

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2037年12月>

2007.1.12

企 画 局

金融環境の現状評価

（概 況）

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。CP・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライの前年比は0%台となっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利は上昇しているが、円の対ドル相場は下落している。この間、株価は前月と概ね同じ水準となっている。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達は、前年比小幅のプラスで推移している（10月+0.2%→11月+0.2%→12月+0.4%、図表1）。

（1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、前年比2%台で増加している（同：10月+2.0%→11月+2.2%→12月+2.8%、図表2）。

—— 12月の計数については、11月末に実行された大型案件（携帯電話会社の

買収のための資金のリファイナンス、総額 1.45 兆円程度) のダブル計上^注により、0.4%程度、実勢より押し上げられている。

貸出金利は、全体として、きわめて低い水準で推移している。

—— 11月の新規貸出約定平均金利を期間別にみると、短期は昨夏の利上げ以降の上昇にやや一服感がうかがわれる。長期は横ばい圏内で推移している(図表5)。

—— 長期プライムレートは、1月10日に0.05%引き上げられ、2.40%となった。

資金需要面をみると、企業部門では運転資金や設備投資向けの支出が増加を続けていることから、民間の資金需要は緩やかに増加している。

—— 資金需要の増加が緩やかである背景としては、好調な収益を反映して企業のキャッシュフローが潤沢であることや、素材価格の上昇一服に伴い運転資金の増勢がやや鈍化していることなどが考えられる。

一方、銀行の貸出運営スタンスをみると、民間銀行は、緩和的な貸出姿勢を続けている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について12月短観をみると、大企業のDIは引き続き前回ピーク(00/3Q)を上回っている。また、中小企業のDIは金融システム不安前の前々回ピーク(96/4Q)に近い水準で推移している。

また、中小公庫の調査では、短期金利の上昇を反映して、DIは夏場に比べ若干低下したが、DIの水準は、高水準の緩い超で推移している(図表8)。

企業の資金繰り判断は、引き続き良好に推移している。

—— 12月短観をみると、大企業のDIは、引き続き極めて良好に推移している。中小企業のDIはゼロ近傍で推移しており、91/4Q以来の良好な水準となっている。

また、中小公庫と商工中金の調査でも、DIは概ね前回並みで推移して

^注 これは、①銀行がSPCに対してローンを実行するとともに、②SPCが当該資金を信託銀行に信託し、当該信託銀行がこれを貸し出す、といったスキームが採られたことから、貸出統計上は当該リファイナンスが二重に計上されているため。

おり、80年代末並みの水準となっている（図表8）。

（2）資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年を幾分下回っている（10月-1.4%→11月-2.4%→12月-3.2%、図表11）。

- 発行残高の内訳をみると、社債は前年比小幅のプラスで推移している一方、CPは大幅な前年比マイナスとなっている。
- CPについて、12月の対短国スプレッドをみると、引き続き低水準にある（図表12）。CP発行金利は、ベースレートの上昇等を反映してやや上昇した。
- 社債の発行環境をみると、12月の発行スプレッドは前月並みの水準となっており、良好な環境が続いている（図表13）。社債の発行額は、前月を下回った。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

（月平均、%）

		06/2Q	3Q	4Q	06/10月	11月	12月
CP	A1+格	-0.03	0.01	-0.02	0.01	-0.04	-0.01
	A1格	0.03	0.06	0.03	0.04	0.00	0.05
	A2格	0.13	0.18	0.16	0.15	0.12	0.20
社債	AAA格	0.10	0.20	0.17	0.18	0.16	—
	AA格	0.21	0.25	0.21	0.20	0.16	0.28
	A格	0.40	0.39	0.36	0.41	0.35	0.33

（注）1. CPの発行レートは、全ターム平均ベース。社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CPは短国（3か月物）、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。

2. CPのA2格は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

▽ 公募社債発行額

(1か月当り、億円)

	06/2Q	3Q	4Q	06/10月	11月	12月
公募社債発行額	4,333	3,924	4,038	3,010	6,760	2,345
うち BBB 格 (シェア%)	630 (14.5)	557 (14.2)	720 (17.8)	540 (17.9)	1,020 (15.1)	600 (25.6)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

エクイティファイナンスをみると、12月の増資・転換社債は、引き続き高水準で推移しているが、大型案件の影響から高水準であった前月と比べると減少した。

▽ エクイティファイナンスの状況

(1か月当り、億円)

	06/2Q	3Q	4Q	10月	11月	12月
転換社債発行額	3,261	1,073	2,602	2,121	3,434	2,252
株式調達額	793	2,094	2,290	2,335	2,797	1,738

(注) 国内外市場の合計(但し、株式調達額の06/12月は国内市場のみの速報値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

2. マネー関連指標

(1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースの伸び率は、日銀当座預金の減少を背景に、大幅な前年比マイナスが続いている(10月-21.3%→11月-22.3%→12月-20.0%、図表16)。

—— 12月の銀行券発行残高の前年比伸び率は、0%台半ばへと幾分鈍化した(10月+0.9%→11月+0.9%→12月+0.5%、図表15)。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ(M2+CD)の前年比は0%台となっている(10月+0.6%→11月+0.7%→12月+0.8%、図表17)。

—— M2 + CDは、足許、緩やかに伸びを高めている。この背景には、M2 + CD対象外資産への資金シフト等の増勢に一服感が窺われるとともに、定期性預金やCDが伸びを高めていることがある。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、11月は1,091件、前年比-2.1%となった（図表20）。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|------------------------|
| (図表 1) | 民間部門総資金調達 |
| (図表 2) | 民間銀行貸出 |
| (図表 3) | 民間銀行貸出の内訳 |
| (図表 4) | 預貸金利関連指標 |
| (図表 5) | 貸出金利 |
| (図表 6) | 企業金融関連指標 |
| (図表 7) | 資金需要 |
| (図表 8) | 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度 |
| (図表 9) | 金融機関の貸出運営スタンス |
| (図表 10) | 資本市場調達関連指標 |
| (図表 11) | CP・社債発行残高 |
| (図表 12) | CP発行環境 |
| (図表 13) | 社債発行環境 |
| (図表 14) | エクイティファイナンス |
| (図表 15) | マネー関連指標 |
| (図表 16) | マネタリーベース |
| (図表 17) | マネーサプライ |
| (図表 18) | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 19) | 企業倒産関連指標 |
| (図表 20) | 企業倒産 |
| (図表 21) | インフレ予想 |
| (図表 22) | 金利水準と实体经济 |

民間部門総資金調達

対外非公表

(1) 民間部門総資金調達の内訳

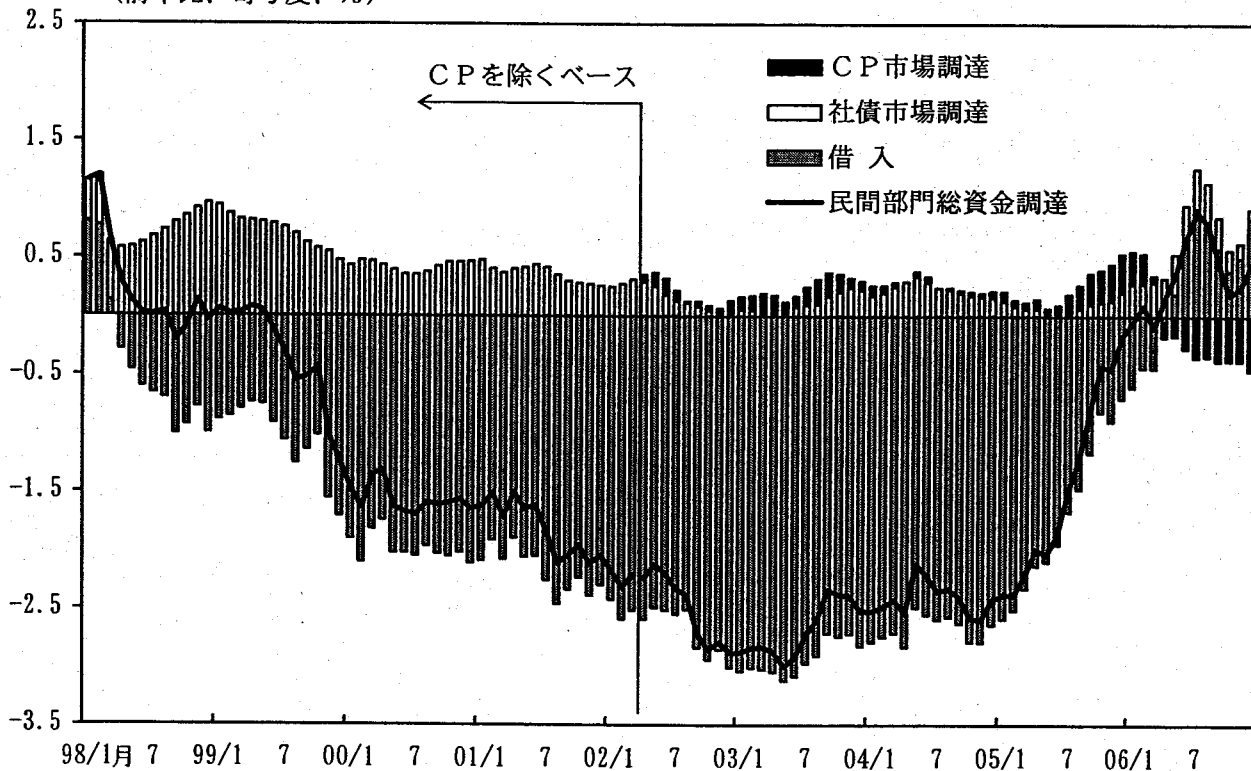
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2005年	06/ 4~6月	7~9	10~12	06/10月	11	12	2005年 平残
民間部門総資金調達		-1.5	0.4	0.7	0.3	0.2	0.2	0.4	650
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-0.2	1.8	2.3	2.0	1.8	1.9	2.2	446
	生保	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	34
	政府系	-1.1	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	84
	3 公庫	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	30
	住宅公庫	-0.9	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	54
	直接市場調達	0.2	0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4	86
	C P	0.2	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	16
	社 債	0.1	0.3	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1	70

- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。
 2. 銀行・信金・外銀計は、都銀、長信銀、信託銀、地銀、第二地銀、外銀、信金の合計。
 3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。
 4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。
 5. 社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。
 6. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。

(2) 民間部門総資金調達の推移

(前年比、寄与度、%)



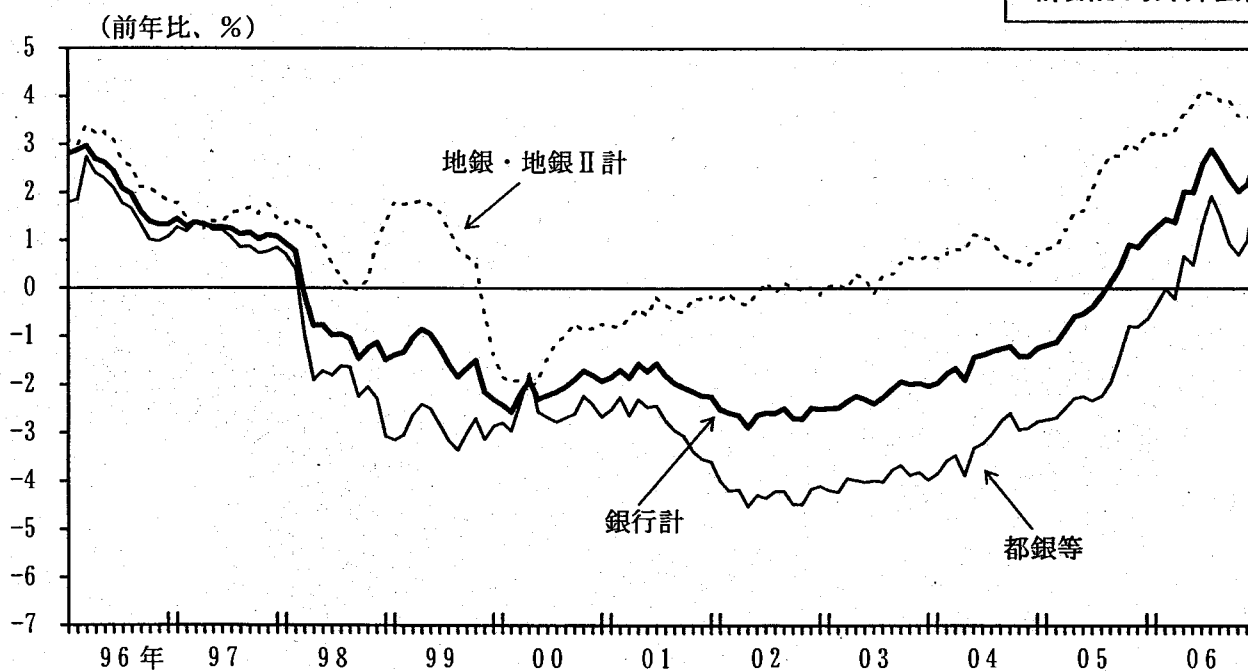
民間銀行貸出

(1) 銀行貸出残高

	2005年	前年比% ; 残高、兆円						2005年 平残
		06/ 4~6月	7~9	10~12	06/10月	11	12	
銀行計	-0.1 [-2.1]	2.2 [1.4]	2.6 [1.9]	2.4 [1.3]	2.0 [1.1]	2.2 [1.2]	2.8 [1.8]	380
都銀等	-1.9	0.8	1.5	1.4	0.7	1.0	2.4	207
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	3.9	4.0	3.5	3.6	3.6	3.4	173
地銀	3.2	3.9	4.0	3.7	3.7	3.8	3.6	134
地銀Ⅱ	-1.3	3.8	3.9	3.0	3.2	3.0	2.8	39

- (注) 1. 総貸出平残ベース。前年比計数は、償却・為替・流動化要因調整後（〔 〕内のみ調整前）。
 2. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。
 3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

(2) 業態別の動向（特殊要因調整後）

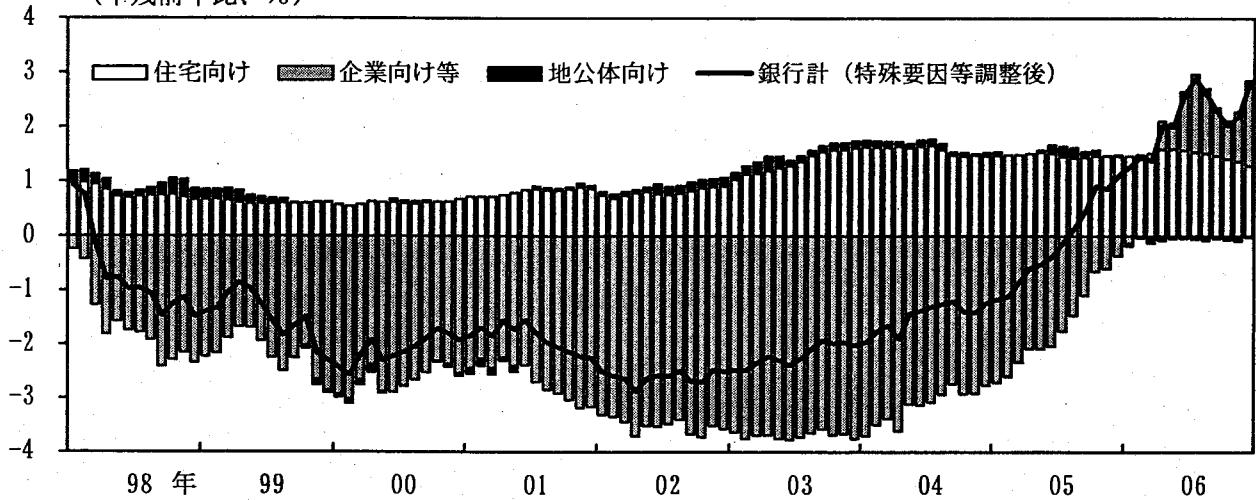
98/9月以前の
計数は対外非公表

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、%)

内訳の計数および98/9月以前の銀行計は対外非公表

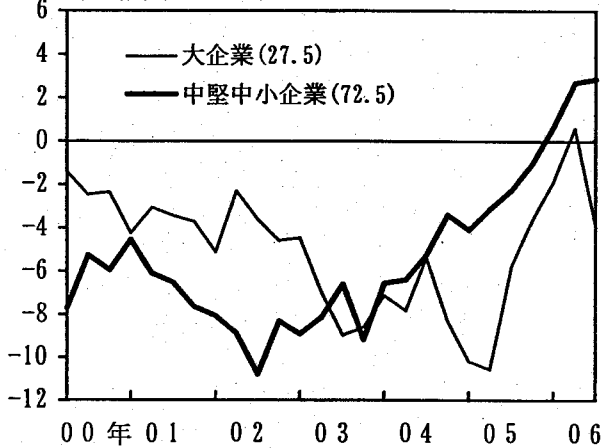


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

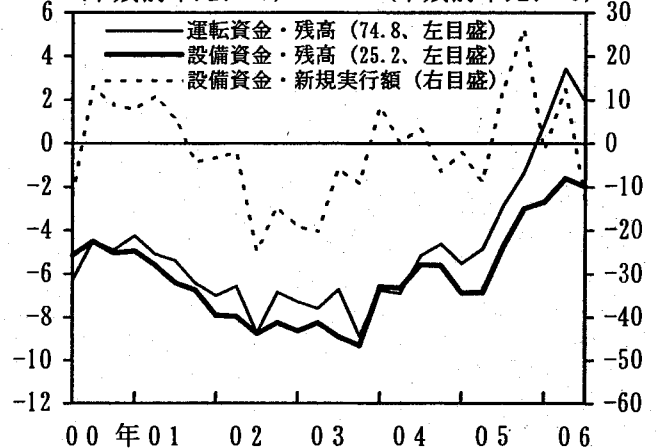
(末残前年比、%)



<資金用途別>

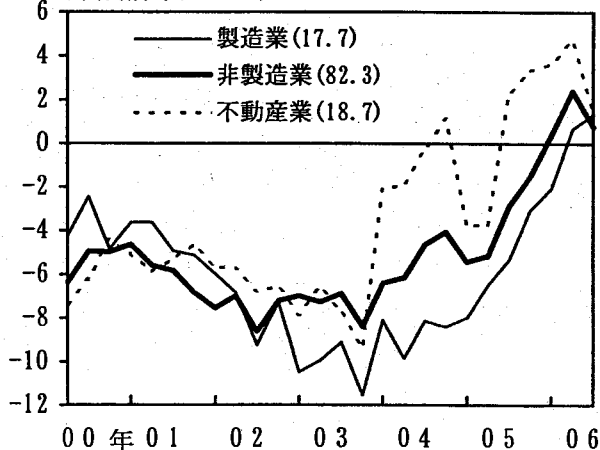
(末残前年比、%)

(末残前年比、%)



<業種別>

(末残前年比、%)



(注) 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。()内は直近(06/3Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

預貸金利関連指標

交付税特会向けを除く貸出約定平均金利、
スプレッド貸出のスプレッドの計数は
対外非公表

〈貸出金利〉

						— %		
		06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/10月	11	12
短期プライムレート(未値)		1.375	1.375	1.625	1.625	1.625	1.625	1.625
長期プライムレート(未値)		2.10	2.45	2.30	2.35	2.35	2.30	2.35
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.281	1.249	1.417	—	1.576	1.443	—
	除く交付税特会向け	1.571	1.534	1.698	—	1.854	1.825	—
	長期	1.453	1.574	1.591	—	1.711	1.701	—
	総合	1.365	1.393	1.498	—	1.638	1.563	—
ス ト ック	短期	1.248	1.235	1.319	—	1.386	1.417	—
	長期	1.766	1.771	1.819	—	1.860	1.865	—
	総合	1.613	1.619	1.682	—	1.735	1.740	—
スプレッド貸出の	短期	0.51	0.55	0.49	—	0.54	0.44	—
スプレッド(3業態)	長期	0.82	0.74	0.73	—	0.71	0.89	—

(注) 短プラ、長プラの直近(1/12日)の値は、短プラは1.625%、長プラは2.4%。

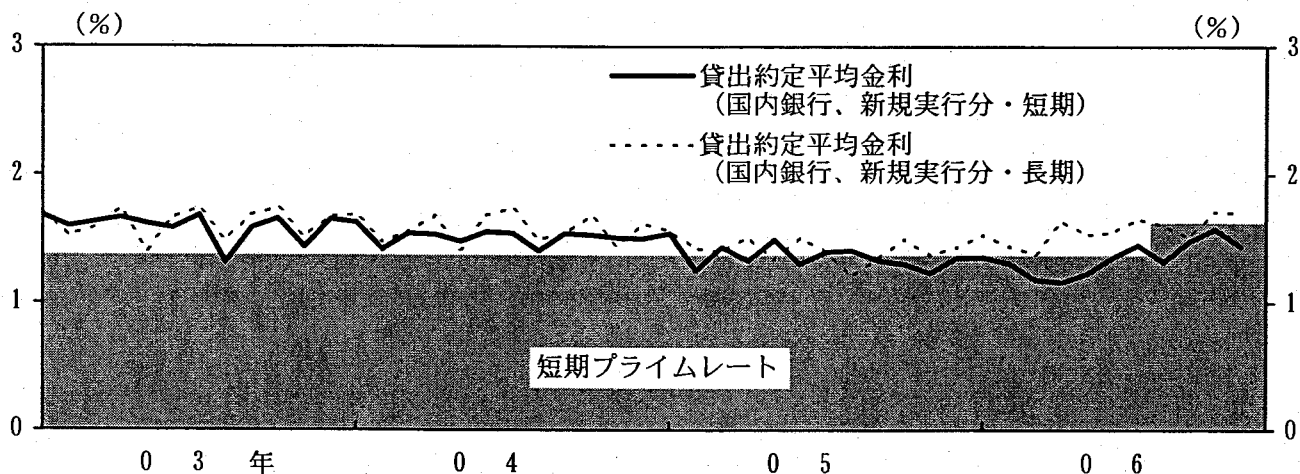
〈預金金利〉

						— %		
		06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/10月	11	12
普通預金		0.001	0.001	0.099	0.099	0.099	0.099	0.099
定期預金(1,000万円以上、6か月)		0.021	0.021	0.195	0.195	0.195	0.195	0.195
定期預金(1,000万円以上、1年)		0.056	0.080	0.291	0.292	0.292	0.292	0.292

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。

貸出金利

(1) 貸出金利

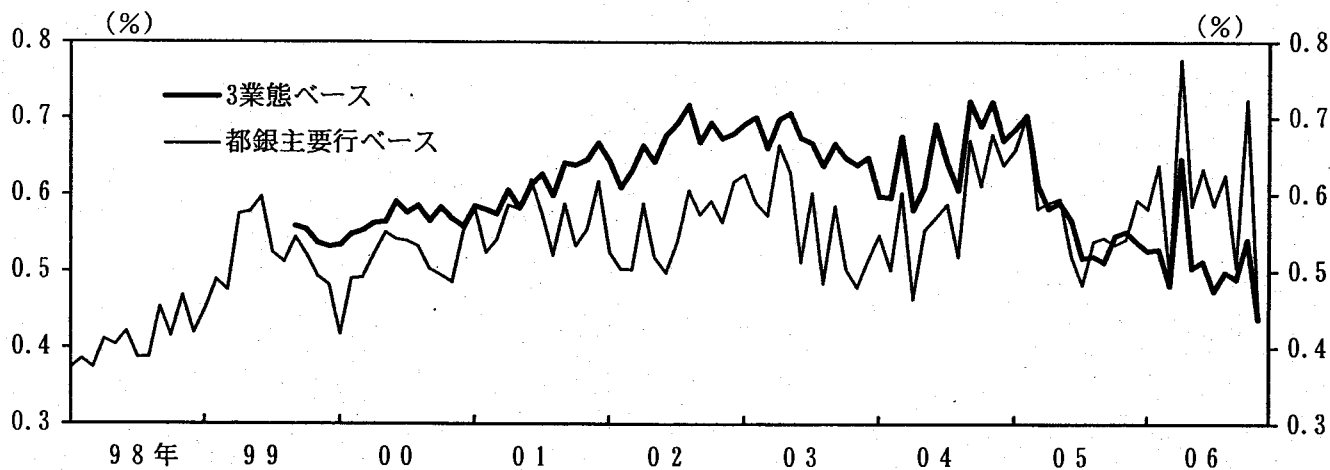


(注) 短期プライムレートは月末時点。

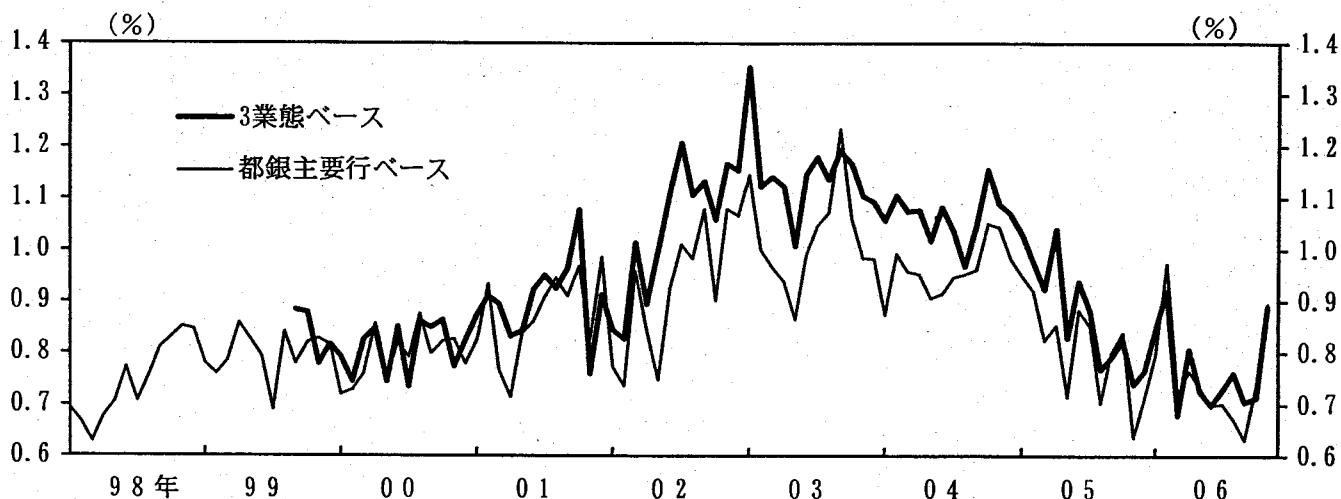
(2) スプレッド貸出のスペード

対外非公表

<短期>



<長期>



(図表6)

企業金融関連指標

<資金需要関連>

— 兆円、%ポイント

		05/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	10~12
企業の資金過不足額（－：不足）		1.8	0.6	-1.2	1.2	-3.0	-4.8	-9.3	—
企業の資金過不足額②（－：不足）		16.0	15.1	13.8	16.7	13.1	14.0	9.7	—
資金需要D I （主要銀行貸出動向アンケート調査）									
企業向け		-1	0	11	15	21	17	14	—
大企業向け	（「増加」+ 0.5×「やや増加」）	-3	0	7	13	7	15	14	—
中小企業向け	-（「減少」+ 0.5×「やや減少」）	3	-4	9	13	18	4	12	—
個人向け		7	9	9	10	19	14	5	—

（注）資金過不足額＝キャッシュフロー－資金使途、1年間の累計額。

資金使途は、設備投資、運転資金増減、手許決済資金増減、配当金、自社株買い等の合計。

資金過不足額②は、資金使途を設備投資（除くソフトウェア投資）、運転資金増減、手許決済資金増減の計としたもの。内訳項目も含めた資金過不足額の詳細な定義は図表7を参照。

<資金繰りD. I.>

— %ポイント

		05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/10月	11	12
全国短観（全産業）	「楽である」 －「苦しい」	6	7	8	7	8	/		
大企業		21	22	22	21	21			
中小企業		-2	-1	0	-2	-1			
中小企業金融公庫	「余裕」－「窮屈」	0.7	0.5	0.4	-0.3	1.1	0.1	1.0	2.1
商工中金	「（前月比）好転」 －「（前月比）悪化」	0.3	-1.3	-0.3	-2.3	-1.6	-1.4	-1.3	-2.2
国民生活金融公庫	「（前期比）好転」 －「（前期比）悪化」	-21.9	-24.1	-20.0	-22.3	—	/		

（注）中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

<金融機関の貸出態度>

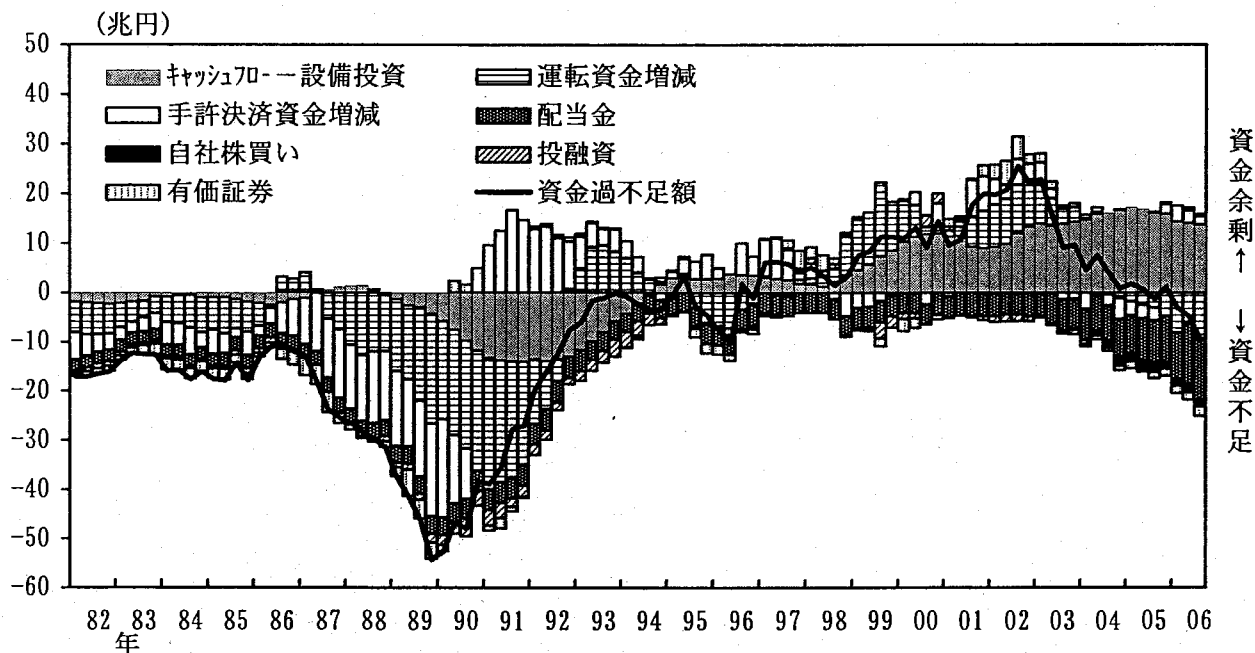
— %ポイント

		05/ 10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/10月	11	12			
貸出態度判断D. I.												
全国短観（全産業）	「緩い」－「厳しい」	15	16	16	14	15	/					
大企業		25	27	25	24	25						
中小企業		11	12	11	9	10						
中小企業金融公庫	「緩和」－「厳しい」	45.1	45.8	46.1	47.3	46.2	45.9	45.9	46.8			
国民生活金融公庫	「（前期比）容易」 －「（前期比）困難」	-5.8	-5.3	-5.8	-7.7	—	/					
貸出運営スタンス （主要銀行貸出動向アンケート調査）												
大企業向け	（「積極化」+0.5×「やや積極化」） －（「慎重化」+0.5×「やや慎重化」）	13	10	10	8	—				/		
中小企業向け		34	28	24	22	—						

（注）中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

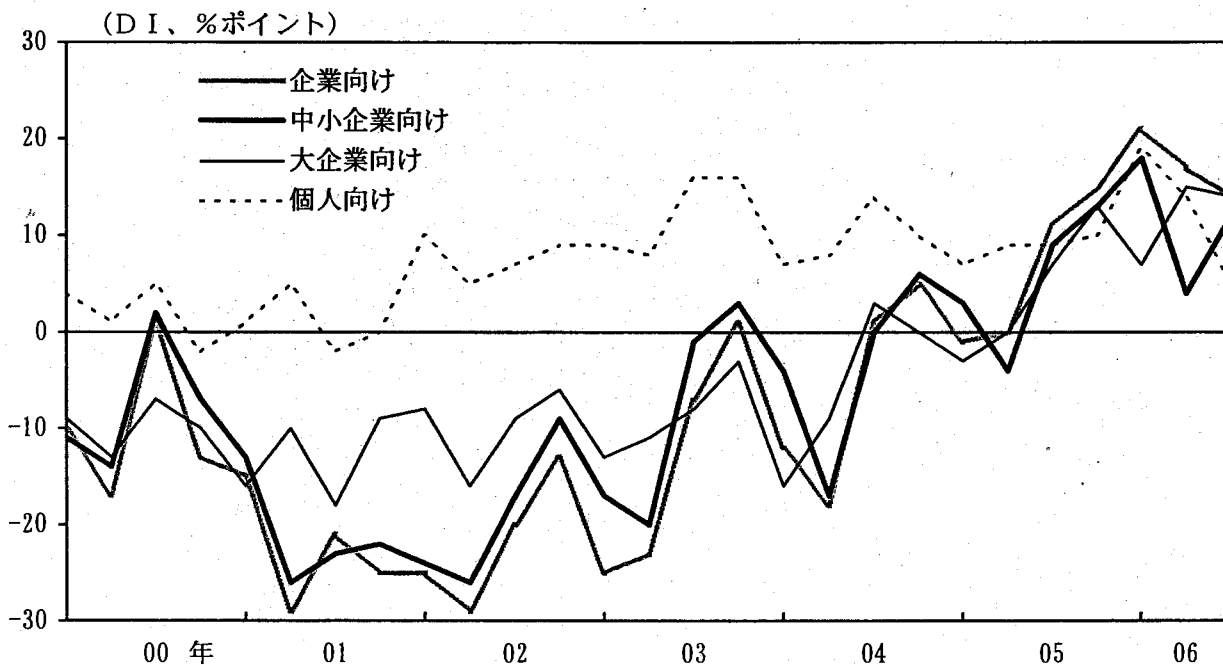
資金需要

(1) 企業部門の資金過不足 (法人季報)



- (注) 1. 各計数はいずれも過去1年間の累計。主な定義は以下の通り。
- ① 資金過不足額=キャッシュフロー-(設備投資・運転資金等の資金使途の合計)
 - ② キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費、③ 運転資金=在庫+売掛金-買掛金、④ 手許決済資金=現金+預金
 2. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買いのデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。
 3. 投融资と有価証券は株式を除く(近年、時価評価の影響で株式残高が見かけ上、大きく変動しているため)。
 4. 計数は法人季報ベース。但し、配当金は法人年報の資本金1千万円以上の企業の計数を用い、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定して計算している。

(2) 資金需要DI (主要銀行貸出動向アンケート調査)

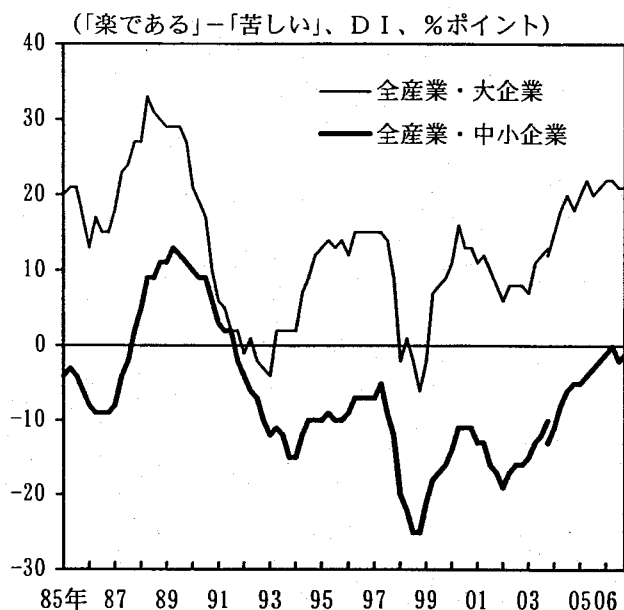


(注) 「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

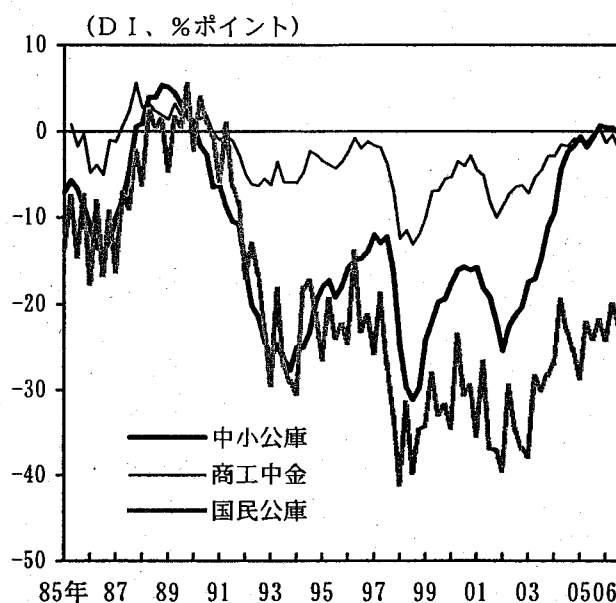
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



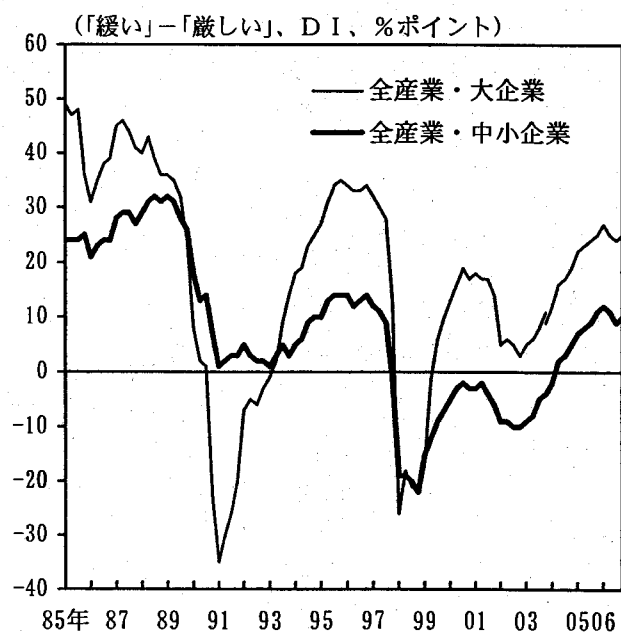
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



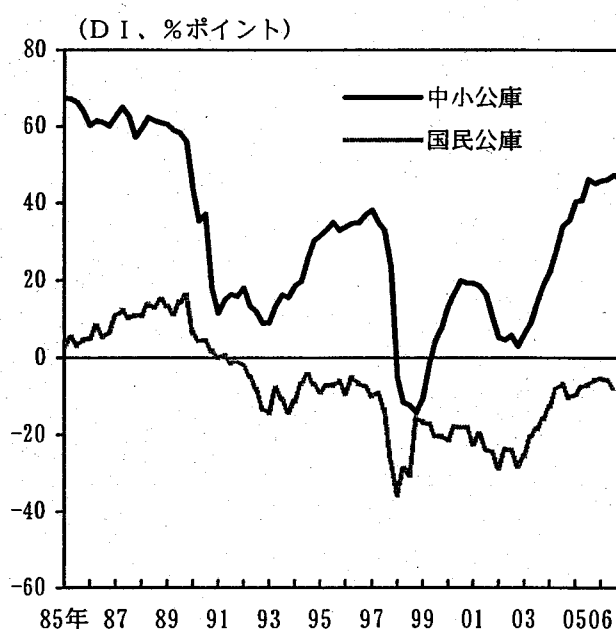
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。
 4. 商工中金の計数は四半期平均値。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



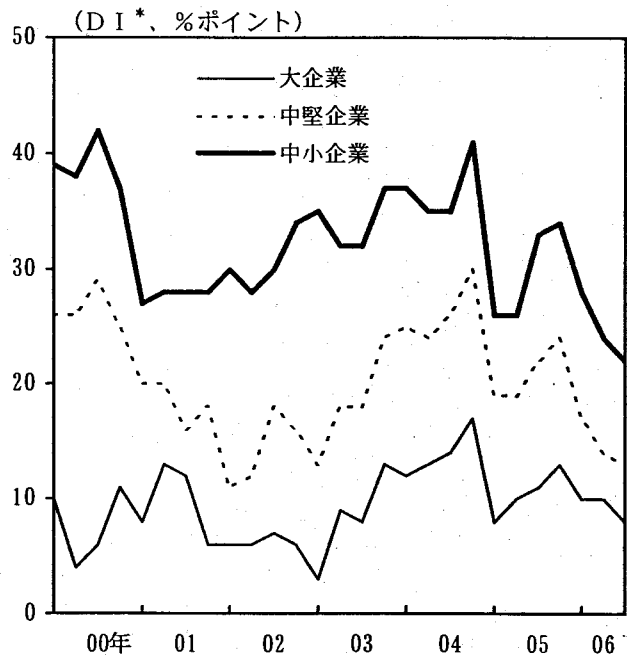
<中小公庫・国民公庫>



- (注) 中小公庫のDIは「緩和」-「厳しい」、国民公庫のDIは「容易になった」-「難しくなった」。

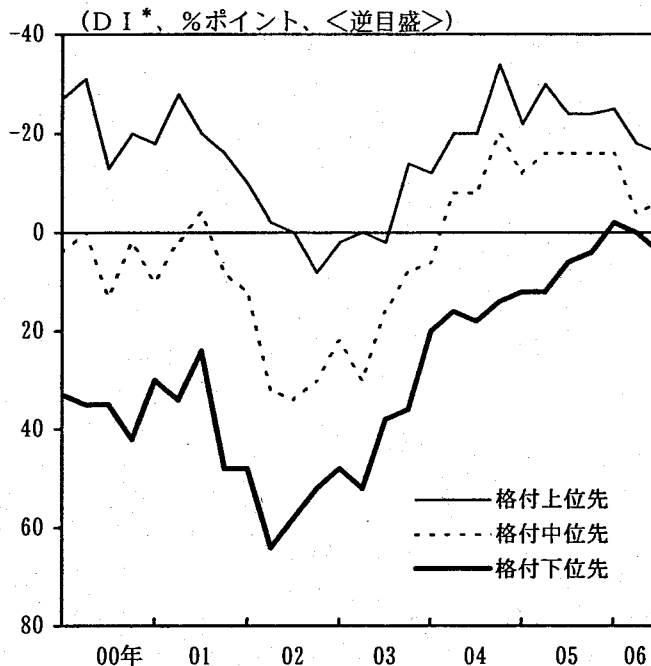
金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス



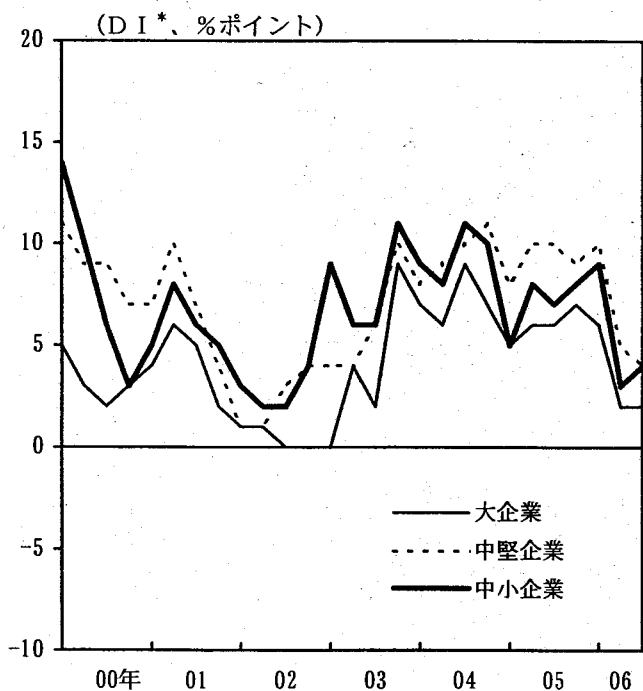
* 「積極化」 + 0.5 × 「やや積極化」 - 0.5 × 「やや慎重化」 - 「慎重化」。

(2) 利鞘設定



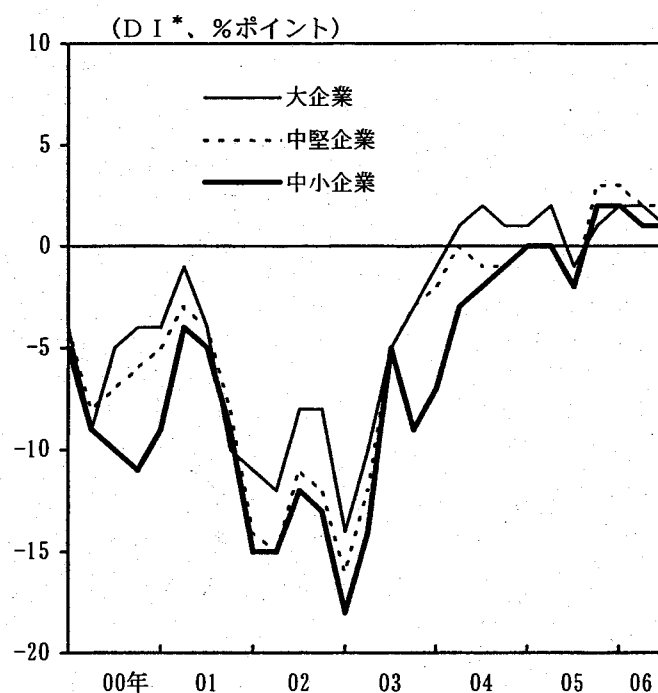
* 「拡大」 - 「縮小」。

(3) 信用枠



* 「拡大」 + 0.5 × 「やや拡大」 - 0.5 × 「やや縮小」 - 「縮小」。

(4) 信用リスク評価



* 「緩和」 + 0.5 × 「やや緩和」 - 0.5 × 「厳格化」 - 「厳格化」。

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。

資本市場調達関連指標

＜国内公募社債の発行額＞

— 1ヶ月当り、億円

	06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/10月	11	12
社債計	4,417	4,333	3,924	4,038	3,010	6,760	2,345
うちBBB格 (シェア)	800 (18.1)	630 (14.5)	557 (14.2)	720 (17.8)	540 (17.9)	1,020 (15.1)	600 (25.6)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

＜CP・社債の発行残高＞

— 未残前年比%

	06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/10月	11	12
CP・社債合計	1.5	-0.3	-1.6	-3.2	-1.4	-2.4	-3.2
CP	-5.2	-15.3	-16.6	-19.1	-14.5	-16.2	-19.1
社債	2.9	3.2	1.9	0.8	1.5	0.9	0.8

(注) CPは銀行発行分を含まず、社債は銀行発行分を含む。四半期は期末月の値。

＜CP・社債の発行コスト＞

— %

	06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/10月	11	12
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)	0.16	0.25	0.45	0.48	0.41	0.47	0.55
スプレッド							
A-1+格	+0.02	-0.03	+0.01	-0.02	+0.01	-0.04	-0.01
A-1格	+0.11	+0.03	+0.06	+0.03	+0.04	+0.00	+0.05
A-2格	+0.24	+0.13	+0.18	+0.16	+0.15	+0.12	+0.20
社債発行レート(AA格)	1.25	1.89	1.87	1.64	1.68	1.53	1.70
スプレッド							
AAA格	+0.07	+0.10	+0.20	+0.17	+0.18	+0.16	—
AA格	+0.16	+0.21	+0.25	+0.21	+0.20	+0.16	+0.28
A格	+0.26	+0.40	+0.39	+0.36	+0.41	+0.35	+0.33

- (注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オベ先26社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと短期3ヶ月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。A-2格のスプレッドは、スプレッドの厚い商社を除くベース。
2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク発行分等を除く、月中平均値。発行レートは、全ターム平均ベース。スプレッドは、発行レートと同年限の国債流通利回りとの格差。

＜エクイティファイナンスの状況＞

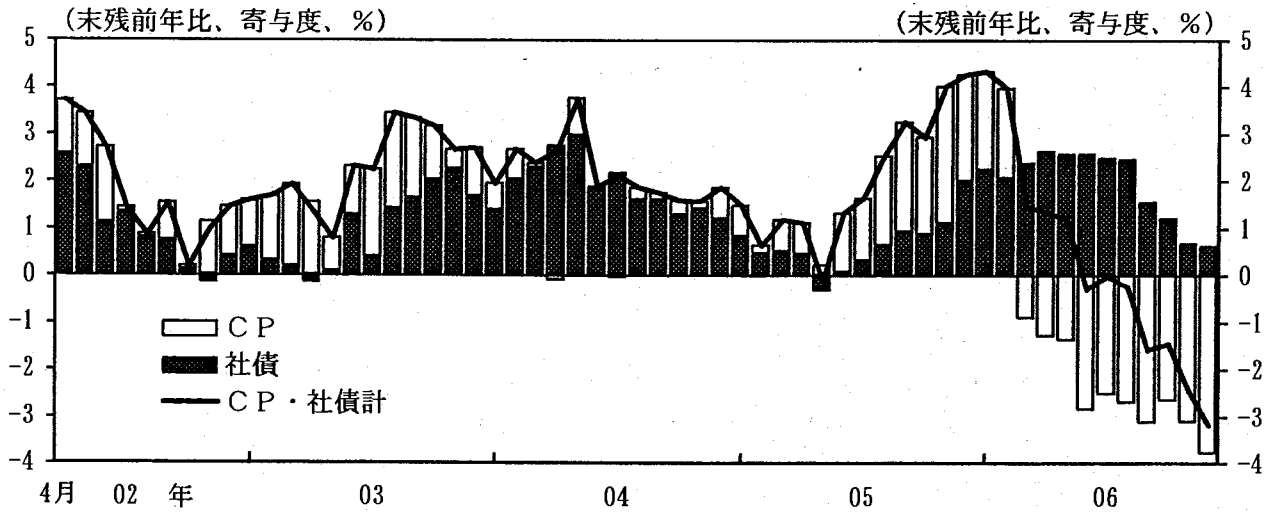
— 1ヶ月当り、億円

	06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/10月	11	12
転換社債発行額	1,362	3,261	1,073	2,602	2,121	3,434	2,252
株式調達額	3,132	793	2,094	2,290	2,335	2,797	1,738

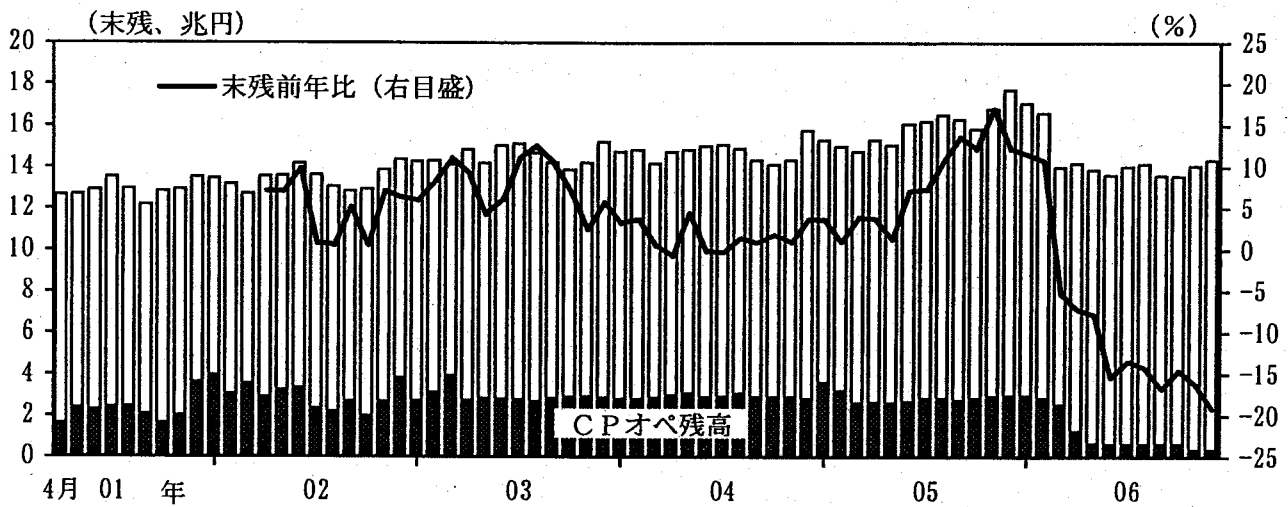
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/12月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

CP・社債発行残高

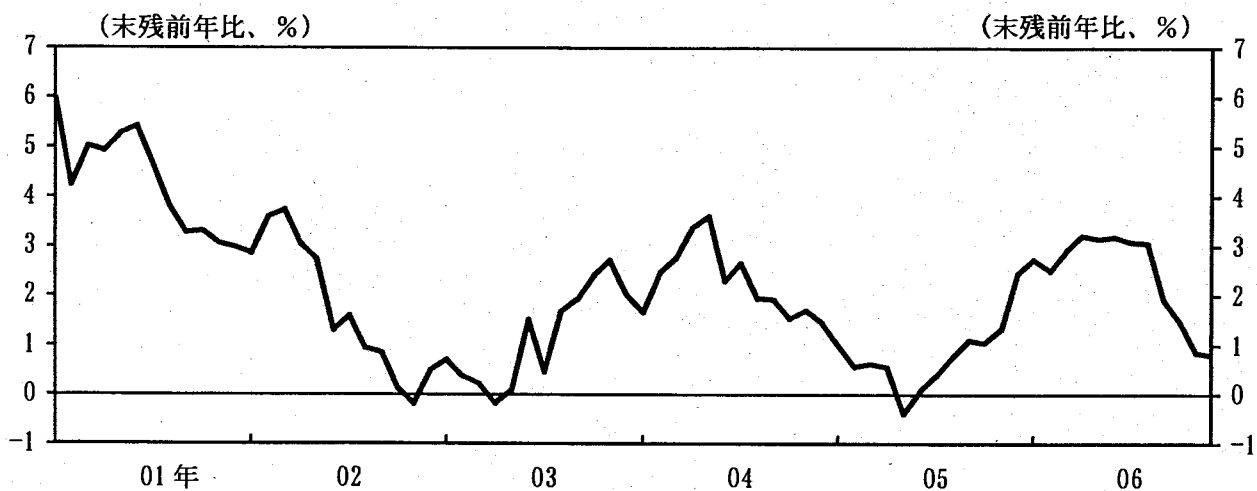
(1) CP・社債発行残高



(2) CP発行残高



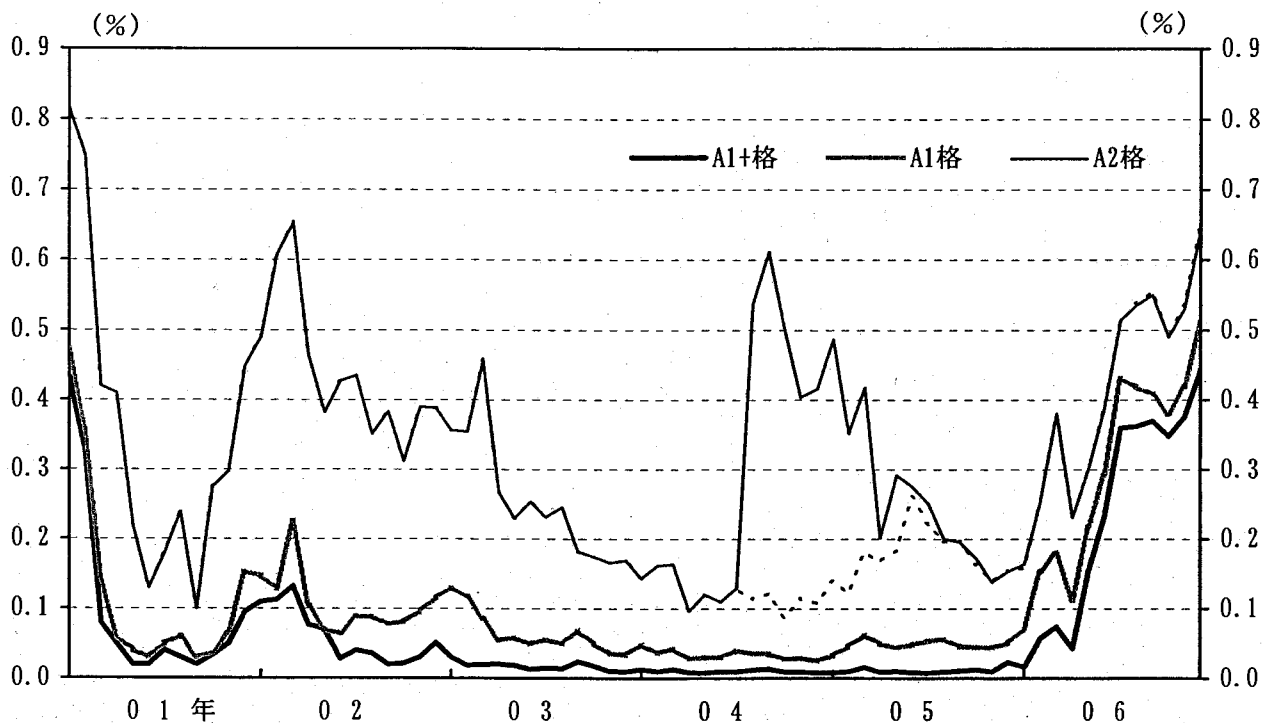
(3) 社債発行残高



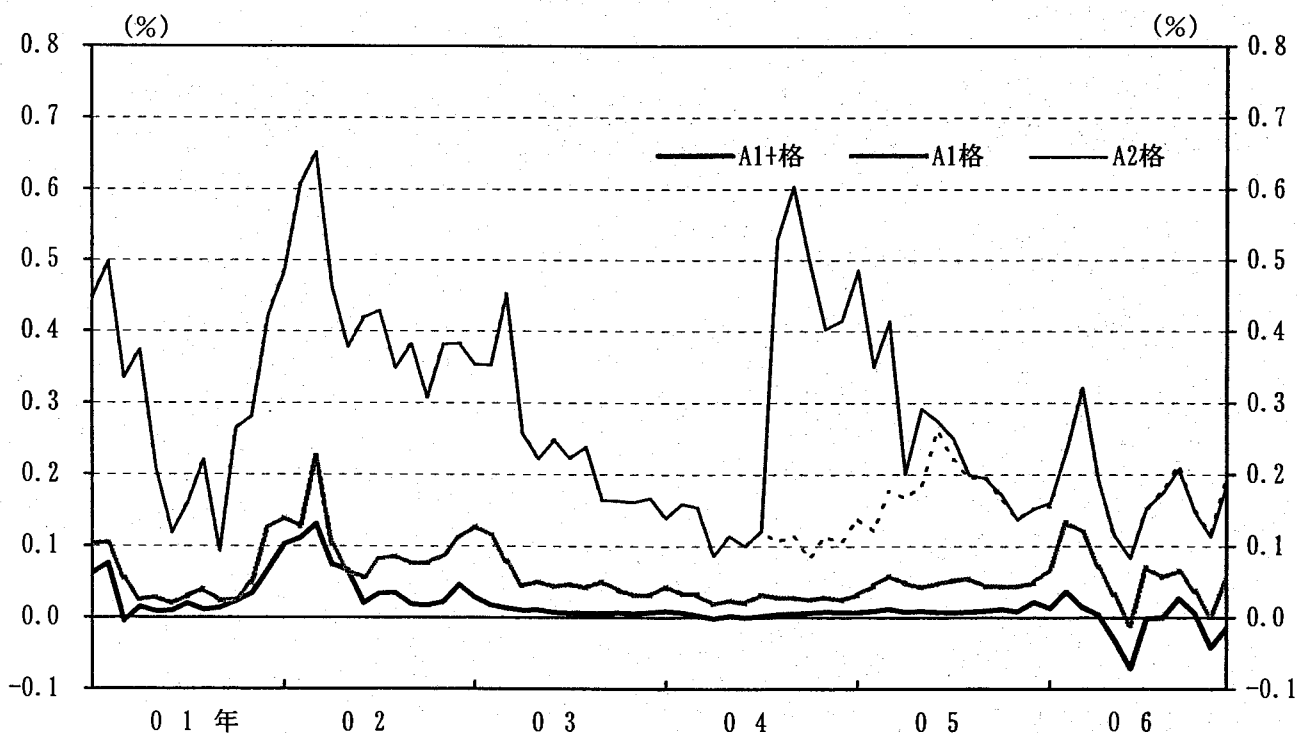
(注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。
2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

CP発行環境

(1) CP発行金利



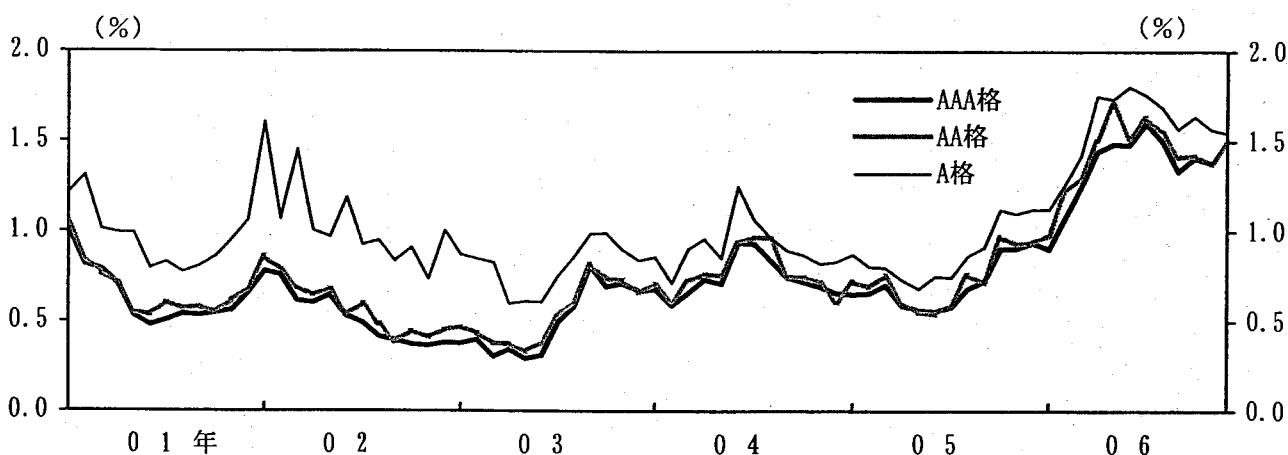
(2) CP発行スプレッド



- (注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。
2. A2格の点線(04/8月以降)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

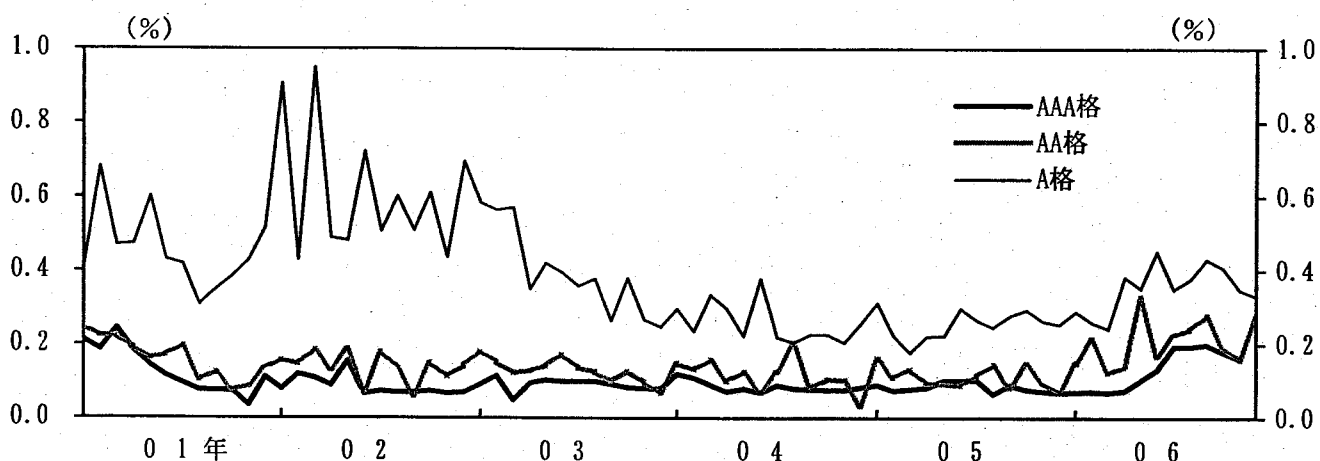
社債発行環境

(1) 社債発行金利



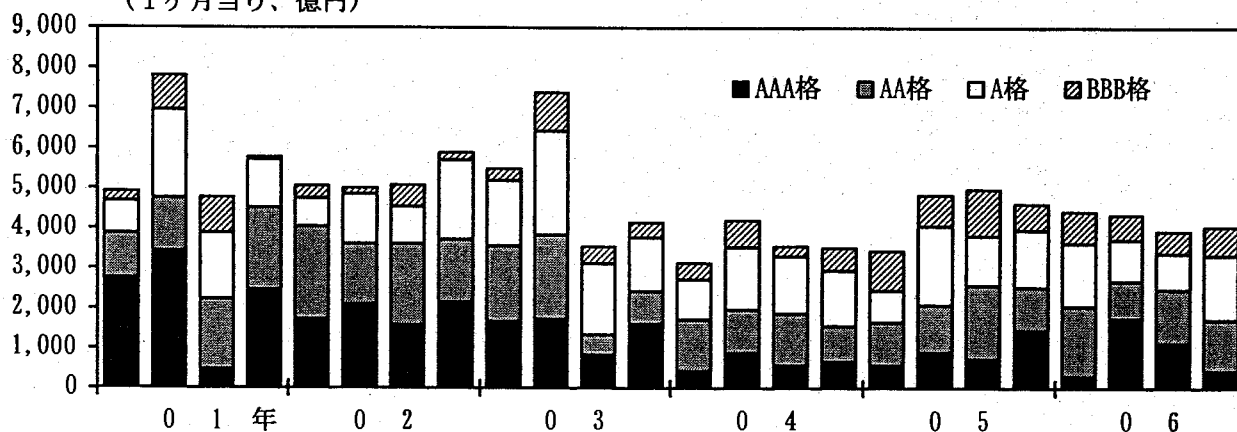
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド



(3) 社債発行額

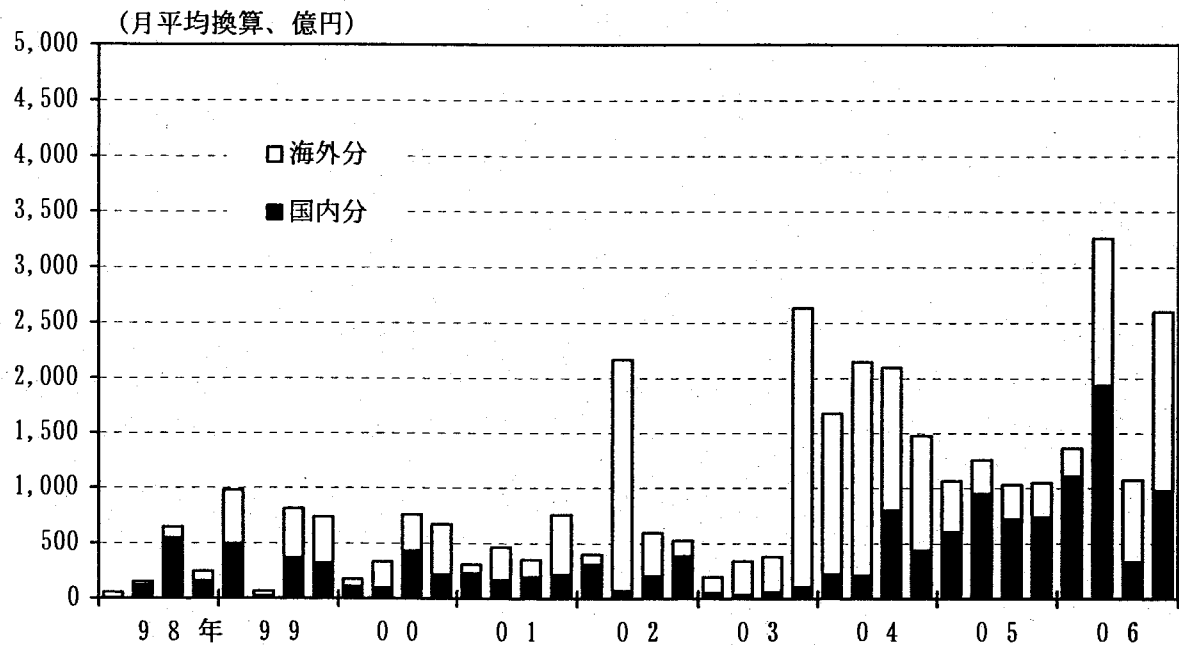
(1ヶ月当り、億円)



- (注) 1. 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。

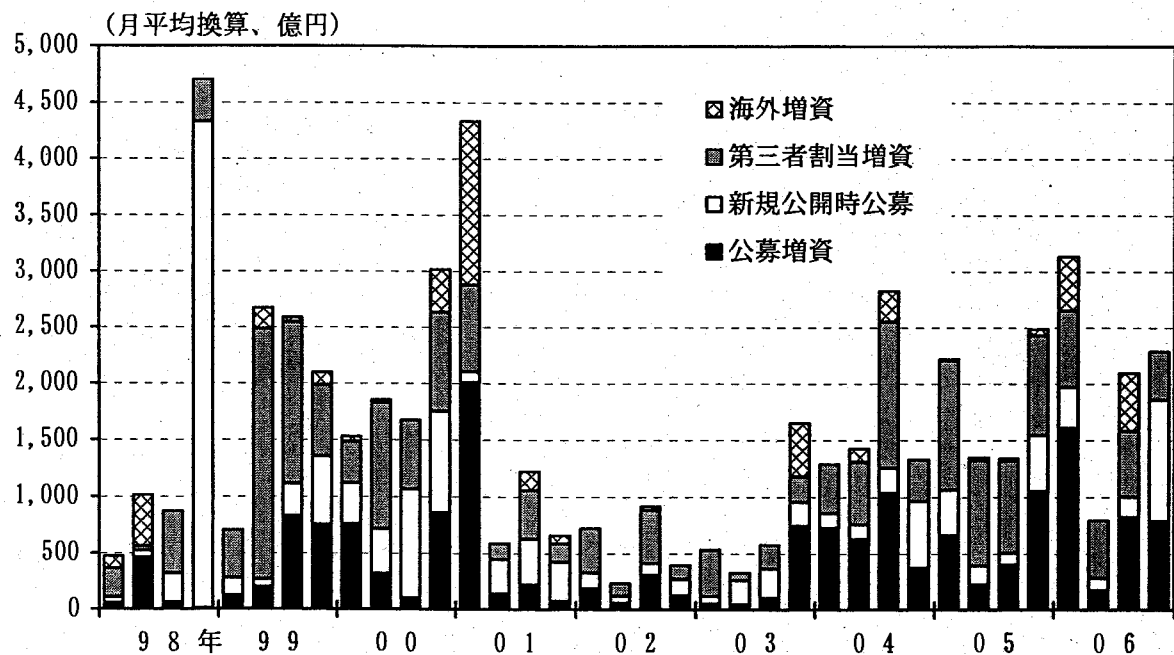
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる。

(2) 株式調達額



- (注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる (但し、海外増資は日本証券業協会)。
 2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの (10月、約1.2兆円)。
 3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの (2月、合計約1.0兆円)。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	06/ 4~6月	7~9	10~12	06/10月	11	12	2005年 平残
マネタリーベース	2.0	-12.9	-19.7	-21.2	-21.3	-22.3	-20.0	111
(平残、兆円)		(96.4)	(88.4)	(88.0)	(87.3)	(86.3)	(90.5)	
日本銀行券発行高	3.0	0.6	0.9	0.8	0.9	0.9	0.5	74
貨幣流通高	1.1	0.4	0.8	0.7	0.8	0.7	0.6	4
日銀当座預金	-0.1	-45.3	-69.3	-73.5	-72.8	-76.4	-71.3	33
(参考)金融機関保有現金	5.6	-9.8	-4.9	-3.4	-3.5	-2.6	-4.0	8

<マネーサプライ>

— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2005年	06/ 4~6月	7~9	10~12	06/10月	11	12	2005年 平残
M2 + CD	1.8	1.4	0.5	0.7	0.6	0.7	0.8	705
	—	—	—		< 2.8 >	< 3.7 >	< 1.8 >	—
M1	4.7	4.5	2.3	0.3	0.7	0.4	-0.2	376
現金通貨	2.6	1.9	1.5	1.2	1.4	1.3	1.0	70
預金通貨	5.2	5.1	2.5	0.1	0.6	0.2	-0.4	306
準通貨	-1.5	-2.2	-1.0	1.0	0.4	0.9	1.7	307
CD	3.1	-0.7	-8.6	3.6	2.3	3.5	5.1	22
広義流動性	2.8	2.3	1.9	2.5	2.2	2.6	2.7	1,401

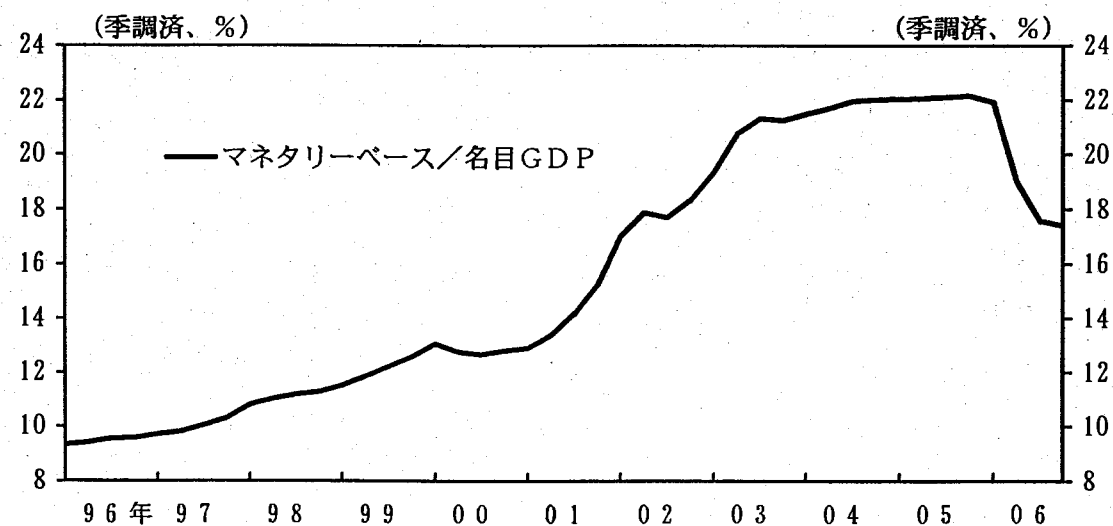
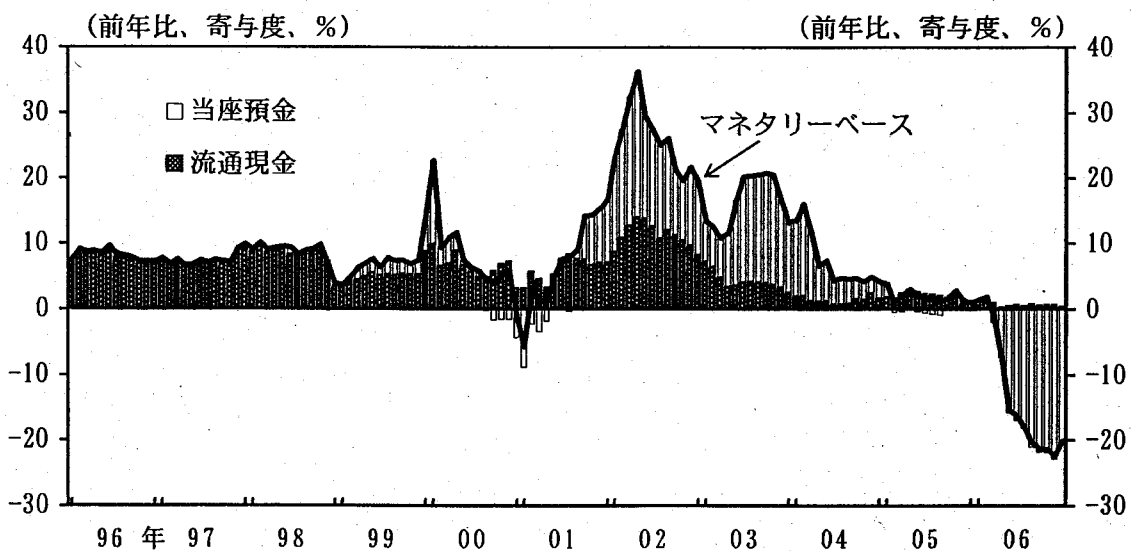
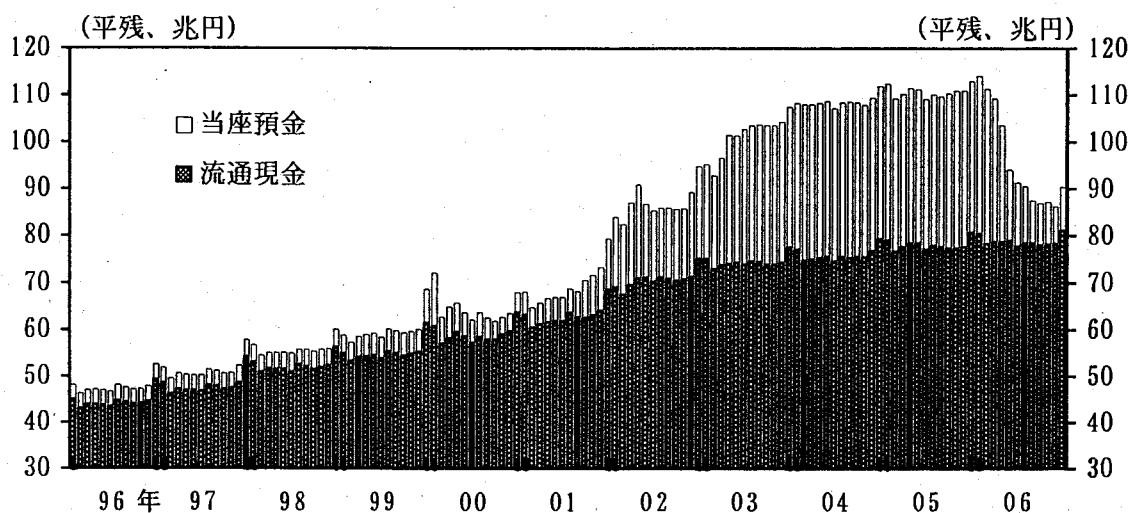
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	06/ 4~6月	7~9	10~12	06/10月	11	12	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-6.0	-5.9	-6.2	-6.2	-6.2	-6.4	217
金銭信託	10.2	51.1	53.5	53.9	54.0	54.2	53.4	106
その他預貯金	2.1	1.5	1.2	1.3	1.3	1.2	1.3	113
国債・F B・債券現先	18.5	-13.9	-13.6	-10.4	-12.2	-9.8	-9.2	158
投資信託	-1.9	12.7	14.6	18.4	17.9	19.4	17.7	33
株式投信	(18.0)	(27.3)	(30.1)	(30.8)	(31.2)	(31.3)	(29.9)	36
公社債投信	(-7.3)	(1.5)	(-7.0)	(-8.3)	(-3.9)	(-12.3)	(-8.6)	13
金融債	-10.2	-11.9	-14.4	-16.0	-15.0	-15.9	-17.0	12
外債	9.7	1.4	-2.0	-2.8	-3.1	-3.6	-1.8	50

(注) 投信の内訳を除き、Mベース（金融機関保有分は含まない）。投信の内訳は非Mベースで、
未残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

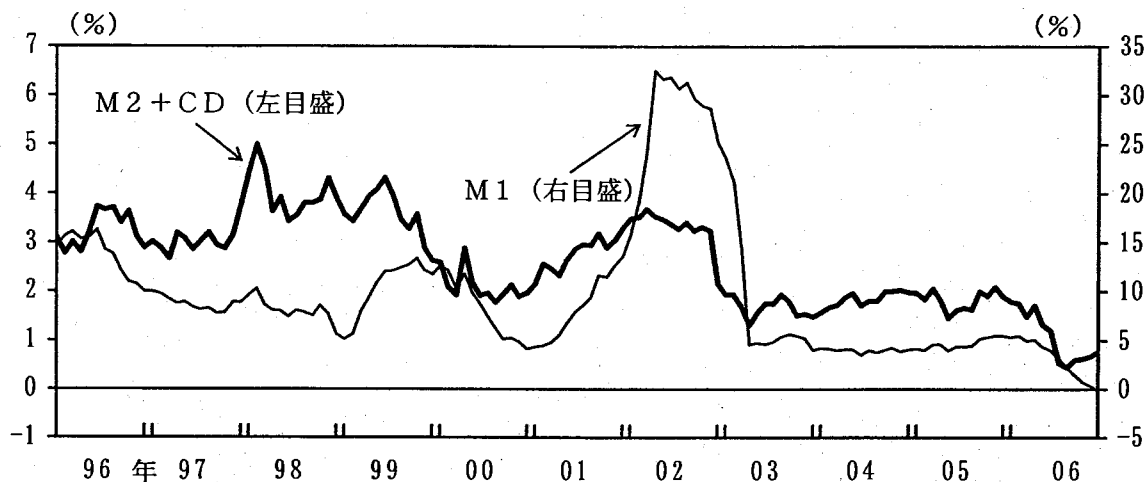
マネタリーベース



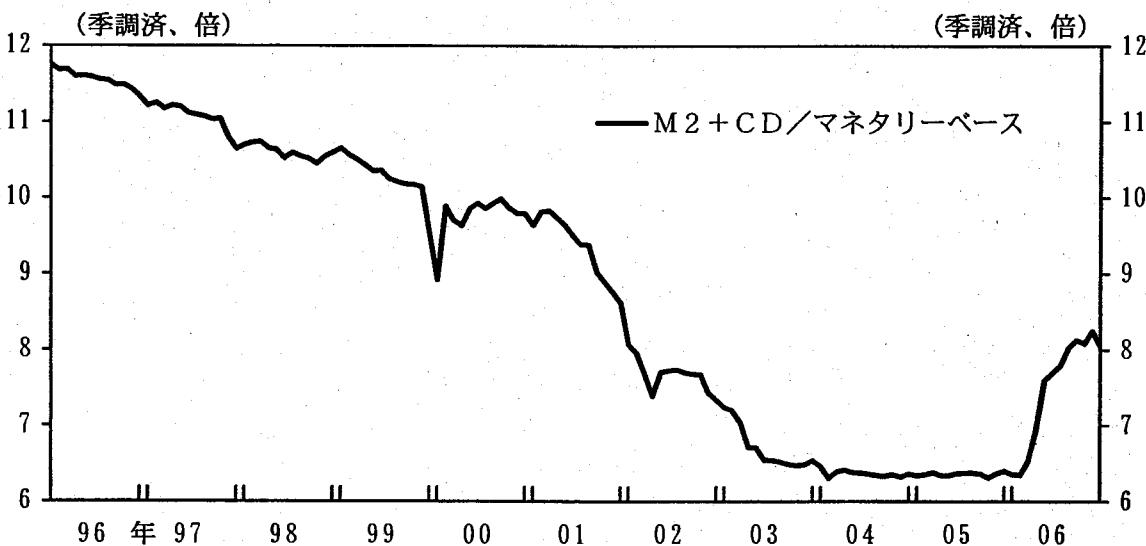
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金。
2. 06/4Qの名目GDPは、06/3Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD)

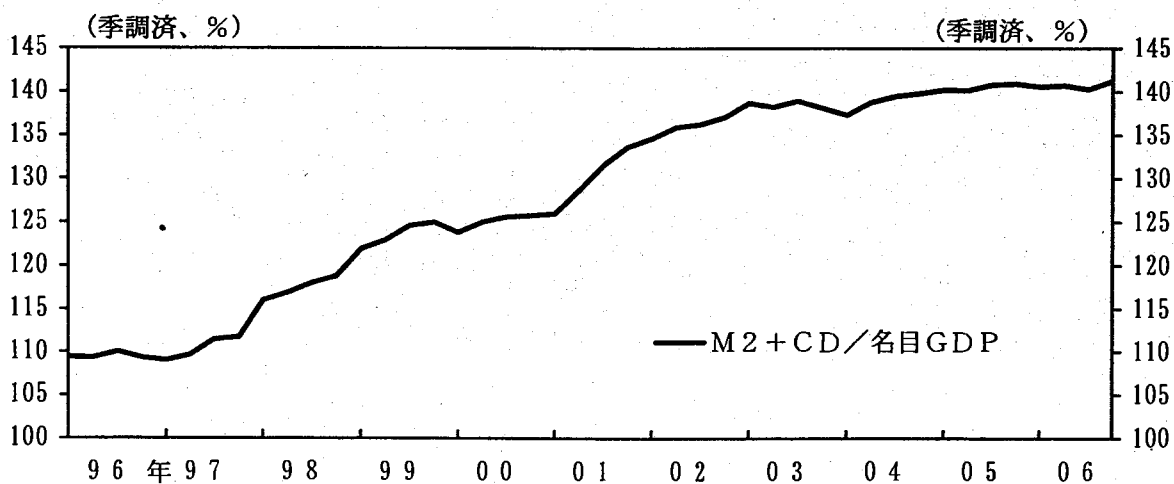
(1) 前年比



(2) 信用乗数 (=M2+CD/マネタリーベース)



(3) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)

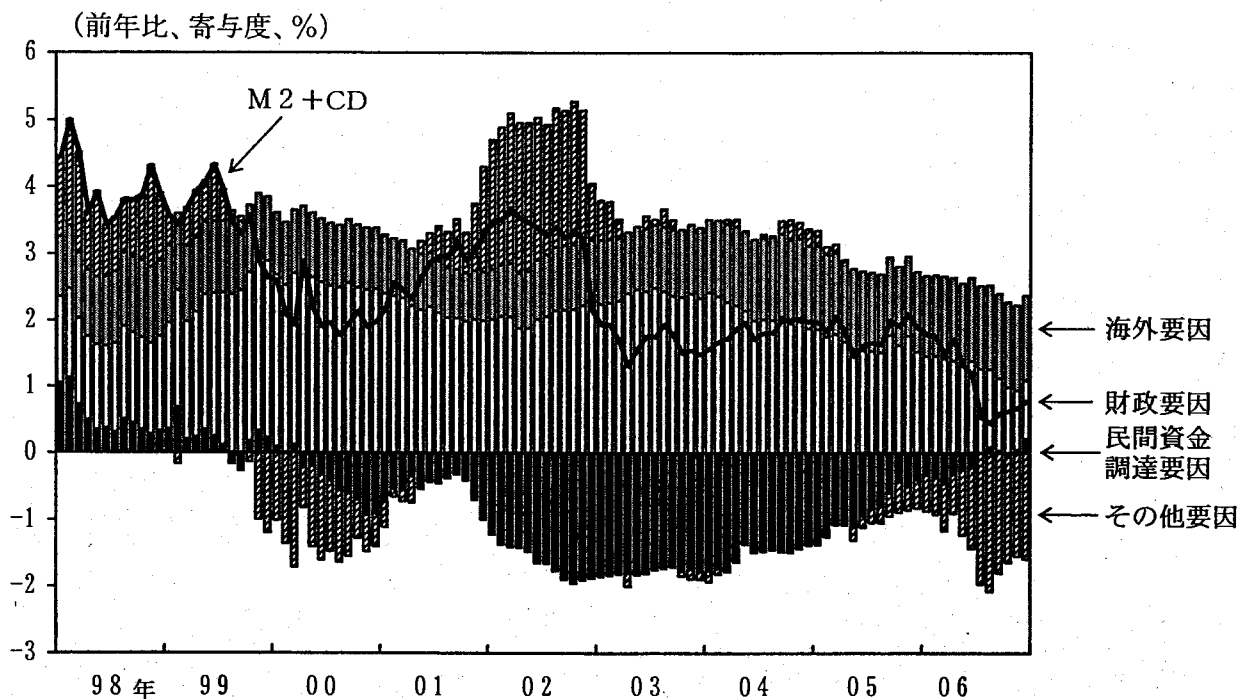


(注) 06/4Qの名目GDPは、06/3Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

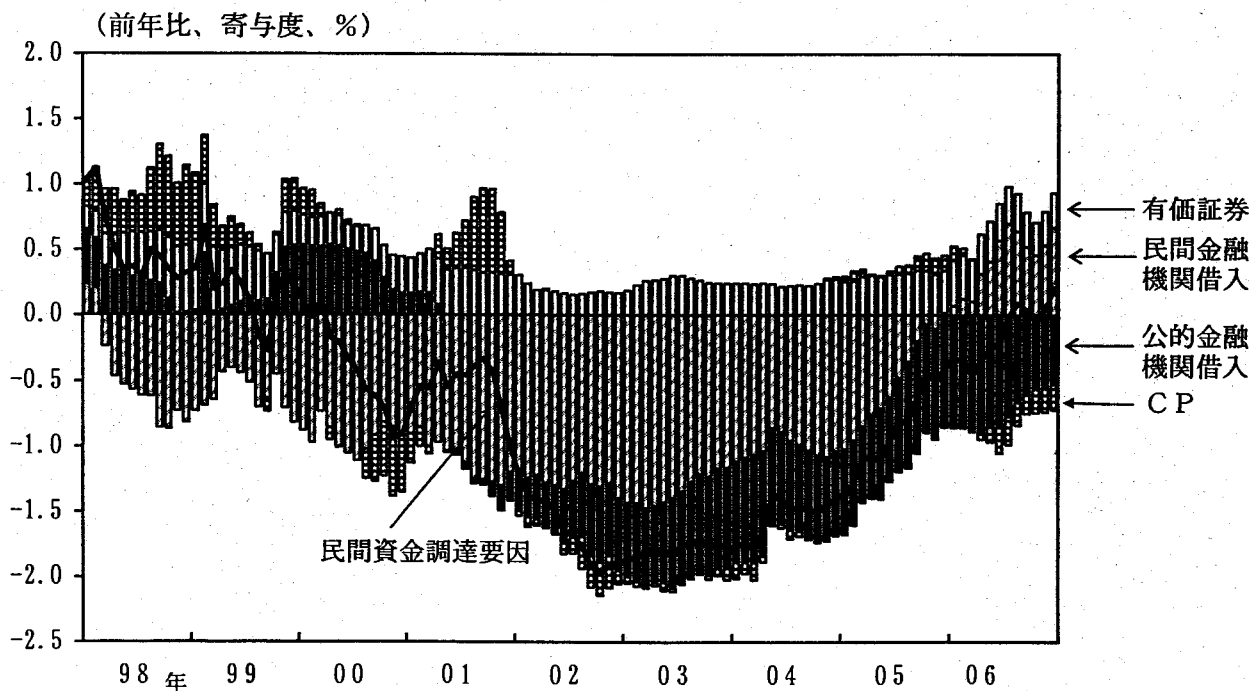
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
倒産件数	1,083 (-5.0)	1,116 (5.4)	1,094 (1.7)	1,083 (2.8)	1,030 (4.4)	1,166 (-0.4)	1,091 (-2.1)
〈季調値〉	—	1,119	1,089	1,096	1,070	1,092	1,113
負債総額	5,586 (-14.3)	4,687 (-29.3)	5,067 (1.0)	3,368 (-27.5)	2,928 (-50.3)	6,168 (-2.9)	4,416 (-45.4)
1件あたり負債額	5.2	4.2	4.6	3.1	2.8	5.3	4.0

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
1億円以上	20 [1.9]	23 [2.1]	17 [1.6]	16 [1.4]	13 [1.3]	23 [2.0]	23 [2.1]
1千万円~1億円未満	547 [50.5]	541 [48.5]	535 [48.9]	537 [49.6]	509 [49.4]	579 [49.7]	547 [50.1]
1千万円未満	330 [30.5]	333 [29.8]	341 [31.2]	332 [30.6]	319 [31.0]	392 [33.6]	321 [29.4]
個人企業	186 [17.2]	219 [19.6]	200 [18.3]	199 [18.3]	189 [18.3]	172 [14.8]	200 [18.3]

〈業種別内訳〉

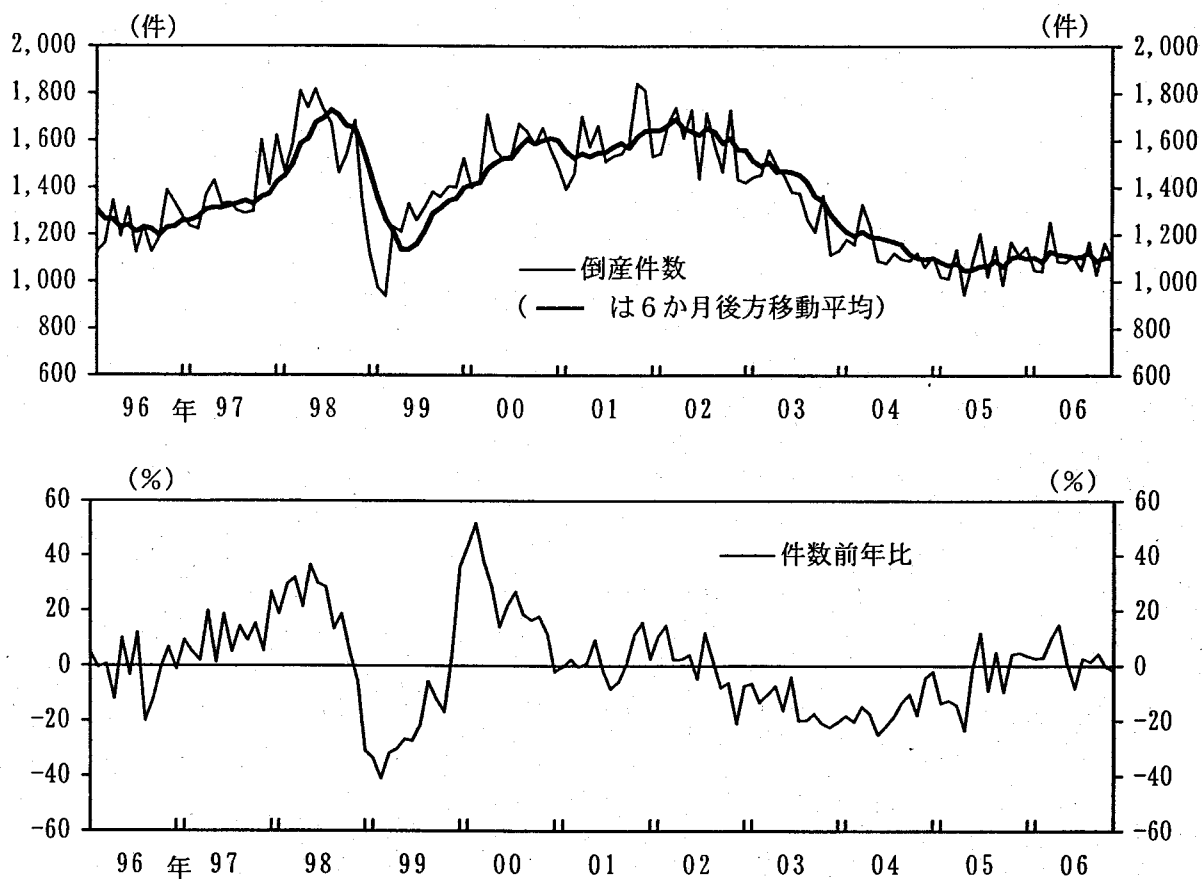
— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	06/ 1~3	4~6	7~9	06/9月	10	11
建設業	315 [29.1]	301 [27.0]	341 [31.1]	335 [31.0]	326 [31.7]	310 [26.6]	277 [25.4]
製造業	164 [15.2]	158 [14.2]	157 [14.4]	144 [13.3]	141 [13.7]	168 [14.4]	164 [15.0]
卸売・小売業	293 [27.0]	317 [28.4]	284 [25.9]	304 [28.1]	291 [28.3]	345 [29.6]	313 [28.7]
金融・保険・不動産業	48 [4.5]	53 [4.8]	43 [3.9]	41 [3.8]	39 [3.8]	36 [3.1]	41 [3.8]
運輸業	39 [3.6]	38 [3.4]	42 [3.9]	27 [2.5]	25 [2.4]	41 [3.5]	28 [2.6]
サービス業	194 [17.9]	213 [19.1]	195 [17.9]	199 [18.4]	187 [18.2]	231 [19.8]	228 [20.9]

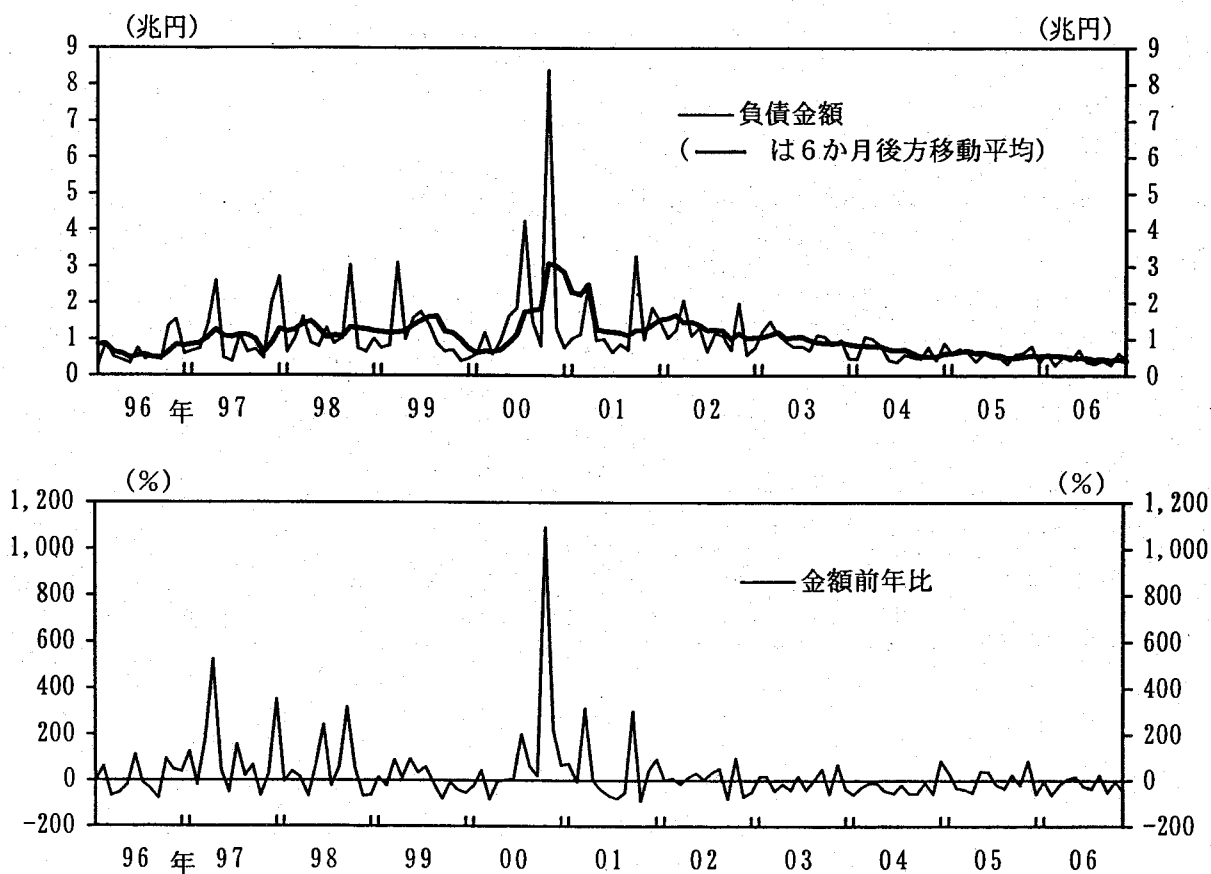
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



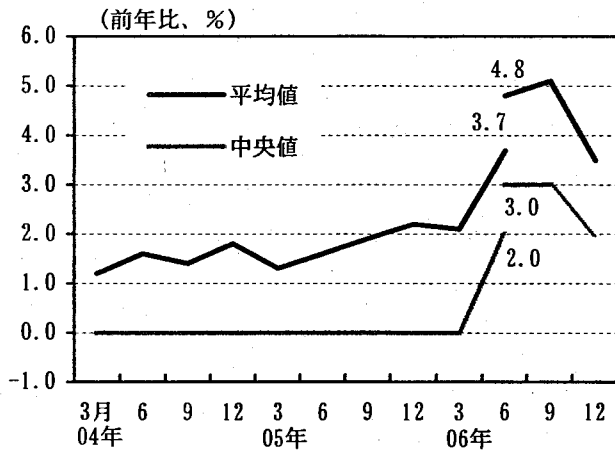
(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



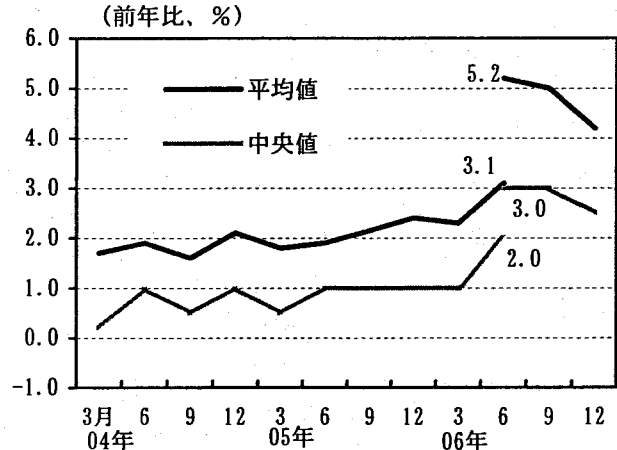
インフレ予想

(1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)

<1年後のインフレ率>



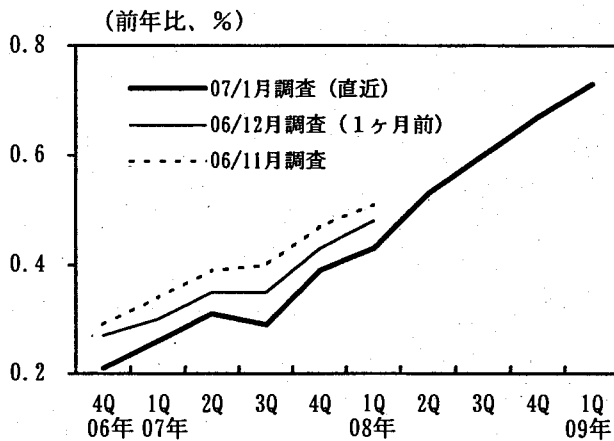
<今後5年間の平均インフレ率>



(注) 上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月は線形補間している。

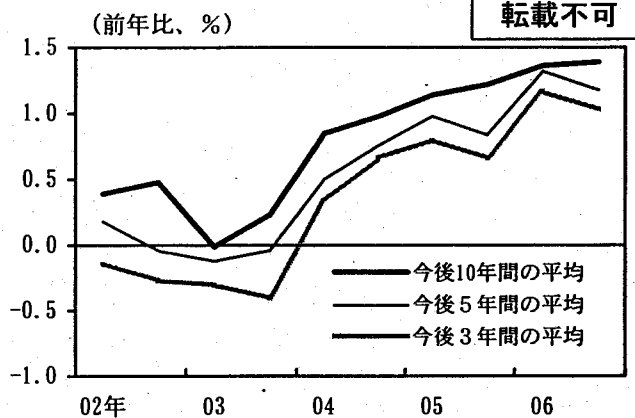
(2) エコノミストのCPI見通し

<ESPフォーキャスト調査>



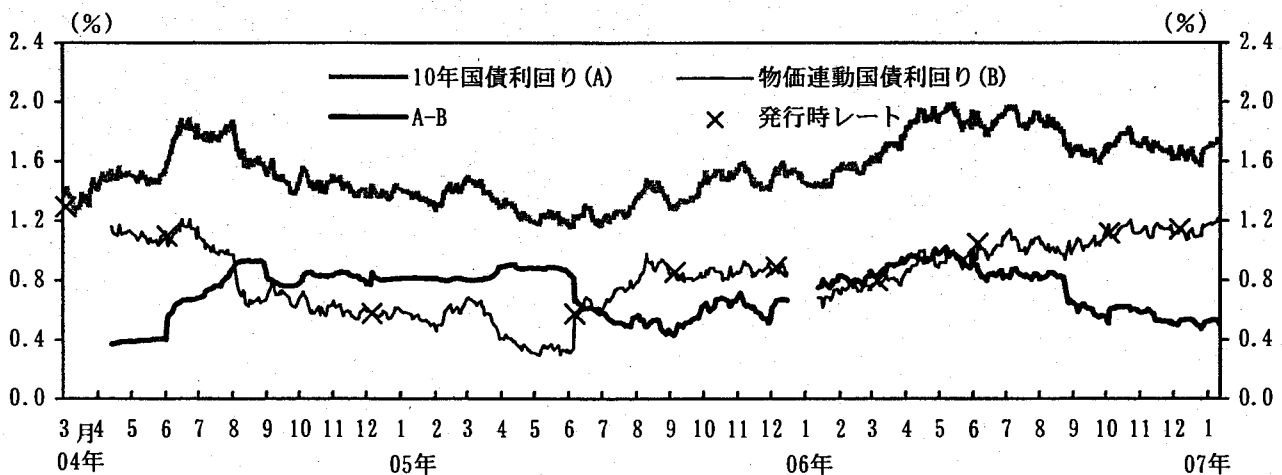
(注) 内外の調査機関・エコノミスト36先の予想の平均。

<コンセンサスフォーキャスト>



(注) 内外の調査機関20先の予想の平均。調査時点は毎年4、10月。

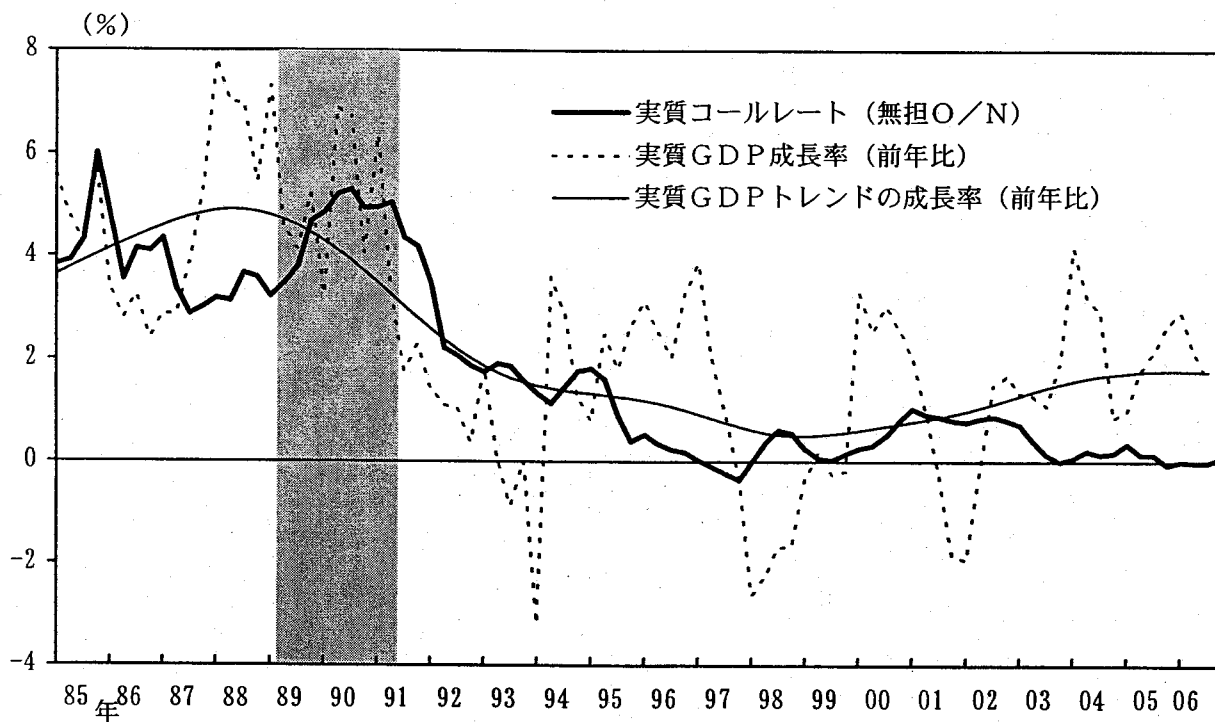
(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



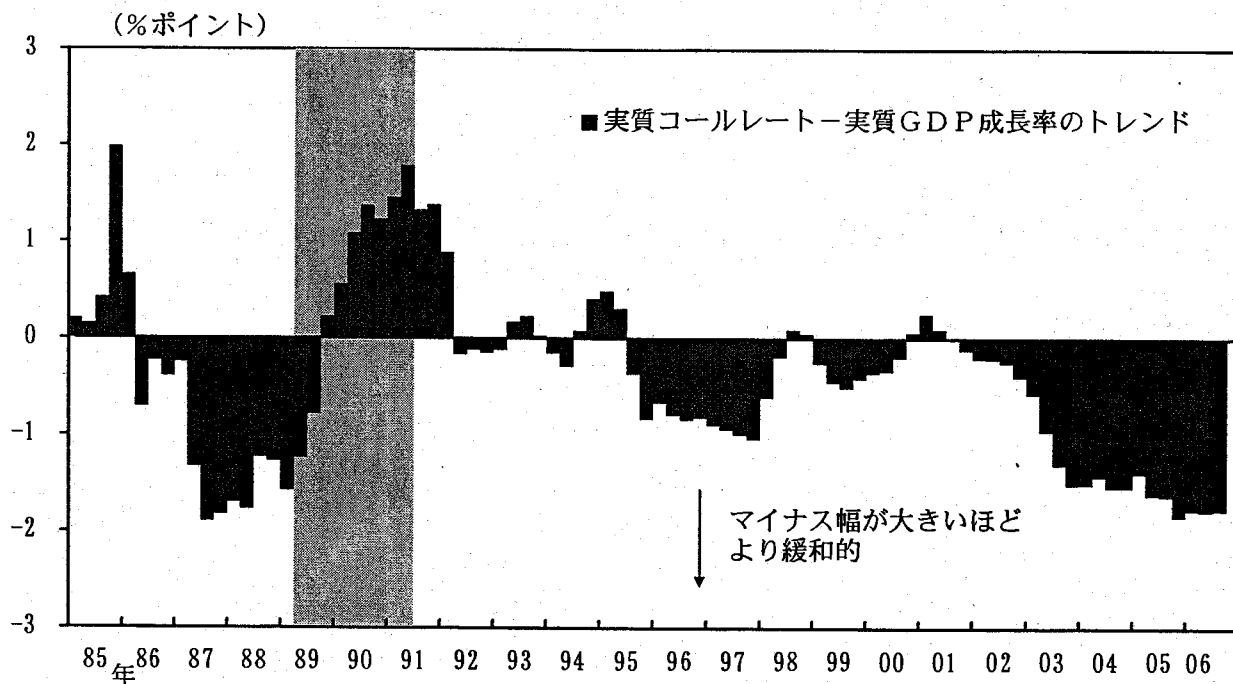
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。

金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質短期金利と成長率



<実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の差>

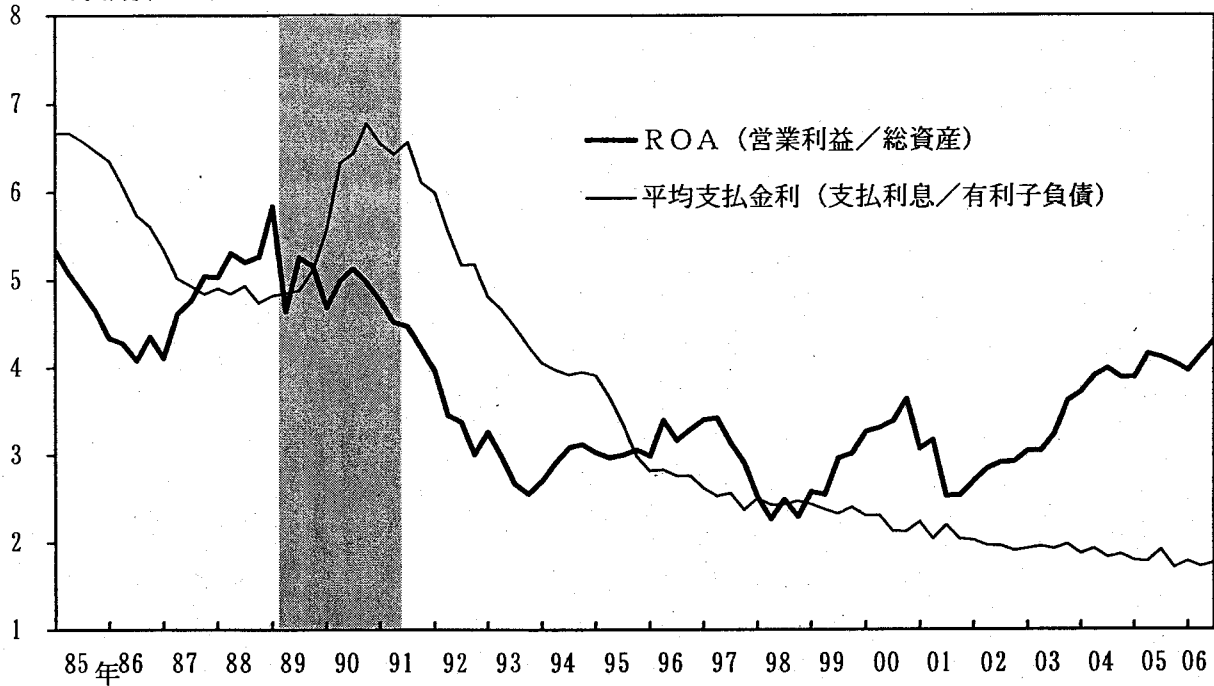


(注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。12月のCPI前年比は11月から横ばいと仮定して計算。
2. 実質GDP成長率のトレンドはHPフィルターにより計算。
3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

金利水準と実体経済（２）

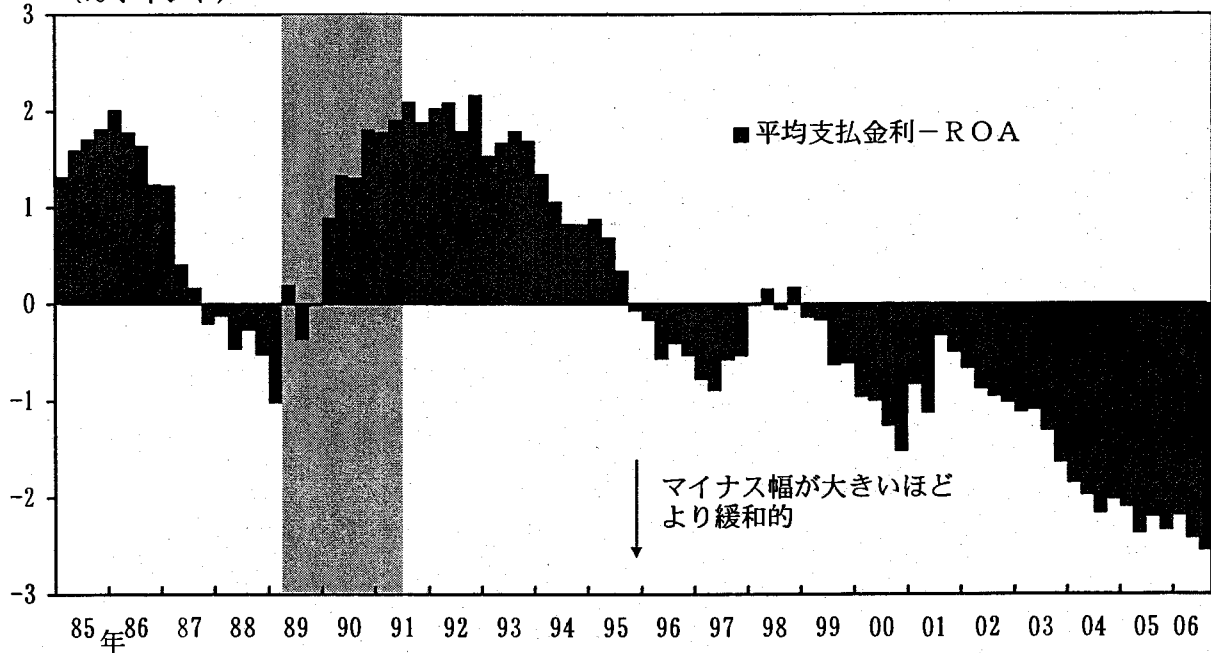
（２）企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）

（季調済、％）



＜平均支払金利とROAの差＞

（％ポイント）



（注）シャドー部分は、金融引締め時期（89/5月～91/6月）。

2007.1.12
企 画 局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢は、「わが国の景気は、緩やかに拡大している」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「景気は緩やかな拡大を続けるとみられる」という判断でよいか。
先行きの上振れ・下振れ要因として、①海外経済の動向、②企業の投資行動の一段の積極化、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。物価面のリスク要因をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向（短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利は上昇しているが、円の対ドル相場は下落している。この間、株価は前月と概ね同じ水準となっている。）や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、昨年10月以降の変化も踏まえつつ、展望レポートの「経済・物価情勢の見通し」との関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き上げ、○%前後で推移するよう促す。

選択肢B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。

選択肢C

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き下げ、○%前後で推移するよう促す。

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[須田委員・水野委員・野田委員案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、公表後直ちに実施すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移
するよう促す。

以 上

(別 添)

2007年1月18日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致または賛成○反対○）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移
するよう促す。

以 上

要注

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞
＜配付先：金融政策決定会合関係者限り＞
＜作成局における保管期間満了時期：2037年12月＞

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2007年1月

2006年12月

(現 状) わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は減少傾向にあるが、輸出は増加を続けている。また、企業収益が高水準で推移する中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は、やや伸び悩みつつも増加基調にある。住宅投資も、振れを伴いつつ緩やかに増加している。このように、内外需要の増加が続く中で、生産も増加を続けている。

(先行き) 先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

(物 価) 物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格の反落が影響し、足もとでは3か月前比でみて横ばいとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油価格反落の影響がなお残ることから、目先、弱含みないし横ばいで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

(金 融) 金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。C.P・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。C.P・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライの前年比は0%台となっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利は上昇しているが、円の対ドル相場は下落している。この間、株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は減少傾向にあるが、輸出は増加を続けている。また、企業収益が高水準を続け、業況感も良好な水準で推移する中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は、やや伸び悩みつつも増加基調にある。住宅投資も、振れを伴いつつ緩やかに増加している。このように、内外需要の増加が続く中で、生産も増加を続けている。

先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格の反落が影響し、足もとでは3か月前比でみて横ばいとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油価格反落の影響がなお残ることから、目先、弱含みないし横ばいで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。C.P・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。C.P・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライの前年比は0%台となっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は概ね同じ水準となっている。

(中間評価)

わが国の景気は、昨年10月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)で示した「経済・物価情勢の見通し」

① に概ね沿って推移すると予想される^(a)。

^(a)ただし、2005年度計数が確報化により下方修正されたことに伴い、2006年度への発射台(年度中の各期の前期比伸び率がゼロであった場合の年度平均の前年比)が0.3%ポイント縮小したため、2006年度の成長率は幾分下振れるとみられる。

② に比べて、これまでのところ、天候要因等一時的な下押し要因もあつて個人消費を中心に幾分下振れている^(b)。先行きについては、生産・所得・支出の好循環のメカニズムが維持されるもつて、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

^(b)成長率の下振れについては、2005年度計数が確報化により下方修正されたことに伴い、2006年度への発射台(年度中の各期の前期比伸び率がゼロであった場合の年度平均の前年比)が0.3%ポイント縮小したことも影響している。

物価面では、国内企業物価は、

① 「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

② 「見通し」に比べて、これまでのところ、原油価格反落の影響もあつて幾分下振れているが、先行きは、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

③ 原油価格反落の影響などを背景に、「見通し」に比べて幾分下振れるものと見込まれる。

この間、消費者物価は、

① 「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

② 「見通し」に比べて、これまでのところ、原油価格反落の影響もあつて幾分下振れているが、先行きは、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

要注意

- <不開示情報：有（種類：審議・検討）>
- <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
- <作成局における保管期間満了時期：2037年12月>

公表時間

1月19日(金) 14時00分

(案)

2007年1月19日

日 本 銀 行

金融経済月報

(2007年1月)

本稿は、1月17日、18日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

【基本的見解¹】

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は減少傾向にあるが、輸出は増加を続けている。また、企業収益が高水準で推移する中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は、やや伸び悩みつつも増加基調にある。住宅投資も、振れを伴いつつ緩やかに増加している。このように、内外需要の増加が続く中で、生産も増加を続けている。

先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格の反落が影響し、足もとでは3か月前比でみて横ばいとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油価格反落の影響がなお残ることから、目先、弱含みないし横ばいで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けてい

¹ 本「基本的見解」は、1月17日、18日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

る。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。CP・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライの前年比は0%台となっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.25%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利は上昇しているが、円の対ドル相場は下落している。この間、株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、昨年10月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」

① に概ね沿って推移すると予想される^(注)。

^(注) ただし、2005年度計数が確報化により下方修正されたことに伴い、2006年度への発射台（年度中の各期の前期比伸び率がゼロであった場合の年度平均の前年比）が0.3%ポイント縮小したため、2006年度の成長率は幾分下振れるとみられる。

② に比べて、これまでのところ、天候要因等一時的な下押し要因もあって個人消費を中心に幾分下振れている^(注)。先行きについては、生産・所得・支出の好循環のメカニズムが維持されるもとで、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

^(注) 成長率の下振れについては、2005年度計数が確報化により下方修正されたことに伴い、2006年度への発射台（年度中の各期の前期比伸び率がゼロであった場合の年度平均の前年比）が0.3%ポイント縮小したことも影響している。

物価面では、国内企業物価は、

- ① 「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ② 「見通し」に比べて、これまでのところ、原油価格反落の影響もあって幾分下振れているが、先行きは、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ③ 原油価格反落の影響などを背景に、「見通し」に比べて幾分下振れるものと見込まれる。

この間、消費者物価は、

- ① 「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ② 「見通し」に比べて、これまでのところ、原油価格反落の影響もあって幾分下振れているが、先行きは、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。

【背景説明】

1. 実体経済

12月の請負統計は15日(月)公表予定。

公共投資は、足もとで下げ止まりの動きがみられるが、基調としては減少傾向にある(図表4)。発注の動きを示す公共工事請負金額は、均してみれば減少基調を続けているが、昨年半ば頃から横ばい圏内の動きとなっている。工事進捗を反映する公共工事出来高も、年度上期に大幅に減少したことの反動もあって、足もとではやや増加している。先行きの公共投資については、当面は横ばい圏内で推移するものの、国・地方の厳しい財政状況を背景に、基調としては減少を続けると考えられる。

実質輸出は(図表5(1)、6)、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている。実質輸出は、7～9月に前期比+3.0%と高めの伸びとなったあと、10～11月の7～9月対比も+0.7%と引き続き増加した。

実質輸出の動きを地域別にみると(図表6(1))、米国向けは、景気減速の影響が一部にみられているが、全体としては増加基調が続いている。EU向けも、振れを均せば、堅調な増加を続けている。東アジア向けについても、NIEs向けはやや弱めの動きとなっているが、中国向けが引き続き好調であり、全体でも増加基調が続いている(図表9)。この間、その他地域(中東、メキシコ、ロシア等)向けが、振れを伴いつつも、資本財・部品や自動車関連を中心に、高い伸びで推移している。

財別にみると(図表6(2))、資本財・部品は、幅広い地域において需要が好調に推移する中、振れを伴いつつも、増加を続けている(図表7(2))。消費財は、デジタル家電を中心に、増加基調にある。自動車関連については、米国向

けの伸びが鈍化しているが、その他地域向けがしっかりとした伸びを続けており、全体でも堅調な増加を続けている（図表7(1)）。一方、情報関連は、NIEs向けが依然弱めの動きから脱していないが、世界的な需要の増加基調を背景に、7～9月以降は再び増加に転じており、足もとでは特に中国向けが高い伸びを示している（図表8(1)、9(2)）。この間、中間財については、NIEs向けを中心に伸び悩んでいるが、基調的には、情報関連・自動車向けの高付加価値品を中心に増加している（図表7(3)）。

実質輸入は、国内景気の拡大を背景に緩やかな増加基調にあるが、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（図表5(1)、11）。財別にみると、資本財・部品（除く航空機）や情報関連については、10～11月の7～9月対比は減少となったが、振れを均してみれば増加基調を続けている。消費財についても、振れを伴いつつ、緩やかな増加基調にある。この間、素原料や中間財についても、国内生産の増加から基調としては緩やかに増加しているとみられるが、このところやや弱めの動きが続いている²。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、増加基調を続けている（図表5(2)）。一方、名目貿易・サービス収支は、輸入原材料価格の上昇の影響などから、縮小傾向を続けてきたが、足もとでは、原油価格反落の影響などから、名目ベースでも拡大している。

11月の国
収は17日
(水)公表
予定。

先行きの輸出については、海外経済が全体として拡大を続けるもとで（図表10(2)）、増加を続けていくとみられる。

² こうした弱めの動きには、これまでの輸入価格上昇を背景に、企業が、生産に必要な輸入原材料の削減に努めていることが影響している可能性も考えられる。

すなわち、輸出を巡る環境をみると、米国経済は、昨年央までの金利引き上げの効果などから住宅投資を中心に減速しているが、先行きについては、一時大幅に上昇していた原油価格の反落などもあって、一段の減速には至らず、安定成長に軟着陸する可能性が高いと考えられる³。東アジア経済については、中国経済の高成長が続くとみられるほか、NIEs、ASEAN諸国も、全体として緩やかな景気拡大が続くと予想される。また、EUやその他地域についても、景気拡大が持続するとみられる。情報関連を巡る環境をみると、世界全体でみれば、デジタル家電などの需要の好調が続いており、世界半導体出荷も4～6月にいったん前期比横ばい圏内の動きとなったあとは、堅調な増加を続けている（図表8(2)）。また、液晶パネルやDRAMなどの海外市況も総じて底固く推移している。この間、為替相場については、物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートでみると、引き続きかなりの円安水準で推移している（図表10(1)）。

先行きの輸入については、国内景気の拡大を背景に、緩やかな増加基調が続くと予想される。

設備投資は、引き続き増加している。機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、このところやや大きな振れを伴いつつも、増加基調にある（図表12(1)）。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、7～9月に、4～6月の高い伸びの反動もあって、非製造業を中心に大きめのマイナスとなったあと、10～11月の7～9月対比は横ばい圏内の動きに止まった（図表13(1)）。ただし、収益が引き続き高水準で推移しているほ

11月の機械受注は15日（月）公表予定。

³ 年末商戦についても、総じて堅調に推移した模様である。

か、12月短観における設備投資計画が中小企業まで含めてしっかりしたものとなっていたことを踏まえれば、増加基調の中での振れと考えられる⁴。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、振れの大きい非製造業が横ばい圏内の動きとなっているが、鉱工業は増加基調にあり、全体では振れを伴いつつ高めの水準で推移している（図表13(2)）。

先行きの設備投資については、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもと、引き続き増加すると予想される。

個人消費は、やや伸び悩みつつも増加基調にある。個別の指標をみると（図表14、15）、全国百貨店やスーパーの売上高は、天候要因に左右される動きが続いており、8～9月は回復したが、10～11月は、高めの気温の影響を受けた冬物衣料の低迷などから、再び弱めの動きとなった⁵。コンビニエンスストアの売上高については、均してみれば横ばい圏内の動きが続いている。家電販売額は、新型OS投入前の買い控えなどからパソコンがやや弱含んでいるが、薄型テレビやデジタルカメラなどのデジタル家電は増加を続けている。一時買い控えがみられていた携帯電話についても、10月下旬以降は増加している。この間、乗用車の新車登録台数（除く軽）は、新車投入効果から普通車は増加しているが、全体では、小型車の不振から依然として低水準で推移している。一方、軽乗用車については、良好なコスト・パフォーマンスや新車投入効果などから、増加傾向を続けている。サービス消費をみると、外食産業売上高は、増加基調

11月の商
販確報は
16日（火）
公表予定。

⁴ 実際、10～12月の見通し調査では、船舶・電力を除く民需について、前期比+5.7%の増加が見込まれている。

⁵ 年末商戦や初売りについては、企業からの聞き取り調査などを踏まえると、多くの地域においてまずまずであった模様である。

を続けている。また、旅行取扱額も、振れを均せば、海外旅行を中心に堅調に推移している。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数（実質ベース）をみると⁶、7～9月に天候不順やたばこ税引き上げの影響などから落ち込んだあと、10～11月は家電販売の増加などから幾分持ち直している（図表16(1)）。また、財について生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給は、4～6月、7～9月と減少したあと、10～11月は幾分持ち直した（図表16(2)）。この間、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数（全世帯、実質ベース）については（図表14(1)）、サンプル要因もあって、7～9月に大きめの減少となったあと、10～11月はかなりの反動増となった⁷。

この間、消費者コンフィデンスは、指標によってばらつきはみられるが、総じて良好な水準が維持されている（図表17）。

先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、増加基調をたどると考えられる。

住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると、振れを伴いつつ緩やかに増加している（図表18(1)）。内訳をみると、持家は横ばい圏内で推移しているが、貸家系が増加基調をたどっている。分譲については、大規模物件の集中とその反動な

⁶ 販売統計合成指数は、各種の販売統計を加重平均して算出したものである。なお、11月については、指数作成時点で未公表であった同月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を10月と同水準と仮定して作成している。

⁷ このように家計調査の消費水準指数はかなり振れの大きな動きとなっているが、家計調査（サンプル数約8千世帯）に比べ調査対象世帯数の多い家計消費状況調査（同約3万世帯）の消費支出額をみると、比較的安定した動きとなっている。

どによる振れを伴いつつ、このところ横ばい圏内で推移している。先行きの住宅投資についても、雇用者所得の増加、緩和的な金融環境、地価の底値感の台頭などを背景に、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

11月のIIP
確報は16
日(火)公
表予定。

鉱工業生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。生産は、7～9月に前期比+1.0%の増加となった後、10～11月の7～9月対比も+2.2%の増加となった(図表19)⁸。10～11月の生産を業種別にみると、電子部品・デバイスは、4～6月に小幅のマイナスとなったあと、7～9月に増加に転じ、10～11月も7～9月対比で増加した。また、輸送機械が、輸出向けの好調を背景に、増加を続けているほか、一般機械も、7～9月減少のあと、10～11月には大きく増加しており、振れを均してみれば、増加基調を続けている。

出荷も、増加を続けている。財別にみると(図表20)、生産財は、電子部品・デバイスのほか、素材(鉄鋼など)が増加しており、全体でもはっきりと増加している。資本財も、やや大きな振れを伴いつつ増加基調にある。この間、消費財は、非耐久財が減少傾向にあるが、耐久財は、輸出向け自動車やデジタル家電を中心に増加基調にあり、足もとでは、携帯電話やゲーム機の出荷も増加している。

在庫は、電子部品・デバイスにおいて出荷対比高めの水準となっているが、鉱工業全体では、概ね出荷とバランスのとれた状態にある。在庫循環図をみると(図表21)、鉱工業全体の出荷・在庫バランス(出荷の前年比-在庫の前年比)は、概ね良好な状態にある。財別にみると、その他生産財(鉄鋼など)は、

⁸ 12月の生産予測指数(前月比+0.7%)から計算した10～12月の生産は、7～9月対比+2.5%の増加となる。

出荷が増加を続ける中で在庫が前年比で減少しており、出荷と在庫のバランスは改善を続けている。一方、電子部品・デバイスについては、在庫の前年比が出荷の前年比をはっきりと上回る状態にある。前述した通り、世界的な情報関連需要は全体として堅調であり、足もとでは、在庫増加の要因とみられる国内携帯電話やゲーム機に関連した出荷が増加し始め、電子部品・デバイスの出荷・在庫バランスの悪化に一応の歯止めがかかりつつある⁹。これらを踏まえると、現時点では調整が広範化する可能性は低いと考えられるが、この分野では供給能力の増強ペースがかなり速いこともあり、今後の動きには引き続き注意が必要である。

先行きの生産については、在庫が全体として概ね出荷とバランスした状態にあるもとの、内外需要の増加を反映し、増加基調をたどるとみられる。企業からの聞き取り調査でも、生産は、10～12月にやや高めの伸びとなった後、1～3月も小幅ながら増加を続ける見込みである。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する諸指標が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は緩やかな増加を続けている（図表 22(1)）。

労働需給面では、所定外労働時間は、製造業がなお増加基調にあり、全体でも高水準で推移している（図表 24(3)）。有効求人倍率は、足もとは新規求人数の増加一服から横ばい圏内の動きとなっているが¹⁰、基調としては緩やかに上昇

⁹ 鉱工業指数統計で電子部品・デバイスの足もとの動きを詳しくみると、11月の生産は前月時点の計画に比べて下振れて着地し、12月の生産計画も下方修正された（いずれも、生産予測指数による）。このように生産がやや抑制されるもとの、11月には、出荷が増加した（前月比+4.2%）ことから、在庫は減少している（同-3.4%）。

¹⁰ 求人の伸び率鈍化には、東京労働局を中心とした、一部企業の水増し求人等に対する適正化推進の動きも影響している模様であり、12月短観などが示すように、企業の人手不足

している。完全失業率も、月々の振れを伴いつつ、緩やかな低下傾向をたどっている（図表 23(1)）¹¹。

雇用面についてみると（図表 24(1)）、労働力調査の雇用者数は、サンプル要因もあって月々の振れは比較的大きいが、均してみればこのところ前年比 +1%前後の堅調な増加となっている。一方、振れの少ない毎月勤労統計の常用労働者数は、新規採用の積極化もあって、このところ前年比伸び率が+1%台前半にまで高まっている。

賃金の前年比をみると、所定内給与は、企業の人件費抑制スタンスが根強いことなどから、前年比ゼロ%近傍の動きとなっているが、所定外給与は緩やかな増加を続けている。また、特別給与は、良好な企業収益を背景に、増加基調で推移している¹²。こうしたもとで、一人当たり名目賃金は、緩やかな増加を続けている（図表 22(2)）。

先行きについても、雇用不足感が強まる方向にあり、企業収益も高水準を続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

感が強まっている状況自体には変化はないと考えられる。

¹¹ ただし、ここ半年ほどの失業率の動きをみると、4%強の水準で横ばい圏内の動きを続けている。これは、雇用環境の改善を背景に、非自発的離職者が減少傾向にある一方で、よりよい条件の職を求める自発的離職者が足もとで増加していることや、労働市場からの退出が少なくなっている（労働力率が下げ止まっている）ことが影響したものと考えられる。

¹² 例えば、大企業の冬季賞与について、日経新聞のアンケート調査（12月1日時点の最終集計、回答社数は製造業 569 社、非製造業 189 社）によると、前年比+2.0%と本年夏季（+2.1%）並みの増加となっている。また、日本経団連のアンケート調査（12月13日時点の最終集計、回答社数は製造業 161 社、非製造業 37 社）でも、前年比+2.5%（本年夏季；同+2.9%）と、堅調な伸びとなっている。

2. 物価

12月の輸入物価は16日(火)公表予定。

輸入物価 (円ベース、以下同じ) を3か月前比で見ると、昨年夏場以降の原油価格の反落を反映して、足もとではやや下落している(図表26)。国際商品市況について最近の動きをやや詳しくみると、原油価格は、昨年8月半ば以降、中東情勢を巡る不透明感が後退したことなどを背景に大きく反落したあと、横ばい圏内の動きで推移していたが、本年入り後は、米国北東部での暖冬などが影響して、再びやや大きめに下落している。非鉄金属は、やや大きな振れを伴いつつも、総じて高値圏で推移しているが、足もとでは銅を中心に下落している¹³。

12月の国内企業物価は16日(火)公表予定。

国内企業物価 (夏季電力料金調整後、以下同じ) を3か月前比で見ると¹⁴、原油価格の反落が影響し、足もとでは横ばいとなっている(図表27)。内訳をみると、非鉄金属が、このところ横ばい圏内の動きとなっているほか、石油・石炭製品は、既往の原油価格反落の影響から下落している(いずれも図中「為替・海外市況連動型」に区分)。また、化学製品(図中「素材(その他)」に区分)についても、原油価格下落の影響などから、足もと伸び率が鈍化している。一方、鉄鋼・建材関連は、原材料高や需給の引き締めなどを背景に、幅広い品目で緩やかな上昇を続けている。この間、機械類は、小幅のマイナスとなっている。需要段階別にみると、原油価格反落の影響などから、素原材料や中間財

¹³ この間、国内商品市況については、国際商品市況が総じて高値圏で推移する中で、需給の引き締めなどから、緩やかな上昇基調にあるが、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている。

¹⁴ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

の価格は、上昇テンポが鈍化している。最終財については、横ばい圏内の動きとなっている。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）は¹⁵、前年比マイナス幅が緩やかに縮小している（図表 28）¹⁶。最近の動きをみると、不動産が、東京圏でのオフィス需給の引き締まりを背景とした事務所賃貸料の値上げから、振れを伴いつつも、改善傾向を続けている。また、情報サービスもこのところ小幅ながら上昇しているほか、リース・レンタルの前年比も、振れを伴いつつ、マイナス幅が縮小傾向にある。諸サービスの前年比についても、労働者派遣サービスの値上げなどから、ごく緩やかながらも改善傾向にある¹⁷。この間、広告は、企業の経費抑制スタンスの根強さを反映して、テレビ広告の出稿減などから、引き続き弱めの動きとなっている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、プラス基調で推移している（図表 29）。2005 年基準指数の動きをみると、6 月以降、小幅のプラスが続いている。ここ数か月の動きをやや細かくみると、財は、幅広い品目が緩やかな改善傾向を示している一方で、足もとでは石油製品（ガソリン等）の上昇幅が縮小していることから、全体のプラス幅はやや縮小している。一方、サービス価格は、振れの大きい家賃が足もとでは小幅のマイナスとなっているもの

¹⁵ 「除く海外要因」とは、総平均から、国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送を除いたものである。

¹⁶ 海外要因を含むベースでみると、11 月は前年比 -0.1% と、4 か月振りのマイナスとなったが、これには原油価格変動などの影響を受けやすい外航貨物輸送の振れが影響している。

¹⁷ 11 月の諸サービスは、前年比 $+0.1\%$ と、消費税率引き上げの影響を除けば、97 年 1 月（同 $+0.1\%$ ）以来の前年比上昇となった。

の、外食が小幅のプラスで推移しているほか、移動電話通信料引き下げの影響が一巡したことなどから、全体でも小幅ながらプラスに転じている。

先行きの国内企業物価は、原油価格反落の影響がなお残ることから、目先、弱含みないし横ばいで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

3. 金融

(1) 金融市況

短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表 30(1)）、0.25%前後で推移した。ターム物金利の動向をみると（図表 31(1)）、ユーロ円金利（TIBOR）や3か月物FB利回りは、横ばい圏内で推移した。こうした中、ユーロ円金利先物レート（図表 31(2)）は、総じて横ばい圏内で推移している。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表 30(2)）は、投資家の債券購入姿勢の強まりなどを背景に低下したあと、上昇傾向を辿り、最近では1.7%台半ばで推移している。

社債と国債との流通利回りスプレッド（図表 33）は、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 34）、円安の進行などを受けて上昇したあと、ピッチの早い株価上昇に対する警戒感が強まったことから下落し、最近では、日経平均株価は

17千円程度で推移している。

為替相場をみると（図表 35）、円の対米ドル相場は、米国の経済指標の市場予想比上振れなどを受けて下落し、最近では 119～120 円台で推移している。

（2）企業金融と量的金融指標

資金需要面では、景気が緩やかに拡大している中で、企業の運転資金や設備投資向けの支出が増加を続けていることから、民間の資金需要は増加している。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、緩和的な貸出姿勢を続けている。企業からみた金融機関の貸出態度は、中小企業を含め、引き続き緩和的に推移している（図表 36）。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準にある。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、短期が緩やかに上昇し、長期は横ばい圏内の推移となっている（図表 37）。長期プライムレートは、1月10日に0.05%引き上げられ、2.40%となった。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹⁸）は、引き続き、増加している（10月+2.0%→11月+2.2%→12月+2.8%、図表 38）。

CP、社債など市場を通じた企業の資金調達環境は、良好な状況にある。社債発行金利は、前月と概ね同じ水準となっている。発行スプレッドも前月並みで推移しており、なお低水準にある。CP発行金利は、前月に比べ、やや上昇

¹⁸ 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、および③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

した。CP・社債発行残高は、前年を幾分下回っている（10月-1.4%→11月-2.4%→12月-3.2%、図表39）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き良好に推移している（図表36）。

この間、マネーサプライ（M2+CD）の前年比は0%台となっている（10月+0.6%→11月+0.7%→12月+0.8%、図表40）。

企業倒産件数は、11月は1,091件、前年比-2.1%となった（図表41）。

以 上

金融経済月報（2007年1月） 参考計表

- | | |
|------------------------|---------------------------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 25) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 26) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDP | (図表 27) 国内企業物価 |
| (図表 4) 公共投資 | (図表 28) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 輸出入 | (図表 29) 消費者物価 |
| (図表 6) 実質輸出の内訳 | (図表 30) 市場金利 |
| (図表 7) 財別輸出の動向 | (図表 31) 短期金融市場 |
| (図表 8) 情報関連の輸出入 | (図表 32) 長期金利の期間別分解 |
| (図表 9) 東アジア向け輸出の動向 | (図表 33) 社債流通利回り |
| (図表 10) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 34) 株価 |
| (図表 11) 実質輸入の内訳 | (図表 35) 為替レート |
| (図表 12) 設備投資一致指標 | (図表 36) 企業金融 |
| (図表 13) 設備投資先行指標 | (図表 37) 貸出金利 |
| (図表 14) 個人消費 (1) | (図表 38) 金融機関貸出 |
| (図表 15) 個人消費 (2) | (図表 39) 資本市場調達 |
| (図表 16) 個人消費 (3) | (図表 40) マネーサプライ |
| (図表 17) 消費者コンフィデンス | (図表 41) 企業倒産 |
| (図表 18) 住宅投資関連指標 | (参 考) 昨年10月公表の「経済・物価情勢
の展望」における見通し |
| (図表 19) 鉱工業生産・出荷・在庫 | |
| (図表 20) 財別出荷 | |
| (図表 21) 在庫循環 | |
| (図表 22) 雇用者所得 | |
| (図表 23) 労働需給 (1) | |
| (図表 24) 労働需給 (2) | |

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2006/4-6月	7-9月	10-12月	2006/9月	10月	11月	12月
消費水準指数(全世帯)	0.1	-3.1	n. a.	-2.8	5.3	0.8	n. a.
全国百貨店売上高	-1.8	0.9	n. a.	1.0	-2.0	p 1.8	n. a.
全国スーパー売上高	0.8	0.4	n. a.	-0.6	-1.9	p 1.2	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈311〉	〈303〉	〈301〉	〈306〉	〈301〉	〈299〉	〈302〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-0.6	1.6	n. a.	-0.6	-1.2	p 5.8	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	2.3	-1.9	n. a.	-4.9	2.8	3.9	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈130〉	〈127〉	〈n. a.〉	〈130〉	〈131〉	〈136〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	8.9	-11.1	n. a.	-7.4	2.8	n. a.	n. a.
製造業	8.9	-2.9	n. a.	-3.2	-10.0	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	10.0	-17.9	n. a.	-10.0	10.9	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	0.2	-1.7	n. a.	-6.1	-4.3	10.3	n. a.
鉱工業	11.6	13.6	n. a.	-15.1	-10.5	-1.8	n. a.
非製造業	-1.4	-8.5	n. a.	-4.2	-1.3	12.5	n. a.
公共工事請負金額	-0.0	0.4	n. a.	6.9	2.1	-0.6	n. a.
実質輸出	1.4	3.0	n. a.	-2.5	0.3	2.6	n. a.
実質輸入	0.1	0.8	n. a.	2.9	-2.2	-3.9	n. a.
生産	0.9	1.0	n. a.	-0.7	1.6	p 0.7	n. a.
出荷	2.1	0.7	n. a.	-2.4	1.3	p 1.6	n. a.
在庫	-1.1	1.0	n. a.	0.9	1.1	p 1.4	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈97.0〉	〈99.9〉	〈n. a.〉	〈99.9〉	〈99.4〉	〈p 101.1〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.3	0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.6	-0.3	n. a.	-0.8	1.7	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2006/4-6月	7-9月	10-12月	2006/9月	10月	11月	12月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<1.06>	<1.09>	<n.a.>	<1.08>	<1.06>	<1.06>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.1>	<4.1>	<n.a.>	<4.2>	<4.1>	<4.0>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	2.9	3.0	n.a.	2.9	2.9	p 2.7	n.a.
雇用者数(労働力調査)	1.5	1.2	n.a.	0.7	0.8	1.5	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.0	1.3	n.a.	1.4	1.4	p 1.3	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.6	0.1	n.a.	0.1	0.0	p -0.2	n.a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	3.1 <1.1>	3.5 <1.0>	n.a. <n.a.>	3.6 <1.1>	2.8 <0.4>	p 2.7 <p 0.0>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.0	0.3	n.a.	0.2	0.1	0.2	n.a.
企業向けサービス価格	-0.3	0.2	n.a.	0.3	0.1	p -0.1	n.a.
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	1.4	0.5	p 0.7	0.6	0.6	0.7	p 0.8
企業倒産件数 〈件〉	<1,094>	<1,083>	<n.a.>	<1,030>	<1,166>	<1,091>	<n.a.>

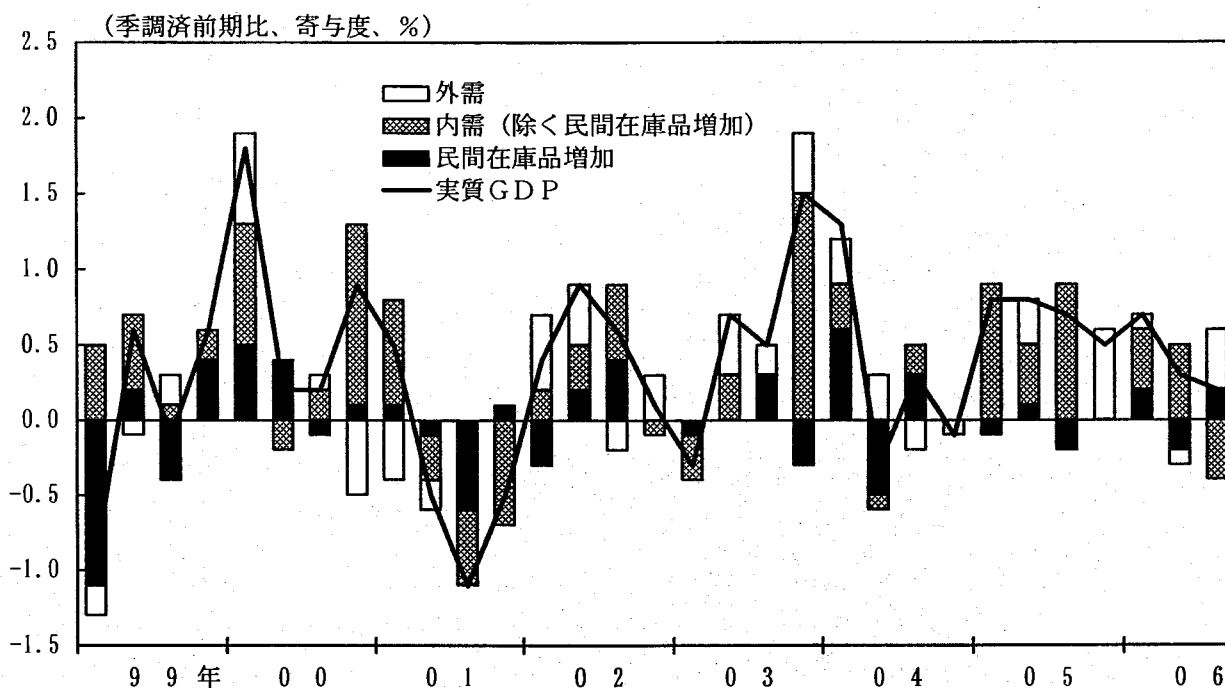
(注) 1. p は速報値。

2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「全産業活動指数」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 国土交通省「建築着工統計」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、
 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーサプライ」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDP

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

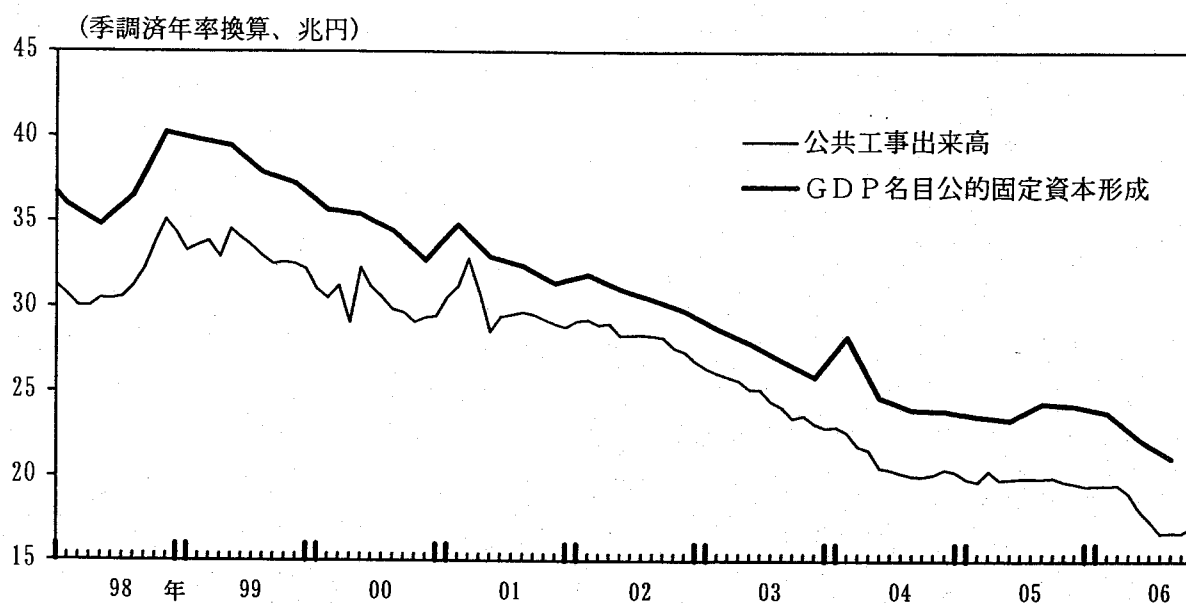
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2005年		2006年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP	0.7	0.5	0.7	0.3	0.2
国内需要	0.7	-0.0	0.6	0.4	-0.2
民間最終消費支出	0.6	0.5	-0.1	0.5	-0.9
民間企業設備	0.9	-0.8	3.6	3.2	1.5
民間住宅	1.0	1.5	0.9	-2.1	-0.3
民間在庫品増加	(-0.2)	(0.0)	(0.2)	(-0.2)	(0.2)
公的需要	1.9	-1.3	-0.6	-0.9	-0.4
公的固定資本形成	4.2	-1.2	-1.9	-6.9	-5.3
純輸出	(0.0)	(0.6)	(0.1)	(-0.1)	(0.4)
輸出	3.0	3.8	2.3	0.7	2.5
輸入	3.5	-0.2	1.9	1.3	-0.5
名目GDP	0.1	0.4	0.4	0.0	-0.0

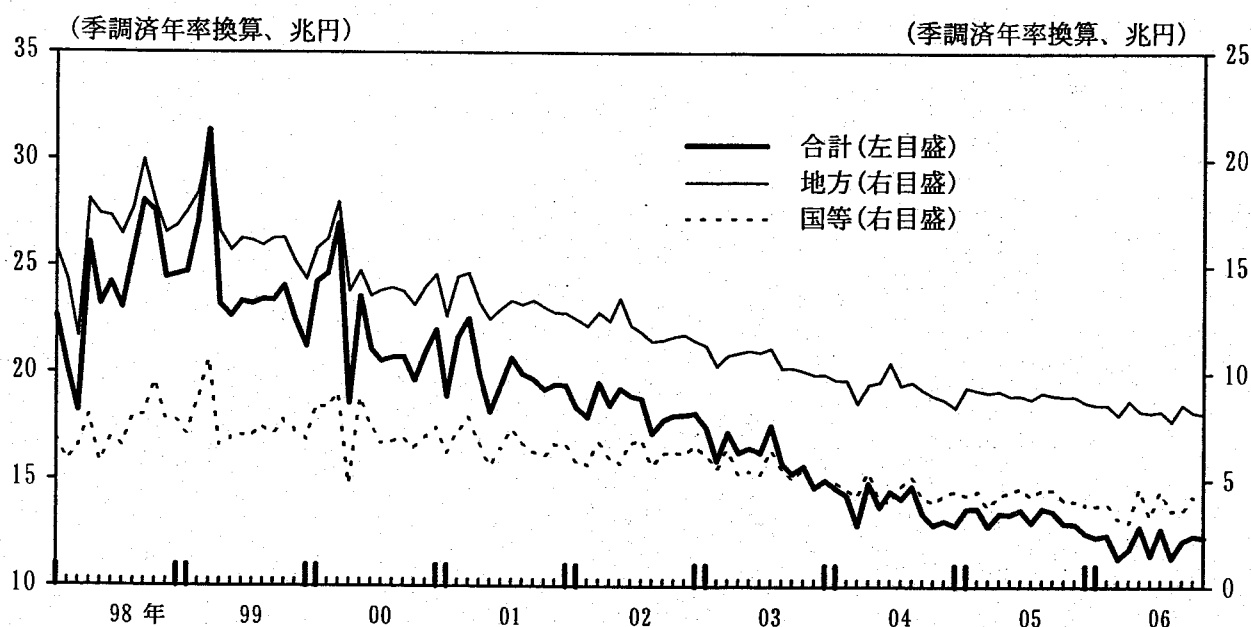
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

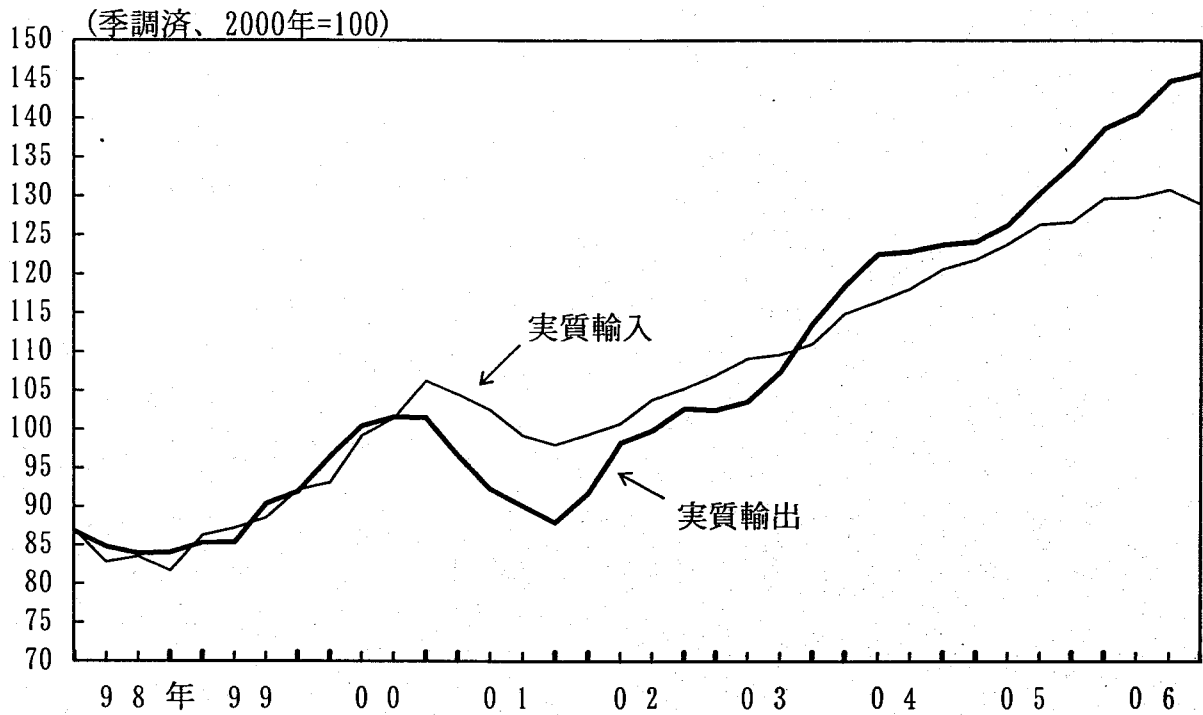


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

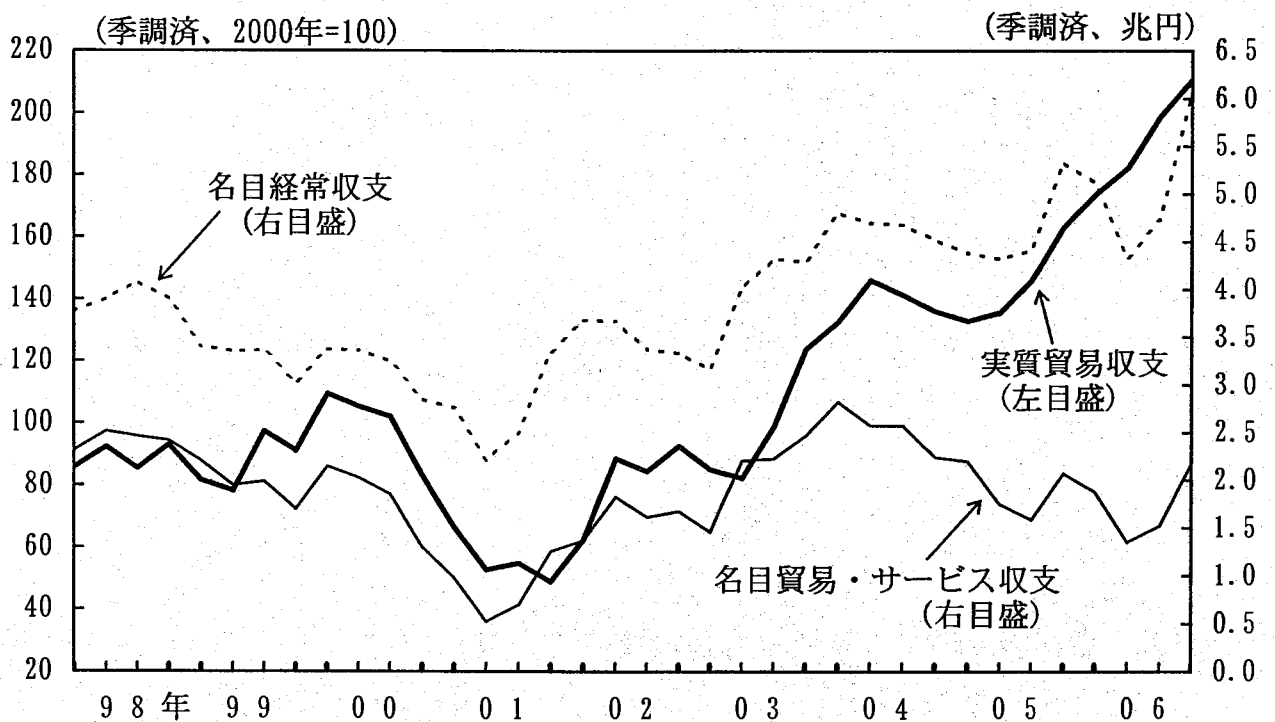
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
 2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 2006/4Qの実質輸出入及び実質貿易収支は10~11月の値。
 4. 2006/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10月の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「国際収支統計月報」

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004年	2005	2005年 4Q	2006 1Q	2Q	3Q	4Q	2006年 9月	10	11
米国	<22.5>	6.8	7.3	4.3	3.4	1.8	3.2	-0.4	-1.2	0.2	-1.6
EU	<14.7>	18.7	3.3	2.4	1.3	5.7	2.2	-0.1	-2.7	-0.1	3.4
東アジア	<46.7>	19.1	6.1	1.7	3.5	0.3	2.4	1.7	0.3	0.7	1.3
中国	<13.5>	22.2	9.6	4.6	4.7	2.9	3.0	7.7	0.8	3.6	5.6
NIEs	<24.3>	20.3	5.0	0.5	3.4	0.2	0.5	-1.1	1.9	-2.0	-0.2
韓国	<7.8>	19.1	4.5	3.0	1.4	2.7	-3.0	-0.3	2.2	-1.0	0.7
台湾	<7.3>	26.9	4.4	-3.4	9.5	-1.5	-0.2	-3.0	-0.2	-2.9	2.7
ASEAN4	<9.0>	12.3	4.4	0.9	1.9	-3.6	6.4	-0.7	-4.5	2.9	-2.2
タイ	<3.8>	18.7	10.0	1.1	2.1	-1.7	6.8	-2.0	1.5	1.0	-5.7
その他	<16.0>	14.4	11.5	4.6	7.7	0.9	5.3	1.3	-5.8	-0.1	10.2
実質輸出計		14.5	5.3	2.8	3.4	1.4	3.0	0.7	-2.5	0.3	2.6

- (注) 1. < >内は、2005年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10～11月の7～9月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004年	2005	2005年 4Q	2006 1Q	2Q	3Q	4Q	2006年 9月	10	11
中間財	<17.3>	5.5	1.8	1.8	4.7	-2.0	0.7	-0.0	-3.6	-0.9	5.2
自動車関連	<22.7>	8.3	8.2	4.1	5.4	1.7	1.9	3.8	-5.4	4.6	2.8
消費財	<5.6>	14.9	5.2	1.7	-2.3	4.9	3.2	0.9	-0.1	1.6	-3.3
情報関連	<12.5>	17.3	5.4	3.3	1.2	-1.1	2.8	5.4	-1.5	4.1	4.4
資本財・部品	<29.5>	23.5	7.1	3.0	4.6	1.5	4.9	-2.8	-3.7	-2.3	2.2
実質輸出計		14.5	5.3	2.8	3.4	1.4	3.0	0.7	-2.5	0.3	2.6

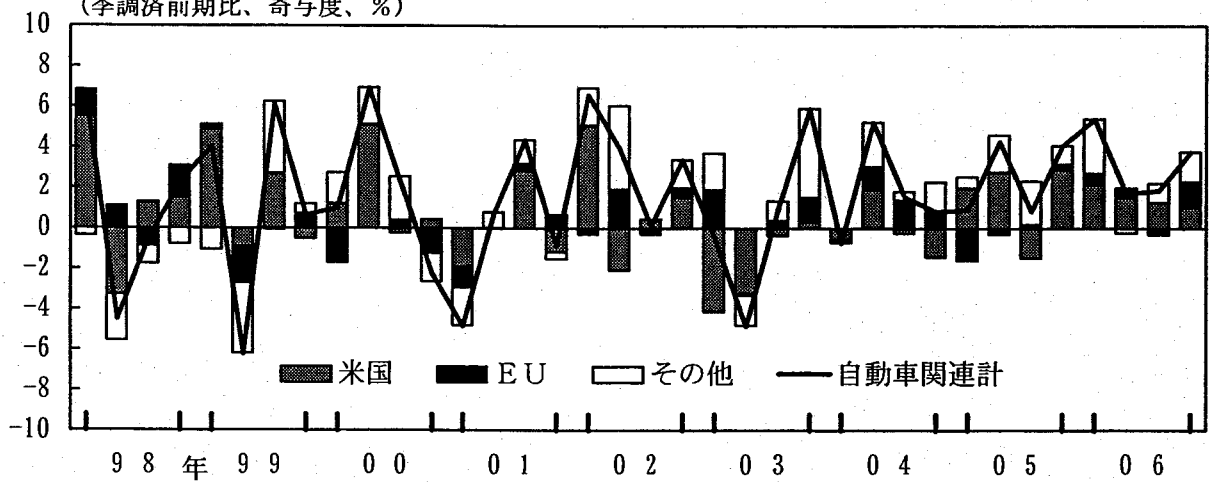
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10～11月の7～9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

財別輸出の動向

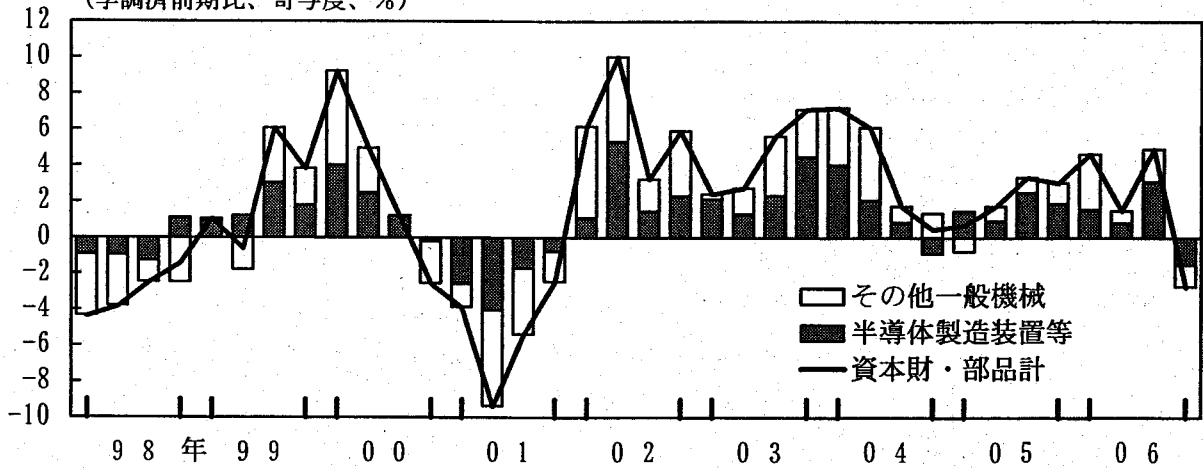
(1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



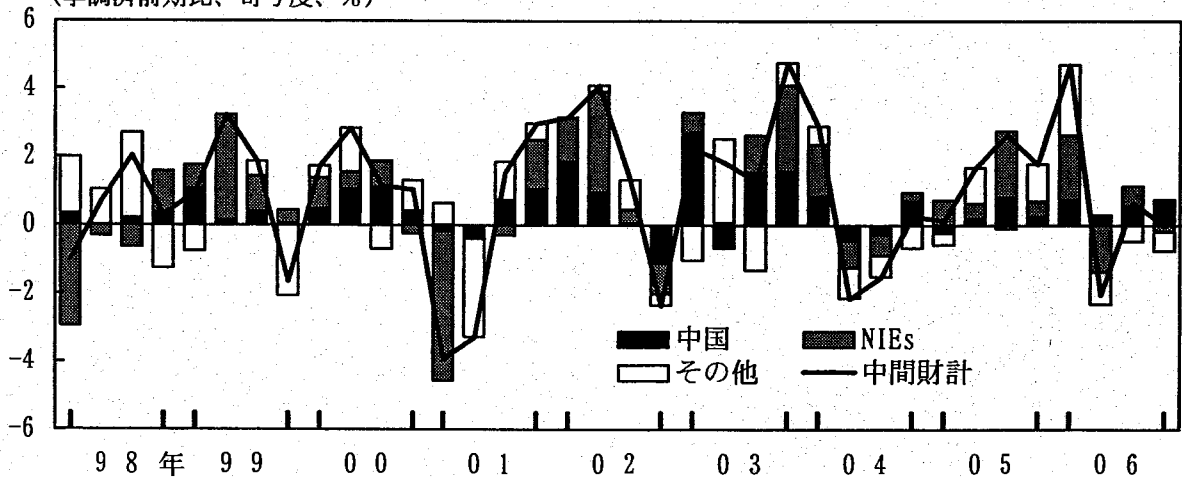
(2) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



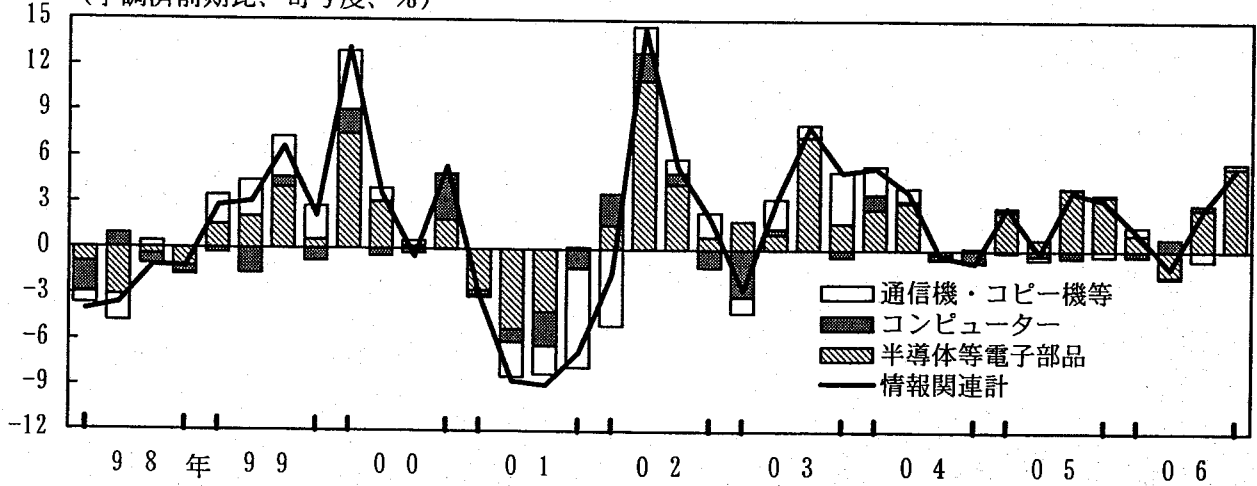
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10~11月の7~9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連の輸出入

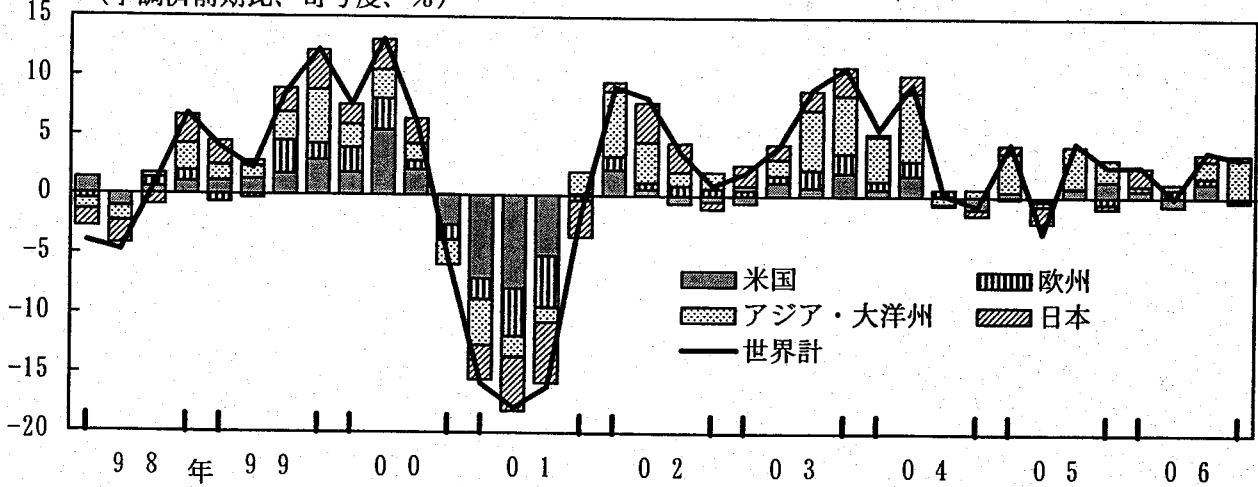
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



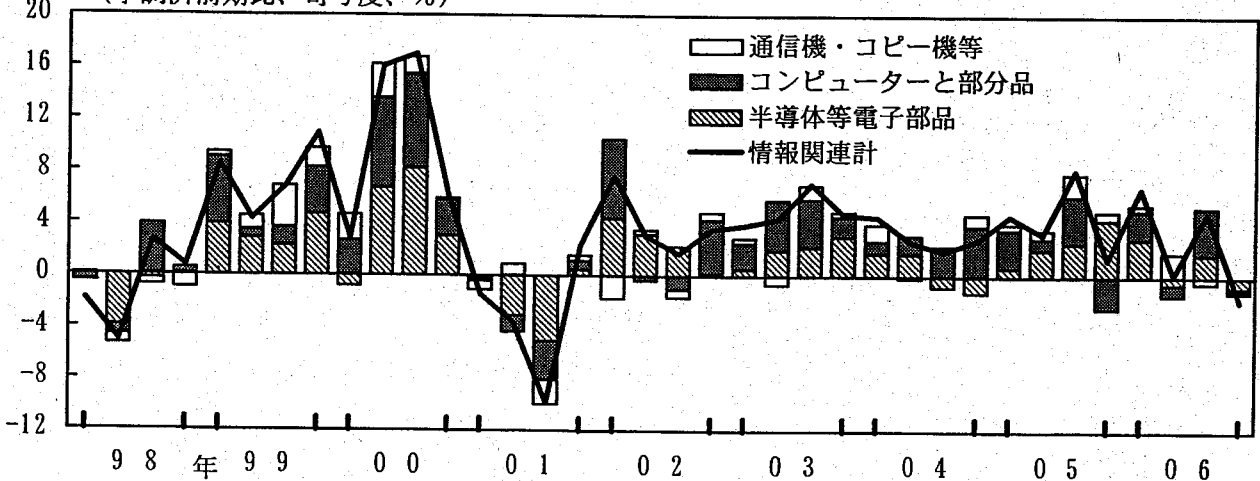
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)

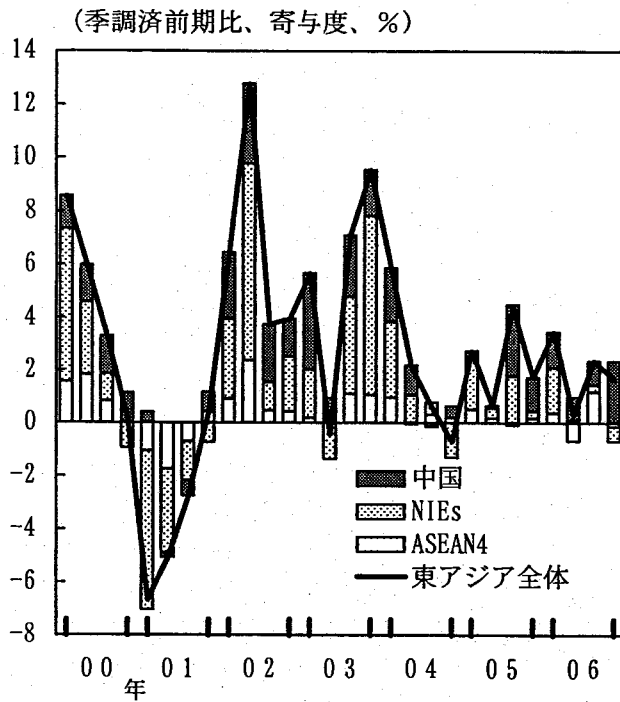


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10~11月の7~9月対比。

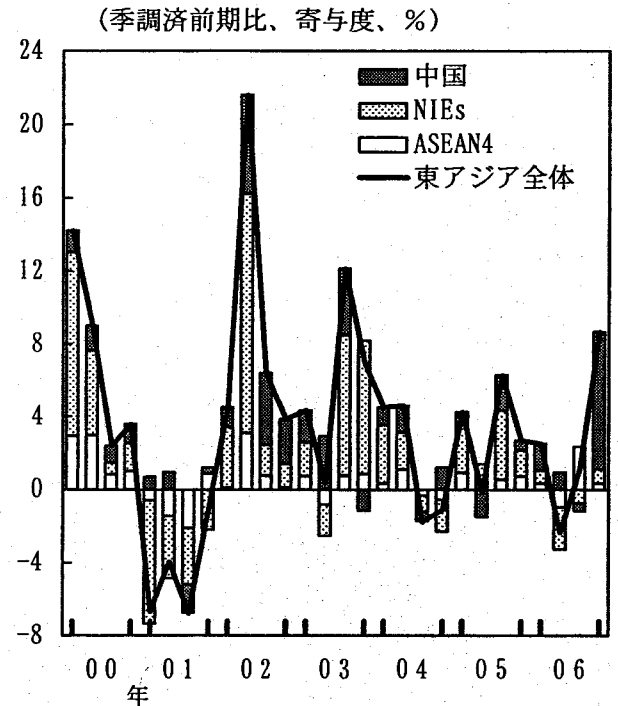
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

東アジア向け輸出の動向

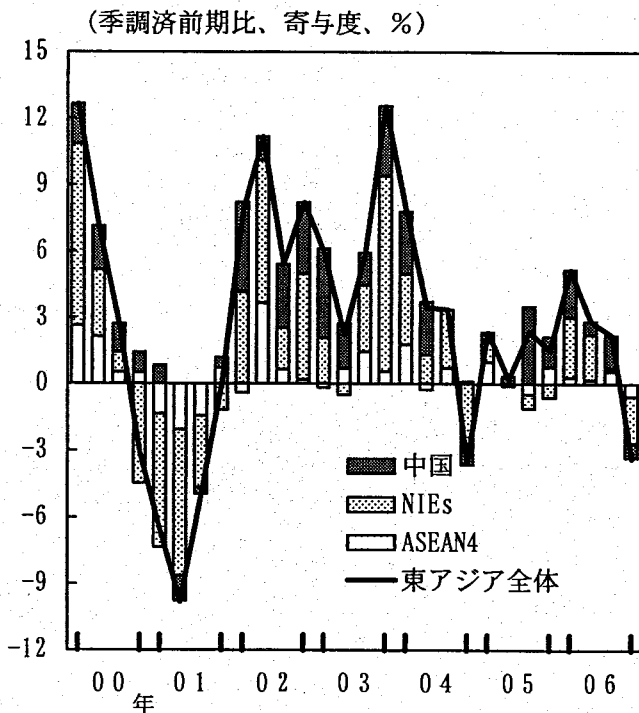
(1) 全体



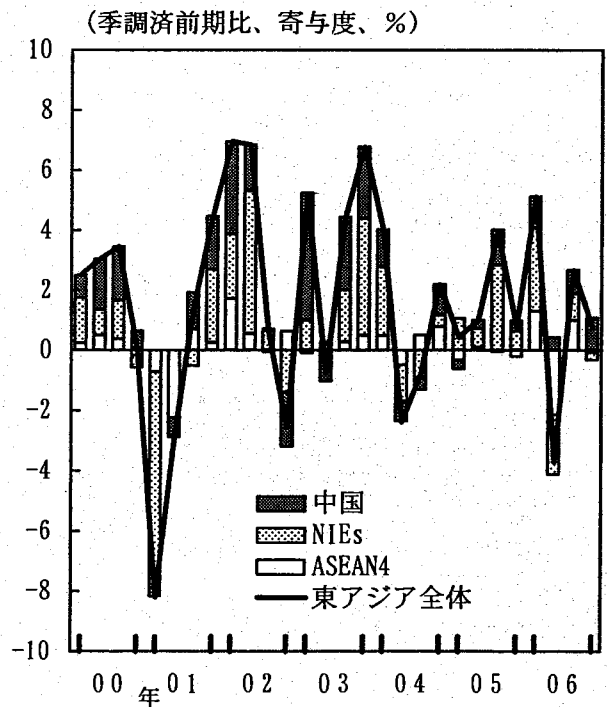
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財

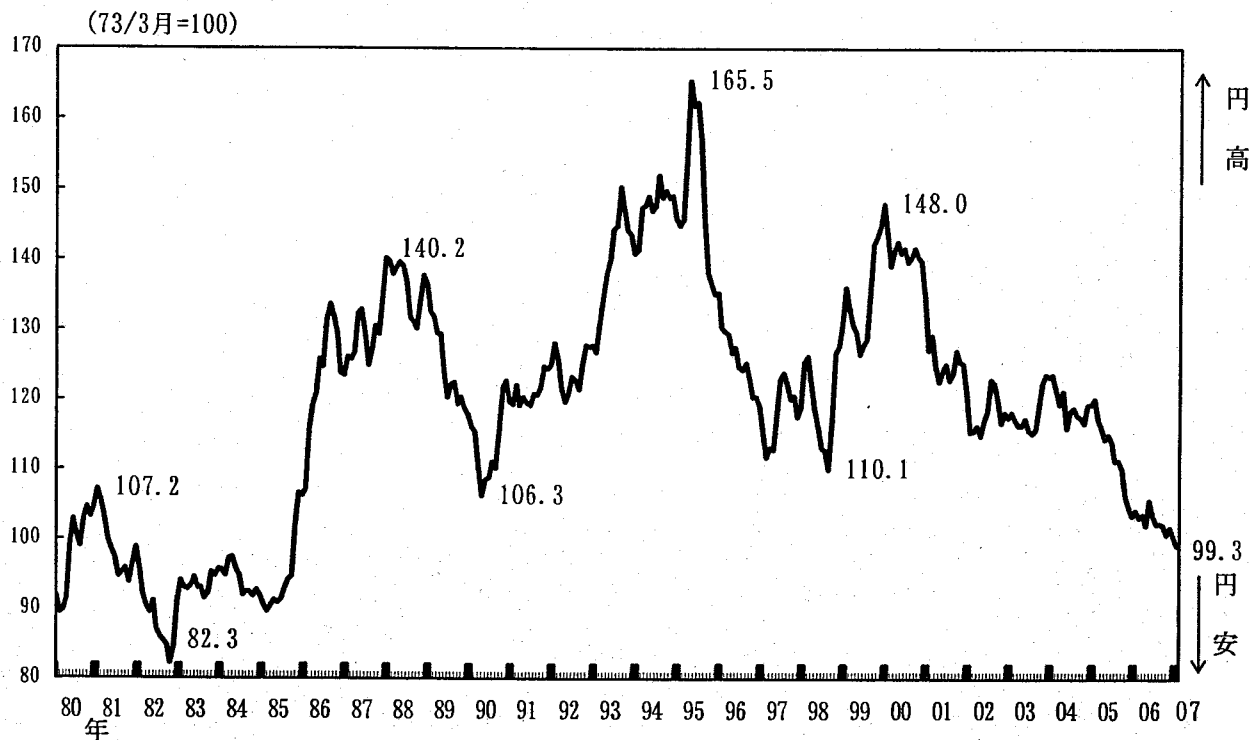


(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2006/4Qは10～11月の7～9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近1月は11日までの平均値。
 2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、26か国・地域) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したものの。

(2) 海外経済 — 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2004年	2005年	2006年	2006年			
					1Q	2Q	3Q	4Q
米	国	3.9	3.2	n. a.	5.6	2.6	2.0	n. a.
欧 州	E U	2.2	1.8	n. a.	3.4	4.0	2.5	n. a.
	ドイ ツ	0.8	1.1	2.7	3.2	4.4	2.6	n. a.
	フ ラ ン ス	2.0	1.2	n. a.	1.9	4.6	0.0	n. a.
	英 国	3.3	1.9	n. a.	2.9	3.0	2.8	n. a.
東 ア ジ ア	中 国	10.1	10.2	n. a.	10.3	11.3	10.4	n. a.
	N 韓 国	4.7	4.0	n. a.	6.1	5.3	4.8	n. a.
	I 台 湾	6.1	4.0	n. a.	4.9	4.6	5.0	n. a.
	E 香 港	8.6	7.3	n. a.	8.0	5.5	6.8	n. a.
	s シンガポール	8.7	6.4	7.7	10.3	8.0	7.0	5.9
	A タ イ	6.3	4.5	n. a.	6.1	5.0	4.7	n. a.
	S インドネシア	5.1	5.6	n. a.	4.8	5.1	5.5	n. a.
E マレーシア	7.2	5.2	n. a.	5.9	6.2	5.8	n. a.	
A N フィリピン	6.2	5.0	n. a.	5.7	5.8	4.8	n. a.	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2004年	2005	2005年 4Q	2006 1Q	2Q	3Q	4Q	2006年 9月	10	11
米国	<12.4>	0.4	3.6	-0.1	4.1	-3.2	5.3	-1.3	-3.5	2.5	-9.6
EU	<11.4>	9.6	2.1	-0.7	1.6	-0.0	0.1	-2.1	-0.8	-0.4	-4.7
東アジア	<42.3>	14.7	11.2	1.8	4.1	0.6	2.6	-0.2	2.8	-2.0	-2.4
中国	<21.0>	20.9	18.8	1.8	4.9	0.7	3.3	-0.2	2.1	-2.5	-1.9
NIEs	<9.8>	12.8	9.3	4.1	4.0	1.1	1.8	-2.4	2.6	-3.1	-4.2
韓国	<4.7>	14.5	8.3	7.5	-1.2	3.4	0.9	-4.1	5.8	-4.6	-7.1
台湾	<3.5>	12.0	11.0	0.4	8.3	-0.6	6.3	-0.7	2.9	-3.9	-0.9
ASEAN4	<11.4>	7.1	0.2	-0.4	2.7	-0.2	1.9	2.1	4.5	0.1	-1.6
タイ	<3.0>	14.3	12.8	2.0	1.2	3.5	0.2	0.9	2.7	-2.6	0.8
その他	<34.0>	4.7	1.8	2.1	-2.0	4.1	-2.3	-2.7	5.4	-4.9	-3.4
実質輸入計		8.1	5.4	0.2	2.4	0.1	0.8	-1.4	2.9	-2.2	-3.9

- (注) 1. < >内は、2005年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10～11月の7～9月対比。

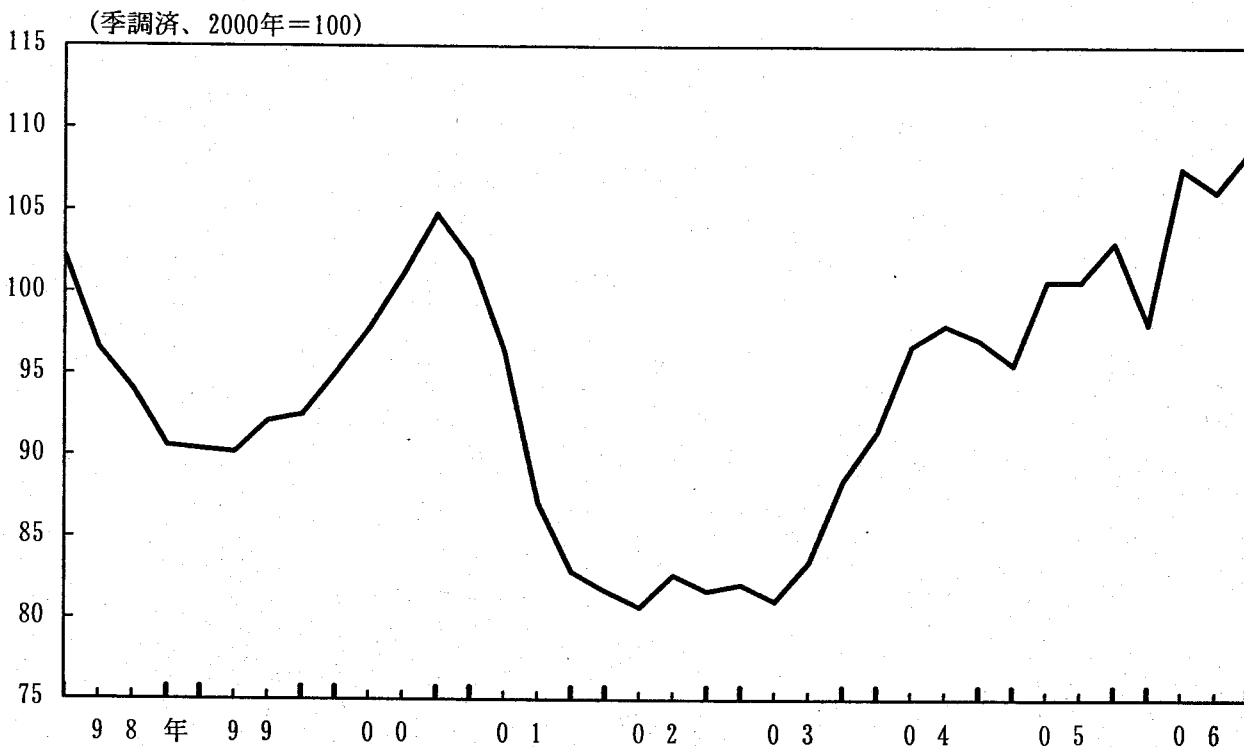
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2004年	2005	2005年 4Q	2006 1Q	2Q	3Q	4Q	2006年 9月	10	11
素原料	<31.7>	1.3	-3.9	-0.6	0.5	2.9	-1.6	-4.3	4.5	-4.3	-4.7
中間財	<14.0>	8.7	4.6	0.6	0.4	2.1	-0.4	-3.1	0.8	-5.2	-0.6
食料品	<9.8>	0.4	2.6	-3.1	2.5	-3.0	-3.7	2.3	-0.5	1.6	0.1
消費財	<9.9>	12.5	8.7	3.0	1.4	-2.4	1.4	-0.4	10.2	-3.5	-5.9
情報関連	<12.5>	17.6	15.4	1.3	6.8	0.2	4.9	-1.8	-1.8	-1.4	-2.0
資本財・部品	<12.1>	17.4	13.6	2.0	7.3	-0.3	5.7	-0.5	-0.5	0.5	-6.5
うち除く航空機	<11.2>	19.2	13.7	3.8	5.7	3.4	3.6	-0.8	1.2	-1.8	-1.3
実質輸入計		8.1	5.4	0.2	2.4	0.1	0.8	-1.4	2.9	-2.2	-3.9

- (注) 1. < >内は、2005年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/4Qは10～11月の7～9月対比。

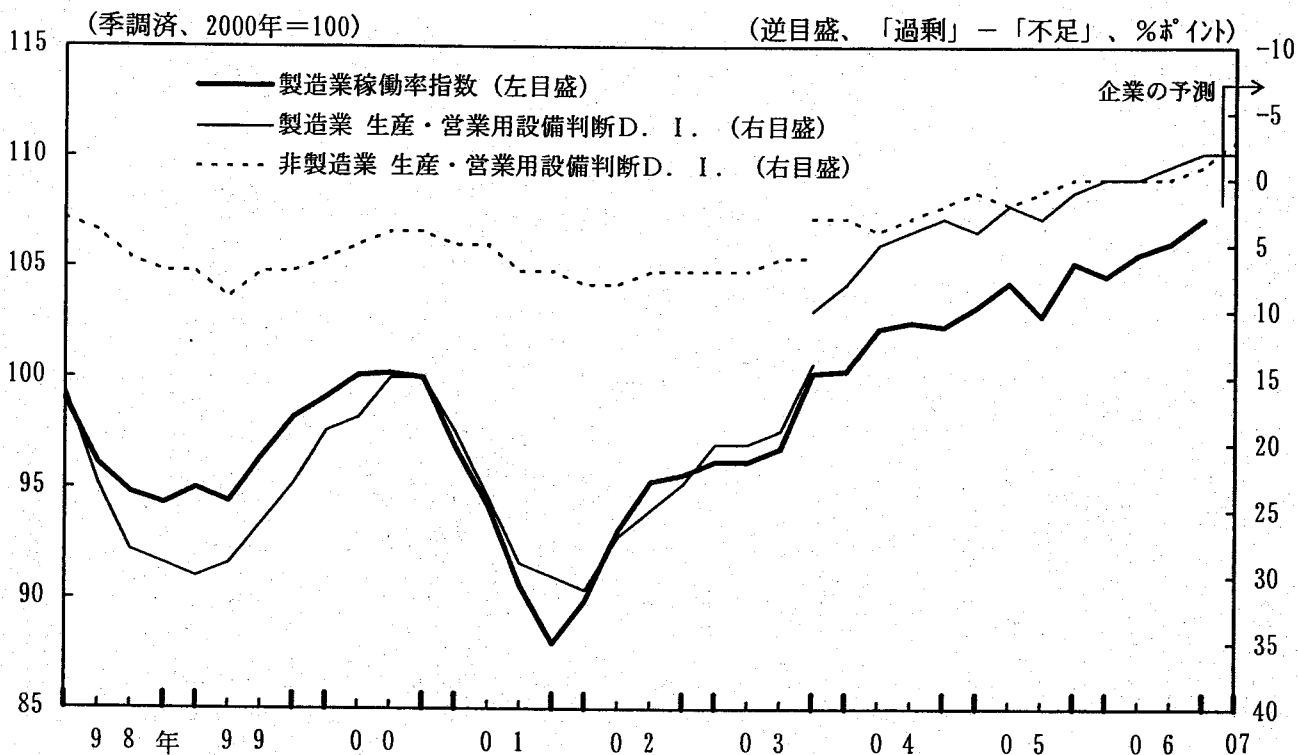
設備投資一致指標

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(注) 2006/4Qは、10~11月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

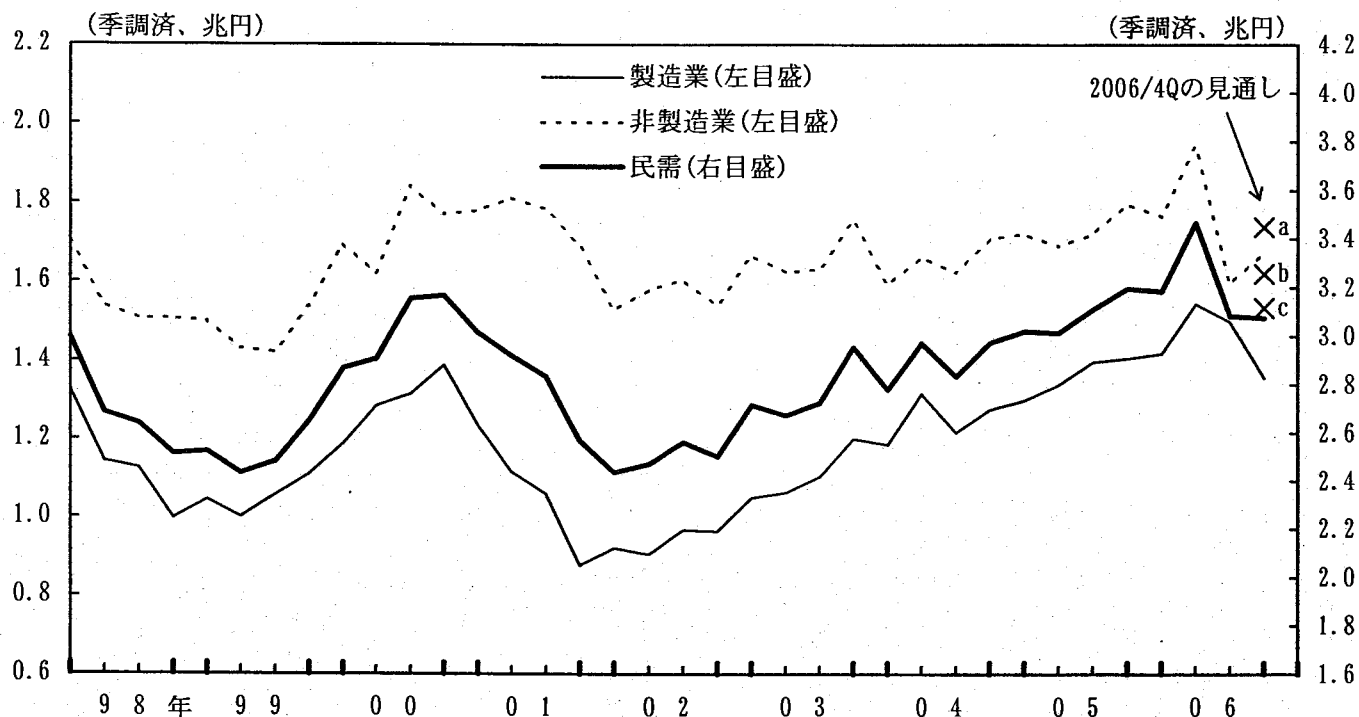


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
- 3. 製造業稼働率指数の2006/4Qは、10月の計数。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

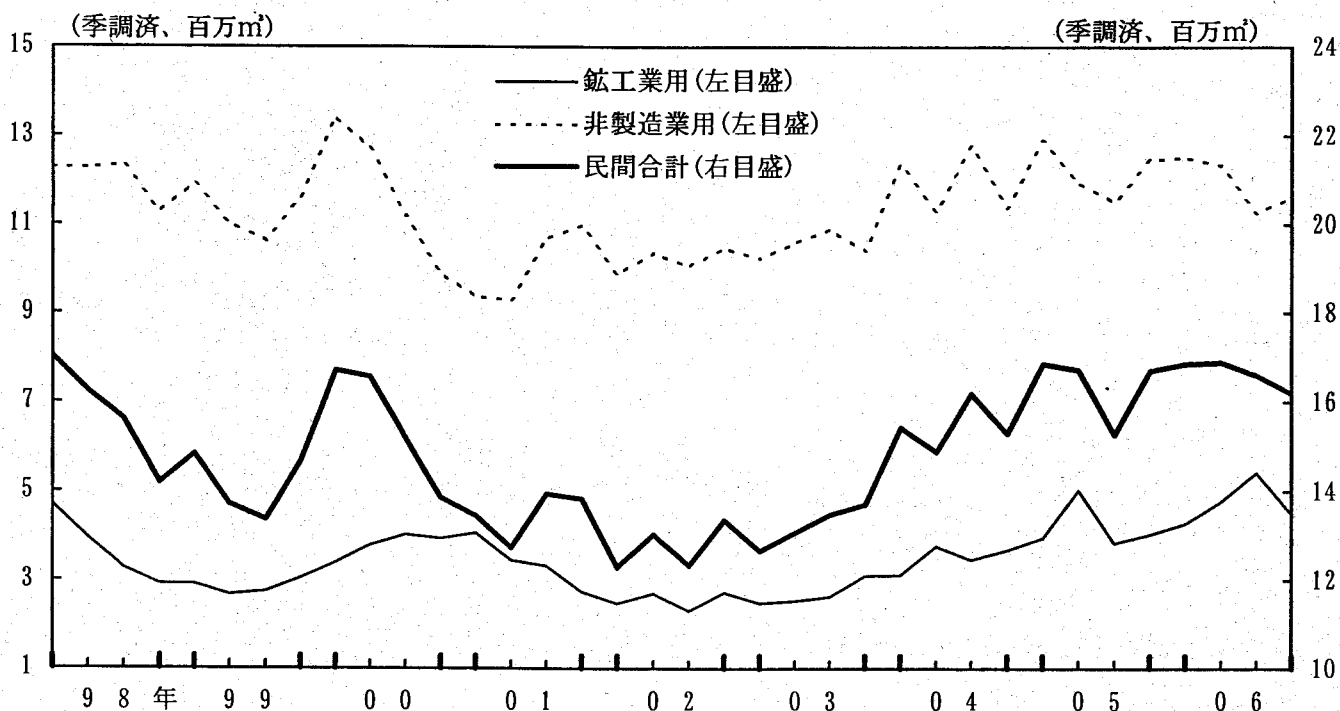
設備投資先行指標

(1) 機械受注



- (注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
 2. 2006/4Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
 3. 2006/4Qは、10月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

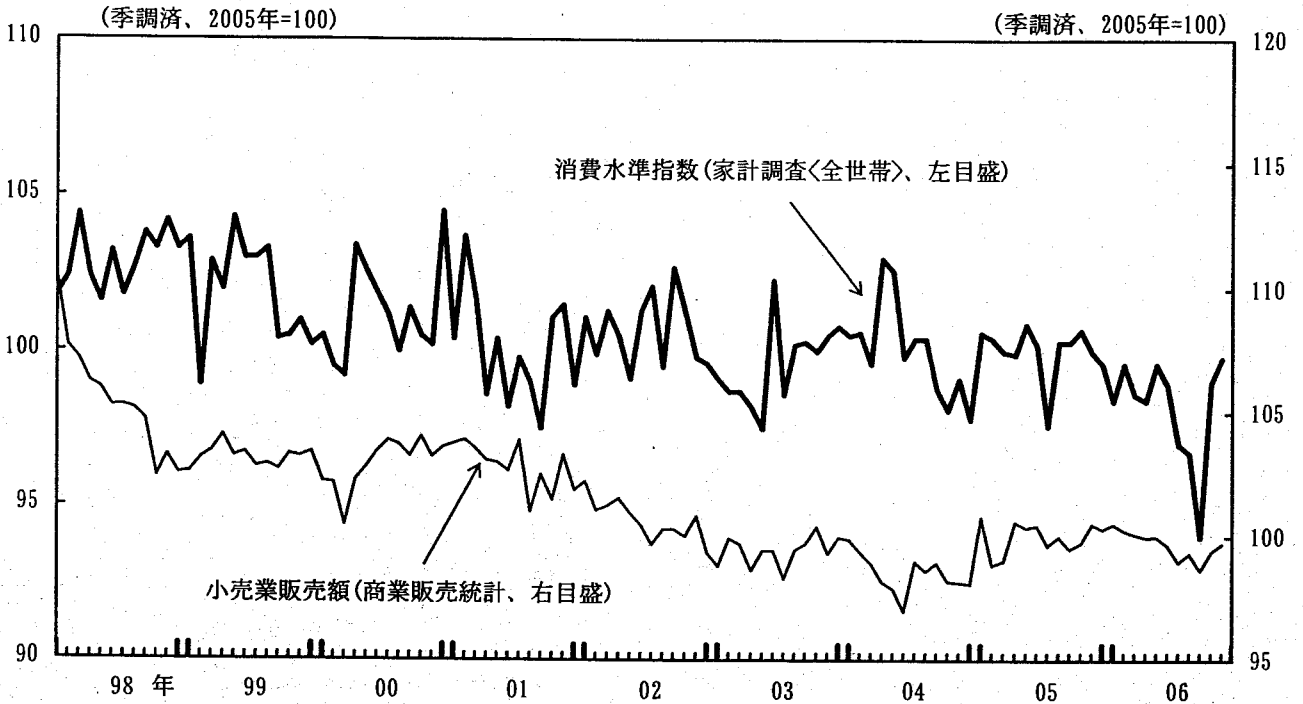


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2006/4Qは、10~11月の計数を四半期換算。

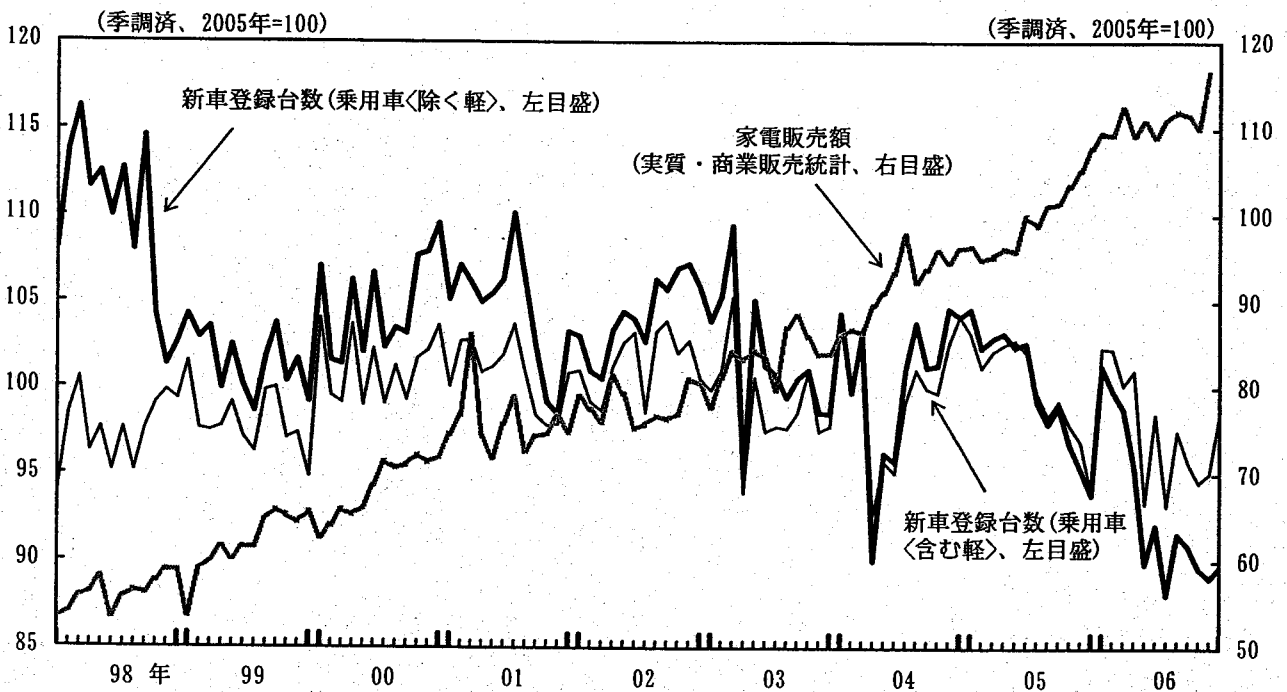
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



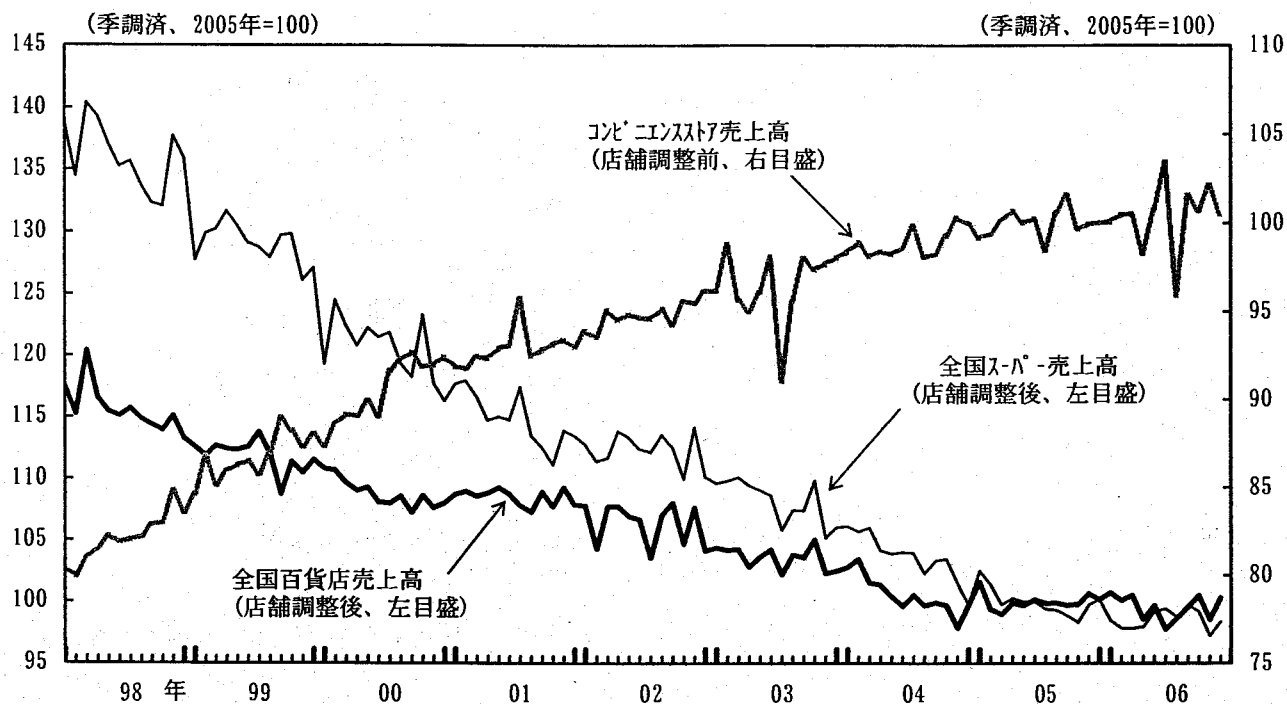
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。

2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI
 (但し、99年以前のパソコンはWPI、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用)を
 幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

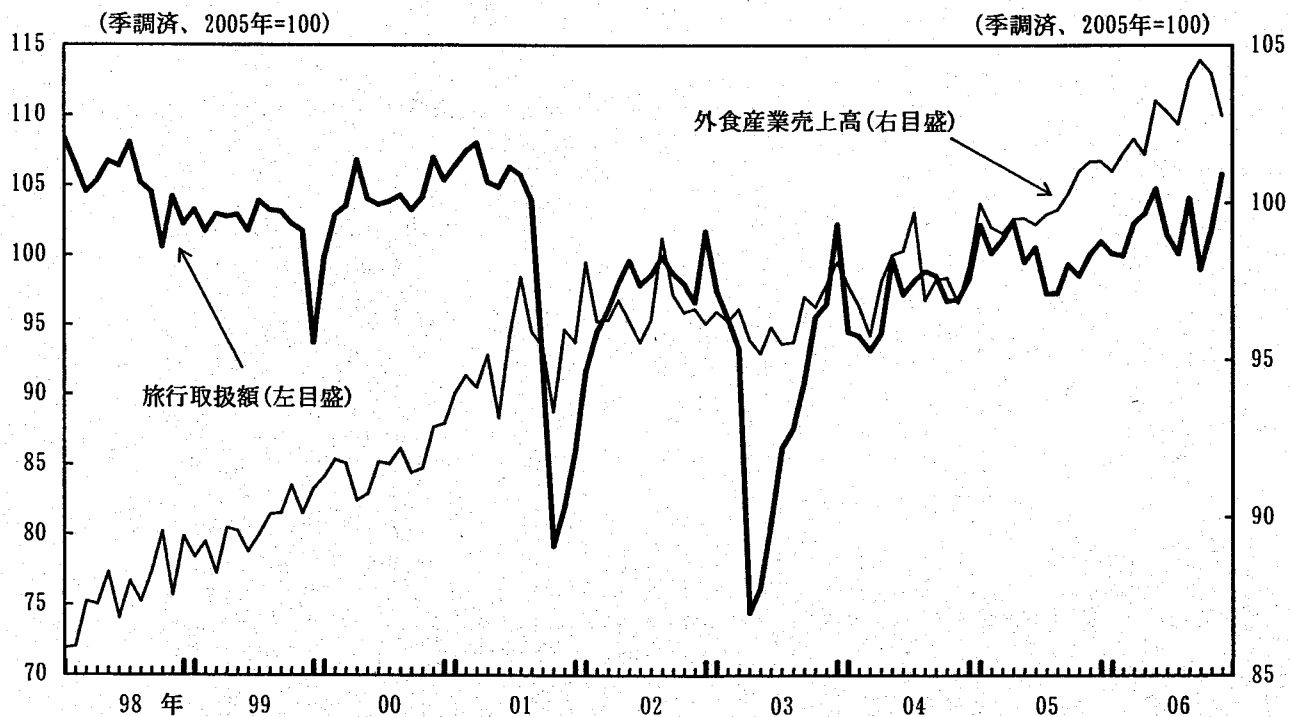
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、
 日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」

個人消費(2)

(3) 小売店販売(名目・除く消費税)



(4) サービス消費(名目・除く消費税)



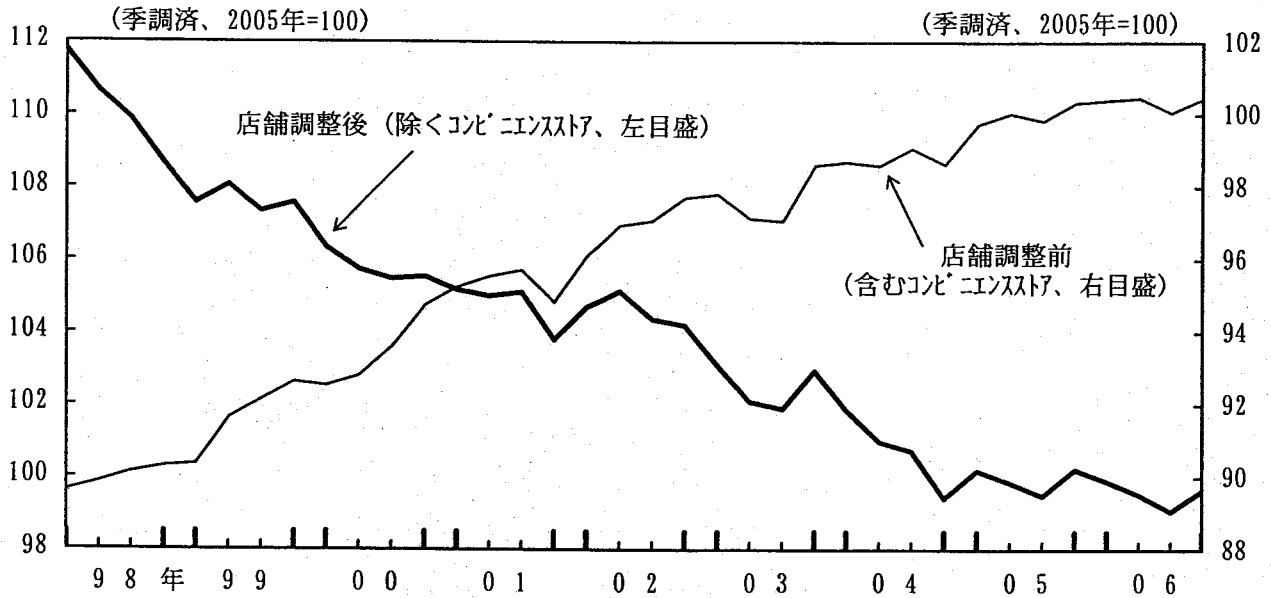
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

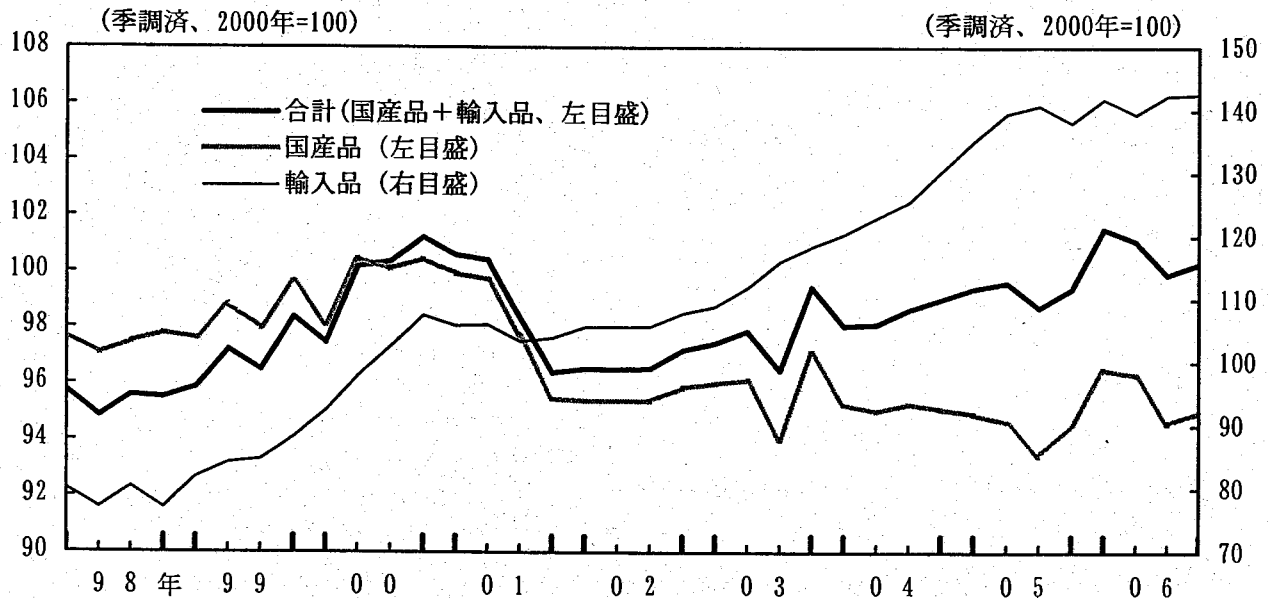
個人消費(3)

(1) 販売統計合成指数(実質)



- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。
 同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
 「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。
 他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
 また、「平成17年基準消費者物価指数の解説」公表に伴い、一部のデフレーターを改定したことや、当該部分の接続方法を変更したことから、今回、遡及改定を実施している。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。
4. 2006/4Qは、10~11月の値。

(2) 消費財総供給

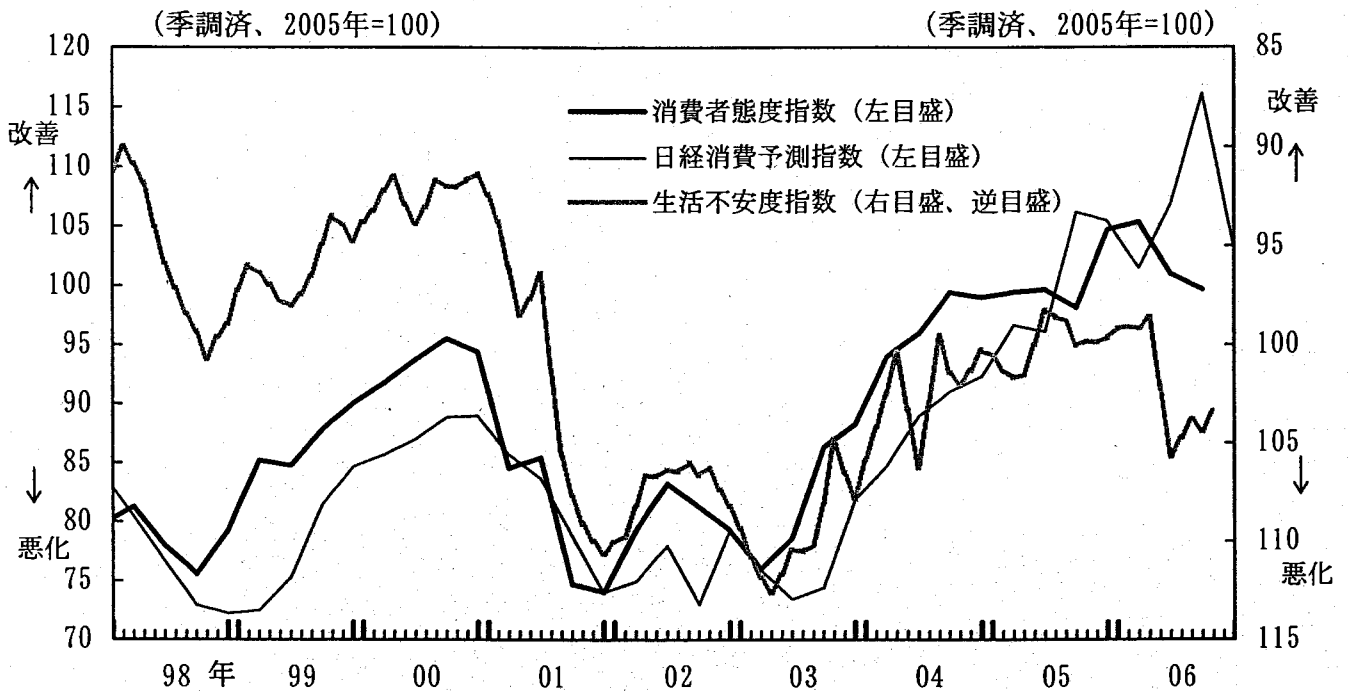


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したものである。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。
4. 2006/4Qは、10~11月の値。

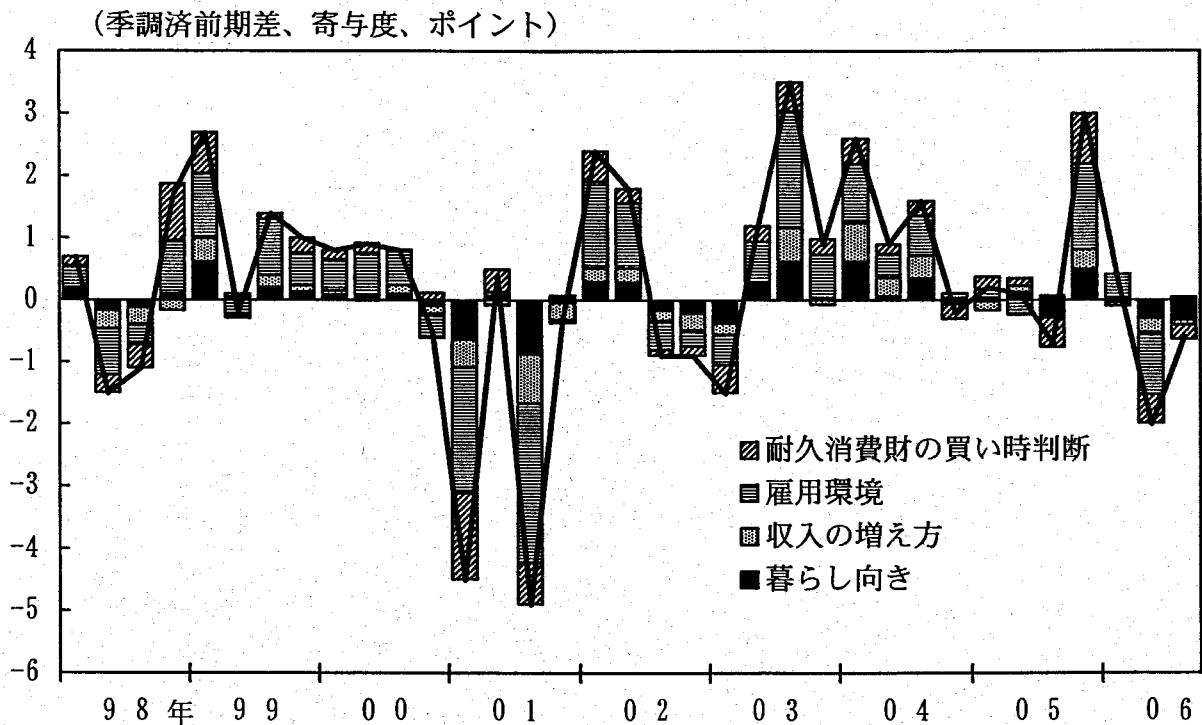
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、
 日本銀行「販売統計合成指数」「企業物価指数」

消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標



(2) 消費者態度指数の項目別寄与

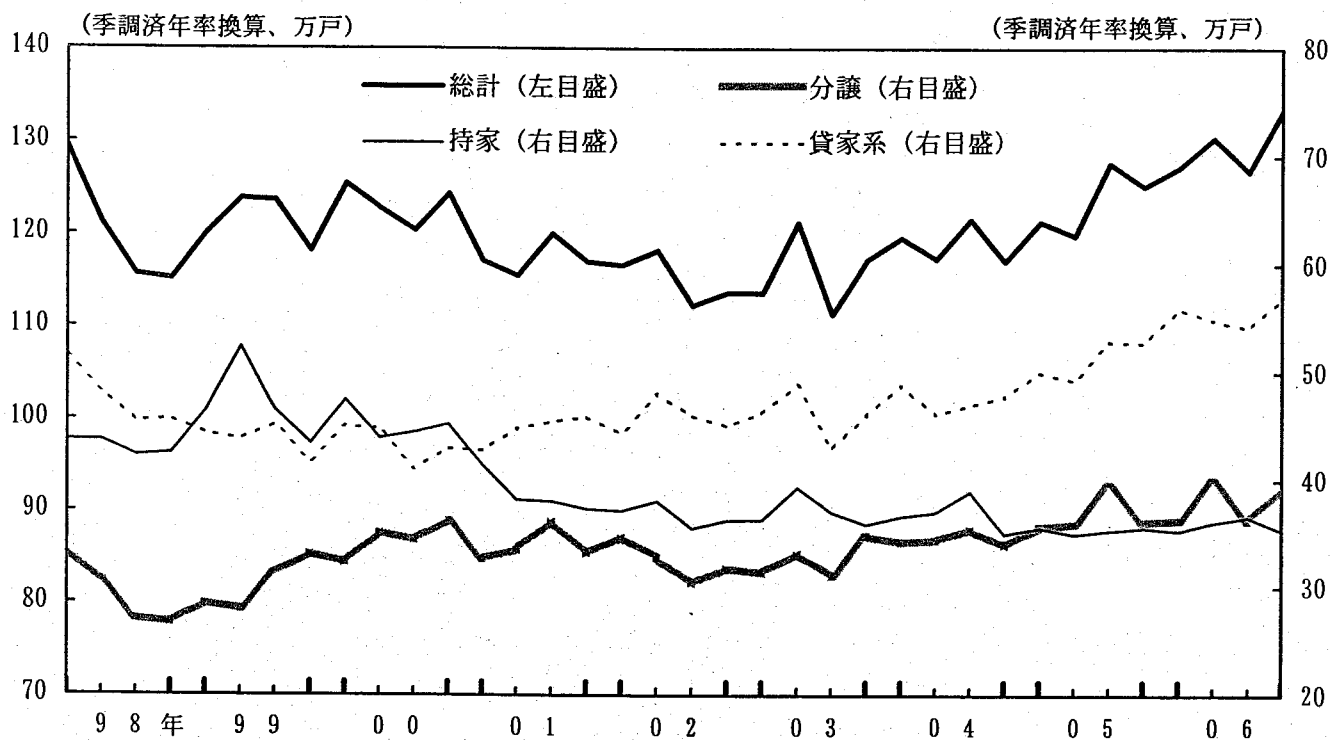


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。
2. 消費者態度指数(調査客体:全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数(同:首都圏 600人)、生活不安度指数(同:全国 2,400人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

(資料) 内閣府「消費動向調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

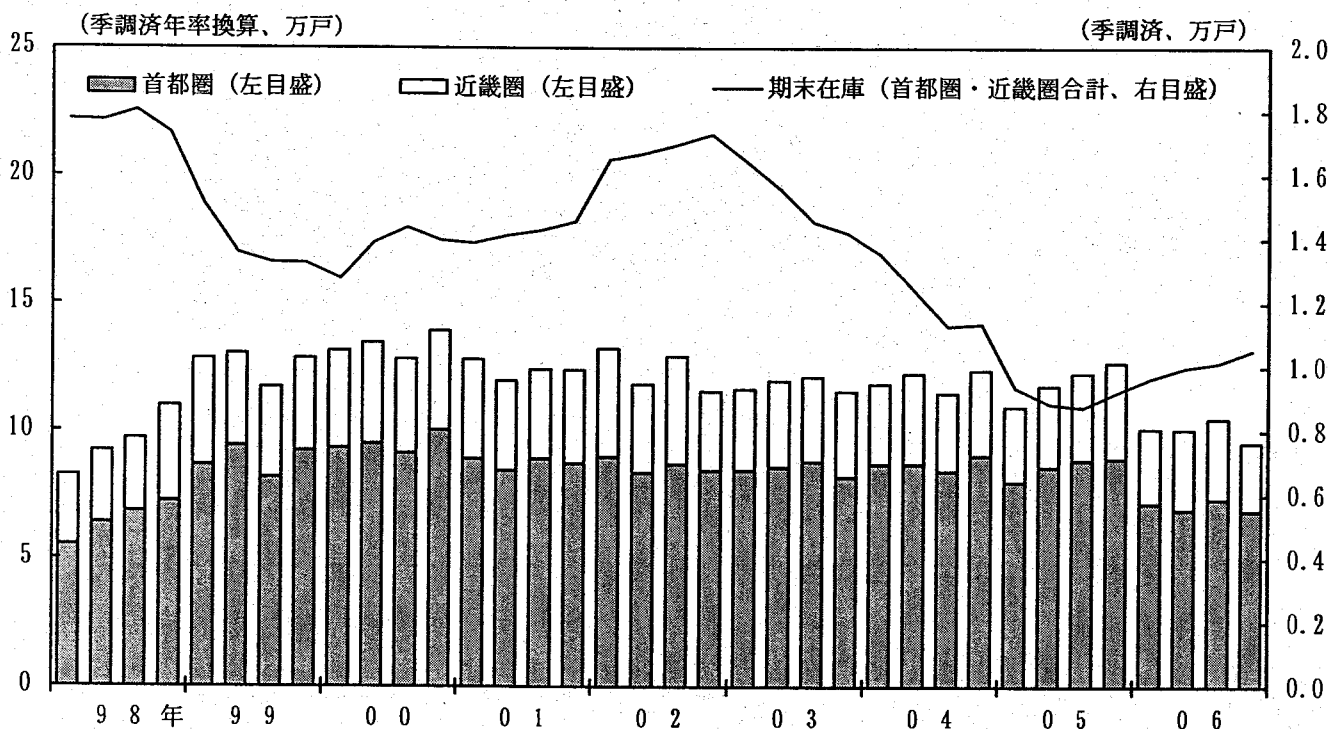
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2006/4Qは10~11月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

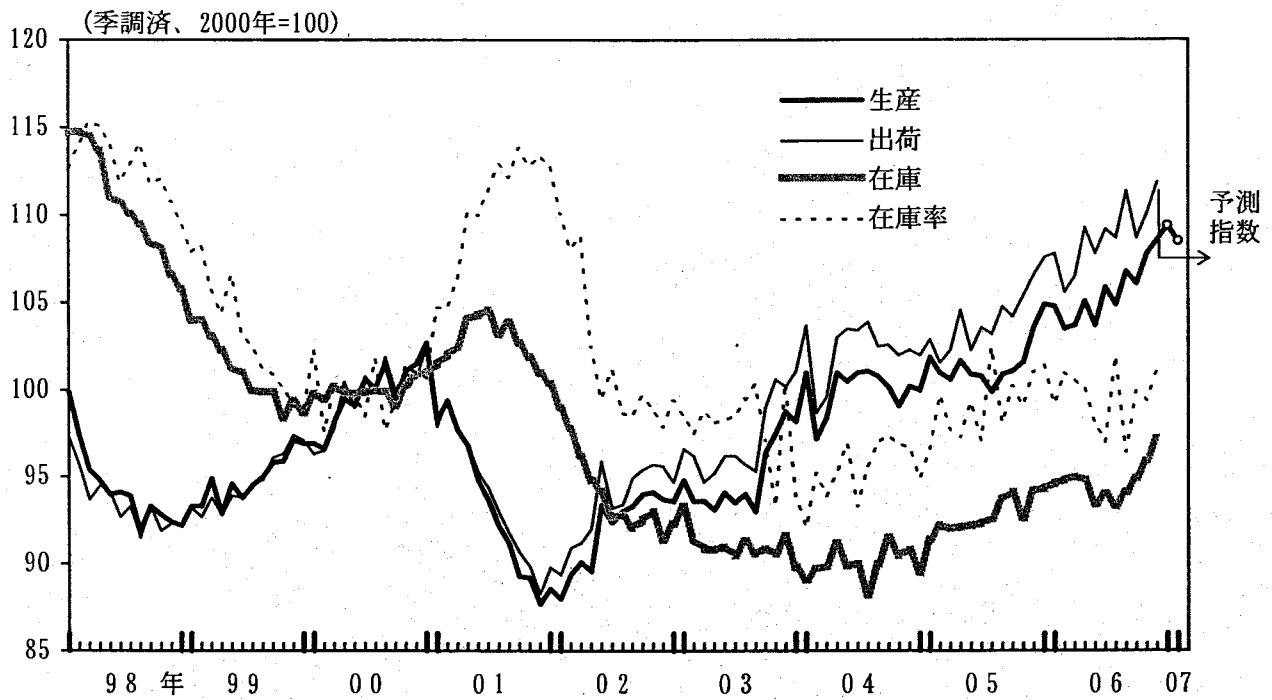


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2006/4Qの全売却戸数(契約成立戸数)は10~11月の平均値、期末在庫戸数は11月の値。

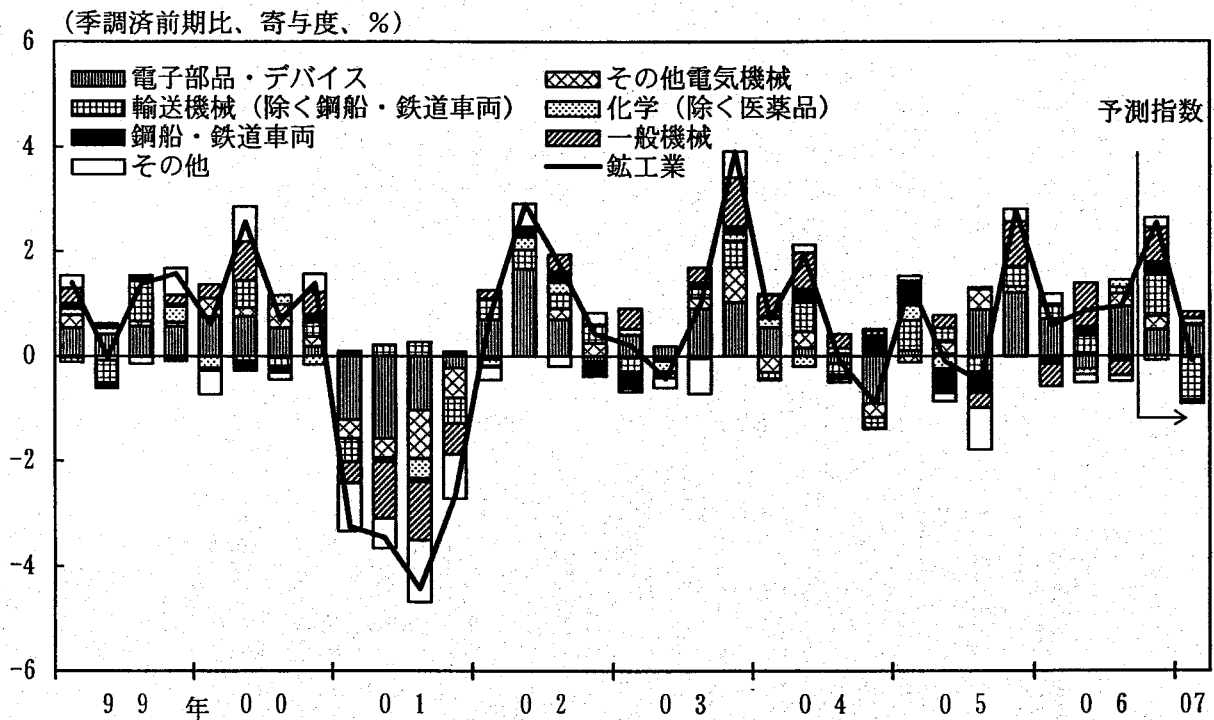
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鉦工業生産・出荷・在庫

(1) 鉦工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

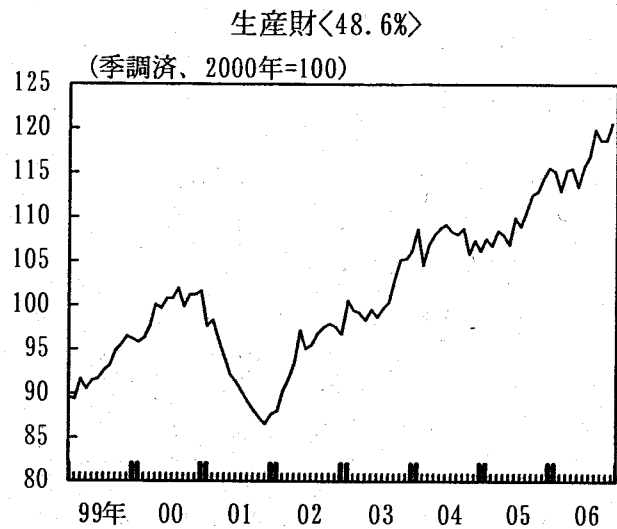
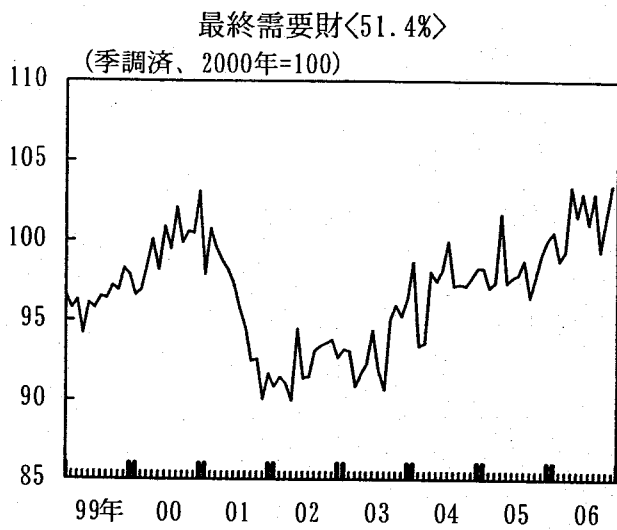


(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
2. 2006/4Qは、予測指数を用いて算出。2007/1Qは、2、3月を1月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」

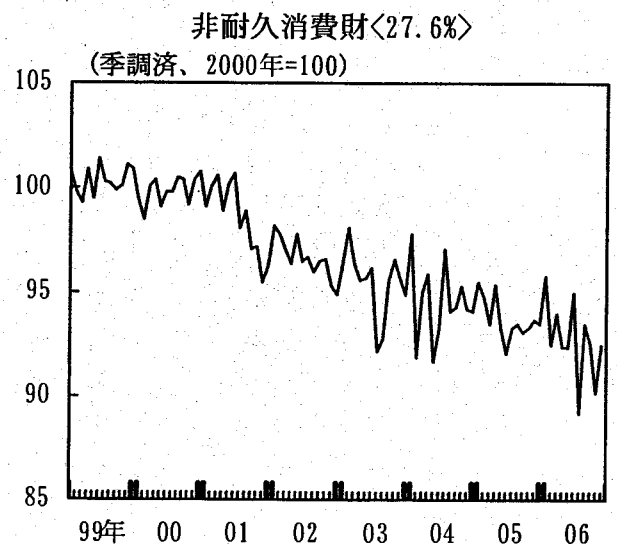
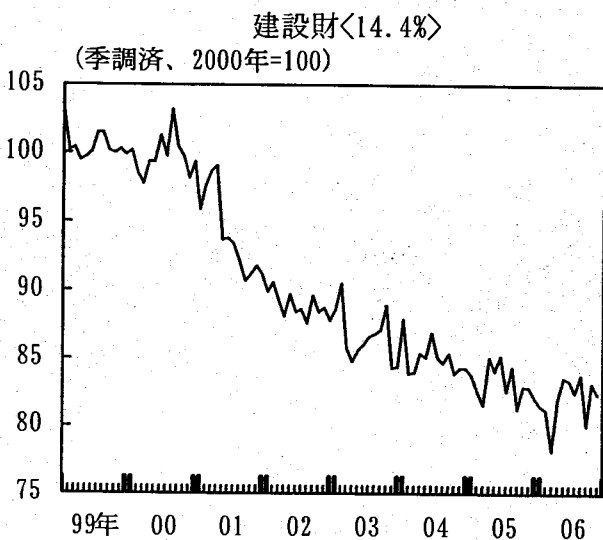
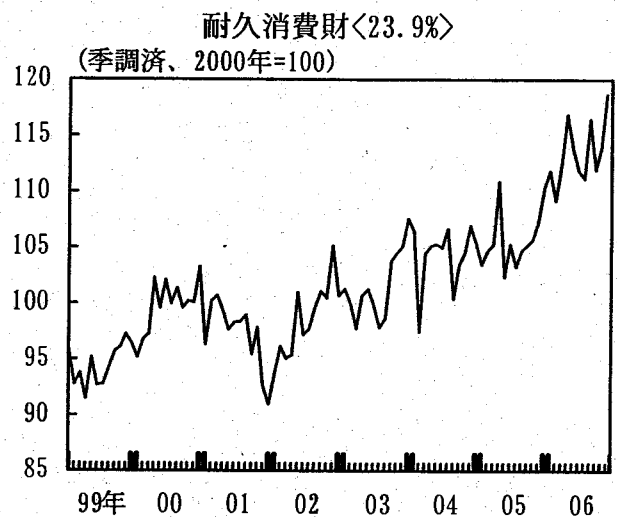
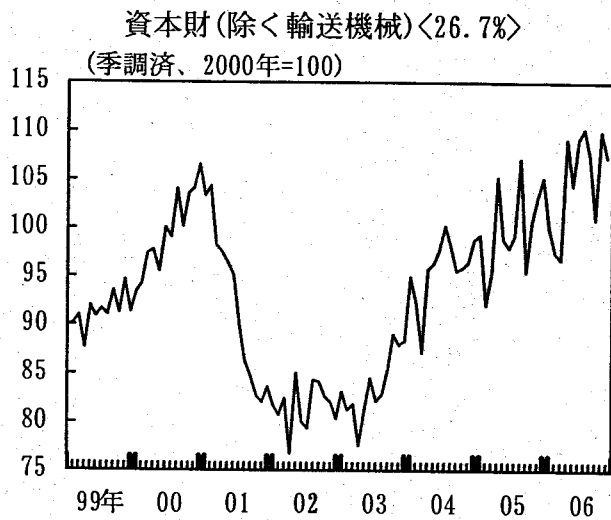
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鋳工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

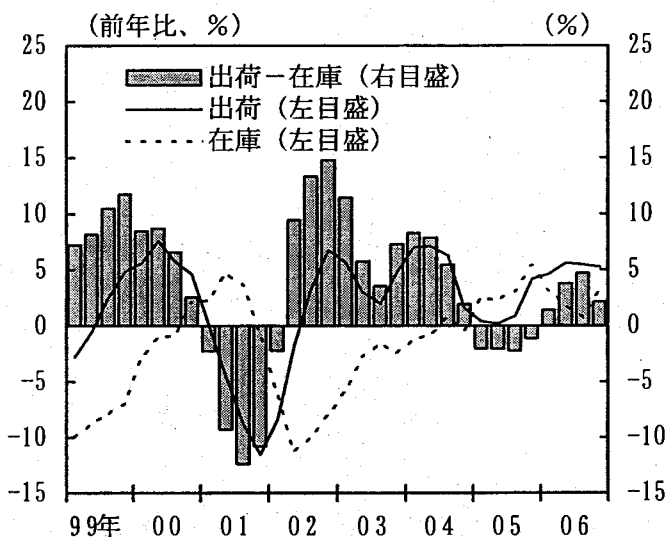
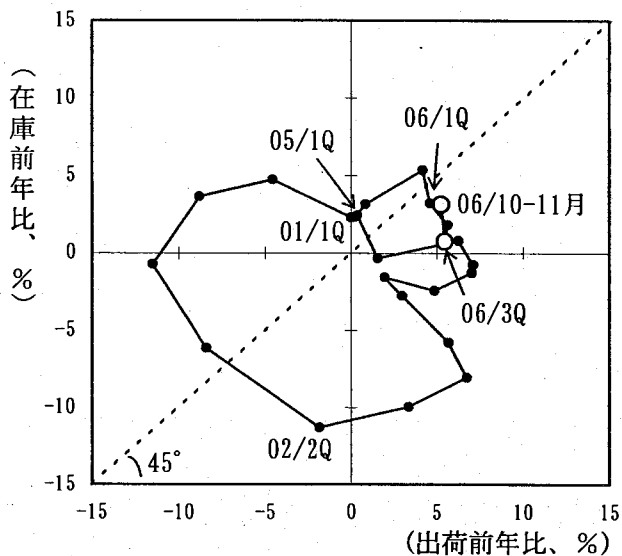


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

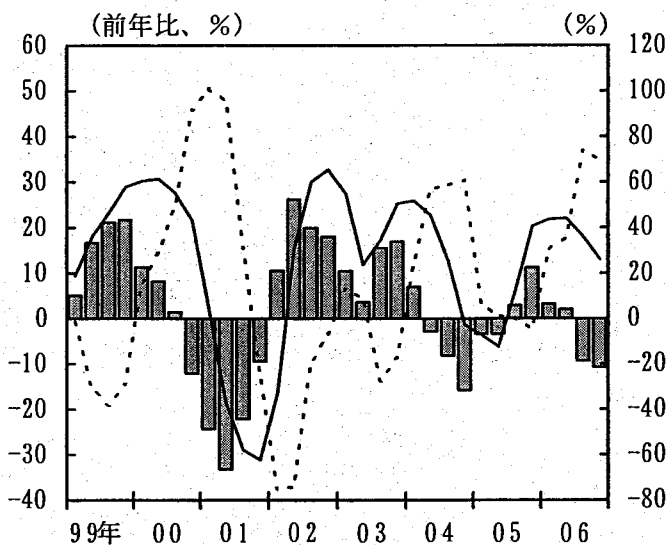
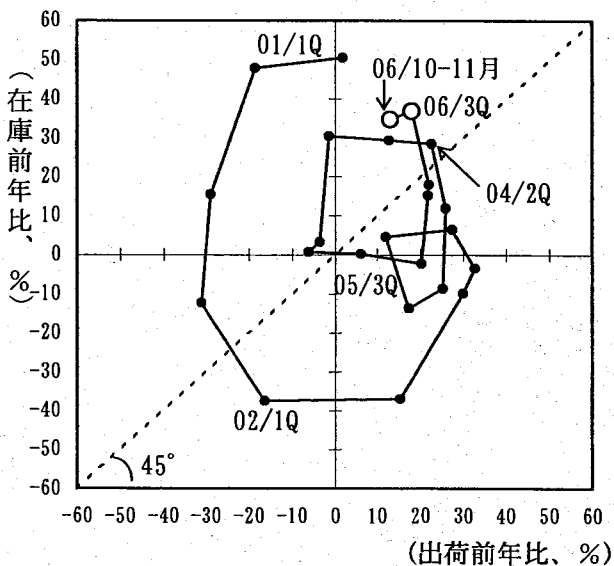
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

在庫循環

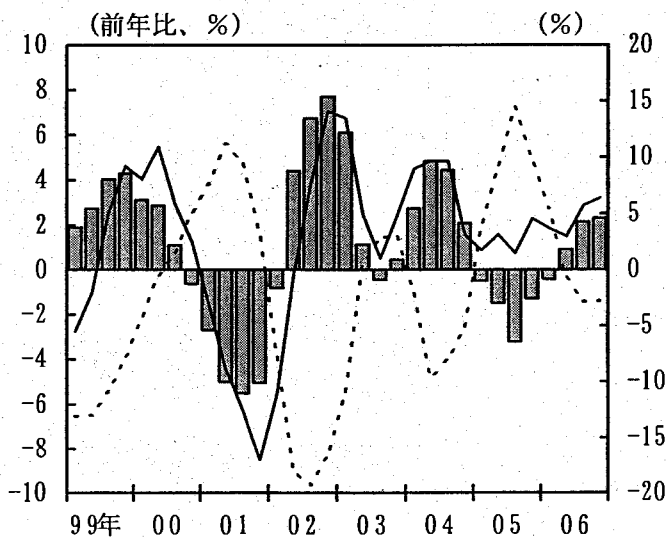
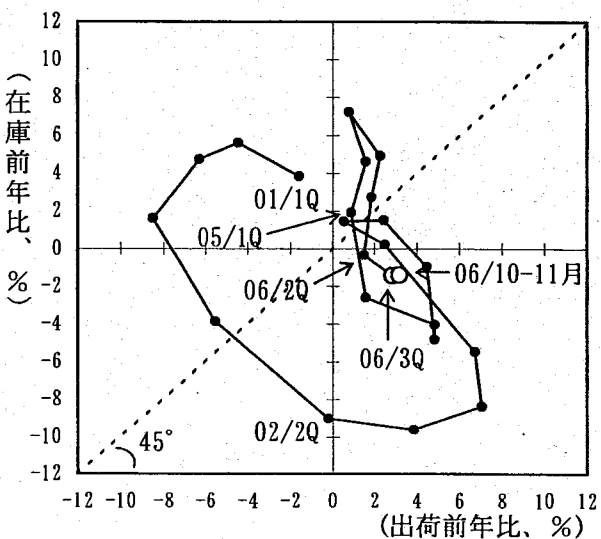
(1) 鉱工業



(2) 電子部品・デバイス



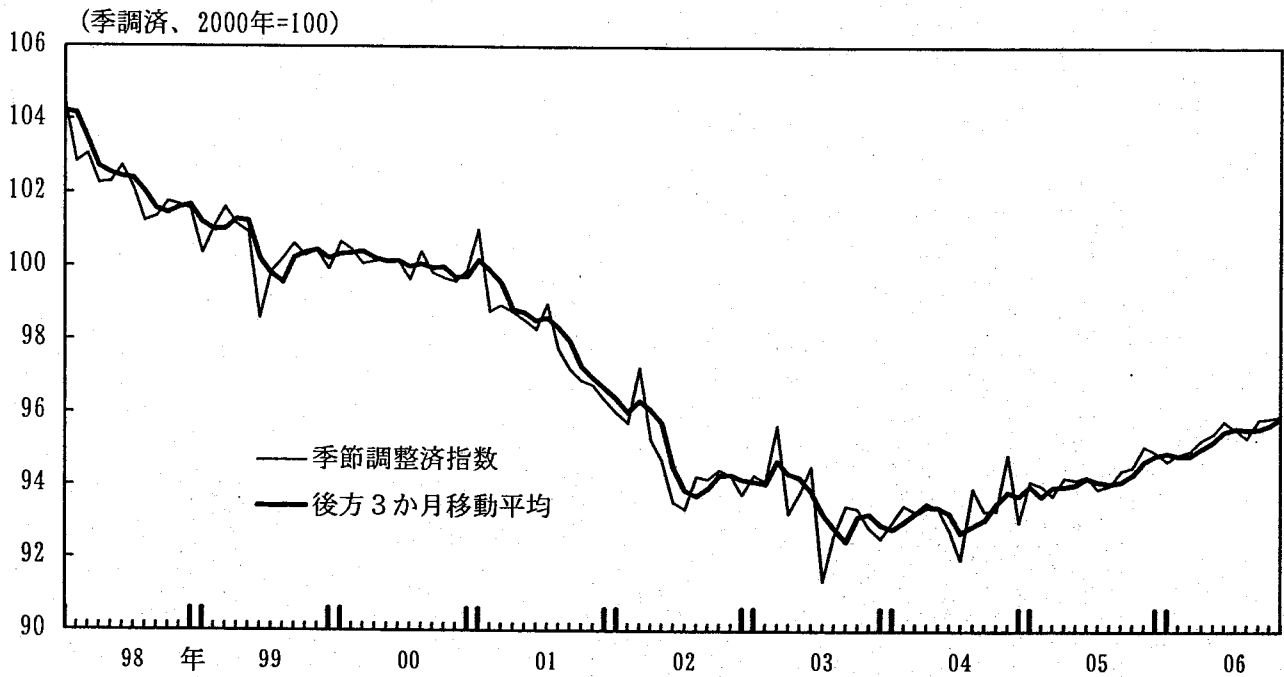
(3) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

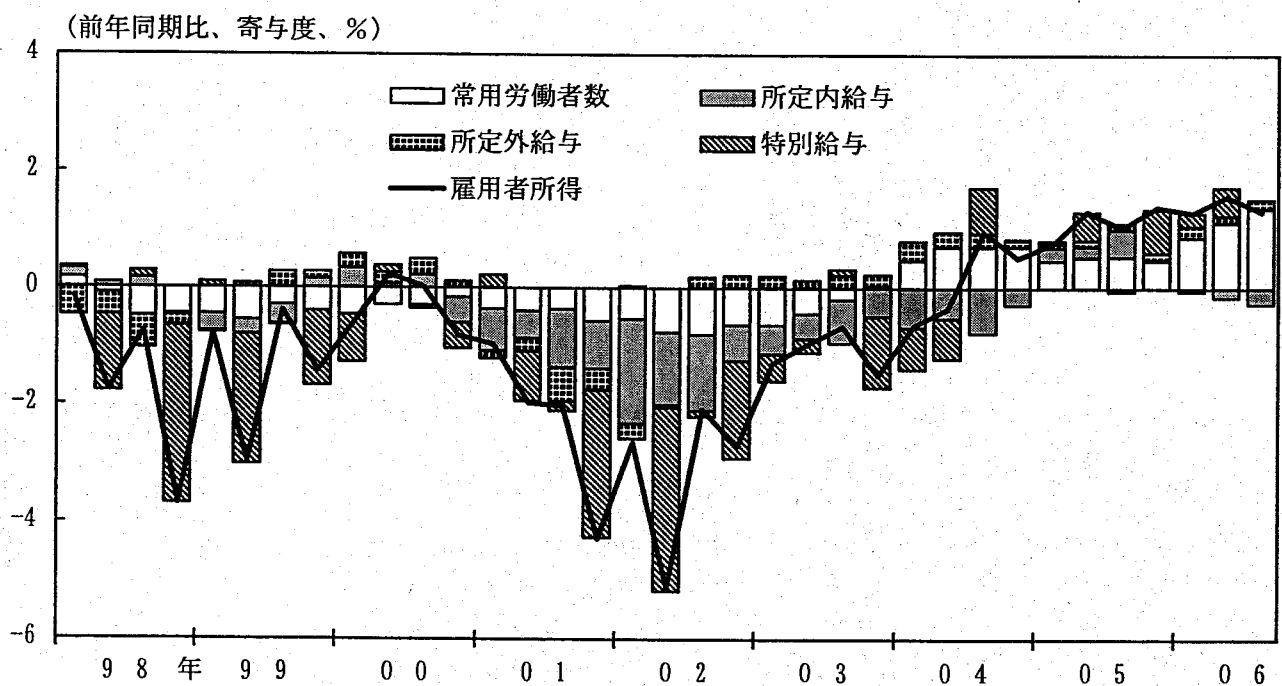
雇用者所得

(1) 所得の推移



- (注) 1. 賃金指数 (現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100 とし、日本銀行が算出。
- 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
- 3. 事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

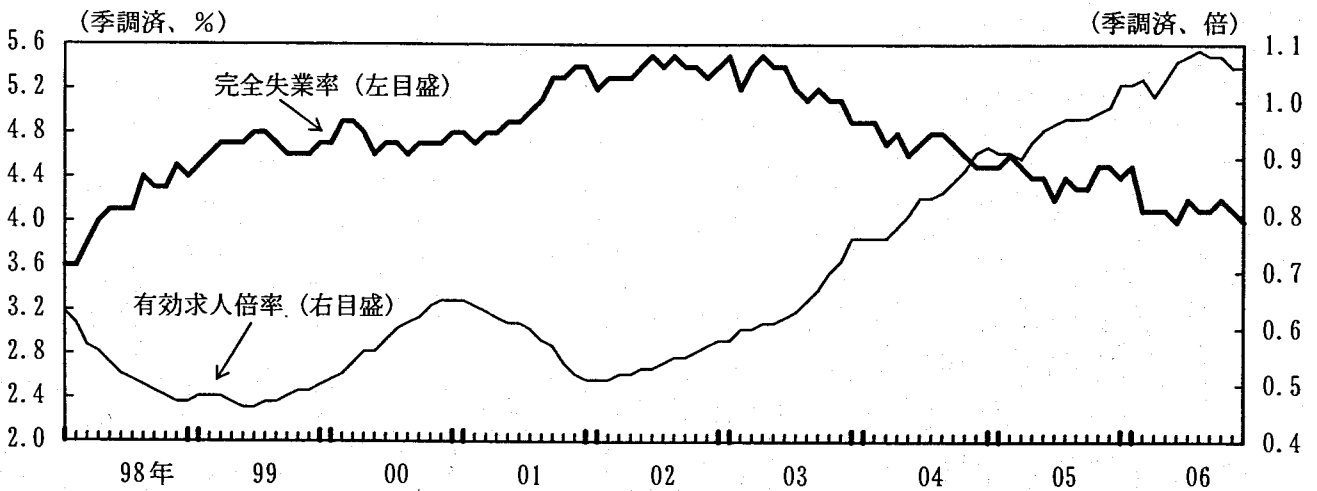


(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

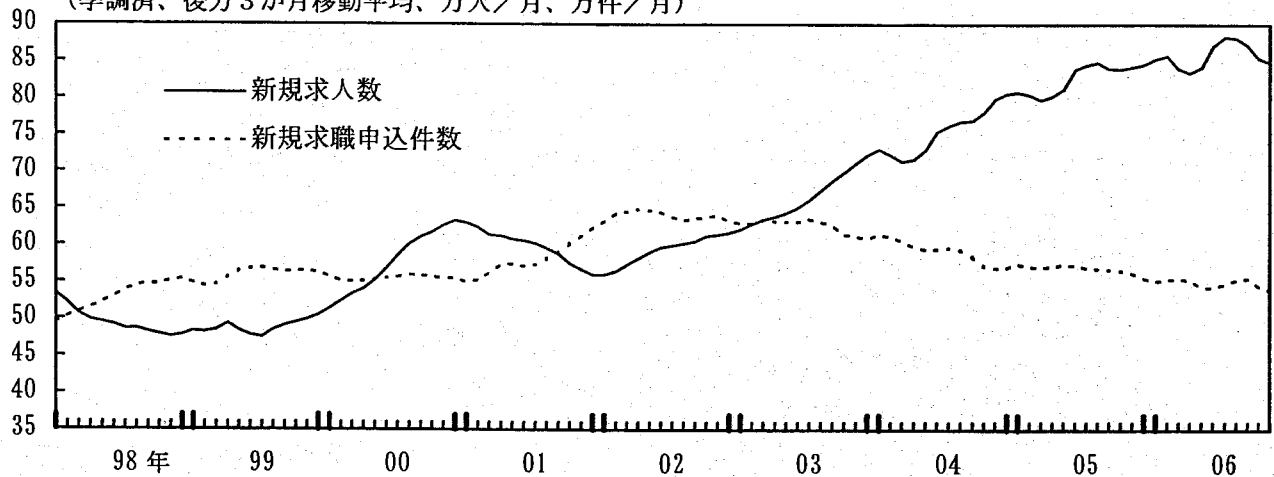
労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職

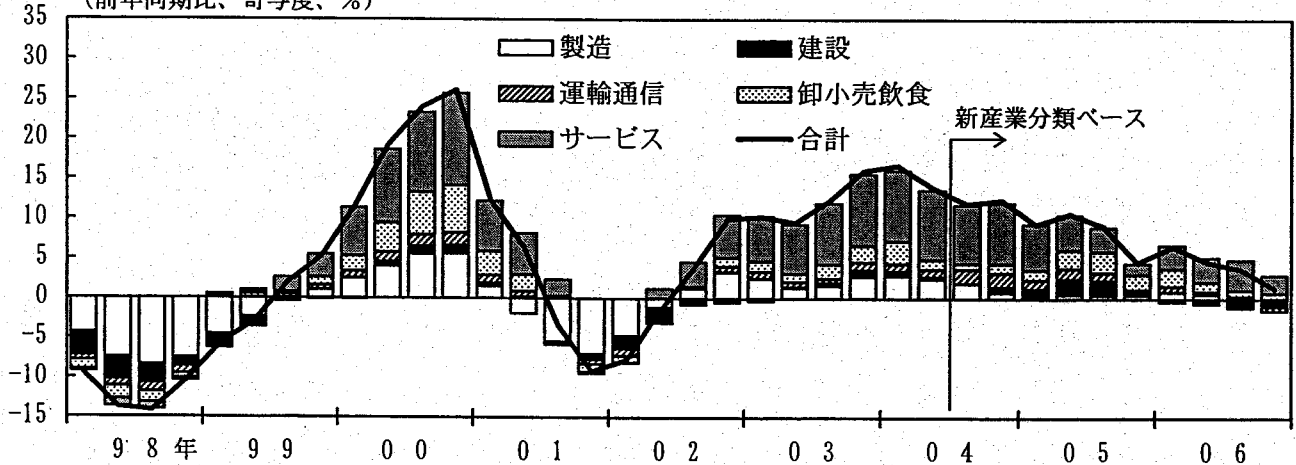
(季調済、後方3か月移動平均、万人/月、万件/月)



(注) 新規求人、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む(下の図表も同じ)。

(3) 新規求人の内訳

(前年同期比、寄与度、%)



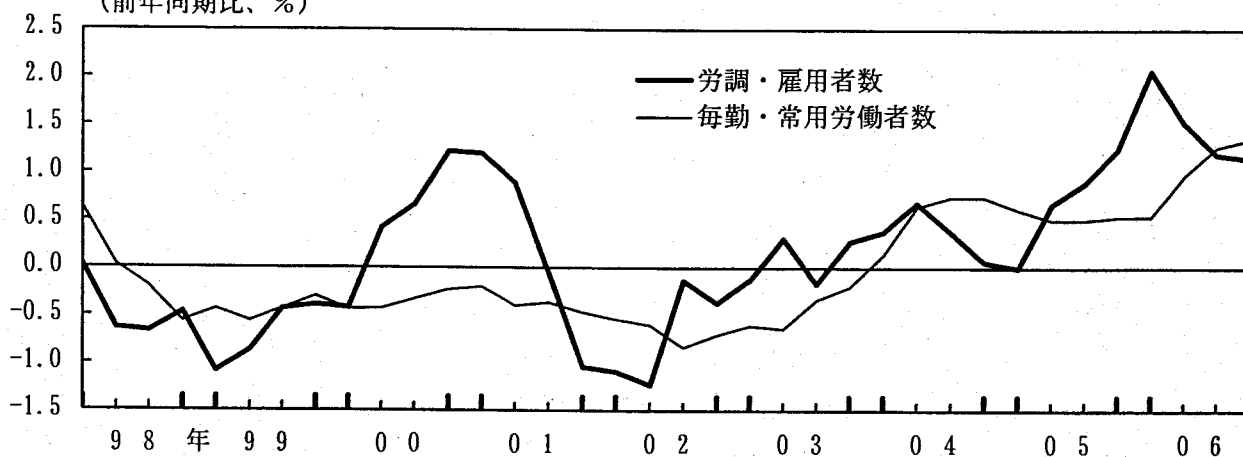
(注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

2. 2006/4Qは10~11月の前年同期比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

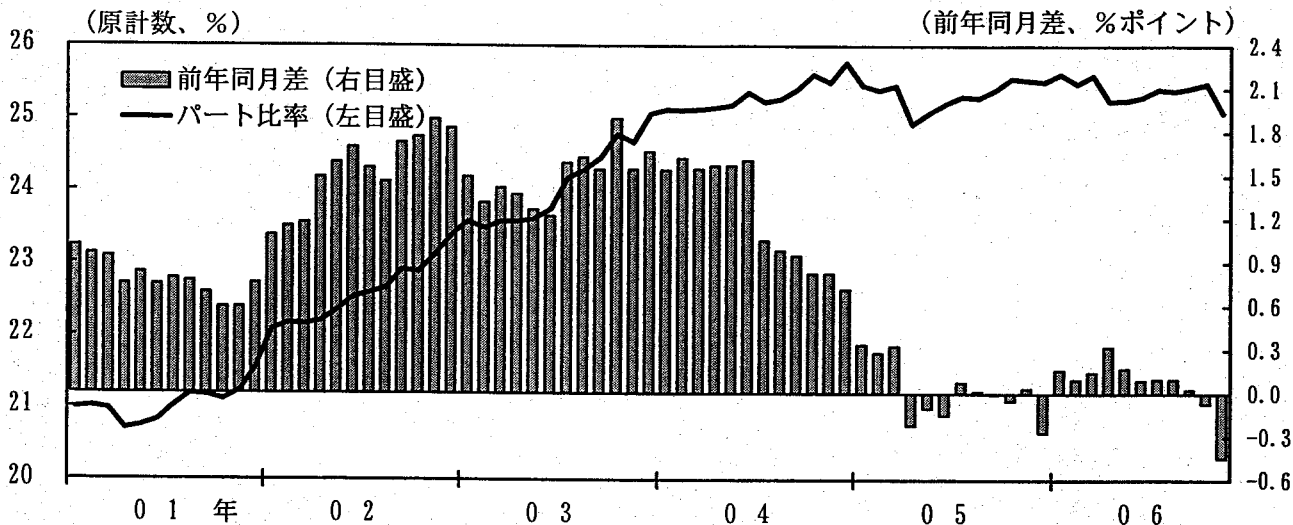
労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数 (前年同期比、%)



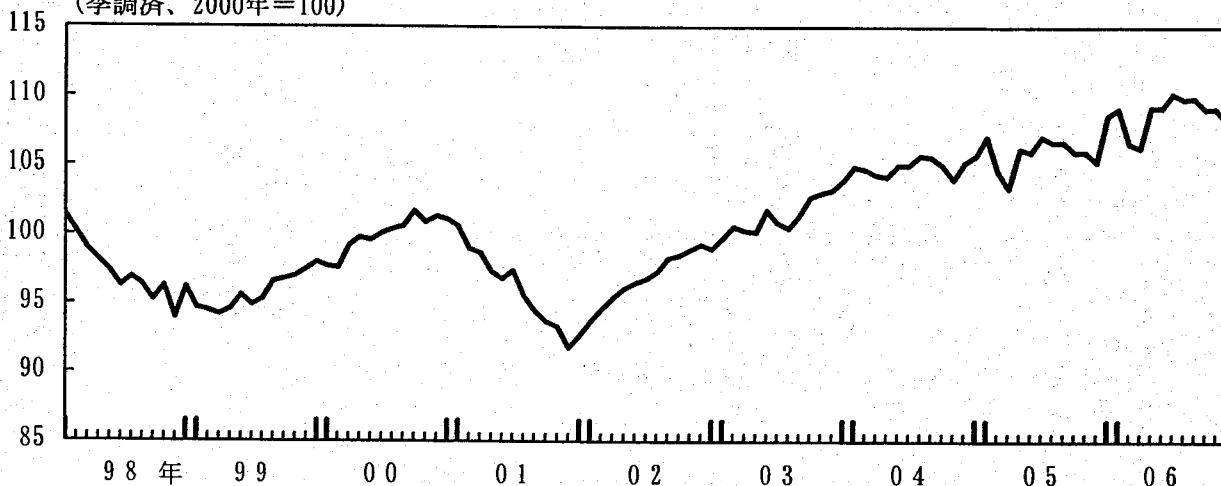
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。
2. 2006/4Qは10~11月の前年同期比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計) (原計数、%)



(注) $\text{パート比率} = \text{パート労働者数} / \text{常用労働者数} \times 100$ として算出。

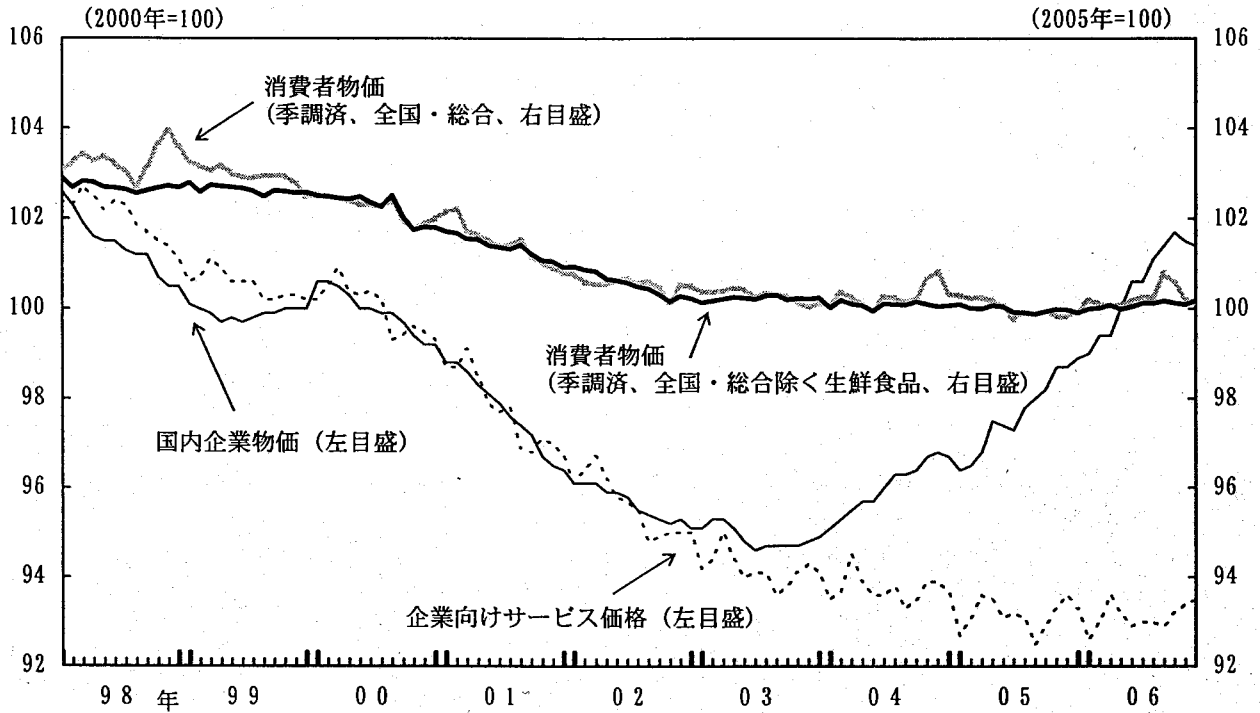
(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計) (季調済、2000年=100)



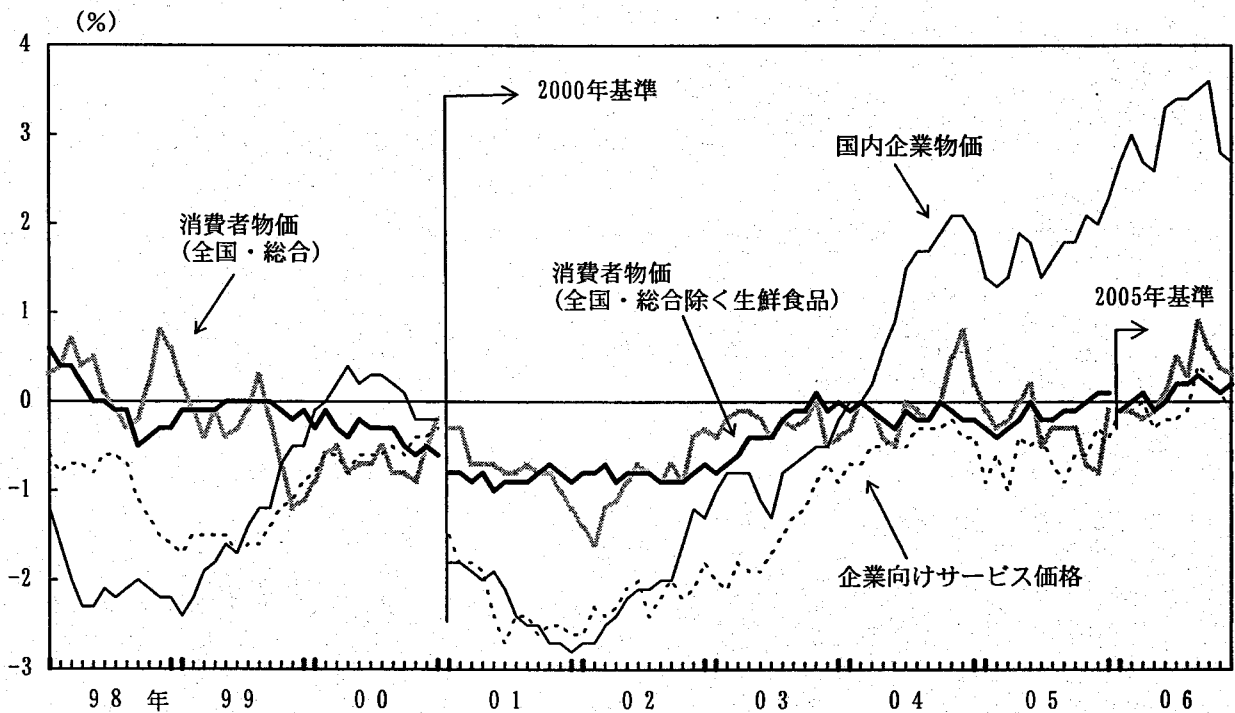
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

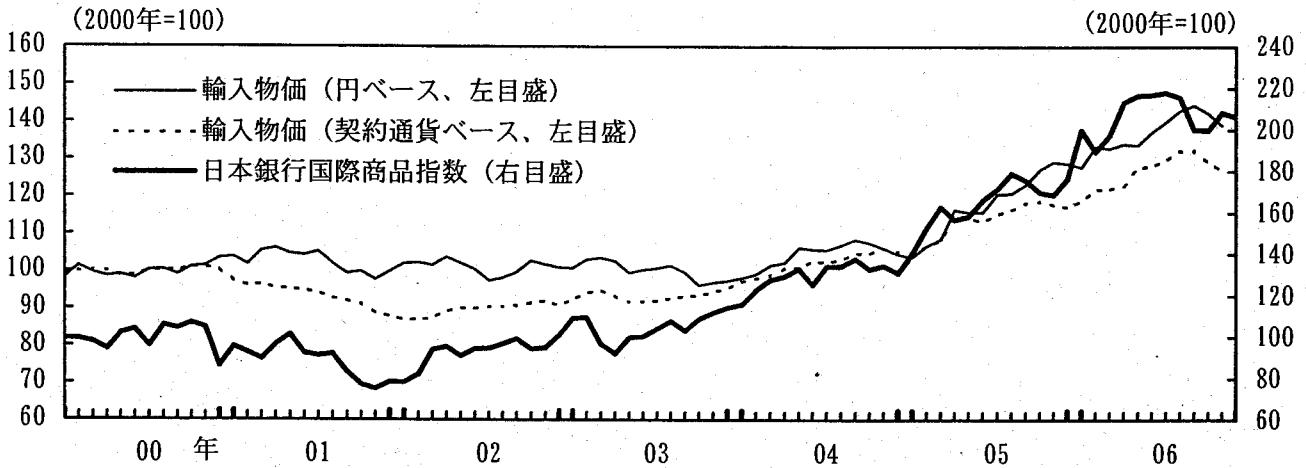


- (注) 1. (1)の消費者物価は、X-12-ARIMAにより算出している。
 2. (1)の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
 3. (2)の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。その際、消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」

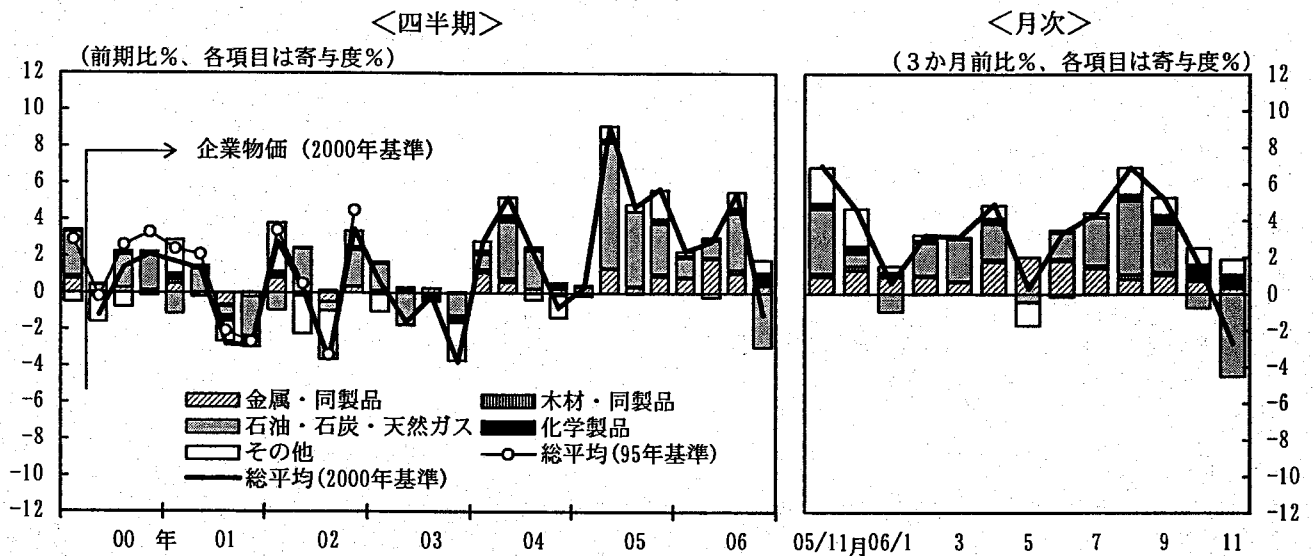
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



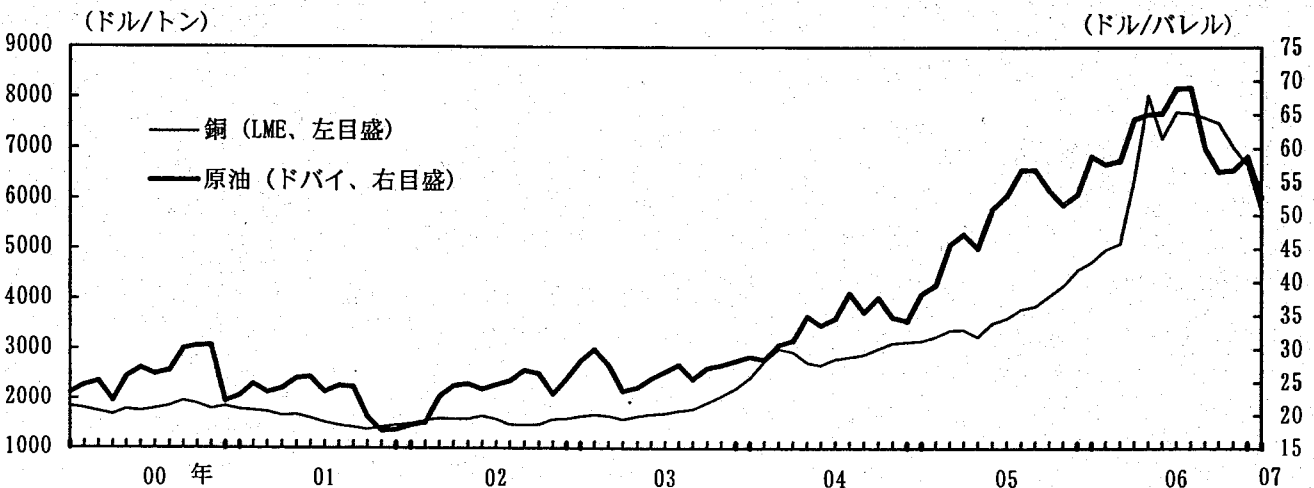
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2006/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値。

(3) 原油と銅の国際市況



(注) 計数は月中平均。なお、直近1月は11日までの平均値。

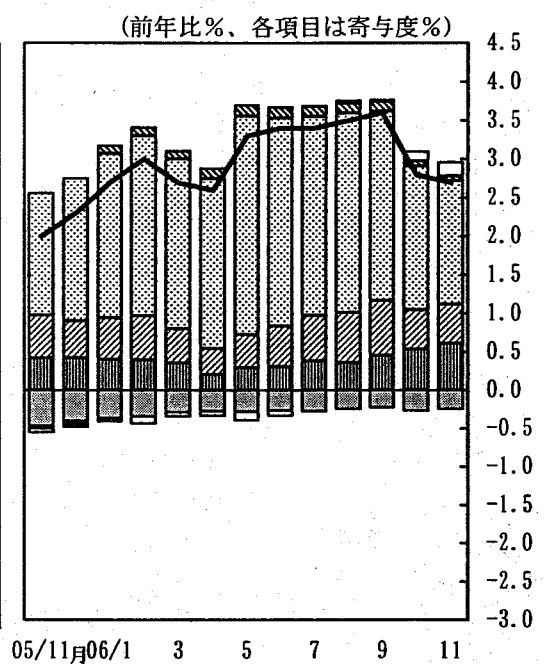
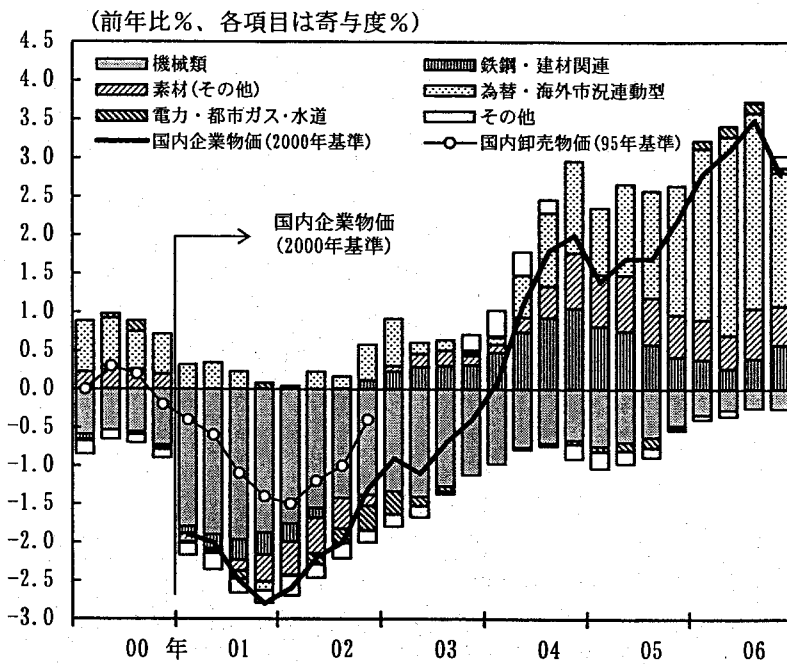
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

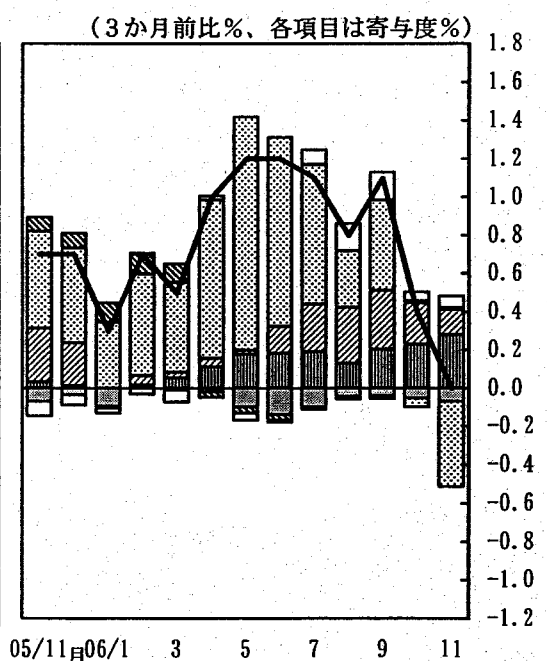
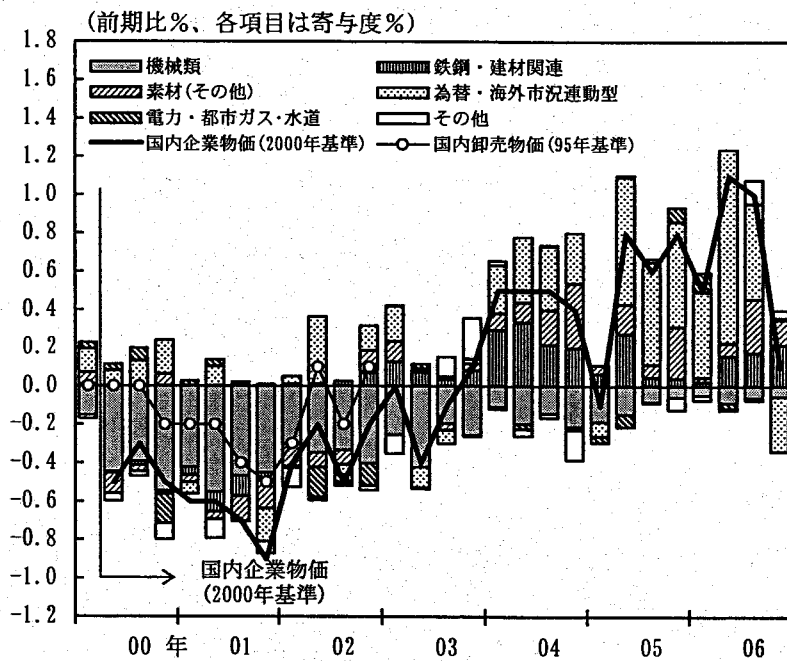
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



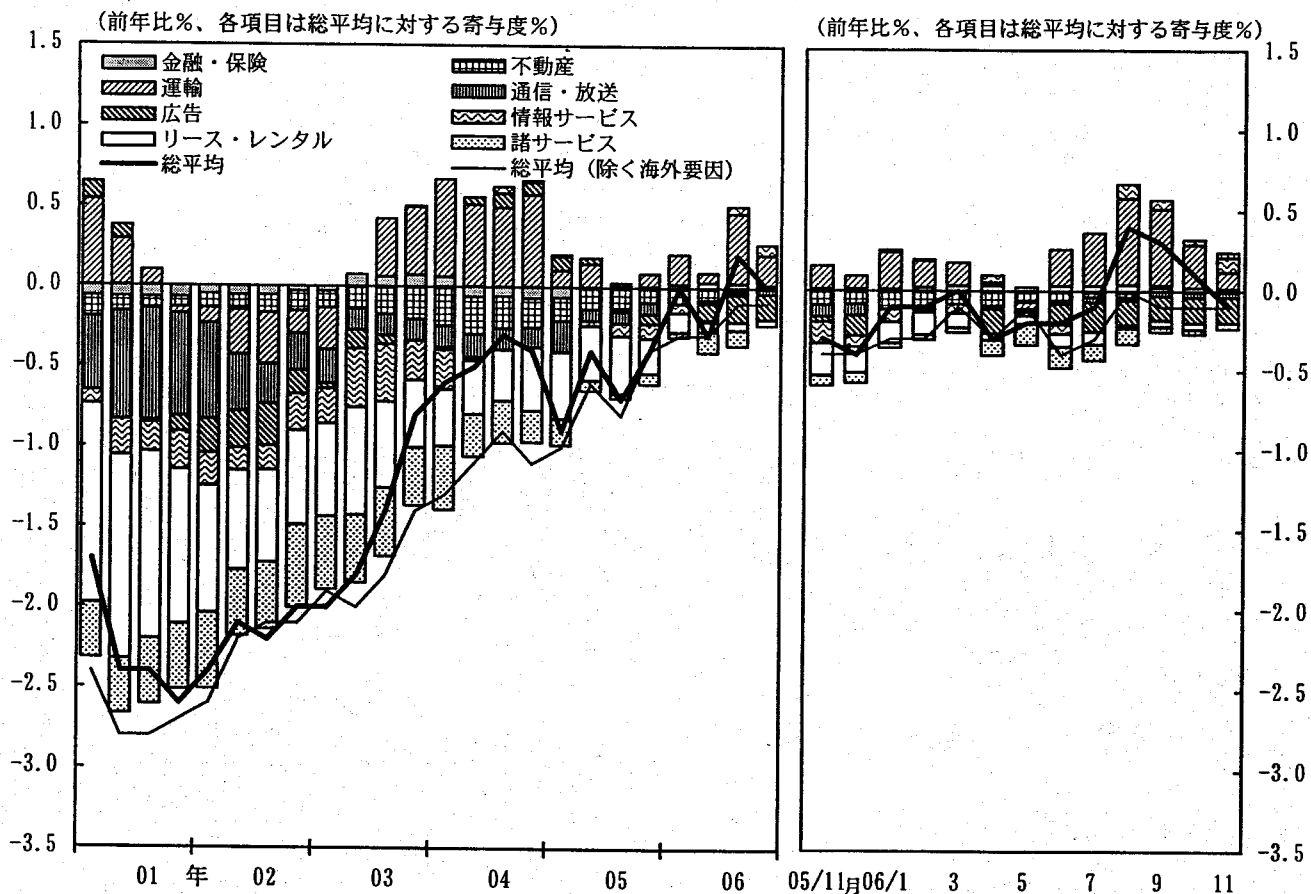
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2006/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

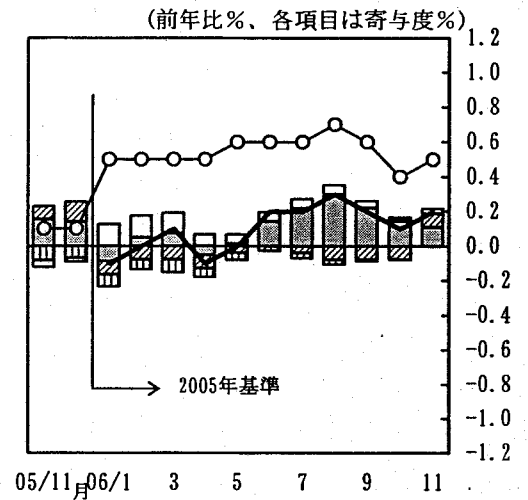
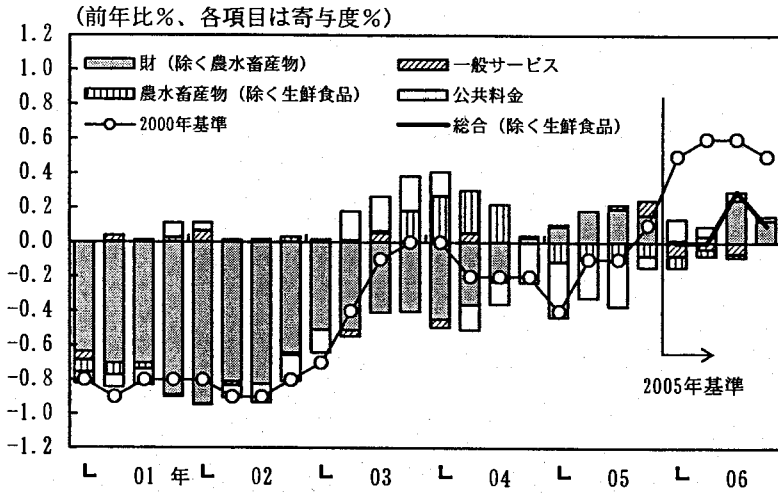


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
2. 2006/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

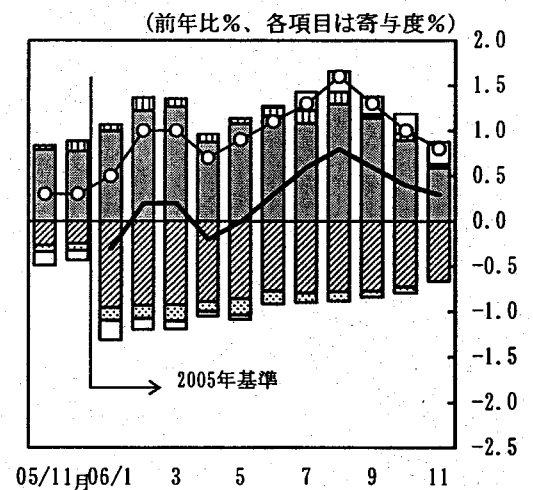
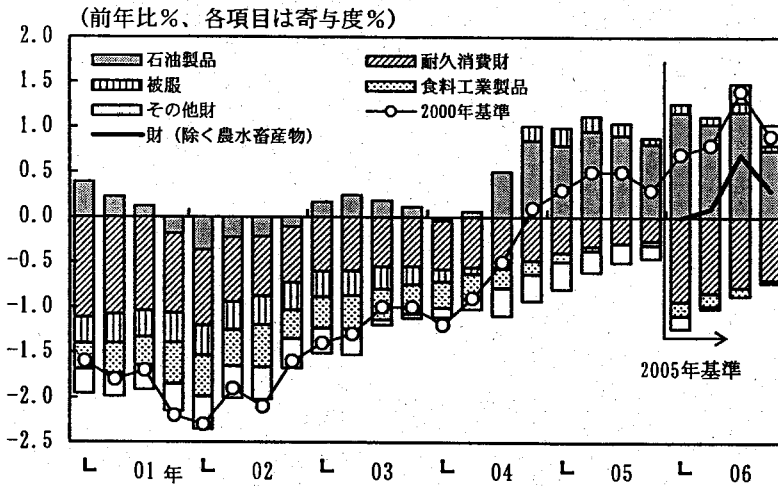
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

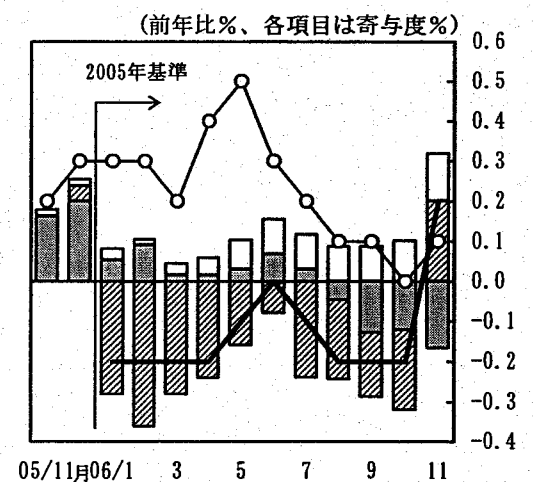
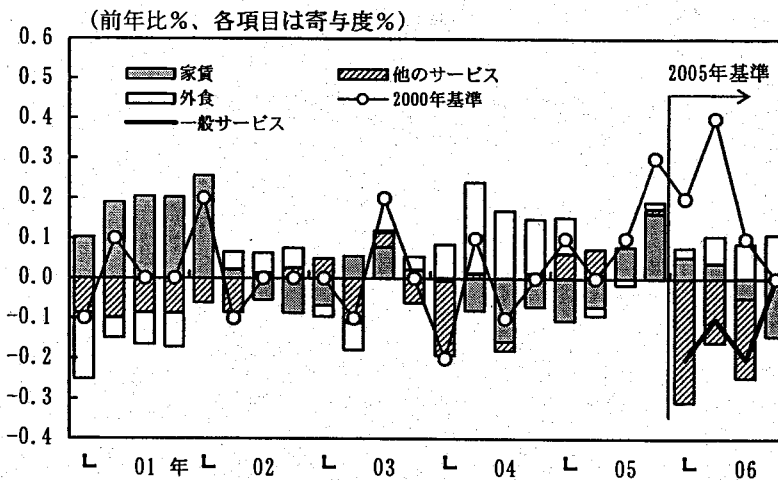
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解

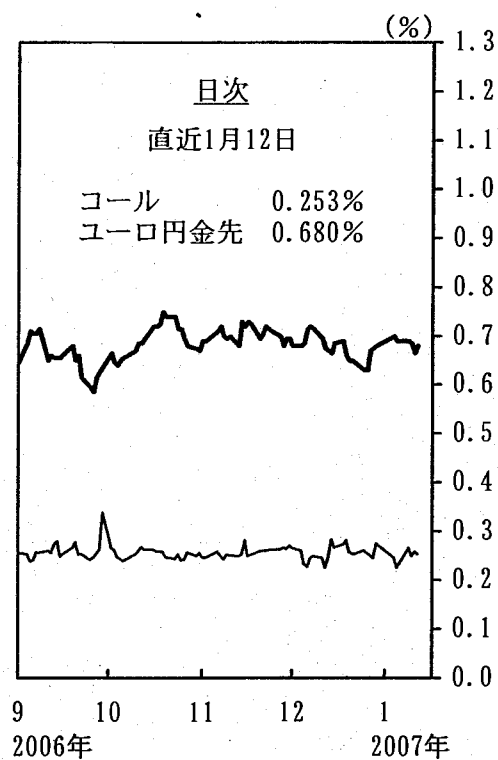
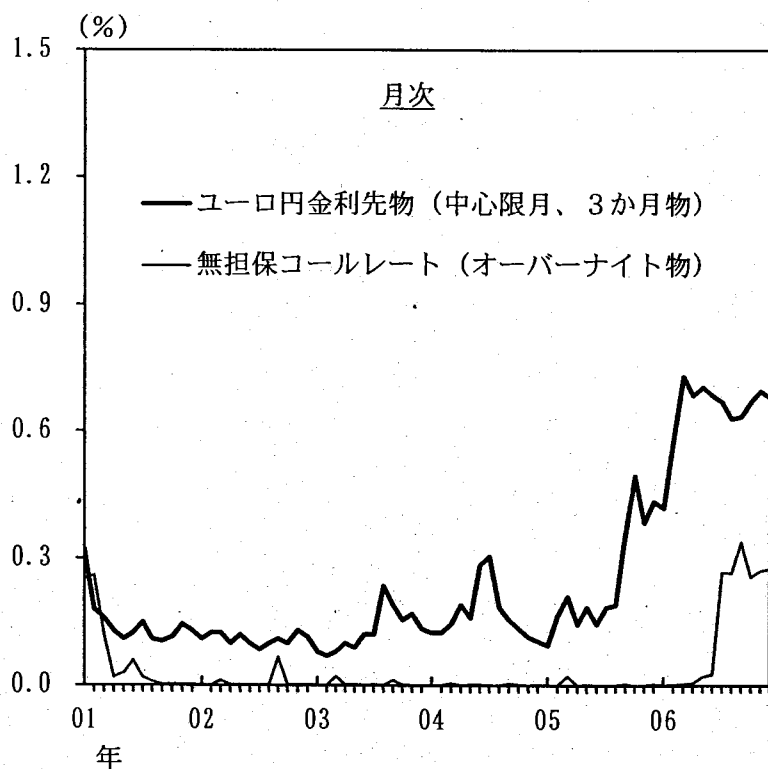


(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
 2. 2006/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

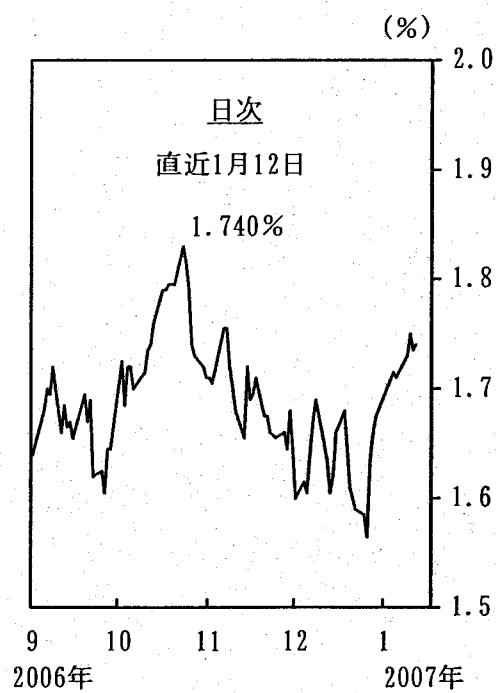
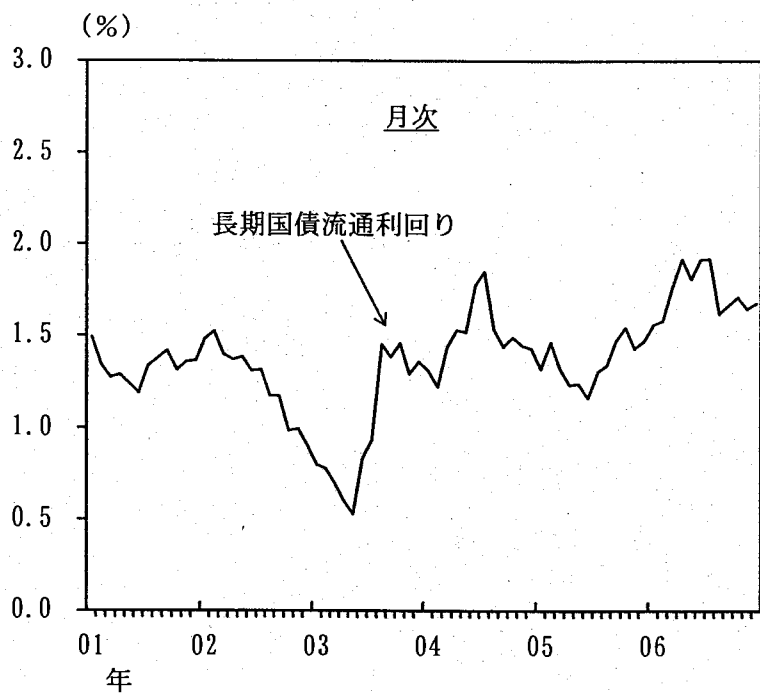
(資料) 総務省「消費者物価指数」

市場金利

(1) 短期



(2) 長期

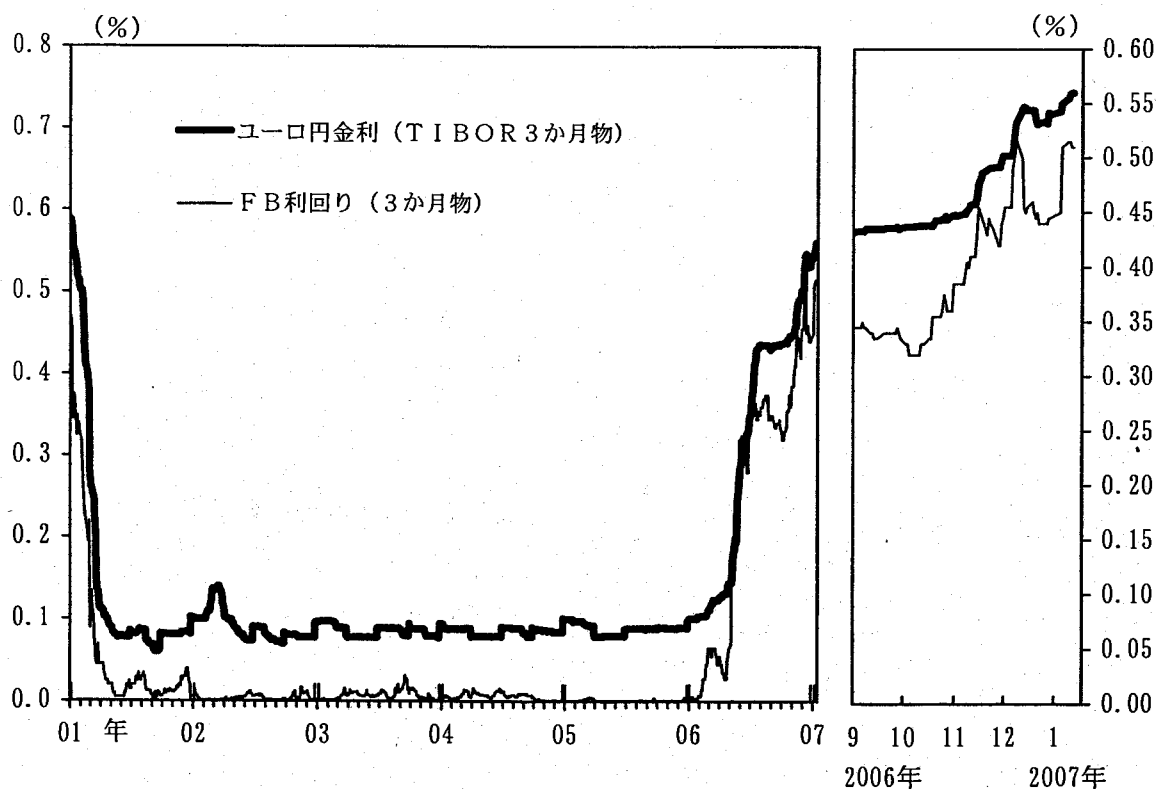


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

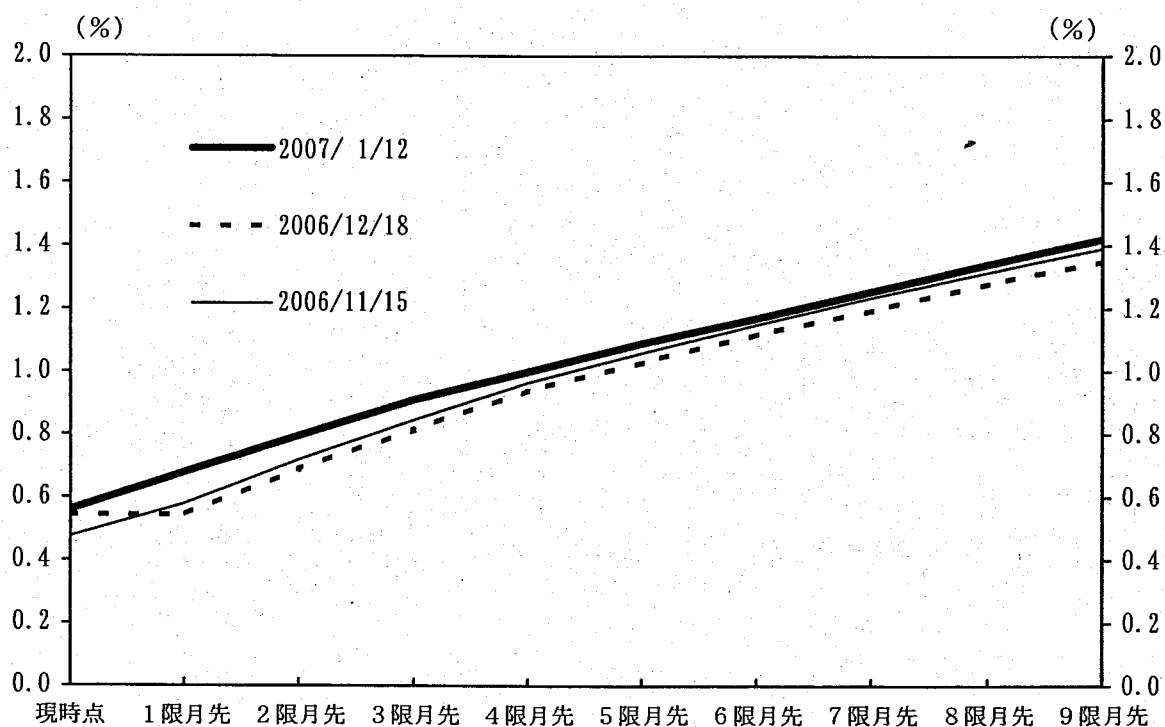
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



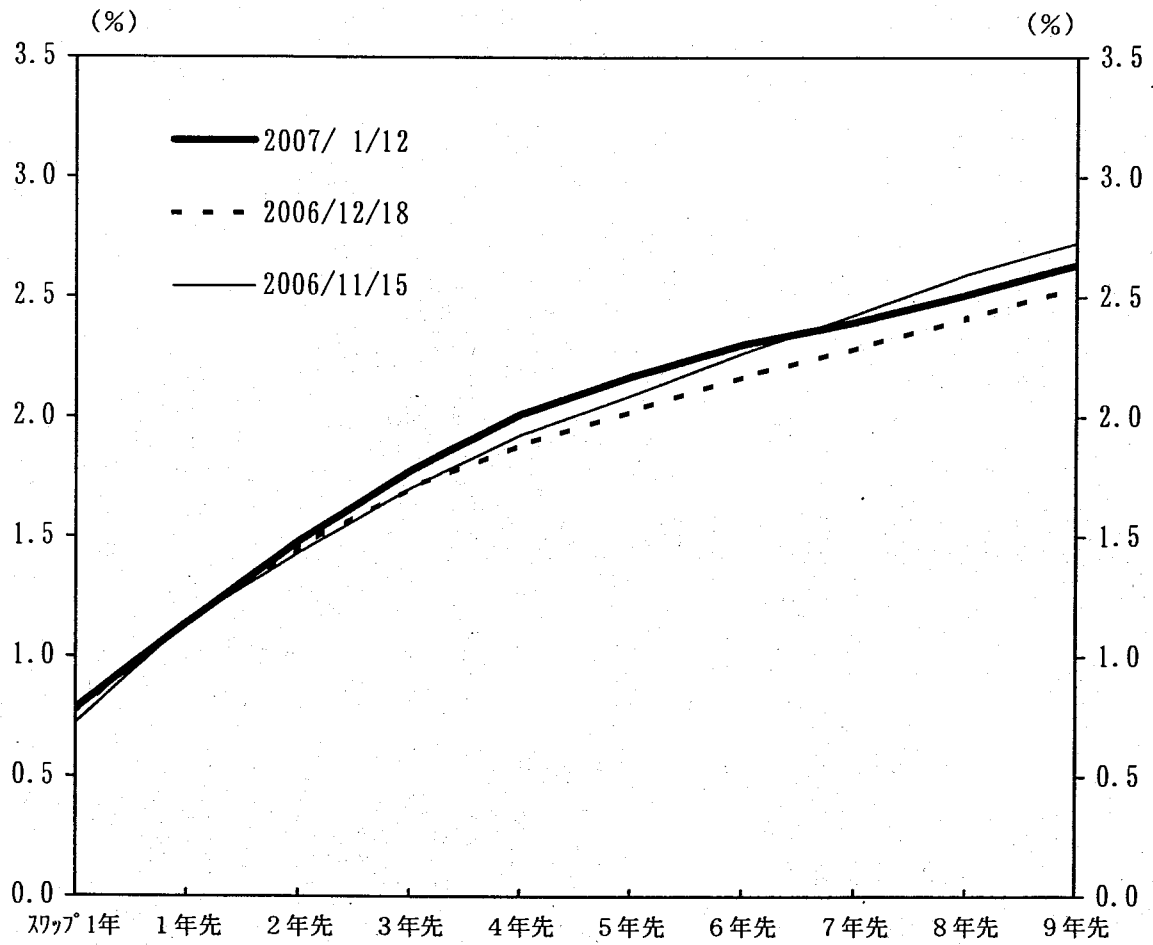
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所

長期金利の期間別分解

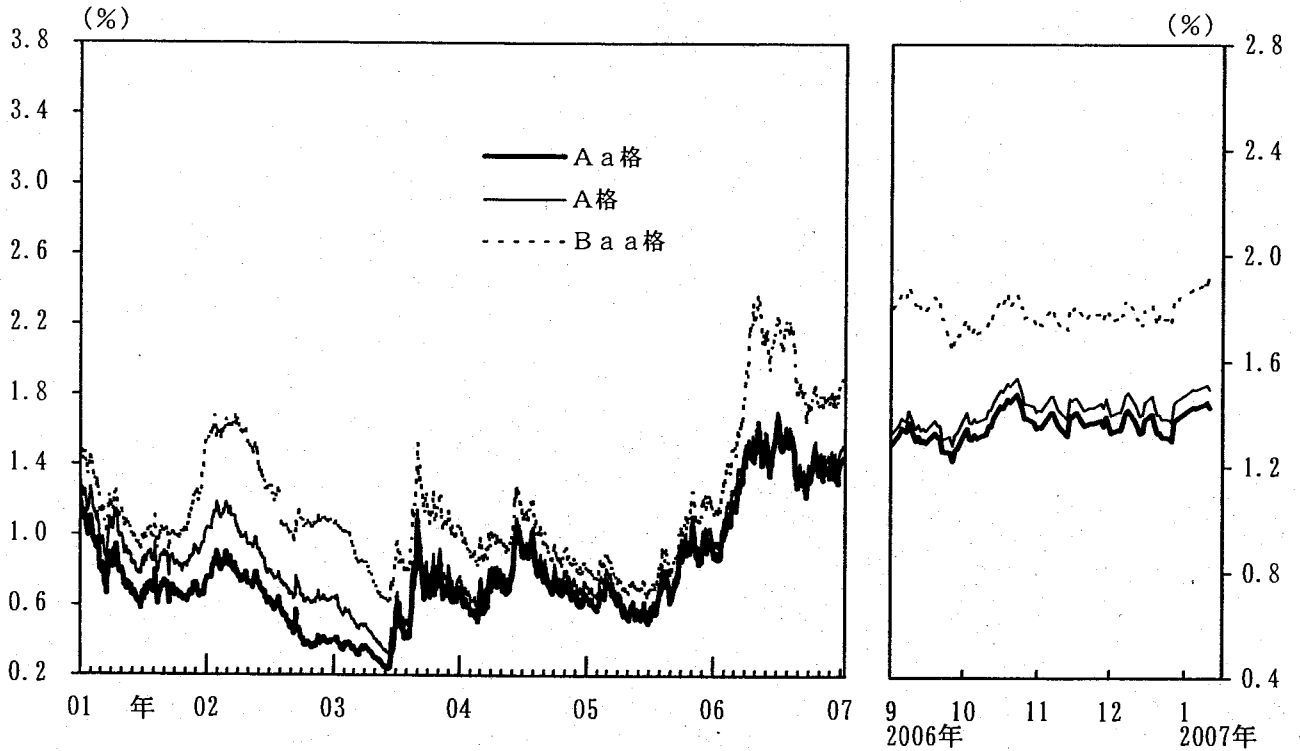


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

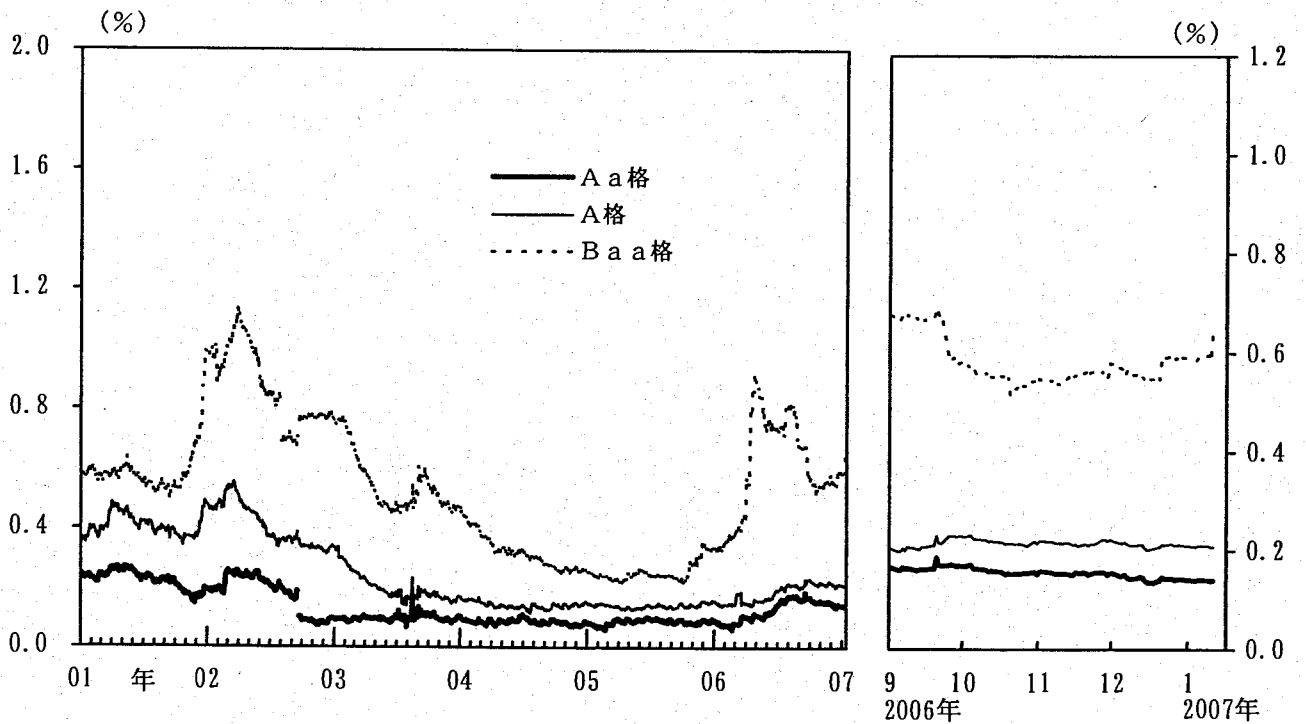
(資料) ロイター

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



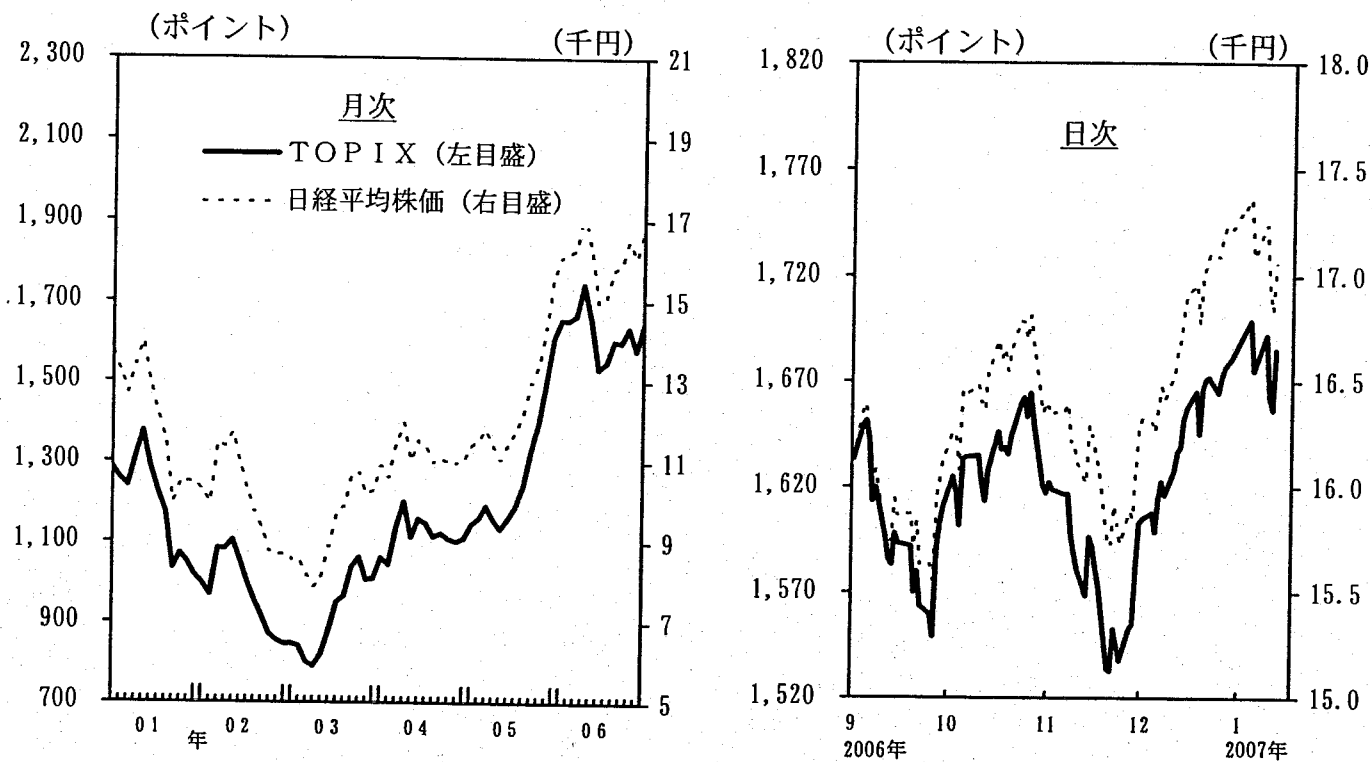
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

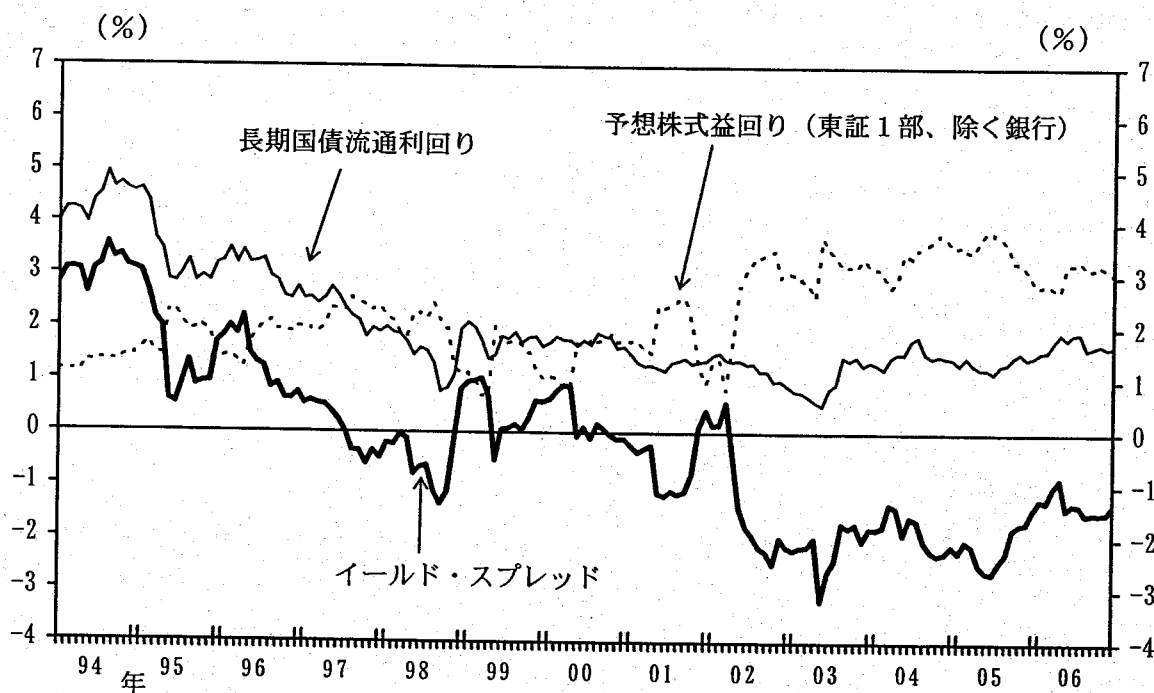
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



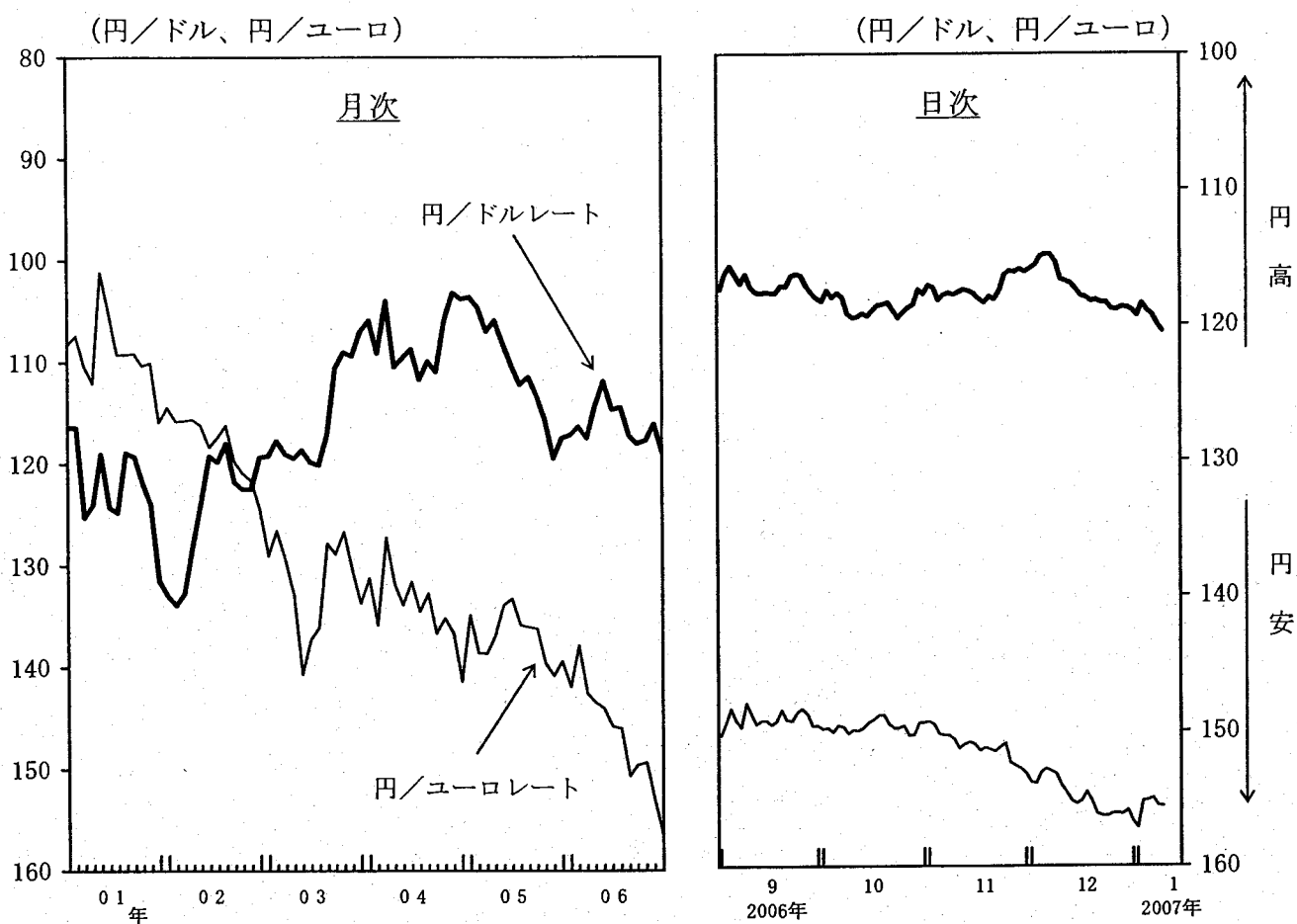
(2) イールド・スプレッド



- (注) 1. イールド・スプレッド=長期国債流通利回り-予想株式益回り
予想株式益回り=1/予想PER
2. 予想株式益回り(単体ベース)は大和総研調べ。
3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

為替レート

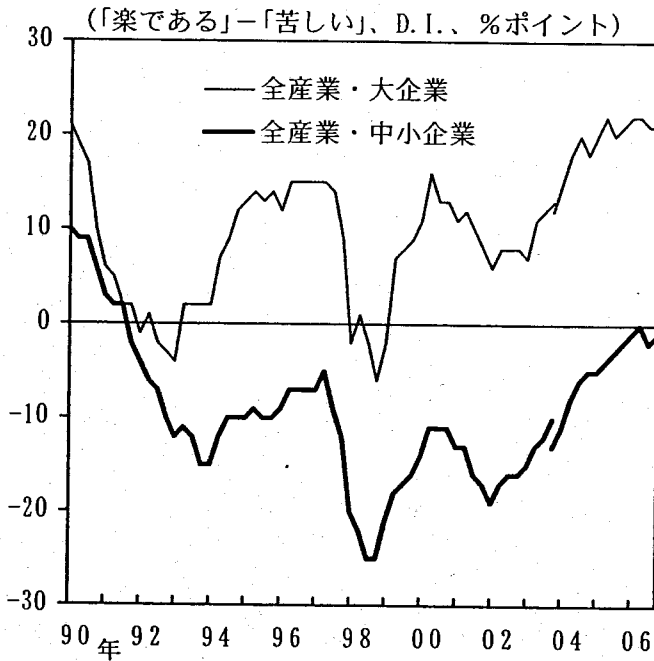


(資料) 日本銀行

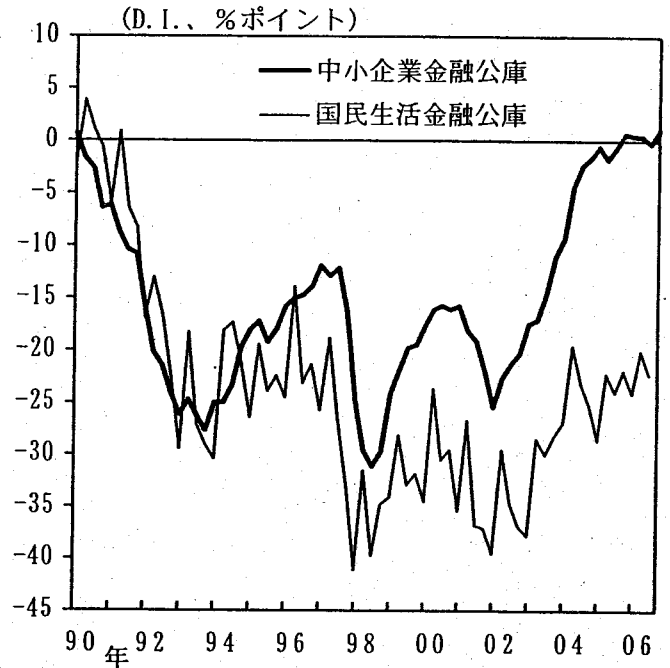
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



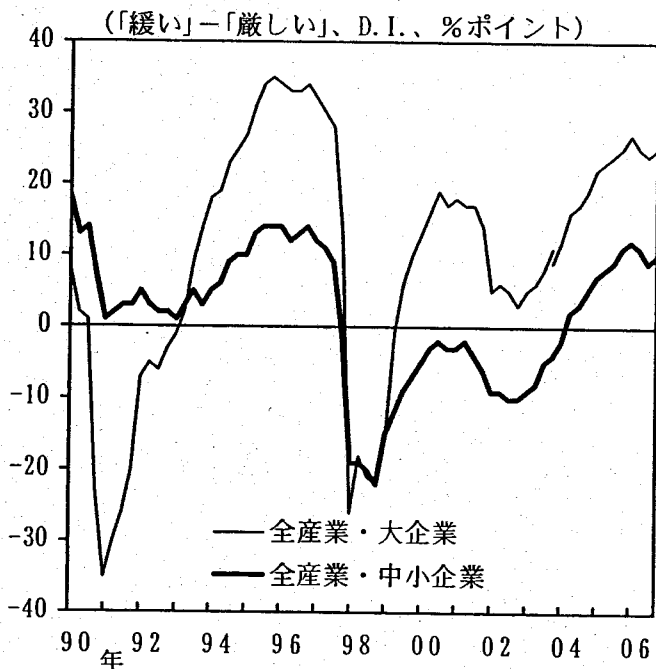
<中小公庫・国民公庫調査>



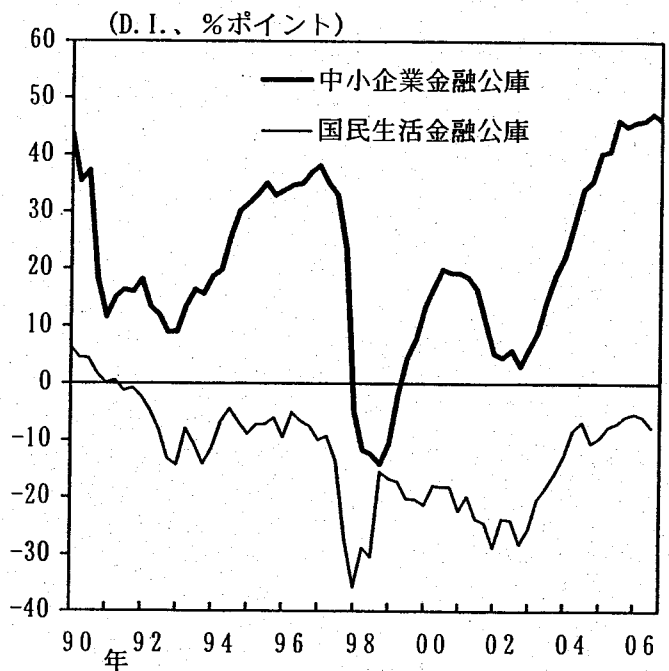
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



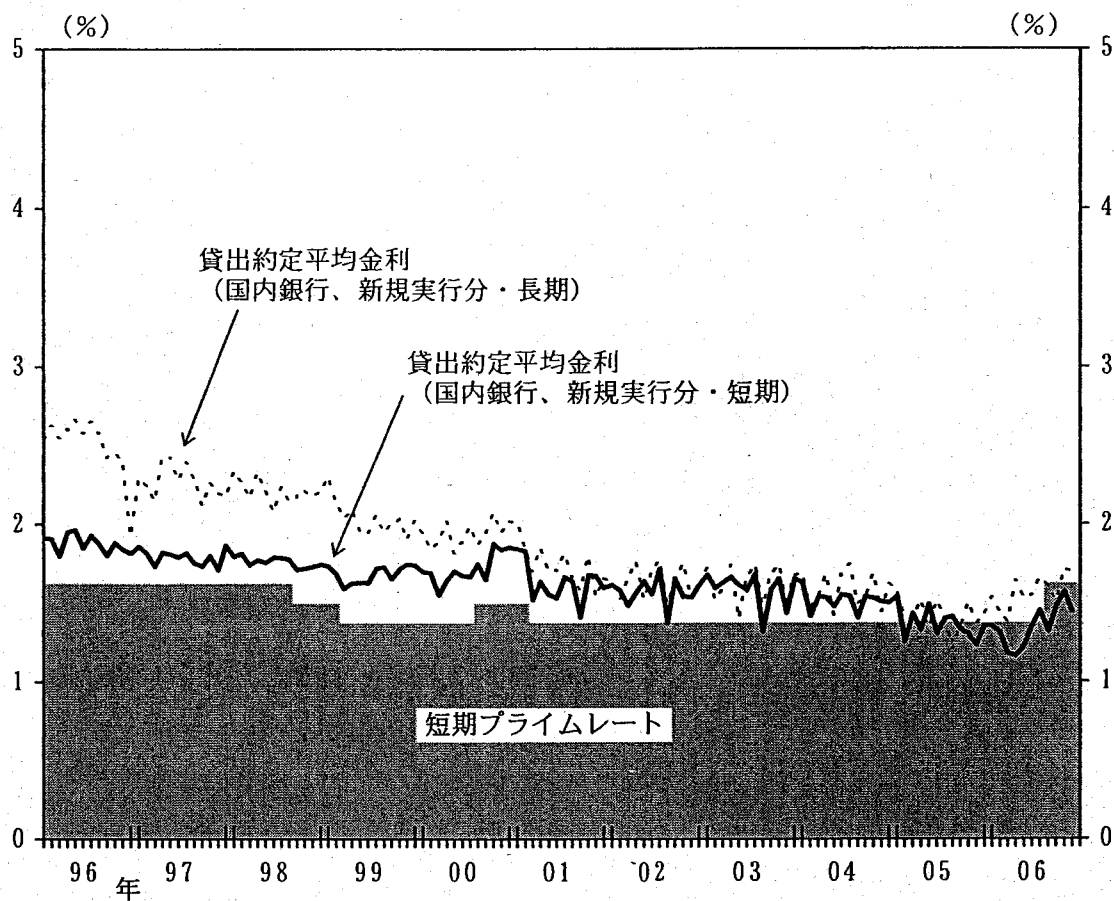
<中小公庫・国民公庫調査>



- (注) 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「緩和」-「厳しい」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「容易になった」-「難しくなった」。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査結果」

貸出金利

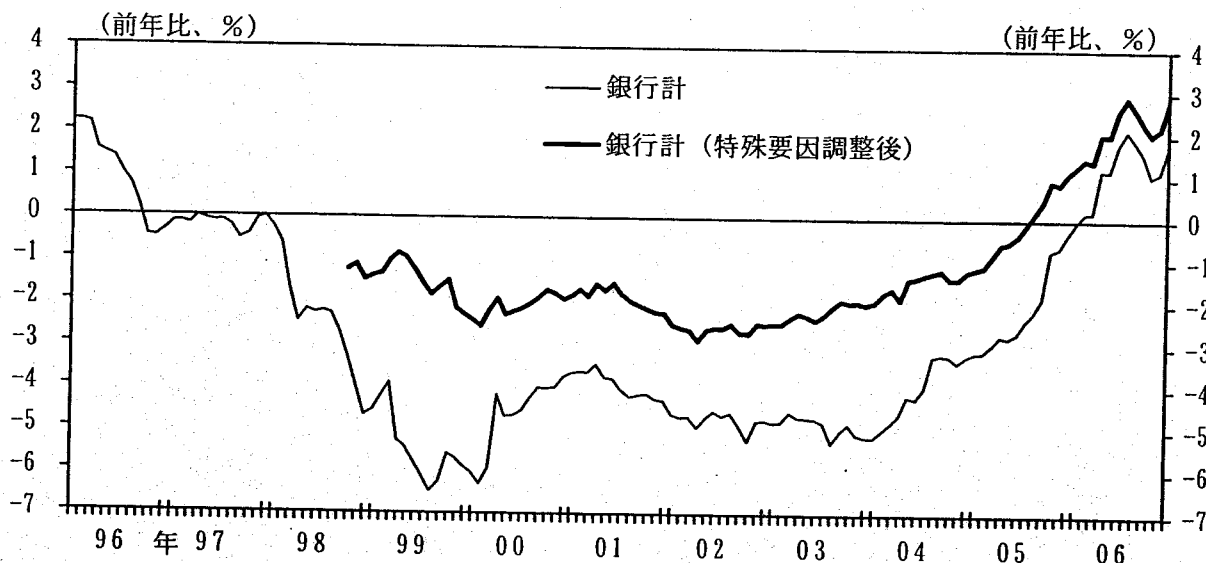


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

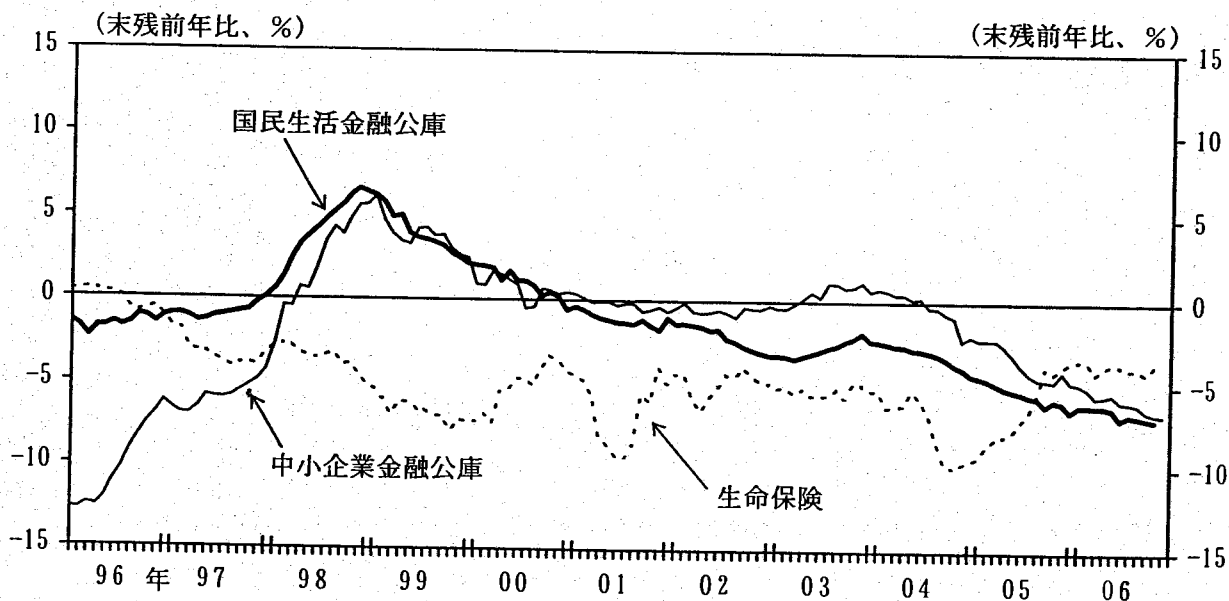
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



- (注) 1. 総貸出平残ベース。
2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

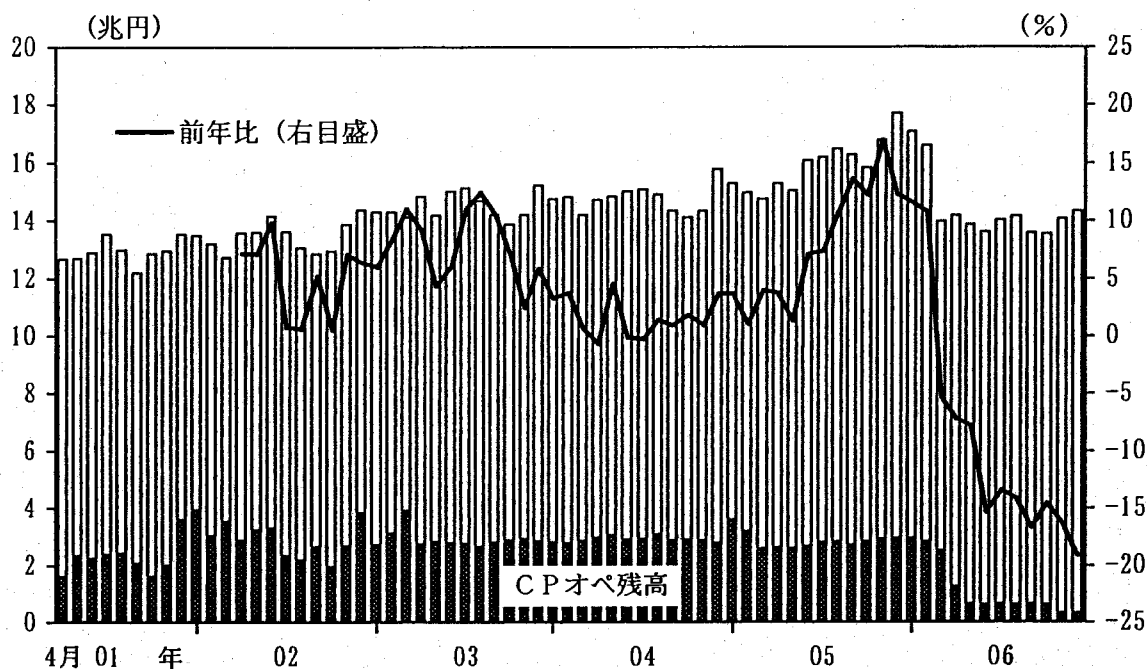
(2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

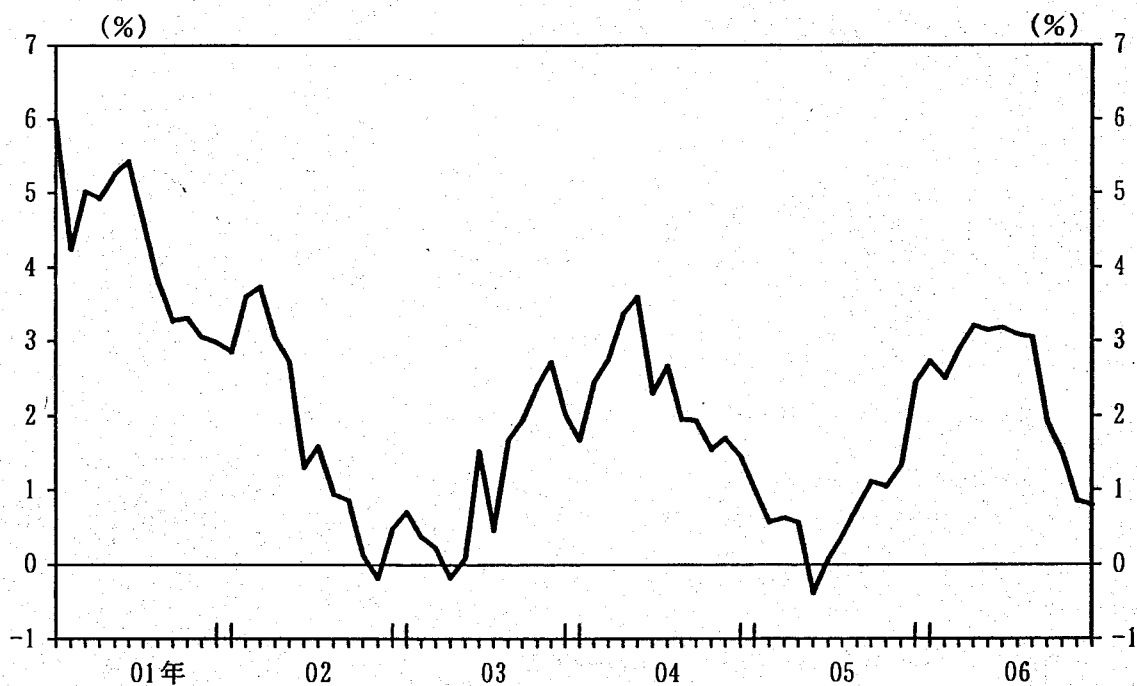
資本市場調達

(1) CP発行残高(未残)



- (注) 1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
- 2. 銀行発行分を含まない。

(2) 社債発行残高(未残前年比)

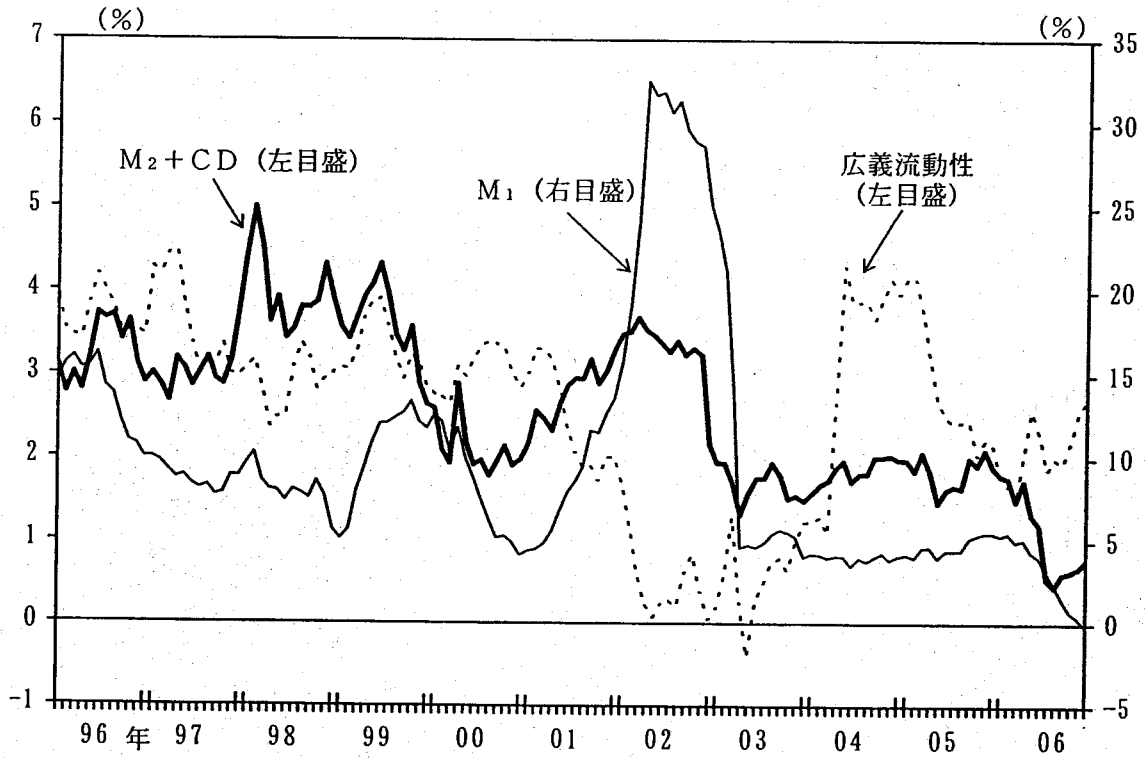


- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
- ① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ② 銀行発行分を含む。
- ③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

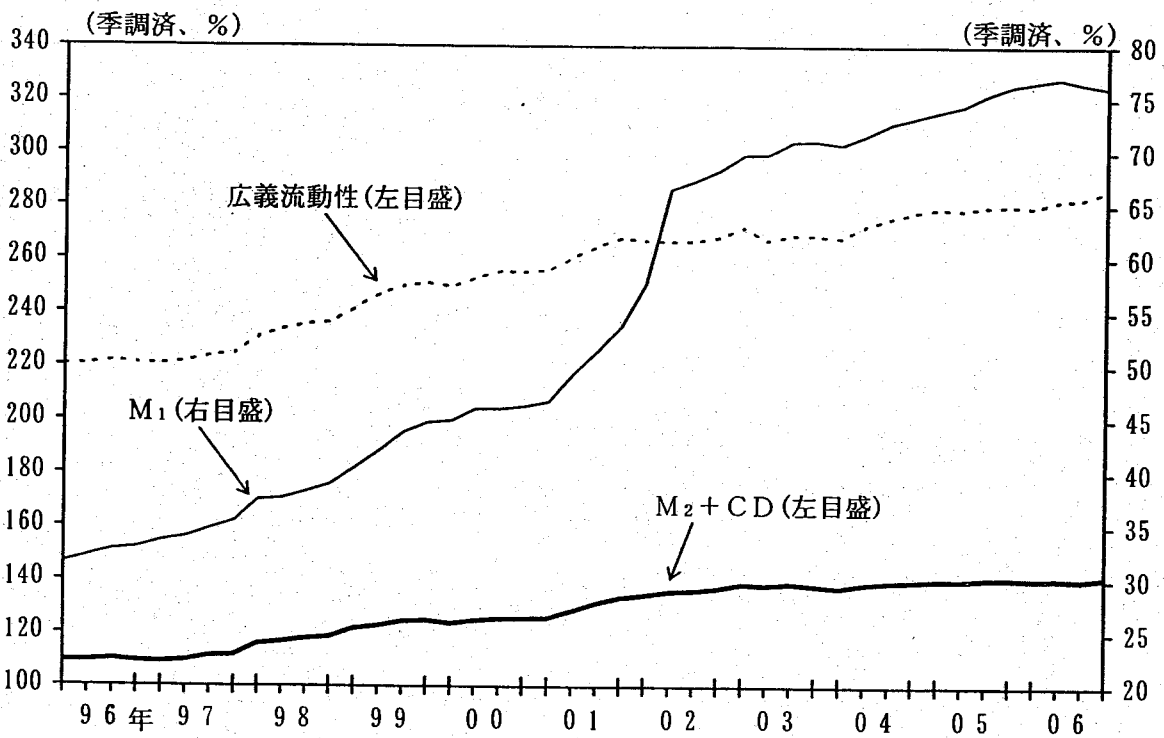
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーサプライ

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

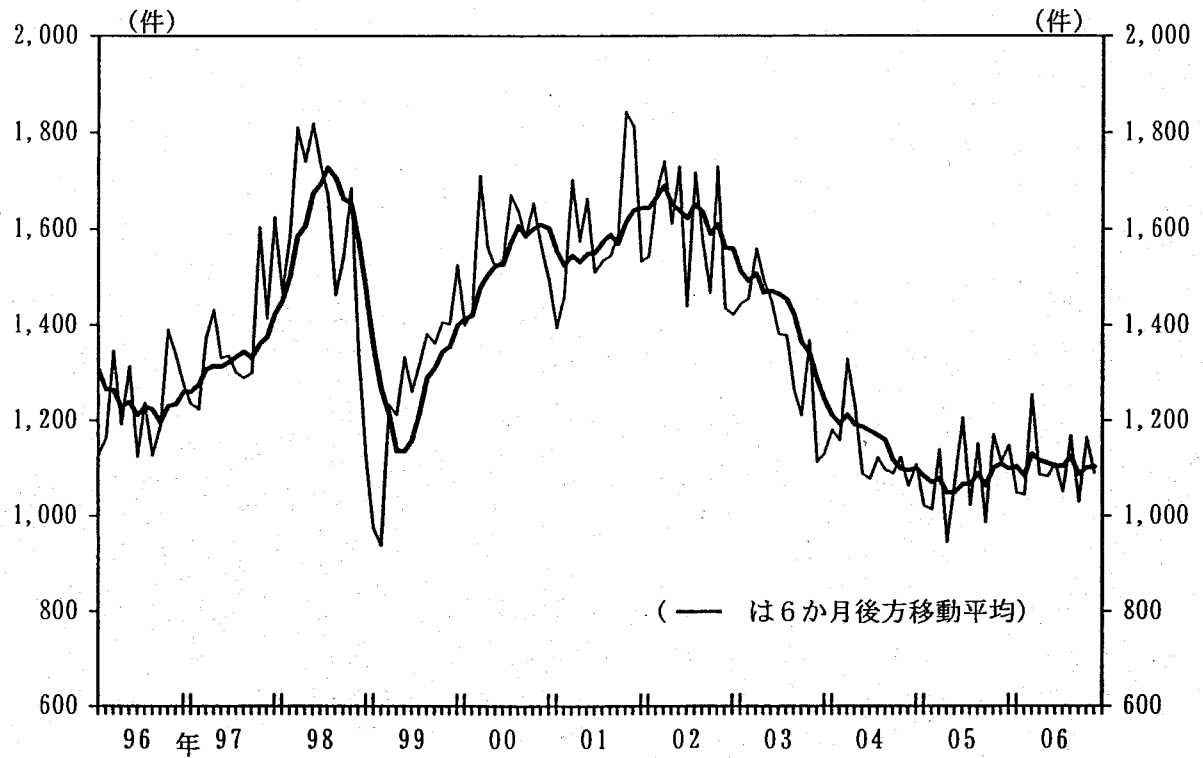


(注) 2006/4Qの名目GDPは、2006/3Qから横這いと仮定。

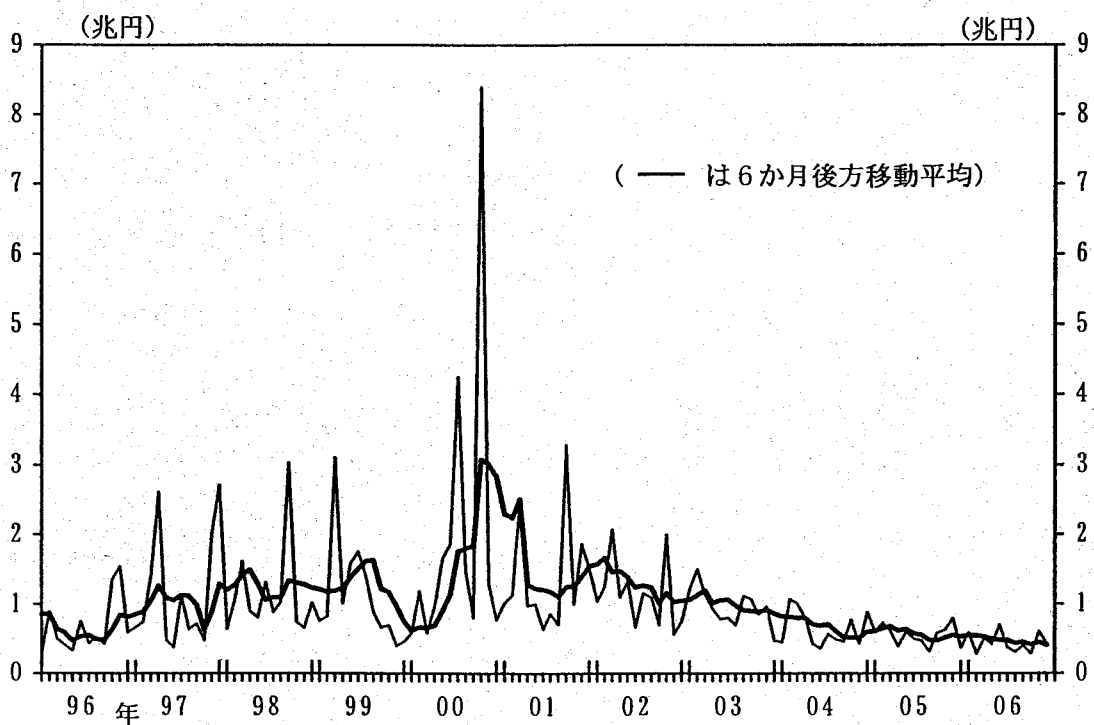
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

昨年10月公表の「経済・物価情勢の展望」における見通し

▽政策委員の大勢見通し^{1,2}

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2006年度	+2.3～+2.5 <+2.4>	+2.9～+3.5 <+3.0>	+0.2～+0.3 <+0.3>
4月時点の見通し	+2.1～+3.0 <+2.4>	+1.4～+1.8 <+1.5>	+0.6～+0.6 <+0.6>
2007年度	+1.9～+2.4 <+2.1>	+1.1～+1.5 <+1.2>	+0.4～+0.5 <+0.5>
4月時点の見通し	+1.8～+2.4 <+2.0>	+0.8～+1.1 <+1.0>	+0.7～+0.9 <+0.8>

(注) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

¹ 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

² 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2006年度	+2.2～+2.5	+2.9～+3.5	+0.2～+0.3
4月時点の見通し	+2.1～+3.0	+1.3～+1.8	+0.5～+0.7
2007年度	+1.8～+2.6	+1.0～+1.7	+0.4～+0.6
4月時点の見通し	+1.6～+2.5	+0.7～+1.3	+0.7～+1.0

要 注 意

公表時間

1月23日(火) 14時

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2037年12月>

2007.1.23

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2006年12月18、19日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2007年1月17、18日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2006年12月18日(14:00～16:00)
12月19日(9:00～12:22)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	福井俊彦	(総 裁)
	武藤敏郎	(副 総 裁)
	岩田一政	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")
	野田忠男	(")

(注) 岩田委員は、経済対策閣僚会議に出席のため、19日 9:00～9:23の間、会議を欠席した。

4. 政府からの出席者：

財務省 勝栄二郎 大臣官房総括審議官 (18日)
田中和徳 財務副大臣 (19日)
内閣府 浜野 潤 内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	稲葉延雄
理事	堀井昭成
理事	井戸清人
企画局長	雨宮正佳
企画局企画役	内田真一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	出沢敏雄

(事務局)

政策委員会室長	中山泰男
政策委員会室審議役	飯野裕二
政策委員会室企画役	執行謙二
企画局企画役	小田信之
企画局企画役	武田直己

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（11月15、16日）で決定された方針¹に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、0.25%前後で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、ユーロ円金利は上昇し、3か月物F B利回りは、振れの大きい展開となった。こうした中、ユーロ円金利先物レートは、総じて横ばい圏内で推移した。

株価は、堅調な一部経済指標などを受けて上昇し、最近では、日経平均株価は16千円台後半で推移している。

長期金利は、わが国の一部経済指標や米国金利の動向などを受けてやや振れを伴う展開となり、最近では1.6%台後半で推移している。

円の対米ドル相場は、一時114円台まで上昇した後、米国の経済指標などを受けて低下し、最近では117～118円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、景気拡大が続いているが、その拡大テンポは鈍化している。設備投資は増加を続けているが、住宅投資が引き続き減少しているほか、個人消費も緩やかながら減速している。そうしたもとで、企業の生産活動や雇用の増勢も緩やかに鈍化している。物価面では、エネルギー価格の下落から、消費者物価の総合指数の上昇率はこのところ低下している。食料品・エネルギーを除くコアの消費者物価は、足もと幾分上昇率が低下したが、景気拡大による需給引き締めなどを反映して、引き続き前年比2%台後半の伸び率となっている。

ユーロエリアでは、これまでの生産増加と企業収益改善が設備投資や個人消費の回復につながり、景気回復の動きが確かなものになっている。英国経済も、安定的な成長を続けている。

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。」

東アジアをみると、中国では、内外需とも力強い拡大が続いている。固定資産投資はやや減速しているが、引き続き高い伸び率となっているほか、個人消費や輸出、生産も増勢を持続している。N I E s、A S E A N諸国・地域では、内外需とも総じてみれば堅調であり、緩やかな景気拡大が続いている。

海外の金融資本市場をみると、米国では、公表された経済指標の強弱が交錯する中で、長期金利、株価は横ばい圏内で推移した。欧州では、長期金利は横ばい圏内で推移した。株価は、ユーロ高の進行から下落する局面もあったが、その後値を戻した。エマージング諸国・地域では、多くの国・地域で株価が続伸し、幾つかの国・地域では、既往最高値を更新した。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けている。先行きも、海外経済が全体として拡大を続けるもとで、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は引き続き増加している。先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもと、引き続き増加すると予想される。短観の設備投資計画もしっかりとした内容であった。

個人消費は、やや伸び悩みつつも増加基調にある。外食売上高や旅行取扱額といったサービス関連の消費指標は堅調に推移している。一方、百貨店売上高やスーパー売上高などの財関連の消費指標は、天候要因などもあって、このところ回復感に乏しい状況が続いている。先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、増加基調をたどると考えられる。

生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。在庫も全体としては概ね出荷とバランスした状態にある。ただ、電子部品・デバイスでは、新型ゲーム機や国内携帯電話向けの需要が予想比下振れたことから、在庫が積み上がっている。先行きの生産については、IT関連分野の動向に留意する必要はあるが、海外経済の成長および内需の拡大が続くことから、増加基調をたどるとみられる。

雇用・所得環境をみると、労働需給に関する諸指標が引き締まり傾向にある中、雇用者所得は緩やかな増加を続けている。賃金面を

みると、所定内給与は前年比ゼロ%近傍の動きとなっているが、所定外給与は緩やかな増加を続けている。先行きについても、人手不足感が強まる方向にあり、企業収益も高水準を続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

物価面をみると、国際商品市況は、夏場から秋口にかけて反落したが、基本的には世界的に需要が増加基調にあるもとで、高値圏での動きが続いている。国内企業物価指数は、原油価格の反落が影響し、上昇テンポが鈍化しており、先行きも、原油価格反落の影響が残ることから、3か月前対比でみて、目先、弱含みないし横ばいで推移するとみられる。消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。先行きについても、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

(2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態が続いている。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加している。CP・社債の発行残高は前年を幾分下回っている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

経済情勢について、委員は、わが国経済は、引き続き緩やかに拡大しており、先行きについても、生産・所得・支出の好循環のもとで、息の長い成長を続けていく可能性が高いとの見方を共有した。ただ、このところ、個人消費や消費者物価などの面で弱めの経済指標が出てきていることから、今後公表される指標や様々な情報を、引き続き丹念に点検していくことが適当であるとの見解で一致した。

海外経済に関して、委員は、世界経済全体としては、地域的な拡がりを持って拡大が続いており、先行きも拡大を続けるとみられるとの認識を共有した。

米国経済について、委員は、住宅投資が大幅に減少しているものの、雇用者所得の増加やガソリン価格の低下等を背景に個人消費の減速は緩やかに止まっているとの認識で一致した。複数の委員は、

住宅販売の一部に底入れの兆しも窺われることや、小売関連指標が好調である点を踏まえると、ソフトランディングの実現可能性が高まっているとの見方を示した。何人かの委員は、足もとの消費動向について、クリスマス商戦の出足はまずまず好調であると述べた。一方、何人かの委員は、住宅投資の帰趨はみえていないほか、ISM製造業指数の悪化など製造業の企業活動の増勢の鈍化が窺われると指摘した。

物価面について、何人かの委員は、コア・インフレ率が引き続き高めで推移しており、潜在成長率が低下しているとの見方が多い中、現状程度の景気の減速でコア・インフレ率が落ち着いていくのかどうかよくみていく必要があると述べた。

こうした議論を通じて、委員は、米国経済は当面潜在成長率を幾分下回って推移した後、やがて潜在成長率近傍の成長パスにソフトランディングしていく可能性が高いが、引き続き上下両サイドのリスクに注意を払っていく必要があるとの認識で一致した。

わが国経済について、委員は、輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けており、先行きについても、増加を続けていく可能性が高いとの見方を共有した。

国内民間需要について、まず企業部門の動向をみると、委員は、企業収益は、引き続き高水準で推移しており、業況感も良好な状態が続いているとの見方を共有した。委員は、設備投資は、増加を続けており、短観の計画等をみると、先行きについても、内外需要の増加や企業収益の好調が続くもとで、増加を続ける可能性が高いとの認識を共有した。多くの委員は、短観の業況判断や設備投資計画では、中小企業や非製造業において改善、上方修正の動きがみられており、裾野の拡がりが見られると述べた。また、複数の委員は、企業は投資効率を慎重に見極めて投資を行っており、資本ストックの水準は過大ではないとの見解を示した。

個人消費について、委員は、やや伸び悩みつつも増加基調にあり、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。多くの委員は、夏場以降、小売関連指標やGDPベースの個人消費が弱めであることには、天候要因や新製品投入の端境期、統計上のノイズといった一時的な要因も影響しているが、賃金の伸び悩みや秋口までの株価上昇一服といった要因もある程度影響しているとみられるとの見解を示した。また、一人の委員は、原油価格上昇による家計の実質所得低下が消費に悪影響を与えていた可能性もあると述べた。複数の委員は、短

観における消費関連業種の業況判断の現状がやや弱めであり、夏場以降の消費の伸び悩みを反映しているとみられるとの認識を示した。何人かの委員は、これら業種の業況判断の先行きには改善の動きもみられるほか、10月の家計調査や消費総合指数など消費の改善の兆しを示す指標もみられると述べた。多くの委員は、雇用者所得の増加等を背景に、基調的には消費の増加は続くと思うが、歳末商戦を含め今後の動向に注目していく必要があると指摘した。

生産について、委員は、増加を続けており、先行きも、内外需要の増加を背景に、増加基調をたどる可能性が高いとの認識で一致した。また、在庫について、多くの委員は、鉱工業全体としては、概ね出荷とバランスのとれた水準にあるが、電子部品・デバイスについて、足もとややバランスが悪化していると指摘した。これらの委員は、同分野での在庫バランスの悪化は、携帯電話や新型ゲーム機向けの需要が予想比下振れたことによる、在庫の積み上がりが影響していると述べた。これに関連して、ある委員は、北米の半導体製造装置の受注環境が幾分悪化している点に言及し、これがわが国のIT関連財の生産に与える影響をよくみていく必要があると指摘した。何人かの委員は、目下のところ、海外向けを中心にIT関連財の需要は総じて堅調であるため、調整が深刻化する可能性は低い、最終需要の動向には不確実性が高いため、米国のクリスマス商戦やわが国の歳末商戦の帰趨を含め、今後の動向を注視する必要があると述べた。

雇用・所得面については、賃金の伸びが低いものに止まっていることに関して、議論が行われた。複数の委員は、所定内給与の伸び率が低迷している背景には、グローバルな競争を意識して、企業が固定費的な性格の強い所定内給与の引き上げに慎重な姿勢を維持していることがあると指摘した。別の複数の委員は、統計上の賃金の伸び悩みには、人員構成比率の大きい高年齢者層の退職に伴う平均賃金の押し下げが影響しているとみられ、同一個人で見れば所定内給与も緩やかであっても増加しているのではないかとの見方を示した。その上で、何人かの委員は、好調な企業部門から家計部門への波及という点では、雇用者数の増加や、パート・派遣の賃金上昇、ボーナスの増加、あるいは株式の配当増加などの多様なルートがあり、そうした多様なルートを通じて少しずつではあるが波及は進んでいると述べた。これに関連して、複数の委員は、高年齢者層の退職により退職金支払が増加するため、これが消費を下支えする効果も考えられると付け加えた。また、賃金の先行きに関連して、何人

かの委員は、短観の雇用人員判断をみても、企業の人手不足感が今後も高まっていく方向にあり、これが来春の賃金改定にどのような影響を与えるか注目されると述べた。一人の委員は、短観の雇用人員判断は、企業経営サイドの判断であるため、マクロ的な労働力のスラックの有無をみる上では、労働参加率やパート比率など労働供給サイドの要因もよく分析した上で、総合的に判断する必要があると指摘した。

2005年度GDP統計確報において実質GDP成長率が前年比+3.3%から同+2.4%へと下方修正されたことに関連して、議論が行われた。複数の委員は、この下方修正により、2006年度スタート時点におけるGDPの水準が切り下がったため、2006年度中に前期比ベースで想定通りの成長を遂げたとしても、GDP水準の年度平均を比較する前年比伸び率で見れば、2006年度の成長率は相応に低くなると指摘した。これらの委員は、成長率の実績が下方修正されたことを受け、潜在成長率の推計値も低下する可能性があるとして付け加えた。また、一人の委員は、今回のGDP統計確報と7～9月の2次速報における改定結果等をみると、生産や消費の季節性パターンに微妙な変化が生じている可能性も否定できないため、今後GDP統計をみる際には留意する必要があると述べた。

物価面について、委員は、国内企業物価指数は、原油価格の反落が影響し、3か月前対比で見ると横ばいとなっており、目先、弱含みないし横ばいで推移するとみられるとの見方で一致した。

消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）について、委員は、原油価格下落の影響から足もと伸びが鈍化しているものの、プラス基調で推移しており、先行きも、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想されるとの見方を共有した。多くの委員は、10月の消費者物価指数は、弱めの計数となったが、11月については、石油製品価格のプラス寄与が引き続き低下する一方、携帯電話通信料のマイナス寄与が剥落することから、プラス幅を若干拡大する可能性があるとして述べた。一人の委員は、10月の消費者物価指数の内訳をみると、プラス方向に変化した品目数がマイナス方向に変化した品目数を上回っており、全体としてはプラス方向への変化が続いているが、その変化は非常にゆっくりであると指摘した。

多くの委員は、足もとの指数面の動きよりも重要な点は、来年度までを展望して、物価形成の基本的なメカニズムをどう判断するかであると述べた。これらの委員は、先般のGDP統計の改定に伴いユニット・

レーバー・コスト（生産1単位当たりの人件費）や潜在成長率の推計値に修正が加わると考えられるので、こうした影響も含め、物価の基本的なメカニズムに関する分析を深めていく必要があると付け加えた。

2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、金融機関の貸出態度や直接市場における発行条件などは良好であり、引き続き緩和的な金融環境が維持されているという認識を改めて共有した。一人の委員は、実体経済の改善度合いと短期金利との関係をみれば、このところ、金融環境の緩和度合いは着実に増しているとの見方を示した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢を踏まえて、委員は、当面の金融政策運営について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

何人かの委員は、短期金融市場について、資金需給が大きく変動する中でも無担保コールレートは安定的に推移しており、市場参加者の新しい環境のもとでの取引への習熟度の高まりや機動的なオペの実施もあって、短期金融市場取引は円滑に行われていると指摘した。

先行きの金融政策運営について、委員は、今後とも、経済・物価情勢を丹念に点検し、経済・物価情勢が展望レポートで示した見通しに沿って展開していくと見込まれるのであれば、金融政策運営についても、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に政策金利を調整するという方針に沿って進めることが適当であることを確認した。委員は、経済・物価の基調を形成するメカニズムに変調はないと考えられるが、このところ個人消費や消費者物価などの面で弱めの指標がみられており、今後公表される指標や様々な情報をもう少し見極めていく必要があるとの認識で一致した。

この間、一人の委員は、次回会合における展望レポートの中間評価で、経済・物価情勢が展望レポートで示した見通しに沿って展開していく蓋然性が高いと自信を持って判断できるのであれば、政策変更を行うべきであると述べた。複数の委員も、金利調整を急ぐ必要はないが、経済・物価情勢の見通しがより確かなものとなれば、1月会合以降の適切なタイミングで、異例の超低金利からの調整を

進めることが適当であると述べた。別の複数の委員は、政策金利の調整を進めていく際は、経済・物価見通しを巡る不透明感がある程度晴れるまで、様々な材料を丹念に点検し、タイミングを適切に見極めていく必要があると指摘した。

委員は、市場参加者等の間では、今後の政策変更のタイミングについて関心が集中しているが、我々としては、今後の政策対応については、予断を持つことなく、新たに利用可能となる情報も踏まえて経済・物価情勢を丹念に点検した上で、適切に判断していくことを、しっかりと情報発信していくことが引き続き重要であるとの認識を共有した。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 我が国経済の現状をみると、景気は回復を続けているものの、企業部門の好調さが家計部門に波及する経路がこのところ少し弱まっており、消費など経済指標の一部に弱い動きがみられることから、引き続き留意する必要がある。
- また、物価については、持続的に下落する局面ではなくなっているものの、今後、原油価格の下落の影響等がなお残ると予想されることから、先行きについて、なお慎重にみていく必要がある。
- このような経済・物価情勢のもとでは、物価安定のもとでの持続的成長が実現されるよう、引き続き現在の金融市場調節方針のもとで、経済をしっかりと支えて頂きたいと考えている。
- また、市場全体の動向にも十分目配りして頂くとともに、今後の金融政策運営に関する思惑で市場が不安定になることのないよう、金融政策の先行きの考え方については、決定されている内容に沿って、市場や国民に丁寧にご説明頂きたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 経済の現状については、景気は消費に弱さが見られるものの、回復しているが、海外経済の動向などが今後の物価動向に与える影響については注視していく必要がある。
- 政府は「平成19年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」を本日公表したが、18年度については、足もと消費に弱さ

が見られ、企業部門の好調さの家計部門への波及が足踏みしている。19年度においては、世界経済の着実な回復が続くもと、企業部門、家計部門ともに改善が続き、物価の安定のもとでの自律的、持続的な経済成長が実現すると見込んでいる。

- 先行きの経済・物価については、上振れリスクよりもむしろ原油価格や世界経済の動向等が我が国経済へ与える影響や、企業部門から家計部門への波及等が今後の経済動向の鍵になると考えられ、そうした観点から下振れリスクには十分留意する必要があると考えている。
- 政府・日本銀行は、マクロ経済運営に関する基本的視点を共有し、物価安定のもとでの民間主導の持続的な成長のため、一体となった取組みを行うことが重要である。日本銀行におかれては、先行きの金融政策運営について、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を当面維持するとされているが、政府の政策取組みや経済の展望と整合的なものとなるよう、市場の動向にも配慮しながら実効性のある金融政策運営に努め、経済活動や物価の下振れリスクを考慮して、責任を持って金融面から経済を支えて頂くことを要望する。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添1のとおり公表すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、春委員、
福間委員、水野委員、西村委員、野田委員

反対：なし

VI. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定された。

この「基本的見解」は当日（12月19日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は12月20日に、それぞれ公表することとされた。

VII. 議事要旨の承認

前々回会合（10月31日）および前回会合（11月15日、16日）の議事要旨が全員一致で承認され、12月22日に公表することとされた。

VIII. 先行き半年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2007年1月～6月における金融政策決定会合等の日程が別添2のとおり承認され、即日公表することとされた。

以 上

(別添1)

2006年12月19日

日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移
するよう促す。

以 上

(別添2)

2006年12月19日
日本銀行

金融政策決定会合等の日程 (2007年1月～6月)

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解) 公表	(議事要旨公表)
2007年1月	1月17日<水>・18日<木>	1月18日<木>	(2月26日<月>)
2月	2月20日<火>・21日<水>	2月21日<水>	(3月26日<月>)
3月	3月19日<月>・20日<火>	3月20日<火>	(5月7日<月>)
4月	4月9日<月>・10日<火> 4月27日<金>	4月10日<火> —	(5月22日<火>) (6月20日<水>)
5月	5月16日<水>・17日<木>	5月17日<木>	(6月20日<水>)
6月	6月14日<木>・15日<金>	6月15日<金>	未定

(注1) 金融経済月報の「基本的見解」は原則として15時に公表(ただし、決定会合の終了時間などによっては変更する場合がある)。

(注2) 金融経済月報の全文は「基本的見解」公表の翌営業日(14時)に公表(英訳については2営業日後の16時30分に公表)。

(注3) 「経済・物価情勢の展望(2007年4月)」の「基本的見解」は、4月27日<金>15時(背景説明を含む全文は5月1日<火>14時)に公表の予定。

以上