

Weekly Global Economy

米国 インル加速の回避と安定成長の持続を確認

発表日：06年9月5日(火)

～PCEコアデフレーター、雇用統計、ISM統計の全てが安定成長の持続を示唆～

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. 景気・金融情勢(表) : PCEコアデフレーターはインフレの落ち着きを示す P 2
2. 景気見通し(表) : 潜在成長率を小幅下回る成長に減速 P 4
3. 景気・金融情勢と見通し(解説) : インル加速の回避により政策金利は据え置かれ安定成長持続 P 5
4. 先週の金融情勢(解説・チャート) : 利下げ観測の台頭、原油価格の下落によって、債券利回り低下、株高が進んだ。他方、ドル円相場はもみ合う展開 P 19
5. 今週の経済指標等予測 : ベージュブックでも安定成長の持続とインル加速の回避が示されよう P 22

要約

- ・ 米景気は、8月にかけて安定的な拡大ペースを維持している。今後、住宅投資の減少が続くものの、個人消費が底堅く、設備投資が堅調さを維持し、潜在成長率程度の成長が持続すると予想される。
- ・ 家計部門では、7月の個人消費は企業の販促等の一時的な要因によって加速した。その後、8月のチェーンストア小売が前月から拡大する一方、自動車販売が前月から減少するなど、個人消費に過熱感はない。また、8月の非農業部門雇用者数は前月差+128千人と安定的な拡大ペースを維持している。今後、住宅部門からの資金調達の拡大ペース鈍化が個人消費の抑制要因となる。しかし、企業の効率性の高まりによって深刻な在庫調整、雇用調整に陥るリスクが小さく、雇用・所得の拡大が続くこと等から、2007年前半にかけて実質個人消費は前期比年率+3%弱の安定的な伸びを維持すると見込まれる。
- ・ 住宅販売は7月に減少ペースが加速し、8月も大幅な減少を示唆する指標が発表された。年末にかけて、住宅販売はこれまでのモーゲージ金利の上昇により減少傾向を辿るものの、雇用・所得の拡大、実質長期金利が低いことなどから、緩やかなペースで減少すると予想される。もともと、住宅販売に4ヵ月先行するモーゲージ金利は足下で低下に転じており、雇用・所得の拡大が続くなか、年明けにも住宅販売の減少に歯止めがかかると予想される。
- ・ 企業部門では、設備投資需要は競争力強化の必要性、稼働率の上昇、オフィスビル空室率の低下等を背景に強いと考えられる。また、資金面では業績の拡大持続によって潤沢なキャッシュフローが維持されるとみられ、投資を行いやすい環境にあり、設備投資は堅調さを維持すると予想される。実際、7月の航空機を除く非国防資本財受注(改定値)は、前月比+1.6%(6月同+0.9%)と加速し、4～6月期対比年率では+11.1%と4～6月期の前期比年率+3.7%から急増した。加えて、8月のISM製造業景気指数は前月から低下したものの水準が高く製造業部門の堅調持続を示している。
- ・ インフレ面では、7月のPCEコアデフレーターが前月比+0.1%と鈍化した。今後もPCEコアデフレーターは、価格転嫁率の低下によって同+0.2%以下の上昇が続くとみられ、FOMC見通しのレンジ内にとどまろう。
- ・ 以上のような環境のもと、今後も追加の利上げは回避され、消費・投資の2大国内需要が堅調さを保とう。このため、2006年後半の実質GDPは前期比年率+3%を小幅下回る程度の安定的なペースが予想される。
- ・ 今週の注目指標 : 今週は、経済指標の発表が少なく、ベージュブックが注目。ベージュブックでは、緩やかな景気減速が示されるとみられ、足下で高まっている利下げ観測がやや後退する可能性がある。株価は、材料難ながらベージュブック、地区連銀総裁の発言を好感する形で小幅上昇が見込まれる。債券市場では、既に景気減速を織り込む形で大幅に低下しており、10年債利回りの低下余地は限定的なものとなろう。(P22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. 景気・金融情勢 (表) : PCEコアデフレーターはインフレの落ち着きを示す

週次統計

分野		経済指標	6月23日	7月7日	7月14日	7月21日	7月28日	8月4日	8月11日	8月18日	8月25日	9月1日	
家計部門	消費	ICSC・UBSWチェーンストア売上高(前週比、%)	▲ 0.4	0.2	▲ 0.6	0.2	0.9	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.2	0.6		
		レッドブック小売統計(前月同週比、%)	3.4	3.5	2.4	2.1	2.8	3.2	3.2	3.3	3.5		
		ABC NEWS/ワシントンポスト INDX	▲ 10	▲ 10	▲ 9	▲ 11	▲ 10	▲ 12	▲ 15	▲ 14	▲ 19		
	雇用	新規失業保険申請件数(千件)	315	334	305	299	312	322	314	318	316		
		(4週間移動平均、千件)	306	318	317	313	313	310	312	317	318		
		失業保険受給者総数(千人)	2448	2498	2465	2432	2473	2501	2483	2486			
		失業保険受給者比率(%)	1.9	1.9	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	1356	1400.5	1377.6	1385.2	1417.2	1518.1	1587.5	1608.5	1609.2		
住宅	購入用ローン申請件数	389.0	425.0	398.5	389.0	376.2	388.9	385.9	382.2	375.9			
金融市場	株	NYダウ工業株30種 (前週末比)	10989.09 ▲ 0.2	11090.67 ▲ 0.5	10739.35 ▲ 3.2	10868.38 1.2	11219.7 3.2	11240.35 0.2	11088.03 ▲ 1.4	11381.47 2.6	11284.05 ▲ 0.9	11464.15 1.6	
		S&P総合500種指数 (前週末比)	1244.50 ▲ 0.6	1265.48 ▲ 0.4	1236.20 ▲ 2.3	1240.29 0.3	1278.55 3.1	1279.36 0.1	1266.74 ▲ 1.0	1302.30 2.8	1295.09 ▲ 0.6	1311.01 1.2	
		NASDAQ総合 (前週末比)	2121.47 ▲ 0.4	2130.06 ▲ 1.9	2037.35 ▲ 4.4	2020.39 ▲ 0.8	2094.14 3.7	2085.05 ▲ 0.4	2057.71 ▲ 1.3	2163.95 5.2	2140.29 ▲ 1.1	2193.16 2.5	
		MMF (前週末比)	2113.0 0.3	2138.0 1.0	2139.0 0.0	2148.0 0.4	2149.0 0.0	2171.0 1.0	2176.0 0.2	2196.0 0.9	2213.0 0.8	2201.0 ▲ 0.5	
		金利	FFレート誘導目標	5.00	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25
	3ヶ月物利回り		4.960	5.001	5.064	5.080	5.064	5.080	5.090	5.090	5.101	4.991	
	2年債利回り		5.228	5.151	5.069	5.047	4.994	4.899	4.975	4.845	4.785	4.728	
	5年債利回り		5.210	5.116	5.031	4.994	4.920	4.834	4.916	4.788	4.750	4.687	
	10年債利回り		5.228	5.151	5.069	5.047	4.994	4.899	4.975	4.845	4.785	4.728	
	30年債利回り		5.258	5.190	5.119	5.095	5.072	4.991	5.098	4.983	4.926	4.877	
	為替	ドル円	116.52	114.05	116.10	116.13	114.74	114.22	116.04	115.68	117.30	117.36	
		ユーロ円	145.80	146.20	146.63	147.21	146.16	147.28	147.92	148.37	149.67	150.03	
		ユーロドル	1.251	1.282	1.263	1.268	1.274	1.289	1.275	1.283	1.276	1.278	
		ドルポンド	1.820	1.851	1.836	1.859	1.864	1.910	1.895	1.881	1.888	1.905	
		スイスフランドル	1.247	1.222	1.236	1.237	1.233	1.221	1.239	1.234	1.238	1.231	
		ドル元	8.000	7.994	7.996	7.990	7.979	7.978	7.973	7.974	7.969	7.953	
	商品	WTI先物(中心限月、ドル/バレル)	70.87	74.09	77.03	74.43	73.24	74.76	74.35	71.14	72.51	69.19	
		CRB商品指数	335.04	348.05	357.21	339.61	343.83	350.05	344.53	332.32	336.26	325.42	
		金先物(中心限月、ドル/オンス)	594.10	641.60	675.00	626.70	647.80	656.00	644.40	621.70	630.80	632.60	

(注) 金融指標は週末値。

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。

月次統計

分野	方向性(現在)		水準	2006年								
				1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	
家計部門	消費	⇒	+	小売売上高(前月比、%)	3.0	▲ 0.8	0.7	0.7	0.2	▲ 0.4	1.4	
				除く自動車売上高(前月比、%)	2.7	▲ 0.2	0.6	0.7	0.8	0.1	1.0	
				自動車販売	1748	1657	1654	1664	1610	1630	1724	
				実質個人消費	0.4	0.4	0.1	0.1	0.3	0.3	0.5	
				シカン大消費者セレクト	91.2	86.7	88.9	87.4	79.1	84.9	84.7	78.7
				CB消費者信頼感指数	106.8	102.7	107.5	109.8	104.7	105.4	107	99.6
	雇用	⇒	+	非農業部門雇用者数(前月差、千人)	154	200	175	112	100	134	121	128
				新規失業保険申請件数(千件)	286	302	309	315	334	308	313	318
				ISM製造業雇用指数	51.3	55	52.5	55.8	52.9	48.7	50.7	54.0
				ISM非製造業雇用指数	51.1	58.2	54.6	56.5	58	52	54.5	
				求人広告指数	38	39	37	35	34	34	32	
				失業率(%)	4.7	4.8	4.7	4.7	4.6	4.6	4.8	4.7
				C&G企業外計画件数(人)	103466	87437	64975	59688	53716	67176	37178	
				所得	⇒	+	実質可処分所得(前月比、%)	0.4	0.4	0.1	0.1	0.0
				時間当たり賃金	0.3	0.4	0.2	0.6	0.1	0.4	0.5	
				実質時間当たり賃金	-0.4	0.4	-0.1	-0.1	-0.4	0.2	0.0	
				住宅ローン借換指数	1666.0	1633.2	1594.3	1528.4	1465.9	1420.3	1395.1	1580.8
	住宅	⇩	-	住宅着工件数(年率、千戸)	2265	2132	1972	1832	1953	1841	1795	
				新築住宅販売(年率、千戸)	1173	1038	1121	1121	1130	1120	1072	
				中古住宅販売(年率、千戸)	6570	6900	6900	6750	6710	6600	6330	
住宅市場指数				57	56	54	51	46	42	39	32	
購入用ローン申請件数				452.7	406.6	407.6	412.0	408.8	405.6	397.2	383.2	
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			63.0	60.1	57.0	54.8			
フィアット/パイプ連銀製造業景況指数	3.3	15.4	12.3			13.2	14.4	13.1	6.0	18.5		
NY連銀製造業景気指数	20.12	21.02	29.03			15.81	12.94	29.01	16.58	10.34		
鉱工業生産(前月比、%)	▲ 0.1	0.4	0.5			0.8	0.0	0.8	0.4			
製造業生産(前月比、%)	0.9	▲ 0.2	0.4			0.9	▲ 0.1	0.8	0.1			
稼働率	80.9	81.1	81.3			81.8	81.7	82.3	82.4			
ISM製造業新規受注	58.0	61.9	58.4			57.6	53.7	57.9	56.1	54.2		
製造業受注(前月比、%)	▲ 2.7	0.1	4.0			▲ 2.0	1.0	1.5	▲ 0.6			
製造業出荷(前月比、%)	0.7	▲ 1.6	1.0			▲ 0.1	2.5	▲ 0.1	0.0			
製造業在庫(前月比、%)	0.9	▲ 0.5	0.9			1.0	0.7	0.9	0.6			
製造業在庫率(ヶ月)	1.15	1.16	1.16			1.17	1.15	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	1.7	0.6	1.1			
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	1.3	0.9	1.6			
物価	(コア) ⇒	+	PCEコアデフレーター(前月比、%)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1		
			(前年同月比、%)	2.0	2.0	2.0	2.2	2.2	2.3	2.4		
			消費者物価(前月比、%)	0.7	0.1	0.4	0.6	0.4	0.2	0.4		
			消費者物価コア(前月比、%)	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2		
			生産者物価(前月比、%)	0.3	▲ 1.2	0.4	0.9	0.2	0.5	0.1		
			生産者物価コア(前月比、%)	0.4	0.3	0.2	0.1	0.3	0.2	▲ 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

2. 景気見通し (表) : 潜在成長率を小幅下回る成長に減速

	方向性				コメント
	現状		見通し		
	7-9月期	水準	10-12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	↗	+	↗	+	潜在成長率を小幅下回る成長が持続
個人消費	↗	+	↗	+	雇用の拡大を背景に底堅く推移
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	↗	+	↗	+	ドル安効果でNAFTA向けに増加
輸入	↗	+	↗	+	前期の減少により一旦拡大

(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	3.9	3.2	3.5	2.9	4.2	1.8	5.6	2.9	3.0	2.6	2.9	2.7	3.3	3.2	3.3
個人消費	3.9	3.5	3.2	2.9	3.9	0.8	4.8	2.6	3.3	2.9	2.9	2.8	2.9	3.0	3.2
住宅投資	9.9	8.6	▲1.6	▲2.9	7.1	▲1.0	▲0.3	▲9.8	▲8.3	▲5.3	▲1.6	▲0.5	1.3	2.8	0.6
設備投資	5.9	6.8	7.9	8.1	5.9	5.2	13.7	4.7	9.5	7.1	8.5	7.4	8.8	10.1	8.4
在庫投資	53.4	19.7	56.0	56.8	▲12.7	43.5	41.2	58.7	60.4	63.8	57.8	53.8	52.8	62.8	67.8
政府支出	1.9	0.9	2.2	2.3	3.4	▲1.1	4.9	0.9	3.0	2.2	2.2	2.6	2.6	1.2	2.0
純輸出	▲590.9	▲619.2	▲637.6	▲675.7	▲607.6	▲636.6	▲636.6	▲623.6	▲637.8	▲652.4	▲658.3	▲672.1	▲674.9	▲697.5	▲713.5
輸出	▲0.7	▲0.3	▲0.2	▲0.3	▲0.1	▲1.0	0.0	0.5	▲0.5	▲0.5	▲0.2	▲0.5	▲0.1	▲0.8	▲0.5
輸入	9.2	6.8	8.8	6.1	3.2	9.6	14.0	5.1	9.7	6.2	4.6	6.1	6.0	5.9	8.8
実質国内需要	4.4	3.3	3.5	3.0	4.0	2.7	5.3	2.3	3.4	2.9	2.9	3.0	3.2	3.8	3.6
実質最終需要	3.5	3.6	3.2	2.9	4.4	▲0.3	5.7	2.3	3.0	2.5	3.1	2.8	3.4	2.9	3.1
実質国内最終需要	4.0	3.6	3.2	3.1	4.2	0.7	5.4	1.7	3.3	2.8	3.2	3.2	3.3	3.5	3.5
名目GDP	6.9	6.3	6.7	5.3	7.6	5.1	9.0	6.3	5.6	5.1	5.2	4.9	5.7	5.6	4.8
GDPデフレーター	2.84	3.03	3.17	2.49	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4	2.3

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。

3. 景気金融情勢・見通し（解説）：インフレ加速の回避により政策金利は据え置かれ安定成長持続

年後半は3%弱の成長が予想される

景気動向では、4～6月期の実質GDP成長率（改定値）は、在庫投資、設備投資等の上方改定によって、前期比年率+2.9%（速報同+2.5%）に上方修正されたものの、足下の景気が潜在成長率程度に減速しているとの見方は変わらない。

7月以降の家計部門をみると、7月の個人消費は企業の販促等の一時的な要因によって加速した。その後、8月のチェーンストア小売が前月から拡大した一方、8月の自動車販売が前月から減少するなど、個人消費に過熱感はない。住宅投資は8月にかけて縮小傾向を辿っており、家計部門は減速傾向にある。一方、企業部門では7月の航空機を除く非国防資本財受注（改定値）が前月比+1.6%（6月同+0.9%）と加速した。4～6月期対比年率では+11.1%と4～6月期の前期比年率+3.7%から急増しており、設備投資の堅調持続が示唆されている。加えて、8月のISM製造業景気指数が高い水準を維持する等、8月も製造業は堅調さを維持していることが示された。このように、8月の景気動向は、過熱も大幅な減速もしていない状態と判断される。

年内の実質GDP成長率は、住宅投資が減少するものの設備投資の堅調持続、個人消費の緩やかな拡大を背景に、前期比年率+3%を小幅下回る程度の安定的なペースが予想される。需要別には、これまでの金利・住宅価格の上昇によって住宅投資の減少が続くと見込まれ、住宅部門からの資金調達の拡大ペースが鈍化し、個人消費を抑制する要因となろう。しかし、企業の効率性の高まりによって深刻な在庫・雇用調整に陥るリスクが小さいこと等から、2007年前半にかけて実質個人消費は前期比年率+3%弱の安定的な伸びを維持すると見込まれる。加えて、良好な企業収益を背景とした潤沢なキャッシュフローや投資需要の高まりによって設備投資の堅調が持続しよう。

PCEコアデフレーターは前月比+0.2%と加速は回避される見込み

インフレ面では、原油価格が高止まりしているものの財価格の低位安定など、価格転嫁率の低下した状況に変化はみられない。FRBが最も重視している個人消費支出（PCE）コアデフレーターが7月に前年同月比+2.4%と小幅加速し、Fedが物価安定と考えているレンジ（前年同月比+1.0%～同+2.0%）の上限を超えている。しかし、FOMCのPCEコアデフレーターの見通しは、2006年10～12月期で前年同期比+2.25～2.50%を予想しており、7月もこの範囲内にとどまっている。さらに、前月比では+0.1%（前月同+0.2%）と昨年12月以来の低い伸びとなった。衣服の下落に加えて、帰属家賃の影響がCPI統計よりも小さいため鈍化した。

8月以降もPCEコアデフレーターは、価格転嫁率の低下、販促等を背景に前月比で+0.2%以下の伸びが続くとみられ、今後もFOMC見通しのレンジ内にとどまろう。

FRBは、年内政策金利を据え置く公算が大きい

金融政策関連では、8月8日のFOMC議事録で「多くのFOMCメンバーは今回の会合で政策金利を据え置くと決定するのは際どい判断と考え、さらに引き締めが必要となるかもしれない」としたものの「利上げが長期間続いたことで、インフレ期待が抑制されている限り、引き締めを休止しても、それに伴うリスクはあまり大きくないとメンバー達は判断した」としており、インフレ懸念が残存するなか8月の据え置きはあくまでも小休止との判断で行われたことが示唆された。

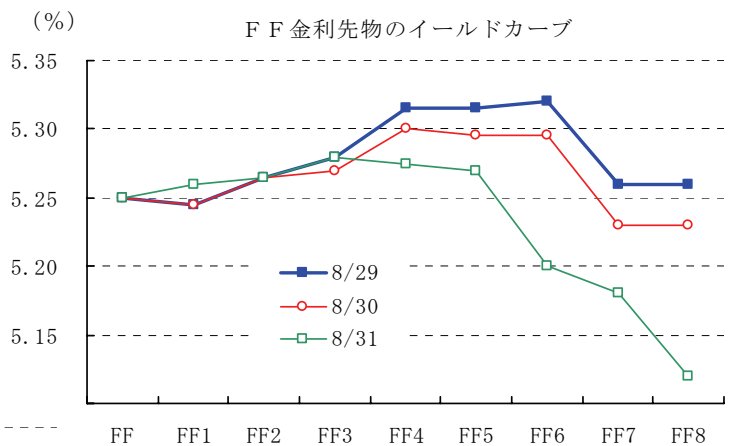
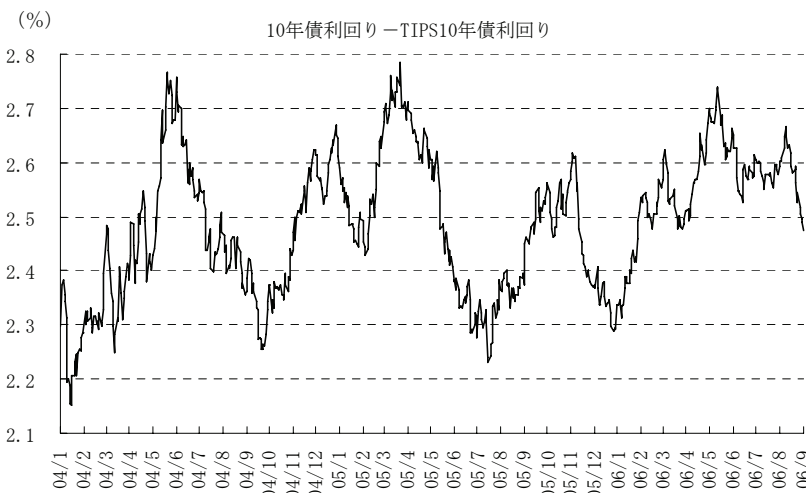
同時に、スタッフの見通しも下方修正された。「会合に準備されたスタッフ予測では、2006年後半から2007年に実質GDP成長率は、前回の会合時に予想されたペースをかなり下回る

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。

水準に減速すると見込まれる」とこれまでよりも低い成長を予想した。「その要因として、国内総生産の年次改定によって過去のGDP成長率の下方修正、それに伴う潜在成長率の見直し引き下げが挙げられる」とGDPの下方改定を受け、現在のFFレート水準が考えていたよりも引き締めめであるとの見方から成長ペースを下方修正したと考えられる。このため、FOMCメンバーは現在過度な引き締めに対する懸念を強めているとみられる。

足下まで米国経済は潜在成長率程度の成長が持続していることに加えて、一段のインフレ加速が回避されている。加えて、期待インフレを示す【10年国債利回りとTIPS（インフレ連動債）10年債利回り差】は一段と水準を切り下げており、期待インフレ率の上昇による価格転嫁の進展リスクは大きく軽減している。今後も潜在成長率程度の成長持続、インフレ圧力の一段の高まりが避けられると予想されることから、FRBは2007年1～3月期にかけて政策金利を5.25%に据え置き、様子見を続ける公算が大きい。ただし、声明文では、景気は底固く推移するとみられることや、川上からのインフレプレッシャーの残存、景気に遅行するインフレ関係統計の上ぶれの可能性があることから、長期金利の過度の低下による景気の押し上げ、期待インフレ率の高まりによるインフレ加速を避けるために、当面追加の利上げを示唆する文言を残すと見込まれる。

市場の金融政策見通しの変化を示すFF金利先物をみると、追加利上げの織り込み度合いは、8月30日の4～6月期の実質GDP改定値が予想を下回り、さらに同期のPCEコアデフレーターが下方改定されたことを受け低下した。8月31日には月次のPCEコアデフレーターの落ち着きを受け一段と低下した。また、FF金利先物のイールドカーブは、8月30日に利下げを織り込み始め、8月31日には利下げの織り込み度合いが高まった。



FOMCスケジュール

2006年	8月8日 9月20日 10月24-25日 12月12日
2007年	1月30-31日 3月20-21日 5月9日 6月27-28日 8月7日 9月18日 10月30-31日 12月11日
2008年	1月29-30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。

以下では、需要項目別の動向をみていく。

●個人消費：足下消費者マインドの悪化も前期比年率+3%程度の勢いを維持

雇用の拡大等を背景に個人消費は年内底固く推移

8月入り後、原油・ガソリン価格や公益費の上昇もあり、消費者マインドは前月から悪化した。しかし、同時期の消費動向は、雇用の安定的な拡大が続くなか、8月の自動車販売が季節調整済み年率1610万台と7月の同1720万台を下回った一方、8月第1～4週平均のチェーンストア売上高は7月の水準を上回ったことから、足下で実質個人消費は前期比年率+3%程度の勢いを維持していると考えられる。

今後、金利やガソリン価格が上昇すれば小売売上高の伸びを抑制する可能性がある。しかしながら、自動車部門で販促が継続されていること、企業の効率性の高まりによって深刻な在庫調整、雇用調整に陥るリスクが小さく雇用・所得の拡大が続くこと等から、年内の実質個人消費は前期比年率+3%を維持すると見込まれる。

足下の雇用拡大ペースは過熱感も停滞感もなく安定的な拡大トレンド

次に消費関連統計を詳細にみる。雇用情勢では、8月の非農業部門雇用者数は前月差+128千人と概ね市場予想（同+125千人）通りとなり、前月の同+121千人と同程度の拡大ペースを維持した（6、7月合計で18千人上方改定）。小売業が減少に転じたためサービス業が小幅増加ペースを鈍化させたものの、気温の低下によって建設業が加速し、製造業の減少幅が縮小した。8月の非農業部門雇用者数は、4～6月期平均の前月差+115千人と同程度のペースで拡大を続けており、潜在成長率程度の成長に見合う過熱感のない拡大となっている。

また、8月の失業率は4.693%と前月の4.755%から低下した。引き続き昨年のハリケーンの影響によって労働参加率が押し下げられており、失業率は実態よりも約0.3%低くなっているとみられ、足下の雇用環境の逼迫感はそれほど強まっていないと考えられる。

米国雇用動向 (The Employment Situation)

暦年	失業率	非農業部門雇用者数							時間当たり賃金		労働時間	労働投入量		
		前月差	製造業		建設業	サービス関連業			前月比	前年比		時間	前月比	年率※
			前月差	前月差		前月差	小売業	サービス						
2000年	4.0	162	▲8	7	163	19	112	22		3.9	34.3		1.8	
2001年	4.7	▲147	▲122	▲1	▲24	▲24	▲18	46		3.8	34.0		▲1.4	
2002年	5.8	▲45	▲67	▲8	32	▲9	21	21		2.9	33.8		▲2.0	
2003年	6.0	9	▲51	10	51	▲4	60	▲4		2.7	33.7		▲1.4	
2004年	5.5	175	▲0	26	147	17	92	13		2.1	33.7		1.6	
2005年	5.1	165	▲6	25	143	13	91	14		2.8	33.8		2.4	
四半期														
051Q	5.25	160	▲9	24	140	24	81	10	0.6	2.6	33.7	0.4	1.7	
052Q	5.09	167	▲12	28	148	15	100	13	0.3	2.6	33.7	0.8	3.1	
053Q	5.01	155	▲15	16	151	4	97	23	0.2	2.8	33.8	0.6	2.2	
054Q	4.97	179	12	30	132	11	84	8	0.3	3.1	33.8	0.5	2.1	
061Q	4.71	176	1	26	143	2	97	7	0.3	3.4	33.8	0.7	3.0	
062Q	4.66	115	11	1	97	▲28	81	17	0.4	3.8	33.9	0.6	2.6	
月次														
0601	4.69	154	5	44	101	0	87	▲34	0.3	3.3	33.8	0.3	3.0	
0602	4.78	200	▲1	34	162	▲11	100	32	0.4	3.5	33.8	0.2	2.9	
0603	4.65	175	▲1	1	167	17	103	23	0.2	3.5	33.8	0.2	3.0	
0604	4.72	112	19	10	74	▲46	51	19	0.6	3.81	33.9	0.4	2.9	
0605	4.65	100	▲10	▲4	112	▲35	113	6	0.1	3.68	33.8	▲0.1	2.6	
0606	4.60	134	25	▲2	106	▲5	78	27	0.4	3.86	33.9	0.4	2.6	
0607	4.75	121	▲23	5	134	4	99	15	0.5	3.90	33.9	0.1	2.1	
0608	4.69	128	▲11	17	118	▲14	106	17	0.1	3.90	33.8	▲0.2	1.8	

(出所) 労働省 (Department of Labor)

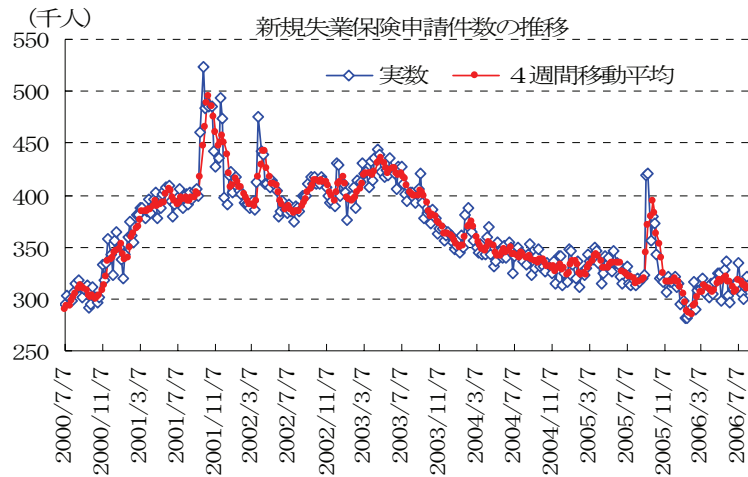
(注) 単位は雇用者数が千人 (年率)、労働時間が週当たり時間、その他は%。

四半期部分の前月比は前期比。

※は年次部分が前年比、四半期部分が前期比年率、月次部分が3ヵ月移動平均3ヵ月前対比年率。

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。

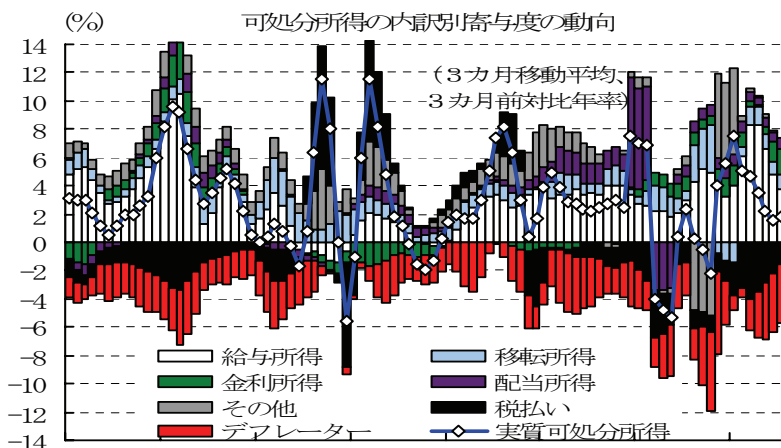
8月の雇用統計調査週（8月12日に終わった週）以降も雇用情勢に変化はみられず、安定的な拡大が持続していると判断される。8月26日に終わった1週間の新規失業保険申請件数（季節調整済み）が31.6万件と前週の31.8万件から0.2万件減少した一方、トレンドを示す4週間移動平均は31.75万件と前週の31.65万件から増加するなど方向感に乏しい。



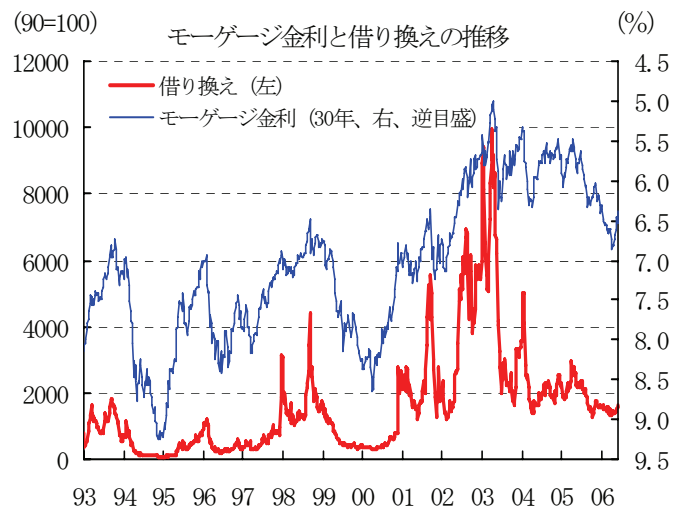
住宅資産からの資金調達拡大ペースは鈍化傾向

所得面では、7月の実質可処分所得は物価上昇によって前月比+0.3%と鈍化した。しかし、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+1.8%とプラス幅が拡大に転じた。また、可処分所得のなかでも最も消費の基調に影響を与える給与所得は、2005年後半以降2006年7月にかけて比較的高い伸びを維持している。8月に入っても、賃金の伸びが前月比で鈍化したものの、雇用者数の増加ペースが加速しており、所得の拡大ペースに大きな変化は生じていないと考えられる。

可処分所得以外で個人消費に影響を与える住宅関連資産からの資金調達については、モーゲージ・ローンのリファイナンスは、景気が堅調な中、長期金利の低下を映じて8月第4週まで6週間連続で前週対比増加している。一方、ホーム・エクイティ・ローンの増加ペースは、住宅価格の伸びが低下していることから鈍化傾向を辿っていると考えられる。



(出所) 米商務省



(出所) 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。

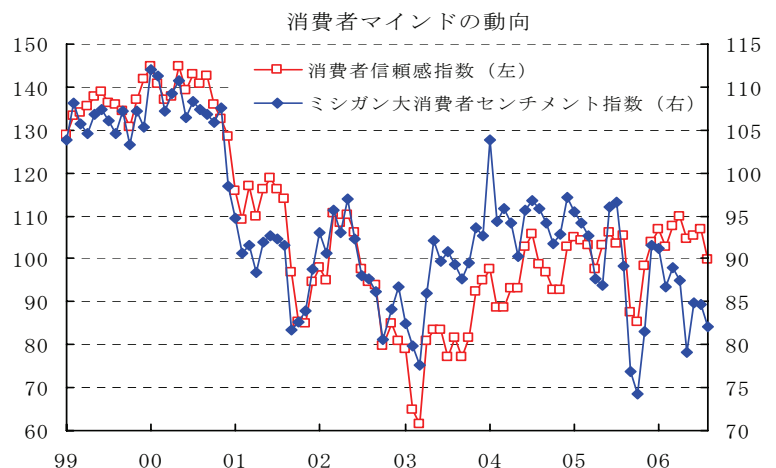
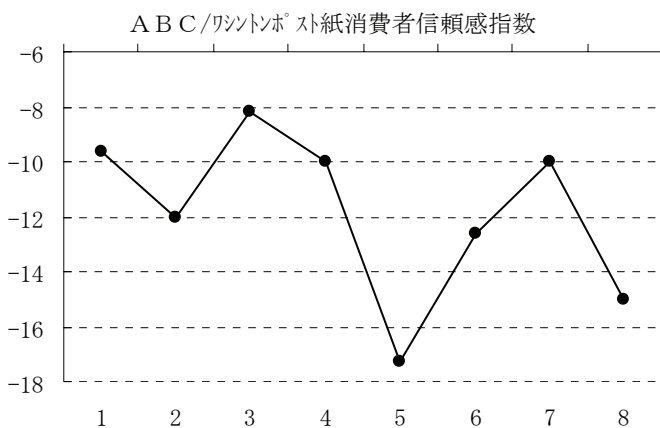
8月の消費者マインドは悪化したものの水準は高い

可処分所得の拡大が続く中、それがどの程度消費されるかは、消費者マインドの水準・変化率もある程度影響を与える。8月の消費者マインド統計では、8月29日までの1週間の週次消費者信頼感指数（ABC/ワットポ 紙）は▲19と前週から低下し、8月平均では▲15.0と7月平均値の▲10.0を下回っている。ミシガン大消費者センチメントでは、82.0と期待の悪化によって7月の84.7から低下した。さらに、消費者信頼感指数（CBベース）は、99.6と前月の107.0（速報の106.5から上方改定）から7.4ポイント悪化し、市場予想の102.7を下回った。ガソリンが落ち着いたものの、原油・公益費の上昇、雇用環境の悪化懸念等を背景に前月から低下したとみられる。下落幅が大きかったことから、消費の拡大ペースが抑制される可能性がある。しかし、消費者信頼感の水準が高く、「6ヵ月以内の各種購入計画」も概ね改善したことから、消費の抑制は一時的なものにとどまると予想される。

内訳では、現状指数が前月比▲10.8ポイント、期待指数が同▲5.1ポイント低下した。現状指数は、ガソリン価格が落ち着いたものの、失業率や公益費の上昇等によって、景気、雇用に対する楽観的な見方が弱まり低下した。期待指数は、原油価格の上昇、インフレ懸念等により先行きに対する見方が悪化し下落した。

	消費者信頼感 (Consumer Confidence)										ミシガン大学消費マインド		
	消費者信頼感指数		雇用判断		半年後の景況感		半年以内の購入計画		期待	現状			
	期待指数	現状指数	充分	困難	良くなる	悪くなる	自動車	住宅					
06/01	106.8	92.1	128.8	27.0	20.3	17.9	10.5	6.7	3.0	91.2	78.9	110.3	
06/02	102.7	84.2	130.3	27.4	20.2	16.2	10.9	7.1	3.4	86.7	74.5	105.6	
06/03	107.5	90.3	133.3	28.3	20.4	17.8	9.8	5.8	4.1	88.9	76.0	109.1	
06/04	109.8	92.3	136.2	29.4	19.7	17.3	9.3	6.8	3.1	87.4	73.4	109.2	
06/05	104.7	85.1	134.1	29.1	20.2	16.5	12.9	6.3	2.9	79.1	68.2	96.1	
06/06	105.4	87.5	132.2	28.0	20.0	16.8	11.9	5.5	3.2	84.9	72.0	105.0	
06/07	107.0	88.9	134.2	28.6	19.6	16.1	10.9	6.9	3.8	84.7	72.5	103.5	
06/08	99.6	83.8	123.4	24.4	21.1	15.9	12.9	6.8	3.9	82.0	68.0	103.8	

(出所) The Conference Board, University of Michigan
 (注) 「雇用判断」、「半年後の景況感」、「購入計画」の単位は%で、全体に占める割合を指す。



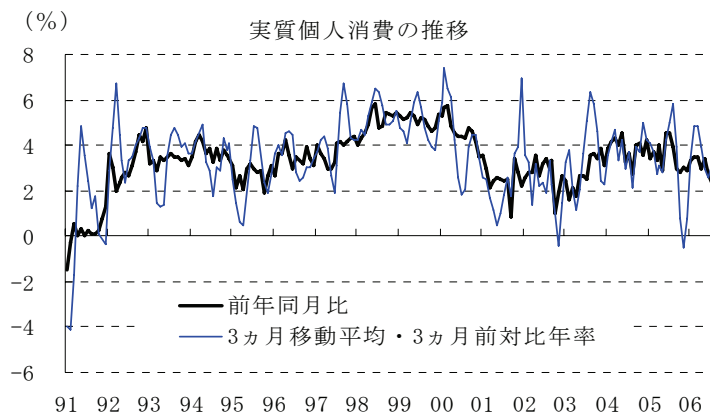
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

7月の個人消費は一時的な要因もあり高い伸び

以上のような消費を取り巻く環境のもと、7月の実質個人消費は①自動車部門での販促拡大、②気温の上昇、③新学期商戦関連の値下げの前倒し実施などの一時的な要因によって前月比+0.5%（前月同+0.3%）と加速し10ヵ月連続の拡大となった。耐久財消費、非耐久財消費、サービス消費の全ての消費が前月から加速した。また、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率でも+3.1%（前月+2.6%）と上昇に転じており、個人消費のモメンタム鈍化に歯止めがかかった。7月の加速によって8、9月と前月比で横ばいにとどまっても、7～9月期の実質個人消費は前期比年率+3.2%となる。

特殊要因の詳細

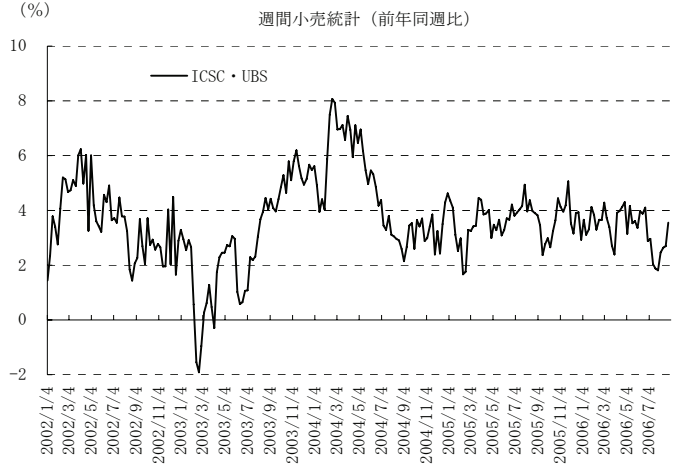
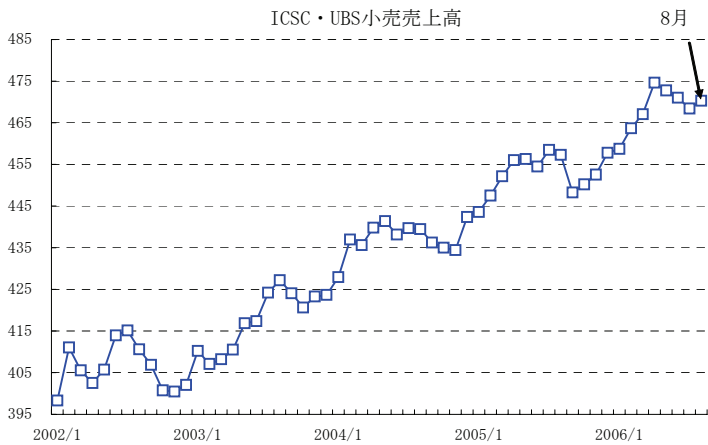
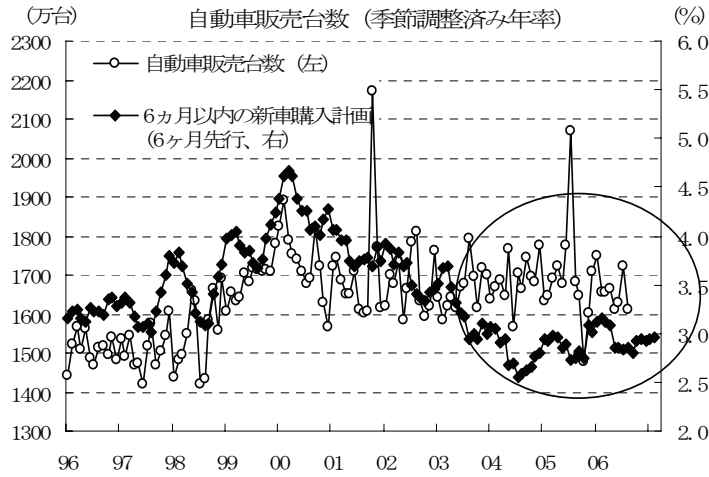
- ①自動車部門で一般購入者への従業員向け割引、ゼロ金利ローンの導入など自動車各社が積極的な販促を実施したことで、自動車購入が増加した。
- ②さらに、今年は7月として過去112年で2番目の暑さとなったためエアコン、扇風機などの家電販売が押し上げられた。また、暑さを凌ぐために、ショッピングセンターに出かけるなど飲食店での消費が増加した。
- ③例年よりも早めに実施された新学期商戦向けの販促によって衣料品、MP3を含む電子機器、携帯などの消費が増加した。



個人消費は前期比年率+3%程度で拡大中

8月の個人消費動向は、第4週のチェーンストア小売売上高が気温の低下による秋物衣料の販売増加や新学期商戦関連の売上増加によって前週比で+0.6%と4週間ぶりに上昇した。8月平均でも7月の水準を上回っている。一方、8月の自動車販売は季節調整済み1610万台と7月の同1720万台から減少しており、8月の個人消費は7月と同程度の水準（前月比変わらず）を維持しているとみられる。

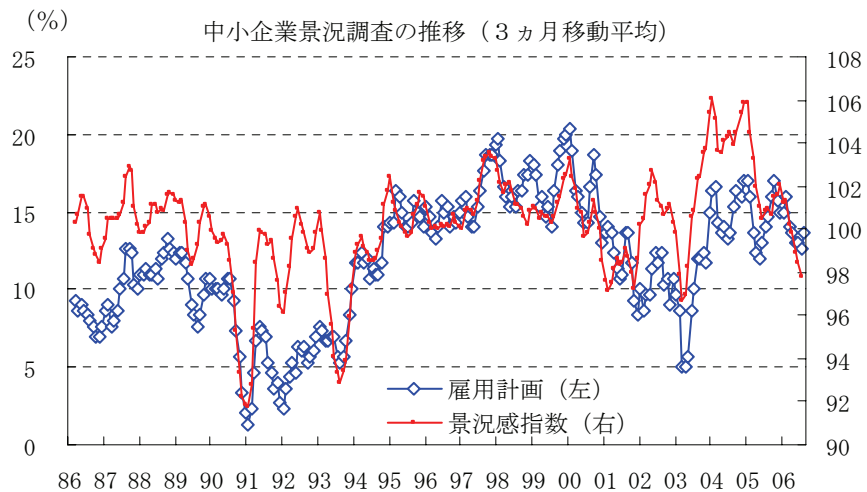
以上のことから、7～9月期の実質個人消費は前期比年率+3.3%程度のペースで拡大していると判断される（4～6月期同+2.6%）。



(出所) ICSC・UBS

雇用計画は採用拡大を示唆

今後の個人消費に関しては、雇用に先行する景気が2003年4～6月期から2006年4～6月期まで均してみれば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いと判断される。一方、雇用の大部分を占める中小企業の景況感（3ヵ月移動平均）は昨年12月をピークに水準を切り下げ、同雇用計画（同）も緩やかに水準を切り下げていることから、年後半の雇用者数は前期比+0.3%と緩やかな拡大が予想される。



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。

住宅資産からの資金調達は鈍化傾向を辿る見通し

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。しかし、住宅関連資産からの資金調達動向では、モーゲージ・ローンのリファイナンスは、長期金利の低下を映じて増加傾向が続くと予想される。一方、ホーム・エクイティ・ローン（*）は住宅価格の伸び鈍化を映じて年内拡大ペースが減速するとみられる。全米住宅価格と概ね同様の動きをする中古住宅販売価格は、7月に前年同月比+0.8%と95年5月以来の低い伸びとなった。今後も住宅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。ホーム・エクイティ・ローンは7～9月期に拡大ペースがさらに鈍化すると見込まれる。このような住宅資産からの資金調達は、借入・借り換え申請から1四半期程度遅れて家計の流動性に影響を与えることから、10～12月期の家計の流動性増加ペースは一段と鈍化しよう。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。

年内の個人消費は前期比年率+3%程度の伸びが持続

エネルギー価格については、イランの核開発継続といった地政学的なリスクが残存するなか、熱帯性暴風雨「アーネスト」の進路がメキシコ湾の油田・ガス田地域からそれたこと、米国での在庫が増加したこと、米景気減速感が強まったこと等から、WTIは1バレル=70ドルを下回った。ただし、今後も地政学的なリスクに加えて、世界的に景気が堅調さを維持するなかで需給の逼迫感が残存しよう。また、米国はハリケーンシーズンに入っておりハリケーンがメキシコ湾に近づくたびに投機的な資金が流入するとみられ、WTIは再び上昇するリスクがある。そうなれば、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。

以上のように、雇用・所得の拡大持続が予想されるものの、ガソリン価格の上昇による一時的なショック、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年内の個人消費は前期比年率+3%弱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：年内住宅販売の減少が続くものの、年明けには下げ止まる可能性

住宅販売は年内減少が続くも、年明けには減少に歯止めがかかる見込み

住宅販売は、8月入り後も住宅ローン申請件数の減少、住宅市場指数の低下等から減少傾向が持続し、7～9月期の住宅投資の大幅なマイナスが見込まれる。年内、住宅投資はこれまでの金利上昇の影響で縮小傾向を辿ろう。しかし、住宅販売に先行するモーゲージ金利は足下で低下に転じており、現在の水準を維持、あるいは一段と低下すれば年明けにも住宅販売の減少に歯止めがかかると見込まれる。遅れて影響を受ける住宅投資は、2007年4～6月期に増加に転じる公算が大きい。

住宅市場指数、中古住宅販売保留指数は8月も住宅部門の鈍化が持続していることを示唆

次に住宅関連統計の詳細をみる。7月の住宅建設投資は前月比▲2.0%とマイナス幅を拡大し、4～6月期対比でもマイナス幅を拡大しており、7～9月期の住宅投資も大幅なマイナスとなる可能性が高い。

8月も住宅需要の減少傾向が続いていることが示唆されている。NAHB住宅市場指数（50が拡大縮小の分岐点）は、05年6月の72をピークに低下傾向を辿り直近8月には32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。

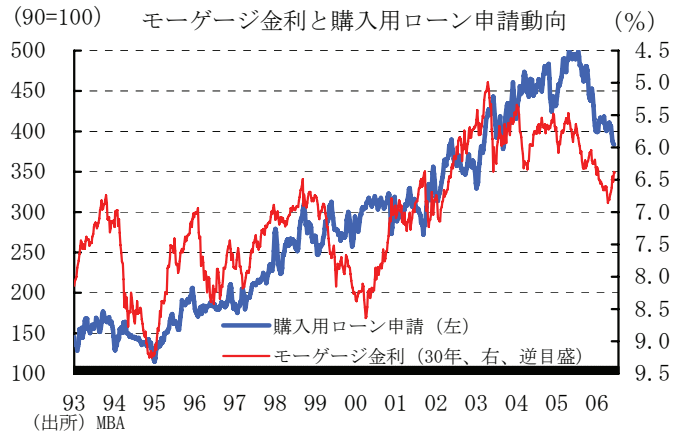
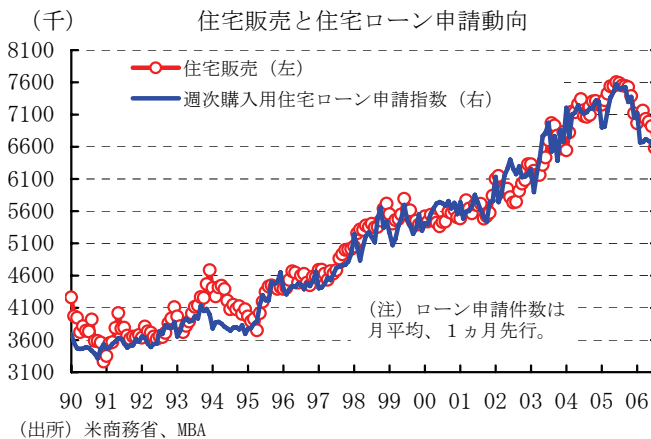
1991年2月以来の低い水準となった。住宅購入のキャンセル、新築・中古住宅の在庫、買い控え等の増加が建設業者の見方を悪化させた。また、住宅販売に約1ヵ月先行する住宅購入ローン申請件数が8月第2、3、4週と減少したため8月の平均値が7月の平均値を下回っており、住宅販売は減少傾向にある。特に、7月の中古住宅販売保留指数が前月比▲7.0%と3年ぶりの低水準となっており、8月の中古住宅販売件数の下落を示唆している。

以上のように、住宅販売は雇用・所得の拡大が続いていること、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、高い水準を維持しているが、これまでの金利や住宅価格の上昇によって縮小傾向を辿っている。

長期金利の低下で年明けに住宅販売は下げ止まる公算

年内の住宅販売は、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、銀行の貸し出し基準が緩和的な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・高止まりを背景に減少傾向を辿ると予想される。このような住宅需要のもと、住宅着工件数も減少するとみられ、年後半の住宅投資は縮小傾向を辿る公算が大きい。

しかし、住宅販売に4ヵ月先行するモーゲージ金利は足下で低下に転じていることから、雇用・所得の拡大が続くなか、年明けにも住宅販売の減少に歯止めがかかると予想される。そして、遅れて影響を受ける住宅投資は、2007年4～6月期に増加に転じる公算が大きい。



	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	前週比	前週比			
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
2006/7/7	566.8	1.0	425.0	2.6	1400.5	-1.6	423.9	2.2	3562.6	-1.9	6.81
2006/7/14	540.8	-4.6	398.5	-6.2	1377.6	-1.6	402.6	-5.0	3439.2	-3.5	6.73
2006/7/21	533.8	-1.3	389.0	-2.4	1385.2	0.6	399.8	-0.7	3343.6	-2.8	6.69
2006/7/28	527.6	-1.2	376.2	-3.3	1417.2	2.3	399.5	-0.1	3214.5	-3.9	6.62
2006/8/4	553.3	4.9	388.9	3.4	1518.1	7.1	419.8	5.1	3354.1	4.3	6.45
2006/8/11	561.2	1.4	385.9	-0.8	1587.5	4.6	428.2	2.0	3350.5	-0.1	6.53
2006/8/18	561.5	0.1	382.2	-1.0	1608.5	1.3	433.1	1.1	3254.1	-2.9	6.38
2006/8/25	556.5	-0.9	375.9	-1.6	1609.2	0.0	427.1	-1.4	3270.8	0.5	6.39

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。

●企業部門：設備投資は年内堅調さを維持する見込み

製造業生産は2007年
前半にかけて緩やかに鈍化する見込み

企業部門では、設備投資はコスト削減圧力の高まり、高い稼働率、空室率の低下等に伴う投資需要の拡大、さらに好調な業績を背景とした潤沢なキャッシュフローによって年内堅調さを維持するとみられる。

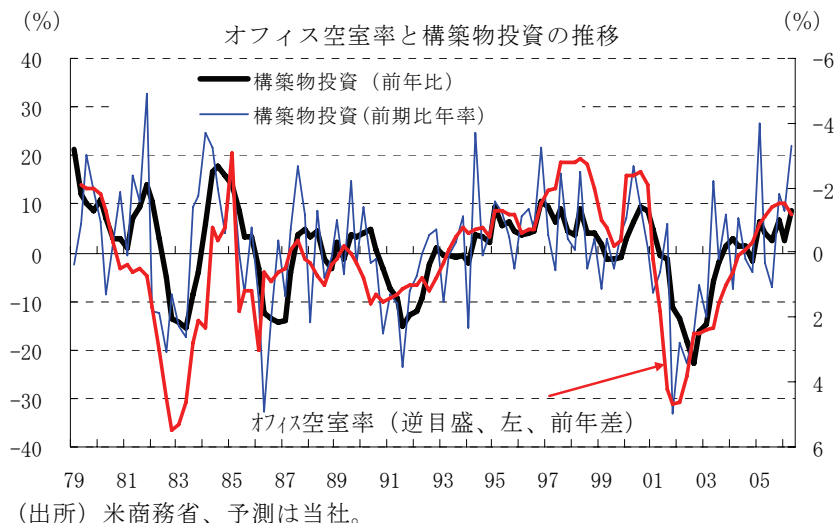
受注・生産動向については、7月の製造業受注が輸送機器の縮小により減少したものの、輸送機器を除いた製造業受注が好調を維持し、全体を押し上げている。今後、自動車等での在庫削減によって製造業全体で軽微な生産調整が行われると予想される。しかし、需要が底堅く推移するため出荷は比較的高い伸びを維持し、製造業生産の鈍化ペースは緩やかなものにとどまろう。この結果、稼働率の大幅な低下は避けられ増産投資は堅調さを維持すると予想される。

年後半の機械・ソフトウェア投資は堅調さを維持する見込み

次に企業関連統計の詳細をみる。設備投資関連の指標では、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、7月に前月比+1.7%（前月同▲0.2%）とプラスに転じた。4～6月期対比年率+6.1%（4～6月期前期比年率+5.8%）と小幅加速していること等から、7～9月期の機械・ソフトウェア投資は前期比年率+8%程度への加速が予想される（4～6月期同▲1.6%）。

さらに、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、7月に前月比+1.6%（6月同+0.9%）と加速した。4～6月期対比年率+11.1%と4～6月期の前期比年率+3.7%から急増しており、10～12月期の機械・ソフトウェア投資の拡大ペースが加速すると見込まれる。

このような非国防資本財出荷・受注の拡大要因として①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、②生産の拡大に伴う高い稼働率、③オフィスビル空室率の低下等によって投資需要が強いことが挙げられる。さらに、資金面でも業績の拡大持続によりキャッシュフローが潤沢な状態であり投資を行い易い環境にある。



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。

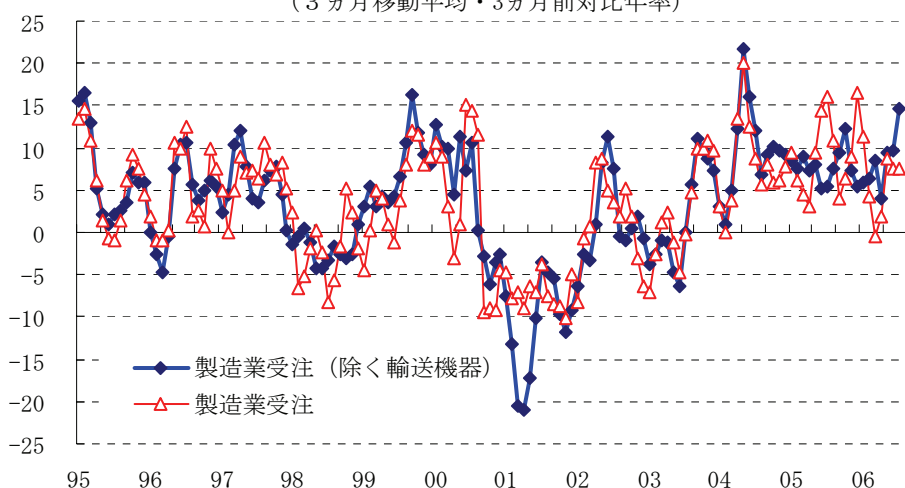
**製造業受注の基調
は好調さを維持**

増産投資に影響を与える受注・生産に関しては、7月の製造業受注は前月比▲0.6%と自動車、航空機の縮小によって減少に転じたものの、減少幅は市場予想の同▲0.9%を下回った。さらに、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率では+7.5%（前月+7.6%）と高い水準を維持している。

一方、輸送機器を除いた製造業受注をみると、前月比+1.1%と加速した。加工金属、電気機械が減少したものの、一次金属、一般機械、コンピューター・電子機器が加速し、非耐久財が増加に転じた。さらに、受注統計は月次での変動が大きいため3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で基調をみると+14.6%（前月+9.6%）と加速しており、製造業受注を押し上げている。

(%)

製造業受注統計の推移
(3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率)



**8月にかけて製造業
が堅調さを維持**

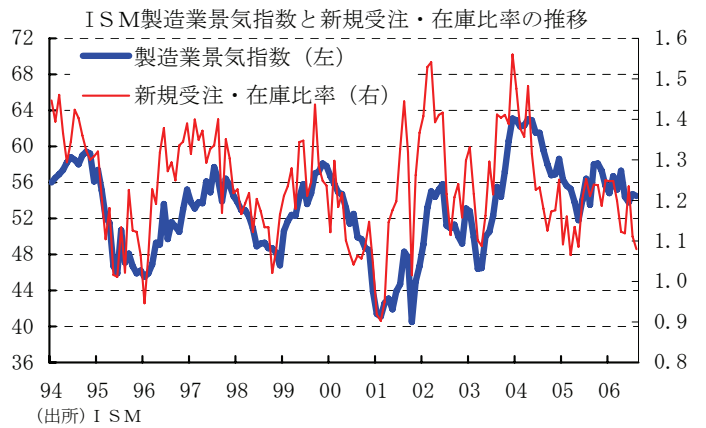
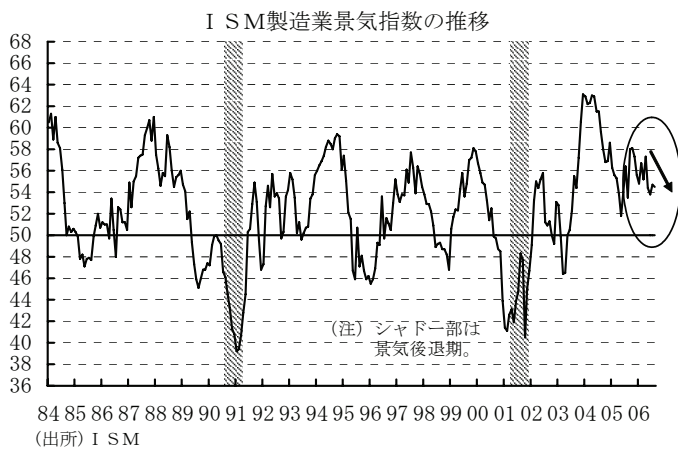
8月に入ってから製造業の動向では、ISM製造業景気指数が54.5と前月から0.2ポイント低下し直前に下方修正された市場予想と一致した。指数を構成する5項目の前月からの変化では、雇用が上昇した一方、新規受注、生産、在庫、入荷遅延が低下した。さらに、拡大した業種数は20業種中9業種（前月12業種）に減少しており、製造業部門モメンタムは緩やかに低下している。ただし、ISM製造業景気指数は、国内需要の堅調と世界的な需要の拡大を背景に高い水準を維持しており、8月までの製造業部門の堅調持続を示している。

先行きについては、新規受注が在庫を上回る低下幅となったことから、ISM製造業景気指数に1、2ヵ月先行する新規受注・在庫比率が低下しており、ISM製造業景気指数は9月も低下する可能性が高い。その後も、需要が鈍化する中、製造業部門のモメンタムは2007年前半まで緩やかなペースで鈍化傾向を辿ると予想される。生産も緩やかに鈍化し、稼働率は比較的高い水準を維持すると見込まれる。

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
06/07	54.7	57.6	50.7	50.5	55.4	56.1	50.5	78.5	51.9	57.5
06/08	54.5	56.6	54.0	50.2	55.0	54.2	51.5	73.0	55.7	54.0

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。



次に、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7月にかけて緩やかにマイナス幅を縮小している。このピーク、ボトムの関係は、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。しかし、製造業の在庫率がトレンドを下回っていること、実質GDP成長率が潜在成長率を小幅下回る程度の減速にとどまるため出荷が比較的高い伸びを維持することから、軽微な生産調整になると予想される。

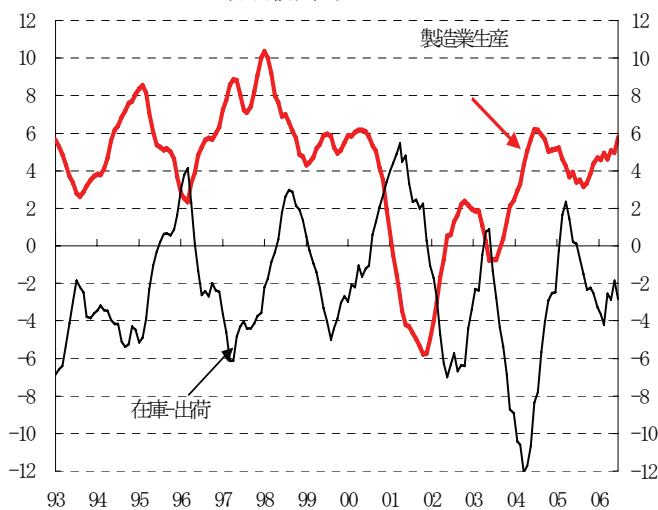
製造業受注 (Manufacturers' Shipments and Orders)

	出荷				受注				在庫			
	製造業	除く輸送機器	非国防資本財	除く輸送機器	製造業	除く輸送機器	非国防資本財	除く輸送機器	製造業	除く輸送機器	非国防資本財	除く輸送機器
06/01	+0.7	+2.1	(+7.1)	+1.1	▲2.7	+2.5	(+8.8)	+2.1	+0.9	+1.2	+0.7	
06/02	▲1.6	▲1.8	(+6.6)	▲0.9	+0.1	▲2.5	(+5.9)	▲1.0	▲0.5	▲0.4	+0.1	
06/03	+1.0	+0.9	(+5.7)	+2.0	+4.0	+2.5	(+6.6)	+3.4	+0.9	+0.9	+0.7	
06/04	▲0.1	+0.5	(+5.9)	+0.4	▲2.0	+0.2	(+7.8)	▲2.1	+1.0	+0.9	+0.8	
06/05	+2.5	+2.0	(+7.5)	+0.0	+1.0	+1.7	(+8.6)	+1.3	+0.7	+0.7	▲0.0	
06/06	▲0.1	+0.1	(+7.7)	▲0.2	+1.5	+0.6	(+8.3)	+0.9	+0.9	+0.9	+0.6	
06/07	+0.0	+1.1	(+7.5)	+1.7	▲0.6	+1.1	(+10.3)	+1.6	+0.6	+0.6	+0.7	

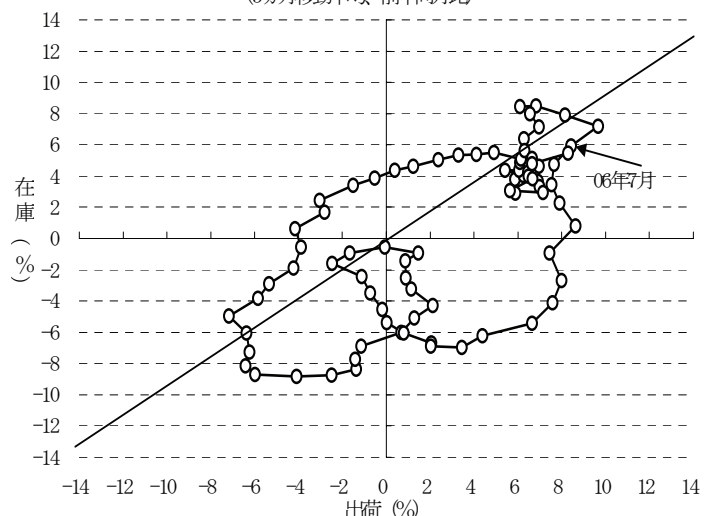
(出所) 商務省

(注) 四半期は前期比、月次は前月比伸び率。()内は季節調整値の前年比。

(%) 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)

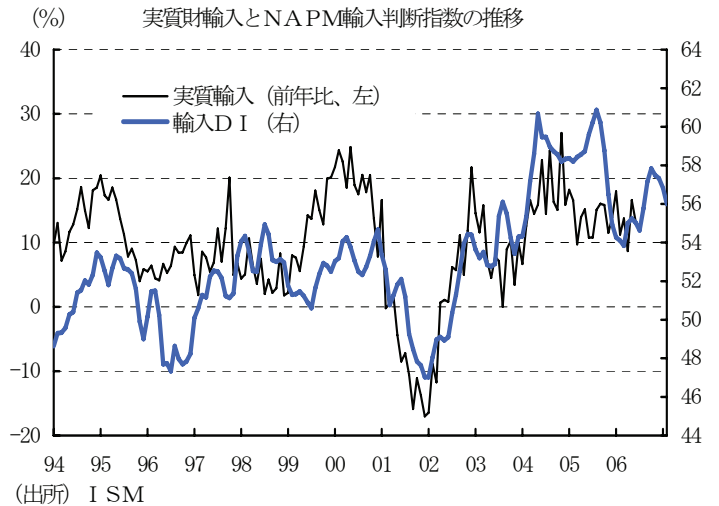


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

**貿易赤字は高水準
持続**

●外需：貿易赤字は高水準で推移する公算

外需に関しては、8月のISM製造業輸出受注は55.7と前月の51.9から上昇したものの、通関統計に3ヵ月先行する3ヵ月移動平均ベースでは3月をピークに低下していることから、輸出（通関ベース）は6月以降伸びが鈍化しよう。一方、8月のISM製造業輸入指数は54.0と前月の57.5から小幅低下したが、高い水準を維持した。このため、通関ベースでの輸入の増加ペース加速が予想され、貿易赤字額は高水準で推移する可能性が高い。



**PCEコアは前年同
月比+2.4%と小幅
加速したものの前月
比で+0.1%と鈍化**

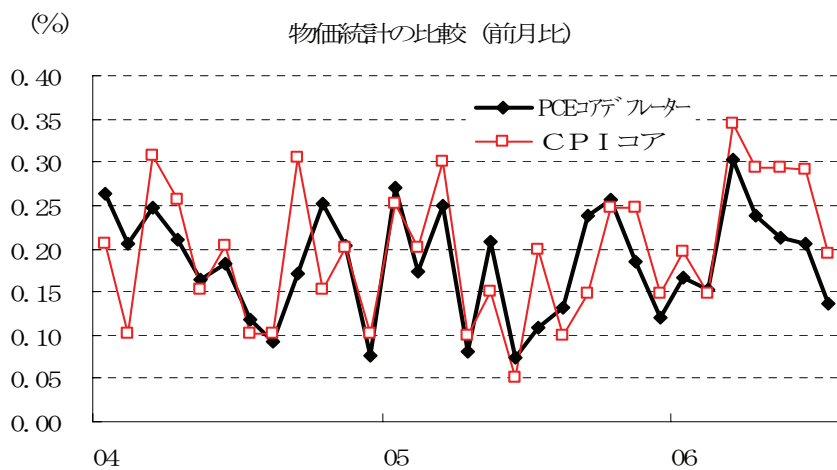
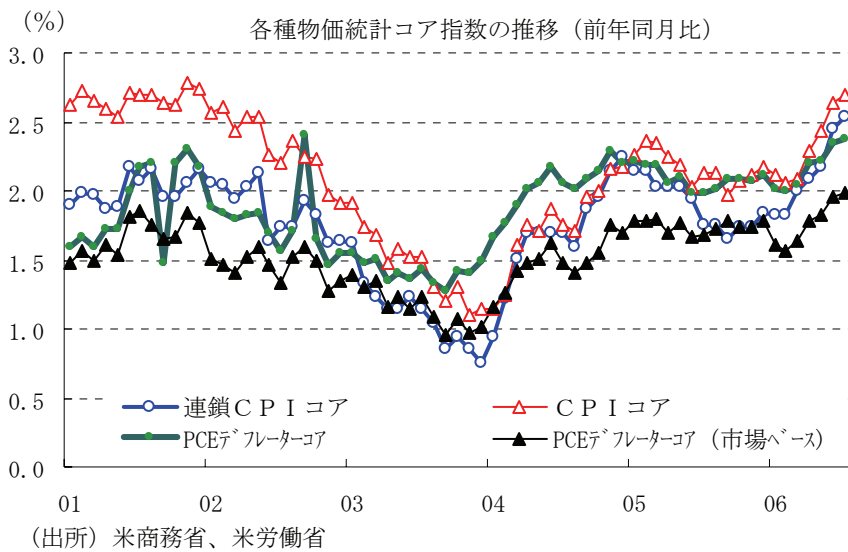
●インフレ：今後も加速は回避される公算

F R Bが最も重視している個人消費支出（P C E）コアデフレーターは7月に前年同月比+2.4%（前月同+2.3%と速報の同+2.4%から前月分は下方改定）と小幅加速し、F e dが物価安定と考えているレンジ（前年同月比+1.0%～同+2.0%）の上限を超えている。しかし、7月19日のバーナンキF R B議長の議会証言時に公表されたF O M CのP C Eコアデフレーター見通しでは、2006年10～12月期で前年同期比+2.25～2.50%を予想しており、7月もこの範囲内にとどまっている。

さらに、P C Eコアデフレーターは前月比で+0.1%（前月同+0.2%）と昨年12月以来の低い伸びとなった。衣服の下落に加えて、帰属家賃の影響がC P I統計よりも小さいため、鈍化した。また、より実態を示す個人消費支出コアデフレーター（市場ベース）は前年同月比+2.0%と前月と変わらずとなったものの、前月比で+0.1%（前月同+0.2%）と低い伸びにとどまった。

8月以降もP C Eコアデフレーターは格転嫁率の低下等を背景に同+0.2%が続くとみられ、F O M C見通しのレンジ内にとどまろう。

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。

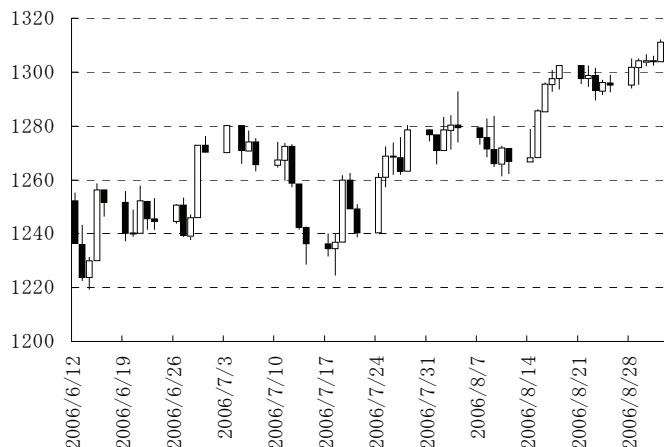


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

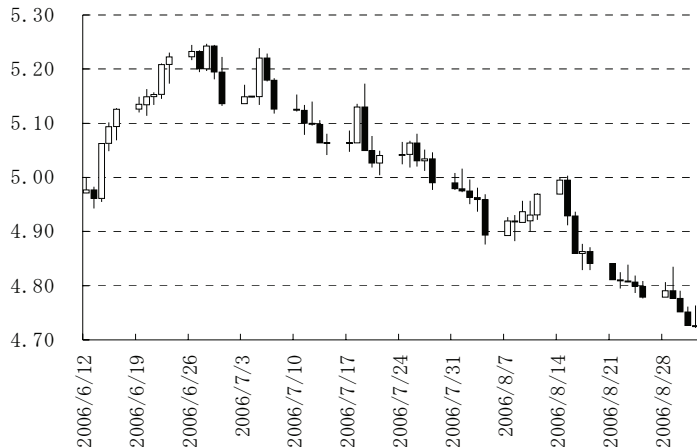
4. 先週の金融情勢：利下げ観測の台頭、原油価格の下落によって、債券利回り低下、株高が進んだ。他方、ドル円相場はもみ合う展開。

米国株式市場では、原油価格の下落、PCEコアデフレーターの落ち着き、雇用の拡大によって、主要株価指数が上昇した。前週末対比でダウ、S&P500、NASDAQがそろって上昇に転じた。債券市場では、利下げ観測の台頭、景気的大幅な減速懸念から、10年債利回りは4.7%台前半まで小幅低下し、逆イールドが拡大した。ドル円相場は、もみ合う展開となった。

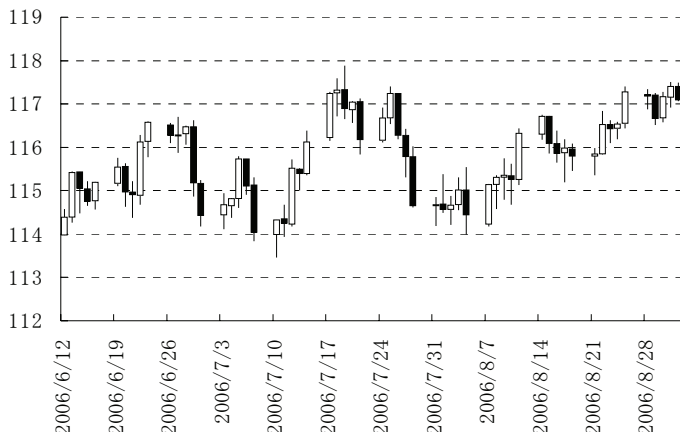
S&P500の推移



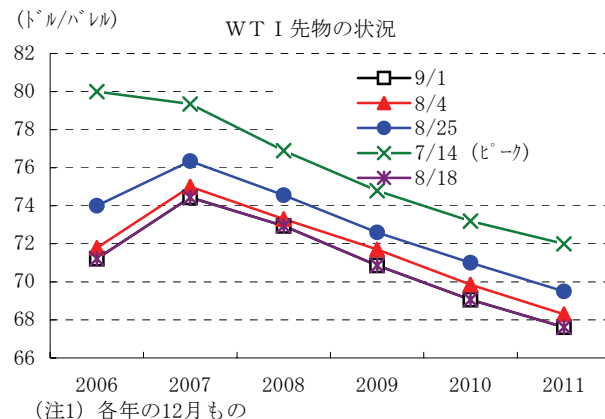
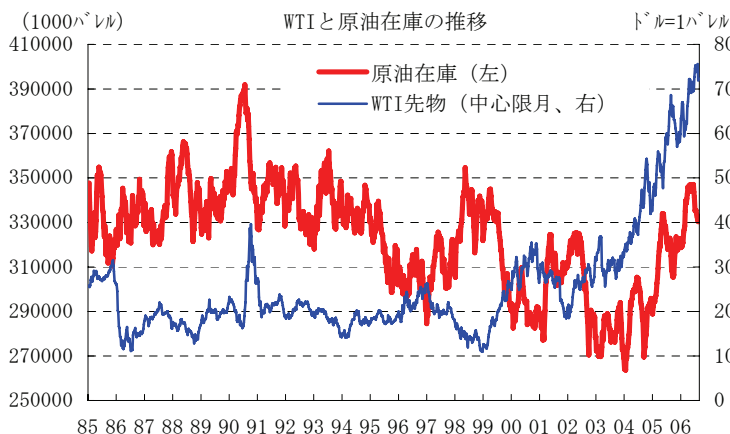
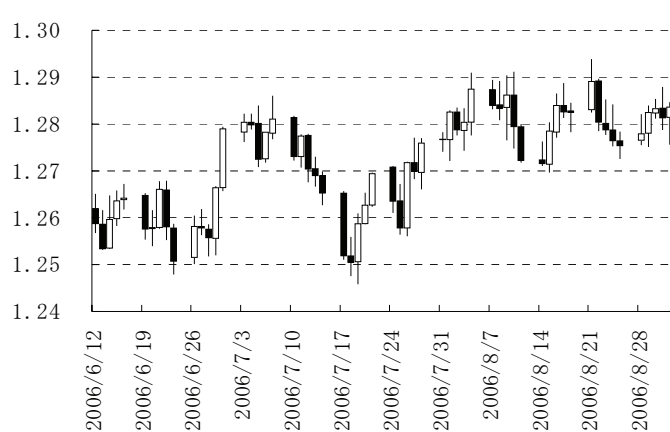
(%) 10年国債利回りの推移



(円/ドル) ドル円相場の推移



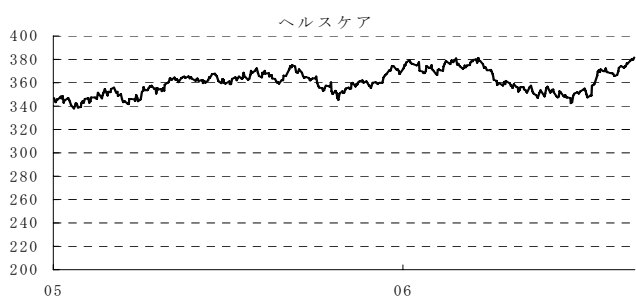
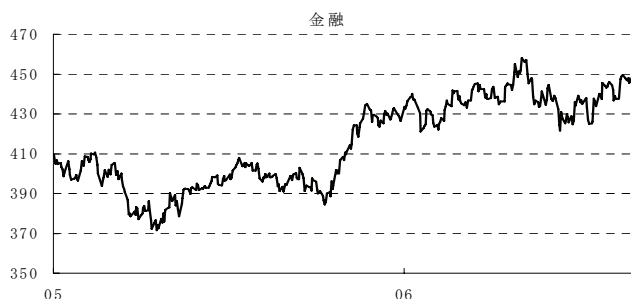
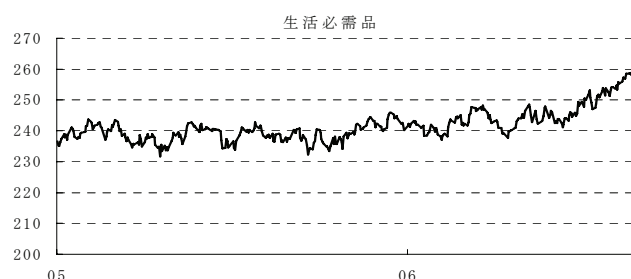
(ドル/ユーロ) ユーロドル相場の推移



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。

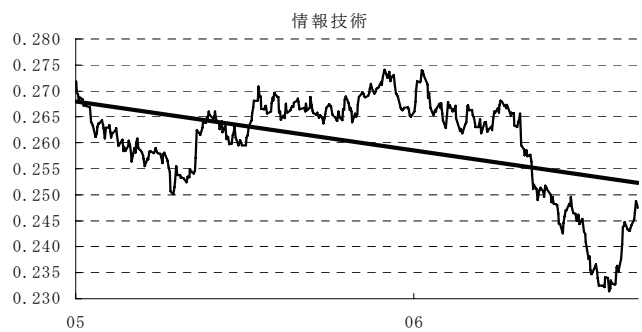
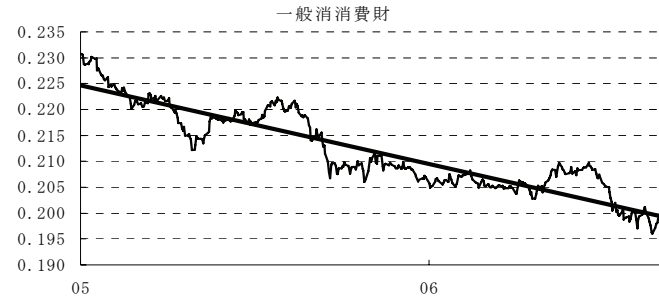
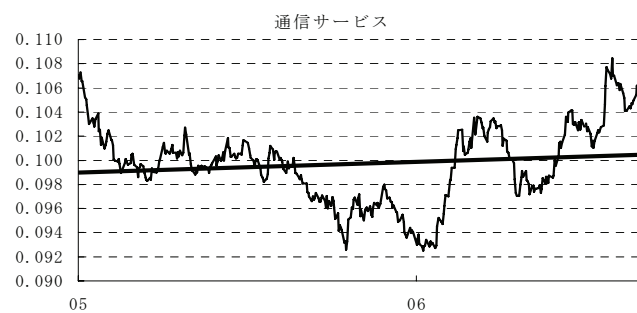
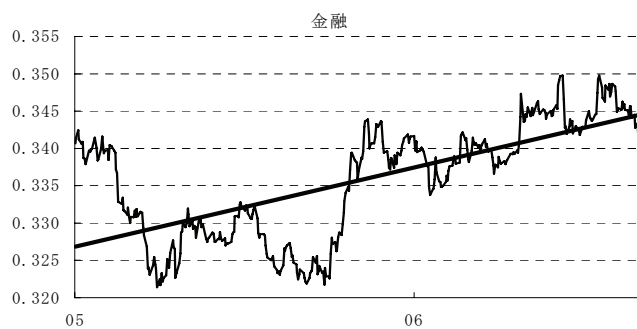
先週の金融情勢 (10業種別株価：日次)：利下げ期待の台頭から9業種が上昇

全10業種中9業種が前週末対比で上昇した。上昇率が高かったのは、一般消費財（同+3.2%）、通信サービス（同+2.9%）、情報技術（同+2.6%）が上昇した。一方、原油価格が下落したことでエネルギー（同▲3.1%）が下落した。



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。

相対株価（対S&P500）



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：ベージュブックでも安定成長の持続とインフレ加速の回避が示されよう

● 9月4日

レーバーデーの祝日

● 9月5日

・4～6月期の住宅価格指数が公表される。中古住宅販売価格の上昇率が大幅に鈍化していることから、同様に住宅価格指数の伸び率も減速が明確化すると予想される。

● 9月6日

・ベージュブックでは、景気の緩やかな減速が持続していることや、小売段階での価格上昇が限定的であることが示されると見込まれる。

・8月のISM非製造業景気指数は小幅低下するものの高い水準を維持しており、サービス、農業、鉱業部門が堅調な状態にあることが確認されよう。

・4～6月期労働生産性は、実質GDPが上方改定されたことから、上方修正されよう。

● 9月7日

・イエレンサンフランシスコ連銀総裁が経済見通しについて講演を行う。景気の減速によってコアインフレが落ち着くとの見方を示す一方、住宅市場の大幅な調整やそれに伴う景気の大幅な減速は回避されるとの楽観的な見方を示すと予想される。

・7月の卸売在庫は、販売が好調な輸入自動車や新学期商戦向けの在庫積み増しを背景に前月比+0.7%が見込まれる。

● 9月8日

・7月の消費者信用残高が公表される。7月には自動車販売、その他消費が増加しており、信用残高の高い伸びが予想される。

● 今週は、経済指標の発表が少なく、ベージュブックが注目。ベージュブックでは、緩やかな景気減速が示されるとみられ、足下で高まっている利下げ観測がやや後退する可能性がある。株価は、材料難ながらベージュブック、地区連銀総裁の発言を好感する形で小幅上昇が見込まれる。債券市場では、既に景気減速を織り込む形で大幅に低下しており、10年債利回りの低下余地は限定的なものとなる。

●米国スケジュール表

日時(日本時間)		単位	予想	コンセンサス	前月
2006/9/5 23:00	2Q 住宅価格指数	前期比	1.0%	--	2.0%
2006/9/6 6:00	週間 ABC消費者信頼感指数		-18.0	--	-19.0
2006/9/6 20:00	週間 MBA住宅ローン申請指数	前月比	-0.5%	--	-0.9%
2006/9/6 21:30	2Q 非農業部門労働生産性(確定値)	前期比年率	1.6%	1.5%	1.1%
2006/9/6 21:30	2Q 単位労働コスト(確定値)	前期比年率	3.9%	4.0%	4.2%
2006/9/6 23:00	8月 ISM非製造業景況指数		54.3	55.1	54.8
2006/9/7 3:00	バーゲンブック			0.0	0.0
2006/9/7 21:30	週間 新規失業保険申請件数	千件		315.0	316.0
2006/9/7 21:30	週間 失業保険継続受給者数	千件		2488.0	2486.0
2006/9/7 23:00	7月 卸売在庫	前月比	0.7%	0.7%	0.8%
2006/9/8 3:45	サンフランシスコ連銀総裁、ボイジーで経済見通しについて講演				
2006/9/9 4:00	7月 消費者信用残高	10億 ^{ドル}	7.5	7.5	10.3

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9月~11月)

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 (マレーシア)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 7月消費状況調査(14:00) 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) (タイ)4~6月期実質GDP	5 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) 8月景気ウォッチャー(14:00) 9月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) ※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) 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) (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月シカゴPMI(速)
18 (米)9月NAHB住宅市場指数	19 7月建設総合統計(14:00) (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) 7~9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	26 8月CSPI(8:50) (米)9月消費者信頼感 (米)9月リッチモンド連銀指数 (独)9月Ifo景況感指数	27 (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 8月商業販売統計(8:50) (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月シカゴPMI(速) (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

(※)印は期日が未定のもの

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。

10月

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
10/2 9月日銀短観(8:50) 9月自動車販売(14:00) 9月軽自動車販売(14:00) 8月毎月勤労統計(10:30) (米)8月建設支出 (米)9月ISM製造業指数 (欧)9月製造業PMI	3 9月短観業種別計数及び調査全容(8:50) 9月マネタリーベース(8:50) 10年利付国債 (米)9月自動車販売台数	4 (米)8月製造業受注 (米)9月ISM非製造業指数	5 10年物価連動国債 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策委員会	6 8月消費状況調査(14:00) 8月景気動向指数(14:00) (米)9月雇用統計 (米)8月消費者信用残高
9	10 8月機械受注(14:00) ※9月景気ウォッチャー (米)8月卸売在庫 (米)9月財政収支	11	12 9月マネーサプライ(8:50) 8月国際収支(8:50) 9月貸出・資金吸収(8:50) 9月消費動向調査(14:00) 金融政策決定会合(～13日) 5年利付国債 (米)8月貿易収支 (米)ページブック	13 9月企業物価(8:50) 8月鉱工業指数・確(13:30) 8月商業販売統計・確(13:30) 10月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) ※10月月例経済報告 (米)9月輸入物価 (米)9月小売売上高 (米)8月企業在庫
16 (米)10月NY連銀製造業指数	17 8月第3次産業活動指数(8:50) 9月交易条件(8:50) 30年利付国債 (米)9月生産者物価 (米)9月鉱工業生産 (米)10月NAHB住宅市場指数	18 8月毎月勤労統計・確(10:30) 8月景気動向指数改訂(14:00) 8月建設総合統計(14:00) 金融政策決定会合議事要旨(9月7・8日分) (米)9月消費者物価 (米)9月住宅着工件数	19 10月ロイター短観(8:30) (米)9月景気先行指数 (米)10月フィラ連銀指数	20 8月全産業活動指数(8:50) (英)7-9月期実質GDP
23 ※(韓国)7-9月期実質GDP	24 20年利付国債 (米)10月リッチメント連銀指数 ※(独)10月Ifo景況感指数 (中国)7-9月期実質GDP	25 ※9月貿易統計(8:50) (米)9月中古住宅販売件数 (米)FOMC	26 9月CSPI(8:50) ※10月主要銀行貸出アンケート調査(8:50) 2年利付国債 (米)9月耐久財受注 (米)9月新築住宅販売件数 (米)9月求人広告指数	27 9月消費者物価・全(8:30) 10月消費者物価・都(8:30) 9月商業販売統計(8:50) (米)7~9月期GDP(速) (米)10月ミンガン大センチ(確)
30 9月鉱工業生産(8:50) (米)9月個人所得・消費	31 9月労働力調査(8:30) 9月家計調査(8:30) 9月職業紹介状況(8:30) 9月毎月勤労統計(10:30) 夏季賞与同時公表 ※9月住宅着工統計(14:00) 10月BOJ展望レポート 日銀総裁定例記者会見(15:30) 金融政策決定会合 (米)7~9月期雇用コスト指数 (米)10月消費者信頼感 (米)10月シカゴPMI (欧)10月消費者物価(速)	11/1 (米)9月建設支出 (米)10月ISM製造業指数 (米)10月自動車販売台数 (欧)10月製造業PMI	2 (米)7-9月期労働生産性 (米)9月製造業受注 (欧)ECB理事会	3 (米)10月雇用統計 (米)10月ISM非製造業指数

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。

11月

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
<p>30</p> <p>9月鉱工業生産(8:50)</p> <p>(米)9月個人所得・消費</p>	<p>31</p> <p>9月労働力調査(8:30)</p> <p>9月家計調査(8:30)</p> <p>9月職業紹介状況(8:30)</p> <p>9月毎月勤労統計(10:30)</p> <p>夏季賞与同時公表</p> <p>9月住宅着工統計(14:00)</p> <p>10月BOJ展望レポート(15:00)</p> <p>日銀総裁定例記者会見(15:30)</p> <p>金融政策決定会合</p> <p>(米)7~9月期雇用コスト指数</p> <p>(米)10月消費者信頼感</p> <p>(米)10月シカゴPMI</p> <p>(欧)10月消費者物価(速)</p>	<p>11/1</p> <p>10月自動車販売(14:00)</p> <p>10月軽自動車販売(14:00)</p> <p>※10年利付国債</p> <p>(米)9月建設支出</p> <p>(米)10月ISM製造業指数</p> <p>(米)10月自動車販売台数</p> <p>(欧)10月製造業PMI</p>	<p>2</p> <p>10月マネタリーベース(8:50)</p> <p>9月消費状況調査(14:00)</p> <p>(米)7-9月期労働生産性</p> <p>(米)9月製造業受注</p> <p>(欧)ECB理事会</p>	<p>3</p> <p>(米)10月雇用統計</p> <p>(米)10月ISM非製造業指数</p>
<p>6</p>	<p>7</p> <p>(米)9月消費者信用残高</p>	<p>8</p> <p>9月景気動向指数(14:00)</p> <p>※5年利付国債</p>	<p>9</p> <p>10月マネーサプライ(8:50)</p> <p>10月貸出・資金吸収(8:50)</p> <p>10月景気ウォッチャー</p> <p>(米)9月貿易収支</p> <p>(米)10月輸入物価</p> <p>(米)11月ミンガン大センテ(速)</p> <p>(米)9月卸売在庫</p> <p>(英)BOE金融政策委員会</p>	<p>10</p> <p>9月機械受注(14:00)</p> <p>※10月消費動向調査(14:00)</p>
<p>13</p> <p>9月国際収支(8:50)</p> <p>10月企業物価(8:50)</p> <p>9月鉱工業指数・確(13:30)</p> <p>9月商業販売統計・確(13:30)</p> <p>(米)10月財政収支</p>	<p>14</p> <p>7~9月期GDP速報(8:50)</p> <p>(米)10月生産者物価</p> <p>(米)10月小売売上高</p> <p>(米)9月企業在庫</p> <p>(欧)7~9月期実質GDP</p> <p>(独)7~9月期実質GDP</p>	<p>15</p> <p>9月第3次産業活動指数(8:50)</p> <p>10月交易条件(8:50)</p> <p>金融政策決定会合(～16日)</p> <p>(米)11月NY連銀製造業指数</p> <p>(英)インフレーションレポート</p>	<p>16</p> <p>9月毎月勤労統計・確(10:30)</p> <p>9月景気動向指数改訂(14:00)</p> <p>11月金融経済月報(15:00)</p> <p>日銀総裁定例記者会見(15:30)</p> <p>※11月月例経済報告</p> <p>(米)10月消費者物価</p> <p>(米)10月鉱工業生産</p> <p>(米)11月NAHB住宅市場指数</p> <p>(米)11月フィラ連銀指数</p> <p>(欧)10月消費者物価</p>	<p>17</p> <p>※06年9月市街地価格指数(10:00)</p> <p>9月建設総合統計(14:00)</p> <p>※15年変動利付国債</p> <p>(米)10月住宅着工件数</p>
<p>20</p> <p>(米)10月景気先行指数</p>	<p>21</p> <p>金融政策決定会合議事要旨(10月12・13日分)</p> <p>(仏)7~9月期実質GDP</p> <p>(香港)7~9月期実質GDP</p>	<p>22</p> <p>9月全産業活動指数(8:50)</p> <p>※10月貿易統計(8:50)</p> <p>※20年利付国債</p>	<p>23</p>	<p>24</p> <p>* (独)11月Ifo景況感指数</p> <p>(台湾)7~9月期実質GDP</p> <p>(マレーシア)7~9月期実質GDP</p>
<p>27</p> <p>10月CSP(8:50)</p>	<p>28</p> <p>※9月商業販売統計(8:50)</p> <p>(米)10月耐久財受注</p> <p>(米)10月中古住宅販売件数</p> <p>(米)11月リッチメント連銀指数</p> <p>(米)11月消費者信頼感</p>	<p>29</p> <p>10月鉱工業生産(8:50)</p> <p>※2年利付国債</p> <p>(米)7~9月期実質GDP</p> <p>(米)10月新築住宅販売件数</p> <p>(米)ページブック</p> <p>(フィリピン)7~9月期実質GDP</p>	<p>30</p> <p>11月ロイター短観(8:30)</p> <p>※10月住宅着工統計(14:00)</p> <p>(米)10月個人所得・消費</p> <p>(米)10月求人広告指数</p> <p>(米)11月シカゴPMI</p> <p>(インド)7~9月期実質GDP</p>	<p>12/1</p> <p>10月消費者物価・全(8:30)</p> <p>11月消費者物価・都(8:30)</p> <p>10月労働力調査(8:30)</p> <p>10月家計調査(8:30)</p> <p>10月職業紹介状況(8:30)</p> <p>11月自動車販売(14:00)</p> <p>11月軽自動車販売(14:00)</p> <p>(米)10月建設支出</p> <p>(米)11月ISM製造業指数</p> <p>(米)11月自動車販売台数</p> <p>(欧)11月製造業PMI</p>

(※)印は期日が未定のもの

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。