

2009.4.1

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

わが国の経済をみると、輸出は、海外経済の悪化などを背景に、大幅に減少している。企業収益の減少幅は拡大しており、企業の業況感も著しく悪化している。そうしたもとの、設備投資も大幅に減少している。また、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、個人消費は弱まっており、住宅投資も減少している。この間、公共投資は低調に推移している。以上のような内外需要の動向や在庫調整圧力を背景に、生産は大幅に減少している。

以上を踏まえると、「わが国の景気は大幅に悪化している」と判断される。

—— この1か月間に明らかになった経済指標の動きを纏めると、以下の通り。

- ① 1～2月の実質輸出は、10～12月に比べて減少幅が拡大した。ただし、単月で見ると、2月は1月までに比べて前月比減少幅が縮小している。これが基調的な動きかどうか予断を許さないが、国際商品市況などの動き、中国からの引き合い増加や米国での現地在庫の調整進捗といったミクロ情報などを踏まえれば、輸出の減少ペースが緩やかになり始めた可能性が考えられる。3月短観における海外需給判断についても、足もとは大幅に悪化しているが、先行きは悪化の度合いが幾分和らぐ動きとなっている。
- ② 国内面をみると、企業部門では、収益の減少幅が拡大する中で、短観でみた業況感は大幅に悪化している（図表1）。そうしたもとの、設備投資の一致指標である資本財総供給は大幅な減少を続けている。短観の設備投資計画をみると、2008年度計画が下方修正されたほか、2009年度計画の出足は大幅なマイナスとなっている。一方、鉱工業在庫が2か月連続で前月比減少するなど、在庫調整に一定の進展がみられている。こうしたもとの、昨秋以降大幅に下振れてきた企業の生産計画も、下方修正の動きが一巡しつつある。
- ③ 家計部門については、賃金面の弱さを主因に、雇用者所得の前年比ははっ

きりマイナスとなっている。消費者コンフィデンス指標は、雇用関連の指標を中心に、引き続き極めて低い水準にある。そのもとで個人消費は、10～12月にはっきりと減少したあと、1～2月も多くの統計が弱い動きを示している。ただし、石油製品等の価格下落が家計の実質購買力を下支えていることなどから、企業部門の大幅な悪化に比べれば、個人消費の落ち込みは、これまでのところなお軽度である。

- ④ 以上の実体経済動向を反映し、労働や設備といった資源の稼働水準は、大幅に低下している。短観の生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIを資本・労働分配率で加重平均した指標をみると、過剰超幅は、過去の景気悪化局面におけるボトム近傍まで拡大している。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況の下落を主因に、3か月前比でみて下落を続けている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きなどを反映して、ゼロ%まで低下している。

—— 2月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月と同じ0.0%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、前月に続き、若干のマイナスとなっている（11月0.0%→12月0.0%→1月-0.2%→2月-0.1%）。

（先行き）

景気の先行きについて、当面の動向を項目別にみると、輸出や生産は減少を続けるとみられるが、内外の在庫調整圧力が減衰するにつれて、減少テンポは緩やかになっていくと予想される。一方、国内民間需要は、厳しい収益・資金調達環境が続き、雇用・所得環境も厳しさを増すもとで、さらに弱まっていく可能性が高い。この間、公共投資は、低調に推移すると考えられる。

以上を総合すると、「景気は、当面、悪化を続ける可能性が高い」と予想される。

—— 外部環境をみると、昨年秋以降、グローバルな規模で、金融・実体経済の負の相乗作用が強まってきた。各国で打ち出された金融・財政政策の効果については、今後の景気下支えに作用することが期待され、現に中国などでは一定の効果を示し始めているとの情報が増えている。そうしたもとで、国際商品市況の一部や株価も幾分反発している。もっとも、過去数年間に蓄積された世界経済の不均衡の調整には、かなりの時間を要するとみられる。現状、米欧の金融システムが依然不安定な状態にあり、実体経済の悪化も続いていることを踏まえると、グローバルな規模で金融と実体経済の負の相乗作用がさらに強まるリスクには、引き続き注意が必要であると考えられる。

—— 日本経済についてみると、内外における在庫調整の進展を示す材料が増えていることなどから、年央にかけて輸出や生産は下げ止まっていく蓋然性が高まりつつあると判断される。金融・財政面での諸施策も、国内民需の収縮

を和らげる方向に作用すると考えられる。しかし、グローバル経済の先行きについては、上述の通り、下振れ方向を中心に不確実性がきわめて高い。輸出や生産の回復が遅れば、企業や家計の中長期的な成長期待が一段と下振れ、内需への下押し圧力も強まる可能性が高い。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況下落の影響が残り、製品需給の緩和も続くもとで、当面、下落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、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きに加え、経済全体の需給バランスの悪化などを背景に、マイナスになっていくと予想される。

—— 全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比については、3～4月はゼロ%ないし若干のマイナス、5月以降ははっきりとしたマイナスになっていくと見込まれる。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

公共投資は低調に推移している。先行きについては、国・地方の厳しい財政状況を背景に、当面、低調に推移すると考えられる（図表4、5）。

—— 工事進捗を反映する公共工事出来高、発注の動きを示す公共工事請負金額とも、2008年度補正予算の執行を受けて、減少傾向に歯止めがかかっているが、引き続き低水準横ばい圏内で推移している¹。

—— 政府・与党は、2009年度当初予算の成立を受け、2009年度補正予算の追加も含む新たな経済対策を4月中旬までに取り纏める方針であるが、現時点では、内容や規模について不確定の要素が多い。

(輸出入)

実質輸出は、海外経済の悪化などを背景に、大幅に減少している（図表6、7(1)）。

—— 実質輸出は、10～12月の前期比が-14.7%と、統計開始以来最大のマイナ

¹ 請負金額を2008年4月～2009年2月の累計で見ると、前年比-1.9%。

ス幅となったあと²、1～2月の10～12月対比は-28.3%とマイナス幅がさらに拡大した。この結果、1～2月の前年比は-40.1%まで落ち込んだ。ただし、月次の動きをみると、2月は前月比-3.4%と、東アジア向けの6か月振りの増加から、過去3か月(-10～15%前後)に比べ減少幅が縮小した。これには春節(1月下旬)明けに伴う中国向け輸出などの反動増も影響しているとみられるが³、輸出全体の減少テンポが緩やかになり始めたことを示唆している可能性が考えられる。

地域別にみると(図表8(1))、ほとんどの国・地域向けが大幅に減少しており、1～2月は米国向けが10～12月対比で4割近い減少となった点がとくに目立った。米国向けの大幅な減少は、自動車関連の落ち込みを主因としているが、これには、現地販売の減少に加え、昨年末にかけて積み上がった現地在庫の圧縮も大きく影響している(図表9)。EU向けやNIEs向け、中国向けは、10～12月の大幅減少に続き、1～2月も2割以上の減少となった。ASEAN向けやその他地域(中東、中南米、ロシアなど)向けは、10～12月に1割程度の減少となったあと、1～2月は3割前後の減少となった(図表10)。

財別にみても(図表8(2))、ほとんどの財が大幅に減少しており、1～2月は自動車関連が10～12月対比は5割近くの減少となった点がとくに目立った。自動車関連は、2月単月でみると、米国・EU向けは減少幅が縮小したが、その他地域向けなどは引き続き大幅な減少となった。

先行きの輸出については、当面、減少を続けるとみられるが、現地在庫の調整圧力が減衰するにつれて、減少テンポは緩やかになっていくと予想される。

—— 輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は全体として悪化している。米国については、住宅市場の調整が続く中で、景気は大幅に悪化している。金融環境のタイト化が景気を下押し、雇用情勢が厳しさを増すもとで、わが国の輸出への影響が大きい自動車の販売が大幅に減少している。EUでも、金融機関の貸出姿勢の厳格化などが影響し、景気は大幅に悪化している。新興国や資源国も、米欧景気の悪化に伴う輸出の減少や資金流出等に伴う金融環境のタイト化により、全体としてみれば、景気は悪化している。今後は、在庫調整の進展や財政・金融政策の効果が期待される一方、それらによって金融・実体経済の強い負の相乗作用がどの程度緩和されるかについては、不確実性が大きい。

—— 情報関連を取り巻く環境をみると(図表11)、電子部品・デバイスの在庫調整は徐々に進んでいる模様であるが、最終製品の世界需要は、携帯電話、パソコン、デジタルカメラの失速に加えて、薄型テレビも伸び率が一段と鈍

² これまでは、1995年7～9月の-6.1%が、四半期計数で最大のマイナス幅であった。

³ 春節は中華圏の旧正月で、前後数日程度が連休となる。春節の時期は毎年異なっており、昨年は2月7日(連休は6～12日)で、本年は1月26日(同26～30日)であった。こうした時期のずれにより、本年は1月の中国・台湾向けなどの輸出が押し下げられ、2月にはその反動が出た可能性が高い。

化するなど、全般に頭打ち傾向が強まっている。

—— この間、為替相場について物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートをみると、足もとは円高が一服しているが、2007年央との対比でみると、対欧州や対NIEsを中心に、3割程度の円高となっている（図表12）。

—— 企業ヒアリングによると、輸出は、当面、これまでの円高の影響もあって、米欧向け、新興国・資源国向けいずれも減少が続く、との見方が大勢であるが、4～6月以降、現地在庫の調整進捗などから、徐々に下げ止まっていくとの期待は強い。実際、米国の自動車や東アジアの電子部品などにおいて、海外現地在庫の調整が徐々に進んでいるほか、非鉄や建設機械、エレクトロニクス関連などで、中国からの引き合いが持ち直しているといった声も増えている。

—— 3月短観で製造業大企業の海外需給判断DIをみると、「供給超過」超幅は、足もと大幅に悪化しているが、先行きは悪化の度合いが幾分和らぐ動きとなっている（2008年12月－28%ポイント→2009年3月－54%ポイント→先行き－45%ポイント）。また、製造業大企業の輸出計画については、2008年度は前年比－11.3%と大幅に下方修正（修正率－9.9%）されたあと、2009年度も前年比－7.6%とマイナスが続くが、下期には前年比＋2.7%とプラス転化が予想されている。

実質輸入は、国内需要や生産の大幅な落ち込みが続く中で、大幅に減少している（図表6、7(1)）。

—— 実質輸入は、素原料や食料品などの一時的とみられる押し上げもあって、10～12月まで横ばい圏内の動きとなっていたが、国内需要や生産の大幅な落ち込みが続く中で、1～2月の10～12月対比は－16.1%と、大幅な減少に転じた。なお、単月でみると、1月の前月比－7.6%のあと、2月は－14.5%と減少幅が大きく拡大したが、これには中国からの輸入の大幅減少がかなり寄与しており、春節の時期のズレによる振れも相応に影響しているとみられる⁴。

—— 1～2月の10～12月対比の動きを財別にみると（図表13(2)）、10～12月から減少していた資本財・部品や情報関連、消費財に加えて、素原料や中間財も大幅に減少した。一方、食料品については、国内消費の落ち込みが相対的に小さいことや、円高が押し上げに働いていることなどを背景に、1～2月の10～12月対比も小幅の減少にとどまった。

先行きの輸入については、円高がプラスに作用するものの、国内景気の悪化が続くことなどから、当面、はっきりとした減少を続けると予想される。

⁴ 中国からの輸入については、例年、春節前に駆け込み的な増加を示し、春節後2週間程度は落ち込むというパターンが観察される。前述のような春節の時期のズレにより、本年は1月の輸入が押し上げられた一方、2月の輸入が押し下げられたと考えられる。

—— 1～2月の実質輸入は減少したが、それでも前年比は-17.7%であり、国内生産(-34.8%)などの落ち込みに比べて減少幅は小さい。これには、円高による輸入の押し上げが働いている可能性があるが、素原料等の輸入は、現地への発注・船積みから本邦入着までにある程度のラグを伴うため、生産計画が大幅に下振れる局面では、輸入の抑制が遅れがちとなることも影響したとみられる。今後、国内生産の減少テンポは次第に緩やかになっていくと予想されるが、輸入は、足もとにかけての生産の大幅な落ち込みに多少遅れる形で、はっきりとした減少を続けると考えられる。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、大幅に減少している(図表6、7(2))。実質貿易収支の先行きについては、輸出が減少幅を縮小する一方、輸入がはっきりとした減少を続けるとみられることから、当面、減少テンポは緩やかになっていくと予想される。

—— 名目貿易・サービス収支は、実質貿易収支の大幅悪化を背景に、10～12月に赤字化したあと、1月は赤字幅が拡大した。当面は、原油価格などの下落による交易条件の改善が続くものの、実質貿易収支の減少が続くことから、名目貿易・サービス収支は赤字で推移する可能性が高い。経常収支の黒字幅も、足もとにかけて急速に縮小しており、当面、低水準で推移する見通し⁵。

(2) 内生需要

(企業収益・設備投資)

企業収益の減少幅は拡大し、企業の業況感は著しく悪化している(図表14)。企業収益の先行きについては、国際商品市況の下落による交易条件の改善が下支えに作用していくが、当面は、輸出・生産面からのマイナスの影響が強いことから、減少を続けるとみられる。

—— 3月短観の事業計画で経常利益(全産業・全規模)をみると、2007年度に減益に転じたあと、2008年度については-41.4%と、減益幅を大きく拡大する見込みである。これを規模別にみると(図表15)、大企業では、製造業中心に前回からさらに大幅に下方修正され、-43.7%の減益への転化が見込まれている。中小企業については、2年連続での減益となり、減益幅は-35.4%と大きく拡大する見通しとなっている。2009年度は、通期では減益が続く計画であるが、下期は増益が予想されている⁶。これを規模別にみると、大企

⁵ 原計数でみると、1月の経常収支は、所得収支の黒字縮小もあって、13年ぶりの赤字に転化している。

⁶ 3月短観では、新年度計数について欠測値補完(計画未策定・調査協力拒否等により回答が得られない場合に前年度計数を代替値として補完する処理)を行う割合が高まるが、本年は例年に比べても同処理の割合が大企業中心に高まった模様である。このため、2009年度の事業計画は、大幅な落ち込みが予想される実勢に比べ、総じて高めに出ている可能性がある。

業では、2ケタ減益が計画されている。中小企業では、2009年度については、横ばい近くまで減益幅が縮小する計画となっているが、努力目標の色彩が強い。

—— 業況判断DIをみると（前掲図表1）、製造業大企業を中心に引き続き悪化し、「悪い」超の拡大幅はいずれのセクターでみても過去最大となった。

製造業大企業では、内外需要の急速な落ち込みなどを背景に、6期連続で悪化し、「悪い」超幅を大幅に拡大した（水準の-58%ポイントは1975年5月<-57%ポイント>を下回る過去最低のレベル、変化幅の-34%ポイントは1974年8月<-26%ポイント>を上回る過去最大の大きさ）。先行きについては、「悪い」超が幾分縮小する予想となっている。非製造業大企業は、7期連続の悪化となり、「悪い」超幅が拡大した（変化幅の-22%ポイントは1992年8、11月<-15%ポイント>を上回る過去最大）。先行きは、「悪い」超幅は概ね横ばいで推移する予想となっている。

中小企業の業況判断についてみると、製造業中小企業では、2006年末をピークに悪化傾向にあり、足もとでは「悪い」超幅が大幅に拡大している（変化幅の-28%ポイントは1974年8月<-22%ポイント>を上回る過去最大）。先行きについては、悪化が続く見通しとなっている。非製造業中小企業では、建設業や消費関連業種を中心に構造的な調整圧力がかかり続けるもとで、マクロ経済悪化の影響が加わり、8期連続で「悪い」超幅が拡大しており（変化幅の-13%ポイントは1998年3月<-12%ポイント>を若干上回る過去最大）、先行きも一段の悪化を見込んでいる。

設備投資は大幅に減少している（図表16）。先行きについては、厳しい収益・資金調達環境が続く、設備過剰感が強まるもとで、当面、大幅な減少を続ける可能性が高い。

—— 機械投資の同時指標である資本財総供給（全体および除く輸送機械）は、減少幅が拡大している（図表16、17(1)）⁷。内訳をみても、横ばい圏内で推移している電力用を除けば、ほとんどの品目で大幅に減少している。

—— 機械投資の先行指標である機械受注（民需、除く船舶・電力）は、7～9月、10～12月の前期比に続き、1月の10～12月対比も、2ケタの減少となった。この結果、前回ボトムの2002年をはっきりと下回る水準まで低下している（図表16、18(1)）⁸。落ち込みは幅広い業種・品目でみられている⁹。

なお、半期ベースでみると、売上高や経常利益等については、前年同期の数値を補完する扱いとしており、特に大企業の経常利益等の集計値については、2009年度上期は前年の高水準の収益が一部適用されるため実勢よりも強めに出ている可能性、2009年度下期は前年の赤字を引き摺るため実勢よりも弱めに出ている可能性がある。

⁷ 資本財出荷（除く輸送機械）は、10～12月-8.4%のあと、1～2月は-18.9%となった。

⁸ 1月の機械受注の前年比は、民需（除く船舶・電力）で-39.5%となっている。また、民需（含む船舶・電力）では-34.8%、外需が-71.2%、これらを合わせた受注総額で-49.4%となっている。

建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、10～12月に減少したあと、1～2月は10～12月対比で増加した。内訳をみると、1～2月は、非製造業が不動産（オフィスビル）や卸小売を中心に増加しているが、これには一時的な振れも影響している可能性が高い。一方、製造業は減少幅が拡大した（図表16、18(2)）。なお、着工申請・確認の手続きが完了した案件はすべて統計上の「着工」となるが、その間の経営環境の変化により、実際の着工が見送られたり、工事が途中で停止されたりするケースが増えている模様である。

—— 3月短観で2008年度設備投資計画（ソフトウェア除く、土地投資額含む）をみると（図表16、19）、大企業では前年比-3.3%と、前回調査比-3.1%下方修正された。景気の悪化が続くもとで、6月調査でも下方修正の動きが続く可能性が高い。2009年度は-6.6%と、引き続き前年を大きく下回っているが、非製造業でインフラ関係の投資が見込まれていることもあって、この時期としては最悪であった2002年度（-8.4%）や1999年度（-9.4%）などと比べると、減少幅が小さくなっている。中小企業の2008年度設備投資計画（同）は、この時期の調査としては珍しく前回対比で下方修正（-0.5%）され、前年比でみると-12.0%とかなり大幅のマイナスとなっている。2009年度についても、-35.6%と、過去最悪の計画（これまでの最悪は1994年度の-32.3%）。こうした年度計画が、次回6月短観以降、どのように修正されていくかが注目される。この間、ソフトウェア投資は、2008年度計画は、中小企業、大企業とも大幅に下方修正され、前年比マイナスとなったあと、2009年度もマイナスが続く計画となっている。

これらを総合するかたちで、2009年度の全産業・全規模の投資計画をGDPの概念に近いベース（ソフトウェア含む、土地投資除く）でみると、前年比-11.0%となっている¹⁰。ちなみに、2008年度は、昨年3月時点の当初計画が-1.8%、今回実績見込みは-4.5%となっている。

この間、生産・営業用設備判断DIをみると、製造業を中心に「過剰超」幅が大幅に拡大している（前掲図表17(2)）。

（個人消費）

個人消費は、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、弱まっている（図表20）。先行きは、当面、雇用・所得環境が厳しさを増すもとで、引き続き弱まっていく可能性が高い。

⁹ 機械受注の1～3月の見通し（季調済前期比）は、民需（除く船舶・電力）+4.1%、製造業-6.8%、非製造業（除く船舶・電力）+11.8%と、増加しているが、下振れる可能性が高い。これは、見通しの計数は、企業の見通しの集計値に過去3期の平均達成率（1～3月は92.9%）を乗じて算出されているが、実際の達成率はかなり乖離し、足もとでは下振れ傾向にあるためである。ちなみに、10～12月の民需（除く船舶・電力）は、見通し段階では97.7%の平均達成率が用いられていたが、80.0%の達成率で着地した。

¹⁰ 金融機関の設備投資も足し上げたベースでは-10.6%となっている。

- 耐久消費財についてみると（図表 21(2)）、乗用車の新車登録台数は、落ち込みが一段と大きくなっており、除く軽自動車の前年比でみて、7～9月の-2.4%から10～12月は-21.5%、1～3月は-30.6%と、マイナス幅が大きく拡大している¹¹。家電販売額は、10～12月に四半期ベースで15期振りに前期比マイナスとなったあと、1～2月の10～12月対比は再びプラスに転じた。他の指標に比べればなお底堅いが、一頃の増加トレンドにはかけりがみられる。マイクロ情報によると、パソコン販売は低価格品に集中しているほか、デジタルカメラや薄型テレビなどのデジタル家電も、ポイント付加を含めた実質値引きで売上水準を維持しているとの声が少なくない。
- 全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は（図表 22(1)）、家計の節約志向の強まりを反映して、引き続き弱めに推移しており、中でも衣料品や高額商品のウェイトが高い百貨店は一段と低調な動きとなっている。一方、コンビニエンスストア売上高は、たばこの特殊要因（「タスポ」効果）などから、引き続き強めの動きとなっている。
- サービス消費をみると（図表 22(2)）、旅行取扱額は、雇用・所得環境の悪化の影響もあって、海外旅行中心に落ち込みがはっきりとしてきている¹²。外食産業売上高は、10～12月は、調査対象で大きな比率を占めるファーストフードの好調もあって小幅増加したが、1～2月は、ファミリーレストランやディナーレストラン、居酒屋などの落ち込みから減少した。マイクロ情報によると、調査対象外も含めた実勢としては、伸び悩み傾向を強めている模様である¹³。
- 以上の動きを、販売統計合成指数でみると、昨秋以降、弱さが目立っている（図表 23(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（各種財の国内向け出荷と輸入を合計したもの）も、耐久財消費（自動車）の減少や流通在庫圧縮の動きなどから、足もと減少幅が拡大している（図表

¹¹ 1～3月の新車登録台数の落ち込みについては、4月以降の減税を見込んだ買い控えも何がしか影響しているとみられる。すなわち、2009年度税制改正により、2009～2011年度までの間、環境負荷の低い車を対象とした自動車取得税と自動車重量税の免除・減税が実施される。自動車取得税は取得時の価格に対して5%（ただし、低排出ガス車や燃費基準達成車、軽自動車は軽減措置あり）、自動車重量税は取得時と車検時に重量に応じてかかるが、4月からは、電気自動車、燃料電池車、ハイブリッド車は免除、通常のガソリン車でも環境対応の程度によって50%ないし75%の減税となる。コンパクトカーや軽自動車を含め、日系メーカーの国内販売モデルの多くが減税対象となる見通し。

¹² 1月の旅行取扱額（名目）をみると、特に海外の落ち込みが大きくなったが（11月-5.6%→12月+3.5%→1月-11.8%）、これには、雇用・所得環境の悪化の影響に加えて、航空運賃の燃油サーチャージ引き下げで単価が低下したことや、日並びの関係で12月中に出国する旅行者が多かったことも影響している。

¹³ マイクロ情報によると、節約志向の強まりを反映して、単価の高いレストラン等の飲食店からファーストフードなどへの需要シフトがみられている。これにより、後者のウェイトが高い本統計の計数は、実勢よりも強めになっている可能性がある。

23(2))。

- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースで見ると、10～12月まで3四半期連続で減少したあと、1～2月は、教育費など振れの大きい項目の増加を主因に、10～12月対比で小幅の増加となった¹⁴。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）についても、3四半期連続減少のあと、1月の10～12月対比は増加した（図表20、21(1)）。
- 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数は¹⁵、10～12月に前期比-0.8%と減少したあと、1月の10～12月対比は-1.2%と、マイナス幅が幾分拡大している（図表23(3)）。
- 3月短観で、個人消費関連業種の業況判断DIをみると、12月調査に続き、大幅に悪化した。また、消費者コンフィデンス関連指標は、ガソリン価格の下落などを背景に下げ止まり感も出てはいるが、株価の低迷や雇用不安の高まりなどを背景に、前回ボトムを下回るきわめて低い水準にとどまっている（図表24）。

（住宅投資）

住宅投資は減少している。先行きの住宅投資については、着工戸数の動きなどからみて、当面、減少を続けると予想される。

- 先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表25、26(1)）、改正建築基準法施行の影響が薄れた2008年初頃から110万戸前後で横ばい圏内の動きが続いていたが、昨秋以降は、雇用・所得環境が厳しさを増したことや、不動産関連セクターを取り巻く金融環境が一段と悪化したことなどから、水準を大きく切り下げてきている。こうした動きを反映し、住宅投資も、1～3月には、再び前期比減少に転じたとみられる。
- 首都圏新築マンション販売をみると（図表25、26(2)）、全売却戸数（季節調整済、年率）は、マンション価格の先安観や雇用・所得環境の悪化などを背景に、7～9月に3.8万戸まで減少したあと、10～12月は4.0万戸、1～2月は5.3万戸と持ち直した。在庫も減少を続けており、2月は2008年1月以来13か月振りに1万戸を割り込んだ。もともと、こうした動きにつ

¹⁴ 消費水準指数（除く住居等）は、消費水準合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。なお、本指数についても、GDP推計に用いられない項目がすべて除かれているわけではなく、例えば、1～2月の本指数押し上げに寄与した教育費は、GDPの推計には用いられない。

¹⁵ 消費包括指数（CCI）は、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、「家計消費状況調査」などを用い、GDP個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標（対外非公表）。

いては、既発売物件について大幅な値下げ販売が行われたことによる部分が大きいとみられる。現に、新規発売物件の契約率は61.7%と、6か月連続で好調の目安となる70%を大きく割り込んでいる。着工後の未発売物件も含めて考えると、在庫は全体として依然高水準であり、その調整が進み着工増に結びつくまでには、なおかなりの時間がかかるとみられる。

—— 政府では過去最大規模の住宅減税を打ち出しているが、消費者コンフィデンスが悪化しているもとで、効果については不透明な部分が多い。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、内外需要の減少や在庫調整圧力を背景に、大幅に減少している(図表27、28)。

—— 生産は、10～12月に前期比-12.0%の大幅減少となったあと、1～2月の10～12月対比は同-22.6%と減少幅が拡大した(図表28)¹⁶。前年比では、1～2月は-34.8%となった。企業からの聞き取り調査によると、1～3月の生産は-25%程度の減少と10～12月を上回る大幅な落ち込みとなる見込みであるが¹⁷、下方修正の動きには歯止めがかかってきている。業種別には、輸送機械が内外における販売減少と流通在庫削減の動きから、電子部品・デバイスが内外セットメーカーの減産強化と部品在庫削減の動きから、一般機械が世界的な設備投資圧縮の動き等から、10～12月を上回る大幅な減少となる見込み。さらに鉄鋼や化学(除く医薬品)などの素材業種でも、自動車を中心とした加工業種の減産の影響や、在庫調整圧力の急速な高まりを受けて、減産幅が拡大する見込み。

—— 出荷も、10～12月に前期比-11.8%の大幅減少となったあと、1～2月の10～12月対比は同-21.6%と減少幅が拡大した。財別にみると(図表29)、資本財は、半導体製造装置のほか、建設機械、工作機械など多くの品目で大幅に減少している。耐久消費財は、自動車を中心に、足もと落ち込みが大きくなっている。非耐久消費財は、なお横ばい圏内ではあるが、10～12月以降、やや弱めの動きとなっている。建設財は、改正建築基準法施行の影響が薄れるにつれていったん下げ止まっていたが、このところ再び大きく減少してい

¹⁶ 現在公表されている接続指数で遡れる1953年以降で最大のマイナス幅。これまで、最大のマイナス幅は1975年1～3月の-6.7%、1990年代以降で過去最大のマイナス幅は2001年7～9月の-4.4%であった。月次ベースでみると、2月は-9.4%と、11月以降4か月連続で1割前後の減少となった。その結果、生産の指数水準は68.7となり、1983年4月(68.7)以来の低水準となった。

¹⁷ 生産予測指数を用いて1～3月の前期比を計算すると、-23.2%となる。ちなみに、その場合の1～3月の生産の指数水準は71.7となり、1983年7～9月(70.9)以来の低水準となる。

る。この間、生産財は、電子部品・デバイスに加え、鉄鋼、非鉄、金属製品、化学などでも大きく落ち込んでいる¹⁸。

在庫は、大幅減産の効果から減少に転じているが、出荷の減少幅が拡大するもとで、両者のバランスは全体としてなお悪化している（図表 27、30）。

—— 2月の在庫は前月比-4.2%と、前月に続きはつきりと減少した。業種別にみると、幅広い業種で減少したが、とくに輸送機械、電子部品・デバイス、情報通信機械といった加工業種で、減少幅が大きくなっている。

—— 財別に出荷・在庫バランスをみると、資本財（除く輸送機械）やその他生産財は、在庫の増加は小幅にとどまっているが、出荷の減少幅が拡大する中で、在庫調整圧力が高まっている。建設財も、出荷の減少幅拡大により、出荷・在庫バランスが再び大きく悪化している。一方、電子部品・デバイスや耐久消費財は、出荷の減少幅が拡大しているが、在庫の調整も進んでいる。このように、出荷・在庫バランスは、幅広い業種で悪化しており、当面の生産に下押し圧力を加え続けるとみられるが、一部には改善の兆しもみられつつある。

先行きの生産については、内外需要の減少を背景に、減少を続けるとみられるが、在庫調整圧力が減衰するにつれて、減少テンポは緩やかになっていくと予想される。

—— 内外需要の落ち込みが目立っているもとの、企業は大幅な減産を続けており、在庫調整には一定の進展がみられる。そうしたもとの、4～6月は、生産の減少ペースが緩やかになると予想される。現時点での4～6月の生産見通しを企業から聴取したところ、自動車を中心に、前月時点でのイメージから小幅上方修正されており、全体では、前期比-4%程度から-2%程度まで減少幅は縮小する見通しである¹⁹。ただし、企業の見通しは、世界的な最終需要の一段の落ち込みは回避されることが前提となっているため、今後の生産の展開についてはなお不確実性が大きいと考えられる。

第3次産業活動指数は、鉱工業生産の落ち込みや企業による経費節減の動きなどを受けて、減少幅が拡大してきている（図表 27）。

—— 前年比は、10～12月に-2.7%となったあと、1月は-3.9%と、さらにマ

¹⁸ 単月でみると、電子部品・デバイスについては、減少幅がはつきりと縮小した（季調済前月比、11月-17.6%→12月-18.6%→1月-20.7%→2月-0.9%）。

¹⁹ 4月の生産予測指数は、前月比+3.1%、1～3月の見込み水準に対しても+1.7%と、小幅ながらプラスとなっている。

イナス幅を拡大した²⁰。内訳をみると、卸売業、運輸業、電気・ガス、対事業所サービスなど、企業関連は軒並み大きく落ち込んできている。家計関連についても、洗濯、美容の弱さなど、家計の節約志向の広がりの影響が見受けられる。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境は、労働需給が大幅に緩和し、雇用者所得もはっきりと減少するなど、厳しさを増している。

—— 労働需給に関連する指標をみると（図表 31、32）、2月の有効求人倍率（有効求人数／有効求職数）は、9か月連続で低下し、2003年2月以来の0.59倍となった²¹。正社員有効求人倍率は0.37倍まで低下した²²。新規求人が減少を続けているうえ、新規求職申込件数がこのところ急増している（前年比、4～6月－1.1%→7～9月＋3.4%→10～12月＋11.1%→1～2月＋30.4%）。一方、完全失業率は、前月に前月比0.2%ポイント低下したあと、2月は同0.3%ポイント上昇して4.4%となり、緩やかな上昇基調にある。なお、労働力率は、女性を中心に、幾分上昇している²³。

短観の雇用人員判断DIをみると（図表 34）、製造業が過剰超幅を大きく拡大しているほか、非製造業も過剰超に転じている。

—— 雇用面についてみると（図表 31、33(1)）、労働力調査の雇用者数は、前年比ゼロ%近傍で推移しており、これまでのところ大きな動きはみられていない。景気が大幅に悪化する中で、雇用者数が減少していないことには、①雇用調整助成金の利用を通じて雇用の維持が図られていること²⁴、②家計を

²⁰ これまでは、月次では1998年3月の－2.7%、四半期ベースでは1998年1～3月の－2.5%が、現在公表されている接続指数で遡れる1988年以降で最大の前年比マイナス幅であった。

²¹ 前月からの低下幅（－0.08倍）は、1974年12月（－0.09倍＜0.88倍→0.79倍＞）以来34年2か月振りの大きさ。

²² 正社員有効求人倍率は、正社員の月間有効求人数をパートタイムを除く常用の月間有効求職者数で除して算出したもの。0.37倍は、統計開始の2004年11月以降最低。パートタイムを除く常用の有効求職者には派遣労働者や契約社員を希望する者も含まれるため、厳密な意味での正社員求人倍率より低い値となる。

²³ 労働力率は、10月にかけて低下したあと、30代の女性を中心に、上昇傾向にある。景気後退期の女性の労働参加については、①雇用機会の減少を受けて労働市場から退出する動き（就業意欲喪失効果）と、②世帯主収入の低下を補うために労働市場に参加する動き（家計補助動機効果）、の双方が考えられる。1970年代以前は②の動きが支配的であった一方、1980年代以降は、女性の労働参加が上昇トレンドをたどるも、②の動きはあまり顕在化しなかった。この点、今回は、景気が急速に落ち込む中で、②の効果が強めに出て求職を押し上げている可能性がある。

²⁴ 雇用調整助成金は、経済対策の一環として支給要件が緩和されたこともあり、2月の申請

支える目的から主婦層の短時間パート労働が増えていること、などが寄与していると考えられる。ただ、③上述した新規求職申込件数の急増や、次に述べる毎月勤労統計の常用労働者の伸び率低下を踏まえると、短期的には振れやすい労働力調査の雇用者数が、足もとは実勢より強めに出ている可能性もある。

—— 毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、2007年11月(+2.3%)をピークに、伸び率の鈍化傾向が続いており、2月は+0.5%となった。内訳をみると、製造業が前年比マイナスとなっているほか、非製造業もプラス幅が幾分縮小している。なお、パート比率は緩やかに上昇している(図表33(2))。この間、所定外労働時間は、製造業を中心に、大幅に減少している(図表33(3))²⁵。

—— 一人当たり名目賃金は(図表31、35(1))、前年比が低下傾向にあり、2月速報は同-2.7%となった²⁶。企業収益の減少幅が拡大するもとの、賃金にも下方圧力が強くかかっている。内訳をみると、所定外給与や特別給与のマイナス幅が大きく拡大しているほか²⁷、所定内給与も前年を下回ってきている。

—— 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、前年比がはっきりマイナスになってきている(図表35(3))。毎月勤労統計ベースの雇用者所得は、4か月連続で前年を下回り、マイナス幅は2%程度となっている。SNA雇用者報酬と同様に労働力調査を用いた雇用者所得は、9か月連続で前年を下回り、マイナス幅は2%台となっている。

先行きの雇用者所得については、企業収益や生産の減少などを反映して、当面、減少を続ける可能性が高い。

—— 製造業では大企業・中小企業を問わず、業績が大幅に悪化しているもとの、

は雇用者の3.5%程度に当たる187万人まで急増している(11月8,873人→12月138,549人→1月879,614人→1,865,792人)。

²⁵ 製造業の所定外労働時間は、このところ急速に減少しており、2月の前年比は-47.7%と、1990年の現行統計開始以来最大のマイナス幅を3か月連続で更新した(9月-6.9%→10月-10.2%→11月-19.7%→12月-29.8%→1月-38.6%→2月-47.7%)。この結果、製造業の水準は過去の景気ボトムを大きく下回っており、全産業でもボトムを下回ってきている。

²⁶ 毎月勤労統計は、2年ないし3年に一度、事業所規模30人以上の調査対象事業所の入れ替えを行っており、今回、過去の計数が遡及改定された。その結果、上述のパート比率が幾分上振れたほか、その影響もあって名目賃金が下方修正され、昨年6月以降の前年比がマイナスに転じた(旧指数では、前年比がマイナスに転じたのは、昨年11月以降)。

²⁷ なお、毎月勤労統計の特別集計によると、2008年冬季賞与(賞与を支給した事業所の全常用労働者についての一人当たり平均賞与支給額、11~1月支給分)は、前年比+1.0%となった。賞与を支給した事業所の比率が73.3%と前年に比べ2.2%低下しており、相対的に小額の賞与を支給してきた事業所が支給を見送ったことが、一人当たり平均を押し上げていると考えられる。

非正規労働者を中心に人員削減の動きが広がっているほか²⁸、正社員でも給与の減少を伴う稼働日数削減等の動きが増えている。また、内需産業も含めて、企業倒産は増加傾向にある。これらが雇用・賃金面へ及ぼす悪影響は、今後さらに強まっていくとみられる。

5. 物価

(物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、昨夏をピークに大幅に下落したあと、一部の品目は足もと幾分強含んでいるが、総じてみれば、低水準横ばい圏内の動きとなっている(図表 37)。

—— 原油価格をみると、WTIは、景気に対する過度に悲観的な見方の修正やOPECの減産が概ね遵守されていることなどが好感され、50ドル台半ばまで持ち直したあと、足もとは50ドル前後で推移している。ドバイも、50ドル強まで強含んだあと、足もとは40ドル台後半で推移している。非鉄金属や穀物は、昨年夏をピークに大幅に下落したあと、横ばい圏内で推移している。このうち銅については、中国からの引き合い増加などを背景に、強含み傾向にある。半導体の海外市況についてみると、DRAMについては、換金目的の在庫放出圧力の後退などからいったん持ち直したあと、振れを伴いつつ、横ばい圏内で推移している。一方、フラッシュメモリは、メーカー各社による減産効果などから持ち直し傾向にある。また、液晶パネルについても、メーカー各社の減産効果に加え、中国政府による「農業従事者に対する家電の購入補助金支援政策」などもあって、需給が幾分改善している。

輸入物価(円ベース)を3か月前比でみると、国際商品市況の動きなどを反映して、下落幅が縮小している(図表 36、38)。

国内需給環境は、大幅に悪化している(図表 39)。

—— 国内の需給環境について3月短観をみると、製商品・サービス需給判断は、供給超幅が急速に拡大している。また、設備判断と雇用判断の加重平均DIは、5四半期連続で悪化しており、足もとは供給超幅を大幅に拡大している。こうした中、販売価格判断は、製造業、非製造業とも下落超幅を大きく拡大している。

国内商品市況は、総じてみれば、国際商品市況の動きを反映して、横ばい圏内

²⁸ 厚生労働省の調査(3月19日時点、31日公表)によると、10月から3月までの間に失職したか、失職が決まっている派遣社員などの非正規労働者は184,347人と、前回調査対比26,541人増加した(2月27日発表の前回調査では157,806人であった)。なお、4月から6月までの間に失職が決まっている派遣社員などの非正規労働者は7,714人。

の動きとなっている（図表 40）。

—— 非鉄金属は、国際商品市況の動きや為替円高を反映して、大きく下落したあと、銅を中心に、幾分強含んでいる。石油製品や化学は、原油安や需要鈍化を背景に急落したあと、原油価格の下げ止まりや各社の減産効果から、総じて横ばいの動きとなっている。一方、鋼材は、昨年夏まで上昇したあと、秋以降は建設用を中心とする内外需要の低迷などを受けて、下落を続けている²⁹。紙・板紙も、このところ下落している。

（物価指数）

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を3か月前比で見ると、国際商品市況の下落を主因に、下落を続けている（図表 36、41）。先行きについては、国際商品市況下落の影響が残り、製品需給の緩和も続くもとので、当面、下落を続けるとみられる。

—— 国内企業物価は6か月連続で前月比低下し、2月の3か月前比は-2.7%と前月に比べマイナス幅は縮小したが、引き続き下落した。

内訳をみると（図表 41）、「鉄鋼・建材関連」は、鉄鋼の下落が続いているが、スクラップ類が下げ止まる動きとなったことから、全体では、マイナス幅が引き続き縮小した。また、「為替・海外市況連動型」は石油・石炭製品や非鉄金属の動きを反映し、「素材（その他）」は化学製品の動きを反映し、それぞれマイナス幅が幾分縮小した。「その他」は、その他工業製品（配合飼料など）や農林水産物の下落から、マイナスとなっている。「機械類」は、輸送用機器を中心に、プラス幅を縮小し、足もとは横ばいとなっている。この間、「電力・都市ガス・水道」は、既往の燃料高を受けた電力料金の引き上げ等から、大幅なプラスとなっている。

—— 輸入品を含む国内需要財全体で見ると（図表 42）、素原材料、中間財、最終財のいずれも下落が続いているが、下落幅は縮小している。

—— 3月には、国際商品市況の動きなどからみて、3か月前比でみて下落幅が引き続き縮小する見込みである。

企業向けサービス価格（除く海外要因）の前年比は、企業の経費削減の動きなどを受けて、このところ小幅のマイナスとなっている（図表 36、43）。

—— 2月の前年比は、前月-0.2%のあと、広告や情報サービスのマイナス幅拡大などから、-0.5%とマイナス幅が拡大した。

—— 最近の動きを業種別にみると、広告は、企業の抑制的な出稿スタンスの強まりから、マイナス幅が拡大傾向にある。情報サービスも、企業のソフトウ

²⁹ 鉄スクラップの市況は、12月に幾分反発したあと、概ね横ばい圏内で推移している。

エア投資抑制の動きから、マイナス幅が緩やかな拡大傾向にある。金融・保険については、損害保険が引き続きマイナスとなっている中で、足もとでは、金融手数料のマイナス転化もあって、マイナス幅が拡大している。一方、不動産は、引き続きプラスで推移しているが、売上げ減少を受けた店舗賃貸の弱さなどを反映し、プラス幅は徐々に縮小してきている。また、諸サービスについては、既往の燃料高を転嫁する動きなどがなお押し上げに働いているものの、基調的には、企業の経費抑制スタンスを受けて、一頃に比べプラス幅が幾分縮小している。この間、リース・レンタルは、信用コストの上昇を料率に反映する動きなどから、このところ小幅プラスとなっている。

—— 海外要因を含む総平均ベースは、外航貨物輸送を中心に、大幅な前年比マイナスとなっている（12月-2.5%→1月-2.4%→2月-2.6%）³⁰。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きなどを反映して、ゼロ%まで低下している（図表 36、44）。

—— 2月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月と同じ0.0%となった。内訳について最近の傾向的な動きをみると、財価格は、石油製品のマイナス幅拡大や、食料工業製品のプラス幅縮小などから、全体ではマイナス幅が拡大傾向にある。サービス価格は、外国パック旅行や外食のプラス幅縮小、家賃の下落などを反映して、全体としてプラス幅が縮小している。公共料金は、電気・都市ガス代を中心に、プラス幅が拡大している。

—— 品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均指数（いわば大きな相対価格変動を除去したコア指数）の前年比は、プラス幅が縮小を続けている（図表 45）。除く食料・エネルギーの前年比は、このところ若干のマイナスとなっている（11月0.0%→12月0.0%→1月-0.2%→2月-0.1%）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きに加え、経済全体の需給バランスの悪化などを背景に、マイナスになっていくと予想される。

—— 3月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、外食（ドーナツなど）のプラス寄与が引き続き縮小したうえ、農水畜産物（肉類など）がマイナスに転化、耐久消費財（家具・家事用品など）や被服はマイナス幅を拡大したことなどから、前月から0.2%ポイント低下し+0.4%となった（図表 46）。耐久消費財や被服の動きを反映し、除く食料・エネルギーの前年比もマイナス幅を拡大している（12月+0.2%→1月-0.3%→2月-0.1%→3月-0.4%）³¹。

³⁰ 2月の前年比-2.6%は、2002年1月（-2.6%）以来7年1か月振りのマイナス幅。

³¹ 被服は地域ごとに異なった動きを示すため、全国3月分を予想するうえでは、東京の動きを割り引いてみる必要がある。

—— 全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比については、3、4月はゼロ%ないし若干のマイナス、5月以降は、前年の裏から石油製品価格のマイナス寄与が拡大していくため、はっきりとしたマイナスになっていくと見込まれる。食料・エネルギー価格の動向に加え、経済全体の需給バランスの悪化や個人消費の弱さも、今後の消費者物価を押し下げる方向に働くとみられる。

（地価）

公示地価（2009年1月1日時点）をみると（図表47）、商業地・住宅地ともに、三大都市圏（東京、大阪、名古屋）で下落に転じ、地方圏のマイナス幅が再び拡大した。三大都市圏では上昇地点がゼロとなり、特に前年の時点で上昇が加速していた東京区部や名古屋市では2ケタを超える下落地点も目立った。こうした動きには、景気の落ち込みに加え、昨年秋以降の世界的な信用収縮を受けて、国内外の投資資金が急速に細ったことも影響しているとみられる。

—— 7月1日時点の調査である都道府県地価との共通調査地点について、昨年1月以降1年間の動きを前半と後半に分けてみると、都心部では、ほとんどの地点が、後半に地価下落が加速している³²。

—— 3月短観の土地投資計画をみると、2008年度は、12月短観から+23.2%上方修正されたが、前年比-14.6%と、昨年同時点の計画を引き続き下回っている（2007年度については、2008年3月時点の計画+6.2%、実績+19.6%）。

以 上

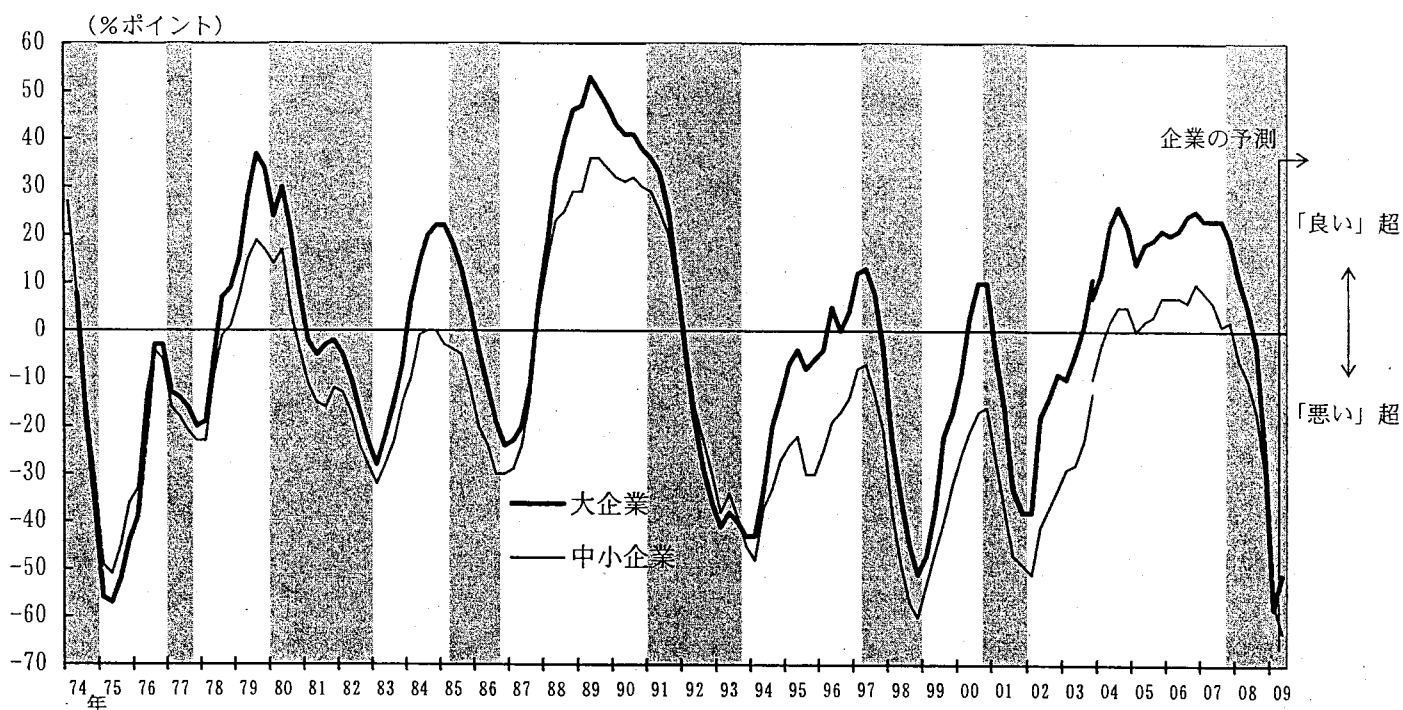
³² 国土交通省によると、東京都都心8区（千代田区、中央区、港区、新宿区、文京区、台東区、渋谷区、豊島区）の住宅地は、15地点の代表標準地（両調査の共通調査地点）のうち、後半（2008年7月1日～2009年1月1日）に地価下落が減速したのは4地点だけで、11地点は後半に地価下落が加速した。また、東京都都心8区の商業地は、29地点の代表標準地のうち、後半に地価下落が減速したのは2地点だけで、27地点は後半に地価下落が加速した。

「経済活動の現状評価」 図表一覧

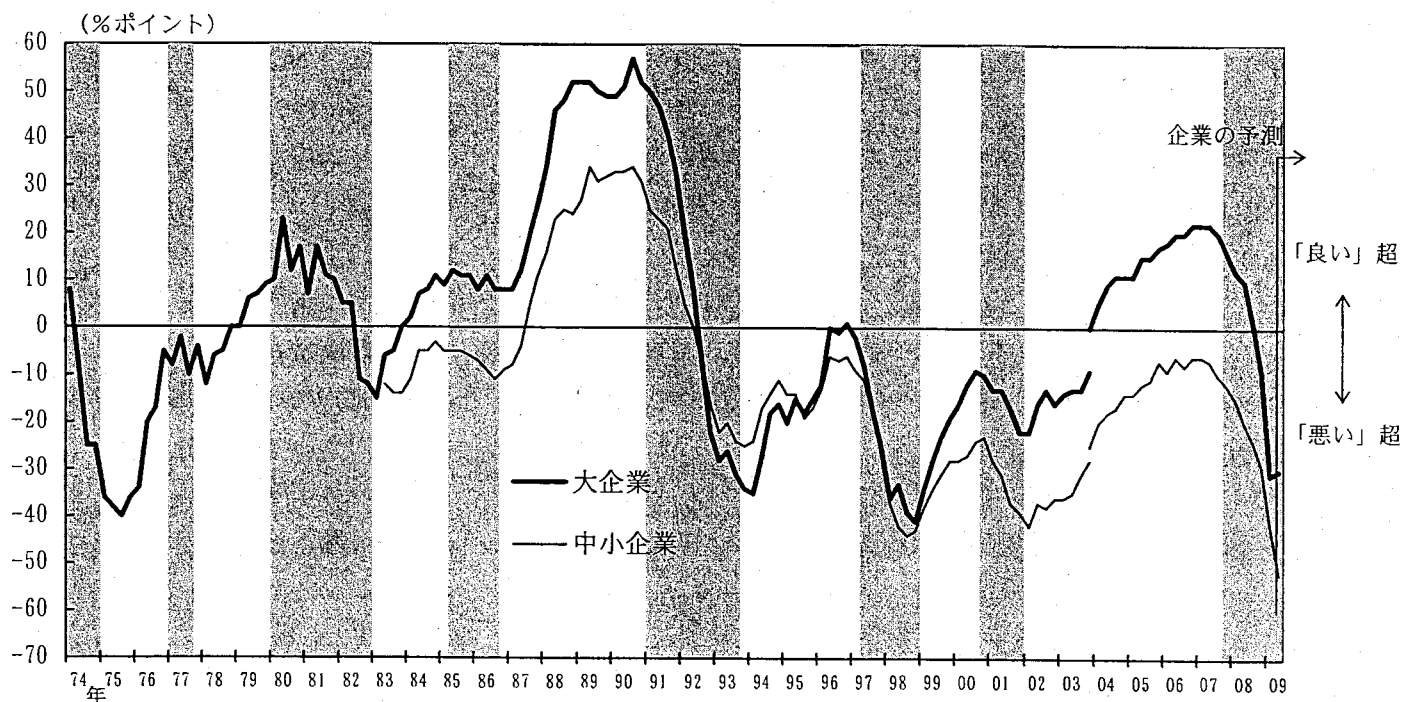
(図表 1) 業況判断（3月短観）	(図表 25) 住宅関連指標
(図表 2) 実質GDPと景気動向指数	(図表 26) 住宅投資関連指標
(図表 3) GDPデフレーターと所得形成	(図表 27) 生産・出荷・在庫関連指標
(図表 4) 公共投資関連指標	(図表 28) 生産
(図表 5) 公共投資	(図表 29) 財別出荷
(図表 6) 輸出入関連指標	(図表 30) 在庫循環
(図表 7) 輸出入	(図表 31) 雇用関連指標
(図表 8) 実質輸出の内訳	(図表 32) 労働需給（1）
(図表 9) 米国向け輸出の動向	(図表 33) 労働需給（2）
(図表10) その他地域向け輸出の動向	(図表 34) 雇用の過不足感（3月短観）
(図表11) 情報関連輸出の動向	(図表 35) 雇用者所得
(図表12) 実質実効為替レート	(図表 36) 物価関連指標
(図表13) 実質輸入の内訳	(図表 37) 国際商品市況と輸入物価
(図表14) 企業収益関連指標	(図表 38) 輸入物価
(図表15) 経常利益（3月短観）	(図表 39) 国内需給環境（3月短観）
(図表16) 設備投資関連指標	(図表 40) 国内商品市況
(図表17) 設備投資一致指標	(図表 41) 国内企業物価
(図表18) 設備投資先行指標	(図表 42) 企業物価指数の需要段階別推移
(図表19) 設備投資計画（3月短観）	(図表 43) 企業向けサービス価格
(図表20) 個人消費関連指標	(図表 44) 消費者物価（全国）
(図表21) 個人消費（1）	(図表 45) 消費者物価における食料・エネルギーの影響
(図表22) 個人消費（2）	(図表 46) 消費者物価（東京）
(図表23) 個人消費（3）	(図表 47) 地価関連指標
(図表24) 消費者コンフィデンス	

業況判断 (3月短観)

(1) 製造業



(2) 非製造業

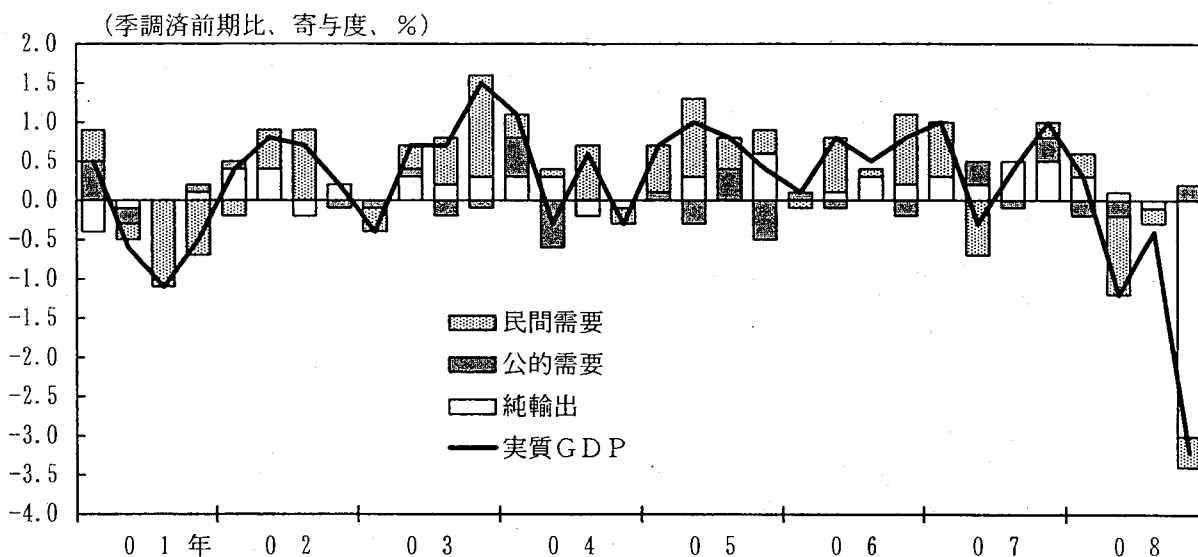


- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

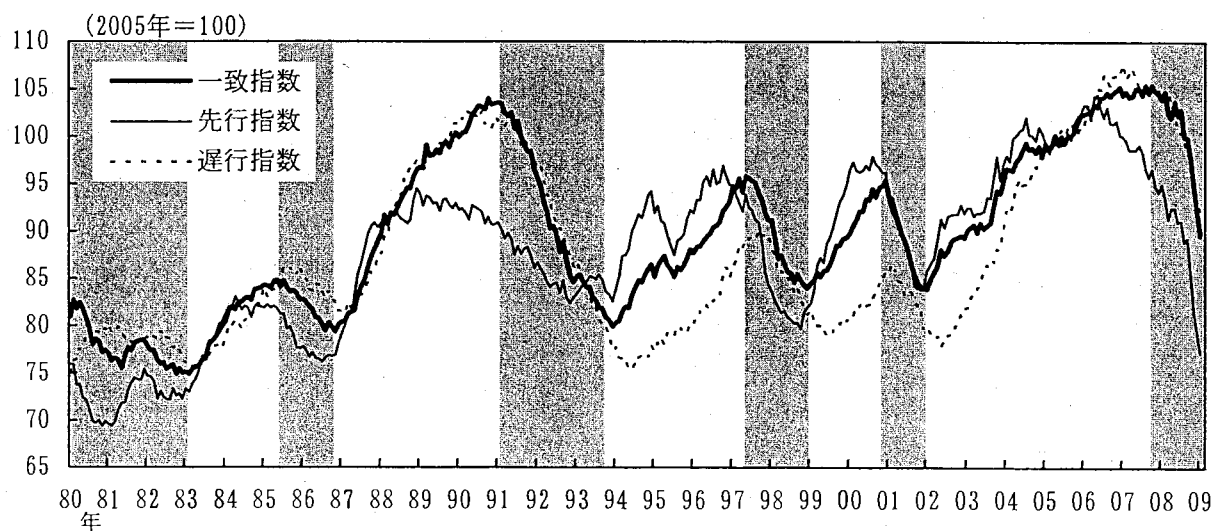


(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2007年	2008年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	1.0	0.3	-1.2	-0.4	-3.2
国内需要	0.5	0.0	-1.2	-0.2	-0.1
民間需要	0.2	0.3	-1.0	-0.2	-0.4
民間最終消費支出	0.2	0.4	-0.4	0.2	-0.2
民間企業設備	0.3	-0.1	-0.4	-0.5	-0.8
民間住宅	-0.3	0.1	-0.1	0.1	0.2
民間在庫品増加	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.5
公的需要	0.3	-0.2	-0.2	0.0	0.2
公的固定資本形成	-0.0	-0.2	-0.0	0.0	0.0
純輸出	0.5	0.3	0.1	-0.1	-3.0
輸出	0.5	0.5	-0.4	0.1	-2.6
輸入	-0.1	-0.2	0.5	-0.3	-0.5
名目GDP	0.4	0.0	-1.4	-0.7	-1.6

(3) 景気動向指数 (CI)



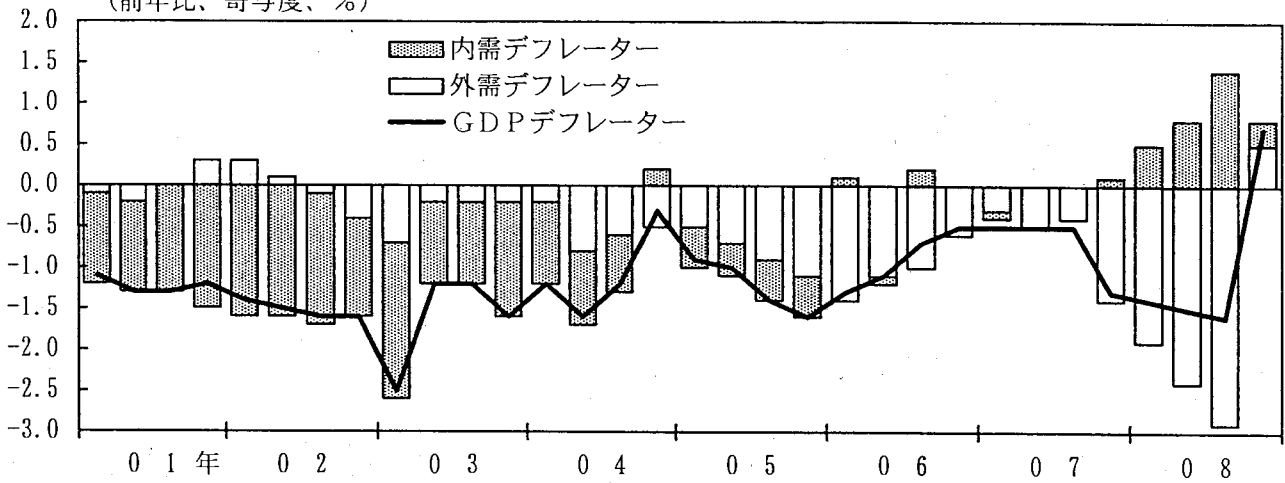
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

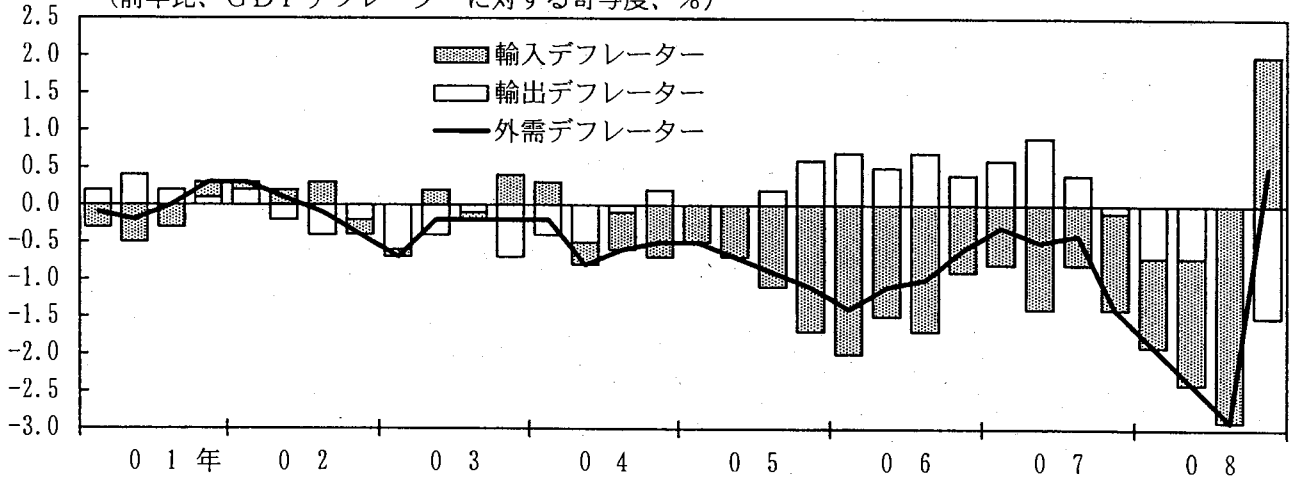
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



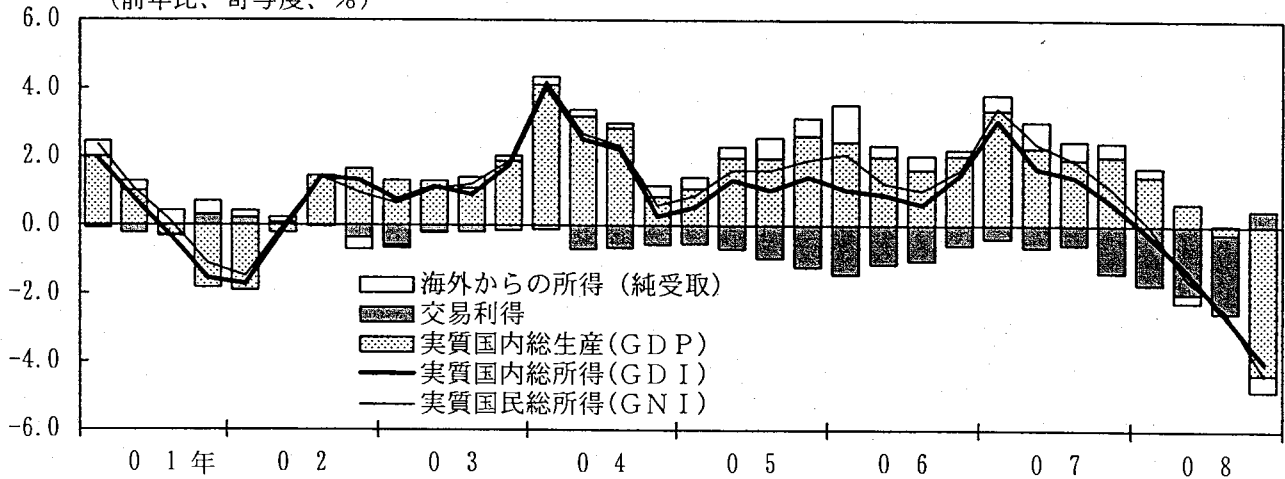
(2) 外需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。
交易利得は以下のとおり定義される。
交易利得=名目純輸出/輸出・輸入デフレーター加重平均-実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資関連指標

＜公共工事出来高金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/11月	12	09/1
公共工事出来高金額	17.0	17.1	16.9	16.7	16.7	16.9	16.7
	(-3.2)	(-0.4)	(-0.3)	(0.0)	(-1.7)	(0.4)	(0.0)
		〈3.6〉	〈-1.3〉	〈-0.8〉	〈-1.8〉	〈1.6〉	〈-1.2〉

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 2009/1～3月の季調済年率換算金額は1月の値、季調済前期比は1月の2008/10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

＜公共工事請負金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

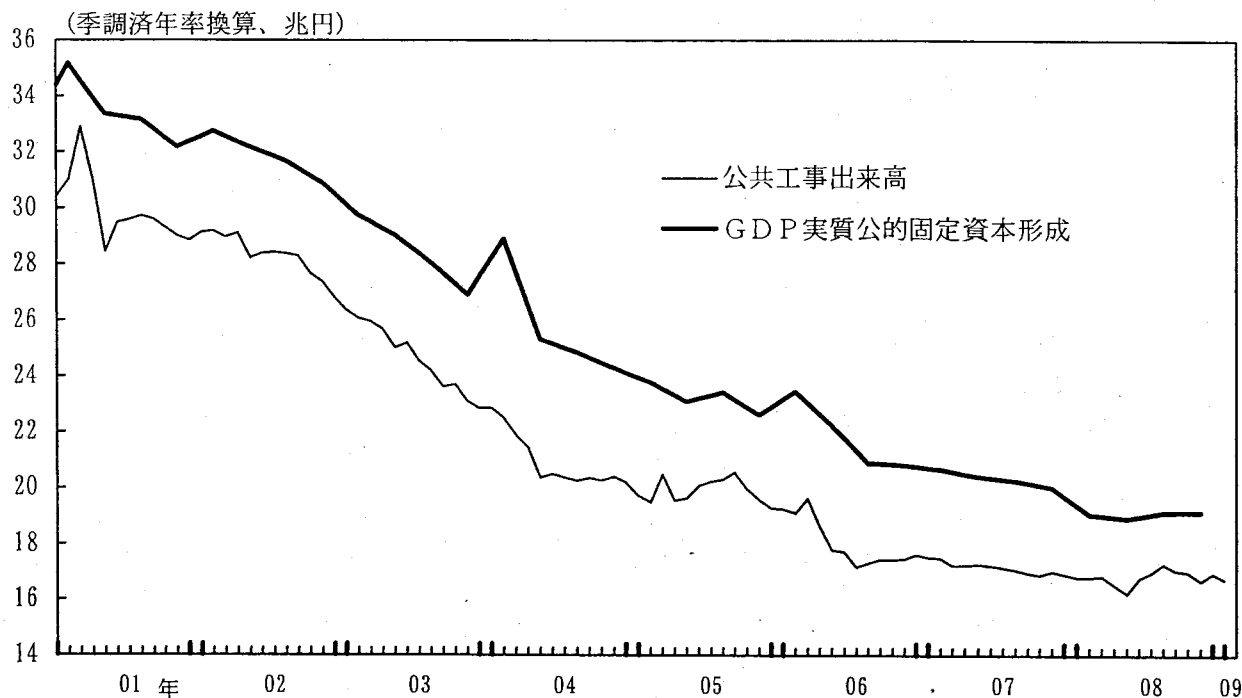
	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/12月	09/1	2
公共工事請負金額	11.8	12.1	11.6	12.2	10.7	12.1	12.3
	(-4.1)	(4.7)	(-2.8)	(-0.6)	(-6.4)	(1.9)	(-2.8)
		〈11.3〉	〈-4.3〉	〈5.5〉	〈-15.1〉	〈13.7〉	〈1.5〉
うち国等の発注 〈ウエイト35.8%〉	4.2	4.4	4.4	4.6	4.0	4.5	4.8
	(2.5)	(4.8)	(4.4)	(-0.1)	(-8.3)	(2.0)	(-1.5)
		〈20.7〉	〈1.2〉	〈5.4〉	〈-23.7〉	〈13.6〉	〈7.0〉
うち地方の発注 〈ウエイト64.2%〉	7.6	7.8	7.2	7.6	6.7	7.6	7.5
	(-7.4)	(4.7)	(-5.4)	(-0.9)	(-5.6)	(1.9)	(-4.0)
		〈6.6〉	〈-7.5〉	〈5.6〉	〈-9.0〉	〈13.8〉	〈-1.7〉

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2007年度)。
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 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. 2009/1～3月の季調済年率換算金額は1～2月の値、季調済前期比は1～2月の2008/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

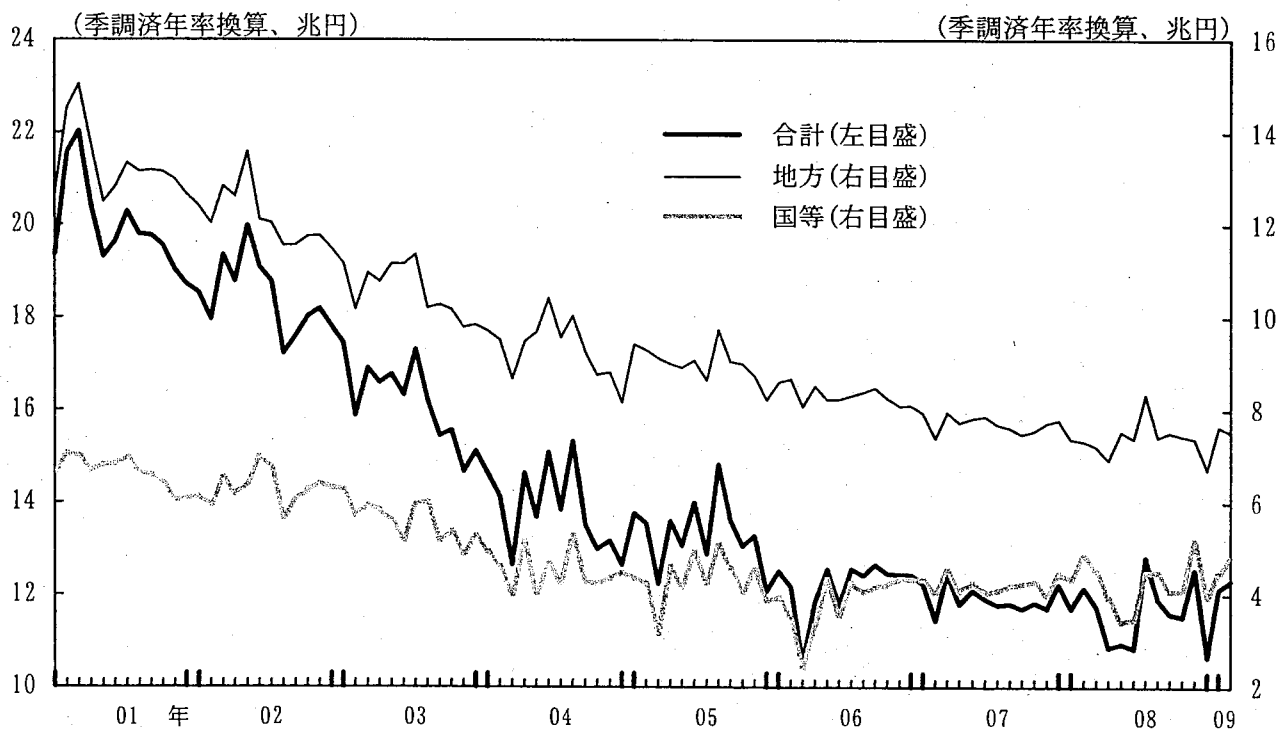
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



- (注) 1. GDP実質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」

輸出入関連指標

〈実質輸出入〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

	07年度	08/7~9月	10~12	09/1~3	08/12月	09/1	2
実質輸出	(9.9)	< 1.0> (4.1)	<-14.7> (-14.0)	<-28.3> (-40.1)	<-9.5> (-24.5)	<-17.5> (-37.9)	<-3.4> (-42.1)
実質輸入	(1.4)	< 1.7> (0.5)	< 0.4> (-0.3)	<-16.1> (-17.7)	<-2.4> (0.8)	<-7.6> (-11.1)	<-14.5> (-25.1)
実質貿易収支	(41.6)	<-0.9> (13.9)	<-51.5> (-48.6)	<-89.8> (-102.4)	<-52.0> (-82.4)	<-138.3> (-149.0)	<-331.1> (-76.9)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2009/1~3月の季調済前期比は1~2月の2008/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

3. 今回、2008年確定値を反映させた上で季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改定されている。ただし、地域別・国別、財別の計数は確定値を反映させておらず、季節調整替えも実施していない(以下の図表も同様)。

〈国際収支〉

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、〈〉内は前期(月)比：%

	07年度	08/7~9月	10~12	09/1~3	08/11月	12	09/1
経常収支	24.54	3.80 <-23.1>	2.30 <-39.5>	0.77 <-66.4>	0.54 <-55.3>	0.56 < 3.5>	0.26 <-53.7>
[名目GDP比率]	[4.8]	[3.0]	[1.8]				
貿易・サービス収支	9.09	0.17 <-85.9>	-1.02 <-687.1>	-1.90 < 85.5>	-0.56 <-1232.1>	-0.51 <-7.8>	-0.63 < 22.9>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2009/1~3月の季調済金額は1月の四半期換算値、季調済前期比は1月の2008/10~12月対比。

〈数量指数〉

— 〈〉内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

	07年度	08/7~9月	10~12	09/1~3	08/12月	09/1	2
輸出数量	(6.2)	<-1.4> (2.4)	<-16.8> (-19.6)	<-27.1> (-43.3)	<-13.8> (-29.9)	<-14.4> (-40.9)	<-2.2> (-45.4)
輸入数量	(-0.0)	<-1.7> (1.1)	<-4.7> (-6.6)	<-10.5> (-18.2)	<-11.4> (-7.1)	< 5.9> (-11.7)	<-16.5> (-25.3)

(注) 1. 2009/1~3月の季調済前期比は1~2月の2008/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

2. 今回、2008年確定値を反映させた上で季節調整替えが行われたため、過去に遡って計数が改定されている。

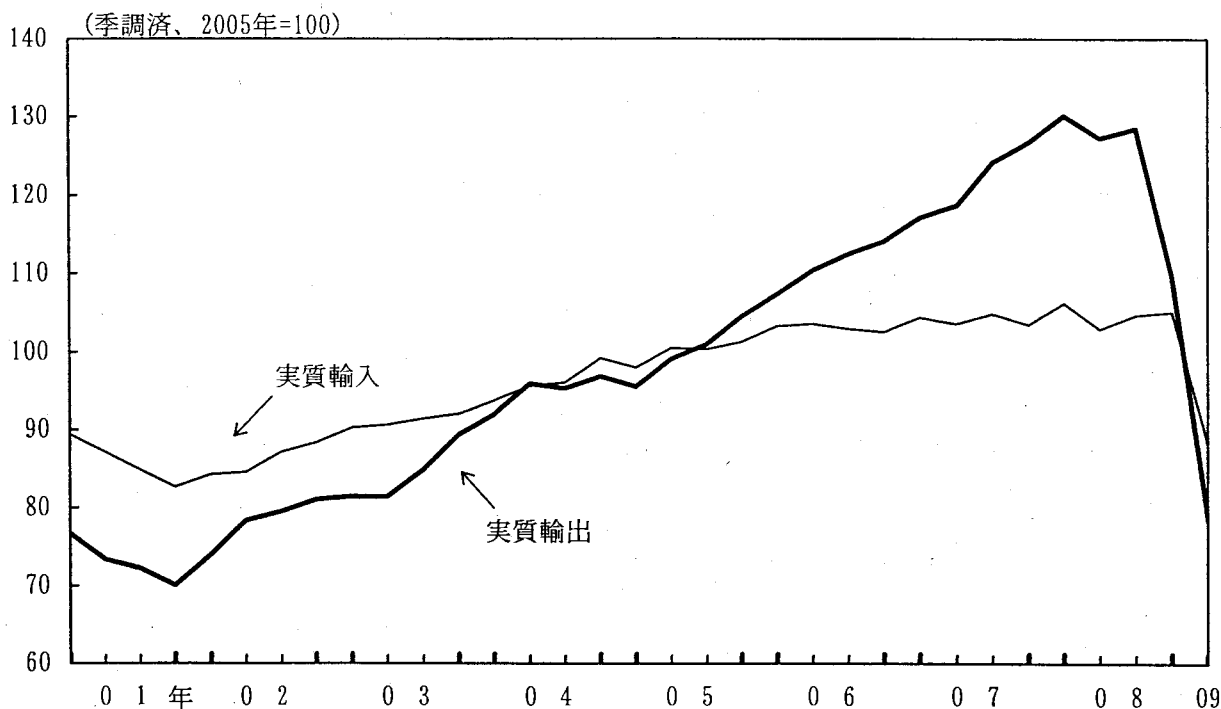
〈為替相場〉

	05年末	06	07	08/11月末	12	09/1	2	3
ドルー円	117.48	118.92	113.12	95.31	90.28	89.51	97.87	98.31
ユーロ円	139.38	156.69	165.70	123.32	127.20	115.42	124.33	130.52

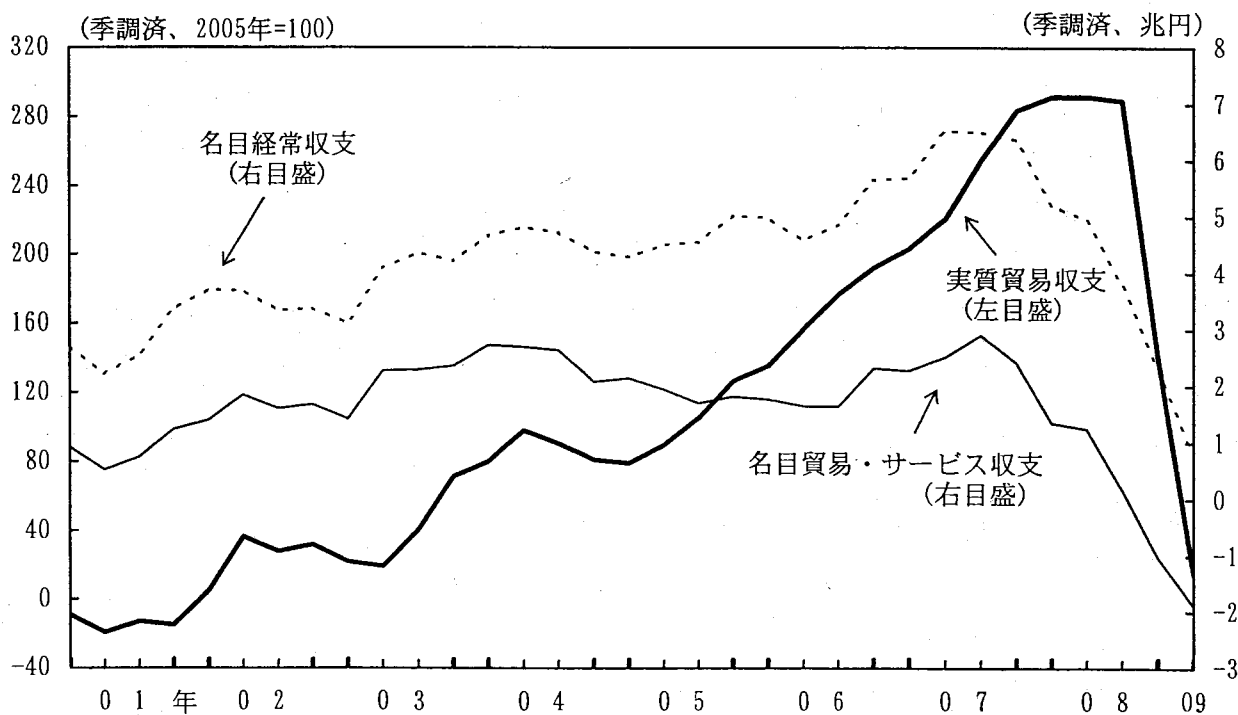
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、
財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「金融経済統計月報」「企業物価指数」

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. 2009/1Qの実質輸出入、実質貿易収支は1~2月の値。
 4. 2009/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1月の四半期換算値。
 (資料) 財務省「外国貿易概況」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指数」

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 2007年	2008	2008年 1Q	2Q	3Q	4Q	2009 1Q	2008年 12月	2009 1	2
米国	<17.5>	-1.2	-8.8	-0.2	-6.9	-4.0	-9.6	-36.5	-2.2	-29.1	-10.1
EU	<14.1>	13.0	-0.1	4.2	-7.4	2.1	-18.8	-26.0	-15.7	-5.8	-14.1
東アジア	<46.8>	10.3	3.7	4.9	-2.4	1.8	-16.9	-23.9	-13.3	-12.0	2.1
中国	<16.0>	16.8	6.7	5.1	1.7	1.0	-16.6	-20.6	-16.9	-5.2	4.4
NIEs	<22.1>	5.2	-0.1	5.3	-5.9	3.2	-20.0	-22.5	-10.2	-14.8	7.0
韓国	<7.6>	5.3	-0.4	3.6	-4.9	6.0	-24.3	-14.6	-14.5	-1.2	3.3
台湾	<5.9>	0.0	-4.5	8.7	-8.9	0.5	-23.8	-23.3	-15.2	-12.2	6.7
香港	<5.2>	7.3	-2.5	3.8	-5.0	0.0	-18.7	-23.6	-15.3	-16.9	16.1
シンガポール	<3.4>	12.5	13.4	16.0	-6.8	6.9	-11.0	-28.6	0.7	-21.8	-10.3
ASEAN4	<8.8>	13.2	8.3	3.6	-0.7	0.3	-10.2	-32.0	-13.8	-16.6	-12.1
タイ	<3.8>	9.8	4.9	5.1	-6.9	4.8	-5.5	-36.4	-12.9	-22.4	-15.3
その他	<21.5>	19.9	15.6	4.8	-0.1	4.1	-9.4	-28.2	-8.2	-13.5	-15.6
実質輸出計		9.1	1.8	2.7	-2.2	1.0	-14.7	-28.3	-9.5	-17.5	-3.4

(注) 1. < >内は、2008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、2009/1Qは1~2月の2008/10~12月対比。

(2) 財別

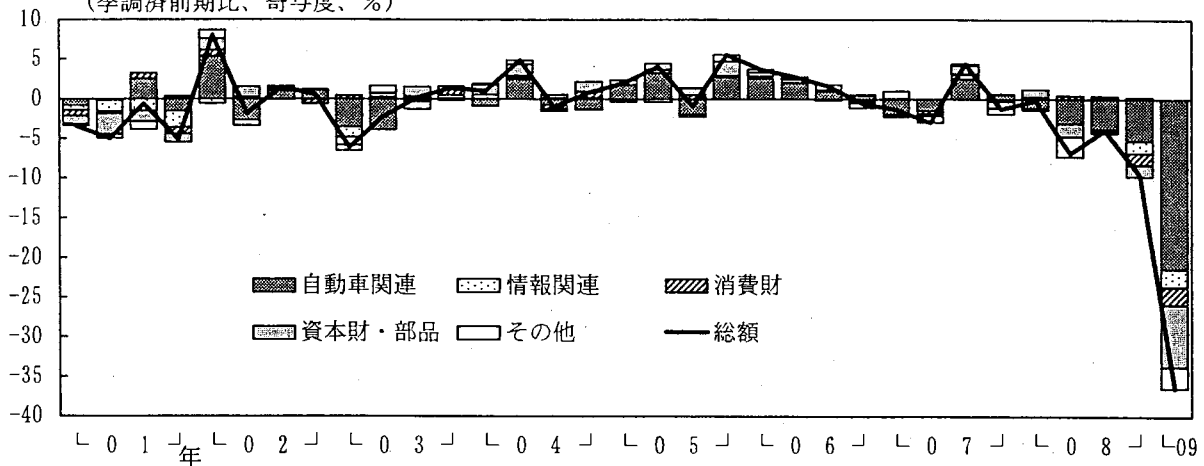
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2007年	2008	2008年 1Q	2Q	3Q	4Q	2009 1Q	2008年 12月	2009 1	2
中間財	<18.9>	5.3	0.0	2.1	-6.0	2.1	-9.4	-17.5	-13.7	-4.6	-3.8
自動車関連	<23.8>	13.2	3.2	3.1	-4.8	0.0	-16.6	-48.2	-13.1	-35.6	-13.5
消費財	<4.1>	6.4	3.5	4.3	3.1	-1.1	-17.4	-27.1	-11.7	-14.8	-4.9
情報関連	<10.2>	12.2	0.8	-1.3	4.4	2.4	-22.4	-29.7	-15.9	-16.1	-0.1
資本財・部品	<28.3>	8.0	5.2	4.3	-2.0	1.7	-10.9	-23.9	-5.6	-13.2	-6.9
実質輸出計		9.1	1.8	2.7	-2.2	1.0	-14.7	-28.3	-9.5	-17.5	-3.4

(注) 1. < >内は、2008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、2009/1Qは1~2月の2008/10~12月対比。

米国向け輸出の動向

(1) 米国向け輸出の財別内訳

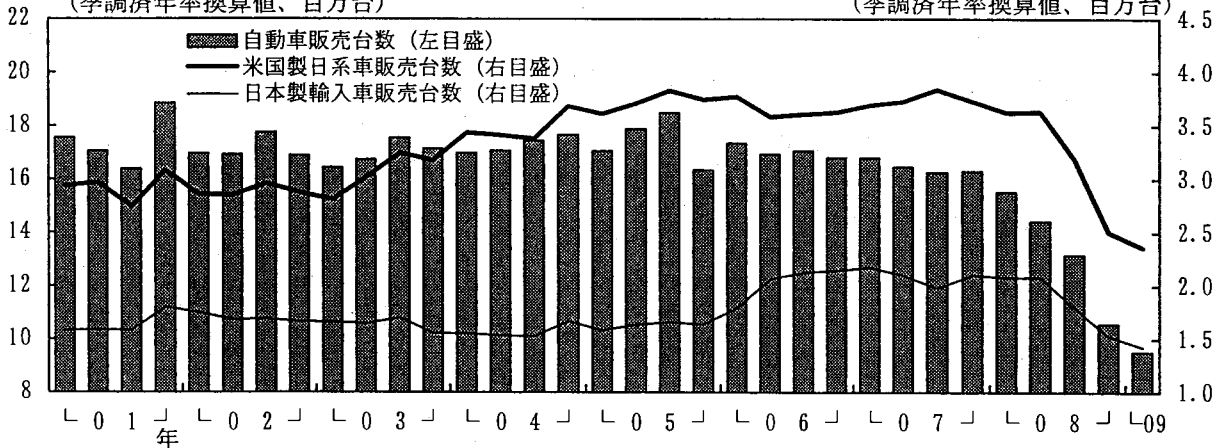
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

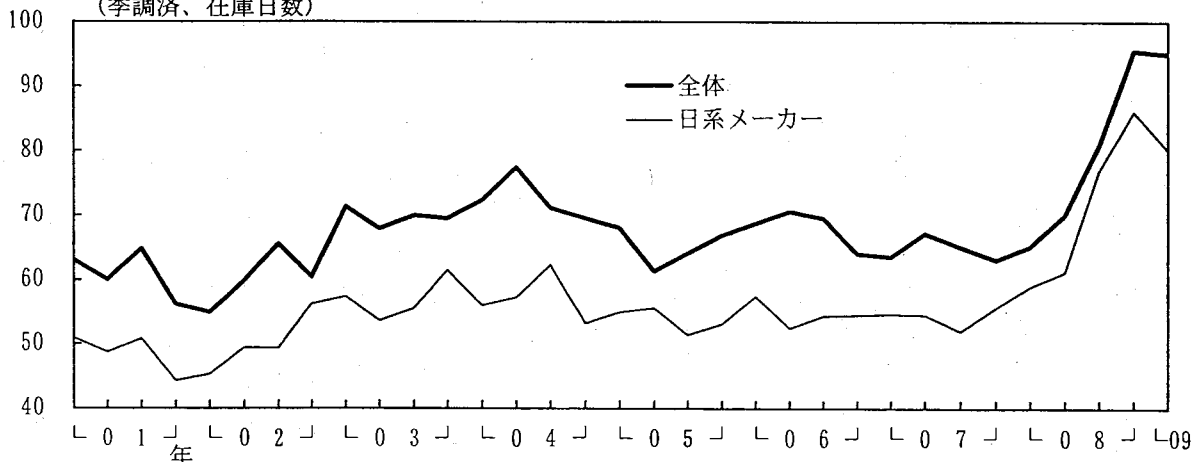
(季調済年率換算値、百万台)

(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

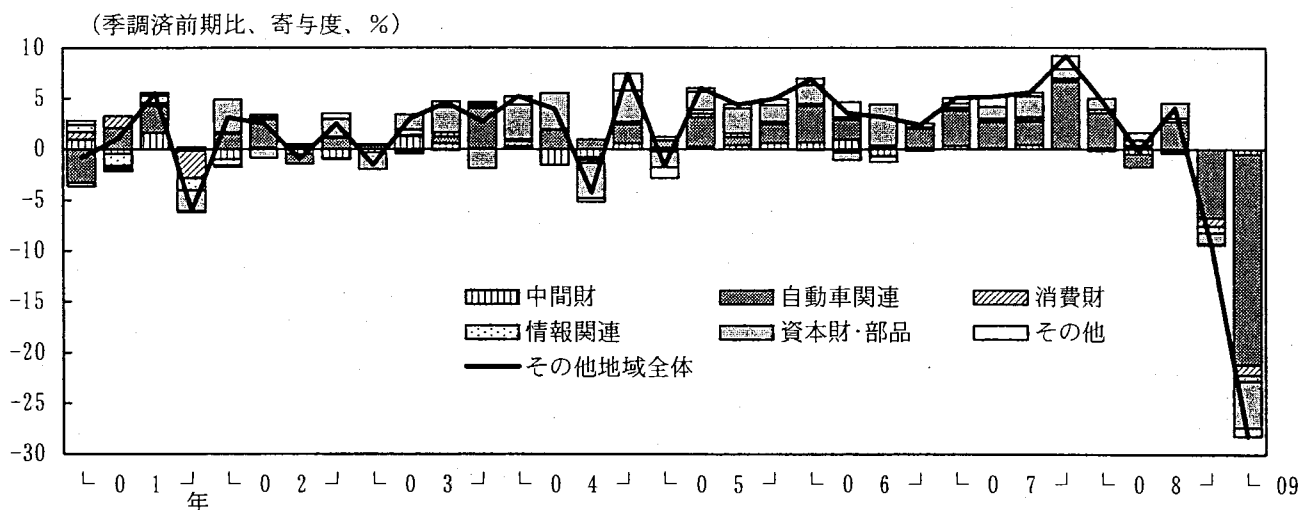


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2009/1Qは1~2月の2008/10~12月対比。
 2. (2) の計数の2009/1Qは、1~2月の値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。期末値。なお、2009/1Qは2月の値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

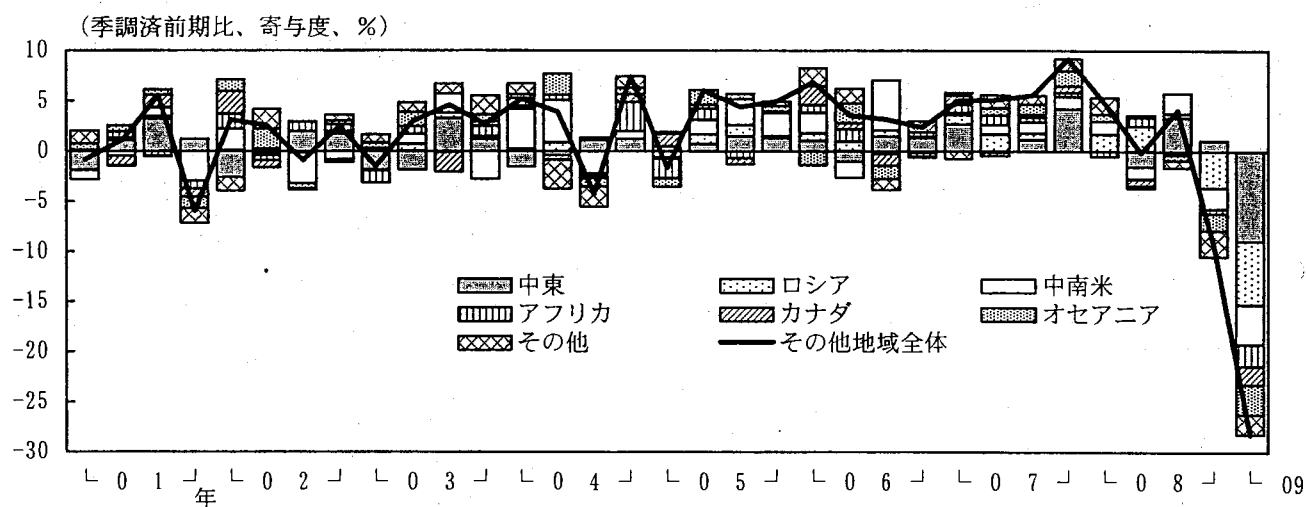
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units"、Reuters News Service、日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc., "Automotive News"

その他地域向け輸出の動向

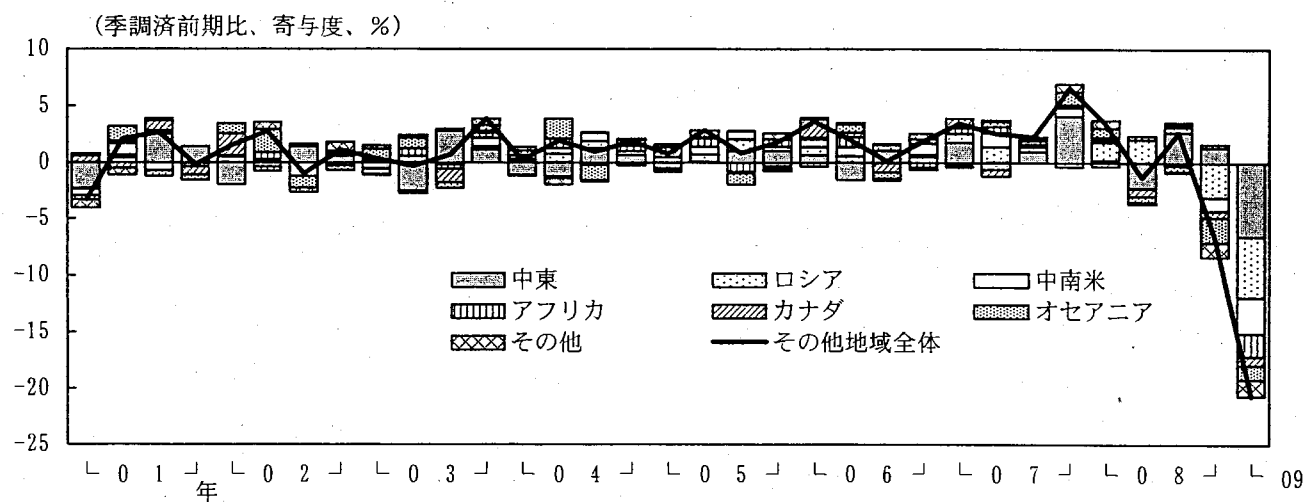
(1) その他地域向け輸出 (実質、財別)



(2) その他地域向け輸出 (実質、地域別)



(3) その他地域向け自動車関連輸出 (実質、地域別)



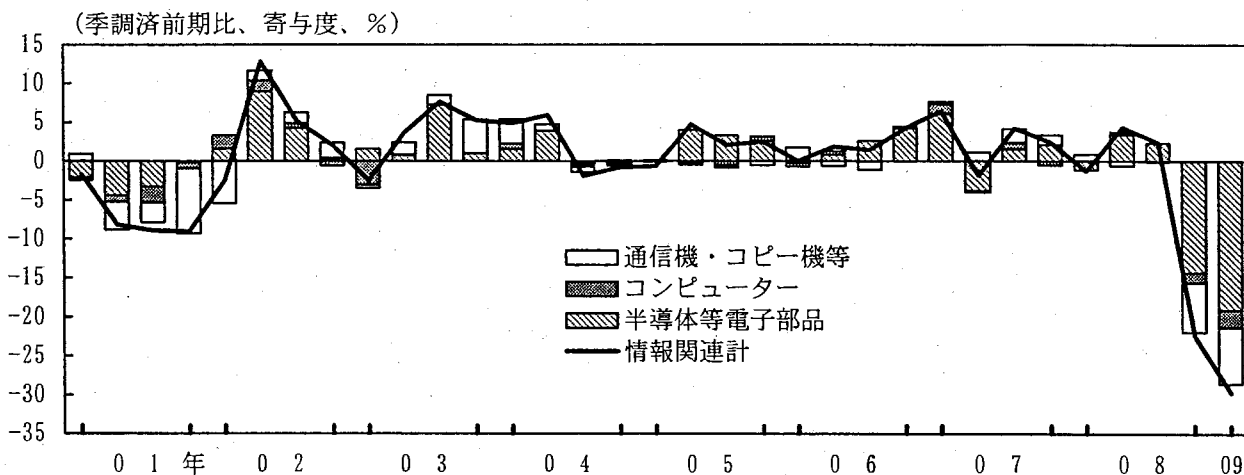
(注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2009/1Qは1~2月の2008/10~12月対比。
2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

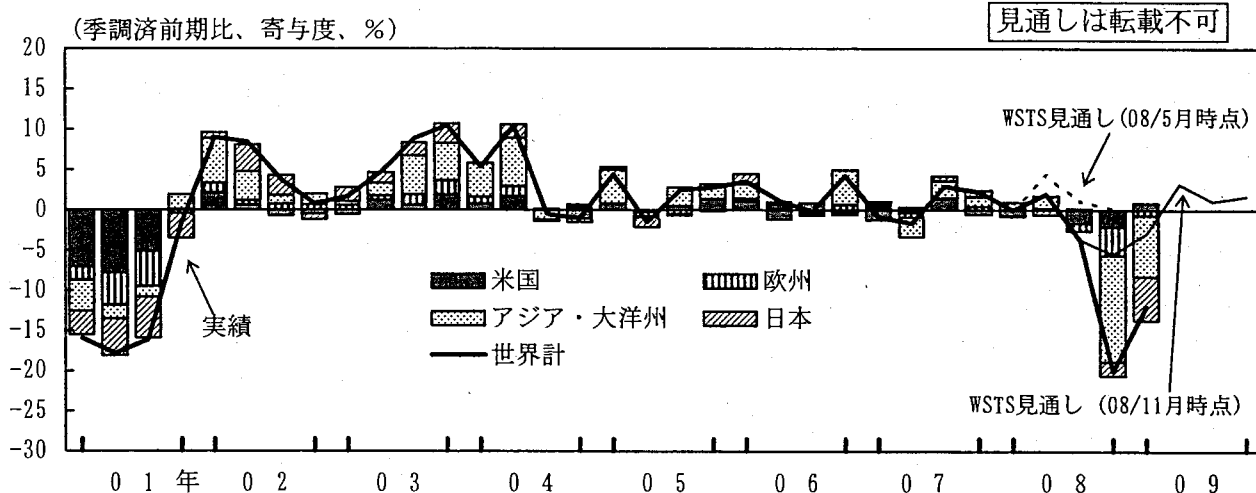
(図表11)

情報関連輸出の動向

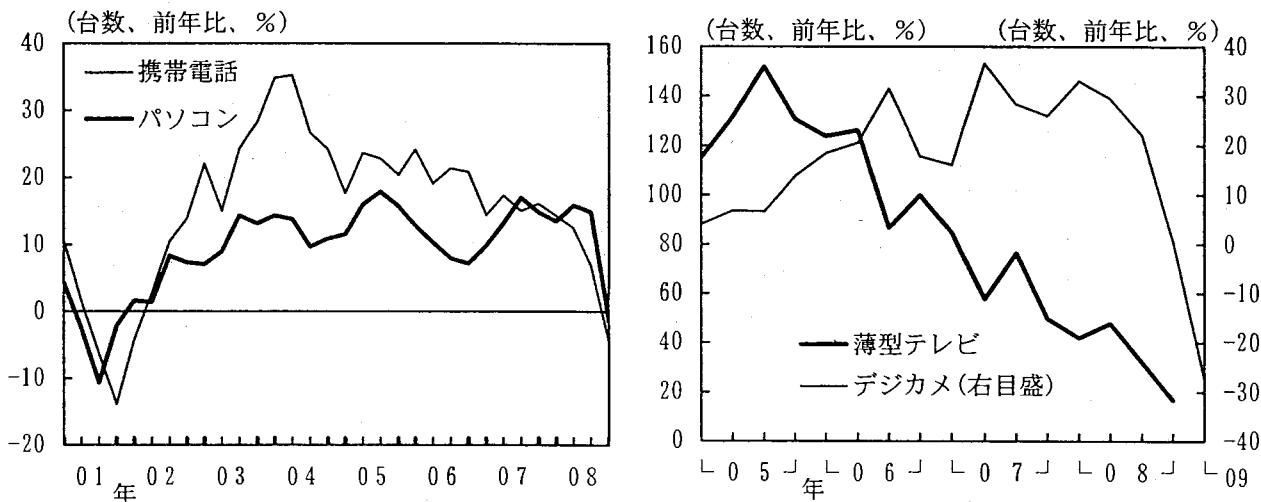
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可



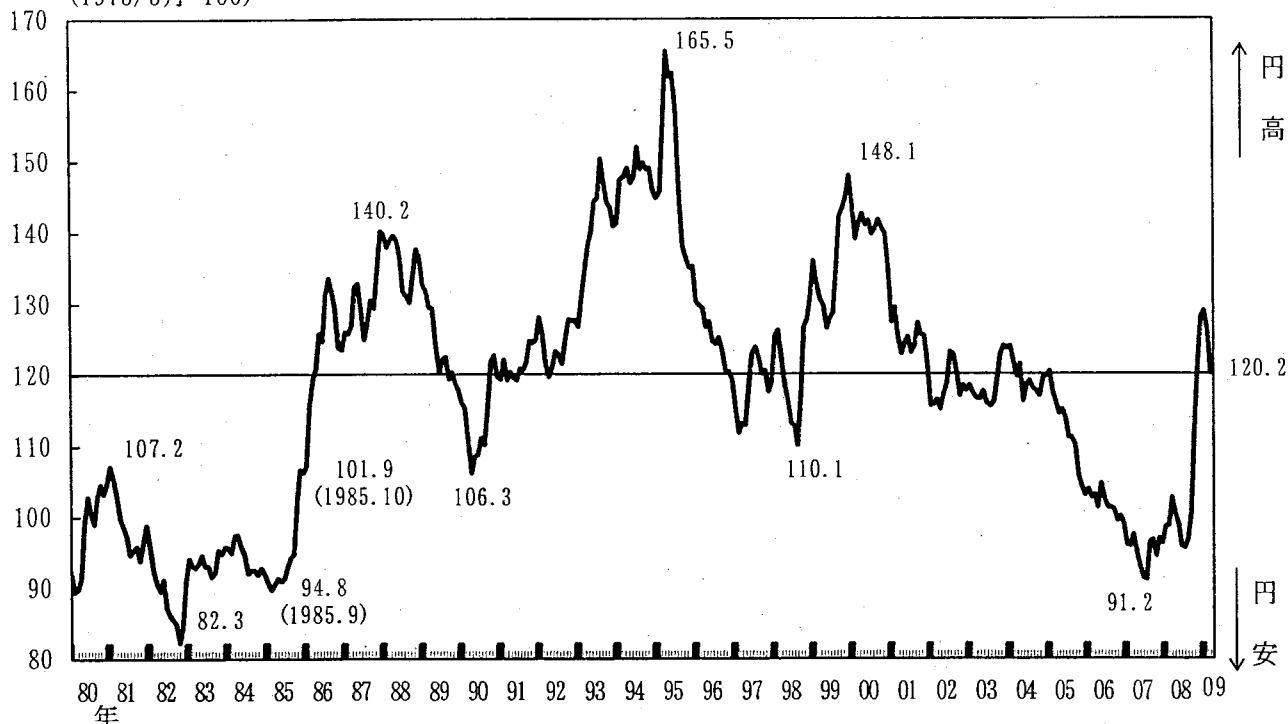
(注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、(1) の2009/1Qは1~2月の2008/10~12月対比、(2) の2009/1Qは1月の2008/10~12月対比。
 2. (3) のデジカメの2009/1Qは1~2月の前年同期比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、
 ガートナー・データクエスト、ガートナー・プレスリリース、ディスプレイサーチ、ディスプレイサーチ・プレスリリース、
 カメラ映像機器工業会

実質実効為替レート

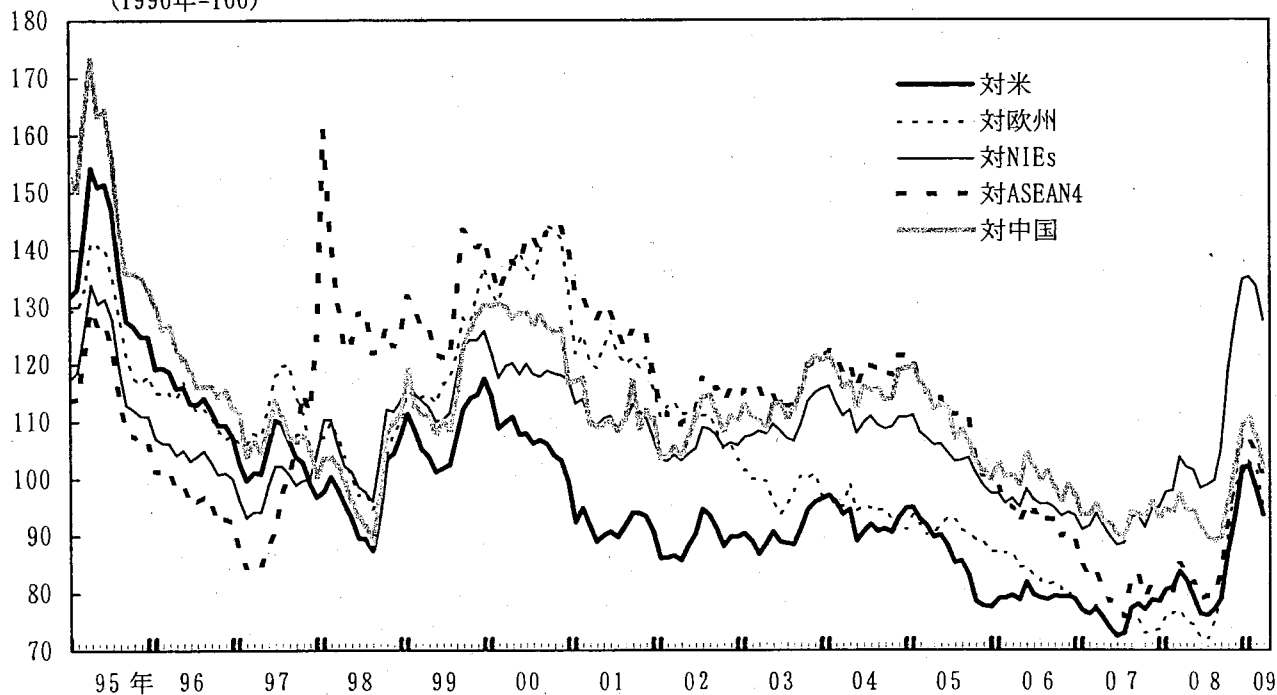
(1) 円の実質実効レート

(1973/3月=100)



(2) 相手地域別

(1990年=100)



(注) 1. 日本銀行調査統計局試算値。

2. 主要輸出相手国通貨(15通貨、30カ国・地域)に対する為替相場(月中平均)を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

(図表13)

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 2007年	2008	2008年 1Q	2Q	3Q	4Q	2009 1Q	2008年 12月	2009 1	2
米国	<10.2>	-1.5	-2.5	-1.1	-3.9	2.3	-2.4	-16.2	-4.9	-10.5	-3.0
EU	<9.2>	4.0	-3.0	-1.0	0.2	-3.0	-2.5	-7.2	-1.8	0.8	-13.7
東アジア	<38.0>	3.3	3.0	2.2	-3.0	4.3	0.8	-18.9	-6.1	-5.2	-20.0
中国	<18.8>	5.7	4.3	0.8	-0.9	7.2	-0.9	-18.7	-5.8	-0.4	-28.0
NIEs	<8.0>	-3.8	-1.1	3.0	-4.4	1.8	-6.4	-21.0	-11.4	-12.1	-3.2
韓国	<3.9>	-3.3	-5.3	3.3	-9.2	1.4	-7.3	-20.2	-6.6	-16.1	0.6
台湾	<2.9>	-3.0	3.6	4.2	1.6	3.2	-7.6	-22.4	-17.9	-5.4	-10.0
香港	<0.2>	-7.7	-2.1	2.2	-3.1	-8.5	-4.7	-27.5	-7.3	-16.7	-21.3
シンガポール	<1.0>	-6.5	1.4	4.1	3.8	-7.1	0.5	-17.8	-6.4	-16.0	6.7
ASEAN4	<11.2>	4.8	4.0	4.1	-5.5	0.8	9.6	-17.9	-3.0	-9.0	-15.2
タイ	<2.7>	4.4	2.3	1.2	-3.2	5.4	-0.7	-22.9	-1.6	-15.5	-9.4
その他	<42.6>	-0.1	1.2	0.9	-3.8	3.4	2.3	-17.3	-2.3	-9.6	-13.5
実質輸入計		0.7	0.5	2.7	-3.2	1.7	0.4	-16.1	-2.4	-7.6	-14.5

- (注) 1. < >内は、2008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、2009/1Qは1~2月の2008/10~12月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2007年	2008	2008年 1Q	2Q	3Q	4Q	2009 1Q	2008年 12月	2009 1	2
素原料	<42.0>	0.7	1.4	1.6	-5.9	3.3	4.6	-17.8	-1.5	-10.4	-13.9
中間財	<14.1>	2.0	1.7	-1.7	2.3	1.4	5.1	-17.4	-6.1	-3.4	-22.5
食料品	<7.9>	-9.6	-3.8	-1.0	-0.7	2.4	14.4	-3.4	4.0	-2.6	-4.7
消費財	<6.9>	-0.1	-2.7	0.6	-3.2	2.3	-3.9	-17.1	-5.2	1.2	-29.7
情報関連	<9.5>	4.2	4.5	4.1	-2.3	4.7	-7.2	-19.6	-7.2	-10.0	-8.8
資本財・部品	<11.2>	8.5	2.8	1.2	-1.3	2.4	-9.3	-19.6	-6.6	-7.6	-15.3
うち除く航空機	<10.5>	7.9	3.6	0.0	2.5	-2.1	-4.2	-23.7	-12.0	-6.1	-20.9
実質輸入計		0.7	0.5	2.7	-3.2	1.7	0.4	-16.1	-2.4	-7.6	-14.5

- (注) 1. < >内は、2008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、2009/1Qは1~2月の2008/10~12月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

企業収益関連指標

〈全国短観（3月）・大企業〉

— 売上高経常利益率、（ ）内は経常利益前年同期比、修正幅（経常利益は修正率）は12月調査比：％・％ポイント

	2007年度 実績	2008年度 計画	修正幅	2009年度 計画	2008/上期 実績	2008/下期 計画	2009/上期 計画	2009/下期 計画
非製造業	4.12 (0.3)	3.14 (-23.2)	-0.14 (- 7.9)	3.07 (- 6.4)	3.69 (-14.7)	2.58 (-33.0)	3.19 (-19.6)	2.95 (12.8)

〈全国短観（3月）・中小企業〉

— 売上高経常利益率、（ ）内は経常利益前年同期比、修正幅（経常利益は修正率）は12月調査比：％・％ポイント

	2007年度 実績	2008年度 計画	修正幅	2009年度 計画	2008/上期 実績	2008/下期 計画	2009/上期 計画	2009/下期 計画
非製造業	2.40 (- 1.6)	1.76 (-29.6)	-0.28 (-15.7)	1.97 (6.1)	1.68 (-23.3)	1.85 (-34.6)	1.62 (-11.7)	2.31 (22.3)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

〈法人季報・売上高経常利益率〉

— 季調済、％

		2007年		2008年		
		10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
全産業	全規模	4.16	3.30	4.01	2.71	1.76
製造業	大企業	6.35	5.30	5.69	4.56	-0.85
	中堅中小企業	4.08	3.90	4.00	3.12	1.30
非製造業	大企業	4.45	4.13	4.92	3.42	2.81
	中堅中小企業	2.33	1.97	2.55	2.32	2.02

(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1000万円以上10億円未満。金融業、保険業は除く。

2. 製造業、非製造業の計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

〈民間調査機関の経常利益（連結ベース）見通し（2009年3月時点）〉

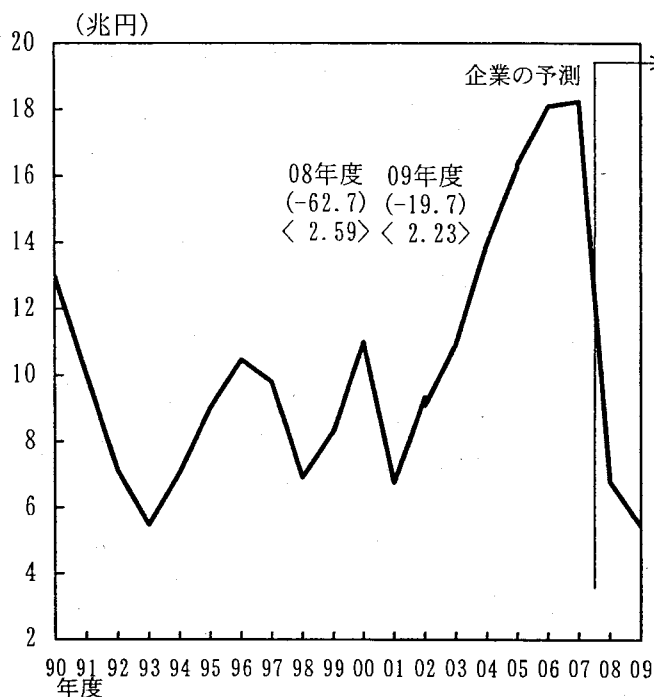
— 前年比、％、（ ）内は前回〈2008年12月時点〉

	2006年度実績	2007年度実績	2008年度予想	2009年度予想
全産業	10.9	4.6	-61.1 (-25.4)	-20.3 (0.5)
	8.3	6.2	-64.4 (-29.0)	- 9.2 (- 3.0)
製造業	11.5	7.0	-79.8 (-35.8)	-72.2 (- 6.3)
	11.4	6.4	-81.8 (-39.2)	-36.9 (- 8.0)
非製造業	9.8	- 0.1	-20.8 (- 3.1)	8.1 (10.3)
	2.2	5.7	-26.0 (- 6.5)	5.8 (4.1)

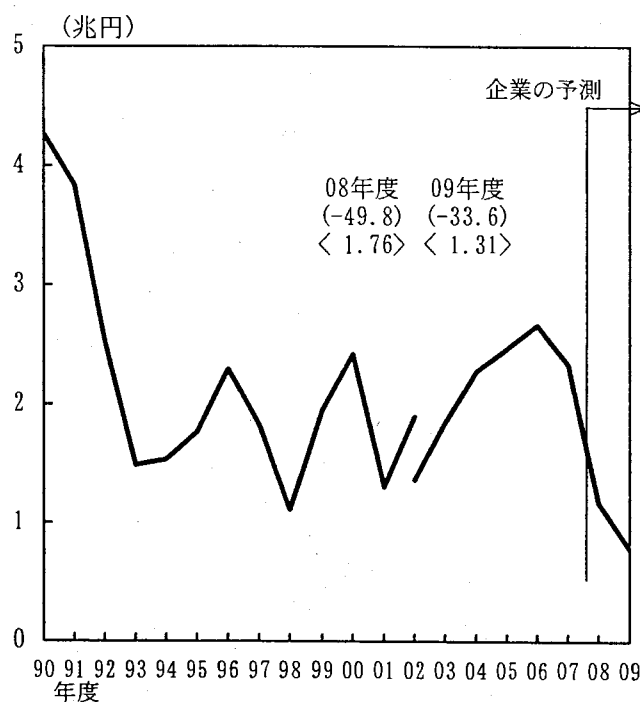
(注) 上段は野村証券、下段は大和総研の各調べ。野村証券は全上場・公開企業(除く金融)の348社、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)の300社を対象。

経常利益 (3月短観)

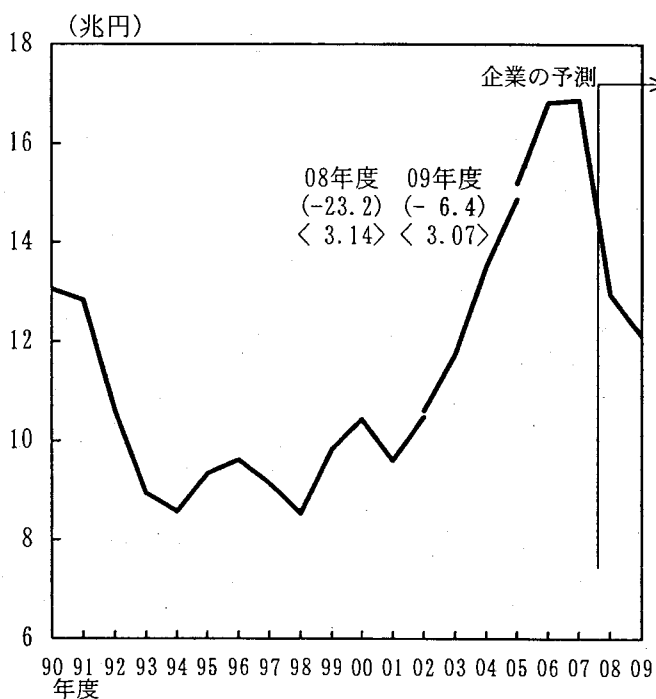
(1) 製造業大企業



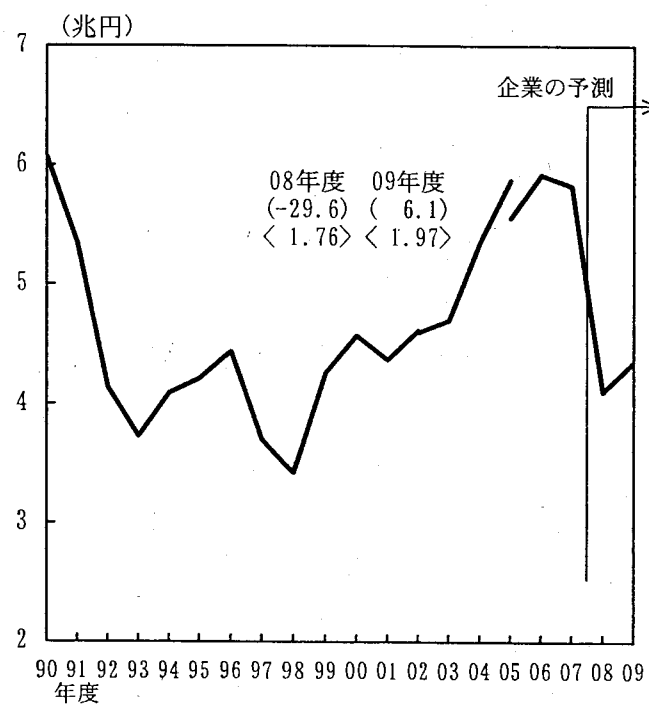
(2) 製造業中小企業



(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. 2004/3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、2007/3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」

設備投資関連指標

＜先行指標等＞

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	07年度	08/7~9月	10~12	09/1~3	08/12月	09/1	2
機械受注	(- 3.0)	<-10.4>	<-16.7>	<-10.1>	<- 1.7>	<- 3.2>	
[民需、除く船舶・電力]		(- 6.9)	(-23.7)	(-39.5)	(-26.8)	(-39.5)	
製造業	(- 3.8)	<-10.9>	<-21.5>	<-34.7>	< 7.0>	<-27.4>	
非製造業(除く船舶・電力)	(- 2.0)	<-12.0>	<-10.8>	< 7.2>	<- 8.3>	< 13.5>	
建築着工床面積	(-12.2)	< 0.2>	<- 7.7>	< 6.0>	< 16.0>	< 2.3>	<- 9.3>
[民間非居住用]		(38.7)	(- 8.4)	(- 0.3)	(-17.7)	(- 3.5)	(3.3)
うち鉦工業	(-22.4)	< 10.0>	<- 2.8>	<-29.9>	< 29.0>	<-37.5>	<- 6.5>
うち非製造業	(- 8.1)	<- 1.2>	<-11.9>	< 20.8>	< 4.9>	< 23.6>	<- 9.4>
資本財総供給	< 0.8>	<- 5.6>	<- 5.9>	<-14.8>	<- 4.2>	<- 9.9>	
資本財総供給(除く輸送機械)	<- 1.5>	<- 6.1>	<- 3.7>	<- 8.6>	<- 3.7>	<- 4.3>	

- (注) 1. 機械受注の2009/1~3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+4.1%、製造業-6.8%、非製造業(除く船舶・電力)+11.8%となっている。
 2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。
 4. 機械受注と資本財総供給の2009/1~3月の前期比は1月の2008/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比、建築着工床面積の2009/1~3月の前期比は1~2月の2008/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

＜法人企業統計・設備投資＞

— < >内は季調済前期比、()内は前年比: %

	06年度	07年度	08/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(13.5)	(1.2)	<- 0.8>	<- 6.5>	<- 5.1>	<- 6.9>
うち製造業	(9.8)	(11.1)	< 0.7>	<- 0.3>	<- 3.8>	<- 8.8>
うち非製造業	(15.7)	(- 4.3)	<- 1.6>	<-10.4>	<- 6.1>	<- 5.5>

- (注) 年度の計数は、法人企業統計年報(資本金1千万円未満を含む)、四半期の計数は、法人企業統計季報(資本金1千万円以上)を使用。金融業、保険業を除く。

＜設備投資アンケート調査＞

— 前年比: %、()内は2008年12月調査時点

	2007年度実績	2008年度計画		2009年度計画
			修正率	
全国短観(3月調査) 全産業	3.6	- 5.4 (- 2.8)	- 2.7 (- 1.5)	-14.3
製造業	2.9	- 4.3 (- 0.0)	- 4.3 (- 2.9)	-20.0
非製造業	4.0	- 6.0 (- 4.3)	- 1.8 (- 0.7)	-11.2
うち大企業・全産業	4.9	- 3.3 (- 0.2)	- 3.1 (- 1.8)	- 6.6
製造業	4.6	- 2.4 (2.4)	- 4.7 (- 3.1)	-13.2
非製造業	5.0	- 3.8 (- 1.7)	- 2.2 (- 1.0)	- 2.7
うち中小企業・全産業	2.1	-12.0 (-11.6)	- 0.5 (1.5)	-35.6
製造業	- 3.5	- 8.5 (- 7.6)	- 1.0 (- 0.5)	-42.2
非製造業	5.1	-13.7 (-13.5)	- 0.3 (2.6)	-32.1

- (注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

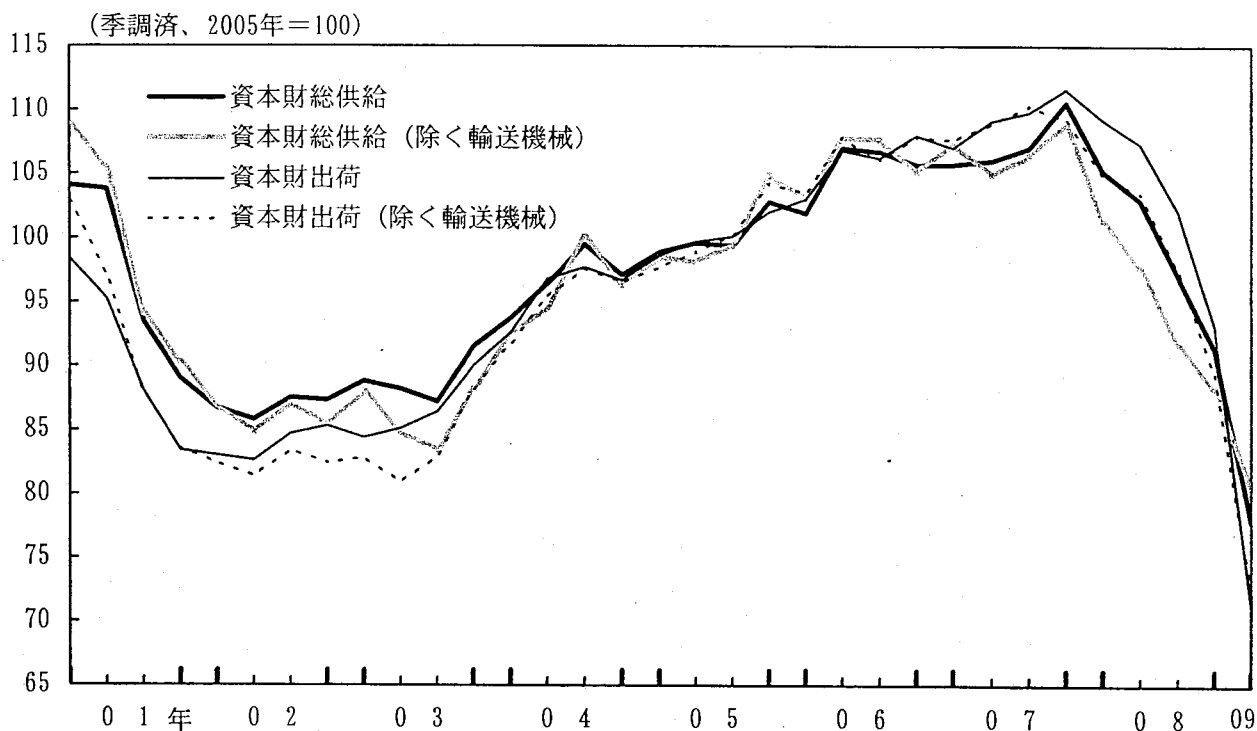
— 前年比: %、()内は2007年6月調査時点

	2006年度実績	2007年度実績	2008年度計画	2009年度計画
日本政策投資銀行(2008年6月調査)	7.7	7.7 (11.0)	4.1 (- 8.8)	- 0.9
うち製造業	12.0	6.6 (13.5)	6.8 (-19.4)	- 8.6
うち非製造業	4.9	8.5 (9.2)	2.4 (- 4.6)	1.4

- (資料) 経済産業省「鉦工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

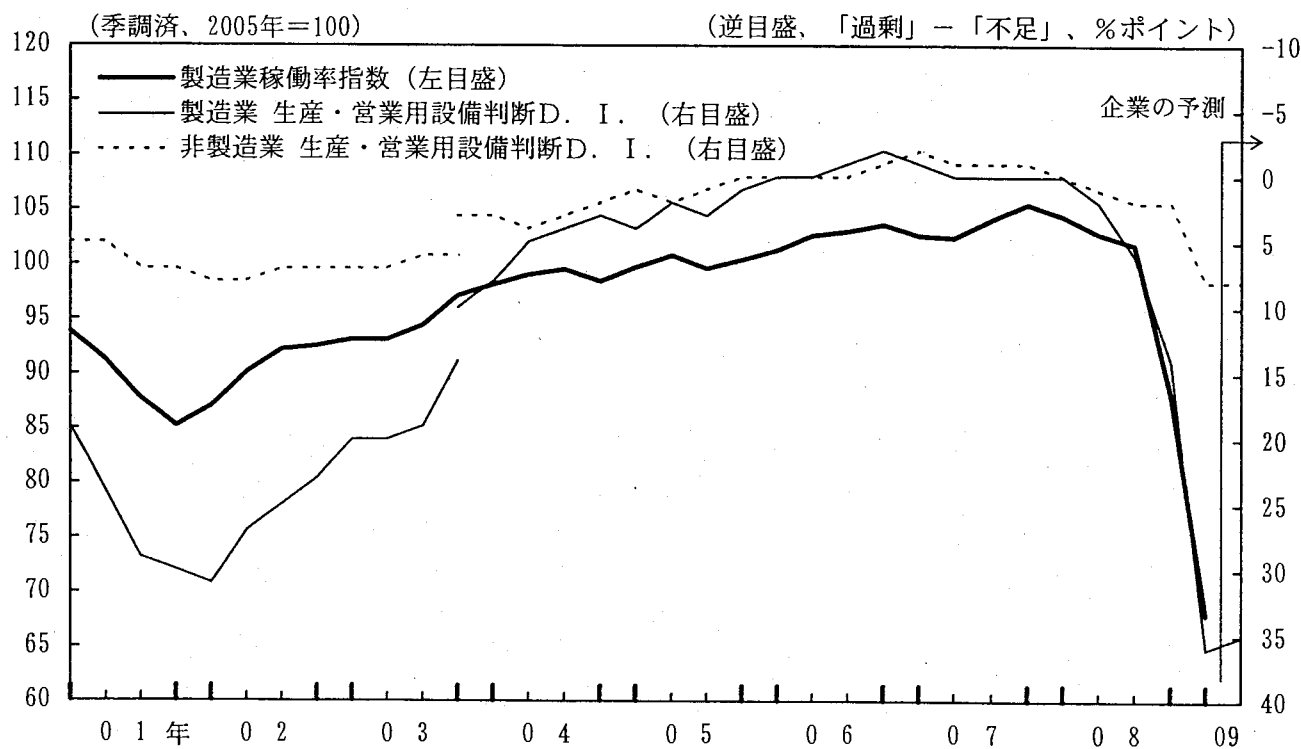
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2009/1Qの資本財出荷は1~2月の計数、資本財総供給は1月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

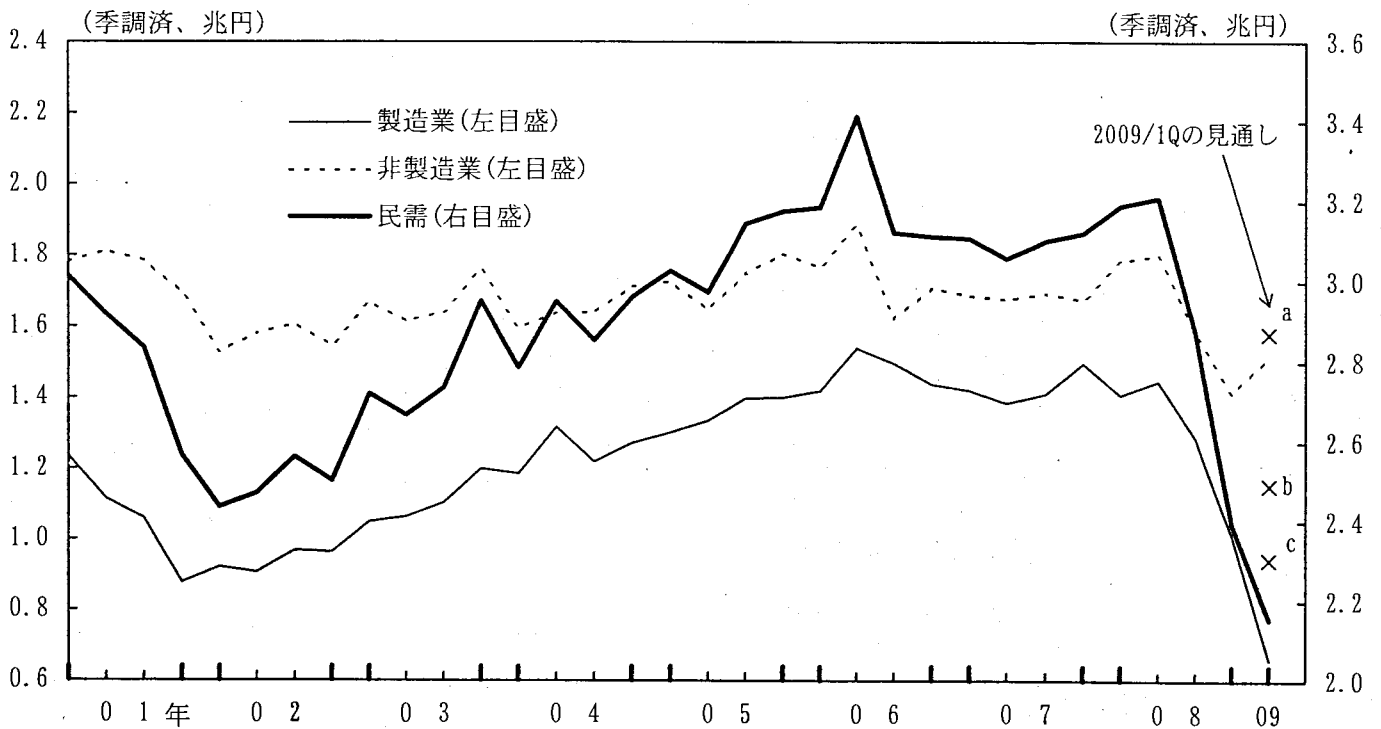


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2009/1Qは1月の計数。

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

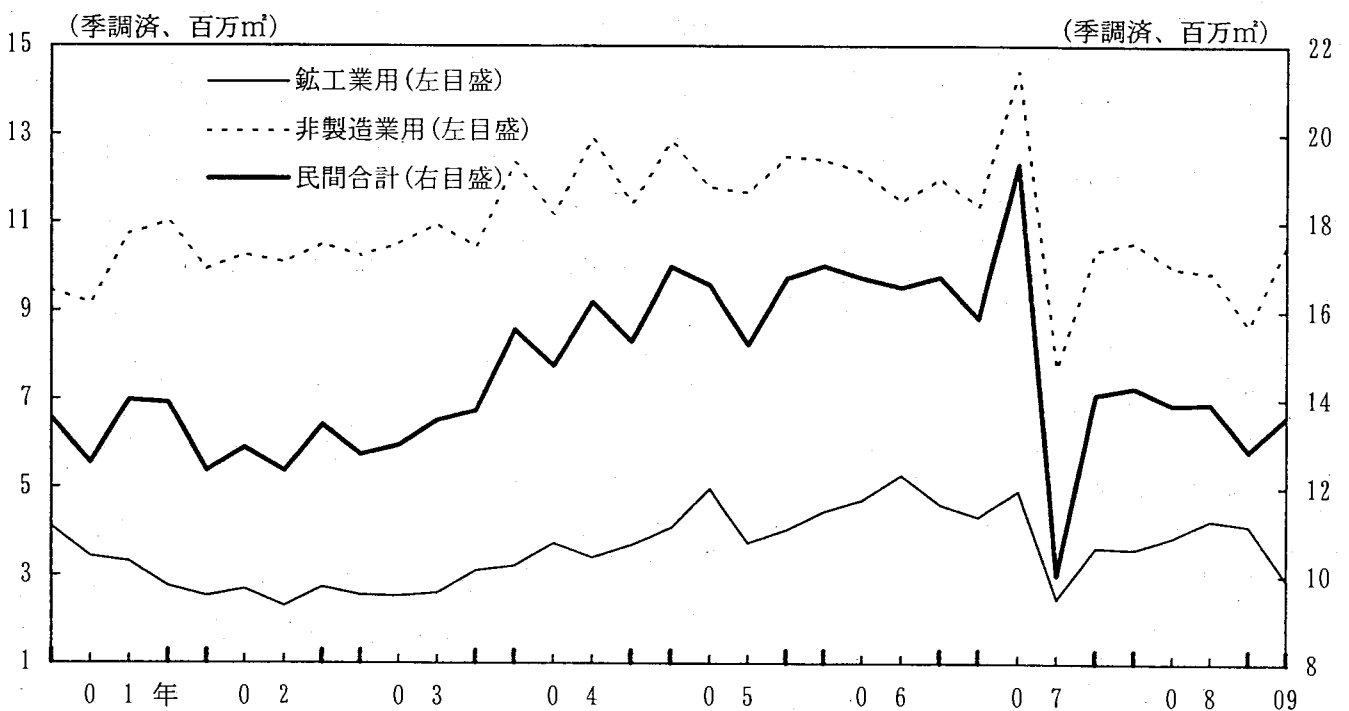
設備投資先行指標

(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. 2009/1Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
 3. 2009/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積(民間非居住用)

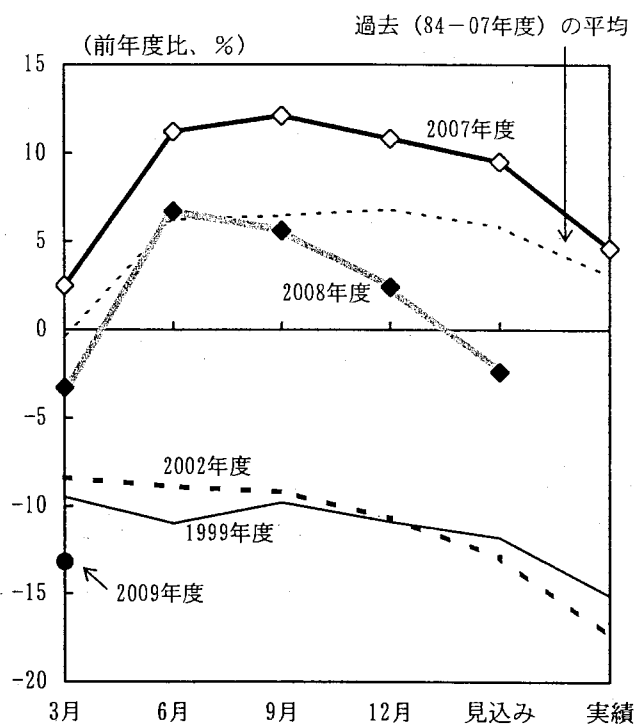


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2009/1Qは、1~2月の計数を四半期換算。

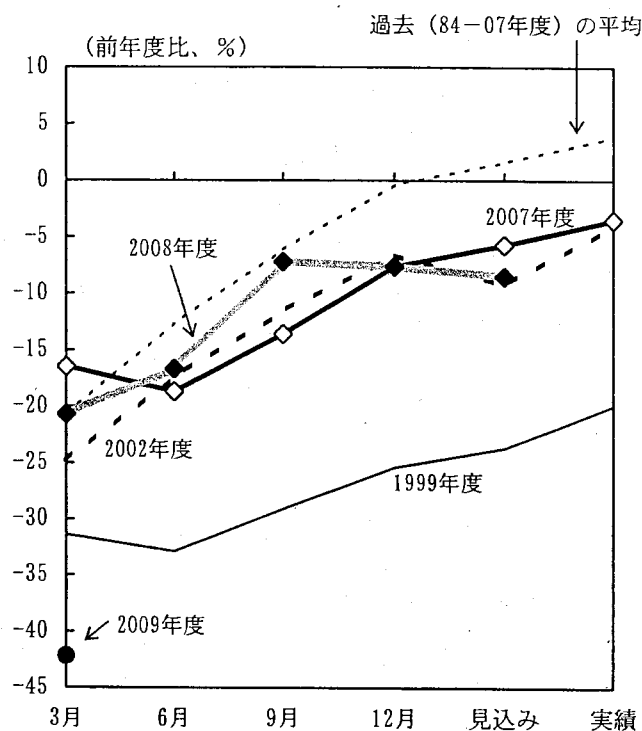
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

設備投資計画 (3月短観)

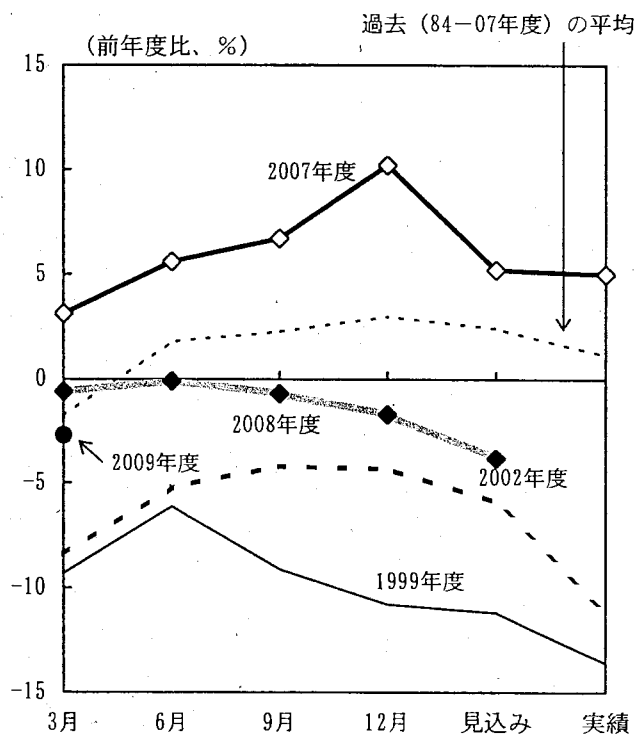
(1) 製造業大企業



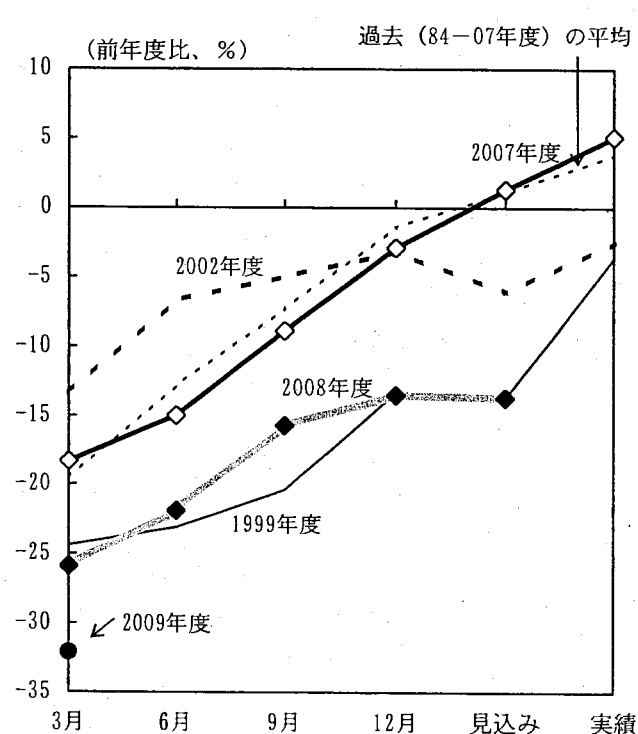
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



(注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
— []内の計数は2007年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

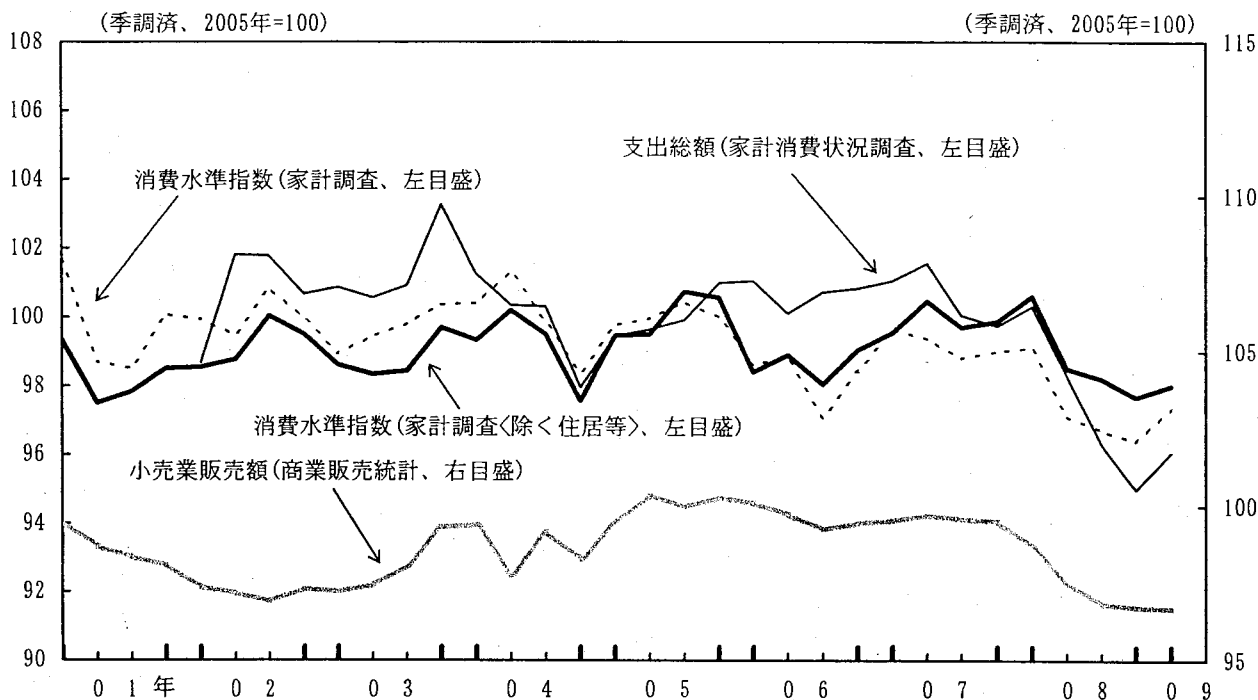
	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/12月	09/1	2	3
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(0.6)	(-2.2)	(-2.7)	(-2.5)	(-4.0)	(-5.6)	(0.6)	
		< -0.4>	< -0.3>	< 1.0>	< -1.8>	< 1.5>	< 0.3>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.3)	< -0.3>	< -0.5>	< 0.3>	< -1.9>	< 1.3>	< -0.6>	
消費支出(実質)	(0.9)	< 0.0>	< -0.7>	< -0.8>	< -0.9>	< -0.8>	< 0.3>	
平均消費性向(%)	73.6	74.0	71.4	73.1	71.5	70.6	75.5	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-0.3)	(-3.8)	(-4.7)	(-4.7)	(-3.2)	(-4.7)		
		< -2.0>	< -1.4>	< 1.1>	< 0.3>	< 0.8>		
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-3.7)	(-1.5)	(-14.2)	(-23.4)	(-17.3)	(-20.0)	(-24.4)	(-24.5)
[439万台]		< -3.6>	< -6.7>	< -11.5>	< -4.4>	< -3.6>	< -3.3>	< -5.9>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-2.1)	(-2.4)	(-21.5)	(-30.6)	(-22.8)	(-28.0)	(-32.2)	(-30.9)
[296万台]		< -5.3>	< -10.1>	< -14.4>	< -4.2>	< -6.9>	< -3.6>	< -4.6>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(0.0)	(-3.0)	(-2.7)	(-3.0)	(-2.6)	(-1.4)	(-4.7)	
[129.2]		< -0.7>	< -0.1>	< -0.0>	< -0.5>	< 0.3>	< -0.7>	
家電販売額(実質)	(12.8)	(17.7)	(12.5)	(16.7)	(8.8)	(17.7)	(15.5)	
[7.3]		< 5.8>	< -0.0>	< 6.0>	< -3.7>	< 7.9>	< -1.3>	
全国百貨店売上高	(-0.9)	(-3.2)	(-7.8)	(-10.2)	(-9.6)	(-9.2)	(-11.4)	
[8.0]		< -2.1>	< -3.1>	< -2.5>	< -1.4>	< -1.0>	< -0.5>	
全国ｽｰﾊﾟｰ売上高	(-1.1)	(-1.3)	(-2.4)	(-4.6)	(-3.6)	(-3.1)	(-6.3)	
[12.2]		< -0.2>	< -1.3>	< -1.4>	< -1.1>	< -0.3>	< -1.1>	
ｺﾝﾋﾞﾆｴﾝｽｽﾄｱ売上高	(1.3)	(9.2)	(8.9)	(6.5)	(7.8)	(8.8)	(4.0)	
[7.2]		< 5.0>	< -0.2>	< -0.5>	< -0.1>	< 0.3>	< -1.4>	
旅行取扱額	(2.0)	(-4.2)	(-5.5)	(-13.3)	(-6.4)	(-13.3)		
[5.7]		< -1.6>	< -1.4>	< -7.3>	< -2.1>	< -5.4>		
外食産業売上高	(3.4)	(0.8)	(2.1)	(-0.8)	(0.3)	(0.4)	(-2.0)	
		< 1.2>	< 0.6>	< -1.4>	< -0.9>	< -2.5>	< 1.7>	

- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
5. 2009/1～3月の家計調査報告、商業販売統計、外食産業売上高は1～2月の値、家計消費状況調査、旅行取扱額は1月の値を使用。
6. 今回、商業販売統計は季節調整替えを実施。

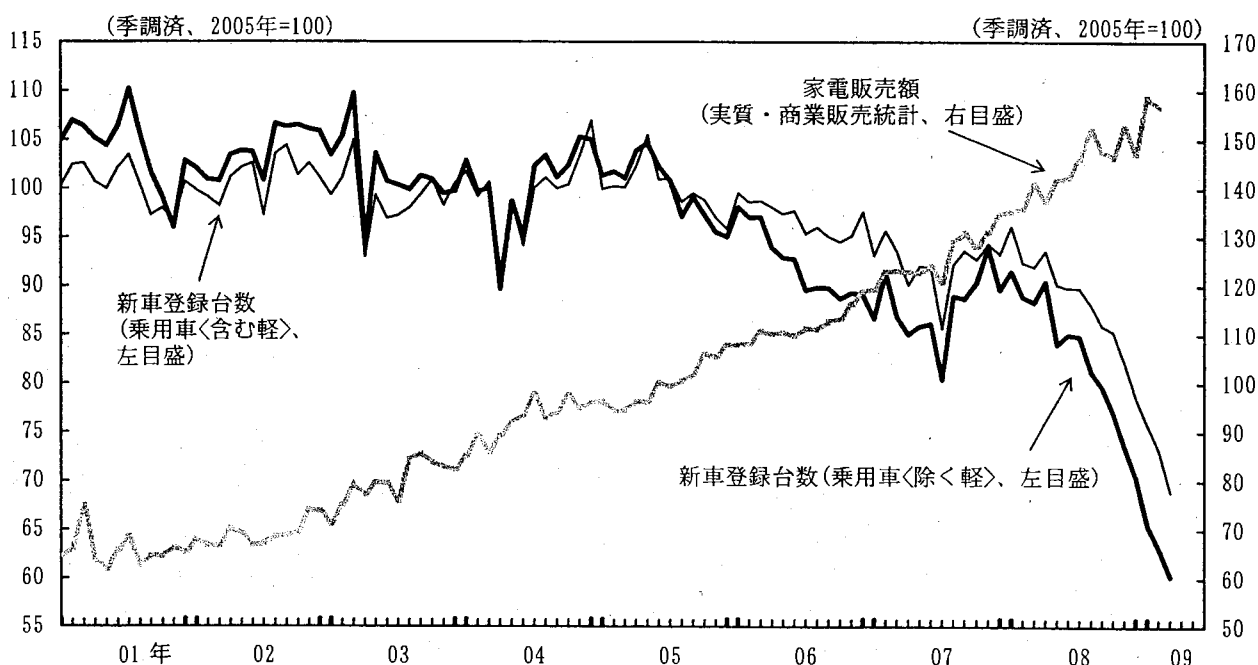
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行取扱状況」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (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



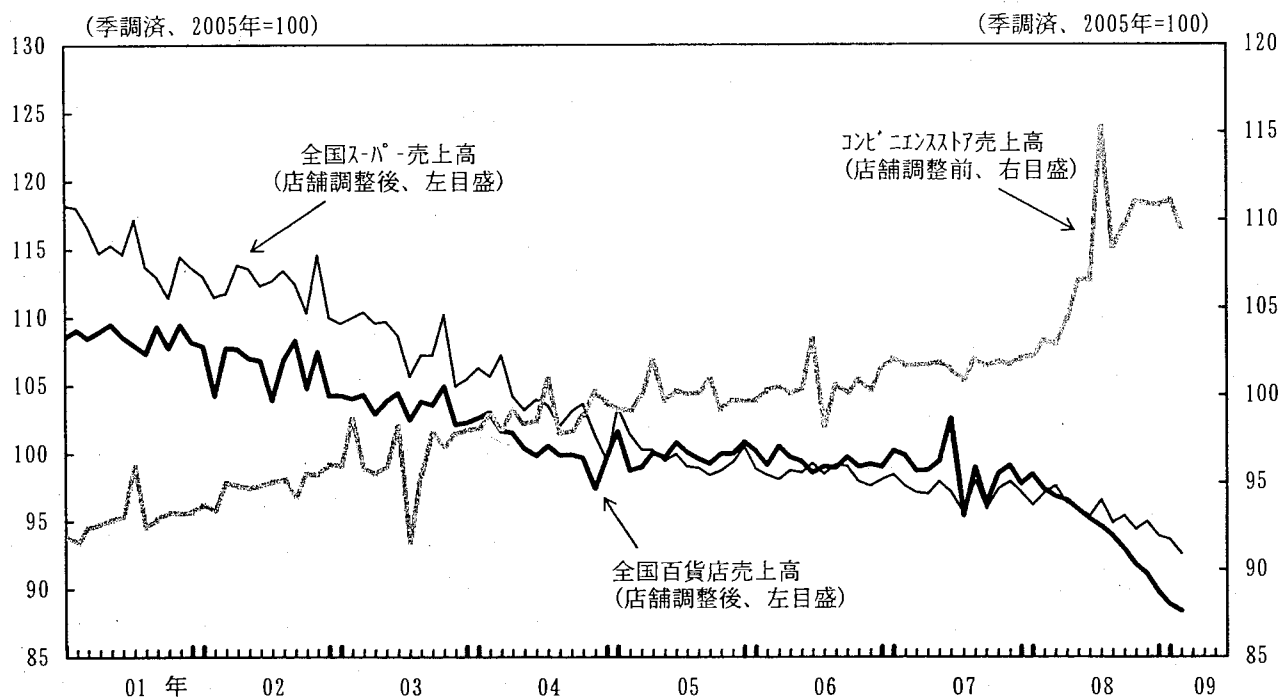
- (注) 1. 支出総額はX-11、商業販売統計および新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2009/1Qの消費水準指数、小売業販売額は1~2月の値、支出総額は1月の値。

(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「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」

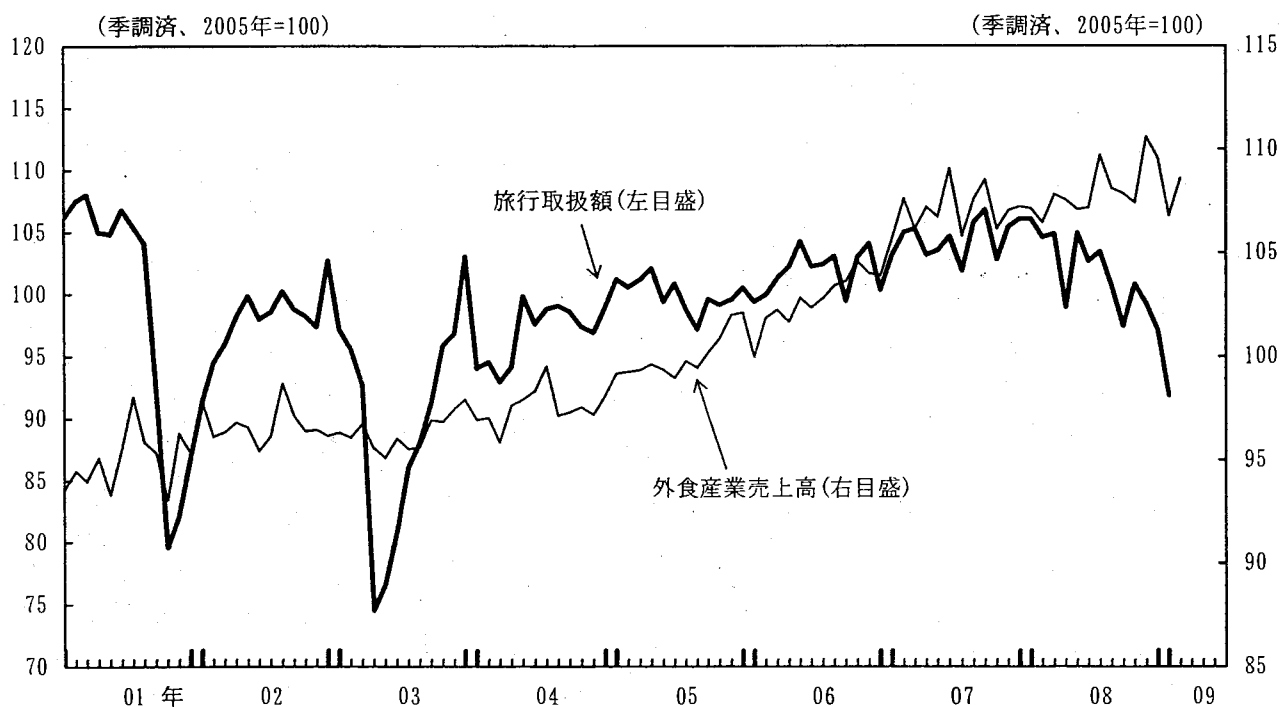
(図表 2 2)

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

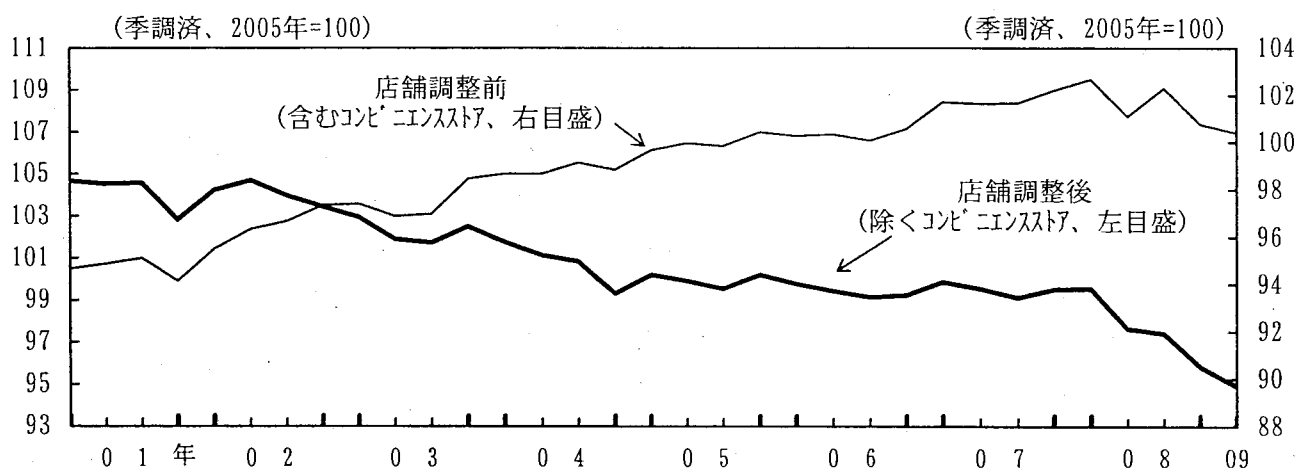


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額については、2007/4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

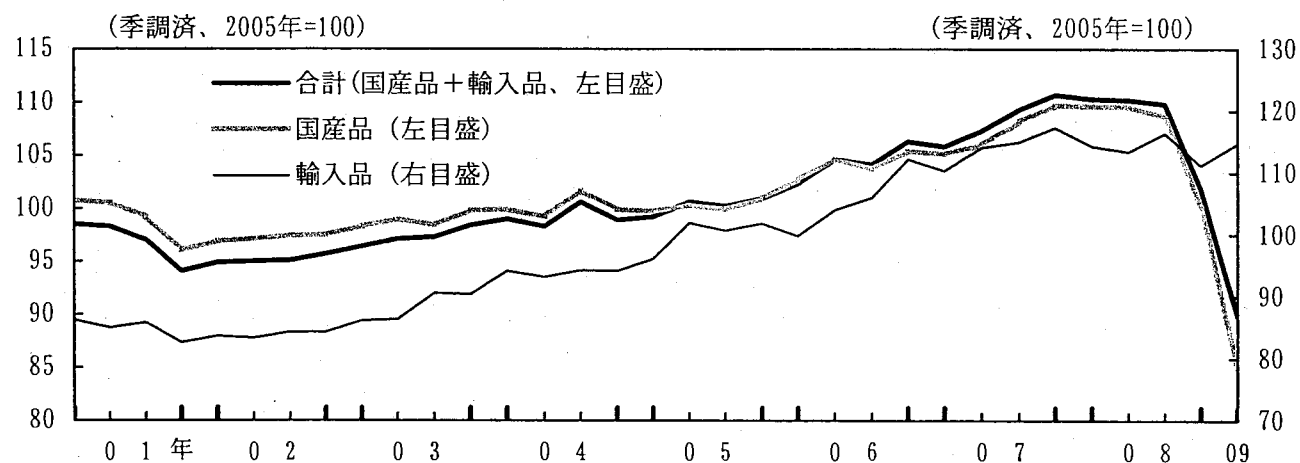
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行取扱状況」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (3)

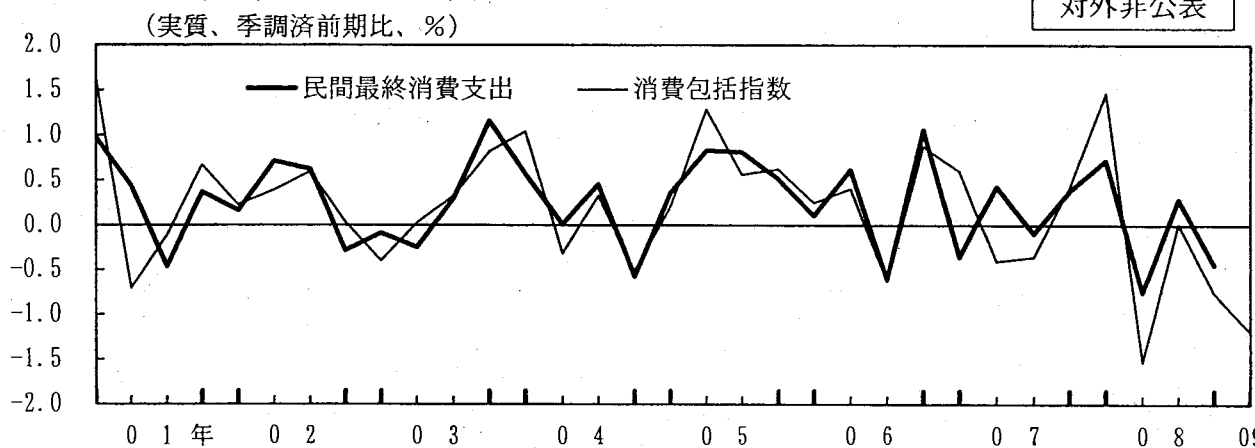
(1) 販売統計合成指数 (実質)



(2) 消費財総供給



(3) 消費包括指数とGDP消費



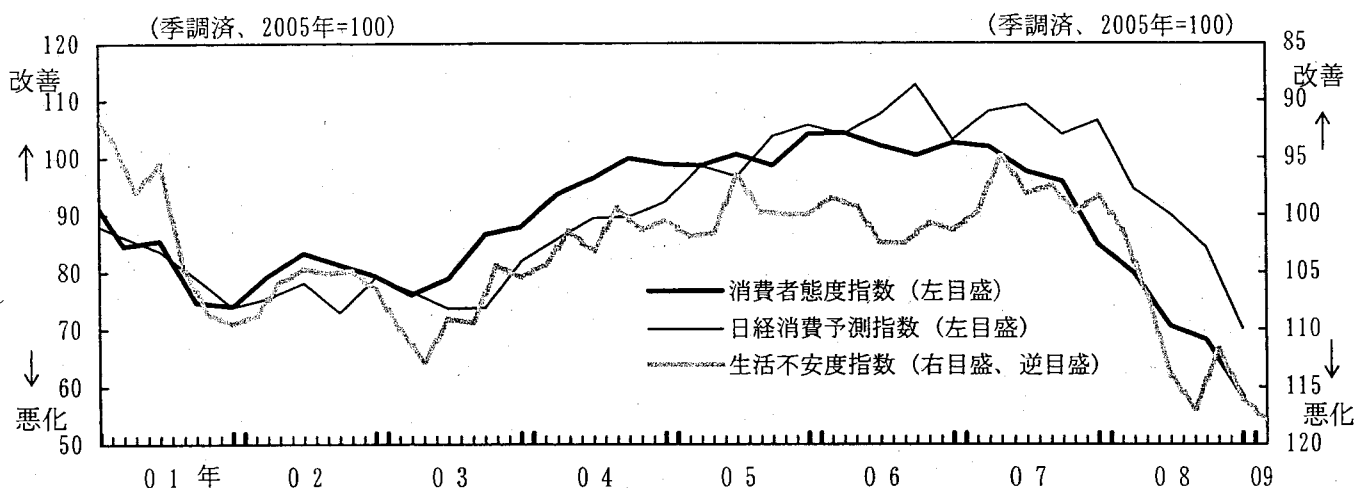
- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 2. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出
 したものの。また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 3. 消費包括指数は3/4日までに公表された統計をもとに算出。
 4. 販売統計合成指数及び消費財総供給の2009/1Qは、1月の値。

(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「国民経済計算」、
 日本銀行「販売統計合成指数」など

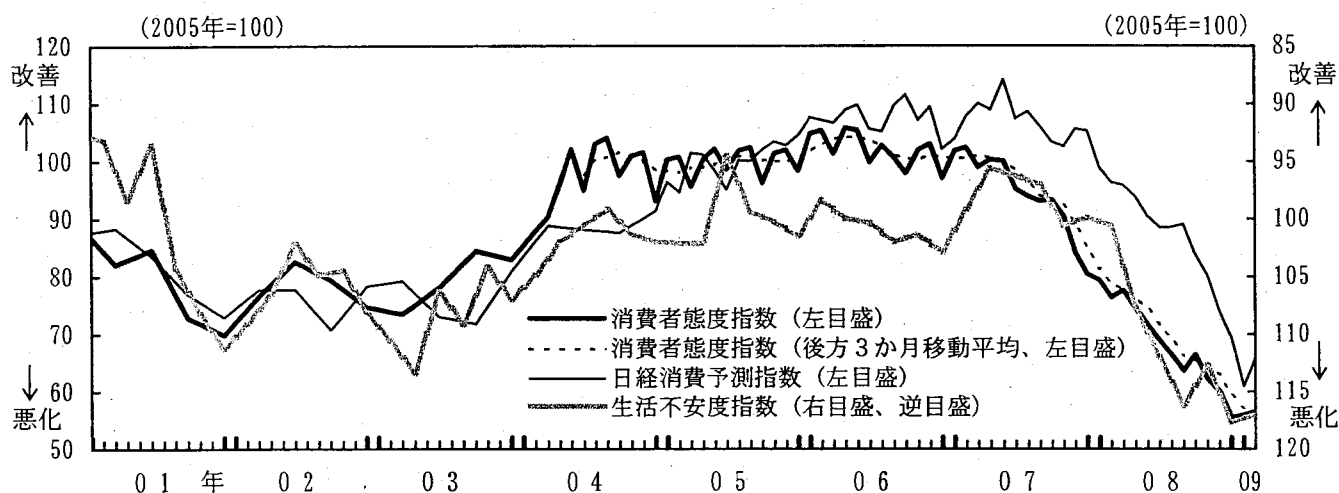
(図表24)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

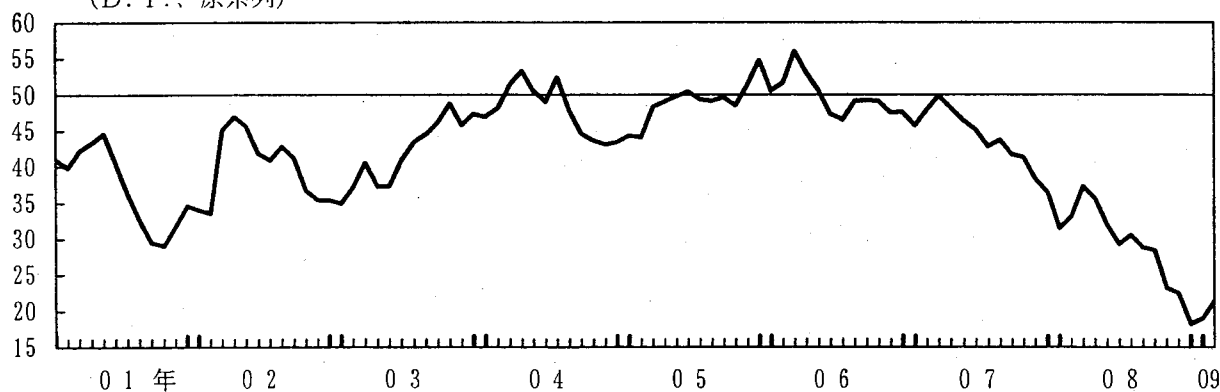


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連、現状判断D.I.)

(D. I.、原系列)



- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国一般 5,000世帯弱)、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。
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
3. (1) の日経消費予測指数および生活不安度指数は、X-11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。

(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、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」

住宅関連指標

＜新設住宅着工戸数＞

— 季調済年率換算戸数：万戸、〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/12月	09/1	2
総戸数	103.6	110.2	101.0	91.1	100.1	95.7	86.6
		〈-1.6〉	〈-8.3〉	〈-9.8〉	〈1.5〉	〈-4.4〉	〈-9.5〉
	(-19.4)	(40.2)	(4.1)	(-21.7)	(-5.8)	(-18.7)	(-24.9)
持家	31.2	34.0	30.1	29.2	30.2	29.4	29.0
		〈9.9〉	〈-11.6〉	〈-3.0〉	〈7.1〉	〈-2.6〉	〈-1.5〉
	(-12.3)	(26.0)	(-7.7)	(-10.3)	(-7.3)	(-10.8)	(-9.9)
分譲	28.3	30.9	25.6	21.8	24.8	22.4	21.1
		〈-2.1〉	〈-17.1〉	〈-15.0〉	〈-2.1〉	〈-9.9〉	〈-5.4〉
	(-26.1)	(50.9)	(9.4)	(-30.5)	(-7.5)	(-26.4)	(-34.4)
貸家系	44.1	48.5	44.6	38.4	43.7	42.1	34.7
		〈-1.9〉	〈-8.1〉	〈-13.9〉	〈0.7〉	〈-3.7〉	〈-17.5〉
	(-19.4)	(46.0)	(9.8)	(-22.5)	(-3.9)	(-18.4)	(-27.4)

(注) 2009/1～3月の季調済年率換算戸数は1～2月の平均値、季調済前期比は1～2月の2008/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

＜首都圏新築マンション関連指標 — 不動産経済研究所調べ —＞

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/12月	09/1	2
全売却戸数（年率、万戸）	5.4	3.8	4.0	5.3	4.4	5.0	5.6
		〈-16.3〉	〈3.4〉	〈34.4〉	〈28.5〉	〈14.5〉	〈11.1〉
	(-21.8)	(-41.9)	(-18.1)	(16.6)	(-12.2)	(5.0)	(24.4)
期末在庫（戸）	10,834	11,077	10,737	9,361	10,737	10,727	9,361
新規契約率（％）	66.3	59.9	62.5	62.7	61.9	64.2	61.7

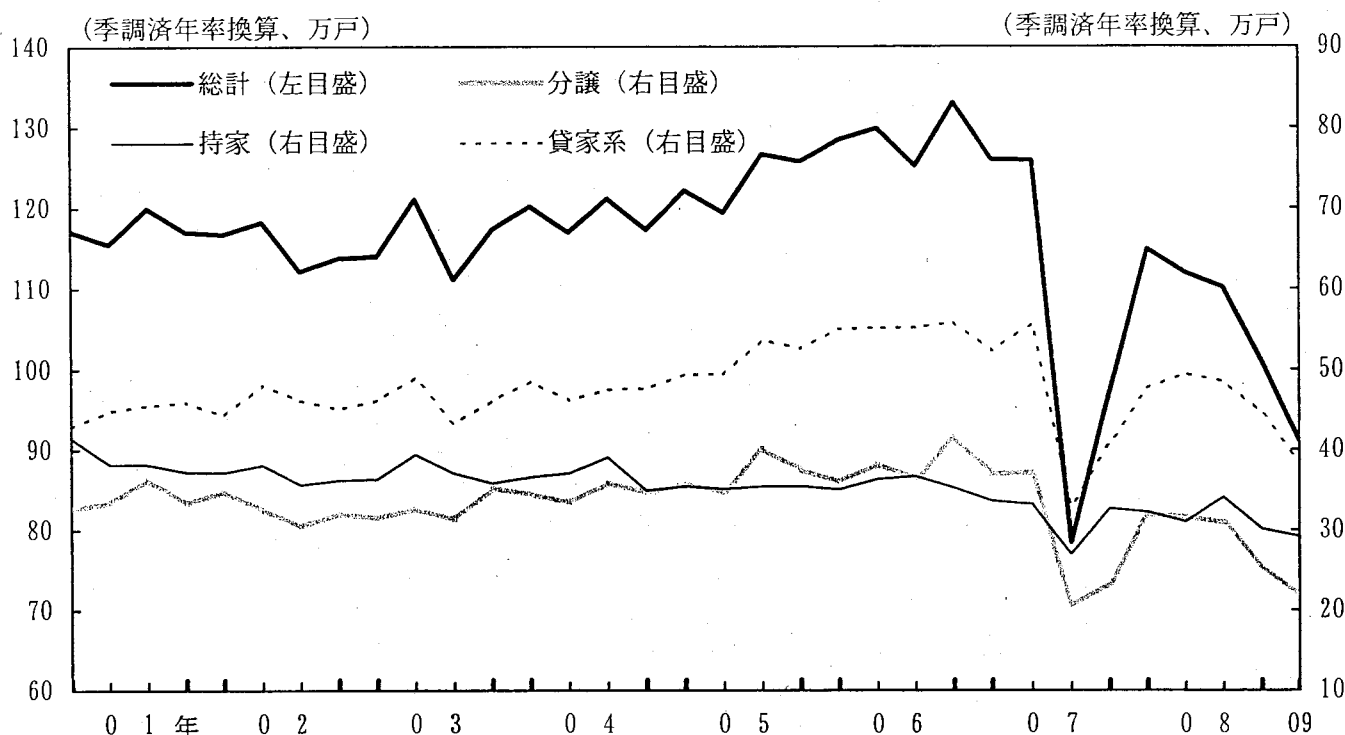
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2009/1～3月の全売却戸数・新規契約率は1～2月の平均値、期末在庫は2月の値、前期比は1～2月の2008/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

(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」

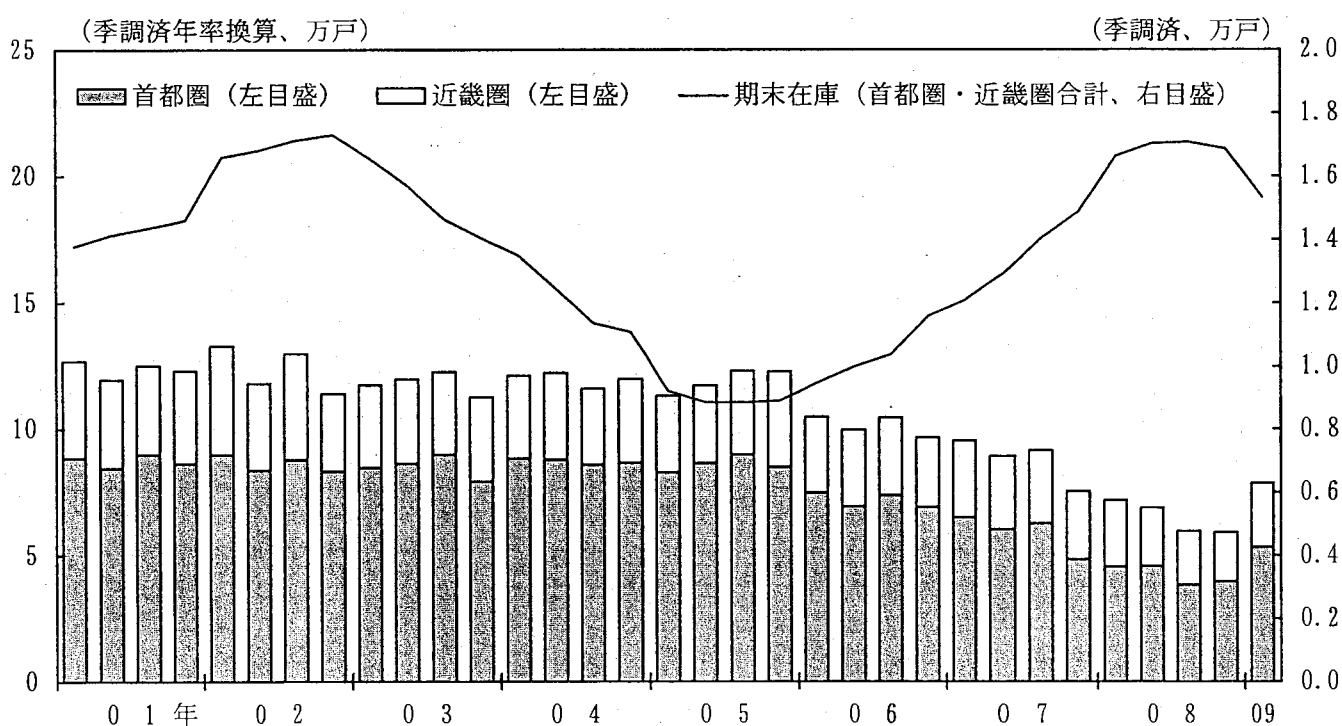
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2009/1Qは1~2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. 2009/1Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は1~2月の平均値、期末在庫戸数は2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」

生産・出荷・在庫関連指標

＜鉱工業指数統計＞

- <>内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％
 — 在庫、在庫率は期末値。
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、2005年＝100

	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/12月	09/1	2	3	4
生産	(2.6)	<- 1.3> (- 1.4)	<-12.0> (-14.8)	<-22.6> (-34.8)	<- 9.8> (-20.8)	<-10.2> (-31.0)	<- 9.4> (-38.4)	< 2.9> (-42.4)	< 3.1> (-39.2)
出荷	(3.1)	<- 1.8> (- 1.4)	<-11.8> (-15.0)	<-21.6> (-34.2)	<- 8.1> (-20.6)	<-11.4> (-31.6)	<- 6.8> (-36.8)		
在庫	(2.1)	< 1.6> (3.2)	< 2.7> (4.7)	<- 6.2> (- 1.7)	< 0.1> (4.7)	<- 2.0> (2.8)	<- 4.2> (- 1.7)		
在庫率	105.3	108.3	135.2	158.2	135.2	151.3	158.2		
稼働率	104.1	101.8	88.1	68.0	78.1	68.0			

(注) 1. 生産の 2009/3、4月は予測指数。

予測指数を用いて算出した生産の 2009/1～3月は前期比 -23.2%、前年比 -37.5%。
 2009/4～6月は、前期比 +1.7%、前年比 -34.9% (5、6月を4月と同水準と仮定して算出)。

2. 2009/1～3月の生産、出荷は1～2月、在庫は2月の値を用いて算出。在庫率は2月、稼働率は1月の値。

＜第3次産業・全産業活動指数＞

- <>内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/10月	11	12	09/1
第3次産業 活動指数	(1.1)	<-0.6> (-0.8)	<-1.7> (-2.7)	<-1.0> (-3.9)	< 0.5> (-1.4)	<-1.1> (-3.7)	<-1.6> (-2.9)	< 0.4> (-3.9)
全産業 活動指数	(0.9)	<-0.8> (-1.2)	<-3.4> (-4.8)	<-4.2> (-8.9)	<-0.4> (-2.4)	<-2.4> (-6.0)	<-2.6> (-6.0)	<-1.7> (-8.9)

(注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

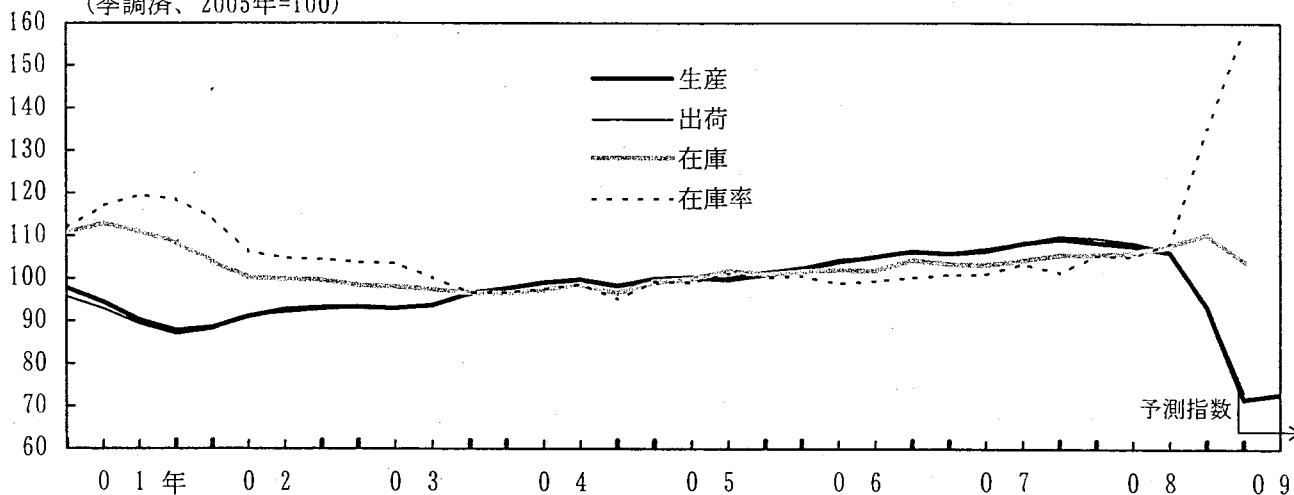
2. 2009/1～3月の前期比は1月の2008/10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」「全産業活動指数」

生産

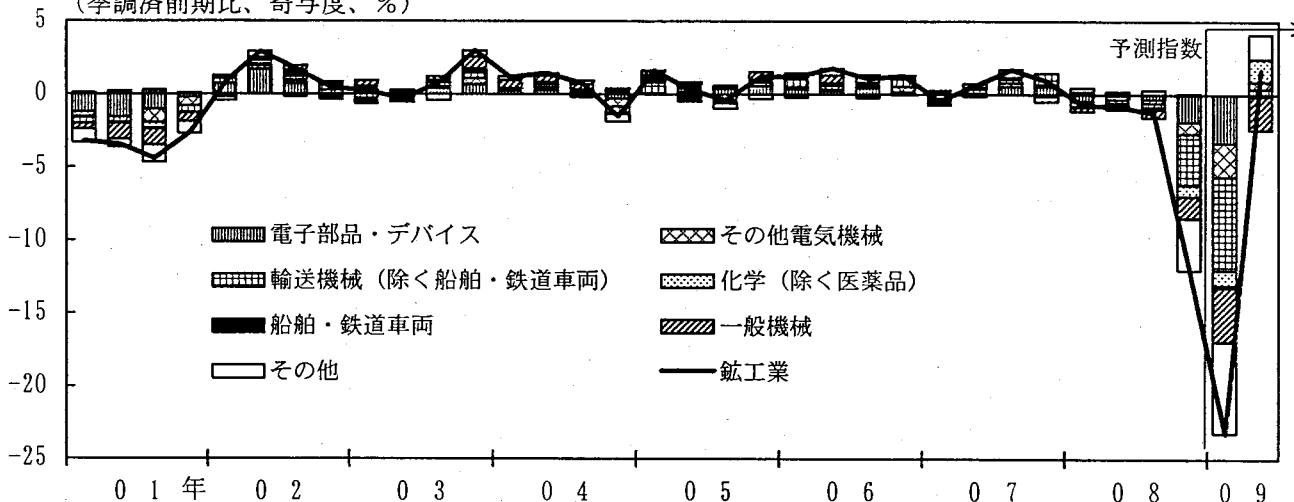
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



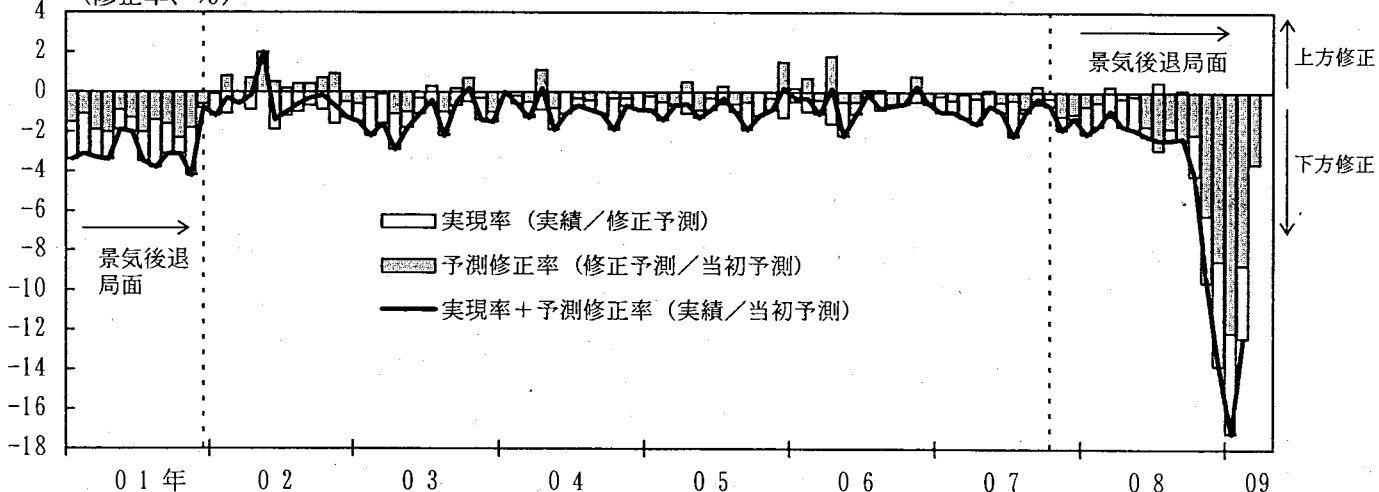
(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

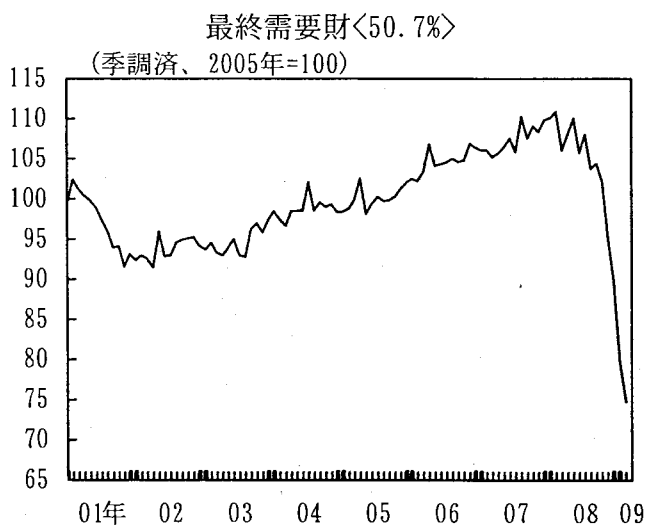


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 2. 2009/1Qの生産は予測指数を用いて算出、出荷は1~2月、在庫、在庫率は2月の値。
2009/2Qの生産は5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。
- 3. (2) の2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
(3) の2003年1月以前は2000年基準の値を使用。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

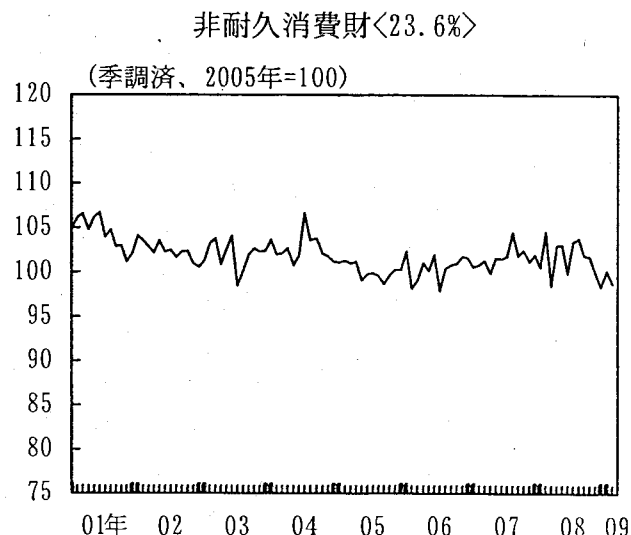
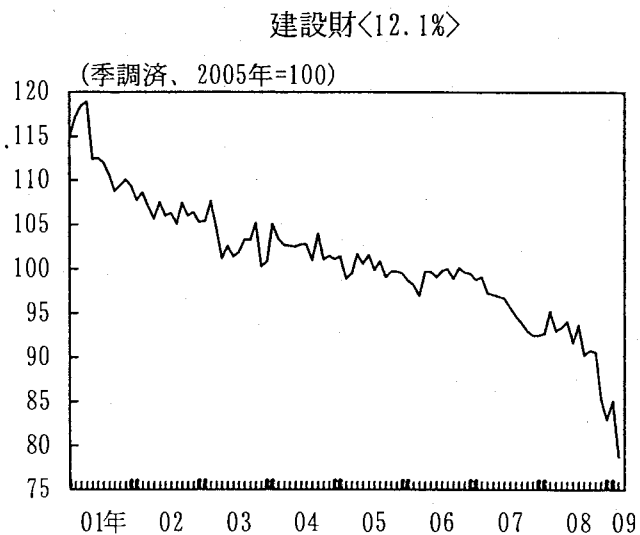
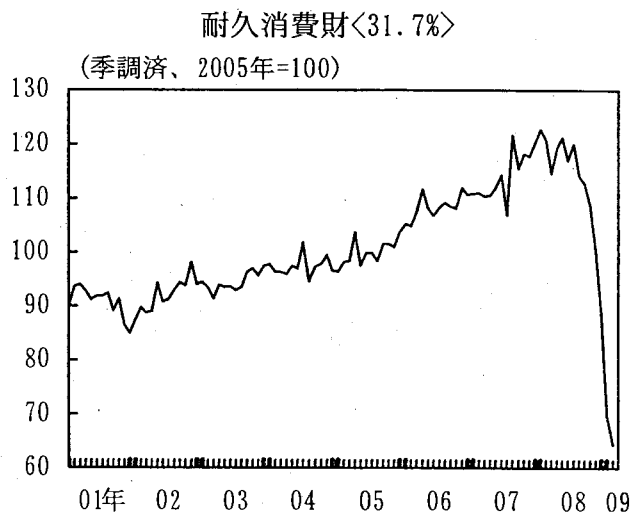
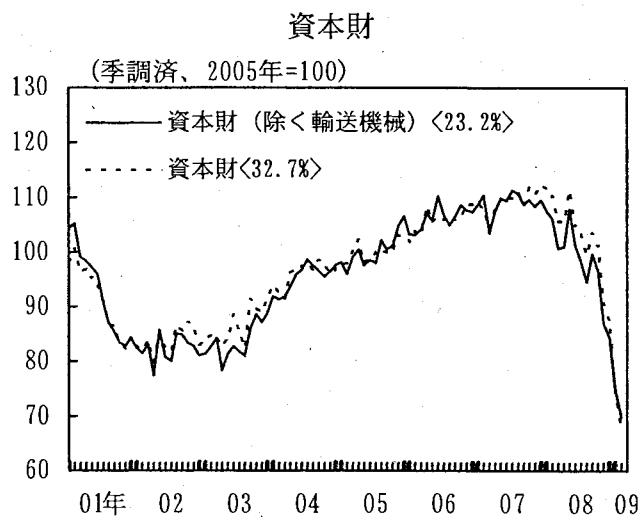
財別出荷

(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。

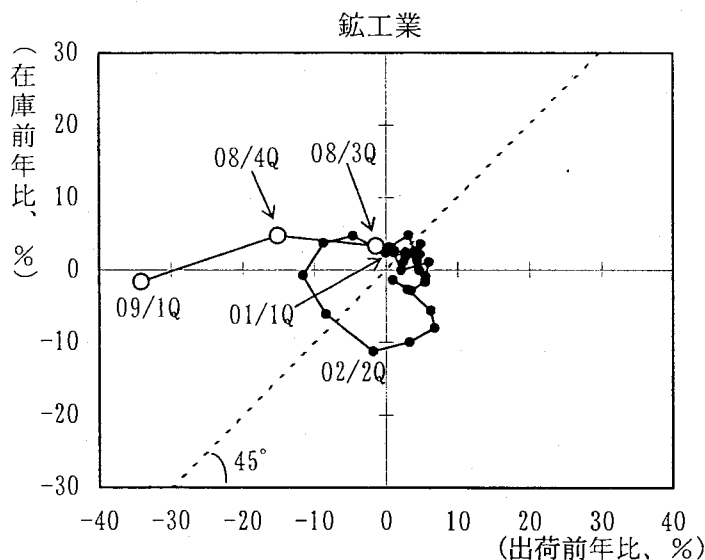
(2) 最終需要財の内訳



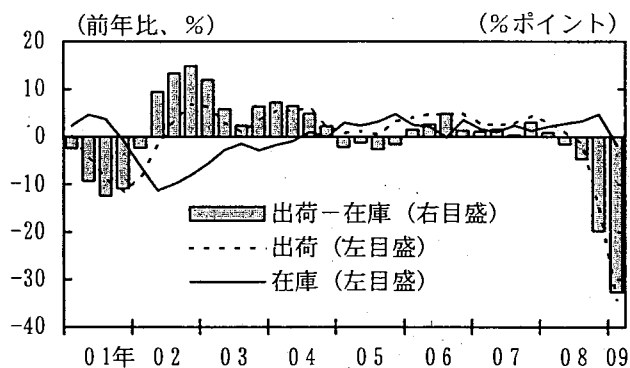
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

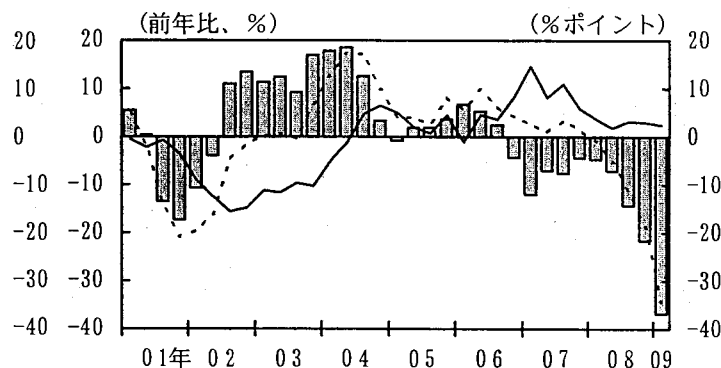
在庫循環



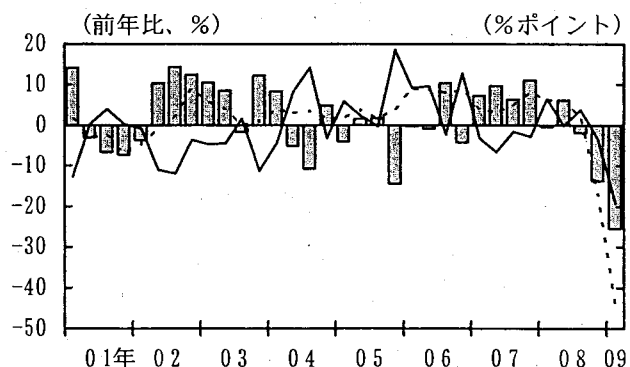
(1) 鋳工業



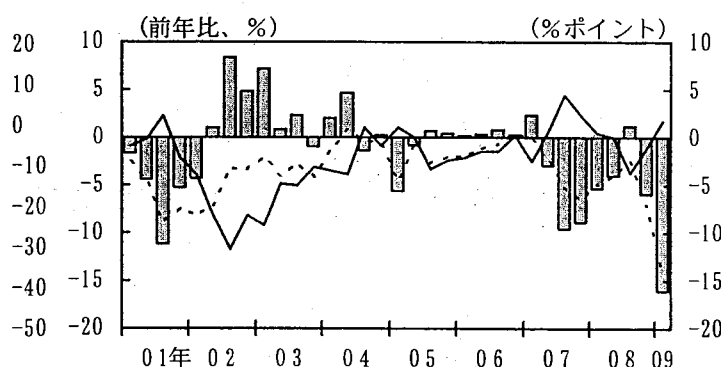
(2) 資本財 (除く輸送機械)



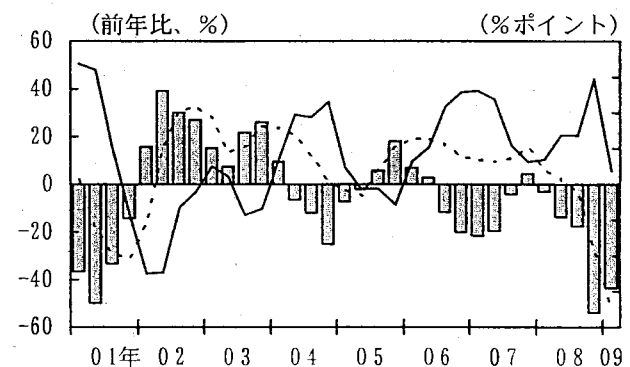
(3) 耐久消費財



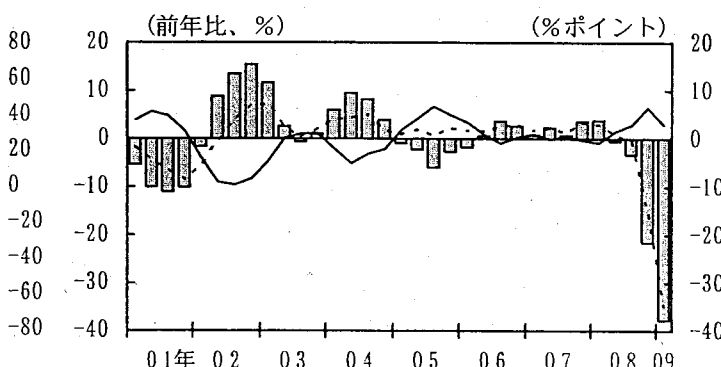
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(注) 2009/1Qは、出荷は1~2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

雇用関連指標

＜職業安定業務統計＞

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/12月	09/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	1.02	0.85	0.76	0.63	0.73	0.67	0.59
有効求職	(-3.4)	< 3.2>	< 4.9>	< 11.3>	< 2.5>	< 6.1>	< 4.9>
有効求人	(-7.7)	< -4.3>	< -5.9>	< -8.5>	< -1.8>	< -3.6>	< -6.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.47	1.21	1.07	0.84	1.05	0.92	0.77
新規求職	(-3.7)	< 4.2>	< 9.1>	< 13.4>	< 4.1>	< 5.9>	< 5.4>
新規求人	(-9.0)	< -4.9>	< -3.3>	< -10.8>	< 3.7>	< -7.0>	< -12.3>
		(-16.1)	(-18.3)	(-24.3)	(-12.0)	(-18.4)	(-30.1)
うち製造業	(-11.4)	(-22.1)	(-38.4)	(-58.2)	(-43.7)	(-55.3)	(-61.3)
うち非製造業	(-8.6)	(-15.2)	(-15.0)	(-19.0)	(-7.0)	(-12.6)	(-25.4)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.40	1.21	1.12	0.97	1.08	1.02	0.93

＜労働力調査＞

	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/12月	09/1	2
労働力人口	(0.1)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.0)	(-0.4)	(-0.1)	(0.1)
		< -0.5>	< 0.1>	< 0.5>	< 0.2>	< 0.2>	< -0.0>
就業者数	(0.4)	(-0.6)	(-0.7)	(-0.4)	(-1.0)	(-0.5)	(-0.4)
		< -0.5>	< 0.1>	< 0.2>	< -0.2>	< 0.4>	< -0.3>
雇用者数	(0.7)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(-0.1)	(0.1)	(0.0)
		< 0.0>	< 0.2>	< -0.3>	< -0.0>	< -0.2>	< -0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	255	268	268	286	289	276	295
非自発的離職者数(季調済、万人)	81	87	95	111	108	106	116
完全失業率(季調済、%)	3.8	4.0	4.0	4.3	4.3	4.1	4.4
労働力率(季調済、%)	60.4	60.0	60.1	60.4	60.2	60.4	60.4

＜毎月勤労統計＞

	07年度	08/7～9月	10～12	09/1～3	08/12月	09/1	2
常用労働者数(a)	(1.8)	(1.4)	(1.0)	(0.7)	(1.0)	(0.9)	(0.5)
		< 0.2>	< 0.3>	< -0.0>	< 0.1>	< 0.0>	< -0.2>
製造業	(1.0)	(1.0)	(0.4)	(-0.6)	(0.2)	(-0.3)	(-1.0)
非製造業	(2.0)	(1.5)	(1.1)	(1.0)	(1.2)	(1.2)	(0.8)
名目賃金(b)	(-0.7)	(-0.4)	(-1.2)	(-2.7)	(-1.5)	(-2.7)	(-2.7)
所定内給与	(-0.4)	(-0.1)	(-0.5)	(-1.0)	(-0.6)	(-0.9)	(-1.0)
所定外給与	(0.7)	(-2.0)	(-7.7)	(-14.8)	(-12.0)	(-10.9)	(-18.5)
特別給与	(-2.5)	(-1.8)	(-1.7)	(-22.4)	(-1.5)	(-22.5)	(-22.0)
雇用者所得(a×b)	(1.1)	(0.9)	(-0.2)	(-2.0)	(-0.6)	(-1.9)	(-2.2)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

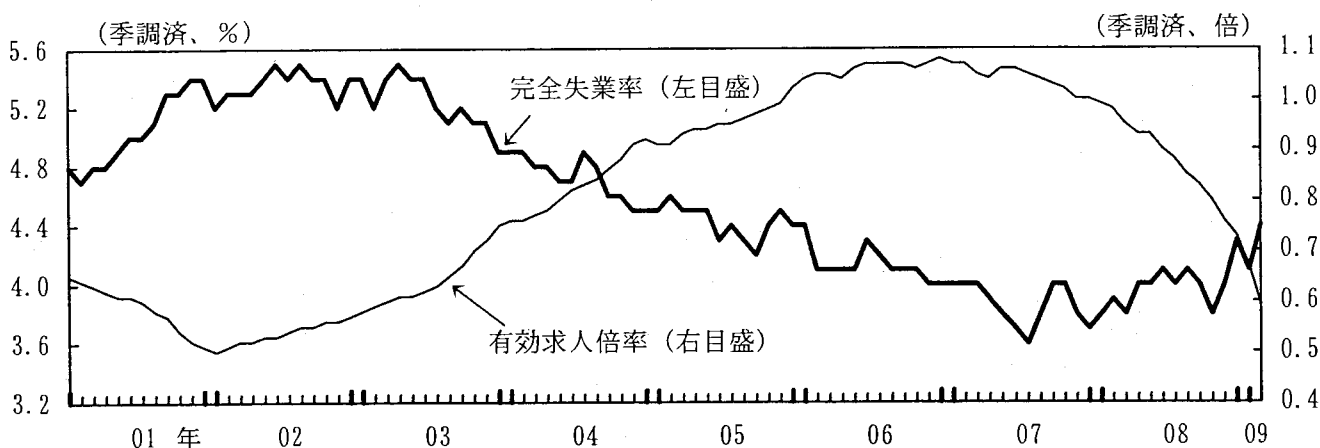
2. 2009/1～3月の季節調整値は1～2月の値、季調済前期比は1～2月の2008/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

3. 毎月勤労統計は、今回季節調整替えおよび第一種事業所(事業所規模30人以上)の抽出替えに伴い遡及改訂。

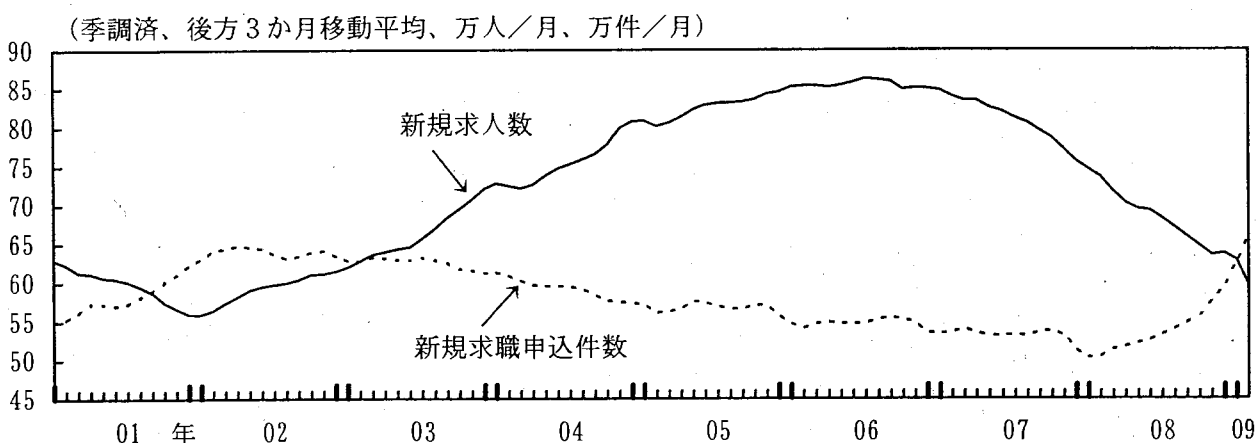
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給 (1)

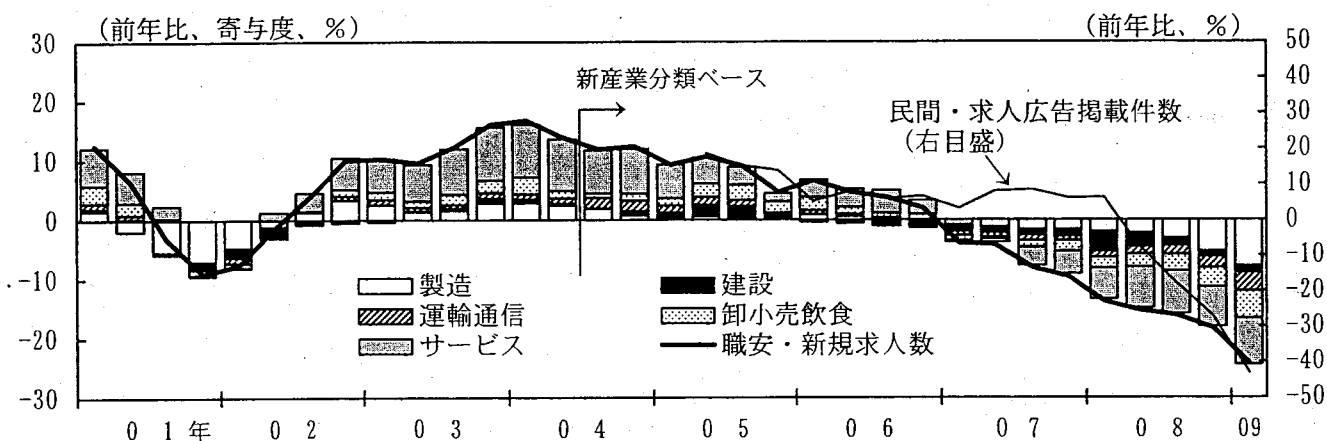
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人の動向

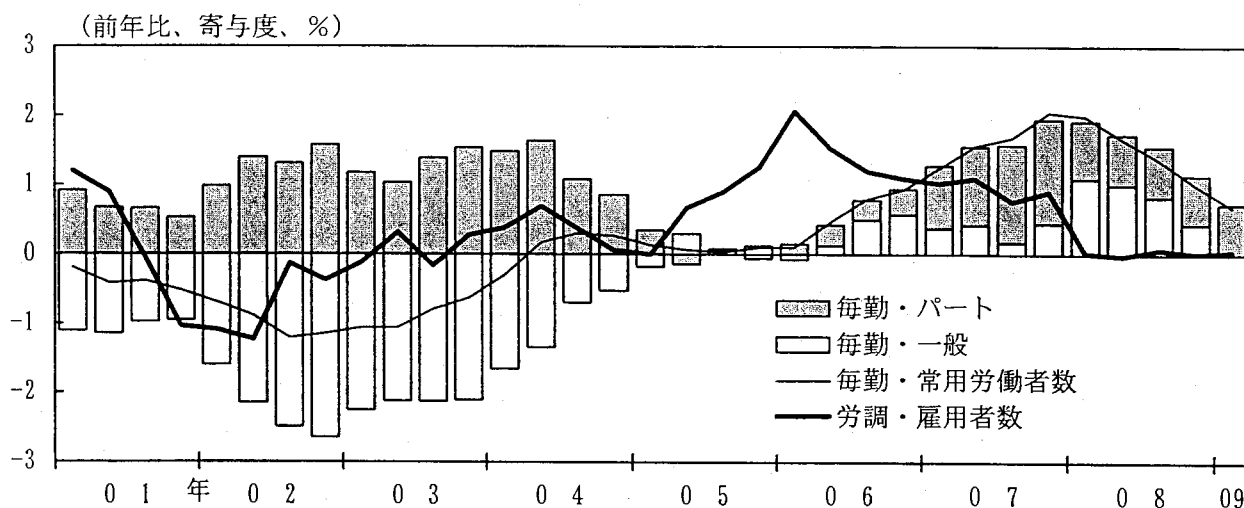


- (注) 1. 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
 2. 新規求人数の2004/2Q以前は旧産業分類ベース、2004/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
 3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。
 4. 2009/1Qは1～2月の前年同期比。

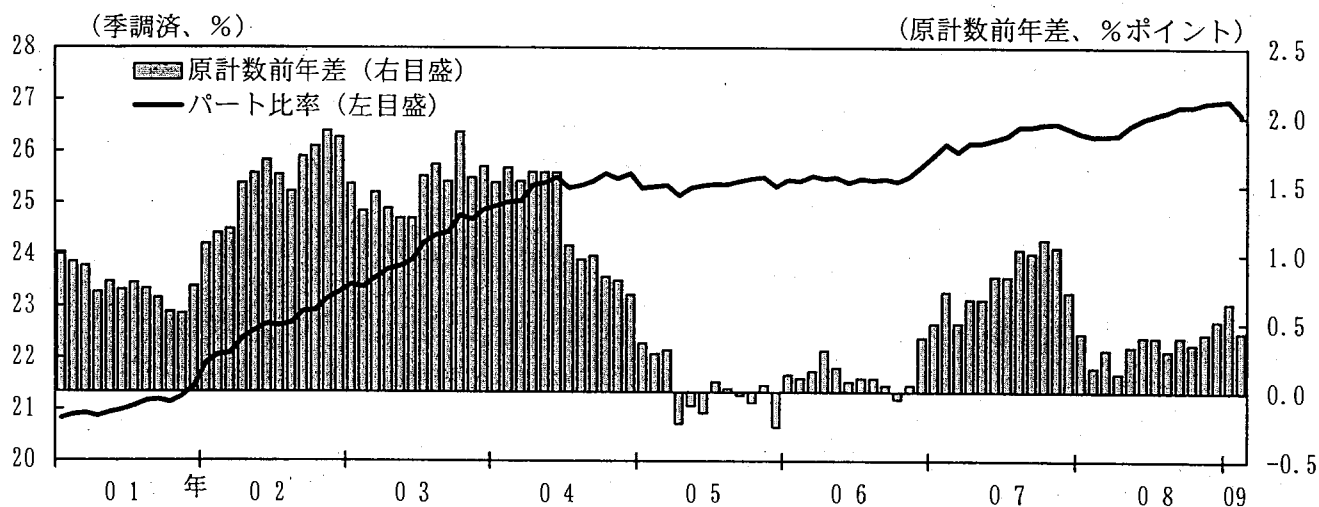
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」、
 社団法人全国求人情報協会「求人広告掲載件数」

労働需給 (2)

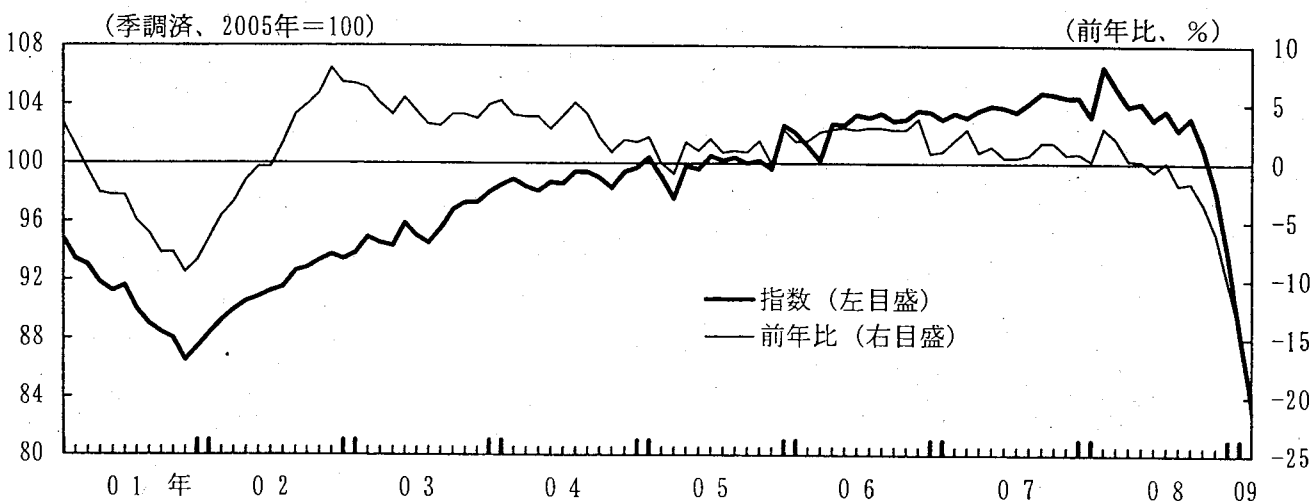
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数



(2) パート比率



(3) 所定外労働時間

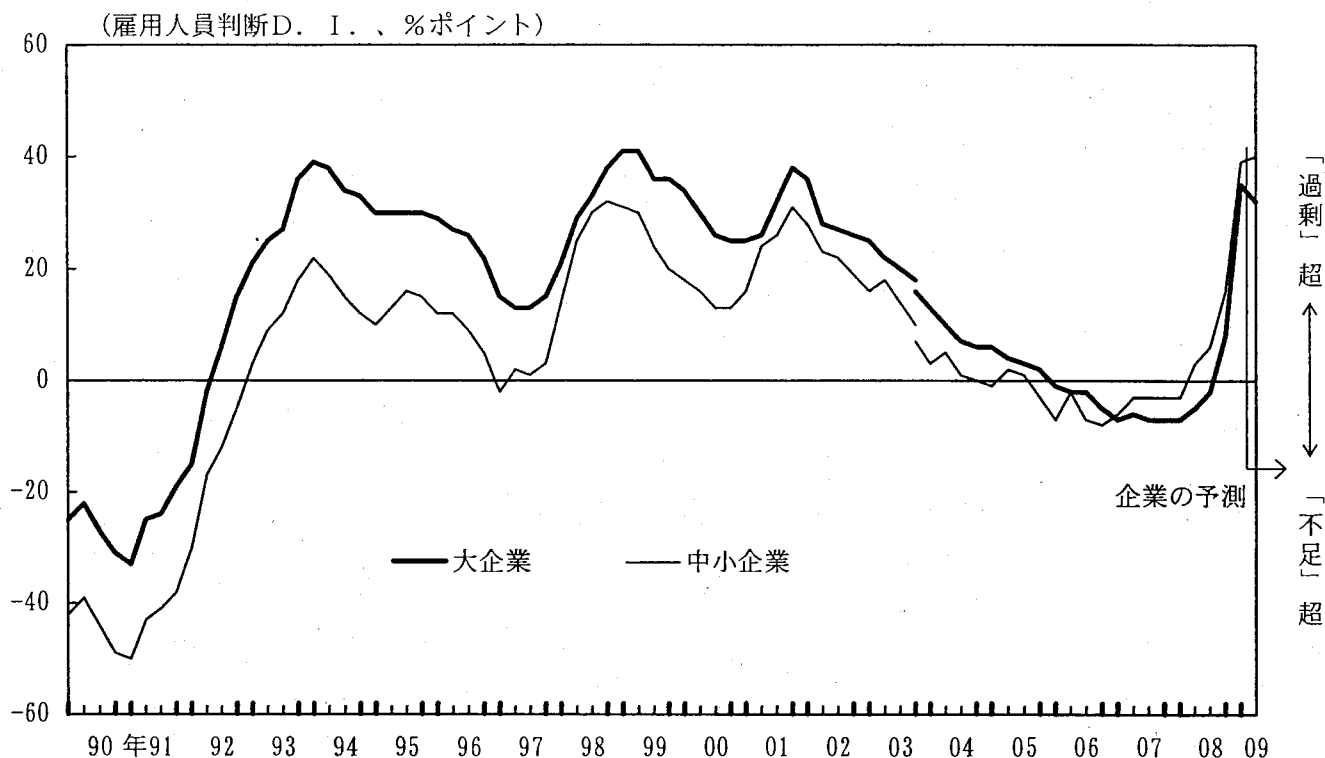


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
3. 2009/1Qは1~2月の前年同期比。

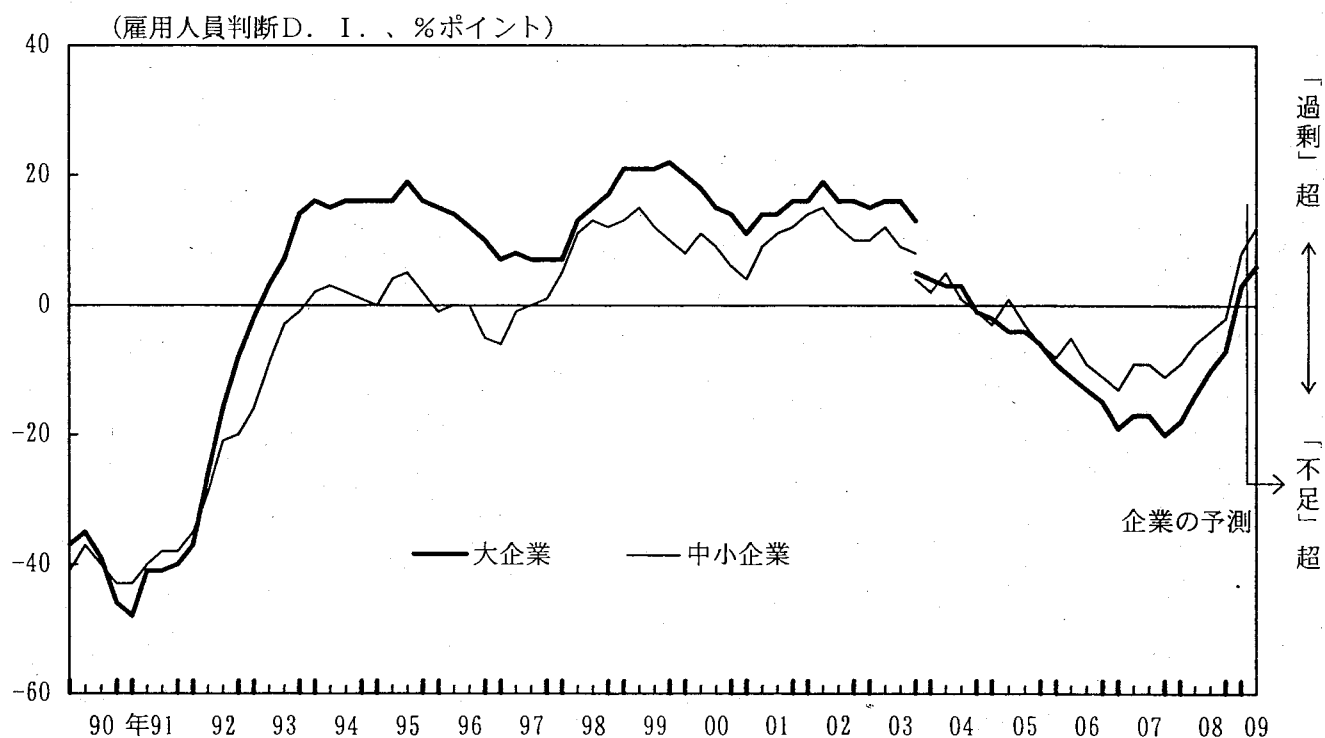
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足感 (3月短観)

(1) 製造業



(2) 非製造業

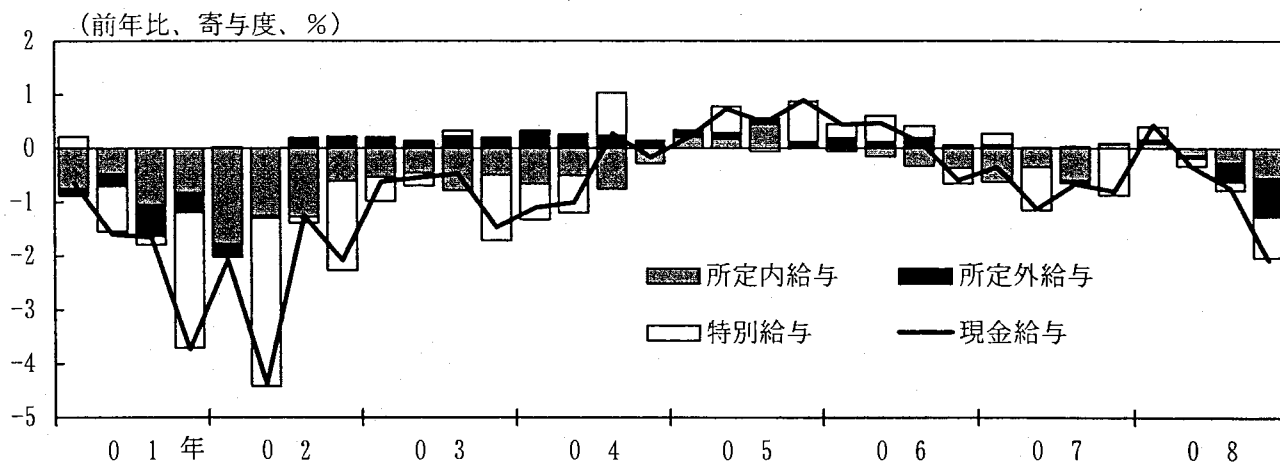


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

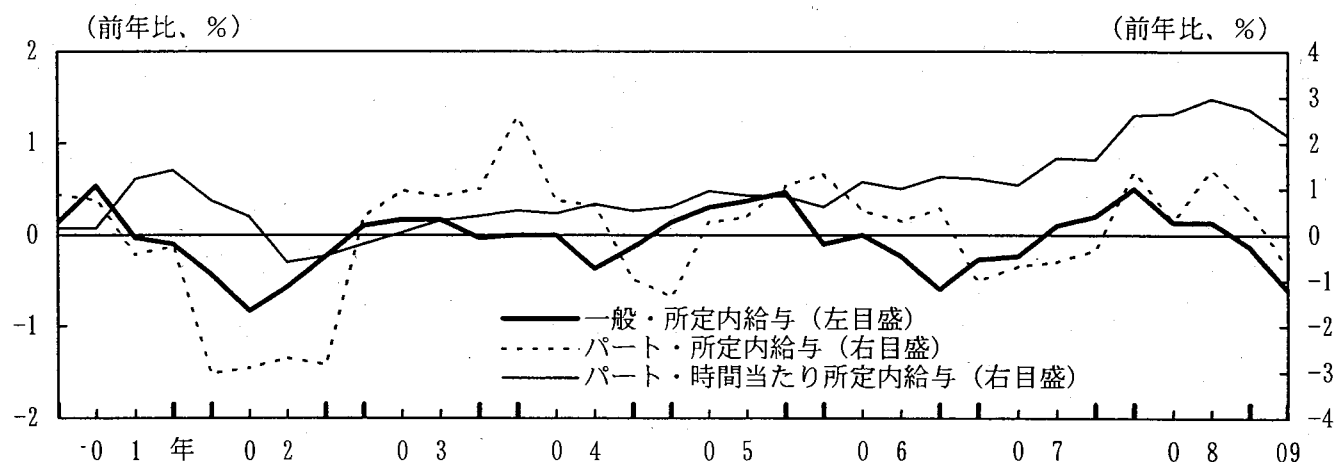
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

雇用者所得

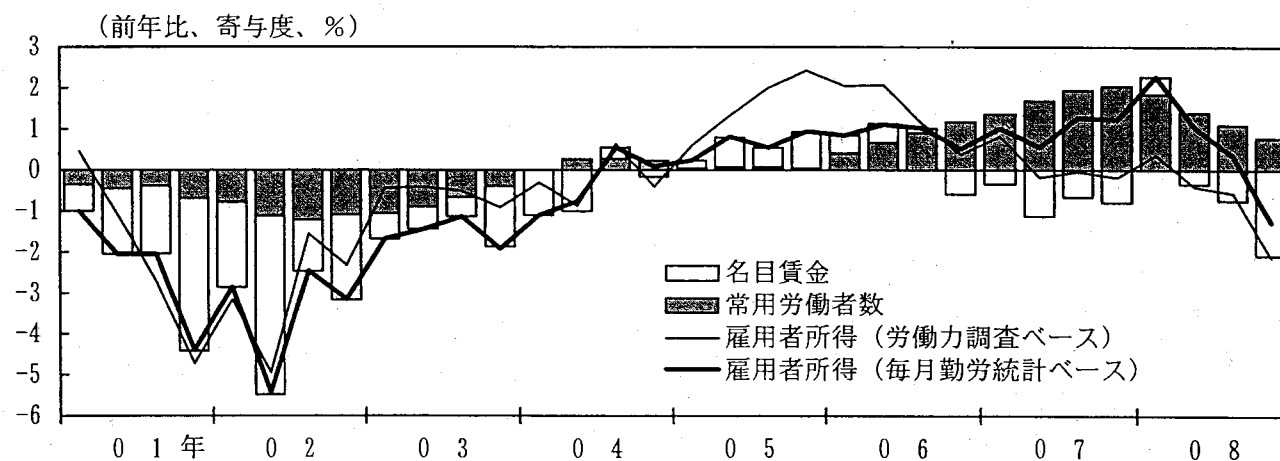
(1) 名目賃金



(2) 就業形態別・所定内給与



(3) 雇用者所得



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。
 雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
 雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
 4. (2) の2009/1Qは、1～2月の前年同期比。

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

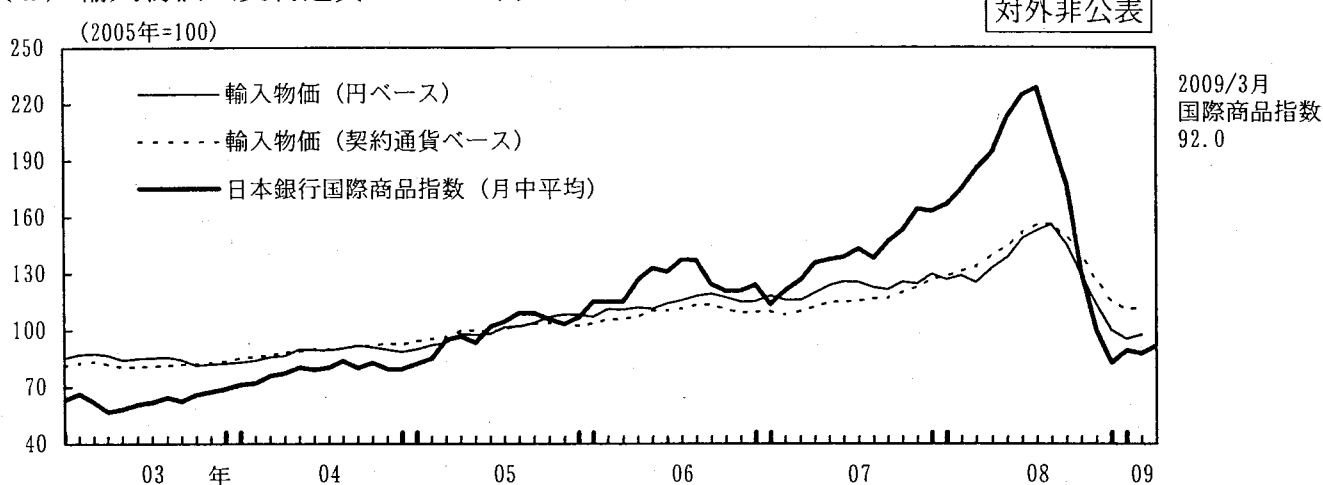
	07年度	08/7~9月	10~12	09/1~3	08/12月	09/1	2	3
輸出物価(円 ^レ -ス)	(-0.2)	(-1.3)	(-11.7)	(-13.5)	(-14.9)	(-13.5)	(-13.6)	
		< 2.6 >	< -12.9 >	< -4.8 >	< -3.8 >	< -0.9 >	< 0.3 >	
同(契約通貨 ^レ -ス)	(0.2)	(4.2)	(0.2)	(-1.6)	(-0.7)	(-1.0)	(-2.3)	
		< 1.2 >	< -4.3 >	< -1.3 >	< -0.7 >	< 0.1 >	< -0.7 >	
輸入物価(円 ^レ -ス)	(8.0)	(23.0)	(-9.6)	(-24.5)	(-22.9)	(-24.8)	(-24.3)	
		< 8.2 >	< -24.4 >	< -15.7 >	< -12.2 >	< -4.6 >	< 2.2 >	
					[-31.3]	[-26.3]	[-14.4]	
同(契約通貨 ^レ -ス)	(9.9)	(32.1)	(3.1)	(-14.1)	(-9.1)	(-13.6)	(-14.6)	
		< 5.8 >	< -17.4 >	< -12.3 >	< -8.7 >	< -3.8 >	< 0.8 >	
日本銀行国際商品指数	(23.0)	< -10.5 >	< -51.5 >	< -3.2 >	< -20.0 >	< 16.4 >	< 1.8 >	< 5.0 >
日経商品指数(42種)	(12.3)	< 2.3 >	< -19.0 >	< -12.0 >	< -6.8 >	< -3.2 >	< -2.4 >	< 0.1 >
国内企業物価	(2.3)	(7.1)	(2.9)	(-0.8)	(1.1)	(-0.3)	(-1.1)	
		< 2.8 >	< -3.2 >	< -2.8 >	< -1.2 >	< -1.1 >	< -0.4 >	
					[-4.3]	[-4.2]	[-2.7]	
CSP I 総平均	(1.4)	(1.0)	(-2.0)	(-2.5)	(-2.5)	(-2.4)	(-2.6)	
総平均 除く海外要因	(0.2)	(-0.1)	(0.1)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.5)	
全国CPI 総合	(0.4)	(2.2)	(1.1)	(0.0)	(0.4)	(0.0)	(-0.1)	
総合 除く生鮮食品	[9588]	(0.3)	(2.3)	(1.0)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	
うち								
財 除く農水畜産物	[3731]	(0.3)	(4.6)	(1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.3)	
一般サービス	[3775]	(0.1)	(0.7)	(0.8)	(0.8)	(0.5)	(0.4)	
公共料金	[1778]	(0.4)	(1.0)	(0.7)	(0.7)	(1.5)	(1.5)	
東京CPI 総合	(0.1)	(1.5)	(1.0)	(0.4)	(0.8)	(0.5)	(0.5)	(0.2)
総合 除く生鮮食品	[9600]	(0.1)	(1.6)	(1.2)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(0.4)
うち								
財 除く農水畜産物	[3023]	(-0.5)	(2.7)	(1.3)	(0.4)	(-0.3)	(0.0)	(-0.6)
一般サービス	[4507]	(0.2)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	(0.4)	(0.3)	(0.3)
公共料金	[1806]	(0.6)	(1.7)	(1.6)	(1.5)	(2.4)	(2.5)	(2.4)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. CSP Iの海外要因とは、国際航空貨物輸送、外航貨物用船料、外航タンカー、不定期船、定期船、国際航空旅客輸送。
 3. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 4. 東京CPIの2009年3月のデータは中旬速報値。
 5. 2009年1~3月の日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京CPI以外は1~2月平均のデータを使用。

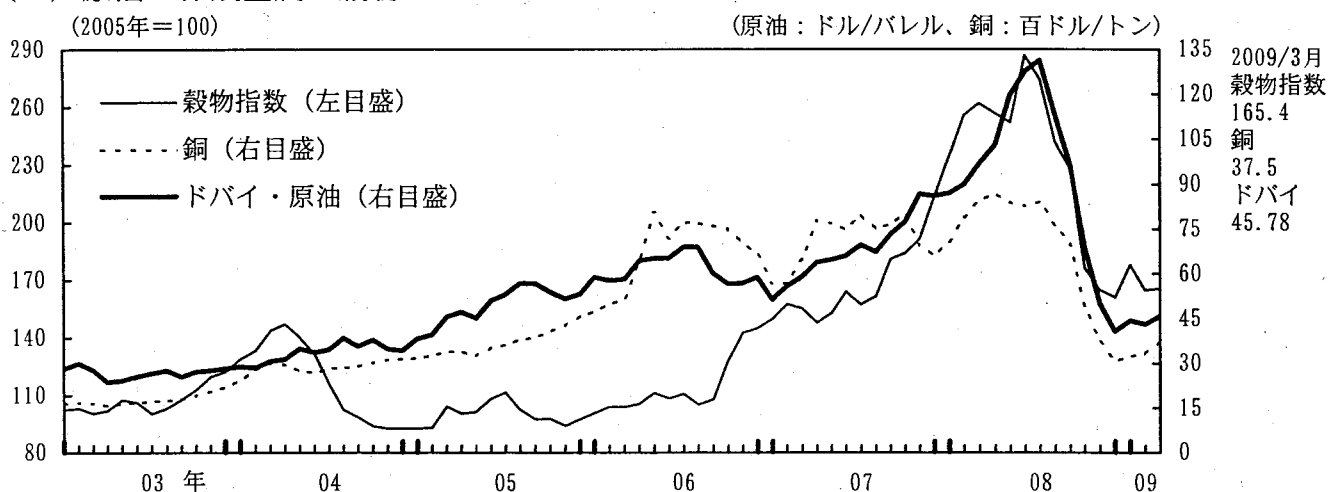
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」
「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)

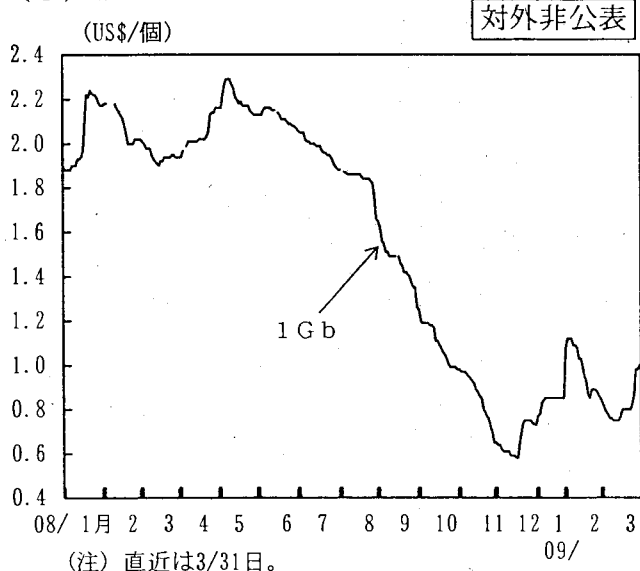


(2) 原油・非鉄金属・穀物

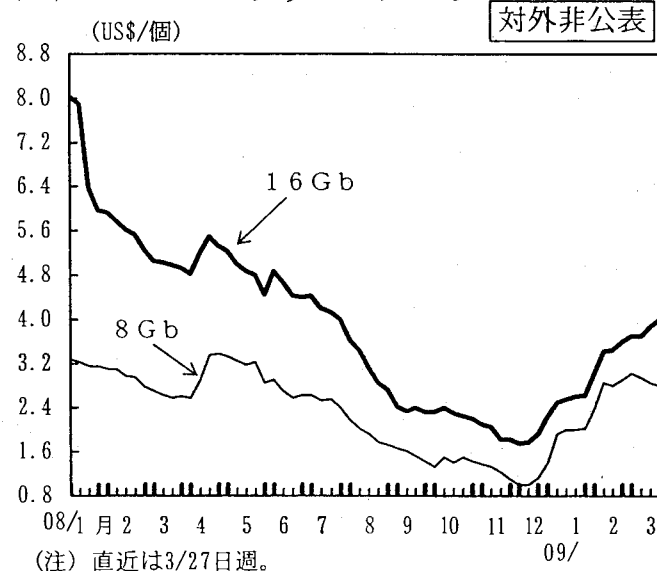


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。

(3) DRAM



(4) NANDフラッシュメモリ



(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社、Bloomberg、Gartner 等

輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

	[]はウェイト (%)	(前年比, %)				(前年比, %)			
		08/2Q	3Q	4Q	09/1Q	08/11月	12	09/1	2
輸入物価	[100.0]	13.8	23.0	-9.6	-24.5	-8.6	-22.9	-24.8	-24.3
機械器具	[31.8]	-7.9	-7.0	-12.0	-13.1	-10.8	-14.4	-13.6	-12.5
金属・同製品	[9.5]	4.1	8.1	-20.2	-29.2	-19.6	-27.0	-27.2	-31.1
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	48.1	68.8	-4.7	-37.0	-3.8	-33.8	-38.3	-35.9
化学製品	[6.9]	6.0	14.6	-5.6	-20.0	-6.0	-15.3	-20.4	-19.6
食料品・飼料	[8.2]	15.5	13.9	-14.0	-24.8	-12.9	-21.7	-23.9	-25.6
その他	[16.1]	-3.8	1.5	-7.0	-10.5	-5.6	-11.0	-10.6	-10.5

— []はウェイト (%)

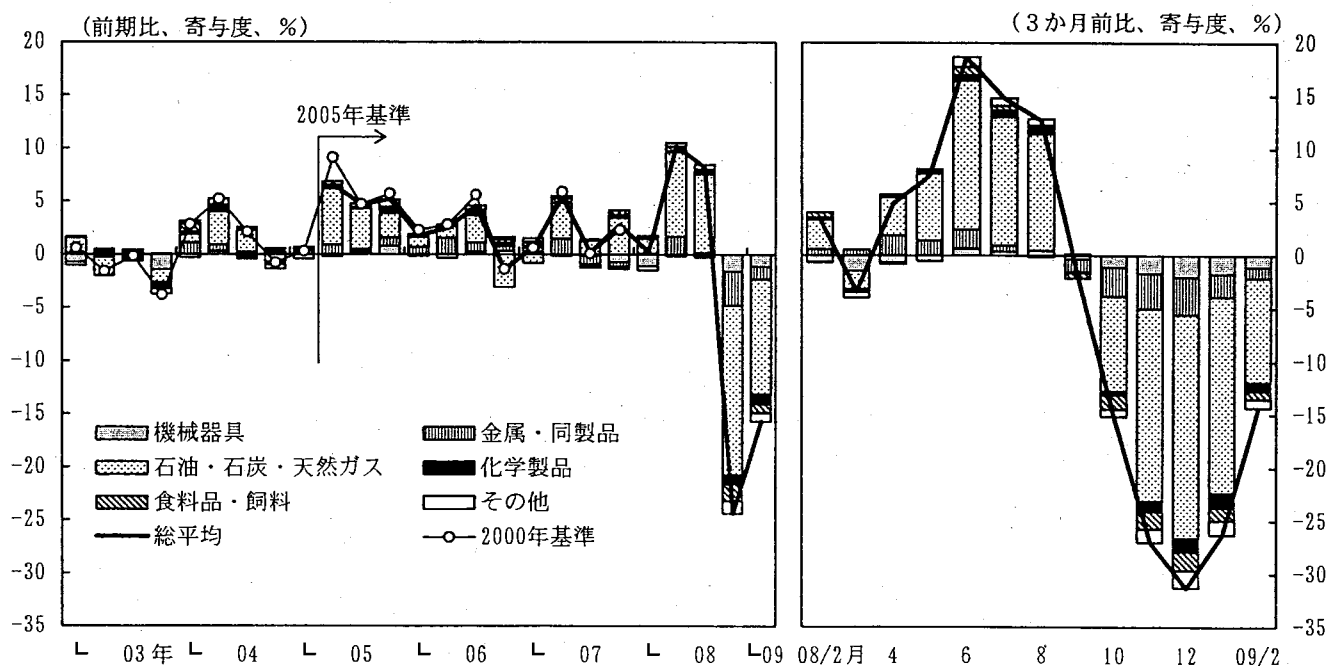
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

	[]はウェイト (%)	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		08/2Q	3Q	4Q	09/1Q	08/11月	12	09/1	2
輸入物価	[100.0]	10.2	8.2	-24.4	-15.7	-27.0	-31.3	-26.3	-14.4
機械器具	[31.8]	-0.6	0.6	-7.9	-4.5	-8.5	-9.9	-7.7	-4.4
金属・同製品	[9.5]	14.2	-2.6	-28.8	-11.5	-30.5	-32.5	-21.1	-10.2
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	22.7	19.0	-37.3	-30.6	-41.4	-50.2	-46.6	-27.9
化学製品	[6.9]	1.4	7.1	-14.0	-13.2	-16.1	-20.1	-21.3	-11.6
食料品・飼料	[8.2]	5.0	0.1	-20.4	-9.8	-21.9	-22.8	-15.9	-9.4
その他	[16.1]	2.6	3.6	-9.9	-5.7	-10.7	-13.3	-10.0	-5.7

— []はウェイト (%)

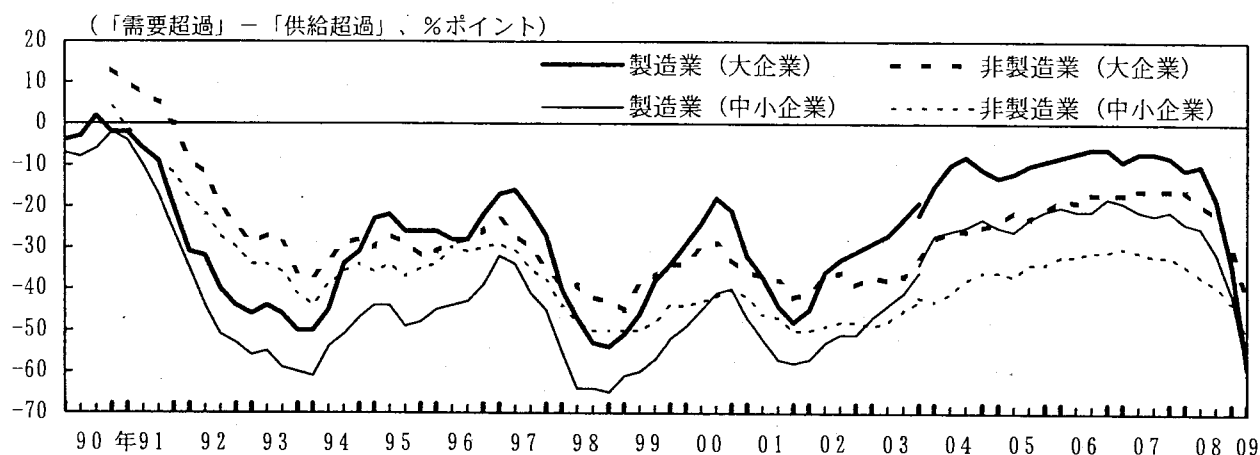


(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2009/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

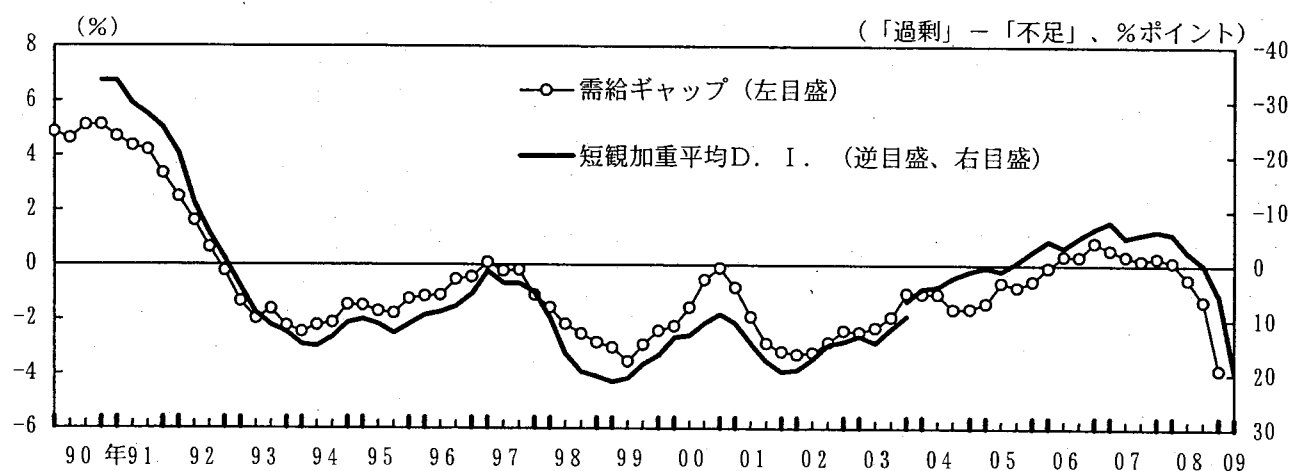
国内需給環境 (3月短観)

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.



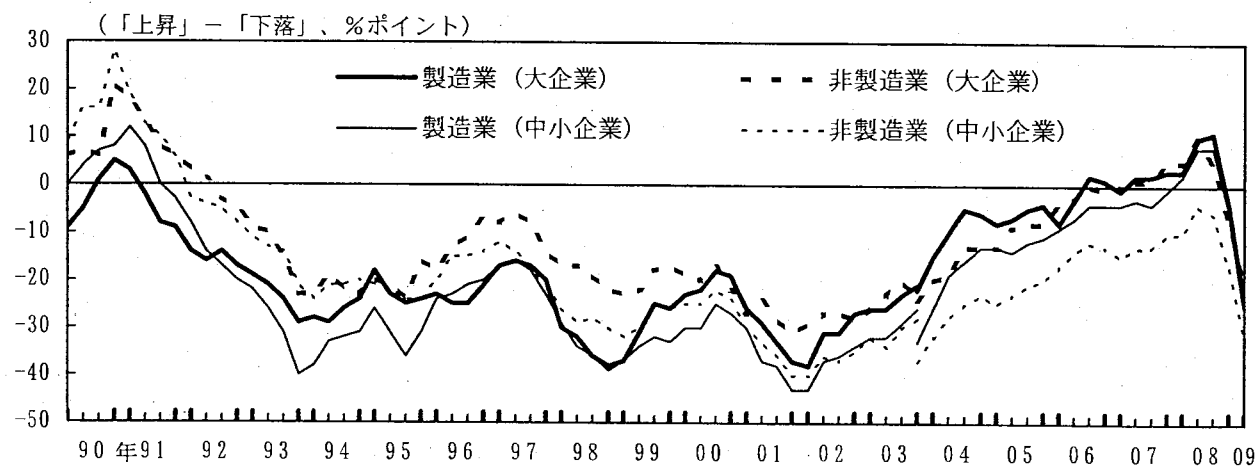
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



(注) 1. 短観加重平均D. I. は、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(1990~2007年度平均)で加重平均したもの。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q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1990/4Q以降について、上記計数を算出。
 2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

(3) 販売価格判断D. I.

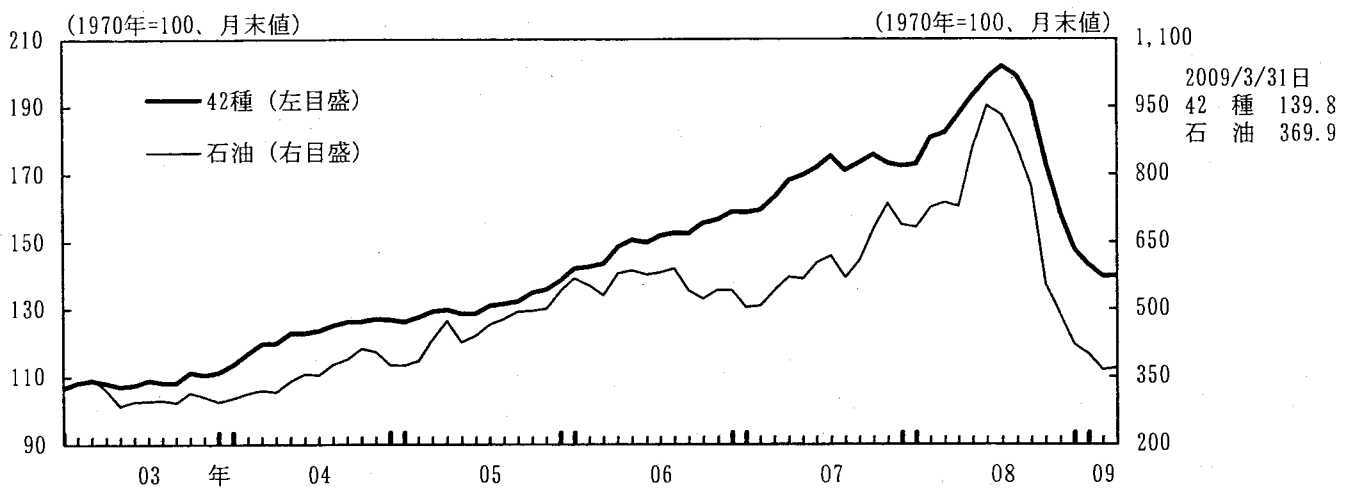


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、
 内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、
 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

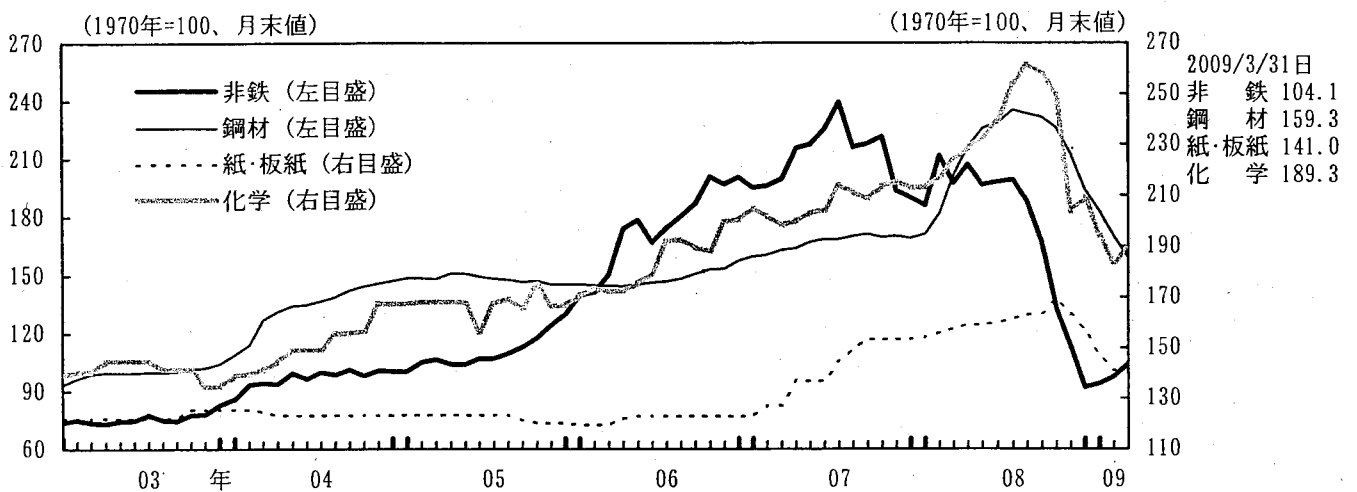
国内商品市況

(1) 日経商品指数

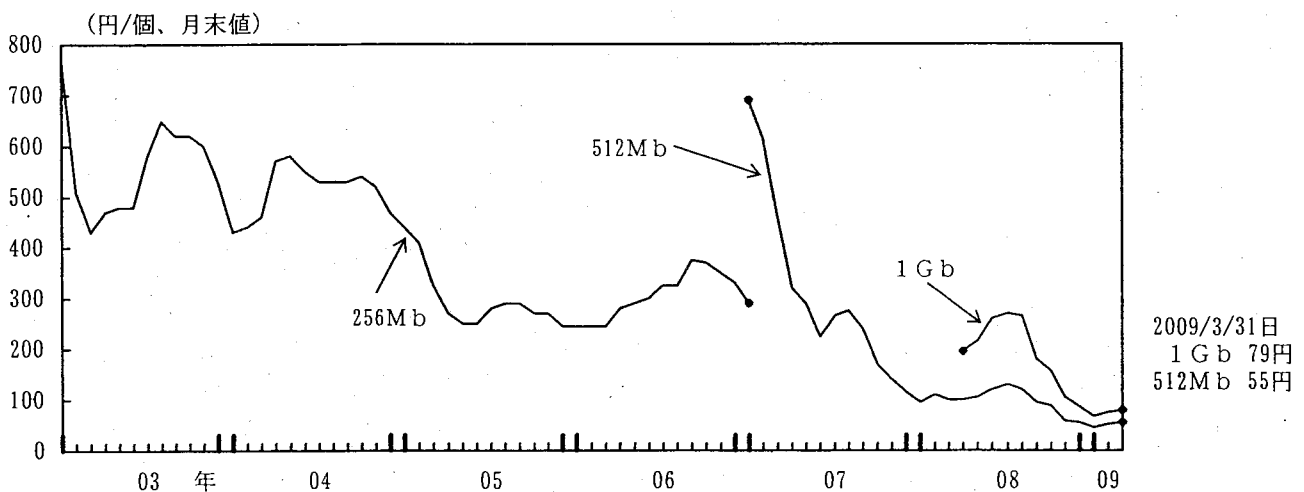
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況

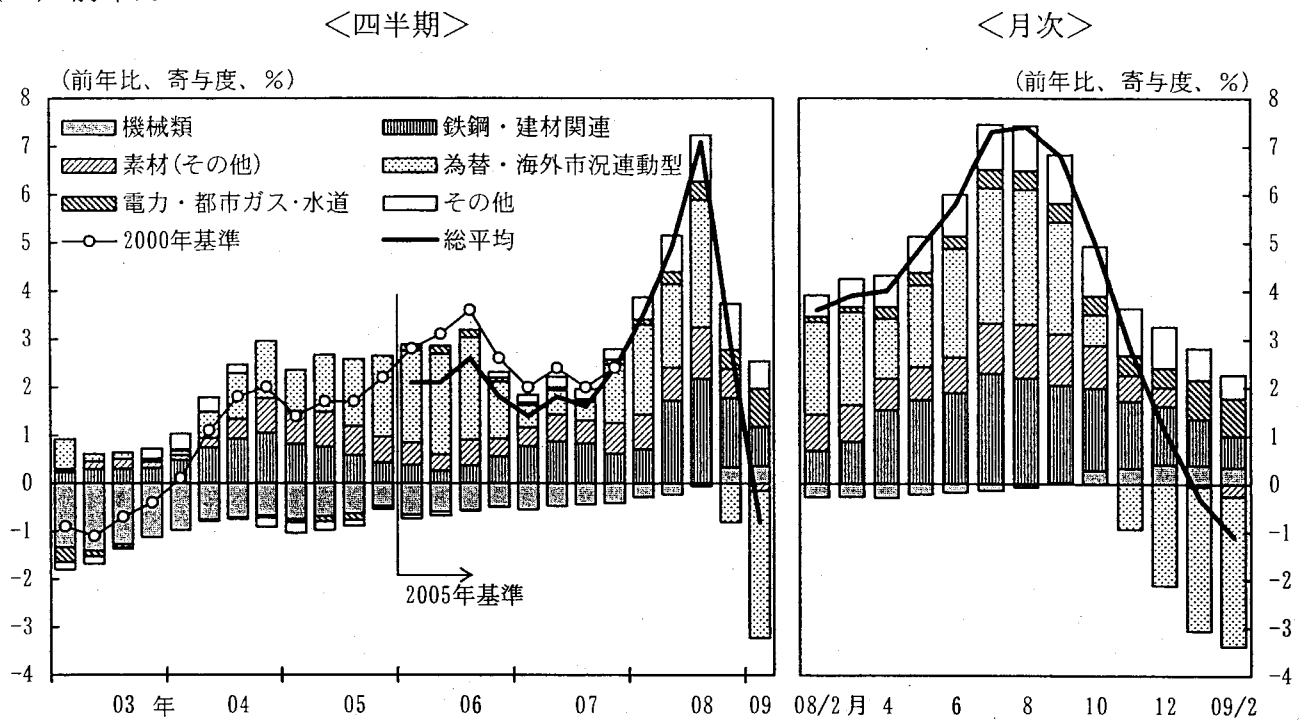


(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。
 2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月に256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR 2型) へと、系列の切り替えを行っている。
 なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。

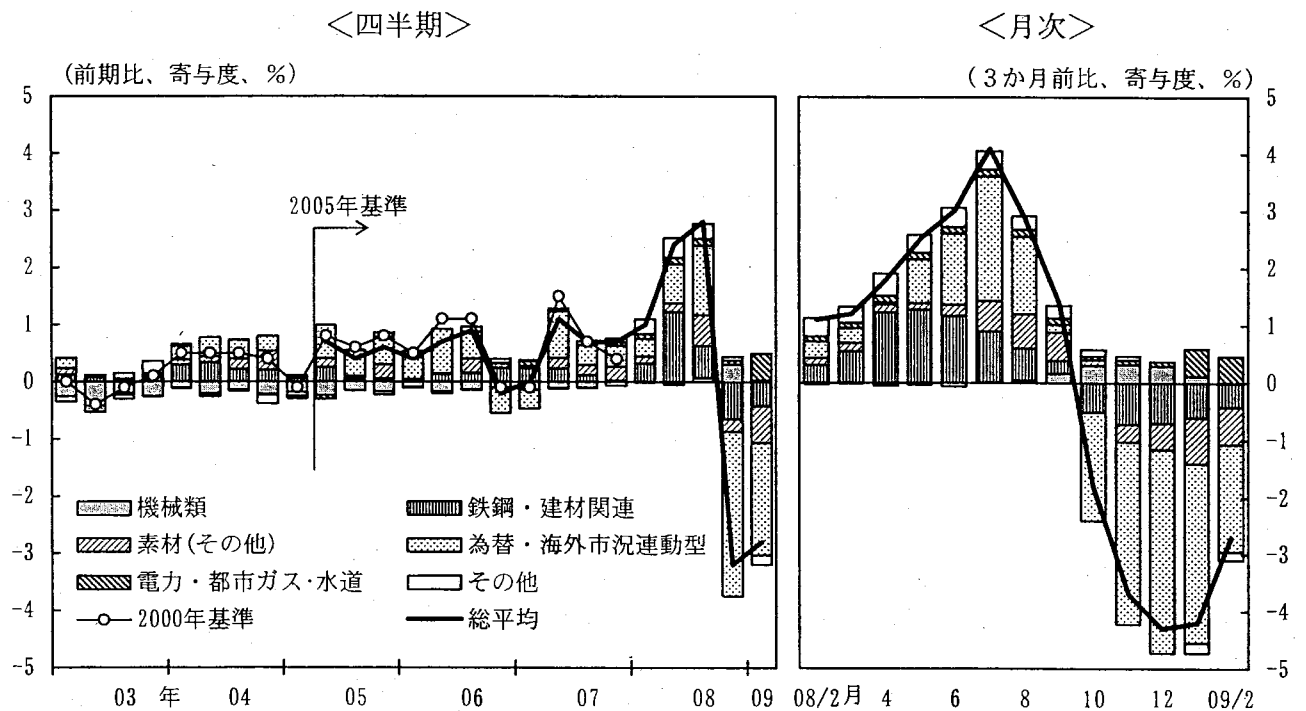
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

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)

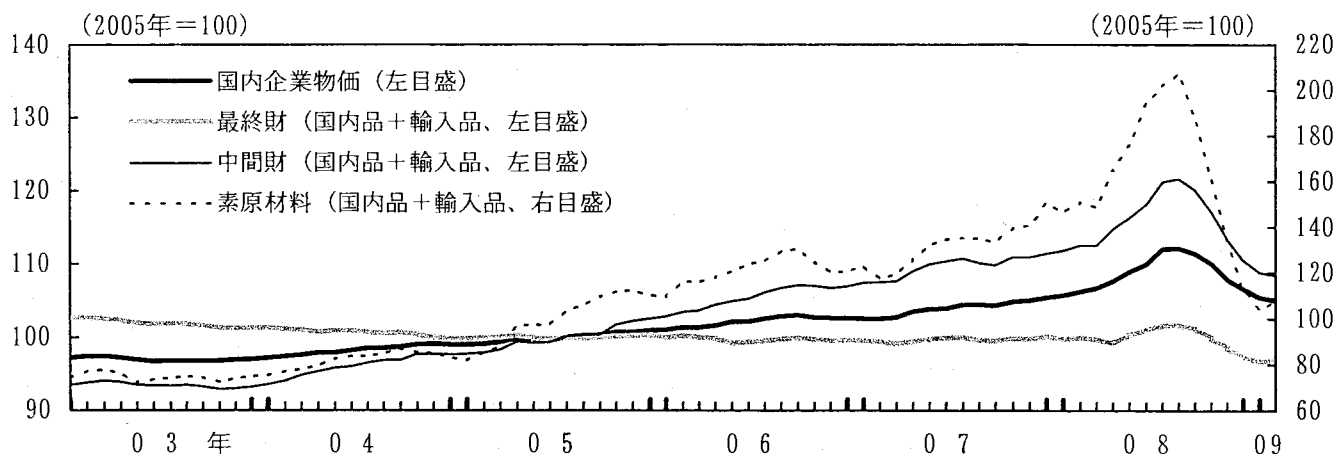


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2009/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

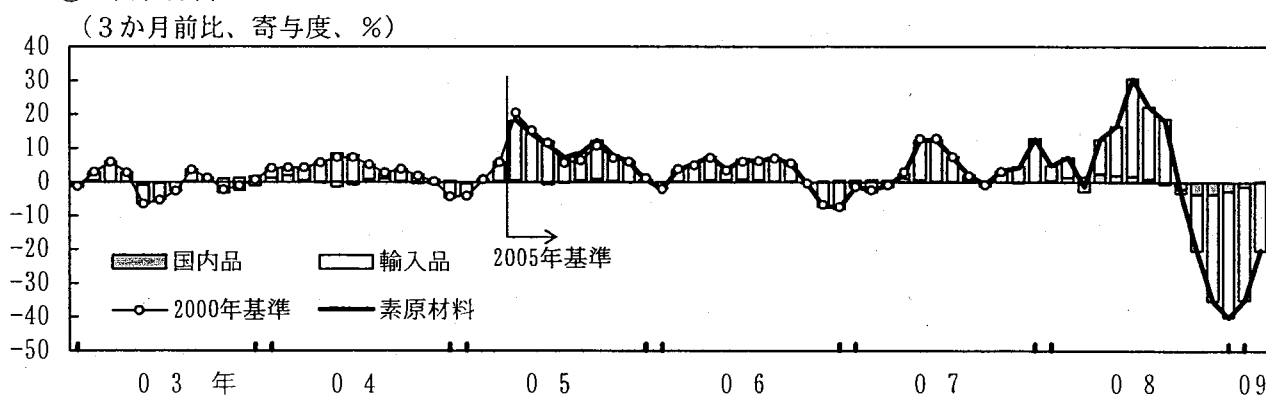
企業物価指数の需要段階別推移

(1) 需要段階別にみた企業物価

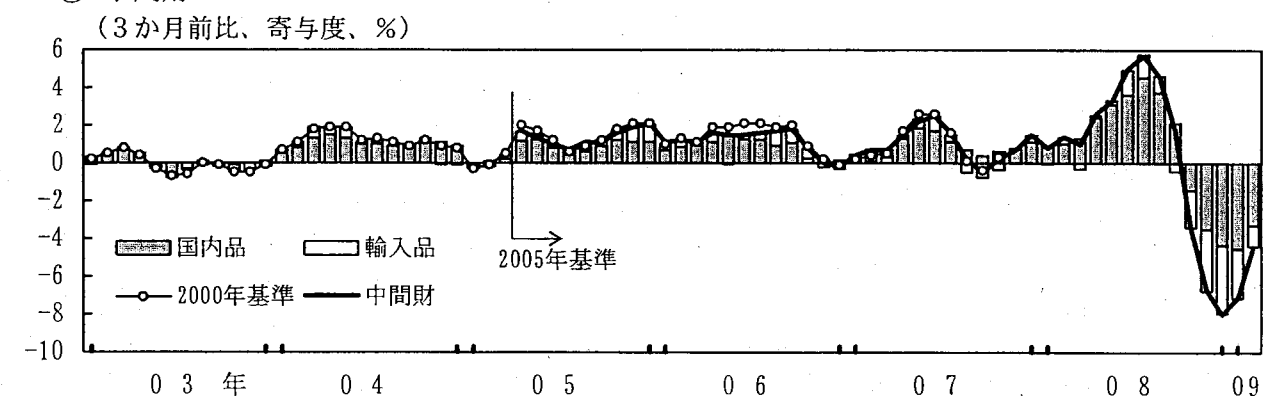


(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

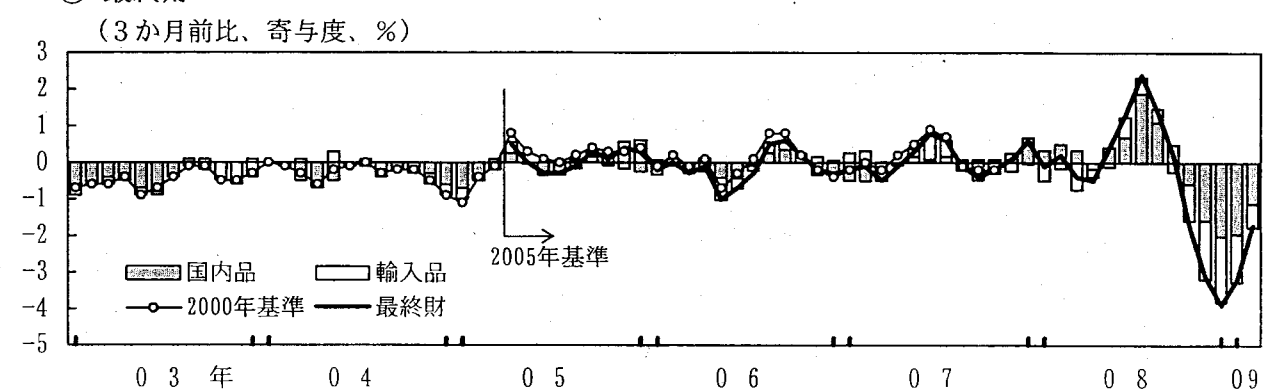
① 素原材料



② 中間財



③ 最終財



(注) 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

(四半期)

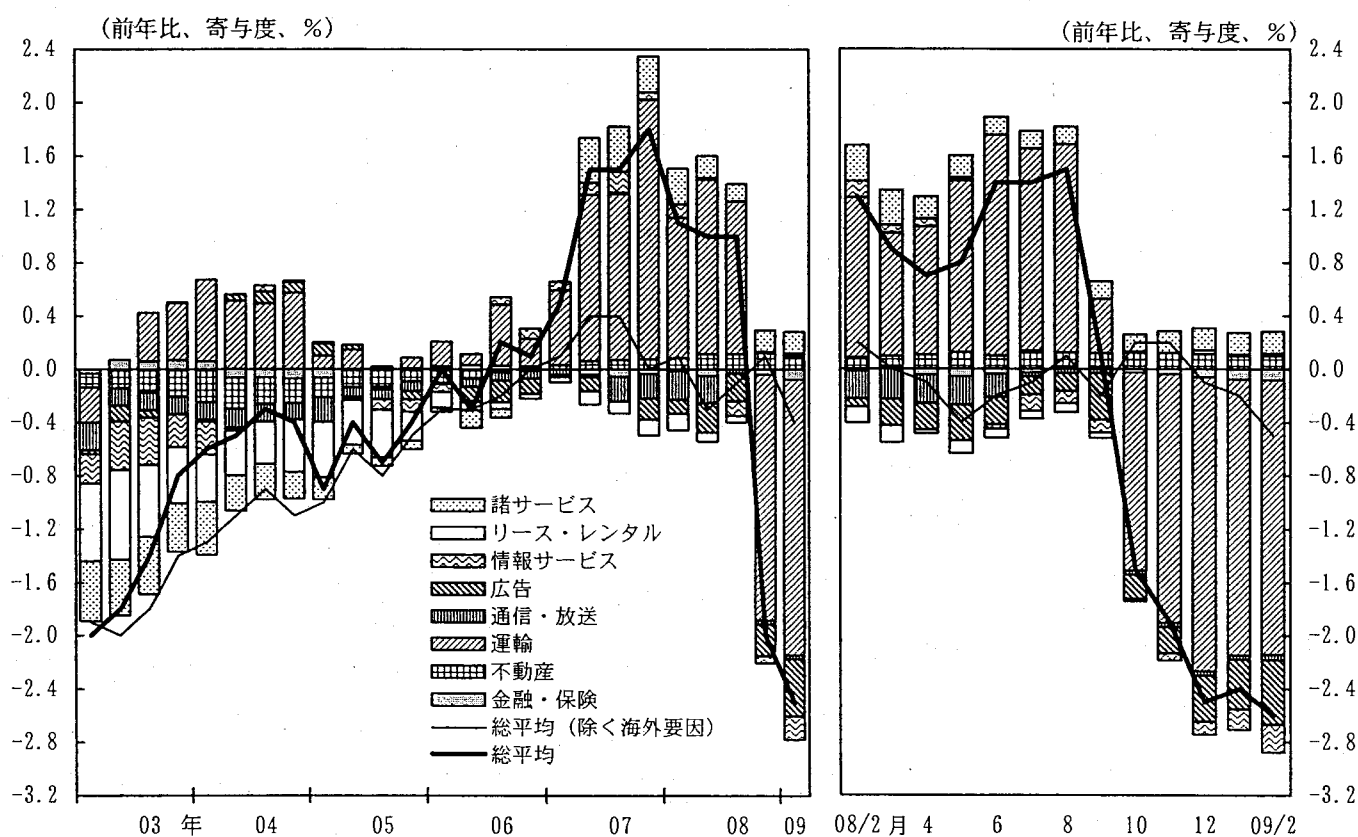
(月 次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		08/2Q	3Q	4Q	09/1Q	08/11月	12	09/1	2
総平均	[100.0]	1.0	1.0	-2.0	-2.5	-1.9	-2.5	-2.4	-2.6
金融・保険	[5.0]	-0.9	0.0	-0.7	-1.4	-0.7	-1.1	-1.4	-1.5
不動産	[7.3]	1.7	1.6	1.8	1.4	1.7	1.6	1.4	1.4
運輸	[19.3]	5.8	5.0	-7.9	-9.0	-8.0	-9.4	-9.0	-9.0
通信・放送	[9.6]	-2.3	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5
広告	[7.5]	-2.9	-2.8	-3.1	-5.8	-2.6	-4.6	-5.2	-6.4
情報サービス	[10.6]	0.1	-1.1	-0.5	-1.7	-0.5	-1.0	-1.5	-2.0
リース・レンタル	[9.3]	-1.0	-0.8	0.2	0.3	0.0	0.5	0.2	0.3
諸サービス	[31.3]	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
総平均 (除く海外要因)	[96.3]	-0.3	-0.1	0.1	-0.4	0.2	-0.1	-0.2	-0.5

— []はウェイト (%)

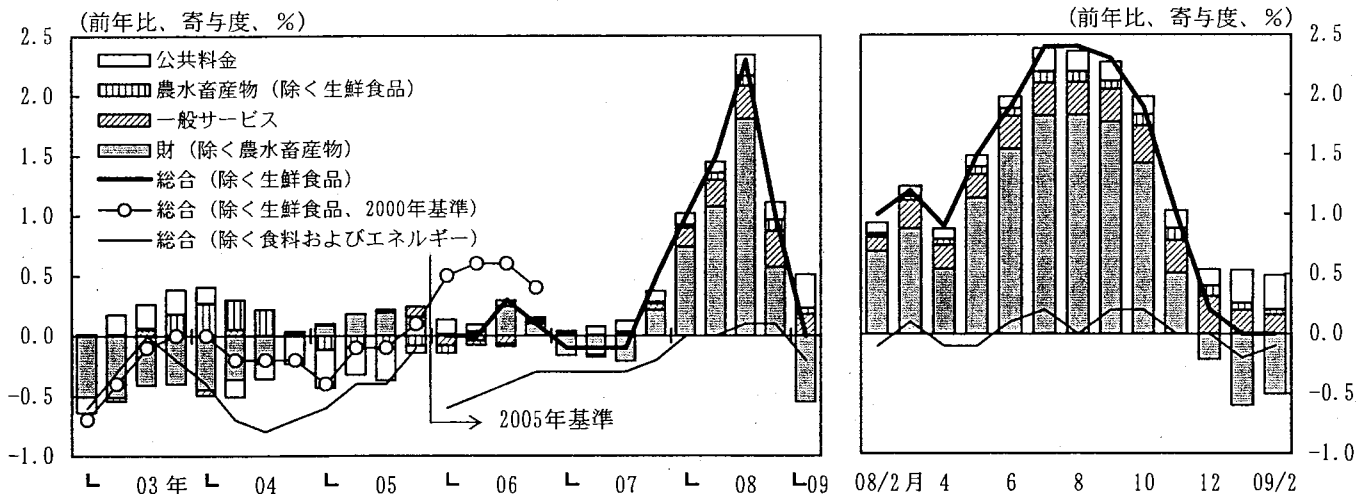


- (注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物船料、国際航空貨物輸送
 2. 内訳は、総平均に対する寄与度。
 3. 2009/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

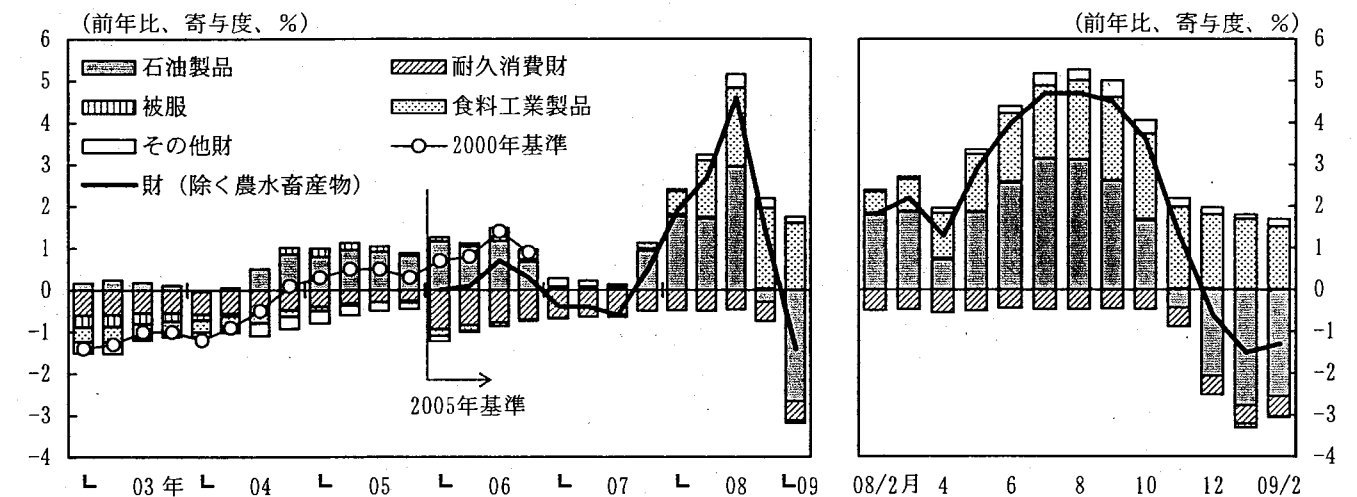
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

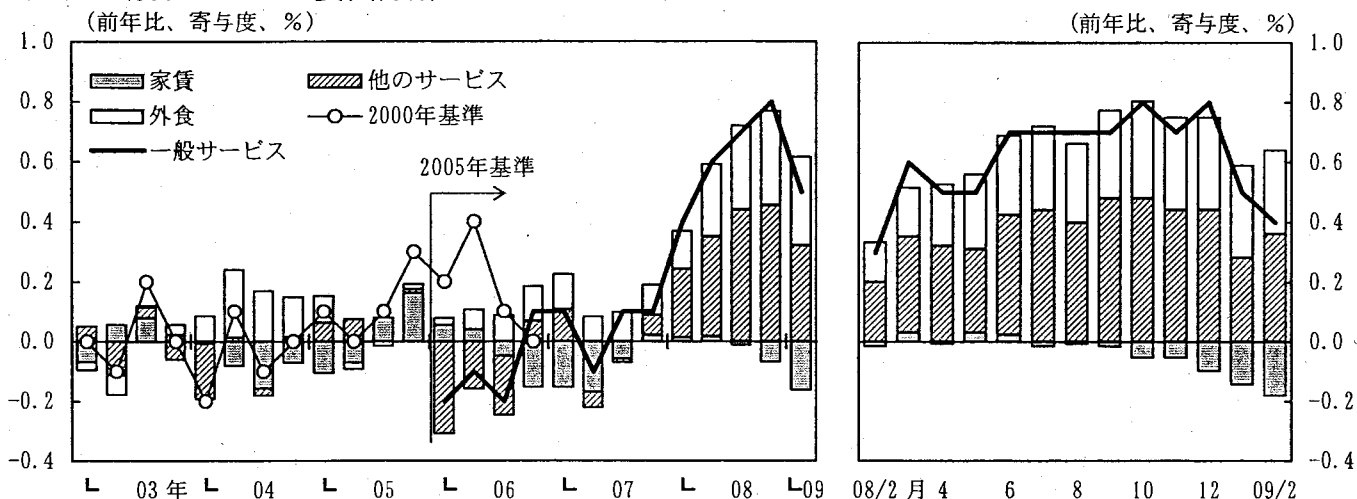
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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」

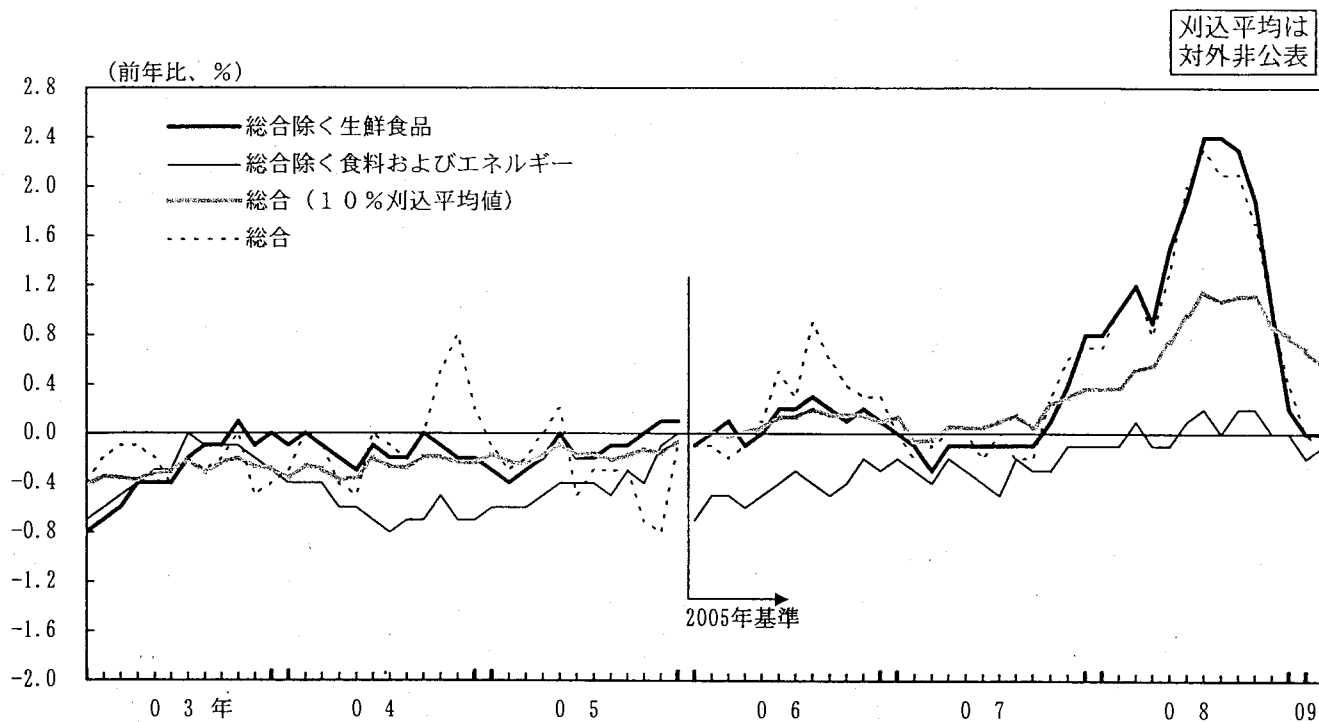
家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

3. 2009/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価における食料・エネルギーの影響



-前年比、%

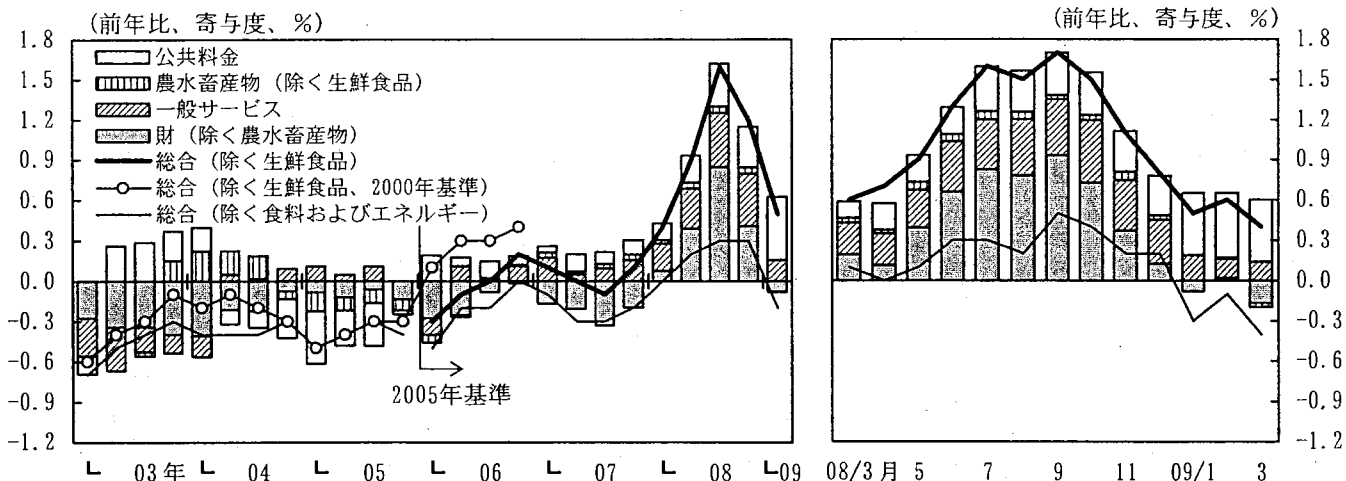
	前年比		総合除く生鮮食品に対する寄与度							前年比	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・ エネルギー (①~⑥) 計	総合	生鮮食品
ウイト(総合 =10000)	9588	6809	1214	555	269	355	292	93	2778	10000	412
08/2Q	1.5	0.0	0.51	0.09	0.06	0.66	0.11	0.03	1.46	1.4	0.8
3Q	2.3	0.1	0.70	0.11	0.09	1.14	0.16	0.06	2.26	2.2	▲1.5
4Q	1.0	0.1	0.72	0.12	0.10	▲0.11	0.14	0.07	1.04	1.1	▲0.7
09/1Q	0.0	▲0.2	0.59	0.12	0.06	▲1.04	0.25	0.10	0.08	0.0	0.3
08/9月	2.3	0.2	0.74	0.12	0.08	1.01	0.15	0.06	2.17	2.1	▲3.2
10月	1.9	0.2	0.76	0.13	0.10	0.64	0.14	0.08	1.85	1.7	▲3.1
11月	1.0	0.0	0.74	0.12	0.10	▲0.17	0.14	0.07	1.00	1.0	▲0.1
12月	0.2	0.0	0.66	0.12	0.09	▲0.81	0.14	0.07	0.28	0.4	1.4
09/1月	0.0	▲0.2	0.62	0.12	0.07	▲1.08	0.25	0.10	0.08	0.0	1.8
2月	0.0	▲0.1	0.56	0.11	0.06	▲0.99	0.25	0.10	0.09	▲0.1	▲1.2

- (注) 1. 食料は酒類を除く。
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花(カーネーション、きく、バラ)を除く。
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 5. 食料は食料工業製品(除く酒類)、外食、農水畜産物(除く生鮮食品および切り花)から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。
 6. 2009/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

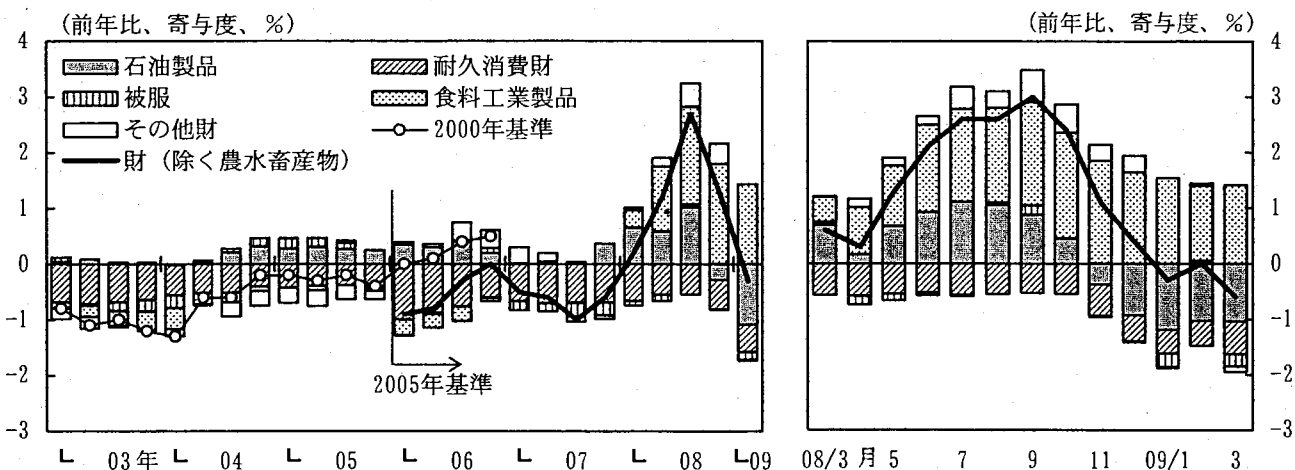
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（東京）

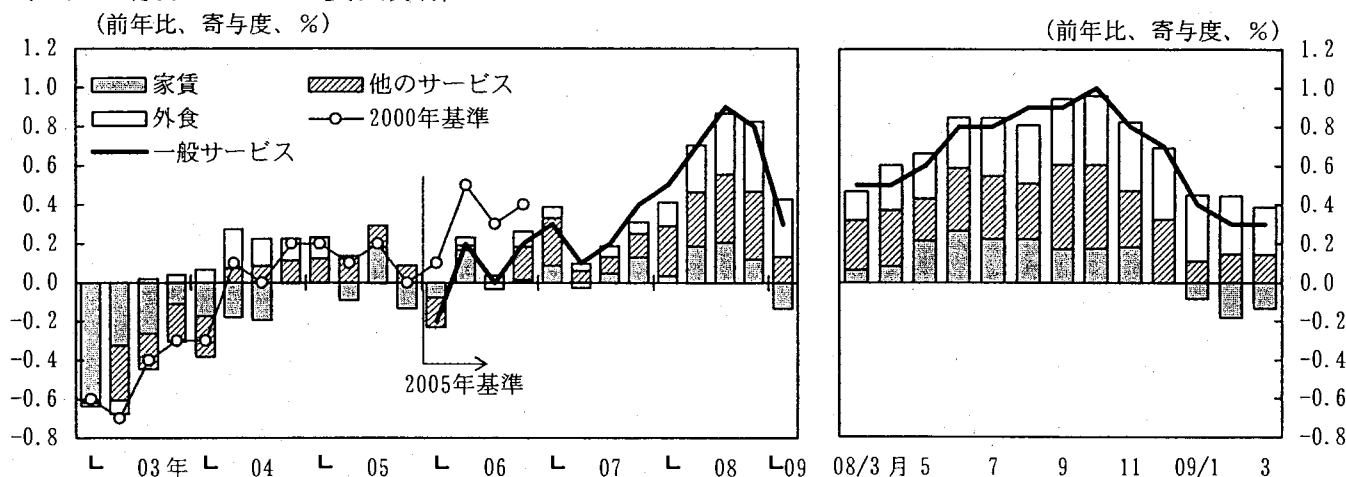
(1) 総合（除く生鮮食品）



(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. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
 3. 2009/3月のデータは中旬速報値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

		— 半年前比：%				
		06/9月末	07/3月末	9月末	08/3月末	9月末
六大都市	商業地	8.9	9.8	8.5	3.2	-4.2
	住宅地	2.8	4.7	3.4	0.7	-2.5
六大都市以外	商業地	-1.9	-0.9	-0.5	-0.6	-1.7
	住宅地	-1.2	-0.6	-0.3	-0.5	-1.3

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比：%						
		06/1月時点	7	07/1	7	08/1	7	09/1
住宅地	東京圏	-0.9	0.7	3.6	4.8	5.5	1.6	-4.4
	大阪圏	-1.6	0.0	1.8	2.9	2.7	1.0	-2.0
	名古屋圏	-1.3	-0.1	1.7	2.4	2.8	1.5	-2.8
	三大都市圏	-1.2	0.4	2.8	4.0	4.3	1.4	-3.5
	地方平均	-4.2	—	-2.7	—	-1.8	—	-2.8
商業地	東京圏	1.0	3.9	9.4	12.1	12.2	4.0	-6.1
	大阪圏	0.8	3.6	8.3	8.0	7.2	2.8	-3.3
	名古屋圏	0.9	2.4	7.8	7.2	8.4	1.9	-5.9
	三大都市圏	1.0	3.6	8.9	10.4	10.4	3.3	-5.4
	地方平均	-5.5	—	-2.8	—	-1.4	—	-4.2

<オフィスビル空室率等

>

<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

		— 千件、()内は前年比：%						
07年	08年	08/2Q	3Q	4Q	08/11月	12	09/1	
1,440	1294	335	306	320	90	117	84	
(-6.9)	(-10.1)	(-11.0)	(-4.5)	(-14.8)	(-20.5)	(-14.9)	(-1.2)	

(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」、法務省「登記統計調査」

2009.4.1

企 画 局

金 融 環 境 の 現 状 評 価

（概 況）

わが国の金融環境は、厳しい状態が続いている。

コールレートはきわめて低い水準にあるが、大幅に悪化している実体経済活動との比較でみると、緩和度合いは低下している。企業の資金調達コストは、政策金利引き下げの波及やCP発行市場の改善を受けて、昨年末に比べ低下している。企業の資金調達動向をみると、CP・社債の発行はひとところに比べ回復してきているうえ、銀行貸出は大企業向けを中心に高い伸びを続けている。しかし、そうしたもとでも、下位格付先の社債発行は依然低い水準にとどまっているほか、資金繰りや金融機関の貸出態度が厳しいとする先が増加している。この間、マネーストックは、前年比2%程度で推移している。

金融資本市場の動向をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%前後で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きを続けている。この間、円の対ドル相場、長期国債金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

1. インフレ予想

家計やエコノミストの短期的なインフレ予想は、原油価格下落の影響を受けて低下している。また、家計の中長期的なインフレ予想も、このところ下振れ気味である。

—— 3月の「生活意識に関するアンケート調査」によると、修正カールソン・パーキン法による今後1年間の予想インフレ率は、前回調査からさらに低下し、ゼロ%を下回った（図表1右上段）。この間、横ばい圏内の動きを続けてきた今後5年間の予想インフレ率も、2006年以来初めて0.5%を下回るなど、緩やかに低下している。

一方、マーケットのインフレ予想を、円スワップ・レートから計算したインプライド・フォワード・レートでみると、短中期・中長期とも、昨年末にかけて低下した後、横ばい圏内の動きとなっている（図表2右下段）。

2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準を実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）や標準的なテイラー・ルールとの比較でみると、インフレ率の減速やGDPギャップのマイナス幅拡大から、緩和度合いは低下している（図表3、4）。

—— GDPギャップを考慮しない実質GDPトレンドの成長率との比較では、足許、インフレ率の減速を受けて緩和度合いは低下しているものの、政策金利はなお緩和的な水準にある。一方、GDPギャップを考慮する標準的なテイラー・ルールとの比較でみると、インフレ率の減速に加えてGDPギャップが大幅に悪化したことを映じて、2008年10～12月期には政策金利はテイラー・ルールの指示する金利を上回った。足許では、テイラー・ルールの指示する金利はマイナスとなっており、これとの乖離でみた引き締め度合いは1998年や2002年頃の水準を上回っているとみられる。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、CP発行市場の改善を受けて1月に低下した後、横ばい圏内の動きを続けている。

—— 新規貸出約定平均金利、CP発行金利、社債発行金利を加重平均し、総資

金調達コストを計算すると、1月に低下した後、2月は1月対比、横ばいとなった（図表6）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

■ 貸出金利は、政策金利引き下げの波及などから低下している。

—— 2月の新規貸出約定平均金利は、長期でやや低下したことから、総合（除く交付税特会向け）ベースでも前月と比べて低下した（図表5）。

—— スプレッド貸出のスプレッドは、短期ではこのところ緩やかに上昇している（図表7）。長期については、やや振れの大きな展開となっているが、こうした振れを均してみれば、上昇傾向にあるとみられる。

■ CP発行金利をみると、A-1+格の対短国発行スプレッドがマイナスとなるなど¹、上位格付先では前月と比べ一段と低下した（図表8）。一方、A-2格では、発行スプレッドが小幅拡大したことを受けて、発行金利は上昇した。

—— ヒアリング情報によると、上位格付先の発行金利低下には、①政投銀への売却や企業金融支援特別オペの担保確保に備え、金融機関が上位格付先のCP購入を急いだといった事情のほか、②企業が年度末資金を早めに調達してきたことから、3月以降、CP発行市場における資金需要がピーク・アウトしたことも影響している模様。

■ 社債発行金利は、発行銘柄の違いによる振れを均してみれば、信用スプレッドの拡大が続いたことから、緩やかに上昇している。

—— 社債の対国債発行スプレッドをみると、3月のAAA格は、大幅に上昇した2月から大きく低下し、1月をやや上回る水準となった（図表9）。こうした動きには、各月毎の発行銘柄の違いが大きく影響していると考えられる。

—— 発行銘柄数が多く、前当月間における発行銘柄の違いの影響が比較的小さいとみられるAA格をみると、スプレッドの小幅拡大を受けて、発行金利も上昇している。また、流通スプレッドでも、AA格以外も含め、

¹ ここで計算されたCP発行スプレッドは、期間が3ヶ月より短いCPも含む全ターム平均のCP発行金利から、3ヶ月物の短国金利を差し引いて求めているため、両者のタームの違いも影響していると考えられる。ただし、ヒアリング情報等によれば、一部の高格付銘柄では、実際、同タームの短国金利よりも低い金利での発行がみられている模様。

緩やかな拡大傾向が続いている。

収益性との対比でみると、このところ企業収益が急速に低下しているため、現在の低い資金調達コストがもつ金融緩和度合いはかなり減殺されているものとみられる（図表 10）。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、キャッシュ・フローが減少しているうえ、多くの企業が手許資金を厚めに保有し続けていることを背景に、民間の外部資金需要は増加している。

こうしたもとの、民間総資金調達は、2月までのところ、高い伸びを続けている（12月+1.1%→1月+1.4%→2月+1.4%、図表 12 上段）。

- 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、2月までのところ、キャッシュ・フローの減少に伴う赤字運転資金需要は増加しているものの、CP発行から銀行借入への振替需要が一服していることや、大企業を中心に手許流動性を積み増す動きに落ち着きがみられていることを映じて、前年比伸び率は、1月までの高い水準からはやや低下している（12月+4.6%→1月+4.6%→2月+4.4%、図表 12 下段）。

—— ヒアリング情報によると、足許の貸出動向については、多くの企業が年度末資金の調達を早めに済ませていたこともあって、落ち着いた状況が続いている模様。また、一部の業種では、在庫削減の進捗に伴って運転資金需要が減少しているとの指摘も聞かれる。

—— 2月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、設備投資資金が横ばい圏内の動きにとどまる一方、キャッシュ・フローの減少補填や手許流動性積み増しといった運転資金の増加が続いている（図表 13）。

—— 規模別にみると、2月までのところ、大企業向けは高い伸び率で推移している。中小企業向けは前年割れを続けているが、10月の緊急保証導入以前と比べれば、前年比減少幅は縮小傾向にある（9月-2.8%→12月-0.8%→2月-0.8%）。ただし、こうした減少幅の縮小は、既に9

兆円に上っている緊急保証承諾額と比べると小さく、一部の保証承諾案件は既存融資の振り替わりに当てられている可能性がある。

—— この間、政府系金融機関の貸出残高は前年を下回って推移しているが、「危機対応業務」に基づく融資やセーフティネット貸付が増加していることを映じて、前年比マイナス幅はこのところ縮小している。ただし、セーフティネット貸付の貸付実績は、これまでのところ1.3兆円程度（10月～3月27日、日本公庫・中小企業事業および国民生活事業）であり、10兆円の貸付枠との対比でみると、利用は限定的なものにとどまっている。

- CP・社債の発行残高は、2月までのところ、投資家のリスク回避姿勢の高まりを背景とした発行環境の悪化から、前年水準を下回って推移している（12月－3.2%→1月－2.0%→2月－0.7%、図表14上段）。ただし、3月入り後も、CP発行市場は落ち着いているほか、社債の大型発行も引き続きみられているなど、CP・社債の発行環境は、ひとところに比べて改善した状態が続いている。

—— CP発行残高は、3月も引き続き前年水準を下回って推移している（2月－4.6%→3月27日速報－4.7%）。ただし、ヒアリング情報によれば、各種の政策対応もあって、多くの企業が年度末越え資金を早めに調達してきたことなどから、CP発行環境は非常に落ち着いた状態で年度末を迎えたとの声が多く聞かれる。

—— 3月の国内公募社債発行額（銀行発行分を除く）をみると、パナソニック（4,000億円）をはじめ、前月に引き続きAA格以上の高格付銘柄で大型起債が行われたことなどから、高水準の発行が行われた2月をさらに上回った。一般事業法人の起債がこのところ続いており、電力・ガス業以外による起債がほとんどみられなかった昨秋の状況と比較すると、社債発行環境は改善している（図表14下段）。

—— ただし、A格以下による起債は1件も行われていないなど、下位格付先の起債環境は厳しい状況が続いている。

▽ 3月の社債発行銘柄（26日まで）

AAA 格	電源開発、エヌ・ティ・ティ・ドコモ
AA 格	エヌ・ティ・ティ・データ、パナソニック、三井住友海上火災保険、豊田通商、北海道電力、東日本旅客鉄道、シャープ

（注）対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。シャドーは個人向け。

エクイティファイナンスをみると、転換社債の発行は引き続き低水準にとどまった一方、増資額は、野村ホールディングス（株）および（株）T&Dホールディングスといった金融機関で大口増資が実施されたことから、2006年11月以来の高い水準となった（図表15）。ただし、こうした大口案件を除いたベースでみると、引き続き低調であることに変わりはない（3月、251億円）。

5. アベイラビリティ

企業からみた銀行の貸出運営スタンスが厳しいとする先が大幅に増えているなど、アベイラビリティは低下している。これは、企業業績の悪化や金融機関のリスク・テイク余力の後退から、貸出条件が厳しくなっていることを反映しているものとみられる。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度について、3月短観をみると、D Iの水準は、大企業、中小企業とも、「厳しい」超幅を大幅に拡大し、1998～99年頃の水準にまで低下した（図表20上段）。また、日本公庫調査（中小企業対象）をみると、1～3月の平均は、10～12月期に比べて「緩和」超幅をさらに縮小させた。ただし、3月単月でみると、引き続き厳しい水準にはあるものの、2月の低い水準からは小幅改善し、このところの急速な悪化に歯止めがかかりつつあるようにも見受けられる。

こうしたもとで、企業の資金繰りは、厳しさを増している。

—— 3月短観をみると、大企業は「苦しい」超に転化し、中小企業は「苦しい」超幅を拡大させた。大企業のD Iが「苦しい」超に転化したのは、1999年以來である。中小企業のD Iは、2002年当時のボトムを下回り、1998年頃の水準にまで低下した。また、日本公庫調査（中小企業対象）、商工中金調査をみ

ると、1～3月の平均は10～12月期と比べて一段と悪化した(図表20下段)。ただし、3月単月で見ると、一時的な振れの可能性はあるものの、金融機関の貸出態度判断D Iと同様、2月の低い水準からは小幅改善した。

- 3月の中小企業の貸出態度判断D Iや資金繰り判断D Iの小幅改善には、後述のように、緊急保証の保証承諾がだいぶ進んできていることが寄与しているとの見方がある。こうした見方の妥当性については、今後、中小企業向け貸出や企業倒産といったデータの蓄積を待って判断したい。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、2月までのところ、増加している(図表22)。

- 3月入り後も、パシフィックホールディングス(株)といった大口倒産がみられたことから、足許の負債総額は高水準で推移しているものとみられる。

- 信用保証制度の代位弁済件数、代位弁済額は、小規模企業の倒産増を受けて、引き続き増加している。

- 10月末から適用開始となった緊急保証制度(「原材料価格高騰対応等緊急保証」)の保証承諾件数は、3月30日までの約5ヶ月間で43万件、保証承諾額は9.1兆円にのぼった²。因みに、1998年に導入された特別保証制度の導入後5ヶ月間の保証承諾累計額(13.3兆円)と比較すると、7割弱のレベルにまで達している。導入後3ヶ月では5割弱であったことを考えると、遅れているといわれていた緊急保証の承諾も、ここに来てだいぶ進捗してきている模様。こうした状況を受けて、2月の保証承諾額は前年比+130%と急増している(図表22下段)。

7. その他の金融指標

マネタリーベースは、2月までのところ、日銀当座預金の伸びを背景に、前年比伸び率が上昇している(12月+1.8%→1月+3.9%→2月+6.4%、図表24)。

- 3月の銀行券発行高前年比は1%弱で推移している(2月+0.7%→3月+0.8%)。

マネーストック(M2)は、2月までのところ、前年比+2%程度で推移して

² 緊急保証付き融資に係る自己資本比率規制上のリスク・ウエイトについて、これまでは10%とされてきたが、特例的に0%とすることが公表された(金融庁、3月10日)。

いる（12月+1.8%→1月+2.0%→2月+2.1%、図表24）。

資産価格や通貨・信用集計量の長期トレンドからの乖離で、ファイナンシャル・インバランスの状況をみると、足許、大きく不均衡が累積しているようには見受けられない（図表26）。

—— マネーの対名目GDP比率が上昇していることから、マネー・ギャップはプラス幅を拡大させている。同様の動きは、貸出ギャップでも観察される。しかし、株価は、足許、負の方向でギャップが大きく広がっている。

以 上

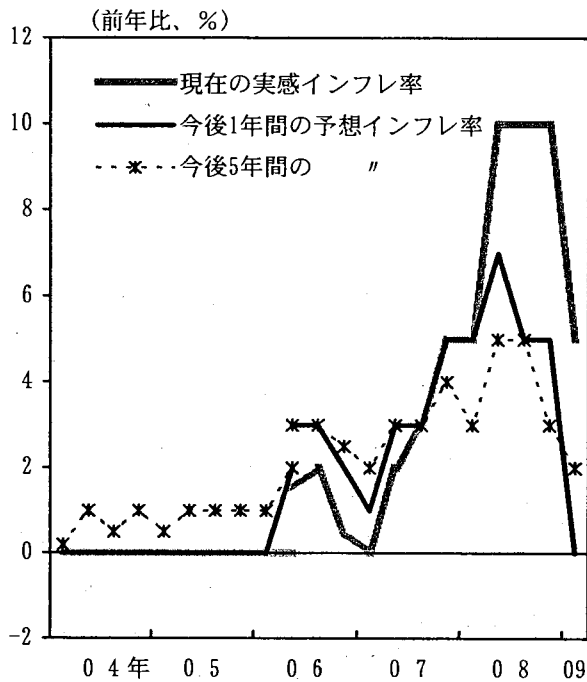
「金融環境の現状評価」参考計表

1. インフレ予想
 - （図表 1）家計・企業のインフレ予想
 - （図表 2）エコノミスト・市場のインフレ予想
2. 政策金利と実体経済
 - （図表 3）政策金利水準と実体経済（1）
 - （図表 4）政策金利水準と実体経済（2）
3. 資金調達コスト
 - （図表 5）資金調達コスト関連指標
 - （図表 6）総資金調達コスト
 - （図表 7）貸出金利
 - （図表 8）CP発行金利
 - （図表 9）社債発行金利
 - （図表 10）企業の資金調達コストと収益性
4. 資金調達量
 - （図表 11）民間部門の資金調達
 - （図表 12）民間部門総資金調達
 - （図表 13）民間銀行貸出の内訳
 - （図表 14）CP・社債発行残高
 - （図表 15）エクイティファイナンス
 - （図表 16）企業間信用
 - （図表 17）企業部門の資金需要
5. アベイラビリティ
 - （図表 18）企業金融関連指標
 - （図表 19）金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス
 - （図表 20）金融機関の貸出態度・企業の資金繰り
6. 企業倒産
 - （図表 21）企業倒産関連指標
 - （図表 22）企業倒産と信用保証
7. その他の金融指標
 - （図表 23）マネー関連指標
 - （図表 24）マネーストック
 - （図表 25）M2のバランスシート分解
 - （図表 26）ファイナンシャル・インバランス指標

家計・企業のインフレ予想

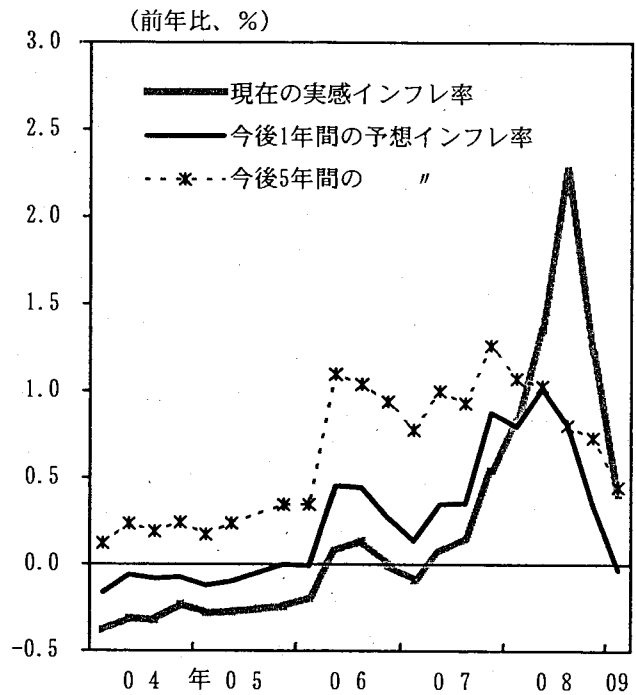
(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>



(注) 中央値の推移。調査時点は毎年3、6、9、12月。05/9月は線形補間している。

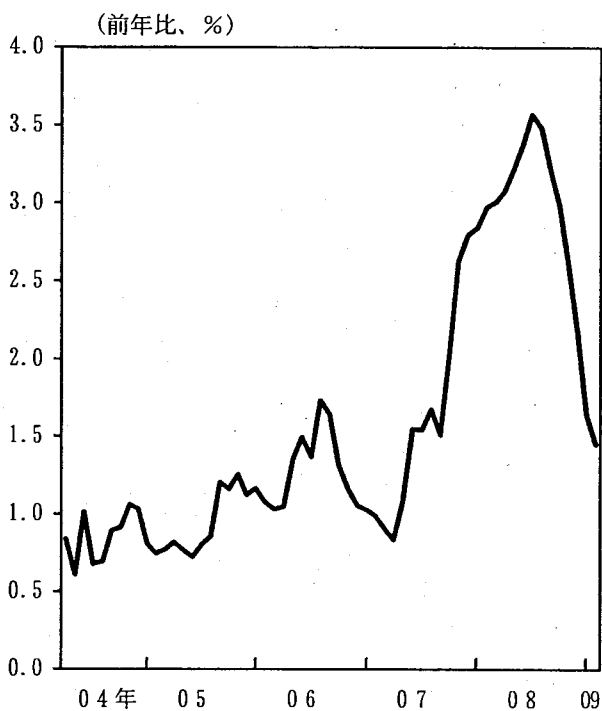
<質的質問からの推計値>



(注) 家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

(2) 消費動向調査 (内閣府)

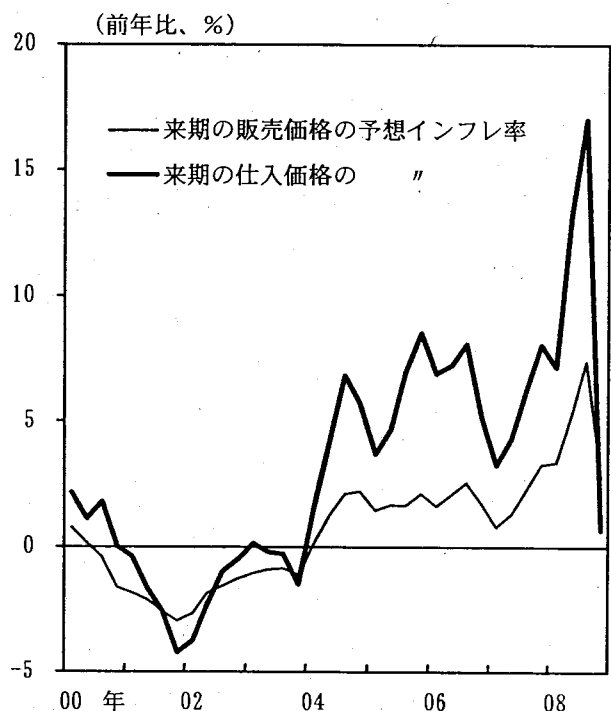
<1年後の予想インフレ率>



(注) 「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して加重平均したもの。

(3) 企業のインフレ予想

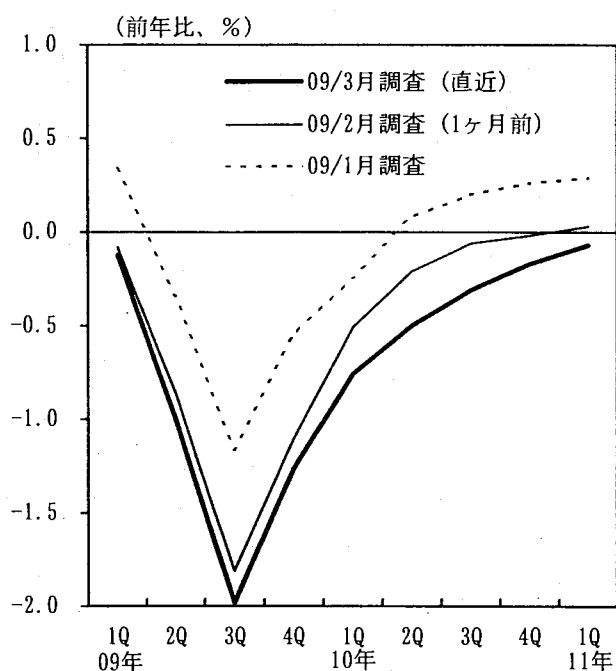
<短観からの推計>



(注) 企業(製造業、全規模)の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

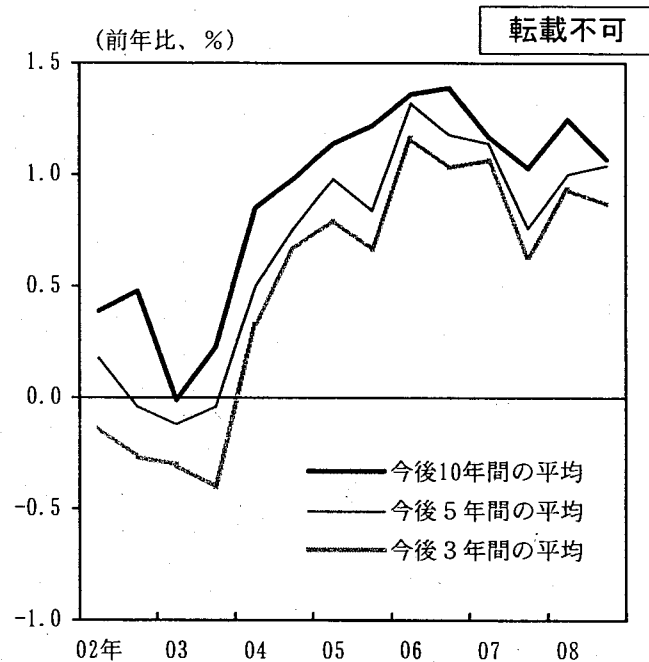
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



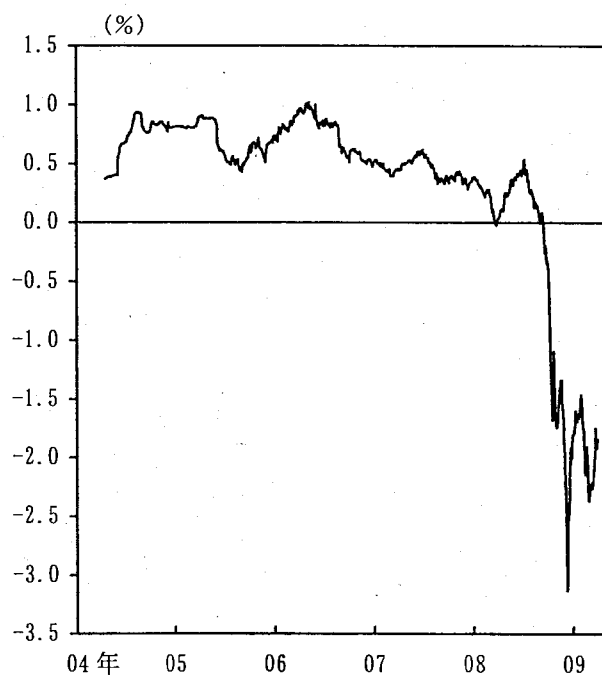
(注) 内外の調査機関・エコノミスト38先の予想の平均。

(2) コンセンサスフォーキャスト



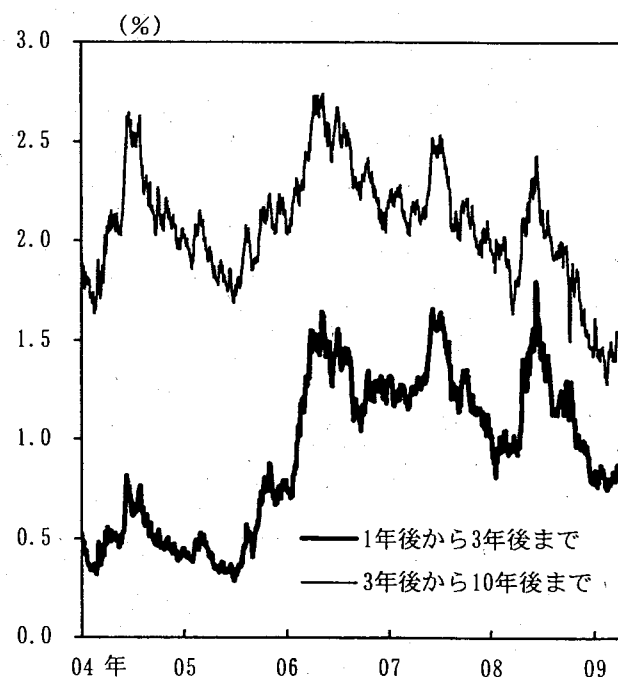
(注) 内外の調査機関20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

(3) 物価連動国債からみたBEI



(注) 10年国債利回り－物価連動国債利回り(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。

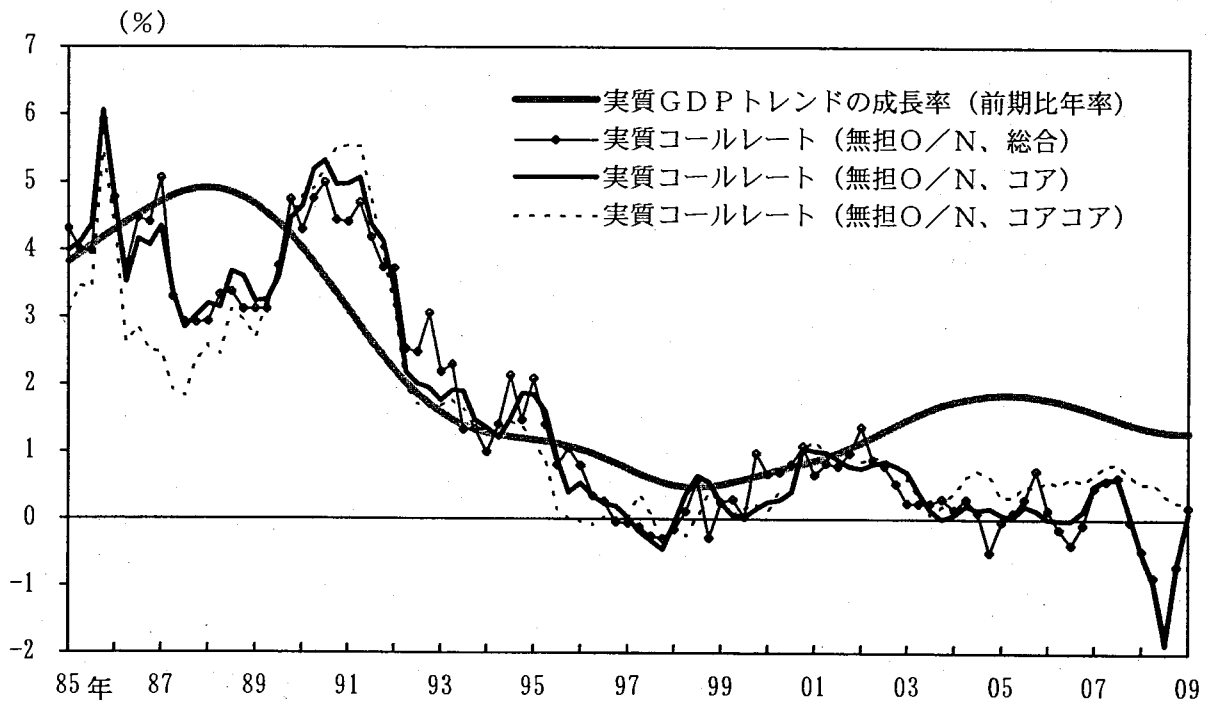
(4) インプライド・フォワード・レート



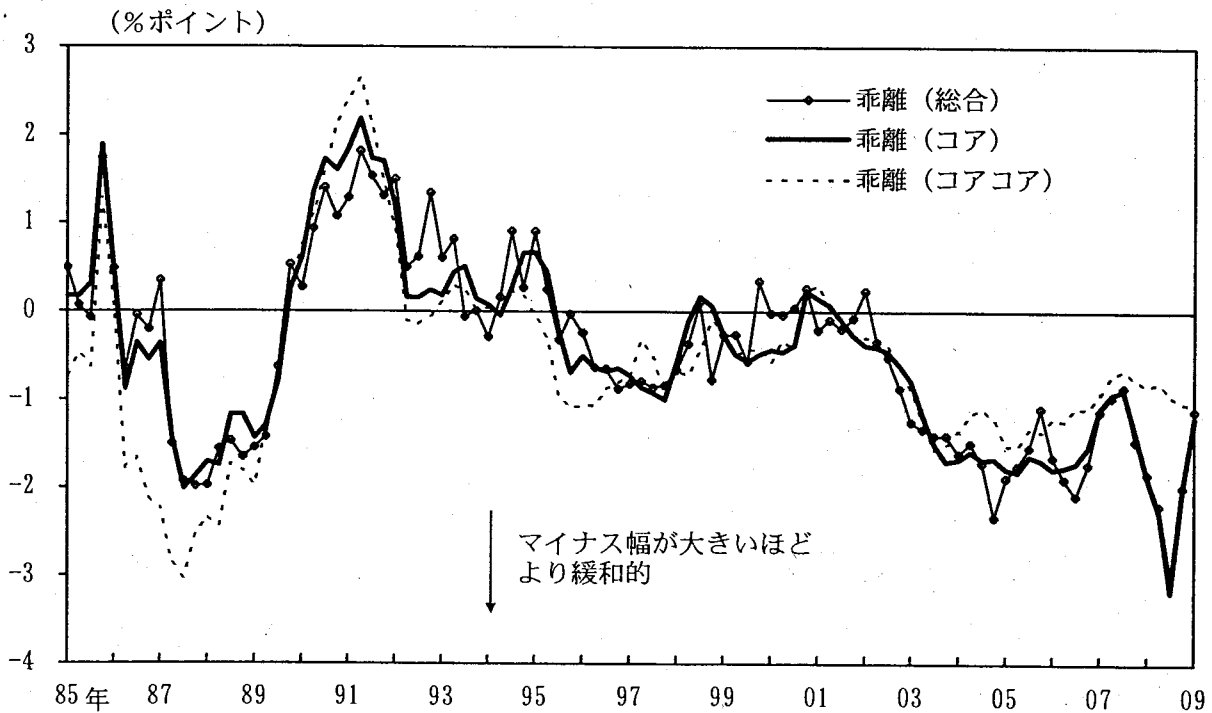
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

政策金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質コールレートと成長率



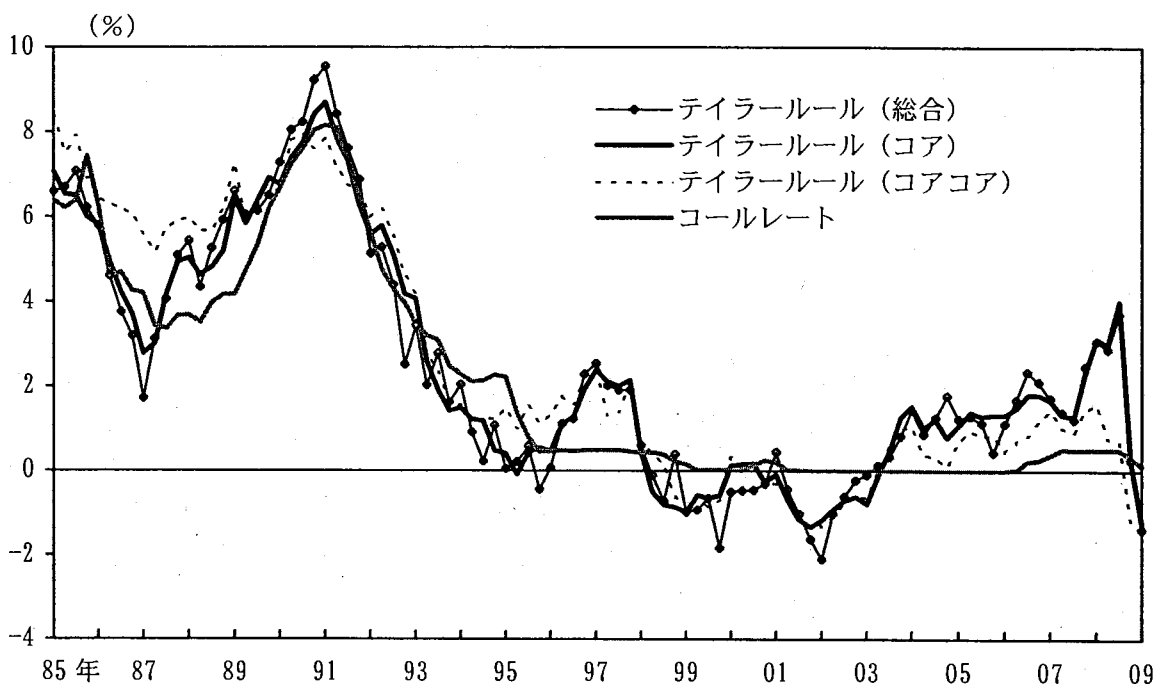
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



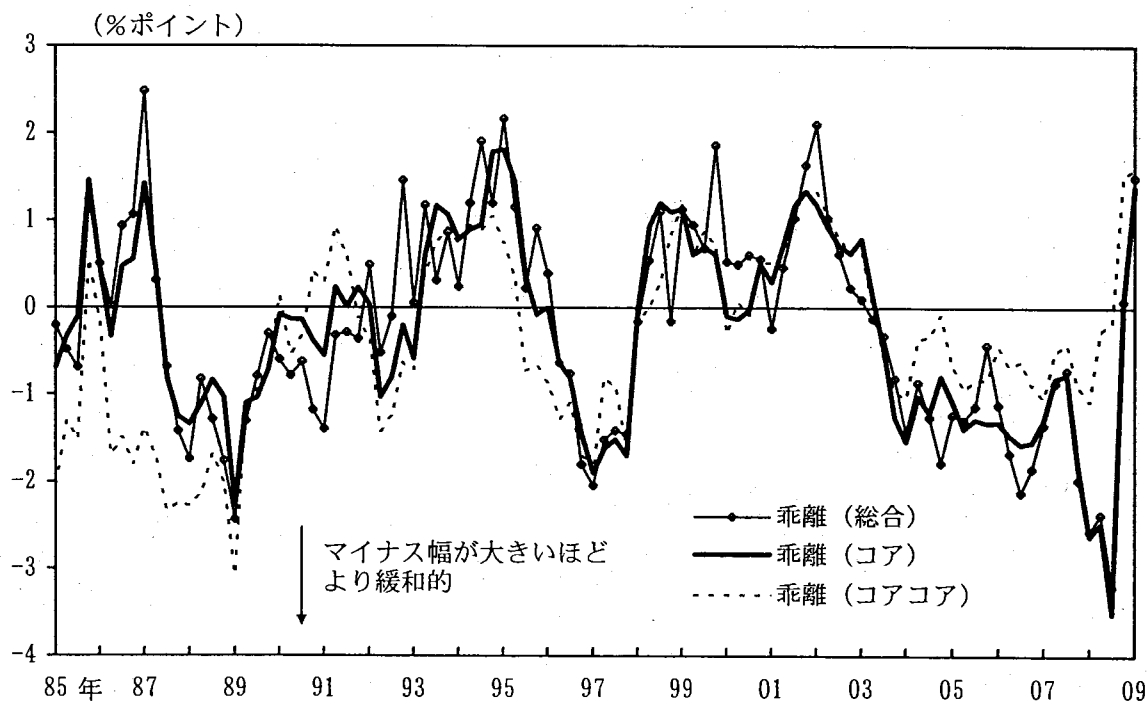
- (注) 1. 括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料(酒類を除く)・エネルギー。実質GDPのトレンドはHPフィルタによる。
2. 09/1Qの実質GDPトレンド成長率は08/4Qから横ばいと仮定。
09/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

政策金利水準と実体経済 (2)

(1) テイラー・ルール



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。
政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率
 + 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料(酒類を除く)・エネルギー。潜在成長率は、HPフィルタによる。
3. 09/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、08/4Qから横ばいと仮定。
09/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

(図表5)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

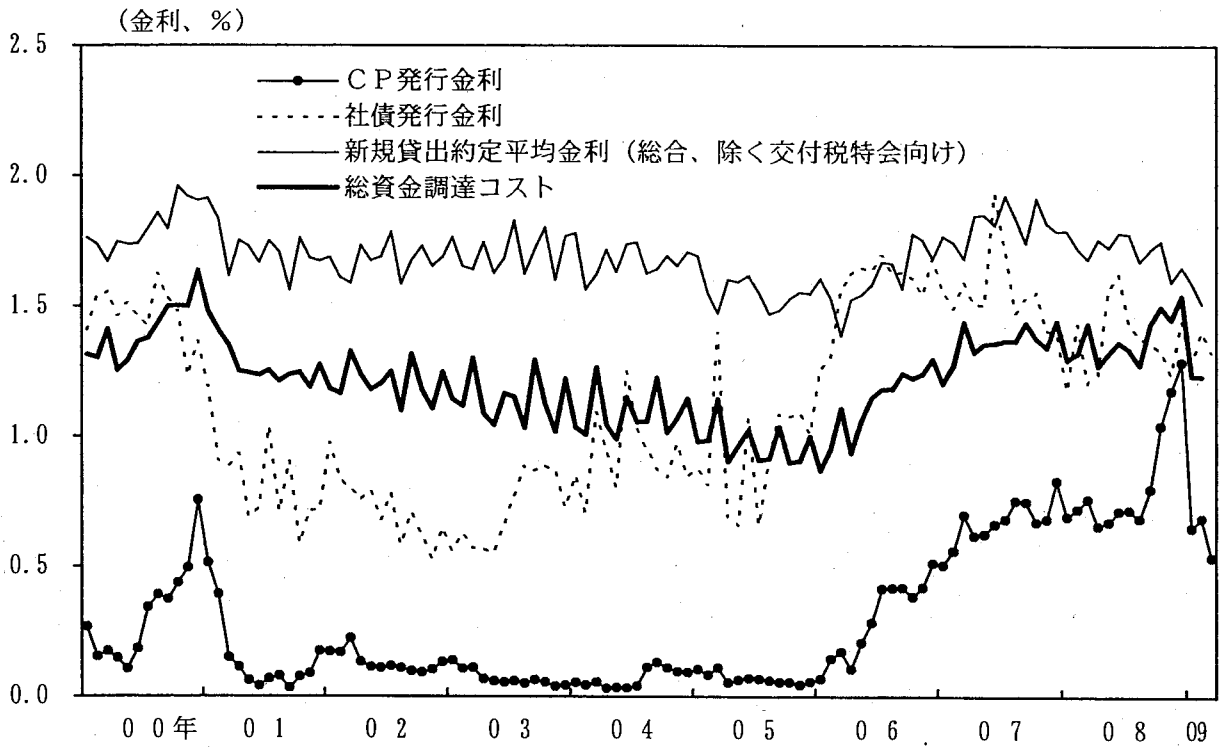
		08/ 4~6月	7~9	10~12	09/ 1~3	09/1月	2	3	— %
短期プライムレート(末値)		1.875	1.875	1.675	1.475	1.475	1.475	1.475	
長期プライムレート(末値)		2.45	2.30	2.40	2.25	2.25	2.25	2.25	
貸出約定平均金利									
新 規	短期	1.538	1.550	1.434	—	1.173	1.276	—	
	除く交付税特会向け	1.832	1.788	1.687	—	1.594	1.600	—	
	長期	1.701	1.681	1.652	—	1.592	1.461	—	
	総合	1.619	1.607	1.539	—	1.373	1.377	—	
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.757	1.724	1.668	—	1.593	1.514	—	
	短期	1.569	1.569	1.532	—	1.446	1.403	—	
	長期	2.021	2.020	2.007	—	1.961	1.932	—	
総合		1.915	1.910	1.887	—	1.824	1.795	—	
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.43	0.44	0.43	—	0.44	0.46	—	
	長期	0.74	0.77	0.78	—	0.96	0.69	—	
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)		0.70	0.79	1.36	—	0.84	0.84	—	
スプレッド	A-1+格	+0.06	+0.09	+0.37	+0.06	+0.11	+0.12	-0.05	
	A-1格	+0.11	+0.18	+0.91	+0.54	+0.59	+0.61	+0.41	
	A-2格	+0.28	+0.33	+1.31	+1.08	+1.04	+1.03	+1.17	
社債発行レート(AA格)		1.63	1.60	1.44	1.46	1.37	1.48	1.53	
スプレッド	AAA格	+0.22	+0.21	+0.31	+0.45	+0.33	+0.68	+0.35	
	AA格	+0.27	+0.25	+0.35	+0.59	+0.54	+0.59	+0.62	
	A格	+0.42	+0.49	+0.85	+0.93	+1.15	+0.72	—	

- (注) 1. 短プラ、長プラの直近(4/1日)の値は、短プラは1.475%、長プラは2.25%。
 2. CP発行レートの対象やスプレッドの定義は図表8を参照。
 3. 社債発行レートは、発行利率の全タームの単純平均値。起債日ベース。対象やスプレッドの定義は図表9を参照。
 4. CP・社債とも、09/3月は26日までの値。

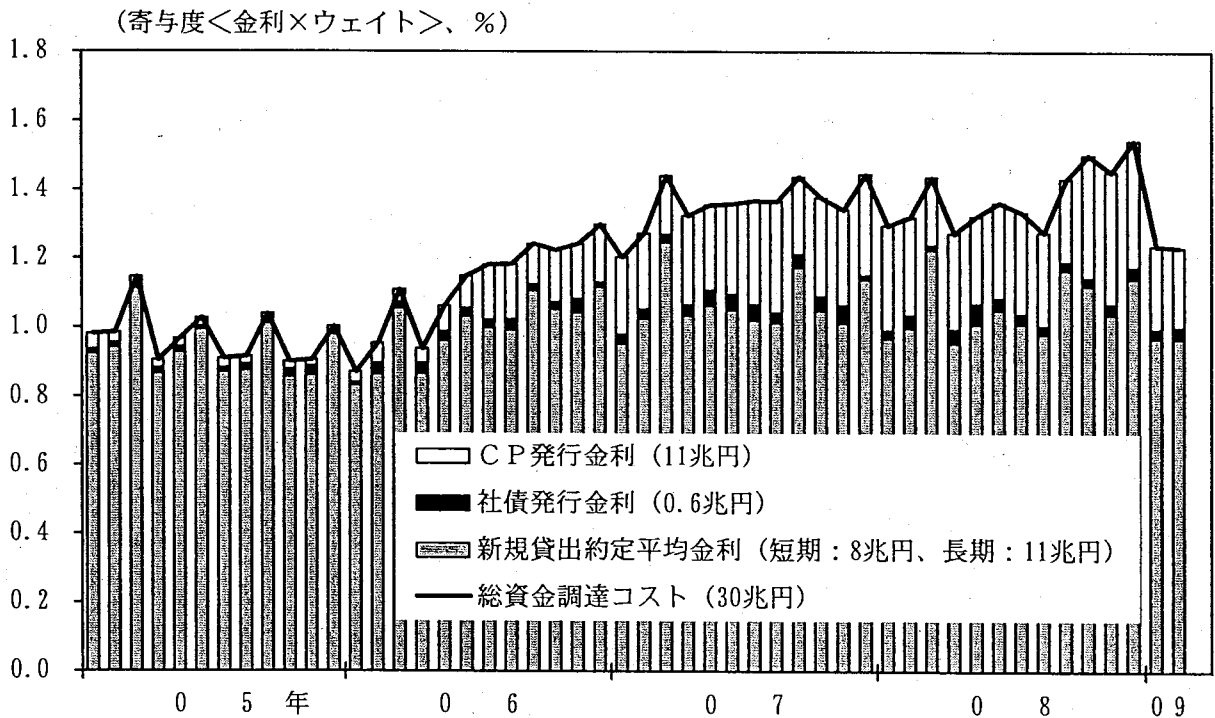
対外非公表

総資金調達コスト

(1) 総資金調達コストの推移



(2) 総資金調達コストの内訳

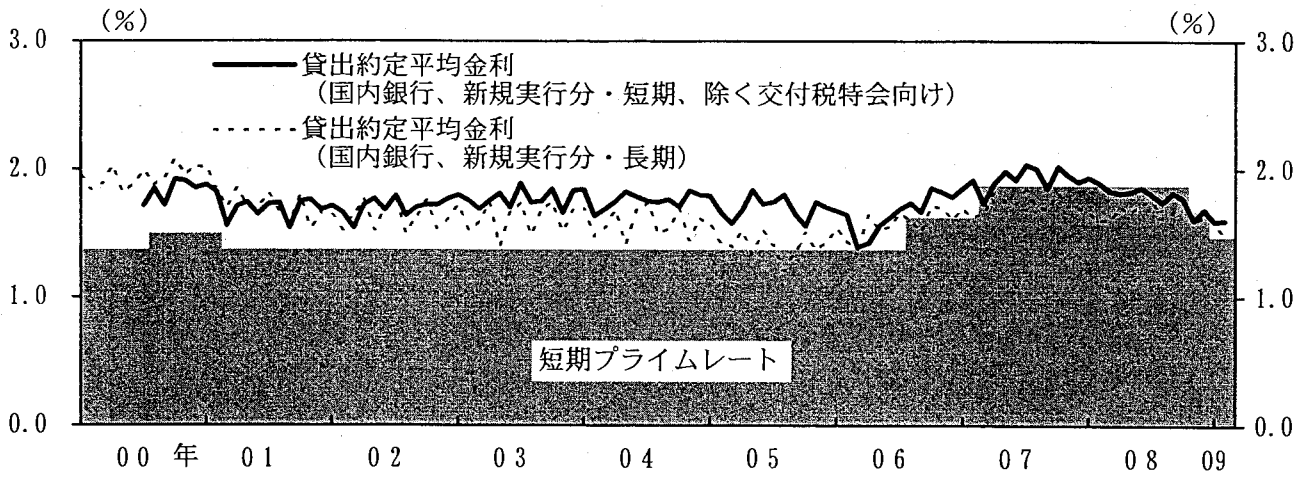


(注) 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は08年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

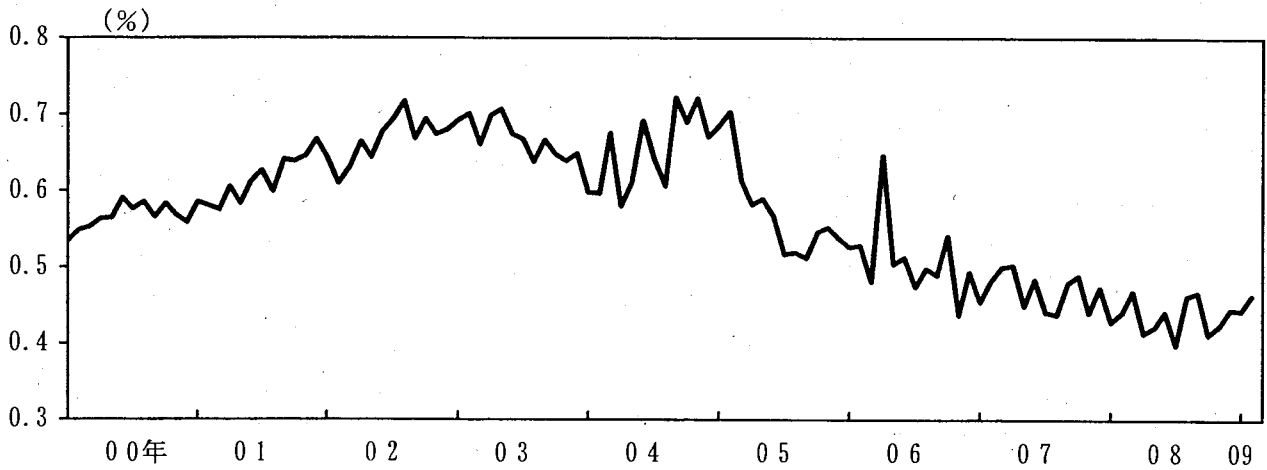
(1) 貸出金利



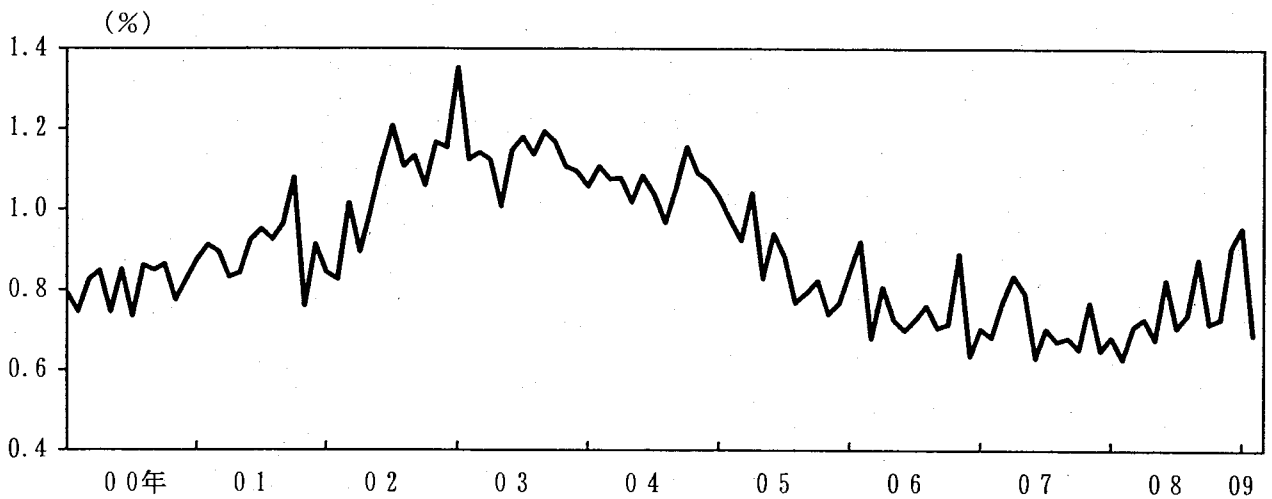
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

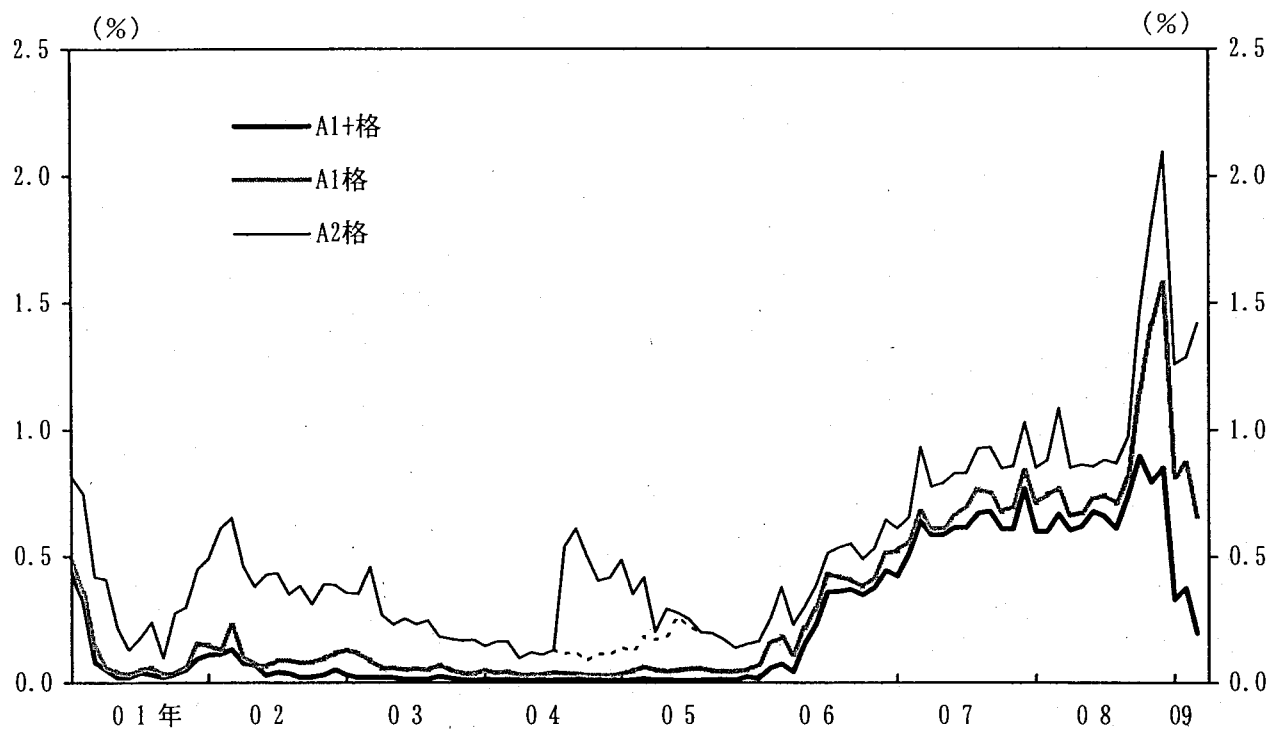


(注) 計数は都銀等ベース。

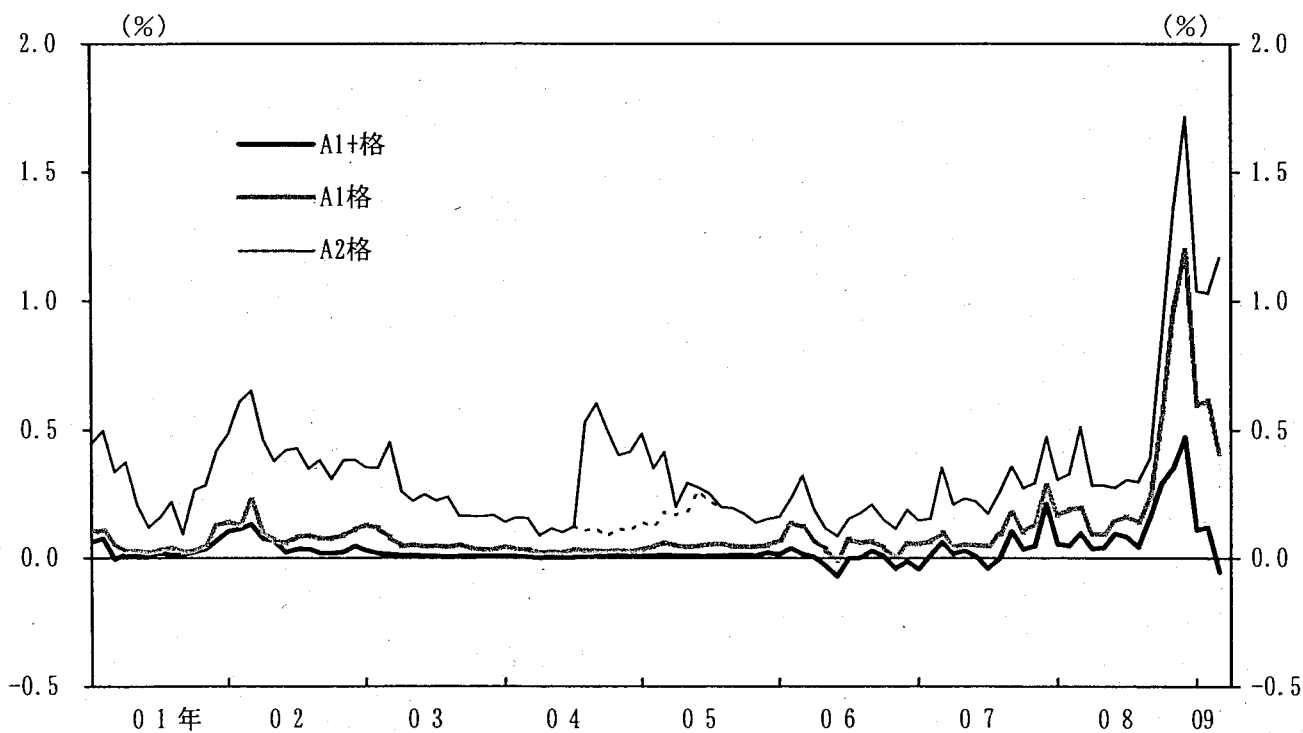
CP発行金利

対外非公表

(1) CP発行金利



(2) CP発行スプレッド

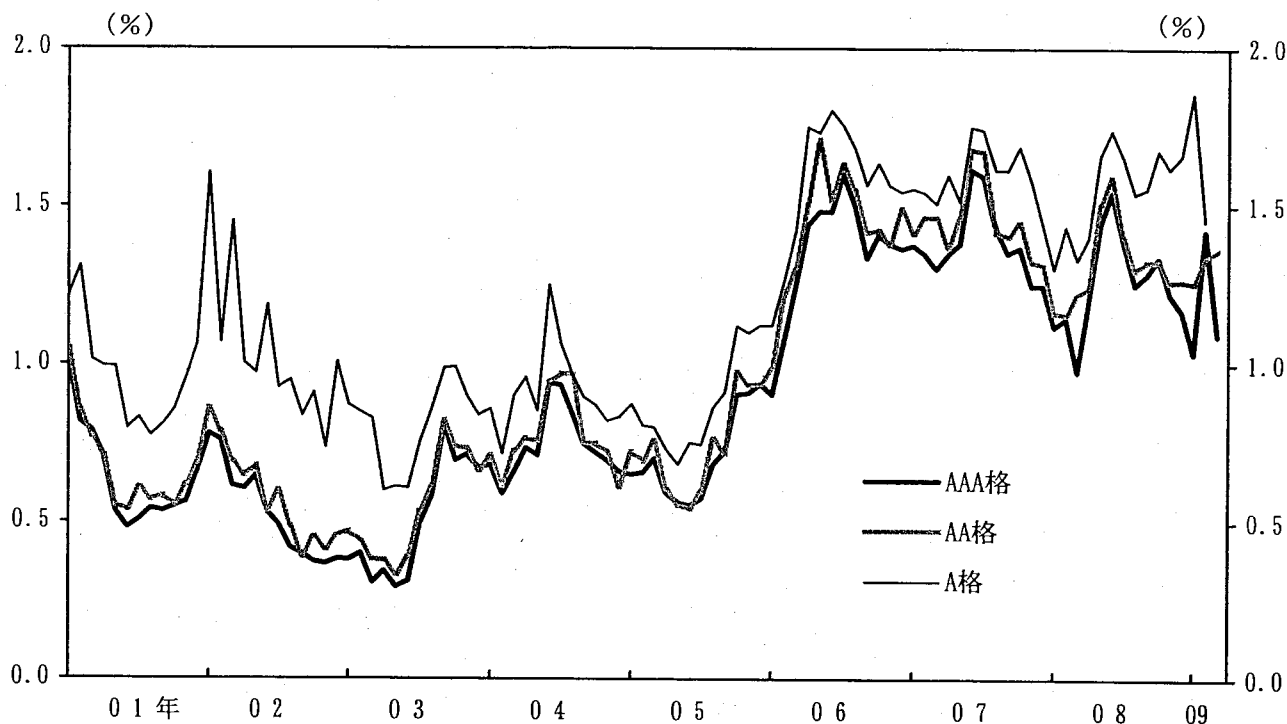


- (注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。オペ先ベースの月中平均値。
- 2. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。
- 3. 09/3月は26日までの値。

社債発行金利

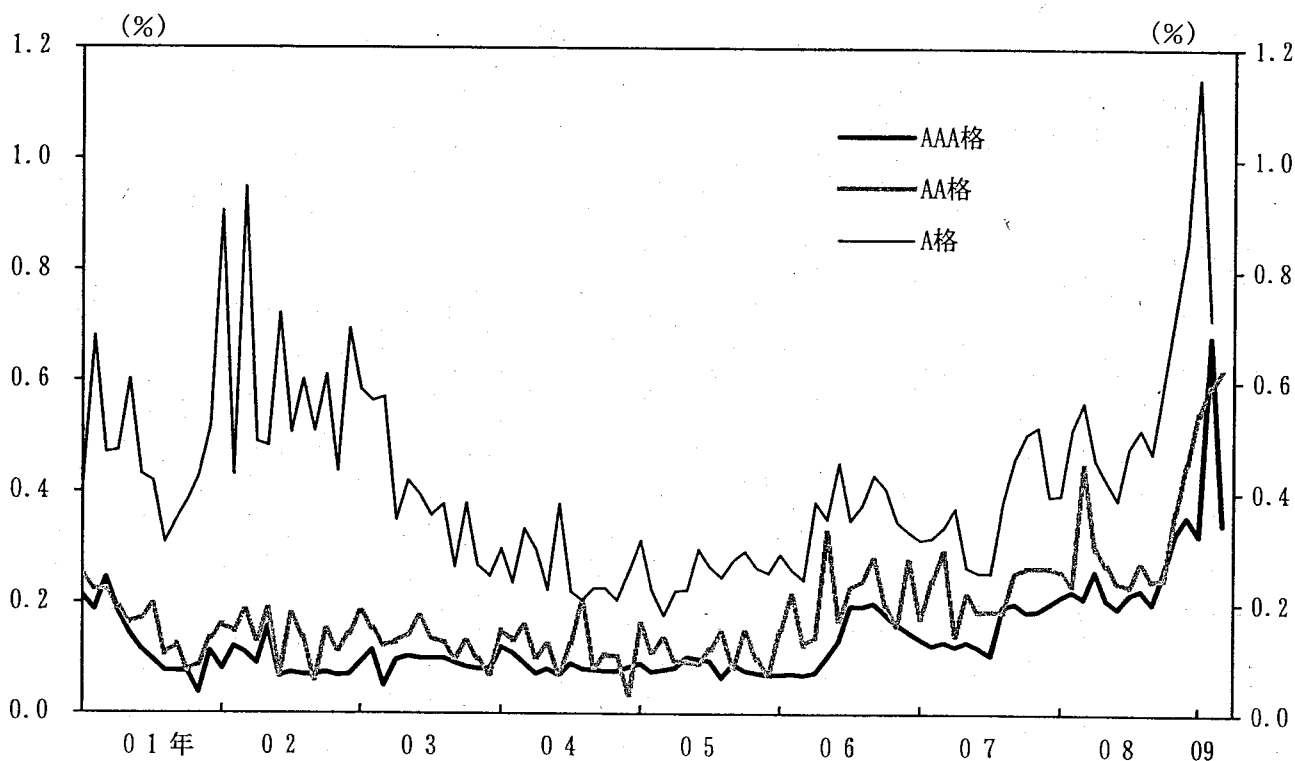
対外非公表

(1) 社債発行金利



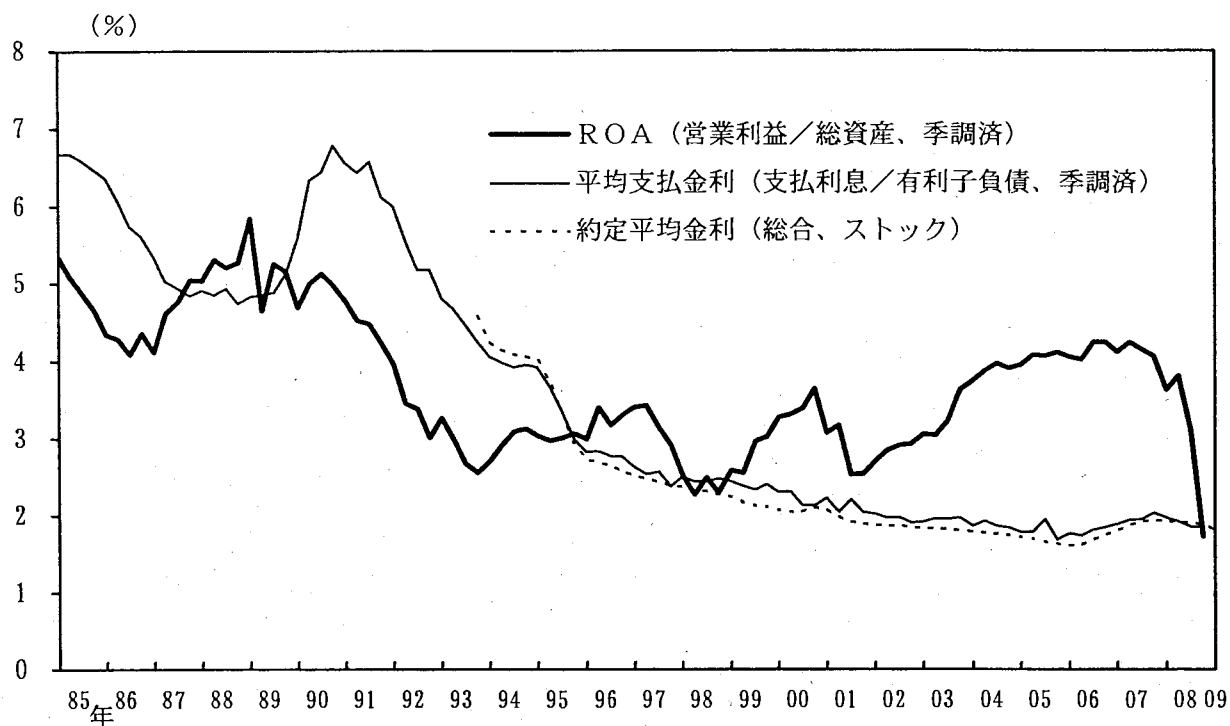
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
- 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。
- 3. 09/3月は26日までの値。A格の発行なし。(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド

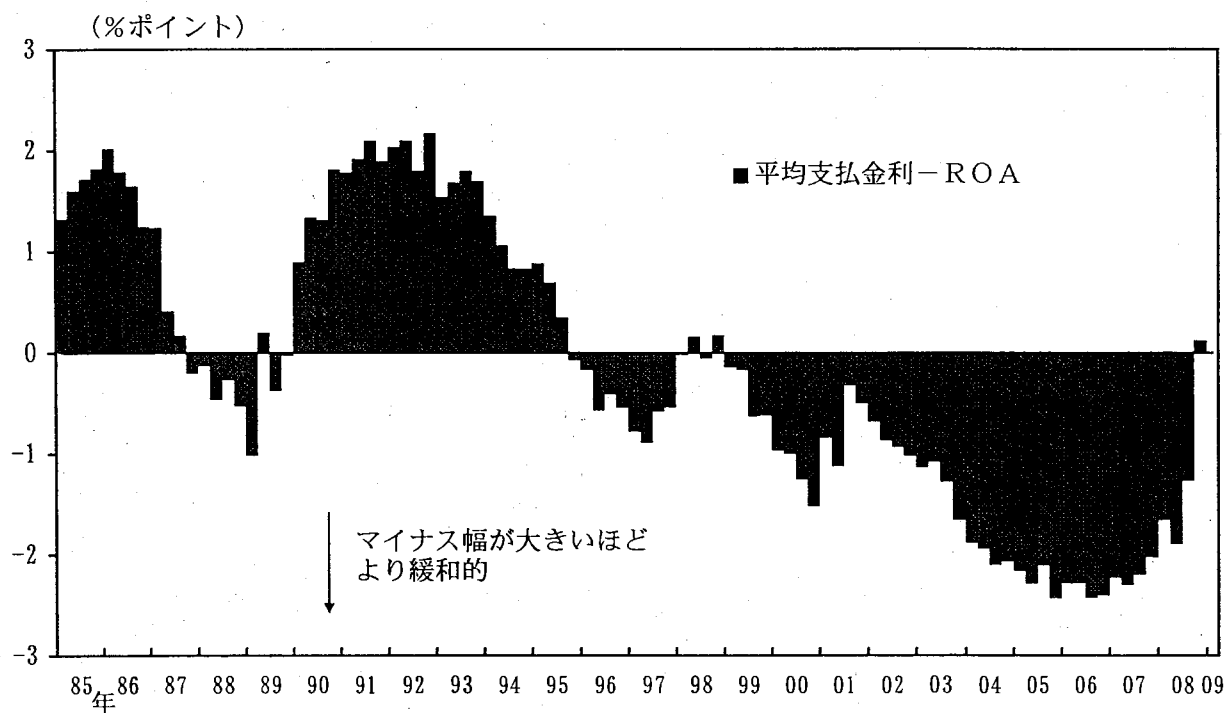


企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 09/1Qの貸出約定平均金利は1～2月の平均値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

＜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

		2008年	08/ 7~9月	10~12	09/ 1~3	09/1月	2	3	2008年 平残
民間部門総資金調達		0.2	0.2	0.7	—	1.4	1.4	—	623
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.3	1.2	2.1	—	2.7	2.7	—	444
	生保	-0.2	-0.1	-0.2	—	-0.2	-0.2	—	30
	政府系	-0.9	-0.9	-0.9	—	-0.9	-0.9	—	63
	旧3公庫	-0.3	-0.3	-0.2	—	-0.2	-0.1	—	25
	住宅機構	-0.7	-0.7	-0.7	—	-0.7	-0.7	—	38
	直接市場調達	0.0	0.1	-0.4	—	-0.4	-0.2	—	85
	C P	0.1	0.1	-0.2	—	-0.3	-0.2	—	17
	社債	-0.0	-0.1	-0.2	—	-0.1	-0.0	—	68

(注) 計数の定義は図表12(1)、14(1)を参照。旧3公庫は、政投銀と日本公庫（国民生活事業、中小企業事業）の合計。

＜民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高＞

— 前年比%（[]内のみ調整前）；残高、兆円

		2008年	08/ 7~9月	10~12	09/ 1~3	09/1月	2	3	2008年 平残
銀行計（平残、調整後）		2.4	2.3	3.8	—	4.6	4.4	—	395
		[1.9]	[2.0]	[3.3]	—	[4.0]	[3.8]	—	—
	都銀等	1.4	1.4	3.6	—	4.4	4.0	—	208
	地銀・地銀Ⅱ計	3.5	3.4	4.1	—	4.8	4.9	—	187
	地銀	3.7	3.6	4.5	—	5.4	5.5	—	145
	地銀Ⅱ	3.1	3.0	2.9	—	2.7	2.9	—	42
C P・社債計（未残）		-3.2	0.6	-3.2	—	-2.0	-0.7	—	—
C P		-11.4	5.9	-11.4	—	-6.5	-4.6	—	—
社債		-0.8	-0.8	-0.8	—	-0.7	0.3	—	—

(注) 計数の定義は図表12(2)、14(1)を参照。

＜国内公募社債、転換社債、株式の発行額＞

— 1ヶ月当り、億円

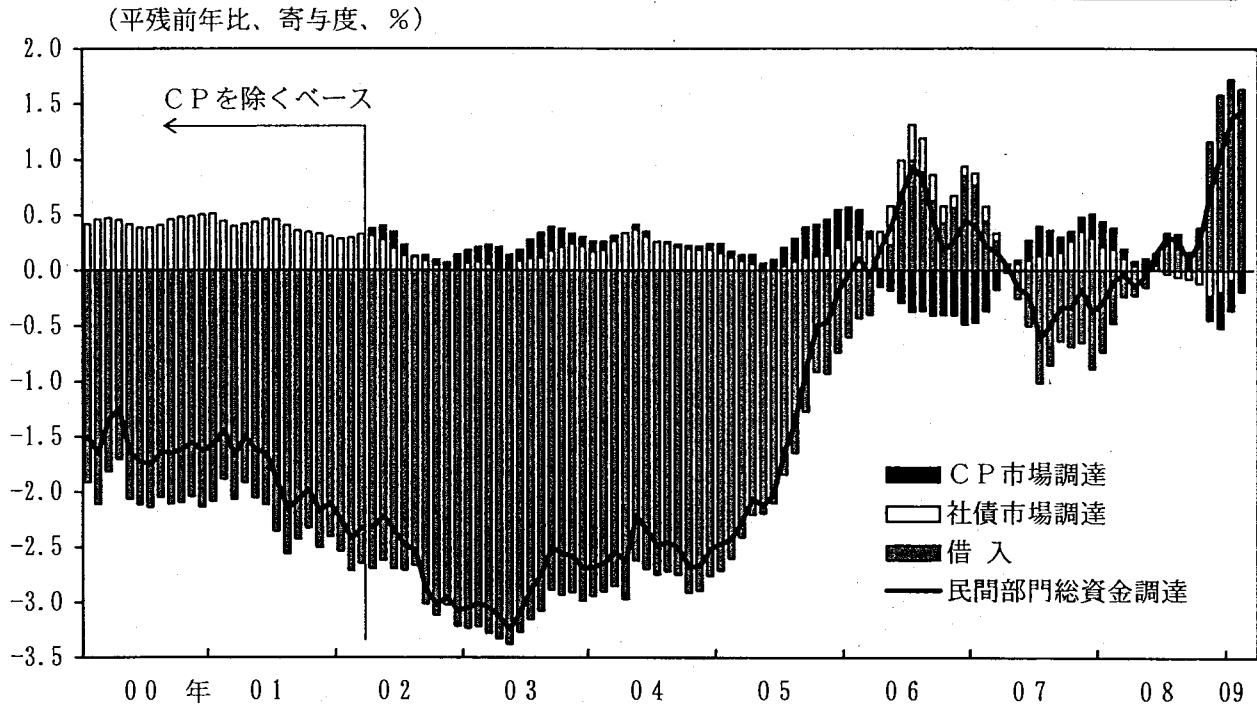
		2008年	08/ 7~9月	10~12	09/ 1~3	09/1月	2	3p	2008年 平残
国内公募社債計		6,099	5,130	5,672	5,913	4,690	6,250	6,800	—
	うちBBB格	152	67	0	33	0	100	0	—
	(シェア)	(2.5)	(1.3)	(0.0)	(0.6)	(0.0)	(1.6)	(0.0)	—
転換社債発行額		1,096	296	1,359	23	0	0	70	—
株式調達額		722	355	367	1,498	157	799	3,540	—

(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。09/3月の国内公募社債は26日まで、転換社債・株式調達は25日までの値。

民間部門総資金調達

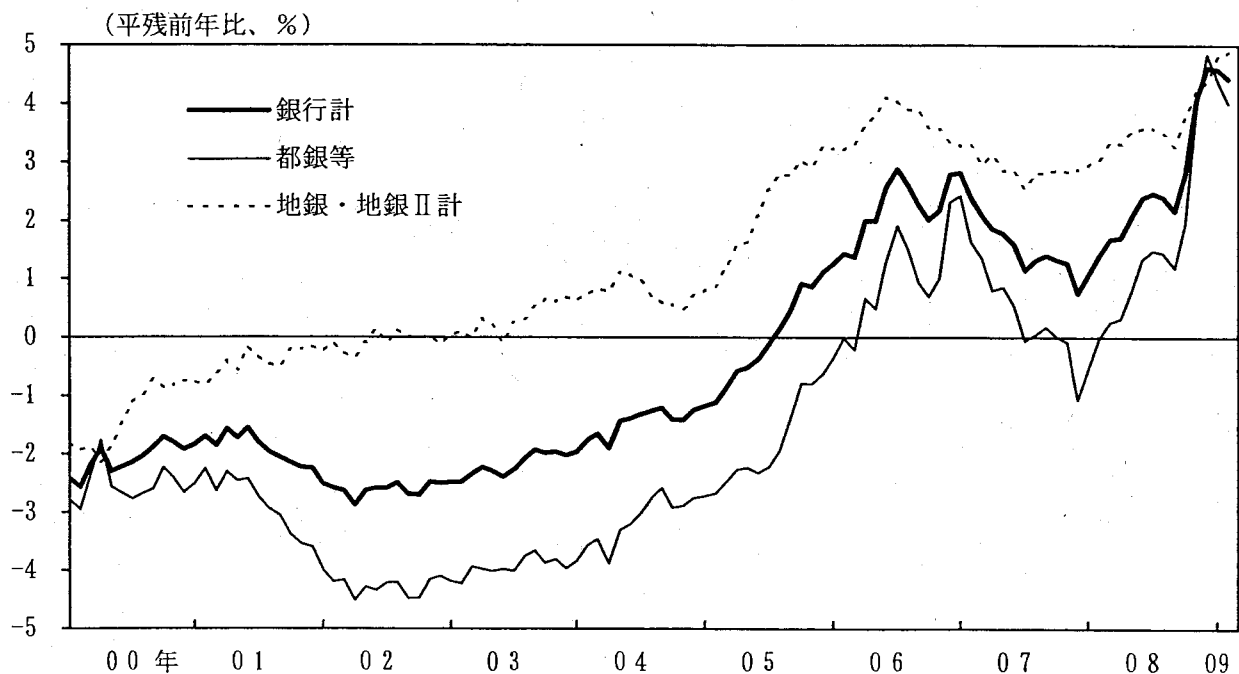
(1) 民間部門総資金調達の推移

民間部門総資金調達は対外非公表



- (注) 1. 特殊要因調整後。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、幅を持つ必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱ、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)、を除いている。
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から横ばいと仮定。
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. CP、社債残高の定義は図表14(1)を参照。
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) 民間銀行貸出の動向

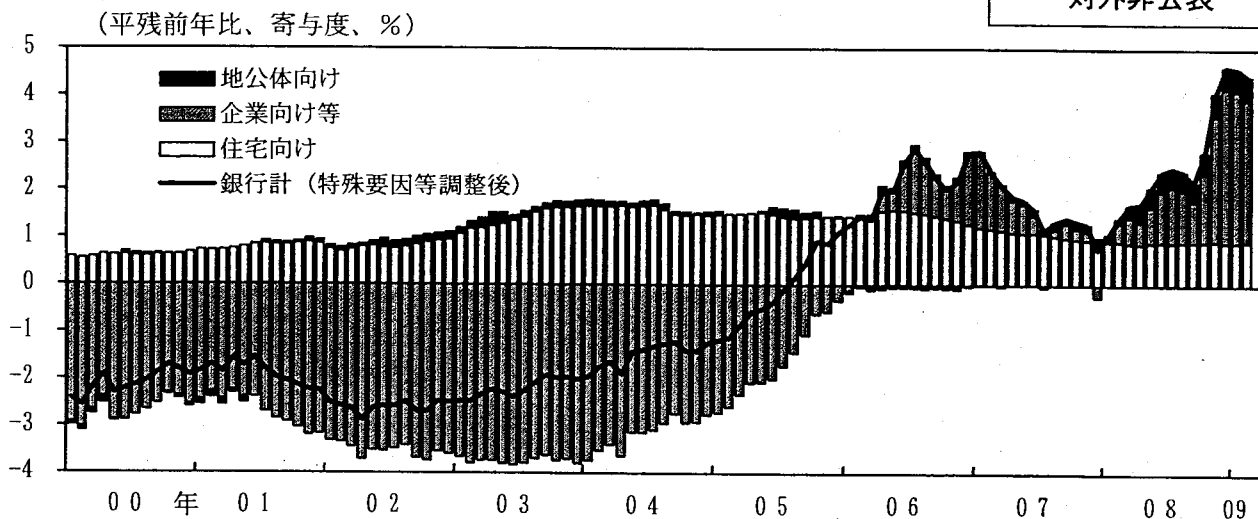


(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

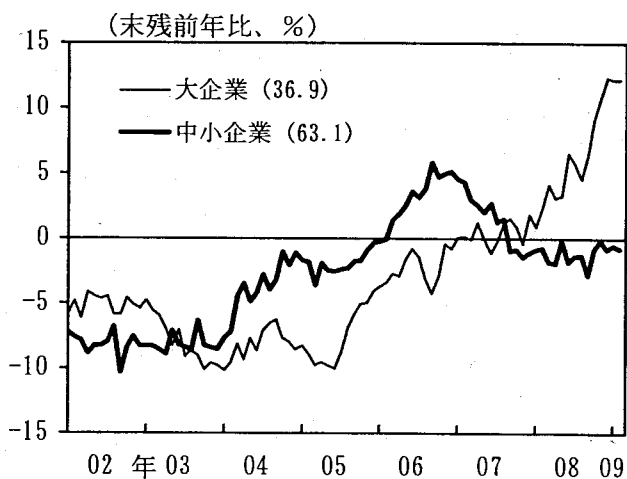
借入主体別の計数は
対外非公表



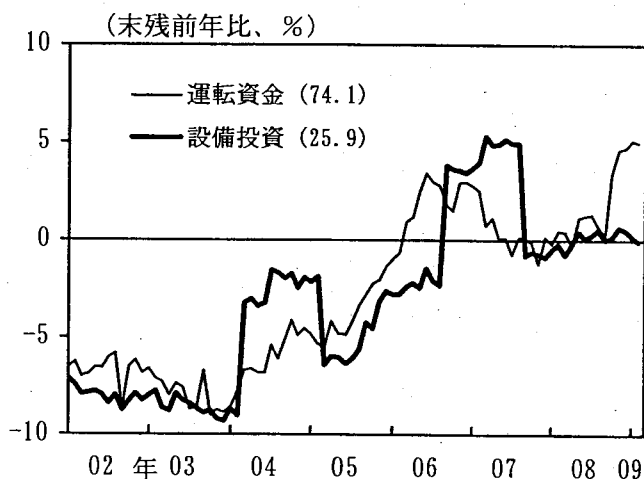
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。09/2月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

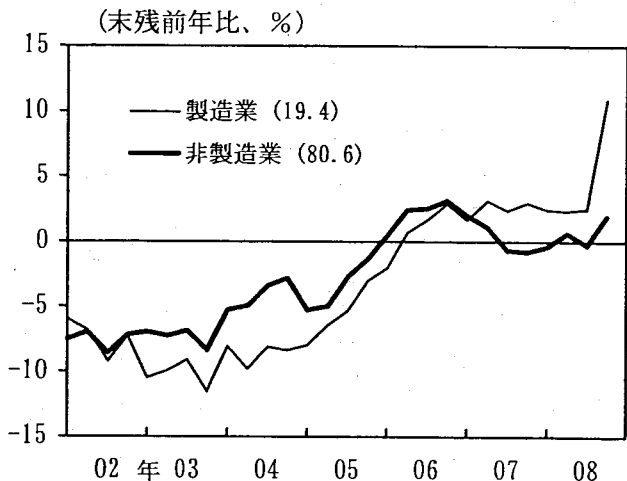
<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



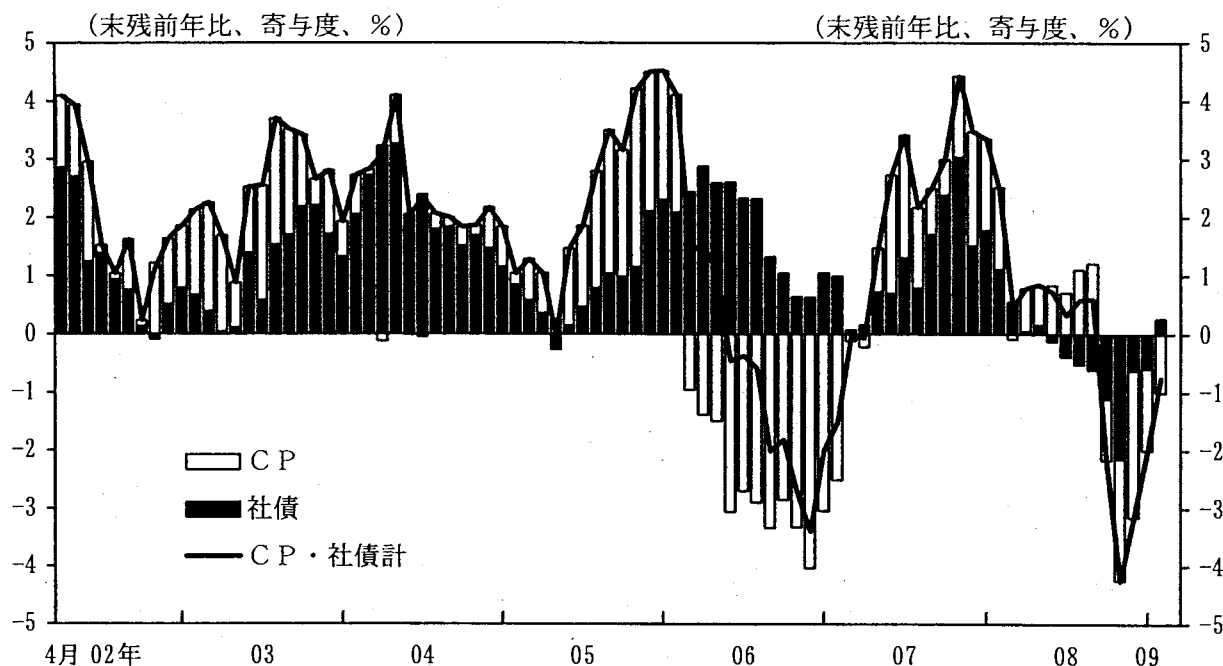
<業種別、四半期>



(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。
 2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は09/2月、業種別は08/4Qの値。

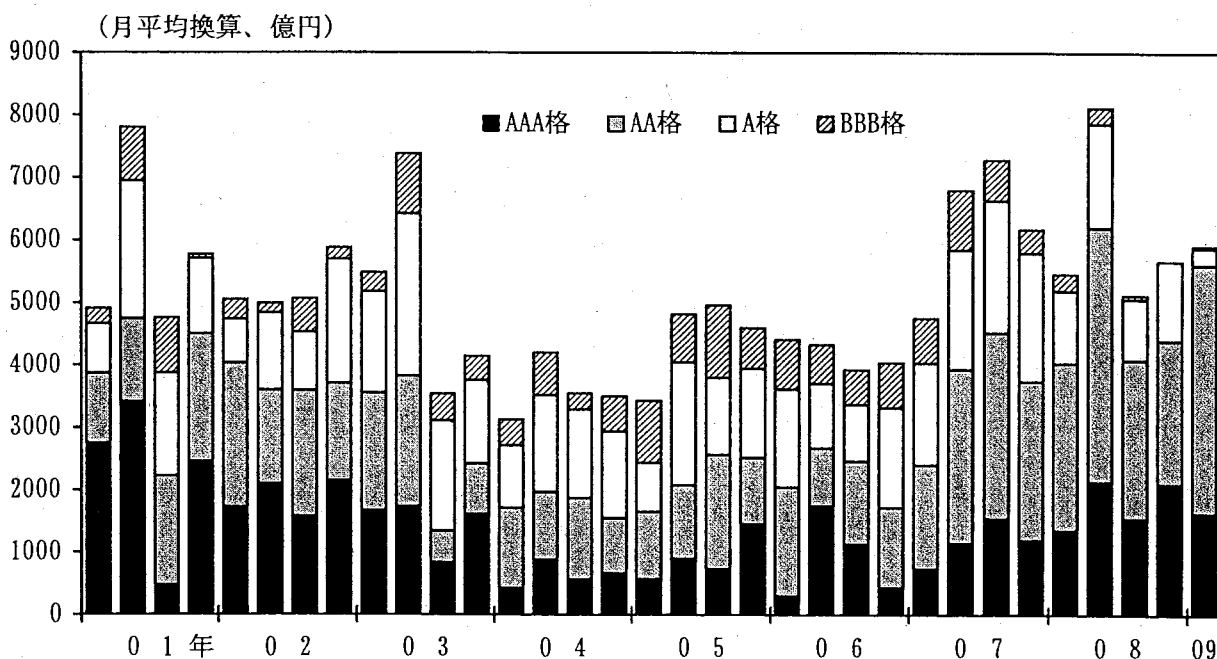
C P・社債発行残高

(1) C P・社債発行残高



- (注) 1. CPは短期社債（電子CP）の残高。銀行、証券会社および外国法人等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、08/3月以前は、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。
 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。国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

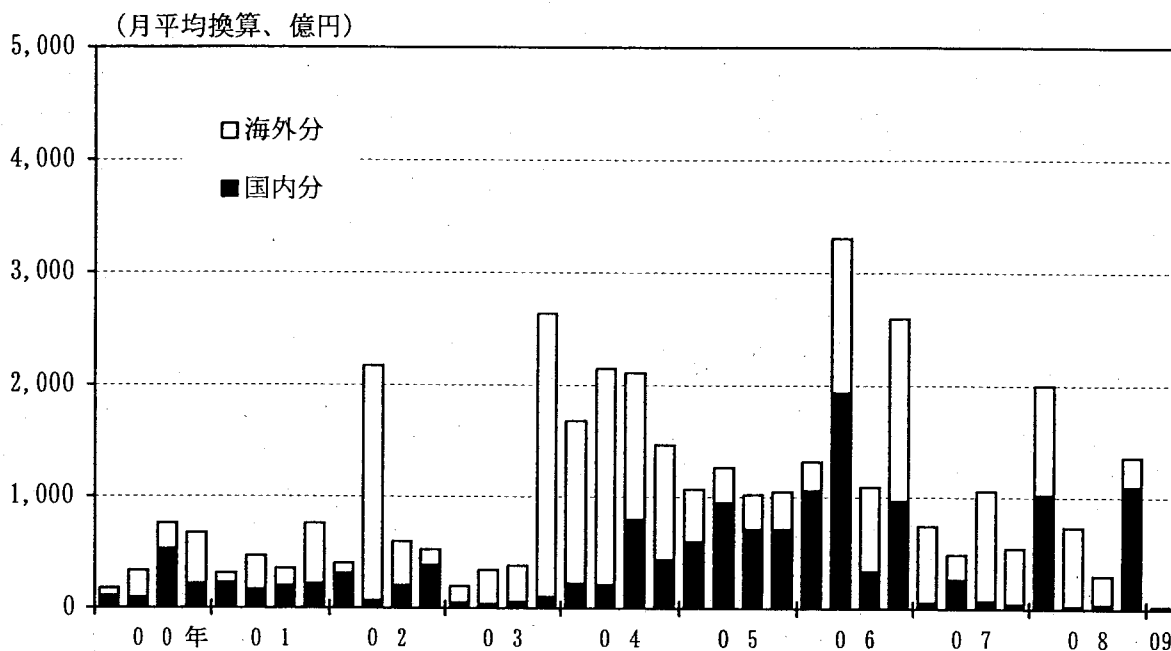
(2) 社債発行額



- (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。09/1Qは3/26日までの値。

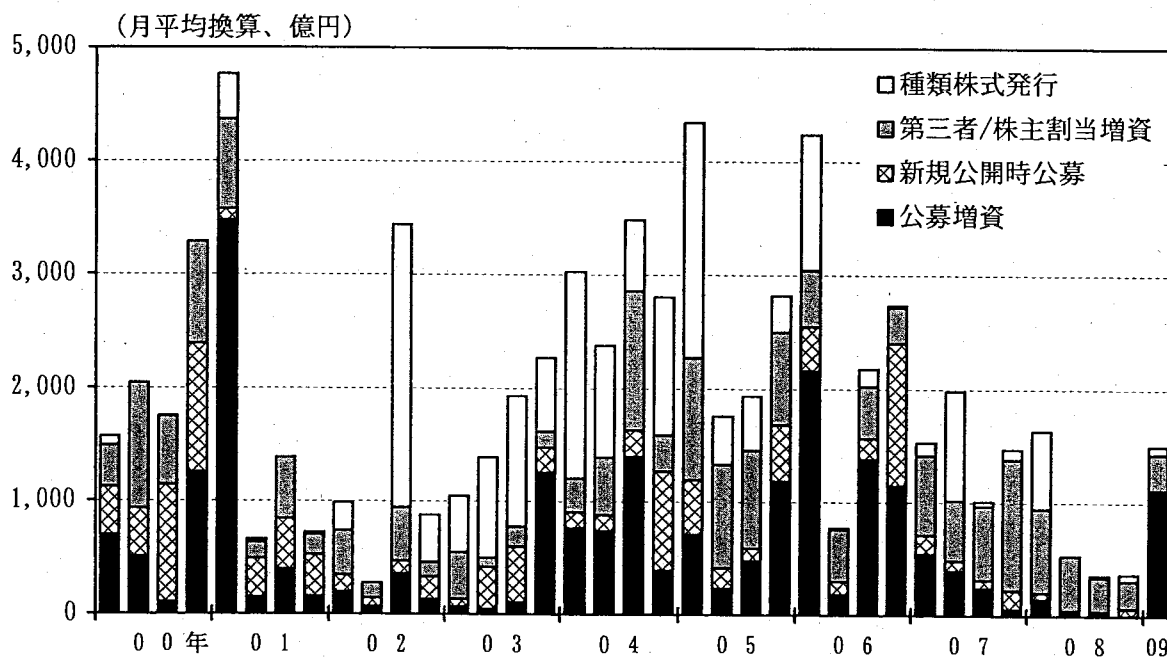
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



- (注) 1. 発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
2. 09/1Qは3/25日までの値。

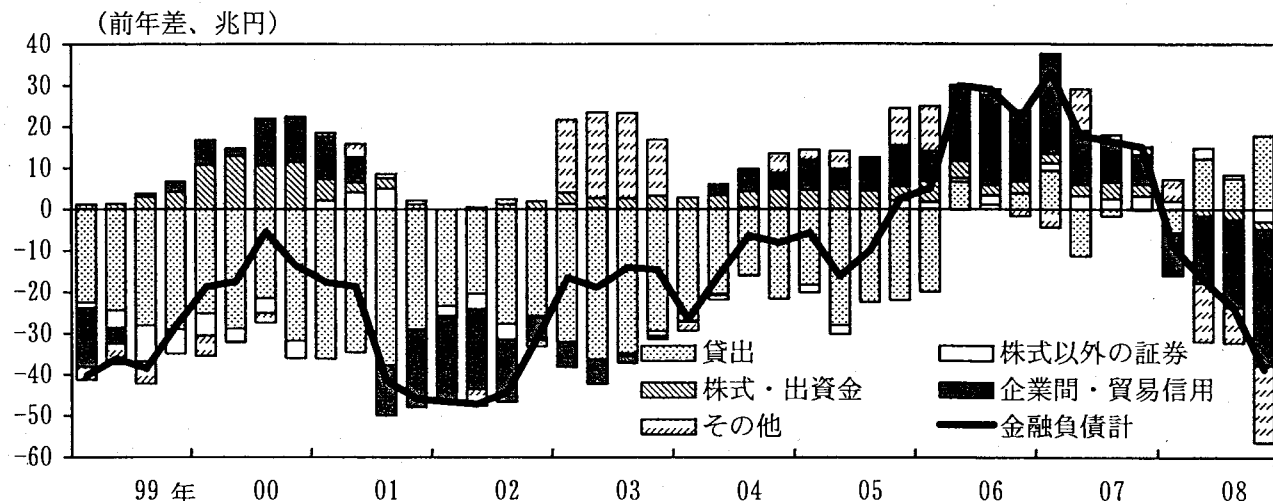
(2) 株式調達額



- (注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの（2月、合計約1兆円）。
3. 09/1Qは3/25日までの値。

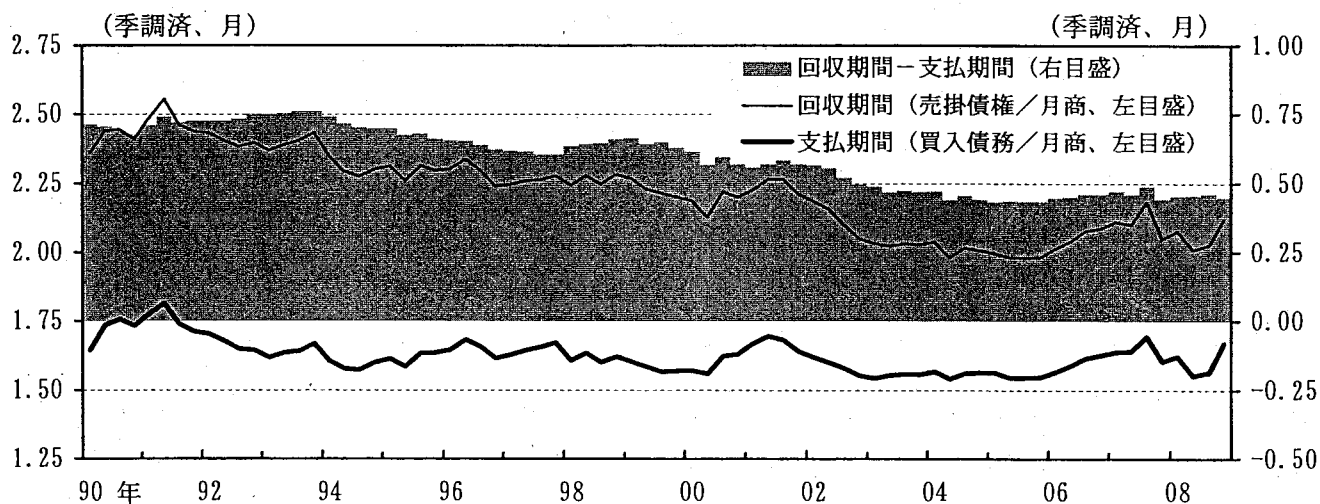
企業間信用

(1) 民間非金融法人企業の金融負債（資金循環統計）

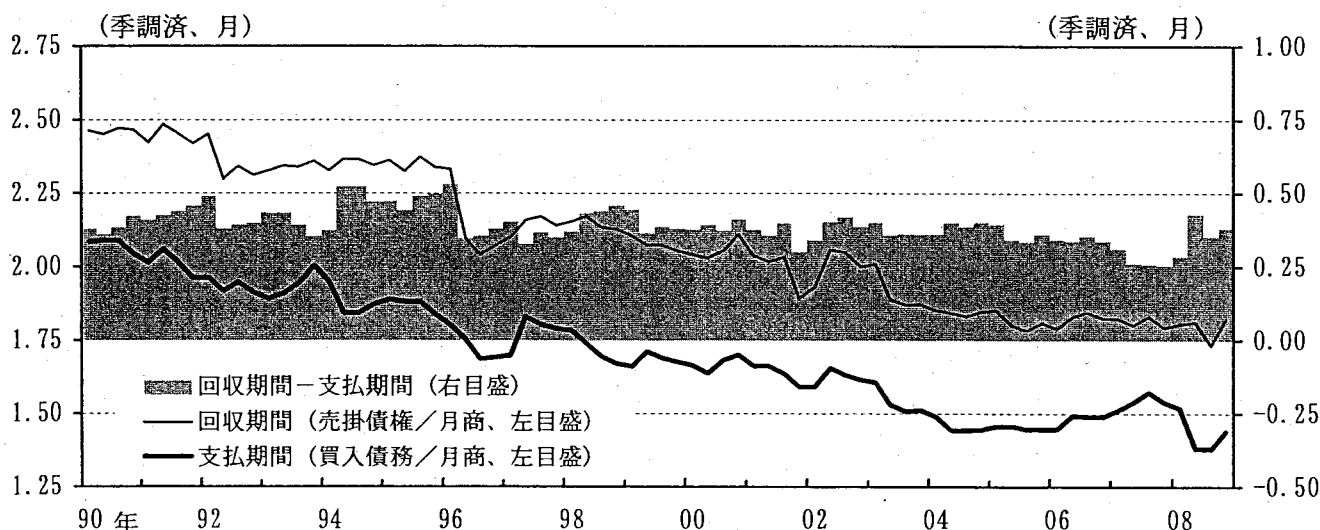


(注) 「その他」は預け金、金融派生商品、未収・未払金、その他対外債権債務等の合計。

(2) 大企業の回収期間と支払期間（法人季報）



(3) 中堅・中小企業の回収期間と支払期間（法人季報）



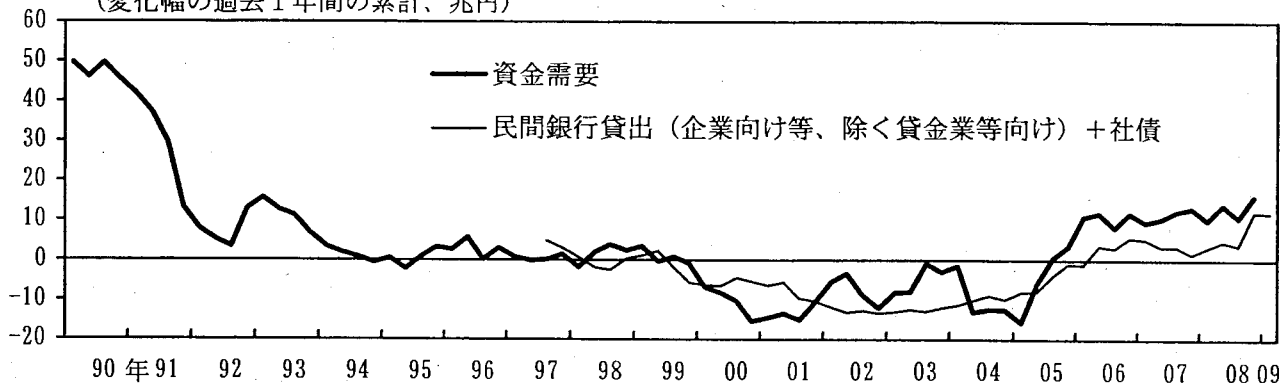
(注) 大企業は資本金10億円以上、中堅・中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。各期の期初・期末平均を用いた。売掛債権は受取手形割引残高を含む。

企業部門の資金需要

(1) 資金需要 (法人季報) と銀行貸出・社債残高

民間銀行貸出の
計数は対外非公表

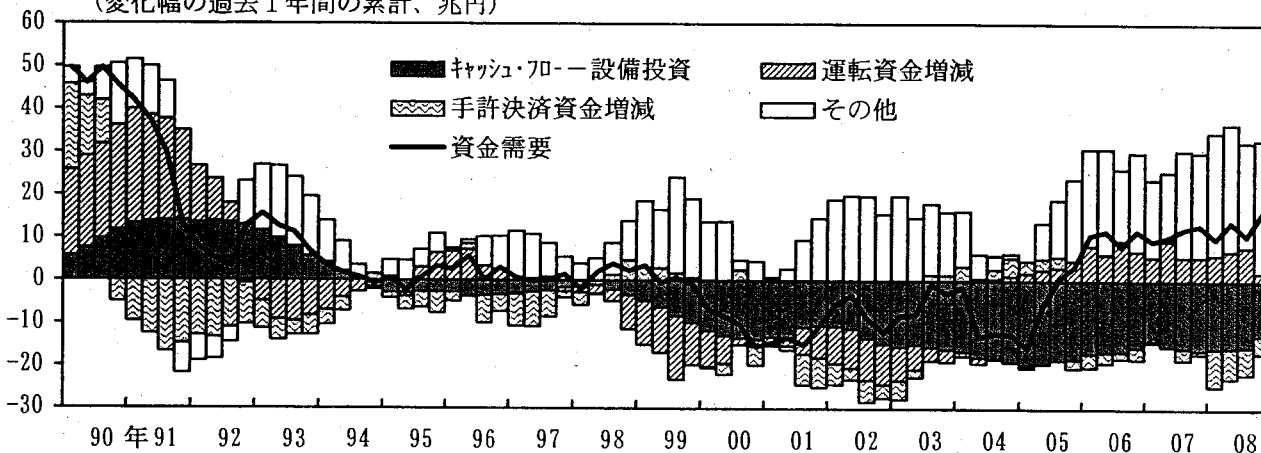
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等からそれぞれ推計。09/1-3月期の民間銀行貸出+社債は、09/2月の値等による速報値。

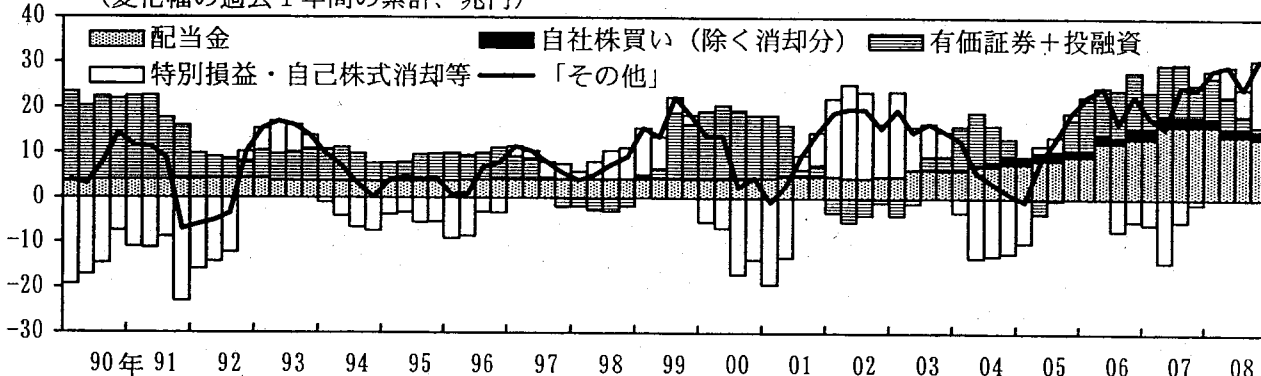
(2) 資金需要の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



- (注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金使途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したものの。
2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2+減価償却費、② 手許決済資金=現預金、③ 運転資金=在庫+売掛金(割引手形を含む)-買掛金、④ 有価証券+投融資=有価証券+投資その他の資産-その他純資産(時価会計に基づく未実現損益による変動を除くため)。
3. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買い及びその他純資産のデータ取得は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。
4. 配当金は法人年報による。その際、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。08/10-12月の配当額は推計値。
5. 08/4-6月期における会計基準の変更に伴う科目間振替や、異常値と思われる大きな変動を除いて推計。

企業金融関連指標

＜金融機関からみた資金需要＞

							— %ポイント		
		08/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	09/ 1～3	09/1月	2	3
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		-2	-14	-5	43	—			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」) - (「減少」+ 0.5×「やや減少」)	4	-4	4	50	—			
中小企業向け		-4	-16	-10	24	—			
個人向け		1	3	-5	-10	—			

＜金融機関の貸出態度＞

							— %ポイント		
		08/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	09/ 1～3	09/1月	2	3
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		10	8	3	-6	-13			
大企業	「緩い」-「厳しい」	19	17	13	-4	-17			
中小企業		5	2	-3	-9	-14			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	38.6	36.7	34.2	17.0	3.9	7.0	1.3	3.3
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-17.3	-19.4	-23.0	-28.1	—			
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」)	3	-1	-2	0	—			
中小企業向け		7	5	5	22	—			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

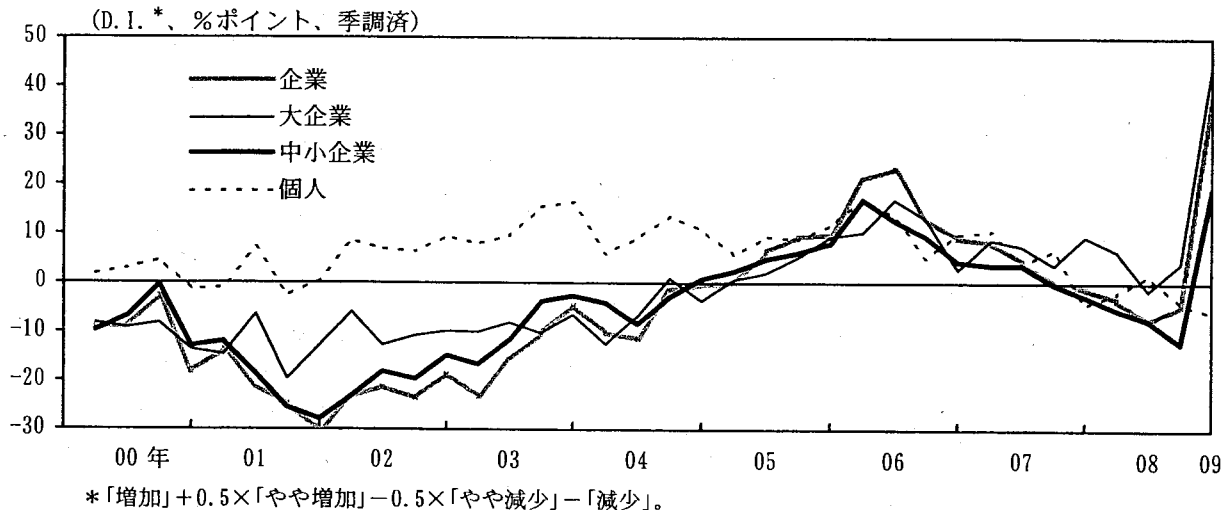
＜資金繰りD. I.＞

							— %ポイント		
		08/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	09/ 1～3	09/1月	2	3
全国短観(全産業)		2	2	0	-6	-15			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	18	18	15	7	-4			
中小企業		-7	-8	-11	-15	-23			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-2.7	-4.4	-6.2	-11.6	-18.9	-20.8	-20.2	-15.7
中小企業(商工中金)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-4.7	-5.1	-8.0	-12.7	-18.3	-17.4	-20.0	-17.5
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-33.1	-31.5	-34.2	-40.7	—			

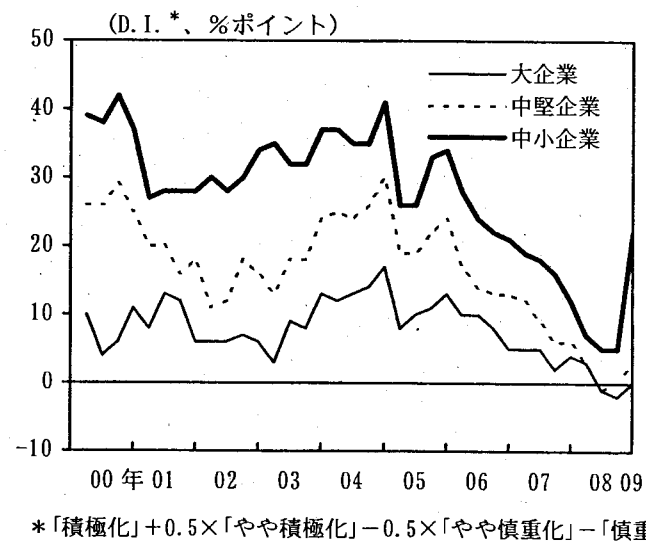
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

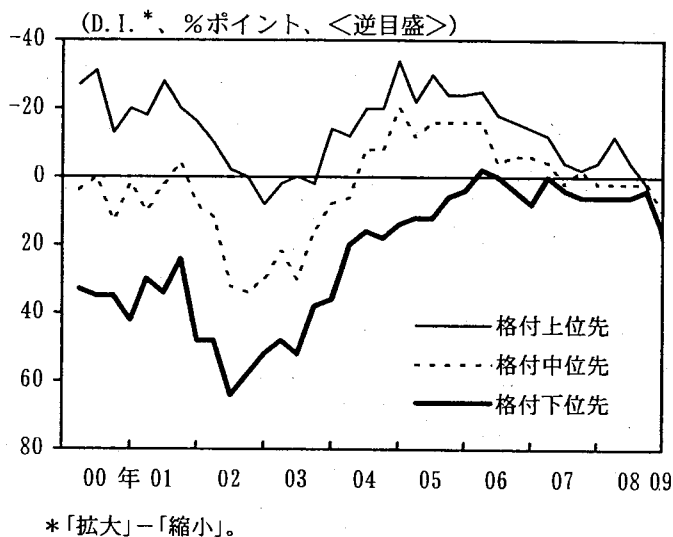
(1) 資金需要



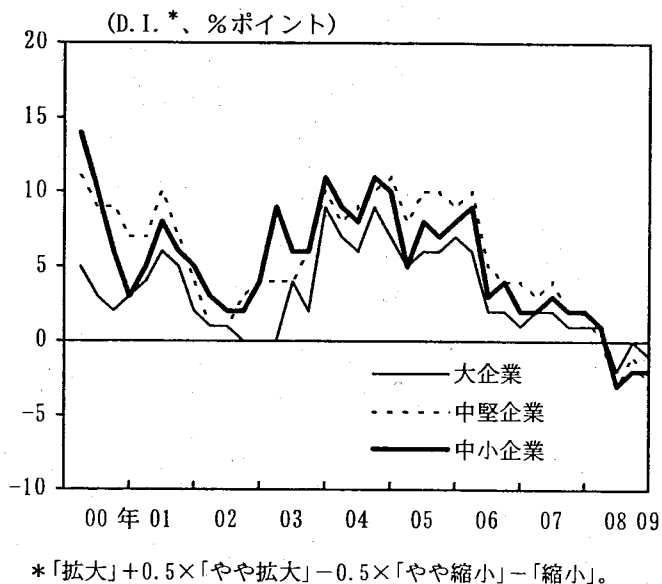
(2) 貸出運営スタンス



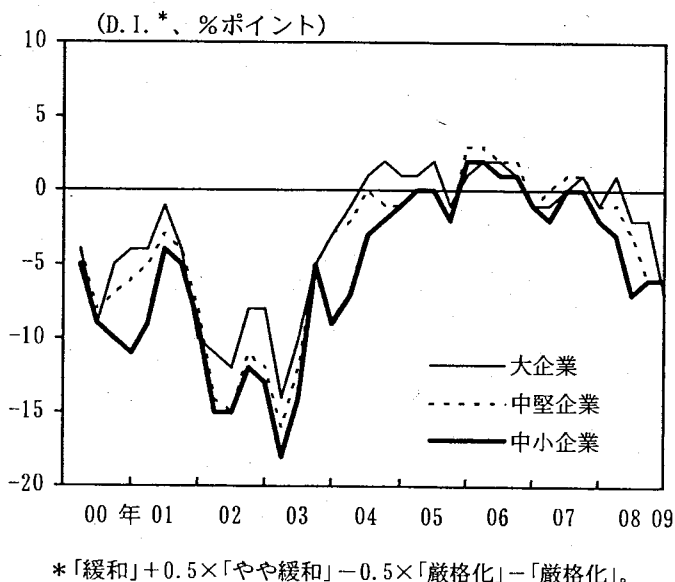
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価

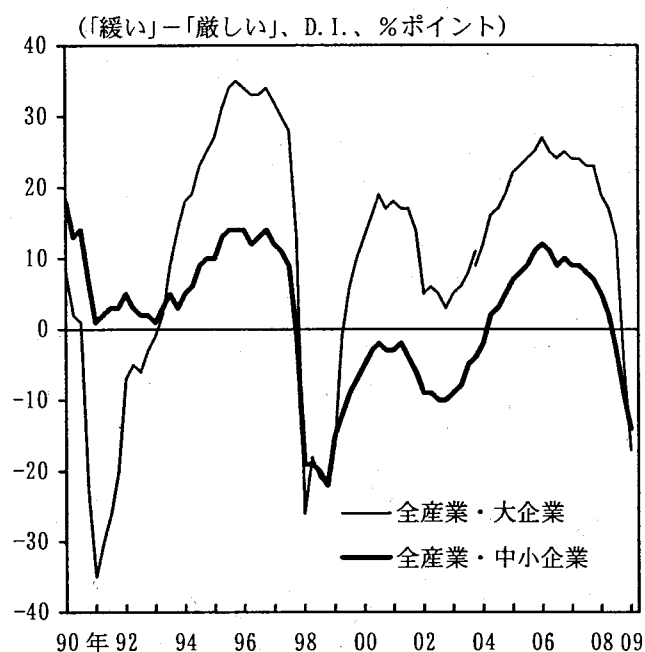


(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。

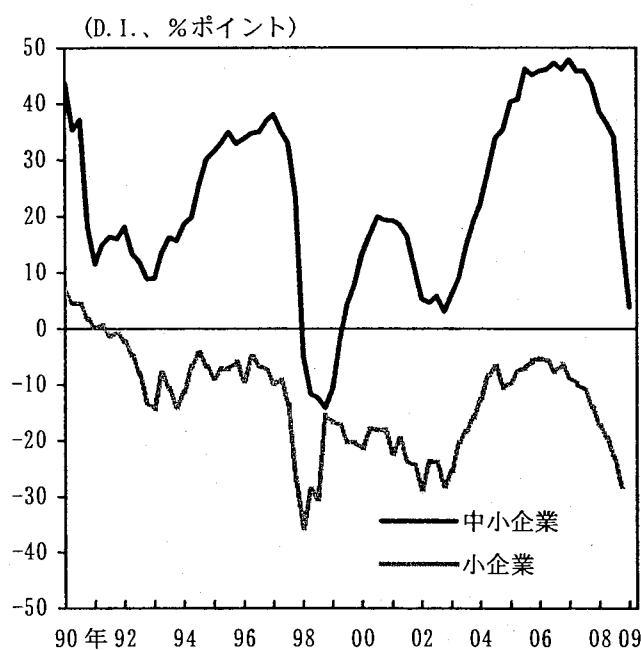
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

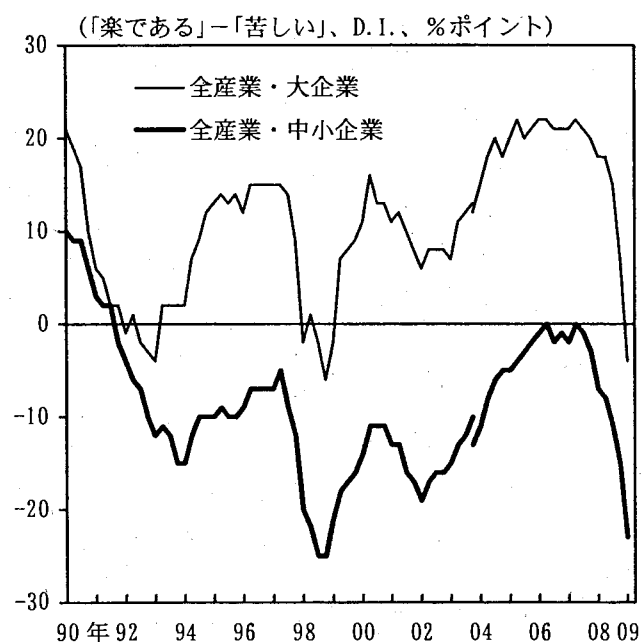


<日本公庫>

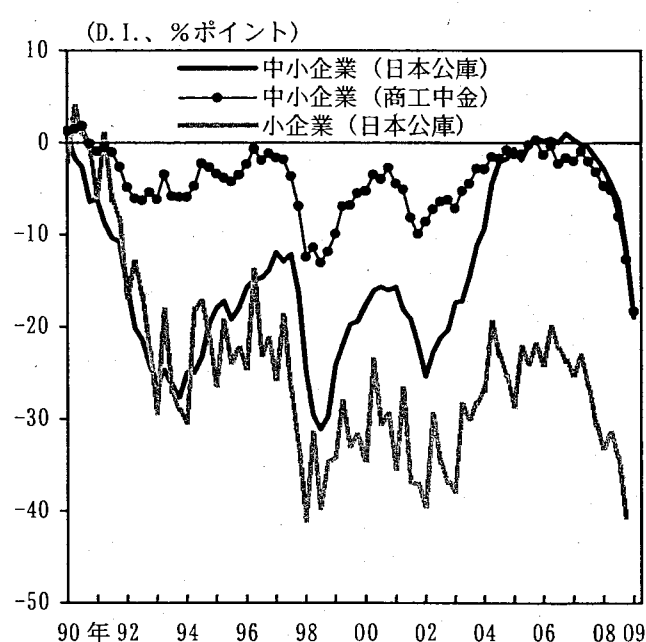


(2) 企業の資金繰り

<短観>



<日本公庫・商工中金>



- (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。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は約9割が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2008年	08/ 4~6月	7~9	10~12	08/12月	09/1	2
倒産件数	1,304 (11.0)	1,276 (5.9)	1,345 (16.4)	1,356 (13.9)	1,362 (24.2)	1,360 (15.8)	1,318 (10.4)
〈季調値〉	—	1,270	1,376	1,342	1,391	1,428	1,373
負債総額	10,243 (114.6)	5,867 (35.4)	22,986 (310.3)	7,388 (58.9)	6,327 (43.4)	8,390 (44.3)	12,292 (236.6)
1件あたり負債額	7.9	4.6	17.1	5.4	4.6	6.2	9.3

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2008年	08/ 4~6月	7~9	10~12	08/12月	09/1	2
1億円以上	32 (46.8)	29 (32.3)	43 (96.9)	32 (49.2)	25 (19.0)	39 (69.6)	44 (46.7)
1千万円~1億円未満	679 (14.7)	659 (12.1)	708 (19.1)	722 (17.3)	717 (28.3)	719 (22.3)	696 (12.1)
1千万円未満	410 (10.3)	406 (2.5)	414 (15.2)	427 (15.6)	446 (28.5)	418 (11.5)	394 (2.6)
個人企業	183 (-3.4)	182 (-8.7)	180 (0.4)	175 (-4.9)	174 (2.4)	184 (-2.1)	184 (15.7)

〈業種別内訳〉

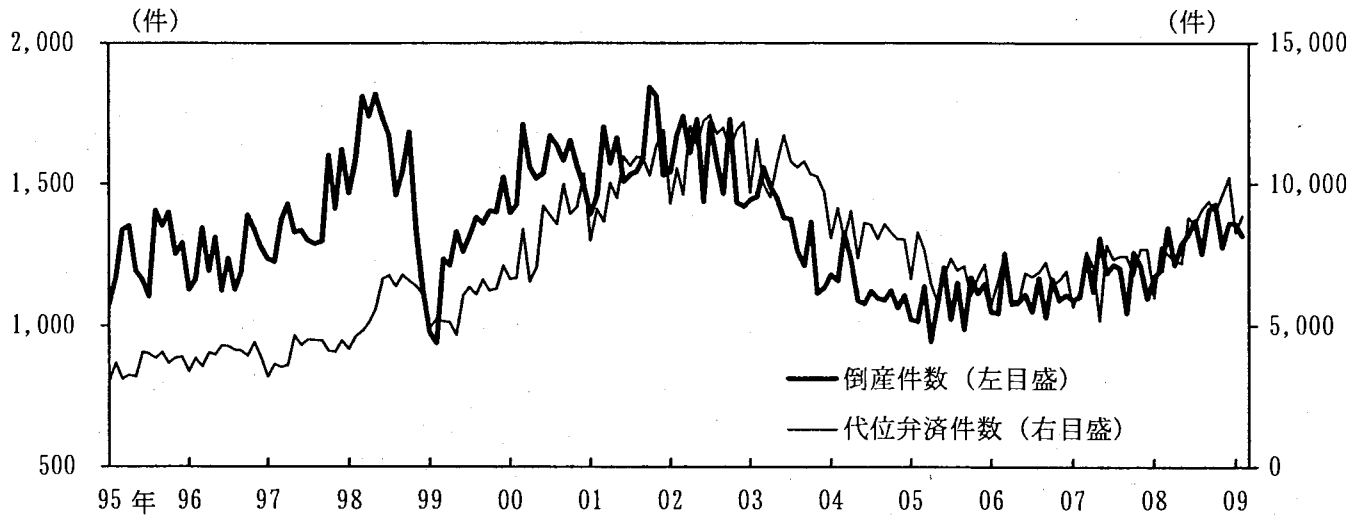
— 件/月、()内は前年比、%

	2008年	08/ 4~6月	7~9	10~12	08/12月	09/1	2
建設業	372 (11.2)	375 (7.7)	410 (24.0)	373 (5.6)	375 (21.0)	361 (16.8)	351 (8.0)
製造業	195 (15.8)	184 (5.3)	196 (13.1)	213 (31.1)	220 (50.7)	233 (37.9)	244 (36.3)
卸売・小売業	339 (4.5)	327 (4.8)	333 (1.1)	354 (9.2)	326 (7.9)	351 (10.7)	344 (0.9)
金融・保険・不動産業	57 (27.7)	57 (20.6)	58 (50.0)	59 (18.7)	57 (14.0)	79 (29.5)	58 (20.8)
運輸業	52 (39.6)	47 (12.9)	54 (50.0)	60 (73.1)	61 (74.3)	44 (0.0)	48 (6.7)
サービス業	243 (7.3)	243 (-1.4)	246 (17.7)	249 (9.2)	277 (27.1)	246 (12.3)	223 (3.7)

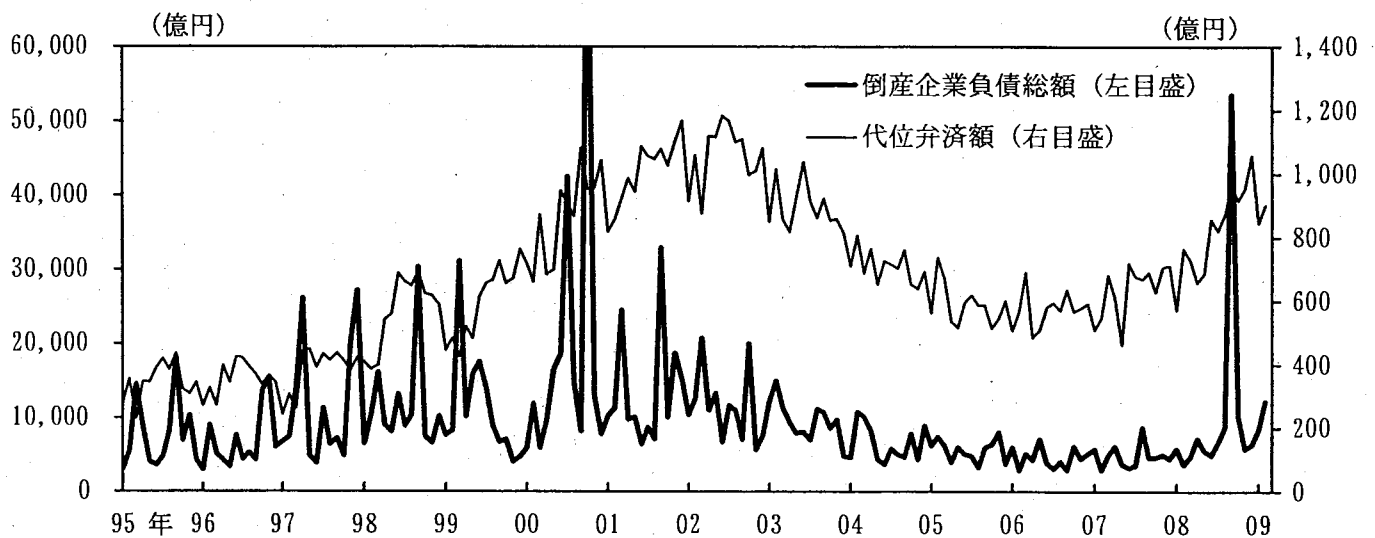
(注) 東京商工リサーチ調べ。09/1月以降の業種別内訳は、新業種分類による。

企業倒産と信用保証

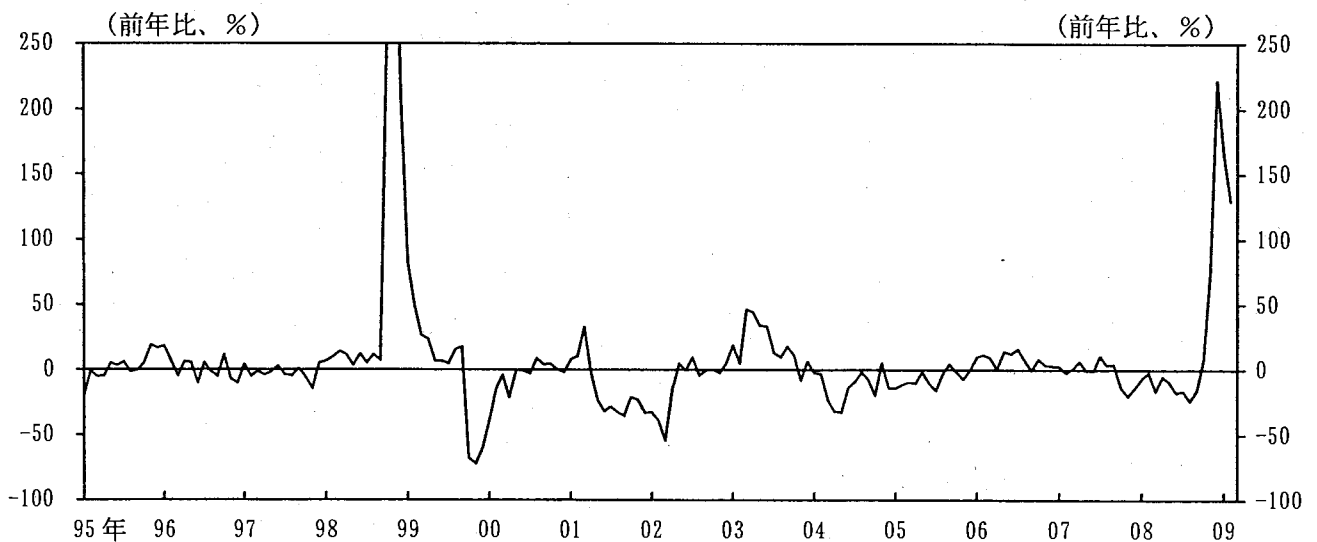
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(3) 保証承諾実行額



(注) 計数は、東京商工リサーチ、中小企業庁、全国信用保証協会連合会による。

マネー関連指標

〈マネタリーベース〉

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2008年	08/ 4~6月	7~9	10~12	08/12月	09/1	2	2008年 平残
マネタリーベース	0.1	-1.1	-0.0	1.7	1.8	3.9	6.4	89
(平残、兆円)	—	(88.1)	(88.1)	(90.1)	(92.4)	(93.5)	(93.7)	—
日本銀行券発行高	0.8	0.7	0.6	0.8	0.5	0.4	0.7	76
貨幣流通高	0.8	0.8	0.7	0.5	0.4	0.2	0.1	5
日銀当座預金	-6.0	-16.3	-5.8	11.0	14.7	41.8	65.8	8
(参考)金融機関保有現金	2.8	2.8	2.7	2.4	1.9	0.8	2.0	8

〈マネーストック〉

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2008年	08/ 4~6月	7~9	10~12	08/12月	09/1	2	2008年 平残
M2	2.1	2.1	2.2	1.8	1.8	2.0	2.1	735
M3	0.7	0.7	0.9	0.6	0.7	0.9	1.1	1,035
M1	-0.5	-0.6	-0.5	-0.9	-1.0	-0.8	-0.4	480
現金通貨	0.6	0.5	0.4	0.6	0.4	0.3	0.5	72
預金通貨	-0.7	-0.8	-0.7	-1.2	-1.3	-1.0	-0.5	408
準通貨	1.8	1.6	2.0	2.2	2.4	2.5	2.5	531
CD	3.2	8.1	5.1	-0.7	0.8	1.5	1.3	23
広義流動性	1.0	1.1	0.7	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	1,431

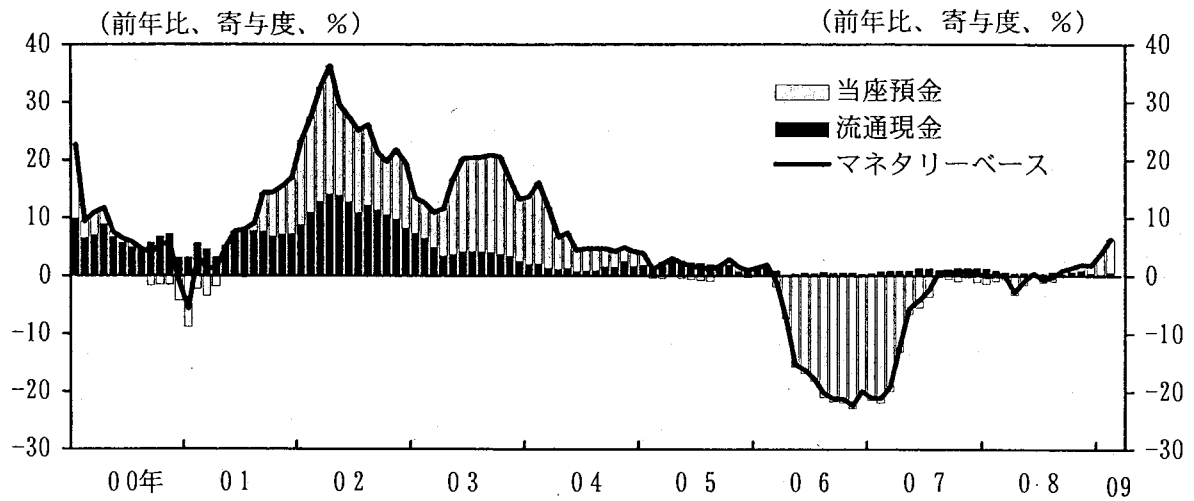
〈主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）〉

— 平残前年比、%；残高、兆円

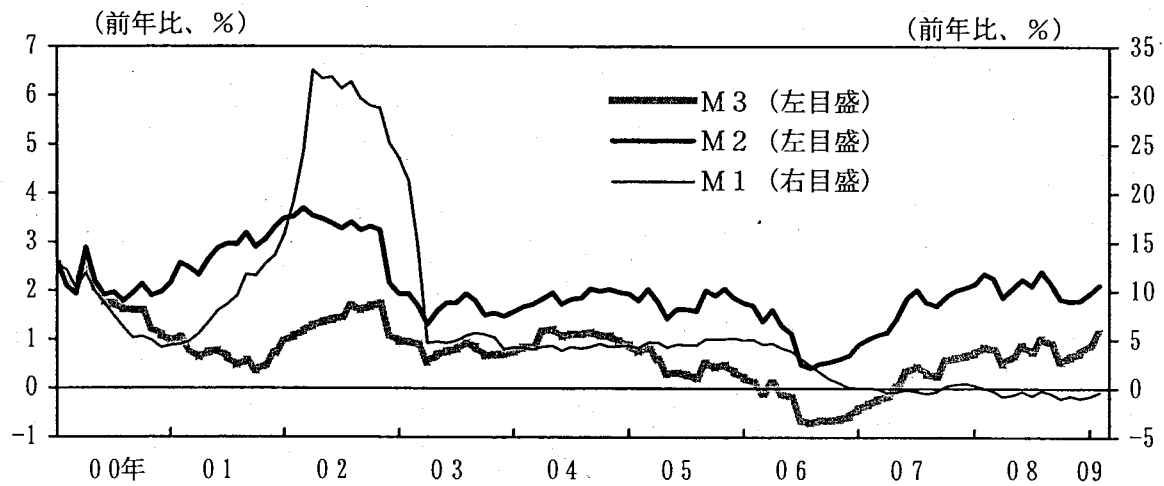
	2008年	08/ 4~6月	7~9	10~12	08/12月	09/1	2	2008年 平残
金銭の信託	0.7	0.7	-2.4	-3.6	-4.1	-5.1	-5.8	182
投資信託	9.8	11.4	6.6	5.1	5.1	5.2	5.0	73
金融債	-12.8	-13.9	-13.2	-10.2	-10.1	-9.8	-9.1	7
国債	2.1	4.4	-0.4	-3.0	-2.5	-3.3	-4.8	77
外債	-2.3	-2.7	3.6	-4.1	-5.9	-7.3	-5.2	55

マネーストック

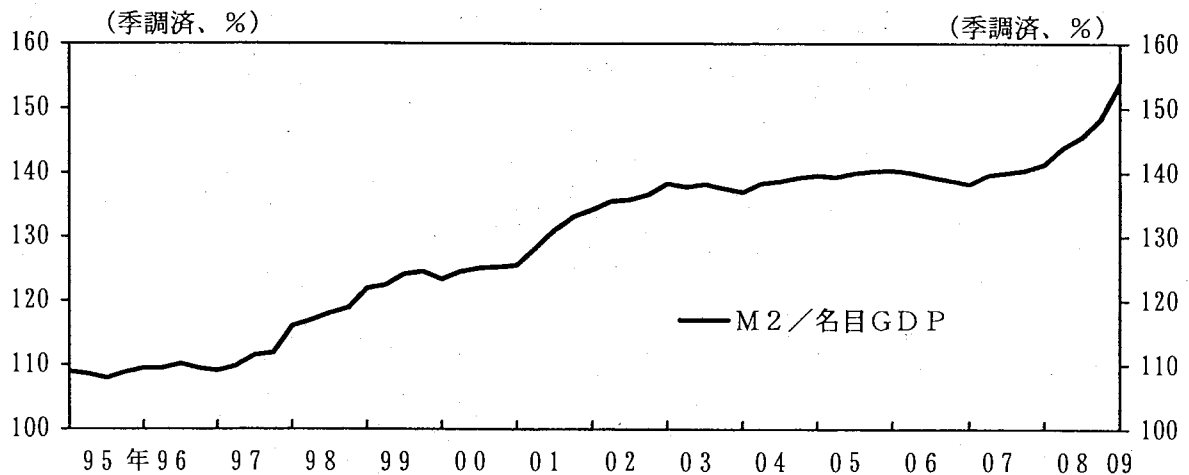
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)



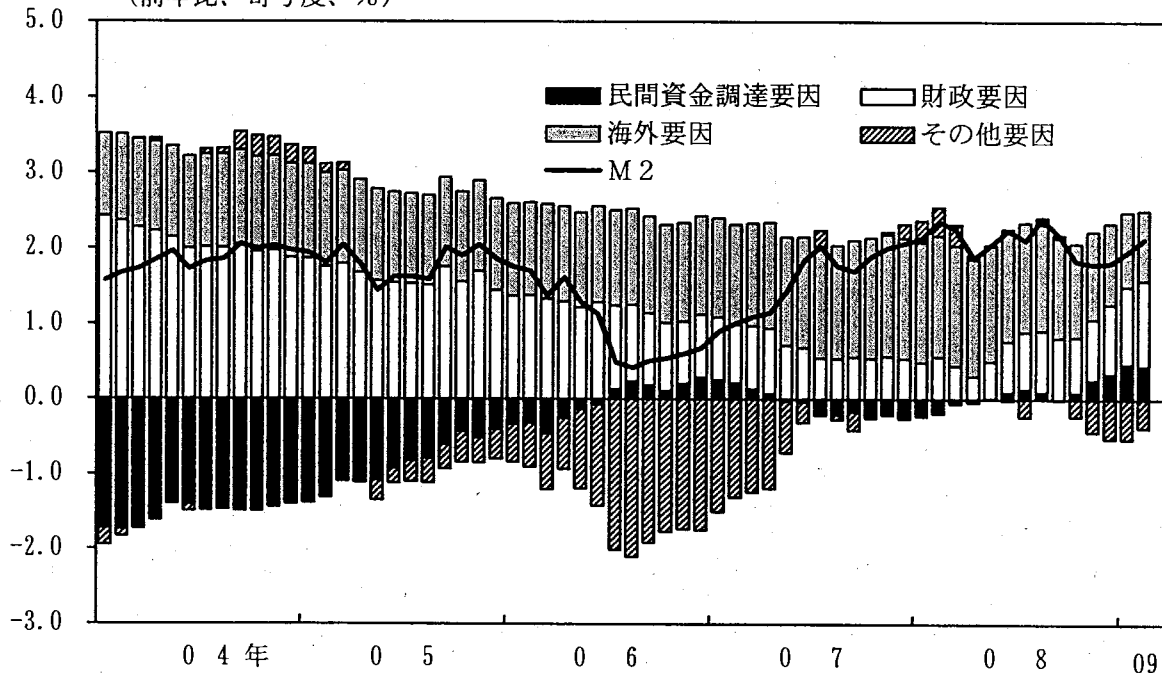
- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。
 2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。
 3. 09/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、名目GDPはESPフォーキャストから試算。

M2のバランスシート分解

— 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の要因分解

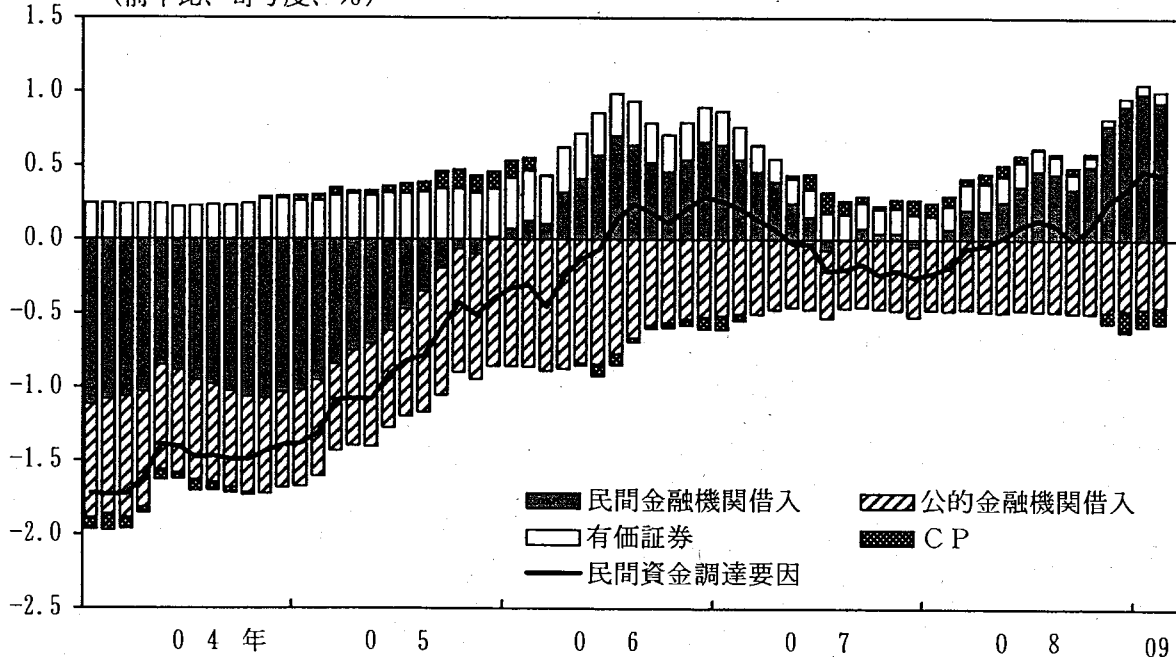
(前年比、寄与度、%)



(注) 一部に暫定値、推計値を含む。「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 民間資金調達要因の内訳

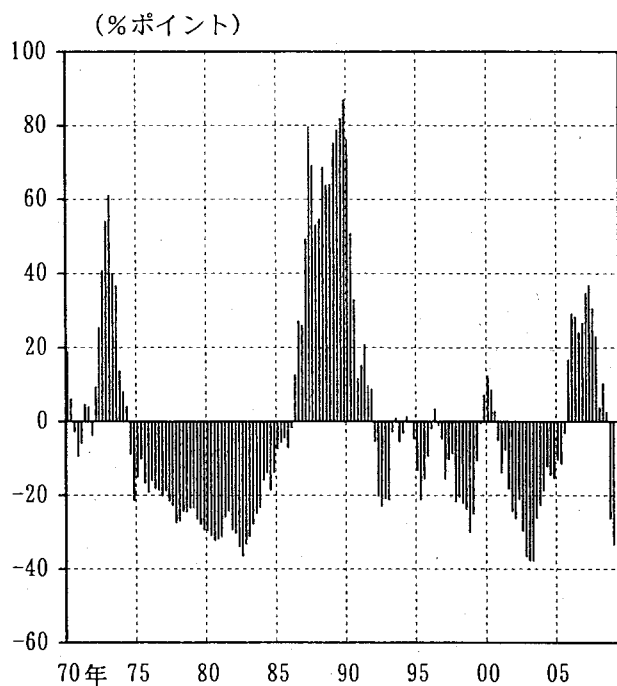
(前年比、寄与度、%)



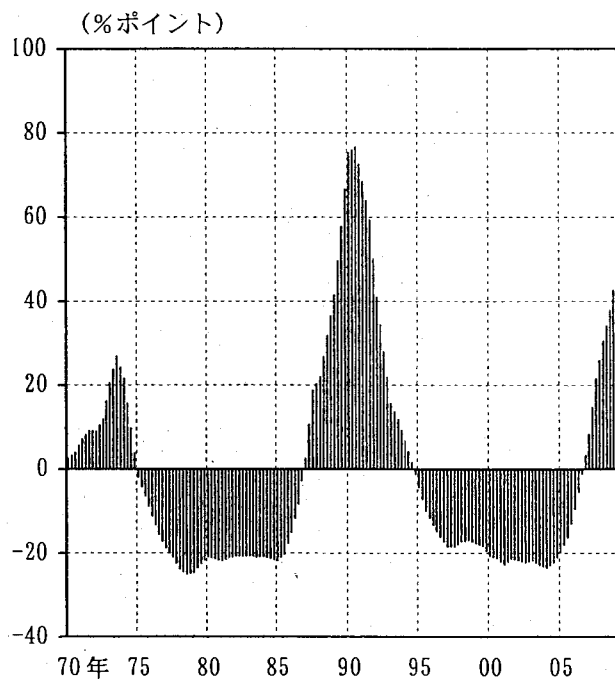
- (注) 1. 一部に暫定値、推計値を含む。
 2. CPは金融機関保有分（銀行CPを除いたベース）であり、証券会社保有分は含まない。また、有価証券のうち社債は金融機関保有分。
 3. なお、CPのうち国内銀行保有分については「預金・現金・貸出金」統計のデータを使用。当該統計では、定義変更による不連続は生じない。

ファイナンシャル・インバランス指標

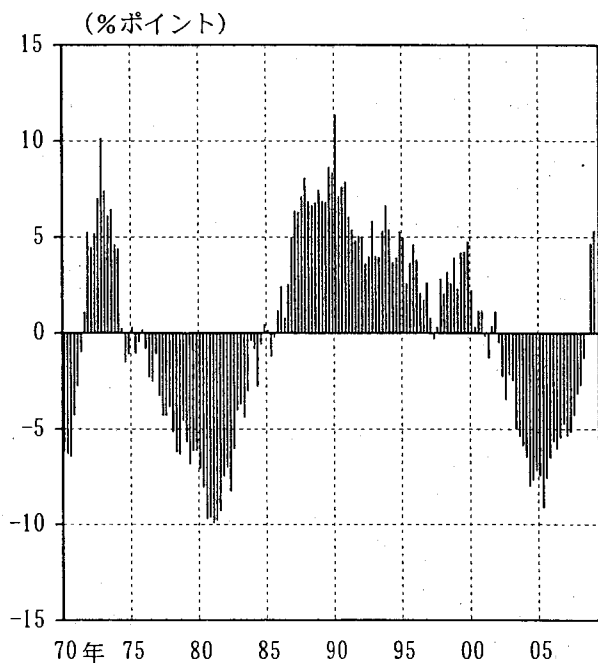
(1) 株価ギャップ



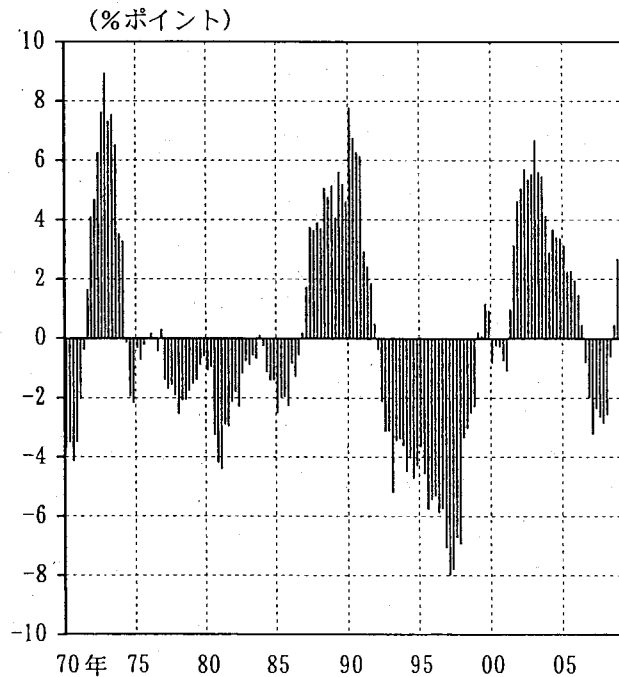
(2) 地価ギャップ



(3) 貸出ギャップ



(4) マネー・ギャップ



(注) 株価ギャップ、地価ギャップ、貸出ギャップ、マネー・ギャップは、それぞれ株価 (TOPIX)、地価 (市街地価格指数・六大都市平均等)、民間部門向け銀行貸出、M2の名目GDP比率の長期トレンドからの乖離。なお、長期トレンドは、HPフィルター ($\lambda = 400,000$) によって求めた。

2009.4.1
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) 景気情勢については、わが国の景気は大幅に悪化しており、当面、悪化を続ける可能性が高い、という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについて、どう判断するか。
リスク要因として、①世界的な金融情勢や海外経済の動向、②企業の中長期的な成長期待の低下に伴う設備や雇用の調整圧力、③金融と実体経済の負の相乗作用の強まり、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。
リスク要因として、①景気の下振れリスクの顕現化、②国際商品市況の下落、③企業や家計の中長期的なインフレ予想の下振れ、をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、展望レポート・中間評価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、0.1%前後で推移するよう促す。

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き上げ、〇%前後で推移するよう促す。

選択肢B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

選択肢C

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き下げ、〇%前後で推移するよう促す。

以 上

議事録公表時まで対外非公表

<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：2039年12月>

2 0 0 9 . 4 . 1

企 画 局

「適格担保取扱基本要領」の一部改正等」についての検討ポイント

- ・ 金融市場調節の一層の円滑化を図る観点等から、政府（特別会計を含む。）に対する証書貸付債権、政府保証付証書貸付債権の適格担保の範囲を拡大するとともに、地方公共団体に対する証書貸付債権を適格担保とすることとしたいがどうか。

2009.4.7
企 画 局
金 融 市 場 局

公的部門向け証書貸付債権の適格担保の範囲拡大について

(説明資料)

<頁>

- 公的部門向け証書貸付債権の適格担保の範囲拡大について …… 1

(政策委員会付議文)

- 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件 …… 4

(説明資料)

公的部門向け証書貸付債権の適格担保の範囲拡大について

金融調節の一層の円滑化を図ることを通じて、金融市場の安定確保に資する観点から、政府に対する証書貸付債権および政府保証付証書貸付債権の適格担保の範囲を拡大するほか、地方公共団体に対する証書貸付債権を新たに適格担保とするため、「適格担保取扱基本要領」の一部改正等、所要の措置を講じることとしたい。

1. 背景と考え方

- 公的部門に対する証書貸付債権については、現在、交付税及び譲与税配付金特別会計（以下「交付税特別会計」という。）向け、預金保険機構向け政府保証付および銀行等保有株式取得機構向け政府保証付の証書貸付債権に限り適格担保としている。これらの適格担保化に当たっては、入札による貸付条件の決定等によって市場性が確保されていることを勘案してきた。
- そうした中で、近年、これら以外の特別会計向けや政府保証付、また、地方公共団体向けの証書貸付債権についても、入札ないしそれに類する方法により貸付条件を決定するものが増えてきている。
- こうした点を踏まえると、入札等の貸付条件の決定方法等により市場性が確保されていることを要件として、政府に対する証書貸付債権、政府保証付証書貸付債権および地方公共団体に対する証書貸付債権を典型的に適格担保とすることが、金融調節の一層の円滑化を図り、これを通じて金融市場の安定確保に資する観点から、適当であると考えられる。

—— これらの証書貸付債権は、債務者または保証人が国、あるいは債務者が地方公共団体であり、適格担保とするうえで信用度の面でも問題ない。

2. 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等

- 上記の考え方に沿って、政府に対する証書貸付債権および政府保証付証書貸付債権の適格担保の範囲を拡大するほか、地方公共団体に対する証書貸付債権を適格担保とするため、「適格担保取扱基本要領」を一部改正する。

(政府に対する証書貸付債権および政府保証付証書貸付債権)

- 政府（特別会計を含む。）に対する証書貸付債権および政府保証付証書貸

付債権について、それら一般に適用する適格基準を定めることとし、市場性を確保する観点から、以下の要件を設定する。

政府(特別会計を含む。)に対する証書貸付債権 政府保証付証書貸付債権	(1)および(2)を満たしていること。 (1)入札等の貸付条件の決定方法等を勘案して、本行が適格と認めるものであること。 (2)残存期間が10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。)であること。
---------------------------------------	---

- これに伴い、従来から適格担保としている交付税特別会計に対する証書貸付債権および預金保険機構・銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付証書貸付債権については、改めて適格性判定の手続きを経ることなく、引続き、上記の要件の下での適格担保に該当するものとして取り扱うこととする。

(地方公共団体に対する証書貸付債権)

- 地方公共団体に対する証書貸付債権についても、新たに適格基準を定めることとし、市場性を確保する観点から、当該地方公共団体の資金調達状況等も勘案することとして、以下の要件を設定する。

地方公共団体に対する証書貸付債権	(1) および (2) を満たしていること。 (1) 入札等の貸付条件の決定方法、債務者における公募地方債の発行実績等を勘案して、本行が適格と認めるものであること。 (2) 残存期間が10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。)であること。
------------------	--

(担保掛け目)

- これらの証書貸付債権に適用する担保掛け目は、以下のとおり設定する。

—— 現行の交付税特別会計向け証書貸付債権および預金保険機構・銀行等保有株式取得機構向け政府保証付証書貸付債権の担保掛け目と同水準とする。

(1) 残存期間1年以内のもの (2) 残存期間1年超3年以内のもの (3) 残存期間3年超5年以内のもの (4) 残存期間5年超7年以内のもの (5) 残存期間7年超10年以内のもの (満期が応当月内に到来するものを含む。)	残存元本額の97% 残存元本額の93% 残存元本額の85% 残存元本額の80% 残存元本額の70%
--	---

(参考) 適格担保化対象債権の規模¹

		未適格分 (兆円)	既適格分 (兆円)
特別会計向け・	入札 ³	1.2	22.4
政府保証付証貸債権 ²	非入札	1.0	0
地方公共	都道府県・	入札、見積もり合わせ ⁵	0
団体向け	政令指定都市 ⁴	相対等 ⁵	0
証貸債権	都道府県・政令指定都市以外 ⁶	11.8	0

- (注) 1. いずれも譲渡制限の有無に応じた金額は把握できないため、全額を計上。
 2. 20年12月末残。
 3. 入札を行っている例として、エネルギー対策特別会計、国有林野事業特別会計、
 農業者年金基金（政府保証付）等がある。
 4. 20年12月末残。
 5. ヒアリングに基づき、証書借入の2割が入札または見積もり合わせとした場合の試算。
 6. 20年3月末残。

3. 今後の取り扱い

- 上記2. については、本年4月末までの総裁が別に定める日から実施する。

以 上

(政策委員会付議文)

「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

金融調節の一層の円滑化を図る観点から、政府（特別会計を含む。）に対する証書貸付債権および政府保証付証書貸付債権の適格担保の範囲を拡大するとともに、地方公共団体に対する証書貸付債権を適格担保とするため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）を別紙. のとおり一部改正すること。
2. 1. の一部改正の実施を条件に、「適格担保取扱基本要領」4.（3）の定めにかかわらず、交付税及び譲与税配付金特別会計に対する証書貸付債権については、政府（特別会計を含む。）に対する証書貸付債権に該当するものとして、また、預金保険機構に対する政府保証付証書貸付債権および銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付証書貸付債権については、政府保証付証書貸付債権に該当するものとして、引き続き担保として適格なものとして取り扱うこと。

以 上

「適格担保取扱基本要領」中一部改正（案）

- 4. (3) を横線のとおり改める。

(3) 適格性判定手続

国債（割引短期国債を除く。）、国庫短期証券（割引短期国債および政府短期証券をいう。）、政府保証付債券、および公募地方債、交付税及び譲与税配付金特別会計に対する証書貸付債権、預金保険機構に対する政府保証付証書貸付債権および銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付証書貸付債権以外の担保については、当座勘定取引の相手方である金融機関等（以下「取引先」という。）からの適格性判定依頼を受けて、本行がその適格性判断を行う。この場合、民間企業債務については、債務者である企業の信用力の判断は、「企業の信用判定基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙2.）に基づきこれを行う。

○ 別表 1 を横線のとおり改める。

別表 1

担保の種類および担保価格

1. }
 { } 略 (不変)
19. }

20. 交付税及び譲与税配付金特別会計政府 (特別会計を含む。) に対する証券貸付債権

(1) }
 { } 略 (不変)
(5) }

21. 預金保険機構 に対する政府保証付証券貸付債権

(1) }
 { } 略 (不変)
(5) }

22. 銀行等保有株式取得機構 地方公共団体 に対する政府保証付証券貸付債権

(1) }
 { } 略 (不変)
(5) }

(特則) 略 (不変)

○ 別表2を横線のとおり改める。

別表2

担保の種類ごとの適格基準

担保の種類	適格基準
国債（変動利付国債、分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を含み、割引短期国債を除く） 不動産投資法人に対する証券貸付債権	略（不変）
交付税及び譲与税配付金特別会計政府（特別会計を含む。）に対する証券貸付債権 預金保険機構に対する政府保証付証券貸付債権 銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付証券貸付債権	(1) および (2) を満たしていること。 <u>(1) 入札等の貸付条件の決定方法等を勘案して、本行が適格と認めるものであること。</u> <u>(2) 残存期間が10年以内のもの（満期が応当月内に到来するものを含む。）であること。</u>
<u>地方公共団体に対する証券貸付債権</u>	(1) および (2) を満たしていること。 <u>(1) 入札等の貸付条件の決定方法、債務者における公募地方債の発行実績等を勘案して、本行が適格と認めるものであること。</u> <u>(2) 残存期間が10年以内のもの（満期が応当月内に到来するものを含む。）であること。</u>

(附則) この一部改正は、平成21年4月末までの総裁が別に定める日から実施する。

【重要注意】

＜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：2039年12月＞

2009年4月 局 計 画
調 査 統 計 局
企 業

金融経済月報「概要」の前月との比較

2009年4月

(現 状)

わが国の景気は大幅に悪化している。

輸出は、海外経済の悪化などを背景に、大幅に減少している。企業収益の悪化は拡大しており、企業の業況感も著しく悪化している。そうしたもとで、設備投資も大幅に減少している。また、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、個人消費は弱まっており、住宅投資も減少している。この間、公共投資は低調に推移している。以上のような内外需要の動向や在庫調整圧力を背景に、生産は大幅に減少している。

(先行き)

景気は、当面、悪化を続ける可能性が高い。

すなわち、輸出や生産は減少を続けると思われるが、内外の在庫調整圧力が減衰するにつれて、減少テンポは緩やかになっていくと予想される。一方、国内民間需要は、厳しい収益・資金調達環境が続く、雇用・所得環境も厳しさを増すもとで、さらに弱まっていく可能性が高い。この間、公共投資は、低調に推移すると考えられる。

(物 価)

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況の下落を主因に、3か月前比でみて下落を続けている。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ちなどを反映して、ゼロ%まで低下している。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況下落の影響が残り、製品需給の緩和も続くもとで、当面、下落を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ちに加え、経済全体の需給バランスの悪化などを背景に、マイナスになっていくと予想される。

(金 融)

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%前後で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きを続けている。この間、円の対ドル相場、長期国債金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、厳しい状態が続いている。

コールレートはきわめて低い水準にあるが、大幅に悪化している実体経済活動との比較でみると、緩和度合いは低下している。企業の資金調達コストは、政策金利引き下げの波及やCP発行市場の改善を受けて、昨年末に比べ低下している。企業の資金調達動向をみると、CP・社債の発行はひとところに比べ回復してきているうえ、銀行貸出は大企業向けを中心に高い伸びを続けている。しかし、そうしたもとでも、下位格付先の社債発行は依然低い水準にとどまっているほか、資金繰りや金融機関の貸出態度が厳しいとする先が増加している。この間、マネーストックは、前年比2%程度で推移している。

2009年3月

わが国の景気は大幅に悪化している。

輸出は大幅に減少している。企業収益の悪化は拡大しており、設備投資も大幅に減少している。個人消費は、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、弱まっている。また、住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると、再び減少している。この間、公共投資は低調に推移している。以上のような内外需要の動向や在庫調整圧力の高まりを背景に、生産の減少幅はさらに拡大している。

景気は、当面、悪化を続ける可能性が高い。

すなわち、輸出は、海外経済の悪化や為替円高を背景に、減少を続けるとみられる。国内民間需要も、企業の収益や資金調達環境が悪化し、雇用・所得環境も厳しさを増すもとで、さらに弱まっていく可能性が高い。この間、公共投資は低調に推移すると考えられる。以上の需要動向を背景に、生産は減少を続けるとみられるが、在庫調整圧力が減衰するにつれて、生産の減少テンポも次第に緩やかになっていくと予想される。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況の下落を主因に、3か月前比でみて下落を続けている。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ちなどを反映して、ゼロ%まで低下している。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況下落の影響が残り、製品需給の緩和も続くもとで、当面、下落を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ちに加え、経済全体の需給バランスの悪化などを背景に、マイナスになっていくと予想される。

金融面をみると、わが国の株価は、米欧の株価の動きにつれて下落した後、最近の前月を上回る水準にまで上昇している。為替は、対ドル相場でみて、円安になっている。この間、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は、引き続き0.1%前後で推移している。ターム物金利や長期国債金利も、横ばい圏内の動きを続けている。

わが国の金融環境は、厳しい状態が続いている。

コールレートはきわめて低い水準にあるが、大幅に悪化している実体経済活動との比較でみると、緩和度合いは低下している。企業の資金調達コストは、政策金利引き下げの波及やCP発行市場の改善を受けて、昨年末に比べ低下している。企業の資金調達動向をみると、CP・社債の発行はひとところに比べ回復してきているうえ、銀行貸出は大企業向けを中心に高い伸びを続けている。しかし、そうしたもとでも、下位格付先の社債発行は依然低い水準にとどまっているほか、中小企業を中心に資金繰りや金融機関の貸出態度が厳しいとする先が増加している。この間、マネーストックは、前年比2%程度で推移している。

<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)

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すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%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

2009年4月7日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. 日本銀行では、金融調節の一層の円滑化を図るため、以下のとおり、適格担保の範囲を拡大することを決定した（「『適格担保取扱基本要領』の一部改正等について」参照）。

（1）政府に対する証券貸付債権・政府保証付証券貸付債権の適格担保範囲の拡大

（2）地方公共団体に対する証券貸付債権の適格担保化

3. わが国の経済情勢をみると、海外経済の悪化により輸出が大幅に減少していることに加え、企業収益や家計の雇用・所得環境が悪化する中で、内需も弱まっている。金融環境をみると、CP・社債市場の発行環境は改善しているものの、全体としては厳しい状態が続いている。これらを背景に、わが国の景気は大幅に悪化している。今後は、内外の在庫調整の進捗を背景に、輸出・生産の減少テンポは緩やかになっていくと予想されるが、国内民間需要は更に弱まっていくとみられるため、わが国の景気は、当面、悪化を続ける可能性が高い。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きを反映して足もと低下しており、今後は、需給バランスの悪化も加わって、マイナスになっていくとみられる。景気・物価の先行きについては、2010年度までの中心的な見通しとしては、中長期的な成長期待やインフレ予想が大きく変化しないもとで、2009年度後半以降、国際金融資本市場が落ち着きを取り戻し、海外経済が減速局面を脱するにつれ、わが国経済も持ち直し、物価の下落幅も縮小していく姿が想定される。こうし

^(注) 賛成：○○委員、○○委員（以下略）。
反対：なし、または○○委員（以下略）。

た下で、見通し期間の後半には、物価安定のもとでの持続的成長経路へ復していく展望が拓けるとみられるものの、このような見通しを巡る不確実性は高い。

4. リスク要因をみると、世界的な金融情勢や海外経済の動向次第では、わが国の景気が下振れるリスクがあることに注意する必要がある。また、企業の中長期的な成長期待が低下し、設備や雇用の調整圧力が高まることを通じて、国内民間需要が一層下振れるリスクもある。金融環境が厳しさを増す場合には、金融面から実体経済への下押し圧力が高まり、金融と実体経済の負の相乗作用が強まる可能性がある。物価面では、景気の下振れリスクが顕在化した場合や国際商品市況が下落した場合には、物価上昇率が一段と低下する可能性もある。この場合、企業や家計の中長期的なインフレ予想が下振れるリスクに注意する必要がある。

5. 日本銀行は、金融政策面からわが国経済を支えるため、昨年秋以降これまでの間、政策金利の引き下げ、金融市場の安定確保、企業金融円滑化の支援という3つの柱を中心に、様々な措置を実施してきた。本日の適格担保範囲の拡大措置も、金融市場の安定確保の観点から、決定したものである。また、金融システムの安定を図るため、金融機関保有株式の買入れを再開したほか、金融機関向け劣後特約付貸付の供与に向けて具体的な検討を行っている。日本銀行としては、今後とも、わが国経済が物価安定のもとでの持続的成長経路へ復帰していくため、中央銀行として最大限の貢献を行っていく方針である。

以 上

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：2039年12月>

公表時間
4月8日(水)14時00分

(案)

2009年4月8日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2009年4月)

本稿は、4月6日、7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。

【概要】

わが国の景気は大幅に悪化している。

輸出は、海外経済の悪化などを背景に、大幅に減少している。企業収益の減少幅は拡大しており、企業の業況感も著しく悪化している。そうしたもとで、設備投資も大幅に減少している。また、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、個人消費は弱まっており、住宅投資も減少している。この間、公共投資は低調に推移している。以上のような内外需要の動向や在庫調整圧力を背景に、生産は大幅に減少している。

景気は、当面、悪化を続ける可能性が高い。

すなわち、輸出や生産は減少を続けるとみられるが、内外の在庫調整圧力が減衰するにつれて、減少テンポは緩やかになっていくと予想される。一方、国内民間需要は、厳しい収益・資金調達環境が続き、雇用・所得環境も厳しさを増すもとで、さらに弱まっていく可能性が高い。この間、公共投資は、低調に推移すると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況の下落を主因に、3か月前比でみて下落を続けている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きなどを反映して、ゼロ%まで低下している。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況下落の影響が残り、製品需給の緩和も続くもとで、当面、下落を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きに加え、経済全体の需給バランスの悪化などを背景に、マイナスになっていくと予想される。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%前後で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きを続け

ている。この間、円の対ドル相場、長期国債金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、厳しい状態が続いている。

コールレートはきわめて低い水準にあるが、大幅に悪化している实体经济活動との比較で見ると、緩和度合いは低下している。企業の資金調達コストは、政策金利引き下げの波及やCP発行市場の改善を受けて、昨年末に比べ低下している。企業の資金調達動向をみると、CP・社債の発行はひとところに比べ回復してきているうえ、銀行貸出は大企業向けを中心に高い伸びを続けている。しかし、そうしたもとでも、下位格付先の社債発行は依然低い水準にとどまっているほか、資金繰りや金融機関の貸出態度が厳しいとする先が増加している。この間、マネーストックは、前年比2%程度で推移している。

1. 実体経済

公共投資は低調に推移している（図表5）。月次の指標をみると、工事進捗を反映する公共工事出来高、発注の動きを示す公共工事請負金額とも、2008年度補正予算の執行を受けて、減少傾向に歯止めがかかっているが、引き続き低水準横ばい圏内で推移している。

先行きの公共投資については、国・地方の厳しい財政状況を背景に、当面、低調に推移すると考えられる。

実質輸出は、海外経済の悪化などを背景に、大幅に減少している（図表6(1)、7）。実質輸出は、10～12月の前期比が-14.7%と、統計開始以来最大のマイナス幅となったあと¹、1～2月の10～12月対比は-28.3%とマイナス幅がさらに拡大した。ただし、月次の動きをみると、2月の前月比は-3.4%と、東アジア向けの6か月振りの増加から、過去3か月に比べると減少幅が縮小した²。

地域別にみると（図表7(1)）、ほとんどの国・地域向けが大幅に減少している。米国向けは、自動車関連の落ち込みを主因に、1～2月の10～12月対比で4割近い大幅な減少となった。こうした自動車関連輸出の落ち込みには、米国での販売減少に加え、積み上がった現地在庫を圧縮する動きも大きく影響していると考えられる。EU向けやNIEs向け、中国向けは、10～12月の大幅減少に続き、1～2月も2割以上の減少となった。ASEAN向けやその他地域（中東、中南米、ロシアなど）向けは、10～12月に1割程度の減少となったあ

¹ これまでは、1995年7～9月の-6.1%が、四半期計数で最大のマイナス幅であった。

² これには春節（1月下旬）明けに伴う中国向け輸出などの反動増も影響しているとみられるが、輸出全体の減少テンポが緩やかになり始めたことを示唆している可能性が考えられる。

と、1～2月は3割前後の減少となった。

財別にみても（図表7(2)）、ほとんどの財が大幅に減少している。とくに自動車関連は、1～2月の10～12月対比が5割近い減少となっており、米国・EU向けの落ち込みに加え、その他地域向けなども大幅に減少している。

実質輸入は、国内需要や生産の大幅な落ち込みが続く中で、大幅に減少している（図表6(1)、9）。実質輸入は、素原料や食料品などの一時的とみられる押し上げもあって、10～12月まで横ばい圏内の動きとなっていたが、国内需要や生産の大幅な落ち込みが続く中で、1～2月の10～12月対比は-16.1%と、大幅な減少に転じた。

1～2月の10～12月対比の動きを財別にみると（図表9(2)）、10～12月から減少していた資本財・部品や情報関連、消費財に加えて、素原料や中間財も大幅に減少した。一方、食料品については、国内消費の落ち込みが相対的に小さいことや、円高が押し上げに働いていることなどを背景に、小幅の減少にとどまった。

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、大幅に減少している（図表6(2)）。名目貿易・サービス収支は、実質貿易収支の大幅悪化を背景に、10～12月に赤字化したあと、1月は赤字幅が拡大した。

先行きの輸出については、当面、減少を続けるとみられるが、現地在庫の調整圧力が減衰するにつれて、減少テンポは緩やかになっていくと予想される。企業からの聞き取り調査によると、現地在庫の調整進展を主因に、4～6月には、減少幅がかなり縮小すると予想されている³。

³ 3月短観をみると、海外での製商品需給判断DIは、「供給」超幅が足もと大幅に拡大しているが、先行きは悪化の度合いが幾分和らぐ動きとなっている（製造業大企業、2008

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は全体として悪化している。米国については、住宅市場の調整が続く中で、景気は大幅に悪化している。金融環境のタイト化が景気を下押し、雇用情勢が厳しさを増すもとの、わが国の輸出への影響が大きい自動車の販売が大幅に減少している。EUでも、金融機関の貸出姿勢の厳格化などが影響し、景気は大幅に悪化している。新興国や資源国も、米欧景気の悪化に伴う輸出の減少や資金流出等に伴う金融環境のタイト化により、全体としてみれば、景気は悪化している（図表8(2)）。今後は、在庫調整の進展や財政・金融政策の効果が期待される一方、それらによって金融・実体経済の強い負の相乗作用がどの程度緩和されるかについては、不確実性が大きい。情報関連を取り巻く環境をみると、電子部品・デバイスの在庫調整は徐々に進んでいる模様であるが、最終製品の世界需要は、携帯電話、パソコン、デジタルカメラの失速に加えて、薄型テレビも伸び率が一段と鈍化するなど、全般に頭打ち傾向が強まっている。この間、為替相場について物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートをみると、足もとは円高が一服しているが、2007年央との対比でみると、対欧州や対NIEsを中心に、3割程度の円高となっている（図表8(1)）。

先行きの輸入については、円高がプラスに作用するものの、国内景気の悪化が続くことなどから、当面、はっきりとした減少を続けると予想される。

設備投資は大幅に減少している。月次の指標について、機械投資の同時指標である資本財総供給(全体および除く輸送機械)をみると、減少幅が拡大している(図表10(1))。先行指標についてみると、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)は、7~9月、10~12月の前期比に続き、1月の

年12月調査-28%ポイント→2009年3月調査-54%ポイント→先行き-45%ポイント)。

10～12月対比も、大幅な減少となった（図表11(1)）⁴。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、10～12月に減少したあと、1～2月は10～12月対比で不動産や卸小売を中心に増加しているが、これには一時的とみられる動きも影響している（図表11(2)）⁵。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益の減少幅は拡大し、企業の業況感は著しく悪化している。3月短観の事業計画で経常利益（全産業・全規模）をみると、2007年度に減益に転じたあと、2008年度に減益幅が4割程度まで大きく拡大する見込みであり、2009年度も減益が続く計画となっている。2008年度について規模別にみると（図表12）、大企業では、製造業中心に前回からさらに大幅に下方修正され、4割強の減益への転化が見込まれている。中小企業については、2年連続での減益となり、減益幅は3割台半ばと大きく拡大する見通しとなっている。こうしたもとで、3月短観でみた企業の業況感をみると（図表13）、製造業大企業を中心に引き続き悪化し、「悪い」超の拡大幅は、製造業・非製造業、大企業・中小企業を問わず、統計作成開始以来の最大となった。

先行きの設備投資は、厳しい収益・資金調達環境が続き、設備過剰感が強まるもとで、当面、大幅な減少を続ける可能性が高い。3月短観で設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると（図表14）、大企業

⁴ 1～3月の見通し調査をみると、+4.1%と増加しているが、下振れる可能性が高い。これは、見通しの計数は、企業の見通しの集計値に過去3期の平均達成率（1～3月は92.9%）を乗じて算出されているが、実際の達成率はかなり乖離し、足もとでは下振れ傾向にあるためである。ちなみに、10～12月は、見通し段階では97.7%の平均達成率が用いられていたが、80.0%の達成率で着地した。

⁵ なお、統計上「着工」に計上されても実際の工事は進められないケースが、景気後退期には増加する傾向がある。

では、2008年度が、前回対比で下方修正され、前年比-3.3%と6年振りにマイナスに転じている。2009年度は、非製造業ではインフラ関係投資の増加などから小幅のマイナスにとどまっているが、製造業の大幅減少を背景に、前年比-6.6%とマイナス幅が拡大する計画となっている。中小企業の2008年度計画をみると、この時期の調査としてはめずらしく前回対比で下方修正され、前年比-12.0%とかなり大幅なマイナスとなっている。2009年度計画については、前年比-35.6%と過去最大のマイナス幅となっている（これまでの最大は1994年度の-32.3%）⁶。

個人消費は、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、弱まっている。個別の指標をみると（図表15、16）、全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、家計の節約志向の強まりを反映して、引き続き弱めに推移しており、中でも衣料品や高額商品のウェイトが高い百貨店は一段と低調な動きとなっている。一方、コンビニエンスストア売上高は、たばこの特殊要因（「タスポ」効果）などから、引き続き強めの動きとなっている。耐久財消費についてみると、家電販売額は、なお底堅いが、一頃の増加トレンドにはかけりがみられる。乗用車の新車登録台数は、落ち込みが一段と大きくなっている。サービス消費をみると、旅行取扱額は、雇用・所得環境の悪化の影響もあって、海外旅行中心に落ち込みがはっきりとしてきている。外食産業売上高は、振れを伴いつつも、伸び悩み傾向にある。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数

⁶ この間、ソフトウェア投資は、2008年度計画が、中小企業、大企業とも大幅に下方修正され、前年比マイナスとなったあと、2009年度もマイナスが続く計画となっている。2009年度の設備投資計画を、金融機関を含む全産業全規模で、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」でみると、前年比-10.6%となっている。ちなみに、2008年度は、昨年3月時点の当初計画が-1.6%、今回実績見込みは-4.6%となっている。

(実質ベース)をみると⁷、昨秋以降、弱さが目立っている(図表 17(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も、耐久財消費(自動車)の減少や流通在庫圧縮の動きなどから、足もと減少幅が拡大している(図表 17(2))。需要側の統計について、家計調査の消費水準指数(実質ベース)を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると、10~12月まで3四半期連続で減少したあと、1~2月は、教育費など振れの大きい項目の増加を主因に、10~12月対比で小幅の増加となった⁸。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)についても、3四半期連続減少のあと、1~2月の10~12月対比は増加した(図表 15(1))⁹。

この間、消費者コンフィデンス関連指標は、ガソリン価格の下落などを背景に下げ止まり感も出てはいるが、株価の低迷や雇用不安の高まりなどを背景に、前回ボトムを下回るきわめて低い水準にとどまっている(図表 18)。

先行きの個人消費は、当面、雇用・所得環境が厳しさを増すもとで、引き続き弱まっていく可能性が高い。

住宅投資は減少している。先行指標である新設住宅着工戸数をみると(図表 19(1))、改正建築基準法施行の影響が薄れた2008年初頃から横ばい圏内の動きが続いていたが、昨秋以降は、雇用・所得環境や企業の資金調達環境が厳し

⁷ 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、2月については、指数作成時点で未公表であった同月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を1月と同水準と仮定して作成している。

⁸ 消費水準指数(除く住居等)は、消費水準合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。なお、本指数についても、GDP推計に用いられない項目がすべて除かれているわけではなく、例えば、1~2月の本指数押し上げに寄与した教育費は、GDPの推計には用いられない。

⁹ 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。

さを増したことなどから、水準を大きく切り下げてきている。

先行きの住宅投資については、着工戸数の動きなどからみて、当面、減少を続けると予想される。

鉱工業生産は、内外需要の減少や在庫調整圧力を背景に、大幅に減少している。生産は、10～12月に前期比-12.0%の大幅減少となったあと、1～2月の10～12月対比は同-22.6%と減少幅が拡大した(図表20)¹⁰。業種別にみると、輸送機械(除く船舶・鉄道車両)、電子部品・デバイス、一般機械が、10～12月を上回る大幅な減少となっているほか、鉄鋼や化学(除く医薬品)などの素材業種でも、減産幅が拡大している。

出荷も、10～12月に前期比-11.8%の大幅減少となったあと、1～2月の10～12月対比は同-21.6%と減少幅が拡大した。財別にみると(図表21)、資本財は、半導体製造装置のほか、建設機械、工作機械など多くの品目で大幅に減少している。耐久消費財は、自動車を中心に、足もと落ち込みが大きくなっている。非耐久消費財は、なお横ばい圏内ではあるが、10～12月以降、やや弱めの動きとなっている。建設財は、改正建築基準法施行の影響が薄れるにつれていったん下げ止まっていたが、このところ再び大きく減少している。この間、生産財は、電子部品・デバイスに加え、鉄鋼、非鉄、金属製品、化学などでも大きく落ち込んでいる。

在庫は、大幅減産の効果から減少に転じているが、出荷の減少幅が拡大するもとの、両者のバランスは全体としてなお悪化している(図表22)。財別に出

¹⁰ 四半期ベースでみると、現在公表されている接続指数でさかのぼれる1953年以降で最大のマイナス幅は、これまでは1975年1～3月の-6.7%であった。なお、生産予測指数を用いて1～3月の前期比を計算すると、-23.2%となる。その場合の1～3月の生産の指数水準は71.7となり、1983年7～9月以来の低水準となる。

荷・在庫バランスをみると、資本財（除く輸送機械）やその他生産財は、在庫の増加は小幅にとどまっているが、出荷の減少幅が拡大する中で、在庫調整圧力が高まっている。建設財も、出荷の減少幅拡大により、出荷・在庫バランスが再び大きく悪化している。一方、電子部品・デバイスや耐久消費財は、出荷の減少幅が拡大しているが、在庫の調整も進んでいる。このように、出荷・在庫バランスは、総じて悪化しており、当面の生産に下押し圧力を加え続けるとみられるが、一部には改善の兆しもみられつつある。

先行きの生産については、内外需要の減少を背景に、減少を続けるとみられるが、在庫調整圧力が減衰するにつれて、減少テンポは緩やかになっていくと予想される。企業からの聞き取り調査によると、4～6月の生産は、減少幅がかなり縮小すると予想されている¹¹。

雇用・所得環境は、労働需給が大幅に緩和し、雇用者所得もはっきりと減少するなど、厳しさを増している（図表 23(3)）。

労働需給面では、所定外労働時間は、製造業を中心に、大幅に減少している（図表 25(3)）。3月短観の雇用人員判断をみると、製造業の「過剰」超幅が大きく拡大しているほか、非製造業も「過剰」超に転じている（図表 26）。有効求人倍率は低下を続けており、足もとでは低下幅が拡大している（図表 24(1)）。完全失業率は、均してみると、緩やかな上昇基調にある。

雇用面についてみると（図表 25(1)）、労働力調査の雇用者数は、前年比ゼロ%近傍で推移している¹²。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、2007 年末頃

¹¹ 5、6月の水準が4月の生産予測指数と同じであると想定して、4～6月の前期比を計算すると、+1.7%と小幅ながらプラスとなっている。

¹² 景気が大幅に悪化する中で、雇用者数が減少していないことには、雇用調整助成金の利

をピークに、伸び率の鈍化傾向が続いており、1～2月は製造業がマイナスに転じた。なお、パート比率は緩やかに上昇している（図表 25(2)）。

一人当たり名目賃金は、前年比が低下傾向にあり、1～2月は同-2.7%となっている（図表 23(1)）¹³。内訳をみると、所定外給与や特別給与のマイナス幅が大きく拡大しているほか、所定内給与も前年を下回ってきている。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、前年比がはっきりマイナスになってきている（図表 23(3)）。

先行きの雇用者所得については、企業収益や生産の減少などを反映して、当面、減少を続ける可能性が高い。

2. 物価

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況の動きなどを反映して、下落幅が縮小している（図表 28）。国際商品市況は、昨年夏をピークに大幅に下落したあと、一部の品目は足もと幾分強含んでいるが、総じてみれば、低水準横ばい圏内の動きとなっている。国内商品市況も、総じてみれば、国際商品市況の動きを反映して、横ばい圏内の動きとなっている。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると¹⁴、国

用を通じて雇用の維持が図られていることなどが、寄与していると考えられる。なお、2月の雇用調整助成金の申請は、雇用者の3.5%程度に当たる187万人まで急増している。

¹³ 毎月勤労統計は、2年ないし3年に一度、事業所規模30人以上の調査対象事業所を入れ替えており、今回、過去の計数が遡及改定された。その結果、パート比率が幾分上振れたほか、その影響もあって名目賃金がかなり下方修正された。

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

際商品市況の下落を主因に、下落を続けている（図表 29）。内訳をみると、「鉄鋼・建材関連」は、鉄鋼の下落が続いているが、スクラップ類が下げ止まる動きとなったことから、全体では、マイナス幅が引き続き縮小した。また、「為替・海外市況連動型」は石油・石炭製品や非鉄金属の動きを反映し、「素材（その他）」は化学製品の動きを反映し、それぞれマイナス幅が幾分縮小した。「その他」は、その他工業製品（配合飼料など）や農林水産物の下落から、マイナスとなっている。「機械類」は、輸送用機器を中心に、プラス幅を縮小し、足もととは横ばいとなっている。この間、「電力・都市ガス・水道」は、既往の燃料高を受けた電力料金の引き上げ等から、大幅なプラスとなっている。輸入品を含む国内需要財全体でみると、素原材料、中間財、最終財のいずれも下落が続いているが、下落幅は縮小している。

企業向けサービス価格（除く海外要因）の前年比は¹⁵、企業の経費削減の動きなどを受けて、このところ小幅のマイナスとなっている（図表 30）¹⁶。最近の動きを業種別にみると、広告は、企業の抑制的な出稿スタンスの強まりから、マイナス幅が拡大傾向にある。情報サービスも、企業のソフトウェア投資抑制の動きから、マイナス幅が緩やかな拡大傾向にある。金融・保険については、損害保険が引き続きマイナスとなっている中で、足もとでは、金融手数料のマイナス転化もあって、マイナス幅が拡大している。一方、不動産は、引き続きプラスで推移しているが、売上げ減少を受けた店舗賃貸の弱さなどを反映し、プラス幅は徐々に縮小してきている。また、諸サービスについては、既往の燃

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

¹⁶ 海外要因を含む総平均ベースは、外航貨物輸送を中心に、大幅な前年比マイナスとなっている。

料高を転嫁する動きなどがなお押し上げに働いているものの、基調的には、企業の経費抑制スタンスを受けて、一頃に比べプラス幅が幾分縮小している。この間、リース・レンタルは、信用コストの上昇を料率に反映する動きなどから、このところ小幅プラスとなっている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きなどを反映して、ゼロ%まで低下している（図表 31）。内訳をみると、財価格は、石油製品のマイナス幅拡大や、食料工業製品のプラス幅縮小などから、全体ではマイナス幅が拡大傾向にある。サービス価格は、外国パック旅行や外食のプラス幅縮小、家賃の下落などを反映して、全体としてプラス幅が縮小している。公共料金は、電気・都市ガス代を中心に、プラス幅が拡大している。この間、消費者物価の前年比を食料およびエネルギーを除くベースでみると、このところ若干のマイナスとなっている。

国内の需給環境について3月短観をみると（図表 32）、製商品・サービス需給判断は、製造業中心に「供給」超幅が急速に拡大している。また、設備判断と雇用人員判断の加重平均DIは、5四半期連続で悪化しており、足もとは「供給」超幅が大幅に拡大している。こうした中、販売価格判断は、製造業、非製造業とも「下落」超幅が大きく拡大している。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況下落の影響が残り、製品需給の緩和も続くもとで、当面、下落を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きに加え、経済全体の需給バランスの悪化などを背景に、マイナスになっていくと予想される。

この間、地価の動きを1月時点の公示地価でみると（図表 33）、商業地、住宅地ともに、三大都市圏で下落に転じ、地方圏のマイナス幅が再び拡大した。

3. 金融

(1) 金融市況

わが国の短期金融市場は、神経質な展開が続いている。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%前後で推移している（図表 34(1)）。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、証券発行増加による需給悪化懸念から、引き続き強含みやすい地合いとなっている。3か月物ユーロ円金利は、日本銀行の資金供給策の拡充の効果もあって、徐々に低下しているが、新年度入り後も、政策金利見通し（OISレート）に対して、なお高めの水準にある（図表 35(1)）。ユーロ円金利先物レートをみると、当面、金利は横ばい圏内で推移することが見込まれている（図表 34(2)）。米ドルの調達環境は、米欧金融機関の財務状況に対する不透明感などを背景に、なお逼迫感の強い状況にある（図表 35）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、主要投資家がポジションの大きな変化を回避し、益出し売りと押し目買いを繰り返していることなどから、米欧に比べ小幅な変化に止まっている。最近では、1.3%前後で推移している（図表 36）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、投資家のリスク許容度が低下したもとで、低格付け銘柄や特定業種を中心に拡大した状態が続いている（図表 37）。

株価は、3月上旬にバブル後最安値を更新したあと、米国株価の反発などを受け、下旬にかけて上昇した。日経平均株価は、最近では、8,000円台前半で推移している（図表 38）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米連邦公開市場委員会の国債買入れ決定を受けた日米金利差の縮小などから、一時93円台まで円高が進んだ。最近

では、米国経済指標の改善などを背景に、再び96～98円台で推移している（図表39）。

（2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、昨年末に比べれば、低下した状態が続いている。社債発行金利は、対国債スプレッドが拡大傾向を続けていることから、上昇を続けている一方、CP発行金利は、上位格付先を中心に、低下している。貸出金利をみると、貸出のスプレッドはこのところ上昇傾向にあるものの、新規貸出約定平均金利は、1月に低下した後、2月は1月対比横ばい圏内の動きとなった（図表41）。

民間部門の資金調達は、キャッシュ・フロー減少の補填や、多くの企業が手許流動性を厚めに保有し続けていることなどから、増加している。民間銀行貸出は、大企業向けを中心に高い伸びを続けている（図表42）。CP・社債の発行残高は、依然前年水準を下回っているものの、ひとところに比べ減少幅は縮小している（図表43）。

このように資金調達は増加しているにもかかわらず、自社の資金繰りや金融機関の貸出態度が「厳しい」とする先が増えている（図表40）。3月短観をみると、資金繰り判断DIや貸出態度判断DIは、大企業、中小企業とも大幅に悪化した。また、下位格付先の社債発行が難しい状況に変化は窺われない。こうしたこともあって、企業倒産件数は増加を続けている（図表45）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比2%程度の伸びを続けている（1

月+2.0%→2月+2.1%、図表44)¹⁷。

以 上

¹⁷ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比1%程度で推移している（1月+0.9%→2月+1.1%）。一方、広義流動性は、前年割れを続けている（1月-0.3%→2月-0.2%）。

金融経済月報（2009年4月） 参考計表

- | | |
|-----------------------|---------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 27) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 28) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDPと景気動向指数 | (図表 29) 国内企業物価 |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成 | (図表 30) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 公共投資 | (図表 31) 消費者物価 |
| (図表 6) 輸出入 | (図表 32) 国内需給環境 |
| (図表 7) 実質輸出の内訳 | (図表 33) 地価公示 |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 34) 短期金利 |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | (図表 35) 主要通貨の短期金融市場 |
| (図表 10) 設備投資一致指標 | (図表 36) 長期金利 |
| (図表 11) 設備投資先行指標 | (図表 37) 社債流通利回り |
| (図表 12) 経常利益 | (図表 38) 株価 |
| (図表 13) 業況判断 | (図表 39) 為替レート |
| (図表 14) 設備投資計画 | (図表 40) 企業金融 |
| (図表 15) 個人消費 (1) | (図表 41) 貸出金利 |
| (図表 16) 個人消費 (2) | (図表 42) 金融機関貸出 |
| (図表 17) 個人消費 (3) | (図表 43) 資本市場調達 |
| (図表 18) 消費者コンフィデンス | (図表 44) マネーストック |
| (図表 19) 住宅投資関連指標 | (図表 45) 企業倒産 |
| (図表 20) 鉱工業生産・出荷・在庫 | |
| (図表 21) 財別出荷 | |
| (図表 22) 在庫循環 | |
| (図表 23) 雇用者所得 | |
| (図表 24) 労働需給 (1) | |
| (図表 25) 労働需給 (2) | |
| (図表 26) 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、%)

	2008/7-9月	10-12月	2009/1-3月	2008/12月	2009/1月	2月	3月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-0.4	-0.3	n. a.	-1.8	1.5	0.3	n. a.
全国百貨店売上高	-2.1	-3.1	n. a.	-1.4	-1.0	p -0.5	n. a.
全国スーパー売上高	-0.2	-1.3	n. a.	-1.1	-0.3	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〉	〈 277〉	〈 249〉	〈 213〉	〈 238〉	〈 221〉	〈 213〉	〈 204〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	5.8	-0.0	n. a.	-3.7	7.9	p -1.3	n. a.
旅行取扱額	-1.6	-1.4	n. a.	-2.1	-5.4	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 110〉	〈 101〉	〈n. a.〉	〈 100〉	〈 96〉	〈 87〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-10.4	-16.7	n. a.	-1.7	-3.2	n. a.	n. a.
製造業	-10.9	-21.5	n. a.	7.0	-27.4	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-12.0	-10.8	n. a.	-8.3	13.5	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	0.2	-7.7	n. a.	16.0	2.3	-9.3	n. a.
鉱工業	10.0	-2.8	n. a.	29.0	-37.5	-6.5	n. a.
非製造業	-1.2	-11.9	n. a.	4.9	23.6	-9.4	n. a.
公共工事請負金額	11.3	-4.3	n. a.	-15.1	13.7	1.5	n. a.
実質輸出	1.0	-14.7	n. a.	-9.5	-17.5	-3.4	n. a.
実質輸入	1.7	0.4	n. a.	-2.4	-7.6	-14.5	n. a.
生産	-1.3	-12.0	n. a.	-9.8	-10.2	p -9.4	n. a.
出荷	-1.8	-11.8	n. a.	-8.1	-11.4	p -6.8	n. a.
在庫	1.6	2.7	n. a.	0.1	-2.0	p -4.2	n. a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈 108.3〉	〈 135.2〉	〈n. a.〉	〈 135.2〉	〈 151.3〉	〈p 158.2〉	〈n. a.〉
実質GDP	-0.4	-3.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.8	-3.4	n. a.	-2.6	-1.7	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2008/4-6月	7-9月	10-12月	2008/11月	12月	2009/1月	2月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	〈0.92〉	〈0.85〉	〈0.76〉	〈0.76〉	〈0.73〉	〈0.67〉	〈0.59〉
完全失業率 〈季調済、%〉	〈4.0〉	〈4.0〉	〈4.0〉	〈4.0〉	〈4.3〉	〈4.1〉	〈4.4〉
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-0.1	-1.1	-6.6	-6.0	-10.3	-14.4	p -21.7
雇用者数(労働力調査)	-0.0	0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.0
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.7	1.4	1.0	0.9	1.0	0.9	p 0.5
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.0	-0.4	-1.2	-1.3	-1.5	-2.7	p -2.7
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	4.9 〈2.4〉	7.1 〈2.8〉	2.9 〈-3.2〉	2.8 〈-3.7〉	1.1 〈-4.3〉	-0.3 〈-4.2〉	p -1.1 〈p -2.7〉
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	1.5	2.3	1.0	1.0	0.2	0.0	0.0
企業向けサービス価格	1.0	1.0	-2.0	-1.9	-2.5	-2.4	p -2.6
マネーストック(M2) (平残)	2.1	2.2	1.8	1.8	1.8	2.0	p 2.1
企業倒産件数 〈件/月〉	〈1,276〉	〈1,345〉	〈1,356〉	〈1,277〉	〈1,362〉	〈1,360〉	〈1,318〉

(注) 1. p は速報値。

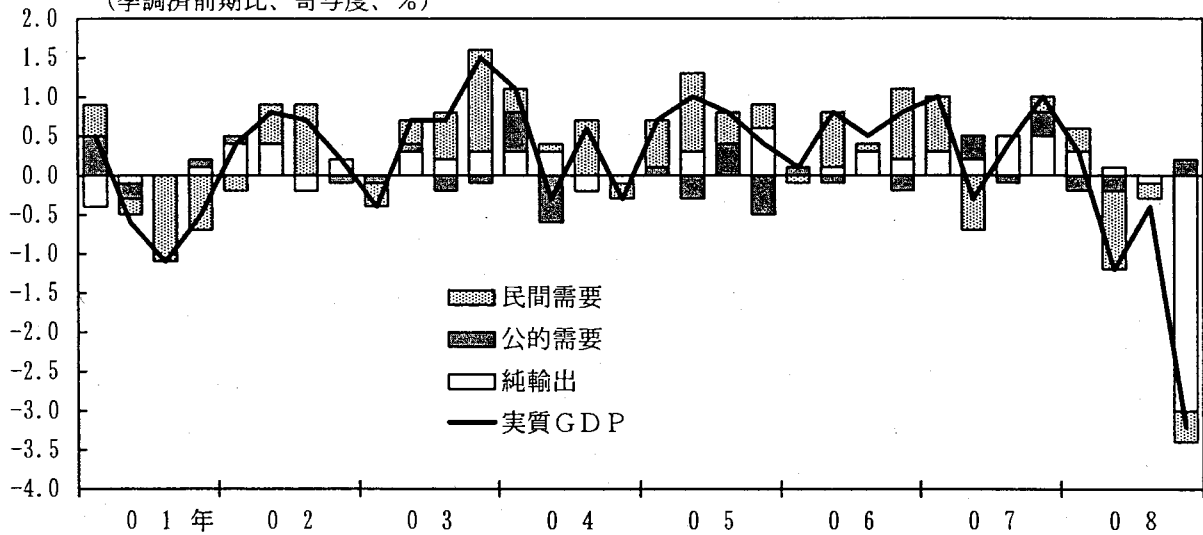
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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」、観光庁「旅行取扱状況」、
 国土交通省「建築着工統計」、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」「マネーストック」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



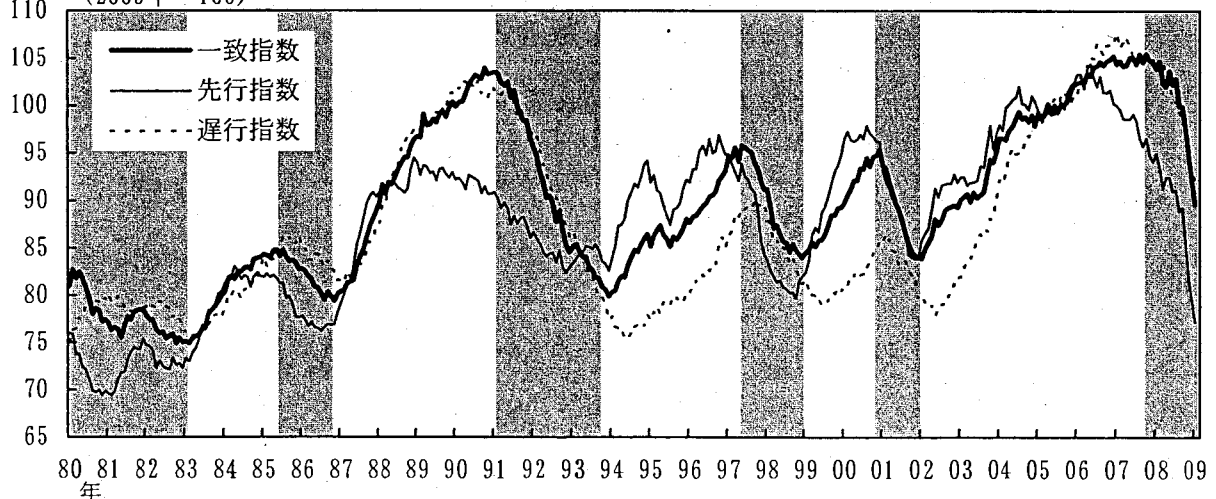
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2007年	2008年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	1.0	0.3	-1.2	-0.4	-3.2
国内需要	0.5	0.0	-1.2	-0.2	-0.1
民間需要	0.2	0.3	-1.0	-0.2	-0.4
民間最終消費支出	0.2	0.4	-0.4	0.2	-0.2
民間企業設備	0.3	-0.1	-0.4	-0.5	-0.8
民間住宅	-0.3	0.1	-0.1	0.1	0.2
民間在庫品増加	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.5
公的需要	0.3	-0.2	-0.2	0.0	0.2
公的固定資本形成	-0.0	-0.2	-0.0	0.0	0.0
純輸出	0.5	0.3	0.1	-0.1	-3.0
輸出	0.5	0.5	-0.4	0.1	-2.6
輸入	-0.1	-0.2	0.5	-0.3	-0.5
名目GDP	0.4	0.0	-1.4	-0.7	-1.6

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



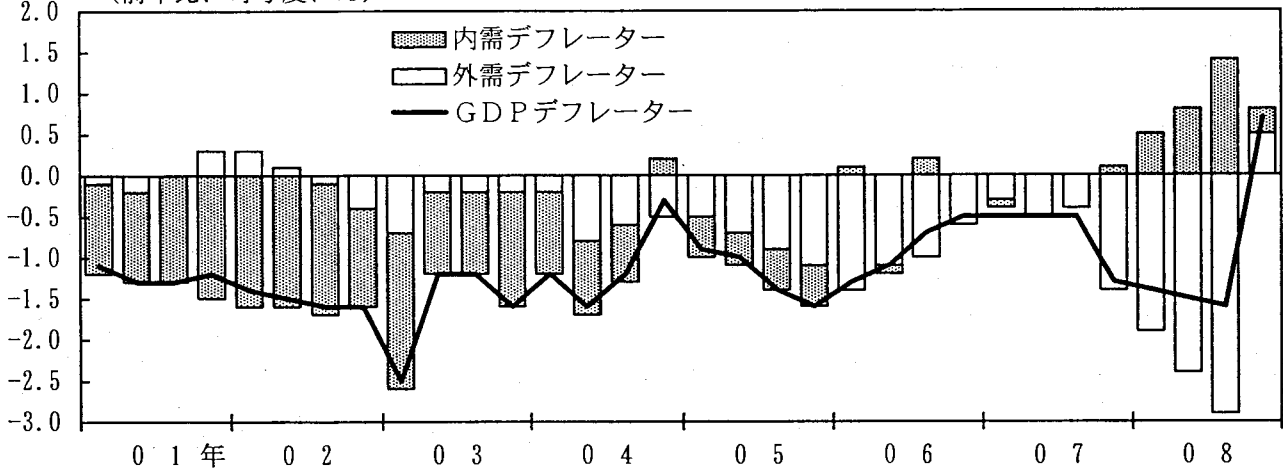
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

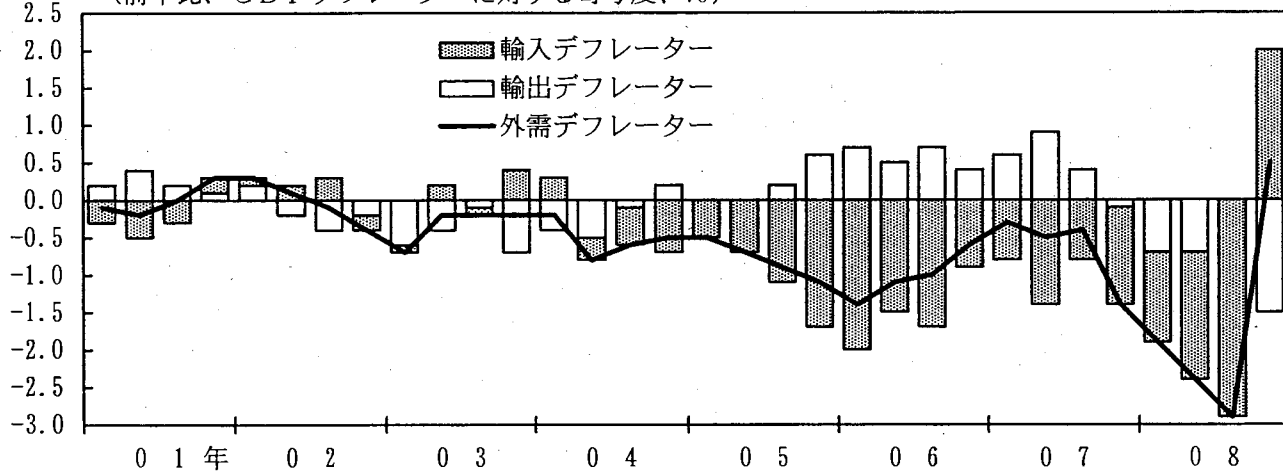
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



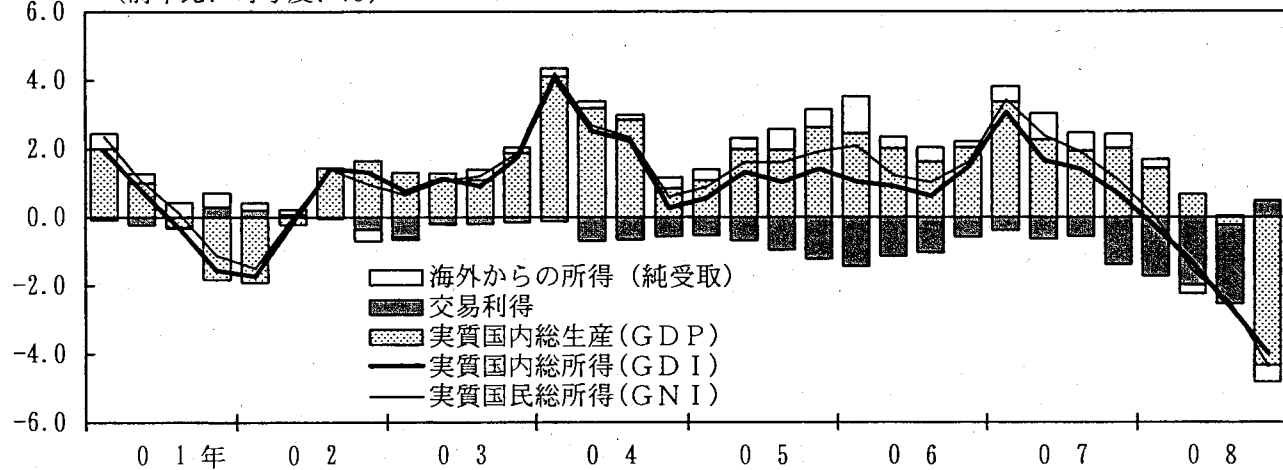
(2) 外需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

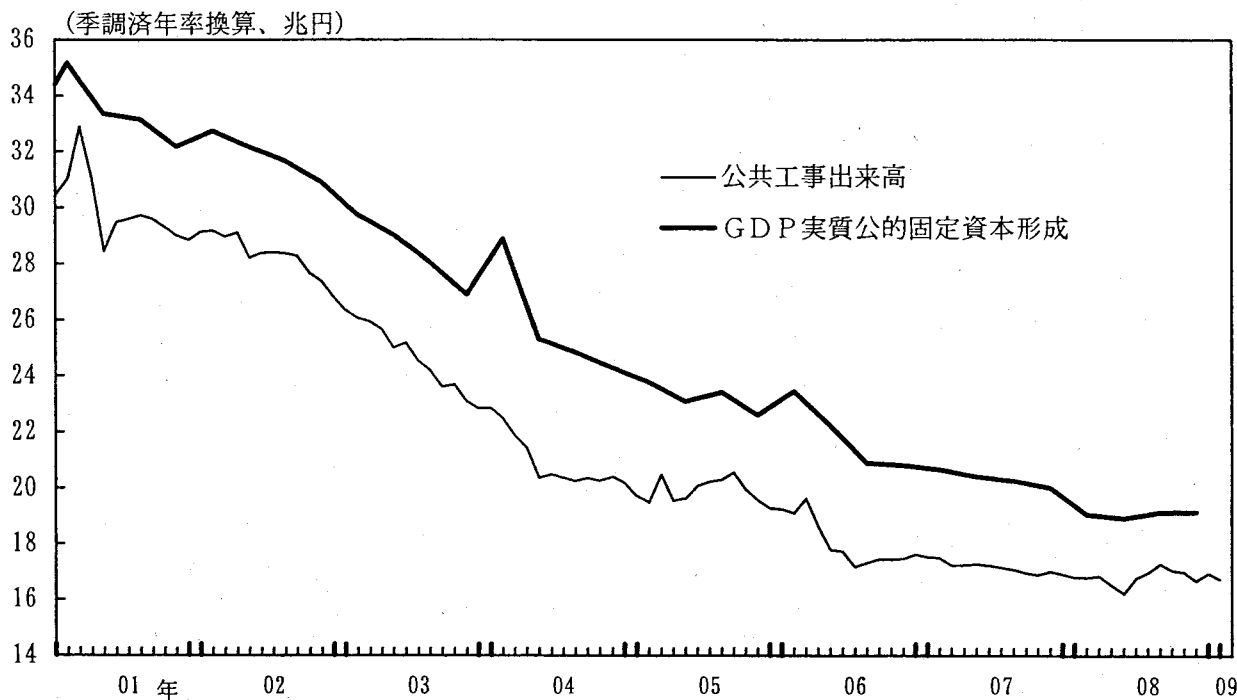
交易利得は以下のとおり定義される。

交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

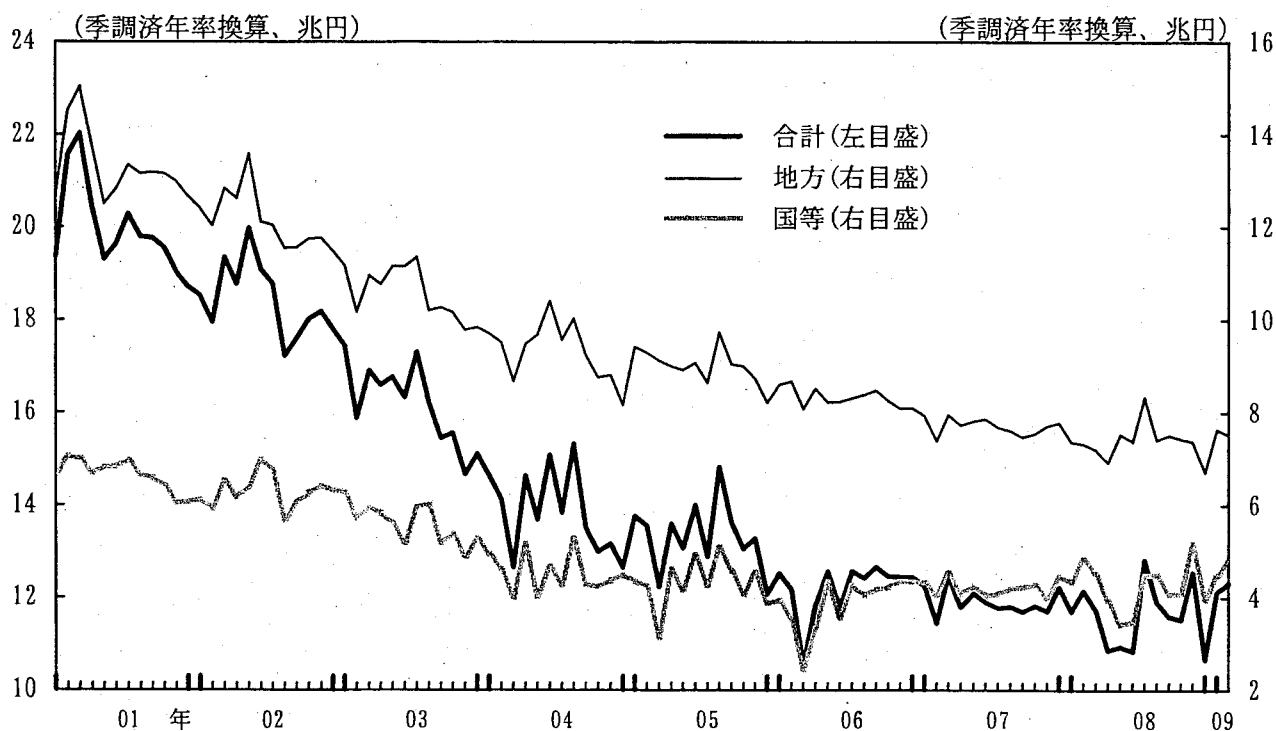
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

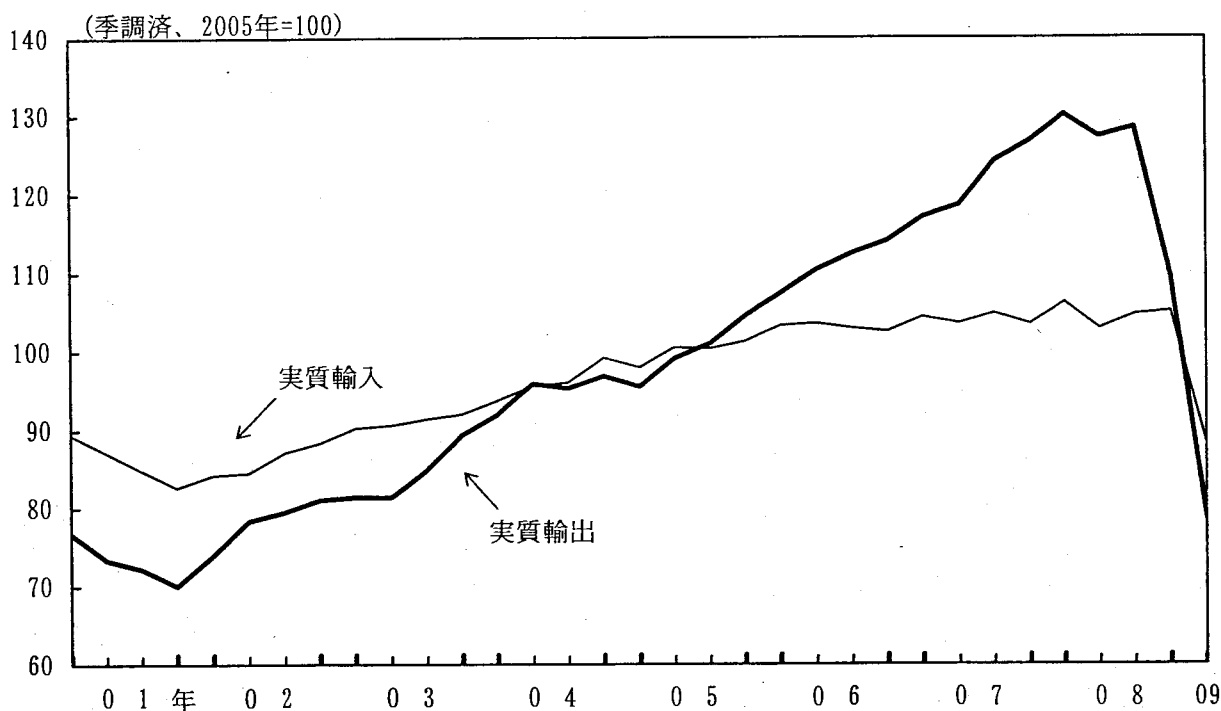


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

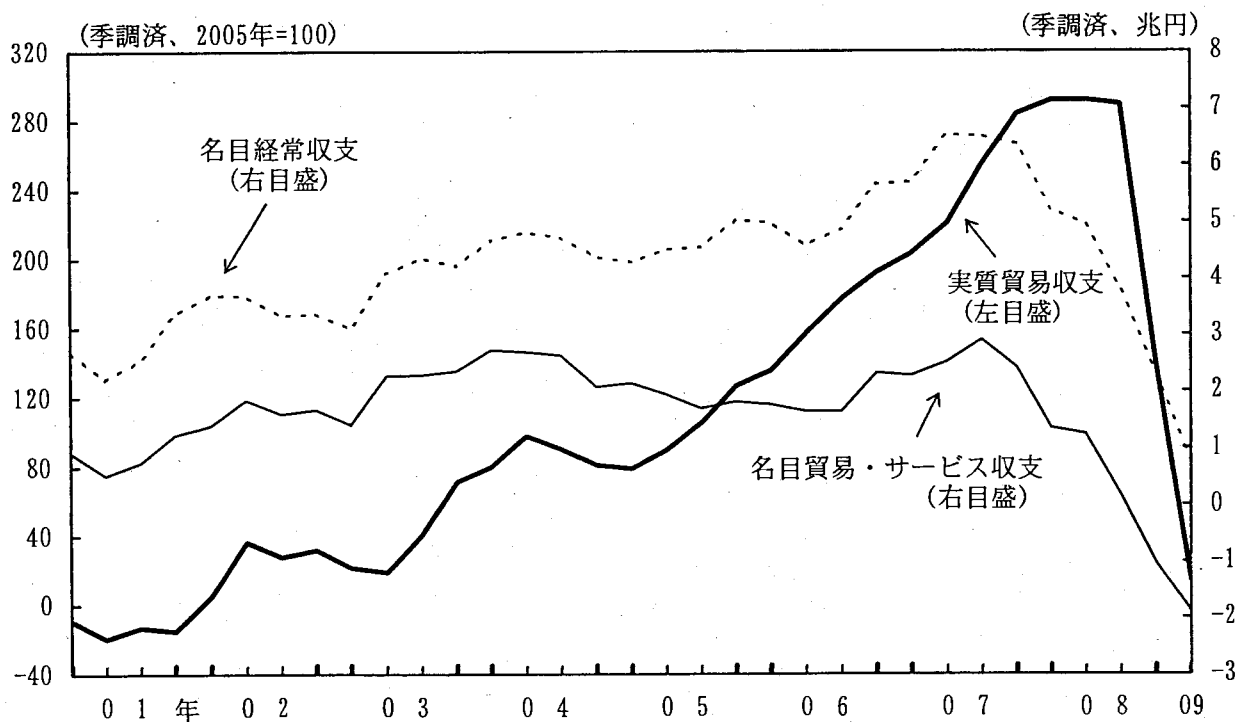
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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。今回、実質輸出入について2008年確定値を反映させた上で季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改定されている。ただし、地域別・国別、財別の計数は確定値を反映させておらず、季節調整替えも実施していない(以下、図表7、9も同様)。
 3. 2009/1Qの実質輸出入、実質貿易収支は1~2月の値。
 4. 2009/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1月の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指数」

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 2007年	2008	2008年 1Q	2Q	3Q	4Q	2009 1Q	2008年 12月	2009 1	2
米国	<17.5>	-1.2	-8.8	-0.2	-6.9	-4.0	-9.6	-36.5	-2.2	-29.1	-10.1
EU	<14.1>	13.0	-0.1	4.2	-7.4	2.1	-18.8	-26.0	-15.7	-5.8	-14.1
東アジア	<46.8>	10.3	3.7	4.9	-2.4	1.8	-16.9	-23.9	-13.3	-12.0	2.1
中国	<16.0>	16.8	6.7	5.1	1.7	1.0	-16.6	-20.6	-16.9	-5.2	4.4
NIEs	<22.1>	5.2	-0.1	5.3	-5.9	3.2	-20.0	-22.5	-10.2	-14.8	7.0
韓国	<7.6>	5.3	-0.4	3.6	-4.9	6.0	-24.3	-14.6	-14.5	-1.2	3.3
台湾	<5.9>	0.0	-4.5	8.7	-8.9	0.5	-23.8	-23.3	-15.2	-12.2	6.7
ASEAN4	<8.8>	13.2	8.3	3.6	-0.7	0.3	-10.2	-32.0	-13.8	-16.6	-12.1
タイ	<3.8>	9.8	4.9	5.1	-6.9	4.8	-5.5	-36.4	-12.9	-22.4	-15.3
その他	<21.5>	19.9	15.6	4.8	-0.1	4.1	-9.4	-28.2	-8.2	-13.5	-15.6
実質輸出計		9.1	1.8	2.7	-2.2	1.0	-14.7	-28.3	-9.5	-17.5	-3.4

- (注) 1. < >内は、2008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、2009/1Qは1~2月の2008/10~12月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2007年	2008	2008年 1Q	2Q	3Q	4Q	2009 1Q	2008年 12月	2009 1	2
中間財	<18.9>	5.3	0.0	2.1	-6.0	2.1	-9.4	-17.5	-13.7	-4.6	-3.8
自動車関連	<23.8>	13.2	3.2	3.1	-4.8	0.0	-16.6	-48.2	-13.1	-35.6	-13.5
消費財	<4.1>	6.4	3.5	4.3	3.1	-1.1	-17.4	-27.1	-11.7	-14.8	-4.9
情報関連	<10.2>	12.2	0.8	-1.3	4.4	2.4	-22.4	-29.7	-15.9	-16.1	-0.1
資本財・部品	<28.3>	8.0	5.2	4.3	-2.0	1.7	-10.9	-23.9	-5.6	-13.2	-6.9
実質輸出計		9.1	1.8	2.7	-2.2	1.0	-14.7	-28.3	-9.5	-17.5	-3.4

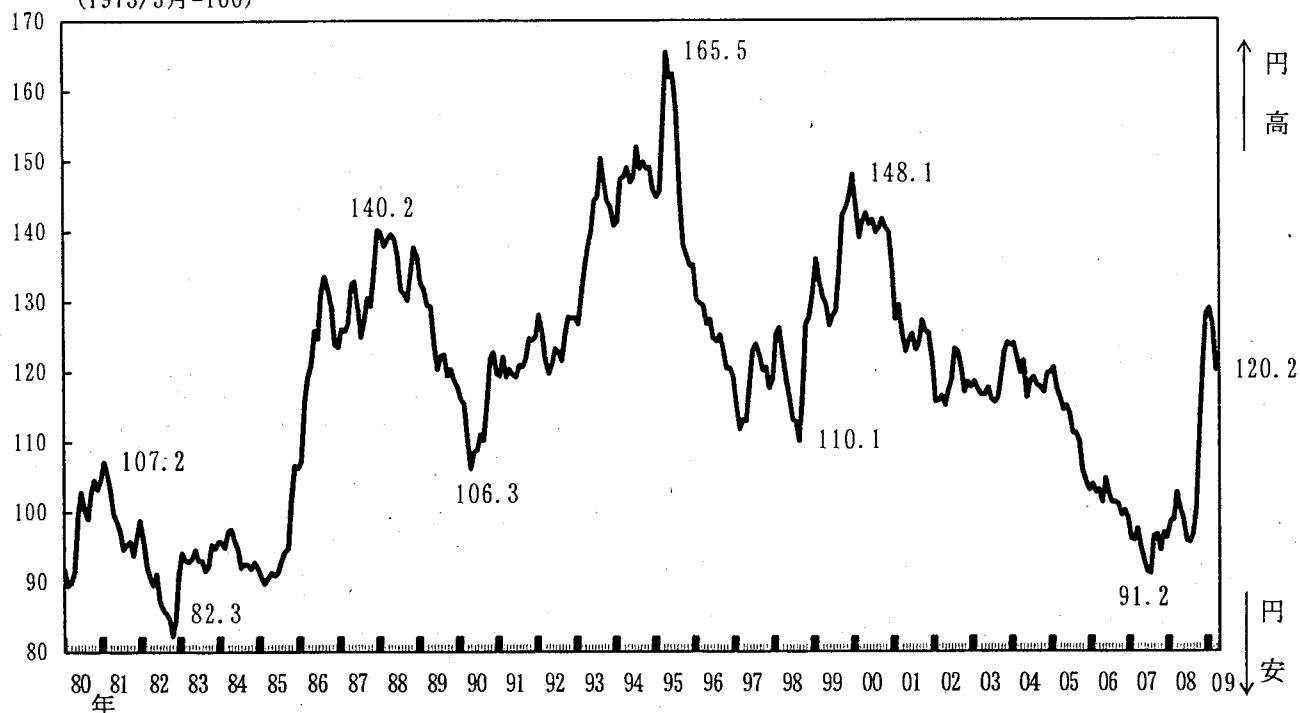
- (注) 1. < >内は、2008年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2009/1Qは1~2月の2008/10~12月対比。

(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)

(1973/3月=100)



(注) 1. 日本銀行試算値。

2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、30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、%)

		2006年	2007年	2008年	2008年 1Q	2Q	3Q	4Q
米	国	2.8	2.0	1.1	0.9	2.8	-0.5	-6.3
欧 州	E U	3.2	2.9	0.9	2.1	-0.4	-1.1	-5.8
	ド イ ツ	3.2	2.6	1.0	6.2	-2.0	-2.1	-8.2
	フ ラ ン ス	2.4	2.1	0.7	1.4	-1.2	0.6	-4.4
	英 国	2.8	3.0	0.7	1.2	-0.1	-2.8	-6.1
東 ア ジ ア	中 国	11.6	13.0	9.0	10.6	10.1	9.0	6.8
	N 韓 国	5.2	5.1	2.2	5.5	4.3	3.1	-3.4
	I 台 湾	4.8	5.7	0.1	6.2	4.6	-1.0	-8.4
	E 香 港	7.0	6.4	2.5	7.3	4.3	1.7	-2.5
	S シンガポール	8.4	7.8	1.1	6.7	2.5	0.0	-4.2
	A タ イ	5.2	4.9	2.6	6.0	5.3	3.9	-4.3
	S E インドネシア	5.5	6.3	6.1	6.2	6.4	6.4	5.2
A N マレーシア	5.8	6.3	4.6	7.4	6.7	4.7	0.1	
4 フィリピン	5.4	7.2	4.6	4.7	4.4	5.0	4.5	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2007年	2008	2008年 1Q	2Q	3Q	4Q	2009 1Q	2008年 12月	2009 1	2
米国	<10.2>	-1.5	-2.5	-1.1	-3.9	2.3	-2.4	-16.2	-4.9	-10.5	-3.0
EU	<9.2>	4.0	-3.0	-1.0	0.2	-3.0	-2.5	-7.2	-1.8	0.8	-13.7
東アジア	<38.0>	3.3	3.0	2.2	-3.0	4.3	0.8	-18.9	-6.1	-5.2	-20.0
中国	<18.8>	5.7	4.3	0.8	-0.9	7.2	-0.9	-18.7	-5.8	-0.4	-28.0
NIEs	<8.0>	-3.8	-1.1	3.0	-4.4	1.8	-6.4	-21.0	-11.4	-12.1	-3.2
韓国	<3.9>	-3.3	-5.3	3.3	-9.2	1.4	-7.3	-20.2	-6.6	-16.1	0.6
台湾	<2.9>	-3.0	3.6	4.2	1.6	3.2	-7.6	-22.4	-17.9	-5.4	-10.0
ASEAN4	<11.2>	4.8	4.0	4.1	-5.5	0.8	9.6	-17.9	-3.0	-9.0	-15.2
タイ	<2.7>	4.4	2.3	1.2	-3.2	5.4	-0.7	-22.9	-1.6	-15.5	-9.4
その他	<42.6>	-0.1	1.2	0.9	-3.8	3.4	2.3	-17.3	-2.3	-9.6	-13.5
実質輸入計		0.7	0.5	2.7	-3.2	1.7	0.4	-16.1	-2.4	-7.6	-14.5

- (注) 1. < >内は、2008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、2009/1Qは1～2月の2008/10～12月対比。

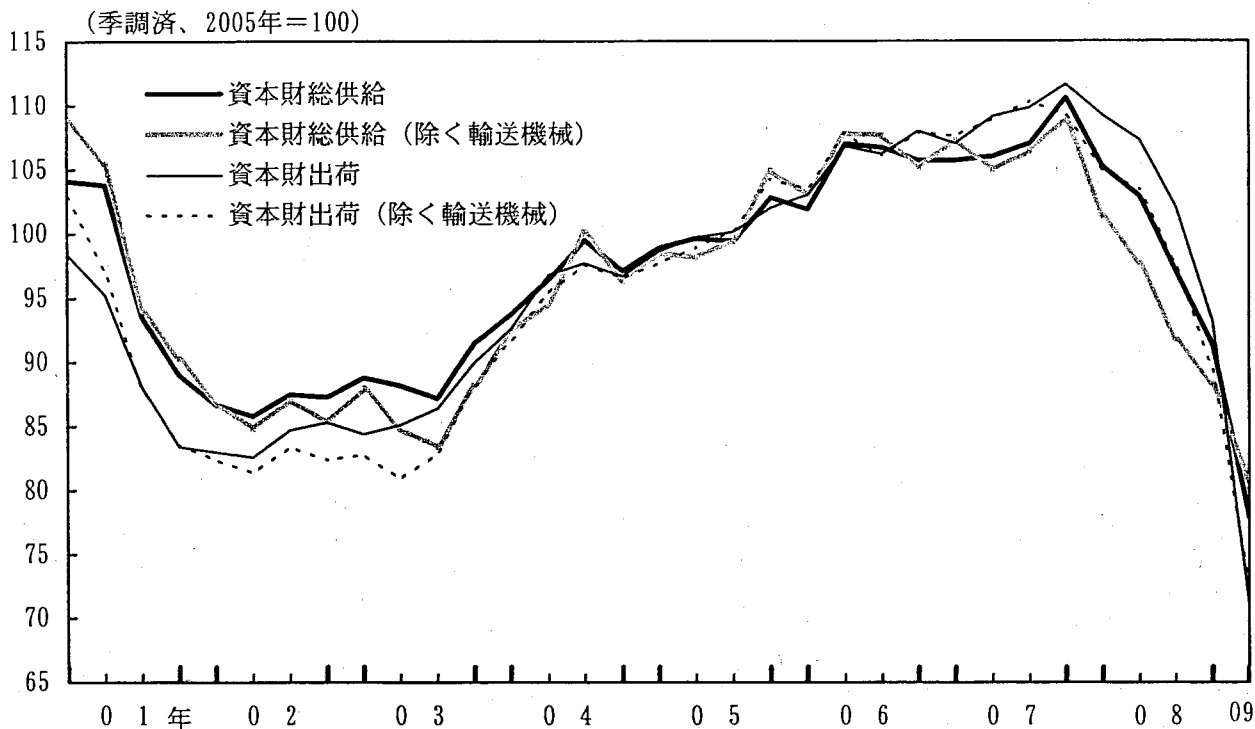
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2007年	2008	2008年 1Q	2Q	3Q	4Q	2009 1Q	2008年 12月	2009 1	2
素原料	<42.0>	0.7	1.4	1.6	-5.9	3.3	4.6	-17.8	-1.5	-10.4	-13.9
中間財	<14.1>	2.0	1.7	-1.7	2.3	1.4	5.1	-17.4	-6.1	-3.4	-22.5
食料品	<7.9>	-9.6	-3.8	-1.0	-0.7	2.4	14.4	-3.4	4.0	-2.6	-4.7
消費財	<6.9>	-0.1	-2.7	0.6	-3.2	2.3	-3.9	-17.1	-5.2	1.2	-29.7
情報関連	<9.5>	4.2	4.5	4.1	-2.3	4.7	-7.2	-19.6	-7.2	-10.0	-8.8
資本財・部品	<11.2>	8.5	2.8	1.2	-1.3	2.4	-9.3	-19.6	-6.6	-7.6	-15.3
うち除く航空機	<10.5>	7.9	3.6	0.0	2.5	-2.1	-4.2	-23.7	-12.0	-6.1	-20.9
実質輸入計		0.7	0.5	2.7	-3.2	1.7	0.4	-16.1	-2.4	-7.6	-14.5

- (注) 1. < >内は、2008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、2009/1Qは1～2月の2008/10～12月対比。

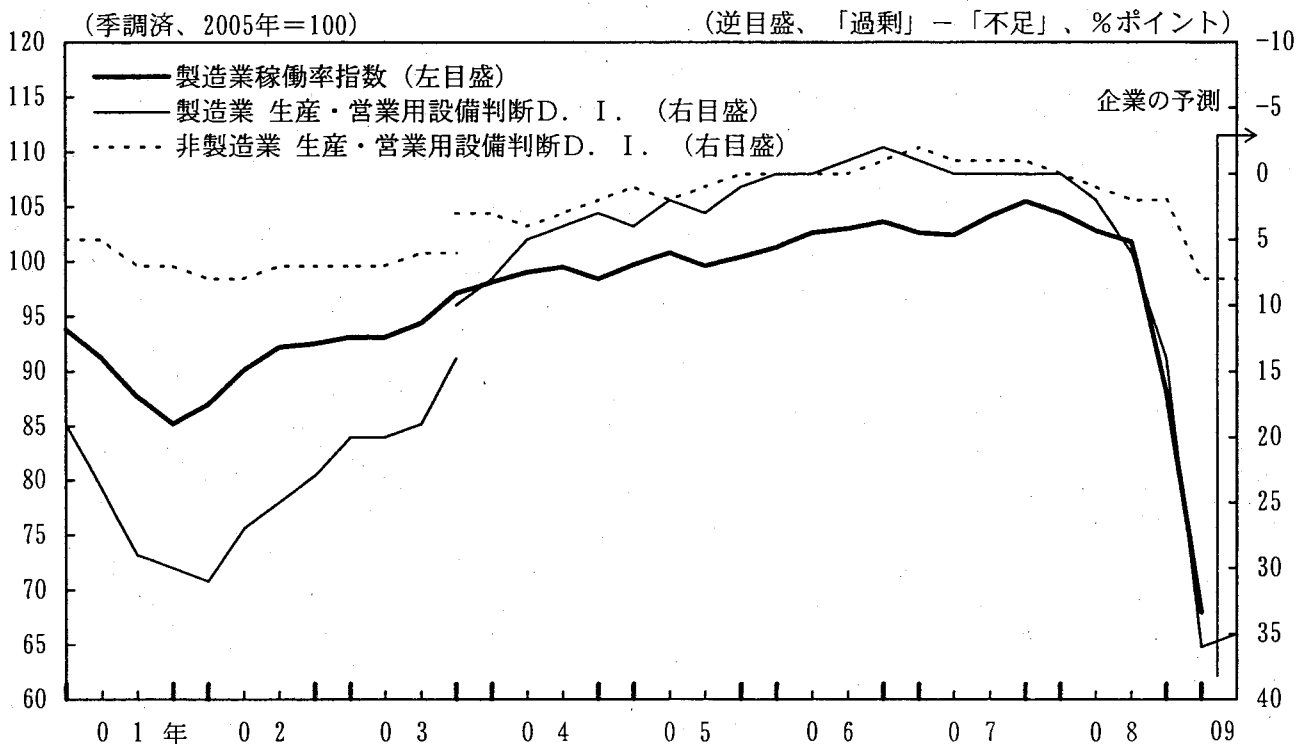
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2009/1Qの資本財出荷は1~2月の計数、資本財総供給は1月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

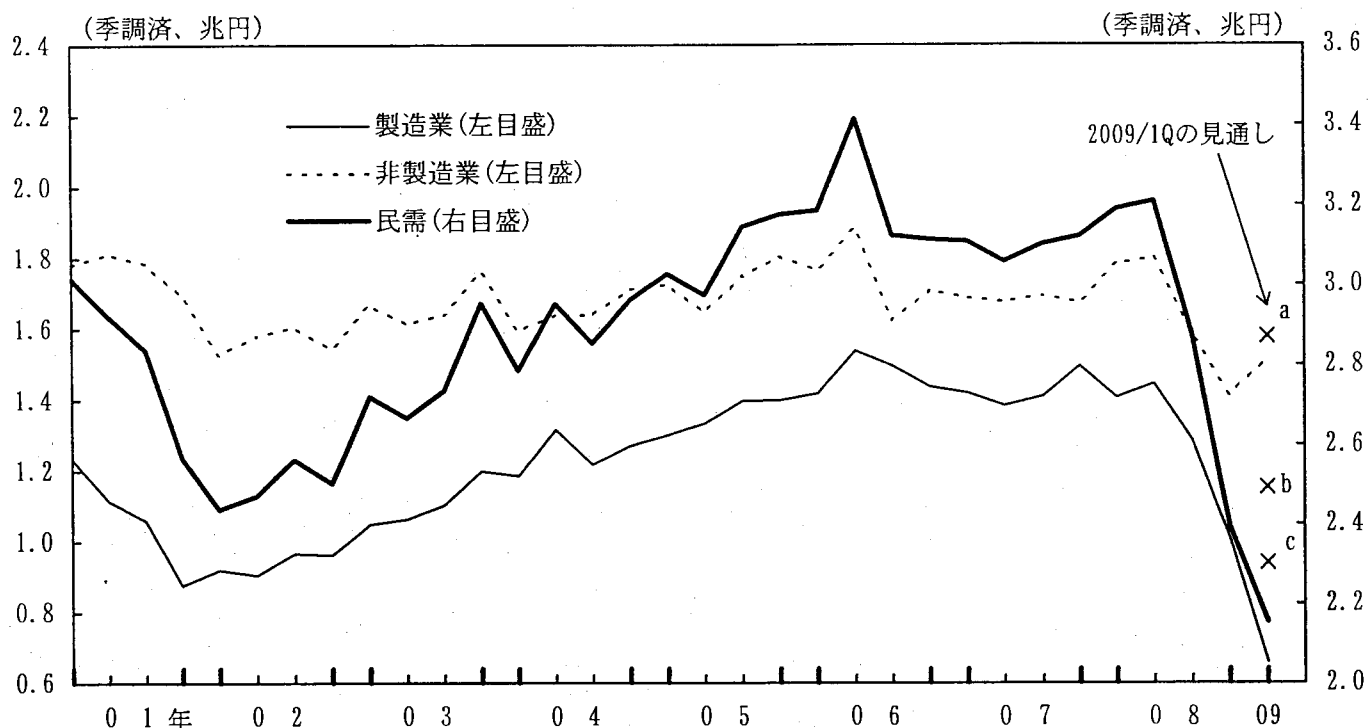


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2009/1Qは1月の計数。

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

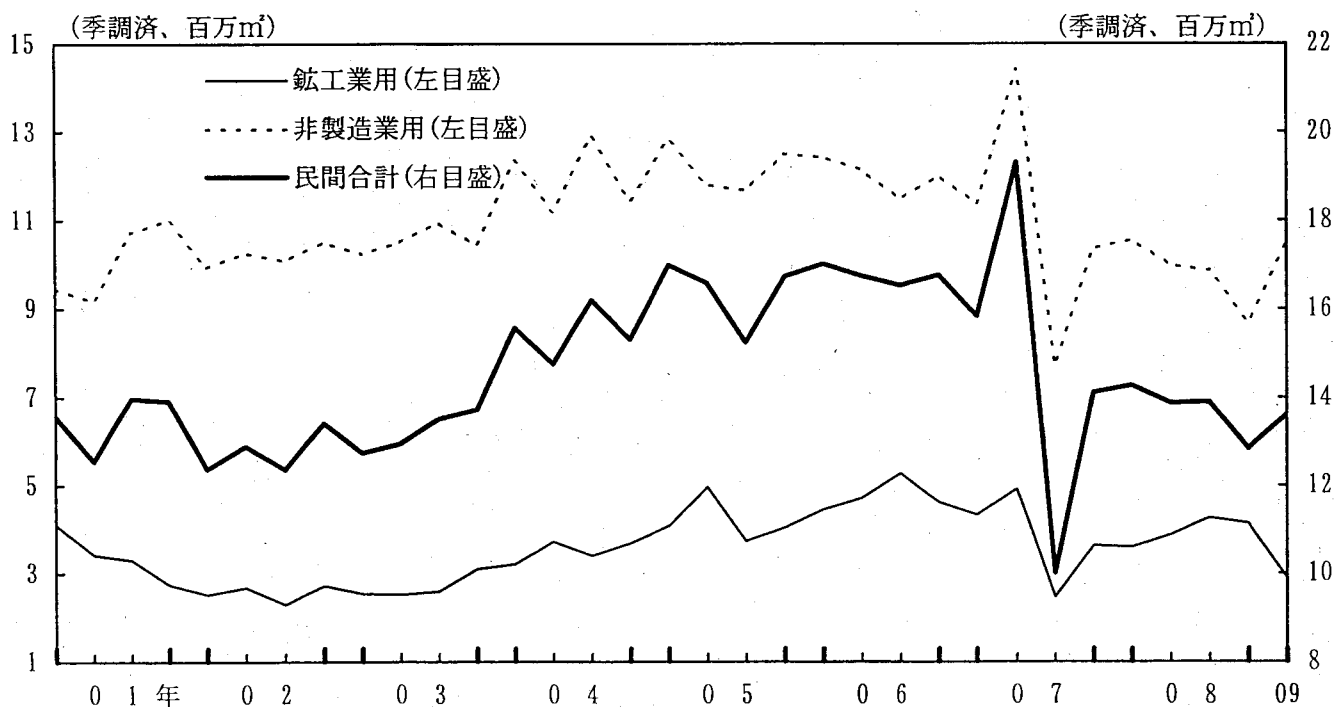
設備投資先行指標

(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. 2009/1Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
 3. 2009/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

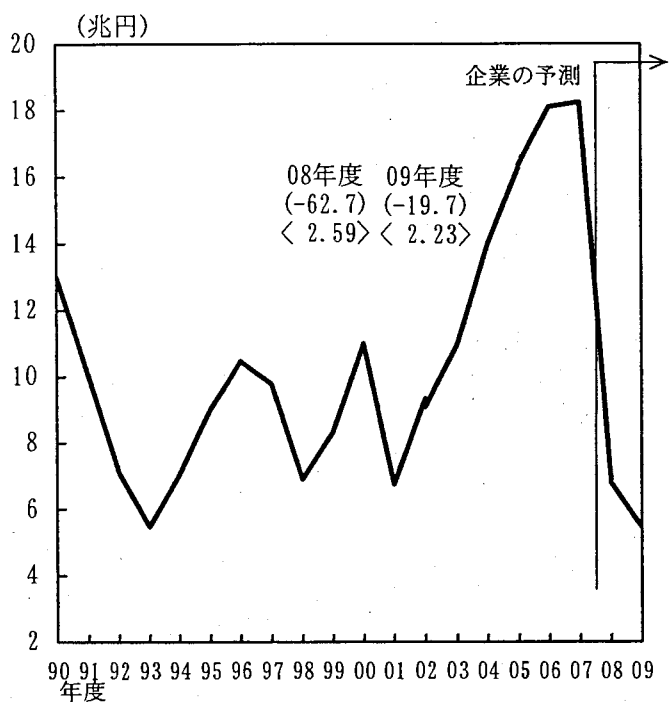


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2009/1Qは、1～2月の計数を四半期換算。

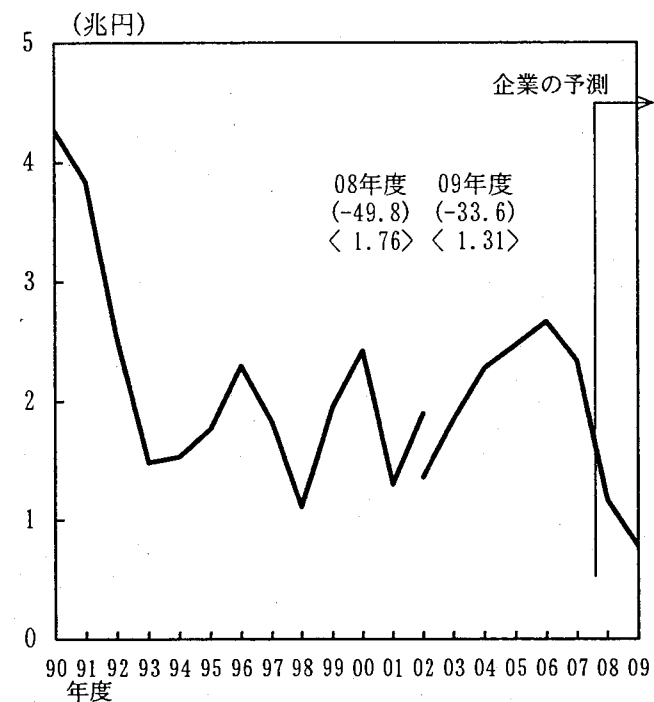
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

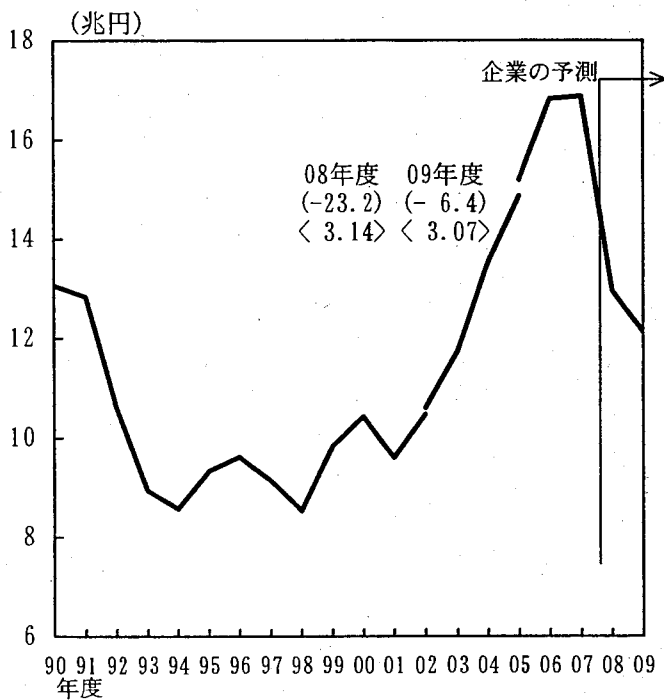
(1) 製造業大企業



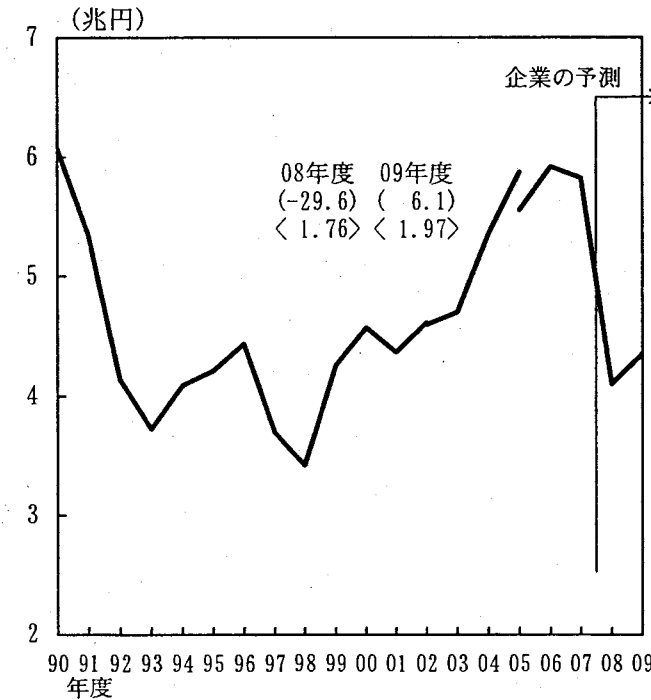
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

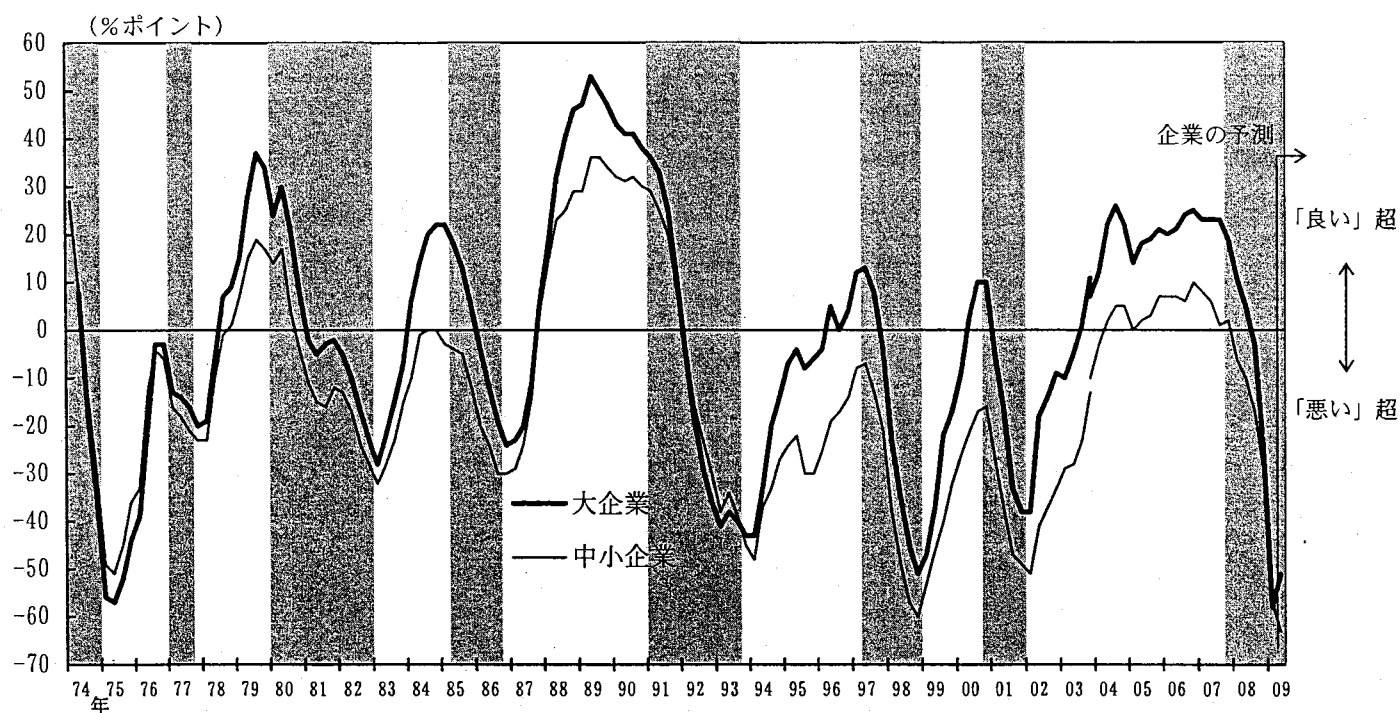


(注) 1. ()内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで計数には不連続(段差)が生じている。

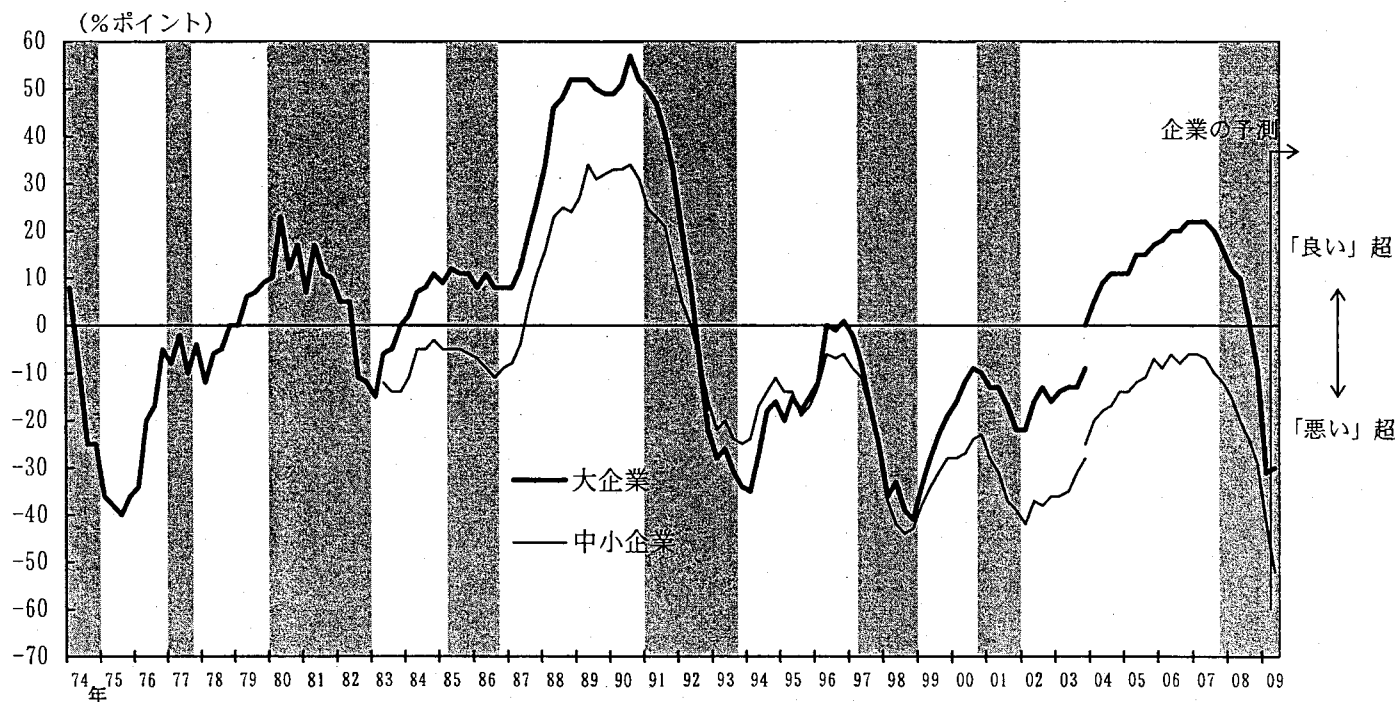
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業

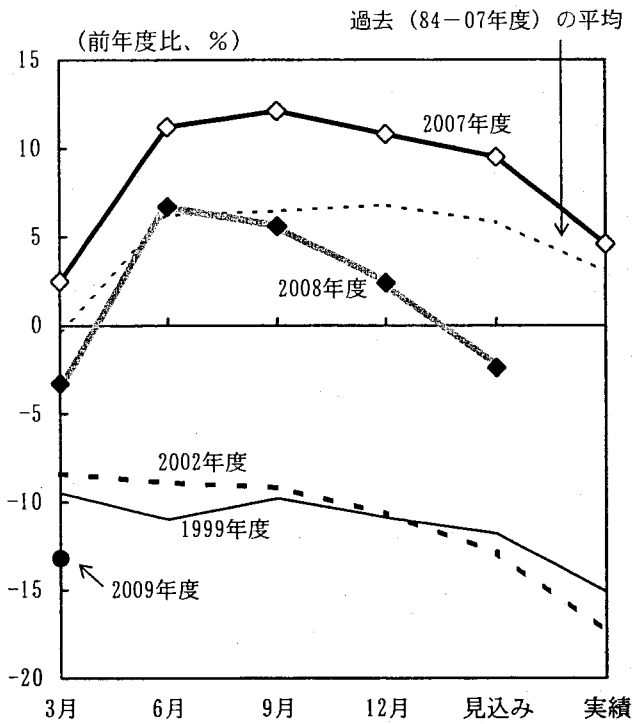


- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

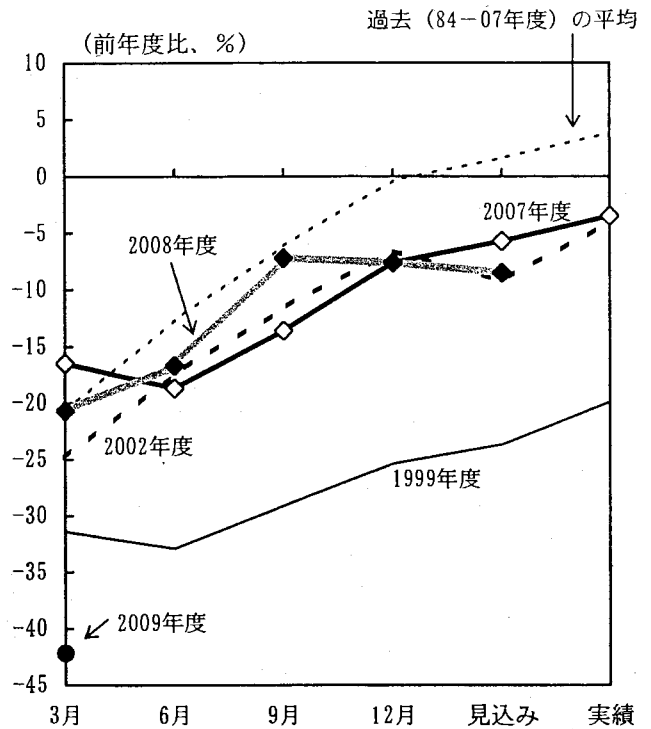
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

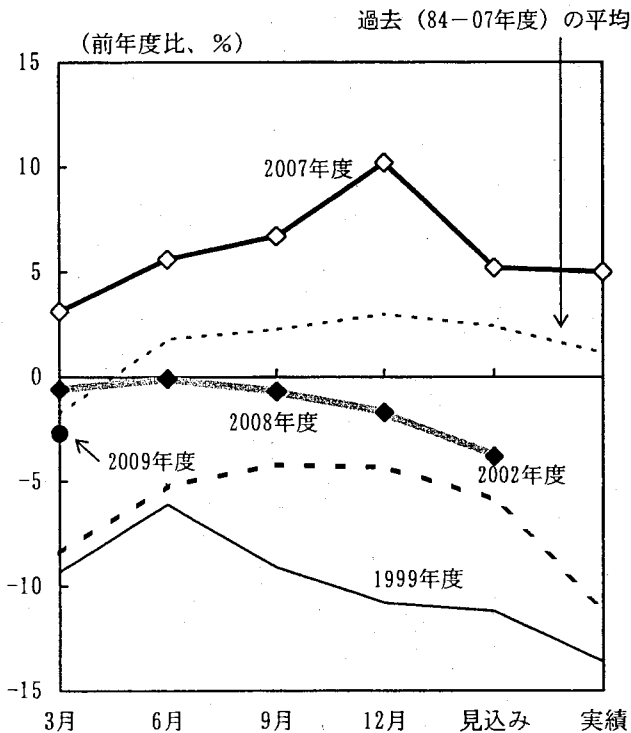
(1) 製造業大企業



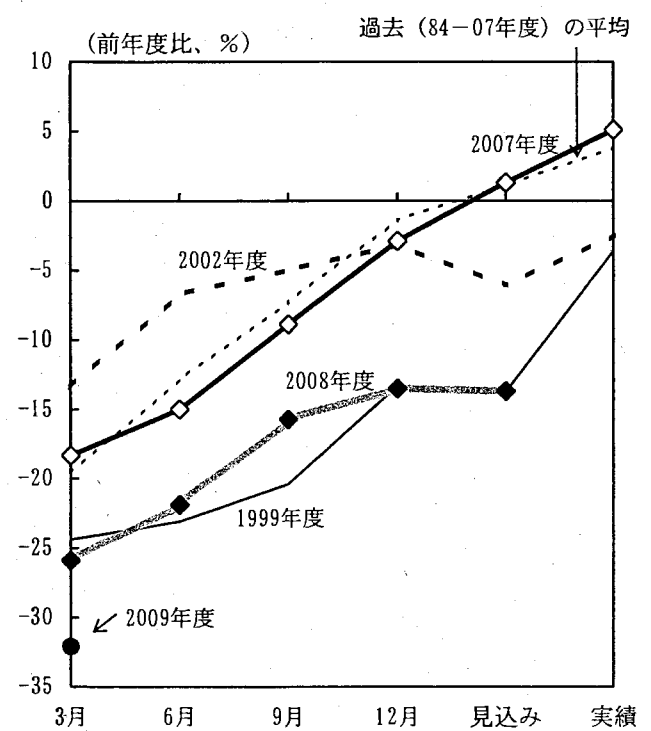
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

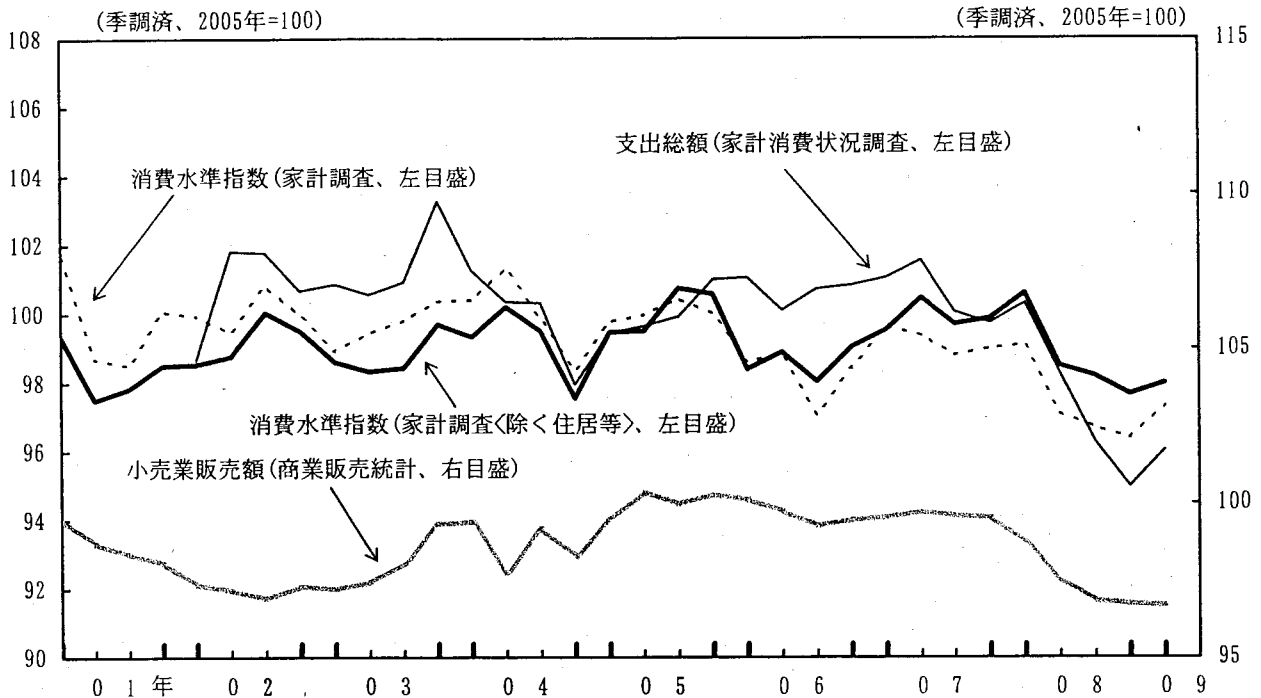


(注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

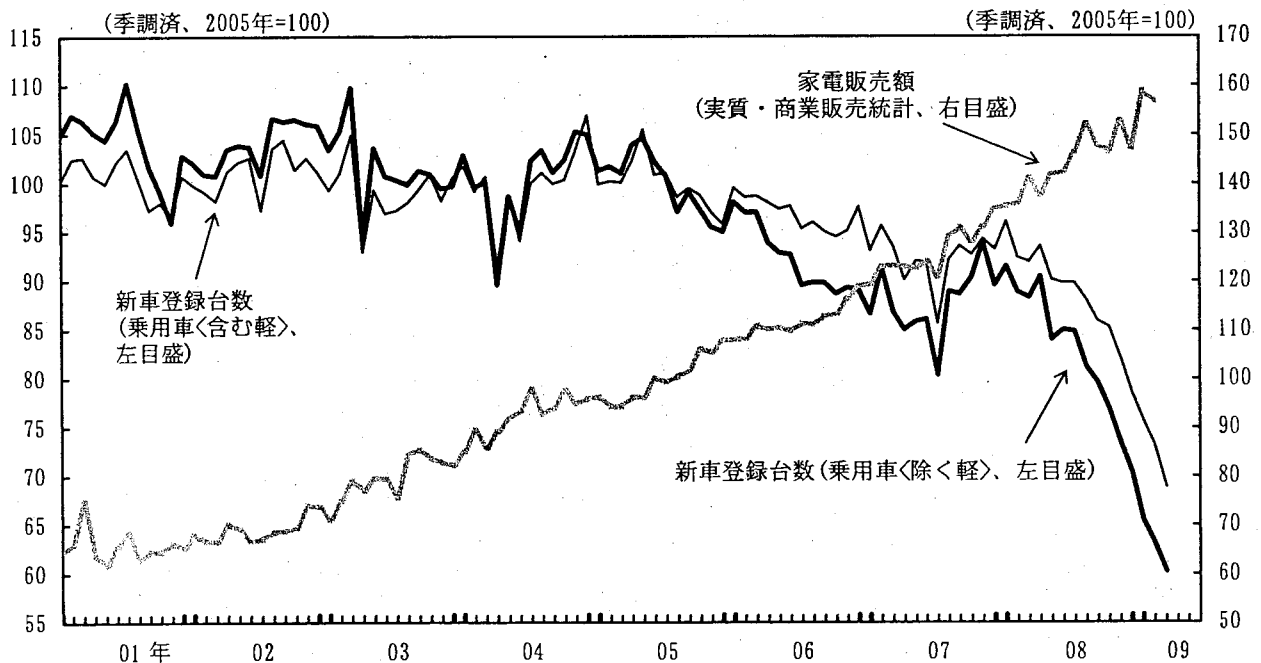
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

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

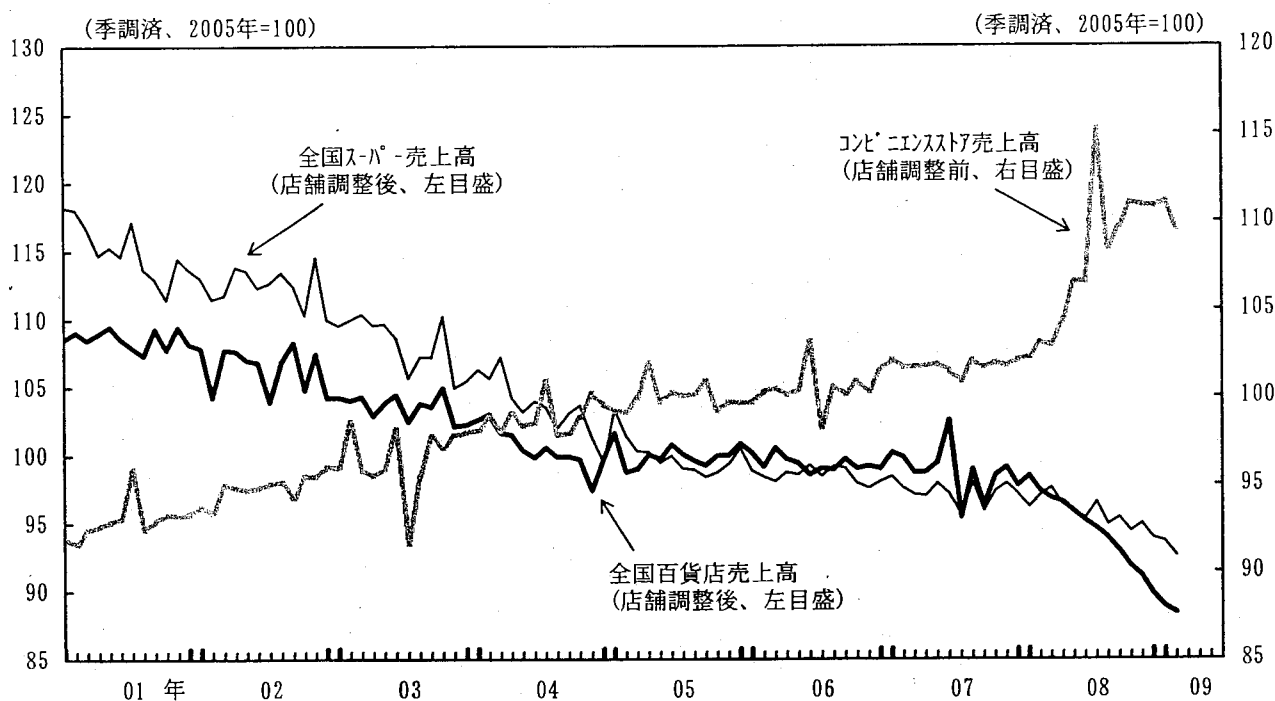


- (注) 1. 支出総額はX-11、商業販売統計および新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2009/1Qの消費水準指数、小売業販売額は1~2月の値、支出総額は1月の値。

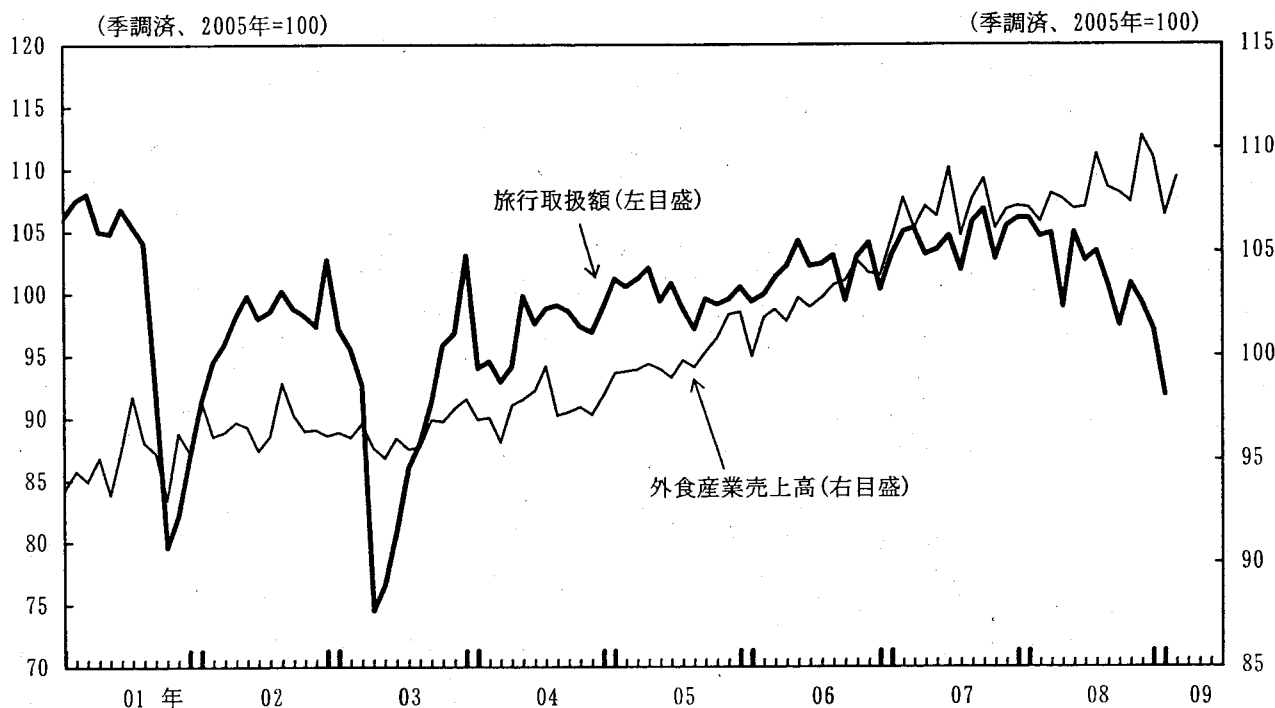
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

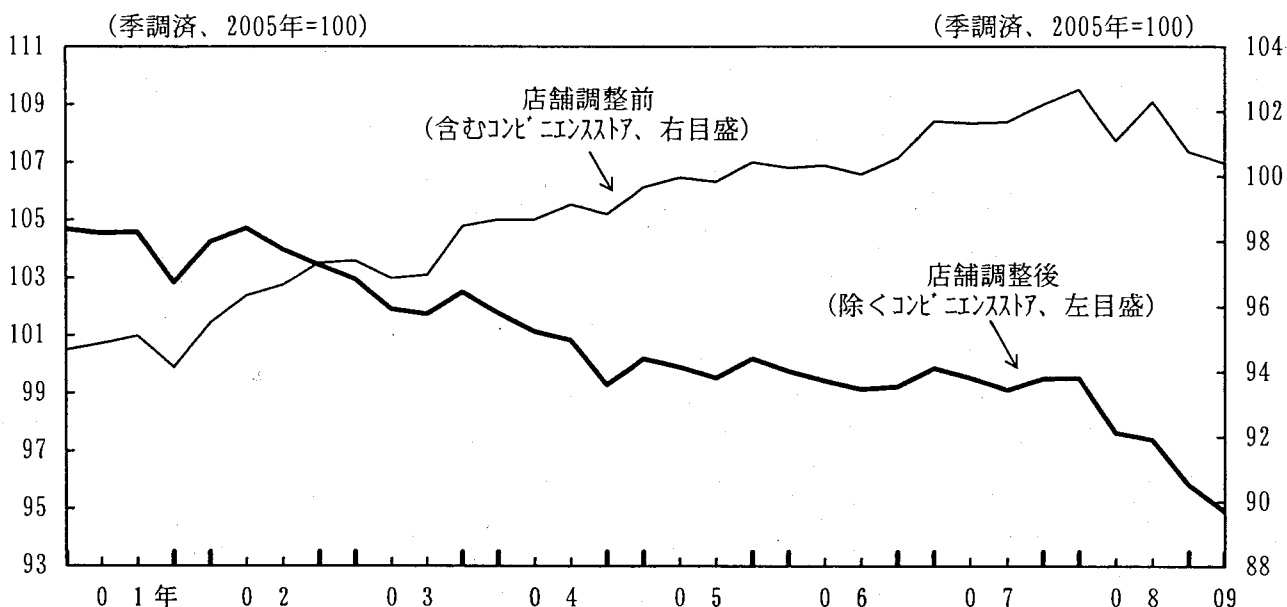


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額については、2007/4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「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」

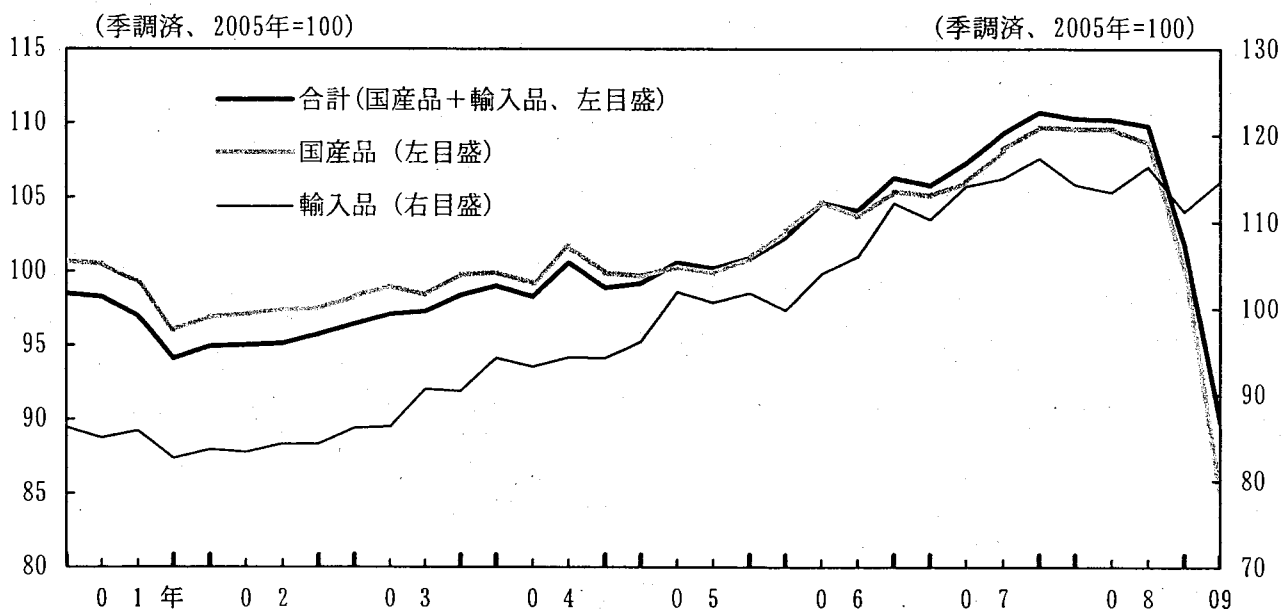
個人消費 (3)

(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. 2009/1Qは、1月の値。

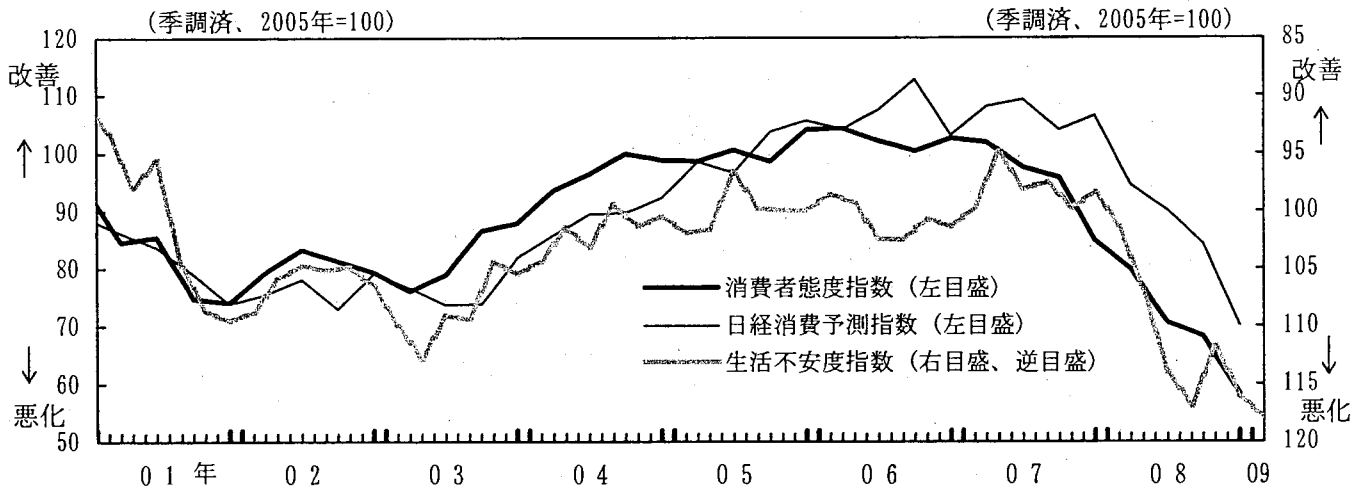
(2) 消費財総供給



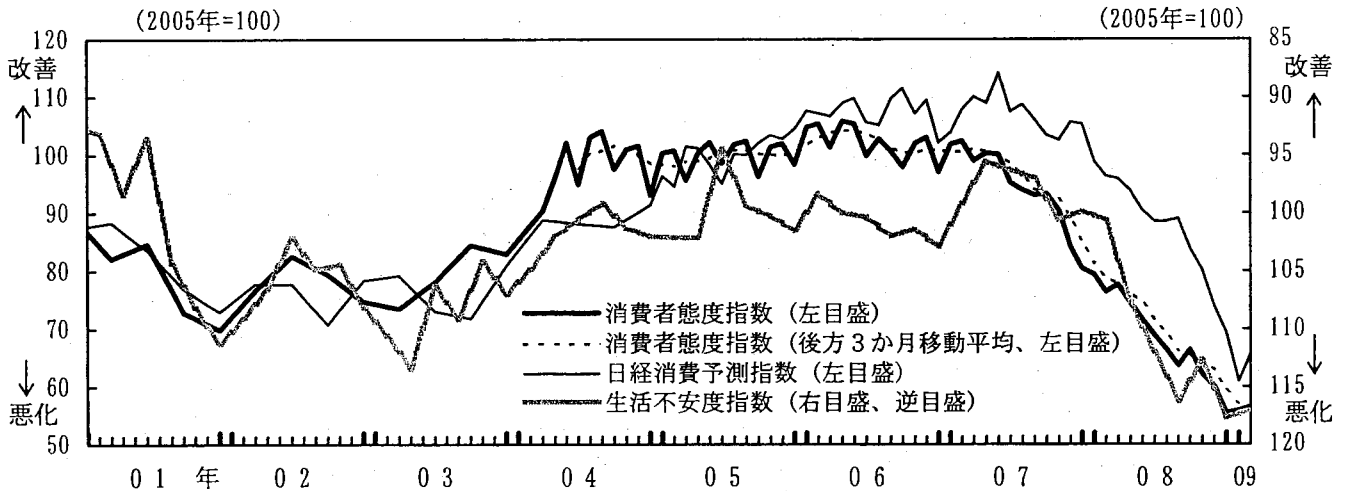
- (注) 2009/1Qは、1月の値。
- (資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、日本銀行「販売統計合成指数」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

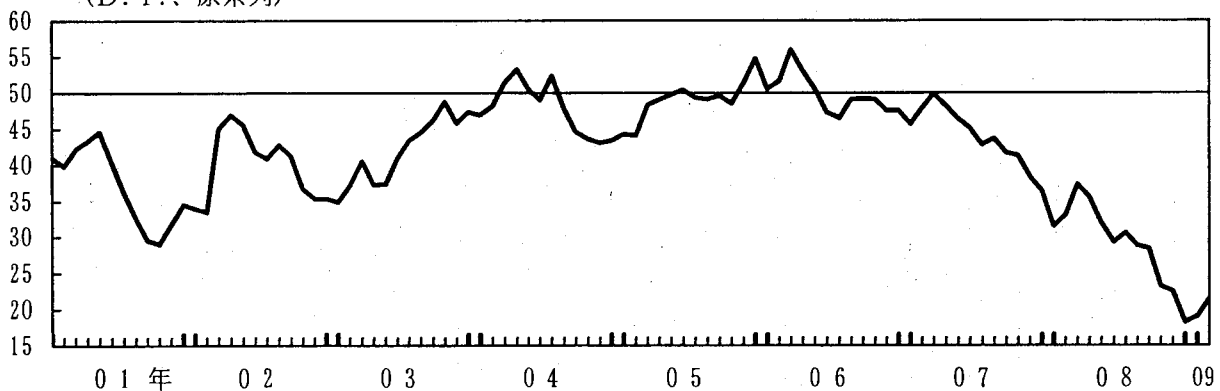


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連、現状判断D.I.)

(D.I.、原系列)

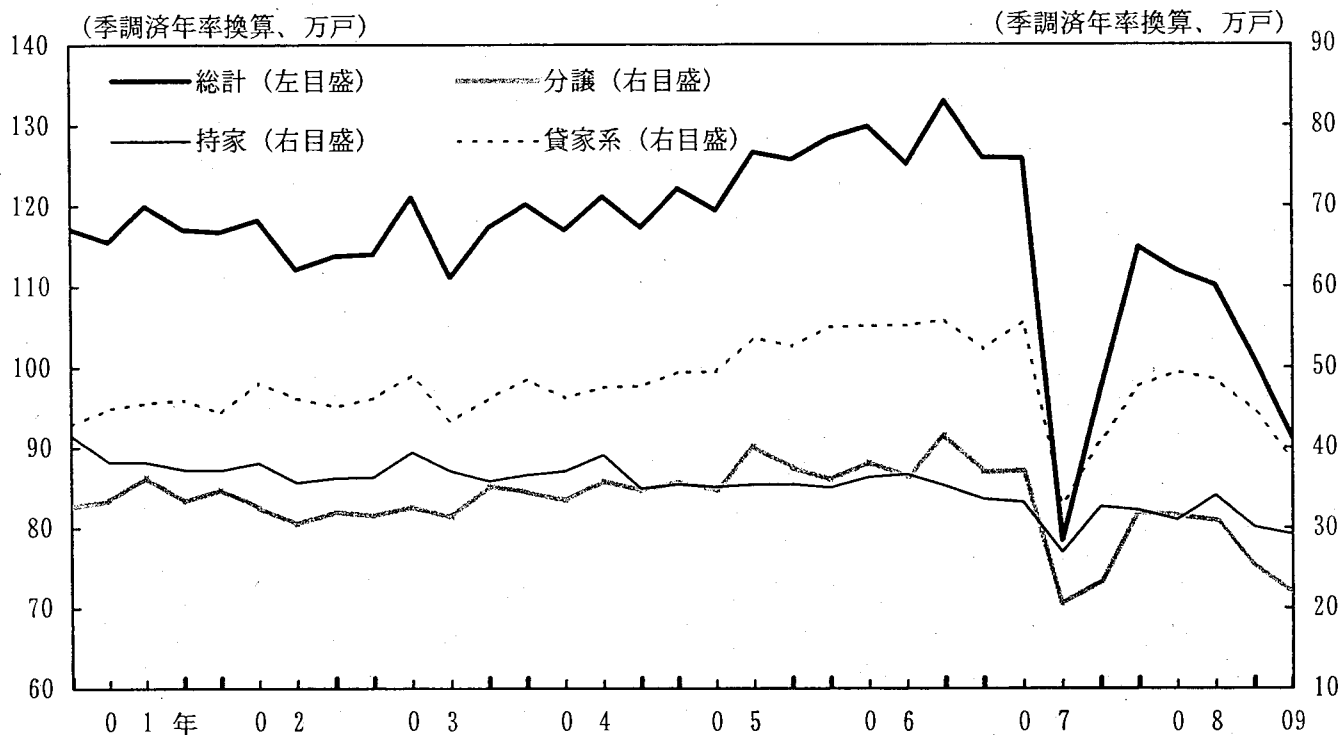


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国一般・5,000世帯弱)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
3. (1) の日経消費予測指数および生活不安度指数は、X-11による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、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」

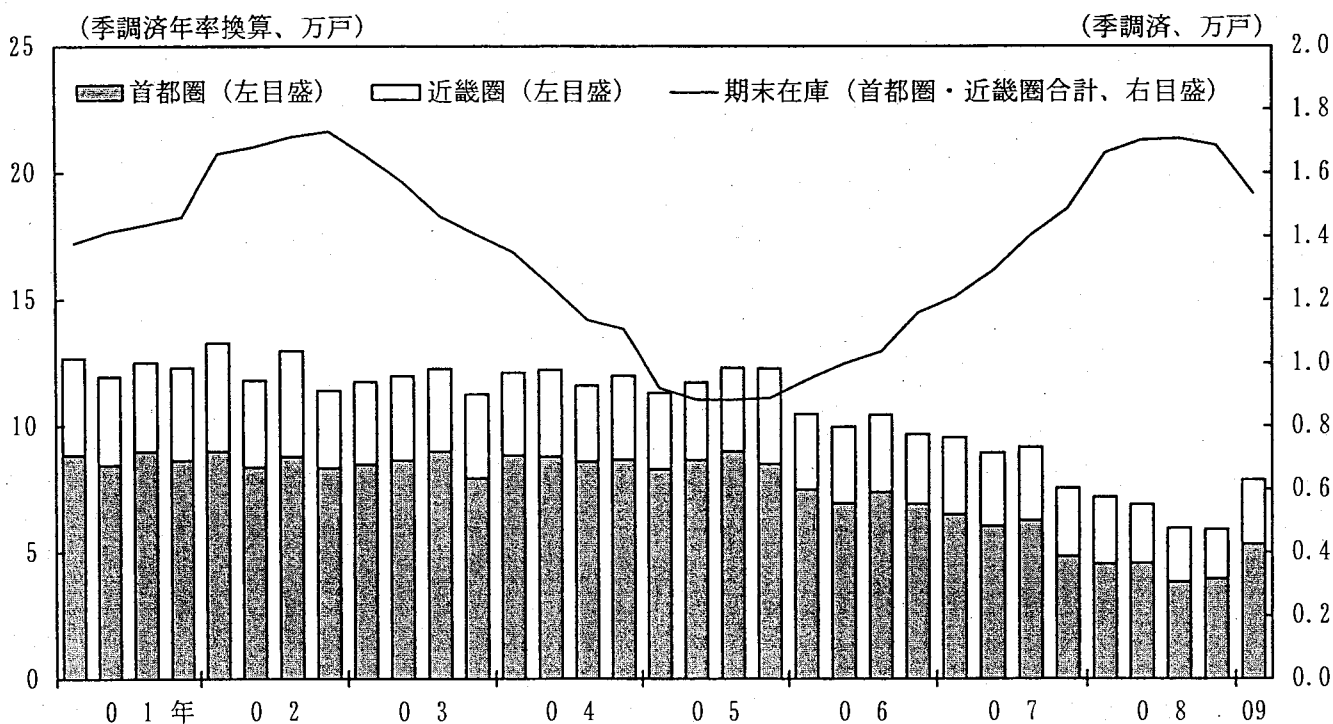
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2009/1Qは1~2月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

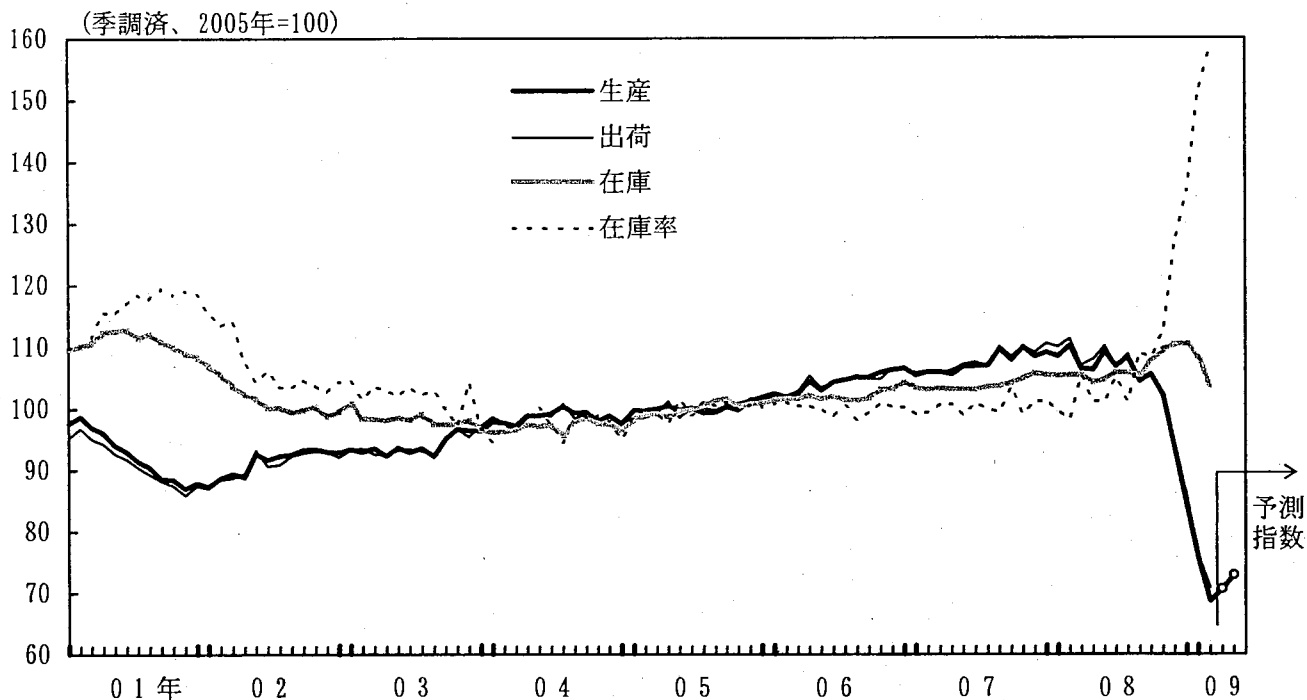


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2009/1Qの全売却戸数(契約成立戸数)は1~2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

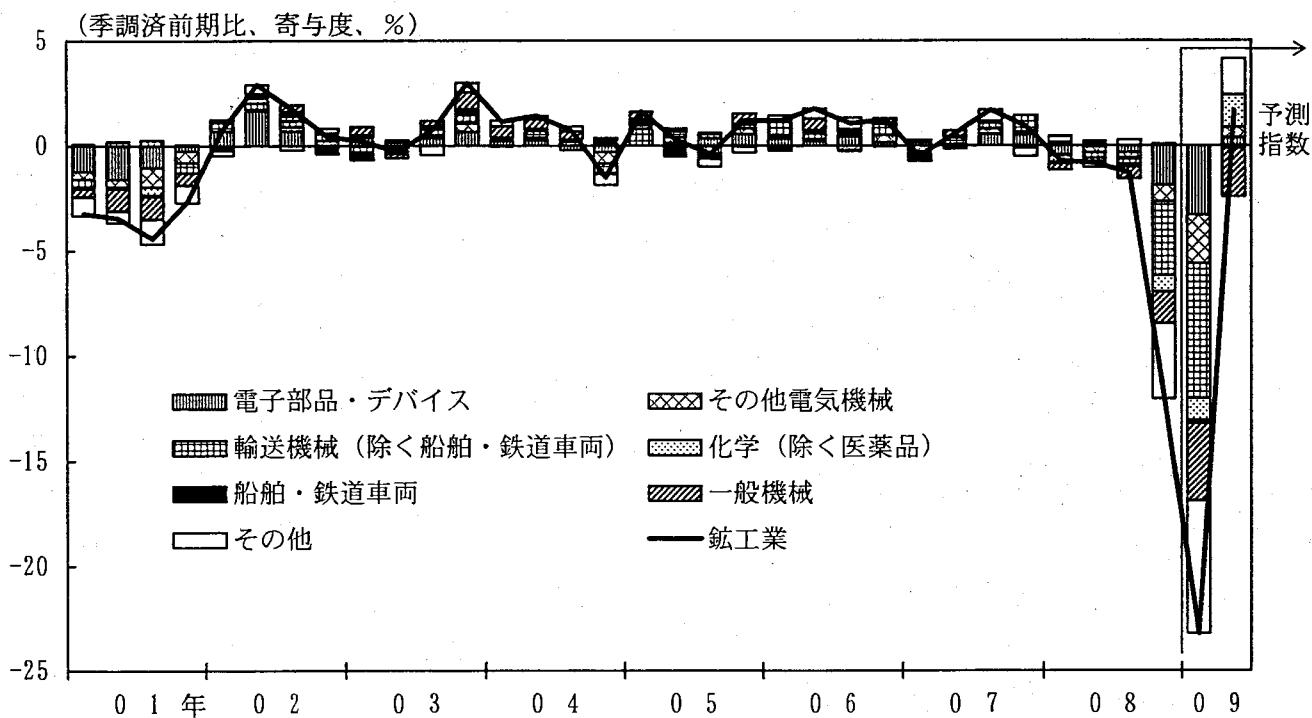
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

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

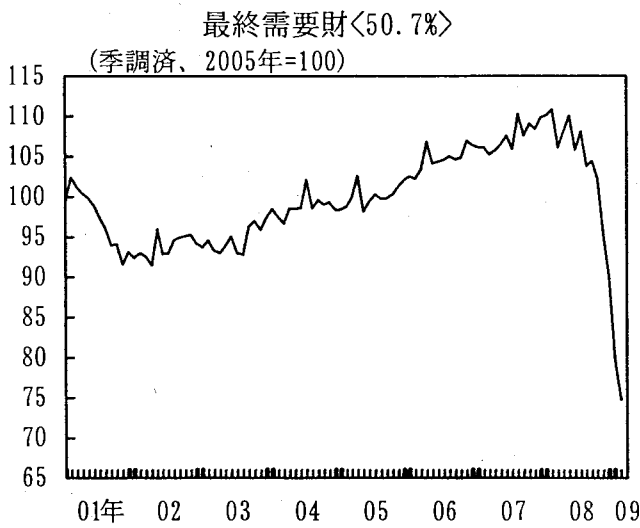


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
3. 2009/1Qと2Qは、予測指数を用いて算出。なお、2009/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

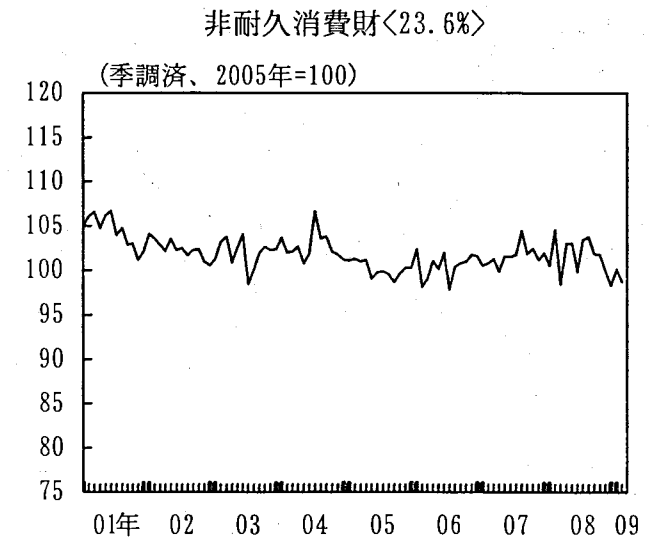
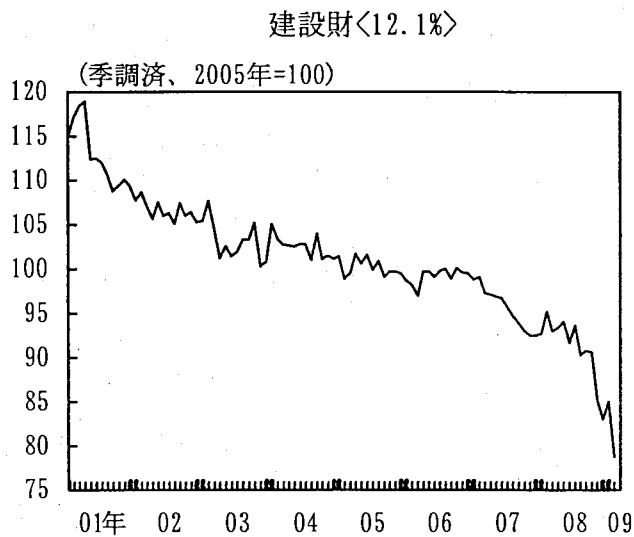
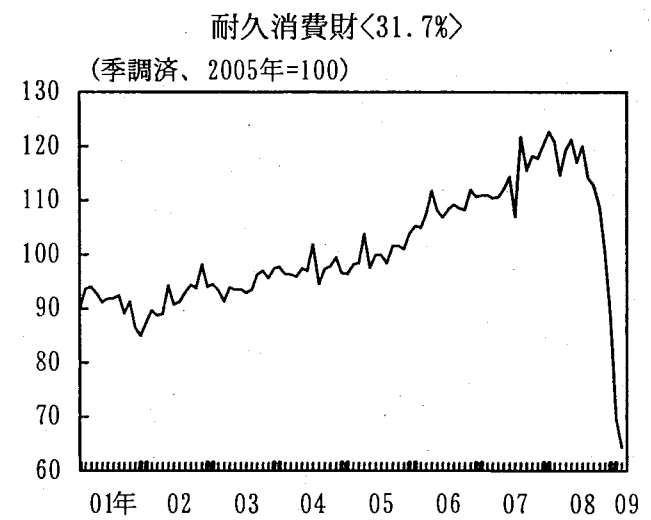
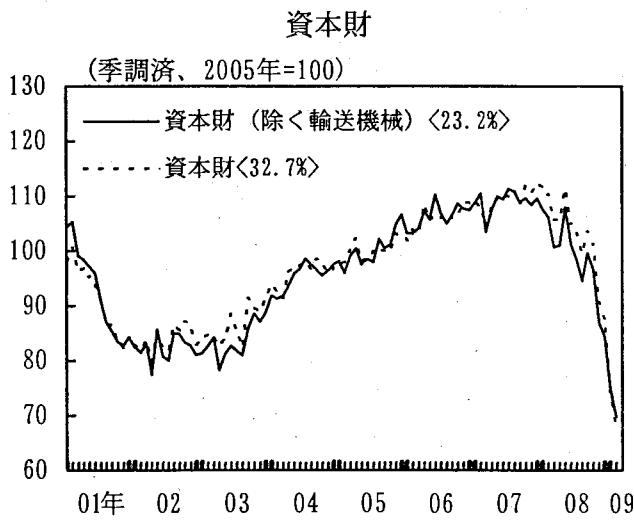
財別出荷

(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。

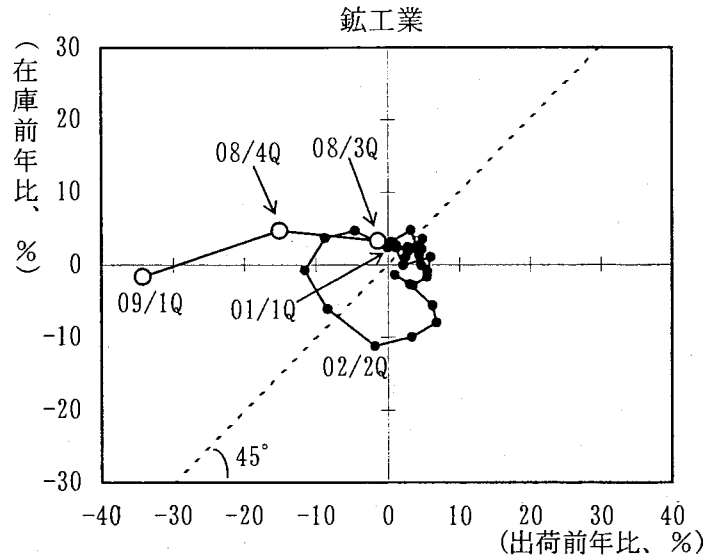
(2) 最終需要財の内訳



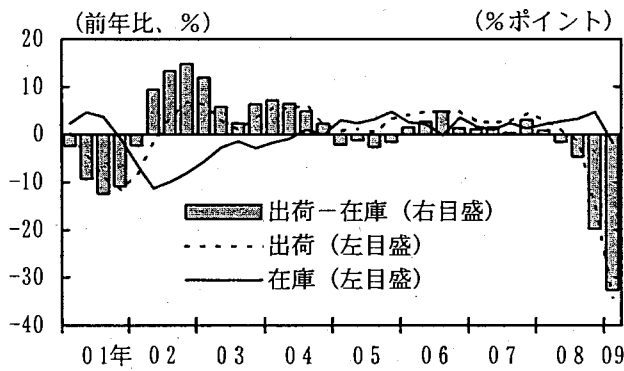
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

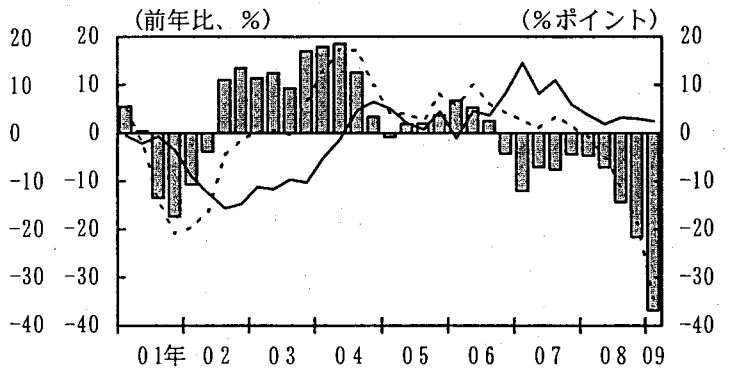
在庫循環



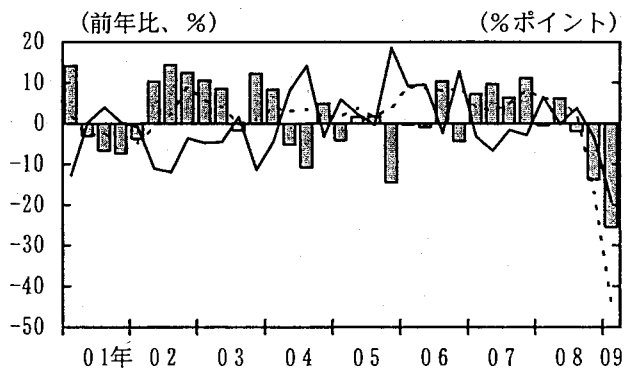
(1) 鉱工業



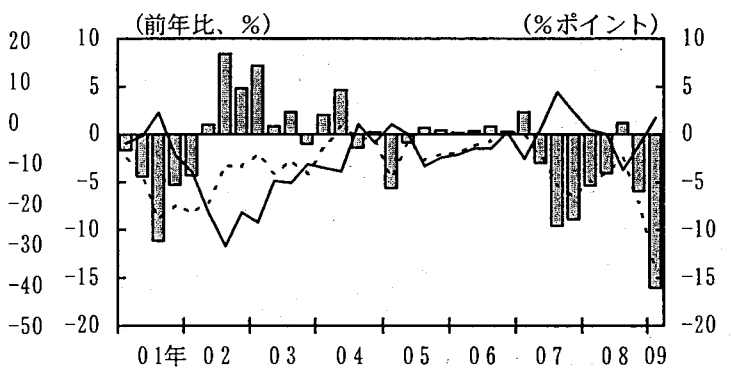
(2) 資本財 (除く輸送機械)



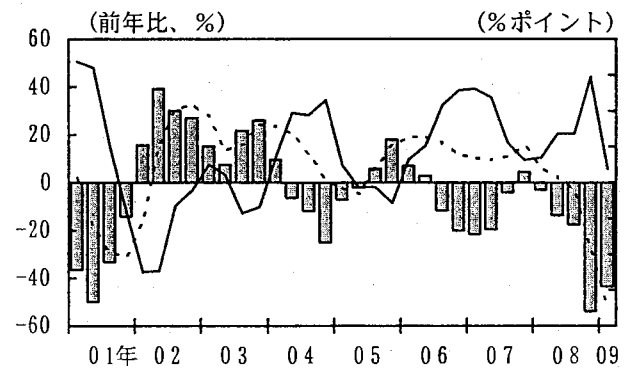
(3) 耐久消費財



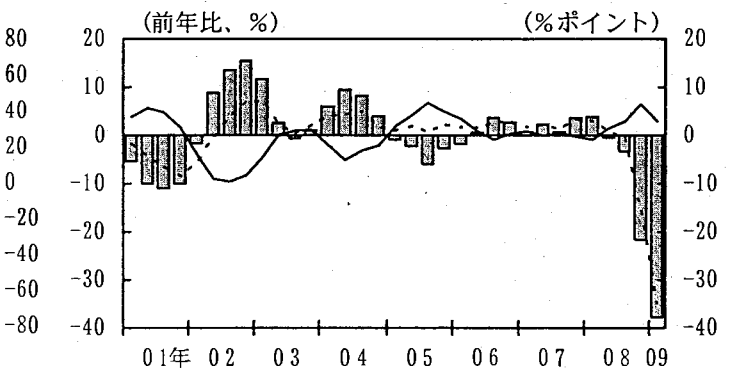
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

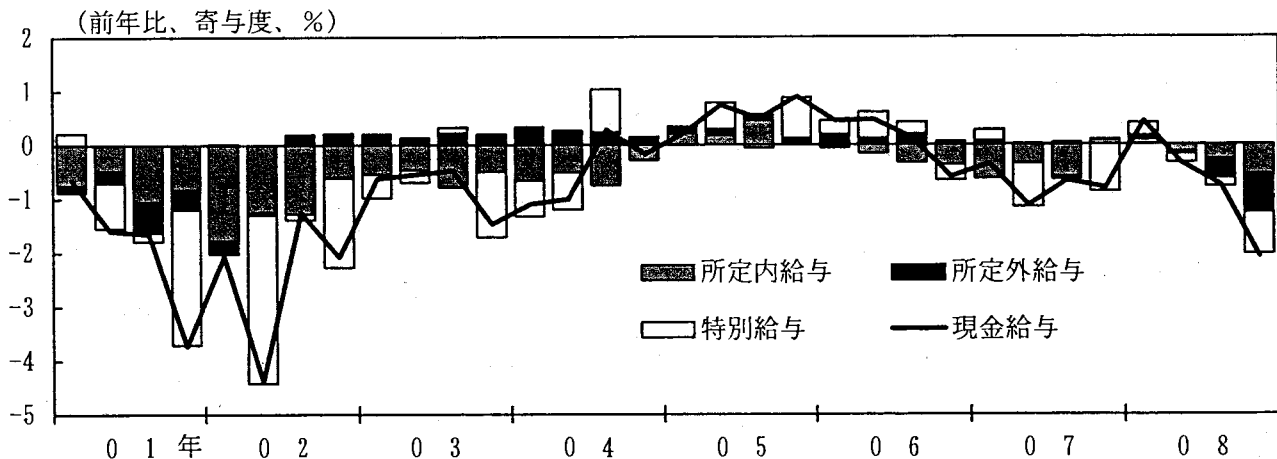


(注) 2009/1Qは、出荷は1~2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

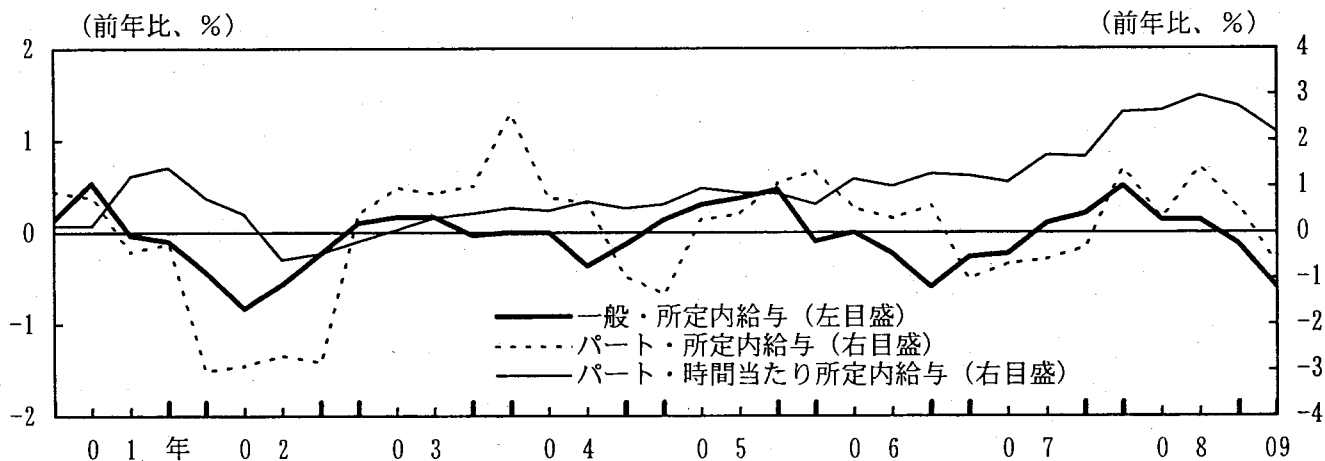
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用者所得

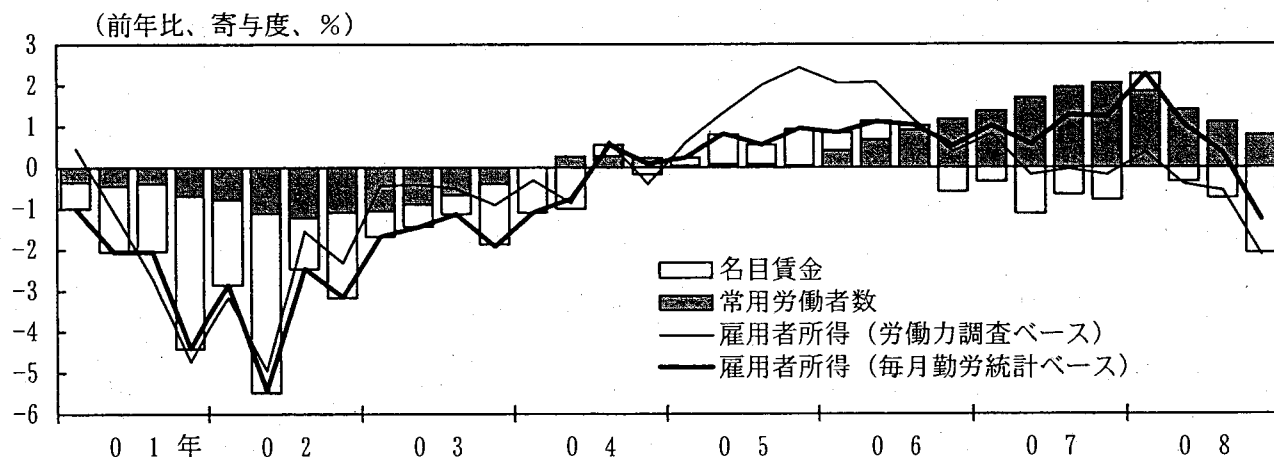
(1) 名目賃金



(2) 就業形態別・所定内給与



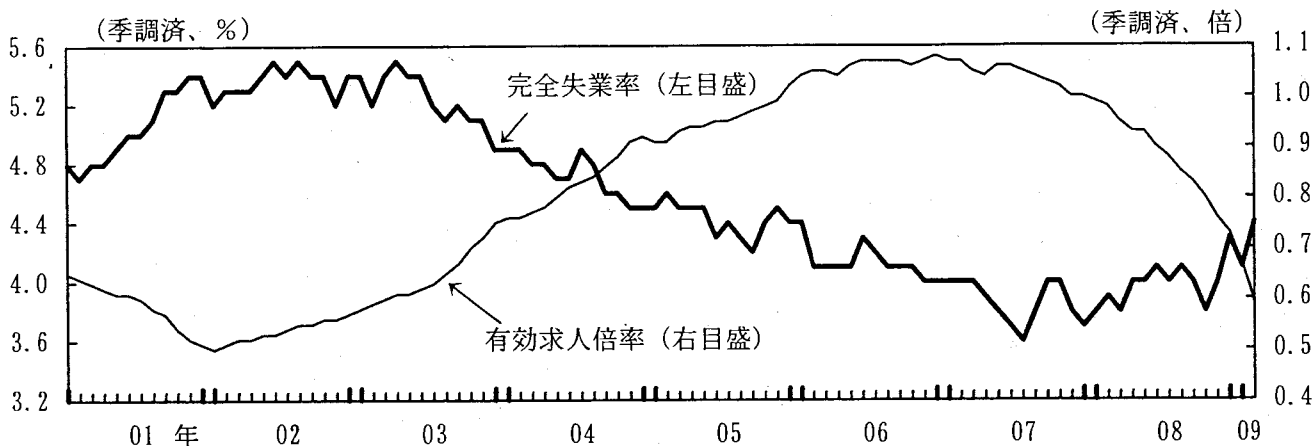
(3) 雇用者所得



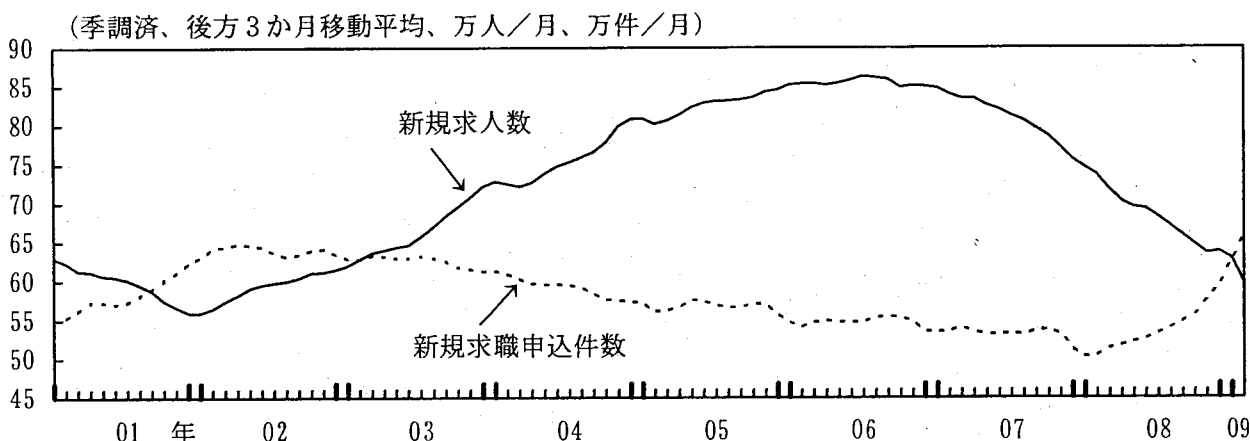
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。
 雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
 雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
 4. (2) の2009/1Qは、1～2月の前年同期比。

労働需給 (1)

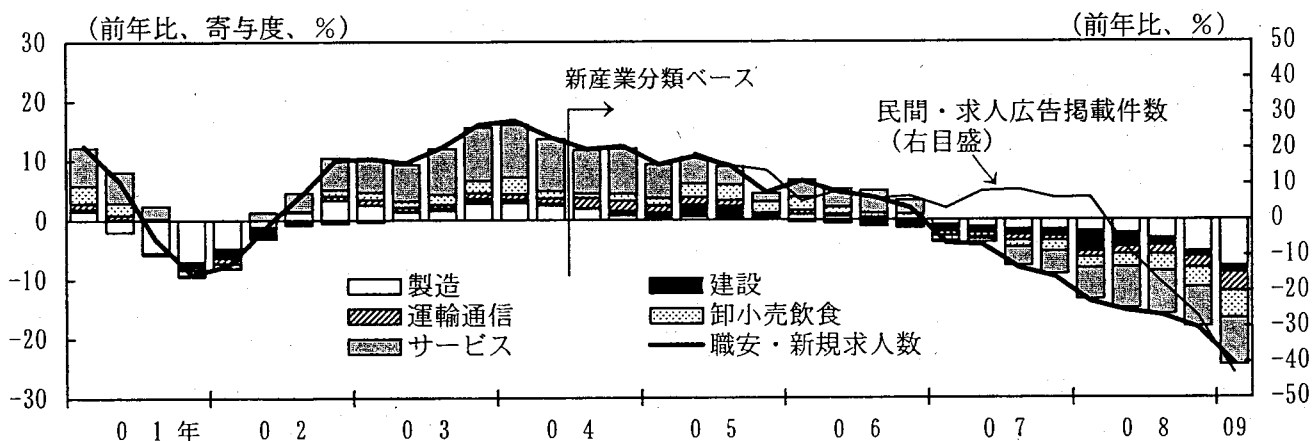
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人への動向



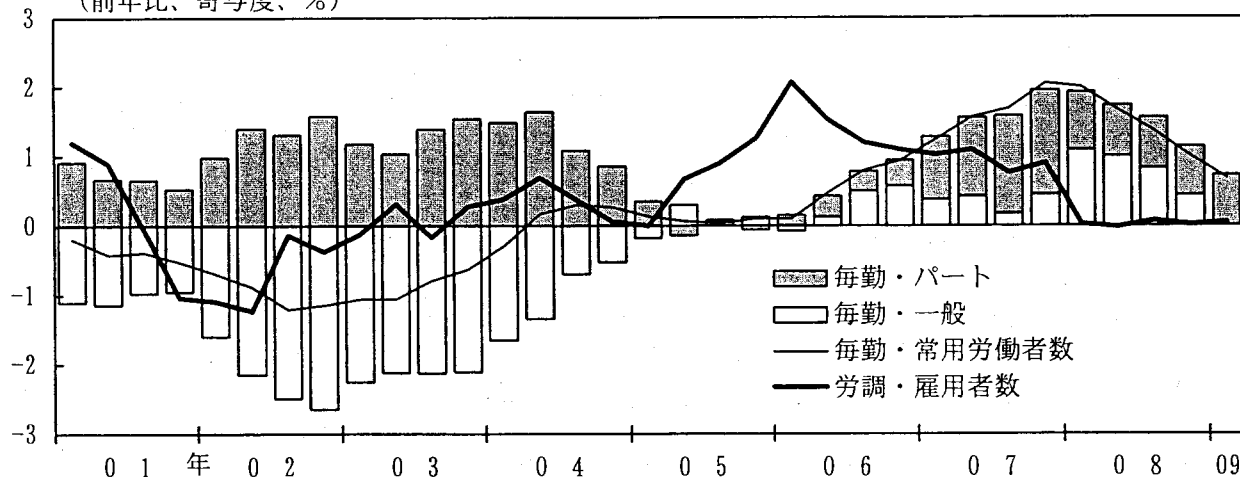
- (注) 1. 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
 2. 新規求人数の2004/2Q以前は旧産業分類ベース、2004/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
 3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。
 4. 2009/1Qは1~2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」、
 社団法人全国求人情報協会「求人広告掲載件数」

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

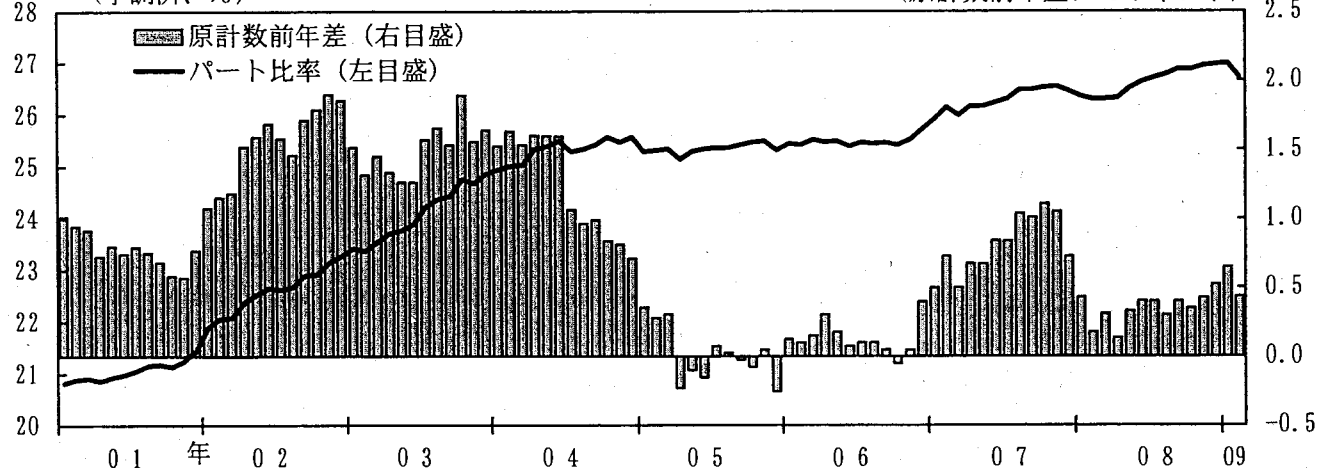
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

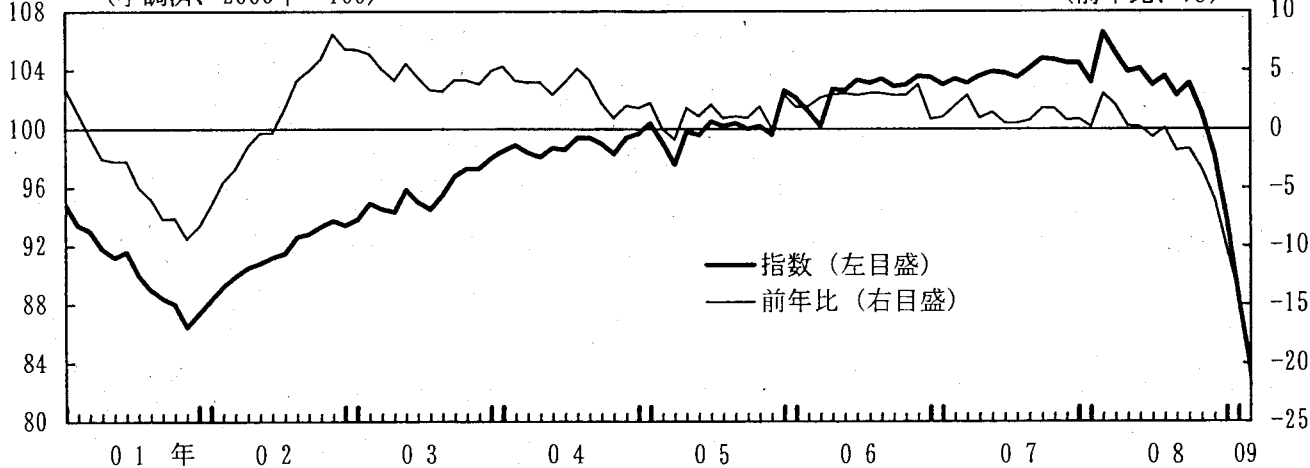
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)

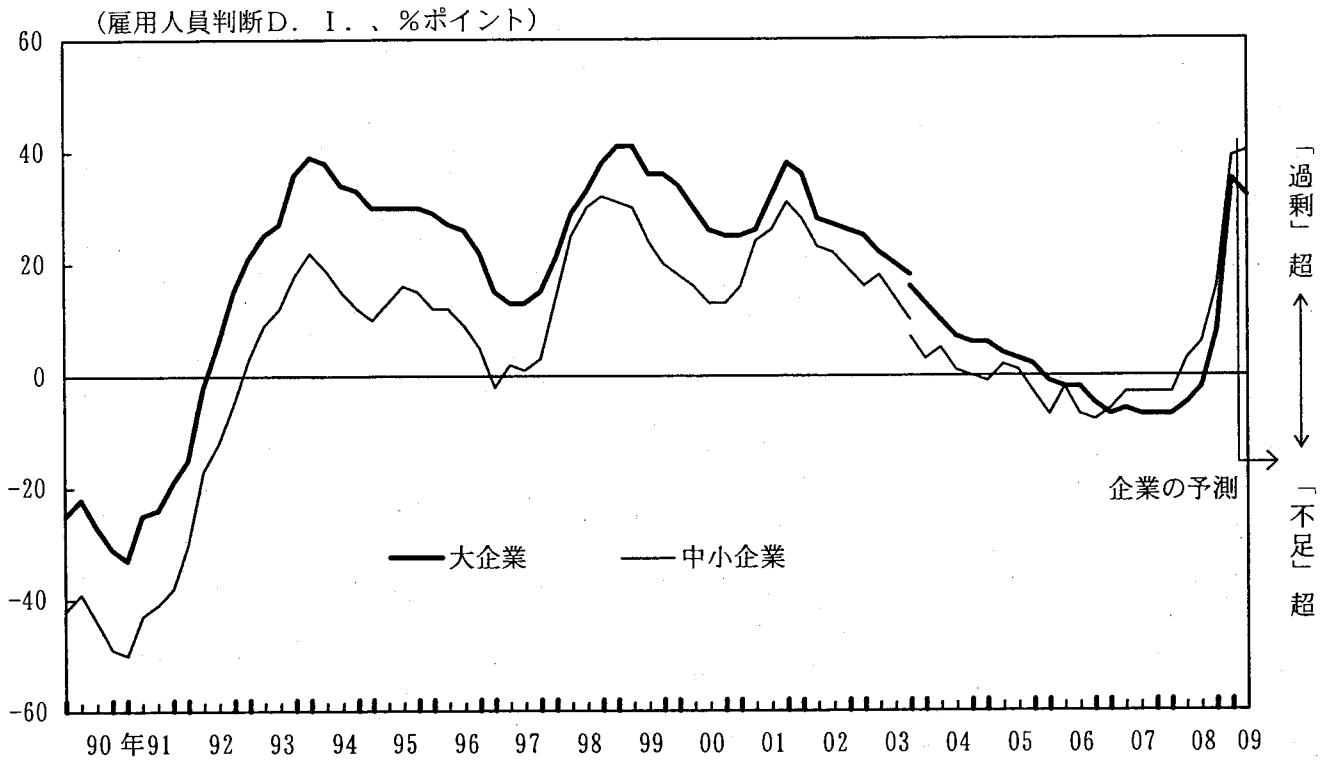


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 3. 2009/1Qは1~2月の前年同期比。

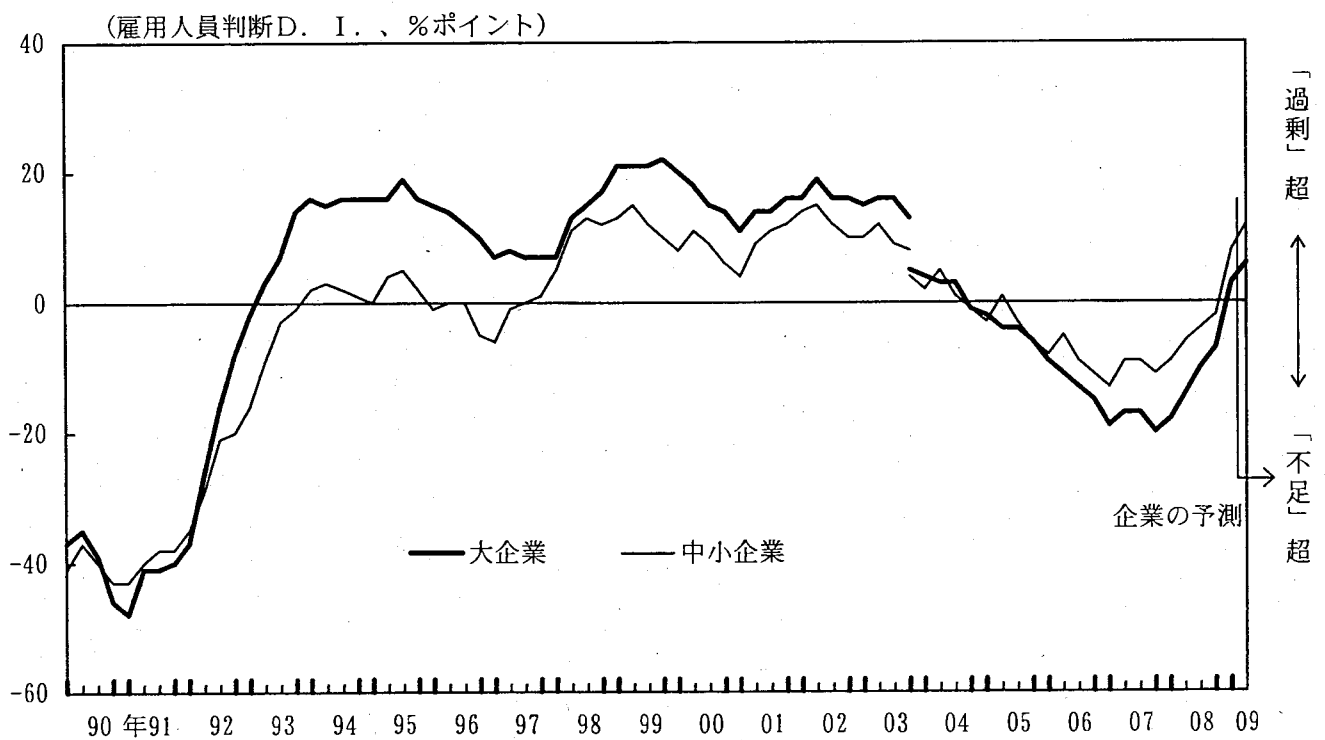
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足感

(1) 製造業



(2) 非製造業

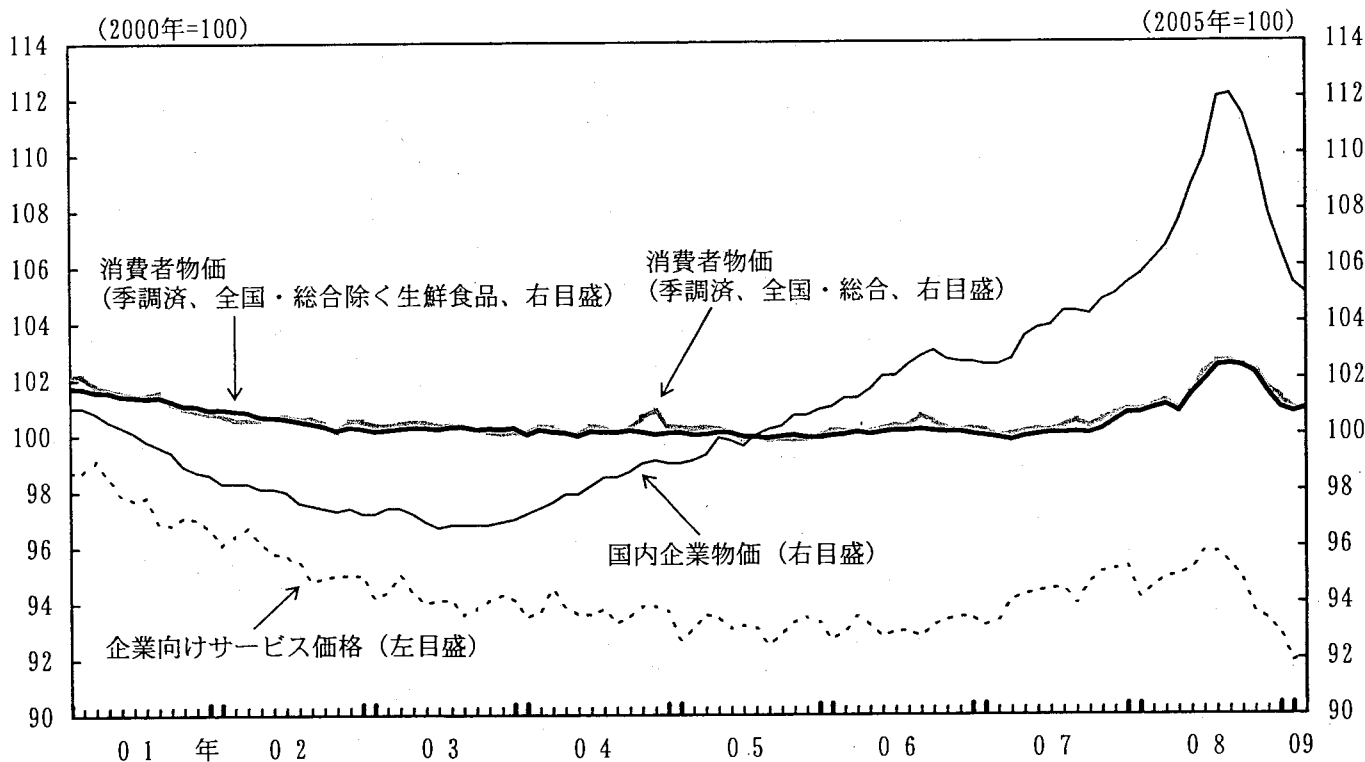


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

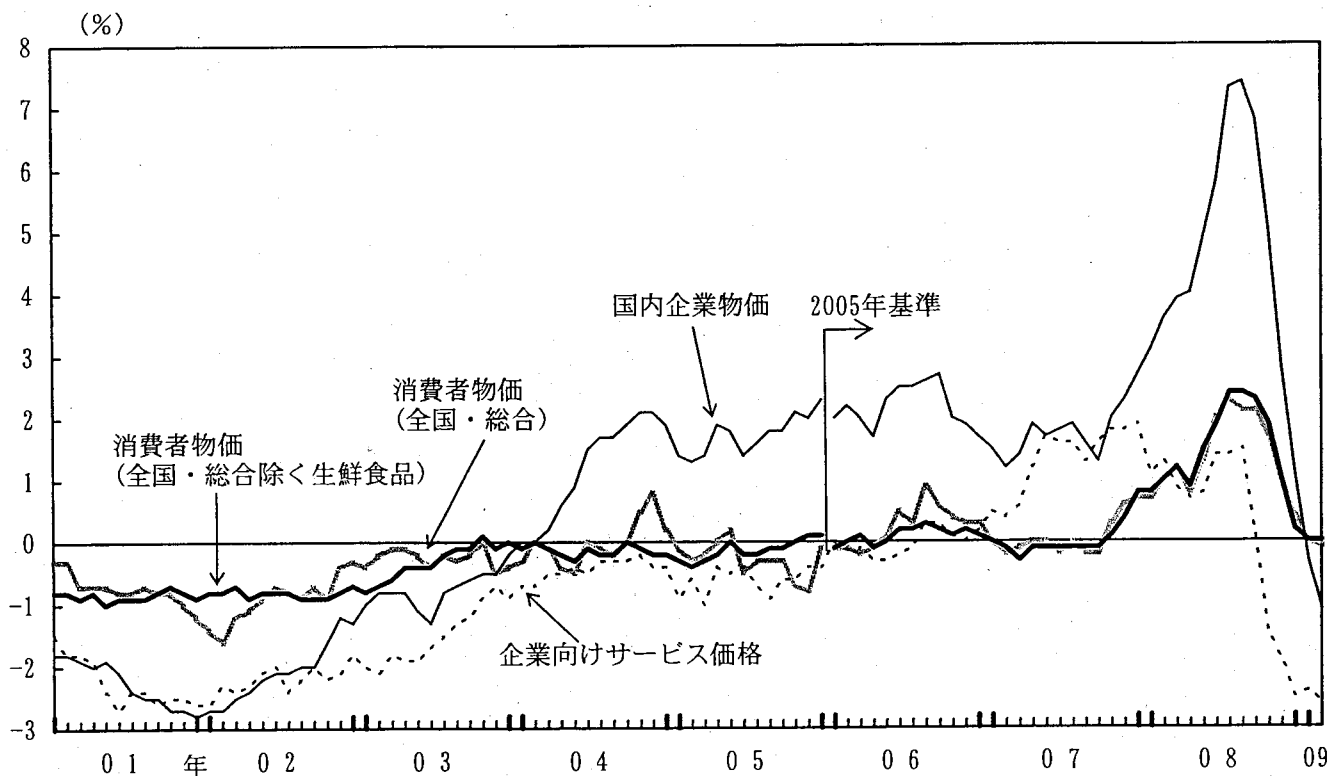
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

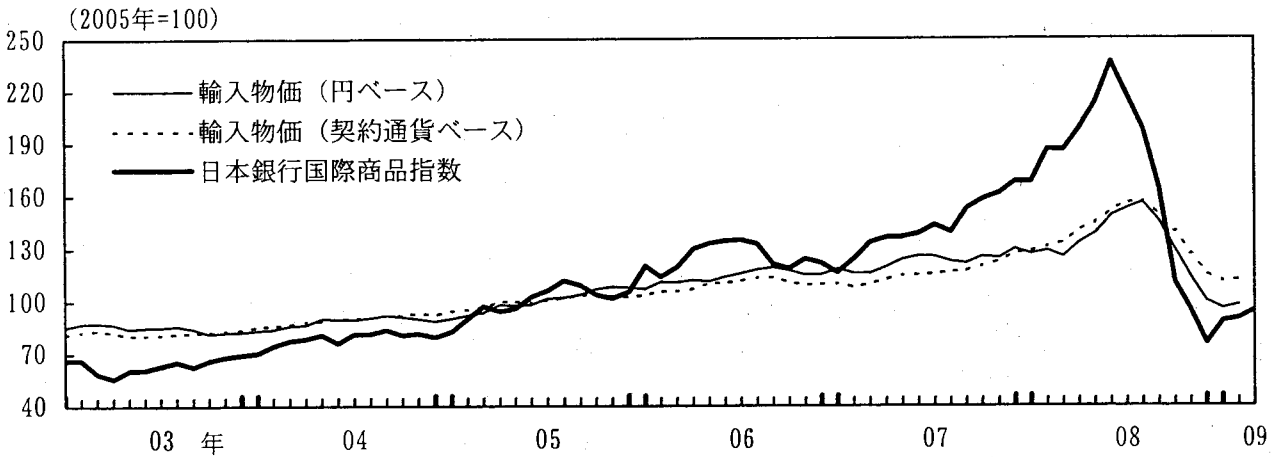


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (2) の国内企業物価と消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出。

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

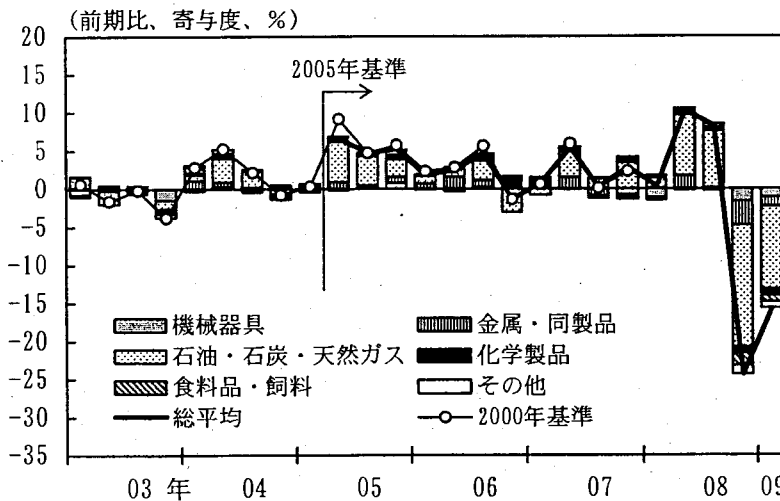
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



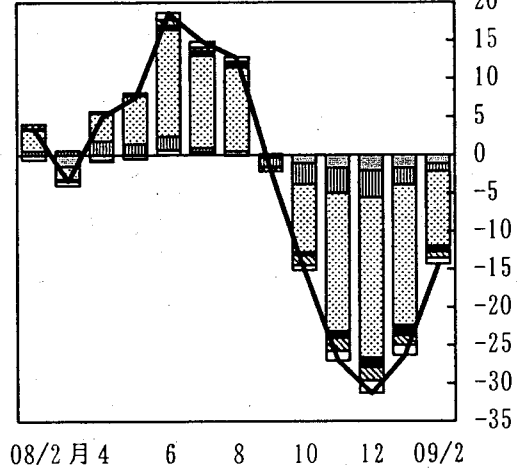
(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)

<四半期>



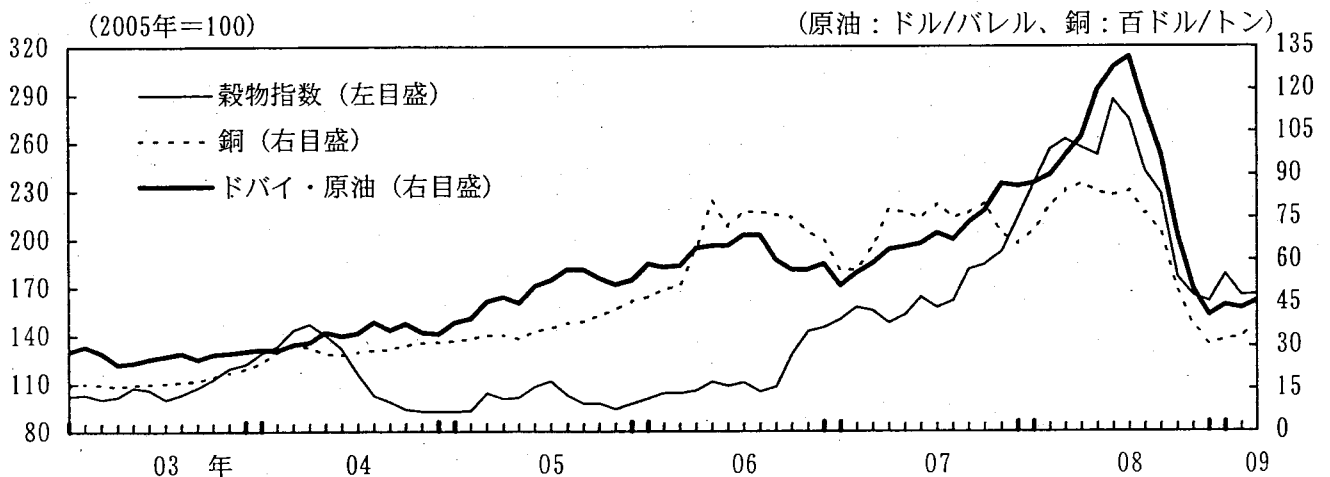
<月次>

(3か月前比、寄与度、%)



(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2009/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

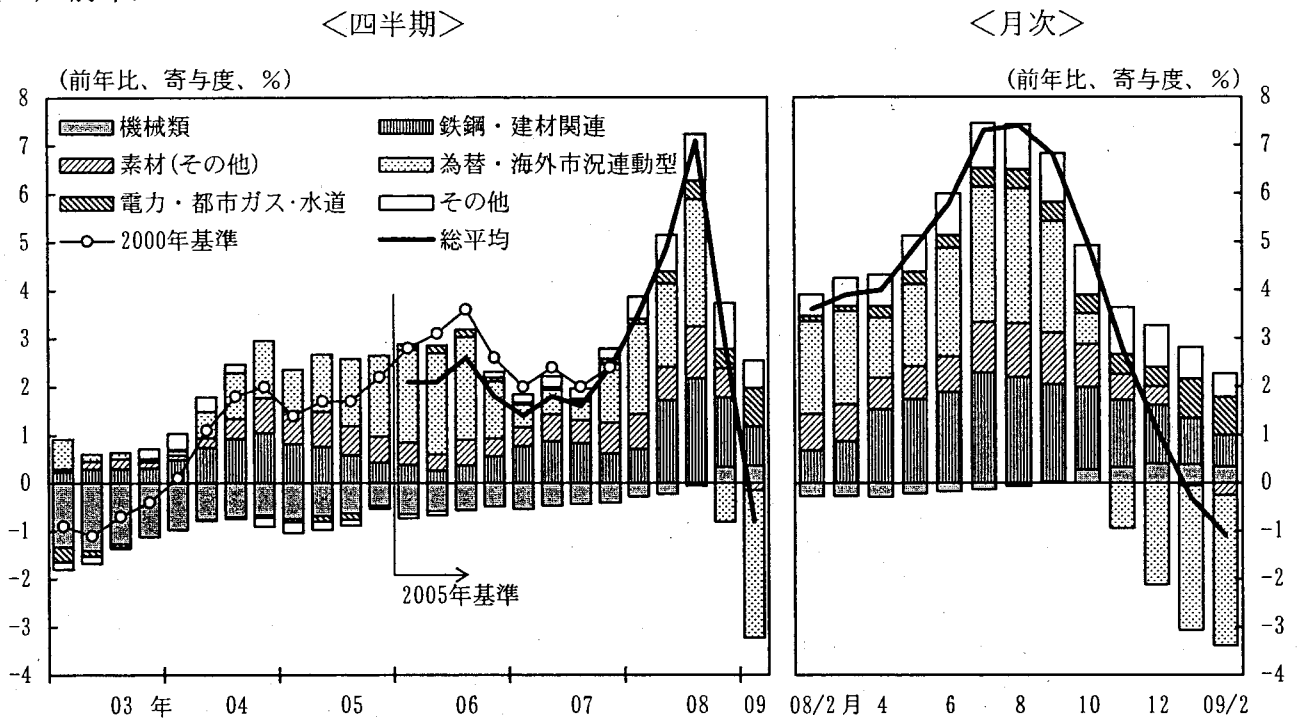


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
 加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
 2. 計数は月中平均。

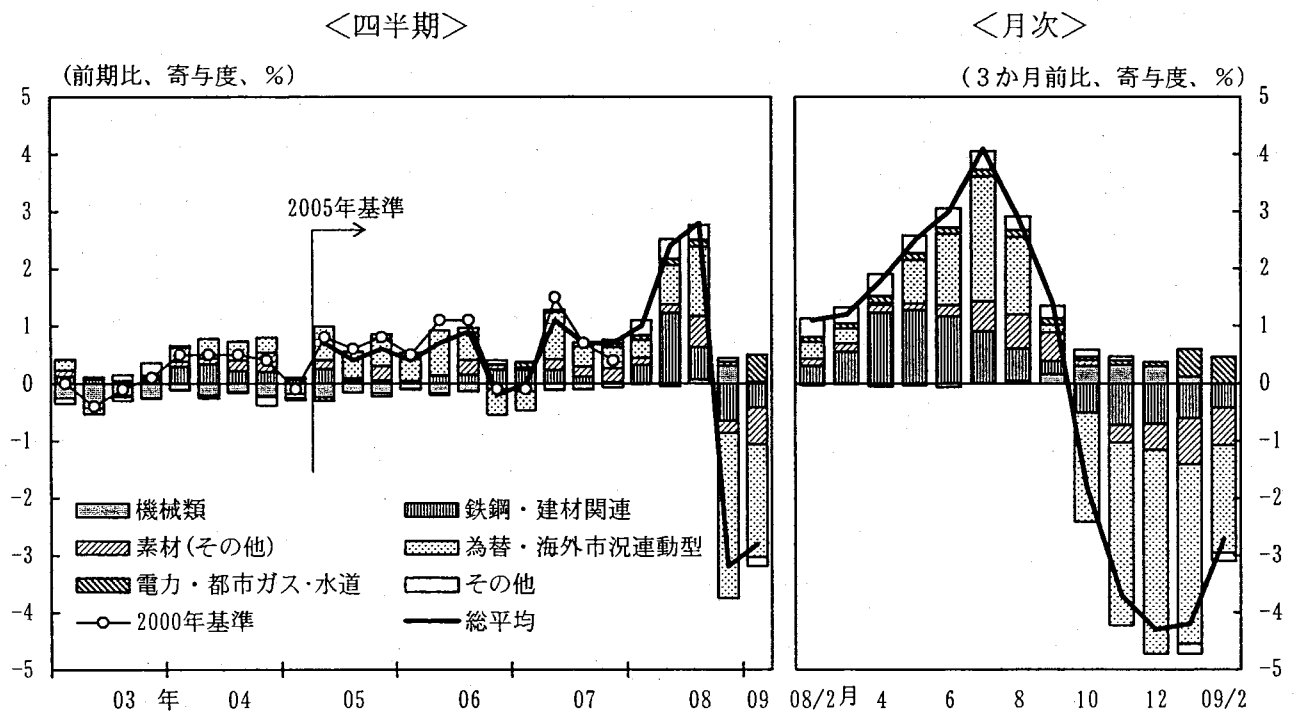
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

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)



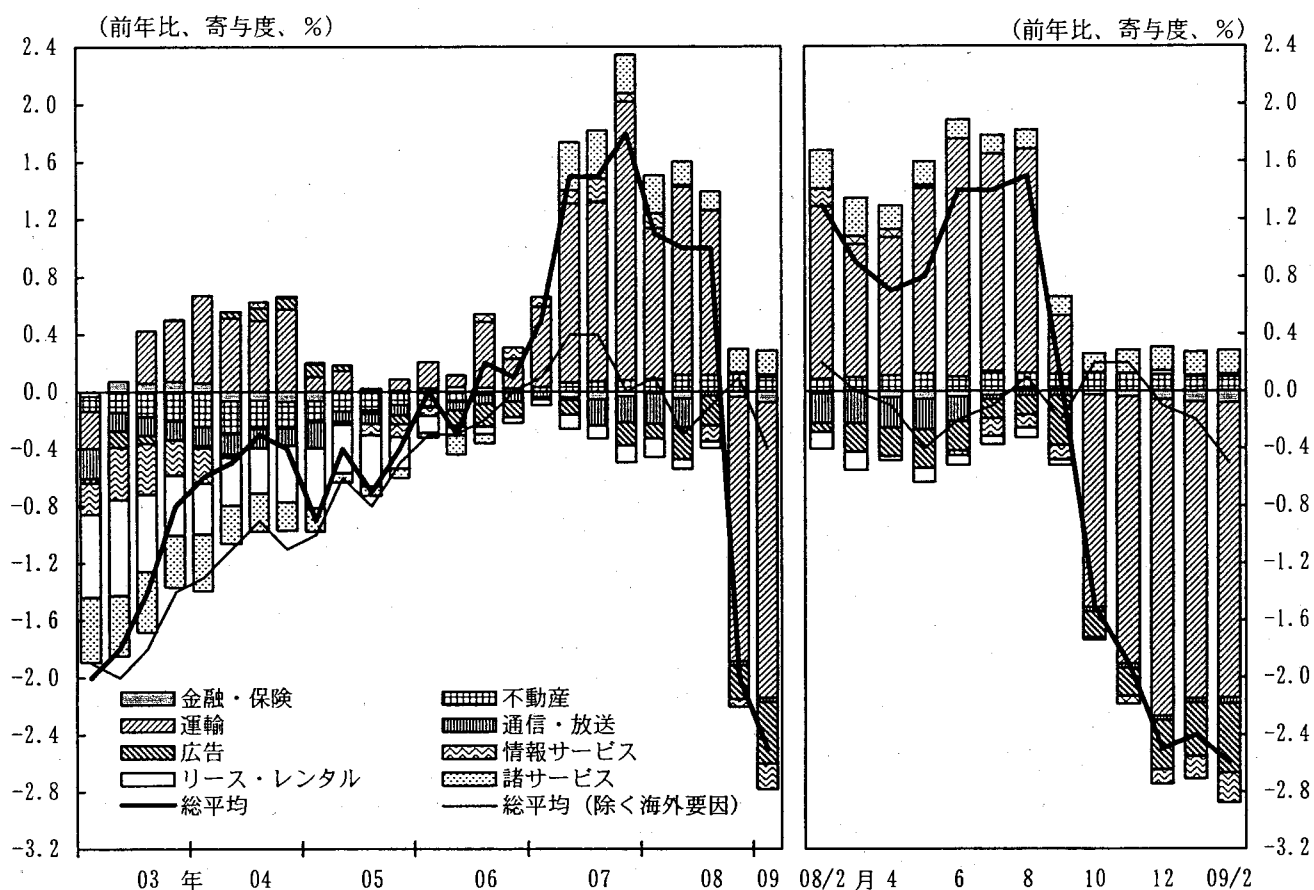
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2009/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

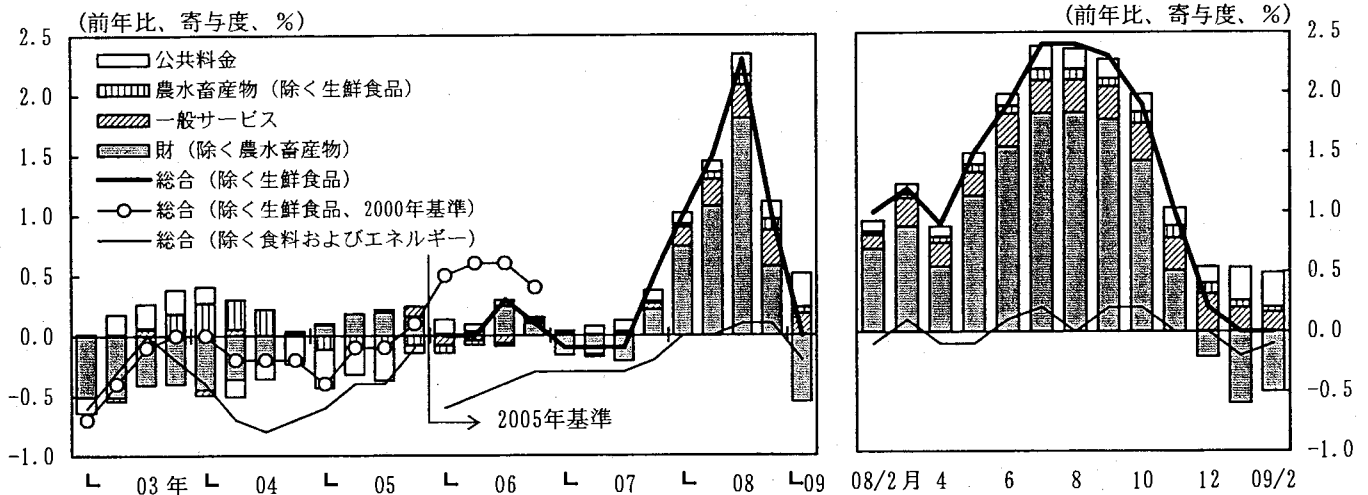


- (注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
- 2. 内訳は、総平均に対する寄与度。
- 3. 2009/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

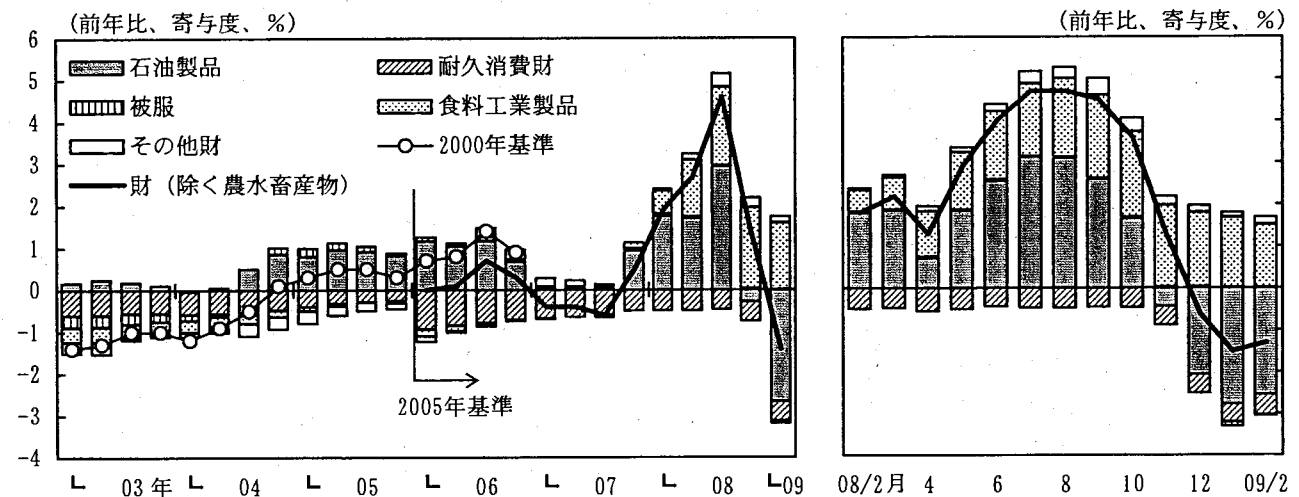
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

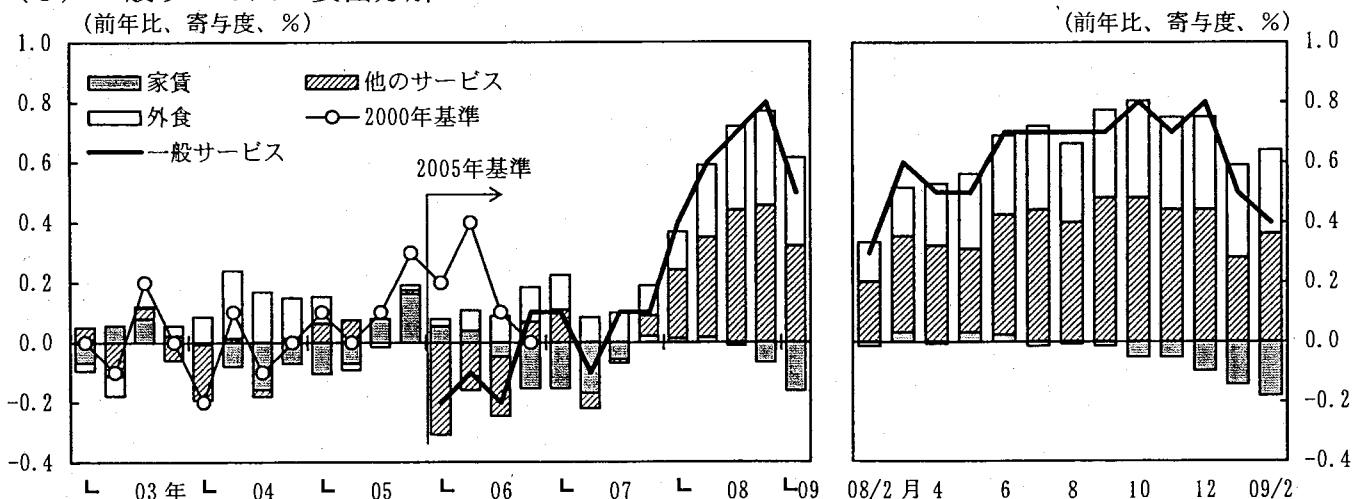
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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

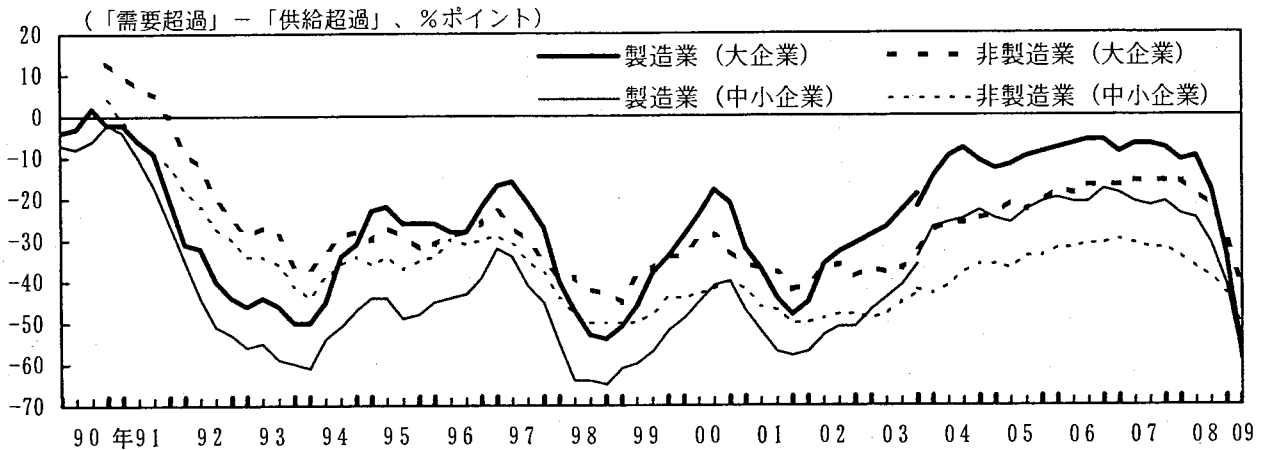


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 2009/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

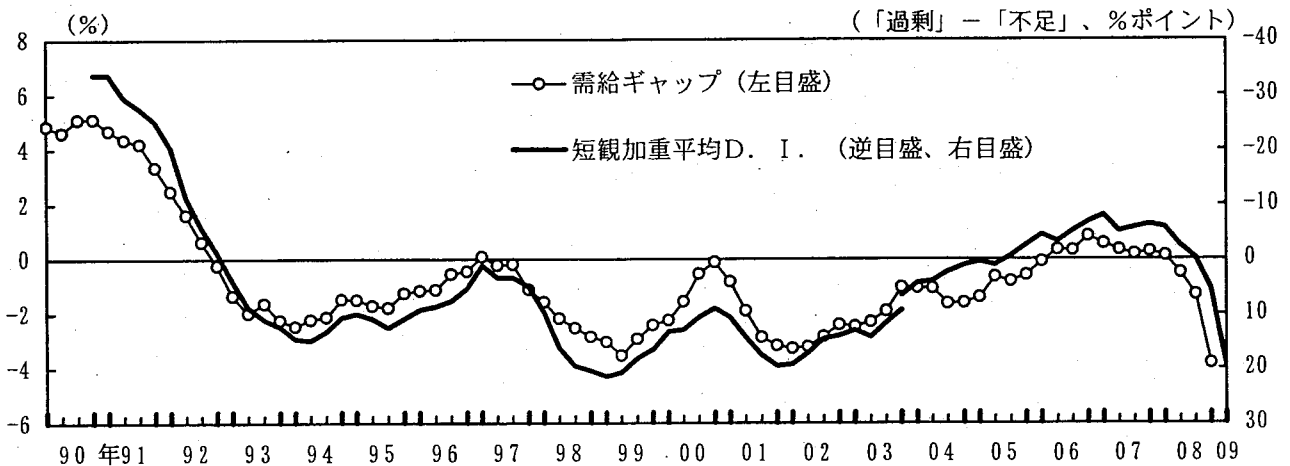
国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.



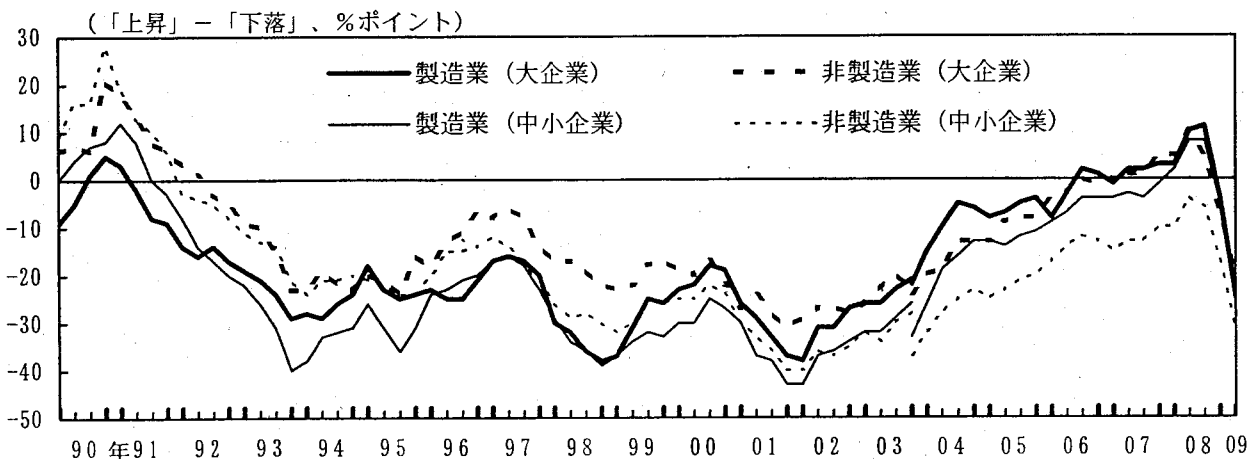
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



(注) 1. 短観加重平均D. I. は、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(1990~2007年度平均)で加重平均したもの。生産・営業用設備判断D. I.の調査対象は、1990/3Q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1990/4Q以降については、上記計数を算出。
 2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

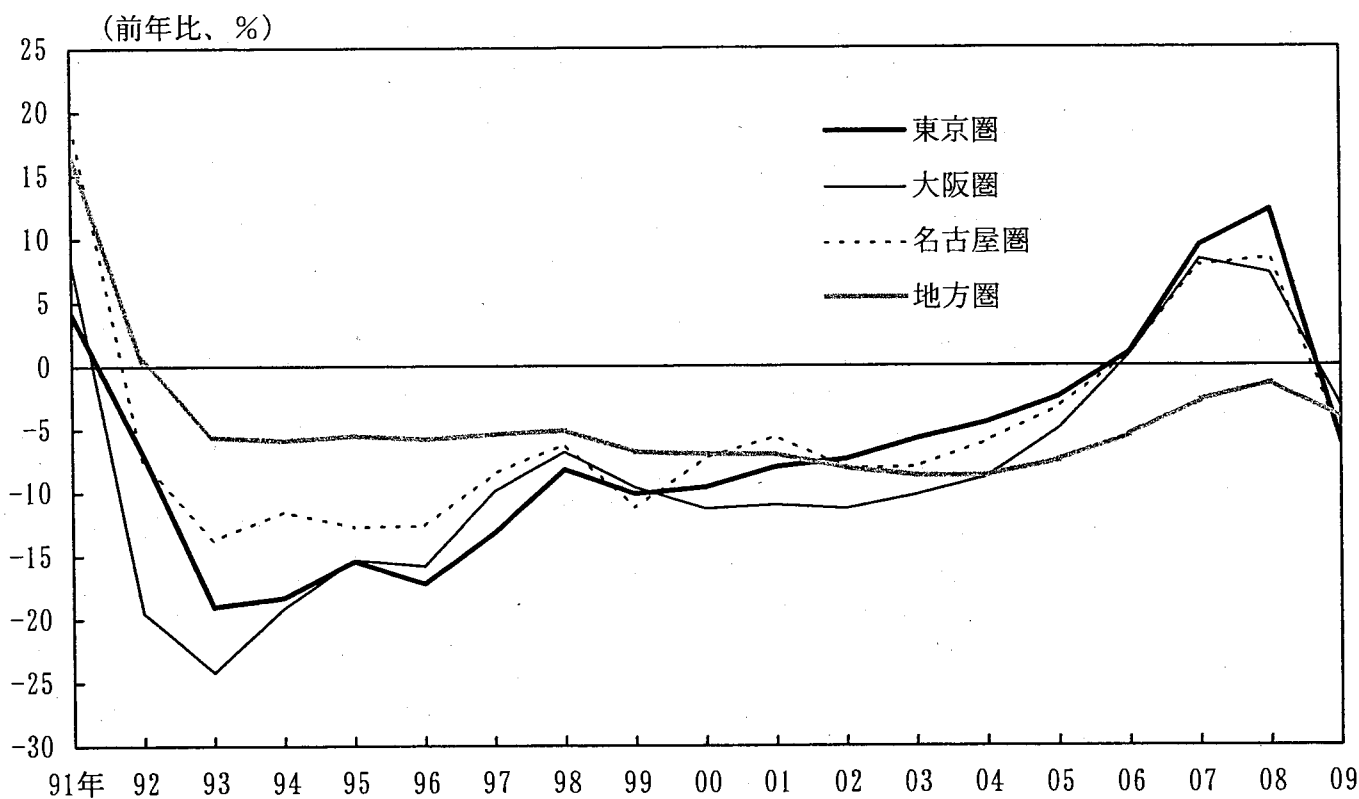
(3) 販売価格判断D. I.



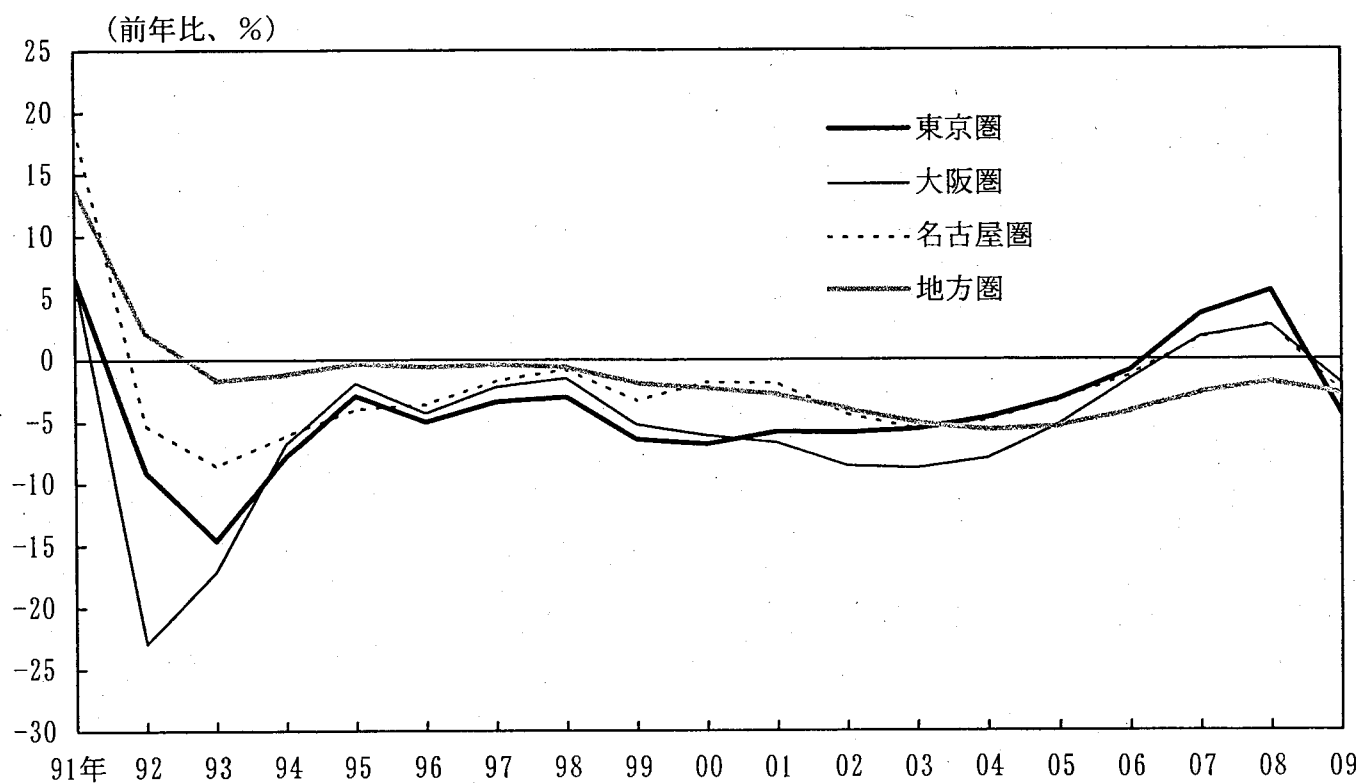
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

地価公示

(1) 商業地



(2) 住宅地

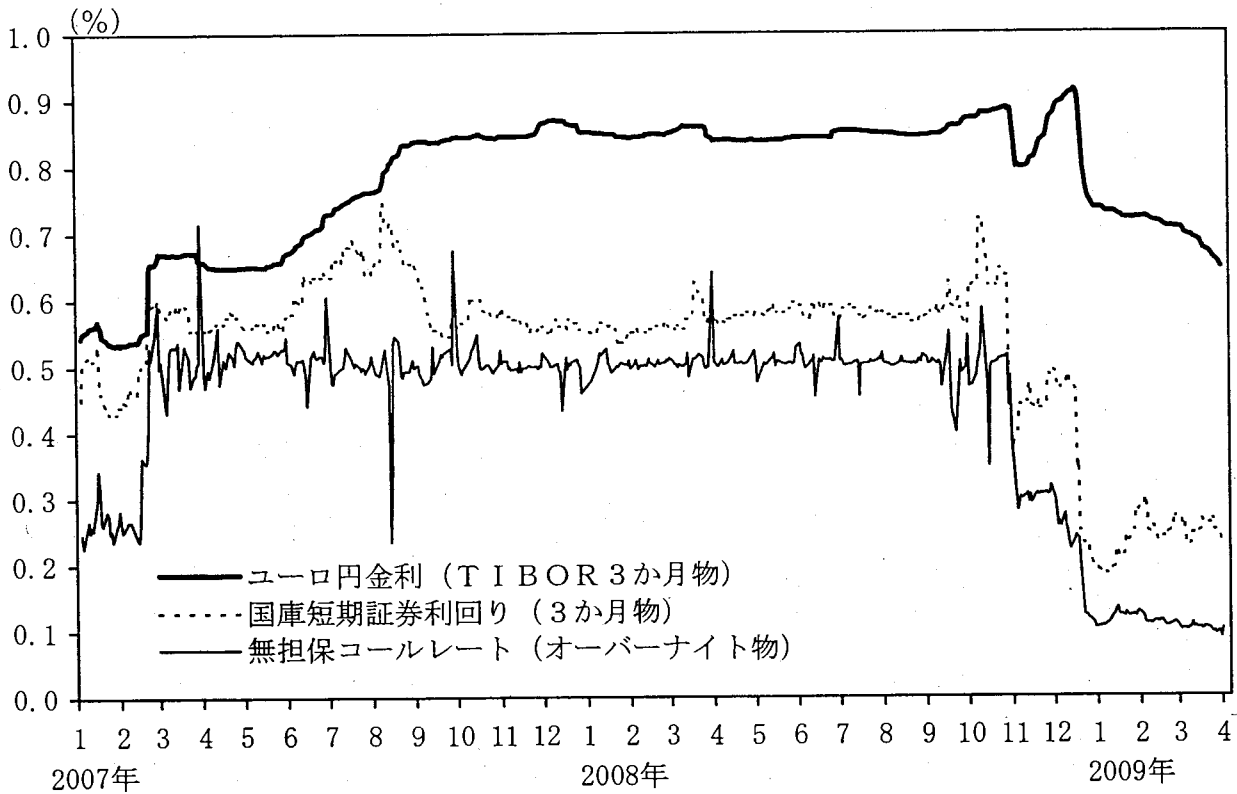


(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したもの。

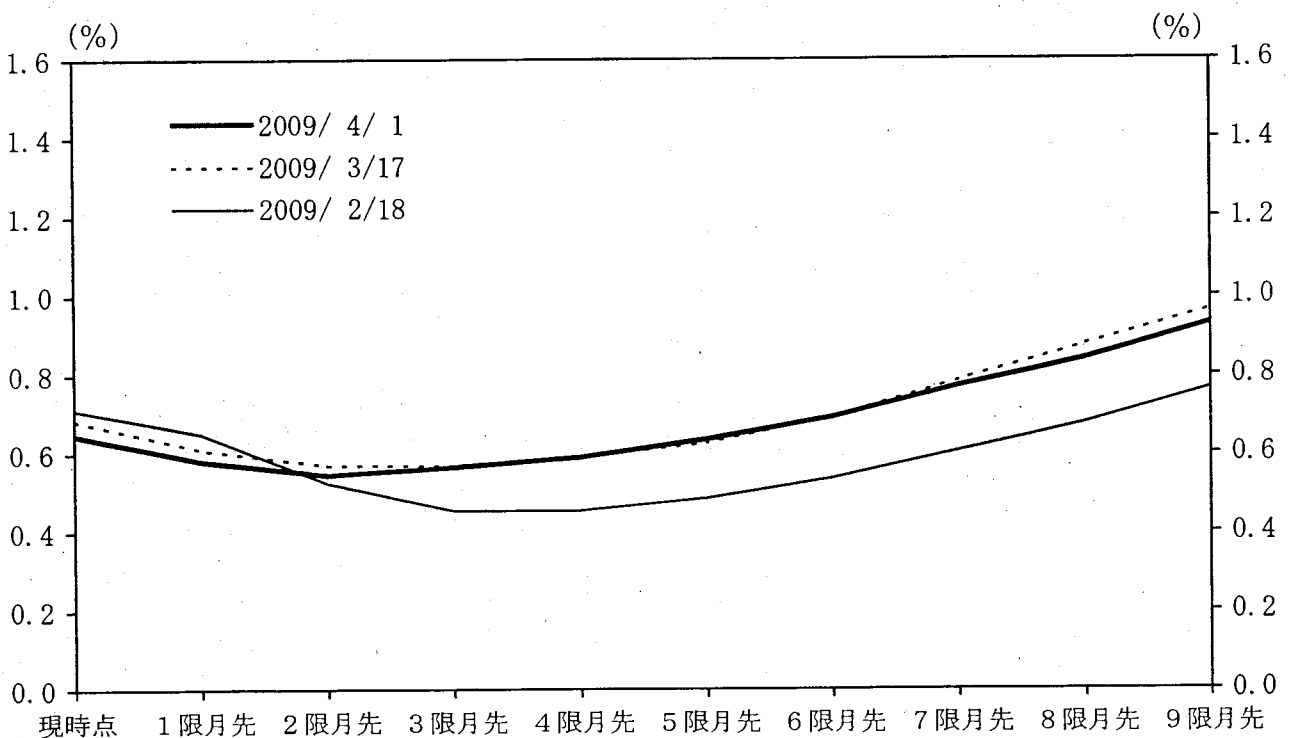
(資料) 国土交通省「地価公示」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



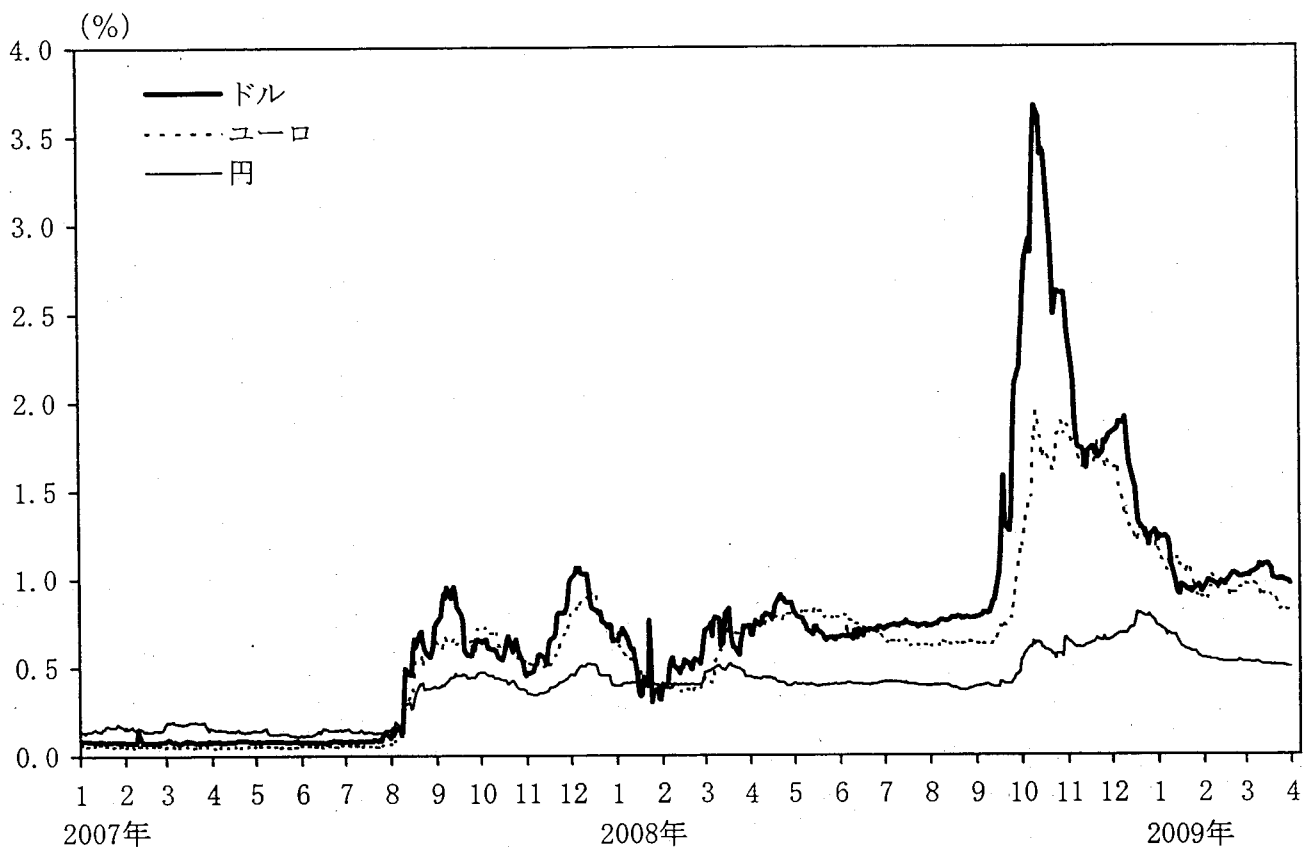
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

2. ユーロ円金利先物の限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

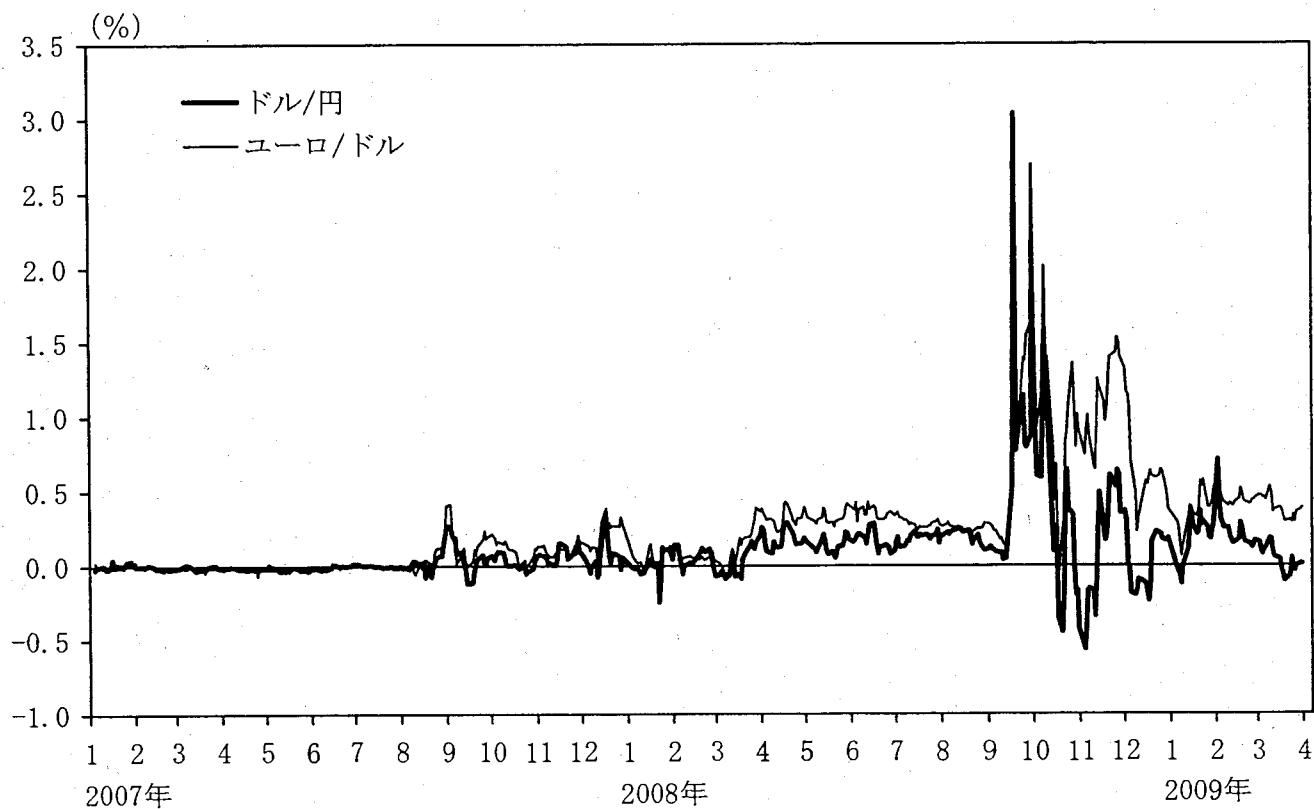
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



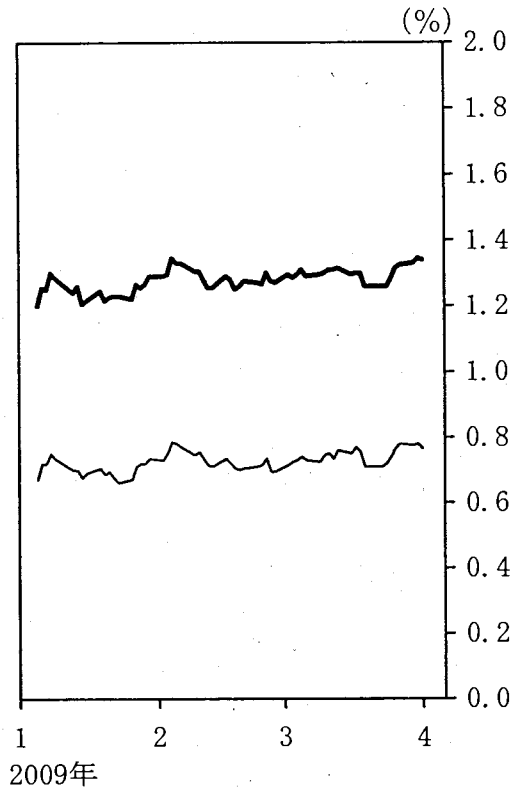
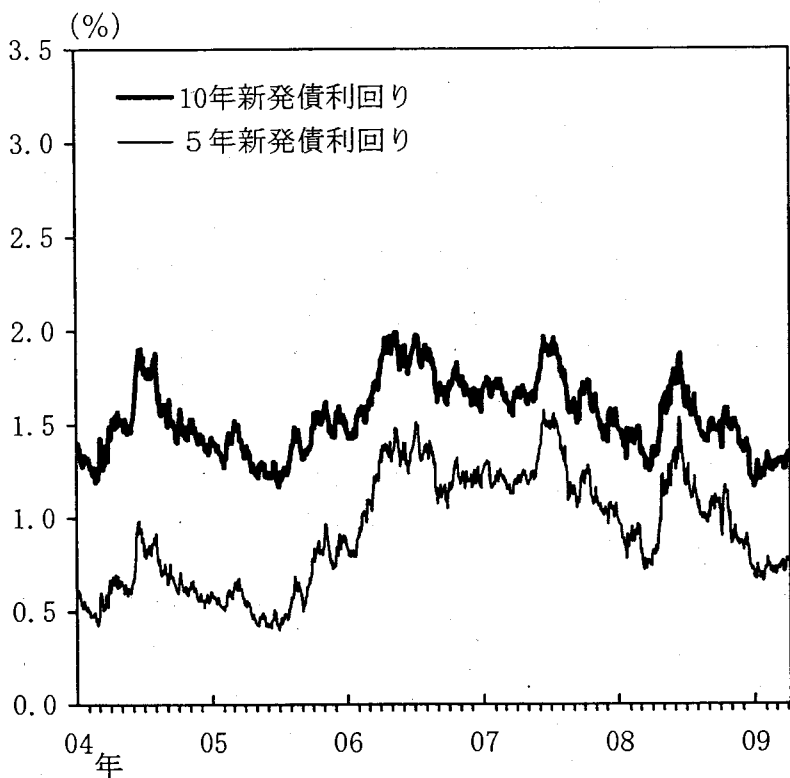
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



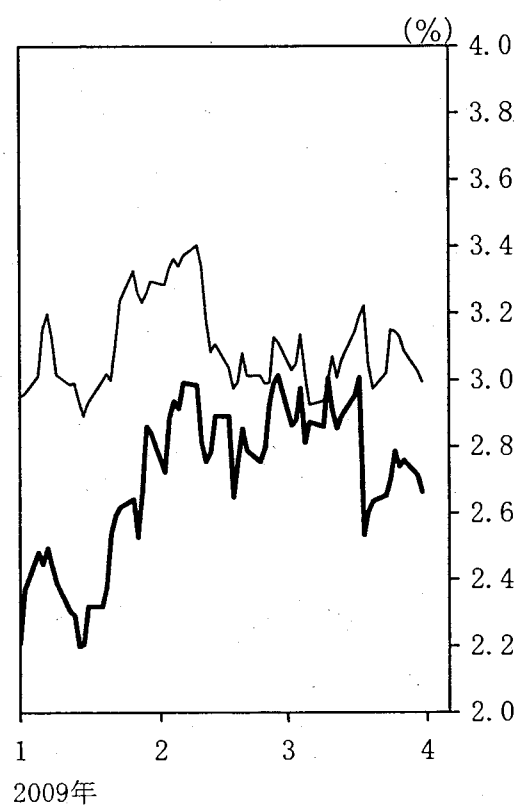
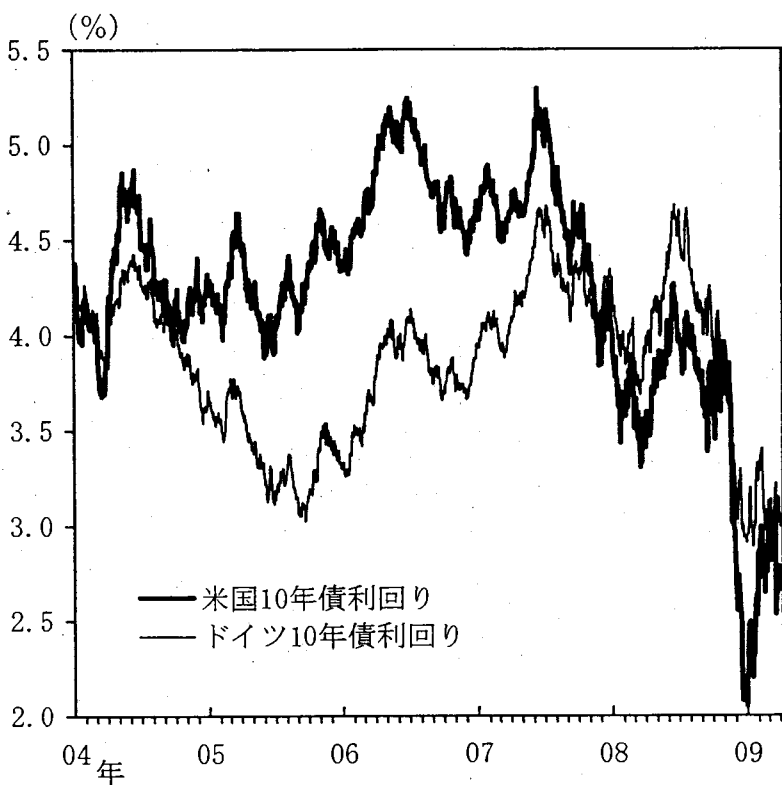
(資料) Bloomberg、メイタン・トラディション

長期金利

(1) 国内



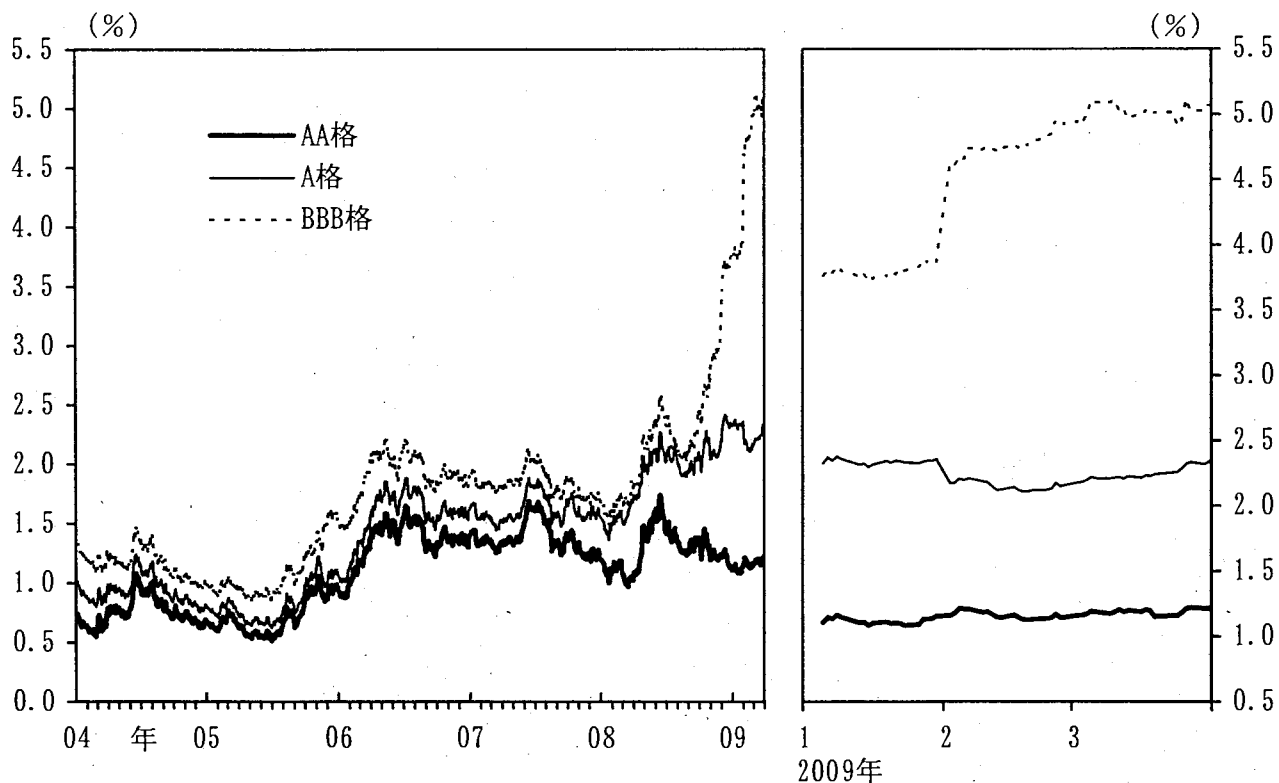
(2) 海外



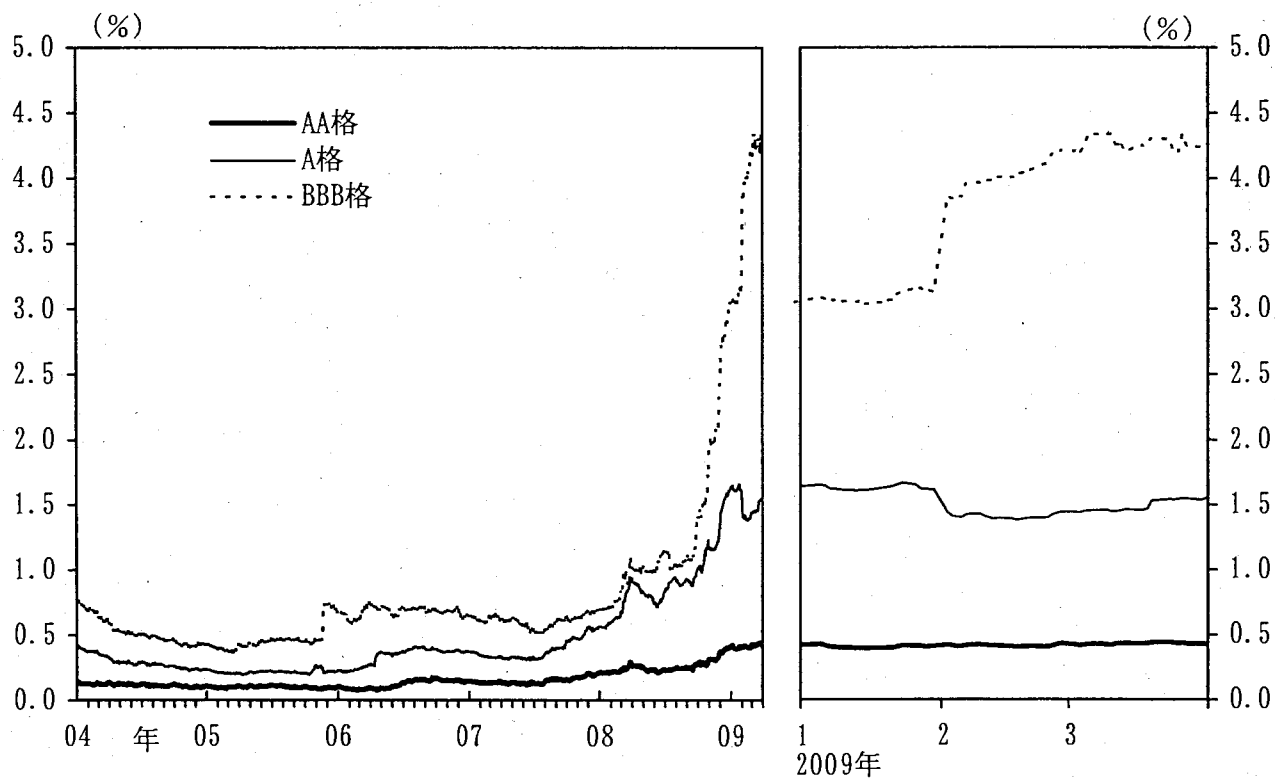
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

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)



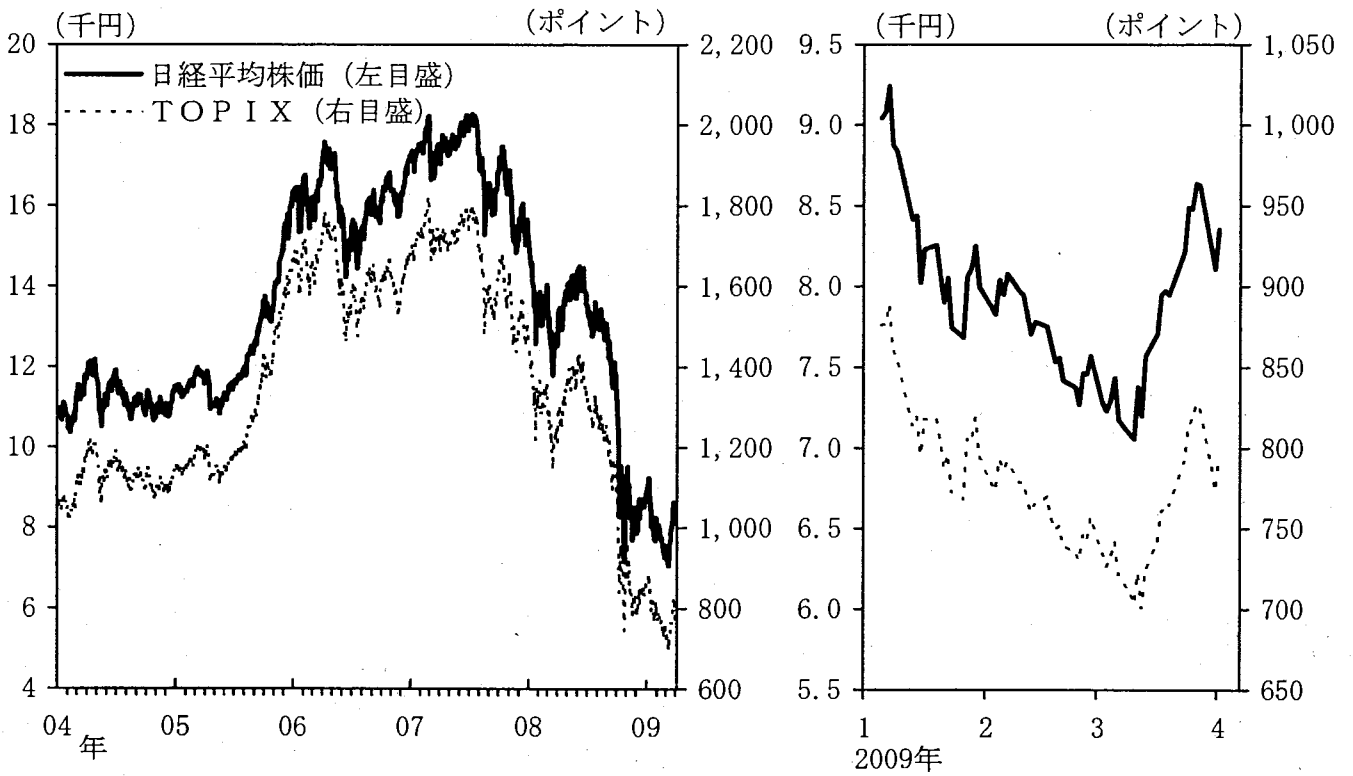
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

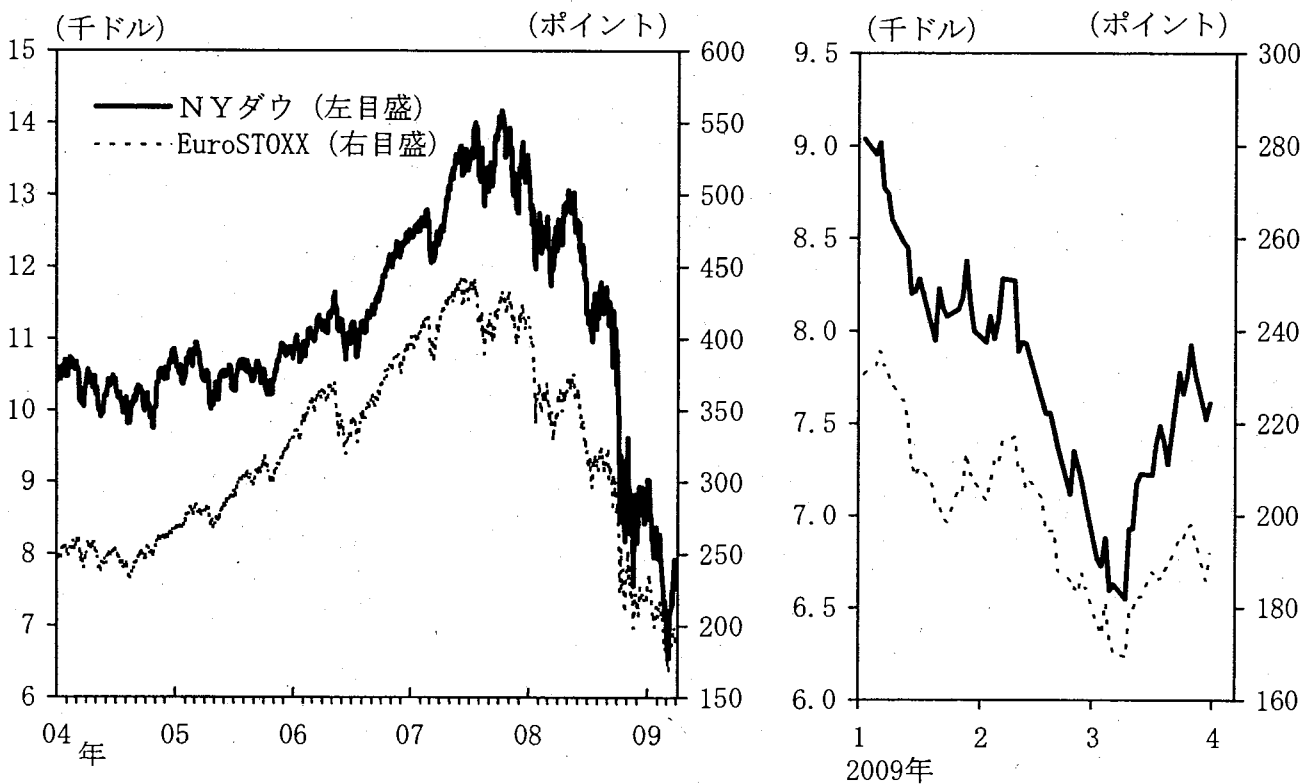
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



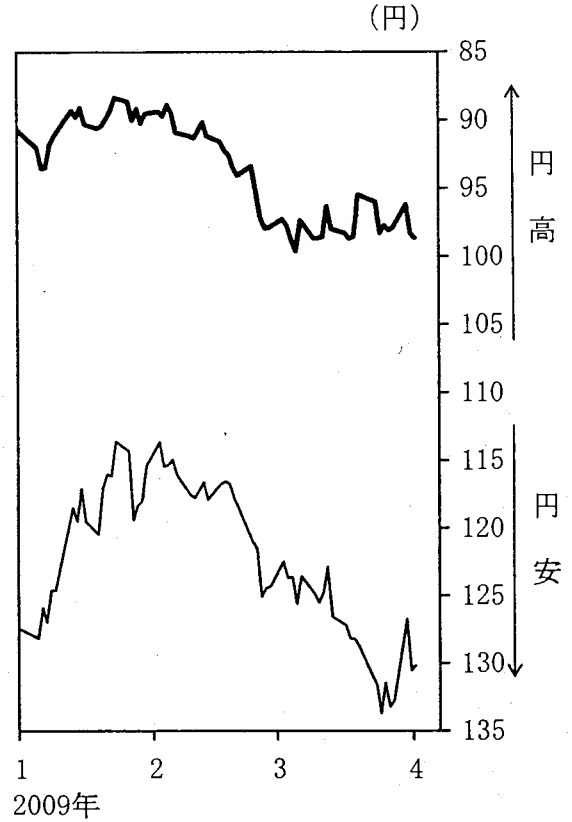
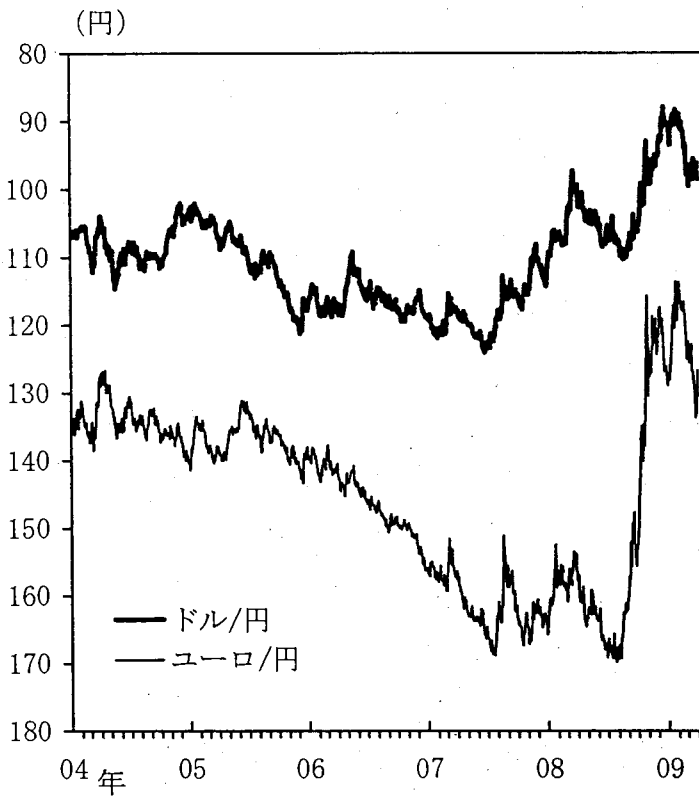
(2) 海外



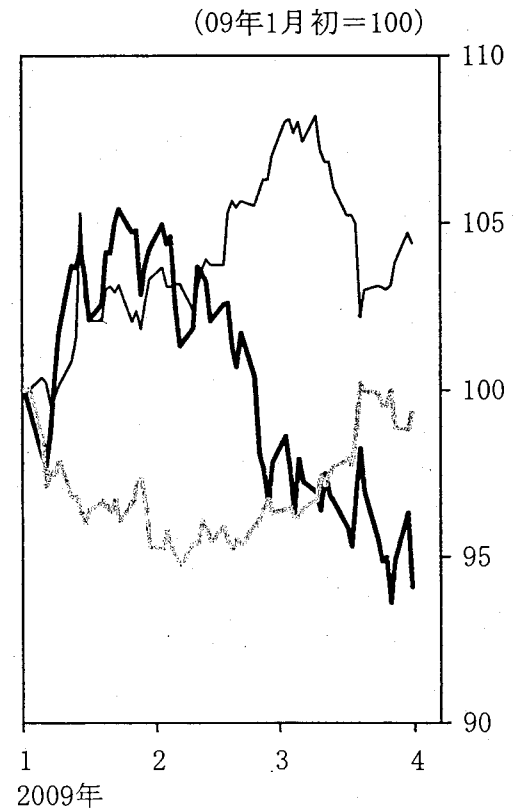
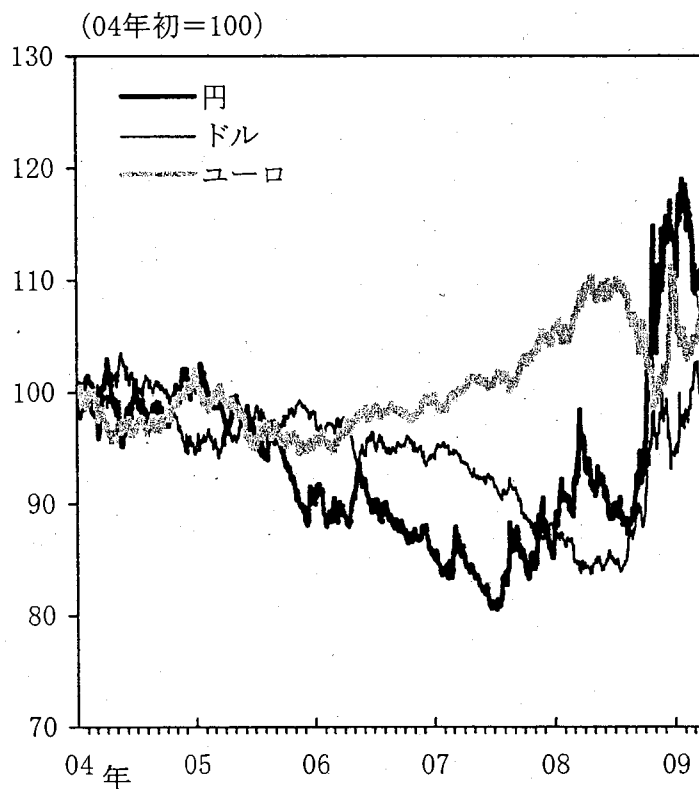
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



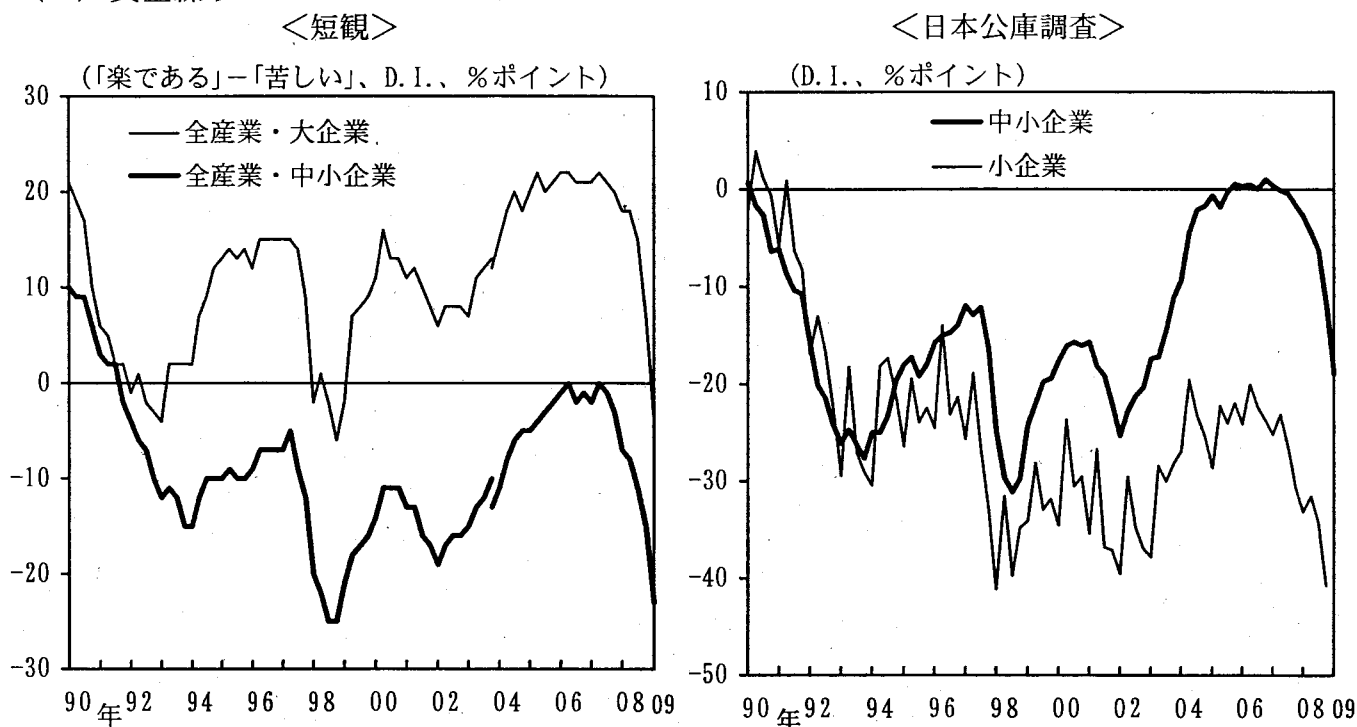
(2) 名目実効為替レート



(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

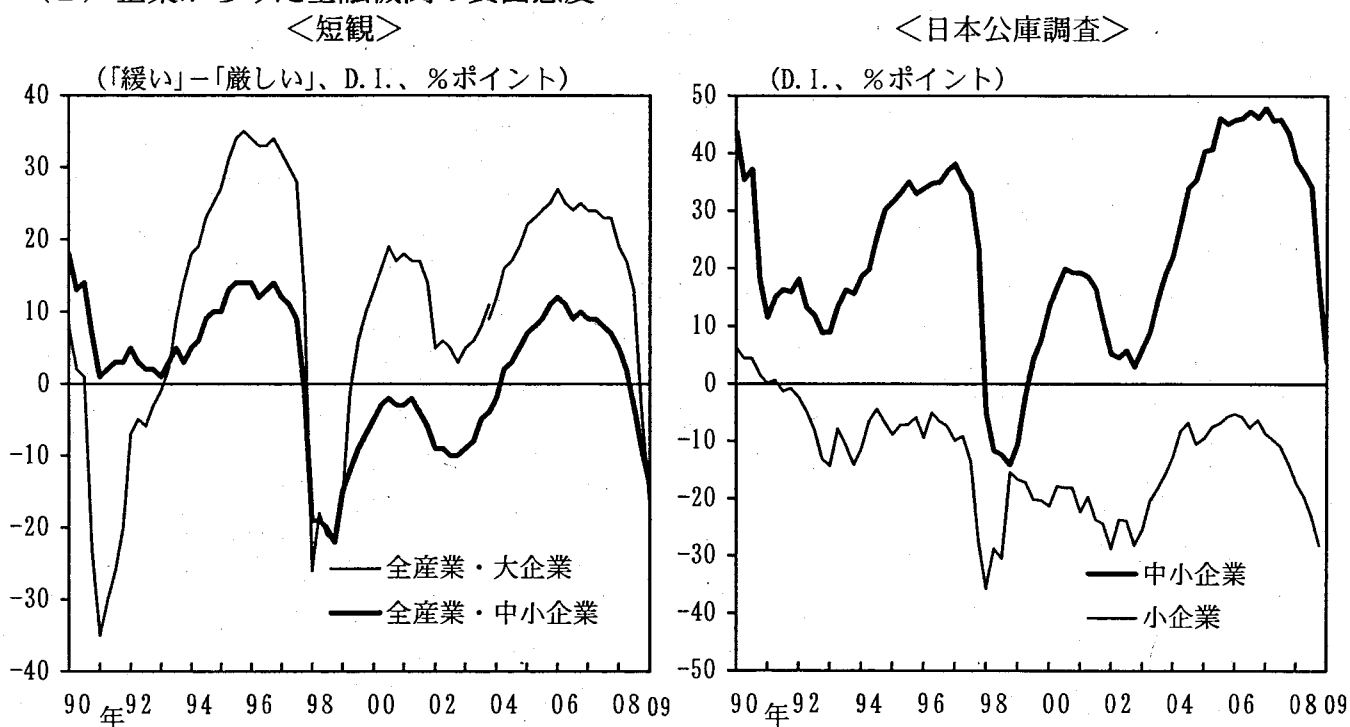
企業金融

(1) 資金繰り



- (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. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

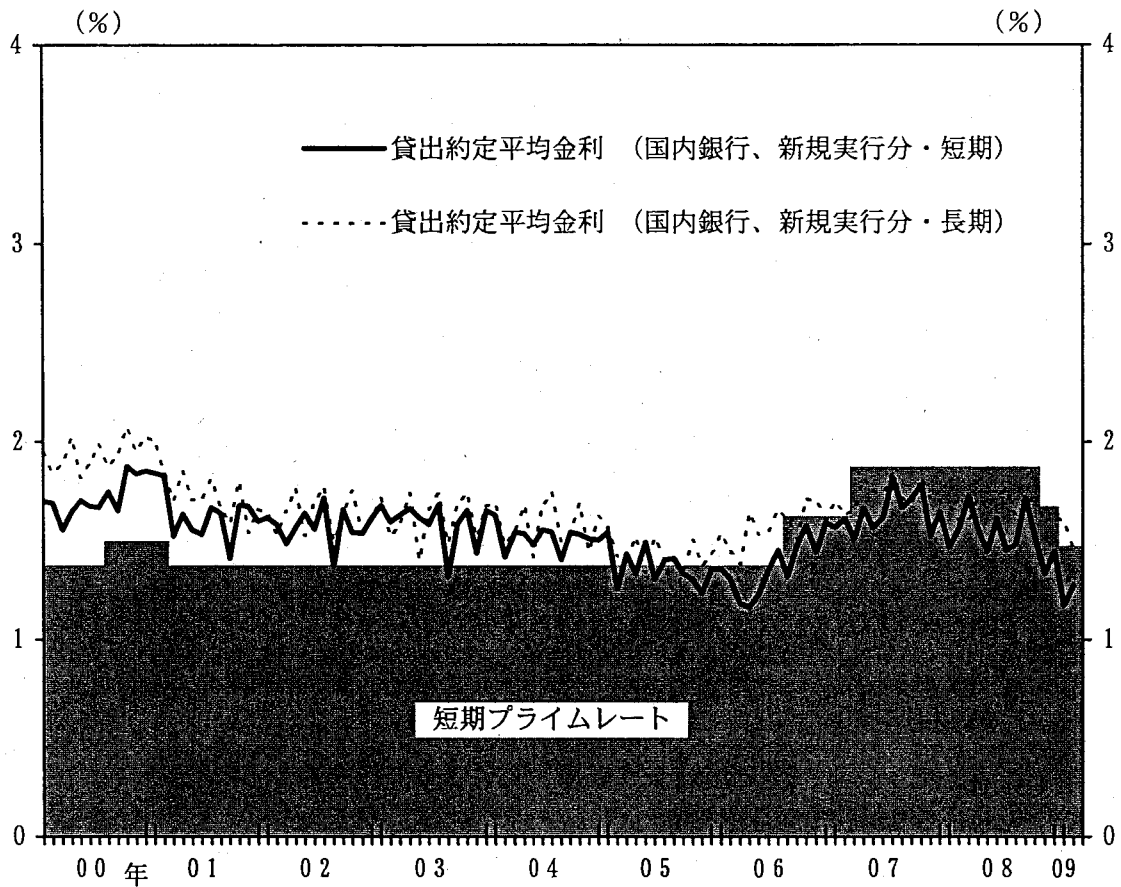
(2) 企業からみた金融機関の貸出態度



- (注) D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「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」、日本政策金融公庫「中小企業景況調査」「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」

貸出金利

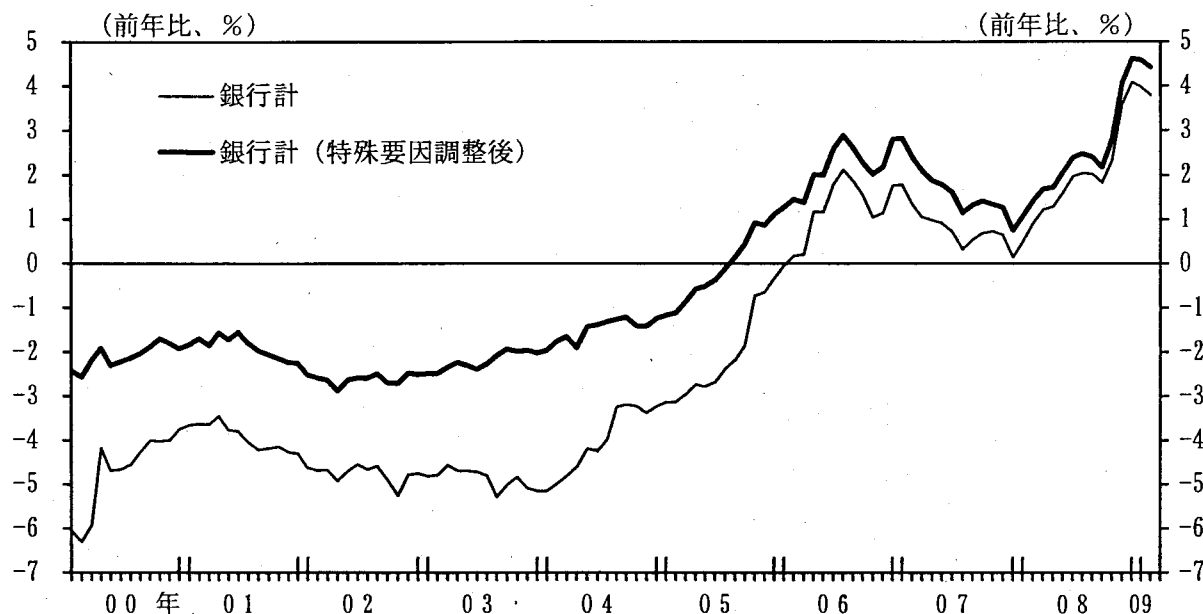


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

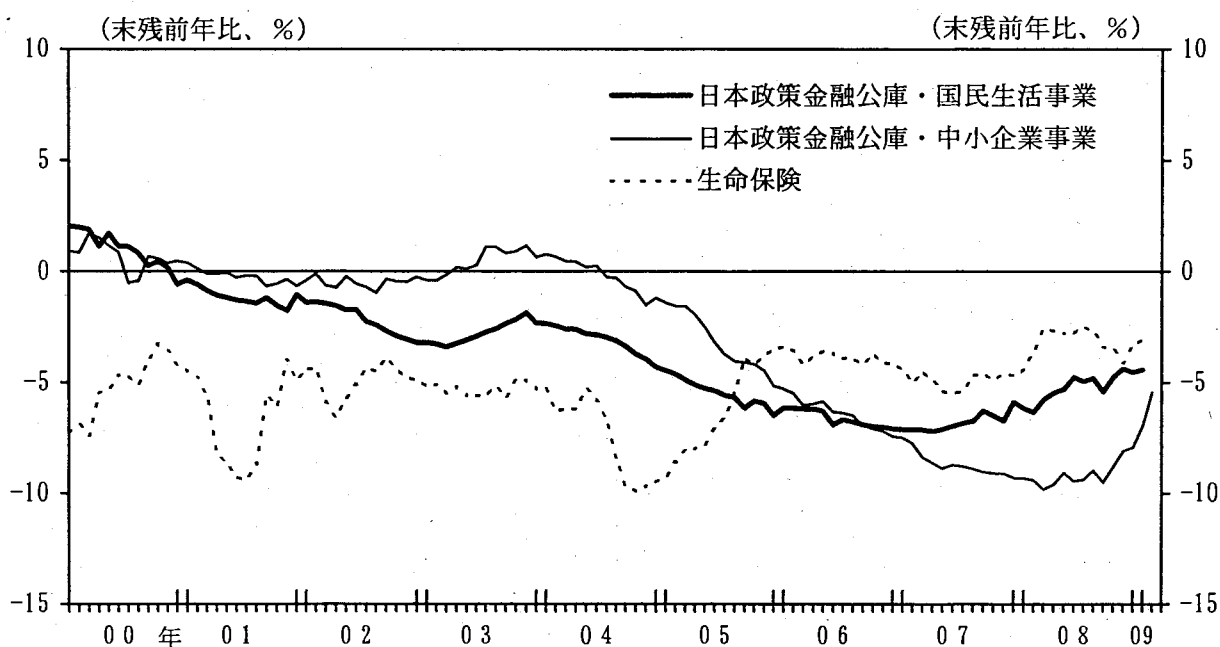
金融機関貸出

(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

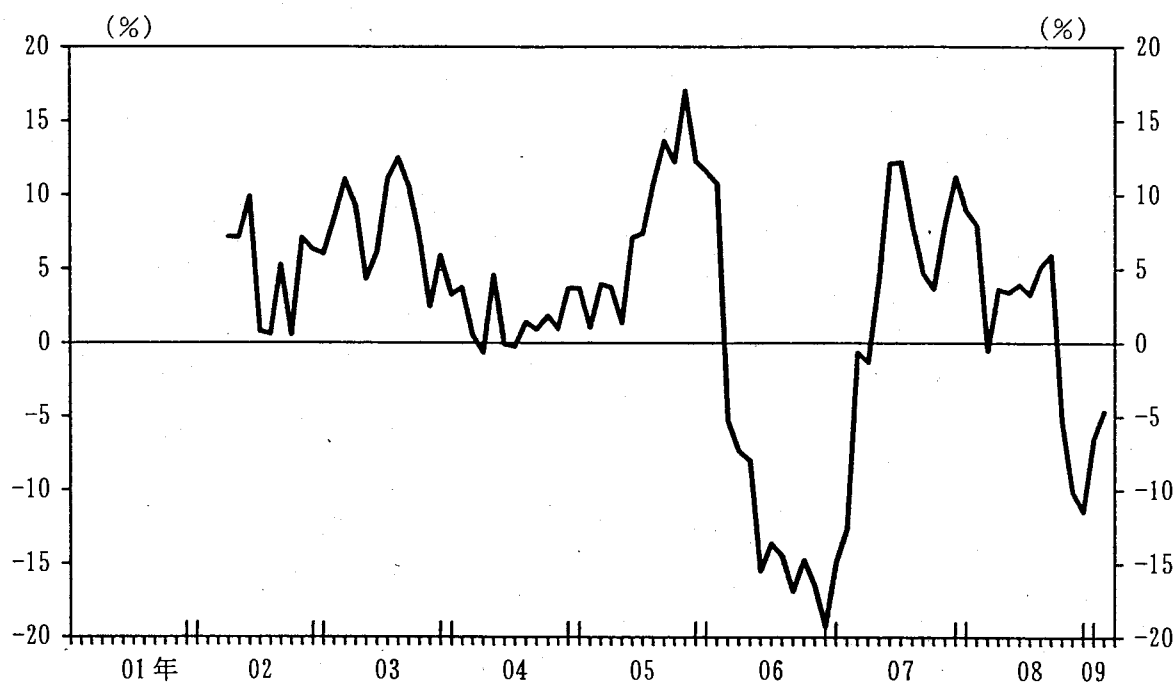


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

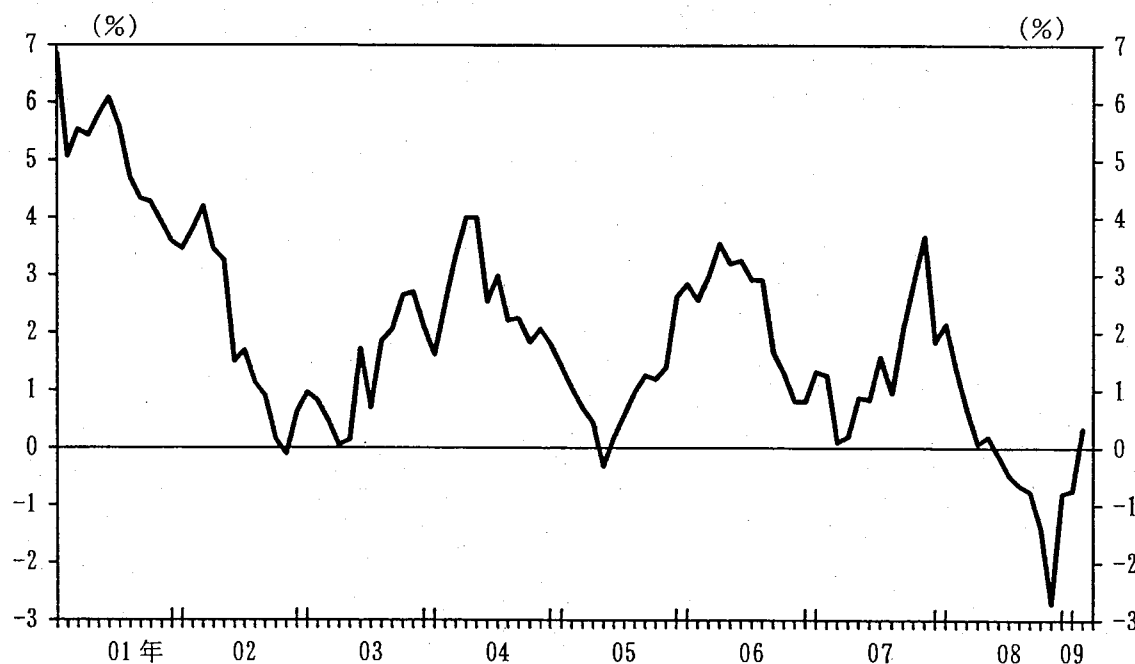
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



(注) 短期社債(電子CP)の残高前年比。銀行、証券会社および外国会社等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、2008/3月以前は、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前年比。

(2) 社債発行残高(末残前年比)



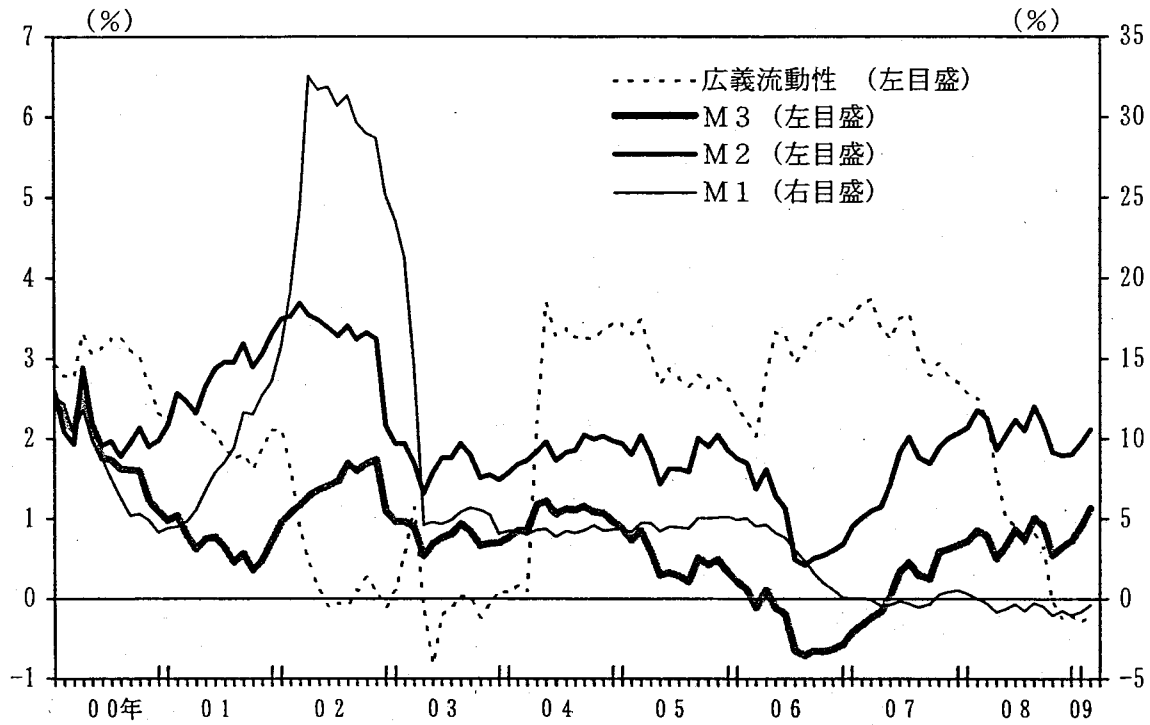
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- ①国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ②銀行発行分を含む。
- ③国内発行分は、振替債の残高。ただし、2008/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

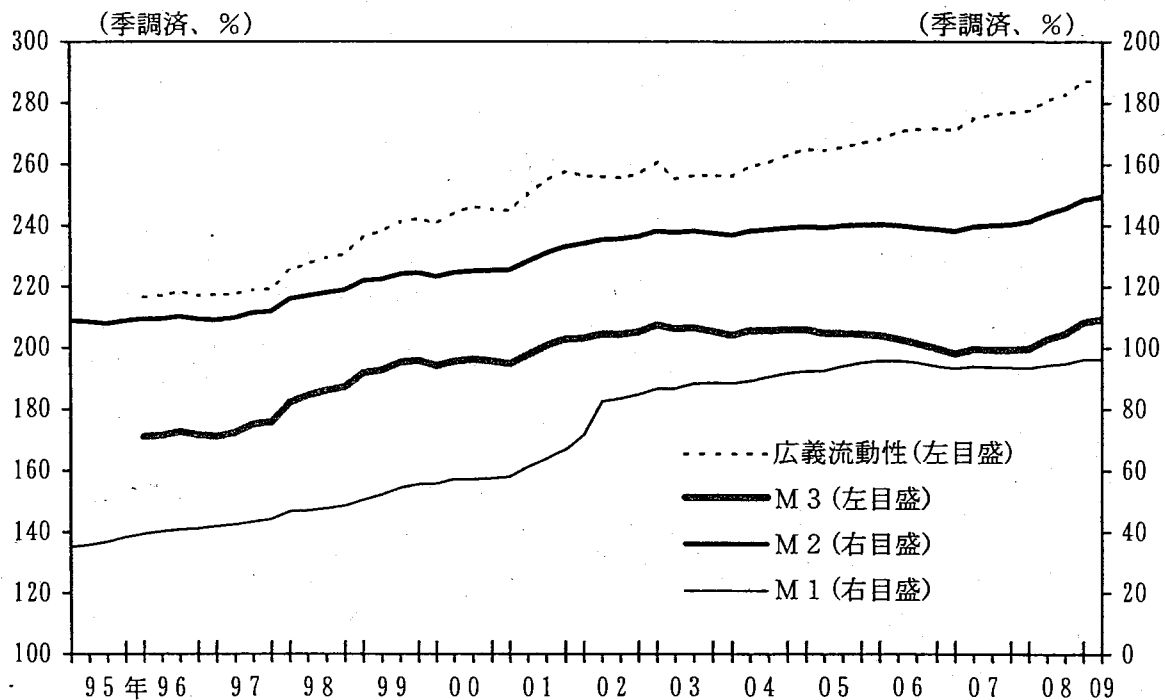
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



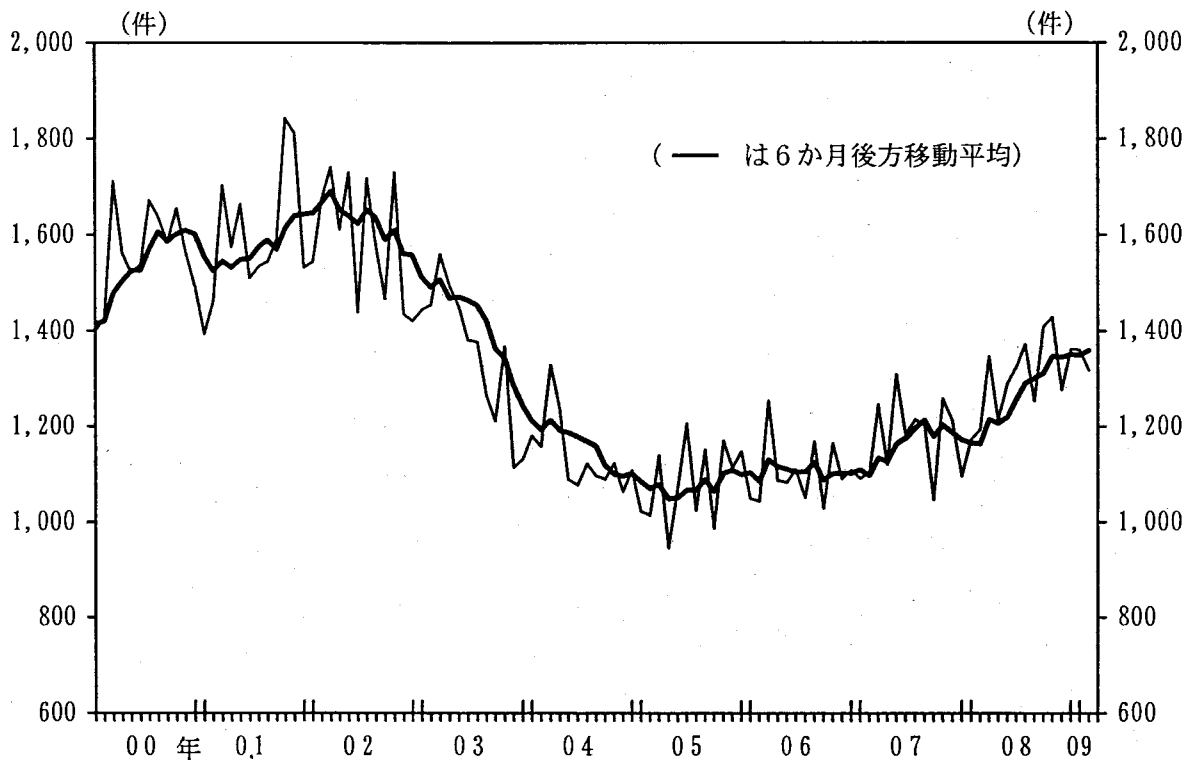
(2) 対名目GDP比率



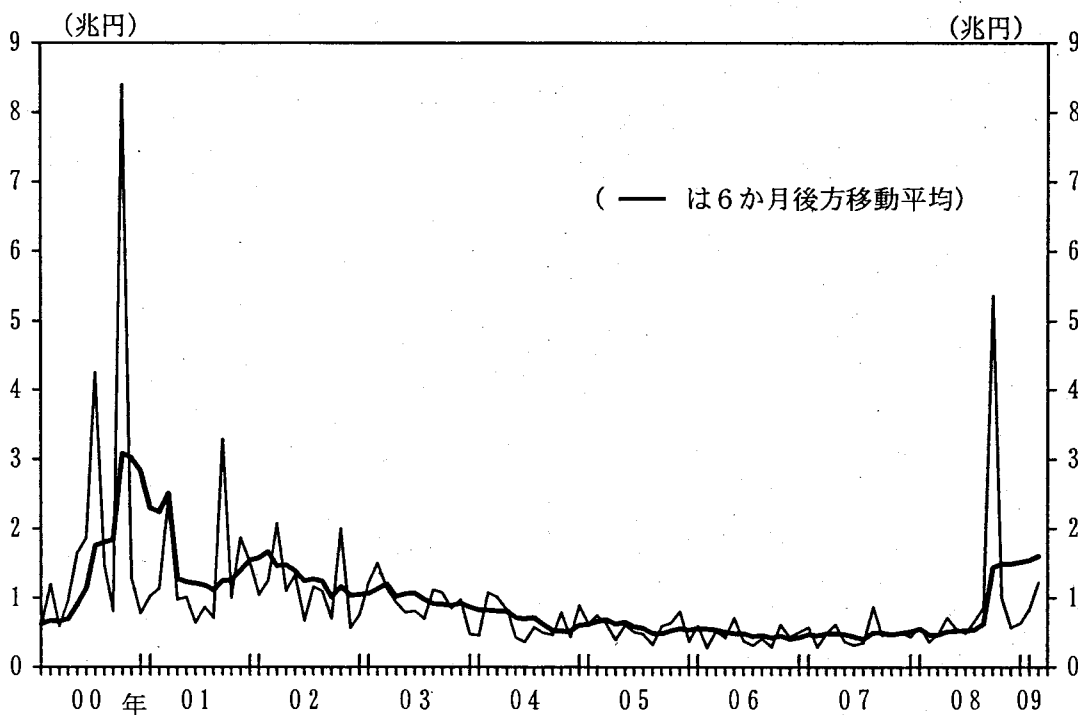
- (注) 1. M 1 (現金通貨+預金通貨)、M 3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M 2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM 1、M 2、M 3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M 1」、「M 2 + CD」、「M 3 + CD - 金銭信託」、「広義流動性 - 債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。ただし、(2)は、これらの季調値(後2者についてはX-12-ARIMAで作成)を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
3. 2009/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、名目GDPは2008/4Qから横這いと仮定。

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要 注 意

公表時間

4月10日(金) 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：2039年12月>

2009.4.10

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2009年3月17、18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、2009年4月6、7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：2009年3月17日(14:00～16:44)
3月18日(9:00～12:22)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	白川方明	(総 裁)
	山口廣秀	(副 総 裁)
	西村清彦	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	水野温氏	(")
	野田忠男	(")
	中村清次	(")
	亀崎英敏	(")

4. 政府からの出席者：

財務省 宮内 豊 大臣官房参事官(17日)

竹下 亘 財務副大臣(18日)

内閣府 藤岡文七 内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	堀井昭成
理事	井戸清人(17日)
理事	中曾 宏
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	関根敏隆
金融市場局長	外山晴之
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	沼波 正

(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	加藤 毅
企画局企画役	坂本哲也(18日)
企画局企画役	大谷 聡
企画局企画役	中村康治

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（2月18、19日）で決定された方針¹に従って運営し、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%近傍で推移した。

この間、金融市場の安定確保のために、年度末越えの資金供給を一段と積極化したほか、国債買現先オペ、CP買現先オペを積極的に実施した。また、CP買入れ、企業金融支援特別オペ、米ドル資金供給オペによる資金供給を引き続き実施した。3月4日には社債買入れによる資金供給を開始した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場は、神経質な地合いが続いている。GCレポレートは、前回決定会合以降、やや低下したが、振れの大きい展開が続いている。短国レートは、横ばい圏内の動きとなっている。ユーロ円レートは、日本銀行の資金供給策の拡充の効果もあって低下しているが、リスクプレミアムはなお高めの水準となっている。CPレートは、低格付け銘柄では高めとなっているが、高格付け銘柄では、リーマン・ブラザーズ破綻前の水準よりも低下している。

株価は、景気の先行きに対する懸念から、一時、大幅に下落したが、その後回復し、日経平均株価は足もと7千円台後半で推移している。長期金利は、横ばい圏内の動きとなっており、足もとでは1.3%台前半で推移している。

円の対米ドル相場は、わが国景気の大規模な悪化等を背景に、円安が進み、足もとでは98円台まで下落している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は大規模な悪化を続けている。住宅投資は大規模な減少を続けており、住宅価格も引き続き下落している。設備投資が大規模に減少し、個人消費も減少傾向を辿る中、鉱工業生産も減少している。雇用者数も大規模な減少を続けており、失業率も上昇している。この間、企業・家計の資金調達環境は厳しい状況が続いている。物価面

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。」

では、エネルギー価格の下落や食料品価格の上昇一服から、総合ベースの消費者物価の前年比上昇率は、ゼロ%程度まで低下している。また、エネルギー・食料品価格を除くコアベースでの前年比上昇率は1%台後半で推移している。

欧州経済についてみると、ユーロエリア経済は大幅な悪化を続けている。輸出が減少を続けているほか、内需は、個人消費、設備投資、住宅投資とも減少している。物価面では、消費者物価の前年比上昇率はほぼ横ばいとなっている。この間、英国経済も、住宅市場の大幅な調整や個人消費が減少傾向にあるなど、大幅な悪化を続けている。

アジア経済についてみると、中国経済は、内需が高い伸びを続けているものの、輸出の減少が響き、大幅に減速している。インド経済も大幅に減速しており、NIEs、ASEAN諸国・地域の経済は大幅に悪化している。物価面をみると、多くの国・地域において、消費者物価の前年比上昇率は低下傾向を辿っている。

海外の金融資本市場をみると、依然として、緊張した状態が続いている。すなわち、TEDスプレッドやCPスプレッドは、横ばい圏内の動きとなっているほか、社債市場では、低格付け物を中心に対国債スプレッドが幾分拡大している。米欧の株価は、金融機関や企業業績に対する懸念から、一時、大幅に下落した後、反発している。この間、米欧の長期金利は、国債増発と景気悪化に対する懸念が交錯する中、横ばい圏内で推移している。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は大幅に減少している。先行きについては、当面、海外経済の悪化や為替円高を背景に、減少を続けるとみられる。

国内民間需要をみると、企業収益の悪化幅の拡大などを背景に、設備投資は大幅に減少している。先行きは、企業の収益や資金調達環境の悪化が続き、設備過剰感が強まるもとで、当面、大幅な減少を続ける可能性が高い。

個人消費は、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、弱まっている。乗用車新車登録台数の落ち込みが一段と大きくなっているほか、家計の節約志向の強まりを反映して、百貨店売上高は引き続き弱めに推移している。この間、消費者コンフィデンスは、ガソリン価格の下落などを背景に下げ止まり感も出てはいるが、株価の下落や雇用不安の高まりなどを背景に、極めて低い水準にとどまっている。先

行きの個人消費は、当面、雇用・所得環境が厳しさを増すもとで、引き続き弱まっていく可能性が高い。

住宅投資は、横ばい圏内で推移しているが、先行指標である新設住宅着工戸数は、足もと再び減少している。先行きの住宅投資は、着工戸数の動きなどからみて、当面、弱含んでいくと予想される。

生産は、内外需要の減少と在庫調整圧力の高まりを背景に、減少幅が更に拡大している。先行きの生産については、内外需要の減少を背景に、減少を続けるとみられるが、在庫調整圧力が減衰するにつれて、生産の減少テンポも次第に緩やかになっていくと予想される。在庫は、大幅減産の効果から増加には歯止めがかかりつつあるが、出荷の減少幅が更に拡大するもとで、両者のバランスは悪化が続いている。

雇用・所得環境は、労働需給が緩和し、雇用者所得も弱めの動きとなるなど、厳しさを増している。先行きの雇用者所得については、企業収益や生産の減少などを反映して、当面、減少を続ける可能性が高い。

物価面をみると、国際商品市況は、昨夏をピークに大幅に下落した後、足もと低水準横ばい圏内の動きとなっている。国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況の下落を主因に下落を続けており、先行きについても、当面、下落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、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きを反映し、ゼロ%まで低下している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、今後はこうした要因に加え、経済全体の需給バランスの悪化などを背景に、マイナスになっていくと予想される。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、厳しい状態が続いている。コールレートは極めて低い水準にあるが、大幅に悪化している実体経済活動との比較でみると、緩和度合いは低下している。企業の資金調達コストは、政策金利引き下げの波及やCP発行市場の改善を受けて、昨年末に比べ低下している。企業の資金調達動向をみると、CP・社債の発行は一頃と比べ回復してきているうえ、銀行貸出は大企業向けを中心に高い伸びを続けている。しかし、そうしたもとでも、下位格付先の社債発行は依然低い水準にとどまっているほか、中小企業を中心に資金繰りや金融機関の貸出態度が厳しいとする先が増加している。この間、マネーストックは、前年比2%程度で推移している。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

海外の金融経済情勢について、委員は、世界的に金融と実体経済の負の相乗作用が強まっており、海外経済は全体として悪化しているとの認識を共有した。多くの委員は、米欧のみならず、新興国、資源国でも景気が大幅に落ち込んでいるとの見方を示した。何人かの委員は、世界的な在庫調整の進捗を背景に製造業の景況感指標に下げ止まりの兆しがみられ、大規模な減産の効果が現れ始めている可能性があるとして指摘した。もっとも、これらの委員を含む多くの委員は、世界的にみて企業や家計の支出スタンスは依然として慎重であると述べた。このため、多くの委員は、雇用・所得環境や金融環境の厳しさを考えると、最終需要が回復していく展望は未だ拓けておらず、下振れリスクに注意すべき状況が続いているとの判断を示した。

国際金融資本市場について、多くの委員は、一頃、短期金融市場を中心に幾分改善の動きがみられたが、このところ、企業業績の悪化や金融機関経営を巡る不透明感の高まりから、再び、緊張の度合いがやや高まっているとの認識を示した。

米国経済について、委員は、金融機関や投資家のリスクテイク余力が大きく低下するもとの、金融と実体経済の負の相乗作用が強まっており、引き続き景気が大幅に悪化しているとの認識で一致した。住宅市場について、多くの委員は、住宅価格の下落が継続しており、住宅市場の調整は当面続くとの見方を示した。また、多くの委員は、雇用環境の悪化が顕著であり、これが個人消費に与える影響が懸念されると述べた。これに対し、ある委員は、住宅着工件数が久々にプラスとなるなど、プラス面の材料が少し出てきていると述べた。

ユーロエリア経済について、委員は、大幅に悪化しているとの認識を共有した。複数の委員は、金融と実体経済の負の相乗作用が強まっているものの、大規模な財政支出が他国と比べて難しく、景気悪化が長引くリスクがあると指摘した。また、何人かの委員は、中東欧諸国の景気が大幅に落ち込んでいるため、主要な貿易相手国であるユーロエリアの輸出が更に落ち込む可能性があるほか、中東欧諸国にエクスポージャーの高い欧州金融機関へのマイナスの影響も懸念されると述べた。

中国経済について、何人かの委員は、輸出や生産の減少から、大

幅に減速しているとの見方を示した。多くの委員は、内需については、大規模な経済対策や累次の金融緩和策により、銀行貸出が大幅に増加しているほか在庫調整に進捗がみられると述べた。これに対し、複数の委員は、輸出環境は改善していないため、先行きの回復については慎重に見ておく必要があるとの見方を示した。ある委員は、NIEs、ASEAN諸国・地域でも、輸出や内需が厳しさを増していると述べた。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。委員は、①海外経済の悪化に伴い輸出が大幅に減少していること、②企業収益や家計の雇用・所得環境が悪化する中で内需が弱まっていること、③金融環境も厳しい状態を続けていることから、わが国の景気は大幅に悪化しており、当面、悪化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、在庫調整の進捗を示す情報が増えつつあることや消費者コンフィデンスに下げ止まりの兆しがみられることなど、好材料が出始めていることを指摘した。もっとも、これらの委員を含む多くの委員は、足もとまでの経済状況は、一層厳しさを増してきており、更に、雇用・所得環境の悪化の影響は、これから本格化する可能性もあるので、当面は、下振れリスクに注意する必要があると述べた。何人かの委員は、1月の中間評価以降、足もとまでの経済指標の動きを考慮すると、景気は下振れてきており、4月の展望レポートでは、成長率見通しについて下方修正する可能性が高いと述べた。

先行きについて、委員は、①中長期的な成長期待が大きく変化しないもとの、2009年度後半以降、国際金融資本市場が落ち着きを取り戻し、海外経済が減速局面を脱するにつれ、わが国経済も持ち直していく、②もっとも、こうした見通しには不確実性が高いとの見方で一致した。リスク要因として、何人かの委員は、世界経済の回復が遅れると、中長期的な成長期待が下方修正され、それにより国内の設備や雇用の調整圧力が更に強まる可能性を指摘した。

個別の需要項目等に関して、委員は、輸出は大幅に減少しており、当面、減少を続ける可能性が高いとの見方で一致した。何人かの委員は、中国では金融・財政政策の効果により、内需に明るい動きがみられるが、これが、直ちに日本の輸出に好影響を与えるかどうかは不透明であると述べた。別の委員は、自動車など製造業分野で世界的に在庫調整が進めば、夏頃にかけて、日本の輸出も下げ止まる可能性があるとして指摘した。もっとも、この委員も含め何人かの委員は、日本の輸出回復の前提となる世界的な最終需要の動向には不確実性が大きいとの見方で一致した。

設備投資について、何人かの委員は、海外経済の悪化、企業収益の減少、企業の資金調達環境の悪化などから、当面、大幅な減少を続ける可能性が高いと述べた。複数の委員は、景気後退が長引くことにより中長期的な成長期待が低下することで、設備投資に一層の下振れ圧力がかかる可能性があるとの懸念を表明した。

個人消費について、多くの委員は、引き続き弱まっていくと述べた。ある委員は、雇用面での調整が、所定外労働時間や非正規雇用の削減から、足もとでは、正規雇用の調整にまで進む動きもみられ始めていると指摘した。

生産について、委員は、内外需要の動向や在庫調整圧力の高まりを背景に、減少幅が更に拡大しているとの見方で一致した。先行きの生産について、多くの委員は、3月の鉱工業生産予測指数がプラスとなったことや、夏頃にかけて、減産幅の縮小や増産といった声も聞かれるなど、下げ止まりの兆しを示す情報が徐々に現れていると述べた。もっとも、何人かの委員は、生産の下げ止まりというシナリオは、もともと中心的な見通しに織り込んでいたものであり、世界的な需要動向を踏まえると、引き続き下振れリスクに注意すべきであると述べた。

消費者物価（除く生鮮食品）について、委員は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きを反映して、足もと、前年比ゼロ%まで低下しており、先行きは、経済全体の需給バランス悪化の影響も加わり、マイナスとなっていくとの認識を共有した。何人かの委員は、需給ギャップが更に拡大していく中で、物価低下圧力が強まっていくため、企業や家計の中長期的なインフレ予想が下振れるリスクに注意する必要があると指摘した。複数の委員は、価格上昇品目数と下落品目数の差は、引き続き縮小してきていると指摘した。何人かの委員は、厳しい経済情勢が続く中、消費者の生活防衛意識の高まりや流通業における競争の激化が物価を更に押し下げる可能性があり、実際にそうした動きがみられ始めていると指摘した。一方、ある委員は、長い目でみれば、世界経済が回復する過程において、適切な政策対応が採られないと、国際商品市況が再び上昇し、世界的にインフレ率が予想以上に高まるリスクもあると述べた。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、厳しい状態が続いているとの認識を共有した。多くの委員は、日本銀行がこれまで行ってきた措置の効果もあって、CPの発行金利が低下してきているほか、タム物の銀行間金利も徐々に低下していると述べた。企業の資金

調達環境について、多くの委員は、日本銀行によるCP買入れの効果などもあってCP発行環境が改善しているほか、社債市場でも大型の起債が行われてきており、一頃に比べて回復してきていると述べた。もっとも、多くの委員は、企業からみた金融機関の貸出姿勢が厳しいとする先が大幅に増えるなど、アベイラビリティが低下しているとの見方を示し、その背景として、実体経済の急激な落ち込みによる企業業績の悪化や金融機関のリスクテイク余力の低下から、金融機関の貸出条件が厳しくなっていることを指摘した。ある委員は、企業のキャッシュフローが減少し、資金繰り面の耐久力が低下していることには、注意が必要であると述べた。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の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、委員は、企業金融円滑化のための各種措置は、各市場で着実に効果を発揮してきており、今後も、それらをしっかりと実施していくことが重要であるとの見方で一致した。ある委員は、企業金融支援特別オペは、当初の予想以上に効果を発揮しているのではないかと述べた。

委員は、年度明け後の金融市場の動向を踏まえた政策対応について議論を行った。多くの委員は、年度末越え資金の調達は概ね目処がつきつつあるが、年度明け以降も、厳しい金融経済情勢を背景に、市場の緊張が続く可能性が高いとの見方で一致した。このため、委員は、金融市場の安定を確保していくため、引き続き、積極的な資金供給を行っていくことが重要であるとの認識を共有した。

こうした点を踏まえ、委員は、長期国債の買入れについて議論を行った。多くの委員は、長期の資金供給手段を一層活用し、円滑な金融調節を行っていくために、長期国債の買入れを増額することが適当ではないかとの意見を述べた。何人かの委員は、増額する場合には、年度明け以降の市場安定に向けた日本銀行の強い意志を示すためにも、銀行券ルールのもとで、出来る限り大幅な増額を行うことが適当であると述べた。ある委員は、そうしたルールのもとでのラフな試算では、年間5兆円程度の増額が可能ではないか、と述べた。その上で、委員は、これらの点について、執行部の見解を求めた。

執行部からは以下の説明が行われた。1月に導入した残存期間別

買入れによって、長期国債の満期構成を、厳密ではないにせよ、ある程度コントロールすることができるようになった。このため、銀行券ルールのもとで、従来の増額幅以上に買入れ額を増やすことが可能となっている。具体的には、ある時期は長期国債を買入れ、次の時期には売却するといった振れの大きい対応を回避しながら、先行きの銀行券発行高と長期国債保有残高のギャップをフルに利用する金額として、現在の年 16.8 兆円ペースから、年 21.6 兆円に年 4.8 兆円増額することが可能である。もっとも、このペースで国債買入れを行っていくと、先行きの銀行券の伸び次第ではあるが、数年間のうちに銀行券発行高に近接していく可能性は高く、追加的な買入れ余地は自ずとかなり限定されてくるとみられる。

こうした執行部の見解に対し、大方の委員は、年 21.6 兆円のペースに増額するという方針に違和感はないと述べた。その上で、多くの委員は、長期国債の買入れに関する対外的な説明は、従来以上に丁寧に行っていく必要があるとの認識を示した。委員は、銀行券ルールは、第 1 に、円滑な金融市場調節を確保するという目的を示す、第 2 に、長期国債の買入れが、国債価格の買い支えや財政ファイナンスを目的とするものではないということを明確にする、という点で重要であるとの認識で一致した。複数の委員は、円滑な金融市場調節を確保するという点について、日本銀行のバランスシート上、長期的な負債である銀行券に対しては、長期資産である長期国債を割り当て、準備預金など短期的に変動する負債に対しては短期の資金供給手段を割り当てる、という原則であると敷衍した。その上で、こうした点は、金融政策の機動性・弾力性を維持する上で極めて重要であり、あらゆる機会を捉えて、丁寧に説明していくことが大切であると述べた。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の現在および先行きの金融経済情勢について、日本銀行は引き続き極めて厳しくみていると受け止めている。
- 政府も、日本銀行と同様に、金融経済情勢は厳しいとの認識のもと、先般成立した第二次補正予算を着実に実行していく。また、来年度予算についても、年度内成立を目指し、鋭意努力している。
- 最近の金融市場の動向をみると、3月期末越えについては目処がつつあるが、年度末を越えた後も、厳しい金融経済情勢は続くと思われる。経済政策の面でも、厳しい判断を迫られると思う。

日本銀行におかれては、ご議論されている長期国債買入れの増額など、積極的な資金供給を行い、金融面から経済を下支えして頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気の急速な悪化が続いている中、政府は、景気対策を最優先で進めるため、総額 75 兆円程度の経済対策を着実に実施していく。政府としては、国民各層の意見を踏まえつつ、景気の底割れを防ぎ、経済危機を克服していく所存である。
- 日本銀行におかれては、内外の厳しい経済金融情勢のもと、政府における政策取り組みを踏まえ、政府とマクロ経済運営に関する基本的視点を共有し、適切かつ機動的な金融政策運営により、金融システムの安定化を図りつつ、経済を下支えして頂くよう要望する。
- 長期国債の買入れ増額については、経済への流動性供給の増加により、経済を下支えする観点から、現下の情勢に対応した適切な措置であると考えている。また、戦後最悪の厳しい景気状況のもと、企業の資金繰りは滞ることがないように、引き続き適切に対応して頂くようお願いする。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%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）

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すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%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。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、水野委員、
野田委員、中村委員、亀崎委員

反対：なし

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

対外公表文（「当面の金融政策運営について」＜別紙＞）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VII. 議事要旨の承認

議事要旨（2月18、19日開催分）が全員一致で承認され、3月24日に公表することとされた。

以 上

(別 紙)

2009年3月18日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. 金融市場における年度末越えの資金調達は概ね目処がつきつつあるが、年度明け後も、後述するような厳しい金融経済情勢を背景に、市場の緊張が続く可能性が高い。このような状況下、日本銀行は、金融市場の安定を確保するため、引き続き、積極的な資金供給を行っていくことが重要であると判断した。こうした観点から、長期の資金供給手段を一層活用し、円滑な金融調節を行っていくため、長期国債の買入れを以下の通り増額することとした。

これまで年 16.8 兆円(月 1.4 兆円)ペースで行ってきた長期国債の買入れを、4.8 兆円増額し、年 21.6 兆円(月 1.8 兆円)ペースで実施する(当月より実施)。

3. わが国の経済情勢をみると、海外経済の悪化により輸出が大幅に減少していることに加え、企業収益や家計の雇用・所得環境が悪化する中で、内需も弱まっている。金融環境をみると、CP・社債市場の発行環境は改善しているものの、全体としては厳しい状態が続いている。これらを背景に、わが国の景気は大幅に悪化しており、当面、悪化を続ける可能性が高い。物価面では、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きを反映して足もと低下しており、今後は、需給バランスの悪化も加わって、マイナスになっていくとみられる。景気・物価の先行きについては、2010年度までの中心的な見通しとしては、中長期的な成長期待やインフレ予想が大きく変化しないもとで、2009年度後半以降、国際金融資本市場が落ち着きを取り戻し、海外経済が減速局面を脱するにつれ、わが国経済も持ち直し、物価の下落幅も縮小していく姿が想定される。こうした下で、見通し期間の後半には、物価安定のもとでの持続的成長経路へ復していく展望が拓

(注) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、水野委員、野田委員、中村委員、亀崎委員。

反対：なし。

けるとみられるものの、このような見通しを巡る不確実性は高い。

4. リスク要因をみると、世界的な金融情勢や海外経済の動向次第では、わが国の景気が下振れるリスクがあることに注意する必要がある。また、企業の中長期的な成長期待が低下し、設備や雇用の調整圧力が高まることを通じて、国内民間需要が一層下振れるリスクもある。金融環境が厳しさを増す場合には、金融面から実体経済への下押し圧力が高まり、金融と実体経済の負の相乗作用が強まる可能性がある。物価面では、景気の下振れリスクが顕在化した場合や国際商品市況が下落した場合には、物価上昇率が一段と低下する可能性もある。この場合、企業や家計の中長期的なインフレ予想が下振れるリスクに注意する必要がある。

5. 日本銀行は、金融政策面からわが国経済を支えるため、昨年秋以降これまでの間、政策金利の引き下げ、金融市場の安定確保、企業金融円滑化の支援という3つの柱を中心に、様々な措置を実施してきた。また、金融システムの安定を図るため、金融機関保有株式の買入れを再開したほか、昨日は、金融機関向け劣後特約付貸付の供与について検討を開始することを決定した。日本銀行としては、今後とも、わが国経済が物価安定のもとでの持続的成長経路へ復帰していくため、中央銀行として最大限の貢献を行っていく方針である。

以 上