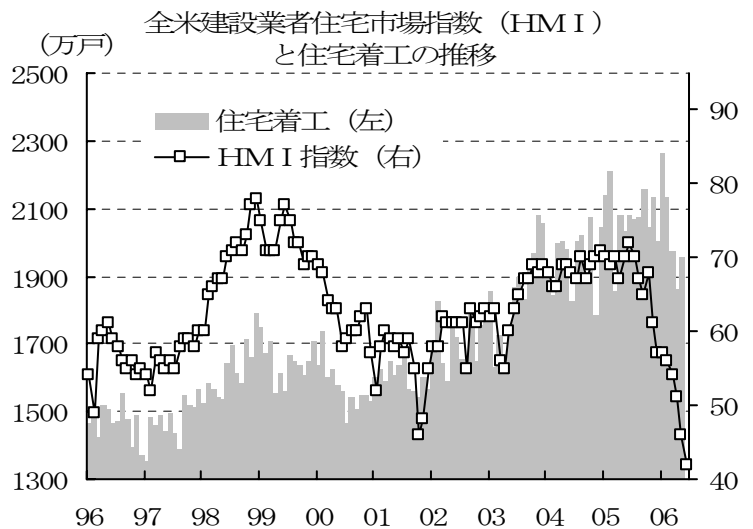
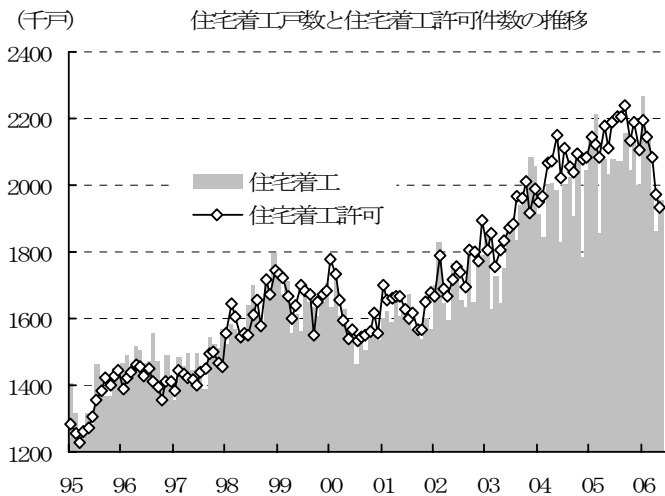
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



## ●住宅部門：減少傾向持続

5月の住宅着工件数は、195.7万戸（季節調整済み、年率換算）と前月比+5.0%となった。4ヵ月ぶりに増加し、市場予想の186.7万戸を上回った（4、5月合計で1万戸下方改定）。地域別では、中西部が減少した一方、南部、西部、北東部で増加した。特に、市場規模の大きい南部、西部での拡大幅が大きかった。また、集合住宅が前月比6.5万戸増加し、全体を押し上げた。

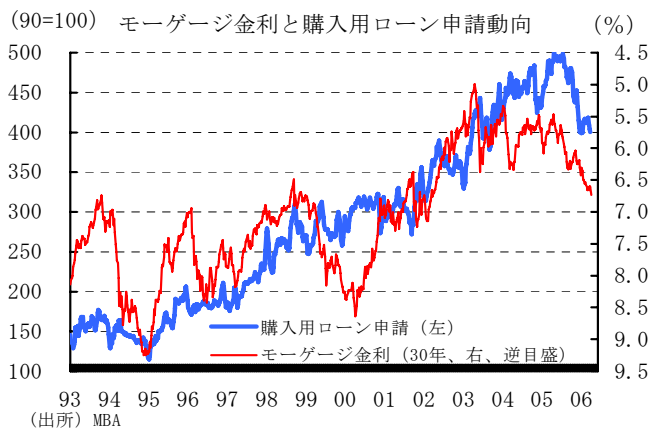
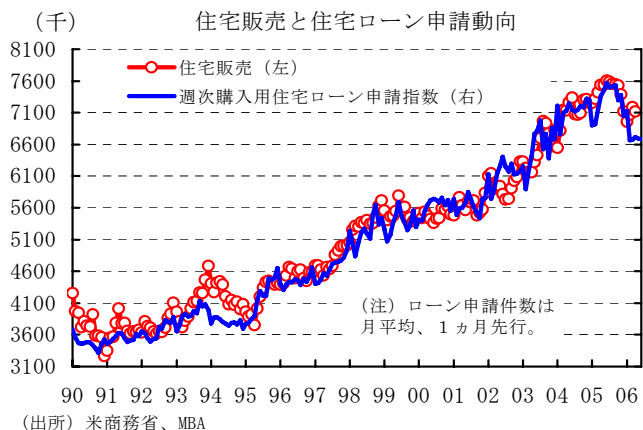
5月の住宅着工件数は、良好な天候と3ヵ月連続で下落した反動もあり増加に転じた。しかし、金利上昇による住宅販売の鈍化が続いていること、5月の許可件数、着工許可済みの未着工件数が前月から低下していること等から、住宅着工件数は減少傾向にあると判断される。



6月に入っても、NAHB住宅市場指数（50が拡大縮小の分岐点）が、42と1995年4月以来の低い水準となった（05年6月の72をピークに低下傾向）。また、先週の週間住宅購入用ローン申請件数は、前週比変わらずとなったが、6月1～3週平均では5月の水準を下回っている。住宅販売に約1ヵ月先行する住宅購入ローン申請件数は、①雇用・所得の拡大が続いていること、②政策金利の引き上げ後も銀行が貸出基準を引き締めていないため資金調達が容易な状況にあることから、高い水準で推移している。しかし、金利上昇によってピークアウトが明確化しており、住宅販売の減少が持続していることを示している。

以上のことを勘案すると、4～6月期の住宅投資は減少に転じる可能性が高い。

今後の住宅販売は、雇用・所得が拡大傾向を辿ること、住宅購入意欲の強い層の人口に占める比率が高いこと等によって下支えされるものの、モーゲージ金利の上昇を背景に減少傾向を辿ると予想される。このような需要を受け、住宅着工件数も緩やかに減少が続くとみられ、7～9月期の住宅投資も減少が持続する公算が大きい。



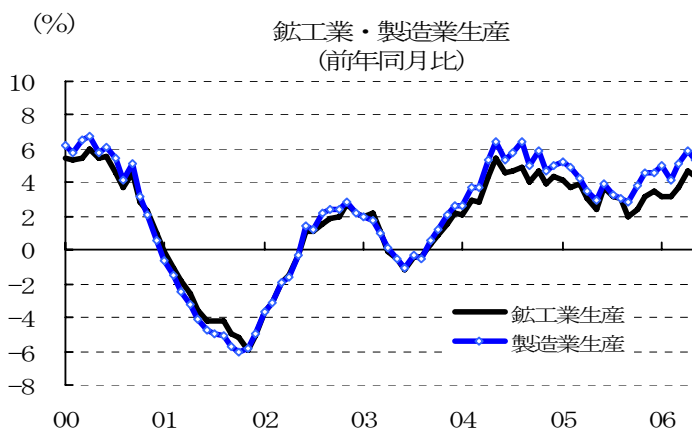
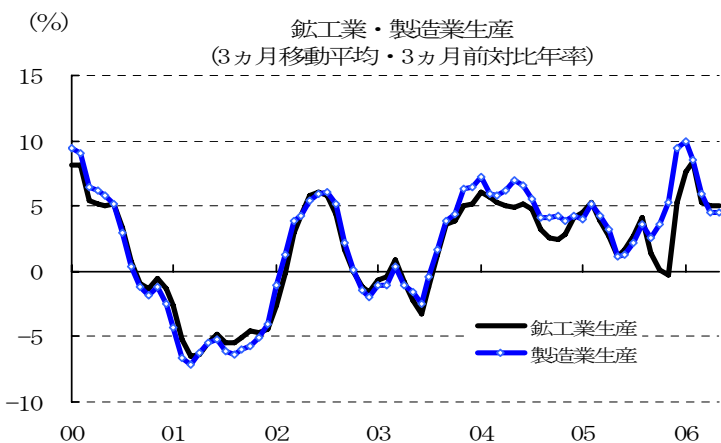
	申請指数						住宅ローン金利 (30年、固定、約定ベース)				
		前週比	購入	前週比	借換	前週比	固定金利	前週比	変動金利	前週比	
2006/4/14	569.6	-1.7	407.4	-2.5	1526.1	-0.4	424.8	-2.1	3605.3	-0.8	6.56
2006/4/21	548.6	-3.7	389.4	-4.4	1489.4	-2.4	413.0	-2.8	3392.0	-5.9	6.53
2006/4/28	596.8	8.8	433.3	11.3	1565.6	5.1	448.5	8.6	3706.4	9.3	6.57
2006/5/5	562.1	-5.8	416.5	-3.9	1427.4	-8.8	421.2	-6.1	3517.7	-5.1	6.61
2006/5/12	588.0	4.6	426.7	2.4	1546.8	8.4	431.9	2.5	3861.9	9.8	6.66
2006/5/19	552.6	-6.0	396.4	-7.1	1480.5	-4.3	402.5	-6.8	3699.0	-4.2	6.61
2006/5/26	541.9	-1.9	395.5	-0.2	1409.0	-4.8	393.6	-2.2	3649.1	-1.3	6.66
2006/6/2	534.4	-1.4	395.6	0.0	1356.0	-3.8	395.5	0.5	3447.3	-5.5	6.60
2006/6/9	571.9	7.0	414.6	4.8	1499.4	10.6	415.2	5.0	3856.1	11.9	6.61
2006/6/16	567.6	-0.8	414.8	0.0	1466.1	-2.2	419.0	0.9	3682.4	-4.5	6.73

抵当貸付銀行協会 (MBA)

### ●企業部門：6月にかけて堅調に推移

5月の鉱工業生産は前月比▲0.1%と、市場予想の同+0.2%に反し下落した。公益が鈍化し、鉱業、製造業がマイナスに転じた。もともと、前年比では+4.3%と比較的高い伸びを維持している。また、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+5.1%（前月+5.1%）と高い伸びが持続しており、鉱工業生産は堅調と判断される。

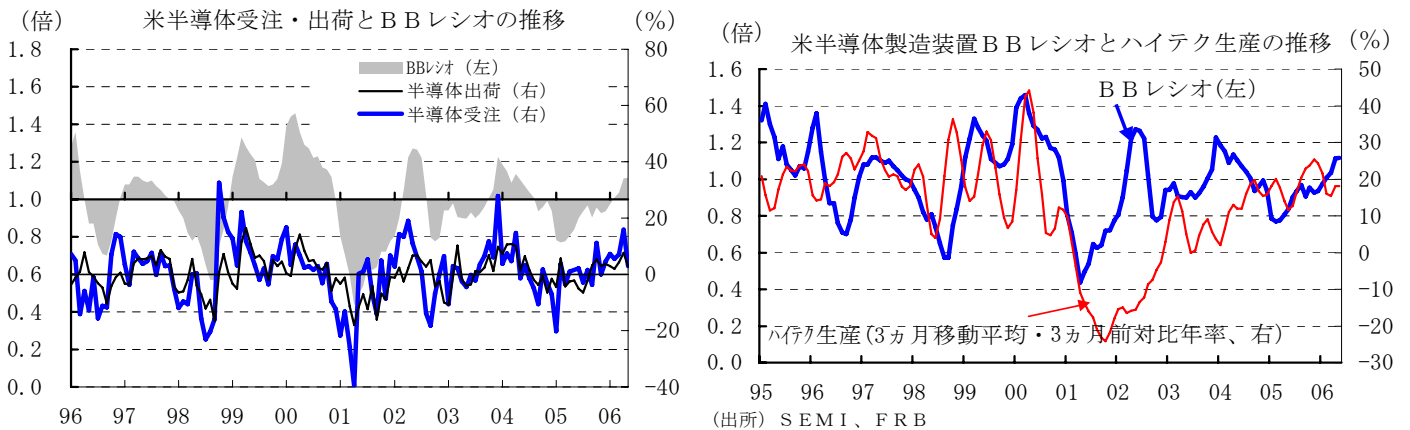
製造業も、自動車的大幅な縮小により前月比▲0.1%とマイナスに転じた。それでも、前年比では+5.4%と高い水準を維持している。また、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+4.5%（前月+4.4%）と高い伸びを維持しており、製造業全体は堅調さを保っていると考えられる。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

ハイテク関連は、通信機器が前月比+2.0%に減速したものの、半導体が同+0.3%と増加に転じ、コンピューターが同+0.7%と高い伸びを維持したことにより同+0.9%と前月と同率の伸びとなった（前年同月比でも+19.6%と高い伸び）。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では5月に+10.8%（前月同+11.3%）と2005年後半のような勢いはないが、高い伸びを維持しており堅調さを保っている。

5月の半導体BBレシオが1.12と4ヵ月連続で拡大を示す1を上回っていることから、今後ハイテク生産が半年程度堅調さを維持すると予想される。



		BBレシオ						ハイテク生産	
		半導体出荷			半導体受注				
			前月比	前年比		前月比	前年比		
06	0601	0.97	1259.4	2.9	0.1	1225.9	7.3	24.3	21.5
	0602	1.01	1283.3	1.9	-3.6	1293.2	5.5	26.3	16.0
	0603	1.03	1338.7	4.3	5.2	1385.3	7.1	40.2	15.5
	0604	1.11	1441.4	7.7	16.3	1604.4	15.8	60.6	18.1
	0605	1.12	1481.3	2.8	22.1	1652.1	3.0	62.7	18.1

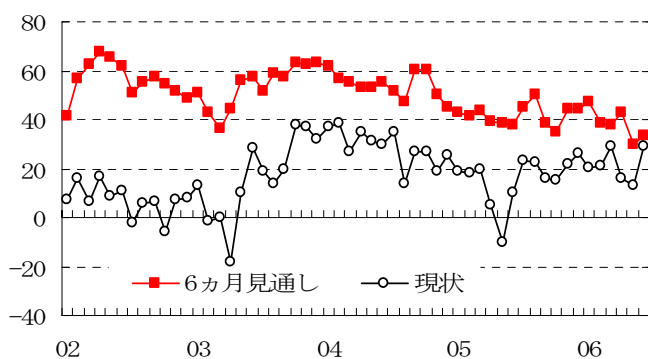
6月の製造業景況感では、NY連銀製造業景況指数（NY連銀管轄地区の製造業の動向を示す）は、29.1と市場予想の11への低下に反し上昇した。新規受注、出荷、受注残が増加しており同地区の製造業が好調さを取り戻したことが示された。一方、フィラデルフィア連銀製造業景況指数（フィラデルフィア連銀管轄地区の製造業、ゼロが拡大縮小の分岐点）は13.1と市場予想の11を上回った。新規受注、出荷が前月から上昇するなど、同地区製造業生産の拡大ペース加速を示す内容となった。ただし、この統計は月次での変動が大きい統計であるため3ヵ月移動平均をみる必要がある。それでは、同地区製造業部門が緩やかな拡大基調を維持していることを示している。

以上のように、製造業部門は6月にかけて堅調さを維持しており、景気を下支えしている。

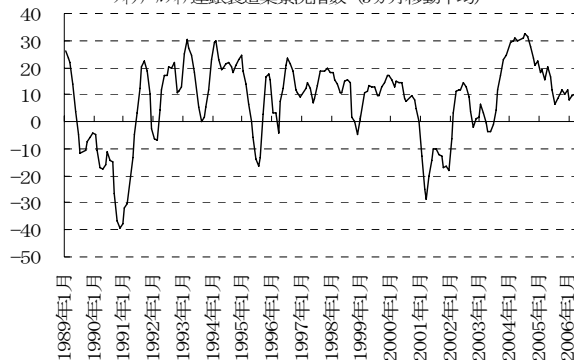
なお、フィラデルフィア連銀製造業景況指数は、ペンシルベニア州東部、デラウェア州、ニュージャージー州南部の製造業の景況感を表す指標であるが、全国の製造業の景況感を示すISM製造業景況指数と似た動きをすることが多い。6月にフィラデルフィア連銀製造業景況指数が前月から小幅上昇した一方で、NY連銀製造業景況指数（エンパイア・ステイト景況指数）が低下したことから判断すると、6月のISM製造業景況指数は5月の54.4から55.3程度への上昇が見込まれる。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

NY連銀製造業景気指数の推移



フィラデルフィア連銀製造業景況指数 (3ヵ月移動平均)



NY連銀製造業景気指数の推移

	総合	新規受注	出荷	雇用	在庫	入荷遅延	受注残	仕入価格	販売価格	週平均就業時間
06/01	20.12	27.19	31.99	11.29	-12.33	1.37	2.70	46.58	27.40	11.71
06/02	21.02	27.14	32.22	5.99	-2.80	2.80	3.76	53.27	21.50	5.47
06/03	29.03	26.99	36.50	20.08	8.55	9.40	13.22	39.32	12.82	23.61
06/04	15.81	14.11	14.00	17.41	1.61	1.61	-2.90	37.90	14.52	5.44
06/05	12.94	16.22	17.08	9.70	1.63	7.32	2.84	43.09	14.63	9.42
06/06	29.01	25.81	30.32	5.12	-9.09	5.79	9.44	52.89	19.01	11.28

NY連銀製造業景気指数 (6ヵ月先予測) の推移

	総合	新規受注	出荷	雇用	在庫	入荷遅延	受注残	仕入価格	販売価格	週平均就業時間	設備投資
06/01	47.56	51.29	47.59	33.31	-4.11	-5.48	9.87	61.64	35.62	17.02	31.51
06/02	38.41	47.98	48.49	29.43	-2.80	10.28	8.66	57.01	27.10	17.25	41.12
06/03	38.08	31.33	36.72	22.98	-5.98	-1.71	-0.47	49.57	26.50	12.41	37.61
06/04	42.65	43.78	43.21	22.49	-4.84	6.45	1.96	50.00	25.81	13.94	37.90
06/05	30.17	36.21	32.68	22.53	-4.88	-0.81	4.73	59.35	32.52	4.55	32.52
06/06	33.66	34.14	28.84	13.09	-2.50	-1.67	4.28	62.50	35.83	4.63	20.00

フィラデルフィア連銀製造業景況指数

	現状 総合	新規受注	出荷	在庫	雇用	出荷遅延	受注残	販売価格	仕入れ価格	交易条件	6ヵ月先見通し 総合
06/01	3.3	11.1	18.6	9.1	11.7	8.6	▲ 0.9	21.9	44.9	▲ 23.0	28.7
06/02	15.4	12.5	22.5	9.3	11.3	8.6	10.2	18.2	30.5	▲ 12.3	31.1
06/03	12.3	20.8	24.3	11.1	5.4	3.7	5.7	15.4	17.2	▲ 1.8	14.6
06/04	13.2	12.2	19.0	▲ 8.8	21.7	▲ 4.1	7.0	15.4	29.0	▲ 13.6	28.2
06/05	14.4	2.7	11.7	▲ 3.9	1.1	9.6	▲ 2.2	10.3	55.3	▲ 45.0	22.5
06/06	13.1	17.7	17.7	▲ 5.2	6.8	▲ 1.2	▲ 2.1	14.0	48.7	▲ 34.7	6.8

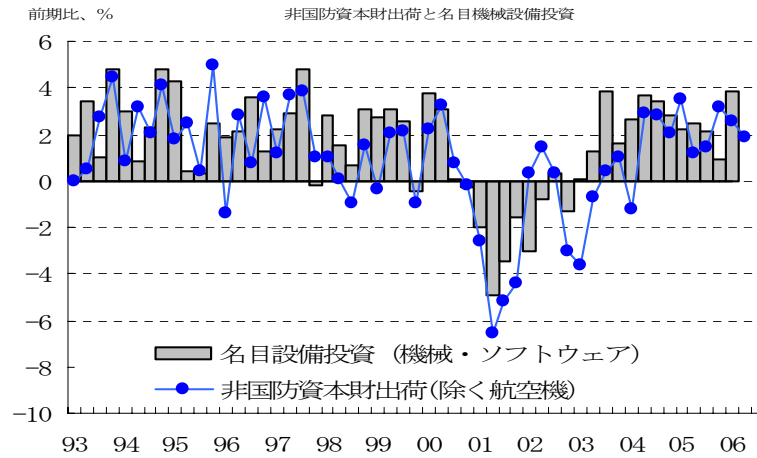
(出所)フィラデルフィア連銀

設備投資関連の指標をみると、機械・ソフトウェア投資の一致指標である非国防資本財出荷（除く航空機）は、5月に前月比+0.1%（前月同+0.8%）とプラス幅が縮小した。4、5月平均では1～3月期対比年率+7.8%と1～3月期の前期比年率+10.6%から鈍化しているものの、高い伸びを維持していること等から、4～6月期の機械・ソフトウェア投資は同+10%程度への小幅鈍化にとどまる可能性が高い（1～3月期前期比年率+13.8%）。

機械・ソフトウェア投資の先行指標である非国防資本財受注（除く航空機）は、5月に前月比+1.0%（4月同▲1.9%）とプラスに転じた。4、5月平均では、1～3月期対比年率+2.2%と1～3月期の前期比年率+16.7%から急減しており、7～9月期の機械・ソフトウェア投資は減速すると予想される。設備投資を取り巻く環境は、良好な状態が続くとみられる。①堅調な成長の持続による期待収益率の高まり、②コスト削減圧力の強まりによる効率化投資需要の高まり、③稼働率の上昇、④オフィスビル空室率の低下、⑤コンピューターの更新投資や通信業での規制緩和（光ファイバー投資計画の増加）、⑥業績の拡大持続によ

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

るキャッシュフローの増加、⑦株価の上昇、⑧信用スプレッドの縮小など、投資を行い易い状況にある。7～9月期についても堅調さを維持すると予想される。

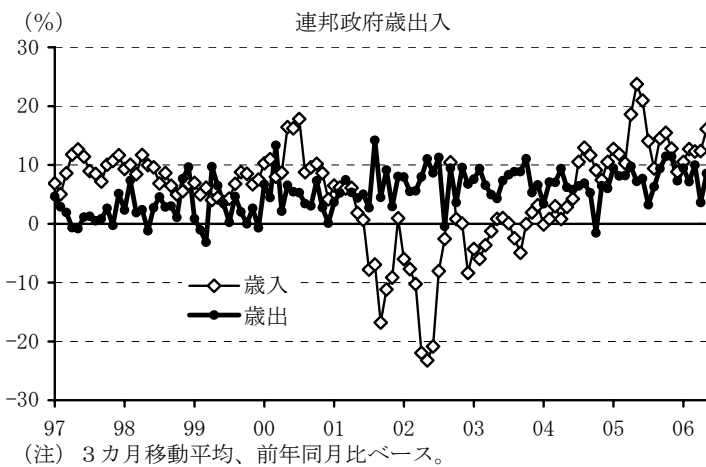


●政府部門：歳入の増加により2006会計年度の赤字額は2005会計年度を下回っている

5月の財政収支は、歳出が前年比+8.0%と伸びが高まったものの景気の好調に伴う税収の増加によって歳入が同+12.9%と5ヵ月連続の二桁の伸びとなった。2006会計年度である2005年10月～2006年5月の財政赤字額は2270億ドルと2005会計年度の同期間の赤字額である2723億ドルを下回っている。

足下で、イラク、アフガニスタンなどでの対テロ戦争費用を含む945億ドル規模の補正が成立したが、それを考慮しても2006会計年度の財政赤字額は2005会計年度の財政赤字額を下回ると予想される。

今後の政府支出は、ハリケーン復興関連歳出、公共投資の拡大が予想され、増加基調が持続すると見込まれる。



年度累計	歳入	歳入		歳出	財政収支		
		所得税	法人税				
05年	5月	15.5	20.5	47.2	7.1	-2,723	
	6月	14.6	16.3	41.0	7.3	-2,494	
	7月	13.8	15.1	41.7	6.1	-3,028	
	8月	13.7	15.3	41.3	6.9	-3,541	
	9月	14.6	14.6	47.0	7.8	-3,185	
	10月	9.2	16.0	-20.5	1.3	-472	
	11月	6.2	9.1	-10.1	8.3	-1,303	
	12月	8.8	7.7	25.4	7.3	-1,193	
	06年	1月	10.3	10.8	26.8	7.5	-983
		2月	10.5	10.8	29.6	7.6	-2,175
		3月	10.5	8.5	30.5	8.7	-3,030
		4月	11.2	9.9	29.9	5.7	-1,841
5月		12.9	13.6	30.1	8.0	-2,270	

(出所) 米財務省「Treasury Bulletin」

(注) 米国の財政年度は前年10月から当年9月まで  
歳出、歳入は前年同期比。

財政収支は年度累計額 (単位: 億ドル)

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 5. 金融政策：6月28、29日のFOMCでは25bpの利上げ

### ●インフレ動向：消費者段階では表面の数字ほどインフレ圧力は強まっていない

5月の生産者物価コアが前月比+0.3%、エネルギー・食品価格を除く消費者物価（コア）が同+0.3%とそれぞれ市場予想の同+0.2%を上回った。しかし、生産者物価コアは前年同月比+1.5%とエネルギー・商品市況の高止まりが続くなかで低い伸びにとどまっている。また、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では、中間財（コア）が+5.5%（前月同+5.4%）と1月以降伸びが鈍化しており、遅れて影響を受ける最終財（コア）も5月に同+2.8%（同+3.3%）と減速した。このように、競争圧力の激化や生産性の向上等を背景に、川下への波及が限定的なものにとどまっている状況に変化はみられず、最終財（コア）は落ち着いた状態を維持している。消費者段階でも、財価格の低位安定といった状況は変わっていない。

そのような中で、コア物価はやや上昇ペースを速めているが、特殊要因による部分が大きいとみられる。年初の暖冬によって、衣料品価格が上昇したことに加えて、公益費の下落により帰属家賃が押し上げられた。これらの押し上げ要因がなければコア物価は安定が続いたと考えられる。目先、特殊要因が剥落するとみられ、前月比でコア物価は落ち着くと予想される。

物価を取り巻く環境をみると、米景気は今後潜在成長率を若干下回る水準に減速すると予想され、需給ギャップの縮小に歯止めがかかろう。また、生産性の向上が続くとみられることなどから、ULCも抑制されると見込まれる。商品価格は、米景気の減速、各国での利上げを受けた世界経済の成長ペース鈍化を背景に上昇に歯止めがかかろう。以上の要因を背景に、インフレ圧力の一段の高まりは避けられる公算が大きい。

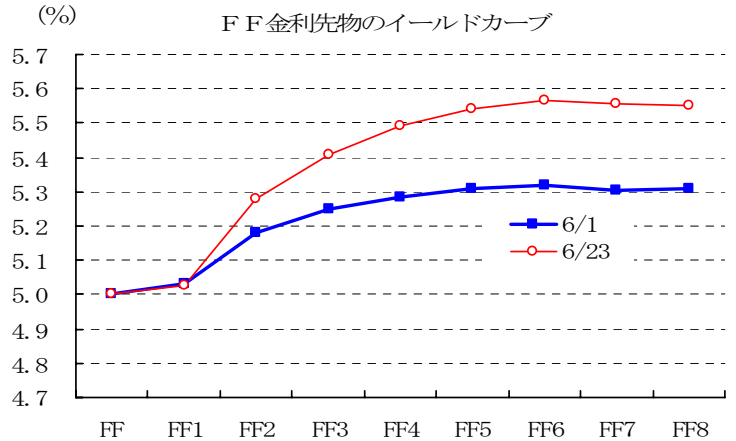
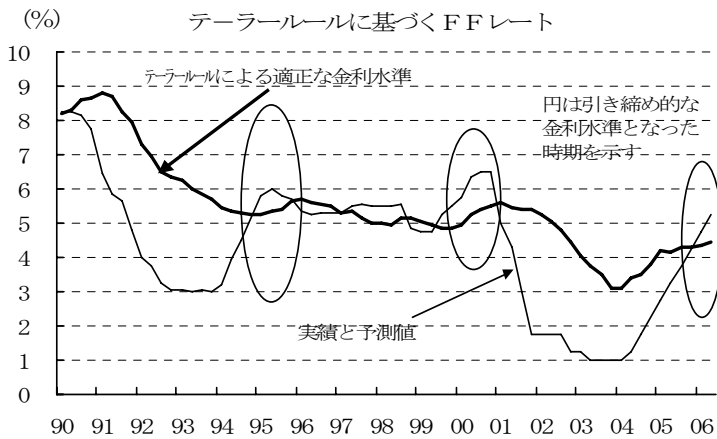
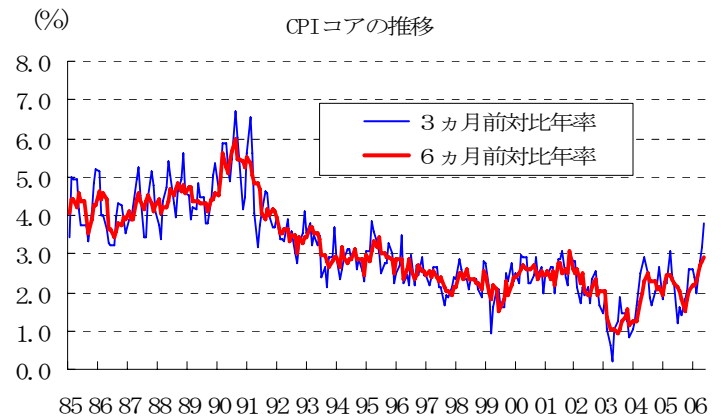
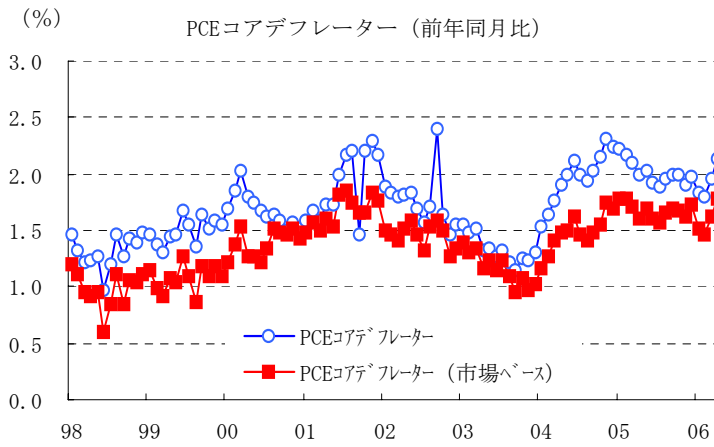
### ●金融政策：6月28、29日のFOMCでは25bpの利上げ

バーナンキFRB議長は6月5日の講演のなかで、インフレに関して「コアインフレは最近数ヶ月高まっている。月次でのデータの拡大幅は大きい、このようなコアインフレの上昇が持続すれば、自分を含めたエコノミストが安定と考えるレンジの上限またはそれを上回る水準に到達すると考えられる」と現在のペースが持続すれば許容範囲を上回るとの認識を示した。さらに、具体的な数字として「例えば、CPIコアは3ヶ月前対比年率で+3.2%、6ヶ月前対比年率+2.8%。PCEコアは3ヶ月前対比年率で+3.0%、6ヶ月前対比年率+2.3%となった。これらは歓迎できない」とした。5月のCPIコアはこの水準から一段と加速した。景気も緩やかな減速にとどまっており、先行きの物価の安定を予測し難い状況になっている。このため、6月28、29日のFOMCでは、Fedは25bpの利上げを実施すると予想される。

7月以降の金融政策に関しても、景気の減速ペースと物価の上昇ペース（3ヶ月前、6ヶ月前対比年率での落ち着き）を睨みつつ金融政策を決定すると予想される。利上げ休止の条件としては、インフレがさらに加速せず、成長ペースが潜在成長率を下回る水準まで減速することが挙げられよう。逆に、この条件が成立するまでは、利上げを継続すると考えられる。

8月8日のFOMCまでには、金利上昇の影響等によって、米景気の潜在成長率程度への減速が確認されると予想され、FRBは先行きのインフレ圧力が緩和すると判断しよう。加えて、ユニット・レイバー・コスト（ULC、単位あたりの労働コスト）の抑制等によって

コアインフレも落ち着くと見込まれることから、以降の政策金利は据え置かれる公算が大きいと考える。



(出所) FRB、米商務省、米労働省データより、当社算出。

#### FOMCスケジュール

2006年	1月31日
	3月27-28日
	5月10日
	6月28-29日
	8月8日
	9月20日
	10月24日
12月12日	
2007年	1月30-31日

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



## 6. 今週の経済指標等予測

・26日に発表される5月の新築住宅販売件数は、住宅販売の緩やかな減少を示すと予想される。

・27日には6月のCB消費者信頼感指数が発表される。5月にミシガン大消費者センチメントの大幅下落に対してCB消費者信頼感指数は小幅の悪化にとどまったことから6月も下落が見込まれ、消費減速との見方を強めよう。その他では、5月の中古住宅販売統計が住宅販売の減少傾向を改めて示すと見込まれる。

・28日は週間統計以外重要指標の発表はない。

・29日には、1Q実質GDPの確報値が公表される。純輸出のマイナス寄与の縮小等によって改定値の前期比年率+5.3%から同+5.6%程度に上方修正される公算が大きい。同日のFOMCでは25bpの利上げが実施され政策金利は5.25%とされよう。声明文では、現状判断の中で前回「現在、エネルギーや他の商品価格上昇のコア物価への影響はあまり大きくないように見える。生産性の向上がULCの伸びを抑制するのに貢献している。インフレ期待は落ち着いたままである。しかしながら、資源稼働率上昇の可能性があることと高水準のエネルギー価格や他の商品価格と併せてインフレ圧力を強める可能性がある」となっていたインフレに対する見方をどの程度強めるかが注目される。加えて、先行きの金融政策については、前回と同様に「委員会は、インフレリスクを是正するためにまだ引き締めがさらに若干必要かもしれないと判断した。しかし、引き締めの期間、タイミングは今後入手される新たなデータによる見通しの変化に依存することを強調する」との文言が残され、利上げ継続観測に変化は生じないと予想される。

・30日には、インフレ指標として重要な5月のPCEコアデフレーターが発表される。CPI統計よりも帰属家賃の影響を受け難いため、前月比+0.2%、前年同月比+2.1%と4月と変わらない結果が見込まれ、インフレ懸念が小幅後退しよう。

以上のように、来週はFOMCでの声明文の内容、PCEコアデフレーターがもっとも重要なイベント・指標である。債券市場ではFOMCでの利上げ継続観測の残存を受け、10年債利回りは5.25%~5.40%に水準を切り上げると見込まれる。株式市場では、週前半に模様眺めの展開となった後、FOMCでのインフレ警戒、利上げ継続示唆を受けて水準を切り下げると予想される。

日時(日本時間)		単位	予想	コンセンサス	前月
2006/6/26 23:00	5月 新築住宅販売件数	千戸	1160	1150	1198
2006/6/27 23:00	6月 CB消費者信頼感指数		101.9	103.4	103.2
2006/6/27 23:00	5月 中古住宅販売件数	千戸	6600	6620	6760
2006/6/27 23:00	6月 リッチモンド連銀製造業指数		0	--	1
2006/6/28 6:00	週間 ABC消費者信頼感指数		-11	--	-12
2006/6/28 20:00	週間 MBA 住宅ローン申請指数		--	--	--
2006/6/29 21:30	1Q 実質GDP	前期比年率	5.6%	5.6%	5.3%
2006/6/29 21:30	週間 新規失業保険申請件数	千件	310	307	308
2006/6/29 23:00	5月 求人広告指数		34	35	35
2006/6/30 3:15	FOMC (28、29日)		5.25%	5.25%	5.00%
2006/6/30 21:30	5月 個人所得	前月比	0.2%	0.2%	0.5%
2006/6/30 21:30	5月 個人支出	前月比	0.3%	0.4%	0.6%
2006/6/30 21:30	5月 PCEデフレター	前月比	3.3%	3.3%	2.9%
2006/6/30 21:30	5月 PCEコアデフレター	前月比	0.2%	0.2%	0.2%
2006/6/30 21:30	5月 PCEコアデフレター	前年比	2.1%	2.1%	2.1%
2006/6/30 22:45	6月 ミシガン大学消費者センチメント(確報)		82.7	82.5	82.4
2006/6/30 23:00	6月 シカゴ購買部協会景気指数		57.6	58.9	61.5

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## ＜日本・海外経済＞月間スケジュール (06年6月～8月)

### 6月

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
29 4月商業販売統計(8:50)	30 4月家計調査(8:30) 4月労働力調査(8:30) 4月職業紹介状況(8:30) 4月鉱工業生産(8:50) 2年利付国債入札  (米)5月消費者信頼感	31 4月毎月労働統計(10:30) 4月住宅着工統計(14:00)  (インド)1-3月期実質GDP (ブラジル)1-3月期実質GDP (フィリピン)1-3月期実質GDP (マレーシア)1-3月期実質GDP	6/1 5月自動車販売(14:00) 5月軽自動車販売(14:00) 10年利付国債入札  (米)1-3月労働生産性(確) (米)4月建設支出 (米)5月ISM製造業指数 (米)5月自動車販売台数 (欧)5月製造業PMI	2 5月マネタリーベース(8:50)  (米)5月雇用統計 (米)4月製造業受注
5 1～3月期法人企業統計(8:50)  (米)5月ISM非製造業指数 (タイ)1-3月期実質GDP	6 4月消費状況調査(14:00) 10年物価連動国債入札	7 4月景気動向指数(14:00)  (米)4月消費者信用残高	8 5月マネーサプライ(8:50) 5月貸出・資金吸収(8:50) 5月景気ウォッチャー(14:00) 5年利付国債入札  (米)4月卸売在庫 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策委員会	9 4月機械受注(14:00)  (米)4月貿易収支 (米)5月輸入物価
12 1～3月期GDP2次速報(8:50) 5月企業物価(8:50) 4月国際収支(8:50) 5月消費動向調査(14:00)  (米)5月財政収支	13 4月鉱工業指数・確(13:30) 4月商業販売統計・確(13:30) 6月月例経済報告  (米)5月小売売上高 (米)5月生産者物価 (米)4月企業在庫	14 5月交易条件(8:50) 金融政策決定会合(～15日)  (米)5月消費者物価 (米)ページブック	15 6月ロイター短観(8:30) 1～3月期資金循環(8:50) 4月第3次産業活動指数(8:50) 4月毎月労働統計・確(10:30) 4月景気動向指数改訂(14:00) 6月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30)  (米)6月NY連銀製造指数 (米)5月鉱工業生産 (米)6月フィラ連銀指数	16 4月建設総合統計(14:00)  (米)6月シカゴン大センテ(速) (米)1～3月期経常収支
19 (米)6月NAHB住宅市場指数	20 金融政策決定会合議事要旨 (4月28日、5月18・19日分) 20年利付国債入札  (米)5月住宅着工件数	21 6月法人企業景気予測調査 (8:50)	22 4月全産業活動指数(8:50) 5月貿易統計(8:50)  (米)5月景気先行指数	23 (米)5月耐久財受注
26 5月CSPI(8:50)  (米)5月新築住宅販売件数	27 2年利付国債入札  (米)6月消費者信頼感 (米)5月中古住宅販売件数 (米)6月リッチメント連銀指数 (独)6月Ifo景況感指数	28 5月商業販売統計(8:50)	29 5月鉱工業生産(8:50)  (米)5月求人広告指数 (米)1～3月期GDP(最終値) (米)FOMC	30 5月家計調査(8:30) 5月消費者物価・全(8:30) 6月消費者物価・都(8:30) 5月労働力調査(8:30) 5月職業紹介状況(8:30) 5月住宅着工統計(14:00)  (米)5月個人所得・消費 (米)6月シカゴン大センテ(確) (欧)6月消費者物価(速)

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 7月

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
7/3 6月日銀短観(8:50) 5月毎月勤労統計(10:30) 6月自動車販売(14:00) 6月軽自動車販売(14:00)  (米)5月建設支出 (米)6月ISM製造業指数 (米)6月自動車販売台数 (欧)6月製造業PMI	4 6月マネタリーベース(8:50) 6月短観業種別計数及び調査全容(8:50) 10年利付国債入札	5 (米)5月製造業受注	6 5月景気動向指数(14:00)  (米)6月ISM非製造業指数 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策委員会	7 5月消費状況調査(14:00)  (米)6月雇用統計
10 6月マネーサプライ(8:50) 6月貸出・資金吸収(8:50) 5月機械受注(14:00) 6月景気ウォッチャー(16:00)  (米)5月卸売在庫 (米)5月消費者信用残高	11 6月消費動向調査(14:00) 5年利付国債入札	12 6月企業物価(8:50)  (米)5月貿易収支	13 5月国際収支(8:50) 5月鉱工業指数・確(13:30) 5月商業販売統計・確(13:30) 金融政策決定会合(～14日) 30年利付国債入札  (米)6月財政収支	14 6月交易条件(8:50) 7月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) ※7月月例経済報告 ※平成18年経済財政白書  (米)6月輸入物価 (米)6月小売売上高 (米)5月企業在庫 (米)7月シガン大センテ(速)
17 (米)7月NY連銀製造指数 (米)6月鉱工業生産	18 5月第3次産業活動指数(8:50) 5月毎月勤労統計・確(10:30) 5月景気動向指数改訂(14:00) 5月建設総合統計(14:00)  (米)6月生産者物価 (米)7月NAHB住宅市場指数	19 (米)6月消費者物価 (米)6月住宅着工件数	20 7月ロイター短観(8:30) 金融政策決定会合議事要旨(6月14・15日分) 15年変動利付国債入札  (米)6月景気先行指数 (米)7月フィラ連銀指数 (中国)4-6月期実質GDP	21 5月全産業活動指数(8:50)  (英)4-6月期実質GDP
24 ※7月主要銀行貸出アンケート調査(8:50)  ※(韓国)4-6月期実質GDP	25 20年利付国債入札  (米)7月消費者信頼感 (米)6月中古住宅販売件数 (米)7月リッチメント連銀指数	26 6月CSPI(8:50) ※6月貿易統計(8:50)  (米)ページブック (独)7月Ifo景況感指数	27 2年利付国債入札  (米)6月耐久財受注 (米)6月新築住宅販売件数 (米)6月求人広告指数	28 6月家計調査(8:30) 6月消費者物価・全(8:30) 7月消費者物価・都(8:30) 6月労働力調査(8:30) 6月職業紹介状況(8:30) 6月商業販売統計(8:50)  (米)4～6月期GDP(速) (米)4～6月期雇用コスト指数 (米)7月シガン大センテ(確)
31 6月鉱工業生産(8:50) 6月毎月勤労統計(10:30) 6月住宅着工統計(14:00)  (米)7月シカゴPMI (欧)7月消費者物価(速)	8/1 7月自動車販売(14:00) 7月軽自動車販売(14:00) 10年利付国債入札 2006年路線価  (米)6月建設支出 (米)7月ISM製造業指数 (米)6月個人所得・消費 (欧)7月製造業PMI	2 7月マネタリーベース(8:50)  (米)7月自動車販売台数	3 10年物価連動国債  (米)7月ISM非製造業指数 (米)6月製造業受注 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策委員会	4 6月消費状況調査(14:00)  (米)7月雇用統計

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 8月

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
31 6月鉱工業生産(8:50) 6月毎月勤労統計(10:30) 6月住宅着工統計(14:00)  (米)7月シカゴPMI (欧)7月消費者物価(速)	8/1 7月自動車販売(14:00) 7月軽自動車販売(14:00) 10年利付国債入札 2006年路線価  (米)6月建設支出 (米)7月ISM製造業指数 (米)6月個人所得・消費 (米)7月自動車販売台数 (欧)7月製造業PMI	2 7月マネタリーベース(8:50)	3 10年物価連動国債  (米)7月ISM非製造業指数 (米)6月製造業受注 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策委員会	4 6月消費状況調査(14:00)  (米)7月雇用統計
7 6月景気動向指数(14:00)  (米)6月消費者信用残高	8 7月マネーサプライ(8:50) 7月貸出・資金吸収(8:50) ※7月景気ウォッチャー 5年利付国債  (米)4-6月期労働生産性 (米)FOMC	9 6月機械受注(14:00)  (英)インフレーションレポート	10 7月企業物価(8:50) 6月国際収支(8:50) 金融政策決定会合(～11日)  (米)6月貿易収支 (米)7月財政収支	11 4～6月期GDP速報(8:50) 6月商業販売統計・確(13:30) 6月鉱工業指数・確(13:30) 8月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) ※8月月例経済報告  (米)7月輸入物価 (米)7月小売売上高 (米)6月企業在庫 (米)6月卸売在庫 (仏)4-6月期実質GDP
14 7月交易条件(8:50)  (欧)4-6月期実質GDP (独)4-6月期実質GDP	15 6月第3次産業活動指数(8:50)  (米)7月生産者物価 (米)8月NY連銀製造業指数 (米)8月NAHB住宅市場指数	16 6月毎月勤労統計・確(10:30) 6月景気動向指数改訂(14:00) 金融政策決定会合議事要旨 (7月13・14日分)  (米)7月消費者物価 (米)7月住宅着工件数 (米)7月鉱工業生産	17 8月ロイター短観(8:30) 6月建設総合統計(14:00)  (米)7月景気先行指数 (米)8月フィラ連銀指数 * (シンガポール)4-6月期実質GDP	18 (米)8月ミンガン大センテ(速)
21	22 6月全産業活動指数(8:50)  (米)8月リッチメント連銀指数 (香港)4-6月期実質GDP	23 ※7月貿易統計(8:50)  (米)7月中古住宅販売件数	24 7月CSP(8:50) 20年利付国債  (米)7月耐久財受注 (米)7月新築住宅販売件数 (独)8月Ifo景況感指数	25 7月消費者物価・全(8:30) 8月消費者物価・都(8:30) 05年基準改訂実施  (マレーシア)4-6月期実質GDP (台湾)4-6月期実質GDP
28	29 7月家計調査(8:30) 7月労働力調査(8:30) 7月職業紹介状況(8:30) 2年利付国債  (米)8月消費者信頼感	30 7月商業販売統計(8:50) 7月毎月勤労統計(10:30)  (米)4～6月期実質GDP	31 7月鉱工業生産(8:50) 7月住宅着工統計(14:00)  (米)7月個人所得・消費 (米)7月求人広告指数 (米)7月製造業受注 (米)8月シカゴPMI (欧)ECB理事会 (欧)8月消費者物価(速) (ブラジル)4-6月期実質GDP (フィリピン)4-6月期実質GDP	9/1 8月自動車販売(14:00) 8月軽自動車販売(14:00)  (米)8月雇用統計 (米)7月建設支出 (米)8月ISM製造業指数 (欧)8月製造業PMI

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。