

2007.5.11

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上回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%程度の伸びとなっている。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0.5%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、円の対ドル相場、長期金利および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

民間総資金調達をみると、前年比小幅のプラスで推移している。

—— 4月については、社債の計数がまだ利用可能でないが、社債の前年比伸び率を3月と同じと仮定して試算すると、民間総資金調達は、前年比小幅のプラスが続いている（2月+0.2%→3月+0.2%→4月+0.2%、図表1）。

（1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、増加を続けているが、このところ増勢はやや鈍化している（2月+2.4%→3月+2.1%→4月+1.9%、図表2）。

—— 業態別にみると、地銀・地銀Ⅱ計の貸出の伸びは横ばい圏内で推移している一方、前年に中小企業向けの貸出を積み上げたことの反動もあって、都銀等の貸出の増勢は鈍化している（2月+1.6%→3月+1.4%→4月+0.8%）。

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。

—— 新規貸出約定平均金利をみると、2月までのところ、短期が小幅ながら上昇し、長期は、月々の振れを均してみれば、横ばい圏内で推移している（図表5）。3月以降も、短期については、ベースとなる市場金利が緩やかに上昇していることや、短プラの引き上げが大手行を中心に順調に浸透していることなどから、緩やかな上昇基調を続けていると考えられる。

資金需要面をみると、企業部門の運転資金を中心に、民間の資金需要は増加しているが、そのテンポは緩やかである。

—— 資金需要の増加が緩やかなものにとどまっている背景としては、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について、中小公庫の調査をみると、D Iは高水準の「緩和」超で推移している（図表8）。

こうしたもとで、企業の資金繰りは、引き続き良好に推移している。

—— 中小公庫と商工中金の調査では、D Iは概ね前回並みで推移しており、80年代末と同程度の良好な水準となっている（図表8）。

(2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年を幾分上回る水準となっている（1月-1.9%→2月-1.4%→3月+0.7%、図表11）。

—— 発行残高の内訳をみると、社債は、3月までのところ前年比小幅のプラスを続けている。CPについては、（これまで前年比を大きく押し下げた）前年の特殊要因の影響が概ね剥落し、前年並みの水準となっている。

—— CPの対短国スプレッドは、期末越え要因などから3月に拡大した後、

4月は再び縮小した(図表 12)。CP発行金利も、スプレッドの縮小に伴い、前月と比べ低下した。

—— 社債の発行環境をみると、4月の発行スプレッドは横ばい圏内で推移しており、良好な発行環境が続いている(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、%)

| | | 06/3Q | 4Q | 07/1Q | 07/2月 | 3月 | 4月 |
|--------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| C P | A1+格 | 0.01 | -0.02 | 0.01 | 0.01 | 0.06 | 0.02 |
| | A1格 | 0.06 | 0.03 | 0.07 | 0.06 | 0.10 | 0.04 |
| | A2格 | 0.18 | 0.16 | 0.22 | 0.16 | 0.36 | 0.22 |
| 社 債 | AAA格 | 0.20 | 0.17 | 0.13 | 0.12 | 0.13 | 0.12 |
| | AA格 | 0.25 | 0.21 | 0.24 | 0.24 | 0.29 | 0.14 |
| | A格 | 0.39 | 0.36 | 0.32 | 0.32 | 0.34 | 0.37 |

(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は短期(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)

| | 06/3Q | 4Q | 07/1Q | 07/2月 | 3月 | 4月 |
|------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-----------------|--------------|
| 公募社債発行額 | 3,924 | 4,038 | 4,763 | 4,680 | 5,739 | 4,950 |
| うちBBB格 (シェア%) | 557 (14.2) | 720 (17.8) | 735 (15.4) | 400 (8.5) | 1,035 (18.0) | 330 (6.7) |

(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、転換社債発行額および増資額は、引き続き低水準に止まっている。

—— このように、エクイティファイナンスは足許やや弱めに推移しているが、その背景には、相次ぐM&A報道等を眺め、企業経営者が資本コストに対する意識を一段と高めていることもあると指摘されている。

▽エクイティファイナンスの状況

(1か月当たり、億円)

| | 06/3Q | 4Q | 07/1Q | 07/2月 | 3月 | 4月 |
|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-----|
| 転換社債発行額 | 1,073 | 2,591 | 732 | 347 | 1,599 | 587 |
| 株式調達額 | 2,094 | 2,609 | 1,476 | 1,465 | 1,642 | 484 |

(注) 国内外市場の合計(但し、株式調達額の07/4月は国内市場のみ値)。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主因に前年比マイナスが続いているが、マイナス幅は縮小している(2月-21.1%→3月-19.1%→4月-12.2%、図表16)。

—— 4月のマネタリーベースは、①前年4月から日銀当座預金の減少が始まったこと、②財政融資資金からの預託金償還により、郵政公社の当預残高が大幅に増加したこと、などからマイナス幅が縮小した。

—— 銀行券発行残高は、前年比1%台の伸びが続いている(2月+1.3%→3月+1.3%→4月+1.3%、図表15)。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ(M2+CD)は、前年比1%程度の伸びが続いている(2月+1.1%→3月+1.1%→4月+1.1%、図表17)。

—— M2+CDの内訳をみると、4月は、普通預金をはじめとする預金通貨がマイナス寄与を拡大させた一方、定期預金をはじめとする準通貨はプラス寄与を拡大させた。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、3月は1,247件、前年比-0.6%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) | 金利水準と実体経済 |

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

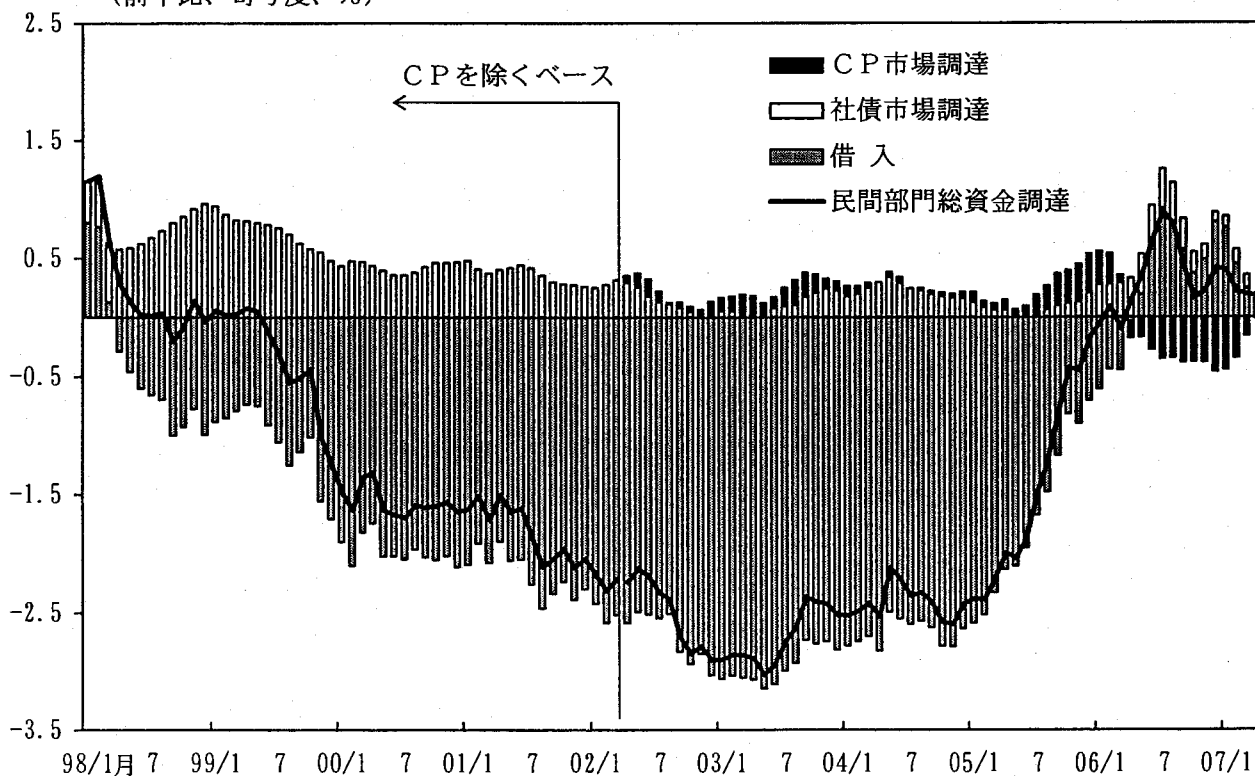
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

| | | 2006年 | 06/ 7~9月 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4p | 2006年 平残 |
|-------------|---------------|-------|-------------|-------|------------|-------|------|------|-------------|
| 民間部門総資金調達 | | 0.3 | 0.7 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 648 |
| 寄 与 度 | 銀行・信金・外銀計 | 1.7 | 2.3 | 2.0 | 1.8 | 1.8 | 1.6 | 1.4 | 453 |
| | 生保 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.3 | -0.3 | 33 |
| | 政府系 | -1.3 | -1.3 | -1.2 | -1.1 | -1.1 | -1.1 | -1.1 | 76 |
| | 3 公庫 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | 28 |
| | 住宅機構 (旧住公) | -1.0 | -1.0 | -0.9 | -0.8 | -0.8 | -0.8 | -0.8 | 47 |
| | 直接市場調達 | 0.1 | -0.1 | -0.3 | -0.2 | -0.2 | -0.0 | 0.1 | 86 |
| | C P | -0.2 | -0.4 | -0.4 | -0.3 | -0.4 | -0.2 | -0.0 | 15 |
| | 社債 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 72 |

- (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. 住宅金融支援機構(旧住公)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。
 7. 4月は、社債の前年比伸び率が3月と同じと仮定して計算した値。

(2) 民間部門総資金調達の推移

(前年比、寄与度、%)



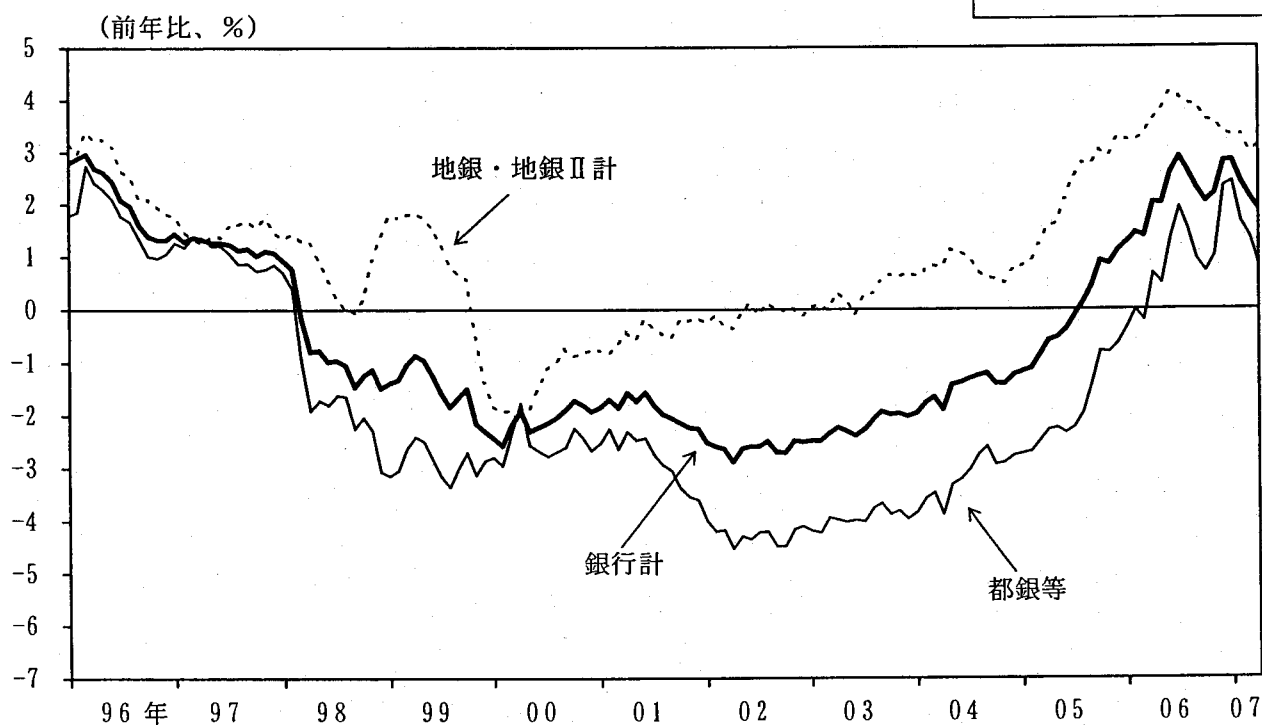
民間銀行貸出

(1) 銀行貸出残高

| | 2006年 | 06/ 7~9月 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | 2006年 平残 |
|---------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| 銀行計 | 2.1 [1.2] | 2.6 [1.9] | 2.3 [1.3] | 2.5 [1.4] | 2.4 [1.4] | 2.1 [1.1] | 1.9 [1.0] | 385 |
| 都銀等 | 0.9 | 1.5 | 1.4 | 1.8 | 1.6 | 1.4 | 0.8 | 207 |
| 地銀・地銀Ⅱ計 | 3.6 | 4.0 | 3.5 | 3.2 | 3.3 | 3.0 | 3.1 | 178 |
| 地銀 | 3.7 | 4.0 | 3.7 | 3.3 | 3.5 | 3.1 | 3.3 | 137 |
| 地銀Ⅱ | 3.5 | 3.9 | 3.0 | 2.8 | 2.8 | 2.6 | 2.5 | 40 |

- (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）

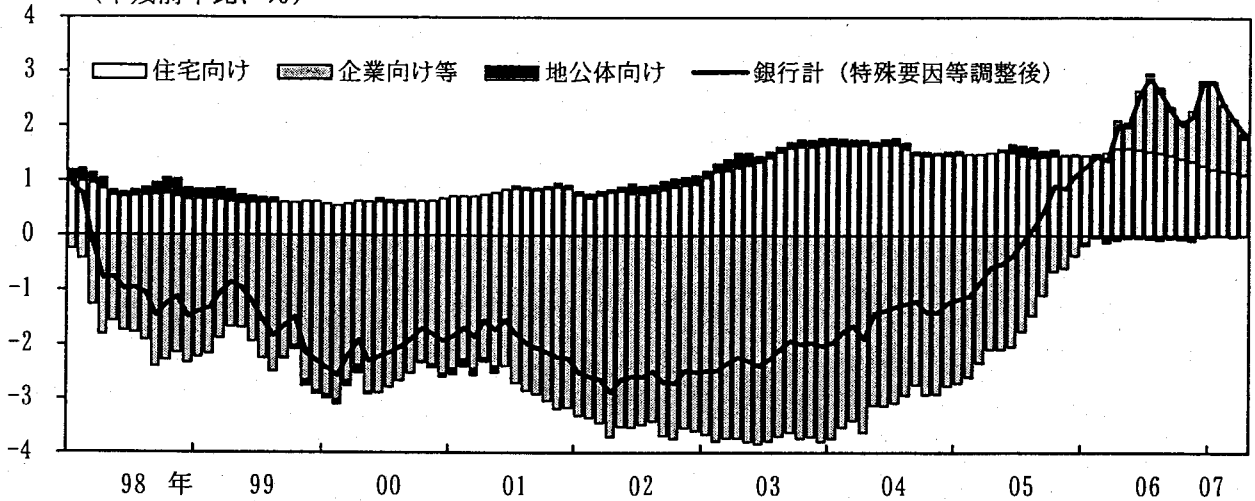
98/9月以前の
計数は対外非公表

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

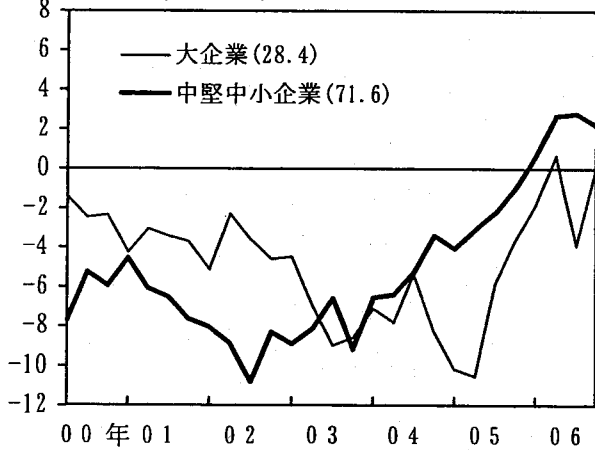


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

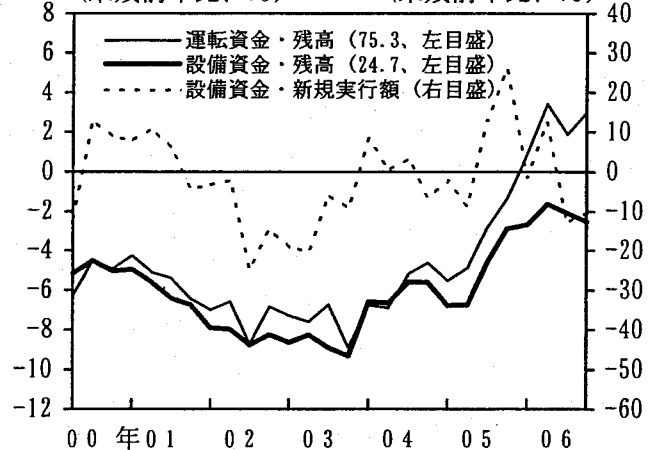
(末残前年比、%)



<資金使途別>

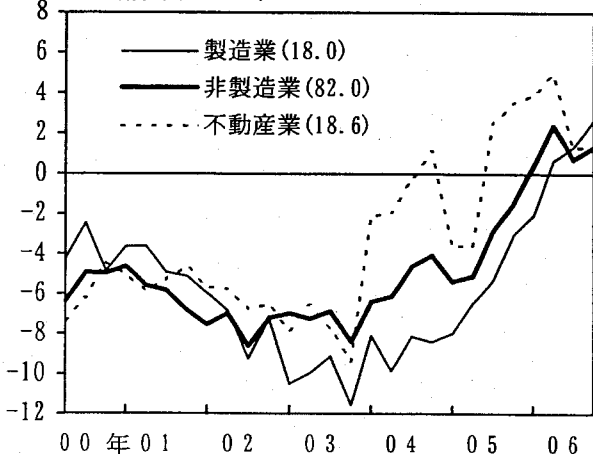
(末残前年比、%)

(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(06/4Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

(図表4)

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/ 4~6月 | 7~9 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | — % |
|---------------|-----------|-------------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|-----|
| 短期プライムレート(末値) | | 1.375 | 1.625 | 1.625 | 1.875 | 1.625 | 1.875 | 1.875 | |
| 長期プライムレート(末値) | | 2.45 | 2.30 | 2.35 | 2.20 | 2.30 | 2.20 | 2.25 | |
| 貸出約定平均金利 | | | | | | | | | |
| 新 規 | 短期 | 1.249 | 1.417 | 1.537 | — | 1.613 | — | — | |
| | 除く交付税特会向け | 1.534 | 1.698 | 1.821 | — | 1.915 | — | — | |
| | 長期 | 1.574 | 1.591 | 1.674 | — | 1.630 | — | — | |
| 総合 | | 1.393 | 1.498 | 1.601 | — | 1.622 | — | — | |
| ス ト ック | 短期 | 1.231 | 1.317 | 1.418 | — | 1.513 | — | — | |
| | 長期 | 1.771 | 1.819 | 1.875 | — | 1.913 | — | — | |
| | 総合 | 1.618 | 1.681 | 1.747 | — | 1.798 | — | — | |
| スプレッド貸出の | 短期 | 0.55 | 0.49 | 0.49 | 0.48 | 0.48 | 0.52 | — | |
| スプレッド(3業態) | 長期 | 0.74 | 0.73 | 0.75 | 0.73 | 0.68 | 0.79 | — | |

(注) 短プラ、長プラの直近(5/11日)の値は、短プラは1.875%、長プラは2.25%。

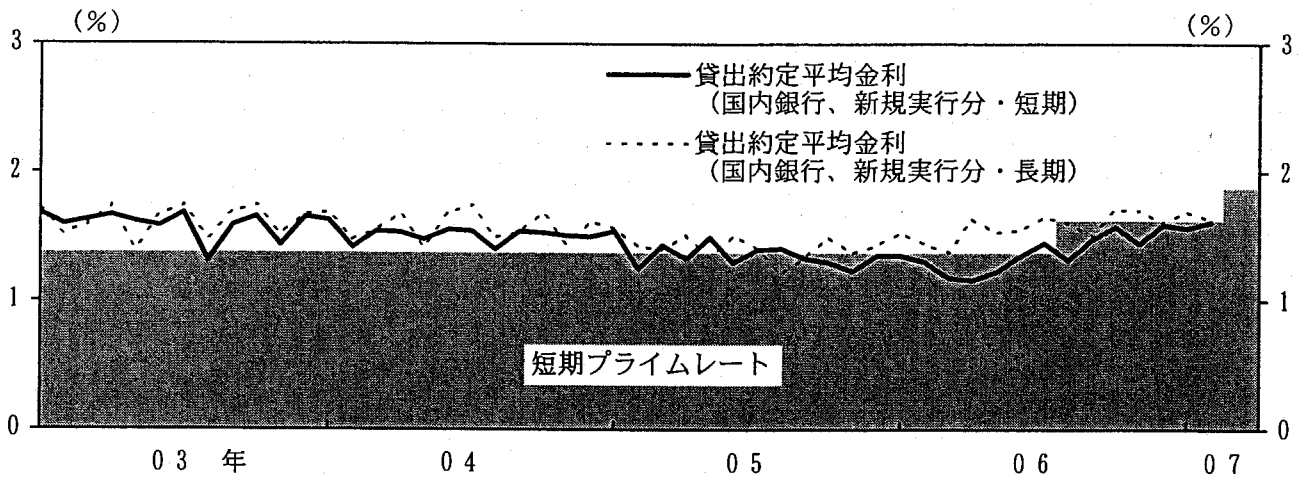
<預金金利>

| | | 06/ 4~6月 | 7~9 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | — % |
|----------------------|--|-------------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|-----|
| 普通預金 | | 0.001 | 0.099 | 0.099 | 0.196 | 0.172 | 0.196 | 0.196 | |
| 定期預金(1,000万円以上, 6か月) | | 0.021 | 0.195 | 0.195 | 0.300 | 0.237 | 0.300 | 0.300 | |
| 定期預金(1,000万円以上, 1年) | | 0.080 | 0.291 | 0.292 | 0.398 | 0.328 | 0.398 | 0.398 | |

(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

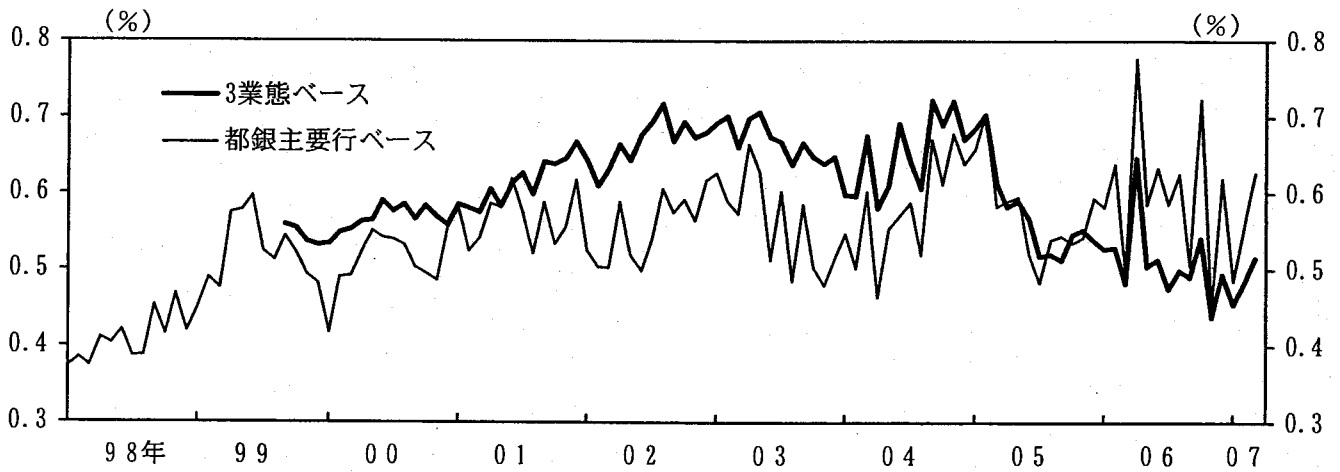


(注) 短期プライムレートは月末時点。

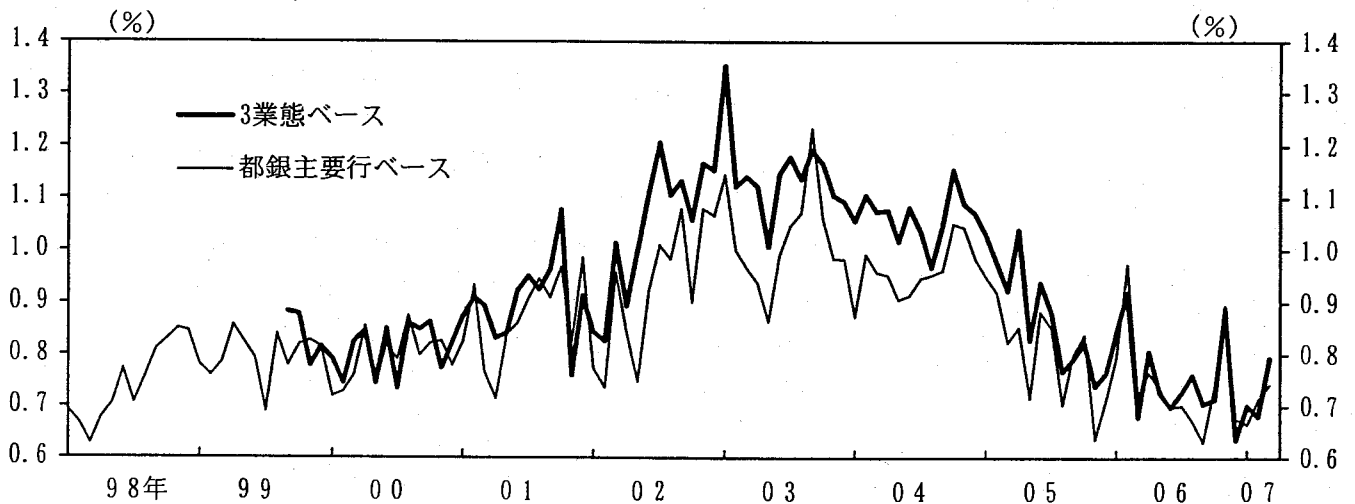
(2) スプレッド貸出のスプレッド

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/ 4~6月 | 7~9 | 10~12 | 06/ 1~3 | 4~6 | 7~9 | 10~12 | 07/ 1~3 |
|---------------------------|---|-------------|------|-------|------------|------|------|-------|------------|
| 企業の資金過不足額（-：不足） | | 0.6 | -1.2 | 1.2 | -3.0 | -4.8 | -9.3 | -9.8 | — |
| 企業の資金過不足額②（-：不足） | | 15.1 | 13.8 | 16.7 | 13.1 | 14.0 | 9.7 | 12.4 | — |
| 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 | | 0 | 11 | 15 | 21 | 17 | 14 | 14 | 9 |
| 大企業向け | 〔増加〕+ 0.5×〔やや増加〕 -〔減少〕+ 0.5×〔やや減少〕 | 0 | 7 | 13 | 7 | 15 | 14 | 7 | 6 |
| 中小企業向け | | -4 | 9 | 13 | 18 | 4 | 12 | 9 | 5 |
| 個人向け | | 9 | 9 | 10 | 19 | 14 | 5 | 7 | 13 |

(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

| | | 06/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 |
|-----------|-------------------------|-------------|-------|-------|-------|------------|-------|------|------|
| 全国短観（全産業） | 〔楽である〕 -〔苦しい〕 | 7 | 8 | 7 | 8 | 6 | / | | |
| 大企業 | | 22 | 22 | 21 | 21 | 21 | | | |
| 中小企業 | | -1 | 0 | -2 | -1 | -2 | | | |
| 中小企業金融公庫 | 〔余裕〕-〔窮屈〕 | 0.5 | 0.4 | -0.1 | 0.9 | 0.7 | 0.6 | -2.0 | -0.1 |
| 商工中金 | 〔(前月比)好転〕 -〔(前月比)悪化〕 | -1.3 | -0.3 | -2.3 | -1.6 | -2.0 | -2.5 | -0.4 | 0.1 |
| 国民生活金融公庫 | 〔(前期比)好転〕 -〔(前期比)悪化〕 | -24.1 | -20.0 | -22.3 | -23.7 | -25.2 | / | | |

(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>

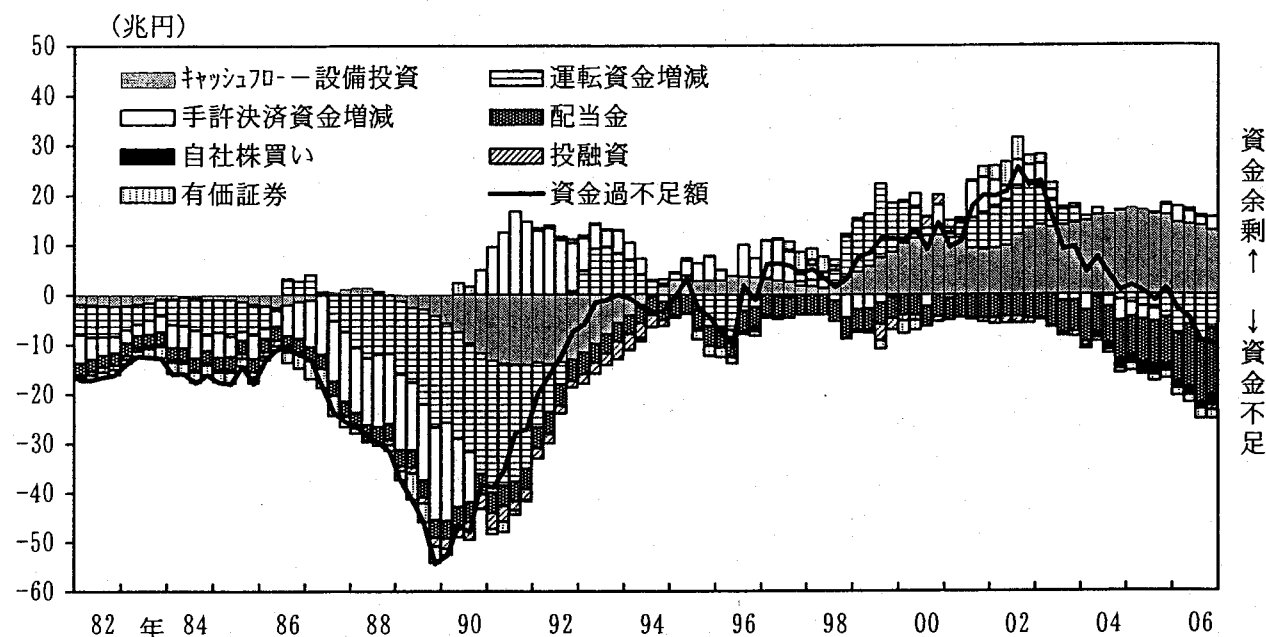
— %ポイント

| | | 06/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | | | |
|----------------------------|---|-------------|------|------|-------|------------|-------|------|------|---|--|--|
| 貸出態度判断D. I. | | | | | | | | | | | | |
| 全国短観（全産業） | 〔緩い〕-〔厳しい〕 | 16 | 16 | 14 | 15 | 15 | / | | | | | |
| 大企業 | | 27 | 25 | 24 | 25 | 24 | | | | | | |
| 中小企業 | | 12 | 11 | 9 | 10 | 9 | | | | | | |
| 中小企業金融公庫 | 〔緩和〕-〔厳しい〕 | 45.8 | 46.1 | 47.3 | 46.2 | 47.9 | 46.8 | 48.5 | 45.7 | | | |
| 国民生活金融公庫 | 〔(前期比)容易〕 -〔(前期比)困難〕 | -5.3 | -5.8 | -7.7 | -6.4 | -8.7 | / | | | | | |
| 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〕 | 10 | 10 | 8 | 5 | 5 | | | | / | | |
| 中小企業向け | | 28 | 24 | 22 | 21 | 19 | | | | | | |

(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。

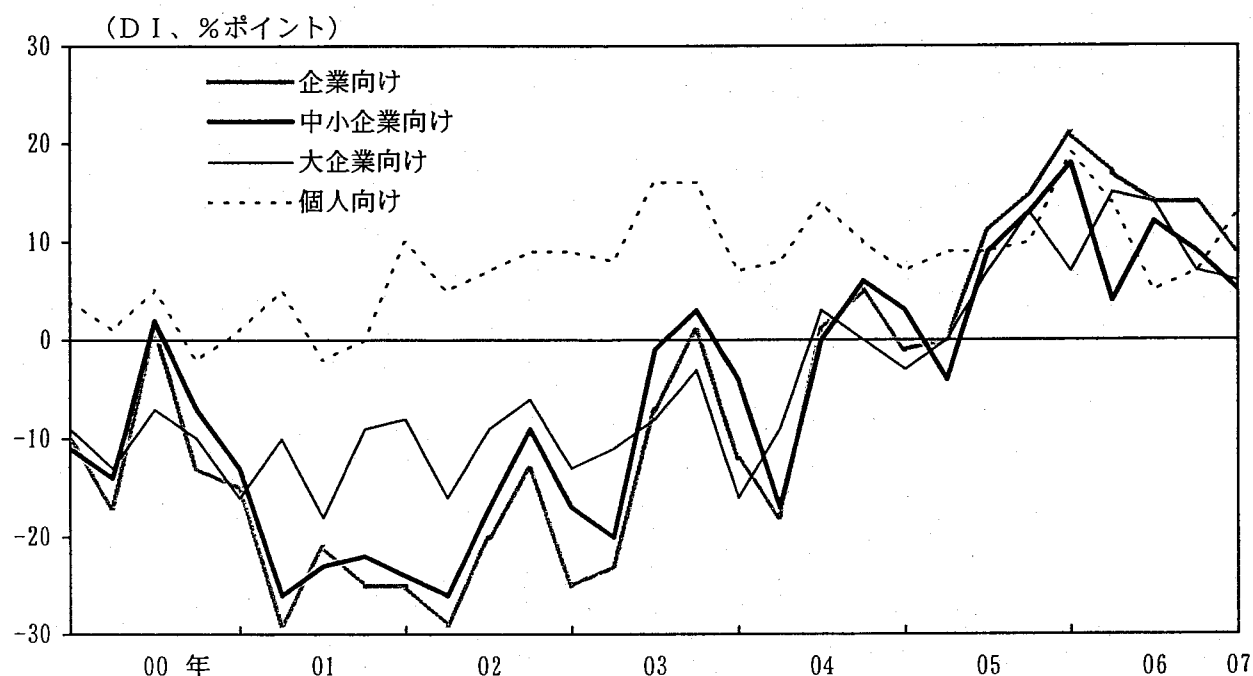
資金需要

(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. 投融資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。直近10-12月の配当額は、全上場企業 (除く金融機関) の06年度中間配当の前年比データを用いて試算している。

(2) 資金需要DI (主要銀行貸出動向アンケート調査)

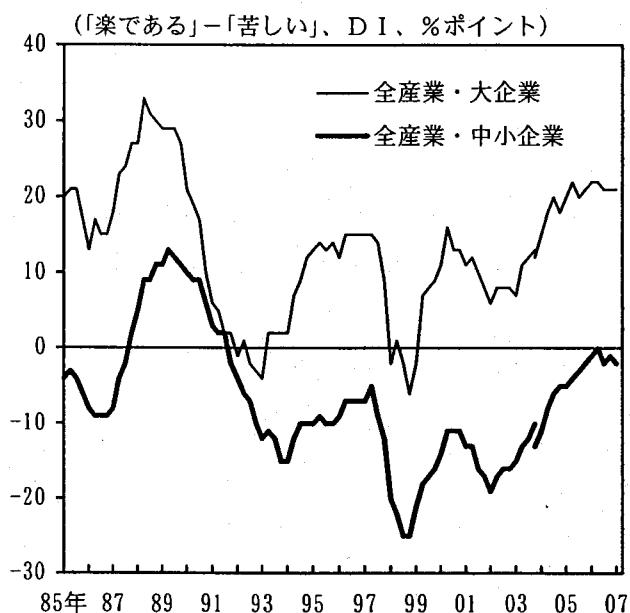


(注) 「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

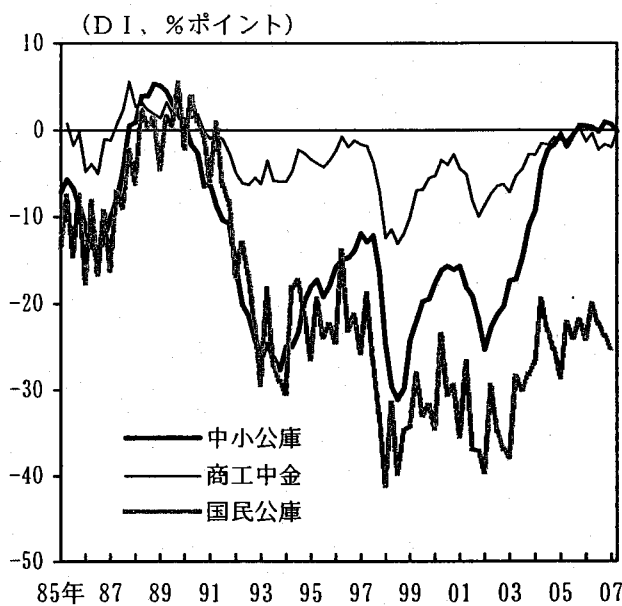
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



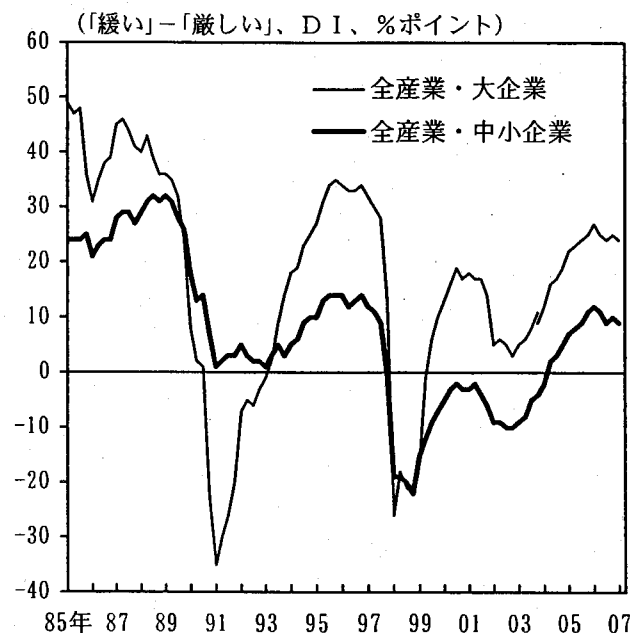
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



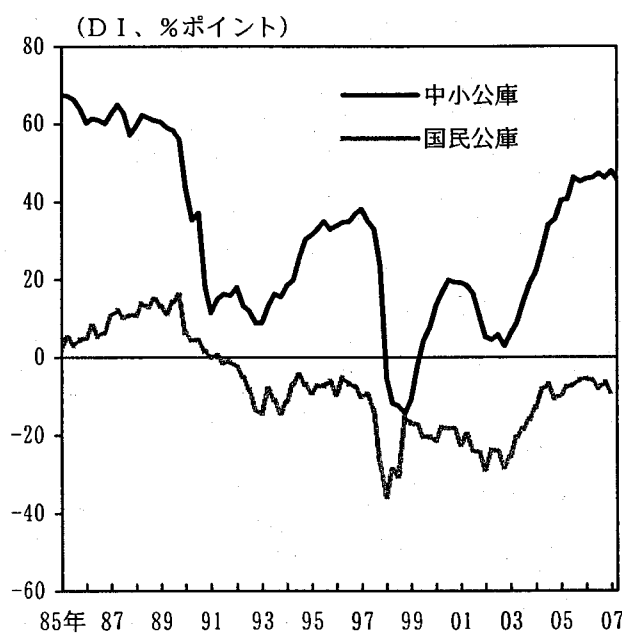
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値であり、07/2Qは4月の値。(下の(2)も同じ)。
 4. 商工中金の計数は四半期平均値であり、07/2Qは4月の値。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



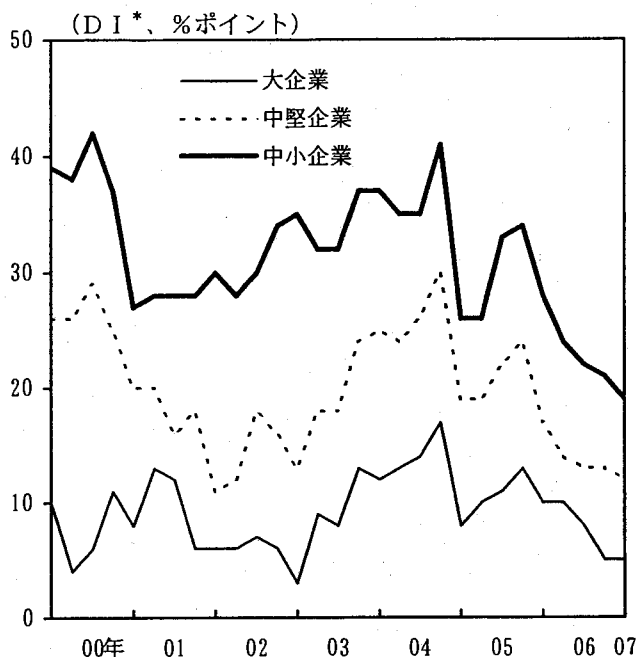
<中小公庫・国民公庫>



- (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」。

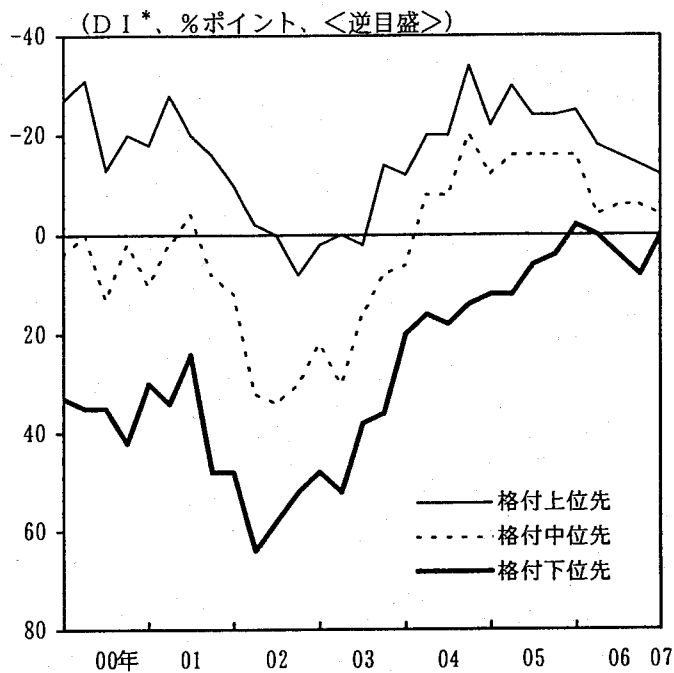
金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス



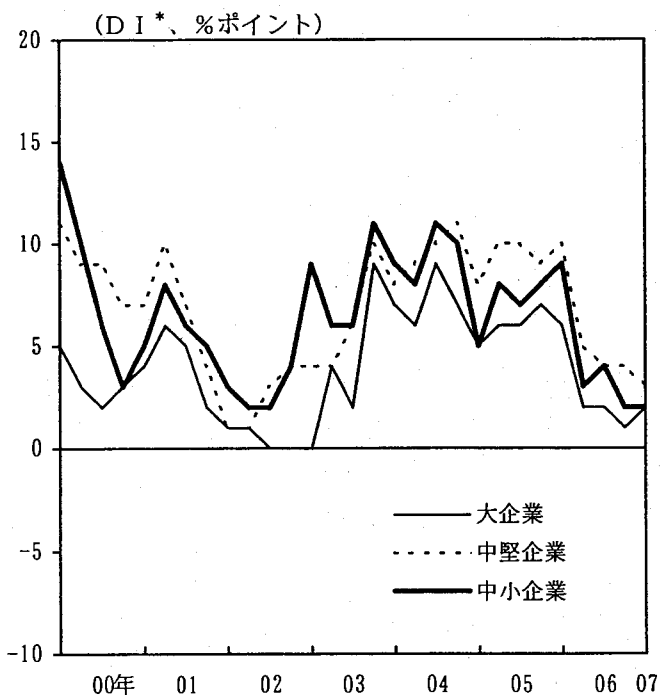
* 「積極化」 + 0.5 × 「やや積極化」 - 0.5 × 「やや慎重化」 - 「慎重化」。

(2) 利鞘設定



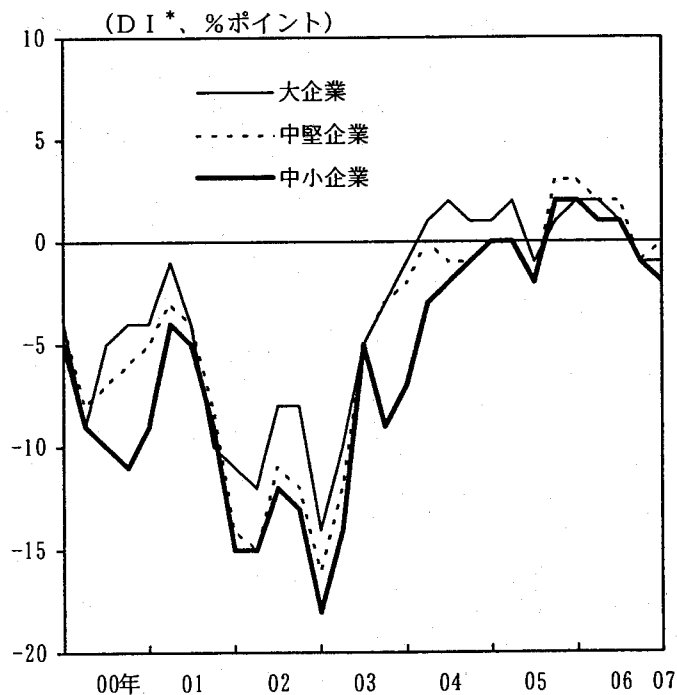
* 「拡大」 - 「縮小」。

(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。

(図表10)

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/ 4~6月 | 7~9 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | |
| 社債計 | 4,333 | 3,924 | 4,038 | 4,763 | 4,680 | 5,739 | 4,950 | |
| うちBBB格 (シェア) | 630 (14.5) | 557 (14.2) | 720 (17.8) | 735 (15.4) | 400 (8.5) | 1,035 (18.0) | 330 (6.7) | |

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

〈CP・社債の発行残高〉

| | — 末残前年比% | | | | | | | |
|---------|-------------|-------|-------|------------|-------|------|------|--|
| | 06/ 4~6月 | 7~9 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | |
| CP・社債合計 | -0.3 | -1.6 | -3.3 | 0.7 | -1.4 | 0.7 | — | |
| CP | -15.3 | -16.6 | -19.1 | -0.5 | -12.4 | -0.5 | -1.1 | |
| 社債 | 3.1 | 1.8 | 0.6 | 0.9 | 1.1 | 0.9 | — | |

(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/ 4~6月 | 7~9 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | |
| CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上) | 0.25 | 0.45 | 0.48 | 0.64 | 0.63 | 0.70 | 0.62 | |
| スプレッド | A-1+格 | -0.03 | +0.01 | -0.02 | +0.01 | +0.01 | +0.06 | +0.02 |
| | A-1格 | +0.03 | +0.06 | +0.03 | +0.07 | +0.06 | +0.10 | +0.04 |
| | A-2格 | +0.13 | +0.18 | +0.16 | +0.22 | +0.16 | +0.36 | +0.22 |
| 社債発行レート(AA格) | 1.89 | 1.87 | 1.64 | 1.82 | 1.87 | 1.85 | 1.71 | |
| スプレッド | AAA格 | +0.10 | +0.20 | +0.17 | +0.13 | +0.12 | +0.13 | +0.12 |
| | AA格 | +0.21 | +0.25 | +0.21 | +0.24 | +0.24 | +0.29 | +0.14 |
| | A格 | +0.40 | +0.39 | +0.36 | +0.32 | +0.32 | +0.34 | +0.37 |

- (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。

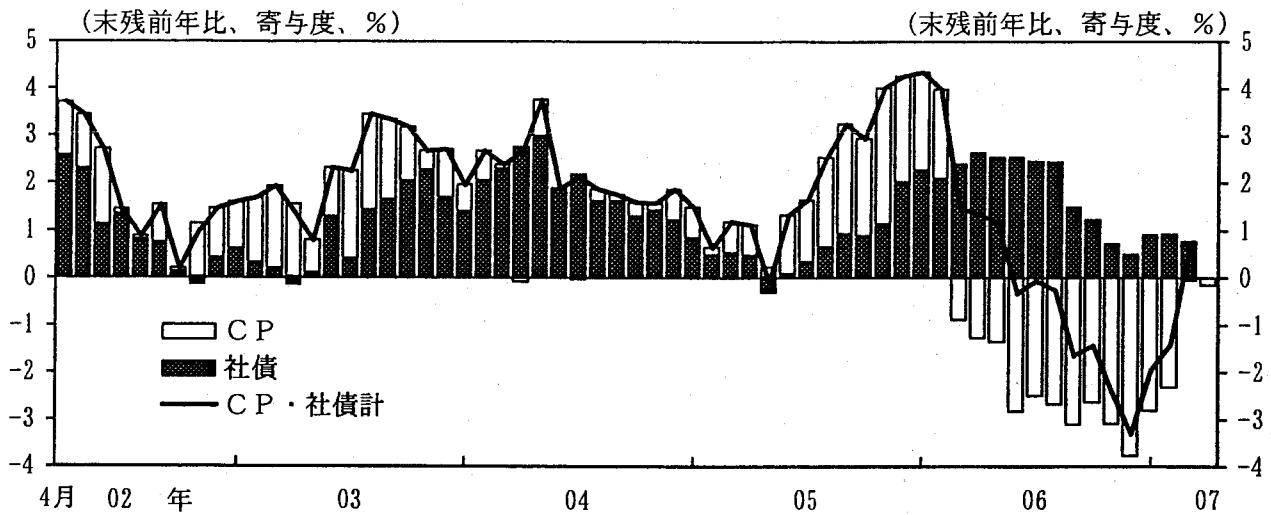
〈エクイティファイナンスの状況〉

| | — 1ヶ月当り、億円 | | | | | | | |
|---------|-------------|-------|-------|------------|-------|-------|-----|--|
| | 06/ 4~6月 | 7~9 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | |
| 転換社債発行額 | 3,261 | 1,073 | 2,591 | 732 | 347 | 1,599 | 587 | |
| 株式調達額 | 793 | 2,094 | 2,609 | 1,476 | 1,465 | 1,642 | 484 | |

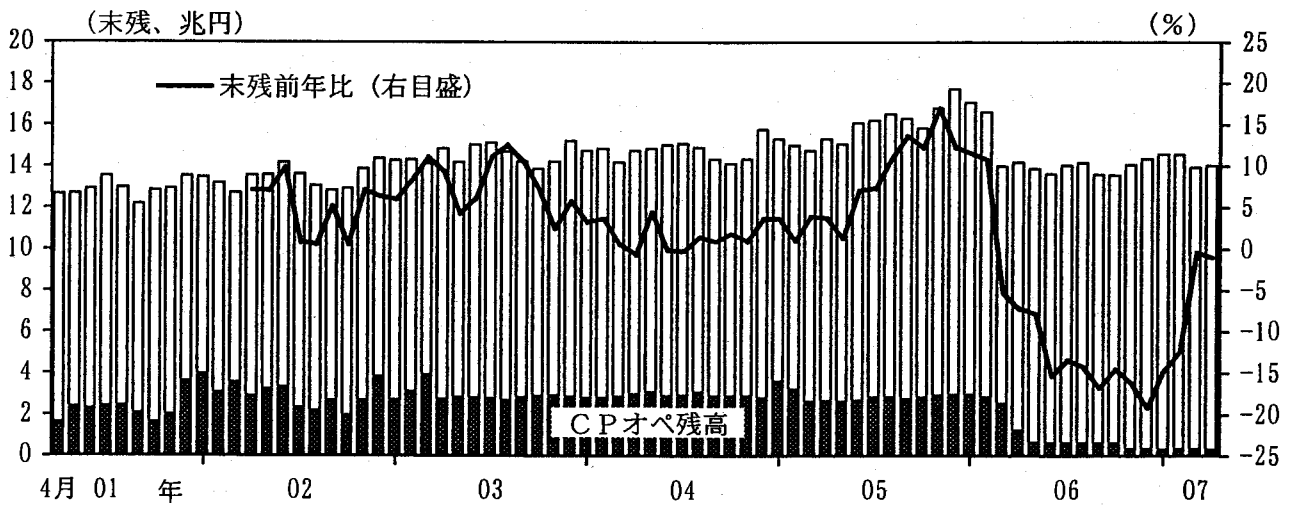
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の07/4月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

C P ・ 社債発行残高

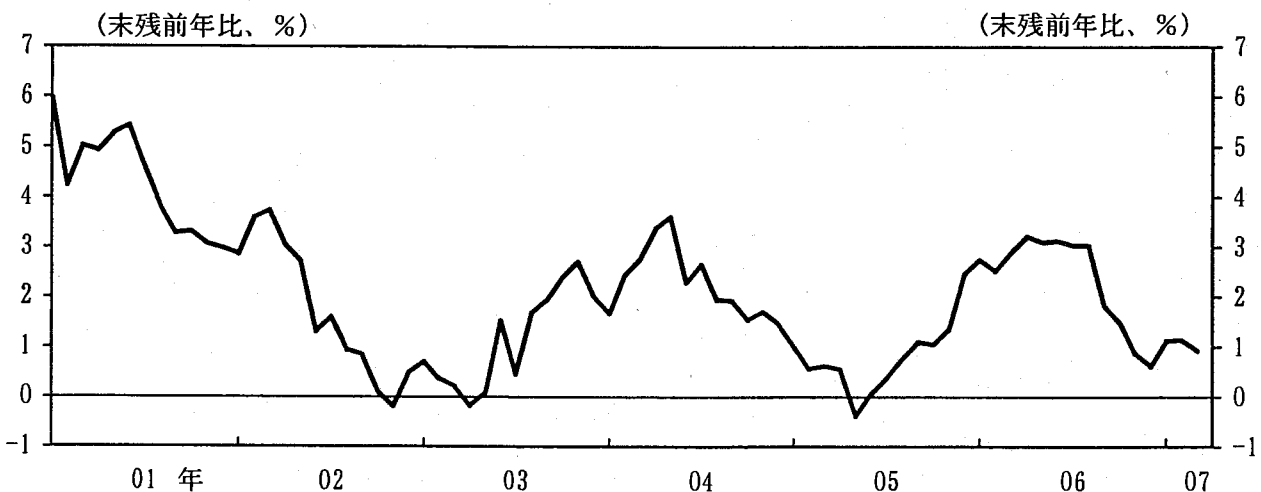
(1) C P ・ 社債発行残高



(2) C P 発行残高



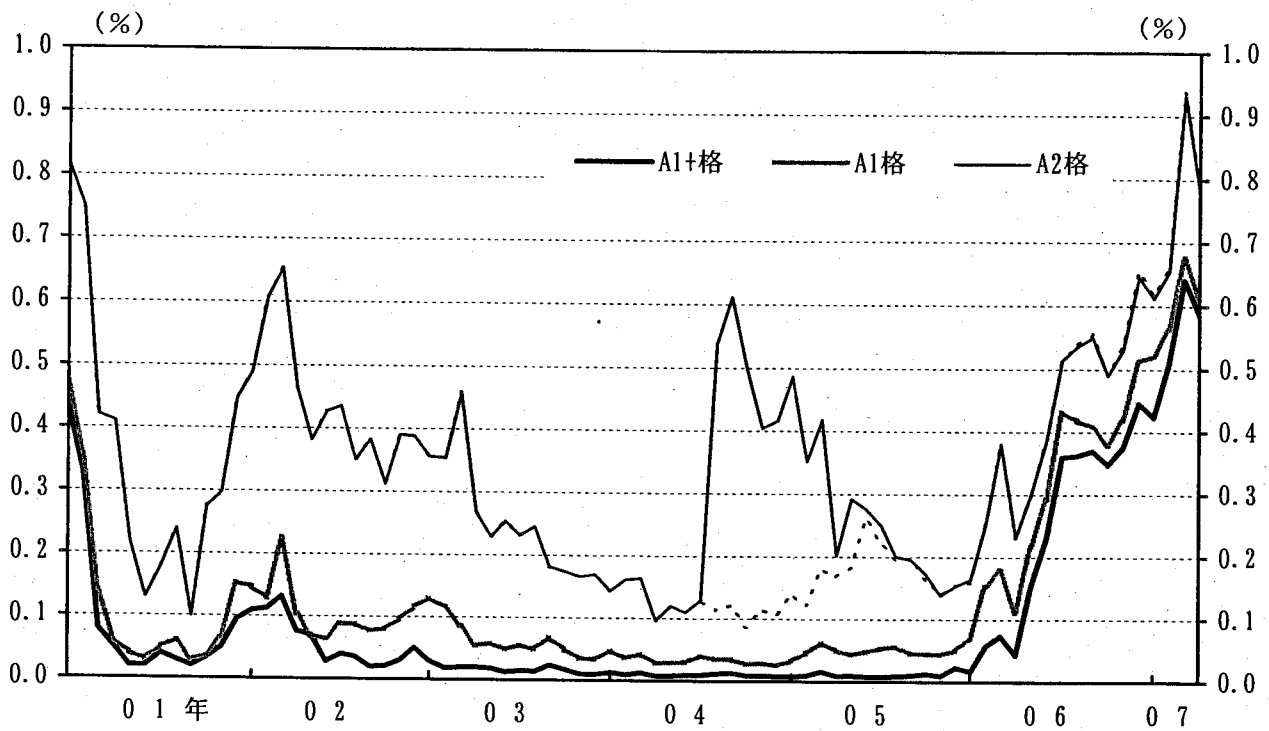
(3) 社債発行残高



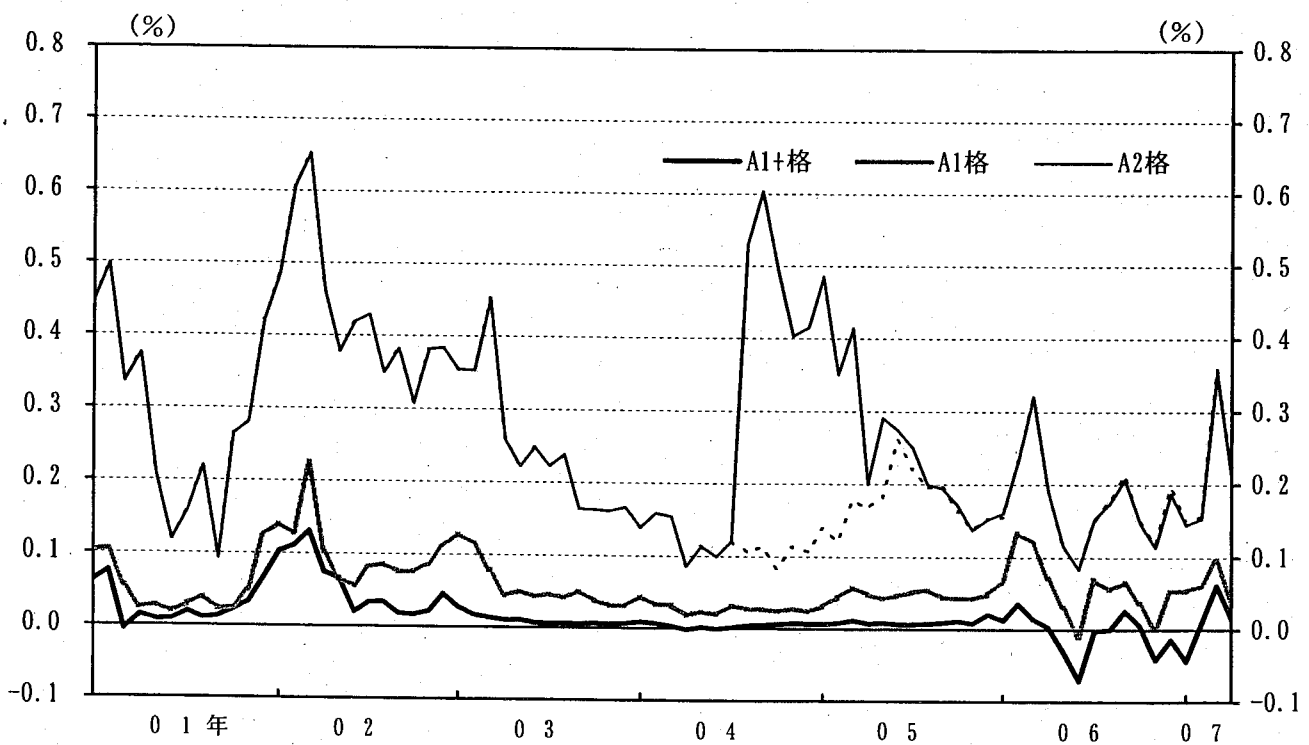
- (注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。
 2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

C P 発行環境

(1) C P 発行金利



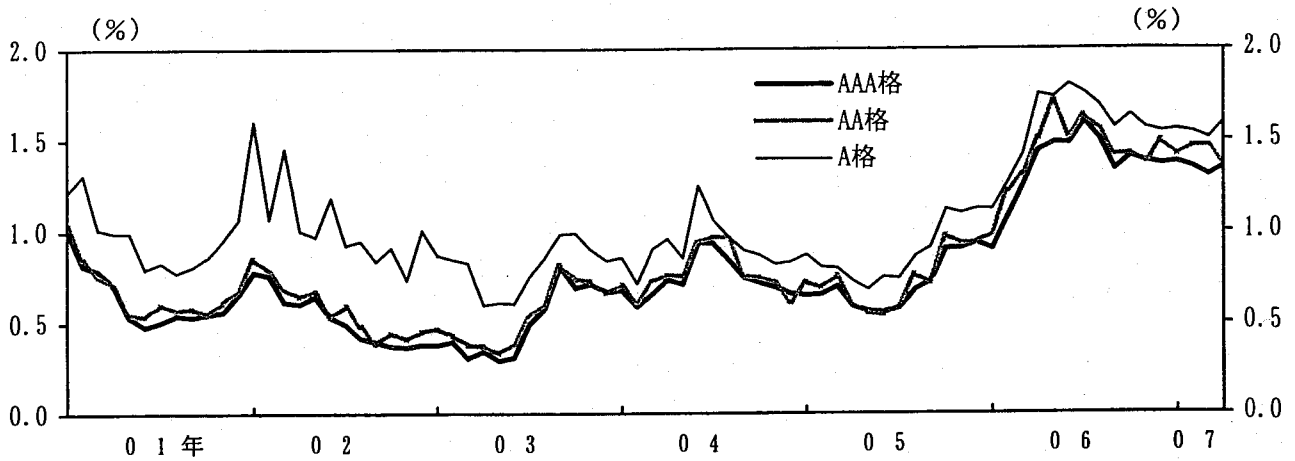
(2) C P 発行スプレッド



- (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。

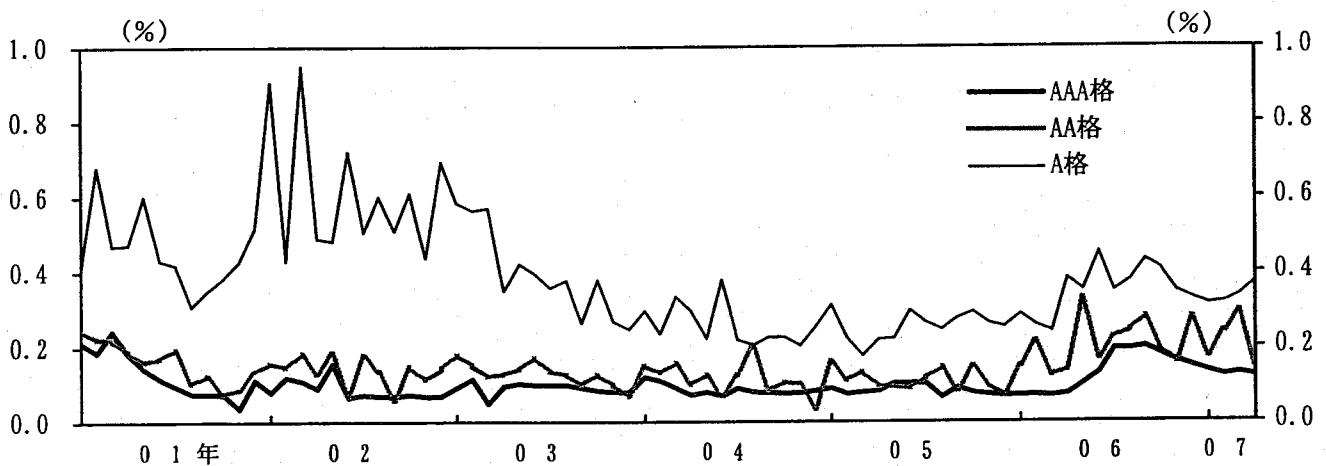
社債発行環境

(1) 社債発行金利



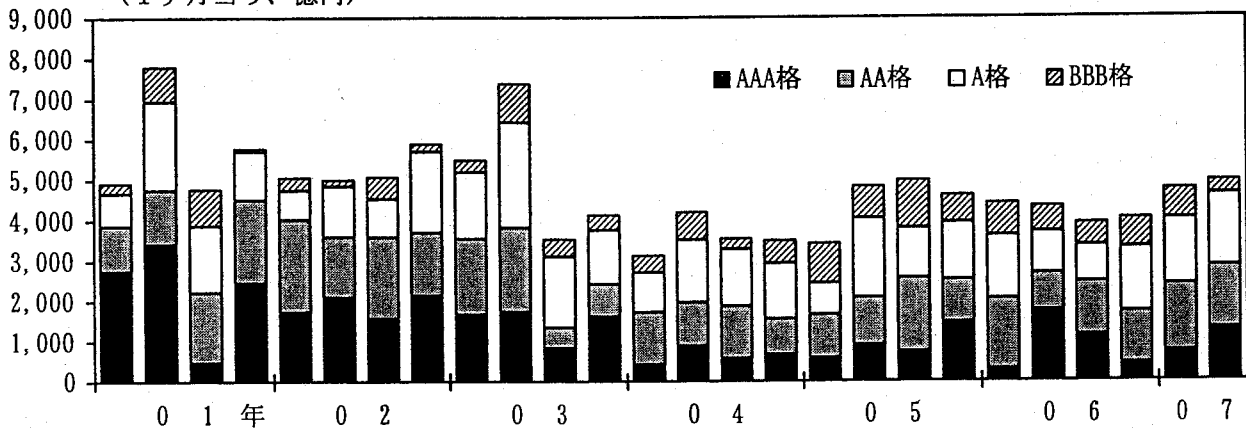
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド



(3) 社債発行額

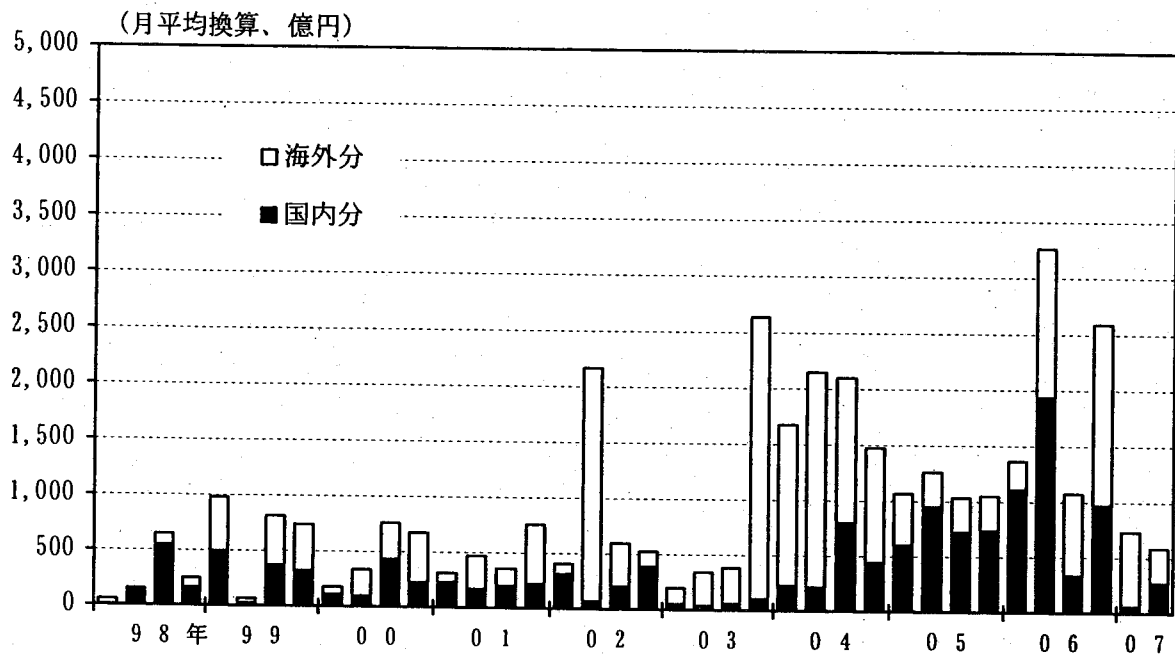
(1ヶ月当り、億円)



- (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。
2. 07/2Qは4月の値。

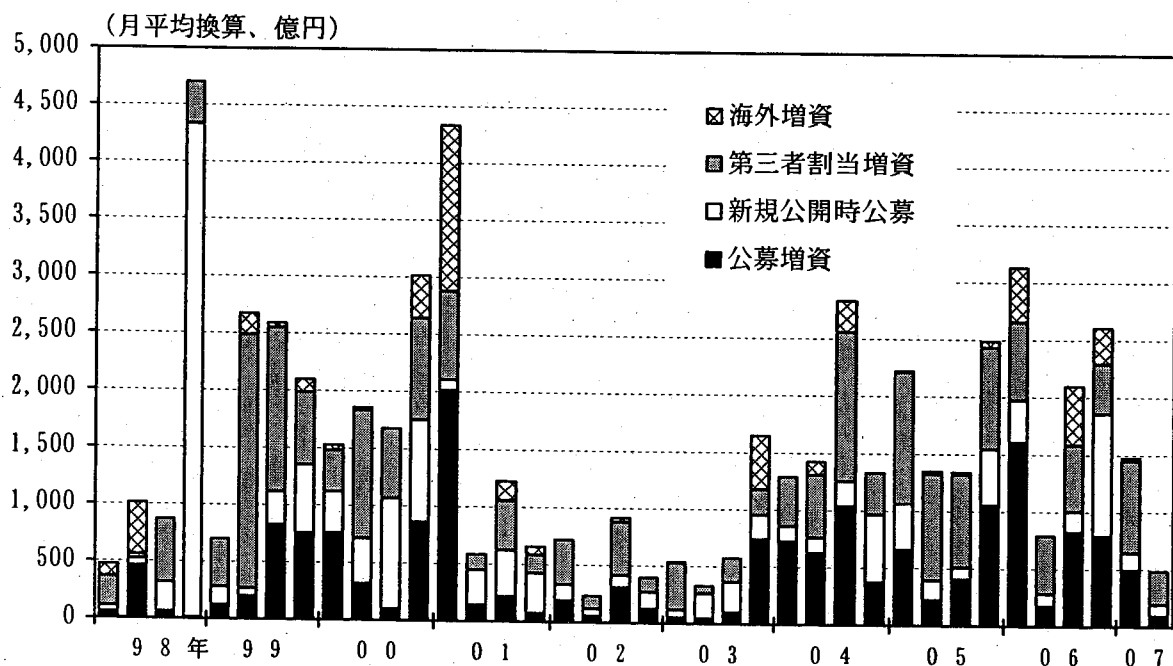
エクイティファイナンス

(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. 07/2Qは4月の値。

(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)。
4. 07/2Qは4月の値。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、%；残高、兆円

| | 2006年 | 06/ 7~9月 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | 2006年 平残 |
|--------------|-------|-------------|--------|------------|--------|--------|--------|-------------|
| マネタリーベース | -13.3 | -19.7 | -21.2 | -20.5 | -21.1 | -19.1 | -12.2 | 96 |
| (平残、兆円) | | (88.4) | (88.0) | (88.8) | (87.9) | (88.4) | (90.9) | — |
| 日本銀行券発行高 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 1.1 | 1.3 | 1.3 | 1.3 | 74 |
| 貨幣流通高 | 0.5 | 0.8 | 0.7 | 0.8 | 0.8 | 0.9 | 0.8 | 4 |
| 日銀当座預金 | -47.4 | -69.3 | -73.5 | -73.1 | -74.1 | -71.9 | -55.2 | 17 |
| (参考)金融機関保有現金 | -6.5 | -4.9 | -3.1 | -1.3 | -0.7 | 0.2 | -1.7 | 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

| | 2006年 | 06/ 7~9月 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | 2006年 平残 |
|-------|-------|-------------|-------|------------|-------|-------|-------|-------------|
| M2+CD | 1.1 | 0.5 | 0.7 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 712 |
| | — | — | — | — | <2.0> | <1.8> | <1.6> | — |
| M1 | 3.1 | 2.3 | 0.3 | -0.1 | 0.0 | -0.3 | -0.8 | 388 |
| 現金通貨 | 1.9 | 1.5 | 1.2 | 1.3 | 1.4 | 1.4 | 1.6 | 71 |
| 預金通貨 | 3.4 | 2.5 | 0.1 | -0.4 | -0.3 | -0.6 | -1.3 | 316 |
| 準通貨 | -1.2 | -1.0 | 1.0 | 2.4 | 2.3 | 2.7 | 3.7 | 303 |
| CD | -1.0 | -8.6 | 3.4 | 2.8 | 2.5 | 2.8 | 0.0 | 21 |
| 広義流動性 | 2.1 | 1.9 | 2.4 | 2.7 | 2.8 | 2.8 | 2.6 | 1,430 |

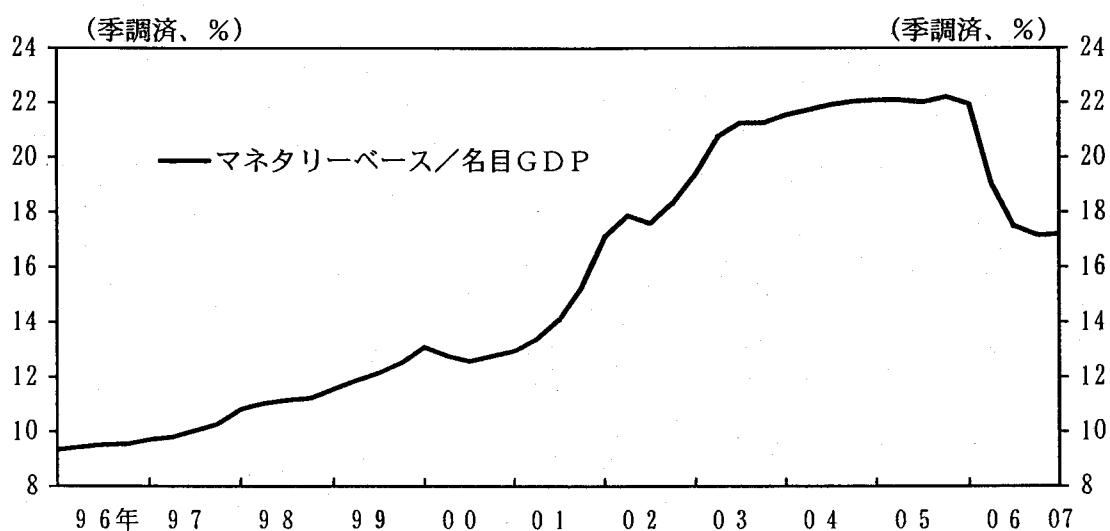
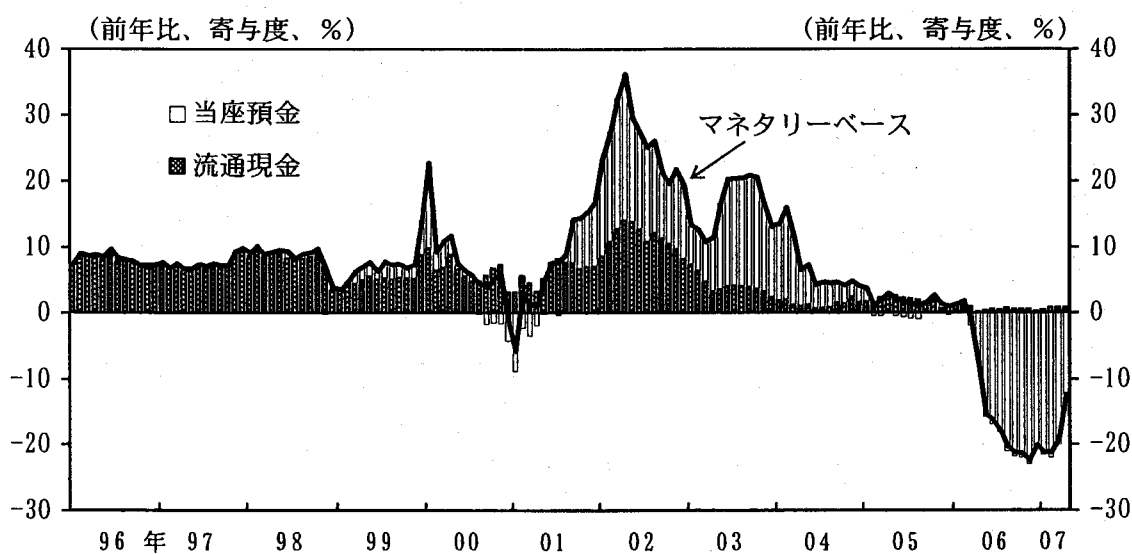
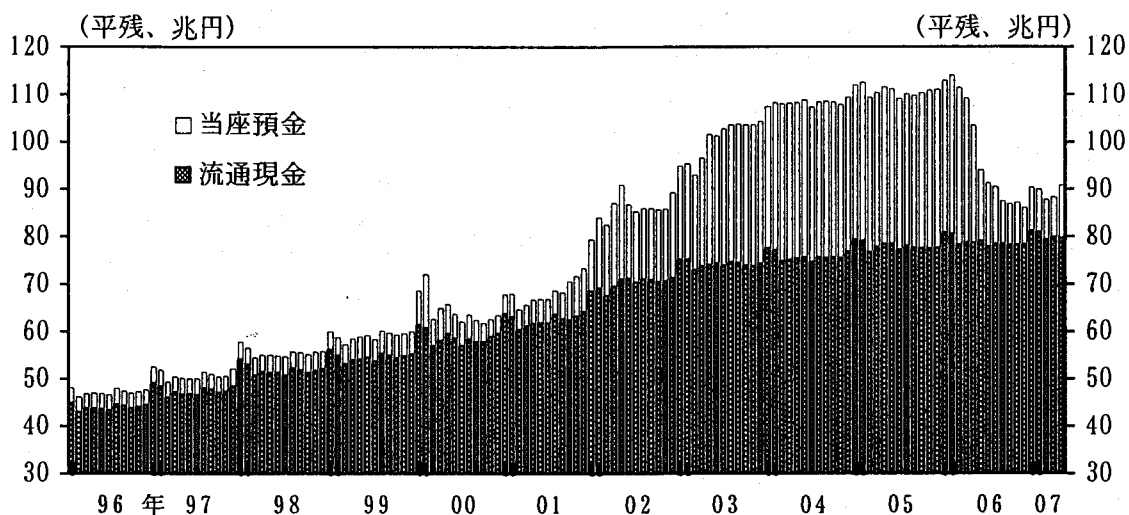
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、%；残高、兆円

| | 2006年 | 06/ 7~9月 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | 2006年 平残 |
|-------------|--------|-------------|--------|------------|--------|--------|--------|-------------|
| 郵便貯金 | -6.1 | -5.9 | -6.2 | -6.2 | -6.2 | -6.1 | -6.1 | 203 |
| 金銭信託 | 43.1 | 53.5 | 54.0 | 42.9 | 49.4 | 28.5 | 10.7 | 151 |
| その他預貯金 | 1.4 | 1.2 | 1.2 | 1.4 | 1.4 | 1.6 | 1.6 | 114 |
| 国債・F B・債券現先 | -8.9 | -13.6 | -11.0 | -6.9 | -10.1 | 1.0 | 13.7 | 144 |
| 投資信託 | 12.9 | 14.6 | 18.9 | 24.9 | 26.1 | 26.5 | 25.8 | 37 |
| 株式投信 | (28.1) | (30.1) | (30.8) | (28.3) | (27.4) | (28.0) | (28.1) | 46 |
| 公社債投信 | (-3.0) | (-7.0) | (-8.3) | (0.8) | (6.3) | (-2.7) | (0.6) | 13 |
| 金融債 | -13.2 | -14.4 | -16.0 | -17.0 | -16.6 | -16.3 | -15.5 | 10 |
| 外債 | 1.7 | -2.0 | -4.6 | -5.4 | -5.2 | -6.1 | -6.2 | 51 |

(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、
 末残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

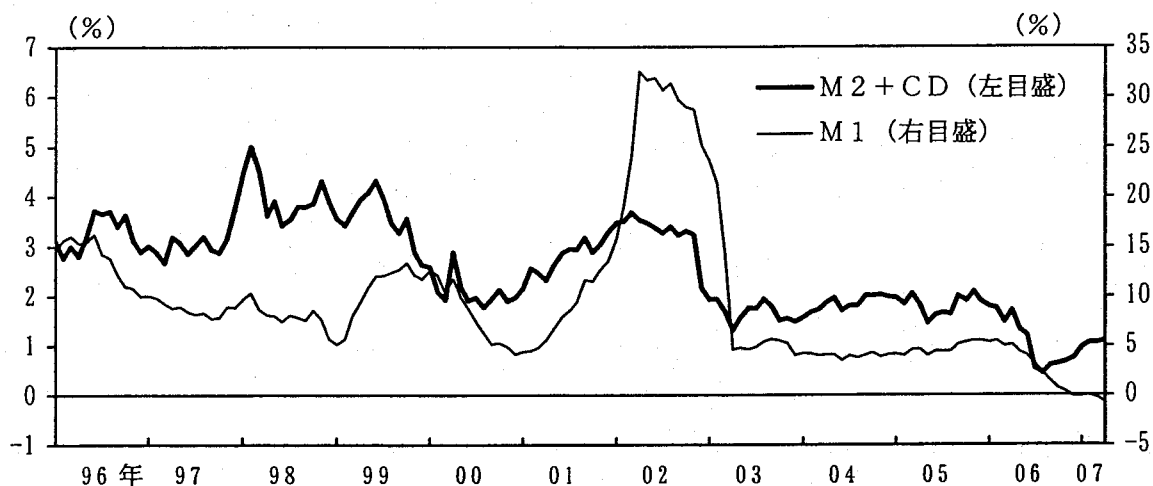
マネタリーベース



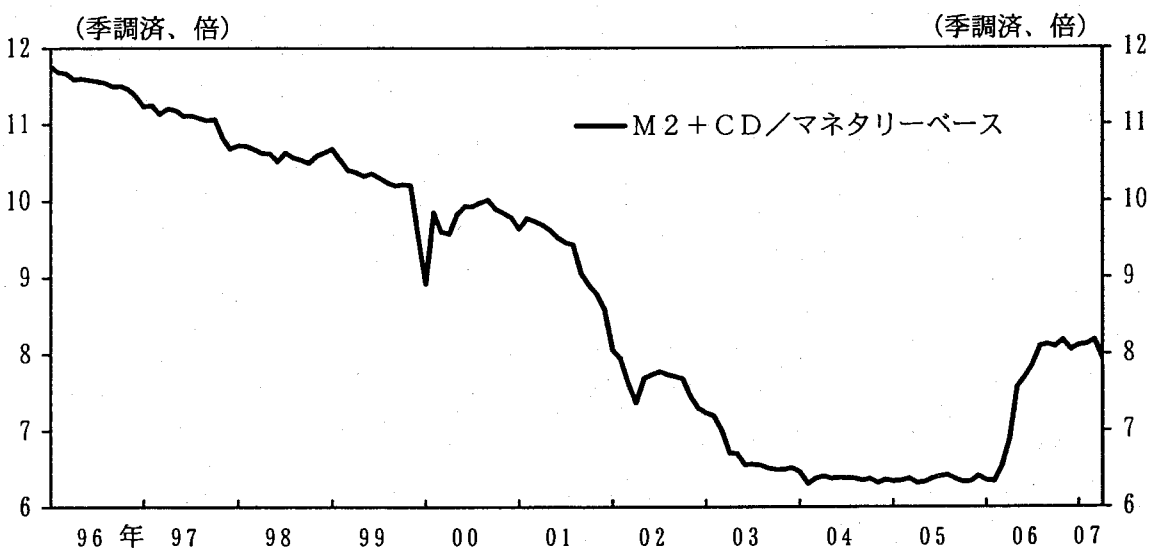
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金。
2. 07/1Qの名目GDPは、06/4Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2 + CD)

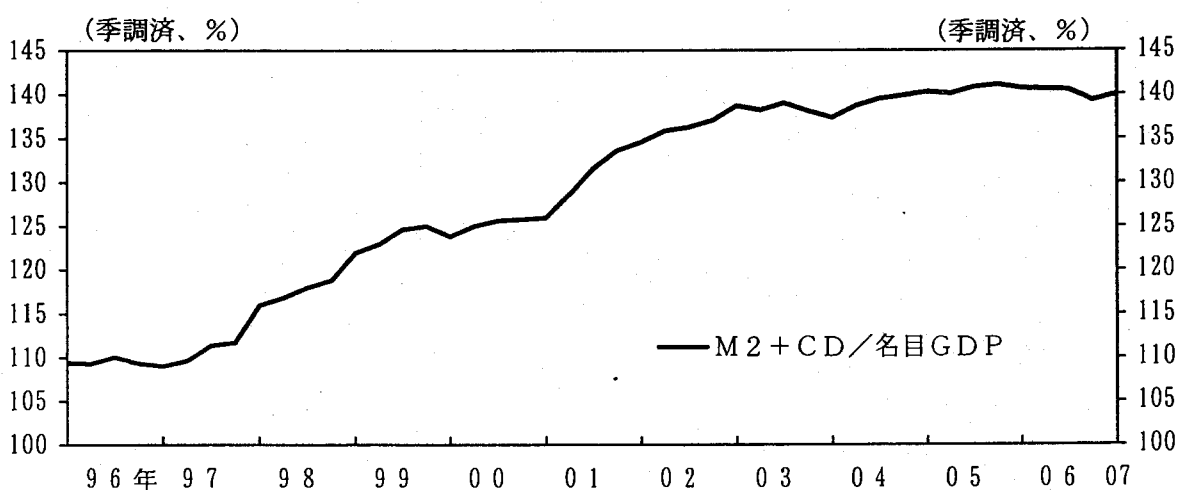
(1) 前年比



(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)



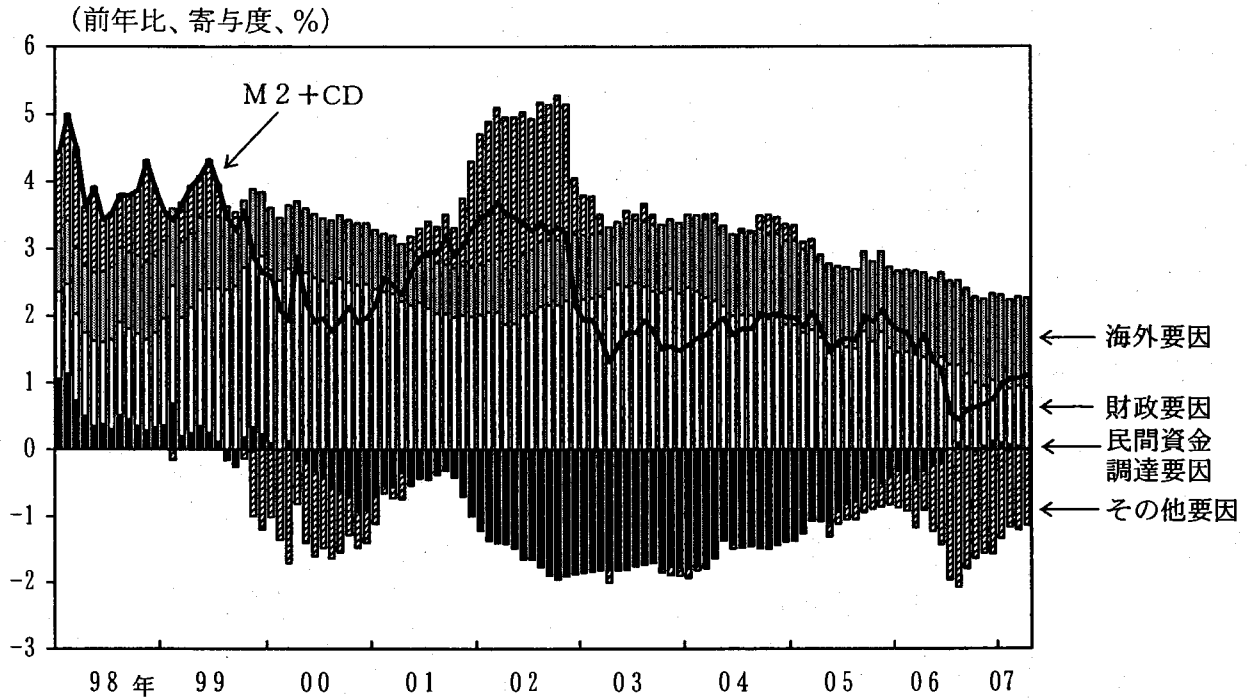
(注) 07/1Qの名目GDPは、06/4Qから横這いと仮定。

対外非公表

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

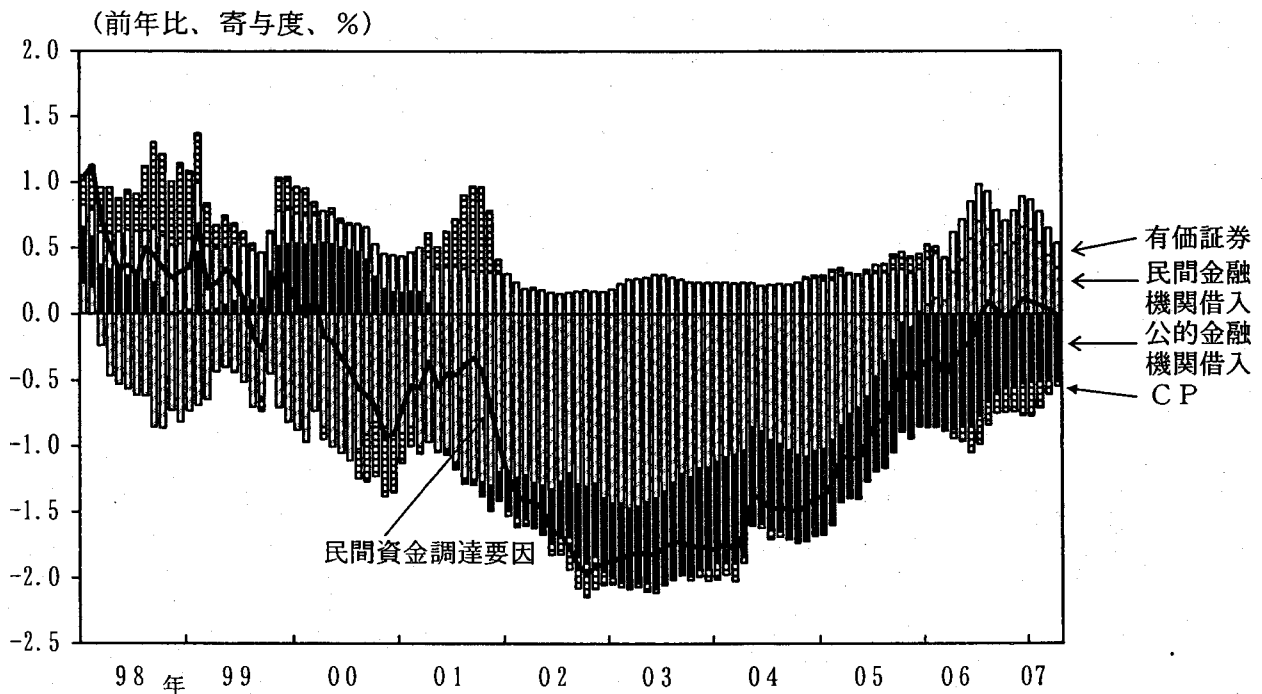
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(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、%

| | 2006年 | 06/ 7~9月 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/1月 | 2 | 3 |
|----------|------------------|------------------|------------------|-----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| 倒産件数 | 1,104 (1.9) | 1,083 (2.8) | 1,122 (-2.0) | 1,147 (2.7) | 1,091 (4.0) | 1,102 (5.6) | 1,247 (-0.6) |
| 〈季調値〉 | — | 1,096 | 1,106 | 1,156 | 1,161 | 1,167 | 1,141 |
| 負債総額 | 4,584 (-17.9) | 3,368 (-27.5) | 5,213 (-14.0) | 4,506 (-3.9) | 5,736 (-5.1) | 2,895 (0.4) | 4,887 (-4.8) |
| 1件あたり負債額 | 4.2 | 3.1 | 4.6 | 3.9 | 5.3 | 2.6 | 3.9 |

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

| | 2006年 | 06/ 7~9月 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/1月 | 2 | 3 |
|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 1億円以上 | 20 [1.8] | 16 [1.4] | 22 [2.0] | 23 [2.0] | 23 [2.1] | 25 [2.3] | 22 [1.8] |
| 1千万円~1億円未満 | 544 [49.3] | 537 [49.6] | 564 [50.2] | 570 [49.7] | 538 [49.3] | 565 [51.3] | 608 [48.8] |
| 1千万円未満 | 339 [30.7] | 332 [30.6] | 351 [31.3] | 361 [31.5] | 351 [32.2] | 322 [29.2] | 410 [32.9] |
| 個人企業 | 201 [18.2] | 199 [18.3] | 185 [16.5] | 192 [16.7] | 179 [16.4] | 190 [17.2] | 207 [16.6] |

〈業種別内訳〉

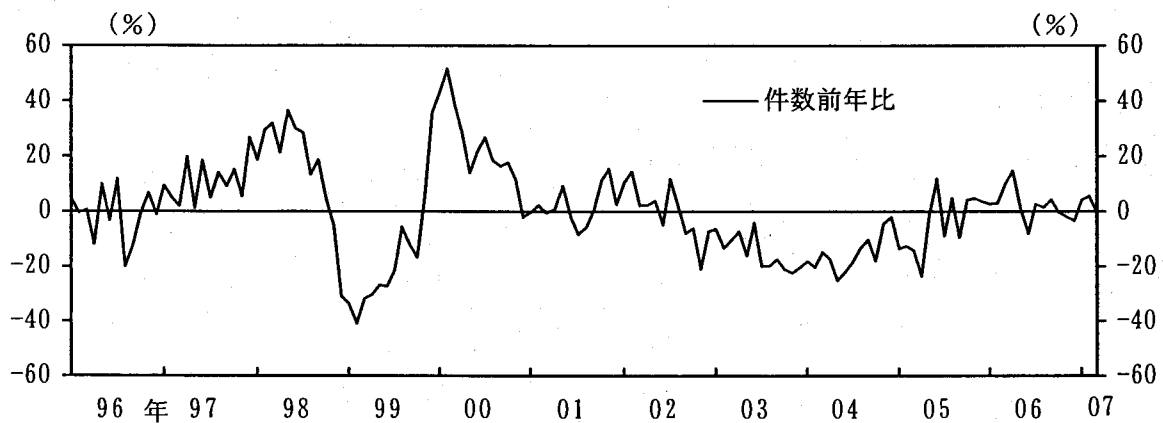
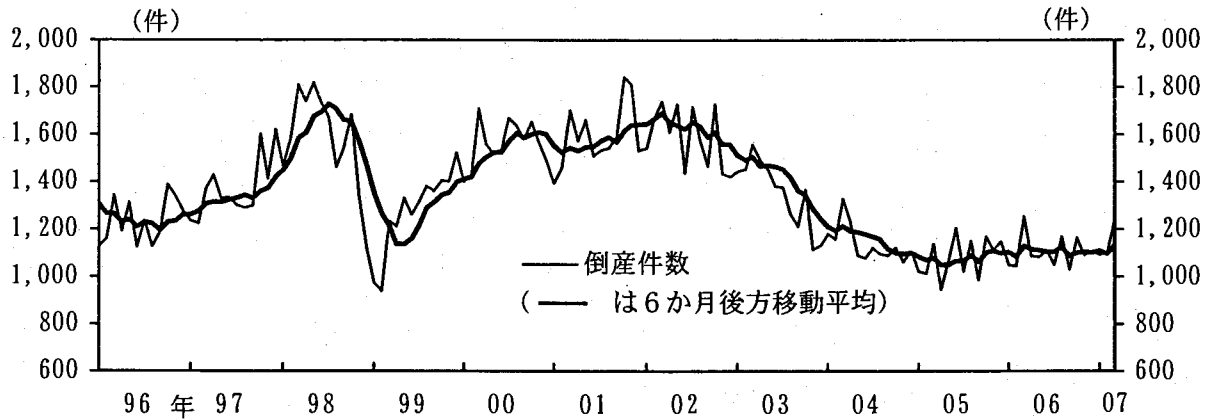
— 件/月、[]内は構成比、%

| | 2006年 | 06/ 7~9月 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/1月 | 2 | 3 |
|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 建設業 | 321 [29.1] | 335 [31.0] | 308 [27.4] | 308 [26.9] | 285 [26.1] | 293 [26.6] | 346 [27.7] |
| 製造業 | 155 [14.0] | 144 [13.3] | 160 [14.2] | 163 [14.2] | 148 [13.6] | 147 [13.3] | 195 [15.6] |
| 卸売・小売業 | 305 [27.7] | 304 [28.1] | 317 [28.3] | 332 [29.0] | 307 [28.1] | 347 [31.5] | 342 [27.4] |
| 金融・保険・不動産業 | 45 [4.0] | 41 [3.8] | 41 [3.6] | 42 [3.7] | 40 [3.7] | 40 [3.6] | 47 [3.8] |
| 運輸業 | 35 [3.2] | 27 [2.5] | 34 [3.1] | 37 [3.2] | 32 [2.9] | 35 [3.2] | 44 [3.5] |
| サービス業 | 208 [18.9] | 199 [18.4] | 226 [20.1] | 222 [19.3] | 234 [21.4] | 202 [18.3] | 229 [18.4] |

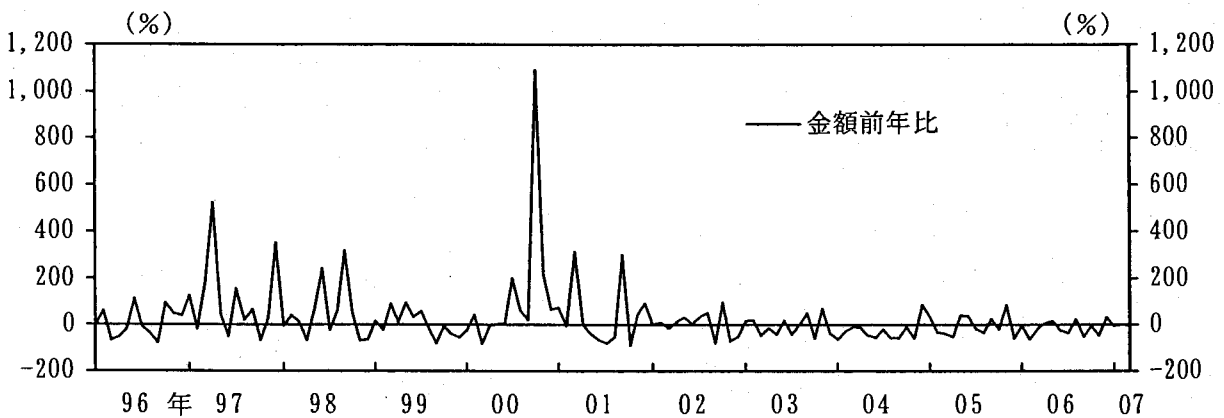
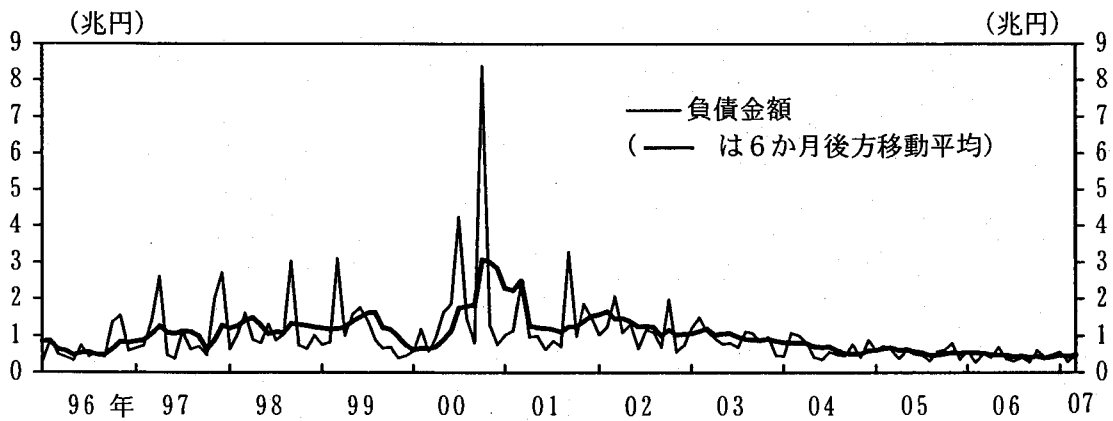
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

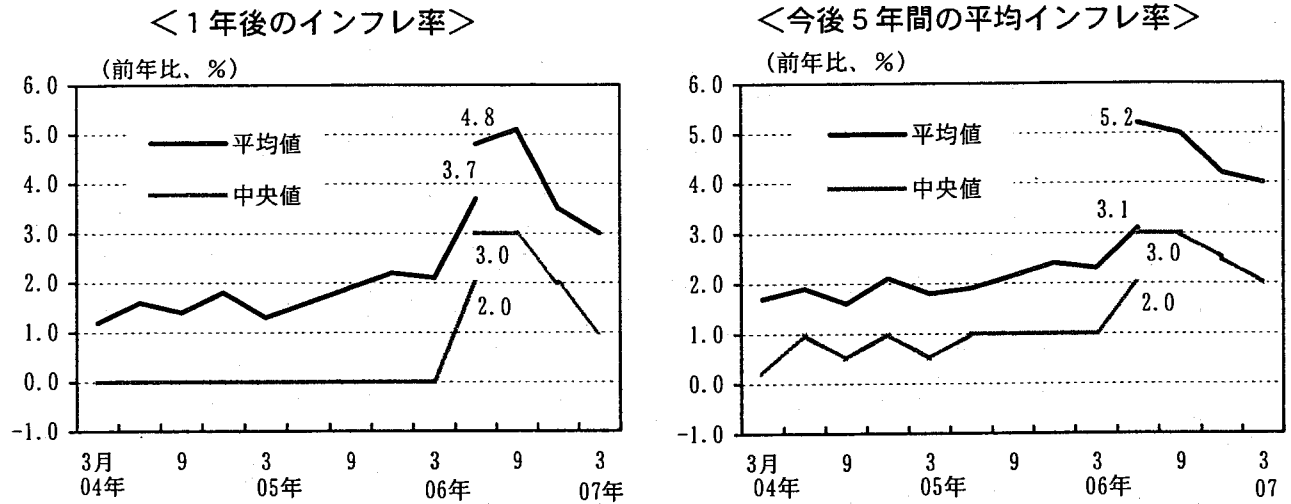
(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)

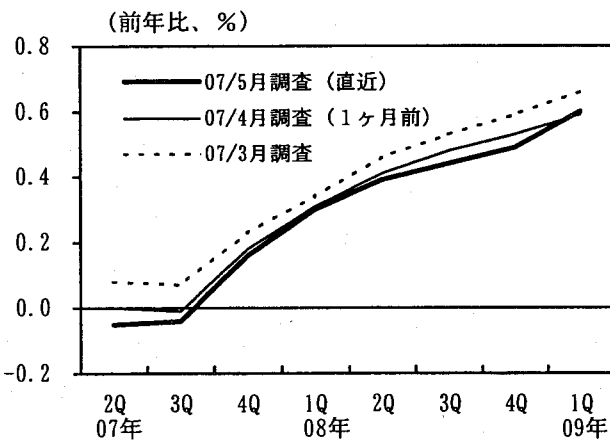


(1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)



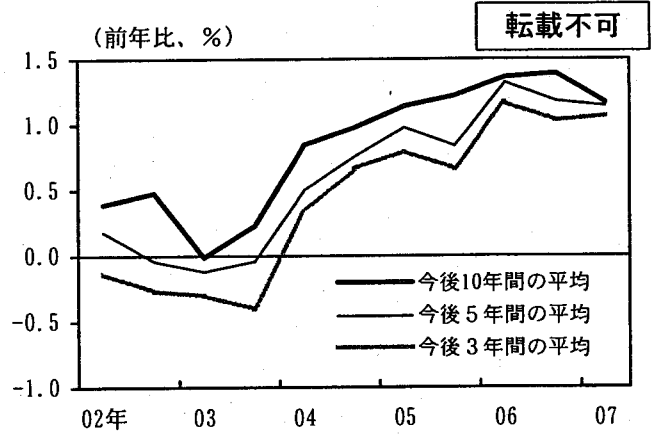
(注) 上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月は線形補間している。

(2) エコノミストのCPI見通し
＜ESPフォーキャスト調査＞



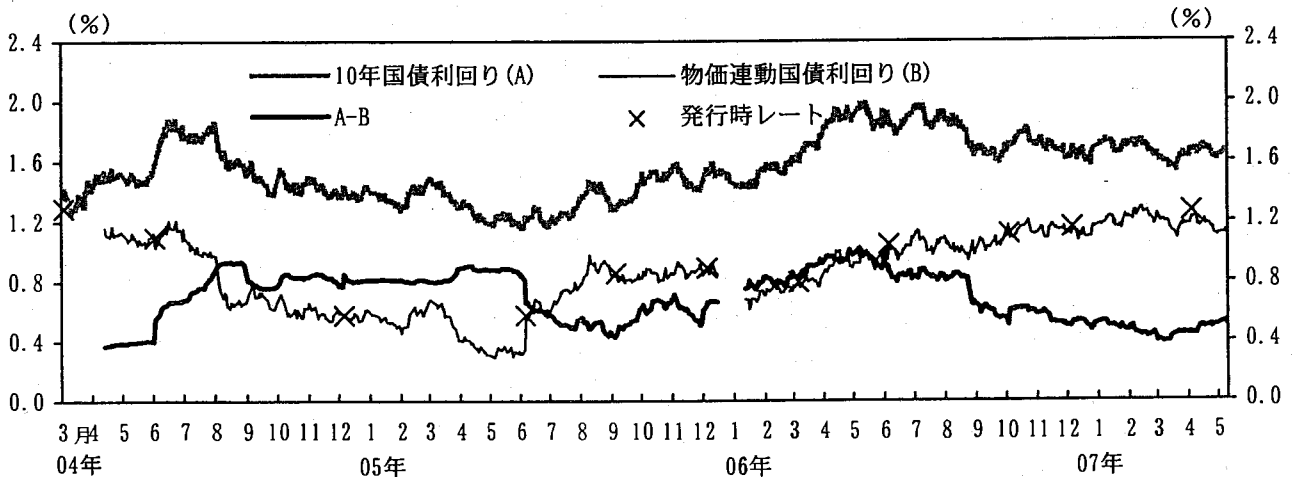
(注) 内外の調査機関・エコノミスト36先の予想の平均。

＜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。

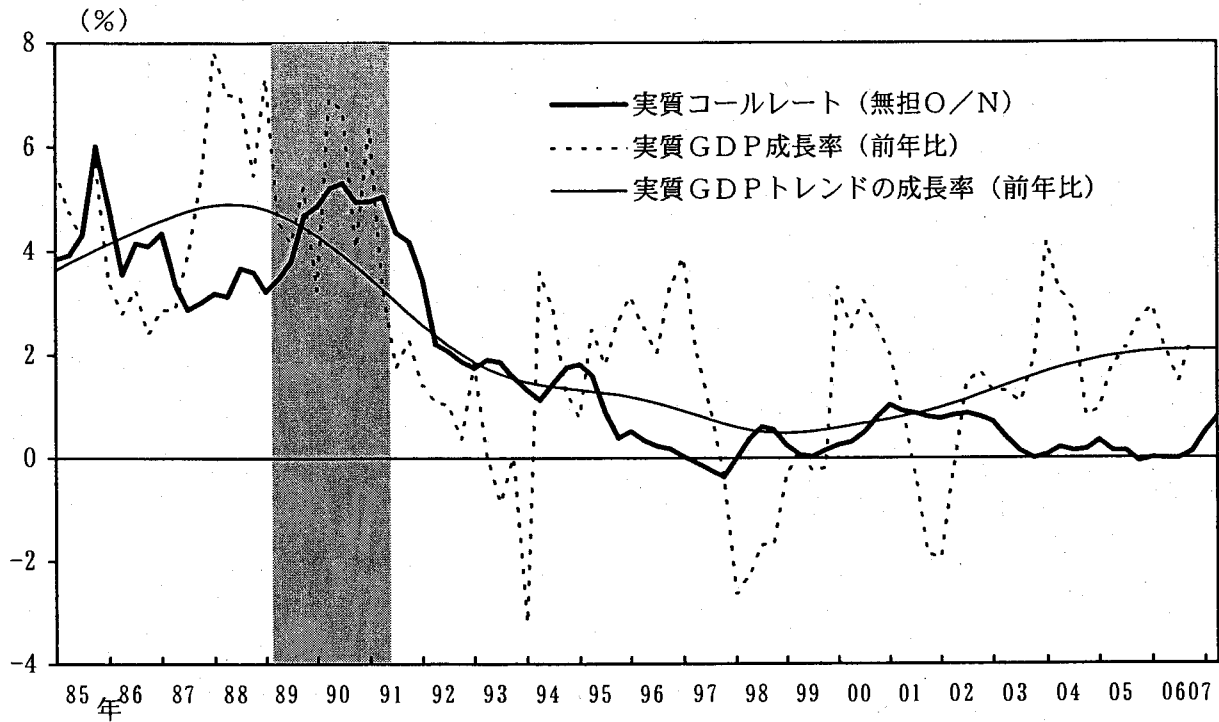
(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



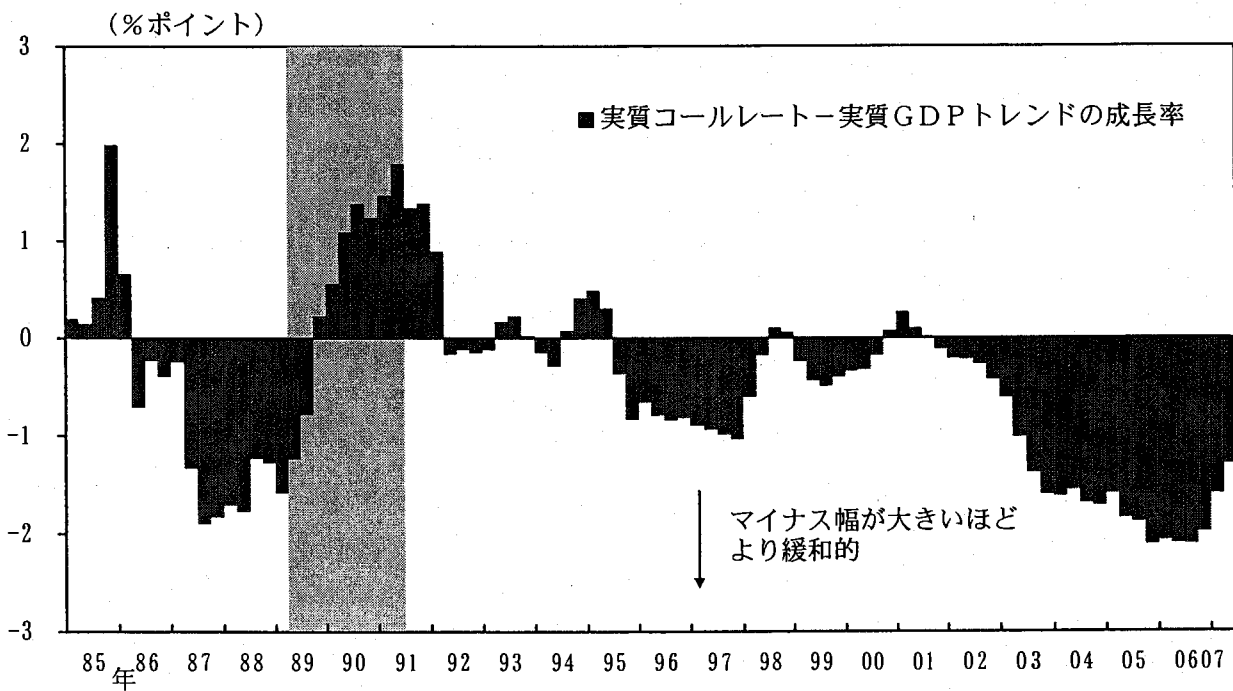
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。

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>

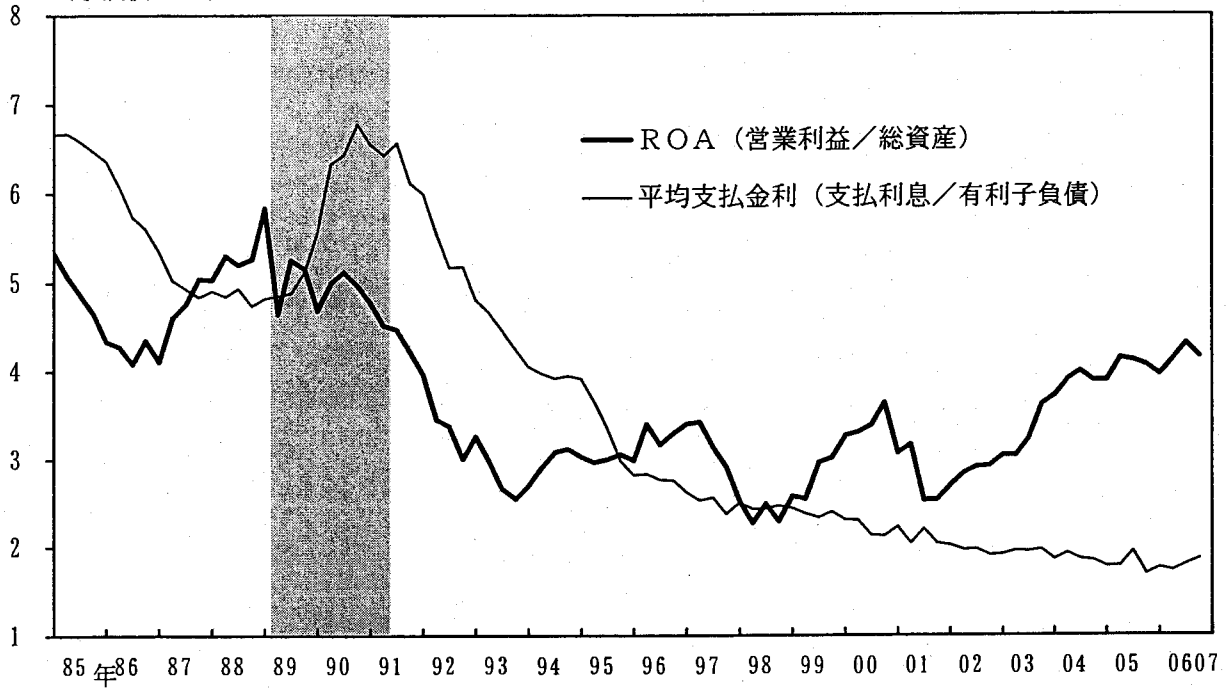


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。2Qは4月の値。4月のCPI前年比は3月から横ばいと仮定して計算。
2. 実質GDPトレンドの成長率はHPフィルターにより計算。07/1-2Qは06/4Qから横ばいと仮定して計算。
3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

金利水準と实体经济 (2)

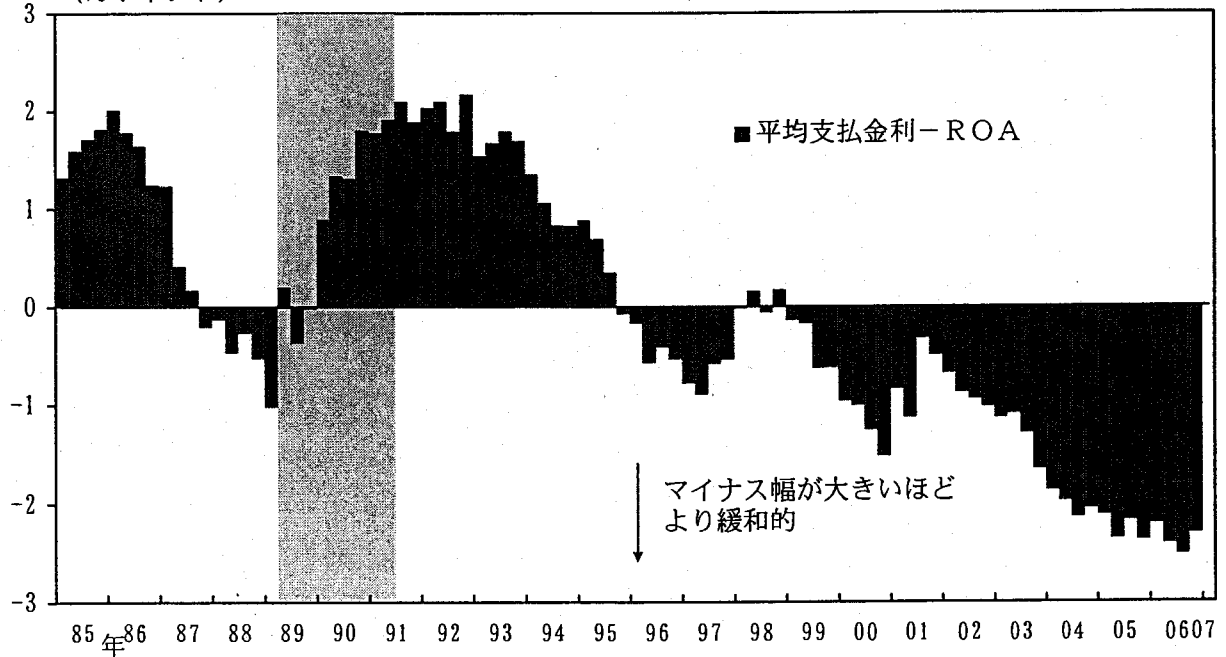
(2) 企業のROAと平均支払金利 (法人季報、全規模・全産業)

(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、金融引締め新时期 (89/5月~91/6月)。

「金融環境の現状評価」参考計表（その2）

- （図表1） 民間部門総資金調達
- （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14） エクイティファイナンス

民間部門総資金調達

対外非公表

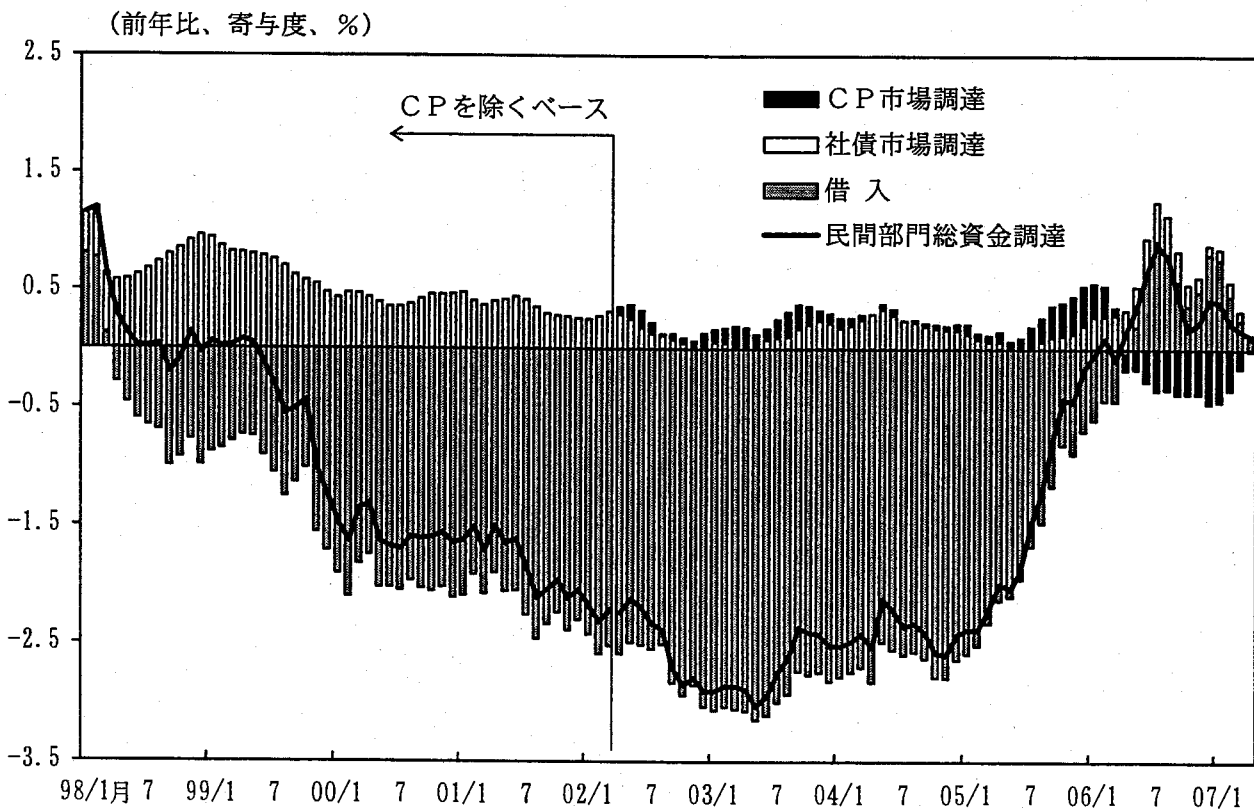
(1) 民間部門総資金調達の内訳

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

| | | 2006年 | 06/ 7~9月 | 10~12 | 07/ 1~3 | 07/2月 | 3 | 4 | 2006年 平残 |
|-------------|---------------------|-------|-------------|-------|------------|-------|------|------|-------------|
| 民間部門総資金調達 | | 0.3 | 0.7 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 648 |
| 寄 与 度 | 銀行・信金・外銀計 | 1.7 | 2.3 | 2.0 | 1.8 | 1.8 | 1.6 | 1.4 | 453 |
| | 生保 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.2 | -0.3 | -0.3 | 33 |
| | 政府系 | -1.3 | -1.3 | -1.2 | -1.1 | -1.1 | -1.1 | -1.1 | 76 |
| | 3 公庫 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | 28 |
| | 住宅金融 機構 (旧住公) | -1.0 | -1.0 | -0.9 | -0.8 | -0.8 | -0.8 | -0.8 | 47 |
| | 直接市場調達 | 0.1 | -0.1 | -0.3 | -0.2 | -0.2 | -0.1 | 0.0 | 86 |
| | C P | -0.2 | -0.4 | -0.4 | -0.3 | -0.4 | -0.2 | -0.0 | 15 |
| | 社 債 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 72 |

- (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. 住宅金融支援機構（旧住公）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。
 7. シャドー部分は資料持込後にリバイス、あるいは、新たに加わった計数。

(2) 民間部門総資金調達の推移



(図表10)

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/ 4～6月 | 7～9 | 10～12 | 07/ 1～3 | 07/2月 | 3 | 4 |
| 社債計 | | 4,333 | 3,924 | 4,038 | 4,763 | 4,680 | 5,739 | 4,950 |
| | うちBBB格 (シェア) | 630 (14.5) | 557 (14.2) | 720 (17.8) | 735 (15.4) | 400 (8.5) | 1,035 (18.0) | 330 (6.7) |

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

＜CP・社債の発行残高＞

| | | — 末残前年比% | | | | | | |
|---------|----|-------------|-------|-------|------------|-------|------|------|
| | | 06/ 4～6月 | 7～9 | 10～12 | 07/ 1～3 | 07/2月 | 3 | 4 |
| CP・社債合計 | | -0.3 | -1.6 | -3.3 | 0.2 | -1.4 | 0.2 | 0.2 |
| | CP | -15.3 | -16.6 | -19.1 | -0.5 | -12.4 | -0.5 | -1.1 |
| | 社債 | 3.1 | 1.8 | 0.6 | 0.3 | 1.1 | 0.3 | 0.4 |

(注) 1. 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。

2. シャド一部分は資料持込後にリバイス、あるいは、新たに加わった計数。

＜CP・社債の発行コスト＞

| | | — % | | | | | | |
|-----------------------------------|-------|-------------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|
| | | 06/ 4～6月 | 7～9 | 10～12 | 07/ 1～3 | 07/2月 | 3 | 4 |
| CP発行レート (3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上) | | 0.25 | 0.45 | 0.48 | 0.64 | 0.63 | 0.70 | 0.62 |
| スプレッド | A-1+格 | -0.03 | +0.01 | -0.02 | +0.01 | +0.01 | +0.06 | +0.02 |
| | A-1格 | +0.03 | +0.06 | +0.03 | +0.07 | +0.06 | +0.10 | +0.04 |
| | A-2格 | +0.13 | +0.18 | +0.16 | +0.22 | +0.16 | +0.36 | +0.22 |
| 社債発行レート (AA格) | | 1.89 | 1.87 | 1.64 | 1.82 | 1.87 | 1.85 | 1.71 |
| スプレッド | AAA格 | +0.10 | +0.20 | +0.17 | +0.13 | +0.12 | +0.13 | +0.12 |
| | AA格 | +0.21 | +0.25 | +0.21 | +0.24 | +0.24 | +0.29 | +0.14 |
| | A格 | +0.40 | +0.39 | +0.36 | +0.32 | +0.32 | +0.34 | +0.37 |

(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国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。

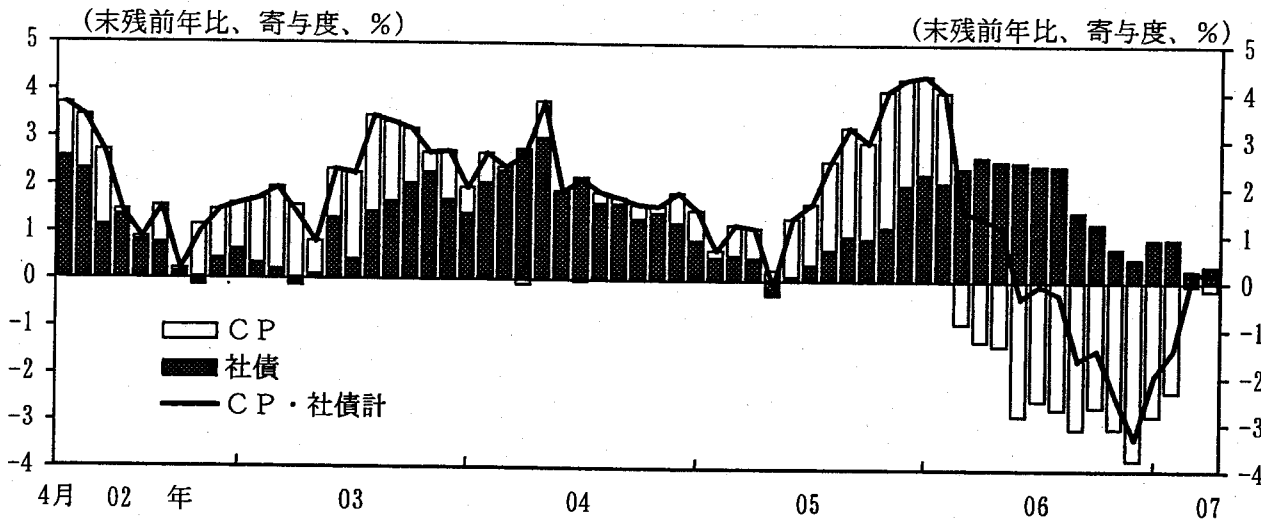
＜エクイティファイナンスの状況＞

| | | — 1ヶ月当り、億円 | | | | | | |
|---------|--|-------------|-------|-------|------------|-------|-------|-----|
| | | 06/ 4～6月 | 7～9 | 10～12 | 07/ 1～3 | 07/2月 | 3 | 4 |
| 転換社債発行額 | | 3,261 | 1,073 | 2,591 | 732 | 347 | 1,599 | 587 |
| 株式調達額 | | 793 | 2,094 | 2,609 | 1,476 | 1,465 | 1,642 | 484 |

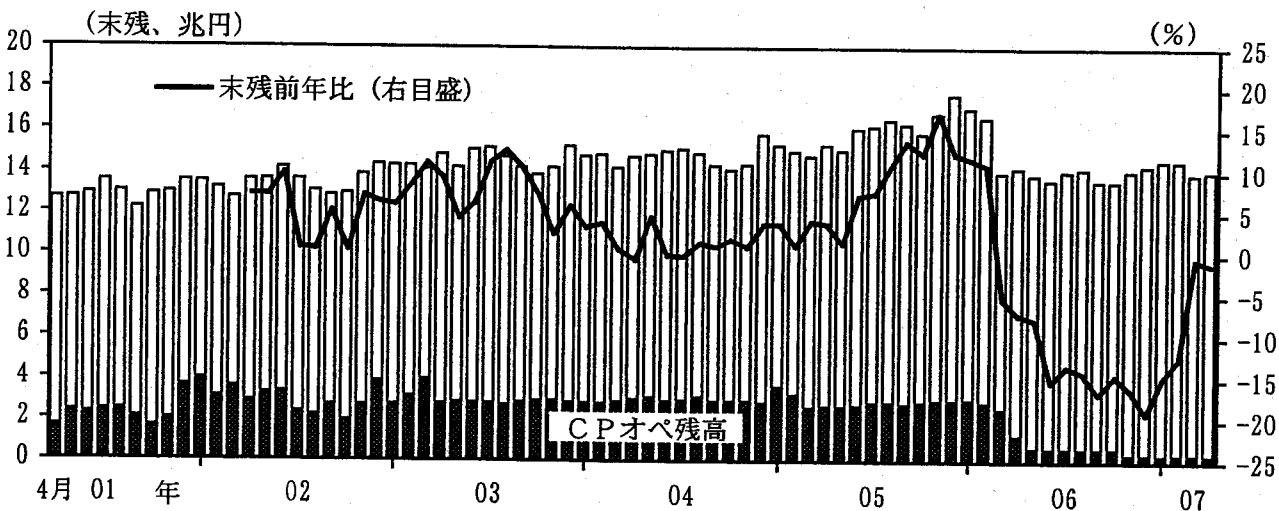
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の07/4月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

CP・社債発行残高

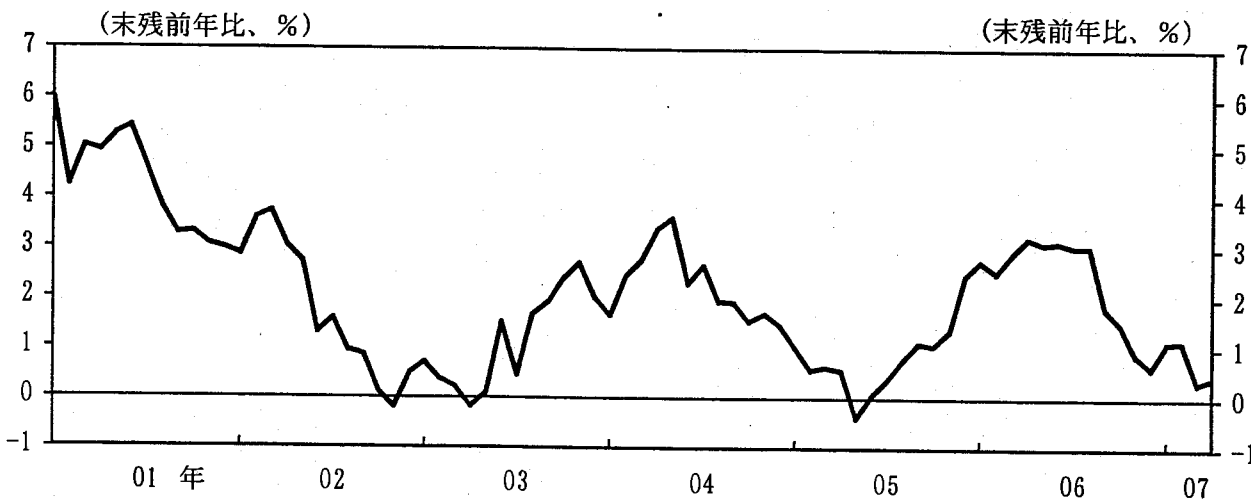
(1) CP・社債発行残高



(2) CP発行残高



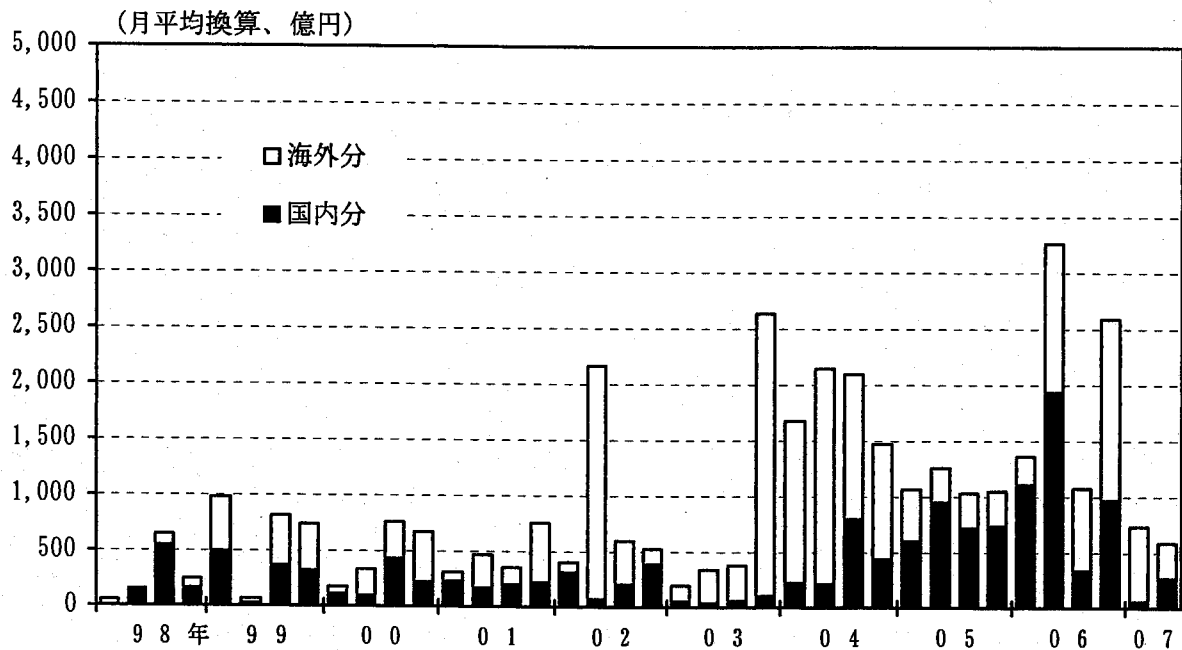
(3) 社債発行残高



(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。

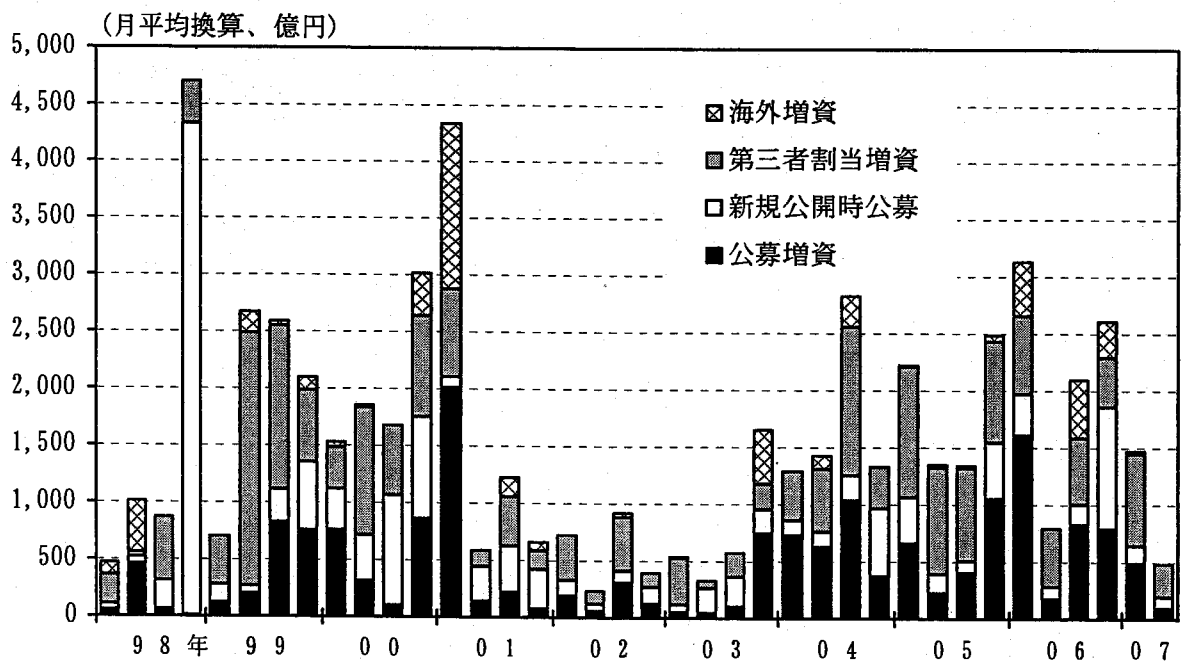
エクイティファイナンス

(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. 07/2Qは4月の値。

(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)。
4. 07/2Qは4月の値。

2007.5.11
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、展望レポートの見通しとの関係でどう考えるか。

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、0.5%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、〇%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、0.5%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、〇%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>

[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、0.5%前後で推移
するよう促す。

以 上

(別 添)

2007年5月17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○^(注)）。

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。

以 上

^(注) 賛成：〇〇委員、〇〇委員（以下略）
反対：なし、または〇〇委員（以下略）

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：2007年12月＞

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2007年5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、足もと幾分増加しているが、基調としては減少している。一方、輸出は増加を続けており、企業収益が高水準で推移する中、設備投資も引き続き増加している。また、雇用者所得が緩やかな増加を続けるも、個人消費は底堅く推移している。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、生産も増加基調にある。

(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、国際商品市況の下げ止まりに伴い、3か月前比でみて幅広い圏内の動きとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、既往の原油価格反落の影響などからゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、国際商品市況の反発などを背景に、上昇に転じていくとみられる。消費者物価の前年比は、目先、原油価格反落の影響が残ることなどからゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、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。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。こうしたもとの、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上回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%程度の伸びとなっている。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0.5%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、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

2007年4月

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は、足もと幾分増加しているが、基調としては減少している。一方、輸出は増加を続けており、高水準の企業収益や総じて良好な業況感が維持される中、設備投資も引き続き増加している。また、雇用者所得が緩やかな増加を続けるも、個人消費は底堅く推移している。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、生産も増加基調にある。

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、既往の国際商品市況の反落が影響し、足もとでは3か月前比でみて頭含みである。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、原油価格反落の影響などからゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、国際商品市況の下げ止まりに伴い、目先、幅広い圏内の動きになるとみられる。消費者物価の前年比は、目先、原油価格反落の影響が残ることなどからゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、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る。また、民間の資金需要は増加している。こうしたもとの、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、マネーサプライは前年比1%程度の伸びとなっている。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0.5%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、長期金利および株価は上昇しているが、円の対ドル相場は下落している。

2-1. 四半期別の実質成長率
Development of Real GDP (Quarterly)

DATE 2007.5.17

| 項目 | 前期比 (季節調整済) ※1 | | | | 前期比の 年率換算 ※2 | | 前年 同期比 ※3 | | (Chained (2000) yen : %) |
|----------------|----------------------|--------|--------|--------|--------------------|--------|-----------------|--------|--|
| | (2000暦年連鎖価格; 単位: %) | | | | | | | | |
| | 年・期 | 2006 | | | | 2007 | | 2007 | |
| | 1~3 | 4~6 | 7~9 | 10~12 | 1~3 | 1~3 | 1~3 | | |
| 国内総生産 (GDP) | 0.8 | 0.3 | 0.1 | 1.2 | 0.6 | *** | 2.4 | 2.0 | Gross Domestic Product |
| 国内需要 | 0.7 | 0.4 | -0.3 | 1.1 | 0.2 | *** | 0.8 | 1.1 | Domestic Demand |
| | (0.7) | (0.4) | (-0.3) | (1.1) | *** | (0.2) | *** | (1.1) | |
| 民間需要 | 1.1 | 0.7 | -0.3 | 1.2 | 0.3 | (0.2) | 1.2 | 1.7 | Private Demand |
| 民間最終消費支出 | -0.2 | 0.6 | -1.0 | 1.1 | 0.9 | (0.5) | 3.5 | 1.6 | Private Consumption |
| 家計最終消費支出 | -0.1 | 0.6 | -1.0 | 1.1 | 0.9 | (0.5) | 3.5 | 1.6 | Consumption of Households |
| 除く持ち家の帰属家賃 | -0.3 | 0.7 | -1.3 | 1.2 | 0.9 | (0.4) | 3.8 | 1.5 | Excluding Imputed Rent |
| 民間住宅 | 0.9 | -1.9 | -0.3 | 2.2 | -0.3 | (-0.0) | -1.3 | -0.2 | Private Residential Investment |
| 民間企業設備 | 4.7 | 2.6 | 0.9 | 2.3 | -0.9 | (-0.1) | -3.7 | 4.7 | Private Non-Resi. Investment |
| 民間在庫品増加 | (0.2) | (-0.1) | (0.2) | (-0.1) | *** | (-0.1) | *** | (-0.2) | Private Inventory |
| 公的需要 | -0.5 | -0.8 | -0.4 | 0.8 | -0.1 | (-0.0) | -0.6 | -0.6 | Public Demand |
| 政府最終消費支出 | -0.0 | 0.7 | 0.6 | 0.1 | -0.1 | (-0.0) | -0.3 | 1.2 | Government Consumption |
| 公的固定資本形成 | -2.3 | -6.2 | -4.7 | 4.0 | -0.1 | (-0.0) | -0.6 | -6.8 | Public Investment |
| 公的在庫品増加 | (-0.0) | (-0.0) | (0.0) | (0.0) | *** | (-0.0) | *** | (-0.0) | Public Inventory |
| (再掲)総固定資本形成 ※4 | 2.7 | 0.1 | -0.3 | 2.6 | -0.7 | (-0.2) | -2.8 | 1.7 | (Regrouped) Gross Fixed Capital Formation ※4 |
| 財貨・サービスの純輸出 ※5 | (0.1) | (-0.1) | (0.4) | (0.1) | *** | (0.4) | *** | (0.8) | Net Exports of Goods & Services ※5 |
| 財貨・サービスの輸出 | 2.2 | 0.8 | 2.3 | 0.8 | 3.3 | (0.5) | 13.9 | 7.4 | Exports of Goods & Services |
| 財貨・サービスの輸入(控除) | 1.8 | 1.4 | -0.4 | -0.1 | 0.9 | (-0.1) | 3.8 | 2.0 | Less: Imports of Goods & Services |

(注) ()内は国内総生産に対する寄与度

Note. The figures in () indicate contributions to changes in GDP

(参考)

| | | | | | | | | | |
|-------------|-----|-----|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----------------------|
| 国内総所得 (GDI) | 0.4 | 0.2 | -0.2 | 1.4 | 0.4 | *** | 1.6 | 1.6 | Gross Domestic Income |
| 国民総所得 (GNI) | 0.6 | 0.1 | -0.1 | 1.5 | 0.5 | *** | 1.9 | 2.0 | Gross National Income |

(前年同期比 ※3)

| | | | | | | | | | |
|-----------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----------------|
| GDPデフレーター | -1.3 | -1.1 | -0.7 | -0.5 | -0.2 | *** | *** | *** | GDP Deflator ※3 |
|-----------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----------------|

※1 Changes from the previous quarter (seasonally adjusted)

※2 Annual rate

※3 Changes from the previous year

※4 総固定資本形成は民間住宅、民間企業設備、公的固定資本形成から成る。

Gross fixed capital formation consists of residential investment, private non-resi. investment, and public investment.

※5 財貨・サービスの純輸出=財貨・サービスの輸出-財貨・サービスの輸入

Net exports of goods & services = exports of goods & services - imports of goods & services

純輸出の寄与度は輸出と輸入の寄与度の差によって求めている。

The contribution is calculated as the contribution of exports less that of imports.

2-2. 四半期別の名目成長率
Development of Nominal GDP (Quarterly)

DATE 2007.5.17

| 項目 | 年・期 | 前期比 (季節調整済) ※1 | | | | 前期比の 年率換算 ※2 | | 前年 同期比 ※3 | | |
|----------------|-----|----------------------|--------|--------|--------|--------------------|--------|-----------------|--------|--|
| | | 2006 | | | | 2007 | | 2007 | 2007 | |
| | | 1~3 | 4~6 | 7~9 | 10~12 | 1~3 | 1~3 | 1~3 | 1~3 | |
| 国内総生産 (GDP) | | 0.4 | 0.2 | -0.1 | 1.3 | 0.3 | *** | 1.2 | 1.8 | Gross Domestic Product |
| 国内需要 | | 0.7 | 0.3 | -0.3 | 1.0 | 0.0 | *** | 0.2 | 1.2 | Domestic Demand |
| | | (0.7) | (0.3) | (-0.3) | (1.0) | *** | (0.0) | *** | (1.1) | |
| 民間需要 | | 1.1 | 0.7 | -0.3 | 1.1 | 0.1 | (0.1) | 0.3 | 1.8 | Private Demand |
| 民間最終消費支出 | | 0.0 | 0.4 | -0.8 | 0.6 | 0.6 | (0.3) | 2.5 | 0.9 | Private Consumption |
| 家計最終消費支出 | | -0.0 | 0.4 | -0.9 | 0.6 | 0.6 | (0.3) | 2.5 | 0.8 | Consumption of Households |
| 除く持ち家の帰属家賃 | | -0.1 | 0.4 | -1.1 | 0.7 | 0.7 | (0.3) | 2.7 | 0.8 | Excluding Imputed Rent |
| 民間住宅 | | 1.3 | -1.2 | 0.6 | 2.4 | 0.2 | (0.0) | 0.7 | 2.1 | Private Residential Investment |
| 民間企業設備 | | 4.7 | 2.6 | 1.2 | 2.4 | -0.7 | (-0.1) | -2.7 | 5.4 | Private Non-Resi. Investment |
| 民間在庫品増加 | | (0.1) | (-0.1) | (0.1) | (0.0) | *** | (-0.2) | *** | (-0.2) | Private Inventory |
| 公的需要 | | -0.6 | -1.0 | -0.4 | 0.8 | -0.1 | (-0.0) | -0.3 | -0.9 | Public Demand |
| 政府最終消費支出 | | -0.3 | 0.3 | 0.5 | 0.1 | -0.1 | (-0.0) | -0.3 | 0.8 | Government Consumption |
| 公的固定資本形成 | | -2.1 | -5.8 | -4.2 | 3.8 | 0.2 | (0.0) | 0.9 | -5.8 | Public Investment |
| 公的在庫品増加 | | (0.0) | (-0.0) | (0.0) | (-0.0) | *** | (-0.0) | *** | (-0.0) | Public Inventory |
| (再掲)総固定資本形成※4 | | 2.7 | 0.3 | 0.1 | 2.6 | -0.4 | (-0.1) | -1.5 | 2.7 | (Regrouped) Gross Fixed Capital Formation ※4 |
| 財貨・サービスの純輸出※5 | | (-0.3) | (-0.1) | (0.2) | (0.3) | *** | (0.2) | *** | (0.6) | Net Exports of Goods & Services ※5 |
| 財貨・サービスの輸出 | | 1.0 | 1.5 | 4.4 | 1.8 | 3.0 | (0.5) | 12.5 | 11.1 | Exports of Goods & Services |
| 財貨・サービスの輸入(控除) | | 3.3 | 2.5 | 3.4 | -0.1 | 1.7 | (-0.3) | 6.9 | 7.7 | Less: Imports of Goods & Services |

(注) ()内は国内総生産に対する寄与度
Note. The figures in () indicate contributions to changes in GDP

(参考)

| | | | | | | | | | |
|-------------|-----|-----|------|-----|------|-----|-----|-----|-------------------------------------|
| 国民総所得 (GNI) | 0.6 | 0.1 | -0.0 | 1.5 | 0.4 | *** | 1.5 | 2.1 | Gross National Income |
| 雇用者報酬 (名目) | 0.5 | 0.4 | 0.0 | 0.3 | -0.1 | *** | *** | 0.2 | Compensation of Employees (Nominal) |

(前年同期比 ※3)

| | | | | | | | | | |
|-----------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----------------|
| GDPデフレーター | -1.3 | -1.1 | -0.7 | -0.5 | -0.2 | *** | *** | *** | GDP Deflator ※3 |
|-----------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----------------|

- ※1 Changes from the previous quarter (seasonally adjusted)
- ※2 Annual rate
- ※3 Changes from the previous year
- ※4 総固定資本形成=民間住宅+民間企業設備+公的固定資本形成
Gross fixed capital formation = private residential investment + private non-resi. investment + public investment
- ※5 財貨・サービスの純輸出=財貨・サービスの輸出-財貨・サービスの輸入
Net exports of goods & services = exports of goods & services - imports of goods & services

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
5月18日(金) 14時00分

(案)

2007年5月18日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2007年5月)

本稿は、5月16日、17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。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。
引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【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、足もと幾分増加しているが、基調としては減少している。一方、輸出は増加を続けており、企業収益が高水準で推移する中、設備投資も引き続き増加している。また、雇用者所得が緩やかな増加を続けるもとの、個人消費は底堅く推移している。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、生産も増加基調にある。

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、国際商品市況の下げ止まりに伴い、3か月前比でみて横ばい圏内の動きとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、既往の原油価格反落の影響などからゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、国際商品市況の反発などを背景に、上昇に転じていくとみられる。消費者物価の前年比は、目先、原油価格反落の影響が残ることなどからゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、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

¹⁾ 本「基本的見解」は、5月16日、17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。

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上回っている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%程度の伸びとなっている。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0.5%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、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

【背景説明】

1. 実体経済

4月の請負金額は15日(火)公表予定

公共投資は、足もと幾分増加しているが、基調としては減少している（図表4）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、昨年後半に幾分増加したあと、足もとは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は、2006年度上期に大幅に減少したことの反動もあって、同年度半以降は幾分増加している。GDPベースの実質公共投資（一次速報値）も、……。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。

1～3月期の一次QEは17日(木)公表予定

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+2.8%、10～12月に同+1.0%となったあと、1～3月も同+3.0%と引き続き増加した²。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6(1)）、米国向けは、景気減速の影響から、自動車や資本財を中心に、このところやや弱めの動きとなっている。一方、EU向けは、堅調な増加を続けている。東アジア向けについても、中国向けを中心に情報関連財が高めの伸びを示しているほか、資本財・部品や中間財も増加傾向にあり、全体でもしっかりと増加が続いている（図表9）。この間、その他地域（中東、メキシコ、ロシア等）向けが、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

² 実質輸出入については、通関統計の昨年分の計数に年間補正が施されたことを受けて、先月、合計値についてのみ季節調整替えを行った。今月はさらに、地域別や財別の計数についても、季節調整替えを行っている。

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)）。自動車関連については、米国向けがこのところ弱めとなっているが、欧州向けや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)）。情報関連も、世界的な需要が総じて堅調に推移するもとの増加基調にあり、このところ中国向けを中心に高い伸びとなっている³（図表8(1)、9(2)）。また、中間財は、情報関連・自動車向けの高付加価値品を中心に緩やかな増加基調にある（図表7(3)）。この間、消費財については、デジタル家電を中心に緩やかな増加基調にあるが、足もとは欧州向けを中心に弱めの動きとなっている。

実質輸入は、国内景気の拡大を背景に、緩やかながら増加基調をたどっている（図表5(1)、11）。実質輸入は、7～9月に前期比+0.6%となったあと、10～12月は同-0.5%となったが、1～3月は同+0.3%と再び小幅ながら増加した。最近の動きを財別にみると、資本財・部品（除く航空機）は増加傾向を続けている。消費財は、緩やかな増加基調にあるが、足もとは減少している。情報関連財も、基調としては増加しているが、昨年末頃から、国内の出荷・在庫バランスの悪化などを背景にやや伸び悩んでいる。この間、素原料や中間財については、既往の輸入価格上昇を受けた企業による輸入原材料節減の影響などから、弱い動きが続いている。

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、

³ 中国向けの情報関連財の輸出は、10～12月以降、急増しているが（図表9(2)）、これには、同国で組み立てが開始された新型ゲーム機向けの部品輸出が寄与している可能性が高い。実際、輸入面をみると、こうした部品の輸出増を受ける形で、昨年末以降、中国からのゲーム機の輸入が増加している。なお、ゲーム機の輸入は、図表11(2)の財別分類上は、同図表に掲載していない「その他」に分類している。

3月の国収
統計は14日
(月)公表予
定

増加基調を続けている(図表5(2))。輸入原材料価格の上昇の影響などから縮小傾向にあった名目貿易・サービス収支の黒字幅も、昨年秋以降は、原油価格反落の影響などから、拡大している。

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))、円安による下支えもあって、増加を続けていくとみられる。

すなわち、輸出を巡る環境をみると、米国経済については、住宅投資の大幅減少が続く中で、設備投資の先行指標にもやや弱めの動きがみられており、不透明感が根強い状況にあるが、個人消費などが堅調に推移するもとで、安定成長へと次第に軟着陸する可能性が高いと考えられる。東アジア経済では、中国経済の高成長が続くとみられるほか、NIEs、ASEAN諸国でも、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、デジタル家電などを中心に需要は堅調に推移しており、世界半導体出荷も、振れを伴いつつも基調としては増加を続けている⁴(図表8(2))。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。

1～3月期
の一次QE
は17日(木)
公表予定

設備投資は、引き続き増加している。GDPベースの実質設備投資(一次速報値)は、... (図表3)。月次の指標をみると、機械投資の同時指標である資本財出荷(除く輸送機械)は、振れを均してみると、伸びを鈍化させつつ

⁴ 1～3月の世界半導体出荷は、前期比で減少したが、これには、数量の減少よりも、DRAMを中心とした市況下落の影響が大きいとみられる。

3月の機械受注は15日(火)公表予定

も増加基調を続けている(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月に大きめのマイナスとなったが、10~12月は前期比+2.0%の増加となり、1~2月の10~12月対比も同+1.9%の増加となった。こうした振れを均してみれば、一頃に比べてやや減速しつつも、増加基調を続けている(図表13(1))⁵。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、高水準で横ばい圏内の動きを続けている(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。

1~3月期の一次Q Eは17日(木)公表予定

個人消費は、底堅く推移している。GDPベースの実質個人消費(一次速報値)は、... (図表3)。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、3月が寒の戻りから衣料品中心に不振となったが、1~3月を均してみると、底堅い動きとなった。コンビニエンスストアの売上高も、1~3月は暖冬の影響などから飲食料品を中心に幾分増加した。家電販売額は、薄型テレビやデジタルカメラなどのデジタル家電が増加を続けているほか、携帯電話やゲーム機も新型機種投入効果などから増加している。パソコン販売については、1月末の新型OS投入以降やや持ち直してはいるが、依然として伸び悩んでいる模様である。この間、乗用車の新車登録台数(除く軽)は、小型車を中心に依然として減少傾向にある一方、軽乗用車については、良好なコスト・パフォーマンスなどから、堅調に推移している。サービス消費をみると、外食産業売上高が増加基調を続けているほか、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。

3月の旅行取扱額は14日(月)公表予定

⁵ 1~3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+2.2%の増加が見込まれている。

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、1～3月は、販売指標が総じて堅調であったことから、10～12月に続き前期比で増加した（図表16(1)）。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、振れを伴いつつも、緩やかな増加基調にある（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（二人以上の世帯、実質ベース）については（図表14(1)）、7～9月に大きめの減少となったあと、10～12月はかなりの反動増となり、1～3月も小幅の増加となった。家計調査に比べ調査対象世帯数の多い家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）をみると⁷、2004年末頃から緩やかな増加基調にある（図表14(1)）。

この間、消費者コンフィデンスは、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、緩やかな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。貸家系は、足もとは減少しているものの、基調的には増加を続けている。分譲については、大規模物件の集中とその反動な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

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、3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2月と同水準と仮定して作成している。

⁷ 家計調査のサンプル数が約8千世帯であるのに対し、家計消費状況調査のサンプル数は約3万世帯となっている。

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。

3月の鉱工業生産指数
確報は16日
(水)公表予定

鉱工業生産は、内外需要の増加を背景に、増加基調にある。1～3月の生産は、前期比で-1.4%の減少となったが、これは10～12月に同+2.2%と高い伸びになったあとの反動によるところが大きい(図表19)。1～3月の生産を業種別にみると、輸送機械は、10～12月の大幅増産の反動から大きめの減産となったが、基調としては、輸出向けの好調を背景に増加を続けている。一般機械も、1～3月は、高めの伸びとなった10～12月対比では小幅の減少となったが、振れを均してみれば、高水準の受注残のもとで増加基調を続けている。電子部品・デバイスについては、7～9月、10～12月と増加したあと、国内の在庫が高水準となっていることもあって、1～3月は小幅の減少となった。この間、鉄鋼は、堅調な内外需要を受け、1～3月も引き続き増加した。

出荷は、足もとは小幅の減少となったが、基調としては増加を続けている。財別にみると(図表20)、生産財は、素材(鉄鋼など)の好調もあって、全体として増加基調にあるが、足もとでは、電子部品・デバイス関連の出荷が、携帯電話向けを中心に伸び悩んでいる。資本財は、やや伸びを鈍化させつつ、増加傾向を続けている。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、このところ、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、電子部品・デバイス以外の生

産財（鉄鋼など）では、出荷の増加が続く中、在庫は低めの状態が続いている。また、昨年末に悪化した輸送機械（自動車）の出荷・在庫バランスも、船待ち在庫の解消や在庫圧縮を企図した減産を背景に改善した⁸。一方、電子部品・デバイスについては、新規ライン稼働による能力増強が進むもと、新製品関連の作り込みの影響もあって、依然として在庫の前年比が出荷の前年比をはっきりと上回る状態が解消されていない。世界的な情報関連需要は全体として堅調であり、在庫増加の発端とみられる国内携帯電話などの調整も、徐々にではあるが進展しつつあることなどを踏まえると、電子部品・デバイスの調整が広範化する可能性は低いと考えられる。しかし、この分野では供給能力の増強ペースが速く、市況もDRAMを中心になお弱含んでいるだけに、世界的な需給動向を含め、今後の動きに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で、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、4～6月の生産は増加に転じる見込みである⁹。

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、雇用者数の増加に支えられて、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、足もとで生産の一時的な減少などを背景にやや伸び悩んでいるが、基調としては緩やかな増加を続けている（図表

⁸ 足もとでは、資本財（除く輸送機械）の在庫が建設機械を中心に増加しているが、内外の需要は総じて堅調に推移していることから考えて、この積み上がりは一時的なものと考えられる。

⁹ ちなみに4、5月の生産予測指数（6月は前月比横ばいと仮定）から計算した4～6月の生産は、前期比+2.2%となっている。

24(3))。有効求人倍率は、1倍を超える高水準で推移しており¹⁰、完全失業率は、緩やかな低下傾向をたどっている(図表23)。

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、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%程度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、新規採用の積極化などから、このところ前年比伸び率が+1%台半ばにまで高まっている。

一人当たり名目賃金は、緩やかな上昇基調にあるが、足もとはやや伸び悩んでいる(図表22(2))。所定内給与は、企業の人件費抑制スタンスが根強い中で、賃金水準の高い団塊世代の退職の影響などが加わり¹¹、足もとやや弱めの動きとなっている¹²。一方、所定外給与は、緩やかな増加傾向を続けているが、足もとではやや伸びが鈍化している。特別給与は、良好な企業収益を背景に、基調としては増加している。

先行きの雇用者所得については、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、緩やかな増加を続ける可能性が高い。

¹⁰ 新規求人の前年比伸び率は昨秋以降鈍化し、足もとは減少しているが、これには各地の労働局による水増し求人等に対する適正化推進の動きが影響している模様である。3月短観などが示すように、企業の人手不足感はむしろ強まっているという傾向に変化はないと考えられる。

¹¹ 人口構成をやや仔細に考慮すると、団塊世代の退職は昨年後半から増加し始めているとみられ、前年対比での退職者の増加が賃金の前年比を押し下げる方向に働いている可能性が考えられる。また、業種別にみると、このところ地方公務員のウェイトが高いと考えられる教育・学習支援業などのマイナス寄与度が大きくなっている。

¹² このほか、ごく足もとでは、パート比率が幾分上昇し、かつ労働時間が短めのパートが増加していることも、一人当たりの所定内給与を押し下げる方向に働いている。

2. 物価

4月の輸入物価は14日(月)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、国際商品市況や為替相場の動向を反映し、昨年末にかけてやや下落したあと、足もとは幾分持ち直している（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、本年初にかけて大きく下落したあと、地政学リスクへの意識の高まりなどを背景に反発している。非鉄金属についても、高値圏の中において、銅を中心に本年初にかけて下落していたが、足もとでは大きく反発している¹³。

4月の国内企業物価は14日(月)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、国際商品市況の下げ止まりに伴い、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（図表27）。内訳をみると、化学製品（図中「素材（その他）」に区分）は、既往の原油価格反落の影響などから、伸びが鈍化している。一方、石油・石炭製品や非鉄金属は、このところの国際商品市況の下げ止まりを反映し、減少幅が縮小している（いずれも図中「為替・海外市況連動型」に区分）。また、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、傾向的には小幅のマイナスが続いている。需要段階別にみると、素原材料や中間財は横ばいとなっており、最終財については小幅の下落となっている。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）の前年比は¹⁵、マイナス幅

¹³ この間、国内商品市況については、需給の引き締めや国際商品市況の動きを反映し、上昇している。

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。

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。

が緩やかに縮小し、足もとはゼロ%近傍で推移している（図表 28）。除く海外要因の前年比は、10～12月に+0.0%となったあと、1～3月は+0.2%となった。最近の動きを業種別にみると、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改善傾向を続け、足もとは小幅のプラスに転じている。また、情報サービスもこのところ小幅の上昇を続けているほか、リース・レンタルの前年比も、振れを伴いつつ、マイナス幅が緩やかな縮小傾向にある。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、下げ止まってきている。この間、広告については、企業の抑制的な出稿スタンスの根強さなどを反映して、弱めの動きが続いている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、既往の原油価格反落の影響などからゼロ%近傍で推移している（図表 29）。ここ数か月の動きをやや細かくみると、財価格は、幅広い品目が緩やかな改善傾向を示しているものの、耐久消費財が下落を続けるもとで、足もとでは、石油製品（ガソリン等）が前年比下落に転じていることから、全体の前年比は小幅のマイナスとなっている。一方、サービス価格は、外食等は緩やかながら上昇幅を拡大しているが、家賃がやや弱めの動きを続けるもとで、移動電話通信料（図中「他のサービス」に区分）の下落幅が拡大したことから、全体でもゼロ%近傍の動きとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、国際商品市況の反発などを背景に、上昇に転じていくとみられる。消費者物価の前年比は、目先、原油価格反落の影響が残ることなどからゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、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。

この間、地価の動きを市街地価格指数で見ると（図表 30）、.....。

3月末時点
の市街地価
格指数は16
日（水）公表
予定

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 31(1)）、0.5%前後で推移した。ターム物金利の動向をみると（図表 32(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 32(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 31(2)）は、概ね横ばい圏内の動きとなり、最近では1.6%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 34）は、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 35）、概ね横ばい圏内の動きとなり、最近では、日経平均株価は17千円台半ばで推移している。

為替相場をみると（図表 36）、円の対米ドル相場は、米国の経済指標などを眺めてもみ合いの展開となり、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 37）。

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 38）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹⁶）は、引き続き、増加している（2月+2.4%→3月+2.1%→4月+1.9%、図表 39）。

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、引き続き低水準にある。CP発行金利は、前月と比べ低下している。CP・社債発行残高は、前年を幾分上回っている（1月-1.9%→2月-1.4%→3月+0.7%、図表 40）。

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 37）。

この間、マネーサプライ（M2+CD）は、前年比1%程度の伸びとなっている（2月+1.1%→3月+1.1%→4月+1.1%、図表 41）。

企業倒産件数は、3月は1,247件、前年比-0.6%となった（図表 42）。

以 上

¹⁶ 「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。

金融経済月報（2007年5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) 市街地価格指数 |
| (図表 7) 財別輸出の動向 | (図表 31) 市場金利 |
| (図表 8) 情報関連の輸出入 | (図表 32) 短期金融市場 |
| (図表 9) 東アジア向け輸出の動向 | (図表 33) 長期金利の期間別分解 |
| (図表 10) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 34) 社債流通利回り |
| (図表 11) 実質輸入の内訳 | (図表 35) 株価 |
| (図表 12) 設備投資一致指標 | (図表 36) 為替レート |
| (図表 13) 設備投資先行指標 | (図表 37) 企業金融 |
| (図表 14) 個人消費 (1) | (図表 38) 貸出金利 |
| (図表 15) 個人消費 (2) | (図表 39) 金融機関貸出 |
| (図表 16) 個人消費 (3) | (図表 40) 資本市場調達 |
| (図表 17) 消費者コンフィデンス | (図表 41) マネーサプライ |
| (図表 18) 住宅投資関連指標 | (図表 42) 企業倒産 |
| (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、%)

| | 2006/7-9月 | 10-12月 | 2007/1-3月 | 2007/1月 | 2月 | 3月 | 4月 |
|-------------------------------|-----------|---------|-----------|---------|--------|-----------|---------|
| 消費水準指数(二人以上の世帯) | -2.3 | 2.7 | n. a. | 0.9 | 0.2 | -0.7 | n. a. |
| 全国百貨店売上高 | 0.2 | -0.4 | p 0.2 | 2.1 | -0.1 | p -2.6 | n. a. |
| 全国スーパー売上高 | 0.1 | -1.0 | p -0.0 | 0.5 | -0.4 | p -0.2 | n. a. |
| 乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台> | <308> | <304> | <291> | <288> | <300> | <286> | <285> |
| 家電販売額 (実質、商業販売統計) | 2.4 | 3.0 | p 6.3 | 2.4 | 2.0 | p -0.0 | n. a. |
| 旅行取扱額(主要50社) | -1.9 | 1.3 | n. a. | 5.1 | -0.1 | n. a. | n. a. |
| 新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸> | <127> | <131> | <125> | <125> | <120> | <130> | <n. a.> |
| 機械受注 (民需、除く船舶・電力) | -11.1 | 2.0 | n. a. | 3.9 | -5.2 | n. a. | n. a. |
| 製造業 | -2.9 | -3.5 | n. a. | 4.8 | -9.0 | n. a. | n. a. |
| 非製造業 (除く船舶・電力) | -17.9 | 6.9 | n. a. | 2.2 | 0.1 | n. a. | n. a. |
| 建築着工床面積 (民間、非居住用) | -1.7 | 0.9 | -6.4 | -6.7 | 2.2 | -21.8 | n. a. |
| 鋳工業 | 13.6 | -15.1 | -9.9 | -10.1 | 1.8 | -16.7 | n. a. |
| 非製造業 | -8.5 | 6.2 | -4.3 | -3.0 | 0.8 | -22.6 | n. a. |
| 公共工事請負金額 | 0.4 | 4.3 | -1.4 | -10.0 | 0.2 | 16.2 | n. a. |
| 実質輸出 | 2.8 | 1.0 | 3.0 | 3.5 | -1.6 | 1.9 | n. a. |
| 実質輸入 | 0.6 | -0.5 | 0.3 | -2.6 | 7.6 | -8.0 | n. a. |
| 生産 | 1.3 | 2.2 | p -1.4 | -2.3 | 0.7 | p -0.6 | n. a. |
| 出荷 | 1.1 | 1.5 | p -0.7 | -0.4 | 0.0 | p -1.5 | n. a. |
| 在庫 | 0.7 | 3.8 | p -2.1 | -1.0 | -0.6 | p -0.5 | n. a. |
| 在庫率 <季調済、2000年=100> | <99.4> | <100.7> | <p 101.4> | <98.6> | <99.6> | <p 101.4> | <n. a.> |
| 実質GDP | 0.1 | 1.3 | n. a. | n. a. | n. a. | n. a. | n. a. |
| 全産業活動指数 | -0.1 | 0.8 | n. a. | -0.2 | 0.9 | 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、%)

| | 2006/7-9月 | 10-12月 | 2007/1-3月 | 2007/1月 | 2月 | 3月 | 4月 |
|---------------------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------------|----------------|
| 有効求人倍率 <季調済、倍> | < 1.08> | < 1.07> | < 1.05> | < 1.06> | < 1.05> | < 1.03> | <n.a.> |
| 完全失業率 <季調済、%> | < 4.1> | < 4.0> | < 4.0> | < 4.0> | < 4.0> | < 4.0> | <n.a.> |
| 所定外労働時間 (事業所規模5人以上) | 3.0 | 2.5 | p 1.6 | 1.0 | 1.9 | p 1.8 | n.a. |
| 雇用者数(労働力調査) | 1.2 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 1.1 | 1.1 | n.a. |
| 常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上) | 1.3 | 1.4 | p 1.5 | 1.6 | 1.6 | p 1.4 | n.a. |
| 一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上) | 0.1 | 0.0 | p -0.8 | -1.2 | -1.0 | p -0.4 | n.a. |
| 国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%> | 3.6 <1.1> | 2.6 <-0.1> | p 1.9 <p -0.2> | 2.1 <-0.3> | 1.7 <-0.2> | p 2.0 <p 0.0> | n.a. <n.a.> |
| 全国消費者物価 (除く生鮮食品) | 0.3 | 0.1 | -0.1 | 0.0 | -0.1 | -0.3 | n.a. |
| 企業向けサービス価格 | 0.3 | 0.1 | p 0.5 | 0.5 | 0.4 | p 0.6 | n.a. |
| マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残) | 0.5 | 0.7 | 1.0 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | p 1.1 |
| 企業倒産件数 <件> | <1,083> | <1,122> | <1,147> | <1,091> | <1,102> | <1,247> | <n.a.> |

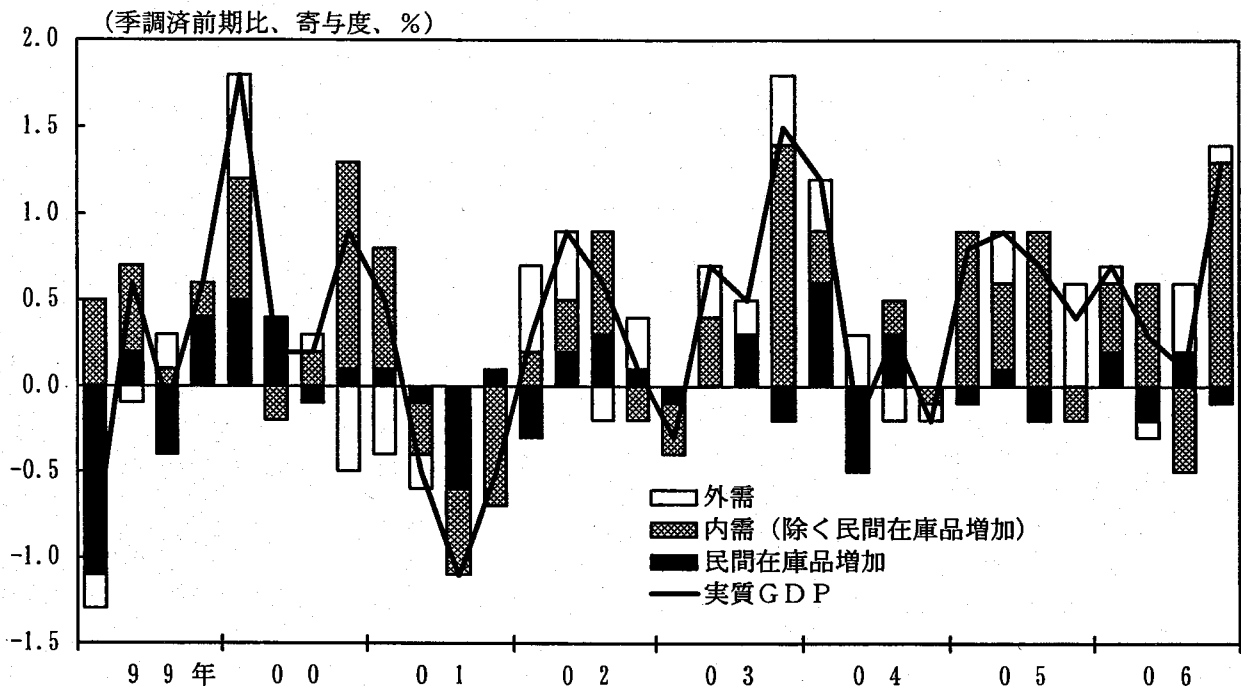
(注) 1. p は速報値。

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

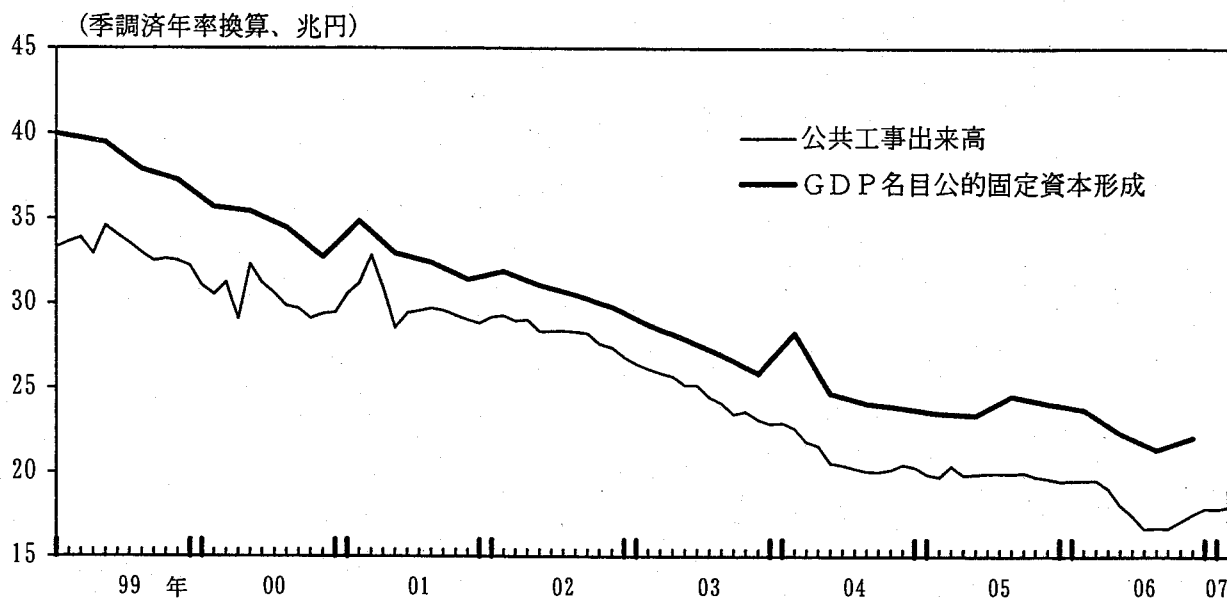
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

| | 2005年 | 2006年 | | | |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 10~12月 | 1~3 | 4~6 | 7~9 | 10~12 |
| 実質GDP | 0.4 | 0.7 | 0.3 | 0.1 | 1.3 |
| 国内需要 | -0.2 | 0.6 | 0.4 | -0.3 | 1.2 |
| 民間最終消費支出 | 0.3 | 0.0 | 0.5 | -1.1 | 1.0 |
| 民間企業設備 | -0.9 | 3.6 | 3.2 | 1.1 | 3.1 |
| 民間住宅 | 1.3 | 0.9 | -2.1 | -0.1 | 2.2 |
| 民間在庫品増加 | (0.0) | (0.2) | (-0.2) | (0.2) | (-0.1) |
| 公的需要 | -1.3 | -0.6 | -0.7 | -0.4 | 0.8 |
| 公的固定資本形成 | -2.2 | -1.9 | -6.2 | -4.8 | 3.7 |
| 純輸出 | (0.6) | (0.1) | (-0.1) | (0.4) | (0.1) |
| 輸出 | 3.8 | 2.3 | 0.6 | 2.4 | 0.6 |
| 輸入 | -0.2 | 2.0 | 1.4 | -0.5 | -0.2 |
| 名目GDP | 0.2 | 0.4 | 0.2 | -0.0 | 1.4 |

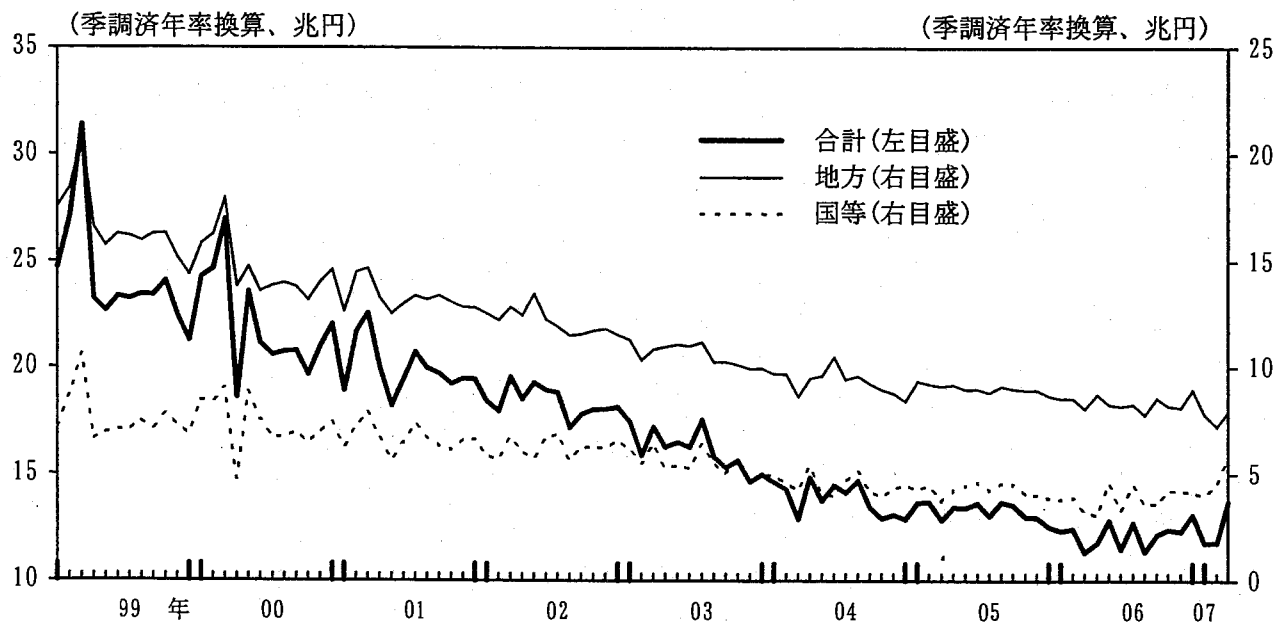
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

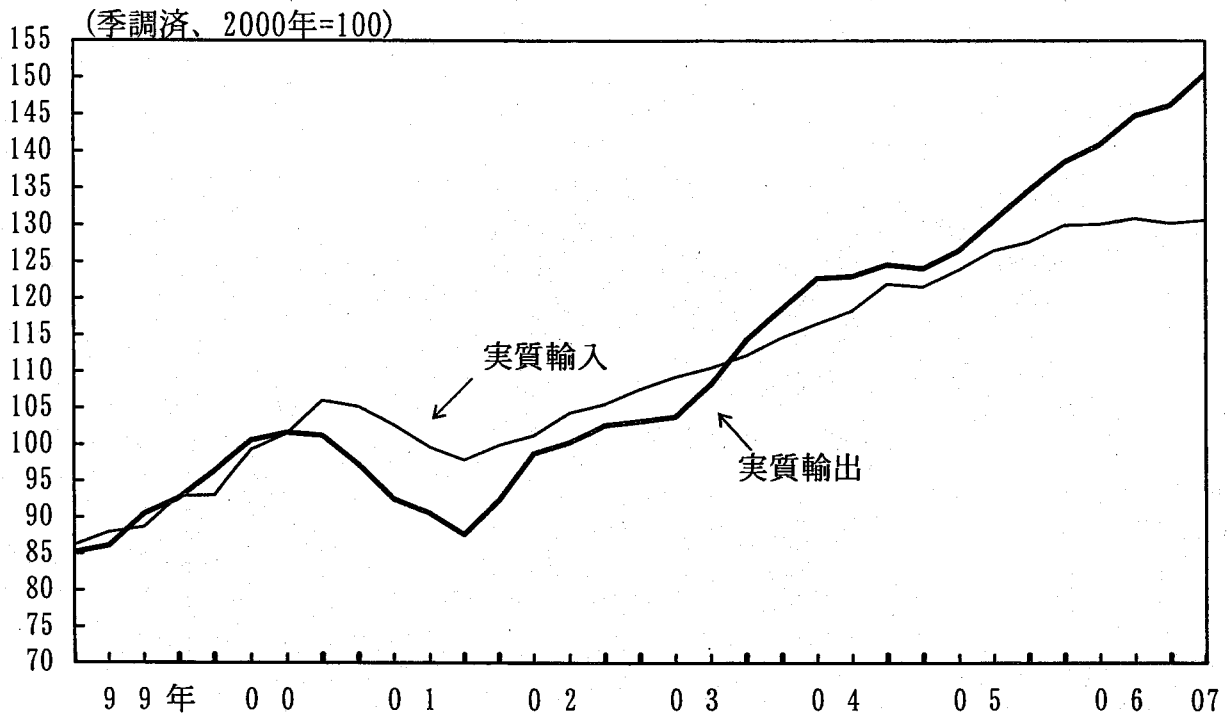


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

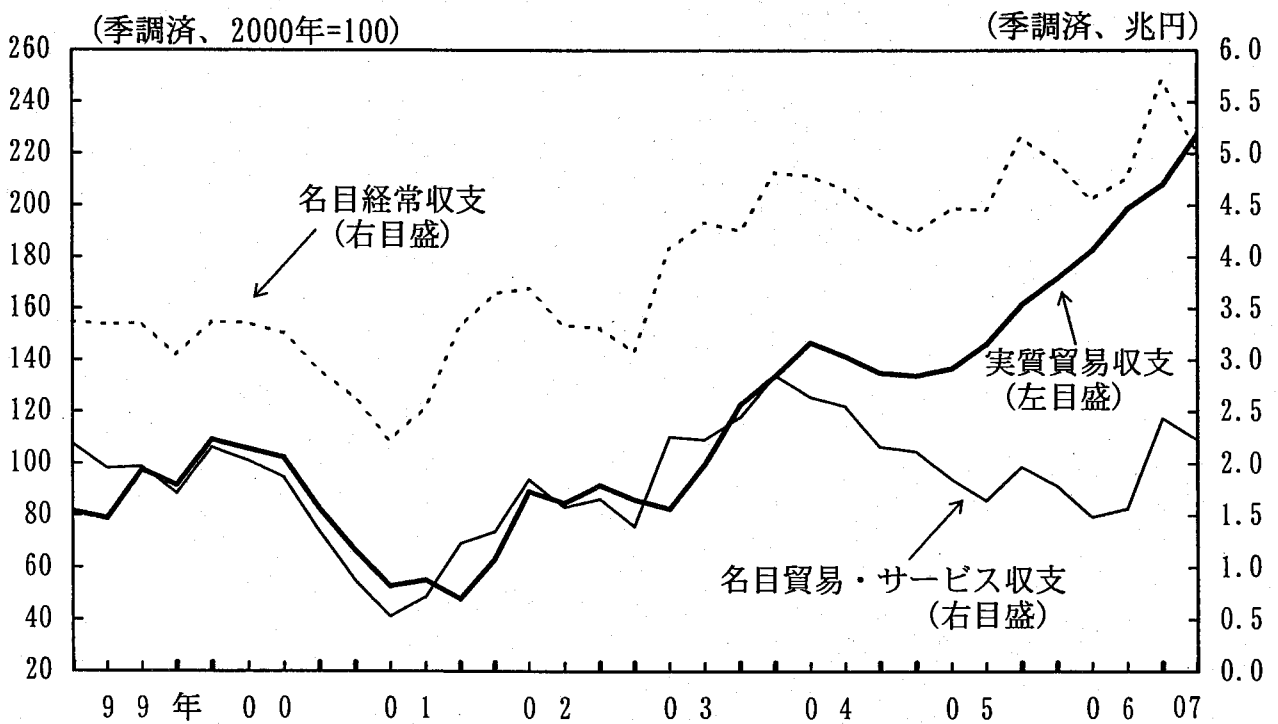
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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. 2007/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1~2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」

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 2005年 | 2006 | 2006年 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 2007 1Q | 2007年 1月 | 2 | 3 |
| 米国 | <22.5> | 7.3 | 10.3 | 3.7 | 1.6 | 2.1 | -0.7 | -0.9 | 0.0 | 2.4 | -1.9 |
| EU | <14.5> | 3.3 | 10.3 | 1.6 | 4.7 | 2.1 | 0.9 | 3.7 | 1.1 | 2.9 | -1.4 |
| 東アジア | <45.7> | 6.1 | 9.1 | 2.1 | 0.6 | 2.7 | 2.3 | 4.3 | 6.4 | -5.6 | 4.3 |
| 中国 | <14.3> | 9.6 | 20.1 | 3.1 | 3.0 | 5.1 | 6.6 | 5.5 | 10.1 | -11.5 | 8.1 |
| NIEs | <23.2> | 5.0 | 5.7 | 2.1 | 0.0 | 0.5 | 0.2 | 3.9 | 6.3 | -4.6 | 3.5 |
| 韓国 | <7.8> | 4.5 | 7.7 | -0.6 | 2.6 | -1.7 | 1.2 | 5.1 | 4.4 | -0.5 | -0.6 |
| 台湾 | <6.8> | 4.4 | 3.7 | 9.1 | -1.0 | -1.1 | -3.5 | 0.1 | 5.5 | -7.9 | 6.5 |
| ASEAN4 | <8.1> | 4.4 | 2.8 | 0.4 | -1.6 | 4.9 | 0.9 | 3.6 | 0.3 | 3.0 | 0.2 |
| タイ | <3.5> | 10.0 | 5.2 | 2.0 | -1.1 | 4.4 | 0.5 | 3.8 | -0.0 | 5.1 | -1.8 |
| その他 | <17.3> | 11.5 | 19.5 | 5.8 | 2.6 | 4.2 | 2.4 | 4.4 | 3.6 | -0.2 | 1.9 |
| 実質輸出計 | | 5.3 | 10.5 | 2.9 | 1.7 | 2.8 | 1.0 | 3.0 | 3.5 | -1.6 | 1.9 |

- (注) 1. < >内は、2006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。

(2) 財別

| | | (前年比、%) | | (季調済前期比、%) | | | | (季調済前月比、%) | | | |
|--------|--------|-------------|------|-------------|------|-----|------|------------|-------------|------|------|
| | | 暦年 2005年 | 2006 | 2006年 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 2007 1Q | 2007年 1月 | 2 | 3 |
| 中間財 | <17.9> | 1.8 | 6.4 | 3.1 | -1.1 | 0.4 | 0.5 | 1.9 | 2.7 | -0.1 | -0.3 |
| 自動車関連 | <23.4> | 8.2 | 13.6 | 4.3 | 2.8 | 1.3 | 4.0 | 2.7 | 1.5 | 0.9 | 1.3 |
| 消費財 | <5.0> | 5.2 | 7.1 | -0.0 | 4.7 | 0.4 | 0.4 | -3.0 | -2.2 | -3.2 | 7.2 |
| 情報関連 | <11.5> | 5.4 | 7.7 | 0.1 | 0.8 | 2.5 | 5.1 | 5.5 | 6.8 | -1.9 | -2.6 |
| 資本財・部品 | <29.4> | 7.1 | 12.4 | 3.1 | 2.3 | 4.0 | -1.1 | 3.0 | 4.8 | -4.1 | 3.0 |
| 実質輸出計 | | 5.3 | 10.5 | 2.9 | 1.7 | 2.8 | 1.0 | 3.0 | 3.5 | -1.6 | 1.9 |

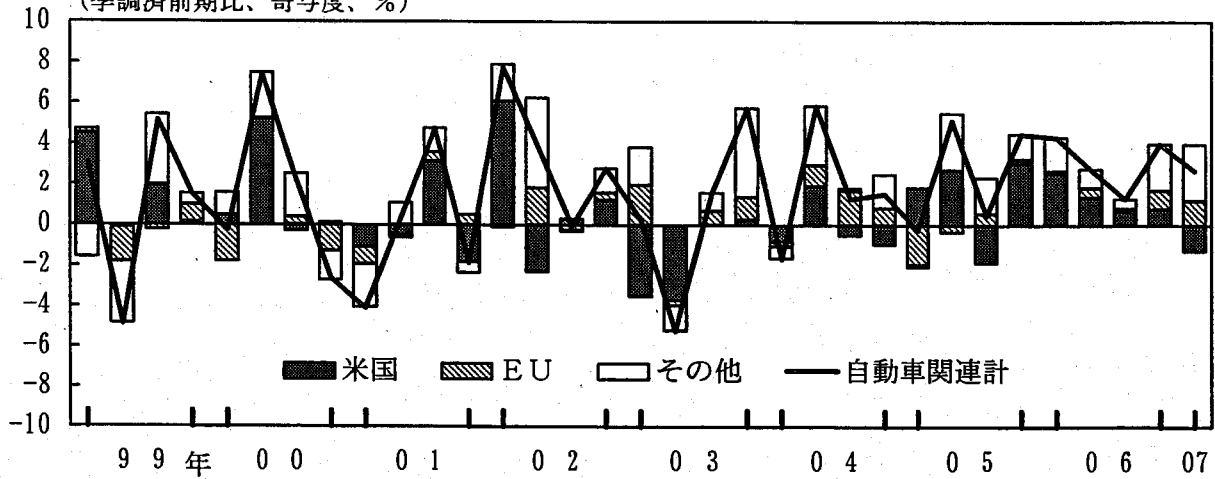
- (注) 1. < >内は、2006年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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

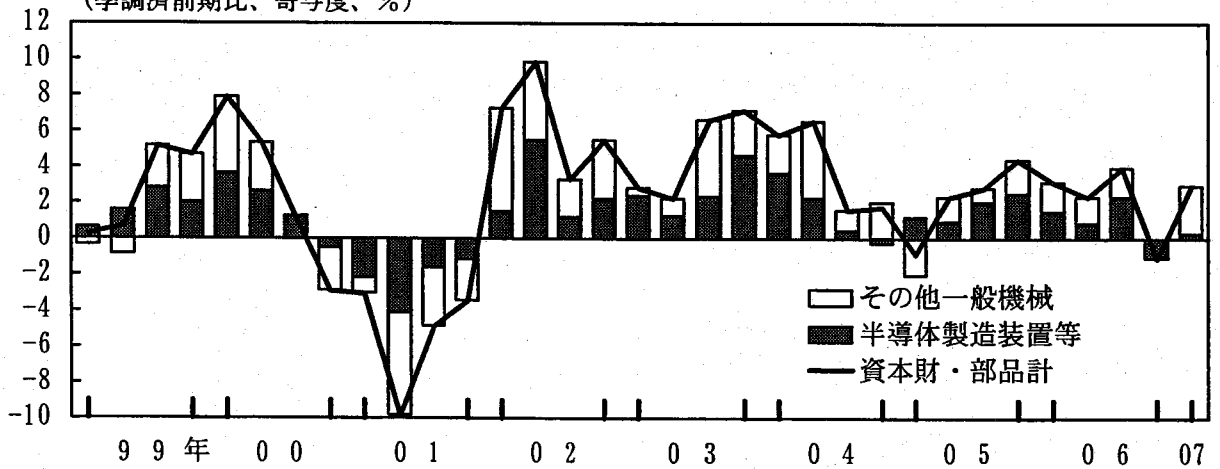
(1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



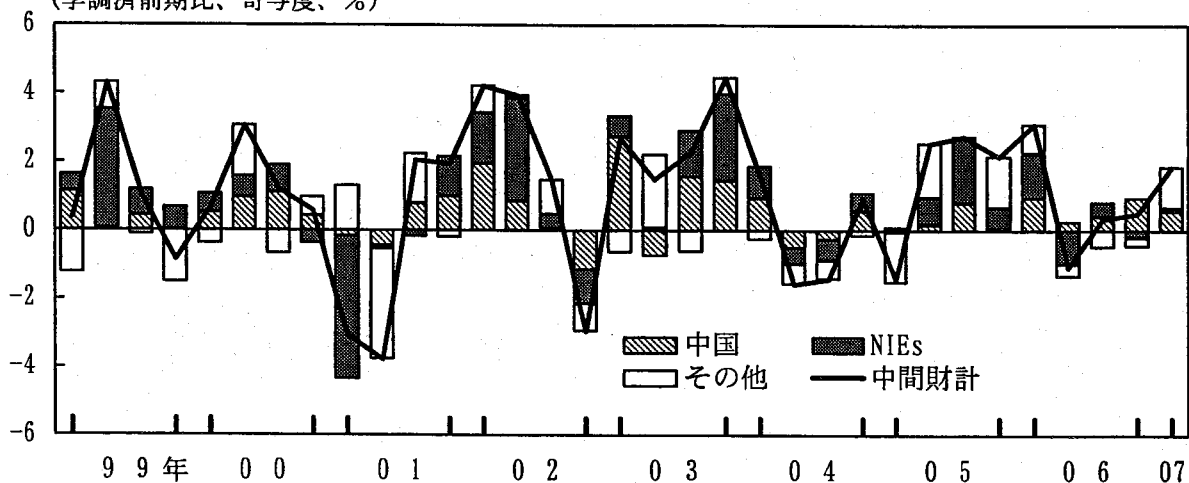
(2) 資本財・部品 (実質、財別)

(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、%)



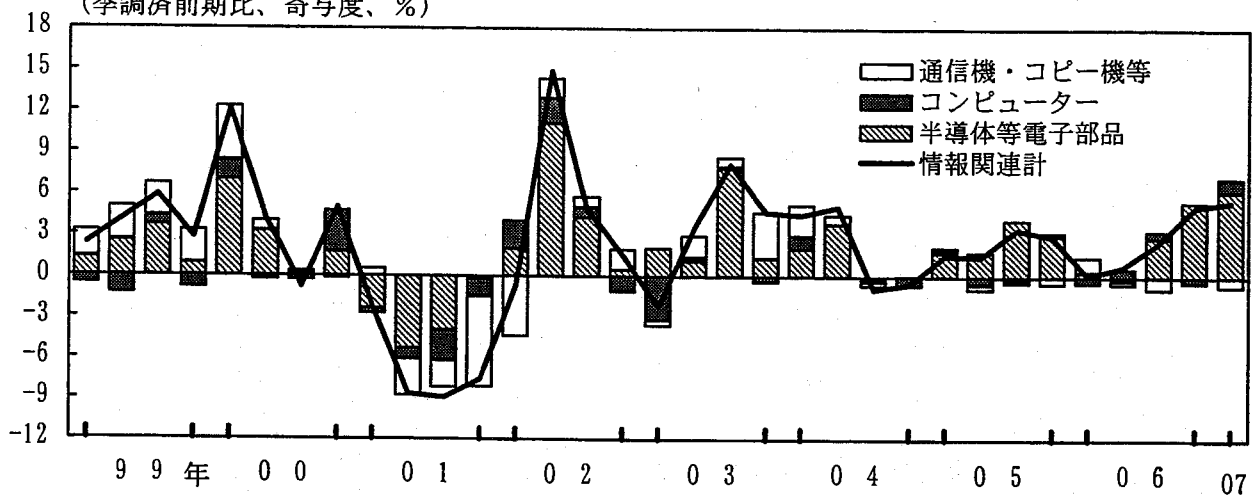
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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

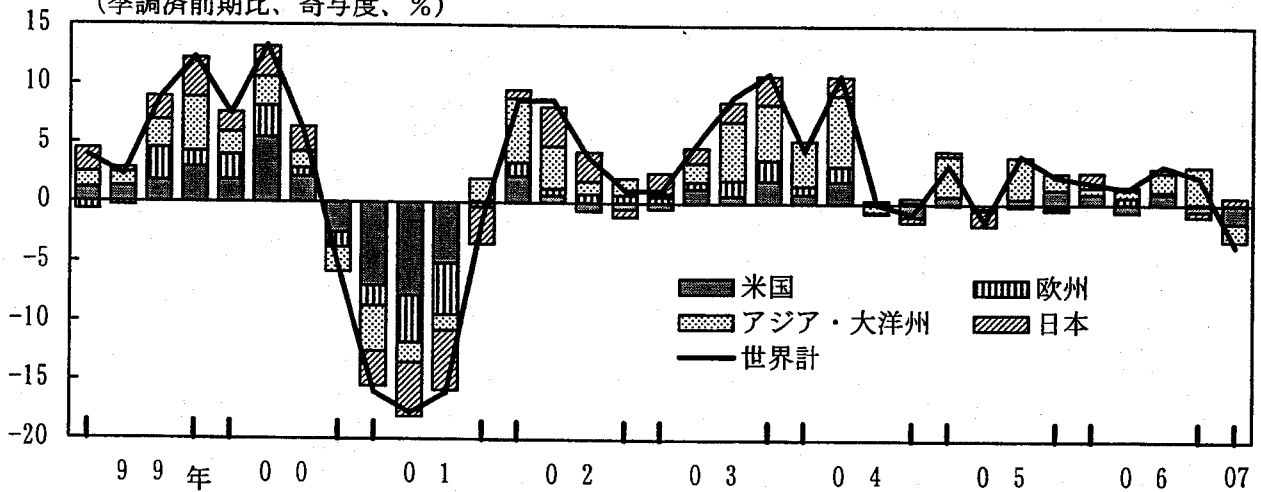
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



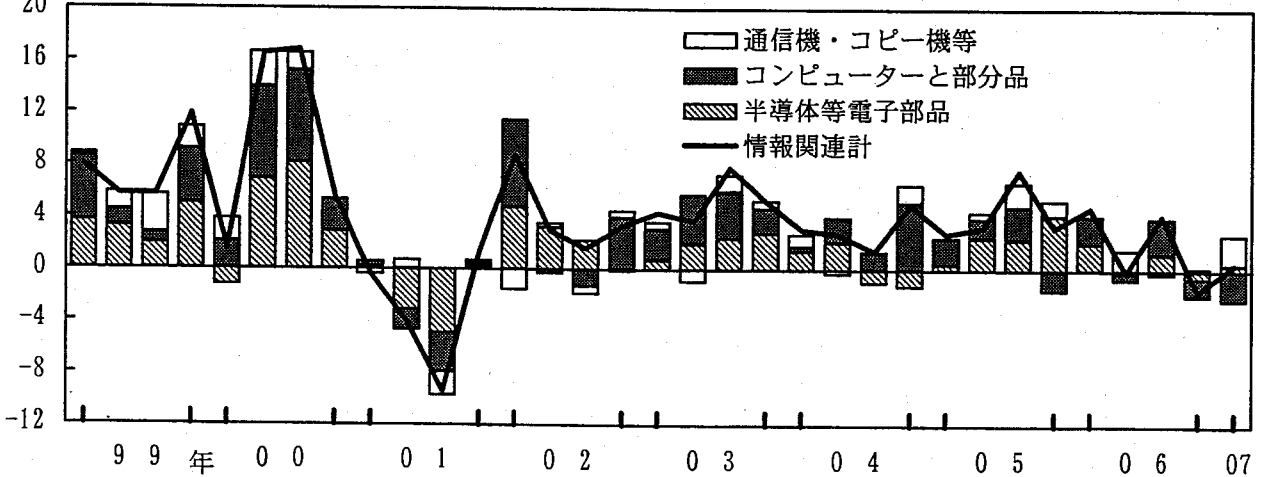
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(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、%)

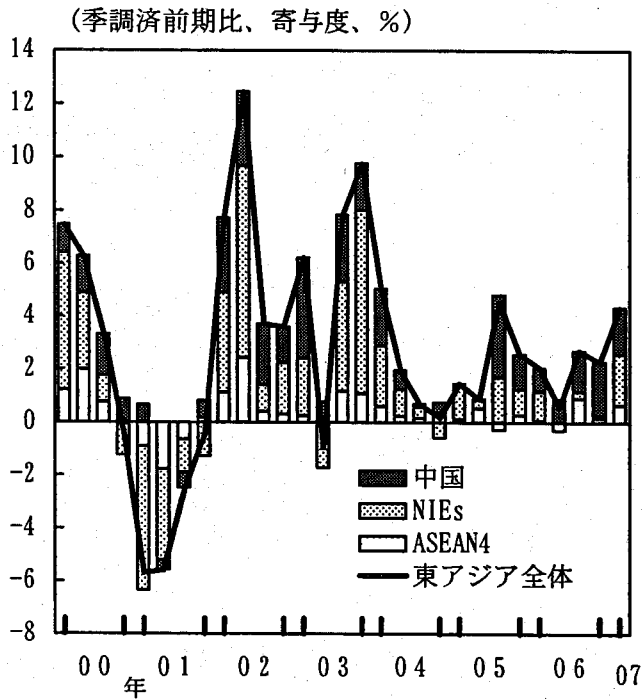


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

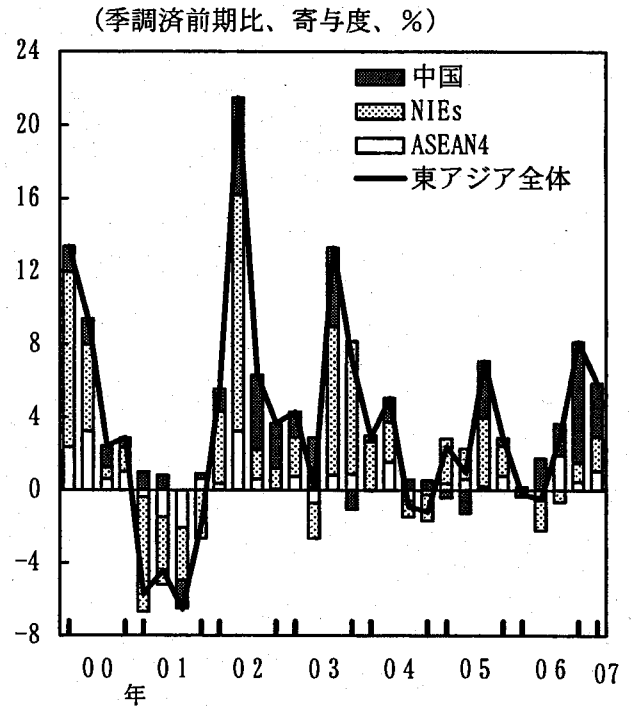
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

東アジア向け輸出の動向

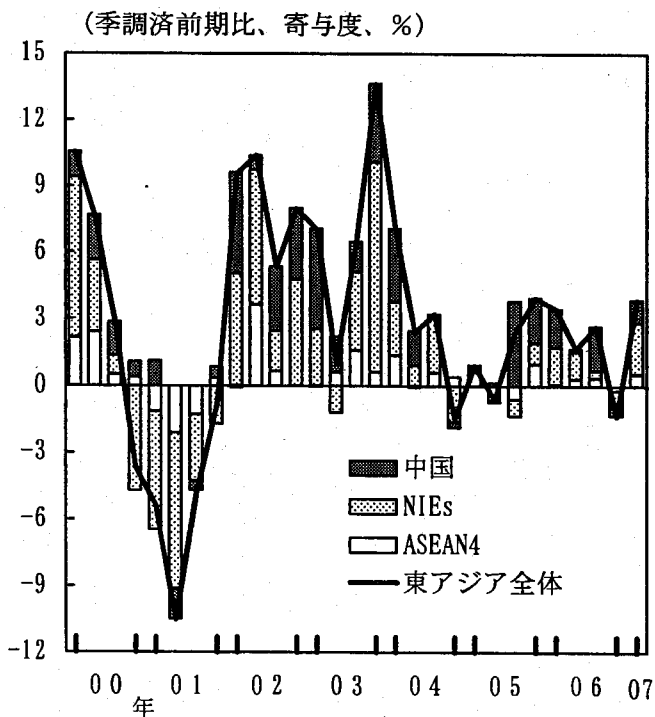
(1) 全体



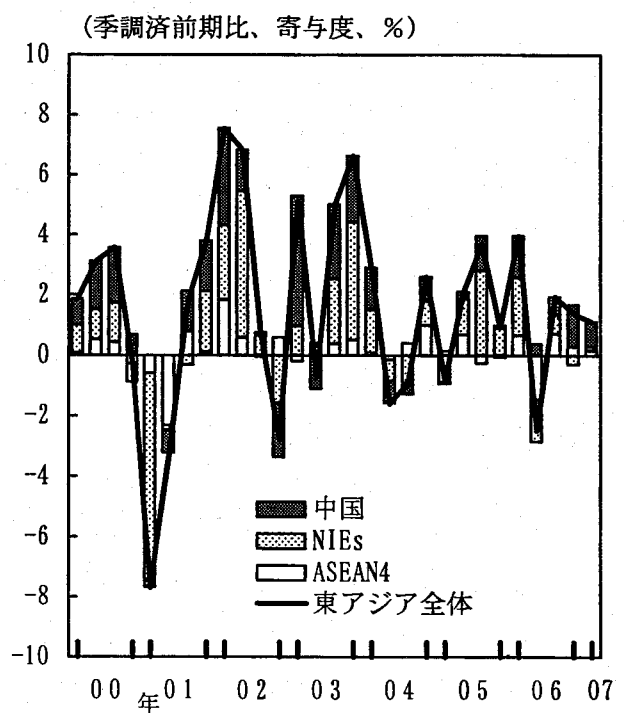
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財

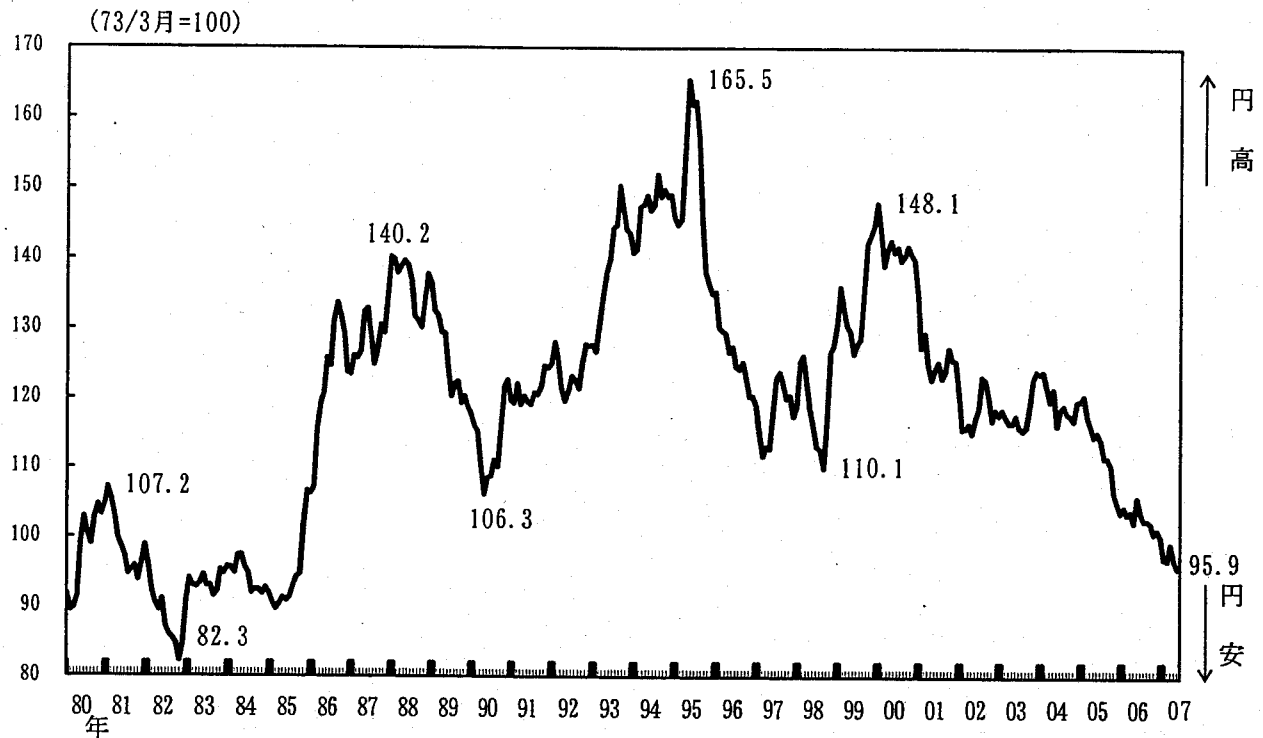


(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。

(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5月は10日までの平均値。
 2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、27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。

(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 2Q | 3Q | 4Q | 2007年 1Q |
|------------------|----------|-------|-------|-------|-------------|------|-------|-------------|
| 米 国 | | 3.9 | 3.2 | 3.3 | 2.6 | 2.0 | 2.5 | 1.3 |
| 欧 州 | E U | 2.2 | 1.8 | 3.0 | 4.0 | 2.7 | 3.6 | n. a. |
| | ド イ ツ | 0.8 | 1.1 | 2.9 | 4.8 | 3.2 | 3.5 | n. a. |
| | フ ラ ン ス | 2.0 | 1.2 | 2.1 | 4.6 | 0.4 | 2.9 | n. a. |
| | 英 国 | 3.3 | 1.9 | 2.8 | 3.1 | 2.7 | 2.7 | 2.6 |
| 東 ア ジ ア | 中 国 | 10.1 | 10.4 | 10.7 | 11.5 | 10.6 | 10.4 | 11.1 |
| | N 韓 国 | 4.7 | 4.2 | 5.0 | 5.1 | 4.8 | 4.0 | 4.0 |
| | I 台 湾 | 6.1 | 4.0 | 4.6 | 4.6 | 5.0 | 4.0 | n. a. |
| | E 香 港 | 8.6 | 7.5 | 6.8 | 5.5 | 6.7 | 7.0 | n. a. |
| | S シンガポール | 8.8 | 6.6 | 7.9 | 8.0 | 7.0 | 6.6 | 6.0 |
| | A タ イ | 6.3 | 4.5 | 5.0 | 5.0 | 4.7 | 4.2 | n. a. |
| | S インドネシア | 5.0 | 5.7 | 5.5 | 5.0 | 5.9 | 6.1 | n. a. |
| E マレーシア | 7.2 | 5.2 | 5.9 | 6.2 | 5.8 | 5.7 | n. a. | |
| A フィリピン | 6.2 | 5.0 | 5.4 | 5.8 | 5.3 | 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。

(図表 1 1)

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 2005年 | 2006 | 2006年 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 2007 1Q | 2007年 1月 | 2 | 3 |
| 米国 | <11.7> | 3.6 | 6.6 | 4.1 | -3.6 | 4.5 | -2.4 | -2.3 | 2.7 | -2.7 | 0.6 |
| EU | <10.3> | 2.1 | 1.4 | 1.9 | -0.1 | -0.4 | -0.2 | 1.5 | -7.6 | 4.1 | 8.2 |
| 東アジア | <41.4> | 11.2 | 9.5 | 2.7 | 1.1 | 2.3 | 1.8 | 0.0 | -4.8 | 12.5 | -15.0 |
| 中国 | <20.5> | 18.8 | 11.2 | 2.2 | 1.9 | 3.1 | 2.2 | 1.3 | -4.7 | 20.1 | -25.0 |
| NIEs | <9.8> | 9.3 | 12.7 | 4.0 | 0.4 | 1.5 | -0.2 | -1.7 | -4.6 | 2.0 | -1.9 |
| 韓国 | <4.7> | 8.3 | 11.4 | -1.5 | 2.7 | 1.3 | -1.6 | -1.7 | -5.4 | -0.7 | 1.2 |
| 台湾 | <3.5> | 11.0 | 16.9 | 6.7 | 0.2 | 4.2 | 2.3 | -3.3 | -4.0 | -0.9 | -1.6 |
| ASEAN4 | <11.1> | 0.2 | 3.4 | 2.4 | 0.0 | 1.5 | 3.1 | -1.0 | -5.2 | 7.1 | -3.9 |
| タイ | <2.9> | 12.8 | 7.1 | 0.6 | 2.9 | 0.7 | 2.0 | 1.6 | -4.2 | 5.4 | 4.6 |
| その他 | <36.5> | 1.8 | 2.5 | -1.0 | 2.6 | -1.7 | -2.3 | 1.3 | -2.3 | 2.0 | 0.6 |
| 実質輸入計 | | 5.4 | 4.4 | 1.8 | 0.1 | 0.6 | -0.5 | 0.3 | -2.6 | 7.6 | -8.0 |

- (注) 1. < >内は、2006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。

(2) 財別

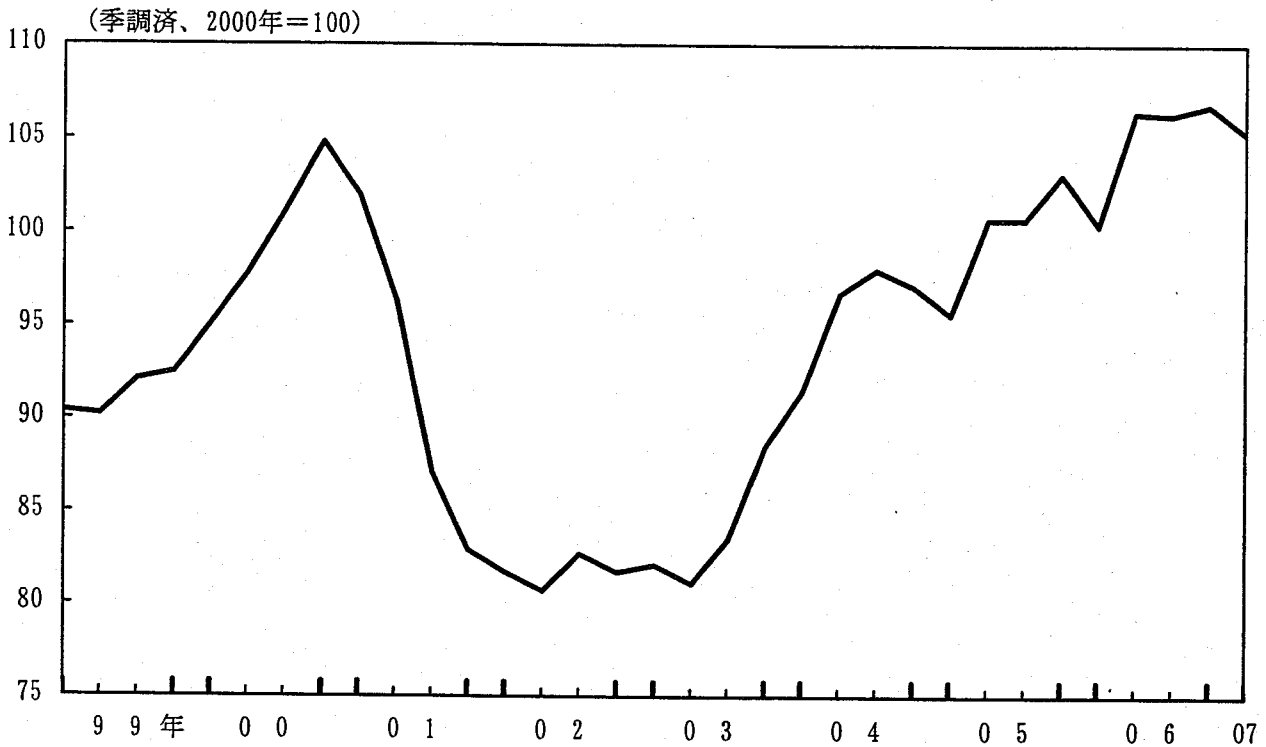
| | | (前年比、%) | | (季調済前期比、%) | | | | (季調済前月比、%) | | | |
|---------|--------|-------------|------|-------------|------|------|------|------------|-------------|------|-------|
| | | 暦年 2005年 | 2006 | 2006年 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 2007 1Q | 2007年 1月 | 2 | 3 |
| 素原料 | <34.7> | -3.9 | 1.0 | 0.6 | 2.4 | -2.2 | -2.0 | 0.9 | -5.0 | 4.7 | 1.5 |
| 中間財 | <14.0> | 4.6 | 2.3 | -0.3 | 1.3 | -0.4 | -1.4 | 0.5 | -4.4 | 8.0 | -4.3 |
| 食料品 | <8.5> | 2.6 | -3.3 | 1.1 | -2.4 | -2.3 | 1.7 | 0.4 | -1.3 | 4.6 | -5.9 |
| 消費財 | <8.8> | 8.6 | 2.6 | 0.5 | -1.2 | 0.1 | 1.9 | -5.3 | -10.4 | 21.6 | -24.8 |
| 情報関連 | <12.0> | 15.4 | 14.1 | 4.8 | -0.1 | 4.2 | -1.6 | 0.5 | 2.0 | 5.2 | -6.9 |
| 資本財・部品 | <12.4> | 13.6 | 16.9 | 4.1 | 2.2 | 4.9 | 1.3 | 1.5 | 1.7 | 3.2 | -8.0 |
| うち除く航空機 | <11.5> | 13.7 | 18.0 | 3.9 | 4.5 | 2.9 | 1.8 | 0.1 | -4.2 | 7.8 | -6.8 |
| 実質輸入計 | | 5.4 | 4.4 | 1.8 | 0.1 | 0.6 | -0.5 | 0.3 | -2.6 | 7.6 | -8.0 |

- (注) 1. < >内は、2006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。

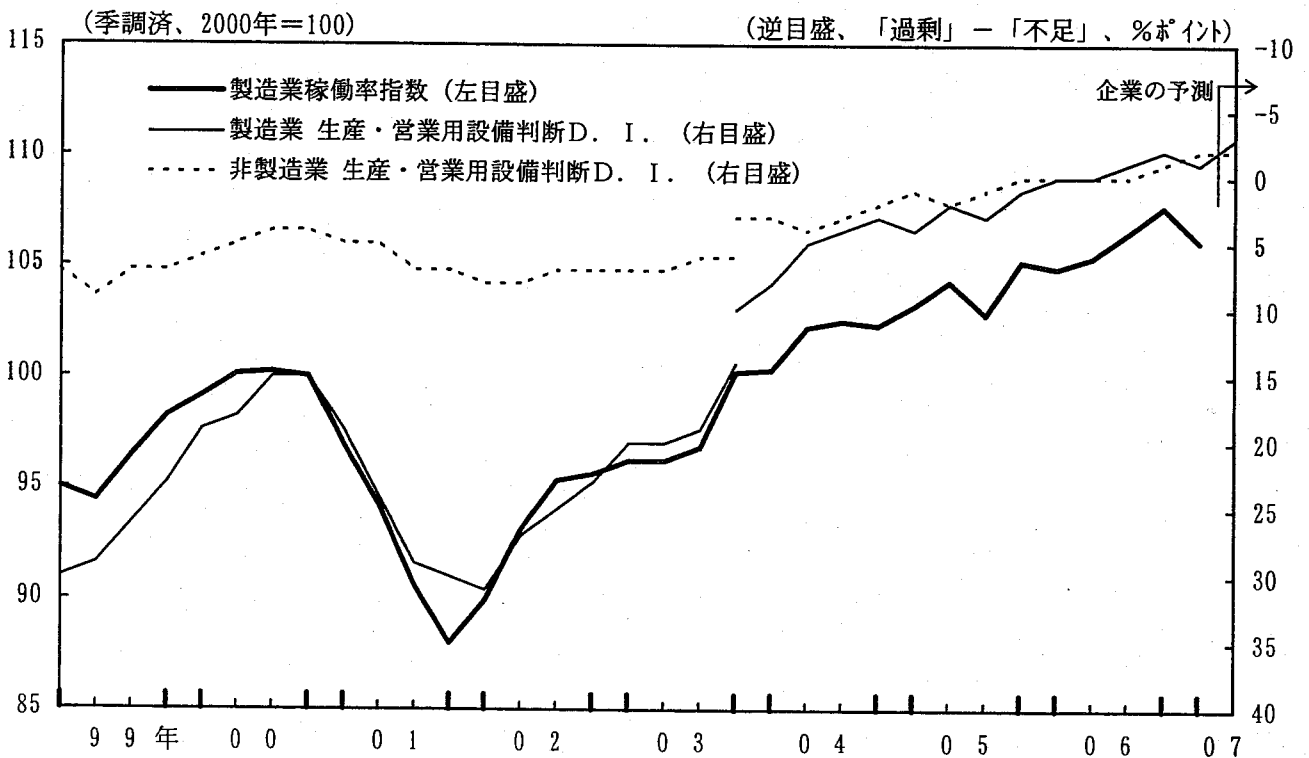
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資一致指標

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(2) 稼働率と設備判断D. I.

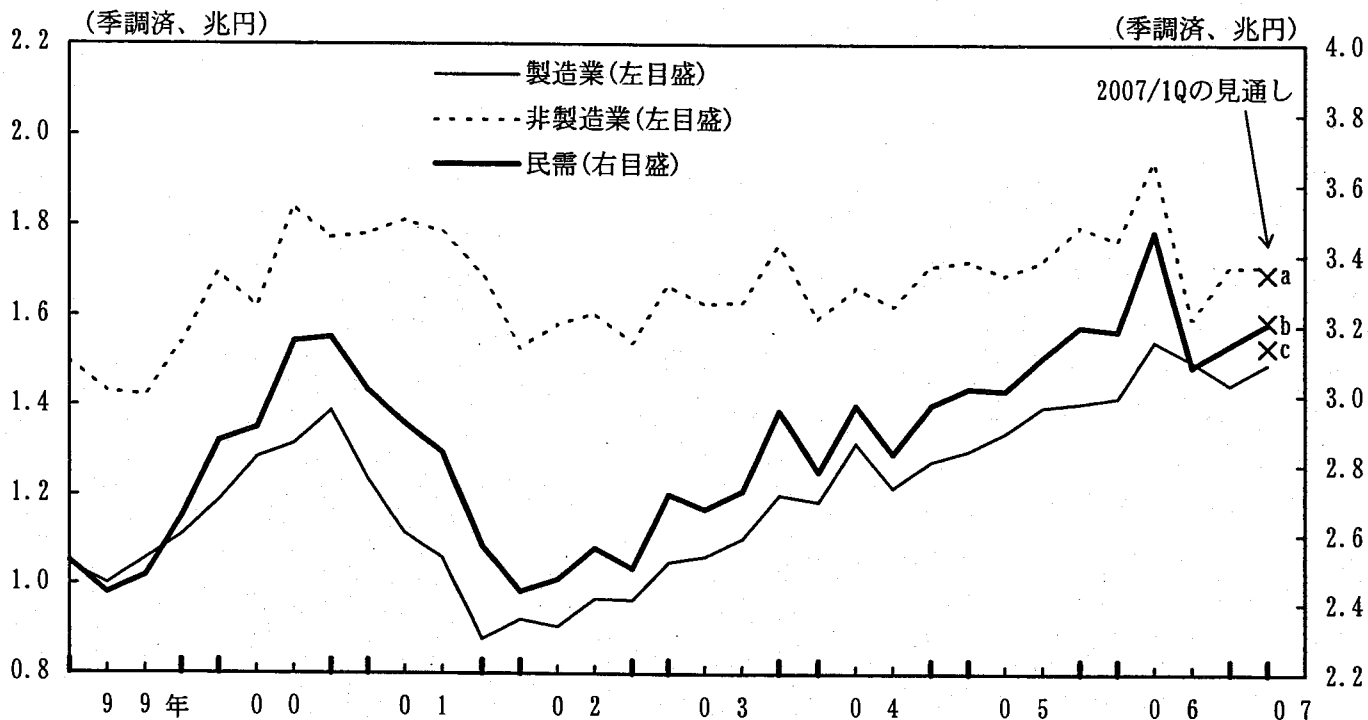


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 製造業稼働率指数の2007/1Qは、1~2月の計数。

(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」

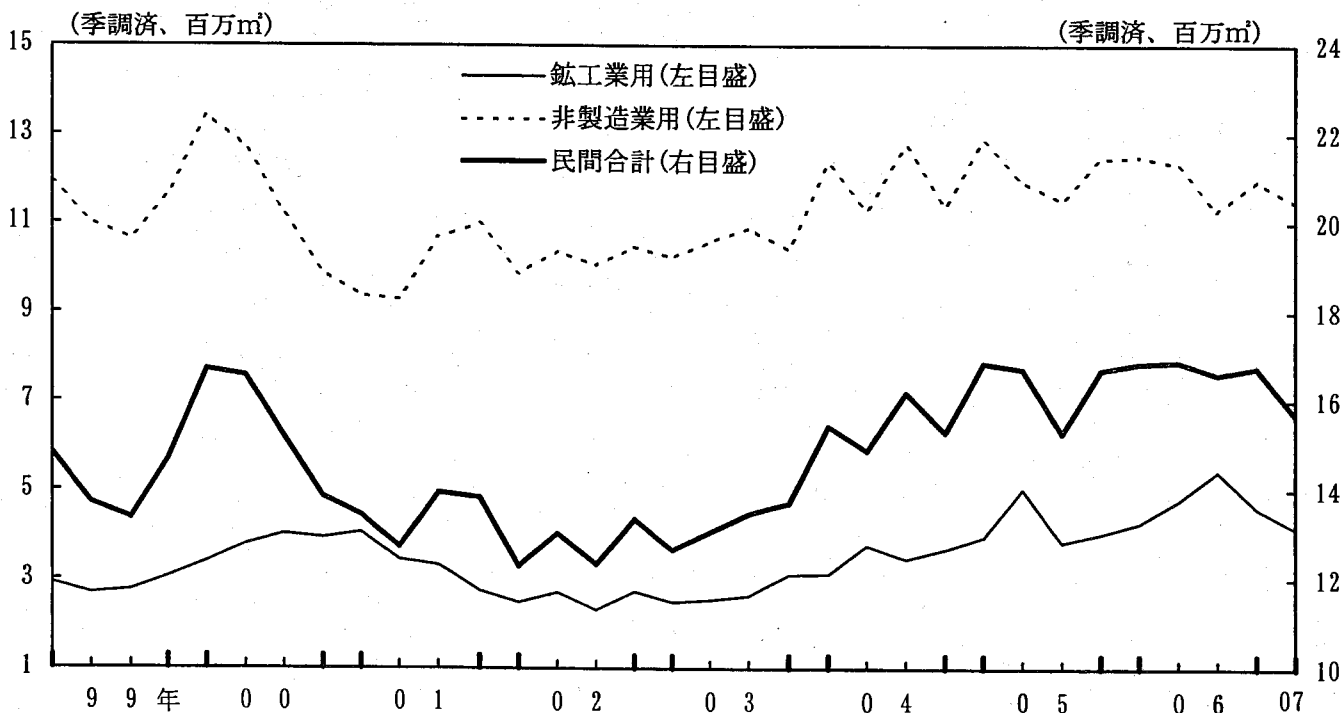
設備投資先行指標

(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. 2007/1Q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. 2007/1Qは、1~2月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

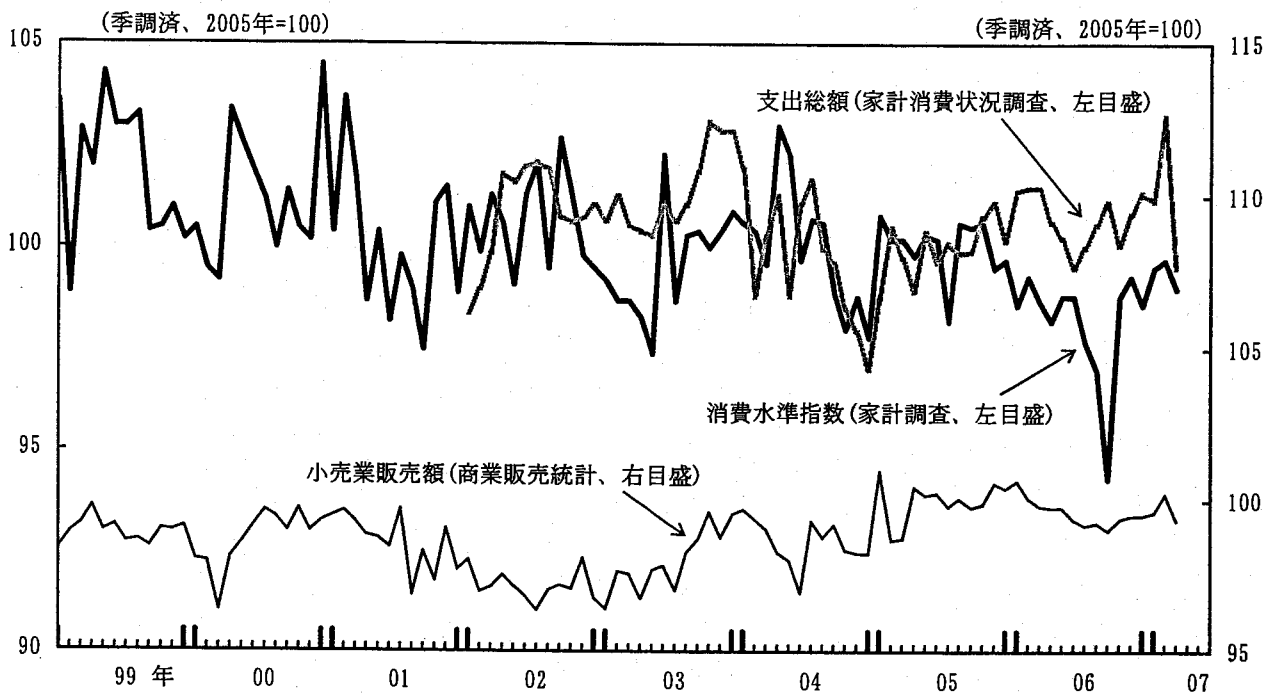


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

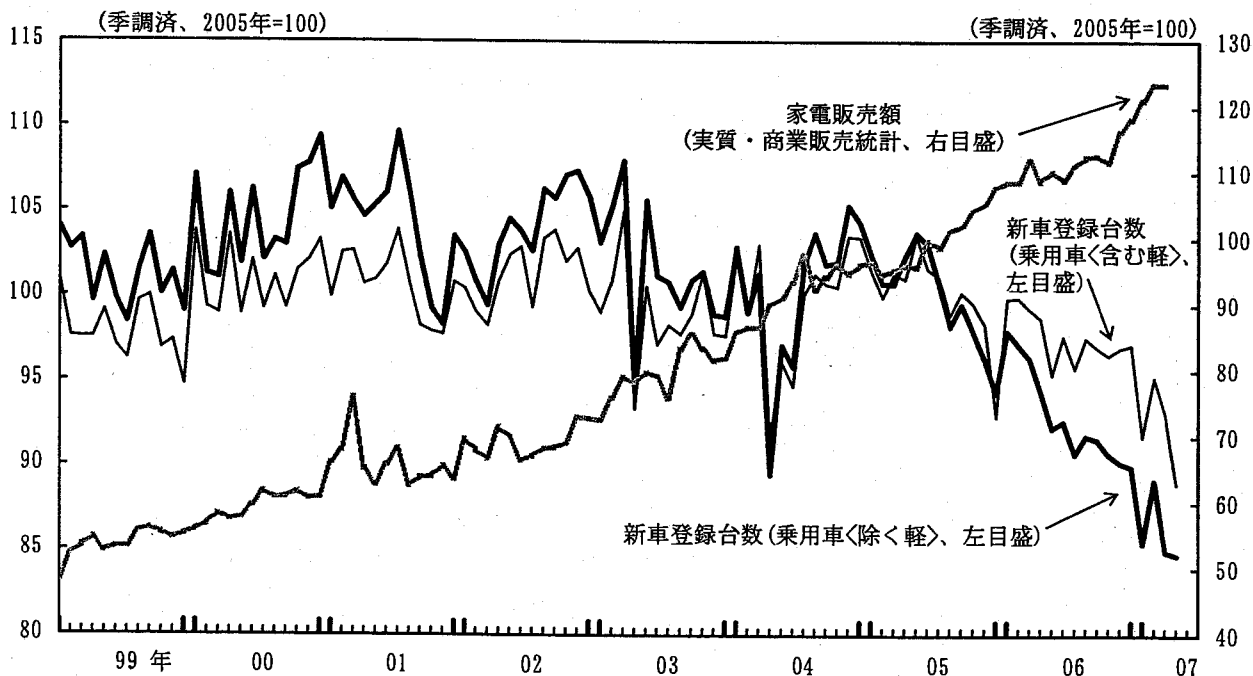
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費(1)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計(実質)



(2) 耐久消費財

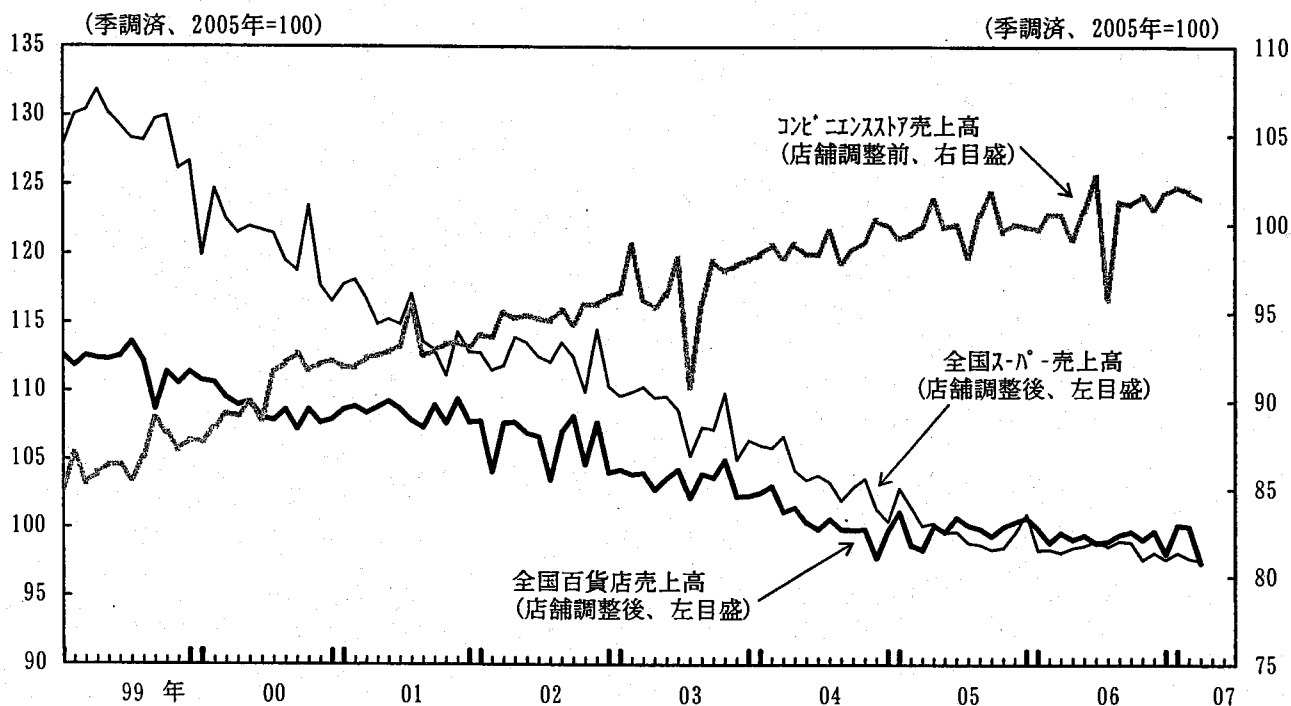


- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(農林漁家世帯を除く)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、99年以前のパソコンはWPI、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

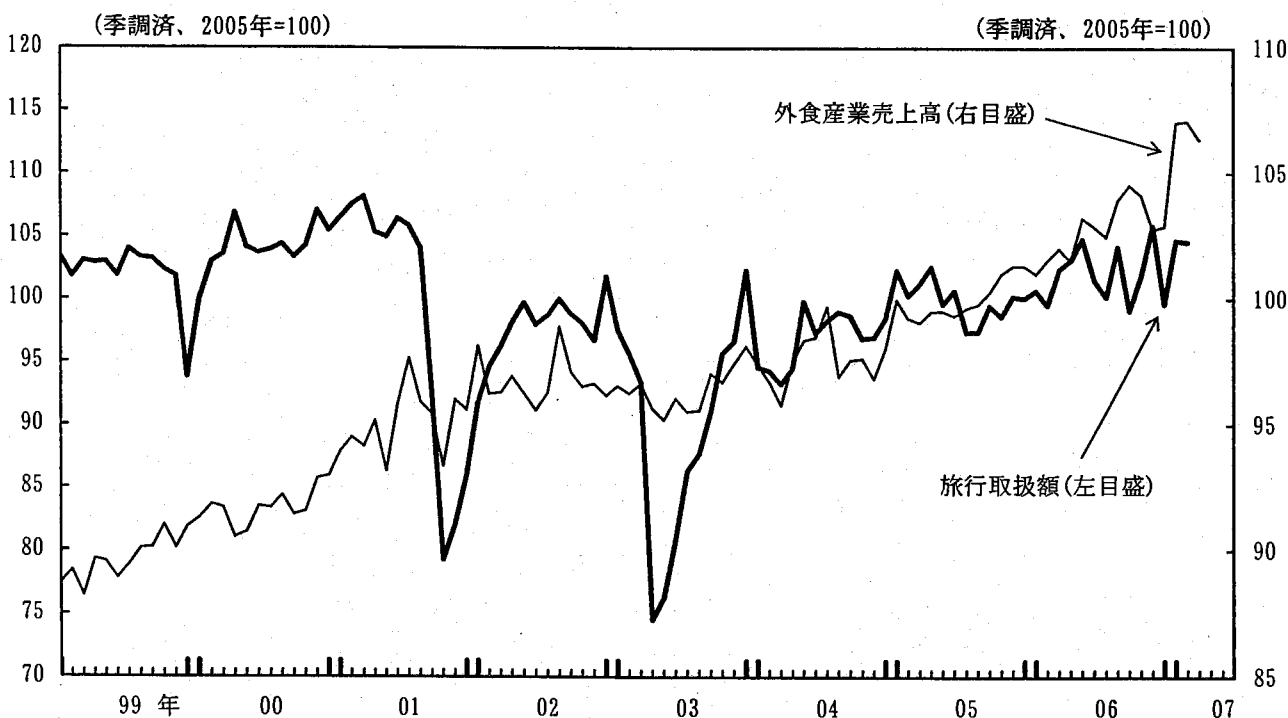
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (2)

(3) 小売店販売 (名目)



(4) サービス消費 (名目)



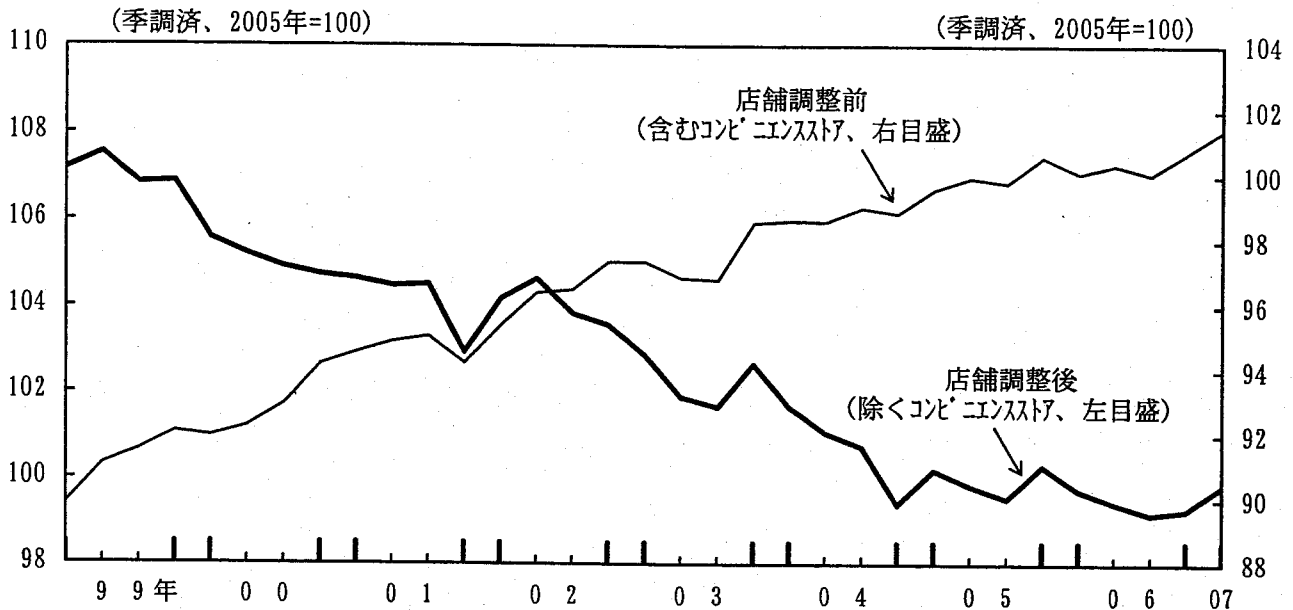
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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」

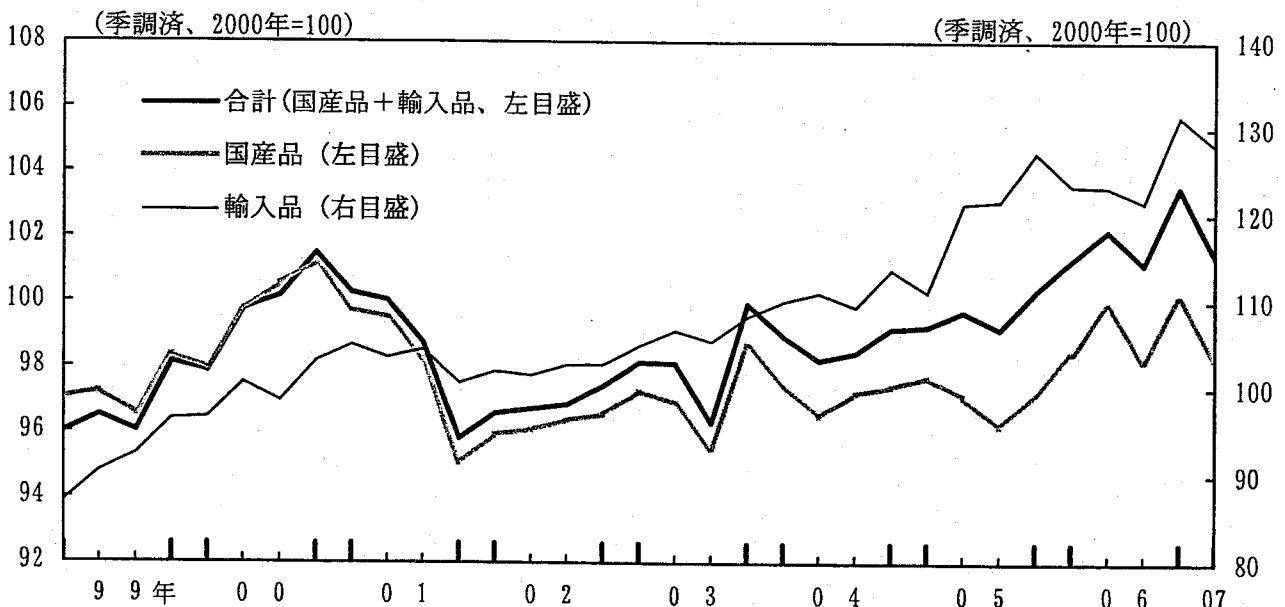
個人消費 (3)

(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・全国スーパー売上高、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数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。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。

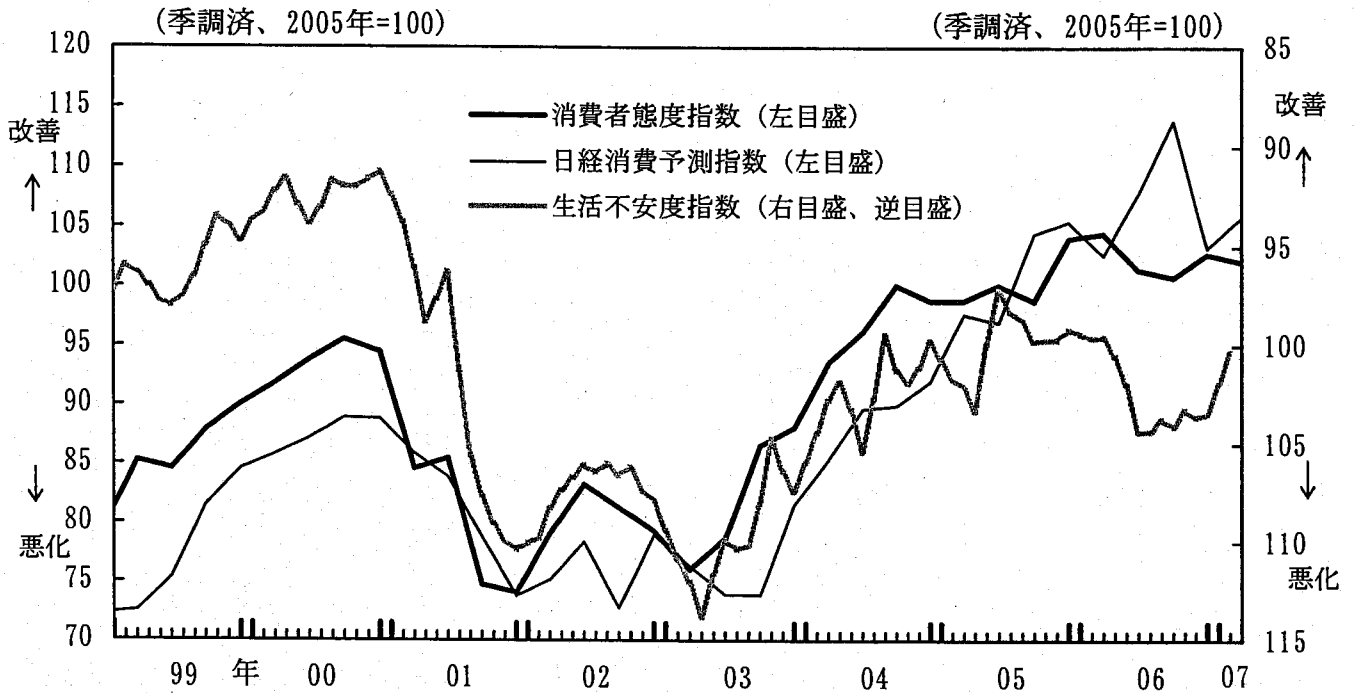
(2) 消費財総供給



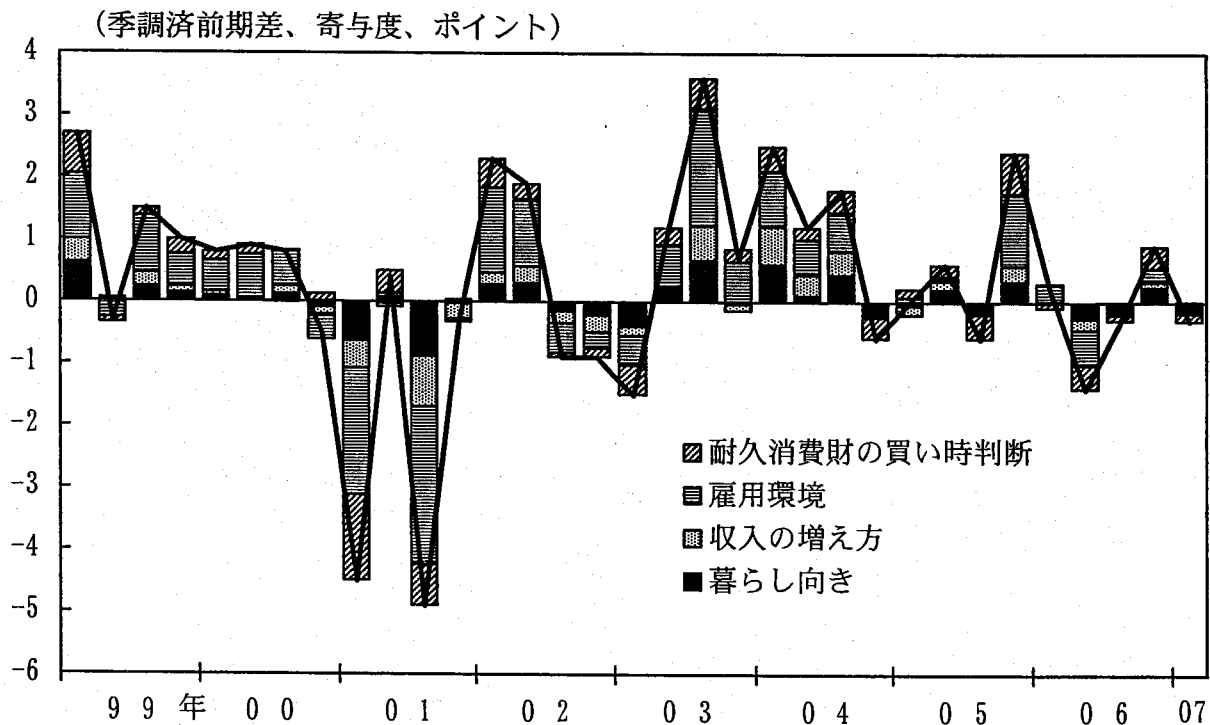
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、日本銀行「販売統計合成指数」

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

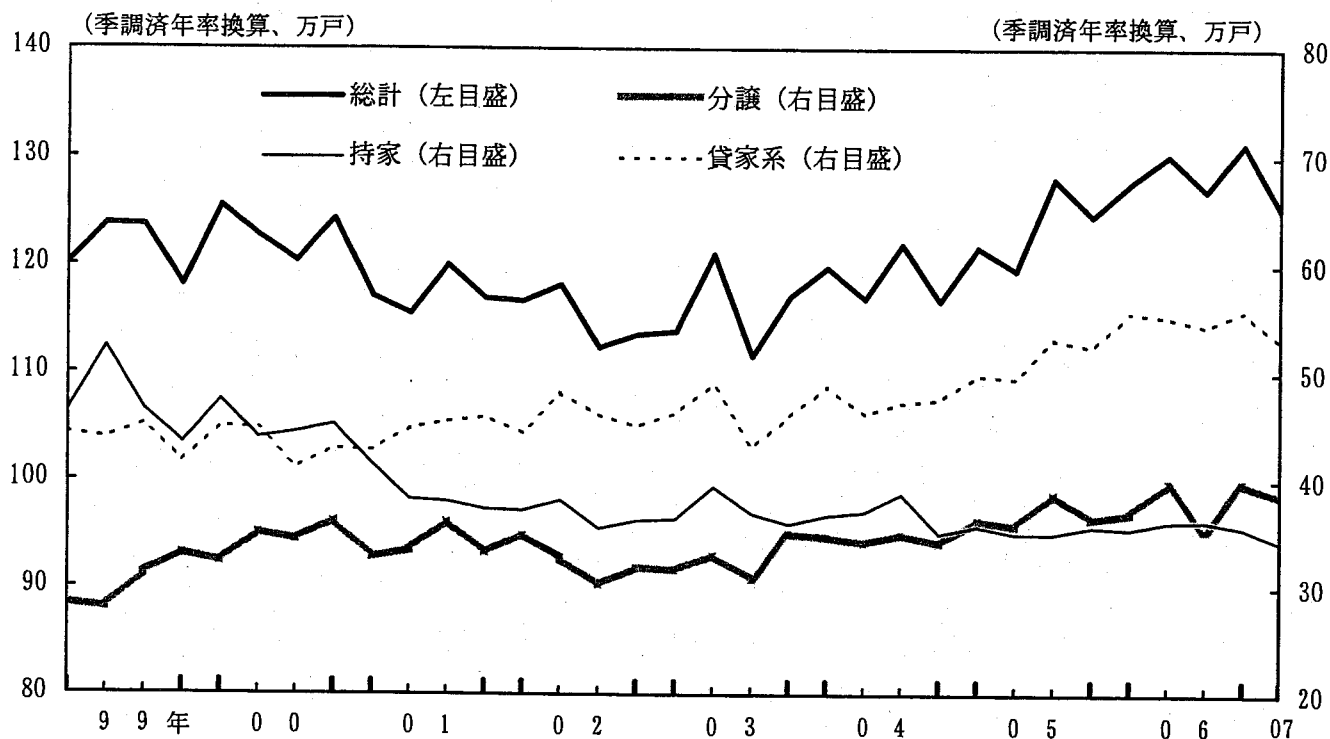


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。
2. 消費者態度指数(調査客体：全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数(同：首都圏 600人)、生活不安度指数(同：全国 2,400人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
4. 生活不安度指数の06年12月以前と07年2月以降では調査対象者抽出方法が異なるため、06年12月以前の計数は07年2月の計数を基準として旧ベースの前期比によって算出。

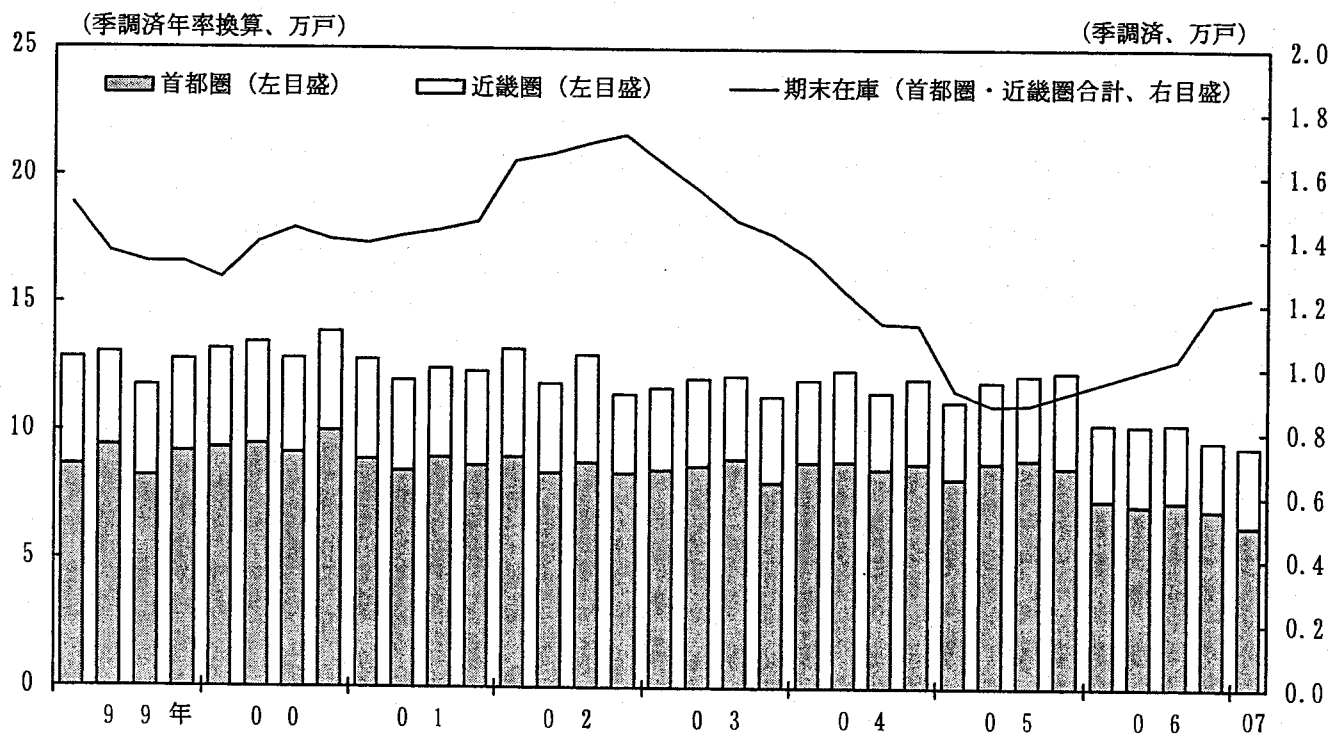
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

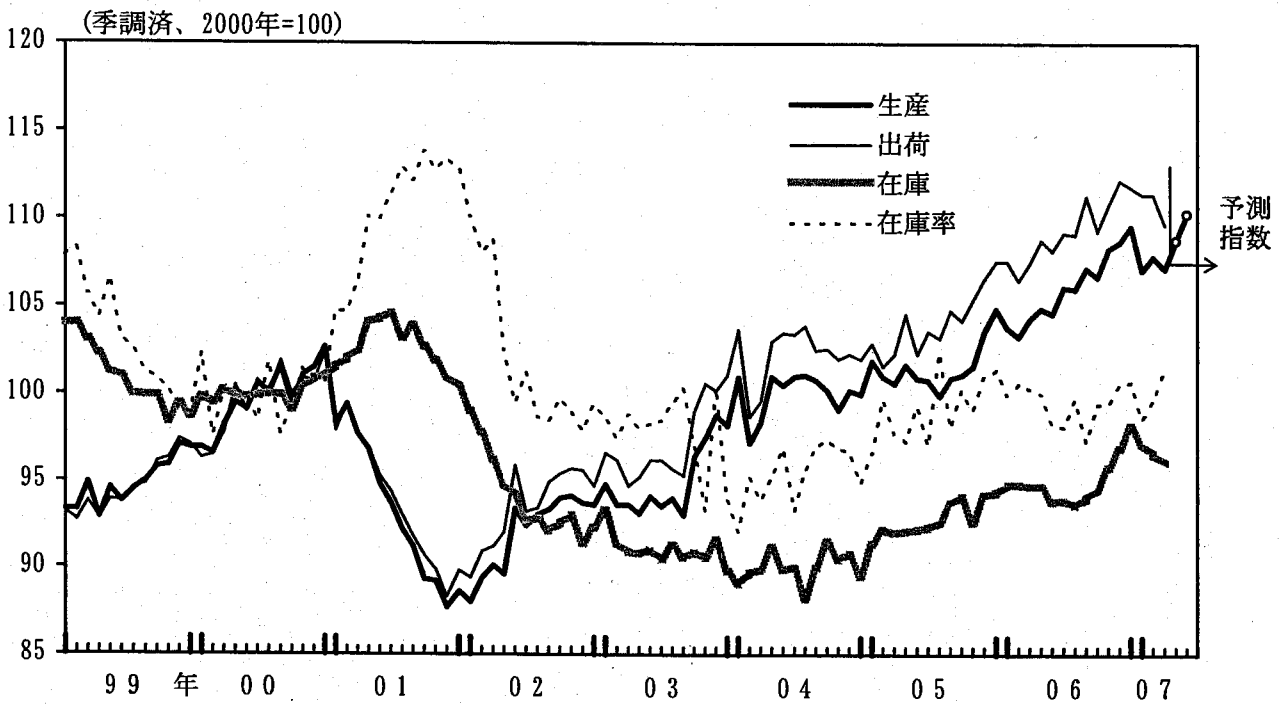


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

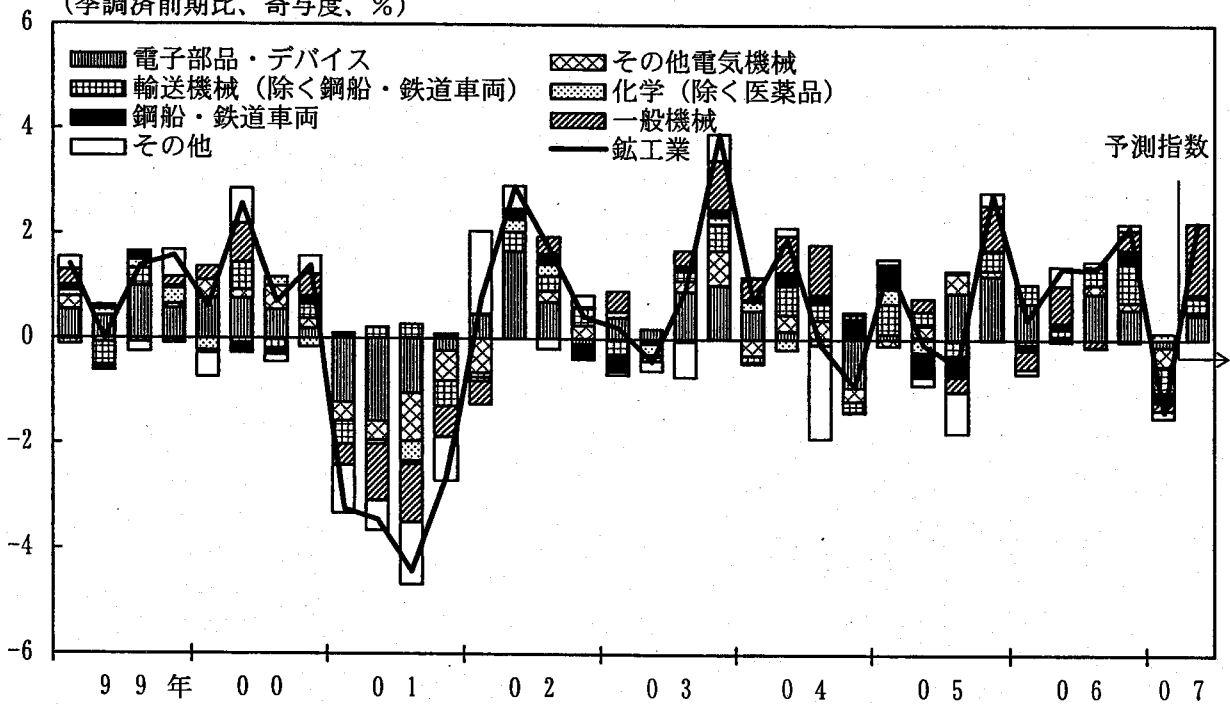
鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

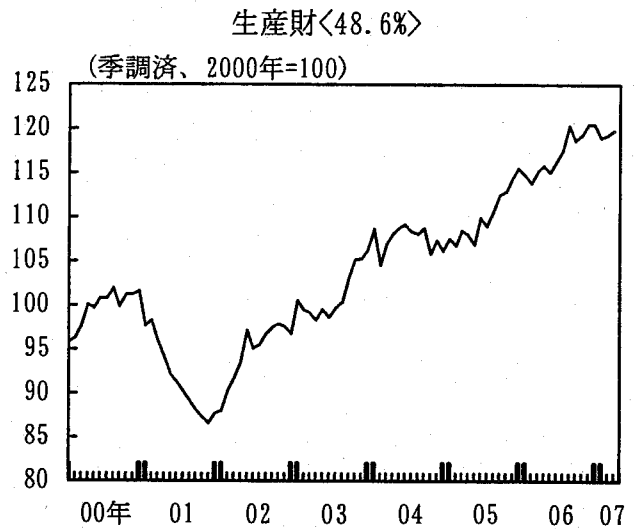
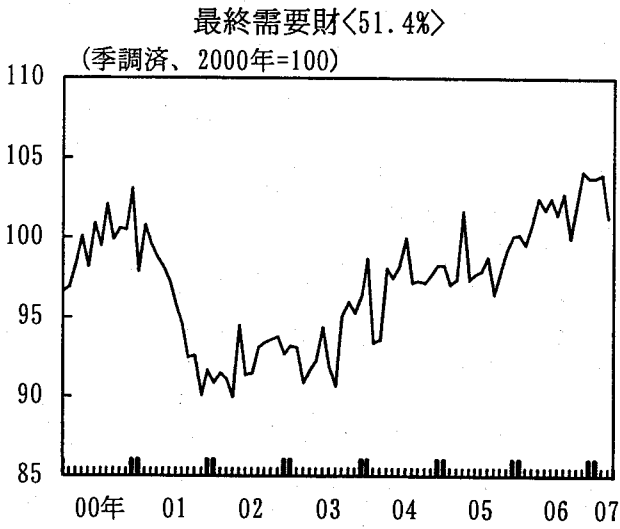


(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
2. 2007/2Qは、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

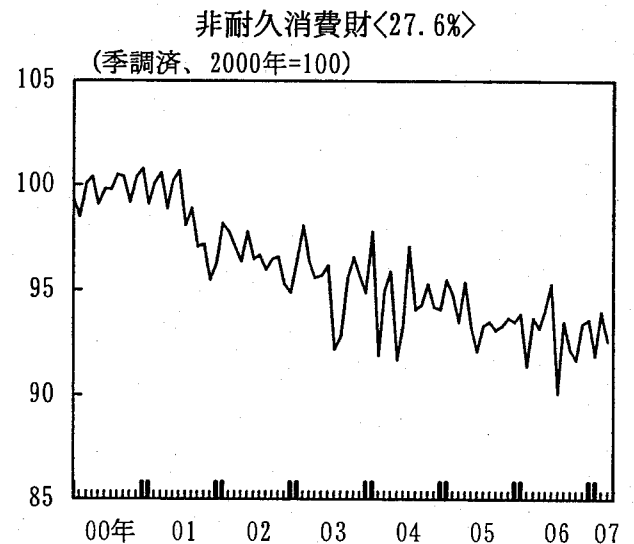
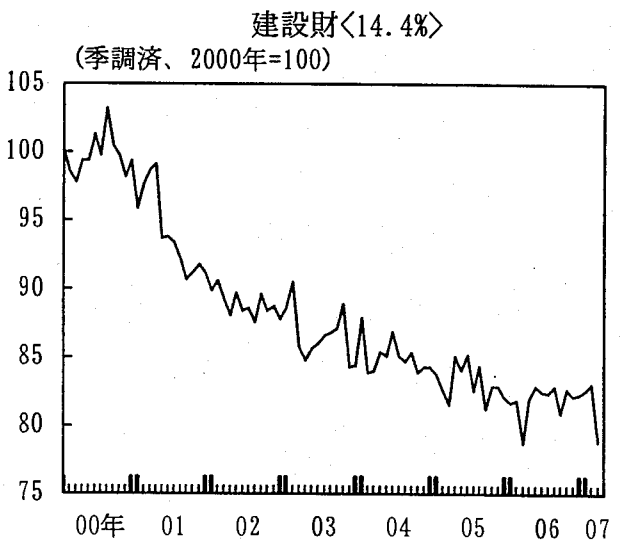
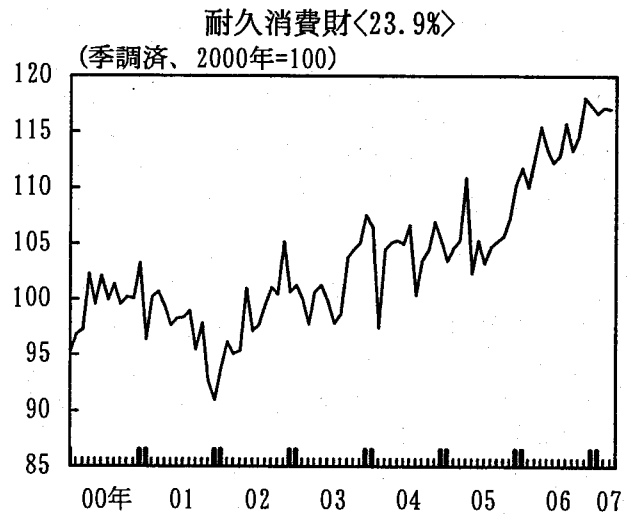
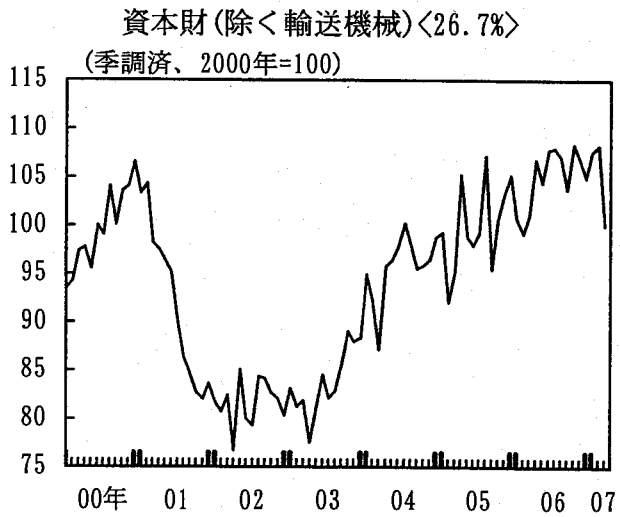
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

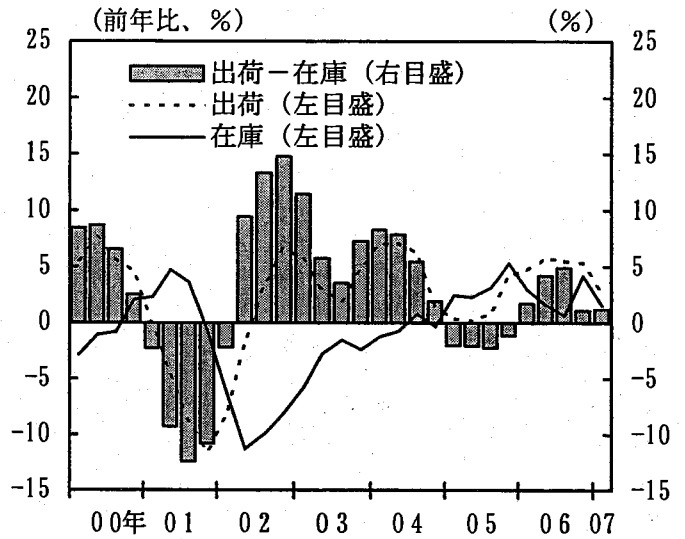
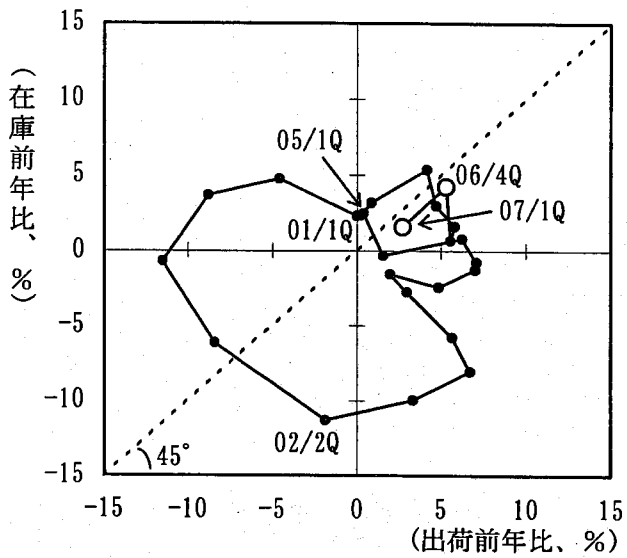


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

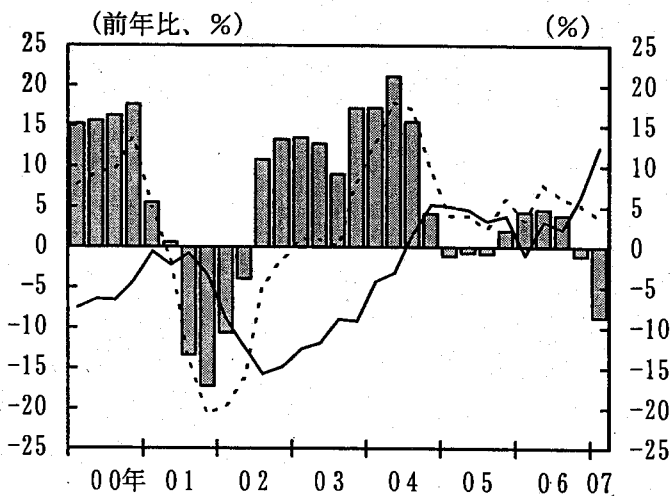
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

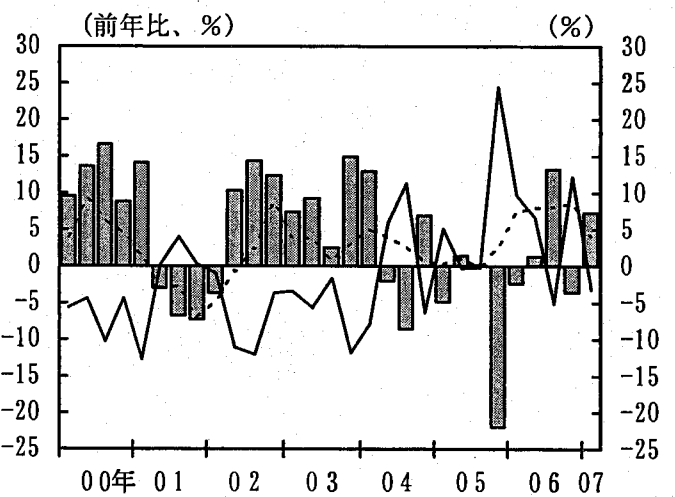
(1) 鉱工業



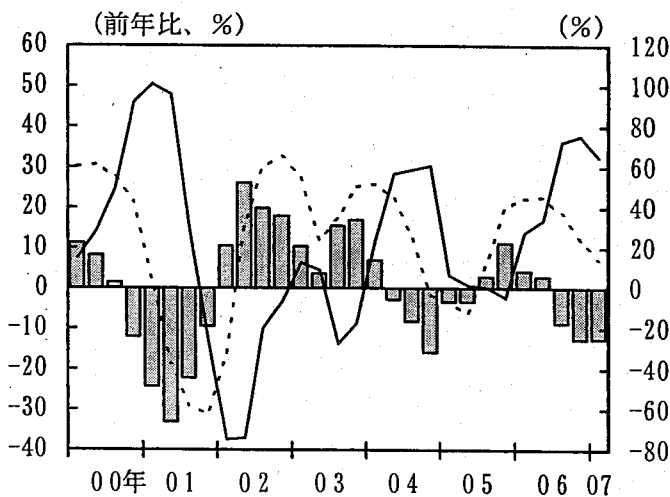
(2) 資本財 (除く輸送機械)



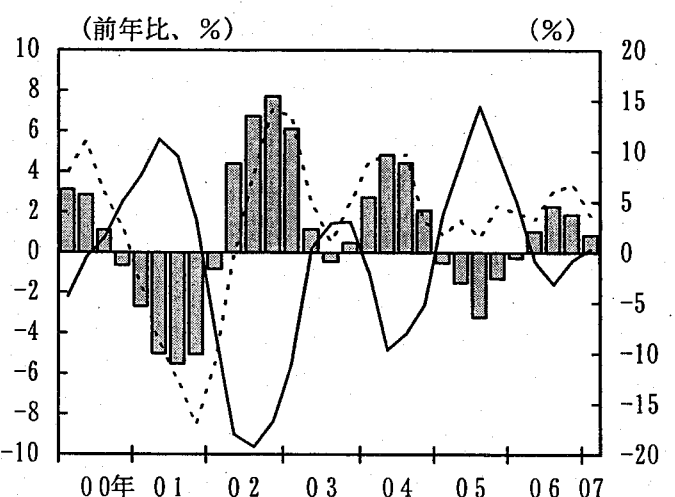
(3) 耐久消費財



(4) 電子部品・デバイス



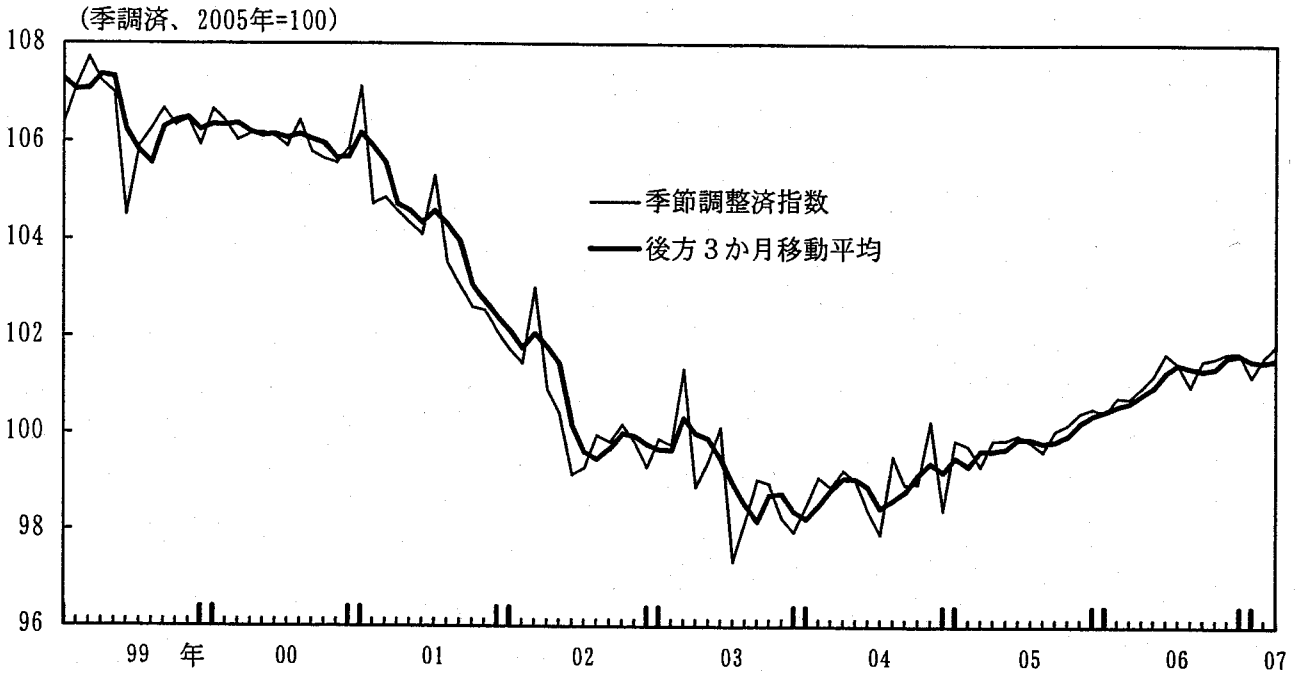
(5) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

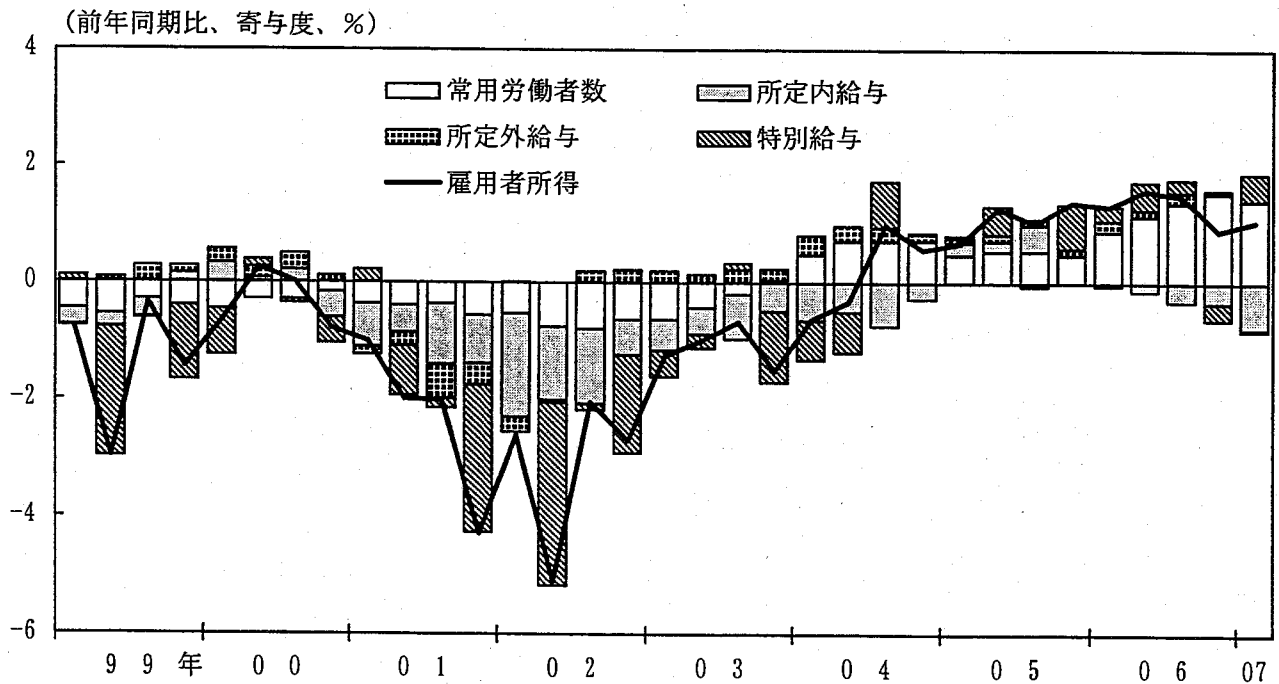
雇用者所得

(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

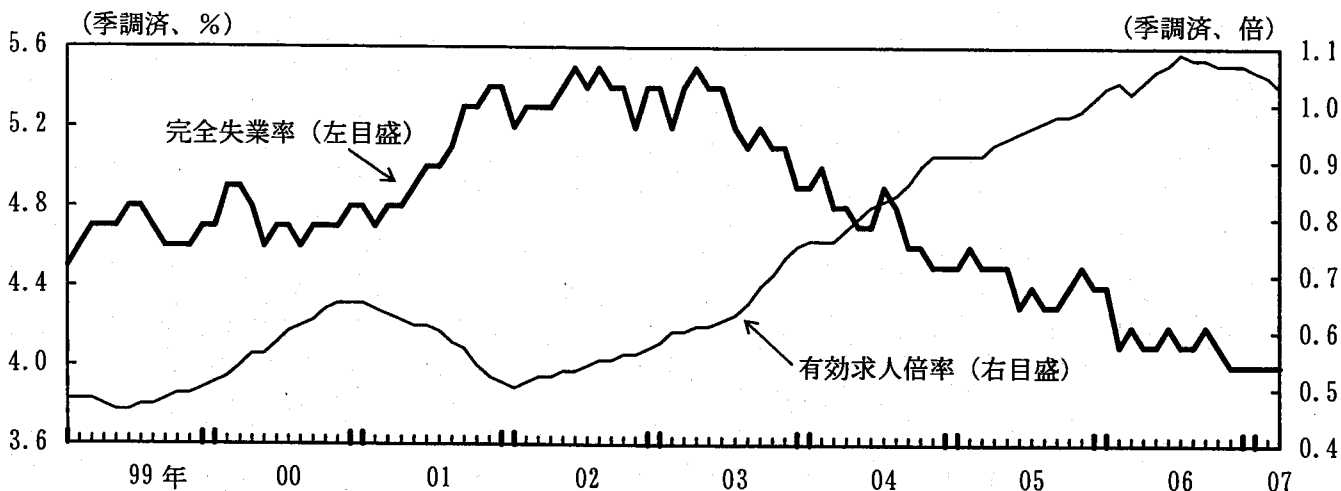


- (注) 1. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。
 2. 2007/1Qは、3月の前年同月比。

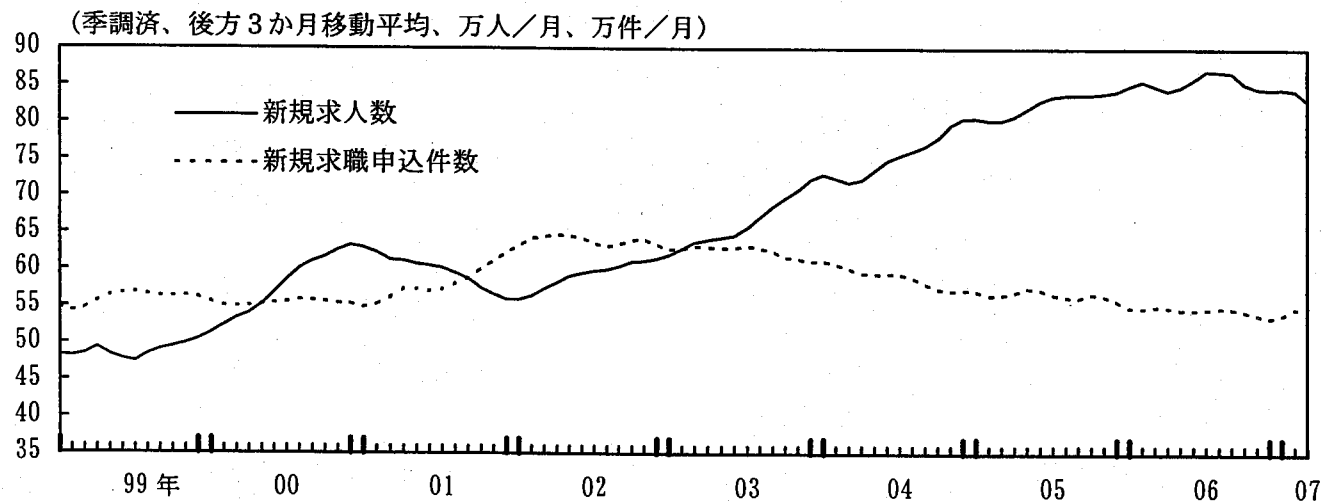
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

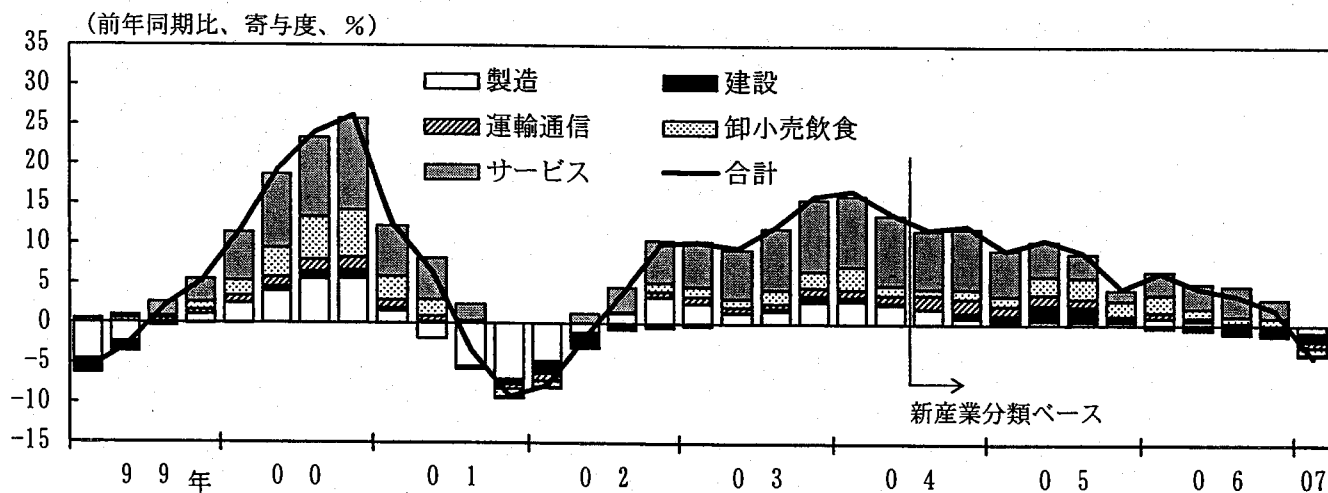


(2) 新規求人と新規求職



(注) 新規求人数、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

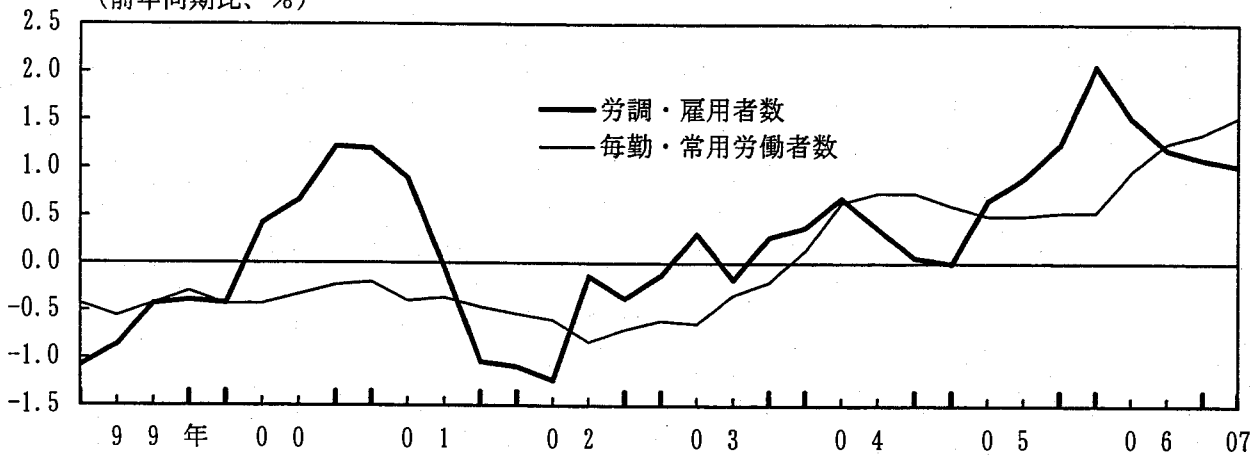


(注) 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

(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、%)

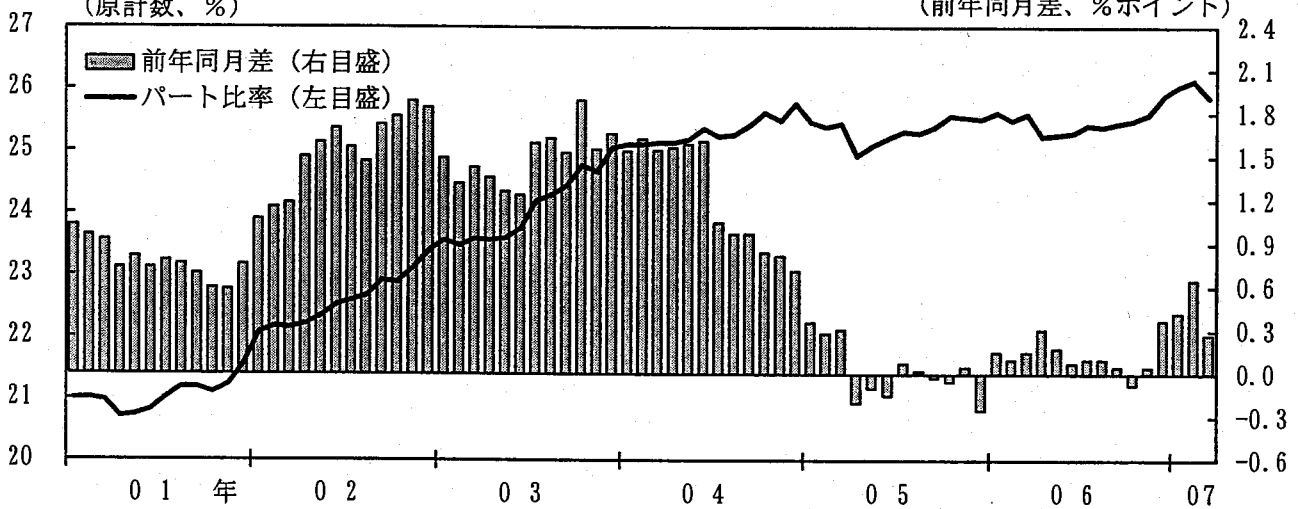


(注) 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

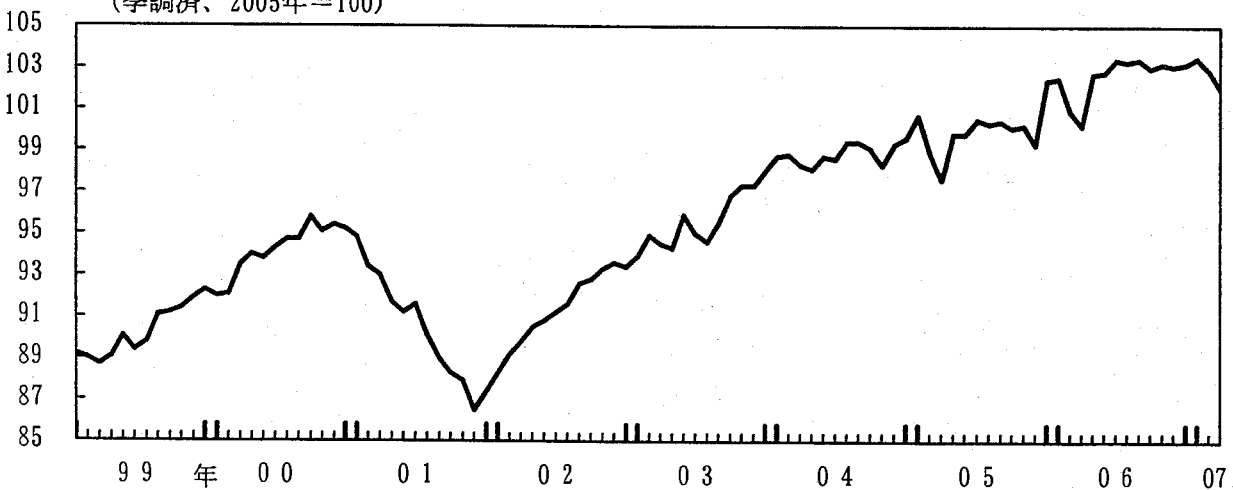
(前年同月差、%ポイント)



(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

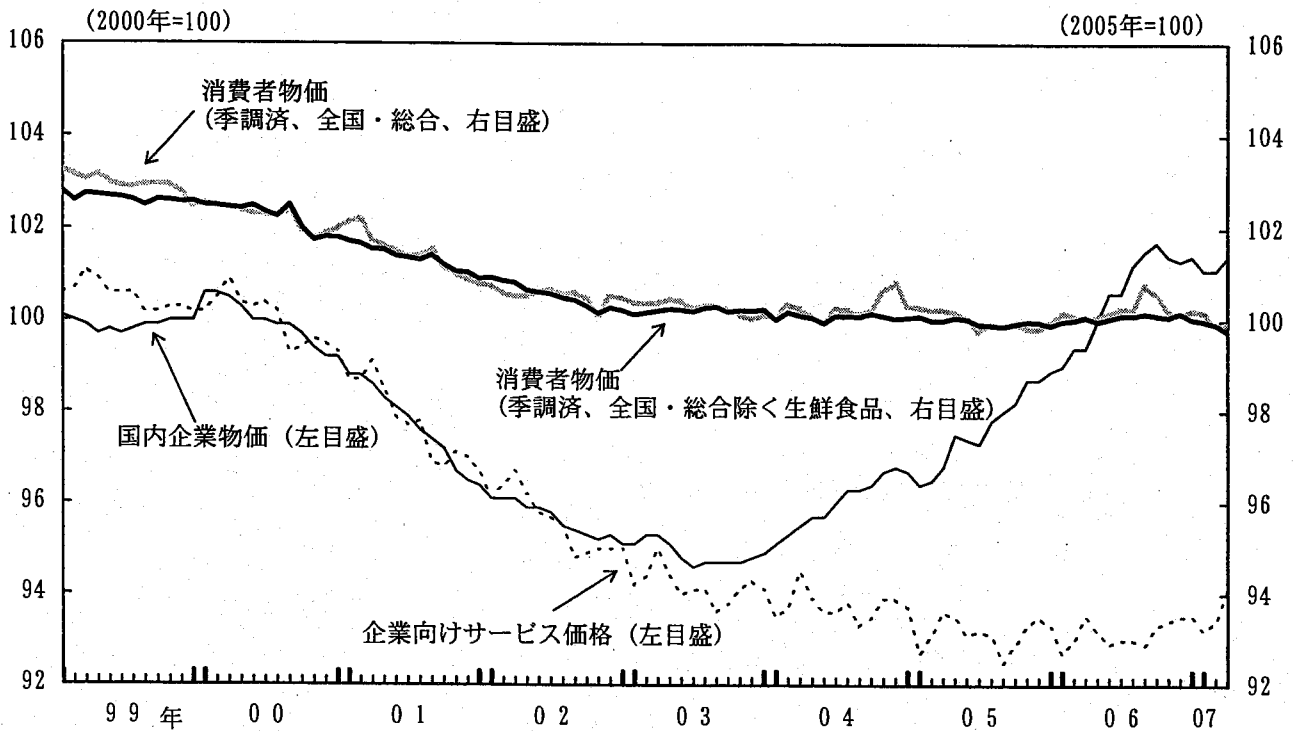
(季調済、2005年=100)



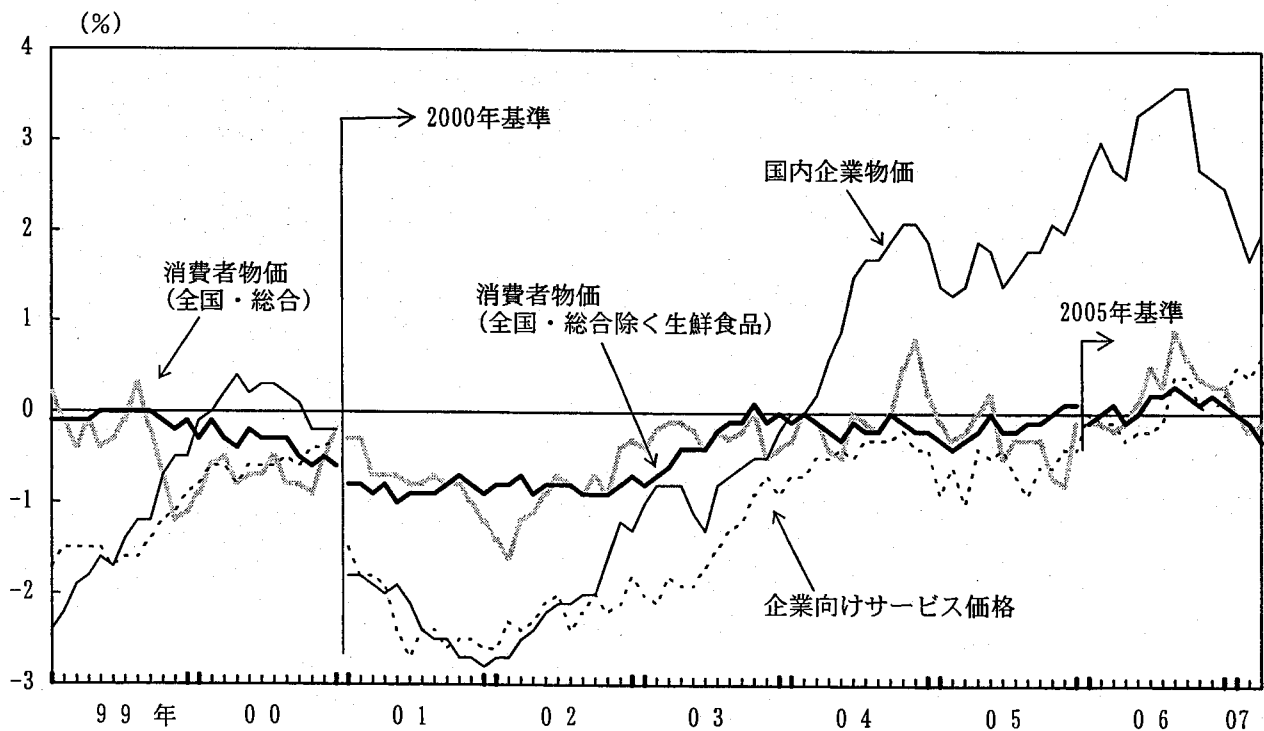
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

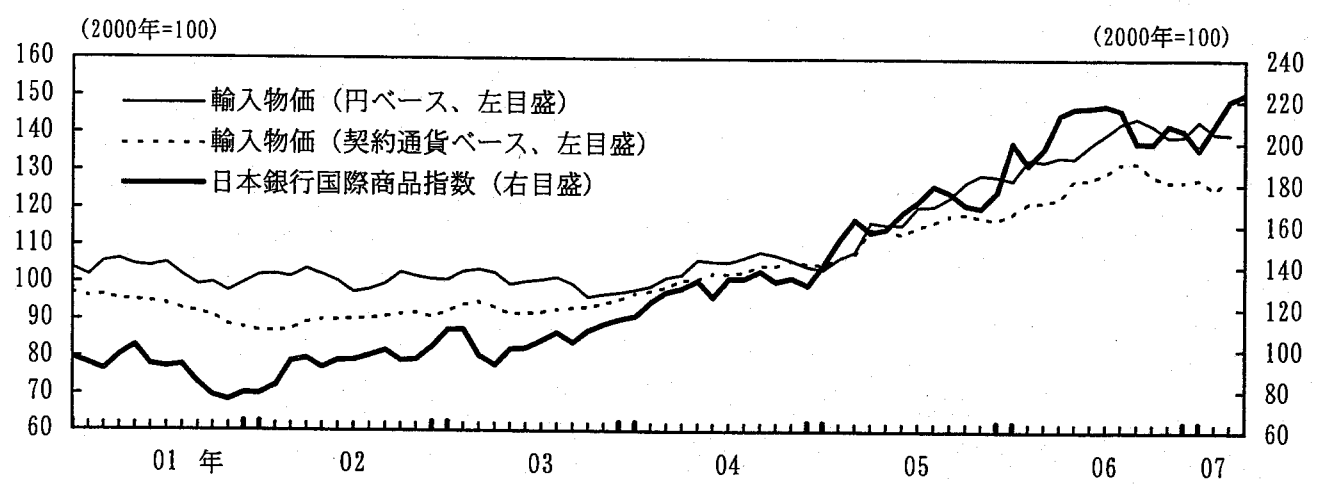


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。
消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

(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」

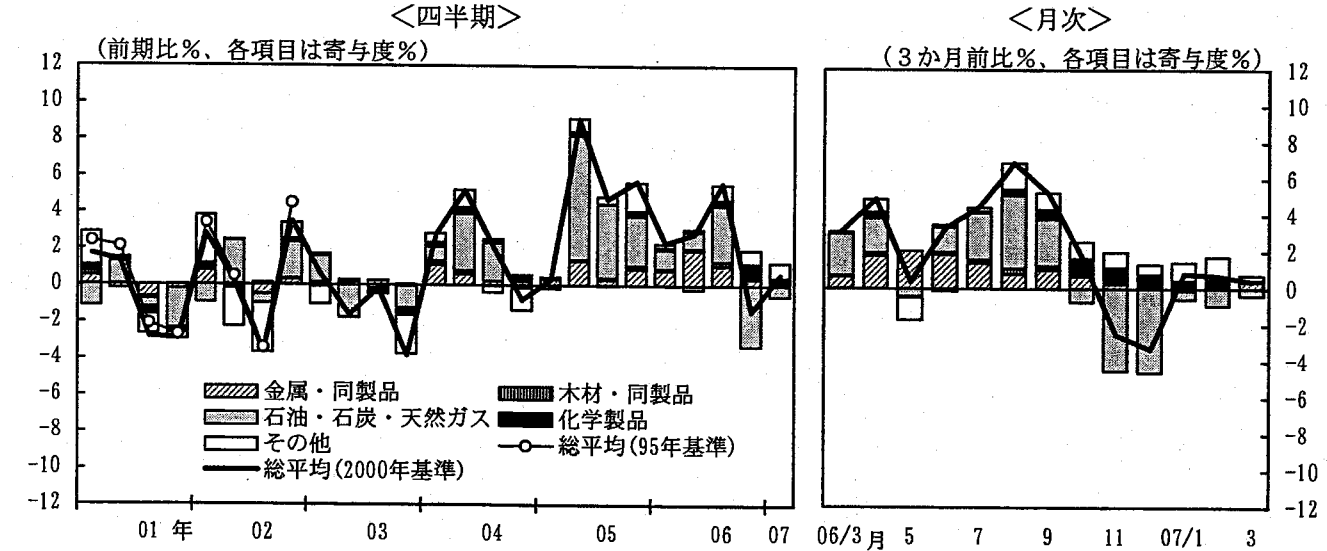
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



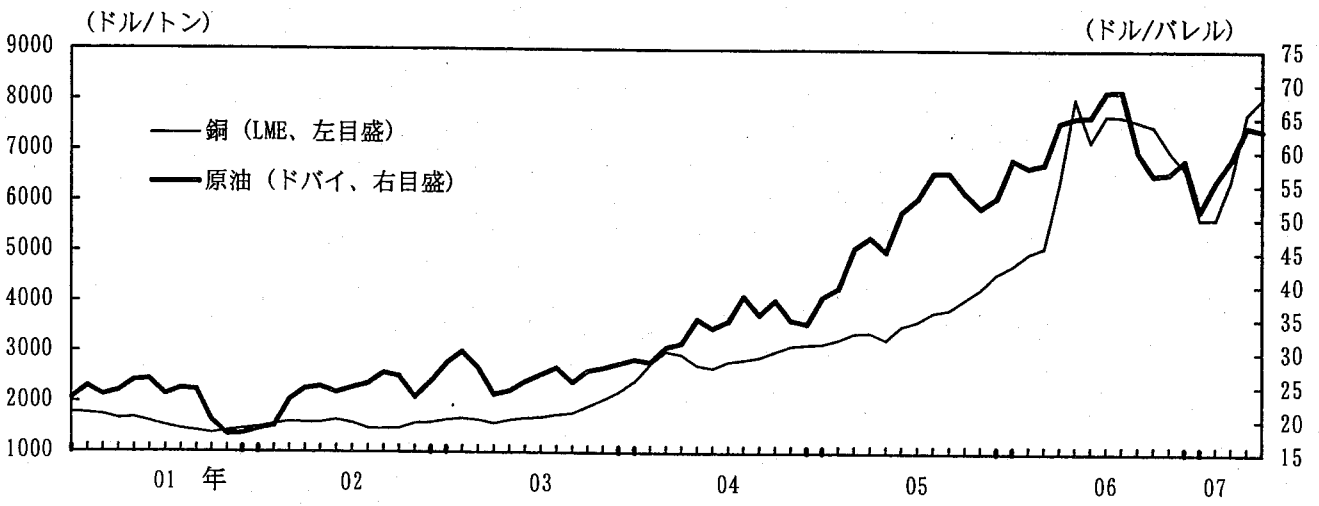
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 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5月は10日までの平均値。

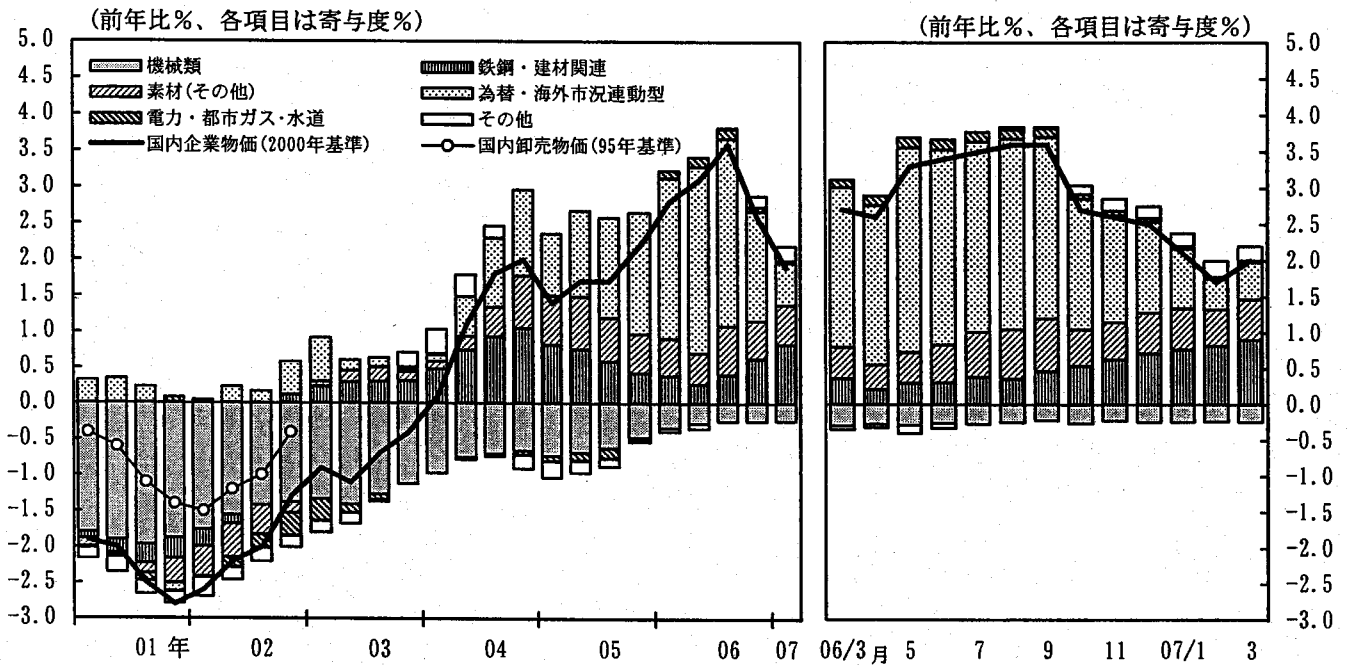
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

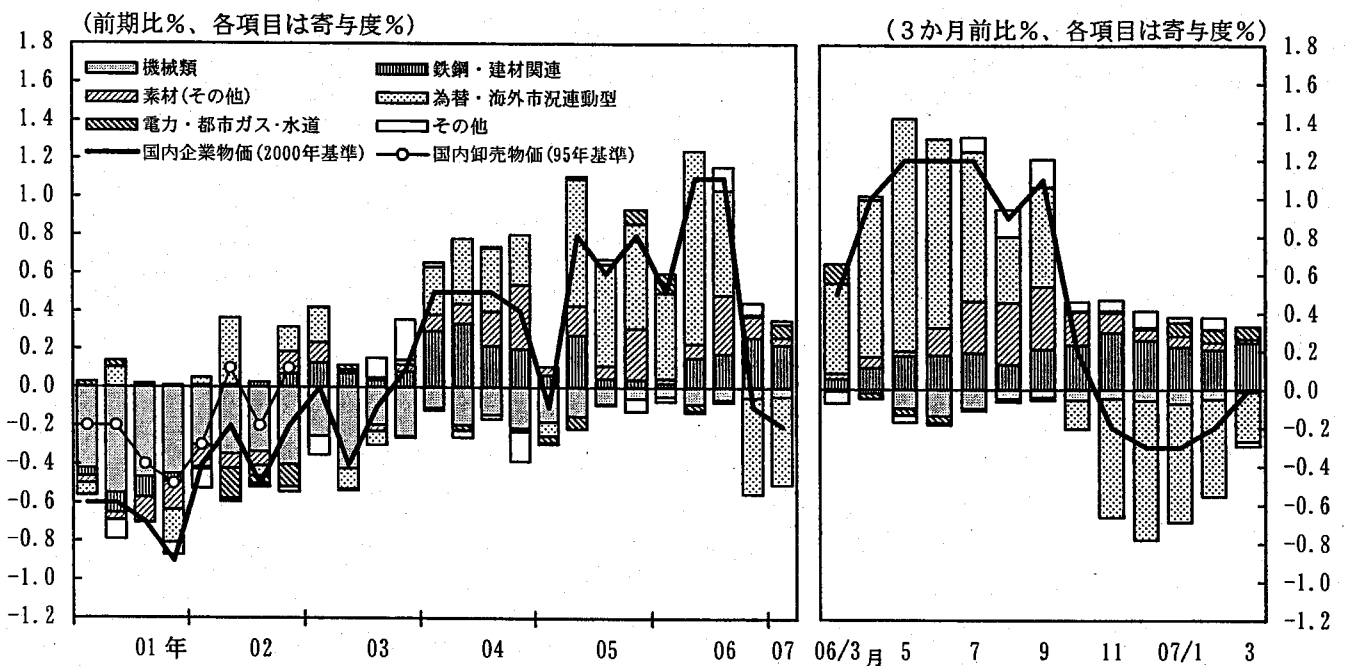
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



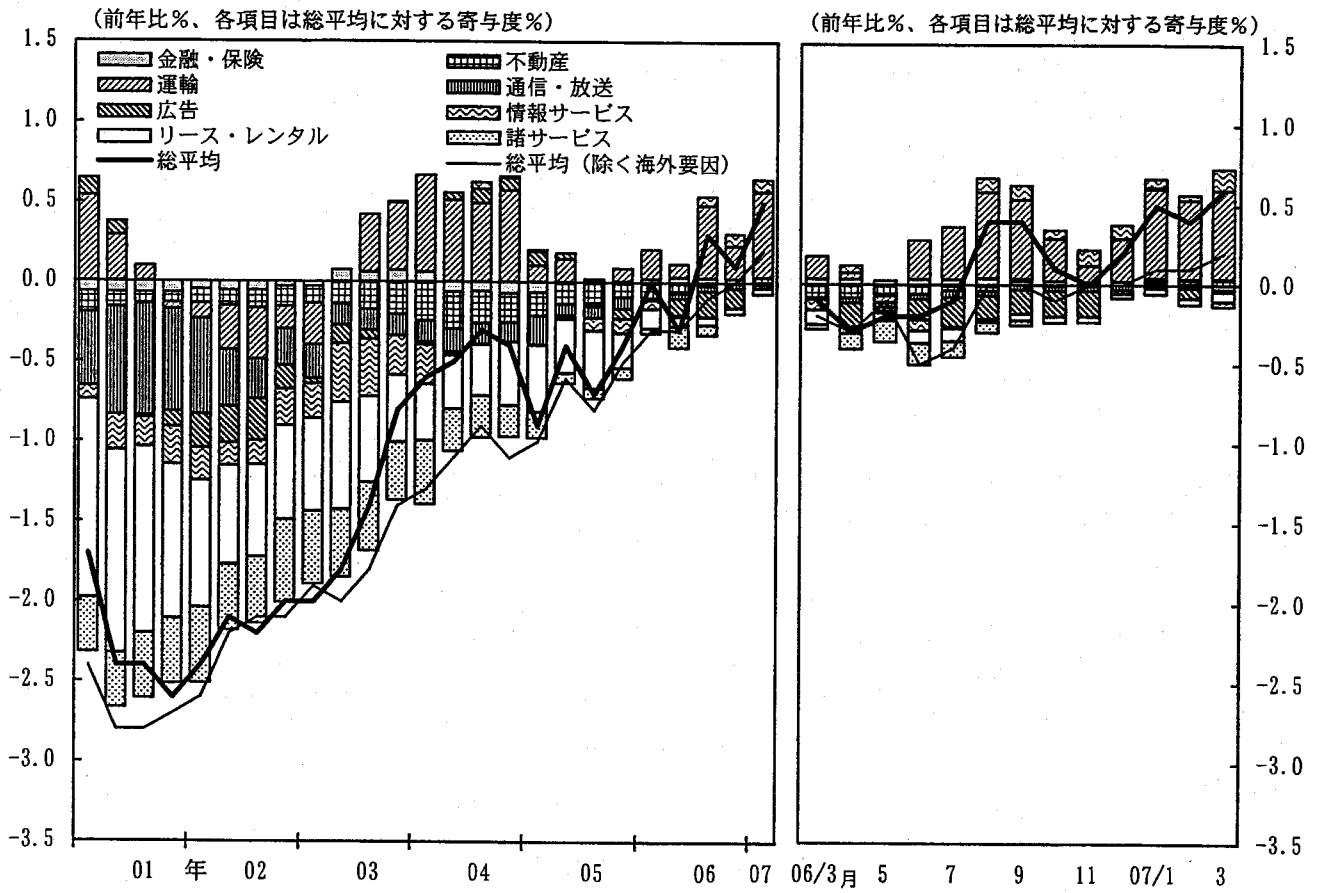
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(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>

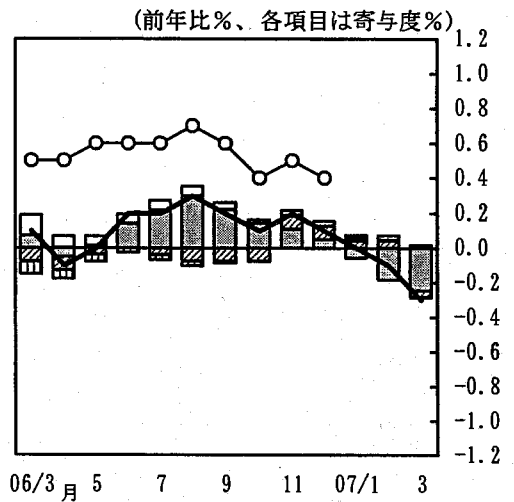
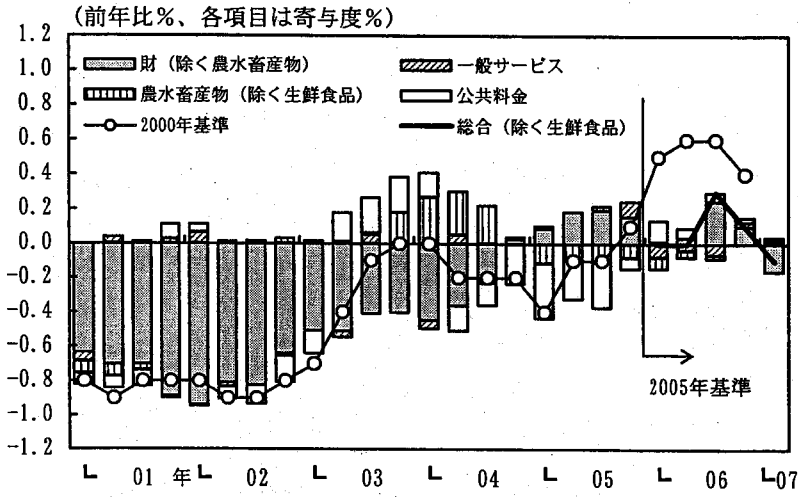


(注) 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送

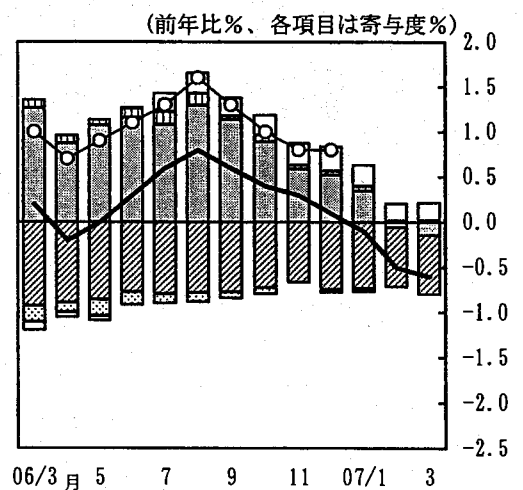
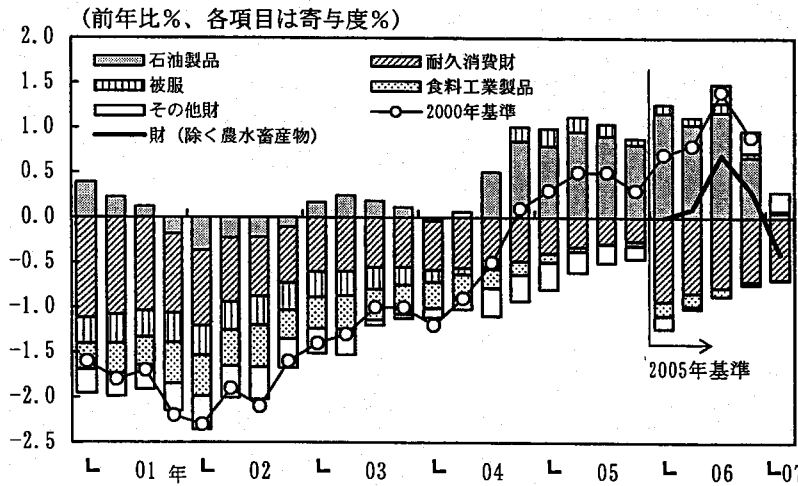
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

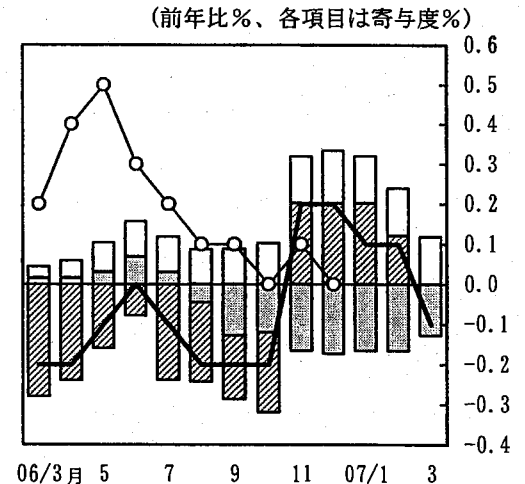
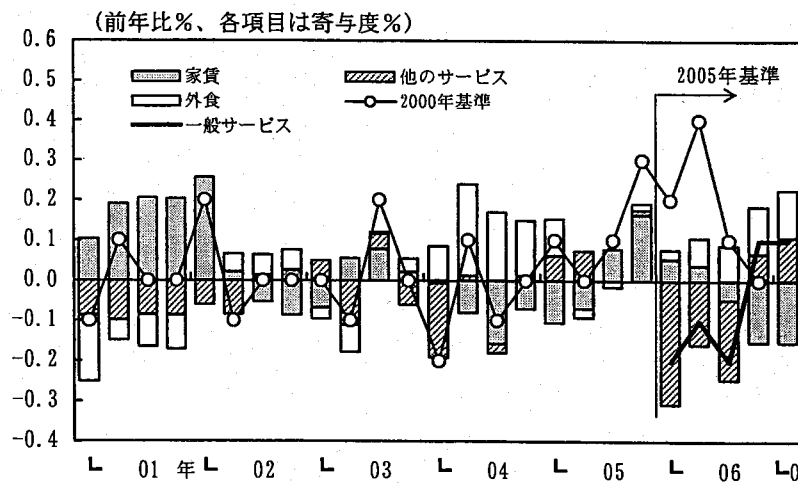
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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

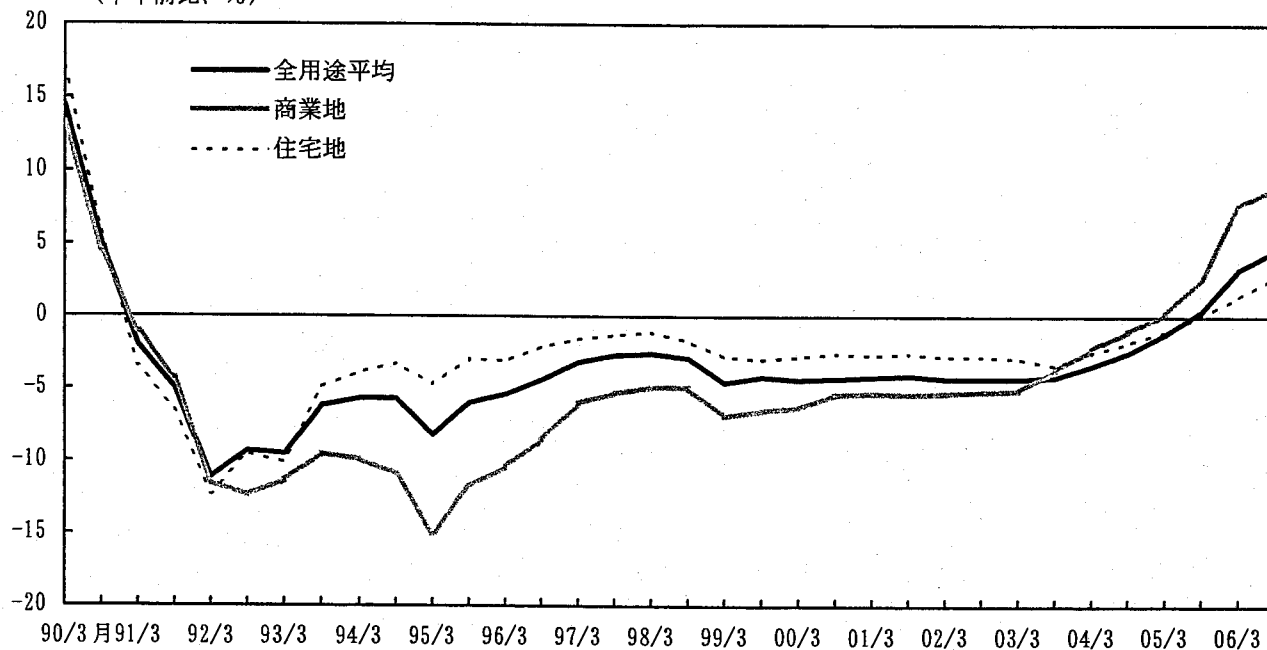


(注) 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

市街地価格指数

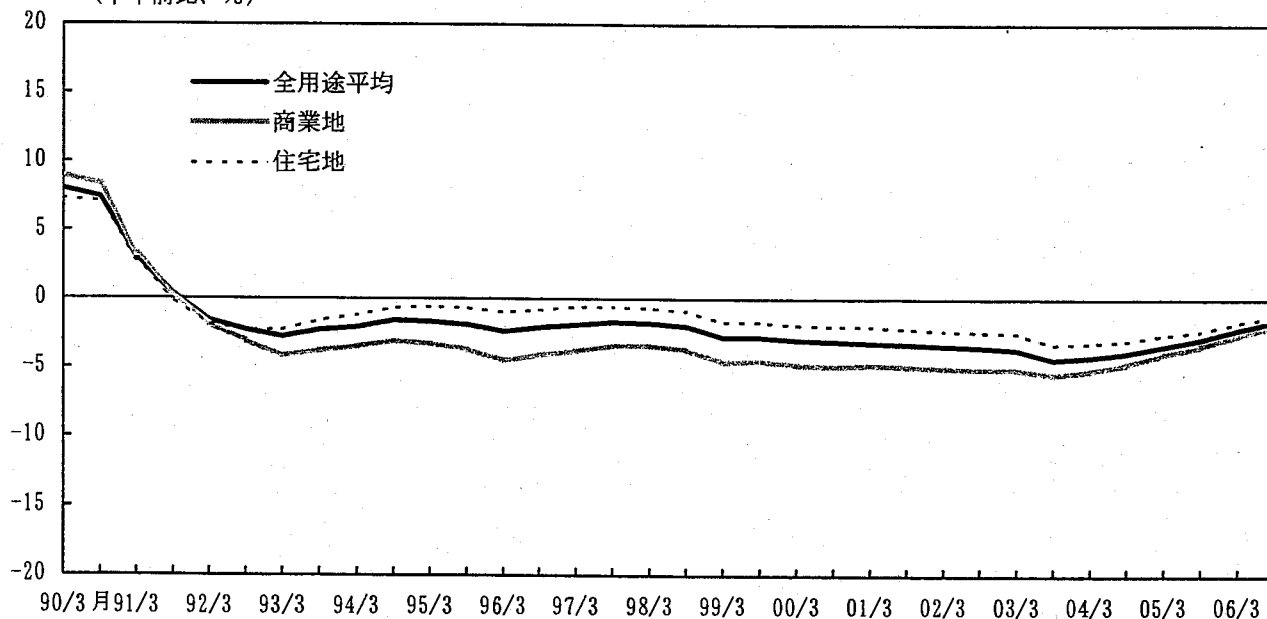
(1) 六大都市

(半年前比、%)



(2) 六大都市以外

(半年前比、%)



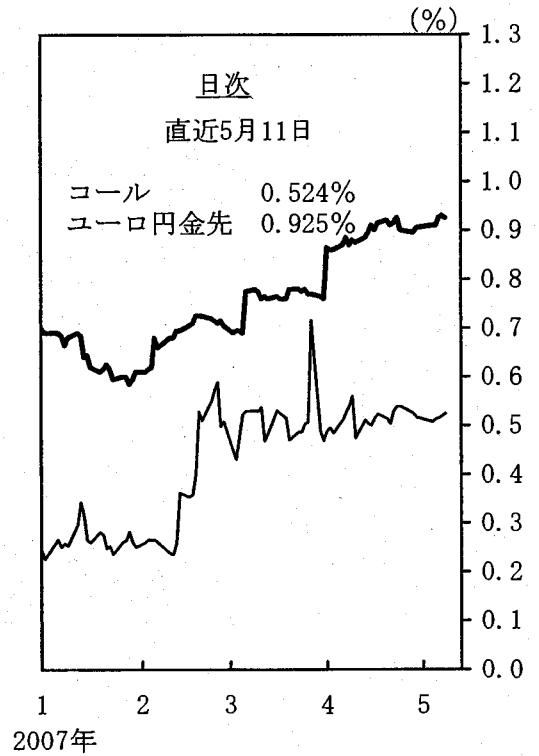
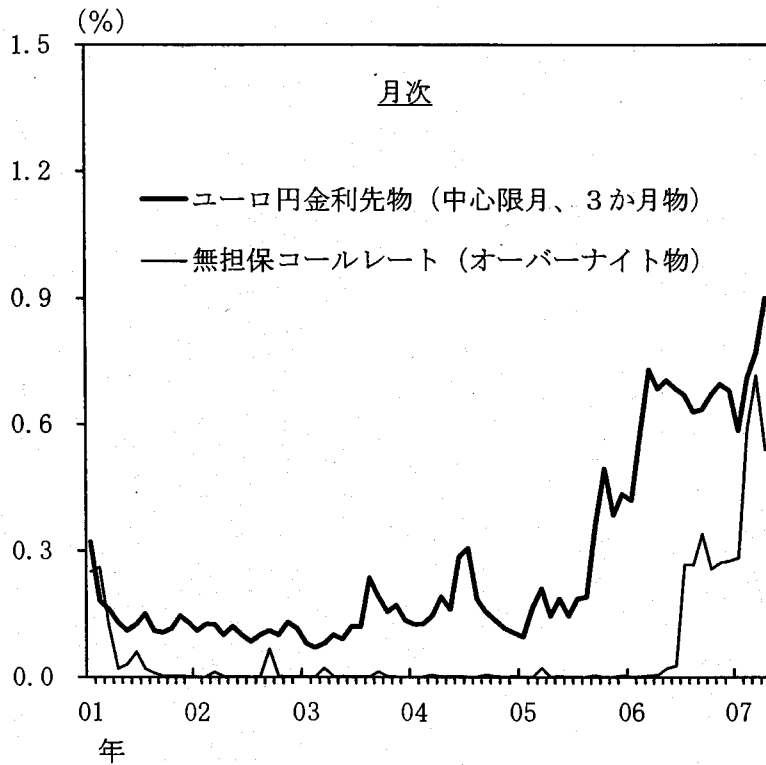
(注) 1. 「市街地価格指数」は各年3月、9月末時点の調査。

2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。

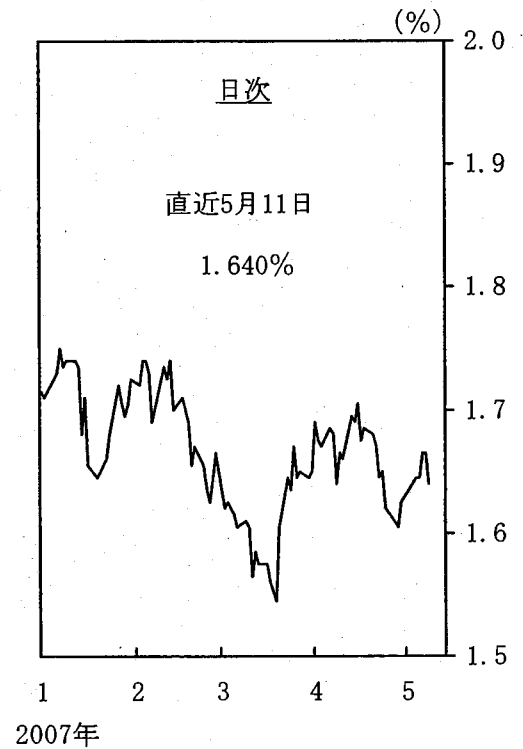
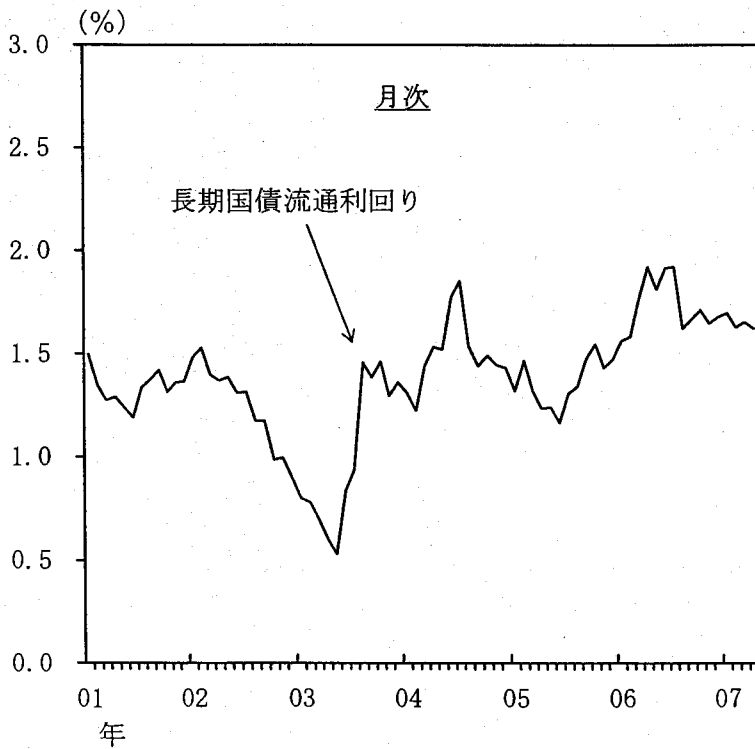
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

市場金利

(1) 短期



(2) 長期

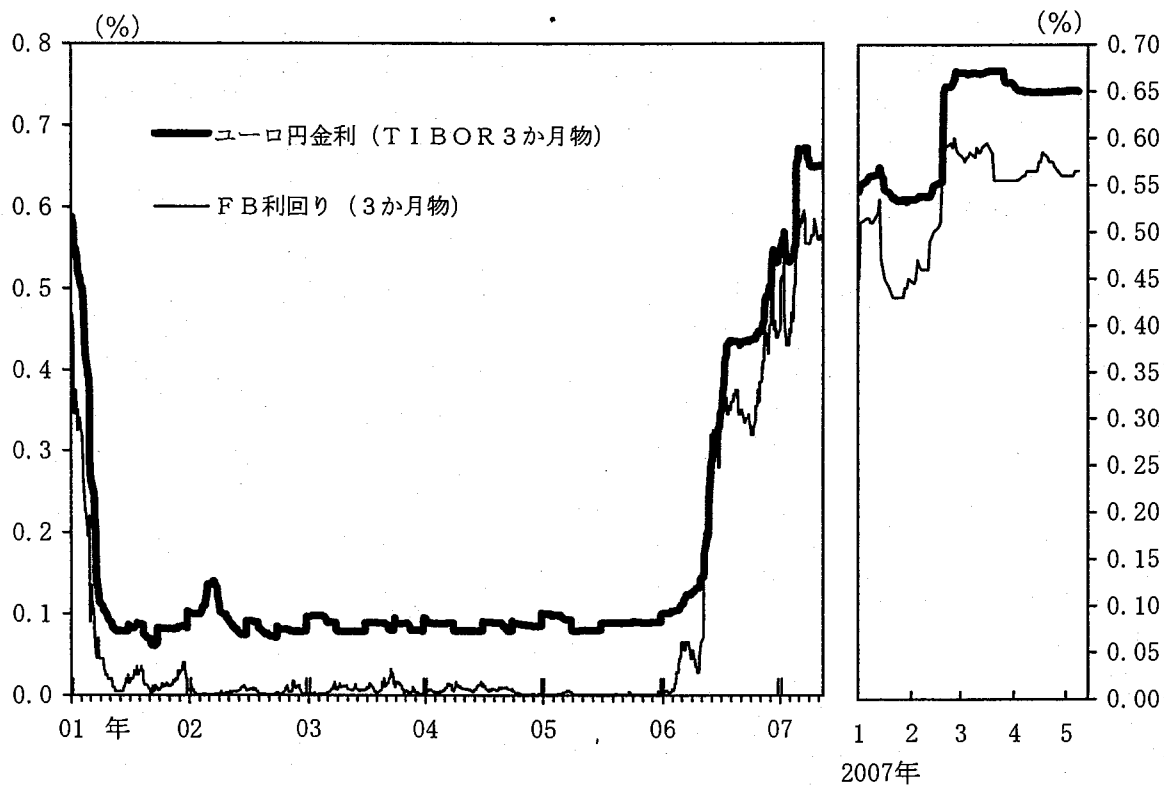


- (注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

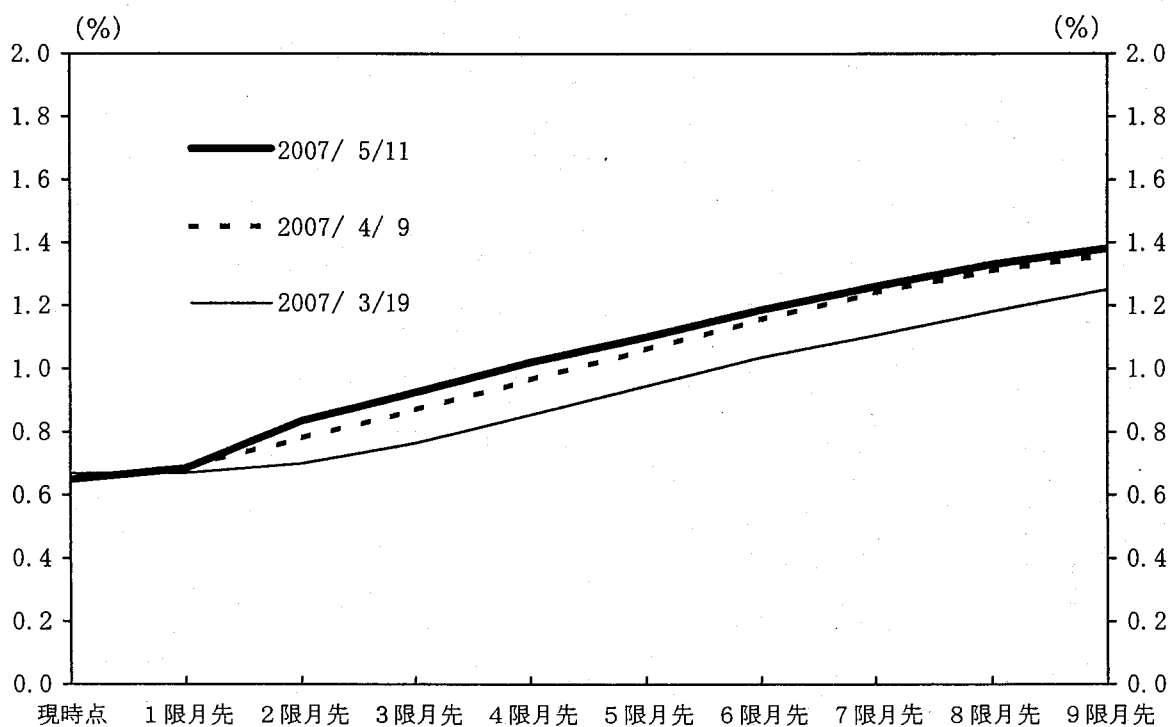
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



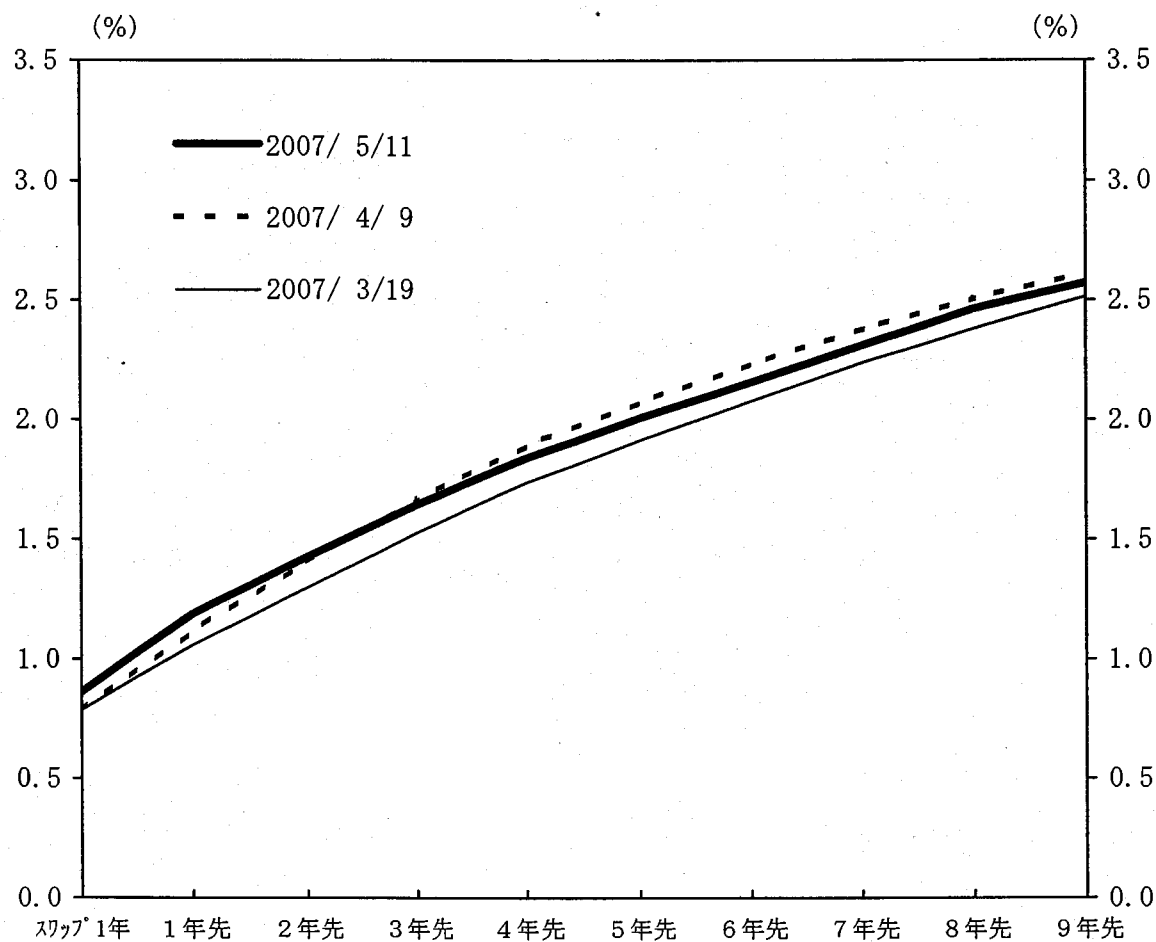
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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

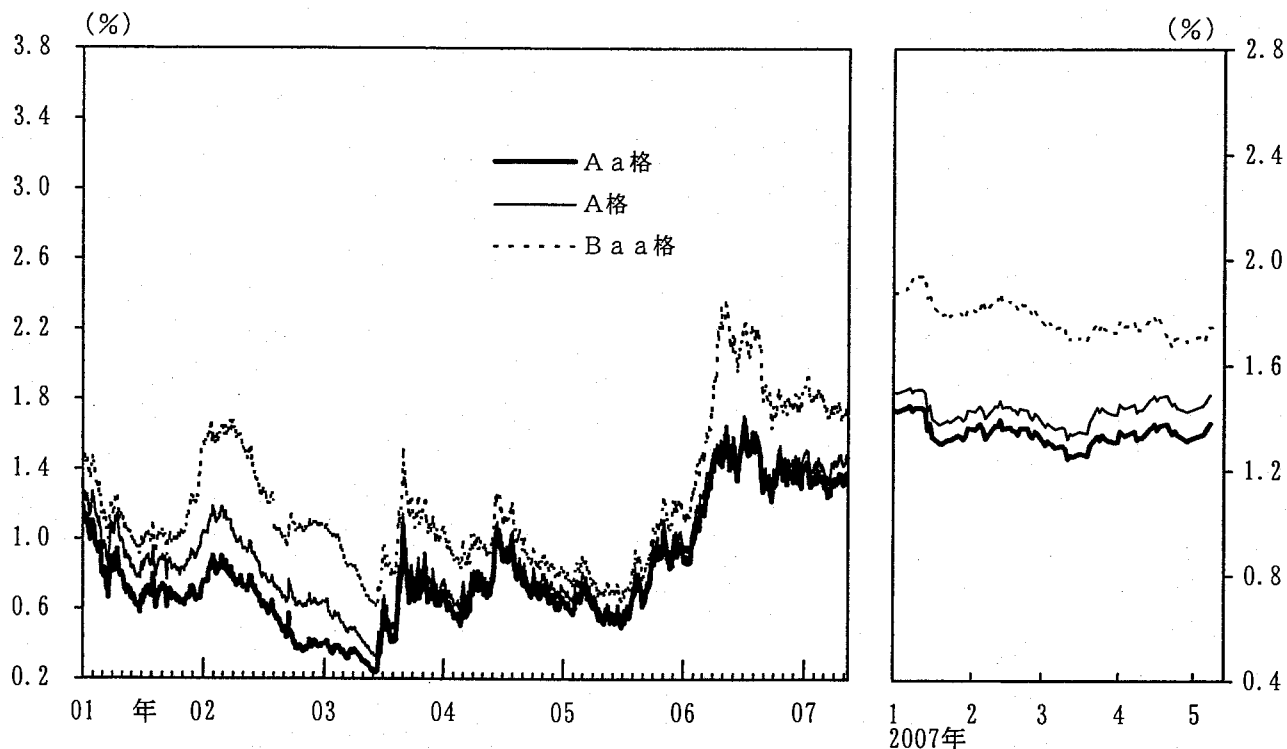


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

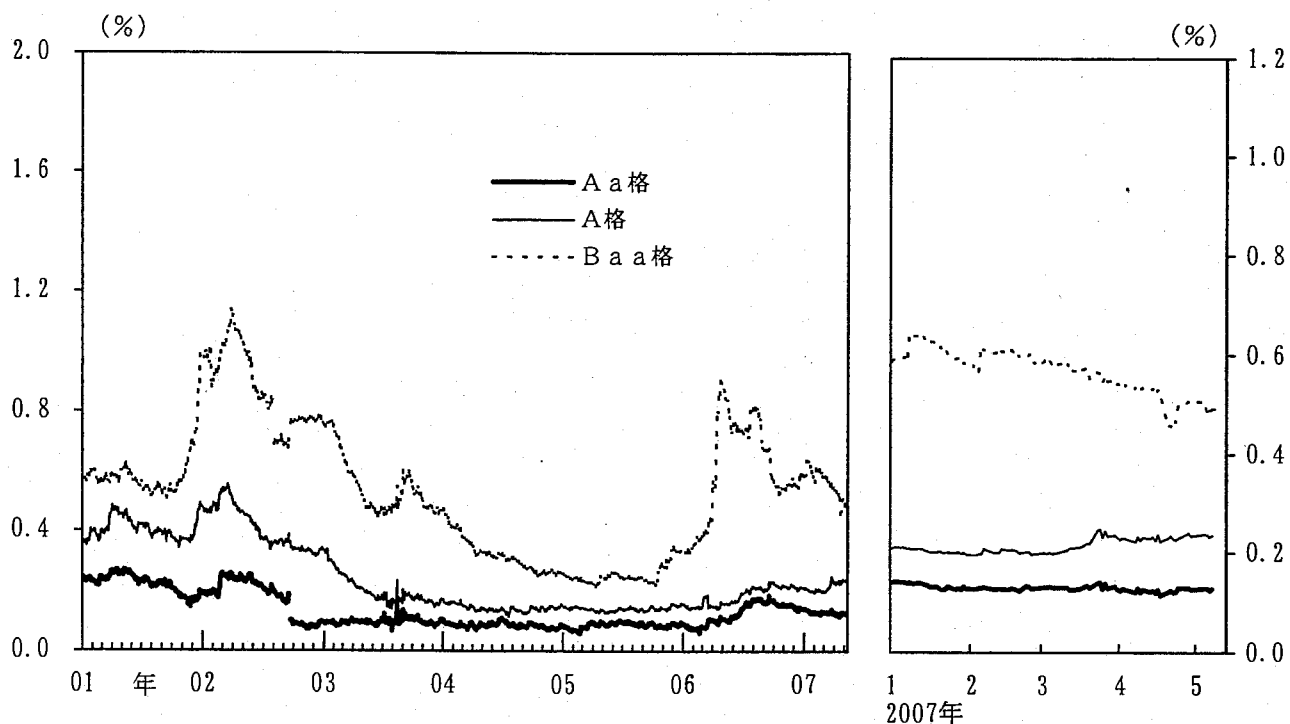
(資料) ロイター

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)



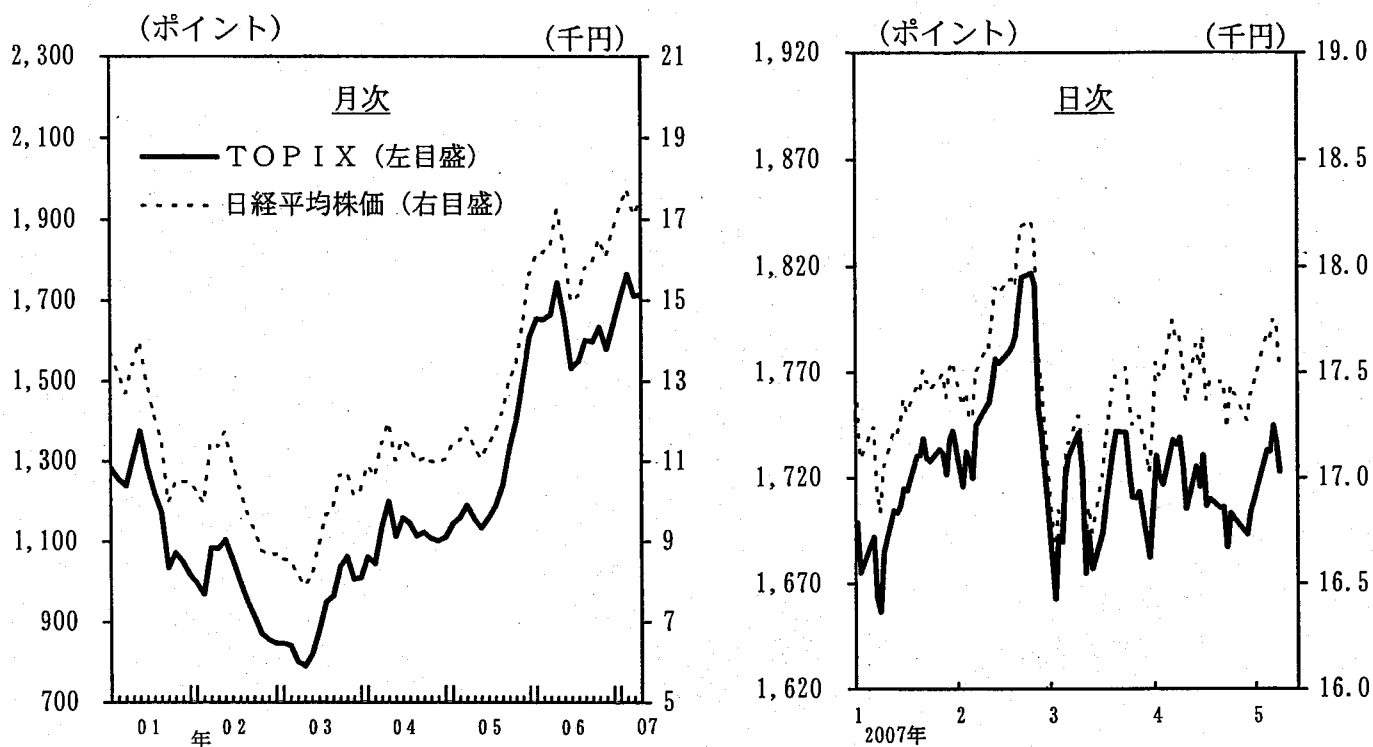
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

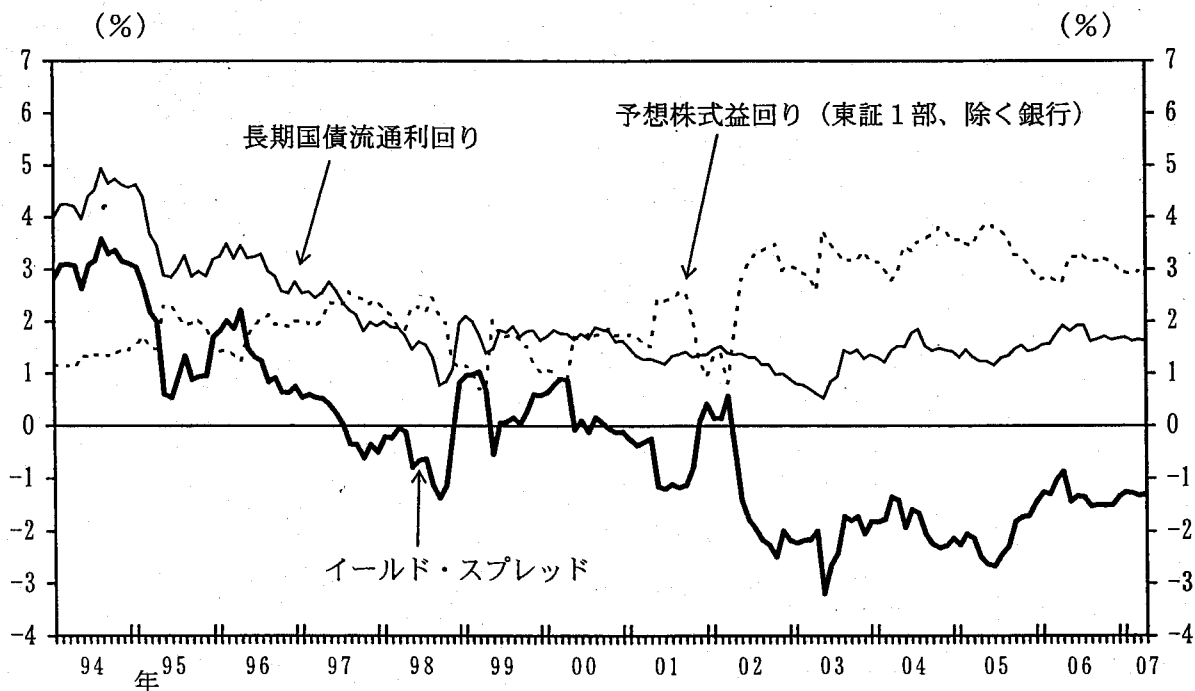
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



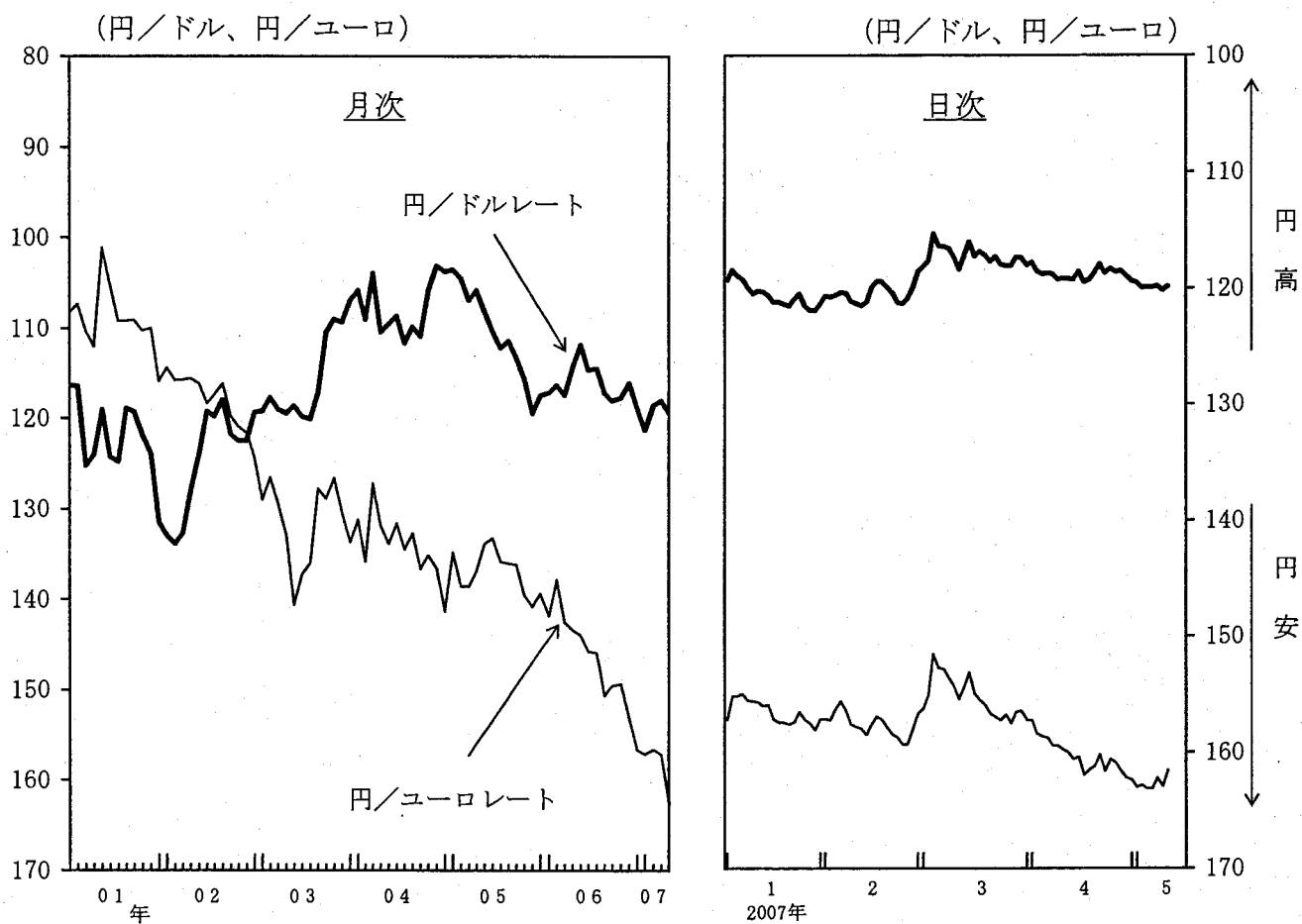
(2) イールド・スプレッド



- (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



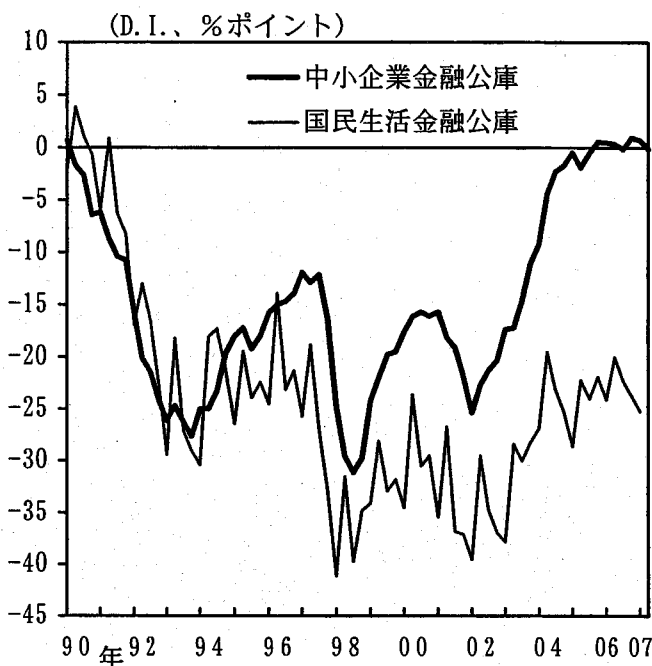
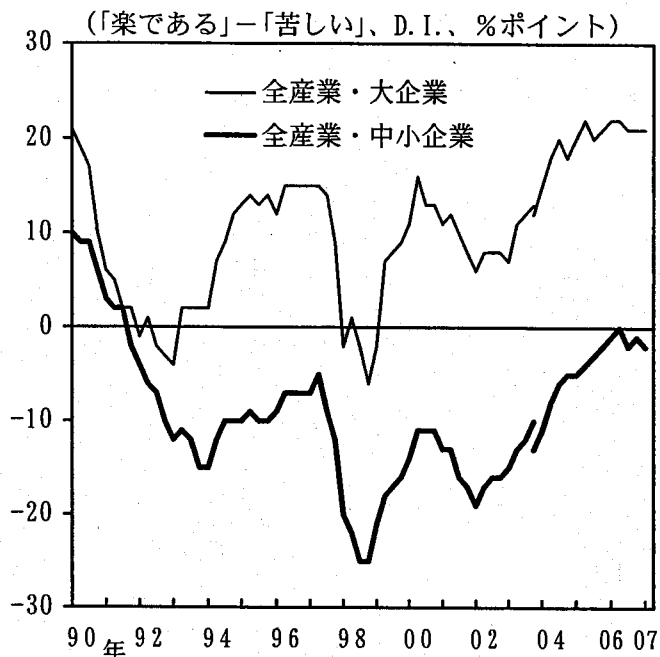
(資料) 日本銀行

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<中小公庫・国民公庫調査>

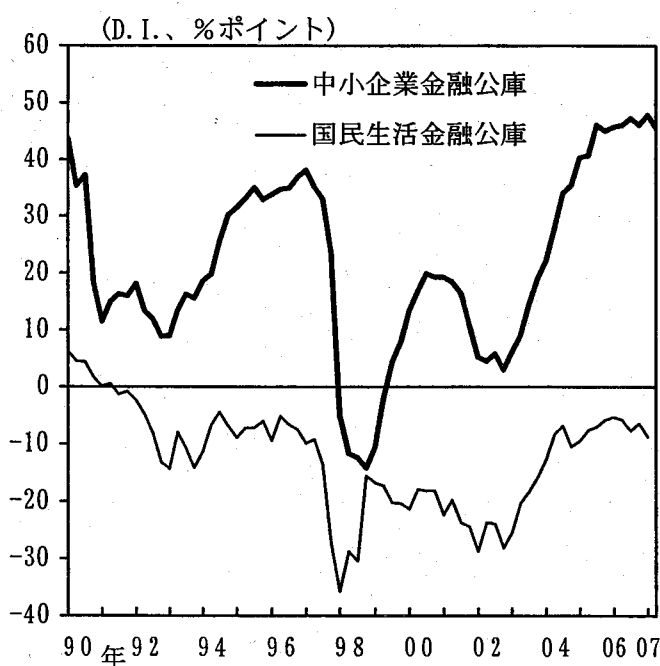
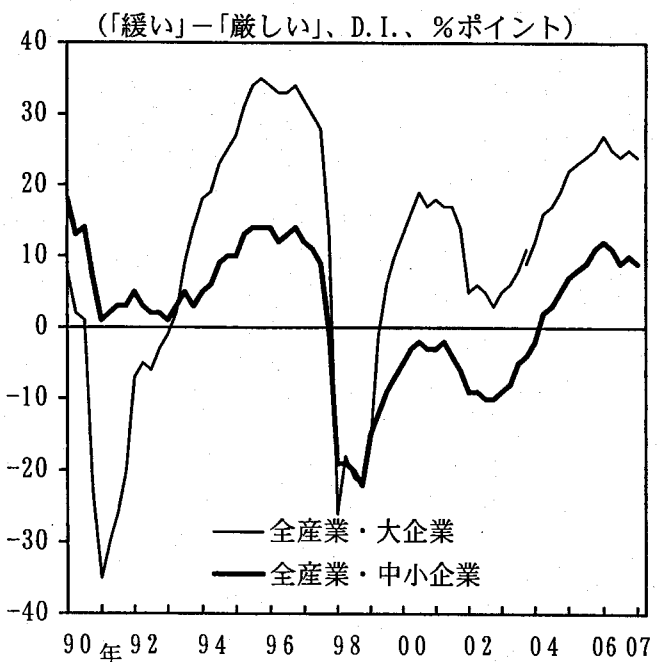


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2007/2Qは4月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

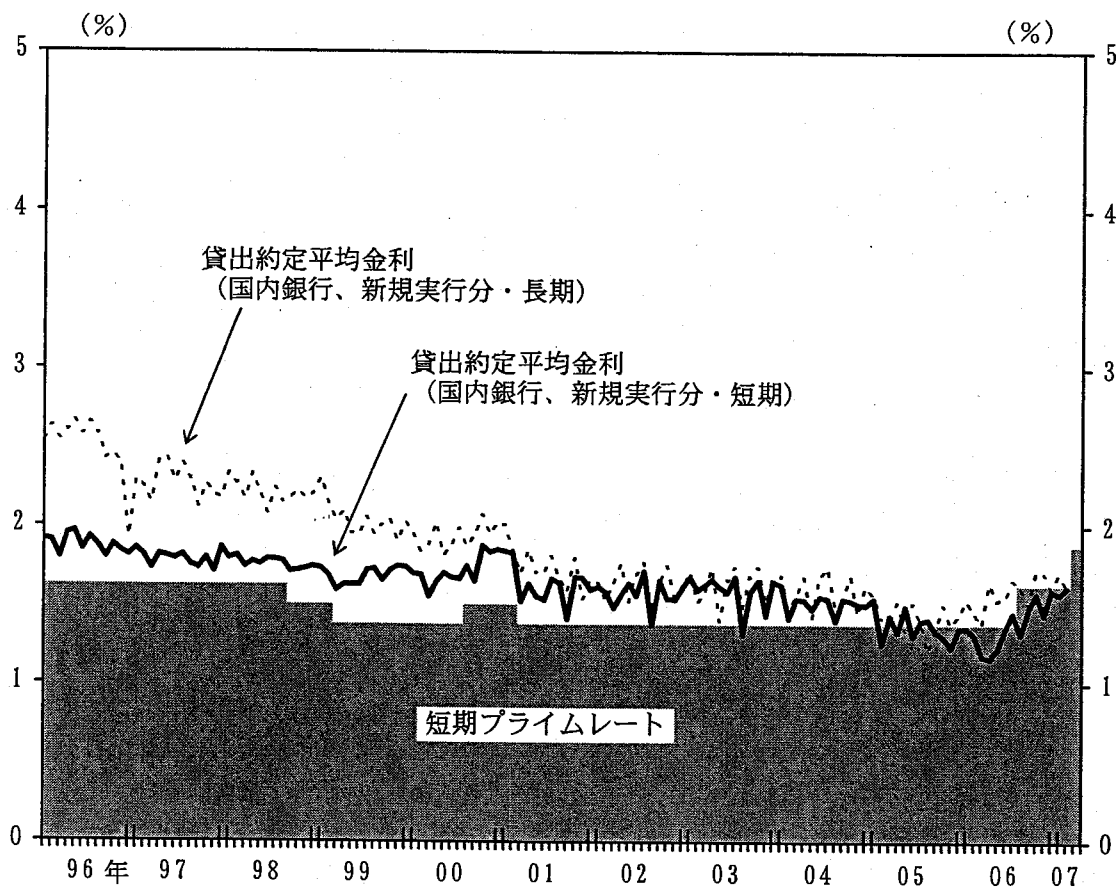
<中小公庫・国民公庫調査>



- (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

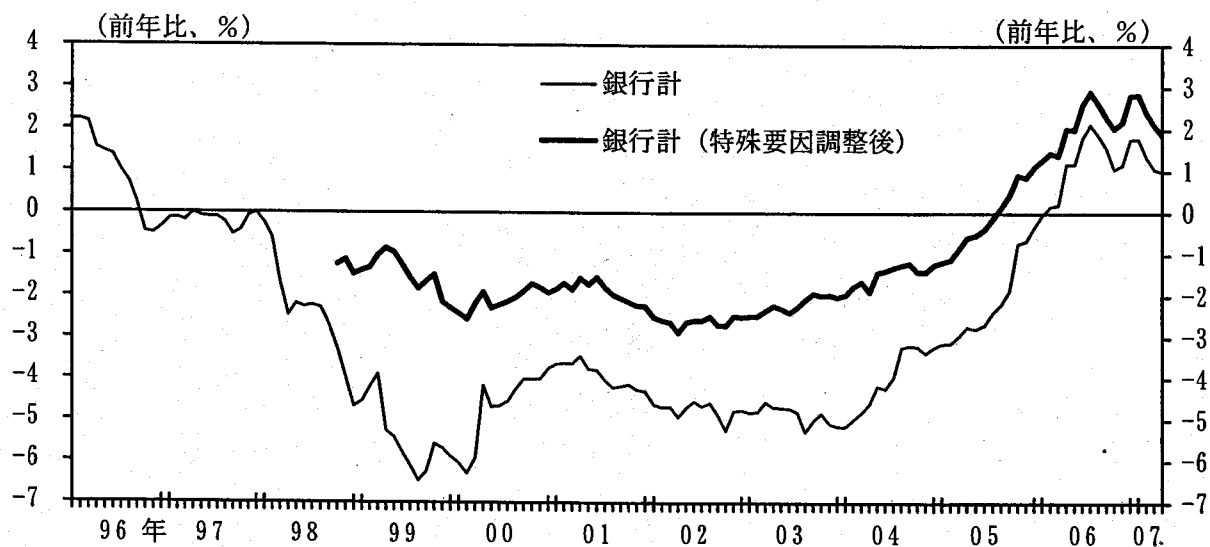


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

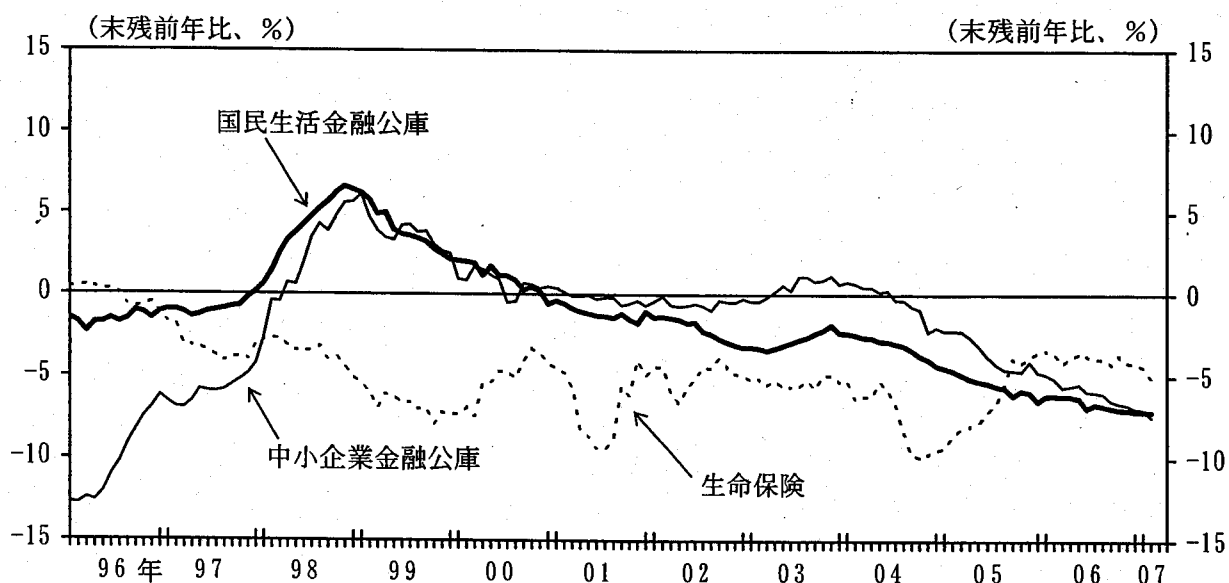
金融機関貸出

(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ってみる必要がある。

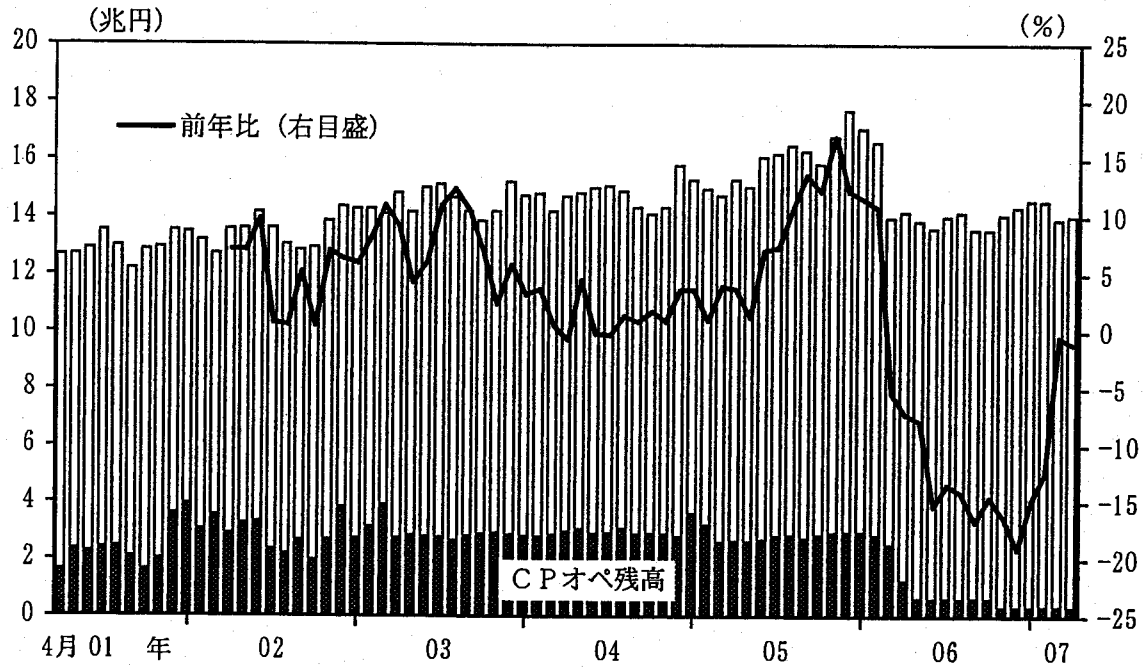
(2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

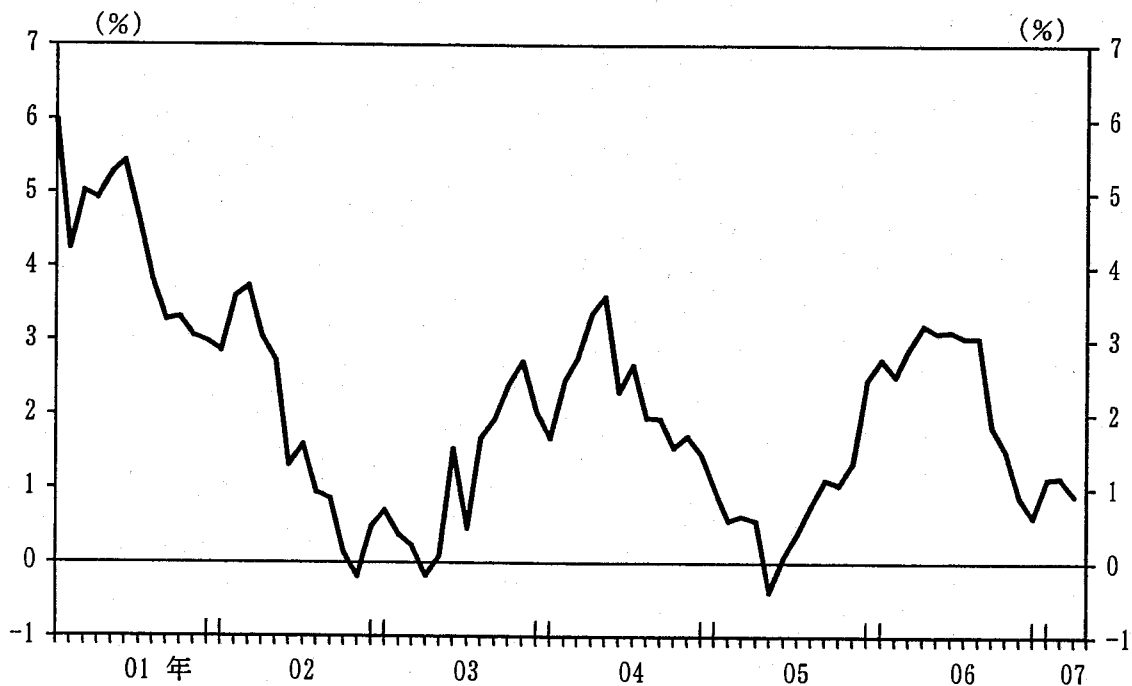
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)



(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(末残前年比)

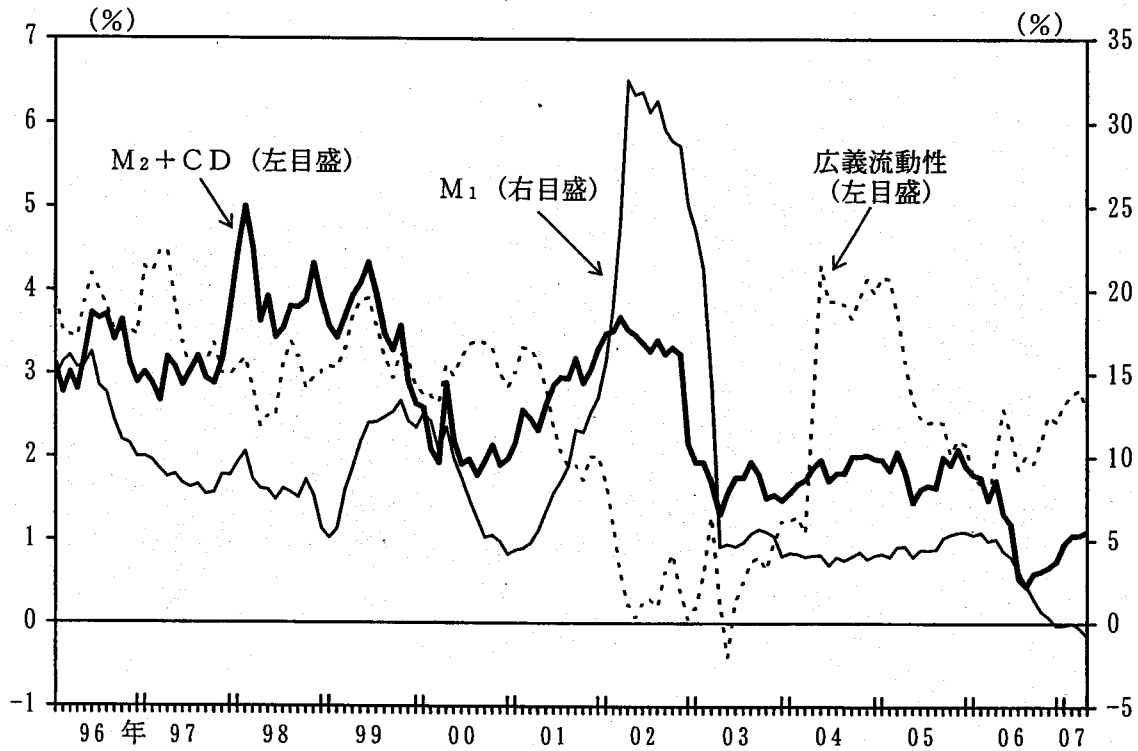


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

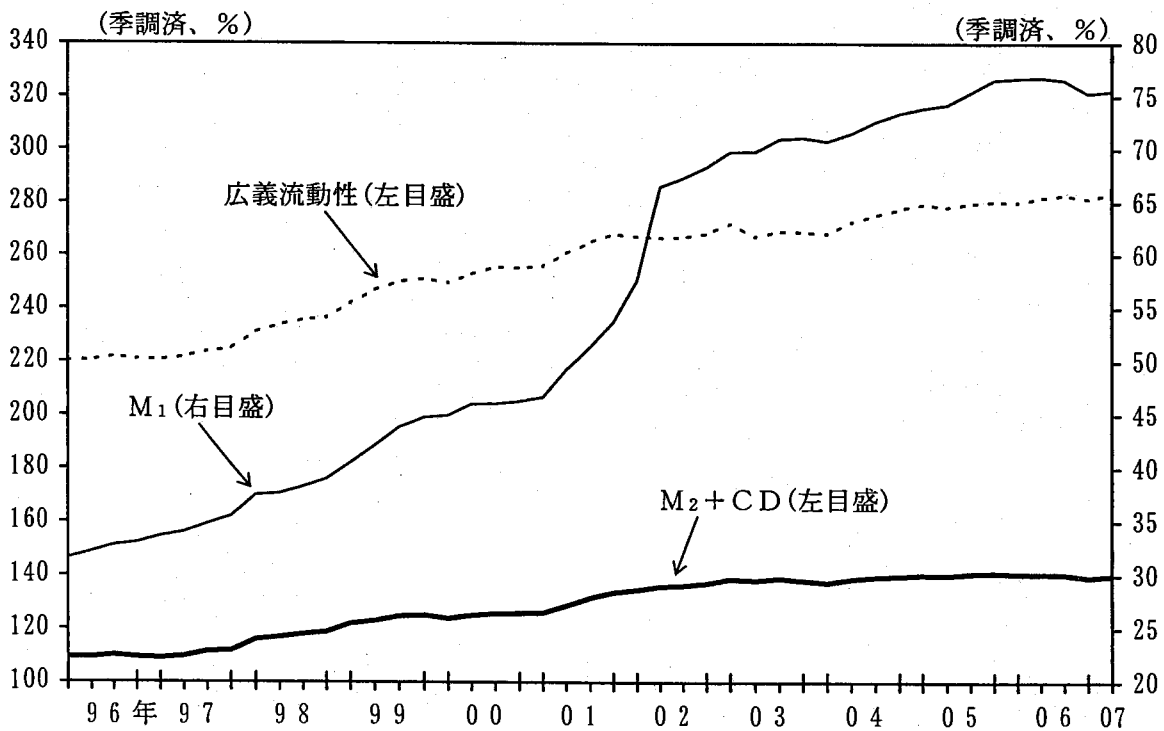
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、
「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーサプライ

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

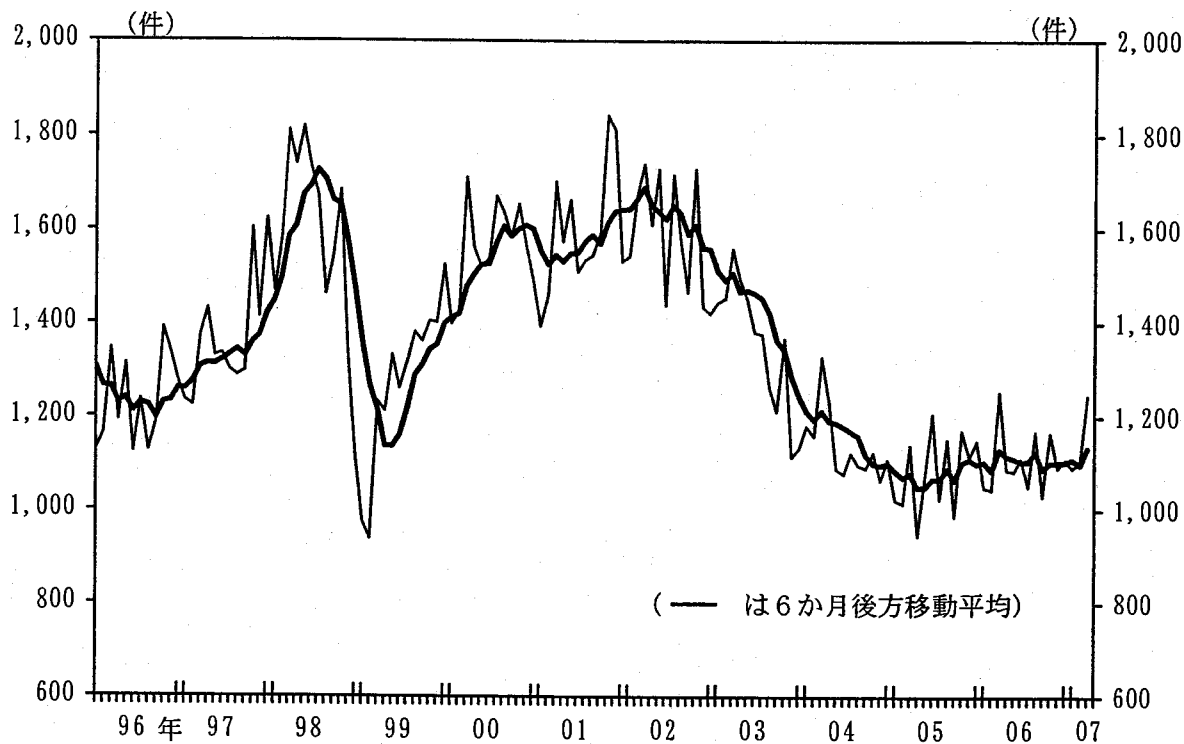


(注) 2007/1Qの名目GDPは、2006/4Qから横這いと仮定。

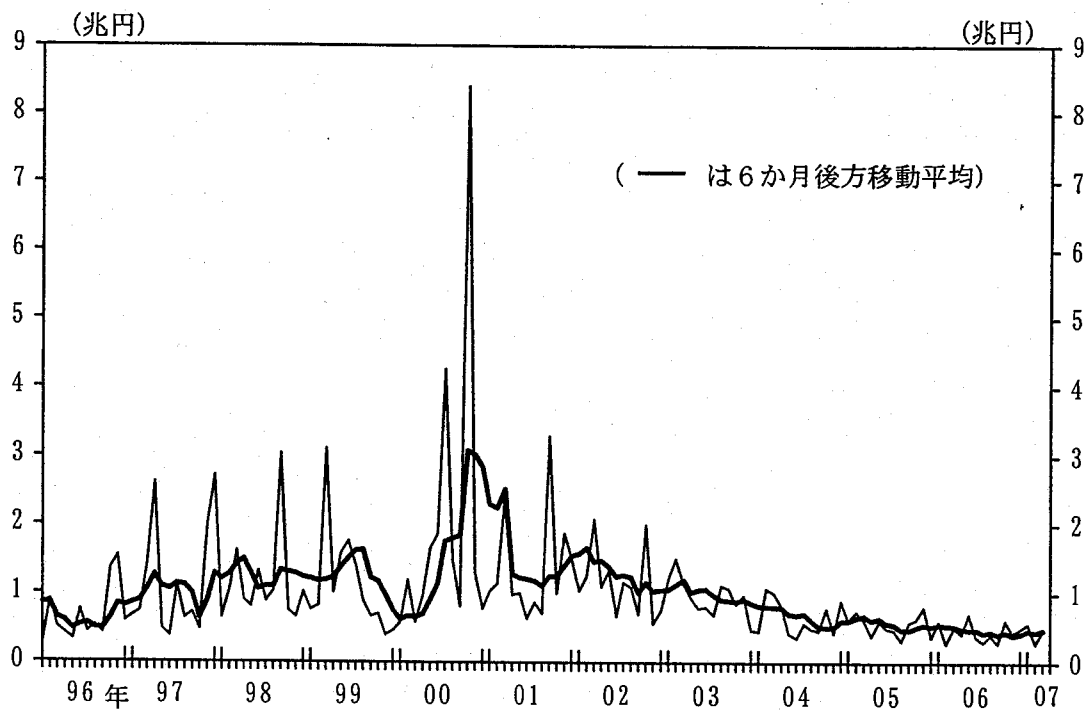
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

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」

要 注 意

公表時間

5月22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>

2007.5.22

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2007年4月9、10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5月16、17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。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2007年4月9日(14:00～16:36)
4月10日(9:00～12:41)

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) |
| | 水野温氏 | (") |
| | 西村清彦 | (") |
| | 野田忠男 | (") |
| | 中村清次 | (") |
| | 亀崎英敏 | (") |

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 (9日)

田中和徳 財務副大臣 (10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 | 内田眞一 |
| 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 |
| 政策委員会室企画役 | 執行謙二 |
| 企画局企画役 | 神山一成 |
| 企画局企画役 | 鈴木公一郎 |

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（3月19、20日）で決定された方針¹に従って運営した。この結果、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、期末最終営業日の3月30日は0.715%と上昇したものの、概ね0.5%前後で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、ユーロ円金利や3か月物F B利回りは、横ばい圏内で推移した。ユーロ円金利先物レートは、期先限月を中心に上昇した。

株価は、米国株価などを眺めて振れを伴う展開となった後、円の対ドル相場下落などを受けて上昇し、最近では、日経平均株価は17千円台後半で推移している。

長期金利は、米国長期金利の上昇などを受けて上昇し、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、米国の一部経済指標などを受けて下落し、最近では118～119円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国では、景気拡大が続いているが、そのテンポは緩やかに鈍化している。設備投資は、機械投資の減速感が足もと強まっているものの、全体としては、高水準の企業収益を背景に緩やかな増加基調を維持しているとみられる。一方、住宅投資は減少を続けている。また、個人消費は、雇用者所得の増加持続を背景に比較的堅調に推移しているが、基調としては減速過程にある。そうした状況のもとで、企業の生産活動や雇用者数の増勢は緩やかに鈍化している。物価面では、食料品・エネルギーを除くコアの消費者物価指数は、景気拡大による需給引き締めなどを反映して、緩やかな上昇が続いている。

¹ 「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。」

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、しっかりとした景気回復が続いている。

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たが、引き続き高い伸び率となっている。また、輸出の大幅な増加も続いているほか、個人消費や生産も増勢を維持している。NIEs、ASEAN諸国・地域では、内需が堅調を持続するもとの、総じてみれば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、長期金利、株価とも上昇したが、いずれも2月終わりからの調整前の水準を下回っている。欧州では長期金利、株価とも基本的に米国の動きに連れて変動したが、強めの景気・物価指標や一部業界の再編の期待などを受けて上昇し、今次調整前の水準に概ね戻っている。エマージング諸国・地域では、多くの地域で株価が上昇し、中国など幾つかの国では、今次調整前の水準を上回った。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、米国向けが米国景気減速の影響からやや弱めとなっているが、全体としては海外経済の拡大を背景に増加している。先行きも、海外経済が全体として拡大を続けるもとの、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もとの、増加を続けると予想される。短観3月調査によると、総じて良好な企業の業況感が維持される中、今年度の設備投資計画は、年度替わりのこの時期としてはしっかりしたものとなっている。

個人消費は、底堅く推移している。全国百貨店やスーパーの売上高は、クリアランス・セール的好調や春物衣料の出足好調などから、かなりの改善を示している。家電販売は、このところはっきりと増加している。また、サービス消費をみると、外食産業売上高が、増加基調を続けているほか、旅行取扱額も、海外旅行を中心に堅調に推移している。先行きの個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加などを背景に、緩やかな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、増加基調にある。1月以降の生産は小幅減少が続いているが、これは10~12月に高い伸びとなったあ

との反動によるところが大きい。在庫は、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。ただし、電子部品・デバイスにおいては、在庫の積み上がりが解消されていない。先行きの生産については、1～3月は小幅の減産となる可能性が高いが、均してみれば、内外需要の増加を反映し、増加基調をたどるとみられる。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する諸指標が引き締まり傾向を続けている。賃金は、企業の人件費抑制スタンスが根強い中、賃金水準の高い団塊の世代の退職の影響などが加わり、足もとはやや伸び悩んでいる。こうしたもとの、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けている。先行きについても、雇用不足感が強まる方向にあり、企業収益が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、国際商品市況については、原油価格が、本年初にかけて大きく下落したあと反発し、足もとでは概ね昨年末頃の水準で推移している。非鉄金属も、高値圏内において、銅を中心に本年初にかけて下落したが、足もとは反発している。国内企業物価指数を3か月前比で見ると、既往の国際商品市況の反落が影響し、足もとでは弱含んでいる。先行きは、国際商品市況の下げ止まりに伴い、目先、横ばい圏内の動きになるとみられる。消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比は、これまでの原油価格反落の影響などからゼロ%近傍で推移している。先行きについては、目先、原油価格反落の影響が残ることなどからゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、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。こうしたもとの、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。この間、マネーサプライは、前年比1%程度の伸びとなっている。

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・支出の好循環のメカニズムが維持されるもとの、息の長い拡大を続けていく可能性が高いとの認識を共有した。

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で一致した。

米国経済について、委員は、景気拡大が続いているが、住宅市場の調整が続く中で、そのテンポは緩やかに減速しているとの見方を共有した。多くの委員は、サブプライム住宅ローンの延滞率上昇については、その市場規模を踏まえると、局所的な影響に止まる可能性が高いが、住宅市場全体の調整リスクに対しては引き続き注意が必要であると述べた。また、設備投資について、多くの委員は、機械投資を中心にこのところ弱めの動きを示しており、今後の動向に注視していく必要があると述べた。この点に関し、複数の委員は、企業収益が依然高水準にあることなどを踏まえると、設備投資が大きく落ち込む可能性は低いとみられるとの見方を示した。このほか、複数の委員は、最近の設備投資減速には、住宅関連の建設機械投資の減少、大型トラック排ガス規制が1月からフル適用されたことに伴うトラック投資の減少も影響している可能性があるとして指摘した。このうちの一人の委員は、企業の期待成長率低下が背景となっていることも考えられるとの見方を示した。こうした議論を踏まえ、何人かの委員は、米国経済を巡る不確実性には注意を払っていく必要があると指摘した。物価面では、多くの委員は、労働需給がタイト化する中で労働生産性の伸びが鈍化傾向にあることから、引き続きインフレ・リスクに警戒が必要だと述べた。こうした議論を経て、委員は、現時点では、米国経済は、本年半ば以降、潜在成長率近傍の成長に軟着陸していく蓋然性が高いと考えられるが、上下双方向のリスクには引き続き注意が必要であるとの認識で一致した。

欧州経済について、多くの委員は、ユーロエリアでは、内外需要のバランスがとれた、しっかりとした景気回復が続いていると述べた。また、東アジア経済について、多くの委員は、中国では、内外需要ともに力強い拡大が続いているとの認識を示した。複数の委員は、中国経済の上振れリスクに注意を促した。このほか、何人かの委員は、NIEs、ASEAN諸国・地域でも、総じて緩やかな景気拡大が続いているとコメントした。

わが国の輸出について、委員は、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、委員は、設備投資は増加を続けており、内外需要の増加や企業収益の好調が続くもとで、先行きも増加を続ける可能性が高いとの認識を共有した。短観3月調査の結果について、多くの委員は、今年度の設備投資計画は、年度替わりのこの時期としては堅調な数字となっていると述べた。また、多くの委員は、短観3月調査は世界的な金融資本市場調整などの中で実施されたが、企業の業況感は良好な水準にあるとの見方を示した。このほか、何人かの委員は、大企業非製造業について、先行きに関する業況判断が改善を示していることや、今年度の設備投資計画が高めの伸びとなっていることなどに触れ、景気の牽引役が製造業から非製造業へ徐々に拡がっていることを窺わせると指摘した上で、中小企業非製造業への拡がりについては依然明確になっていないとの見方を示した。

個人消費について、委員は、底堅く推移しており、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加などを背景に、緩やかな増加基調をたどる可能性が高いとの見方を共有した。多くの委員は、1月以降、全国百貨店やスーパーの売上高が改善傾向を示しているなど、消費関連指標は自動車販売を除いて総じて良好であると述べた。このうち一人の委員は、家計調査や家計消費状況調査をみると、都心部ばかりでなく、農村部においても消費の回復基調が確認できると指摘した。こうした足もとの消費の伸びについて、複数の委員は、暖冬による春物衣料品販売の好調などの一時的要因に支えられている面もあるとの見方を示した。

生産について、委員は、昨年10～12月期の増産の反動から足もとは小幅の減産となっているが、均してみれば増加基調にあり、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、委員は、電子部品・デバイスでは高めの水準となっているが、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との認識を共有した。電子部品・デバイスの在庫について、何人かの委員は、世界全体のIT関連需要は引き続き堅調であることから、調整が広範化するリスクは小さいとみられるが、この分野は供給能力の増加ペースが速いため、引き続き注意が必要であるとの見方を示した。また、複数の委員は、液晶については、在庫調整が夏頃までずれ込む可能性があるとの見方を示した。

雇用・所得面について、委員は、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、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けているとの見方を共有した。先行きも、企業の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から、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。この間、一人当たり名目賃金について、何人かの委員は、足もとの伸び悩みには、団塊世代の退職増加の影響が現れているほか、地方公務員の給与引き下げが影響している可能性があるとの見方を示した。また、ある委員は、企業の定年延長や役職定年制導入も、対象者の給与引き下げを通じて、全体の賃金下押しに作用しているとみられると述べた。先行きについては、何人かの委員は、短観の結果が示すように企業の人手不足感は着実に高まっており、賃金の上昇圧力は徐々に高まっていくと考えられるとの見解を示した。その上で、実際、民間調査をみても、今年度の企業の賃上げ率は昨年度を上回ると見込まれると指摘した。別の一人の委員は、中小企業非製造業における生産性の低下傾向が、名目賃金全体の下押しに作用する可能性がある点には引き続き注意が必要であると付け加えた。

消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比について、委員は、目先、原油価格反落の影響が残ることなどからゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、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、既往の原油価格反落の影響や携帯電話の低料金プラン導入の影響などから、3月の消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比は、2月に続き小幅のマイナスになる可能性が高いと指摘した。一人の委員は金融経済月報の「ゼロ%近傍」という表現は、こうした小幅のマイナスを含む意味であると付言した。その上で、何人かの委員は、4月以降のサービス価格改定の動向などが、今後の消費者物価の動きをみる上で注目されるとコメントした。複数の委員は、短観の雇用人員判断DIや生産・営業用設備判断DIをみても、資源の稼働状況は高まる方向にあり、消費者物価の上昇圧力は徐々に高まっていくと考えられると述べた。別の委員は、足もと、国際商品市況が反発してきており、こうした川上の物価上昇圧力は、いずれ消費者物価に波及する可能性もあるため、注視したいと述べた。

資産価格に関して、多くの委員は、公示地価が16年ぶりに住宅地、商業地とも上昇に転じたことを指摘した。このうちの何人かの委員は、

地方の中核都市を含む都市部の地価が上昇している一方、地方圏の多くでは下落が続いていると述べた。また、何人かの委員は、都心の一部では、不動産取引が活発化しており、地価の高い伸びがみられると指摘した。これらの点を踏まえた上で、多くの委員は、全体として概ね収益性に見合った価格形成が行われているとみられるが、資産価格の動向と実体経済に及ぼす影響には、引き続き注意していく必要があるとの認識を示した。

2. 金融面の動向

金融面について、何人かの委員は、各国の金融資本市場で2月終わりから調整がみられたが、これは、中国株の急落や米国景気に関する悪材料をきっかけに、それまでやや前傾化していた投資家のリスクテイク姿勢に修正が加わったことによるものであり、世界経済のファンダメンタルズの変調を示唆するものではないと考えられると述べた。また、これらの委員は、現時点で調整局面を完全に脱したと言いつ切るのは時期尚早であり、金融資本市場の動向については、今後とも注意を払っていく必要があると付け加えた。

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、0.5%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。また、今後の金融政策運営について、委員は、これまでの基本的な考え方を維持することが適当であることを確認した。

短期金融市場の動向について、多くの委員は、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、期末最終営業日に上昇したが、総じて0.5%前後でしっかりとコントロールされていると述べた。複数の委員は、期末最終営業日のオーバーナイト・レート上昇には、一部の金融機関が新しい自己資本比率規制（バーゼルⅡ）導入を意識して資金放出に慎重な姿勢をとったことも影響しているとの見方を示した。このほか、補完貸付の利用額が期末最終営業日に増加した点を踏まえ、複数の委員は、補完貸付制度が有効に機能したこともあって、期末を波乱無く越えることができたと述べた。一方、別の複数の委員は、補完貸付制度が金融機関行動や市場機能に与える影響を吟味する必要があると述べた。こうした議論を経て、これらの何人かの委員は、今回の期末最終営業日の短期金融市場の動向は、

今後、短期金融市場の機能向上や補完貸付の適用金利のあり方について検討する際に参考となるとの認識を示した。

金融環境について、何人かの委員は、2月の政策変更後も緩和的な状況が維持されており、短観3月調査における企業の資金繰り判断や企業からみた金融機関の貸出態度判断などもこのことを裏付けていると指摘した。

市場との対話について、多くの委員は、合議制による意思決定のもとで日本銀行が発信すべき情報は、経済・物価情勢に関する判断や金融政策運営に関する基本的な考え方であることを確認した。このうちのある委員は、市場は、2月の政策変更を経て、日本銀行の経済・物価認識や金融政策運営に関する基本的な考え方を消化してきているとみられるとの認識を示した。この間、一人の委員は、今後の情報発信において、政策の予測可能性にも配慮すべきだと述べた。

こうした議論を踏まえて、委員は、4月の展望レポートにおいては、経済・物価情勢の見通しとリスク評価、それを踏まえた政策運営の基本的な考え方をしっかりと整理し、分かりやすく示すとともに、こうした積み重ねにより、金融政策運営の枠組みへの理解浸透を図ることも重要であるとの認識で一致した。また、「中長期的な物価安定の理解」については、原則として1年ごとに点検することとしているが、その点検結果を4月の展望レポートに盛り込むこととなった。

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。

- わ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、賃金など一部に弱い動きがあるほか、企業の景況感にやや慎重さがみられることから、引き続き注視する必要がある。
- また、物価については、消費者物価は昨年4月以来のマイナスに転じており、今後、物価上昇圧力が高まるかどうか、先行きを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、現在の景気回復を持続的なものとするため、引き続き現在の金融市場調節方針のもとで、経済を金融面から支えて頂きたいと考えている。
- また、市場全体の動向に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、日本銀行の経済・物価情勢の判断や、金融政策の先行きの考え方について、市場や国民に分かりやすく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、景気回復が続いていると認識しているが、これまでも申し上げてきているとおり、企業部門の好調さの家計部門への波及はこのところ少し弱まっており、また、物価の動向を総合的にみると、いまだデフレを脱却していない。
- 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世界経済の動向等がわ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となると考えられ、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、一体となった取り組みを行うことが重要である。日本銀行におかれては、政府の政策取り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、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を維持することにより、責任を持って金融面からしっかり経済を支えて頂くことを要望する。
- 次回の金融政策決定会合では、2008年度までの先行き2年間の経済・物価情勢の見通しと先行きの金融政策運営を議論し、展望レポートとして公表される。政府は「進路と戦略」で示したように、今後5年間のうちに名目成長率では3%台半ば程度、あるいはそれ以上、実質成長率では2%程度、あるいはそれをかなり上回ることを視野に入れ、成長力の強化に取り組んでいるところである。こうした政府の取り組みについて、金融面からしっかりとサポートして頂くことを期待する。また、日本銀行が考える物価安定に向けた道筋について、しっかりと説明責任を果たして頂きたいと思う。「中長期的な物価安定の理解」について、公表後1年を経過し、点検が行われるものと承知しているが、本年1月の経済財政諮問会議でも市場のデフレ懸念の払拭、透明性及び説明責任の観点から点検に当たっての問題

提起があったところである。「中長期的な物価安定の理解」については物価の安定に向けた今後の金融政策運営の方向性が明確に示されるものとなるよう期待している。

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、0.5%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、0.5%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、水野委員、西村委員、野田委員、中村委員、亀崎委員

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（4月10日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は4月11日に、それぞれ公表することとされた。

以上

(別 添)

2007年4月10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^(注)）。

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。

以 上

(注) 賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、水野委員、西村委員、野田委員、
中村委員、亀崎委員
反対：なし