

<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：2040年12月>

2010.2.12
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、輸出や生産は増加を続けている。設備投資は下げ止まりつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。住宅投資は下げ止まりの動きがみられている。この間、公共投資は頭打ちとなりつつある。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している」と判断される。

—— 今月は、多くの指標で12月の実績が判明し、10～12月の姿が明らかになった。ポイントをまとめると、①輸出や生産は、海外経済の改善が続くもとで、高めの伸びを続けている。②設備投資をみると、生産の回復を背景に、製造業の機械投資は持ち直しつつある。ただ、非製造業や建設投資は弱めの動きを続けているとみられ、全体としては、なお下げ止まりつつある段階にとどまっている。③生産の回復に加えて、雇用調整助成金の政策効果などにより、雇用・所得環境は一段の悪化が回避されている。④そうしたもとで、個人消費は、自動車や家電といった耐久消費財を中心に持ち直している。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、足もとは強含んでいる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格の動きなどを反映し、下落幅は縮小している。

—— 12月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が前月より0.4%

ポイント縮小して-1.3%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月より0.2%ポイント拡大して-1.2%となった。

(先行き)

景気の先行きについて項目別にみると、輸出や生産は、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。設備投資は、収益がなお低水準で、設備過剰感も強いもとで、当面はなお横ばい圏内にとどまる可能性が高い。個人消費も、各種対策の効果が下支えに働くものの、厳しい雇用・所得環境が続く中、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。この間、公共投資は、次第に減少していくとみられる。

以上を総合すると、「先行きについては、景気は持ち直しを続けるが、当面そのペースは緩やかなものにとどまる」と考えられる。

—— 日本経済は、海外経済の改善が続くもとで、「持ち直しを続ける」とみられる。海外経済については、新興国を中心に、数か月前にみていたよりも幾分強めの展開となっている。それでも、在庫復元による増産効果や財政面での景気刺激効果が減衰していくことから、一時的に成長率が鈍化する可能性が高い。そうしたもとで、わが国の輸出、生産も、増加ペースが緩やかになっていくとみられる。この間、設備投資がはっきりとした持ち直しに向かうには、なお時間がかかるとみられる。個人消費についても、各種対策が耐久消費財の購入を追加的に押し上げる力は弱まりつつあるため、全体として、当面は横ばい圏内で推移するとみられる。

—— 海外経済の先行きについては、上下両方向に不確実性が大きい状況が続いている。中国をはじめとする新興国の内需の強さから、全体でみても上振れる可能性がある。一方、過去数年間に蓄積された過剰の調整にはかなりの時間を要するとみられ、先進国を中心に下振れる可能性もある。金融市場では、米欧における金融面の脆弱性に加えて、一部欧州諸国のソブリン・リスクも意識されている。なお、トヨタ自動車のリコール問題については、対応が順調に進めば輸出や生産に与える影響は軽微と判断される。ただし、問題が長期化して内外の消費者からの信頼を大きく損なう事態に発展しないかどうか、注意深くみていく必要がある。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、最近の国際商品市況反落の影響が、徐々に反映されてくるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面は現状程度の下落幅で推移したあと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、下落幅が縮小していくと予想される。

—— 消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1月以降、石油製品のプラス寄与が幾分拡大するが、他方で電気代のマイナス寄与が拡大することなどから、

全体として、12月の前年比からは大きく変化しない見通し。なお、4月以降、高校授業料の実質無償化や高速道路の段階的無料化などが指数に反映される扱いとなる場合は、-1%台後半まで下落幅が拡大するとみられる。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

公共投資は頭打ちとなりつつある。先行きについては、次第に減少していくとみられる。

—— 月次の指標をみると(図表3、4)、工事進捗を反映する公共工事出来高は、7～9月の減少に続き、10～11月の7～9月対比も弱含みとなった。発注の動きを示す公共工事請負金額は、7～9月まで3四半期連続で増加したあと、10～12月は前期比減少した。

—— 1月28日に2009年度第2次補正予算が成立し、国・一般会計の2009年度の公共事業関係費は0.6兆円減額された。国・一般会計の2010年度当初予算案によれば、公共事業関係費は、前年度当初予算対比-18.3%と、2割近いマイナスとなっている(2009年度第2次補正後予算対比では-34.3%の減少)。

(輸出入)

実質輸出は、海外経済の改善を背景に、増加を続けている(図表5、6(1))。

—— 実質輸出は、2四半期連続で2ケタの増加を示したあと、10～12月も前期比+8.9%と増加した。月次の動きをみても、4月以降9か月連続で増加している。

地域別にみると(図表7(1)、8、9)¹、東アジア向け、米国向け、EU向けは、4～6月以降、増加を続けている。その他地域向けについても、7～9月以降、増加を続けている。

財別にみると(図表7(2))、多くの財で4～6月以降、増加が続いており、立ち上がりが遅れた資本財・部品も、最近では増加がはっきりしてきている。

¹ 地域別・財別の実質輸出の伸び率を加重平均すると、10～12月は、前期比+11.3%と実質輸出の合計(+8.9%)をかなり上回る。これには、2008年末にかけての大きな落ち込みを「異常値」として処理するか否かといった、季節調整の異常値処理の差を反映しているものとみられる(原計数の落ち込みが、合計では異常値として認識されている一方、地域別・財別の計数の多くでは異常値として認識されていない)。なお、こうした問題は、実質輸出入に限らず、多くの経済指標で発生している可能性がある。

先行きの輸出については、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。

—— 2009年4～6月以降、新興国を中心にかなりのペースで拡大してきた海外経済の成長率は、2010年入り後は、各国で在庫復元による増産効果や財政面での景気刺激効果が減衰していくことから、一時的に減速する可能性が高い。しかし、こうした減速を経ても、海外経済の拡大基調は維持されるものとみられる。

実質輸入は、生産が増加を続けているもとで、振れを伴いつつも増加している（図表5、6(1)）。

—— 10～12月の実質輸入は、7～9月に比べて増加ペースは鈍化したものの、増加を続けた。月次の動きをみると、11月に大きく増加したあと、12月はその反動もあって概ね横ばいの動きとなった。

—— 財別にみると（図表12(2)）、情報関連（パソコン等）、資本財・部品、中間財、消費財（薄型テレビ等）は、増加を続けている。素原料（原油等）は、10～12月は小幅減となっているが、振れを伴いつつも増加傾向にある。この間、食料品は、弱めに推移している。

先行きの輸入については、国内景気の持ち直しを背景に、緩やかな増加を続けると予想される。

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、10～12月の増加幅は7～9月に比べて拡大した（図表5、6(2)）。実質貿易収支の先行きについては、緩やかな増加を続けると予想される。

—— 名目貿易・サービス収支をみると、4～6月に黒字に復したあと、ごく緩やかに黒字幅が拡大している。先行きについても、ごく緩やかな黒字幅の拡大が予想される。もっとも、経常収支は、所得収支が弱めの動きを続けるとみられるため、黒字幅が横ばい圏内で推移する見通し。

（2）内生需要

（設備投資）

設備投資は下げ止まりつつある（図表13）。先行きについては、徐々に持ち直しに向かうとみられるが、収益がなお低水準で、設備過剰感も強いもとで、当面はなお横ばい圏内にとどまる可能性が高い。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給（全体および除く輸送機械）や資本財出荷（同）をみると、10～12月は2四半期連続で増加した（図表13、

14(1))²。

—— 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、このところ概ね横ばいで推移している（図表 13、15(1)）^{3,4}。業種別にみると、製造業は、7～9月は前期における大口案件の反動などから減少したあと、10～12月は再び増加した⁵。一方、非製造業（除く船舶・電力）は、7～9月は増加したが、10～12月は、通信業や金融・保険業の落ち込みから、減少した。通信業の落ち込みには、設備投資と直接関係のない携帯電話の減少が影響していることなどを踏まえると、10～12月の非製造業の減少はやや割り引いておくのが適当と考えられる。ただし、非製造業の投資スタンスが想定以上に弱めである可能性には、注意が必要である。

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、4～6月に大幅に落ち込んだあと、7～9月、10～12月と横ばい圏内の動きが続いている（図表 13、15(2)）。

—— 企業収益は、きわめて低水準ながら、生産の増加などを背景に、四半期ベースでは持ち直しに転じている（図表 16）。

野村証券調べによる2月時点での大企業の2009年度経常利益見通しをみると、製造業については、なお水準は低いとはいえ、自動車・電機を中心に上振れ傾向を続けている（図表 17(1)(2)）。一方、非製造業については、下振れ傾向が続いている。中小企業の収益に関するDIは、これまでの悪化傾向に歯止めはかかってきているが、水準はなお低いものにとどまっている（図表 17(3)）。

（個人消費）

個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している（図表 18）。先行きは、各種対策の

² 資本財総供給や資本財出荷には官公需も含まれる。また、算出する際、一部品目の出荷については、固定比率を用いて資本財と他の財に割り振っている。資本財出荷の足もとの増加については、官公需が押し上げに働いていることのほか、自動車や電子計算機の出荷のうち耐久消費財として割り振るべきものが資本財に割り振られていることも影響しており、民間設備投資の実勢より強めに出ている可能性が高い。

³ 機械受注の10～12月の見通し（季調済前期比）は、民需（除く船舶・電力）+1.0%、製造業+0.4%、非製造業（除く船舶・電力）+1.3%となっていた。1～3月の見通し（季調済前期比）は、民需（除く船舶・電力）+2.0%、製造業+2.3%、非製造業（除く船舶・電力）+3.5%となっている。

⁴ この間、外需は持ち直し傾向を続けている（10～12月の前期比は+28.4%）。一方、官公需は減少に転じている（同-21.8%）。これらも合わせた受注総額でみると、10～12月は前期比+7.8%となっている。

⁵ なお、1月の速報値が出ている工作機械受注をみると、1月の10～12月対比は+14.1%と、増加している（前月比-1.2%）。内訳をみると、国内向けは同+11.1%（同+0.3%）、海外向けは同+15.6%（同+0.6%）となっている（いずれも調査統計局による季節調整値）。

効果が下支えに働くものの、厳しい雇用・所得環境が続く中、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。

—— 財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表 18、19(1)）、10～12月は3四半期連続の増加となった。

耐久消費財についてみると（図表 19(2)）、家電販売額（実質）は、エコポイント制度などを背景に⁶、薄型テレビを中心に増加を続けている。ただし、単月でみると、前月比マイナスが2か月続くなど、増加テンポは一頃に比べて緩やかになってきている。乗用車の新車登録台数（除く軽自動車）は、減税や補助金の効果などから、急速に回復したあと、足もとは横ばいの動きとなっている⁷。

—— 全国百貨店売上高、全国スーパー売上高、コンビニエンスストア売上高は（図表 20(1)）、一頃に比べて減少ペースが和らぐ兆しもみられるが、減少傾向を続けている。

—— サービス消費をみると（図表 20(2)）、10～12月の旅行取扱額は、雇用・所得環境の厳しさが続く中、シルバーウィークなどにより押し上げられた7～9月から減少した。外食産業売上高は、客単価の落ち込みを主因に、減少傾向にある。

—— 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）をみると、耐久消費財（自動車）の動きを反映して、10～12月は3四半期連続の増加となった（図表 21(1)）⁸。

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」のベースでみると（図表 18、19(1)）、7～9月に続き、10～12月も増加した⁹。一方、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）は、7～9月まで3四半期連続で増加したあと、10～12月は減少した。

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（CCI）をみると、7～9月の前期比が+1.2%となったあと、10～12月は+0.5%となっている（図表 21(2)）¹⁰。

⁶ 家電のエコポイント制度は、2010年末まで延長された（当初期限は2010年3月末）。なお、4月以降、薄型テレビの省エネ基準が厳格化され、制度の対象となる薄型テレビがかなり絞り込まれる可能性はあるが、今のところ、駆け込み需要が大きく膨らむとの見方は少ない。

⁷ 自動車のエコカー補助は、2010年9月末まで延長された（当初は2010年3月末まで）。

⁸ ただし、消費財総供給には、流通在庫の変動分も含まれる。

⁹ 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

¹⁰ 消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、

—— この間、消費者コンフィデンス関連指標は、総じて一進一退の動きとなっている（図表 22）。

（住宅投資）

住宅投資は下げ止まりの動きがみられている。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、徐々に下げ止まりがはっきりしていくと予想される。

—— 先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 23、24(1)）、7～9月に年率 71.7 万戸まで減少したあと¹¹、10～12 月は 78.8 万戸に持ち直した。月次ベースでは、4 か月連続の増加となった。このように着工戸数は、在庫や価格の調整が徐々に進むもとの、きわめて低水準ながら持ち直しつつある。もっとも、雇用・所得環境や不動産関連セクターの金融環境が引き続き厳しいことなどから、着工の回復が明確化していくには、なお時間がかかる可能性が高い。

—— 首都圏新築マンション販売をみると（図表 23、24(2)）、全売却戸数は、低水準で概ね横ばいの動きとなっている。在庫にはなお過剰感がみられるが、徐々に調整が進んでいる。もっとも、これまでのところ、新規供給へ向けた用地取得等の動きは、経営体力が強い一部デベロッパーに概ね限定されている。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は増加を続けている（図表 25、26）。

—— 12 月の生産は前月比 +2.2% と、10 か月連続の増加となった。四半期ベースでみると、4～6 月前期比 +8.3%、7～9 月同 +7.4% と、2 四半期連続で大幅に増加したあと、10～12 月は同 +4.6% の増加となった（図表 26）。なお、直近のピーク（2008 年 2 月）との比較では、依然として 2 割近く低い水準にとどまっている。

—— 出荷も、10～12 月は前期比 +5.3% の増加となった。出荷の動きを財別にみると（図表 27）、耐久消費財や生産財は、昨年初の水準から大幅に回復している。資本財は、低水準ながら持ち直している。建設財については、引き続き弱めの動きとなっている。非耐久消費財は、横ばい圏内で推移している。

「家計消費状況調査」などを用い、需要面と供給面から、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）。ただし、供給面の試算において、本来控除すべき在庫変動分も含まれてしまっている点には、注意が必要である（流通在庫が増加/減少している局面では、GDP 個人消費よりも強く/弱くなる）。

¹¹ 71.7 万戸は、四半期計数では、1965 年の現行統計開始以来最低の水準。

在庫は緩やかに減少している（図表 25、28）。

—— 12 月末の在庫は、前月比では横ばい、9 月末との対比では-1.1%の減少となった¹²。財別に出荷・在庫バランスをみると（図表 28）、耐久消費財、電子部品・デバイス、その他生産財（化学、鉄鋼など）は、出荷の持ち直しもあって在庫調整圧力が解消している。また、資本財（除く輸送機械）も、在庫調整圧力はほぼ解消している。一方、建設財は、出荷の落ち込みを背景に、在庫調整圧力が依然大きい状態にある。

先行きの生産については、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、輸出同様、増加基調を続けると予想される。

—— 企業からの聞き取り調査によると、1～3月は、前期比+2%強の増加となる見通しである¹³。前月時点の計画（同+1%弱の増加）と比べると、一般機械を中心に、幾分上方修正されている。4～6月は、まだ不確実性が大きいですが、一般機械、電子部品・デバイスなどが増加を続ける一方、輸送機械、鉄鋼などが減少に転じることなどから、全体では前期比横ばい程度にとどまる可能性が、現時点では相対的に高い。

1～3月における一般機械の上方修正については、アジア向け輸出の増加（韓国・台湾のIT関連設備投資、中国のインフラ投資など）による部分が大きく、マイクロ情報でも、中国を中心にアジアの需要が思った以上に強いという声が少ない。この間、トヨタ自動車のリコール問題については、対応が順調に進めば輸出や生産に与える影響は軽微と判断される。ただし、問題が長期化して内外の消費者からの信頼を大きく損なう事態に発展しないかどうか、注意深くみていく必要がある¹⁴。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、鉱工業生産の増加などを背景に、ごく緩やかに持ち直しつつある（図表 25）。

—— 7～9月に前期比+0.5%と9四半期ぶりに増加したあと、10～11月の7～9月対比も+0.1%の微増となった。内訳をみると、学術研究、専門・技

¹² 12 月末の在庫水準は、直近ピークである 2008 年 12 月末との対比では-14.6%となっている。

¹³ 生産予測指数は、1 月前月比+1.3%、2 月は同+0.3%となっている。3 月を 2 月と同水準と仮定すれば、1～3 月は前期比+3.8%と計算されるが、この計算結果については幅を持ってみる必要がある。

¹⁴ アクセルペダルの不具合によるリコール問題について、トヨタ自動車は、2 月 4 日付けで、グローバル販売は 3 月末までに、10 万台程度の下振れにとどまるとの予測を示している。また、ハイブリッド車の電子制御ソフトのリコールは、販売面には影響があっても、受注残が厚いことから生産への影響は軽微とみられる。もっとも、問題が長期化したり、電子制御ソフトの問題がハイブリッド車以外にも波及する場合には、生産面への影響は無視できなくなると考えられる。

術サービス業が前期に大きく増加した反動から減少したほか、生活関連サービス業、娯楽業が減少したものの、運輸業・郵便業が前期に続き増加したほか、電気・ガス・熱供給・水道業、情報通信業が増加に転じている。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境は、失業率が高水準で推移し、雇用者所得は大幅に減少するなど、引き続き厳しい状況にある。

—— 労働需給面では（図表 29、30）、12月の有効求人倍率は0.46倍となった。4か月連続の改善であるが、上昇幅はごく小幅である。12月の完全失業率は5.1%と、5%台前半での高止まりが続いている¹⁵。先行きについては、経済の活動水準が依然として低く、雇用過剰感が引き続き大きいことを踏まえると、当面、現状程度の水準で高止まりを続ける可能性が高い。

—— 雇用面についてみると（図表 29、31(1)）、労働力調査の雇用者数は、減少を続けている。前年比マイナス幅は、小幅ながら3か月振りに縮小した。この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、12月の申請者数は、支給要件が緩和されたこともあって、ごく小幅ながら、5か月振りに増加している¹⁶。

—— 毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比若干のマイナスが続いている。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある（図表 31(2)）。この間、所定外労働時間は、大幅に減少したあと、次第に持ち直してきている（図表 31(3)）¹⁷。

—— 一人当たり名目賃金は（図表 29、32(1)）、大幅な下落が続いている。内訳について最近の傾向的な動きをみると、特別給与が企業収益の落ち込みを

¹⁵ 失業率は、過去最高となった2009年7月の5.7%に比べると低下しているが、これには職探しを諦めたことによる非労働力化の動きも影響しているとみられる。労働力率は、若年齢層と高年齢層を中心に、低下気味となっている。

¹⁶ 10月197万人、11月186万人、12月187万人。なお、雇用調整助成金は、2009年12月からの1年間に限って、要件が緩和されている。具体的には、従来の生産量要件である「売上高または生産量の最近3か月間の月平均値がその直前3か月または前年同期に比べて5%以上減少していること（ただし直近の決算等の経常損益が赤字であれば5%未満の減少でも可）を満たす事業所の事業主」に加え、「売上高または生産量の最近3か月間の月平均値が前々年同期に比べて10%以上減少し、直近の決算等の経常損益が赤字である事業所の事業主」についても受給が可能になった。

¹⁷ 12月の所定外労働時間は、9か月連続で前年比減少幅を縮小している（10月-11.2%、11月-8.5%、12月-3.2%）。製造業の所定外労働時間については、2008年3月以来21か月振りに増加に転じた（10月-19.4%、11月-8.3%、12月+9.3%）。

受けて大幅に前年を下回っているほか¹⁸、所定内給与も前年比下落を続けている。この間、所定外給与については、製造業を中心とした労働時間の回復を受けて、概ね前年並みとなっている。

—— 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、大幅に減少している（図表 32(3)）。毎月勤労統計ベースの雇用者所得は 14 か月連続で、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 19 か月連続で、前年を下回っている。

先行きの雇用者所得については、企業収益や生産の動きからのタイムラグを踏まえると、当面、なお大幅な減少を続ける可能性が高い。

—— 企業収益は持ち直しに転じているが、水準は依然として低く、引き続き賃金には下方圧力が強くかかっていると考えられる。事業の縮小や整理などの動きが雇用・賃金面へ及ぼす影響も、引き続き注意深くみていく必要がある。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は上昇傾向にあったが、足もとはやや反落している（図表 35）。

—— 原油価格は、1月上旬まで上昇基調にあったが、その後は、中国の金融引き締め観測、米国の金融規制強化の動き、一部欧州諸国のソブリン・リスク問題などを受けて、やや反落している。非鉄金属や穀物も、軟化している。DRAMやフラッシュメモリ、液晶パネルは、クリスマス商戦後のこの時期としては、総じて底堅く推移している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、既往の国際商品市況高を反映して、幾分上昇している（図表 34、36）。

国内商品市況は、上昇傾向が足もとは一服している（図表 37）。

—— 石油製品や非鉄金属は、国際商品市況の影響から、上昇が一服している。化学は、中国の需要が堅調に推移する中、既往の原油価格上昇を受けて、引き続き強含んでいる。紙・板紙は横ばい圏内で推移している。鋼材は、建設向けの需要不振が続く中、原料となる鉄スクラップ価格の上昇を受けて、横ばいとなっている。

¹⁸ 冬季賞与の大半を占める11～12月の特別給与は、前年比-10.8%（速報）の減少となった（図表 33）。冬季賞与に関するアンケート調査に比べて、減少幅は幾分小さくなっているが、これには、落ち込みの大きい製造業の比率が、アンケート調査ほど高くはないことも影響しているとみられる。

(物価指数)

国内企業物価(夏季電力料金調整後)を3か月前比でみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、足もとは強含んでいる(図表34、38)。先行きについては、最近の国際商品市況反落の影響が、徐々に反映されてくるとみられる。

- 1月の国内企業物価は、3か月前比で+0.3%と、小幅ながら4か月振りに上昇した。内訳をみると(図表38)、「為替・海外市況連動型」や「素材(その他)」が上昇幅を拡大しているうえ、「鉄鋼・建材関連」や「機械類」の下落幅が縮小している。
- 輸入品を含む国内需要財全体でみると(図表39)、素原材料は、国際商品市況の動向を受け、上昇している。中間財は、鉄鋼が下落しているものの、石油製品、非鉄金属、化学製品が上昇していることから、全体では上昇に転じている。最終財も、為替円高の一服などから、概ね下げ止まっている。

企業向けサービス価格(除く国際運輸)の前年比は、企業の経費削減の動きなどを受けて、下落が続いている(図表34、40)。

- 12月の企業向けサービス価格(除く国際運輸)は、前年比-1.4%と、14か月連続の下落となった。主な内訳をみると、広告やリース・レンタルが、企業の経費削減の動きなどを受けて、前年を大きく下回っているほか、運輸(除く国際運輸)や情報通信なども、需要の弱さを主たる背景に、前年を下回っている。
- 国際運輸を含む総平均ベースは、大幅な前年比下落が続いているものの、海運市況変動の影響が薄れてきたため、下落幅は縮小している。

消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格の動きなどを反映し、下落幅は縮小している(図表34、41)。

- 12月の消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、下落幅が前月より0.4%ポイント縮小して-1.3%となった。8月に-2.4%と過去最大の下落を記録したあと、4か月連続で下落幅を縮小している。内訳をみると、財価格は、幅広い品目で下落幅が拡大傾向にあるものの、石油製品価格が押し上げに転じていることから、全体でも下落幅が縮小している。サービス価格は外国パック旅行を中心に、公共料金は電気代や都市ガス代を中心に、それぞれ大幅に下落している。なお、12月の除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月より0.2%ポイント拡大して-1.2%となった。
- 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、除く食料・

エネルギー同様、前年比-1%前後での動きとなっている（図表42）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面は現状程度の下落幅で推移したあと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、下落幅が縮小していくと予想される。

—— 1月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、電気代やガス代の押し下げ寄与拡大などから、下落幅が前月より0.1%ポイント拡大して-2.0%となった（図表43）。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月より0.1%ポイント縮小して-1.4%となった。

—— 消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1月以降、石油製品のプラス寄与が幾分拡大するが、他方で電気代のマイナス寄与が拡大することなどから、全体として、12月の前年比からは大きく変化しない見通し。なお、4月以降、高校授業料の実質無償化や高速道路の段階的無料化などが指数に反映される扱いとなる場合は、-1%台後半まで下落幅が拡大するとみられる¹⁹。

以 上

¹⁹ 高校授業料の実質無償化においては、公立高校生のいる世帯に対して授業料（年額約12万円）を不徴収とするほか、私立高校生のいる世帯に対して就学支援金として公立高校の授業料相当額を支給する方針（就学支援金の仕組みは、①生徒は学校設置者を経由して就学支援金を申請、②就学支援金の費用は国で負担、③学校設置者は都道府県を通じて就学支援金を受領、④学校設置者は就学支援金額を授業料から減額するというもの）。ただし、具体的な方法やそれに対する統計作成部署の対応次第では、消費者物価指数に影響しない可能性もある。

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：2040年12月>

2010.2.12

調査統計局

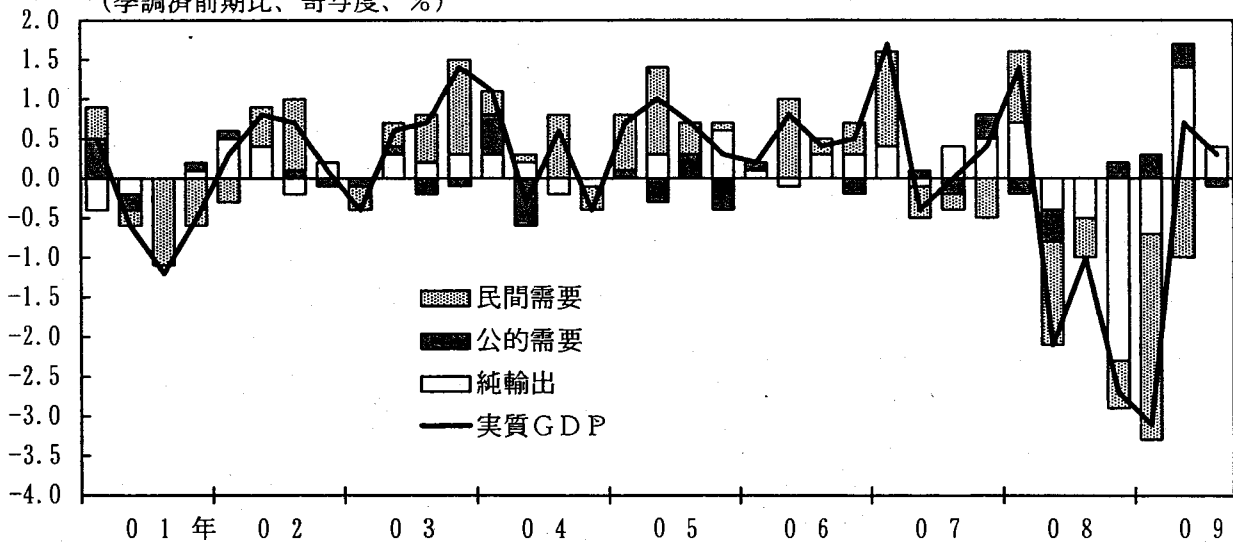
「経済活動の現状評価」参考計表

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



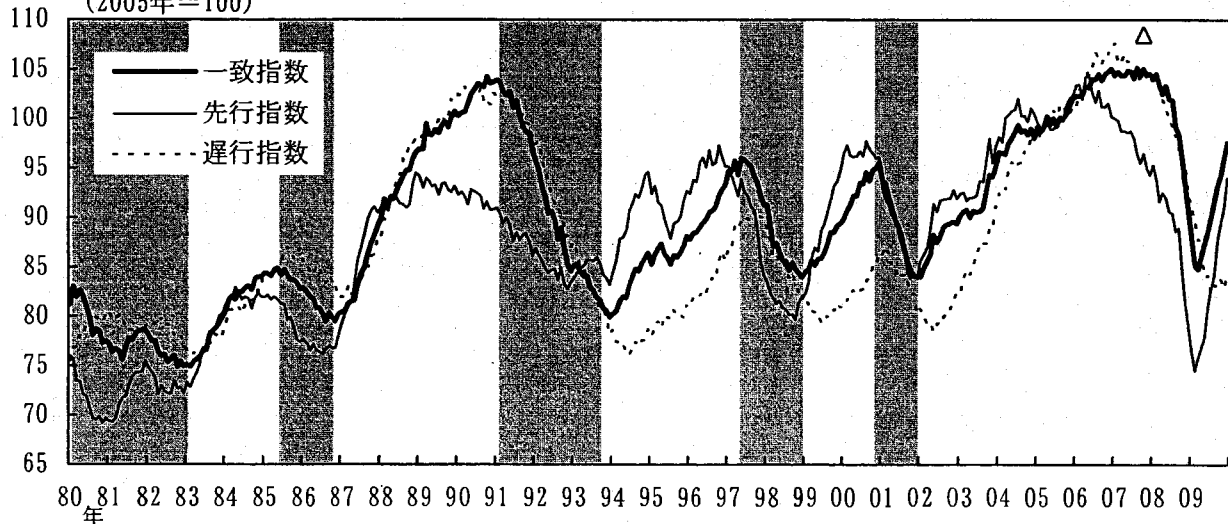
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2008年		2009年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP	-1.0	-2.7	-3.1	0.7	0.3
国内需要	-0.5	-0.4	-2.4	-0.7	-0.1
民間需要	-0.5	-0.6	-2.6	-1.0	0.0
民間最終消費支出	-0.1	-0.5	-0.7	0.7	0.6
民間企業設備	-0.7	-1.0	-1.3	-0.7	-0.4
民間住宅	0.1	0.1	-0.2	-0.3	-0.2
民間在庫品増加	0.2	0.9	-0.4	-0.7	0.1
公的需要	-0.0	0.2	0.3	0.3	-0.1
公的固定資本形成	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.1
純輸出	-0.5	-2.3	-0.7	1.4	0.4
輸出	-0.4	-2.6	-3.4	0.8	0.9
輸入	-0.1	0.3	2.6	0.5	-0.5
名目GDP	-2.2	-0.8	-3.0	-0.7	-0.9

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



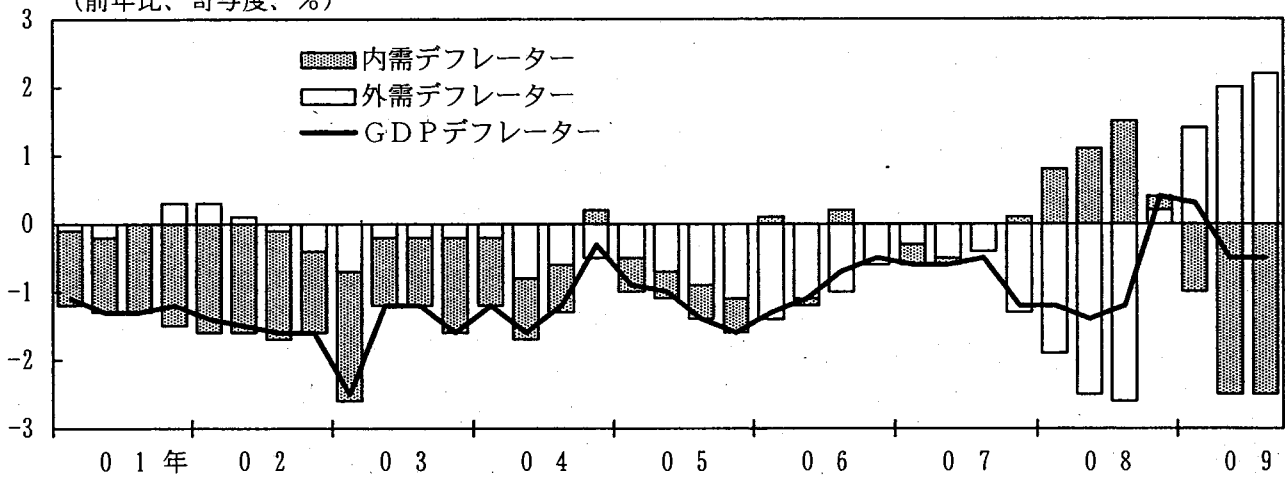
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(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

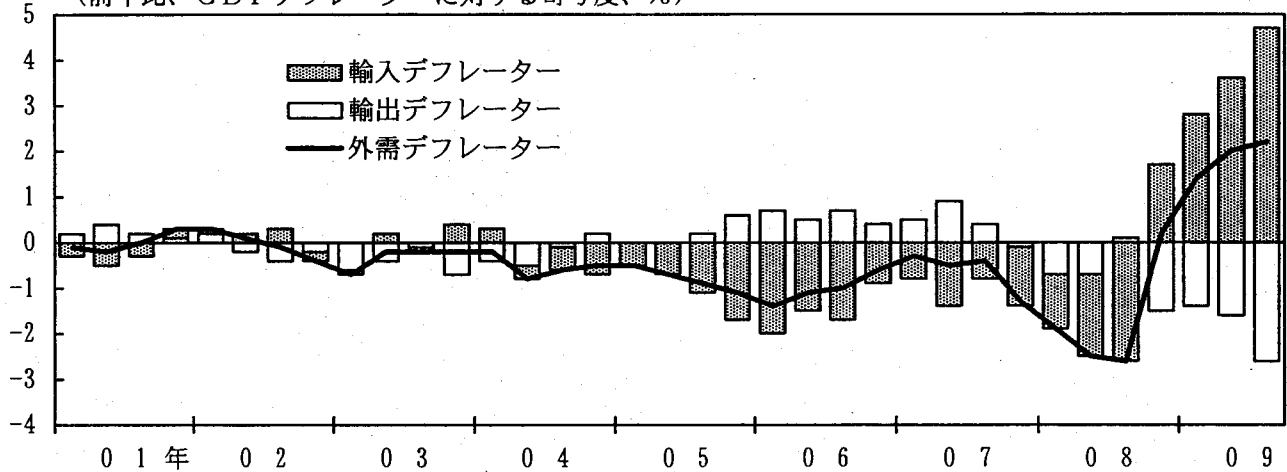
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



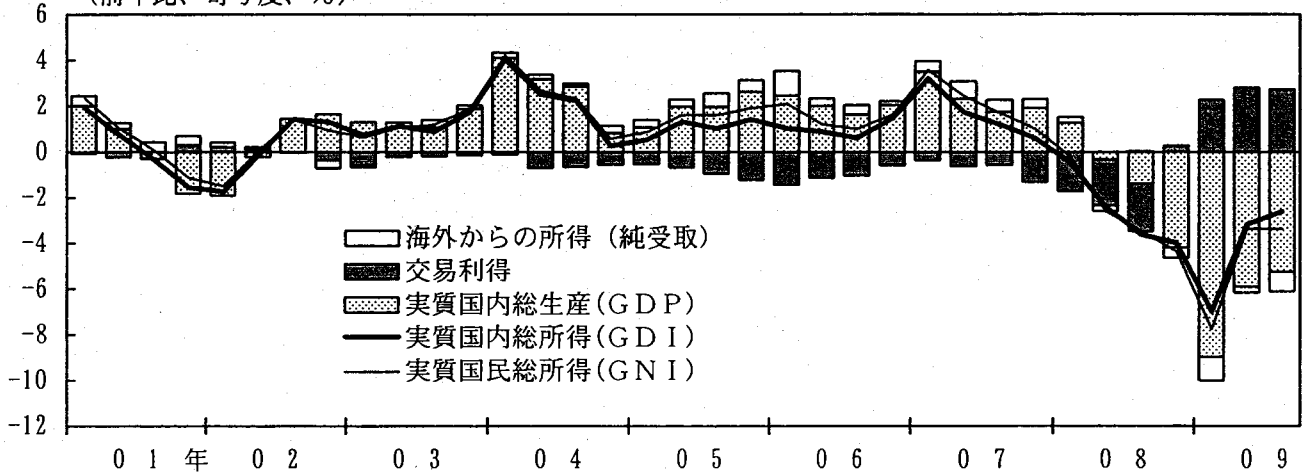
(2) 外需デフレーター

(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・輸入デフレーターの加重平均-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：%

	08年度	09/4～6月	7～9	10～12	09/9月	10	11
公共工事出来高金額	16.9 (-0.4)	18.6 (11.8)	17.9 (6.1)	17.8 (5.1)	17.9 (6.1)	17.7 (4.5)	17.8 (5.7)
		〈 8.0〉	〈 -3.7〉	〈 -0.6〉	〈 1.8〉	〈 -1.1〉	〈 0.8〉

(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. 2009/10～12月の季調済年率換算金額は10～11月の値、季調済前期比は10～11月の7～9月対比、前年比は10～11月の前年同期比。

＜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：%

	08年度	09/4～6月	7～9	10～12	09/10月	11	12
公共工事請負金額	11.8 (0.1)	12.8 (13.0)	13.2 (11.2)	12.3 (6.3)	12.9 (8.3)	11.7 (-0.0)	12.3 (10.3)
		〈 5.4〉	〈 3.6〉	〈 -6.7〉	〈 -9.4〉	〈 -9.3〉	〈 5.1〉
うち国等の発注 〈ウエイト36.4%〉	4.3 (1.8)	4.5 (11.8)	5.0 (15.6)	4.4 (3.5)	4.5 (8.4)	3.8 (-21.4)	4.9 (27.7)
		〈 0.1〉	〈 9.8〉	〈 -11.4〉	〈 -17.1〉	〈 -14.9〉	〈 29.3〉
うち地方の発注 〈ウエイト63.6%〉	7.5 (-0.8)	8.2 (13.7)	8.3 (9.3)	7.9 (7.5)	8.5 (8.2)	7.9 (9.9)	7.4 (3.9)
		〈 8.6〉	〈 0.3〉	〈 -3.9〉	〈 -4.7〉	〈 -6.3〉	〈 -6.6〉

(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(2008年度)。

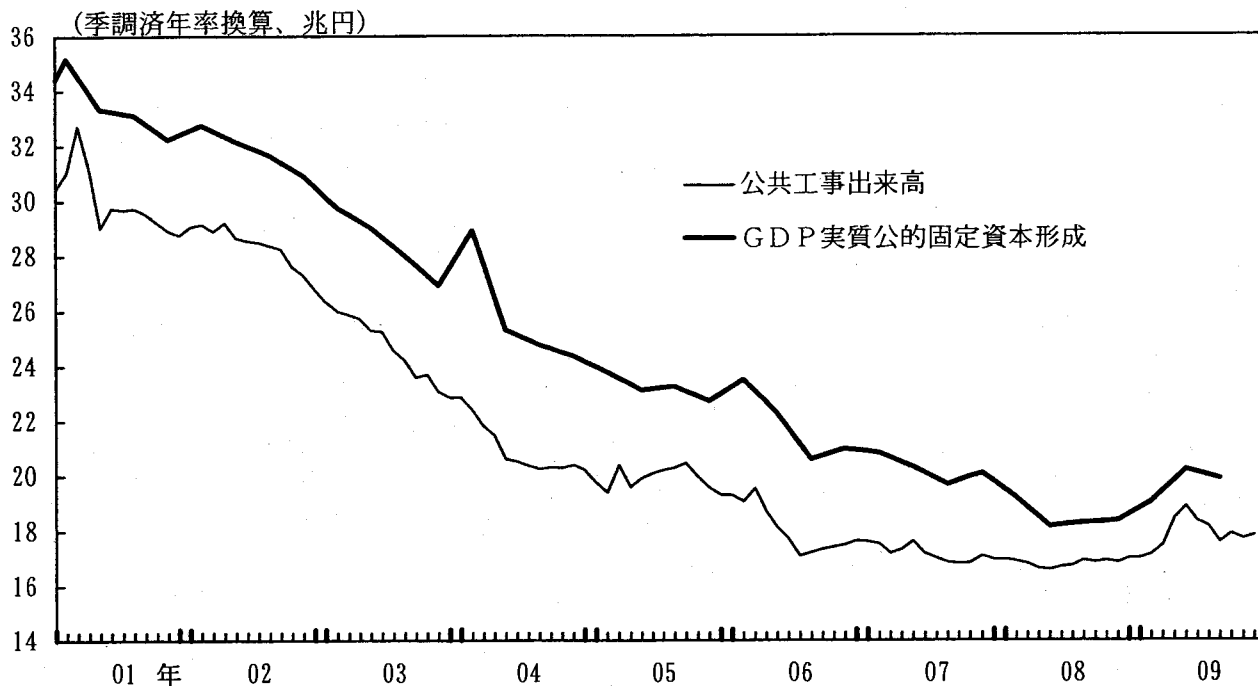
2. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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。

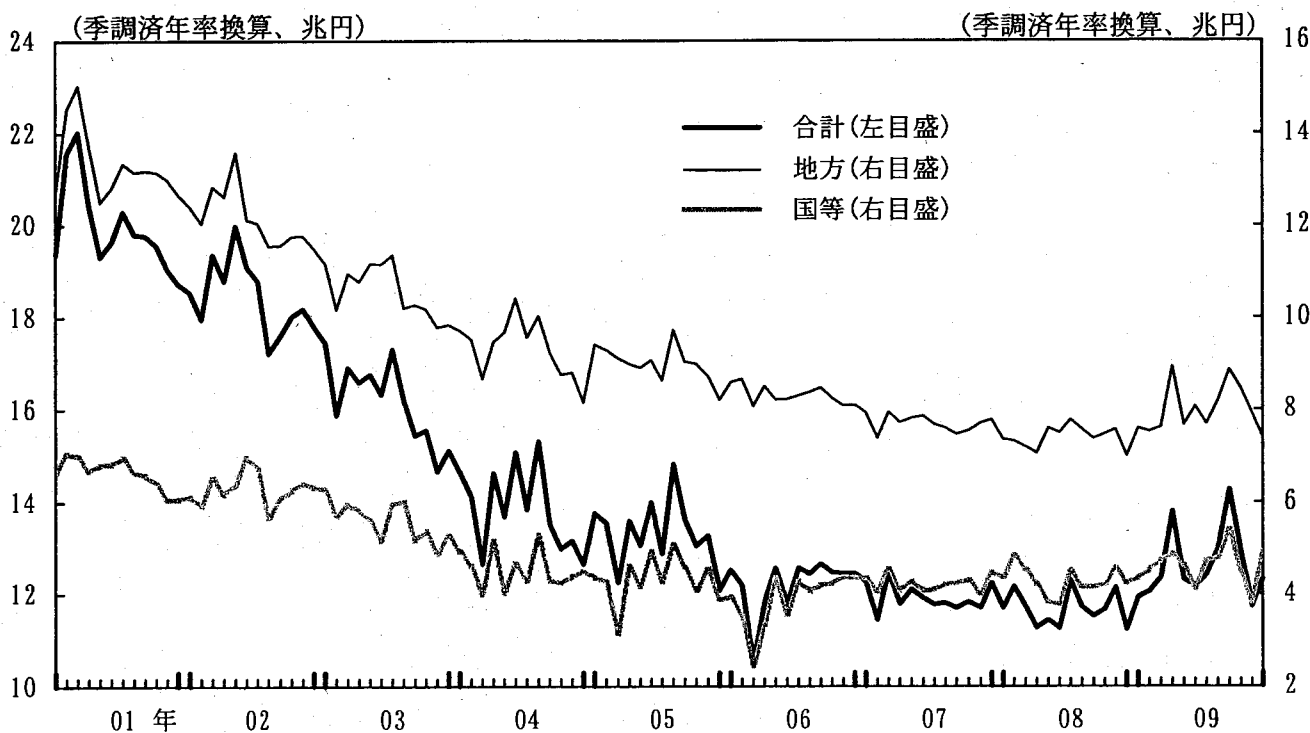
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

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。
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：％
 — 実質貿易収支は指数水準：季調済、2005年=100

	08年度	09/4~6月	7~9	10~12	09/10月	11	12
実質輸出	(-11.4)	< 12.2> (-31.5)	< 11.1> (-23.6)	< 8.9> (-4.2)	< 3.3> (-17.1)	< 0.5> (-3.3)	< 2.8> (12.0)
実質輸入	(-4.9)	<-1.6> (-17.5)	< 8.1> (-11.6)	< 2.2> (-10.4)	<-6.5> (-17.0)	< 5.0> (-5.6)	<-0.1> (-7.9)
実質貿易収支	186.7 (-28.9)	104.4 < 394.8> (-64.6)	133.2 < 27.6> (-52.4)	186.2 < 39.7> (26.0)	196.1 < 53.7> (-17.3)	169.6 <-13.5> (8.1)	192.9 < 13.7> (272.2)

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<国際収支>

— 季調済金額：兆円、<>内は前期(月)比：％

	08年度	09/4~6月	7~9	10~12	09/10月	11	12
経常収支	12.34	3.95 < 120.5>	3.80 <-3.7>	3.78 <-0.6>	1.38 < 2.4>	1.30 <-5.2>	1.10 <-15.7>
貿易・サービス収支	-0.89	0.92 <-180.7>	1.11 < 20.7>	1.28 < 15.5>	0.48 < 13.6>	0.41 <-15.7>	0.40 <-2.6>

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<数量指数>

— <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	08年度	09/4~6月	7~9	10~12	09/10月	11	12
輸出数量	(-14.0)	< 10.8> (-33.2)	< 10.5> (-24.9)	< 10.6> (-1.4)	< 9.2> (-13.0)	<-0.0> (-1.5)	<-1.3> (14.7)
輸入数量	(-5.1)	<-1.5> (-20.8)	< 9.8> (-12.6)	< 0.6> (-5.2)	<-5.7> (-11.7)	< 8.6> (-2.1)	<-10.4> (-0.8)

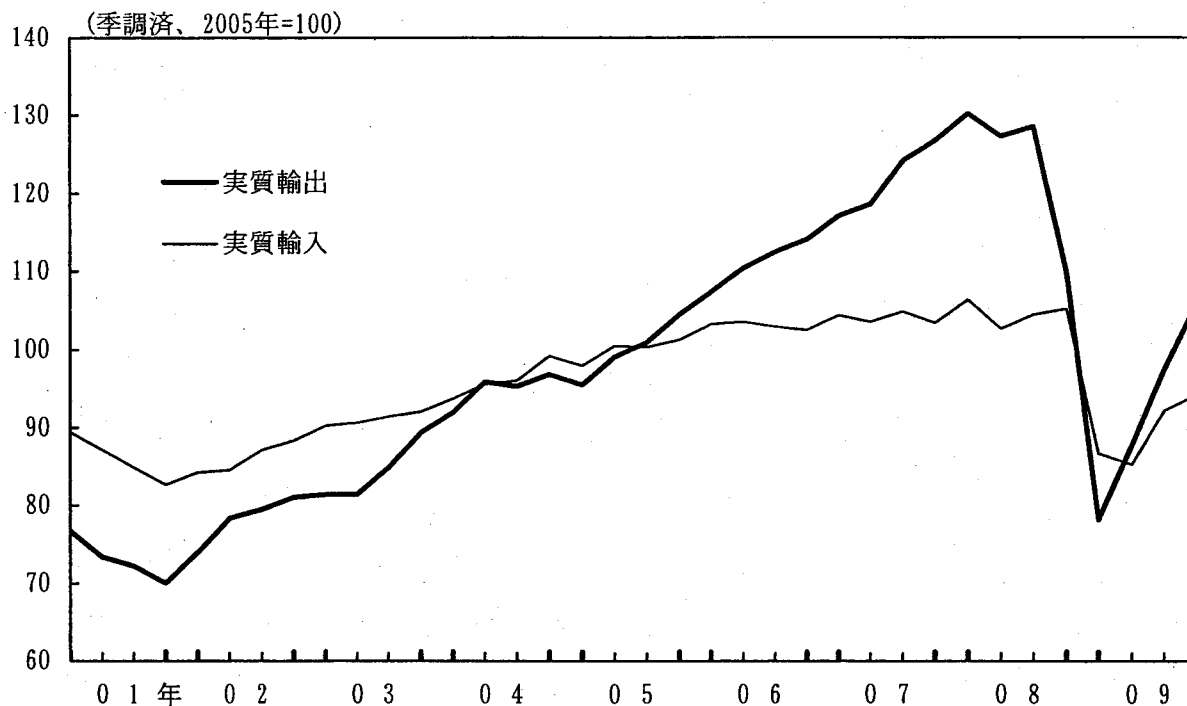
<為替相場>

	06年末	07	08	09/9月末	10	11	12	10/1
ドル＝円	118.92	113.12	90.28	89.76	91.11	86.15	92.13	90.19
ユーロ＝円	156.69	165.70	127.20	131.10	135.09	129.74	132.25	125.94

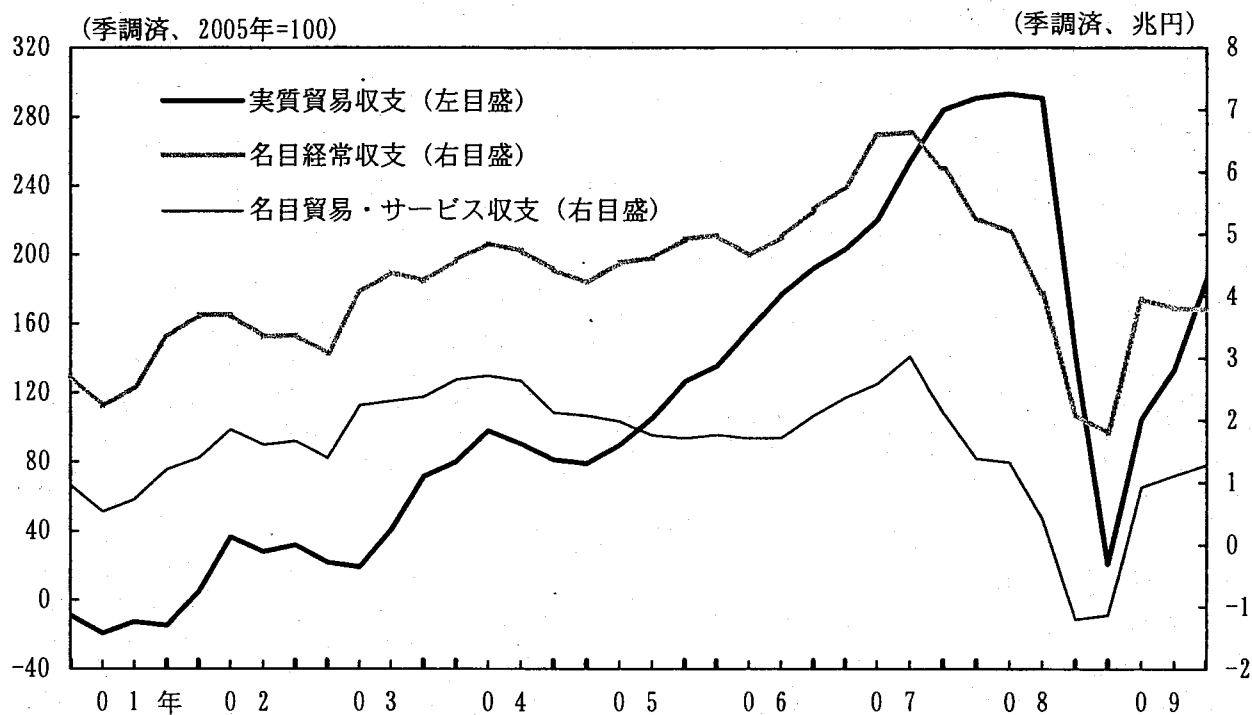
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
 日本銀行「金融経済統計月報」「企業物価指数」

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。

(資料) 財務省「貿易統計」、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 2008年	2009	2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12
米国	<16.1>	-8.8	-32.5	-8.9	-35.7	11.7	10.2	11.9	1.4	12.7	-5.5
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	-17.1	-27.0	4.7	1.2	13.3	8.7	5.2	-4.0
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	-15.5	-22.1	17.8	12.5	8.6	2.3	2.5	3.5
中国	<18.9>	6.7	-10.2	-14.6	-17.1	19.3	9.0	7.0	-1.8	0.5	9.9
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	-18.3	-22.4	18.9	12.9	7.3	3.4	2.1	-0.4
韓国	<8.1>	-0.3	-16.1	-21.4	-13.4	12.4	10.3	6.9	2.3	1.3	0.7
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	-21.7	-19.7	21.6	12.1	12.7	6.7	3.8	-0.9
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	-16.4	-23.8	21.5	9.1	11.2	13.9	0.7	-5.0
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	-10.3	-31.0	12.9	24.1	-5.8	-16.0	8.7	6.0
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.6	-9.8	-30.7	12.0	19.5	15.3	8.4	7.4	1.1
タイ	<3.8>	5.0	-21.0	-6.4	-36.0	11.7	27.6	17.3	7.3	7.2	4.6
その他	<20.0>	16.1	-32.2	-7.8	-30.7	-6.1	9.2	14.6	6.4	1.8	11.1
実質輸出計		1.8	-25.6	-14.5	-28.9	12.2	11.1	8.9	3.3	0.5	2.8

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

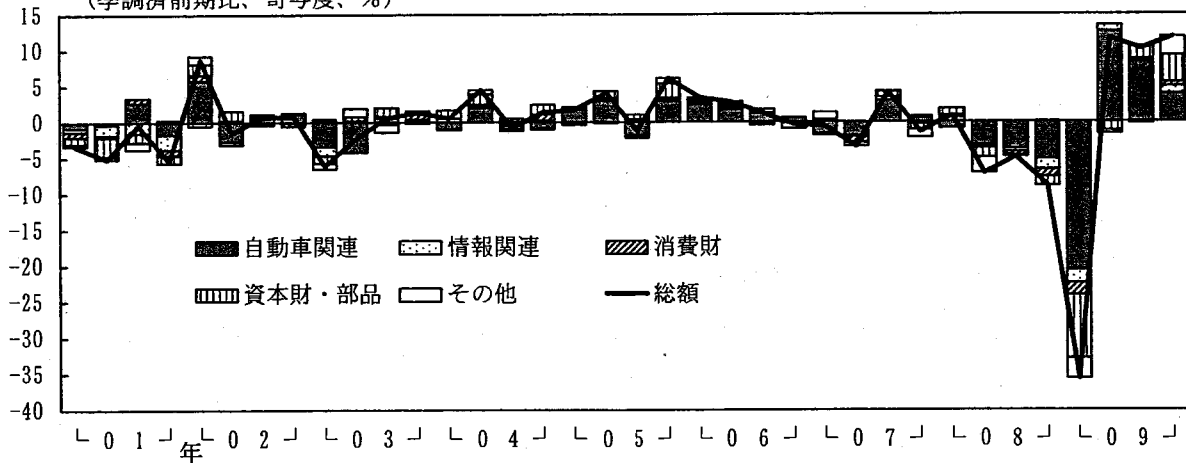
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12
中間財	<20.7>	0.4	-5.8	-7.8	-16.1	17.3	9.4	6.6	2.4	2.7	-3.0
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	-14.5	-50.7	20.3	24.5	17.4	1.2	12.1	0.7
消費財	<4.1>	3.5	-28.7	-12.1	-26.9	8.7	0.9	9.8	8.5	9.2	3.8
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	-20.6	-26.0	35.0	6.2	6.0	1.0	1.2	5.5
資本財・部品	<27.8>	5.2	-28.1	-9.8	-26.5	-0.9	7.3	15.4	7.9	6.7	1.8
実質輸出計		1.8	-25.6	-14.5	-28.9	12.2	11.1	8.9	3.3	0.5	2.8

- (注) 1. < >内は、2009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。

米国向け輸出

(1) 米国向け輸出の財別内訳

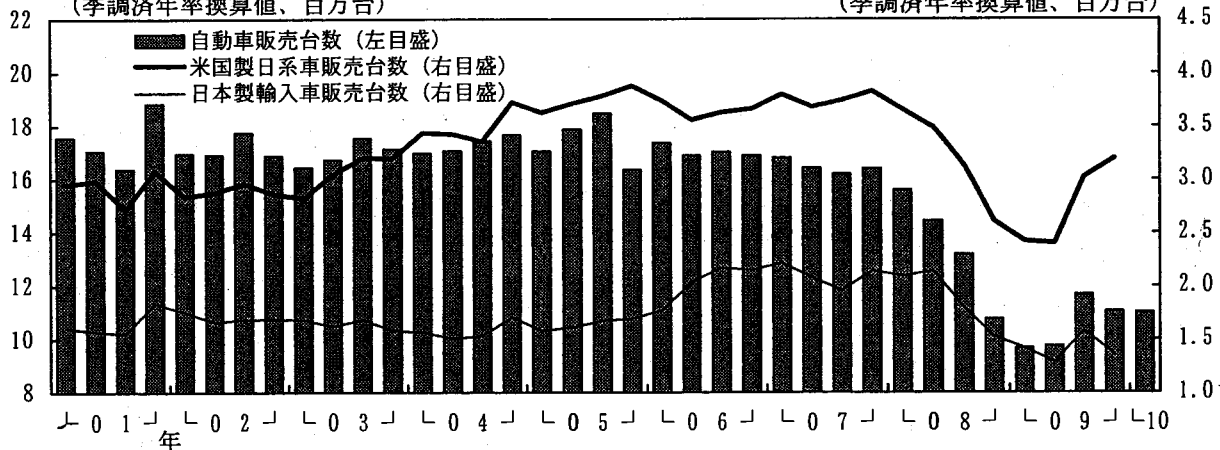
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

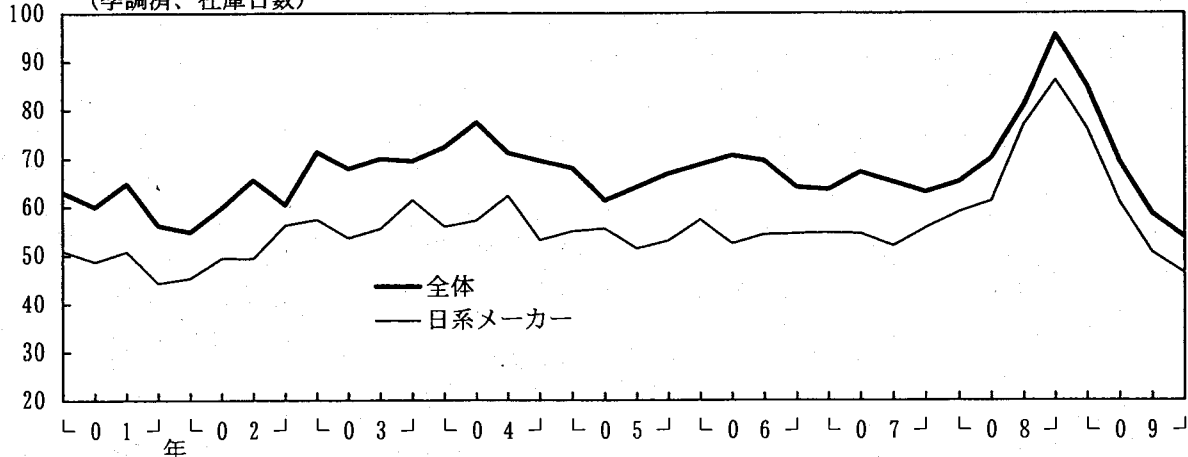
(季調済年率換算値、百万台)

(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)



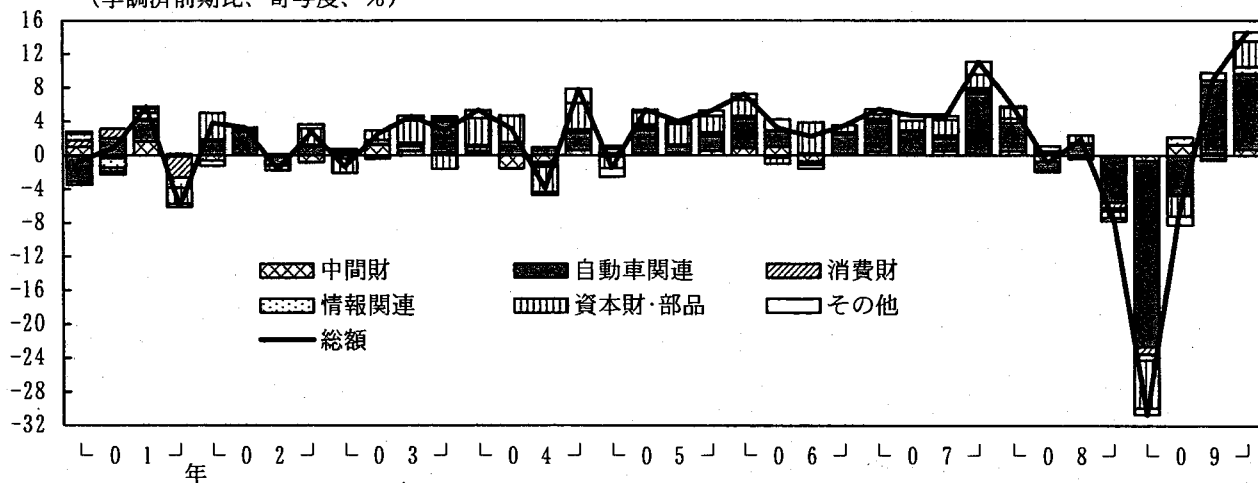
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
- 2. (2) の米国製日系車販売台数、日本製輸入車販売台数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。自動車販売台数の2010/1Qは、1月の値。
- 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。期末値。
在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(資料) 財務省「貿易統計」、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

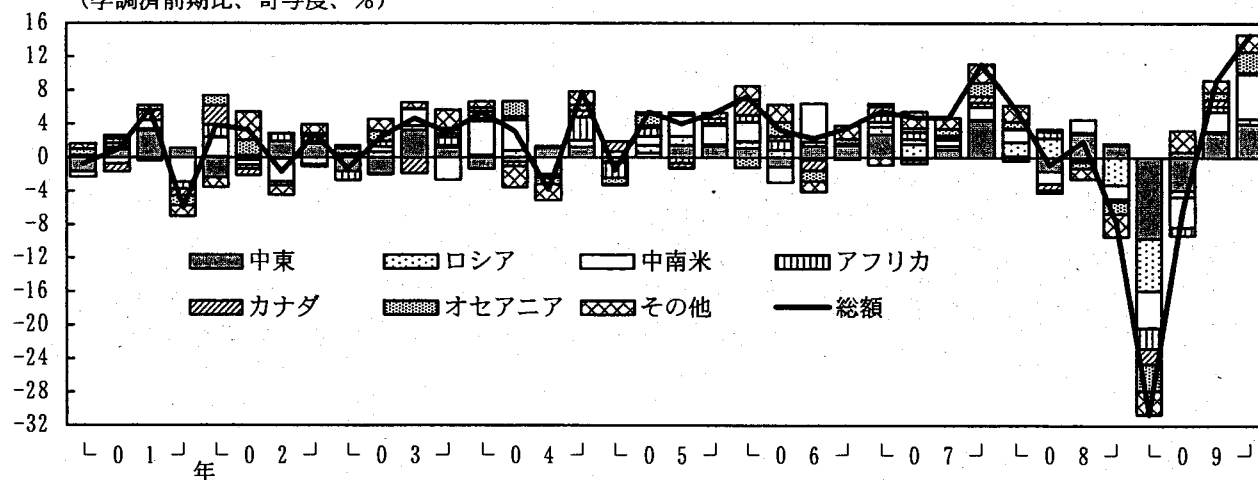
(1) その他地域向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



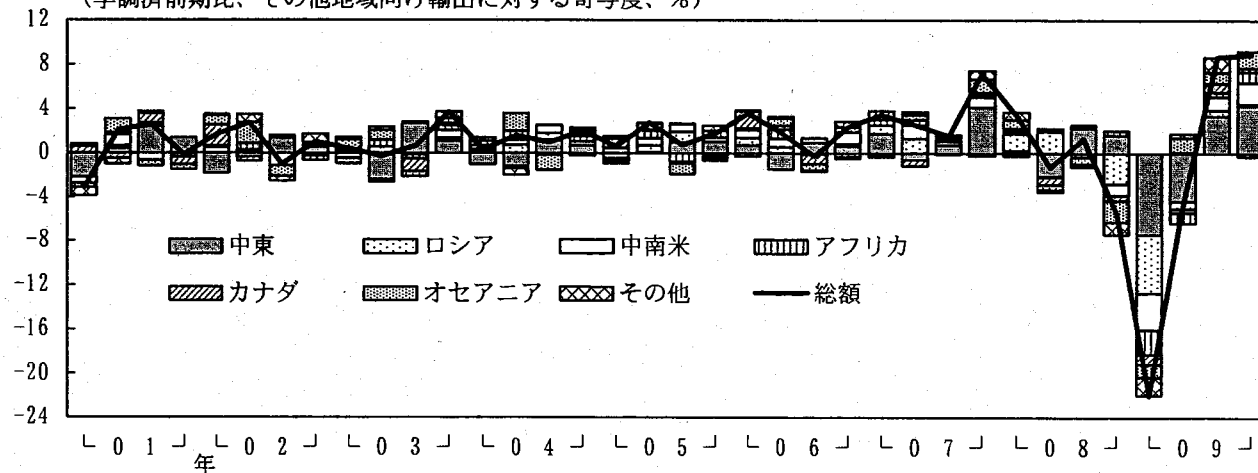
(2) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け自動車関連輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、その他地域向け輸出に対する寄与度、%)



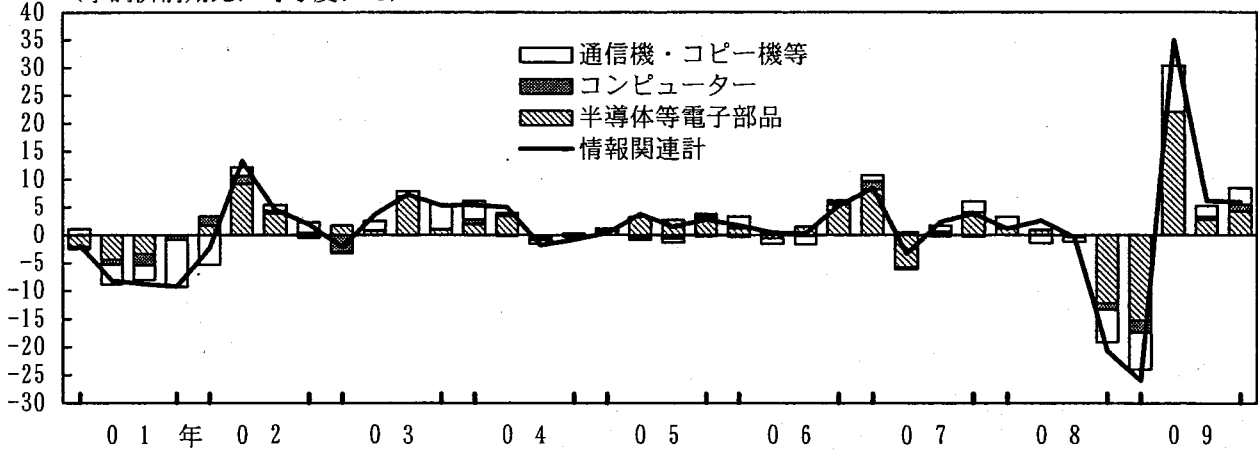
(注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連輸出

(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

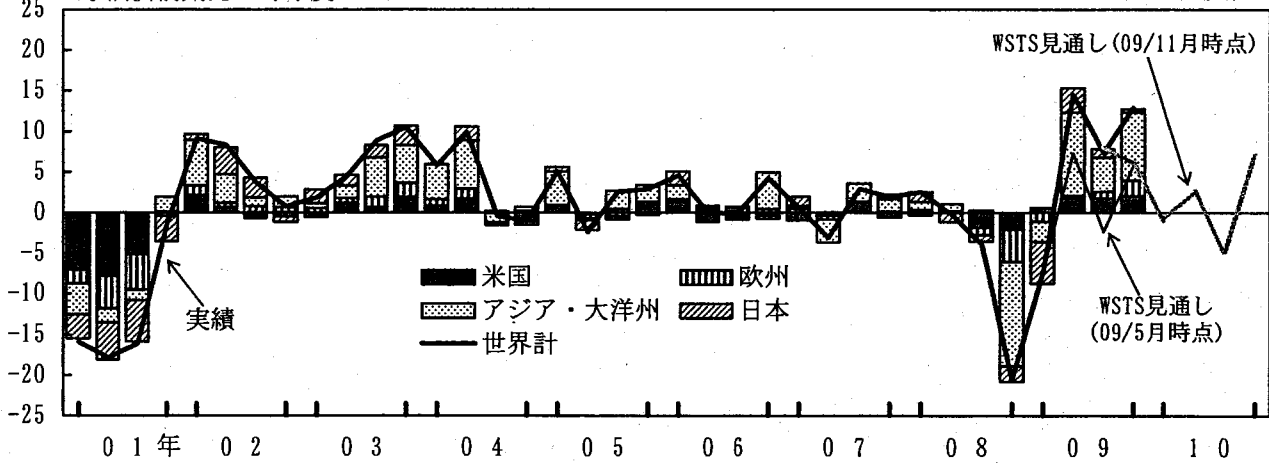
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)

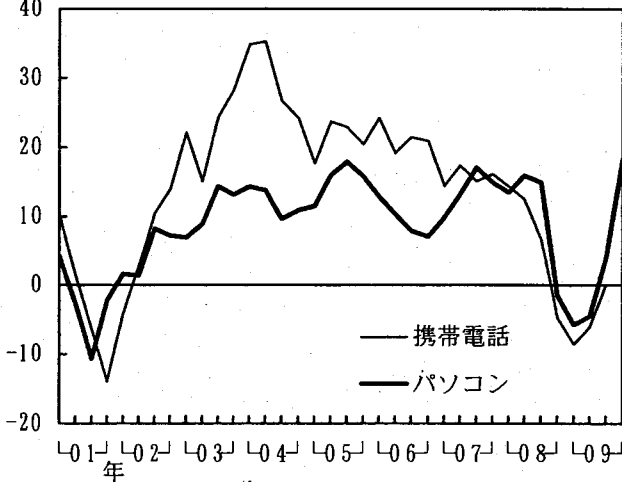
見通しは転載不可



(3) 情報関連最終製品の世界需要

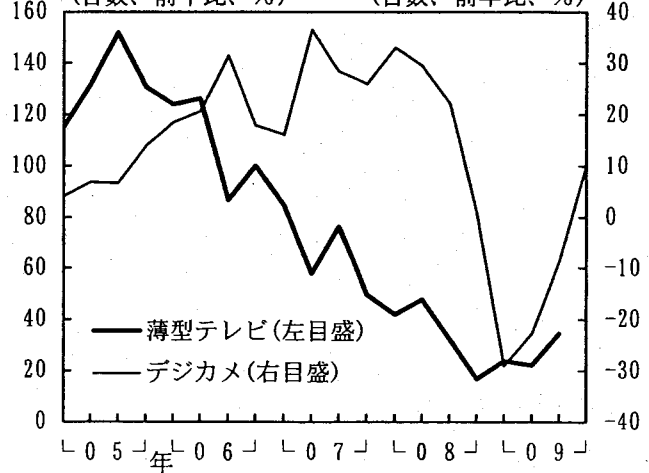
転載不可

(台数、前年比、%)



(台数、前年比、%)

(台数、前年比、%)



(注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値であり、内訳の積み上げと合計の差は同調整に伴う誤差。

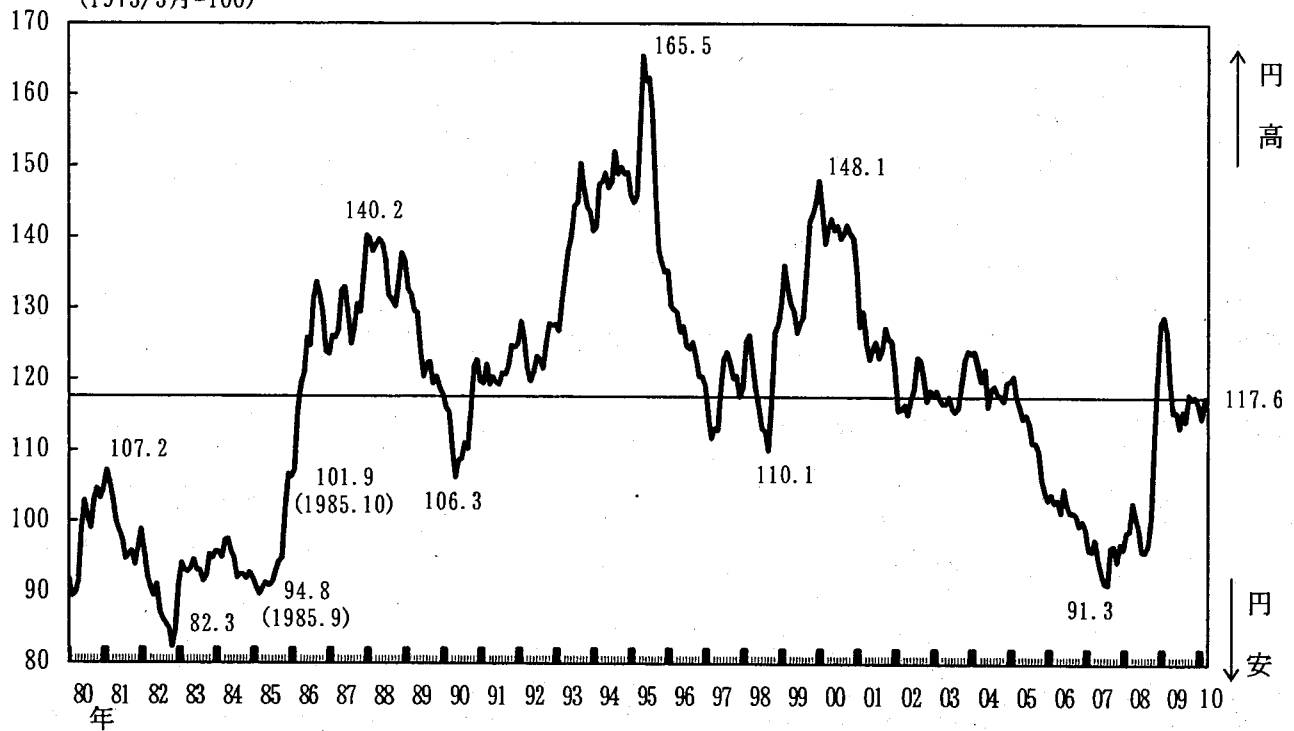
2. (3) のパソコンの2009/4Qは、プレスリリースによる速報値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、ガ-ト-デ-タリスト、ガ-ト-プレスリリース、ディスプレイサ-チ、ディスプレイサ-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

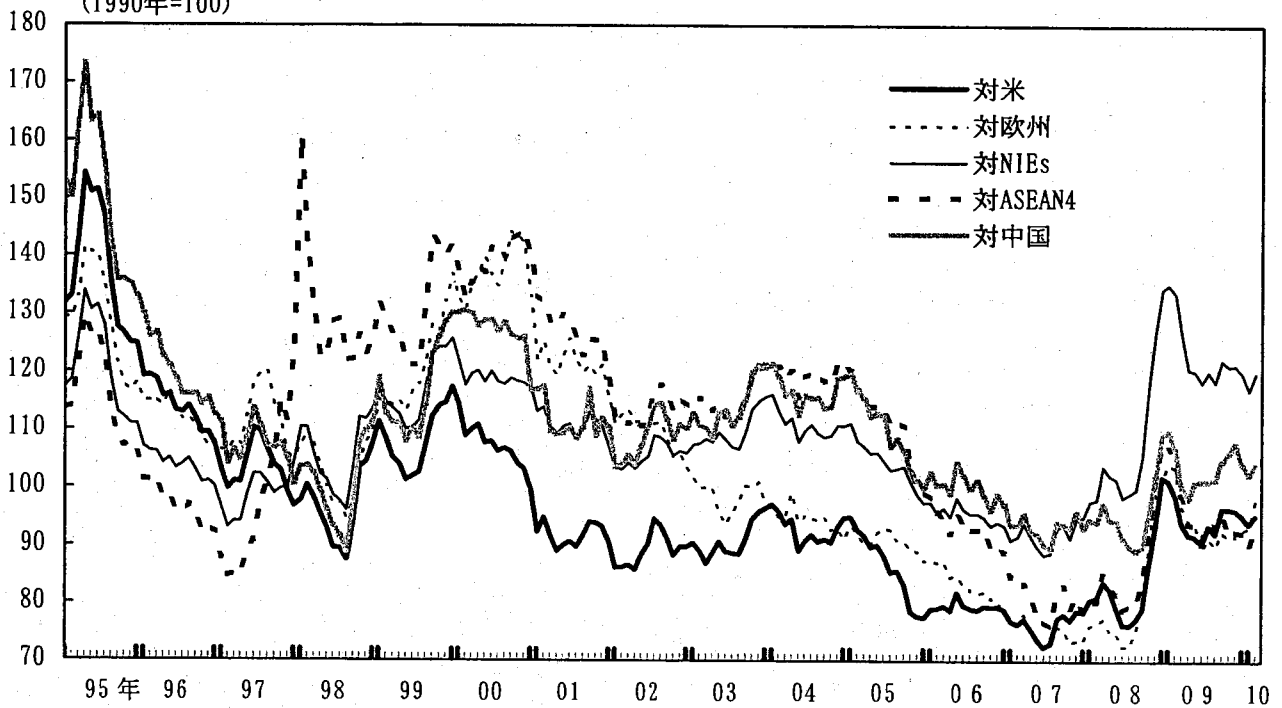
(1) 円の実質実効レート

(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。2010/2月は11日までの平均値。
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。

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 2008年	2009	2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12
米国	<10.7>	-2.5	-18.8	-2.6	-14.4	-7.8	3.9	7.2	1.2	-3.9	5.7
EU	<10.7>	-3.0	-13.3	-2.3	-10.5	-2.7	5.0	1.7	-6.9	6.0	-2.7
東アジア	<41.9>	2.4	-13.3	-0.1	-17.5	0.6	7.7	2.8	-3.1	3.2	-0.0
中国	<22.3>	4.4	-11.1	-1.1	-15.0	-0.7	6.9	3.3	-3.2	3.9	2.1
NIEs	<8.6>	-1.1	-16.0	-6.3	-20.4	9.6	9.2	1.5	-4.3	-1.8	0.3
韓国	<4.0>	-5.3	-19.2	-6.5	-20.4	5.8	11.8	-0.9	-2.7	-6.1	1.3
台湾	<3.3>	3.5	-12.4	-6.4	-21.9	13.9	9.5	5.0	-5.2	3.5	-2.5
香港	<0.2>	-1.7	-29.8	-0.0	-25.6	15.1	-15.7	-7.0	-39.0	25.9	8.2
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.6	0.3	-18.5	13.1	-1.0	7.0	8.2	-7.0	8.0
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.7	7.5	-20.3	-3.3	8.0	2.9	-1.7	6.2	-4.7
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	-1.8	-21.8	-0.3	10.5	6.3	-1.1	7.3	-4.8
その他	<36.6>	2.4	-15.3	3.2	-18.2	-3.7	8.5	1.1	-8.1	7.8	-1.8
実質輸入計		0.4	-14.6	0.7	-17.6	-1.6	8.1	2.2	-6.5	5.0	-0.1

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12
素原料	<34.1>	1.5	-16.7	4.4	-19.5	-5.1	10.9	-0.9	-10.7	8.2	-0.7
中間財	<14.2>	1.7	-15.4	4.3	-19.3	-7.9	13.0	3.6	-2.5	3.8	-2.0
食料品	<9.7>	-3.6	0.9	11.6	-2.9	-5.0	0.5	-5.0	-2.2	-6.0	2.7
消費財	<8.9>	-2.4	-10.6	-2.5	-16.3	3.3	7.5	6.8	-8.2	11.9	2.1
情報関連	<11.0>	4.3	-12.3	-7.9	-16.9	12.2	4.0	3.6	4.3	2.3	-5.0
資本財・部品	<11.9>	2.9	-23.9	-9.1	-18.7	-6.3	6.2	13.0	-6.0	-0.7	10.0
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	-4.4	-23.7	-1.3	5.6	8.2	-5.3	10.0	-1.9
実質輸入計		0.4	-14.6	0.7	-17.6	-1.6	8.1	2.2	-6.5	5.0	-0.1

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

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：%

	08年度	09/4~6月	7~9	10~12	09/10月	11	12
機械受注	(-14.1)	<- 4.9>	<- 0.9>	< 0.5>	<- 4.5>	<-11.3>	< 20.1>
〔民需、除く船舶・電力〕		(-33.4)	(-27.3)	(-14.0)	(-21.0)	(-20.5)	(- 1.5)
製造業	(-22.4)	< 10.8>	<- 8.7>	< 17.8>	< 25.4>	<-18.2>	< 17.1>
非製造業(除く船舶・電力)	(- 6.8)	<-12.1>	< 4.9>	<- 8.4>	<-17.3>	<-10.6>	< 22.9>
建築着工床面積	(- 7.6)	<-34.9>	<- 1.1>	< 2.8>	< 4.5>	< 16.0>	<-15.1>
〔民間非居住用〕		(-41.2)	(-42.8)	(-34.8)	(-36.9)	(-25.1)	(-41.3)
うち鉦工業	(4.0)	<-41.0>	<-12.2>	<- 3.7>	< 14.7>	<- 0.5>	<- 0.9>
うち非製造業	(-11.6)	<-34.5>	< 1.2>	< 10.3>	< 9.8>	< 16.6>	<-14.8>
資本財総供給	<-15.1>	<-13.2>	< 7.5>	< 10.2>	< 1.6>	< 0.7>	< 4.7>
資本財総供給(除く輸送機械)	<-15.8>	<-18.5>	< 5.0>	< 8.1>	<- 3.6>	< 5.8>	< 2.7>

(注) 1. 機械受注の2010/1~3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+2.0%、製造業+2.3%、非製造業(除く船舶・電力)+3.5%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。

＜法人企業統計・設備投資＞

— < >内は季調済前期比：%

	08/7~9月	10~12	09/1~3	4~6	7~9
全産業	<- 4.5>	<- 7.6>	<- 7.1>	<- 4.7>	<- 8.8>
うち製造業	<- 3.5>	<- 9.7>	<-10.1>	<-14.2>	<-15.9>
うち非製造業	<- 5.2>	<- 6.1>	<- 4.9>	< 1.6>	<- 4.8>

(注) 計数は全規模合計。金融業、保険業を除く。ソフトウェア投資額は含まない。

＜設備投資アンケート調査＞

— 前年比：%、()内は2009年9月調査時点

	2008年度実績	2009年度計画		
			修正率	
全国短観(12月調査)	全産業	- 6.4	-18.8 (-17.3)	- 1.8 (- 0.3)
	製造業	- 7.4	-30.6 (-28.8)	- 2.4 (- 1.2)
	非製造業	- 5.8	-12.4 (-11.0)	- 1.6 (0.2)
うち大企業・全産業	全産業	- 6.6	-13.8 (-10.8)	- 3.4 (- 1.5)
	製造業	- 7.2	-28.2 (-25.6)	- 3.4 (- 1.7)
	非製造業	- 6.2	- 5.5 (- 2.2)	- 3.4 (- 1.4)
うち中小企業・全産業	全産業	- 9.8	-30.7 (-33.3)	4.0 (5.1)
	製造業	- 7.7	-39.1 (-39.7)	1.0 (3.0)
	非製造業	-10.8	-26.4 (-30.1)	5.3 (6.1)

(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2008年6月調査時点

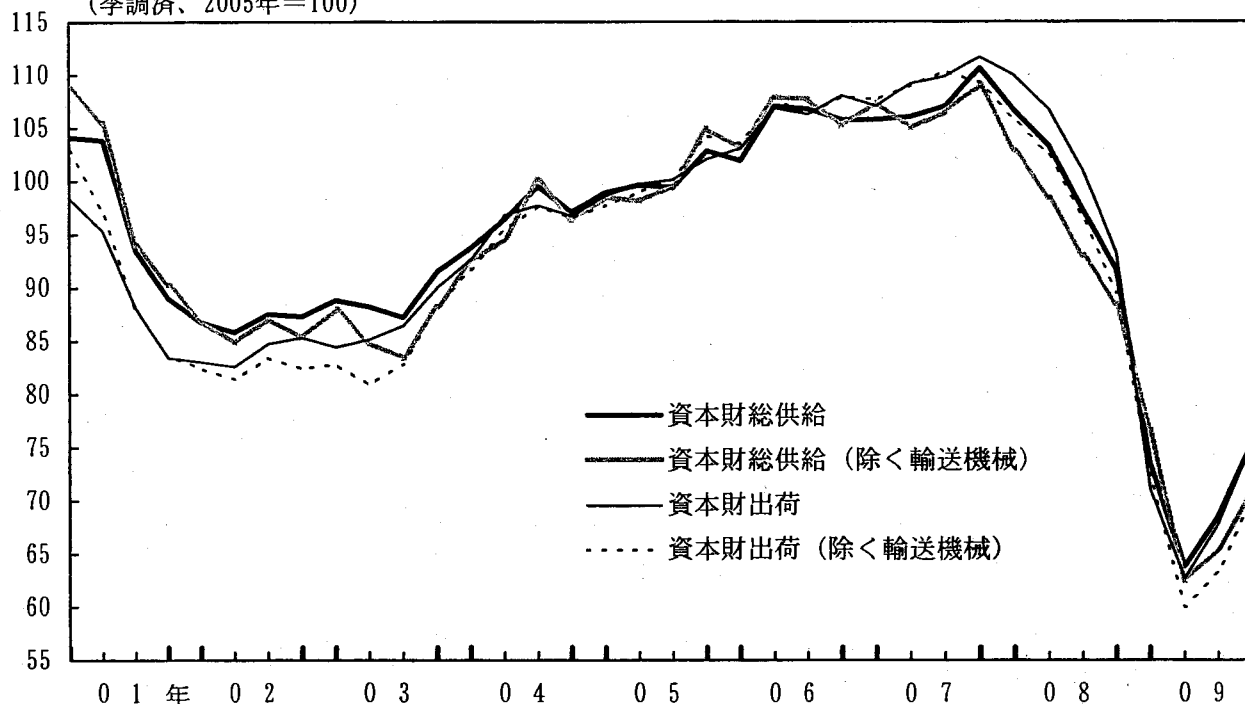
	2007年度実績	2008年度実績	2009年度計画	2010年度計画
日本政策投資銀行(2009年6月調査)	7.7	- 7.1 (4.1)	- 9.2 (- 0.9)	- 3.7
うち製造業	6.6	- 9.7 (6.8)	-20.7 (- 8.6)	-12.2
うち非製造業	8.5	- 5.6 (2.4)	- 0.1 (1.4)	- 1.5

(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」、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

(季調済、2005年=100)

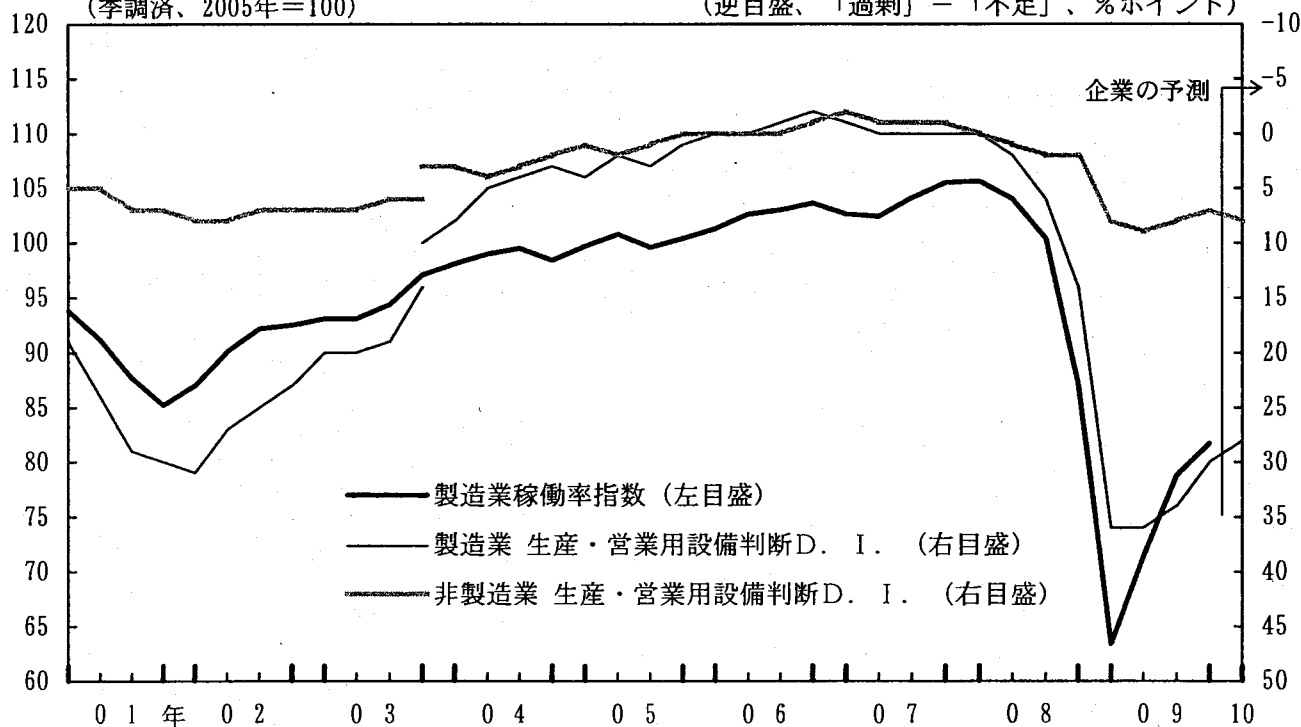


(注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

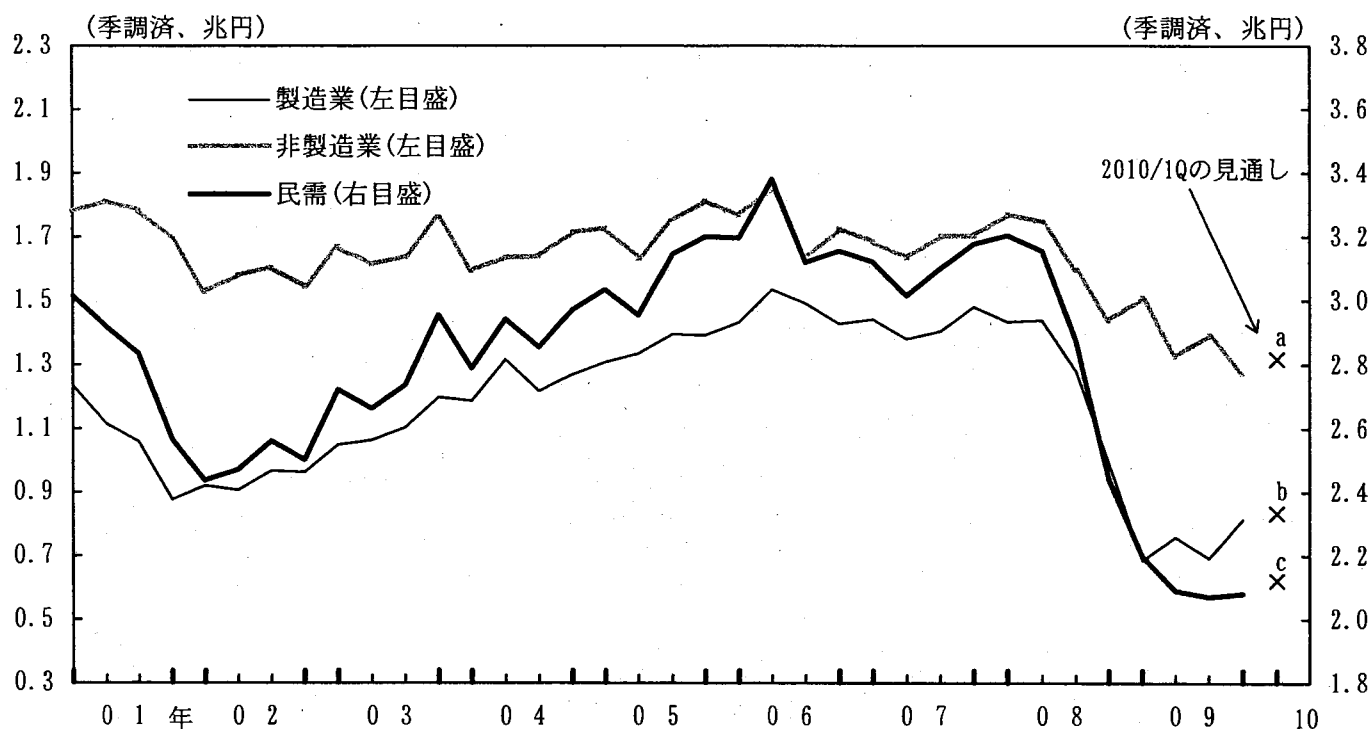


(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2009/4Qは10~11月の計数。

(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」

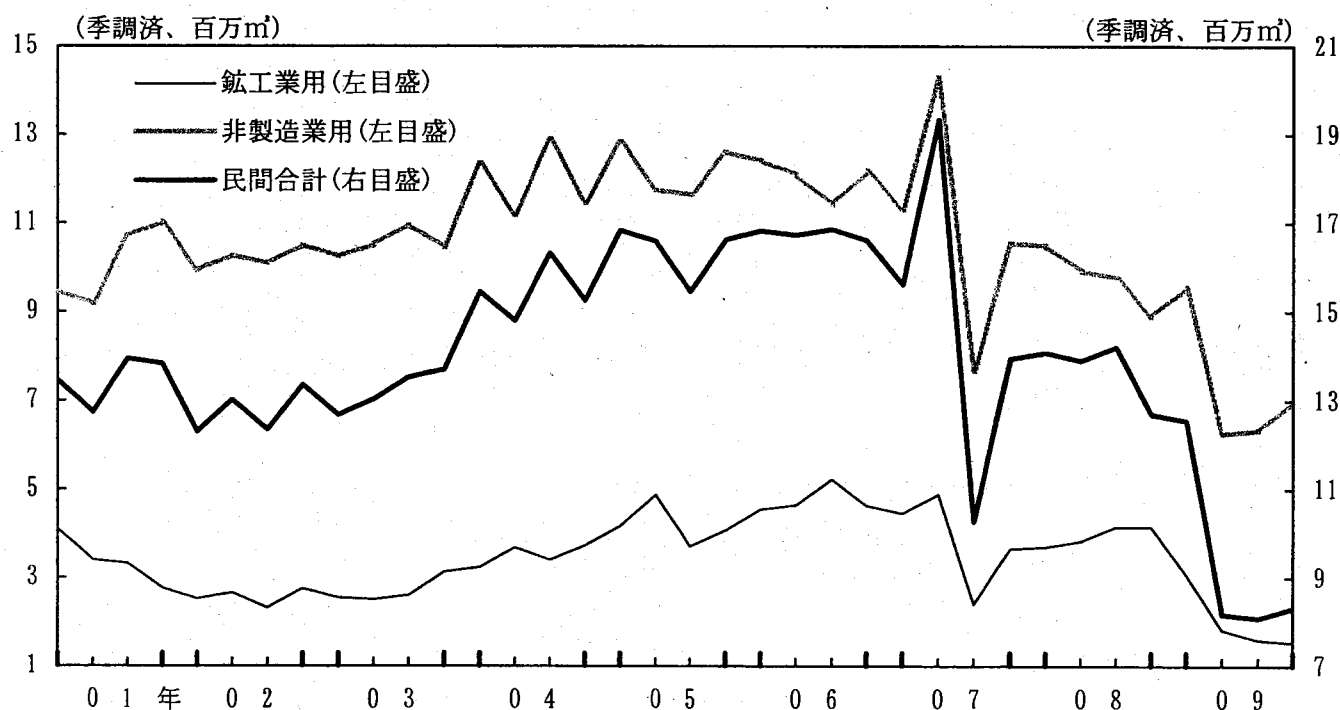
設備投資先行指標

(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. 2010/1Qの見通しは、aは非製造業、bは製造業、cは民需の見通し。

(2) 建築着工床面積(民間非居住用)



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

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

企業収益関連指標

〈全国短観（12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9月調査比：％・％ポイント

	2008年度	2009年度		2008/上期	2008/下期	2009/上期	2009/下期
	実績	計画	修正幅	実績	実績	実績	計画
製造業	2.70 (-61.9)	2.06 (-34.7)	0.14 (6.9)	5.58 (-18.3)	-0.84 (欠損)	1.02 (-86.7)	2.98 (利益)
非製造業	3.03 (-27.6)	3.07 (-10.5)	0.14 (2.2)	3.68 (-14.6)	2.33 (-42.5)	3.47 (-24.4)	2.72 (13.2)

〈全国短観（12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9月調査比：％・％ポイント

	2008年度	2009年度		2008/上期	2008/下期	2009/上期	2009/下期
	実績	計画	修正幅	実績	実績	実績	計画
製造業	1.72 (-50.9)	1.31 (-35.1)	0.22 (20.6)	2.92 (- 9.7)	0.39 (-89.8)	0.67 (-82.2)	1.90 (4.6倍)
非製造業	1.83 (-26.9)	1.85 (- 7.2)	0.06 (3.5)	1.69 (-22.4)	1.97 (-30.5)	1.45 (-25.1)	2.23 (8.4)

(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、％

		2008年		2009年		
		7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月
全産業	全規模	2.90	1.76	1.54	1.78	2.28
製造業	大企業	4.48	-0.91	-1.68	-0.29	1.75
	中堅中小企業	2.94	1.28	-1.87	0.29	1.87
非製造業	大企業	3.49	2.97	4.02	4.00	3.64
	中堅中小企業	2.24	1.99	1.67	2.04	2.48

(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12月時点）〉

— 前年比、％、（ ）内は前回〈2009年9月時点〉

	2007年度実績	2008年度実績	2009年度予想	2010年度予想
全産業	4.6	-61.8	-1.6 (-9.5)	62.4 (73.2)
	6.2	-64.2	4.4 (-3.0)	53.8 (61.0)
製造業	7.0	-79.9	17.5 (-14.5)	117.8 (180.6)
	7.6	-80.9	28.0 (-0.8)	99.2 (137.6)
非製造業	-0.1	-22.9	-12.7 (-6.6)	19.1 (16.1)
	3.1	-27.8	-9.2 (-4.2)	17.0 (15.5)

(注) 上段は野村証券、下段は大和証券キャピタル・マーケットの各調べ。野村証券は全上場・公開企業(除く金融)の352社、大和証券キャピタル・マーケットは東証1部上場企業(除く金融)の300社を対象。

企業収益

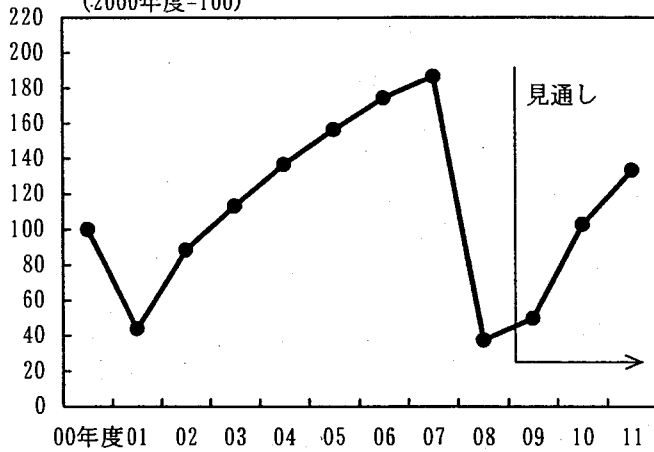
(1) 大企業収益の推移 (野村証券調べ)

① 製造業

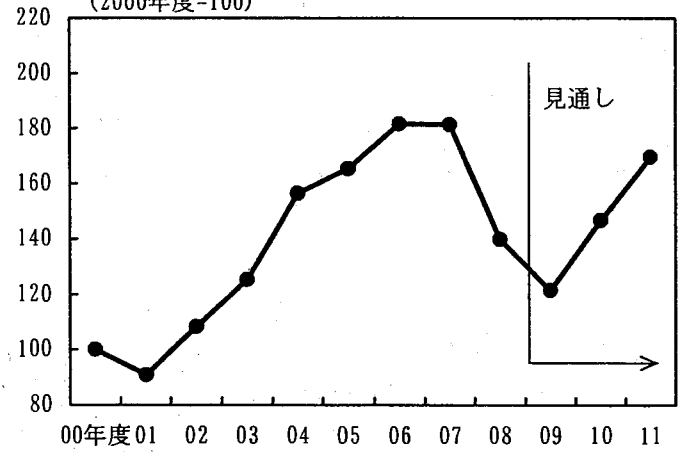
転載ならびに引用不可

② 非製造業 (除く金融)

(2000年度=100)



(2000年度=100)



(注) 2009年度以降の数字は2010年2月時点の予想値。連結経常利益ベース。

2010年2月における調査対象は、上場・公開企業352社(製造業217社、非製造業135社)。

野村証券の計数については、投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可(2)も同じ)。

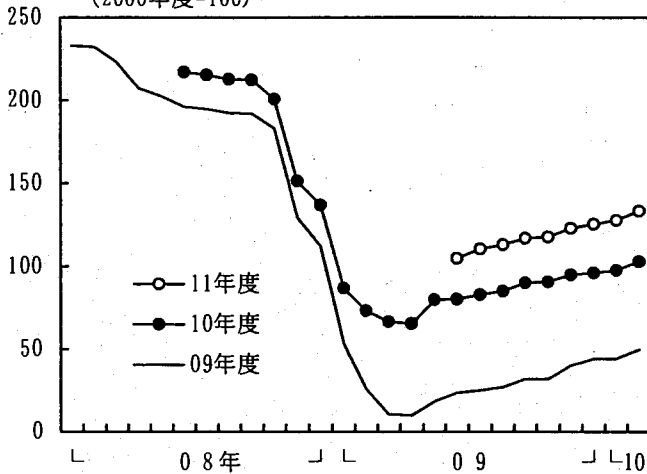
(2) 大企業収益の修正状況 (野村証券調べ)

① 製造業

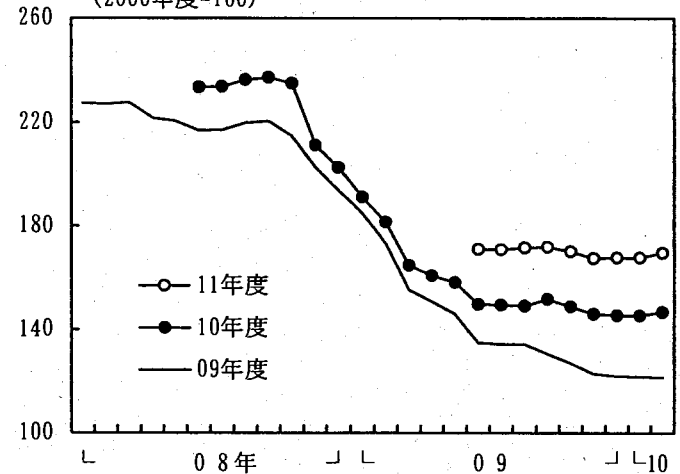
転載ならびに引用不可

② 非製造業 (除く金融)

(2000年度=100)



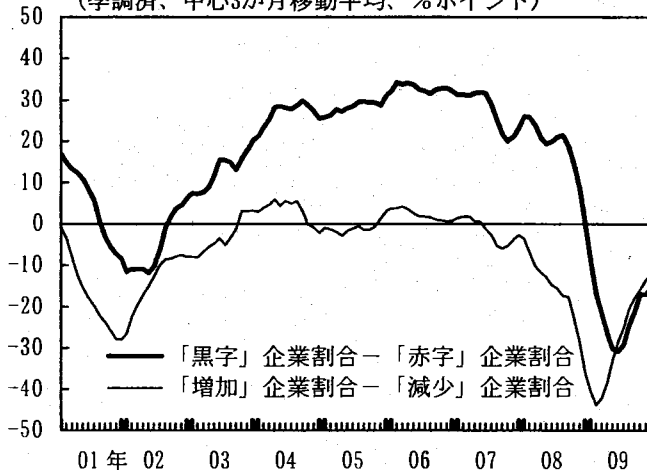
(2000年度=100)



(3) 中小企業

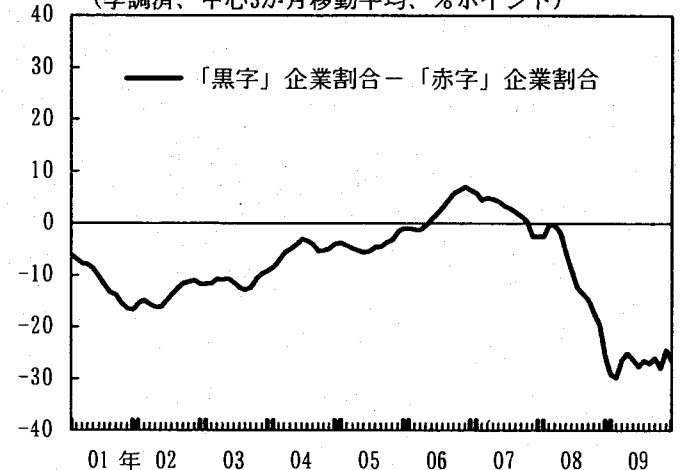
① 利益額D. I. (中小企業景況調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



② 採算D. I. (全国小企業月次動向調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



(注) 調査対象900社(うち製造業 約600社)。

(注) 調査対象約1,500社(うち製造業 約300社)。

(資料) 野村証券、日本政策金融公庫「中小企業景況調査」「全国小企業月次動向調査」

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2008年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

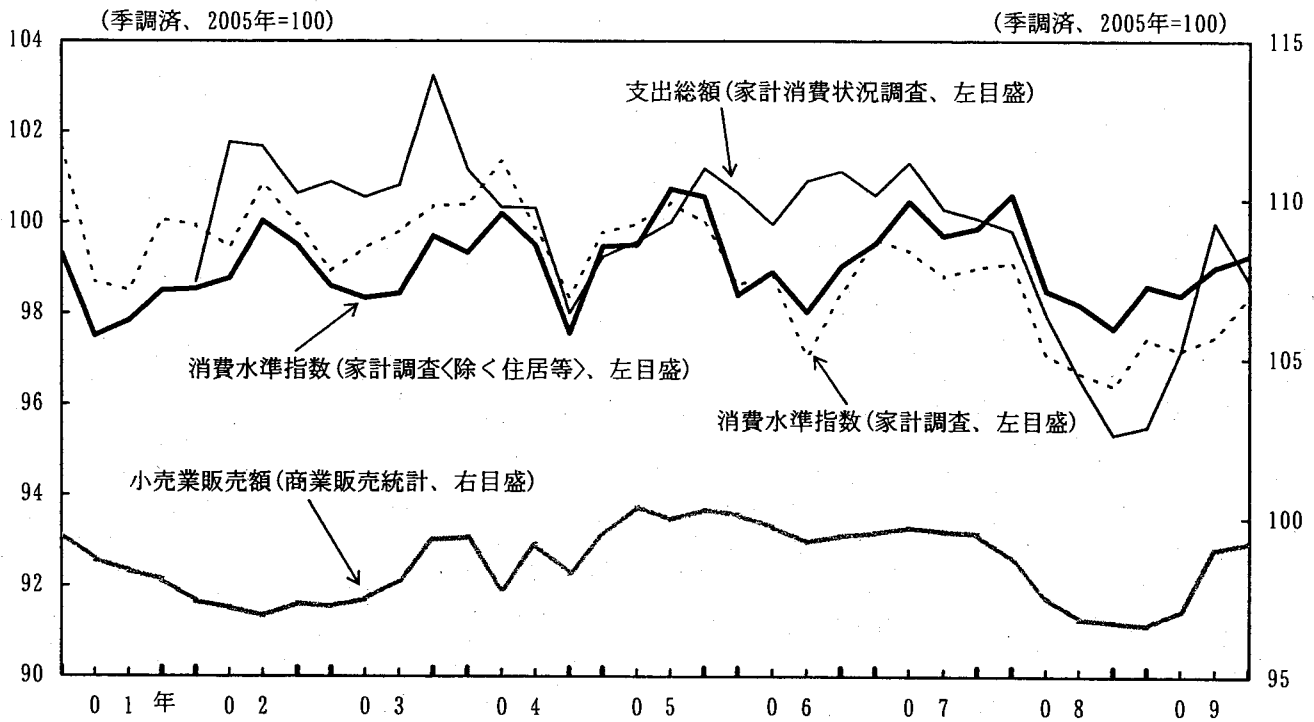
	08年度	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/10月	11	12	10/1
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-2.2)	(0.7)	(2.0)		(1.8)	(2.4)	(2.0)	
		< 0.3>	< 0.9>		< -0.3>	< 2.5>	< -2.2>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-1.9)	< 0.6>	< 0.3>		< -1.8>	< 3.5>	< -2.7>	
消費支出(実質)	(-2.8)	< 0.8>	< 1.8>		< 0.7>	< 0.1>	< 1.0>	
平均消費性向(%)	73.3	75.0	73.8		72.4	73.2	75.7	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-4.0)	(3.5)	(3.4)		(4.3)	(4.2)	(1.9)	
		< 2.9>	< -1.3>		< -1.7>	< -0.6>	< -1.8>	
乗用車新車登録台数(含む軽)								
[391万台]	(-11.0)	(1.4)	(19.3)	(24.9)	(7.8)	(24.7)	(27.3)	(24.9)
		< 10.8>	< 7.2>	< 1.3>	< 2.2>	< 3.5>	< 1.1>	< -0.6>
乗用車新車登録台数(除く軽)								
[252万台]	(-15.0)	(5.2)	(35.0)	(42.8)	(19.0)	(43.9)	(45.0)	(42.8)
		< 14.4>	< 11.6>	< 2.1>	< 4.0>	< 5.9>	< 1.6>	< -0.9>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(-2.7)	(2.4)	(2.5)		(3.4)	(2.0)	(2.1)	
[127.8]		< 2.0>	< 0.2>		< 0.5>	< -0.6>	< -0.2>	
家電販売額(実質)	(15.0)	(22.5)	(27.5)		(32.2)	(24.2)	(27.0)	
[7.3]		< 9.1>	< 4.5>		< 4.1>	< -2.5>	< -0.9>	
全国百貨店売上高	(-6.7)	(-9.8)	(-8.8)		(-10.6)	(-11.8)	(-5.1)	
[7.5]		< -0.7>	< -2.6>		< -4.9>	< -1.1>	< 6.5>	
全国スーパー売上高	(-2.5)	(-5.4)	(-5.8)		(-5.2)	(-8.3)	(-4.2)	
[12.2]		< -1.9>	< -1.4>		< -0.8>	< -2.0>	< 2.4>	
コンビニエンスストア売上高	(7.2)	(-3.5)	(-3.1)		(-2.9)	(-3.6)	(-2.8)	
[7.7]		< -2.2>	< 0.1>		< 0.6>	< -1.1>	< 1.1>	
旅行取扱額								
[6.1]	(-5.6)	(-14.1)	(-15.6)		(-16.1)	(-15.9)	(-14.8)	
		< 7.8>	< -4.5>		< -9.4>	< -3.5>	< 0.5>	
外食産業売上高								
	(0.3)	(-2.3)	(-2.6)		(0.4)	(-5.8)	(-2.4)	
		< -2.2>	< 0.5>		< 2.3>	< -3.9>	< 2.4>	

- (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. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。
 6. 2010/1～3月の新車登録台数は1月の値を使用。
 7. 新車登録台数は、今回季節調整替えを実施。

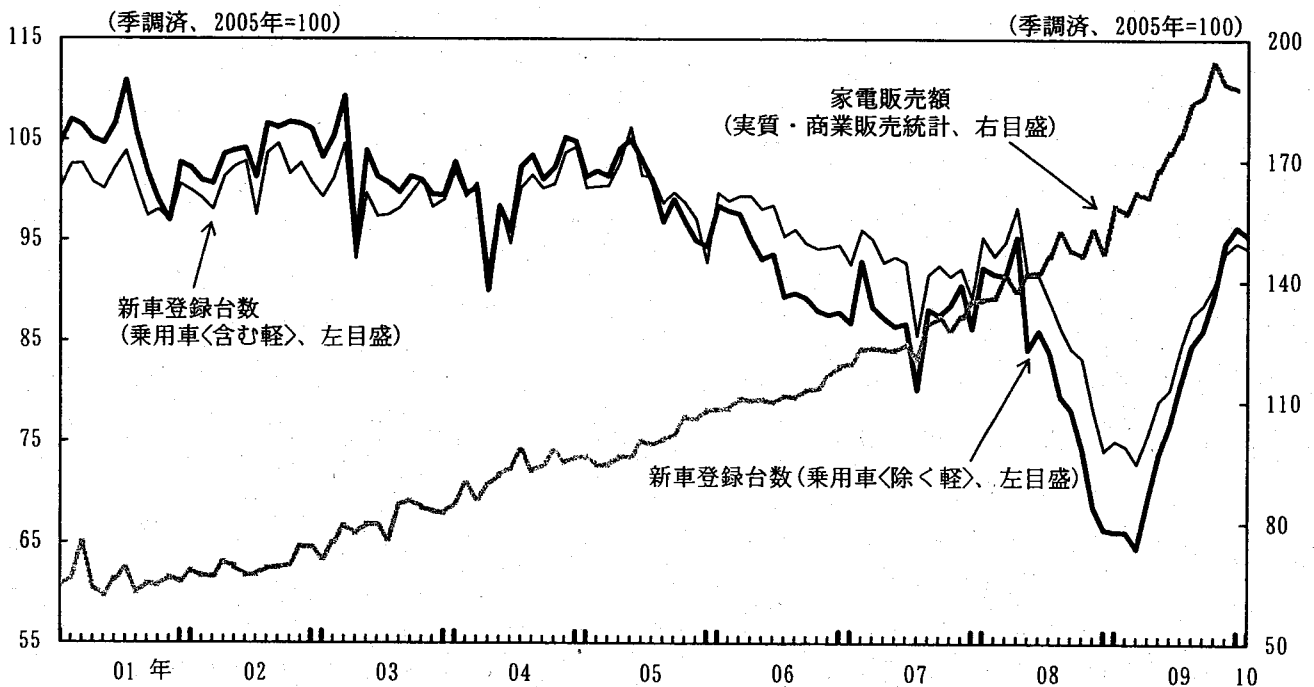
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

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

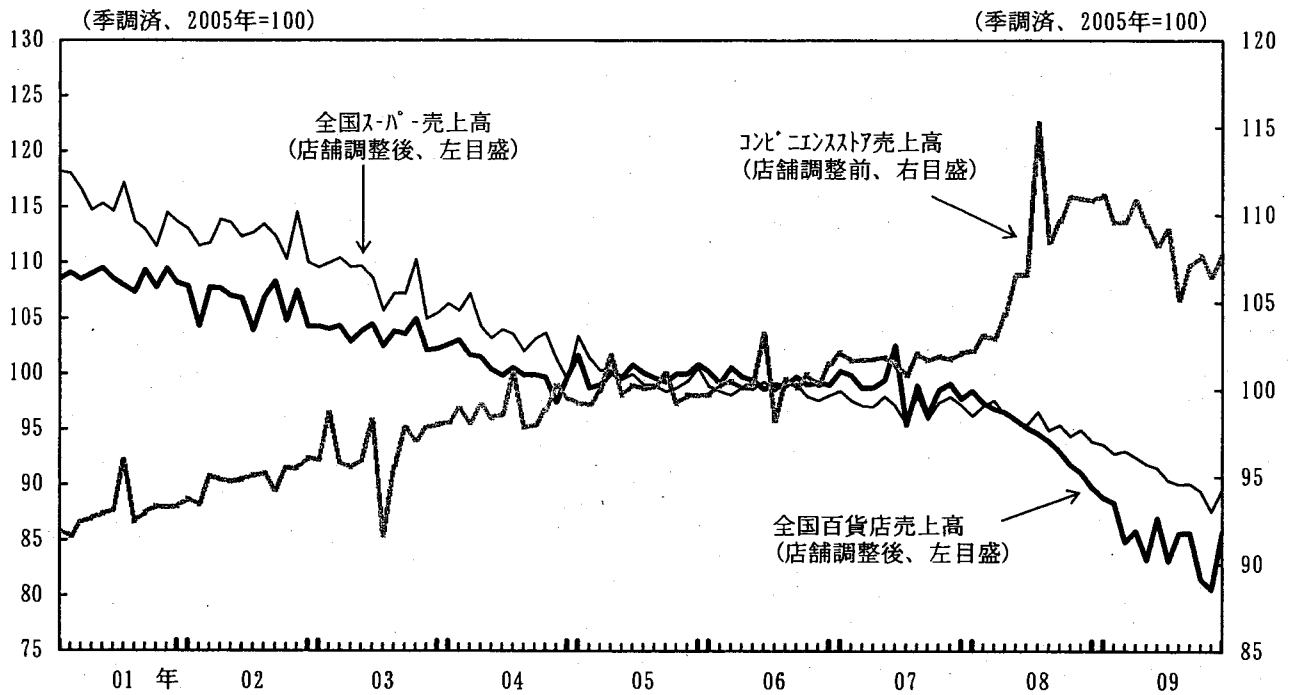


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI（但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用）を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

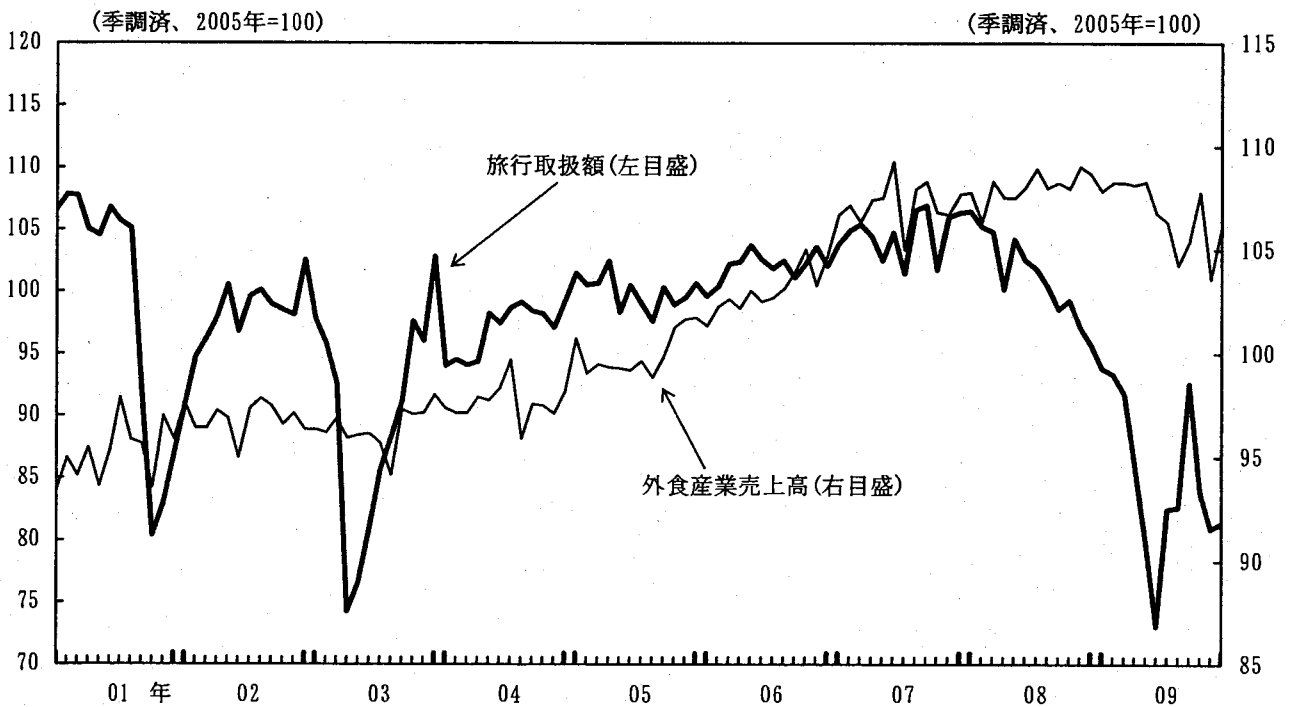
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

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. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、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ため、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。

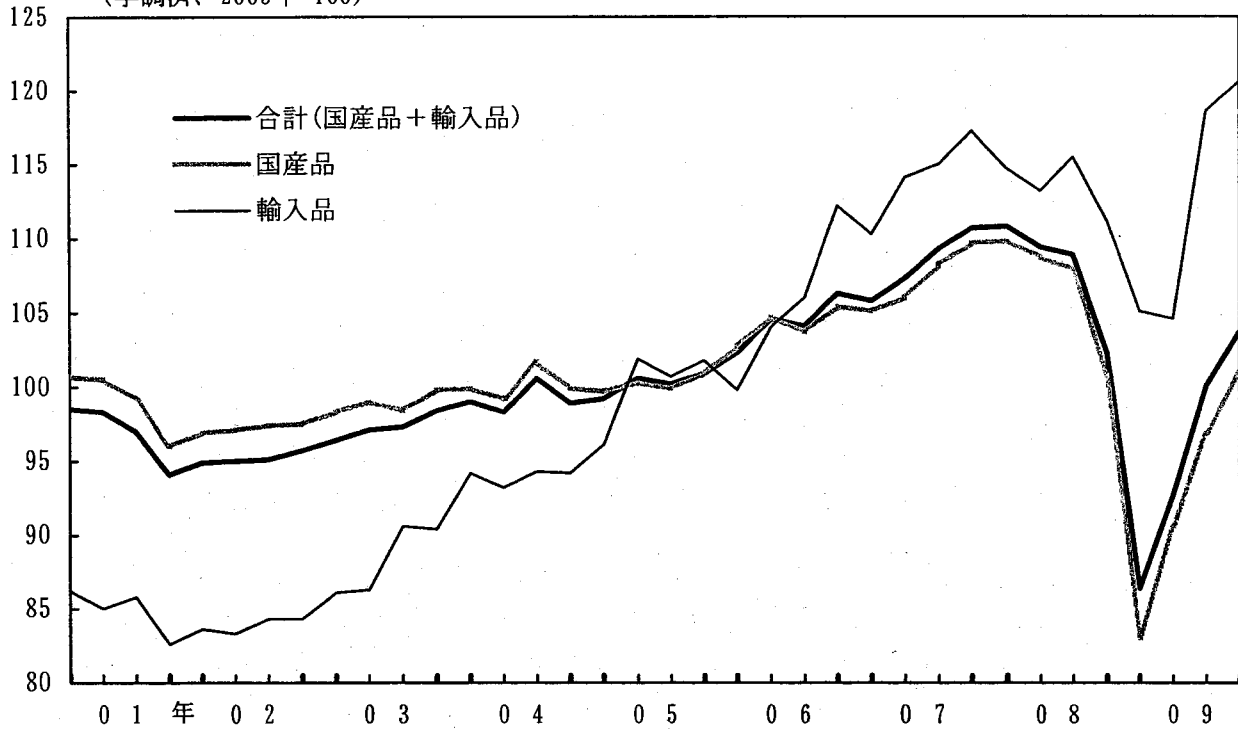
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、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) 消費財総供給

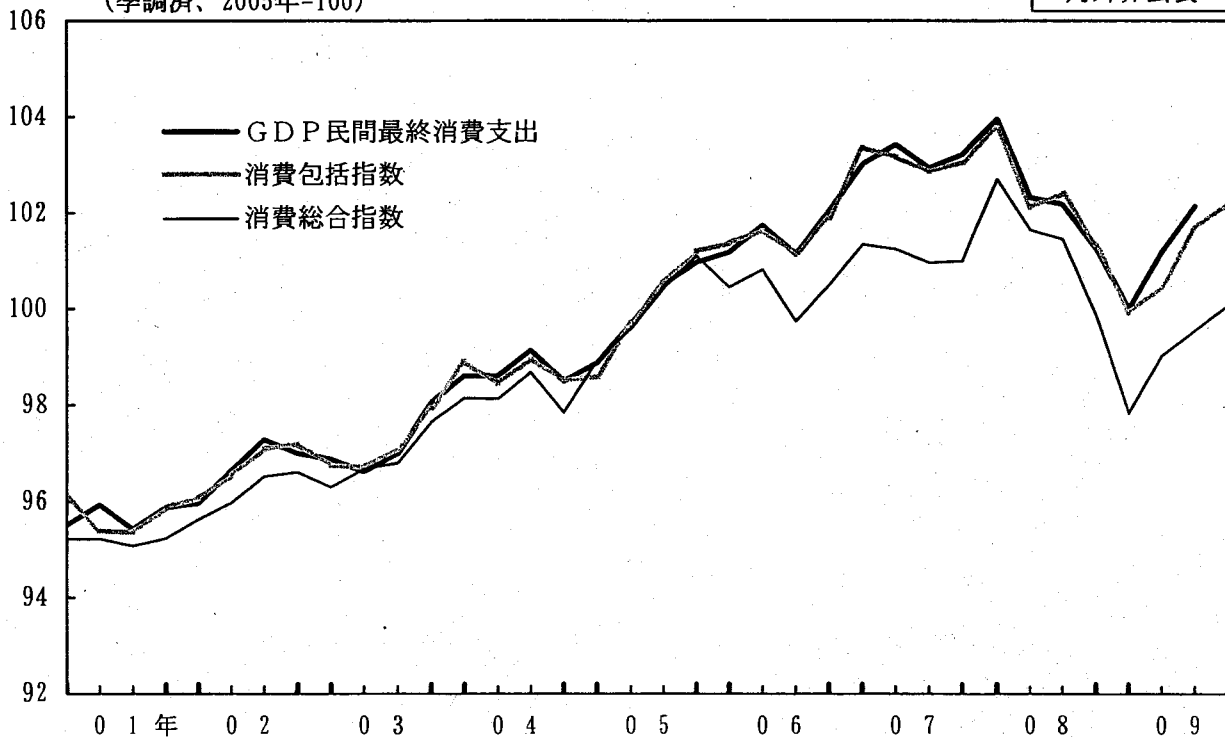
(季調済、2005年=100)



(2) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2005年=100)

消費包括指数は
対外非公表

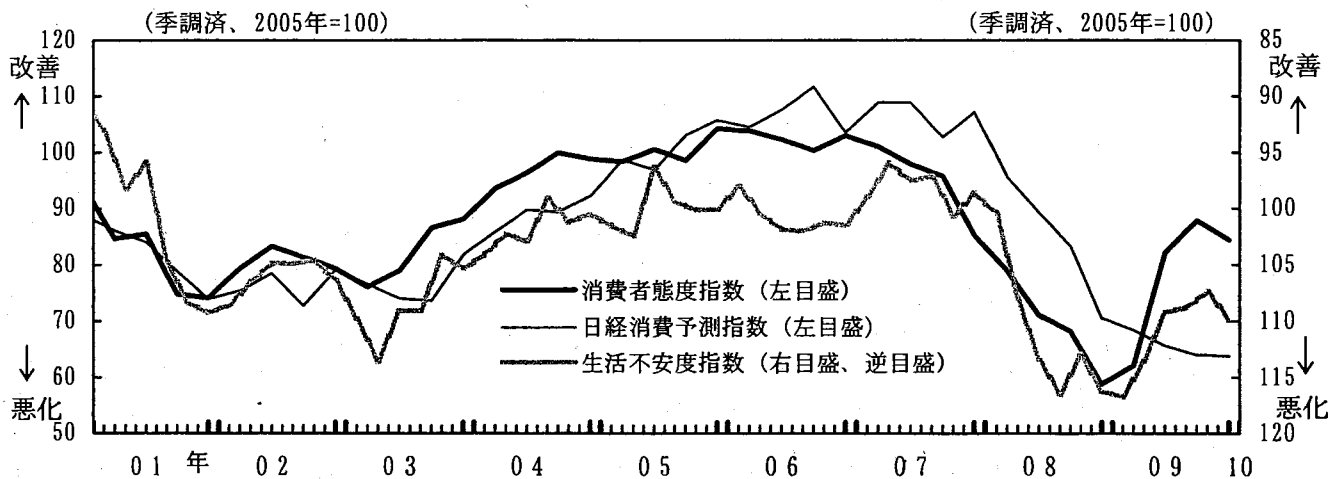


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
- 2. 消費包括指数は2/5日までに公表された統計をもとに算出。

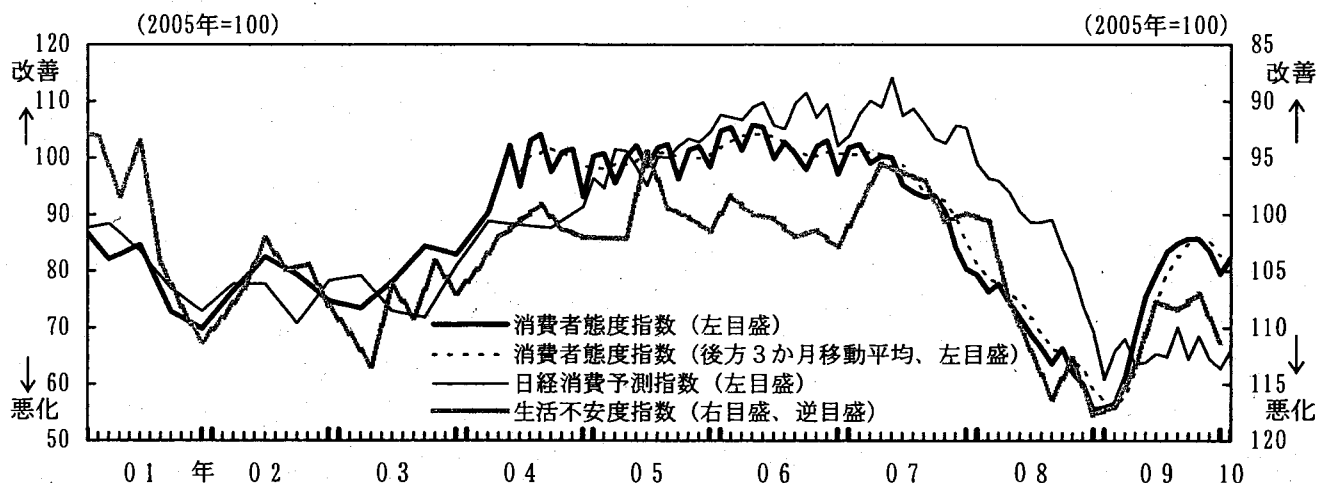
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

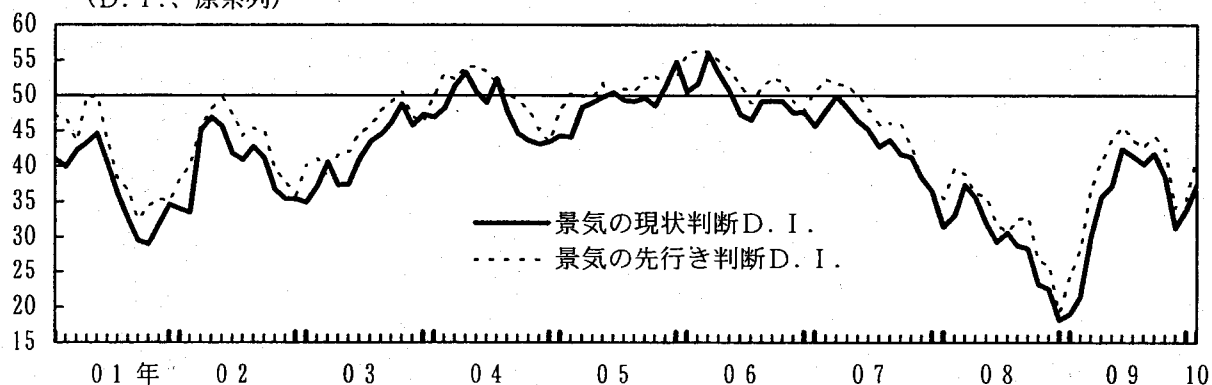


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 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. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMA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：％

	08年度	09/4～6月	7～9	10～12	09/10月	11	12
総戸数	103.9 (0.3)	76.8 〈-14.2〉 (-31.9)	71.7 〈 -6.6〉 (-35.8)	78.8 〈 9.9〉 (-20.9)	76.3 〈 7.3〉 (-27.1)	79.2 〈 3.8〉 (-19.1)	81.9 〈 3.3〉 (-15.7)
持家	31.1 (-0.4)	27.2 〈 -4.7〉 (-13.6)	27.8 〈 2.4〉 (-17.4)	30.6 〈 10.0〉 (1.8)	29.7 〈 4.5〉 (-4.9)	30.0 〈 0.9〉 (8.3)	30.3 〈 1.1〉 (3.0)
分譲	27.3 (-3.5)	16.4 〈-24.6〉 (-51.0)	14.6 〈-10.7〉 (-52.1)	15.1 〈 3.2〉 (-35.6)	16.1 〈 5.7〉 (-40.6)	15.9 〈 -1.0〉 (-38.2)	17.2 〈 8.2〉 (-27.4)
貸家系	45.6 (3.3)	33.9 〈-14.5〉 (-31.7)	28.9 〈-14.8〉 (-39.4)	32.9 〈 14.1〉 (-27.0)	30.5 〈 3.8〉 (-33.9)	32.2 〈 5.4〉 (-25.3)	33.7 〈 4.8〉 (-20.9)

(注) 今回、季調替えが行われた。

＜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：％

	08年度	09/4～6月	7～9	10～12	09/10月	11	12
全売却戸数（年率、万戸）	4.2 (-22.4)	4.1 〈-10.1〉 (-10.5)	4.1 〈 0.8〉 (11.2)	4.0 〈 -3.9〉 (-3.9)	3.8 〈-11.3〉 (-12.5)	4.1 〈 8.6〉 (21.9)	4.0 〈 -3.9〉 (-12.5)
期末在庫（戸）	8,973	8,215	7,243	6,374	6,915	6,769	6,374
新規契約率（％）	64.1	68.8	73.4	68.8	69.0	68.8	68.6

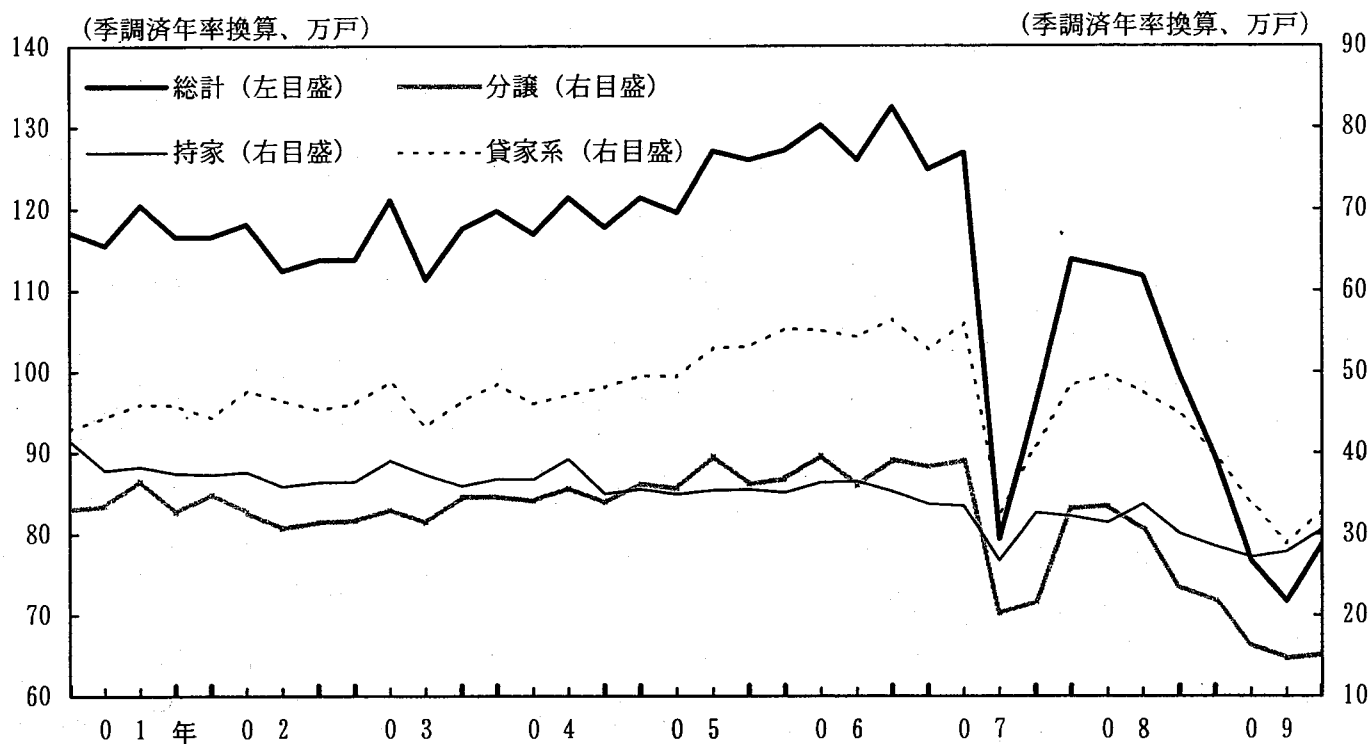
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 今回、季調替えを行った。

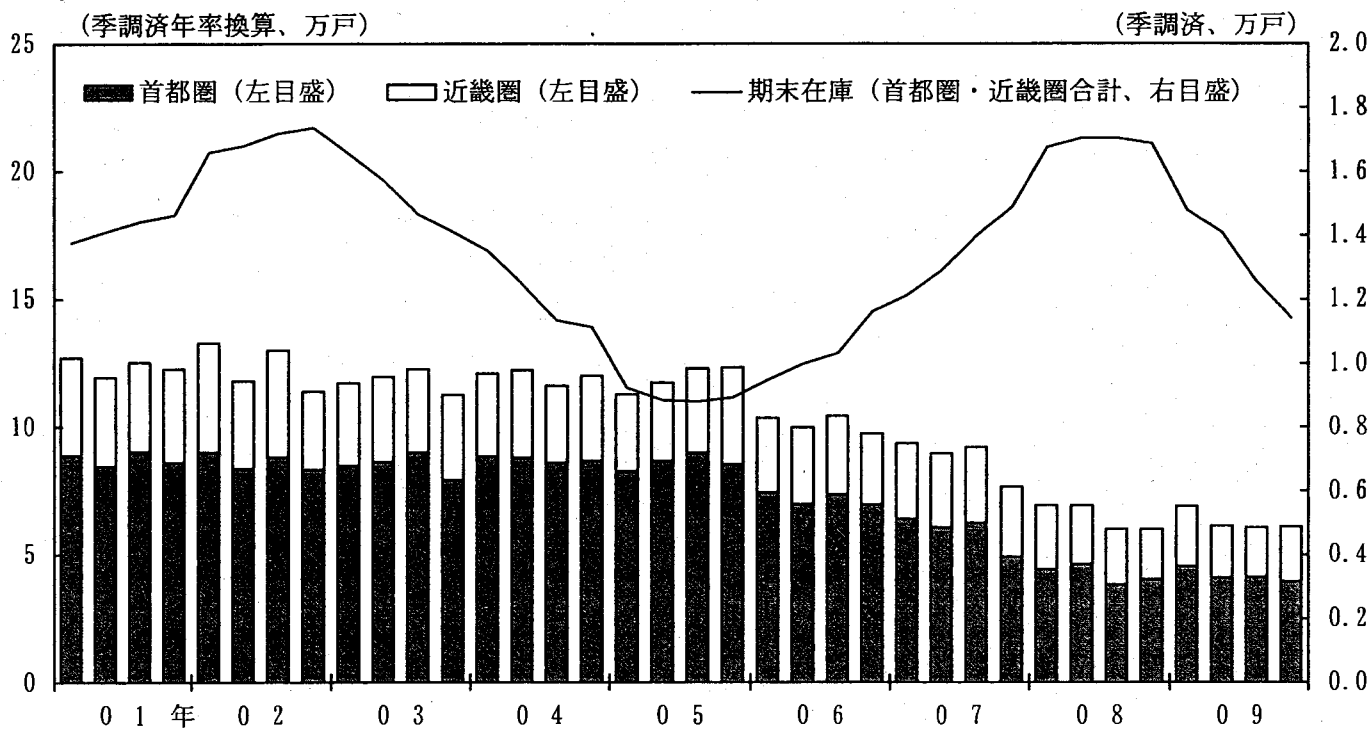
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」「近畿圏のマンション市場動向」

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

	08年度	09/4~6月	7~9	10~12	09/10月	11	12	10/1	2
生産	(-12.7)	< 8.3> (-27.8)	< 7.4> (-20.1)	< 4.6> (-5.4)	< 0.5> (-15.1)	< 2.2> (-4.2)	< 2.2> (5.3)	< 1.3> (17.2)	< 0.3> (31.4)
出荷	(-12.6)	< 6.4> (-27.6)	< 8.4> (-19.3)	< 5.3> (-4.1)	< 1.3> (-13.0)	< 0.9> (-3.1)	< 1.1> (5.4)		
在庫	(-5.2)	< -4.5> (-10.3)	< -0.6> (-12.1)	< -1.1> (-14.6)	< -1.5> (-14.4)	< 0.4> (-14.4)	< 0.0> (-14.6)		
在庫率	150.1	128.8	116.9	107.9	117.2	113.2	107.9		
稼働率	88.6	71.4	78.8	81.8	80.5	83.1			

- (注) 1. 生産の2010/1、2月は予測指数。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指数の前月比から試算した指数(季調済)を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指数の前年比と一致しない。
 2. 予測指数を用いて算出した生産の2010/1~3月は、前期比+3.8%、前年比+26.3%(3月を2月と同水準と仮定して算出)。
 3. 2009/10~12月の稼働率は、10~11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：％

	08年度	09/4~6月	7~9	10~12	09/8月	9	10	11
第3次産業 活動指数	(-2.8)	< -0.7> (-6.3)	< 0.5> (-5.0)	< 0.1> (-3.9)	< 0.3> (-4.4)	< -0.5> (-5.0)	< 0.4> (-4.7)	< -0.2> (-3.2)
全産業 活動指数	(-4.7)	< 0.4> (-9.6)	< 1.1> (-7.4)	< 1.0> (-5.0)	< 0.9> (-6.7)	< -0.7> (-7.2)	< 1.1> (-6.5)	< 0.1> (-3.5)

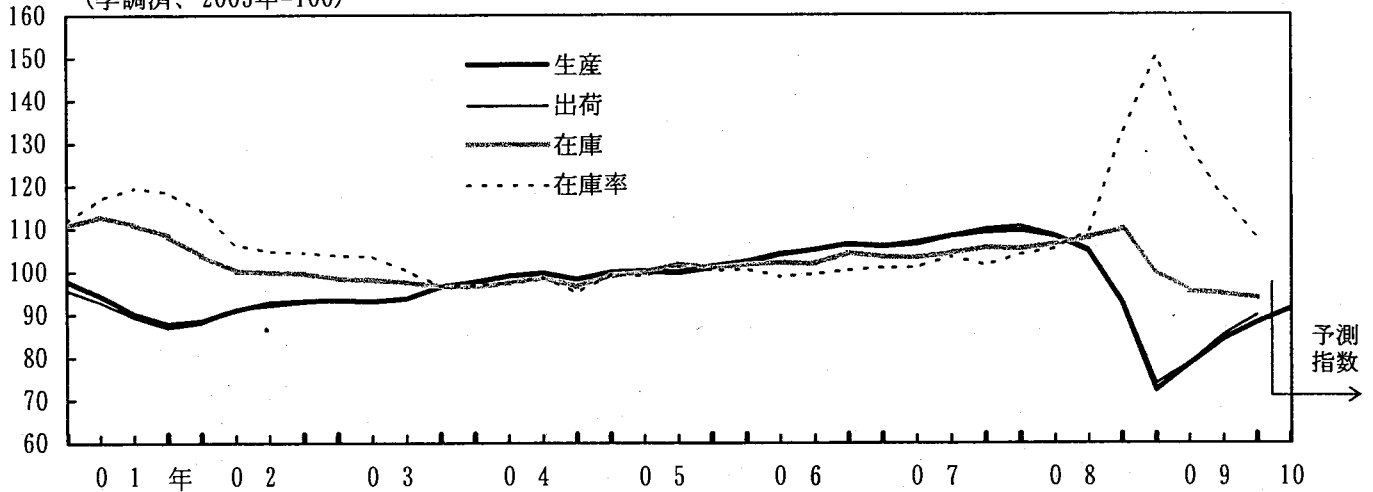
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
 2. 2009/10~12月の前期比は10~11月の7~9月対比、前年比は10~11月の前年同期比。

(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

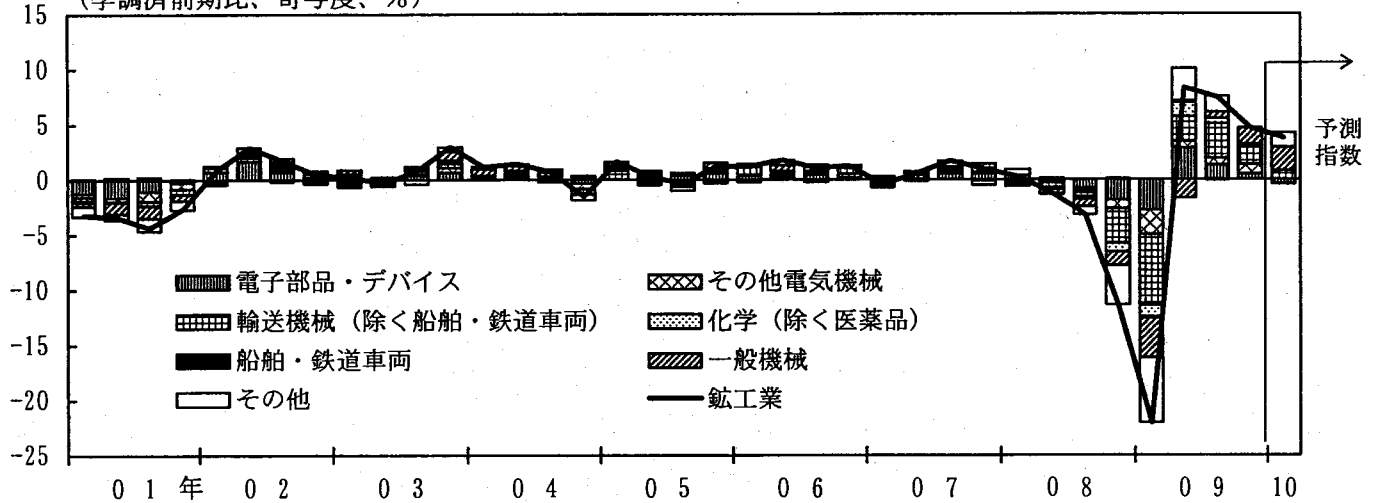
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



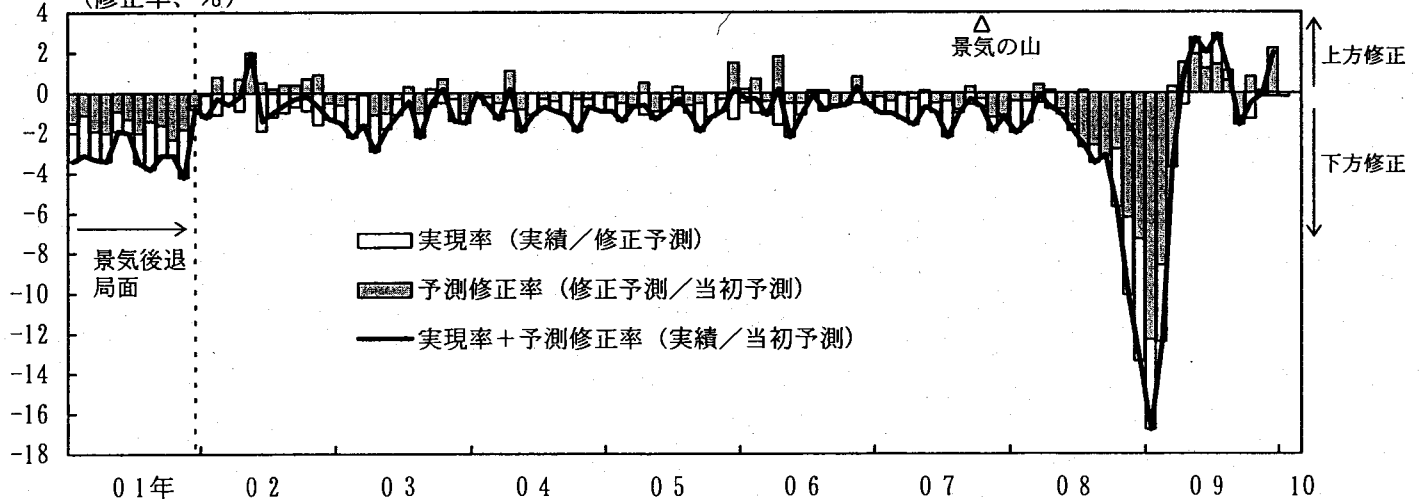
(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

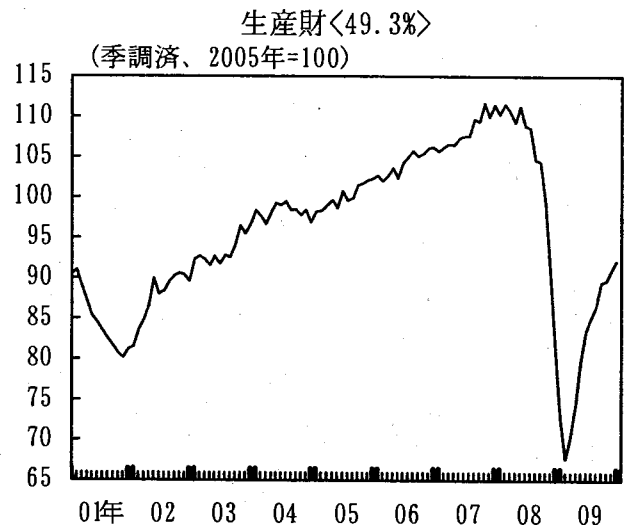
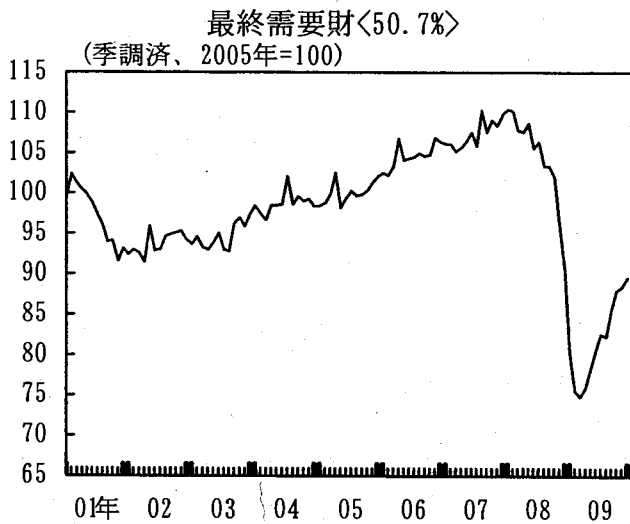


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。
- 2. 2010/1Qの生産は予測指数を用いて算出。なお、3月を2月と同水準と仮定して算出した値。
- 3. (2)の2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
(3)の2003年1月以前は2000年基準の値を使用。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

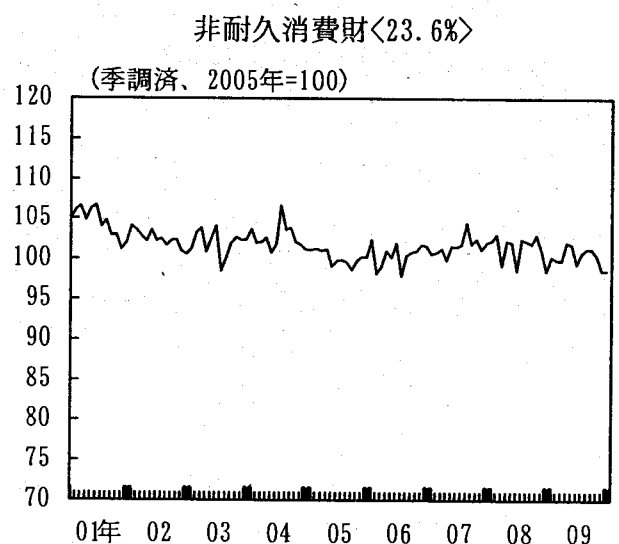
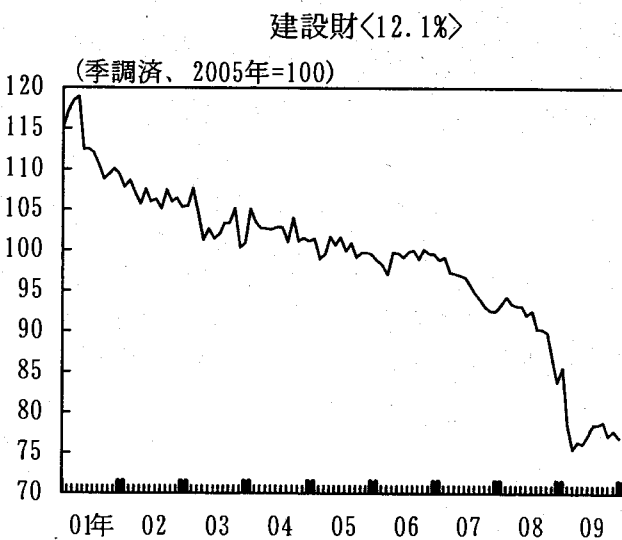
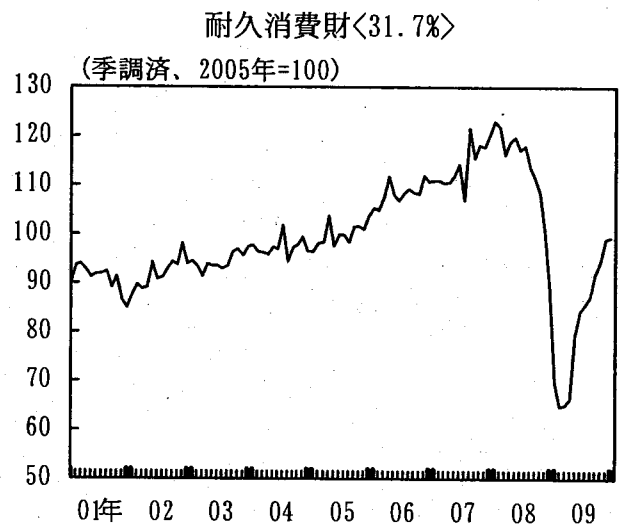
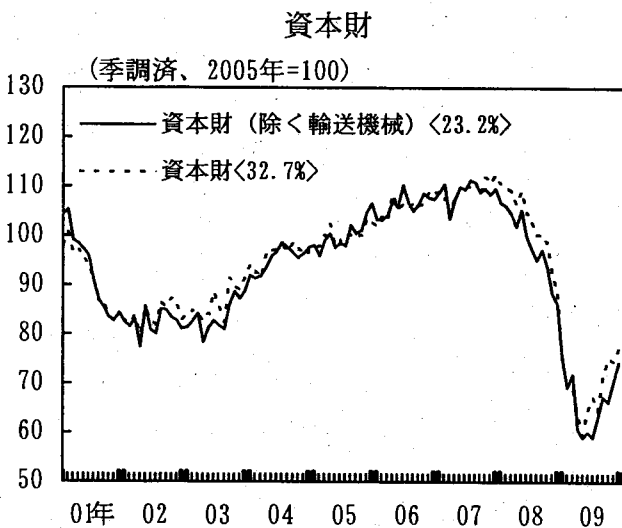
財別出荷

(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

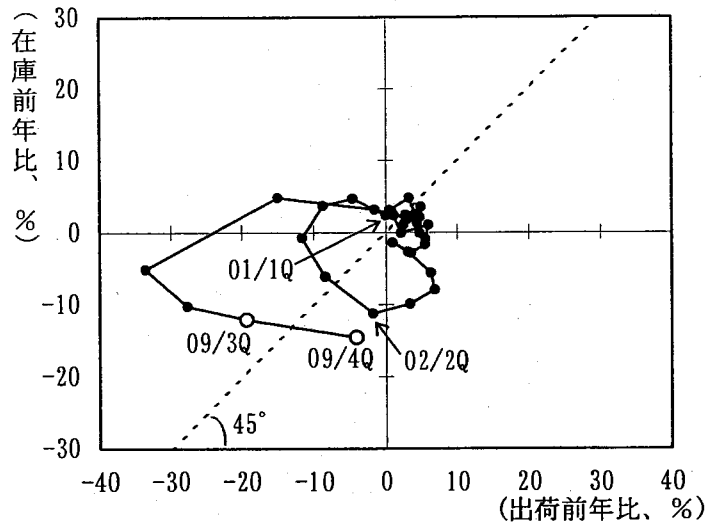


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

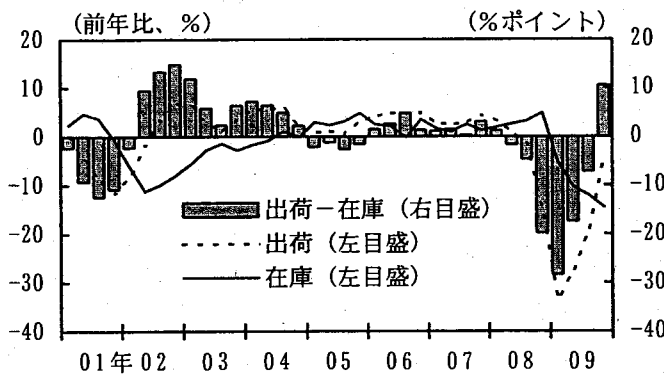
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

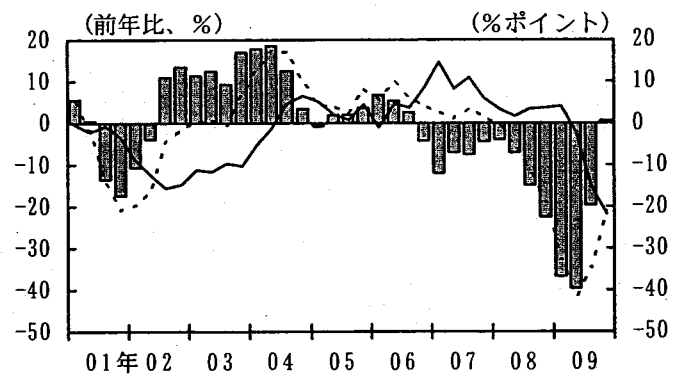
鉱工業



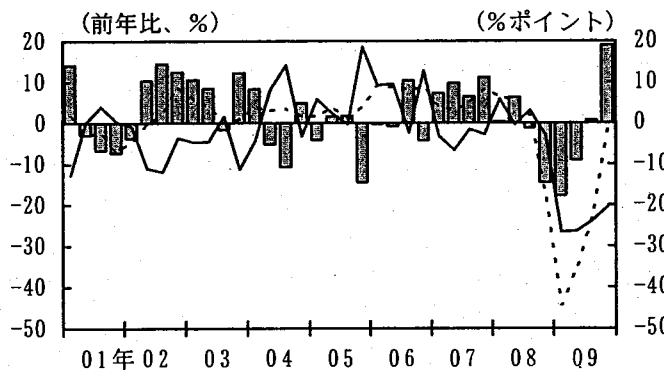
(1) 鉱工業



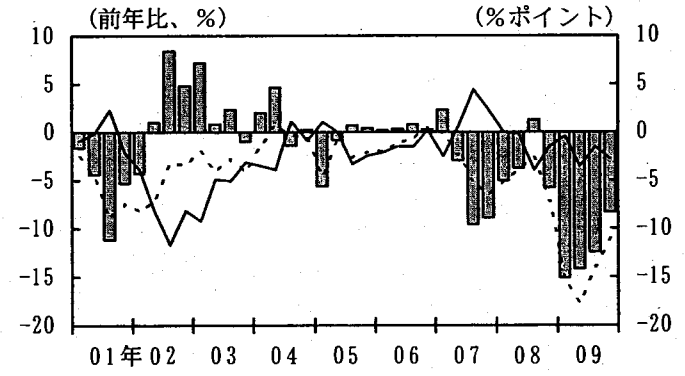
(2) 資本財 (除く輸送機械)



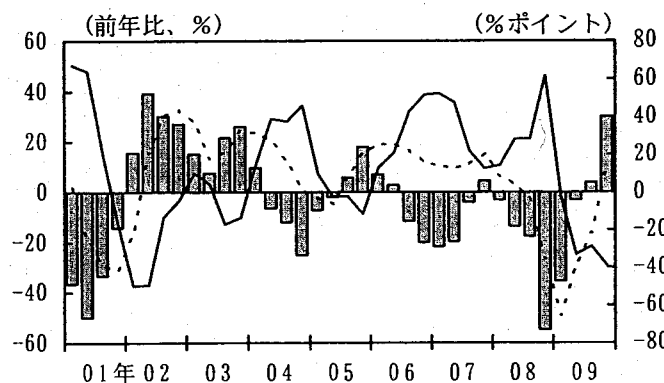
(3) 耐久消費財



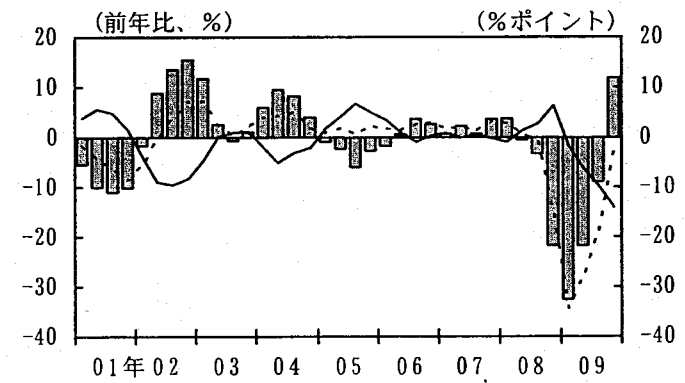
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

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：%

	08年度	09/4～6月	7～9	10～12	09/10月	11	12
有効求人倍率(季調済、倍)	0.77	0.45	0.42	0.45	0.44	0.45	0.46
有効求職	(6.9)	< 11.4>	< 4.2>	< -3.5>	< -1.6>	< -0.9>	< -2.1>
有効求人	(-19.1)	< -15.9>	< -0.9>	< 2.2>	< 0.9>	< 0.3>	< -0.2>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.08	0.76	0.77	0.82	0.78	0.80	0.87
新規求職	(11.5)	< -2.5>	< 0.5>	< -2.0>	< 1.3>	< -2.2>	< -5.8>
新規求人	(-18.3)	< -8.6>	< 1.6>	< 3.9>	< 1.1>	< 0.3>	< 1.5>
うち製造業	(-33.4)	(-27.8)	(-22.8)	(-16.8)	(-18.8)	(-13.8)	(-17.4)
うち非製造業	(-15.9)	(-53.3)	(-40.9)	(-22.5)	(-31.4)	(-16.2)	(-15.1)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.13	(-24.0)	(-20.1)	(-16.1)	(-17.1)	(-13.6)	(-17.6)
		0.75	0.70	0.72	0.72	0.73	0.70

＜労働力調査＞

	08年度	09/4～6月	7～9	10～12	09/10月	11	12
労働力人口	(-0.3)	(-0.8)	(-0.3)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.8)	(-0.9)
		< -0.7>	< 0.0>	< -0.4>	< -0.6>	< 0.1>	< 0.1>
就業者数	(-0.6)	(-2.0)	(-1.8)	(-1.9)	(-1.8)	(-2.0)	(-1.7)
		< -1.5>	< -0.2>	< -0.0>	< -0.3>	< 0.0>	< 0.2>
雇用者数	(-0.1)	(-1.7)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.5)	(-1.2)
		< -1.3>	< 0.5>	< 0.1>	< -0.2>	< -0.0>	< 0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	275	344	363	339	336	342	339
非自発的離職者数(季調済、万人)	97	151	164	148	148	152	144
完全失業率(季調済、%)	4.1	5.2	5.5	5.1	5.1	5.2	5.1
労働力率(季調済、%)	60.2	59.8	59.8	59.6	59.6	59.6	59.7

＜毎月勤労統計＞

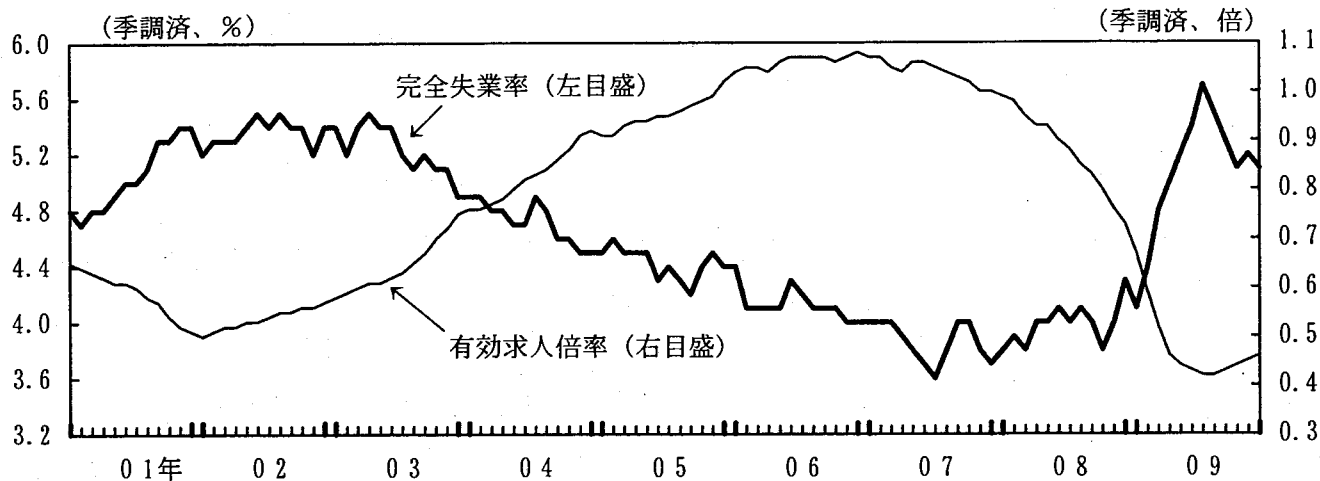
	08年度	09/4～6月	7～9	10～12	09/10月	11	12
常用労働者数(a)	(1.2)	(0.1)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.3)
		< -0.3>	< 0.0>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.0>
製造業	(0.3)	(-2.3)	(-2.9)	(-2.7)	(-2.8)	(-2.7)	(-2.7)
非製造業	(1.4)	(0.7)	(0.6)	(0.4)	(0.6)	(0.4)	(0.3)
名目賃金(b)	(-1.1)	(-4.7)	(-3.6)	(-4.2)	(-1.9)	(-2.4)	(-6.1)
所定内給与	(-0.4)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.2)	(-0.9)
所定外給与	(-6.7)	(-17.6)	(-13.9)	(-5.4)	(-9.7)	(-6.2)	(-0.1)
特別給与	(-1.9)	(-13.1)	(-12.2)	(-10.6)	(5.1)	(-14.4)	(-10.6)
雇用者所得(a×b)	(0.1)	(-4.6)	(-3.7)	(-4.4)	(-2.0)	(-2.6)	(-6.4)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

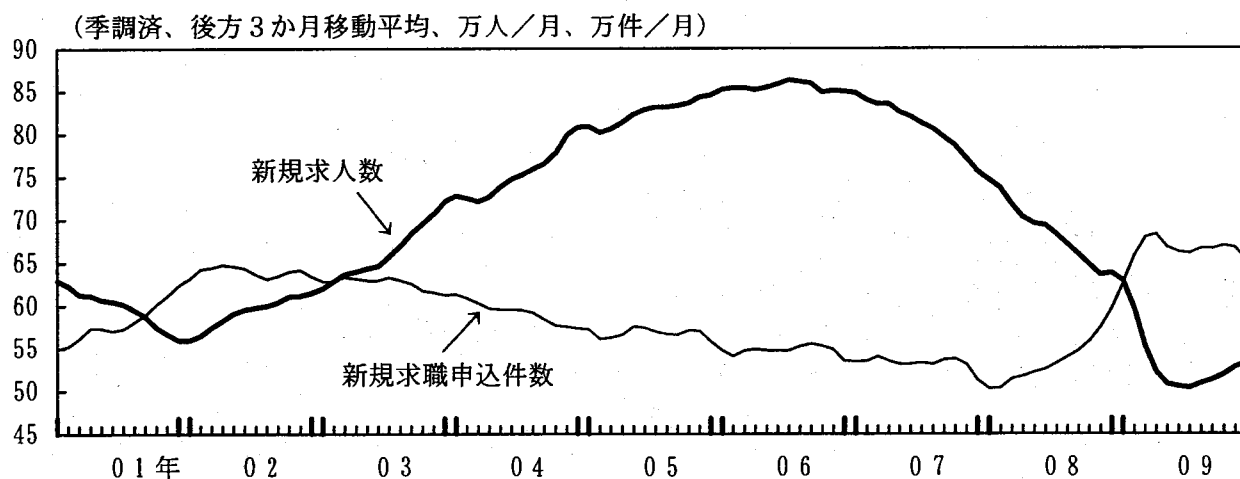
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給 (1)

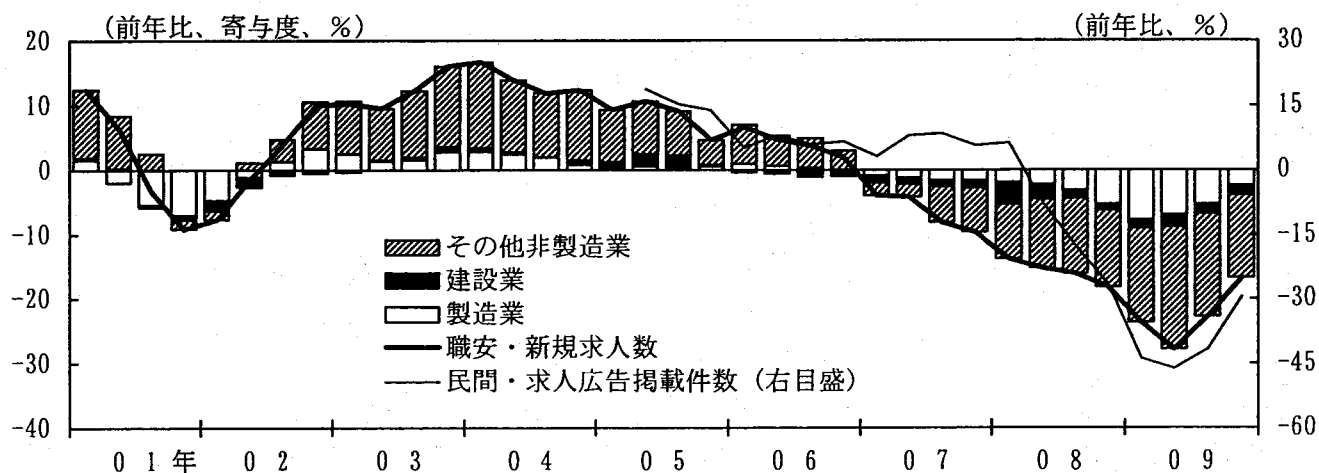
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人動向



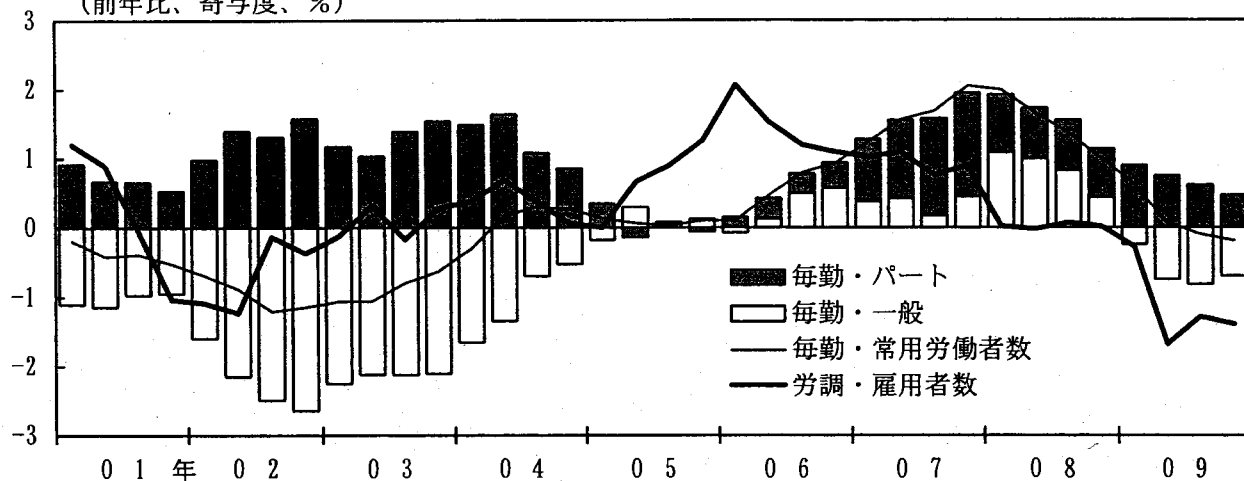
(注) 1. 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。

(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

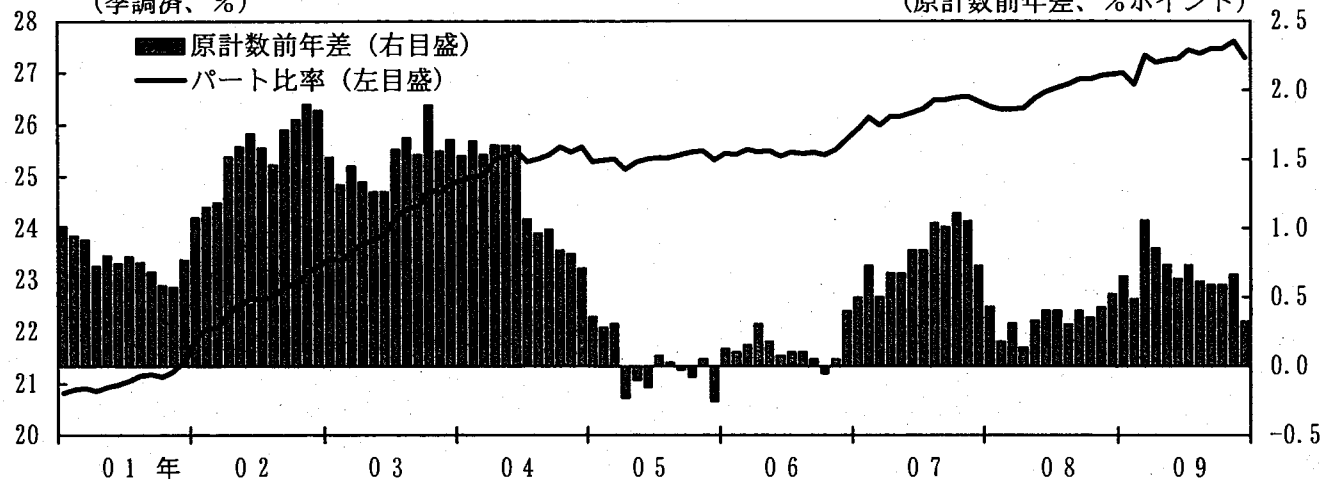
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

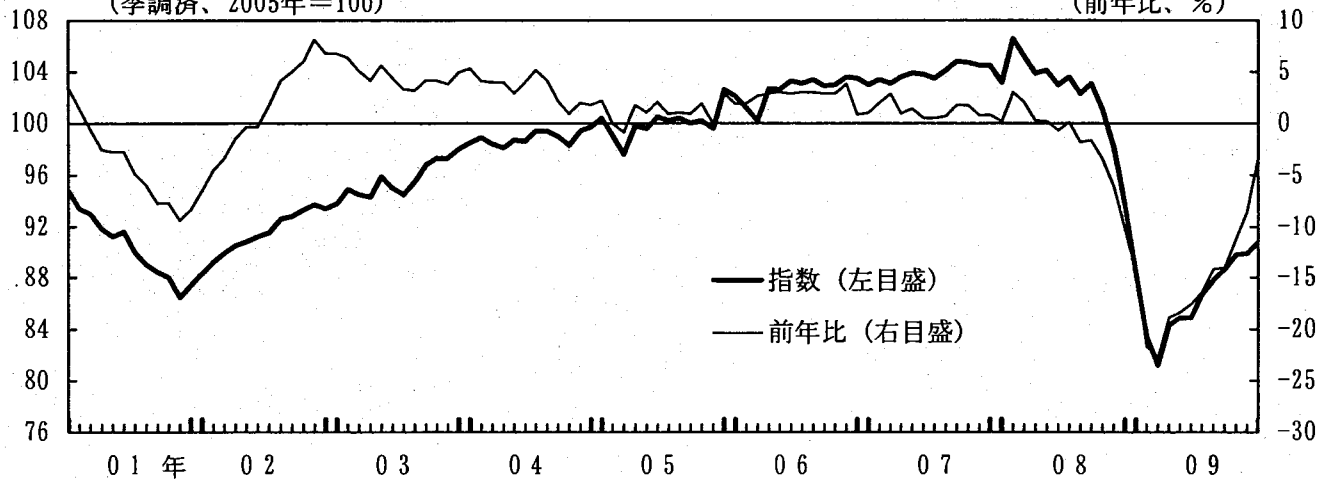
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



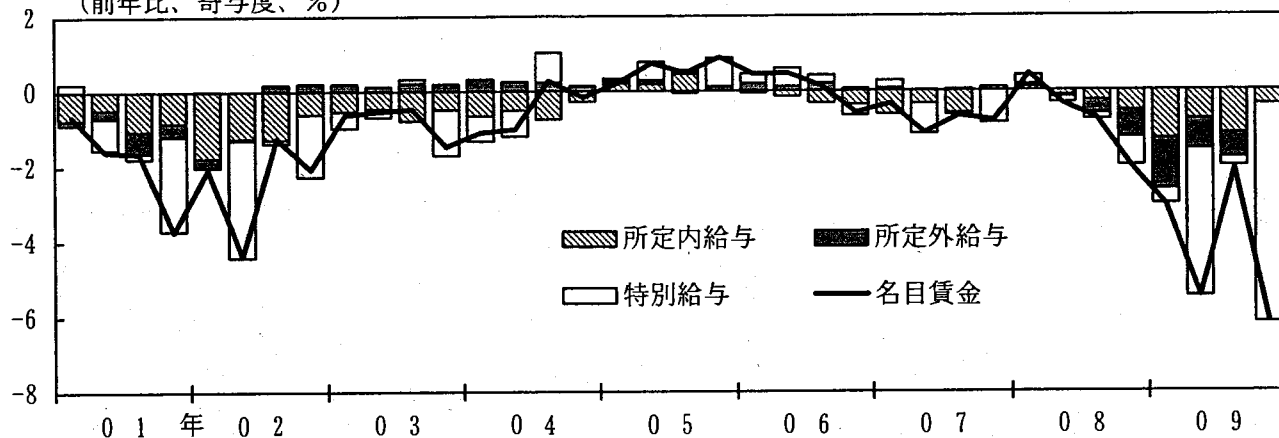
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

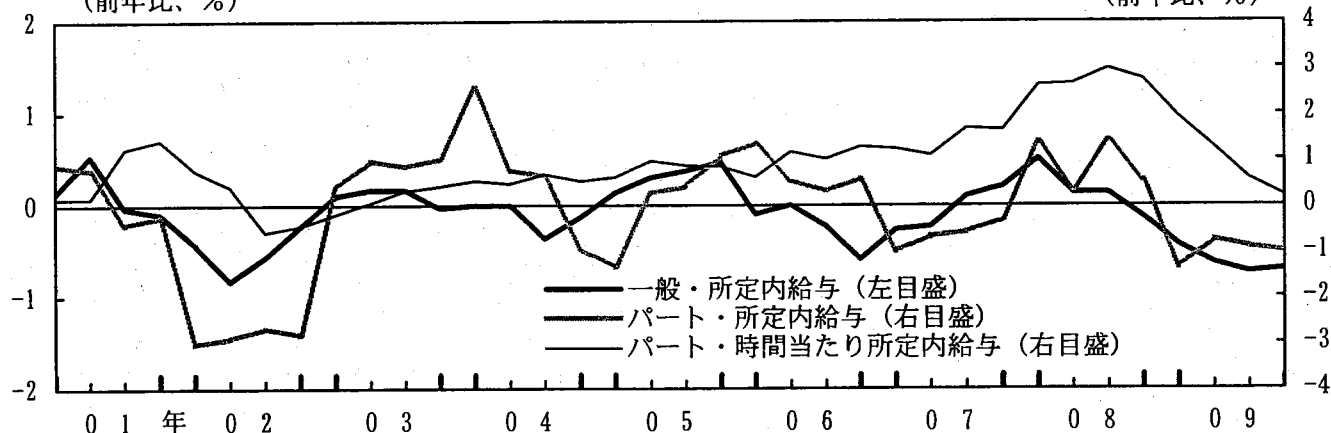
(前年比、寄与度、%)



(2) 就業形態別・所定内給与

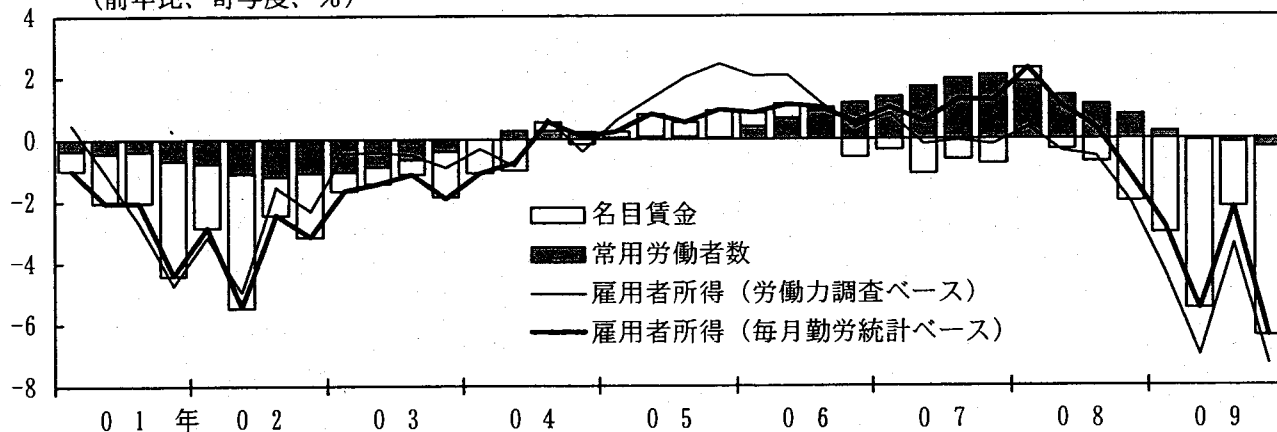
(前年比、%)

(前年比、%)



(3) 雇用者所得

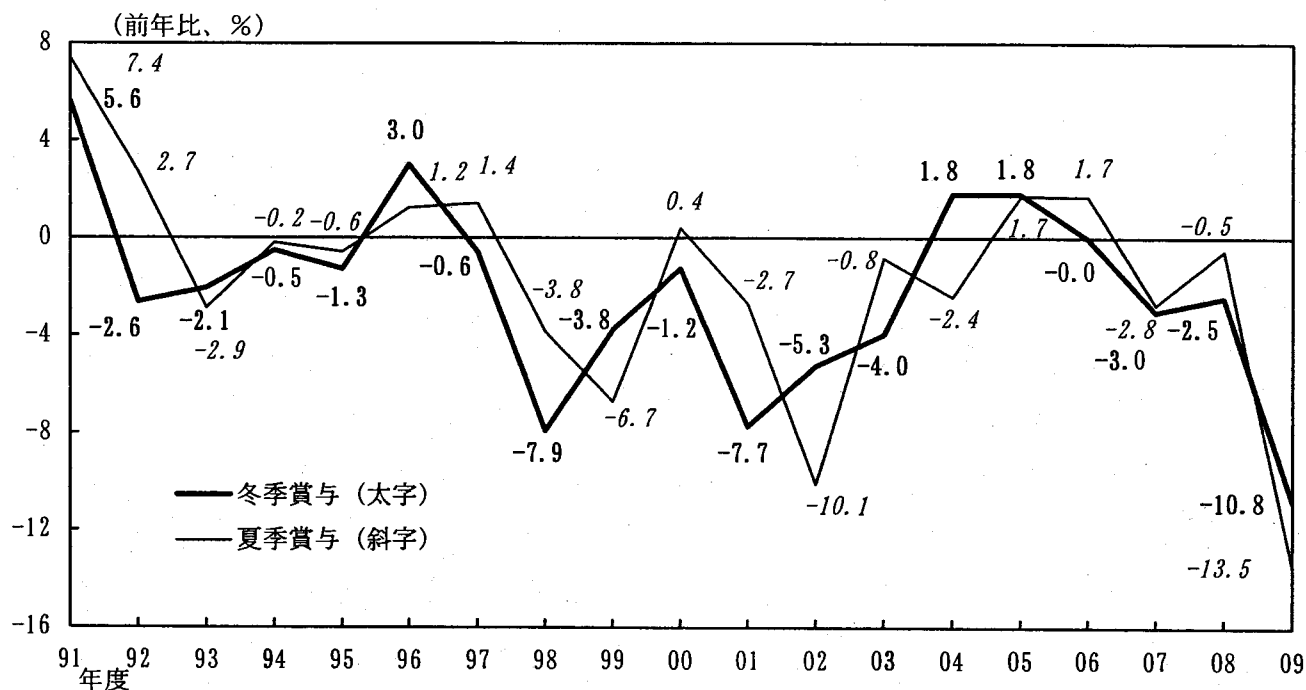
(前年比、寄与度、%)



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 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。
 2009/4Qは12月の前年同月比。
 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)

冬季賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

		2008年度冬季	2009年度夏季	2009年度冬季
全 体		-2.5	-13.5	-10.8
	製造業	-2.6	-20.6	-16.2
	非製造業	-2.4	-10.9	-8.9

(3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

	2008年度冬季	2009年度夏季	2009年度冬季
日本経済団体連合会	-0.4	-17.2	-15.0
日本経済新聞社	-0.8	-16.6	-14.8
労務行政研究所	0.6	-14.4	-13.1

- (注) 1. 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季:6~8月、冬季:11~翌1月)。
 2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。2009年度の冬季賞与は11~12月の前年同期比。
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要21業種、大手253社。2009年度冬季賞与は、12月18日時点の最終集計(計164社)。
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で、合計3898社。2009年度冬季賞与は、12月1日時点の最終集計(計643社)。
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2009年度冬季賞与の集計日は、9月2日時点(計218社)。

(資料) 日本経済新聞社、日本経済団体連合会、厚生労働省「毎月勤労統計」、労務行政研究所

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

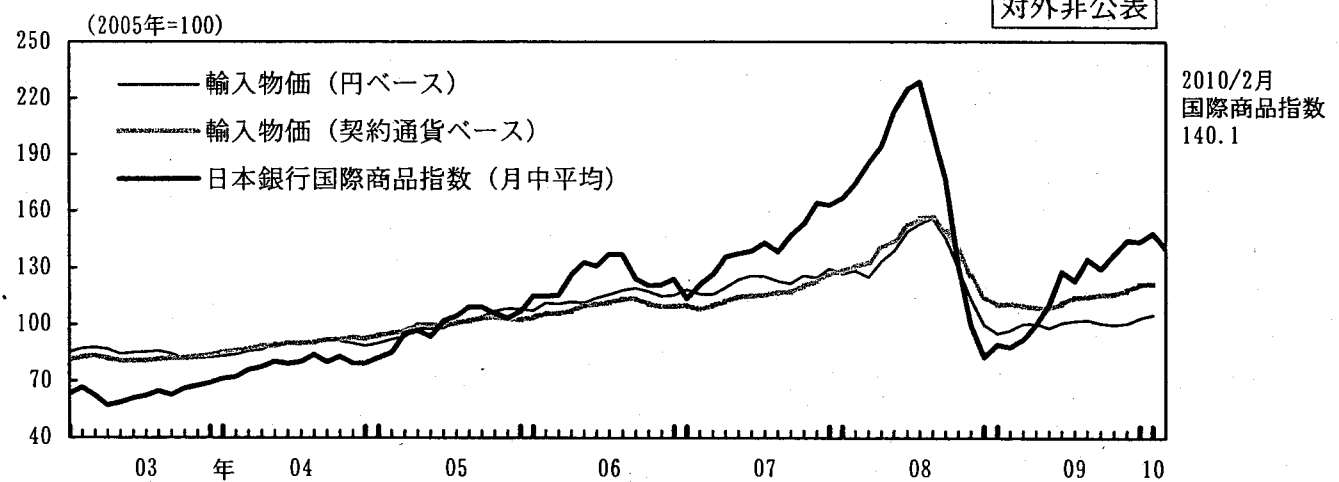
	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	09/10月	11	12	10/1
輸出物価(円 ^レ -)	(-7.4)	(-14.6)	(-3.8)	(2.7)	(-7.7)	(-3.5)	(0.1)	(2.7)
		<-1.5>	<-2.2>	<1.4>	<-0.9>	<-0.3>	<-0.1>	<1.6>
同(契約通貨 ^レ -)	(1.3)	(-5.4)	(-0.7)	(1.0)	(-2.2)	(-0.2)	(0.3)	(1.0)
		<0.3>	<0.1>	<0.8>	<-0.4>	<0.4>	<-0.1>	<0.7>
輸入物価(円 ^レ -)	(0.9)	(-33.1)	(-11.5)	(10.4)	(-23.1)	(-11.6)	(3.6)	(10.4)
		<1.9>	<-0.4>	<3.8>	<-0.8>	<0.6>	<3.0>	<1.5>
					[-2.1]	[-1.9]	[2.8]	[5.2]
同(契約通貨 ^レ -)	(10.7)	(-25.4)	(-6.6)	(10.1)	(-17.0)	(-6.3)	(5.6)	(10.1)
		<4.9>	<3.0>	<2.7>	<0.0>	<1.7>	<2.9>	<0.2>
日本銀行国際商品指数	(-4.9)	<10.9>	<11.4>	<-3.4>	<14.0>	<1.7>	<-0.1>	<-3.8>
日経商品指数(42種)	(-0.6)	<3.5>	<2.5>	<0.8>	<1.9>	<-0.2>	<1.2>	<0.1>
国内企業物価	(3.1)	(-8.3)	(-5.2)	(-2.1)	(-6.8)	(-5.0)	(-3.9)	(-2.1)
		<-0.2>	<-0.5>	<0.3>	<-0.5>	<0.0>	<0.0>	<0.3>
					[-0.5]	[-0.5]	[-0.5]	[0.3]
CSPI 総平均	(-0.1)	(-3.4)	(-2.0)		(-2.3)	(-2.2)	(-1.5)	
総平均 除く国際運輸	(-0.1)	(-1.3)	(-1.5)		(-1.4)	(-1.6)	(-1.4)	
全国CPI 総合	(1.1)	(-2.2)	(-2.1)		(-2.5)	(-1.9)	(-1.7)	
総合 除く生鮮食品 [9588]	(1.2)	(-2.3)	(-1.8)		(-2.2)	(-1.7)	(-1.3)	
うち								
財 除く農水畜産物 [3731]	(1.8)	(-4.6)	(-2.8)		(-4.0)	(-2.6)	(-1.8)	
一般サービス [3775]	(0.7)	(-0.4)	(-0.6)		(-0.6)	(-0.5)	(-0.6)	
公共料金 [1778]	(1.0)	(-1.5)	(-1.8)		(-1.9)	(-1.9)	(-1.7)	
総合 除く食料・エネルギー [6809]	(0.0)	(-0.9)	(-1.1)		(-1.1)	(-1.0)	(-1.2)	
東京CPI 総合	(1.0)	(-1.9)	(-2.3)	(-2.1)	(-2.4)	(-2.2)	(-2.2)	(-2.1)
総合 除く生鮮食品 [9600]	(1.1)	(-1.9)	(-2.0)	(-2.0)	(-2.2)	(-1.9)	(-1.9)	(-2.0)
うち								
財 除く農水畜産物 [3023]	(1.2)	(-3.2)	(-3.0)	(-2.6)	(-3.4)	(-2.7)	(-2.8)	(-2.6)
一般サービス [4507]	(0.7)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.7)
公共料金 [1806]	(1.7)	(-2.3)	(-2.8)	(-3.6)	(-2.9)	(-2.8)	(-2.5)	(-3.6)
総合 除く食料・エネルギー [7150]	(0.1)	(-1.2)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.4)

- (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. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 3. 東京CPIの2010年1月のデータは中旬速報値。
 4. 2010/1~3月は、1月のデータを使用。

(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」

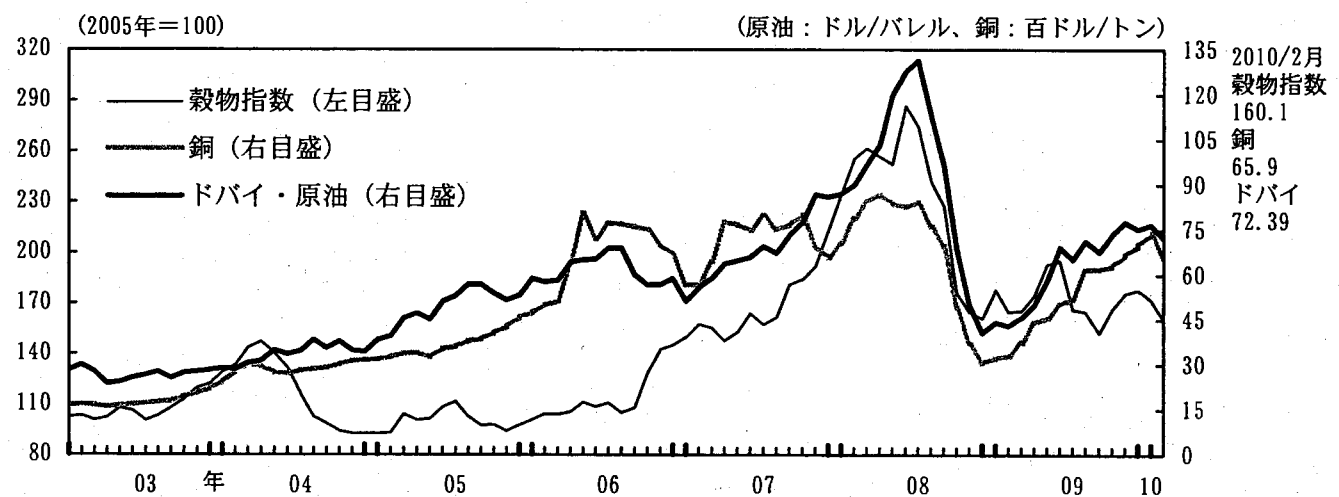
国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



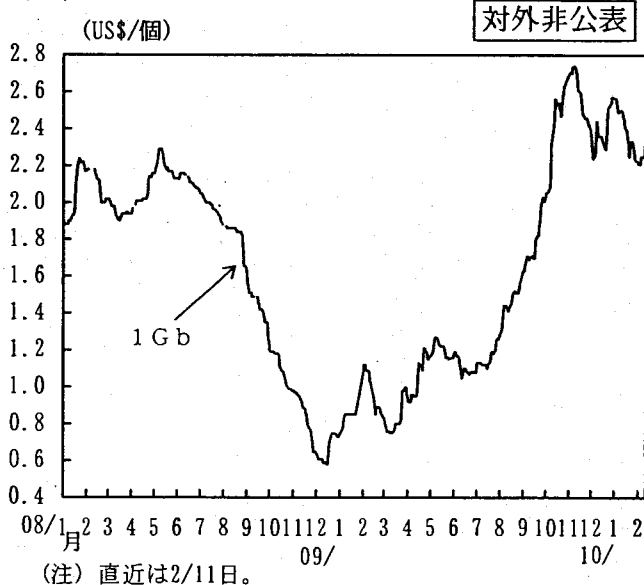
(注) 日本銀行国際商品指数の2010/2月は11日までの平均値。

(2) 原油・非鉄金属・穀物

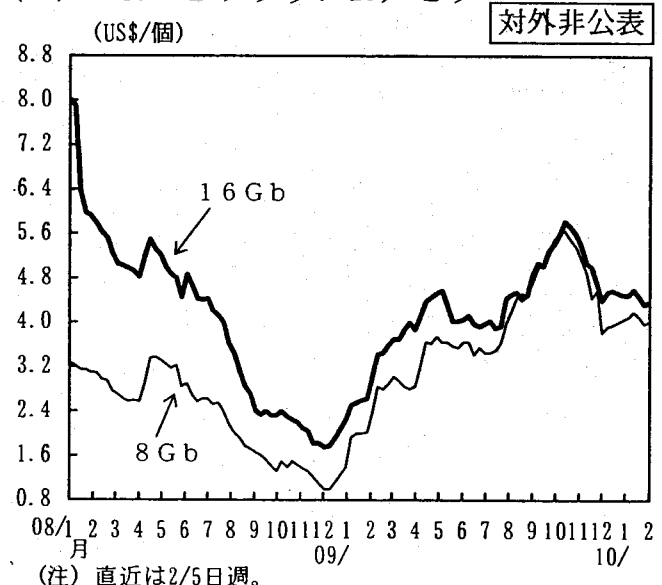


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2010/2月は11日までの平均値。

(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, %)			
		09/2Q	3Q	4Q	10/1Q	09/10月	11	12	10/1
輸入物価	[100.0]	-29.0	-33.1	-11.5	10.4	-23.1	-11.6	3.6	10.4
機械器具	[31.8]	-8.8	-11.6	-6.3	-0.4	-8.6	-6.8	-3.1	-0.4
金属・同製品	[9.5]	-41.7	-38.0	-10.3	9.8	-21.4	-9.7	3.3	9.8
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	-45.7	-50.1	-19.6	27.4	-39.0	-19.6	13.5	27.4
化学製品	[6.9]	-18.1	-23.6	-10.2	7.4	-18.2	-9.5	-1.4	7.4
食料品・飼料	[8.2]	-23.8	-26.0	-7.7	5.6	-14.5	-7.8	0.4	5.6
その他	[16.1]	-8.5	-13.1	-4.4	3.8	-8.5	-4.9	0.5	3.8

— []はウェイト (%)

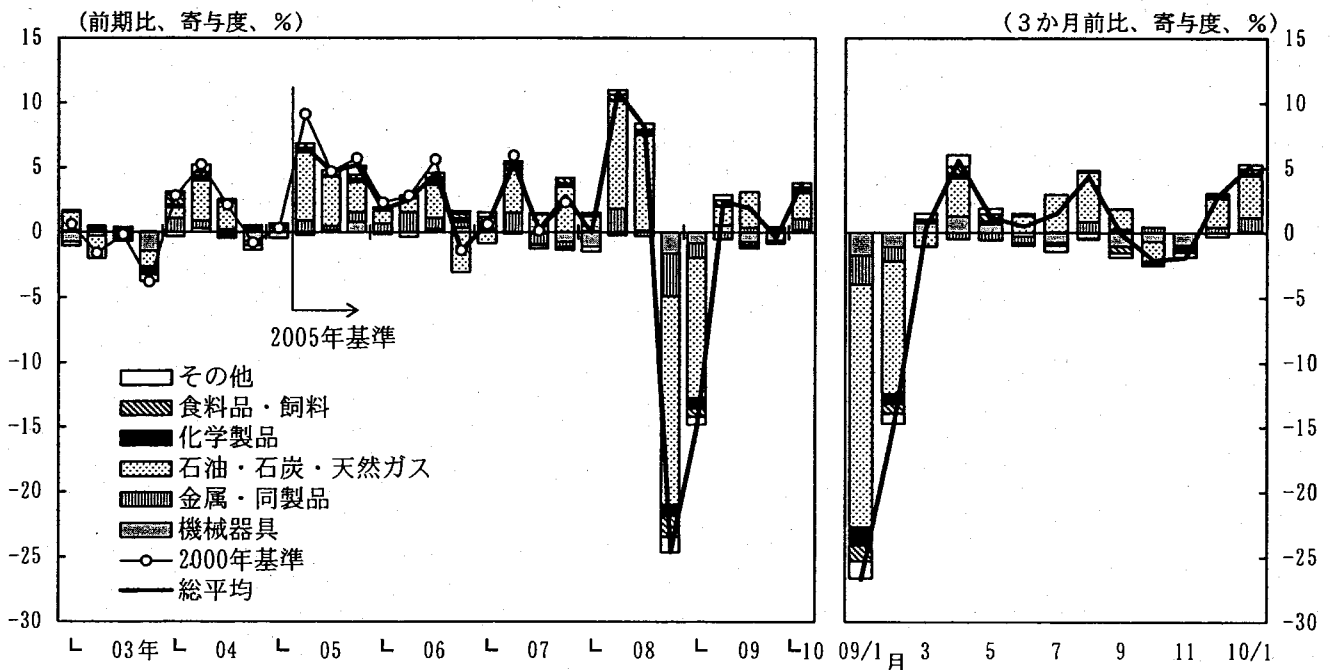
(2) 前期比、3か月前比

<四半期>

<月次>

	[]はウェイト (%)	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		09/2Q	3Q	4Q	10/1Q	09/10月	11	12	10/1
輸入物価	[100.0]	2.4	1.9	-0.4	3.8	-2.1	-1.9	2.8	5.2
機械器具	[31.8]	1.9	-2.5	-2.4	0.8	-2.5	-3.4	-1.1	0.5
金属・同製品	[9.5]	-4.8	3.6	2.2	8.0	4.3	-1.5	4.0	9.8
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	5.1	9.3	0.5	6.2	-4.7	-0.6	6.9	10.3
化学製品	[6.9]	0.8	0.0	1.0	2.8	0.5	-0.2	2.5	3.4
食料品・飼料	[8.2]	5.0	-2.8	-1.0	2.7	-2.4	-2.9	2.4	3.4
その他	[16.1]	2.5	-1.6	-1.0	2.2	-0.9	-2.3	0.2	2.3

— []はウェイト (%)



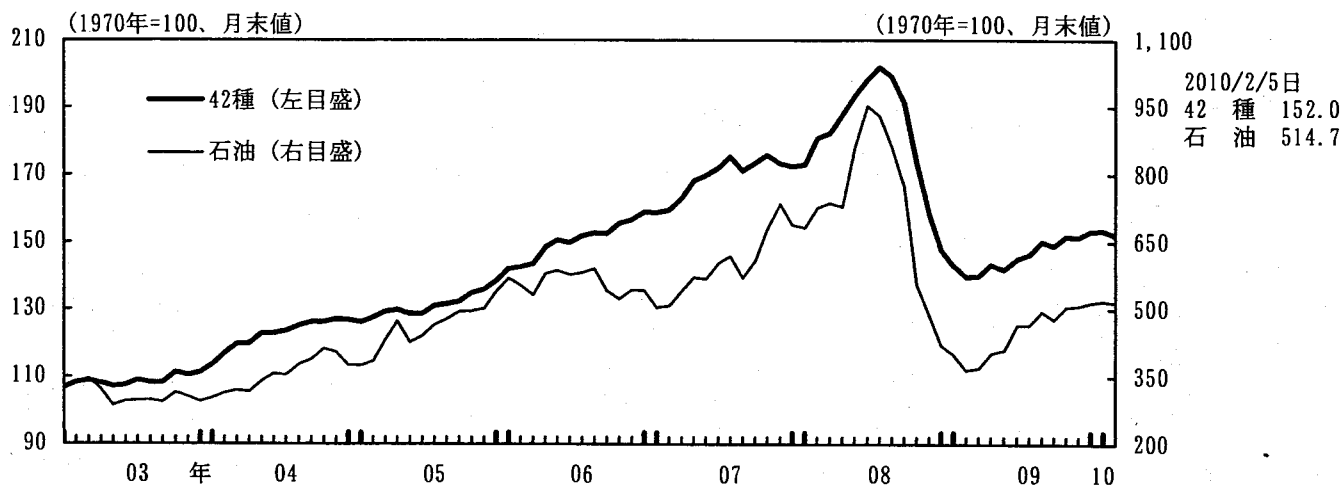
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2010/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

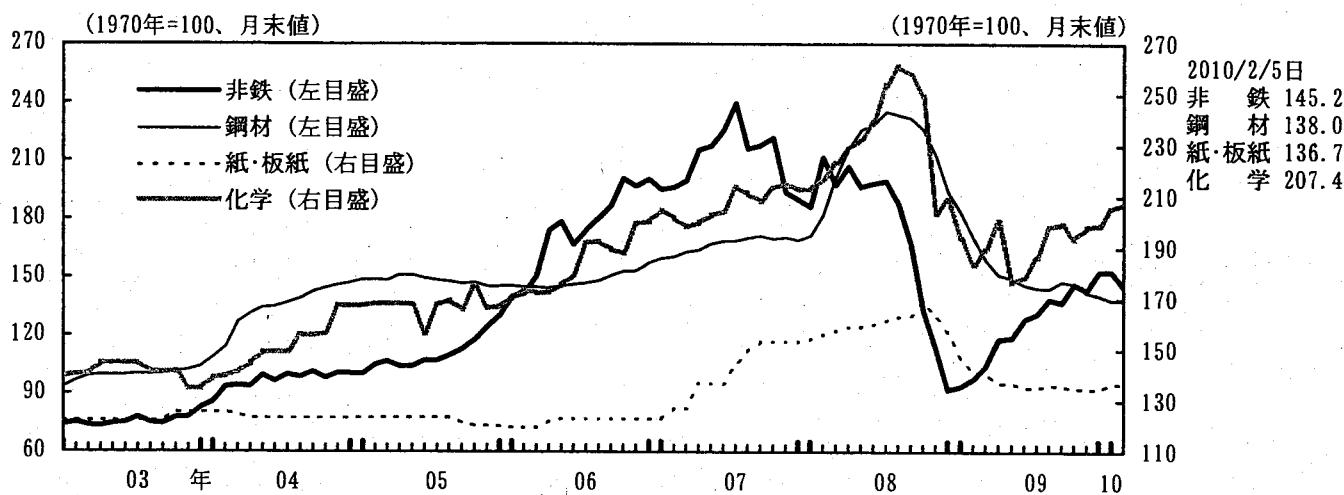
国内商品市況

(1) 日経商品指数

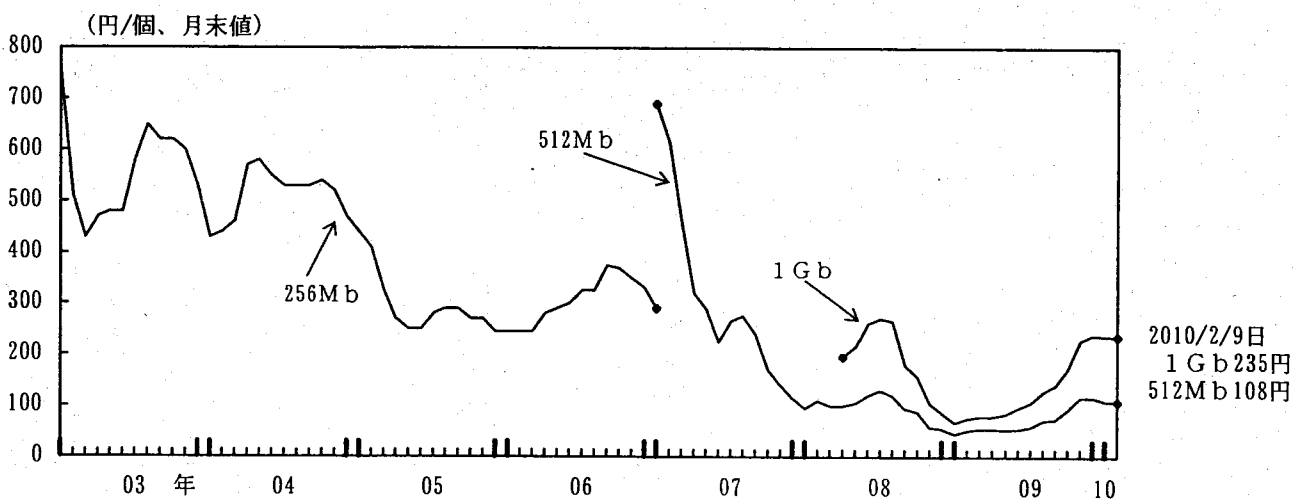
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況

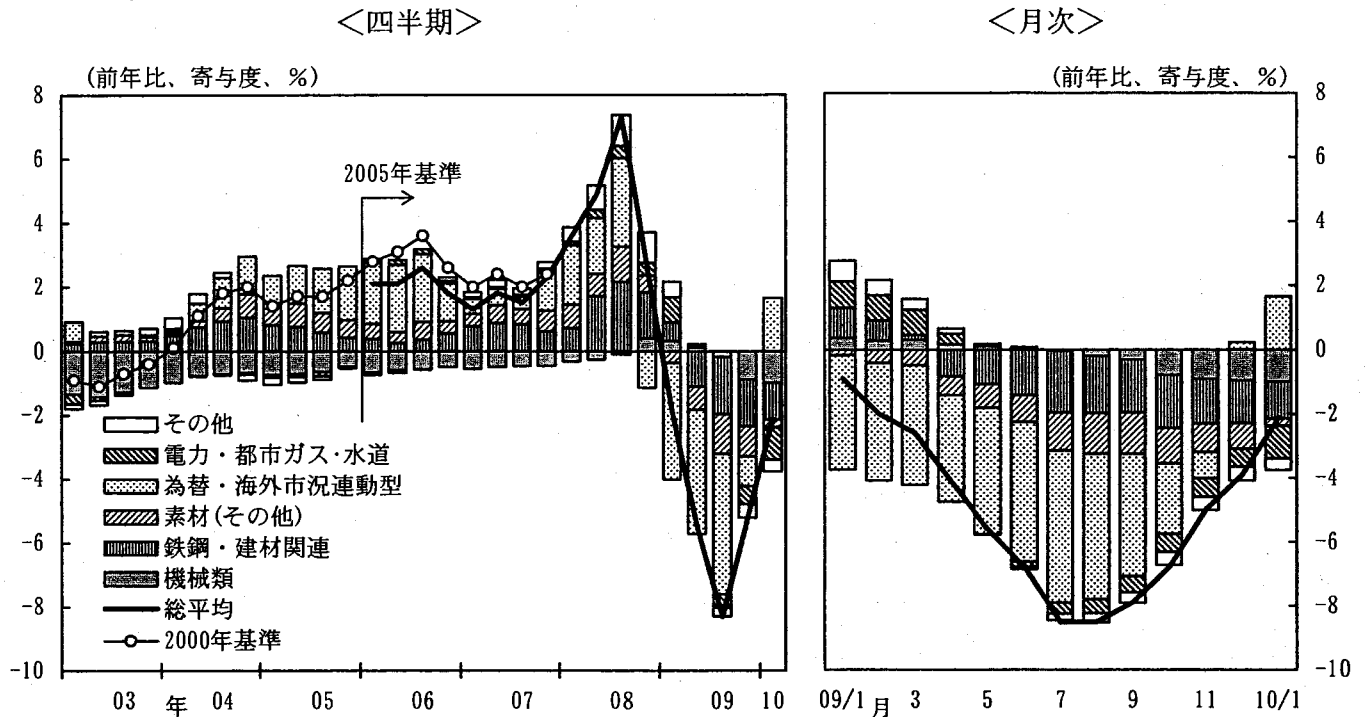


(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。
 2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月に256Mb(DDR型)→512Mb(DDR2型)へと、系列の切り替えを行っている。
 なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。

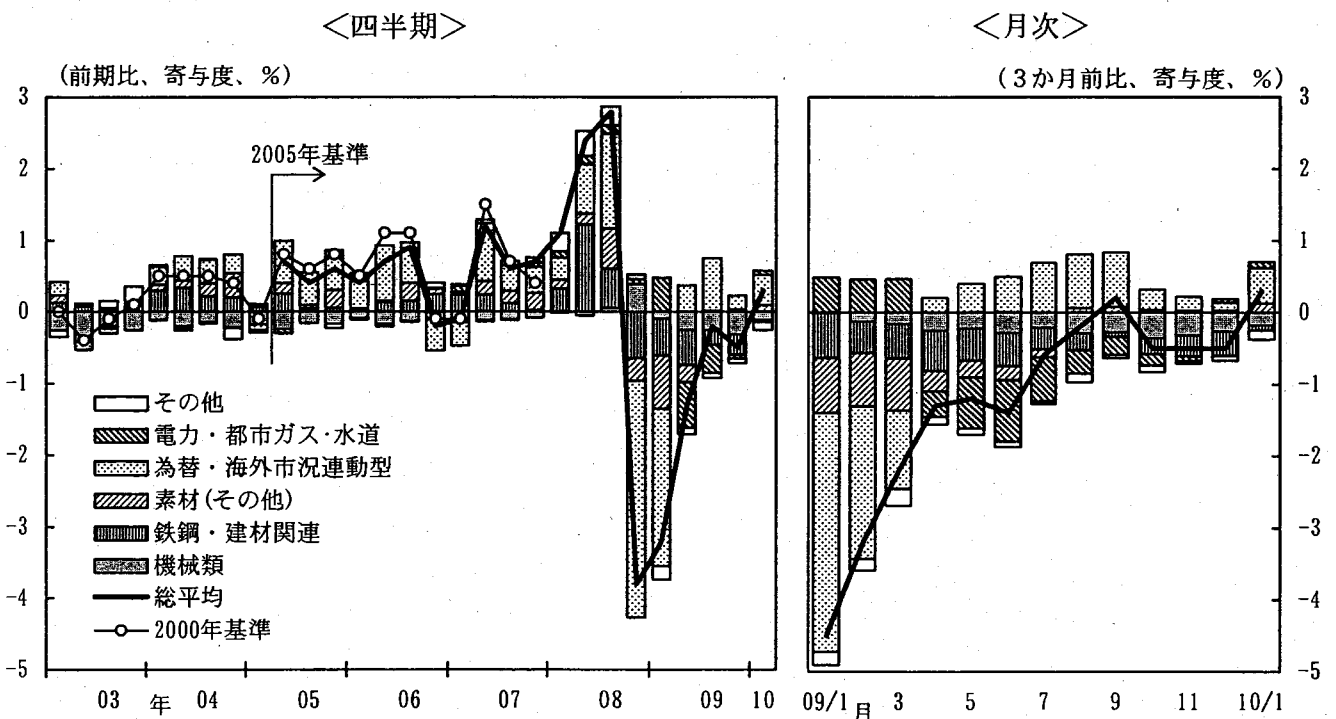
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

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)

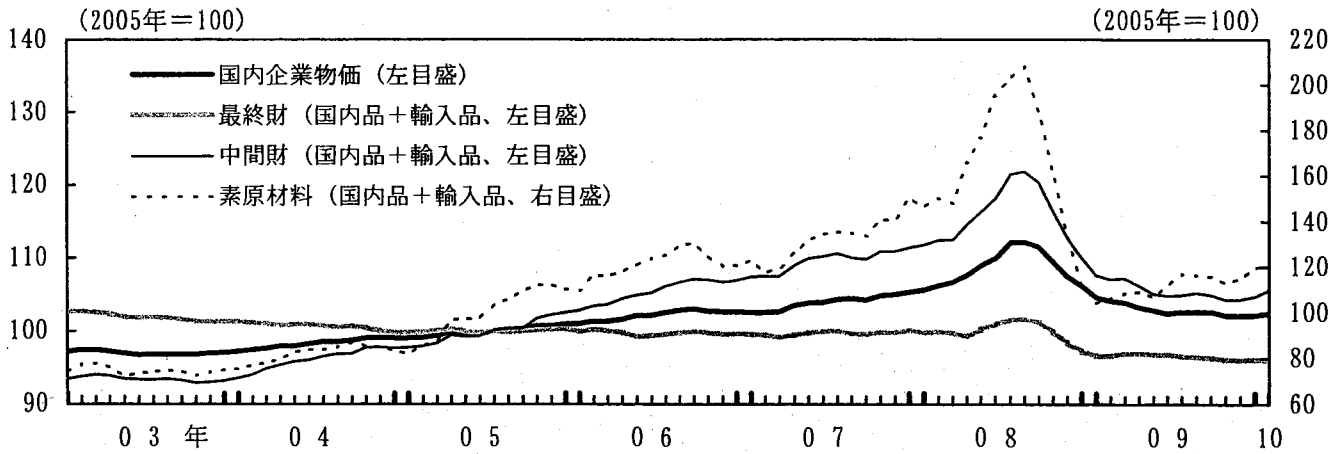


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2010/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

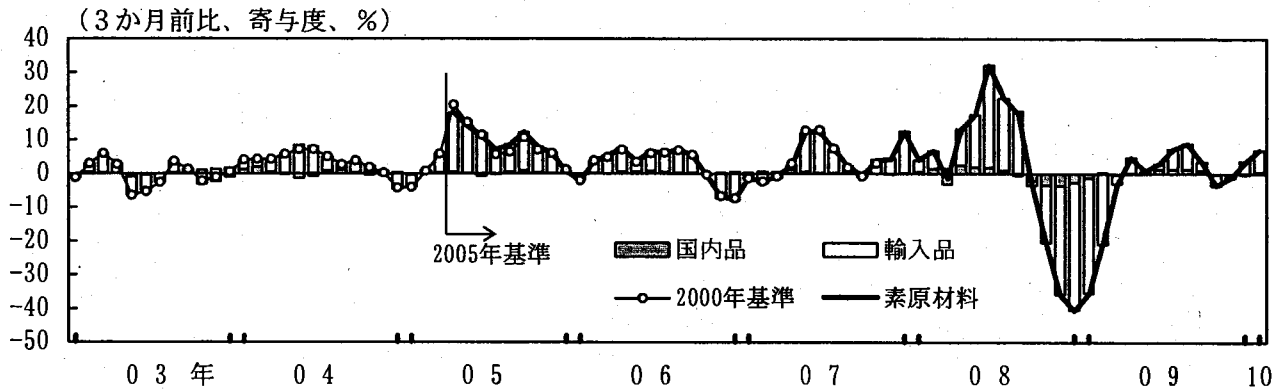
企業物価指数の需要段階別推移

(1) 需要段階別にみた企業物価

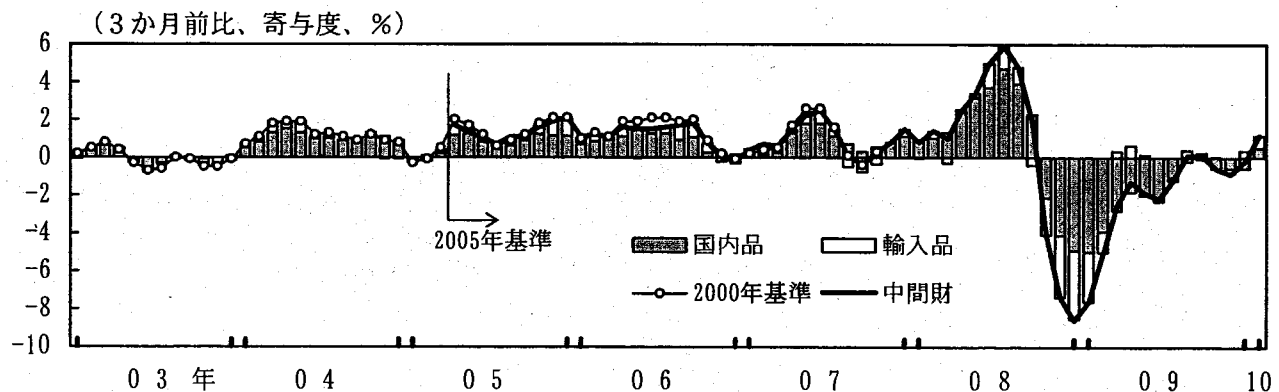


(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

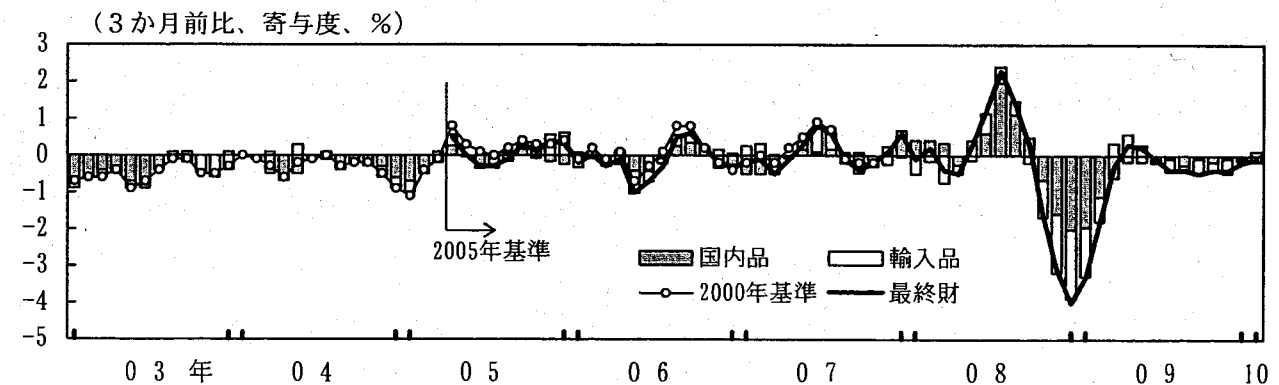
① 素原材料



② 中間財



③ 最終財



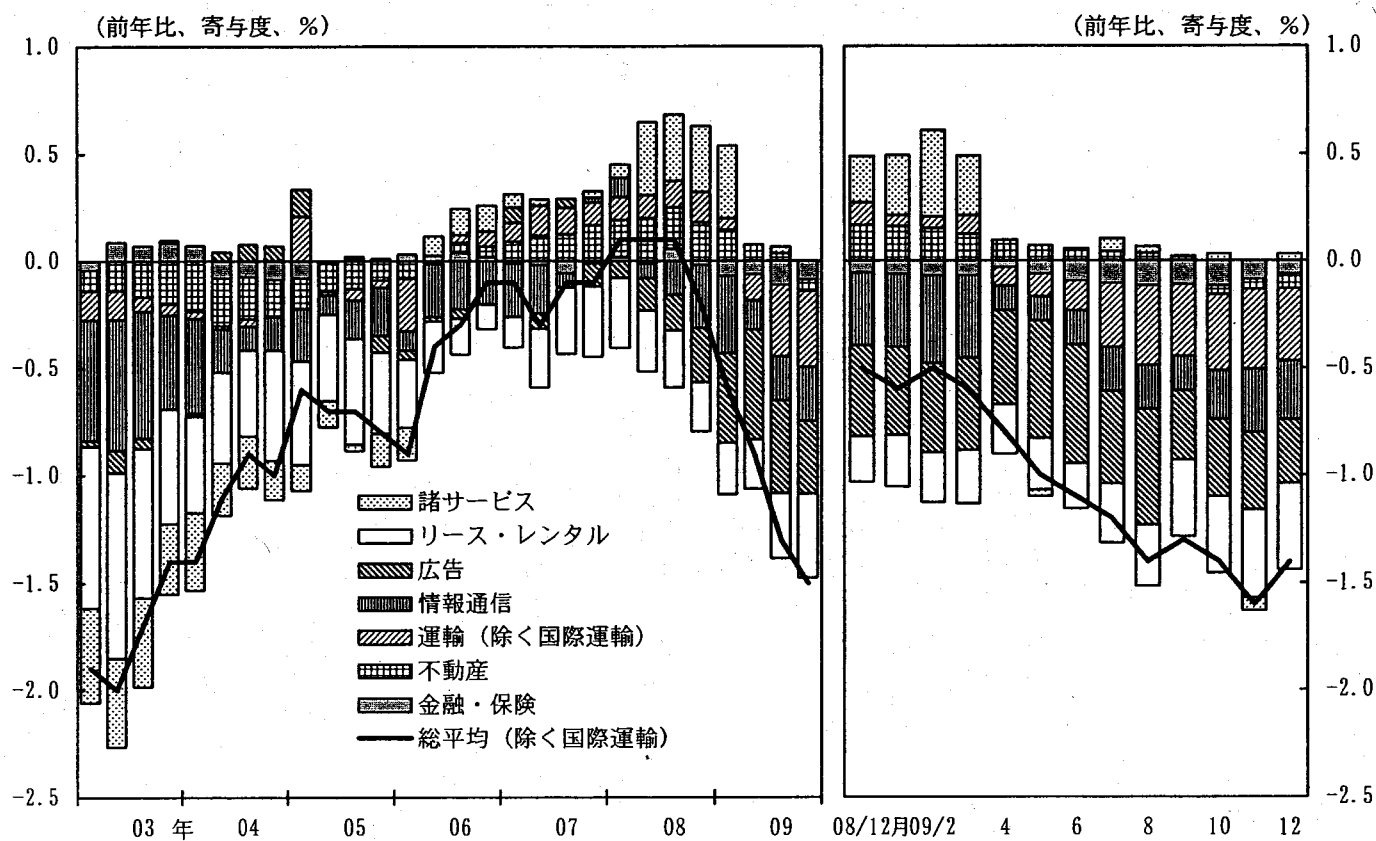
(注) 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(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、%)			
		09/1Q	2Q	3Q	4Q	09/9月	10	11	12
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-0.6	-0.9	-1.3	-1.5	-1.3	-1.4	-1.6	-1.4
金融・保険	[5.9]	-1.1	-1.0	-1.8	-1.4	-1.8	-1.9	-1.4	-1.0
不動産	[6.6]	2.0	1.1	0.5	-0.8	0.3	-0.6	-0.7	-0.9
運輸 (除く国際運輸)	[16.8]	0.3	-0.7	-1.9	-2.0	-1.9	-2.0	-2.1	-1.9
情報通信	[21.7]	-1.6	-0.6	-0.9	-1.1	-0.7	-1.0	-1.3	-1.2
広告	[6.9]	-5.9	-7.2	-6.3	-4.9	-4.7	-5.2	-5.1	-4.3
リース・レンタル	[8.5]	-2.9	-2.8	-3.7	-4.8	-4.4	-4.4	-5.1	-5.0
諸サービス	[29.5]	1.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1
総平均	[100.0]	-2.0	-2.8	-3.4	-2.0	-3.2	-2.3	-2.2	-1.5

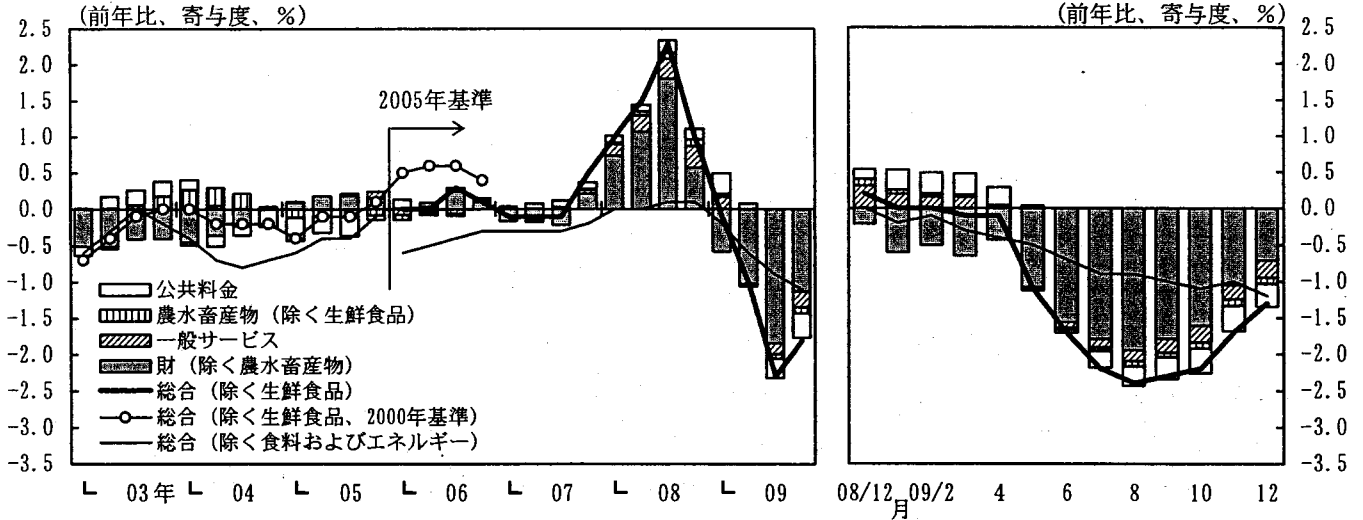
— []はウェイト (%)



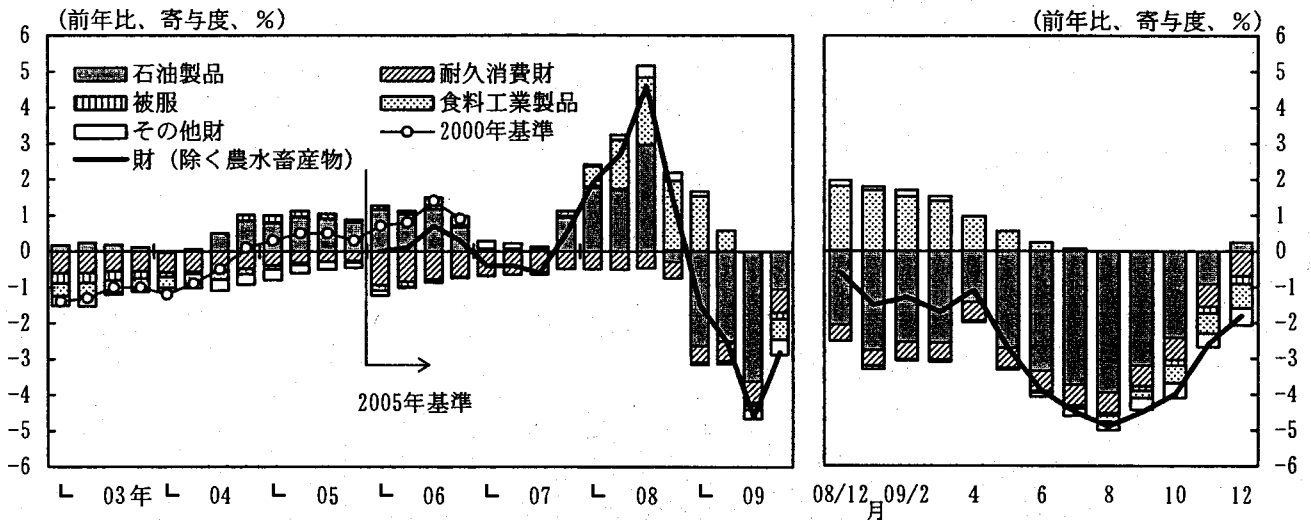
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

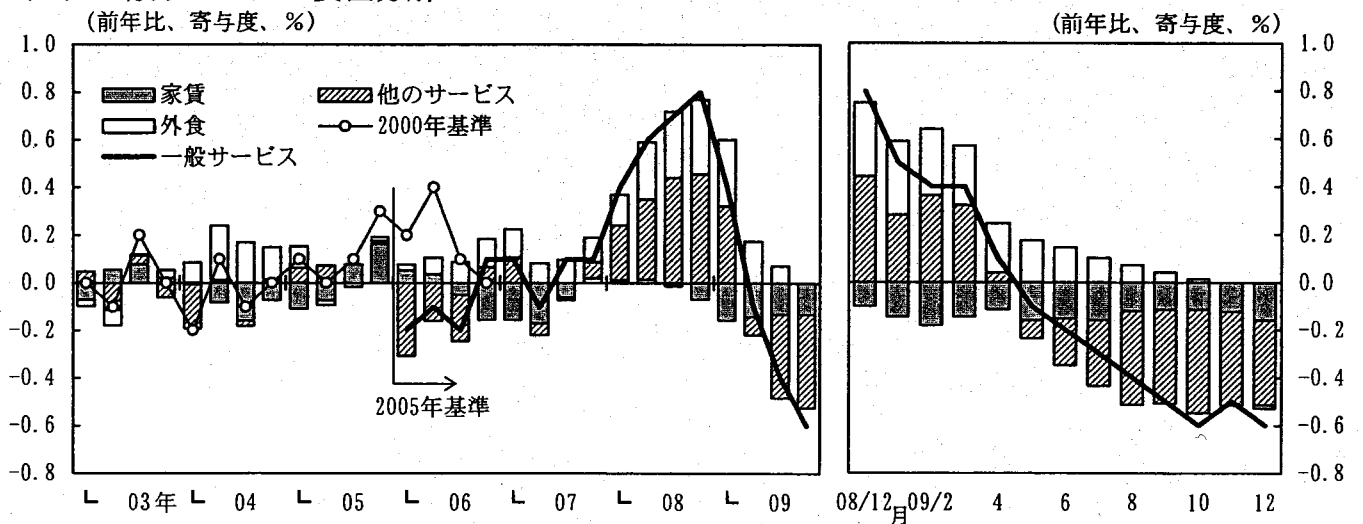
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



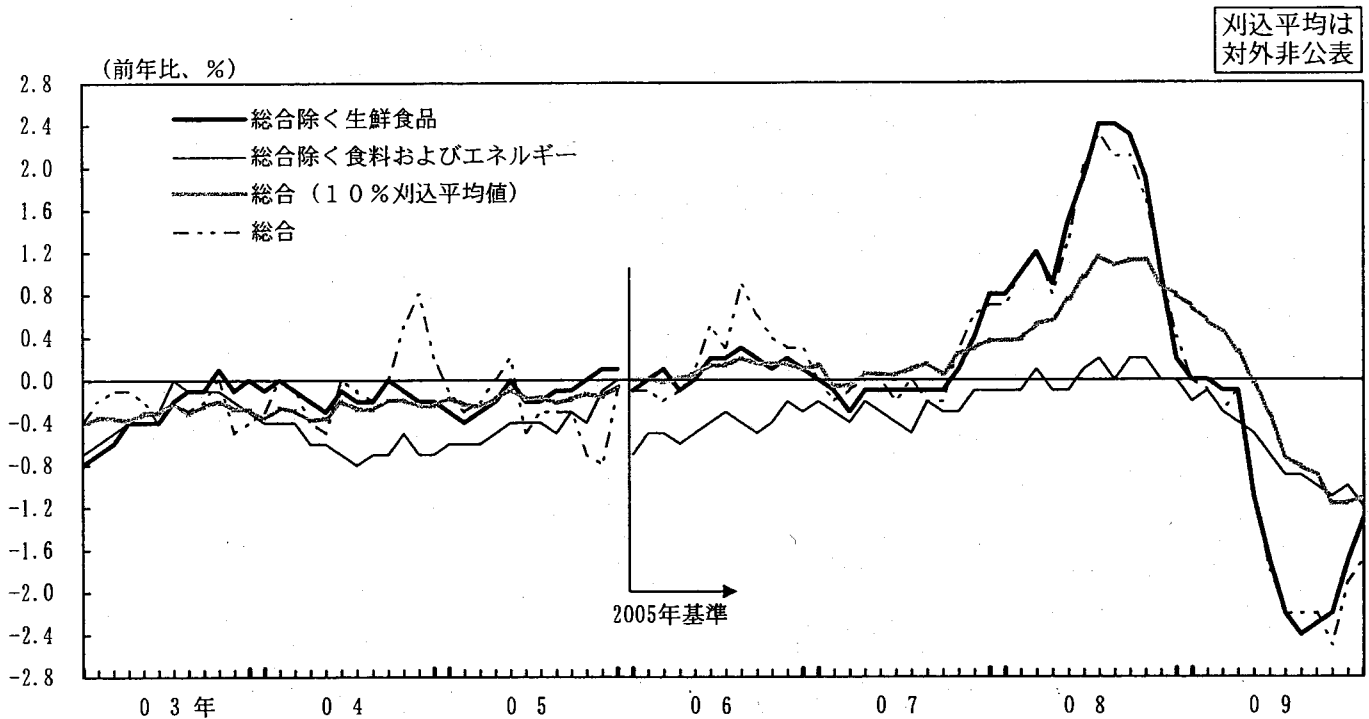
(3) 一般サービスの要因分解



- (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。

(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



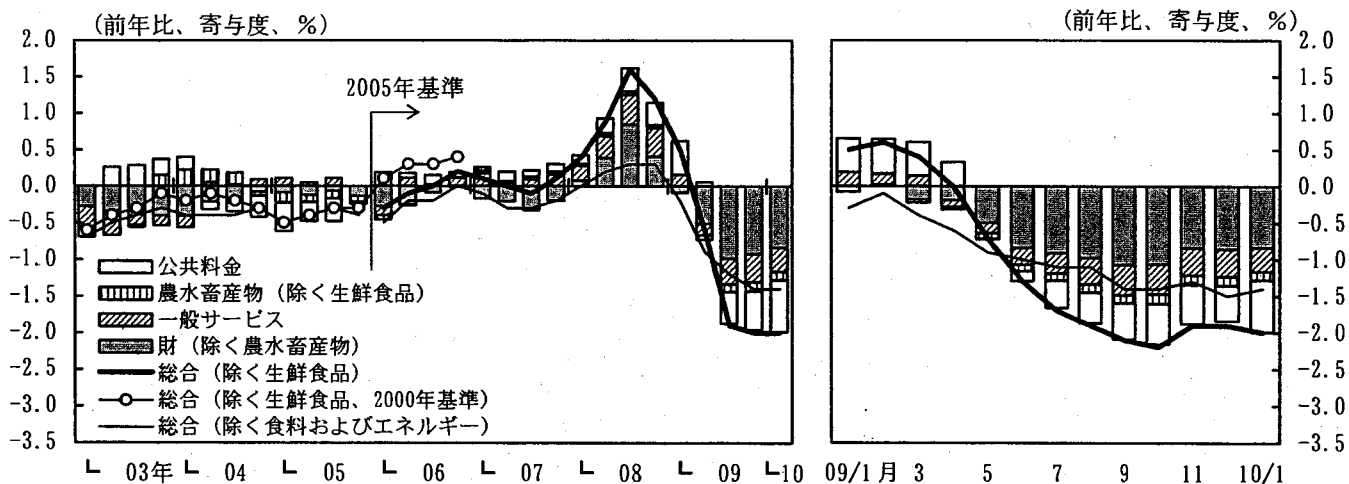
	前年比		総合除く生鮮食品に対する寄与度							前年比	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・ エネルギー (①~⑥) 計	総合	生鮮食品
対比(総合 =1000)	9588	6809	1214	555	269	355	292	93	2778	10000	412
09/1Q	▲0.1	▲0.2	0.58	0.11	0.05	▲1.03	0.25	0.10	0.07	▲0.1	▲0.5
2Q	▲1.0	▲0.6	0.23	0.07	▲0.01	▲0.98	0.04	0.05	▲0.60	▲1.0	▲1.6
3Q	▲2.3	▲0.9	▲0.02	0.03	▲0.06	▲1.43	▲0.16	▲0.06	▲1.71	▲2.2	▲1.0
4Q	▲1.8	▲1.1	▲0.19	0.00	▲0.08	▲0.41	▲0.20	▲0.11	▲1.00	▲2.1	▲6.8
09/7月	▲2.2	▲0.9	0.04	0.04	▲0.05	▲1.48	▲0.14	▲0.04	▲1.63	▲2.2	▲4.3
8月	▲2.4	▲0.9	▲0.05	0.03	▲0.07	▲1.56	▲0.16	▲0.06	▲1.87	▲2.2	1.7
9月	▲2.3	▲1.0	▲0.06	0.02	▲0.06	▲1.27	▲0.18	▲0.08	▲1.63	▲2.2	▲0.1
10月	▲2.2	▲1.1	▲0.17	0.01	▲0.08	▲0.96	▲0.21	▲0.12	▲1.52	▲2.5	▲6.8
11月	▲1.7	▲1.0	▲0.20	0.00	▲0.08	▲0.36	▲0.20	▲0.11	▲0.95	▲1.9	▲6.3
12月	▲1.3	▲1.2	▲0.24	▲0.01	▲0.08	0.10	▲0.19	▲0.11	▲0.52	▲1.7	▲7.6

- (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。

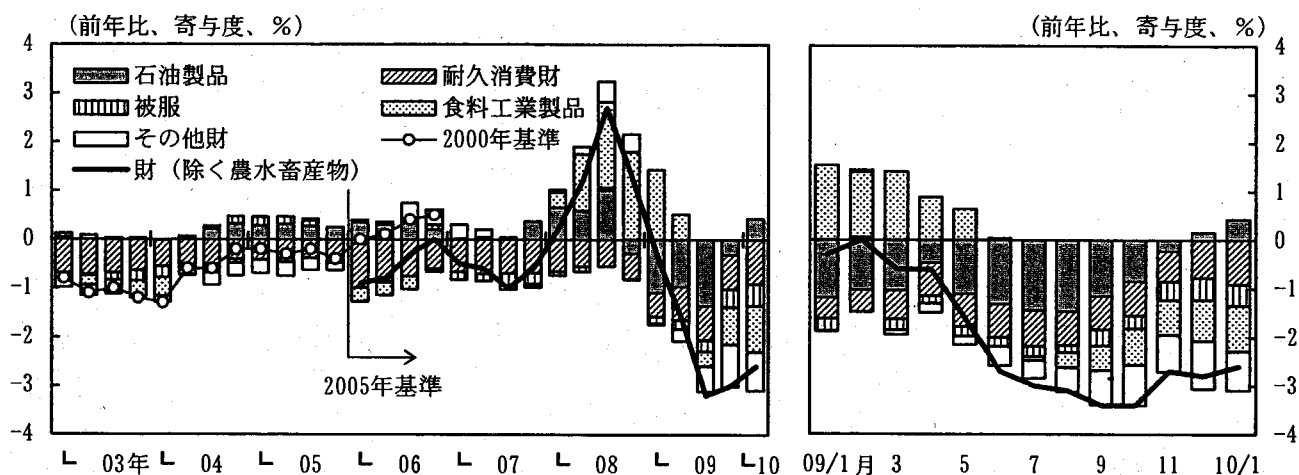
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

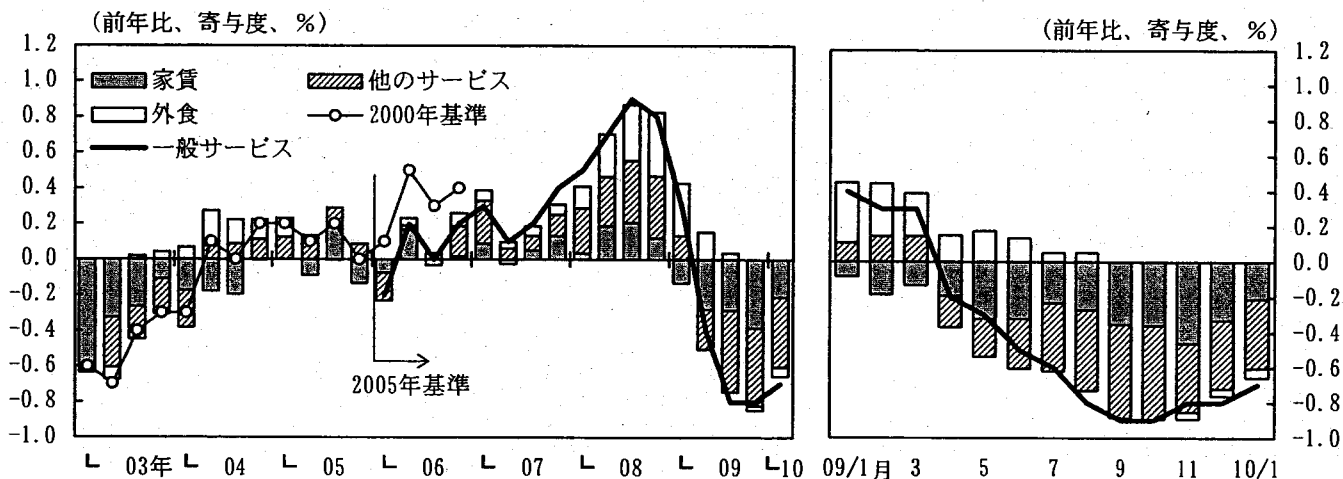
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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. 2010/1月のデータは中旬速報値。
 4. 2010/1Qは、1月の値を用いて算出。

(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：%				
		07/9月末	08/3月末	9月末	09/3月末	9月末
六大都市	商業地	8.5	3.2	-4.2	-10.8	-6.9
	住宅地	3.4	0.7	-2.5	-5.4	-2.6
六大都市以外	商業地	-0.5	-0.6	-1.7	-2.8	-2.7
	住宅地	-0.3	-0.5	-1.3	-2.0	-1.9

<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：%						
		06/7月時点	07/1	7	08/1	7	09/1	7
全用途平均	全国平均	-2.4	—	-0.5	—	-1.2	—	-4.4
	東京圏	1.3	4.6	6.3	6.7	2.1	-4.7	-6.9
	大阪圏	0.4	2.7	3.5	3.4	1.2	-2.3	-5.0
	名古屋圏	0.1	2.8	3.1	3.8	1.4	-3.5	-4.9
	三大都市圏	0.9	3.8	5.1	5.3	1.7	-3.8	-6.1
	地方平均	-3.5	—	-2.4	—	-2.3	—	-3.8
	住宅地	全国平均	-2.3	—	-0.7	—	-1.2	—
	東京圏	0.7	3.6	4.8	5.5	1.6	-4.4	-6.5
	大阪圏	0.0	1.8	2.9	2.7	1.0	-2.0	-4.5
	名古屋圏	-0.1	1.7	2.4	2.8	1.5	-2.8	-4.2
	三大都市圏	0.4	2.8	4.0	4.3	1.4	-3.5	-5.6
	地方平均	-3.1	—	-2.3	—	-2.1	—	-3.4
商業地	全国平均	-2.1	—	1.0	—	-0.8	—	-5.9
	東京圏	3.9	9.4	12.1	12.2	4.0	-6.1	-8.9
	大阪圏	3.6	8.3	8.0	7.2	2.8	-3.3	-7.1
	名古屋圏	2.4	7.8	7.2	8.4	1.9	-5.9	-7.3
	三大都市圏	3.6	8.9	10.4	10.4	3.3	-5.4	-8.2
	地方平均	-4.3	—	-2.6	—	-2.5	—	-4.9

<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	09/1Q	2Q	3Q	09/9月	10	11
1,440	1,294	297	296	281	87	103	89
(-6.9)	(-10.1)	(-10.7)	(-11.6)	(-8.2)	(-12.1)	(-8.7)	(-0.6)

(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」

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：2040年12月>

2010.2.17

調査統計局

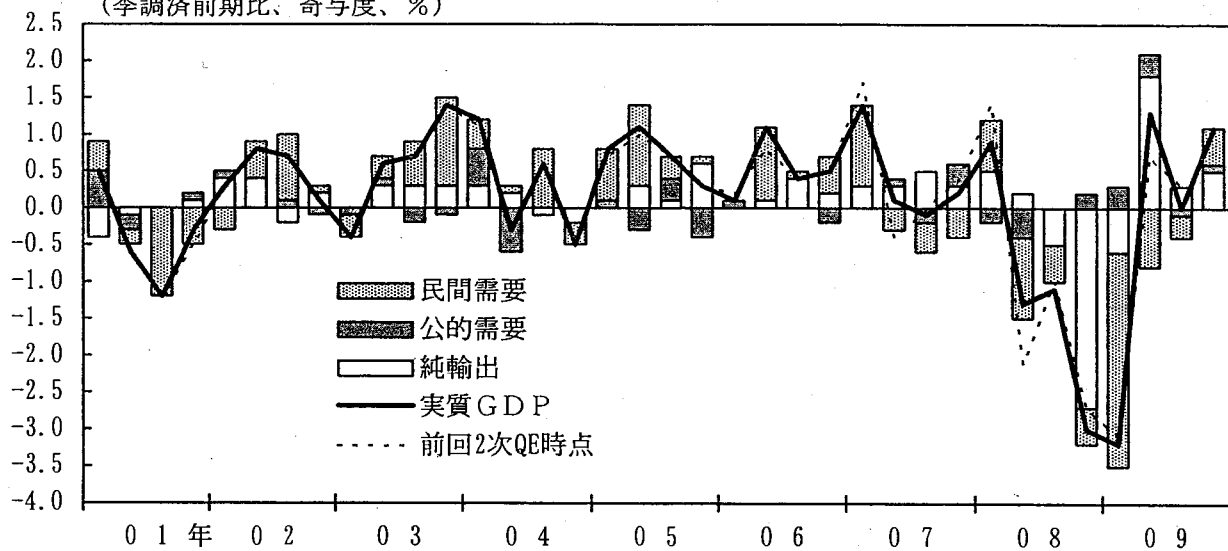
「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

- (図表 1) 実質GDPと景気動向指数
- (図表 2) GDPデフレーターと所得形成
- (図表 3) 公共投資関連指標
- (図表 4) 公共投資

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



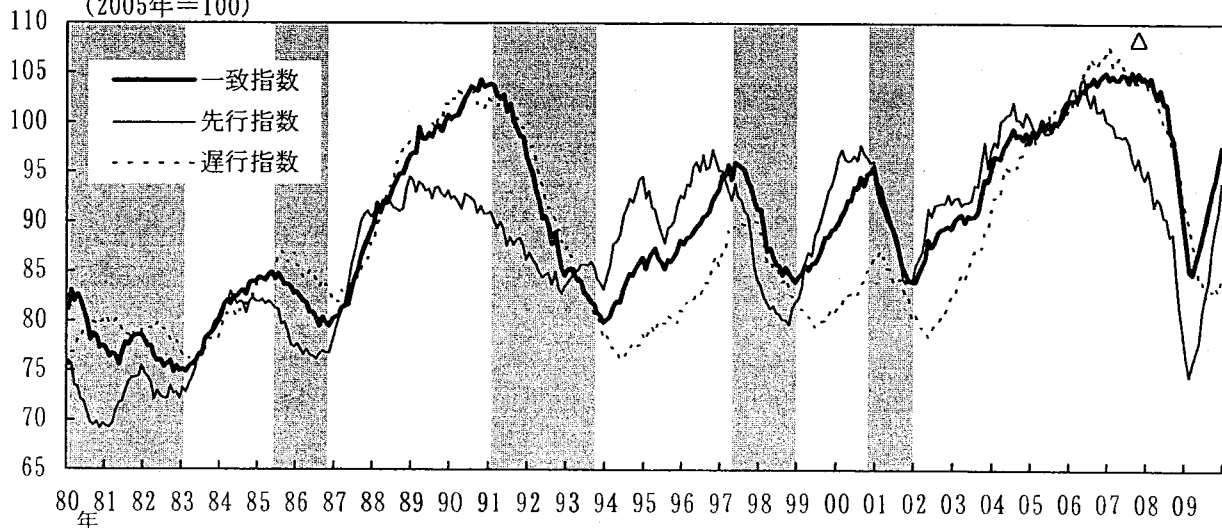
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2008年	2009年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	-3.0	-3.2	1.3	0.0	1.1
国内需要	-0.3	-2.6	-0.5	-0.3	0.6
民間需要	-0.5	-2.9	-0.8	-0.3	0.5
民間最終消費支出	-0.5	-0.8	0.7	0.4	0.4
民間企業設備	-1.1	-1.3	-0.6	-0.3	0.1
民間住宅	0.1	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1
民間在庫品増加	1.0	-0.6	-0.6	-0.1	0.1
公的需要	0.2	0.3	0.3	-0.1	0.1
公的固定資本形成	0.0	0.1	0.3	-0.1	-0.1
純輸出	-2.7	-0.6	1.8	0.3	0.5
輸出	-2.7	-3.8	1.2	1.1	0.7
輸入	-0.0	3.2	0.6	-0.8	-0.2
名目GDP	-1.6	-3.4	-0.1	-0.5	-0.2

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



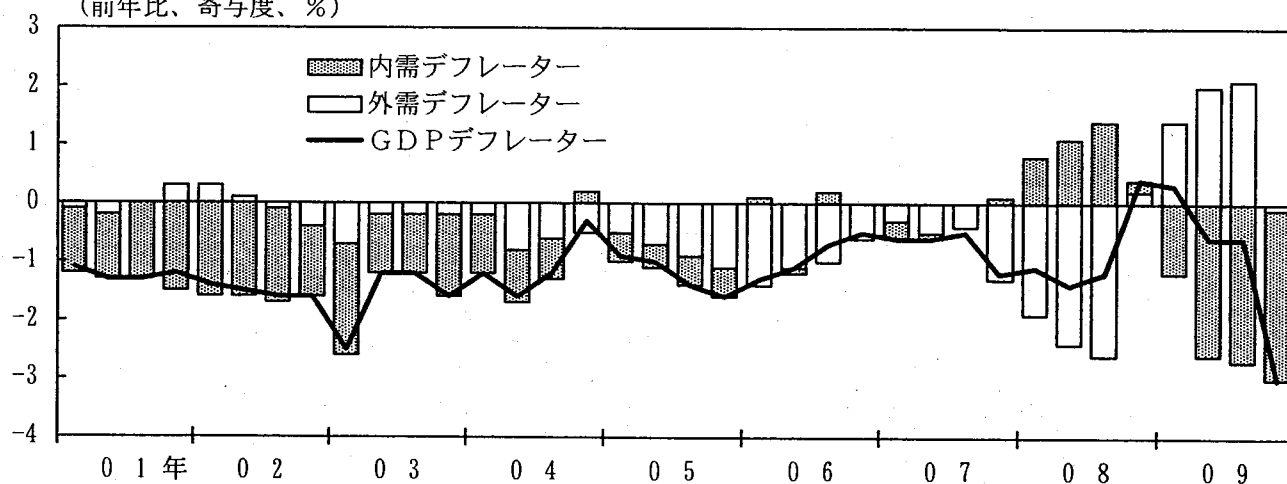
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(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

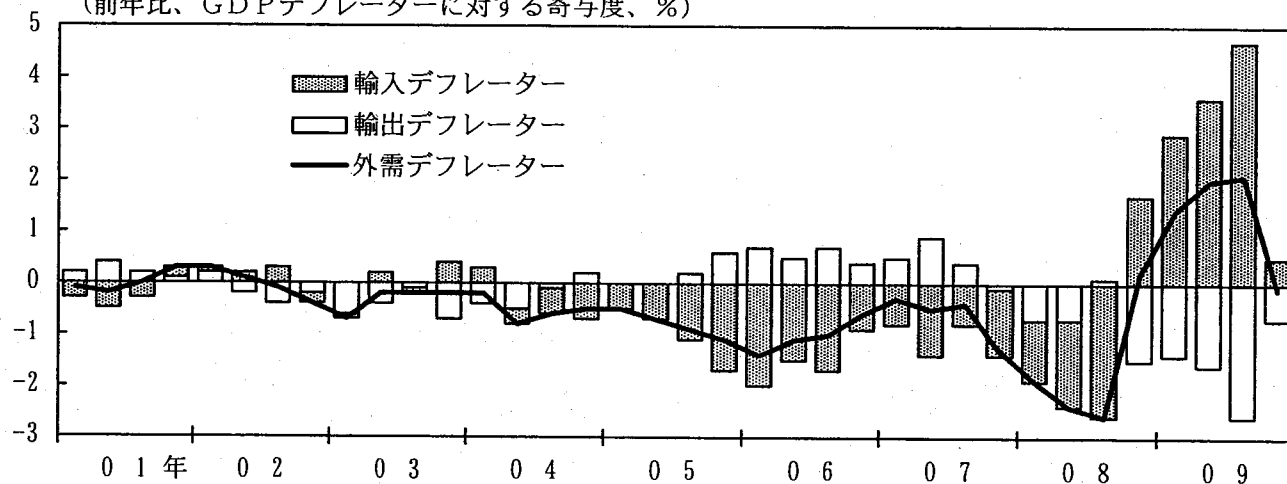
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



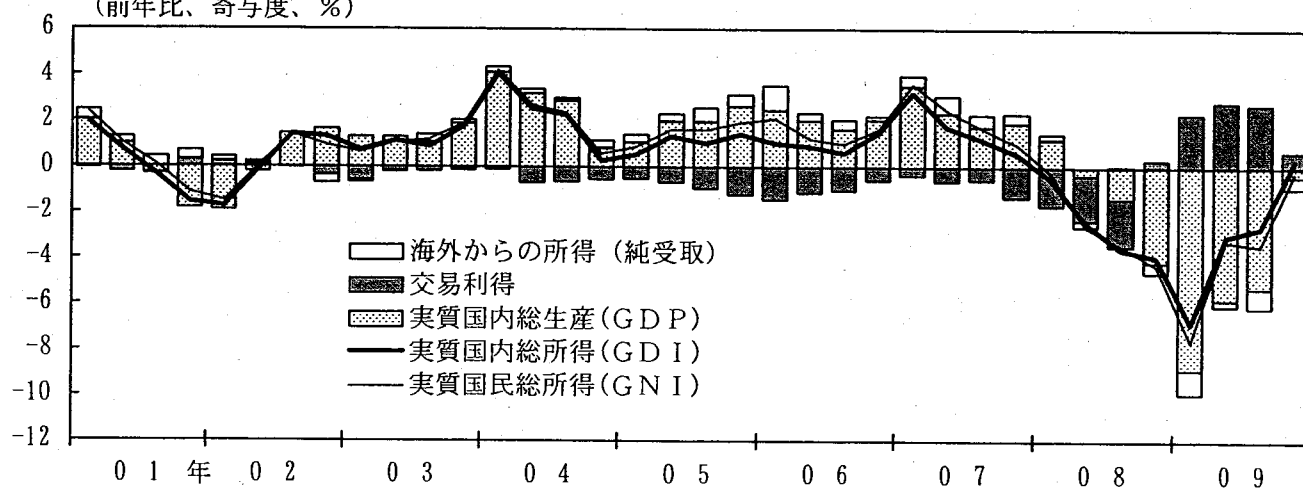
(2) 外需デフレーター

(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・輸入デフレーターの加重平均-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：％

	08年度	09/4～6月	7～9	10～12	09/9月	10	11
公共工事出来高金額	16.9 (-0.4)	18.6 (11.8)	17.9 (6.1)	17.8 (5.1)	17.9 (6.1)	17.7 (4.5)	17.8 (5.7)
		〈 8.0〉	〈 -3.7〉	〈 -0.6〉	〈 1.8〉	〈 -1.1〉	〈 0.8〉

- (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. 2009/10～12月の季調済年率換算金額は10～11月の値、季調済前期比は10～11月の7～9月対比、前年比は10～11月の前年同期比。

＜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：％

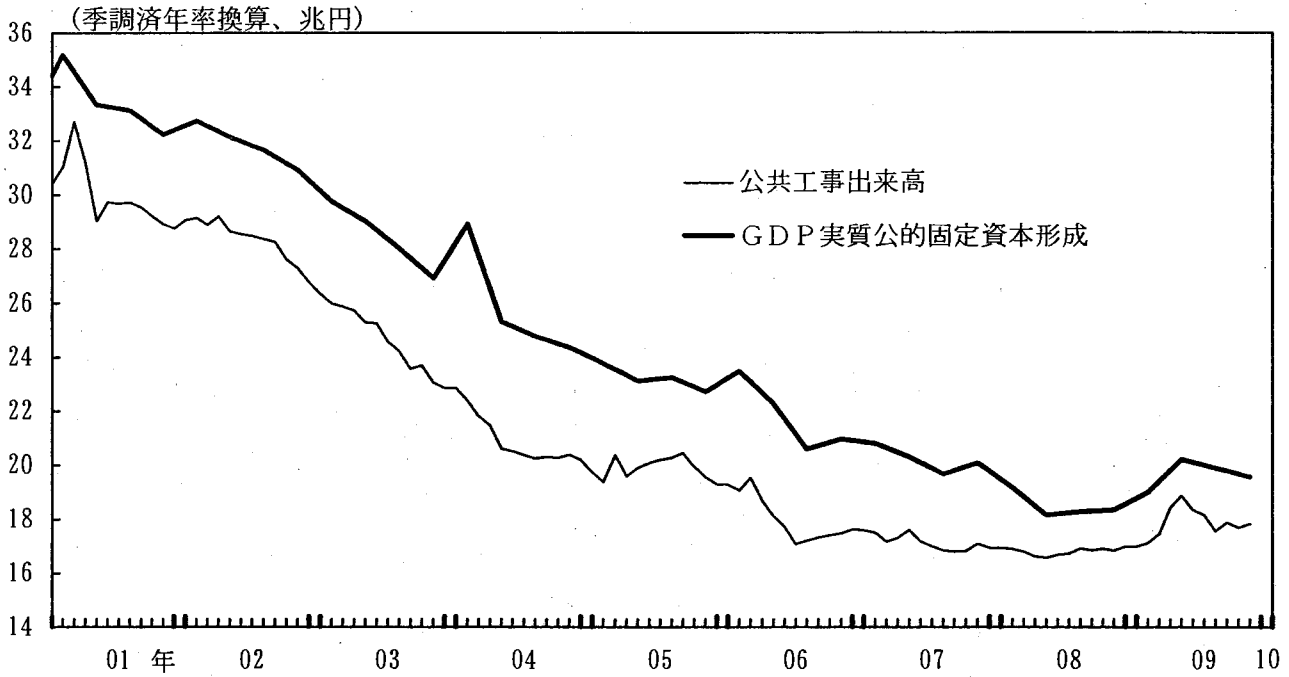
	08年度	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/11月	12	10/1
公共工事請負金額	11.8 (0.1)	13.2 (11.2)	12.3 (6.3)	12.0 (-3.8)	11.7 (-0.0)	12.3 (10.3)	12.0 (-3.8)
		〈 3.6〉	〈 -6.7〉	〈 -2.7〉	〈 -9.3〉	〈 5.1〉	〈 -2.6〉
うち国等の発注 〈ウエイト36.4%〉	4.3 (1.8)	5.0 (15.6)	4.4 (3.5)	3.6 (-23.2)	3.8 (-21.4)	4.9 (27.7)	3.6 (-23.2)
		〈 9.8〉	〈 -11.4〉	〈 -18.5〉	〈 -14.9〉	〈 29.3〉	〈 -27.1〉
うち地方の発注 〈ウエイト63.6%〉	7.5 (-0.8)	8.3 (9.3)	7.9 (7.5)	8.4 (5.5)	7.9 (9.9)	7.4 (3.9)	8.4 (5.5)
		〈 0.3〉	〈 -3.9〉	〈 6.1〉	〈 -6.3〉	〈 -6.6〉	〈 13.6〉

- (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(2008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. 2010/1～3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2009/10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

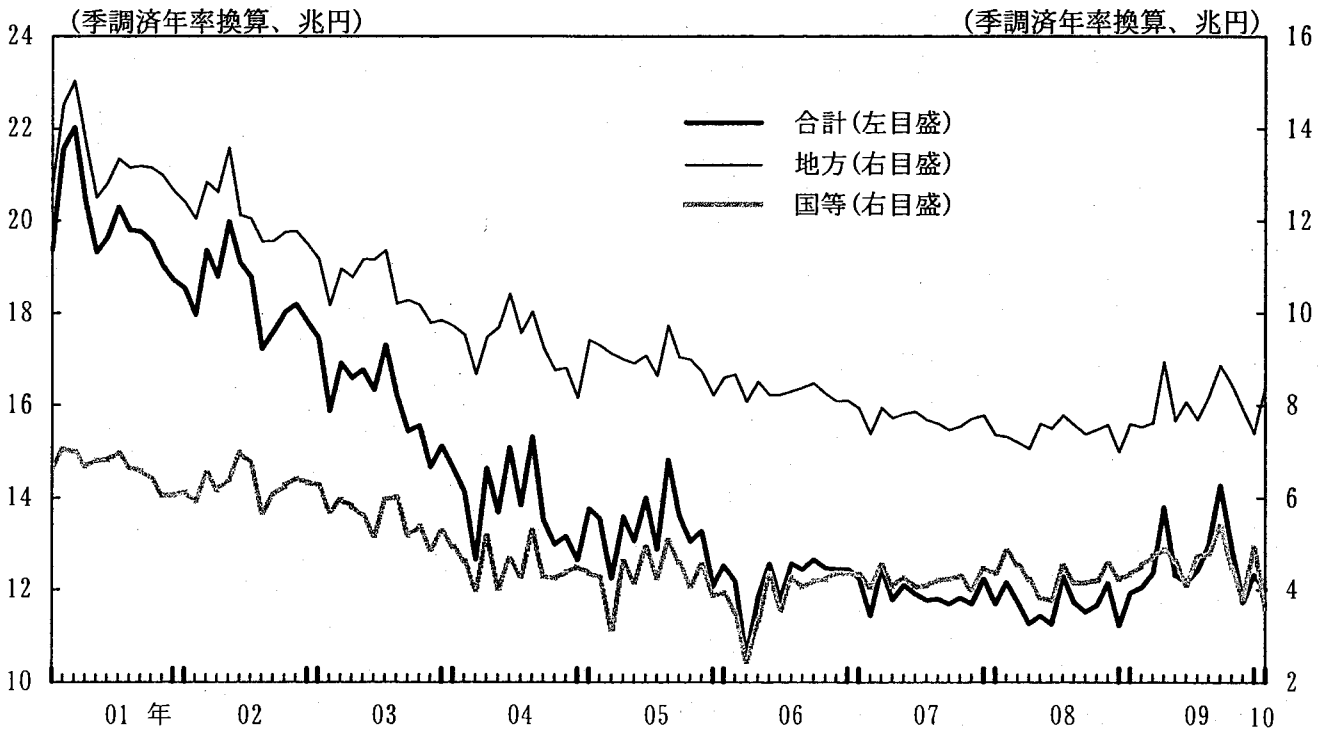
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

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。
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」

<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：2040年12月>

2010.2.12
企 画 局

金融環境の現状評価

（概 況）

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比で見れば、低金利の緩和効果はなお減殺されているものの、その度合いは和らぎつつある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心になお厳しいとする先が多いものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

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

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想は、エコノミストの予想やマーケットの指標で見れば、このところ概ね横ばいとなっている。この間、家計の予想については、12月にやや大きく低下した後、1月は概ね横ばいとなった。

—— 「消費動向調査」からみた家計の今後1年間の予想インフレ率は、1月においては大きな変化はみられなかった（11月+0.5%→12月+0.0%→1月+0.1%、図表1左下段）。

—— 2月のESPフォーキャストをみると、エコノミストのインフレ予想（CPI除く生鮮）は、1月調査から概ね横ばいとなった（図表2左上段）。

▽ ESPフォーキャストによるインフレ予想

	2009年度	2010年度	2011年度
09年12月調査	-1.5%	-0.9%	-0.3%
10年1月調査	-1.5%	-0.9%	-0.3%
2月調査	-1.6%	-0.9%	-0.3%

—— 円スワップ・レートから計算した短中期のインプライド・フォワード・レートは、このところ横ばい圏内で推移している（図表2右下段）。

中長期的なインフレ予想については、円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートをみると、振れを伴いながらも、横ばい圏内で推移している（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）との比較で見ると、インフレ率を差し引いた実質金利の動向を映じて、足許では、引き締め度合いの拡大テンポの鈍化ないしは引き締め度合いの縮小がみられている。また、標準的なテイラー・ルールとの比較でも、引き締め度合いの拡大

テンポの鈍化ないしは引き締まり度合いの縮小がみられている（図表3、4）。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている（図表6）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

- 12月の貸出金利は、長期については横ばい圏内で推移したものの、全体としては、短期貸出金利の動向を映じて、幾分低下した（図表7）。

—— 12月の短期貸出金利の低下には、年末越えの低利貸出が寄与しているが、その影響を除いてみても、短期貸出金利は低下傾向を続けているものとみられる。

—— 12月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期は横ばい圏内の動きとなった一方、長期は振れを伴いつつも上昇した。

- 1月のCP発行金利をみると、A-1+格、A-1格については概ね横ばい圏内で推移した。A-2格以下はレートの高い3ヶ月超物の発行がみられたこともあって幾分上昇しているが、個別の銘柄に関するヒアリング情報を踏まえると、実勢では横ばいないし小幅低下しているものとみられる（図表8）。発行スプレッドについても、短国レートが横ばいとなる中で、発行金利同様の動きとなった。

—— 固定金利型の共通担保オペ導入により12月に短国レートが低下したことを映じてマイナス幅を縮小していたA-1+格の発行スプレッドは、引き続きゼロ近傍で推移している¹。

¹（図表8）では、発行レートとして、全期間の発行レートの平均値を使用しているが、2009年12月以降のA-1+格については、3ヶ月以上のCPの発行実績が少なく、発行レートが公表されていないため、例えば12月の場合、期間が3ヶ月より短い銘柄の平均値を使用している。また、発行スプレッドは、そうして求められたCP発行金利から3ヶ月物の短国金利を差し引いて計算している。12月は、計算上、3ヶ月物の短国レートとA-1+格の発行金利の逆転現象が解消しているが、CPと短期国債の期間の違いの影響もあるため、これが実際の姿を表しているとは限らない。そこで、実勢として、こうした逆転現象が解消されているのかをみるために、2ヶ月物のCP発行金利と残存期間2ヶ月の短国レートと比べると、スプレッドのマイナス幅は11月に比べ縮小しているものの、逆転現象

▽ 11月以降のCP発行スプレッド (%)

	リーマン 破綻前	11月	12月	10年1月	2月P
A-1+格	+0.07	-0.03	+0.00	-0.01	-0.02
A-1格	+0.16	+0.02	+0.05	+0.04	+0.02
A-2格以下	+0.33	+0.21	+0.21	+0.28	+0.28

(注) 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レート単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3ヶ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。なお、2009年9月以前はオベベース。A-2格以下の2009年9月以前は格付けがA-2格より低い先を含まない。リーマン破綻前は2007年9月～2008年8月までの平均値。なお、2010年2月は第1週(2月1日～5日)の値。

- 社債発行金利は、スプレッドの厚い投資法人債が発行された影響からAA格で幾分上昇しているが、それを除いた実勢では、総じて概ね横ばい圏内で推移している(図表9)。A格以上の発行スプレッドについても、国債金利が横ばいとなる中で、発行金利同様の動きとなった。

—— BBB格について、流通スプレッドの動きを確認すると、緩やかな縮小傾向が続いているが、なお高めの水準にある。

収益性との対比でみると、7～9月期に企業収益が改善したことを映じて、平均支払金利がROAを下回る状態に転じており、現在の低い資金調達コストがもつ金融緩和度合いは強まる方向にあるものとみられる(図表10)。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。こうしたもとの、民間総資金調達は、前年比でみると減少している(11月-0.4%→12月-1.4%→1月-1.9%、図表12上段)。

は解消されていないことが分かる(11月-0.03%→12月-0.02%→1月-0.01%)。

- 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、運転資金需要、設備資金需要が後退している中で、前年における著増の反動もあって減少している（11月+0.5%→12月-0.9%→1月-1.4%、図表12下段）。

—— ヒアリング情報によると、企業の手許資金については、一部に削減する動きもみられているが、法人預金全体では高い伸びを続けており、厚めの手許資金を保有する動きが続いている。

—— 12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、運転資金は、前年比マイナス幅を拡大させている（10月-1.0%→11月-3.0%→12月-5.3%）。設備資金は、特殊要因により6月から高めの伸びを続ける形になっているが、実勢としては、前年水準を下回って推移しているとみられる²（図表13）。

—— 規模別にみると、12月までのところ、大企業向けの前年比がマイナスに転じる中で、中小企業向けも前年比マイナス幅が拡大している。

—— 業種別には、製造業では前年比伸び率が縮小する中、非製造業でも前年比マイナス幅が拡大した。

—— この間、セーフティネット貸付や「危機対応業務」に基づく融資等が行なわれるも、旧3公庫ベース（政投銀、日本公庫中小企業事業、同国民生活事業）の貸出残高は、前年水準を上回って推移している（図表11上段）。

- 1月のCP・社債の発行残高は、社債発行残高の前年比でみた伸びは幾分拡大したものの、CP発行残高の前年比マイナス幅が大きく拡大したことから、全体としてみると、前年比伸び率が低下した（11月+2.2%→12月+1.3%→1月+0.2%、図表14上段）。

—— CP発行残高は、運転資金需要の後退などを受けて、引き続き前年を下回る水準で推移している。

—— 国内公募社債発行（銀行発行分を除く）をみると、1月の発行額は、

² 本統計の企業の設備資金には、もともと「個人による貸家業」向け貸出（いわゆるアパート・ローン）が含まれる扱いとなっていたが、一部の金融機関は、アパート・ローンの残高を報告していなかった模様。こうした中で、2009年6月調査分から、貸出統計の調査表の様式が変更され、企業の内訳項目として、新たに「個人による貸家業」という項目が加わったことから、これまでアパート・ローンの残高を計上してこなかった金融機関が、新たに企業の設備資金にアパート・ローンの残高を加えて報告してきた。このため、2009年6月に設備資金が急激に伸びを高めた形になっている。

高水準であった12月の発行額(9,110億円)からは減少したものの、高めの水準(5,720億円)となった。この間、予想発行スプレッドのレンジの下限で発行スプレッドが決定した案件や当初予定対比で増額発行となる案件がみられるなど、投資家の購入意欲が引き続き高いことが窺われる。また、消費者金融大手を含め、リーマン破綻後に社債発行を行っていなかった先による発行がみられるなど、引き続き発行銘柄に拡がりが見られている。

BBB格についても、発行銘柄は依然として限定的ではあるものの、1月には、これまでみられていた電鉄会社等に加え、財閥系非鉄金属メーカーによる起債もみられた(図表14下段)。

—— BBB格社債の発行環境については、一部地域金融機関等に投資を再開する動きがみられるなど、このところ改善の兆しがみられている。ただし、大半の投資家はBBB格社債への投資に慎重な姿勢を維持しているほか、企業サイドも銀行借入金利と社債発行金利との格差などから、社債発行ニーズが顕現化している状態にはなく、依然として厳しい発行環境が続いているとみられる。

▽ 1月、2月の社債発行銘柄

1月	AAA格	関西電力
	AA格	北海道電力、小田急電鉄、日立キャピタル、リコーリース、フジ・メディア・ホールディングス、大和ハウス工業、日本ビルファンド投資法人
	A格	オリックス、東芝、ジェイテクト、アコム、阪急阪神ホールディングス、住友不動産、タダノ、森永乳業
	BBB格	平和不動産、東武鉄道、三菱マテリアル
2月	AA格	成田国際空港、東海旅客鉄道
	BBB格	相鉄ホールディングス

(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を含む。2月は9日まで。

エクイティファイナンス(銀行発行分を除く)をみると、転換社債発行額については、例年発行額が少ない1月ということもあり、6億円にとどまった³。また、

³ 1月は発行額がゼロとなることもしばしばある(00年以降では、00、08、09年)。

増資額については、自動車メーカーが資本・業務提携に伴い大型の第三者割当増資を行なったこともあって、例年なら金額が少ない1月としては高水準（2,651億円⁴）となった（図表15）。

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は、過去との比較でみて依然として厳しい状況にあるものの、大企業、中小企業とも、改善している。また、自社の資金繰りについては、中小企業を中心になお「厳しい」とする先が多いものの、改善の動きが続いている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度については、1月の日本公庫調査（中小企業対象）は幾分悪化した（図表19上段）。もっとも、この悪化は季節要因によるものであり、基調的にはむしろ若干改善しているとみられる。

—— 企業の資金繰りについては、1月の日本公庫調査（中小企業対象）、商工中金調査ともに、改善の動きが続いており、その水準は日本公庫調査（中小企業対象）では04年初の水準を上回っているほか、商工中金調査でも、02年度平均の水準まで持ち直している（図表19下段）。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、引き続き減少しており、1月は前年比-21.8%となった（図表21）。

—— 1月の負債総額は、日本航空と関連会社2社が会社更生手続開始を申し立てたことを受け、高水準（2.6兆円）となった。もっとも、日本航空と関連会社2社の負債合計（2.3兆円）を除くと3,000億円を下回っている。

—— 信用保証制度の代位弁済件数も、一昨年の冬頃から昨年夏にかけて高水準横ばい圏内で推移してきたが、その後は、振れを伴いながらも減少している。

—— 2008年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

⁴ データがある95年以降で、これまで1月の増資額として最大であった07年1月の水準（1,322億円）を大きく上回っている。

等緊急保証)⁵の保証承諾件数は、1月末までに92.6万件、保証承諾額は17.3兆円に上った(図表21下段)。なお、1月中の緊急保証承諾額は、年末越えを控えていたということもあって高めの水準となった12月(1.1兆円)から大きく減少し、0.5兆円となっている。

7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日銀当座預金残高の伸びが低下したことから、1月は伸び率が幾分低下した(11月+3.8%→12月+5.2%→1月+4.9%、図表23)。

—— やや細かくみると、1月の日銀当座預金残高は、前年に増加した反動から伸びが低下した。一方、銀行券発行高は、リーマン破綻を受けて増加していた金融機関保有現金が削減される動きを映じて、足許では前年の水準を幾分下回って推移している(12月-0.3%→1月-0.2%)。この間、非金融機関が保有する現金は、定額給付金の支給により昨年の春から夏にかけて伸びを高めたが、足許は、2008年と同程度の伸びとなっている(2008年+0.6%→2009年4-6月+0.9%→7-9月+0.9%→10-12月+0.5%→1月+0.5%)。

マネーストック(M2)は、前年比で見ると幾分伸びが低下してきており、足許では、3%程度の伸びとなっている(11月+3.3%→12月+3.1%→1月+2.9%、図表23)。

—— バランス・シート分解をみると、財政要因のプラス寄与が横ばい圏内の動きとなる中で、民間資金調達要因のマイナス寄与が拡大した(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見ると、これまでと比べ、大きな変化はみられていない(図表25)。

—— 足許をみると、マネー・ギャップは、マネーの対名目GDP比率が上昇していることから、プラス方向に広がっている。貸出ギャップは、貸出の対名目GDP比率が横ばいとなる中、同比率の減少トレンドを映じて、プラス方向に

⁵ 2月15日に緊急保証制度の対象業種(793業種→1,118業種)、保証枠(30兆円→36兆円)、期間(2010年3月末→2011年3月末)、利用条件(売上高の比較時点として前年比に加え2年前比を追加することで業況低迷が長期化する先にも対象を拡大)を改めた「景気対応緊急保証制度」が創設される。

拡がっている。一方、株価ギャップは、既往の株価上昇を受け、マイナス幅が縮小している。

以 上

2010.2.12
企画局

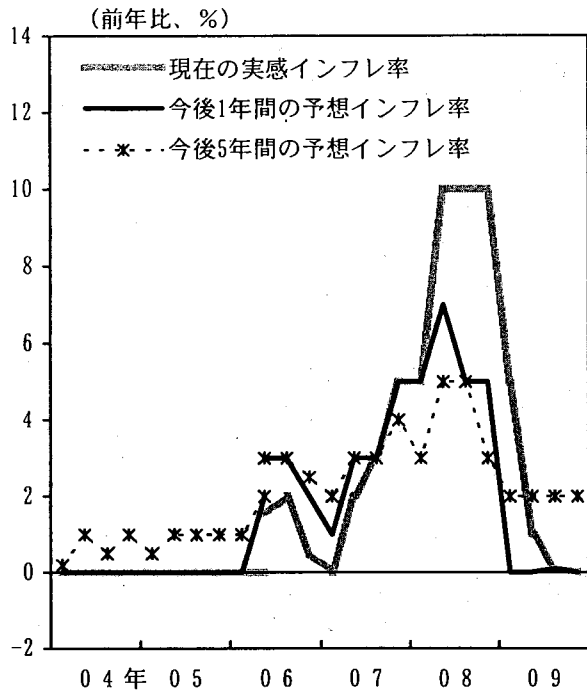
「金融環境の現状評価」参考計表

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) 企業部門の資金需要
5. アベイラビリティ
 - (図表17) 企業金融関連指標
 - (図表18) 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス
 - (図表19) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り
6. 企業倒産
 - (図表20) 企業倒産関連指標
 - (図表21) 企業倒産と信用保証
7. その他の金融指標
 - (図表22) マネー関連指標
 - (図表23) マネーストック
 - (図表24) M2のバランスシート分解
 - (図表25) 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

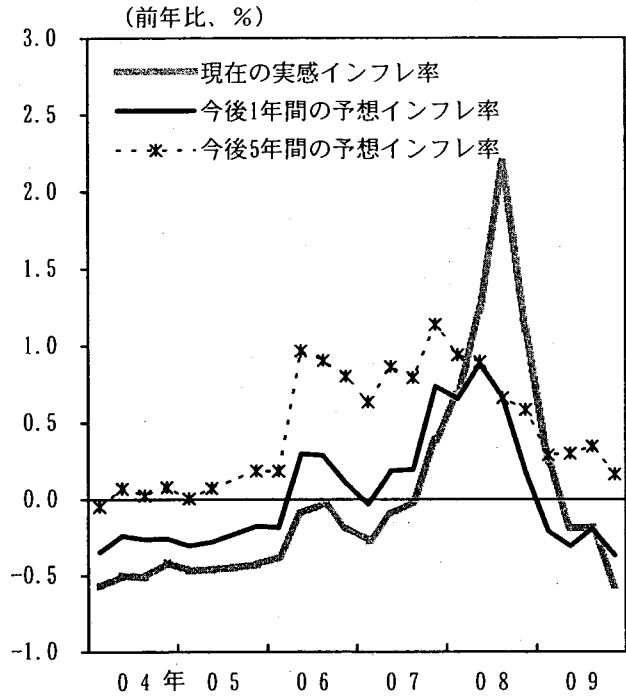
(1) 生活意識に関するアンケート調査

＜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。

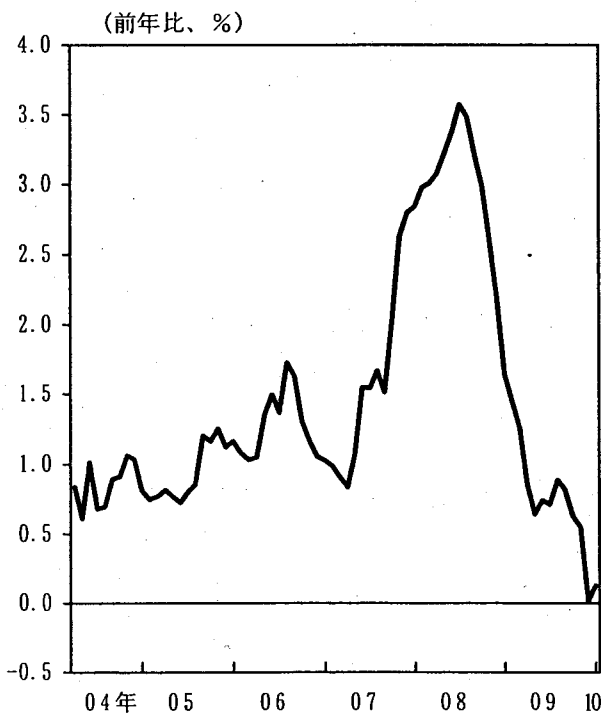
＜質的質問からの推計値＞



(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)

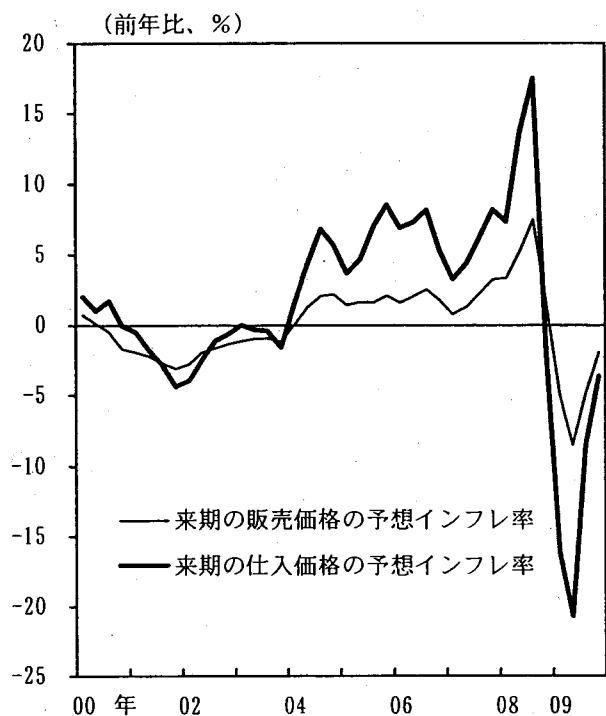
＜1年後の予想インフレ率＞



(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

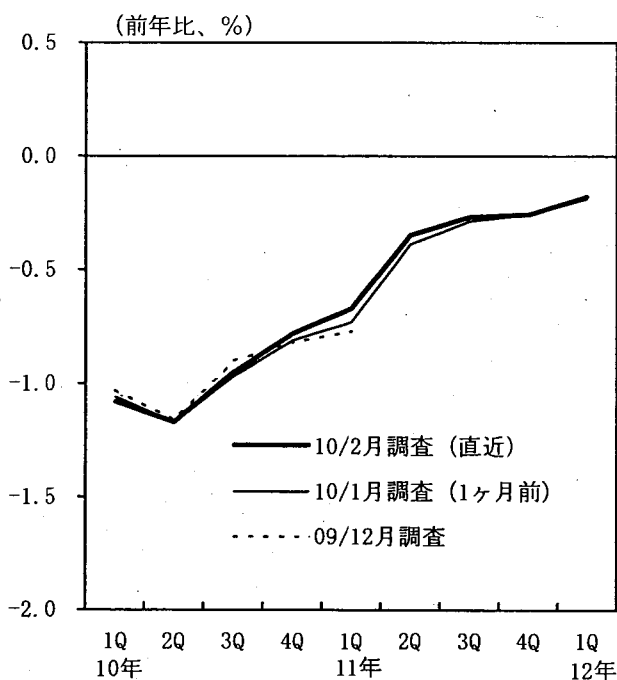
＜短観からの推計＞



(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。

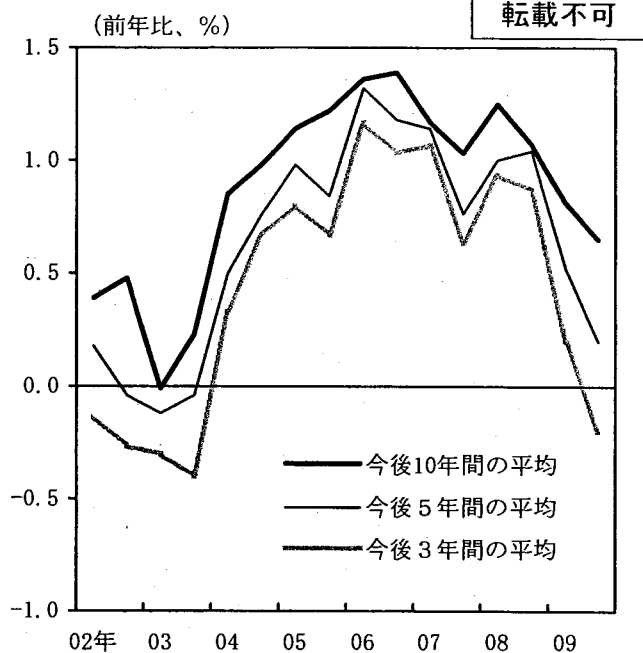
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



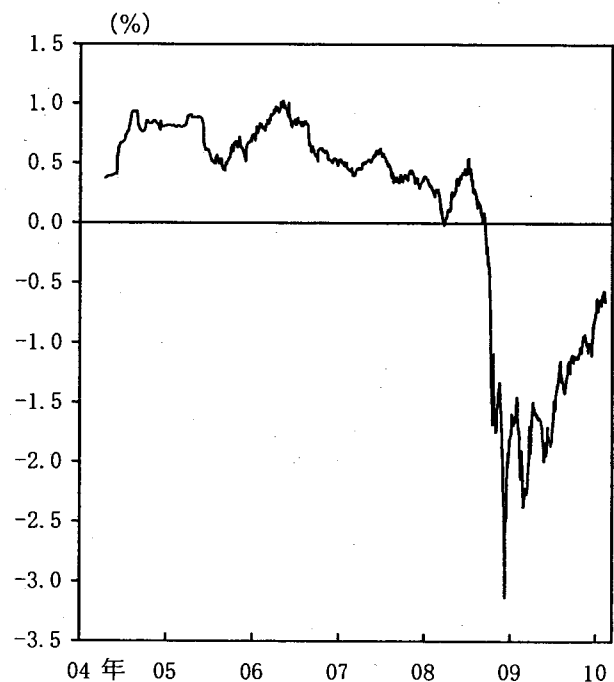
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。

(2) コンセンサスフォーキャスト



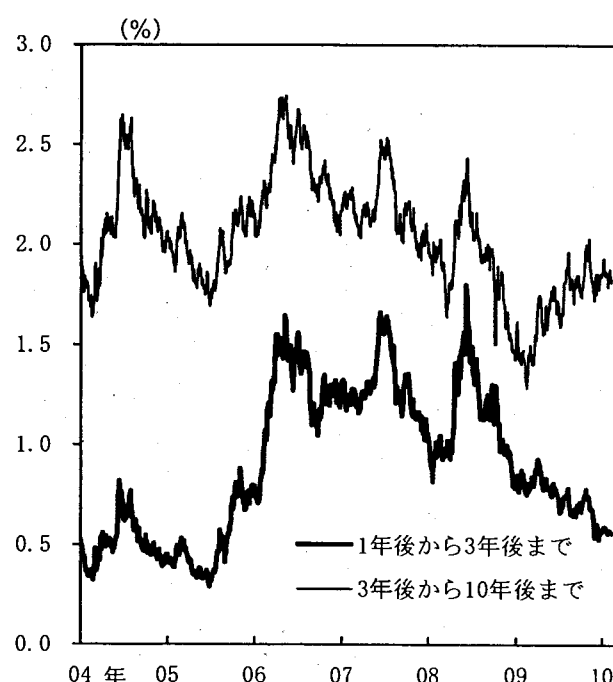
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

(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。

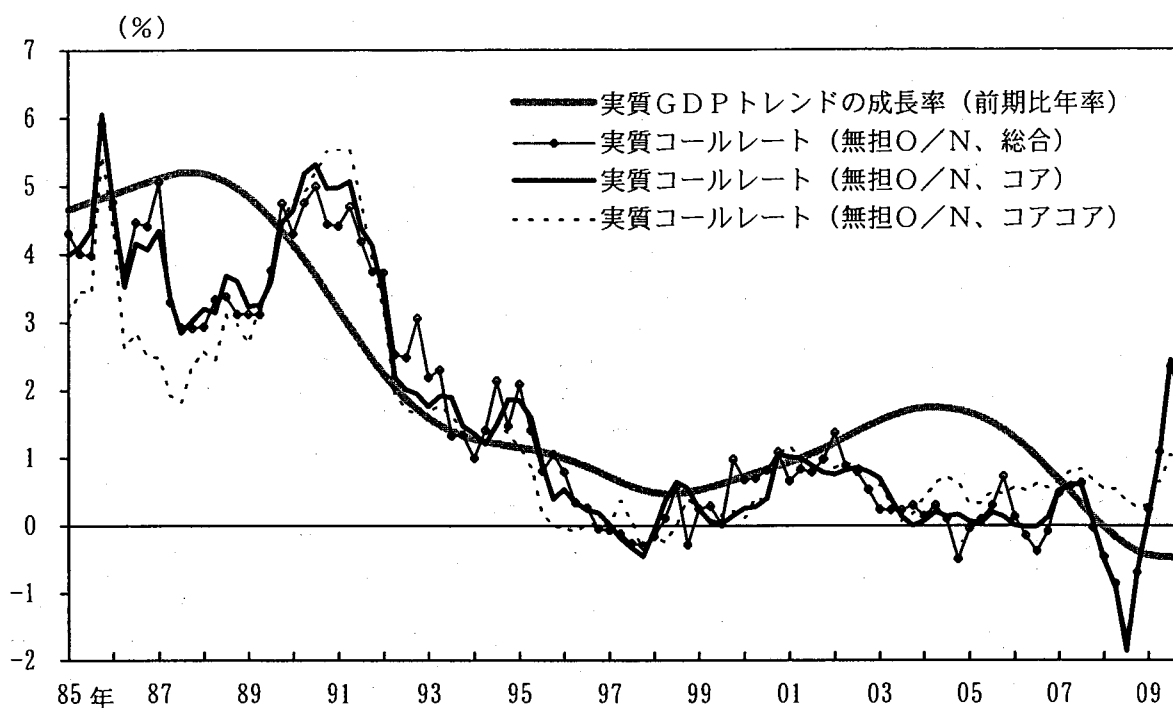
(4) インプライド・フォワード・レート



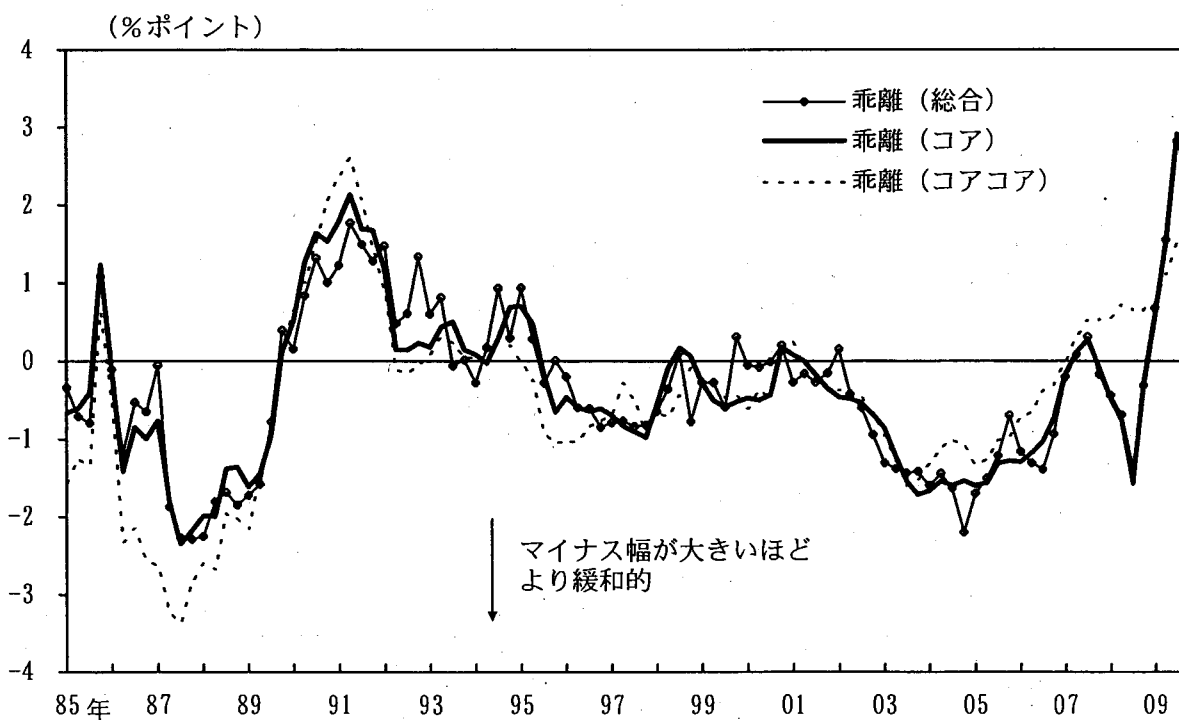
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

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



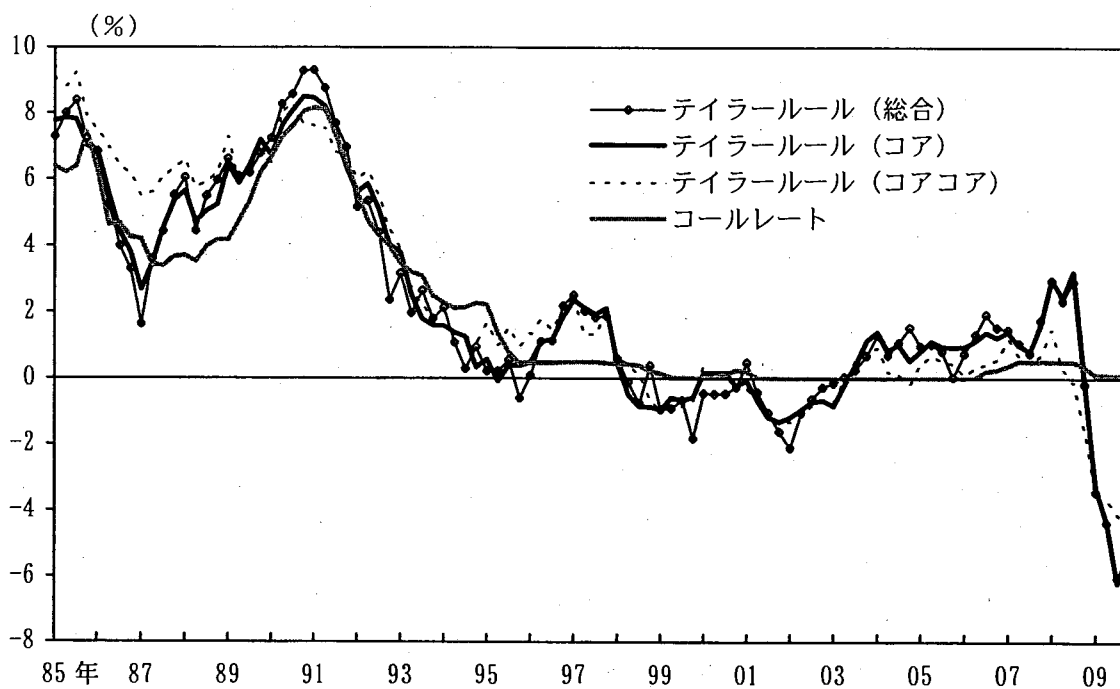
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



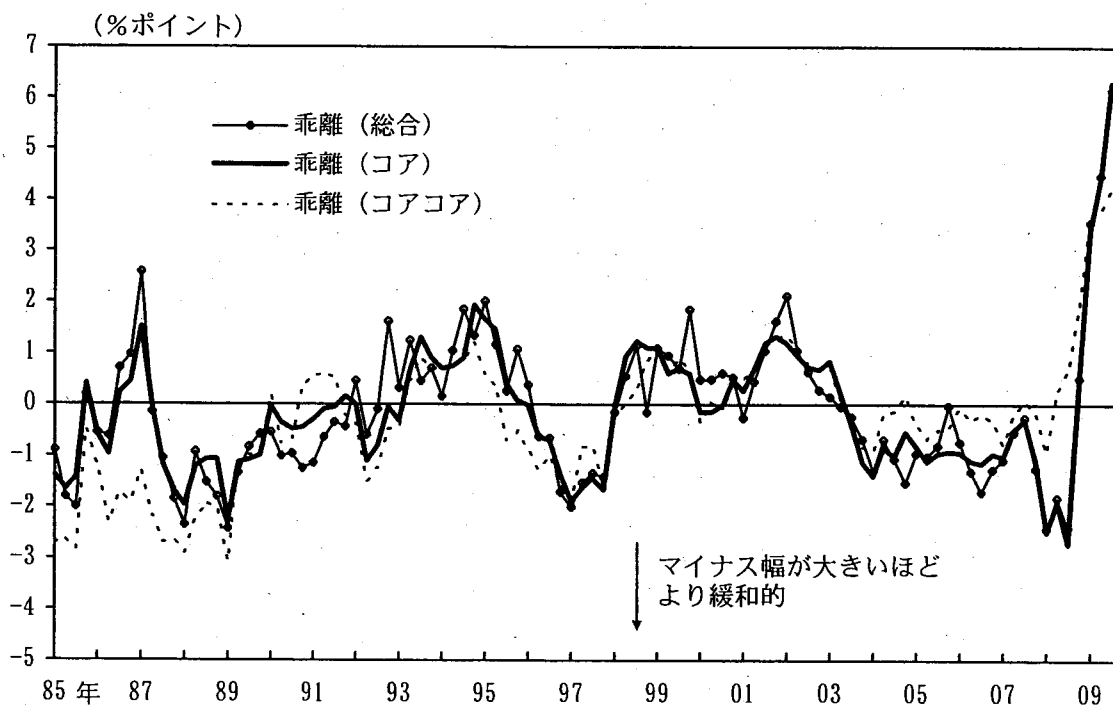
(注) 1. 括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料(酒類を除く)・エネルギー。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。
2. 09/4Qの実質GDPトレンド成長率は09/3Qから横ばいと仮定。

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。

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

- 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GDPは、HPフィルターによる。
- 09/4Qの潜在成長率およびGDPギャップは、09/3Qから横ばいと仮定。

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		09/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	09/11月	12	10/1
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		2.25	2.10	1.80	1.65	1.85	1.65	1.65
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.285	1.207	1.293	1.147	1.130	1.243	—
	除く交付税特会向け	1.598	1.561	1.615	1.566	1.640	1.499	—
	長期	1.520	1.469	1.437	1.406	1.405	1.409	—
	総合	1.407	1.335	1.373	1.277	1.262	1.338	—
ストック	除く交付税特会向け	1.550	1.506	1.506	1.473	1.505	1.444	—
	短期	1.397	1.279	1.284	1.268	1.270	1.256	—
	長期	1.932	1.863	1.799	1.773	1.776	1.761	—
総合		1.799	1.735	1.690	1.670	1.674	1.655	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.48	0.53	0.58	0.55	0.54	0.55	—
	長期	0.85	0.89	0.93	0.91	0.92	1.01	—
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格)		—	—	—	0.19	0.19	0.19	0.17
スプレッド	A-1+格	+0.06	-0.02	-0.01	-0.02	-0.03	+0.00	-0.01
	A-1格	+0.53	+0.18	+0.10	+0.03	+0.02	+0.05	+0.04
	A-2格	+1.08	+0.70	+0.45	+0.24	+0.21	+0.21	+0.28
社債発行レート(AA格)		1.46	1.40	1.29	0.87	0.57	0.97	0.89
スプレッド	AAA格	+0.45	+0.19	+0.14	+0.12	+0.11	+0.12	+0.12
	AA格	+0.59	+0.37	+0.24	+0.16	+0.13	+0.16	+0.25
	A格	+0.93	+0.77	+0.59	+0.69	+0.62	+0.60	+0.62

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(2/12日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.65%。

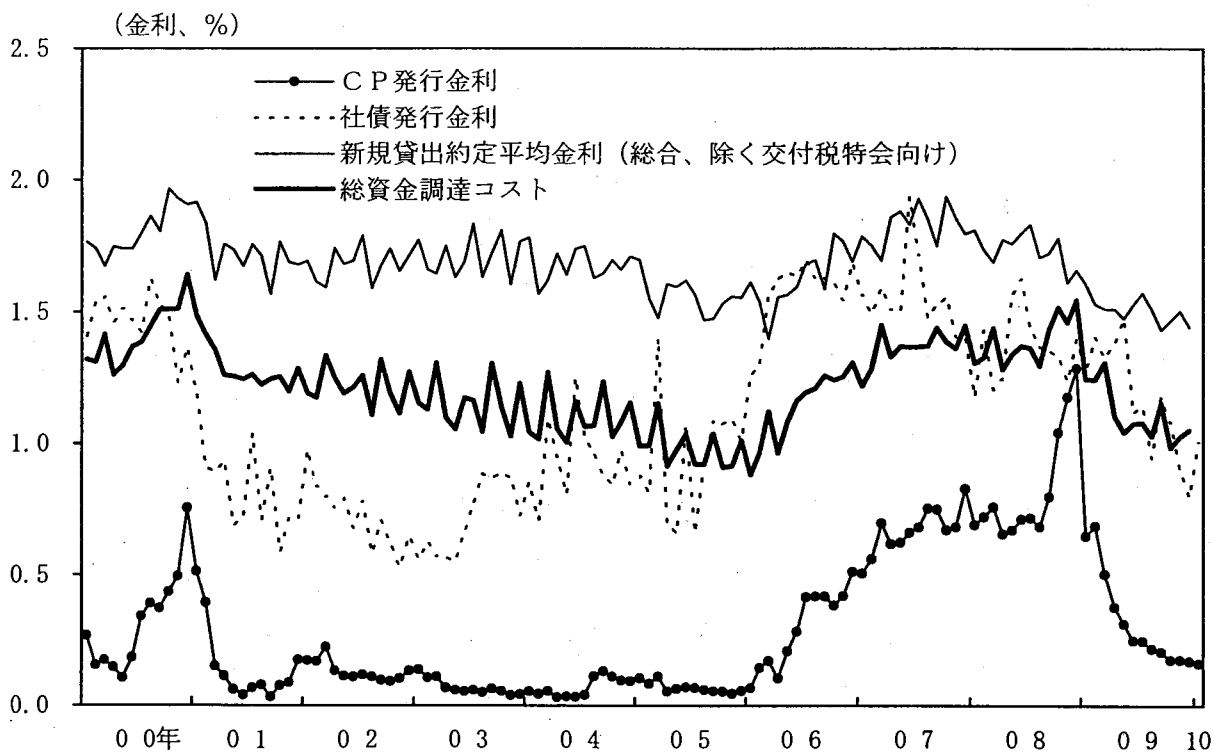
2. CP発行レートの対象やスプレッドの定義は図表8を参照。

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。

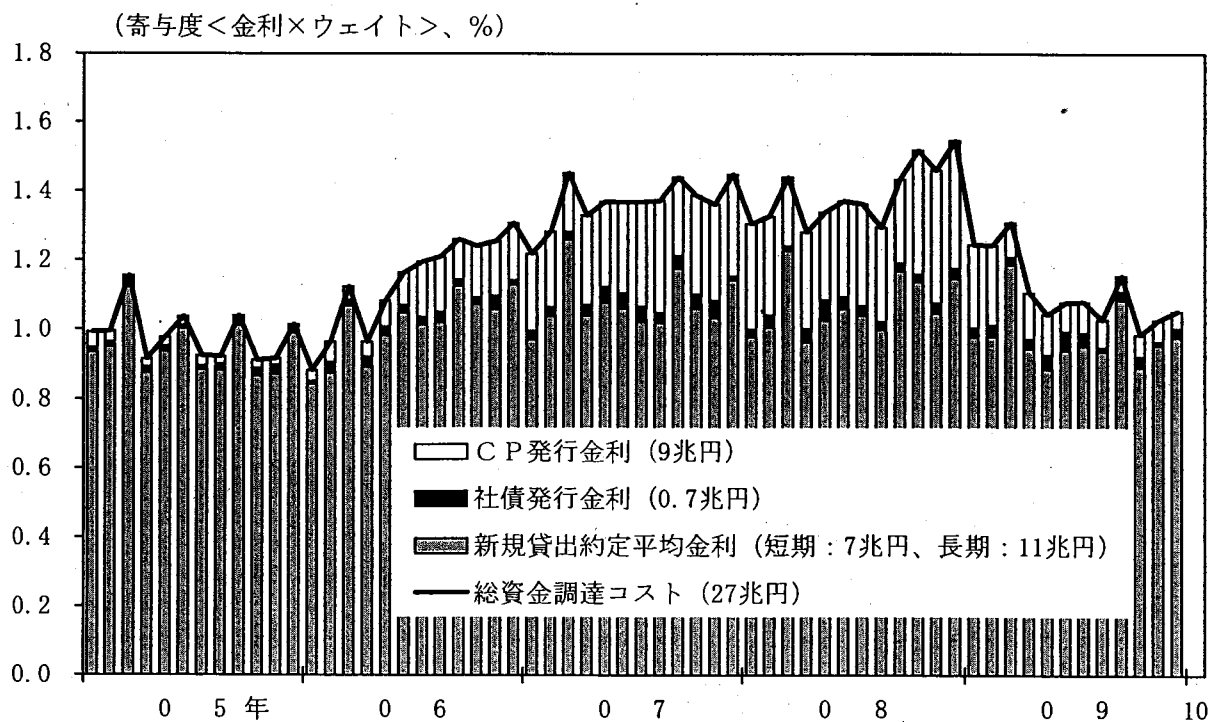
対外非公表

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

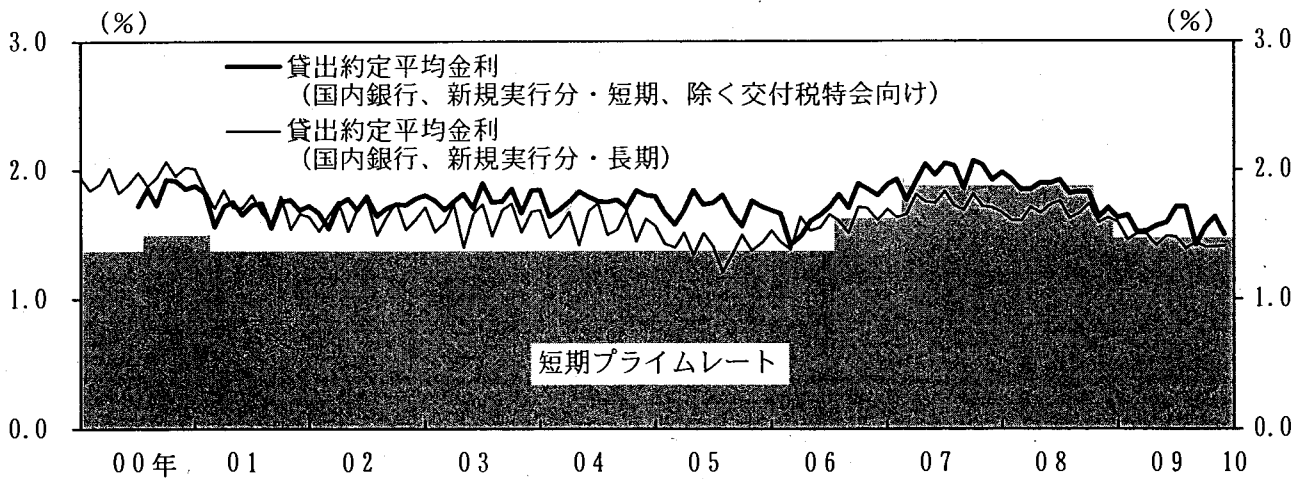


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は09年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

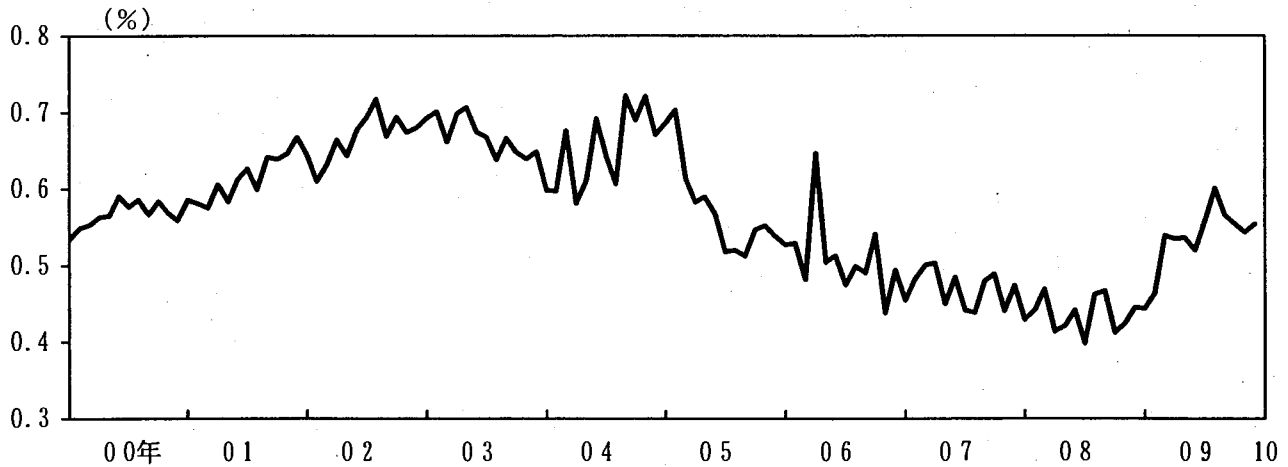
(1) 貸出金利



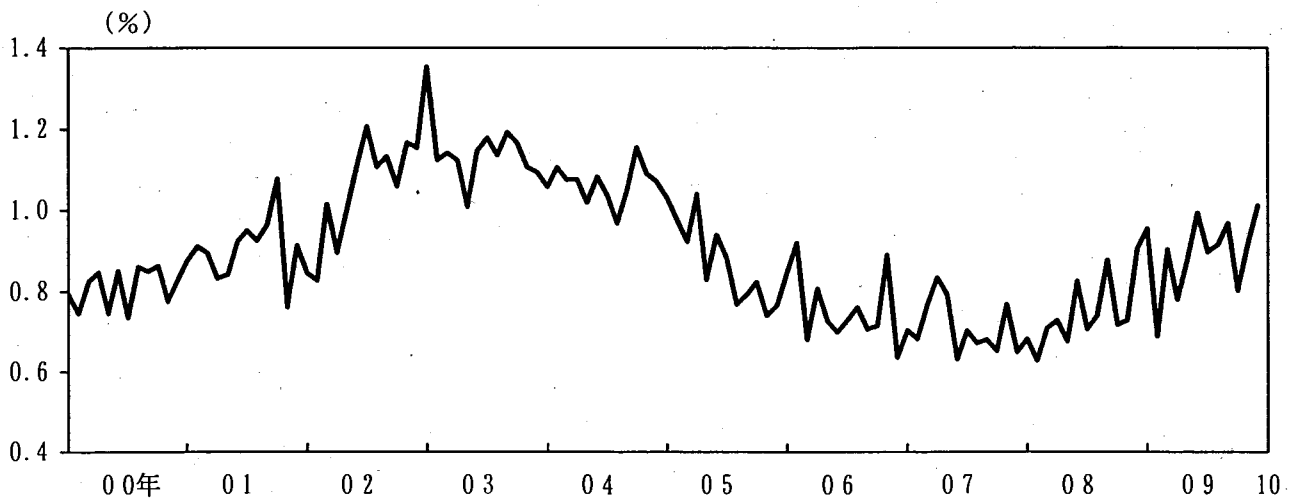
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

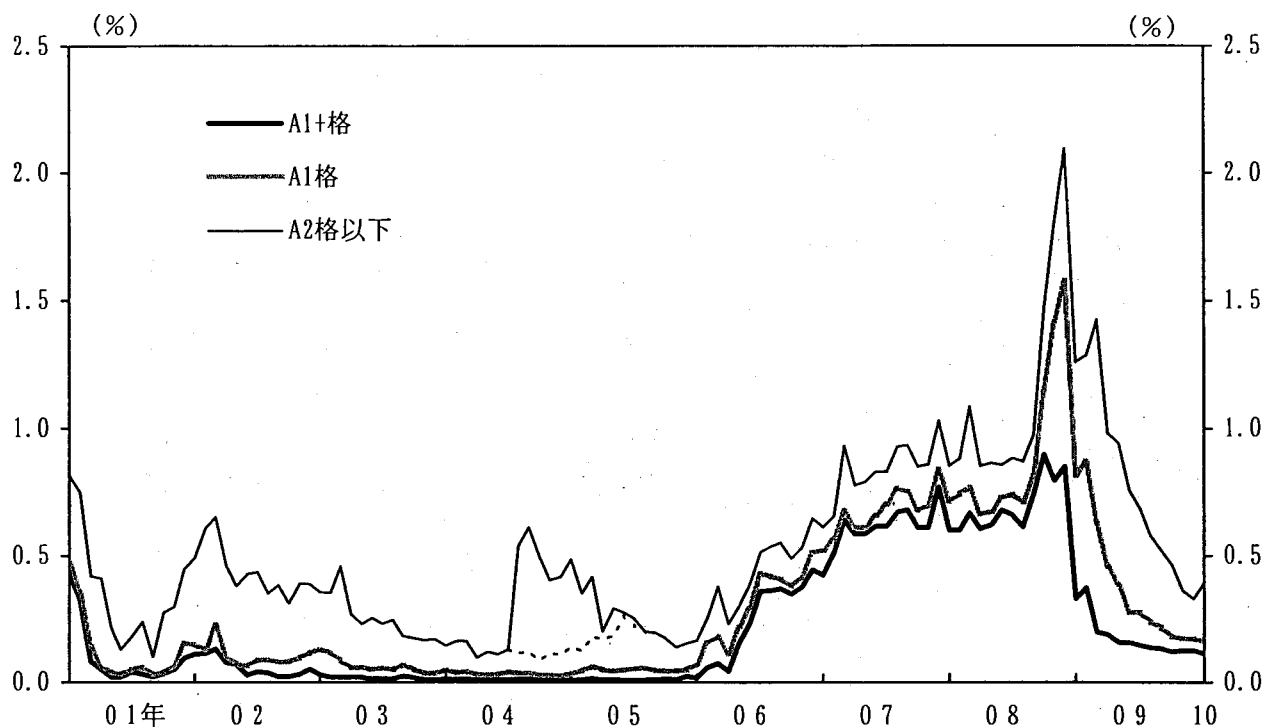


(注) 計数は都銀等ベース。

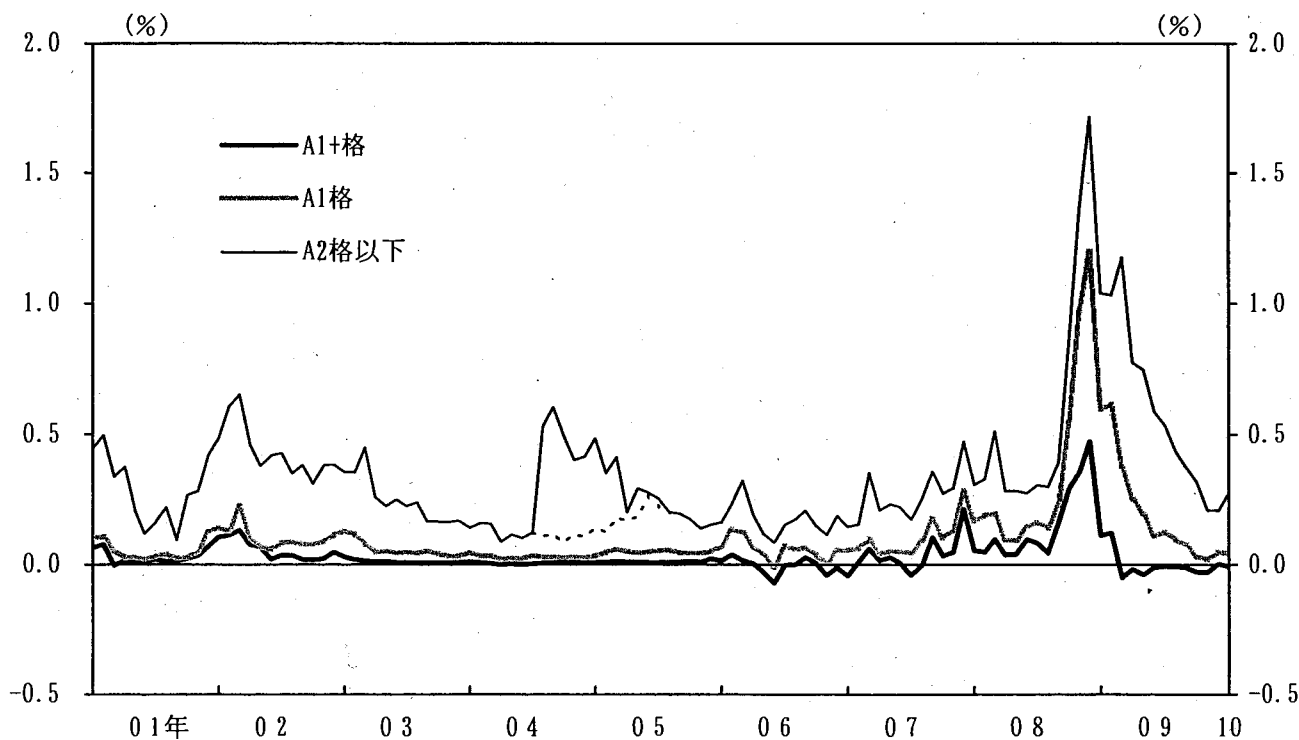
CP発行金利

対外非公表

(1) CP発行金利



(2) CP発行スプレッド

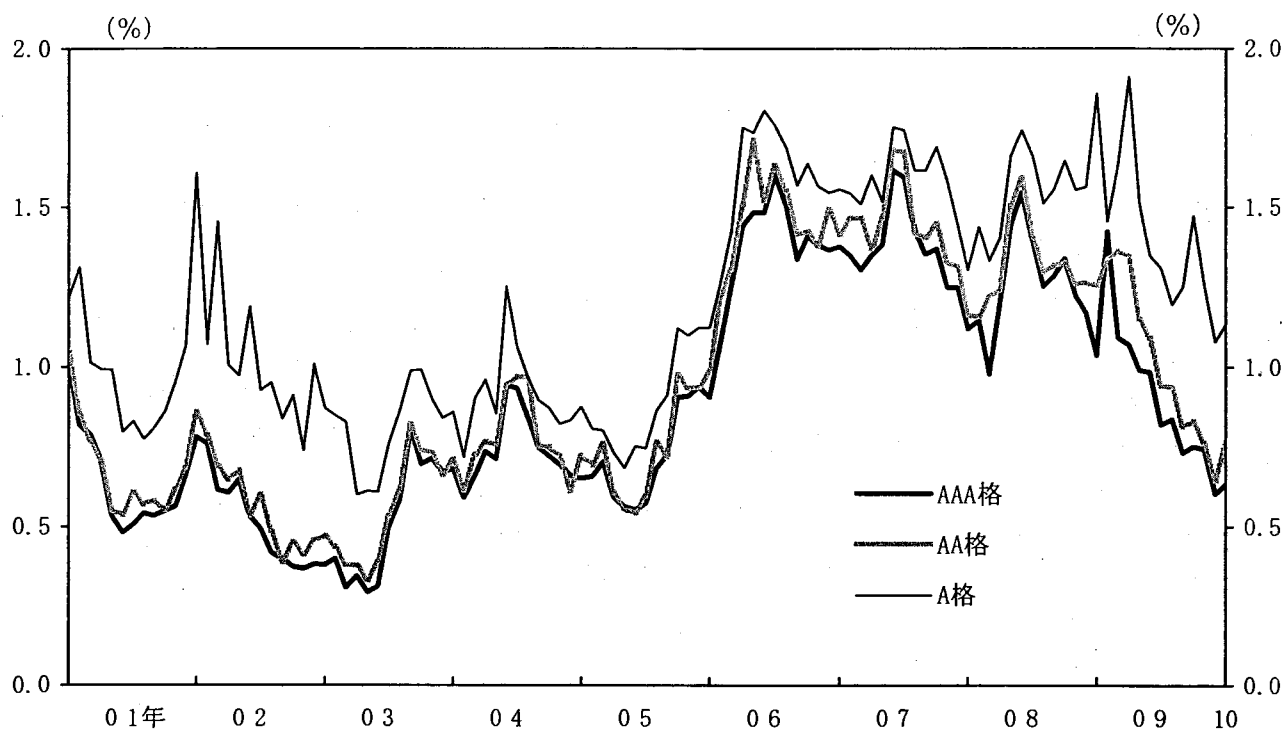


(注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCpは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
2. 09/9月以前はA2格未満は含まれない。
3. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

社債発行金利

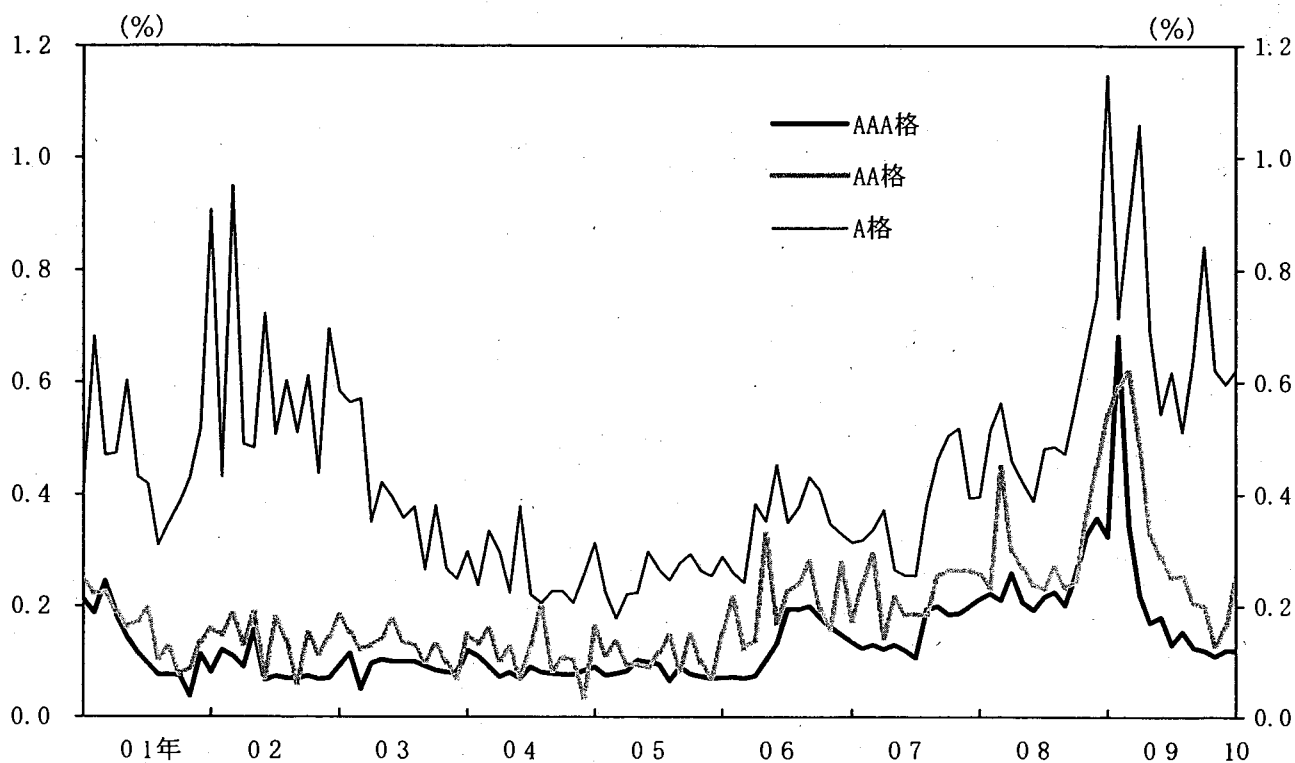
対外非公表

(1) 社債発行金利



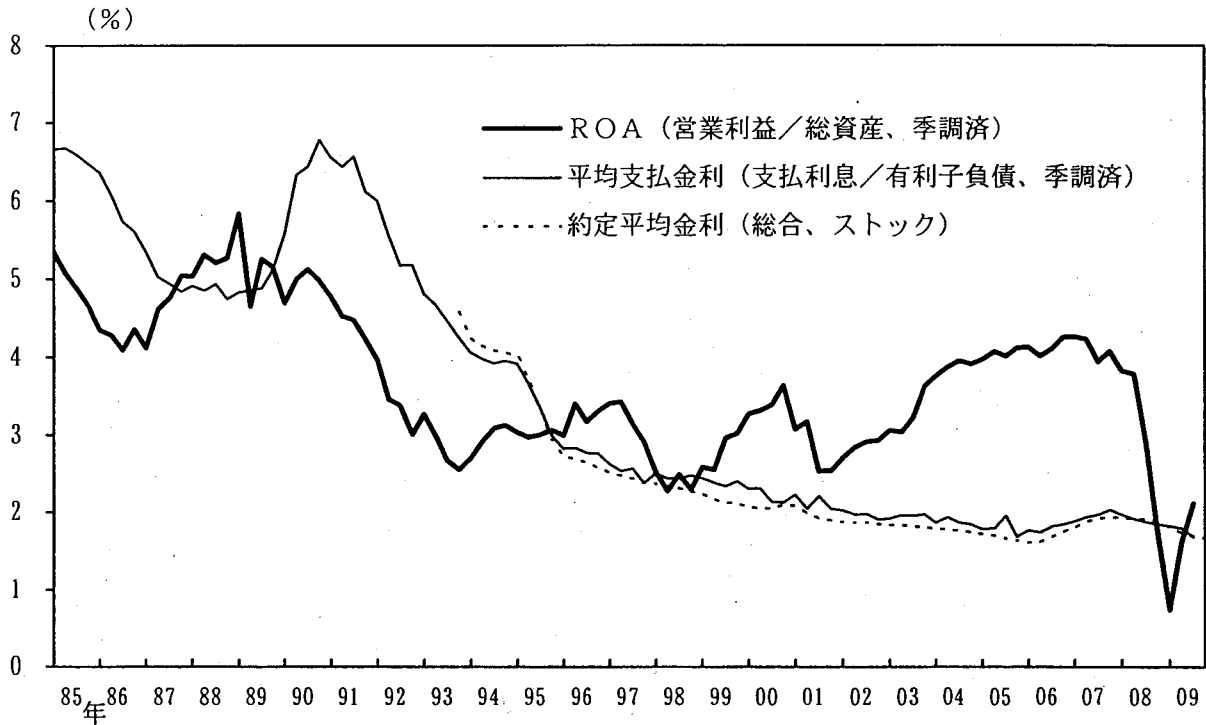
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド

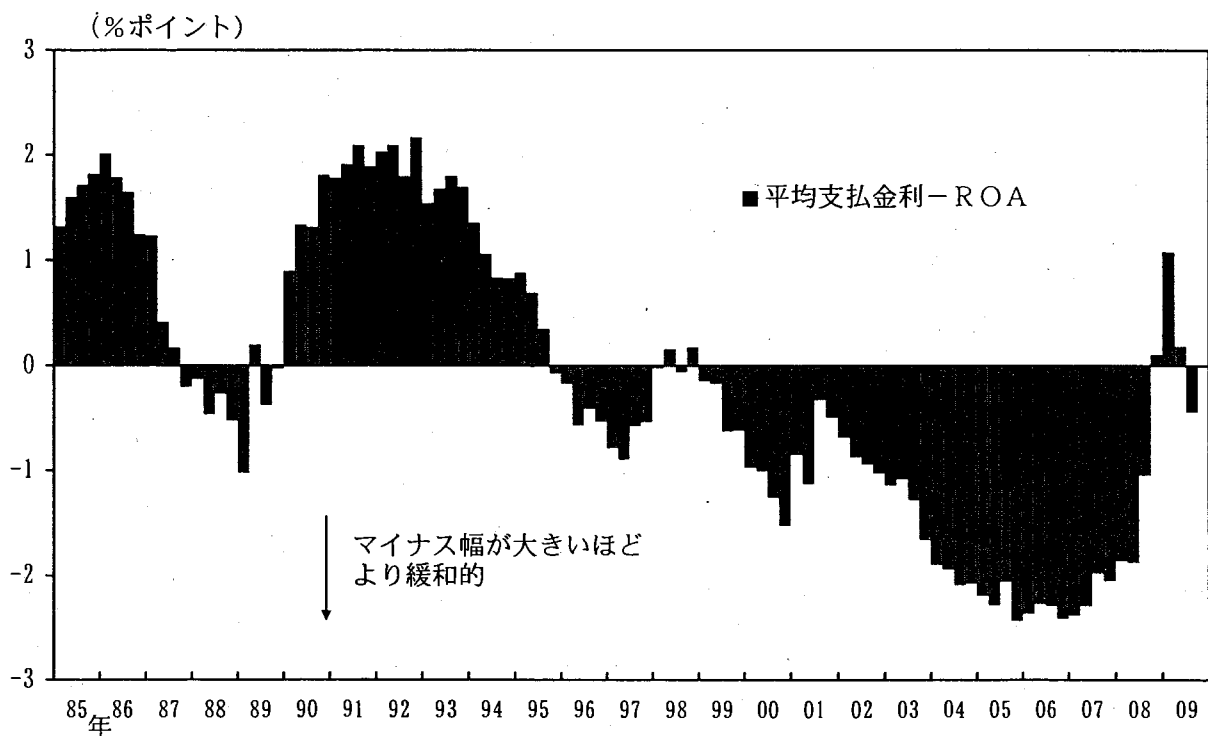


企業の資金調達コストと収益性

(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



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

		2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/11月	12	10/1	2009年 平残
民間部門総資金調達		0.6	1.2	0.5	-0.6	-0.4	-1.4	-1.9	625
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.5	2.1	1.3	-0.1	-0.1	-1.0	-1.4	451
	生保	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.3	-0.3	29
	政府系	-0.6	-0.6	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	60
	旧3公庫	0.2	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	26
	住宅機構	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	34
	直接市場調達	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	86
	C P	-0.5	-0.4	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	15
	社債	0.4	0.3	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7	71

(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、CP・社債の発行残高>

—— 前年比%([]内のみ調整前)；残高、兆円

		2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/11月	12	10/1	2009年 平残
銀行計(平残、調整後)		2.8	3.7	2.4	0.5	0.5	-0.9	-1.4	404
		[2.2]	[3.1]	[1.9]	[0.1]	[0.1]	[-1.2]	[-1.7]	—
	都銀等	2.0	3.3	1.6	-0.9	-1.0	-2.8	-3.3	211
	地銀・地銀Ⅱ計	3.6	4.2	3.4	2.1	2.1	1.3	0.8	193
	地銀	4.1	4.8	3.8	2.3	2.3	1.3	0.7	151
	地銀Ⅱ	2.1	2.1	2.0	1.5	1.4	1.2	1.0	43
CP・社債計(未残)		1.3	-0.7	-1.6	1.3	2.2	1.3	0.2	—
	CP	-20.1	-18.9	-31.0	-20.1	-18.2	-20.1	-25.9	—
	社債	6.7	4.5	6.4	6.7	7.1	6.7	7.1	—

(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か月当り、億円

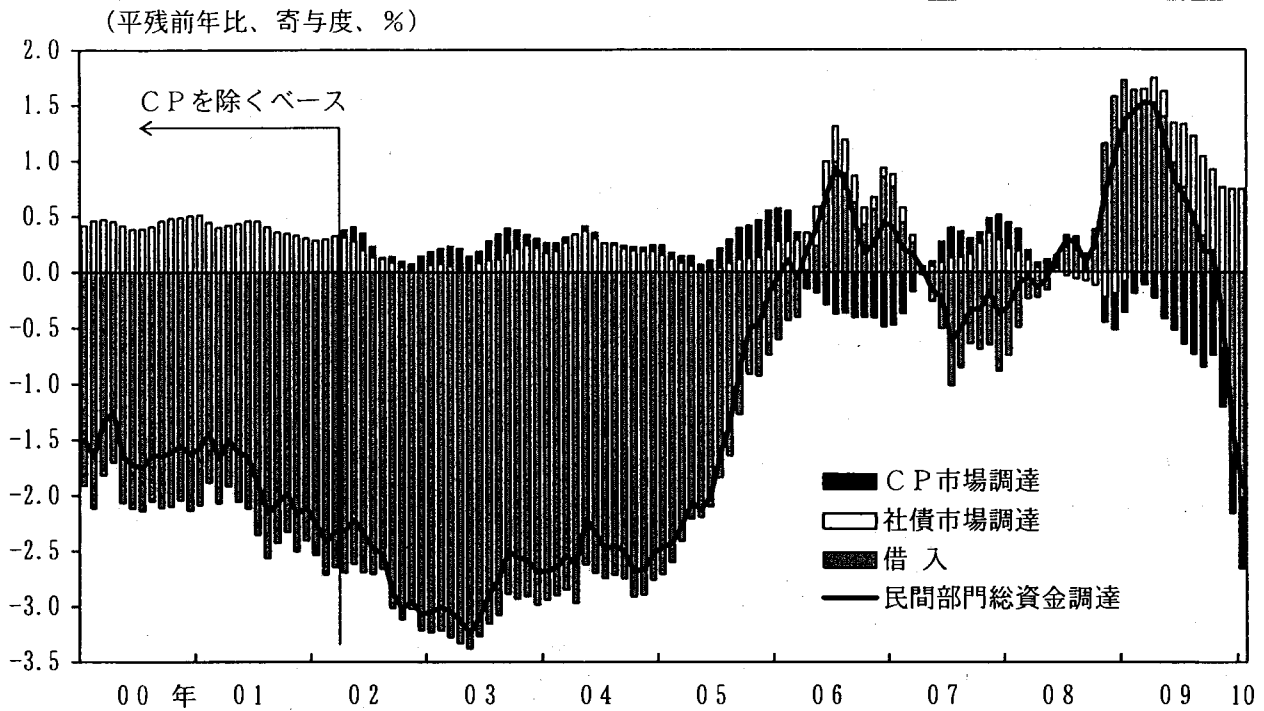
		2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/11月	12	10/1	2009年 平残
国内公募社債計		6,514	8,611	5,813	5,720	2,380	9,110	5,720	—
	うちBBB格	227	250	433	190	0	270	420	—
	(シェア)	(3.5)	(2.9)	(7.5)	(3.3)	(0.0)	(3.0)	(7.3)	—
転換社債発行額		416	108	105	1,376	1,221	2,357	6	—
株式調達額		2,585	1,656	2,394	4,541	1,397	6,122	2,651	—

(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

民間部門総資金調達

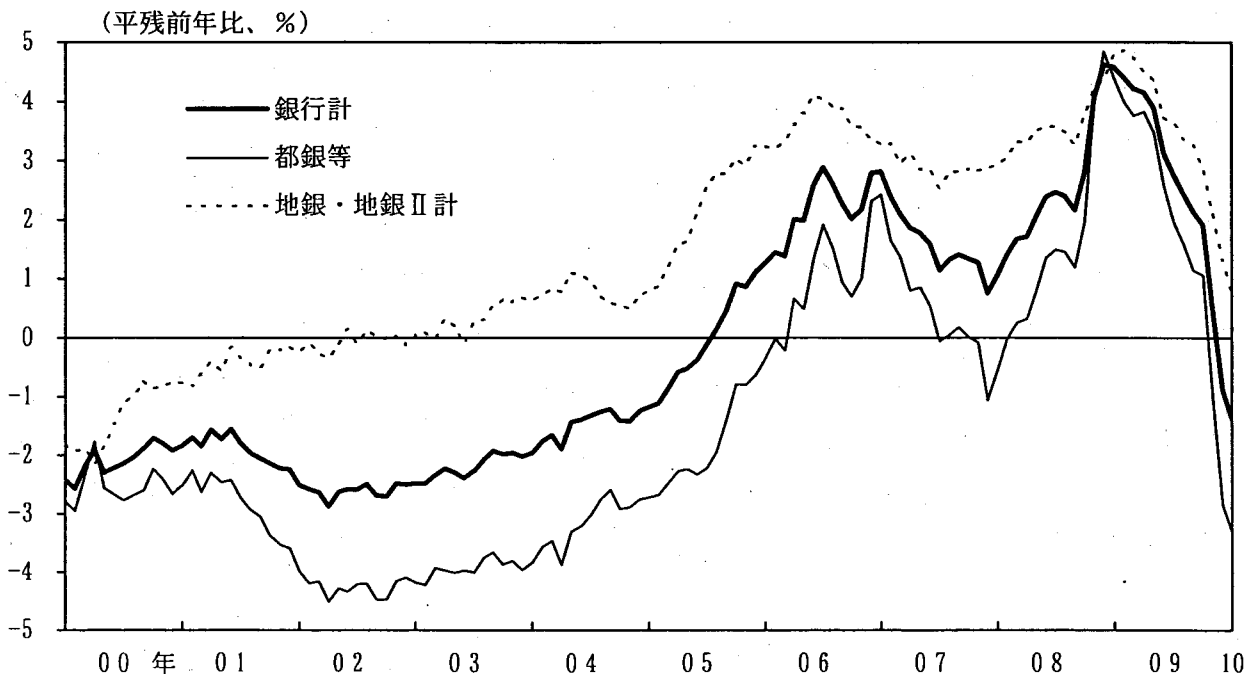
(1) 民間部門総資金調達の推移

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、幅を持ってみる必要がある。
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するなどの推計値。
4. CP、社債残高の定義は図表14(1)を参照。
5. 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



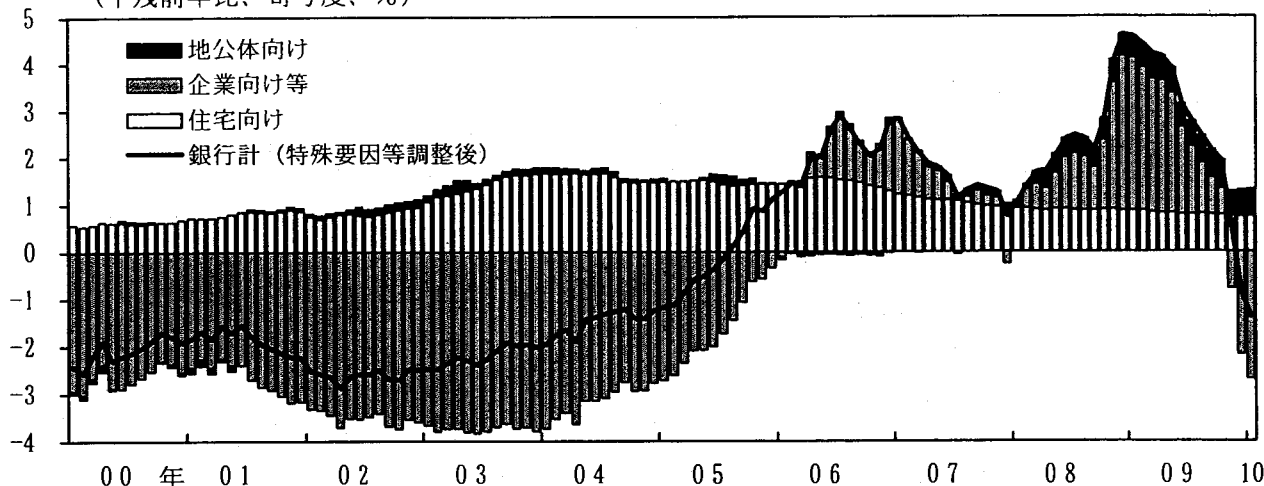
(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

借入主体別の計数は
対外非公表

(1) 借入主体別

(平残前年比、寄与度、%)

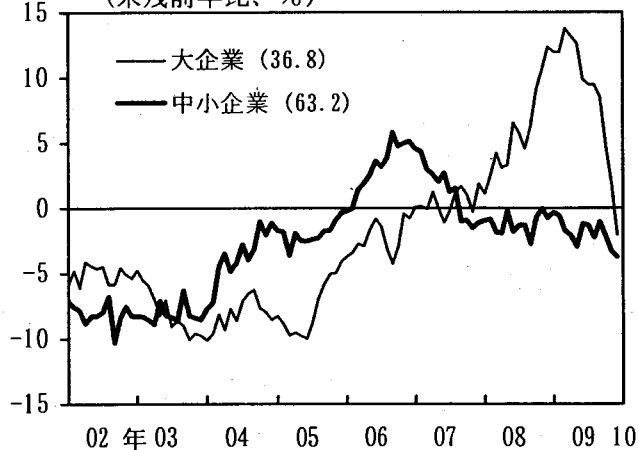


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。10/1月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

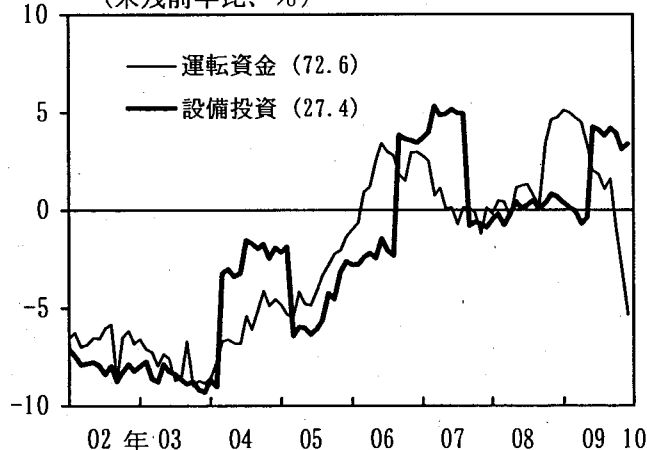
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



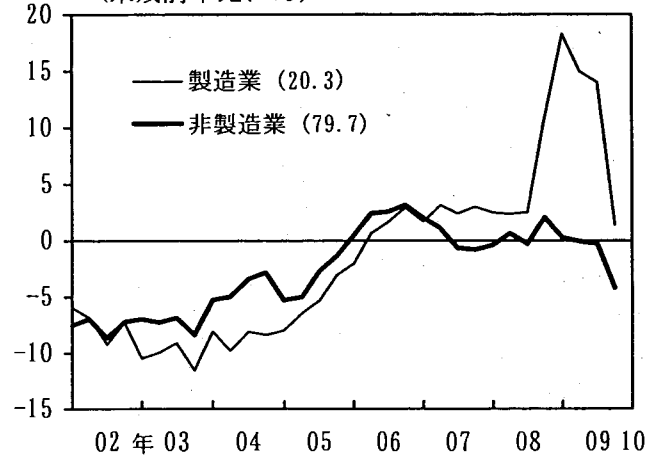
<資金使途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

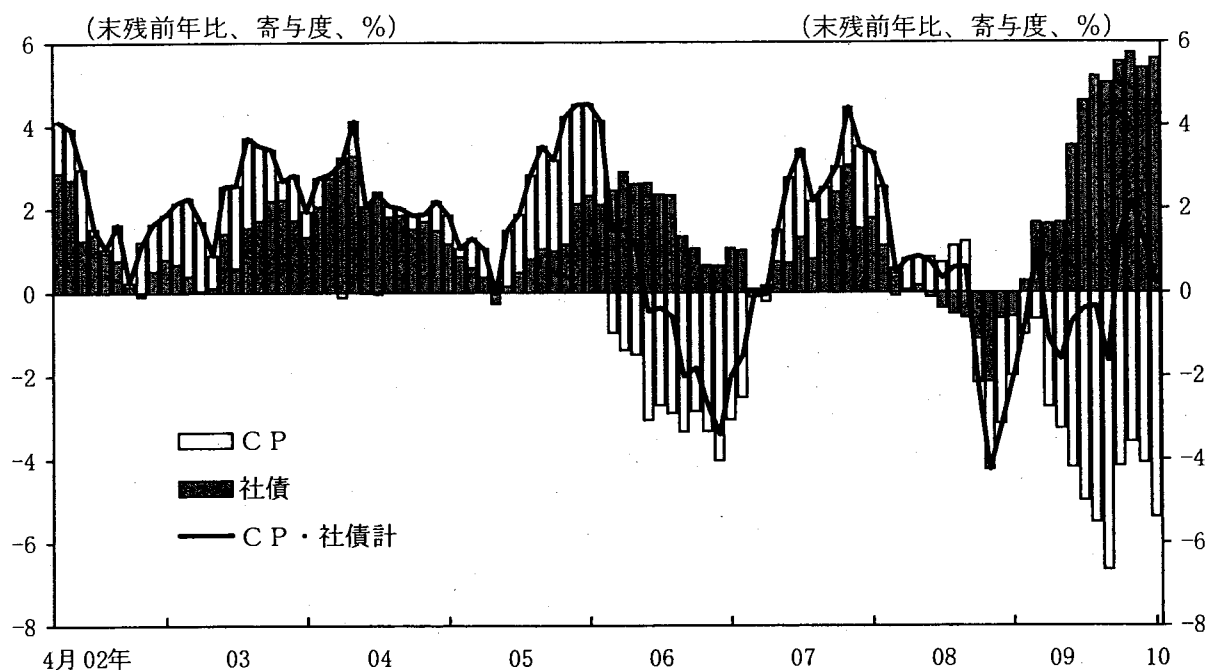
(末残前年比、%)



(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09/12月、業種別は09/4Qの値。

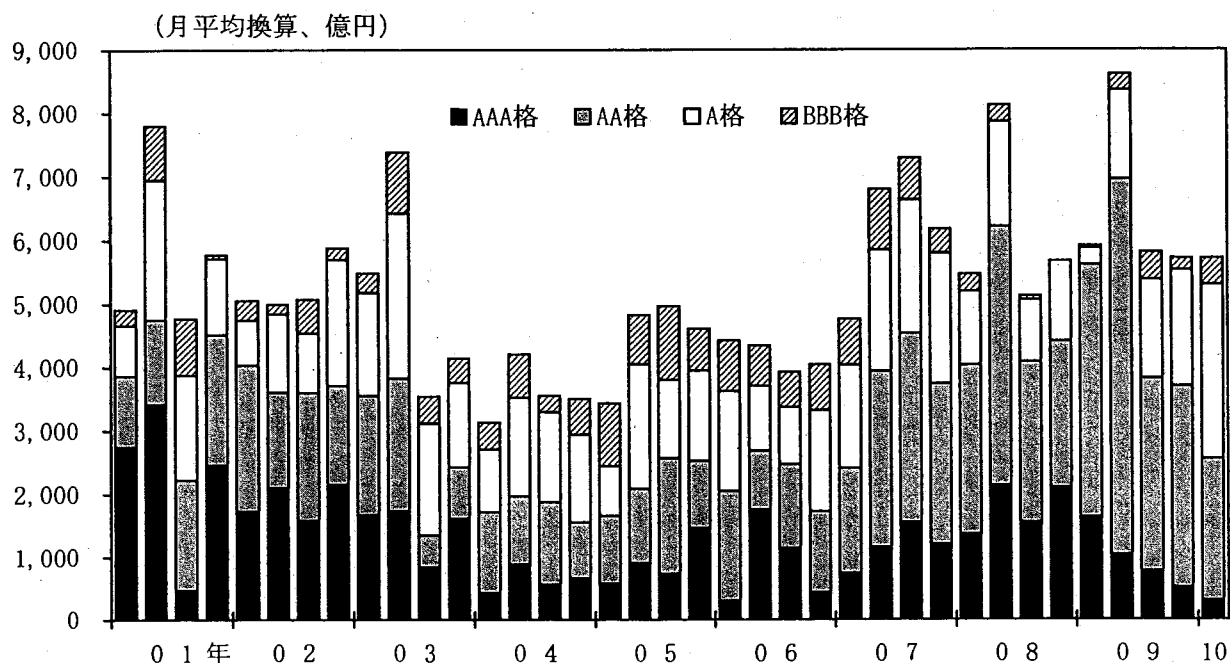
CP・社債発行残高

(1) CP・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。

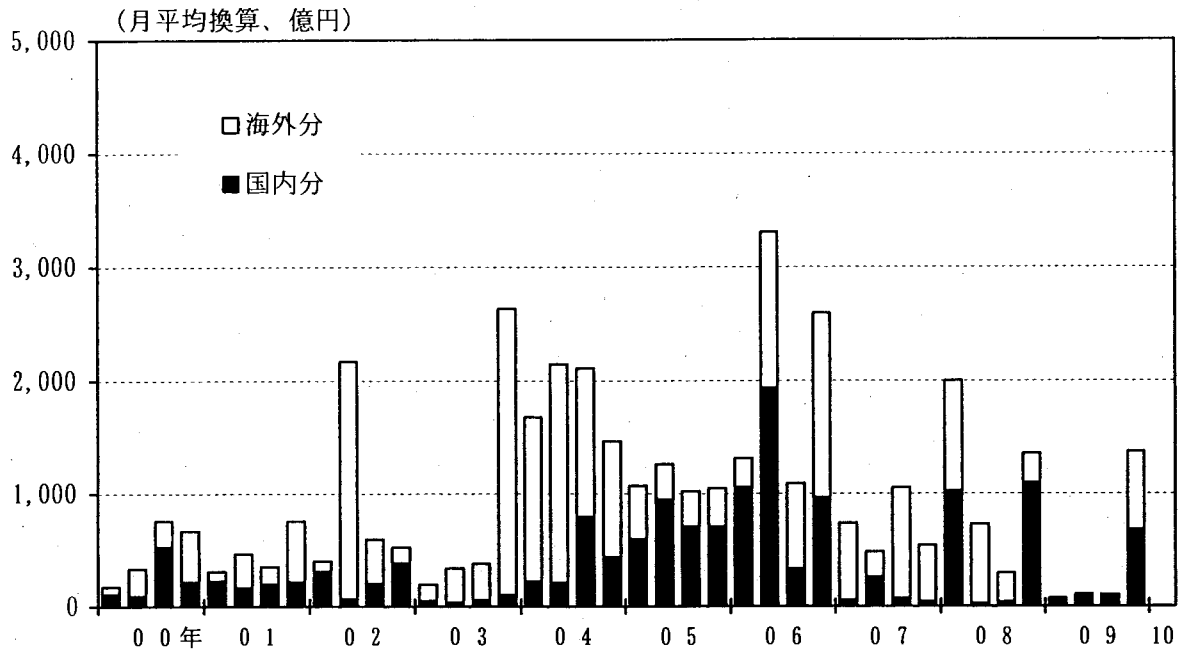
(2) 社債発行額



- (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。10/1Qは1月の値。

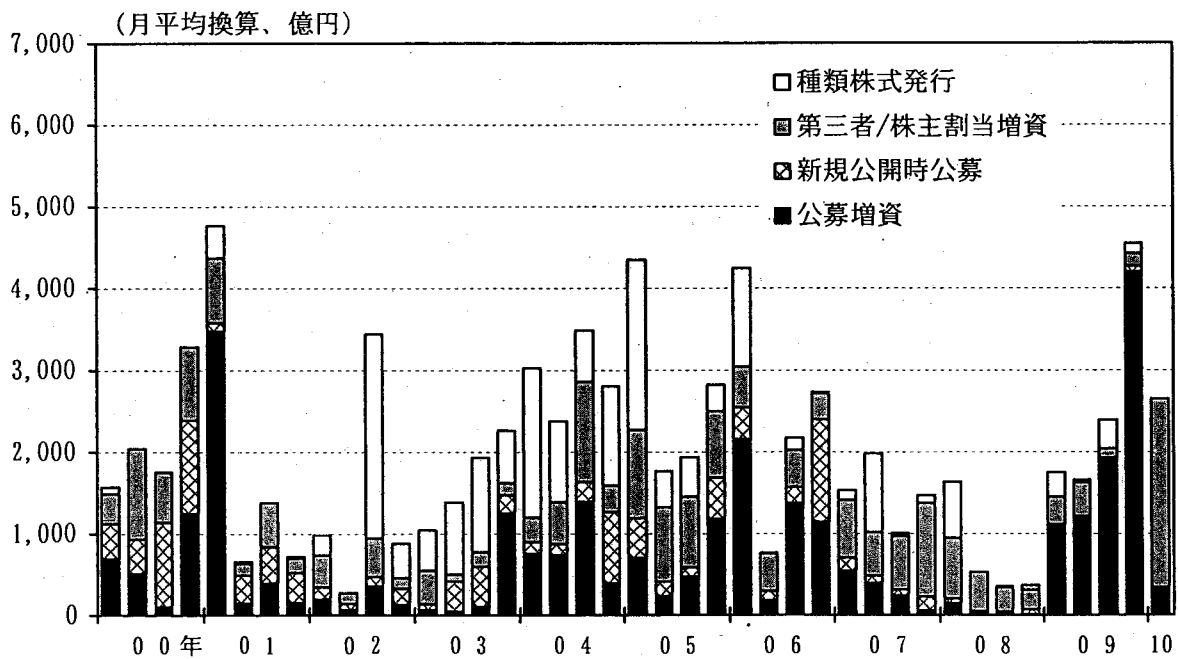
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(注) 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。10/1Qは1月の値。

(2) 株式調達額



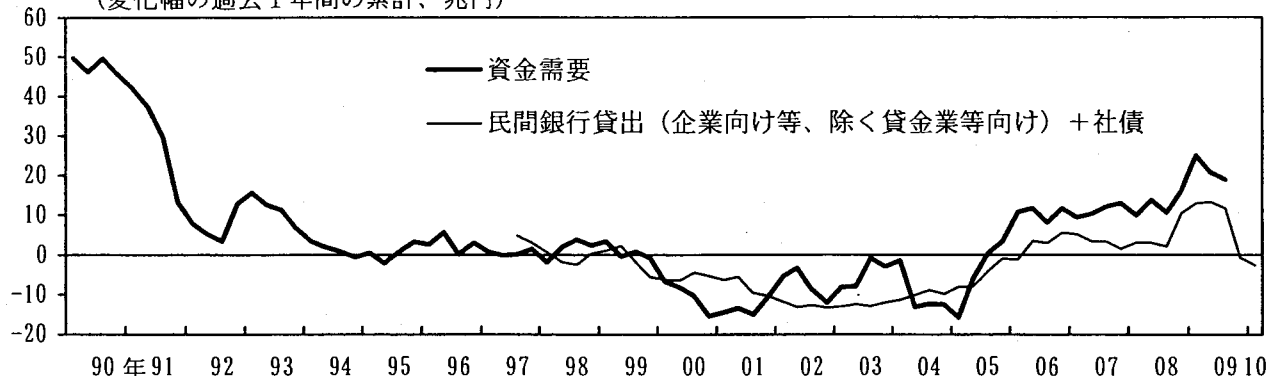
(注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1兆円)。
 3. 10/1Qは1月の値。

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

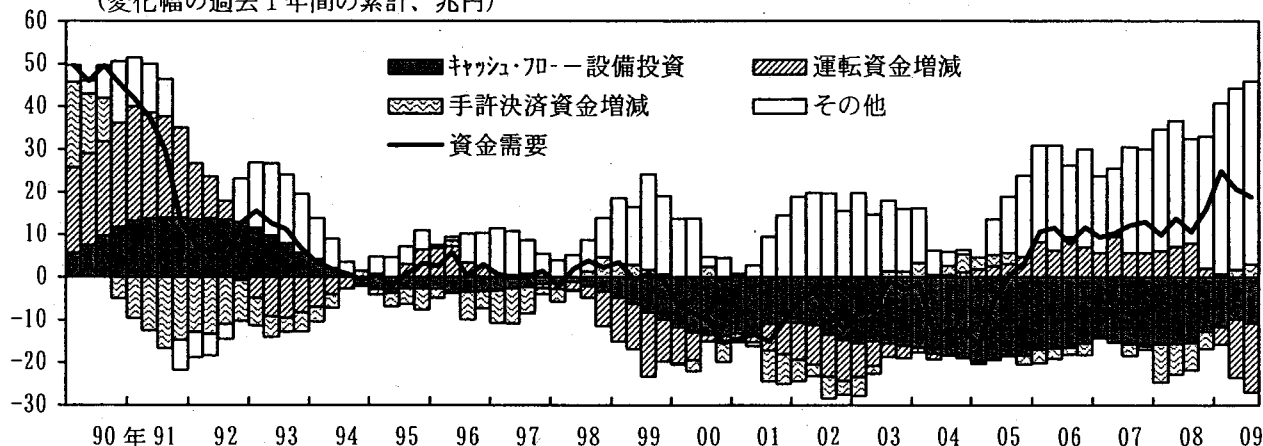
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(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。10/1-3月期の民間銀行貸出+社債は推計値。

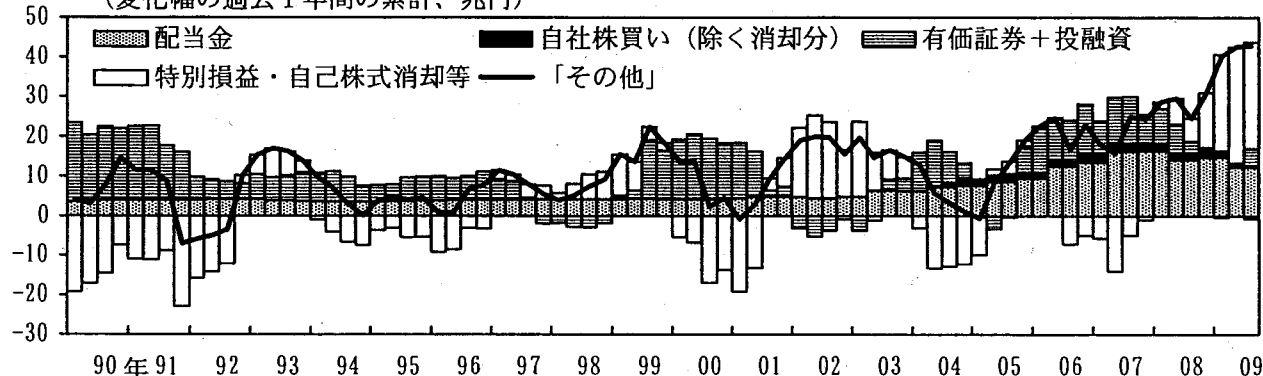
(2) 資金需要の内訳

(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、資金用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。
 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。
 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					— %ポイント		
		09/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	10/ 1~3	09/11月	12	10/1
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		43	13	-14	-14	-17			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」 -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	50	14	-10	-10	-13			
中小企業向け		24	8	-15	-10	-12			
個人向け		-10	-4	-14	-15	-11			

(注) 主要銀行貸出動向アンケート調査は、当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの
(下の貸出態度も同じ)。

＜金融機関の貸出態度＞

		— %ポイント					— %ポイント		
		09/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	10/ 1~3	09/11月	12	10/1
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		-13	-11	-9	-7	—			
大企業	「緩い」-「厳しい」	-17	-9	-4	-1	—			
中小企業		-14	-13	-12	-11	—			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	3.9	3.9	7.4	9.1	—	9.9	11.6	9.4
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-24.9	-23.7	-21.4	-21.6	—			

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」)	0	-1	5	6	5			
中小企業向け		22	22	22	20	21			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

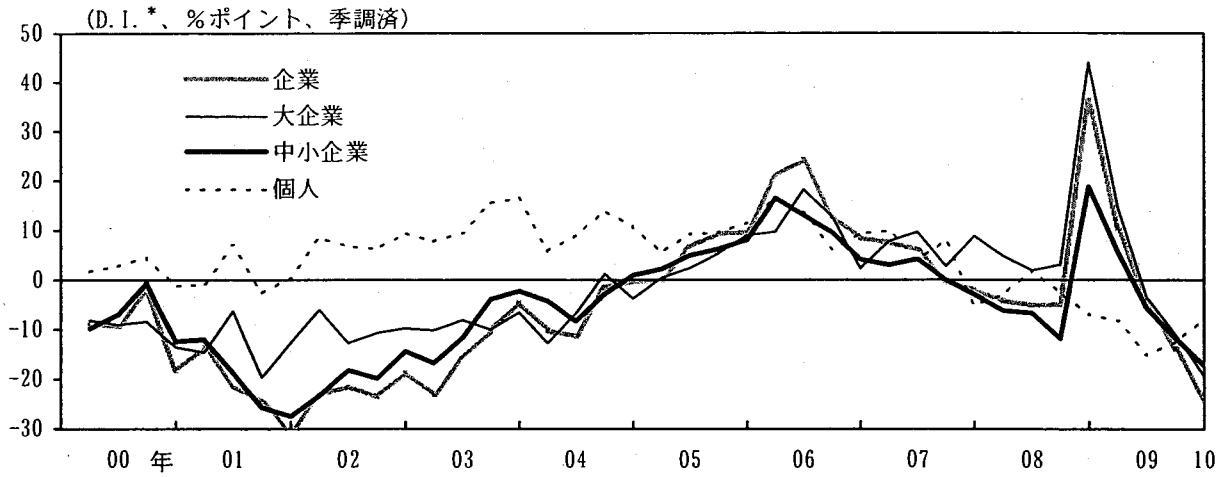
＜資金繰りD. I.＞

		— %ポイント					— %ポイント		
		09/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	10/ 1~3	09/11月	12	10/1
全国短観(全産業)		-15	-12	-9	-8	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	-4	1	6	6	—			
中小企業		-23	-20	-18	-16	—			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-18.4	-16.2	-14.9	-10.3	—	-11.7	-9.5	-9.0
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-18.3	-14.3	-9.2	-7.8	—	-8.2	-7.7	-6.8
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-44.0	-36.7	-36.8	-39.1	—			

(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。

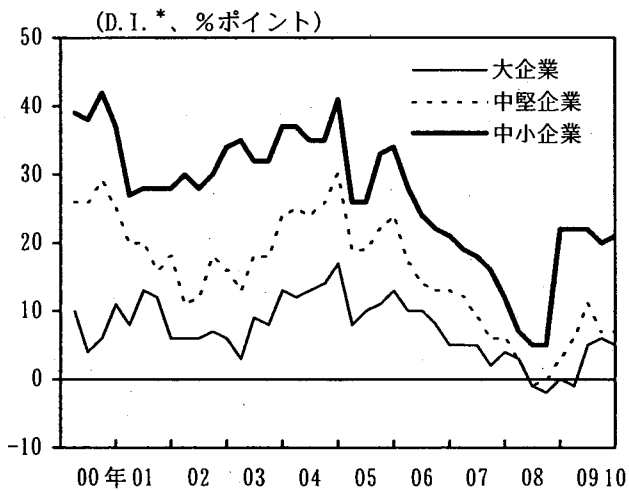
金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

(1) 資金需要



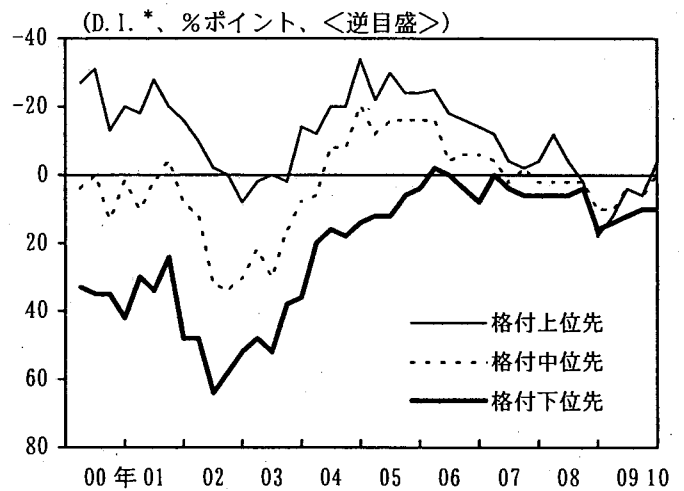
*「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」。

(2) 貸出運営スタンス



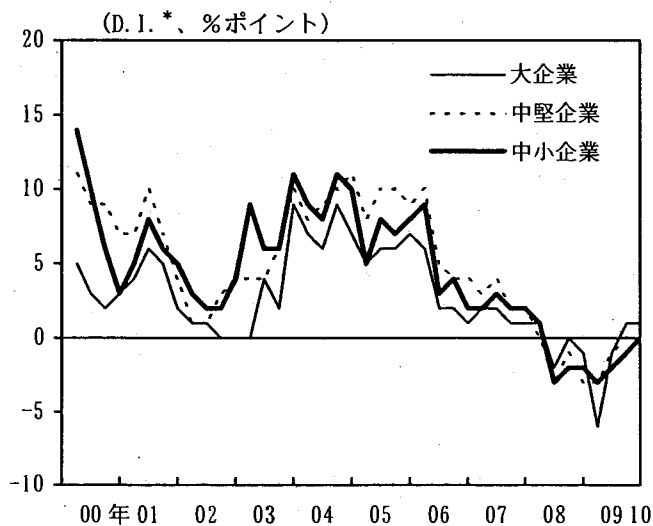
*「積極化」+0.5×「やや積極化」-0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。

(3) 利鞘設定



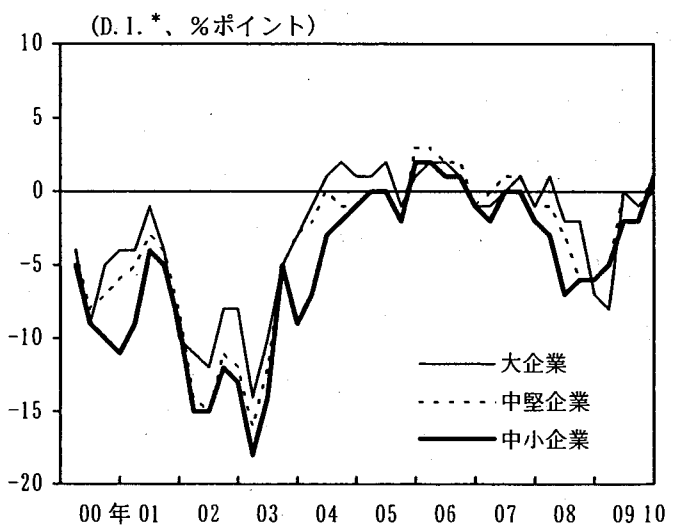
*「拡大」-「縮小」。

(4) 信用枠



*「拡大」+0.5×「やや拡大」-0.5×「やや縮小」-「縮小」。

(5) 信用リスク評価



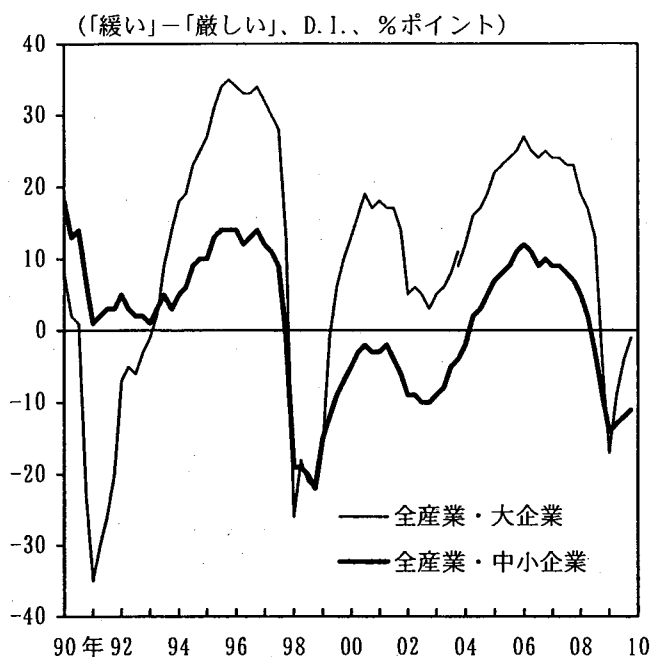
*「緩和」+0.5×「やや緩和」-0.5×「やや厳格化」-「厳格化」。

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

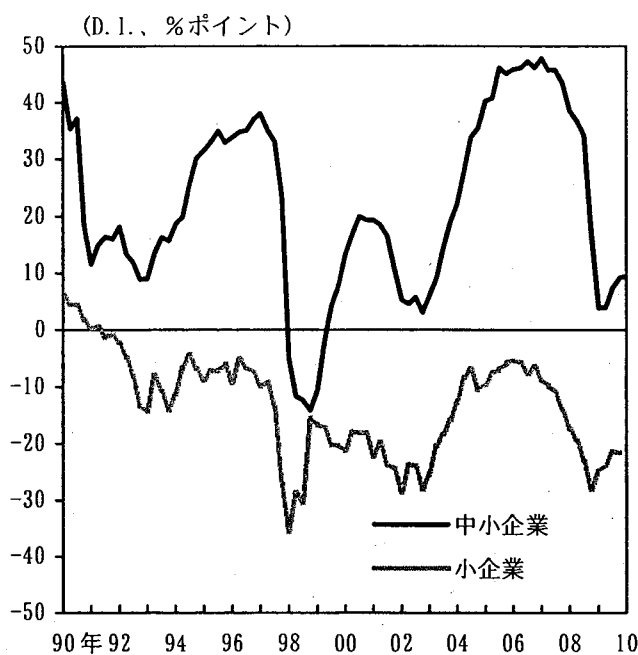
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

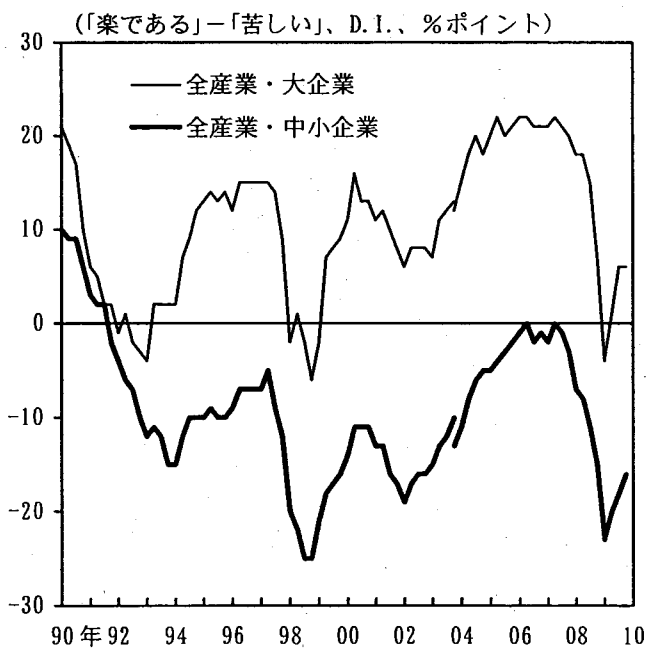


<日本公庫>

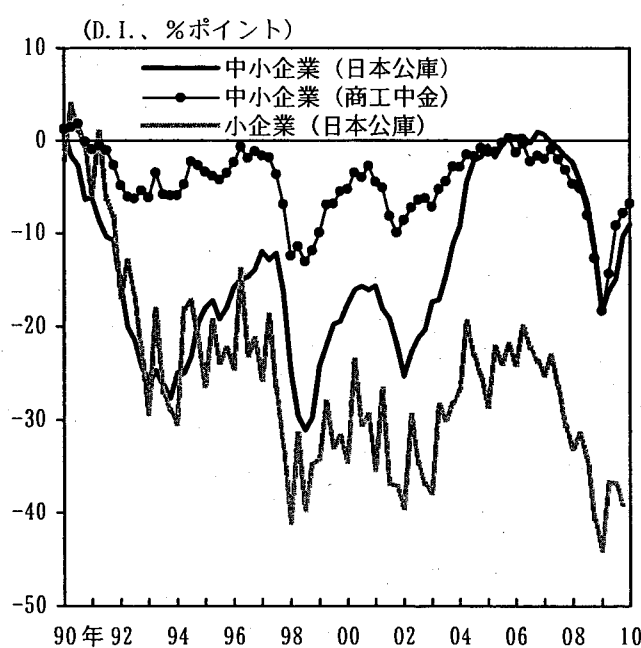


(2) 企業の資金繰り

<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8割強が従業員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であり、10/1Qは1月の値。

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、%

	2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/11月	12	10/1
倒産件数	1,290 (-1.1)	1,318 (3.3)	1,261 (-6.2)	1,176 (-13.2)	1,132 (-11.4)	1,136 (-16.6)	1,063 (-21.8)
〈季調値〉	—	1,319	1,270	1,170	1,156	1,161	1,104
負債総額	5,775 (-43.6)	5,130 (-12.6)	3,213 (-86.0)	4,269 (-42.2)	6,948 (20.6)	2,956 (-53.3)	26,032 (210.3)
1件あたり負債額	4.5	3.9	2.5	3.6	6.1	2.6	24.5

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/11月	12	10/1
1億円以上	29 (-10.0)	29 (1.2)	21 (-50.8)	23 (-29.9)	22 (-24.1)	29 (16.0)	24 (-38.5)
1千万円~1億円未満	645 (-5.0)	687 (4.2)	594 (-16.1)	556 (-23.0)	545 (-19.0)	520 (-27.5)	511 (-28.9)
1千万円未満	412 (0.6)	411 (1.1)	419 (1.2)	401 (-6.1)	383 (-7.0)	384 (-13.9)	357 (-14.6)
個人企業	203 (11.4)	191 (4.9)	227 (25.9)	197 (12.6)	182 (11.7)	203 (16.7)	171 (-7.1)

〈業種別内訳〉

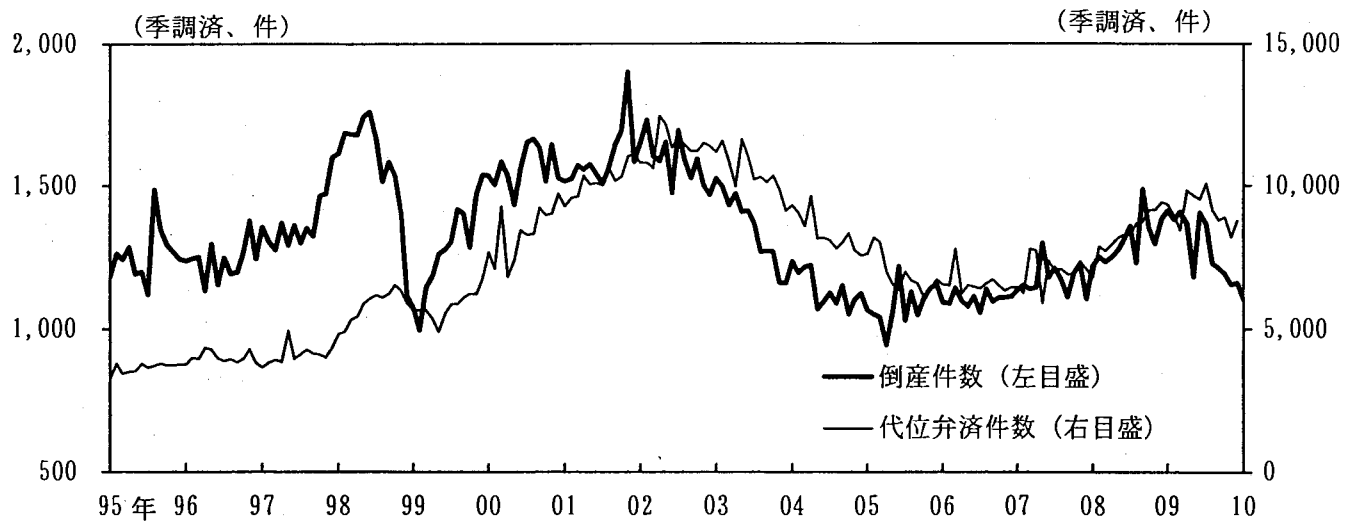
— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/11月	12	10/1
建設業	341 (-8.5)	344 (-8.3)	349 (-14.7)	313 (-16.0)	290 (-15.0)	307 (-18.1)	266 (-26.3)
製造業	218 (11.9)	231 (25.5)	198 (1.4)	190 (-10.9)	188 (-3.6)	195 (-11.4)	161 (-30.9)
卸売・小売業	324 (-4.5)	319 (-2.5)	306 (-8.0)	299 (-15.5)	295 (-15.5)	272 (-16.6)	250 (-28.8)
金融・保険・不動産業	57 (0.9)	63 (11.8)	49 (-15.5)	47 (-20.8)	48 (-18.6)	51 (-10.5)	53 (-32.9)
運輸業	48 (-7.9)	51 (10.0)	47 (-12.3)	42 (-30.0)	38 (-28.3)	45 (-26.2)	39 (-11.4)
サービス業	247 (4.5)	259 (9.9)	251 (5.0)	230 (-5.5)	217 (-2.7)	214 (-21.3)	241 (-2.0)

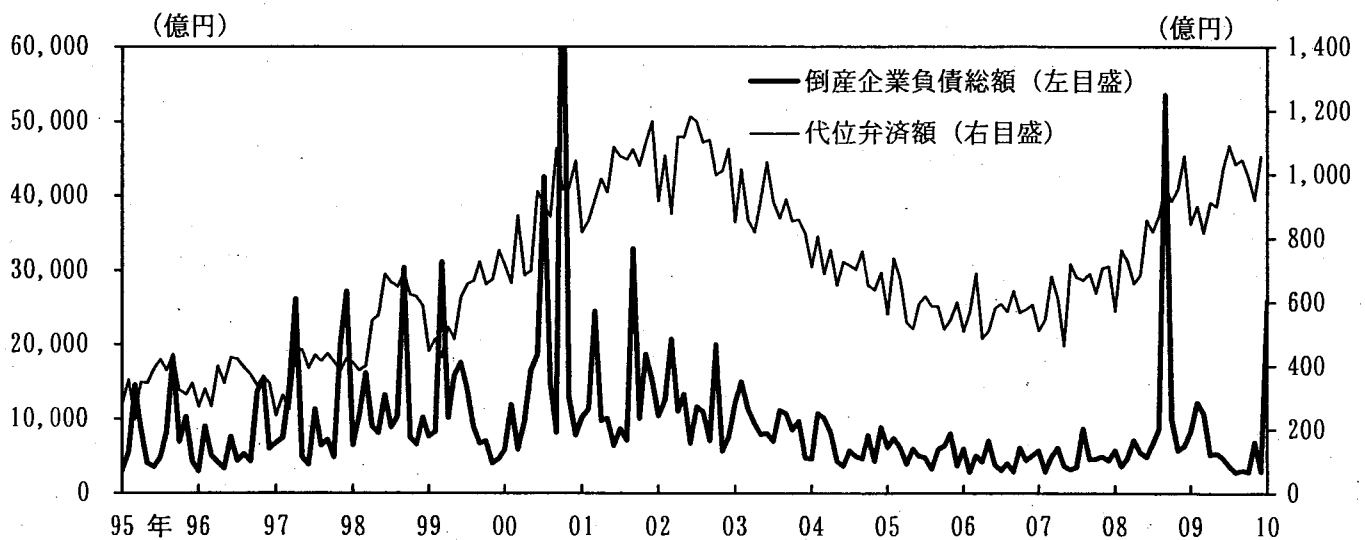
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

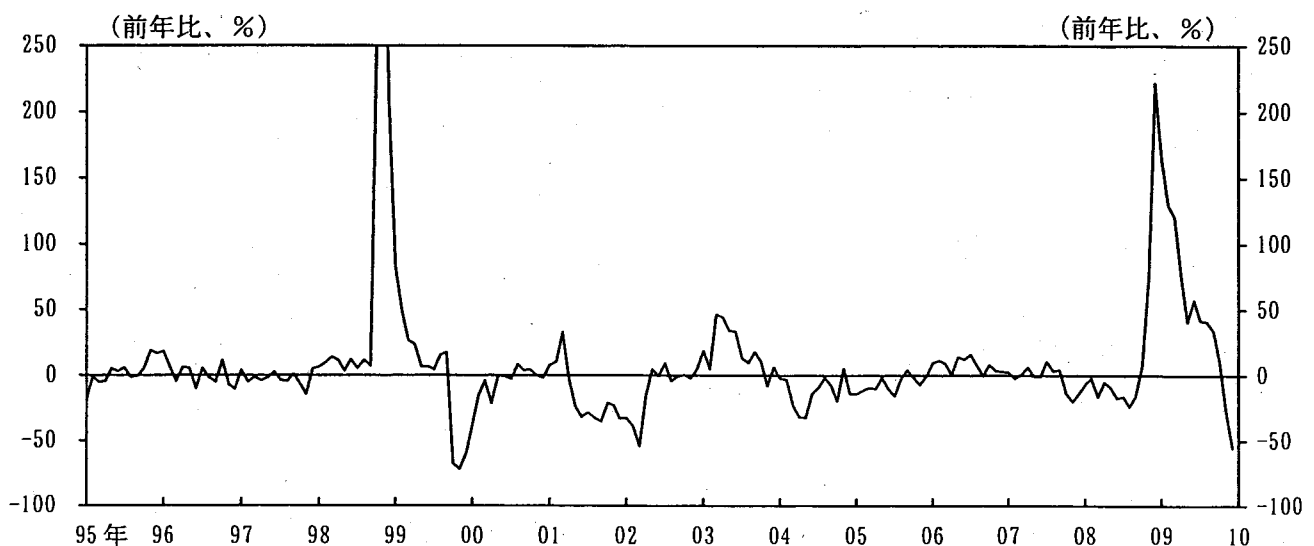
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(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

	2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/11月	12	10/1	2009年 平残
マネタリーベース	5.8	7.5	5.6	4.4	3.8	5.2	4.9	94
(平残、兆円)	—	(94.7)	(93.0)	(94.1)	(92.2)	(97.2)	(98.1)	—
日本銀行券発行高	0.5	1.0	0.7	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	76
貨幣流通高	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4	-0.7	-0.7	5
日銀当座預金	58.2	73.8	54.4	47.1	43.4	53.6	43.4	13
(参考)金融機関保有現金	-1.3	1.1	-1.2	-6.0	-6.5	-6.1	-6.6	8

<マネーストック>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/11月	12	10/1	2009年 平残
M2	2.7	2.6	2.8	3.3	3.3	3.1	2.9	754
M3	1.8	1.7	2.0	2.4	2.4	2.2	2.1	1,053
M1	0.5	0.6	0.8	1.1	1.2	1.1	1.0	483
現金通貨	0.7	0.9	0.9	0.5	0.4	0.4	0.5	73
預金通貨	0.5	0.6	0.7	1.3	1.3	1.2	1.1	410
準通貨	2.8	2.7	3.1	3.0	3.0	2.8	2.7	546
CD	4.6	1.3	3.5	12.7	13.9	13.4	11.7	24
広義流動性	0.2	-0.1	0.3	1.1	1.2	1.0	1.2	1,432

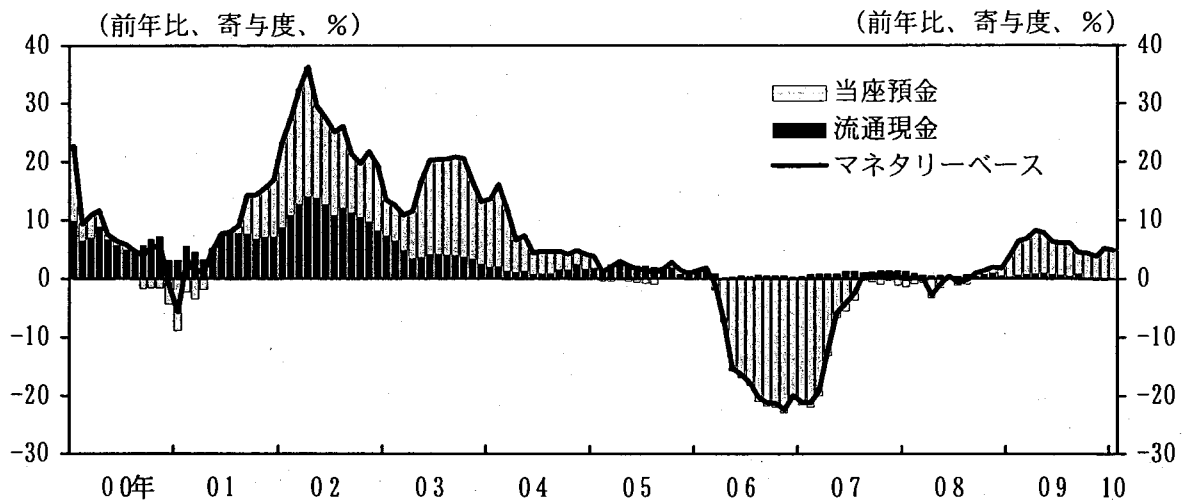
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、%；残高、兆円

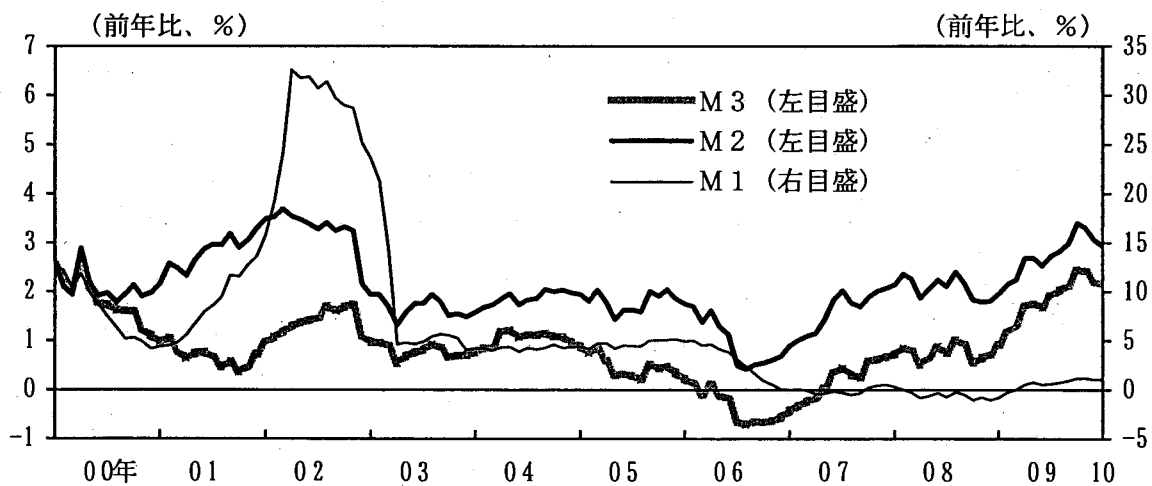
	2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/11月	12	10/1	2009年 平残
金銭の信託	-4.5	-4.3	-3.9	-4.3	-4.2	-4.7	-4.6	174
投資信託	4.8	5.0	4.6	4.7	5.0	3.9	3.9	76
金融債	-8.2	-7.6	-7.3	-8.4	-8.5	-7.6	-7.1	7
国債	-6.1	-9.6	-6.4	-2.5	-2.5	-2.8	-1.4	73
外債	-10.0	-10.9	-12.8	-3.1	-2.3	-0.1	2.6	47

マネーストック

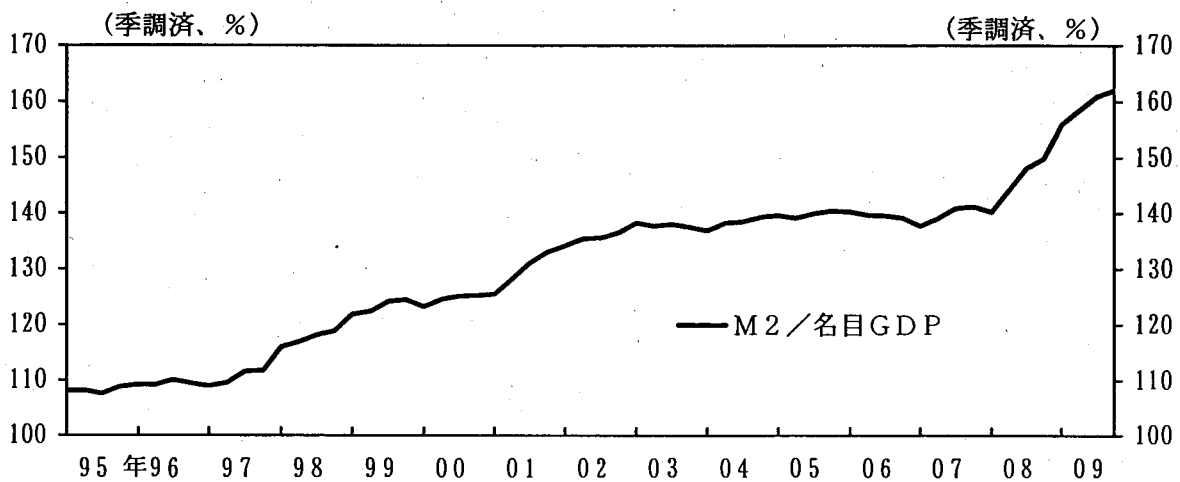
(1) マネタリーベース



(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. 09/4Qの名目GDPは、09/3Qから横這いと仮定。

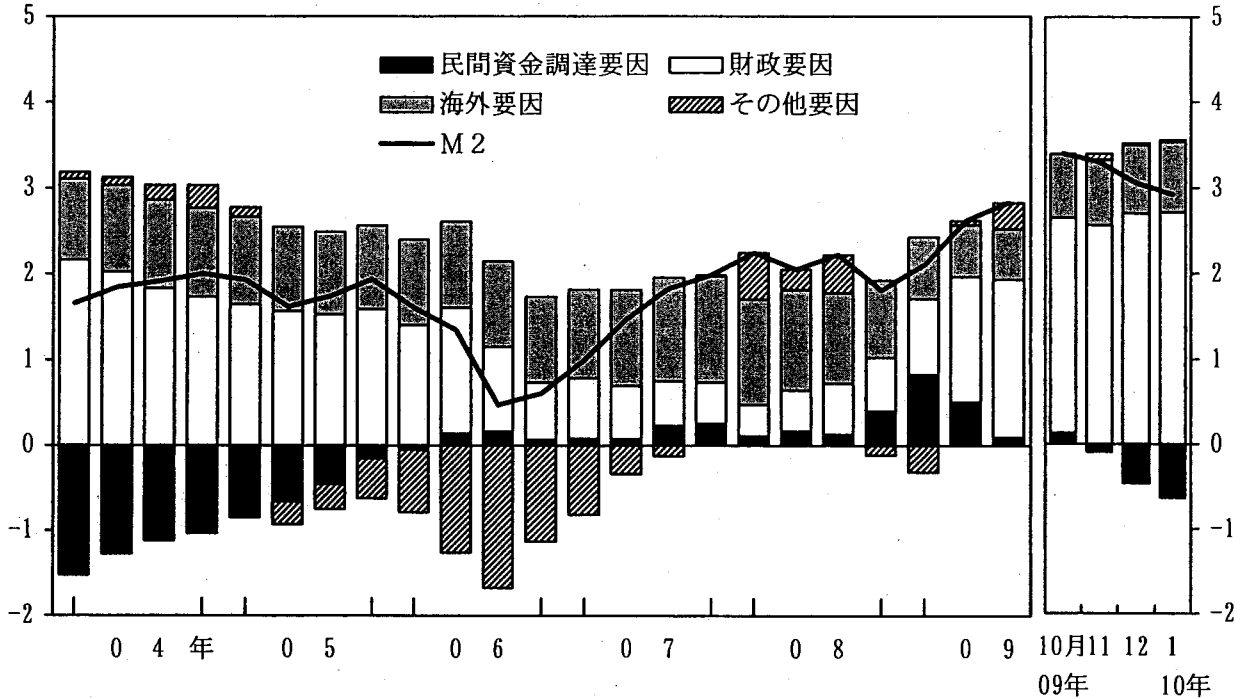
M2のバランスシート分解

— 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、%)

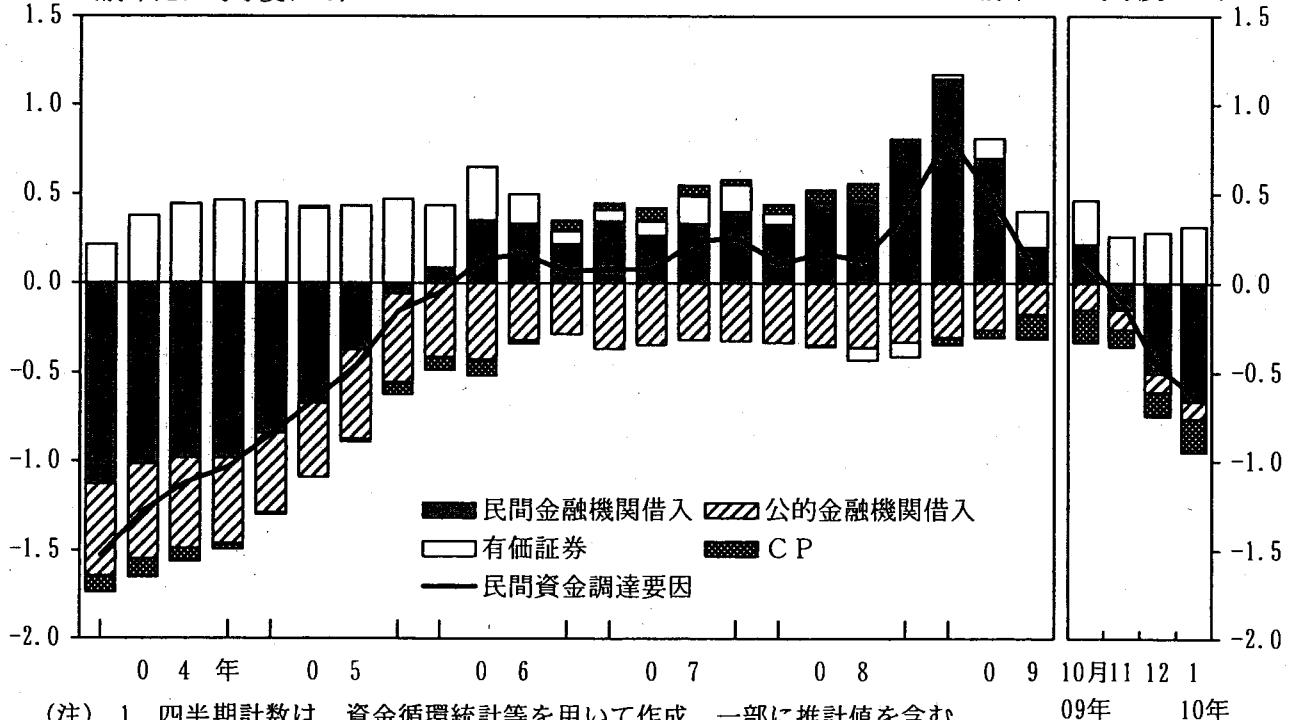
(前年比、寄与度、%)



(2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

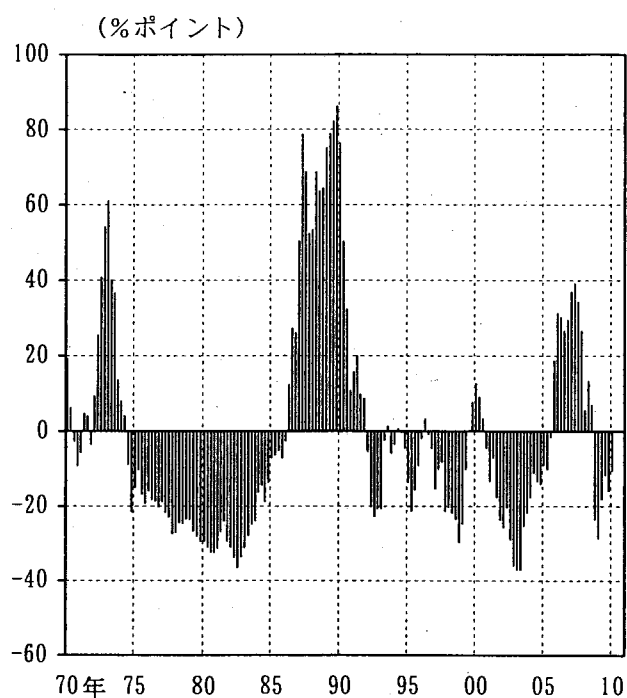
(前年比、寄与度、%)



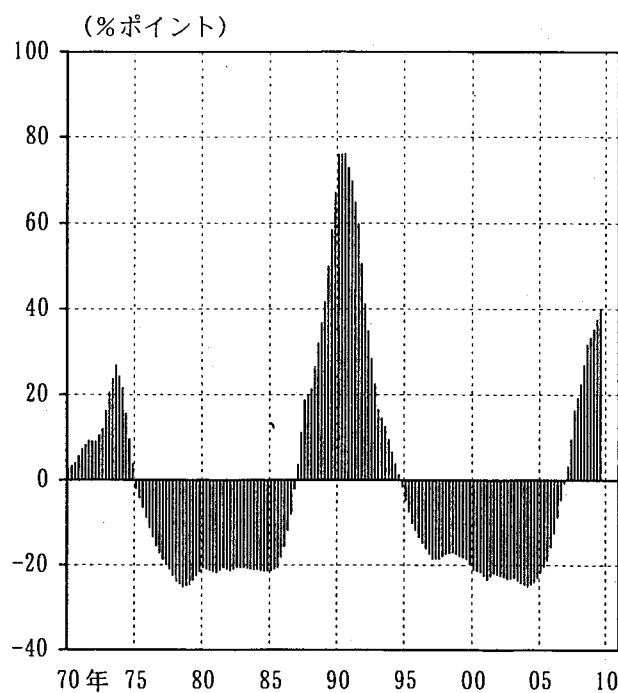
(注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス指標

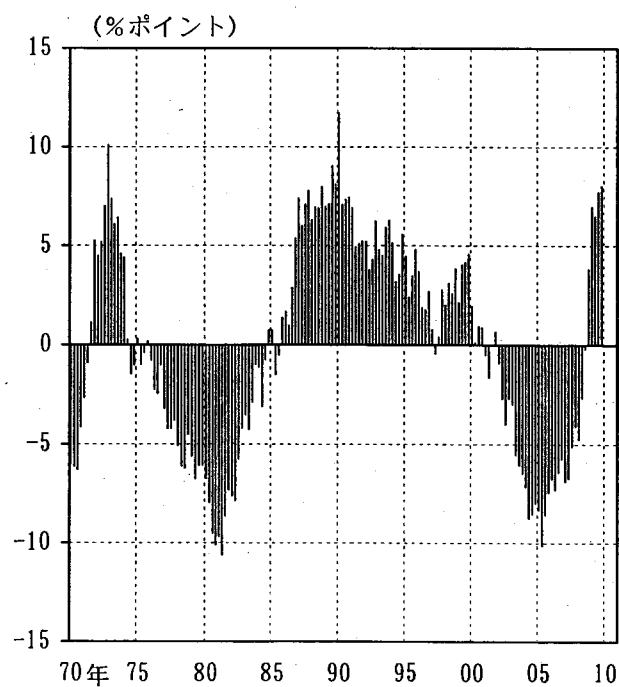
(1) 株価ギャップ



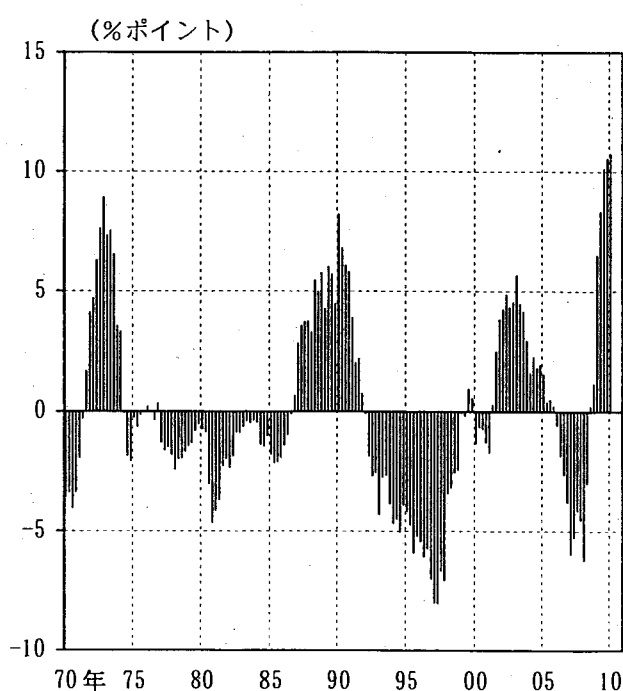
(2) 地価ギャップ



(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。

<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：2040年12月>

2010.2.12

企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢については、「わが国の景気は、国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している」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米欧におけるバランスシート調整の帰趨、②新興国・資源国経済の強まり、③世界各国で取り組んでいる各種政策の今後の展開、④企業の中長期的な成長期待の動向、⑤国際金融面の動きとその影響、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経済活動水準の変動に応じた上振れ・下振れ、②企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の下振れ、③マクロ的な需給バランスを把握する上での不確実性、④輸入物価の動向、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、○%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、○%前後で推移するよう促す。

以 上

要 注 意

＜不開示情報＞有(種類：審議・検討)＜
＜不開示情報＞金融政策決定委員会関係者限り＜
＜不開示情報＞作成局における保管期間満了時期：2040年12月＞

2010年2月
調査統計局
企画

金融経済月報「概要」の前月との比較

2010年2月

2010年1月

(現 状) わが国の景気は、国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。

輸出や生産は増加が続いている。設備投資は下げ止まりつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。住宅投資は下げ止まりの動きがみられている。この間、公共投資は頭打ちとなりつつある。

(先行き) 先行きについては、景気は持ち直しを続けるが、当面そのペースは緩やかなものにとどまると考えられる。

すなわち、輸出や生産は、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くことで、増加基調を続けるとみられる。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続く中、強い一方で、当面はなお横ばい圏内にとどまる可能性が高い。個人消費も、各種対策の効果が下支えに働くものの、厳しい雇用・所得環境が続く中、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。この間、公共投資は、次第に減少していくとみられる。

(物 価) 物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、足もとは強含んでいる。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格の動きなどを反映し、下落幅は縮小している。

物価の先行きについては、国内企業物価は、最近の国際商品市況反落の影響が、徐々に反映されてくるとみられる。消費者物価の前年比は、当面は現状程度で推移したあと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、下落幅が縮小し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となっている。この間、円の為替相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比でみれば、低金利の緩和効果はなお減殺されているものの、その度合いは和らぎつつある。資金供給面では、企業からみれば金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心におお敵しいとする先が多いものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

わが国の景気は、国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。

輸出や生産は増加が続いている。設備投資は下げ止まりつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。住宅投資は下げ止まりの動きがみられている。この間、公共投資は頭打ちとなりつつある。

先行きについては、景気は持ち直しを続けるが、当面そのペースは緩やかなものにとどまると考えられる。

すなわち、輸出や生産は、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くことで、増加基調を続けるとみられる。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続く中、強い一方で、当面はなお横ばい圏内にとどまる可能性が高い。個人消費も、各種対策の効果が下支えに働くものの、厳しい雇用・所得環境が続く中、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。この間、公共投資は、次第に減少していくとみられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響などから、幾分弱含んでいる。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格変動の影響が薄れてきたことなどから、下落幅は縮小している。

物価の先行きについては、国内企業物価は、製品需給緩和の影響が続く一方、国際商品市況の上昇が押し上げに働くことから、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。消費者物価の前年比は、石油製品価格が押し上げに働くことなどから、下落幅が縮小し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となっている。この間、長期金利は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場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、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比でみれば、低金利の緩和効果はなお減殺されているものの、その度合いは和らぎつつある。資金供給面では、企業からみれば金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少に転じている。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心におお敵しいとする先が多いものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

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

2010年2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. わが国の景気は、国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。すなわち、内外の在庫調整の進捗や海外経済の改善、とりわけ新興国経済の強まりなどを背景に、輸出や生産は増加を続けている。設備投資は下げ止まりつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。公共投資は頭打ちとなっているりつつある。この間、金融環境をみると、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格の動きなどを反映し変動の影響が薄れてきたことなどから、下落幅は縮小している。

3. 先行きの中心的な見通しとしては、2010年度半ば頃までは、わが国経済の持ち直しのペースは緩やかなものに止まる可能性が高い。その後は、輸出を起点とする企業部門の好転が家計部門に波及してくるとみられるため、わが国の成長率も徐々に高まってくるとみられる。物価面では、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比下落幅は縮小していくと考えられる。

4. ~~10月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率は、概ね見通しに沿って推移すると予想される。物価については、国内企業物価・消費者物価（除く生鮮食品）とも、原油価格高の影響などから、見通しに比べてやや上振れて推移すると予想される。~~

(注) 賛成：○○。
反対：○○。

4-5. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の強まりなど上振れ要因がある一方で、米欧のバランスシート調整の帰趨や企業の中長期的な成長期待の動向など、一頃に比べれば低下したとはいえ、依然として下振れリスクがある。また、最近における国際金融面での様々な動きとその影響についても、引き続き注意する必要がある。物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

5-6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することが極めて重要な課題であると認識している。そのために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えである。

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：2040年12月>

公表時間
2月19日(金)14時00分

(案)

2010年2月19日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2010年2月)

本稿は、2月17日、18日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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、国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。

輸出や生産は増加を続けている。設備投資は下げ止まりつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。住宅投資は下げ止まりの動きがみられている。この間、公共投資は頭打ちとなりつつある。

先行きについては、景気は持ち直しを続けるが、当面そのペースは緩やかなものにとどまると考えられる。

すなわち、輸出や生産は、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。設備投資は、収益がなお低水準で、設備過剰感も強いもとで、当面はなお横ばい圏内にとどまる可能性が高い。個人消費も、各種対策の効果が下支えに働くものの、厳しい雇用・所得環境が続く中、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。この間、公共投資は、次第に減少していくとみられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、足もとは強含んでいる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格の動きなどを反映し、下落幅は縮小している。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、最近の国際商品市況反落の影響が、徐々に反映されてくるとみられる。消費者物価の前年比は、当面は現状程度の下落幅で推移したあと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、下落幅が縮小し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となっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比で見れば、低金利の緩和効果はなお減殺されているものの、その度合いは和らぎつつある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心になお厳しいとする先が多いものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

1. 実体経済

公共投資は頭打ちとなりつつある。月次の指標をみると（図表5）、工事進捗を反映する公共工事出来高は、…。〈17日〉発注の動きを示す公共工事請負金額は、…。〈15日〉

先行きの公共投資については、次第に減少していくとみられる¹。

実質輸出は、海外経済の改善を背景に、増加を続けている（図表6(1)、7）。実質輸出は、2四半期連続で2ケタの増加を示したあと、10～12月も前期比+8.9%と増加した。月次の動きをみても、4月以降9か月連続で増加している。

地域別にみると（図表7(1)）、東アジア向け、米国向け、EU向けは、4～6月以降、増加を続けている。その他地域向けについても、7～9月以降、増加を続けている。

財別にみると（図表7(2)）、多くの財で4～6月以降、増加が続いており、立ち上がりが遅れた資本財・部品も、最近では増加がはっきりしてきている。

実質輸入は、生産が増加を続けているもとので、振れを伴いつつも増加している（図表6(1)、9）。10～12月の実質輸入は、7～9月に比べて増加ペースは鈍化したものの、増加を続けた。月次の動きをみると、11月に大きく増加したあと、12月はその反動もあって概ね横ばいの動きとなった。

財別にみると（図表9(2)）、情報関連（パソコン等）、資本財・部品、中間財、消費財（薄型テレビ等）は、増加を続けている。素原料（原油等）は、10

¹ 1月28日に2009年度第2次補正予算が成立し、国・一般会計の2009年度の公共事業関係費は0.6兆円減額された。また、国・一般会計の2010年度当初予算案によれば、公共事業関係費は、前年度当初予算対比2割近いマイナスとなっている（2009年度第2次補正後予算対比では3割強の減少）。

～12月は小幅減となっているが、振れを伴いつつも増加傾向にある。この間、食料品は、弱めに推移している。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、10～12月の増加幅は7～9月に比べて拡大した(図表6(2))。名目貿易・サービス収支をみると、4～6月に黒字に復したあと、ごく緩やかに黒字幅が拡大している。

先行きの輸出については、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。2009年4～6月以降、新興国を中心にかなりのペースで拡大してきた海外経済の成長率は、2010年入り後は、各国で在庫復元による増産効果や財政面での景気刺激効果が減衰していくことから、一時的に減速する可能性が高い(図表8(2))。しかし、こうした減速を経ても、海外経済の拡大基調は維持されるものとみられる。

先行きの輸入については、国内景気の持ち直しを背景に、緩やかな増加を続けると予想される。

設備投資は下げ止まりつつある。機械投資の一致指標である資本財総供給(全体および除く輸送機械)や資本財出荷(同)をみると(図表10(1))、10～12月は2四半期連続で増加した。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、このところ概ね横ばいで推移している(図表11(1))^{2,3}。業種別にみると、製造業は、7～9月は前期における

² 機械受注の10～12月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+1.0%、製造業+0.4%、非製造業(除く船舶・電力)+1.3%となっていた。1～3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+2.0%、製造業+2.3%、非製造業(除く船舶・電力)+3.5%となっている。

大口案件の反動などから減少したあと、10～12月は再び増加した。一方、非製造業は、7～9月は増加したが、10～12月は、通信業や金融・保険業の落ち込みから、減少した。通信業の落ち込みには、設備投資と直接関係のない携帯電話の減少が影響していることなどを踏まえると、10～12月の非製造業の減少はやや割り引いてみておくのが適切と考えられる。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、4～6月に大幅に落ち込んだあと、7～9月、10～12月と横ばい圏内の動きが続いている（図表11(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、きわめて低水準ながら、生産の増加などを背景に、四半期ベースでは持ち直しに転じている。

先行きの設備投資は、徐々に持ち直しに向かうとみられるが、収益がなお低水準で、設備過剰感も強いもとの、当面はなお横ばい圏内にとどまる可能性が高い。

個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している（図表12、13）。まず、財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表12(1)）、10～12月は3四半期連続の増加となった。耐久消費財についてみると（図表12(2)）、家電販売額（実質）は、エコポイント制度などを背景に、薄型テレビを中心に増加を続けている。ただし、単月で見ると、前月比マイナスが2か月続くなど、増加テンポは一頃に比べて緩やかになってきている。乗用車の新車登録台数（除く軽自動車）は、減税や補助金の効果などから、急速に回復したあと、足もとは横ばいの動きと

³ この間、外需は持ち直し傾向を続けている（10～12月の前期比は+28.4%）。一方、官公需は減少に転じている（同-21.8%）。これらも合わせた受注総額で見ると、10～12月は前期比+7.8%となっている。

なっている。一方、全国百貨店売上高、全国スーパー売上高、コンビニエンスストア売上高は、一頃に比べて減少ペースが和らぐ兆しもみられるが、減少傾向を続けている（図表 13(1)）。サービス消費をみると（図表 13(2)）、10～12月の旅行取扱額は、雇用・所得環境の厳しさが続く中、シルバーウィークなどにより押し上げられた7～9月から減少した。外食産業売上高は、客単価の落ち込みを主因に、減少傾向にある。

財について生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給をみると、耐久消費財（自動車）の動きを反映して、10～12月は3四半期連続の増加となった（図表 14(1)）。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（図表 12(1)）、7～9月に続き、10～12月も増加した⁴。一方、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）は、7～9月まで3四半期連続で増加したあと、10～12月は減少した。

この間、消費者コンフィデンス関連指標は、総じて一進一退の動きとなっている（図表 15）。

先行きの個人消費は、各種対策の効果が下支えに働くものの、厳しい雇用・所得環境が続く中、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。

住宅投資は下げ止まりの動きがみられている。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 16(1)）、7～9月に年率71.7万戸まで減少したあと、10～12月は78.8万戸に持ち直した。月次ベースでは、4か月連続の増加となった。

⁴ 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

このように着工戸数は、在庫や価格の調整が徐々に進むもとの、きわめて低水準ながら持ち直しつつある。もともと、雇用・所得環境や不動産関連セクターの金融環境が引き続き厳しいことなどから、着工の回復が明確化していくには、なお時間がかかる可能性が高い。

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、徐々に下げ止まりがはっきりしていくと予想される。

鉱工業生産は増加を続けている。12月の生産は前月比+2.2%と、10か月連続の増加となった(図表17)。四半期ベースでみると、4～6月、7～9月と、2四半期連続で大幅に増加したあと、10～12月は前期比+4.6%の増加となった。なお、直近のピーク(2008年2月)との比較では、依然として2割近く低い水準にとどまっている。

出荷も、10～12月の前期比は+5.3%の増加となった。出荷の動きを財別にみると(図表18)、耐久消費財や生産財は、昨年初の水準から大幅に回復している。資本財は、低水準ながら持ち直している。建設財については、引き続き弱めの動きとなっている。非耐久消費財は、横ばい圏内で推移している。

在庫は緩やかに減少している。財別に出荷・在庫バランスをみると(図表19)、耐久消費財、電子部品・デバイス、その他生産財(化学、鉄鋼など)は、出荷の持ち直しもあって在庫調整圧力が解消している。また、資本財(除く輸送機械)も、在庫調整圧力はほぼ解消している。一方、建設財は、出荷の落ち込みを背景に、在庫調整圧力が依然大きい状態にある。

先行きの生産については、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、輸出同様、増加基調を続けると予想される。企業からの聞き取り調査によると、1～3月は、伸び率が鈍化するものの、増加を続けると予想されてい

る⁵。

雇用・所得環境は、失業率が高水準で推移し、雇用者所得は大幅に減少するなど、引き続き厳しい状況にある。

労働需給面では、12月の有効求人倍率は0.46倍となった(図表20(1))。4か月連続の改善であるが、上昇幅はごく小幅である。12月の完全失業率は5.1%と、5%台前半での高止まりが続いている⁶。

雇用面についてみると(図表21(1))、労働力調査の雇用者数は、減少を続けている。前年比マイナス幅は、小幅ながら3か月振りに縮小した⁷。毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比若干のマイナスが続いている。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある(図表21(2))。この間、所定外労働時間は、大幅に減少したあと、次第に持ち直してきている(図表21(3))。

一人当たり名目賃金は、大幅な下落が続いている(図表22(1))。内訳について最近の傾向的な動きをみると、特別給与が企業収益の落ち込みを受けて大幅

⁵ 生産予測指数をみると、1月は前月比+1.3%、2月は同+0.3%となっている。3月と2月と同水準と仮定すれば、1～3月は前期比+3.8%と計算されるが、この計算結果については幅を持ってみる必要がある。

⁶ 失業率は、過去最高となった2009年7月の5.7%と比べると低下しているが、これには職探しを諦めたことによる非労働力化の動きも影響しているとみられる。労働力率は、若年層と高年齢層を中心に、低下気味となっている。

⁷ この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、12月の申請者数は、支給要件が緩和されたこともあって、ごく小幅ながら、5か月振りに増加している。なお、雇用調整助成金は、2009年12月からの1年間に限って、支給要件が緩和されている。具体的には、従来の生産量要件である「売上高または生産量の最近3か月間の月平均値がその直前3か月または前年同期に比べて5%以上減少していること(ただし直近の決算等の経常損益が赤字であれば5%未満の減少でも可)を満たす事業所の事業主」に加え、「売上高または生産量の最近3か月間の月平均値が前々年同期に比べて10%以上減少し、直近の決算等の経常損益が赤字である事業所の事業主」についても支給が可能になった。

に前年を下回っているほか、所定内給与も前年比下落を続けている。この間、所定外給与については、製造業を中心とした労働時間の回復を受けて、概ね前年並みとなっている。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、大幅に減少している（図表 22(3)）。

先行きの雇用者所得については、企業収益や生産の動きからのタイムラグを踏まえると、当面、なお大幅な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、既往の国際商品市況高を反映して、幾分上昇している（図表 24）。国際商品市況は上昇傾向にあったが、足もとはやや反落している。国内商品市況は、上昇傾向が足もとは一服している。

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⁸、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、足もとは強含んでいる（図表 25）。1月の国内企業物価は、3か月前比で+0.3%と、小幅ながら4か月振りに上昇した。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」や「素材（その他）」が上昇幅を拡大しているうえ、「鉄鋼・建材関連」や「機械類」の下落幅が縮小している。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、企業の経費削減の動き

⁸ 「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。

などを受けて、下落が続いている（図表 26）⁹。主な内訳をみると、広告やリース・レンタルが、企業の経費削減の動きなどを受けて、前年を大きく下回っているほか、運輸（除く国際運輸）や情報通信なども、需要の弱さを主たる背景に、前年を下回っている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格の動きなどを反映し、下落幅は縮小している（図表 27）。12月の消費者物価の前年比は、下落幅が前月より0.4%ポイント縮小して-1.3%となった。8月に-2.4%と過去最大の下落を記録したあと、4か月連続で下落幅を縮小している。内訳をみると、財価格は、幅広い品目で下落幅が拡大傾向にあるものの、石油製品価格が押し上げに転じていることから、全体でも下落幅が縮小している。サービス価格は外国パック旅行を中心に、公共料金は電気代や都市ガス代を中心に、それぞれ大幅に下落している。なお、12月の除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月より0.2%ポイント拡大して-1.2%となった。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、最近の国際商品市況反落の影響が、徐々に反映されてくるとみられる。消費者物価の前年比は、当面は現状程度の下落幅で推移したあと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、下落幅が縮小していくと予想される。

3. 金融

（1）金融市況

⁹ 国際運輸を含む総平均ベースは、大幅な前年比下落が続いているものの、海運市況変動の影響が薄れてきたため、下落幅は縮小している。

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給への安心感が広がるなか、やや長めの金利も含め、金利は低い水準で安定的に推移している。一方で、引き続き取引の低調な市場もみられている。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。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、0.1%台前半で推移している。3か月物ユーロ円金利は、低下基調を続けているものの、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。ユーロ円金利先物レートをみると、先行き1年程度は、金利は緩やかに低下していくことが見込まれている（図表28）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、低い水準で安定的に推移している（図表29）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、総じて横ばい圏内で小動きとなるなか、足もとでは、1.3%台前半で推移している（図表30）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、高格付け銘柄については、投資家の堅調な需要を背景に、安定的に推移している。また、低格付け銘柄については、緩やかな縮小傾向が続いている。ただし、一部業種では、なお高めの水準となっている（図表31）。

株価は、為替が幾分円高方向で推移したほか、米欧の株価が軟調に推移していることもあって、下落し、足もと、日経平均株価は10千円前後で推移している（図表32）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、横ばい圏内で推移し、足もとは90円前後で推移している。この間、円の名目実効為替レートは、幾分円高方向の動きとなっている（図表33）。

(2) 企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、低下傾向が続いている。この間、CP発行金利が低水準横ばい圏内の動きとなる中、社債発行金利も横ばい圏内で推移した。また、新規貸出約定平均金利は、振れを伴いつつも低下傾向にある(図表35)。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお「厳しい」とする先が多いものの、改善している(図表34)。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達は、企業の運転資金需要や設備資金需要の後退などから、前年比で見ると減少している。民間銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している(図表36)。CP発行残高は、運転資金需要の後退もあって、減少している。一方、社債発行残高は、下位格付先や一部業種の社債発行が難しい状況は依然として続いているが、全体としてみれば、前年水準を上回って推移している(図表37)。

こうした中、自社の資金繰りについては、中小企業を中心になお「厳しい」とする先が多いものの、改善の動きが続いている(図表34)。企業倒産件数は、引き続き減少しており、1月は前年比-21.8%となった(図表39)。

この間、マネーストック(M2)は、前年比で見ると、足許では、3%程度の伸びとなっている(12月+3.1%→1月+2.9%、図表38)¹⁰。

以上

¹⁰ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、足許では、前年比2%程度の伸びとなっている(12月+2.2%→1月+2.1%)。また、広義流動性は、足許では、前年比1%台前半の伸びとなっている(12月+1.0%→1月+1.2%)。

金融経済月報（2010年2月） 参考計表

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

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、%)

	2009/4-6月	7-9月	10-12月	2009/10月	11月	12月	2010/1月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-0.2	0.3	0.9	-0.3	2.5	-2.2	n. a.
全国百貨店売上高	-2.3	-0.7	p -2.6	-4.9	-1.1	p 6.5	n. a.
全国スーパー売上高	-1.3	-1.9	p -1.4	-0.8	-2.0	p 2.4	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈247〉	〈283〉	〈316〉	〈302〉	〈320〉	〈325〉	〈322〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	4.8	9.1	p 4.5	4.1	-2.5	p -0.9	n. a.
旅行取扱額	-14.2	7.8	-4.5	-9.4	-3.5	0.5	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈77〉	〈72〉	〈79〉	〈76〉	〈79〉	〈82〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-4.9	-0.9	0.5	-4.5	-11.3	20.1	n. a.
製造業	10.8	-8.7	17.8	25.4	-18.2	17.1	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-12.1	4.9	-8.4	-17.3	-10.6	22.9	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-34.9	-1.1	2.8	4.5	16.0	-15.1	n. a.
鉱工業	-41.0	-12.2	-3.7	14.7	-0.5	-0.9	n. a.
非製造業	-34.5	1.2	10.3	9.8	16.6	-14.8	n. a.
公共工事請負金額	5.4	3.6	-6.7	-9.4	-9.3	5.1	n. a.
実質輸出	12.2	11.1	8.9	3.3	0.5	2.8	n. a.
実質輸入	-1.6	8.1	2.2	-6.5	5.0	-0.1	n. a.
生産	8.3	7.4	p 4.6	0.5	2.2	p 2.2	n. a.
出荷	6.4	8.4	p 5.3	1.3	0.9	p 1.1	n. a.
在庫	-4.5	-0.6	p -1.1	-1.5	0.4	p 0.0	n. a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈128.8〉	〈116.9〉	〈p 107.9〉	〈117.2〉	〈113.2〉	〈p 107.9〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.7	0.3	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.4	1.1	n. a.	1.1	0.1	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、%)

	2009/4-6月	7-9月	10-12月	2009/10月	11月	12月	2010/1月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.45>	< 0.42>	< 0.45>	< 0.44>	< 0.45>	< 0.46>	<n. a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 5.2>	< 5.5>	< 5.1>	< 5.1>	< 5.2>	< 5.1>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-18.2	-14.9	p -7.7	-11.2	-8.5	p -3.2	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-1.7	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.2	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.1	-0.1	p -0.2	-0.1	-0.2	p -0.3	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-4.7	-3.6	p -4.2	-1.9	-2.4	p -6.1	n. a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	-5.5 <-1.3>	-8.3 <-0.2>	-5.2 <-0.5>	-6.8 <-0.5>	-5.0 <-0.5>	-3.9 <-0.5>	p -2.1 <p 0.3>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-1.0	-2.3	-1.8	-2.2	-1.7	-1.3	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.9	-1.3	p -1.5	-1.4	-1.6	p -1.4	n. a.
マネーストック(M2) (平残)	2.6	2.8	3.3	3.4	3.3	3.1	p 2.9
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,318>	<1,261>	<1,176>	<1,261>	<1,132>	<1,136>	<1,063>

(注) 1. p は速報値。

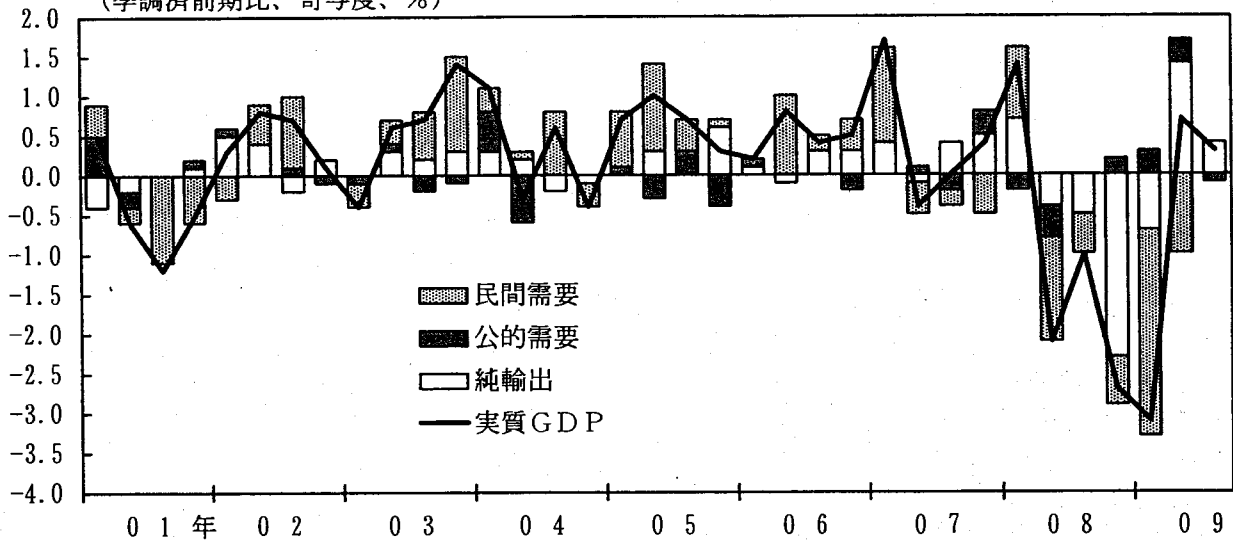
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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「旅行業者取扱額」、
 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「貿易統計」、
 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、%)



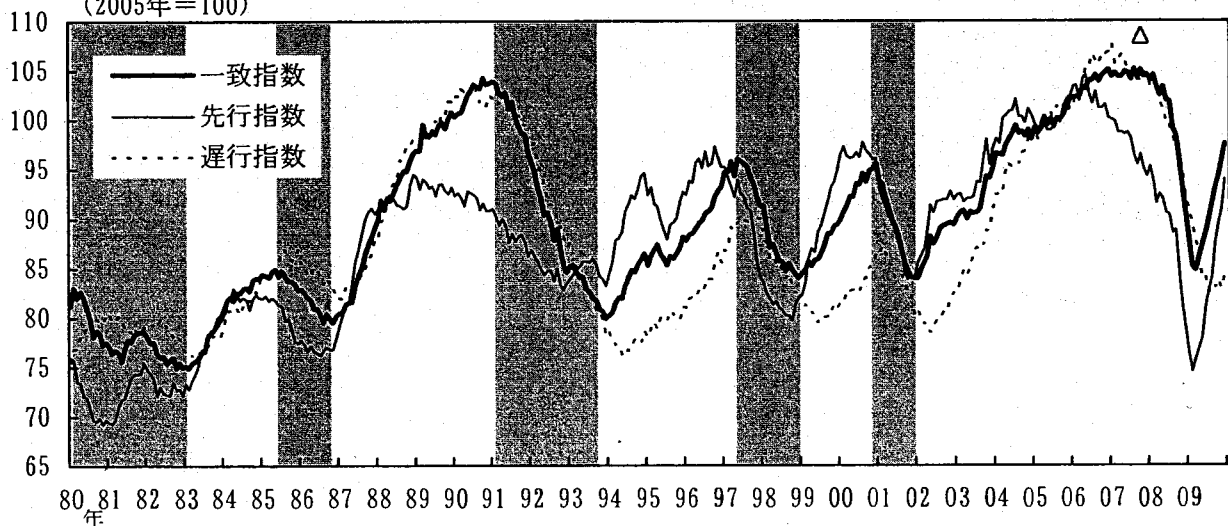
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2008年		2009年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP	-1.0	-2.7	-3.1	0.7	0.3
国内需要	-0.5	-0.4	-2.4	-0.7	-0.1
民間需要	-0.5	-0.6	-2.6	-1.0	0.0
民間最終消費支出	-0.1	-0.5	-0.7	0.7	0.6
民間企業設備	-0.7	-1.0	-1.3	-0.7	-0.4
民間住宅	0.1	0.1	-0.2	-0.3	-0.2
民間在庫品増加	0.2	0.9	-0.4	-0.7	0.1
公的需要	-0.0	0.2	0.3	0.3	-0.1
公的固定資本形成	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.1
純輸出	-0.5	-2.3	-0.7	1.4	0.4
輸出	-0.4	-2.6	-3.4	0.8	0.9
輸入	-0.1	0.3	2.6	0.5	-0.5
名目GDP	-2.2	-0.8	-3.0	-0.7	-0.9

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



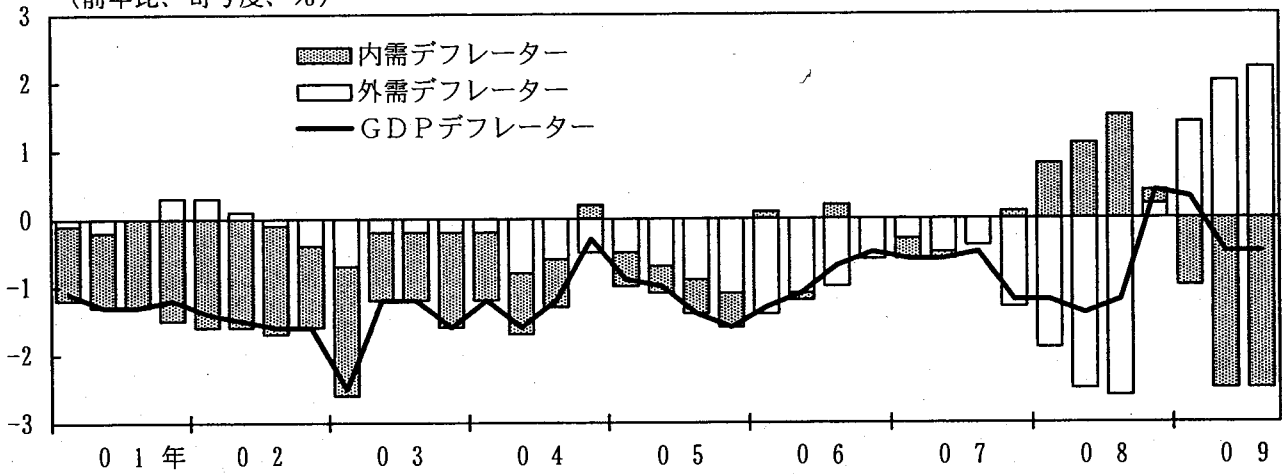
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(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

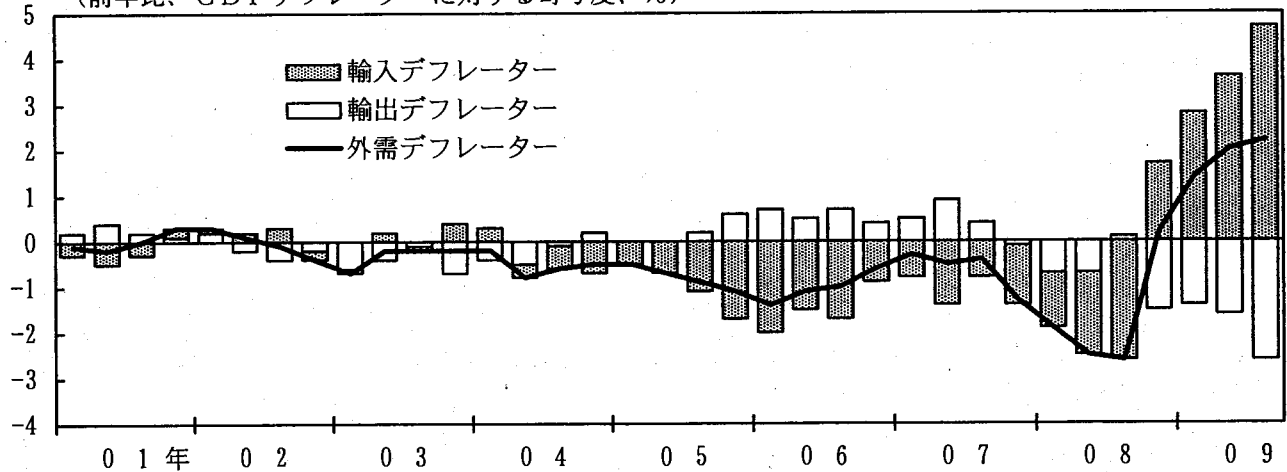
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



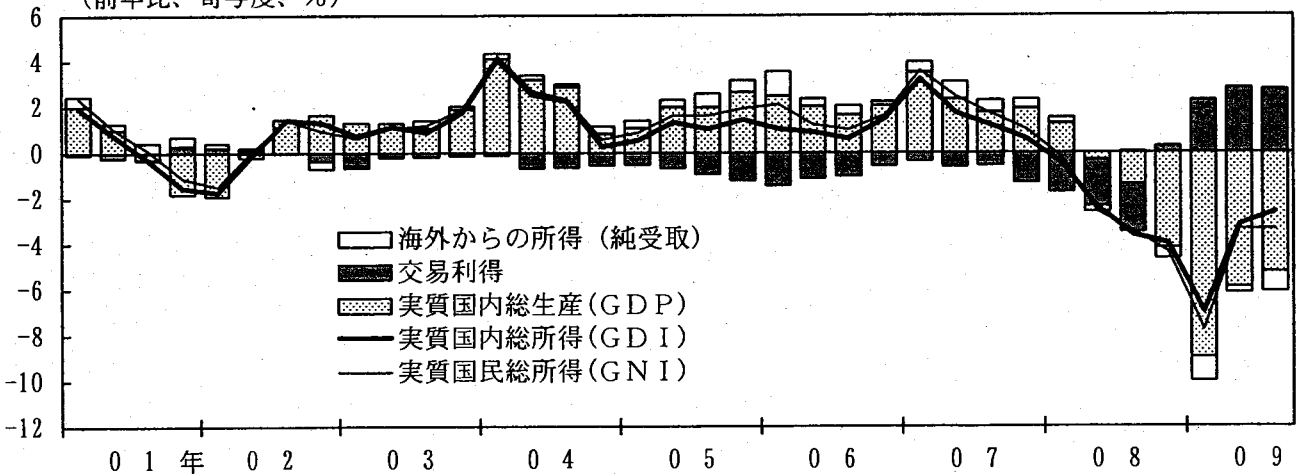
(2) 外需デフレーター

(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、%)

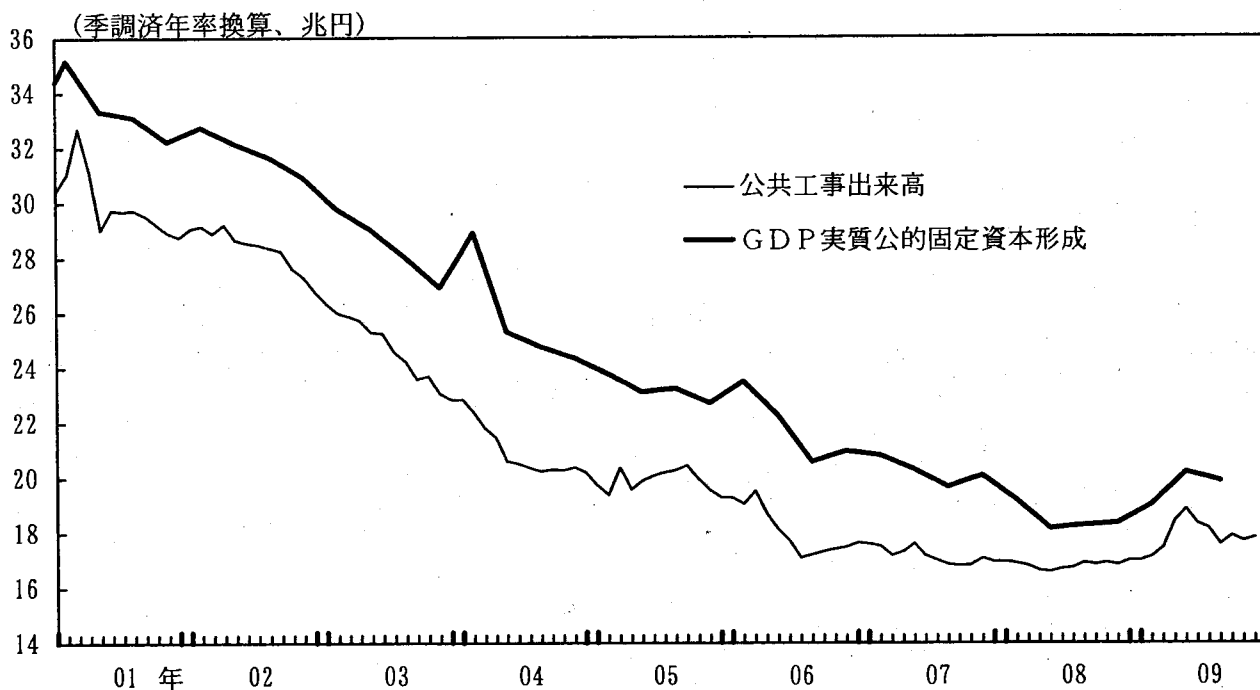


(注) 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。
交易利得は以下のとおり定義される。
交易利得=名目純輸出/輸出・輸入デフレーターの加重平均-実質純輸出

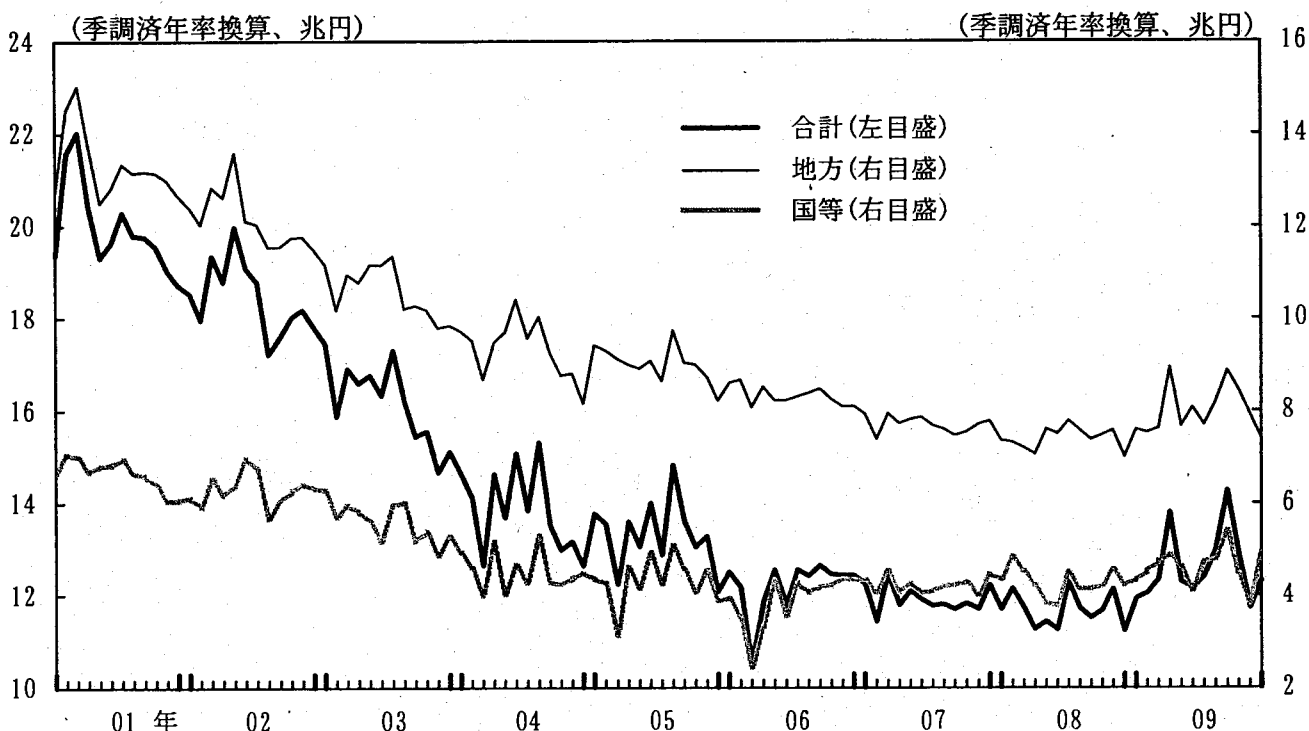
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

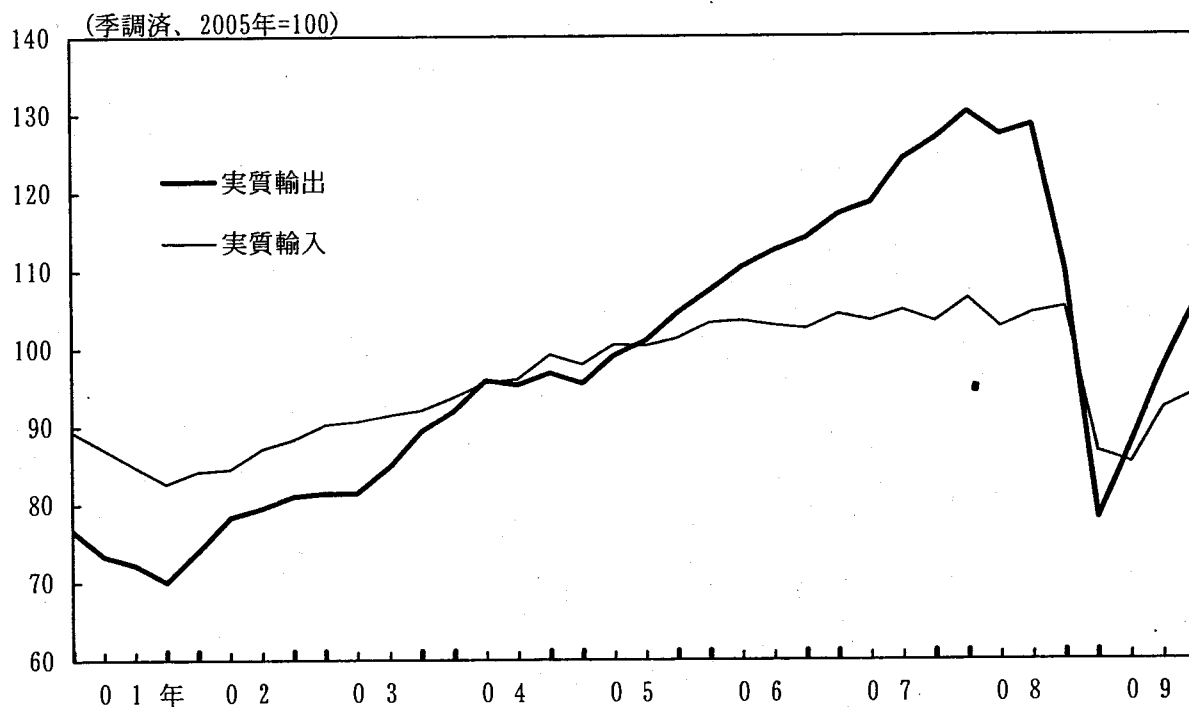


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
- 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
- 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
- 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

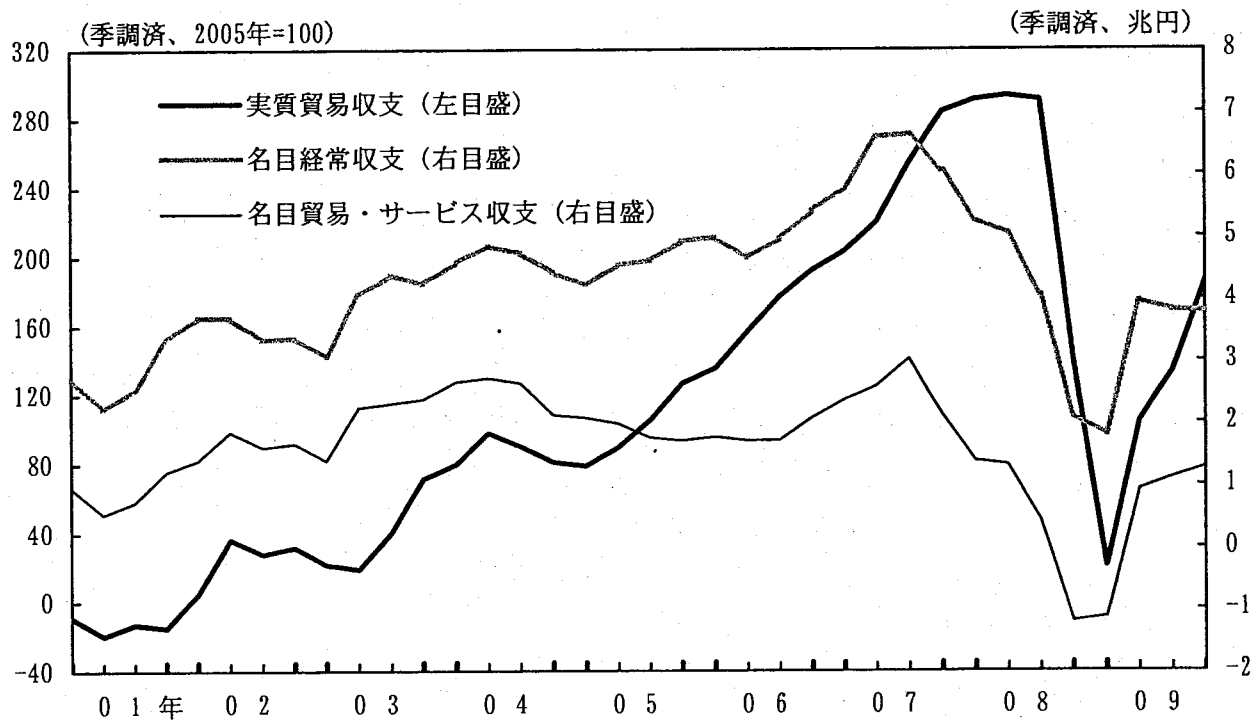
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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。

(資料) 財務省「貿易統計」、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 2008年	2009	2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12
米国	<16.1>	-8.8	-32.5	-8.9	-35.7	11.7	10.2	11.9	1.4	12.7	-5.5
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	-17.1	-27.0	4.7	1.2	13.3	8.7	5.2	-4.0
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	-15.5	-22.1	17.8	12.5	8.6	2.3	2.5	3.5
中国	<18.9>	6.7	-10.2	-14.6	-17.1	19.3	9.0	7.0	-1.8	0.5	9.9
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	-18.3	-22.4	18.9	12.9	7.3	3.4	2.1	-0.4
韓国	<8.1>	-0.3	-16.1	-21.4	-13.4	12.4	10.3	6.9	2.3	1.3	0.7
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	-21.7	-19.7	21.6	12.1	12.7	6.7	3.8	-0.9
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	-16.4	-23.8	21.5	9.1	11.2	13.9	0.7	-5.0
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	-10.3	-31.0	12.9	24.1	-5.8	-16.0	8.7	6.0
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.6	-9.8	-30.7	12.0	19.5	15.3	8.4	7.4	1.1
タイ	<3.8>	5.0	-21.0	-6.4	-36.0	11.7	27.6	17.3	7.3	7.2	4.6
その他	<20.0>	16.1	-32.2	-7.8	-30.7	-6.1	9.2	14.6	6.4	1.8	11.1
実質輸出計		1.8	-25.6	-14.5	-28.9	12.2	11.1	8.9	3.3	0.5	2.8

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

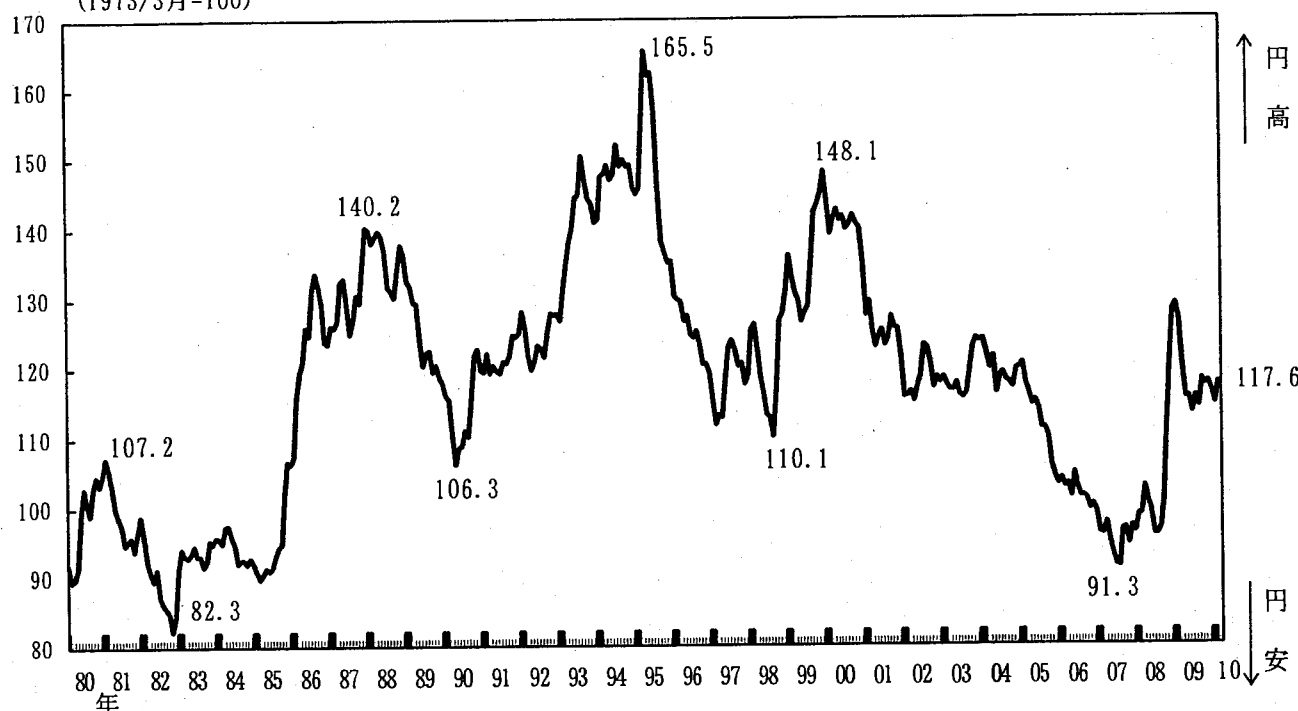
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12
中間財	<20.7>	0.4	-5.8	-7.8	-16.1	17.3	9.4	6.6	2.4	2.7	-3.0
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	-14.5	-50.7	20.3	24.5	17.4	1.2	12.1	0.7
消費財	<4.1>	3.5	-28.7	-12.1	-26.9	8.7	0.9	9.8	8.5	9.2	3.8
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	-20.6	-26.0	35.0	6.2	6.0	1.0	1.2	5.5
資本財・部品	<27.8>	5.2	-28.1	-9.8	-26.5	-0.9	7.3	15.4	7.9	6.7	1.8
実質輸出計		1.8	-25.6	-14.5	-28.9	12.2	11.1	8.9	3.3	0.5	2.8

- (注) 1. < >内は、2009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。

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. 日本銀行調査統計局試算値。2010/2月は11日までの平均値。

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、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、%)

		2007年	2008年	2009年	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q
米	国	2.1	0.4	-2.4	-6.4	-0.7	2.2	5.7
欧 州	E U	2.9	0.8	n. a.	-9.4	-1.0	1.2	n. a.
	ドイ ツ	2.5	1.3	-5.0	-13.4	1.8	2.9	n. a.
	フ ラ ン ス	2.3	0.3	n. a.	-5.3	1.3	1.0	n. a.
	英 国	2.6	0.5	-4.8	-9.7	-2.7	-0.6	0.4
東 ア ジ ア	中 国	13.0	9.6	8.7	6.2	7.9	9.1	10.7
	N 韓 国	5.1	2.2	0.2	-4.2	-2.2	0.9	6.0
	I 台 湾	6.0	0.7	n. a.	-9.1	-6.9	-1.3	n. a.
	E 香 港	6.4	2.4	n. a.	-7.8	-3.6	-2.4	n. a.
	S シンガポール	7.8	1.1	-2.1	-9.5	-3.3	0.6	3.5
	A タ イ	4.9	2.5	n. a.	-7.1	-4.9	-2.8	n. a.
	S インドネシア	6.3	6.1	n. a.	4.4	4.0	4.2	n. a.
	E マレーシア	6.2	4.6	n. a.	-6.2	-3.9	-1.2	n. a.
A フィリピン	7.1	3.8	0.9	0.6	0.8	0.4	1.8	

(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 2008年	2009	2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12
米国	<10.7>	-2.5	-18.8	-2.6	-14.4	-7.8	3.9	7.2	1.2	-3.9	5.7
EU	<10.7>	-3.0	-13.3	-2.3	-10.5	-2.7	5.0	1.7	-6.9	6.0	-2.7
東アジア	<41.9>	2.4	-13.3	-0.1	-17.5	0.6	7.7	2.8	-3.1	3.2	-0.0
中国	<22.3>	4.4	-11.1	-1.1	-15.0	-0.7	6.9	3.3	-3.2	3.9	2.1
NIEs	<8.6>	-1.1	-16.0	-6.3	-20.4	9.6	9.2	1.5	-4.3	-1.8	0.3
韓国	<4.0>	-5.3	-19.2	-6.5	-20.4	5.8	11.8	-0.9	-2.7	-6.1	1.3
台湾	<3.3>	3.5	-12.4	-6.4	-21.9	13.9	9.5	5.0	-5.2	3.5	-2.5
香港	<0.2>	-1.7	-29.8	-0.0	-25.6	15.1	-15.7	-7.0	-39.0	25.9	8.2
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.6	0.3	-18.5	13.1	-1.0	7.0	8.2	-7.0	8.0
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.7	7.5	-20.3	-3.3	8.0	2.9	-1.7	6.2	-4.7
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	-1.8	-21.8	-0.3	10.5	6.3	-1.1	7.3	-4.8
その他	<36.6>	2.4	-15.3	3.2	-18.2	-3.7	8.5	1.1	-8.1	7.8	-1.8
実質輸入計		0.4	-14.6	0.7	-17.6	-1.6	8.1	2.2	-6.5	5.0	-0.1

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

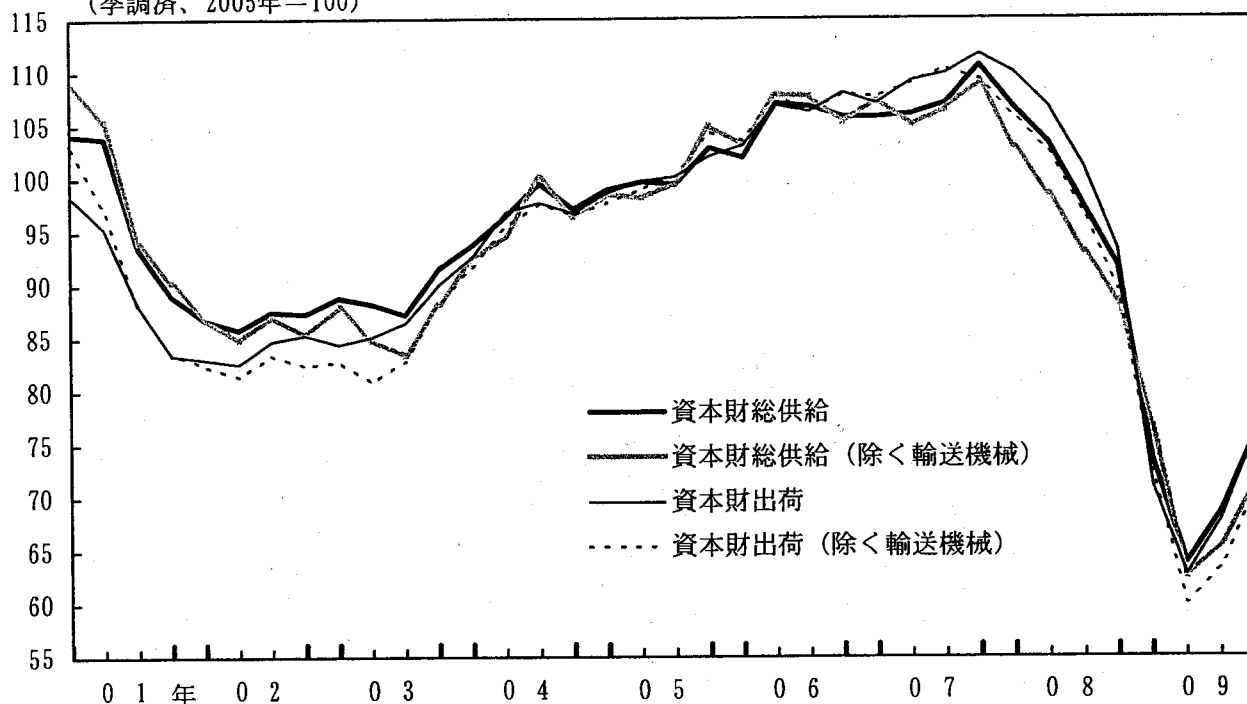
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2008年 4Q	2009 1Q	2Q	3Q	4Q	2009年 10月	11	12
素原料	<34.1>	1.5	-16.7	4.4	-19.5	-5.1	10.9	-0.9	-10.7	8.2	-0.7
中間財	<14.2>	1.7	-15.4	4.3	-19.3	-7.9	13.0	3.6	-2.5	3.8	-2.0
食料品	<9.7>	-3.6	0.9	11.6	-2.9	-5.0	0.5	-5.0	-2.2	-6.0	2.7
消費財	<8.9>	-2.4	-10.6	-2.5	-16.3	3.3	7.5	6.8	-8.2	11.9	2.1
情報関連	<11.0>	4.3	-12.3	-7.9	-16.9	12.2	4.0	3.6	4.3	2.3	-5.0
資本財・部品	<11.9>	2.9	-23.9	-9.1	-18.7	-6.3	6.2	13.0	-6.0	-0.7	10.0
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	-4.4	-23.7	-1.3	5.6	8.2	-5.3	10.0	-1.9
実質輸入計		0.4	-14.6	0.7	-17.6	-1.6	8.1	2.2	-6.5	5.0	-0.1

- (注) 1. < >内は、2009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。

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

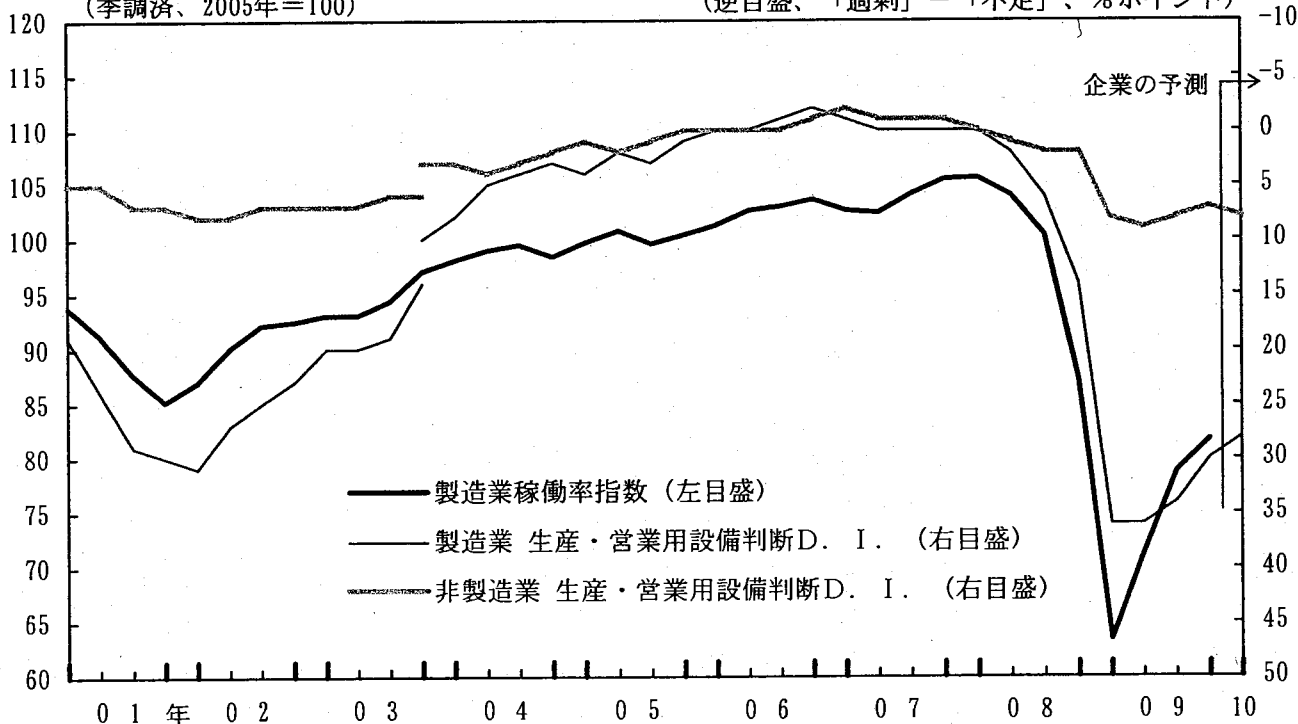


(注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

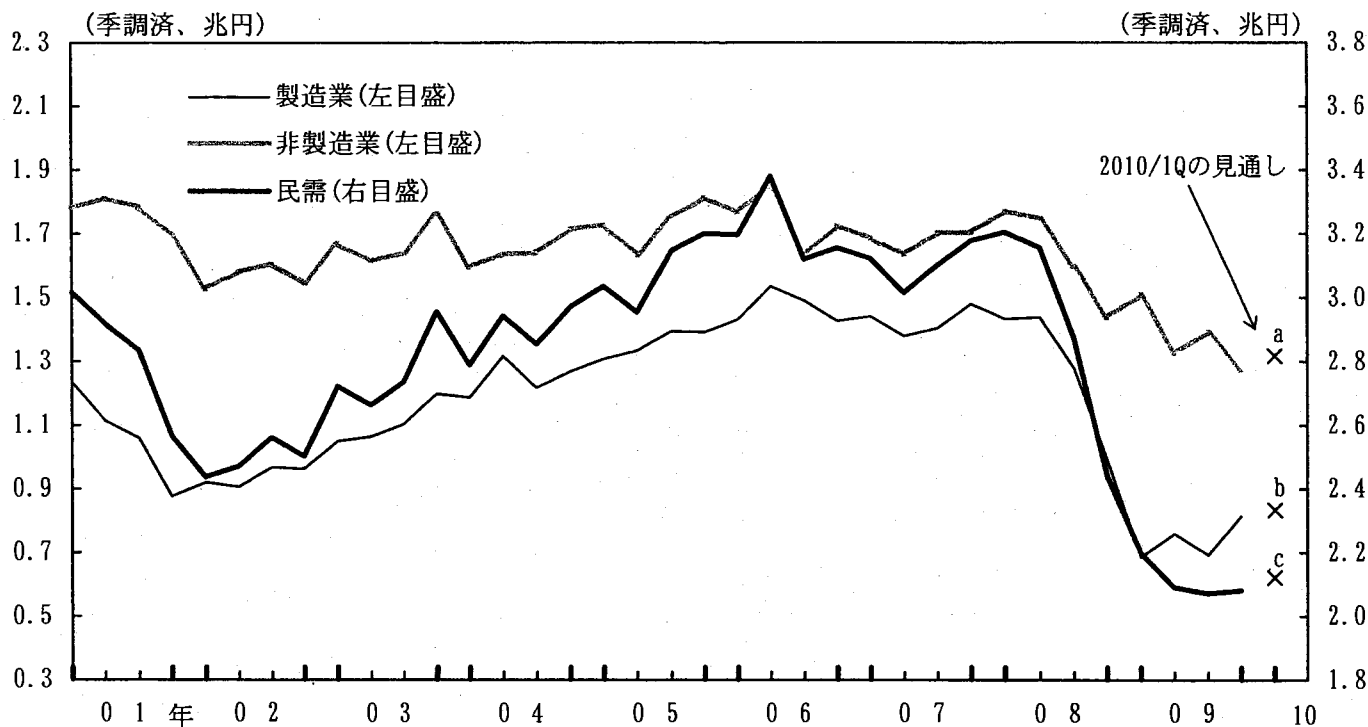


(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2009/4Qは10~11月の計数。

(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」

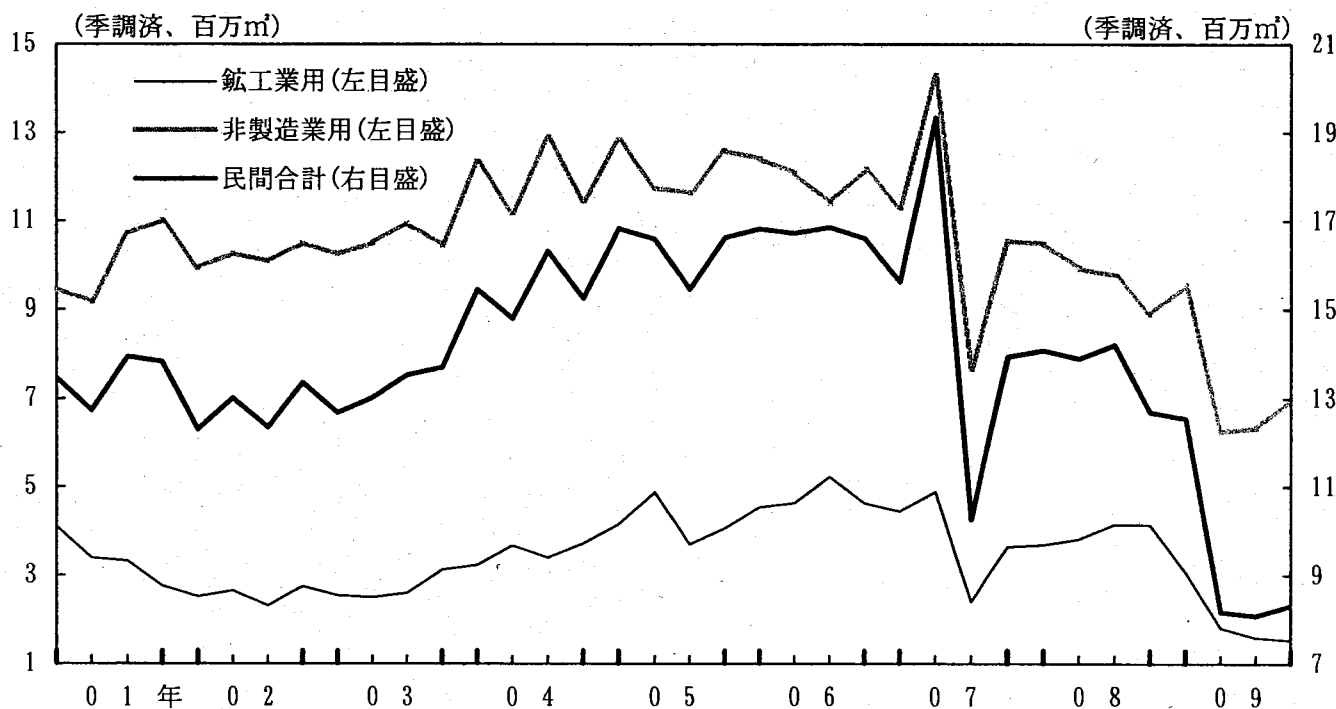
設備投資先行指標

(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. 2010/1Qの見通しは、aは非製造業、bは製造業、cは民需の見通し。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

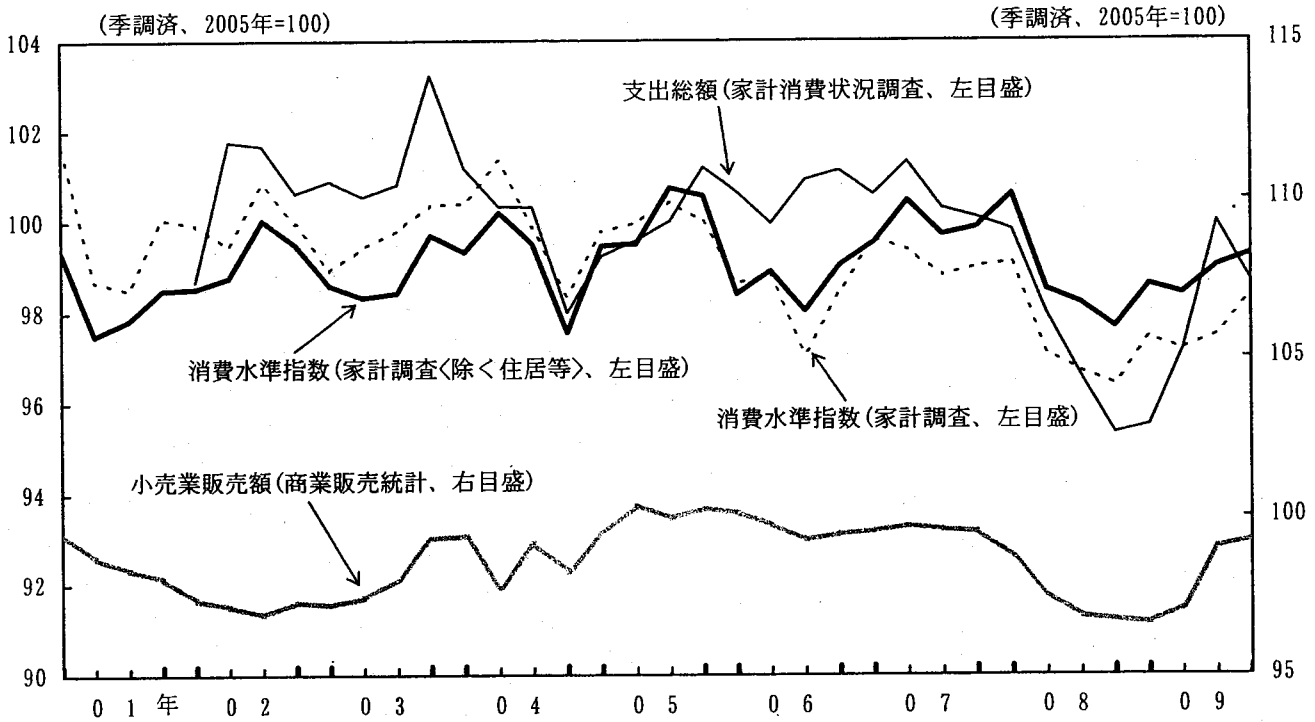


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

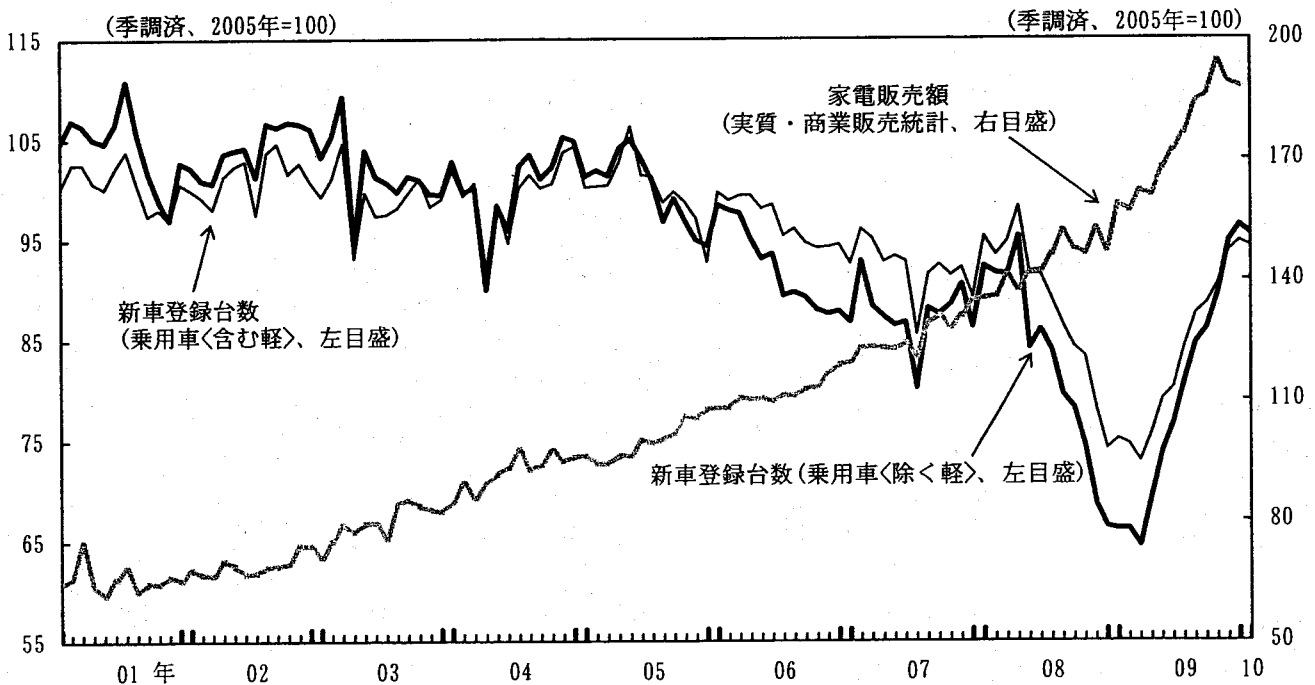
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費(1)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計(実質)



(2) 耐久消費財

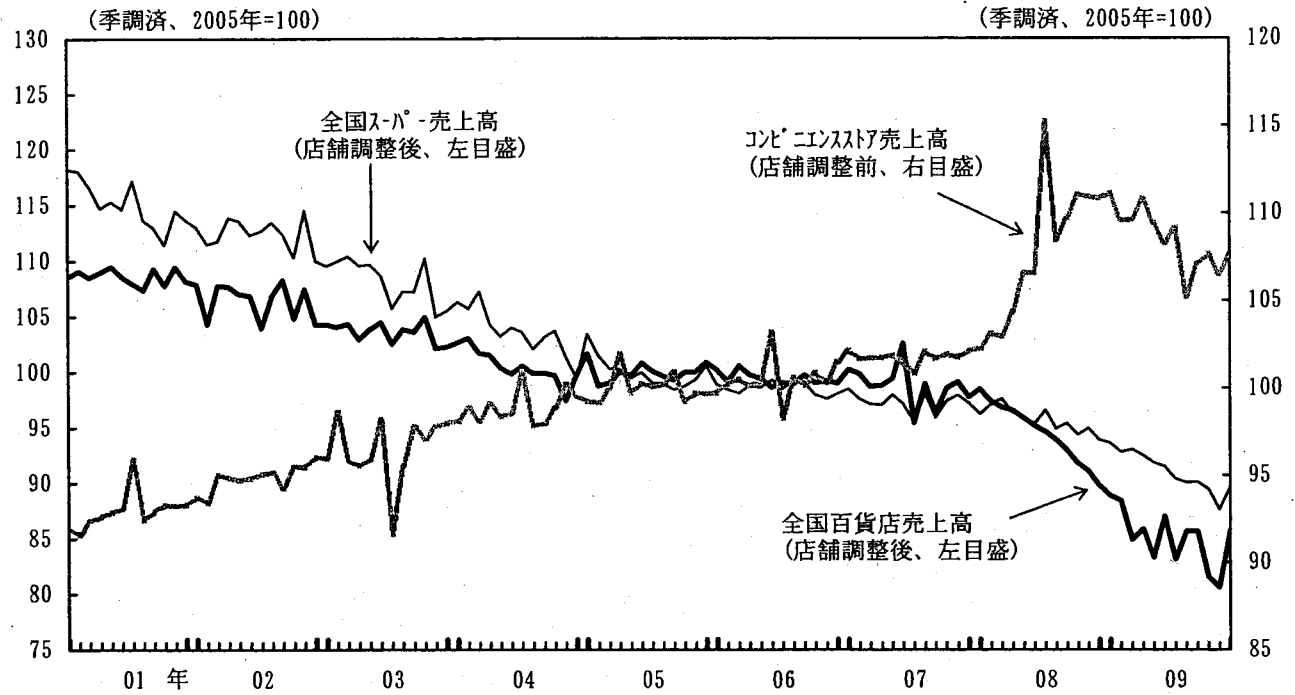


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

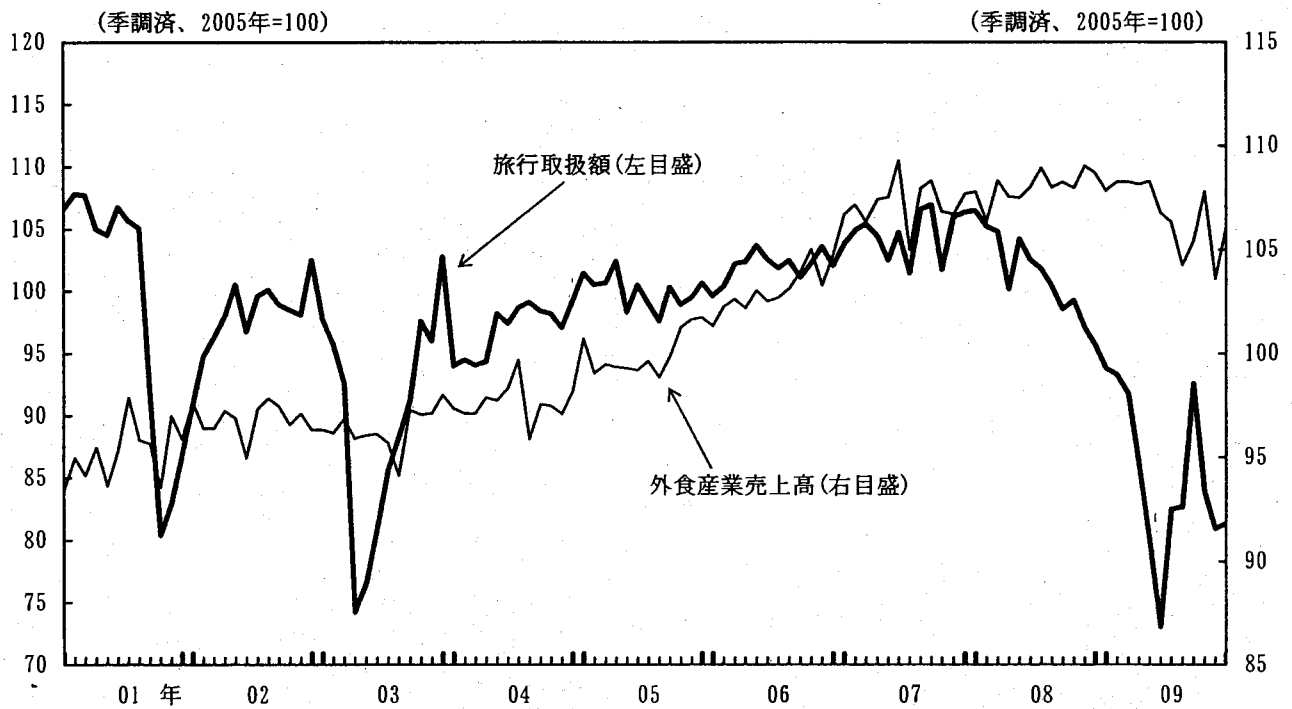
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



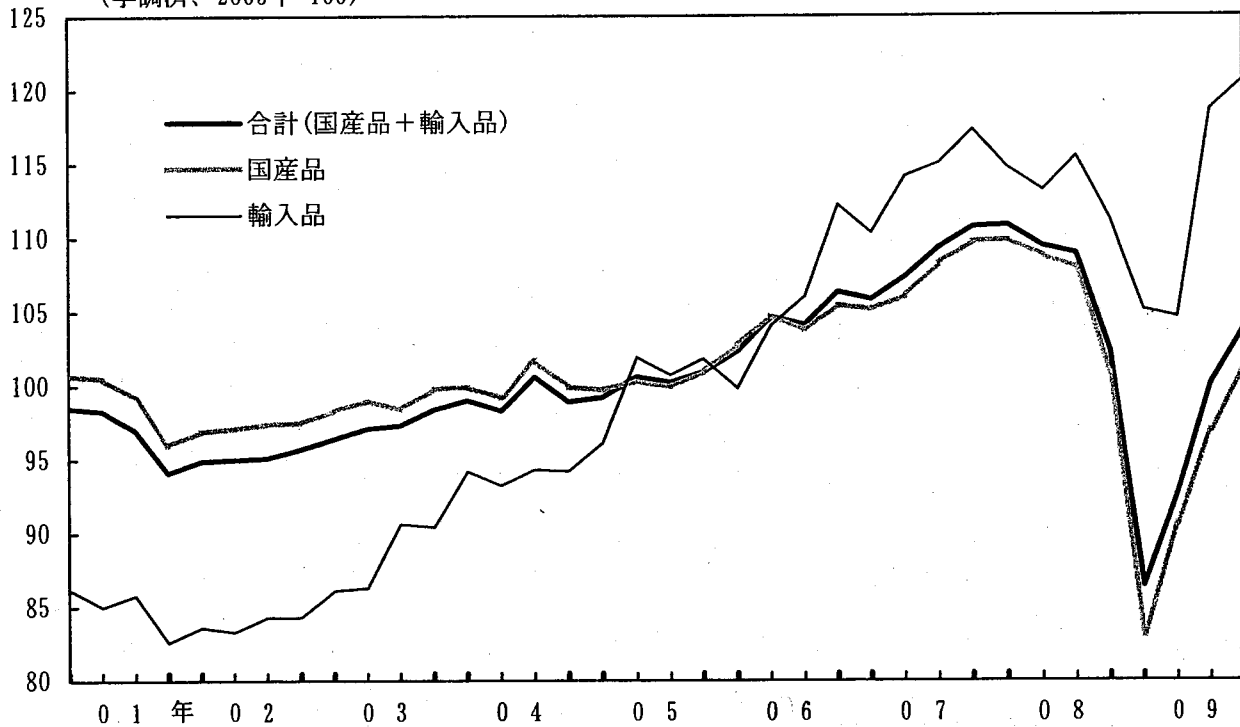
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じているため、2007/4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
 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)

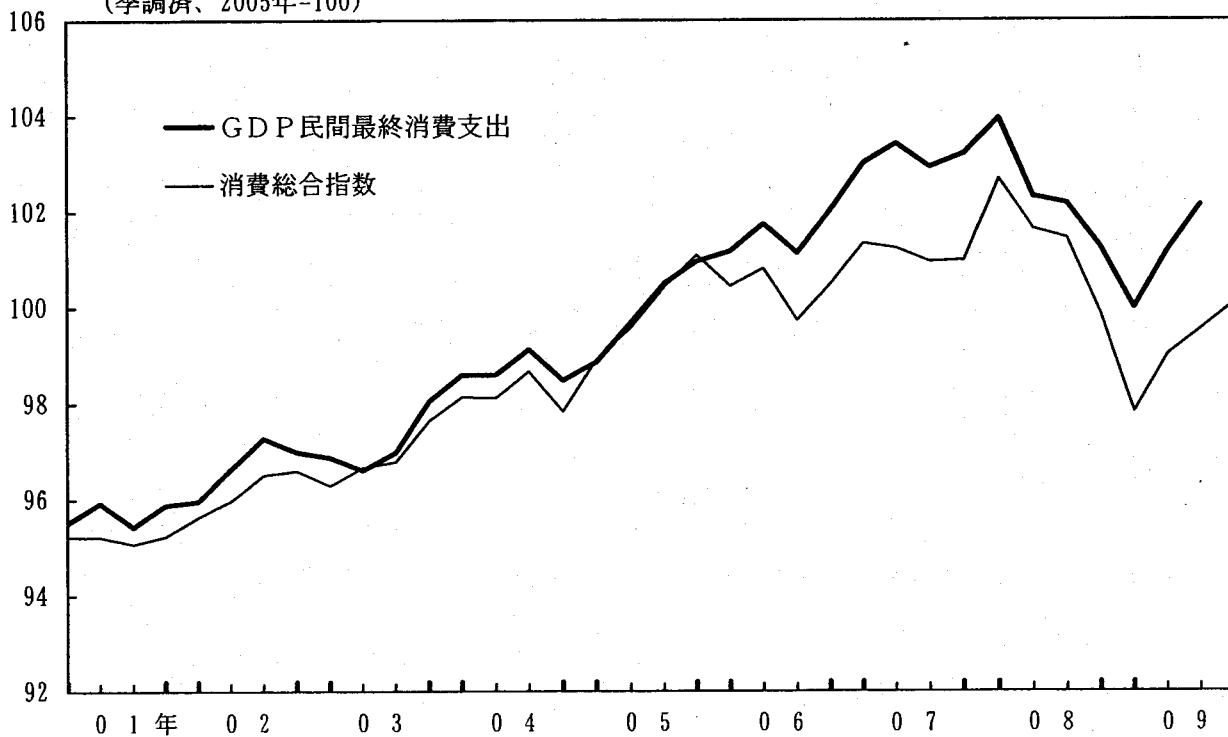
(1) 消費財総供給

(季調済、2005年=100)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数(実質)

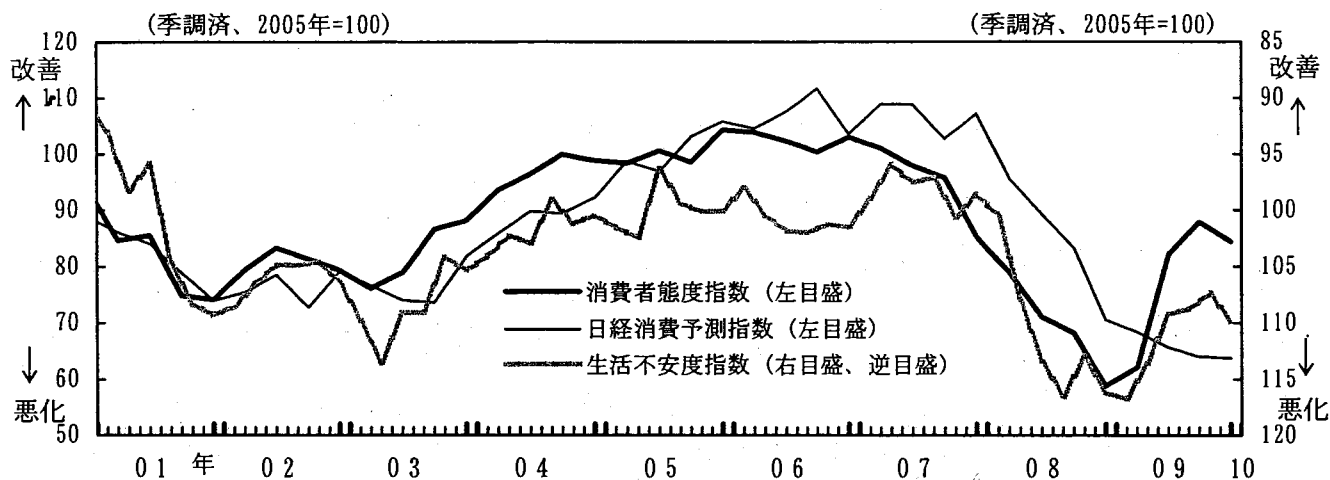
(季調済、2005年=100)



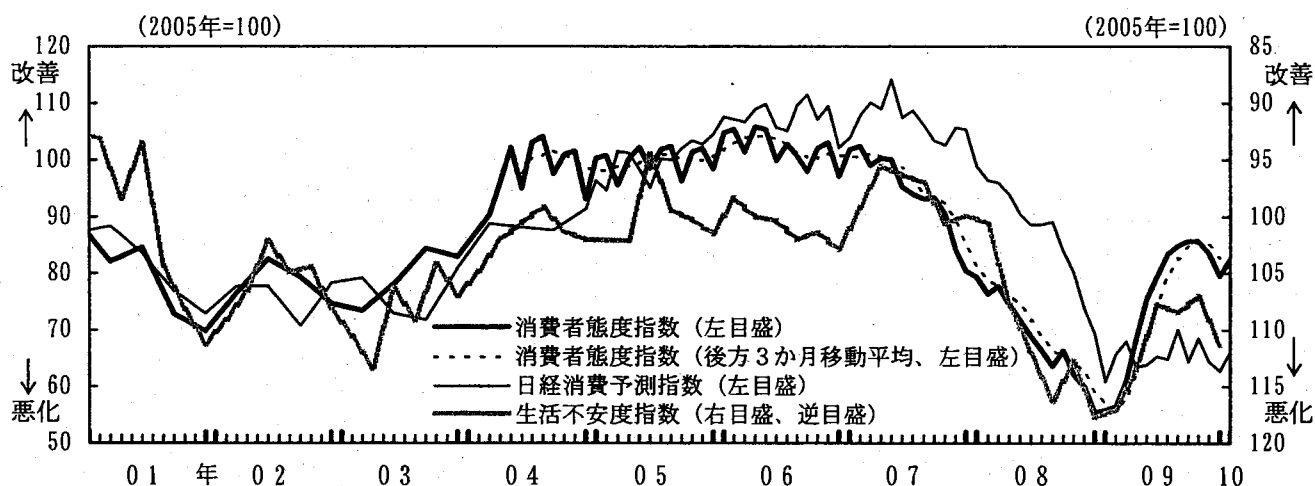
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

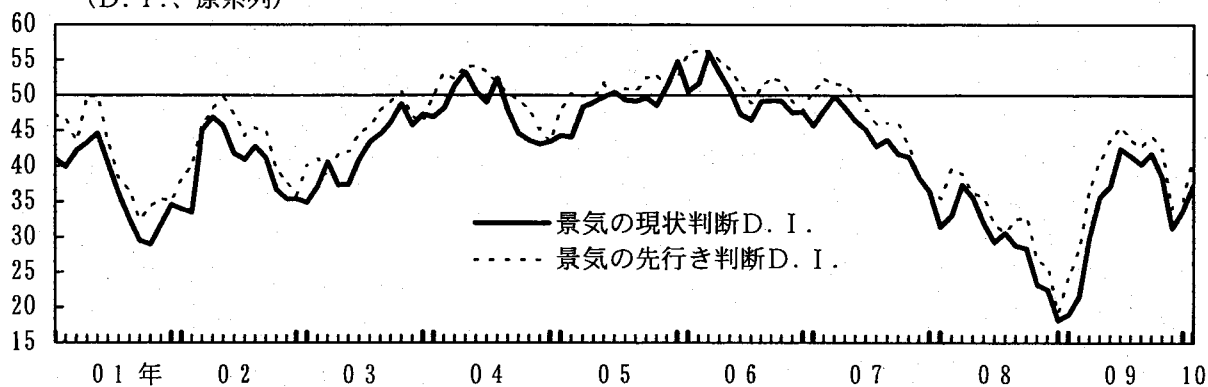


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

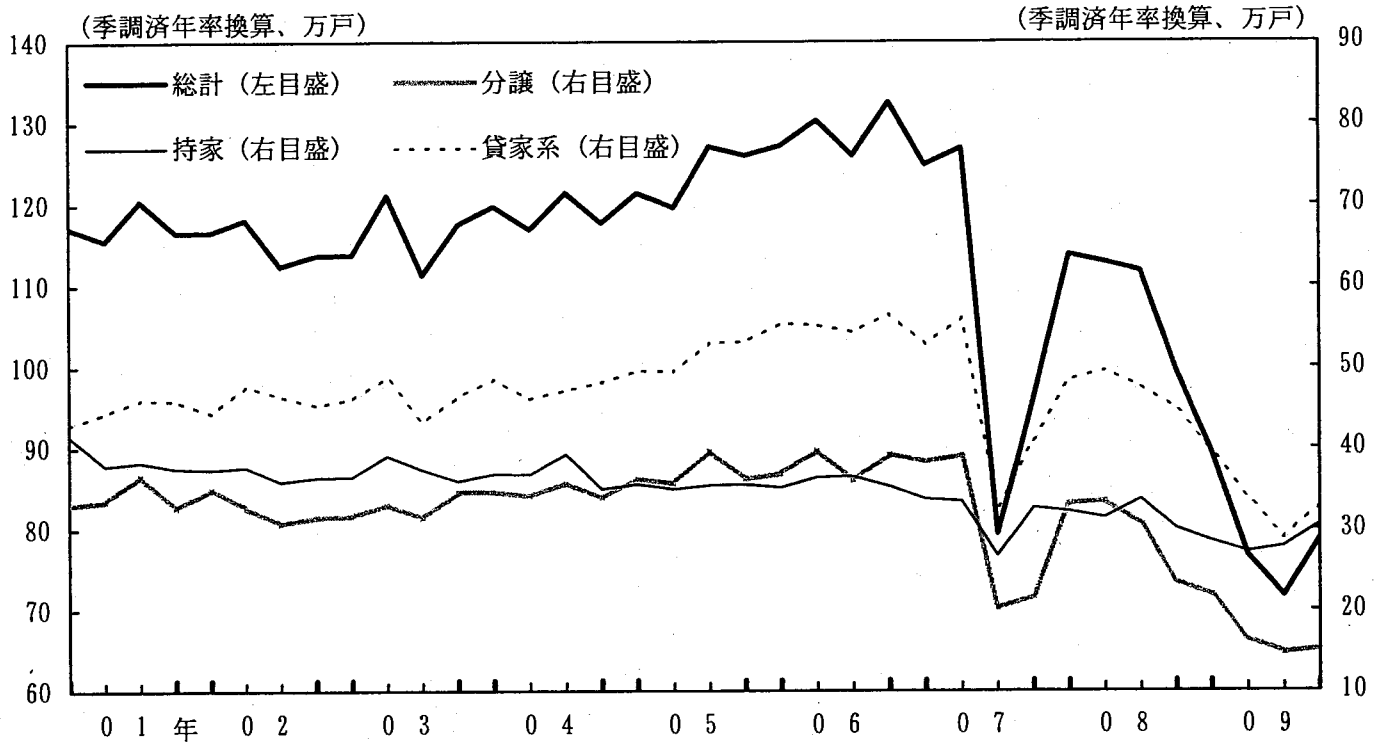


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

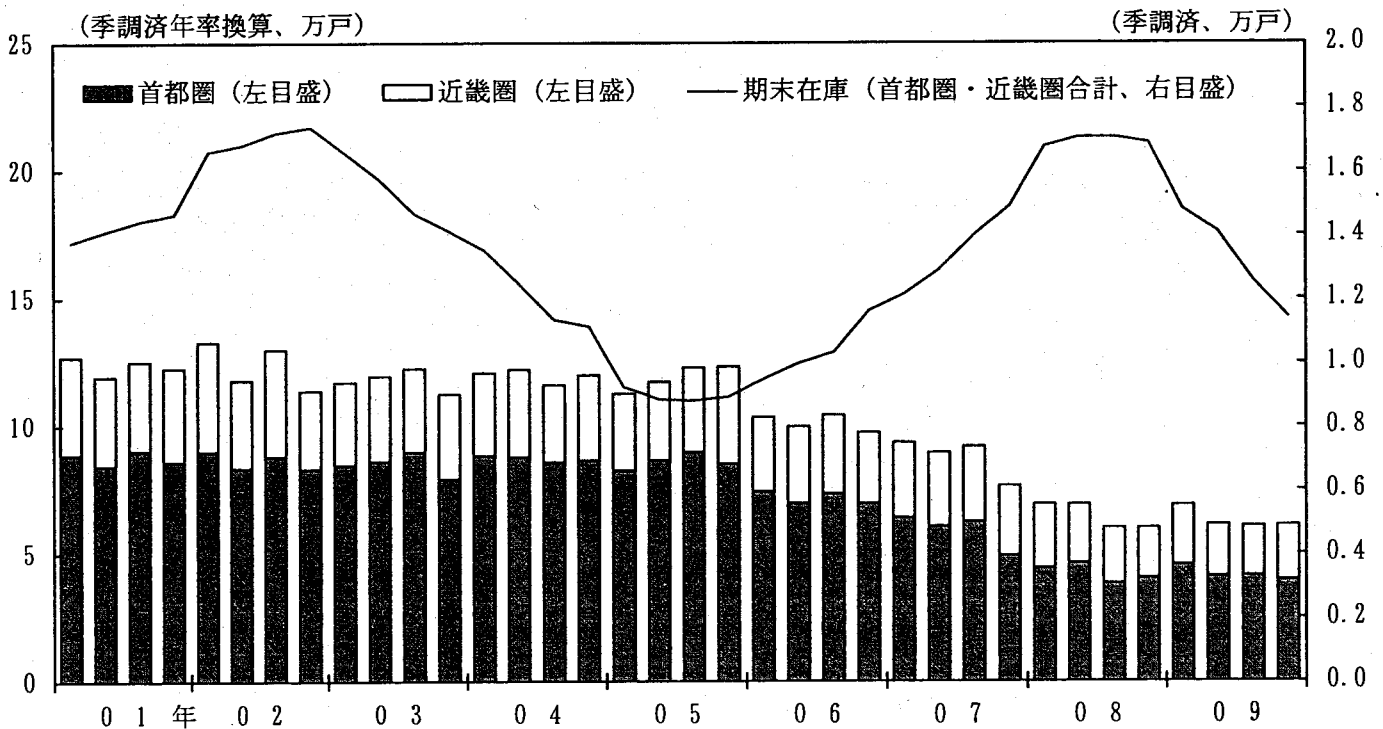
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



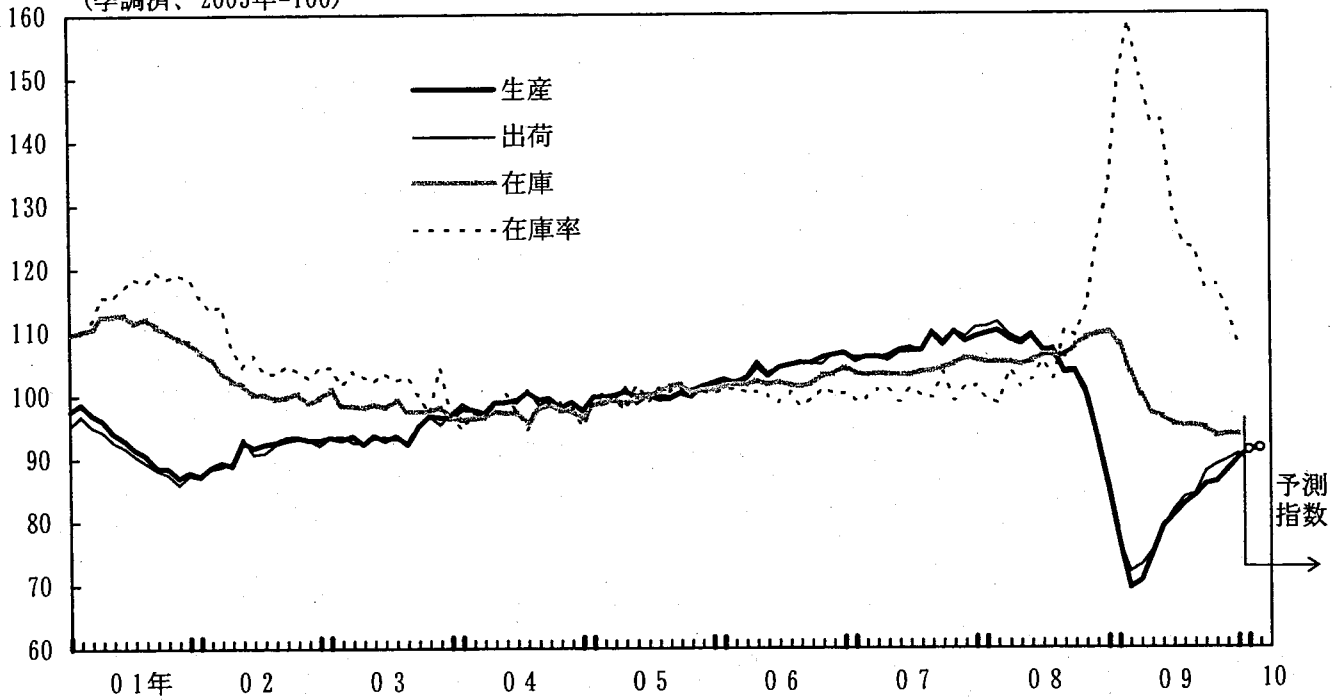
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」「近畿圏のマンション市場動向」

鋳工業生産・出荷・在庫

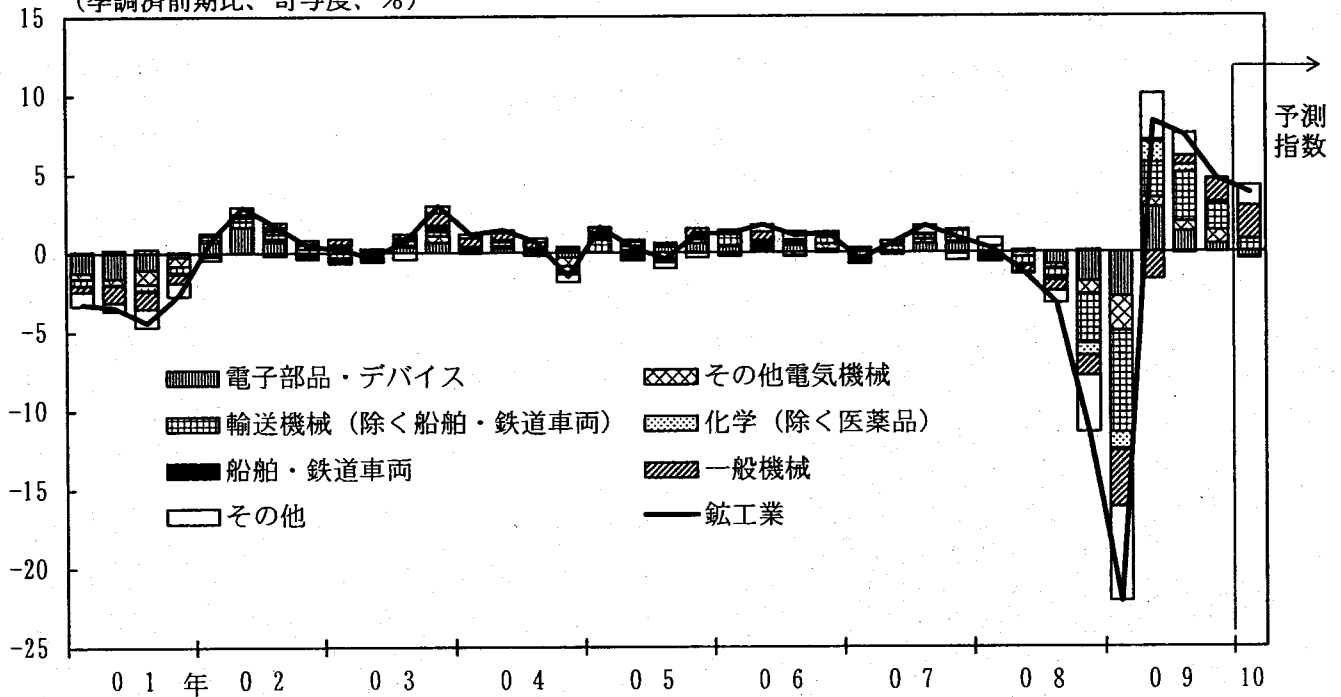
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)

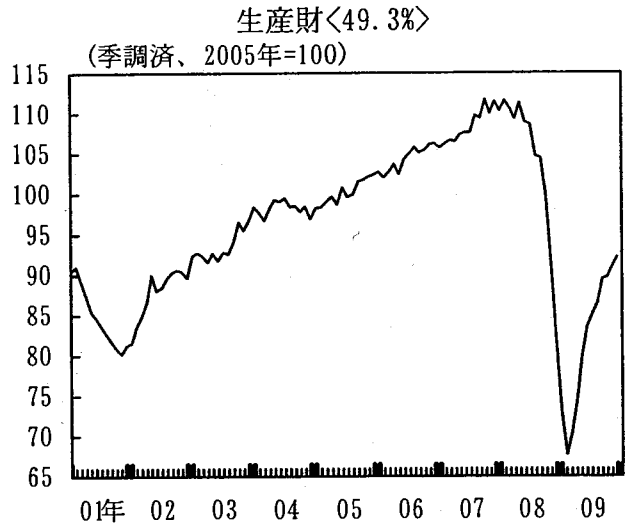
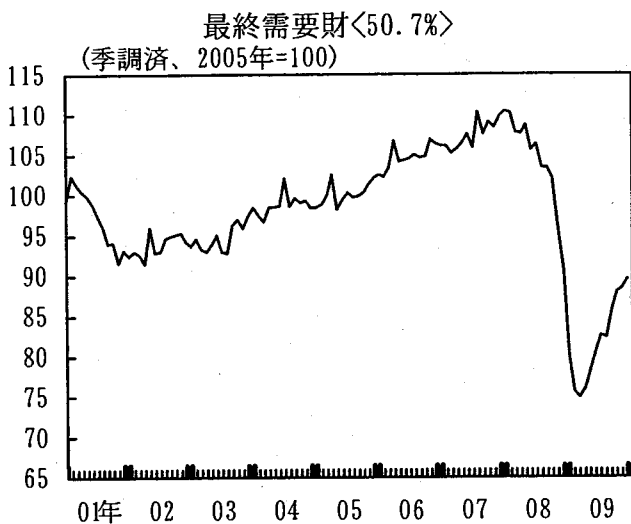


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2010/1Qは、予測指数を用いて算出。なお、3月を2月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

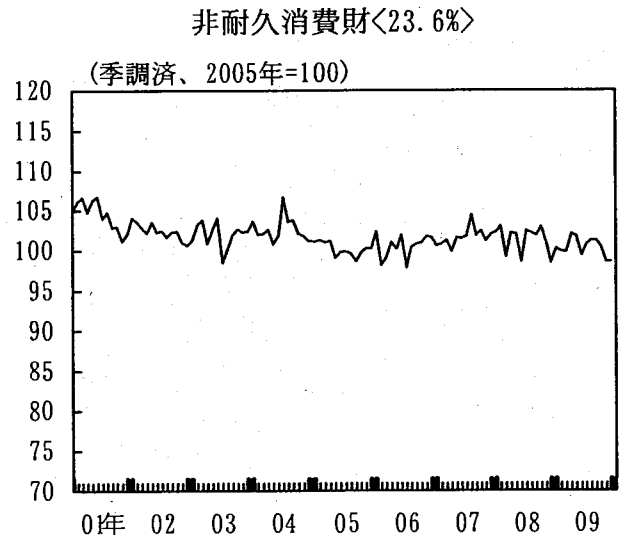
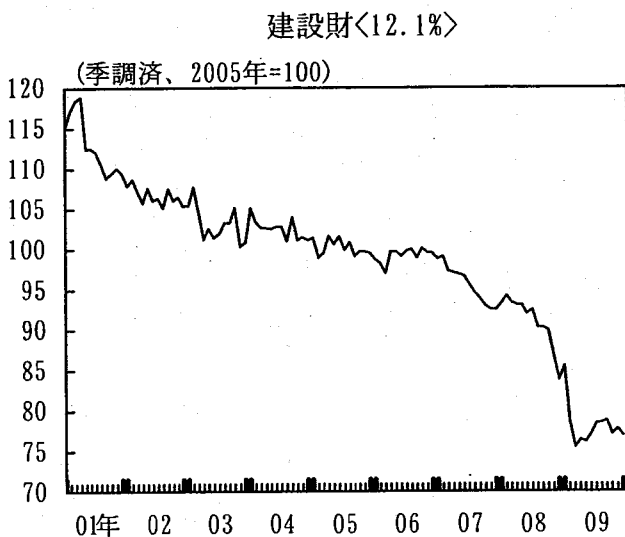
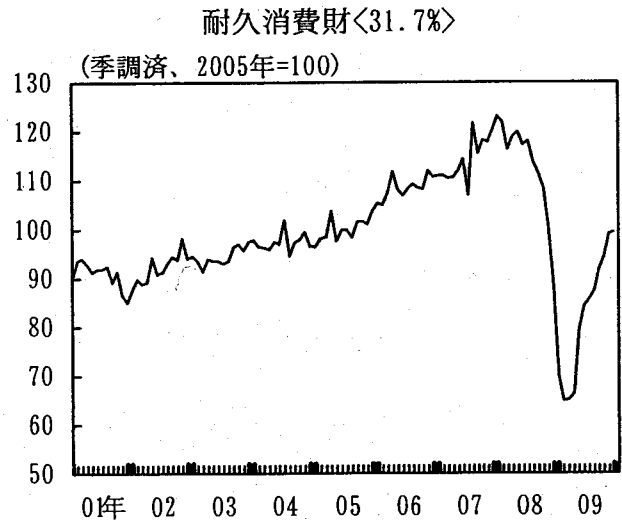
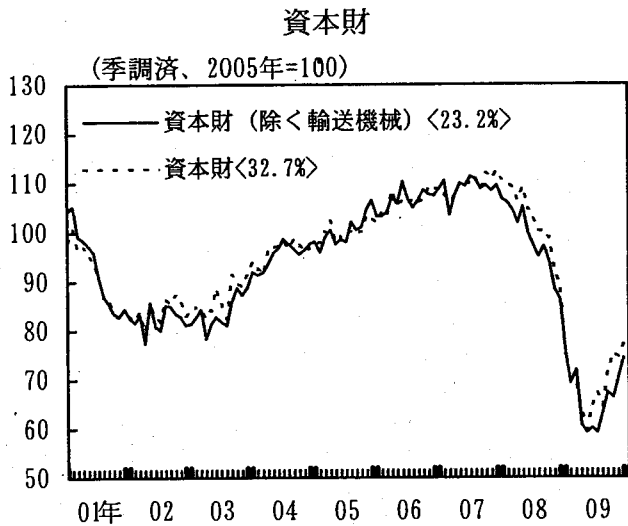
財別出荷

(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

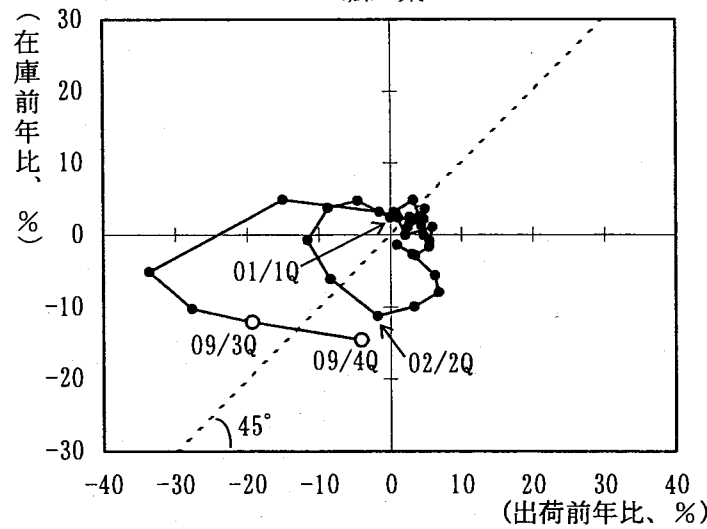


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

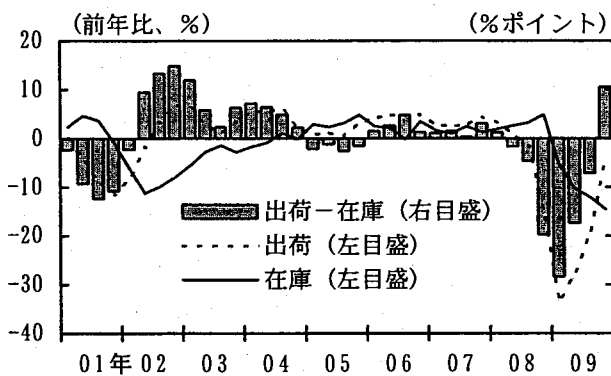
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

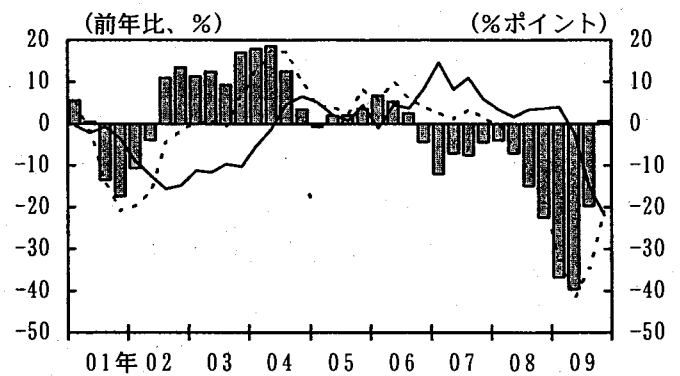
鉱工業



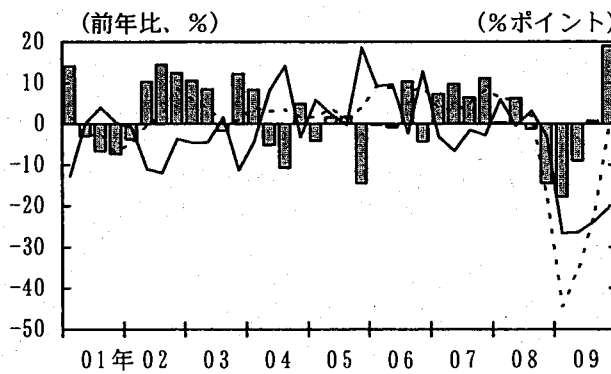
(1) 鉱工業



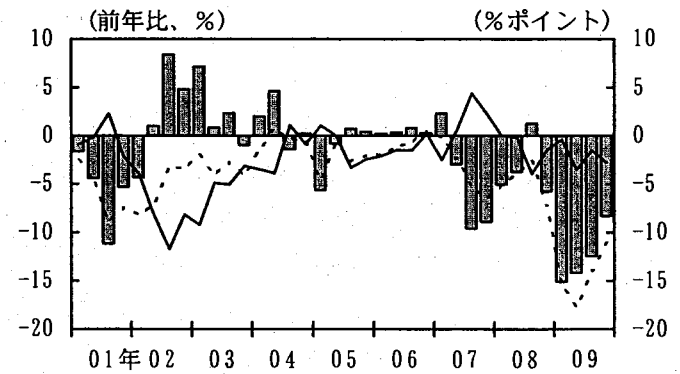
(2) 資本財 (除く輸送機械)



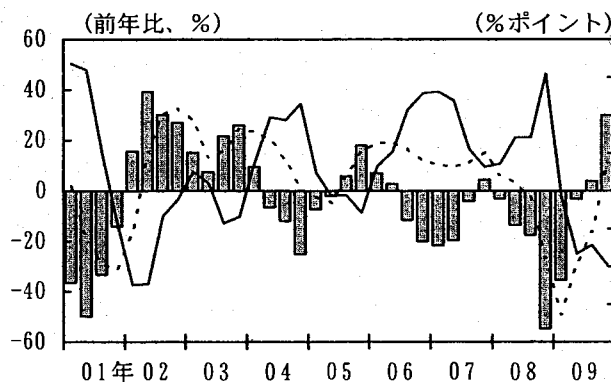
(3) 耐久消費財



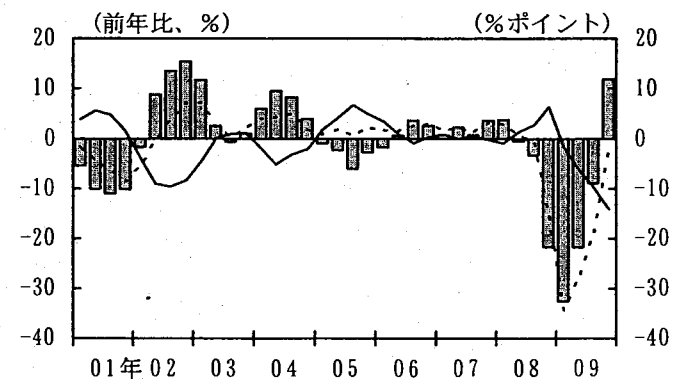
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



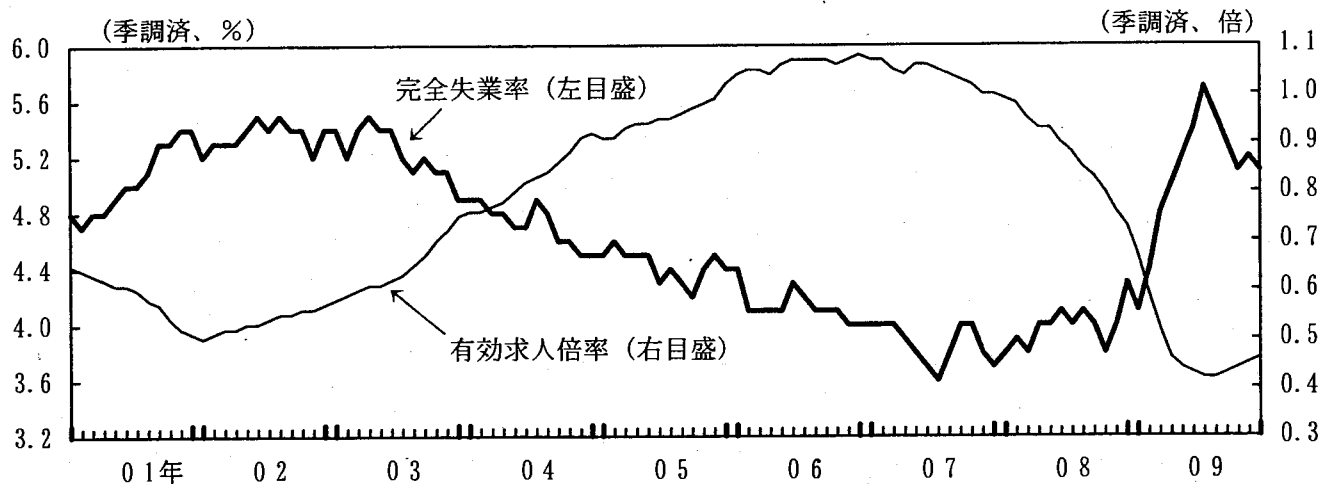
(6) その他生産財



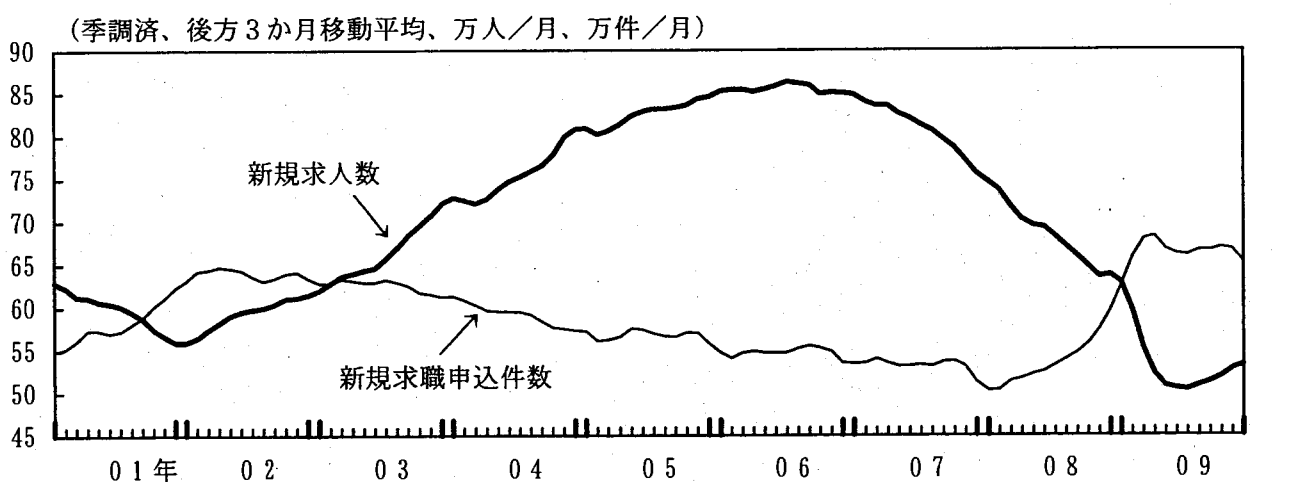
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給 (1)

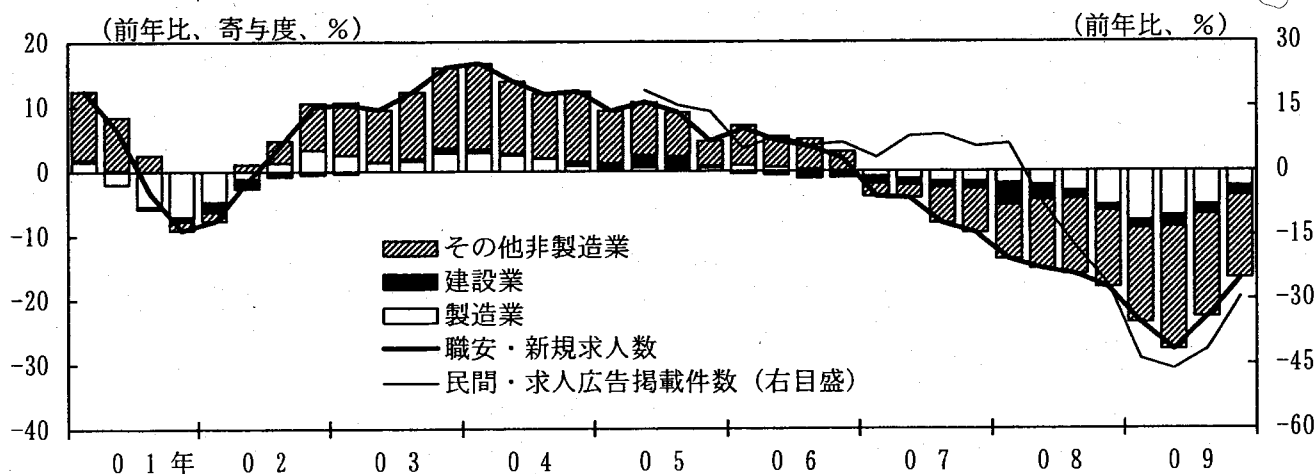
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人への動向



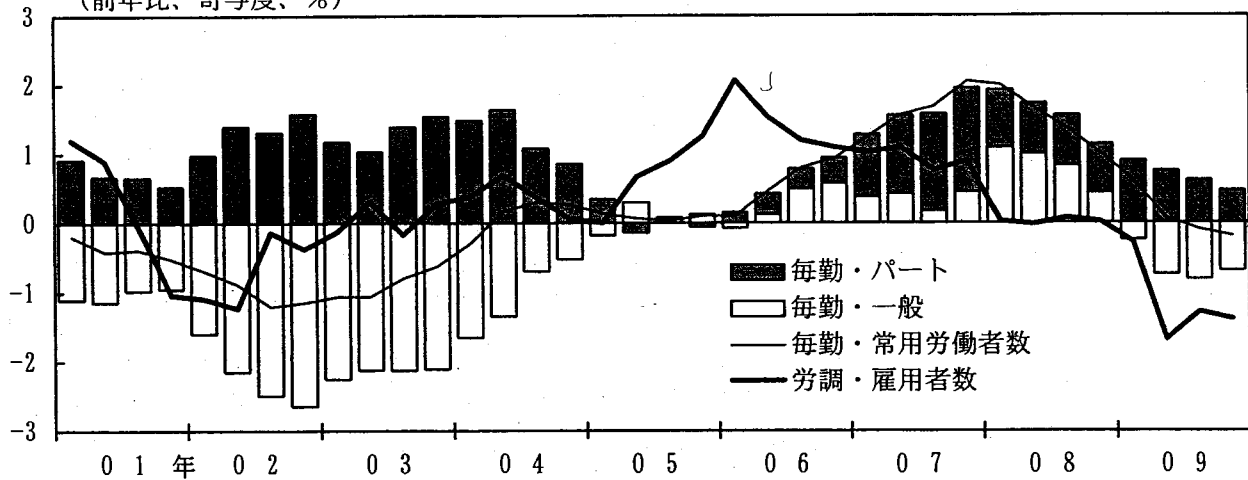
(注) 1. 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。

(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

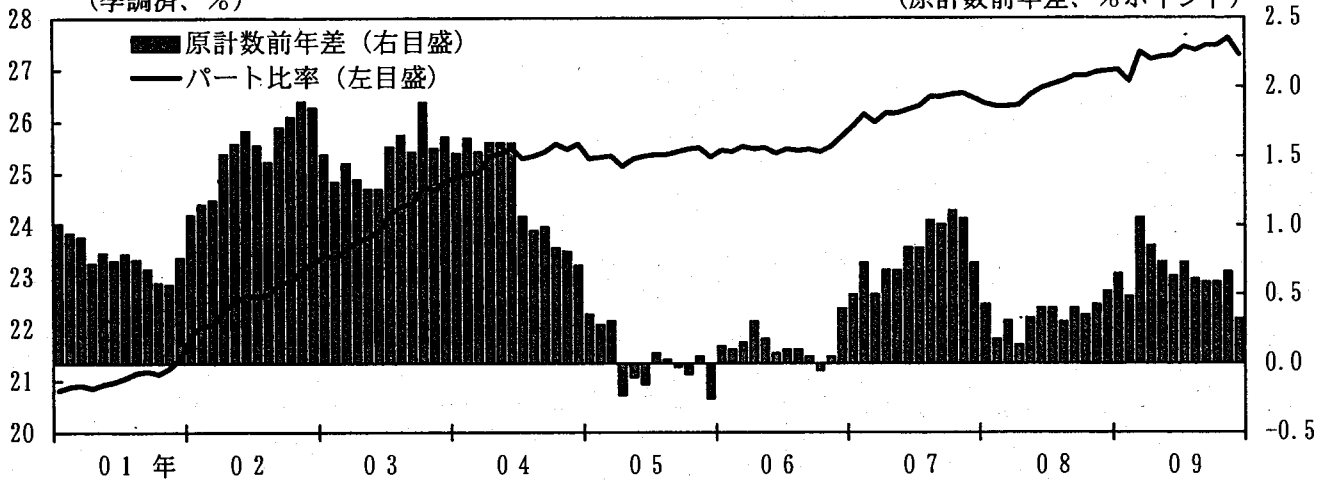
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

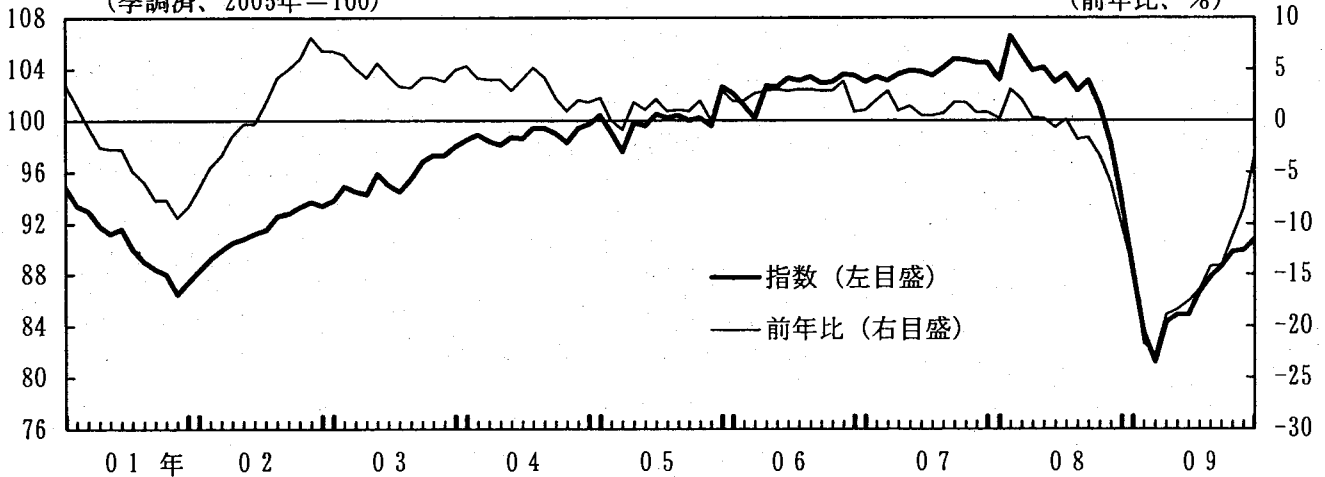
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



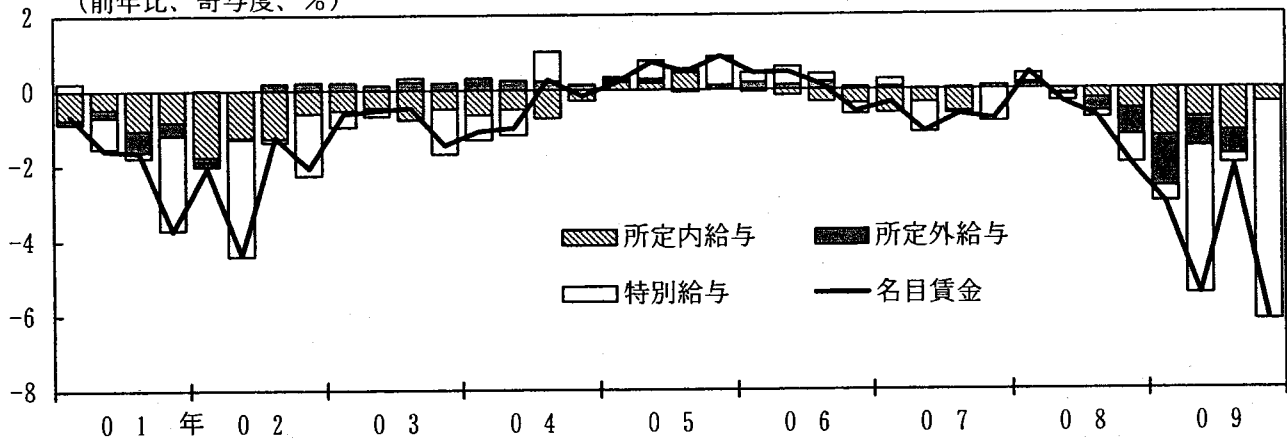
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

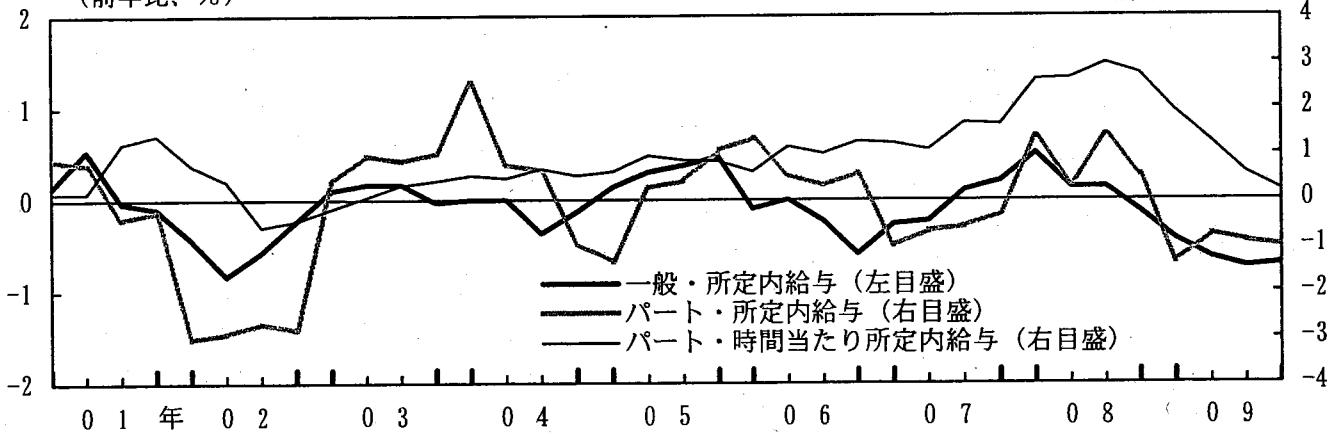
(前年比、寄与度、%)



(2) 就業形態別・所定内給与

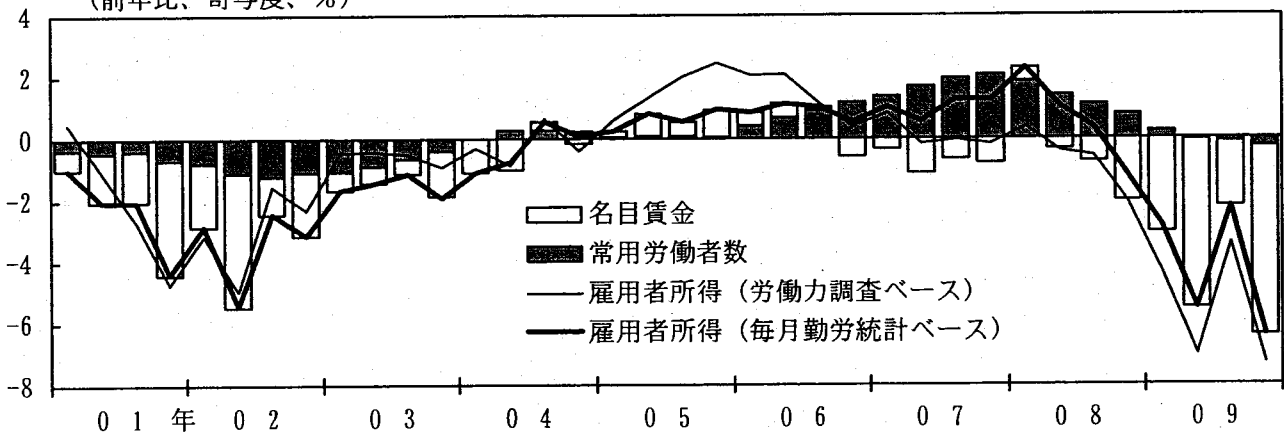
(前年比、%)

(前年比、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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。

2009/4Qは12月の前年同比。

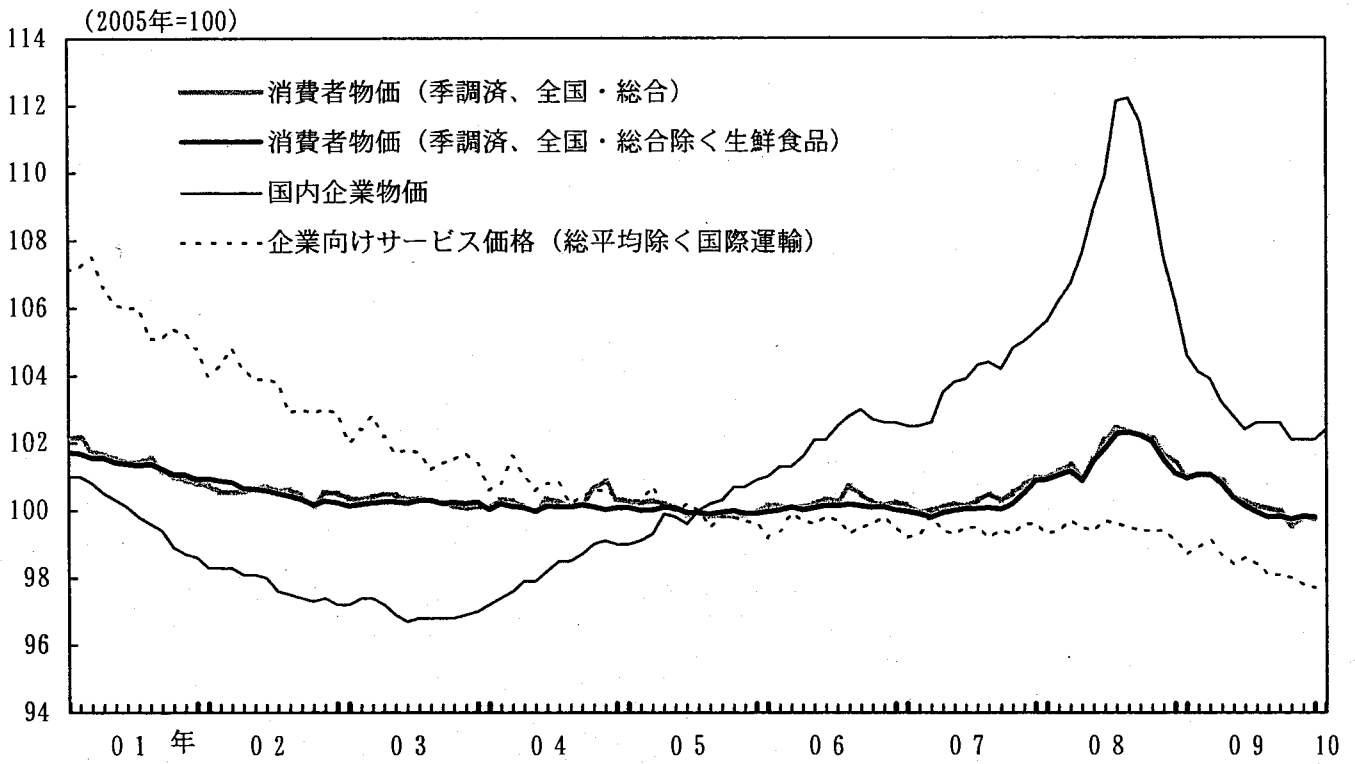
3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。

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)

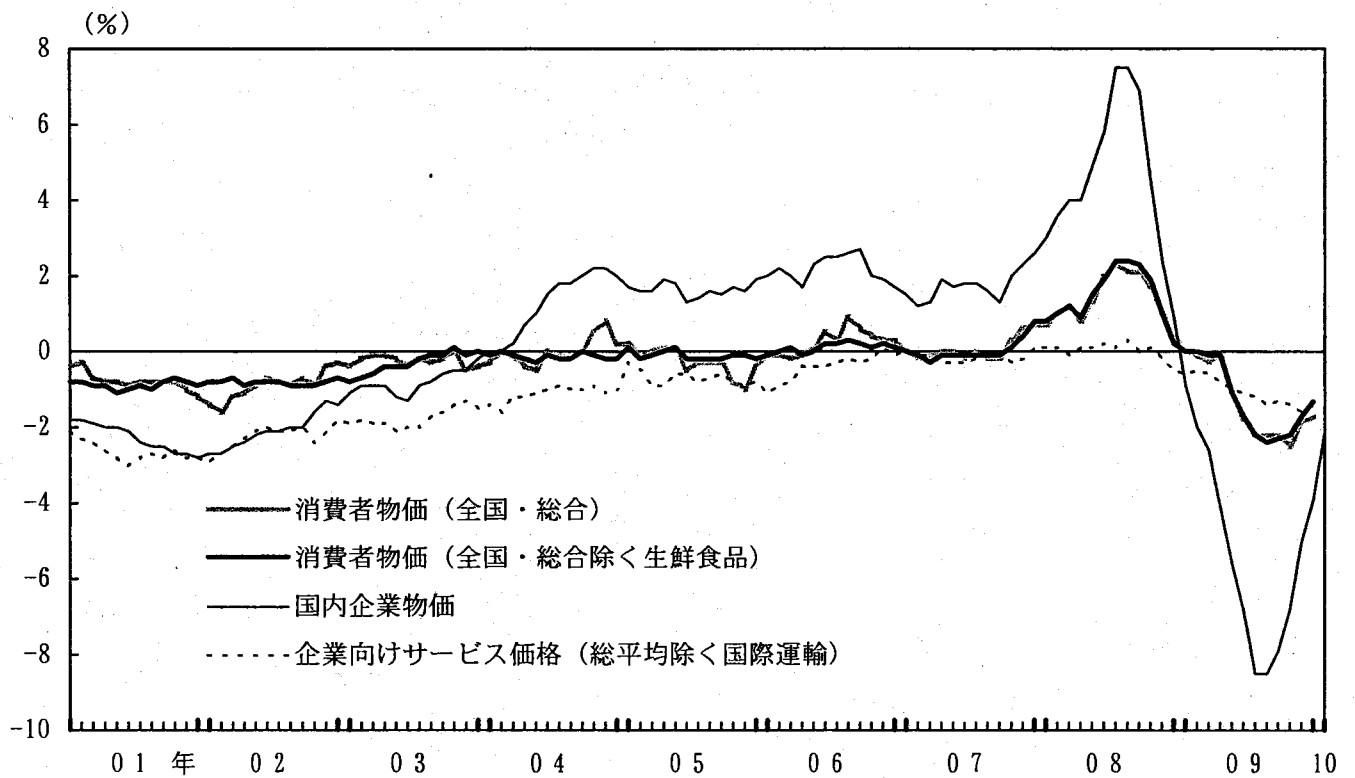
雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

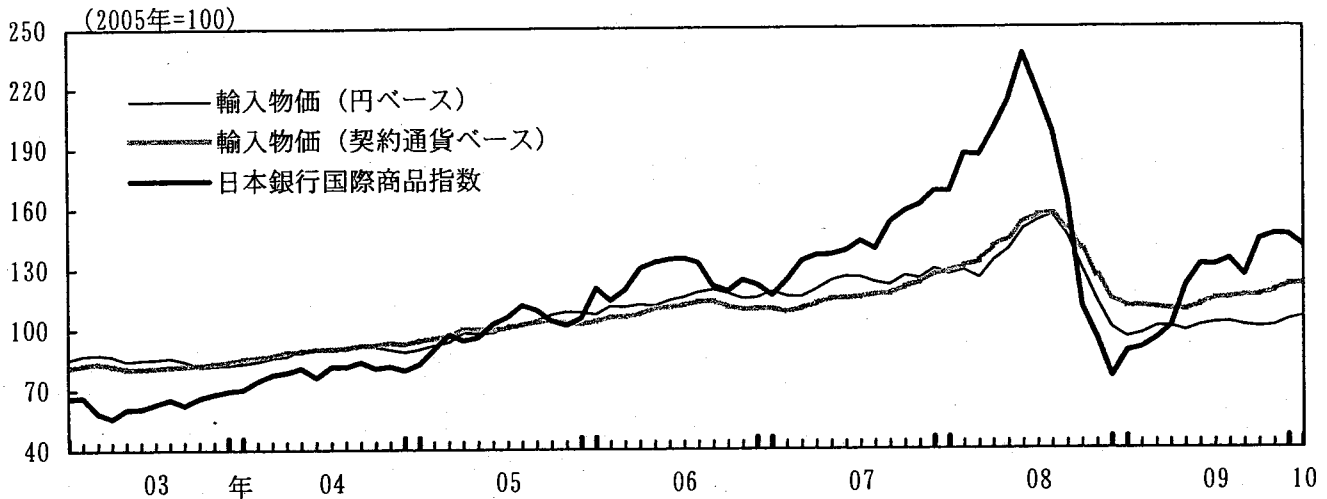


(注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

(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」

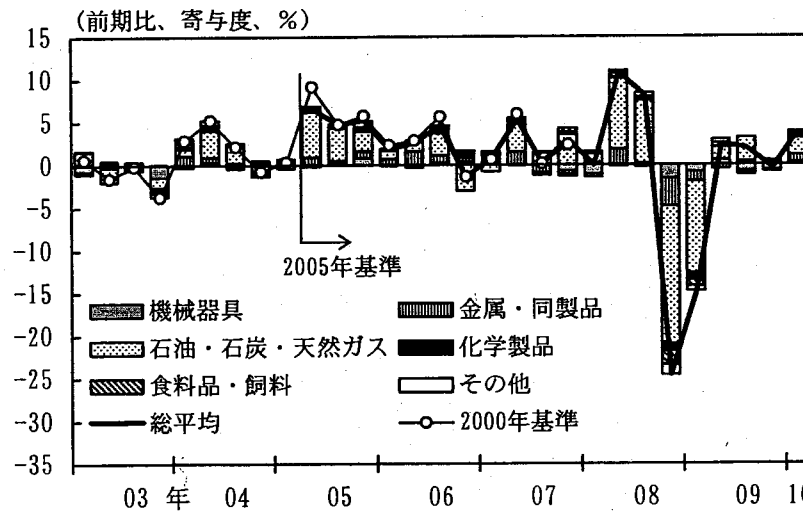
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



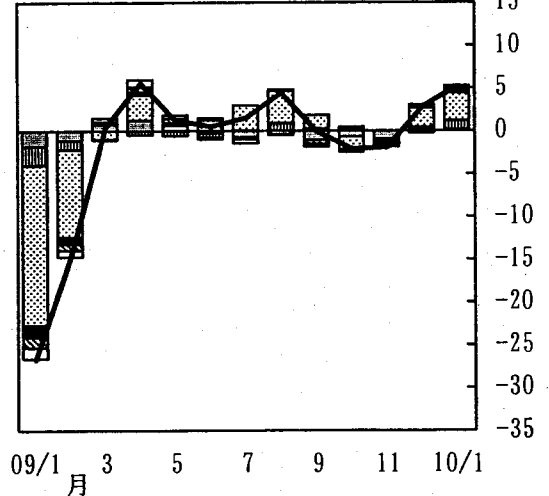
(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)

<四半期>



<月次>

(3か月前比、寄与度、%)

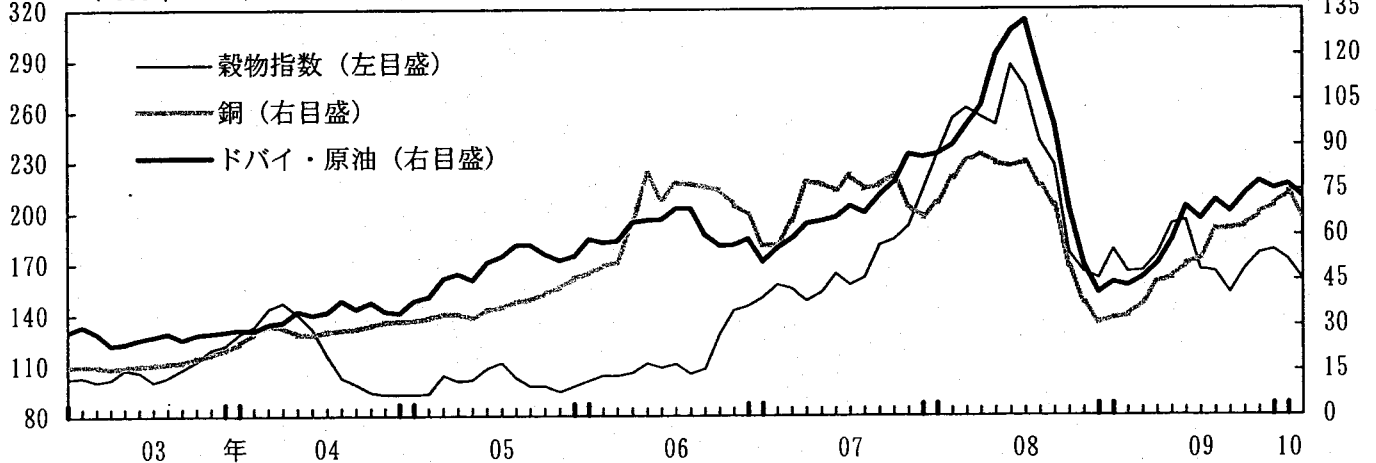


(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2010/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

(2005年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



(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。なお、2010/2月は11日までの平均値。

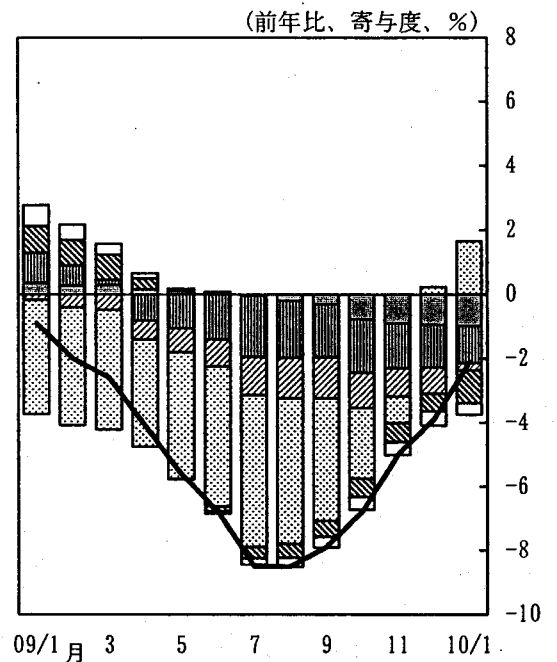
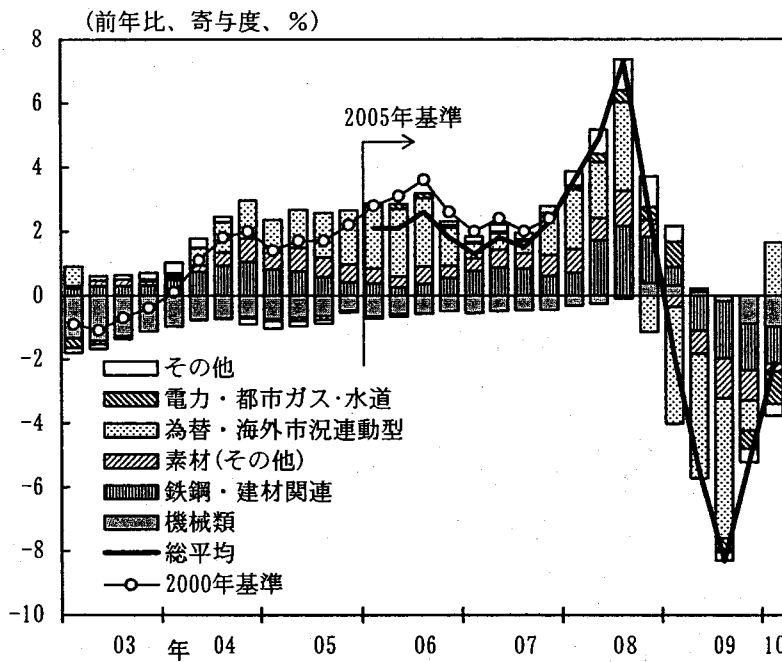
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

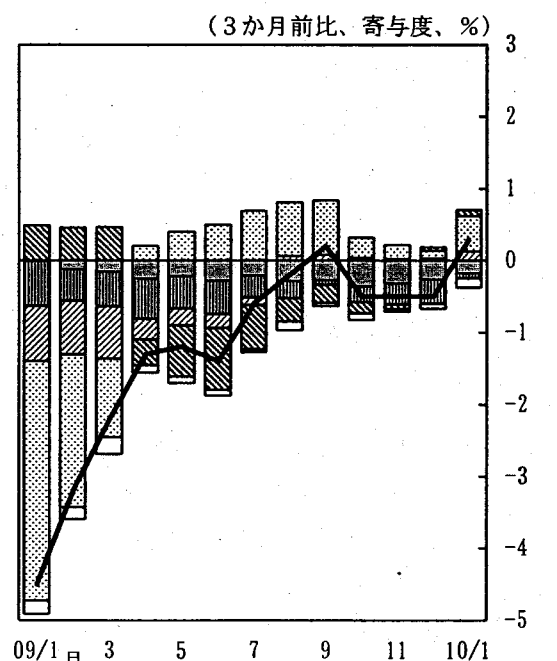
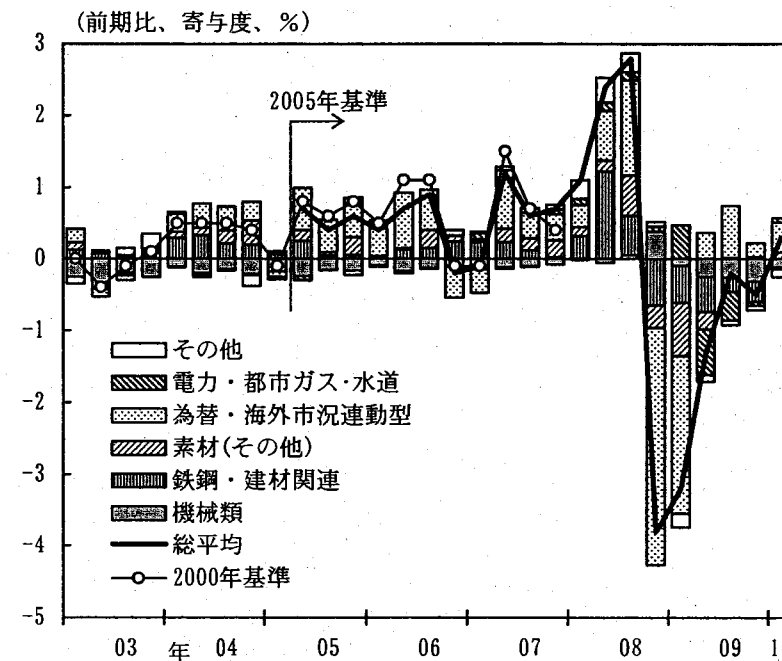
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



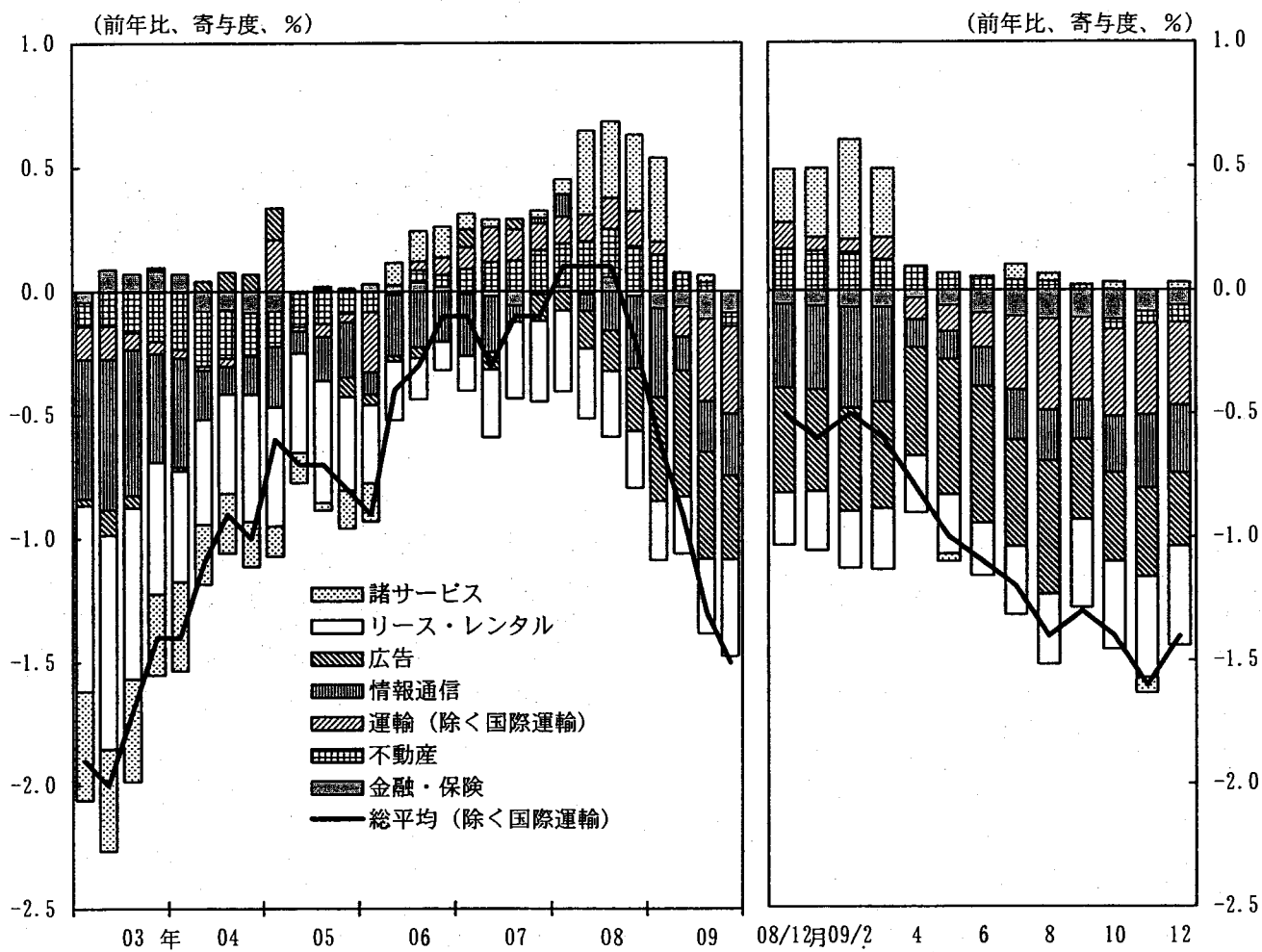
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2010/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Q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>

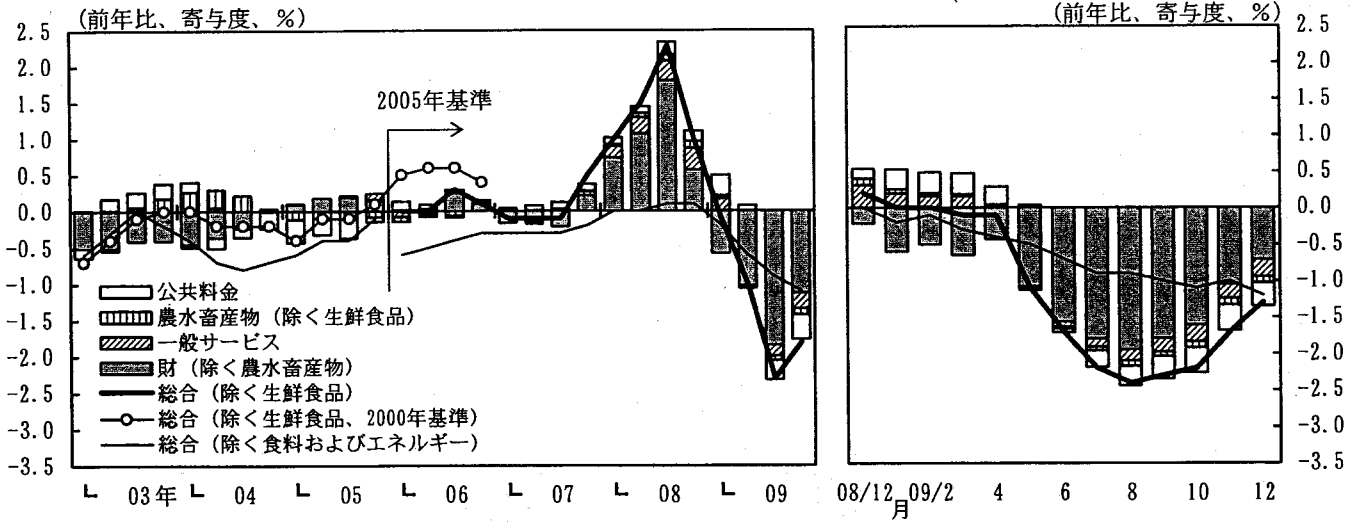
<月次>



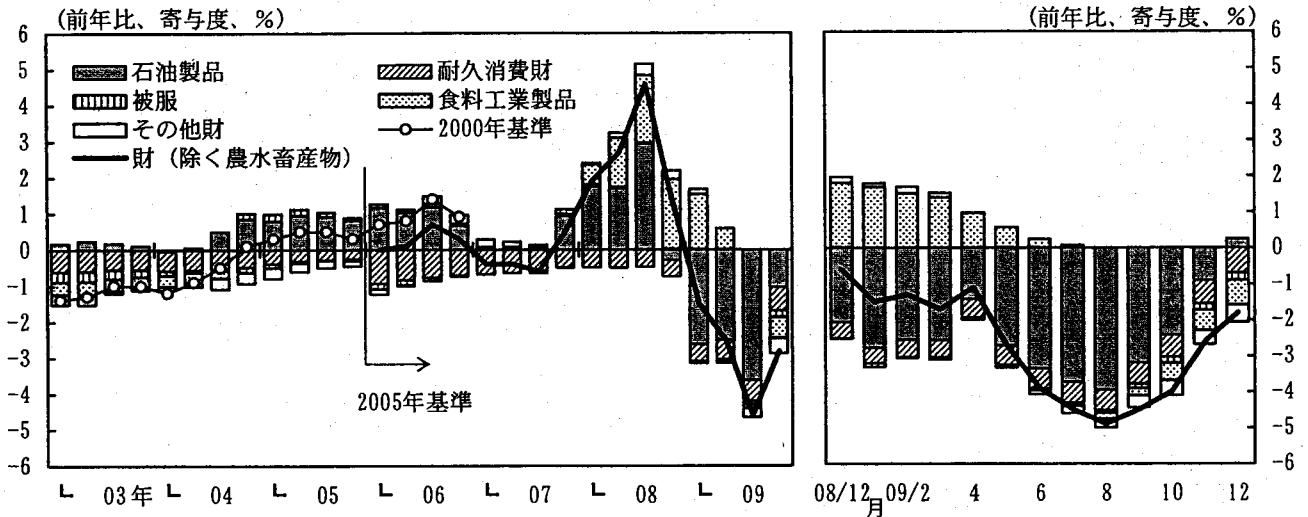
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

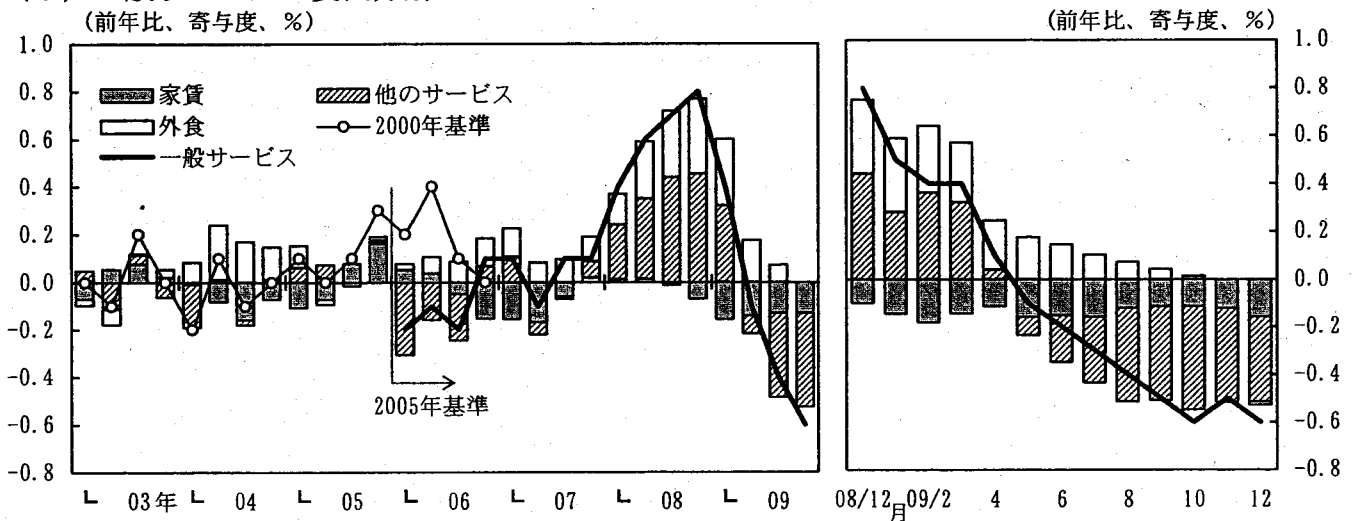
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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

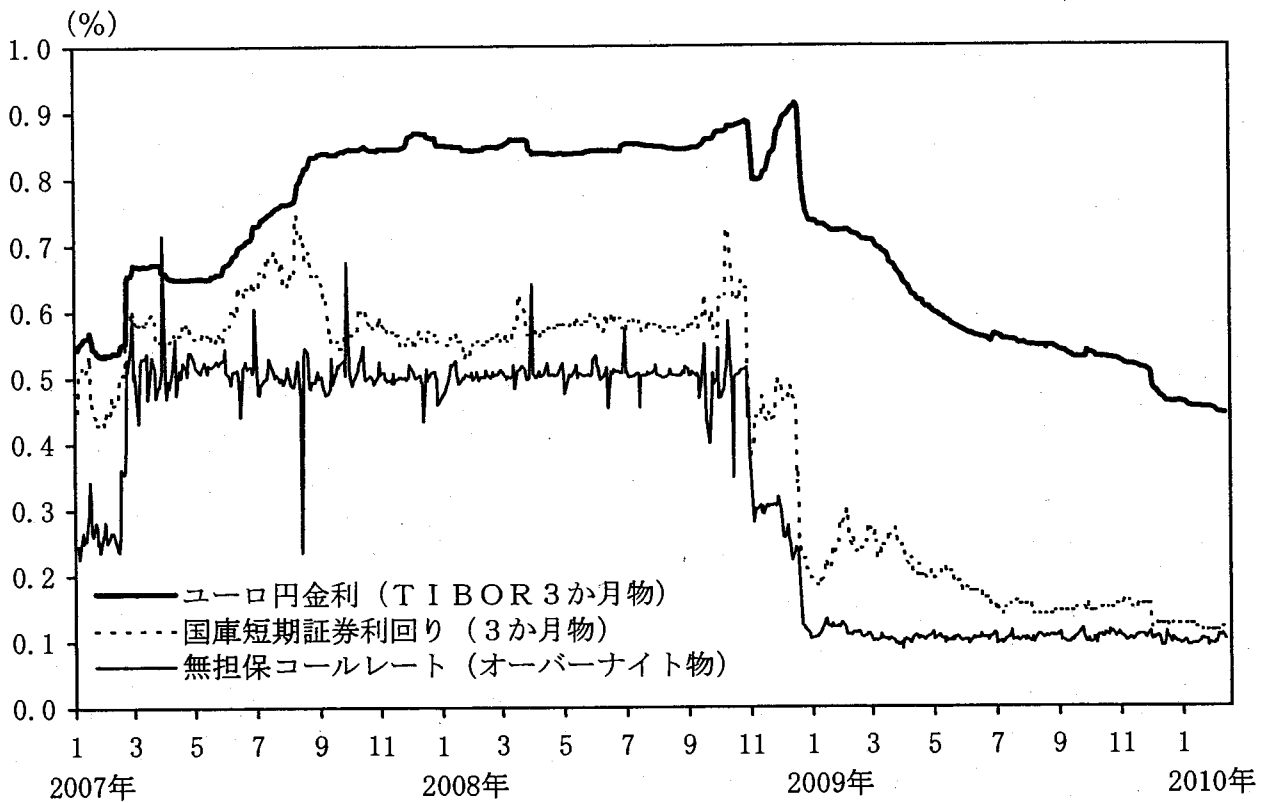


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

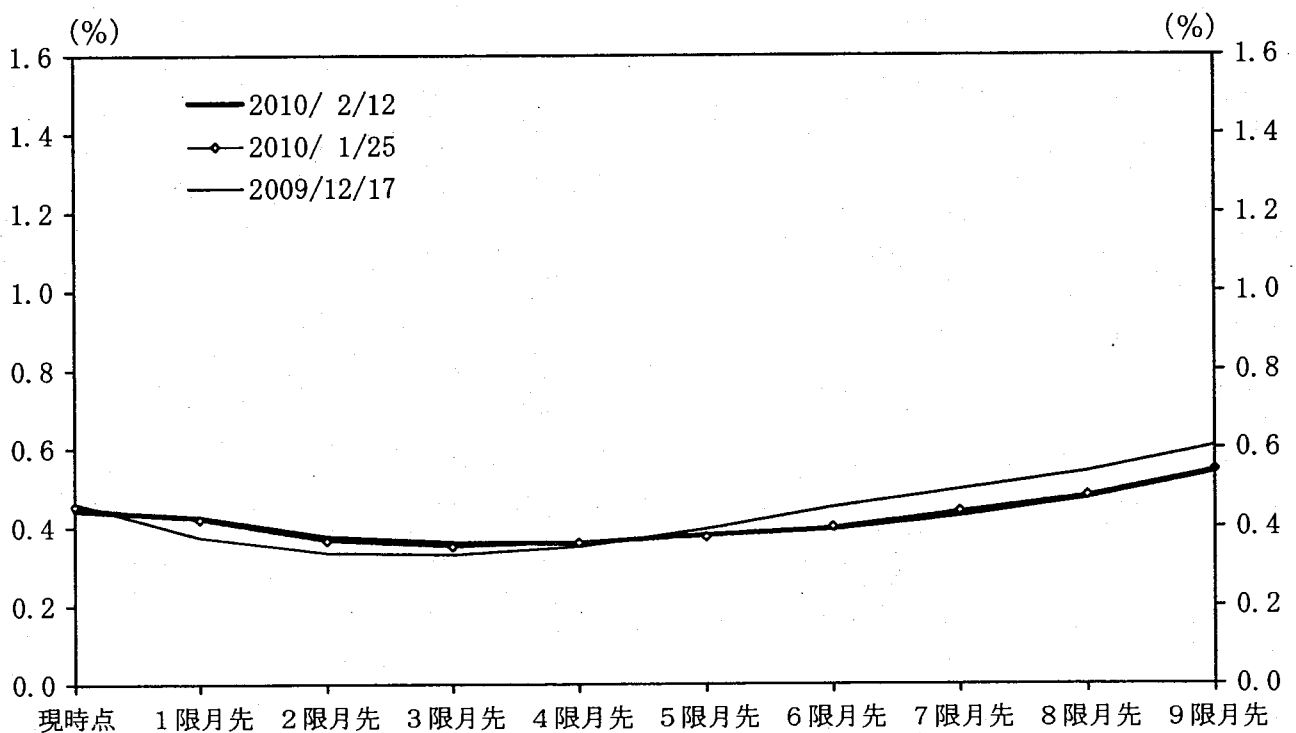
(資料) 総務省「消費者物価指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



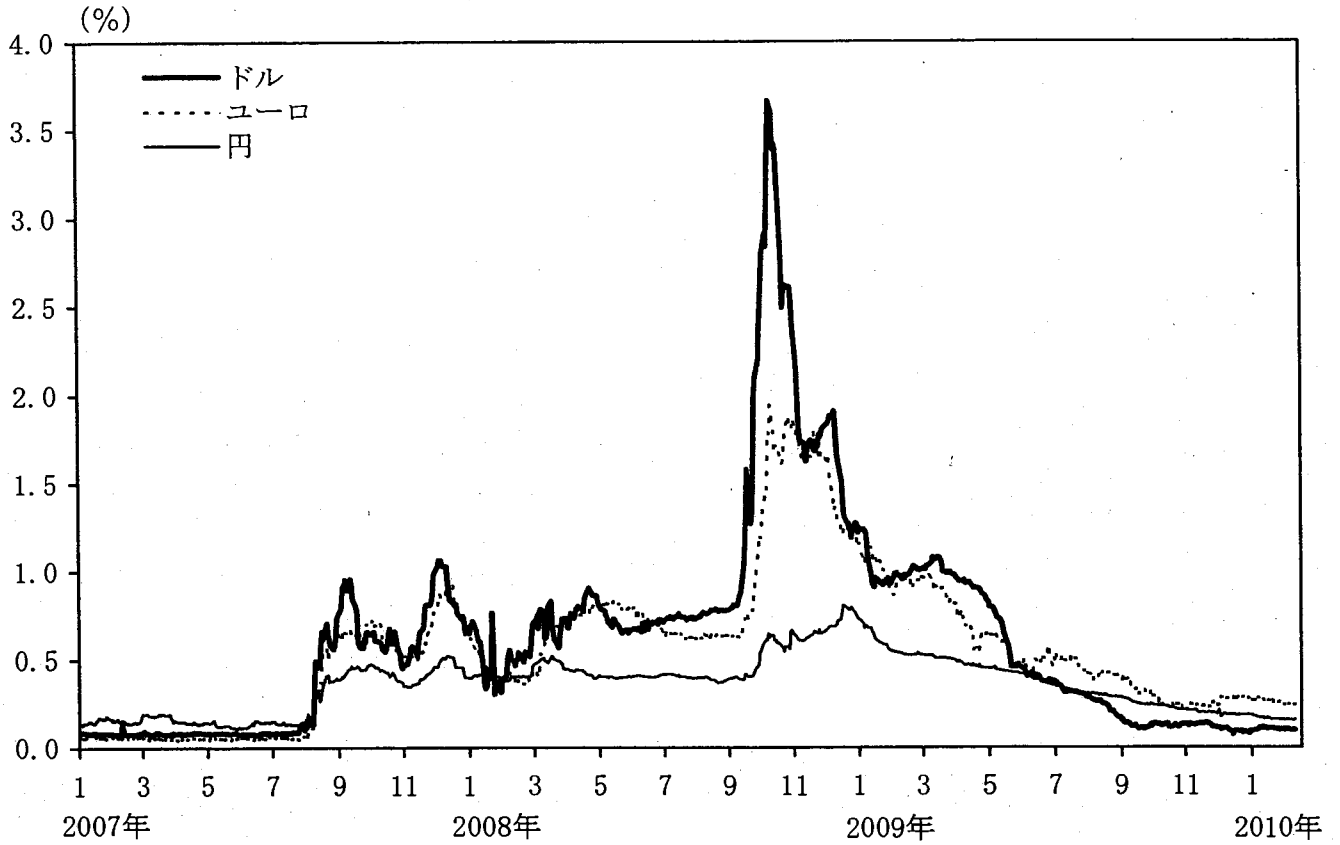
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

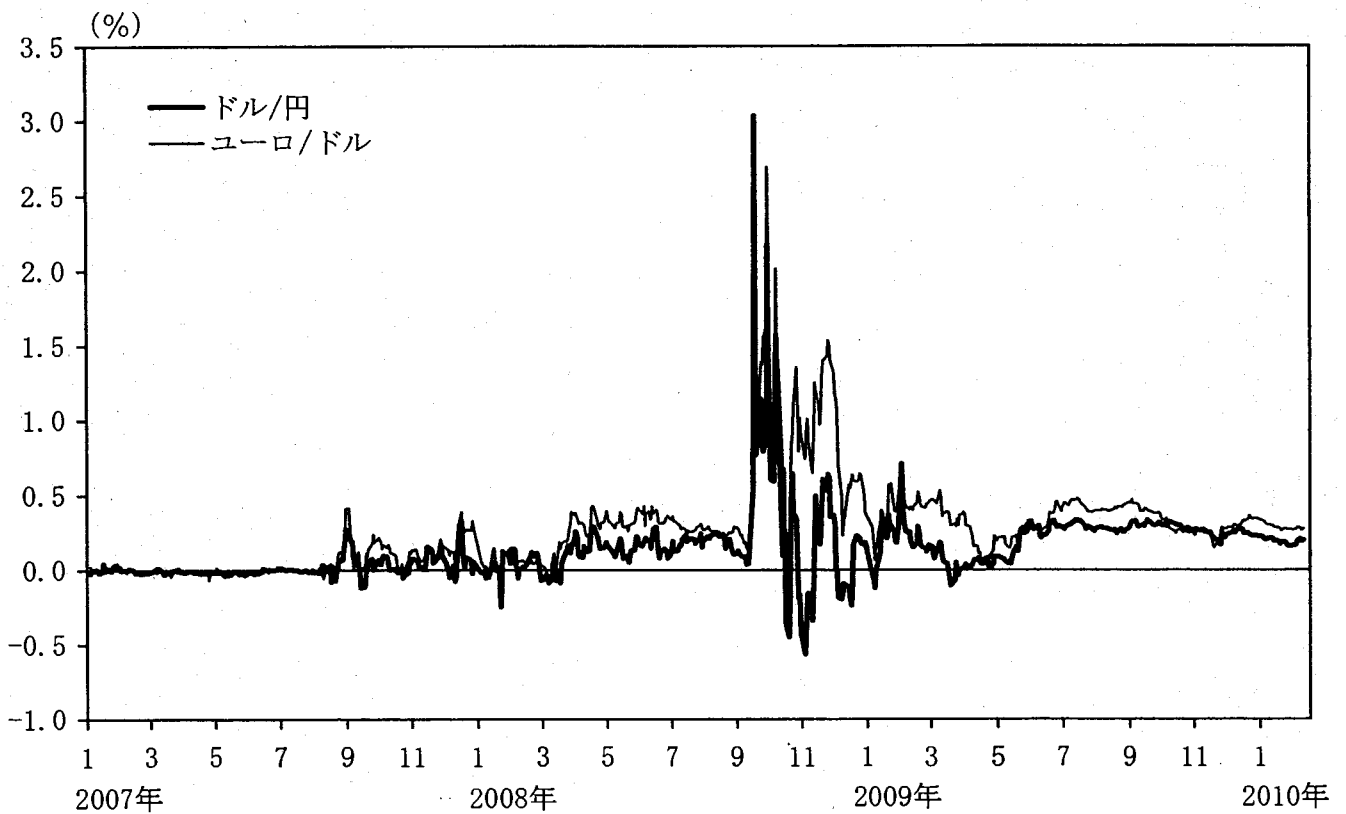
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



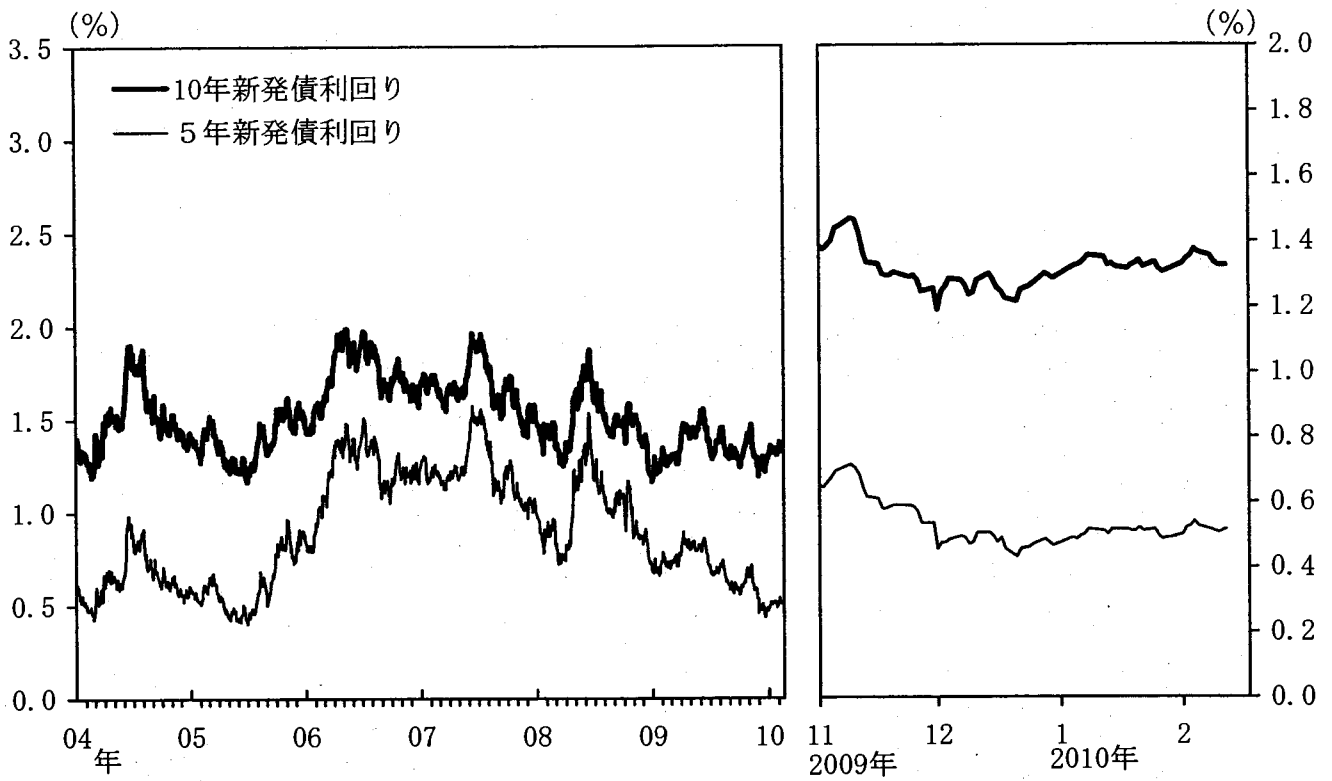
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



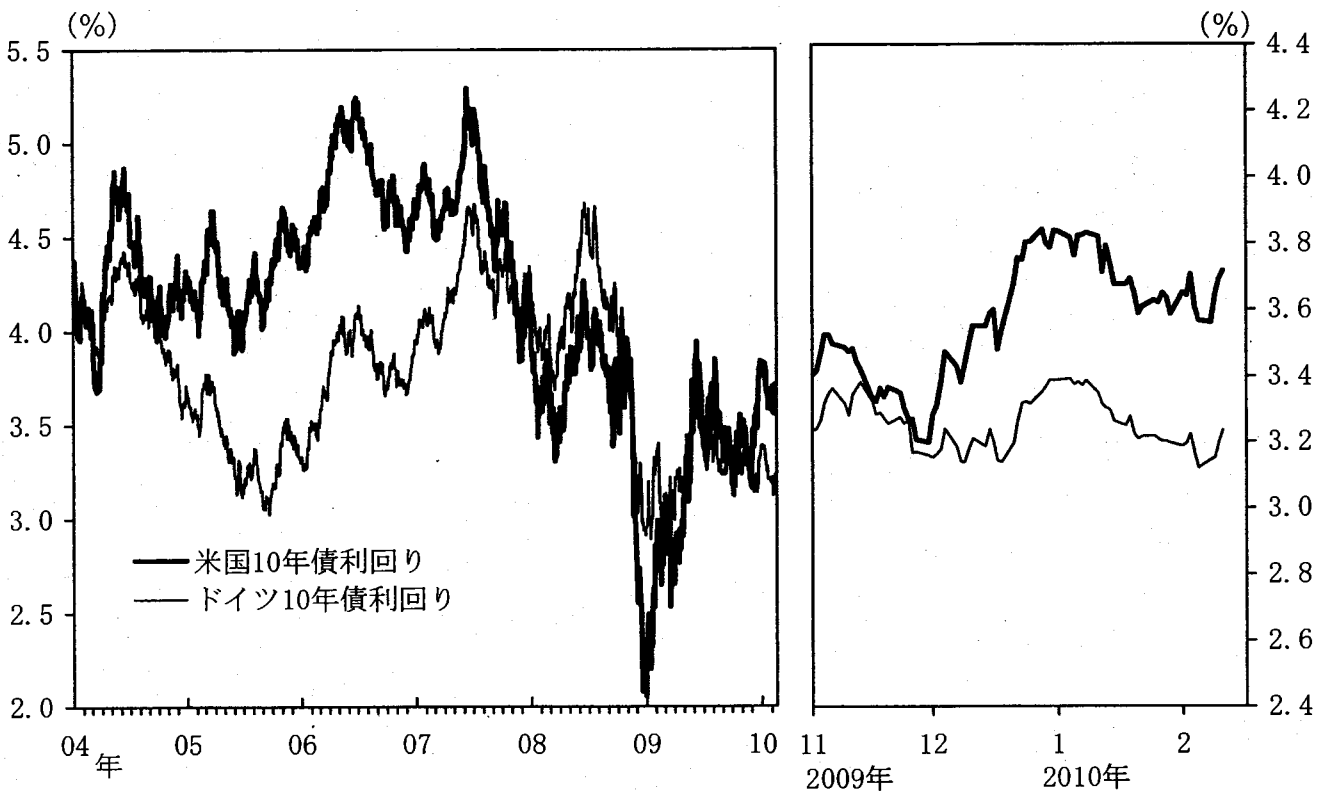
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



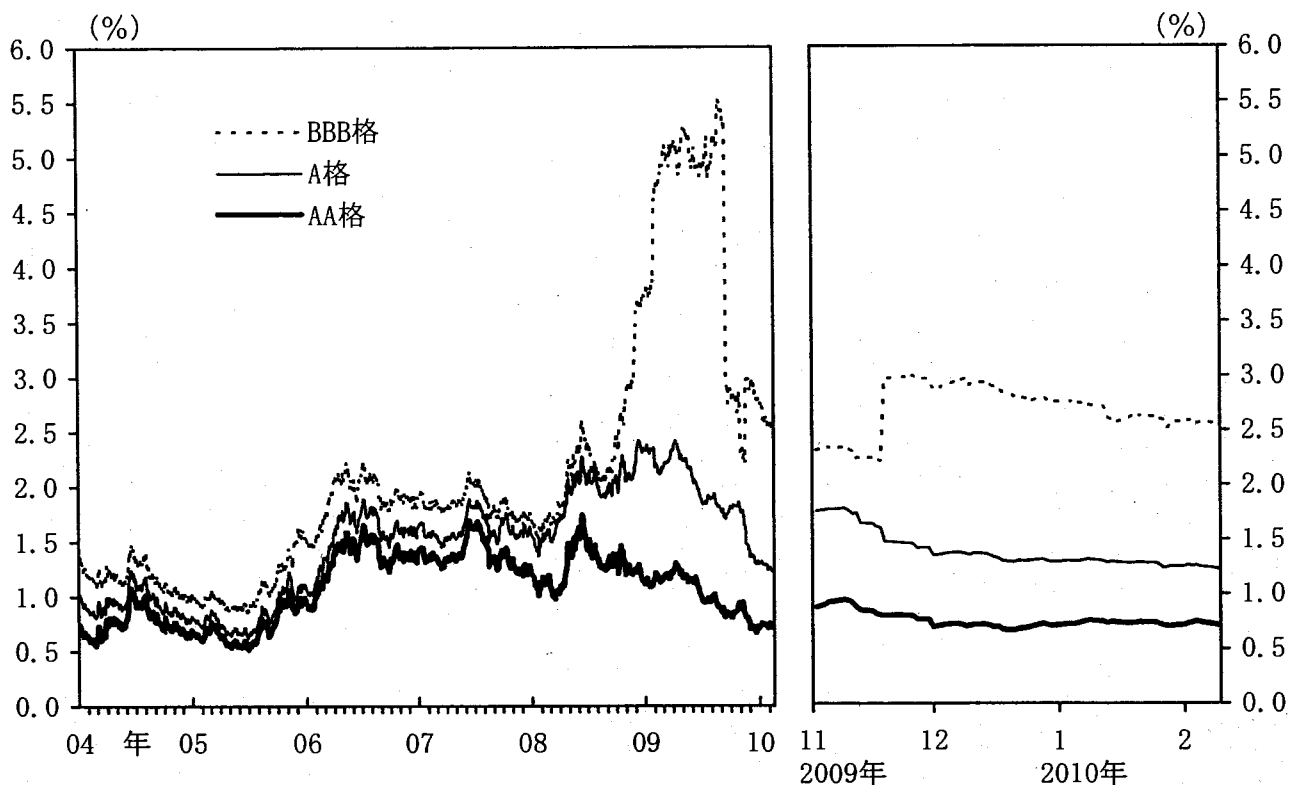
(2) 海外



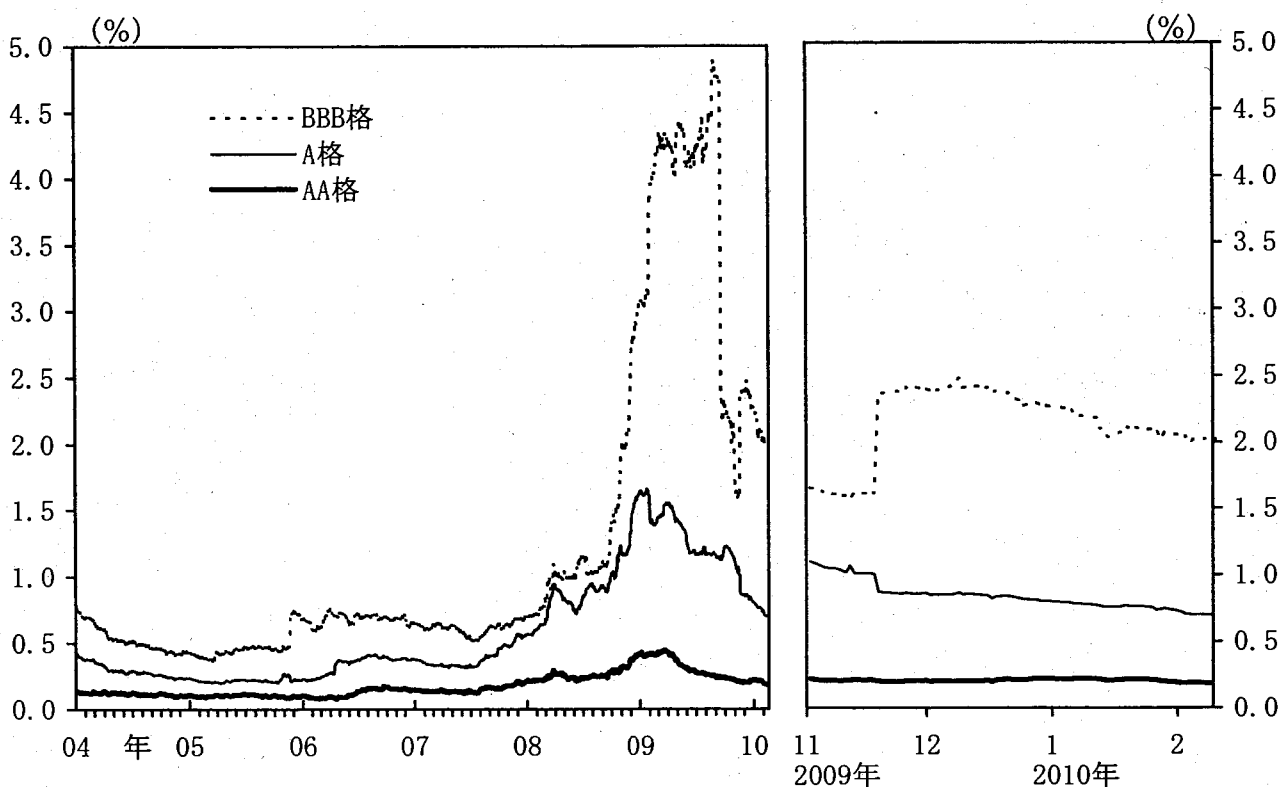
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



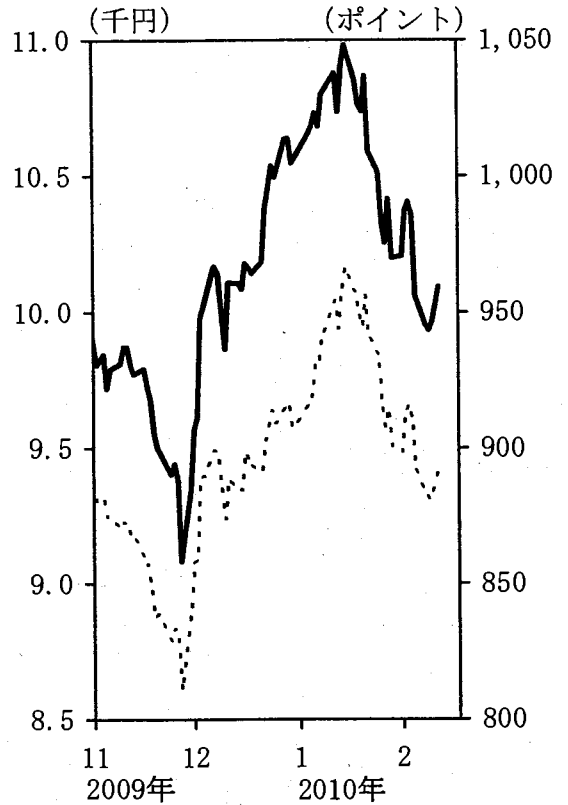
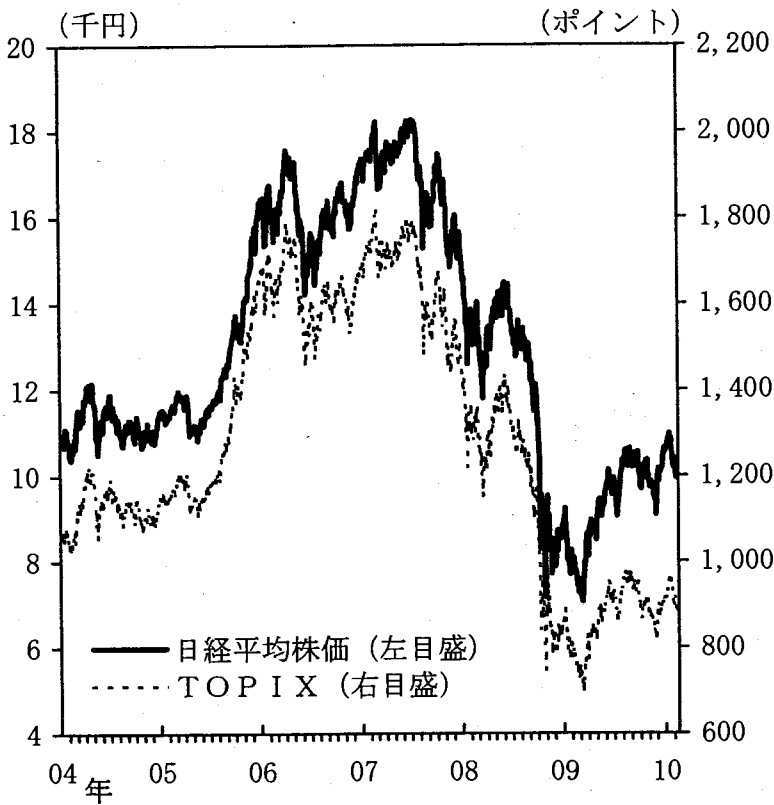
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



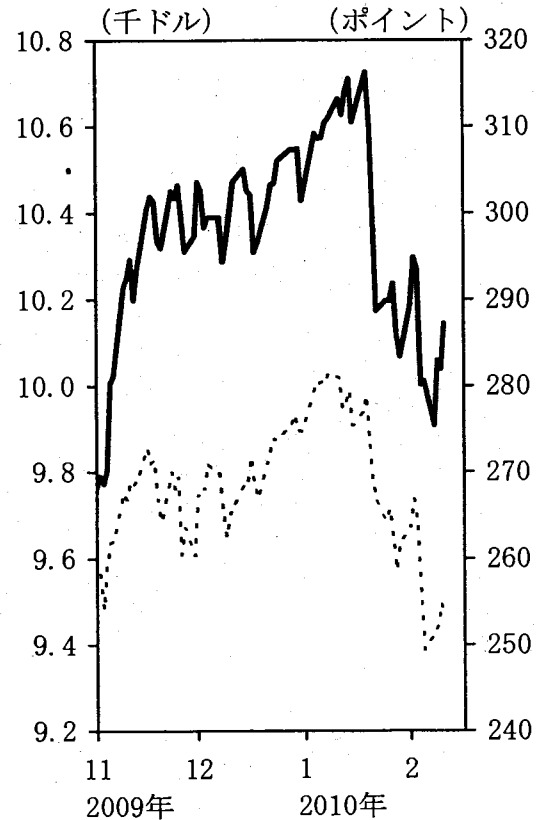
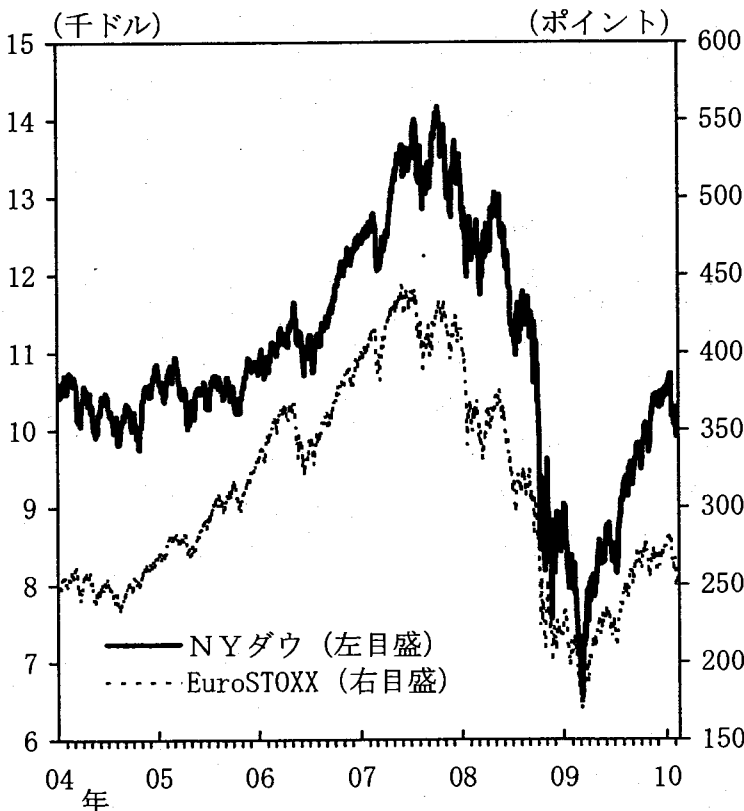
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



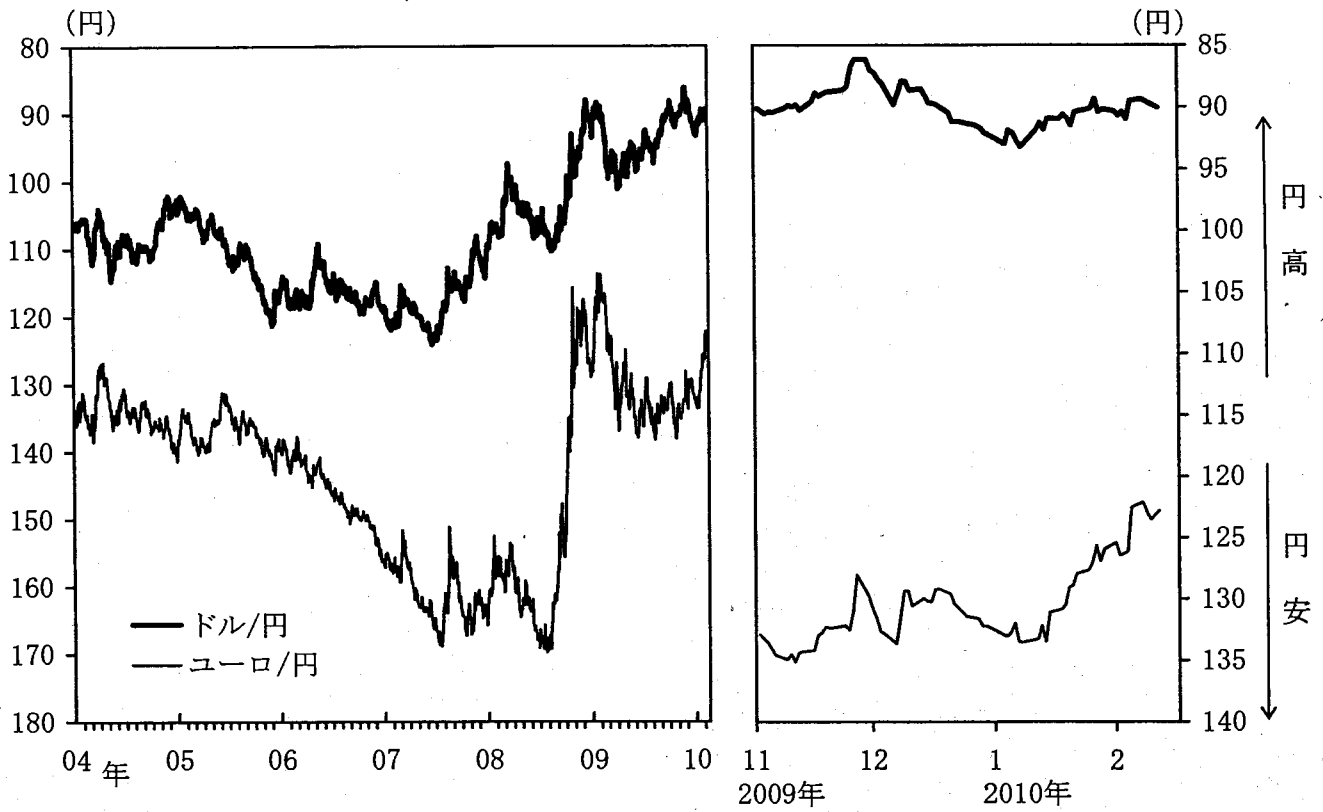
(2) 海外



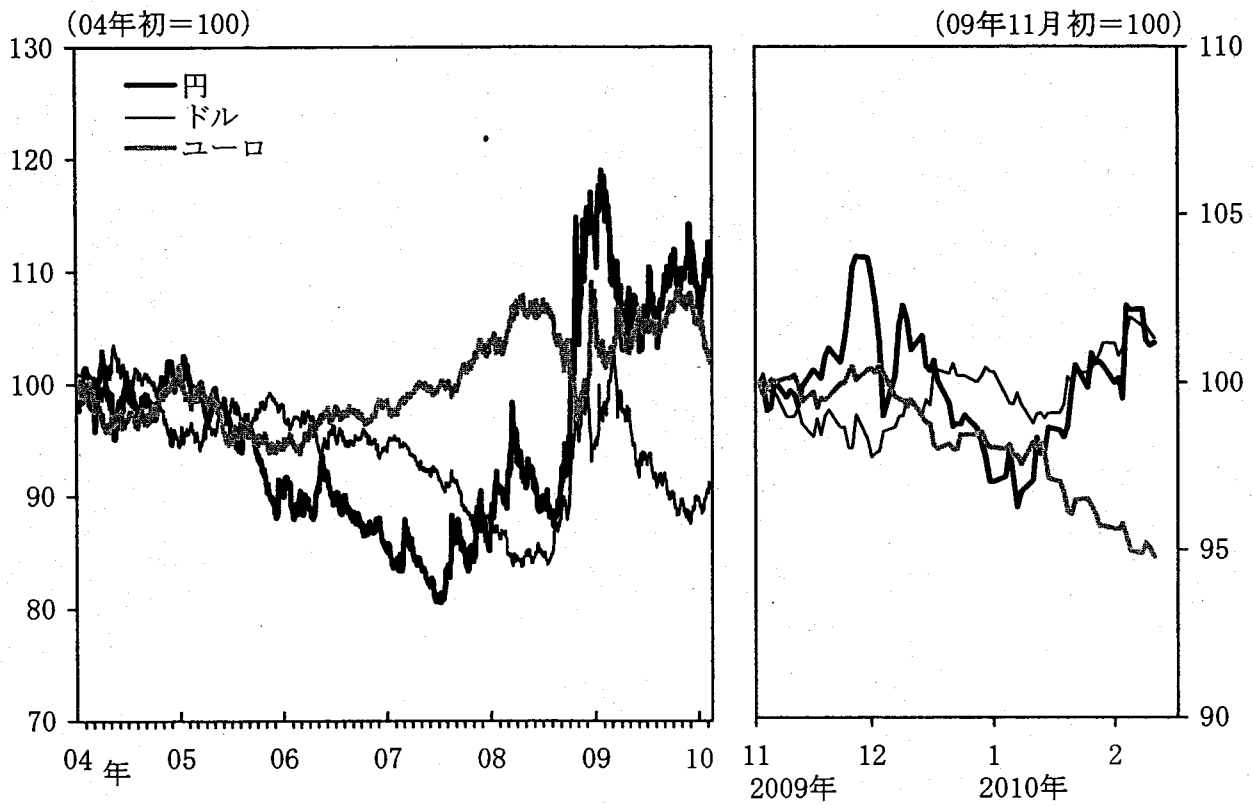
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート



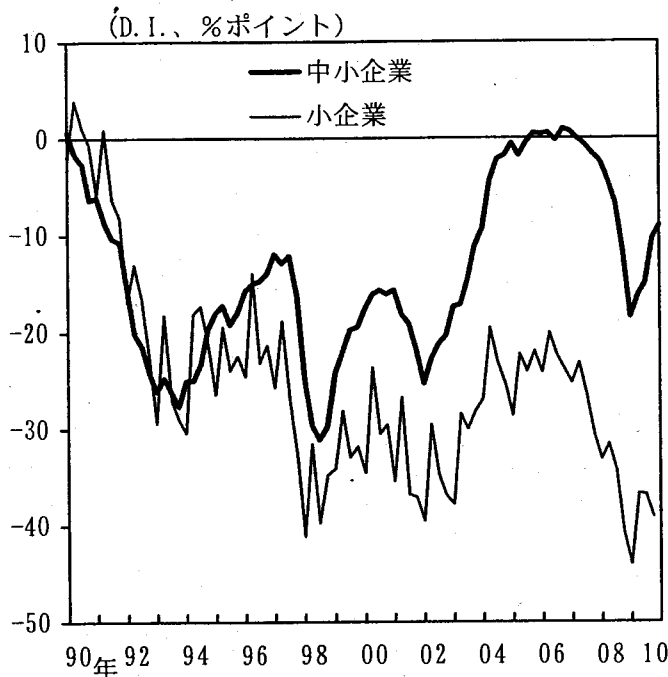
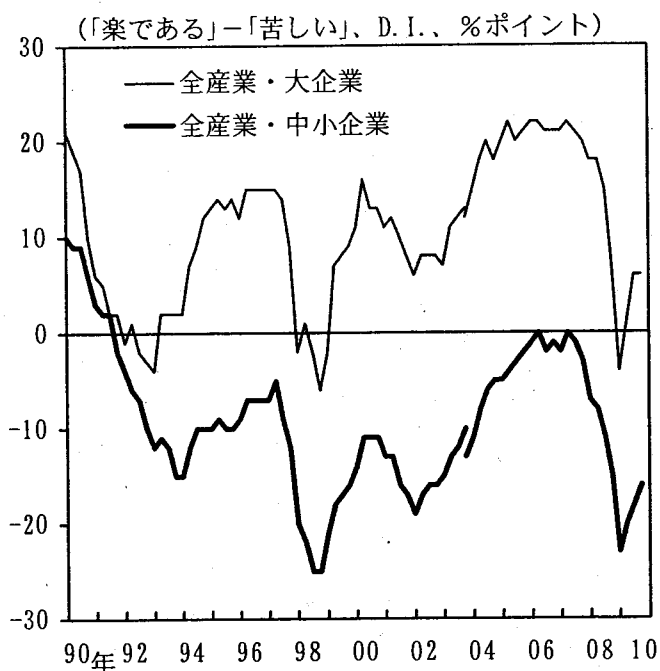
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

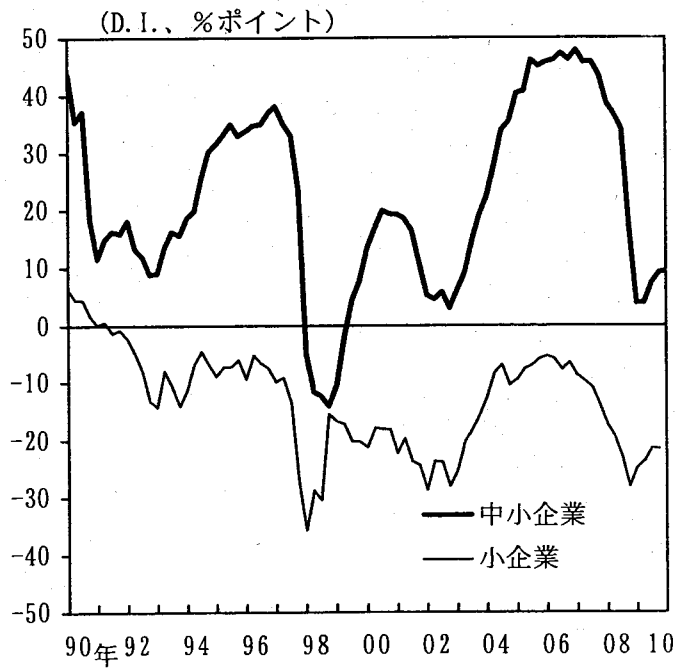
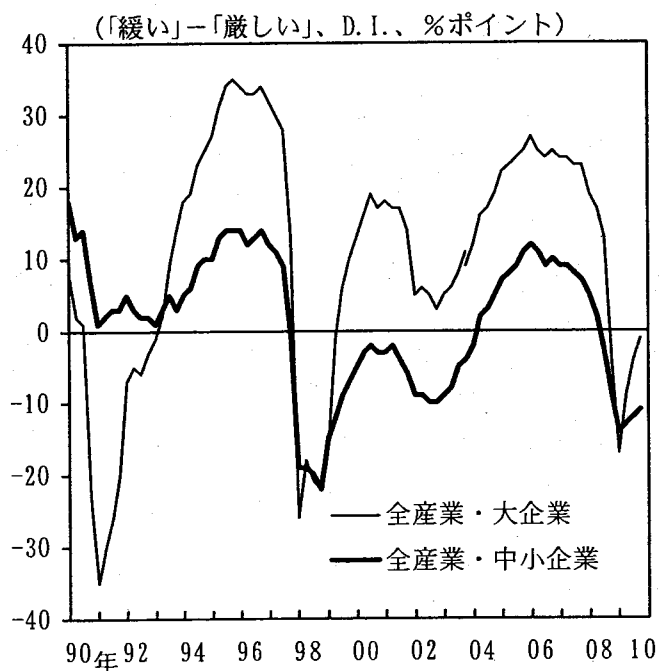


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2010/1Qは1月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

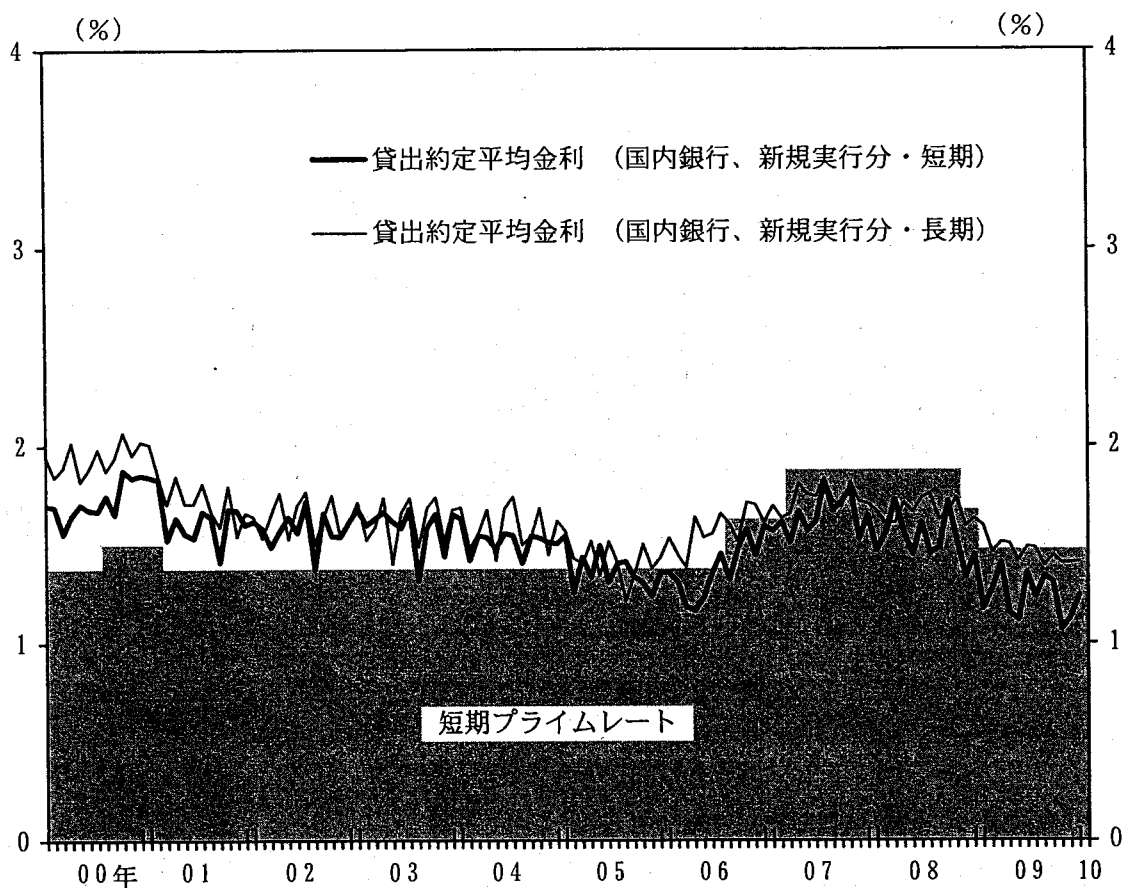
<日本公庫調査>



- (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

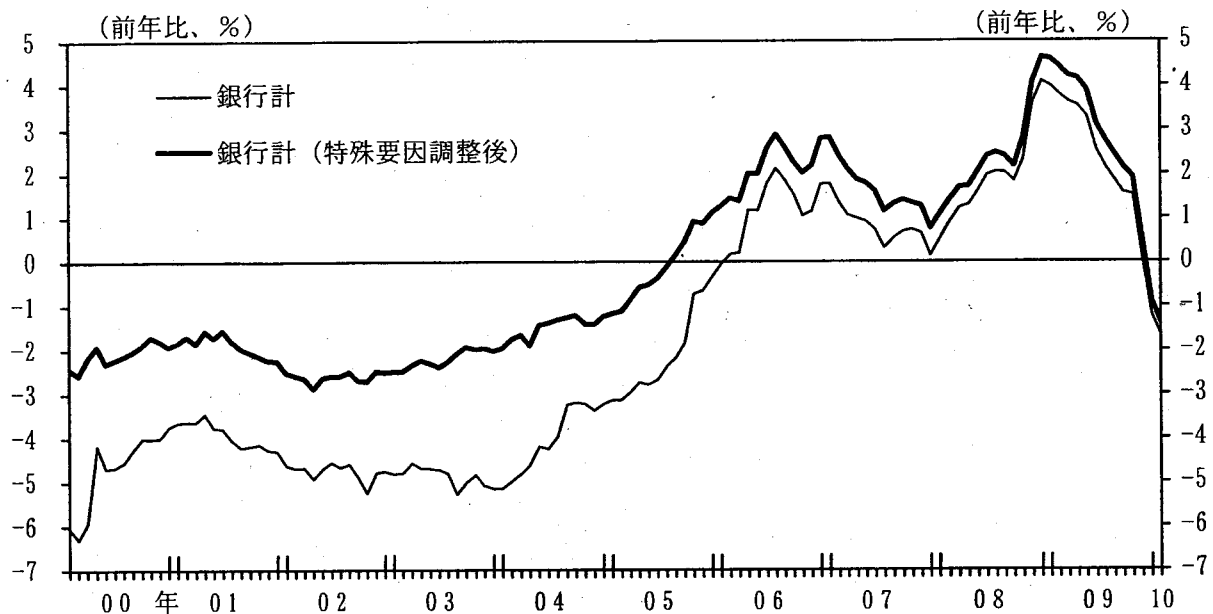


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

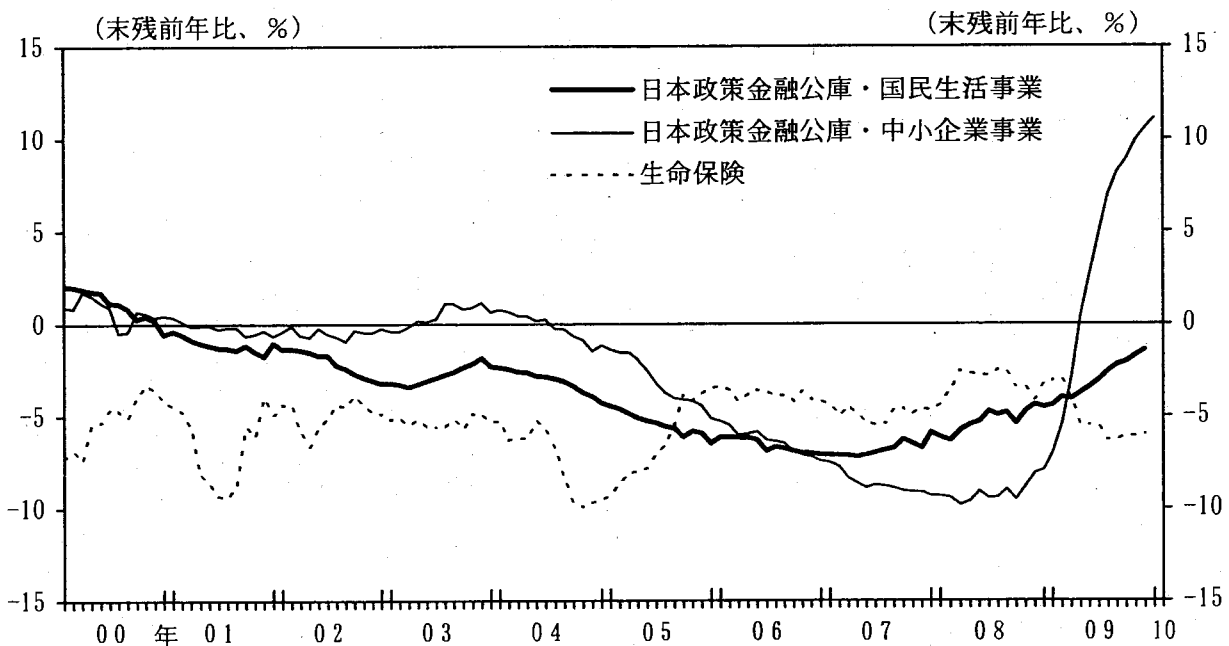
金融機関貸出

(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

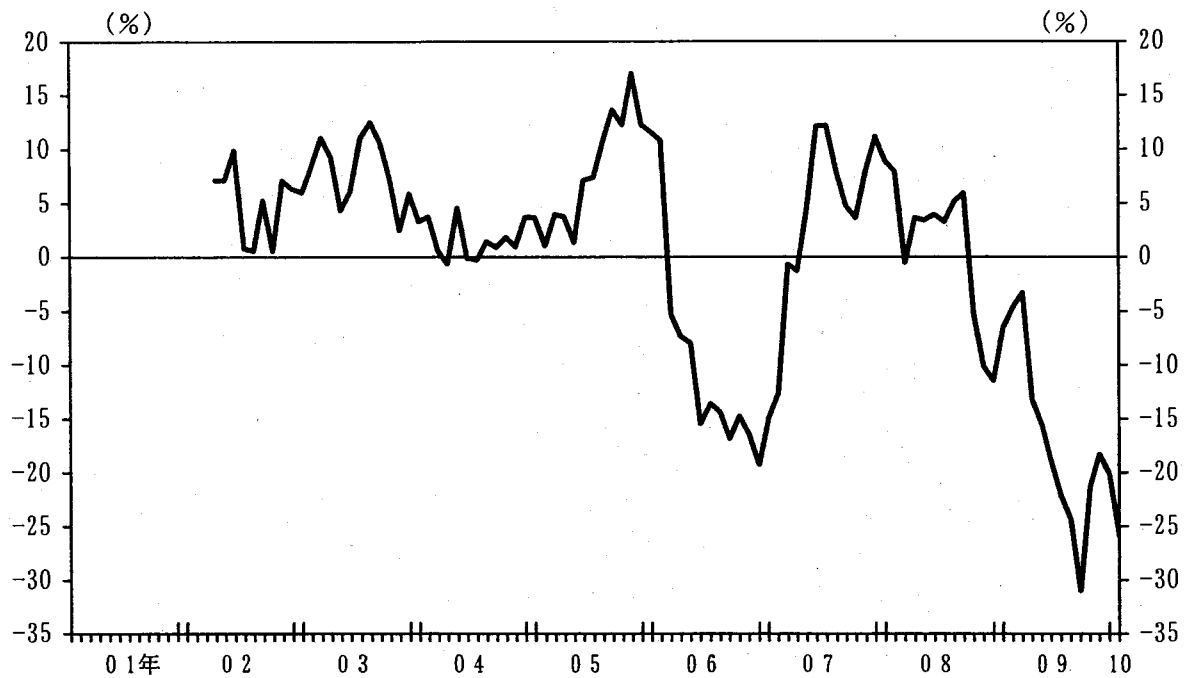


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

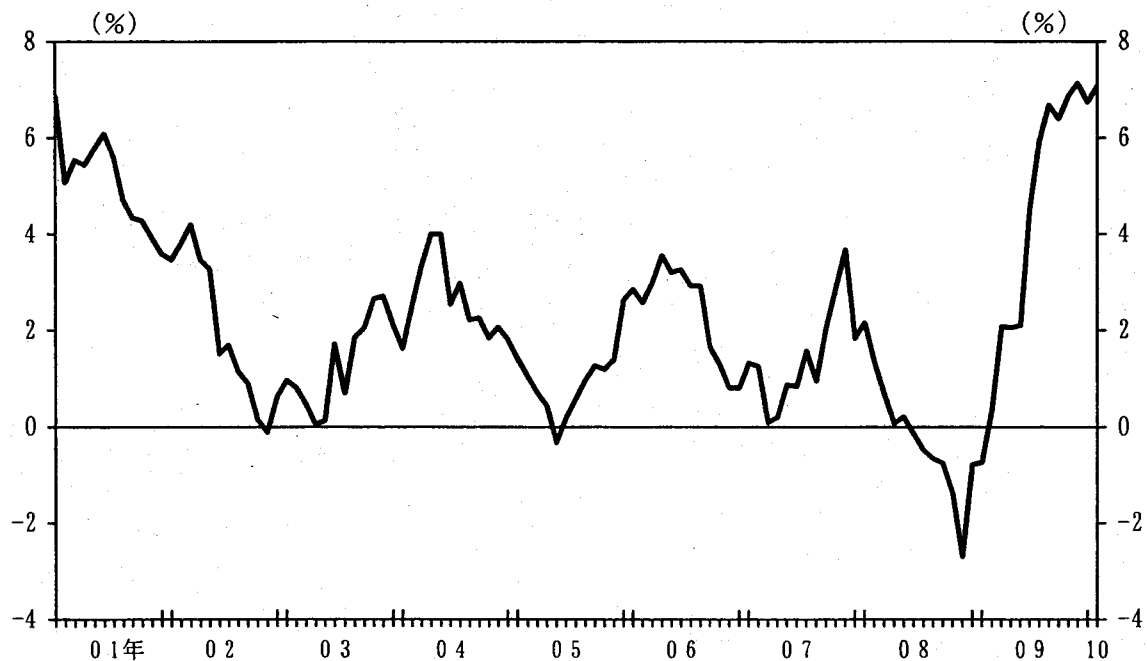
資本市場調達

(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)



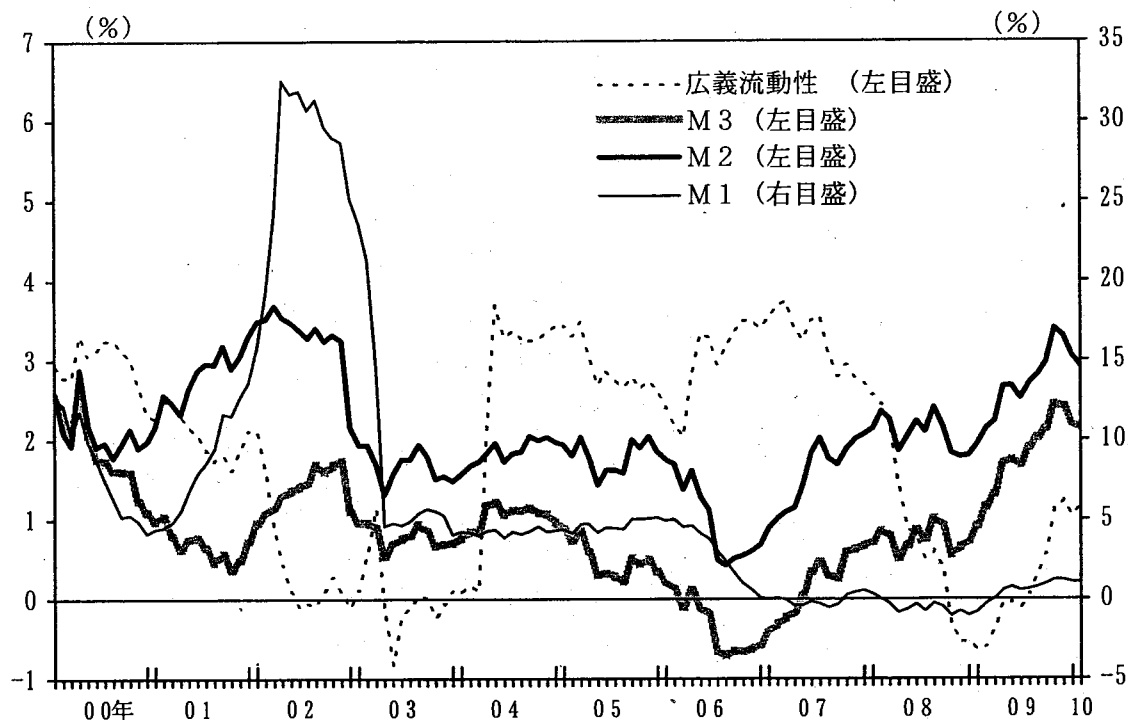
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- 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。

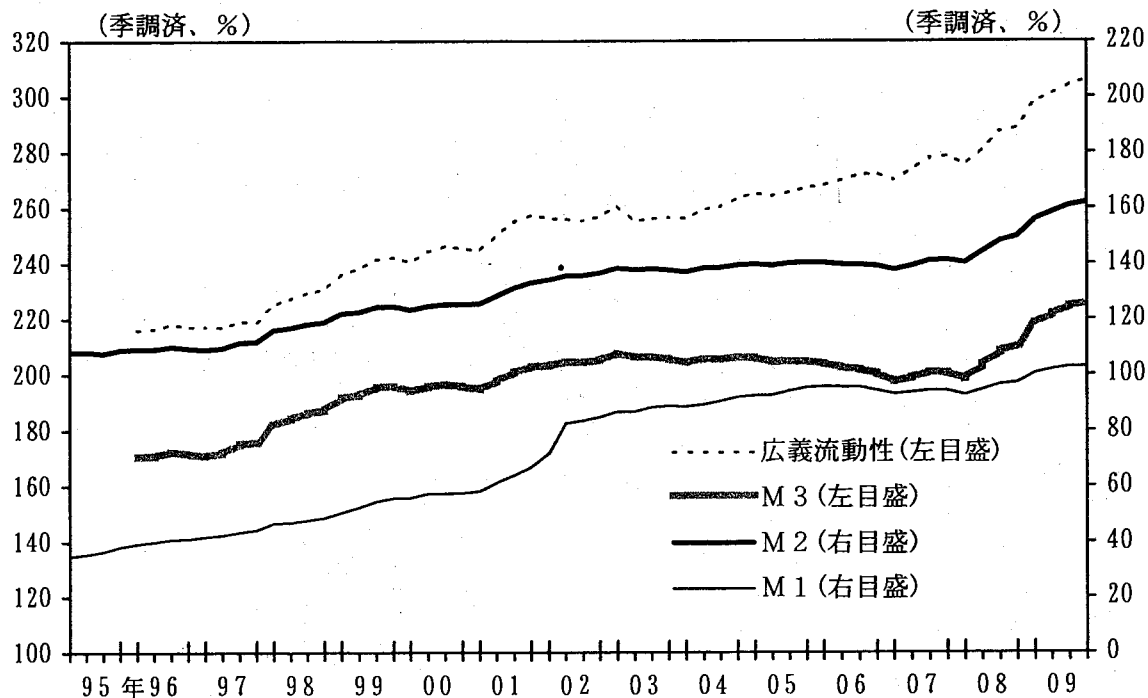
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



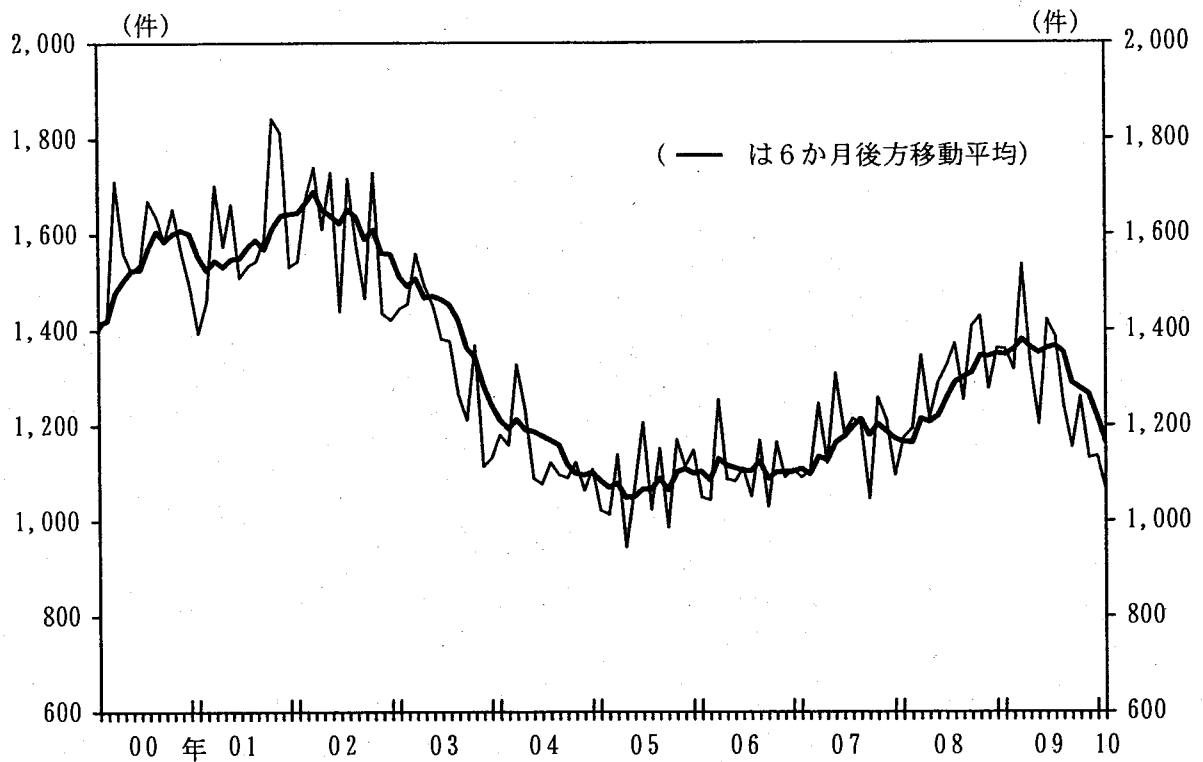
(2) 対名目GDP比率



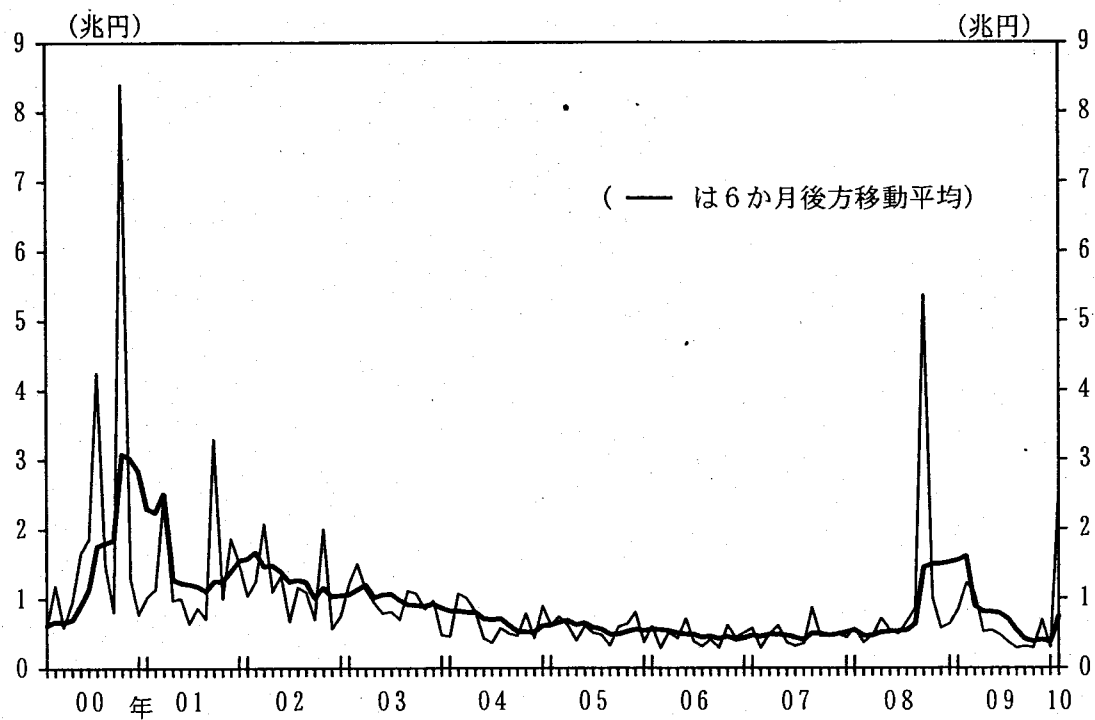
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほか、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。ただし、(2)は、これらの季調値(後2者についてはX-12-ARIMAで作成)を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
 3. 2009/4Qの名目GDPは、2009/3Q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

2月23日(火) 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：2040年12月>

2010. 2. 23

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2010年1月25、26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、2010年2月17、18日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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：2010年1月25日(14:00～16:17)
1月26日(9:00～12:21)

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)
	野田忠男	(〃)
	中村清次	(〃)
	亀崎英敏	(〃)

4. 政府からの出席者：

財務省	香川俊介	大臣官房総括審議官 (25日)
	野田佳彦	財務副大臣 (26日)
内閣府	梅溪健児	大臣官房審議官 (経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	堀井昭成
理事	井戸清人
理事	中曾 宏
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	加藤 毅
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	関根敏隆
国際局長	大野英昭

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橋 朋廣
企画局企画役	中村康治
企画局企画役	中嶋基晴

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（2009年12月17、18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%前後で推移した。

この間、年末越えの資金供給を積極的に実施するなど、引き続き、金融市場の安定に配慮し、市場の状況を踏まえた機動的な運営を行った。12月より導入した固定金利方式の共通担保資金供給オペも着実に実施した。なお、社債買入れオペおよびCP買入れオペは、予定通り12月末をもって完了した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、日本銀行による金融緩和の強化策の効果が浸透する中、やや長めの金利を含め、一段と金利が低下している。GCレポレートは、0.1%台前半で安定的に推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、1年物を含め、0.1%台前半で推移している。CP市場では、CP発行レートが低位で横ばい推移となっている。長めの期間のユーロ円レートは、短国レートなどと比べやや高めの水準ながら、低下基調にある。

株価は、円相場が一頃に比べると円安水準で推移する中、米欧の株価が堅調に推移していることもあって、やや大きく上昇している。日経平均株価は、足もと10千円台後半で推移している。長期金利は幾分上昇し、このところ1.3%台前半で推移している。

円の対ドル相場は、一時93円台まで円安が進んだあと、幾分円高方向に戻し、足もとは91円前後で推移している。

3. 海外金融経済情勢

世界経済は、緩やかに回復している。

米国経済は、持ち直している。住宅価格の下落圧力が弱まるもとで、個人消費は緩やかながらも増加している。また、輸出が増加し、

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。」

設備投資の減少は小幅になっている。こうした需要動向のもと、生産は、在庫調整の進捗から持ち直している。労働市場では、雇用者数の減少が続き、失業率は上昇基調にあるが、雇用者数の減少ペースは和らいでいる。物価面では、総合ベースの消費者物価の前年比が、エネルギー価格下落の影響が一巡してきていることから、プラスに転じている。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。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、持ち直しつつある。個人消費は、全体として弱めの動きとなっているが、輸出が持ち直し、設備投資の減少が小幅になる中で、生産も持ち直しつつある。物価面をみると、コアベースの消費者物価の前年比は1%程度で推移している。この間、英国経済は下げ止まっている。物価面では、VAT税率引き下げの影響が一巡したことや、ガソリン価格が上昇していることなどから、消費者物価の前年比プラス幅が拡大している。

アジア経済をみると、中国経済は、内需を中心に、高めの成長を続けている。個人消費が堅調に推移し、固定資産投資が高い伸びを続けているほか、輸出も増加している。こうしたもとで、生産は増加を続けている。物価面をみると、消費者物価の上昇率が拡大している。NIEs、ASEAN諸国・地域の経済は、回復している。輸出や個人消費が増加しているほか、設備投資も持ち直しており、生産も増加している。この間、インド経済も、高めの成長を続けている。

海外の金融資本市場をみると、短期金融市場は、TEDスプレッドが2007年夏の水準前後で推移するなど、落ち着きを取り戻している。米欧の株価は、一部経済指標の改善などを受けて上昇した。長期金利は、米国で幾分上昇した一方で、ドイツでは低下している。この間、市場では、各国の財政状況とその金融市場への影響や、米国で新たに提案された金融規制の影響について関心が高まっている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、海外経済の改善を背景に増加を続けている。先行きは、増加ペースは次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。

公共投資は、頭打ちとなりつつある。先行きについては、次第に減少していくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は、下げ止まりつつある。先行きは、徐々に持ち直しに向かうとみられるが、収益水準がなお低く、設備過剰感も強いもとの、当面はなお横ばい圏内に止まる可能性が高い。

個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。先行きは、厳しい雇用・所得環境が続く中であっても、当面、各種対策の効果などから、耐久消費財を中心に持ち直しの動きが続く可能性が高い。

住宅投資は下げ止まりの動きがみられている。先行きは、着工戸数の動きなどからみて、徐々に下げ止まりがはっきりしていくと予想される。

生産は、内外の在庫調整の進捗や政策効果を背景に、増加を続けている。先行きについては、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、輸出同様、増加基調を続けると予想される。

雇用・所得環境は、失業率が高水準で推移し、雇用者所得も大幅に減少するなど、引き続き厳しい状況にある。先行きの雇用者所得については、企業収益や生産の動きからのタイムラグを踏まえると、当面、なお大幅な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、振れを伴いつつも、緩やかな上昇傾向にある。国内企業物価を3か月前比でみると、製品需給緩和の影響などから、幾分弱含んでいる。先行きについては、製品需給緩和の影響が続く一方、国際商品市況の上昇が押し上げに働くことから、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格変動の影響が薄れてきたことなどから、下落幅は縮小している。先行きは、経済全体の需給が緩和した状態が続く中、石油製品価格が押し上げに働くことなどから、下落幅が縮小していくと予想される。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。コールレートが極めて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比で見れば、低金利の緩和効果はなお減殺されているものの、その度合いは和らぎつつある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いて

いる。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少に転じている。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心になお厳しいとする先が多いものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は緩やかに回復しているとの認識を共有した。多くの委員は、先進国経済の回復が緩慢なペースに止まる一方、中国をはじめとする新興国経済が想定以上に強めの成長を続けており、地域間での回復ペースのばらつきがより明確になっていると述べた。

海外経済の先行きについて、委員は、緩やかな回復を続けていくとの見方で一致した。多くの委員は、在庫復元や各種の需要刺激策の効果が徐々に弱まっていくことから、先進国経済の回復ペースは、一時的に減速する可能性が高いと述べた。ある委員は、リーマン破綻後の経済の落ち込みとそこからの回復は、大きくみれば、急激な金融収縮がもたらした実質的な金融の引き締めりと、その後の市場環境の改善や金融緩和に伴う金融環境の好転が背景にあると指摘した。この委員は、緩和的な金融環境が続くことを踏まえると、世界経済の持ち直し基調が崩れる可能性は低いとの見方を示した。先行きを巡るリスクについては、何人かの委員が、金融緩和を続ける先進国からの資金流入の増加などが、新興国経済の過熱や、その後の巻き戻しに繋がる可能性に留意する必要があると述べた。また、何人かの委員は、米欧先進国の景気回復の持続性にとって、バランスシート調整の進捗ペースが重要なポイントになるとの見方を示した。

国際金融資本市場について、何人かの委員は、昨年11月下旬のドバイ・ショックを受けて不安定化した株価・為替相場は、落ち着きを取り戻していると述べた。その上で、何人かの委員は、経済や金融市場が安定を取り戻すにつれて、市場では財政赤字や財政規律の問題に対する関心が高まりつつあると指摘した。この点に関し、何

人かの委員は、今後とも、市場の安定を確保しつつ、適切な政策運営を行うためには、財政状況の厳しいわが国を含め、いずれの国でも、財政運営や金融政策運営に対する市場の信認を確保することが一段と重要になっていると指摘した。また、何人かの委員は、金融規制・監督の見直しを巡り様々な議論が行われる中で、その帰趨と影響についても、市場は関心を強めつつあると付け加えた。こうした議論を経て、委員は、国際金融面での様々な動きやその影響について、今後も、十分注視していく必要があるとの認識を共有した。

米国経済について、多くの委員は、持ち直しているとの認識を示した。何人かの委員は、輸出や生産が増加し、設備投資の減少も小幅になっていると述べた。また、何人かの委員は、消費者マインドが改善し、クリスマス商戦も堅調な結果となるなど、個人消費は緩やかに増加していると述べた。一方、住宅価格や着工件数などの住宅関連指標について、複数の委員は、これまでの改善傾向に一服感がみられており、今後の推移を注視する必要があるとの見方を示した。また、ある委員は、生産水準の回復に比べ、雇用・所得環境の改善ペースがかなり遅れていると述べた。先行きについて、何人かの委員は、在庫復元や財政支出の効果が次第に弱まる中で、家計の過剰債務問題が重石となるため、持ち直しのペースは緩やかなものに止まる可能性が高いとの見方を示した。これらの委員は、消費者ローンの劣化や商業用不動産価格の下落が、金融と実体経済の負の相乗作用を再燃させるリスクについても、注視していく必要があると述べた。

ユーロエリア経済について、委員は、域外輸出の増加や各国の景気刺激策などを受けて、持ち直しつつあると述べた。もっとも、多くの委員は、内需の回復力が依然として弱く、米国等と比べ、回復ペースは緩慢なものに止まっているとの見方を示した。また、何人かの委員は、銀行貸出やマネーストックの伸び率の低下などの金融面の動きと、こうした金融情勢が実体経済に与える影響について、今後も注意してみていく必要があると述べた。

中国経済について、委員は、内需を中心に高めの伸びを続けており、今後も高成長を続ける可能性が高いとの認識を共有した。もっとも、多くの委員は、貸出や投資の伸びが依然高水準であることや、消費者物価の上昇率が高まりつつある点を指摘し、金融経済活動の過熱リスクには注意が怠れないとの見方を示した。これらの委員は、最近の過熱抑制に向けた動きが、過熱リスクを和らげ、成長の持続性を高めるかどうか、注視していく必要があると述べた。この間、

ある委員は、中国経済は、先進国経済が過去経験した段階的な発展過程と異なり、近年の情報通信技術の発展とグローバル化の恩恵を受けて、設備と技術と人材の蓄積が同時進行する急速な発展過程を経つつあるとの見解を示した。この委員は、こうした発展過程のもとでは、地域間・産業間の格差が残り、経済活動の振幅が大きくなりがちであると指摘し、中国経済が、今後長期的に持続可能な成長過程を辿るかを、しっかりと点検していく必要があると付け加えた。

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、輸出や生産の増加や、個人消費の持ち直しを背景に、わが国の景気は持ち直しているとの認識で一致した。また、委員は、これまでの景気の持ち直しは、内外における各種対策や在庫復元の動きに支えられたものであり、民間需要の自律的回復力はなお弱い状況が続いていると述べた。この間、何人かの委員は、景気持ち直しのペースや拡がりには、地域や業種、あるいは企業規模などで差がみられていると指摘した。また、何人かの委員は、業況の改善度合いに比べ、企業マインドの改善が弱いことを指摘した。これらの委員は、企業が中長期的な成長ビジョンを描いていないことが背景にあるのではないかと述べ、こうした慎重な企業マインドが設備投資等に与える影響を注視する必要があると指摘した。

先行きについて、委員は、今後、在庫復元や需要刺激策の効果が徐々に弱まることから、一時的に、持ち直しのペースは緩やかなものになる可能性が高いとの見方を共有した。ある委員は、各種需要刺激策の効果の先行きには不確実性があるため、これをしっかりと見極めていく必要があると述べた。委員は、2010年度半ば頃以降については、輸出・生産を中心とする企業部門の改善が続き、更にそうした企業部門の改善が家計部門にも波及する形で、成長率を徐々に高めていくとの見方で一致した。

個別の需要項目等に関して、多くの委員は、海外経済の改善などを背景に、輸出は増加を続けており、先行きについても、増加基調を続けるとの認識を示した。

公共投資について、何人かの委員は、足もと頭打ちとなっており、先行きは、次第に減少していくとの認識を述べた。

設備投資について、委員は、下げ止まりつつあるとの見方で一致した。多くの委員は、機械受注について、大幅な落ち込み後、下げ止まりつつあるとの判断は変わらないが、非製造業の11月計数の弱さが投資スタンスの慎重化を示唆するものかどうか、注視する必要

があると述べた。また、何人かの委員は、国内の事業環境や、わが国と新興国との成長テンポの違い、新興国市場に対する生産体制のあり方などに関する企業の見方が、国内での設備投資などに与える影響についても、注意深く点検していく必要があると指摘した。

個人消費について、何人かの委員は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから、耐久消費財を中心に持ち直しの動きが続いているとの認識を述べた。ただし、複数の委員は、冬季賞与の大幅減少やデフレを巡る議論などを受けて消費者マインドが悪化している点も踏まえると、先行きの消費持ち直しのペースは慎重にみておく必要があると指摘した。ある委員は、厳しいグローバル競争を背景とした企業の賃金抑制姿勢などを踏まえると、企業部門の好転が家計部門にも徐々に波及していくというメカニズムが期待通りには働かない可能性もあると述べた。

生産について、委員は、内外の在庫調整の進捗や政策効果を背景に増加を続けており、今後もペースは緩やかになるものの、増加基調を続けるとの見方を共有した。

雇用・所得環境について、委員は、失業率が高い水準で推移し、雇用者所得が大幅に減少するなど、引き続き、厳しい状況が続いているとの認識を共有した。ある委員は、高水準の雇用保蔵などを背景に企業の雇用過剰感が強いほか、賃金に対する企業経営者の厳しい姿勢も窺われており、今後景気が持ち直しても、雇用者数や所得の増加に繋がりにくい可能性もあると述べた。

消費者物価（除く生鮮食品）について、多くの委員は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格変動の影響が薄れてきたことなどから、下落幅が縮小していると述べた。委員は、今後も需給バランスの改善に伴って下落幅の縮小傾向が続くものの、経済の回復ペースが緩慢なものに止まるなか、物価の下落圧力は長期に亘って残るとの見方を共有した。物価の先行きに影響を及ぼす要因として、中長期的な予想物価上昇率や企業の価格設定行動についても議論が行われた。何人かの委員は、最近、アンケート調査で、消費者の短期的な予想物価上昇率が低下している点を指摘した。この要因として、複数の委員は、昨年夏場にかけて物価下落幅が拡大したことや、秋以降にデフレを巡る議論が活発になったことが、消費者の見方に影響を与えた可能性があるとして述べた。もっとも、複数の委員は、これまでのところ中長期的な予想物価上昇率はさほど低下していないと指摘した。また、企業の価格設定行動に関して、何人かの委員は、企業の中には、極端な価格競争を避け、価格以外の

部分で差別化を図る動きも徐々にみられつつあると指摘した。委員は、需給バランスとともに、こうした中長期的な予想物価上昇率や企業の価格設定行動についても、引き続き丹念に点検していく必要があるとの認識を共有した。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いているとの認識で一致した。

短期金融市場について、何人かの委員は、日本銀行による潤沢な資金供給により、資金余剰感は一段と強まっており、やや長めの金利を含め、金利の緩やかな低下傾向が続いていると述べた。複数の委員は、年末を無難に通過した後、年度末越えプレミアムも現在のところごく限定的なものに止まっていると述べた。

CP・社債の発行環境について、多くの委員は、全体として良好な状況が続いていると述べた。CP発行市場について、複数の委員は、CP買入れを完了する旨を公表した後、発行レートは、徐々に、銘柄間の信用リスクの違いを反映して形成される兆しがみられると指摘した。また、ある委員は、金融緩和の強化を受けて短国レートが低下し、高格付けCPの発行レートが短国レートを下回る、いわゆる官民逆転現象も徐々に解消の方向に向かっていると述べた。社債の発行環境について、多くの委員は、信用スプレッドの縮小や発行銘柄の拡大などが続いており、良好な環境が維持されていると指摘した。

企業の資金調達動向について、多くの委員は、銀行貸出は、企業の資金需要が後退している中で、前年の高い伸びの反動もあって、前年の水準を大きく下回っていると述べた。企業の資金繰りについて、委員は、中小企業を中心になお厳しいとする先が多いものの、改善の動きが続いているとの認識を共有した。複数の委員は、中小企業の中でも、特に規模が小さい企業で資金繰り判断が悪化していることを指摘し、企業規模間のばらつきが広がっていると述べた。

3. 中間評価

以上のような情勢認識を踏まえ、委員は、わが国経済の先行きの中心的な見通しとしては、2010年度半ば頃まで緩やかなペースの持ち直しに止まった後、徐々に成長率を高めていく姿が想定されるとの見解で一致した。10月の展望レポートからの変化として、多くの委員は、新興国経済を中心に海外経済が幾分強めとなっている点を

挙げた。もっとも、委員は、総じてみれば、わが国経済の見通しは、展望レポート時点から大きな変化はないとの認識を共有した。

次に、物価について、委員は、新興国経済の強まりなどを背景とした原油価格高の影響などから、国内企業物価、消費者物価（除く生鮮食品）ともに、10月展望レポートの見通しから幾分上振れるとの見方で一致した。その上で、委員は、①需給ギャップの改善に伴って物価の下落幅は今後も縮小を続けていく、②もっとも、需給ギャップの改善ペースが緩やかなものに止まるため、2011年度まで消費者物価の下落が続く、という基本的な見方に変化はないとの認識を共有した。

なお、物価の見通しに関連して、2010年度予算案に盛り込まれている高校授業料実質無償化等の各種措置の扱いについても議論があった。委員は、これらの措置の消費者物価指数への具体的な反映方法が公表されていないこともあり、現時点では見通しの計数に織り込まないことが適当であるとの見方で一致した。その上で、何人かの委員は、今後、これらの措置が物価指数に反映されることになれば、見通し計数が大きく下方修正されるだけに、今回の計数には各種措置の効果を織り込んでいない点を説明することが必要であると述べた。ある委員は、政策運営上重要なのは、制度変更に伴う一時的な要因の影響等を除いた基調的な物価動向を捉えていくことであり、この点についても、しっかりと説明していく必要があると述べた。

リスク要因について、委員は、景気面では、新興国・資源国経済の強まりによる上振れ要因がある一方で、米欧のバランスシート調整の帰趨や企業の中長期的な成長期待の動向など、依然として下振れリスクがあるとの見方で一致した。また、ソブリンリスクに対する意識の高まりや国際的な金融監督・規制の動向など、国際金融面での様々な動きが経済に及ぼす影響についても注意する必要があるとの見方で一致した。多くの委員は、10月展望レポート時点との比較では、新興国経済の強まりから、上下のリスクがバランスする方向にシフトしているとの見方を示した。物価面では、委員は、資源価格の上昇によりわが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下による下振れリスクも存在するという認識を共有した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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、経済・物価情勢を踏まえると、「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。

先行きの政策運営について、委員は、わが国経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく必要があるとの見解で一致した。その上で、委員は、金融政策運営に当たっては、金融市場における需要を十分に満たす潤沢な資金供給を行うとともに、極めて低い金利水準を維持することを通じて、極めて緩和的な金融環境を粘り強く確保していくとの考え方で一致した。

委員は、固定金利型の資金供給オペの導入と「中長期的な物価安定の理解」の明確化という昨年12月に講じた2つの措置の効果について、議論を行った。多くの委員は、これらの措置の結果、現在の強力な金融緩和が市場に一段と浸透し、ターム物金利の低下がもたらされていると述べた。何人かの委員は、昨年11月下旬以降、国際金融面での動きや、為替市場の不安定さなどが企業マインドを悪化させる恐れが急速に高まったが、12月に実施した2つの措置は、これに歯止めをかける効果も発揮したと述べた。ある委員は、今後、こうしたターム物金利の低下が、民間の資金調達コストにどう波及していくか確認していく必要があると述べた。

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。

- わが国の経済情勢をみると、景気は、持ち直してきているが、自律性に乏しく、未だ厳しい状況にある。先行きについても、国際的な金融情勢の動向、雇用情勢の一層の悪化やデフレなどのリスクが存在し、民需主導の力強い成長経路に復帰するための基盤は、依然として脆弱である。
- こうした経済情勢を踏まえ、政府は、昨年12月、「明日の安心と成長のための緊急経済対策」を決定し、今年18日には関連する補正予算を国会に提出した。政府としては、デフレを克服し、景気回復を確実なものとしていくために、本補正予算の一刻も早い成立を目指している。

- 日本銀行におかれても、引き続き政府との緊密な連携のもとで、適切かつ機動的な金融政策運営を行っていくことにより、デフレ克服をはじめ、経済を金融面から支えて頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は持ち直してきているが、依然として厳しい状況にある。平成 22 年度の経済成長率は、実質で 1.4%程度、名目で 0.4%程度と見込んでおり、消費者物価は、マイナス幅が縮小するものの緩やかな下落が続くと見込んでいる。
- デフレは経済ひいては国民生活に大きなマイナスの影響を及ぼすため、デフレの克服に向け、日本銀行と一体となって、できるだけ早期のプラスの物価上昇率実現に向けて取り組んでいくことが重要である。
- 政府としては、「明日の安心と成長のための緊急経済対策」を着実に実施するほか、新成長戦略の基本方針を取りまとめるなど、その責任を果たす対応に取り組んでいる。日本銀行におかれても、政府と密接な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策の運営によって、デフレ克服を目指すとともに、経済を下支えされるよう期待する。

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、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（2009年12月1日開催分および12月17、18日開催分）が全員一致で承認され、1月29日に公表することとされた。

以 上

2010年1月26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. わが国の景気は、国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。すなわち、内外の在庫調整の進捗や海外経済の改善、とりわけ新興国経済の強まりなどを背景に、輸出や生産は増加を続けている。設備投資は下げ止まりつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。公共投資は頭打ちとなりつつある。この間、金融環境をみると、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。物価面では、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給緩和から下落が続いているが、石油製品価格変動の影響が薄れてきたことなどから、下落幅は縮小している。

3. 先行きの中心的な見通しとしては、2010年度半ば頃までは、わが国経済の持ち直しのペースは緩やかなものに止まる可能性が高い。その後は、輸出を起点とする企業部門の好転が家計部門に波及してくるとみられるため、わが国の成長率も徐々に高まってくるとみられる。物価面では、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比下落幅は縮小していくと考えられる。

4. 10月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率は、概ね見通しに沿って推移すると予想される。物価については、国内企業物価・消費者物価(除く生鮮食品)とも、原油価格高の影響などから、見通しに比べてやや上振れて推移すると予想される。

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

5. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の強まりなど上振れ要因がある一方で、米欧のバランスシート調整の帰趨や企業の中長期的な成長期待の動向など、一頃に比べれば低下したとはいえ、依然として下振れリスクがある。また、最近における国際金融面での様々な動きとその影響についても、引き続き注意する必要がある。物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することが極めて重要な課題であると認識している。そのために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えである。

以 上

(参考1)

▽2009～2011 年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2009 年度	-2.5～-2.5 <-2.5>	-5.3～-5.2 <-5.3>	-1.5～-1.5 <-1.5>
10月時点の見通し	-3.3～-3.2 <-3.2>	-5.3～-5.0 <-5.2>	-1.5～-1.5 <-1.5>
2010 年度	+1.2～+1.4 <+1.3>	-0.5～-0.4 <-0.5>	-0.6～-0.5 <-0.5>
10月時点の見通し	+0.8～+1.3 <+1.2>	-1.5～-1.0 <-1.4>	-0.9～-0.7 <-0.8>
2011 年度	+1.7～+2.4 <+2.1>	-0.5～ 0.0 <-0.4>	-0.3～-0.1 <-0.2>
10月時点の見通し	+1.6～+2.4 <+2.1>	-1.0～-0.3 <-0.7>	-0.7～-0.4 <-0.4>

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

(注2) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注3) 2009 年度の実質GDP成長率の修正は、過去の実績値の改訂に伴う影響が大きい。

(注4) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

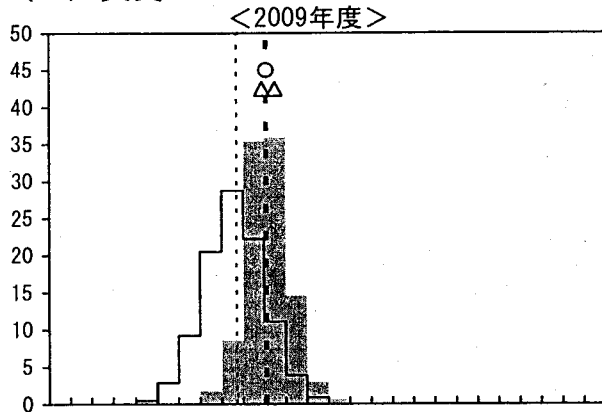
——対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2009 年度	-2.6～-2.3	-5.5～-5.0	-1.6～-1.5
10月時点の見通し	-3.4～-3.0	-5.4～-5.0	-1.6～-1.4
2010 年度	+1.0～+1.5	-0.9～-0.4	-0.7～-0.4
10月時点の見通し	+0.7～+1.5	-1.5～-0.9	-1.2～-0.7
2011 年度	+1.6～+2.5	-0.5～+0.2	-0.3～ 0.0
10月時点の見通し	+1.4～+2.5	-1.1～+0.2	-1.0～-0.3

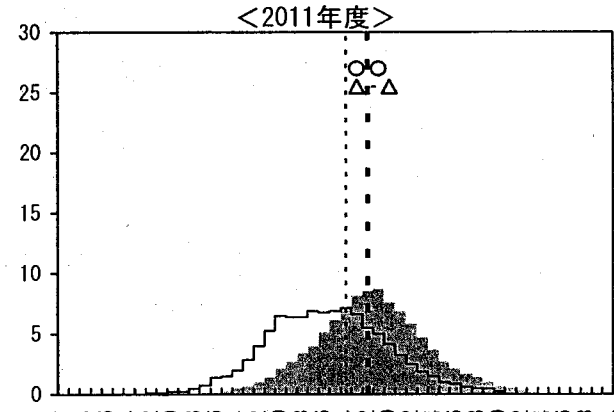
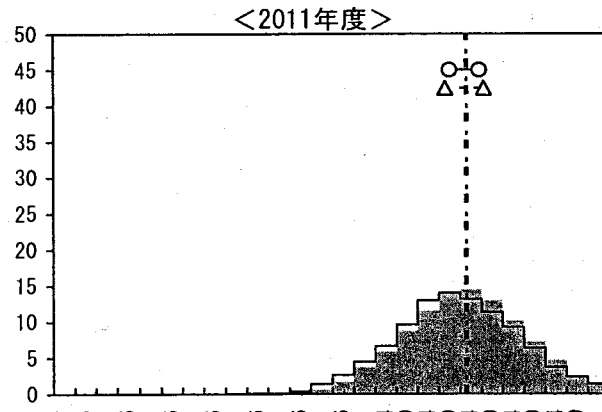
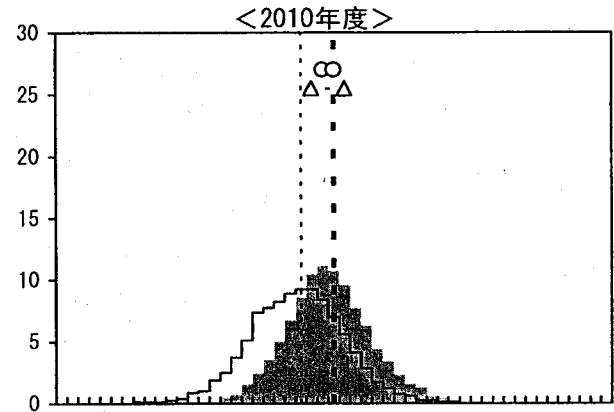
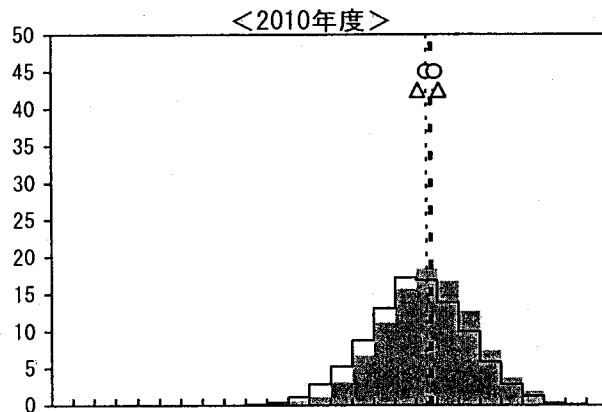
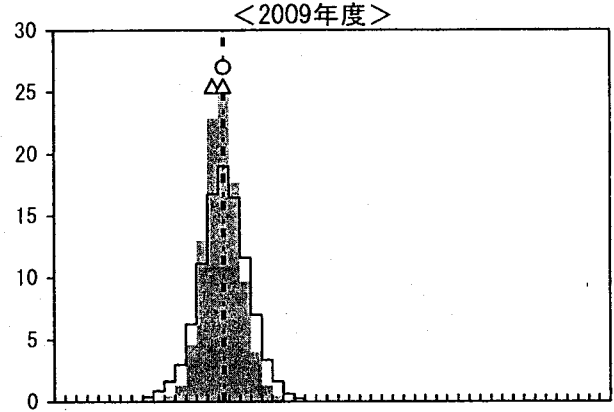
(参考2)

リスク・バランス・チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



-7.0未満
-6.6
-6.1
-5.6
-5.1
-4.6
-4.1
-3.6
-3.1
-2.6
-2.1
-1.6
-1.1
-0.6
-0.1
0
0.4
0.9
1.4
1.9
2.4
2.9
3.4
3.9
4.4
4.9
5.0以上

-3.0
-2.8
-2.6
-2.4
-2.2
-2.0
-1.8
-1.6
-1.4
-1.2
-1.0
-0.8
-0.6
-0.4
-0.2
0
0.2
0.4
0.6
0.8
1.0
1.2
1.4
1.6
1.8
2.0以上

- (注1) 縦軸は確率(%)を、横軸は各指標の値(前年比、%)を示す。今回の確率分布は棒グラフで示されている。実線は2009年10月時点の確率分布を表す。
- (注2) 縦の太点線は、政策委員の見通しの中央値を表す。また、○で括られた範囲は政策委員の大勢見通しを、△で括られた範囲は全員の見通しを、それぞれ表す。
- (注3) 縦の細点線は、2009年10月時点の政策委員の見通しの中央値を表す。
- (注4) リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。