

Weekly Global Economy

米国 景気減速による年内利下げ期待の高まりは早計

発表日：06年10月4日(水)

～住宅需要の秩序だった調整が続くなか、個人消費は底堅く、企業部門は堅調維持～

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. 景気・金融政策の現状と見通し P 2
 - ：潜在成長率を小幅下回る成長とインフレ圧力の残存により政策金利は2007年春先にかけて据え置かれる公算
2. 景気・金融情勢（週次、月次統計表） P 6
 - ：景気的大幅悪化懸念後退
3. 需要項目別の現状・見通し（上記統計表などの解説） P 8
 - ：住宅投資の減少傾向持続も消費は底堅く、設備投資は好調維持
 - 個人消費：所得の拡大に加えガソリン価格の下落等により前期比年率+3%程度の勢いを維持
 - 住宅部門：住宅販売は年内減少が続くものの、年明けには下げ止まる可能性
 - 企業部門：企業景況感のモメンタムは緩やかに鈍化。設備投資は年内堅調さを維持する見込み
 - インフレ：8月PCEコアデフレーターは前月比+0.2%。今後も加速は回避される公算
4. 足下の金融市場情勢（解説・チャート） P 21
 - 米株式：ダウは終値ベースで過去最高値更新
10業種別株価：景気の先行きに対する楽観的な見方から8業種が上昇
 - 米債券：年内利下げ観測の残存により債券利回りは低位で推移
 - 為替：強弱入り混じる経済指標の発表を受けドルの上値は限定的
 - 商品：WTIは5月以来の1バレル=60ドル割れ
5. 当面の経済指標等の予測 P 27
 - ：9月雇用統計で安定成長持続を確認する見込み

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・金融政策の現状と見通し：潜在成長率を小幅下回る成長とインフレ圧力の残存により政策金利は2007年春先にかけて据え置かれる公算

	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
純輸出	↘	-	↘	-	輸出を上回る輸入の伸び持続
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

4～6月期の実質GDPは確定で前期比年率+2.6%に下方改定

景気動向では、住宅投資、在庫投資等の下方修正によって4～6月期の実質GDP成長率（確定値）が前期比年率+2.6%に下方改定されたが小幅なものであり1～3月期の高成長の反動との見方は変わらず、米国経済は潜在成長率程度の成長ペースを維持していると判断される。米景気の基調を示す実質国内最終需要も均してみれば、前期比年率+3%程度の伸びとなっている。同時に、4～6月期のPCEコアデフレーターは前期比年率+2.7%と暫定値の同+2.8%から下方改定された。

確定値の表

実質GDP (Gross Domestic Product)

	実質GDP							名目GDP		GDPデフレーター	
		個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入		
05/1Q	+3.4	+2.7	+11.1	+6.0	(+0.09)	+1.6	(▲0.16)	+4.7	+4.1	+7.0	+3.4
05/2Q	+3.3	+4.2	+19.9	+5.1	(▲2.23)	+1.1	(+0.72)	+9.4	+1.4	+5.8	+2.5
05/3Q	+4.2	+3.9	+7.1	+5.9	(▲0.18)	+3.4	(▲0.06)	+3.2	+2.5	+7.6	+3.3
05/4Q	+1.8	+0.8	▲1.0	+5.2	(+2.05)	▲1.1	(▲1.07)	+9.6	+13.2	+5.1	+3.3
06/1Q	+5.6	+4.8	▲0.3	+13.7	(▲0.03)	+4.9	(▲0.04)	+14.0	+9.1	+9.0	+3.3
06/2Q	+2.6	+2.6	▲11.1	+4.4	(+0.44)	+0.8	(+0.42)	+6.2	+1.4	+5.9	+3.3

(出所) 商務省 (Department of Commerce)、予測は当社。

(注) 数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度（前期比年率ベース）

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。

暫定値の表

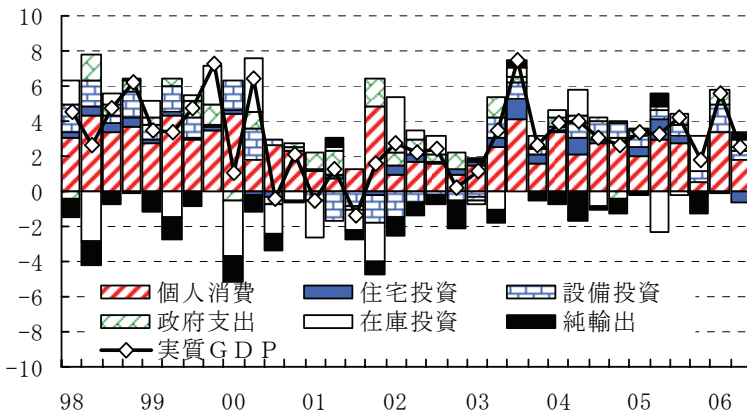
実質GDP (Gross Domestic Product)

	実質GDP							名目GDP			GDP デフレーター
	個人消費	住宅投資	設備投資	在庫投資	政府支出	純輸出	輸出	輸入			
05/1Q	+3.4	+2.7	+11.1	+6.0	(+0.09)	+1.6	(▲0.16)	+4.7	+4.1	+7.0	+3.4
05/2Q	+3.3	+4.2	+19.9	+5.1	(▲2.23)	+1.1	(+0.72)	+9.4	+1.4	+5.8	+2.5
05/3Q	+4.2	+3.9	+7.1	+5.9	(▲0.18)	+3.4	(▲0.06)	+3.2	+2.5	+7.6	+3.3
05/4Q	+1.8	+0.8	▲1.0	+5.2	(+2.05)	▲1.1	(▲1.07)	+9.6	+13.2	+5.1	+3.3
06/1Q	+5.6	+4.8	▲0.3	+13.7	(▲0.03)	+4.9	(▲0.04)	+14.0	+9.1	+9.0	+3.3
06/2Q	+2.9	+2.6	▲9.8	+4.7	(+0.63)	+0.9	(+0.44)	+5.1	+0.6	+6.3	+3.3

(出所) 商務省 (Department of Commerce)、予測は当社。

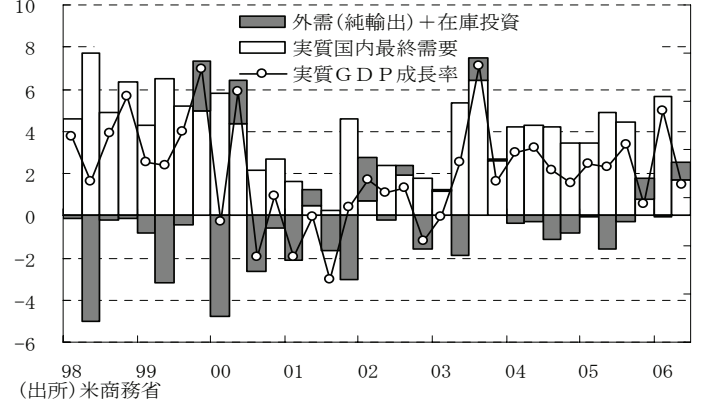
(注) 数字は前期比年率伸び率。但しカッコ内は対実質GDP寄与度 (前期比年率ベース)

(%) 実質GDPの項目別寄与度 (前期比年率)



(出所) 米商務省

(%) 実質GDP成長率の寄与度 (前期比年率)



(出所) 米商務省

9月の景気は過熱も大幅な減速もせず

7月以降の家計部門をみると、個人消費は販促等の効果もあって7月に押し上げられた後、8、9月と安定的な伸びを維持している。一方、住宅投資は9月にかけて縮小傾向を辿ったとみられ、家計部門は減速傾向にあると判断される。

企業部門では、資本財出荷が拡大ペースを速めたことから設備投資は堅調を持続していると見込まれる。加えて、耐久財受注の基調は8月にかけて高い伸びを維持しており、企業活動は8月も堅調さを維持していることが示された。もっとも、企業の景況は緩やかに水準を切り下げていることから、今後生産などの企業活動は緩やかに鈍化していくと予想される。以上のように、家計部門が緩やかに減速、企業部門が堅調さを維持していることから、9月の景気は過熱も大幅な減速もしていない安定的なペースでの拡大を維持していると判断される。

2007年前半にかけて実質GDP成長率は前期比年率+3%を小幅下回る程度の安定的な拡大ペースの持続が見込まれる

2007年前半にかけて、住宅投資の低迷が持続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、実質GDP成長率は前期比年率+3%を小幅下回る安定的な拡大ペースを持続しよう。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は堅調さを維持しよう。

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。

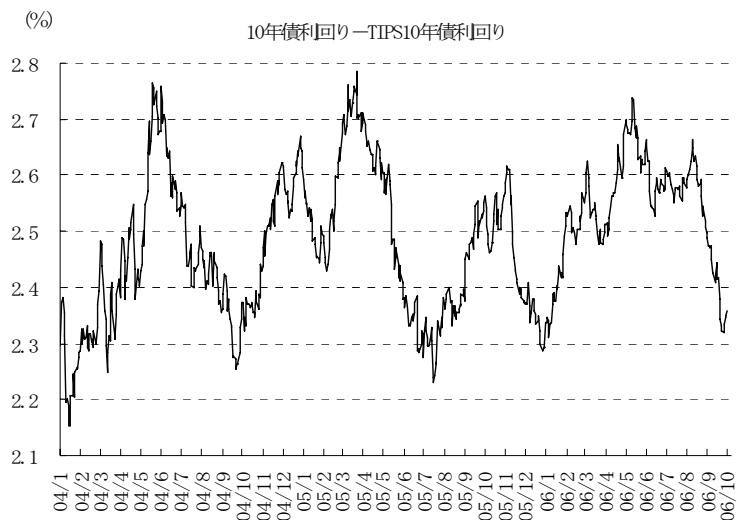
PCEコアデフレーター の加速は回避される見込み

インフレ動向に関しては、PCEコアデフレーターの一部の加速は回避される公算が大きい。川下である消費者段階ではサービス価格の上昇圧力が強いものの、財価格が低位で安定するなど価格転嫁率の低下した状況に変化はみられない。PCEコアデフレーターは8月に前月比+0.2%と4月以降安定した伸びが続いている。

足下で川上の原油・商品市況が下落したため、企業の仕入れ価格の上昇圧力は緩和し始めている。加えて、今後も価格競争が激しい状況が続くとみられ、価格転嫁率の低下、販促による値下げ等を背景に、PCEコアデフレーターは9月以降も前月比+0.2%以下の伸びが続くとみられ、10~12月期のFOMC見通しのレンジ内（前年同期比+2.25%~2.5%）にとどまる公算が大きい。

FRBは2007年春 先にかけて政策金利 を据え置く公算が 大きい

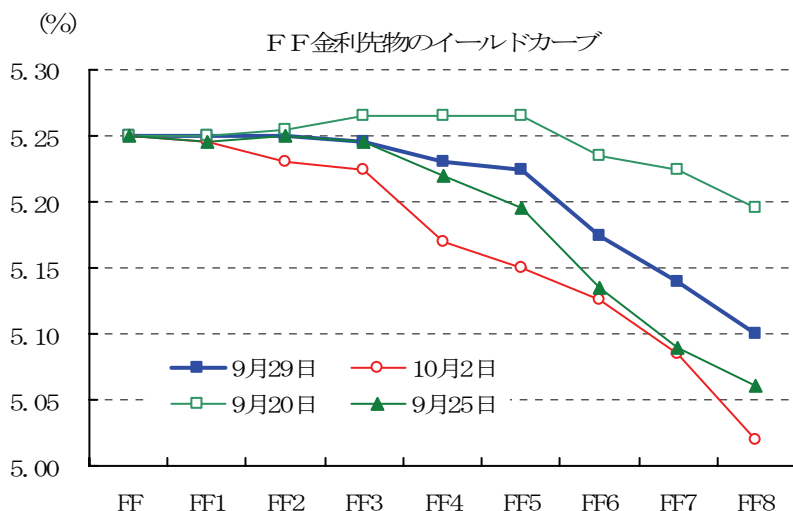
金融政策については、FRBは2007年春先にかけて政策金利を5.25%に据え置くと予想される。足下まで米国経済は潜在成長率程度の成長が持続していることに加えて、一段のインフレ加速が回避されている。加えて、インフレ期待を示す【10年国債利回りとTIPS（インフレ連動債）10年債利回り差】は大幅に低下しており、期待インフレ率の上昇による価格転嫁の進展リスクは大きく軽減している。今後も潜在成長率程度の成長持続、一段のインフレ圧力の高まり回避が予想されることから、FRBは2007年春先にかけて政策金利を5.25%に据え置き、様子見を続ける公算が大きい。ただし、声明文では当面追加の利上げを示唆する文言を残すと見込まれる。理由としては、景気が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、帰属家賃の上昇によってコアインフレが高止まりする可能性があることから、早い長期金利の低下による景気の加速、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である。



年内利下げの織り込み 度合いが高まる

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、景気の大幅な減速懸念の高まりから年内利下げの織り込み度合いが上昇している。景気の堅調を示す経済指標の発表を受け織り込み度合いは、一旦低下したが再び上昇した。また、FF金利先物のイールドカーブは、景気の堅調を示す経済指標の発表を受け利下げを織り込み過ぎとの見方が生じたものの、ISM製造業景気指数が予想を下回ったことから再び下方シフトした。

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。



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

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	2.6	2.9	2.7	2.9	2.6	3.3	3.2	3.3
個人消費	3.9	3.5	3.1	2.9	3.4	3.1	3.7	3.5	3.2	3.4	2.8	2.8	2.9	3.0	3.1
住宅投資	9.9	8.6	▲1.7	▲3.3	7.1	▲1.0	▲0.3	▲11.1	▲7.3	▲4.4	▲2.7	▲1.9	1.2	2.5	▲0.3
設備投資	5.9	6.8	7.9	8.0	5.9	5.2	13.7	4.4	9.5	7.1	8.5	7.4	8.8	10.1	8.4
在庫投資	53.4	19.7	45.1	37.2	▲12.7	43.5	41.2	53.7	41.2	44.2	38.2	34.2	33.2	43.2	48.2
政府支出	0.4	▲0.3	0.2	▲0.1	▲0.2	2.0	▲0.1	0.4	▲0.4	0.1	▲0.2	▲0.1	▲0.0	0.3	0.2
純輸出	1.9	0.9	2.1	2.2	3.4	▲1.1	4.9	0.8	3.0	1.8	2.2	2.6	2.6	1.2	2.0
輸出	1.0	1.2	2.0	2.0	1.0	1.2	2.0	2.0	1.9	2.6	2.0	2.4	2.3	2.1	2.1
輸入	▲590.9	▲619.2	▲630.3	▲656.9	▲607.6	▲636.6	▲636.6	▲624.2	▲625.0	▲635.3	▲639.6	▲652.8	▲656.4	▲678.9	▲694.5
輸出	▲0.7	▲0.3	▲0.1	▲0.2	▲0.1	▲1.0	0.0	0.4	▲0.0	▲0.4	▲0.2	▲0.5	▲0.1	▲0.8	▲0.5
輸入	9.2	6.8	9.0	6.4	3.2	9.6	14.0	6.2	9.6	6.2	4.6	6.0	6.9	8.0	8.7
実質国内需要	10.8	6.1	6.5	5.7	2.5	13.2	9.1	1.4	6.6	6.4	4.0	6.8	5.4	10.0	9.0
実質最終需要	4.4	3.3	3.4	2.9	4.0	2.7	5.3	2.0	2.8	2.9	2.9	2.9	3.2	3.8	3.6
実質国内最終需要	3.5	3.6	3.2	2.9	4.4	▲0.3	5.7	2.1	3.4	2.6	3.1	2.8	3.3	2.9	3.1
名目GDP	4.0	3.6	3.2	3.0	4.2	0.7	5.4	1.6	3.2	2.8	3.1	3.1	3.3	3.4	3.4
GDPデフレーター	6.9	6.3	6.7	5.3	7.6	5.1	9.0	5.9	6.0	5.1	5.2	4.9	5.7	5.6	4.8
	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
					3.1	3.1	3.1	3.3	3.3	3.1	2.8	2.5	2.3	2.3	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。

2. 景気・金融情勢（表）：景気的大幅悪化懸念後退

週次統計

分野		経済指標	8月4日	8月11日	8月18日	8月25日	9月1日	9月8日	9月15日	9月22日	9月29日	10月3日
家計部門	消費	ICSC・UBSWチェーンストア売上高(前週比、%)	▲ 0.2	▲ 0.0	▲ 0.2	0.6	0.3	▲ 0.3	▲ 1.1	▲ 0.6	▲ 0.3	
		レッドブック小売統計(前月同週比、%)	3.2	3.2	3.3	3.5	3.9	3.8	4.1	4.3	3	
		ABC NEWS/ワシントンポスト INDX	▲ 12	▲ 15	▲ 14	▲ 19	▲ 15	▲ 13	▲ 15	▲ 12	▲ 13	
	雇用	新規失業保険申請件数(千件)	322	314	318	318	313	311	322	316		
		(4週間移動平均、千件)	310	312	317	318	316	315	316	316		
		失業保険受給者総数(千人)	2501	2483	2477	2481	2490	2452	2444			
		失業保険受給者比率(%)	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	1518.1	1587.5	1608.5	1609.2	1594.7	1597	1748.7	1677.5		
住宅	購入用ローン申請件数	388.9	385.9	382.2	375.9	389.7	410.2	397.9	375.9			
金融市場	株	NYダウ工業株30種	11240.35	11088.03	11381.47	11284.05	11464.15	11392.11	11560.77	11508.1	11679.07	11727.34
		(前週末比)	0.2	▲ 1.4	2.6	▲ 0.9	1.6	▲ 0.6	1.5	▲ 0.5	1.5	0.4
		S&P総合500種指数	1279.36	1266.74	1302.30	1295.09	1311.01	1298.92	1319.87	1314.78	1335.85	1334.11
		(前週末比)	0.1	▲ 1.0	2.8	▲ 0.6	1.2	▲ 0.9	1.6	▲ 0.4	1.6	▲ 0.1
		NASDAQ総合	2085.05	2057.71	2163.95	2140.29	2193.16	2165.79	2235.59	2218.93	2258.43	2243.65
		(前週末比)	▲ 0.4	▲ 1.3	5.2	▲ 1.1	2.5	▲ 1.2	3.2	▲ 0.7	1.8	▲ 0.7
	ウイリヤー5000	12811.6	12641.2	13021.4	12921.6	13128.4	12992.3	13213.4	13137.6	13346.0	13305.8	
	(前週末比)	0.1	▲ 1.3	3.0	▲ 0.8	1.6	▲ 1.0	1.7	▲ 0.6	1.6	▲ 0.3	
	MMF	2171.0	2176.0	2196.0	2213.0	2201.0	2225.0	2230.0	2225.0	2218.0	#N/A	
	(前週末比)	1.0	0.2	0.9	0.8	▲ 0.5	1.1	0.2	▲ 0.2	▲ 0.3	#N/A	
	金利	FFレート誘導目標	5.25	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	5.080	5.090	5.090	5.101	4.991	4.939	4.945	4.929	4.893	4.917
		2年債利回り	4.899	4.975	4.845	4.785	4.728	4.777	4.795	4.597	4.635	4.620
		5年債利回り	4.834	4.916	4.788	4.750	4.687	4.716	4.757	4.549	4.587	4.562
		10年債利回り	4.899	4.975	4.845	4.785	4.728	4.777	4.795	4.597	4.635	4.620
		30年債利回り	4.991	5.098	4.983	4.926	4.877	4.921	4.913	4.739	4.765	4.758
	為替	ドル円	114.22	116.04	115.68	117.30	117.36	116.65	117.63	116.32	118.03	117.75
		ユーロ円	147.28	147.92	148.37	149.67	150.03	147.84	148.75	148.91	149.41	149.93
		ユーロドル	1.289	1.275	1.283	1.276	1.278	1.267	1.265	1.280	1.266	1.273
		ドルポンド	1.910	1.895	1.881	1.888	1.905	1.865	1.878	1.901	1.872	1.887
		スイスフランドル	1.221	1.239	1.234	1.238	1.231	1.248	1.258	1.235	1.250	1.245
		ドル元	7.978	7.973	7.974	7.969	7.953	7.949	7.943	7.920	7.904	7.904
	商品	WTI先物(中心限月、ドル/バレル)	74.76	74.35	71.14	72.51	69.19	66.25	63.33	60.55	62.91	58.68
CRB商品指数		350.05	344.53	332.32	336.26	325.42	320.39	307.05	300.86	305.58	295.13	
金先物(中心限月、ドル/オンス)		656.00	644.40	621.70	630.80	632.60	617.30	583.00	595.40	610.10	581.50	

(出所)米労働省、MBA、ICSC・UBSW、レッドブック、ABC NEWS・ワシントンポスト、ロイター、シェアリス

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	9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	▲ 0.5	1.4	0.2	
				除く自動車売上高(前月比、%)	2.7	▲ 0.2	0.6	0.7	0.8	▲ 0.0	0.6	0.2	
				ICSC・UBSWクレジット売上高(前週比、%)	1.0	1.1	0.7	1.6	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.6	0.4	▲ 0.5
				自動車販売	1748	1657	1654	1664	1610	1630	1724	1610	1660
				実質個人消費	0.4	0.4	0.1	0.1	0.3	0.2	0.5	▲ 0.1	
				ミシガン消費者センチメント	91.2	86.7	88.9	87.4	79.1	84.9	84.7	82	85.4
				CB消費者信頼感指数	106.8	102.7	107.5	109.8	104.7	105.4	107	100.2	104.5
	ABC NEWS/ワシントンポスト INDX	▲ 9.8	▲ 12.3	▲ 8.2	▲ 10.0	▲ 17.3	▲ 12.6	▲ 10.0	▲ 15.0	▲ 13.6			
	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	316
				ISM製造業雇用指数	51.3	55	52.5	55.8	52.9	48.7	50.7	54.0	49.4
				ISM非製造業雇用指数	51.1	58.2	54.6	56.5	58	52	54.5	51.4	
				求人広告指数	38	39	37	35	34	34	32	31	
				失業率(%)	4.7	4.8	4.7	4.7	4.6	4.6	4.8	4.7	
	C&G企業人材計画件数(人)	103466	87437	64975	59688	53716	67176	37178	65278	100315			
	所得	⇒	+	実質可処分所得(前月比、%)	0.4	0.4	0.1	0.1	0.0	0.4	0.3	0.2	
				時間当たり賃金	0.3	0.4	0.2	0.6	0.1	0.4	0.5	0.1	
				実質時間当たり賃金	-0.4	0.4	-0.1	-0.1	-0.4	0.2	0.0	-0.2	
				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	1654.5
	株価(ダウ工業5000)	12874.1	12880.6	13059.8	13204.8	13059.0	12631.6	12664.0	12866.2	13182.8			
住宅	⇩	-	住宅着工件数(年率、千戸)	2265	2132	1972	1832	1953	1833	1772	1665		
			新築住宅販売(年率、千戸)	1173	1038	1121	1121	1101	1091	1009	1050		
			中古住宅販売(年率、千戸)	6570	6900	6900	6750	6710	6600	6330	6300		
			住宅市場指数	57	56	54	51	46	42	39	33	30	
			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	393.4	
企業部門	⇒	+	ISM製造業景気指数	54.8	56.7	55.2	57.3	54.4	53.8	54.7	54.5	52.9	
			ISM非製造業景気指数	56.8	60.1	60.5	63.0	60.1	57.0	54.8	57.0		
			フィアット・ファイブ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	▲ 0.4	
			NY連銀製造業景気指数	20.12	21.02	29.03	15.81	12.94	29.01	16.58	11.04	13.84	
			鉱工業生産(前月比、%)	▲ 0.1	0.4	0.5	0.8	0.1	1.1	0.4	▲ 0.1		
			製造業生産(前月比、%)	0.9	▲ 0.2	0.4	0.9	▲ 0.2	1.0	0.3	▲ 0.0		
			稼働率	80.9	81.1	81.3	81.8	81.7	82.5	82.7	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	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	0.9	▲ 0.3		
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	0.2		
			(前年同月比、%)	2.0	2.0	2.0	2.2	2.2	2.3	2.3	2.5		
			消費者物価(前月比、%)	0.7	0.1	0.4	0.6	0.4	0.2	0.4	0.2		
			消費者物価コア(前月比、%)	0.2	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2		
			生産者物価(前月比、%)	0.3	▲ 1.2	0.4	0.9	0.1	0.5	0.1	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	▲ 0.4					
ISM製造業仕入れ価格指数	65.0	62.5	66.5	71.5	77.0	76.5	78.5	73.0	61.0				
外需			ISM製造業輸出受注	58.5	57.0	57.3	53.4	55.7	55.4	51.9	55.7	55.3	
			ISM製造業輸入受注	57.0	57.5	57.0	59.0	56.5	56.5	57.5	54.0	56.0	

(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

(出所) 米商務省、米労働省、FRB、ISM、各地区連銀、NAR、MBA、ミシガン大学、ICSC・UBSW、レッドブック、ABC NEWS・ワシントンポスト、ロイター

3. 需要項目別の現状・見通し：住宅投資の減少傾向持続も消費は底堅く、設備投資は好調維持

●個人消費：所得の拡大に加えガソリン価格の下落等により前期比年率+3%程度の勢いを維持

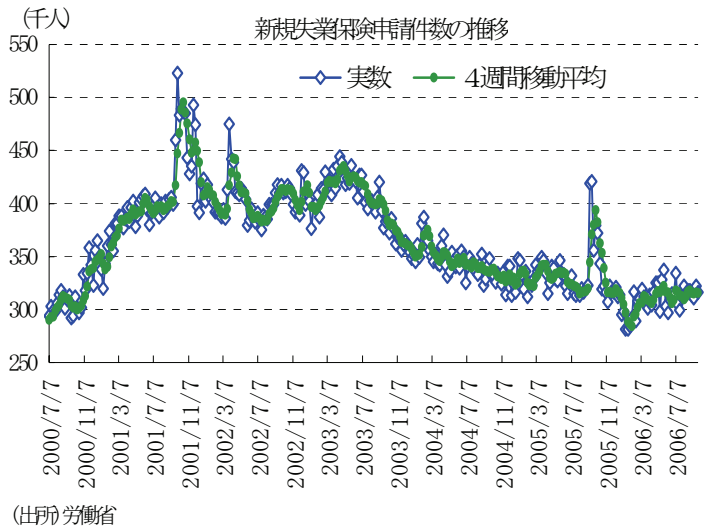
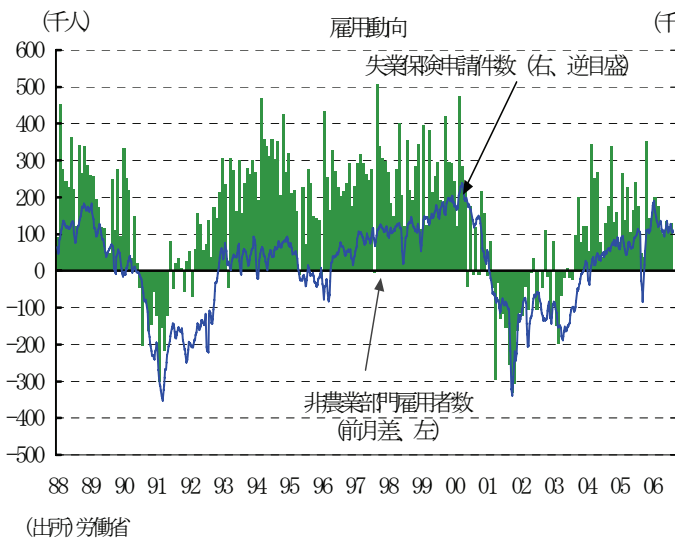
雇用の拡大等を背景に個人消費は底固く推移

個人消費は販促等の一時的な要因によって、7～9月期に加速している。実質個人消費は7月に高い伸びとなった後、8月にマイナスに転じた。9月に入ると、チェーンストア売上高が第1～4週に8月対比▲0.9%と8月の前月比+0.5%からマイナスに転じている。一方自動車販売は8月から増加しており、9月の実質個人消費はプラスに転じていると予想される。雇用・所得の安定的な拡大、ガソリン価格の下落を背景に足下でも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の低下によって購買力が高まっていること、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、2007年上半にかけて実質個人消費は前期比年率+3%弱での推移が見込まれる。

8月雇用統計調査週以降も雇用の拡大ペースは安定的なトレンドを維持

次に消費関連統計の詳細をみる。雇用は、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。9月23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32.2万件から0.6万件減少したが、トレンドを示す4週間移動平均は31.6万件と前週と変わらずとなっており、3月以降続く安定基調に変化はない。



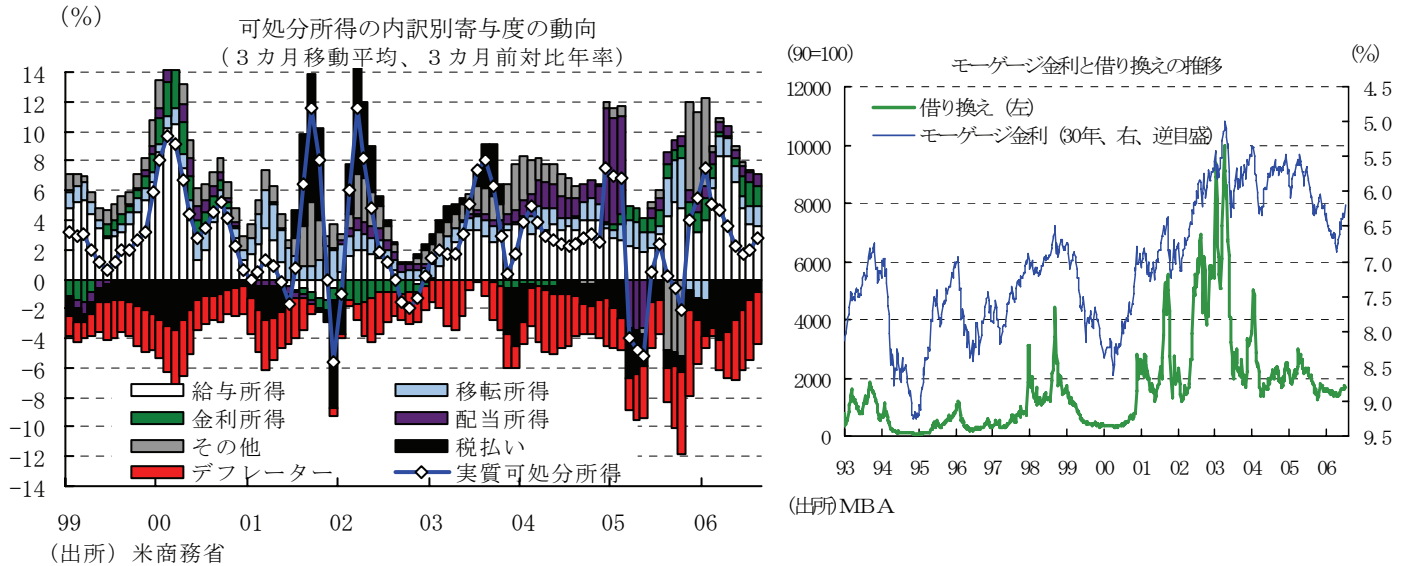
住宅資産からの資金調達拡大ペースは鈍化傾向も可処分所得は高い伸び

所得面では、雇用の安定的な拡大が続く中、賃金の上昇率の高まりを背景に所得の拡大ペースは速まっている。実質可処分所得は8月に前月比+0.2%と鈍化したものの、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で+2.8%（前月同+1.9%）とプラス幅を拡大した。また、所得の基調を決める給与所得は、3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で+5.5%と高い伸びを維持しており、住宅関連資産からの資金調達額の増加ペース鈍化によるマイナスの影響を緩和している。

住宅関連資産からの資金調達については、金利の低下を映じてモーゲージ・ローンのリフ

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。

フィナンシャルは9月に増加ペースの鈍化に歯止めがかかっている。一方、ホーム・エクイティ・ローン（*）の増加ペースは4～6月期の住宅価格指数が前期比+1.17%、前年比+10.1%（前期同+12.8%）と鈍化したことから、足下で減速していると考えられ、個人消費の押し上げ効果は徐々に弱まっていると判断される。



9月の消費者マインドは改善

可処分所得の拡大が続く中、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。9月の消費者マインド統計では、消費者信頼感指数（CBベース）は、104.5と前月の100.2（速報の99.6から上方改定）から4.3ポイント改善し、市場予想の103.0を上回った。ガソリン、原油等エネルギー価格の下落、株高、雇用環境の改善等を背景に前月から上昇した。内訳では、現状指数が前月比+3.8ポイント、期待指数が同+4.6ポイント上昇した。現状指数は、ガソリン価格の下落、景気の堅調持続を示す経済指標の公表等によって、景気、雇用に対する楽観的な見方が強まり上昇した。期待指数は、原油価格の下落、インフレ懸念の後退等による見通しの改善によって上昇した。

9月は他の調査でも消費者マインドの改善が示されている。週次の消費者信頼感指数（ABC/ワシントンポスト紙）は9月第1～4週までの平均で▲13.3と8月平均の▲15.0を上回っている。また、ミシガン大学消費者センチメントは9月の確報値が85.4と速報値の84.4から上方修正され、8月の82.0から上昇した。現状が悪化したものの期待指数が大幅に上昇した。ただし、マインドの変化率が小さいことから、実際の消費への影響は限定的とみられる。

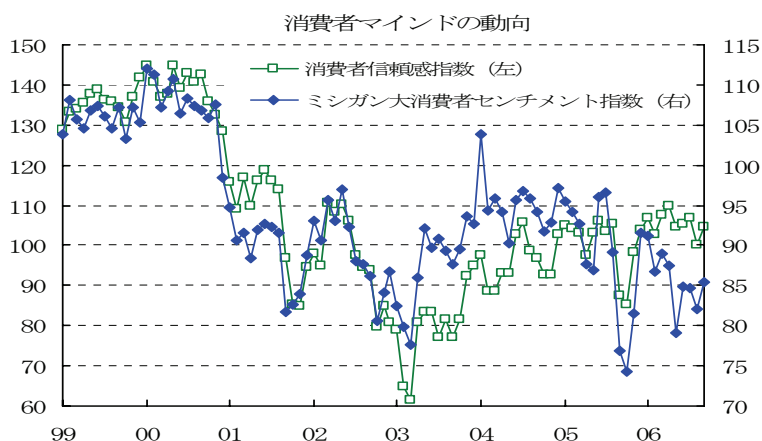
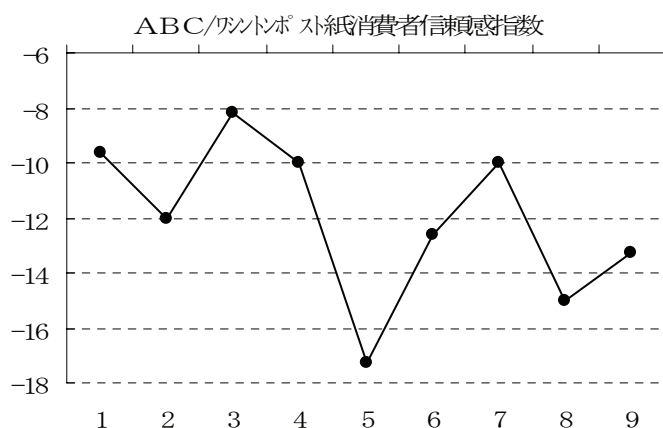
消費者信頼感 (Consumer Confidence)

	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		ミシガン大学消費マインド		
	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	期待	現状	現状		
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	100.2	84.4	123.9	24.5	21.1	16.2	12.9	6.9	3.8	82.0	68.0	103.8	
06/09	104.5	89.0	127.7	25.9	21.3	16.3	10.6	6.1	2.8	85.4	78.2	96.6	

(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。



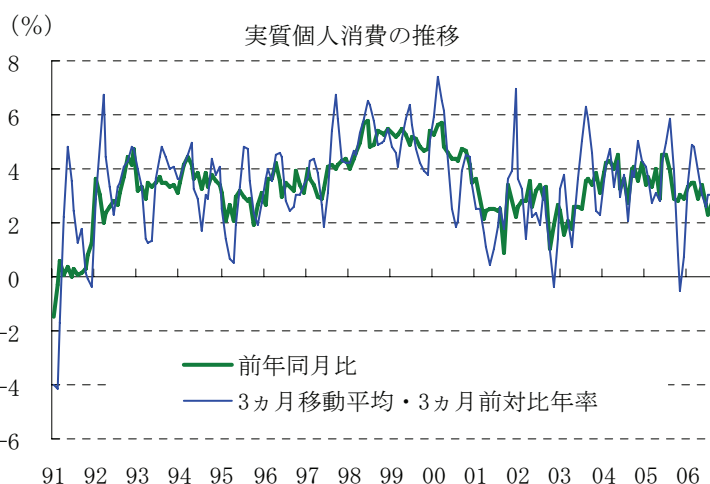
個人消費は3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で+3.0%と安定的な拡大ペースを維持

以上のような消費を取り巻く環境のもと、7～9月期の実質個人消費は前期比年率+3.1%と堅調さを維持したと見込まれる（4～6月期同+2.6%）。

8月の実質個人消費は、前月比▲0.1%（前月同+0.5%）と11ヵ月ぶりの減少となった。サービス消費が鈍化したうえ、耐久財消費、非耐久財消費がマイナスに転じた。もっとも、8月の減少は、7月に自動車部門での販促強化、気温の上昇等によって大きく押し上げられた反動によるものであり、一時的と考えられる。基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で+3.0%（前月+3.1%）と安定的な拡大ペースを維持していることから、8月の個人消費は堅調さを維持した。

個人所得支出統計 (PERSONAL INCOME AND OUTLAYS)

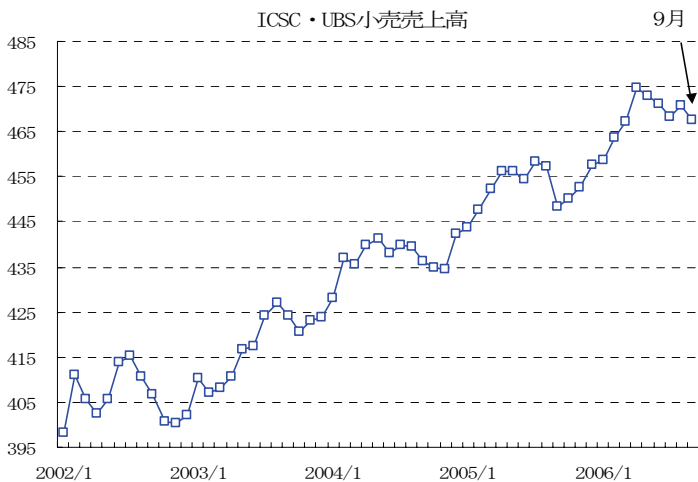
名目 (Current dollars)	個人所得		個人消費			実質 (Chained(1996) dollars)		貯蓄率	
	個人所得	可処分所得	個人消費	耐久財	非耐久財	サービス	可処分所得		個人消費
06/01	+1.3	+0.9	+0.9	+3.0	+2.4	▲0.3	+0.4	+0.4	▲0.3
06/02	+0.5	+0.4	+0.5	▲1.3	▲0.0	+1.1	+0.4	+0.4	▲0.3
06/03	+0.5	+0.5	+0.5	+1.1	+0.4	+0.4	+0.1	+0.1	▲0.4
06/04	+0.7	+0.5	+0.6	▲0.3	+1.5	+0.3	+0.1	+0.1	▲0.4
06/05	+0.4	+0.4	+0.7	▲0.6	+0.9	+0.8	+0.0	+0.3	▲0.7
06/06	+0.6	+0.5	+0.3	+0.5	+0.1	+0.4	+0.4	+0.2	▲0.6
06/07	+0.5	+0.6	+0.8	+1.8	+0.9	+0.6	+0.3	+0.5	▲0.7
06/08	+0.3	+0.4	+0.1	▲1.3	+0.2	+0.4	+0.2	▲0.1	▲0.5



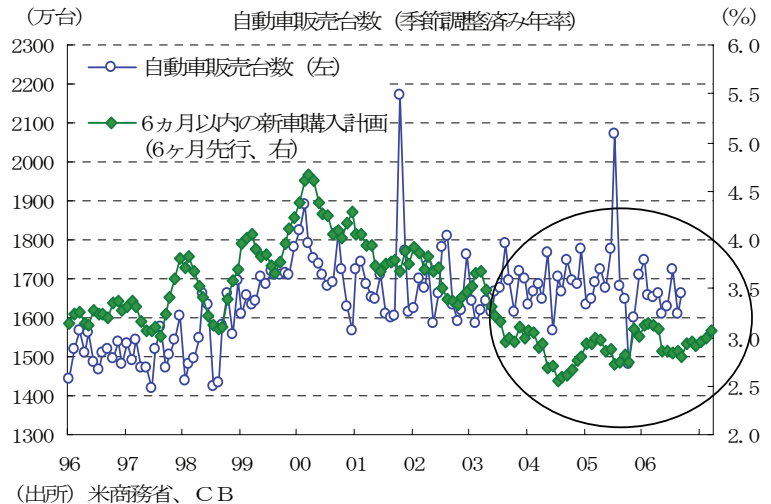
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

**個人消費は前期比
年率+3%程度で
拡大中**

8月の消費がマイナスに転じたが、7、8月平均の実質個人消費は4～6月期対比年率+2.7%と4～6月期の前期比年率+2.6%から小幅加速している。9月入り後の消費動向では、チェーンストア小売売上高は9月第1～4週平均で前月比▲0.9%と低下している。一方、9月の自動車販売は自動車メーカーの積極的な販促効果もあり季節調整済み年率1660万台と前月の同1610万台から増加しており、9月の実質個人消費はプラスに転じていると予想される。



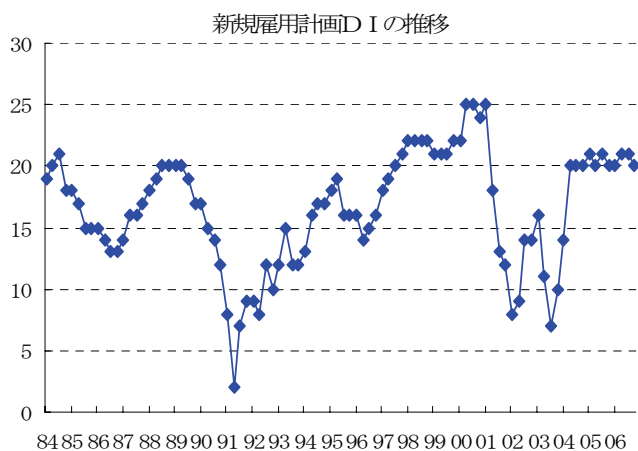
(出所) ICSC・UBS



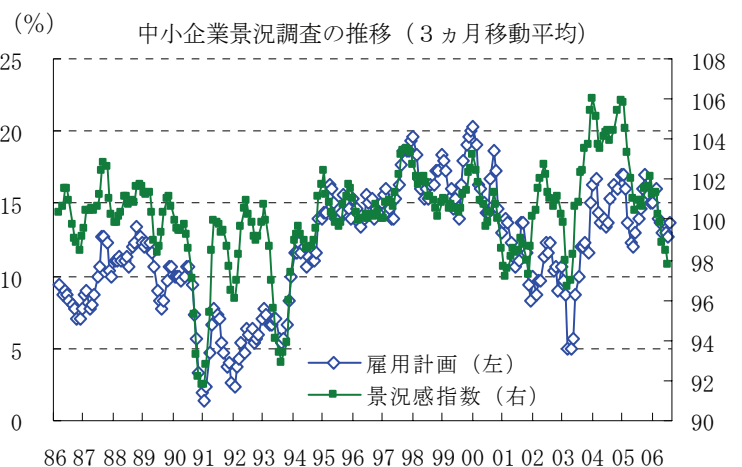
(出所) 米商務省、CB

**雇用計画は採用拡大
を示唆**

最後に、今後の個人消費を取り巻く環境をみると、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10～12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月をピークに低下し、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。



(出所) マンパワー



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

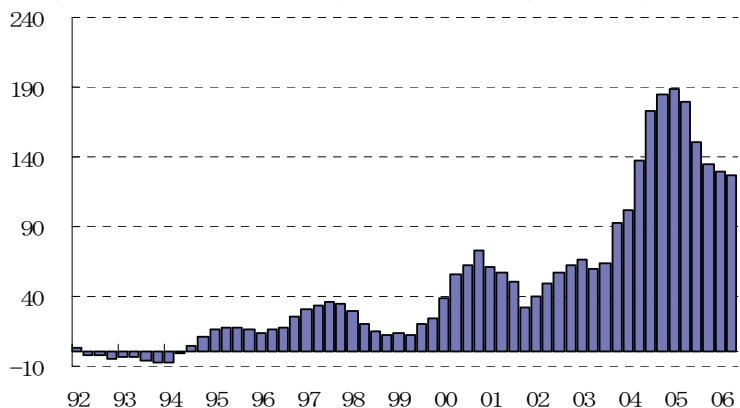
可処分所得は、雇用の拡大、労働需要の強まりを背景とした賃金の上昇、金利収入の増加によって、拡大傾向を辿る可能性が高い。住宅関連資産からの資金調達動向では、モーゲージ・ローンのリファイナンスが、長期金利の低下を映じて緩やかな拡大が続くと予想される一方、ホーム・エクイティ・ローン（*）は住宅価格の伸び鈍化を映じて年内拡大ペースが減速するとみられる。

全米住宅価格よりも変動が大きいと同じ方向に動くことが多い中古住宅販売価格は、8月に前年同月比▲1.2%と95年5月以来の下落となった。7、8月平均でも前年比+0.1%と4～6月期の前年同期比+2.6%から鈍化しており、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。

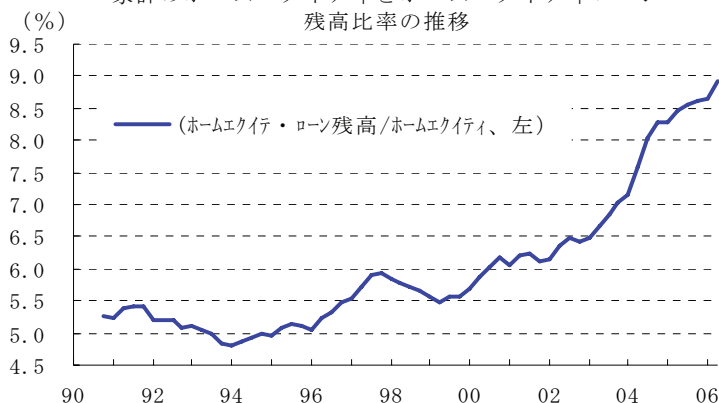
ただし、住宅資産残高は増加を続けていること、ホーム・エクイティに対するホーム・エクイティ・ローン残高の比率が9%弱にとどまっており急に借り入れができなくなるような状態に陥る可能性が小さいこと、雇用・所得が拡大していることから、10～12月期の個人消費は前期比年率+2%台後半を維持すると見込まれる。

（*）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

（10億ドル）ホーム・エクイティ・ローン残高の推移（前年同期差）



家計のホームエクイティとホームエクイティローン残高比率の推移



年内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、景気減速懸念が高まっていること、ハリケーンの発生が予想を下回ったこと、在庫が増加していることから、足下でWT Iは1バレル=60ドルを下回っている。ただし、今後も地政学的なリスクに加えて、需給の逼迫感が残存すること、さらに1バレル=60ドルを下回ればOPECが減産を行うとみられることから、WT I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、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。

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

●住宅部門：住宅販売は年内減少が続くものの、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、9月も住宅市場指数の低下等から減少傾向が持続しており、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、今後も現在の水準を維持、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。

住宅販売は、2003年のフロス発生前の水準を上回っており、秩序だった減少傾向を維持

次に住宅関連統計の詳細をみる。8月の住宅販売（一戸建て、季節調整済み年率換算：以下同様）は656.0万戸、前月比+0.6%と5ヵ月ぶりに増加した。依然として住宅販売は、2003年のフロス発生前の水準を上回っており、秩序だった減少傾向を維持している。

新築住宅と中古住宅別では、新築住宅販売が105.0万戸（前月比+4.1%）と5ヵ月ぶりの増加となった。市場予想の104.0万戸を上回ったものの、5、6、7月合計で11.1万戸下方改定されており、実態は市場予想よりもかなり弱い内容であった。一方、中古住宅販売（一戸建て）は551.0万戸と前月と変わらずとなった。また、コンドミニウムとコープ住宅を加えた中古住宅販売は630.0万戸と前月比▲0.5%にとどまり市場予想の620万戸を上回った。コンドミニウムとコープ住宅は79.3万戸と同▲3.5%減少した。

住宅関連指標の動向

	中古住宅販売			中古住宅販売価格		中古住宅在庫率	モーゲージ購入指数	モーゲージ金利	住宅市場指数	住宅着工	住宅着工		
	コンドミニウム	一戸建て	一戸建て	中間	平均						一戸建て	2～4戸	5戸以上
06/01	6570	781	5790	+12.6	+8.8	5.3	+1.6	6.10	57	2265	1814	27	424
06/02	6900	852	6050	+10.4	+5.8	5.2	▲10.2	6.23	56	2132	1812	35	285
06/03	6900	862	6040	+7.8	+4.4	5.6	+0.2	6.38	54	1972	1615	36	321
06/04	6750	836	5910	+4.3	+3.7	6.1	+1.1	6.54	51	1832	1524	56	252
06/05	6710	852	5860	+5.9	+3.7	6.4	▲0.8	6.64	46	1953	1587	51	315
06/06	6600	796	5800	+0.5	+0.6	6.8	▲0.8	6.72	42	1833	1478	44	311
06/07	6330	822	5510	+1.4	+0.7	7.3	▲2.1	6.71	39	1772	1445	82	245
06/08	6300	793	5510	▲1.7	▲1.2	7.5	▲3.2	6.41	33	1665	1360	40	265
06/09							+2.6	6.34	30				

(注) 単位は住宅販売が千戸、その他は%。

住宅関連指標の動向

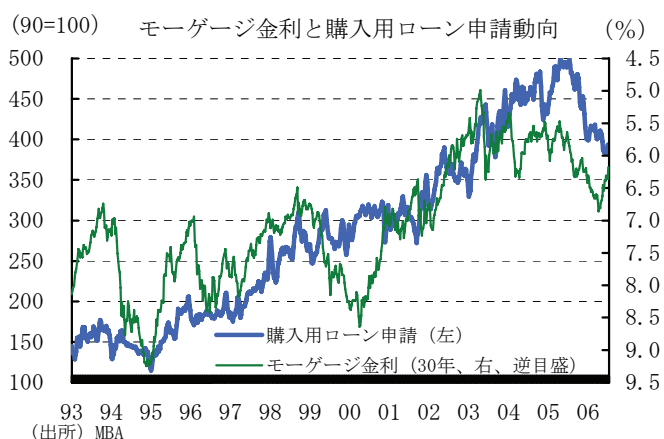
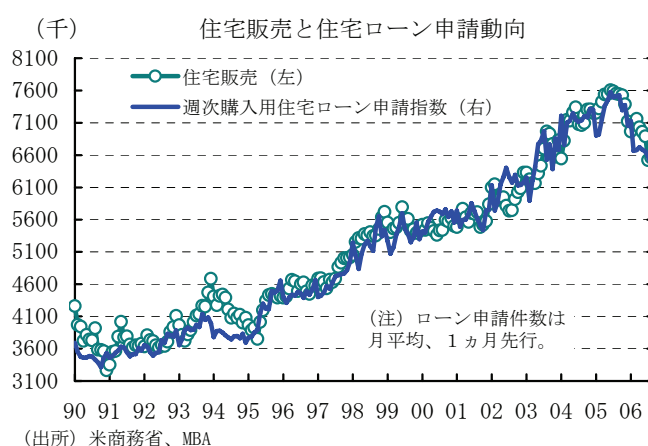
	住宅販売(1戸建て)		平均住宅販売価格		新築住宅在庫率	中古住宅在庫率	モーゲージ購入指数	モーゲージ金利	住宅市場指数	住宅着工	住宅着工			住宅許可	
	新築	中古	新築	中古							一戸建て	2～4戸	5戸以上		
06/01	6963	1173	5790	+6.4	+8.8	5.3	5.3	+1.6	6.10	57	2265	1814	27	424	2195
06/02	7088	1038	6050	+6.5	+5.8	6.4	5.2	▲10.2	6.23	56	2132	1812	35	285	2147
06/03	7161	1121	6040	+3.2	+4.4	6.1	5.6	+0.2	6.38	54	1972	1615	36	321	2085
06/04	7031	1121	5910	+7.3	+3.7	6.2	6.1	+1.1	6.54	51	1832	1524	56	252	1973
06/05	6961	1101	5860	+2.3	+3.7	6.2	6.4	▲0.8	6.64	46	1953	1587	51	315	1946
06/06	6891	1091	5800	+9.4	+0.6	6.3	6.8	▲0.8	6.72	42	1833	1478	44	311	1869
06/07	6519	1009	5510	+8.6	+0.7	7.0	7.3	▲2.1	6.71	39	1772	1445	82	245	1763
06/08	6560	1050	5510	+3.2	▲1.2	6.6	7.5	▲3.2	6.41	33	1665	1360	40	265	1727
06/09								+2.6	6.34	30					

(注) 単位は住宅販売が千戸、その他は%。

住宅販売に先行する各指標は住宅販売の減少傾向持続を示唆

9月には、NAHB住宅市場指数が05年6月の72をピークに30まで低下していること、住宅販売に約1ヵ月先行する住宅購入ローン申請件数も昨年6月にピークをつけ水準を切り下げていることから、住宅販売は減少傾向にあると判断される。

このように、住宅販売は金利・価格の上昇を背景に減少傾向を辿っている。ただし、住宅購入意欲の強い層の人口に占める比率が高いなか、雇用・所得の拡大、歴史的にみれば低い金利水準、緩和的な銀行の貸し出し基準などによって下支えされており、急減するリスクは小さいと考えられる。



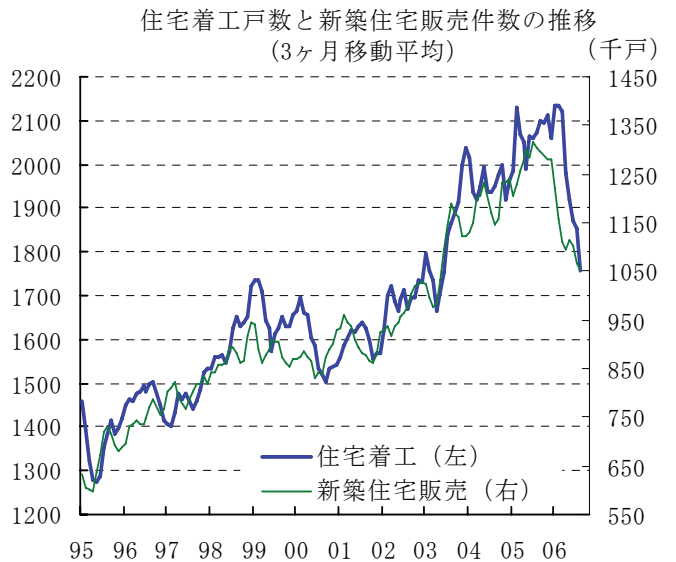
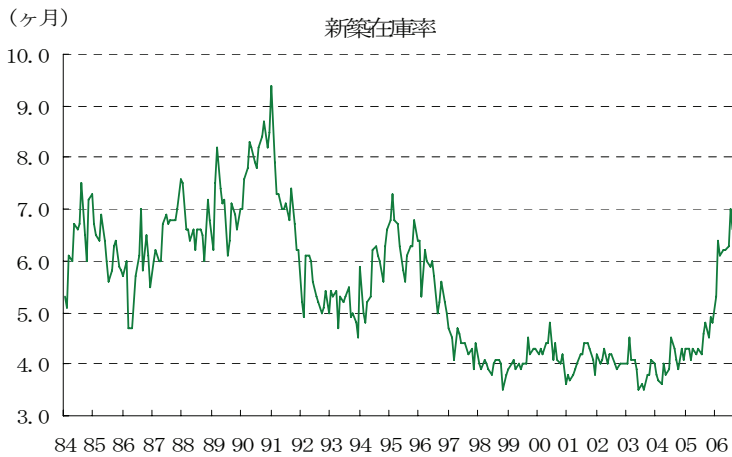
	申請指数						住宅ローン金利 (30年、固定、約定ベース)				
	前週比	購入	前週比	借換	前週比	固定金利	前週比	変動金利	前週比		
2006/8/4	553.3	4.9	388.9	3.4	1518.1	7.1	419.8	5.1	3354.1	4.3	6.45
2006/8/11	561.2	1.4	385.9	-0.8	1587.5	4.6	428.2	2.0	3350.5	-0.1	6.54
2006/8/18	561.5	0.1	382.2	-1.0	1608.5	1.3	433.1	1.1	3254.1	-2.9	6.38
2006/8/25	556.5	-0.9	375.9	-1.6	1609.2	0.0	427.1	-1.4	3270.8	0.5	6.39
2006/9/1	566.3	1.8	389.7	3.7	1594.7	-0.9	438.3	2.6	3251.4	-0.6	6.31
2006/9/8	584.2	3.2	410.2	5.3	1597.0	0.1	456.0	4.0	3272.4	0.6	6.32
2006/9/15	595.8	2.0	397.9	-3.0	1748.7	9.5	456.1	0.0	3525.7	7.7	6.36
2006/9/22	566.5	-4.9	375.9	-5.5	1677.5	-4.1	437.2	-4.1	3279.9	-7.0	6.18

抵当貸付銀行協会 (MBA)

在庫率は高止まりしており住宅着工件数の減少傾向持続を示唆

住宅の在庫動向では、中古住宅の在庫率は販売の減少が続くなか、価格が下落する前の売却を狙った向きからの供給が拡大していることから、8月に7.5ヵ月と93年4月（7.5ヵ月）以来の高い水準まで上昇した。一方、新築の在庫率は、販売増により6.6ヵ月と前月の7.0ヵ月（速報の6.5ヵ月から上方改定）から低下したが水準が高く、住宅着工件数の鈍化傾向持続を示唆している。

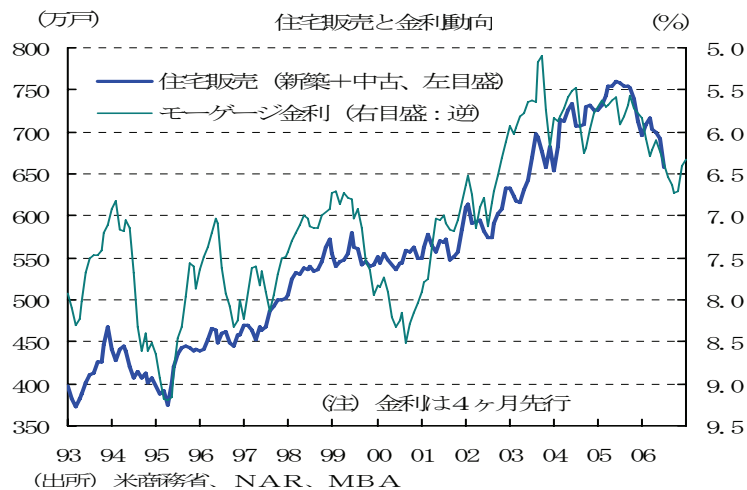
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



長期金利の低下により年末から年明けにも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、これまで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。このような住宅需要のもと、住宅着工件数も減少するとみられ、2007年初にかけて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ヵ月程度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。



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：企業景況感のモメンタムは緩やかに鈍化。設備投資は年内堅調さを維持する見込み

設備投資は堅調さ維持

企業部門では、足下で設備投資は好調を維持している。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。

生産活動は、8月にかけて好調を維持した。9月に景況感が緩やかに低下しており、生産も拡大ペースが鈍化すると見込まれる。今後、企業活動を示すISM景気指数は、在庫調整により現在の高い水準から2007年半ばにかけて鈍化していくと予想され、企業活動は緩やかな調整が続こう。

資本財受注は年内の設備投資堅調を示唆

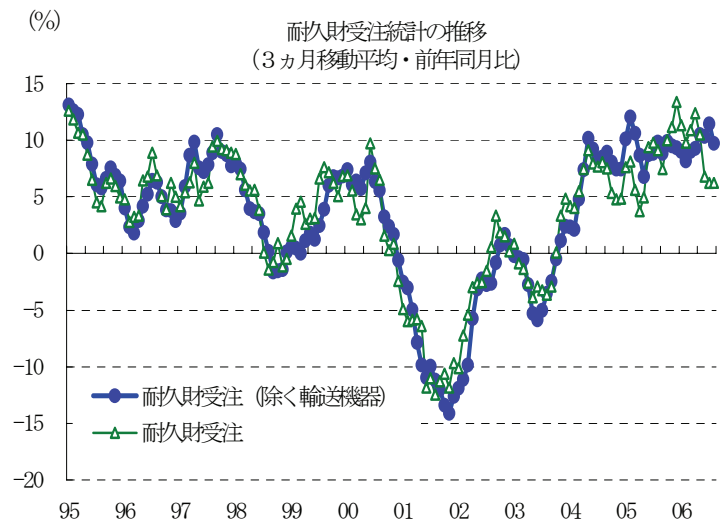
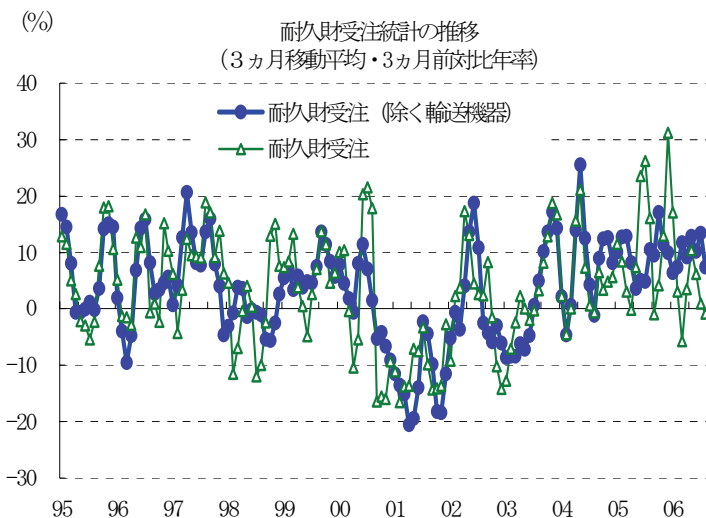
次に企業関連統計の詳細をみる。設備投資関連の指標では、機械・ソフトウェア投資の一致指標である非国防資本財出荷（除く航空機）が7、8月平均で4～6月期対比年率+6.3%（4～6月期前期比年率+5.8%）と小幅加速しており、7～9月期の機械・ソフトウェア投資は前期比年率+8%程度への加速を示唆している（4～6月期同▲1.6%）。

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）が7、8月平均で4～6月期対比年率+7.7%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を示している。

耐久財受注の緩やかな減少を受け生産も底堅く推移

生産に先行する耐久財受注は、8月に前月比▲0.5%と市場予想の同+0.5%に反し減少した（6、7月合計で0.5%の下方改定）。さらに、基調を示す3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率も▲0.9%（前月+1.0%）とマイナスとなった。ただし、変動の大きい民間航空機の拡大ペース鈍化による影響が大きく、耐久財受注全体の基調を示すものではない。

そこで、耐久財受注の基調を示す輸送機器を除いた耐久財受注をみると、前月比▲2.0%と市場予想の同+0.3%に反し低下した（6、7月で0.9%下方改定）。加工金属、電気機械が増加したものの、一般機械、コンピューター・電子機器等が減少した。3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で基調をみると+7.4%（前月+13.4%）と、耐久財受注は緩やかなペースで鈍化しており、今後生産も緩やかに拡大ペースが鈍化することが示唆されている。



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。

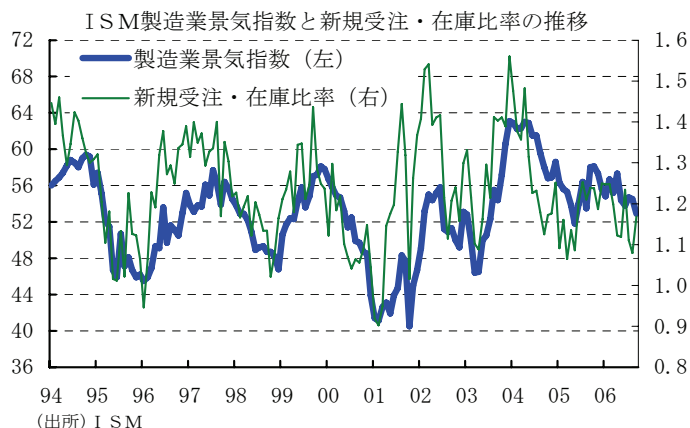
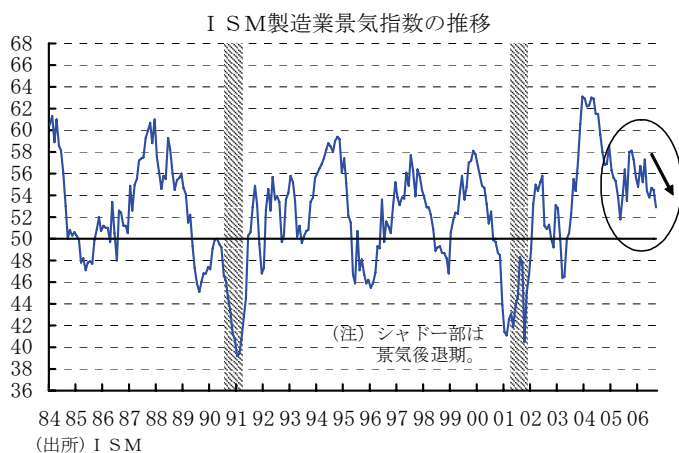
I S M (the Institute for Supply Management) の推移

	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
06/09	52.9	56.1	49.4	46.4	54.1	54.2	46.5	61.0	55.3	56.0

製造業部門のモメンタムは緩やかに低下

製造業活動の状態を示し実際の生産・受注統計に先行する景況感では、9月のISM製造業景気指数が52.9と前月から1.6ポイント低下し市場予想の53.5を下回った。指数を構成する5項目の前月からの変化をみると、新規受注が横ばいにとどまった一方、雇用、生産、在庫、入荷遅延が低下した。ただし、低下幅が小さく、拡大した業種数が20業種中12業種（前月9業種）に増加しており、製造業部門のモメンタムは緩やかに低下している。また、依然として水準が高いことから、製造業部門は堅調さを維持していると判断される。

先行きについては、新規受注が横ばいにとどまり在庫が大幅に低下したため、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10月に上昇する可能性が高い。ただし、その後も需要の鈍化、それに伴う在庫調整によって、製造業部門のモメンタムは2007年前半にかけて緩やかなペースで鈍化傾向を辿ると予想される。

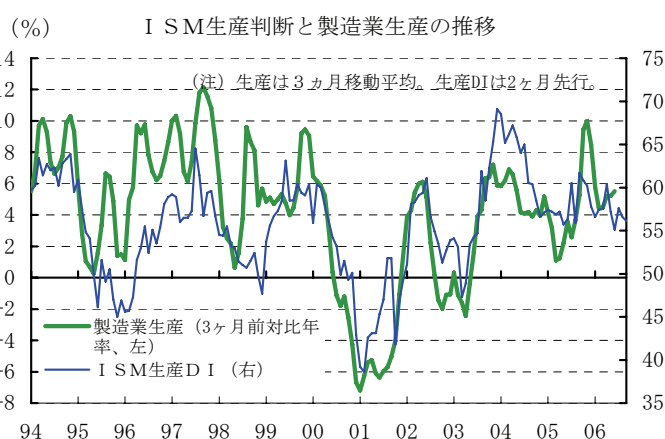
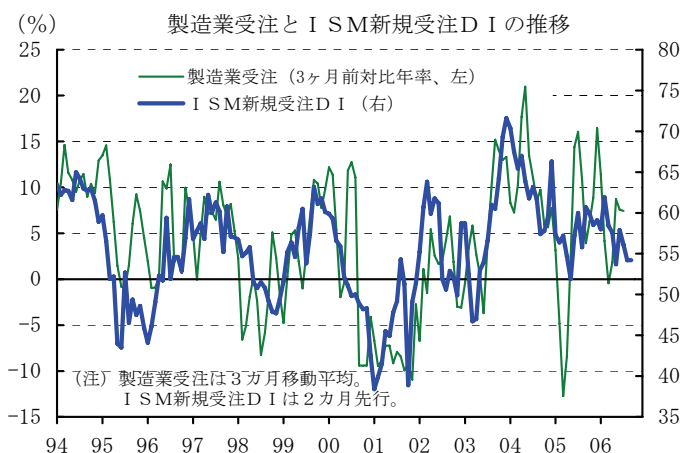


製造業受注・生産統計の鈍化傾向持続を示唆

以下で9月のISM製造業景気指数の個別項目についてみる。生産の拡大した業種数は10業種（前月9業種）と小幅増加し41ヵ月連続で50を上回った。しかし、生産指数は前月から0.5ポイント低下したうえ、2月をピークに水準が切り下がっていることから、製造業生産（FRBベース）は11月にかけて3ヵ月移動平均・3ヵ月前対比年率で拡大ペースが鈍化すると予想される。

新規受注指数は41ヵ月連続で拡大縮小の分岐点である50を上回り、前月と変わらずとなった。加えて、拡大した業種数が11業種（前月7業種）と増加した。もっとも、新規受注指数は6月の57.9をピークに水準を切り下げているため、製造業受注（商務省ベース）の拡大ペースは11月にかけて3ヵ月前対比年率で鈍化傾向を辿ると見込まれる。

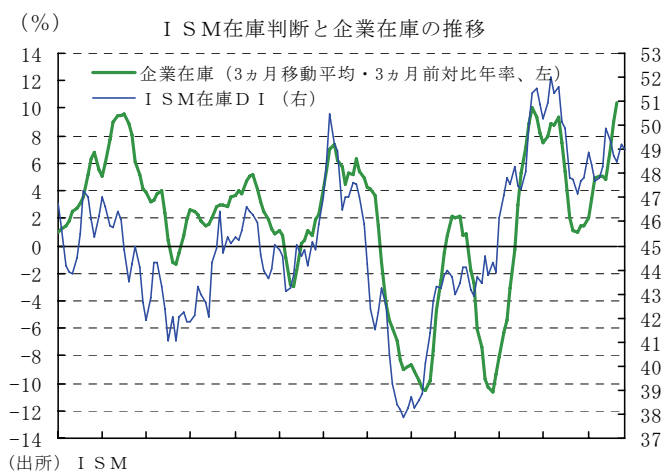
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



在庫は抑制的に

在庫面では、ISM製造業在庫指数が46.4と前月から3.8ポイント低下し、在庫を増やした業種数も20業種中4業種（前月7業種）と減少した。

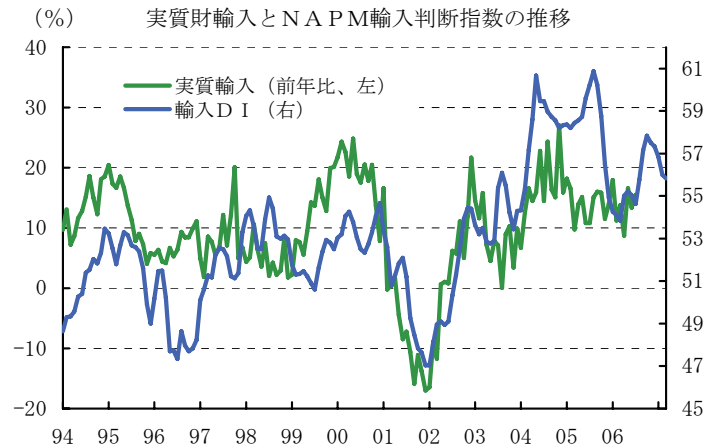
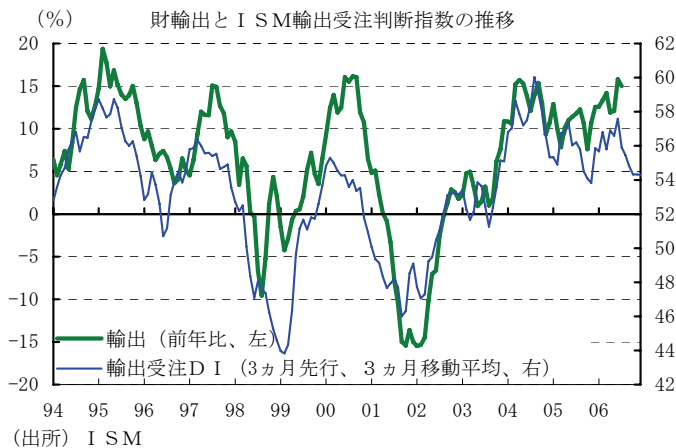
新規受注と同時に在庫が増加する前向きな在庫拡大が2業種（前月5業種）に減少していること、一方受注が増加するなかで在庫の減少した業種数が7業種に増加したことから、製造業は在庫の積み増しに慎重になっていると判断される。このため、新規受注が減少するもとで在庫が増加する、悪い在庫増となった業種は2業種（前月2業種）にとどまっていることから、深刻な在庫調整に陥るリスクは小さい。



貿易赤字は高水準持続

外需に関しては、ISM製造業輸出受注は55.3と前月の55.7から小幅低下にとどまったものの、通関統計に3ヵ月先行する3ヵ月移動平均で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8月以降伸びが鈍化しよう。一方、ISM製造業輸入指数は56.0と前月の54.0から小幅上昇し、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を示唆していることから、貿易赤字額は高水準で推移する可能性が高い。

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。



●インフレ：8月PCEコアデフレーターは前月比+0.2%。今後も加速は回避される公算

競争を背景にイン
フレ加速回避

インフレ動向では、8月のPCEコアデフレーターが前月比+0.2%と足下で一段の加速は回避されている。インフレ環境をみると、賃金面からは、ULCの大幅な上方修正を受け雇用面からのインフレ圧力が懸念されている。2006年前半のULCが大幅に上方改定されたが、物価への影響が小さい金融機関でのボーナスが大幅に増加したこと、今年からストックオプションの費用化が始まったことに加え、自動車メーカーが大型の人員削減を進めたこと等一時的な費用が増加したためULCが押し上げられており持続性はない。輸入面からも、エネルギーを除く輸入物価は前月比ではほぼ横ばい推移している。需給面からも、景気の減速により需給ギャップは拡大に転じている。

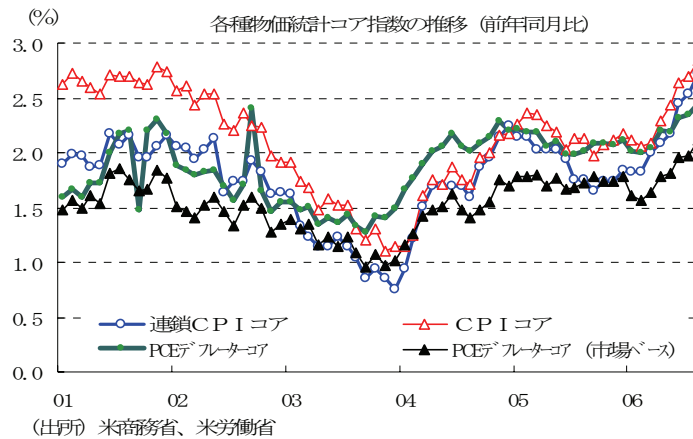
価格動向に最も影響を与える競争環境に関しては、世界的に競争が激化しており全く変化していない。そのような中、原材料価格や労働コストが上昇しても価格転嫁は難しく、インフレが一段と加速する可能性は小さい。このため、今後もFRBが最も重視しているPCEコアデフレーターは前月比+0.2%以下の上昇が続くとみられ、FOMC見通しのレンジ内にとどまろう。

PCEコアは前年同
月比+2.5%と小幅加
速したものの前月比
では+0.2%の伸びに
とどまった

以下で物価統計の詳細をみる。個人消費支出(PCE)コアデフレーターが8月に前年同月比+2.5%(前月同+2.3%)と小幅加速した。引き続き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%)を上回っている。しかし、FOMCのPCE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、8月もこの範囲内である。

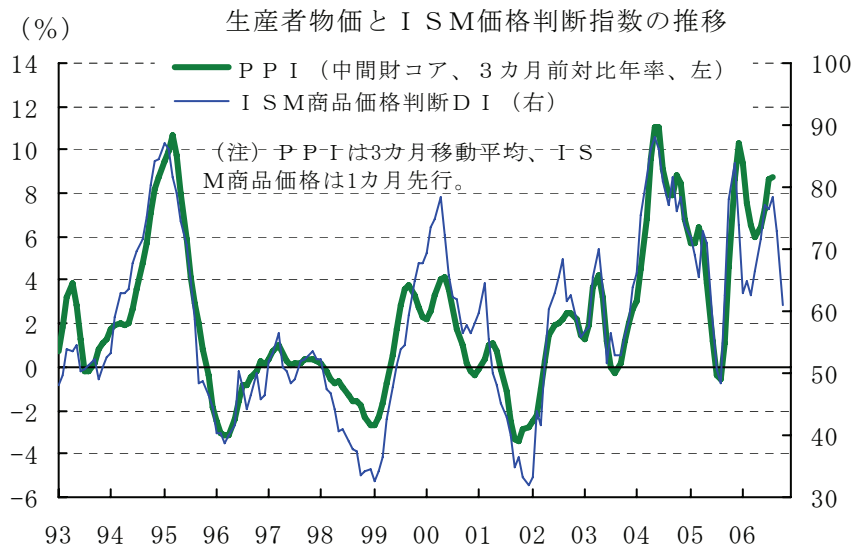
前月比では8月のPCEコアデフレーターは衣料品価格が反動で上昇したなか+0.2%(前月同+0.1%)と安定的な伸びを維持した。より実態を示す個人消費支出コアデフレーター(市場ベース)は前年同月比+2.1%と前月の同+2.0%から加速したものの、前月比で+0.2%(前月同+0.1%)と落ち着いている。8月以降もPCEコアデフレーターは、価格転嫁率の低下等を背景に前月比+0.2%の伸びが続くとみられ、FOMC見通し(2006年10~12月期で前年同期比+2.25~2.50%)のレンジ内にとどまろう。

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。



川中での物価上昇
圧力が緩和する公
算

先行きでは、ISM製造業仕入価格指数は9月に61.0と商品価格やエネルギー価格の下落によって、前月から大幅に低下した。さらに、足下でも商品価格やエネルギー価格の下落が続いている。このため、商品価格指数に遅れて動く傾向があるPPI（中間財コア）は9、10、11月に3ヵ月前対比年率で伸び率が鈍化する可能性が高い。遅れて影響を受ける消費者段階の財価格には低下圧力が強まろう。

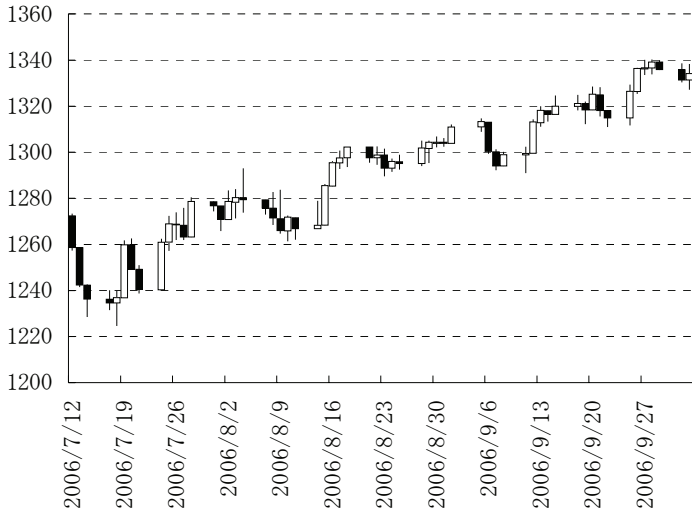


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

4. 足下の金融情勢（株式）：ダウは過去最高値更新

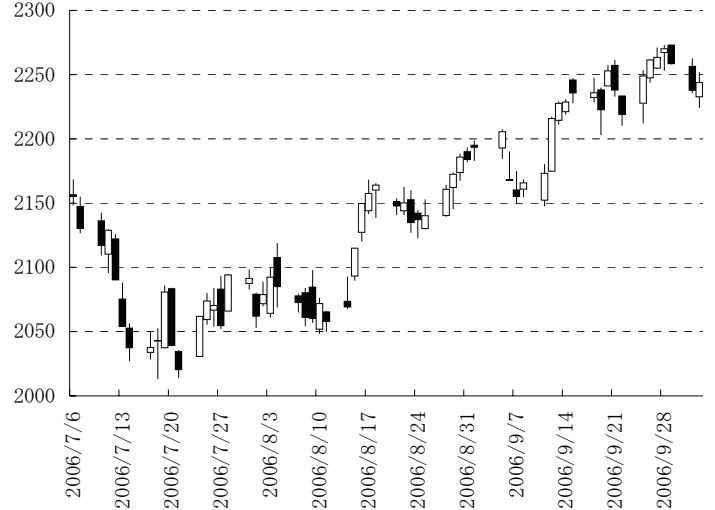
米国株式市場では、原油価格の下落、予想を上回る経済指標の発表を受け景気に対する過度に悲観的な見方が後退し、先週主要株価指数が上昇した。足下では、原油価格の続落によってダウは終値ベースの史上最高値を更新した。

S&P500の推移



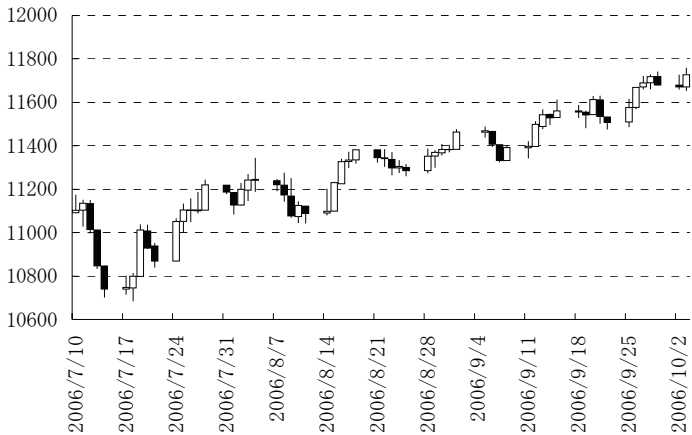
(ポイント)

NASDAQの推移



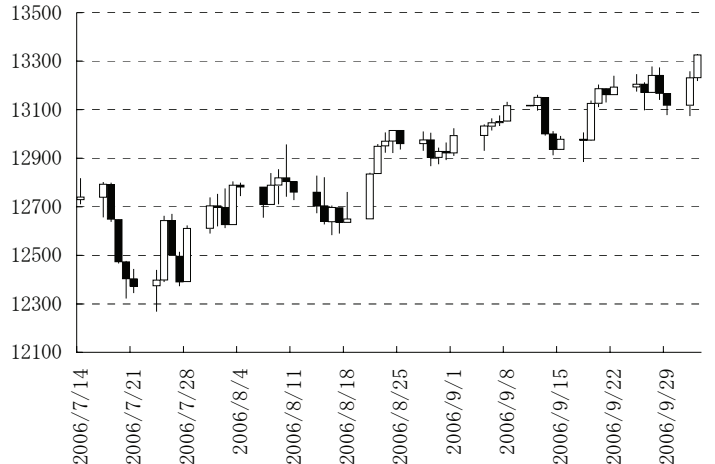
(ドル)

ダウ30種平均の推移



(ポイント)

ウィルシャー5000の推移



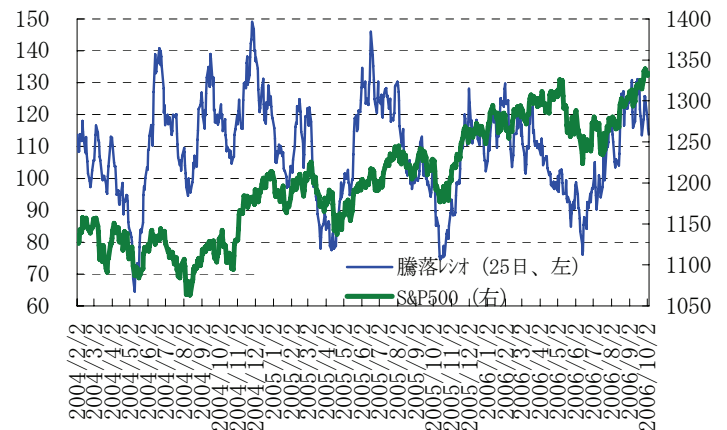
倍

予想株価株価収益率 (S&P500) の推移



(%)

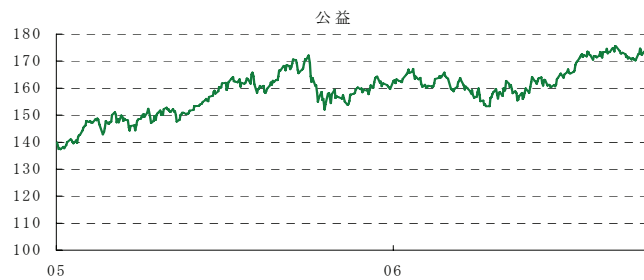
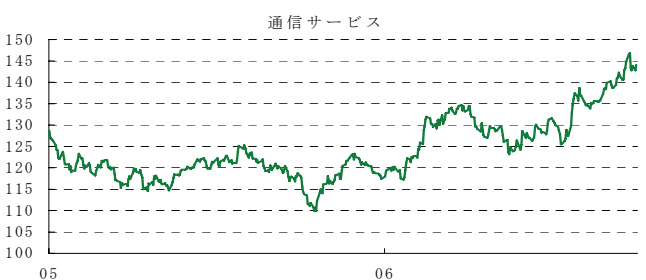
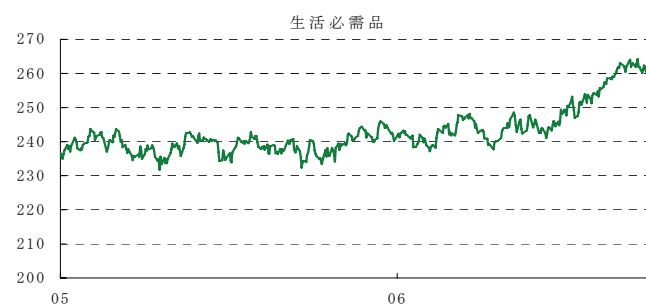
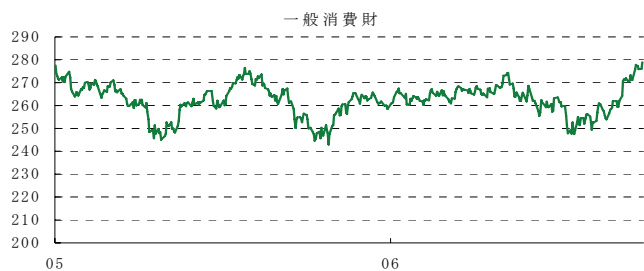
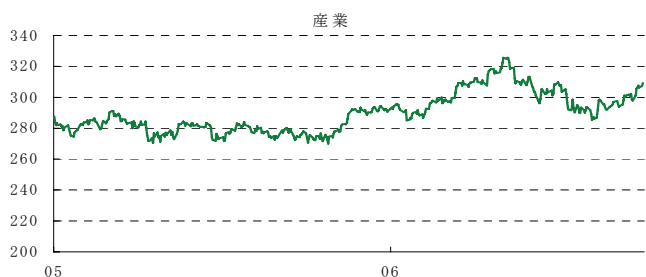
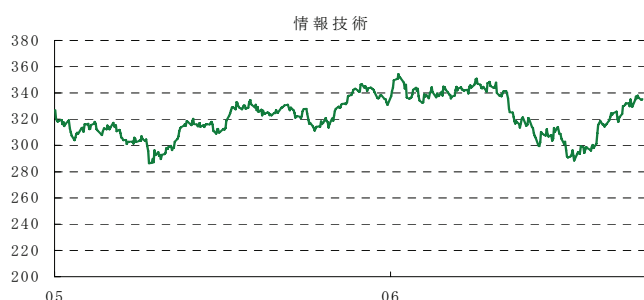
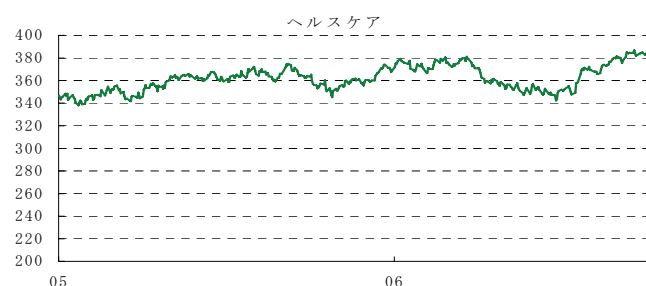
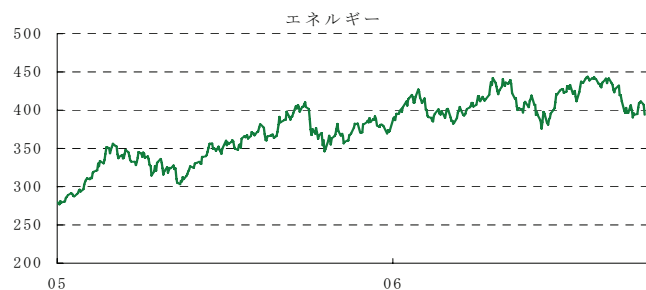
S&P500と騰落レシオの推移



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。

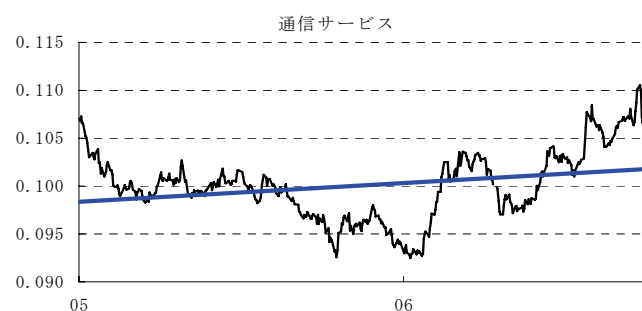
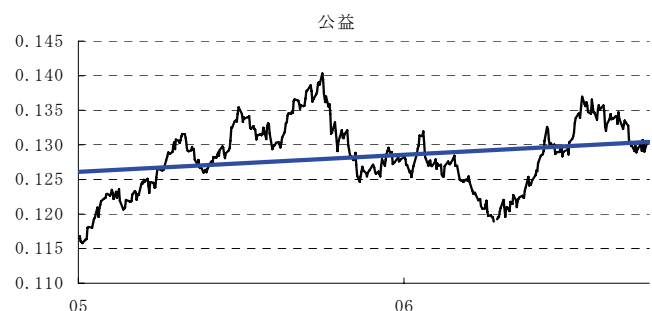
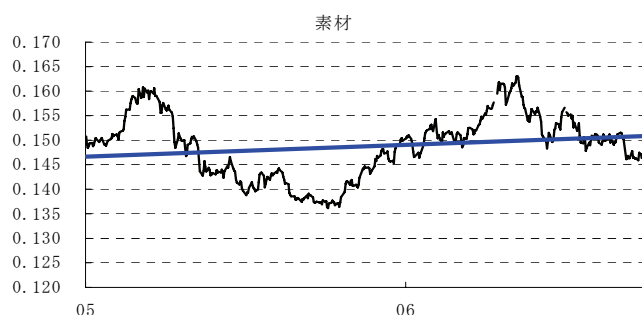
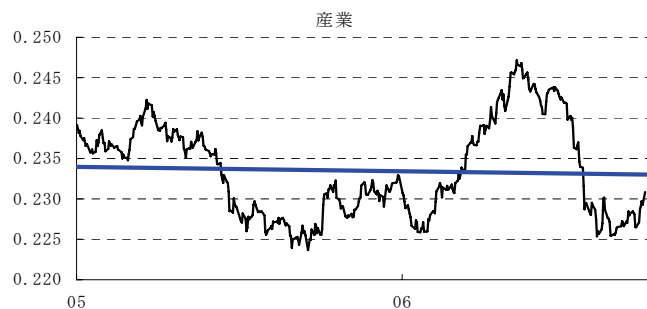
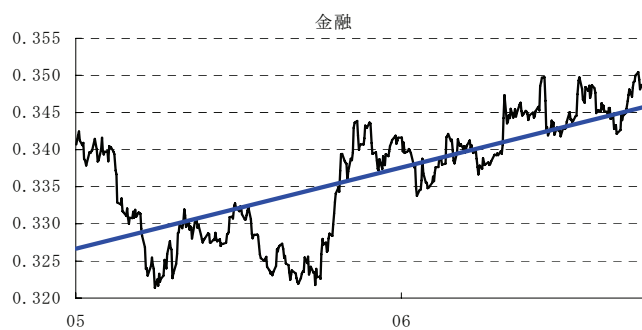
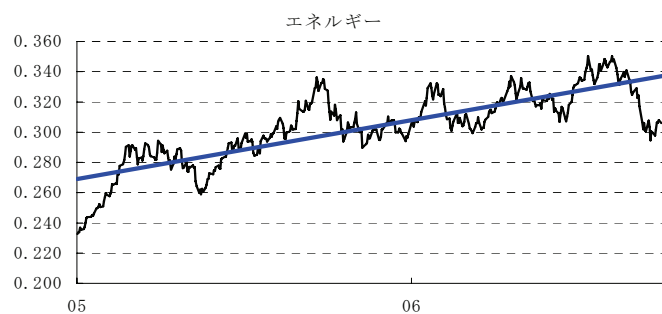
足下の金融情勢（10業種別株価：日次）：景気の先行きに対する楽観的な見方から8業種が上昇

9月29日の終値ベースでは、全10業種中8業種が前週末対比で上昇した。上昇率が高かったのは、原油価格の上昇によりエネルギーが同+4.3%と上昇した。産業（前週対比+2.9%）、情報技術（同+2.1%）、素材（同+1.6%）、金融（同+1.2%）、公益（同+1.2%）上昇した。週明け後は、原油価格の下落から小売関連が上昇。



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。

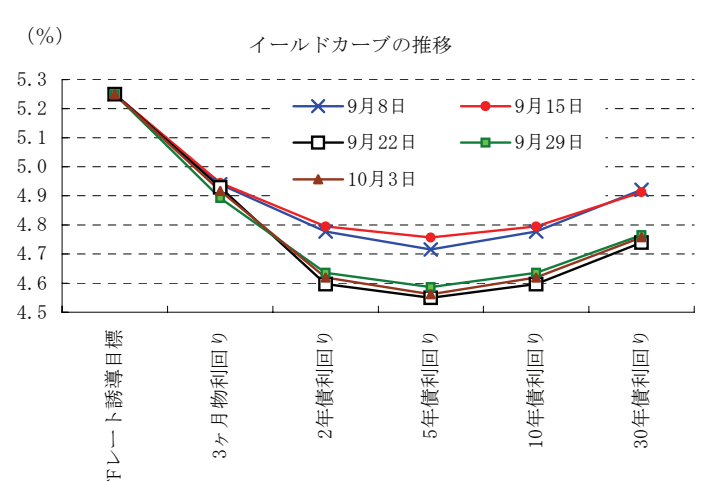
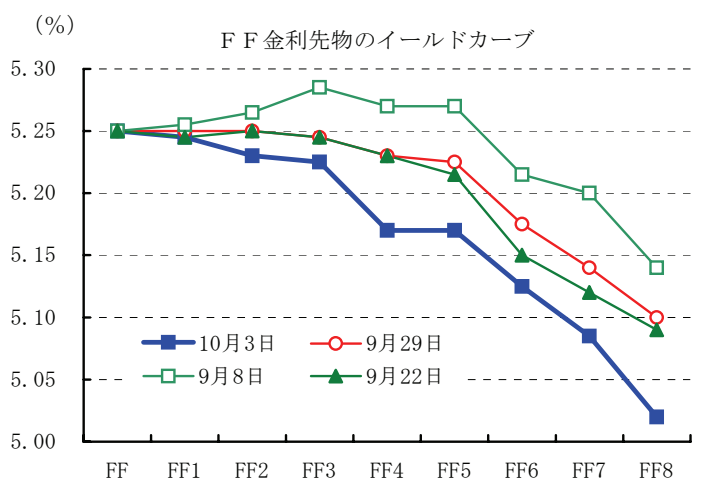
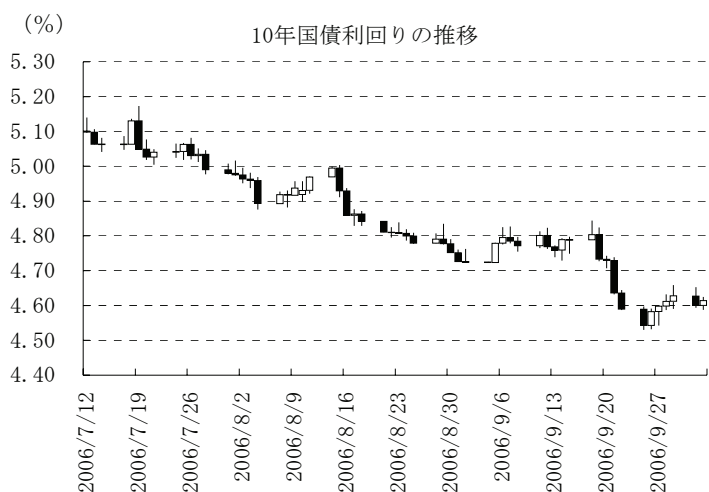
相対株価（10業種、対S&P500）



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。

足下の金融情勢（債券）：年内利下げ観測の残存により債券利回りは低位で推移

債券市場では、景気の急減速懸念、年内利下げ観測の高まりで9月20日から9月25日にかけて利回りは急激に低下した。先週は、予想を上回る経済統計を受けた早期利下げ観測の後退によって、10年債利回りは上昇に転じたものの今週ISM製造業景気指数が予想を下回ったため足下4.6%前後で推移している。



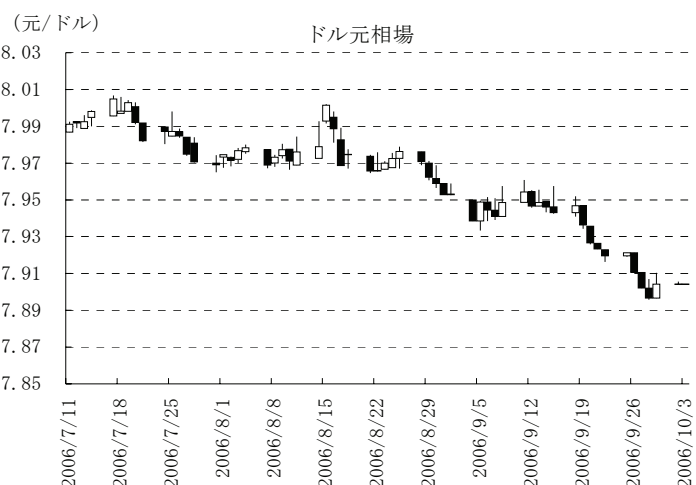
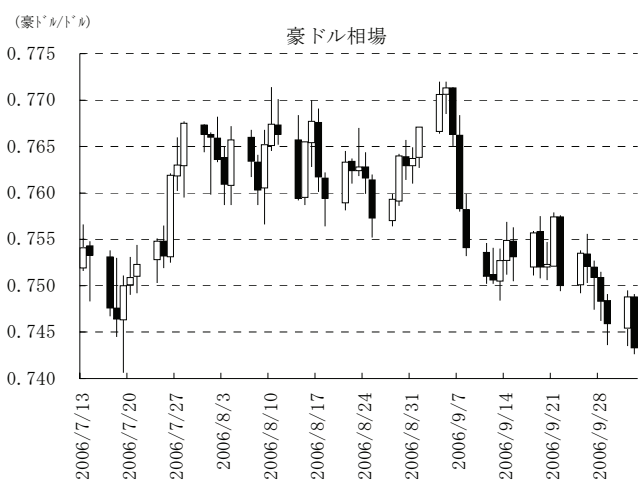
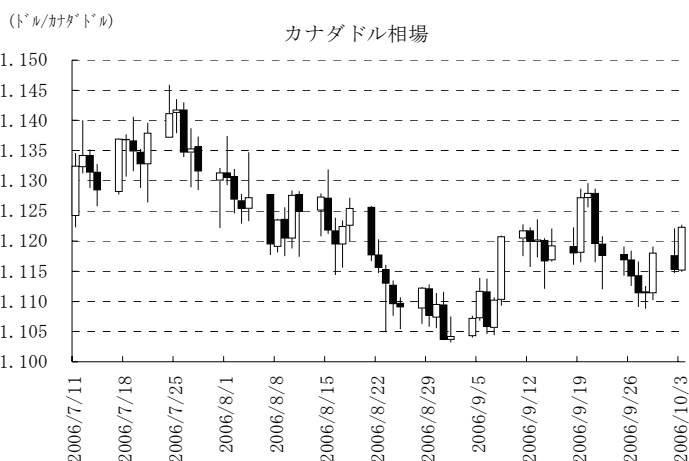
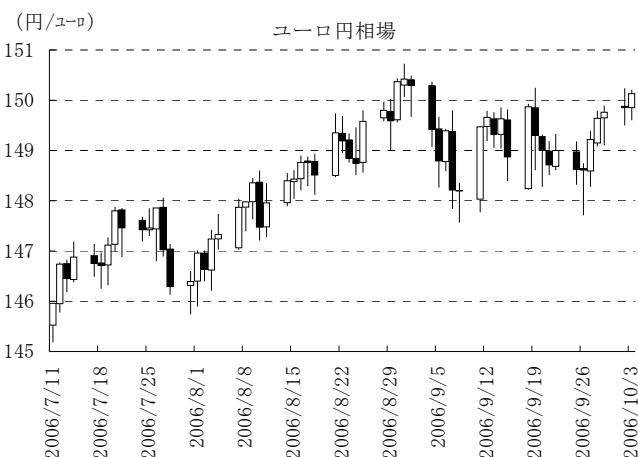
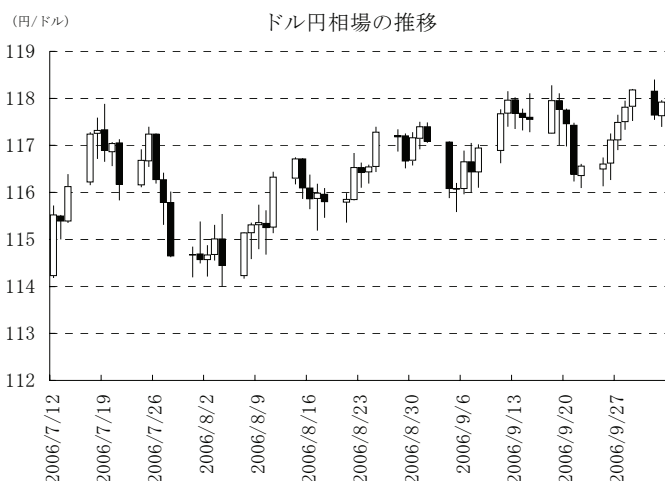
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

足下の金融情勢（為替）：強弱入り混じる経済指標の発表を受けドルの上値は限定的

ドル円相場は、先週米国景気が堅調さを維持しているとの見方や、インフレ指標の上昇を受けドルが対円、対ユーロ、対豪ドルで強含んだ。しかし、今週に入ってから、弱い経済指標の発表もあり狭いレンジでもみ合っている。

資源国通貨である豪ドルは商品価格の下落、世界経済の減速懸念から弱含み。

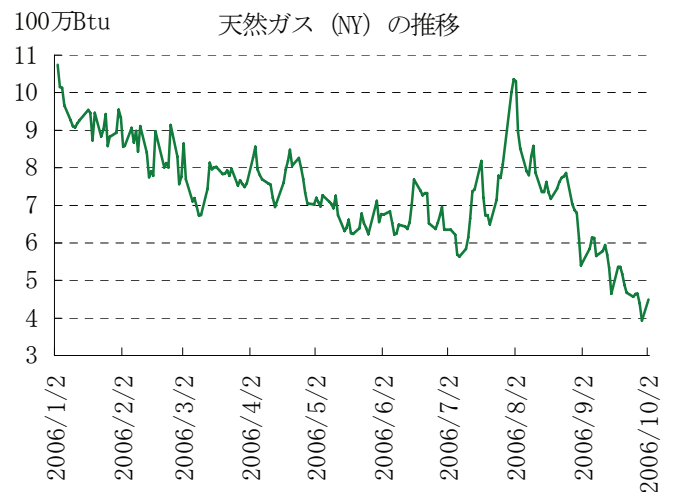
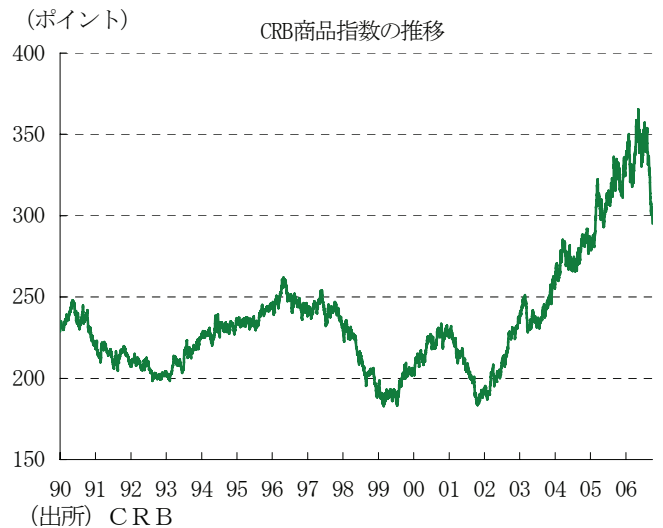
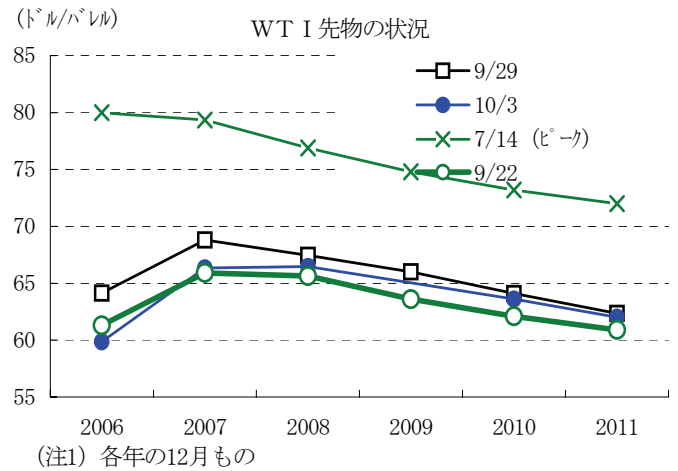
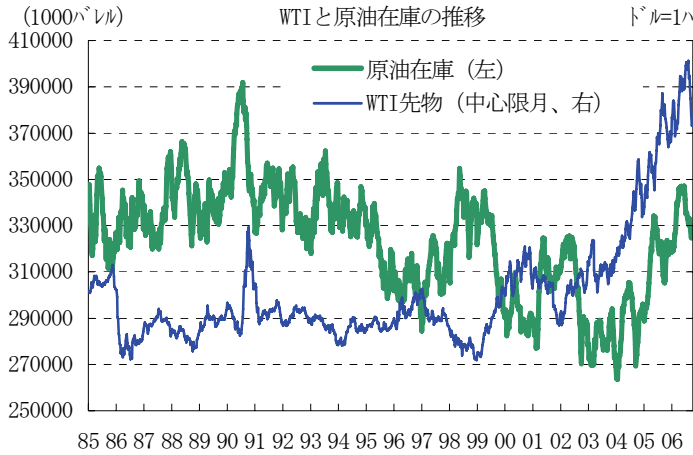
元相場は、ポールソン米財務長官の訪中前後に元の上昇ペースが加速。今週は国慶節で上海外為市場は休場。



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。

足元の金融情勢（商品）：WTIは5月以来の1バレル=60ドル割れ

原油価格は、米景気減速懸念等から下落傾向を辿っている。OPEC加盟国のベネズエラとナイジェリアが減産を決めたことから一旦上昇したものの、下落トレンドが持続し10月3日にWTIは5月以来初めて1バレル=60ドルを下回った。金も原油価格の下落に伴い低下している。同様に、CRB商品指数も大幅に下落している。



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

5. 当面の経済指標等の予測：9月雇用統計で安定成長持続を確認する見込み

●米国スケジュール表

日時(日本時間)		単位	予測	コンセンサス	前月
2006/10/4 20:00	週間 MBA住宅ローン申請指数		-2.0%	- -	-4.9%
2006/10/4 23:00	9月 ISM非製造業景況指数		56.0	56.0	57.0
2006/10/4 23:00	8月 製造業受注指数	前月比	-0.1%	-0.2%	-0.6%
2006/10/5 1:00	バーナンキFRB議長、ワシントン経済クラブで講演				
2006/10/5 1:00	NY連銀総裁、新興市場について講演				
2006/10/5 7:15	コーンFRB副議長、ニューヨークで講演				
2006/10/5 21:30	週間 新規失業保険申請件数	千件	316	315	316
2006/10/5 21:30	週間 失業保険継続受給者数	千件	2450	2450	2444
2006/10/5 23:40	シカゴ連銀総裁、銀行関連の会合で講演				
2006/10/6 1:00	フィラデルフィア連銀総裁、就任後初の公の場でのスピーチ				
2006/10/6 21:30	9月 非農業部門雇用者数	前月差	120.0	123.0	128.0
2006/10/6 21:30	9月 失業率	前月比	4.8%	4.7%	4.7%
2006/10/6 21:30	9月 平均時給	前月比	0.3%	0.3%	0.1%
2006/10/6 22:30	ダラス連銀総裁、移民、貿易、開発に関する同銀主催の会合				
2006/10/7 4:00	8月 消費者信用残高	10億ドル	4.0	5.0	5.5
2006/10/10 23:00	10月 IBD/TIPP景気楽観指数			- -	- -
2006/10/10 23:00	8月 卸売在庫	前月比	0.7%	0.7%	0.8%
2006/10/11 3:00	9月 月次財政収支	10億ドル	35.6	33.9	-64.6
2006/10/11 6:00	週間 ABC消費者信頼感指数			- -	- -
2006/10/11 18:00	バイズFRB理事、ロンドンの銀行関連会合で講演				
2006/10/11 20:00	週間 MBA住宅ローン申請指数			- -	- -
2006/10/12 2:30	リッチモンド連銀総裁、コロンビア特別区で講演				
2006/10/12 3:00	9月20日FOMC議事録				
2006/10/12 21:30	8月 貿易収支	10億ドル	-67.0	-66.3	-68.0
2006/10/12 21:30	週間 新規失業保険申請件数	千件		- -	- -
2006/10/12 21:30	週間 失業保険継続受給者数	千件		- -	- -
2006/10/13 3:00	バーンズブック				
2006/10/13 10:45	シカゴ連銀総裁、不動産関連の会合で基調講演				
2006/10/13 21:30	9月 輸入物価指数	前月比	-1.3%	-1.1%	0.8%
2006/10/13 21:30	9月 小売売上高	前月比	0.5%	0.3%	0.2%
2006/10/13 21:30	9月 小売売上高(除自動車)	前月比	0.3%	0.2%	0.2%
2006/10/13 22:45	10月 ミシガン大学消費者信頼感指数		84.7	84.9	85.4
2006/10/13 23:00	8月 企業在庫	前月比	0.5%	0.5%	0.6%

(出所) コンセンサスはBloomberg調べ、予測は筆者。

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10月～12月)

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月ミシガン大センチ(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月家計調査(8:30)</p> <p>9月労働力調査(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>金融政策決定会合</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>(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>(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>10年利付国債</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>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月ミンガン大センチ(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>10～12月期機械受注見通し</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>* (インドネシア)7～9月期実質GDP</p>	<p>14</p> <p>7～9月期GDP速報(8:50)</p> <p>5年利付国債</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>15年変動利付国債</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>(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>20年利付国債</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>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CSPI(8:50)</p>	<p>28</p> <p>10月商業販売統計(8:50)</p> <p>2年利付国債</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月リッチモンド連銀指数</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>(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

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。

12月

月曜日	火曜日	水曜日	木曜日	金曜日
27 10月CSPI(8:50)	28 10月商業販売統計(8:50) 2年利付国債 (米)10月耐久財受注 (米)10月中古住宅販売件数 (米)11月リッチメント連銀指数 (米)11月消費者信頼感	29 10月鉱工業生産(8:50) (米)7~9月期実質GDP (米)10月新築住宅販売件数 (米)ページブック (フィリピン)7~9月期実質GDP	30 11月ロイター短観(8:30) 10月住宅着工統計(14:00) (米)10月個人所得・消費 (米)10月求人広告指数 (米)11月シカゴPMI (インド)7~9月期実質GDP	12/1 10月消費者物価・全(8:30) 11月消費者物価・都(8:30) 10月労働力調査(8:30) 10月家計調査(8:30) 10月職業紹介状況(8:30) 11月自動車販売(14:00) 11月軽自動車販売(14:00) (米)10月建設支出 (米)11月ISM製造業指数 (米)11月自動車販売台数 (欧)11月製造業PMI
4 7~9月期法人企業統計(8:50) 11月マネタリーベース(8:50) 10月毎月勤労統計(10:30) (タイ)7~9月期実質GDP	5 10月消費状況調査(14:00) 10年利付国債	6 10月景気動向指数(14:00) (豪)7~9月期実質GDP	7 10年物価連動国債 (米)10月消費者信用残高 (欧)ECB理事会 (英)BOE金融政策委員会	8 7~9月期GDP2次速報(8:50) 11月マネーサプライ(8:50) 11月貸出・資金吸収(8:50) 11月景気ウォッチャー (米)11月雇用統計 (米)11月ミンガン大センチ(速)
11 10月機械受注(14:00) 11月消費動向調査(14:00) (米)10月卸売在庫	12 11月企業物価(8:50) 5年利付国債 (米)FOMC (米)10月貿易収支 (米)11月財政収支	13 10月国際収支(8:50) 10月鉱工業指数・確(13:30) 10月商業販売統計・確(13:30) (米)11月小売売上高 (米)10月企業在庫	14 11月交易条件(8:50) (米)11月輸入物価	15 12月日銀短観(8:50) 10月第3次産業活動指数(8:50) 10月毎月勤労統計・確(10:30) 10月景気動向指数改訂(14:00) (米)11月消費者物価 (米)12月NY連銀製造業指数 (米)11月鉱工業生産
18 7~9月期資金循環(8:50) 12月短観業種別計数及び調査 全容(8:50) 10月建設総合統計(14:00) 金融政策決定会合(～19日) ※12月月例経済報告 (米)12月NAHB住宅市場指数	19 12月金融経済月報(15:00) 日銀総裁定例記者会見(15:30) 20年利付国債 (米)11月生産者物価 (米)11月住宅着工件数	20	21 12月ロイター短観(8:30) 10月全産業活動指数(8:50) ※11月貿易統計(8:50) 2年利付国債 (米)7~9月期GDP(最終値) (米)11月景気先行指数 (米)12月フィラ連銀指数	22 金融政策決定会合議事要旨 (10月31日、11月15・16日分) (米)11月個人所得・消費 (米)11月耐久財受注 (米)11月ミンガン大センチ(確)
25 10~12月法人企業景気予測調 査(8:50)	26 11月消費者物価・全(8:30) 12月消費者物価・都(8:30) 11月労働力調査(8:30) 11月家計調査(8:30) 11月職業紹介状況(8:30) 11月CSPI(8:50)	27 ※11月商業販売統計(8:50) (米)11月新築住宅販売件数	28 11月鉱工業生産(8:50) 11月毎月勤労統計(10:30) 11月消費状況調査(14:00) ※11月住宅着工統計(14:00) (米)12月消費者信頼感 (米)12月シカゴPMI	29 (米)11月求人広告指数

(※)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。