

2007.7.6

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%台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、5月までのところ、概ね前年並みの水準となっている（3月+0.1%→4月+0.1%→5月-0.1%、図表1）。

#### （1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、5月までのところ、増加を続けているが、増勢はやや鈍化している（3月+2.1%→4月+1.9%→5月+1.8%、図表2）。

貸出金利は、緩やかに上昇しているが、全体として、引き続き、きわめて低い水準にある。

—— 新規貸出約定平均金利をみると、交付税特会向けを除いた短期は、ベースとなる市場金利の上昇などを受けて、5月も前月に続いて上昇したほか、長期についても、振れを均してみれば、緩やかに上昇している（図表4、5）。

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判断について6月短観をみると、大企業、中小企業とも、D Iは前回調査対比横ばいとなり、大幅な「緩い」超が維持されている。D Iの水準を過去と比較すると、大企業では前回ピーク（00/3Q）を上回っているほか、中小企業では金融システム不安前の前々回ピーク（96/4Q）に近い水準で推移している。また、中小公庫の調査をみても、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。

—— 6月短観をみると、資金繰り判断D Iは、大企業、中小企業とも前回調査からほぼ横ばいとなり、極めて良好な状況が続いている。D Iの水準を過去と比較すると、大企業では90/1Q頃の水準、中小企業では91/3Q頃の水準となっている。また、中小公庫と商工中金の調査をみても、D Iは概ね前月調査並みで良好に推移している（図表8）。

## (2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、5月は、前年を幾分上回った（3月+0.2%→4月+0.0%→5月+1.5%、図表11）。

—— CPの対短国スプレッドは、引き続き低水準で推移している（図表12）。  
CP発行金利は、前月と概ね同じ水準となっている。

—— 社債の発行環境をみると、6月は、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、長期金利の先高観を受けた前倒し発行もあったことから、前月に続き、高水準となった。

### ▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		06/4Q	07/1Q	2Q	07/4月	5月	6月
CP	A1+格	-0.02	0.01	0.02	0.02	0.03	0.01
	A1格	0.03	0.07	0.05	0.04	0.05	0.05
	A2格	0.16	0.22	0.23	0.22	0.24	0.23
社債	AAA格	0.17	0.13	0.12	0.12	0.13	0.12
	AA格	0.21	0.24	0.18	0.14	0.22	0.18
	A格	0.36	0.32	0.30	0.37	0.27	0.26

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

2. CPのA2格は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

### ▽ 公募社債発行額

(1か月当り、億円)

	06/4Q	07/1Q	2Q	07/4月	5月	6月
公募社債発行額	4,038	4,763	6,800	4,950	8,250	7,200
うち BBB 格 (シェア%)	720 (17.8)	735 (15.4)	953 (14.0)	330 (6.7)	900 (10.9)	1,630 (22.6)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

エクイティファイナンスをみると、転換社債発行額は、引き続き低水準に止まっている。増資額は、前月を大きく上回った。

—— 6月の増資額が前月を大きく上回ったのは、M&A関連の大型公募増資案件（992億円）があったことによるが、基調的には、企業経営者が資本コストに対する意識を高めている状況に変化はみられない。

### ▽エクイティファイナンスの状況

(1か月当たり、億円)

	06/4Q	07/1Q	2Q	07/4月	5月	6月
転換社債発行額	2,591	732	485	587	563	305
株式調達額	2,609	1,480	964	484	604	1,805

(注) 国内外市場の合計（但し、株式調達額の07/6月は国内市場のみの速報値）。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

## 2. マネー関連指標

### (1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースの伸び率は、日銀当座預金の減少を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（4月-12.2%→5月-5.7%→6月-4.1%、図表16）。

—— 銀行券発行残高は、前年比1%台の伸びが続いている（4月+1.3%→5月+1.1%→6月+1.7%、図表15）。6月には、前年比が幾分高くなったが、この背景としては、ボーナスの6月支給分が増加した可能性などが考えられる。ただし、増加ペースの拡大が趨勢的なものかどうかは、今後のデータも踏まえたくて判断する必要がある。

### (2) マネーサプライの動向

マネーサプライ (M2+CD)は、5月までのところ、前年比1%台の伸びが続いている（3月+1.1%→4月+1.1%→5月+1.4%、図表17）。

## 3. 企業倒産

企業倒産件数は、5月は1,310件、前年比+21.0%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

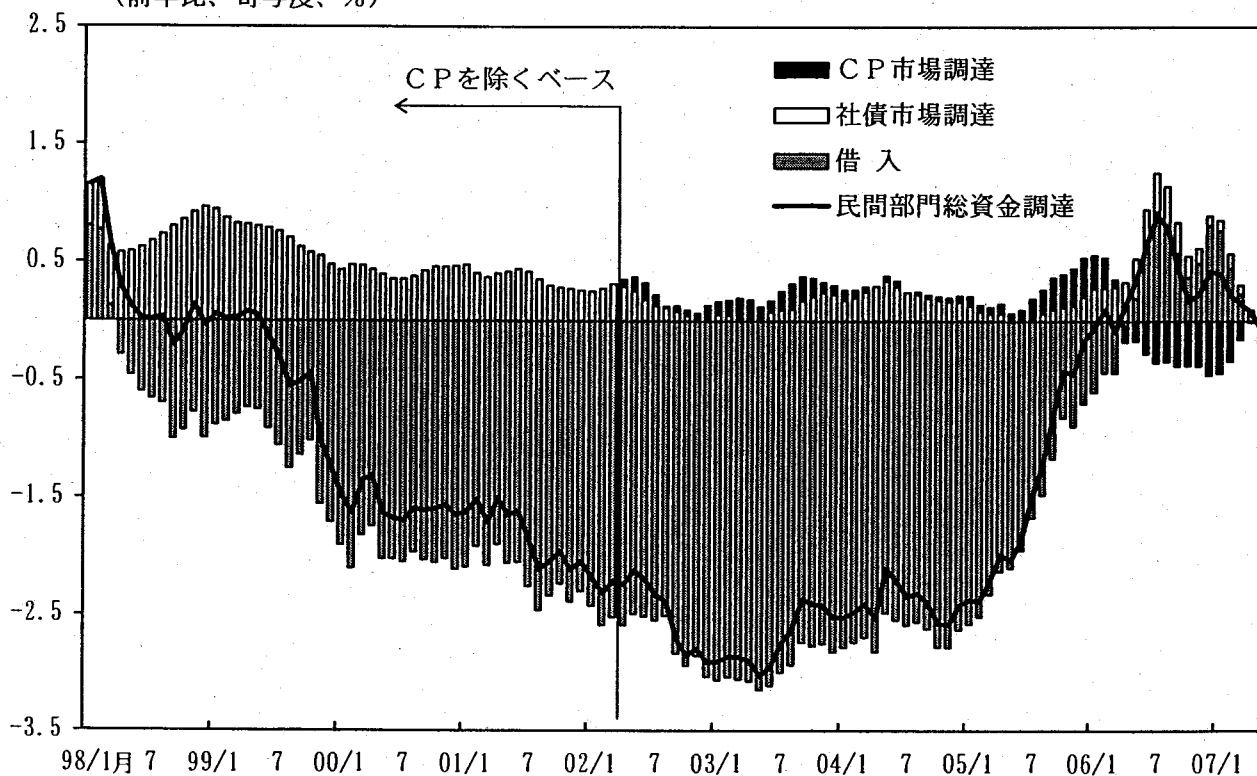
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2006年	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	07/3月	4	5	2006年 平残
民間部門総資金調達		0.3	0.7	0.3	0.3	0.1	0.1	-0.1	648
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.7	2.3	2.0	1.8	1.6	1.4	1.1	453
	生保	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	33
	政府系	-1.3	-1.3	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1	-1.0	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	-0.7	-0.7	47
	直接市場調達	0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	0.1	86
	C P	-0.2	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.0	0.0	15
	社 債	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	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、日証協、アイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。  
 6. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。

## (2) 民間部門総資金調達の推移

(前年比、寄与度、%)



## 民間銀行貸出

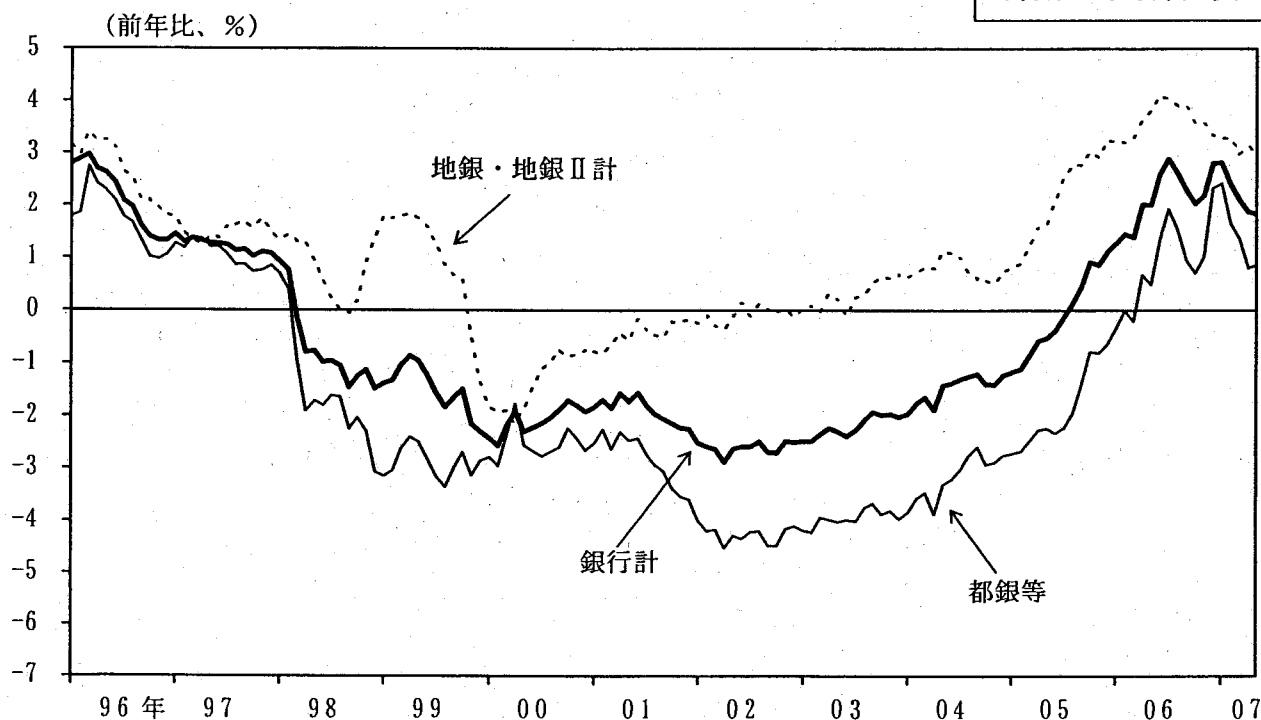
## (1) 銀行貸出残高

— 前年比% ; 残高、兆円

	2006年	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	07/3月	4	5	2006年 平残
銀行計	2.1 [1.2]	2.6 [1.9]	2.3 [1.3]	2.4 [1.4]	2.1 [1.0]	1.9 [1.0]	1.8 [0.9]	385
都銀等	0.9	1.5	1.4	1.8	1.4	0.8	0.9	207
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	3.9	3.5	3.2	3.0	3.1	2.9	178
地銀	3.7	3.9	3.7	3.3	3.1	3.3	3.0	137
地銀Ⅱ	3.5	3.9	3.0	2.8	2.6	2.6	2.8	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）

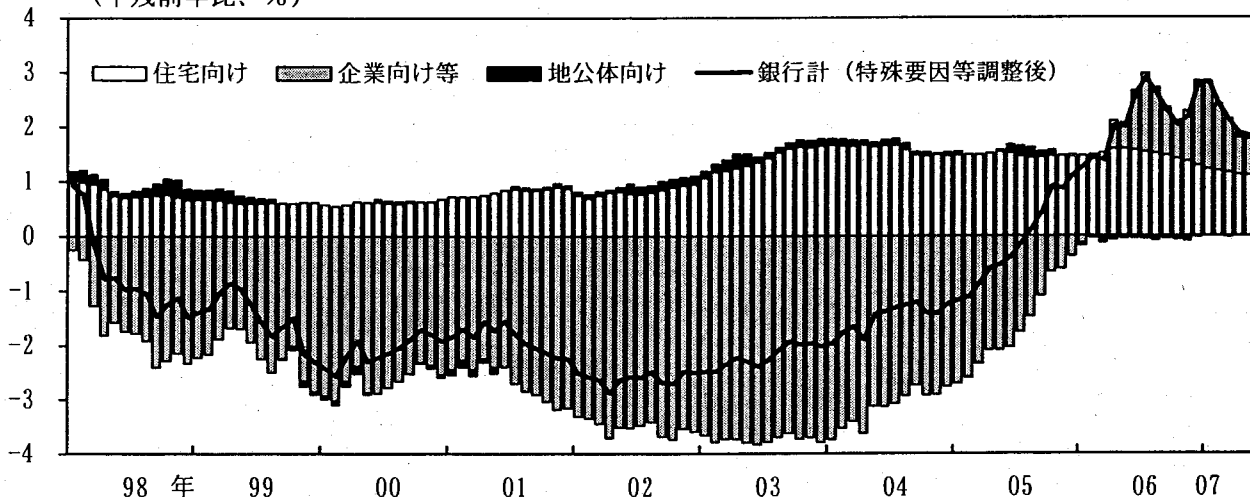
98/9月以前の  
計数は対外非公表

# 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

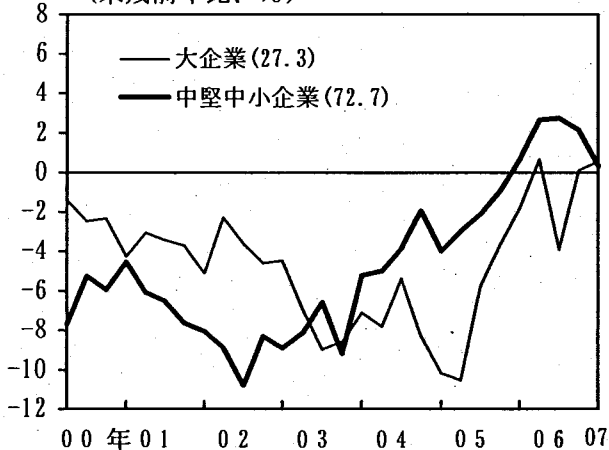


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

## (2) 企業向け貸出の内訳

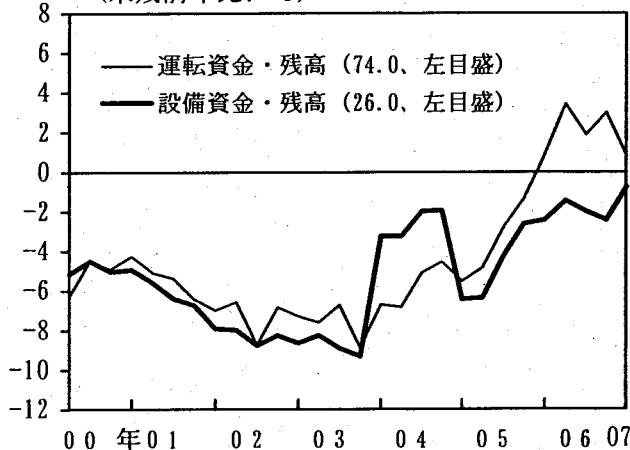
### <企業規模別>

(末残前年比、%)



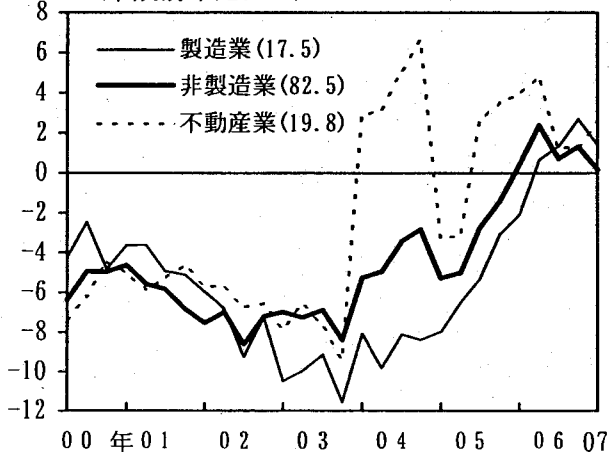
### <資金使途別>

(末残前年比、%)



### <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(07/1Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。



## 預貸金利関連指標

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

## 〈貸出金利〉

		06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6
短期プライムレート(未値)		1.625	1.625	1.875	1.875	1.875	1.875	1.875
長期プライムレート(未値)		2.30	2.35	2.20	2.45	2.25	2.25	2.45
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.417	1.537	1.563	—	1.666	1.567	—
	除く交付税特会向け	1.698	1.821	1.834	—	1.889	1.983	—
	長期	1.591	1.674	1.660	—	1.810	1.752	—
	総合	1.498	1.601	1.614	—	1.734	1.654	—
ス ト ック	短期	1.317	1.418	1.505	—	1.585	1.599	—
	長期	1.819	1.875	1.917	—	1.960	1.969	—
	総合	1.681	1.747	1.801	—	1.858	1.873	—
スプレッド貸出の	短期	0.49	0.49	0.48	—	0.50	—	—
スプレッド(3業態)	長期	0.73	0.75	0.72	—	0.83	—	—

(注) 短プラ、長プラの直近(7/6日)の値は、短プラは1.875%、長プラは2.45%。

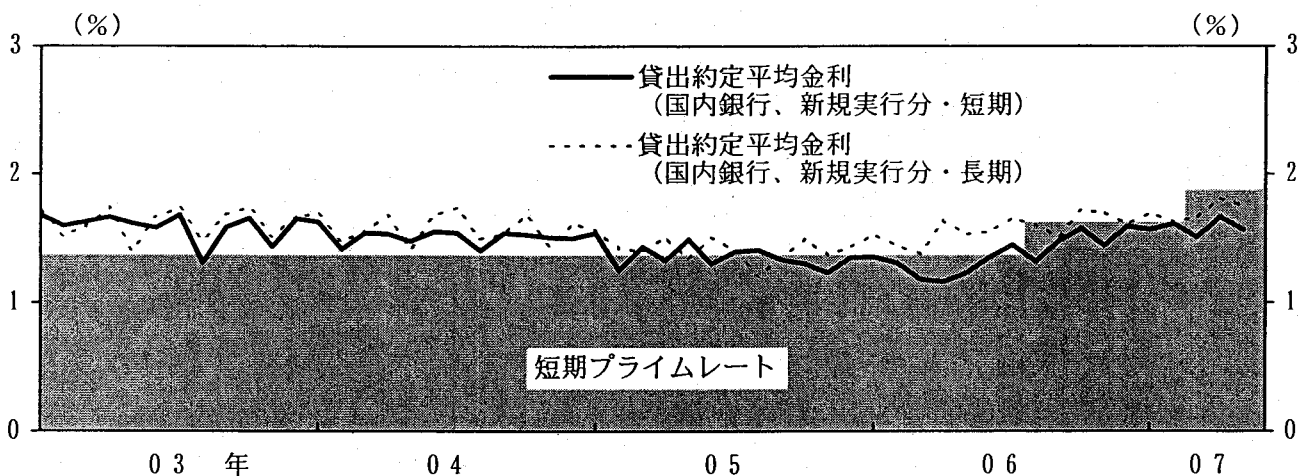
## 〈預金金利〉

	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6
普通預金	0.099	0.099	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196
定期預金(1,000万円以上、6か月)	0.195	0.195	0.300	0.300	0.300	0.300	0.300
定期預金(1,000万円以上、1年)	0.291	0.292	0.398	0.399	0.398	0.398	0.399

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。07/6月の定期預金は直近週の値。

# 貸出金利

## (1) 貸出金利

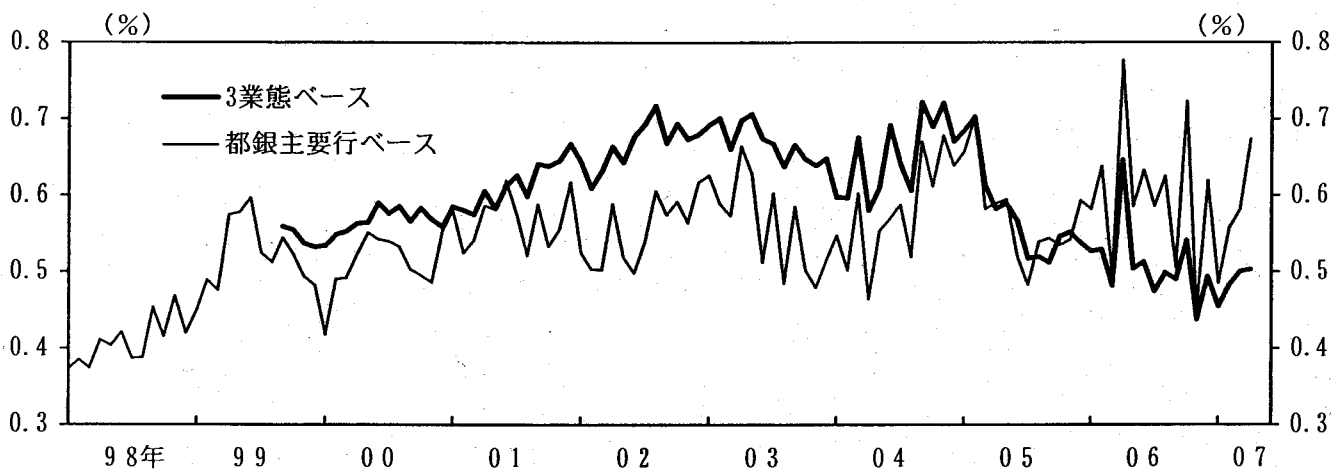


(注) 短期プライムレートは月末時点。

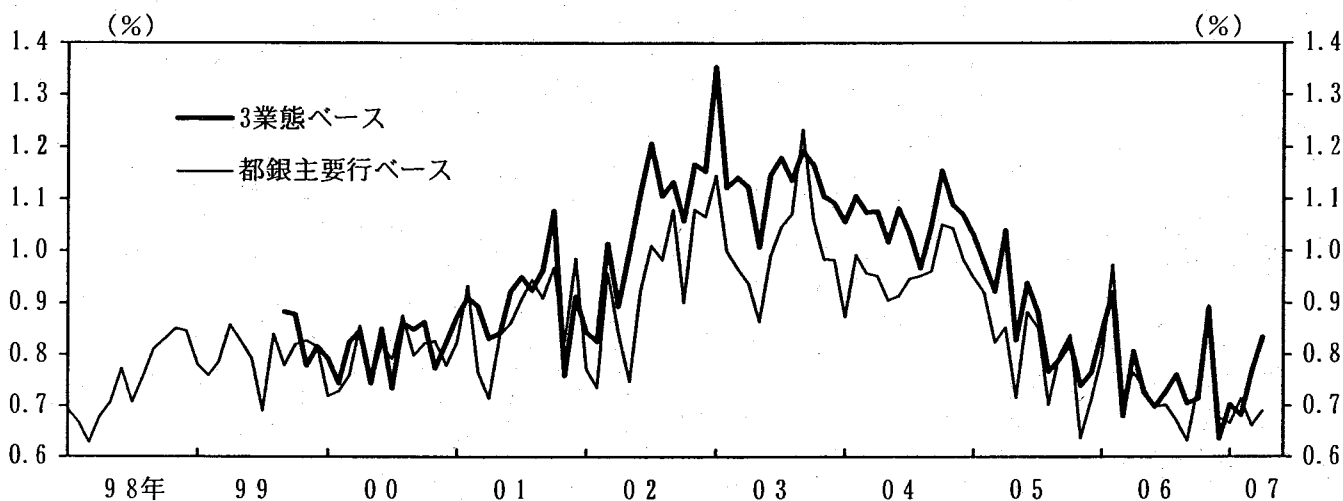
## (2) スプレッド貸出のスペード

対外非公表

### <短期>



### <長期>



(図表6)

## 企業金融関連指標

## ＜資金需要関連＞

— 兆円、%ポイント

		05/ 7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	07/ 1~3	4~6
企業の資金過不足額（－：不足）		-1.2	1.2	-3.0	-4.8	-9.3	-9.8	-12.5	—
企業の資金過不足額②（－：不足）		13.8	16.7	13.1	14.0	9.7	12.4	9.7	—
資金需要D I (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		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〕	7	13	7	15	14	7	6	—
中小企業向け		9	13	18	4	12	9	5	—
個人向け		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/ 4~6	7~9	10~12	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6
全国短観（全産業）	「楽である」 -「苦しい」	8	7	8	6	8			
大企業		22	21	21	21	22			
中小企業		0	-2	-1	-2	0			
中小企業金融公庫	「余裕」-「窮屈」	0.4	-0.1	0.9	0.7	-0.3	-0.1	-0.2	-0.5
商工中金	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-0.3	-2.3	-1.6	-2.0	-0.9	0.1	-1.5	-1.4
国民生活金融公庫	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-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＞

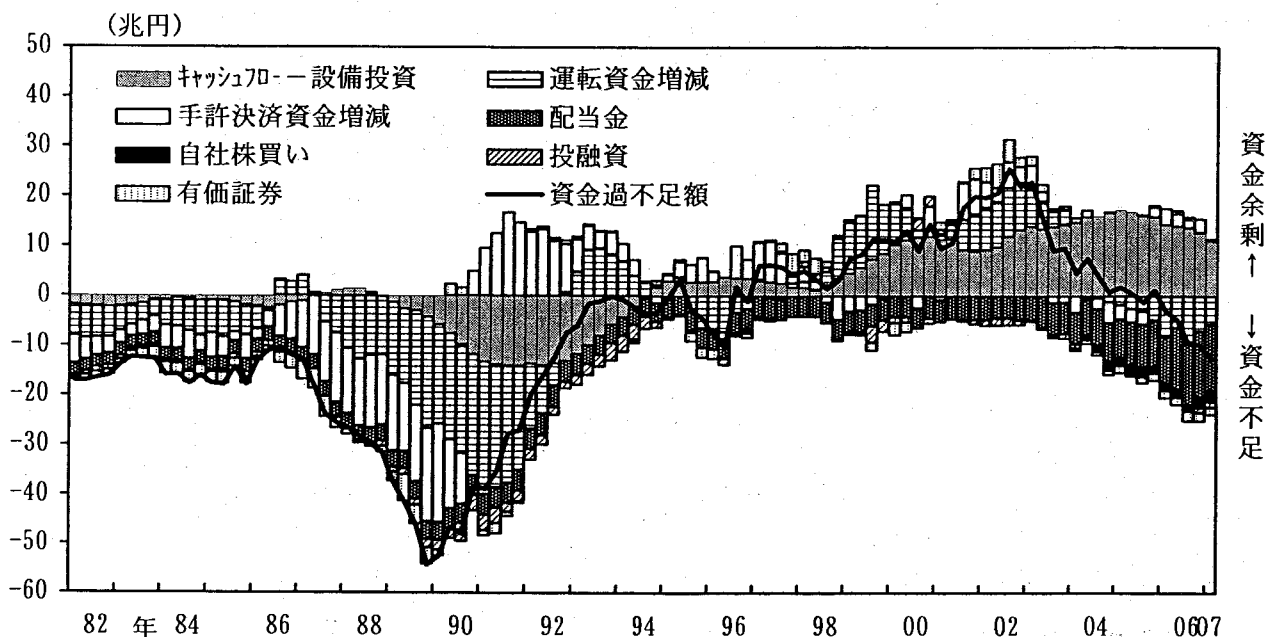
— %ポイント

		06/ 4~6	7~9	10~12	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6
貸出態度判断D. I.									
全国短観（全産業）	「緩い」-「厳しい」	16	14	15	15	15			
大企業		25	24	25	24	24			
中小企業		11	9	10	9	9			
中小企業金融公庫	「緩和」-「厳しい」	46.1	47.3	46.2	47.9	45.8	45.7	44.4	47.2
国民生活金融公庫	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-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	8	5	5	—			
中小企業向け		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。

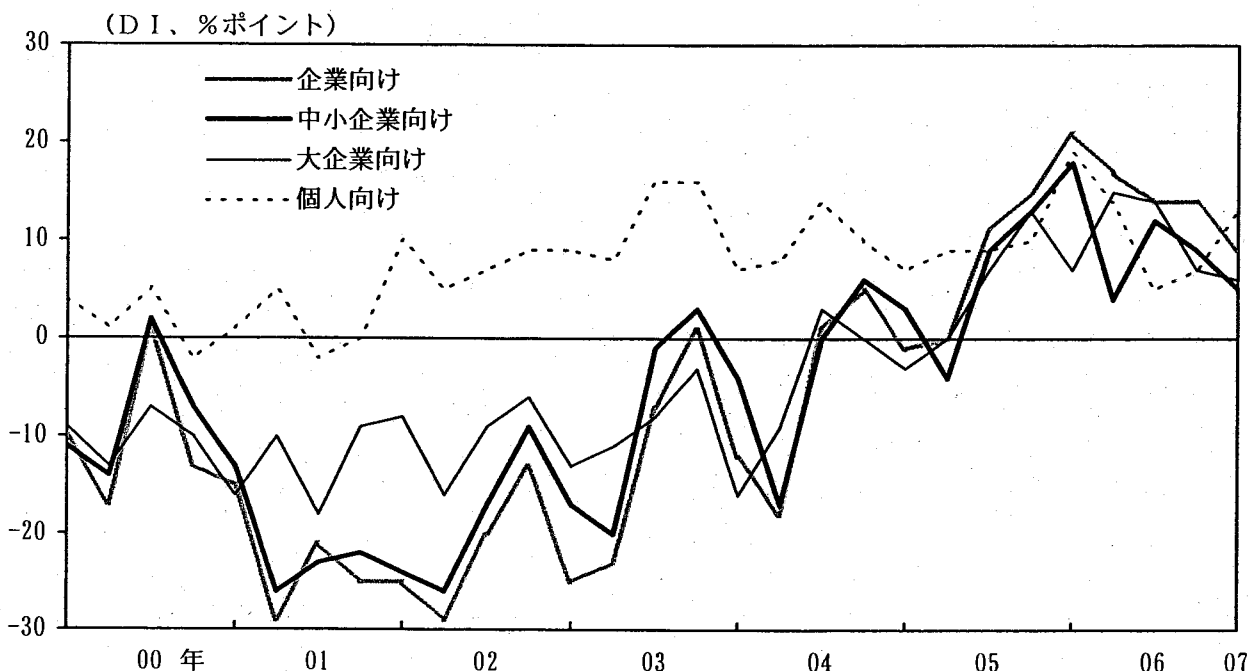
# 資金需要

## (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。06/10-12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)

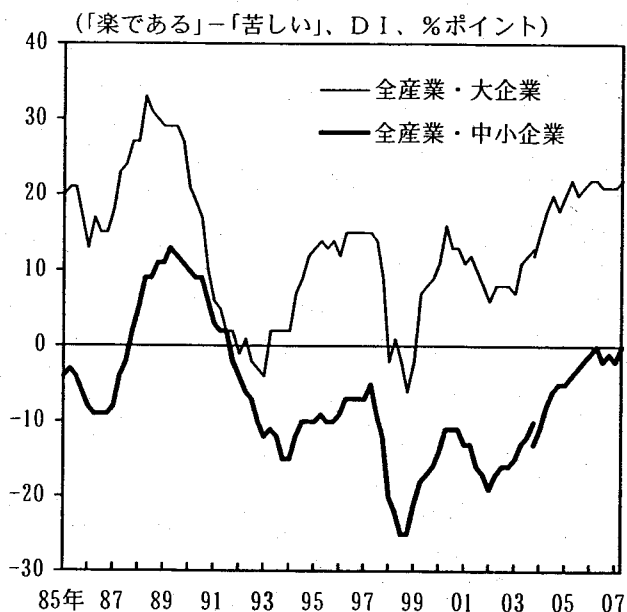


(注) 「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

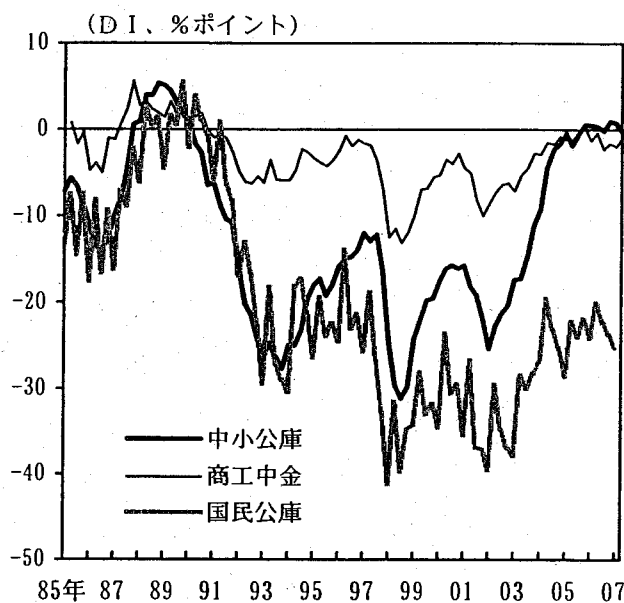
## 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

### (1) 企業の資金繰り

<短観>



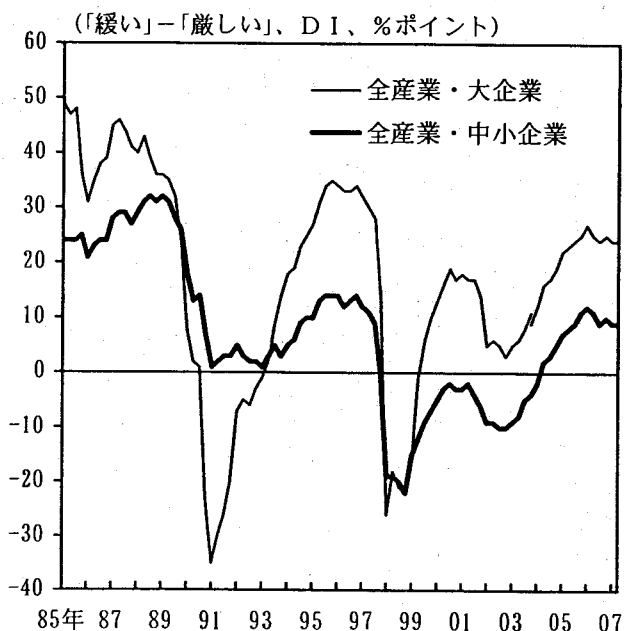
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



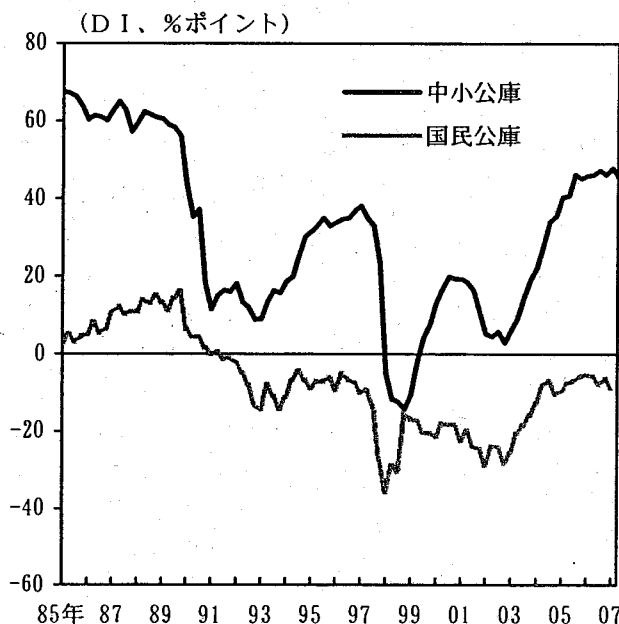
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。  
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。  
4. 商工中金の計数は四半期平均値。

### (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



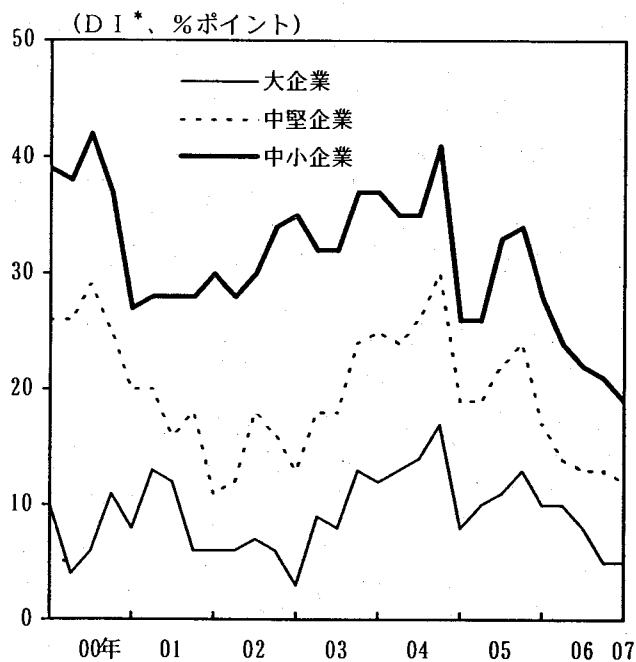
<中小公庫・国民公庫>



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

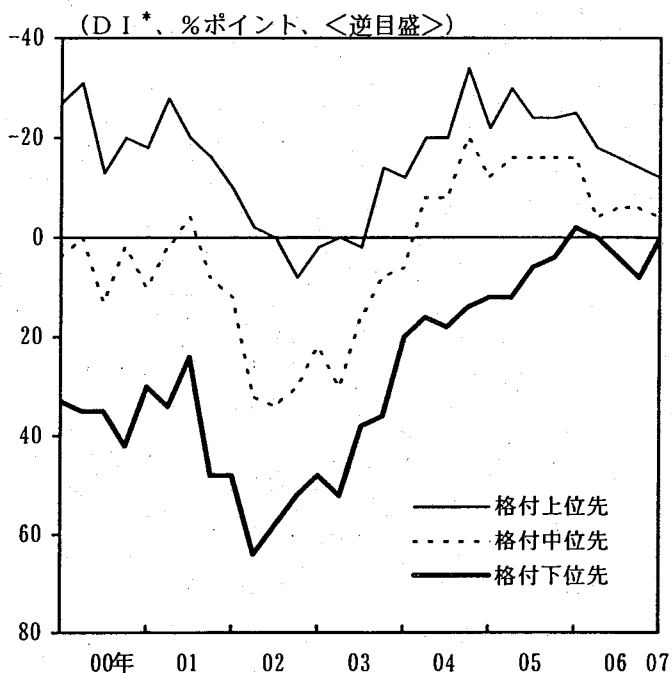
# 金融機関の貸出運営スタンス

## (1) 貸出運営スタンス



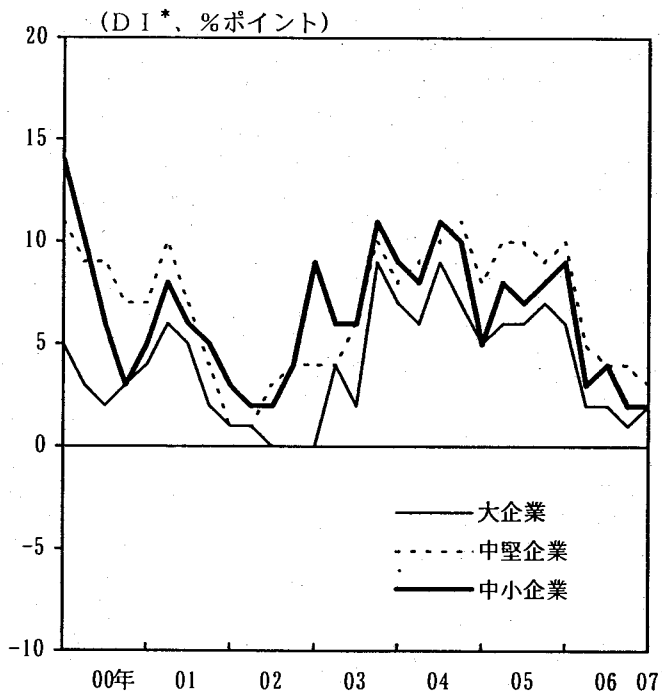
\* 「積極化」 + 0.5 × 「やや積極化」 - 0.5 × 「やや慎重化」 - 「慎重化」。

## (2) 利鞘設定



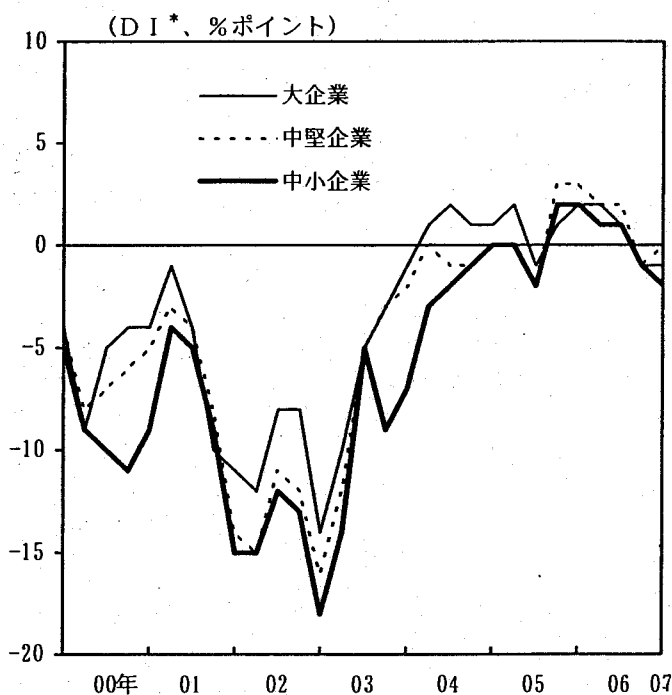
\* 「拡大」 - 「縮小」。

## (3) 信用枠



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

## (4) 信用リスク評価



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

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。

(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/ 7～9月	10～12	07/ 1～3	4～6	07/4月	5	6
社債計	3,924	4,038	4,763	6,800	4,950	8,250	7,200
うちBBB格 (シェア)	557 (14.2)	720 (17.8)	735 (15.4)	953 (14.0)	330 (6.7)	900 (10.9)	1,630 (22.6)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

## ＜CP・社債の発行残高＞

— 未残前年比%

	06/ 7～9月	10～12	07/ 1～3	4～6	07/4月	5	6
CP・社債合計	-1.6	-3.3	0.2	—	0.0	1.5	—
CP	-16.6	-19.1	-0.5	—	-1.1	4.5	—
社債	1.8	0.6	0.3	—	0.2	1.0	—

(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. 社債の直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

## ＜CP・社債の発行コスト＞

— %

	06/ 7～9月	10～12	07/ 1～3	4～6	07/4月	5	6
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)	0.45	0.48	0.64	0.64	0.62	0.62	0.69
スプレッド							
A-1+格	+0.01	-0.02	+0.01	+0.02	+0.02	+0.03	+0.01
A-1格	+0.06	+0.03	+0.07	+0.05	+0.04	+0.05	+0.05
A-2格	+0.18	+0.16	+0.22	+0.23	+0.22	+0.24	+0.23
社債発行レート(AA格)	1.87	1.64	1.82	1.81	1.71	1.79	1.92
スプレッド							
AAA格	+0.20	+0.17	+0.13	+0.12	+0.12	+0.13	+0.12
AA格	+0.25	+0.21	+0.24	+0.18	+0.14	+0.22	+0.18
A格	+0.39	+0.36	+0.32	+0.30	+0.37	+0.27	+0.26

(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＞

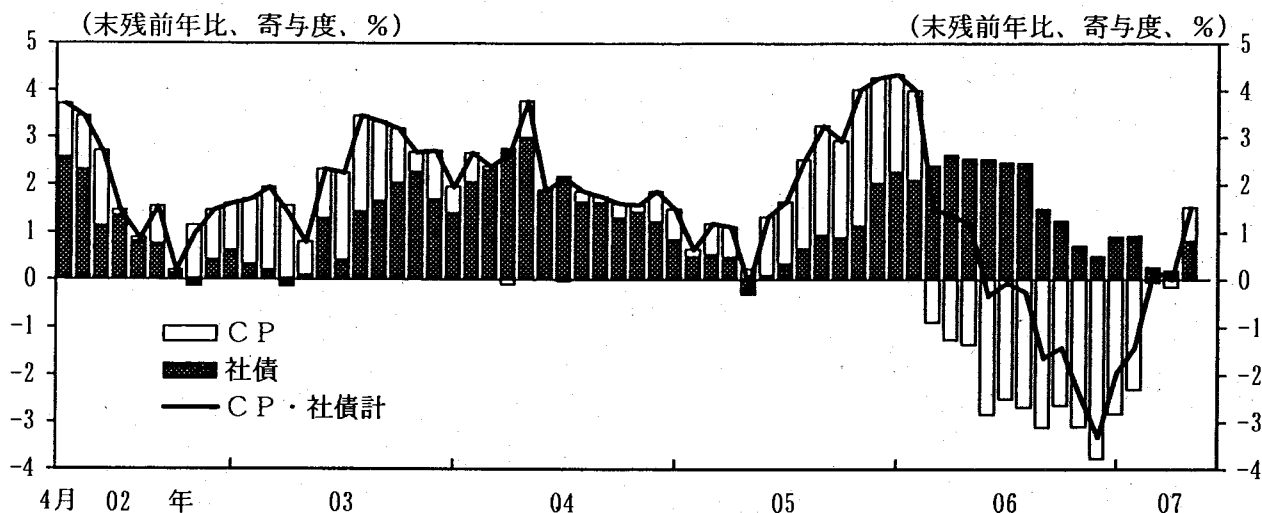
— 1ヶ月当り、億円

	06/ 7～9月	10～12	07/ 1～3	4～6	07/4月	5	6
転換社債発行額	1,073	2,591	732	485	587	563	305
株式調達額	2,094	2,609	1,480	964	484	604	1,805

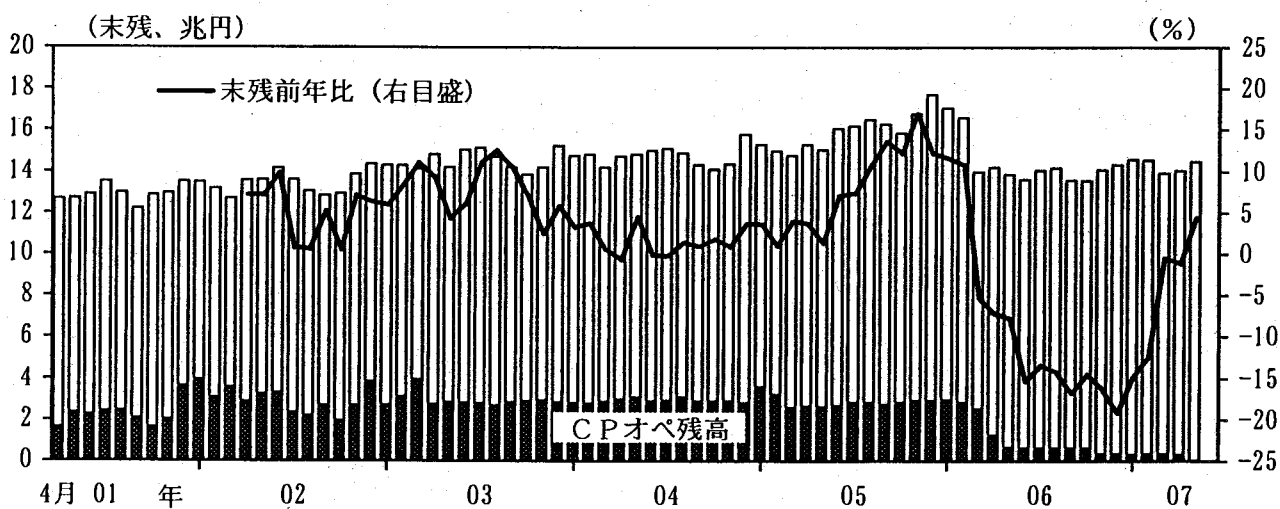
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の07/6月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

# CP・社債発行残高

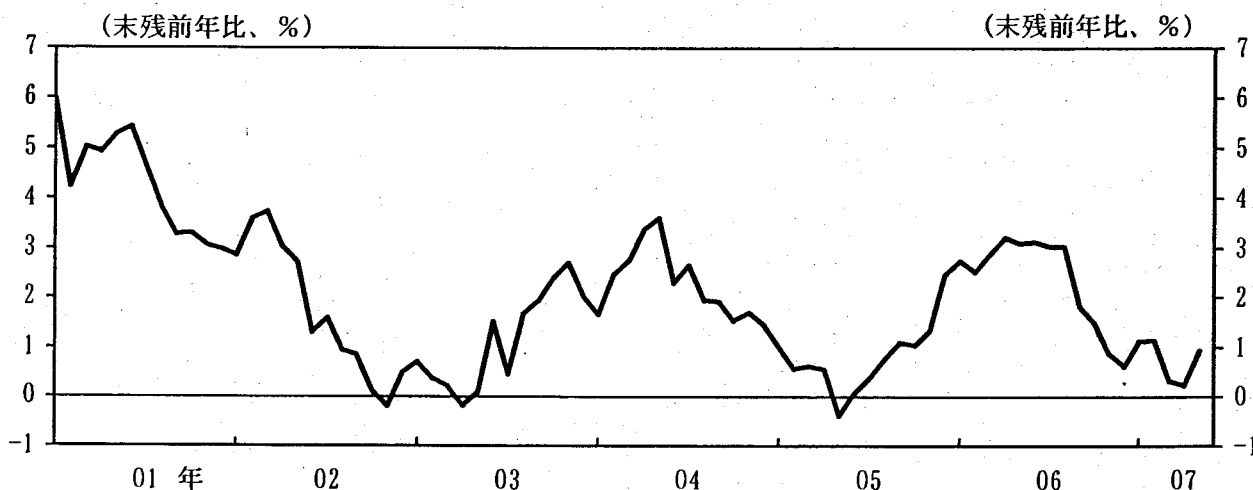
## (1) CP・社債発行残高



## (2) CP発行残高



## (3) 社債発行残高

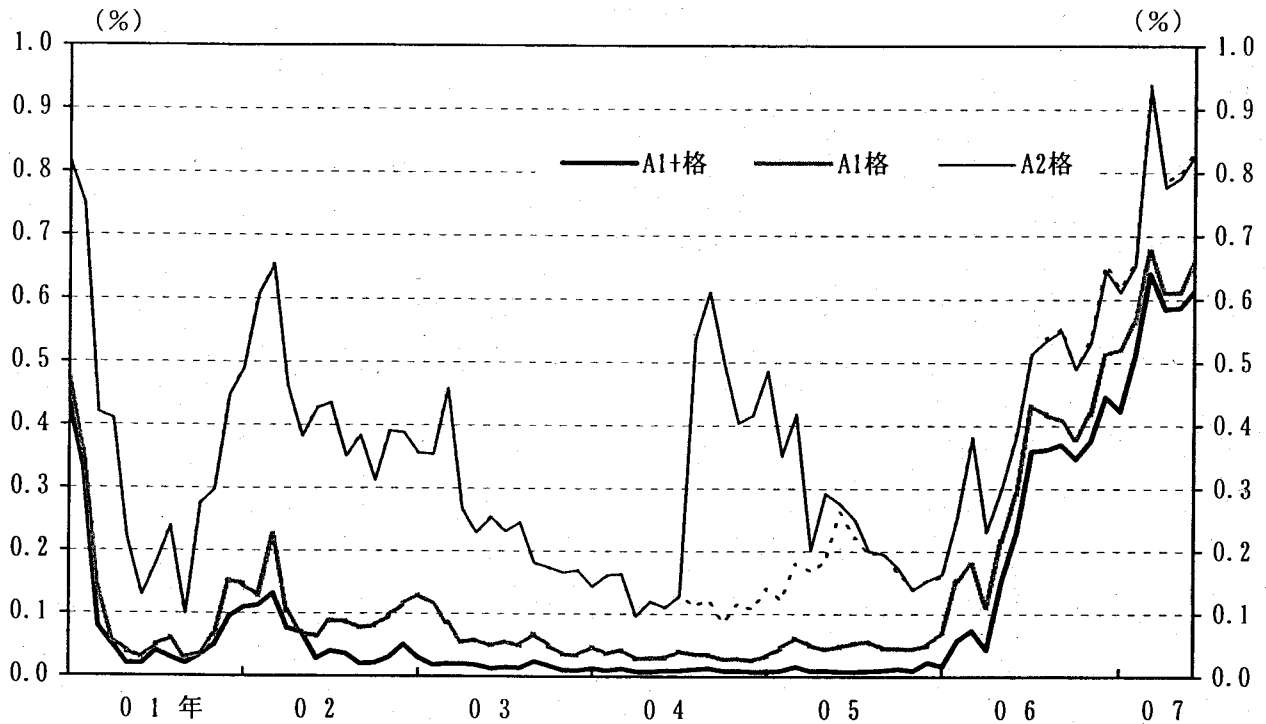


- (注) 1. CPIは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。  
2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

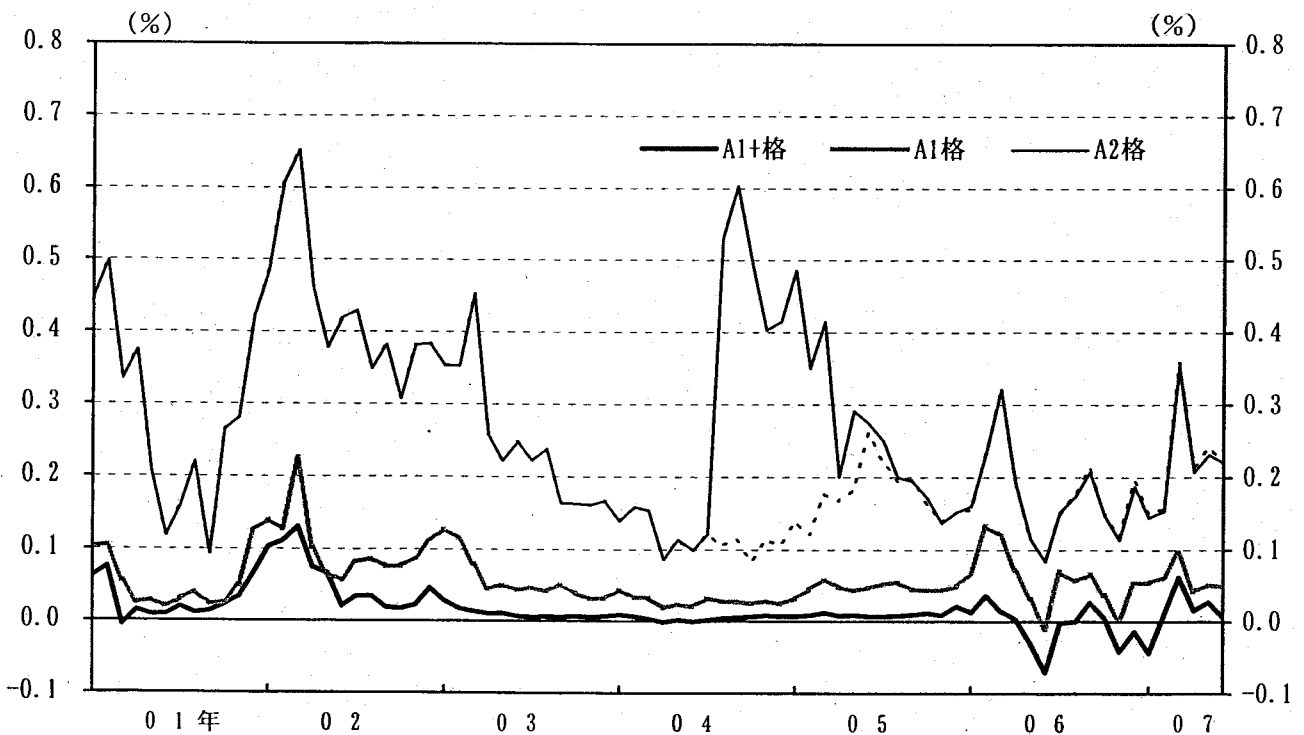


## C P 発行環境

## (1) C P 発行金利



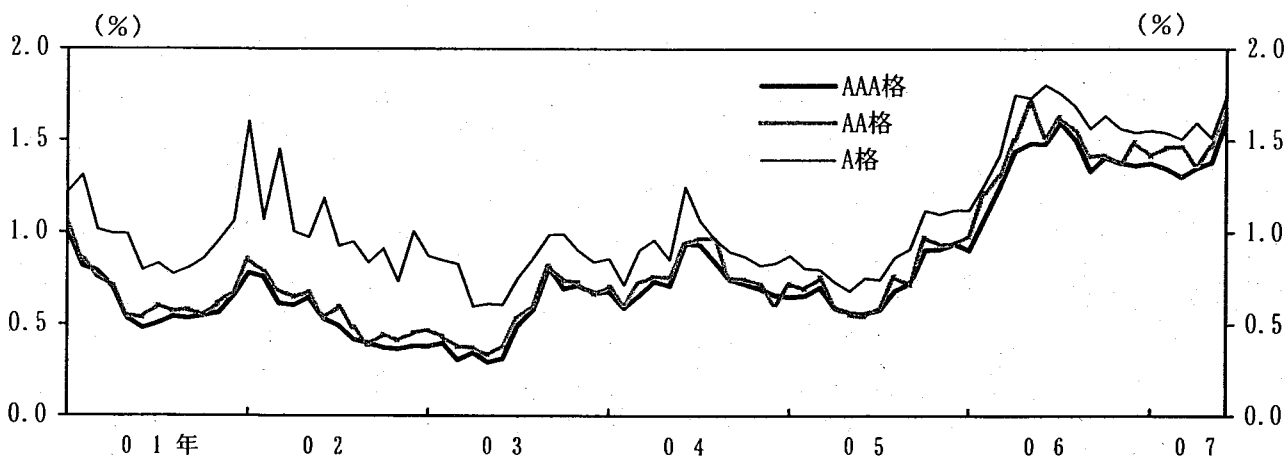
## (2) C P 発行スプレッド



- (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。

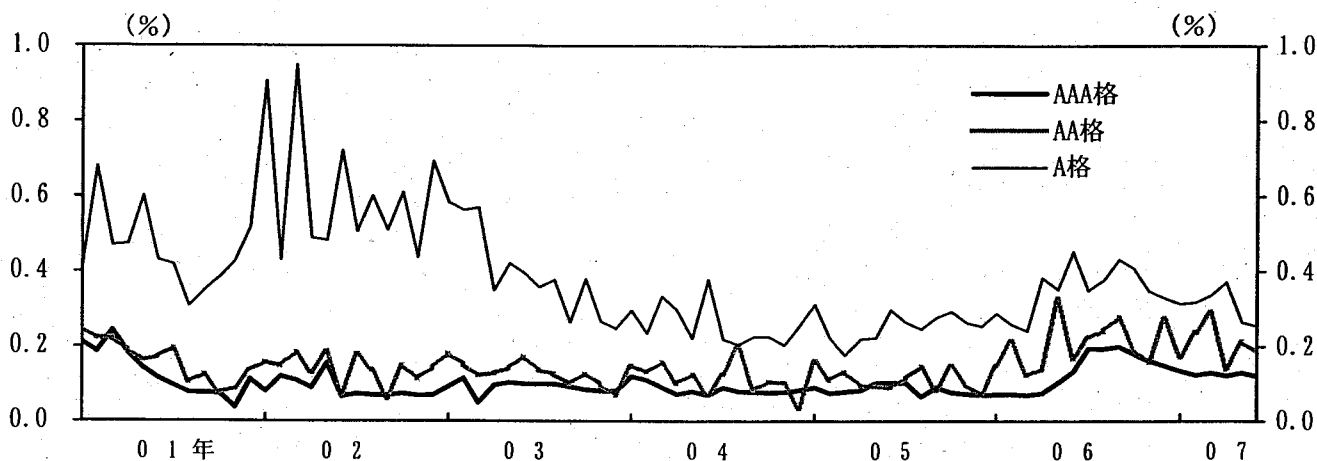
# 社債発行環境

## (1) 社債発行金利



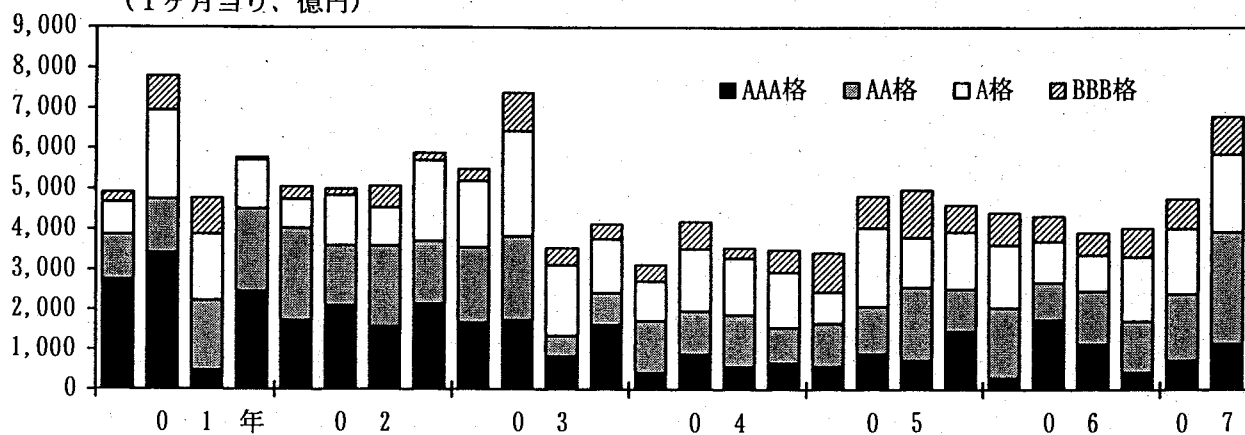
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

## (2) 社債発行スプレッド



## (3) 社債発行額

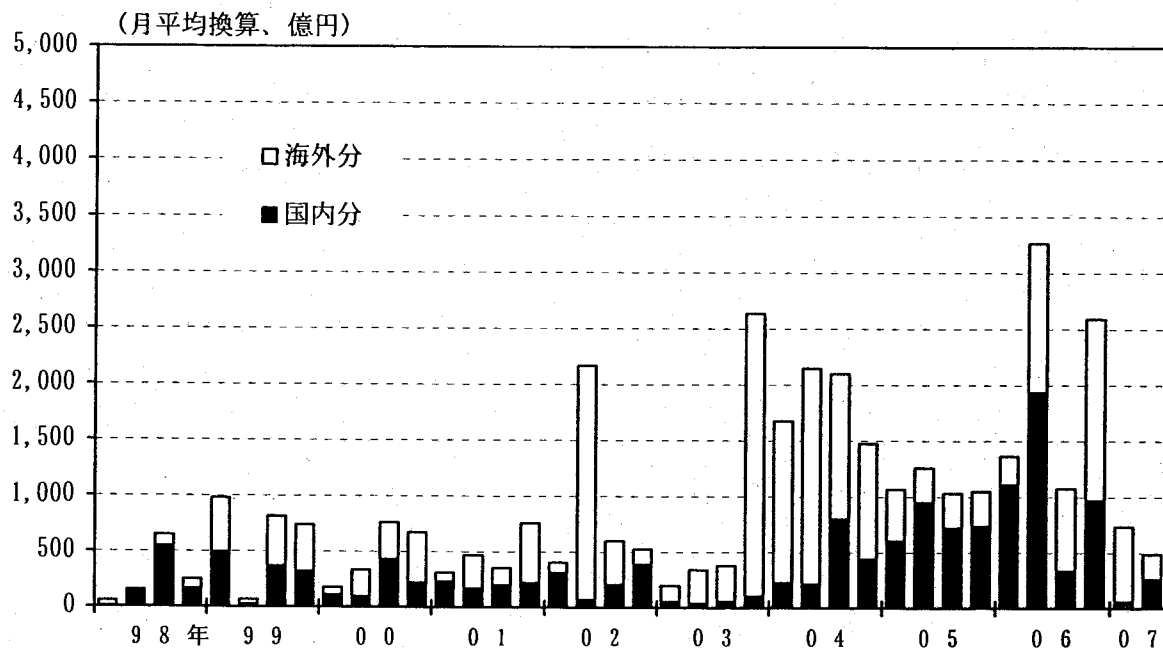
(1ヶ月当り、億円)



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

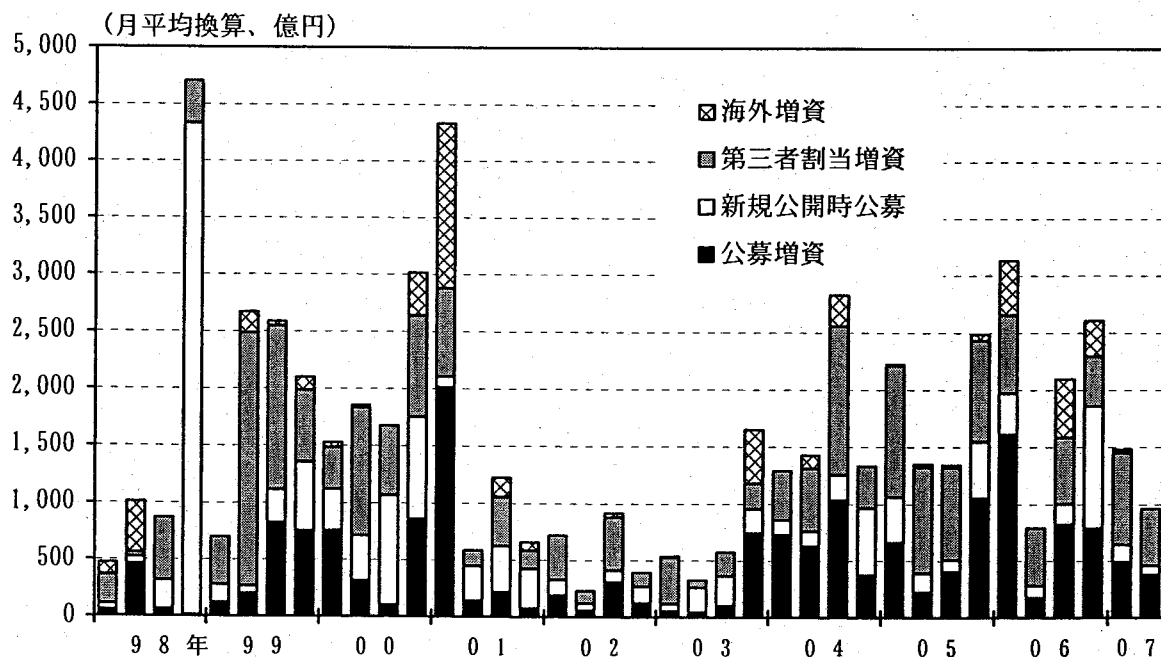
## エクイティファイナンス

### (1) 転換社債発行額



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

### (2) 株式調達額



- (注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる (但し、海外増資は日本証券業協会)。07/6月は国内発行分のみの値を使用。  
2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの (10月、約1.2兆円)。  
3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの (2月、合計約1.0兆円)。

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6	2006年 平残
マネタリーベース	-13.3	-21.2	-20.5	-7.6	-12.2	-5.7	-4.1	96
(平残、兆円)		(88.0)	(88.8)	(89.1)	(90.9)	(88.8)	(87.6)	—
日本銀行券発行高	1.0	0.8	1.1	1.4	1.3	1.1	1.7	74
貨幣流通高	0.5	0.7	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	4
日銀当座預金	-47.4	-73.5	-73.1	-46.8	-55.2	-41.4	-37.2	17
(参考)金融機関保有現金	-6.5	-3.1	-1.2	—	-0.8	-0.8	—	8

## &lt;マネーサプライ&gt;

— 平残前年比、&lt; &gt;は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6	2006年 平残
M2+CD	1.1	0.7	1.0	—	1.1	1.4	—	712
	—	—	—	—	< 1.6 >	< 1.7 >	—	—
M1	3.1	0.3	-0.1	—	-0.8	-0.5	—	388
現金通貨	1.9	1.2	1.3	—	1.5	1.3	—	71
預金通貨	3.4	0.1	-0.4	—	-1.3	-0.9	—	316
準通貨	-1.2	1.0	2.4	—	3.7	4.1	—	303
CD	-1.0	3.4	2.8	—	-0.6	-0.6	—	21
広義流動性	2.4	3.0	3.5	—	3.5	3.1	—	1,434

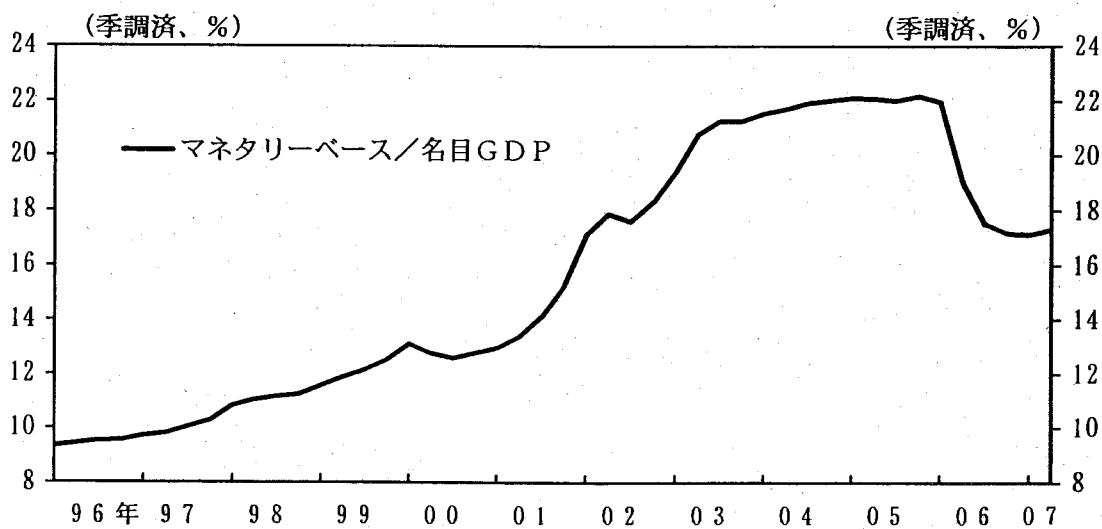
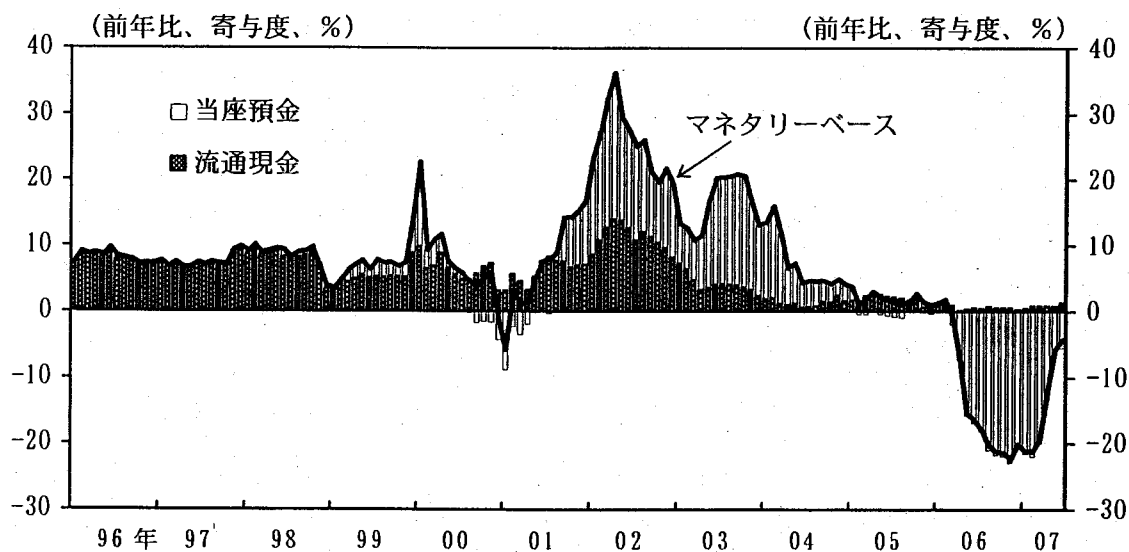
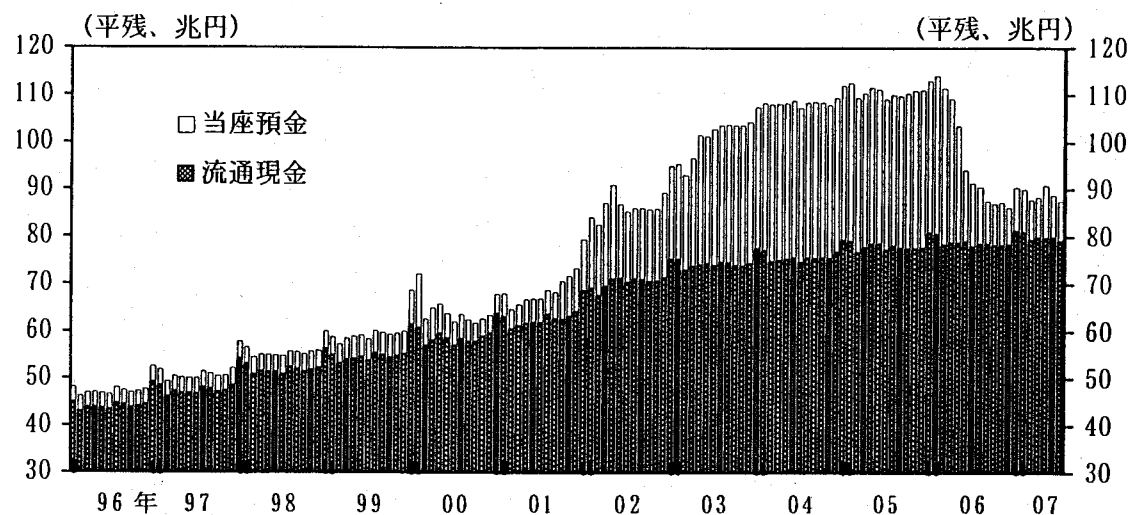
## &lt;主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）&gt;

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6	2006年 平残
郵便貯金	-6.1	-6.2	-6.2	—	-6.1	-6.1	—	203
金銭信託	43.1	54.0	43.0	—	11.1	7.5	—	151
その他預貯金	1.4	1.2	1.4	—	1.6	1.8	—	114
国債・FB・債券現先	-8.5	-10.5	-5.1	—	16.6	12.4	—	145
投資信託	12.9	18.9	24.9	—	25.5	26.7	—	37
株式投信	( 28.1 )	( 30.8 )	( 28.3 )	—	( 28.1 )	( 27.9 )	—	46
公社債投信	( -3.0 )	( -8.3 )	( 0.8 )	—	( 0.6 )	( 6.3 )	—	13
金融債	-13.2	-16.0	-17.2	—	-17.1	-15.1	—	10
外債	10.5	10.2	10.5	—	9.9	11.1	—	54

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

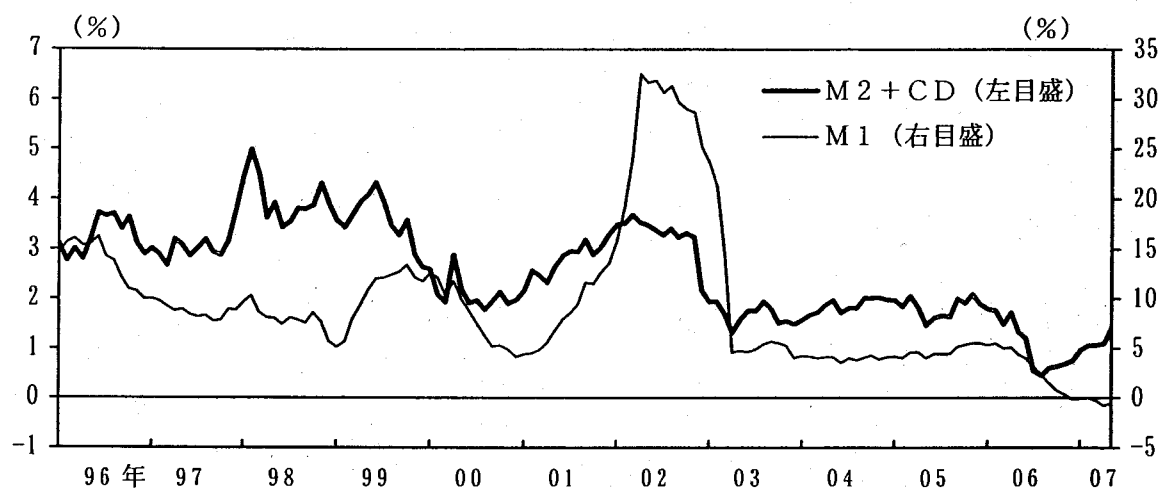
# マネタリーベース



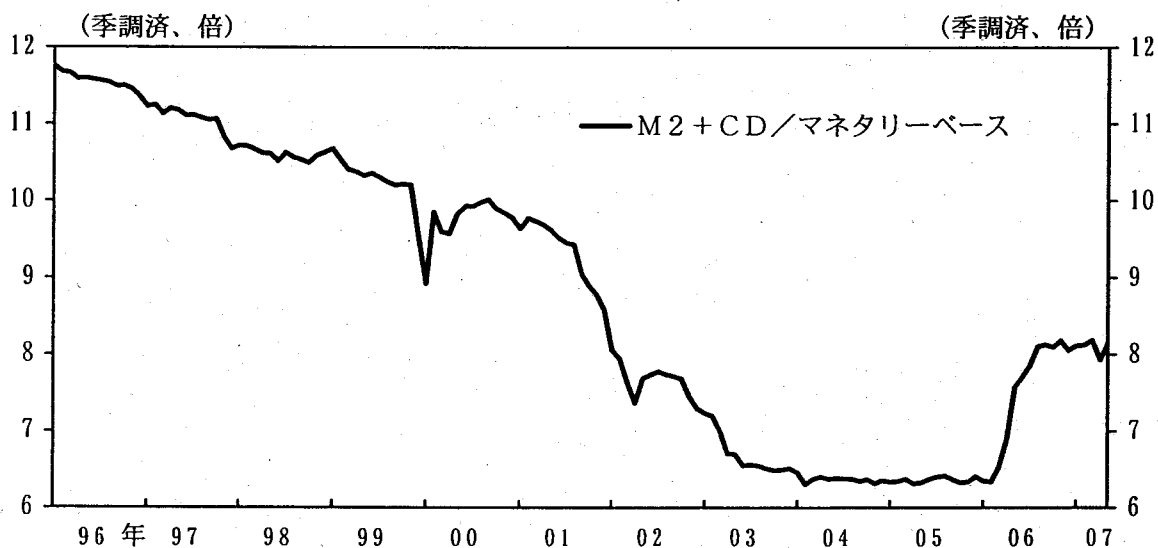
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金。  
2. 07/2Qの名目GDPは、07/1Qから横這いと仮定。

## マネーサプライ (M1、M2+CD)

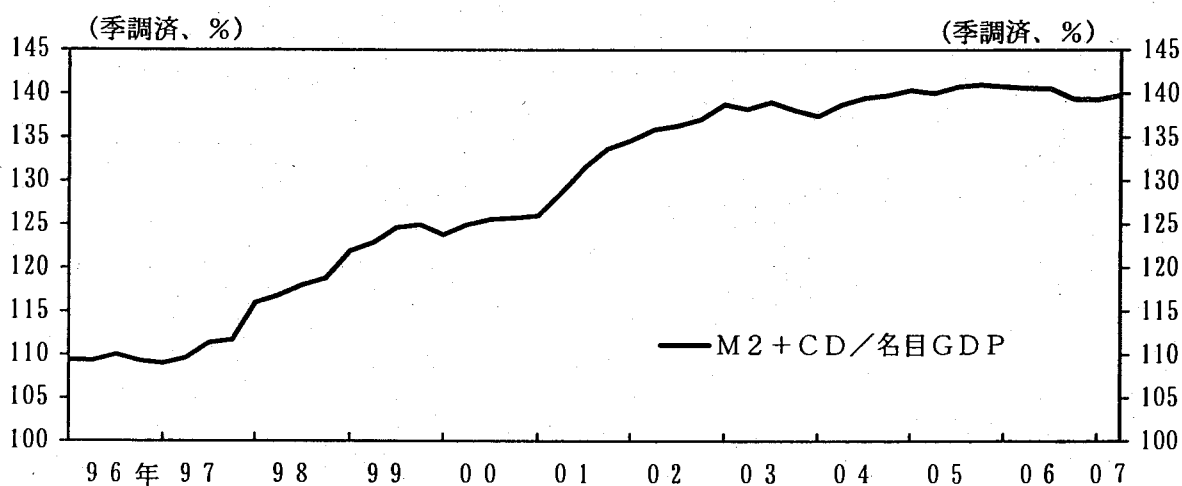
## (1) 前年比



## (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)

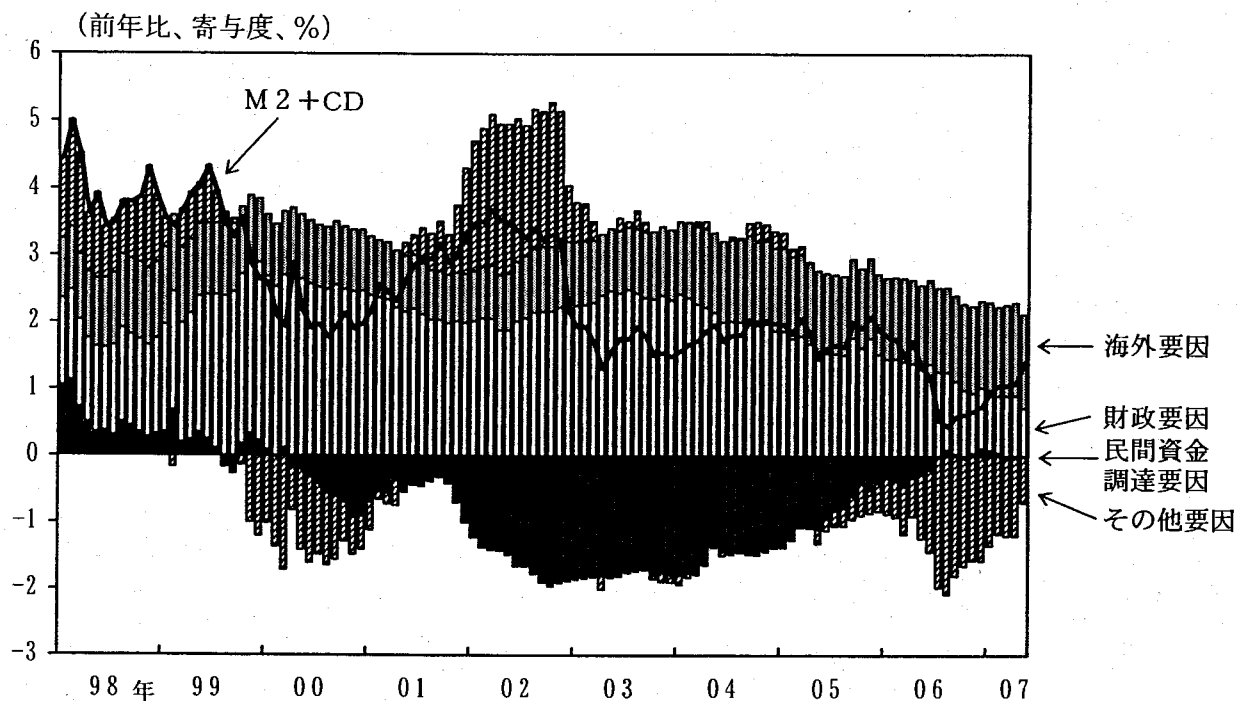


(注) 07/2Qのマネーサプライは4~5月の平均値、名目GDPは07/1Qから横這いと仮定。

### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

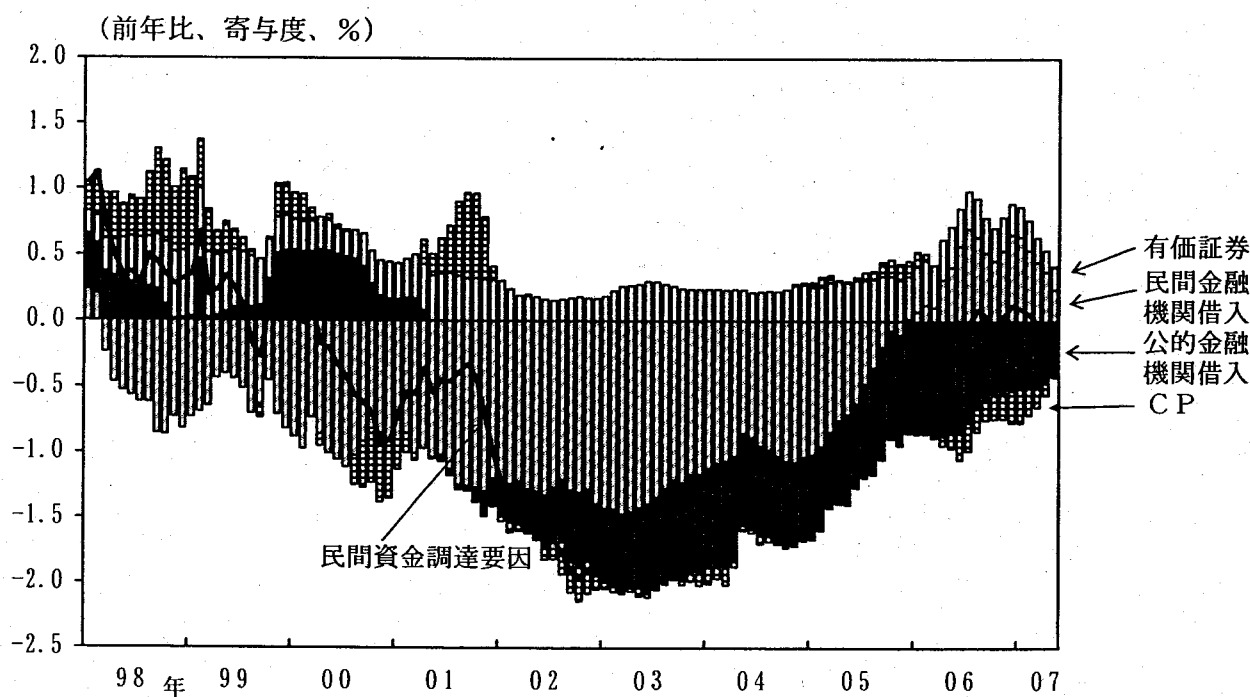
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

#### (2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

## 企業倒産関連指標

## 〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、( )内は前年比、%

	2006年	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	07/3月	4	5
倒産件数	1,104 (1.9)	1,083 (2.8)	1,122 (-2.0)	1,147 (2.7)	1,247 (-0.6)	1,121 (3.1)	1,310 (21.0)
〈季調値〉	—	1,101	1,108	1,143	1,132	1,122	1,307
負債総額	4,584 (-17.9)	3,368 (-27.5)	5,213 (-14.0)	4,506 (-3.9)	4,887 (-4.8)	6,163 (44.4)	3,686 (-48.3)
1件あたり負債額	4.2	3.1	4.6	3.9	3.9	5.5	2.8

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2006年	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	07/3月	4	5
1億円以上	20 [1.8]	16 [1.4]	22 [2.0]	23 [2.0]	22 [1.8]	25 [2.2]	25 [1.9]
1千万円~1億円未満	544 [49.3]	537 [49.6]	564 [50.2]	570 [49.7]	608 [48.8]	553 [49.3]	644 [49.2]
1千万円未満	339 [30.7]	332 [30.6]	351 [31.3]	361 [31.5]	410 [32.9]	362 [32.3]	417 [31.8]
個人企業	201 [18.2]	199 [18.3]	185 [16.5]	192 [16.7]	207 [16.6]	181 [16.1]	224 [17.1]

## 〈業種別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

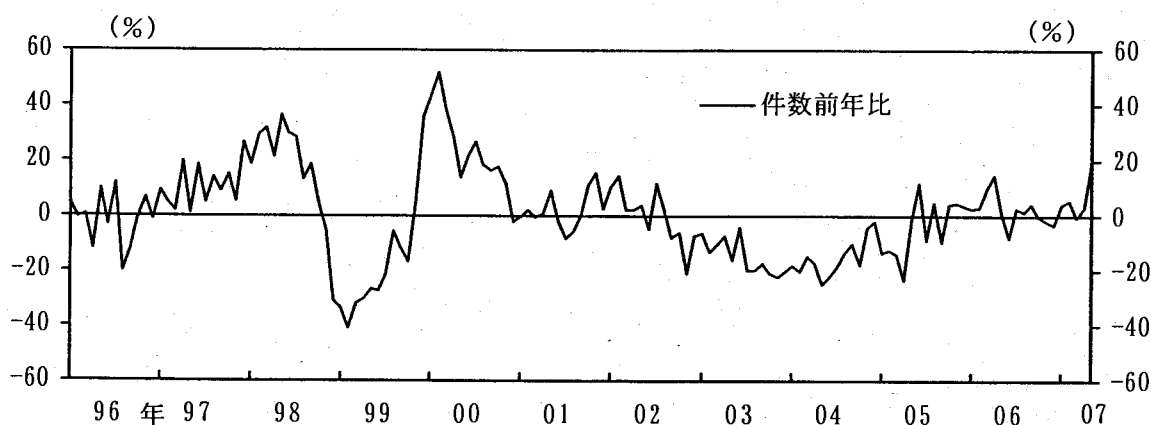
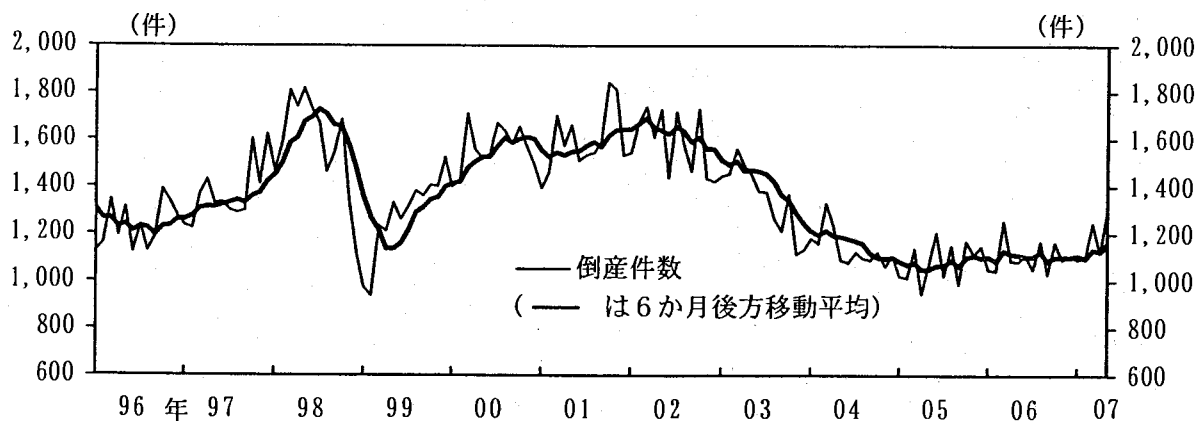
	2006年	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	07/3月	4	5
建設業	321 [29.1]	335 [31.0]	308 [27.4]	308 [26.9]	346 [27.7]	293 [26.1]	368 [28.1]
製造業	155 [14.0]	144 [13.3]	160 [14.2]	163 [14.2]	195 [15.6]	163 [14.5]	209 [16.0]
卸売・小売業	305 [27.7]	304 [28.1]	317 [28.3]	332 [29.0]	342 [27.4]	298 [26.6]	330 [25.2]
金融・保険・不動産業	45 [4.0]	41 [3.8]	41 [3.6]	42 [3.7]	47 [3.8]	41 [3.7]	49 [3.7]
運輸業	35 [3.2]	27 [2.5]	34 [3.1]	37 [3.2]	44 [3.5]	36 [3.2]	56 [4.3]
サービス業	208 [18.9]	199 [18.4]	226 [20.1]	222 [19.3]	229 [18.4]	254 [22.7]	255 [19.5]

(注) 東京商工リサーチ調べ。

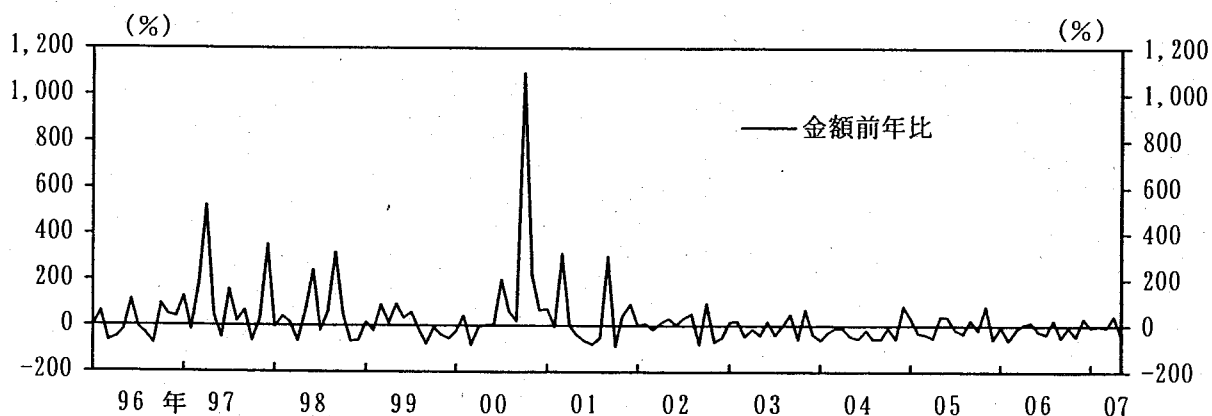
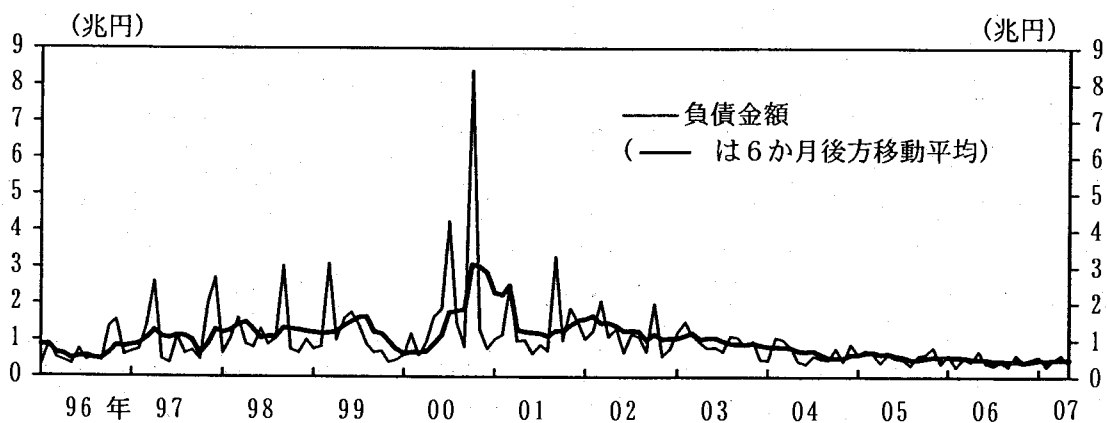


# 企業倒産

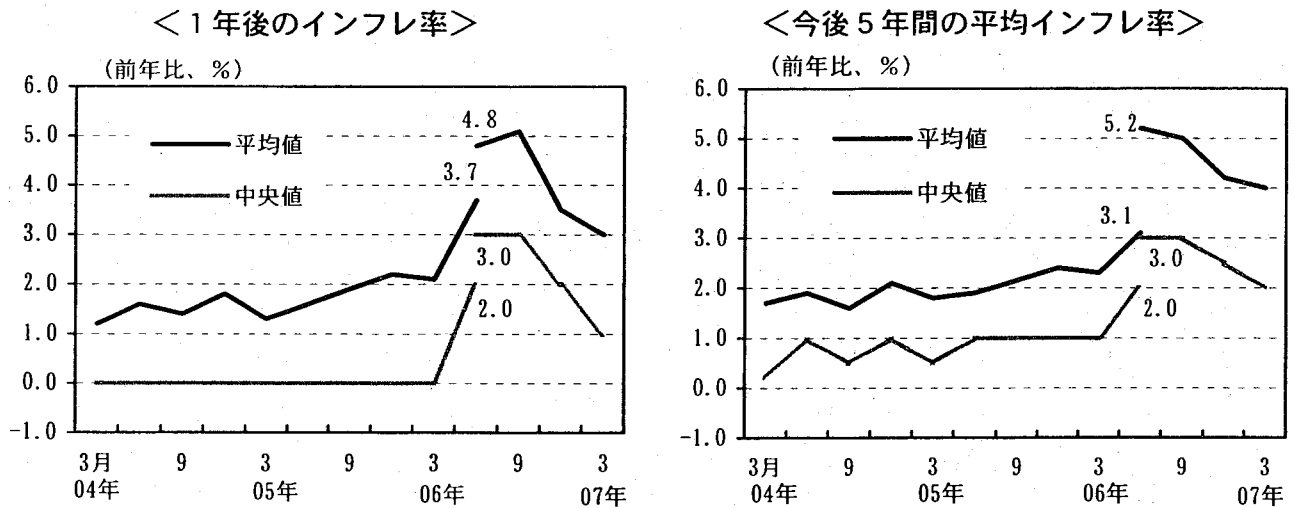
## (1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



## (2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)

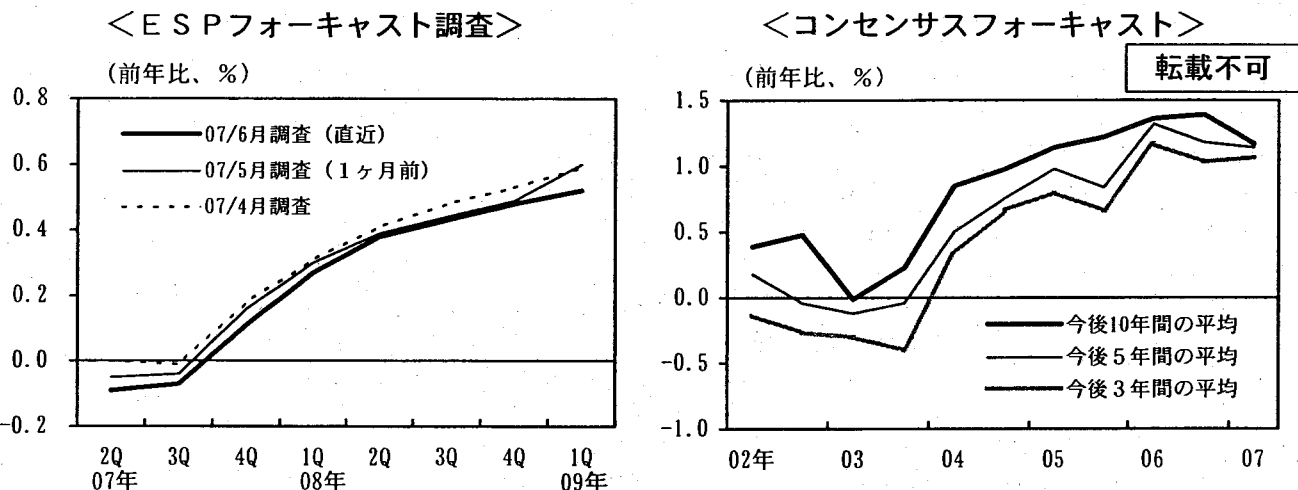


(1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)



(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。

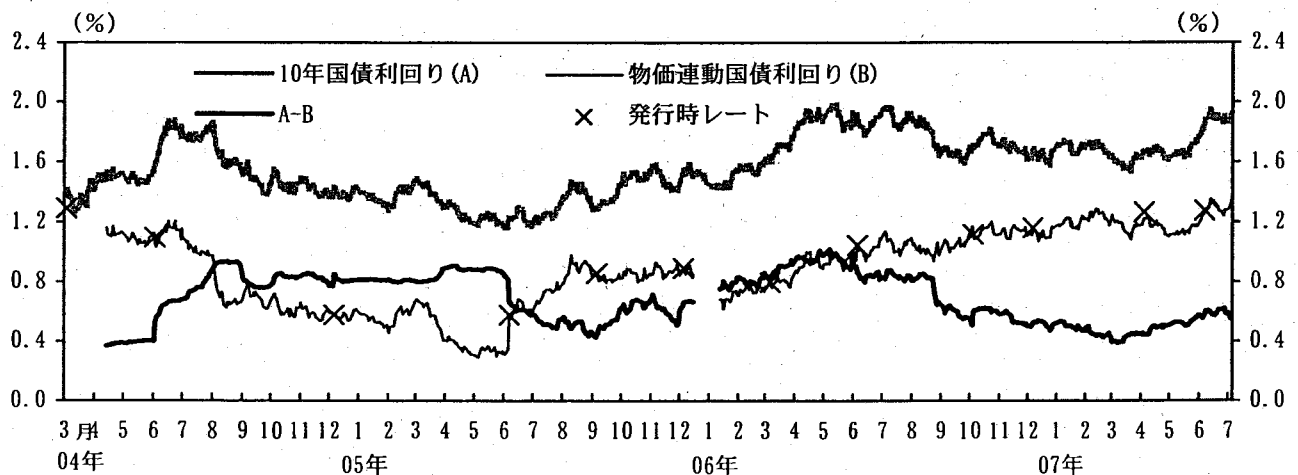
(2) エコノミストのCPI見通し



(注) 内外の調査機関・エコノミスト36先の予想の平均。

(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。

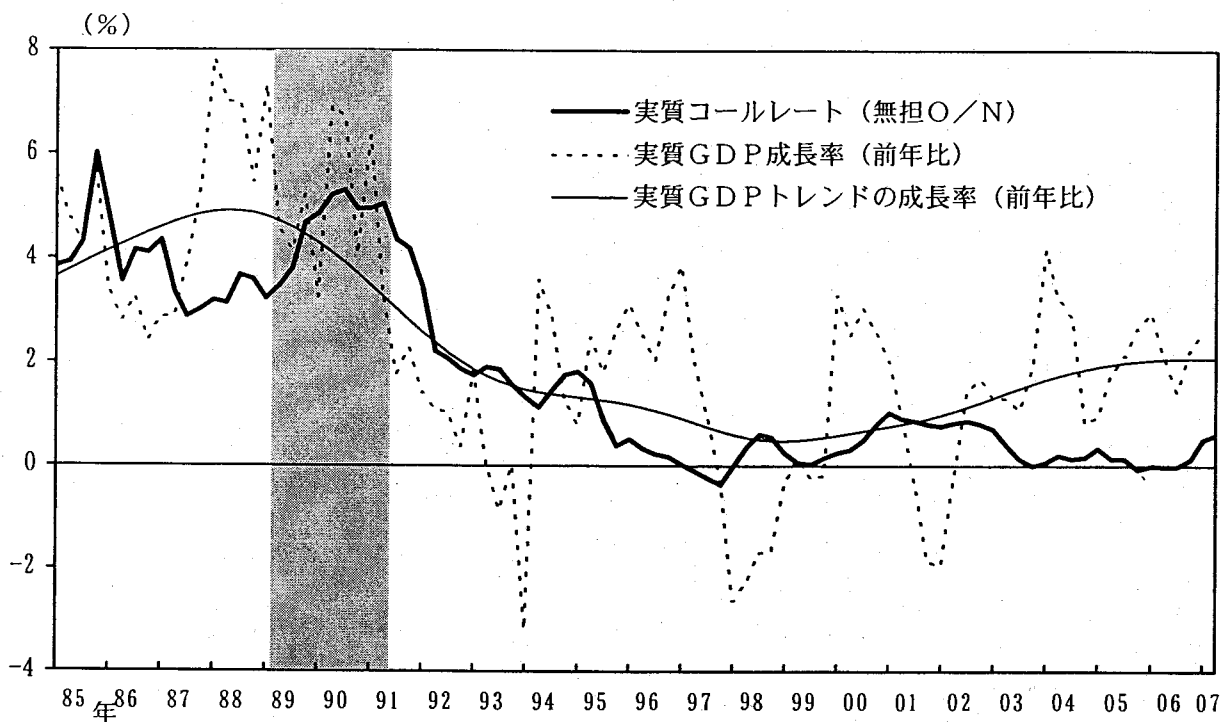
(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



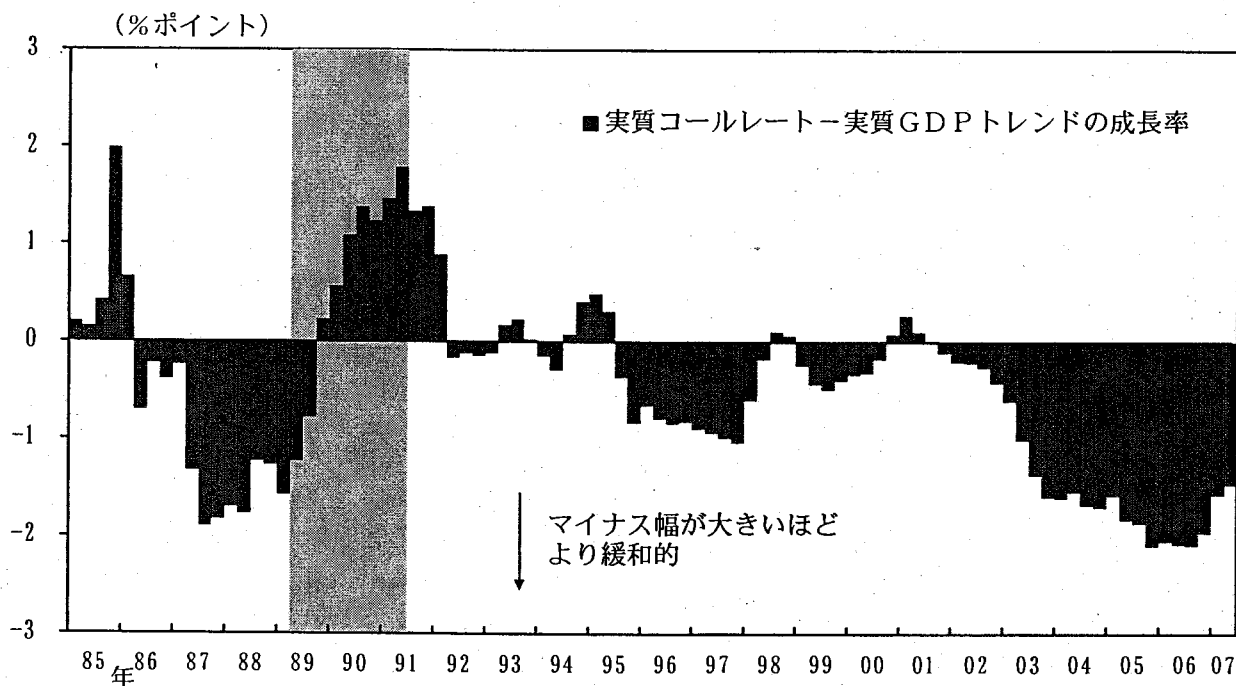
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。  
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。

# 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>

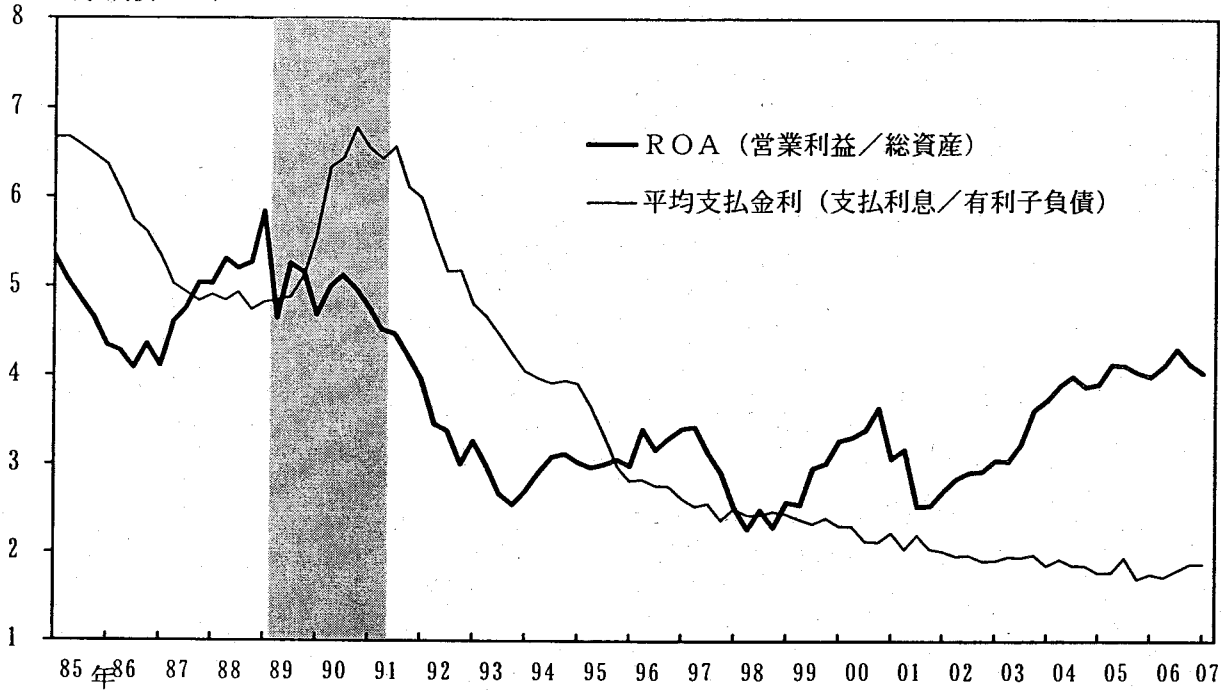


(注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。6月のCPI前年比は5月から横ばいと仮定して計算。  
2. 実質GDPトレンドの成長率はHPフィルターにより計算。2Qは1Qから横ばいと仮定して計算。  
3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

## 金利水準と実体経済（2）

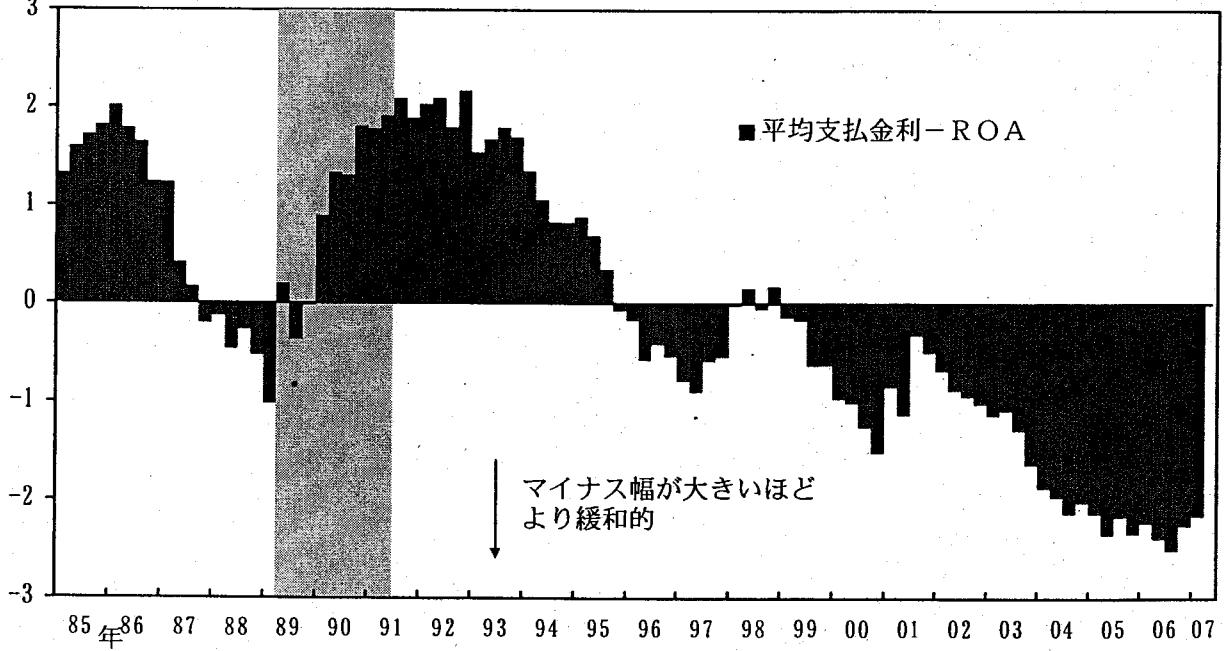
### （2）企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）

（季調済、％）



### <平均支払金利とROAの差>

（％ポイント）



（注）シャドー部分は、金融引締め時期（89/5月～91/6月）。

「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 2) 民間銀行貸出
- (図表 3) 民間銀行貸出の内訳
- (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 15) マネー関連指標
- (図表 18) M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

## 民間部門総資金調達

対外非公表

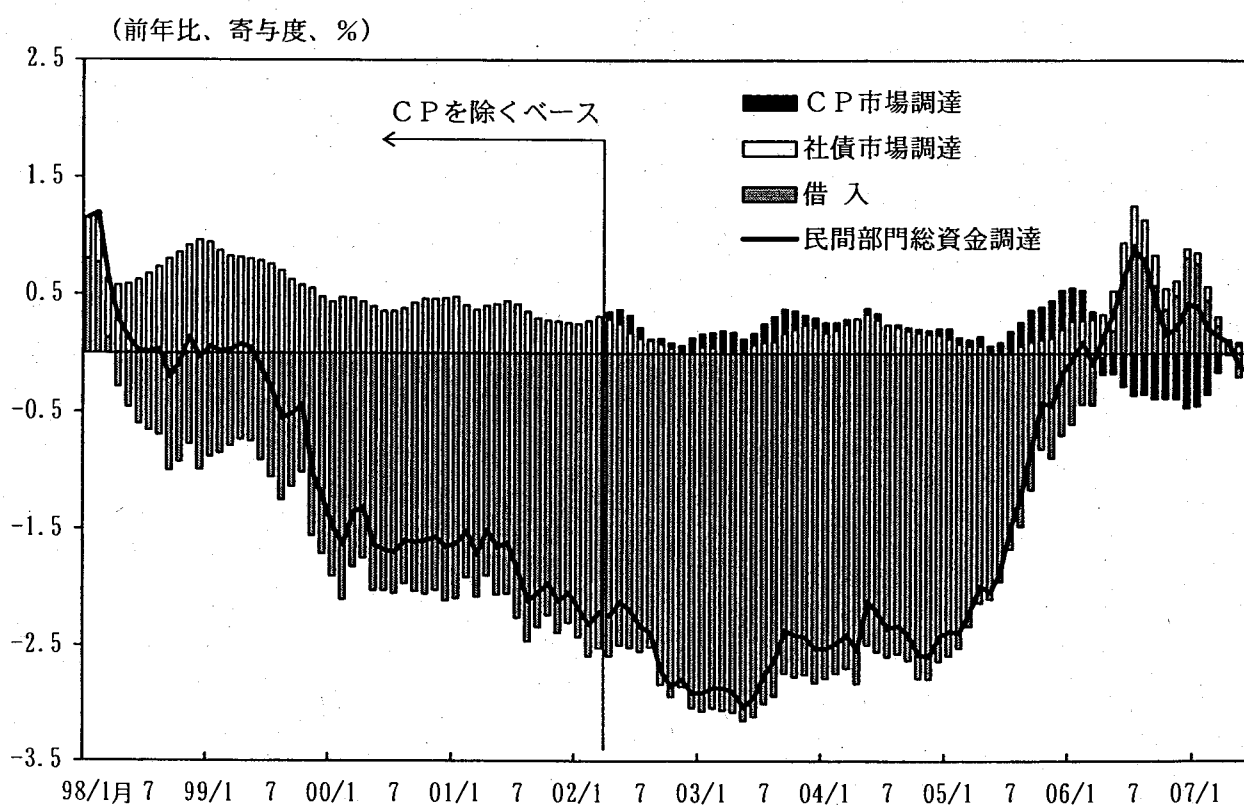
## (1) 民間部門総資金調達の内訳

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6	2006年 平残
民間部門総資金調達		0.3	0.3	0.2	-0.1	0.1	-0.1	-0.2	648
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.7	2.0	1.8	1.1	1.4	1.1	0.9	453
	生保	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	33
	政府系	-1.3	-1.2	-1.1	-1.0	-1.1	-1.0	-1.0	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	-0.9	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	47
	直接市場調達	0.1	-0.3	-0.2	0.1	0.0	0.1	0.3	86
	C P	-0.2	-0.4	-0.3	0.1	-0.0	0.0	0.2	15
	社債	0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	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、日証協、アイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。  
 6. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。

## (2) 民間部門総資金調達の推移



## 民間銀行貸出

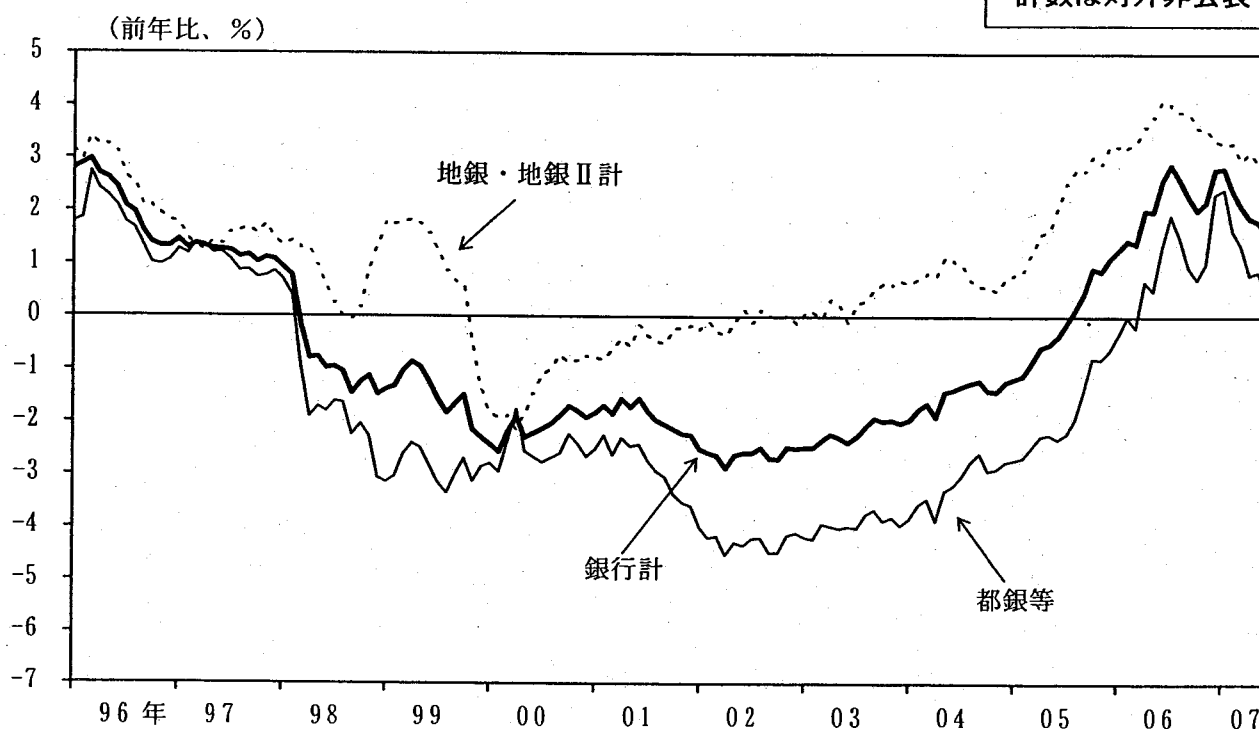
## (1) 銀行貸出残高

— 前年比% ; 残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6	2006年 平残
銀行計	2.1 [1.2]	2.3 [1.3]	2.4 [1.4]	1.8 [0.9]	1.9 [1.0]	1.8 [0.9]	1.6 [0.7]	385
都銀等	0.9	1.4	1.8	0.7	0.8	0.9	0.5	207
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	3.5	3.2	3.0	3.1	2.9	2.9	178
地銀	3.7	3.7	3.3	3.1	3.3	3.0	3.0	137
地銀Ⅱ	3.5	3.0	2.8	2.6	2.6	2.8	2.4	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である。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。  
 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)

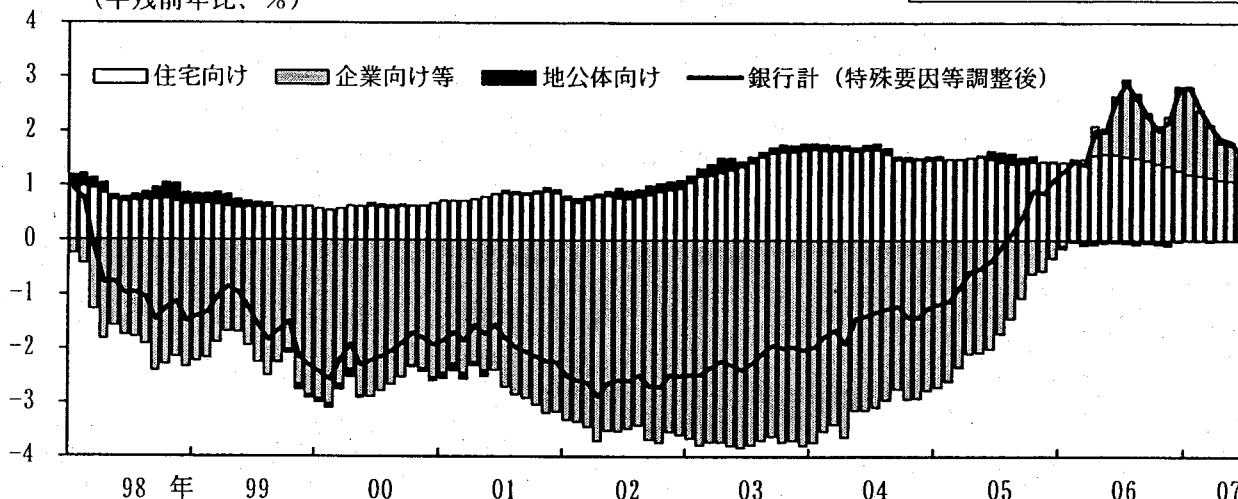
98/9月以前の  
計数は対外非公表

# 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

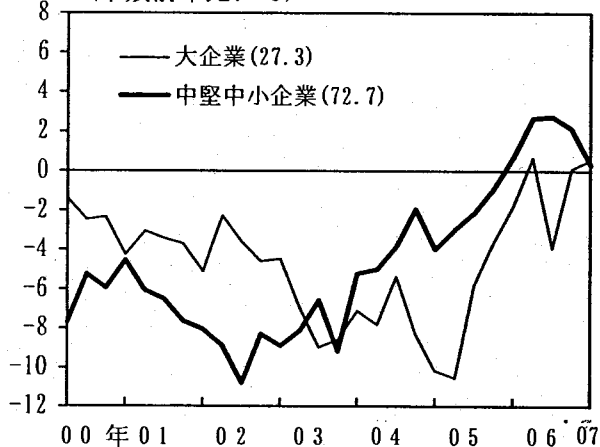


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

## (2) 企業向け貸出の内訳

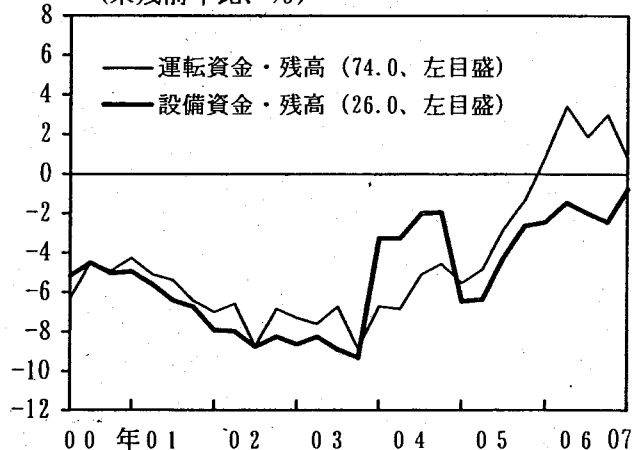
<企業規模別>

(末残前年比、%)



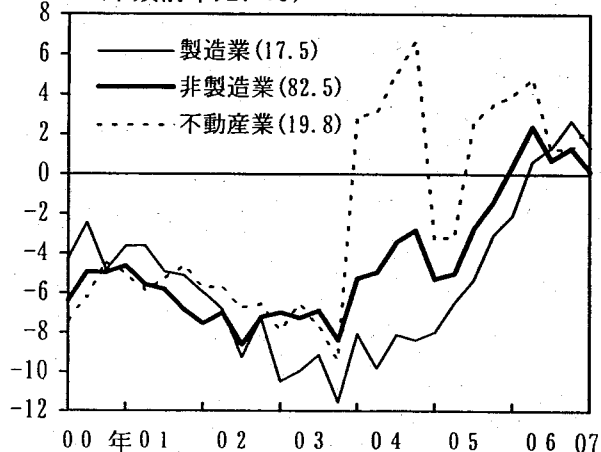
<資金使途別>

(末残前年比、%)



<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(07/1Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。



## 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				— 1ヶ月当り、億円		
	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6
社債計	3,924	4,038	4,763	6,800	4,950	8,250	7,200
うちBBB格 (シェア)	557 (14.2)	720 (17.8)	735 (15.4)	953 (14.0)	330 (6.7)	900 (10.9)	1,630 (22.6)

(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%				— 末残前年比%		
	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6
CP・社債合計	-1.7	-3.3	0.2	2.7	-0.0	1.4	2.7
CP	-16.8	-19.2	-0.7	12.1	-1.3	4.4	12.1
社債	1.8	0.6	0.3	1.0	0.2	0.9	1.0

(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. 社債の直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

## ＜CP・社債の発行コスト＞

	— %				— %		
	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6
CP発行レート (3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)	0.45	0.48	0.64	0.64	0.62	0.62	0.69
スプレッド	A-1+格	+0.01	-0.02	+0.01	+0.02	+0.03	+0.01
	A-1格	+0.06	+0.03	+0.07	+0.05	+0.04	+0.05
	A-2格	+0.18	+0.16	+0.22	+0.23	+0.22	+0.24
社債発行レート (AA格)	1.87	1.64	1.82	1.81	1.71	1.79	1.92
スプレッド	AAA格	+0.20	+0.17	+0.13	+0.12	+0.12	+0.13
	AA格	+0.25	+0.21	+0.24	+0.18	+0.14	+0.22
	A格	+0.39	+0.36	+0.32	+0.30	+0.37	+0.27

(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。

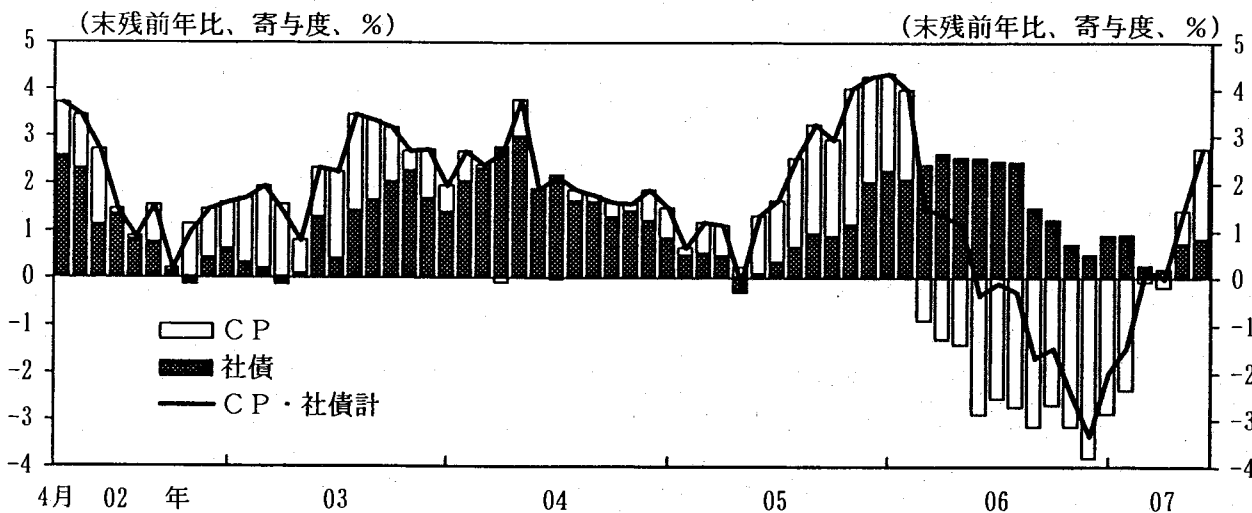
## ＜エクイティファイナンスの状況＞

	— 1ヶ月当り、億円				— 1ヶ月当り、億円		
	06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6
転換社債発行額	1,073	2,591	732	485	587	563	305
株式調達額	2,094	2,609	1,480	964	484	604	1,805

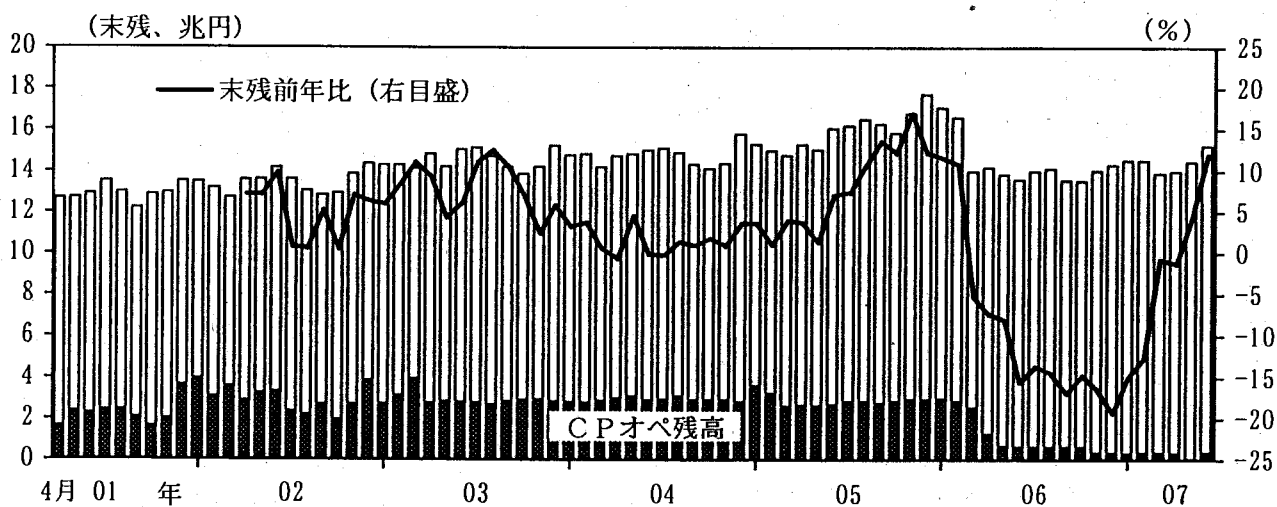
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の07/6月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

# CP・社債発行残高

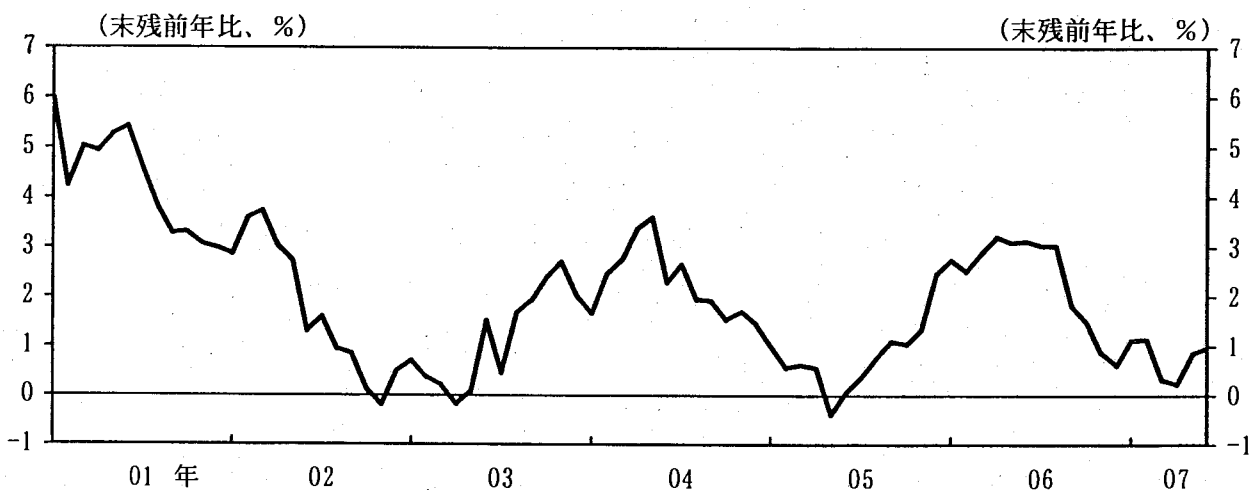
## (1) CP・社債発行残高



## (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。

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6	2006年 平残
マネタリーベース	-13.3	-21.2	-20.5	-7.6	-12.2	-5.7	-4.1	96
(平残、兆円)		(88.0)	(88.8)	(89.1)	(90.9)	(88.8)	(87.6)	—
日本銀行券発行高	1.0	0.8	1.1	1.4	1.3	1.1	1.7	74
貨幣流通高	0.5	0.7	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	4
日銀当座預金	-47.4	-73.5	-73.1	-46.8	-55.2	-41.4	-37.2	17
(参考)金融機関保有現金	-6.5	-3.1	-1.2	-0.5	-0.8	-0.2	-0.4	8

## &lt;マネーサプライ&gt;

— 平残前年比、&lt; &gt;は季調済3か月前比年率、% ; 残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6	2006年 平残
M2+CD	1.1	0.7	1.0	1.5	1.1	1.5	1.8	712
	—	—	—	—	< 1.6 >	< 1.8 >	< 3.3 >	—
M1	3.1	0.3	-0.1	-0.5	-0.8	-0.5	-0.2	388
現金通貨	1.9	1.2	1.3	1.5	1.5	1.3	1.8	71
預金通貨	3.4	0.1	-0.4	-0.9	-1.3	-0.9	-0.6	316
準通貨	-1.2	1.0	2.4	4.0	3.7	4.2	4.1	303
CD	-1.3	2.8	2.5	1.7	-0.3	-0.1	5.5	21
広義流動性	2.4	3.0	3.5	3.4	3.4	3.1	3.6	1,434

## &lt;主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/4月	5	6	2006年 平残
郵便貯金	-6.1	-6.2	-6.2	-6.1	-6.1	-6.2	-6.1	203
金銭信託	43.1	54.0	43.0	8.9	11.1	7.6	8.1	151
その他預貯金	1.4	1.2	1.4	1.8	1.7	1.9	1.9	114
国債・FB・債券現先	-8.5	-10.5	-5.2	13.8	15.6	12.4	13.4	145
投資信託	12.9	18.9	24.8	28.8	25.8	28.2	32.1	37
株式投信	( 28.1 )	( 30.8 )	( 28.3 )	( 28.7 )	( 28.1 )	( 27.9 )	( 30.0 )	46
公社債投信	( -3.0 )	( -8.3 )	( 0.8 )	( 5.7 )	( 0.6 )	( 6.3 )	( 10.3 )	13
金融債	-13.2	-16.0	-17.2	-16.4	-17.2	-16.3	-15.7	10
外債	10.5	10.2	10.5	10.3	9.7	10.8	10.5	54

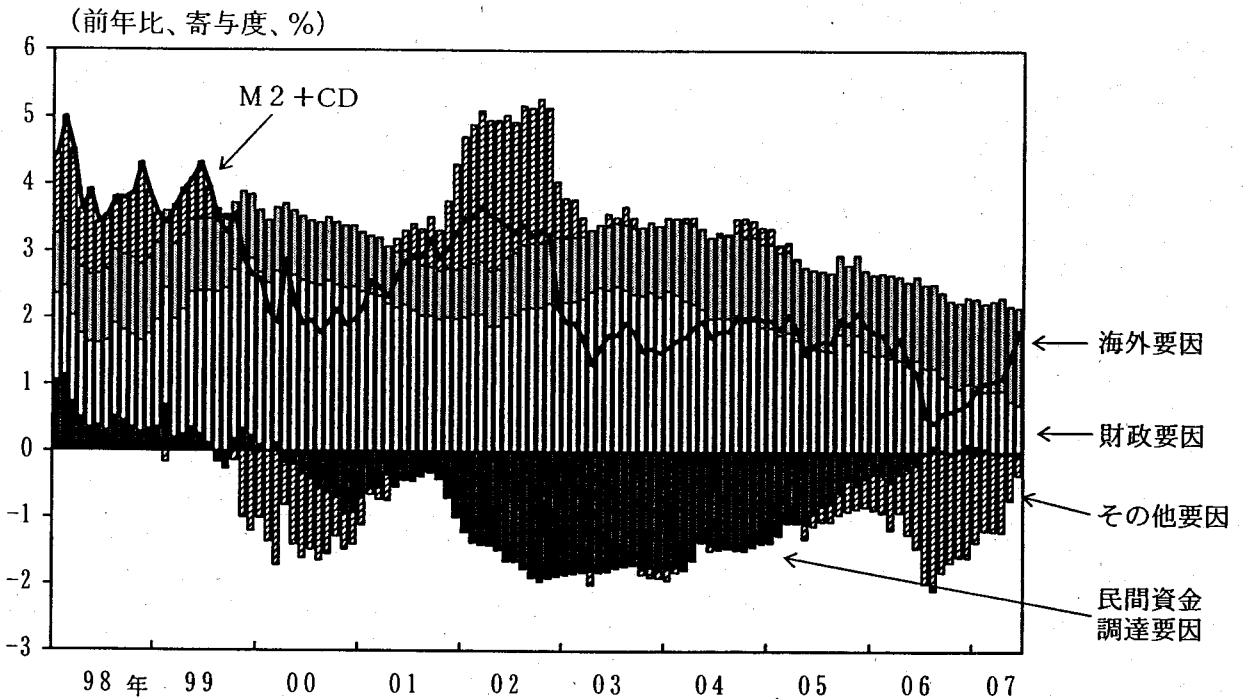
(注) 投信の内訳を除き、Mベース(金融機関保有分は含まない)。投信の内訳は非Mベースで、  
末残の前年比(証券投資信託協会調べ)。

対外非公表

### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

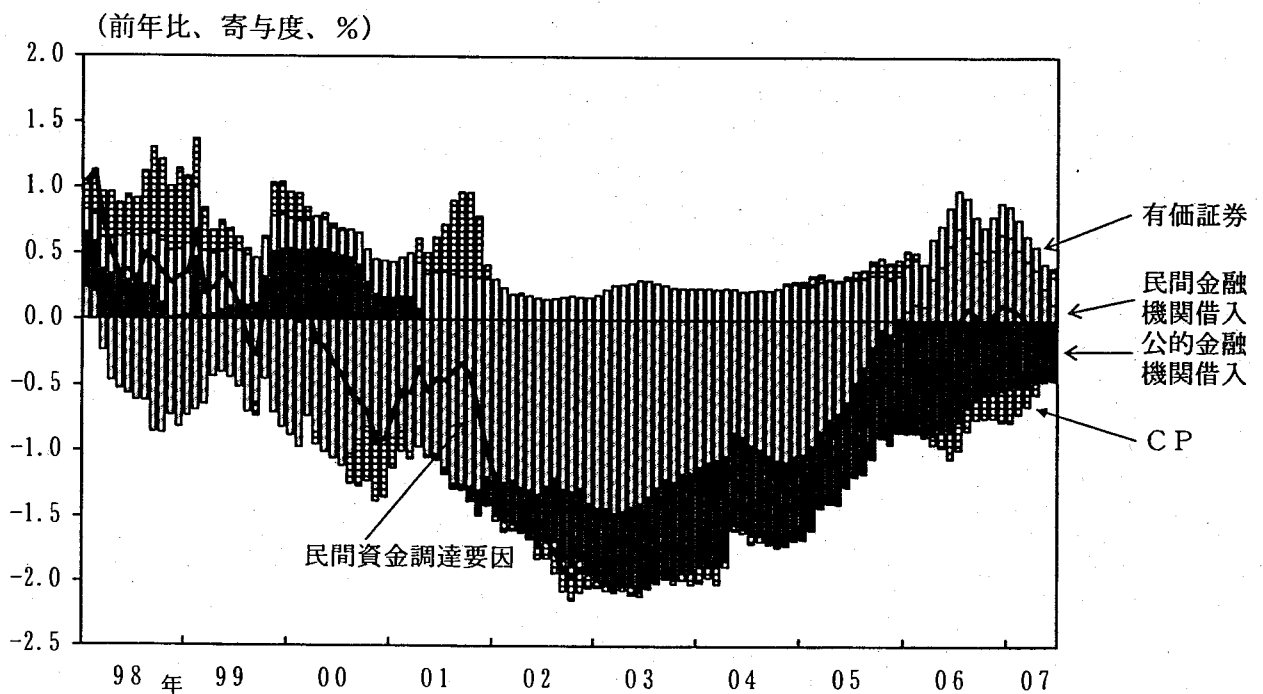
— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (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。

2007.7.6

企 画 局

## 当面の金融政策運営上の検討ポイント

### 1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢は、「わが国の景気は、緩やかに拡大している」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「景気は緩やかな拡大を続けるとみられる」という判断でよいか。  
先行きの上振れ・下振れ要因として、①海外経済の動向、②IT関連財の需給動向、③金融環境などに関する楽観的な想定に基づく、金融・経済活動の振幅の拡大、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、4月以降の変化も踏まえつつ、展望レポートの「経済・物価情勢の見通し」との関係でどう評価するか。

## 2. 当面の金融政策運営方針

### (1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%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、○%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、○%前後で推移するよう促す。

以 上

**要注意**

情報：有(種類：審議・検討)  
 <不開示>先：金融政策決定会合(閣僚を除く)  
 <作成局>における保管期間満了時期：2003年12月>

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2007年7月

2007年6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、このところ横ばいとなっているが、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、雇業者所得が緩やかな増加を続けるもとで、個人消費は底堅く推移している。住宅投資は横ばい圏内の動きとなっている。以上のように、内外需要が増加する中で、生産は、足もと横ばいながら、基調としては増加を続けている。
- (先行き) 先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。  
 すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇業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、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、ゼロ%近傍で推移している。
- (金 融) 物価の先行きについて、国内企業物価は、目先、国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、目先、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%台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。

わが国の景気は、緩やかに拡大している。  
 公共投資は、足もと横ばいとなっているが、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、雇業者所得が緩やかな増加を続けるもとで、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業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、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。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、目先、国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。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%台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%前後で推移している。ターム物金利は、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利は上昇しているが、円の対ドル相場は下落している。株価は前月と概ね同じ水準となっている。

(中間評価)

わが国の景気は、

- ① 4月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)で示した「経済・物価情勢の見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ② 4月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)で示した「経済・物価情勢の見通し」に比べて、幾分上振れて推移している。先行きは、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ③ 4月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)で示した「経済・物価情勢の見通し」に比べて、幾分上振れて推移しており、先行きも、幾分上振れて推移すると予想される。

物価面では、国内企業物価は、

- ① 国際商品市況高などを背景に、2007年度は、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる。2008年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される。
- ② 国際商品市況高などを背景に、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる。

この間、消費者物価は、

- ① 2007年度、2008年度とも、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ② 2007年度は、「見通し」に比べて幾分上振れるものと見込まれる。2008年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される。
- ③ 2007年度、2008年度とも、「見通し」に比べて幾分上振れるものと見込まれる。



## 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>

### [水野委員案]

#### 金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

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

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.75%前後で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

### [ 議 長 案 ]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

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

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移  
するよう促す。

以 上

(別 添)

2007年7月12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○<sup>(注)</sup>）。

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

---

<sup>(注)</sup> 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：2037年12月>

公表時間  
7月13日(金)14時00分

(案)

2007年7月13日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2007年7月)

本稿は、7月11日、12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】

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は、このところ横ばいとなっているが、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とで、個人消費は底堅く推移している。住宅投資は横ばい圏内の動きとなっている。以上のように、内外需要が増加する中で、生産は、足もと横ばいながら、基調としては増加を続けている。

先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

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

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、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、目先、国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、目先、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

---

<sup>1</sup> 本「基本的見解」は、7月11日、12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%台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。

わが国の景気は、

- ① 4月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ② 4月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」に比べて、幾分上振れて推移している。先行きは、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ③ 4月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」に比べて、幾分上振れて推移しており、先行きも、幾分上振れて推移すると予想される。

物価面では、国内企業物価は、

- ① 国際商品市況高などを背景に、2007年度は、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる。2008年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される。
- ② 国際商品市況高などを背景に、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる。

この間、消費者物価は、

- ① 2007 年度、2008 年度とも、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される。
- ② 2007 年度は、「見通し」に比べて幾分上振れるものと見込まれる。2008 年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される。
- ③ 2007 年度、2008 年度とも、「見通し」に比べて幾分上振れるものと見込まれる。



## 【背景説明】

### 1. 実体経済

公共投資は、このところ横ばいとなっているが、基調としては減少している（図表4）。月次の指標をみると、発注の動きを示す公共工事請負金額、工事進捗を反映する公共工事出来高ともに、昨年度半ば頃から横ばい圏内の動きとなっている（図表4）。先行きの公共投資については、当面は横ばい圏内で推移するものの、国・地方の厳しい財政状況を背景に、基調としては減少を続けると考えられる。

実質輸出は（図表5（1）、6）、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている。4～5月の実質輸出は1～3月対比で-1.0%と減少したが、これは、1～3月に前期比+3.0%と高めの伸びとなった反動によるところが大きいと考えられる。

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、自動車関連を中心に弱めの動きを続けており、4～5月は、1～3月対比でみて大きめの減少となった。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、高い伸びとなった1～3月の反動などから4～5月は1～3月対比で減少したが、均してみれば増加傾向にある（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、振れを伴いつつも高い伸びで推移している。

財別にみると（図表6（2））、自動車関連については、米国向けが減少しているが、欧州向けやその他地域向けの増加が続いており、全体でも、振れを伴いつつ増加基調にある（図表7（1））。情報関連も、足もとでは、昨年度後半に中

国向けを中心に高い伸びとなったことの反動がみられているが<sup>2</sup>、世界的な需要が総じて堅調に推移するもとの、基調としては増加を続けている（図表 8 (1)、9 (2)）。資本財・部品は、幅広い地域において需要が好調に推移する中、振れを伴いつつも増加を続けている（図表 7 (2)）。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)）。消費財についても、振れを均してみれば、デジタル家電を中心に緩やかな増加基調にある。

実質輸入は、国内景気の拡大にもかかわらず、国際商品市況高や円安による輸入価格上昇が影響し、横ばい圏内の動きとなっている（図表 5 (1)、11）。実質輸入は、1～3月に前期比+0.4%と小幅増加したが、4～5月は1～3月対比で-0.4%と小幅の減少となった。最近の動きを財別にみると、資本財・部品（除く航空機）は、伸びをやや鈍化させつつも、増加傾向を続けている。一方、消費財や食料品については、基調としては、円安などによる輸入財の価格上昇などから、伸び悩んでいる。素原料や中間財についても、輸入価格の上昇傾向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。この間、情報関連財は、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弱めの動きとなっている（図表 8 (3)）。

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、

---

<sup>2</sup> 中国向けの情報関連財の輸出は、10～12月および1～3月に急増したが（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た可能性が高い。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た。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。

増加基調を続けている(図表5(2))。名目貿易・サービス収支の黒字幅は、昨年度後半にかなり拡大したが、原油価格上昇の影響もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっている。

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))、円安の影響もあって、増加を続けていくとみられる<sup>3</sup>。

すなわち、輸出を巡る環境をみると、米国経済については、住宅投資の先行きに関する不透明感は根強いが、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(図表8(2))<sup>4</sup>。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、輸入価格上昇の影響が続くことから、当面、横ばい圏内で推移すると予想される。

設備投資は、引き続き増加している。月次の指標をみると、機械投資の同時

<sup>3</sup> 6月短観で、製造業大企業の2007年度輸出計画をみても、最近の水準対比でやや円高の為替相場(2007年度114.4円)を前提とした計画であるにもかかわらず、3月短観からはっきりと上方修正され、前年比+3.7%と堅調な伸びが予想されている。

<sup>4</sup> 世界半導体出荷は1~3月に前期比で減少したあと、4~5月も1~3月対比で減少した。この点については、数量の減少よりも、この間にDRAMを中心に市況が下落していたことの影響が大きいとみられる。

機械受注  
(5月)は  
9日(月)  
公表予定

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、振れを伴いつつ、このところ高水準横ばい圏内の動きとなっている（図表 13(1)）<sup>5</sup>。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）も、高水準で横ばい圏内の動きを続けている（図表 13(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は高水準で推移している。6月短観で経常利益をみると、2006年度は、3月調査対比で上方修正され、大企業が+10%強、中小企業も1桁台後半の伸びと、いずれも5年連続の増益で着地した。2007年度についても、一部に原材料価格上昇の影響がみられているが、全体として高水準が続く計画となっている（図表 14）。こうしたもとで、6月短観でみた企業の業況感は、中小企業で幾分慎重さがうかがわれるものの、総じて良好な水準が維持されている（図表 15）。

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。6月短観で2007年度の設備投資計画をみると（図表 16）、大企業では、製造業、非製造業とも、2006年度に高めの伸びで着地したあと、2007年度は、やや減速しつつも堅調な増加が計画されている。この間、中小企業では、製造業が、2007年度の計画は弱めの前年比となっているが、極めて高い伸びで着地した2006年度との比較であることや、

<sup>5</sup> 4～6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-11.8%の大幅な減少が見込まれている。ただし、ここ数年、4～6月期の実績は、事前の見通し調査に比べ、かなり上振れて着地する傾向があるため、見通しの減少幅については割り引いて評価する必要がある。

3月調査対比ではしっかり上方修正されていることなどを考慮すると<sup>6</sup>、企業の投資スタンスは底堅いと判断される。一方、非製造業の2007年度計画は、2006年度が小幅のプラスにとどまったあとの計画としては、少なくとも現時点では力強さに欠けている<sup>7</sup>。

個人消費は、底堅く推移している。個別の指標をみると（図表17、18）、全国百貨店やスーパーの売上高は、3～4月は、気温がやや低めとなったこともあり、春物衣料品を中心に弱めの動きとなったが、5月は、好天候から夏物衣料品を中心に増加した。コンビニエンスストアの売上高は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。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好調を持続しているほか、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は、小型車を中心になお減少傾向にある<sup>8</sup>。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、振れを均せば堅調に推移している。

旅行取扱額  
(5月)は  
11日(水)  
頃公表予定

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<sup>9</sup>、10～12月、1～3月と、前期比で増加したあと、4

<sup>6</sup> 製造業中小企業の2007年度設備投資計画について、3月調査対比の修正率をみると、+8.6%となっている。

<sup>7</sup> なお、全産業全規模の計画について、GDP（付加価値）の概念に近い「ソフトウェアを含み土地を除くベース」で見ると、2007年度の計画は+6.3%の増加となり、2006年度（昨年6月時点の計画は+7.6%、実績は+7.9%）に比べてやや減速しつつも、堅調な増加が続く姿となっている。

<sup>8</sup> 良好なコスト・パフォーマンスなどから、昨年まで販売が伸びていた軽乗用車についても、最近はやや頭打ち感が出ている。

<sup>9</sup> 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、5月

～5月は1～3月対比で横ばい圏内の動きとなった(図表19(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が、4～5月は横ばい圏内の動きにとどまった(図表19(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、10～12月、1～3月と増加したあと、4～5月は1～3月対比でほぼ横ばいとなった(図表17(1))。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<sup>10</sup>、2004年末頃から緩やかな増加基調にある(図表17(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20)。

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、このところ横ばい圏内の動きとなっている(図表21(1))。内訳をみると、貸家系は、これまで緩やかに増加してきたが、最近は横ばい圏内の動きとなっている。分譲についても、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、このところ横ばいとなっている。一方、持家は、横ばい圏内で推移してきたが、足もとでは弱めの動きとなっている。先行きの住宅投資については、雇用者所得の増加や緩和的な金融環境などを背景に、底堅く推移すると考えられる。

鉱工業生産は、足もと横ばいながら、基調としては、内外需要の増加を背景

---

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、季節調整済み指数を4月と同水準と仮定して作成している。

<sup>10</sup> 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3万世帯である。

に、増加を続けている。生産は、昨年10～12月に前期比+2.2%と高い伸びとなったあと、1～3月は同-1.3%の減少となり、4～5月は1～3月対比で-0.3%と横ばいにとどまった(図表22)<sup>11</sup>。最近の動きを業種別にみると、一般機械は、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。輸送機械は、国内販売は不振ながら、輸出が増加基調を維持するもとで、横ばい圏内の動きとなっている。この間、電子部品・デバイスは、国内の在庫が高水準であることなどを背景に、本年入り後の横ばい圏内の動きが足もとも続いている。一方、情報通信機械は、デジタル家電の新商品などを中心に、増加の動きがみられる。

出荷も、基調としては増加を続けている。財別にみると(図表23)、資本財は、やや伸びを鈍化させつつも、増加傾向を続けている。一方、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、基調としては増加している。こうした最終需要財の動きを受けて、生産財は、全体として増加基調にあり、昨年未以降伸び悩んでいた電子部品・デバイス関連についても、足もとでは持ち直しの動きがみられている。

在庫は、電子部品・デバイスにおいて出荷対比依然高めの水準が続いているが、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24)、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。資本財(除く輸送機械)の在庫は、建設機械を中心に増加しているが、米国向け以外の輸出が好調であることなどからみて、この積み上がりは一時的

---

<sup>11</sup> 6月の生産予測指数から単純に計算すると、4～6月の生産は前期比+0.3%となる。

なものと考えられる。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、在庫の前年比が出荷の前年比をはっきりと上回る状態は、依然として解消されていない。世界的な情報関連需要は全体として堅調であり、半導体などの商品市況にも、足もと下げ止まりの動きがみられる。また、6月短観における電気機械の製商品在庫水準判断D Iは、3月調査対比で小幅改善している<sup>12</sup>。これらを踏まえると、電子部品・デバイスの出荷・在庫バランスは、徐々に改善に向かうものと考えられる。しかし、この分野では供給能力の増強ペースがかなり速いだけに、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、7～9月の生産は、増加する見込みである<sup>13</sup>。

雇用・所得環境をみると、労働需給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 25(2)(3))。

労働需給面では、所定外労働時間は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている(図表 27(3))。有効求人倍率は、1倍を超える高水準で推移しており<sup>14</sup>、完全失業率は、緩やかな低下傾向をたどっている(図表 26)<sup>15</sup>。この間、短観の

---

<sup>12</sup> 6月短観における電気機械(全規模)の製商品在庫水準判断D I(「過大ないしやや多め」-「やや少なめないし不足」)は、+20と、12月調査および3月調査の+22から小幅ながら改善している。

<sup>13</sup> ひと月分だけの情報ではあるが、7月の生産予測指数は、4～6月対比で+2.9%となっている。

<sup>14</sup> 新規求人の前年比伸び率は、水増し求人等に対する各地労働局による適正化推進の動きの影響から、昨秋以降減少に転じてきたが、足もとでは、持ち直しの兆しもみられている。

<sup>15</sup> 4、5月の失業率(季節調整済)は、3.8%と1998年3月(3.8%)以来の3%台とな



雇用人員判断をみても、不足超幅が総じて拡大傾向にあり、先行きについても、不足感が強まるとの見方が示されている（図表 28）<sup>16</sup>。

雇用面についてみると（図表 27(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。毎勤常用労働者数の内訳をみると、一般労働者が、+1%程度の安定的な増加を続ける中で、昨年末以降は、パート労働者の伸びが高まっており、その結果、パート比率は前年対比でみて上昇している（図表 27(1)(2)）。

一人当たり名目賃金は、このところ横ばい圏内で推移している（図表 25(1)）。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や賃金水準の低い新規採用の増加なども影響し、足もとやや弱めの動きとなっている<sup>17</sup>。一方、所定外給与は、足もとではやや伸びが鈍化している

---

っている。

<sup>16</sup> 足もと、6月短観では、大企業、中小企業とも、雇用不足感がいったん和らぐ姿となっている。このうち、中小企業については、ここ数年、6月短観でみられる新卒採用直後の季節的な動きと考えられる。また、大企業については、団塊世代の再雇用や新卒採用の積極化などが影響した可能性がある。いずれにせよ、先行きについては、大企業・中小企業とも、不足超幅の拡大が見込まれており、企業の人手不足感が強まる傾向に変化はないと考えられる。

<sup>17</sup> 人口構成をやや丁寧に考慮すると、団塊世代の退職は昨年後半から増加し始めており、それを補うための新規採用の増加や、団塊世代の給与減少を伴う再雇用と相俟って、賃金の前年比を押し下げる方向に働いていると考えられる。最近では、一人当たり賃金の低いパートの比率が前年との比較で上昇に転じ、かつ労働時間が短めのパートが増加しているが、これには、①上述した団塊世代退職者の勤務時間・日数を削減した上での再雇用や、②人手不足解消のために高齢者や女性を多様な雇用形態で確保する動きなどが、影響していると考えられる。この点は、労働供給面において、団塊世代が含まれる55～64歳の男性や、女性の労働力率の上昇となって表れている。

このほか、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おり、地方公務員の給与引き下げの影響

が、緩やかな増加傾向を続けている。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<sup>18</sup>。

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<sup>19</sup>。

## 2. 物価

輸入物価  
(6月)は  
11日(水)  
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、国際商品市況高などを背景に、上昇している(図表30)。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や米国におけるガソリン需給の引き締めなどを背景に上昇している。非鉄金属についても、振れを伴いつつも、総じて高値圏で推移している<sup>20</sup>。

国内企業物  
価(6月)  
は11日  
(水)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<sup>21</sup>、国

---

も出ていると考えられる。

<sup>18</sup> なお、本年夏季賞与について、日本経済新聞(4月26日時点の中間集計、247社が対象)、日本経団連(6月27日時点の第2回集計、142社が対象)や労務行政研究所(4月18日時点の集計、165社が対象)のアンケート調査をみると、引き続きしっかりと前年比増加が見込まれている(それぞれ前年比+3.1%、+2.9%、+2.2%)。

<sup>19</sup> 6月短観で、新卒採用計画(全産業全規模)をみると、2007年度の実績見込みは、+8.0%と高い伸びとなった。また、2008年度についても+3.5%の伸びが計画されている。これは、昨年同時期の2007年度計画における伸び(+4.5%)をやや下回っているとはいえ、この時期としては高めの計画である。

<sup>20</sup> 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・為替相場の動きを反映し、上昇している。

<sup>21</sup> 「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

際商品市況高などを背景に、上昇している（図表 31）。このところの上昇率は高めとなっているが<sup>22</sup>、これには、年度替わりのタイミングを捉えて、原材料や燃料の過去の価格上昇を転嫁する動きが幅広くみられたことも影響している。内訳をみると、石油・石炭製品や非鉄金属は、国際商品市況の上昇を反映して、足もとではとりわけ高い伸びとなっている（いずれも図中「為替・海外市況連動型」に区分）。化学製品（図中「素材（その他）」に区分）も、原油価格上昇の影響などから、伸びを高めている。また、鉄鋼・建材関連は、原材料高や需給の引き締まりなどを背景に、幅広い品目で緩やかな上昇を続けている。この間、機械類は、小幅のマイナス傾向を続けてきたが、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている。需要段階別にみると、素原材料や中間財は、国際商品市況の動きなどを反映して、上昇している。最終財については、ガソリンが上昇しているが、全体では横ばい圏内の動きとなっている。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）の前年比は<sup>23</sup>、緩やかに改善が進み、足もとは小幅のプラスで推移している（図表 32）。除く海外要因の前年比は、1～3月に+0.2%となったあと、4～5月も+0.2%となった<sup>24</sup>。最近の動きを業種別にみると、諸サービスの前年比は、年度替わりの4月のタイミングで、需給の改善や人件費などコストの増加を受けた料金引き上げの動き

---

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。

<sup>22</sup> 前月比の動きをみると、4月に+0.9%と、夏季電力料金および消費税の影響を除いたベースでみて、1980年5月（+0.9%）以来の大幅な上昇となったあと、5月も+0.5%と高めの上昇となった。

<sup>23</sup> 「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。

<sup>24</sup> 海外要因を含む総平均でみると、世界的な荷動きの活発化を背景に外航貨物用船料などが大幅に上昇しており、より高めの上昇が続いている。5月は、前年対比でみた円安も影響したことから、プラス幅が拡大し、前年比+1.4%と、消費税の影響を除いたベースでみて、1992年7月（同+1.4%）以来の上昇率となった。

がみられたことなどから、小幅のプラスとなっている。不動産は、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引き上げなどから、緩やかな上昇を続けている。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。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、ゼロ%近傍で推移している（図表 33）。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が、石油製品（ガソリン等）が足もとゼロ%近傍で推移し、耐久消費財が下落を続けていることから、全体の前年比は小幅のマイナスで推移している。一方、サービス価格は、外食等が緩やかな上昇を続けているが、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）が下落していることから、全体でもゼロ%近傍の動きとなっている。

国内の需給環境を6月短観でみると（図表 34）、短観の設備判断と雇用人員判断の加重平均DIは、設備過剰感の解消と雇用不足感を反映して、振れを伴いつつも、不足超幅が緩やかな拡大傾向にある。また、需給判断をみると、製造業は、足もと幾分悪化しているが、比較的高い水準を維持しており、非製造業も緩やかな改善傾向をたどっている。こうしたもとで、販売価格判断についても、下落超幅が緩やかな縮小傾向にある。

物価の先行きについて、国内企業物価は、目先、国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、目先、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。

### 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 35(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 36(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 36(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 35(2)）は、米国金利の動向などを眺めてやや振れを伴う展開となり、最近では1.9%台前半で推移している。

社債と国債との流通利回りスプレッド（図表 38）は、米国市場におけるクレジットスプレッド拡大を受けて、低格付け企業のスプレッドが幾分拡大したが、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 39）、米国株価などを眺めて振れを伴う展開となり、最近では、日経平均株価は18千円台前半で推移している。

為替相場をみると（図表 40）、円の対米ドル相場は、一旦下落したあと、米国株価の一時下落などを受けて上昇し、最近では122～123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 41）。

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、緩やかに上昇している（図表 42）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後<sup>25</sup>）は、引き続き、増加している（3月+2.1%→4月+1.9%→5月+1.8%、図表 43）。

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、5月後半から6月にかけての中長期金利の上昇を受けて、上昇している。この間、発行スプレッドは引き続き低水準で推移している。CP発行金利は、前月と概ね同じ水準となっている。CP・社債発行残高は、前年を幾分上回っている（3月+0.2%→4月+0.0%→5月+1.5%、図表 44）。

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 41）。

この間、マネーサプライ（M2+CD）は、前年比1%台の伸びとなっている（3月+1.1%→4月+1.1%→5月+1.4%、図表 45）。

企業倒産件数は、5月は1,310件、前年比+21.0%となった（図表 46）。

以 上

---

<sup>25</sup> 「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7月） 参考計表

- |         |                |         |                              |
|---------|----------------|---------|------------------------------|
| (図表 1)  | 国内主要経済指標 (1)   | (図表 29) | 物価                           |
| (図表 2)  | 国内主要経済指標 (2)   | (図表 30) | 輸入物価と国際商品市況                  |
| (図表 3)  | 実質GDP          | (図表 31) | 国内企業物価                       |
| (図表 4)  | 公共投資           | (図表 32) | 企業向けサービス価格                   |
| (図表 5)  | 輸出入            | (図表 33) | 消費者物価                        |
| (図表 6)  | 実質輸出の内訳        | (図表 34) | 国内需給環境                       |
| (図表 7)  | 財別輸出の動向        | (図表 35) | 市場金利                         |
| (図表 8)  | 情報関連の輸出入       | (図表 36) | 短期金融市場                       |
| (図表 9)  | 東アジア向け輸出の動向    | (図表 37) | 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 38) | 社債流通利回り                      |
| (図表 11) | 実質輸入の内訳        | (図表 39) | 株価                           |
| (図表 12) | 設備投資一致指標       | (図表 40) | 為替レート                        |
| (図表 13) | 設備投資先行指標       | (図表 41) | 企業金融                         |
| (図表 14) | 経常利益           | (図表 42) | 貸出金利                         |
| (図表 15) | 業況判断           | (図表 43) | 金融機関貸出                       |
| (図表 16) | 設備投資計画         | (図表 44) | 資本市場調達                       |
| (図表 17) | 個人消費 (1)       | (図表 45) | マネーサプライ                      |
| (図表 18) | 個人消費 (2)       | (図表 46) | 企業倒産                         |
| (図表 19) | 個人消費 (3)       | (参 考)   | 4月公表の「経済・物価情勢の展望」<br>における見通し |
| (図表 20) | 消費者コンフィデンス     |         |                              |
| (図表 21) | 住宅投資関連指標       |         |                              |
| (図表 22) | 鉱工業生産・出荷・在庫    |         |                              |
| (図表 23) | 財別出荷           |         |                              |
| (図表 24) | 在庫循環           |         |                              |
| (図表 25) | 雇用者所得          |         |                              |
| (図表 26) | 労働需給 (1)       |         |                              |
| (図表 27) | 労働需給 (2)       |         |                              |
| (図表 28) | 雇用の過不足感        |         |                              |

## 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、%)

	2006/10-12月	2007/1-3月	4-6月	2007/3月	4月	5月	6月
消費水準指数(二人以上の世帯)	2.7	0.5	n. a.	-0.7	0.3	-0.2	n. a.
全国百貨店売上高	-0.4	0.2	n. a.	-2.6	0.8	p 0.8	n. a.
全国スーパー売上高	-1.0	-0.0	n. a.	-0.2	-0.8	p 1.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈304〉	〈291〉	〈288〉	〈286〉	〈285〉	〈291〉	〈286〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	3.0	6.6	n. a.	0.7	-2.1	p 0.6	n. a.
旅行取扱額	0.8	1.3	n. a.	0.5	-2.7	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈131〉	〈125〉	〈n. a.〉	〈130〉	〈129〉	〈115〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.3	-0.7	n. a.	-4.5	2.2	n. a.	n. a.
製造業	-2.8	-1.4	n. a.	-7.5	-1.3	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	4.0	-1.1	n. a.	-2.5	5.9	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	0.6	-6.6	n. a.	-19.0	16.6	21.4	n. a.
鉱工業	-13.9	-9.1	n. a.	-12.5	10.4	19.0	n. a.
非製造業	4.3	-5.0	n. a.	-20.3	23.1	20.2	n. a.
公共工事請負金額	1.9	-2.2	n. a.	3.0	-2.2	1.7	n. a.
実質輸出	1.0	3.0	n. a.	1.9	-3.0	2.8	n. a.
実質輸入	-0.5	0.4	n. a.	-8.0	-0.4	6.5	n. a.
生産	2.2	-1.3	n. a.	-0.3	-0.2	p -0.4	n. a.
出荷	1.5	-0.5	n. a.	-1.1	1.0	p 0.1	n. a.
在庫	3.8	-2.0	n. a.	-0.4	0.4	p -0.3	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈100.7〉	〈101.0〉	〈n. a.〉	〈101.0〉	〈101.0〉	〈p 98.0〉	〈n. a.〉
実質GDP	1.3	0.8	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.8	-0.1	n. a.	-1.2	1.2	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、%)

	2006/10-12月	2007/1-3月	4-6月	2007/3月	4月	5月	6月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 1.07>	< 1.05>	<n. a.〉	< 1.03>	< 1.05>	< 1.06>	<n. a.〉
完全失業率 〈季調済、%〉	< 4.0>	< 4.0>	<n. a.〉	< 4.0>	< 3.8>	< 3.8>	<n. a.〉
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	2.5	1.9	n. a.	2.7	0.7	p 1.0	n. a.
雇用者数 (労働力調査)	1.1	1.0	n. a.	1.1	1.6	0.9	n. a.
常用労働者数 (毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.4	1.6	n. a.	1.5	1.6	p 1.7	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.0	-0.7	n. a.	-0.1	-0.2	p -0.6	n. a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	2.6 <-0.1>	1.9 <-0.2>	n. a. <n. a.〉	2.0 < 0.0>	2.3 < 1.2>	p 2.2 <p 1.7>	n. a. <n. a.〉
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.1	-0.1	n. a.	-0.3	-0.1	-0.1	n. a.
企業向けサービス価格	0.1	0.5	n. a.	0.6	1.0	p 1.4	n. a.
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平 残)	0.7	1.0	n. a.	1.1	1.1	p 1.4	n. a.
企業倒産件数 〈件〉	<1,122>	<1,147>	<n. a.〉	<1,247>	<1,121>	<1,310>	<n. a.〉

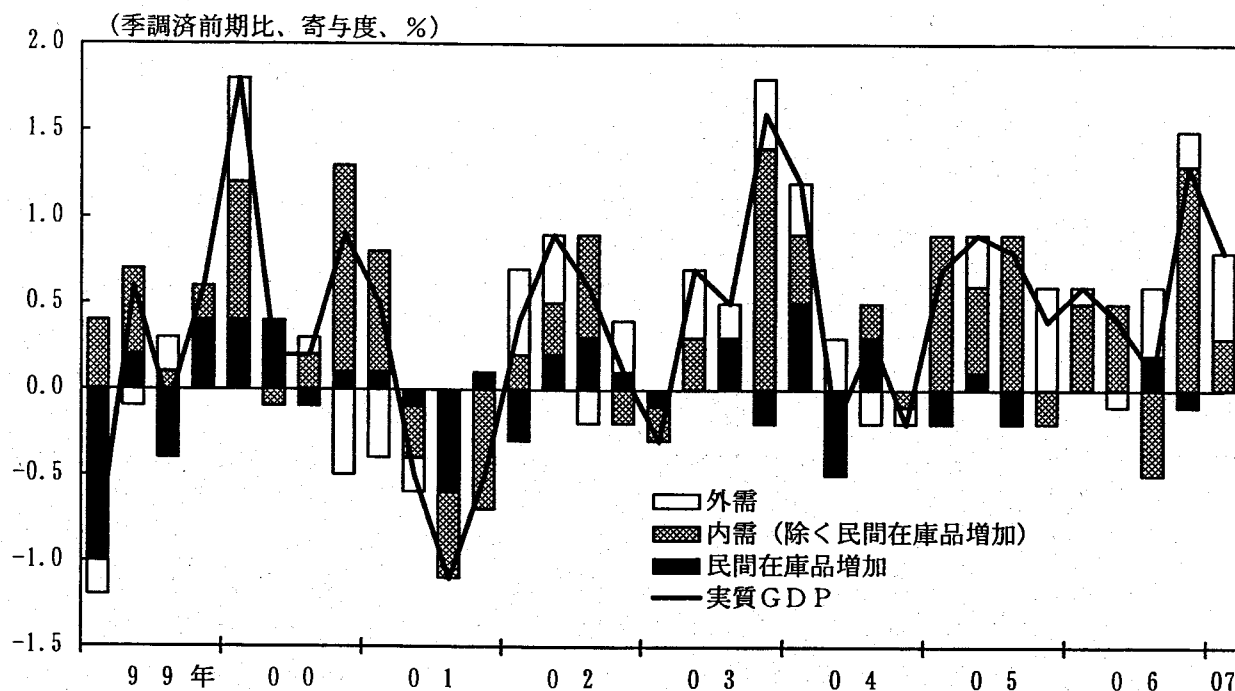
(注) 1. p は速報値。

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

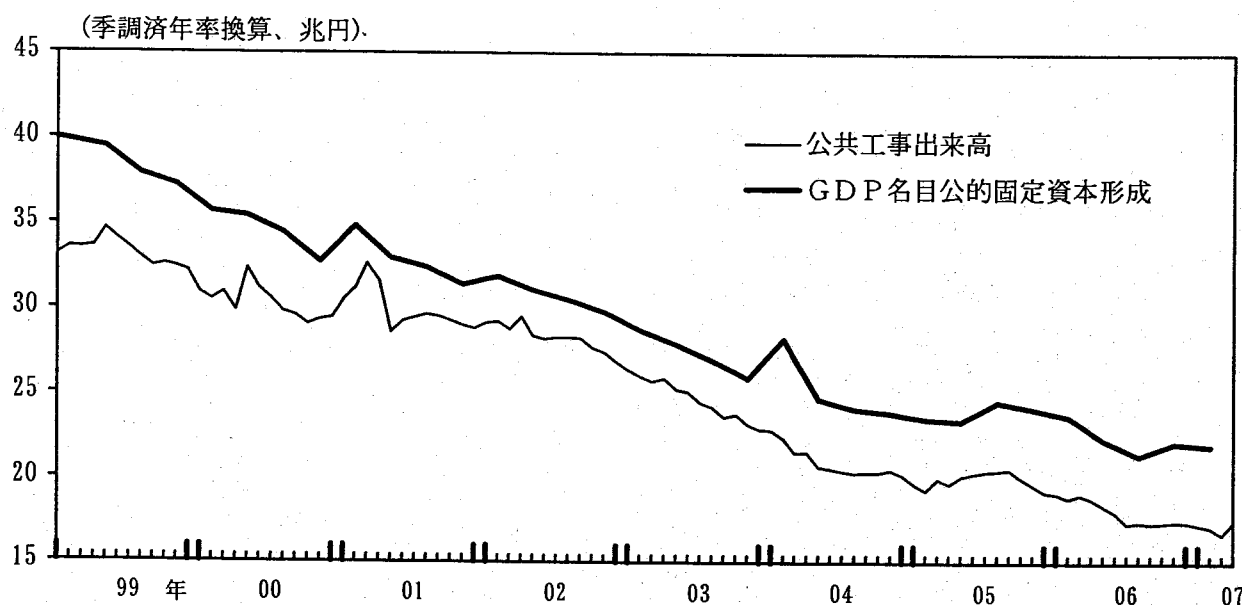
(季調済前期比%、( )内は寄与度%)

	2006年				2007年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	0.6	0.4	0.1	1.3	0.8
国内需要	0.5	0.5	-0.3	1.2	0.3
民間最終消費支出	-0.1	0.6	-1.0	1.1	0.8
民間企業設備	4.0	2.9	1.1	2.7	0.3
民間住宅	0.9	-1.9	-0.3	2.2	-0.5
民間在庫品増加	(0.0)	(-0.0)	(0.2)	(-0.1)	(-0.0)
公的需要	-0.5	-0.8	-0.4	0.8	-0.4
公的固定資本形成	-2.1	-6.2	-4.7	3.7	-1.2
純輸出	(0.1)	(-0.1)	(0.4)	(0.2)	(0.5)
輸出	2.2	0.8	2.3	0.8	3.3
輸入	2.0	1.3	-0.4	-0.2	0.4
名目GDP	0.3	0.3	-0.1	1.4	0.5

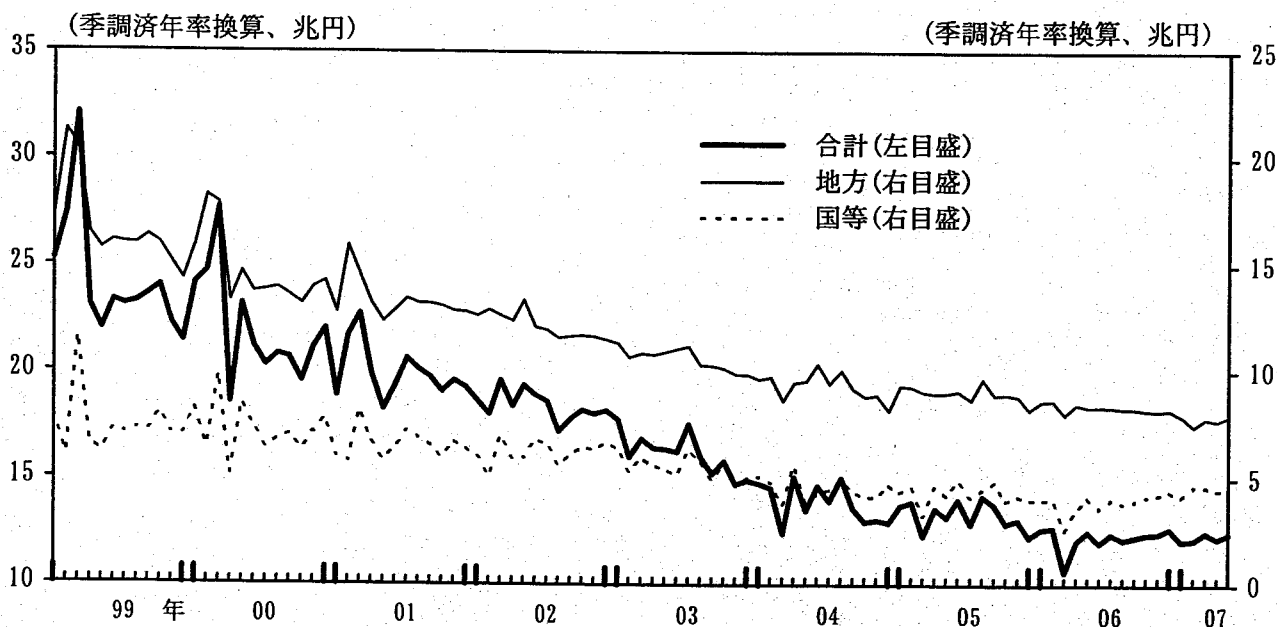
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 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

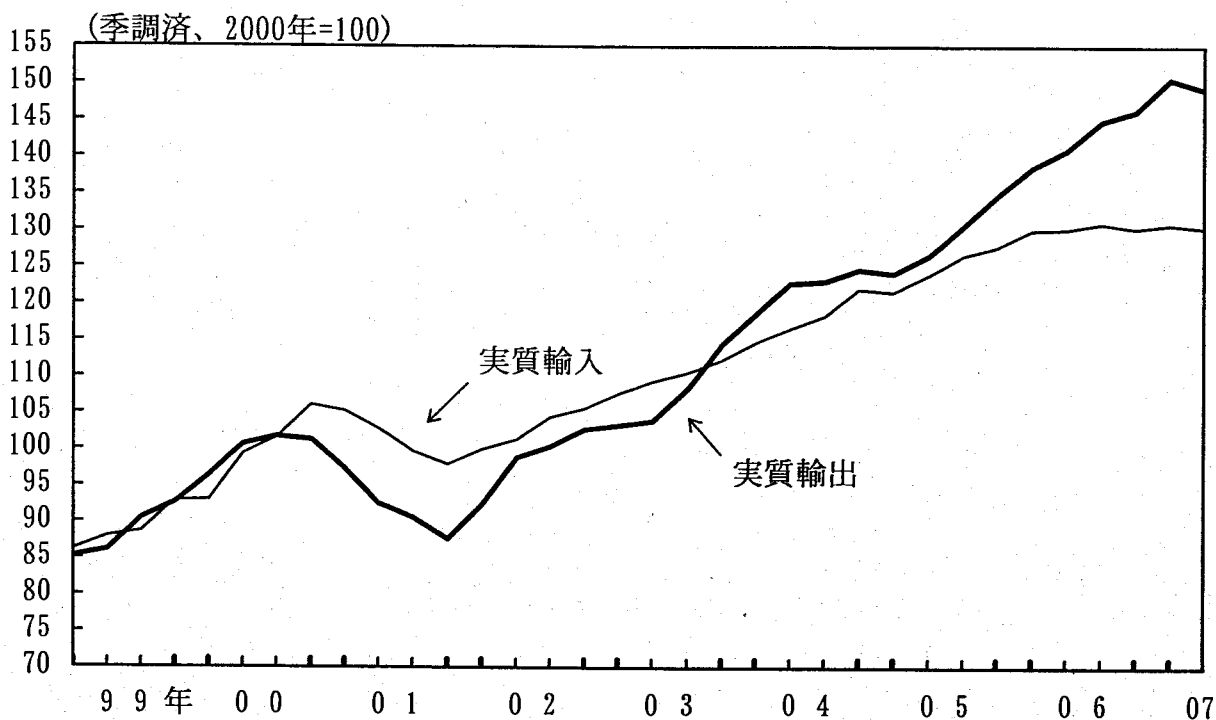


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。  
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

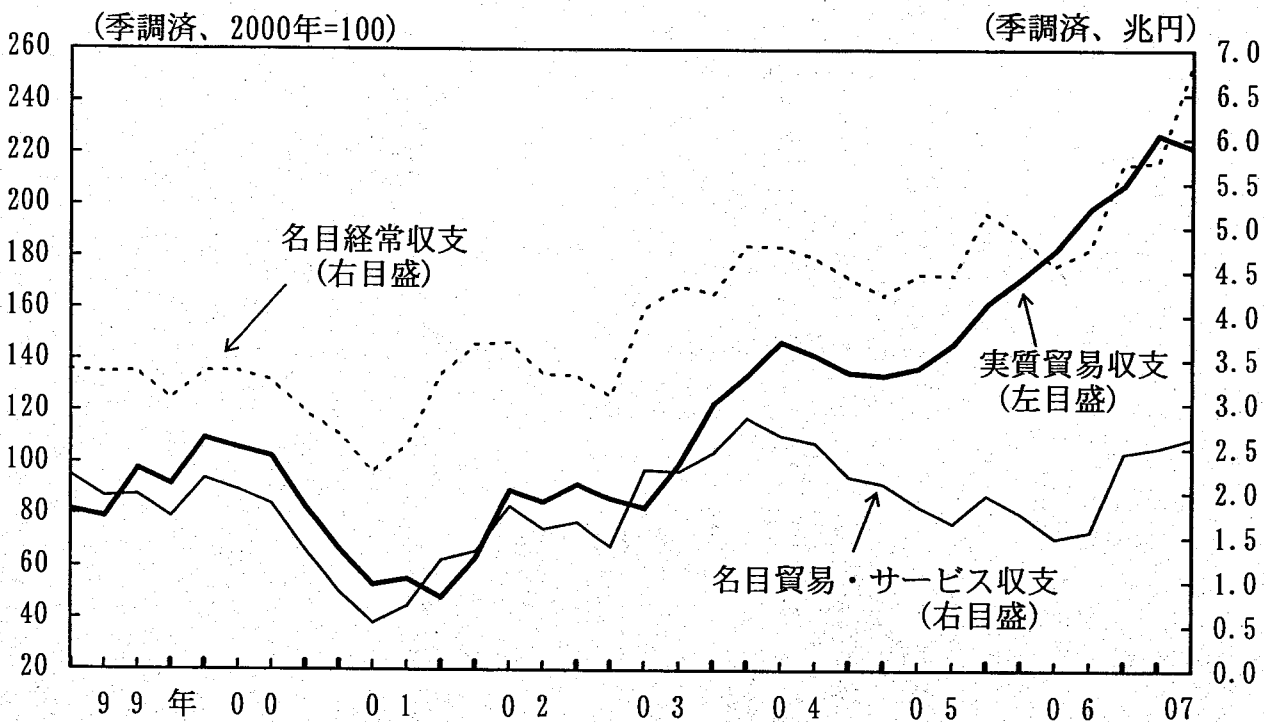
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 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. 2007/2Qの実質輸出入及び実質貿易収支は4~5月の値。
- 4. 2007/2Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は4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	2006年 2Q	3Q	4Q	2007 1Q	2Q	2007年 3月	4	5
米国	<22.5>	7.3	10.3	1.6	2.1	-0.7	-0.9	-4.5	-1.9	-4.3	0.7
EU	<14.5>	3.3	10.3	4.7	2.1	0.9	3.7	1.6	-1.4	1.8	-0.3
東アジア	<45.7>	6.1	9.1	0.6	2.7	2.3	4.3	-1.8	4.3	-3.9	2.6
中国	<14.3>	9.6	20.1	3.0	5.1	6.6	5.5	-4.5	8.1	-8.7	7.1
NIEs	<23.2>	5.0	5.7	0.0	0.5	0.2	3.9	-1.2	3.5	-2.3	0.9
韓国	<7.8>	4.5	7.7	2.6	-1.7	1.2	5.1	-0.9	-0.6	2.7	-6.0
台湾	<6.8>	4.4	3.7	-1.0	-1.1	-3.5	0.1	0.9	6.5	0.9	-2.6
ASEAN4	<8.1>	4.4	2.8	-1.6	4.9	0.9	3.6	1.3	0.2	0.4	-0.4
タイ	<3.5>	10.0	5.2	-1.1	4.4	0.5	3.8	1.3	-1.8	1.3	-0.7
その他	<17.3>	11.5	19.5	2.6	4.2	2.4	4.4	3.1	1.9	-1.5	6.8
実質輸出計		5.3	10.5	1.7	2.8	1.0	3.0	-1.0	1.9	-3.0	2.8

- (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。なお、2007/2Qは4～5月の1～3月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2005年	2006 2006	2006年 2Q	3Q	4Q	2007 1Q	2Q	2007年 3月	4	5
中間財	<17.9>	1.8	6.4	-1.1	0.4	0.5	1.9	0.3	-0.3	-0.3	1.7
自動車関連	<23.4>	8.2	13.6	2.8	1.3	4.0	2.7	-0.4	1.3	-4.1	5.4
消費財	<5.0>	5.2	7.1	4.7	0.4	0.4	-3.0	5.1	7.1	2.7	-2.4
情報関連	<11.5>	5.4	7.7	0.8	2.5	5.1	5.5	-3.5	-2.5	-0.2	-2.0
資本財・部品	<29.4>	7.1	12.4	2.3	4.0	-1.1	3.0	-1.6	3.0	-2.1	-0.1
実質輸出計		5.3	10.5	1.7	2.8	1.0	3.0	-1.0	1.9	-3.0	2.8

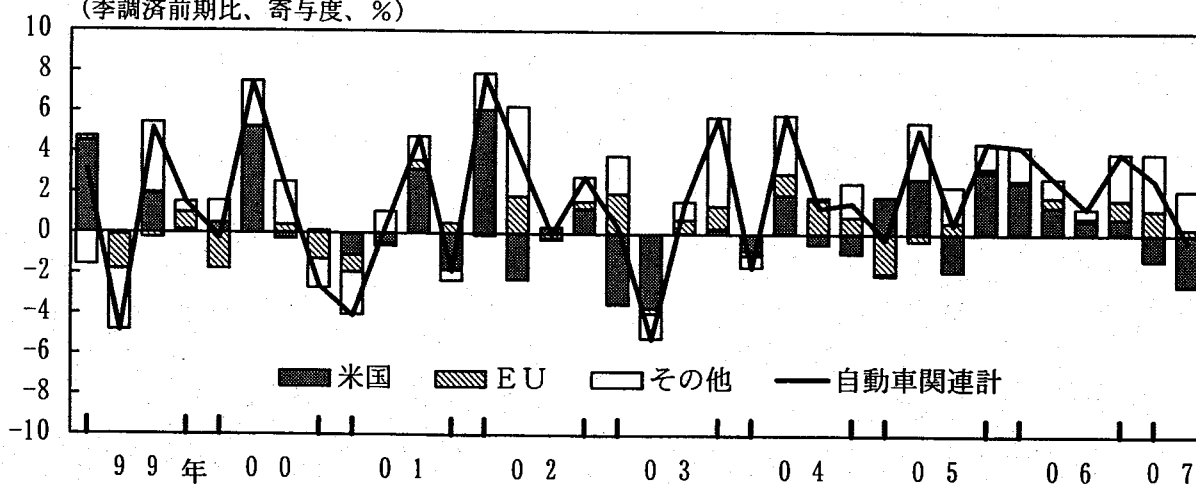
- (注) 1. < >内は、2006年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2007/2Qは4～5月の1～3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 財別輸出の動向

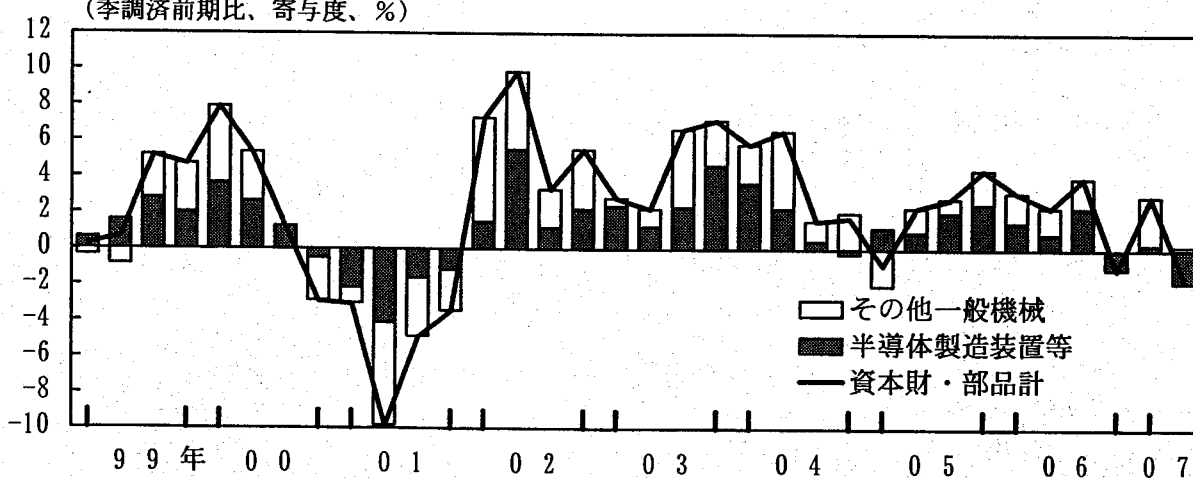
## (1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



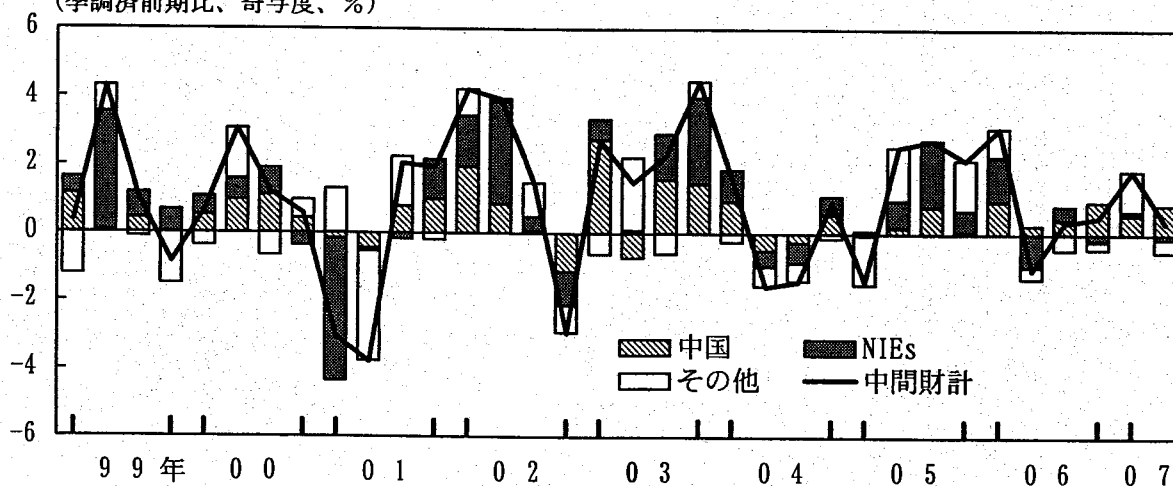
## (2) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



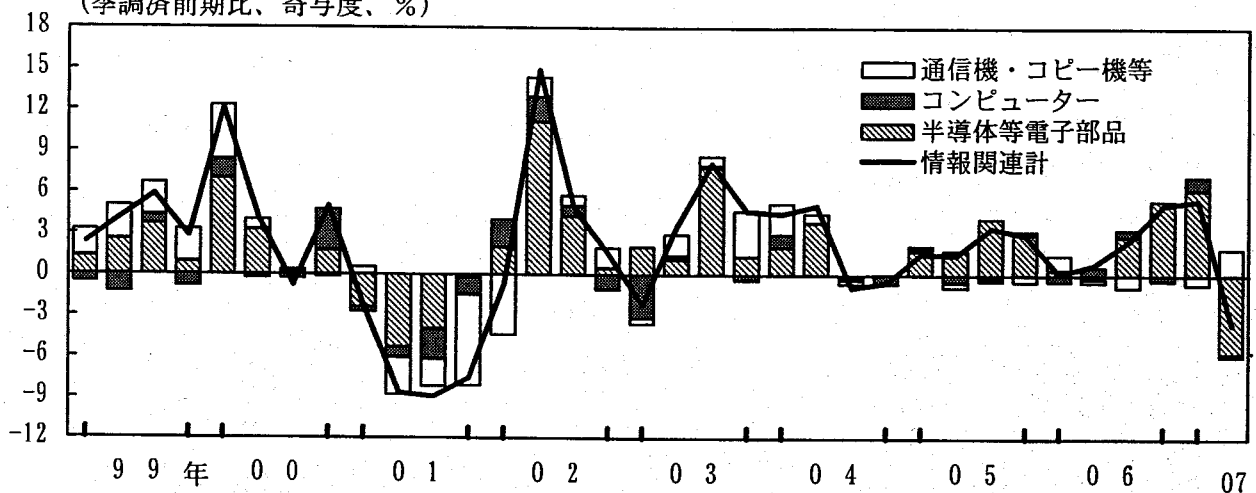
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2007/2Qは4~5月の1~3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 情報関連の輸出入

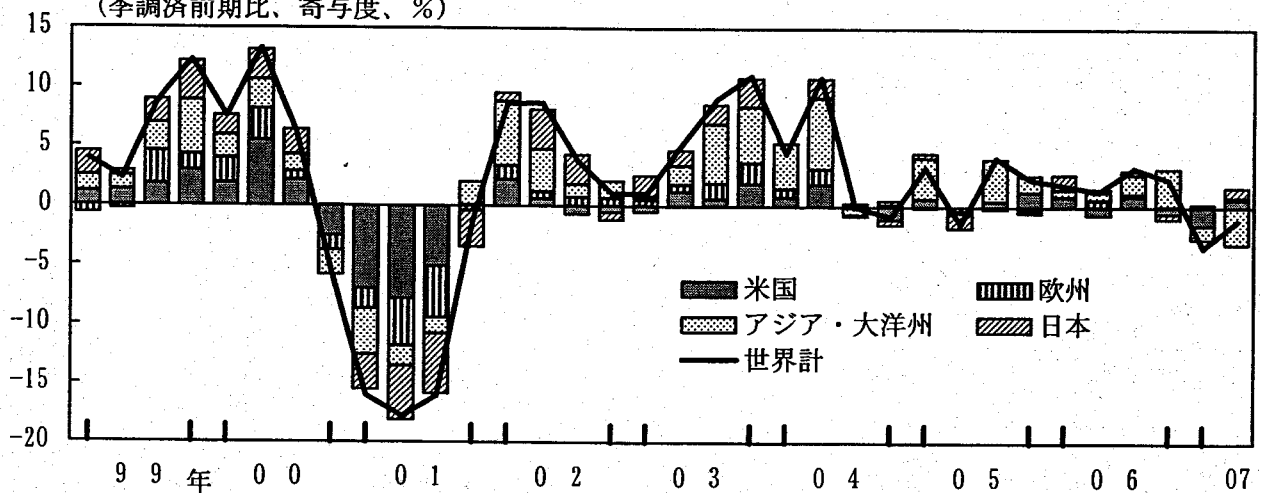
## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



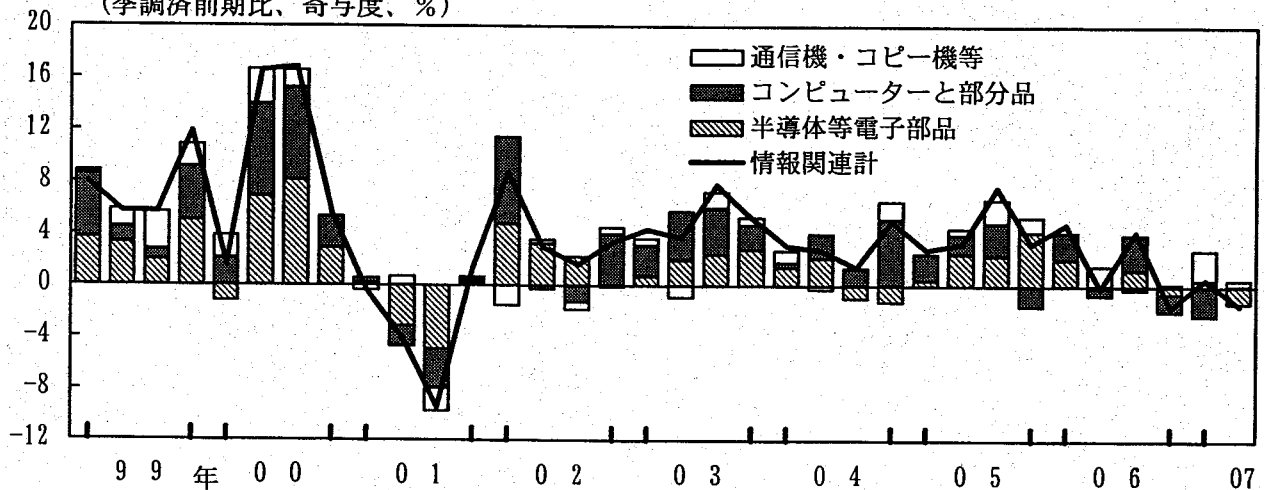
## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)

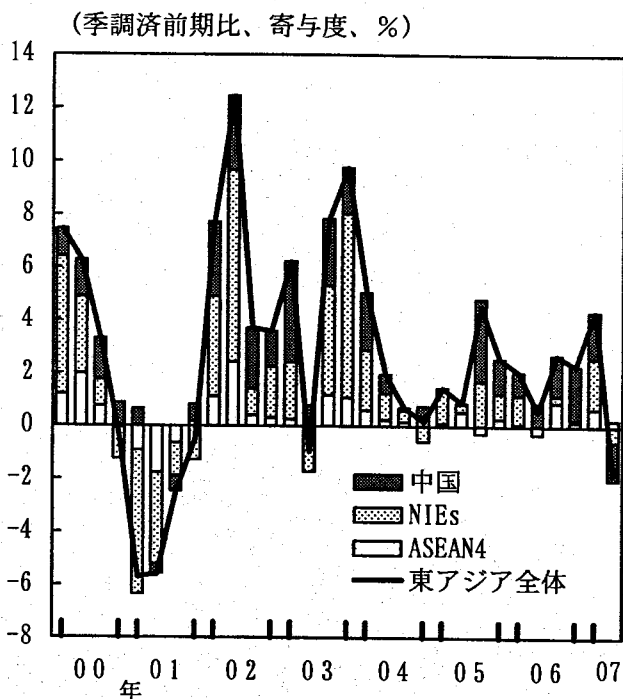


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2007/2Qは4~5月の1~3月対比。

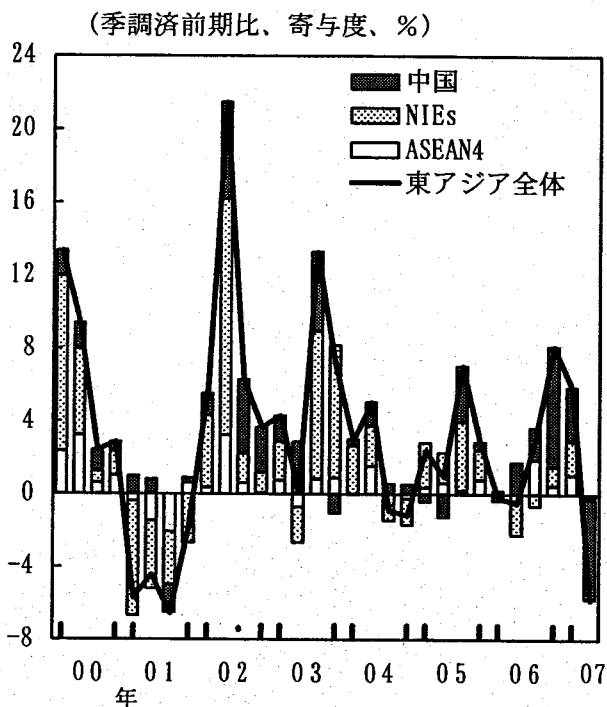
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

# 東アジア向け輸出の動向

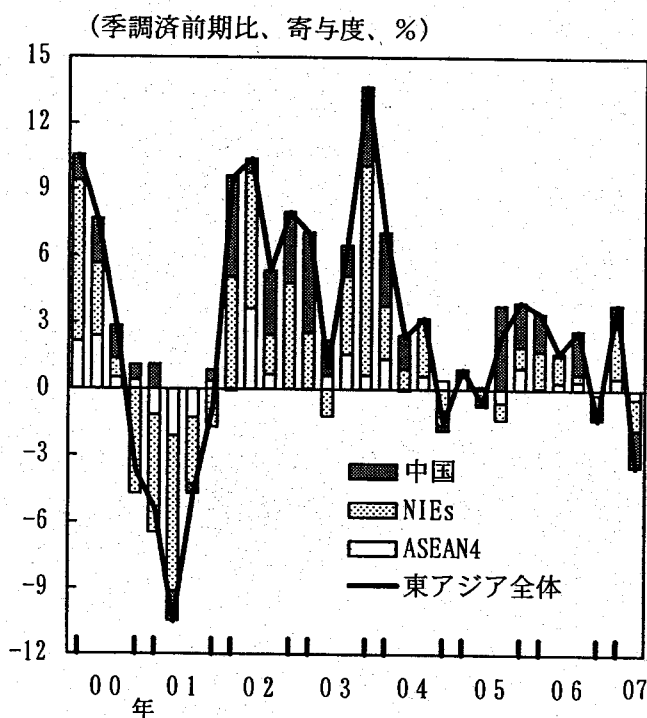
(1) 全体



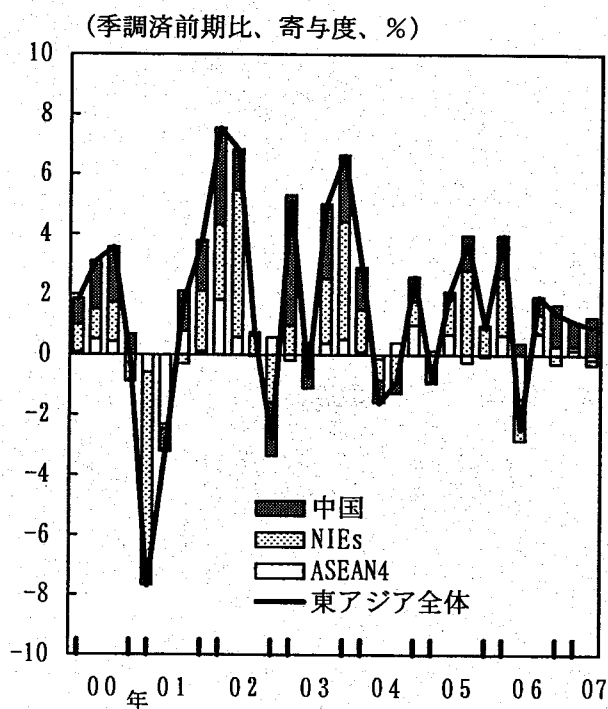
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財



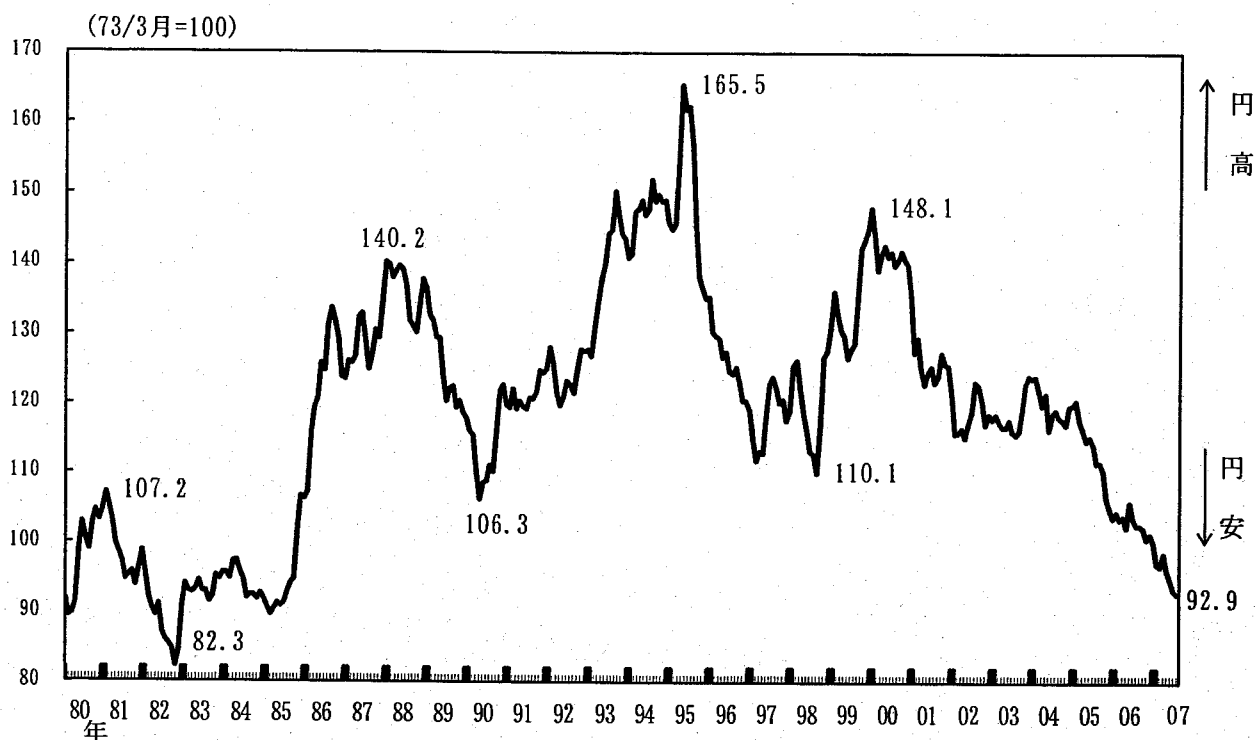
(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2007/2Qは4～5月の1～3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」



## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近7月は5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で、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	0.7
欧 州	E U	2.3	1.9	3.1	3.8	2.7	3.5	2.6
	ドイツ	0.8	1.1	3.0	5.0	3.3	4.0	2.1
	フランス	2.3	1.7	2.2	3.7	0.2	1.6	2.2
	英国	3.3	1.8	2.8	3.3	2.8	3.3	2.8
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	6.2	4.1	4.7	4.7	5.1	4.0	4.2
	E 香 港	8.6	7.5	6.9	5.6	6.8	7.3	5.6
	S シンガポール	8.8	6.6	7.9	8.0	7.0	6.6	6.1
	A タ イ	6.3	4.5	5.0	5.0	4.7	4.3	4.3
	S インドネシア	5.0	5.7	5.5	5.0	5.9	6.1	6.0
	E マレーシア	6.8	5.0	5.9	6.1	6.0	5.7	5.3
A フィリピン	6.4	4.9	5.4	5.5	5.1	5.5	6.9	

(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 11)

## 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 2Q	3Q	4Q	2007 1Q	2Q	2007年 3月	4	5
米国 <11.7>	3.6	6.6	-3.6	4.5	-2.4	-2.2	3.4	0.6	0.9	6.1
EU <10.3>	2.1	1.4	-0.1	-0.4	-0.2	1.7	2.5	8.2	-8.2	8.9
東アジア <41.4>	11.2	9.5	1.1	2.3	1.8	0.1	-2.0	-15.0	3.2	4.0
中国 <20.5>	18.8	11.2	1.9	3.1	2.2	1.4	-0.9	-24.9	12.0	3.0
NIEs <9.8>	9.3	12.7	0.4	1.5	-0.2	-1.6	-5.8	-1.9	-7.1	3.9
韓国 <4.7>	8.3	11.4	2.7	1.3	-1.6	-1.7	-2.4	1.2	-7.4	9.6
台湾 <3.5>	11.0	16.9	0.2	4.2	2.3	-3.3	-10.9	-1.7	-8.5	-2.5
ASEAN4 <11.1>	0.2	3.4	0.0	1.5	3.1	-1.0	-0.5	-3.9	-3.2	6.3
タイ <2.9>	12.8	7.1	2.9	0.7	2.0	1.7	-1.6	4.6	-6.0	-0.1
その他 <36.5>	1.8	2.5	2.6	-1.7	-2.3	1.3	-3.5	0.5	-7.6	6.8
実質輸入計	5.4	4.4	0.1	0.6	-0.5	0.4	-0.4	-8.0	-0.4	6.5

(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。なお、2007/2Qは4～5月の1～3月対比。

## (2) 財別

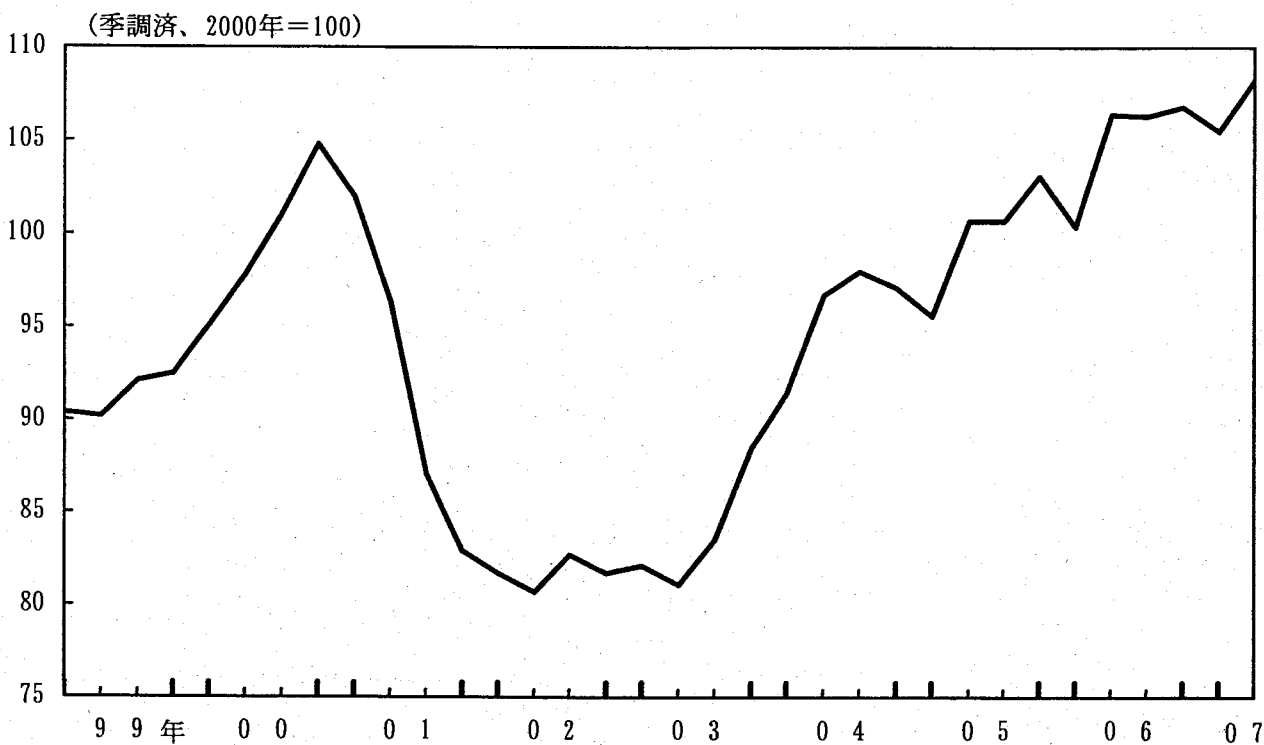
	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
	暦年 2005年	2006	2006年 2Q	3Q	4Q	2007 1Q	2Q	2007年 3月	4	5
素原料 <34.7>	-3.9	1.0	2.4	-2.2	-2.0	0.9	-2.5	1.4	-8.5	8.0
中間財 <14.0>	4.6	2.3	1.3	-0.4	-1.4	0.5	0.1	-4.3	-3.3	8.0
食料品 <8.5>	2.6	-3.3	-2.4	-2.3	1.7	0.4	-5.2	-6.0	-5.7	6.3
消費財 <8.8>	8.6	2.6	-1.2	0.1	1.9	-5.1	5.7	-24.7	17.9	4.3
情報関連 <12.0>	15.4	14.1	-0.1	4.2	-1.6	0.6	-1.5	-6.8	1.5	0.2
資本財・部品 <12.4>	13.6	16.9	2.2	4.9	1.3	1.7	2.1	-8.0	2.5	8.3
うち除く航空機 <11.5>	13.7	18.0	4.5	2.9	1.8	0.3	3.2	-6.7	3.6	3.6
実質輸入計	5.4	4.4	0.1	0.6	-0.5	0.4	-0.4	-8.0	-0.4	6.5

(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。なお、2007/2Qは4～5月の1～3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

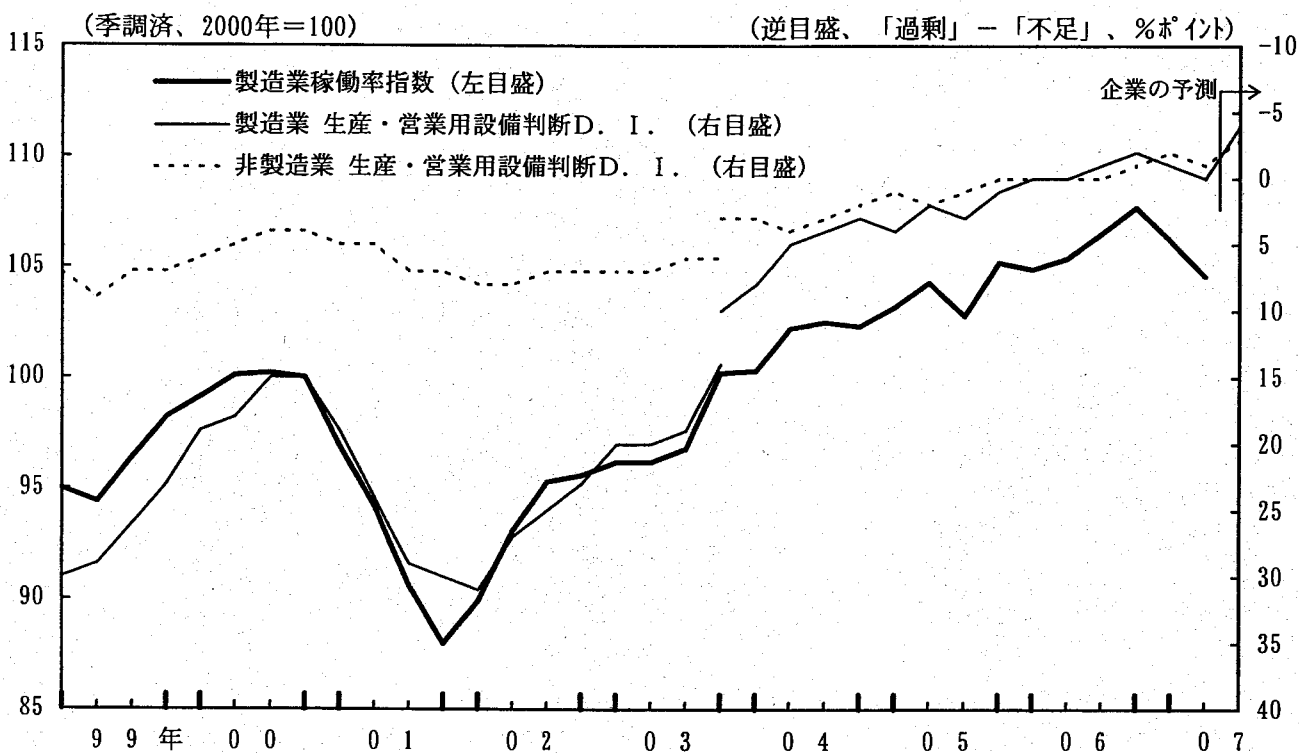
# 設備投資一致指標

## (1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(注) 2007/2Qは、4~5月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

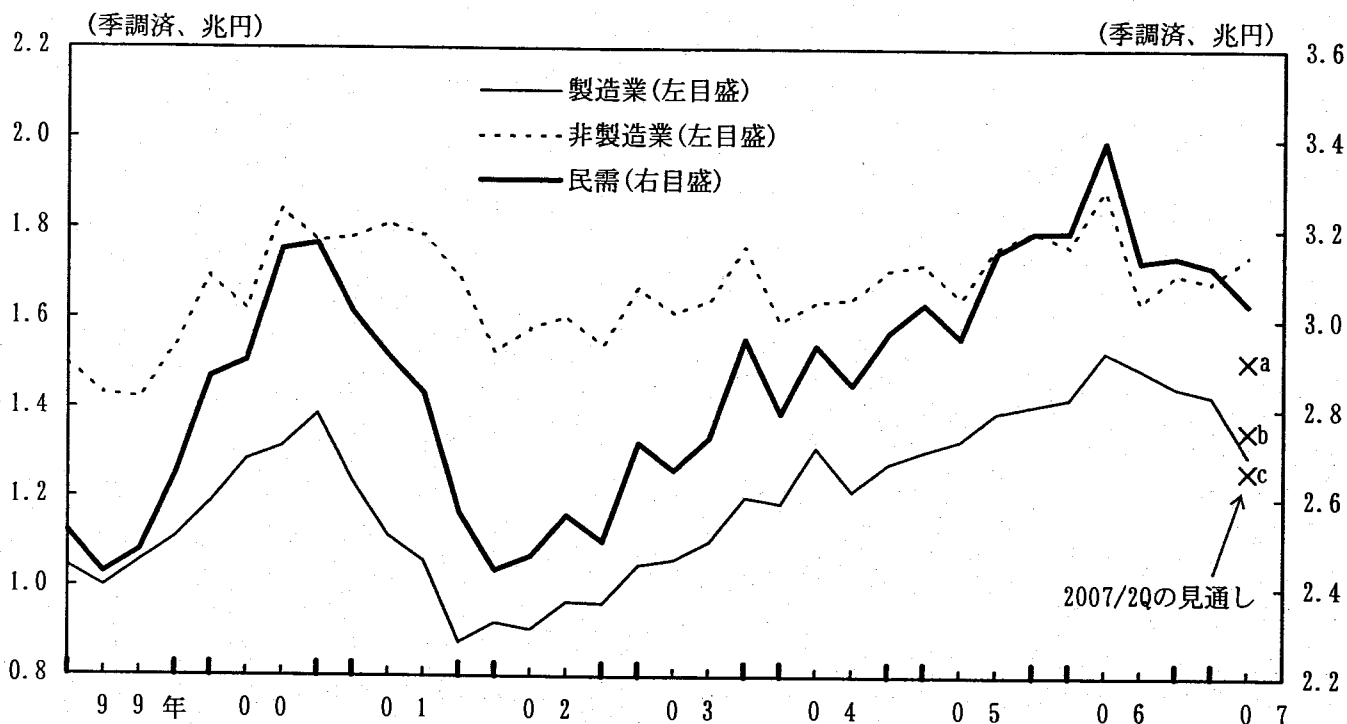


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
- 3. 製造業稼働率指数の2007/2Qは、4月の計数。

(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」

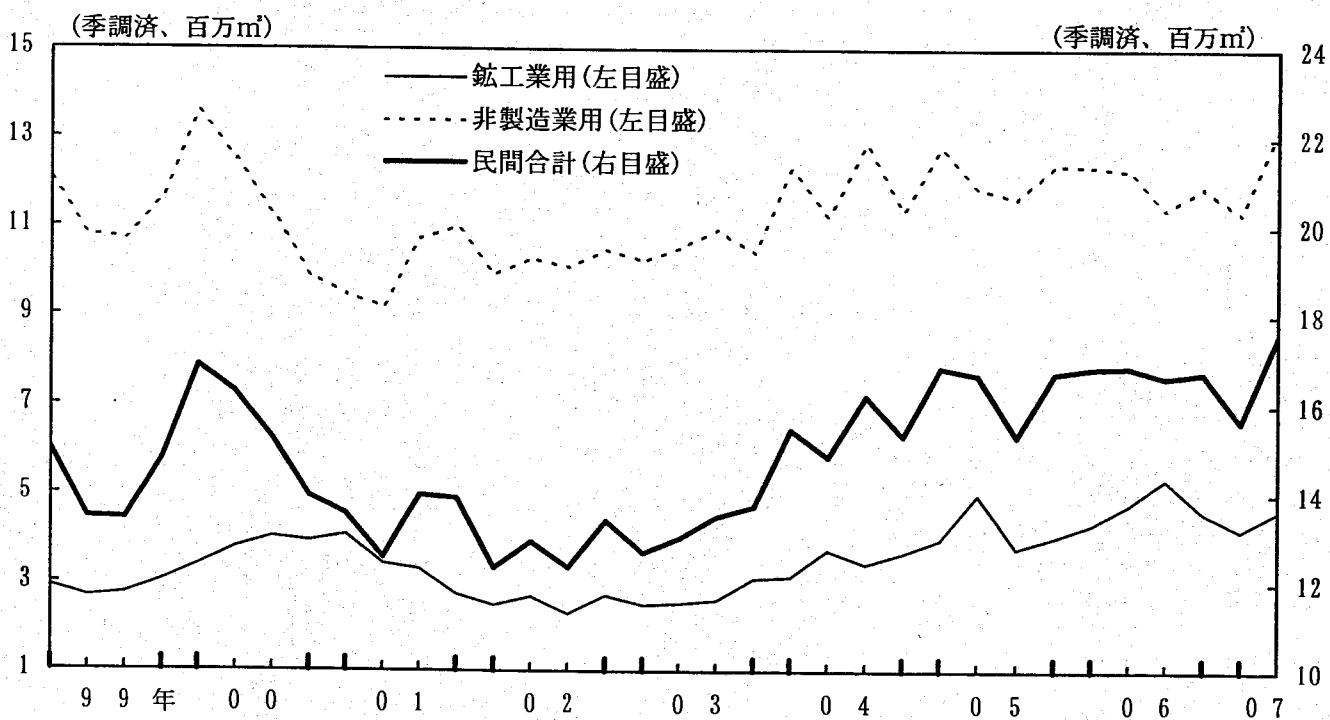
# 設備投資先行指標

## (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. 2007/2Q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. 2007/2Qは、4月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

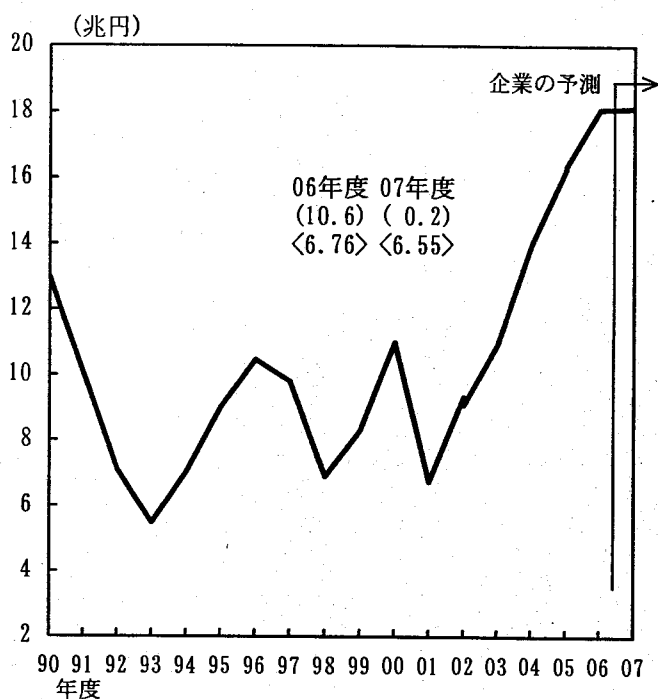


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
 3. 2007/2Qは、4~5月の計数を四半期換算。

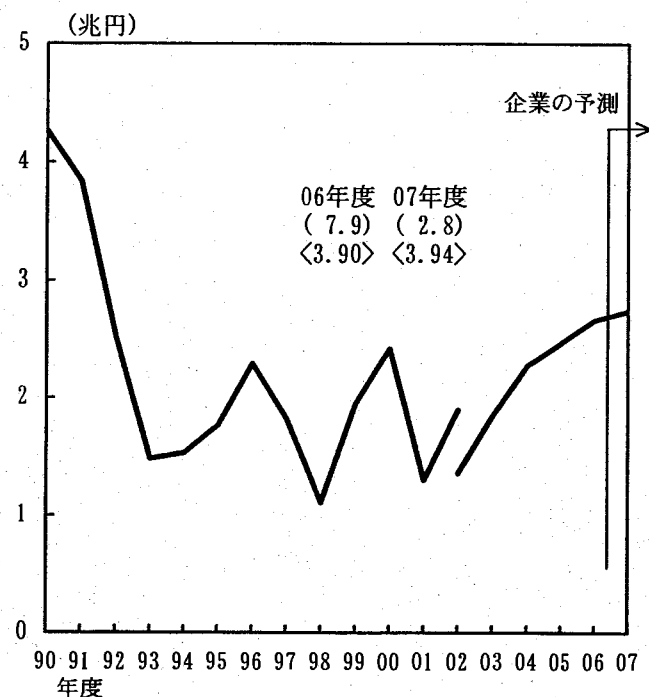
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 経常利益

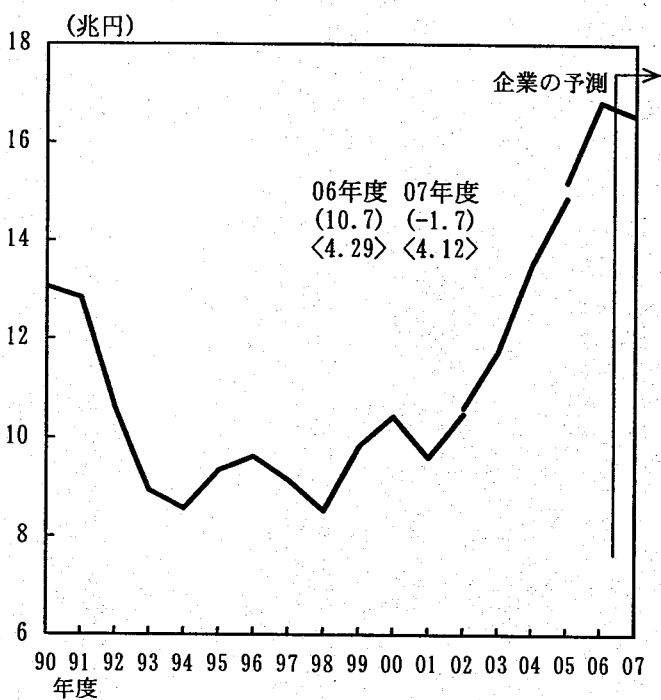
(1) 製造業大企業



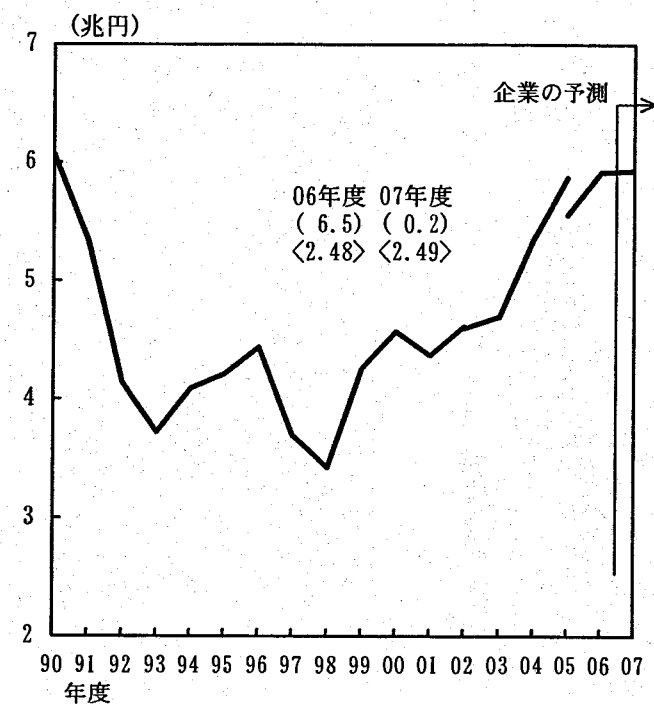
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

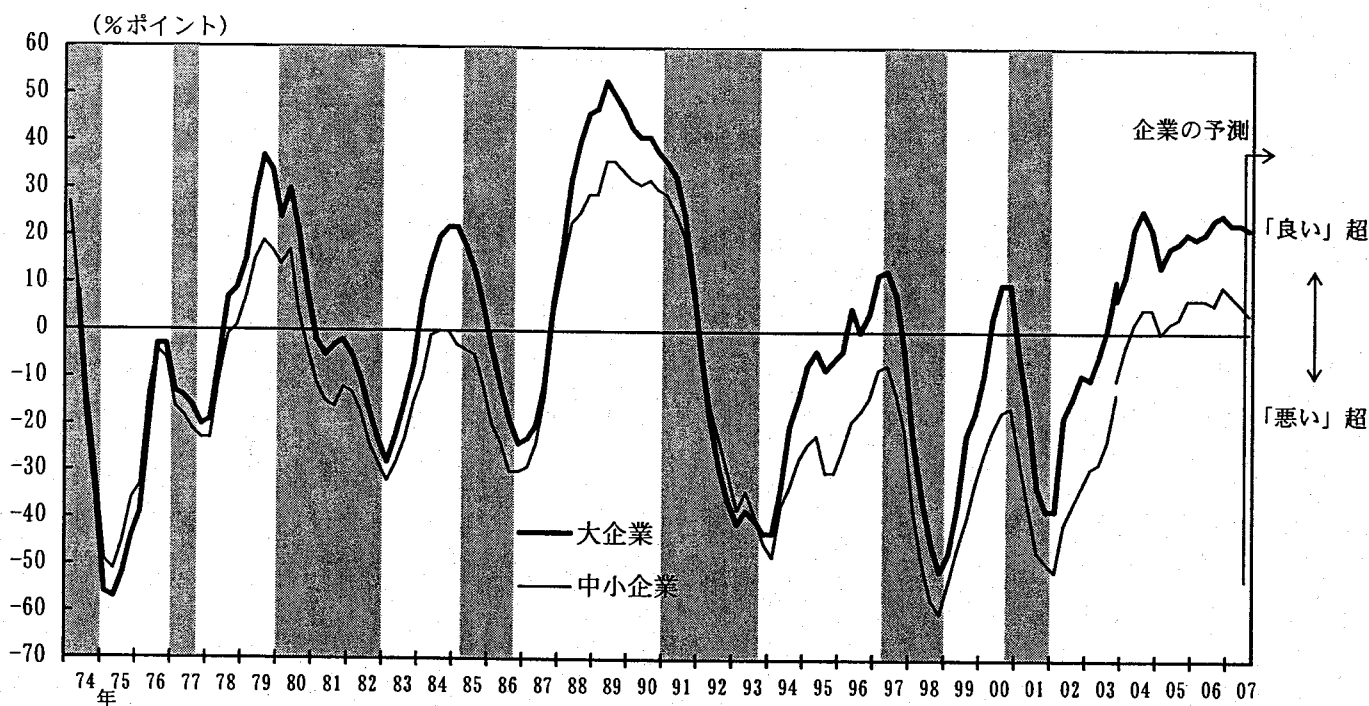


- (注) 1. ( )内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。  
2. 2004年3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007年3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで計数には不連続(段差)が生じている。

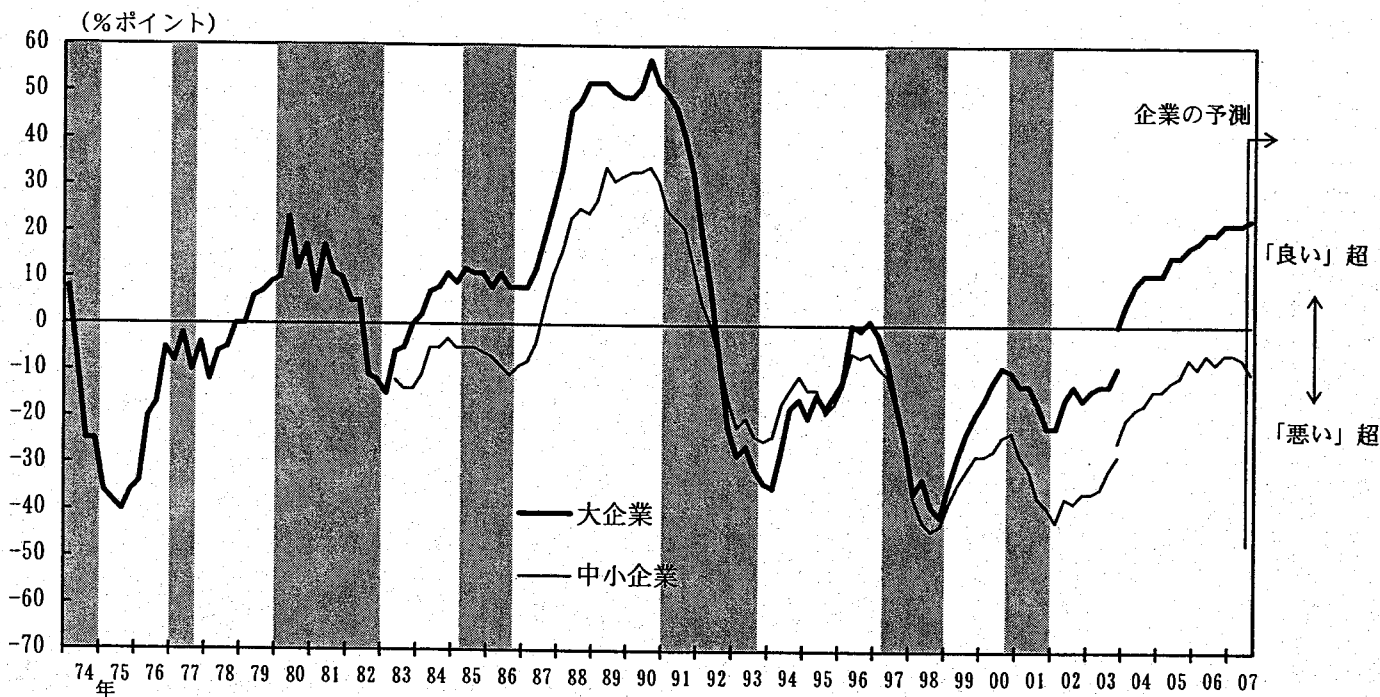
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 業況判断

## (1) 製造業



## (2) 非製造業

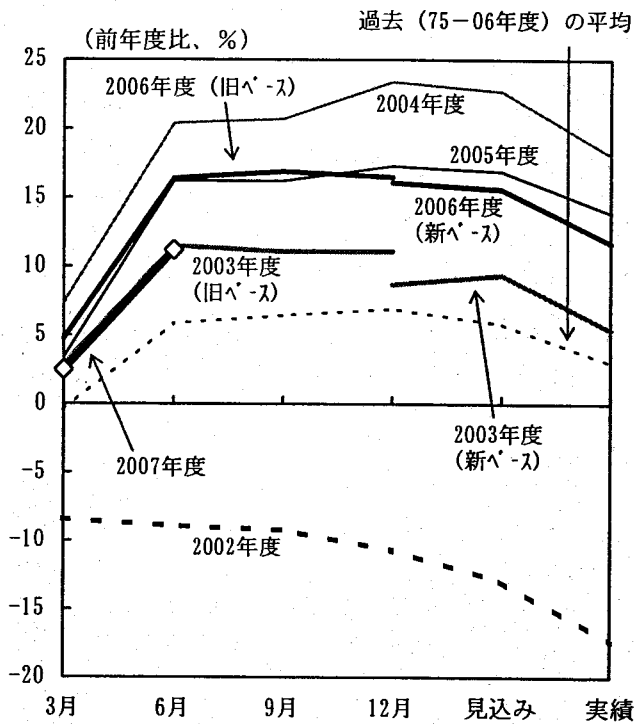


- (注) 1. 2004年3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。  
2. 非製造業大企業の83年2月以前のデータは主要企業。  
3. シャドー部分は景気後退局面。

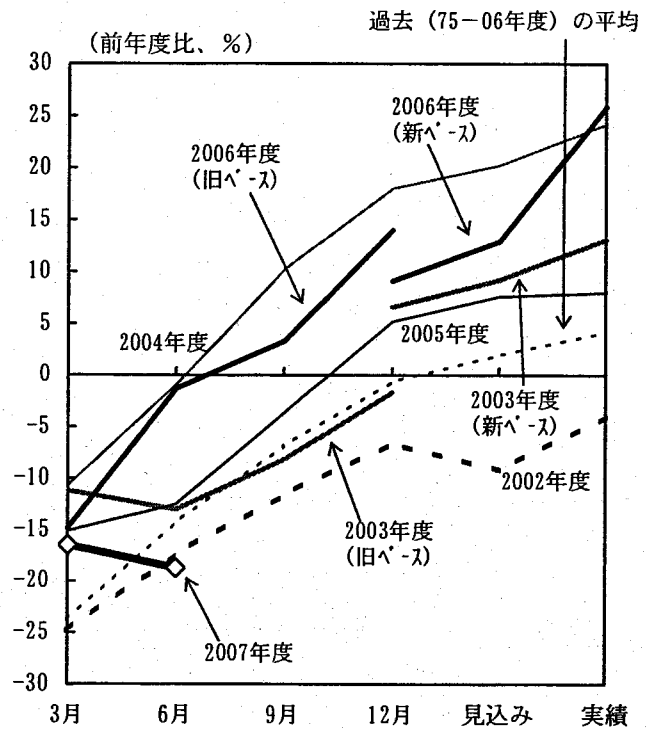
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資計画

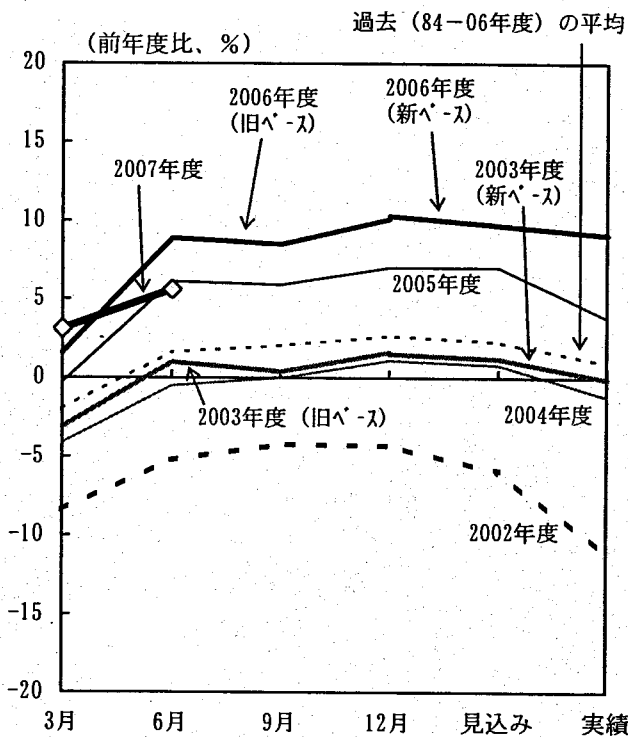
(1) 製造業大企業



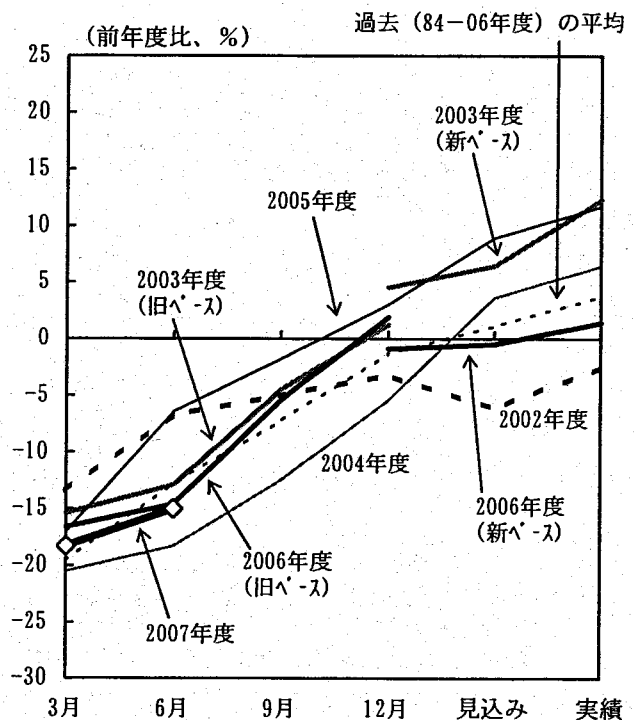
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



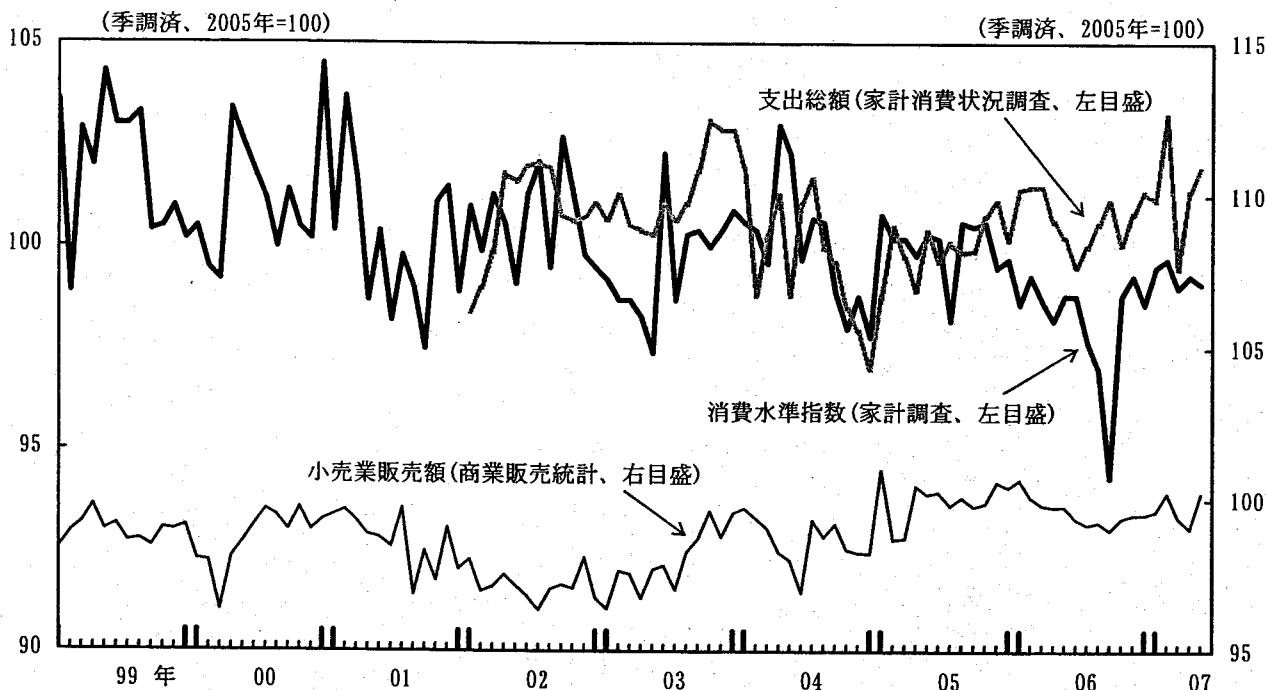
(4) 非製造業中小企業



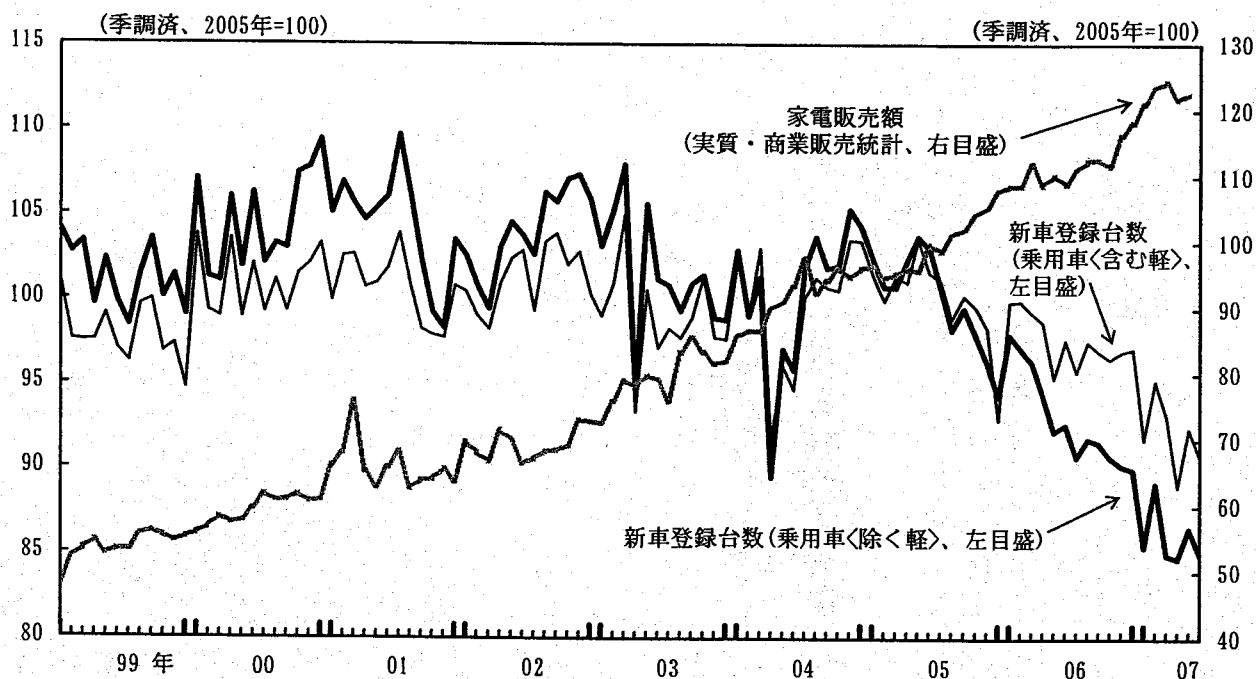
(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。  
 2. 2004年3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007年3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで計数には不連続(段差)が生じている。

# 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



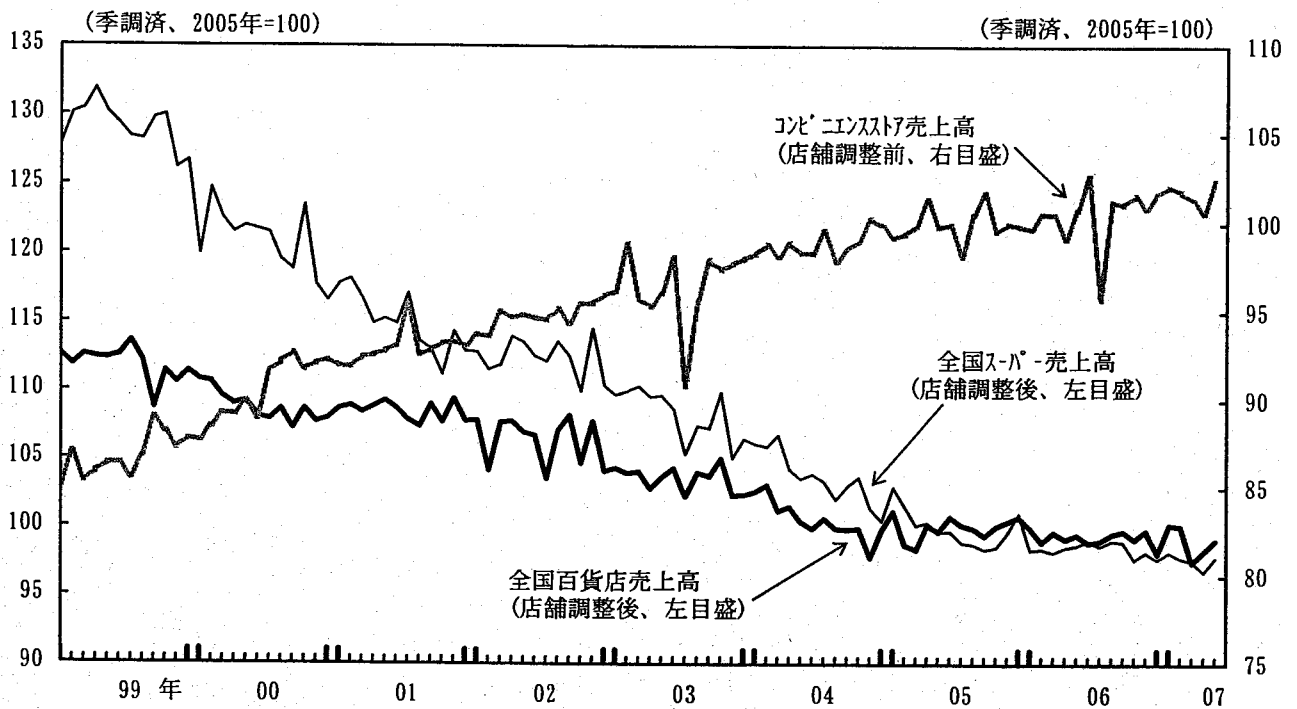
- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(農林漁家世帯を除く)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、99年以前のパソコンはWPI、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレ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

(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」

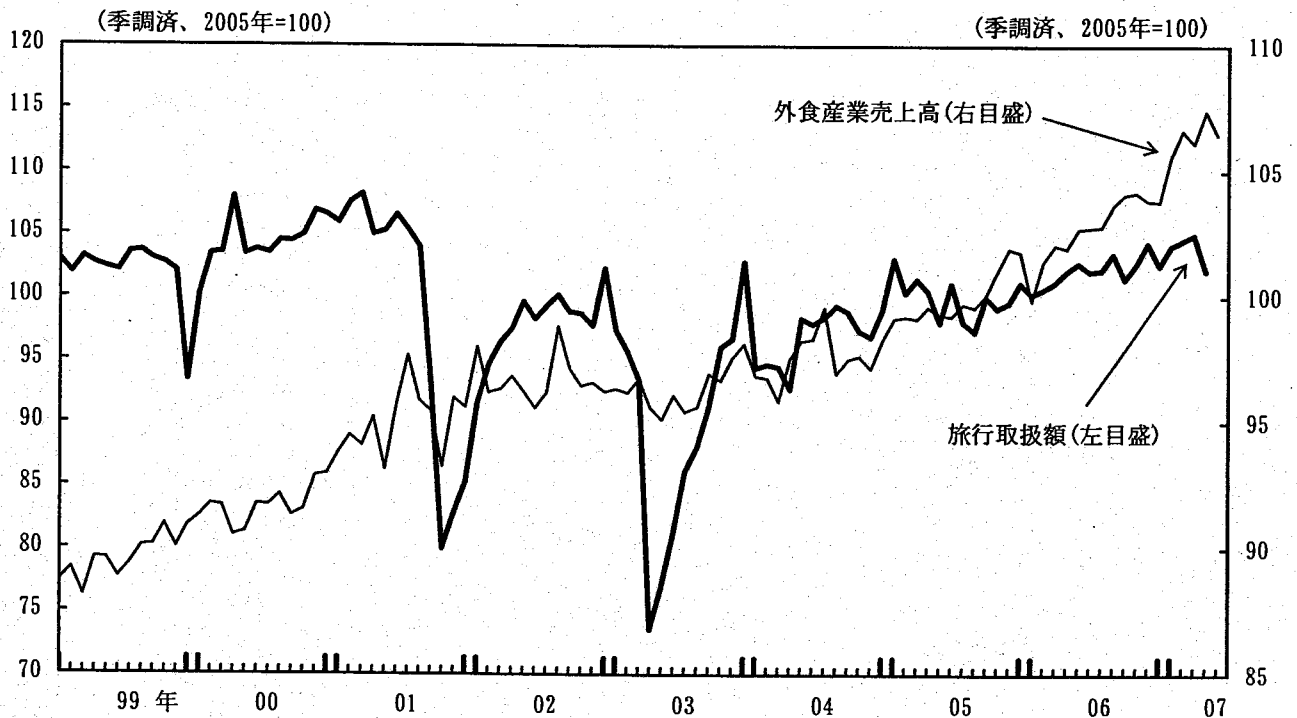


# 個人消費 (2)

## (3) 小売店販売 (名目)



## (4) サービス消費 (名目)

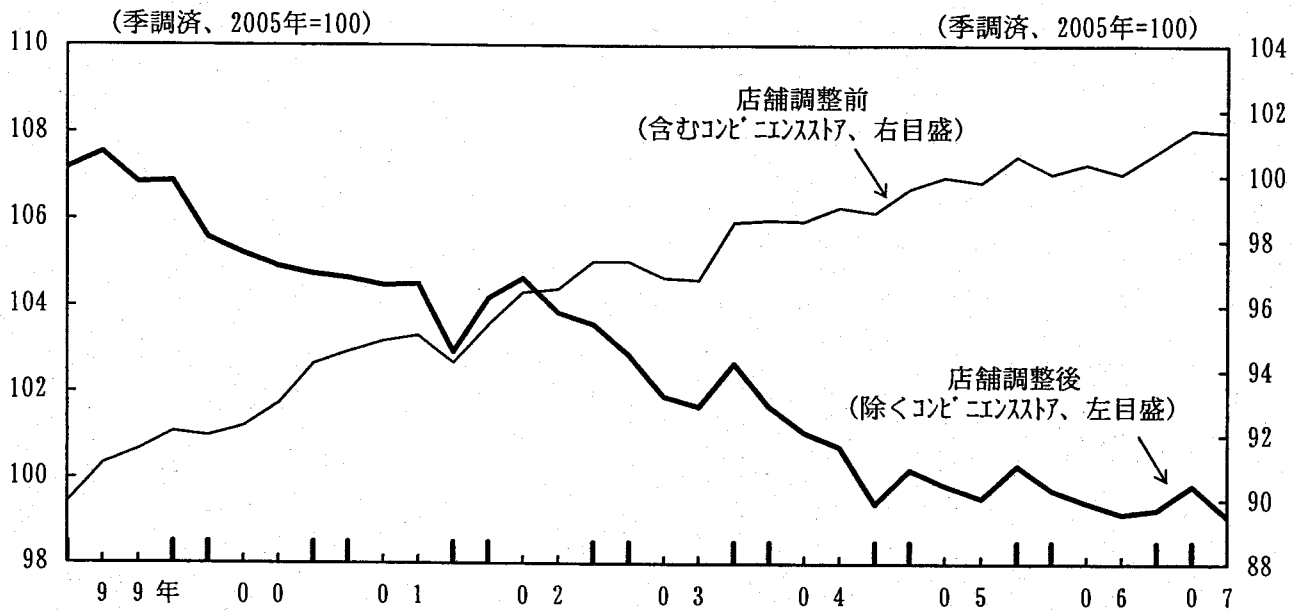


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。  
 3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

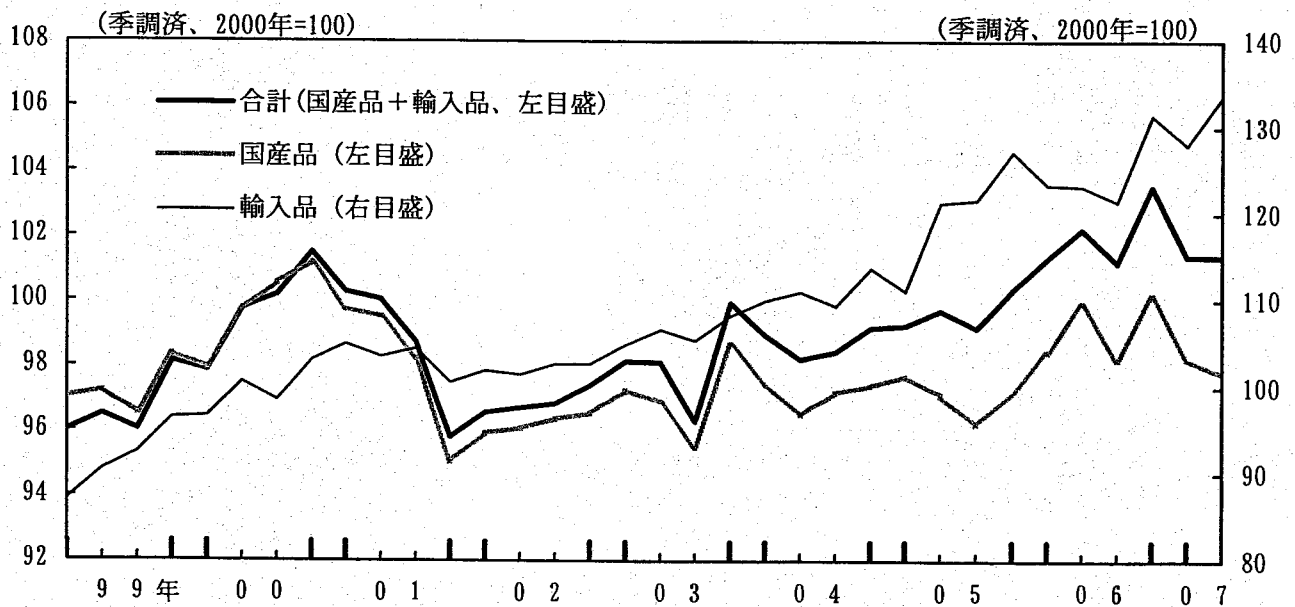
# 個人消費 (3)

## (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分だけで消費動向を捉えようと  
 したものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。
4. 2007/2Qは、4~5月の値。

## (2) 消費財総供給



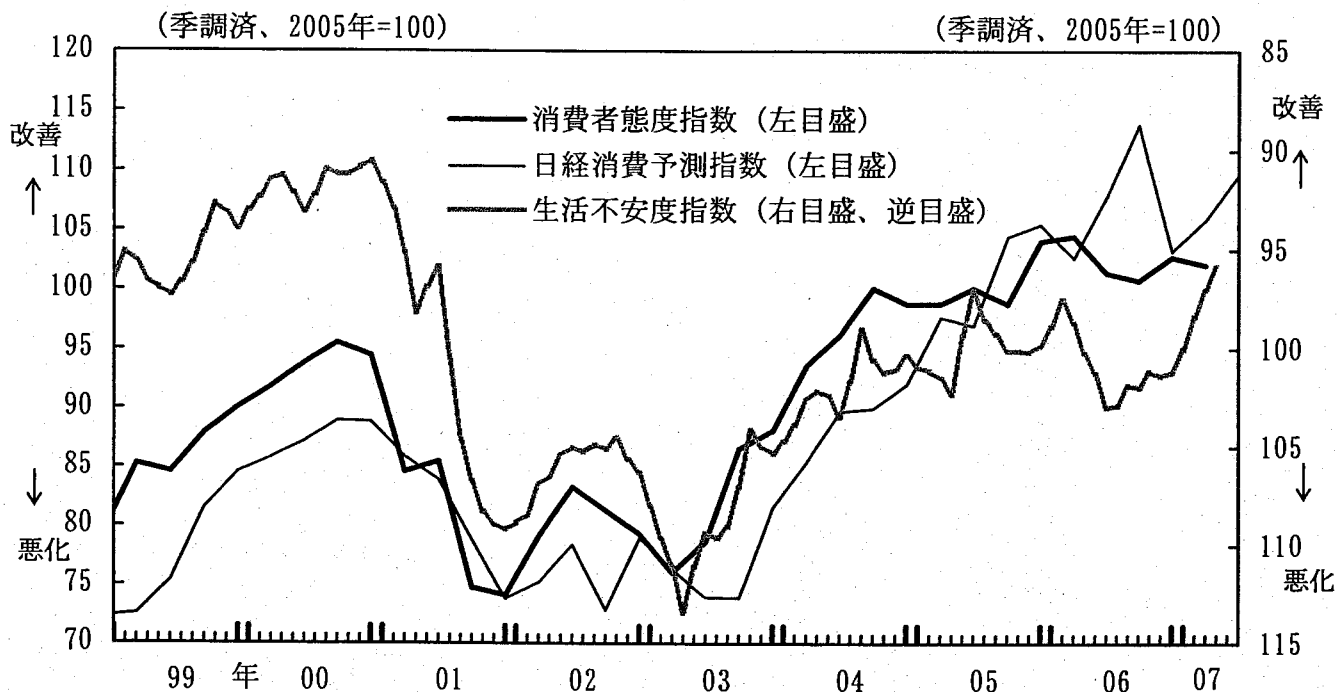
(注) 2007/2Qは、4~5月の値。

(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」

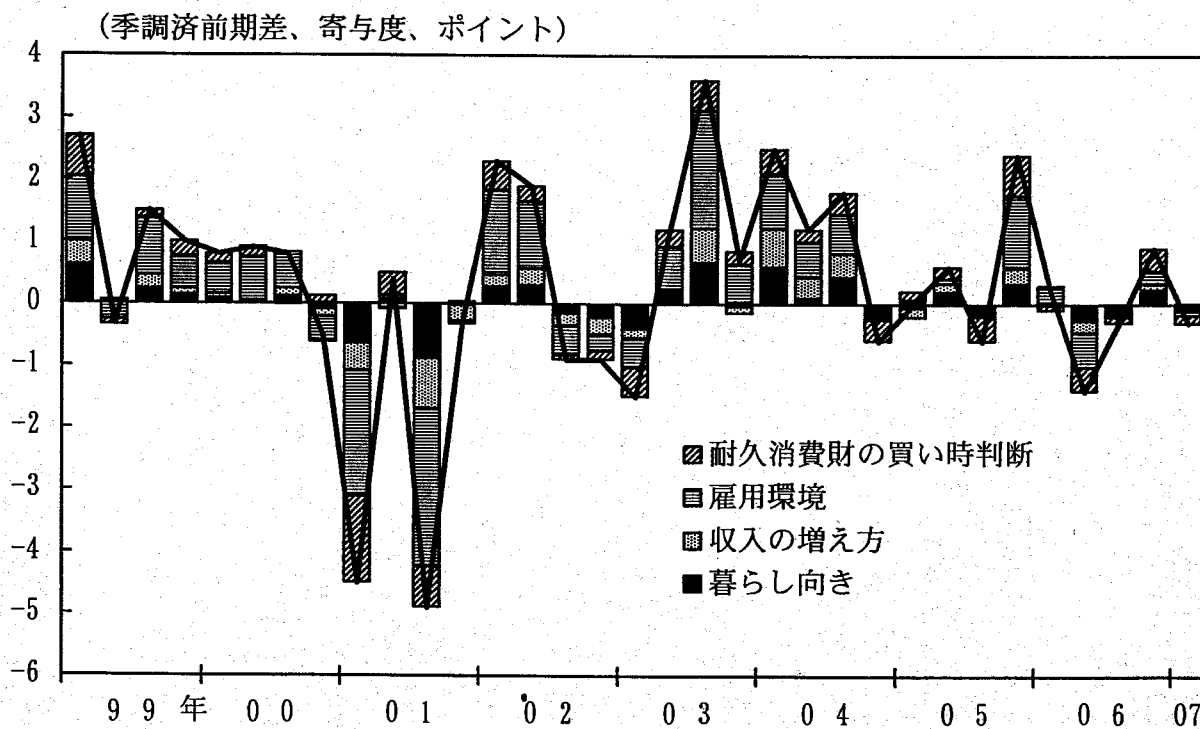
(図表20)

# 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

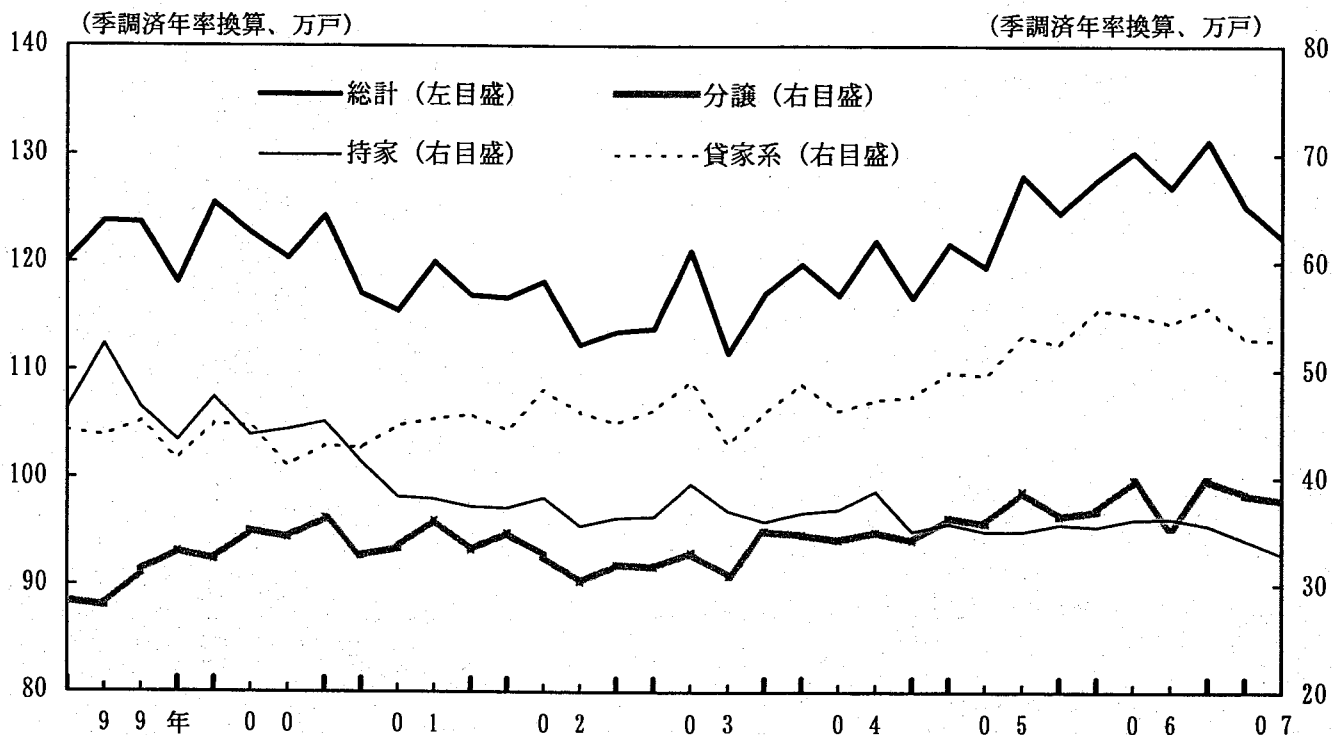


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。  
2. 消費者態度指数(調査客体:全国一般5,040世帯)、日経消費予測指数(同:首都圏600人)、生活不安度指数(同:全国1,200人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

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

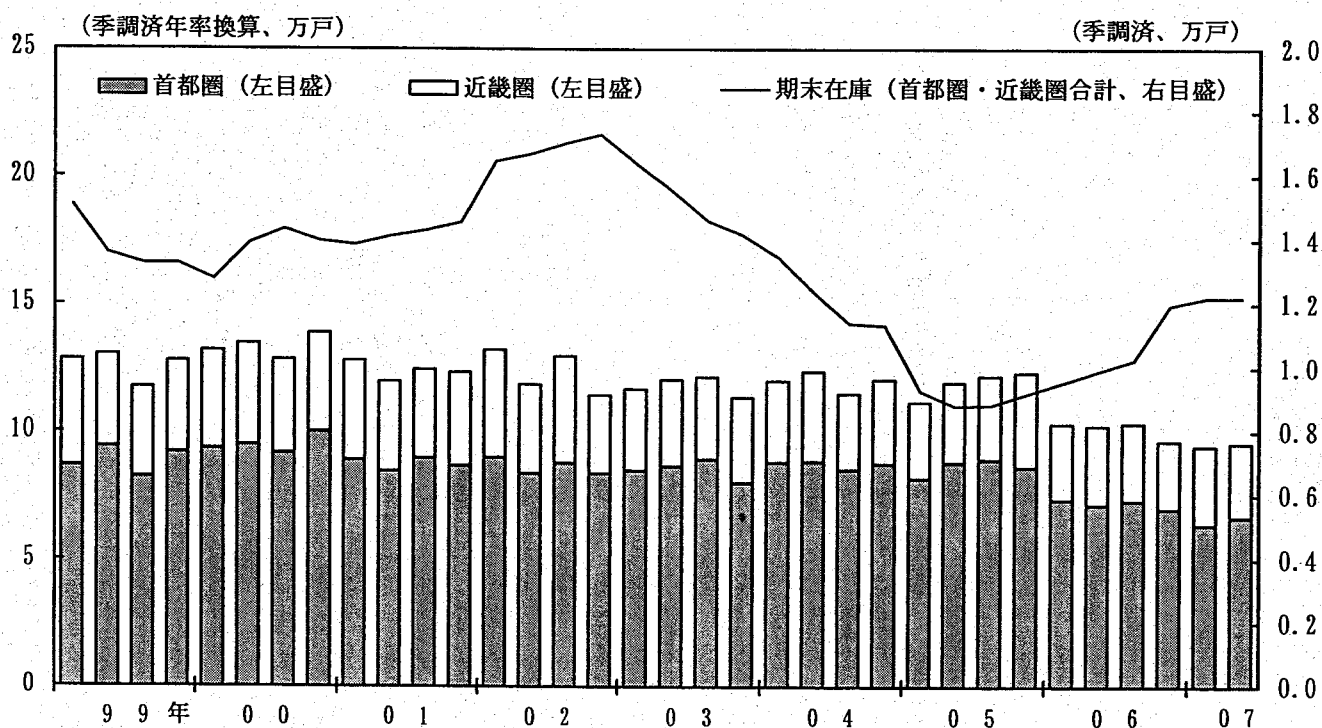
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2007/2Qは4~5月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)

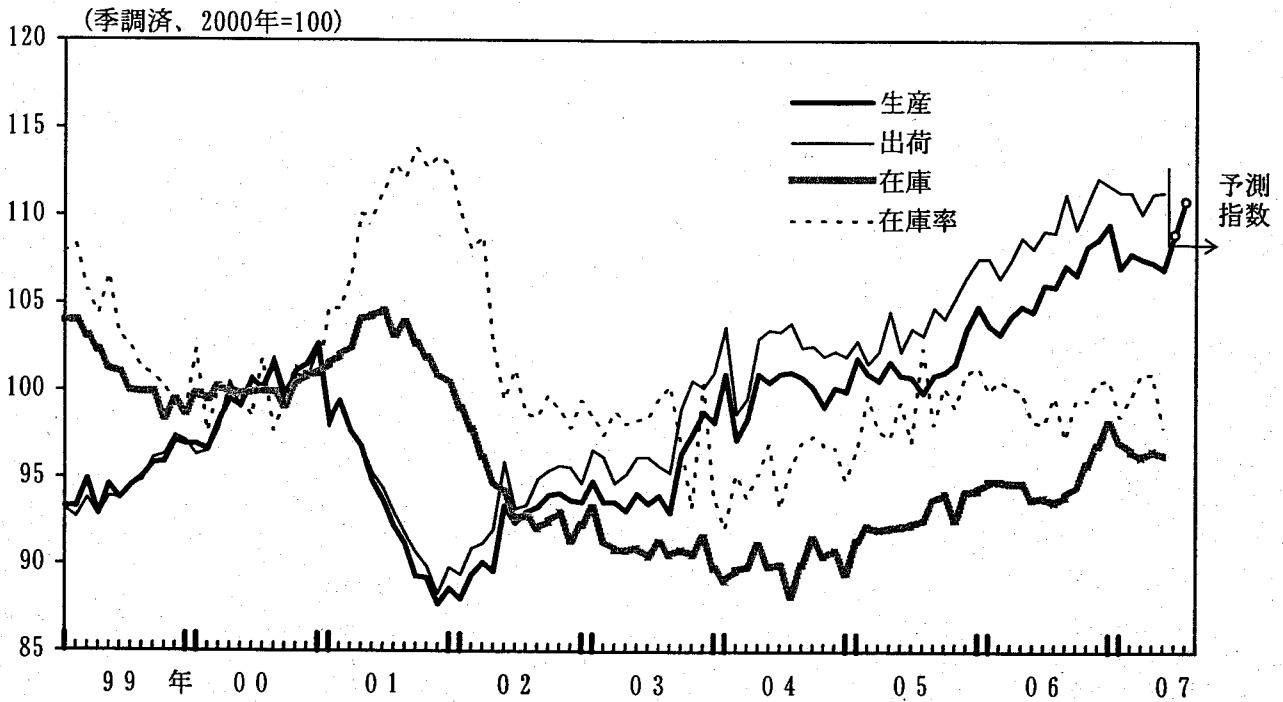


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2007/2Qの全売却戸数(契約成立戸数)は4~5月の平均値、期末在庫戸数は5月の値。

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

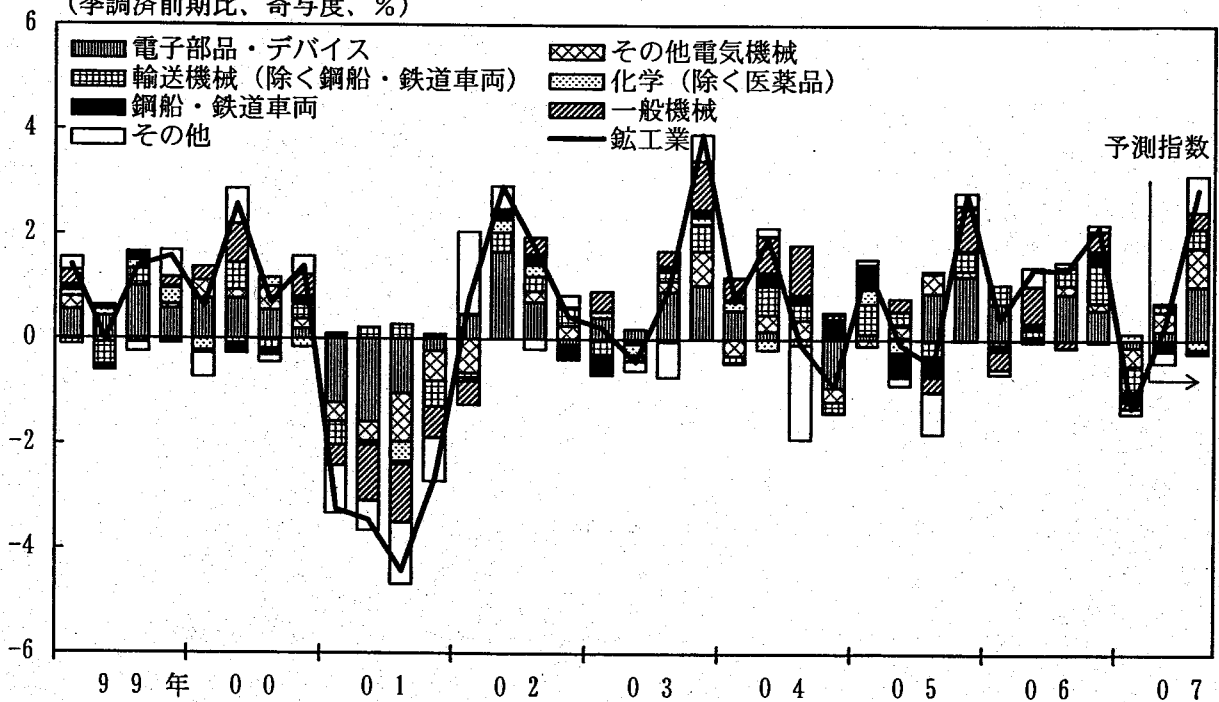
# 鋳工業生産・出荷・在庫

## (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、%)

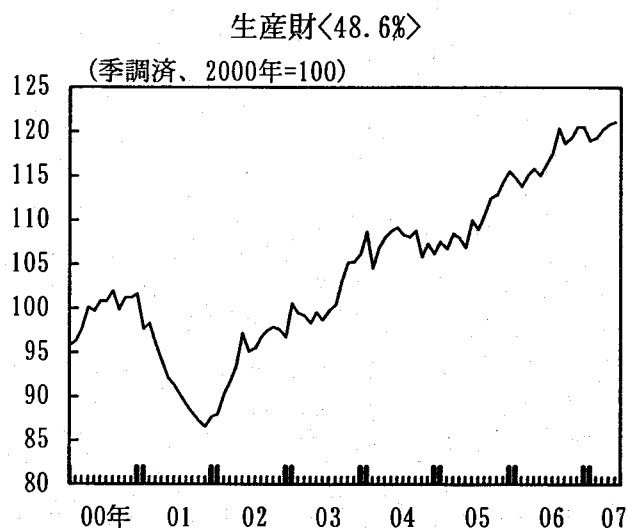
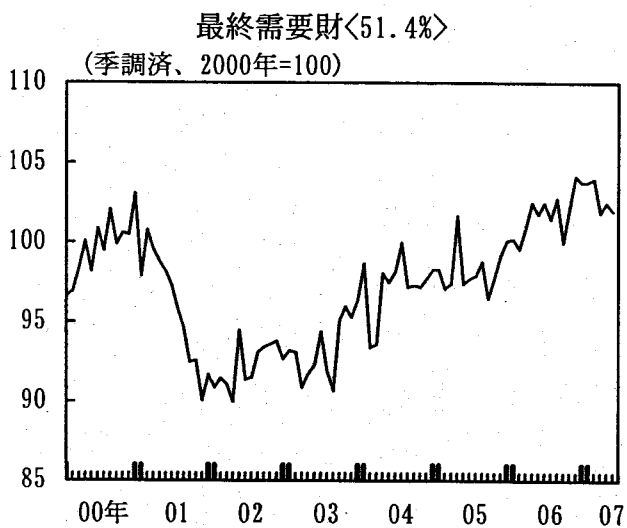


(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。  
2. 2007/2Qは、予測指数を用いて算出。2007/3Qは、8、9月を7月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

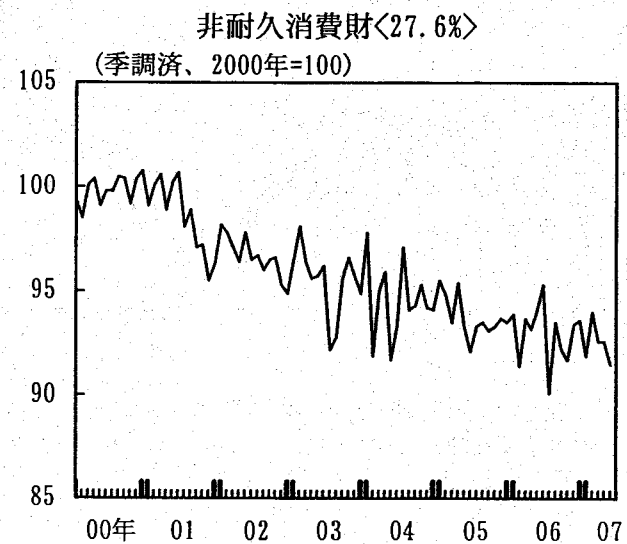
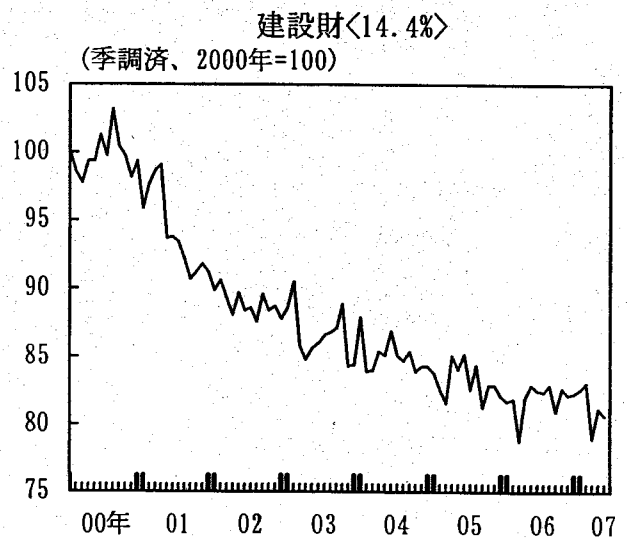
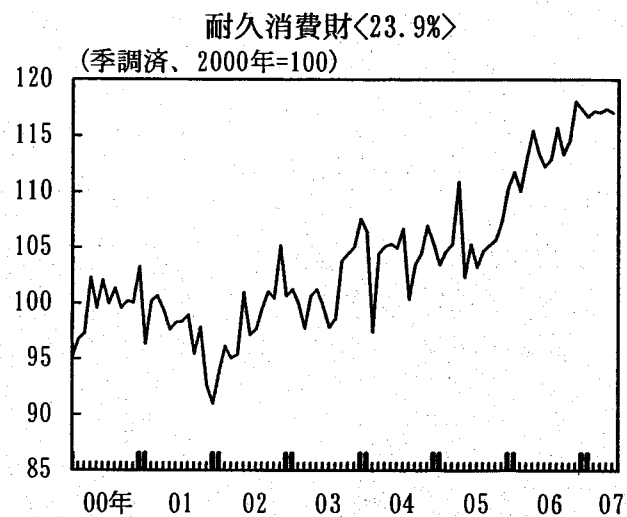
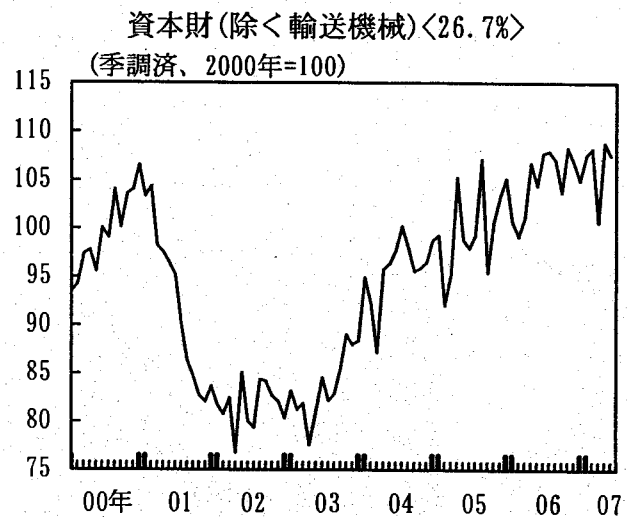
# 財別出荷

## (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

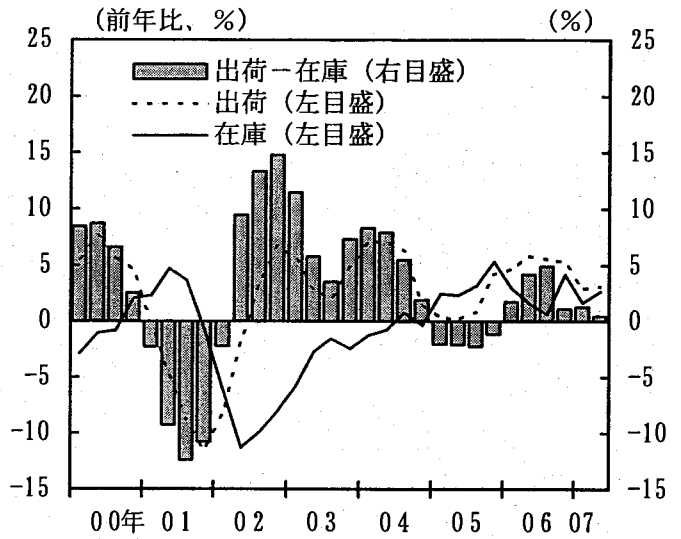
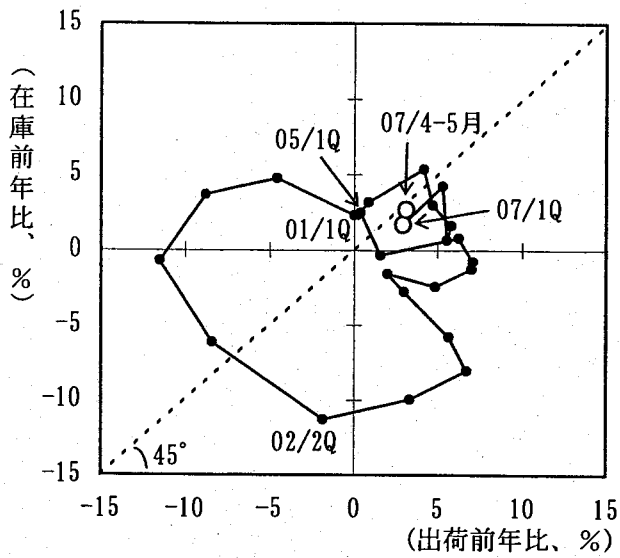


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

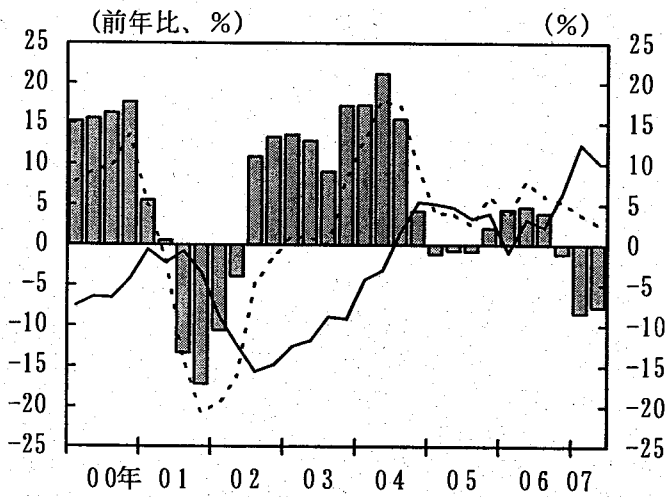
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 在庫循環

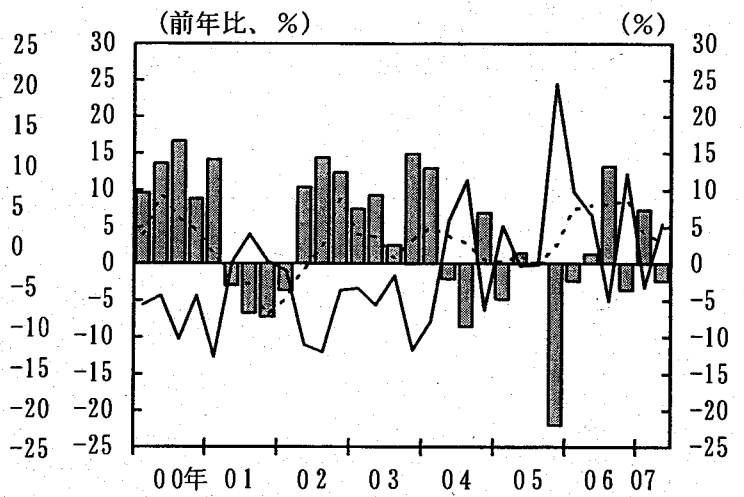
## (1) 鉱工業



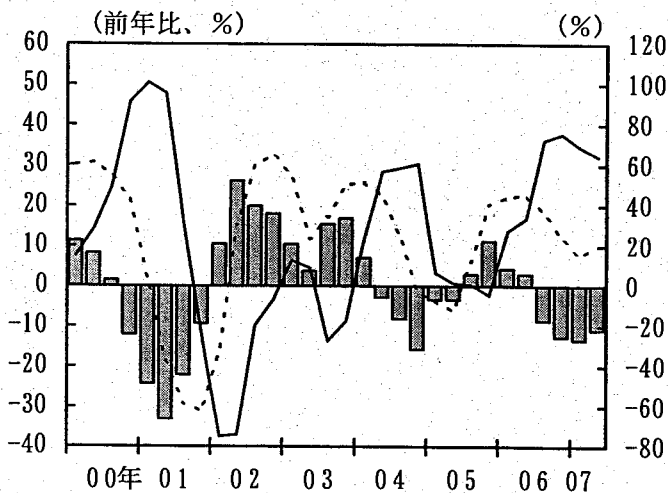
## (2) 資本財 (除く輸送機械)



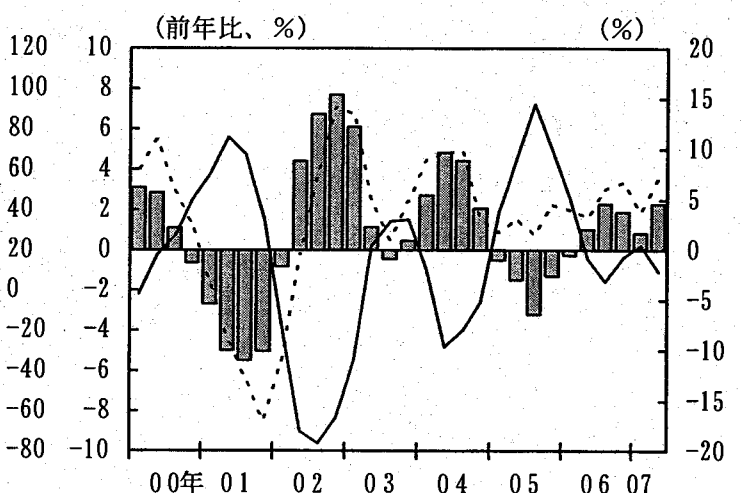
## (3) 耐久消費財



## (4) 電子部品・デバイス



## (5) その他生産財



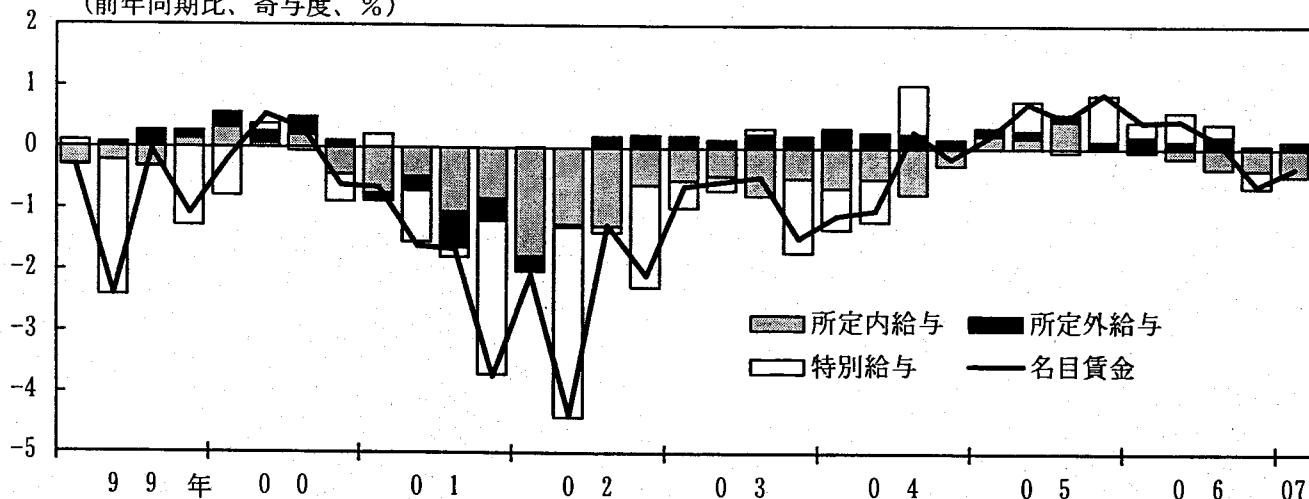
(注) 2007/4~6月は出荷は4~5月の値、在庫は5月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 雇用者所得

## (1) 名目賃金

(前年同期比、寄与度、%)

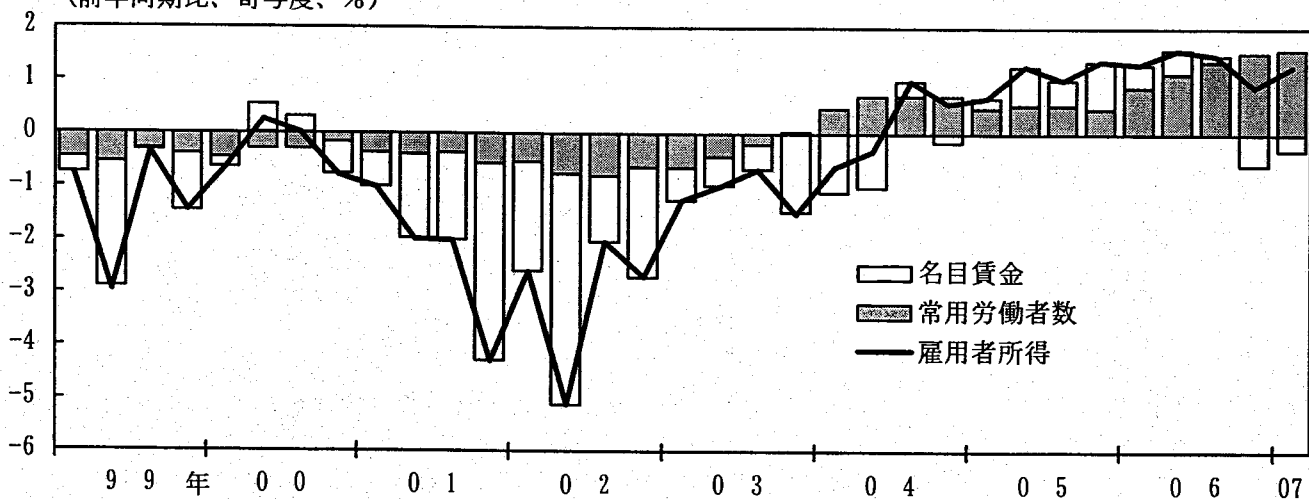


(注) 1. 事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。

2. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月 (下の図表(2)も同じ)。

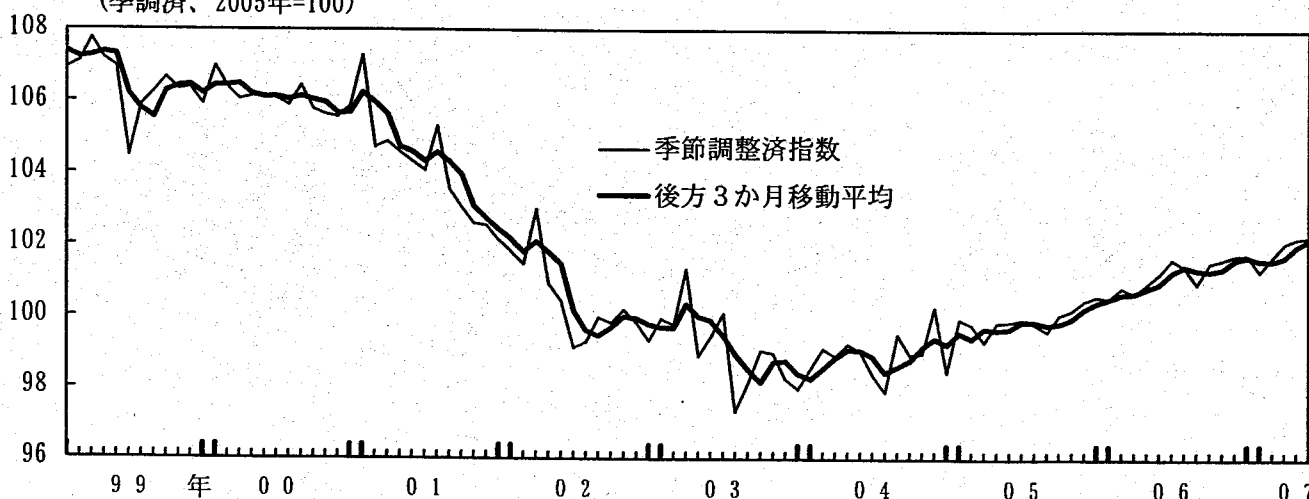
## (2) 雇用者所得

(前年同期比、寄与度、%)



## (3) 所得の推移

(季調済、2005年=100)



(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。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

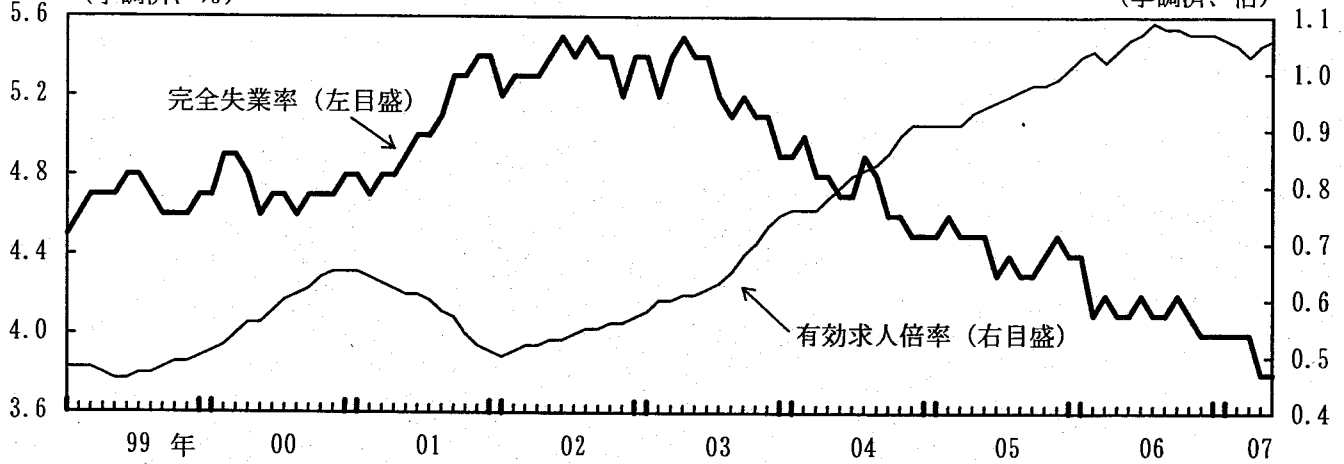


# 労働需給 (1)

## (1) 失業率と有効求人倍率

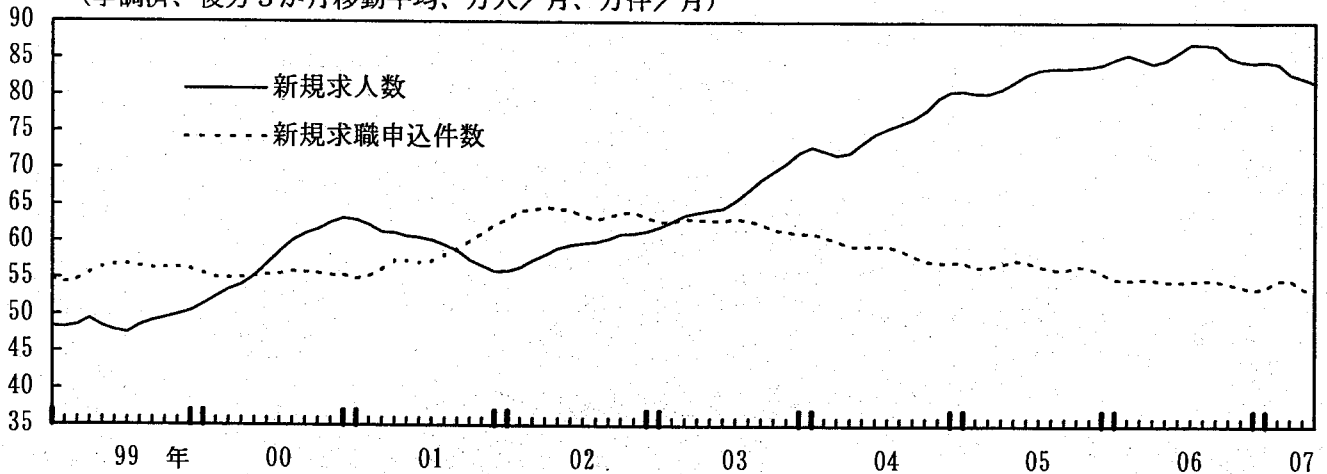
(季調済、%)

(季調済、倍)



## (2) 新規求人と新規求職

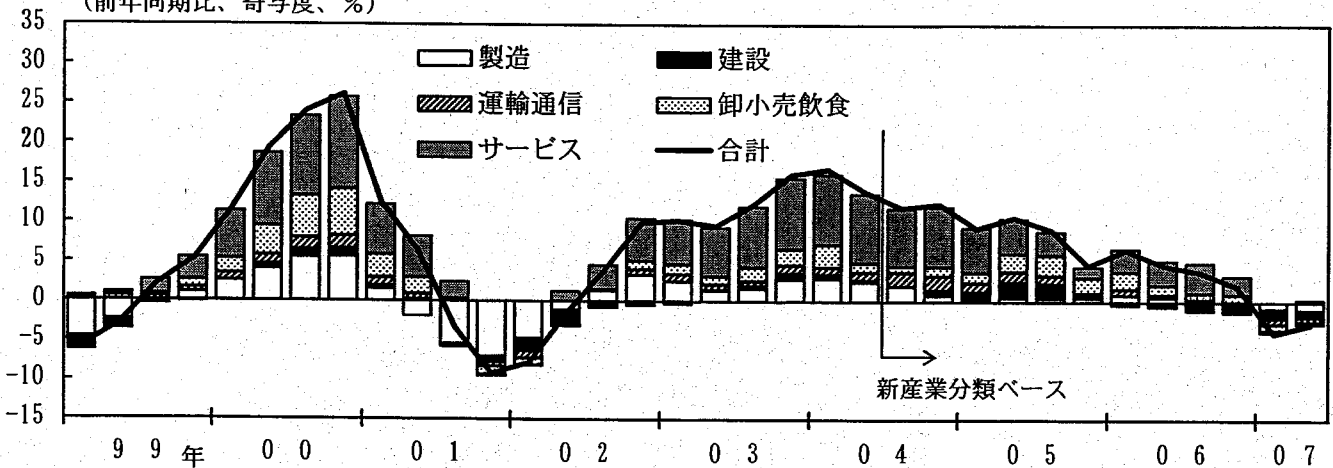
(季調済、後方3か月移動平均、万人/月、万件/月)



(注) 新規求人数、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

(前年同期比、寄与度、%)



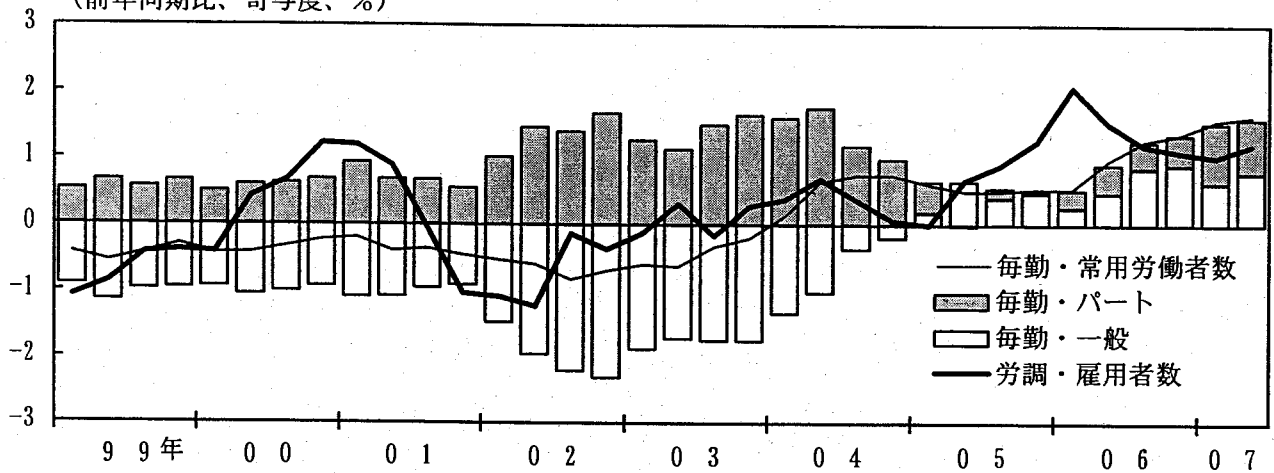
(注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

2. 2007/2Qは4~5月の前年同期比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

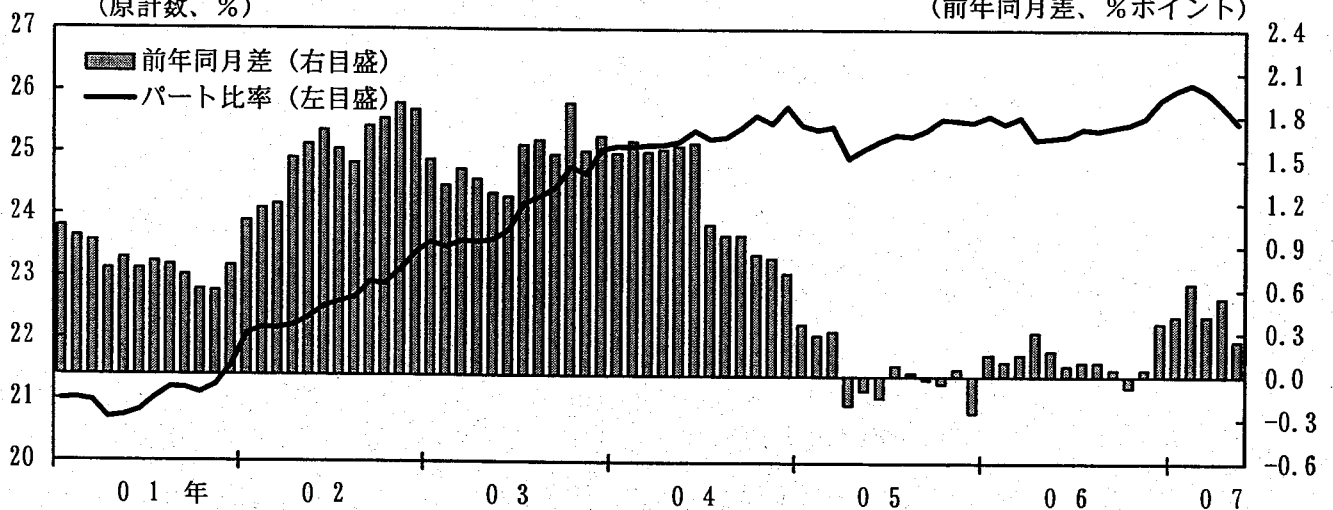
# 労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数  
(前年同期比、寄与度、%)



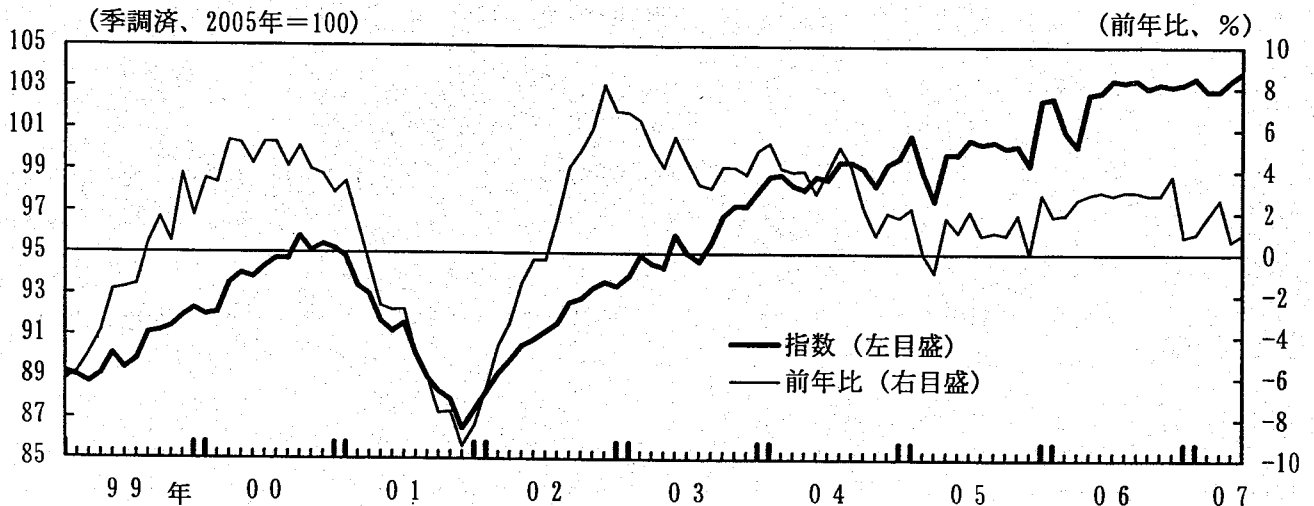
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。  
2. 2007/2Qは4~5月の前年同期比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)  
(原計数、%)



(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。

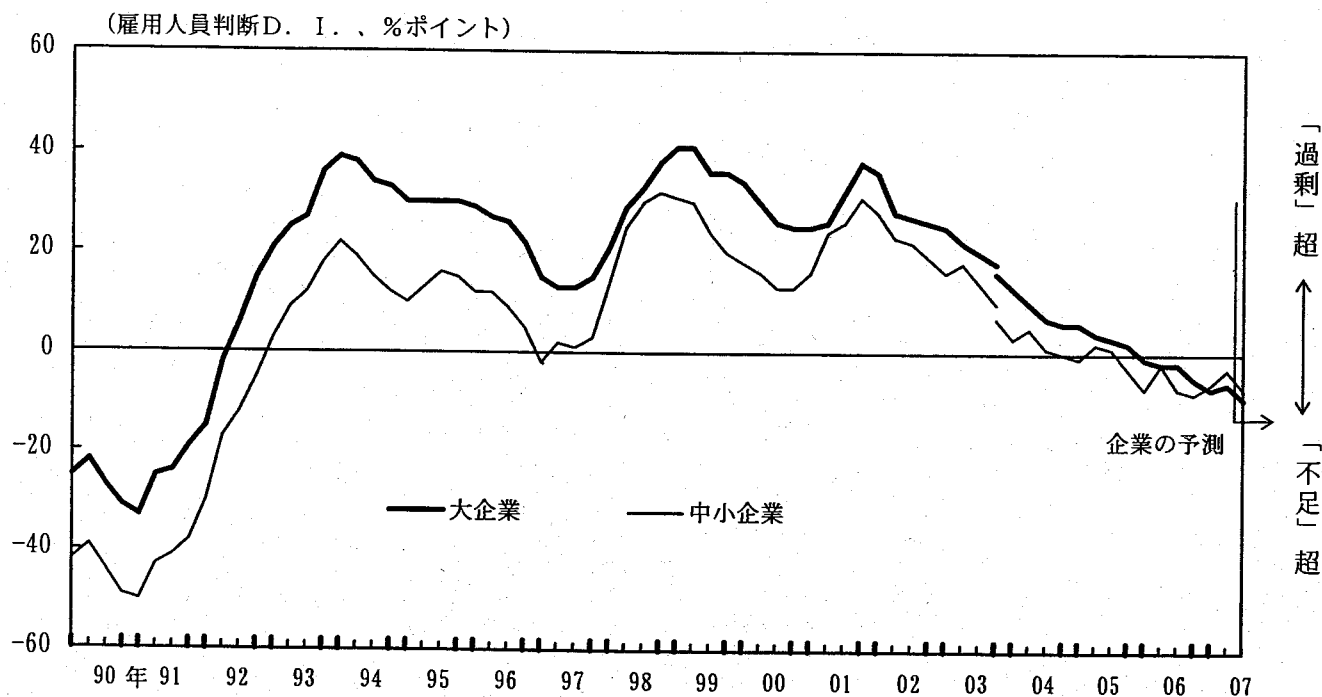
(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)  
(季調済、2005年=100)



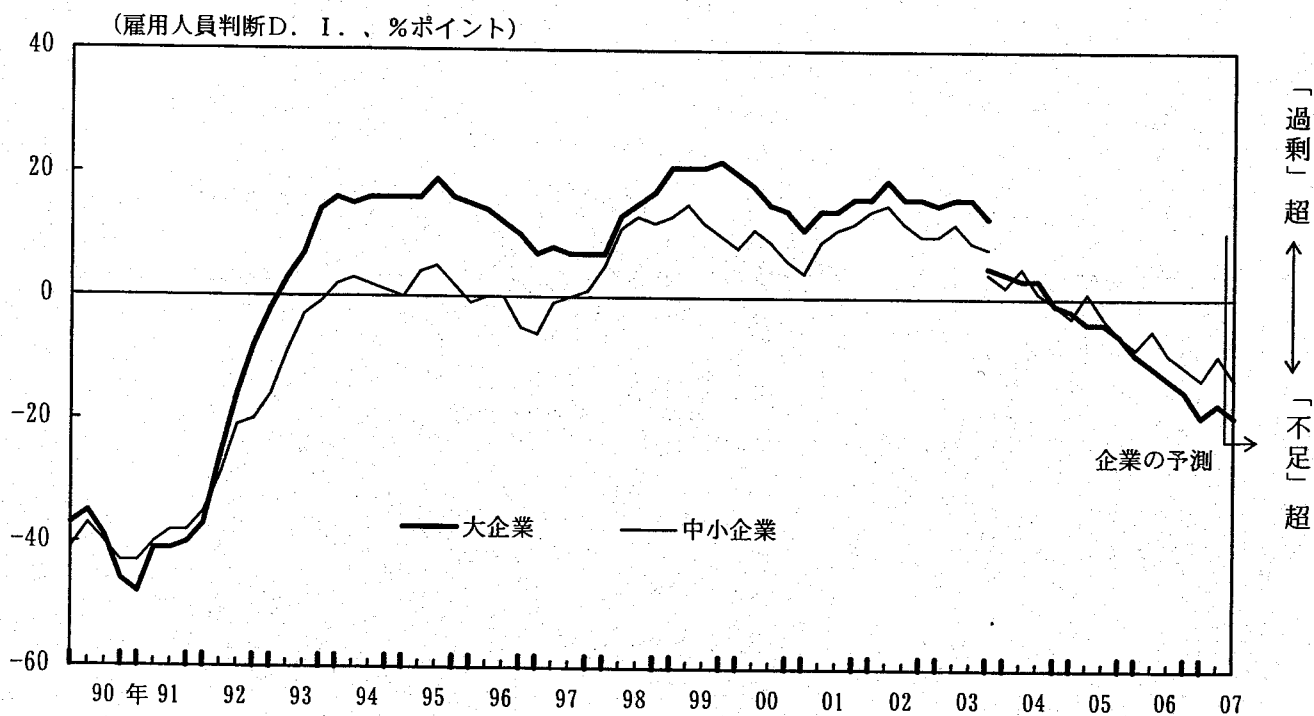
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用の過不足感

## (1) 製造業



## (2) 非製造業

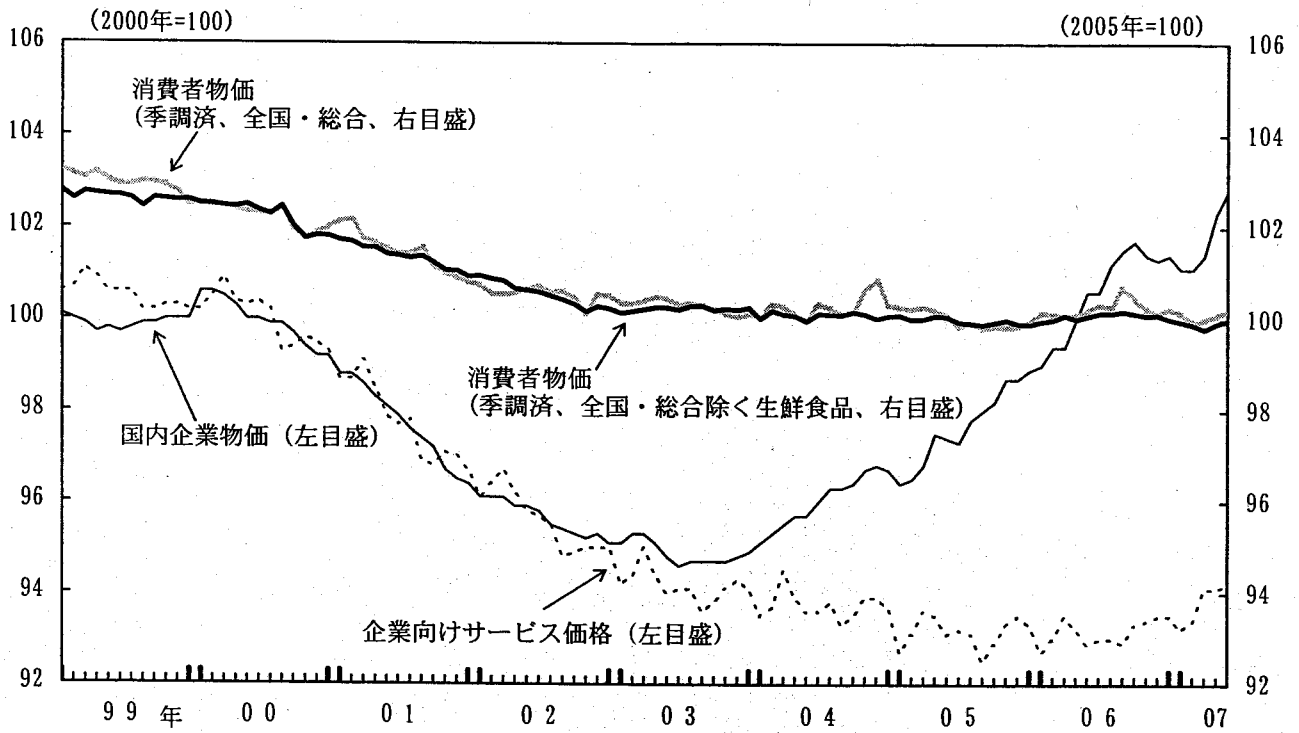


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。  
新ベースは2003年12月調査から。

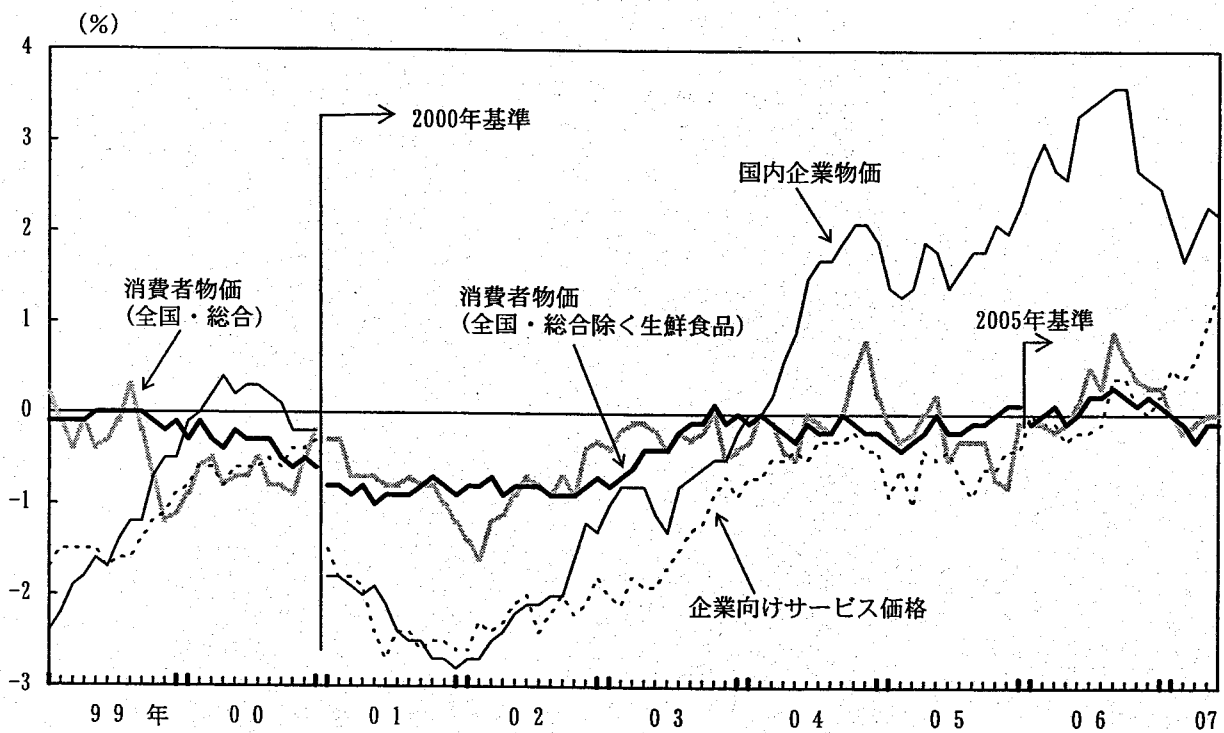
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

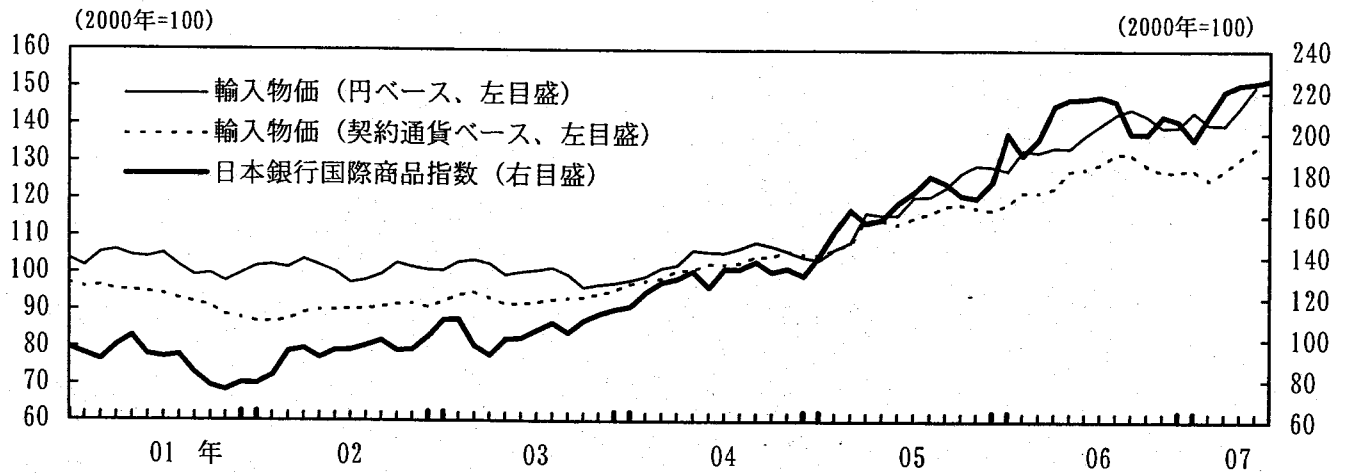


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
- 2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
- 3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。  
消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

(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」

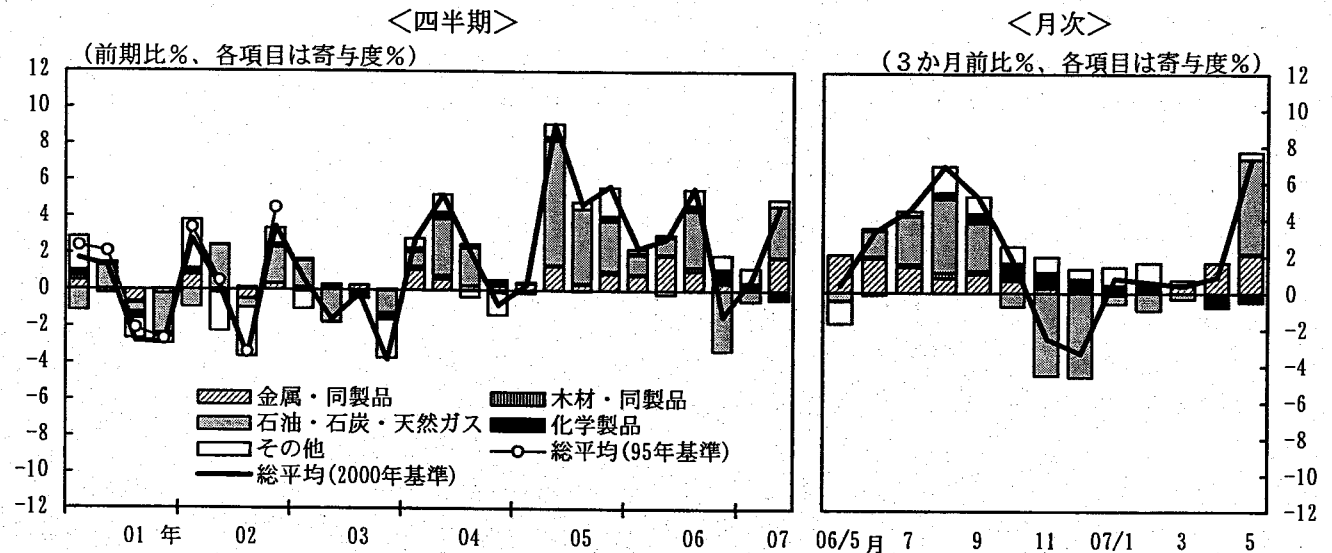
# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数



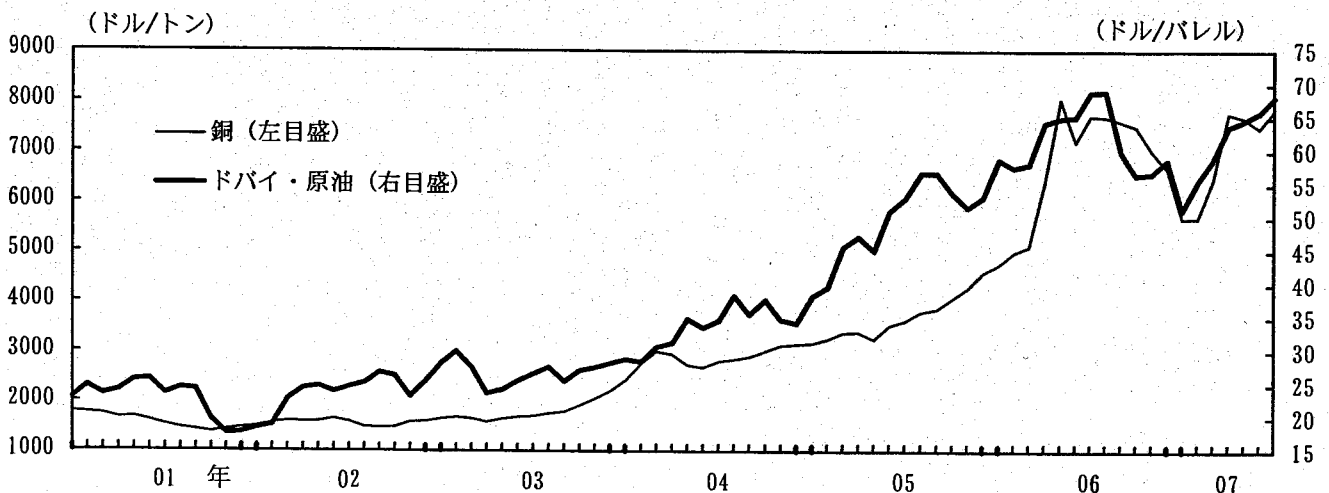
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2007/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値。

## (3) 原油と銅の国際市況

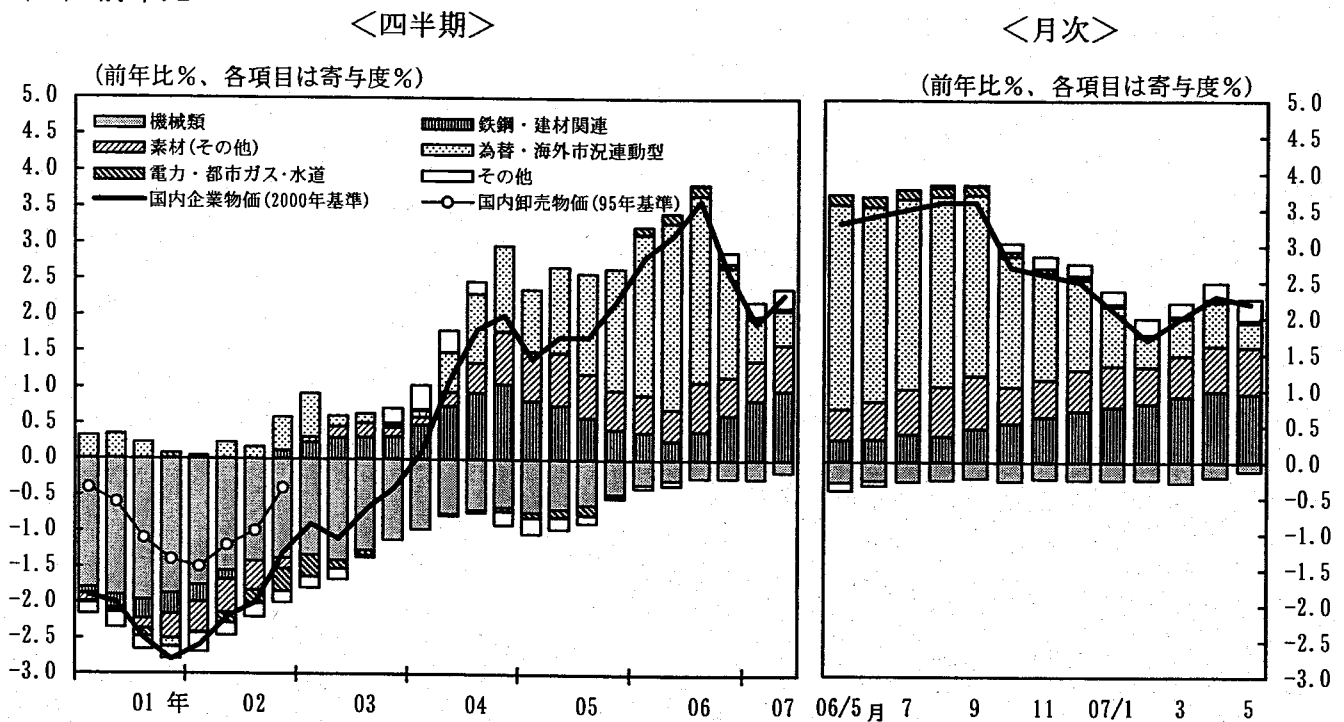


(注) 計数は月中平均。なお、直近7月は5日までの平均値。

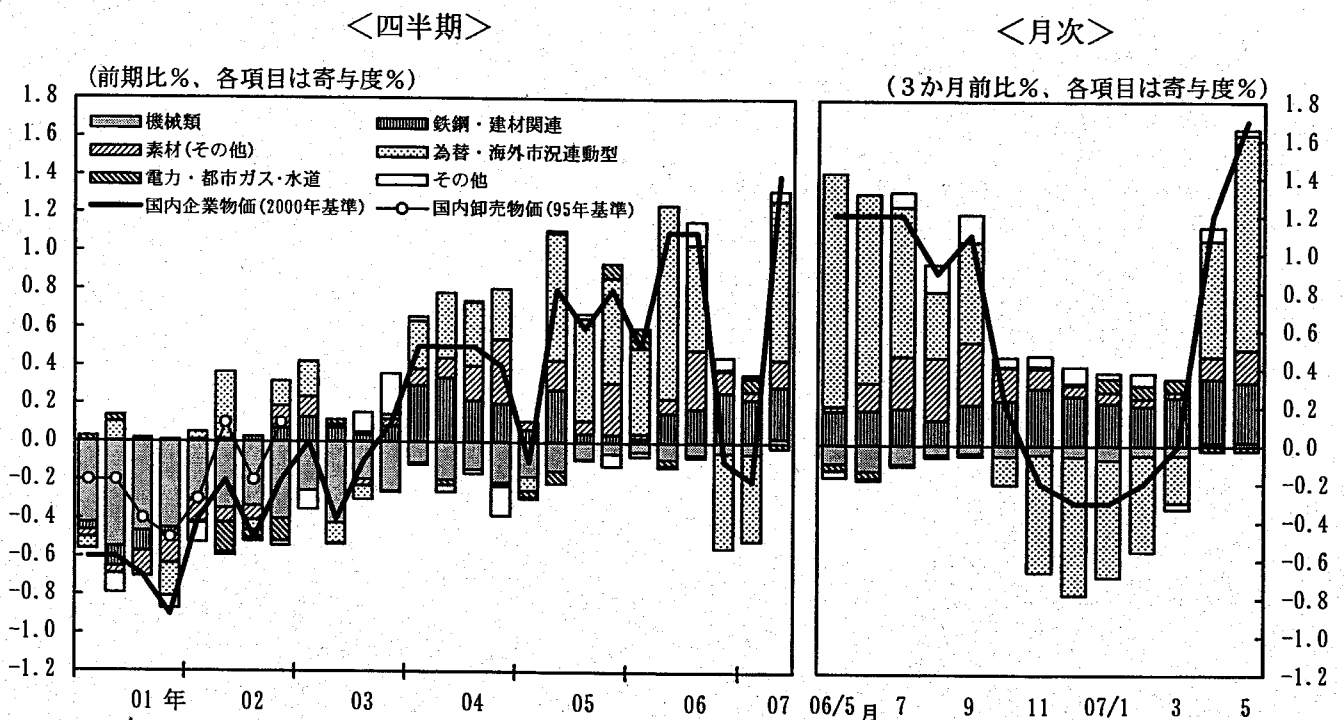
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



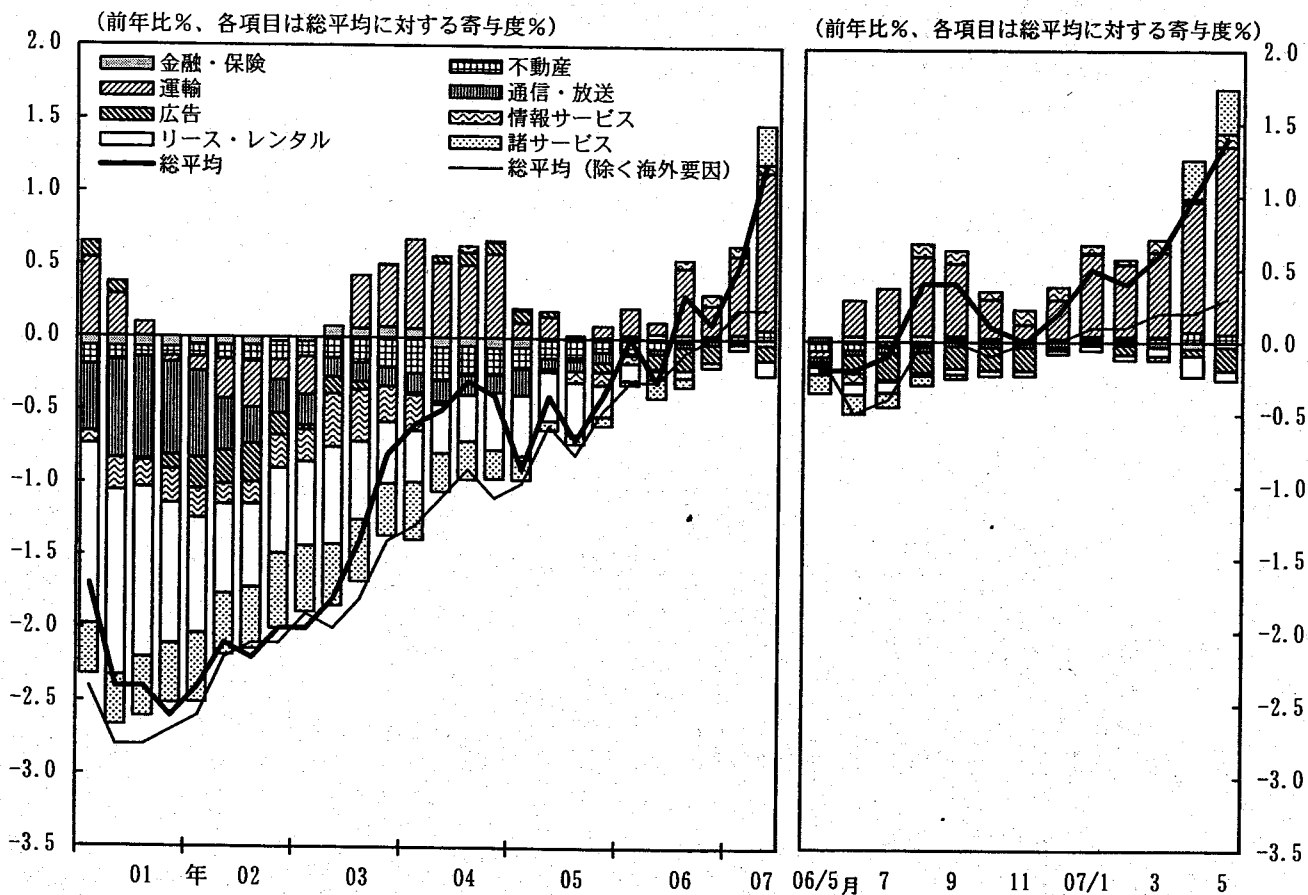
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、バルブ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。  
 7. 2007/2Qは、4~5月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」、「卸売物価指数」

# 企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

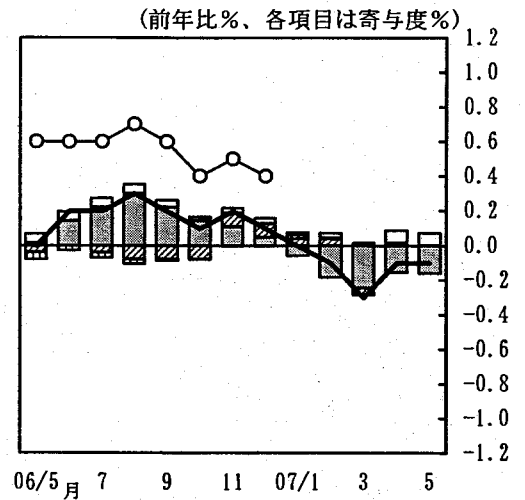
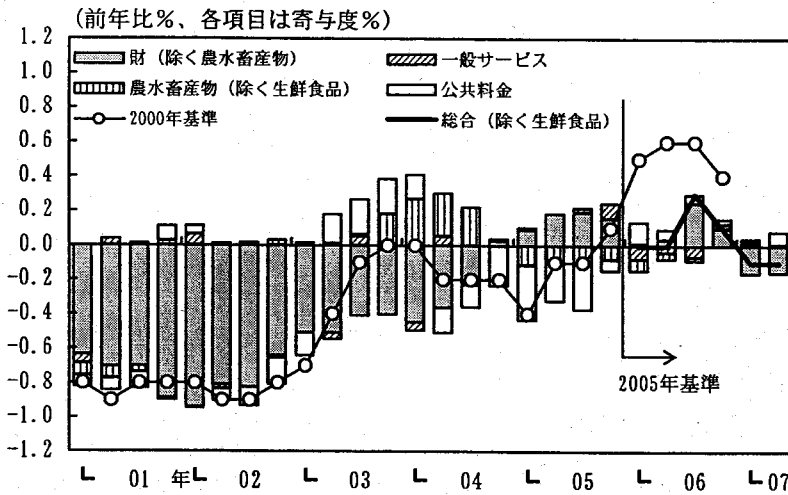


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送  
2. 2007/2Qは、4~5月の平均値を用いて算出。

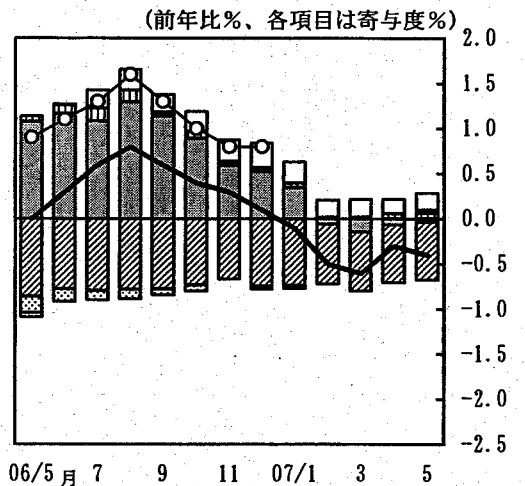
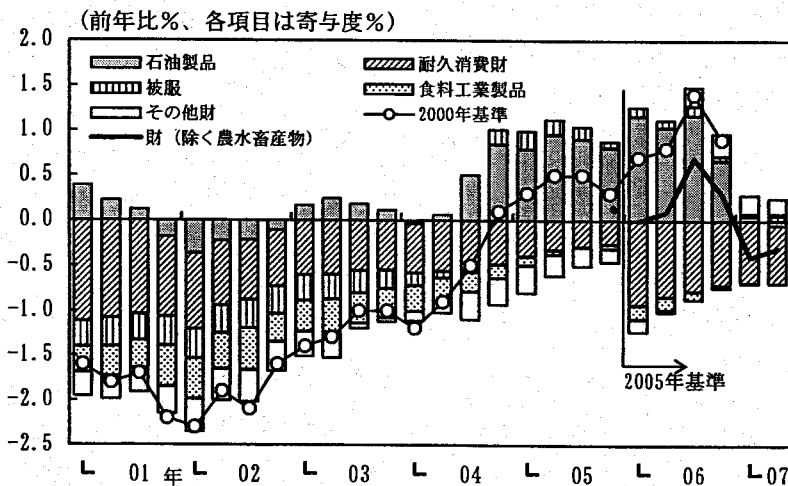
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

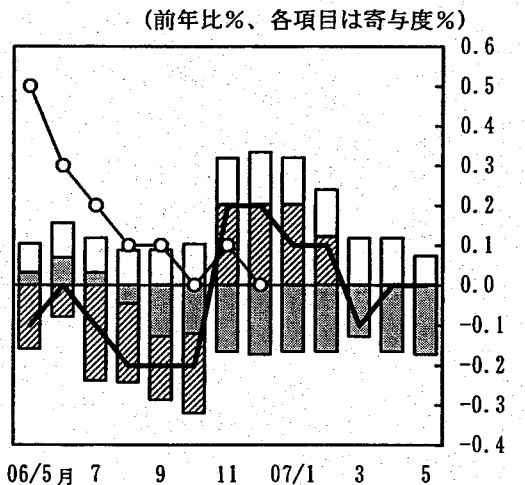
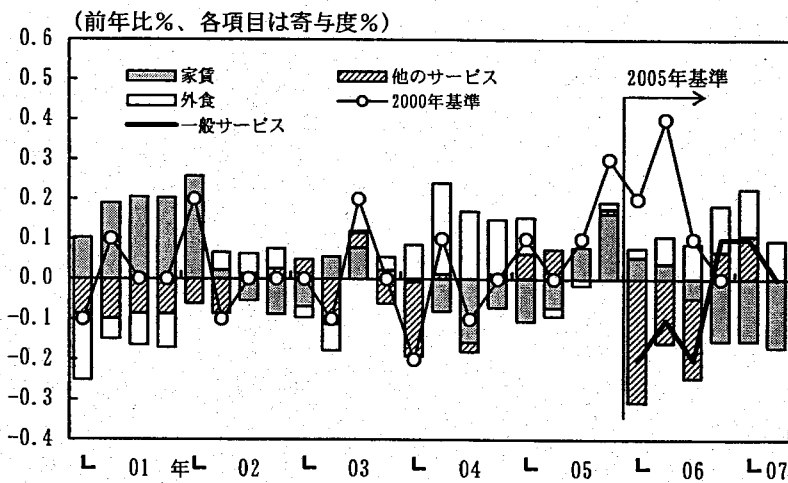
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



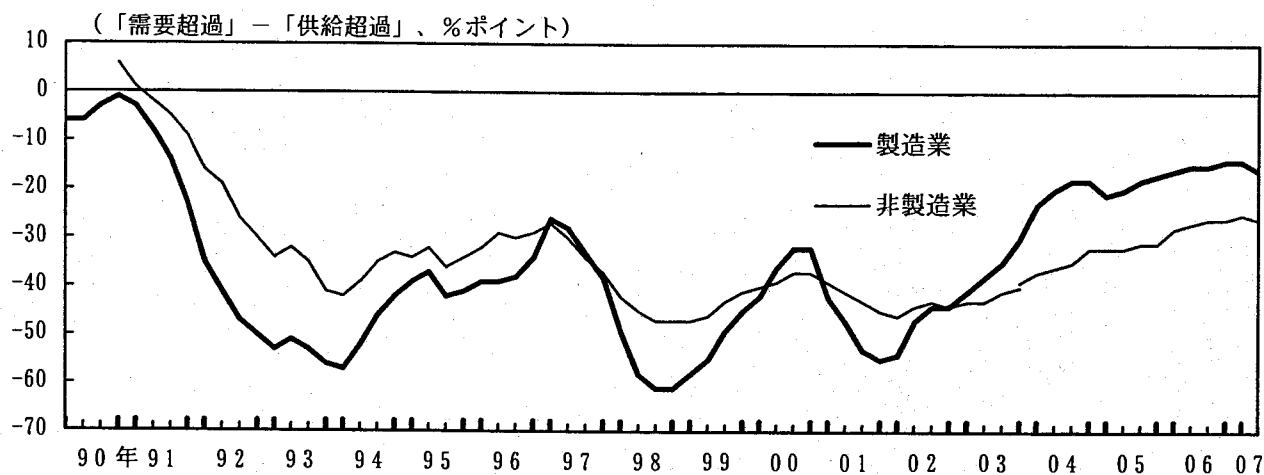
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。  
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」  
 2. 2007/2Qは、4~5月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」



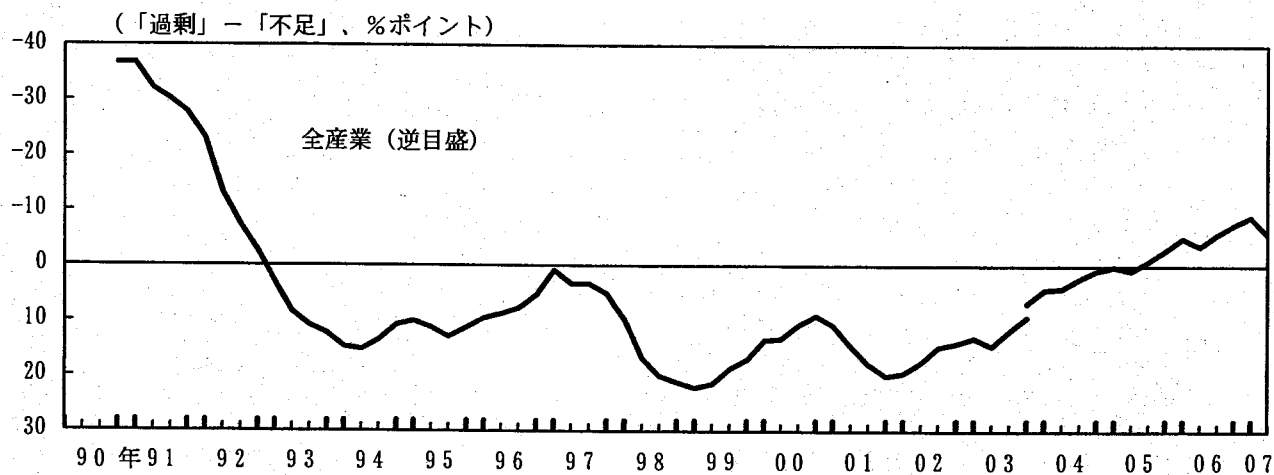
# 国内需給環境

## (1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I. (全規模合計)



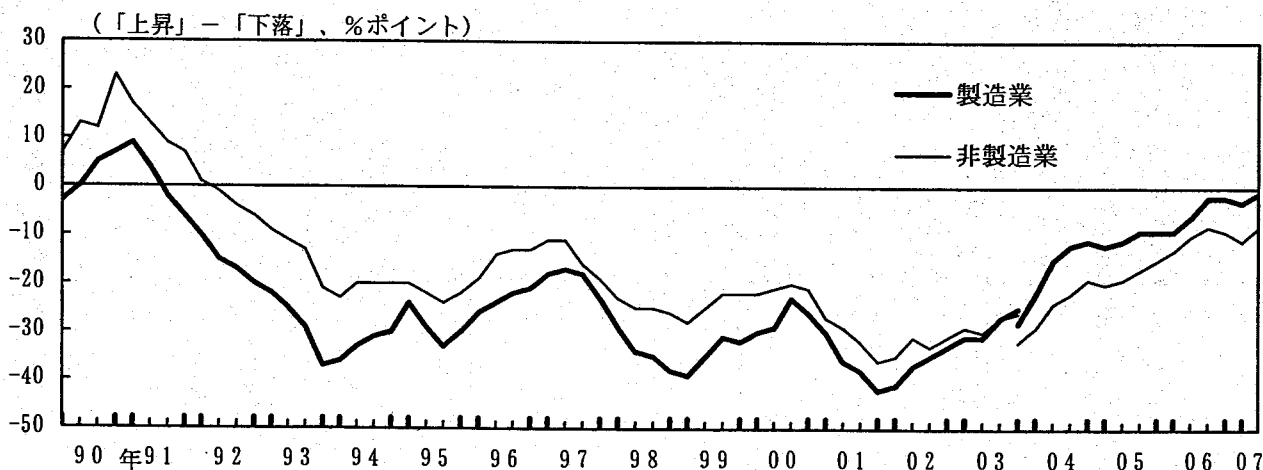
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

## (2) 短観加重平均D. I. (全規模合計)



(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(90~05年度平均)で加重平均したもの。  
2. 生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。  
このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

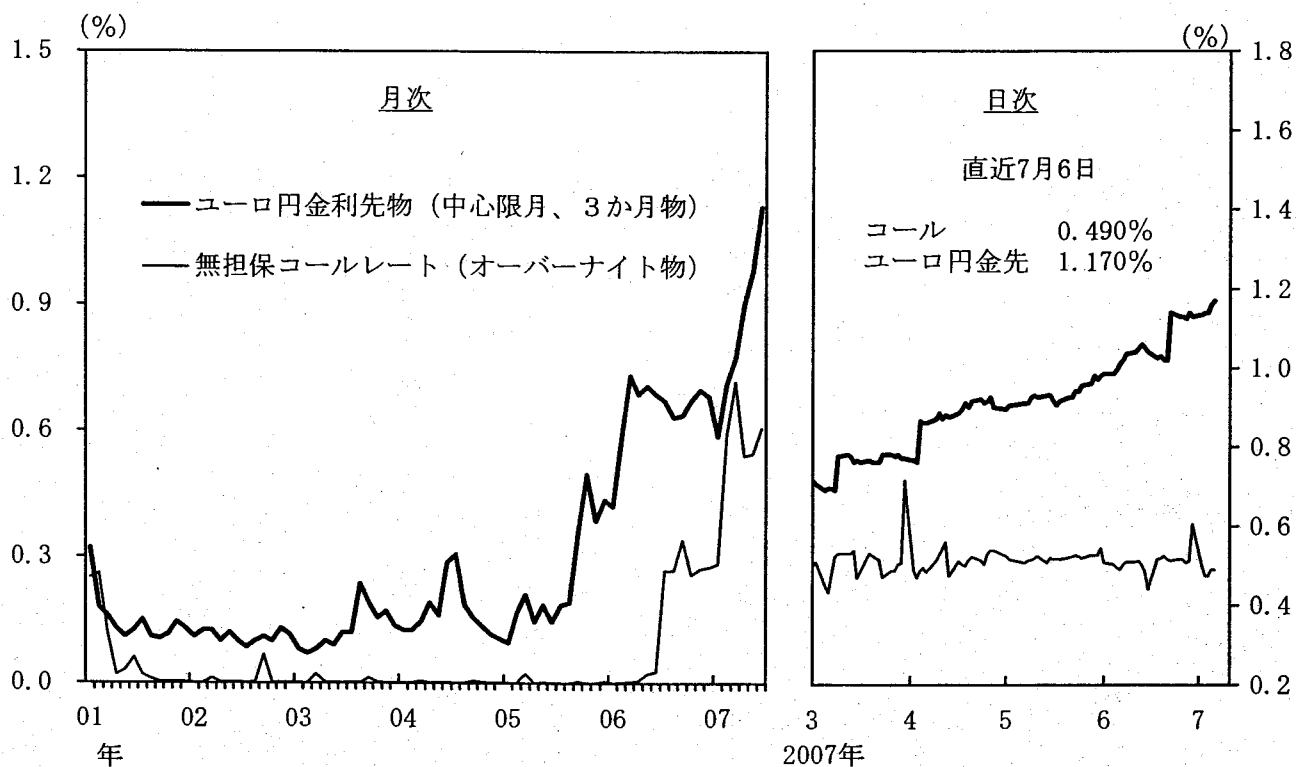
## (3) 販売価格判断D. I. (全規模合計)



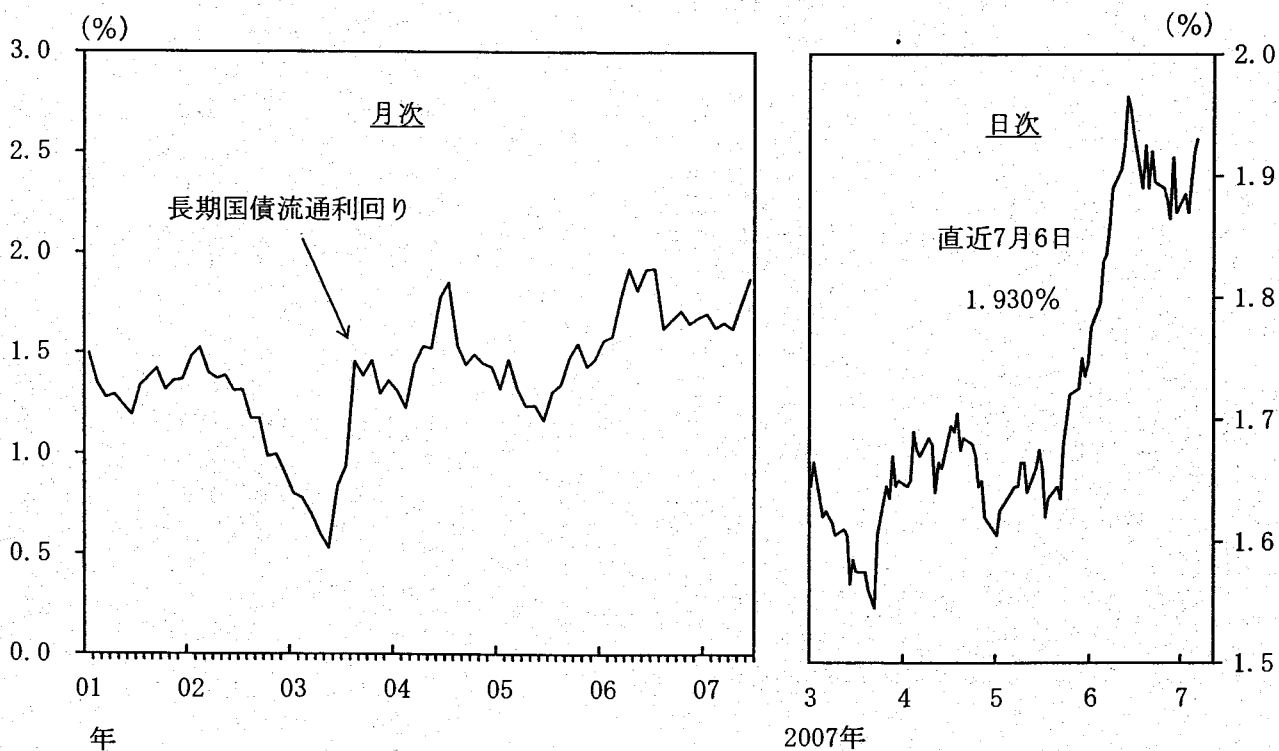
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

# 市場金利

## (1) 短期



## (2) 長期

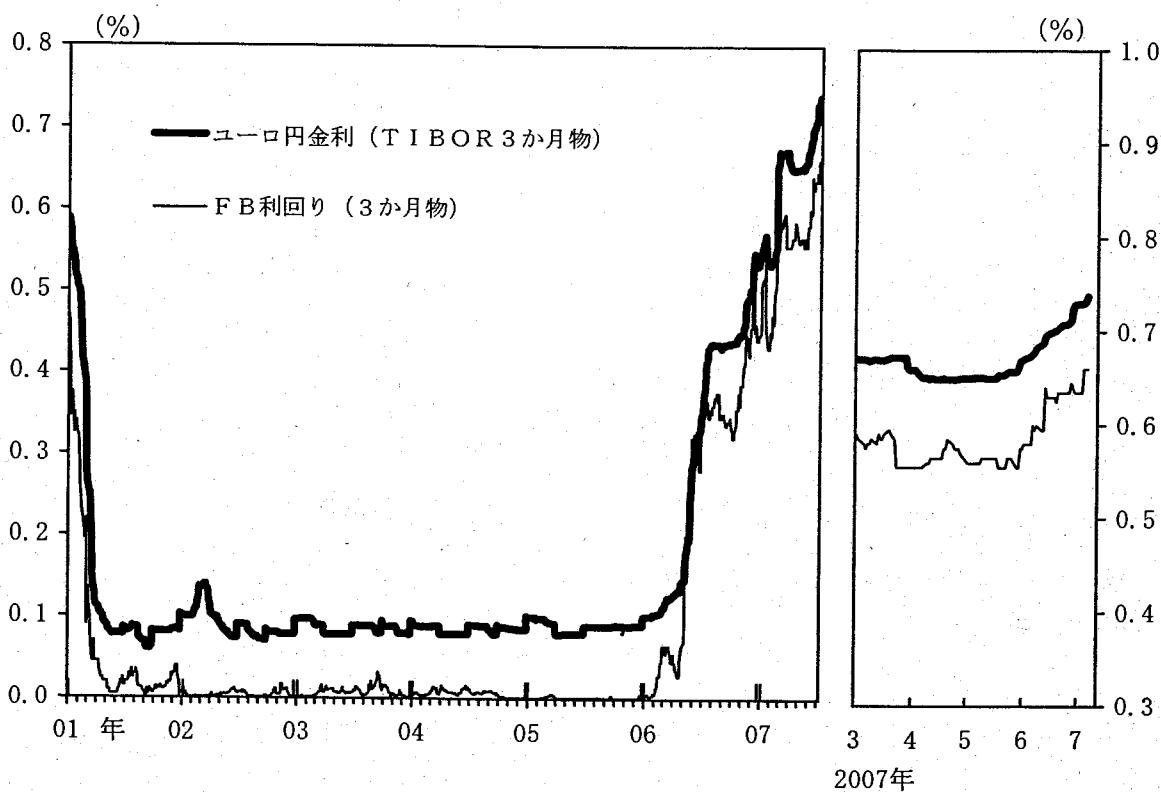


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。  
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

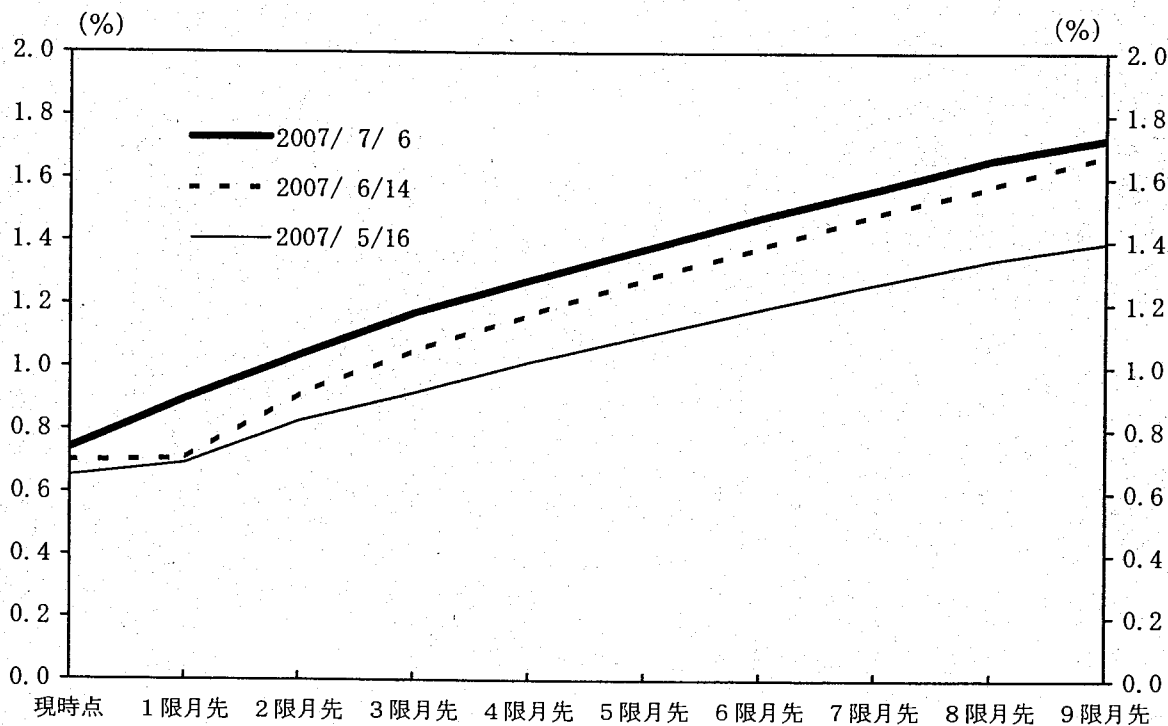
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

# 短期金融市場

(1) ターム物金利



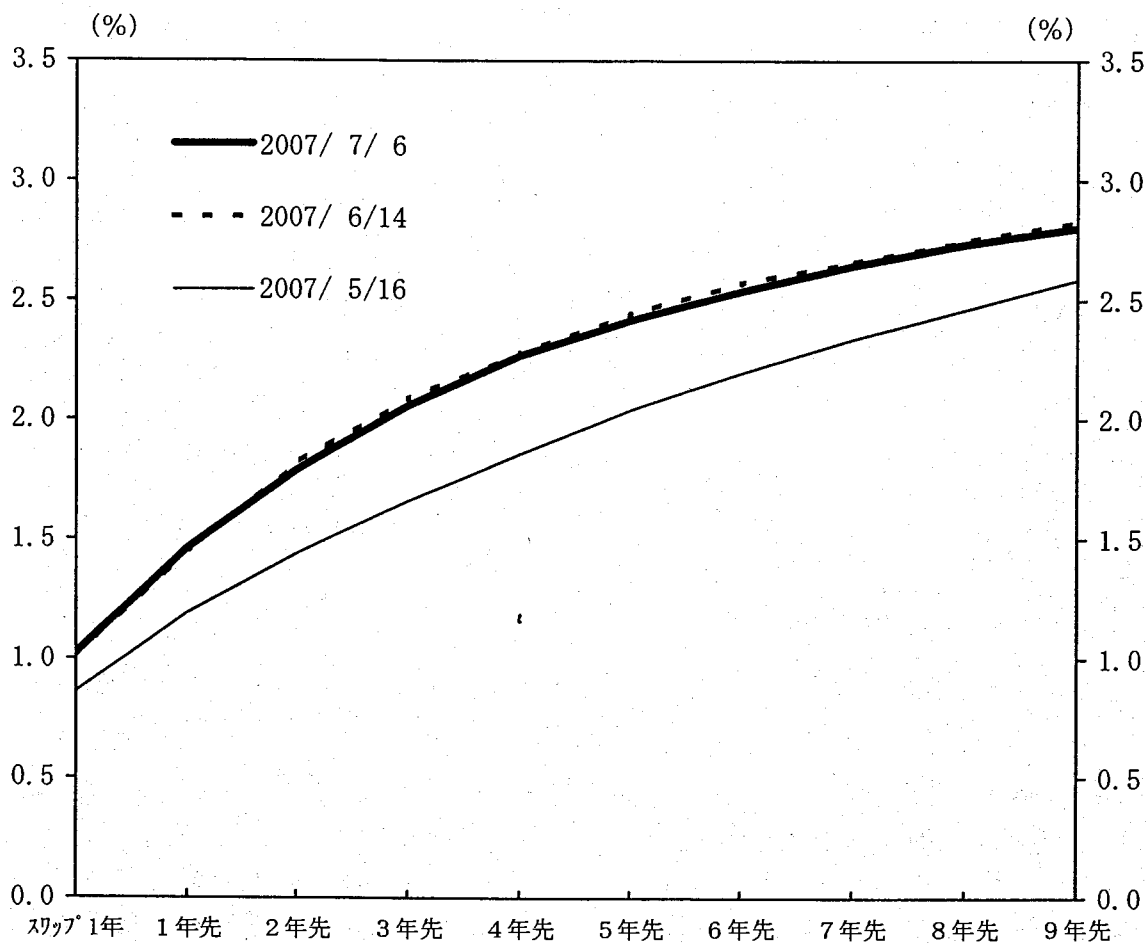
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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

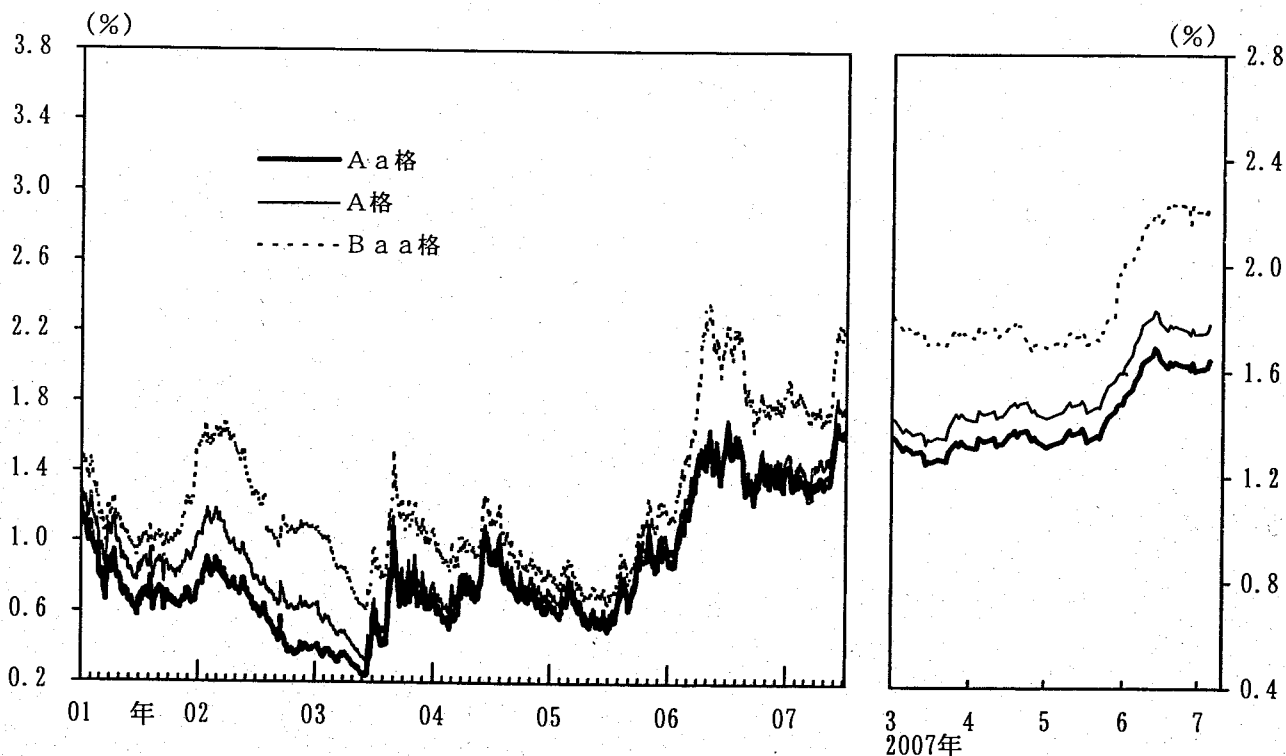


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

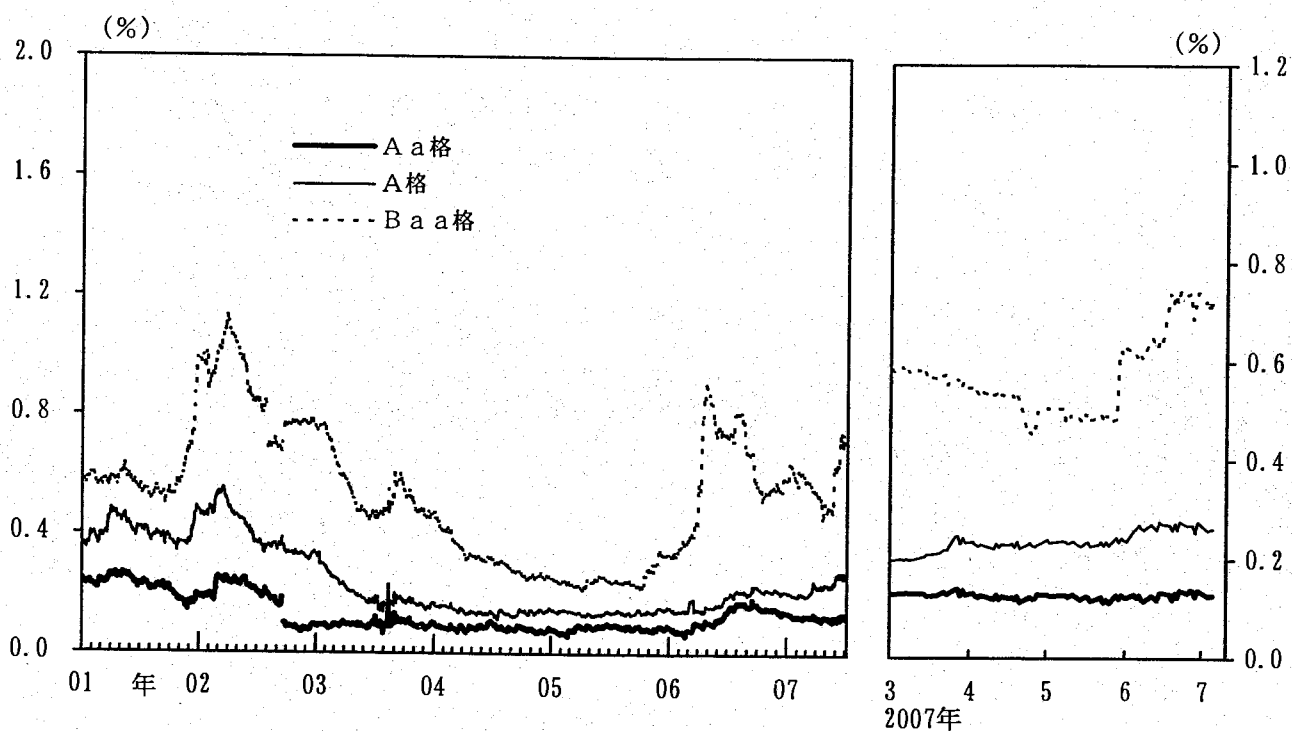
(資料) ロイター

## 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)



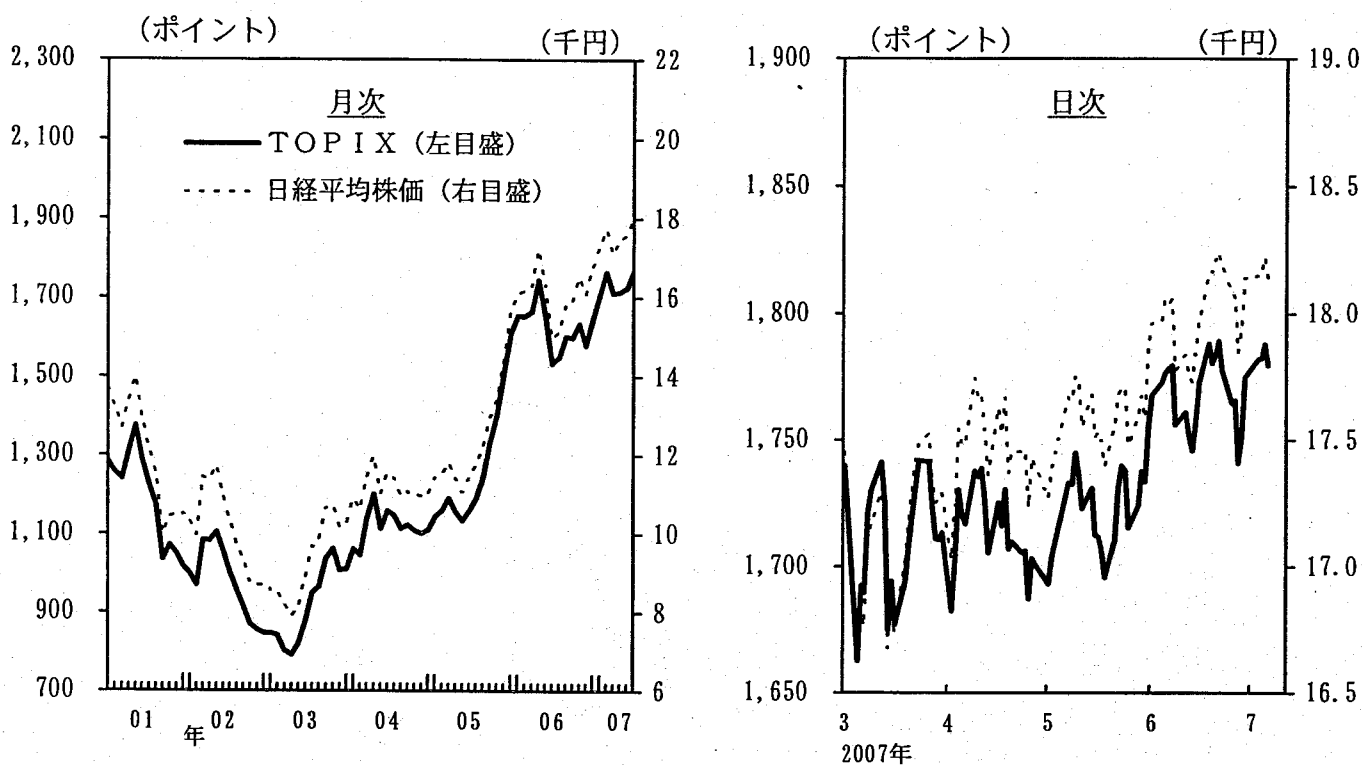
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

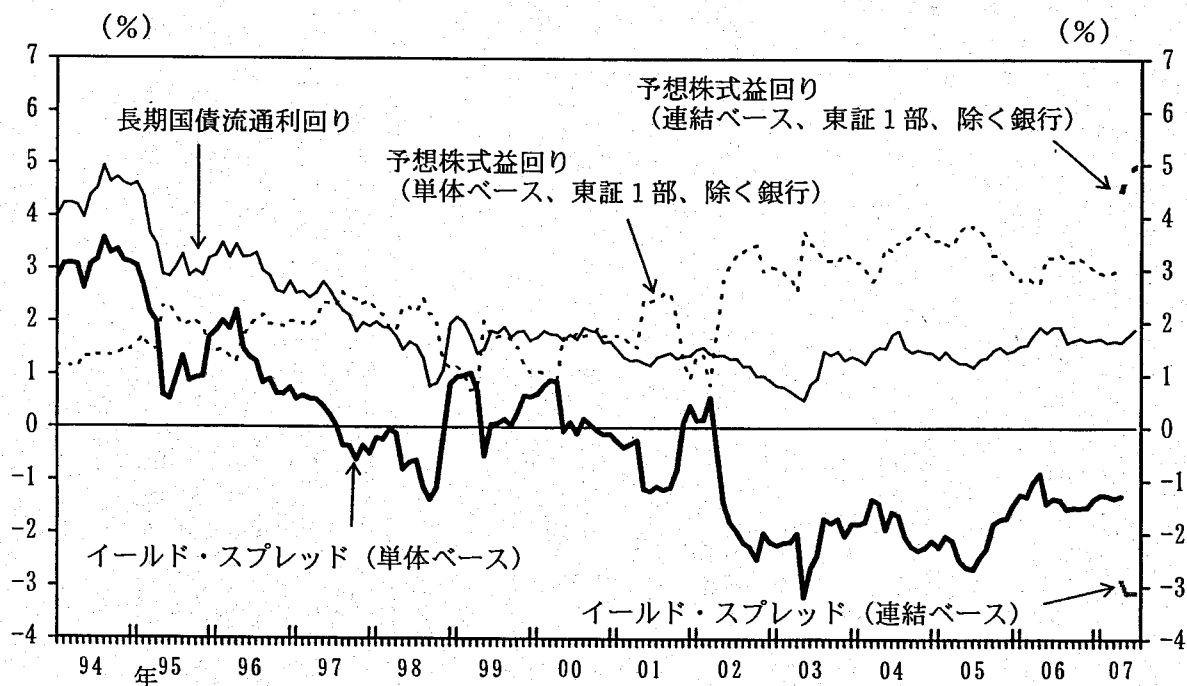
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 株式市況



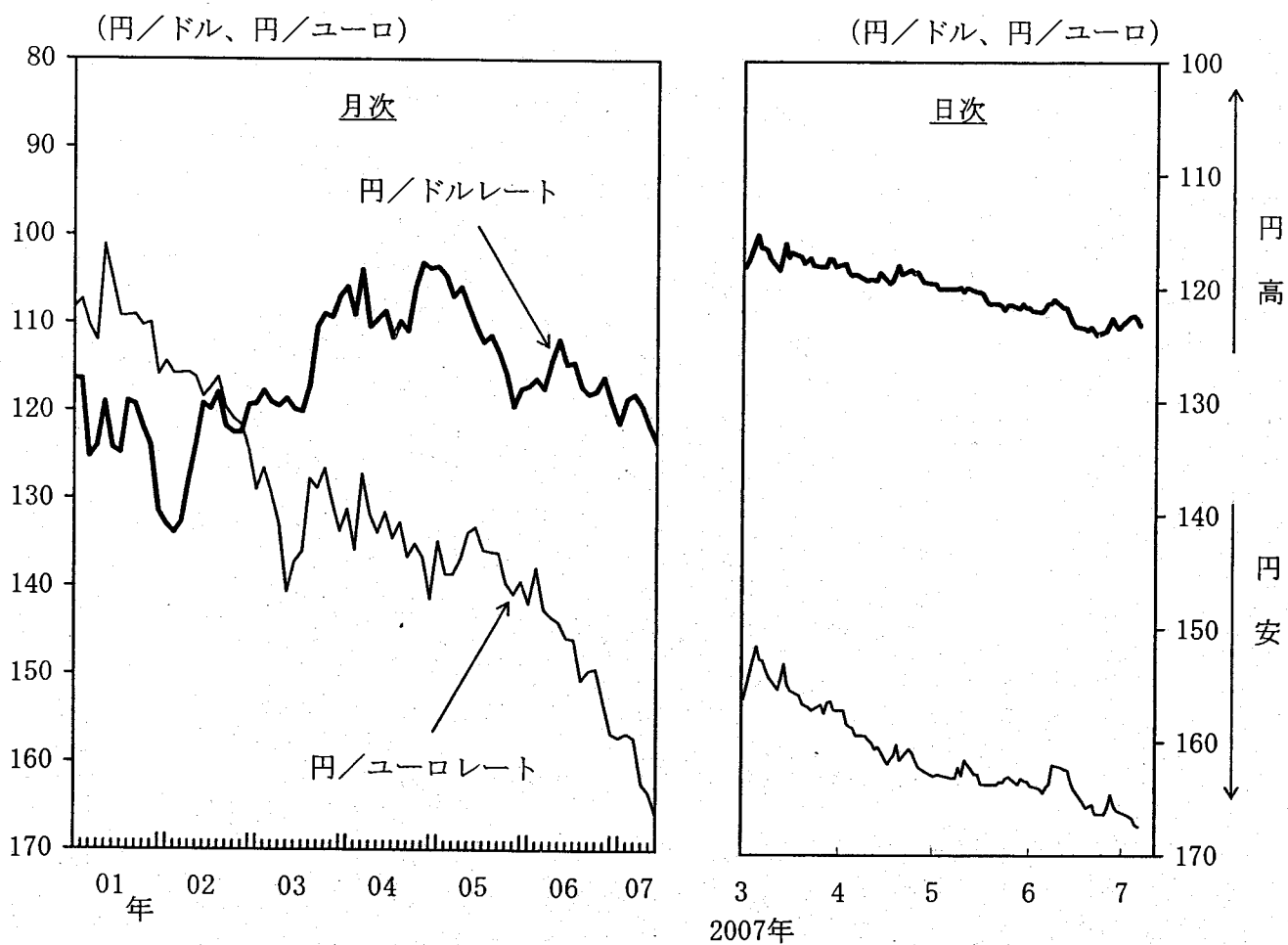
## (2) イールド・スプレッド



- (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. 予想株式益回りは大和総研調べ。単体ベースは07年4月まで、連結ベースは07年4月から。  
3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

# 為替レート

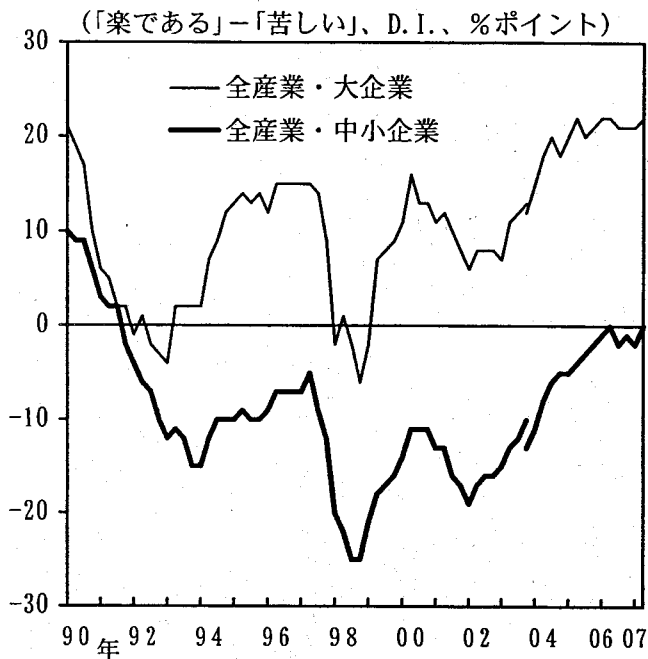


(資料) 日本銀行

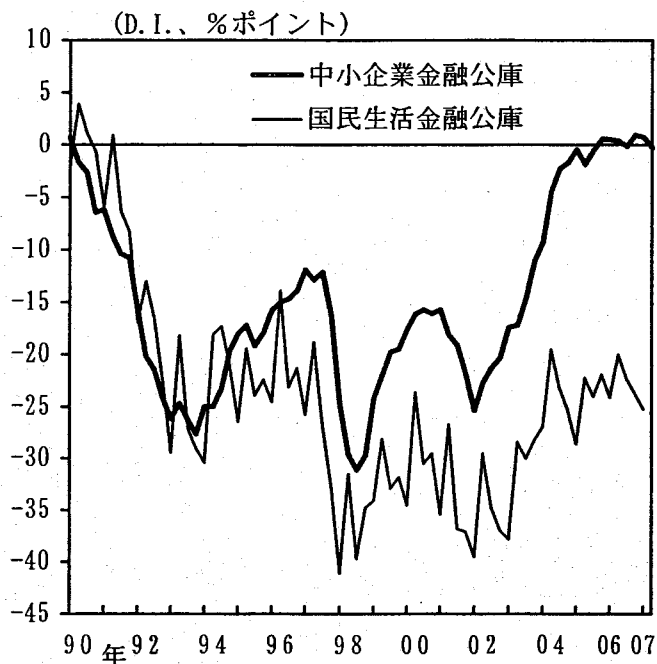
# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>



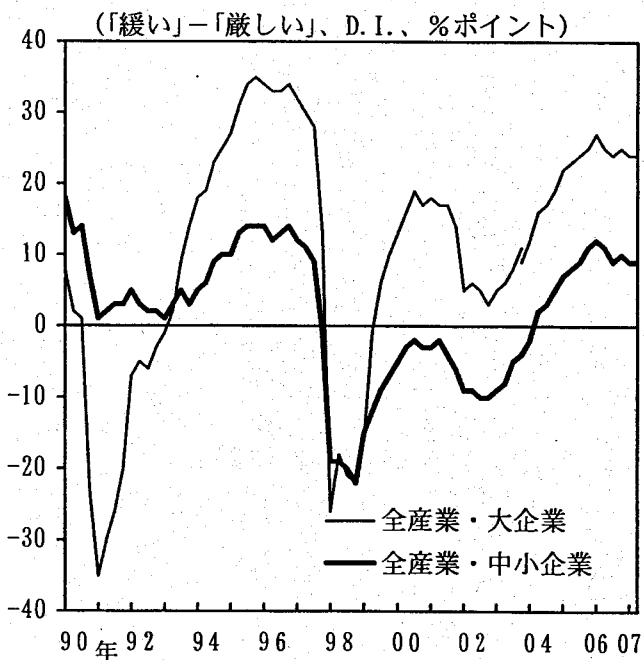
<中小公庫・国民公庫調査>



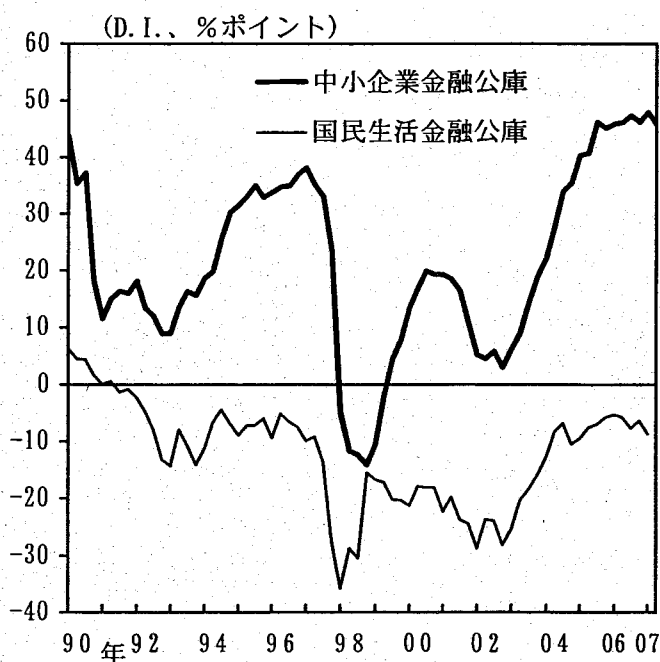
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。  
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



<中小公庫・国民公庫調査>

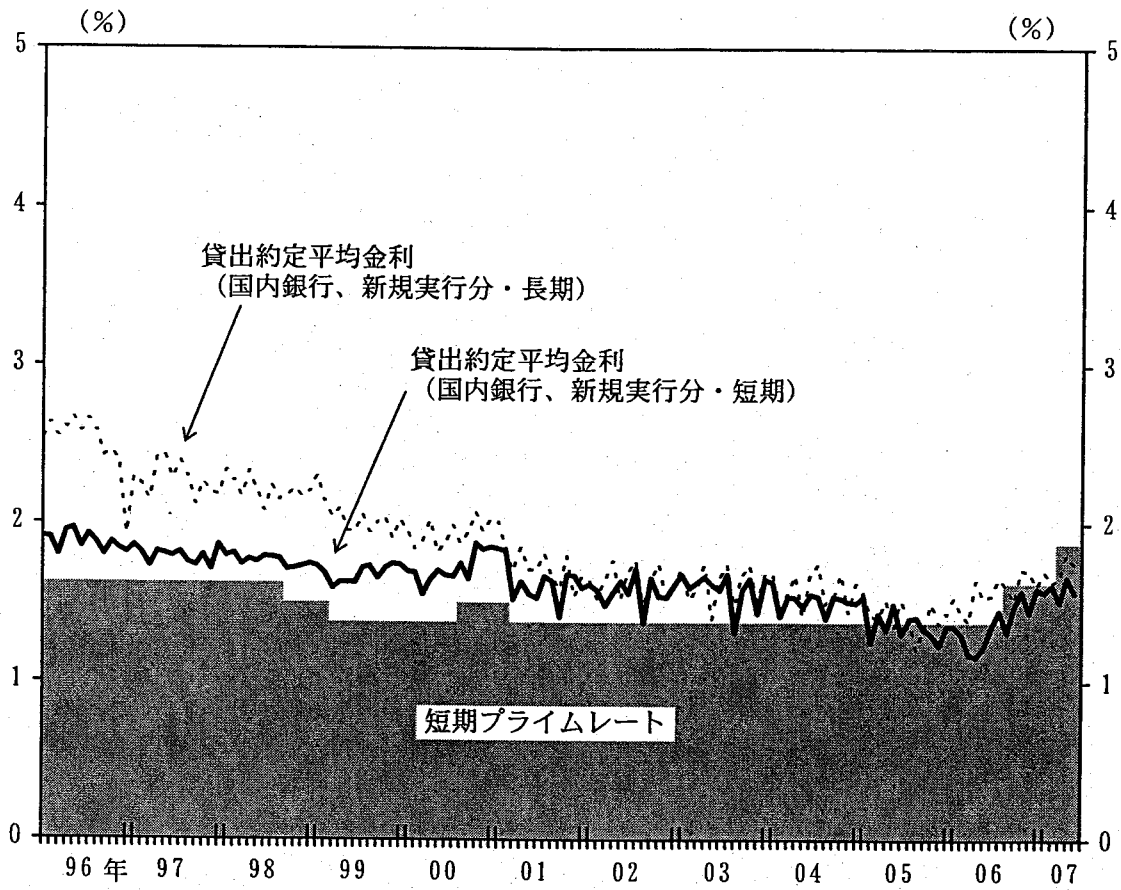


- (注) 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「緩和」-「厳しい」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「容易になった」-「難しくなった」。

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



# 貸出金利

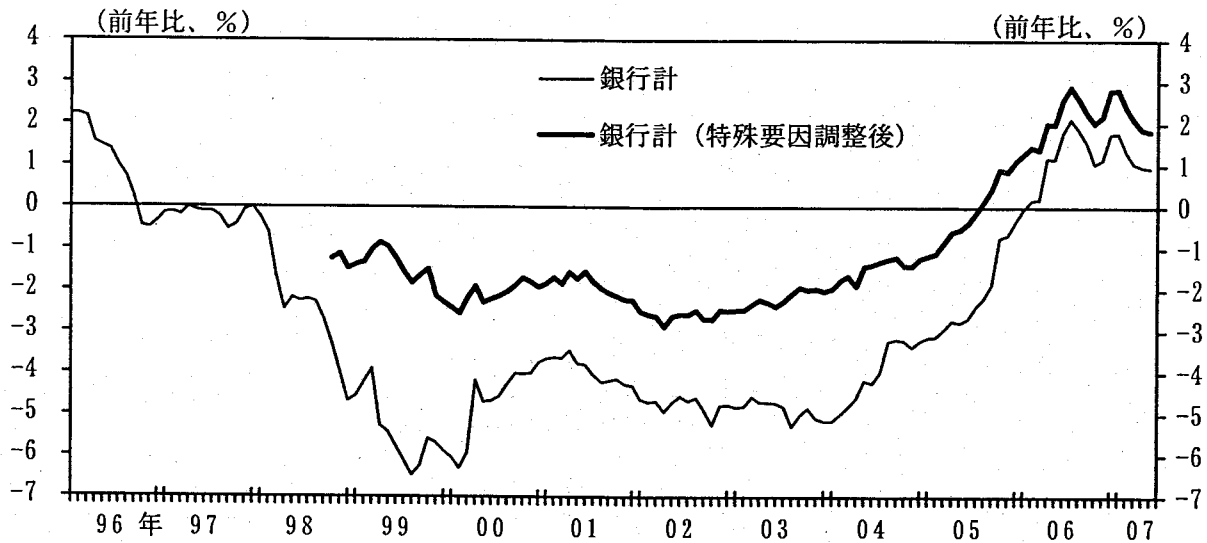


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

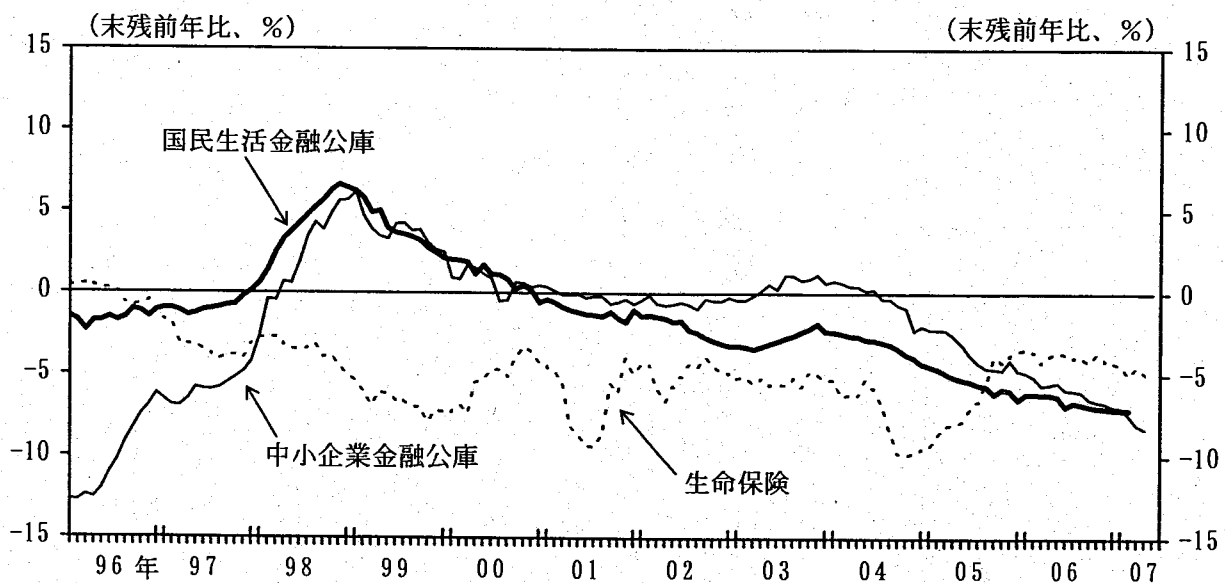
## 金融機関貸出

### (1) 民間銀行貸出



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

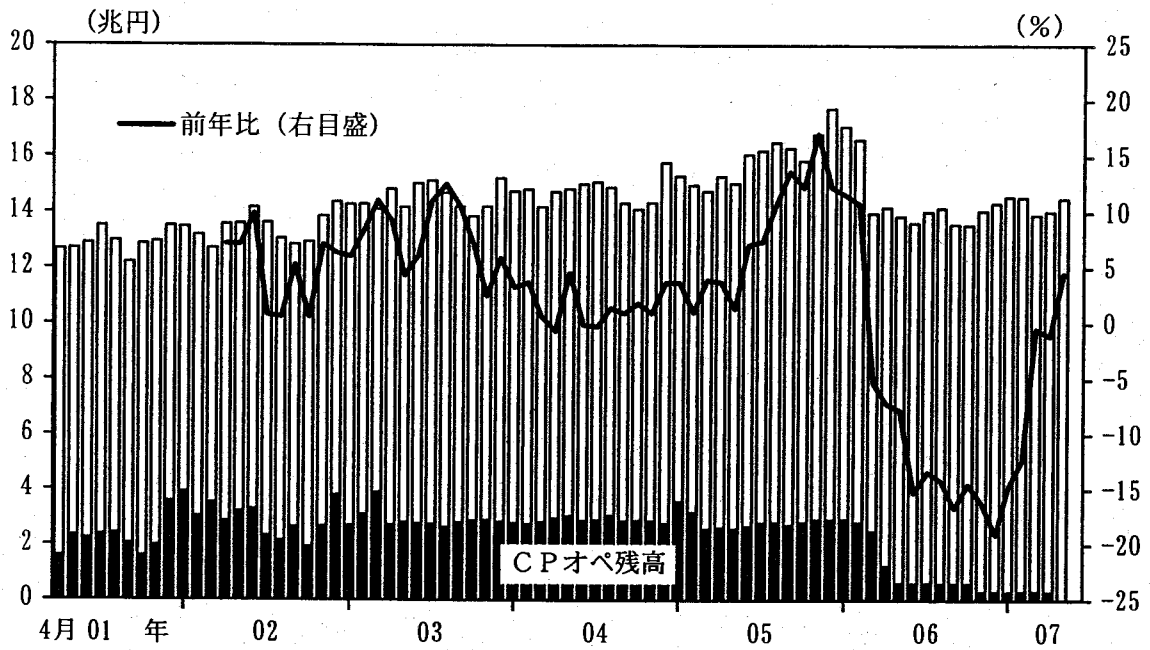
### (2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

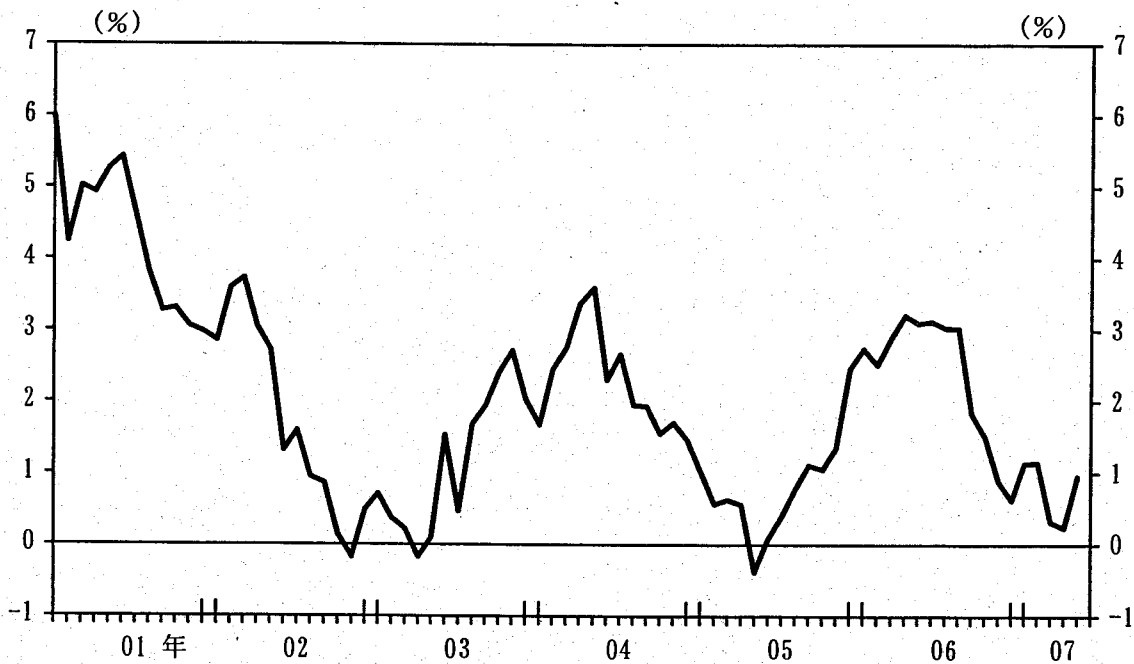
# 資本市場調達

## (1) CP発行残高(未残)



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

## (2) 社債発行残高(未残前年比)

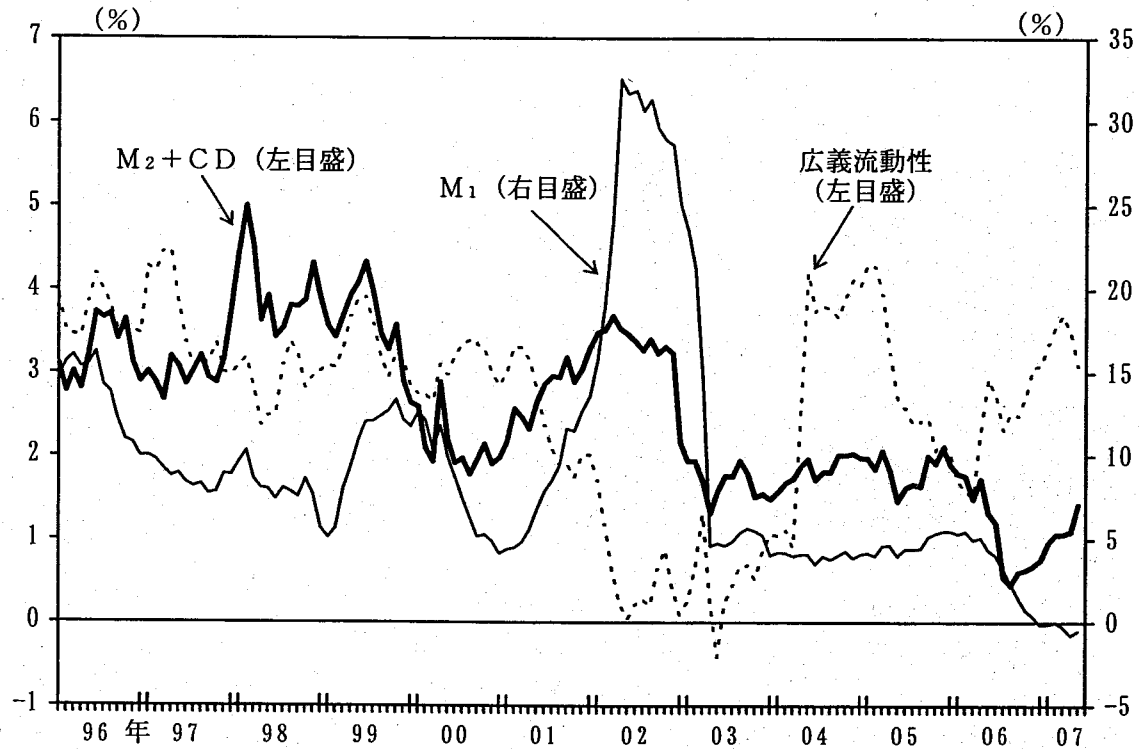


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。  
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。  
② 銀行発行分を含む。  
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

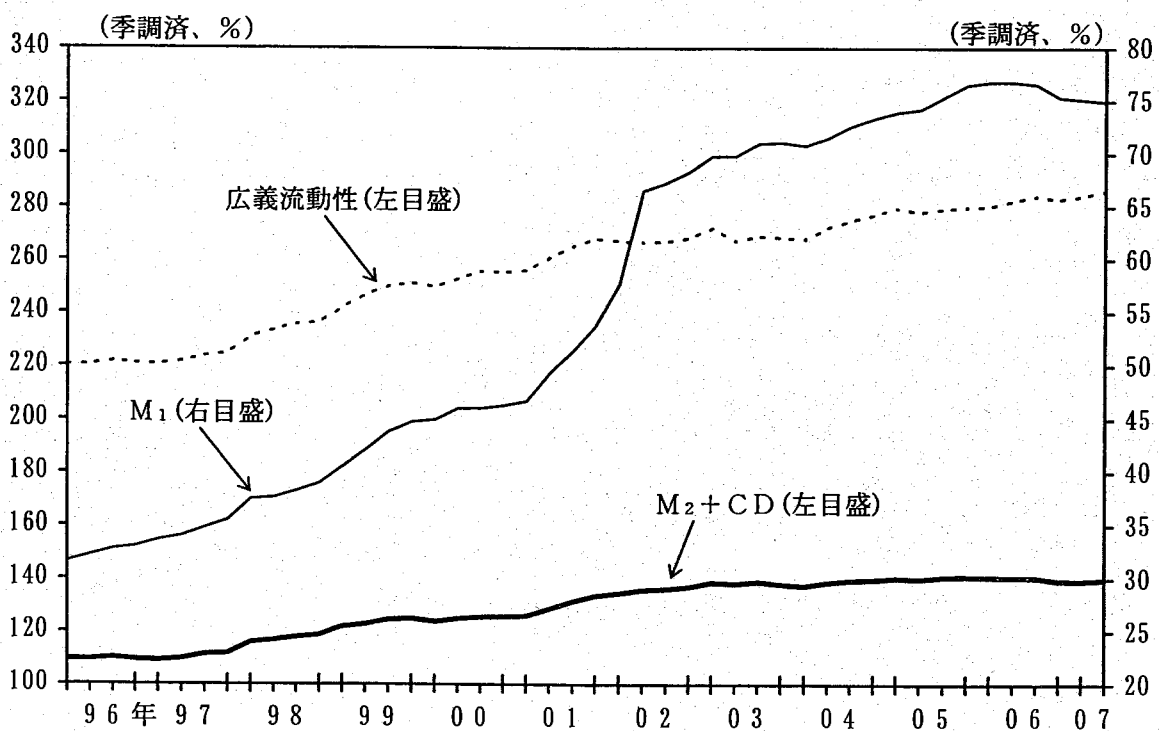
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、  
「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

# マネーサプライ

(1) 前年比



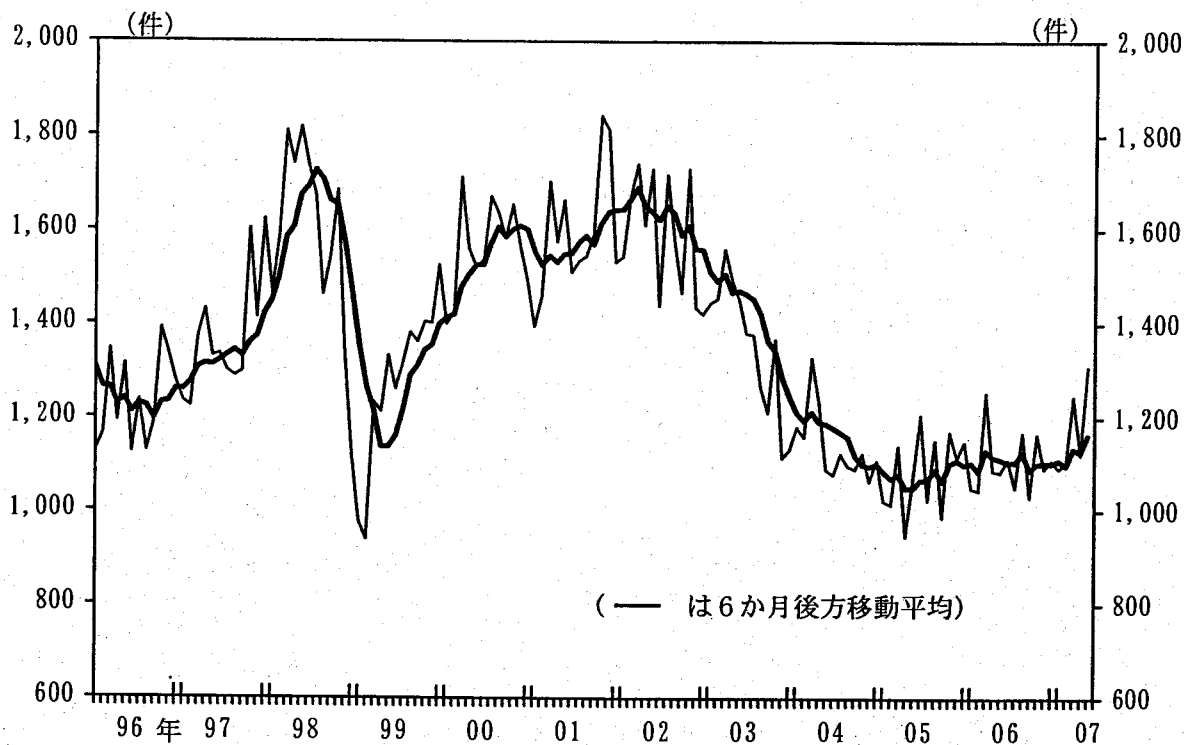
(2) 対名目GDP比率



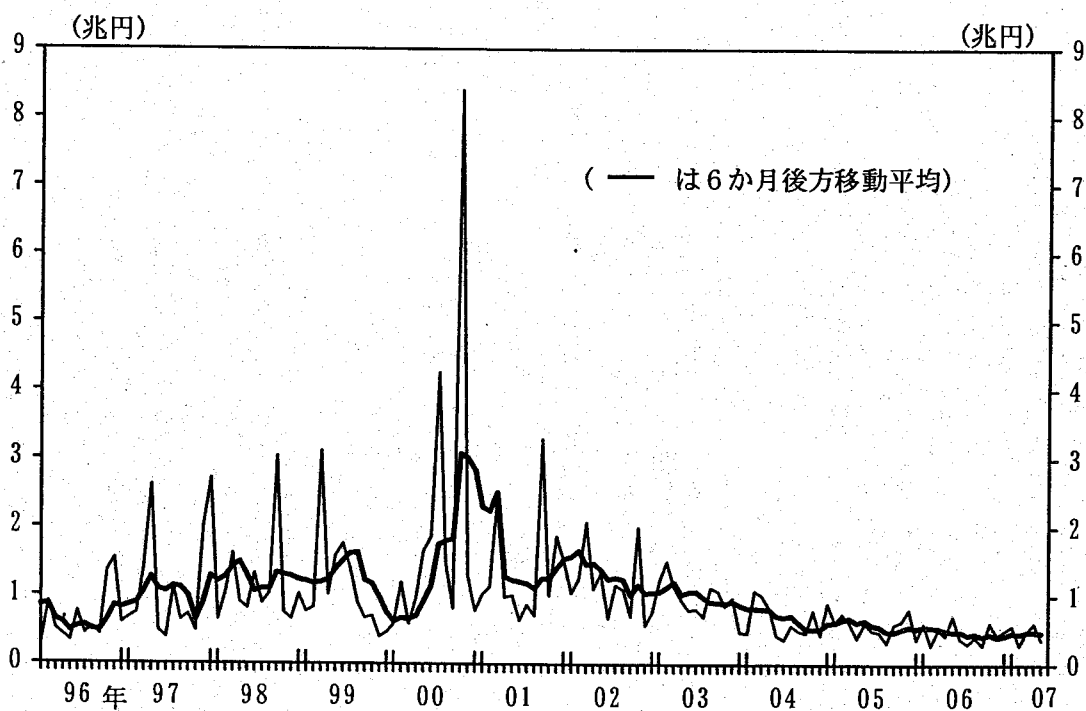
(注) 2007/2Qの名目GDPは、2007/1Qから横這いと仮定。  
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

# 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」

## 4月公表の「経済・物価情勢の展望」における見通し

▽政策委員の大勢見通し<sup>1,2</sup>

—対前年度比、%。なお、&lt; &gt;内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2007年度	+2.0~+2.1 <+2.1>	+0.7~+0.8 <+0.7>	0.0~+0.2 <+0.1>
10月時点の見通し	+1.9~+2.4 <+2.1>	+1.1~+1.5 <+1.2>	+0.4~+0.5 <+0.5>
2008年度	+2.0~+2.3 <+2.1>	+0.8~+1.0 <+1.0>	+0.4~+0.6 <+0.5>

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

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

<sup>2</sup> 政策委員全員の見通しの幅は下表のとおりである。

—対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2007年度	+1.9~+2.5	+0.5~+1.5	-0.1~+0.2
10月時点の見通し	+1.8~+2.6	+1.0~+1.7	+0.4~+0.6
2008年度	+1.9~+2.4	+0.7~+1.2	+0.3~+0.6

要 注 意

公表時間

7月18日(水) 8時50分

＜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＞

2007.7.18

日本銀行

(案)

---

政策委員会  
金融政策決定会合  
議事要旨

(2007年6月14、15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7月11、12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6月14日(14:00～16:29)  
6月15日(9:00～12:14)

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 (14日)  
田中和徳 財務副大臣 (15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
企画局参事役	鮎瀬典夫 (15日 9:00～9:10)
企画局参事役	内田真一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	門間一夫
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	大杉和人
政策委員会室企画役	執行謙二
企画局企画役	小田信之
企画局企画役	菅野浩之 (15日 9:00～9:10)
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（5月16、17日）で決定された方針<sup>1</sup>に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、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、F B・T Bレート、ユーロ円レート等のターム物レートは上昇した。ユーロ円金利先物レートも、期先限月を中心に上昇した。

株価は、堅調なわが国経済指標や企業の業績発表などを受けて上昇した後、米国株価の下落を眺めて下落し、最近では、日経平均株価でみて17千円台後半で推移している。

長期金利は、米国金利の上昇や堅調なわが国経済指標などを背景に上昇し、最近では1.9%台半ばで推移している。

円の対米ドル相場は、米国の経済指標などを受けて下落し、最近では121~122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。住宅投資は減少を続けている。設備投資は、減速しつつも、緩やかな増加基調を維持している。機械投資は振れの大きい展開となっているが、構造物投資は堅調に増加している。また、個人消費は、比較的堅調な伸びを続けているが、これまでの高い伸びからは減速感が窺われる。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、総じて緩やかに鈍化している。物価面では、エネルギー価格の上昇を受けて、消費者物価の総合指数が上昇を続けている。また、食料品・エネルギー価格を除くコア指数の前年比は、ひと頃に比べれば、幾分低下しているが、依然高止まっている。

ユーロエリアでは、輸出の堅調な伸びが続いているほか、設備投資や個人消費の増加傾向も持続しており、内外需要のバランスのと

---

<sup>1</sup> 「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。」

れた景気拡大が続いている。英国経済も高めの成長を続けている。

中国では、輸出の大幅な増加が続いているほか、固定資産投資も引き続き高い伸びを示している。NIEs、ASEAN諸国・地域では、輸出が緩やかな増勢を取り戻しているほか、内需も一部の国を除いて堅調を持続しており、総じて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、強めの経済指標などを受けて、先行きの利下げ予想がほぼ解消される中で、長期金利が上昇した。株価はM&A案件等を材料に上昇傾向をたどった後、長期金利上昇を嫌気して下落した。欧州の長期金利、株価も基本的に米国に連れる動きとなった。エマージング諸国・地域では、欧米市場の流れを受けて、株価は総じて上昇傾向をたどった後、下落した。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている。4月の輸出は、米国向け自動車を中心に減少したが、これは1～3月に高めの伸びとなった反動などによるところが大きいとみられる。先行きも、海外経済が全体として拡大を続けるもとで、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は引き続き増加している。先行きについては、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で、増加を続けると予想される。

個人消費は、底堅く推移している。耐久消費財については、乗用車新車登録台数が減少傾向にあるが、家電販売は薄型テレビなどのデジタル家電、新型ゲーム機などの好調を受けて増加傾向にある。非耐久・半耐久消費財のウエイトが高い全国の百貨店やスーパーの売上高は、天候に左右される動きが続いており、気温が低めとなった3～4月は春物衣料品を中心に弱めの動きとなった。サービス消費については、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、振れを均してみると、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等を背景に、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。昨年10～12月に高い伸びとなった反動などから今年1～3月に減少した後、4月の生産は、1～3月対比で横ばいとなった。ただし、企業からの聞き取り

調査によると、4～6月全体では再び増加に転じる見通しである。先行きの生産については、内外需要の増加を反映し、増加基調をたどるとみられる。在庫は、電子部品・デバイスにおいて出荷に比して依然高めの水準が続いているが、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。

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

物価面をみると、国際商品市況は、世界需要が増加基調をたどるもとの、振れを伴いつつも、高値圏での動きが続いている。国内企業物価指数を3か月前比でみると、国際商品市況高などを背景に上昇しており、目先、上昇を続けるとみられる。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。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上回っている。この間、マネーサプライ（M2+CD）は前年比1%台の伸びとなっている。

## II. 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等について

### 1. 執行部からの提案内容

本年6月5日をもって株式会社産業再生機構の清算が終了したことに伴い、「適格担保取扱基本要領」等における同機構に係る定めを削るため、同基本要領の一部改正等を行うこととしたい。

### 2. 委員会の検討・採決

採決の結果、上記案件について全員一致で決定され、对外公表すること

とされた。

### Ⅲ. 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いるとの見方で一致した。

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

米国経済について、委員は、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。複数の委員は、第1四半期の実質GDPの暫定推計値が事前推計値から大きく下方修正されたことに言及した。これらの委員は、下方修正の主因は在庫減少や輸入増加であり、個人消費や設備投資は上方修正されていることから、内容は悪くないとの見方を示した。また、何人かの委員は、このところ、ISM指数など、企業部門の堅調を示す指標が続いていると述べた。先行きについて、委員は、家計支出の調整が一巡した後、年末にかけてソフトランディングが実現するというシナリオの蓋然性は引き続き高いという見方を共有した。その上で、何人かの委員は、①住宅市場調整が予想よりも長引くリスクは依然として無視できないこと、②ガソリン価格上昇、住宅価格下落による資産効果の減少などが、個人消費の減速をもたらす惧れがあること、③設備投資の下振れリスクに、依然注意が必要であること、④コアの消費者物価の前年比が、ひと頃より低下したとはいえ、高止まっており、労働需給が依然タイトであること、などから、引き続き上下双方向のリスクに対し注意を払っていく必要があると述べた。さらに、最近の長期金利上昇について、多くの委員は、現時点では持続性や落ち着き所を見極め難いが、その実体経済への影響を注視していく必要があると述べた。

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のとれた景気拡大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高い成長が続いており、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の認識を示した。

わが国経済について、委員は、輸出は海外経済の拡大を背景に増加を続けており、先行きについても増加を続けていく可能性が高い

との認識を共有した。何人かの委員は、4月の輸出は米国向け自動車を中心に減少したが、これは1～3月に高めの伸びとなった反動などによる一時的な動きであり、輸出全体としては引き続き増加基調にあると付け加えた。

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。何人かの委員は、民間調査などをみると、設備投資は、製造業・加工業種で増勢が鈍化しているが、製造業・素材業種や非製造業へ牽引力が広がっていると指摘した。複数の委員は、このところ機械受注などの設備投資関連指標の振れが大きいこともあり、短観6月調査などで、設備投資のモメンタムについて確認していきたいと述べた。また、別のある委員は、設備投資の中小企業における拡がりについて、原材料価格が上昇していることの影響なども含めて、注視していきたいと述べた。

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等を背景に、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。何人かの委員は、1～3月の実質GDP（2次QE）の個人消費が、暖冬の影響などから、やや強めの数字となっている可能性があるとの見方を示した。なお、一人の委員は、個人消費関連統計やGDP統計が、サービス業、特にその中でも高い成長を続けているとみられる新たな業態の動きを十分捕捉できていない可能性もあると述べた。

生産について、委員は、増加基調にあり、先行きも、内外需要の増加を反映して、増加基調をたどる可能性が高いとの見方で一致した。一人の委員は、昨年10～12月の自動車を中心とする大幅増産を受けたその後の調整は、ほぼ一巡したとみられると述べた。また、在庫について、委員は、鉱工業全体としては、概ね出荷とバランスのとれた水準にあるが、電子部品・デバイスでは、在庫が引き続き高い水準にあるとの認識を共有した。複数の委員は、IT関連の在庫調整は抑制的な生産のもとで徐々に進展していると述べた。この点に関して、一人の委員は、IT関連財について、価格は概ね底打ちしたとみられ、在庫調整は順調に進んだ場合、夏頃には終了する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、完全失業率が4月に3.8%に低下するなど、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認識を共有した。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。多くの委員は、一人当たり賃金が伸び悩んでいる点に言及した。このうちの複数の委員は、所定内給与の前年比がマイナスとなっている背景として、①団塊世代の退職に伴う人員構成の変化、②地方公務員の給与削減、③パートの増加に伴う一人当たり労働時間の減少の影響を挙げることができると述べた。何人かの委員は、労働需給のタイト化が進む中で、賃金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。これらの委員は、実際、春闘における賃上げ率が昨年よりも上昇したほか、各種調査によると夏季賞与の増加が見込まれると指摘した。このほか、複数の委員は、配当や利子所得の増加も見込まれるとコメントした。一方、何人かの委員は、賃金の伸び悩みが予想以上に続く可能性には注意を払う必要があると述べた。

こうした議論を踏まえ、委員は、先行きについても、4月の展望レポートで示した見通しに沿って、生産・所得・支出の好循環のメカニズムが維持されるもとで、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。

物価面について、委員は、国内企業物価指数は、国際商品市況高などを背景に上昇しており、先行きも、目先、上昇を続けるとの見方で一致した。多くの委員は、年度替わりを機に、企業間取引において、既往の原材料・燃料価格上昇を転嫁する動きが幅広く見られていると指摘した。また、何人かの委員は、企業向けサービス価格指数の上昇にも、年度替わりに際しての価格改定の動きが反映されていると指摘した。

消費者物価指数（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、企業間取引とは異なり、小売段階では、これまでのところ、年度替わりに際して価格改定に目立った動きはみられていないと指摘した。その上で、このうちの一人の委員は、個人消費が緩やかながらも増加を続けていけば、時期に不確実性はあるものの、小売段階でも既往の原材料・燃料価格上昇が転嫁され得る状況になってくると考えられると述べた。何人かの委員は、実際、加工食品など、消費者の生活に身近な財・サービスで値上げの動きがみられ始めていると付け加えた。一方で、何人かの委員は、今年の原油

価格高騰の裏要因が、この先、夏場から秋口を中心に消費者物価の前年比に対する下押し圧力を強めるだろうと述べた。

物価形成を巡る基本的な環境に関して、ある委員は、データに振れを伴う点に留意する必要があるが、時間当たりの所定内給与をみると、パートで上昇が続いているほか、足もとは労働者全体でも上昇していると指摘した。一方で、別の一人の委員は、現在の失業率は依然としてインフレ中立的な水準よりも高い水準にあるとみられると述べた。また、この委員は、近年のパート比率の上昇を構造的なものとするか否かによって、算出される需給ギャップに違いが生じる点にも、物価の先行きを判断する上で注意が必要だと付け加えた。

## 2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、金融機関の貸出態度や直接市場における発行条件などは良好であり、引き続き緩和的な金融環境が維持されているという認識を共有した。

最近の各国における長期金利上昇について議論が行われた。多くの委員は、長期金利上昇の起点となった米国では、強めの経済指標などを受けて、これまでダウンサイド・リスクを意識していた市場参加者の見方に変化が生じたことが背景にあると指摘した。また、何人かの委員は、わが国では、こうした米国市場の動きのほか、堅調な国内経済指標も反映して、長期金利が上昇していると述べた。多くの委員は、各国で債券市場のボラティリティが高まっているほか、株式市場など他の市場も方向性を見出していない状況にあると述べた。このうちの一人の委員は、こうした中でもクレジット・スプレッドは引き続き安定していると付け加えた。

長期金利上昇の背景に関して、何人かの委員は、長期金利上昇が景気拡大を反映したもののか、インフレ期待の高まりに起因するものかの見極めが重要であり、後者であるとすれば、物価とインフレ期待が安定しているもとでの緩和的な金融環境という、世界経済の高成長を支えてきた構図の変化を意味し得る点には注意が必要だと指摘した。その上で、複数の委員は、現時点ではインフレ期待は安定しているとみられ、株価が上昇する一方で長期金利は安定していたというこれまでの流れが若干修正されたとみることができないか、との見解を示した。

こうした議論を経て、委員は、債券市場がまだ落ち着き所を見出していないことから、長期金利上昇に伴う实体经济への影響、株式・為替など他市場への影響、グローバルな資金の流れへの影響な



どを、引き続き注意深く見ていく必要があるとの認識で一致した。

#### IV. 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、次回金融政策決定会合まで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見解で一致した。

また、当面の金融政策運営について、委員は、「中長期的な物価安定の理解」に照らして、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長軌道をたどる蓋然性が高いことを確認し、リスク要因を点検しながら、経済・物価情勢の改善の度合いに応じたペースで、徐々に金利水準の調整を行うことになると考えられる、という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。

このほか、金融政策運営に関する情報発信について議論が行われた。何人かの委員は、足もとの消費者物価が低迷する中で、金融政策をどのように運営していくのかについて市場参加者、メディアなどの関心が高く、具体的な政策変更のタイミングについての憶測もみられると指摘した。この点に関して、多くの委員は、フォワード・ルッキングな政策運営の枠組みに対する市場参加者などの理解をさらに深めていく必要があると述べた。また、多くの委員は、政策運営に関する具体的なスケジュール感を示唆していると受け止められるような情報発信を行うことは、市場との双方向のコミュニケーションを維持する上で不適切である点を強調した。こうした議論を経て、委員は、金融政策運営の基本的な考え方を繰り返し説明していくとともに、経済・物価の現状と先行きに関する判断を、引き続き丁寧に説明していくことが重要であるという認識で一致した。

#### V. 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、賃金や、電子部品・デバイスなど生産の一部に弱い動きが続いていることや、海外経済の動向の影響などを引き続き注視する必要がある。
- また、物価については、消費者物価のマイナスが継続しており、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。
- 一方、市場の動向をみると、海外市場の影響もあり、中・長期金利が上昇するとともに、株価にもやや不安定な動きがみられたところである。政府としても、市場の動向は引き続き注視してまいりたいと考えているが、日本銀行におかれても、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、1～3月期の2次QEでも景気の回復基調がしっかりしていることが確認されたと考えられるものの、生産の一部に弱さがみられ、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。政府としては、「基本方針 2007」を取り纏め、歳出・歳入一体改革を堅持するとともに、新しい成長軌道の確立に向けて生産性向上を目指した改革を進めてまいる。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。

## VI. 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1のとおり公表すること。

#### 記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%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

## VII. 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（6月15日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は6月18日に、それぞれ公表することとされた。

## VIII. 議事要旨の承認

前々回会合（4月27日）および前回会合（5月16、17日）の議事要旨が全員一致で承認され、6月20日に公表することとされた。

## Ⅸ. 先行き1年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2007年7月～2008年6月における金融政策決定会合等の日程が別添2のとおり承認され、即日公表することとされた。

以 上

(別添1)

2007年6月15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<sup>(注)</sup>）。

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

---

<sup>(注)</sup> 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

(別添2)

2007年6月15日  
日本銀行

## 金融政策決定会合等の日程(2007年7月～2008年6月)

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解) 公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(議事要旨公表)
2007年7月	11日<水>・12日<木>	12日<木>	—	(8月28日<火>)
8月	22日<水>・23日<木>	23日<木>	—	(9月25日<火>)
9月	18日<火>・19日<水>	19日<水>	—	(11月5日<月>)
10月	10日<水>・11日<木>	11日<木>	—	(11月16日<金>)
	31日<水>	—	31日<水>	(12月26日<水>)
11月	12日<月>・13日<火>	13日<火>	—	(12月26日<水>)
12月	19日<水>・20日<木>	20日<木>	—	(1月25日<金>)
2008年1月	21日<月>・22日<火>	22日<火>	—	(2月20日<水>)
2月	14日<木>・15日<金>	15日<金>	—	(3月12日<水>)
3月	6日<木>・7日<金>	7日<金>	—	(4月14日<月>)
4月	8日<火>・9日<水>	9日<水>	—	(5月23日<金>)
	30日<水>	—	30日<水>	(6月18日<水>)
5月	19日<月>・20日<火>	20日<火>	—	(6月18日<水>)
6月	12日<木>・13日<金>	13日<金>	—	未定

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

- 「金融経済月報」基本的見解 . . . . . 15時  
 背景説明を含む全文 . . . . . 翌営業日の14時  
 (英訳は2営業日後の16時30分)
- 「経済・物価情勢の展望」基本的見解 . . . . . 15時  
 背景説明を含む全文 . . . . . 翌営業日の14時
- 「議事要旨」 . . . . . 8時50分