

Weekly Global Economy

米国 ブッシュ政権の支持率低下は財政赤字を拡大させるリスク 06年7月10日(月) ～改革の後退は長期金利の上昇リスクに～

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)

目次

1. トピックス : ブッシュ政権の支持率低下は中期的に財政赤字を拡大させるリスク P 2
2. 先週の金融情勢 : 地政学的リスクの高まりから原油価格が最高値更新。景気減速を示す経済指標等で債券利回り低下、ドル下落。株価はミサイル発射、業績懸念から下落 P 5
3. 景気情勢 : 緩やかな減速。4～6月期は前期比年率+2.9%成長に減速 P 7
4. 部門別動向 : 家計部門の減速が持続するなか、企業部門は緩やかな減速 P 9
5. 今週の経済指標等予測 P 17

要約

- ・ **トピックス** : ブッシュ政権の支持率低下は中期的に財政赤字を拡大させるリスク
ブッシュ政権は、支持率が低水準で低迷しているため、中間選挙を前に国民からの支持の低い年金、ヘルスケア等の改革を凍結している。ヘルスケア、メディケア、メディケイド関連の歳出に占める割合は足下で40%まで高まっており、今後、高齢化、ベビーブーマー世代の引退に伴いこの比率の上昇は避けられず、これらの改革の道筋を早急に整備する必要がある。ブッシュ政権が上記のような国内改革を進めるには、中間選挙で共和党が議会で過半数を維持するだけでなく、支持率の回復が必要である。中間選挙で共和党が上下院のどちらかで過半数を割り込めば、年金、ヘルスケア、メディケア、メディケイド、税制の改革などの国内改革が全く行えないだけでなく、唯一期待されるブッシュ減税の恒久化の実現さえ困難となる。国内改革が行えないことで中期的に財政赤字が拡大するリスクが高まる。加えて、減税の恒久化も困難になるため、期待成長率が低下し投資が抑制される可能性もある。
中間選挙で共和党が上下両院で過半数を維持しても、支持率が上昇しなければ、2年後の次期大統領選、その他の選挙を控え、与党議員は国民からの支持の低い年金・税制改革を行えないと予想される。大きな経済政策が、唯一減税の恒久化だけとなれば長期的に財政赤字が拡大し易い構造となる。
以上のように、ブッシュ政権の残り2年間は内政外交ともにレイムダック化する可能性が高いと見込まれる。このため、ベビーブーマー世代が引退し始める2009年以降財政赤字は拡大に転じると予想され、資金流出懸念から長期金利に上昇圧力がかかるリスクがある。
- ・ **現在の景気情勢** : 景気は緩やかなペースで減速している。企業部門は好調を維持しているものの緩やかに鈍化している。一方、家計部門では雇用が過熱感のない拡大ペースに落ち着いている。
- ・ **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。可処分所得は、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、拡大傾向を辿る可能性が高い。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き、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。今後の住宅販売は、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。
- ・ **今週の注指標** : 今週は家計部門の減速の程度を判断するうえで重要な小売売上高、ミシガン大消費者センチメントが公表される。両統計とも緩やかな拡大を示すと予想されることから、早期の利上げ休止期待から、債券市場では10年債利回りが5.10%～5.25%での推移が見込まれる。株式市場では、業績発表シーズン入りで同時に発表される業績見通しによって振れ易い展開が予想される(P17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. トピックス：ブッシュ政権の支持率低下は中期的に財政赤字を拡大させるリスク

ブッシュ政権のレイムダック化で国内改革ができないリスク

ブッシュ政権は、支持率が低水準で低迷しているため、中間選挙を前に国民からの支持の低い年金、ヘルスケア、メディケア、メディケイド、税制の改革を凍結している。ヘルスケア、メディケア、メディケイド関連の歳出に占める割合は足下で40%まで高まっており、今後、高齢化、ベビーブーマー世代の引退に伴いこの比率の上昇は避けられない。これらの改革の道筋を早急に整備する必要がある。

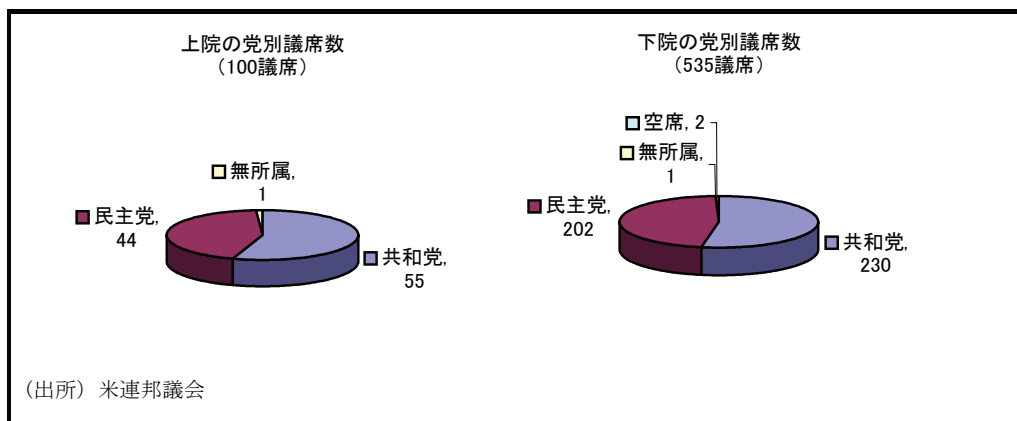
今後、ブッシュ政権が上記のような国内改革を進めるには、中間選挙で共和党が議会で過半数を維持するだけでなく、支持率の回復が必要である。これができなければ、ブッシュ政権は政策が実行できずにレイムダック化し、財政赤字が大幅に拡大する可能性が高く、米国からの資金流出、金利急騰懸念を強め、実体経済に悪影響を与えるリスクがある。

大統領と同じ政党は過去35回の中間選挙で32回議席数を減らしている

2006年11月7日に中間選挙が実施される。この選挙は4年ごとの大統領選の間に行われることから、「中間選挙（ミッドターム・エレクトション）」と呼ばれ、上下両院、州知事、市長、市議など主要な公職の多くが選挙対象となる。今回は、2年ごとに全435議席が改選される下院をはじめ、上院（任期6年）では100議席中33議席（共和党17、民主党15、独立系1）の改選、そして全米50州（共和党28、民主22）のうち36州（共和党22、民主党14）で知事選が行われる。

現在の議会勢力図（議席数）をみると、上院では共和党が55、民主党が44、無所属が1、下院では共和党が230、民主党が202、無所属が1、空席が2と両院ともに共和党が多数を占めている。

しかし、米議会選挙では、国民は議会と政府のパワーバランスを保つように投票する傾向がある。大統領と同じ政党は過去35回の中間選挙で32回議席数を減らしており、これまで下院で政権党が勝つことはほとんどなかった。特に、2期目の与党は選挙で負けることが多い。

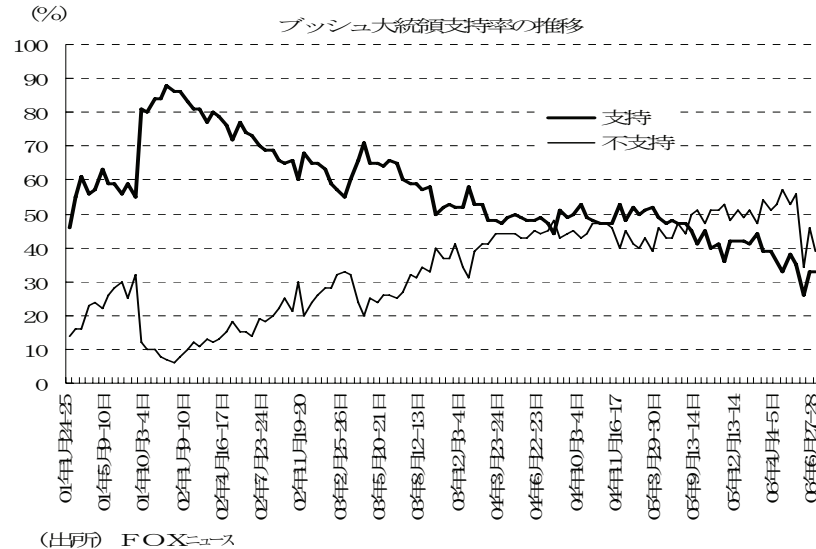


ブッシュ政権の支持率は依然低迷

上記のようなビハインドを抱えた中で、ブッシュ政権の支持率は2005年に低下ペースを速め現在30%台で推移している。支持率が下がった要因としては、イラク戦争での情報操作疑

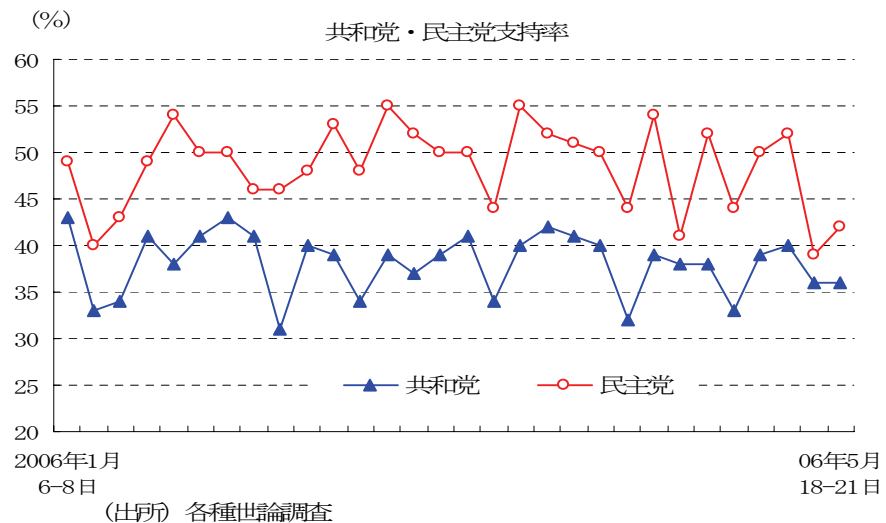
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

惑、イラクでの米兵死亡者数の増加、ハリケーン「カトリナ」襲来時の初動の遅れ、国民から不人気の年金改革を強硬に進めようとしたことなどがある。2006年に入ってもイラク情勢の混迷などによって支持率は低下傾向を辿った。6月に米軍がイラクでザルカウィ容疑者を殺害したことにより、支持率は小幅上昇したが依然低い水準にとどまっている。



ブッシュ政権の支持率に加えて、共和党の支持率も低下している。昨年、政治資金の違法流用問題などでディレイ前下院院内総務が起訴されるなど、共和党幹部の相次ぐ不祥事発覚によって共和党の支持率は民主党を下回っている。

2006年6月6日に、共和党のカニングハム前米下院議員の辞職に伴う下院補欠選挙が実施された。保守地盤の選挙区で共和党のブライアン・ビルブレイ候補が、民主党のフランシーン・バズビー候補を抑え当選した。ただし、保守地盤にもかかわらず民主党が善戦しており共和党への支持が回復したとは考え難い。



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。

米国民はイラク問題を重視

支持率の回復のため、共和党は様々な対策を行っている。共和党の一部の議員は、支持率回復のために保守的なグループとの距離を置き中道的なグループを形成した。一方で、保守層の支持を固めるためより保守的になっている候補者もいる。政権では、主要な閣僚を交代させた。政策面では、ブッシュ減税の大部分の延長を決めたものの、支持率の回復には至っていない。

世論調査（6月9～12日）によると、中間選挙で有権者が最も重視するのは、イラク問題（53%）であった。続いて、不法移民（32%）、妊娠中絶（21%）の順番となっており、ブッシュ政権が実績として強調し易い経済への関心は低い。イラク問題では、米国やイラクでのテロの首謀者の拘束（あるいは殺害）、イラクの情勢安定による米軍の撤退開始などは支持率を押し上げると考えられるが実現には不透明感が強く、共和党は厳しい状況に置かれている。

2008年以降財政赤字が拡大に転じるリスク

以上のような状況のもと、中間選挙で共和党が上下院のどちらかで過半数を割り込めば、年金、ヘルスケア、メディケア、メディケイド、税制の改革などの国内改革が全く行えないだけでなく、唯一期待されるブッシュ減税の恒久化の実現さえ困難となる。国内改革が行えないことで中期的に財政赤字が拡大するリスクが高まる。加えて、減税の恒久化も困難になるため、期待成長率が低下し投資が抑制される可能性もある。

一方、中間選挙で共和党が上下両院で過半数を維持しても、支持率が上昇しなければ、2年後の次期大統領選、その他の選挙を控え、与党議員は国民からの支持の低い年金・税制改革を行えないと予想される。大きな経済政策では、唯一減税の恒久化だけとなる可能性が高く、そうなれば長期的に財政赤字が拡大し易い財政構造となる。

国内政策の停滞は、外交面に影響が及ぶ可能性が高い。現状、イラクではテロが連日続き、イラン、北朝鮮は核開発を進めているが、明確な対策を打ち出せないでいる。さらに、民主的な選挙を行った国では反米政権が成立するなど、ブッシュ政権の外交政策も手詰まり感が強まっている。このような中でも、選挙結果がどちらの場合でも国内政策が停滞すれば、ブッシュ米大統領は外交で歴史に名を残すことを選択する可能性が高い。特に、議会から反対され難い圧制国（イラン、北朝鮮）に対して民主化要求を強めると予想されることから、これらの国を含めた非民主的と指摘された国々との摩擦が拡大するとみられ、世界情勢が一段と不安定になるリスクがある。

以上のように、今後ブッシュ政権が大きな改革を行うには中間選挙での勝利と支持率の回復を達成する必要がある。しかし、支持率の回復には最低限イラクからの撤退、エネルギーの下落、実質賃金の上昇が必要とみられるが、どれも1、2年で解決できるような問題ではない。このため、ブッシュ政権の残り2年間は内政外交ともにレイムダック化するとみられる。ベビーブーマー世代が引退し始める2009年以降財政赤字は拡大に転じると予想され、資金流出懸念から長期金利に上昇圧力がかかるリスクがある。

2. 先週の金融情勢：地政学的リスクの高まりから原油価格が最高値更新。景気減速を示す経済指標等で債券利回り低下、ドル下落。株価はミサイル発射、業績懸念から下落。

米国株式市場では、北朝鮮によるミサイル発射、利上げ継続観測から週末にかけて下落した。ダウ、S & P 500、N A S A D Q（週末値）は週間ベースで下落した。

債券市場では、金融政策に対する見方の変化で上下した。10年債利回りは民間調査会社のオートマテック・データ・プロセッシング（ADP）の6月雇用調査が大幅な増加を示したことから上昇したもの、企業景況感、雇用統計が予想を下回ったことから、水準を切り下げた。

ドル円相場は、北朝鮮のミサイル発射、F R Bの利上げ継続観測から円安が進んだが、企業景況感、雇用統計が予想を下回ったことから、米国の利上げ観測が後退し、ドルが弱含みに転じた。

S&P500の推移



(%)

10年国債利回りの推移



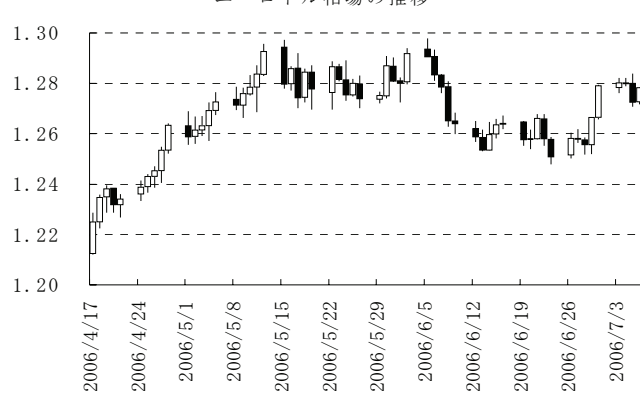
(円/ドル)

ドル円相場の推移



(ドル/ユーロ)

ユーロドル相場の推移



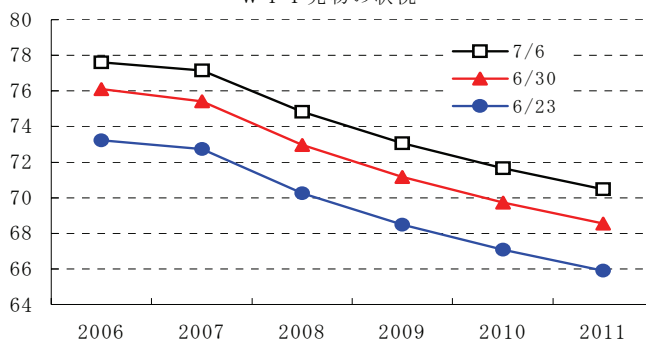
(ドル/バレル)

W T I 先物（期近物）の推移



(ドル/バレル)

W T I 先物の状況

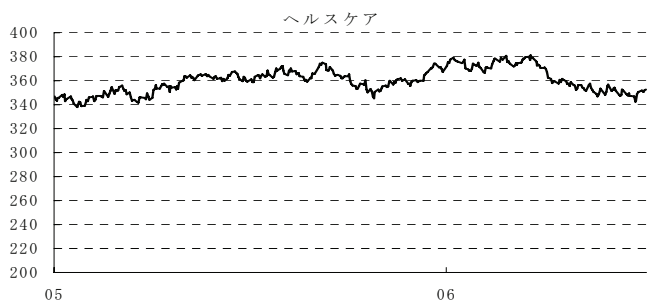
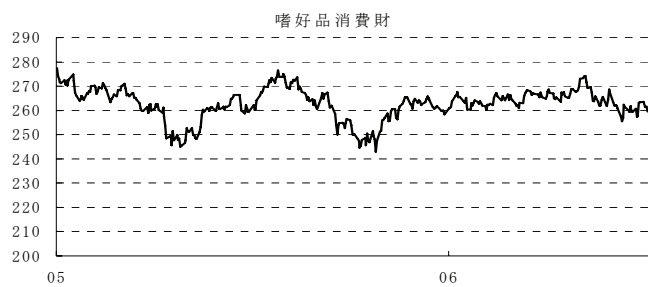


(注1) 各年の12月

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：日次）：産業、嗜好品が下落

原油価格の上昇によりエネルギー関連が前週末対比+0.5%と上昇した。一方、産業、嗜好品消費財がそれぞれ同▲1.5%、同▲1.4%と下落した。



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：緩やかな減速。4～6月期は前期比年率+2.9%成長に減速

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	7月7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	▲ 0.7
		レット・ブックス小売統計(前月同週比、%)	3.2	3.4	3.3	2.5	3.3	3.0	3.3	3.4	2.7
		MONEY/ABC NEWS INDX	▲ 16	▲ 17	▲ 19	▲ 17	▲ 17	▲ 15	▲ 12	▲ 10	▲ 9
	雇用	新規失業保険申請件数(千件)	325	344	328	337	303	297	309	315	313
		失業保険受給者総数(千人)	2382	2414	2420	2410	2421	2423	2403	2455	
		失業保険受給者比率(%)	1.8	1.9	1.9	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	1356	1423.9
	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	414.2
金融	NYダウ	(前週末比)	11577.74	11380.99	11144.06	11278.61	11247.87	10891.92	11014.55	10989.09	11150.22
			1.9	▲ 1.7	▲ 2.1	1.2	▲ 0.3	▲ 3.2	1.1	▲ 0.2	1.5
	S P 500	(前週末比)	1325.76	1291.24	1267.03	1280.16	1288.22	1252.30	1251.54	1244.50	1270.20
			1.2	▲ 2.6	▲ 1.9	1.0	0.6	▲ 2.8	▲ 0.1	▲ 0.6	2.1
	N A S D A Q	(前週末比)	2342.57	2243.78	2193.88	2210.37	2219.41	2135.06	2129.95	2121.47	2172.09
			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
											5.19
	ドル円		112.64	109.80	111.72	112.45	111.69	113.66	115.17	116.06	114.34
											114.11
	ユーロ円		143.63	141.75	142.23	143.30	144.06	143.87	145.38	145.23	145.84
											146.28
	ユーロドル		1.275	1.277	1.273	1.274	1.290	1.266	1.262	1.251	1.276
											1.282

(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	53.8
			ISM非製造業景気指数	56.8	60.1	60.5	63	60.1	57
			フィデリティ連銀製造業景況指数	3.3	15.4	12.3	13.2	14.4	13.1
			NY連銀製造業景況指数	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	▲ 2.0	0.7	
			製造業出荷(前月比、%)	0.7	▲ 1.6	1.0	▲ 0.1	2.2	
			製造業在庫(前月比、%)	0.9	▲ 0.5	0.9	1.0	▲ 0.0	
			製造業在庫率(ヶ月)	1.15	1.16	1.16	1.17	1.15	
			輸送機器を除く製造業受注(前月比、%)	2.5	▲ 2.5	2.5	0.2	1.2	
			輸送機器を除く非国防資本財受注(同上)	2.1	▲ 1.0	3.4	▲ 2.1	0.5	
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
				ミシガ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	112	92
				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企業レイアウト計画件数(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		+	消費物価(前月比、%)	0.7	0.1	0.4	0.6	0.4	
			消費物価コア(前月比、%)	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	
			PCEコアデフレーター(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 G D P	↘	＋	➡	＋	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	1～3
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	3.0	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	6.7	6.4	6.9	7.0	6.4	6.5	5.5	5.3	5.3	5.3	5.4

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：家計部門の減速が持続するなか、企業部門にも減速の兆し

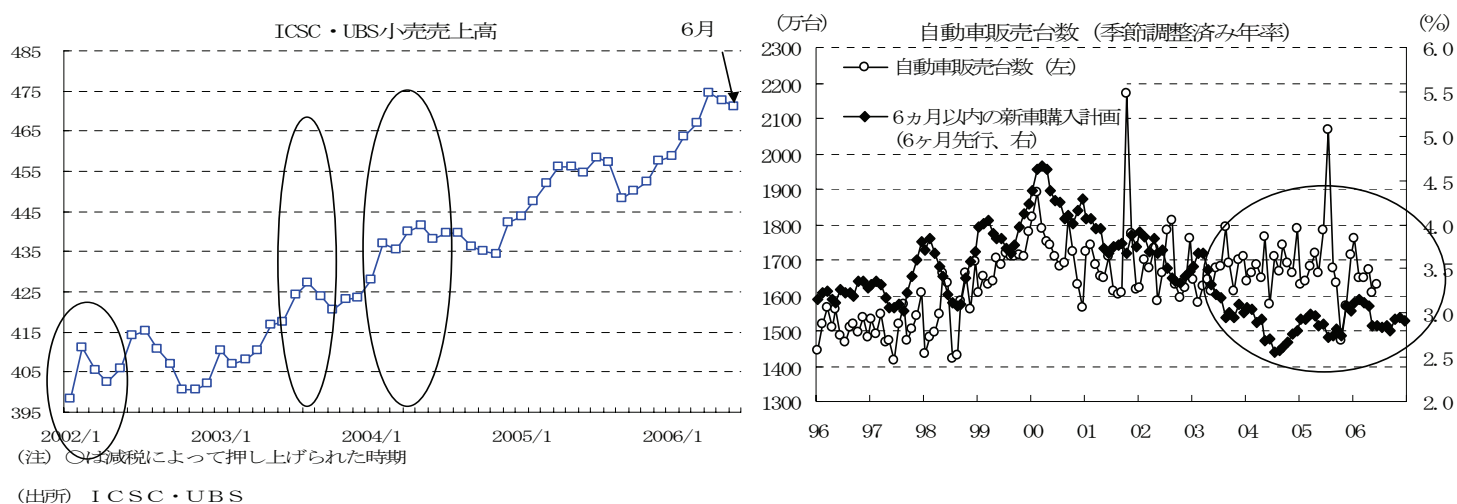
●個人消費：7月以降積極的な販促によって自動車販売が上振れる可能性。4～6月期は1～3月期の高い水準から大幅減速

4～6月期の実質個人消費は前期比年率+2%台半ばに減速

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1～5週の週間チェーンストア売上指数（ICSC・UBSW）は5月平均対比▲0.4%（5月は前月比▲0.4%）とマイナスが続いた。6月の自動車販売は季節調整済み年率換算で1630万台と5月1610万台からは増加した。

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。



販促拡大によって自動車販売が急増する可能性も

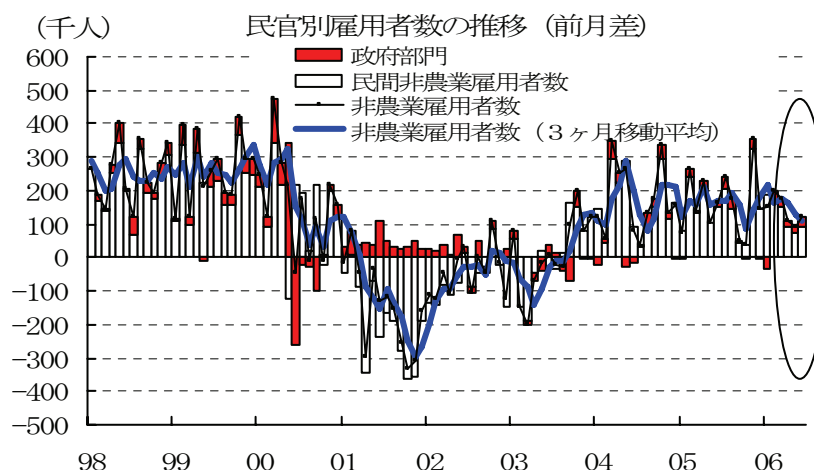
自動車部門では、再び値引き販売が激化しそうな状況になっている（下記表参照）。昨年、3社が一般購入者への従業員並みの割引を行った時には、消費を大きく押し上げた。現在は、1社だけの実施となっているが、今後残る2社も実施する可能性が高い。昨年と同様の押し上げとなれば、7～9月期の成長ペースが再加速する可能性がある。

米ビッグスリーの販促

	期間	主な内容
GM	6月29日～7月5日	2006年モデルの大半でゼロ金利ローン導入
フォード	6月1日～7月31日	ほぼ全車両を対象としたゼロ金利ローンの提供、ガソリン購入代金として1000ドル贈呈
クライスラー	7月1日～7月31日	従業員向け割引の適用。さらに、ゼロ金利ローンも提供する。対象は「クライスラー」や「ジープ」などの2006年モデルが中心。購入した新車に顧客が満足できなければ、30日間返品を受け付ける保証も付与。

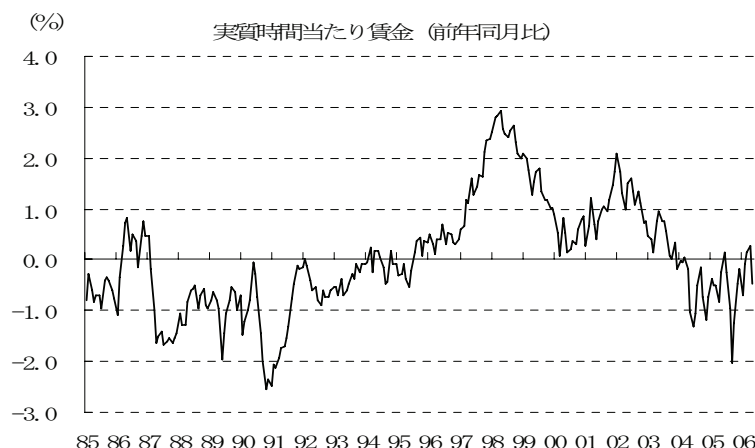
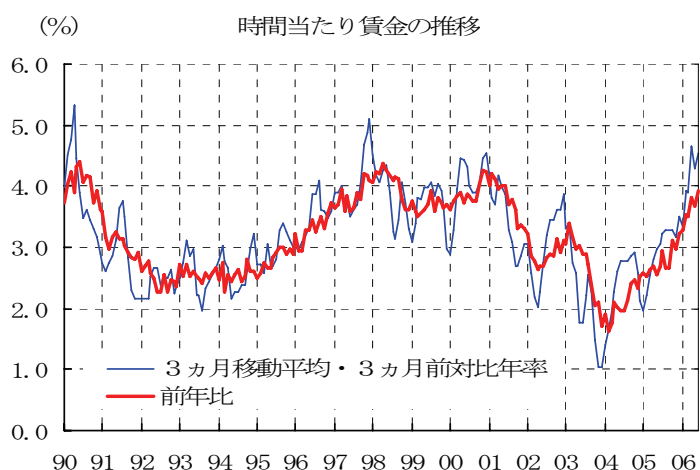
**農業部門雇用者数は
4～6月期に前月差
+108千人と同期の
成長ペース鈍化に伴
い拡大ペースは減速**

6月の非農業部門雇用者数は、前月差+121千人と市場予想の同+175千人を下回り緩やかな拡大にとどまった（4、5月合計で3千人上方改定）。四半期では、4～6月期に前月差+108千人と同期の成長ペース鈍化に伴い拡大ペースは減速した。特に、建設業は、金利上昇による需要の鈍化によって伸びが縮小した。さらに、小売業はガソリン価格の上昇、モーゲージ・ローンのリファイナンスの減速を背景とした消費の鈍化により、減少に転じた。以上のように、雇用は潜在成長率程度の成長に見合う過熱感のない拡大ペースに減速している。



**実質時間当たり賃金
はマイナス**

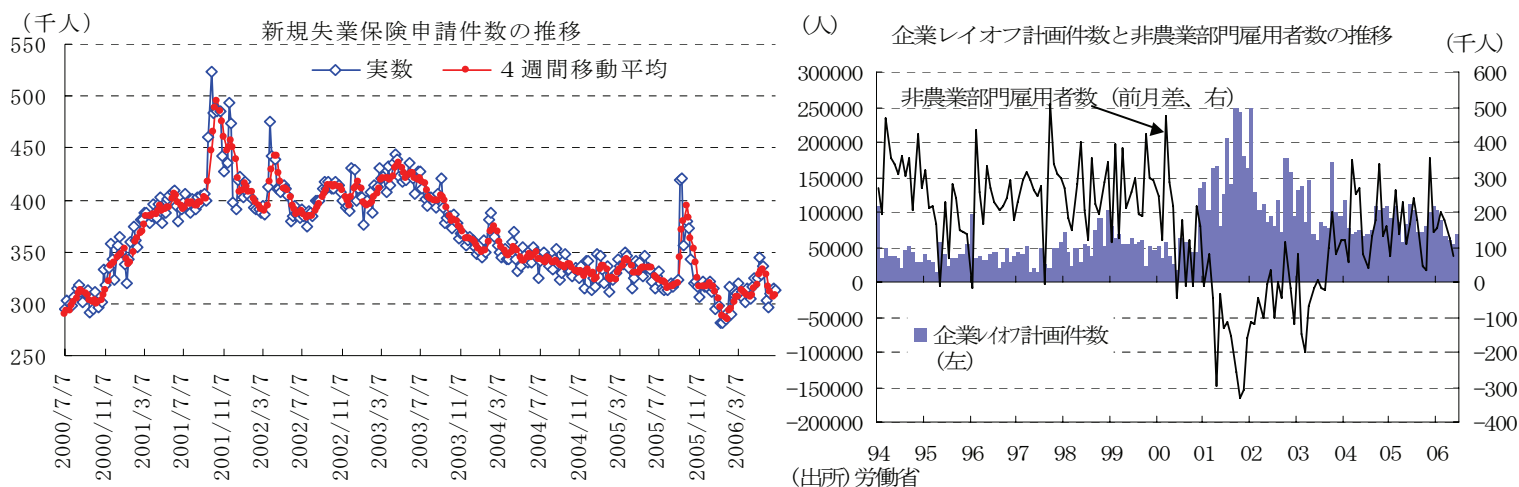
6月の時間当たり賃金は、前月比+0.5%と加速し、前年比でも+3.9%と前月の+3.7%から小幅加速した。建設、鉱業、輸送・倉庫が上昇した。賃金上昇率が前年比で+3.9%上昇したが、消費者物価の前年同月比+4.2%を下回る上昇にとどまっていること、雇用コスト指数の伸びが鈍化していること、生産性の向上が持続していること（1～3月期の生産性は前期比年率+3.7%）から、賃金面からのインフレ圧力は限定的と判断される。



**新規失業保険申請件
数は雇用環境が良好
なことを示唆**

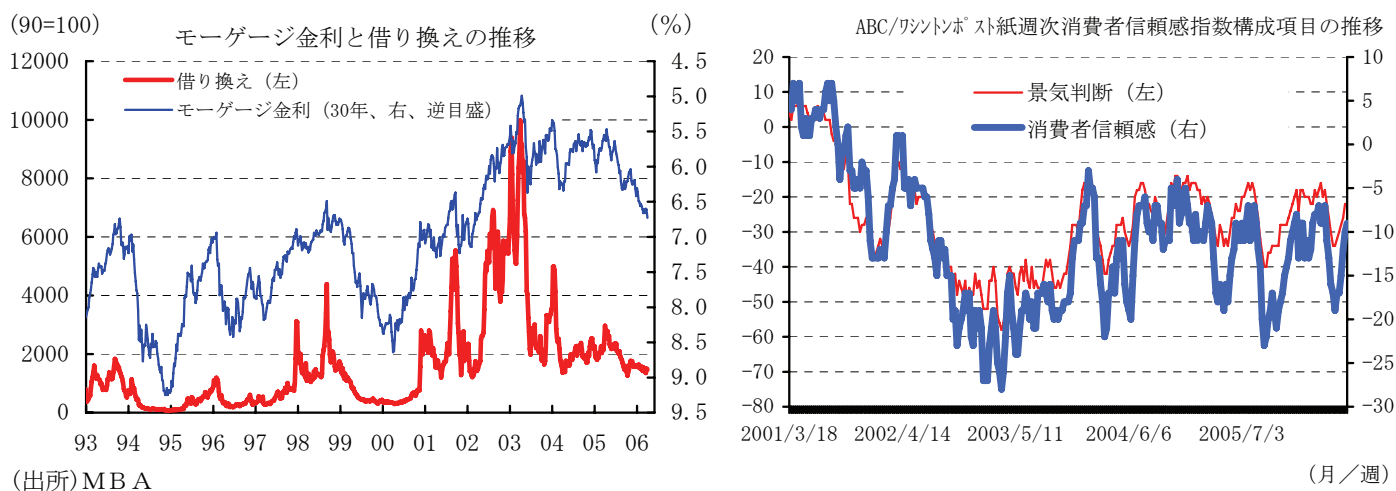
7月1日に終わった1週間の新規失業保険申請件数（季節調整済み）は、31.3万件と前週の31.5万件から0.2万件増加し市場予想の31.5万件を下回った。一方、トレンドを示す4週間移動平均は、30.9万件と前週の30.6万件から増加した。ともに水準が低いことから、雇用情勢は良好な状態が持続していると判断される。

6月に発表された企業のレイオフ計画件数は6万7176人と、自動車産業での増加によって前月の5万3716人から25%増加した。景気拡大が続くなか引き続き高い水準を維持している。



マインドは足下で改善傾向

消費者マインドでは、7月4日までの1週間の週次消費者信頼感指数（ABC/ワシントンポスト紙）は▲9と5月19日の週の▲19から改善が続いている。景気に対する見方の改善、良好な財務状態、ガソリン価格の上昇に歯止めがかかっていること等が改善要因として考えられる。モーゲージ・ローンのリファイナンスに関しては、前週から増加した。ただし、金利の上昇が続く中、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。



7～9月期以降の個人消費は前期比年率+3%程度の伸びに

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

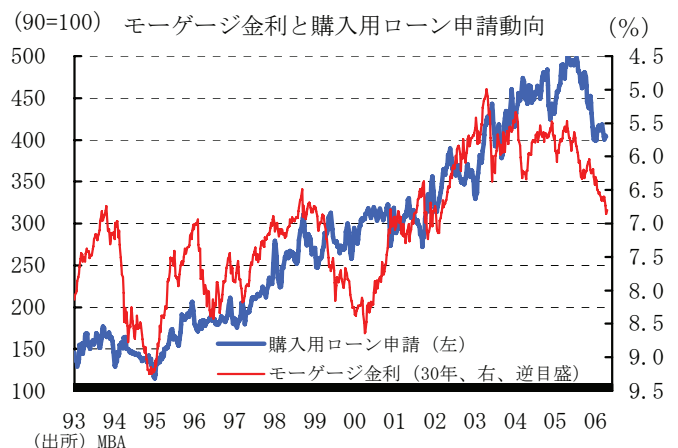
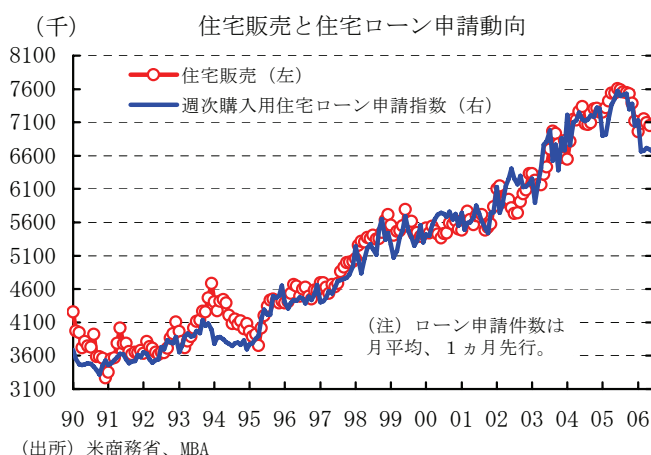
●住宅部門：住宅販売の減少傾向持続

住宅販売は緩やかに減少

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、前週比で増加したものの、6月1～5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用ローン申請件数は、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		購入		借換		固定金利		変動金利		住宅ローン金利 (30年、固定、約定ベース)	
		前週比		前週比		前週比		前週比		前週比		前週比
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
2006/6/30	561.0	5.9	414.2	6.5	1423.9	5.0	414.6	5.3	3631.3	7.4		6.80

抵当貸付銀行協会 (MBA)

●企業部門：6月のISM製造業、非製造業ともに前月から低下

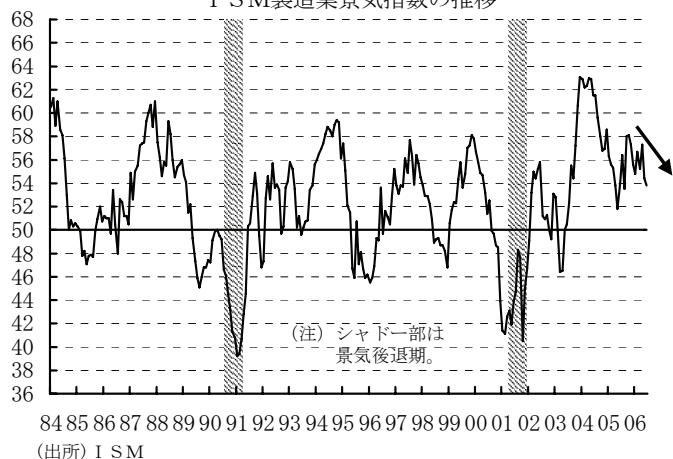
6月のISM製造業景気指数は、53.8と市場予想の55.0への上昇に反し、前月から0.6ポイント低下した。指数を構成する5項目では、新規受注が前月から上昇した一方、雇用、生産、在庫、入荷遅延が前月から低下した。

しかし、拡大した業種数は20業種中14業種（前月13業種）に増加した。また、ISM製造業景気指数は国内需要の堅調と世界的な需要の拡大を背景に高い水準を維持している。加えて、受注が拡大するなかで在庫が減少したことから、ISM製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新規受注・在庫比率が上昇しており、ISM製造業景気指数は一本調子で低下しない可能性が高い。以上のことから、今後製造業部門のモメンタムは緩やかなペースで弱まると予想される。

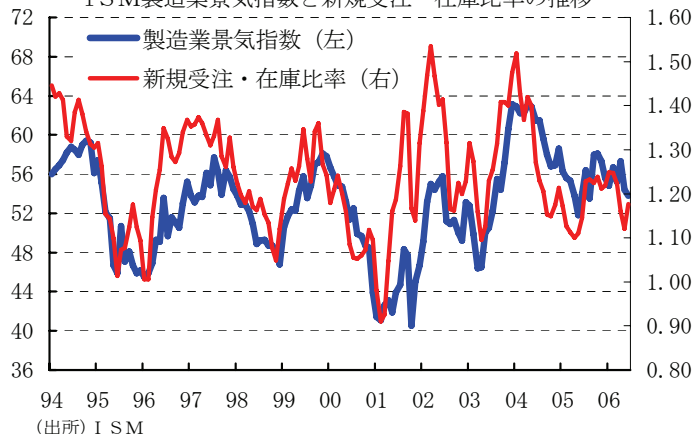
ISM (the Institute for Supply Management) の推移

	総合	生産	雇用	在庫	入荷遅延	新規受注	受注残	仕入価格	輸出受注	輸入
06/01	54.8	56.6	51.3	46.5	55.3	58.0	53.5	65.0	58.5	57.0
06/02	56.7	57.4	55.0	49.6	52.2	61.9	54.5	62.5	57.0	57.5
06/03	55.2	57.5	52.5	48.7	53.1	58.4	59.5	66.5	57.3	57.0
06/04	57.3	60.4	55.8	51.3	57.7	57.6	57.0	71.5	53.4	59.0
06/05	54.4	57.2	52.9	48.0	57.6	53.7	53.0	77.0	55.7	56.5
06/06	53.8	55.1	48.7	46.9	55.0	57.9	54.0	76.5	55.4	56.5

ISM製造業景気指数の推移



ISM製造業景気指数と新規受注・在庫比率の推移



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。

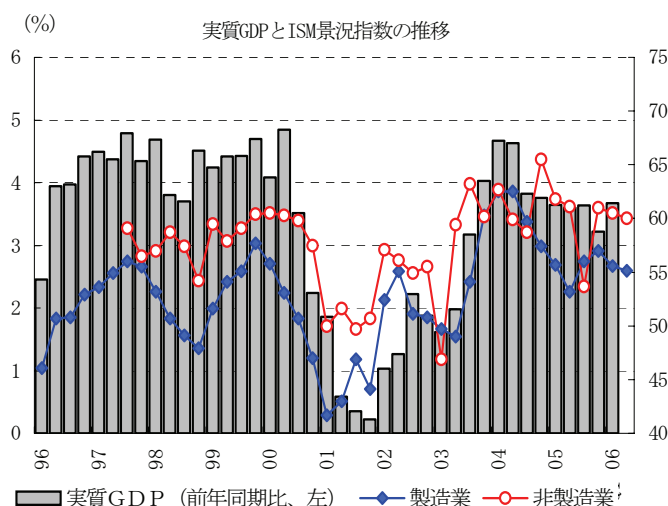
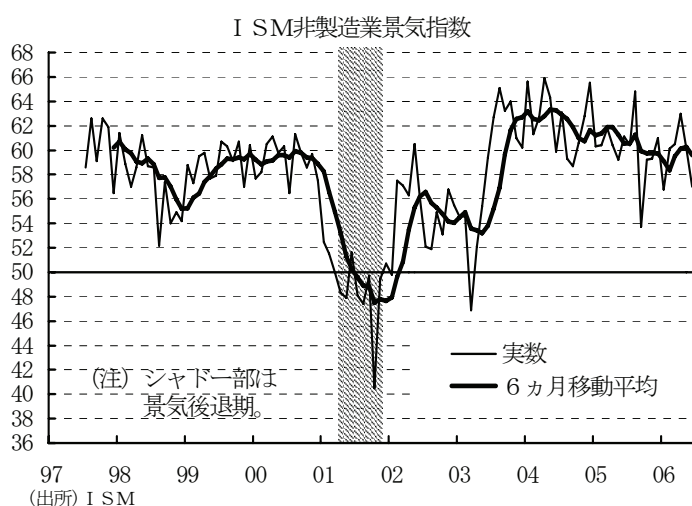
6月のISM非製造業景気指数は57.0と前月比3.1ポイント低下し、市場予想の59.0を下回った。新規受注、雇用などが前月から低下した。2ヵ月連続の低下となったものの、17業種中14業種が前月から拡大し、拡大縮小の分岐点である50を39ヵ月連続で上回っている。依然として水準は高く、緩やかな低下にとどまっており、非製造業部門は好調さを維持していると判断される。

6月のISM統計では、製造業景気指数、非製造業景気指数がともに前月から低下したものの高い水準を保っており、企業部門のモメンタムは緩やかな減速にとどまっている。

ISM非製造業景気指数の推移

	活動指数	新規受注	雇用	在庫セリメント	入荷遅延	受注残高	仕入価格	新規輸出受注	輸入	在庫変動
06/01	56.8	56.0	51.1	63.0	54.5	52.5	67.2	58.0	49.5	55.0
06/02	60.1	56.2	58.2	63.5	52.5	54.0	64.8	60.0	55.0	53.0
06/03	60.5	59.5	54.6	63.0	54.0	50.5	60.5	63.5	60.5	54.0
06/04	63.0	64.6	56.5	60.0	54.5	54.0	70.5	59.5	57.0	59.0
06/05	60.1	59.6	58.0	59.0	56.5	52.0	77.5	64.0	58.5	59.0
06/06	57.0	56.6	52.0	63.0	56.0	55.5	73.9	54.5	55.5	51.5

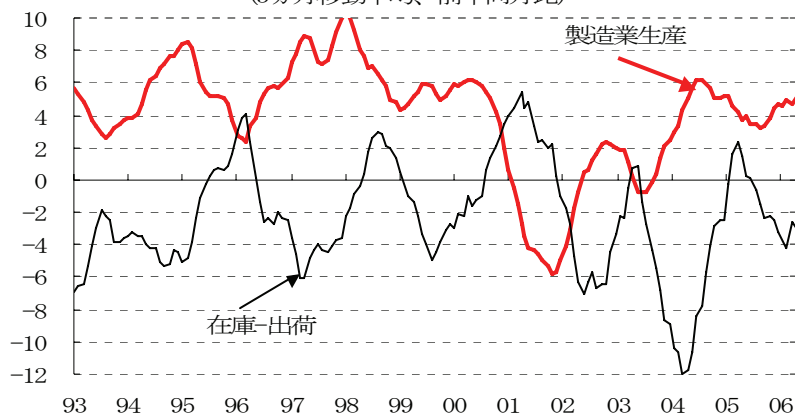
(出所) ISM



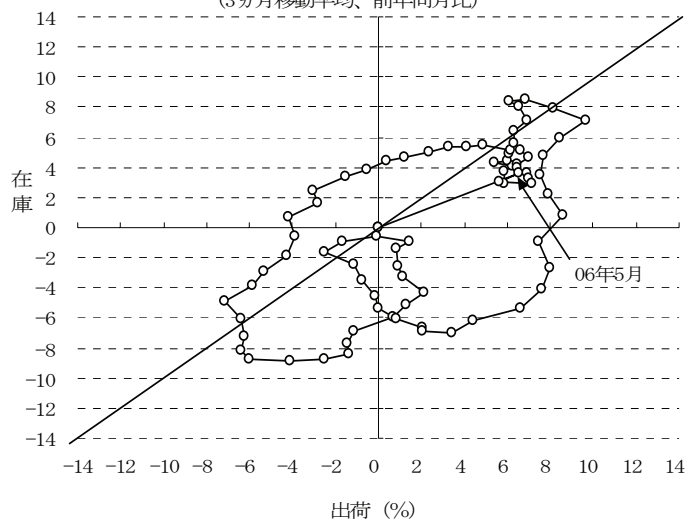
製造業生産は9月にピークアウトの可能性

5月の製造業受注は、前月比+0.7%と市場予想の同+0.1%を上回った。製造業部門の堅調持続が確認された。一方、在庫調整圧力（3ヵ月移動平均・前年同月比の在庫から出荷の伸び率を引いたもの）をみると、3月に▲4.2%とボトムをつけマイナス幅を縮小している。このピーク、ボトムは、製造業生産（3ヵ月移動平均・前年同月比）のボトム、ピークに1～6ヵ月先行することから、製造業生産は遅くとも9月にはピークアウトするとみられる。

(%) 製造業部門の在庫調整圧力（在庫-出荷）と生産の推移
(3ヵ月移動平均、前年同月比)



製造業在庫循環図
(3ヵ月移動平均、前年同月比)



4～6月期の実質機械・ソフトウェア投資は前期比年率で二桁程度となる見込み

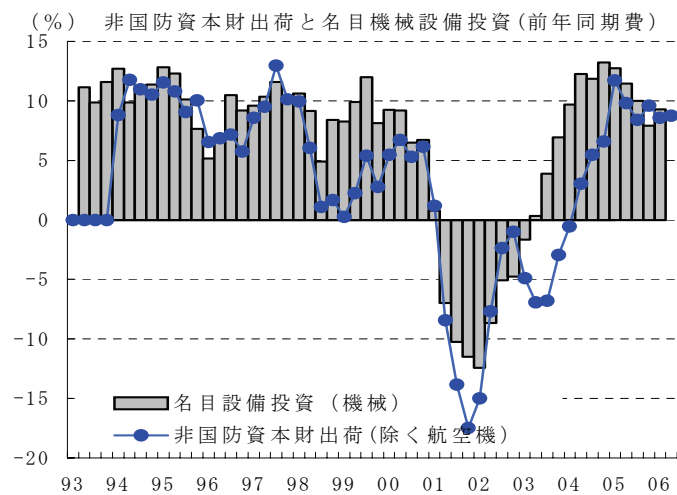
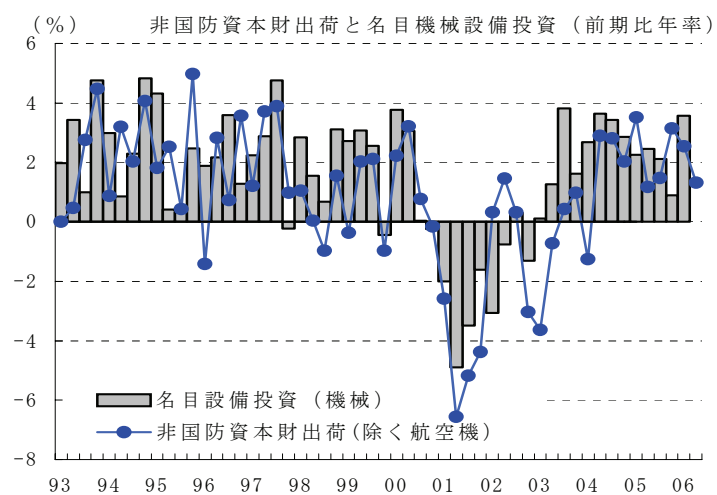
設備投資関連の指標をみると、機械・ソフトウェア投資の一致指標である非国防資本財出荷（除く航空機）は、5月に前月比▲0.3%（前月同+0.4%）と減少に転じた。4、5月平均では1～3月期対比年率+5.4%と1～3月期の前期比年率+10.6%から鈍化した。6月の非国防資本財出荷（除く航空機）は前期までの受注の伸びが高かったことから、増加すると予想される。この結果、4～6月期の機械・ソフトウェア投資は同+10%程度への小幅鈍化にとどまる可能性が高い（1～3月期前期比年率+13.8%）。また、4、5月の非国防資本財出荷（除く航空機）は、前年同期比で二桁近い伸びを維持しており、同期の設備投資も高い水準を維持すると予想される。

7～9月期以降設備投資は減速するものの、良好な投資環境を背景に堅調さを維持する公算

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+0.0%と1～3月期の前期比年率+16.7%から横ばいにとどまった。設備投資計画等は昨年並みの伸びを示しており6月の非国防資本財受注（除く航空機）は増加に転じる予想されるものの、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。このような環境のもと、設備投資の急激な減速は避けられると予想される。

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。



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

・12日に発表される5月の貿易統計では、原油価格の上昇に伴う輸入の増加によって前月から赤字の拡大が予想される。

・13日には6月財政収支が発表される。景気拡大に伴う税収によって単月で黒字に転じる見込み。同日、ミネアポリス連銀総裁が経済見通しについて講演する。景気の減速とインフレとの関係に関するコメントに注目。

・14日の6月輸入物価は前月の高い伸びの反動とドルの持ち直しによって伸び率が鈍化すると予想される。6月の小売売上高は自動車販売が前月から増加したこと、ガソリン価格が上昇したことで押し上げられると見込まれる。自動車を除くベースでは、ガソリン価格の上昇によって押し上げられよう。自動車、ガソリンを除くベースでは、緩やかな伸びにとどまるとみられる。5月企業在庫は、製造業での伸びが緩やかなものとなっていること、需要の拡大に見合った増加ペースにとどめると予想されることから、緩やかな拡大となるだろう。7月ミシガン大消費者センチメントは原油高が押し下げ要因となった一方、株価の落ち着き、雇用の拡大による押し上げ効果によって前月と変わらずが予想される。

以上のように、今週は家計部門の減速の程度を判断するうえで重要な小売売上高、ミシガン大消費者センチメントが公表される。両統計とも緩やかな拡大を示すと予想されることから、早期の利上げ休止期待から、債券市場では10年債利回りが5.10%～5.25%での推移が見込まれる。株式市場では、業績発表シーズン入りで同時に発表される業績見通しによって振れ易い展開が予想される。

米決算発表スケジュール

10日	アルコア
11日	ジェネンテック
12日	ガエット、ジェンザイム
13日	ペプシコ
14日	GE

日時(日本時間)		単位	予想	コンセンサス	前月
2006/7/10 23:00	5月 卸売在庫	前月比	0.5%	0.5%	0.9%
2006/7/11 4:00	5月 消費者信用残高	10億ドル	3.5	3.0	10.6
2006/7/12 6:00	週間 ABC消費者信頼感指数			- -	-9.0
2006/7/12 20:00	週間 MBA 住宅ローン申請指数			- -	0.1
2006/7/12 21:30	5月 貿易収支	10億ドル	-65.1	-64.6	-63.4
2006/7/12 23:30	ミシキンFRB理事候補、上院銀行委で証言				
2006/7/13 21:30	週間 新規失業保険申請件数	千件		- -	313
2006/7/13 21:30	週間 失業保険継続受給者数	千件		- -	2455
2006/7/14 3:00	6月 財政収支	10億ドル	25.0	20.0	-42.8
2006/7/14 4:15	ミネアポリス連銀総裁、経済見通しについて講演				
2006/7/14 21:30	6月 輸入物価指数	前月比	0.1%	0.2%	1.6%
2006/7/14 21:30	6月 小売売上高	前月比	0.3%	0.4%	0.1%
2006/7/14 21:30	6月 小売売上高 (除く自動車)	前月比	0.3%	0.4%	0.5%
2006/7/14 22:45	7月 ミシガン大学消費者センチメント		84.9	85.0	84.9
2006/7/14 23:00	5月 企業在庫	前月比	0.4%	0.5%	0.4%

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月ミシガン大センチ(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月ミシガン大センチ(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> 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 <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> (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) <u>(米)7月消費者物価</u> (米)7月住宅着工件数 <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 (米)8月ミンガン大センチ(速)
21	22 6月全産業活動指数(8:50) (米)8月リッチモンド連銀指数 (香港)4-6月期実質GDP	23 <u>※7月貿易統計(8:50)</u> (米)7月中古住宅販売件数	24 7月CSPI(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 <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> (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) <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) (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) <u>(米)8月雇用統計</u> (米)7月建設支出 <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。

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月シンガン大センチ(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月フィア連銀指数	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月シンガン大センチ(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。