

Weekly Global Economy

米国 景気減速によりFRBは8月にも様子見に転じる公算 2006年7月3日(月)

～ 実際のインフレを取り巻く環境は良好 ～

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 : sei-ji@dlri.dai-ichi-life.co.jp)

目次

1. 金融政策見通し：景気減速を受け8月8日FOMCでは様子見に転じる公算	・・・ P 2
2. 先週の金融情勢：FOMC声明文を受け債券利回り低下、株価上昇、ドル下落	・・・ P 8
3. 景気情勢：足元、緩やかな減速	・・・ P 11
4. 部門別動向：企業部門が好調を維持する一方、家計部門の減速持続	・・・ P 13
5. 今週の経済指標等予測	・・・ P 18

要約

- ・ **金融政策見通し**：FOMC声明文から、今後FRBは景気の減速ペースとコアインフレの上昇ペースを睨みつつ金融政策を決定すると予想される。
インフレについて、FRBは長期のインフレ期待と足元のコアインフレの上昇ペース加速を懸念している。インフレ期待は既に落ち着きを取り戻した。また、足元のCPIコアが暖冬といった特殊要因によって押し上げられていることから、消費者段階でのインフレ圧力はFOMC関係者の発言として報道されているほど高まっていない可能性がある。
輸入、賃金、需要からインフレ環境をみると、インフレ圧力は抑制されていると判断される。①輸入インフレは国際競争の激化を背景とした輸出国の輸出価格抑制等によって落ち着いている。②雇用コストは低い伸びにとどまっている。③需給ギャップは足元2006年1～3月期でも▲1.22%と、依然としてマイナスの需給ギャップが残存している。以上のように、インフレ環境は非常に落ち着いており、足元での公益費の下落による帰属家賃の押し上げ部分が剥落すれば、CPIコアは前月比+0.2%にとどまり、3ヶ月前対比年率、6ヶ月前対比年率でも鈍化に転じる可能性が高い。
潜在成長率程度への景気減速、物価上昇の一段の加速が避けられると予想されることから、次回8月8日のFOMCでFRBは様子見に転じると予想される。
- ・ **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。
- ・ **当面の景気見通し**：住宅部門は雇用・所得の拡大に下支えされるものの、金利上昇によって緩やかに縮小傾向を辿ると予想される。これに伴い関連消費の減速が見込まれる。さらに、住宅需要の縮小によって住宅資産からの資金調達額の伸びも鈍化傾向を辿り、個人消費の拡大ペースを抑制する公算が大きい。ただし、個人消費は雇用・所得の拡大によって支えられ、大幅な減速には至らないと予想される。一方、設備投資は潤沢なキャッシュフロー、経営者のマインド改善等を背景に好調を維持すると見込まれる。以上のことから、米国経済は今後潜在成長率程度の成長を維持する公算が大きい
- ・ **今週の注目指標**：今週は景気の成長ペースを判断するうえで重要なISM製造業景気指数、雇用統計が公表される。両統計とも前月からの改善が予想されることから、早期の利上げ休止期待が後退するとみられ、債券市場では10年債利回りが5.20%～5.30%での推移が見込まれる。株式市場では、利上げ継続懸念から上値の重い展開が予想され(P18、19に詳細)。

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。

1. 金融政策について：景気減速を受け8月8日FOMCでは様子見に転じる公算

今後FRBは景気の減速ペースとコアインフレの上昇ペースを両腕み

6月28、29日のFOMCでは、FFレートの誘導目標を25bp引き上げ5.25%とすることが全員一致で決定された。先行きの金融政策については“成長ペースの落ち着きによって時間をかけてインフレ圧力が抑制されるものの、委員会はインフレリスクが一部残存すると判断した。こうしたリスクを是正するため、追加的な引き締めが必要となるかもしれないが、その程度と時期については、これから明らかになる情報に基づくインフレと経済の見通しの変化に依存する”と、成長ペースが減速し始めたことによって利上げの必要性について若干トーンダウンした。

今後、FRBは景気の減速ペースとコアインフレの上昇ペースを腕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、足元のインフレがさらに加速せず、成長ペースが潜在成長率程度まで減速することが挙げられよう。逆に、この条件が成立しなければ、利上げを継続すると考えられる。

米国経済は今後潜在成長率程度の成長を維持する公算

まず、景気の減速ペースについては、家計部門が緩やかに縮小しているが現時点では潜在成長率を上回る成長が続いているとみられる。今後、住宅部門は雇用・所得の拡大に下支えされるものの、金利上昇によって緩やかに縮小傾向を辿ると予想される。これに伴い関連消費の減速が見込まれる。さらに、住宅需要の縮小によって住宅資産からの資金調達額の伸びも鈍化傾向を辿り、個人消費の拡大ペースを抑制する公算が大きい。ただし、個人消費は雇用・所得の拡大によって支えられ、大幅な減速には至らないと予想される。一方、設備投資は潤沢なキャッシュフロー、経営者のマインド改善等を背景に好調を維持すると見込まれる。以上のことから、米国経済は今後潜在成長率程度の成長を維持する公算が大きい。

インフレ期待はタカ派的な発言により再び落ち着きを取り戻した

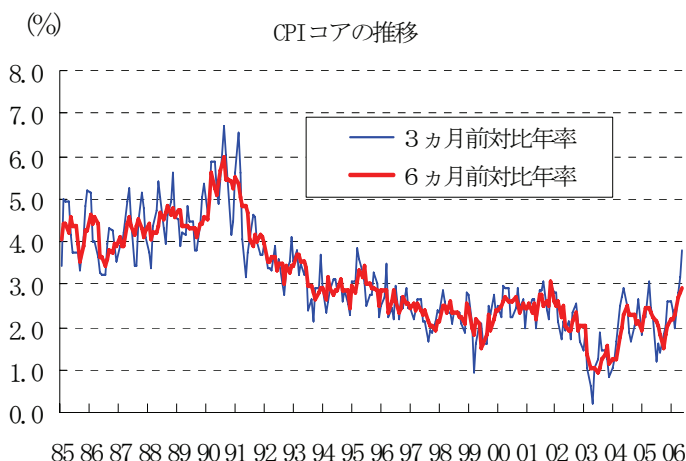
一方、インフレについて、FRBは長期のインフレ期待と足元のコアインフレの上昇ペース加速を懸念している。長期のインフレ期待は、バーナンキFRB議長が4月27日の議会証言でインフレリスクが均衡していなくとも利上げを休止すると発言したことを受け市場参加者から物価上昇に寛容なハト派とみなされ、長期の期待インフレを示す「10年国債利回り-TIPS10年債利回り」は、5月11日に2.738%まで上昇した。その後、FOMC関係者がタカ派的な発言を繰り返し行ったことで、6月13日には2.527%まで低下した。6月28日には2.57%程度で推移していたことから、6月29、30日のFOMC声明文では長期の期待インフレは落ち着いたままであると判断された。



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。

**FRB議長を始め
としたFOMC関係者は
足元での物価上昇ペース
加速を警戒**

足下のコアインフレに関してバーナンキFRB議長は6月5日の講演のなかで、「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、(4月に)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+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。その後発表された5月のCPIコアは3ヶ月前対比年率で+3.8%、6ヶ月前対比年率+2.9%と加速した。



**足元でのCPIコアの
加速は暖冬による
特殊要因の影響の
可能性**

CPIコアは、前月比で3月+0.344%、4月+0.294%、5月+0.293%と加速した。この要因として、①衣料品(3、4月)、②帰属家賃(3、4、5月)の上昇が挙げられよう。衣料品と帰属家賃を除くコアCPIでは、3月前月比+0.17%、4月同+0.16%、5月同+0.13%、帰属家賃を除くコアCPIは、3月前月比+0.22%、4月同+0.18%、5月同+0.13%にとどまっている。

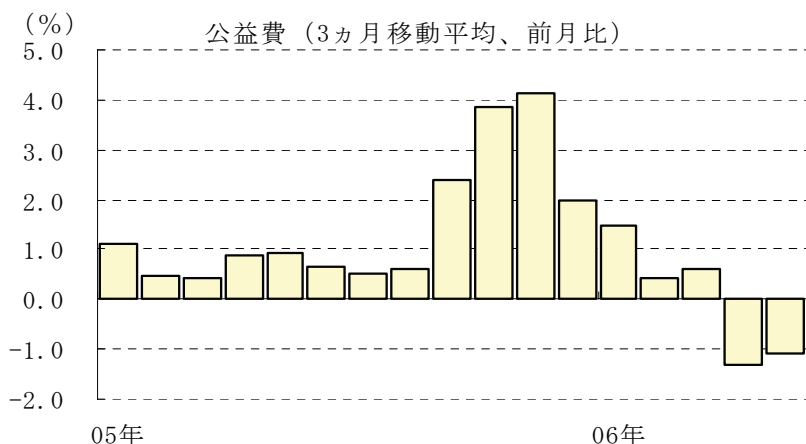
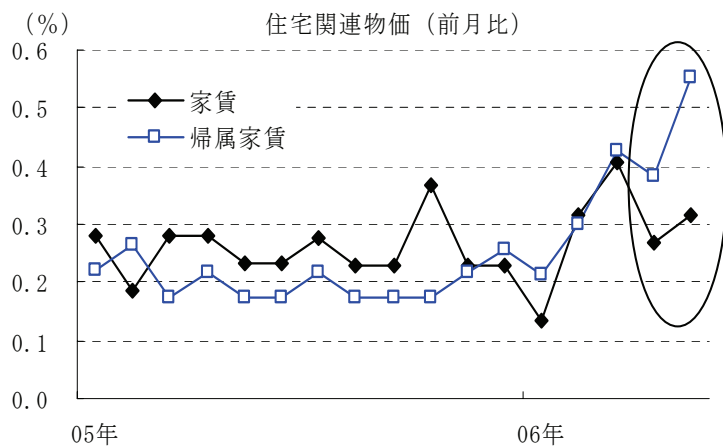
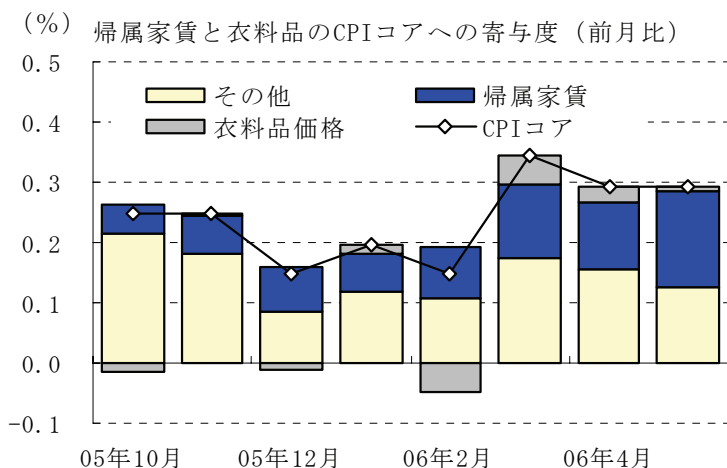
これらの分野が加速したのは、暖冬の影響が大きいと考えられる。衣料品価格は暖冬により春夏物が早めに市場に出回ったため、在庫が少なくなり例年のように値下げをせずに販売することができた。このため、衣料品は3月にCPIコアを前月比で+0.05%押し上げ、その後も上昇が持続している。

また、帰属家賃(*)は賃貸料から算出されるが、足下で賃貸料を上回るペースで上昇している。これは、帰属家賃算出時に控除される公益費(ガス・電力価格)が、暖冬による需要の減少により下落が続いたため、帰属家賃を押し上げた。

このように、足元のCPIコアは特殊要因によって押し上げられていることから、消費者段階でのインフレ圧力はFOMC関係者の発言として報道されているほど高まっていない可能性がある。

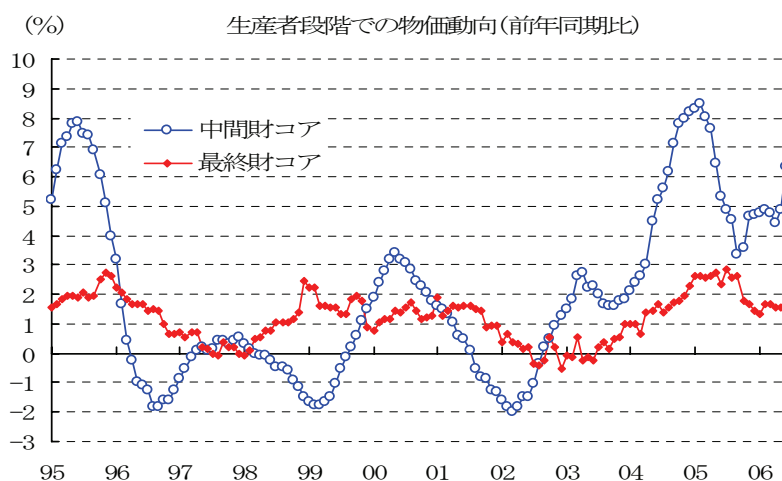
(*) 自分で所有する住宅に居住する場合も、借家や借間と同じサービスが生産され消費されたと考え、このサービス価格を市場の賃貸料から推定する家賃。

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。



生産者段階での原材料から最終財への価格転嫁率は低下

輸入、賃金、需要面からインフレ環境についてみる。最初に、輸入面からのインフレ圧力では、ドル安やエネルギー価格の再上昇によって生産者段階の原材料コア、中間財コアの上昇ペースが高まっている。しかし、生産者段階の最終財コアの上昇ペースは抑制されており、生産者段階での原材料から最終財への価格転嫁率は低下している。生産者段階では①売上の増加による数量効果、②情報化投資やリストラクチャリング等による生産性の向上、③利益率の改善などによってコストの増加をある程度吸収できるため、価格転嫁率が低下したと考えられる。

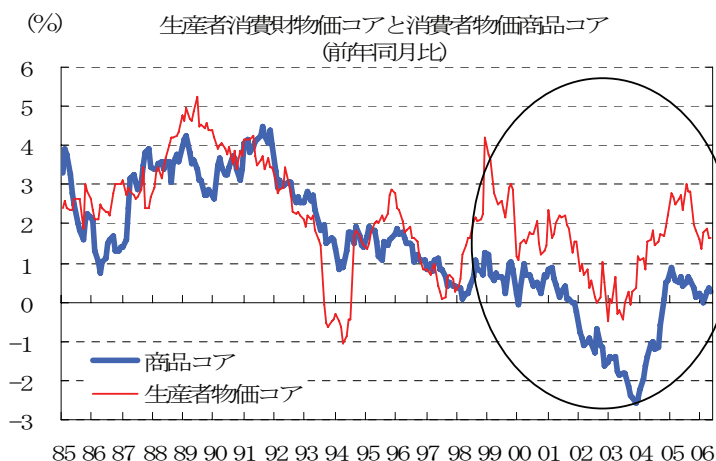


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

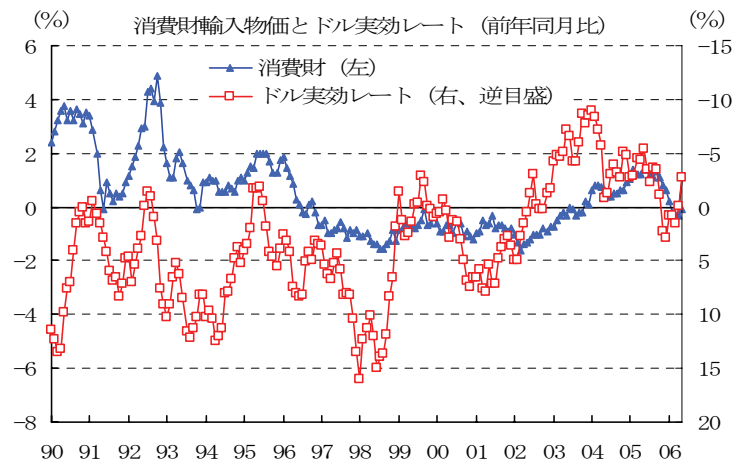
輸入面からのインフレ圧力は抑制

消費者段階の商品コアは、生産者段階の最終財コアの上昇率をさらに下回っているように、98年以降価格転嫁率の低下が進んだ。加えて、98年以降ドル実効レート安が進んでも、消費財輸入物価の上昇は限定的なものにとどまっている。これは、国際的な競争の激化によって輸出国が自国通貨高が進んでも輸出価格を抑制していることが主因と考えられる。

以上のように、輸入面からのインフレ圧力は抑制されていると判断される。

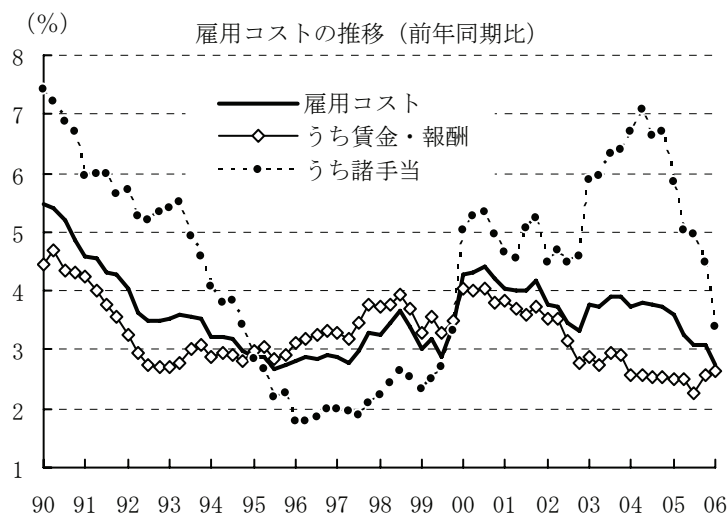


(出所) 米労働省



雇用コストの伸びが鈍化傾向を辿っており賃金面からインフレ圧力は抑えられている

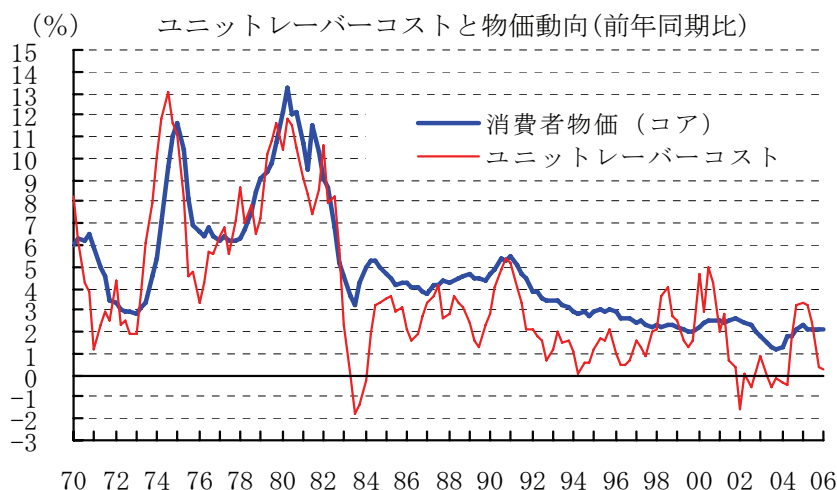
次に、賃金面からのインフレ圧力に関しては、雇用コストの伸び率が2000年をピークに鈍化傾向を辿り、2006年1～3月期には前年同月比+2.8%と低い伸びにとどまっている。コストの大部分を占める雇用コストが低い伸びにとどまっていることから、賃金面からのインフレ圧力は高まっていないといえよう。



さらに、生産性の向上によりULC伸び率は足元でほぼゼロ%にとどまっている

また、雇用コストが上昇しても生産性の向上によってULC（単位当たりの労働コスト）が安定していれば、物価への影響は小さい。ULCは2005年10～12月期、2006年1～3月期に前年同月比+0.2%とほぼゼロ付近にとどまっており、賃金面からの物価押し上げ圧力は弱い状態にある。

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。

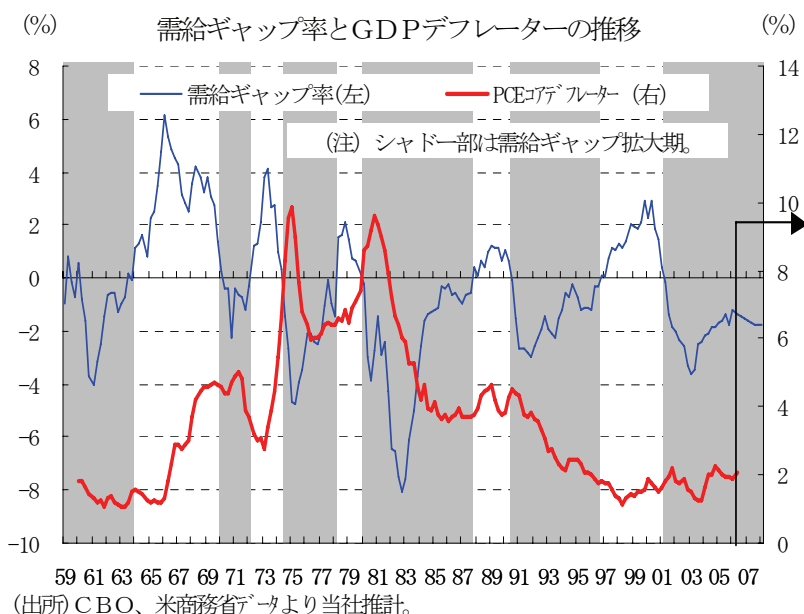


足元 2006 年 1～3 月期でも需給ギャップは▲1.22%と、依然としてマイナスの需給ギャップが残存

最後に、需要面からのインフレ圧力を需給ギャップ [(実際のGDP - 潜在GDP) / 潜在GDP] とPCEコアデフレーター(前年同期比)との関係からみる。それによると、需給ギャップがピークをつけた後、2年程度遅れてPCEコアデフレーターがピークアウトする傾向がある。また、マイナスの需給ギャップが残存した間、PCEコアデフレーターは鈍化傾向を辿った。ただし、2001年以降はマイナスの需給ギャップが残存していたが、PCEコアデフレーター(前年同期比)の伸び率は既に低い水準だったことから、さらに低下することはなかったものの低位安定が続いた。

足元2006年1～3月期でも需給ギャップは▲1.22%と、依然としてマイナスの需給ギャップが残存しており、需給面からのインフレ圧力は強まっていないと判断される。

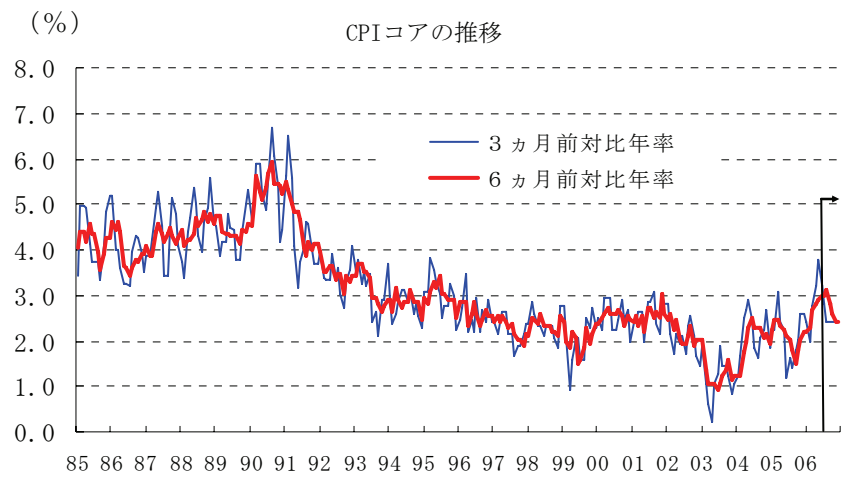
今後、実際のGDP成長率が潜在成長率(前期比年率+3.1%～同+3.3%)まで減速すれば、需給ギャップは現在のマイナスの水準が維持されるため、インフレ圧力は高まらないと見込まれる。また、2006年前年比+3.5%成長、2007年同+3.0%成長となれば、グラフで示したように需給ギャップは拡大するため、2006年1～3月期がピークとなり1年から1年半後にPCEコアデフレーター(前年同期比)の伸びは鈍化する可能性がある。



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。

特殊要因が剥落すればCPIコアは前月比+0.2%にとどまろう

以上のように、インフレ環境は非常に落ち着いており、前述したような足元での特殊要因が剥落すれば、CPIコアは前月比+0.2%にとどまり、3ヶ月前対比年率、6ヶ月前対比年率でも鈍化に転じる可能性が高い。



潜在成長率程度への景気減速、物価上昇の一段の加速が避けられると予想されることから、次回8月8日のFOMCでFRBは様子見に

次回、8月8日のFOMCまでに、4～6月期の実質GDPが発表される。家計部門の減速によって前期比年率+3%弱への鈍化が見込まれ、米景気の潜在成長率程度への減速が確認されよう。一方、インフレ統計では、原油価格の上昇とは逆に天然ガス価格の下落が続いている。このため目先公益費の下落による帰属家賃の押し上げ効果によってCPIコアはやや高い伸びが続く可能性がある。しかし、帰属家賃の影響が小さくなるPCEコアデフレーターは、前月比で+0.2%程度に落ち着くと予想される。

以上のように、潜在成長率程度への景気減速、物価上昇の一段の加速が避けられると予想されることから、次回8月8日のFOMCでFRBは様子見に転じると予想される。

● 8月8日のFOMCまでに公表される重要経済指標

- 7月3日 6月ISM製造業景気指数
- 7月7日 6月雇用統計
- 7月14日 6月小売売上高
- 7月17日 6月鉱工業生産
- 7月19日 6月CPIコア
- 7月19日 バーナンキFRB議長が上院銀行委員会にて議会証言
- 7月20日 バーナンキFRB議長が下院金融サービス委員会にて議会証言
- 7月26日 ベージュブック
- 7月28日 4～6月期実質GDP成長率
- 7月28日 4～6月期雇用コスト
- 8月1日 6月PCEコアデフレーター
- 8月1日 7月ISM製造業景気指数
- 8月4日 7月雇用統計
- 8月8日 4～6月期労働生産性・ULC

年	日
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
2007年	12月12日
	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。

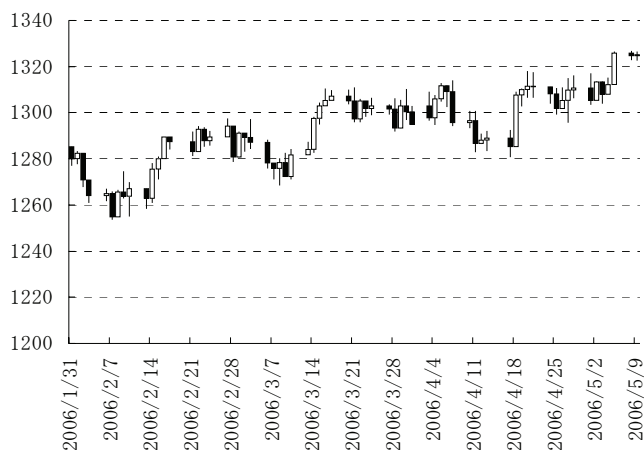
2. 先週の金融情勢：FOMC声明文を受け債券利回り低下、株価上昇、ドル下落

米国株式市場では、FOMC声明文を受けた利上げ打ち止め期待の強まりから急騰した。S&P500、NASDAQ（週末値）は週間ベースで4週間ぶりの上昇となった。

債券市場では、週初に利上げ継続見通しの高まりから上昇したものの、FOMC声明文を受け利上げ局面の終了が近づいたとの見方から10年債利回りは低下した。

ドル円相場は、週半ばまではFRBの利上げ継続観測から強含んでいたものの、FOMC声明文を受け、ドル弱含みに転じた。

S&P500の推移



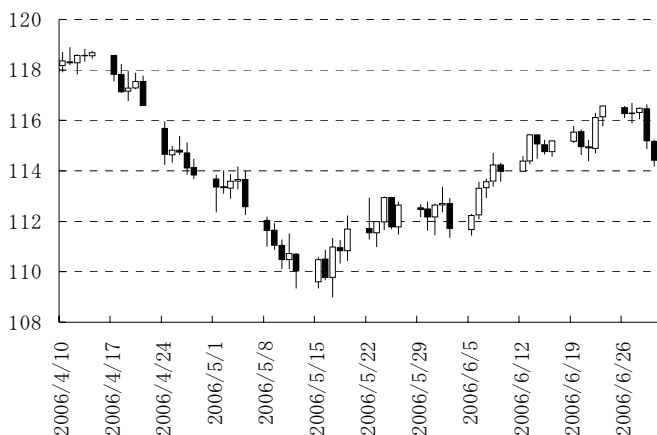
(%)

10年国債利回りの推移



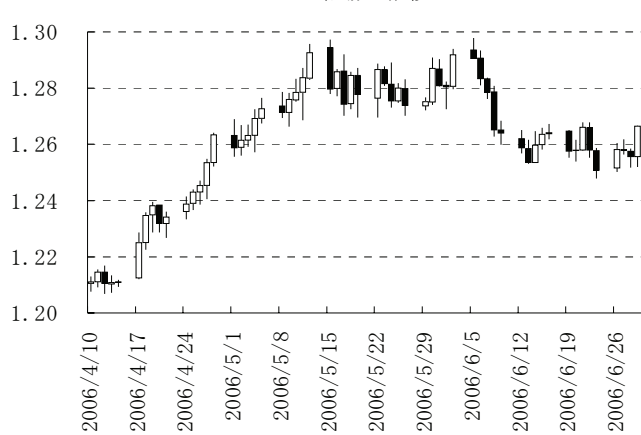
(円/ドル)

ドル円相場の推移



(ドル/ユーロ)

ユーロドル相場の推移



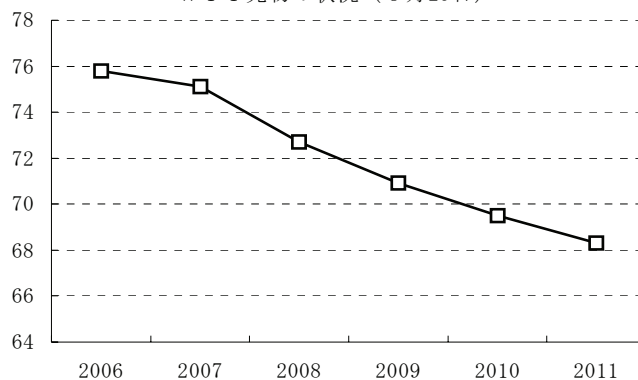
(ドル/バレル)

WT I 先物（期近物）の推移



(ドル/バレル)

WT I 先物の状況（6月29日）

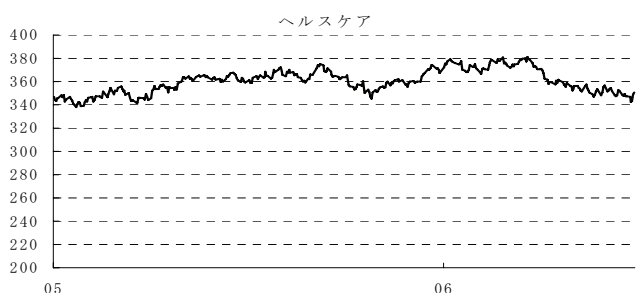
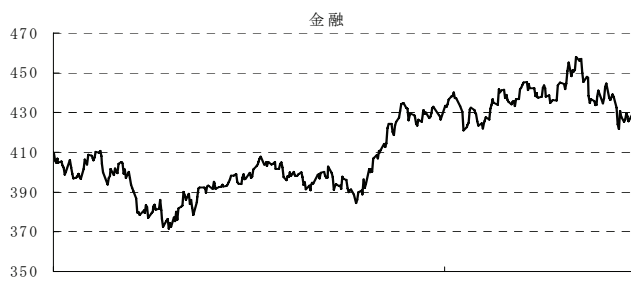
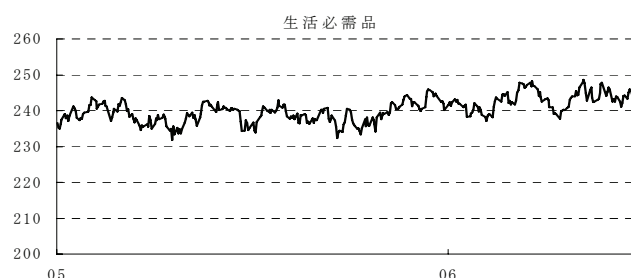


(注1) 各年の12月もの

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。

先週の金融情勢（業種別株価）：エネルギー・素材関連が大幅上昇

FOMC声明文を受けた利上げ打ち止め期待から、金融、消費関連が上昇した。原油価格の上昇によりエネルギー関連が前週末対比+6.2%と最も上昇した。商品価格の上昇により素材関連が前週末対比+3.5%上昇した。



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5日	5月12日	5月19日	5月26日	6月2日	6月9日	6月16日	6月23日	6月30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	▲ 0.4	
		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	3.4	
		MONEY/ABC NEWS INDX	▲ 16	▲ 17	▲ 19	▲ 17	▲ 17	▲ 15	▲ 12	▲ 10	
	雇用	新規失業保険申請件数(千件)	325	344	328	337	303	297	309	313	
		失業保険受給者総数(千人)	2382	2414	2420	2410	2421	2355	2409		
		失業保険受給者比率(%)	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.8	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	1356	
		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	389.0	
金融	N Y ダウ	11577.74	11380.99	11144.06	11278.61	11247.87	10891.92	11014.55	10989.09	11150.22	
	(前週末比)	1.9	▲ 1.7	▲ 2.1	1.2	▲ 0.3	▲ 3.2	1.1	▲ 0.2	1.5	
	S P 500	1325.76	1291.24	1267.03	1280.16	1288.22	1252.30	1251.54	1244.50	1270.20	
	(前週末比)	1.2	▲ 2.6	▲ 1.9	1.0	0.6	▲ 2.8	▲ 0.1	▲ 0.6	2.1	
	N A S D A Q	2342.57	2243.78	2193.88	2210.37	2219.41	2135.06	2129.95	2121.47	2172.09	
	(前週末比)	0.9	▲ 4.2	▲ 2.2	0.8	0.4	▲ 3.8	▲ 0.2	▲ 0.4	2.4	
	10年債利回り	5.11	5.20	5.06	5.06	5.00	4.98	5.13	5.23	5.15	
	ドル円	112.64	109.80	111.72	112.45	111.69	113.66	115.17	116.06	114.34	
	ユーロ円	143.63	141.75	142.23	143.30	144.06	143.87	145.38	145.23	145.84	
ユーロドル	1.275	1.277	1.273	1.274	1.290	1.266	1.262	1.251	1.276		

(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	
			フィアールファイブ連銀製造業景況指数	3.3	15.4	12.3	13.2	14.4	
			NY連銀製造業景気指数	20.12	21.02	29.03	15.81	12.94	
			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	消費	➡	+	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
				ミカン大消費者センチメント	91.2	86.7	88.9	87.4	79.1
				CB消費者信頼感指数	106.8	102.7	107.5	109.8	104.7
	雇用	➡	+	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	33
				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企業レイオフ計画件数(人)	103466	87437	64975	59688	53716
所得	➡	+	実質可処分所得(前月比、%)	▲ 0.3	0.2	▲ 0.1	0.1	▲ 0.0	
			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	➡	-	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	1038	1114	1180	1234	
			中古住宅販売(年率、千戸)	6570	6900	6900	6750	6670	
			住宅市場指数	57	56	54	51	46	
物価	(コア)	➡	+	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、%)	0.2	0.1	0.3	0.2	0.2
				(前年同月比、%)	1.9	1.8	2.0	2.1	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+5.6%）。

	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

米国GDP予測表

(季節調整済み、%、10億ドル)

	2004年 (実績)	2005年 (実績)	2006年 (予測)	2007年 (予測)	2005年		2006年				2007年				2008年
					7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	
実質GDP	4.2	3.5	3.5	3.0	4.1	1.7	5.6	2.9	3.0	3.0	2.9	2.9	3.0	3.1	3.1
個人消費	3.9	3.5	3.1	2.8	4.1	0.9	5.1	2.3	3.0	2.9	2.9	2.8	2.7	3.0	3.2
住宅投資	10.3	7.1	2.5	0.1	7.3	2.8	3.3	▲1.0	▲1.3	▲0.8	0.7	▲0.2	2.4	1.3	3.1
設備投資	9.4	8.6	9.8	8.6	8.4	4.5	14.2	10.7	9.8	9.5	8.2	6.9	8.1	9.3	7.8
在庫投資	52.0	20.3	39.0	49.5	▲13.3	37.9	29.5	42.5	44.5	39.5	34.5	44.5	54.5	64.5	74.5
政府支出	0.4	▲0.3	0.2	0.1	▲0.4	1.8	▲0.3	0.5	0.1	▲0.2	▲0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
純輸出	2.2	1.8	2.7	2.5	2.9	▲0.8	4.8	2.5	4.0	2.2	2.2	2.5	2.5	1.1	1.9
輸出	▲601.3	▲633.1	▲693.9	▲765.4	▲617.5	▲655.3	▲660.9	▲682.4	▲711.3	▲721.1	▲732.2	▲753.7	▲776.6	▲799.1	▲828.6
輸入	▲0.8	▲0.3	▲0.5	▲0.6	▲0.1	▲1.3	▲0.2	▲0.8	▲1.0	▲0.3	▲0.4	▲0.7	▲0.8	▲0.8	▲1.0
実質国内需要	4.7	3.6	3.9	3.4	4.0	2.9	5.5	3.5	3.8	3.2	3.1	3.4	3.6	3.6	3.9
実質最終需要	3.9	3.8	3.4	2.9	4.6	▲0.2	6.0	2.5	2.9	3.2	3.1	2.6	2.7	2.8	2.8
実質国内最終需要	4.4	3.9	3.7	3.3	4.4	1.1	5.8	3.1	3.7	3.3	3.3	3.1	3.3	3.3	3.6
名目GDP	7.0	6.4	6.7	5.3	7.6	5.2	8.9	6.2	5.4	5.4	5.1	5.1	5.4	5.5	5.5
GDPデフレーター	2.63	2.82	3.11	2.40	3.3	3.5	3.1	3.4	2.4	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4	2.4

予測

(注1) 在庫増減、純輸出の欄の上段数字は実額（10億ドル）、下段は寄与度。

(注2) その他の項目の上段数字は前期比年率、下段は前年同期比。

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。

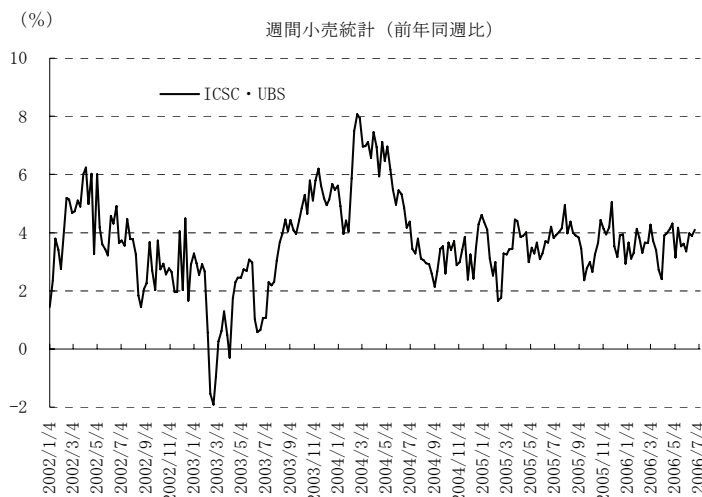
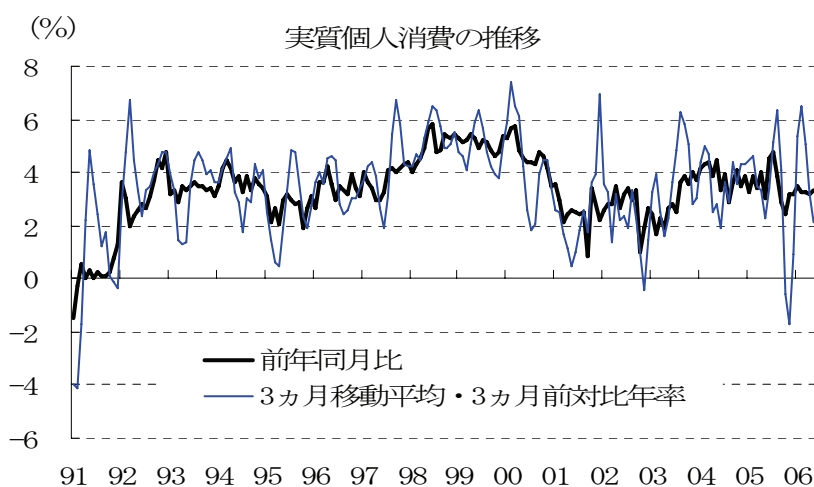
4. 部門別動向：企業部門が好調を維持する一方、家計部門の減速持続

●個人消費：4～6月期は1～3月期の高い水準から大幅減速

4～6月期の個人消費の状況では、実質個人消費は4、5月平均で1～3月期対比年率+1.7%と1～3月期の前期比年率+5.1%から大幅に減速している。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+2.1%（4月+3.2%）とプラス幅が縮小しており、個人消費のモメンタムは弱まっている。

6月入り後の消費は、マインドの改善等によって持ち直した。6月第1～4週の週間チェーンストア売上指数（ICSC・UBSW）は5月平均対比▲0.2%（5月は前月比▲0.4%）とマイナス幅を縮小した。

以上のような状況のもと、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。



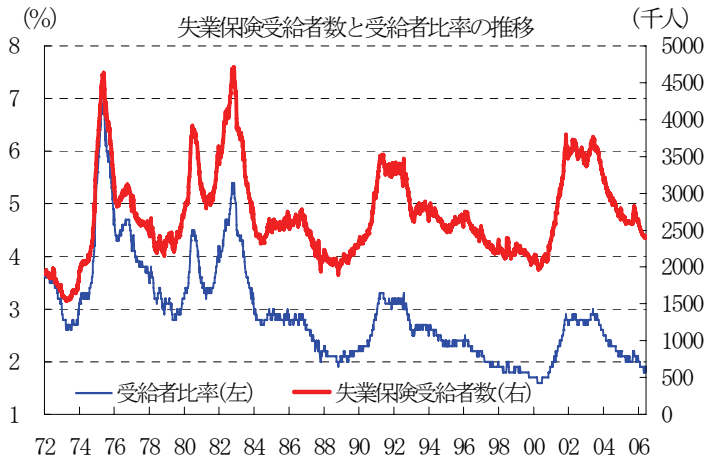
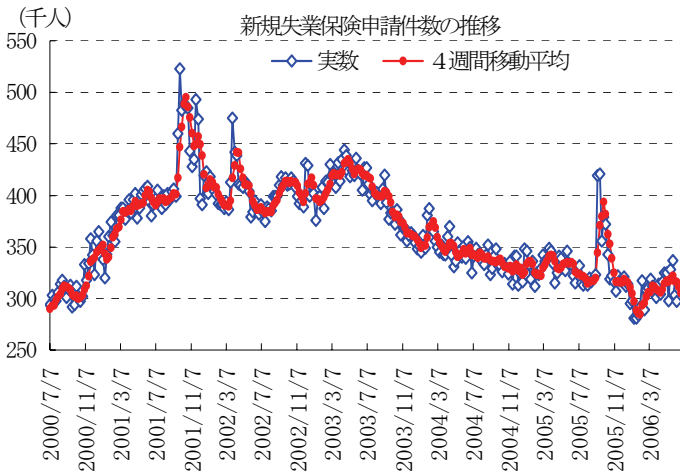
(注) ○は減税によって押し上げられた時期

(出所) ICSC・UBS

雇用関連では、6月24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、31.3万件と前週の30.9万件から0.4万件増加し市場予想の31.0万件を上回った。しかし、水

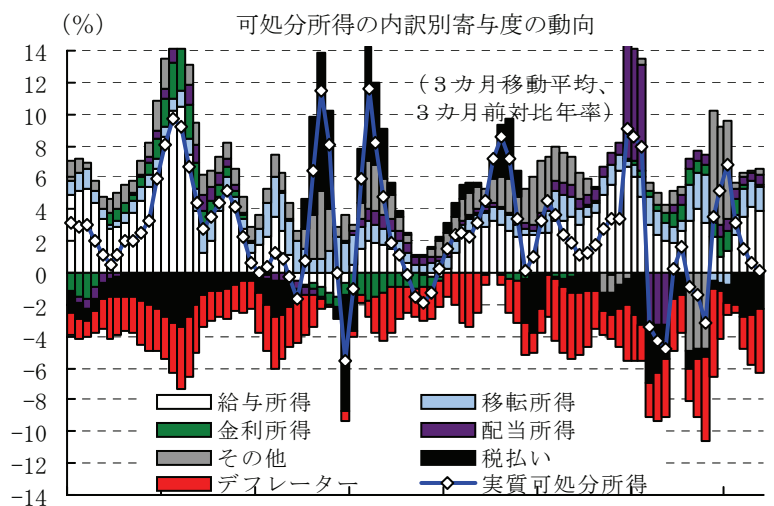
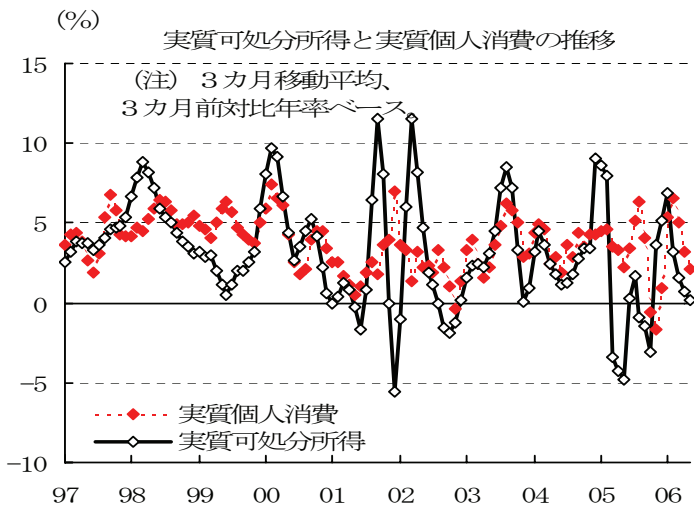
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であると限りません。

準が低く、またトレンドを示す4週間移動平均は、30.5万件と前週の31.1万件から減少しており、雇用情勢は良好な状態が持続していると判断される。



5月の実質可処分所得は物価の上昇によって前月比0.0%にとどまった。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも+0.1%まで鈍化しており、エネルギー価格の上昇によって実質ベースの所得は伸び悩んだ。

名目ベースでは、給与所得が前月比+0.0%（4月同+0.8%）となったうえ、雇用者数の増加ペースが鈍化したため、可処分所得は同+0.3%（同+0.6%）と減速した。一方、名目個人消費が前月比+0.4%上昇したため、5月の貯蓄率は▲1.7%と前月からマイナス幅が拡大した。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では、可処分所得は+4.2%（4月+3.8%）と加速した。所得の基調を示す給与所得が+6.2%と伸び率が鈍化したものの高い伸びを維持した。

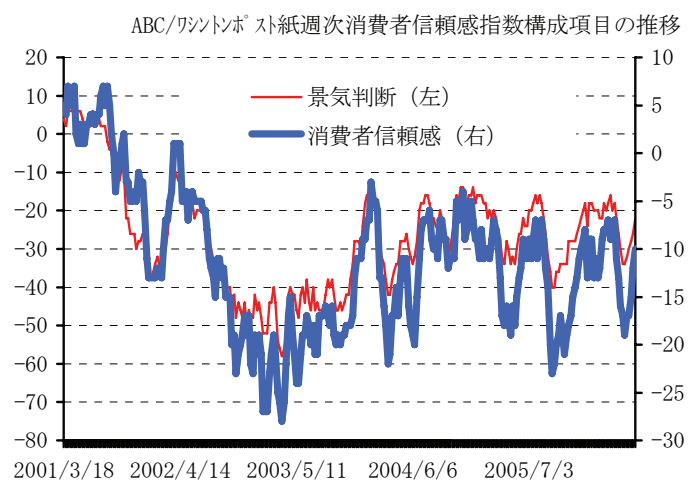
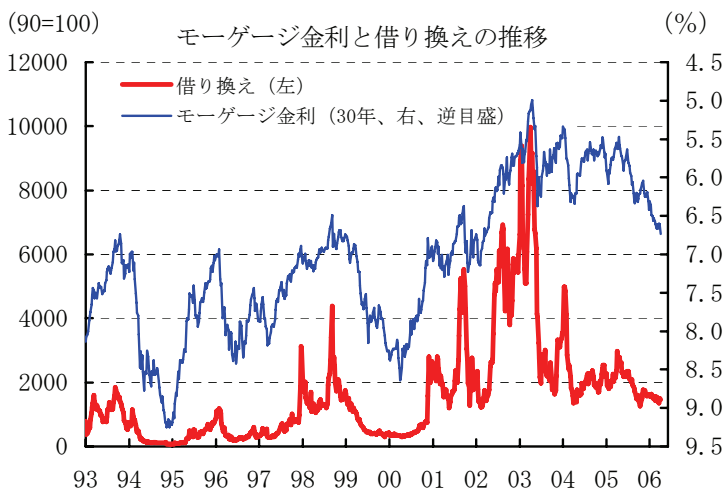
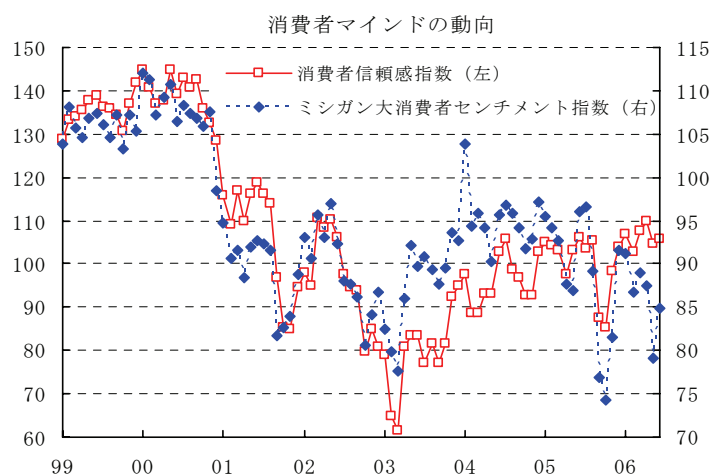
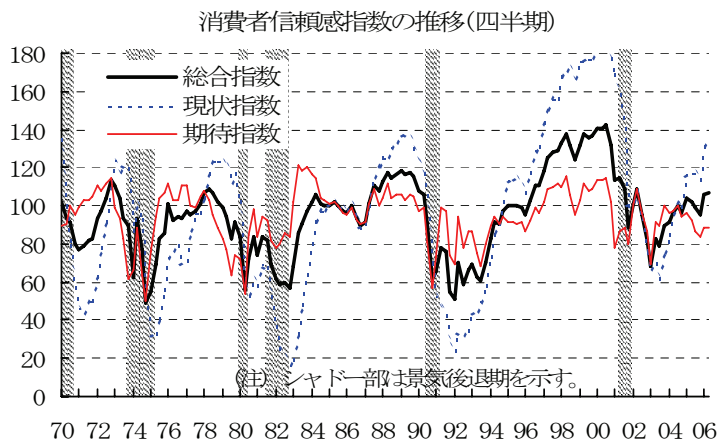


(出所) 米商務省

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。

消費者マインドでは、6月25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、消費者マインドは改善している。また、月間ベースでも6月のミシガン大消費者センチメント（確報）は速報段階の82.4から84.9に上方改定され、5月から大きく改善した。さらに、6月のコンファレンスボード（CB）の消費者信頼感指数も予想に反し5月から改善した（詳細はUSIndicators参照）。6月のCB消費者信頼感指数は雇用の拡大ペース鈍化が押し下げ要因となったが、エネルギー価格の上昇に歯止めがかかったことを背景に前月から改善した。四半期でも、ガソリン価格の上昇にもかかわらず4～6月期は1～3月期とほぼ同程度の高い水準を維持した。

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。



(出所)MBA

(月/週)

消費の先行きに関しては、雇用に先行する景気が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

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。

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

●住宅部門：住宅販売の減少傾向持続

	住宅販売(1戸建て)		平均住宅販売価格		新築住宅 在庫率	中古住宅 在庫率	住宅関連指標の動向		住宅市場 指数	住宅着工	住宅着工			住宅許可	
	新築	中古	新築	中古			モーゲージ 購入指数	モーゲージ 金利			一戸建て	2～4戸	5戸以上		
05/05	7541	1311	6230	+10.4	+8.7	4.2	4.3	+1.8	5.69	70	2034	1717	37	280	2111
05/06	7602	1272	6330	+6.2	+8.2	4.3	4.5	+2.5	5.57	72	2078	1724	38	316	2188
05/07	7587	1367	6220	+3.6	+9.3	4.2	4.5	▲1.6	5.72	70	2070	1740	36	294	2206
05/08	7551	1271	6280	+8.4	+11.6	4.6	4.7	+0.4	5.77	67	2075	1713	43	319	2205
05/09	7543	1253	6290	+11.3	+10.2	4.8	4.6	+0.3	5.83	65	2158	1790	58	310	2240
05/10	7526	1346	6180	+1.4	+11.1	4.5	4.8	▲4.7	6.09	68	2046	1726	33	287	2131
05/11	7386	1236	6150	+4.0	+9.4	4.9	4.9	+1.7	6.28	61	2131	1795	38	298	2191
05/12	7119	1259	5860	+2.1	+6.8	4.8	4.9	▲6.7	6.22	57	2002	1633	31	338	2107
06/01	6963	1173	5790	+6.4	+8.8	5.3	5.1	+1.6	6.10	57	2265	1814	27	424	2195
06/02	7088	1038	6050	+6.5	+5.8	6.4	5.1	▲10.2	6.23	56	2132	1812	35	285	2147
06/03	7154	1114	6040	+2.0	+4.4	6.1	5.4	+0.2	6.38	54	1972	1615	36	321	2085
06/04	7090	1180	5910	+4.5	+3.7	5.8	5.9	+1.1	6.54	51	1863	1553	54	256	1973
06/05	7054	1234	5820	+2.4	+4.1	5.5	6.3	▲0.8	6.64	46	1957	1586	50	321	1946
06/06								▲0.1	6.65	42					

（注）単位は住宅販売が千戸、その他は%。

5月の新築住宅販売〔一戸建て、季節調整済み年率換算戸数：以下同様〕が123.4万戸と前月比で+4.6%となり、3ヵ月連続で拡大した。2、3、4月合計で2.8万戸下方改定されたことを考慮しても、市場予想の114.5万戸を大幅に上回った。値下げやゴルフ場の会員権を付けるなどの販促によって押し上げられた。一方、中古住宅販売は582.0万戸と3ヶ月連続の減少となった。この結果、5月の住宅販売は705.4万戸と前月比▲0.5%となり、住宅販売の減少傾向は持続している。

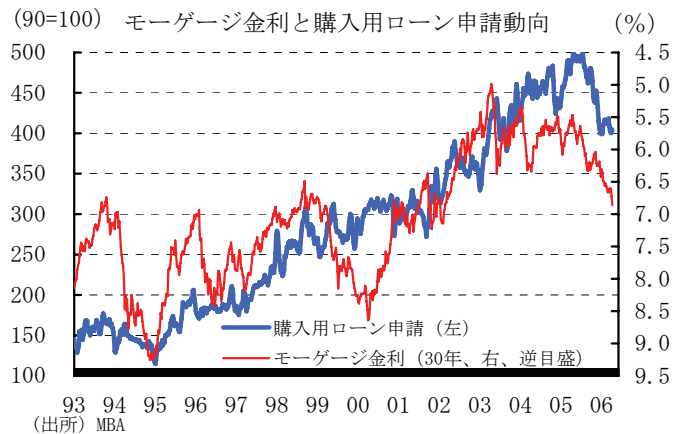
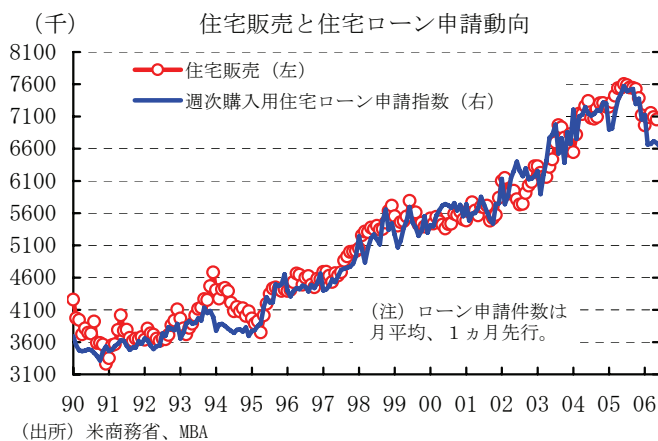
6月に入ってもNAHB住宅市場指数（50が拡大縮小の分岐点）は、42と1995年4月以来の低い水準となった（05年6月の72をピークに低下傾向）。また、先週の週間住宅購入用ローン申請件数は、前週比大幅減となり、6月1～4週平均では5月の水準を下回っている。

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。

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						
	前週比	購入	借換	前週比	固定金利	変動金利	前週比	(30年、固定、約定ベース)			
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
2006/6/23	529.6	-6.7	389.0	-6.2	1356.0	-7.5	393.6	-6.1	3382.5	-8.1	6.86

抵当貸付銀行協会 (MBA)

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。

5. 今週の経済指標等予測

・3日に発表される6月のISM製造業景気指数では、製造業部門の堅調さが持続していることが確認されよう。6月の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推測すると、6月のISM製造業景気指数は5月の54.4から55.3への上昇が見込まれる。また、6月の自動車販売台数はフォードが実施したゼロ金利ローンなどの販促効果もあり前月比で増加が予想される。前年比では、昨年GMが一般の自動車購入者に対する従業員割引を実施した反動で大幅減少となる。

・5日には6月の製造業受注・出荷・在庫統計が発表される。既に発表された6月の耐久財受注がマイナスだったことから、製造業受注は前月比横ばいにとどまると予想される。注目は、生産に先行する出荷・在庫バランスが今後の生産の拡大ペース鈍化を示唆するか。

・6日には、6月ISM非製造業景気指数が発表され、企業部門の堅調持続が確認されよう。同日、6月中古住宅販売保留が発表される。前月から減少し、中古住宅販売が減少傾向を辿っていることを示唆すると予想される。

・7日には、6月の雇用統計が発表される。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、30.9万件と5月の雇用統計調査週から増加した。ただし、5月に非農業部門雇用者数が前月差+75千人と失業保険申請件数とは逆に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。また、6月17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。

以上のように、今週は景気の成長ペースを判断するうえで重要なISM製造業景気指数、雇用統計が公表される。両統計とも前月からの改善が予想されることから、早期の利上げ休止期待が後退するとみられ、債券市場では10年債利回りが5.20%～5.30%での推移が見込まれる。株式市場では、利上げ継続懸念から上値の重い展開が予想される。

日時(日本時間)		単位	予想	コンセンサス	前月
2006/7/3 23:00	5月 建設支出	前月比	0.2%	0.2%	-0.1%
2006/7/3 23:00	6月 ISM 製造業景況指数	前月比	55.3	55.0	54.4
2006/7/3 23:00	6月 ISM 支払価格	前月比	75.0	74.5	77.0
2006/7/4 0:00	6月 自動車販売台数総計	百万台	16.4	16.4	16.1
2006/7/4 0:00	6月 国内自動車販売	百万台	12.6	12.6	12.4
2006/7/4 15:30	バイズFRB理事、バーゼルII関連の会合で講演				
2006/7/5 20:00	週間 MBA 住宅ローン申請指数			--	-0.1
2006/7/5 23:00	6月 製造業受注指数	前月比	0.1%	0.0%	-1.8%
2006/7/6 6:00	週間 ABC消費者信頼感指数			--	--
2006/7/6 21:30	週間 新規失業保険申請件数	千件		--	--
2006/7/6 21:30	週間 失業保険継続受給者数	千件		--	--
2006/7/6 23:00	6月 ISM 非製造業景況指数	前月比	58.6	59.0	60.1
2006/7/6 23:00	6月 中古住宅販売保留(前月比)	前月比	-0.5%	-0.6%	-3.7%
2006/7/7 21:30	6月 非農業部門雇用者数(前月差)	前月比	170	168	75
2006/7/7 21:30	6月 失業率 (%)	前月比	4.6%	4.6%	4.6%

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。

＜日本・海外経済＞月間スケジュール (06年7月～9月)

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月シガン大センチ(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月シガン大センチ(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 <u>6月鉱工業生産(8:50)</u> <u>6月毎月勤労統計(10:30)</u> <u>6月住宅着工統計(14:00)</u> (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 <u>2006年路線価</u> (米)6月建設支出 <u>(米)7月ISM製造業指数</u> (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 <u>(米)7月ISM非製造業指数</u> <u>(米)6月製造業受注</u> (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) <u>(米)7月雇用統計</u>
7 <u>6月景気動向指数(14:00)</u> (米)6月消費者信用残高	8 7月マネーサプライ(8:50) <u>7月貸出・資金吸収(8:50)</u> ※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 <u>(米)FOMC</u>	9 <u>6月機械受注(14:00)</u> (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) <u>金融政策決定会合(～11日)</u> <u>(米)6月貿易収支</u> (米)7月財政収支	11 <u>4～6月期GDP速報(8:50)</u> 6月商業販売統計・確(13:30) 6月鉱工業指数・確(13:30) <u>8月金融経済月報(15:00)</u> <u>日銀総裁定例記者会見(15:30)</u> ※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) <u>(欧)4-6月期実質GDP</u> <u>(独)4-6月期実質GDP</u>	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) <u>(米)7月消費者物価</u> <u>(米)7月住宅着工件数</u> <u>(米)7月鉱工業生産</u>	17 <u>8月ロイター短観(8:30)</u> 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 <u>(米)8月シンガン大センテ(速)</u>
21	22 6月全産業活動指数(8:50) <u>(米)8月リッチモンド連銀指数</u> <u>(香港)4-6月期実質GDP</u>	23 <u>※7月貿易統計(8:50)</u> <u>(米)7月中古住宅販売件数</u>	24 7月CSPI(8:50) 20年利付国債 <u>(米)7月耐久財受注</u> <u>(米)7月新築住宅販売件数</u> <u>(独)8月Ifo景況感指数</u>	25 <u>7月消費者物価・全(8:30)</u> <u>8月消費者物価・都(8:30)</u> <u>05年基準改訂実施</u> <u>(マレーシア)4-6月期実質GDP</u> <u>(台湾)4-6月期実質GDP</u>
28	29 <u>7月家計調査(8:30)</u> <u>7月労働力調査(8:30)</u> 7月職業紹介状況(8:30) 2年利付国債 <u>(米)8月消費者信頼感</u>	30 7月商業販売統計(8:50) <u>7月毎月勤労統計(10:30)</u> <u>(米)4～6月期実質GDP</u>	31 <u>7月鉱工業生産(8:50)</u> 7月住宅着工統計(14:00) <u>(米)7月個人所得・消費</u> <u>(米)7月求人広告指数</u> <u>(米)7月製造業受注</u> <u>(米)8月シカゴPMI</u> (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) <u>(米)8月雇用統計</u> <u>(米)7月建設支出</u> <u>(米)8月ISM製造業指数</u> (欧)8月製造業PMI

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。

9月

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
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 (米)8月自動車販売台数 (欧)8月製造業PMI
4 4~6月期法人企業統計(8:50) 8月マネタリーベース(8:50)	5 7月消費状況調査(14:00) 10年利付国債	6 (米)4-6月労働生産性(確) (米)8月ISM非製造業指数	7 7月景気動向指数(14:00) 金融政策決定会合(~8日) (米)ページブック (英)BOE金融政策委員会	8 8月マネーサプライ(8:50) 8月貸出・資金吸収(8:50) 9月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) ※8月景気ウォッチャー ※9月月例経済報告 (米)7月消費者信用残高
11 4~6月期GDP2次速報(8:50) 7月機械受注(14:00)	12 8月企業物価(8:50) 8月消費動向調査(14:00) 5年利付国債 (米)7月貿易収支	13 7月国際収支(8:50) 7月鉱工業指数・確(13:30) 7月商業販売統計・確(13:30) 金融政策決定会合議事要旨 (8月10・11日分) (米)8月財政収支	14 9月ロイター短観(8:30) 8月交易条件(8:50) 15年変動利付国債 (米)8月輸入物価 (米)8月小売売上高 (米)7月企業在庫 (米)7月卸売在庫	15 4~6月期資金循環(8:50)上 7月第3次産業活動指数(8:50) 7月毎月勤労統計・確(10:30) 7月景気動向指数改訂(14:00) ※7月建設総合統計(14:00) (米)8月消費者物価 (米)9月NY連銀製造業指数 (米)8月鉱工業生産 (米)9月ミンガン大センテ(速)
18 (米)9月NAHB住宅市場指数	19 (米)8月生産者物価 (米)8月住宅着工件数	20 ※2006年基準地価 (米)FOMC	21 ※8月貿易統計(8:50) 20年利付国債 (米)8月景気先行指数 (米)9月フィラ連銀指数	22 7月全産業活動指数(8:50) 8月法人企業景気予測調査 (8:50)
25 (米)8月中古住宅販売件数 ※(独)9月Ifo景況感指数	26 8月CSPI(8:50) (米)9月消費者信頼感 (米)9月リッチメント連銀指数	27 ※8月商業販売統計(8:50) (米)8月耐久財受注 (米)8月新築住宅販売件数	28 2年利付国債 (米)4~6月期GDP(最終値) (米)8月求人広告指数	29 8月消費者物価・全(8:30) 9月消費者物価・都(8:30) 8月労働力調査(8:30) 8月家計調査(8:30) 8月職業紹介状況(8:30) 8月鉱工業生産(8:50) ※8月住宅着工統計(14:00) (米)8月個人所得・消費 (米)9月ミンガン大センテ(確) (米)9月シカゴPMI (欧)9月消費者物価(速) (インド)4-6月期実質GDP

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。