

<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>

2010.4.1

調査統計局

## 経済活動の現状評価

### 1. 概況

#### （現状認識）

わが国の経済をみると、輸出や生産は増加を続けている。企業の業況感は改善を続けている。設備投資は下げ止まっている。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つつある。この間、公共投資は減少している。

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、海外経済の改善や各種対策の効果などから、しっかりとした持ち直しの動きが続いている」と判断される。

—— 足もとの指標等をみると、持ち直しの動きはより明確になってきている。すなわち、①輸出や生産は、海外経済の改善が続くもとの、高めの伸びを続けている。②設備投資をみると、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、なお下げ止まりの段階にとどまっているものの、製造業の機械投資は、生産の回復を背景に、持ち直しつつある。③雇用・所得環境は引き続き厳しいが、厳しさの度合いは幾分和らいできている。④個人消費は、耐久消費財以外の財についてもこのところ改善の動きがみられており、新設住宅着工戸数も、首都圏を中心に持ち直している。こうした状況を受け、⑤企業の業況感は幅広く改善している（図表1）。

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、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、経済全体の需給が緩和状態にあるもとの下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。

—— 2月の全国の消費者物価の前年比は、除く生鮮食品、除く食料・エネルギーとも、下落幅が0.1%ポイント縮小し、それぞれ-1.2%、-1.1%となった。3月の東京の消費者物価の前年比をみると、除く生鮮食品は-1.8%と前月と同じ下落幅であったが、除く食料・エネルギーは-1.2%と、下落幅が3か月連続で0.1%ポイント縮小した。

### (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、増加基調が続けるとみられる。設備投資は、収益が回復しているものの、設備過剰感が強いことなどから、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、減少を続けるとみられる。

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強めの展開となっている。こうした展開には、情報関連を中心としたやや強めの振れも影響しているとみられる。先行きは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考えられる。この間、設備投資がはっきりと回復するには、なお時間がかかるとみられる。個人消費は、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、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、先進国を含め、上振れる可能性がある。新興国における為替政策やマクロ政策の運営次第では、これら国々の景気が過熱し、景気の振幅が大きくなる可能性もある。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、米欧の金融セクターの弱さや失業・財政赤字問題が引き続き意識されている。なお、トヨタ自動車のリコール問題については、問題がさらに長期化しないかどうか、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、当面、強含み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、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、基調的にみれば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、4月以降は、公立高校授業料の無償化等が指数に反映される扱いとなることから、-1%台半ばまで下落幅が拡大するとみられる。ただし、その点を除けば、下落幅の縮小傾向が続くと予想される。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

公共投資は減少している。先行きについては、減少を続けるとみられる。

—— 月次の指標をみると（図表4、5）、発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月に続き、1～2月の10～12月対比も減少した。この間、工事進捗を反映する公共工事出来高は、1月は10～12月対比大幅に増加したが、これは統計作成上の段差による影響が大きいとみられる<sup>1</sup>。

—— 3月24日に、2010年度予算が成立した。国・一般会計の公共事業関係費は、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6、7(1)）。

—— 実質輸出は、3四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比も+4.1%と増加した<sup>2</sup>。月次の動きをみても、12か月連続で増加している。地域別にみると（図表8(1)、9、10）<sup>3</sup>、東アジア向け、EU向けは、2009

<sup>1</sup> 公共工事出来高を作成・公表している国土交通省では、冬期の工事を進捗展開する際の係数を、この冬より高めに設定している。

<sup>2</sup> 実質輸出入の合計値は、2009年の通関統計確定値の反映や季節調整替えにより、過去に遡ってデータを改訂している。地域別・財別の計数については、3月実質輸出入（速報）公表のタイミングで改訂する予定である。

<sup>3</sup> 地域別・財別の実質輸出の伸び率を加重平均すると、1～2月の10～12月対比は、実質輸出の合計をはっきりと上回っている。これには、2008年末から2009年初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が影響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。

年4～6月以降、増加を続けている。中国向けを前月比でみると、春節前の駆け込みとその反動から、1月に大幅に増加したあと、2月は大幅に減少したが、1～2月の10～12月対比は+15.1%の大幅増となった。その他地域向けは、2009年7～9月以降、増加を続けている。一方、米国向けは、自動車関連の動きを反映して、3四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比は小幅ながら減少した。

財別にみると(図表8(2))、自動車関連や消費財は、3四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比は減少となった。一方、中間財、情報関連、資本財・部品については、東アジア向けを中心に増加を続けている。

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。

—— 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、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ある。しかし、こうした減速を経ても、海外経済の回復は続くとみられる。

—— 3月短観をみると、製造業大企業の海外需給判断DIは、「供給超過」超幅が引き続き縮小している(最近-16、先行き-13)。2010年度の製造業大企業の売上計画をみると、輸出は前年比+4.5%と、増加が見込まれている。

実質輸入は、生産や耐久消費財の消費が増加を続けているもとで、緩やかな増加傾向を続けている(図表6、7(1))。

—— 実質輸入は、3四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比も増加した。月次の動きをみると、12月に概ね横ばいの動きとなったあと、2か月連続の増加となった。

—— 財別にみると(図表13(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、振れを伴いつつも増加傾向にある。この間、食料品は、均してみると弱めに推移しているが、足もとでは増加している。

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、増加を続けている(図表6、7(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・サービス収支の黒字幅も、拡大を続けている。先行きも緩やかな黒字幅の拡大が予想される。そのもとで、経常収支についても、黒字幅が緩やかに拡大していく見通し。

## (2) 内生需要

### (企業収益・設備投資)

企業収益は、生産の増加などを背景に、回復してきている（図表 14）。

—— 年度ベースの経常利益（全産業・全規模）を3月短観の事業計画でみると、2009年度は-14.5%の減益のあと、2010年度は+21.5%と、4年振りに増加に転じる見通しである<sup>4</sup>。なお、2010年度の製造業大企業の想定為替レートは91.00円/ドルとなっている。

—— 企業の業況感は改善を続けている。3月短観の業況判断DIをみると、全産業・全規模で4期連続の改善となった（最近-24、先行き-26）。内訳をみると（図表1）、製造業大企業の改善が目立っているが、非製造業や中小企業でも、着実な改善が続いている。先行きについても、中小企業は幾分慎重な見方を示しているが、大企業では改善が続く予想となっている。

設備投資は下げ止まっている（図表16）。先行きについては、収益が回復しているもとで、徐々に持ち直しに向かうとみられるものの、設備過剰感が強いことなどから、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出荷（全体および除く輸送機械）は、2四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比も増加を続けている（図表17(1)）<sup>5</sup>。

—— 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16、18(1)）<sup>6,7</sup>。業種別にみると、製造業は、10～12月に続き、1月の10～12月対比も増加した<sup>8</sup>。一方、非製造

<sup>4</sup> 3月短観では、新年度計数について欠測値補完（計画未策定等により回答が得られない場合に前年度計数を代替値として補完する処理）を行う割合が高い。このため、景気持ち直し局面にある2010年度の事業計画については、改善幅が実勢よりも幾分低めに出ている可能性がある。

<sup>5</sup> 資本財出荷については、輸出向けの増加も含まれており、国内投資の実勢より強めに出ている可能性が高い。ただし、国内投資に対応する資本財総供給も、1月まで増加を続けている。

<sup>6</sup> 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。

<sup>7</sup> 外需や官公需も合わせた受注総額でみると、1月の10～12月対比は+6.1%となっている。

<sup>8</sup> なお、2月の工作機械受注をみると、1～2月の10～12月対比は+20.7%と、増加している（前月比+13.4%）。内訳をみると、国内向けは同+16.3%（同+18.1%）、海外向けは同+24.0%（同+13.5%）となっている（いずれも調査統計局による季節調整値）。

業（除く船舶・電力）は、通信業の落ち込みから、10～12月に続き、1月の10～12月対比も減少した。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。機械受注（船舶・電力を除く民需）から携帯電話を除いてみると、持ち直しに転じている（7～9月前期比+0.8%、10～12月同+3.0%、1月の10～12月対比+9.1%＜内閣府による試算値＞）<sup>9</sup>。

建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、4～6月に大幅に落ち込んだあと、横ばい圏内の動きが続いていたが、1～2月は、大型案件の計上から<sup>10</sup>、10～12月対比で増加した（図表16、18(2)）。

—— 3月短観で設備投資計画（ソフトウェア除く、土地投資額含む）をみると（図表16、19）、大企業では2009年度は前年比-14.2%（前回調査比-1.5%）の大幅減のあと、2010年度は同-0.4%の計画となっている。中小企業の2009年度設備投資計画（同）は、前年比-23.5%のあと、2010年度も同-19.4%となっている。もともと、中小企業については、年度が始まる前の段階ではかなり低めの計画が示され、年度中に次第に上方修正されていく傾向がある。ちなみに、今回の2010年度設備投資計画は、年度が始まる前の時点での調査としては、大企業、中小企業とも、過去（1984～2008年度）の平均並みの結果となっている。この間、ソフトウェア投資は、2009年度計画は、中小企業、大企業とも下方修正され、前年比大幅減少となっている。2010年度は、全産業・全規模でみて前年比0%近傍の計画となっている。

これらを総合し、全産業・全規模の投資計画をGDPの概念に近いベース（ソフトウェア含む、土地投資除く）でみると、2009年度は前年比-14.9%と大幅に減少したあと、2010年度は前年比-1.3%の計画となっている<sup>11</sup>。

この間、生産・営業用設備判断DIをみると、「過剰」超幅は引き続き縮小しているものの、依然として製造業を中心に大幅な「過剰」超となっている（図表17(2)）。

### （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20）。先行きは、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。

—— 財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表20、21(1)）、4四

<sup>9</sup> 内閣府では、4月実績公表時から、「民需（船舶・電力・携帯電話を除く）」を参考系列として正式に公表する予定。

<sup>10</sup> 近鉄百貨店阿倍野本店再開発プロジェクトなど。

<sup>11</sup> 金融機関の設備投資も足し上げたベースでは前年比-1.1%となっている。

半期連続の増加のあと、1～2月の10～12月対比もしっかりと増加した<sup>12</sup>。

耐久消費財についてみると（図表 21(2)）、家電販売額（実質）は、1月に大幅増となったあと、2月は薄型テレビを中心にさらに増加した<sup>13</sup>。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、12月にかけて急速に回復したあと、1月以降は頭打ちとなっている<sup>14</sup>。

—— 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 22(1)）、減少傾向を続けてきたが、足もとは横ばい圏内の動きとなっている。

—— サービス消費をみると（図表 22(2)）、旅行取扱額は、10～12月にシルバーウィークの反動などから落ち込んだあと、1月の10～12月対比は増加した。外食産業売上高は、このところ振れが大きくなっているが、基調としては、横ばい圏内で推移している。

—— 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 20、21(1)）、2四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比は減少した<sup>15</sup>。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、10～12月に続き、1月の10～12月対比も減少した。

—— 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、1月の10～12月対比は+0.7%となっている（図表 23(2)(3)）<sup>16</sup>。

<sup>12</sup> 訪日外客数をみると、前年における落ち込みの反動もあって、1～2月は前年比+32.0%増の130.6万人、2月は同+62.9%増の66.6万人となっている。これら訪日客の消費も何がか小売業販売額の押し上げに働いた可能性はある。百貨店などからのマイクロ情報でも、2月の外国人観光客の来店・売上高は好調であったとの声が聞かれている。

<sup>13</sup> 家電のエコポイント制度は、2010年末まで延長されているが（当初期限は2010年3月末）、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絞り込まれている。家電量販店は、エコポイント対象外となる商品について、駆け込み需要を喚起するべく、3月末に向けて販促をかけており、3月の家電販売額は一段と増加した可能性が高い。

<sup>14</sup> 自動車のエコカー補助は、2010年9月末まで延長された（当初期限は2010年3月末）。

<sup>15</sup> 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）。

<sup>16</sup> 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」、「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）。

—— 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 24）。

### （住宅投資）

住宅投資は下げ止まりつつある。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つ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（年率）をみると（図表 25、26(1)）、2009 年 7～9 月 71.7 万戸<sup>17</sup>、10～12 月 78.8 万戸のあと、1～2 月は 82.9 万戸となった。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、低水準ながら持ち直している。もともと、雇用・所得環境が引き続き厳しいことなどから、住宅投資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。

—— 都市圏の新築マンション販売をみると（図表 25、26(2)）、全売却戸数は、概ね横ばいの動きが続いているが、在庫の調整は進んできている。新規供給へ向けた用地取得等の動きも、大手先を中心に、徐々に広がりつつある。

## 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は増加を続けている（図表 27、28）。

—— 2 月の生産は前月比 -0.9% と、12 か月振りに減少した。四半期ベースでみると、3 四半期連続ではっきりと増加したあと、1～2 月の 10～12 月対比も +4.3% と高い伸びとなっている（図表 28）。

—— 出荷も、1～2 月の 10～12 月対比は +3.6% の増加となった。出荷の動きを財別にみると（図表 29）、生産財は 2009 年初から大幅に回復してきている。耐久消費財も大幅に回復してきたが、足もとは、自動車の米欧向け輸出や国内販売を反映して、頭打ち気味となっている。資本財は、持ち直しが徐々に明確になってきている。建設財については、総じて低調に推移している。非耐久消費財は、横ばい圏内で推移している。

在庫は下げ止まっている（図表 27、30）。

—— 2 月末の在庫は前月比 +1.0% と、2 か月連続で増加した。財別に出荷・在庫バランスをみると（図表 30）、建設財は、出荷の落ち込みを背景に、在庫調整圧力がなお残存しているものの、その他の財については、在庫調整圧力はみられない。

<sup>17</sup> 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。



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+4%程度の増加となる見通しである<sup>18</sup>。前月時点の計画（同+3%程度の増加）と比べると、自動車部品などが上方修正されている。一方、4～6月の前期比については、前月時点の計画（同+1%弱の増加）から幾分下振れ、0%台半ばとなる見通しである<sup>19</sup>。

1～3月の上方修正については、アジア向け輸出の増加による部分が多い。ミクロ情報でも、中国を中心にアジアの需要が思っていた以上に強い、という声が多く聞かれている。4～6月については、自動車下方修正されている一方、新興国向けの好調を背景に一般機械などが上方修正されている。トヨタ自動車のリコール問題については、4～6月にも影響が残る見通しとなっているが、問題がさらに長期化しないかどうか、注意深くみていく必要がある。

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、持ち直しつつある（図表 27）。

—— 1月の10～12月対比は+2.3%と、はっきりと増加した。内訳をみると、情報通信業、運輸業・郵便業などが引き続き増加したほか、卸売業・小売業などが増加に転じた。ただし、増加幅がやや大きくなったことには、基礎統計の振れによる部分も小さくないと考えられる。

#### 4. 雇用・所得

雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にある。

—— 労働需給面をみると（図表 31、32）、2月の有効求人倍率は0.47倍と、前月比0.01ポイント改善した。8月の0.42倍をボトムに改善傾向にあるが、改善のペースはごく緩やかである。2月の完全失業率は前月と同じ4.9%となった。3月短観の雇用人員判断DIをみると（図表 34）、全体として「過剰」超幅の縮小傾向が続いているが、「過剰」超幅は製造業を中心に依然として大きい。このように雇用過剰感が根強いもとの、今春の新卒採用が低水準となっていることなどを踏まえると、失業率はなお高止まりを続ける可能性が高いとみられる。

—— 雇用面についてみると（図表 31、33(1)）、労働力調査の雇用者数は、1

<sup>18</sup> 生産予測指数をみると、3月は前月比+1.4%となっている。これを用いて、1～3月の前期比を計算すると、+4.7%となる。

<sup>19</sup> 4月の生産予測指数は前月比-0.1%、4月の1～3月対比は+0.5%となっている。

～2月の前年比が-0.5%と、前年比で減少を続けているものの、減少幅はこのところ縮小している<sup>20</sup>。もっとも、振れの大きい統計であることに注意する必要がある。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、申請者数は緩やかな減少傾向にあるが、なお高水準である<sup>21</sup>。

—— 毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比小幅の減少が続いてきたが、2月は前年並みとなった。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある（図表33(2)）。この間、所定外労働時間は、回復傾向が続いている（図表33(3)）<sup>22</sup>。

—— 一人当たり名目賃金は（図表31、35(1)）、大幅な下落が続いてきたが、1～2月は前年比-0.4%と、下落幅が小幅となった。内訳をみると、所定外給与については、前年の落ち込みが大きかったこともあって、前年比プラスとなっている。所定内給与の下落幅も縮小傾向にあるが、そのペースは緩やかである。特別給与は、10～12月に前年比大幅減少のあと、1～2月は前年並みとなった<sup>23</sup>。

—— 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、前年比減少を続けている（図表35(3)）。ただし、1～2月でみると、減少幅はかなり縮小している。

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

—— 企業の雇用過剰感については雇用や賃金の下落圧力は、一頃より和らいできているとみられるが、その程度については幅を持ってしておく必要がある。

---

<sup>20</sup> 季調済み計数でみると、1～2月の10～12月対比は+0.6%と増加している。労働力率も、このところ低下気味となっていたが、1～2月は59.9%と、10～12月の59.6%から上昇した。

<sup>21</sup> 12月187万人、1月173万人、2月161万人。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。

<sup>22</sup> 2月の所定外労働時間は、前年の落ち込みが大きかったこともあり、前年比プラス幅が大きく拡大した（12月-3.2%、1月+4.4%、2月+11.4%）。

<sup>23</sup> 2009年冬の賞与（従業員5人以上の事業所）は、前年比-9.3%と、比較可能な1991年以降で最大の下落率となった。支給事業所数割合は、前年の73.3%から2.7%ポイント低下して70.6%となった。

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、緩やかな上昇傾向にある(図表 37)。

—— 原油価格は、世界経済の改善を背景に、緩やかに上昇している。非鉄金属は、3月半ばにかけて上昇したあと、横ばい圏内で推移している。DRAMは、パソコン向けの需要堅調などから、足もと上昇している。フラッシュメモリ、液晶パネルは、総じて底堅く推移している。この間、穀物は、産地の好天などから、足もと弱含みとなっている。

輸入物価(円ベース)を3か月前比で見ると、国際商品市況高を反映して、幾分上昇している(図表 36、38)。

国内の需給環境について3月短観をみると(図表 39)、製商品・サービス需給判断DIは、「供給超過」超幅が製造業、非製造業とも縮小を続けている。また、販売価格判断DIも、「下落」超幅が製造業、非製造業ともに縮小している。この間、設備判断と雇用判断の加重平均DIについても、改善を続けており、「過剰」超幅は過去の景気悪化局面のボトムに比べれば小さくなってきている<sup>24</sup>。

国内商品市況は、強含んでいる(図表 40)。

—— 石油製品や化学、非鉄金属は、国際商品市況高を反映して、強含んでいる。また、鋼材は、原材料価格の上昇や輸出の好調から、建設向けの需要不振が続いているにもかかわらず、強含んでいる。この間、紙・板紙は、横ばい圏内で推移している。

### (物価指数)

国内企業物価(夏季電力料金調整後)を3か月前比で見ると、製品需給緩和の影響が続く一方、国際商品市況高の影響から、足もとは強含んでいる(図表 36、41)。先行きについては、当面、強含みで推移するとみられる。

---

<sup>24</sup> 当局試算の需給ギャップと、短観加重平均DIは、足もと大きく乖離している。DIについては、①「過剰」か「不足」かのみを尋ねており「過剰」の大きさが反映されないこと、②企業外の失業等は反映されないこと、などから、経済全体としての調整圧力を過小評価している可能性が高い。一方、需給ギャップについては、とりわけ経済の変動が大きいときには計測誤差が大きくなり、足もとではマイナス幅を過大評価している可能性が高い。

—— 2月の国内企業物価は、3か月前比で+0.4%と、小幅ながら2か月連続で上昇した。内訳をみると（図表41）、「為替・海外市況連動型」、「素材（その他）」、「電力・都市ガス・水道」に加えて、「鉄鋼・建材関連」も上昇に転じているほか、「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42）、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、石油製品、非鉄金属、化学製品を中心に、上昇している。最終財も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、企業の経費節減の動きなどを受けて、下落が続いている（図表36、43）。

—— 2月の企業向けサービス価格（除く国際運輸）は、前年比-1.7%と、16か月連続の下落となった。主な内訳をみると、リース・レンタル、運輸（除く国際運輸）、情報通信などが、企業の経費節減の動きを受けて、下落を続けている。広告も下落を続けているが、足もとは下落幅がやや縮小している<sup>25</sup>。国際運輸を含む総平均ベースは、前年比-1.3%と、17か月連続の下落となった。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている（図表36、44）。

—— 2月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が0.1%ポイント縮小し、-1.2%となった。内訳をみると、財価格は、幅広い品目で下落が続いているものの、石油製品の上昇幅が拡大したほか、耐久消費財や被服の下落幅が幾分縮小したことから、全体でも下落幅が小幅縮小した。サービス価格は、外国パック旅行の下落幅が引き続き縮小したことに加えて、外食の下落幅も縮小したことから、全体でも下落幅が縮小した。公共料金は、電気代を中心に、下落幅が幾分縮小した。なお、2月の除く食料・エネルギーの前年比についても、下落幅が0.1%ポイント縮小し、-1.1%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、緩やかに下落幅を縮小している（図表45）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、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、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。

—— 3月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が前月と同

---

<sup>25</sup> 2月の広告には、バンクーバー五輪による出稿増加の動きなども、影響している模様である。

じ-1.8%となった(図表46)。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が3か月連続で0.1%ポイント縮小して、-1.2%となった。

—— 消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、4月以降は、公立高校授業料の無償化等が指数に反映される扱いとなることから、-1%台半ばまで下落幅が拡大するとみられる<sup>26</sup>。ただし、その点を除けば<sup>27</sup>、下落幅の縮小傾向が続くと予想される。

### (地価)

公示地価(2010年1月1日時点)をみると(図表47)、全用途・全国平均で前年比-4.6%下落し、2年連続で前年を下回った。前年比下落率は、商業地、住宅地とも拡大した。地域別にみると、三大都市圏は2年連続の下落、地方圏は18年連続の下落となった。前年と比較可能な全国約2万7千の調査地点のうち、地価が上昇した地点は7地点だけで、1970年の調査開始以来最も少なかった。

—— ただし、7月1日時点の調査である都道府県地価との共通調査地点について、2009年中の動きを前半と後半に分けてみると、三大都市圏では、前半よりも後半の方が下落率が小さくなっている<sup>28</sup>。

—— 3月短観の土地投資計画(全産業・全規模)をみると、2010年度は前年比-46.6%と、昨年同時点における2009年度計画と同じような計画となっている。

以 上

---

<sup>26</sup> 高校授業料の実質無償化においては、公立高校生のあ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、私立高校生のあ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(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)。なお、総務省では、4月分の消費者物価を公表する際に公立高校授業料の無償化等の影響も公表する予定である旨を、明らかにしている。

<sup>27</sup> 物価の基調的な変動を判断する上では、こうした制度変更に伴う1年限りの前年比変動要因を、取り除いてみるのが適当である。

<sup>28</sup> 国土交通省によると、東京都心8区(千代田区、中央区、港区、新宿区、文京区、台東区、渋谷区、豊島区)の住宅地は、15地点の代表標準地(両調査の共通調査地点)のうち、後半(2009年7月1日~2010年1月1日)に地価下落が加速したのは2地点だけで、13地点は後半に地価下落が減速した。また、東京都心8区の商業地は、30地点の代表標準地のうち、後半に地価下落が加速したのは6地点だけで、24地点は後半に地価下落が減速した。

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>

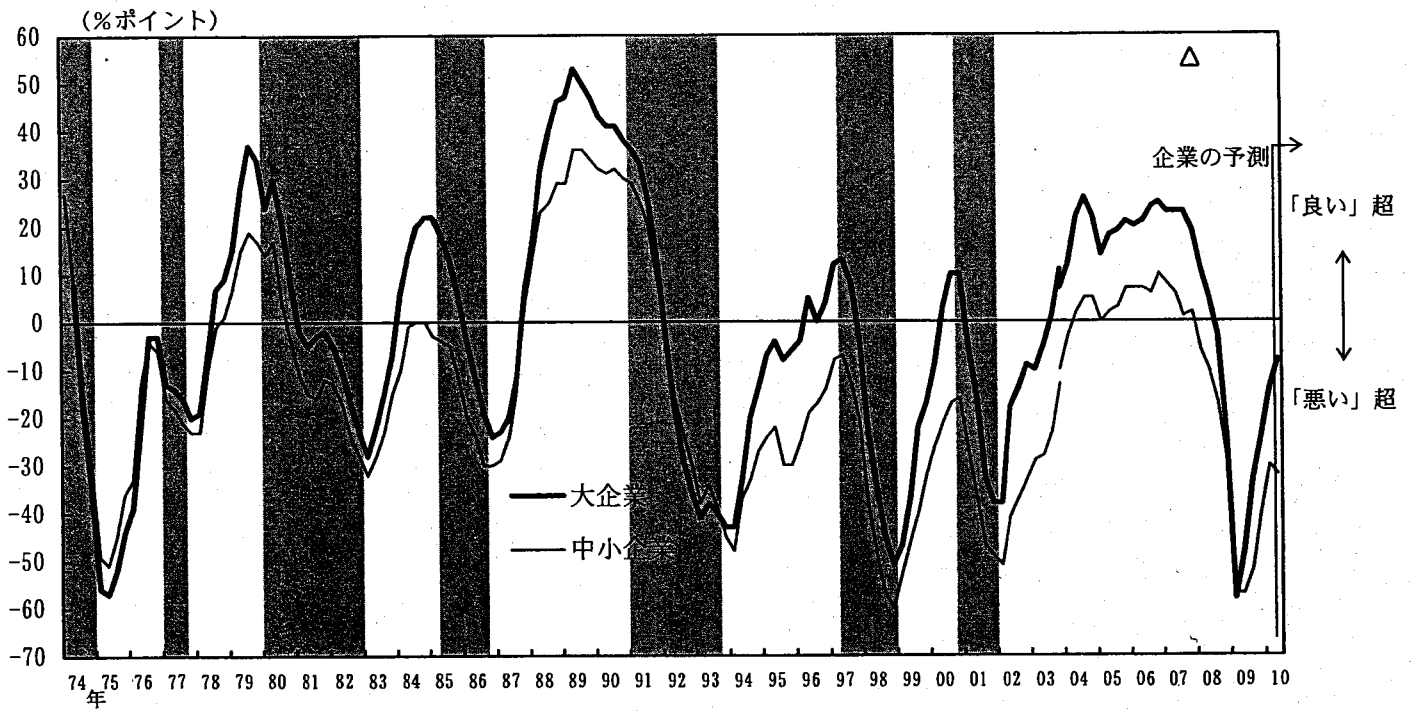
2010.4.1  
 調査統計局

## 「経済活動の現状評価」参考計表

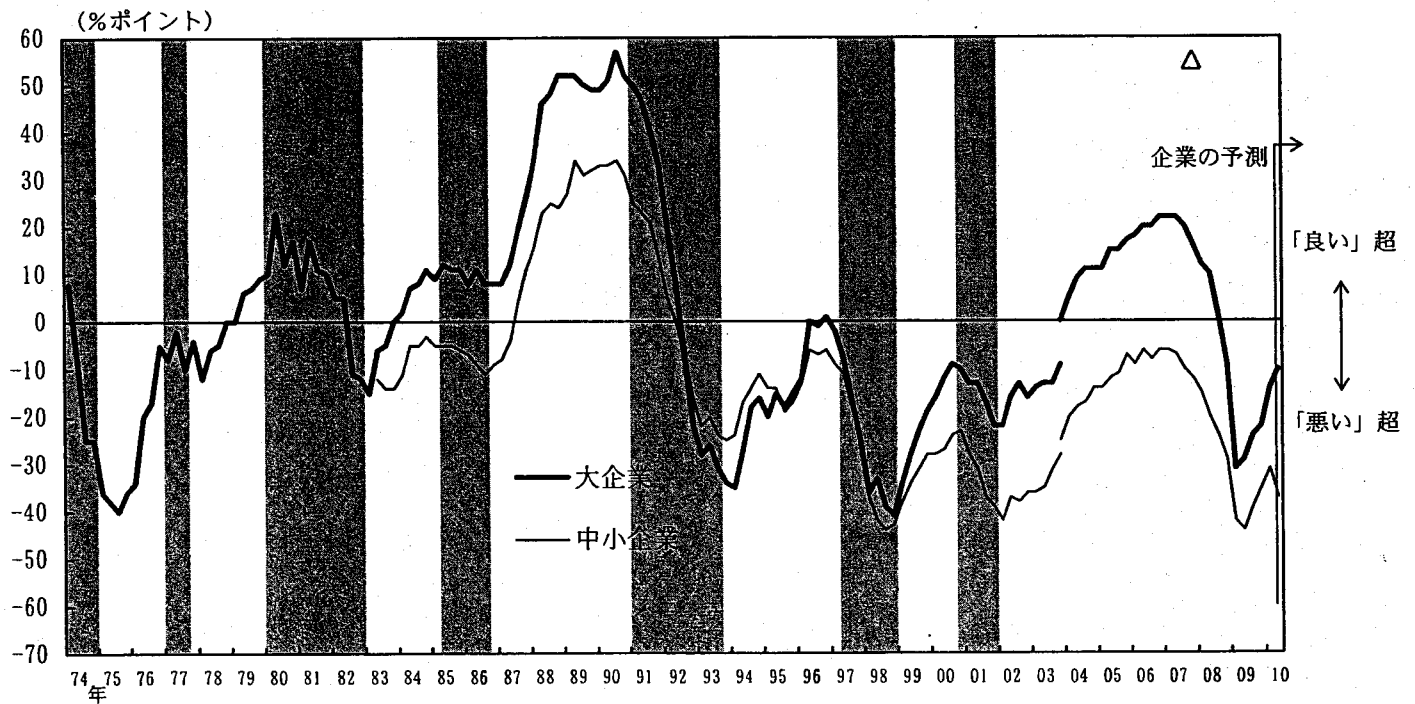
- |                        |                              |
|------------------------|------------------------------|
| (図表 1) 業況判断（3月短観）      | (図表 25) 住宅関連指標               |
| (図表 2) 実質GDPと景気動向指数    | (図表 26) 住宅投資関連指標             |
| (図表 3) GDPデフレーターと所得形成  | (図表 27) 生産・出荷・在庫関連指標         |
| (図表 4)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

# 業況判断 (3月短観)

## (1) 製造業



## (2) 非製造業



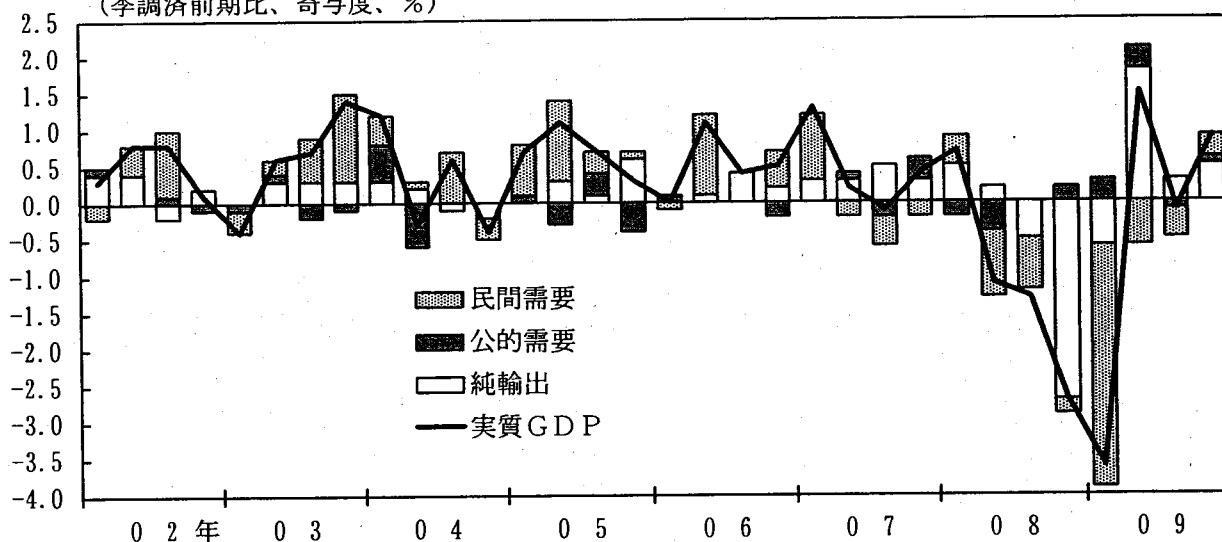
- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。  
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。  
3. シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の高。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 実質GDPと景気動向指数

## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



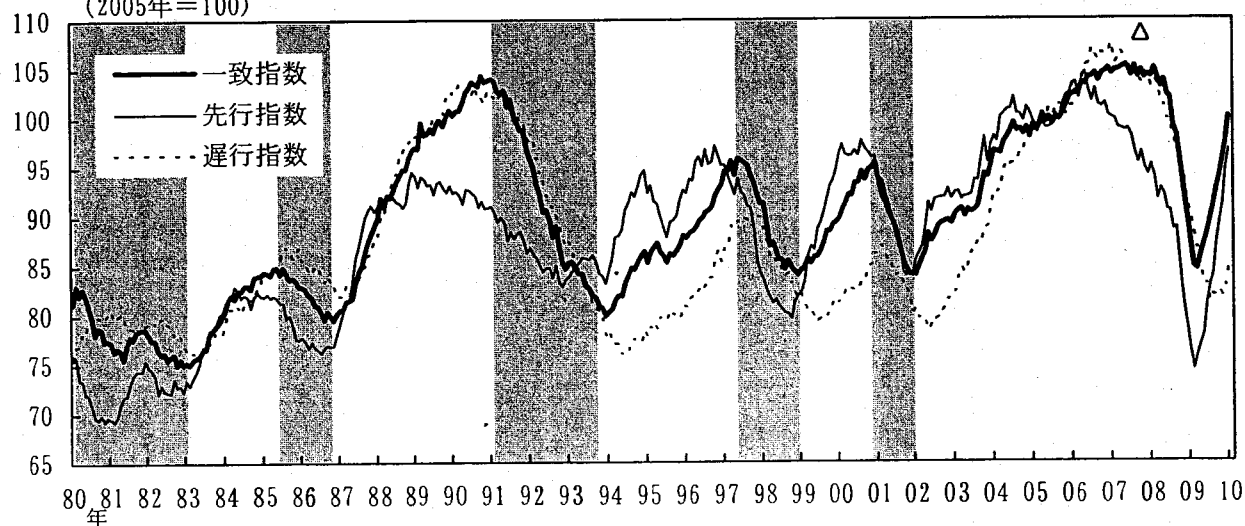
## (2) 需要項目別の動向

(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	-2.7	-3.6	1.5	-0.1	0.9
国内需要	0.0	-3.0	-0.3	-0.5	0.4
民間需要	-0.2	-3.3	-0.6	-0.4	0.3
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	1.3	-0.9	-0.4	-0.2	-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	-1.3	-3.7	-0.1	-0.6	0.1

## (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。

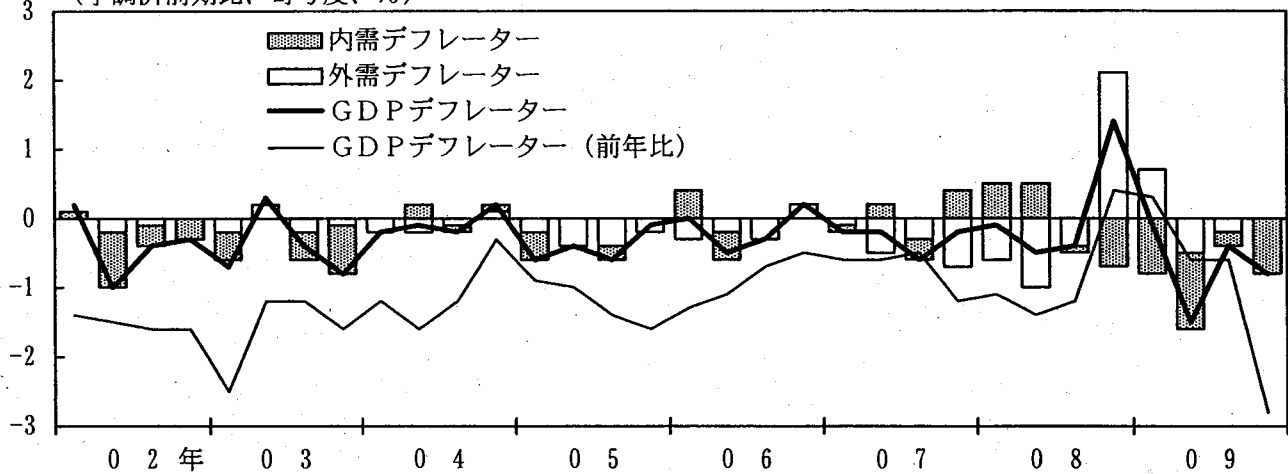
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」



# GDPデフレーターと所得形成

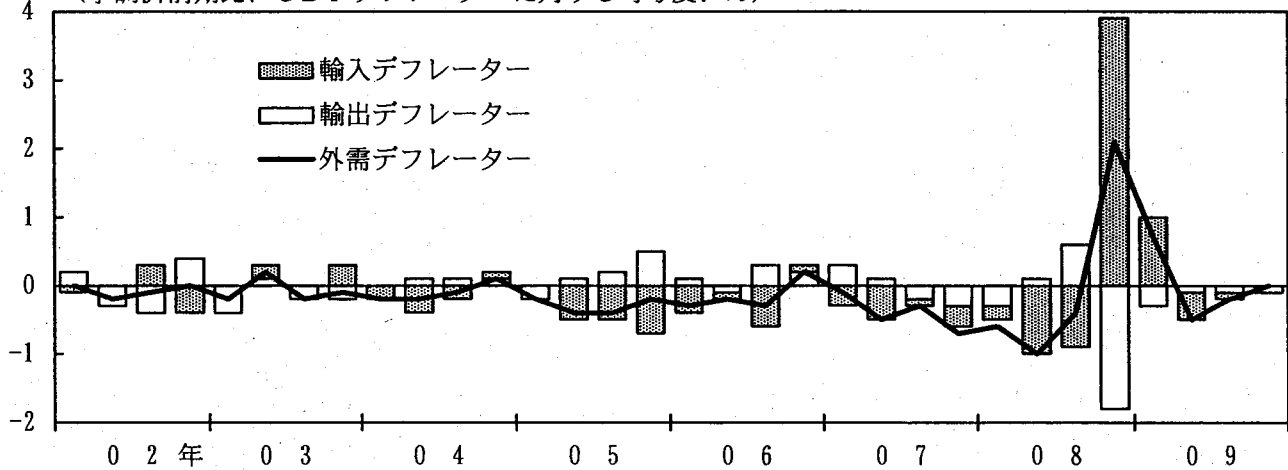
## (1) GDPデフレーター

(季調済前期比、寄与度、%)



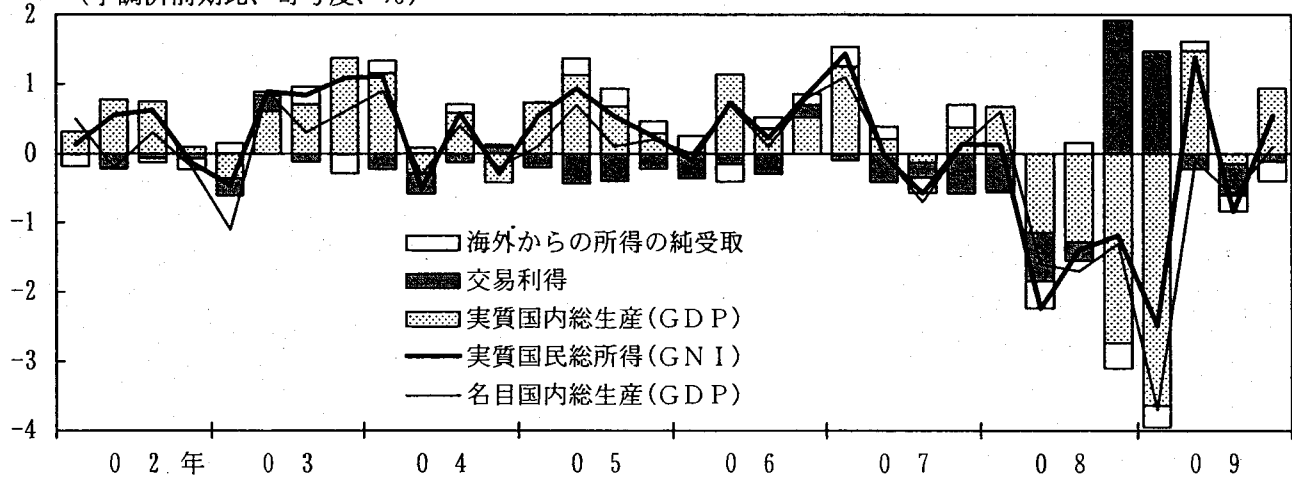
## (2) 外需デフレーター

(季調済前期比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



## (3) マクロの所得形成

(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。  
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取  
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

## 公共投資関連指標

### ＜公共工事出来高金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：％

	08年度	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/11月	12	10/1
公共工事出来高金額	16.9	17.9	17.8	21.1	17.8	17.8	21.1
	( -0.4)	( 6.1)	( 4.9)	( 24.0)	( 5.7)	( 4.6)	( 24.0)
		〈 -3.7〉	〈 -0.6〉	〈 18.7〉	〈 0.8〉	〈 -0.2〉	〈 18.6〉

(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. 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。

### ＜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	09/12月	10/1	2
公共工事請負金額	11.8	13.2	12.3	11.5	12.3	12.0	10.9
	( 0.1)	( 11.2)	( 6.3)	( -6.4)	( 10.3)	( -3.8)	( -8.8)
		〈 3.6〉	〈 -6.7〉	〈 -7.2〉	〈 5.1〉	〈 -2.6〉	〈 -9.3〉
うち国等の発注 〈ウエイト36.4%〉	4.3	5.0	4.4	3.4	4.9	3.6	3.3
	( 1.8)	( 15.6)	( 3.5)	( -21.5)	( 27.7)	( -23.2)	( -20.4)
		〈 9.8〉	〈 -11.4〉	〈 -22.3〉	〈 29.3〉	〈 -27.1〉	〈 -9.4〉
うち地方の発注 〈ウエイト63.6%〉	7.5	8.3	7.9	8.0	7.4	8.4	7.6
	( -0.8)	( 9.3)	( 7.5)	( 3.7)	( 3.9)	( 5.5)	( 1.5)
		〈 0.3〉	〈 -3.9〉	〈 1.2〉	〈 -6.6〉	〈 13.6〉	〈 -9.2〉

(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。

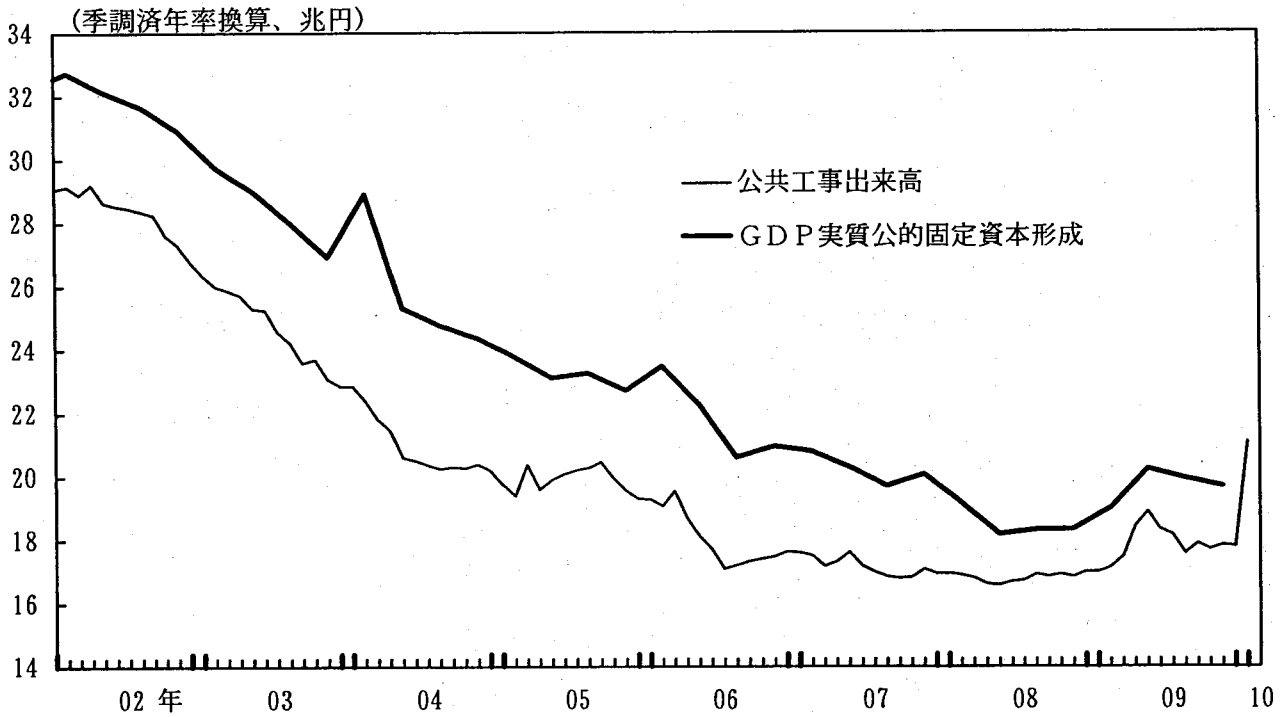
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

4. 2010/1～3月の季調済年率換算金額は1～2月の値、季調済前期比は1～2月の2009/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

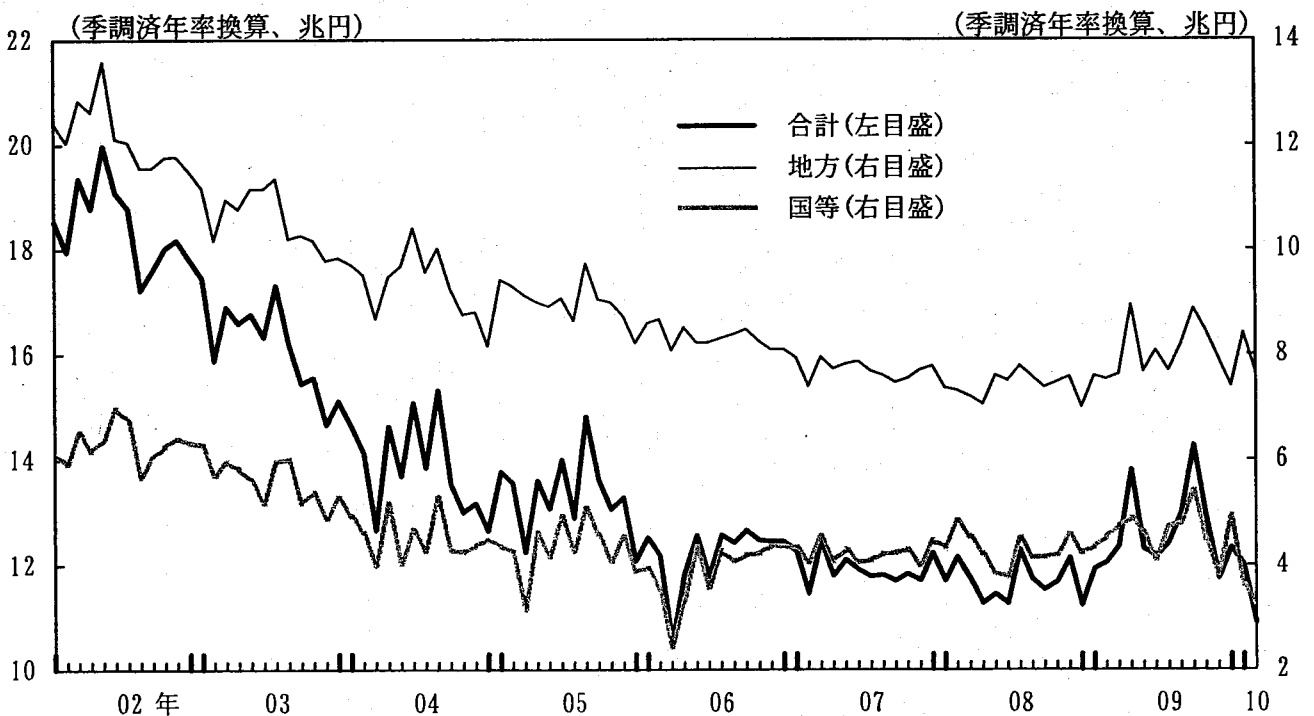
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



## (2) 公共工事請負金額



- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
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	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/12月	10/1	2
実質輸出	(-11.4)	< 9.5> (-23.7)	< 7.6> (-4.2)	< 4.1> (40.7)	< 4.2> (12.0)	< 0.3> (37.6)	< 1.1> (43.7)
実質輸入	(-4.9)	< 7.0> (-11.4)	< 1.5> (-10.3)	< 3.6> (9.3)	<-0.0> (-7.9)	< 1.6> (0.0)	< 1.7> (21.4)
実質貿易収支	186.6 (-29.1)	130.6 < 23.5> (-53.0)	178.6 < 36.7> (25.8)	188.9 < 5.8> (-1902.2)	197.7 < 20.8> (273.0)	189.8 <-4.0> (-239.6)	188.0 <-1.0> (203.2)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2010/1～3月の指数水準は1～2月の値、季調済前期比は1～2月の2009/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

3. 今回、2009年確定値を反映させた上で季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改訂されている。ただし、地域別・国別、財別の計数は確定値を反映させておらず、季節調整替えも実施していない。図表7～11、13も同様。

## ＜国際収支＞

- 季調済金額：兆円、< >内は前期（月）比：％

	08年度	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/11月	12	10/1
経常収支	12.34	3.48 <-1.1>	4.06 < 16.7>	5.14 < 26.7>	1.27 <-14.1>	1.30 < 2.4>	1.71 < 31.5>
貿易・サービス収支	-0.89	0.82 < 47.1>	1.58 < 93.5>	2.62 < 65.2>	0.43 <-27.0>	0.56 < 29.5>	0.87 < 55.8>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2010/1～3月の季調済金額は1月の四半期換算値、季調済前期比は1月の2009/10～12月対比。

## ＜数量指数＞

- < >内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	08年度	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/12月	10/1	2
輸出数量	(-14.0)	< 10.5> (-24.9)	< 10.6> (-1.4)	< 6.7> (43.7)	<-1.3> (14.7)	< 8.3> (41.3)	<-1.1> (45.9)
輸入数量	(-5.2)	< 9.8> (-12.6)	< 0.6> (-5.2)	< 7.5> (11.2)	<-10.5> (-0.8)	< 14.7> (2.2)	<-3.5> (22.9)

(注) 1. 2010/1～3月の季調済前期比は1～2月の2009/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

2. 今回、2009年確定値を反映させたため、過去に遡って計数が改訂されている。

## ＜為替相場＞

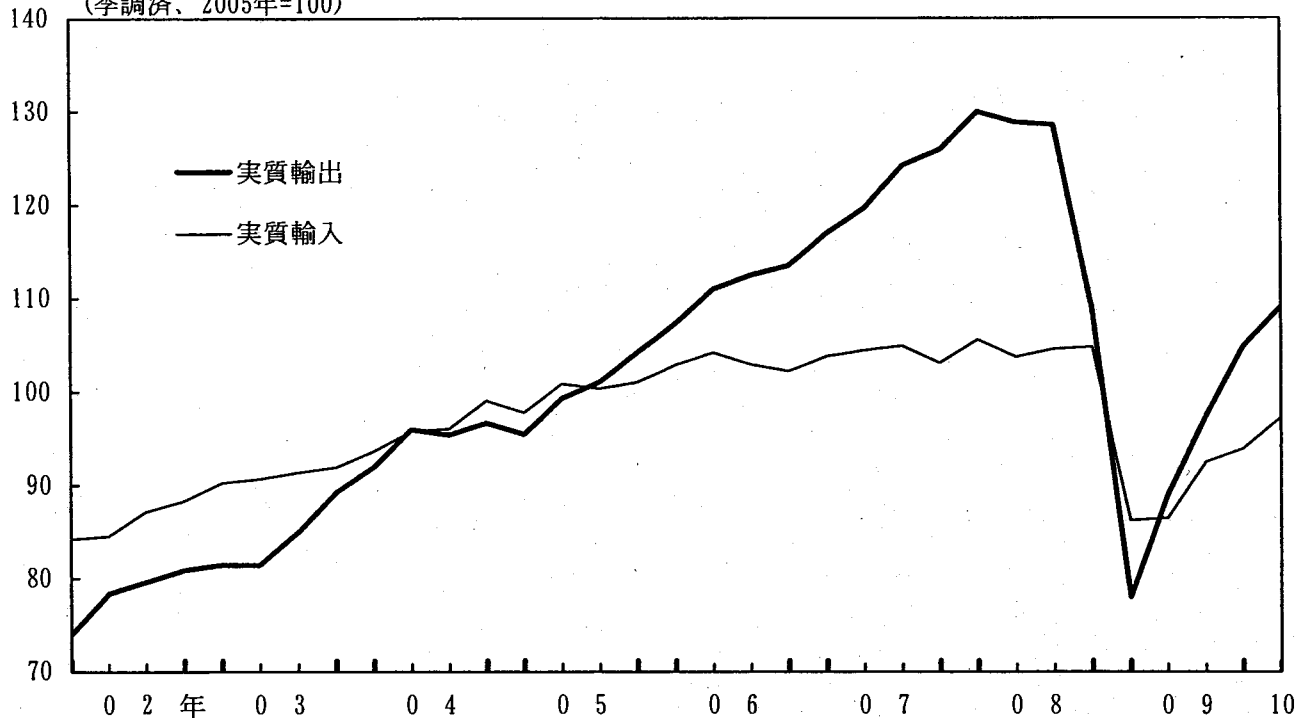
	06年末	07	08	09/11月末	12	10/1	2	3
ドル＝円	118.92	113.12	90.28	86.15	92.13	90.19	89.34	93.27
ユーロ＝円	156.69	165.70	127.20	129.74	132.25	125.94	121.16	125.30

(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

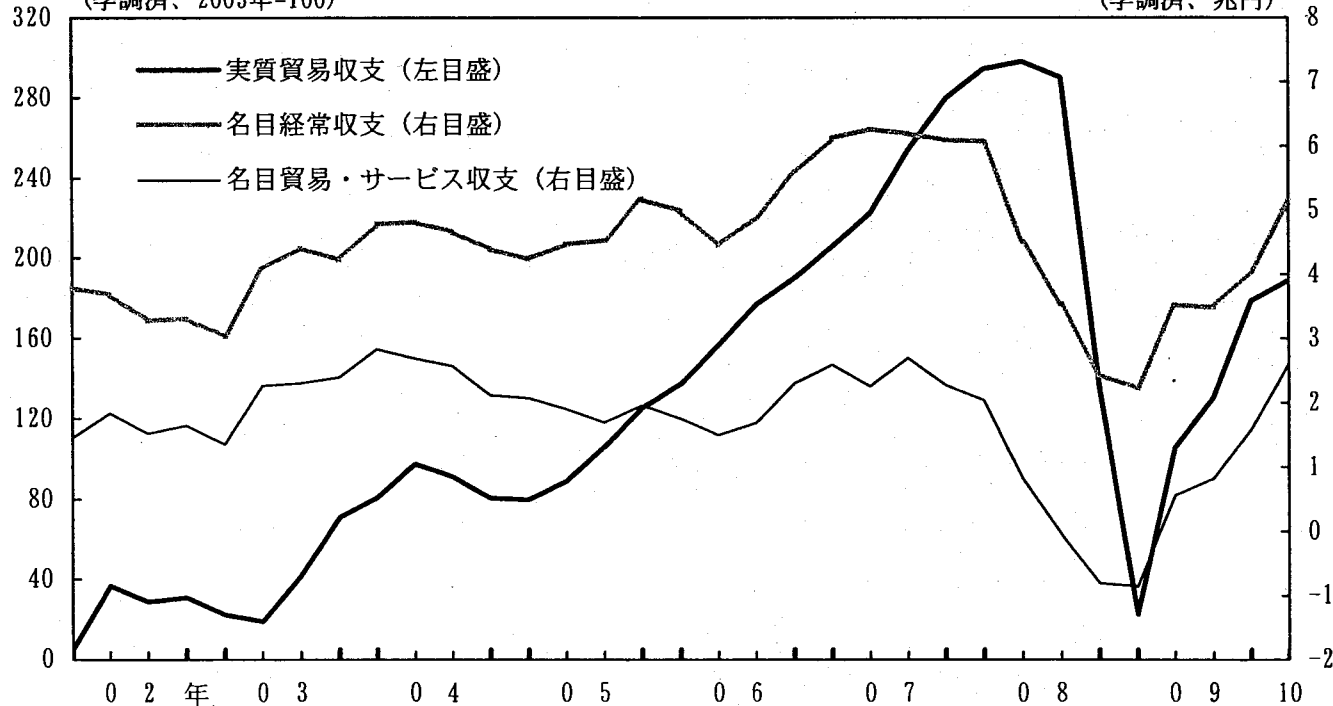
(季調済、2005年=100)



## (2) 対外収支

(季調済、2005年=100)

(季調済、兆円)



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
- 2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
- 3. 2010/1Qの実質輸出入、実質貿易収支は1~2月の値。
- 4. 2010/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1月の四半期換算値。

(資料) 財務省「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	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2009年 12月	2010 1	2
米国	<16.1>	-8.8	-32.5	-35.7	11.7	10.2	11.9	-1.2	-5.4	-7.3	13.0
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	-27.0	4.7	1.2	13.3	1.5	-3.9	3.1	-1.3
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	-22.1	17.8	12.5	8.6	11.9	3.5	11.4	-5.3
中国	<18.9>	6.7	-10.2	-17.1	19.3	9.0	7.0	15.1	10.0	15.8	-13.5
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	-22.4	18.9	12.9	7.3	9.2	-0.4	8.9	-0.4
韓国	<8.1>	-0.3	-16.1	-13.4	12.4	10.3	6.9	7.7	0.7	3.4	6.6
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	-19.7	21.6	12.1	12.7	17.0	-0.9	17.1	-1.4
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	-23.8	21.5	9.1	11.3	7.6	-4.8	22.0	-18.1
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	-31.0	12.9	24.1	-5.7	19.2	6.3	12.5	-1.7
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.5	-30.7	12.0	19.5	15.3	12.3	1.2	8.7	0.4
タイ	<3.8>	5.0	-21.0	-36.0	11.7	27.6	17.3	10.7	4.7	5.7	-1.1
その他	<20.0>	16.1	-32.2	-30.7	-6.1	9.2	14.7	14.2	11.2	6.5	-1.1
実質輸出計		1.8	-25.6	-28.3	14.0	9.5	7.6	4.1	4.2	0.3	1.1

- (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。なお、2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。

## (2) 財別

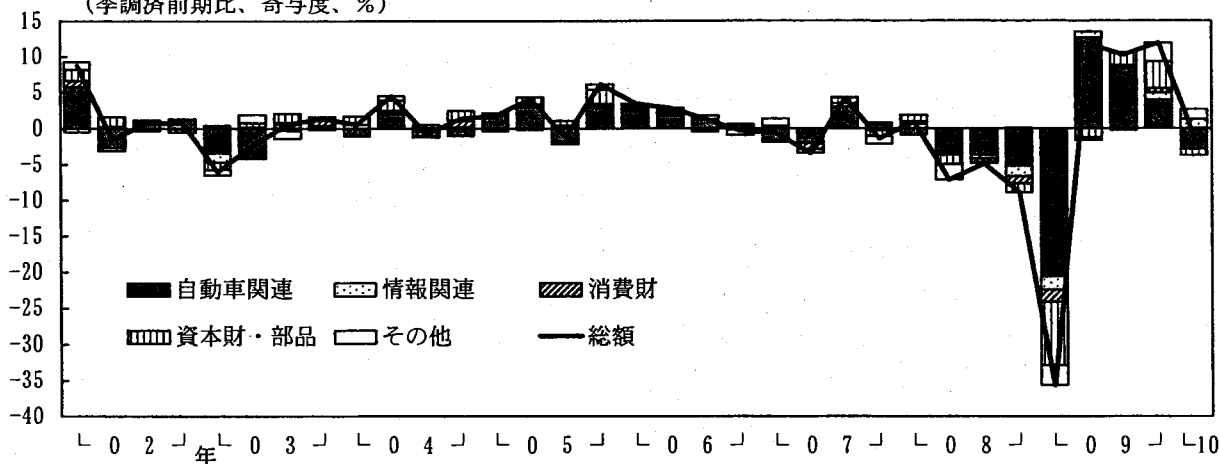
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2009年 12月	2010 1	2
中間財	<20.7>	0.4	-5.8	-16.1	17.3	9.4	6.6	3.3	-3.2	5.1	-1.0
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	-50.7	20.3	24.5	17.4	-0.2	0.8	-8.6	9.3
消費財	<4.1>	3.5	-28.7	-26.9	8.7	0.9	9.8	-4.1	4.0	-8.3	-2.0
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	-26.0	35.0	6.2	6.0	8.6	5.5	5.7	-2.5
資本財・部品	<27.8>	5.2	-28.1	-26.5	-0.9	7.3	15.4	7.8	1.9	-0.6	9.8
実質輸出計		1.8	-25.6	-28.3	14.0	9.5	7.6	4.1	4.2	0.3	1.1

- (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。なお、2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。

# 米国向け輸出

## (1) 米国向け輸出の財別内訳

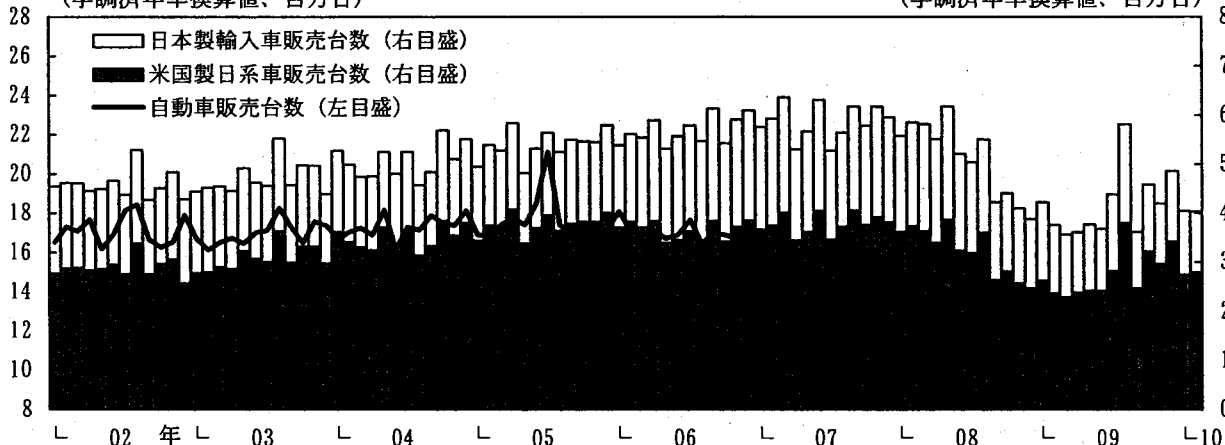
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 米国の自動車販売台数

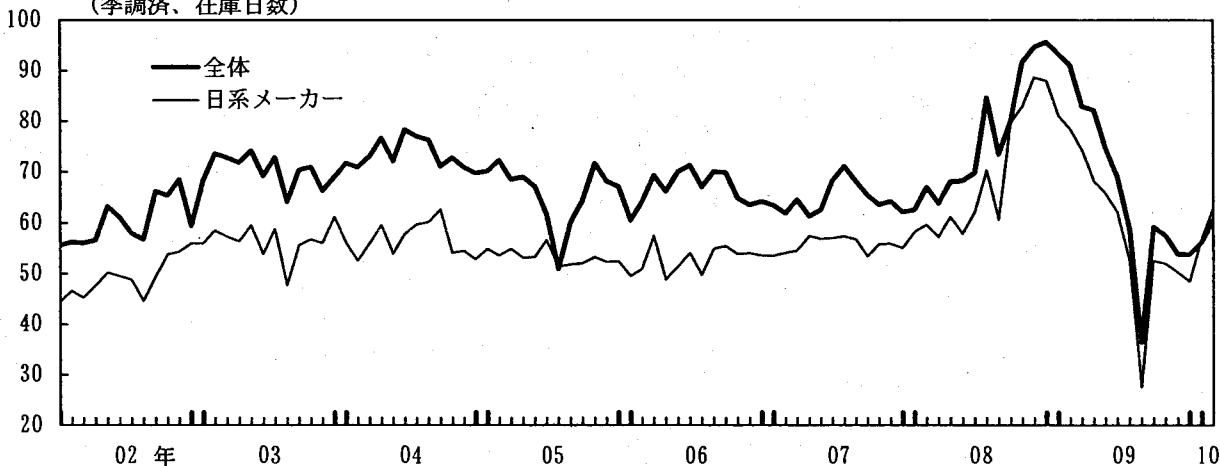
(季調済年率換算値、百万台)

(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)



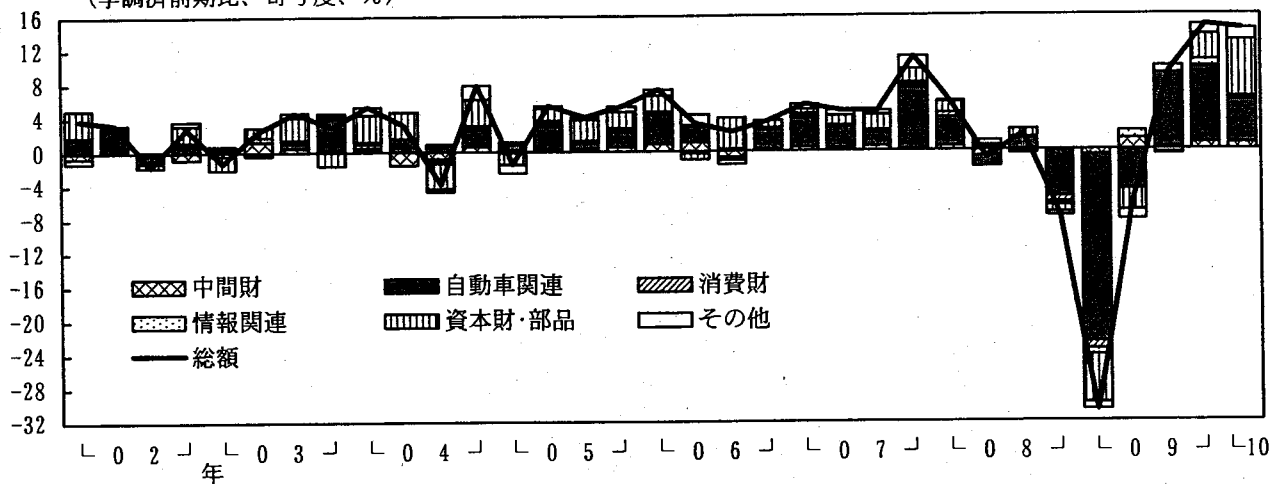
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。  
 2. (2) の米国製日系車販売台数、日本製輸入車販売台数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(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

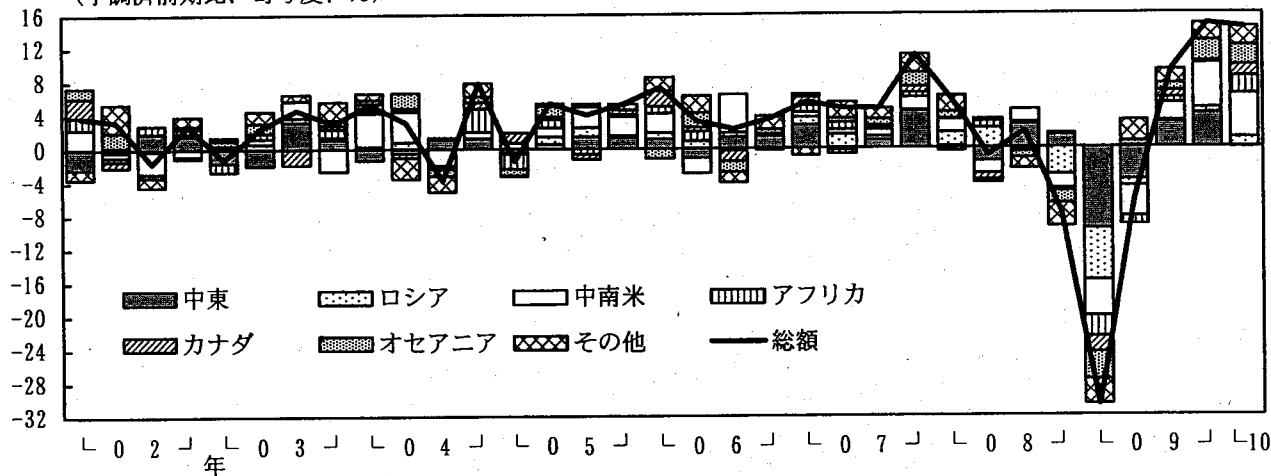
## (1) その他地域向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



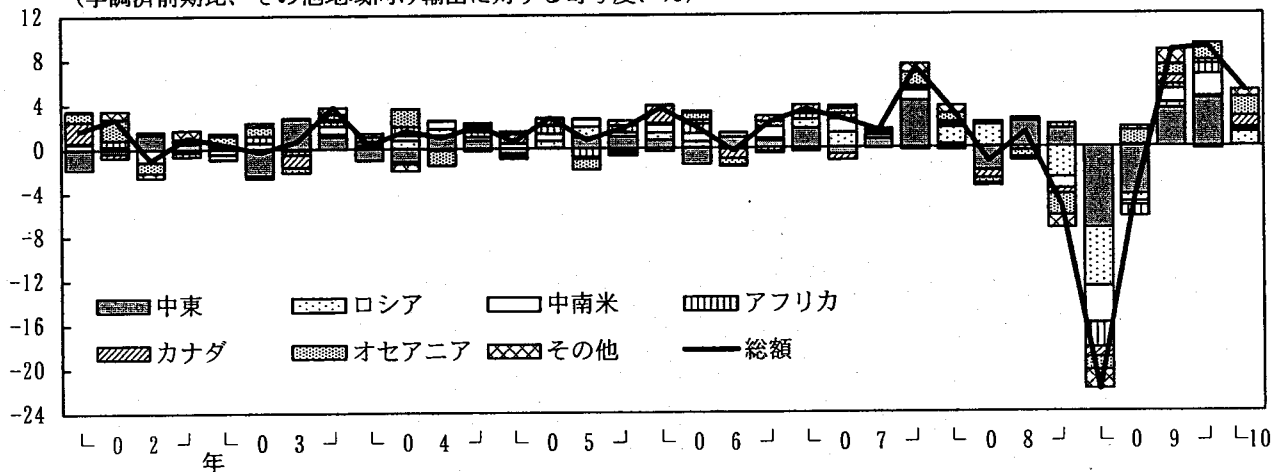
## (2) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

(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。  
 3. 2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。

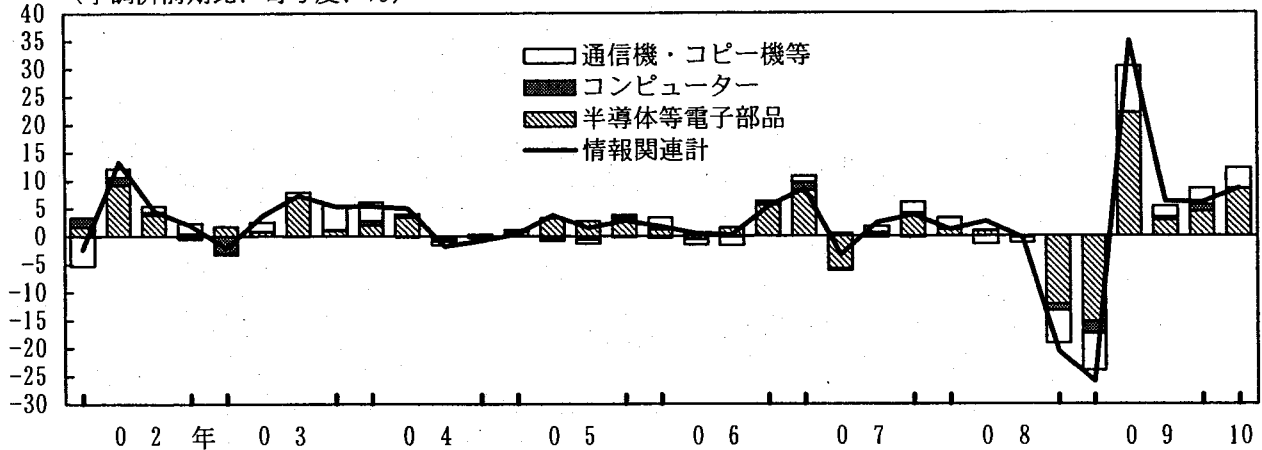
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」



# 情報関連輸出

## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

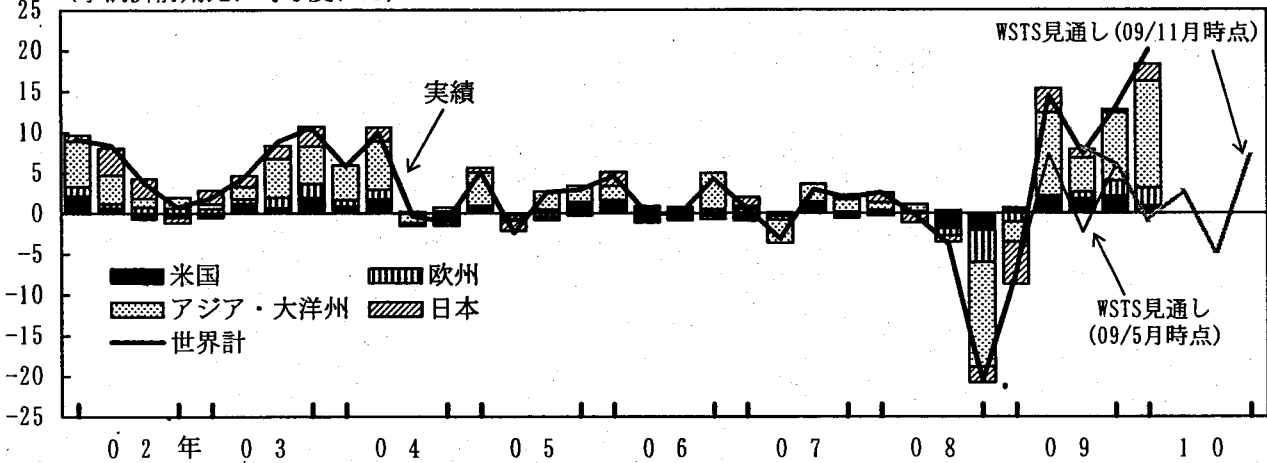
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

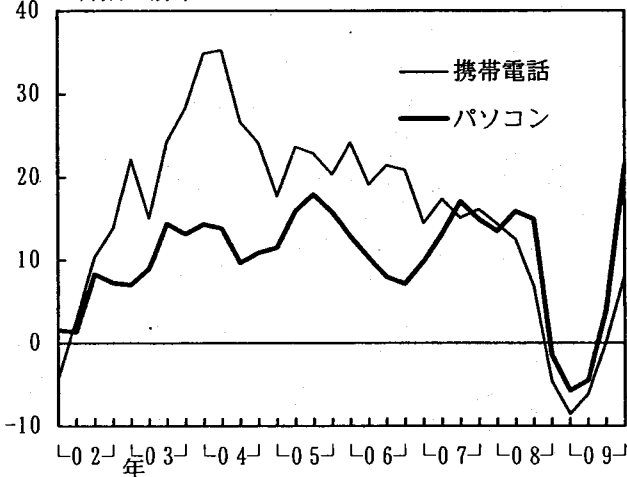
(季調済前期比、寄与度、%)

見通しは転載不可



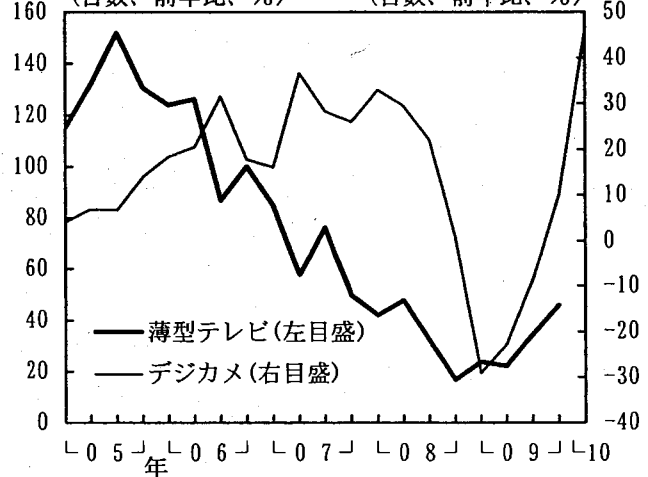
## (3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可

(台数、前年比、%)



(台数、前年比、%)

(台数、前年比、%)



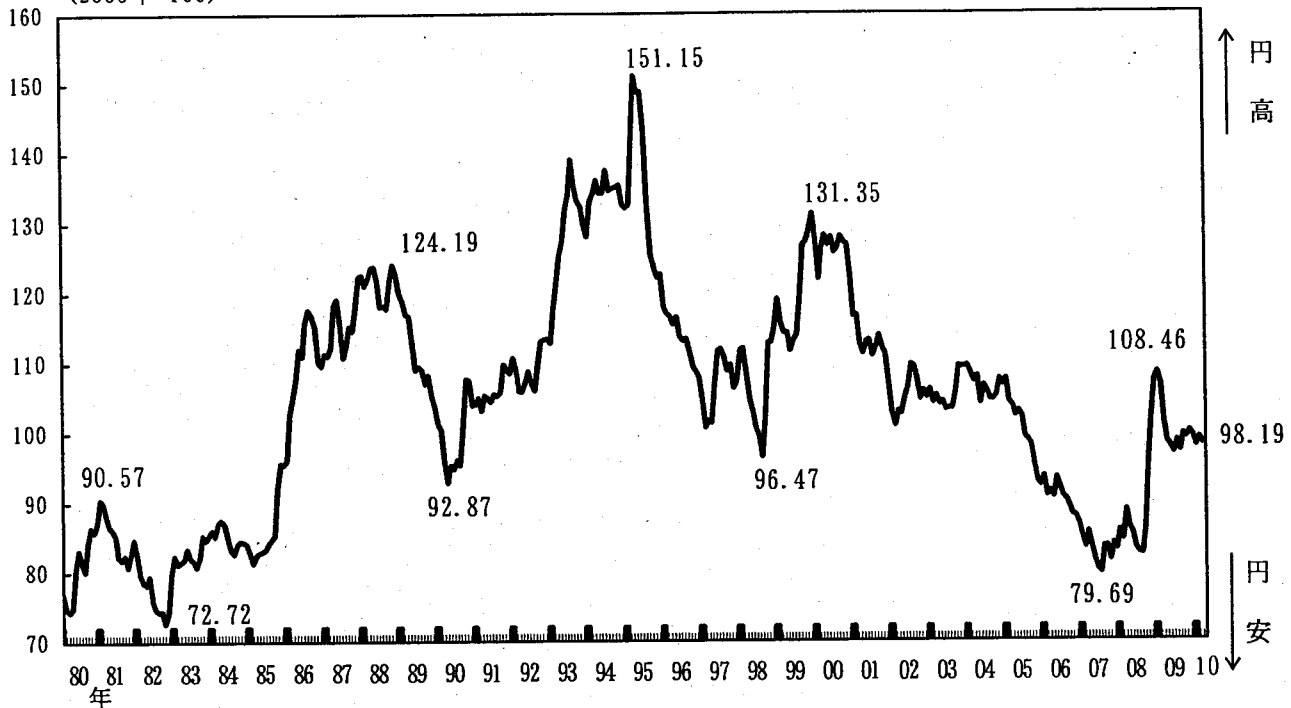
- (注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値であり、内訳の積み上げと合計の差は同調整に伴う誤差。なお、(1) の2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。(2) の2010/1Qは1月の2009/10~12月対比。  
 2. (3) のデジカメの2010/1Qは1~2月の前年同期比。

(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-テ-クエ-スト、ガ-ト-ア-プ-レ-リ-ス、デ-ィ-ス-プレ-ィ-チ、デ-ィ-ス-プレ-ィ-チ-ア-プ-レ-リ-ス、  
 カメラ映像機器工業会

## 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)

(2005年=100)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。  
 2. 2010年3月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2010/3月は30日までの平均値。

### (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	5.6
欧 州	E U	2.9	0.8	-4.2	-9.6	-0.9	1.1	0.5
	ドイツ	2.5	1.3	-5.0	-13.4	1.8	2.9	0.0
	フランス	2.3	0.3	-2.2	-5.2	1.1	0.9	2.4
	英国	2.6	0.5	-4.9	-10.0	-2.7	-1.1	1.8
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	2.3	0.2	-4.3	-2.2	1.0	6.0
	I 台 湾	6.0	0.7	-1.9	-9.1	-6.9	-1.0	9.2
	E 香 港	6.4	2.1	-2.7	-7.5	-3.7	-2.2	2.6
	S シンガポール	8.2	1.4	-2.0	-9.4	-3.1	0.6	4.0
	A タ イ	4.9	2.5	-2.3	-7.1	-4.9	-2.7	5.8
	S インドネシア	6.3	6.0	4.5	4.5	4.1	4.2	5.4
	A マレーシア	6.2	4.6	-1.7	-6.2	-3.9	-1.2	4.5
N 4 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年	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2009年 12月	2010 1	2
米国	<10.7>	-2.5	-18.8	-14.4	-7.8	3.9	7.2	2.9	5.7	1.1	-1.1
EU	<10.7>	-3.0	-13.3	-10.5	-2.7	5.0	1.7	2.0	-2.7	4.0	-4.0
東アジア	<41.9>	2.4	-13.3	-17.5	0.6	7.7	2.8	13.1	-0.0	6.6	10.0
中国	<22.3>	4.4	-11.1	-15.0	-0.7	6.9	3.3	17.5	2.1	5.1	17.8
NIEs	<8.6>	-1.1	-16.0	-20.4	9.6	9.2	1.5	9.2	0.3	7.2	4.5
韓国	<4.0>	-5.3	-19.2	-20.4	5.8	11.8	-0.9	2.8	1.3	-2.7	14.1
台湾	<3.3>	3.5	-12.5	-21.9	13.9	9.5	5.0	8.9	-2.6	12.4	-5.1
香港	<0.2>	-1.7	-29.8	-25.6	15.1	-15.7	-7.0	79.0	8.1	54.2	5.9
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.6	-18.5	13.1	-1.0	7.0	13.6	8.0	7.5	5.8
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.7	-20.3	-3.3	8.0	2.9	6.8	-4.7	9.5	-2.5
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	-21.8	-0.3	10.5	6.3	7.1	-4.8	5.3	5.5
その他	<36.6>	2.4	-15.3	-18.2	-3.7	8.5	1.1	3.8	-1.9	1.9	1.3
実質輸入計		0.4	-14.4	-17.7	0.3	7.0	1.5	3.6	-0.0	1.6	1.7

- (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。なお、2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009年	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2009年 12月	2010 1	2
素原料	<34.1>	1.5	-16.7	-19.5	-5.1	10.9	-0.9	3.3	-0.7	1.8	-1.3
中間財	<14.2>	1.7	-15.4	-19.3	-7.9	13.0	3.6	7.7	-2.1	6.1	3.2
食料品	<9.7>	-3.6	0.9	-2.9	-5.0	0.5	-5.1	5.7	2.4	1.8	8.8
消費財	<8.9>	-2.4	-10.6	-16.3	3.3	7.5	6.8	9.0	2.1	-2.8	13.4
情報関連	<11.0>	4.3	-12.3	-16.9	12.2	4.0	3.7	10.4	-4.8	15.6	-4.1
資本財・部品	<11.9>	2.9	-23.9	-18.7	-6.3	6.2	13.0	2.7	10.1	-5.2	3.9
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	-23.7	-1.3	5.6	8.2	7.0	-1.8	2.6	4.8
実質輸入計		0.4	-14.4	-17.7	0.3	7.0	1.5	3.6	-0.0	1.6	1.7

- (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。なお、2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 企業収益関連指標

### 〈全国短観（3月）・大企業〉

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

	2008年度 実績	2009年度		2010年度 計画	2009/上期 実績	2009/下期 計画	2010/上期 計画	2010/下期 計画
		計画	修正幅					
製造業	2.70 (-61.9)	2.44 (-21.5)	0.37 (20.0)	3.51 (49.3)	1.17 (-84.5)	3.55 (利益)	3.00 (2.7倍)	3.97 (13.7)
非製造業	3.03 (-27.6)	3.02 (-12.8)	-0.04 (-2.1)	3.16 (7.1)	3.52 (-22.5)	2.56 (3.2)	3.56 (4.2)	2.80 (10.7)

### 〈全国短観（3月）・中小企業〉

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

	2008年度 実績	2009年度		2010年度 計画	2009/上期 実績	2009/下期 計画	2010/上期 計画	2010/下期 計画
		計画	修正幅					
製造業	1.72 (-50.9)	1.72 (-21.1)	0.24 (16.5)	2.69 (60.3)	1.07 (-72.4)	2.32 (3.9倍)	2.38 (2.3倍)	2.99 (29.5)
非製造業	1.83 (-26.9)	1.79 (-9.0)	-0.05 (-2.7)	2.03 (12.6)	1.54 (-20.7)	2.03 (1.5)	1.78 (16.0)	2.26 (10.3)

(注) 2009年度以降は、調査対象企業見直し後の新ベース。

(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 10~12月	2009年 1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
全産業	全規模	1.63	1.42	1.86	2.51	3.30
製造業	大企業	-0.88	-1.74	-0.37	1.83	3.60
	中堅中小企業	1.21	-1.87	0.32	1.93	3.48
非製造業	大企業	2.75	4.06	3.97	3.77	4.21
	中堅中小企業	1.94	1.92	2.03	2.42	2.67

(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（2010年3月時点）〉

— 前年比、%、( )内は前回〈2009年12月時点〉

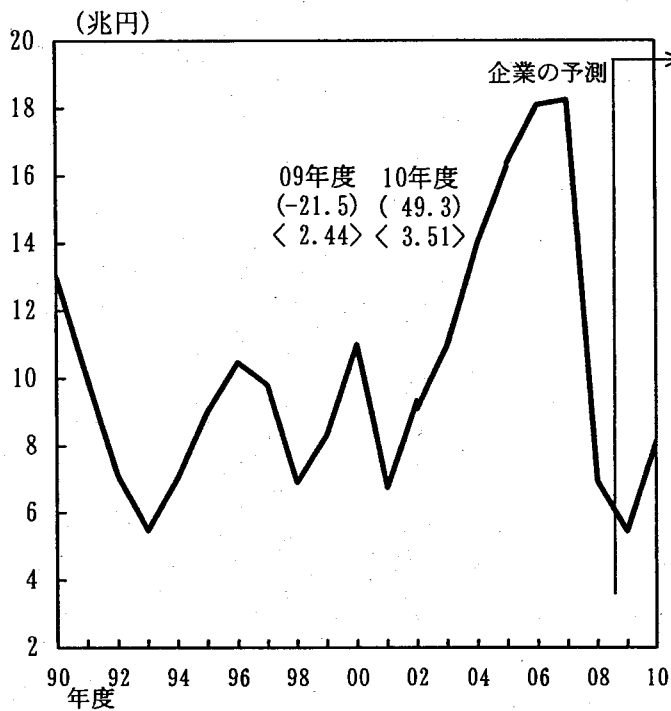
	2007年度実績	2008年度実績	2009年度予想	2010年度予想
全産業	4.6	-61.8	7.4 (-1.6)	57.9 (62.4)
	6.2	-64.2	12.3 (4.4)	47.4 (53.8)
製造業	7.0	-79.9	42.3 (17.5)	97.7 (117.8)
	7.6	-80.9	52.3 (28.0)	82.7 (99.2)
非製造業	-0.1	-22.9	-12.8 (-12.7)	20.1 (19.1)
	3.1	-27.8	-10.6 (-9.2)	12.9 (17.0)

(注) 上段は野村証券調べ：全上場・公開企業(除く金融)の351社対象。

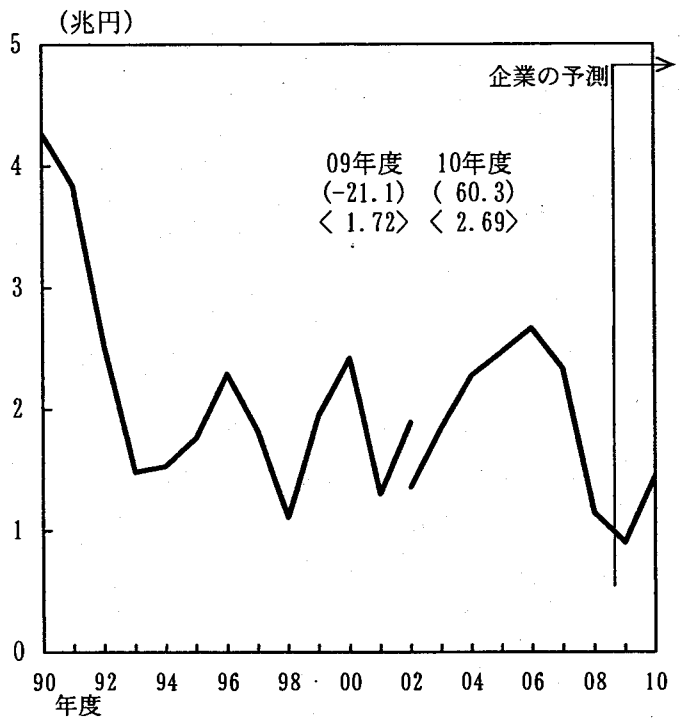
下段は大和証券キャピタル・マーケット調べ：東証1部上場企業(除く金融)の300社対象。

# 経常利益 (3月短観)

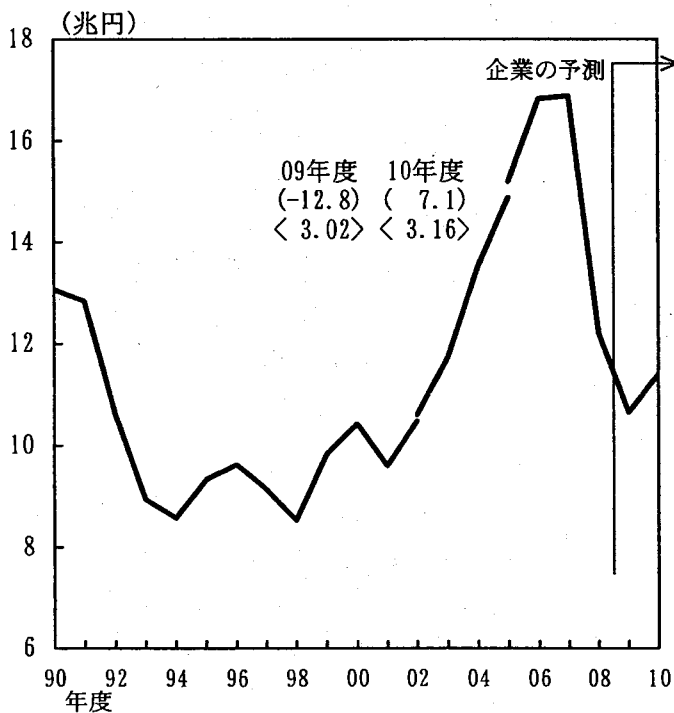
(1) 製造業大企業



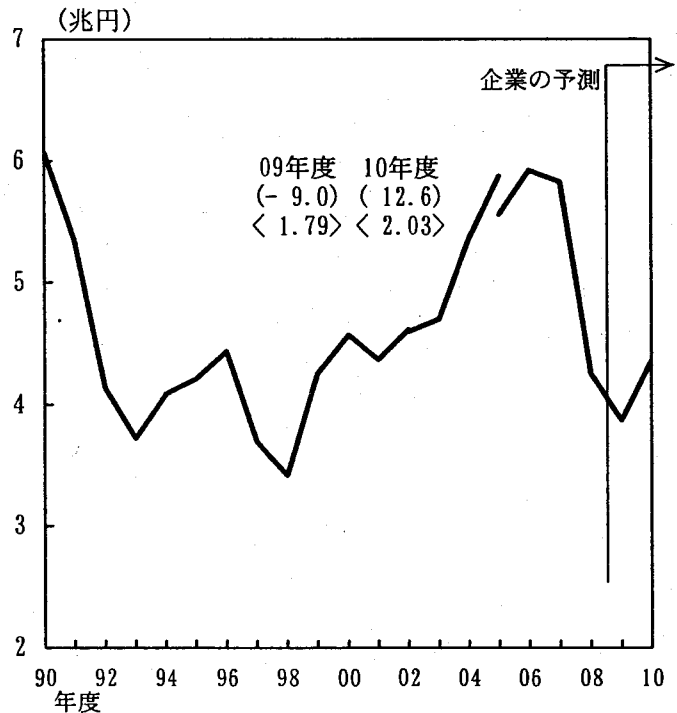
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



- (注) 1. ( )内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。  
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。  
 3. 2009年度以降の計数は、見直し前の旧ベースの実績値を基準とし、見直し後の新ベースの前年度比で延長したもの。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 設備投資関連指標

## ＜先行指標等＞

— &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比: %

	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	09/12月	10/1	2
機械受注	(-14.1)	<- 0.9>	< 0.5>	< 4.3>	< 20.1>	<- 3.7>	
[民需、除く船舶・電力]		(-27.3)	(-14.0)	(- 1.1)	(- 1.5)	(- 1.1)	
製造業	(-22.4)	<- 8.7>	< 17.8>	< 6.9>	< 17.1>	< 3.3>	
非製造業(除く船舶・電力)	(- 6.8)	< 4.9>	<- 8.4>	<- 4.0>	< 22.9>	<-12.9>	
建築着工床面積	(- 7.6)	<- 1.1>	< 2.8>	< 19.2>	<-15.1>	< 23.7>	< 5.1>
[民間非居住用]		(-42.8)	(-34.8)	(-25.4)	(-41.3)	(-30.6)	(-19.8)
うち鉱工業	( 4.0)	<-12.2>	<- 3.7>	< 28.9>	<- 0.9>	< 18.6>	< 19.0>
うち非製造業	(-11.6)	< 1.2>	< 10.3>	< 13.9>	<-14.8>	< 19.8>	< 1.6>
資本財総供給	<-15.1>	< 7.5>	< 10.1>	< 3.2>	< 4.2>	< 0.3>	
資本財総供給(除く輸送機械)	<-15.8>	< 5.0>	< 7.9>	< 5.4>	< 2.0>	< 2.2>	

(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。

4. 建築着工床面積の2010/1~3月の前期比は1~2月の2009/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。それ以外の2010/1~3月の前期比は1月の2009/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

## ＜法人企業統計・設備投資＞

— &lt; &gt;内は季調済前期比: %

	08/10~12月	09/1~3	4~6	7~9	10~12
全産業	<- 8.3>	<- 7.2>	<- 4.3>	<- 8.2>	<- 0.9>
うち製造業	<-10.9>	<-10.3>	<-13.7>	<-14.5>	<- 3.2>
うち非製造業	<- 6.5>	<- 5.0>	< 1.9>	<- 4.6>	< 0.3>

(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12月調査時点

	2008年度実績	2009年度計画		2010年度計画	
			修正率		
全国短観(3月調査)	全産業	- 6.4	-17.8 (-17.5)	- 0.4 ( - )	- 3.9
	製造業	- 7.4	-30.9 (-29.9)	- 1.4 ( - )	- 2.4
	非製造業	- 5.8	-11.1 (-11.1)	0.0 ( - )	- 4.4
うち大企業・全産業		- 6.6	-14.2 (-12.8)	- 1.5 ( - )	- 0.4
	製造業	- 7.2	-30.0 (-28.4)	- 2.2 ( - )	- 0.9
	非製造業	- 6.2	- 5.6 (- 4.4)	- 1.3 ( - )	- 0.2
うち中小企業・全産業		- 9.8	-23.5 (-28.7)	7.3 ( - )	-19.4
	製造業	- 7.7	-31.9 (-34.4)	3.7 ( - )	-17.9
	非製造業	-10.8	-20.1 (-26.4)	8.6 ( - )	-19.9

(注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。なお、2009年度以降は、調査対象企業見直し後の新ベース。

— 前年比: %、( )内は2008年6月調査時点

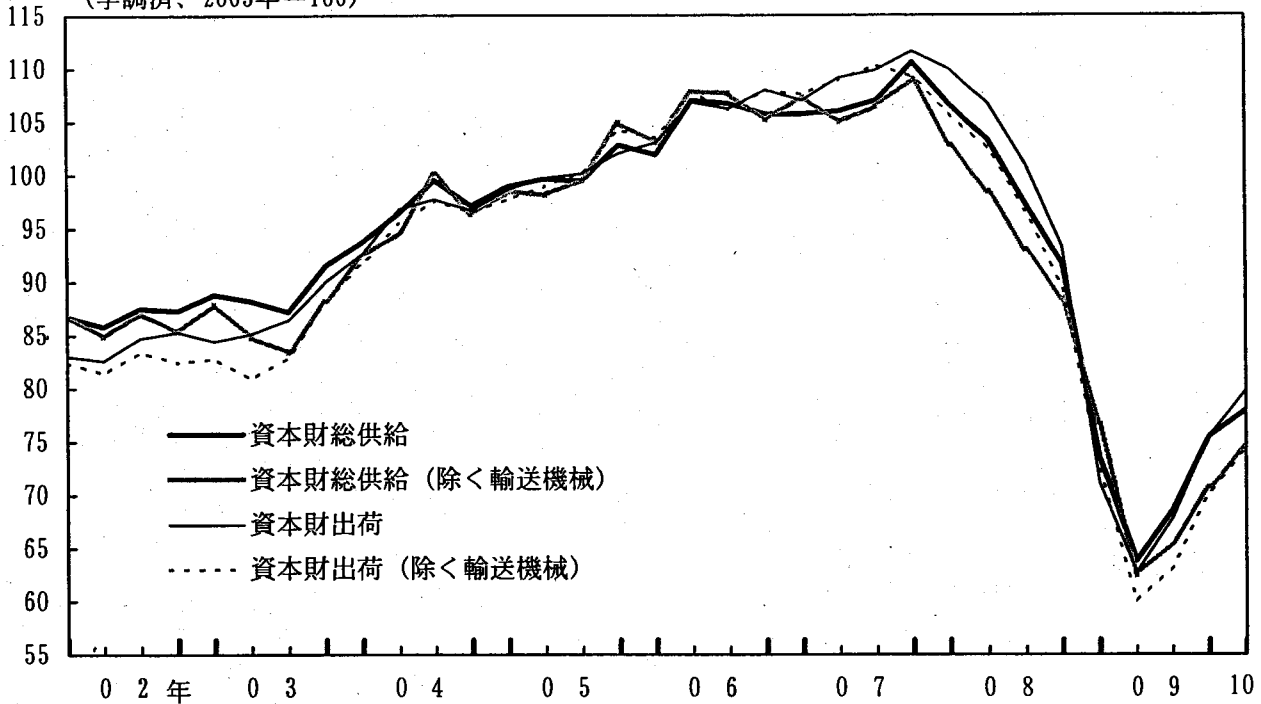
	2007年度実績	2008年度実績	2009年度計画	2010年度計画
日本政策投資銀行(2009年6月調査)	7.7	- 7.1 ( 4.1)	- 9.2 (- 0.9)	- 3.7
うち製造業	6.6	- 9.7 ( 6.8)	-20.7 (- 8.6)	-12.2
うち非製造業	8.5	- 5.6 ( 2.4)	- 0.1 ( 1.4)	- 1.5

(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、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)

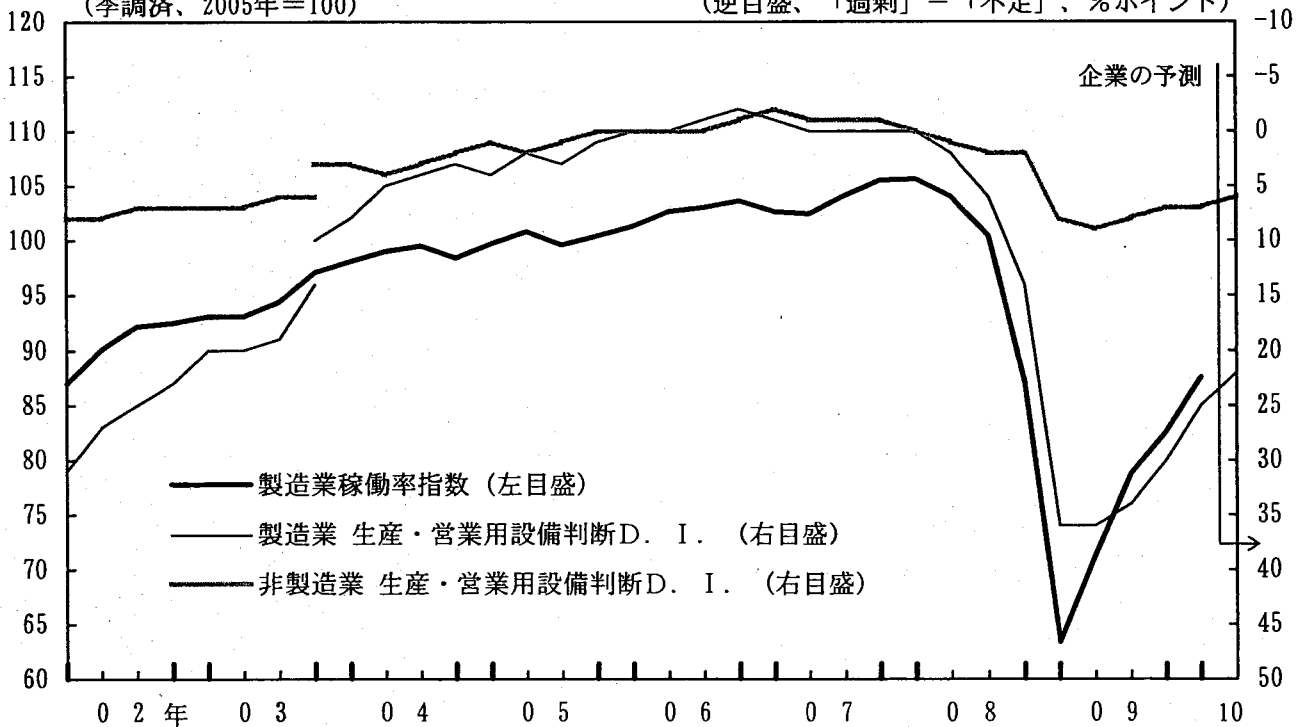


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。  
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。  
 3. 2010/1Qの資本財出荷は1~2月の計数、資本財総供給は1月の計数。

### (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)

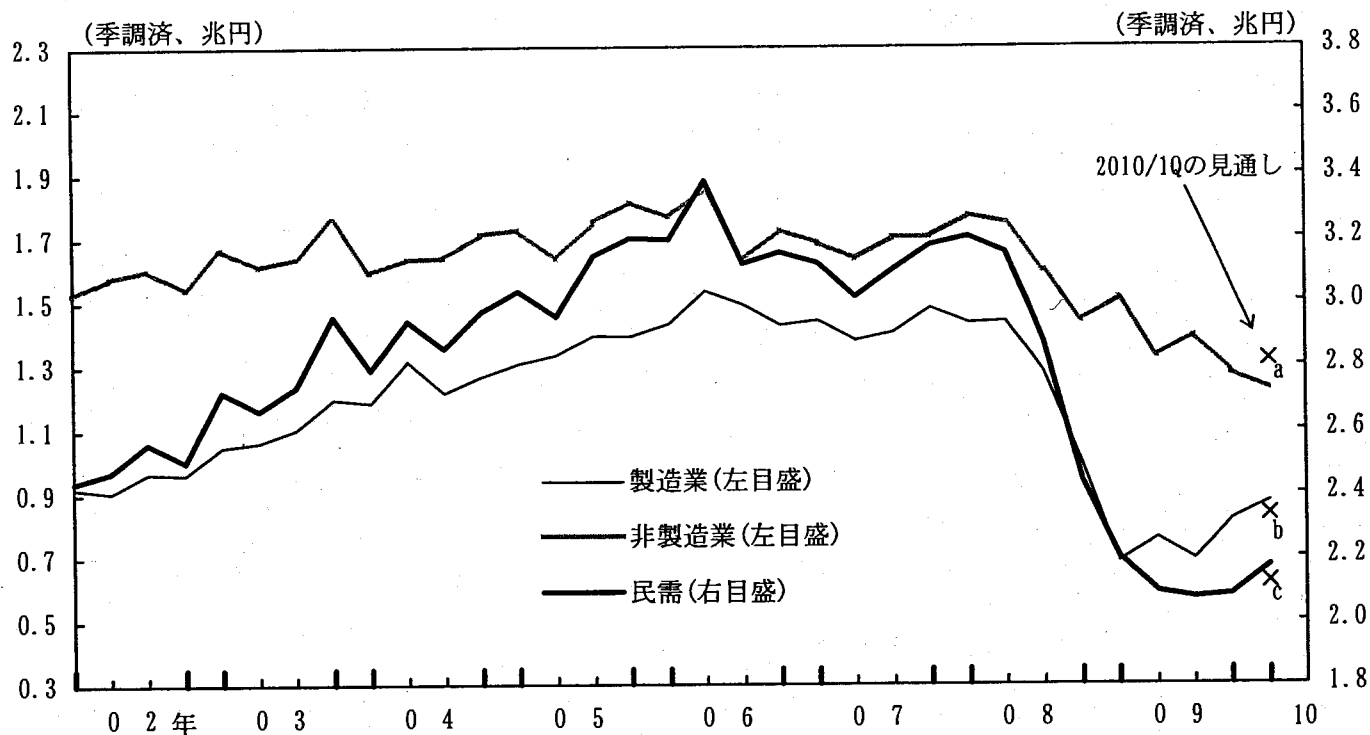


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より見直しを実施。  
 旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。  
 3. 製造業稼働率指数の2010/1Qは1月の計数。

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

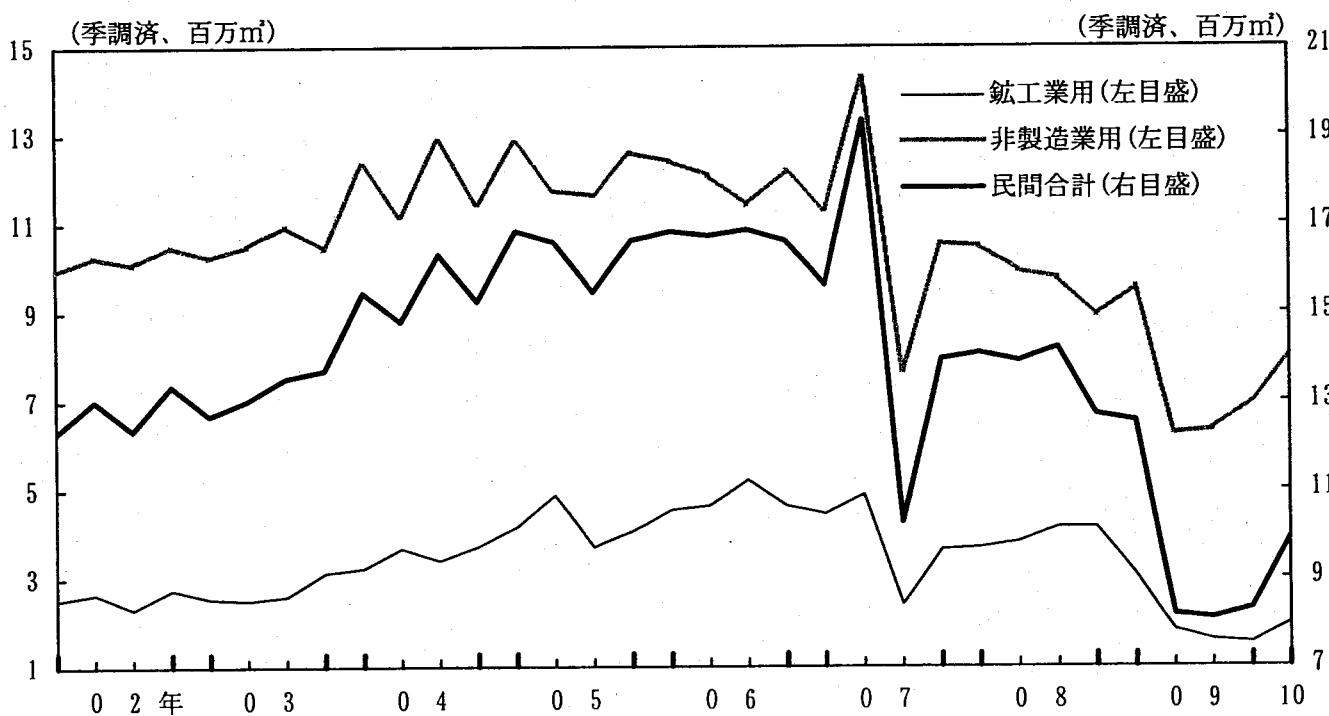
# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注



- (注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。  
 2. 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。  
 3. 2010/1Qは、1月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



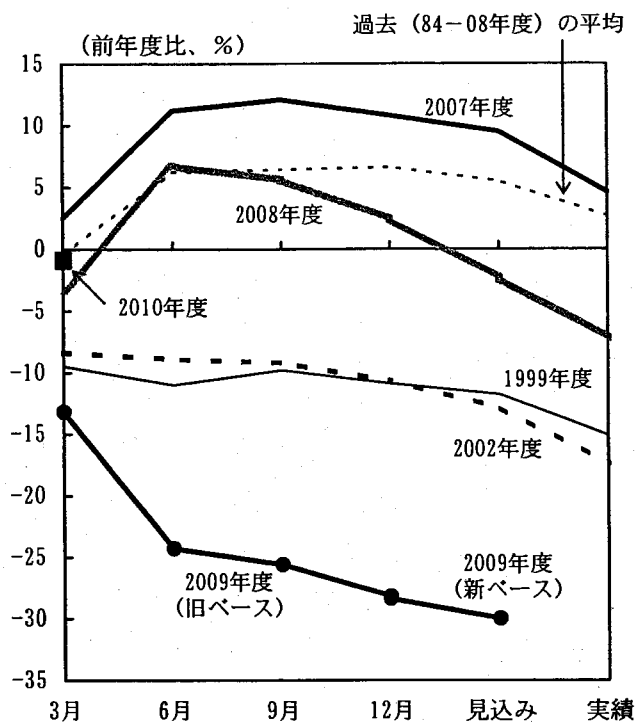
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉦工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
 3. 2010/1Qは、1~2月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

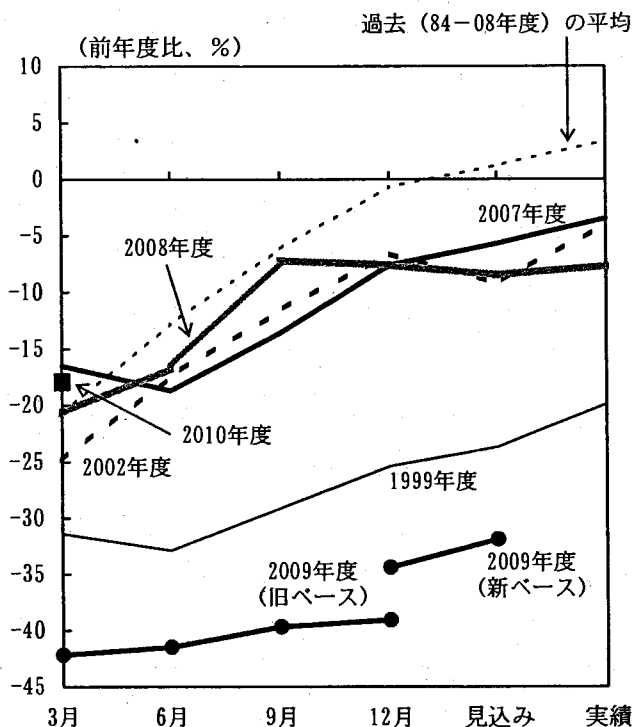


# 設備投資計画 (3月短観)

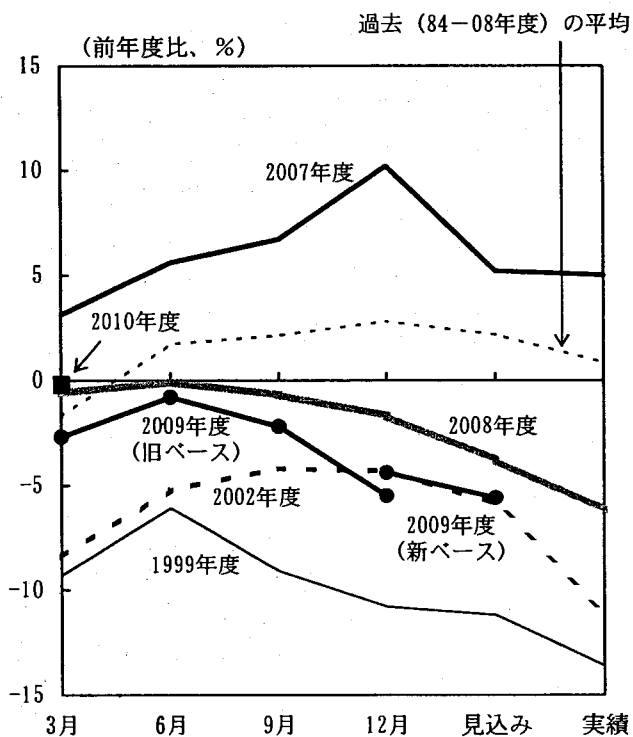
### (1) 製造業大企業



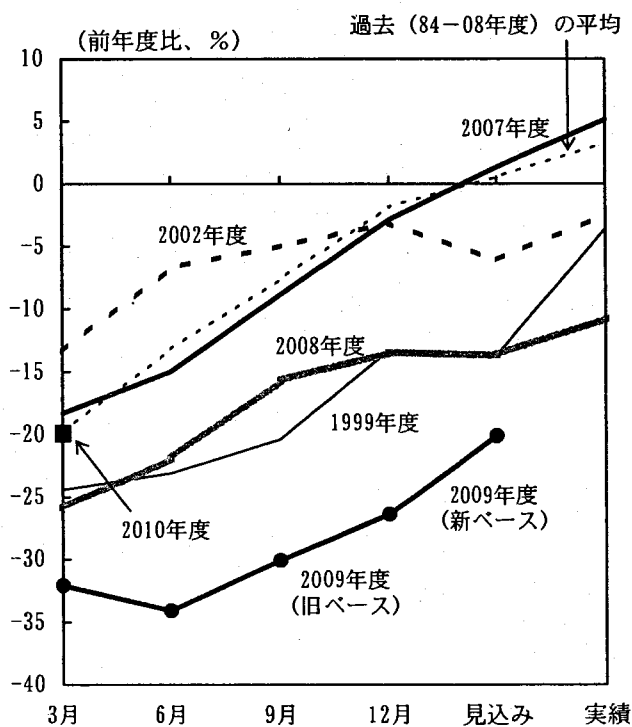
### (2) 製造業中小企業



### (3) 非製造業大企業



### (4) 非製造業中小企業



(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。  
 2. 2010/3月調査では定例の調査対象企業の見直しを行ったため、計数には不連続(段差)が生じている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 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)

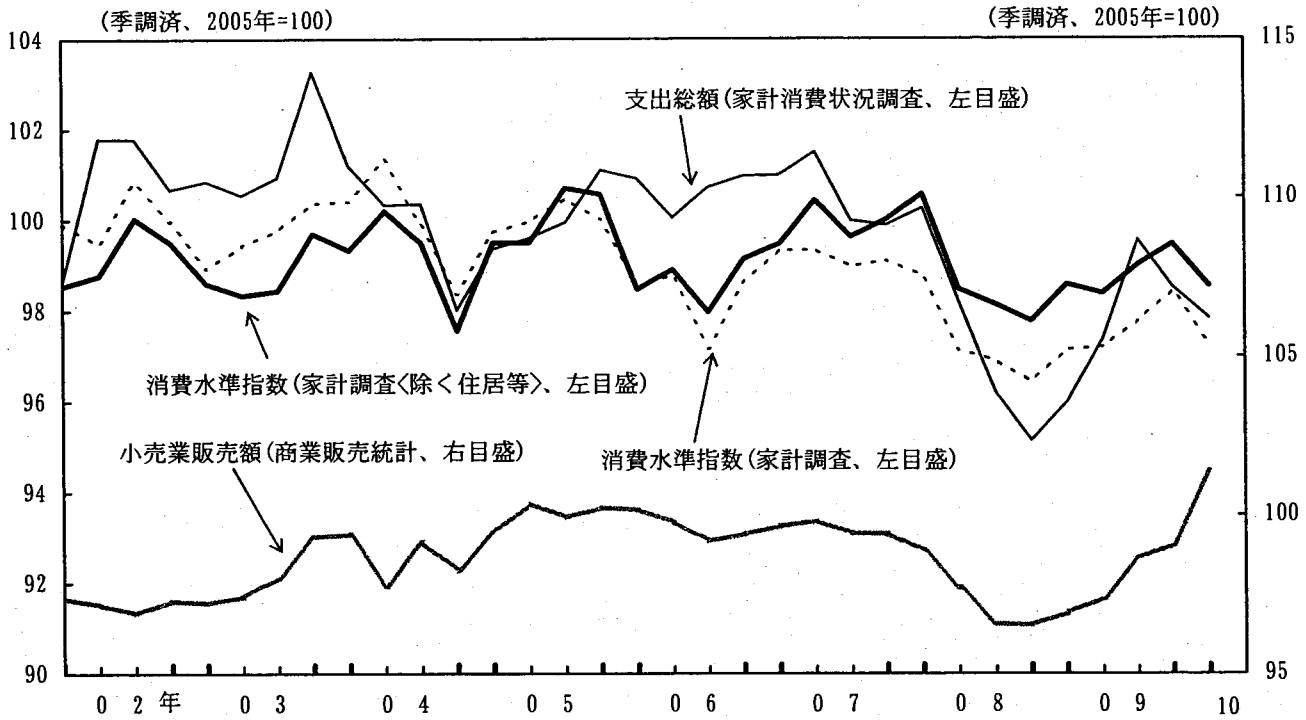
	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	09/12月	10/1	2	3
<b>家計調査報告</b>								
消費水準指数(実質)	(-2.2)	( 0.7)	( 2.0)	( 0.4)	( 2.0)	( 1.5)	(-0.7)	
		< 0.6>	< 0.6>	< -1.1>	< -1.4>	< 0.4>	< -2.3>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-1.9)	< 0.6>	< 0.5>	< -0.9>	< -1.6>	< 0.0>	< -1.1>	
消費支出(実質)	(-2.8)	< 0.8>	< 0.5>	< -2.0>	< 0.2>	< -1.3>	< -1.6>	
平均消費性向(%)	73.3	74.7	74.5	72.9	75.6	73.5	72.2	
<b>家計消費状況調査</b>								
支出総額(実質)	(-4.0)	( 3.5)	( 3.4)	( 2.0)	( 2.0)	( 2.0)		
		< 2.2>	< -1.1>	< -0.7>	< -1.5>	< 0.4>		
<b>乗用車新車登録台数(含む軽)</b>								
[ 391万台]	(-11.0)	( 1.4)	( 19.3)	( 24.1)	( 27.3)	( 24.9)	( 21.9)	( 25.2)
		< 10.8>	< 7.2>	< -0.9>	< 1.1>	< -0.6>	< -2.6>	< -1.2>
<b>乗用車新車登録台数(除く軽)</b>								
[ 252万台]	(-15.0)	( 5.2)	( 35.0)	( 40.8)	( 45.0)	( 42.8)	( 39.2)	( 40.7)
		< 14.4>	< 11.6>	< -0.6>	< 1.6>	< -0.9>	< -2.6>	< -2.7>
<b>商業販売統計</b>								
小売業販売額(実質)	(-2.7)	( 2.4)	( 2.5)	( 4.7)	( 2.3)	( 3.9)	( 5.4)	
[ 127.8]		< 1.3>	< 0.4>	< 2.4>	< 0.0>	< 1.7>	< 1.3>	
家電販売額(実質)	( 15.0)	( 22.5)	( 27.6)	( 32.2)	( 27.2)	( 30.7)	( 34.0)	
[ 7.3]		< 7.7>	< 4.6>	< 10.9>	< 0.1>	< 9.9>	< 1.9>	
全国百貨店売上高	(-6.7)	(-9.8)	(-8.8)	(-5.5)	(-5.1)	(-5.7)	(-5.3)	
[ 7.5]		< -1.4>	< -2.1>	< 0.8>	< 2.0>	< -0.5>	< 0.5>	
全国SPA・売上高	(-2.5)	(-5.4)	(-5.8)	(-4.6)	(-4.3)	(-5.7)	(-3.3)	
[ 12.2]		< -1.7>	< -1.4>	< -0.3>	< 0.5>	< -1.8>	< 2.8>	
コンビニエンスストア売上高	( 7.2)	(-3.5)	(-3.1)	(-2.2)	(-2.8)	(-2.5)	(-1.8)	
[ 7.7]		< -0.9>	< -0.3>	< -0.2>	< 0.3>	< -0.2>	< 0.2>	
<b>旅行取扱額</b>								
[ 6.1]	(-5.6)	(-14.1)	(-15.6)	(-8.3)	(-14.8)	(-8.3)		
		< 7.7>	< -4.5>	< 6.4>	< 0.5>	< 7.3>		
<b>外食産業売上高</b>								
	( 0.3)	(-2.3)	(-2.6)	( 0.9)	(-2.4)	( 1.8)	(-0.1)	
		< -2.2>	< 0.5>	< 2.8>	< 2.4>	< 2.9>	< -0.8>	

- (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月の家計調査報告、商業販売統計、外食産業売上高は1~2月の値、家計消費状況調査、旅行取扱額は1月の値を使用。  
 7. 今回、商業販売統計は、年間補正及び季節調整替えに伴い遡及改訂された。

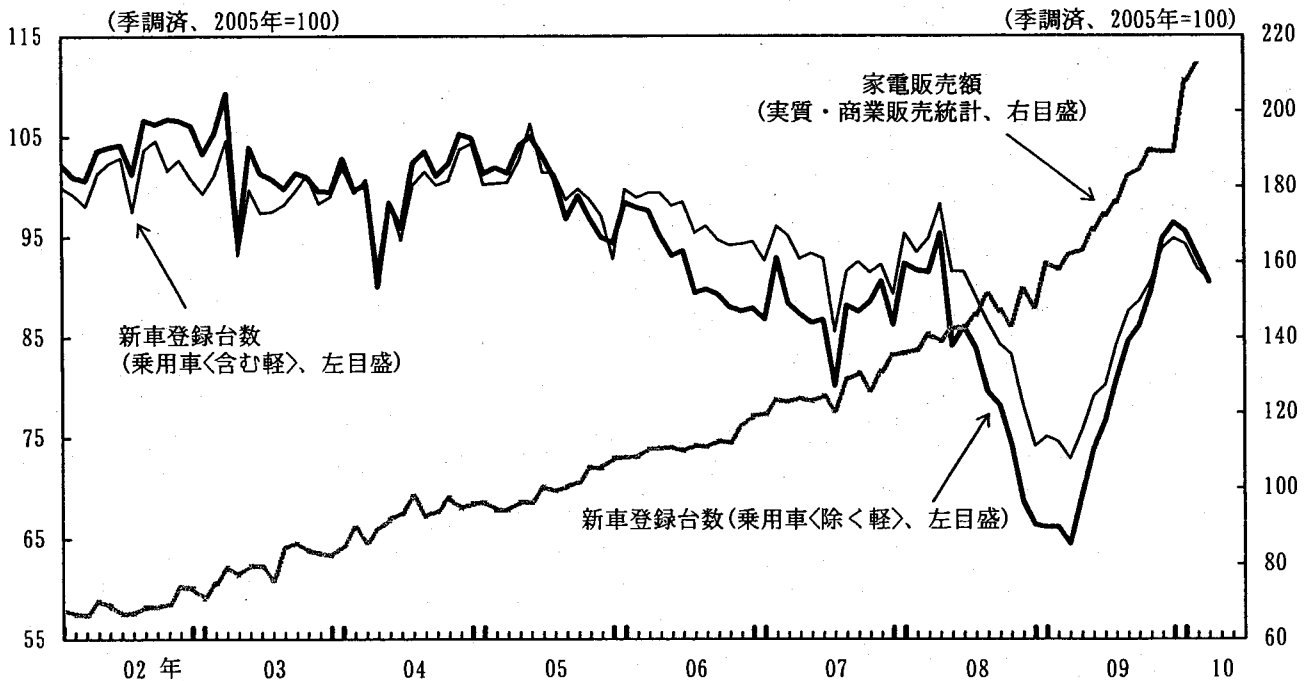
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 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

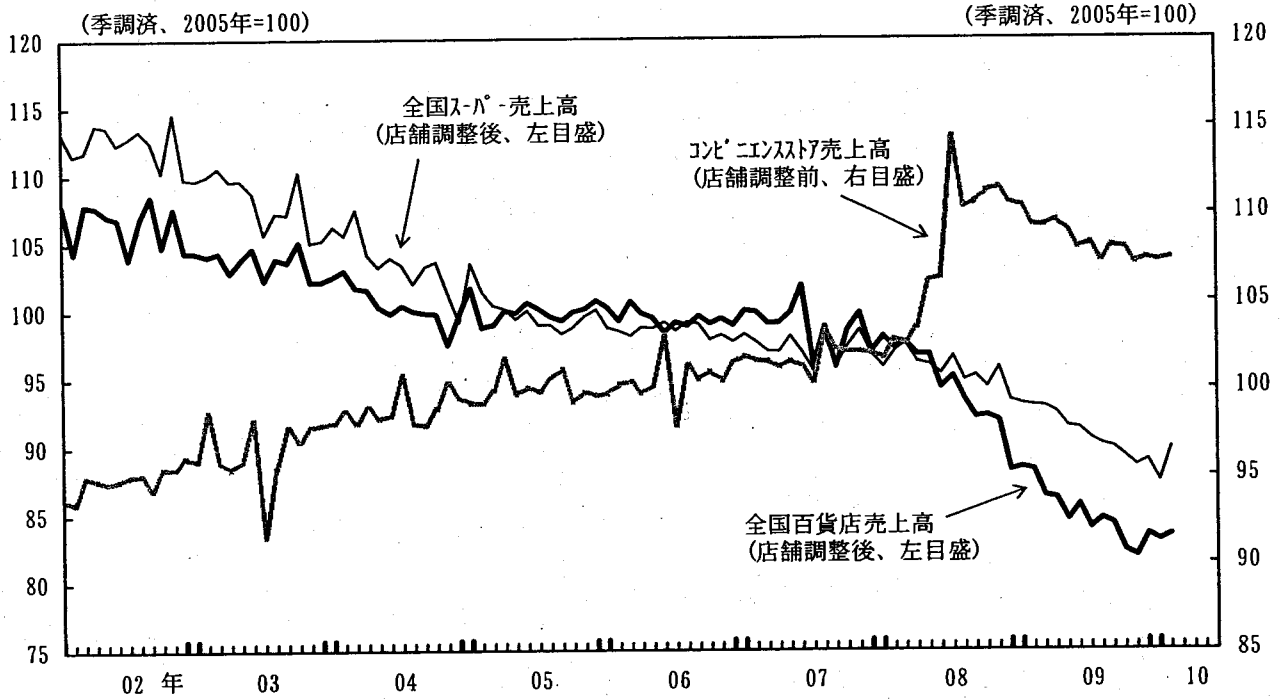


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI（但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用）を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 支出総額の2010/1Qは1月の値、消費水準指数、小売業販売額の2010/1Qは1～2月の値。

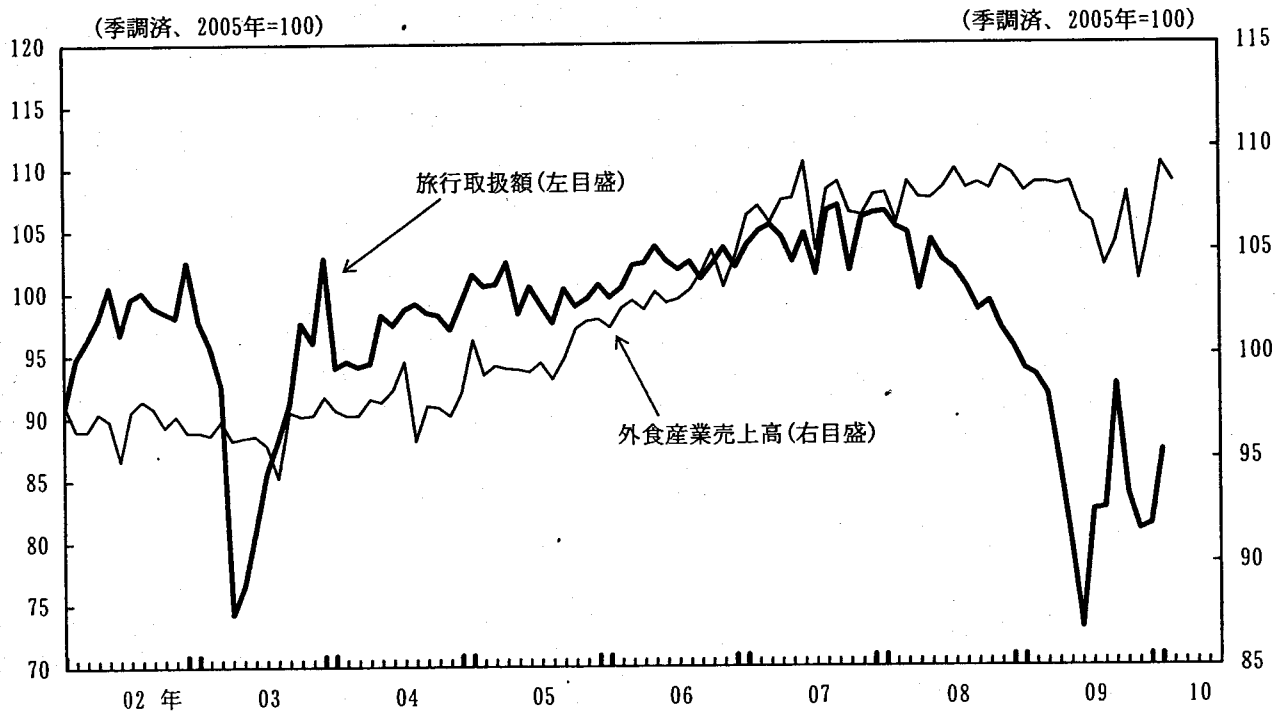
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (2)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 旅行取扱額は、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。

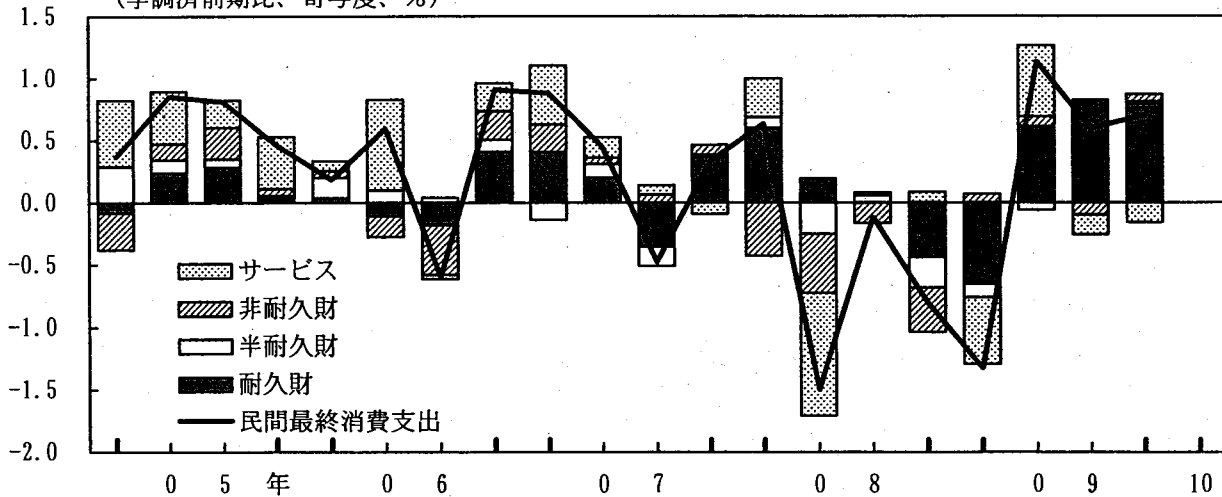
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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) GDPベース・形態別消費 (実質)

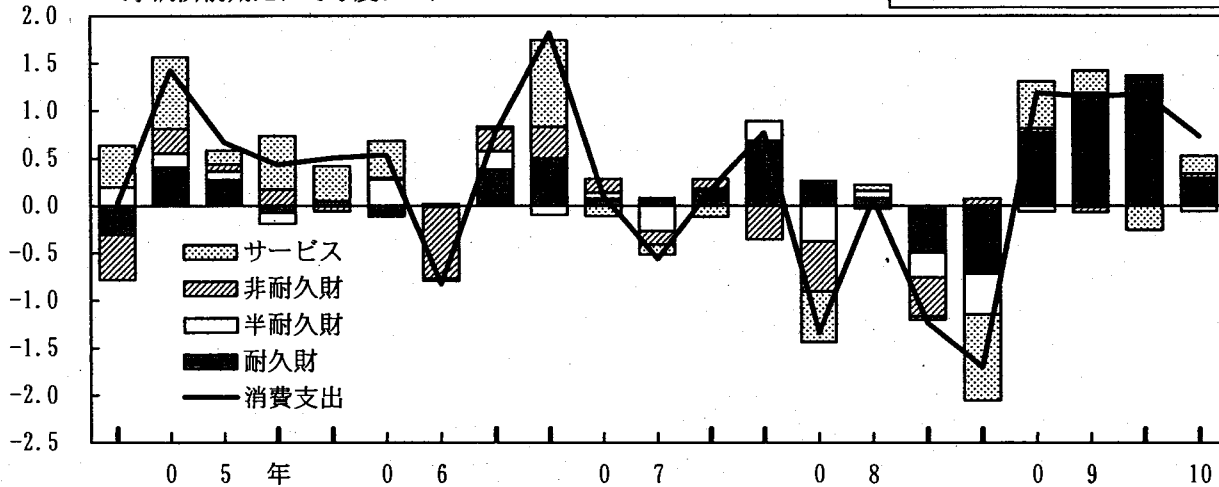
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

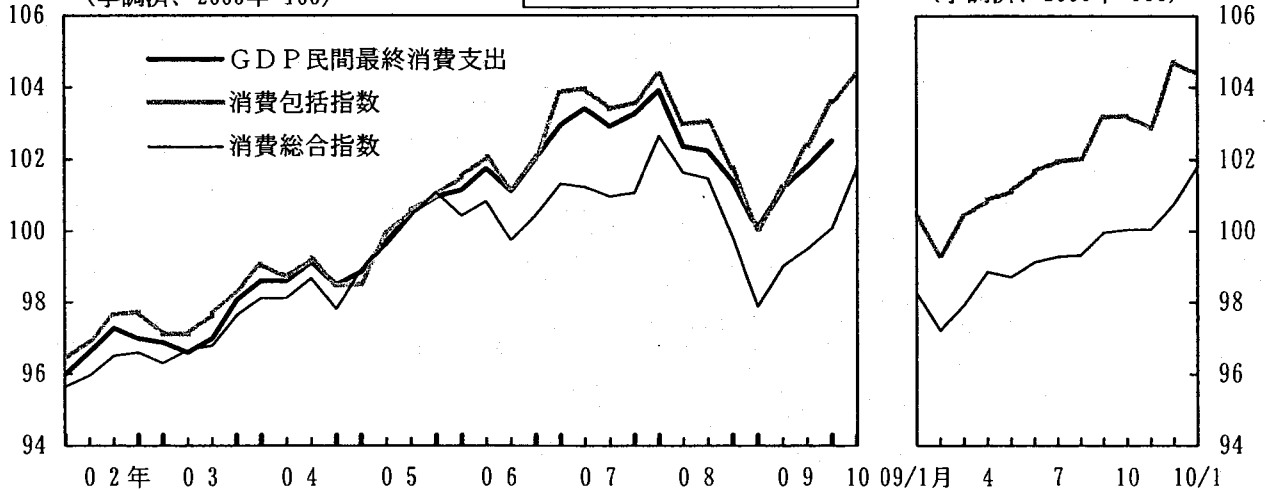


## (3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2005年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2005年=100)



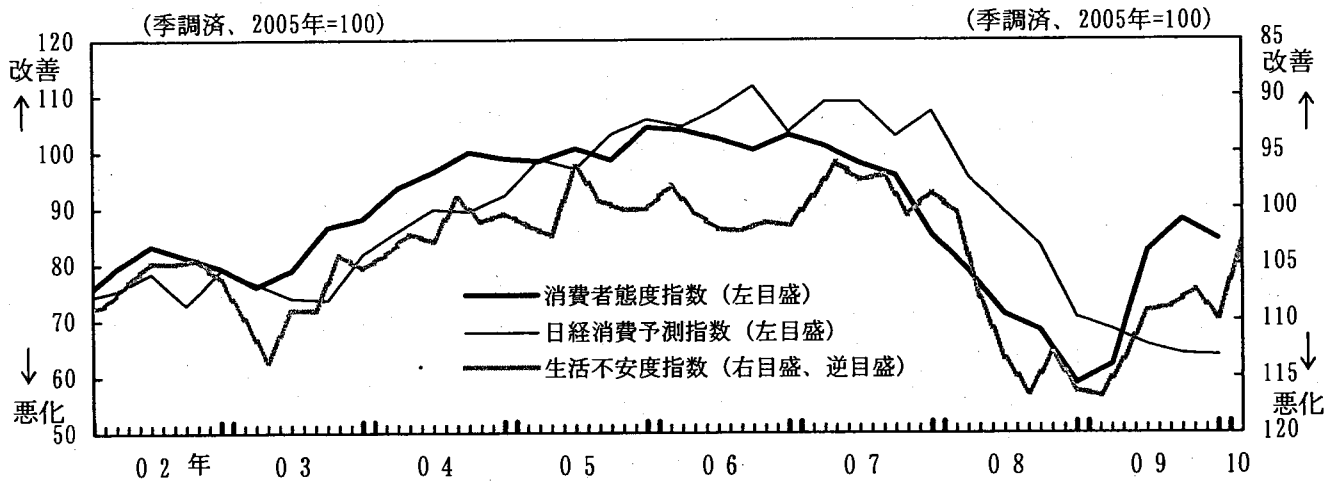
- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならない、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。なお、内訳の積み上げと合計の差は同調整に伴う誤差。  
2. 消費包括指数は3/5日までに公表された統計をもとに算出。2010/1Qは1月の値。  
3. 消費総合指数の2010/1Qは1月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

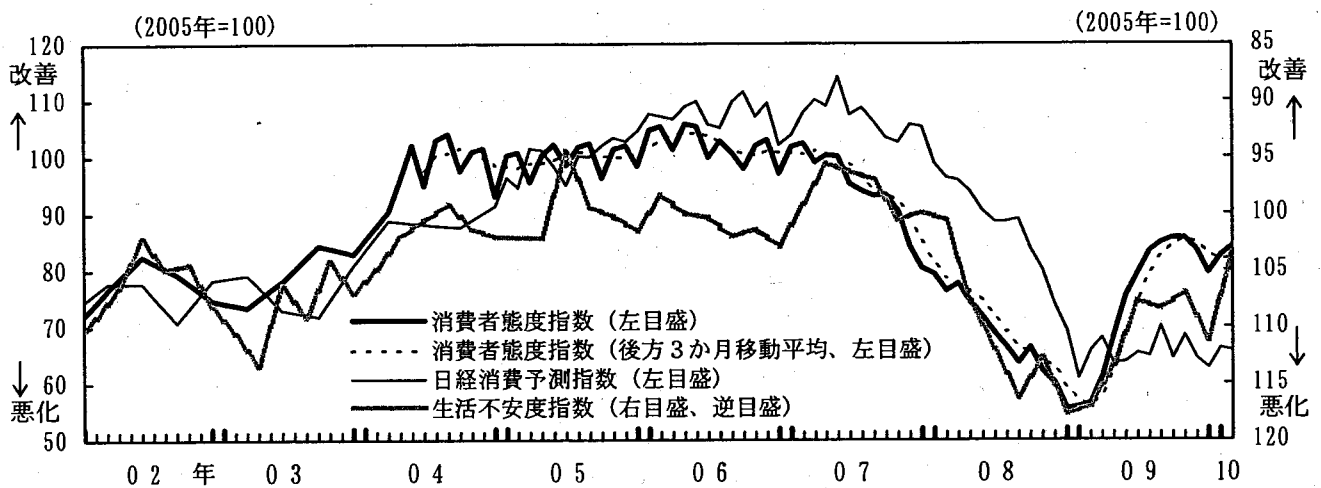
(図表24)

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

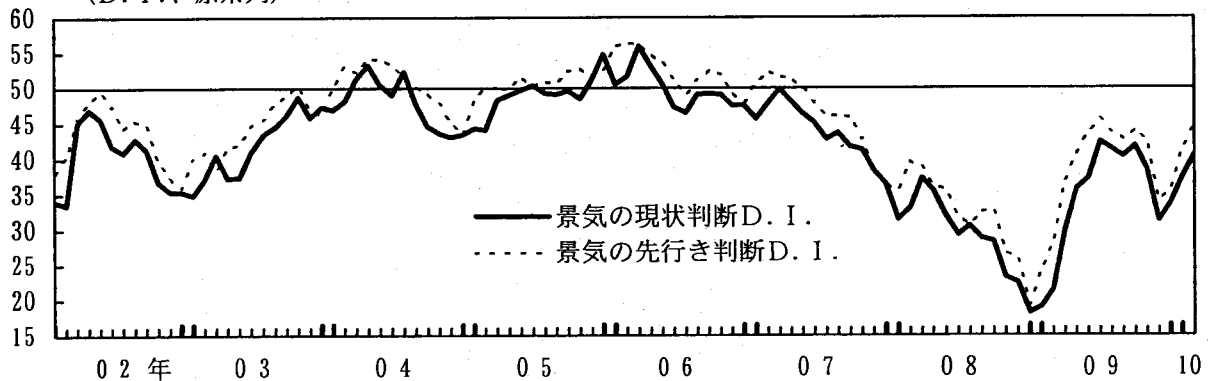


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(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	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/12月	10/1	2
総戸数	103.9	71.7	78.8	82.9	81.9	86.3	79.4
		〈 -6.6〉	〈 9.9〉	〈 5.1〉	〈 3.3〉	〈 5.4〉	〈 -7.9〉
	( 0.3)	(-35.8)	(-20.9)	( -8.7)	(-15.7)	( -8.1)	( -9.3)
持家	31.1	27.8	30.6	30.1	30.3	30.5	29.7
		〈 2.4〉	〈 10.0〉	〈 -1.6〉	〈 1.1〉	〈 0.7〉	〈 -2.8〉
	( -0.4)	(-17.4)	( 1.8)	( 4.2)	( 3.0)	( 5.4)	( 2.9)
分譲	27.3	14.6	15.1	17.5	17.2	19.7	15.4
		〈-10.7〉	〈 3.2〉	〈 16.0〉	〈 8.2〉	〈 14.3〉	〈-21.9〉
	( -3.5)	(-52.1)	(-35.6)	(-18.5)	(-27.4)	(-11.7)	(-25.6)
貸家系	45.6	28.9	32.9	34.7	33.7	35.5	34.0
		〈-14.8〉	〈 14.1〉	〈 5.4〉	〈 4.8〉	〈 5.2〉	〈 -4.2〉
	( 3.3)	(-39.4)	(-27.0)	(-11.5)	(-20.9)	(-14.5)	( -7.7)

(注) 2010/1～3月の季調済年率換算戸数は1～2月の値、季調済前期比は1～2月の2009/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

## ＜首都圏新築マンション関連指標 - 不動産経済研究所調べ＞

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	08年度	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/12月	10/1	2
全売却戸数（年率、万戸）	4.2	4.1	4.0	3.8	4.0	4.0	3.6
		〈 0.8〉	〈 -3.9〉	〈 -5.0〉	〈 -3.9〉	〈 -0.4〉	〈 -9.4〉
	(-22.4)	( 11.2)	( -3.9)	(-22.4)	(-12.5)	(-10.6)	(-29.2)
期末在庫（戸）	8,973	7,243	6,374	6,195	6,374	6,113	6,195
新規契約率（％）	64.1	73.4	68.8	70.6	68.6	70.3	70.7

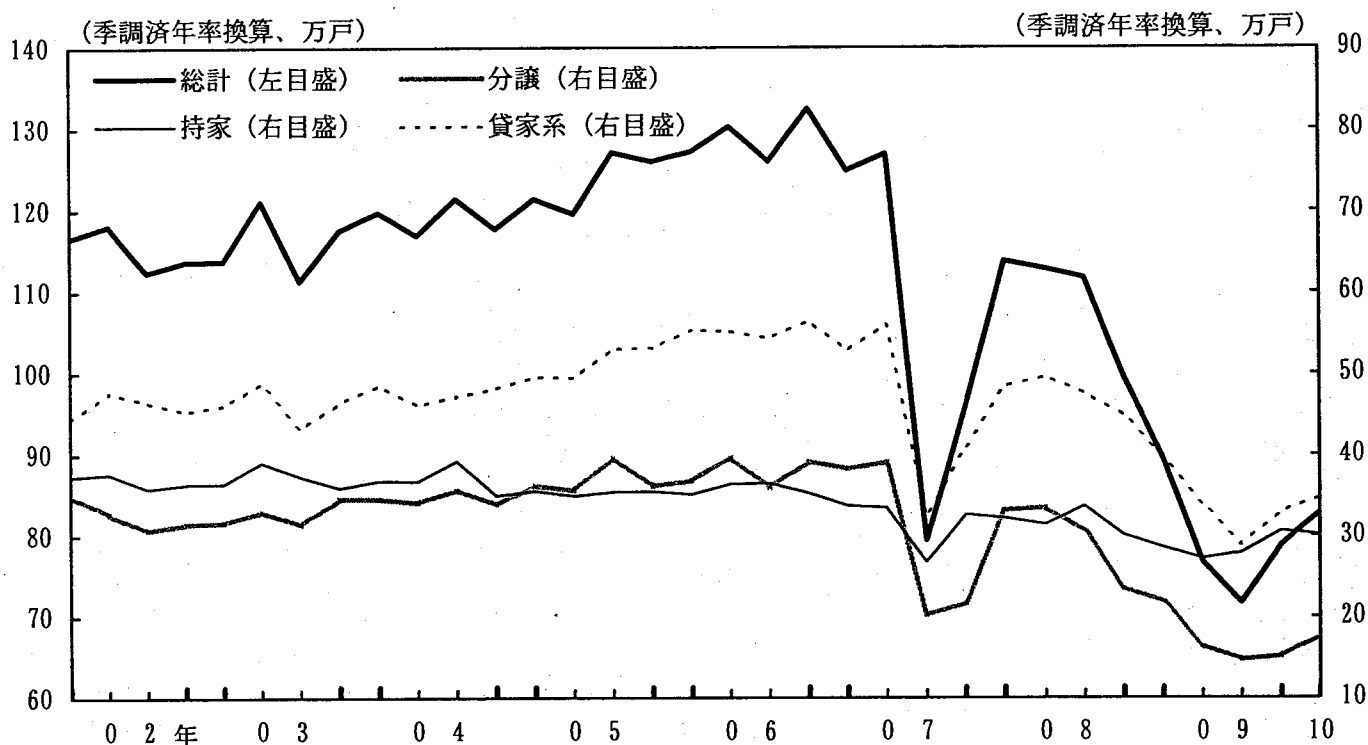
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2010/1～3月の全売却戸数・新規契約率は1～2月の平均値、期末在庫は2月の値、前期比は1～2月の2009/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

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

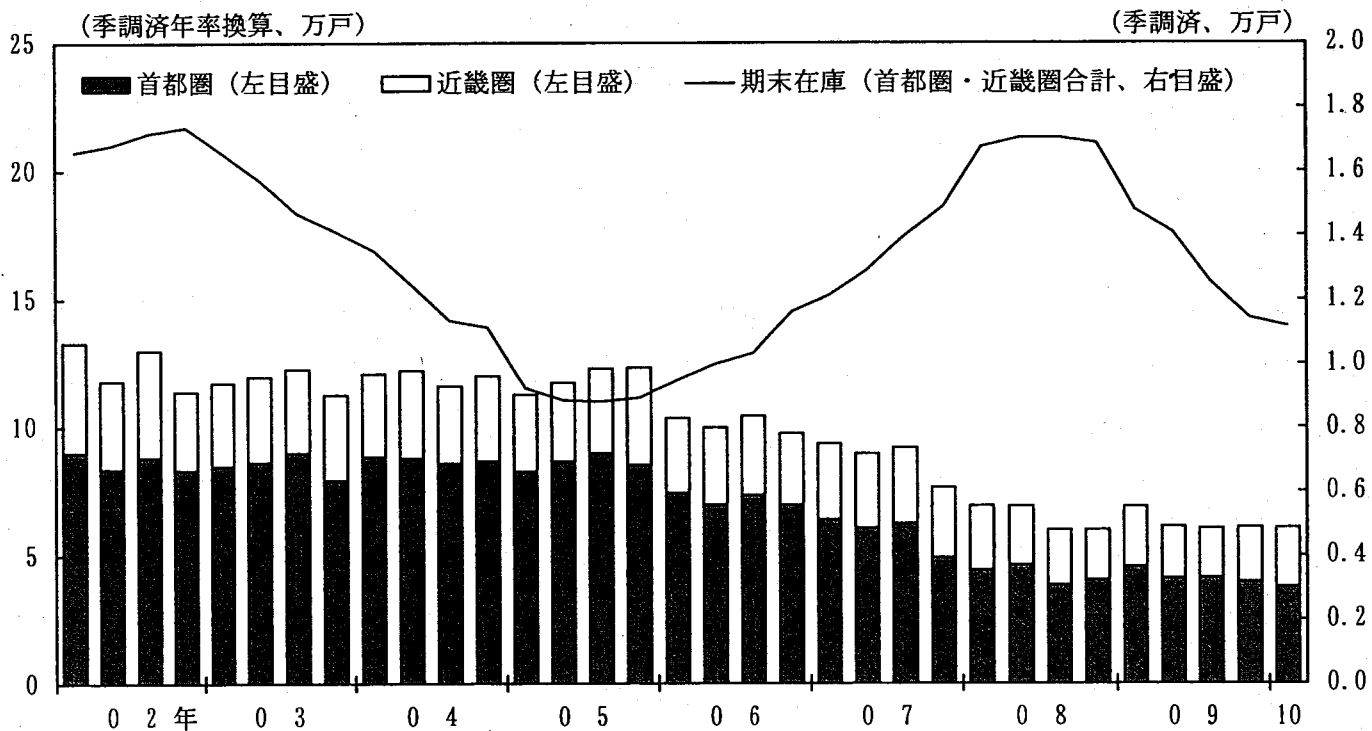
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2010/1Qは1~2月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2010/1Qの全売却戸数(契約成立戸数)は1~2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、  
不動産経済研究所「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	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/12月	10/1	2	3	4
生産	(-12.7)	< 7.4> (-20.1)	< 4.5> (- 5.4)	< 4.3> ( 24.7)	< 1.9> ( 5.1)	< 2.7> ( 18.5)	<- 0.9> ( 31.3)	< 1.4> ( 31.9)	<- 0.1> ( 23.7)
出荷	(-12.6)	< 8.4> (-19.3)	< 5.2> (- 4.1)	< 3.6> ( 24.1)	< 1.0> ( 5.2)	< 2.7> ( 19.6)	<- 0.2> ( 28.7)		
在庫	(- 5.2)	<- 0.6> (-12.1)	<- 1.2> (-14.7)	< 2.0> (- 7.7)	<- 0.1> (-14.7)	< 1.1> (-12.5)	< 1.0> (- 7.7)		
在庫率	150.1	116.9	107.8	111.0	107.8	109.0	111.0		
稼働率	88.6	78.8	82.6	87.6	84.3	87.6			

- (注) 1. 生産の2010/3、4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 +4.7%、前年比 +27.3%。2010/4～6月は、前期比 +0.5%、前年比 +17.9% (5、6月を4月と同水準と仮定して算出)。  
 3. 2010/1～3月の生産、出荷は1～2月、在庫は2月の値を用いて算出。在庫率は2月、稼働率は1月の値。

## ＜第3次産業・全産業活動指数＞

- <>内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	08年度	09/7～9月	10～12	10/1～3	09/10月	11	12	10/1
第3次産業 活動指数	(-2.8)	< 0.5> (-5.0)	<- 0.1> (-3.5)	< 2.3> (-0.8)	< 0.4> (-4.7)	< 0.0> (-3.0)	<- 0.9> (-2.7)	< 2.9> (-0.8)
全産業 活動指数	(-4.7)	< 1.1> (-7.4)	< 1.1> (-3.7)	< 3.7> ( 2.9)	< 1.2> (-6.4)	< 0.2> (-3.3)	<- 0.2> (-1.5)	< 3.8> ( 2.9)

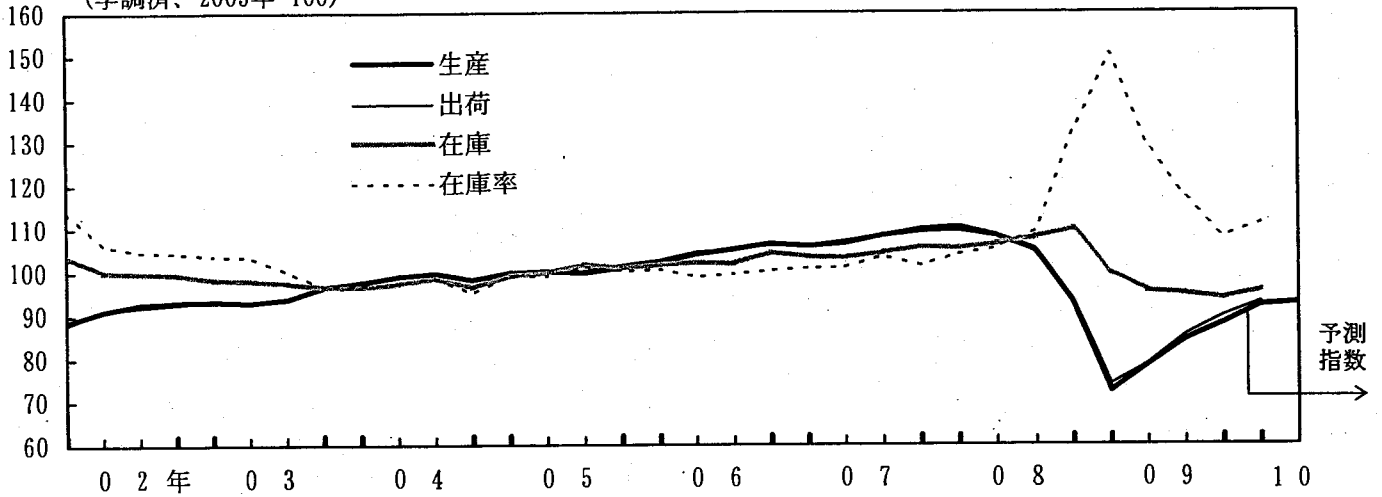
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。  
 2. 2010/1～3月の前期比は1月の2009/10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

(資料) 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

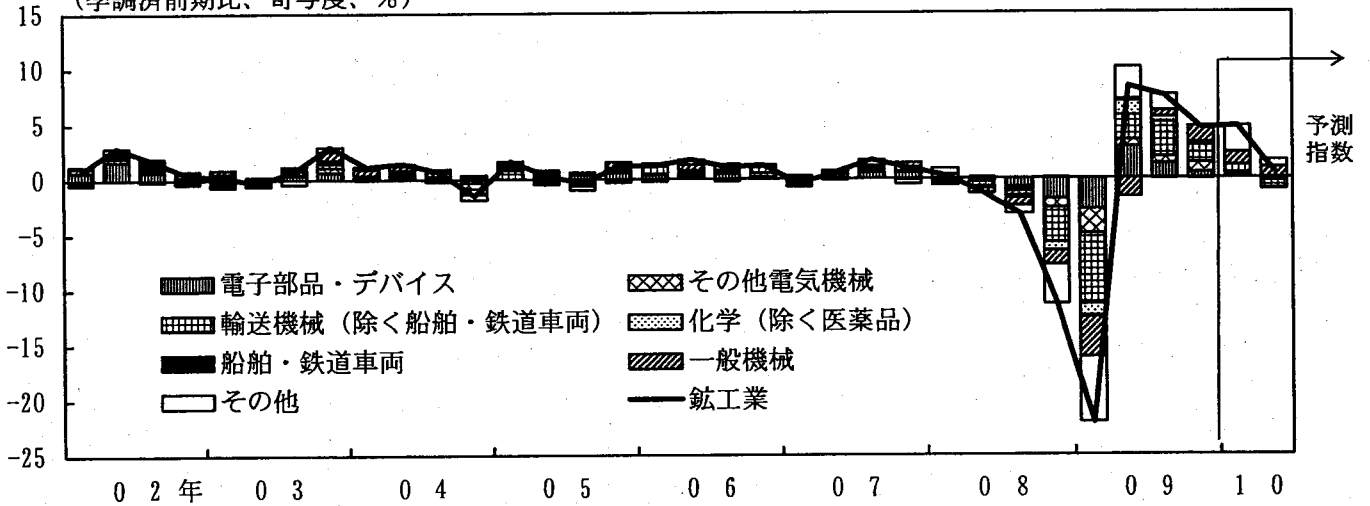
## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



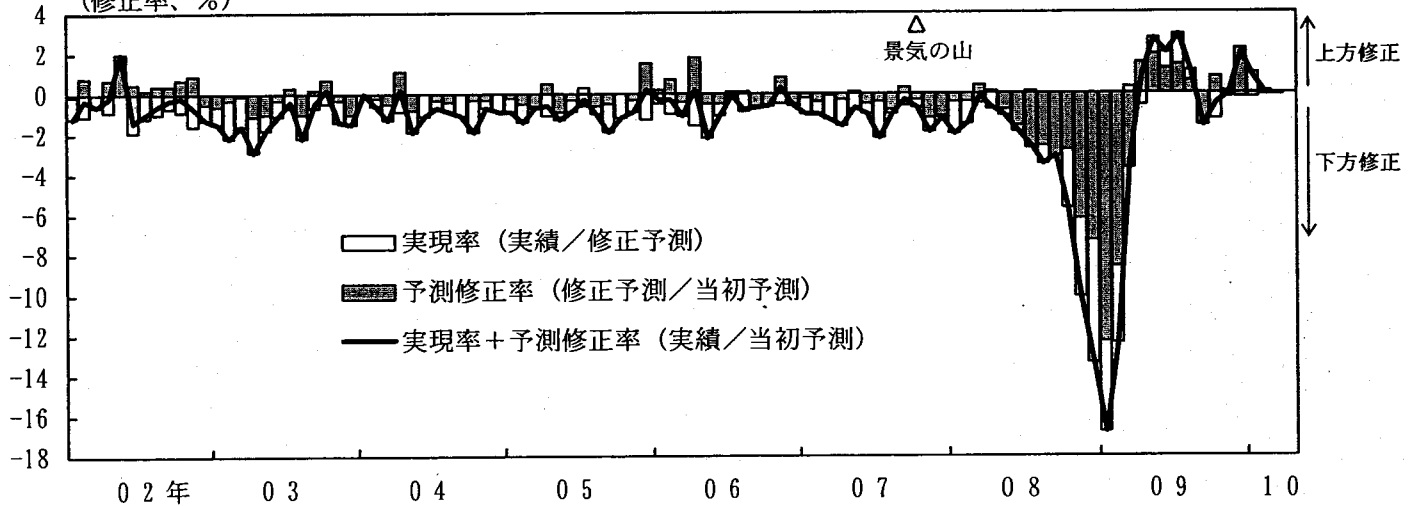
## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

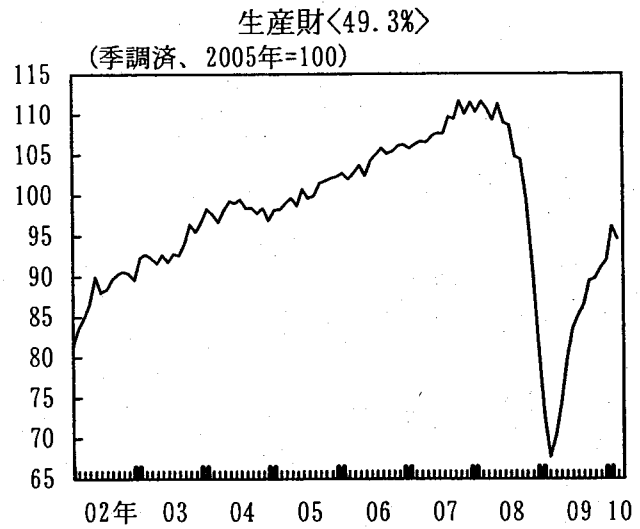
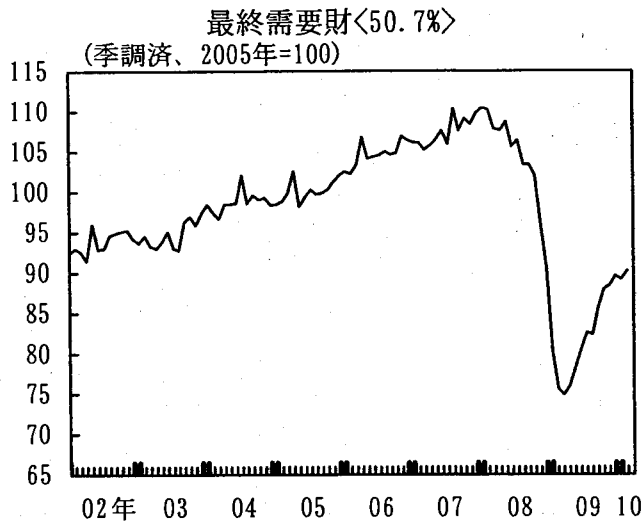


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。  
 2. 2010/1Qの生産は予測指数を用いて算出、出荷は1~2月、在庫、在庫率は2月の値。  
 2010/2Qの生産は5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。  
 3. (2) の2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。  
 (3) の2003年1月以前は2000年基準の値を使用。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

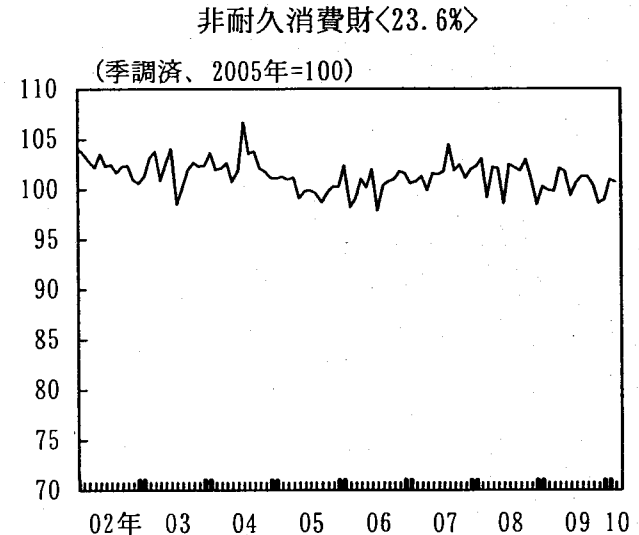
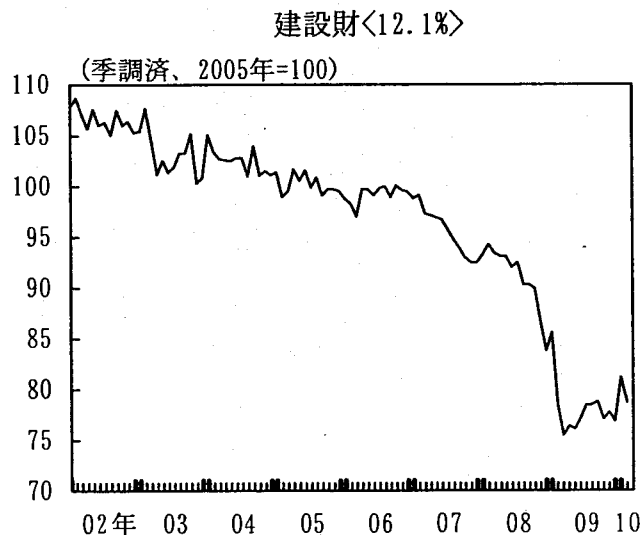
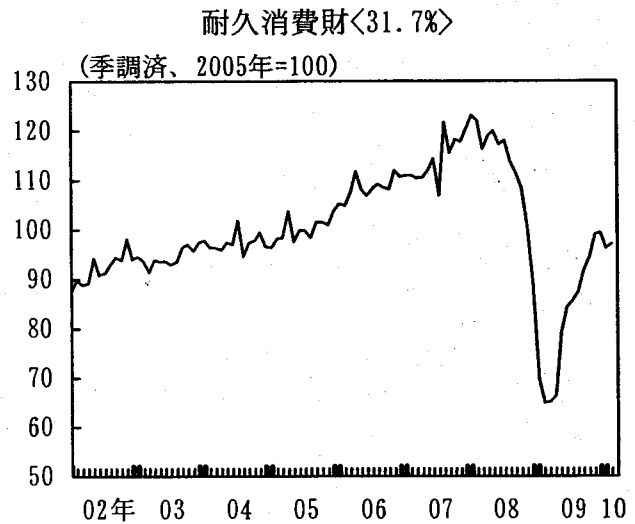
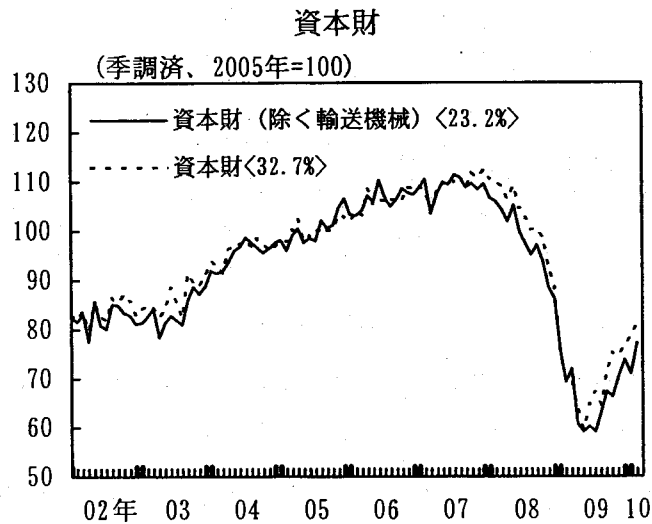
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

## (2) 最終需要財の内訳

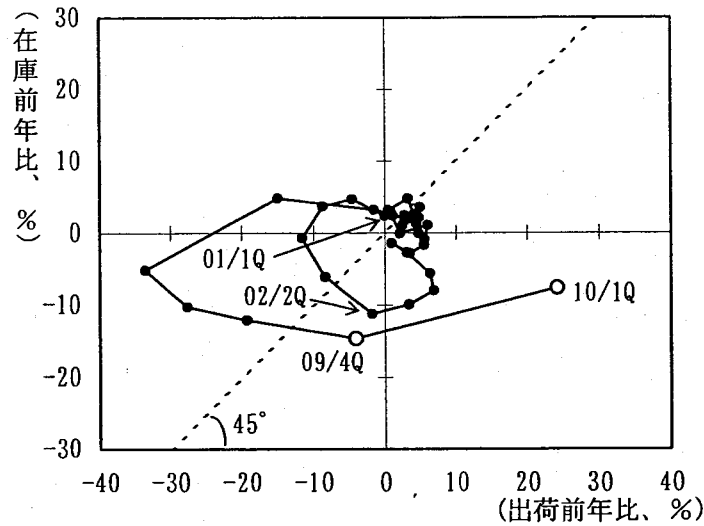


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

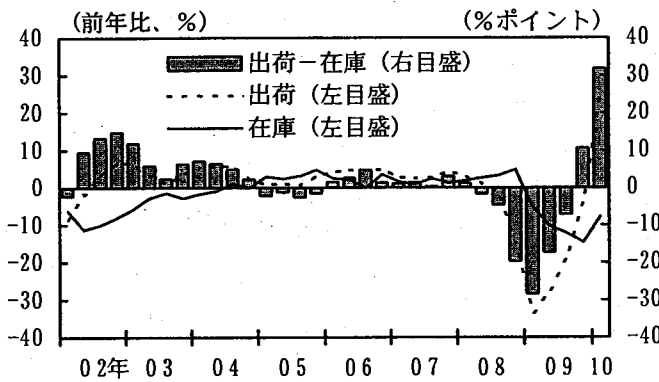
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 在庫循環

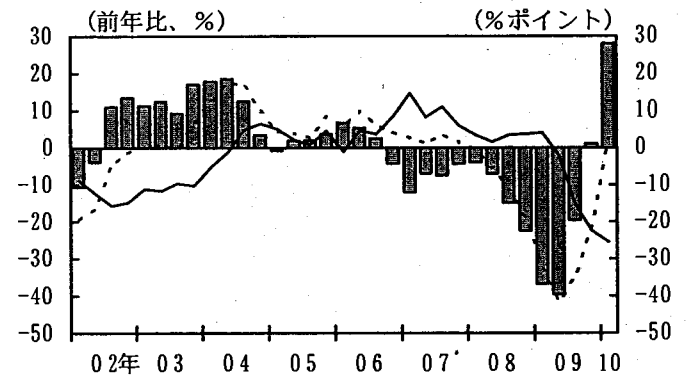
## 鉱工業



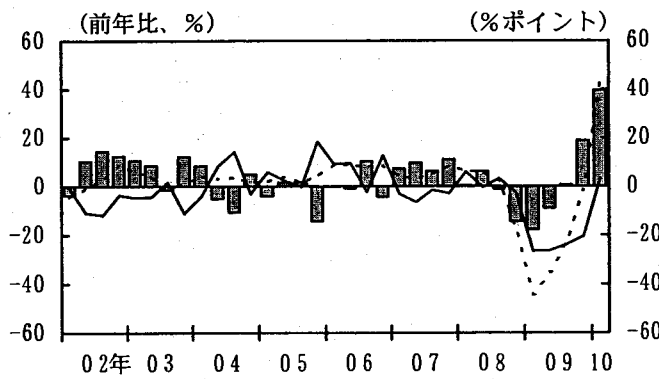
(1) 鉱工業



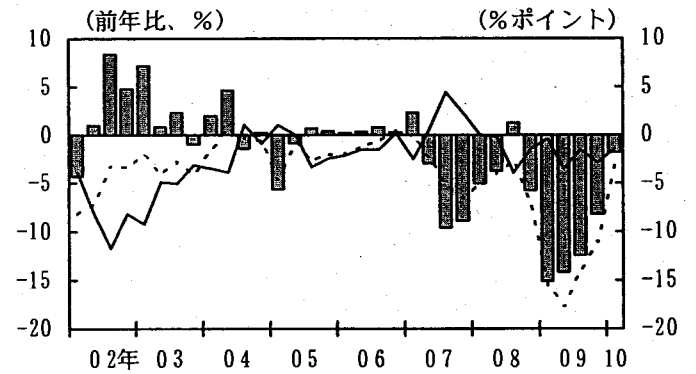
(2) 資本財 (除く輸送機械)



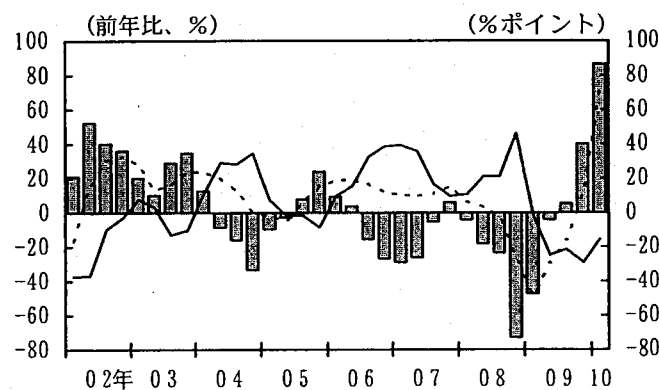
(3) 耐久消費財



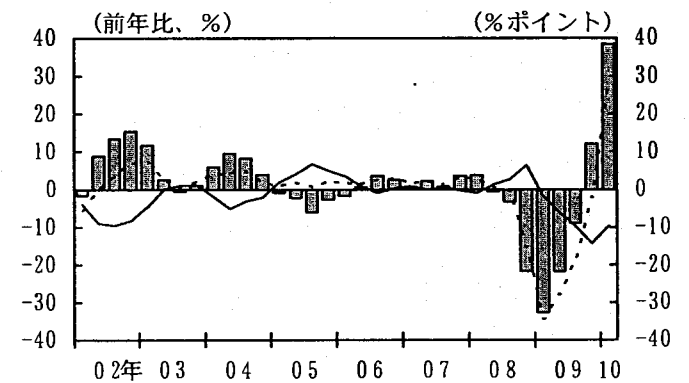
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(注) 2010/1Qは、出荷は1~2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 3 1)

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	09/12月	10/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	0.77	0.43	0.43	0.47	0.43	0.46	0.47
有効求職	( 6.9)	< 4.1>	< 0.1>	<- 4.6>	<- 0.2>	<- 3.8>	<- 1.9>
有効求人	(-19.1)	<- 2.9>	< 0.9>	< 2.8>	<- 0.4>	< 2.3>	< 1.5>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.08	0.77	0.79	0.85	0.81	0.85	0.84
新規求職	( 11.5)	< 0.6>	<- 0.3>	<- 6.7>	<- 1.7>	<- 6.0>	< 0.7>
新規求人	(-18.3)	< 0.2>	< 2.5>	< 0.2>	< 2.3>	<- 1.1>	<- 0.4>
		(-22.8)	(-16.8)	(- 8.2)	(-17.4)	(-13.4)	(- 2.1)
うち製造業	(-33.4)	(-40.9)	(-22.5)	( 16.9)	(-15.1)	( 5.9)	( 30.1)
うち非製造業	(-15.9)	(-20.1)	(-16.1)	(-10.2)	(-17.6)	(-15.0)	(- 4.6)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.13	0.71	0.70	0.72	0.68	0.71	0.73

## &lt;労働力調査&gt;

	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	09/12月	10/1	2
労働力人口	(- 0.3)	(- 0.3)	(- 0.7)	(- 0.7)	(- 0.9)	(- 0.5)	(- 0.9)
		< 0.1>	<- 0.4>	< 0.4>	<- 0.0>	< 0.7>	<- 0.4>
就業者数	(- 0.6)	(- 1.8)	(- 1.9)	(- 1.3)	(- 1.7)	(- 1.3)	(- 1.3)
		<- 0.2>	<- 0.2>	< 0.7>	< 0.1>	< 0.9>	<- 0.4>
雇用者数	(- 0.1)	(- 1.3)	(- 1.4)	(- 0.5)	(- 1.2)	(- 0.6)	(- 0.5)
		< 0.3>	<- 0.1>	< 0.6>	< 0.2>	< 0.7>	<- 0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	275	360	346	325	344	328	321
非自発的離職者数(季調済、万人)	97	164	152	140	148	139	141
完全失業率(季調済、%)	4.1	5.4	5.2	4.9	5.2	4.9	4.9
労働力率(季調済、%)	60.2	59.9	59.6	59.9	59.6	60.0	59.8

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	09/12月	10/1	2
常用労働者数(a)	( 1.2)	(- 0.1)	(- 0.2)	(- 0.1)	(- 0.2)	(- 0.2)	( 0.0)
		< 0.0>	< 0.2>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.1>
製造業	( 0.3)	(- 2.9)	(- 2.7)	(- 1.9)	(- 2.7)	(- 2.2)	(- 1.7)
非製造業	( 1.4)	( 0.6)	( 0.5)	( 0.3)	( 0.4)	( 0.3)	( 0.4)
名目賃金(b)	(- 1.1)	(- 3.6)	(- 4.1)	(- 0.4)	(- 5.9)	(- 0.2)	(- 0.6)
所定内給与	(- 0.4)	(- 1.3)	(- 1.2)	(- 0.9)	(- 1.2)	(- 0.8)	(- 0.9)
所定外給与	(- 6.7)	(-13.9)	(- 5.5)	( 5.5)	(- 0.2)	( 2.4)	( 8.7)
特別給与	(- 1.9)	(-12.2)	(- 9.9)	( 0.2)	(- 9.9)	( 8.4)	(-25.6)
雇用者所得(a×b)	( 0.1)	(- 3.7)	(- 4.3)	(- 0.5)	(- 6.1)	(- 0.4)	(- 0.6)

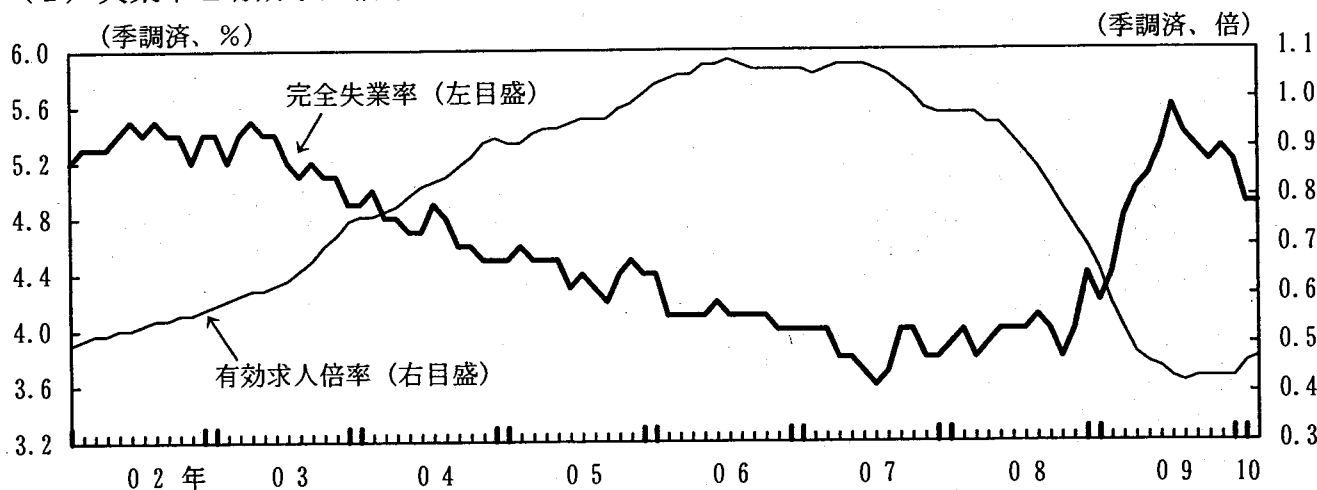
(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

2. 2010/1~3月の季節調整値は1~2月の値、季調済前期比は1~2月の2009/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

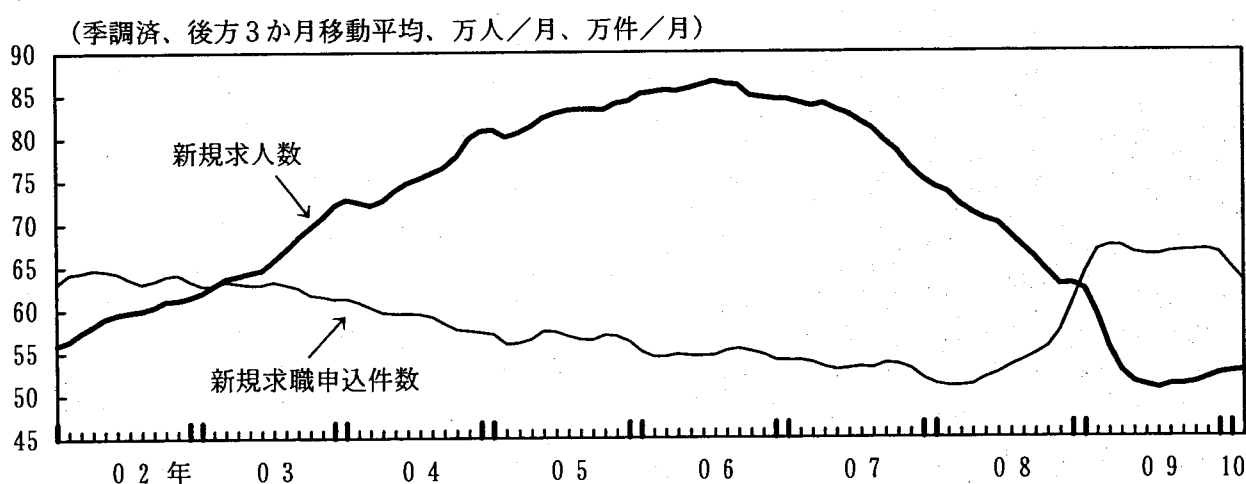
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給 (1)

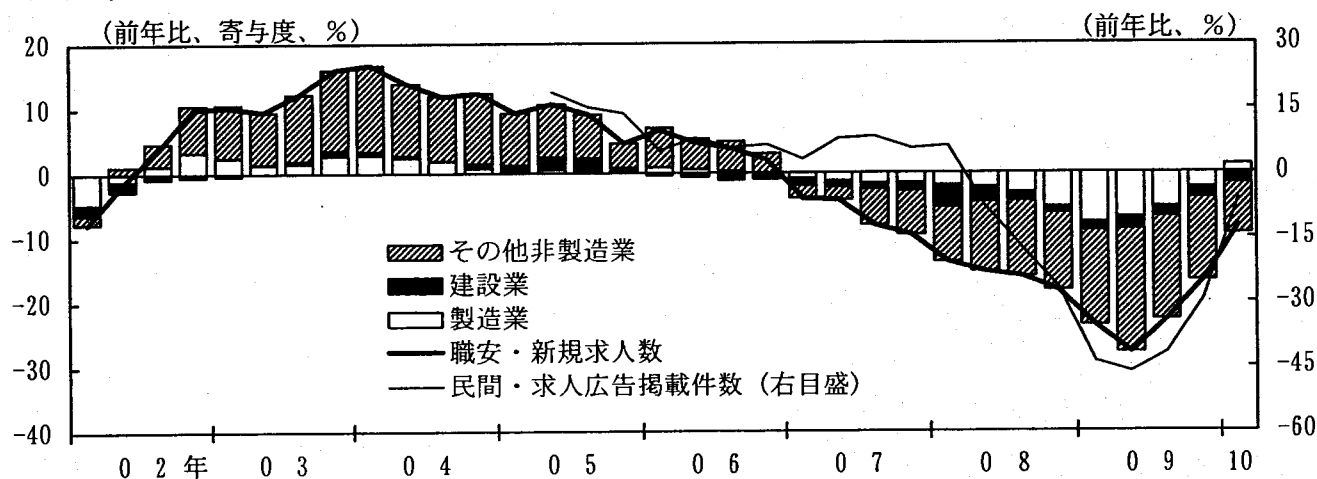
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 求人動向



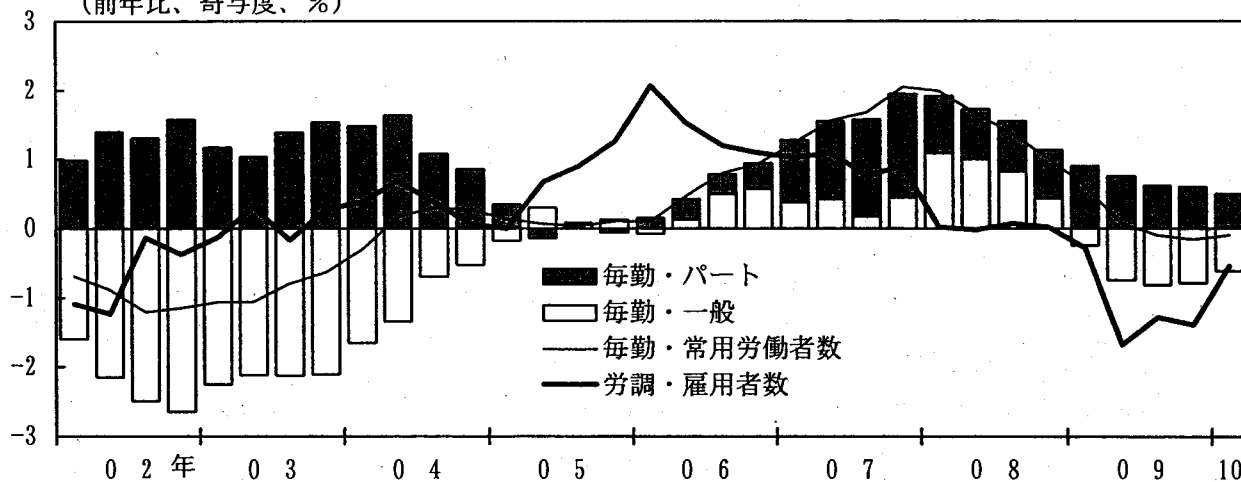
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。  
3. 2010/1Qは1～2月の前年同期比。

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

# 労働需給 (2)

## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

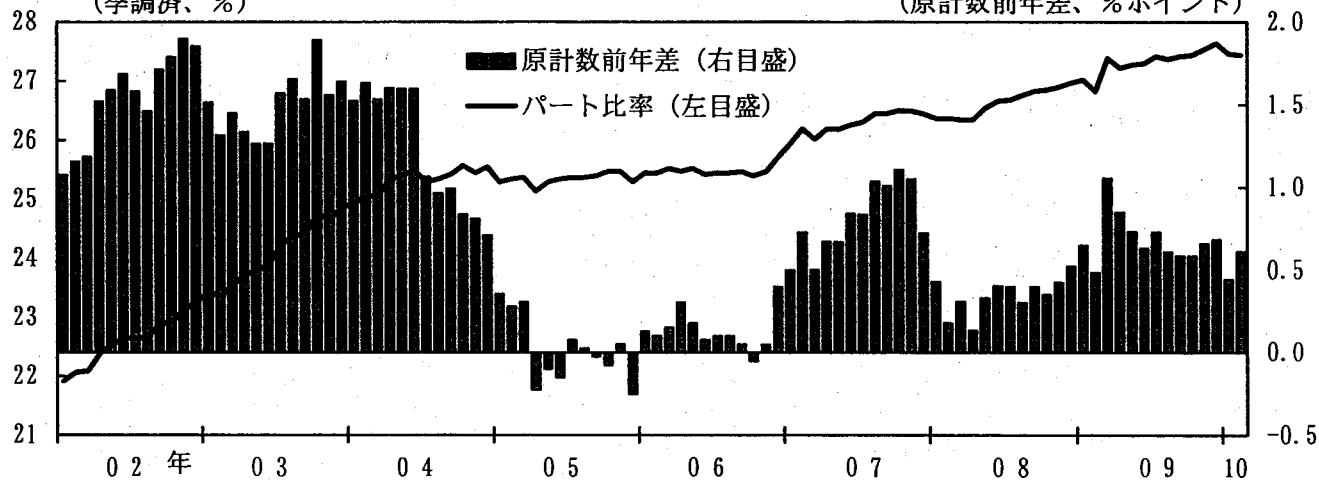
(前年比、寄与度、%)



## (2) パート比率

(季調済、%)

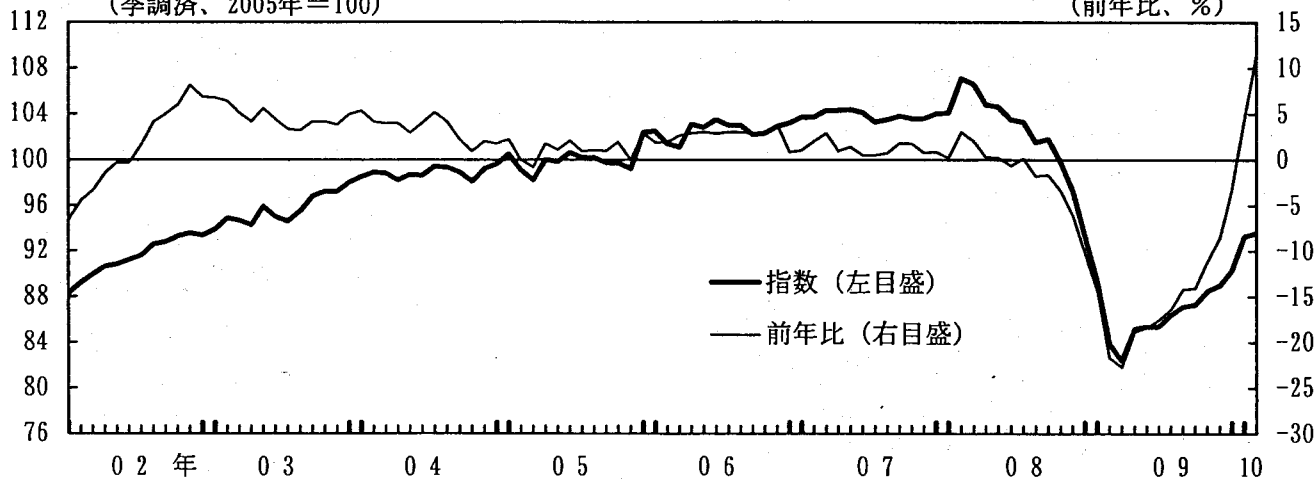
(原計数前年差、%ポイント)



## (3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



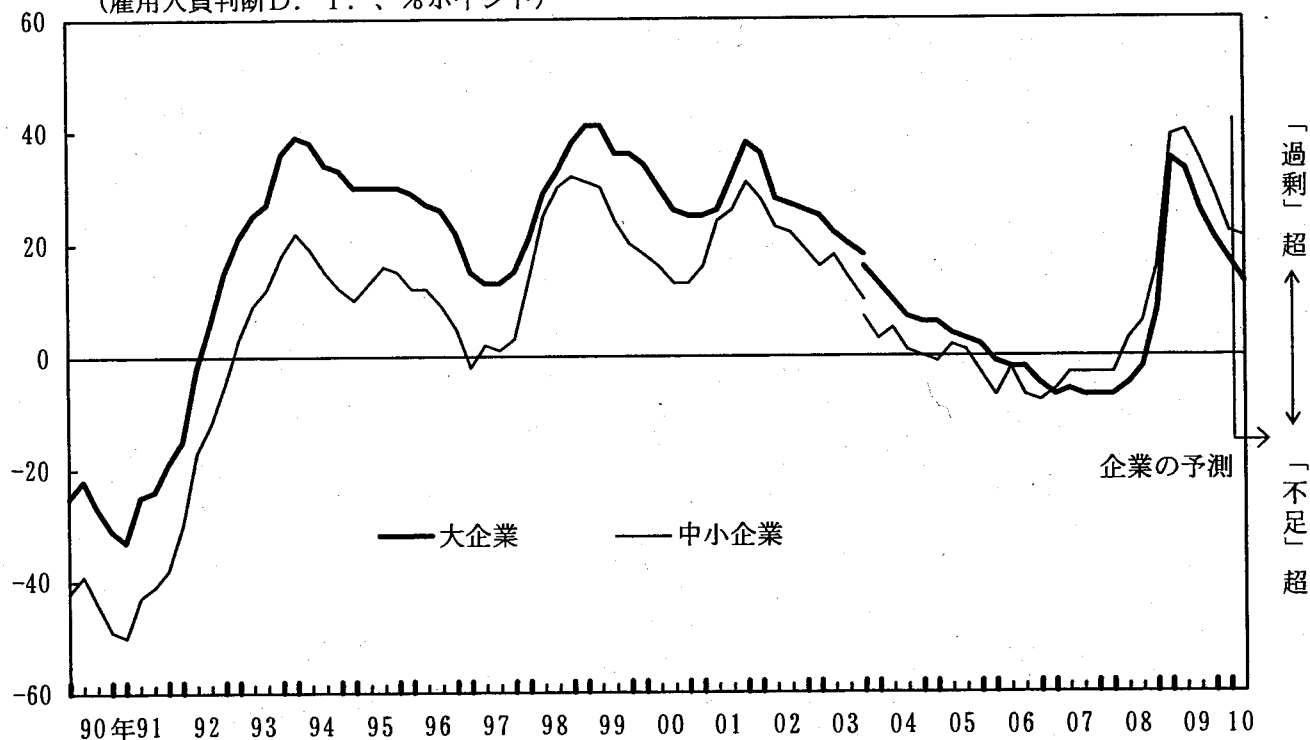
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 3. 2010/1Qは1~2月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用の過不足感 (3月短観)

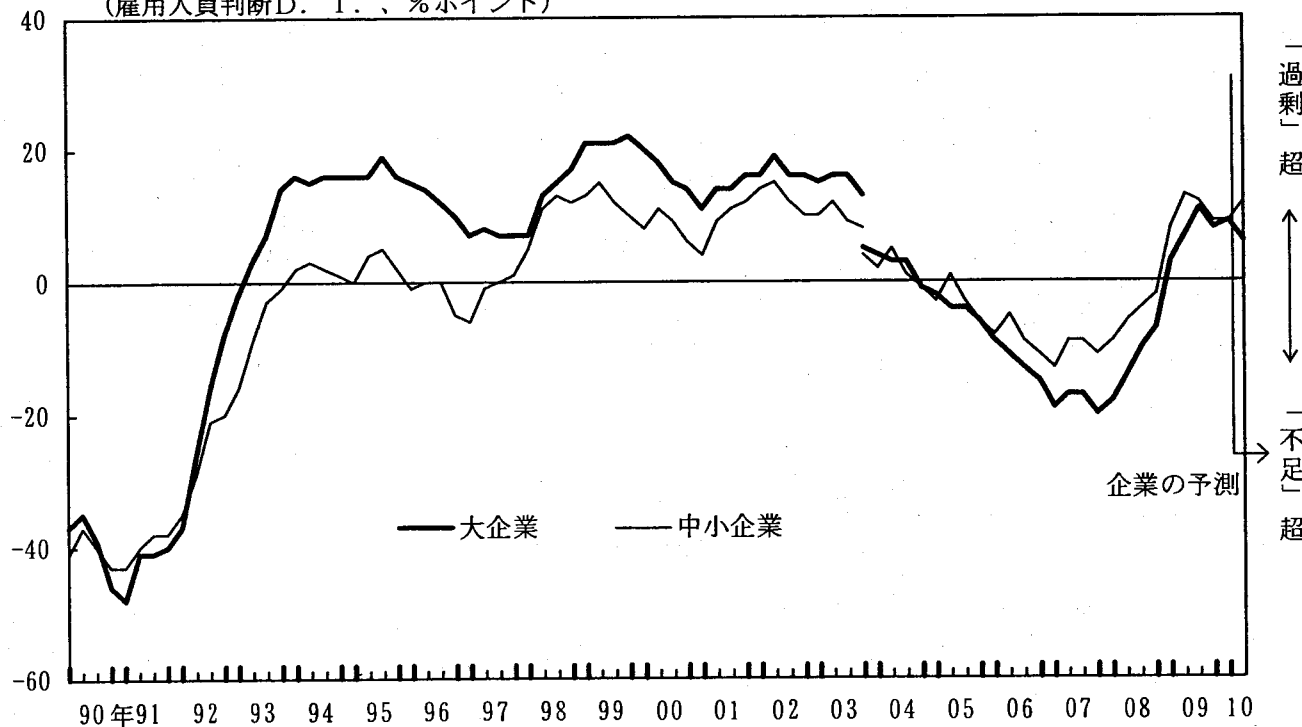
## (1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



## (2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



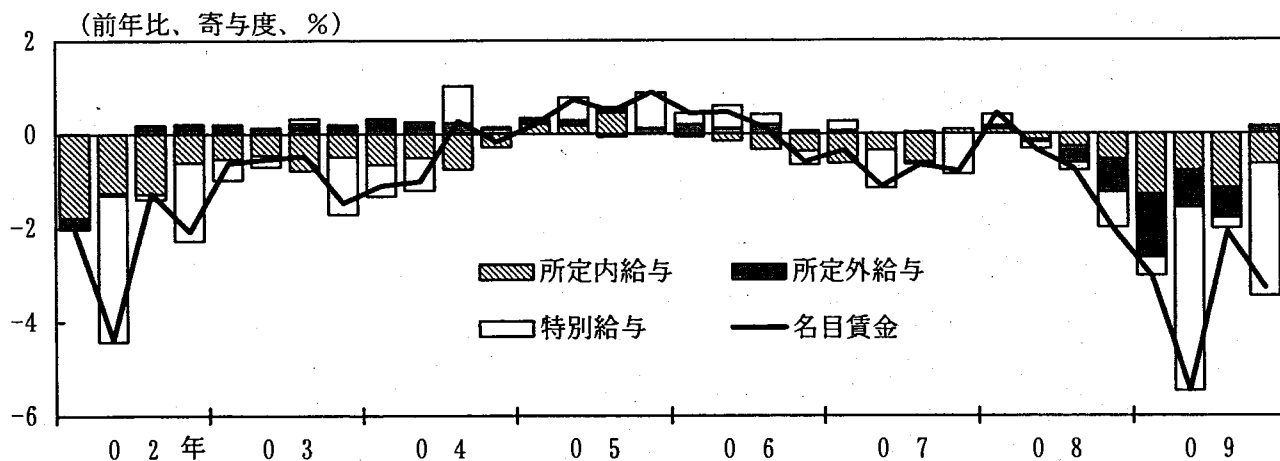
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。  
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

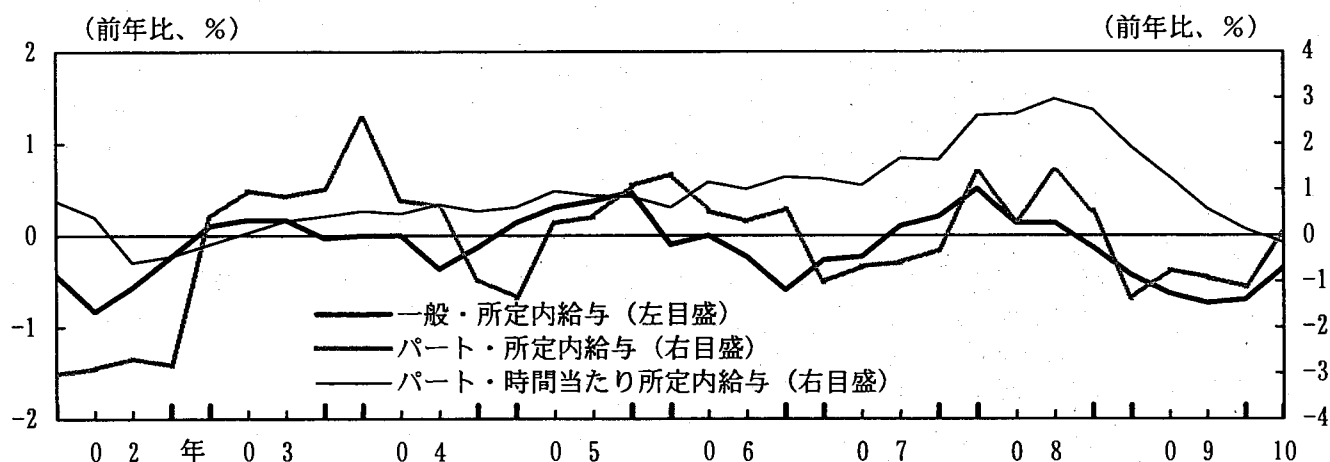


# 雇用者所得

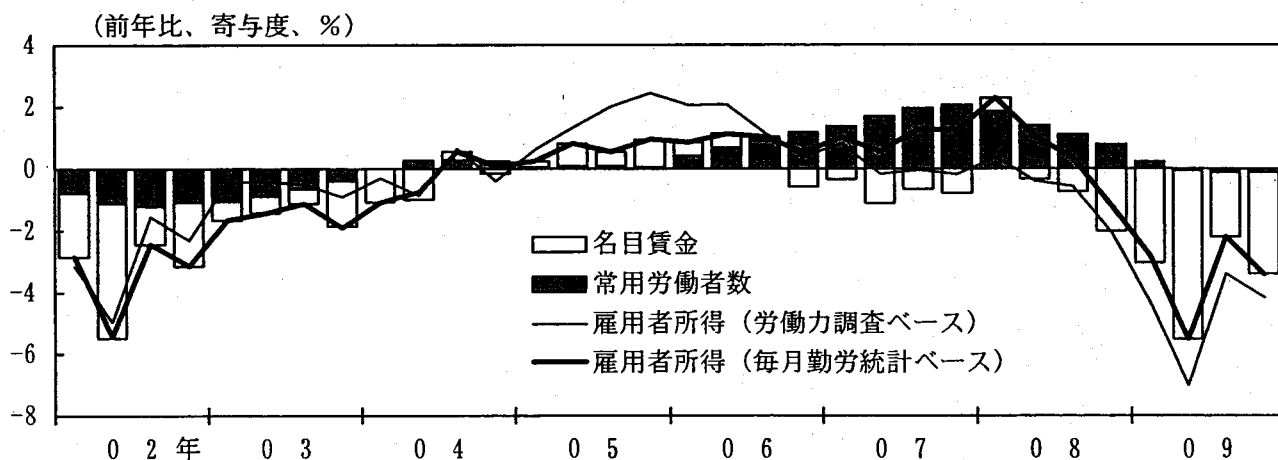
## (1) 名目賃金



## (2) 就業形態別・所定内給与



## (3) 雇用者所得



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。  
 2. (1) および(3)の四半期は以下のように組替えている。  
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。  

$$\text{雇用者所得 (毎月勤労統計ベース)} = \text{常用労働者数 (毎月勤労統計)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$

$$\text{雇用者所得 (労働力調査ベース)} = \text{雇用者数 (労働力調査)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$
  
 4. (2)の2010/1Qは1～2月の前年同期比。

## 物価関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;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	09/12月	10/1	2	3
輸出物価(円 <sup>ペ</sup> -)	(-7.4)	(-14.6)	(-3.8)	(1.9)	(0.1)	(2.7)	(1.2)	
		<-1.5>	<-2.2>	<0.9>	<-0.1>	<1.6>	<-0.9>	
同(契約通貨 <sup>ペ</sup> -)	(1.3)	(-5.4)	(-0.7)	(1.3)	(0.3)	(1.0)	(1.6)	
		<0.3>	<0.1>	<0.9>	<-0.1>	<0.7>	<0.2>	
輸入物価(円 <sup>ペ</sup> -)	(0.9)	(-33.1)	(-11.5)	(9.2)	(3.6)	(10.5)	(8.0)	
		<1.9>	<-0.4>	<3.6>	<3.0>	<1.6>	<-0.6>	
					[2.8]	[5.3]	[4.1]	
同(契約通貨 <sup>ペ</sup> -)	(10.7)	(-25.4)	(-6.6)	(10.1)	(5.6)	(10.2)	(10.0)	
		<4.9>	<3.0>	<3.0>	<2.9>	<0.3>	<0.2>	
日本銀行国際商品指数	(-4.9)	<10.9>	<11.4>	<1.2>	<-0.1>	<-3.8>	<4.3>	<5.5>
日経商品指数(42種)	(-0.6)	<3.5>	<2.5>	<2.6>	<1.2>	<0.1>	<1.0>	<3.2>
国内企業物価	(3.1)	(-8.3)	(-5.2)	(-1.8)	(-3.9)	(-2.1)	(-1.5)	
		<-0.2>	<-0.5>	<0.4>	<0.0>	<0.3>	<0.1>	
					[-0.5]	[0.3]	[0.4]	
C S P I 総平均	(-0.1)	(-3.6)	(-2.2)	(-1.2)	(-1.6)	(-1.2)	(-1.3)	
総平均 除く国際運輸	(-0.1)	(-1.5)	(-1.6)	(-1.7)	(-1.5)	(-1.7)	(-1.7)	
全国C P I 総合	(1.1)	(-2.2)	(-2.1)	(-1.2)	(-1.7)	(-1.3)	(-1.1)	
総合 除く生鮮食品 [9588]	(1.2)	(-2.3)	(-1.8)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.3)	(-1.2)	
うち								
財 除く農水畜産物 [3731]	(1.8)	(-4.6)	(-2.8)	(-1.2)	(-1.8)	(-1.2)	(-1.1)	
一般サービス [3775]	(0.7)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.4)	
公共料金 [1778]	(1.0)	(-1.5)	(-1.8)	(-2.5)	(-1.7)	(-2.7)	(-2.4)	
総合 除く食料・エネルギー [6809]	(0.0)	(-0.9)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.2)	(-1.2)	(-1.1)	
東京C P I 総合	(1.0)	(-1.9)	(-2.3)	(-1.9)	(-2.2)	(-2.1)	(-1.8)	(-1.8)
総合 除く生鮮食品 [9600]	(1.1)	(-1.9)	(-2.0)	(-1.8)	(-1.9)	(-2.0)	(-1.8)	(-1.8)
うち								
財 除く農水畜産物 [3023]	(1.2)	(-3.2)	(-3.0)	(-2.5)	(-2.8)	(-2.7)	(-2.3)	(-2.5)
一般サービス [4507]	(0.7)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.6)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.6)	(-0.6)
公共料金 [1806]	(1.7)	(-2.3)	(-2.8)	(-3.5)	(-2.5)	(-3.6)	(-3.5)	(-3.2)
総合 除く食料・エネルギー [7150]	(0.1)	(-1.2)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.5)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.2)

- (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. C P Iの内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 3. 東京C P Iの2010年3月のデータは中旬速報値。  
 4. 2010年1~3月の日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京C P I以外は、1~2月平均のデータを使用。

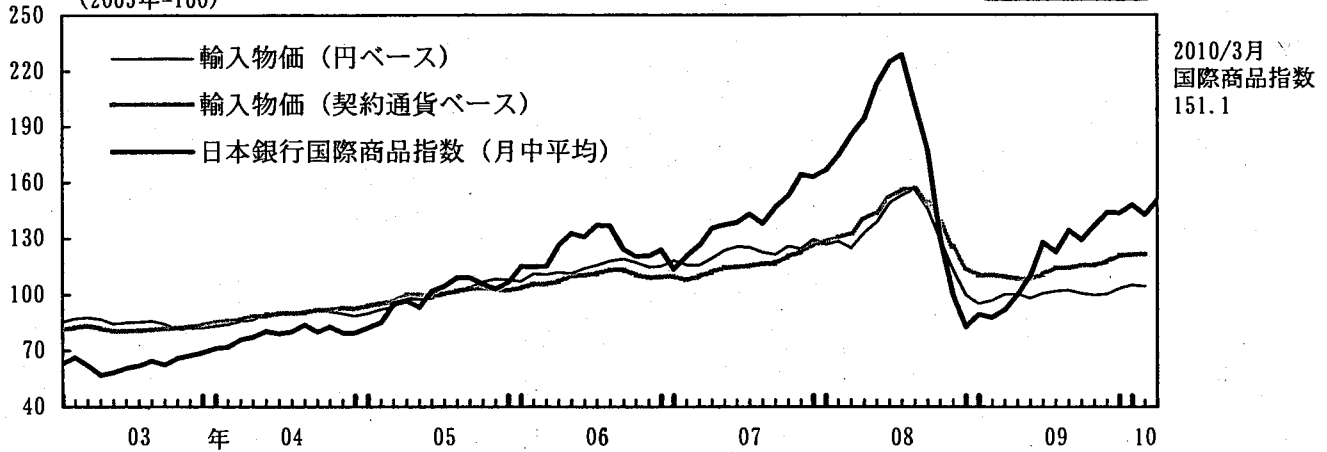
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」  
「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

# 国際商品市況と輸入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)

(2005年=100)

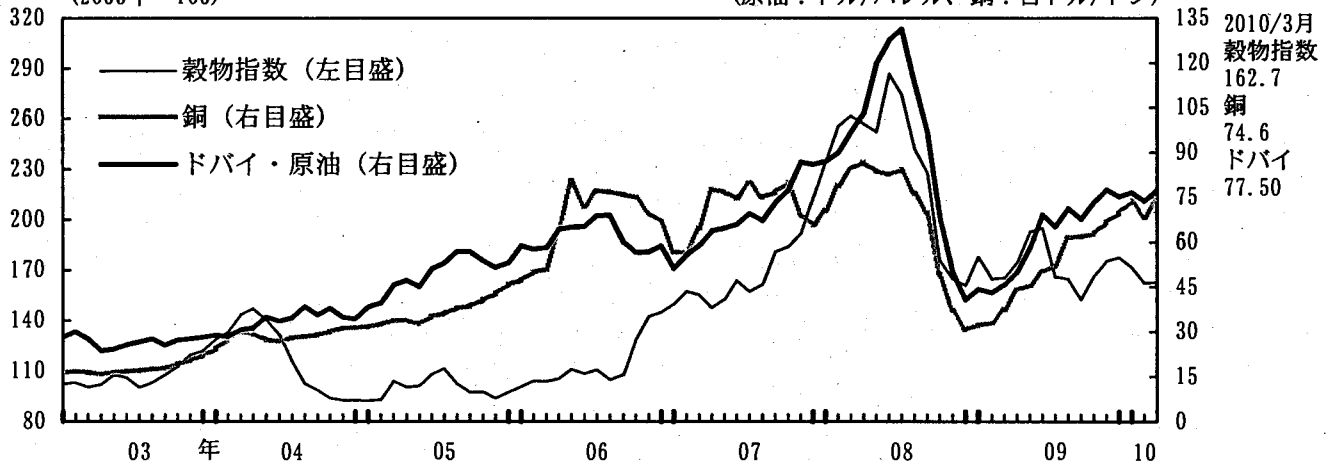
対外非公表



## (2) 原油・非鉄金属・穀物

(2005年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)

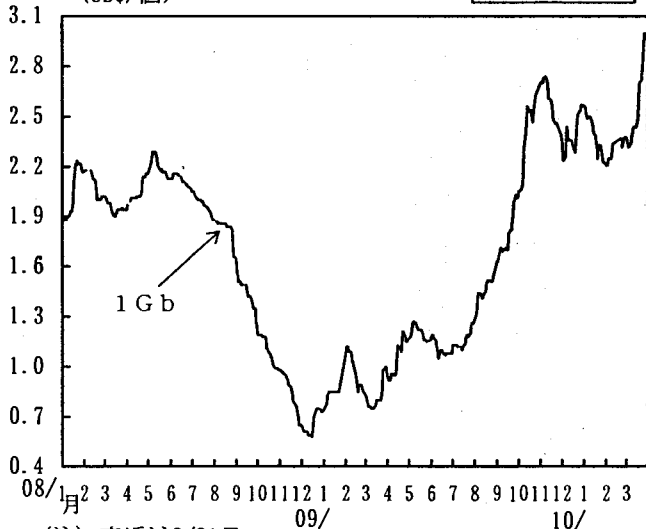


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。

## (3) DRAM

(US\$/個)

対外非公表

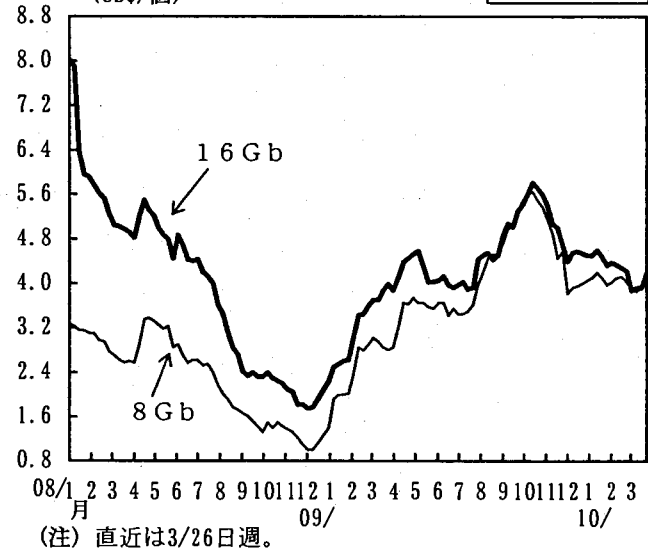


(注) 直近は3/31日。

## (4) NANDフラッシュメモリ

(US\$/個)

対外非公表



(注) 直近は3/26日週。

(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

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

	[100.0]	(前年比, %)				(前年比, %)			
		09/2Q	3Q	4Q	10/1Q	09/11月	12	10/1	2
輸入物価	[100.0]	-29.0	-33.1	-11.5	9.2	-11.6	3.6	10.5	8.0
機械器具	[31.8]	-8.8	-11.6	-6.3	-1.1	-6.8	-3.1	-0.1	-2.0
金属・同製品	[9.5]	-41.7	-38.0	-10.3	8.6	-9.7	3.3	9.8	7.3
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	-45.7	-50.1	-19.6	25.0	-19.6	13.5	27.4	22.9
化学製品	[6.9]	-18.1	-23.6	-10.2	5.8	-9.5	-1.4	7.4	4.2
食料品・飼料	[8.2]	-23.8	-26.0	-7.7	4.7	-7.8	0.4	5.8	3.6
その他	[16.1]	-8.5	-13.1	-4.4	3.1	-4.9	0.5	3.9	2.3

— [ ]はウェイト (%)

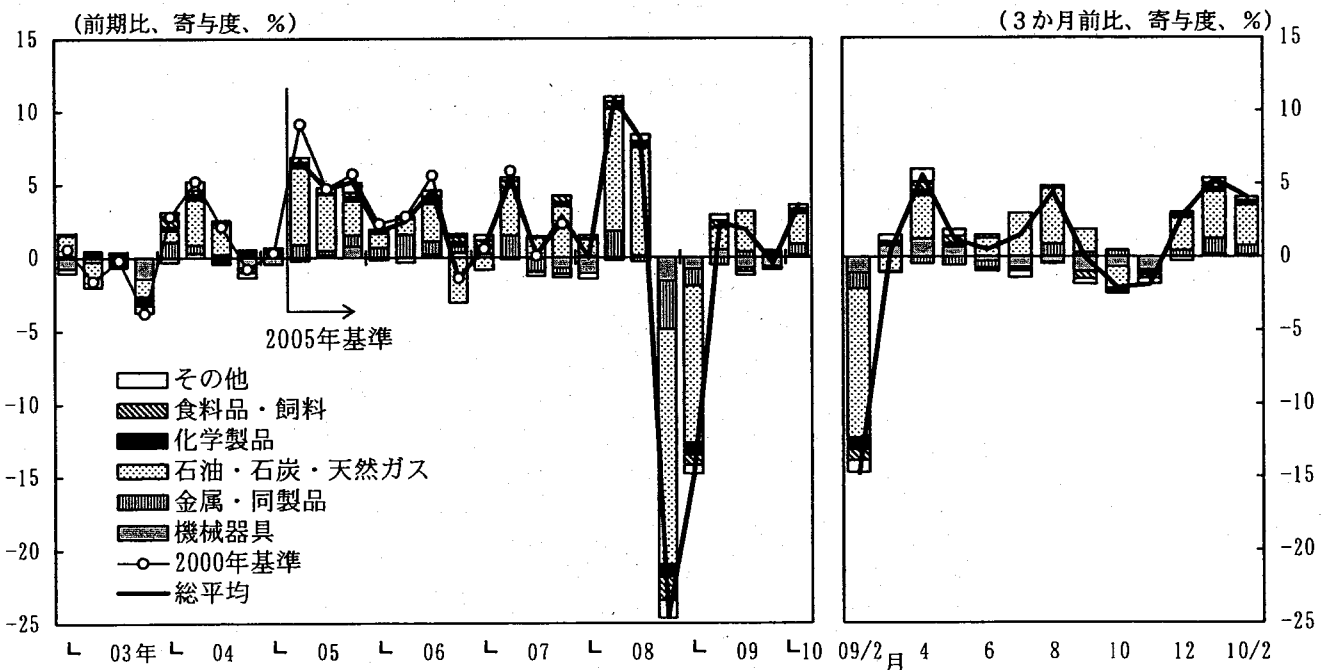
(2) 前期比、3か月前比

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

	[100.0]	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		09/2Q	3Q	4Q	10/1Q	09/11月	12	10/1	2
輸入物価	[100.0]	2.4	1.9	-0.4	3.6	-1.9	2.8	5.3	4.1
機械器具	[31.8]	1.9	-2.5	-2.4	0.7	-3.4	-1.1	0.7	0.5
金属・同製品	[9.5]	-4.8	3.6	2.2	6.7	-1.5	4.0	9.8	6.2
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	5.1	9.3	0.5	6.4	-0.6	6.9	10.3	8.5
化学製品	[6.9]	0.8	0.0	1.0	2.5	-0.2	2.5	3.4	2.2
食料品・飼料	[8.2]	5.0	-2.8	-1.0	2.1	-2.9	2.4	3.6	1.8
その他	[16.1]	2.5	-1.6	-1.0	1.9	-2.3	0.2	2.4	1.7

— [ ]はウェイト (%)



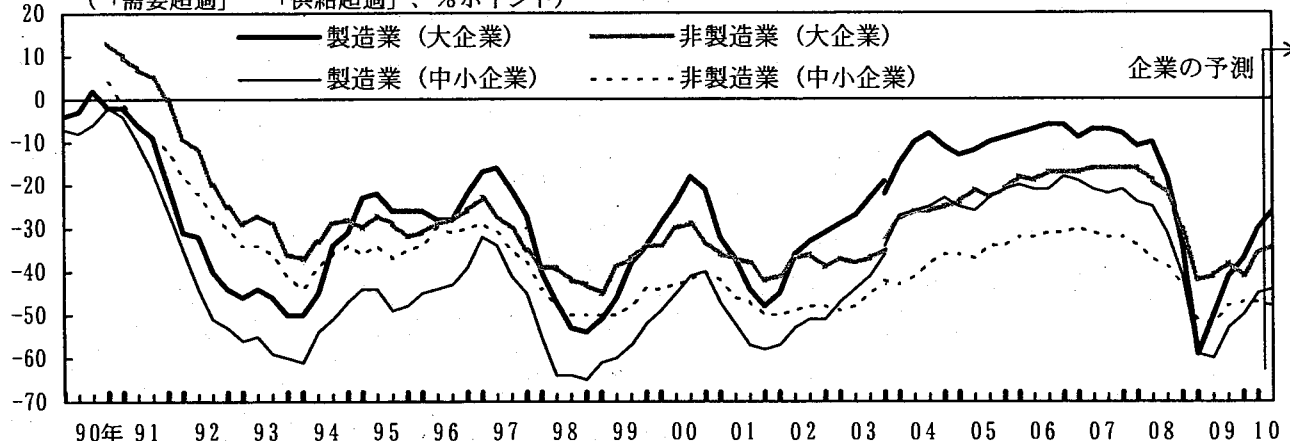
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 2010/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

### 国内需給環境 (3月短観)

#### (1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

(「需要超過」 - 「供給超過」、%ポイント)



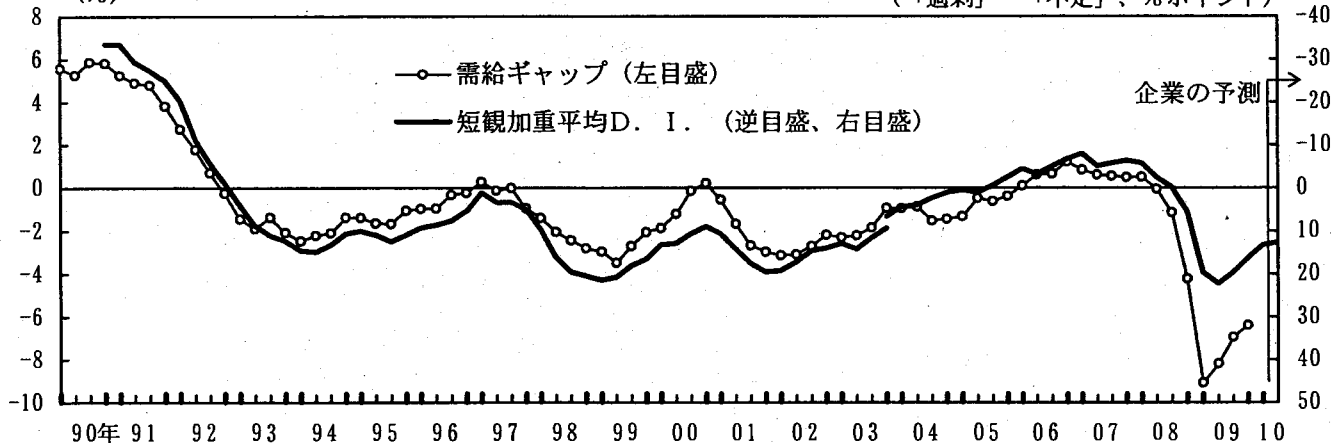
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

#### (2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ

(%)

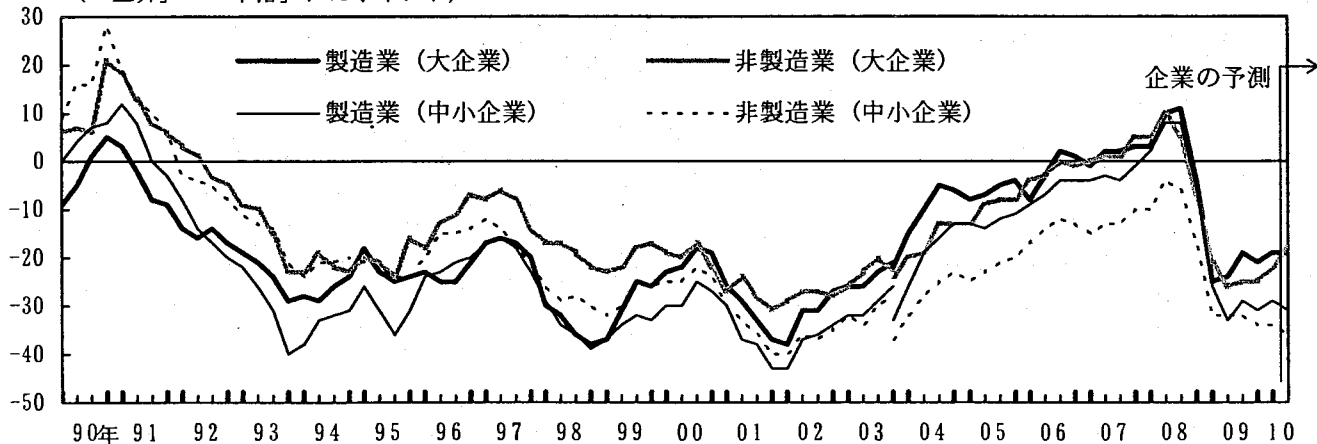
(「過剰」 - 「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990~2008年度平均)で加重平均したもの。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。  
 2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

#### (3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」 - 「下落」、%ポイント)

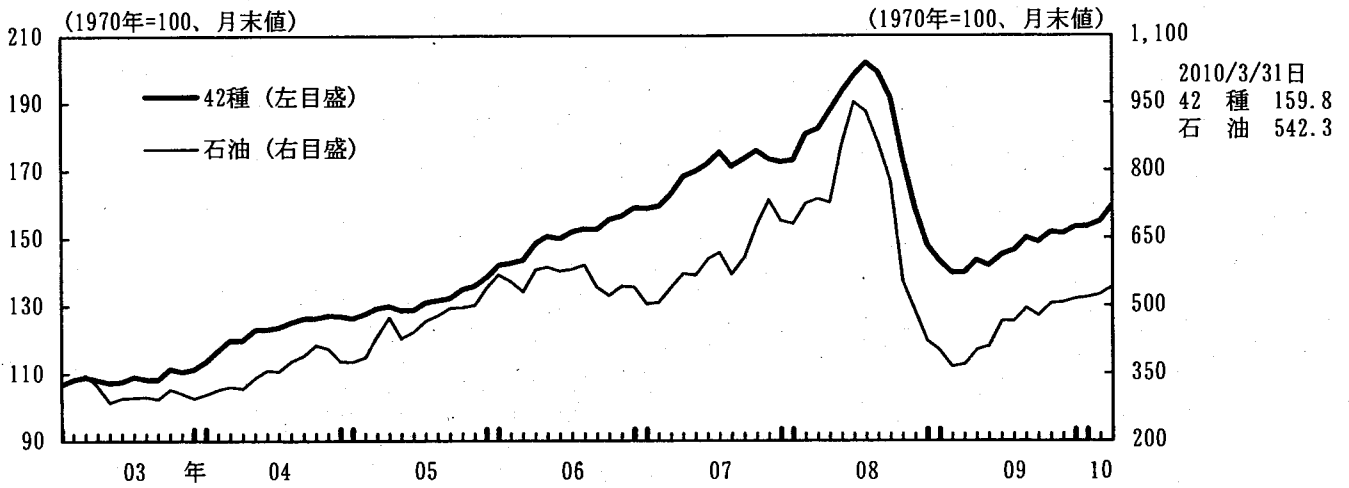


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

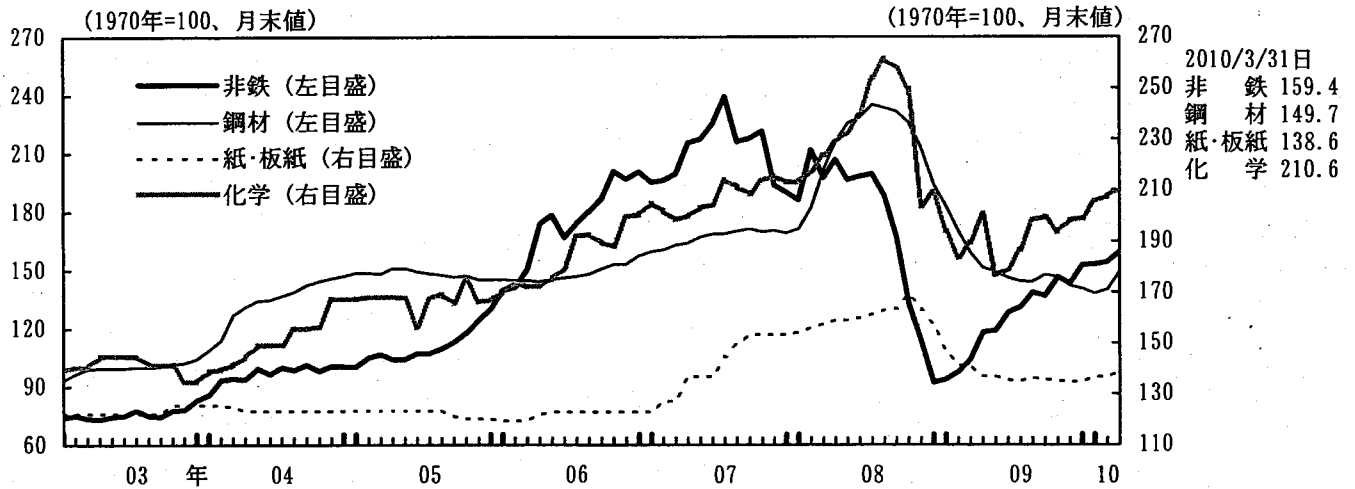
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

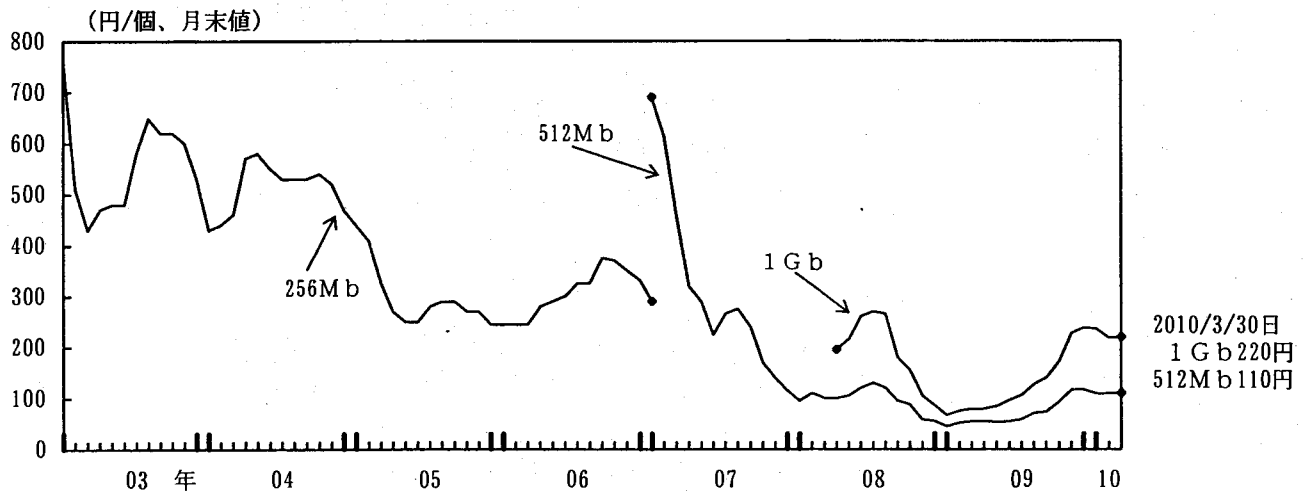
### ① 全体(42種)、石油



### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



## (2) 半導体市況



(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。  
 2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月に256Mb(DDR型)→512Mb(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。

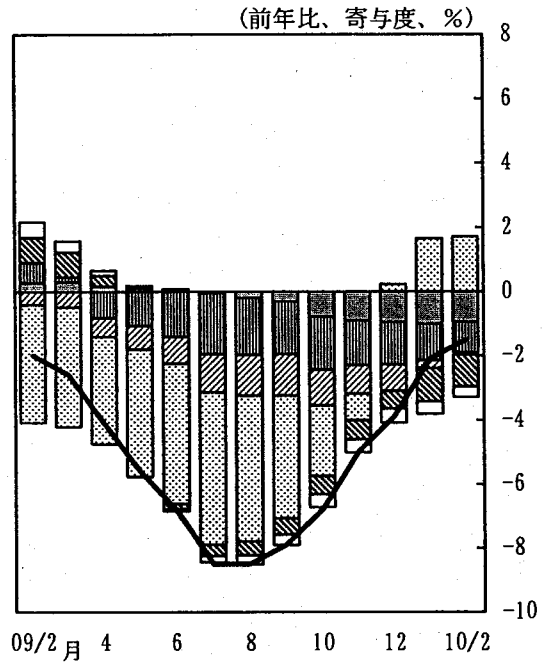
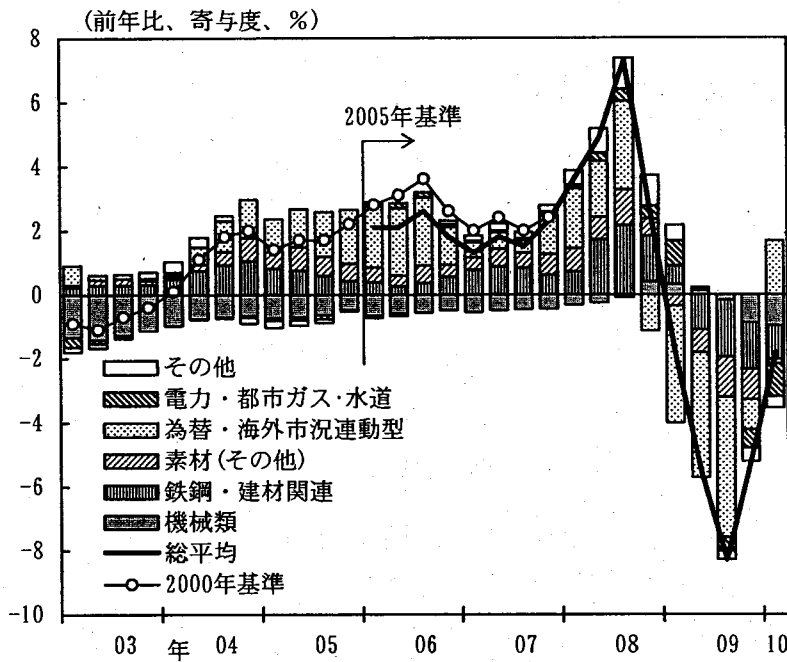
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比

<四半期>

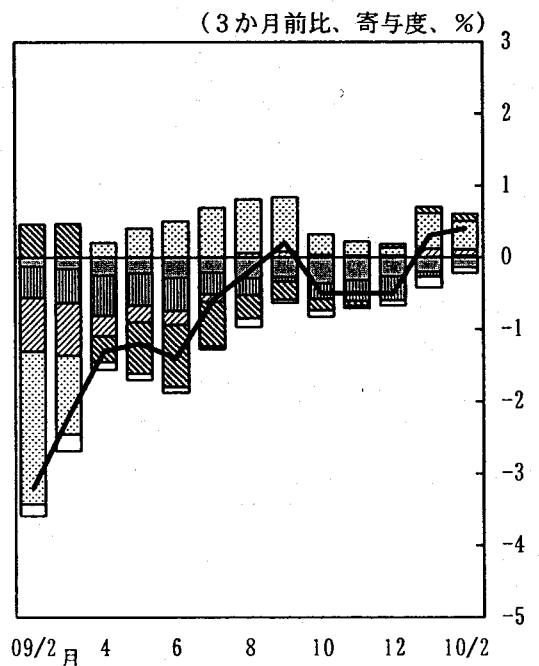
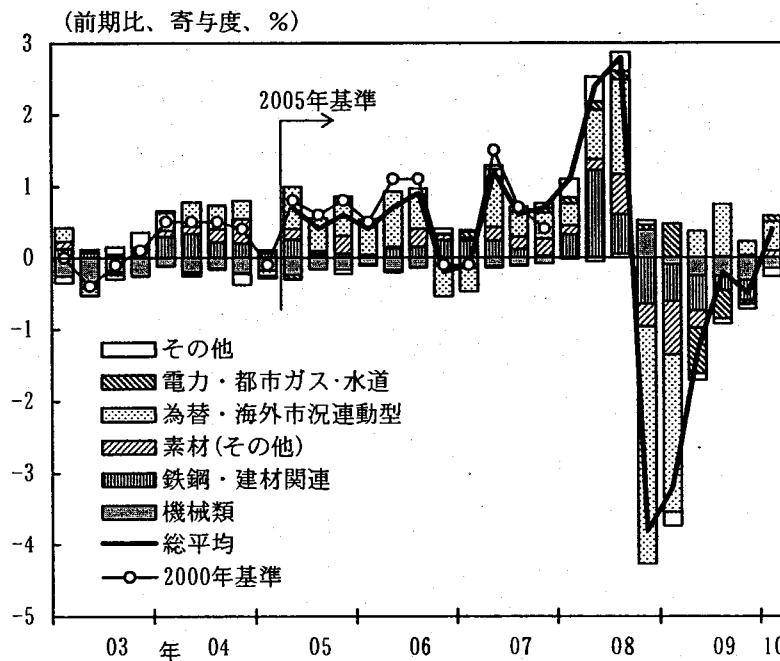
<月次>



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

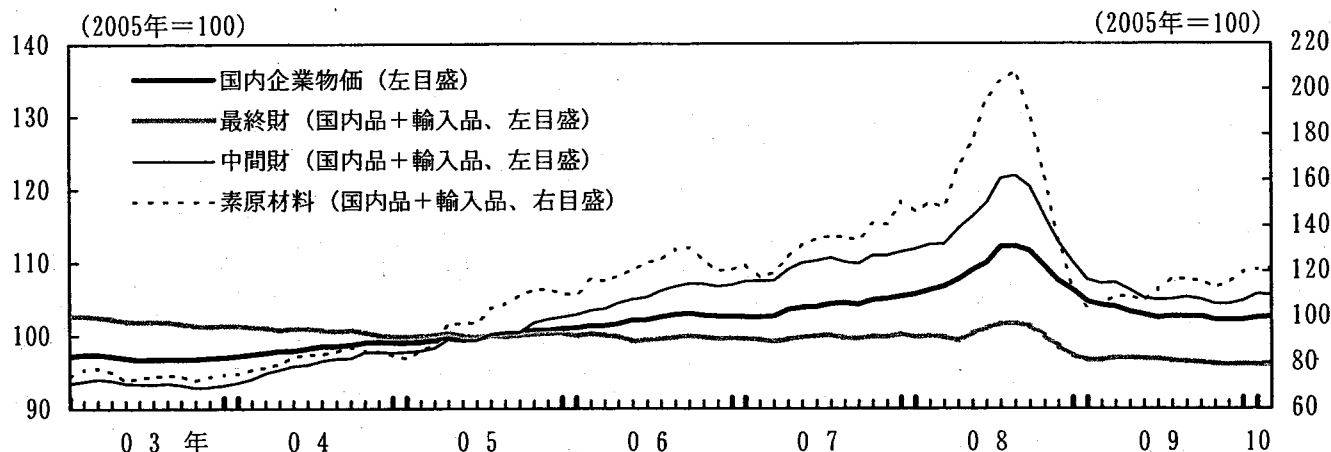


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。  
 7. 2010/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

# 企業物価指数の需要段階別推移

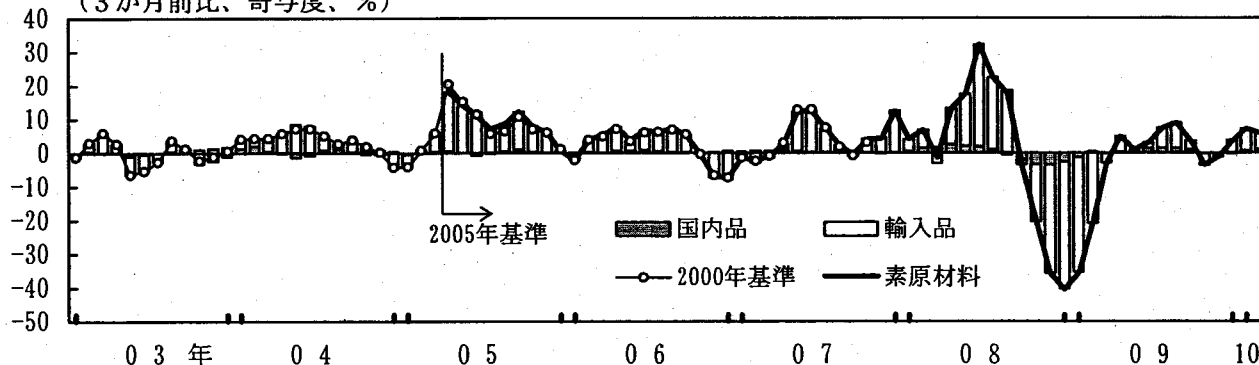
## (1) 需要段階別にみた企業物価



## (2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

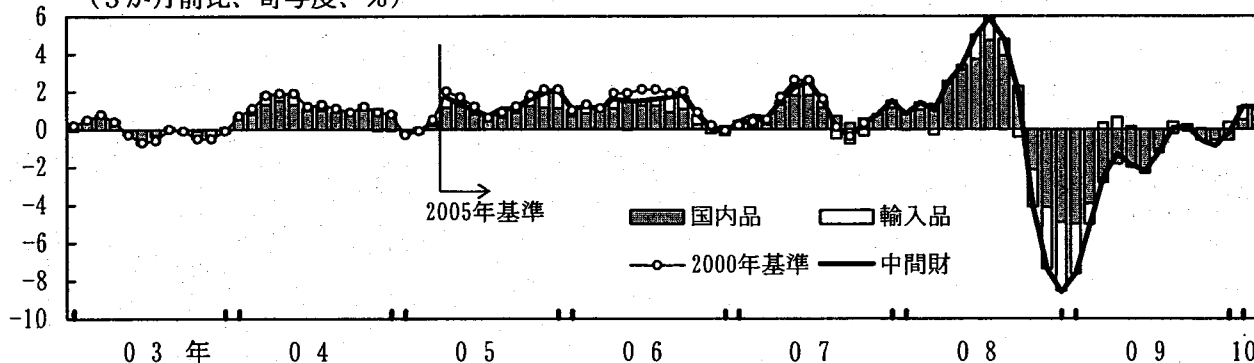
### ① 素原材料

(3か月前比、寄与度、%)



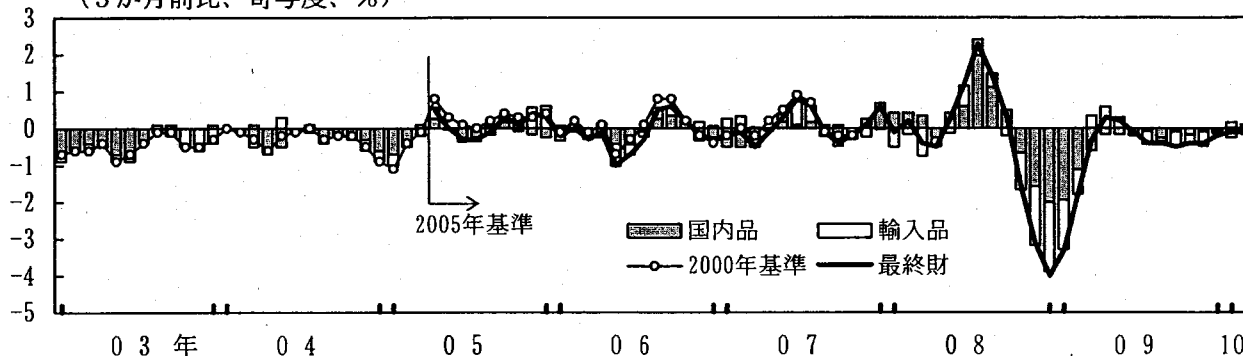
### ② 中間財

(3か月前比、寄与度、%)



### ③ 最終財

(3か月前比、寄与度、%)



(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>

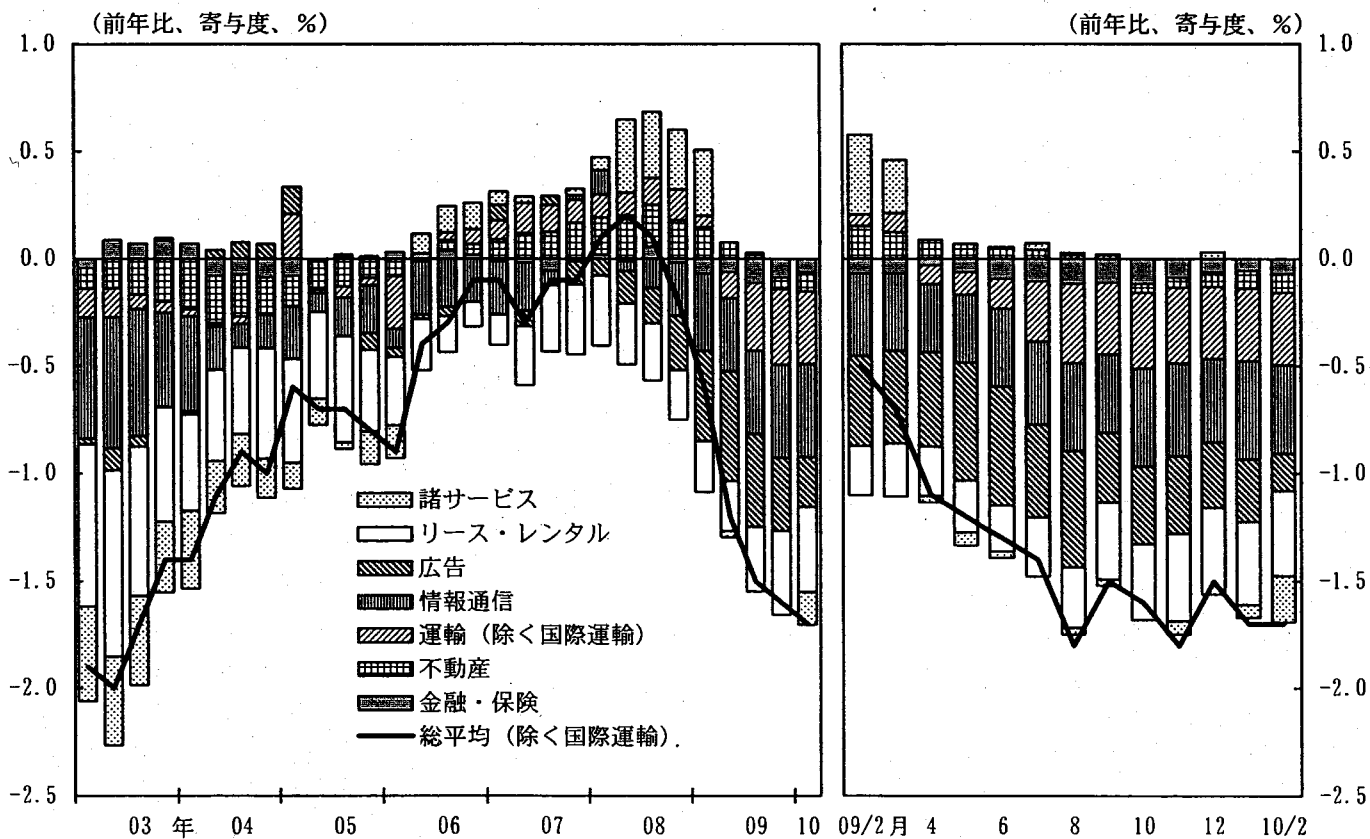
<月次>

(前年比, %)

(前年比, %)

		09/2Q	3Q	4Q	10/1Q	09/11月	12	10/1	2
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-1.2	-1.5	-1.6	-1.7	-1.8	-1.5	-1.7	-1.7
金融・保険	[5.9]	-1.0	-1.8	-1.4	-1.0	-1.4	-1.0	-0.9	-1.1
不動産	[6.6]	1.1	0.4	-0.8	-1.2	-0.7	-0.9	-1.1	-1.2
運輸 (除く国際運輸)	[16.8]	-0.7	-1.8	-2.0	-1.9	-2.0	-1.9	-1.9	-1.9
情報通信	[21.7]	-1.5	-1.7	-1.9	-1.9	-1.9	-1.7	-2.0	-1.8
広告	[6.9]	-7.2	-6.3	-4.9	-3.5	-5.1	-4.4	-4.4	-2.6
リース・レンタル	[8.5]	-2.8	-3.7	-4.8	-4.9	-5.1	-5.0	-4.8	-4.9
諸サービス	[29.5]	-0.1	0.0	0.0	-0.5	-0.2	0.1	-0.2	-0.7
総平均	[100.0]	-3.0	-3.6	-2.2	-1.2	-2.3	-1.6	-1.2	-1.3

— [ ]はウェイト (%)

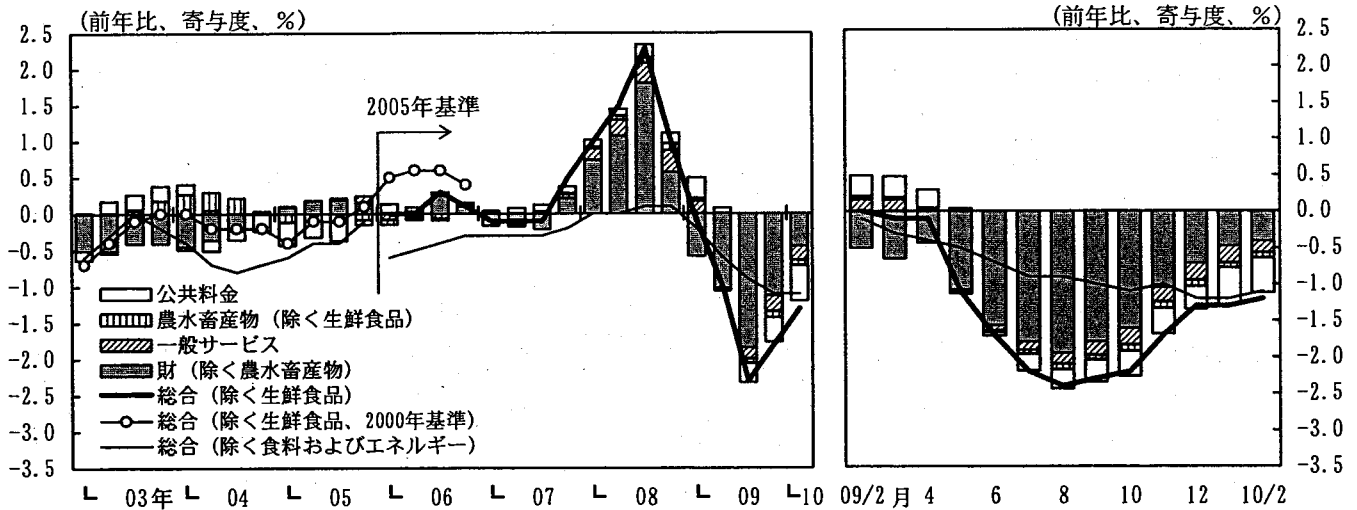


(注) 2010/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

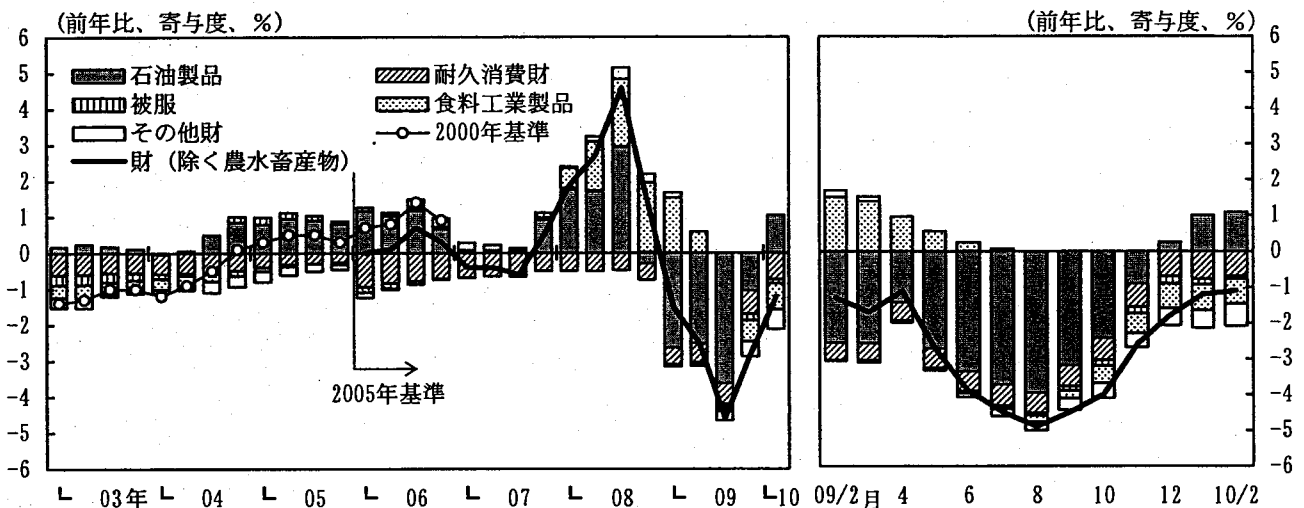
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価 (全国)

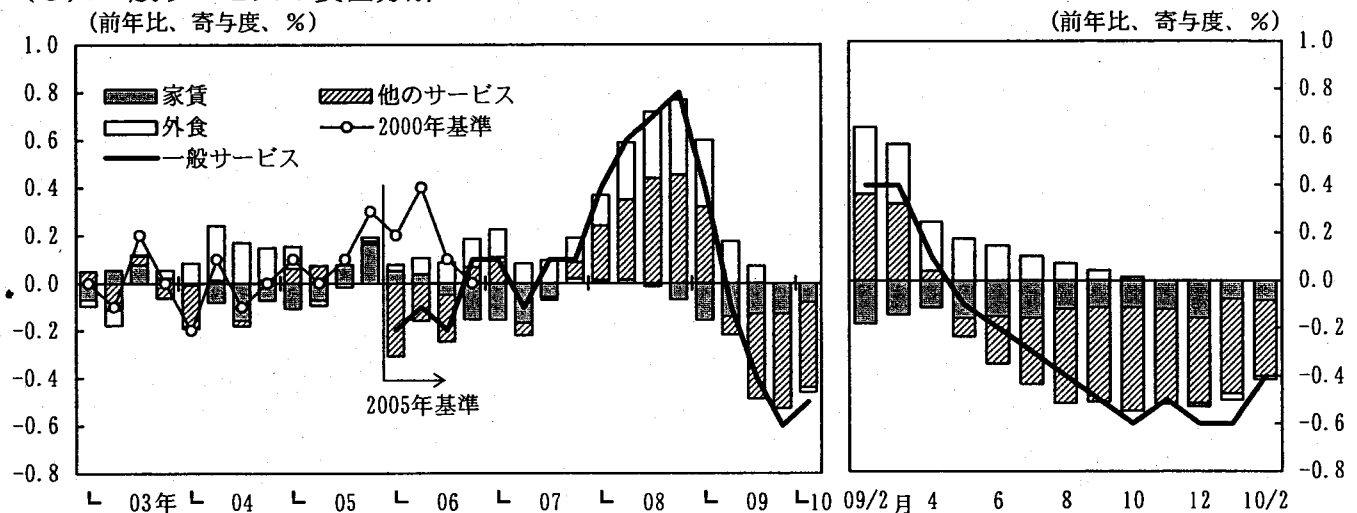
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

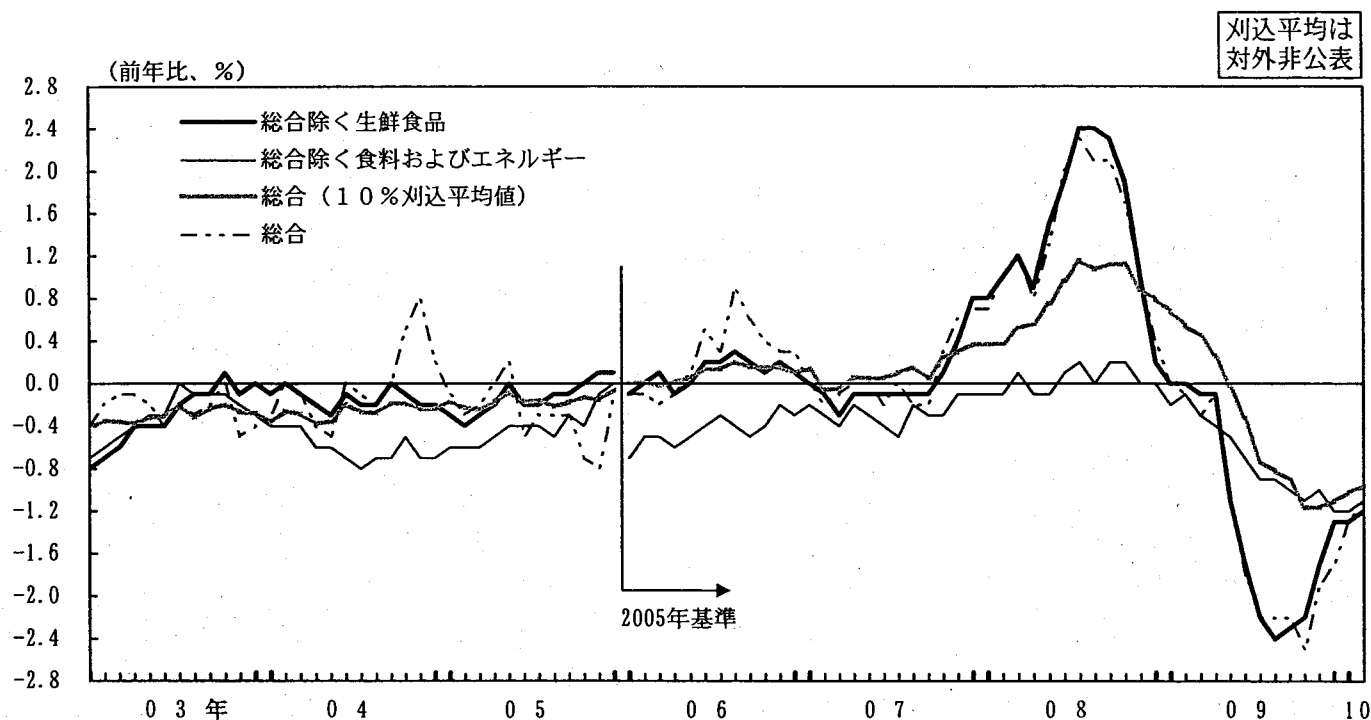
家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

3. 2010/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価における食料・エネルギーの影響



-前年比、%

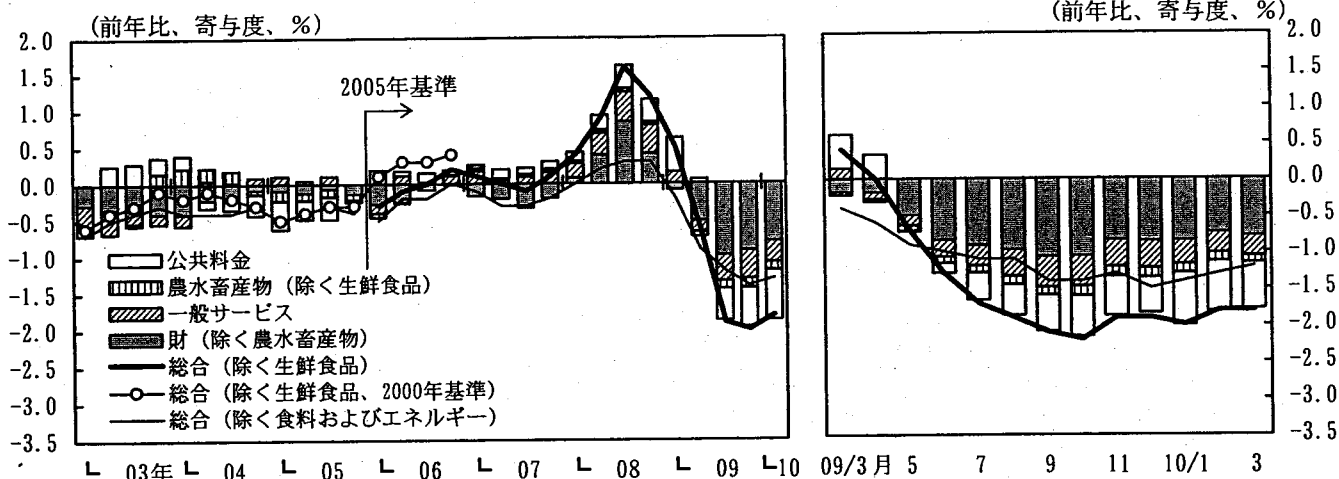
	前年比		総合除く生鮮食品に対する寄与度							前年比	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・ エネルギー (①~⑥) 計	総合	生鮮食品
対(総合 =10000)	9588	6809	1214	555	269	355	292	93	2778	10000	412
09/2Q	▲1.0	▲0.6	0.23	0.07	▲0.01	▲0.98	0.04	0.05	▲0.60	▲1.0	▲1.6
3Q	▲2.3	▲0.9	▲0.02	0.03	▲0.06	▲1.43	▲0.16	▲0.06	▲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
10/1Q	▲1.3	▲1.1	▲0.24	▲0.01	▲0.07	0.40	▲0.32	▲0.13	▲0.37	▲1.2	▲2.6
09/9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
10/1月	▲1.3	▲1.2	▲0.25	▲0.01	▲0.06	0.39	▲0.33	▲0.14	▲0.41	▲1.3	▲3.9
2月	▲1.2	▲1.1	▲0.25	▲0.01	▲0.07	0.42	▲0.32	▲0.13	▲0.35	▲1.1	▲1.2

- (注) 1. 食料は酒類を除く。  
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。  
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。  
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。  
 5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。  
 6. 2010/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

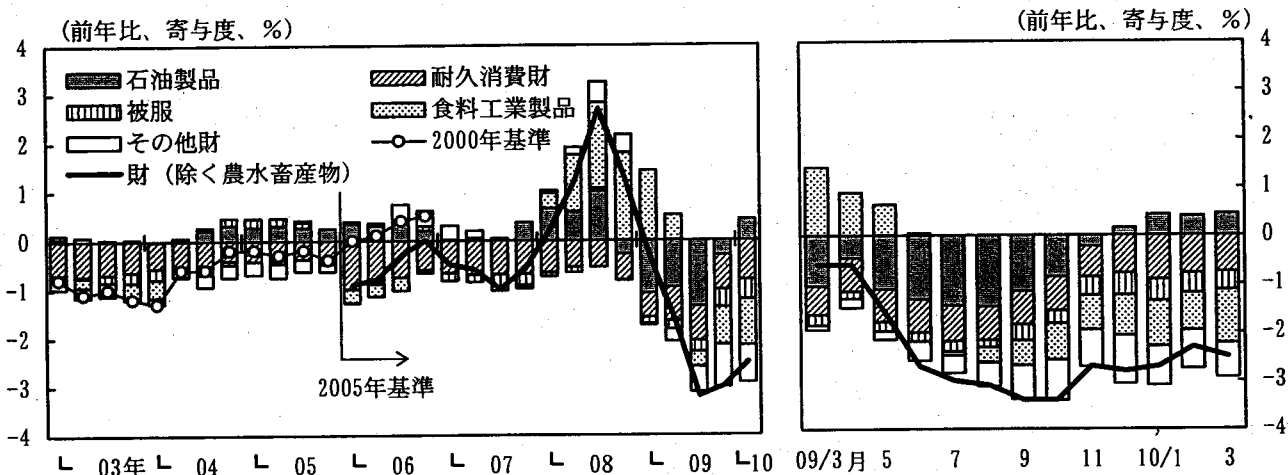
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価 (東京)

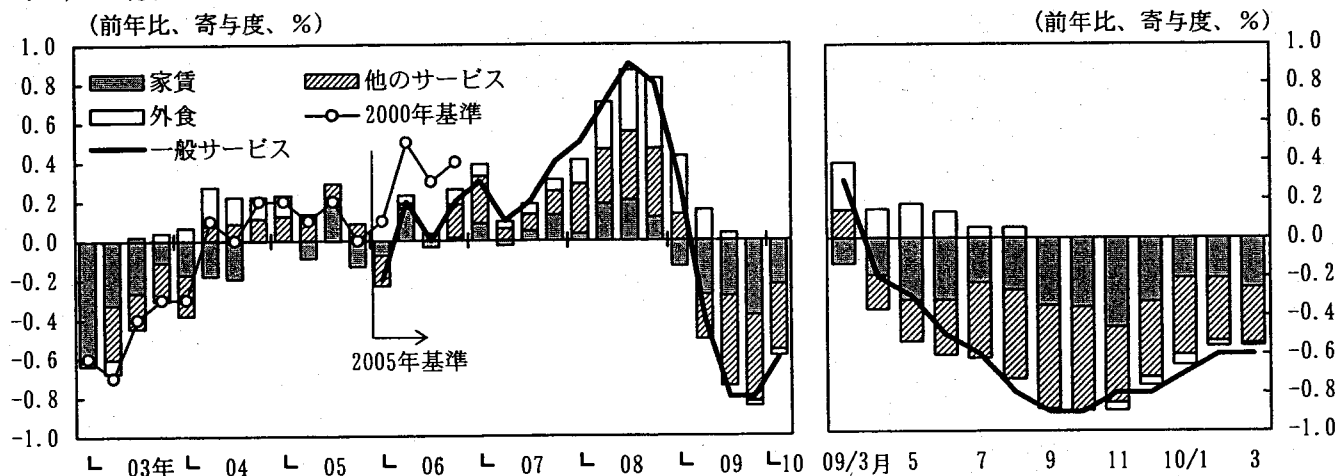
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」  
 2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
 3. 2010/3月のデータは中旬速報値。

## 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：％						
		07/1月時点	07/7	08/1	7	09/1	7	10/1
全用途平均	全国平均	0.4	—	1.7	—	-3.5	—	-4.6
	東京圏	4.6	6.3	6.7	2.1	-4.7	-6.9	-5.4
	大阪圏	2.7	3.5	3.4	1.2	-2.3	-5.0	-5.3
	名古屋圏	2.8	3.1	3.8	1.4	-3.5	-4.9	-3.3
	三大都市圏	3.8	5.1	5.3	1.7	-3.8	-6.1	-5.0
	地方平均	-2.8	—	-1.8	—	-3.2	—	-4.2
	住宅地	全国平均	0.1	—	1.3	—	-3.2	—
	東京圏	3.6	4.8	5.5	1.6	-4.4	-6.5	-4.9
	大阪圏	1.8	2.9	2.7	1.0	-2.0	-4.5	-4.8
	名古屋圏	1.7	2.4	2.8	1.5	-2.8	-4.2	-2.5
	三大都市圏	2.8	4.0	4.3	1.4	-3.5	-5.6	-4.5
	地方平均	-2.7	—	-1.8	—	-2.8	—	-3.8
商業地	全国平均	2.3	—	3.8	—	-4.7	—	-6.1
	東京圏	9.4	12.1	12.2	4.0	-6.1	-8.9	-7.3
	大阪圏	8.3	8.0	7.2	2.8	-3.3	-7.1	-7.4
	名古屋圏	7.8	7.2	8.4	1.9	-5.9	-7.3	-6.1
	三大都市圏	8.9	10.4	10.4	3.3	-5.4	-8.2	-7.1
	地方平均	-2.8	—	-1.4	—	-4.2	—	-5.3

## ＜オフィスビル空室率等

&gt;

## ＜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：％					
08年	09年	09/2Q	3Q	4Q	09/11月	12	10/1
1,294	1,179	296	281	304	89	113	80
(-10.1)	(-8.9)	(-11.6)	(-8.2)	(-4.7)	(-0.6)	(-4.1)	(-4.3)

(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」

<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>

2010.4.1

企画局

## 金融環境の現状評価

### （概況）

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、全体として緩和の動きが強まっている。

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ると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。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・社債市場では良好な発行環境が続いており、低格付社債の発行環境にも改善の動きがみられている。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、中小企業ではなお厳しいとする先が多いものの、これらも含め全体として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2%台後半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%前後で推移している。ターム物金利は弱含んでいる。この間、円の対ドル相場は前月と比べ下落しているが、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、家計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。

—— 3月の「生活意識に関するアンケート調査」によると、修正カールソン・パーキン法による今後1年間の予想インフレ率は、12月から変化しておらず、 $-0.4\%$ となっている（図表1右上段）。

—— 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、家計の予想で見ると概ね横ばいとなっている。また、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・レートも、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）。

—— 3月の「生活意識に関するアンケート調査」によると、修正カールソン・パーキン法による今後5年間の予想インフレ率は、12月から変化しておらず、 $0.2\%$ となっている（図表1右上段）。

## 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、引き締め度合いの頭打ちないしは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、引き締め度合いの頭打ちないしは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。

■ 貸出金利は、低下傾向が続いている（図表7）。

— 2月の短期貸出金利は、企業再生支援機構向けの低利での貸出を反映して水準が低くなっていた1月からは上昇しているが、その要因を除いたベースでみると、低下傾向にあると判断される。また、長期貸出金利も低下している。

- 3月のCP発行金利をみると、総じて概ね横ばい圏内で推移した(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、発行金利と同じ動きとなった。

— 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<sup>1</sup>。

#### ▽ 12月以降のCP発行スプレッド(%)

	リーマン 破綻前	12月	10年1月	2月	3月
A-1+格	+0.07	+0.00	-0.01	-0.01	-0.01
A-1格	+0.16	+0.05	+0.04	+0.03	+0.03
A-2格以下	+0.33	+0.21	+0.28	+0.28	+0.29

(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の単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短国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月以前はオペ先ベース。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。

- 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を除いた

<sup>1</sup> (図表8)では、発行金利として、全期間の発行金利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。そのため、2009年12月は、計算上、3ヶ月物の短国金利と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(同月は3ヶ月以上のCPの発行実績が少なく、発行金利が公表されていないため、期間が3ヶ月より短い銘柄の平均値をCP発行金利として使用)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、こうした逆転現象の動向の実勢をみるために、2ヶ月物のCP発行金利と残存期間2ヶ月の短国金利(2ヶ月物CPの金利が公表されなかった2月についてはそれぞれ3ヶ月物の金利)を比べると、スプレッドのマイナス幅は11月に比べ幾分縮小しているものの、逆転現象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%→2月-0.02%→3月-0.01%)。



実勢では、総じて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、発行金利と同じ動きとなった。

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

収益性との対比でみると、10～12月期に企業収益が一段と改善したことを映じて、ROAの平均支払金利に対する超過幅が拡大しており、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（12月-1.4%→1月-1.9%→2月-2.1%、図表12上段）。

- 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、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（12月-0.9%→1月-1.4%→2月-1.3%、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、法人預金全体では引き続き増加しており、厚めの手許資金を保有する動きが続いている。

—— 2月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、運転資金は、前年比マイナスが続いている。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<sup>2</sup>（図表13）。

<sup>2</sup> 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

—— 規模別にみると、2月までのところ、大企業向け、中小企業向けとも前年比マイナスが続いている。

- 2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が幾分縮小する中で、CP発行残高の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、前年比でみて減少に転じた（12月+1.3%→1月+0.2%→2月-1.4%、図表14上段）。3月入り後についても、社債発行残高が前年を上回る一方、CP発行残高は前年の水準を大きく下回るという状況が続いているものと考えられる。

—— 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。

—— 3月の国内公募社債発行額（銀行発行分を除く）は、2月からは増加し、4,030億円となった。もっとも、社債発行のニーズをみると、外部資金需要が総じて弱い中、直間比率や長短比率の是正といった目的でのニーズも昨年春以降の発行ラッシュを経て満たされてきている。こうしたもとの、社債のネット発行額（発行額から償還額を差し引いたもの）は、このところ水準を切り下げている（月次の四半期平均：09年2Q2,825億円→3Q2,477億円→4Q757億円→10年1Q468億円）。

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、投資家の購入意欲は引き続き高いことが窺われる。また、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（図表14下段）。

#### ▽ 社債のネット発行額（1ヶ月あたり、億円）

	09年2Q	3Q	4Q	10年1Q
発行額	8,611	5,813	5,720	4,400
償還額	5,786	3,337	4,963	3,932
ネット発行額	2,825	2,477	757	468

（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。

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。

— BBB 格社債の発行環境については、多くの投資家は 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やすい状況にはなっておらず、依然として厳しい発行環境が続いているとみられる。もっとも、一部地域金融機関等が投資を再開するなど、金利の高い BBB 格への投資意欲が徐々に高まっている。こうしたもとで、3月は、1月に続いて、鉄道、通信というこれまでもみられていた先の発行に加え、メーカーによる起債もみられるなど、発行環境に改善の動きがみられている。

#### ▽ 3月の社債発行銘柄

3月	AAA 格	九州電力
	AA 格	住友商事、西日本旅客鉄道、日本プライムリアルティ投資法人、 ジャパンエクセレント投資法人、三菱UFJリース、 野村ホールディングス、東日本旅客鉄道
	A 格	トクヤマ、丸紅、伊藤忠商事、東京建物、アコム、住友不動産、 東京放送ホールディングス
	BBB 格	ソフトバンク、東武鉄道、牧野フライス製作所

(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。

3月入り後のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）の動向をみると、転換社債発行額については、25日時点では695億円にとどまっており、引き続き低い水準が続いている。この間、増資額については、2月と比べると増加したものの、依然として低水準にとどまっている（2月125億円→3月25日まで1,259億円）（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、中小企業ではなお「厳しい」とする先が多いものの、これらも含め全体として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、3月短観をみると、大企業、中小企業とも改善の動きが続いており、その結果、大企業では「緩い」超に転じた。また、3月の日本公庫調査（中小企業対象）でも、引き続き改善した（図表 19 上段）。
- 企業の資金繰りについては、3月短観をみると、大企業、中小企業とも改善した。また、3月の日本公庫調査（中小企業対象）も大きく改善しており、その水準は04年夏の水準まで持ち直している。この間、2月に幾分悪化した商工中金調査も、3月は改善しており、その水準は03年夏頃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、2月は前年比-17.3%と引き続き減少しており、その水準は暦年平均ベースで前回回復局面のボトムである2005年の水準まで低下している（図表 21）。

- 信用保証制度の代位弁済件数も、このところ振れを伴いながらも減少している。
- 景気対応緊急保証制度の保証承諾件数は、3月25日までに101.3万件、保証承諾額は18.8兆円に上った。なお、3月入り後25日までになされた緊急保証承諾額は0.8兆円となっており、年度末を控えて幾分増加する動きがみられた。

## 7. その他の金融指標

マネタリーベースは、2月までのところ日銀当座預金残高の伸びが低下したことを映じて、伸びが鈍化している（12月+5.2%→1月+4.9%→2月+2.2%、図表 23）。

- 3月の日銀当座預金残高は、2月と比べ伸びが幾分低下したものの、引き続き二桁の増加が続いている（2月+15.3%→3月+13.0%）。
- 3月の銀行券発行高は、前年比でみて、引き続き小幅のプラスが続いている（2月+0.1%→3月+0.4%）。

マネーストック (M2) は、2月までのところ前年比で見ると伸びが低下してきており、足許では、2%台後半の伸びとなっている(12月+3.1%→1月+3.0%→2月+2.7%、図表 23)。

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、地価ギャップは、地価の対名目GDP比率は低下しているものの、同比率のトレンドの低下幅が相対的に大きいことを映じて、プラス方向に広がっている。貸出ギャップも、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、わずかながらプラス方向に広がっている。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

2010.4.1  
企画局

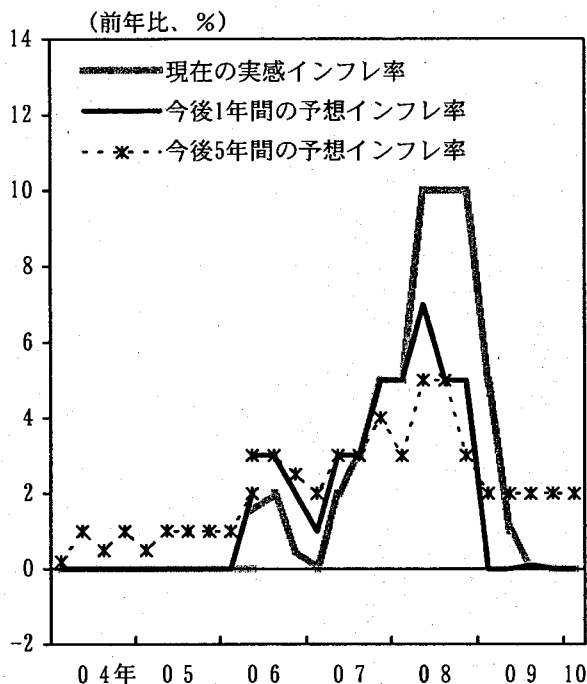
## 「金融環境の現状評価」参考計表

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

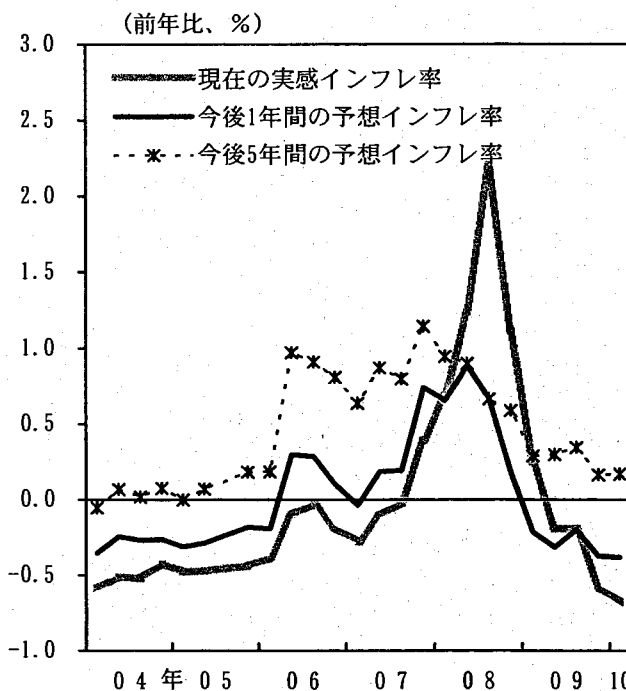
## (1) 生活意識に関するアンケート調査

＜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。

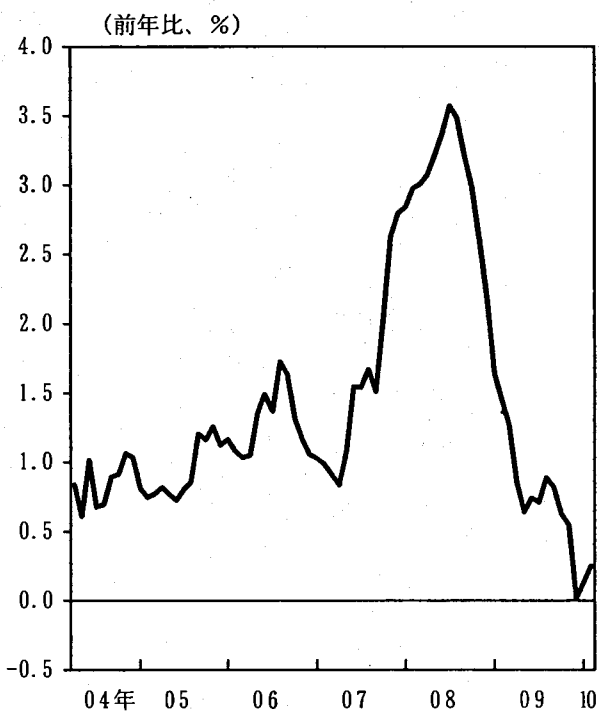
＜質的質問からの推計値＞



(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）

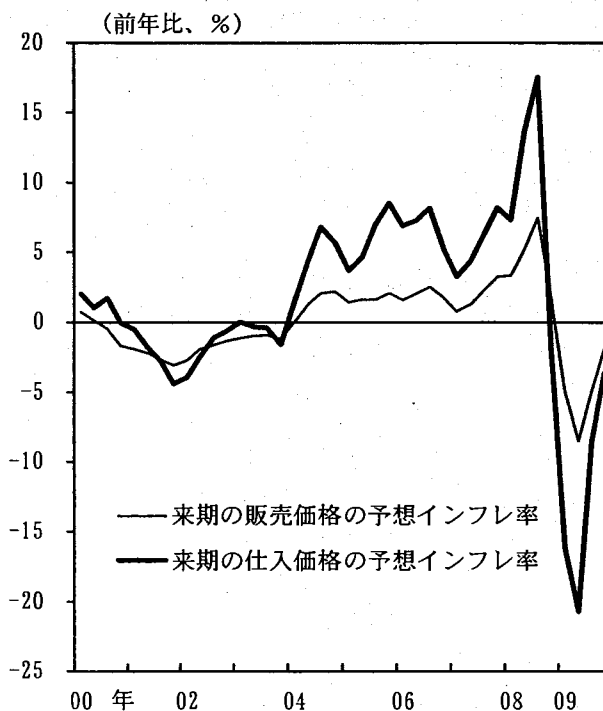
＜1年後の予想インフレ率＞



(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＞

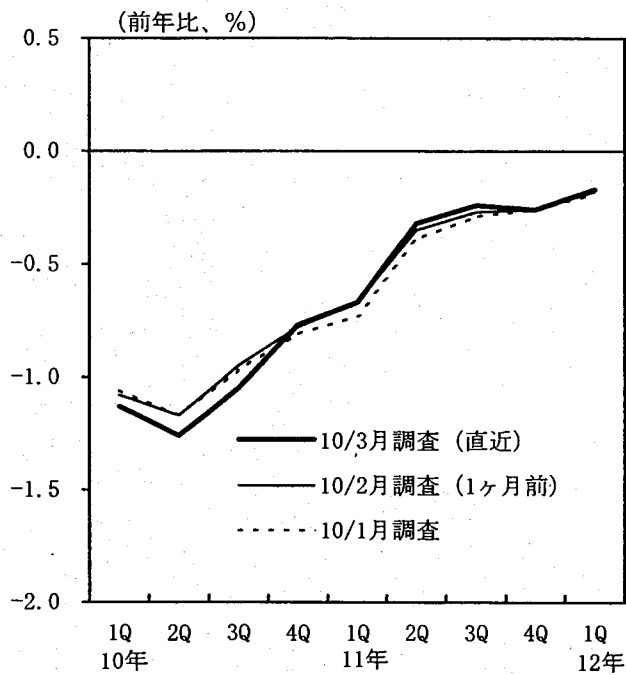


(注) 企業（製造業、全規模）の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

(図表2)

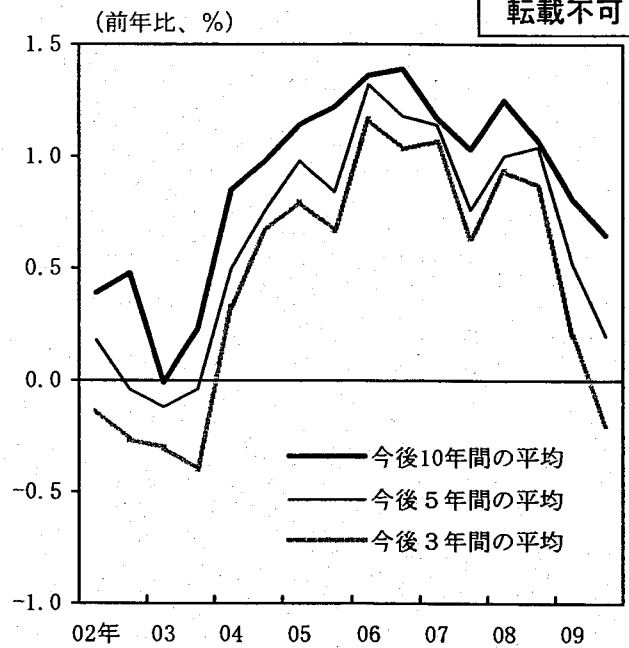
# エコノミスト・市場のインフレ予想

## (1) ESPフォーキャスト調査



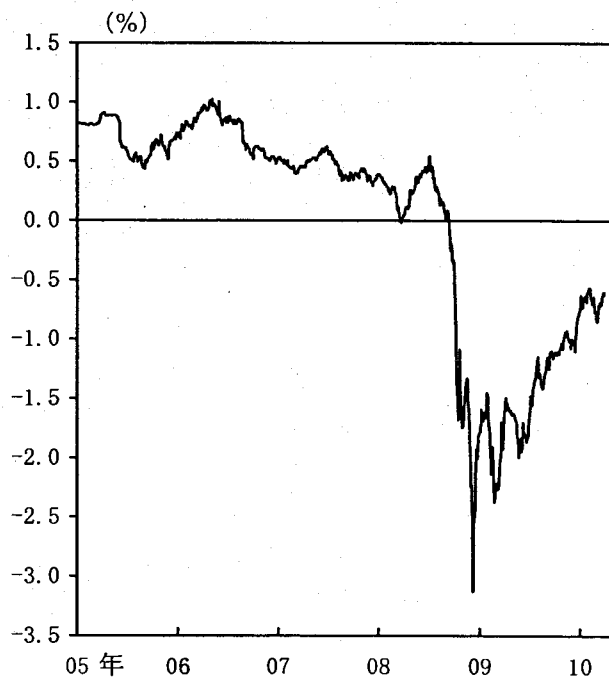
(注) 内外の調査機関・エコバist約40先の予想の平均。

## (2) コンセンサスフォーキャスト



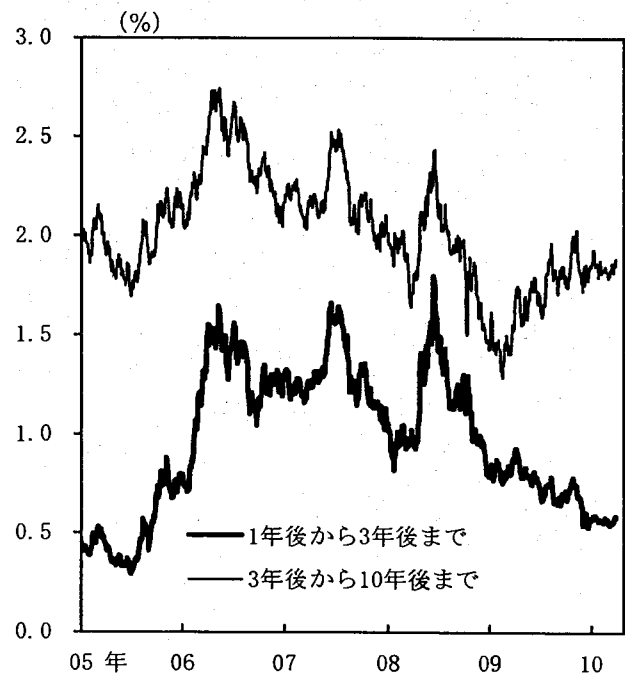
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。  
調査時点は毎年4、10月。

## (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

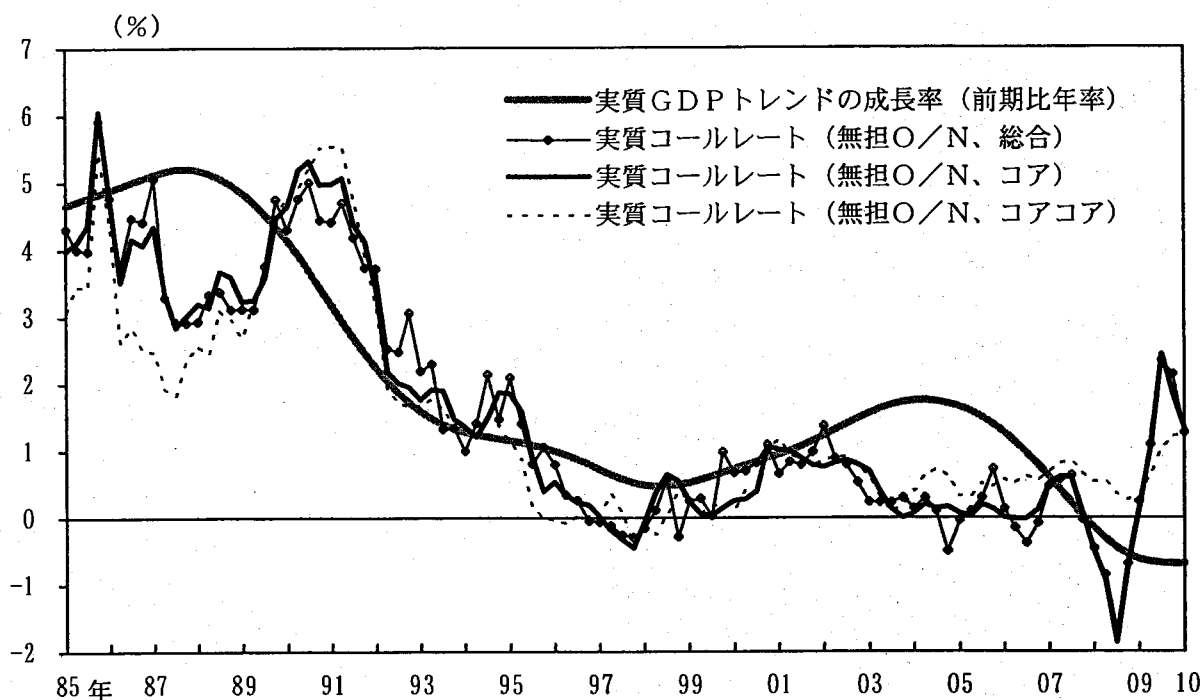


(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

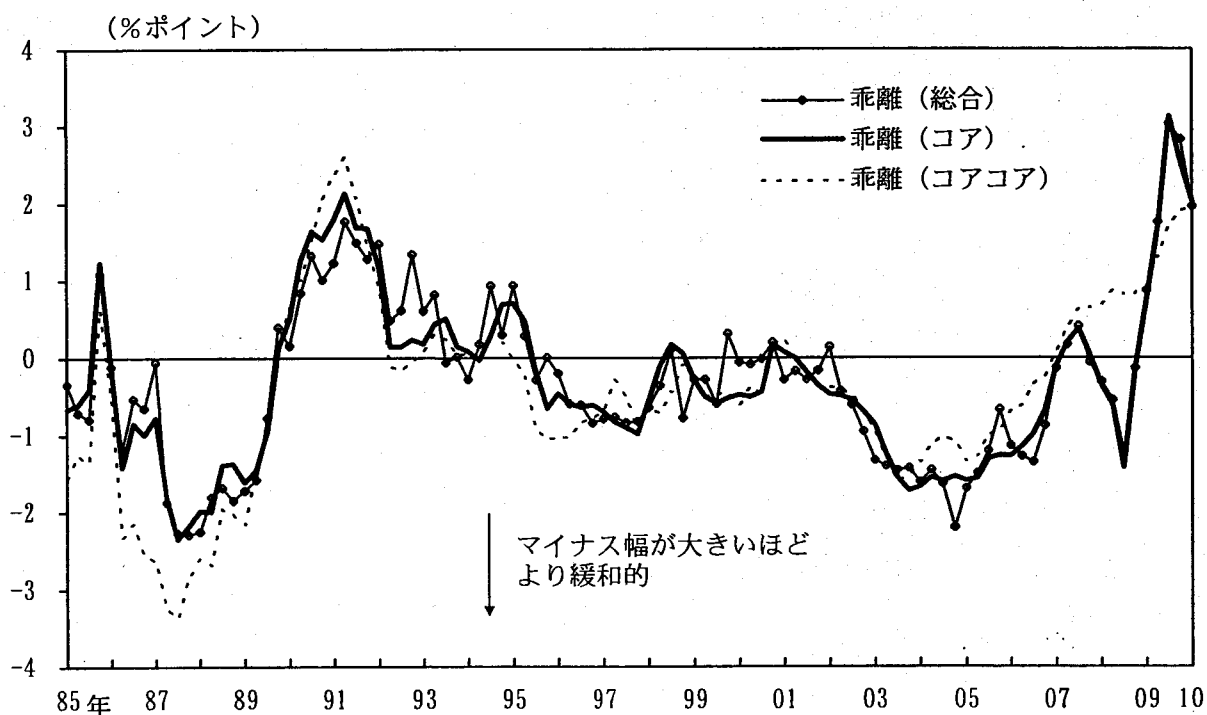


## 政策金利水準と実体経済 (1)

### (1) 実質コールレートと成長率



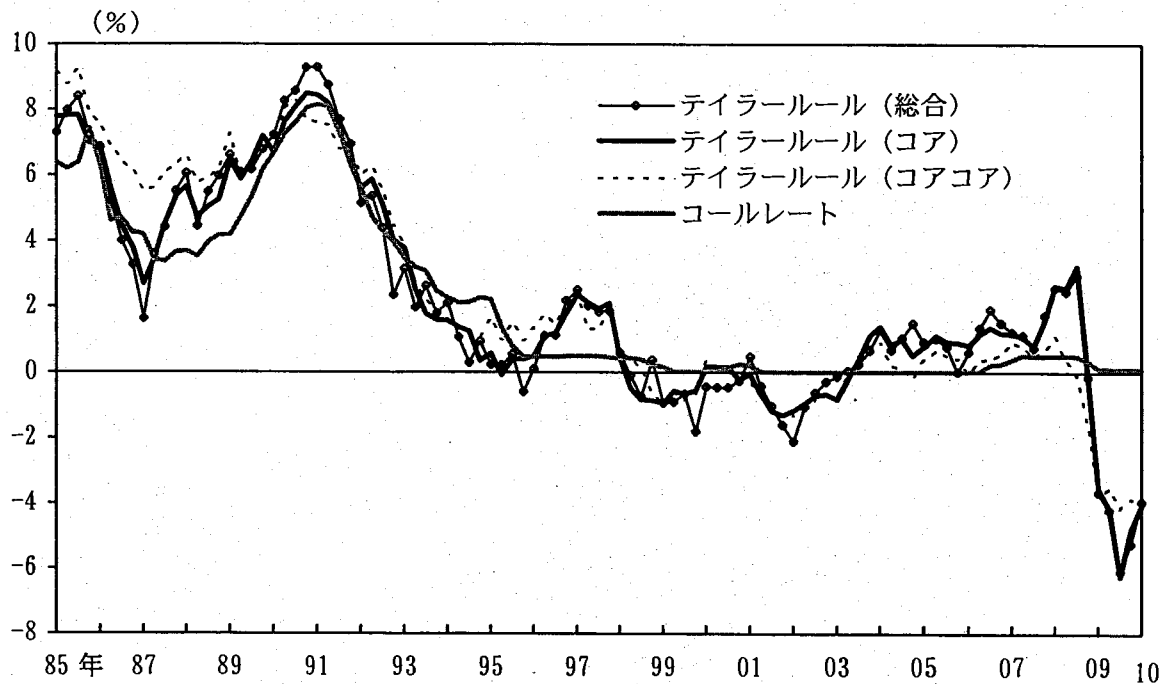
### (2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



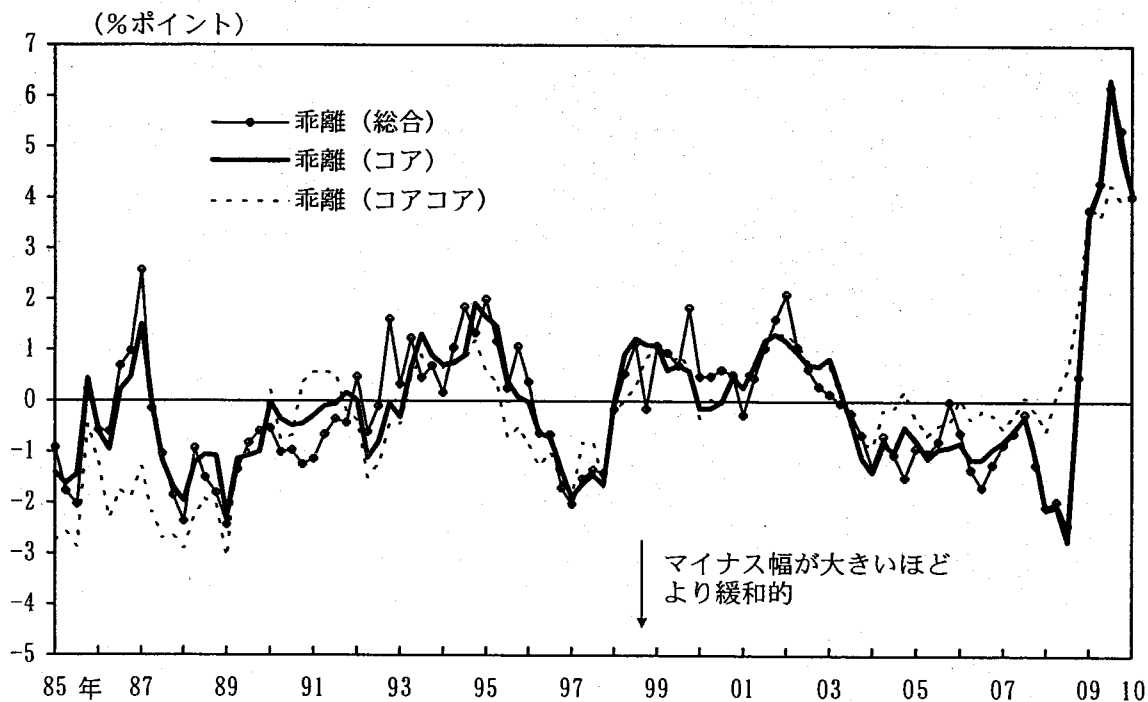
(注) 1. 括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料 (酒類を除く)・エネルギー。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。  
2. 10/1Qの実質GDPトレンド成長率は09/4Qから横ばいと仮定。  
10/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

## 政策金利水準と実体経済 (2)

### (1) テイラー・ルール



### (2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。  
政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率  
+ 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料(酒類を除く)・エネルギー。潜在GDPは、HPフィルターによる。
3. 10/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、09/4Qから横ばいと仮定。  
10/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

		09/ 4~6月	7~9	10~12	10/ 1~3	10/1月	2	3	— %
短期プライムレート(未値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	
長期プライムレート(未値)		2.10	1.80	1.65	1.60	1.65	1.65	1.60	
貸出約定平均金利									
新規	短期	1.207	1.293	1.147	—	0.999	1.203	—	
	除く交付税特会向け	1.561	1.615	1.566	—	1.413	1.489	—	
	長期	1.469	1.437	1.406	—	1.386	1.346	—	
	総合	1.335	1.373	1.277	—	1.190	1.284	—	
	除く交付税特会向け	1.506	1.506	1.473	—	1.397	1.400	—	
ストック	短期	1.279	1.284	1.268	—	1.260	1.254	—	
	長期	1.863	1.799	1.773	—	1.753	1.745	—	
	総合	1.735	1.690	1.670	—	1.649	1.641	—	
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.53	0.58	0.55	—	0.53	—	—	
	長期	0.89	0.93	0.91	—	0.95	—	—	
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		—	—	0.19	0.16	0.17	0.15	0.16	
スプレッド	A-1+格	-0.02	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	
	A-1格	+0.18	+0.10	+0.03	+0.03	+0.04	+0.03	+0.03	
	A-2格	+0.70	+0.45	+0.24	+0.28	+0.28	+0.28	+0.29	
社債発行レート (AA格)		1.40	1.29	0.87	1.08	0.89	0.96	1.39	
スプレッド	AAA格	+0.19	+0.14	+0.12	+0.11	+0.12	—	+0.09	
	AA格	+0.37	+0.24	+0.16	+0.29	+0.25	+0.15	+0.47	
	A格	+0.77	+0.59	+0.69	+0.68	+0.62	+0.78	+0.63	

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(4/1日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.60%。

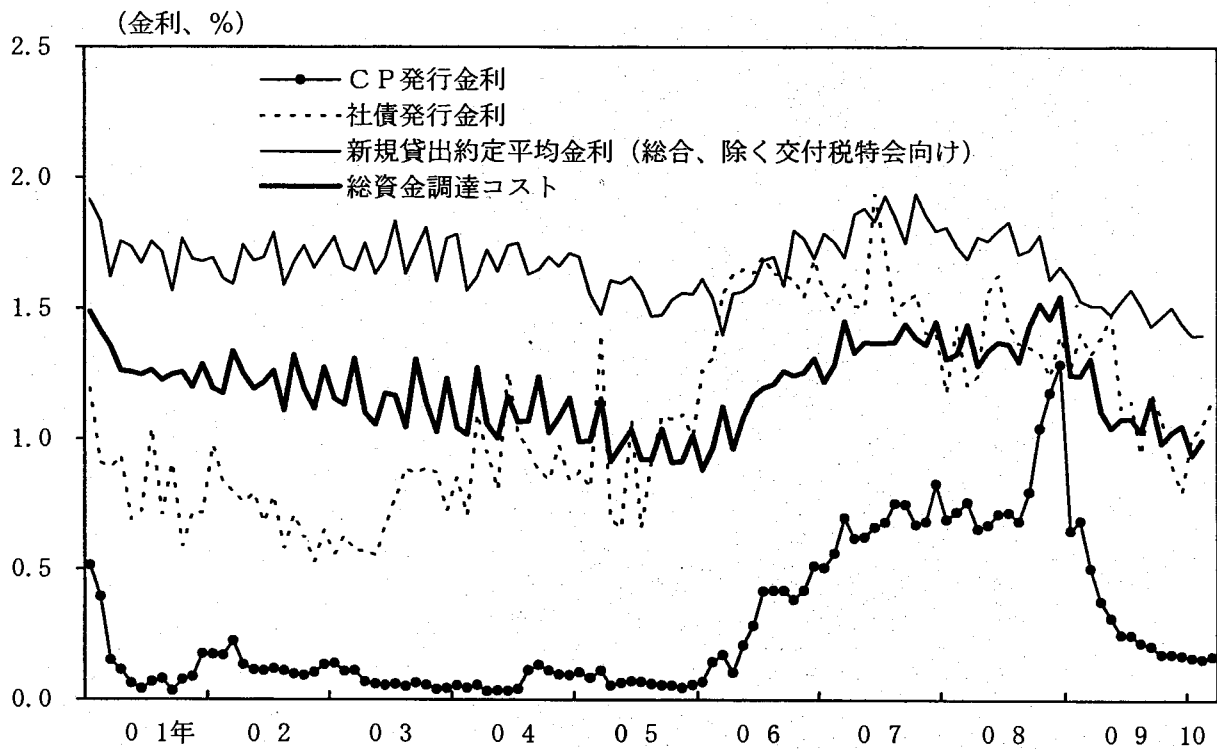
2. CP発行レートの対象やスプレッドの定義は図表8を参照。

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。

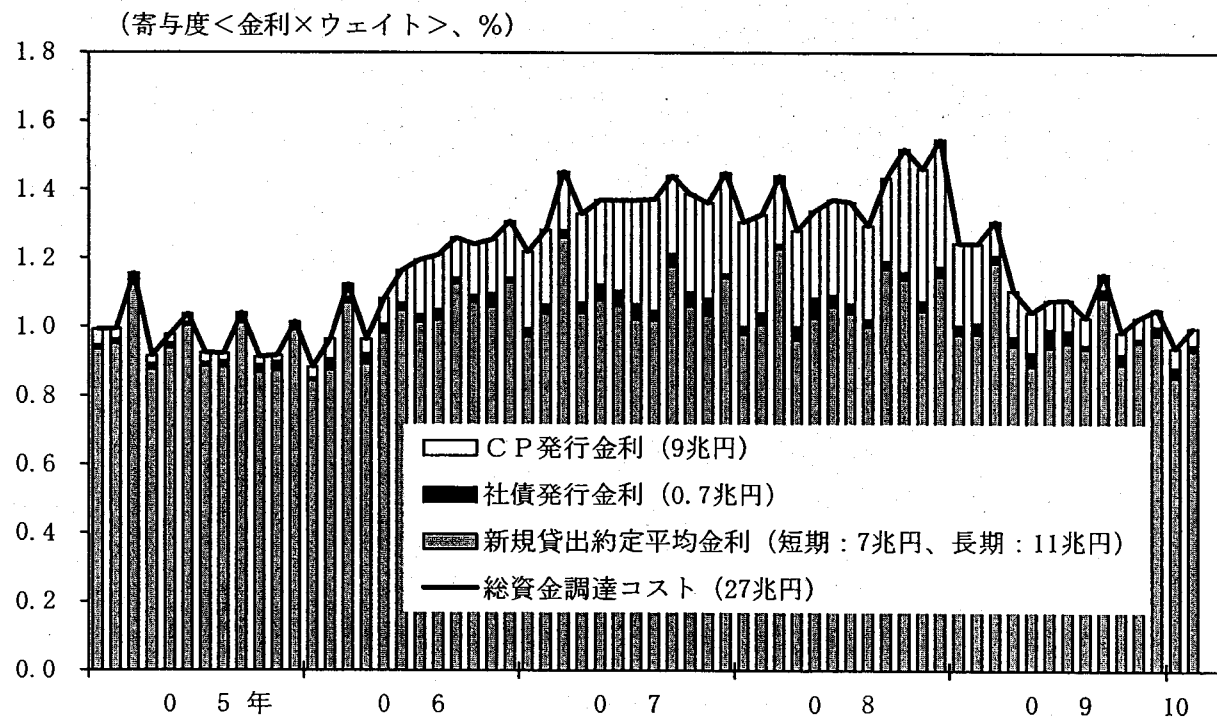
対外非公表

# 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

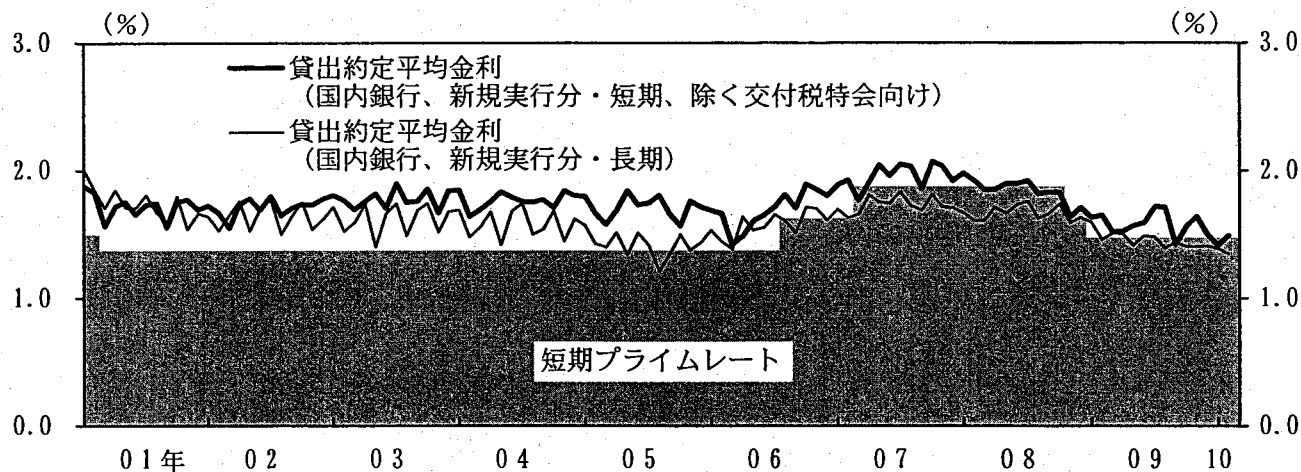


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。  
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は09年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

# 貸出金利

対外非公表

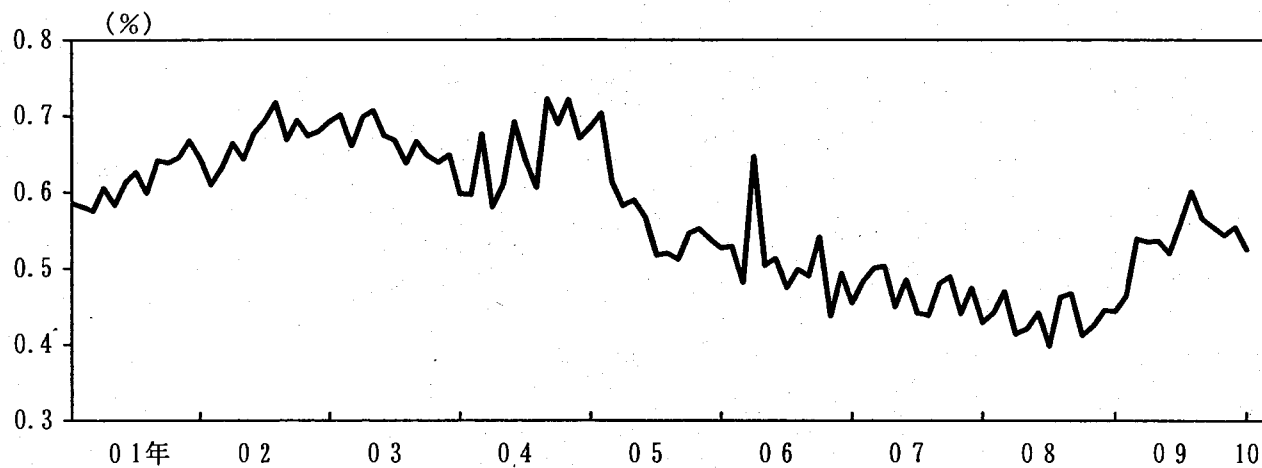
## (1) 貸出金利



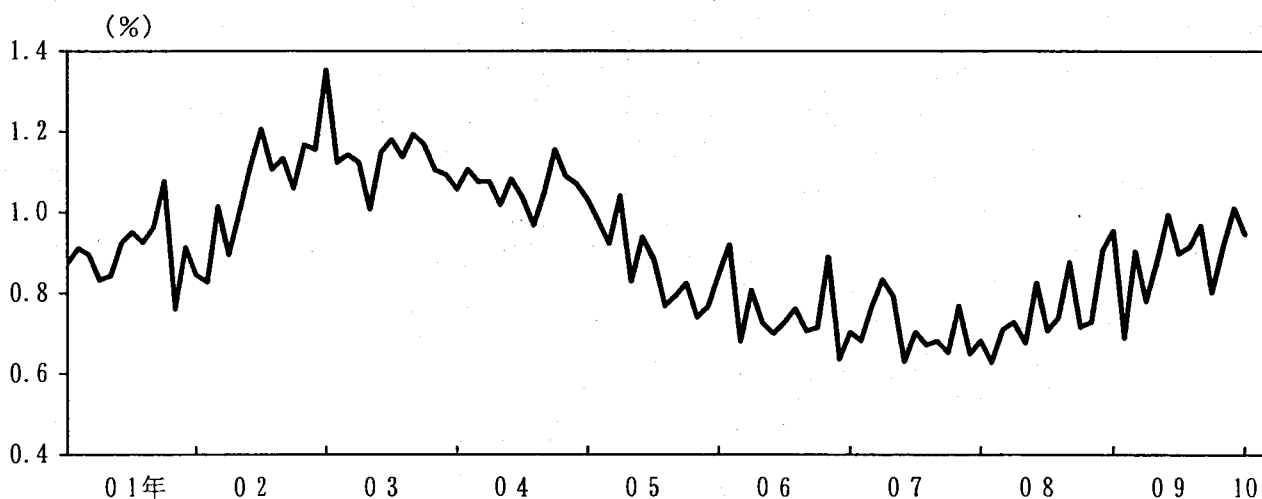
(注) 短期プライムレートは月末時点。

## (2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

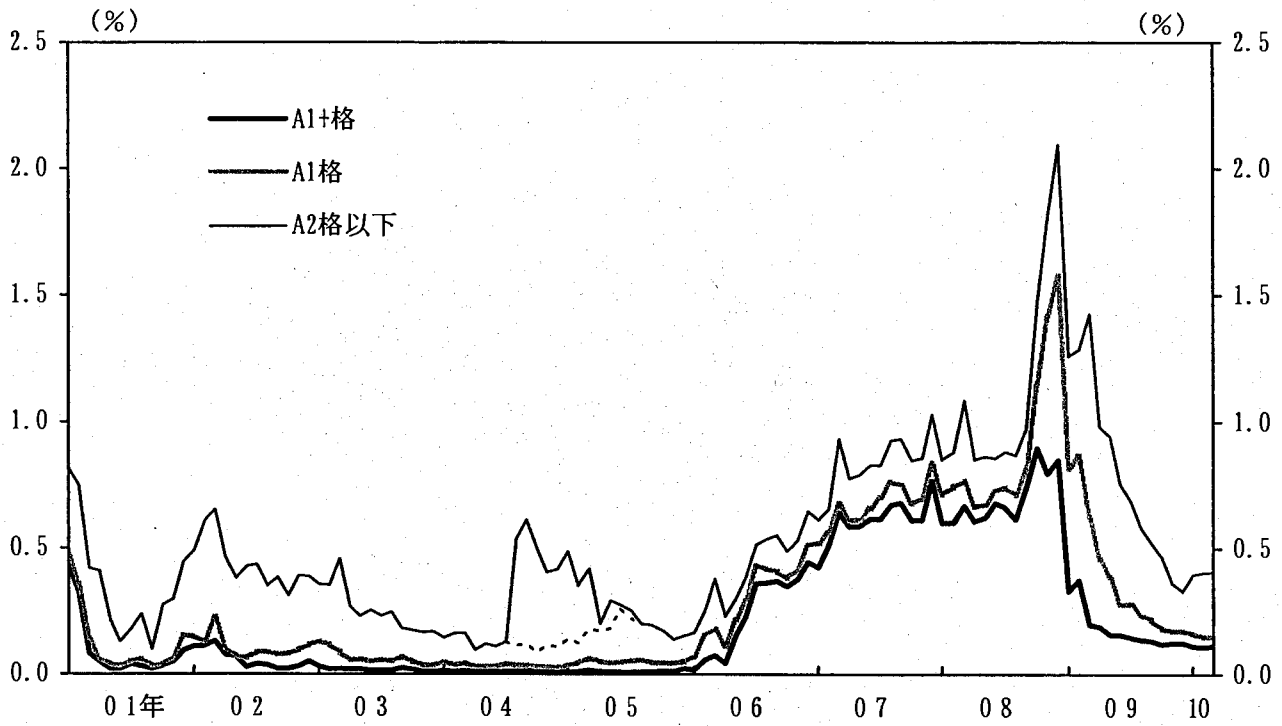


(注) 計数は都銀等ベース。

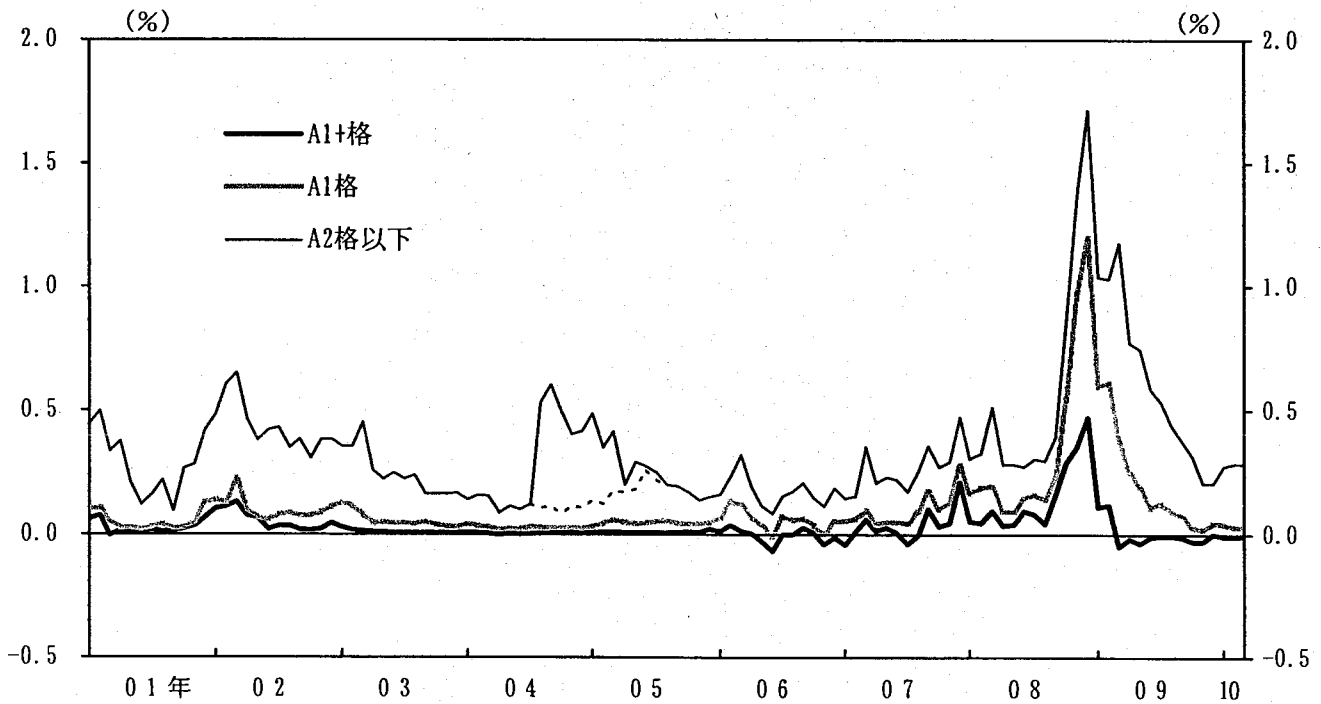
# CP発行金利

対外非公表

## (1) CP発行金利



## (2) CP発行スプレッド

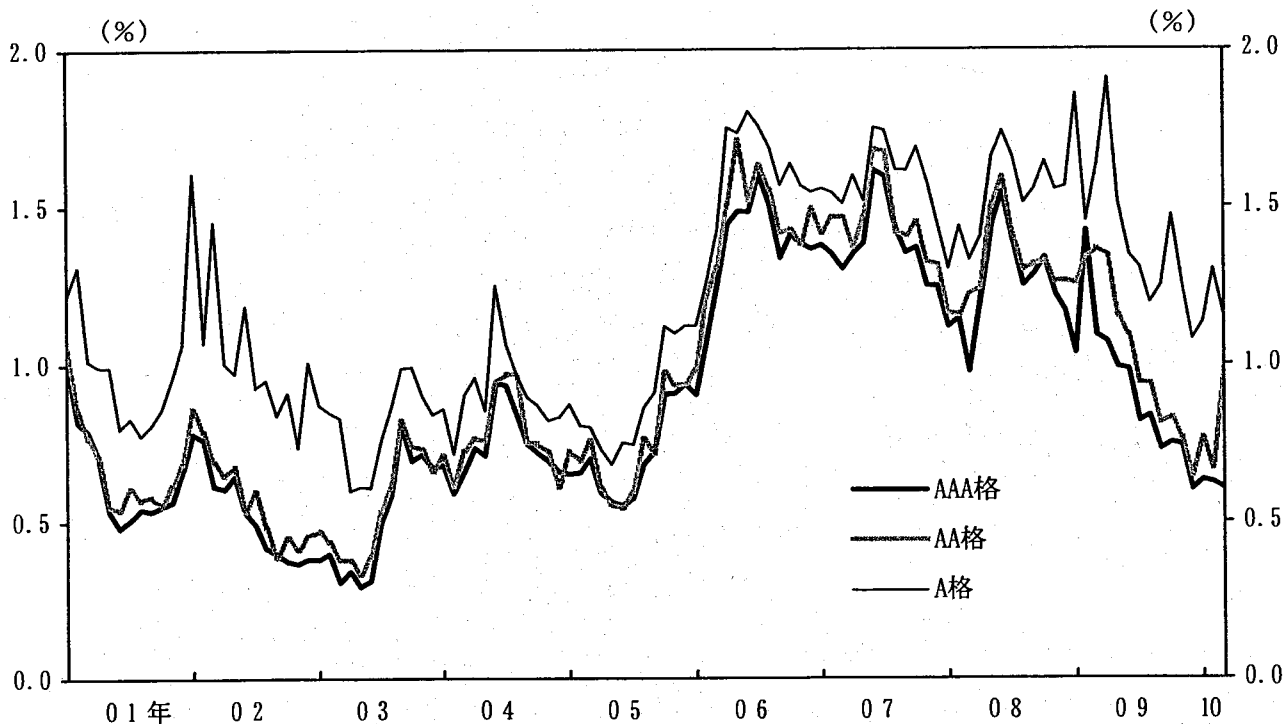


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCpは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。  
2. 09/9月以前はA2格未満は含まれない。  
3. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

# 社債発行金利

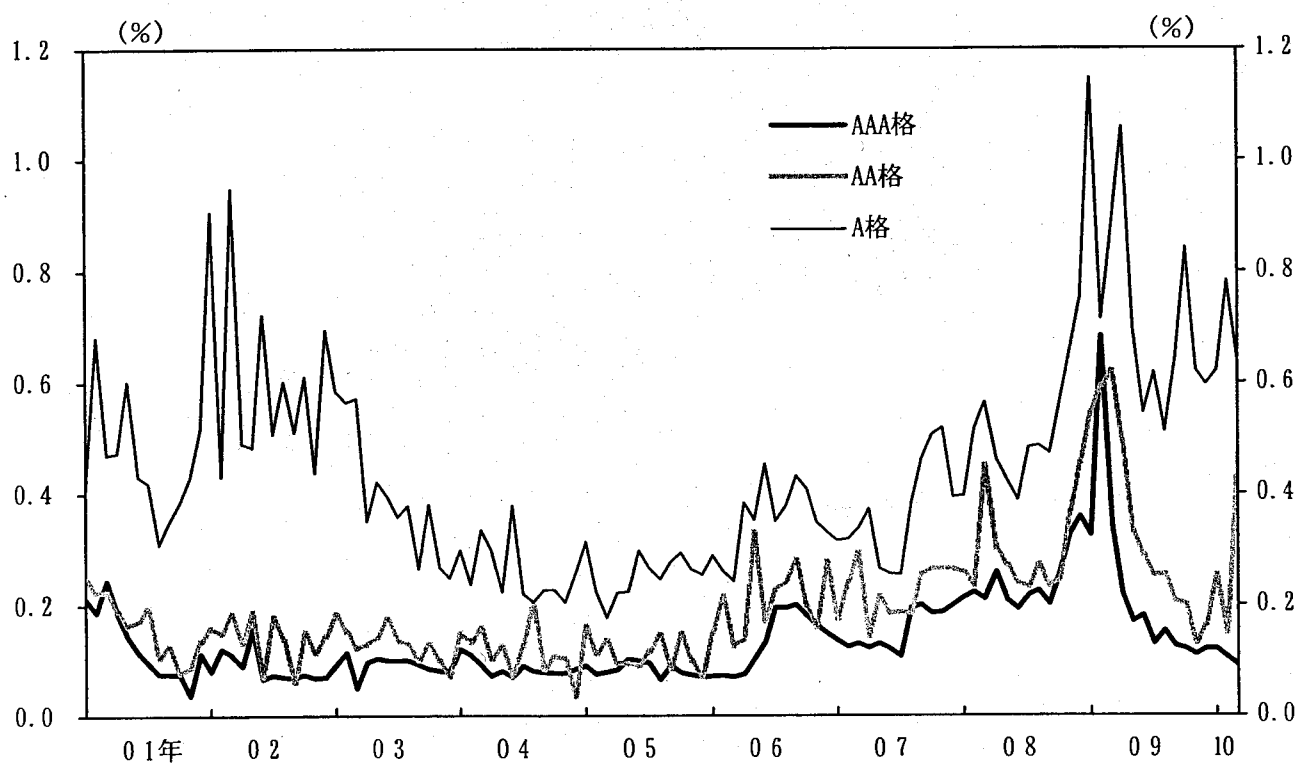
対外非公表

## (1) 社債発行金利



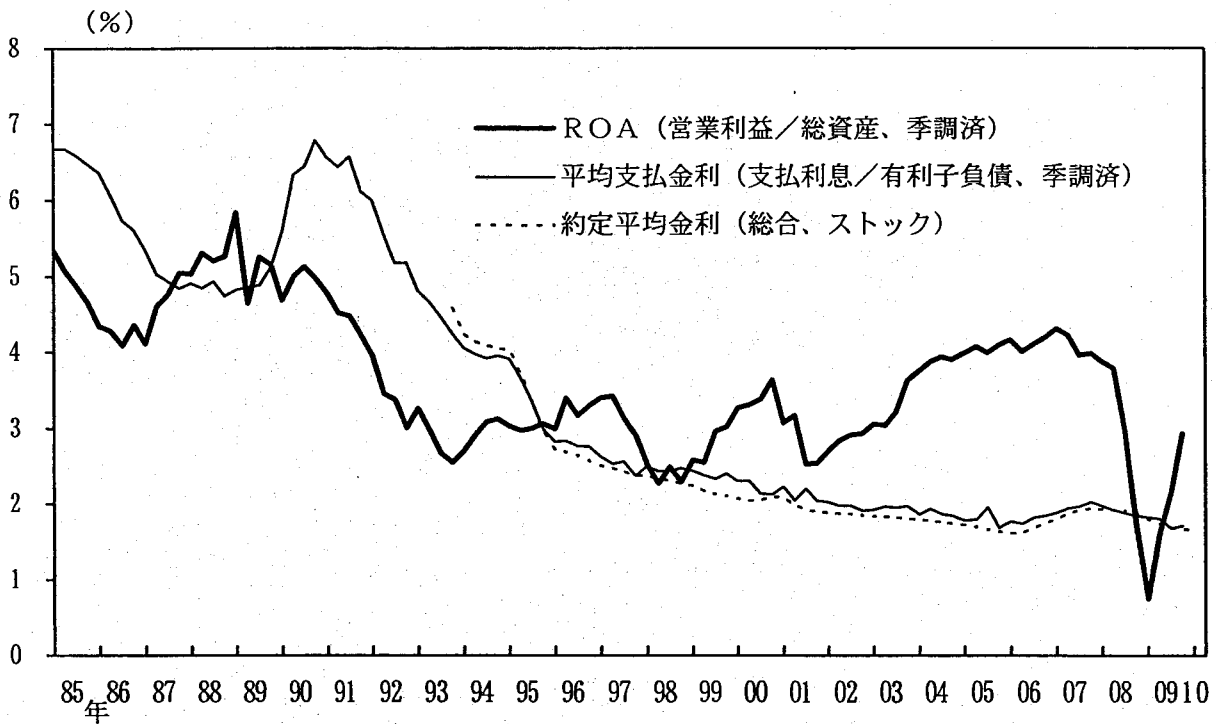
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。

## (2) 社債発行スプレッド

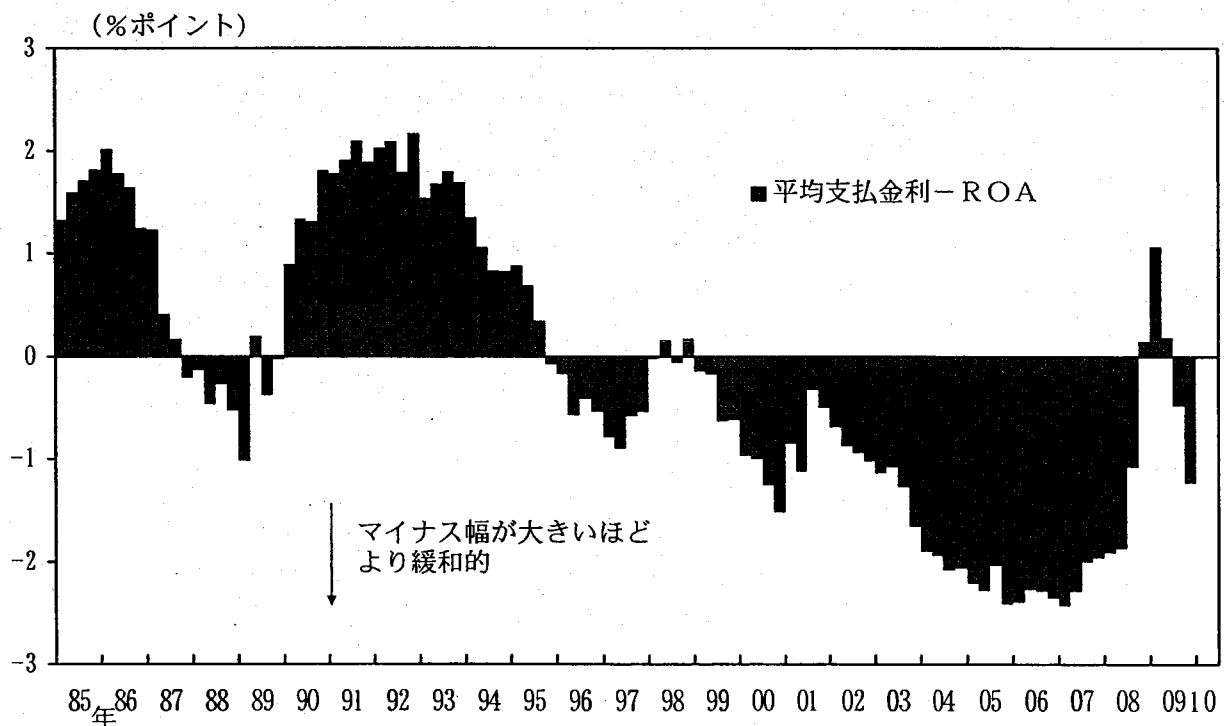


## 企業の資金調達コストと収益性

### (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



(注) 10/1Qの貸出約定平均金利は1~2月の平均値。



## 民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の  
計数は対外非公表

## &lt;民間部門総資金調達の内訳&gt;

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/1月	2	3	2009年 平残
民間部門総資金調達	0.6	0.5	-0.6	—	-1.9	-2.1	—	625
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.5	1.3	-0.1	—	-1.4	-1.4	451
	生保	-0.2	-0.3	-0.3	—	-0.3	-0.3	29
	政府系	-0.6	-0.4	-0.4	—	-0.4	-0.3	60
	旧3公庫	0.2	0.3	0.4	—	0.4	0.4	26
	住宅機構	-0.7	-0.7	-0.8	—	-0.8	-0.8	34
	直接市場調達	-0.1	-0.1	0.1	—	0.1	-0.1	86
	C P	-0.5	-0.7	-0.6	—	-0.6	-0.8	15
	社債	0.4	0.7	0.7	—	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。

## &lt;民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高&gt;

— 前年比% ([ ]内のみ調整前)；残高、兆円

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/1月	2	3	2009年 平残
銀行計(平残、調整後)	2.8	2.4	0.5	—	-1.4	-1.3	—	404
	[2.2]	[1.9]	[0.1]	—	[-1.7]	[-1.6]	—	—
都銀等	2.0	1.6	-0.9	—	-3.3	-3.2	—	211
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	3.4	2.1	—	0.8	0.8	—	193
地銀	4.1	3.8	2.3	—	0.7	0.7	—	151
地銀Ⅱ	2.1	2.0	1.5	—	1.0	1.1	—	43
C P・社債計(末残)	1.3	-1.6	1.3	—	0.2	-1.4	—	—
C P	-20.1	-31.0	-20.1	—	-25.9	-30.3	—	—
社債	6.7	6.4	6.7	—	7.1	6.3	—	—

(注) 計数の定義は図表12(2)、14(1)を参照。

## &lt;国内公募社債、転換社債、株式の発行額&gt;

— 1か月当り、億円

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/1月	2	3	2009年 平残
国内公募社債計	6,514	5,813	5,720	4,400	5,720	3,450	4,030	—
うちBBB格	227	433	190	340	420	100	500	—
(シェア)	(3.5)	(7.5)	(3.3)	(7.7)	(7.3)	(2.9)	(12.4)	—
転換社債発行額	416	105	1,376	350	6	350	695	—
株式調達額	2,585	2,394	4,541	1,345	2,651	125	1,259	—

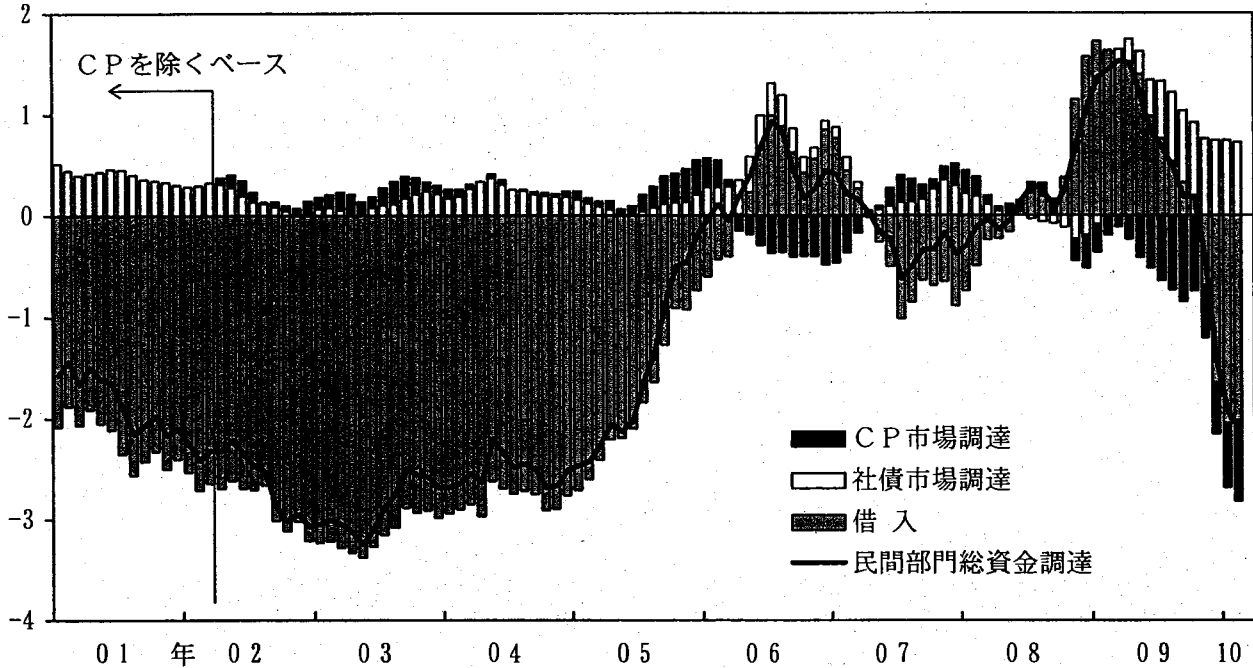
(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。10/3月の転換社債・株式調達は25日までの値。

# 民間部門総資金調達

## (1) 民間部門総資金調達の推移

(平残前年比、寄与度、%)

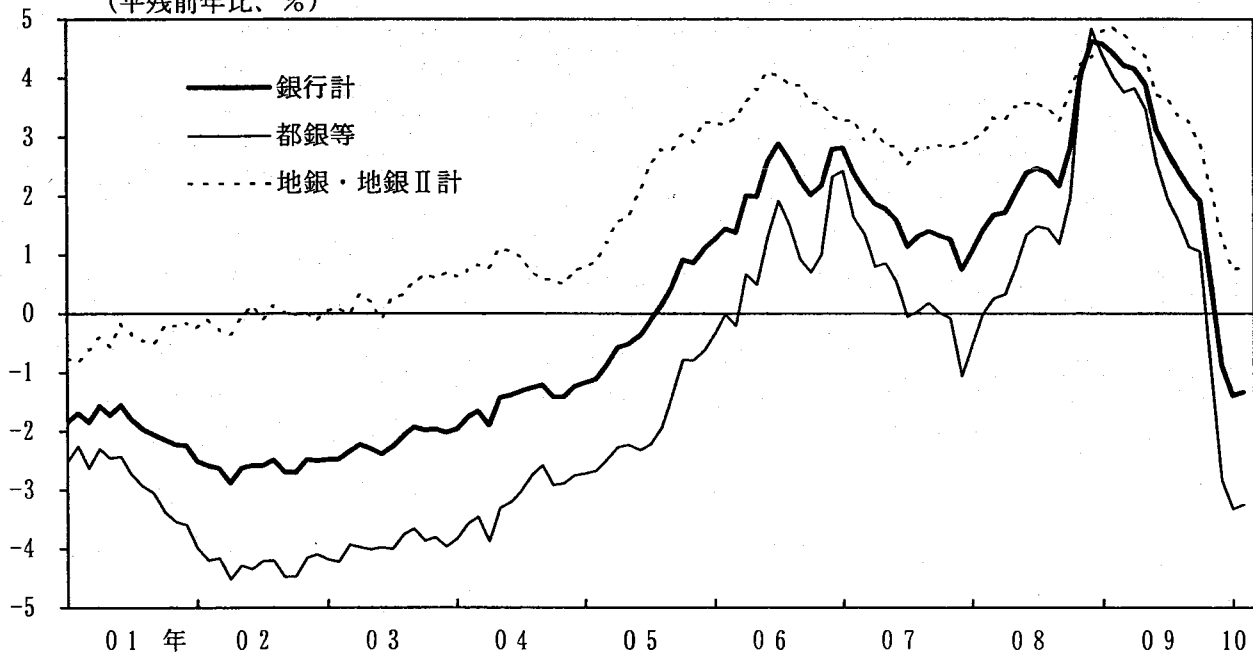
民間部門総資金調達は対外非公表



- (注) 1. 特殊要因調整後、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持つてみる必要がある。
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

(平残前年比、%)



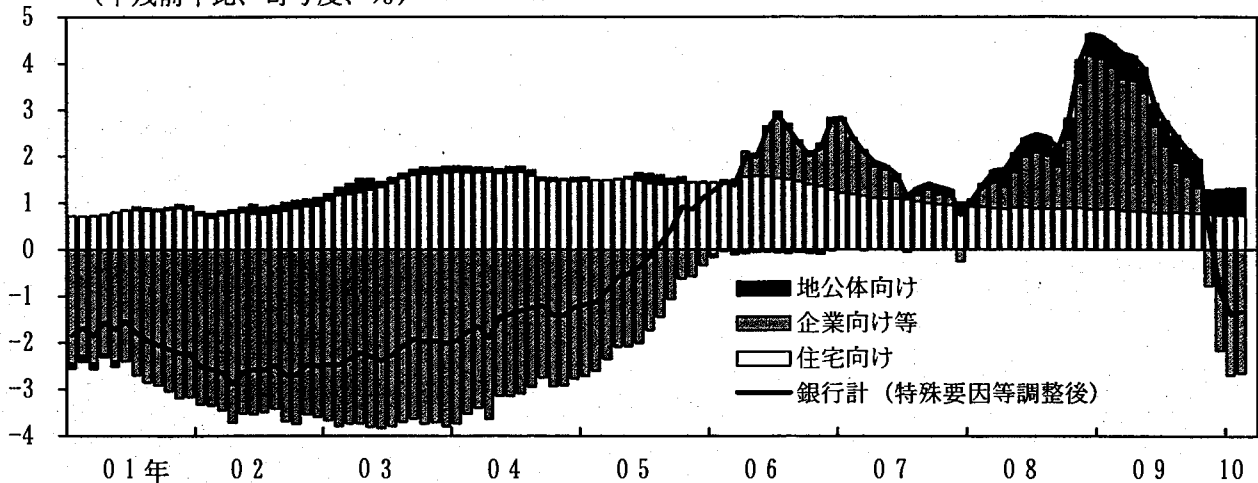
- (注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

# 民間銀行貸出の内訳

## (1) 借入主体別

(平残前年比、寄与度、%)

借入主体別の計数は  
対外非公表

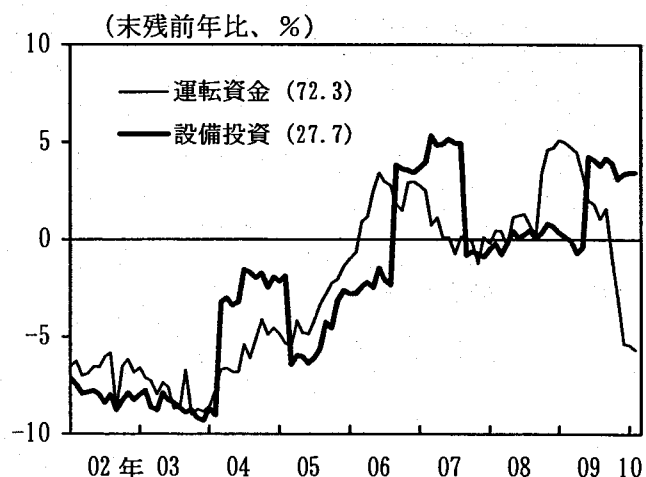
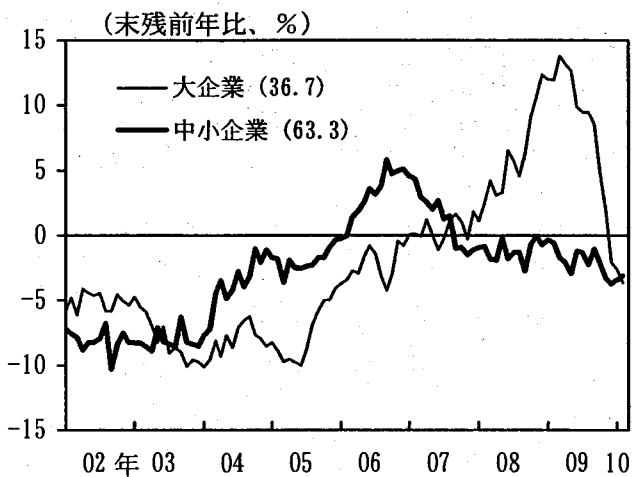


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
10/2月は速報値。

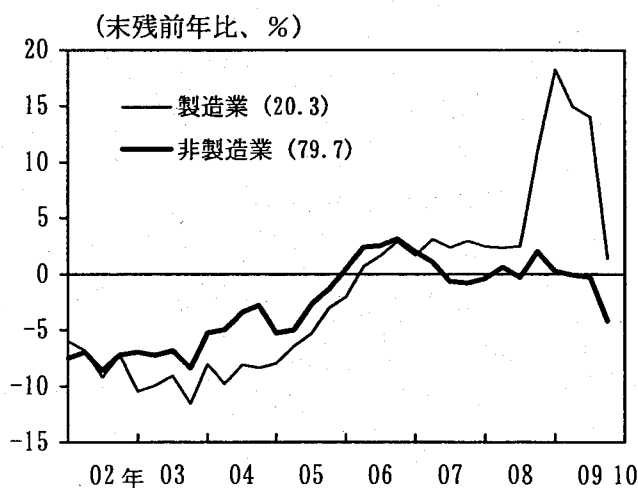
## (2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>

<資金用途別、月次>



<業種別、四半期>

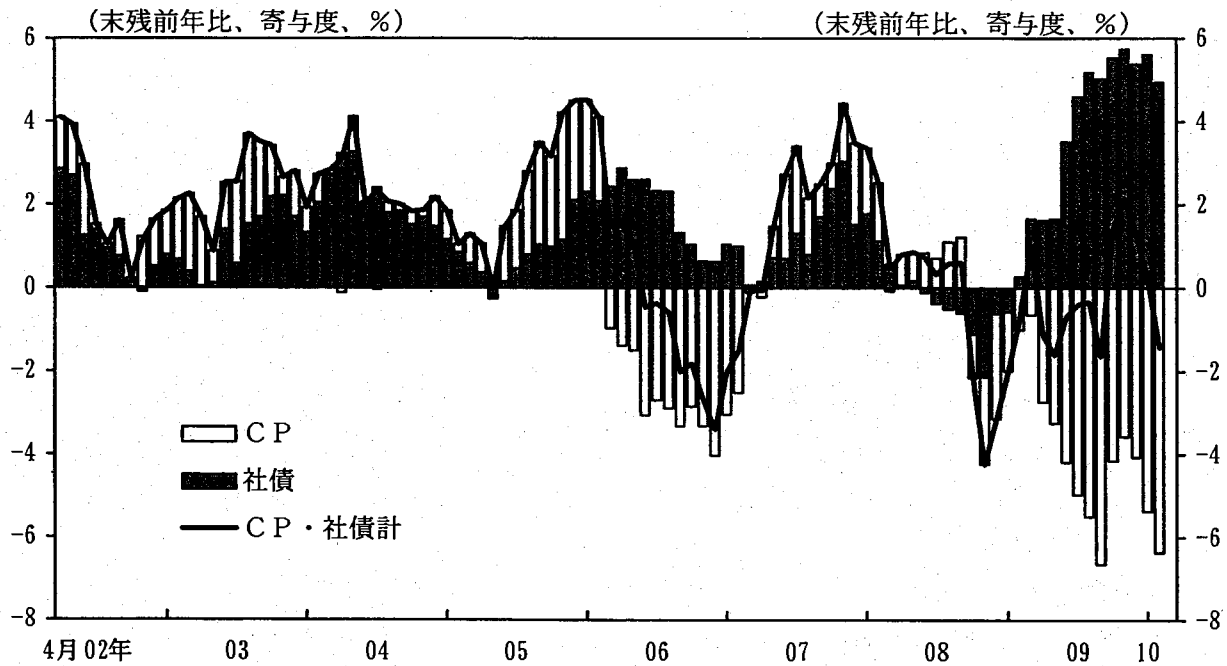


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

2. ( )内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は10/2月、業種別は09/4Qの値。

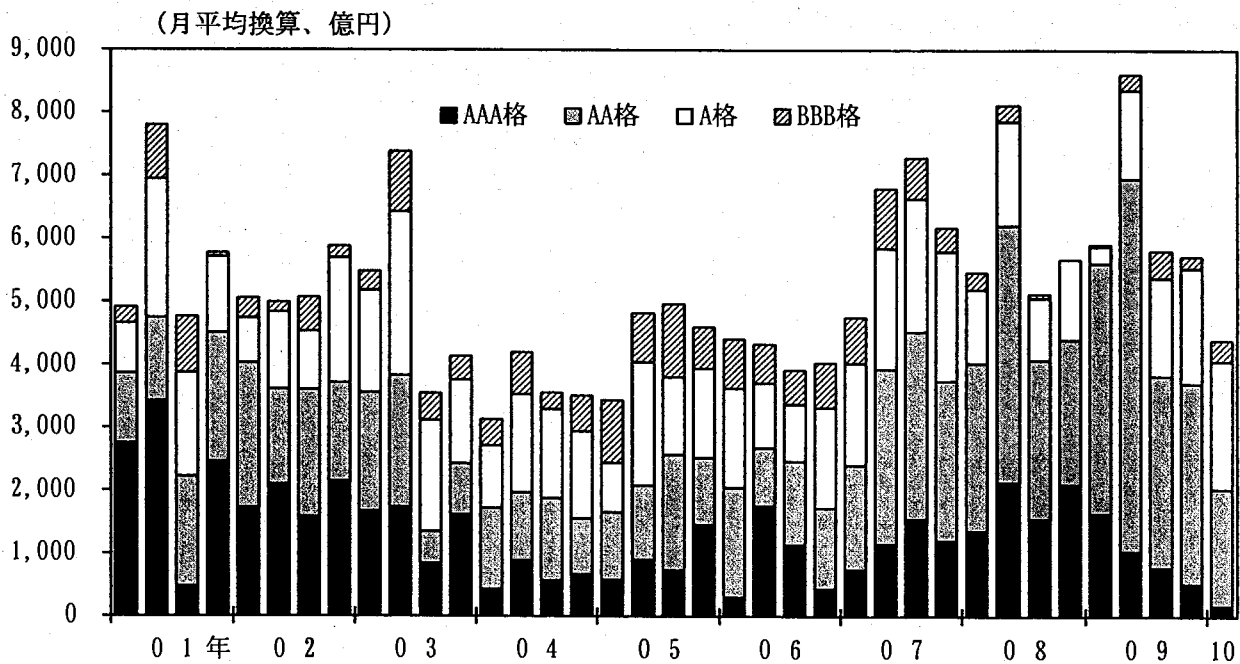
# CP・社債発行残高

## (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。

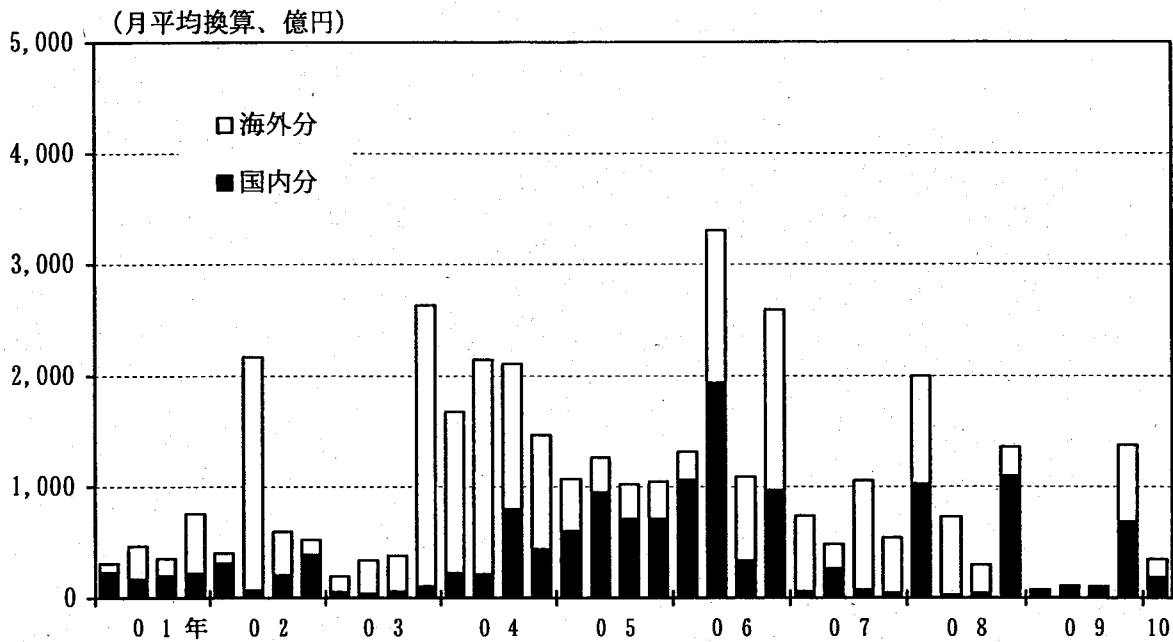
## (2) 社債発行額



(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。

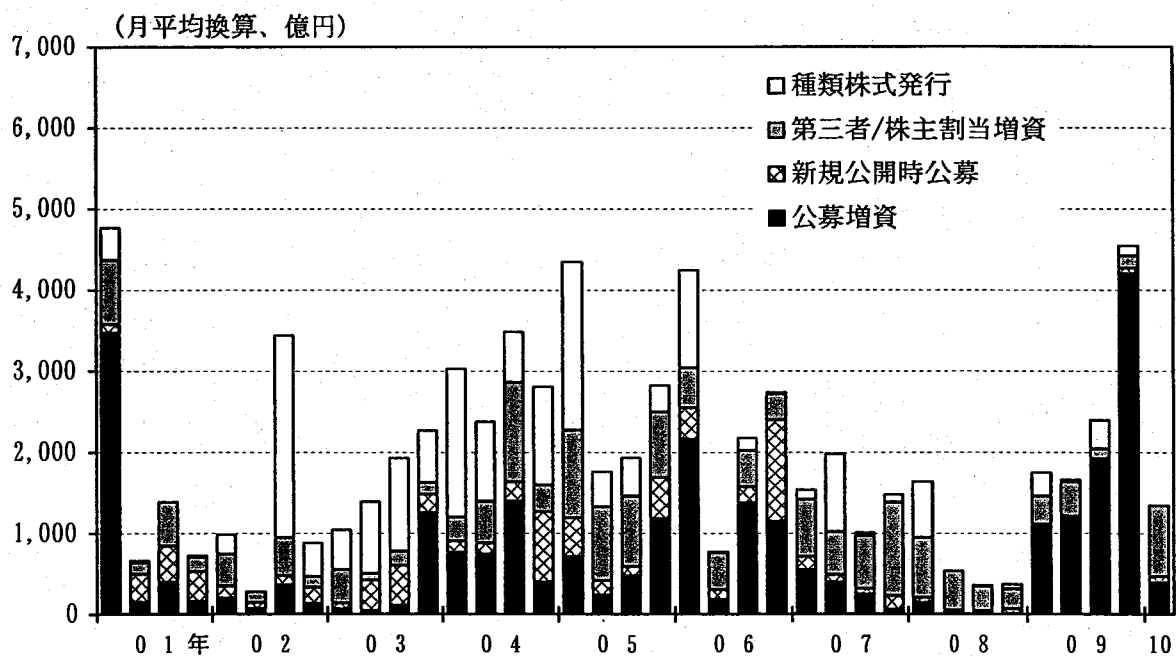
## エクイティファイナンス

### (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3/25日までの平均値。

### (2) 株式調達額



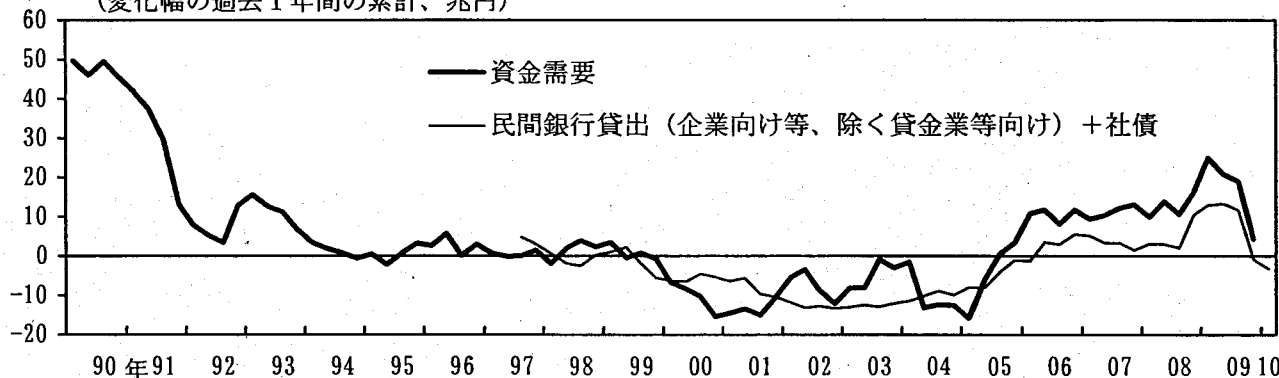
(注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。  
計数はアイ・エヌ情報センターによる。  
2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1兆円)。  
3. 10/1Qは3/25日までの平均値。

# 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

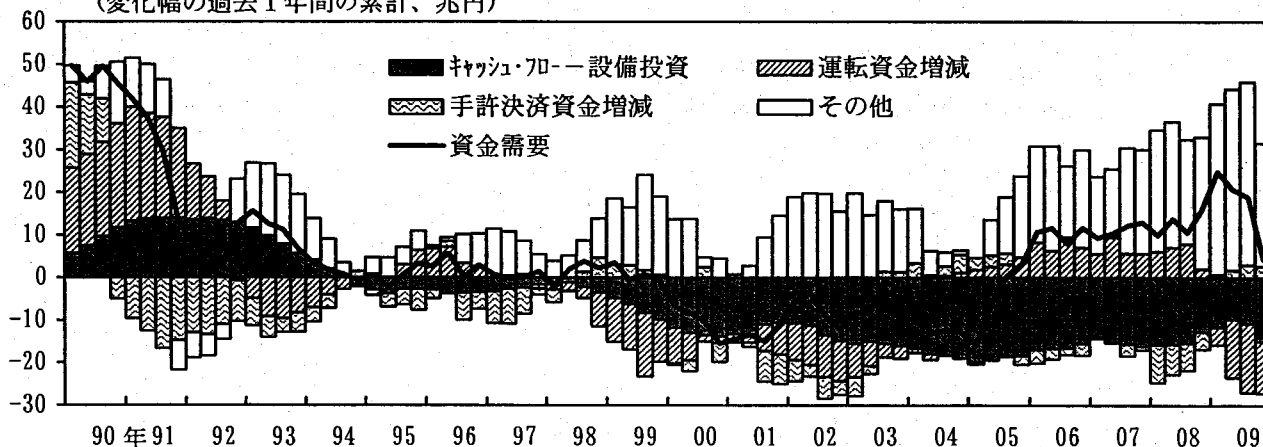
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(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。

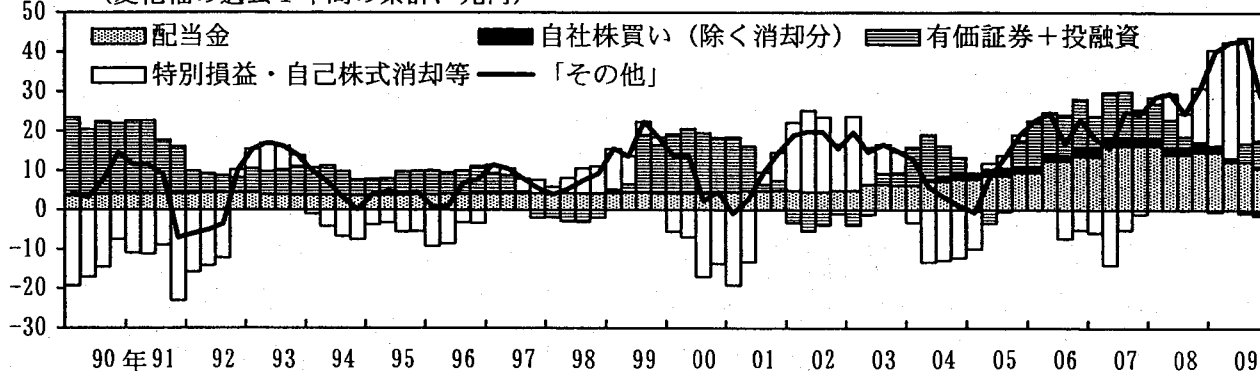
## (2) 資金需要の内訳

(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。09/10-12月の配当額は推計値。

## 企業金融関連指標

## ＜金融機関からみた資金需要＞

							— %ポイント		
		09/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	10/ 1~3	10/1月	2	3
資金需要D. I. (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		43	13	-14	-14	-17			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」)	50	14	-10	-10	-13			
中小企業向け	-「減少」+ 0.5×「やや減少」)	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		
		09/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	10/ 1~3	10/1月	2	3
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)		-13	-11	-9	-7	-4			
大企業	「緩い」-「厳しい」	-17	-9	-4	-1	2			
中小企業		-14	-13	-12	-11	-8			
中小企業 (日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	3.9	3.9	7.4	9.1	11.6			
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。

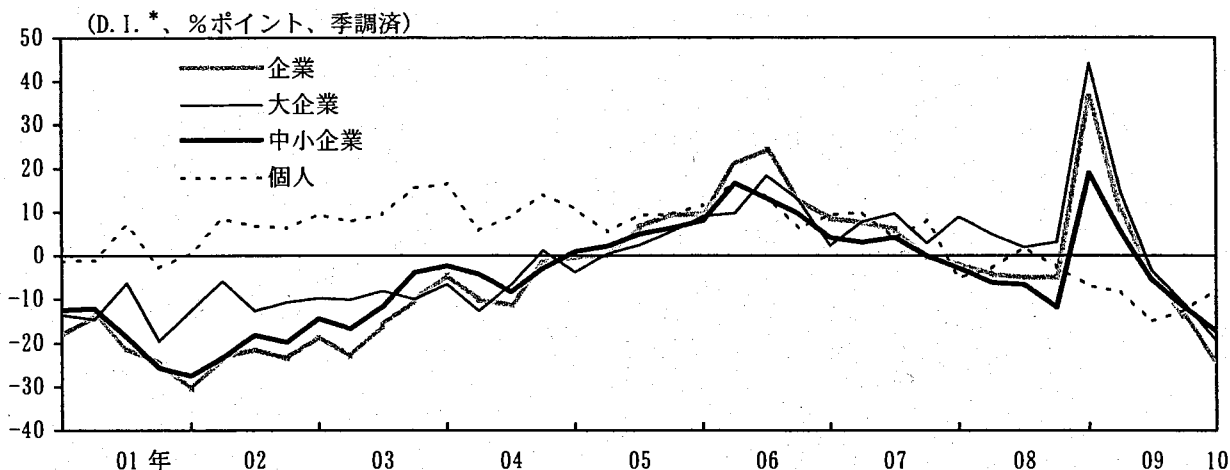
## ＜資金繰りD. I.＞

							— %ポイント		
		09/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	10/ 1~3	10/1月	2	3
全国短観 (全産業)		-15	-12	-9	-8	-5			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	-4	1	6	6	9			
中小企業		-23	-20	-18	-16	-14			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	-18.4	-16.2	-14.9	-10.3	-6.8			
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	-6.8	-6.8	-8.5	-5.1
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。

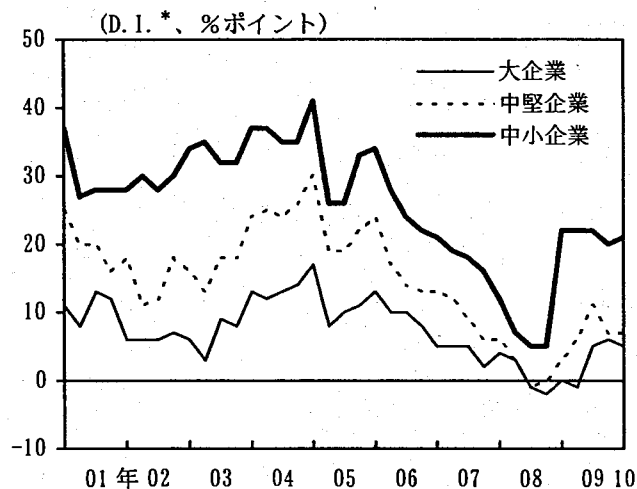
# 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

## (1) 資金需要



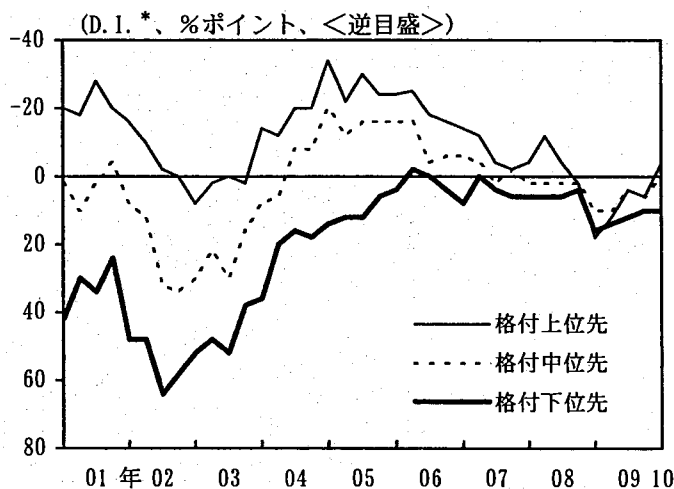
\*「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」。

## (2) 貸出運営スタンス



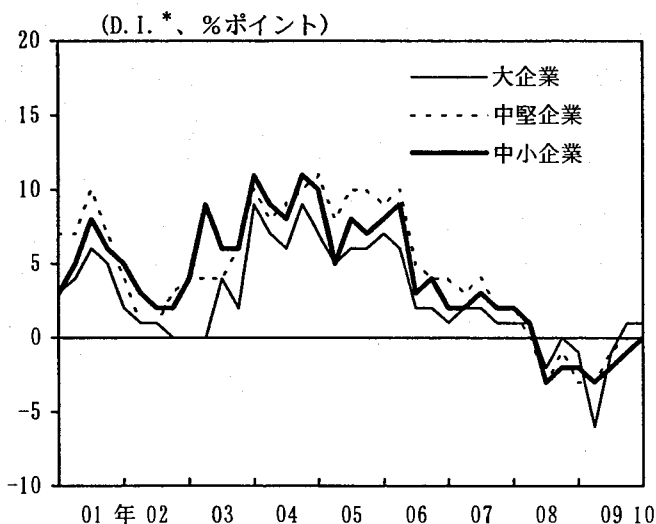
\*「積極化」+0.5×「やや積極化」-0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。

## (3) 利鞘設定



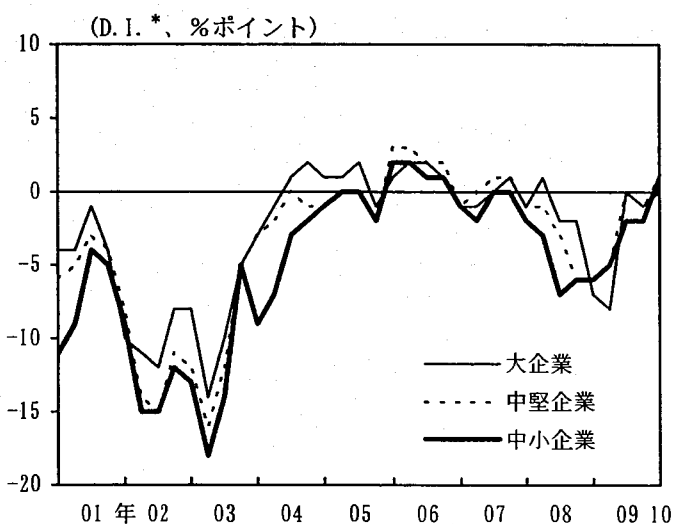
\*「拡大」-「縮小」。

## (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



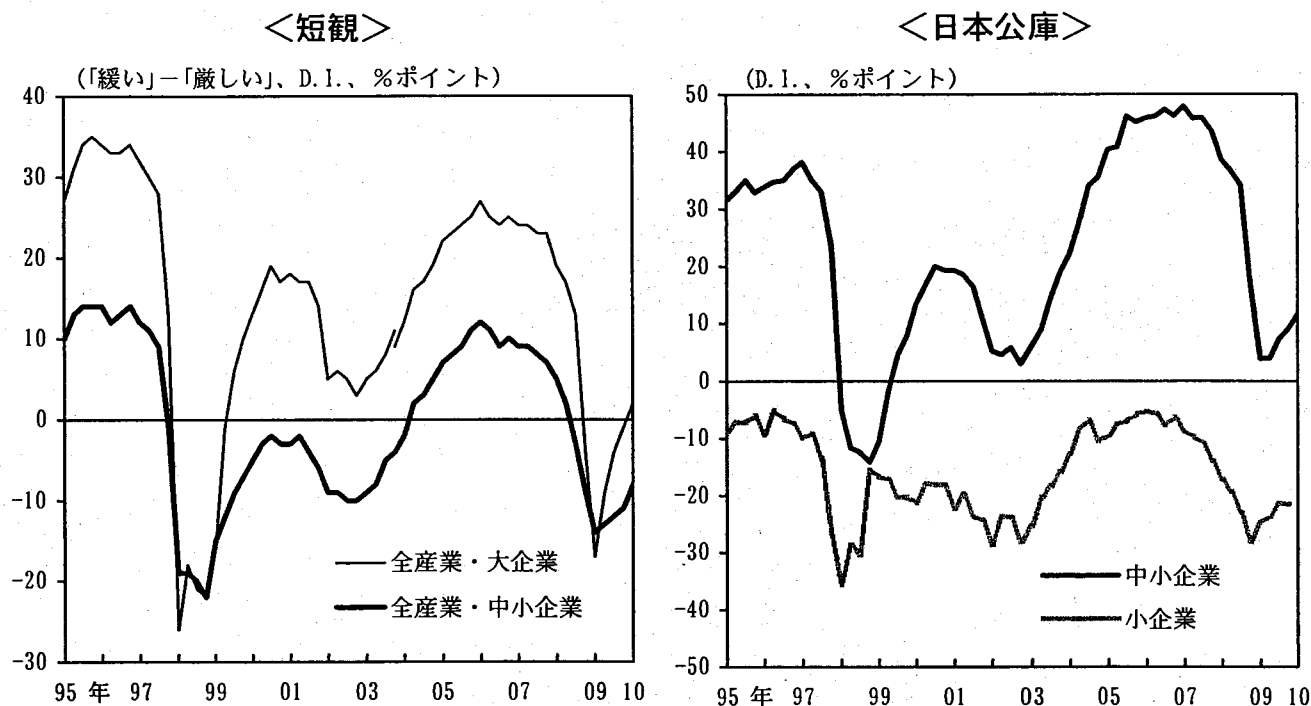
\*「緩和」+0.5×「やや緩和」-0.5×「やや厳格化」-「厳格化」。

(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)。

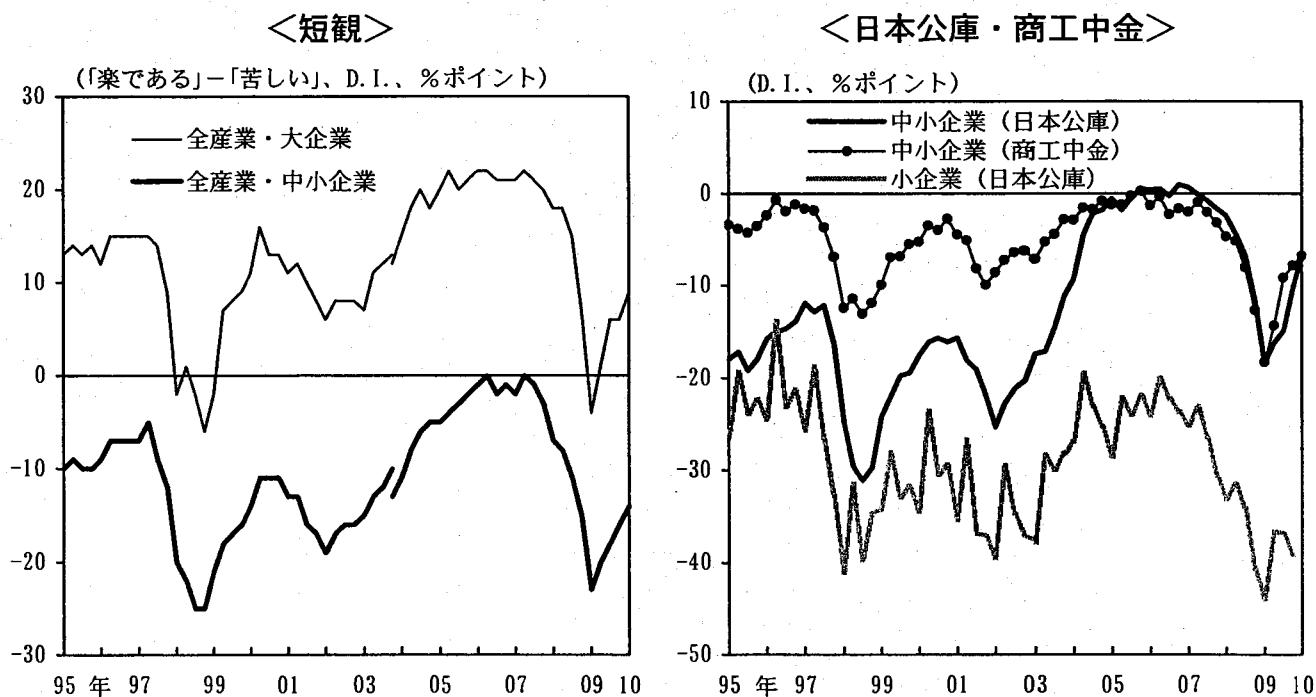


## 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

### (1) 企業からみた金融機関の貸出態度



### (2) 企業の資金繰り



- (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。

## 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	09/12月	10/1	2
倒産件数	1,290	1,318	1,261	1,176	1,136	1,063	1,090
	(-1.1)	(3.3)	(-6.2)	(-13.2)	(-16.6)	(-21.8)	(-17.3)
〈季調値〉	—	1,319	1,270	1,170	1,161	1,104	1,142
負債総額	5,775	5,130	3,213	4,269	2,956	26,032	4,388
	(-43.6)	(-12.6)	(-86.0)	(-42.2)	(-53.3)	(210.3)	(-64.3)
1件あたり負債額	4.5	3.9	2.5	3.6	2.6	24.5	4.0

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、( )内は前年比、%

	2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/12月	10/1	2
1億円以上	29	29	21	23	29	24	20
	(-10.0)	(1.2)	(-50.8)	(-29.9)	(16.0)	(-38.5)	(-54.5)
1千万円~1億円未満	645	687	594	556	520	511	484
	(-5.0)	(4.2)	(-16.1)	(-23.0)	(-27.5)	(-28.9)	(-30.5)
1千万円未満	412	411	419	401	384	357	385
	(0.6)	(1.1)	(1.2)	(-6.1)	(-13.9)	(-14.6)	(-2.3)
個人企業	203	191	227	197	203	171	201
	(11.4)	(4.9)	(25.9)	(12.6)	(16.7)	(-7.1)	(9.2)

## 〈業種別内訳〉

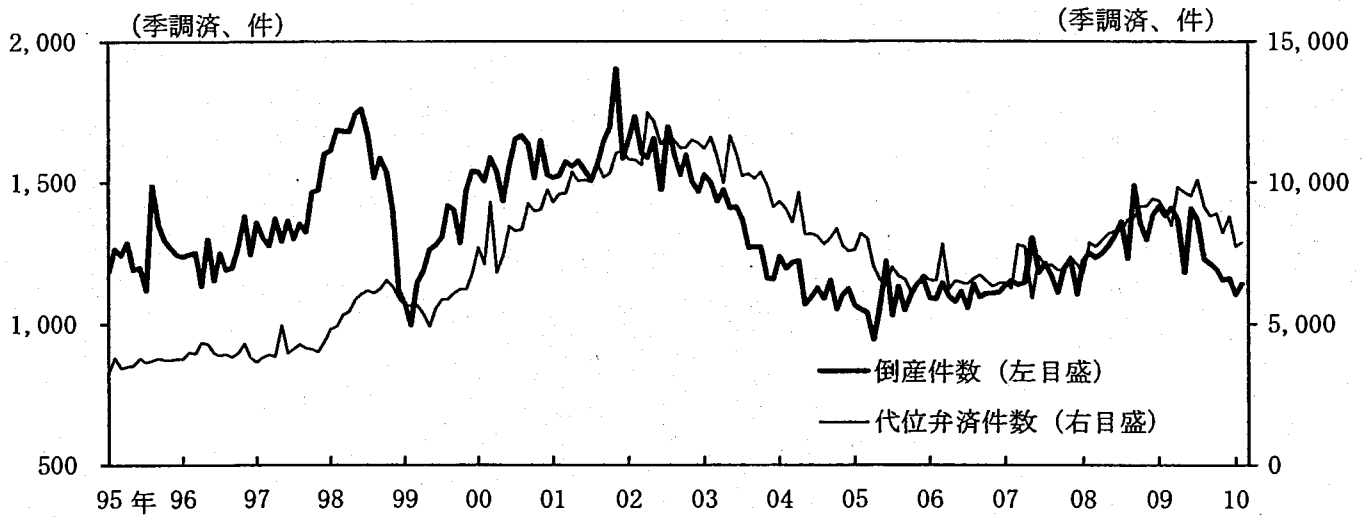
— 件/月、( )内は前年比、%

	2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/12月	10/1	2
建設業	341	344	349	313	307	266	273
	(-8.5)	(-8.3)	(-14.7)	(-16.0)	(-18.1)	(-26.3)	(-22.2)
製造業	218	231	198	190	195	161	169
	(11.9)	(25.5)	(1.4)	(-10.9)	(-11.4)	(-30.9)	(-30.7)
卸売・小売業	324	319	306	299	272	250	255
	(-4.5)	(-2.5)	(-8.0)	(-15.5)	(-16.6)	(-28.8)	(-25.9)
金融・保険・不動産業	57	63	49	47	51	53	42
	(0.9)	(11.8)	(-15.5)	(-20.8)	(-10.5)	(-32.9)	(-27.6)
運輸業	48	51	47	42	45	39	29
	(-7.9)	(10.0)	(-12.3)	(-30.0)	(-26.2)	(-11.4)	(-39.6)
サービス業	247	259	251	230	214	241	254
	(4.5)	(9.9)	(5.0)	(-5.5)	(-21.3)	(-2.0)	(13.9)

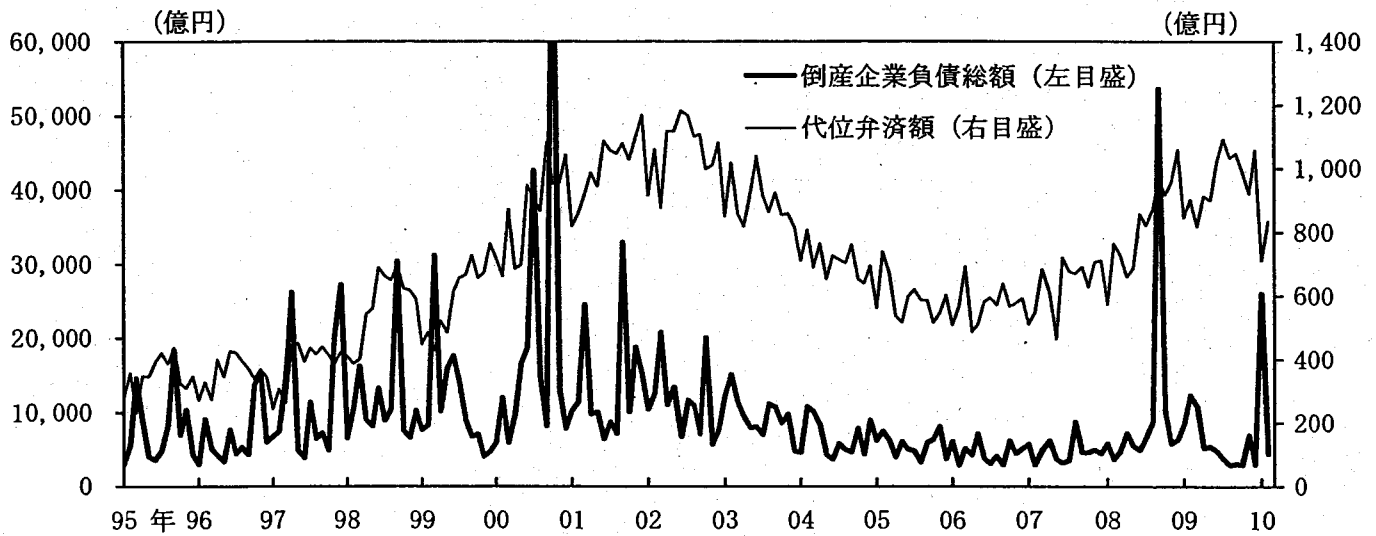
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産と信用保証

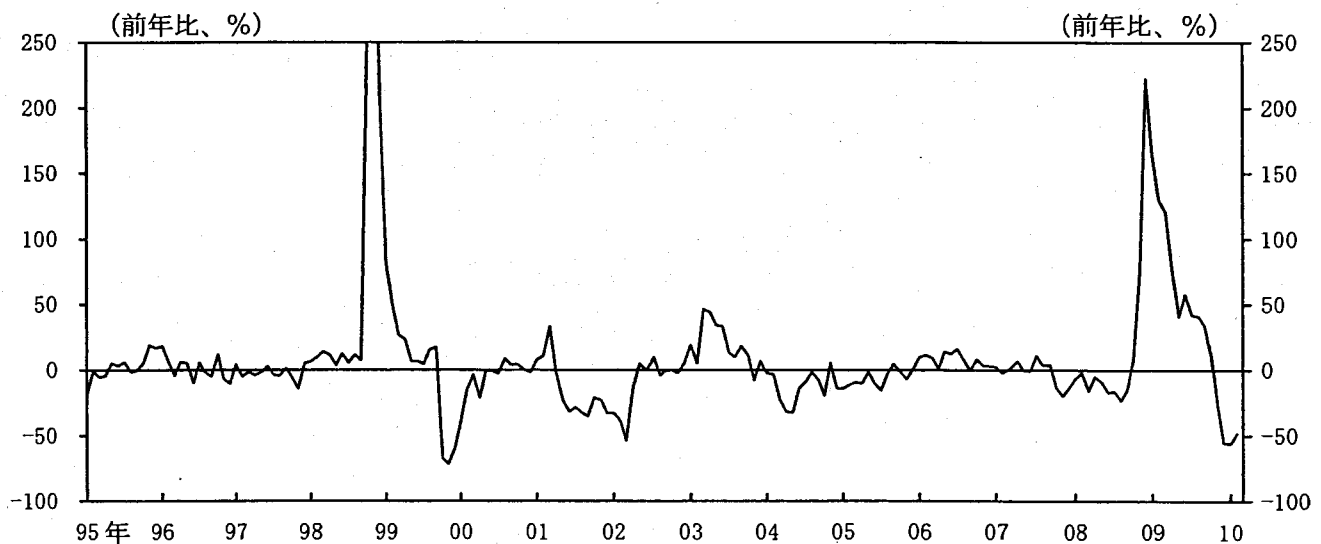
## (1) 倒産件数と代位弁済件数



## (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	09/12月	10/1	2	2009年 平残
マネタリーベース	5.8	7.5	5.6	4.4	5.2	4.9	2.2	94
(平残、兆円)	—	(94.7)	(93.0)	(94.1)	(97.2)	(98.1)	(95.7)	—
日本銀行券発行高	0.5	1.0	0.7	-0.2	-0.3	-0.2	0.1	76
貨幣流通高	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.7	-0.7	-0.7	5
日銀当座預金	58.2	73.8	54.4	47.1	53.6	43.4	15.3	13
(参考)金融機関保有現金	-1.3	1.1	-1.2	-6.0	-6.3	-6.3	-7.6	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	09/12月	10/1	2	2009年 平残
M2	2.7	2.6	2.8	3.3	3.1	3.0	2.7	754
M3	1.8	1.7	2.0	2.4	2.2	2.2	2.0	1,053
M1	0.5	0.6	0.8	1.1	1.1	1.2	0.9	483
現金通貨	0.7	0.9	0.9	0.5	0.4	0.5	1.0	73
預金通貨	0.5	0.6	0.7	1.3	1.2	1.3	0.9	410
準通貨	2.8	2.7	3.1	3.0	2.8	2.7	2.6	546
CD	4.6	1.3	3.5	12.6	13.4	11.6	11.4	24
広義流動性	0.2	-0.1	0.3	1.1	1.0	1.1	1.1	1,432

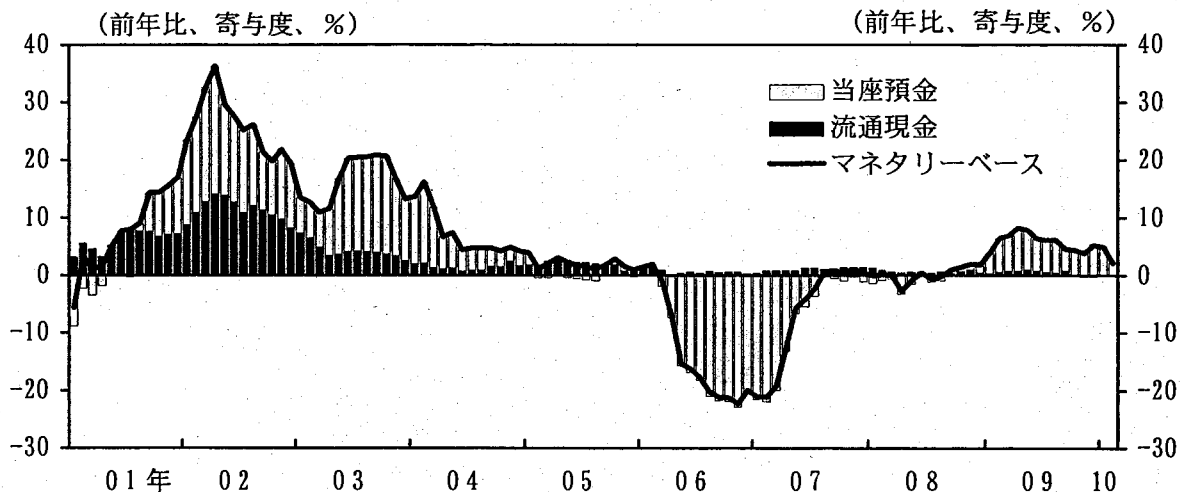
## 〈主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）〉

— 平残前年比、%；残高、兆円

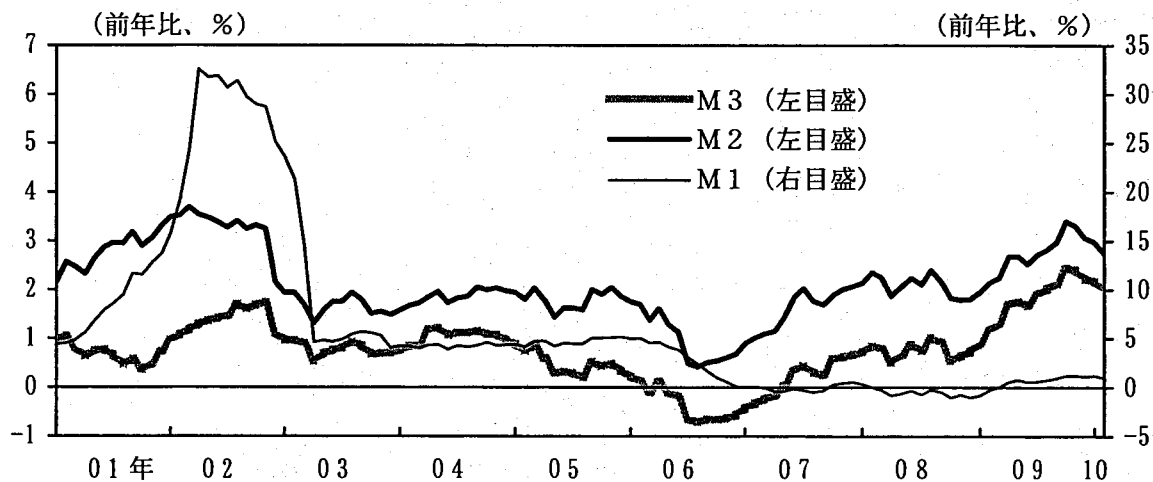
	2009年	09/ 4~6月	7~9	10~12	09/12月	10/1	2	2009年 平残
金銭の信託	-4.5	-4.3	-3.9	-4.3	-4.7	-4.5	-3.8	174
投資信託	4.8	5.0	4.6	4.7	4.0	4.0	4.1	76
金融債	-8.2	-7.6	-7.3	-8.3	-7.4	-7.3	-6.9	7
国債	-6.1	-9.6	-6.4	-2.6	-3.1	-2.5	-0.5	73
外債	-10.0	-10.9	-12.8	-3.1	-0.2	2.3	-1.1	47

# マネーストック

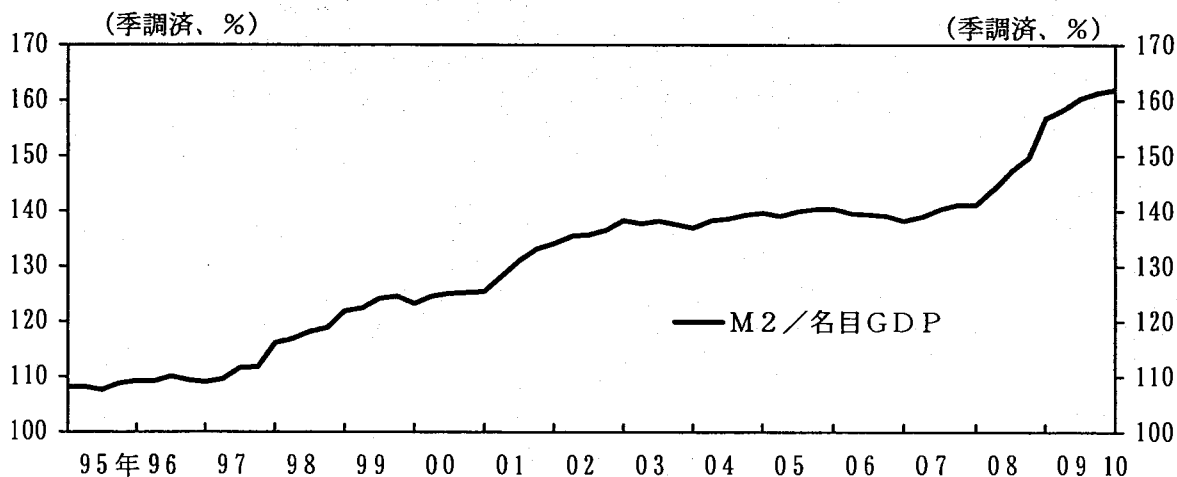
## (1) マネタリーベース



## (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. 10/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、名目GDPは09/4Qから横這いと仮定。

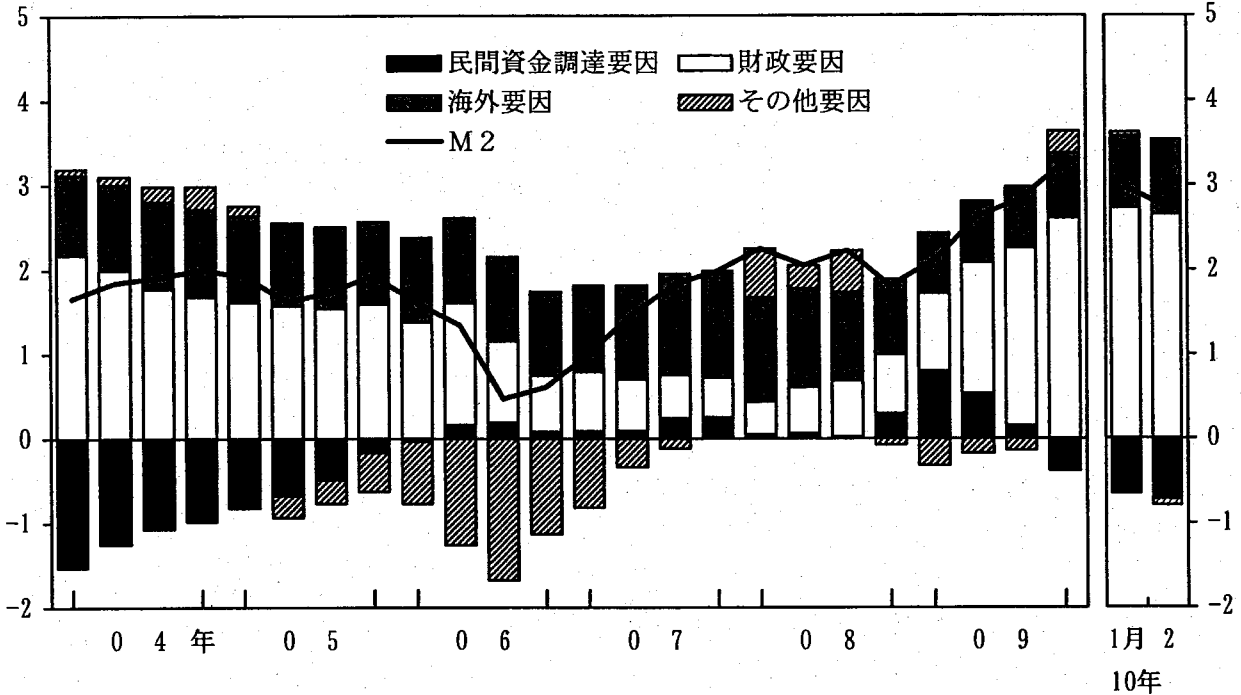
### M2のバランスシート分解

— 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、%)

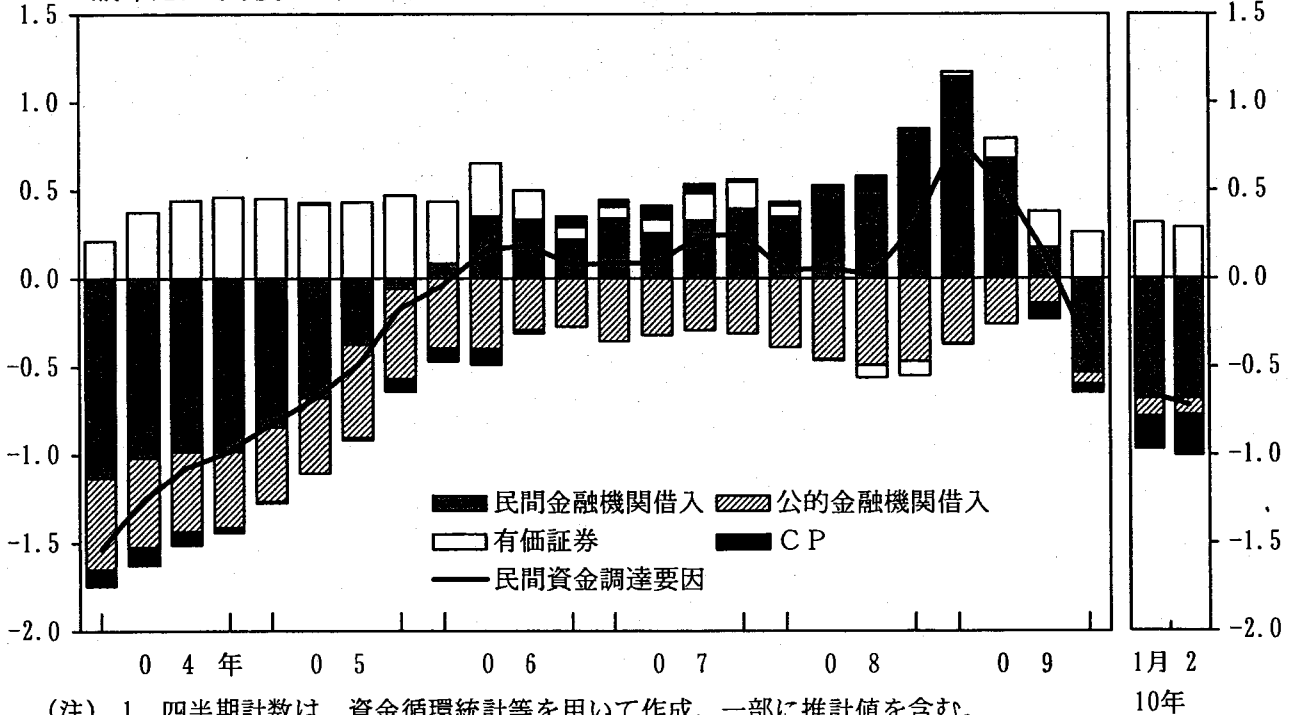
(前年比、寄与度、%)



#### (2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

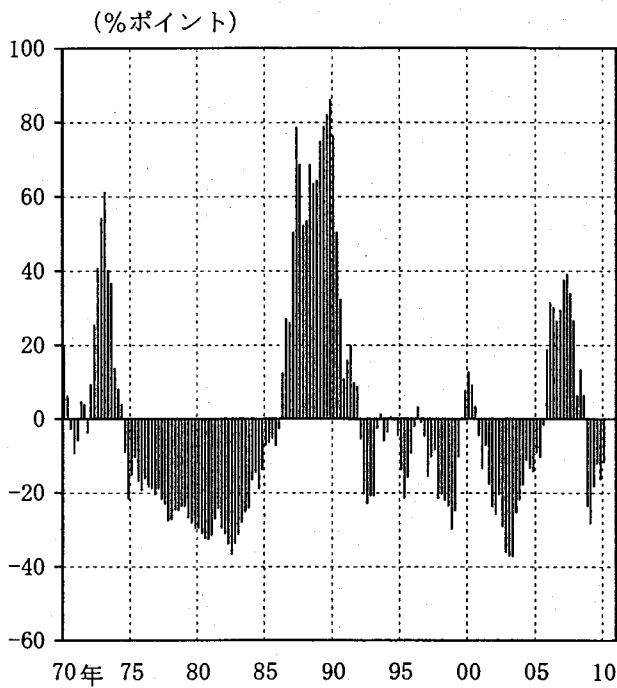
(前年比、寄与度、%)



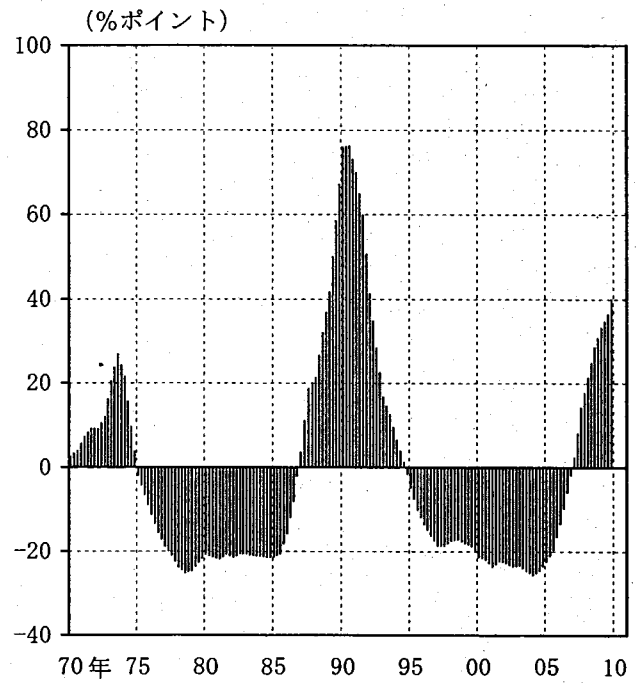
(注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。  
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。  
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

# ファイナンシャル・インバランス指標

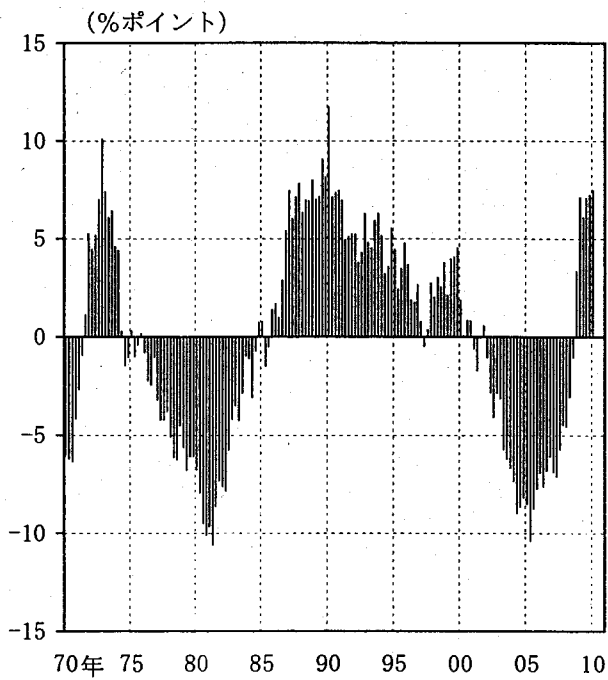
(1) 株価ギャップ



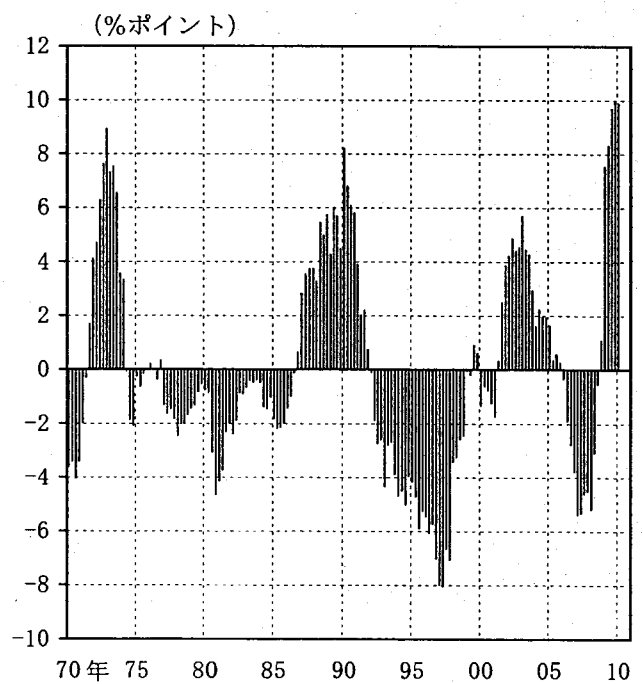
(2) 地価ギャップ



(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>

2010.4.1

企画局

## 当面の金融政策運営上の検討ポイント

### 1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢については、「国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、海外経済の改善や各種対策の効果などから、しっかりとした持ち直しの動きが続いている」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）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成高における保管期間満了時期：2040年12月>

2010年4月  
調 査 統 計 局  
企 業

金融経済月報「概要」の前月との比較

2010年4月

2010年3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、海外経済の改善や各種対策の効果などから、しっかりと持ち直しの動きが続いている。

輸出や生産は増加を続けている。企業の業況感は改善が続いている。設備投資は下げ止まっている。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つつある。この間、公共投資は減少している。

(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。設備投資は、収益が回復しているものの、設備過剰感が強いことなどから、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、各種対策の効果が多支えに働くものの、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、減少を続けるとみられる。

(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、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、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。

物価の先行きについては、国内企業物価は、当面、強含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば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%前後で推移している。ターム物金利は弱含んでいる。この間、円の為替相場は前月と比べ下落しているが、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、全体として緩和の動きが強まっている。

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。实体经济活動や企業収益との対比をみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。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、良好な発行環境が続いており、低格付社債の発行環境にも改善の動きがみられている。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。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、中小企業ではなお厳しいとする先が多いものの、これらも含め全体として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2%台後半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。

輸出や生産は増加を続けている。設備投資は概ね下げ止まっている。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つつある。この間、公共投資は減少している。

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。設備投資は、収益が回復しているものの、設備過剰感が強いことなどから、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、各種対策の効果が多支えに働くものの、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、減少を続けるとみられる。

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、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、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。

物価の先行きについては、国内企業物価は、当面、強含みで推移するとみられる。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、株価は前月と比べ上昇しているが、円の為替相場および長期金利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。实体经济活動や企業収益との対比をみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。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、良好な発行環境が続いており、低格付社債の発行環境にも改善の動きがみられている。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2%台後半の伸びとなっている。

金融経済月報「概要」の前月との比較

2010年4月

2010年3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、海外経済の改善や各種対策の効果などから、持ち直しを続けている。

輸出や生産は増加を続けている。企業の業況感は、引き続き改善している。設備投資は下げ止まっている。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つつある。この間、公共投資は減少している。

(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となると考えられる。

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。設備投資は、収益が回復しているものの、設備過剰感が強いことなどから、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、減少を続けるとみられる。

(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、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、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、強含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基礎的にみれば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%前後で推移している。ターム物金利は弱含んでいる。前月と比べ、株価は上昇しているが、円の為替相場は下落している。この間、長期金利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、緩和方向の動きが強まっている。

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ると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。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、良好な発行環境が続いており、低格付社債の発行環境にも改善の動きがみられている。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、中小企業ではなお厳しいとする先が多いものの、これらも含め全体として緩和方向の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比2%台後半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直している。

輸出や生産は増加を続けている。設備投資は掘下げ止まっている。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つつある。この間、公共投資は減少している。

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。設備投資は、収益が回復しているものの、設備過剰感が強いことなどから、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、減少を続けるとみられる。

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、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、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、強含みで推移するとみられる。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、株価は前月と比べ上昇しているが、円の為替相場および長期金利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ると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。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2%台後半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4月7日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

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、海外経済の改善や内外における各種対策の効果などから、持ち直しを続けている。すなわち、内外の在庫調整の進捗や新興国経済の高成長など海外経済の改善、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。企業の業況感は、引き続き改善している。設備投資は概ね下げ止まっている。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。公共投資は減少している。この間、金融環境をみると、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが強まっている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、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。

3. 先行きの中心的な見通しとしては、2010年度半ば頃までは当面、わが国経済の持ち直しのペースは緩やかなものとなる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<sup>(注2)</sup>。

(注1) 賛成：○○。

反対：○○。

(注2) 2010年度より実施される公立高校授業料の無償化等により、制度変更後1年間は、消費者物価指数の前年比が大きく変動することとなる。物価の基調的な動きを判断する上では、こうした制度変更に伴う1年限りの前年比変動要因を、取り除いてみるのが適当である。

4. 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. 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。今回のやや長めの金利の低下を促す措置の拡充もこうした方針に基づくものであり、金融政策運営に当たっては、今後とも、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  
4月8日(木)14時00分

(案)

2010年4月8日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2010年4月)

本稿は、4月6日、7日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。



## 【概 要】

わが国の景気は、国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、海外経済の改善や各種対策の効果などから、しっかりとした持ち直しの動きが続いている。

輸出や生産は増加を続けている。企業の業況感は改善を続けている。設備投資は下げ止まっている。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つつある。この間、公共投資は減少している。

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、収益が回復しているものの、設備過剰感が強いことなどから、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、減少を続けるとみられる。

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、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、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、強含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば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%前後で推移している。ターム物金利は弱含んでいる。この間、円の対ドル相場は前月と比べ下落しているが、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、全体として緩和の動きが強まっている。

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。实体经济活動や企業収益との対比でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。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・社債市場では良好な発行環境が続いており、低格付社債の発行環境にも改善の動きがみられている。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、中小企業ではなお厳しいとする先が多いものの、これらも含め全体として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2%台後半の伸びとなっている。

## 1. 実体経済

公共投資は減少している。月次の指標をみると（図表5）、発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月に続き、1～2月の10～12月対比も減少した。この間、工事進捗を反映する公共工事出来高は、1月は10～12月対比大幅に増加したが、これは統計作成上の段差による影響が大きいとみられる<sup>1</sup>。

先行きの公共投資については、減少を続けると予想される<sup>2</sup>。

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、3四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比も+4.1%と増加した<sup>3</sup>。月次の動きをみても、12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、EU向けは、2009年4～6月以降、増加を続けている。中国向けを前月比で見ると、春節前の駆け込みとその反動から、1月に大幅に増加したあと、2月は大幅に減少したが、1～2月の10～12月対比は+15.1%の大幅増となった。その他地域向けは、2009年7～9月以降、増加を続けている。一方、米国向けは、自動車関連の動きを反映して、3四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比は小幅ながら減少した。

財別にみると（図表7(2)）、自動車関連や消費財は、3四半期連続で増加し

---

<sup>1</sup> 公共工事出来高を作成・公表している国土交通省では、冬期の工事を進捗展開する際の係数を、この冬より高めに設定している。

<sup>2</sup> 3月24日に、2010年度予算が成立した。国・一般会計の公共事業関係費は、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）。

<sup>3</sup> 実質輸出入の合計値は、2009年の貿易統計確定値の反映や季節調整替えにより、過去に遡ってデータを改訂している。地域別・財別の計数については、3月実質輸出入（速報）公表のタイミングで改訂する予定である。

たあと、1～2月の10～12月対比は減少となった。一方、中間財、情報関連、資本財・部品については、東アジア向けを中心に増加を続けている。

実質輸入は、生産や耐久消費財の消費が増加を続けているもとで、緩やかな増加傾向を続けている（図表6(1)、9）。実質輸入は、3四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比も増加した。月次の動きをみると、12月に概ね横ばいの動きとなったあと、2か月連続の増加となった。

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、振れを伴いつつも増加傾向にある。この間、食料品は、均してみると弱めに推移しているが、足もとは増加している。

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、増加を続けている（図表6(2)）。名目貿易・サービス収支の黒字幅も、拡大を続けている。

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予想される。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、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ある（図表8(2)）。しかし、こうした減速を経ても、海外経済の回復は続くと思われる。

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っている。機械投資の一致指標である資本財出荷（全体および除く輸送機械）をみると（図表10(1)）、2四半期連続で増加したあと、1

～2月の10～12月対比も増加を続けている<sup>4</sup>。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)）<sup>5</sup>。業種別にみると、製造業は、10～12月に続き、1月の10～12月対比も増加した。一方、非製造業は、通信業の落ち込みから、10～12月に続き、1月の10～12月対比も減少した。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。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、横ばい圏内の動きが続いていたが、1～2月は、大型案件の計上から、10～12月対比で増加した（図表11(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、生産の増加などを背景に、回復してきている。3月短観の事業計画で年度ベースの経常利益（全産業・全規模）をみると、2009年度に減益となったあと、2010年度は4年振りに増益に転じる見通しである（図表12）<sup>6</sup>。こうしたもとで、3月短観でみた企業の業況感、全産業・全規模で4期連続の改善となった。内訳をみると（図表13）、製造業大企業の改善が目立っているが、非製造業や中小企業でも、着実な改善が続いている。先行きについても、中小企業は幾分慎重な見方を示しているが、大企業では改善が続く予想となっている。

---

<sup>4</sup> 資本財出荷については、輸出向けの増加も含まれており、国内投資の実勢より強めに出ている可能性が高い。ただし、国内投資に対応する資本財総供給も、1月まで増加を続けている。

<sup>5</sup> 外需や官公需も合わせた受注総額でみると、1月の10～12月対比は+6.1%となっている。

<sup>6</sup> 3月短観では、新年度計数について欠測値補完（計画未策定等により回答が得られない場合に前年度計数を代替値として補完する処理）を行う割合が高い。このため、景気持ち直し局面にある2010年度の事業計画については、改善幅が実勢よりも幾分低めに出ている可能性がある。

先行きの設備投資は、収益が回復しているもとの、徐々に持ち直しに向かうとみられるものの、設備過剰感が強いことなどから、当面はなお横ばい圏内にとどまる可能性が高い。3月短観で設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると（図表14）、大企業では2009年度は前年比-14.2%（前回調査比-1.5%）の大幅減のあと、2010年度は同-0.4%の計画となっている。中小企業の2009年度設備投資計画（同）は、前年比-23.5%のあと、2010年度も同-19.4%となっている。もっとも、中小企業については、年度が始まる前の段階ではかなり低めの計画が示され、年度中に次第に上方修正されていく傾向がある。ちなみに、今回の2010年度設備投資計画は、年度が始まる前の時点での調査としては、大企業、中小企業とも、過去（1984～2008年度）の平均並みの結果となっている<sup>7</sup>。

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。まず、財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表15(1)）、4四半期連続の増加のあと、1～2月の10～12月対比もしっかりと増加した。耐久消費財についてみると（図表15(2)）、家電販売額（実質）は、1月に大幅増となったあと、2月は薄型テレビを中心にさらに増加した<sup>8</sup>。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、12月にかけて急速に回復したあと、1月以降は頭打ちとなっ

---

<sup>7</sup> この間、ソフトウェア投資は、2009年度計画は、中小企業、大企業とも下方修正され、前年比大幅減少となっている。2010年度は、全産業・全規模でみて前年比0%近傍の計画となっている。金融機関を含む全産業・全規模で、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」でみると、2009年度は前年比-14.6%と大幅に減少したあと、2010年度は前年比-1.1%の計画となっている。

<sup>8</sup> 家電のエコポイント制度は、2010年末まで延長されている（当初期限は2010年3月末）が、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絞り込まれている。

ている<sup>9</sup>。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、減少傾向を続けてきたが、足もとは横ばい圏内の動きとなっている（図表 16(1)）。サービス消費をみると（図表 16(2)）、旅行取扱額は、10～12月にシルバーウィークの反動などから落ち込んだあと、1月の10～12月対比は増加した。外食産業売上高は、このところ振れが大きくなっているが、基調としては、横ばい圏内で推移している。

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 15(1)）、2四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比は減少した<sup>10</sup>。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、...。< 6日>

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 18）。

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つつある。先行指標である新設住宅着工戸数（年率）をみると（図表 19(1)）、2009年7～9月71.7万戸、10～12月78.8万戸のあと、1～2月は82.9万戸となった。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、低水準ながら持ち直している。もともと、雇用・所得環境が引き続き厳しいことなどから、住宅投資の回復が明確化していくには、な

---

<sup>9</sup> 自動車のエコカー補助は、2010年9月末まで延長された（当初期限は2010年3月末）。

<sup>10</sup> 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）。

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。2月の生産は前月比 $-0.9\%$ と、12か月振りに減少した(図表20)。四半期ベースでみると、3四半期連続ではっきりと増加したあと、1~2月の10~12月対比も $+4.3\%$ と高い伸びとなっている。

出荷も、1~2月の10~12月対比は $+3.6\%$ の増加となった。出荷の動きを財別にみると(図表21)、生産財は2009年初から大幅に回復してきている。耐久消費財も大幅に回復してきたが、足もとは、自動車の米欧向け輸出や国内販売を反映して、頭打ち気味となっている。資本財は、持ち直しが徐々に明確になってきている。建設財については、総じて低調に推移している。非耐久消費財は、横ばい圏内で推移している。

在庫は下げ止まっている。財別に出荷・在庫バランスをみると(図表22)、建設財は、出荷の落ち込みを背景に、在庫調整圧力がなお残存しているものの、その他の財については、在庫調整圧力はみられない。

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、伸び率は次第に鈍化していくものの、1~3月、4~6月と増加を続けると予想されている<sup>11</sup>。

雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にある。

---

<sup>11</sup> 生産予測指数をみると、3月は前月比 $+1.4\%$ となっている。これを用いて、1~3月の前期比を計算すると、 $+4.7\%$ となる。



労働需給面をみると、2月の有効求人倍率は0.47倍と、前月比わずかに改善した(図表23(1))。昨年8月をボトムに改善傾向にあるが、改善ペースはごく緩やかである。2月の完全失業率は前月と同じ4.9%となった。3月短観の雇用人員判断DIをみると(図表25)、全体として「過剰」超幅の縮小傾向が続いているが、「過剰」超幅は製造業を中心に依然として大きい。このように雇用過剰感が根強いもとの、今春の新卒採用が低水準となっていることなどを踏まえると、失業率はなお高止まりを続ける可能性が高いとみられる。

雇用面についてみると(図表24(1))、労働力調査の雇用者数は、前年比の減少幅はこのところ縮小している<sup>12</sup>。もっとも、振れの大きい統計であることに注意する必要がある。毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比小幅の減少が続いてきたが、2月は前年並みとなった。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある(図表24(2))。この間、所定外労働時間は、回復傾向が続いている(図表24(3))。

一人当たり名目賃金は、大幅な下落が続いてきたが、1～2月は下落幅が小幅となった(図表26(1))。内訳をみると、所定外給与については、前年の落ち込みが大きかったこともあって、前年比プラスとなっている。所定内給与の下落幅も縮小傾向にあるが、そのペースは緩やかである。特別給与は、10～12月に前年比大幅減少のあと、1～2月は前年並みとなった。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、前年比減少を続けている(図表26(3))。ただし、1～2月で見ると、減少幅はかなり縮小している。

先行きの雇用者所得については、企業収益や生産の動きからのタイムラグを

---

<sup>12</sup> 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、申請者数は緩やかな減少傾向にあるが、なお高水準である。

踏まえると、当面、なお減少を続ける可能性が高い。

## 2. 物価

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況高を反映して、幾分上昇している（図表 28）。国際商品市況は、緩やかな上昇傾向にある。国内商品市況は、強含んでいる。

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<sup>13</sup>、製品需給緩和の影響が続く一方、国際商品市況高の影響から、足もとは強含んでいる（図表 29）。2月の国内企業物価は、3か月前比で+0.4%と、小幅ながら2か月連続で上昇した。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」、「素材（その他）」、「電力・都市ガス・水道」に加えて、「鉄鋼・建材関連」も上昇に転じているほか、「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、企業の経費節減の動きなどを受けて、下落が続いている（図表 30）<sup>14</sup>。主な内訳をみると、リース・レンタル、運輸（除く国際運輸）、情報通信などが、企業の経費節減の動きを受けて、下落を続けている。広告も下落を続けているが、足もとは下落幅がやや縮小している<sup>15</sup>。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、経済全体の需給が緩和

---

<sup>13</sup> 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

<sup>14</sup> 国際運輸を含む総平均ベースの前年比は、17か月連続の下落となった。

<sup>15</sup> 2月の広告には、バンクーバー五輪による出稿増加の動きなども、影響している模様である。

状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている(図表 31)。  
2月の消費者物価の前年比は、下落幅が0.1%ポイント縮小し、-1.2%となった。内訳をみると、財価格は、幅広い品目で下落が続いているものの、石油製品価格の上昇幅が拡大したほか、耐久消費財や被服の下落幅が幾分縮小したことから、全体でも下落幅が小幅縮小した。サービス価格は、外国パック旅行の下落幅が引き続き縮小したことに加えて、外食の下落幅も縮小したことから、全体でも下落幅が縮小した。公共料金は、電気代を中心に、下落幅が幾分縮小した。なお、2月の除く食料・エネルギーの前年比についても、下落幅が0.1%ポイント縮小し、-1.1%となった。

国内の需給環境について3月短観をみると(図表 32)、製商品・サービス需給判断D Iは、「供給超過」超幅が製造業、非製造業とも縮小を続けている。また、販売価格判断D Iも、「下落」超幅が製造業、非製造業ともに縮小している。この間、設備判断と雇用判断の加重平均D Iについても、改善を続けており、「過剰」超幅は過去の景気悪化局面のボトムに比べれば小さくなってきている<sup>16</sup>。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、強含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される<sup>17</sup>。

---

<sup>16</sup> 日本銀行調査統計局試算の需給ギャップと、短観加重平均D Iは、足もと大きく乖離している。D Iについては、企業外の失業等は反映されないことなどから、経済全体としての調整圧力を過小評価している可能性が高い。一方、需給ギャップについては、とりわけ経済の変動が大きいときには計測誤差が大きくなり、足もとではマイナス幅を過大評価している可能性が高い。

<sup>17</sup> 2010年度より実施される公立高校授業料の無償化等により、制度変更後1年間は、消費者物価指数の前年比が大きく変動することとなる。物価の基調的な変動を判断する上では、こうした制度変更に伴う1年限りの前年比変動要因を、取り除いてみるのが適当である。なお、総務省では、4月分の消費者物価を公表する際に公立高校授業料の無償化等の影響

この間、地価の動きを1月時点の公示地価で見ると（図表 33）、全用途・全国平均は、2年連続で前年を下回った。前年比下落率は、商業地、住宅地ともに拡大した。地域別にみると、三大都市圏は2年連続の下落、地方圏は18年連続の下落となった。

### 3. 金融

#### （1）金融市況

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定着するなか、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。ただし、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。一方、3か月物ユーロ円金利は、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、当面の間、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 34）。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 35）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、幾分上昇しており、足もとでは、1.3%台半ばで推移している（図表 36）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、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、一部業種でなお高めの水準となるなど、投資家の選別的な投資姿勢もみら

---

も公表する予定である旨を、明らかにしている。

れるものの、総じてみれば、緩やかな縮小傾向が続いている（図表 37）。

株価は、為替が円安方向で推移しているほか、米欧株価が堅調な展開となっていることもあって、上昇し、日経平均株価は 11 千円台前半で推移している（図表 38）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米金利の上昇を背景としたドル高の動きがみられるなか、足もとは 93 円台で推移している（図表 39）。

## （2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、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 41）。

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 40）。CP・社債市場では良好な発行環境が続いており、低格付社債の発行環境にも改善の動きがみられている。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 42）。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、前年水準を上回って推移している（図表 43）。

こうした中、自社の資金繰りについては、中小企業ではなお「厳しい」とする先が多いものの、これらも含め全体として改善の動きが続いている（図表 40）。企業倒産件数は、引き続き減少しており、2 月は前年比 -17.3% となった（図

表 45)。

この間、マネーストック (M2) は、前年比で見ると、足許では、2%台後半の伸びとなっている (1月+3.0%→2月+2.7%、図表44)<sup>18</sup>。

以 上

---

<sup>18</sup> 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 (1月+2.2%→2月+2.0%)。また、広義流動性は、足許では、前年比1%程度の伸びとなっている (1月+1.1%→2月+1.1%)。

## 金融経済月報（2010年4月） 参考計表

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

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2009/7-9月	10-12月	2010/1-3月	2009/12月	2010/1月	2月	3月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.6	0.6	n. a.	-1.4	0.4	-2.3	n. a.
全国百貨店売上高	-1.4	-2.1	n. a.	2.0	-0.5	p 0.5	n. a.
全国スーパー売上高	-1.7	-1.4	n. a.	0.5	-1.8	p 2.8	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 283>	< 316>	< 314>	< 325>	< 322>	< 314>	< 305>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	7.7	4.6	n. a.	0.1	9.9	p 1.9	n. a.
旅行取扱額	7.7	-4.5	n. a.	0.5	7.3	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 72>	< 79>	<n. a.>	< 82>	< 86>	< 79>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-0.9	0.5	n. a.	20.1	-3.7	n. a.	n. a.
製造業	-8.7	17.8	n. a.	17.1	3.3	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	4.9	-8.4	n. a.	22.9	-12.9	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-1.1	2.8	n. a.	-15.1	23.7	5.1	n. a.
鉱工業	-12.2	-3.7	n. a.	-0.9	18.6	19.0	n. a.
非製造業	1.2	10.3	n. a.	-14.8	19.8	1.6	n. a.
公共工事請負金額	3.6	-6.7	n. a.	5.1	-2.6	-9.3	n. a.
実質輸出	9.5	7.6	n. a.	4.2	0.3	1.1	n. a.
実質輸入	7.0	1.5	n. a.	-0.0	1.6	1.7	n. a.
生産	7.4	4.5	n. a.	1.9	2.7	p -0.9	n. a.
出荷	8.4	5.2	n. a.	1.0	2.7	p -0.2	n. a.
在庫	-0.6	-1.2	n. a.	-0.1	1.1	p 1.0	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 116.9>	< 107.8>	<n. a.>	< 107.8>	< 109.0>	<p 111.0>	<n. a.>
実質GDP	-0.1	0.9	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	1.1	1.1	n. a.	-0.2	3.8	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	2009/11月	12月	2010/1月	2月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.46>	< 0.43>	< 0.43>	< 0.43>	< 0.43>	< 0.46>	< 0.47>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 5.1>	< 5.4>	< 5.2>	< 5.3>	< 5.2>	< 4.9>	< 4.9>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-18.2	-14.9	-7.7	-8.5	-3.2	4.4	p 11.4
雇用者数(労働力調査)	-1.7	-1.3	-1.4	-1.5	-1.2	-0.6	-0.5
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	p 0.0
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-4.7	-3.6	-4.1	-2.4	-5.9	-0.2	p -0.6
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>	-5.0 <-0.5>	-3.9 <-0.5>	-2.1 < 0.3>	p -1.5 <p 0.4>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-1.0	-2.3	-1.8	-1.7	-1.3	-1.3	-1.2
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.2	-1.5	-1.6	-1.8	-1.5	-1.7	p -1.7
マネーストック(M2) (平残)	2.6	2.8	3.3	3.3	3.1	3.0	p 2.7
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,318>	<1,261>	<1,176>	<1,132>	<1,136>	<1,063>	<1,090>

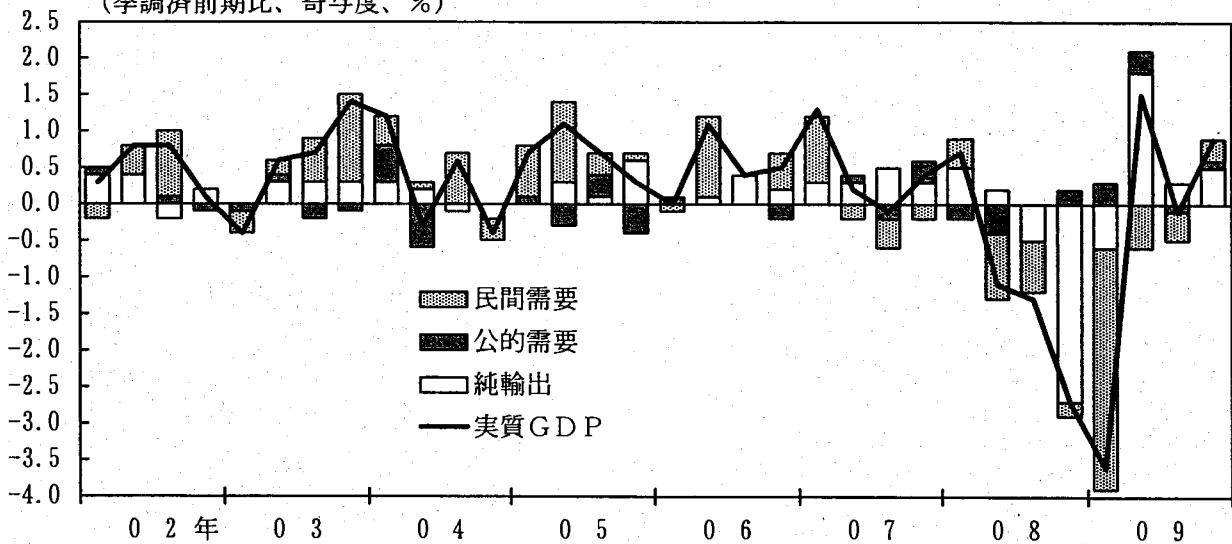
- (注) 1. p は速報値。  
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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、%)



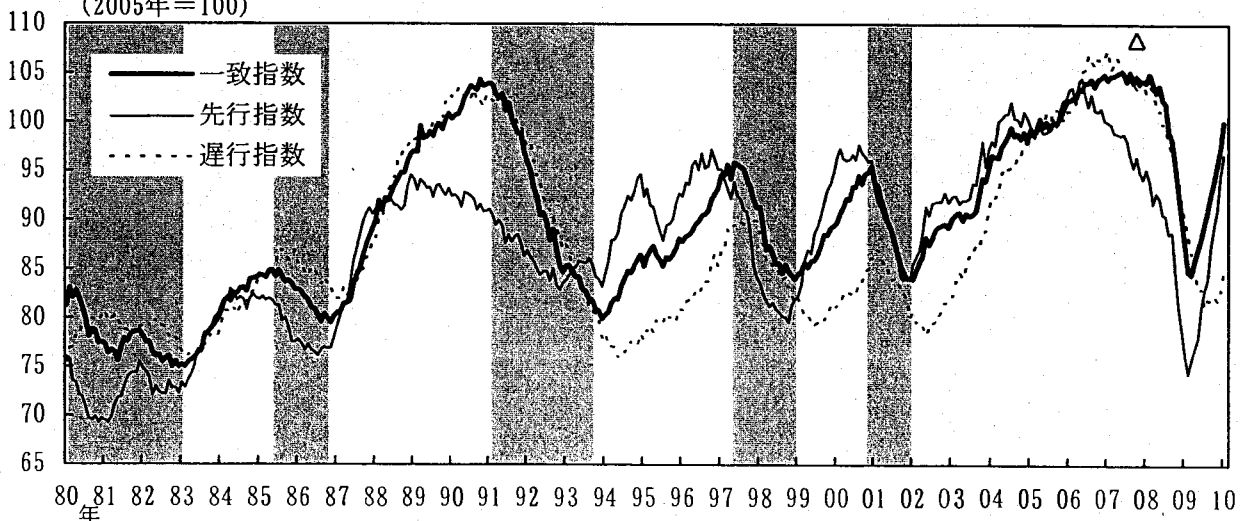
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2008年	2009年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	-2.7	-3.6	1.5	-0.1	0.9
国内需要	0.0	-3.0	-0.3	-0.5	0.4
民間需要	-0.2	-3.3	-0.6	-0.4	0.3
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	1.3	-0.9	-0.4	-0.2	-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	-1.3	-3.7	-0.1	-0.6	0.1

## (3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



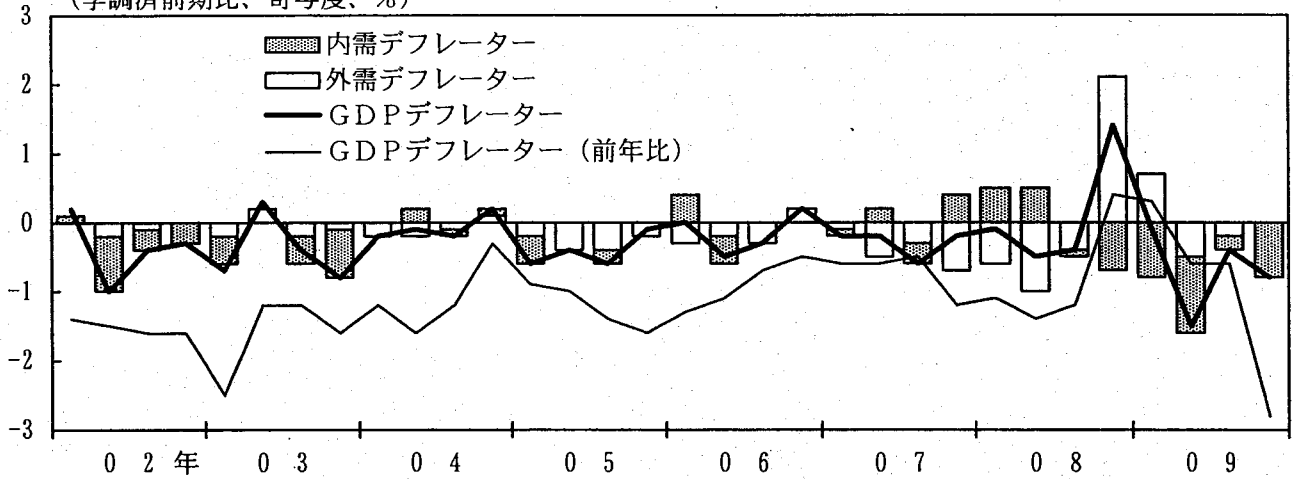
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(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

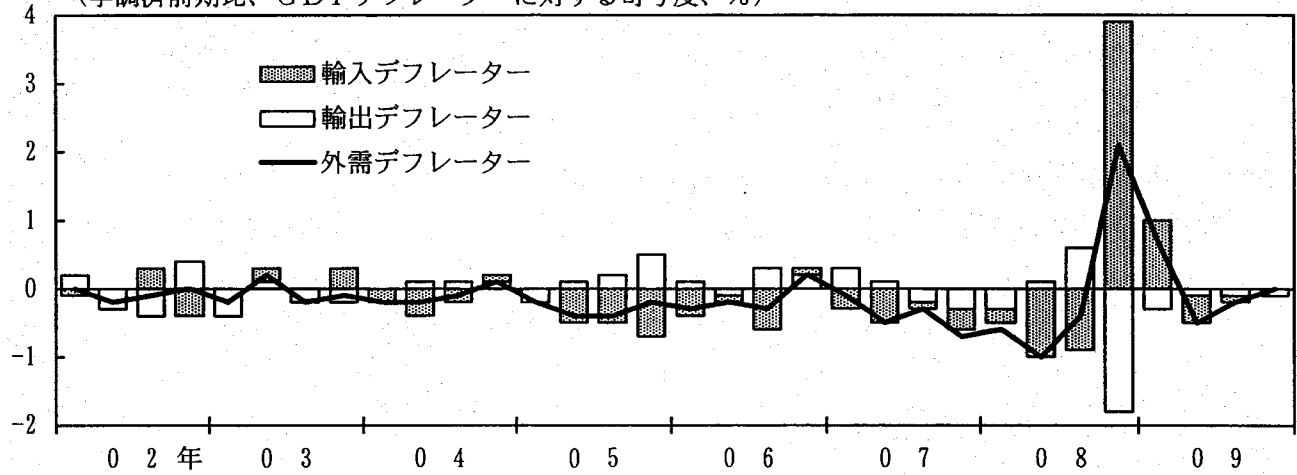
## (1) GDPデフレーター

(季調済前期比、寄与度、%)



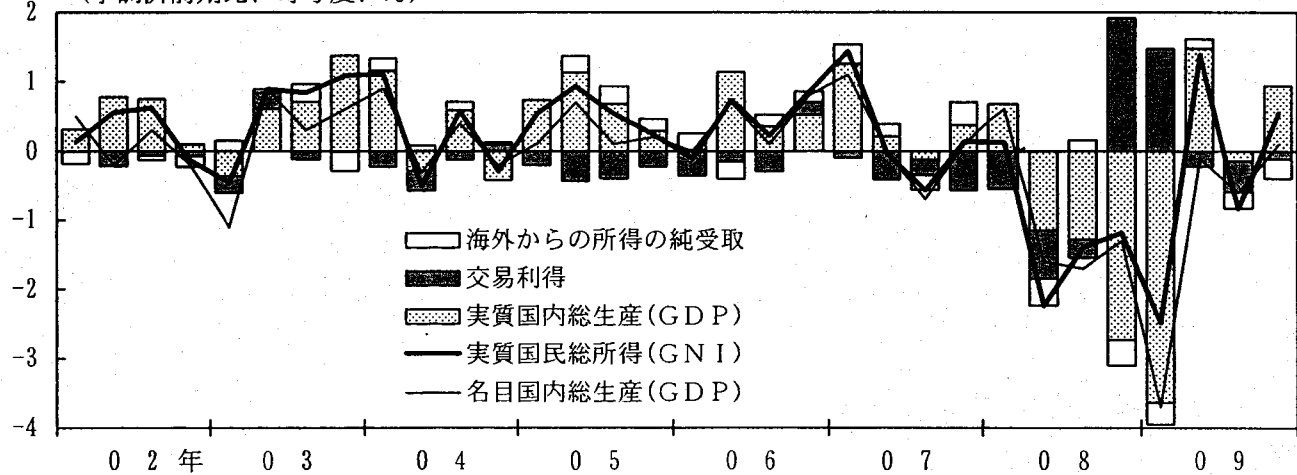
## (2) 外需デフレーター

(季調済前期比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



## (3) マクロの所得形成

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

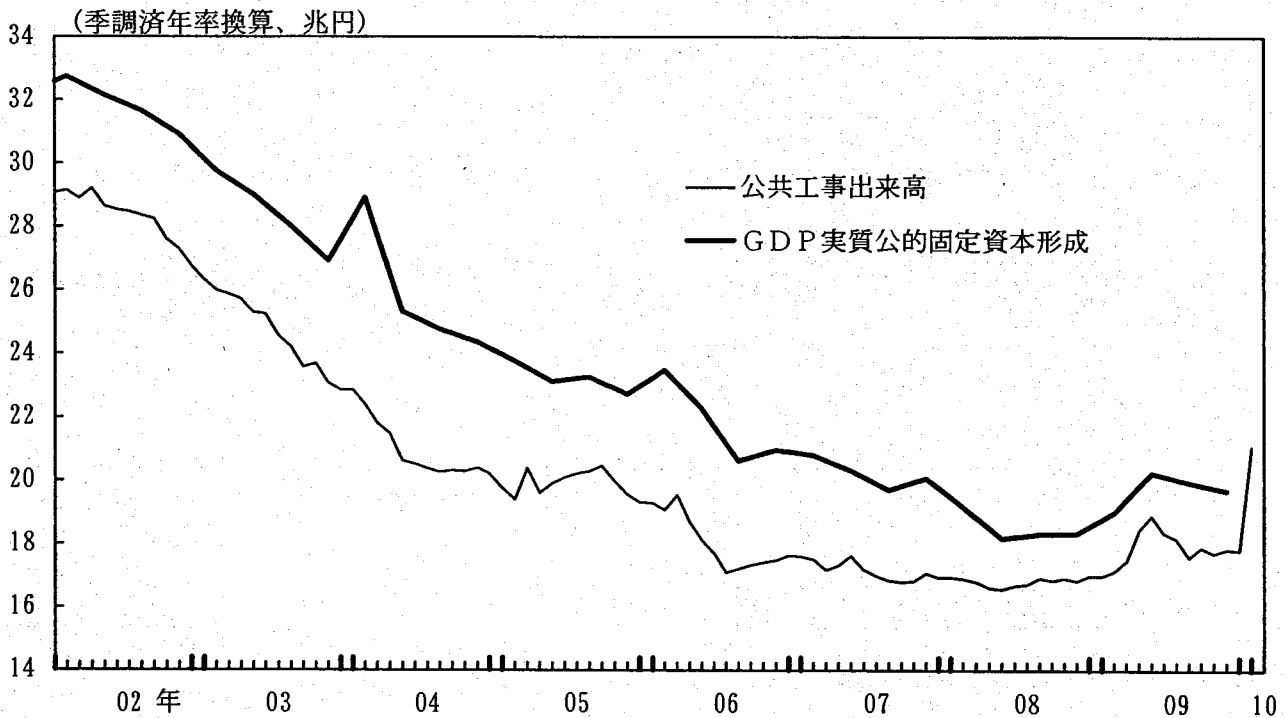
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

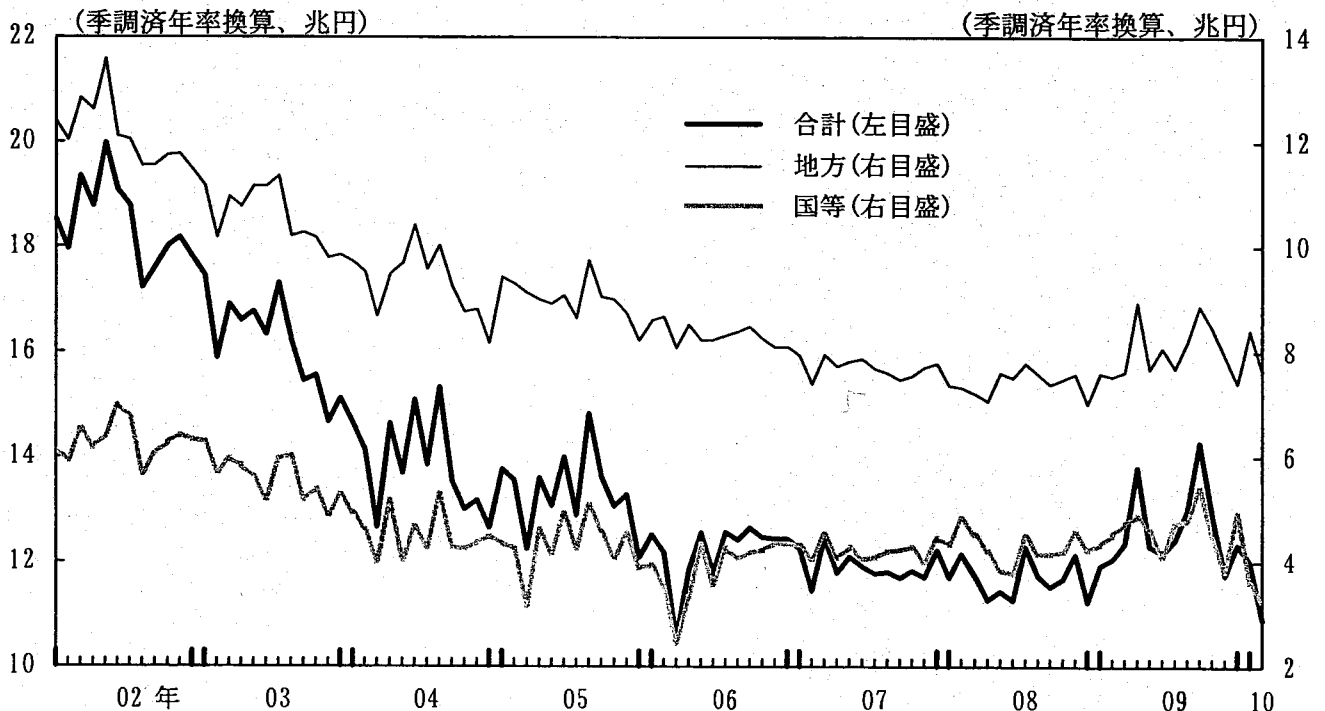
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



## (2) 公共工事請負金額



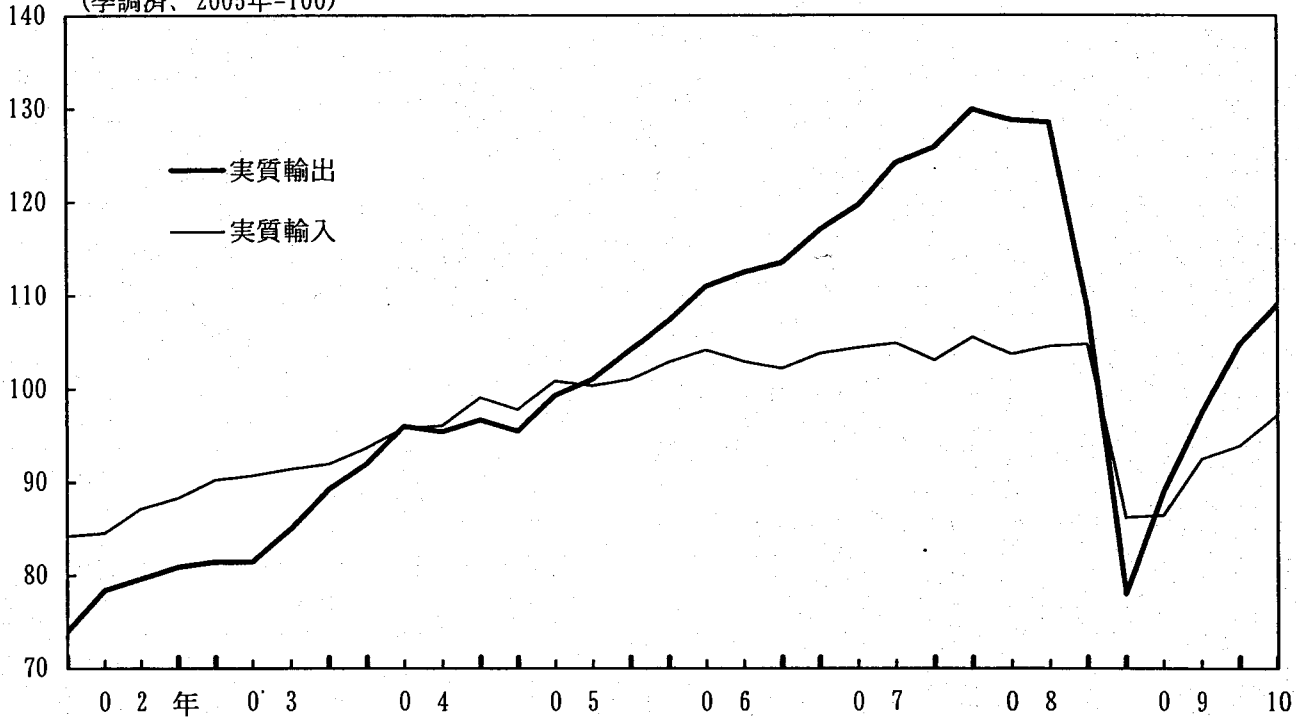
- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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

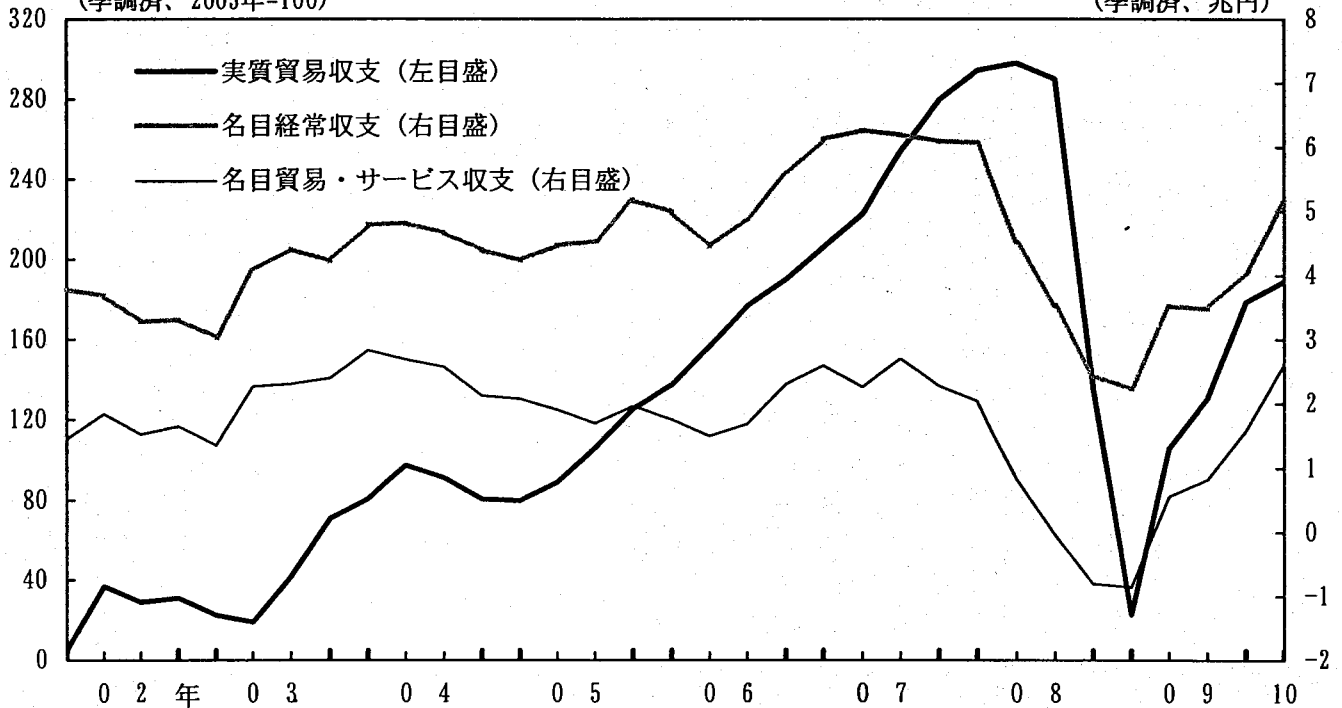
(季調済、2005年=100)



## (2) 対外収支

(季調済、2005年=100)

(季調済、兆円)



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出入物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。  
 2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。今回、実質輸出入について2009年確定値を反映させた上で季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改訂されている。ただし、地域別・国別、財別の計数は確定値を反映させておらず、季節調整替えも実施していない。図表7、9も同様。  
 3. 2010/1Qの実質輸出入、実質貿易収支は1~2月の値。  
 4. 2010/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1月の四半期換算値。

(資料) 財務省「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	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2009年 12月	2010 1	2
米国	<16.1>	-8.8	-32.5	-35.7	11.7	10.2	11.9	-1.2	-5.4	-7.3	13.0
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	-27.0	4.7	1.2	13.3	1.5	-3.9	3.1	-1.3
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	-22.1	17.8	12.5	8.6	11.9	3.5	11.4	-5.3
中国	<18.9>	6.7	-10.2	-17.1	19.3	9.0	7.0	15.1	10.0	15.8	-13.5
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	-22.4	18.9	12.9	7.3	9.2	-0.4	8.9	-0.4
韓国	<8.1>	-0.3	-16.1	-13.4	12.4	10.3	6.9	7.7	0.7	3.4	6.6
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	-19.7	21.6	12.1	12.7	17.0	-0.9	17.1	-1.4
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	-23.8	21.5	9.1	11.3	7.6	-4.8	22.0	-18.1
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	-31.0	12.9	24.1	-5.7	19.2	6.3	12.5	-1.7
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.5	-30.7	12.0	19.5	15.3	12.3	1.2	8.7	0.4
タイ	<3.8>	5.0	-21.0	-36.0	11.7	27.6	17.3	10.7	4.7	5.7	-1.1
その他	<20.0>	16.1	-32.2	-30.7	-6.1	9.2	14.7	14.2	11.2	6.5	-1.1
実質輸出計		1.8	-25.6	-28.3	14.0	9.5	7.6	4.1	4.2	0.3	1.1

- (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。なお、2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。

## (2) 財別

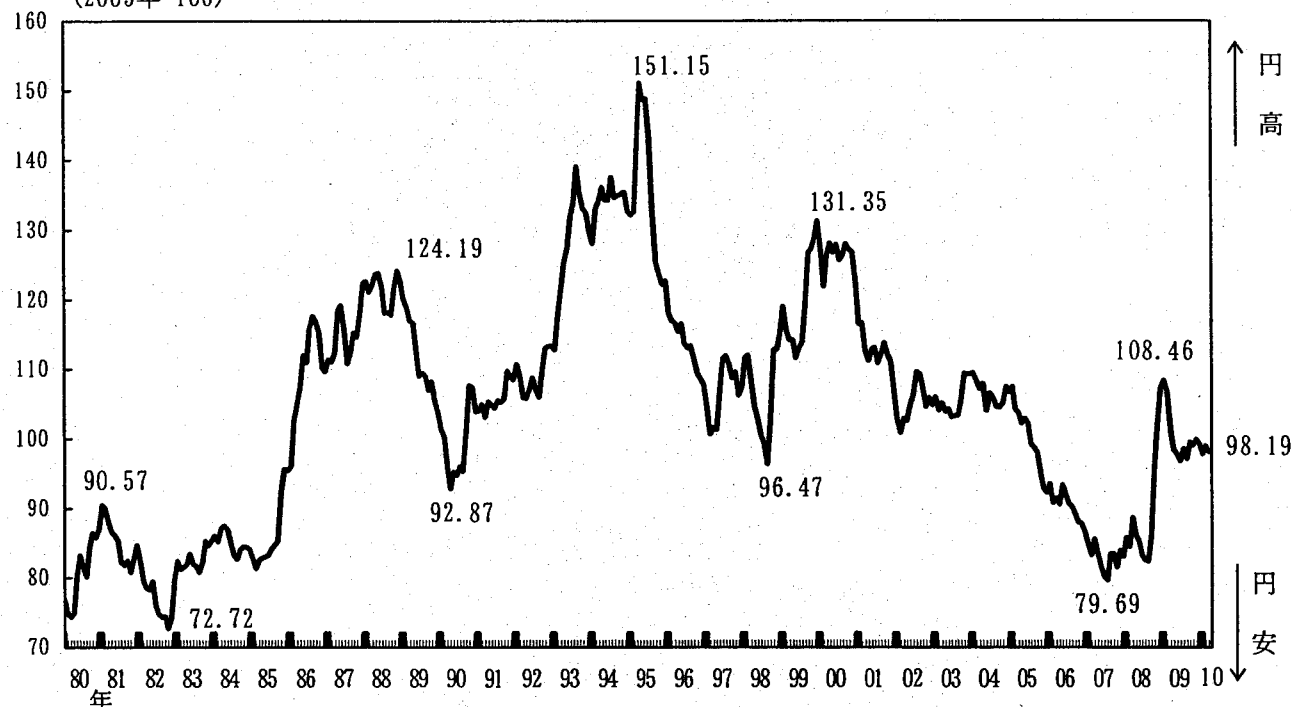
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2009年 12月	2010 1	2
中間財	<20.7>	0.4	-5.8	-16.1	17.3	9.4	6.6	3.3	-3.2	5.1	-1.0
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	-50.7	20.3	24.5	17.4	-0.2	0.8	-8.6	9.3
消費財	<4.1>	3.5	-28.7	-26.9	8.7	0.9	9.8	-4.1	4.0	-8.3	-2.0
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	-26.0	35.0	6.2	6.0	8.6	5.5	5.7	-2.5
資本財・部品	<27.8>	5.2	-28.1	-26.5	-0.9	7.3	15.4	7.8	1.9	-0.6	9.8
実質輸出計		1.8	-25.6	-28.3	14.0	9.5	7.6	4.1	4.2	0.3	1.1

- (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。なお、2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。

## 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)

(2005年=100)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。  
 2. 2010年3月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2010/3月は30日までの平均値。

### (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	5.6
欧 州	E U	2.9	0.8	-4.2	-9.6	-0.9	1.1	0.5
	ドイ ツ	2.5	1.3	-5.0	-13.4	1.8	2.9	0.0
	フ ラ ン ス	2.3	0.3	-2.2	-5.2	1.1	0.9	2.4
	英 国	2.6	0.5	-4.9	-10.0	-2.7	-1.1	1.8
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	2.3	0.2	-4.3	-2.2	1.0	6.0
	I 台 湾	6.0	0.7	-1.9	-9.1	-6.9	-1.0	9.2
	E 香 港	6.4	2.1	-2.7	-7.5	-3.7	-2.2	2.6
	s シンガポール	8.2	1.4	-2.0	-9.4	-3.1	0.6	4.0
	A タ イ	4.9	2.5	-2.3	-7.1	-4.9	-2.7	5.8
	S インドネシア	6.3	6.0	4.5	4.5	4.1	4.2	5.4
E マレーシア	6.2	4.6	-1.7	-6.2	-3.9	-1.2	4.5	
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 2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2009年 12月	2010 1	2
米国	<10.7>	-2.5	-18.8	-14.4	-7.8	3.9	7.2	2.9	5.7	1.1	-1.1
EU	<10.7>	-3.0	-13.3	-10.5	-2.7	5.0	1.7	2.0	-2.7	4.0	-4.0
東アジア	<41.9>	2.4	-13.3	-17.5	0.6	7.7	2.8	13.1	-0.0	6.6	10.0
中国	<22.3>	4.4	-11.1	-15.0	-0.7	6.9	3.3	17.5	2.1	5.1	17.8
NIEs	<8.6>	-1.1	-16.0	-20.4	9.6	9.2	1.5	9.2	0.3	7.2	4.5
韓国	<4.0>	-5.3	-19.2	-20.4	5.8	11.8	-0.9	2.8	1.3	-2.7	14.1
台湾	<3.3>	3.5	-12.5	-21.9	13.9	9.5	5.0	8.9	-2.6	12.4	-5.1
香港	<0.2>	-1.7	-29.8	-25.6	15.1	-15.7	-7.0	79.0	8.1	54.2	5.9
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.6	-18.5	13.1	-1.0	7.0	13.6	8.0	7.5	5.8
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.7	-20.3	-3.3	8.0	2.9	6.8	-4.7	9.5	-2.5
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	-21.8	-0.3	10.5	6.3	7.1	-4.8	5.3	5.5
その他	<36.6>	2.4	-15.3	-18.2	-3.7	8.5	1.1	3.8	-1.9	1.9	1.3
実質輸入計		0.4	-14.4	-17.7	0.3	7.0	1.5	3.6	-0.0	1.6	1.7

- (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。なお、2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009 2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2009年 12月	2010 1	2
素原料	<34.1>	1.5	-16.7	-19.5	-5.1	10.9	-0.9	3.3	-0.7	1.8	-1.3
中間財	<14.2>	1.7	-15.4	-19.3	-7.9	13.0	3.6	7.7	-2.1	6.1	3.2
食料品	<9.7>	-3.6	0.9	-2.9	-5.0	0.5	-5.1	5.7	2.4	1.8	8.8
消費財	<8.9>	-2.4	-10.6	-16.3	3.3	7.5	6.8	9.0	2.1	-2.8	13.4
情報関連	<11.0>	4.3	-12.3	-16.9	12.2	4.0	3.7	10.4	-4.8	15.6	-4.1
資本財・部品	<11.9>	2.9	-23.9	-18.7	-6.3	6.2	13.0	2.7	10.1	-5.2	3.9
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	-23.7	-1.3	5.6	8.2	7.0	-1.8	2.6	4.8
実質輸入計		0.4	-14.4	-17.7	0.3	7.0	1.5	3.6	-0.0	1.6	1.7

- (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・部品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/1Qは1~2月の2009/10~12月対比。

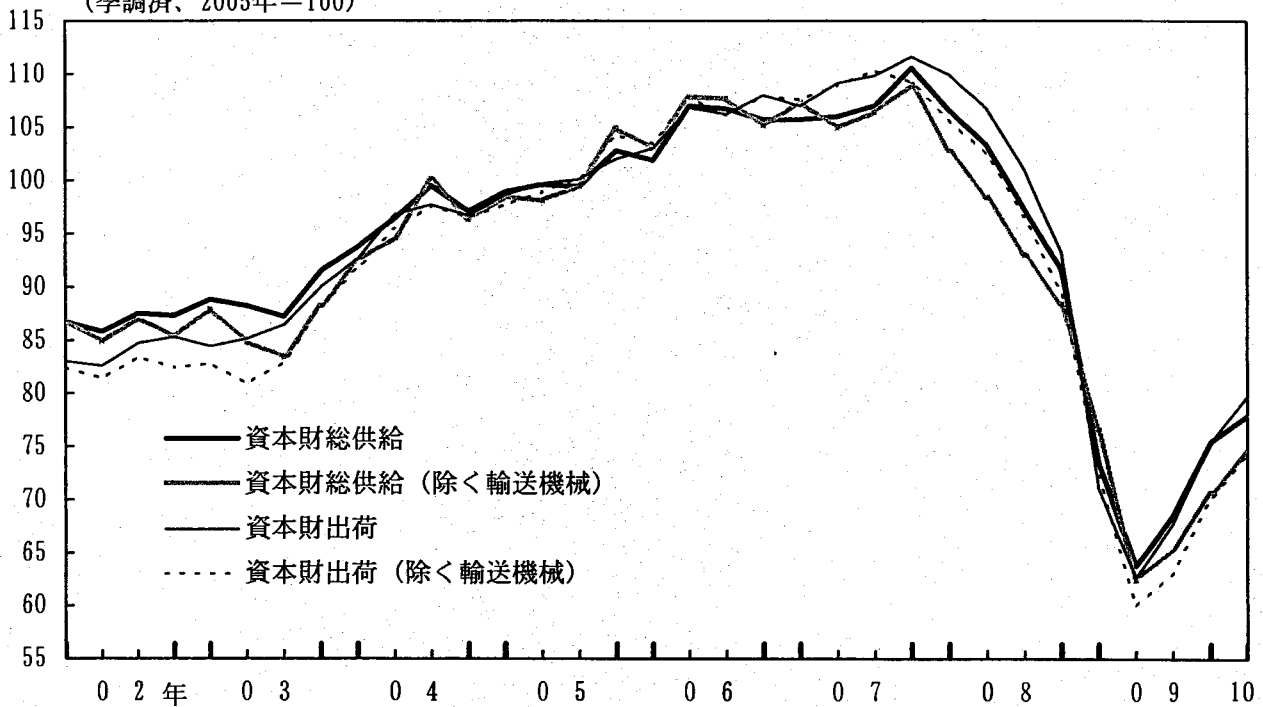
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」



# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

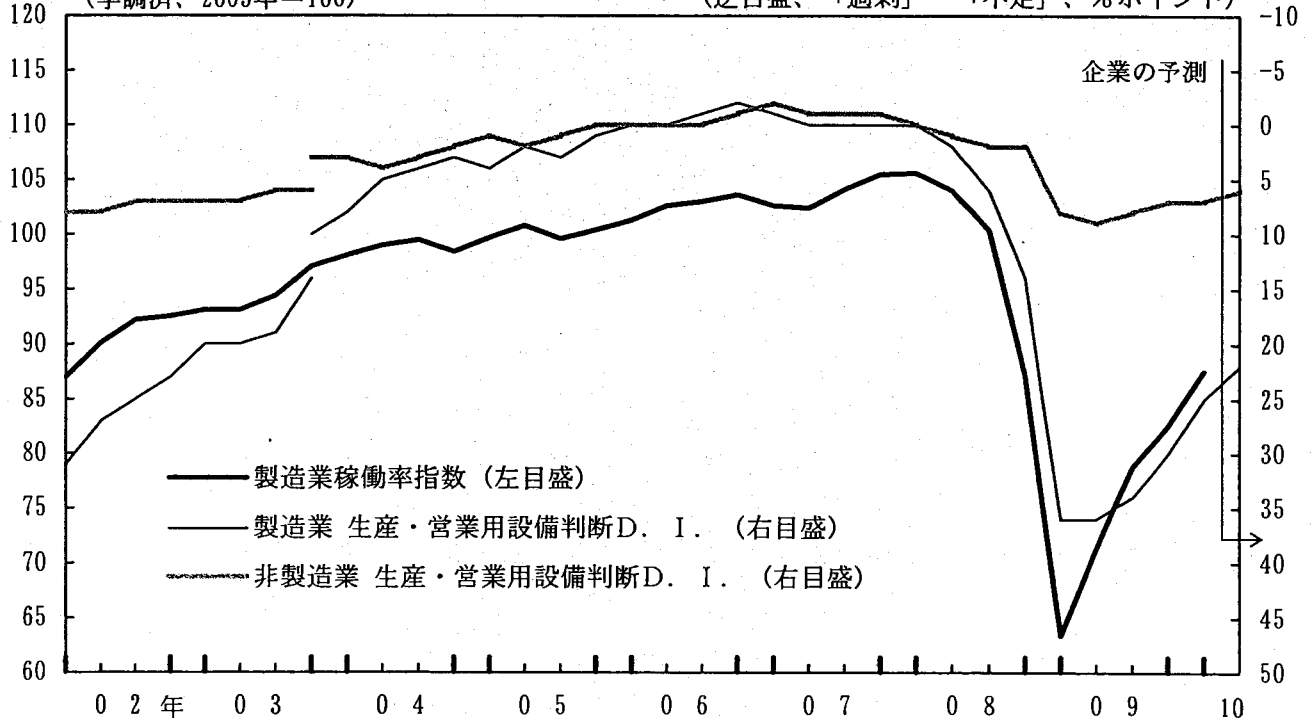


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。  
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。  
 3. 2010/1Qの資本財出荷は1~2月の計数、資本財総供給は1月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

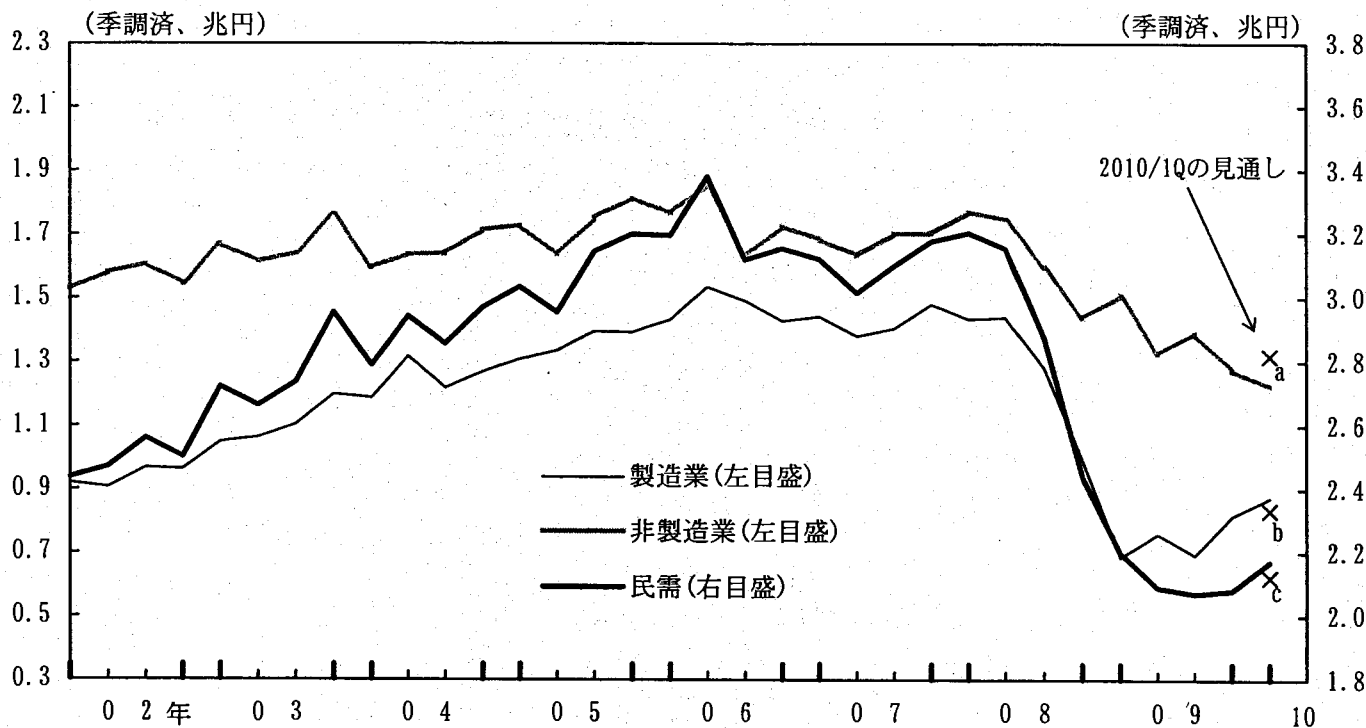


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。  
 3. 製造業稼働率指数の2010/1Qは1月の計数。

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

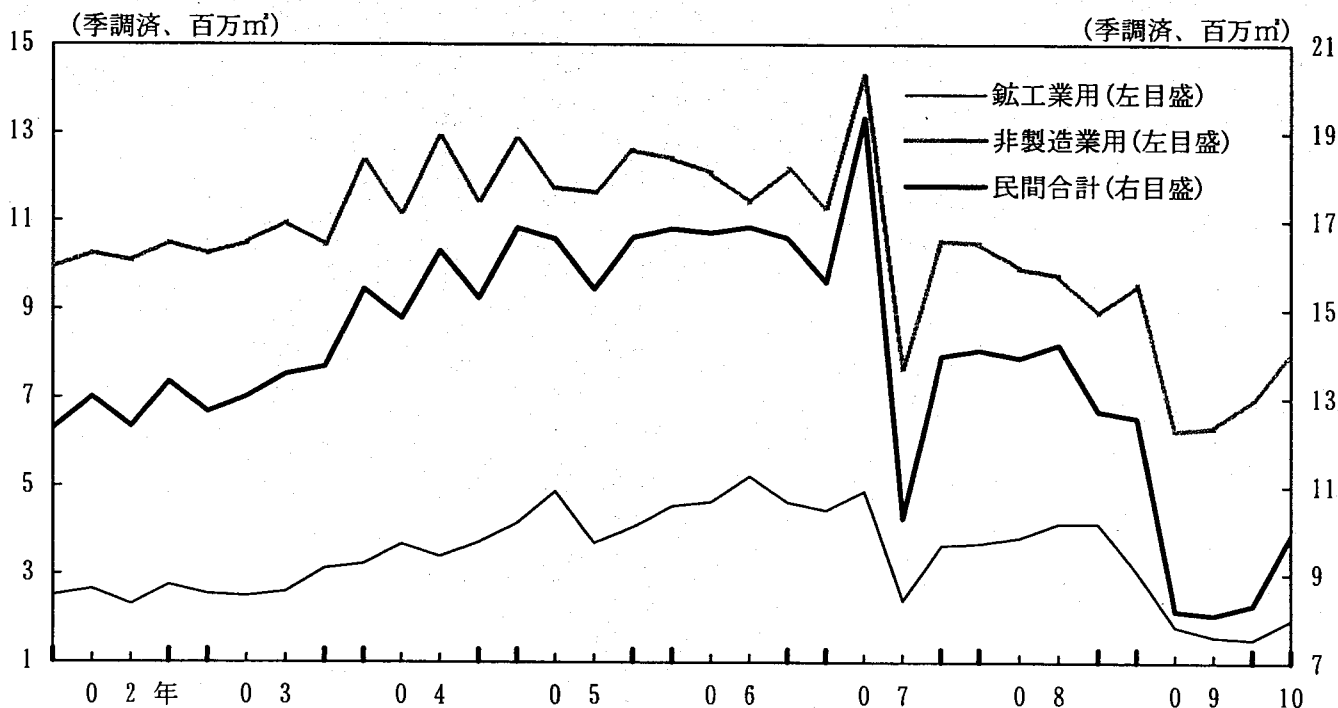
# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注



- (注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。  
 2. 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。  
 3. 2010/1Qは、1月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

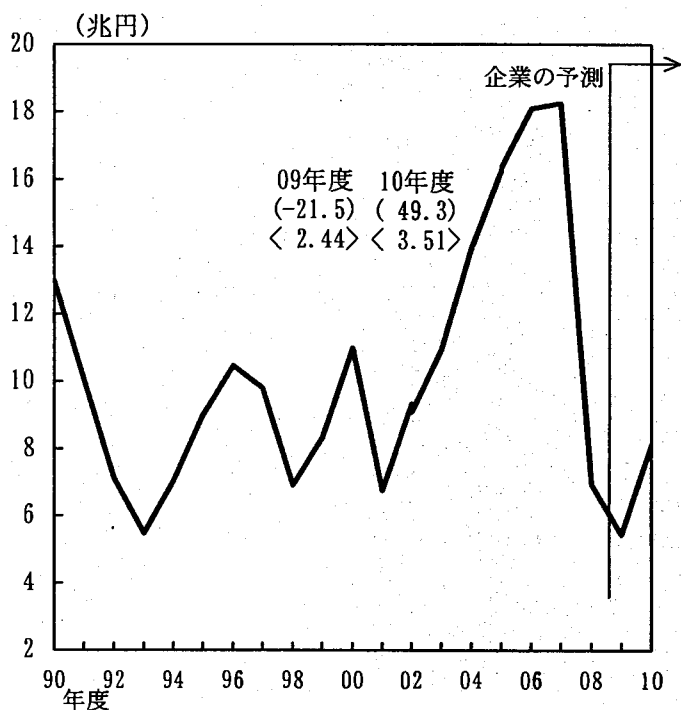


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
 3. 2010/1Qは、1~2月の計数を四半期換算。

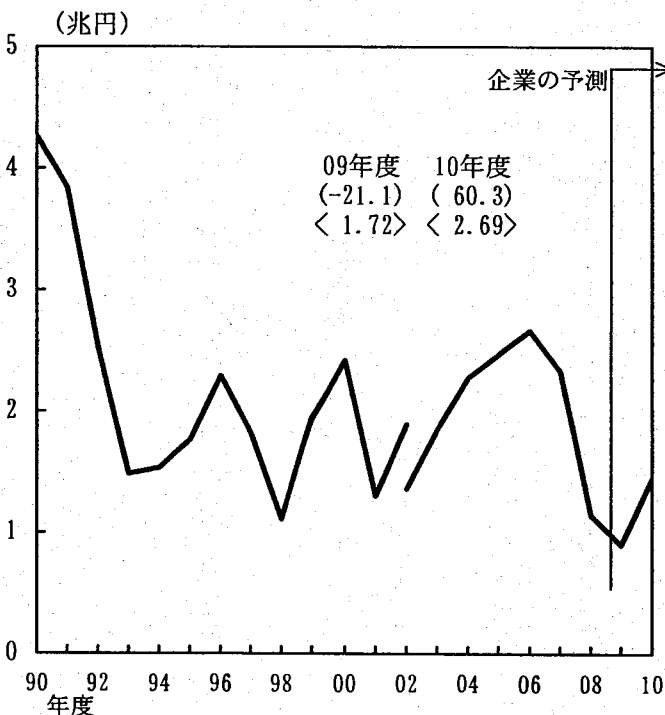
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 経常利益

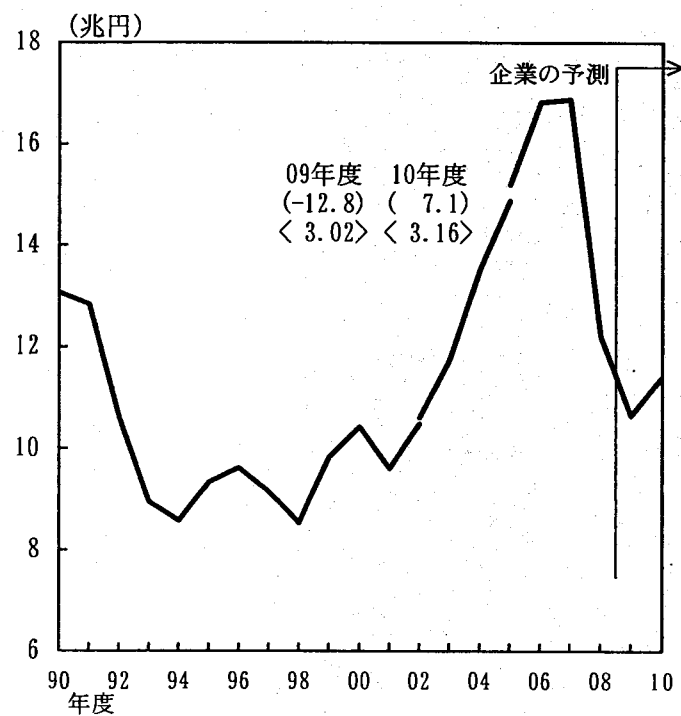
(1) 製造業大企業



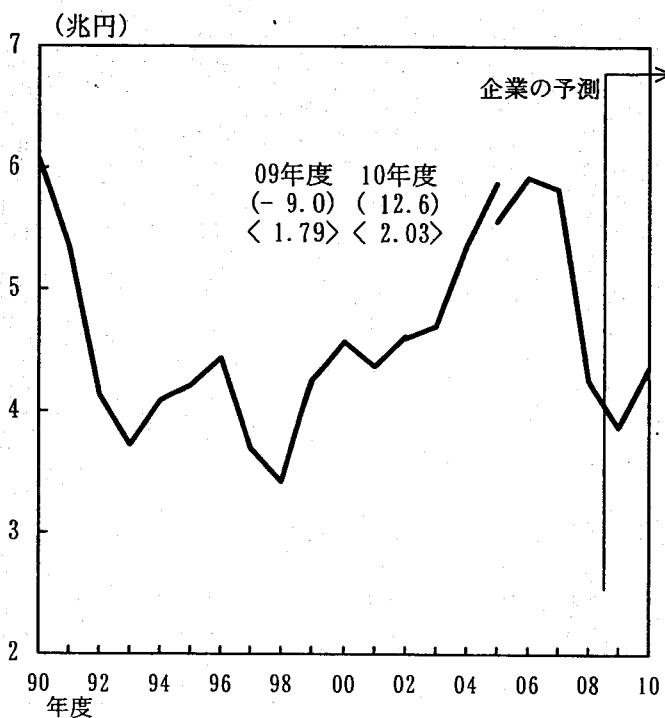
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

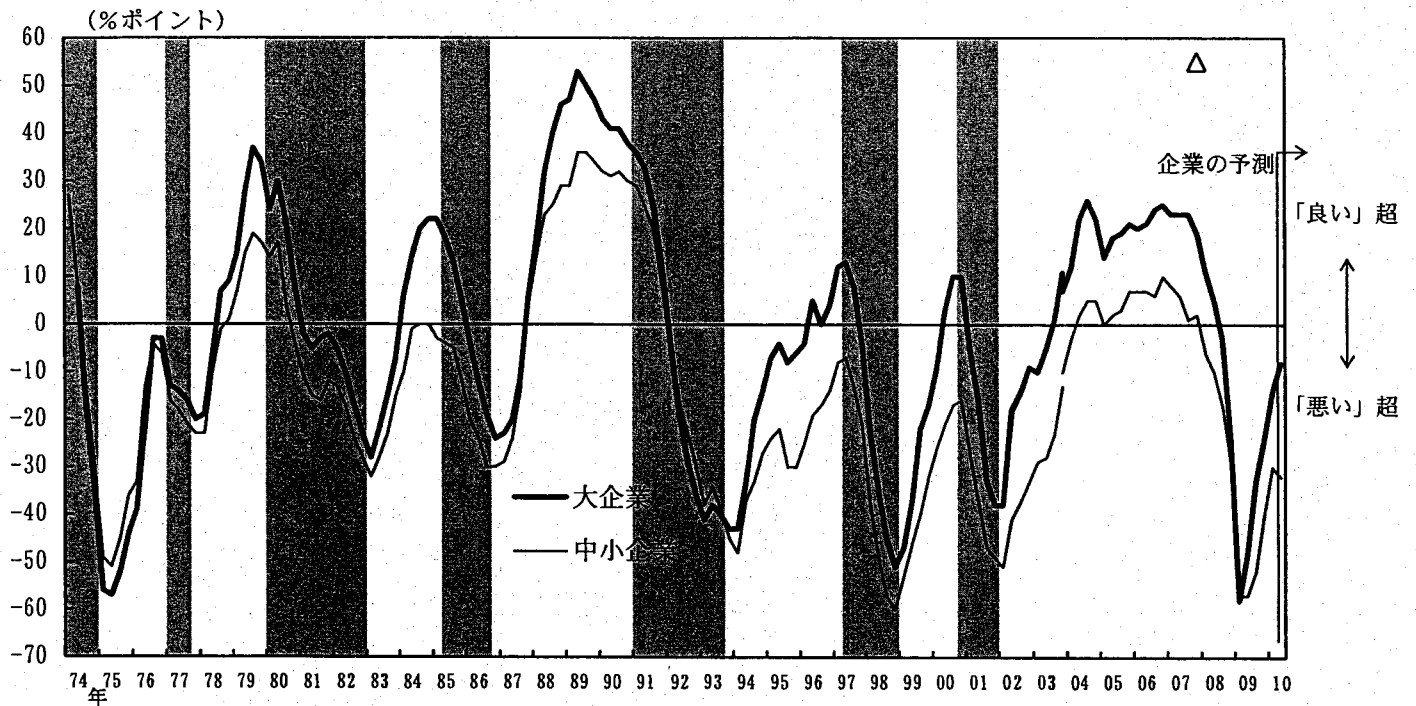


- (注) 1. ( )内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。  
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。  
 3. 2009年度以降の計数は、見直し前の旧ベースの実績値を基準とし、見直し後の新ベースの前年度比で延長したもの。

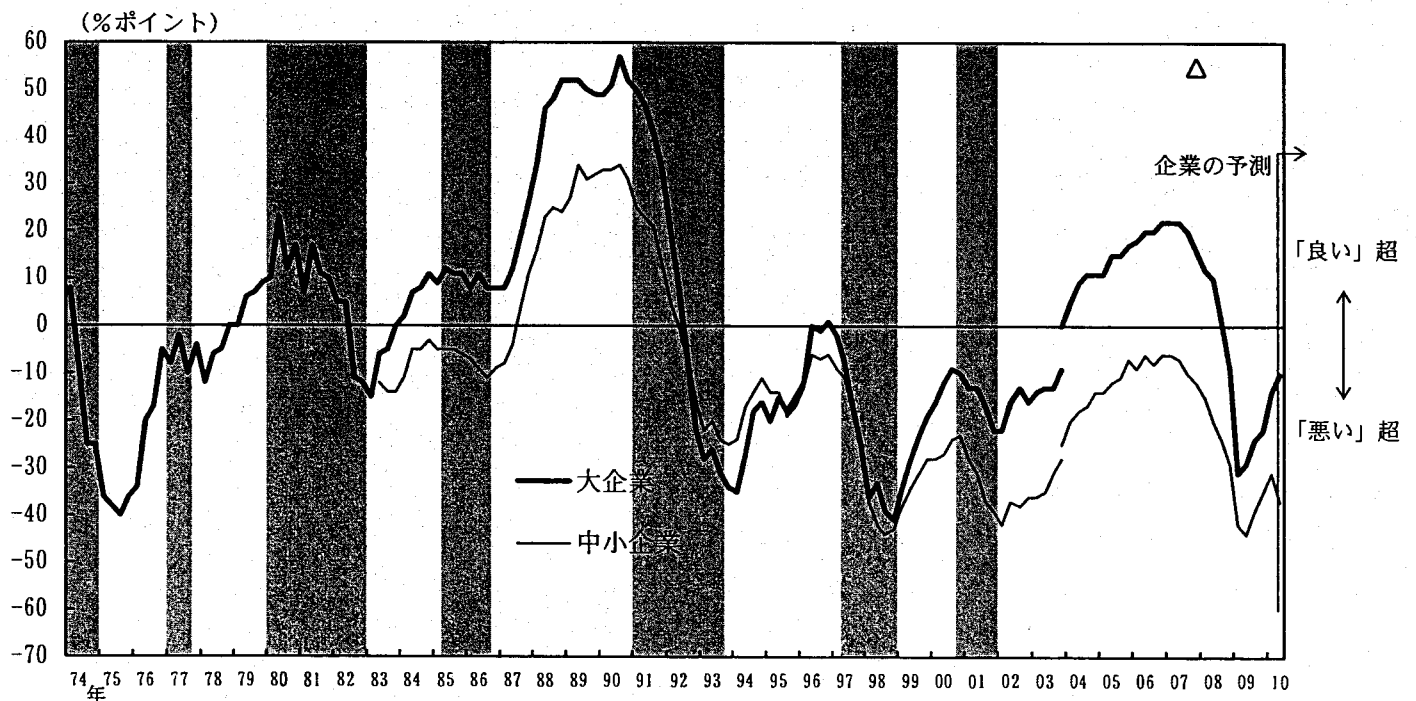
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 業況判断

## (1) 製造業



## (2) 非製造業

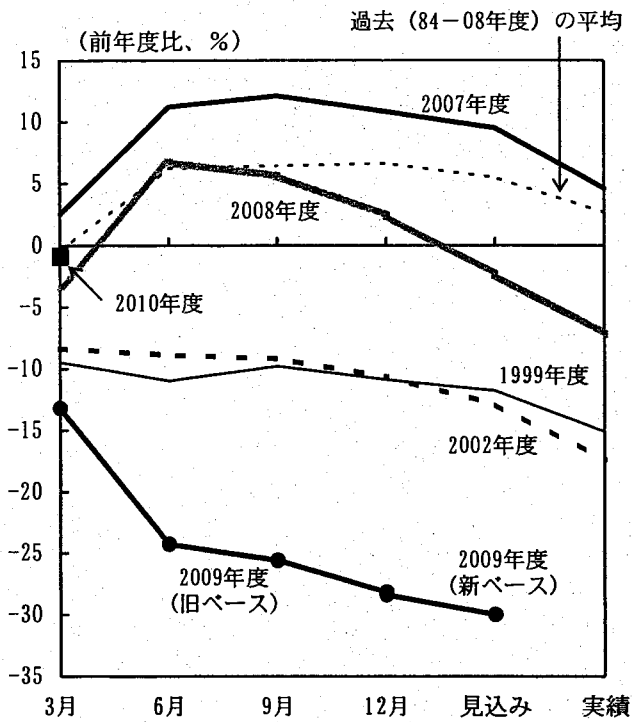


- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
- 2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
- 3. シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

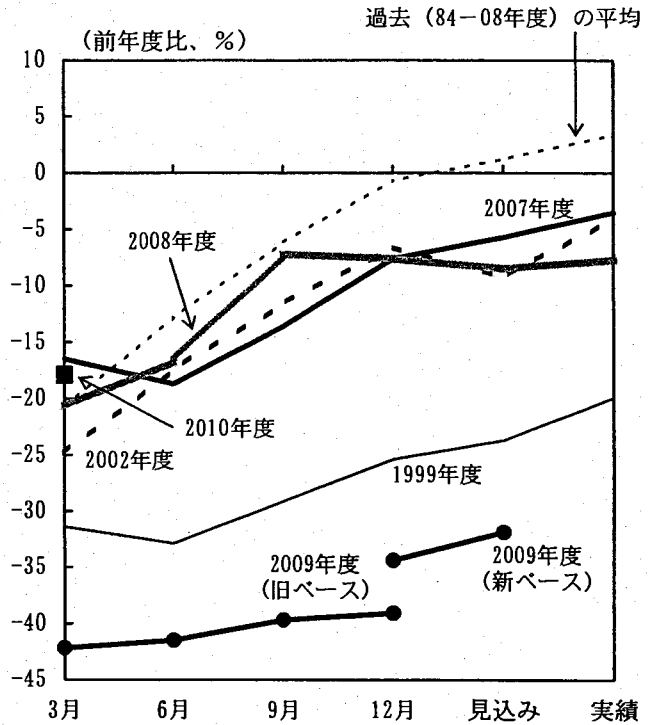
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資計画

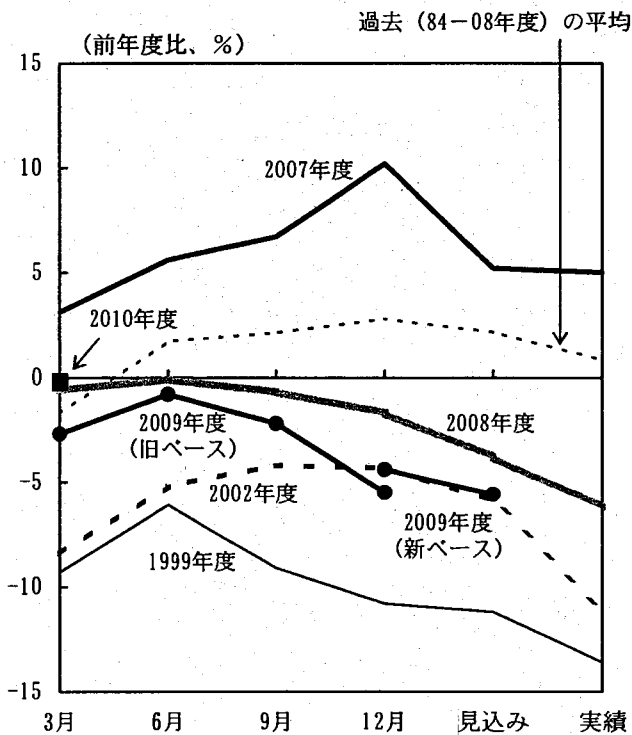
(1) 製造業大企業



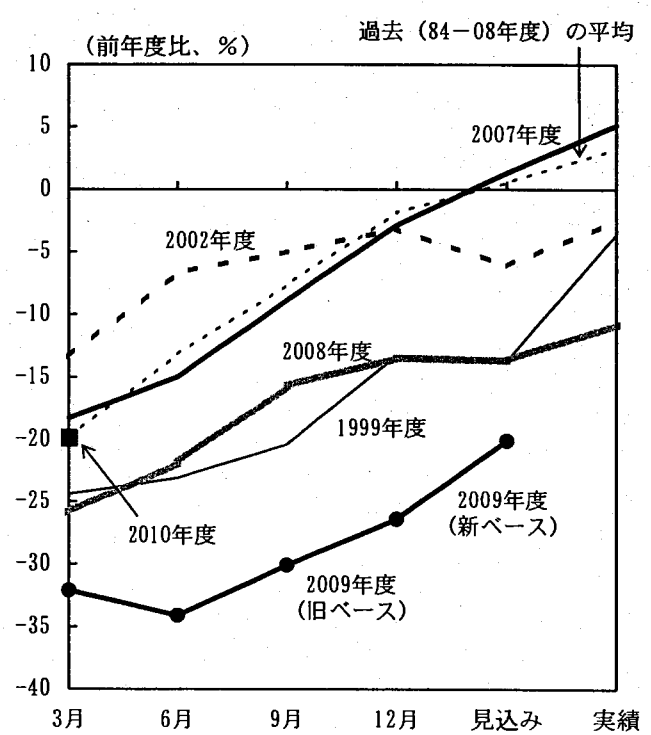
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

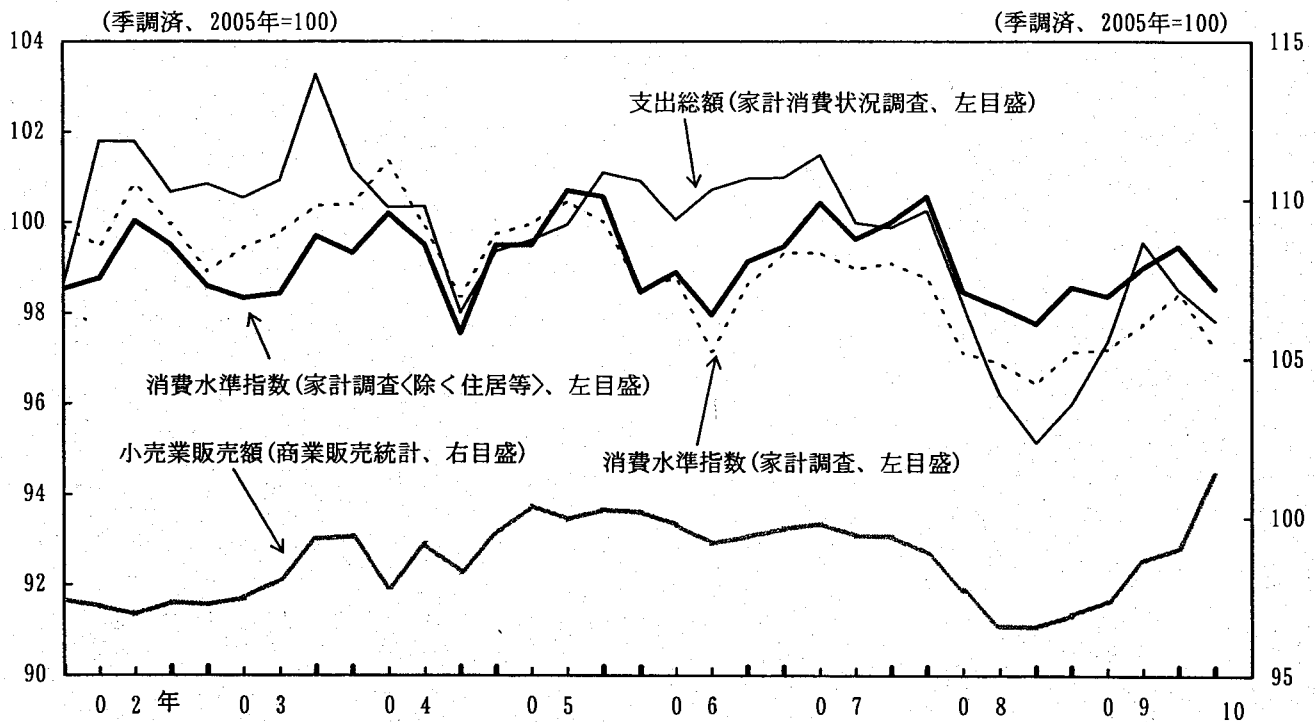


(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。  
2. 2010/3月調査では定例の調査対象企業の見直しを行ったため、計数には不連続(段差)が生じている。

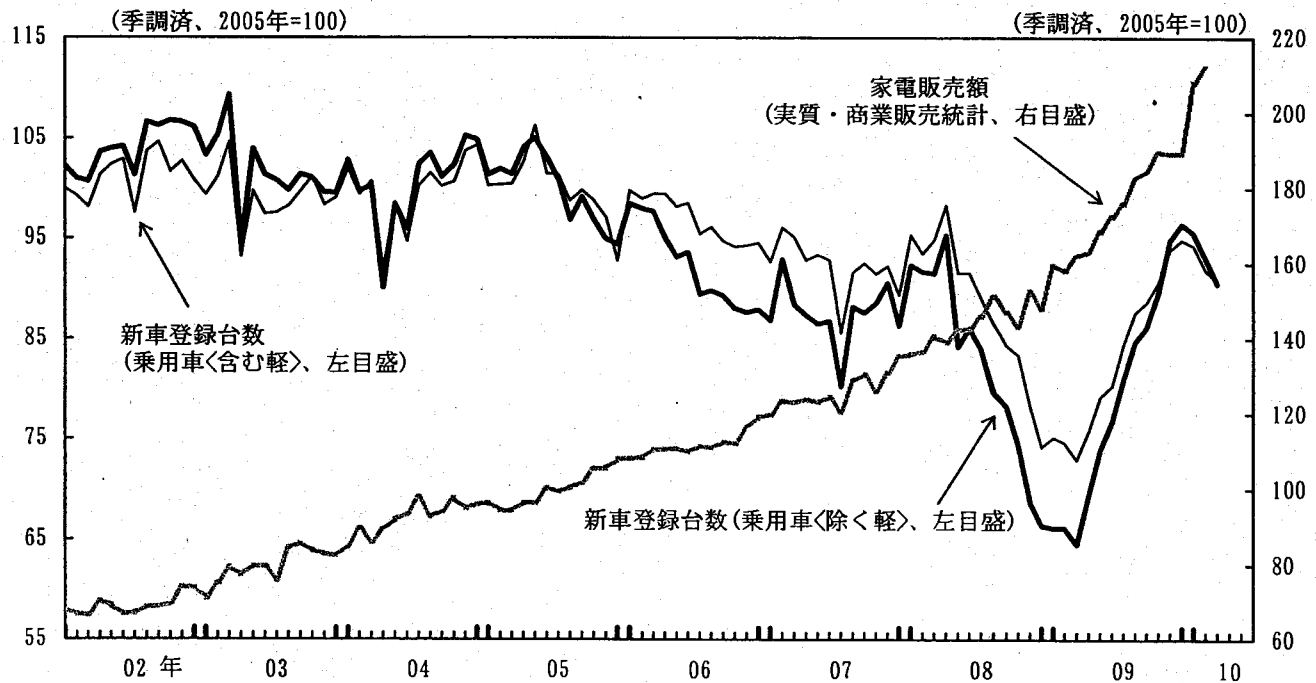
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 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

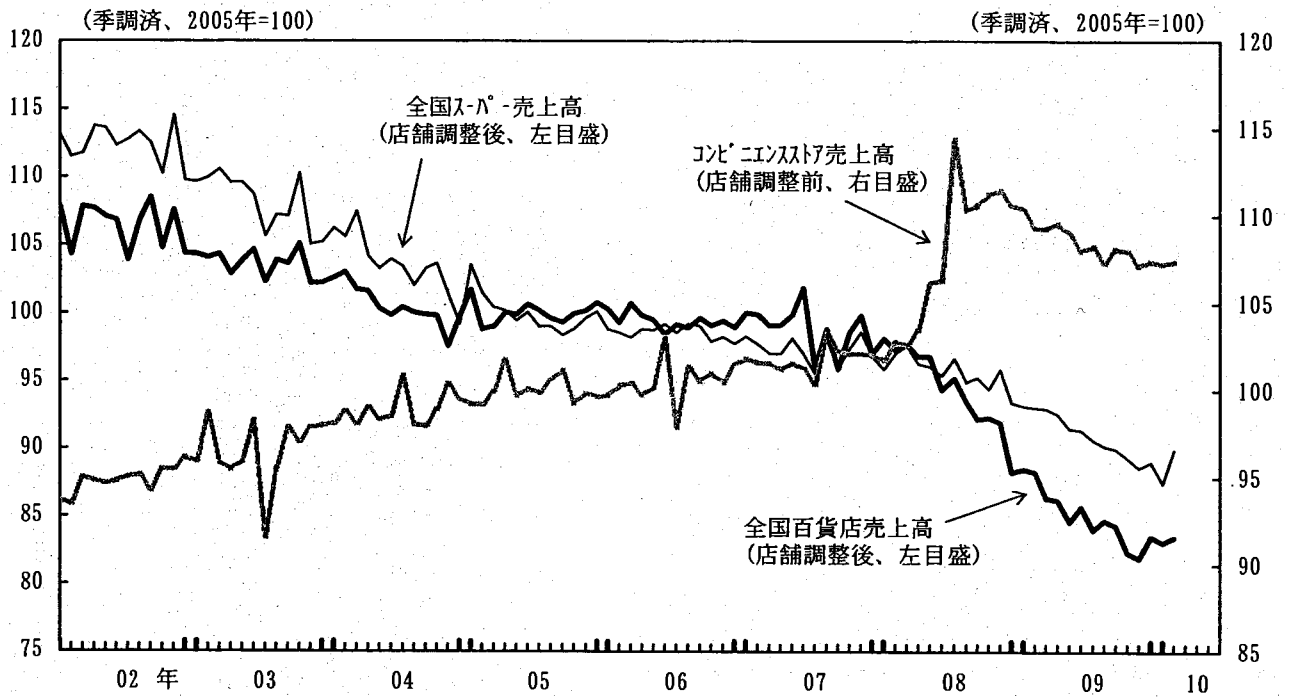


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI  
 (但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出した  
 デフレーターで実質化。  
 5. 支出総額の2010/1Qは1月の値、消費水準指数、小売業販売額の2010/1Qは1~2月の値。

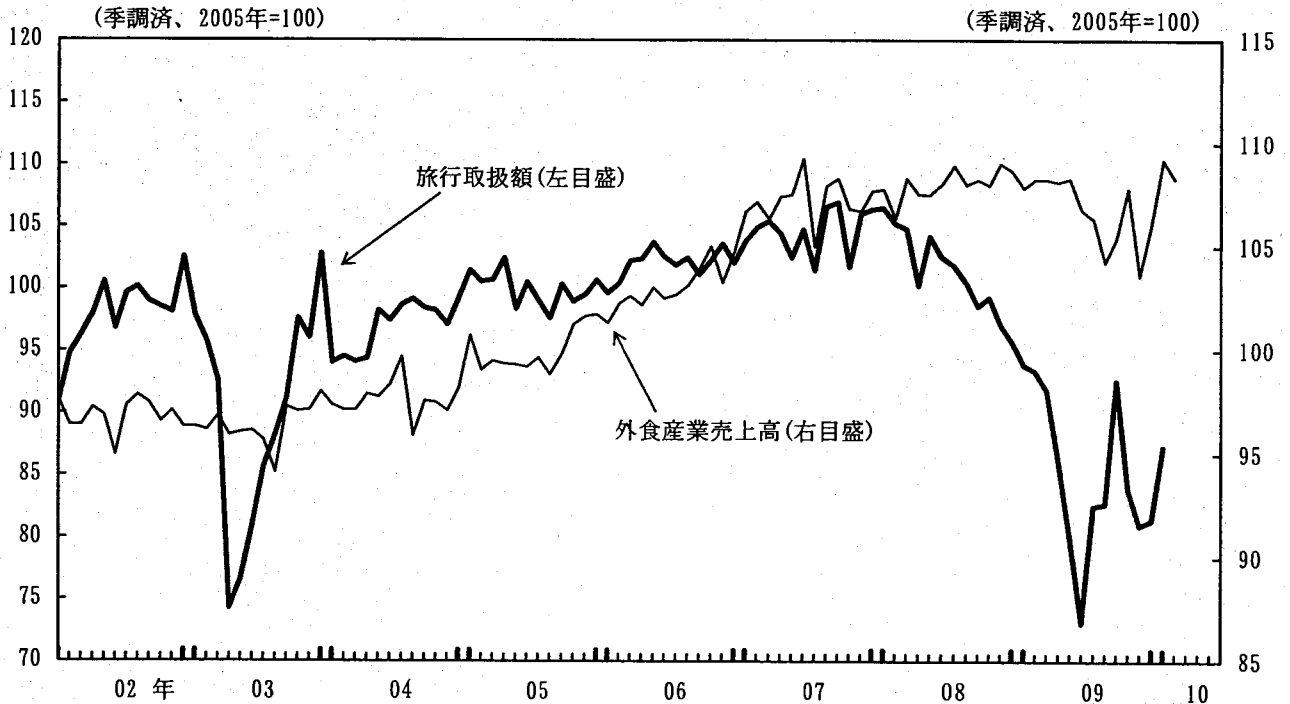
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (2)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)



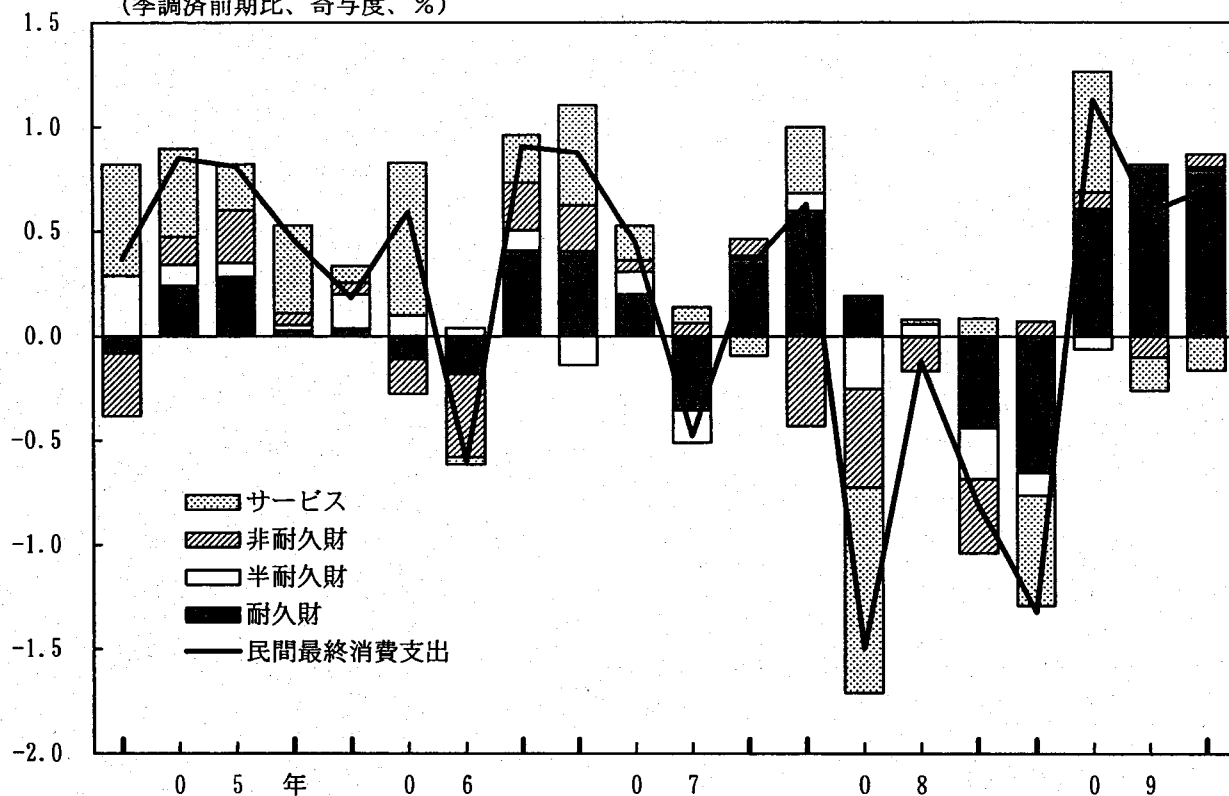
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じているため、2007/4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。  
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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) GDP 形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)



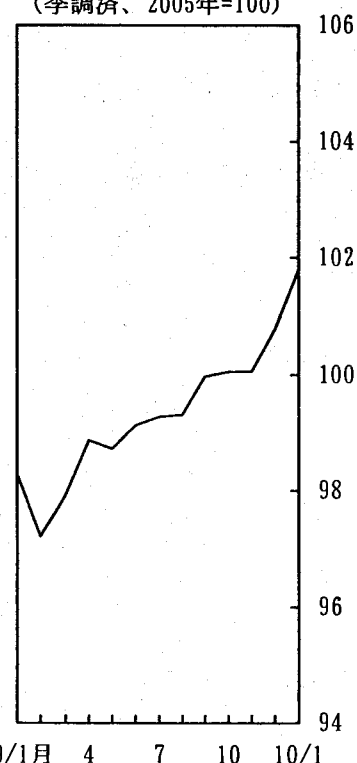
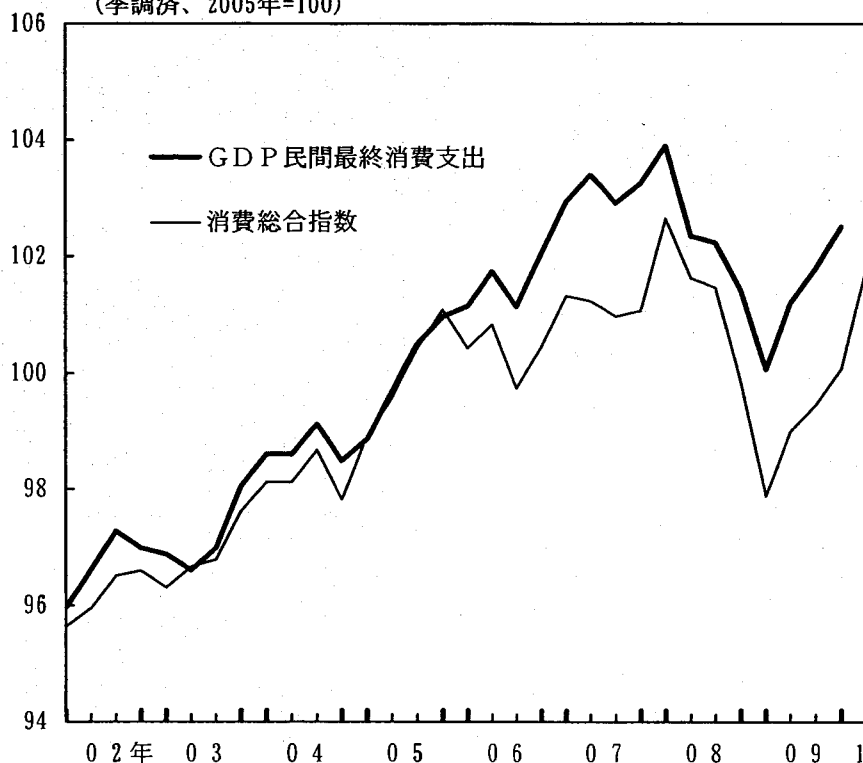
## (2) GDP 民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

<四半期>

<月次>

(季調済、2005年=100)

(季調済、2005年=100)



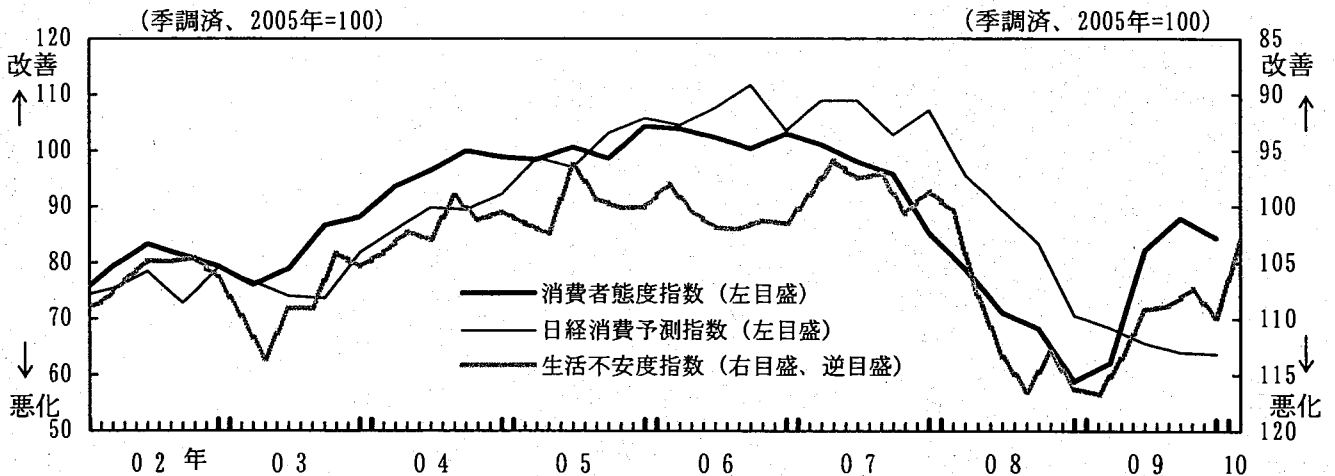
(注) 消費総合指数の2010/1Qは、1月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

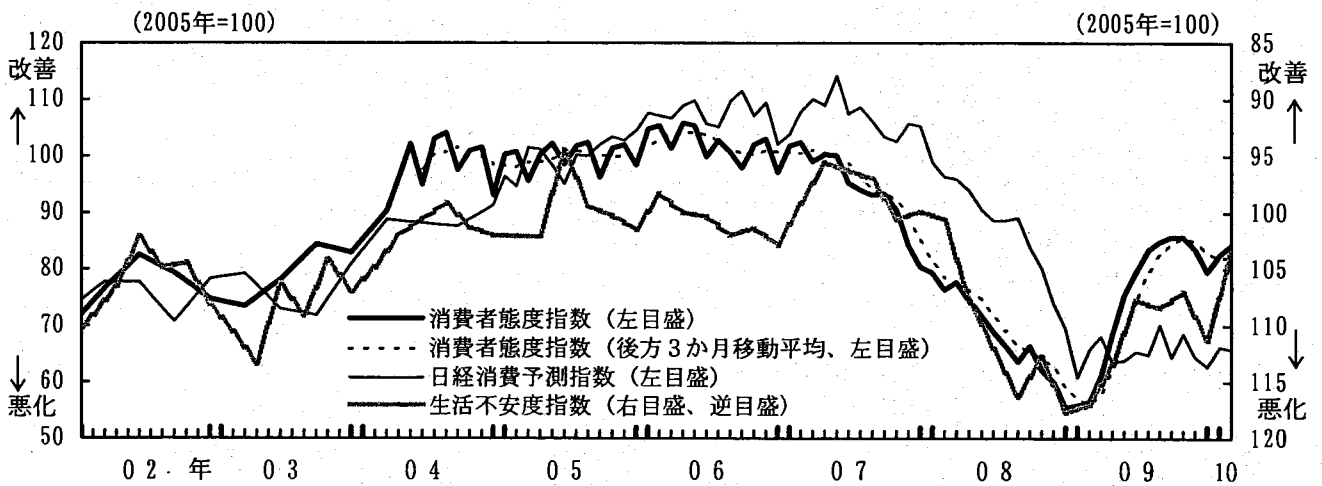


# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

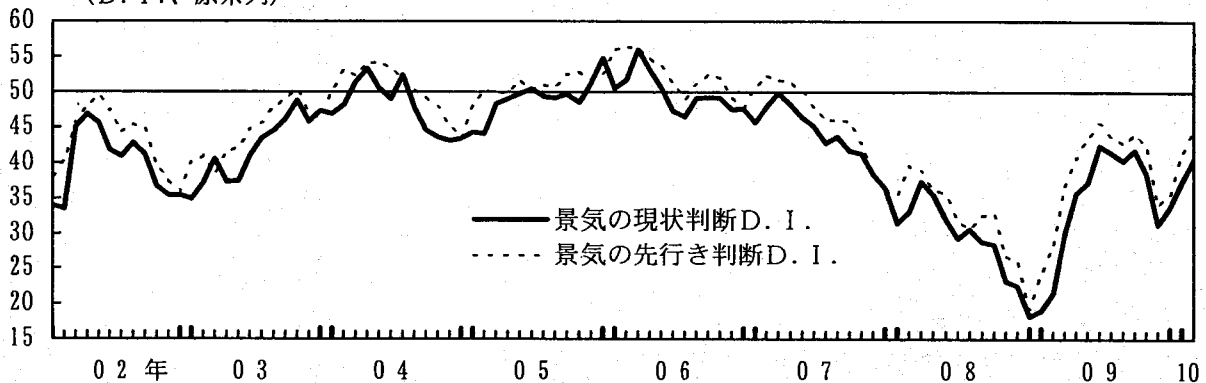


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

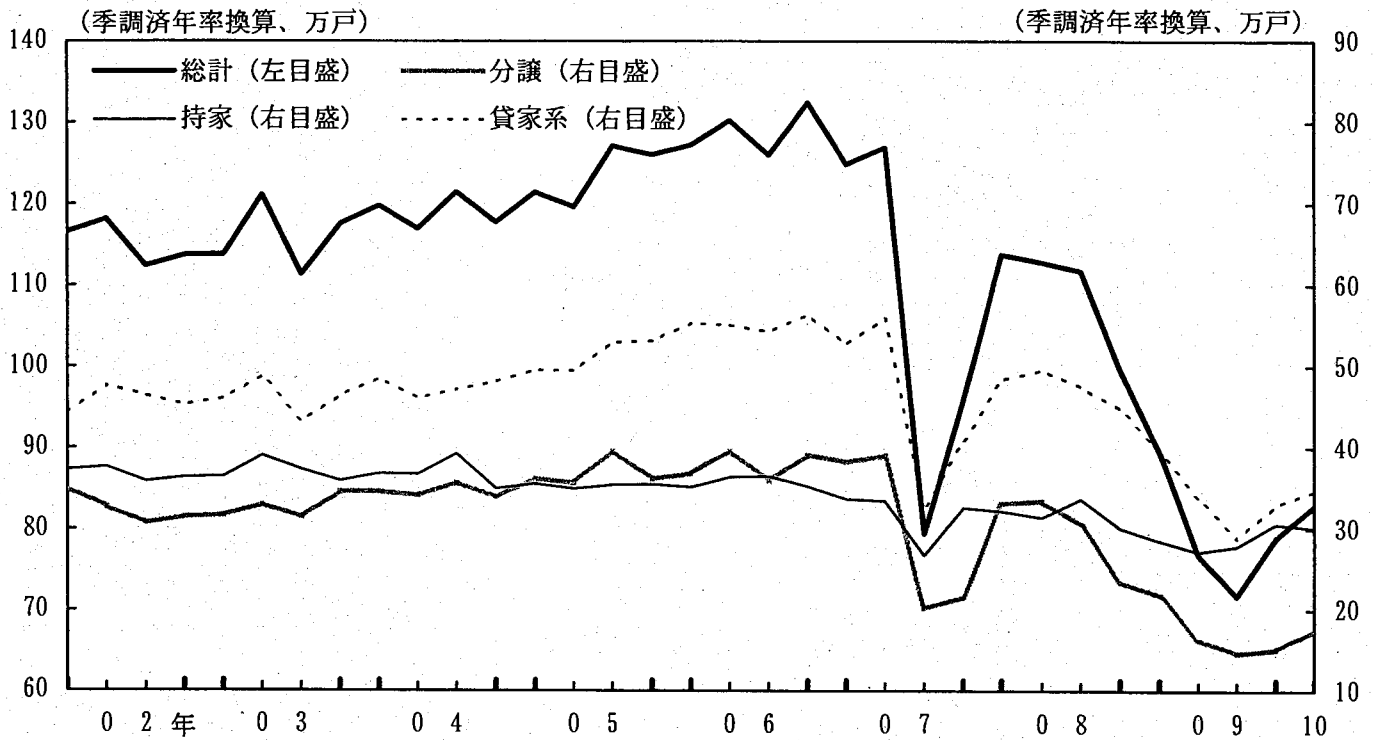


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

(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」

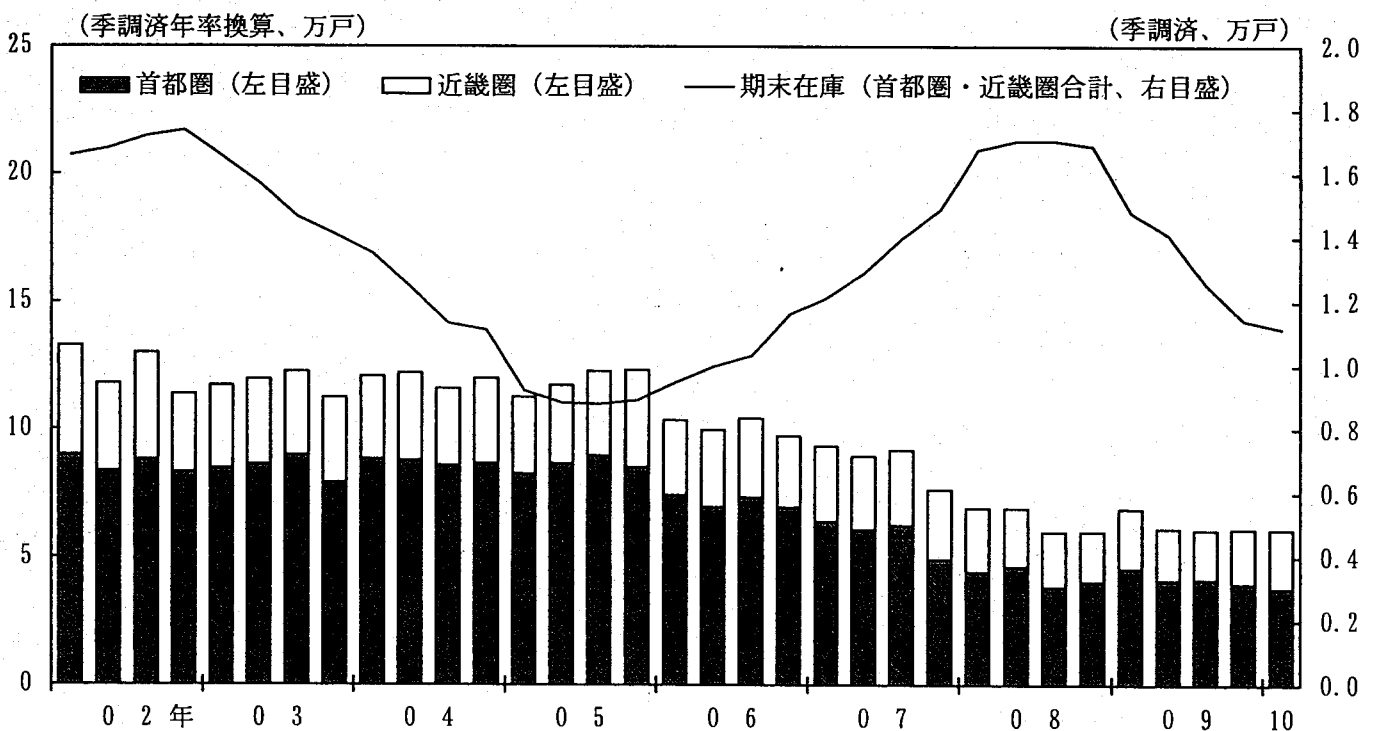
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2010/1Qは1~2月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

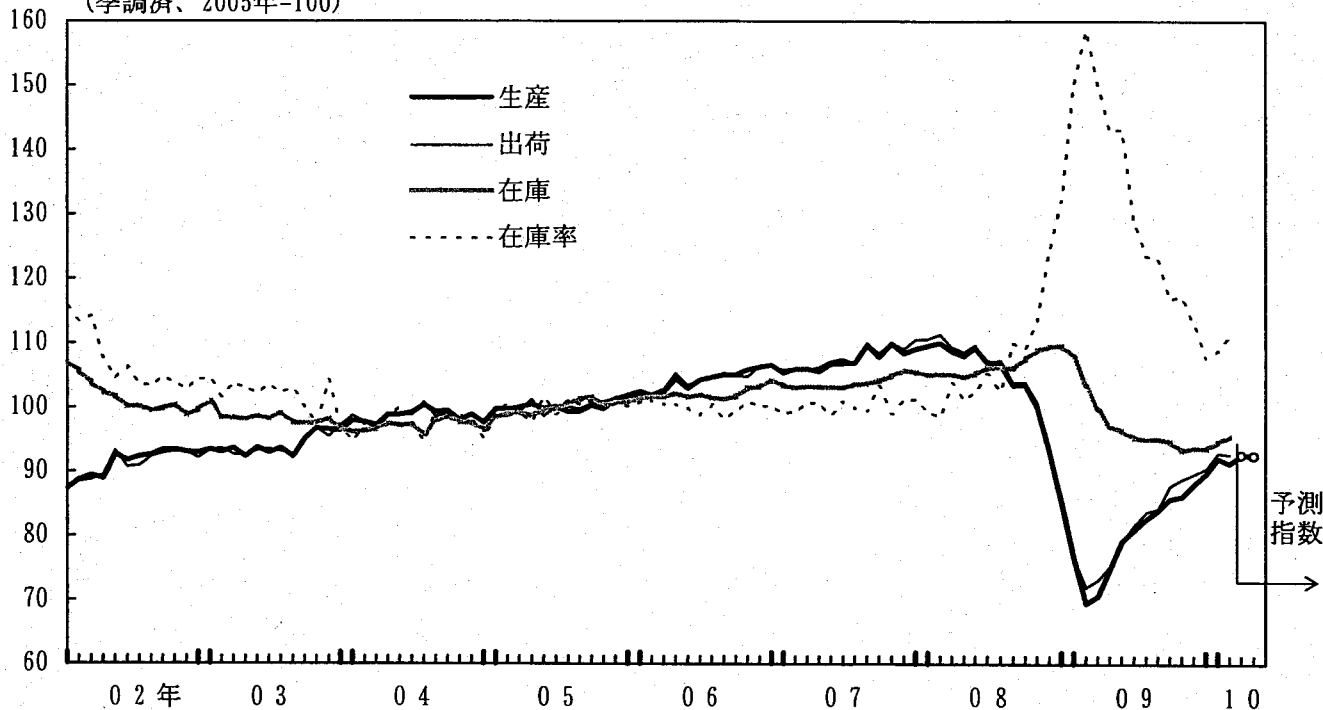
2. 2010/1Qの全売却戸数(契約成立戸数)は1~2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、  
不動産経済研究所「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

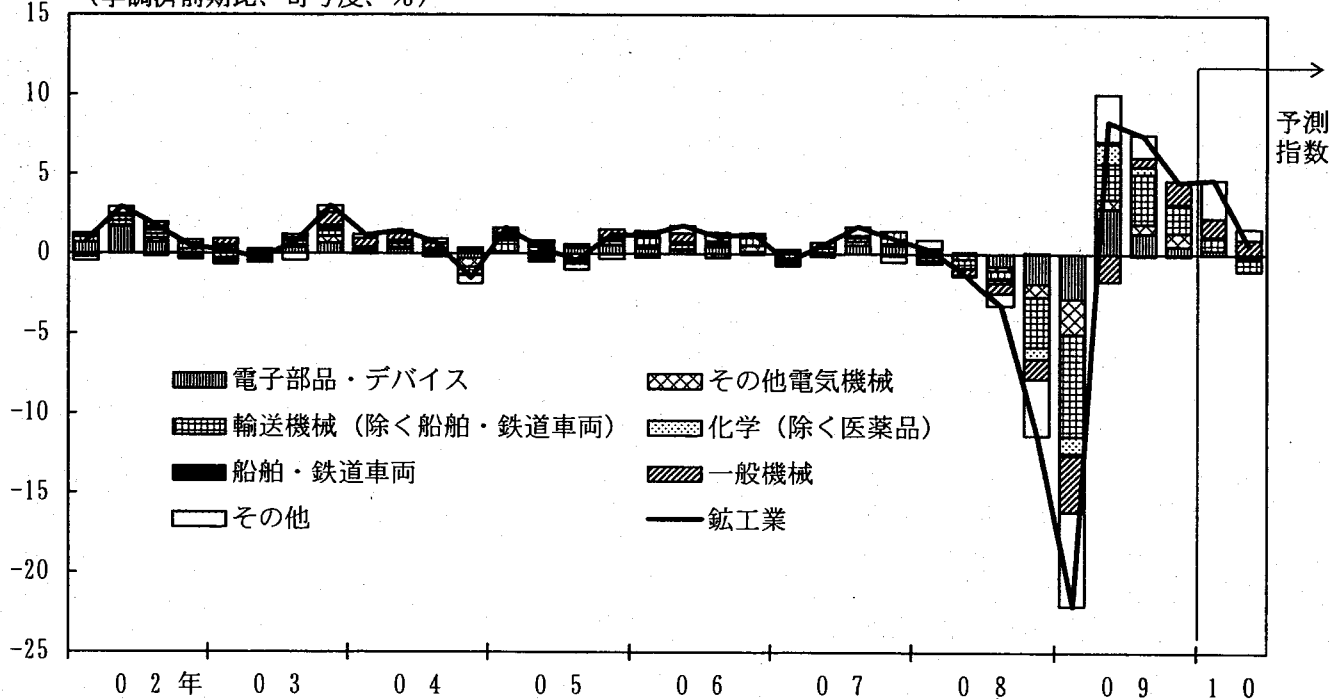
## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)

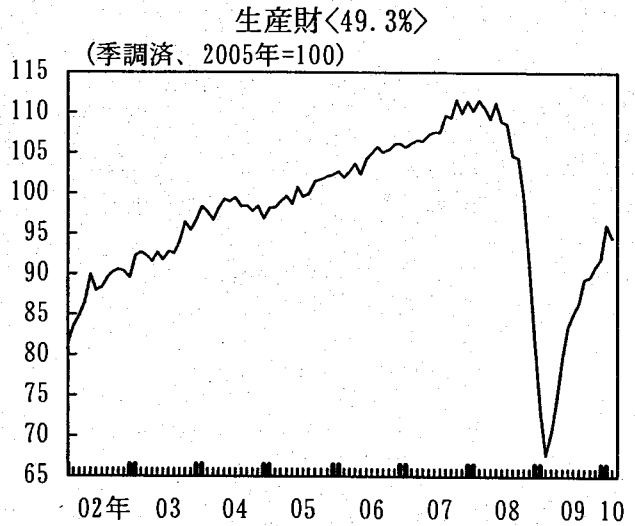
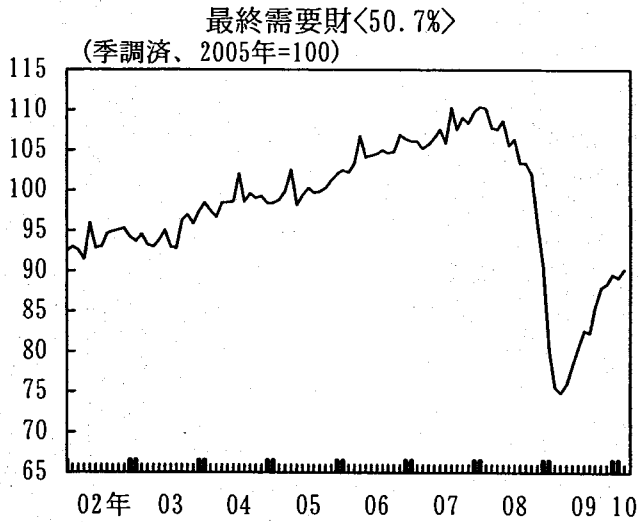


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2010/1Qと2Qは、予測指数を用いて算出。なお、2010/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

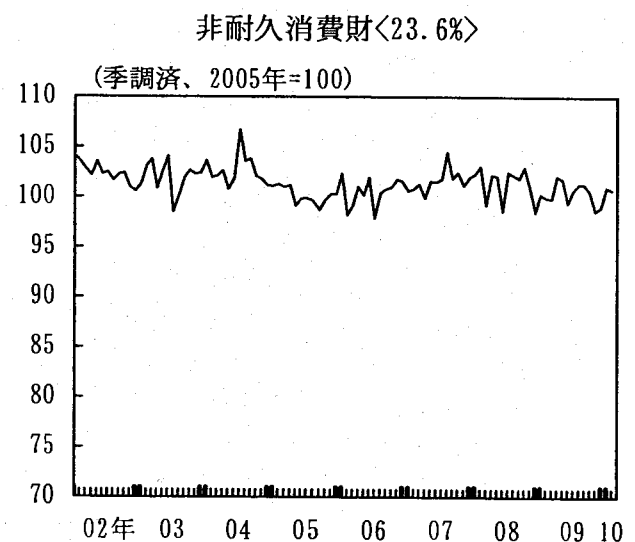
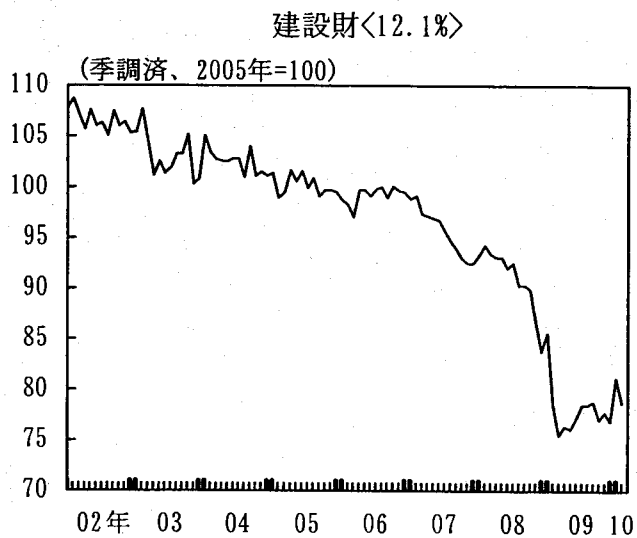
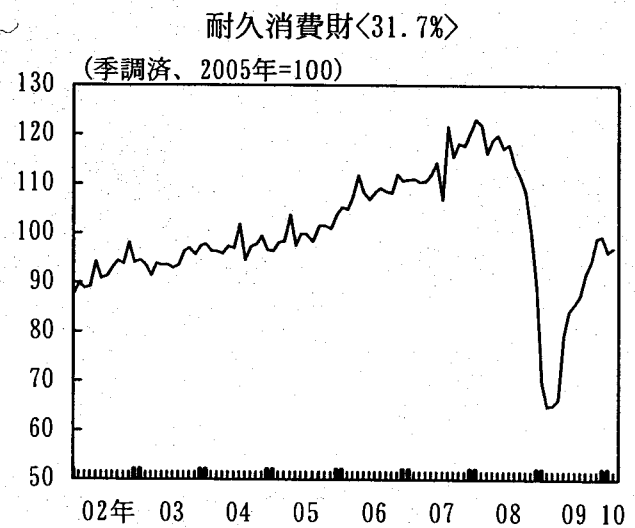
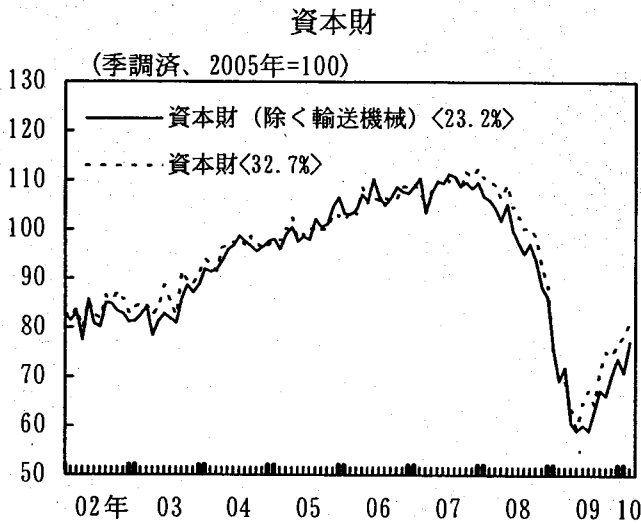
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

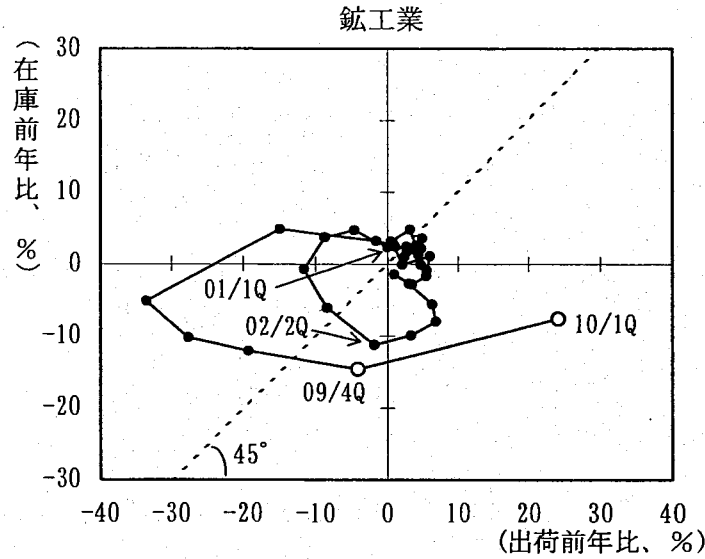
## (2) 最終需要財の内訳



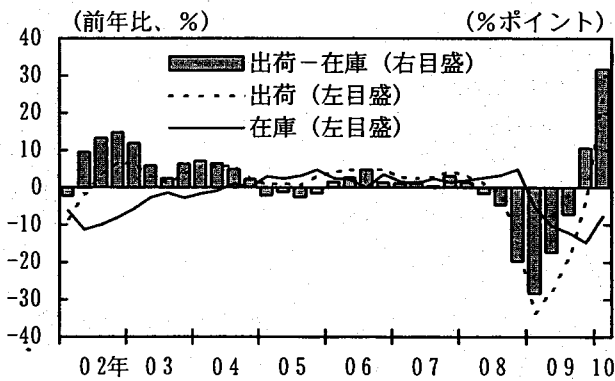
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

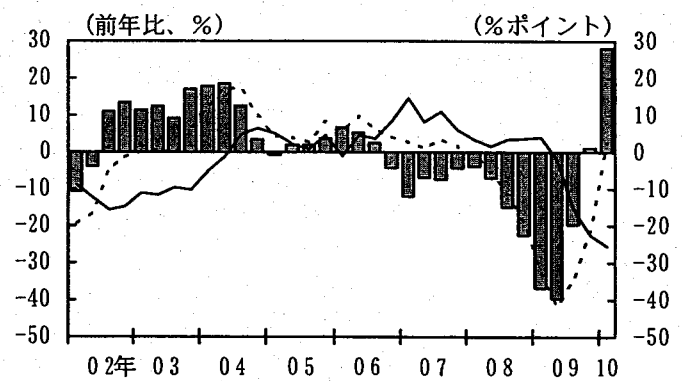
# 在庫循環



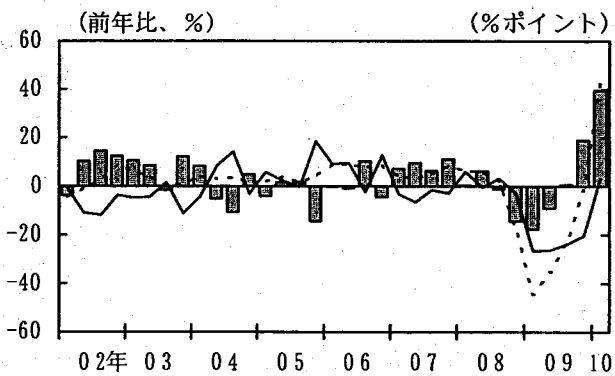
(1) 鉱工業



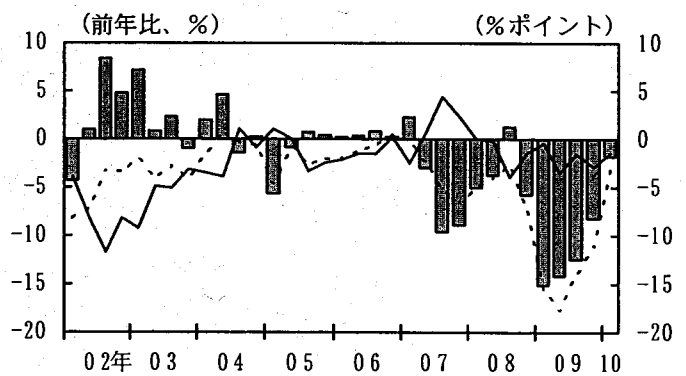
(2) 資本財 (除く輸送機械)



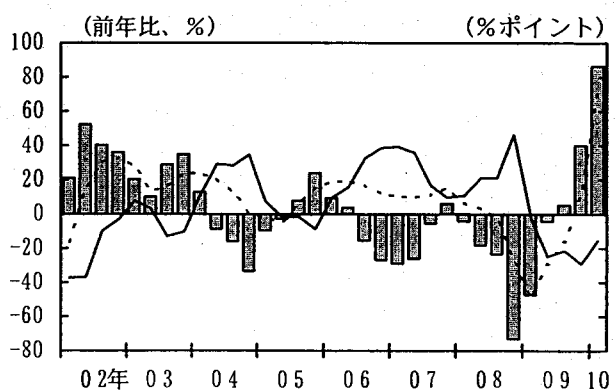
(3) 耐久消費財



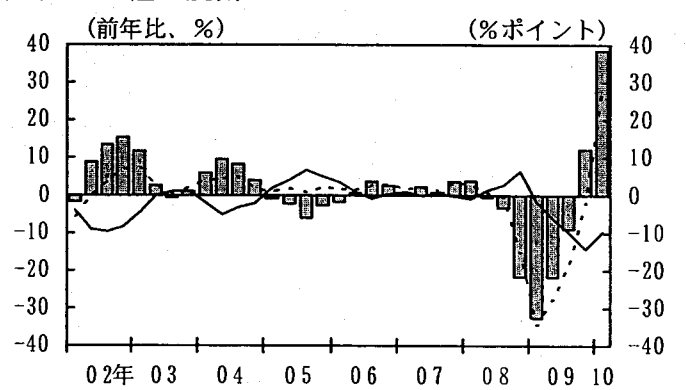
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

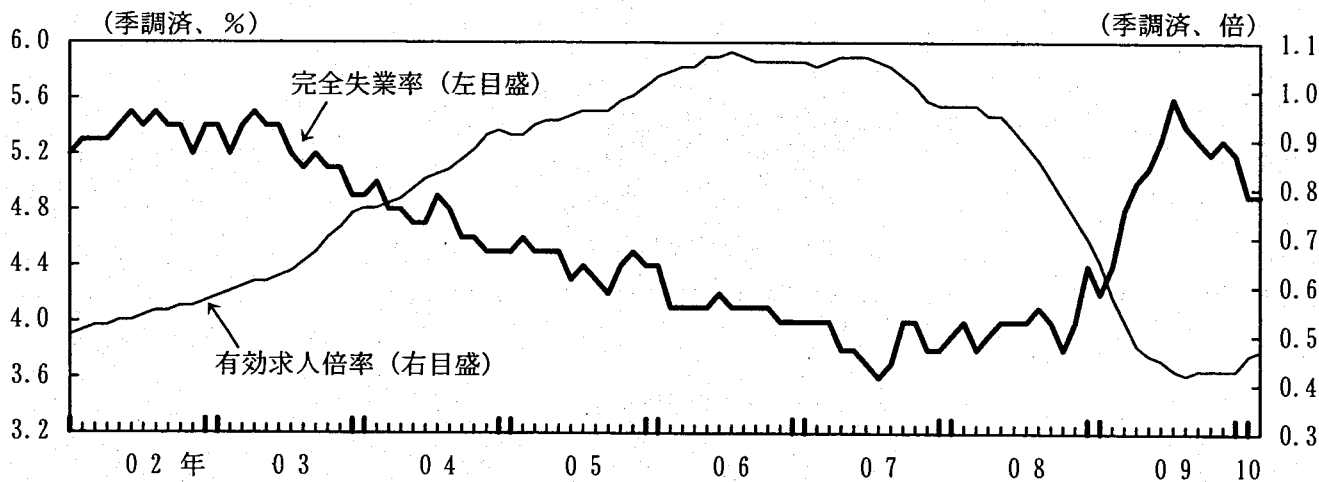


(注) 2010/1Qは、出荷は1~2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

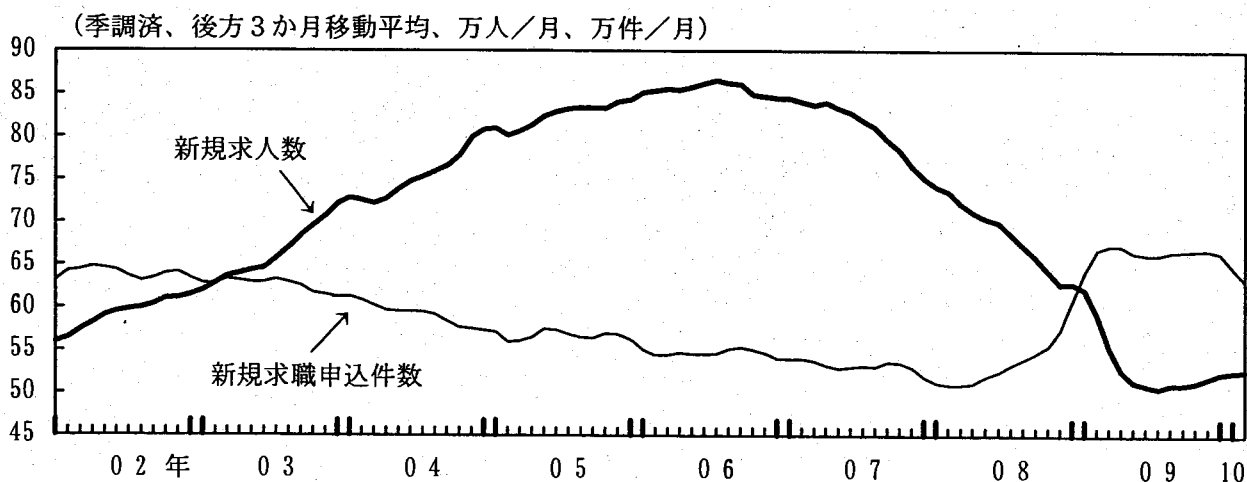
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 労働需給 (1)

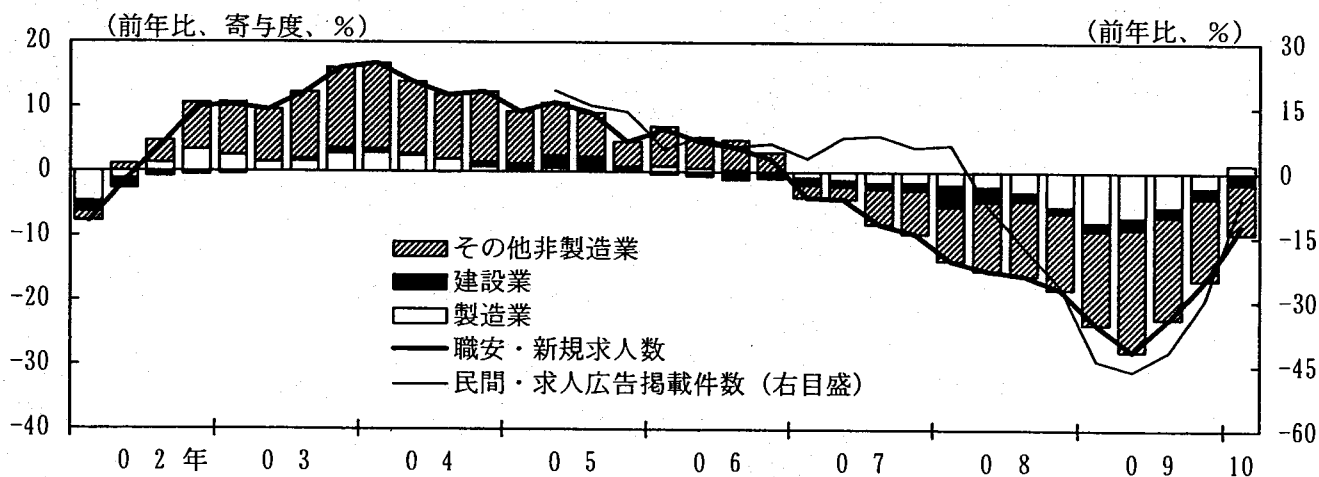
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 求人動向



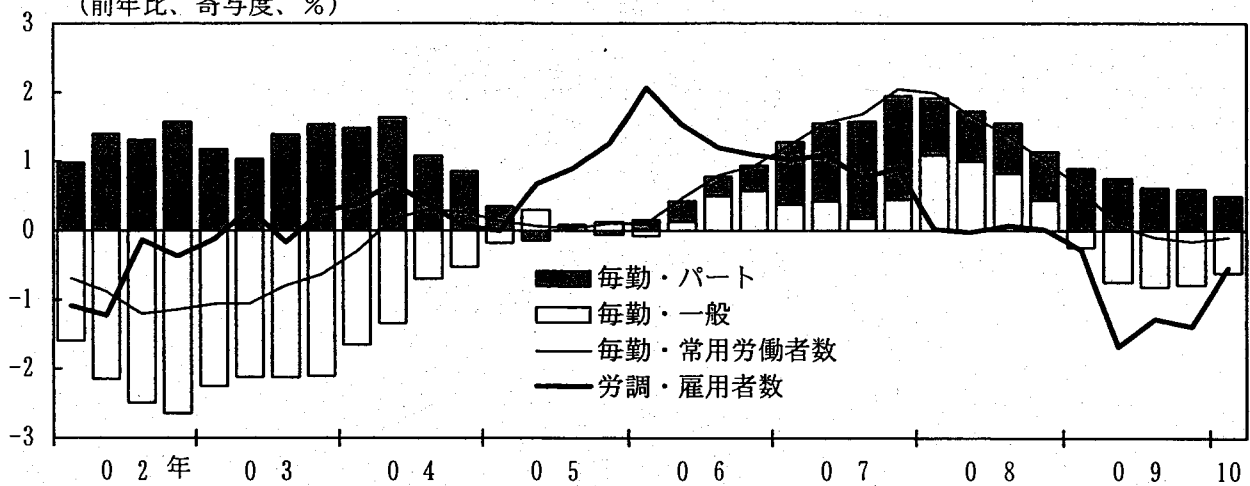
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
- 2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。
- 3. 2010/1Qは1～2月の前年同期比。

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

# 労働需給 (2)

## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

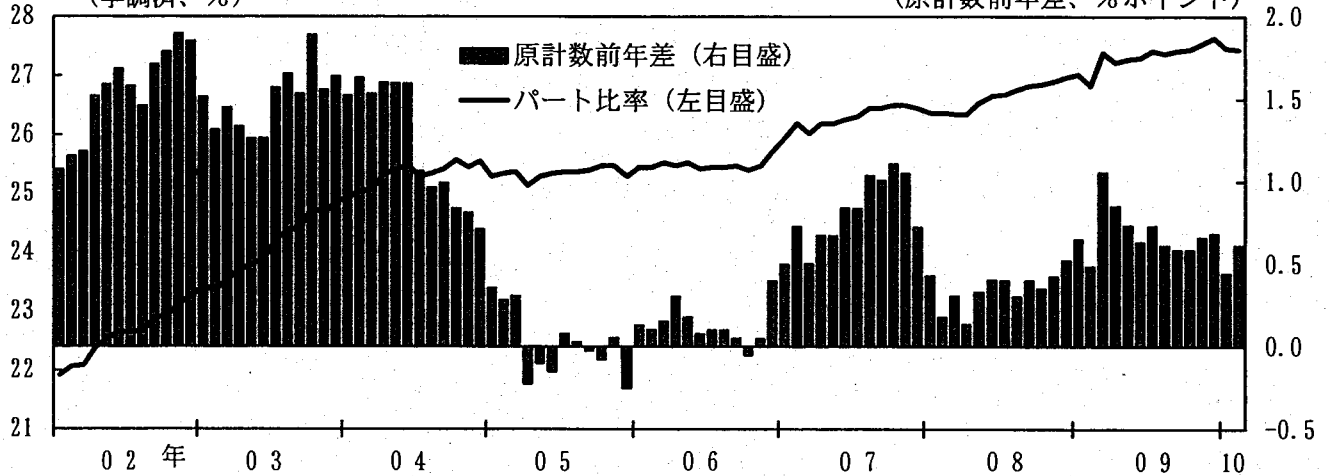
(前年比、寄与度、%)



## (2) パート比率

(季調済、%)

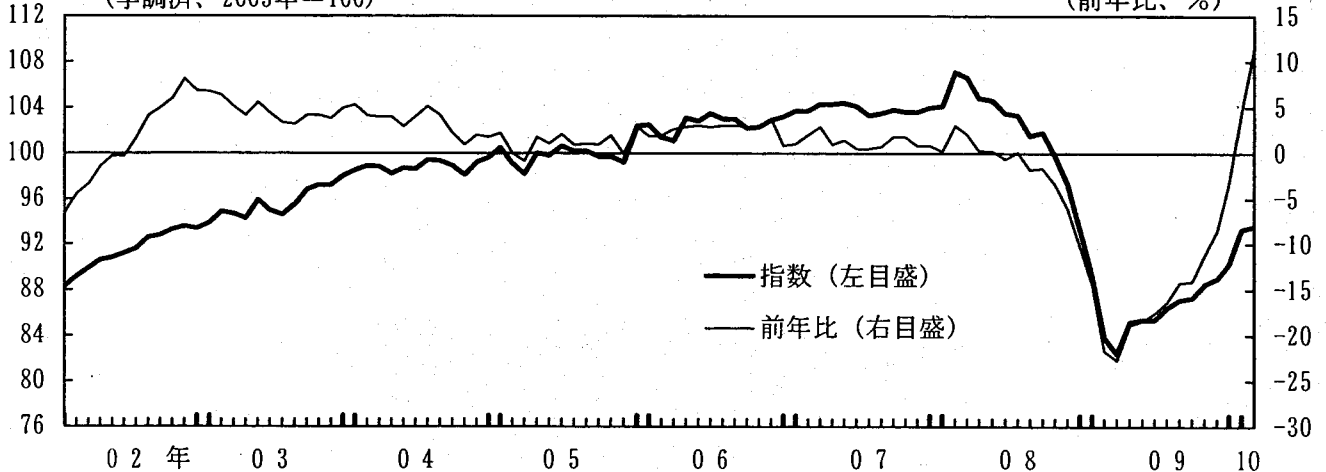
(原計数前年差、%ポイント)



## (3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



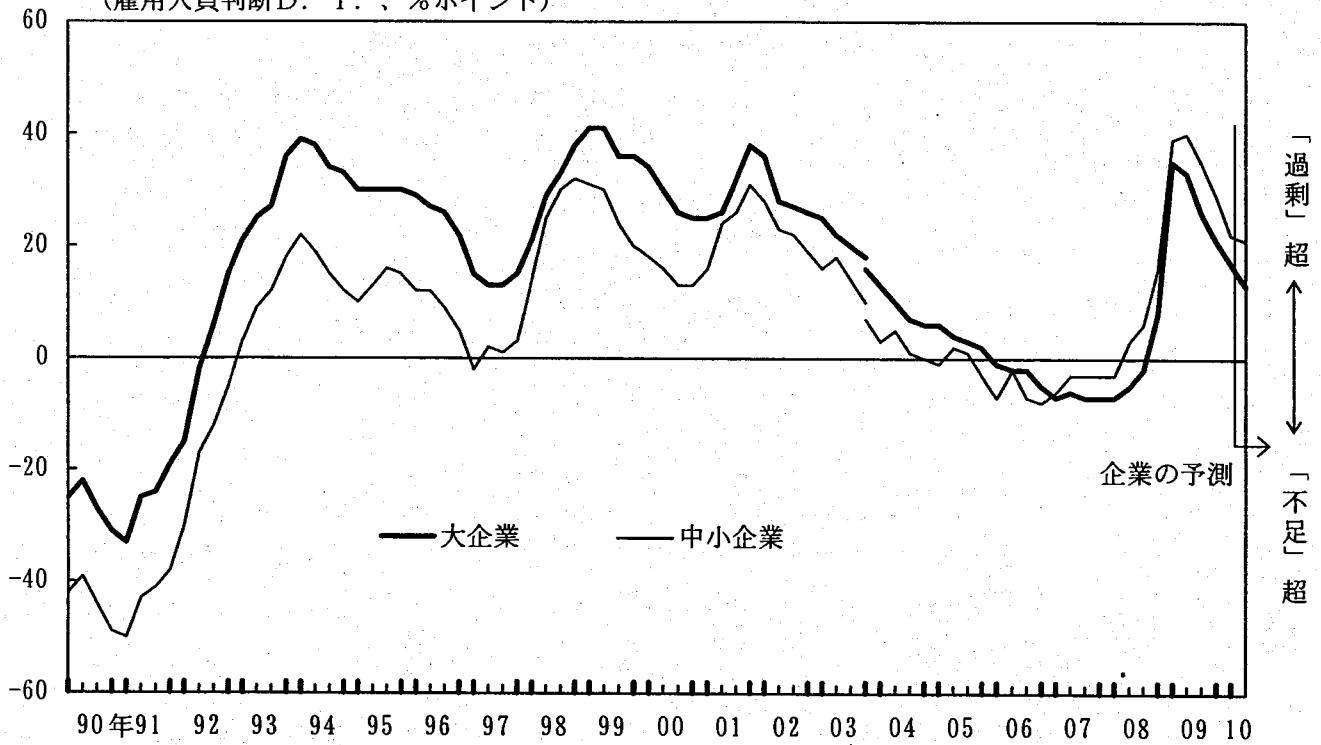
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 3. 2010/1Qは1~2月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用の過不足感

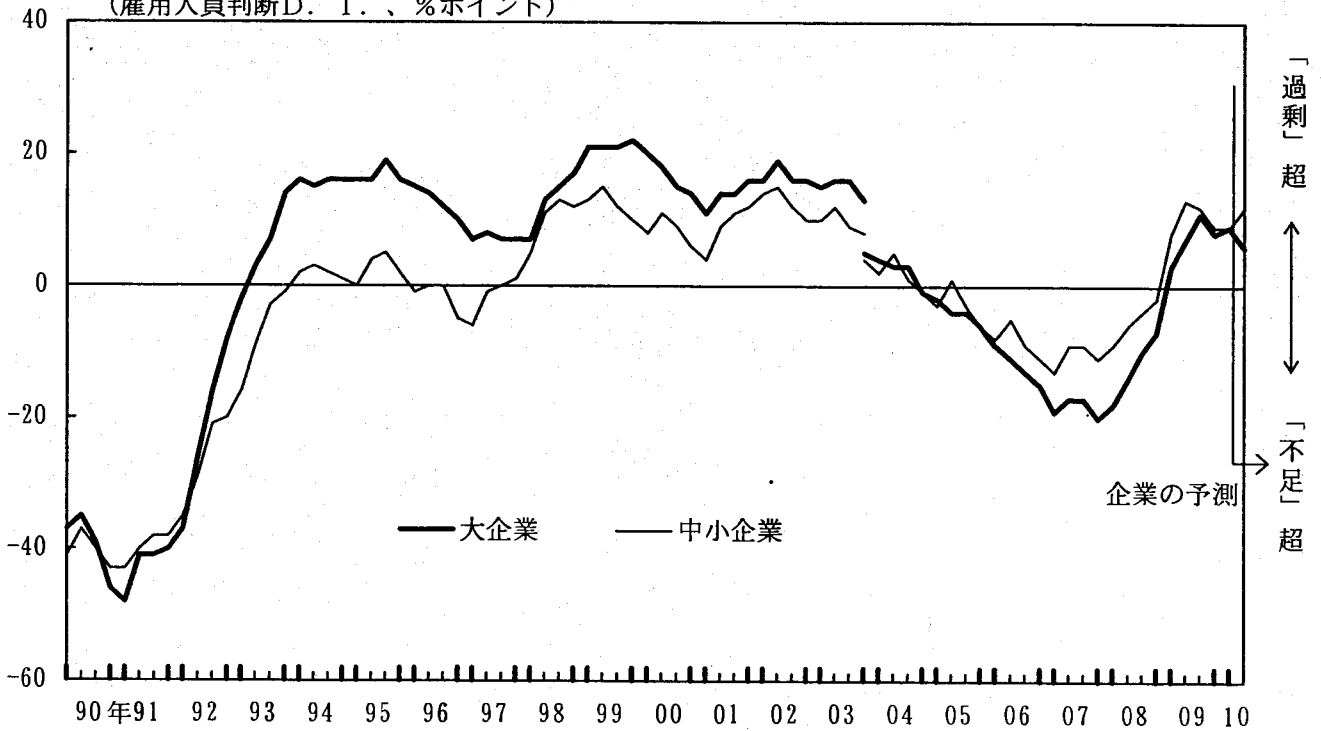
## (1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



## (2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



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

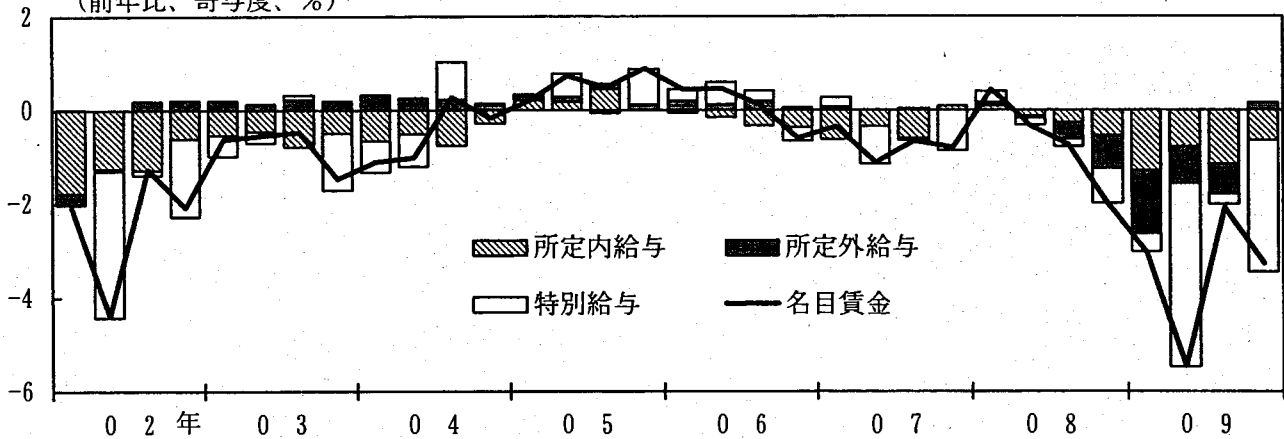
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」



## 雇用者所得

### (1) 名目賃金

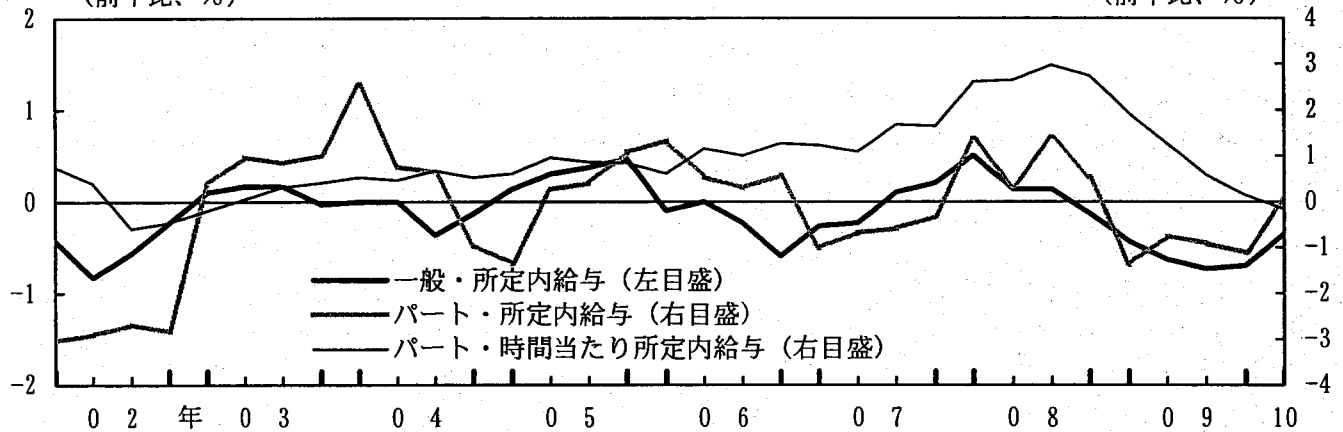
(前年比、寄与度、%)



### (2) 就業形態別・所定内給与

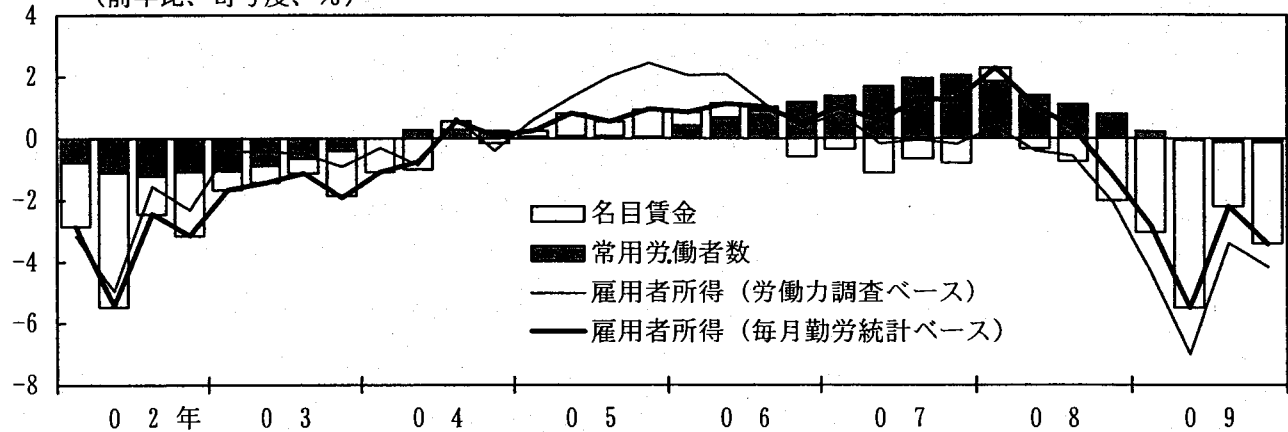
(前年比、%)

(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。

3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。

雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

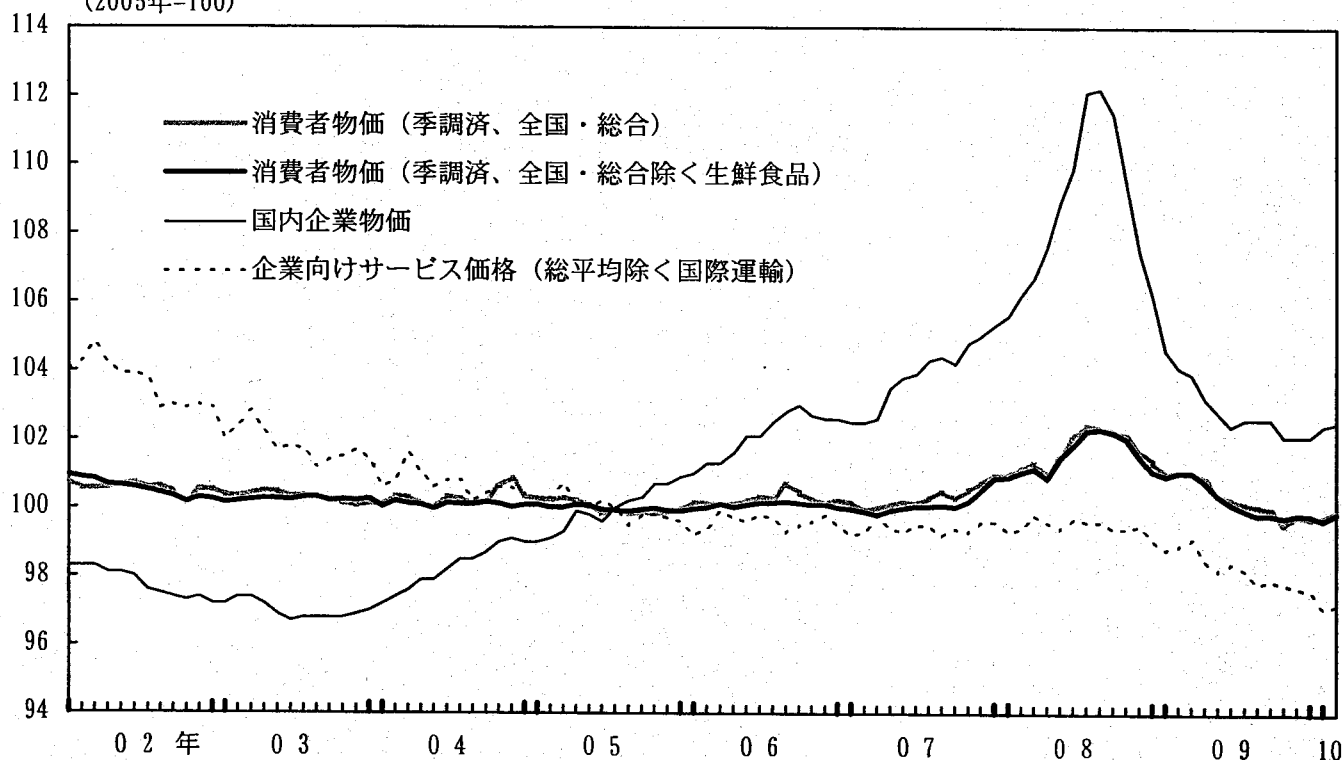
雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

4. (2) の2010/1Qは1～2月の前年同期比。

# 物 価

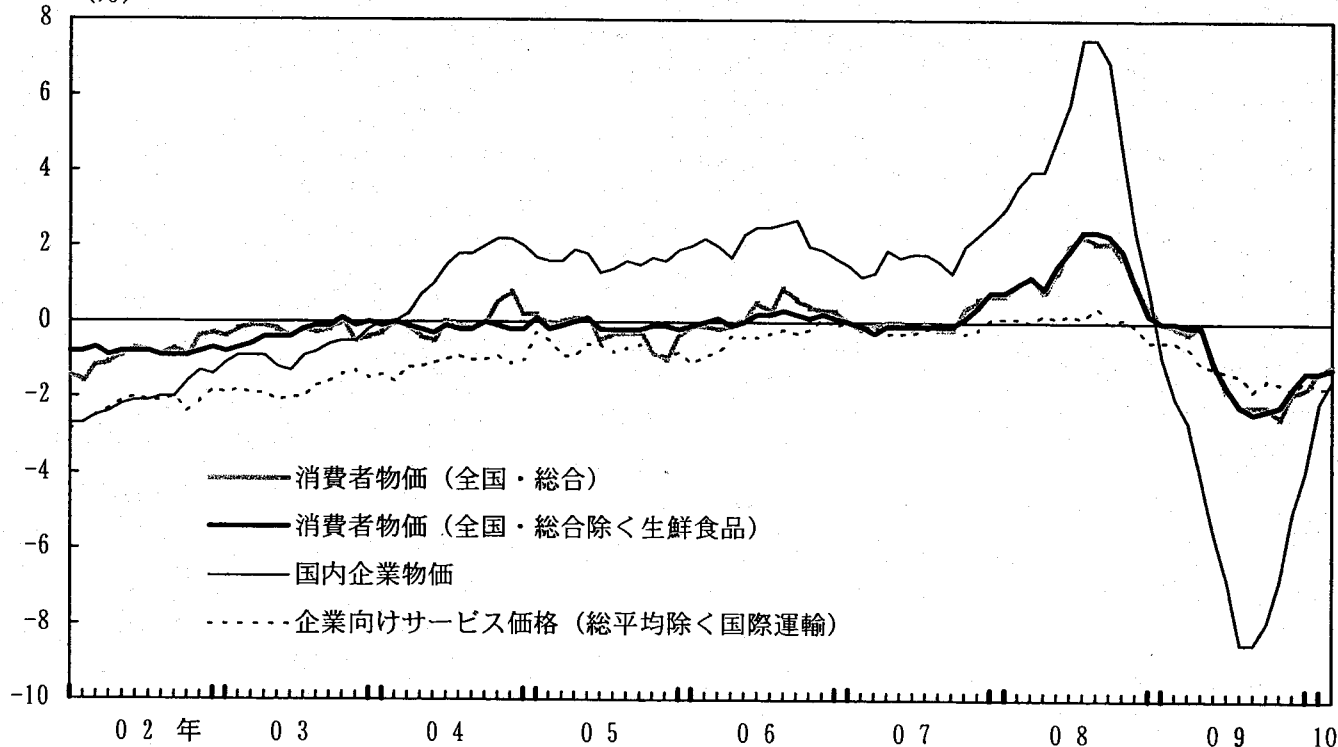
## (1) 水準

(2005年=100)



## (2) 前年比

(%)



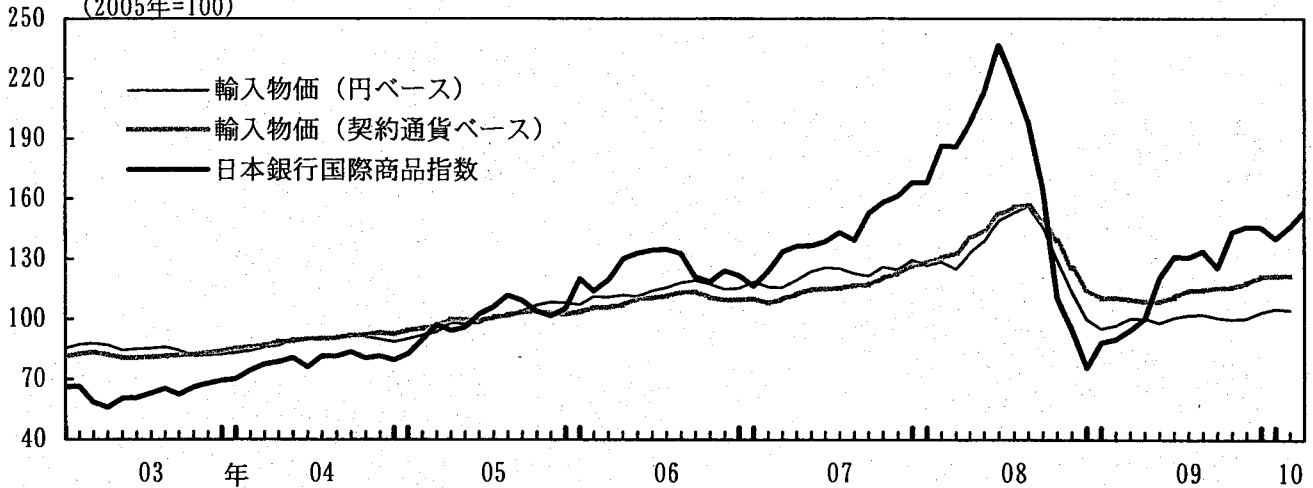
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出。  
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

(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

(2005年=100)



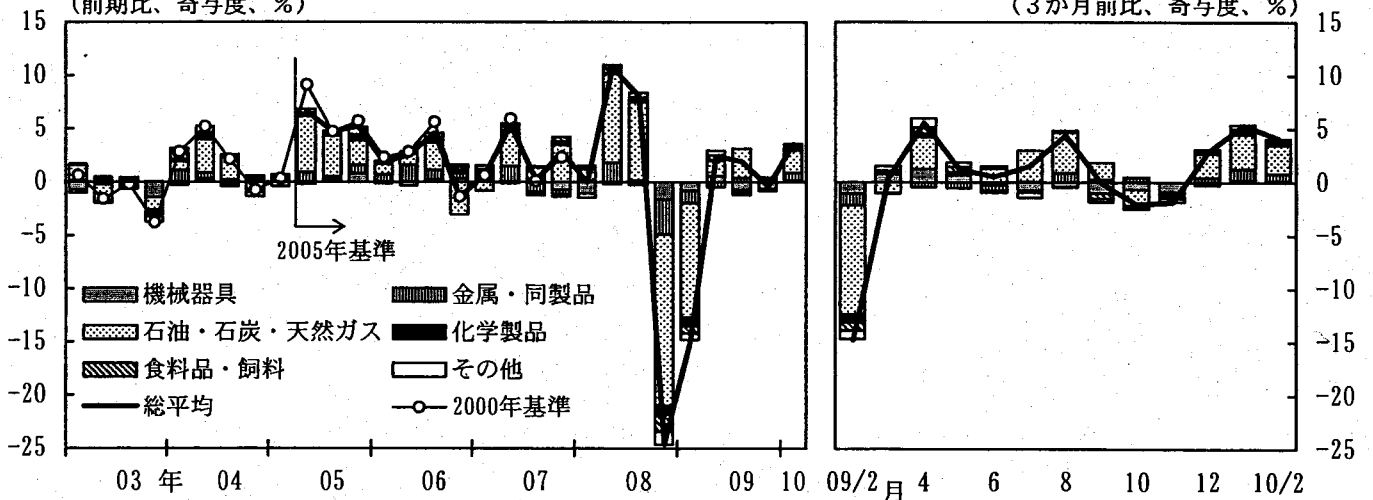
## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)

<四半期>

<月次>

(前期比、寄与度、%)

(3か月前比、寄与度、%)

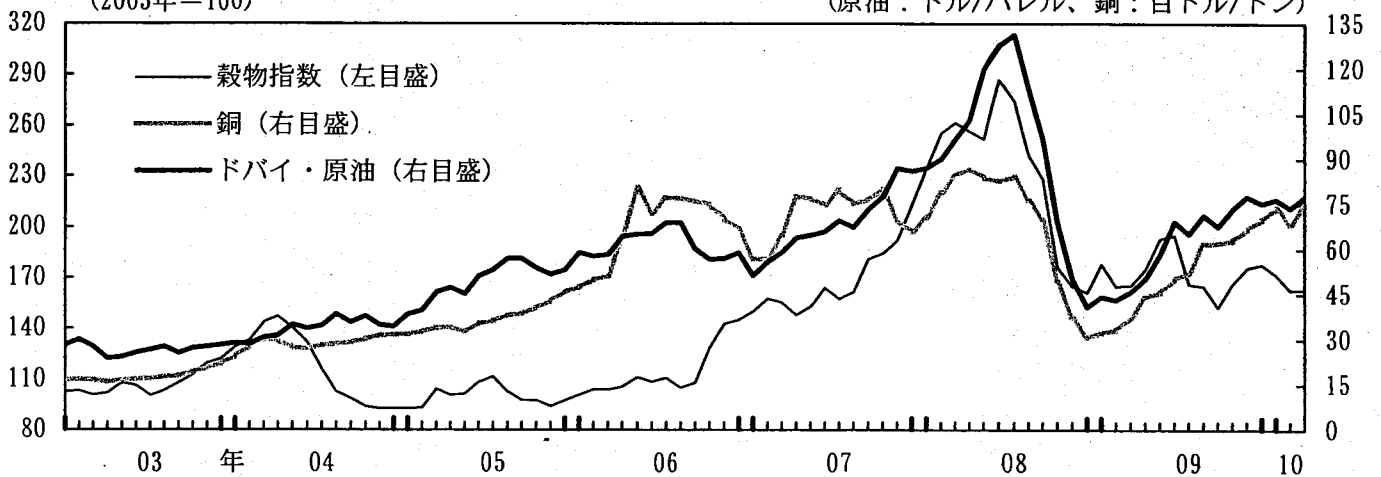


(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器  
2. 2010/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

## (3) 国際商品市況

(2005年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)

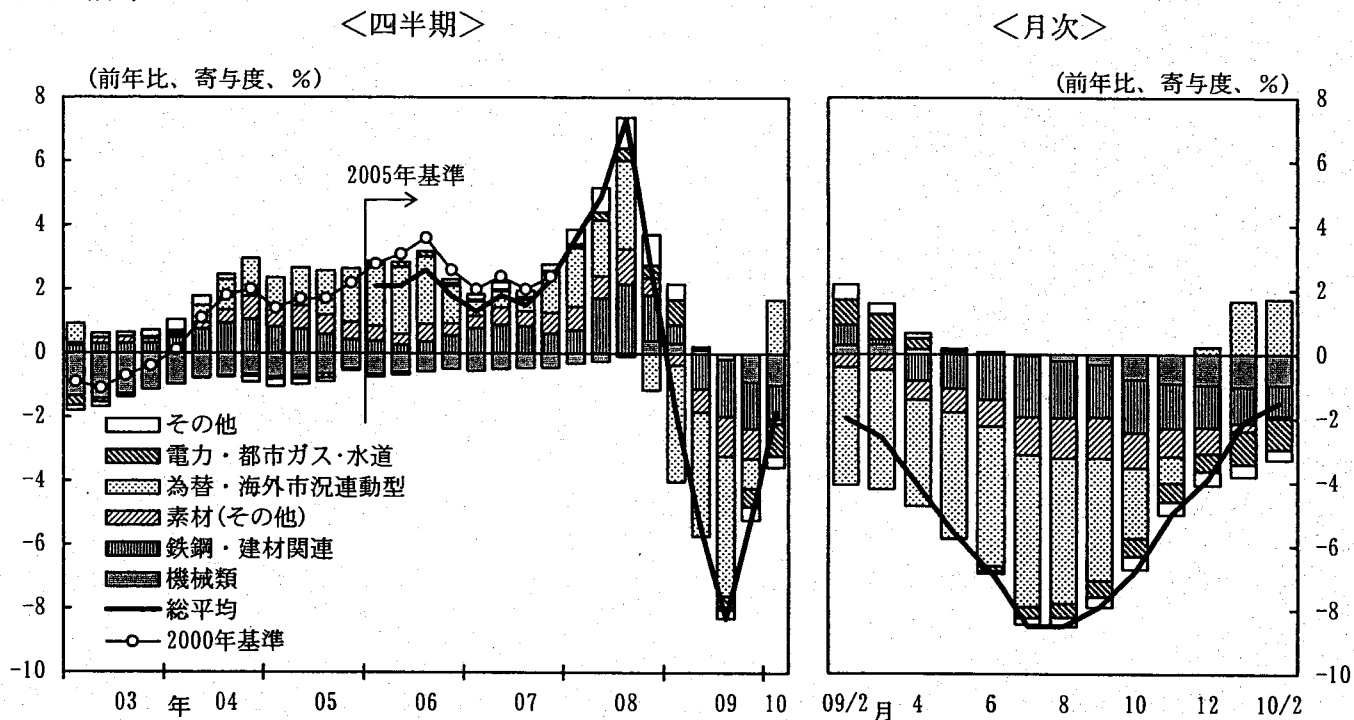


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。

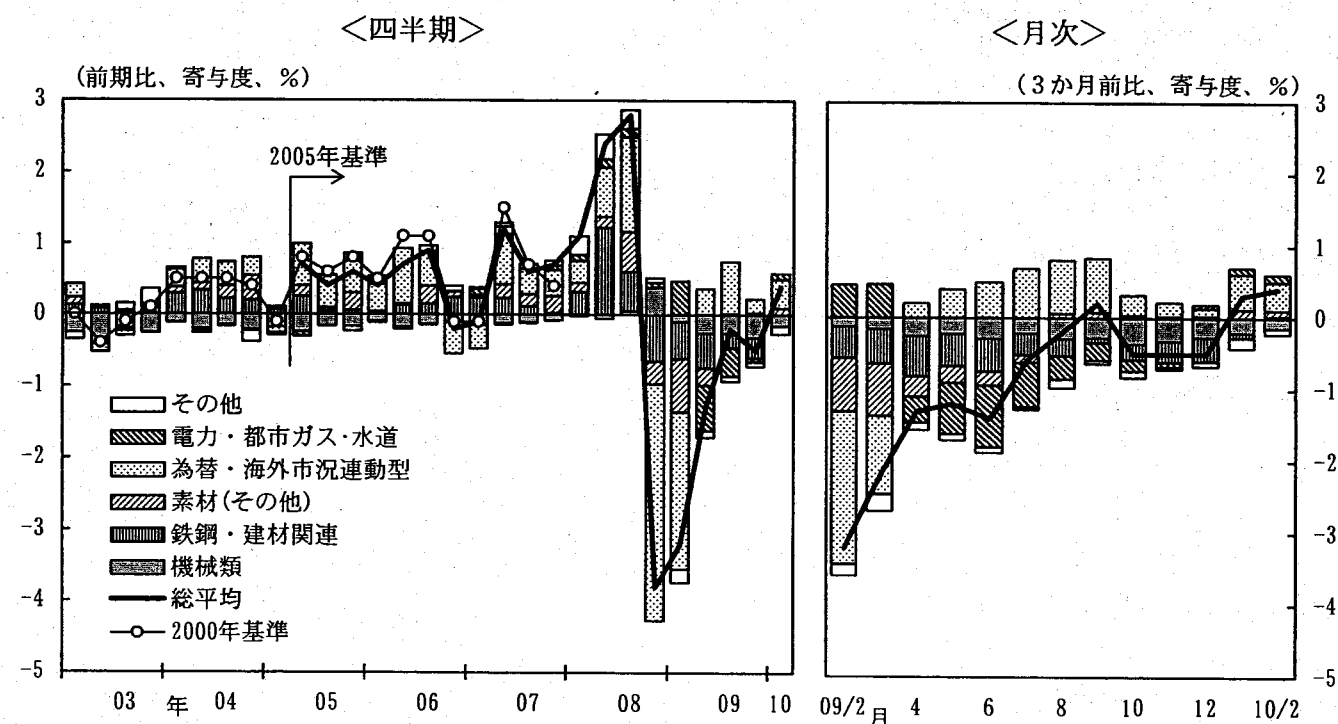
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

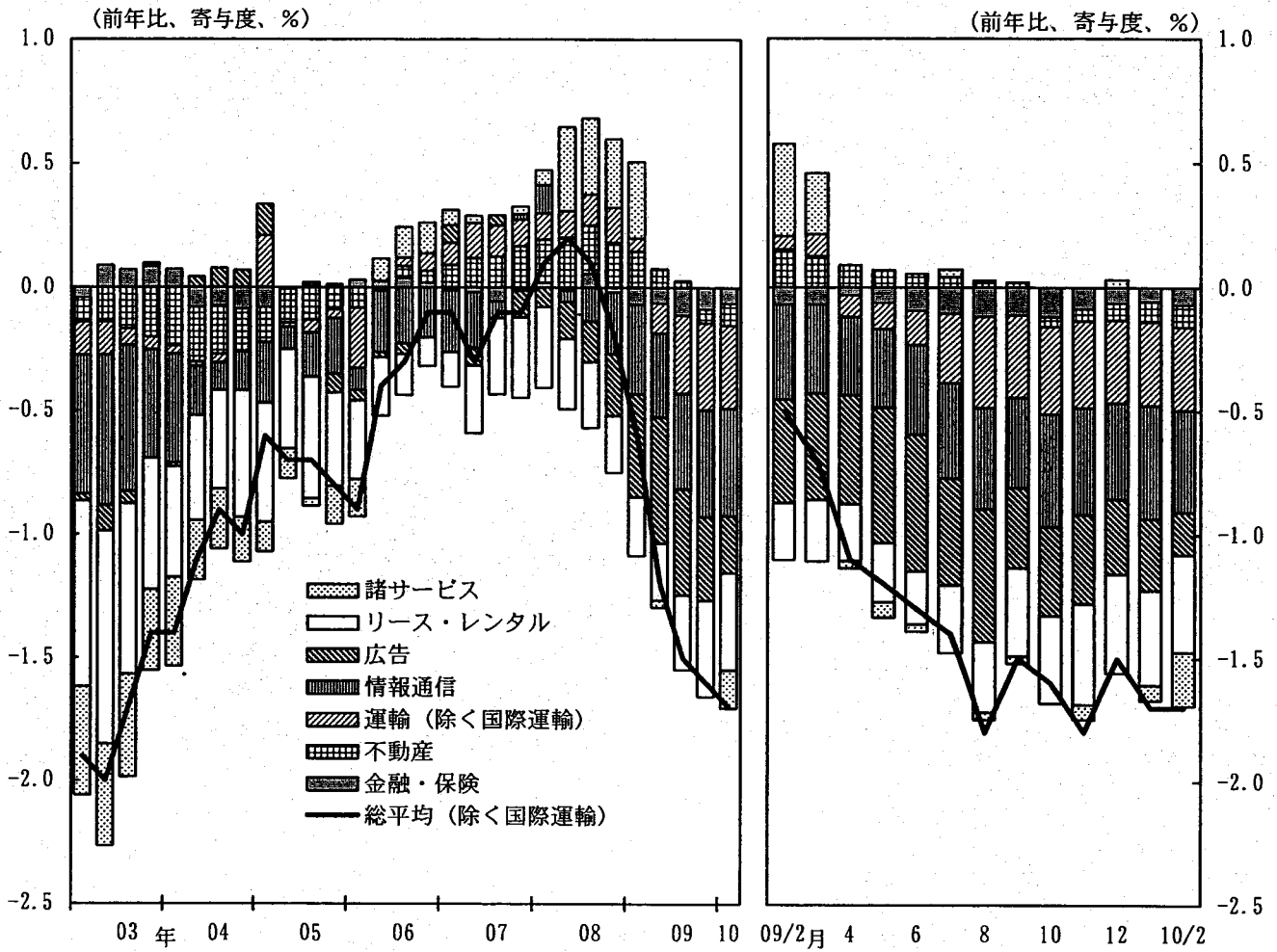


- (注)
1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
  2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
  3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
  4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
  5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
  6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
  7. 2010/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。なお、2000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

# 企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

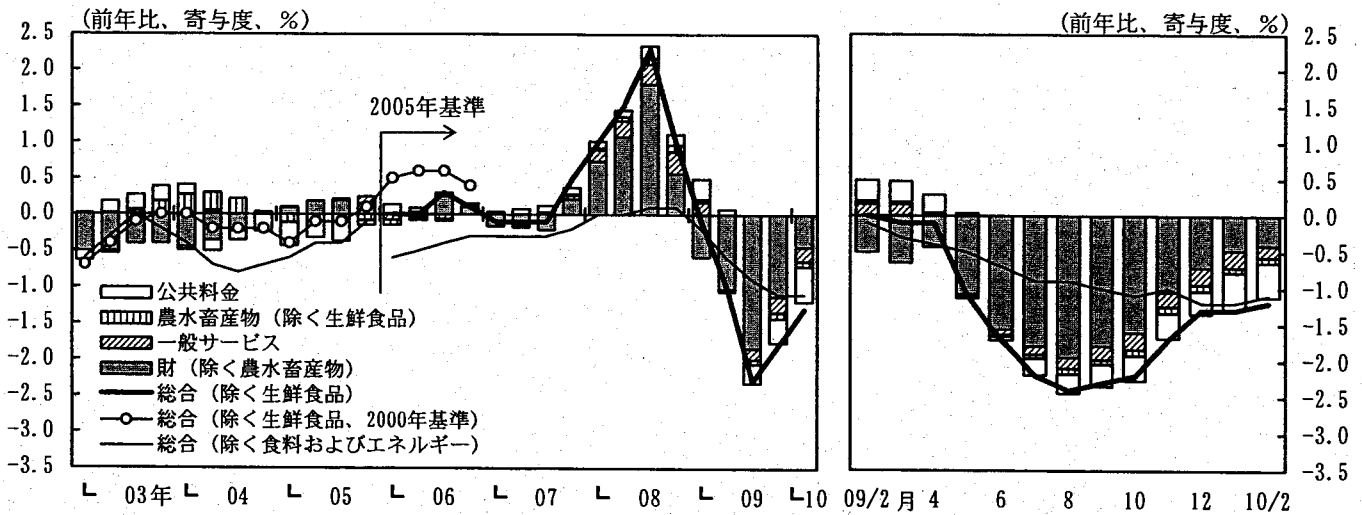


(注) 2010/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

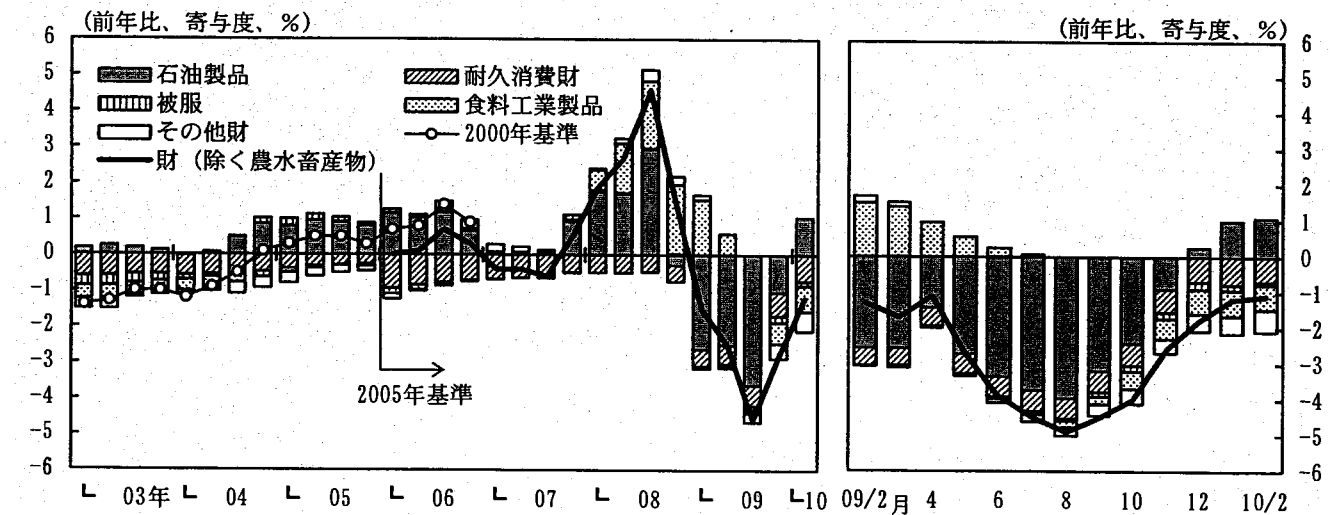
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

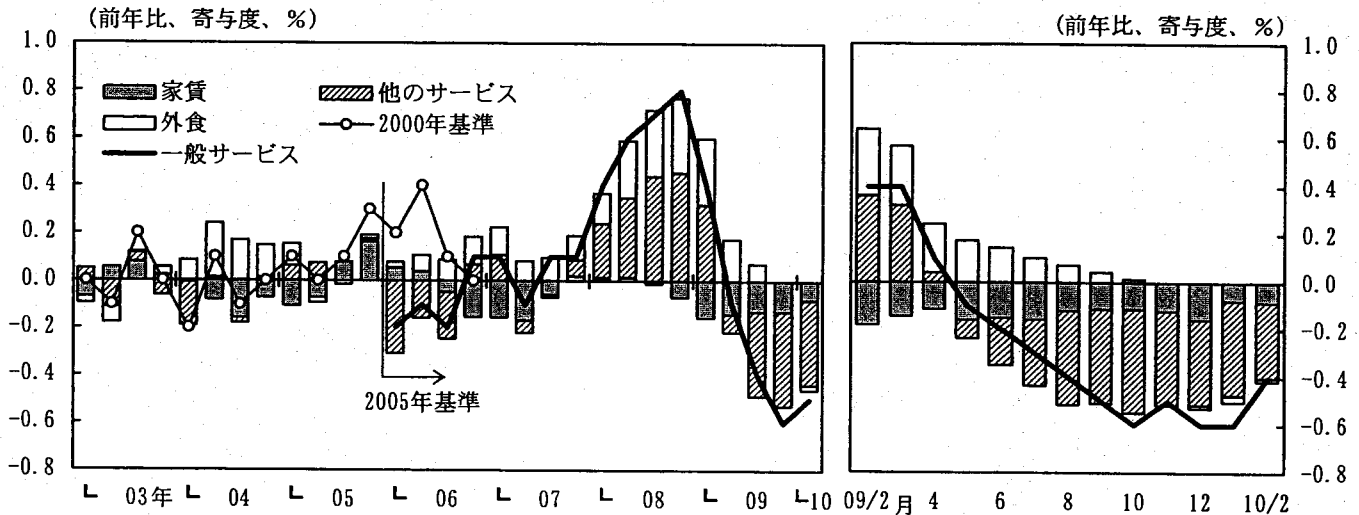
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



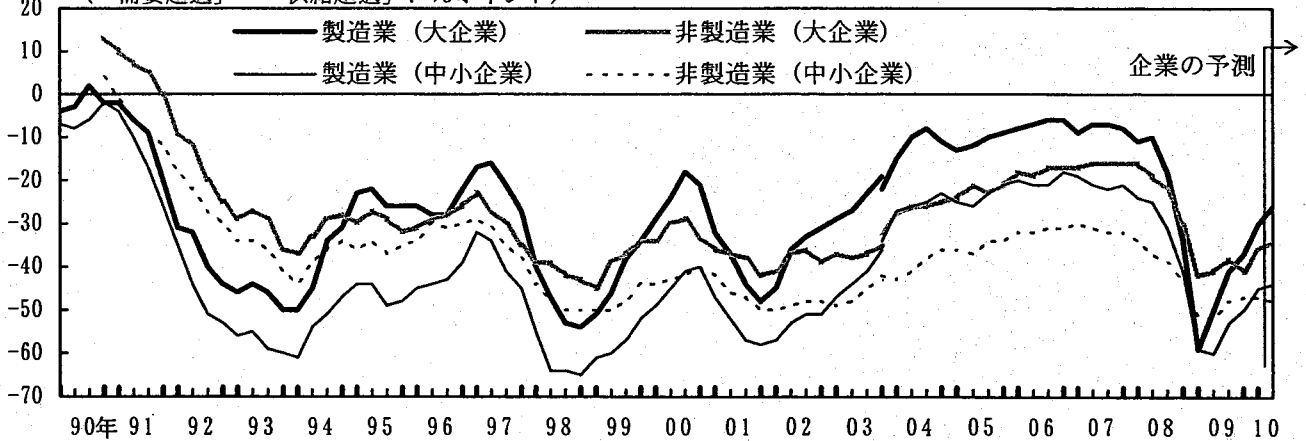
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」  
 2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
 3. 2010/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 国内需給環境

## (1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

(「需要超過」 - 「供給超過」、%ポイント)



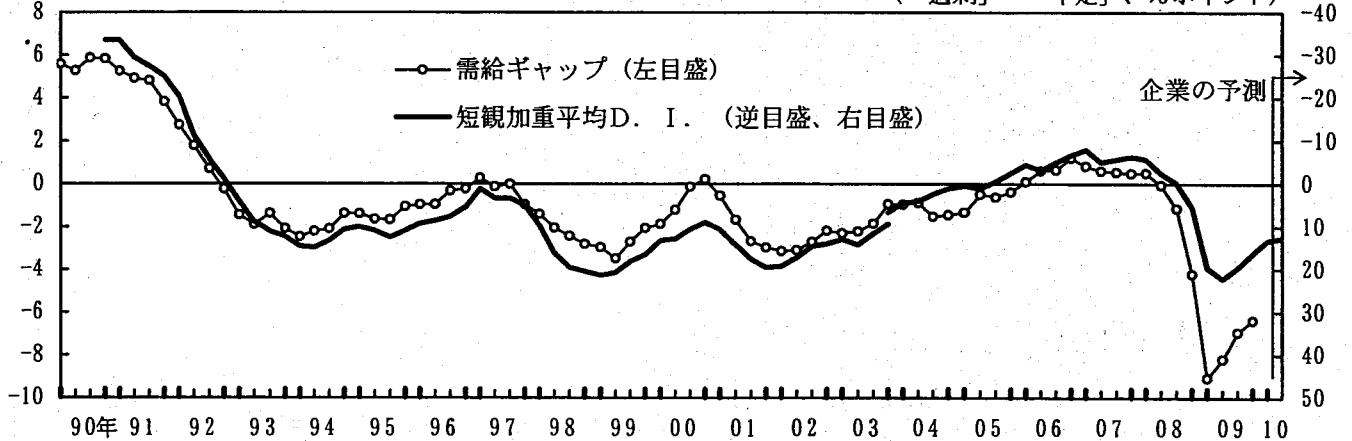
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

## (2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ

(%)

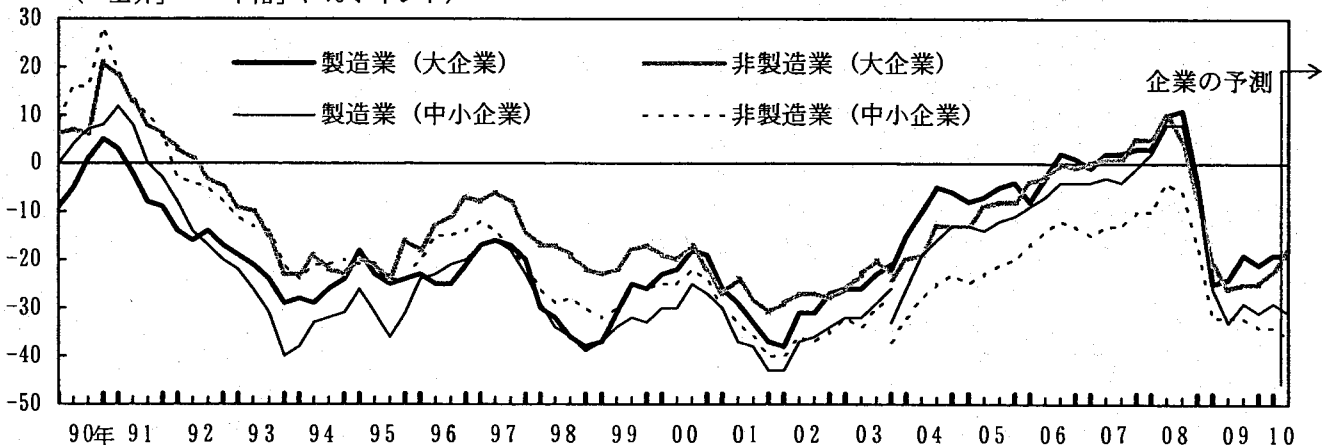
(「過剰」 - 「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990~2008年度平均)で加重平均したもの。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。  
 2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

## (3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」 - 「下落」、%ポイント)

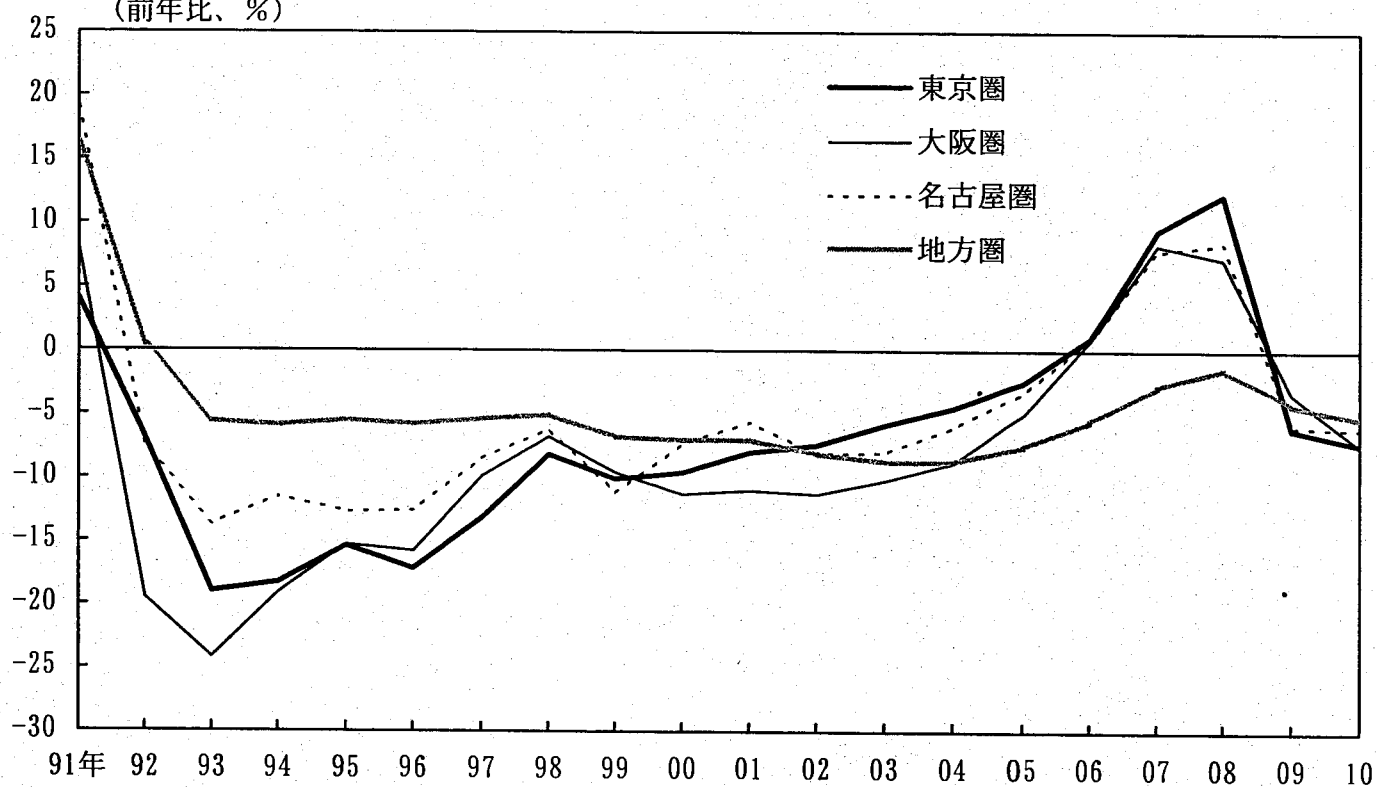


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、  
 内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、  
 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

# 地価公示

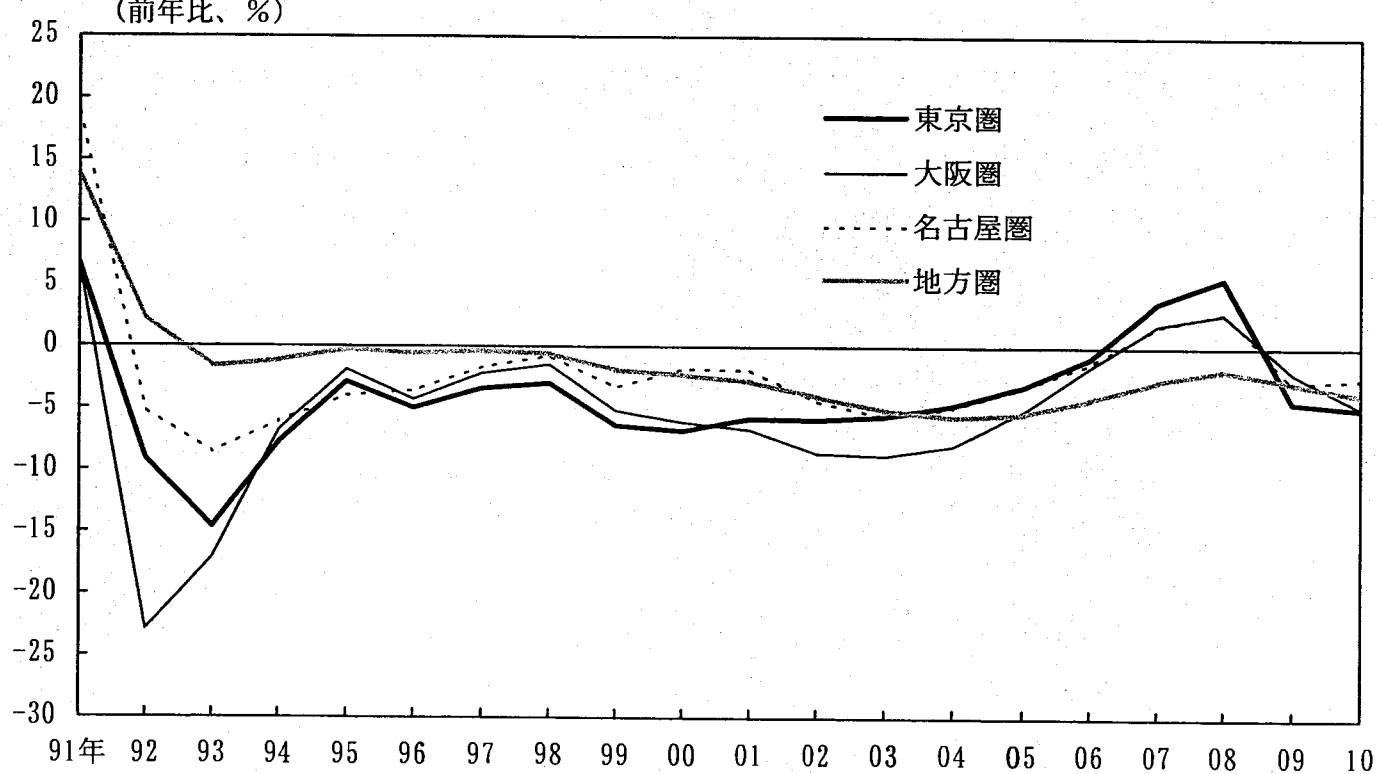
## (1) 商業地

(前年比、%)



## (2) 住宅地

(前年比、%)



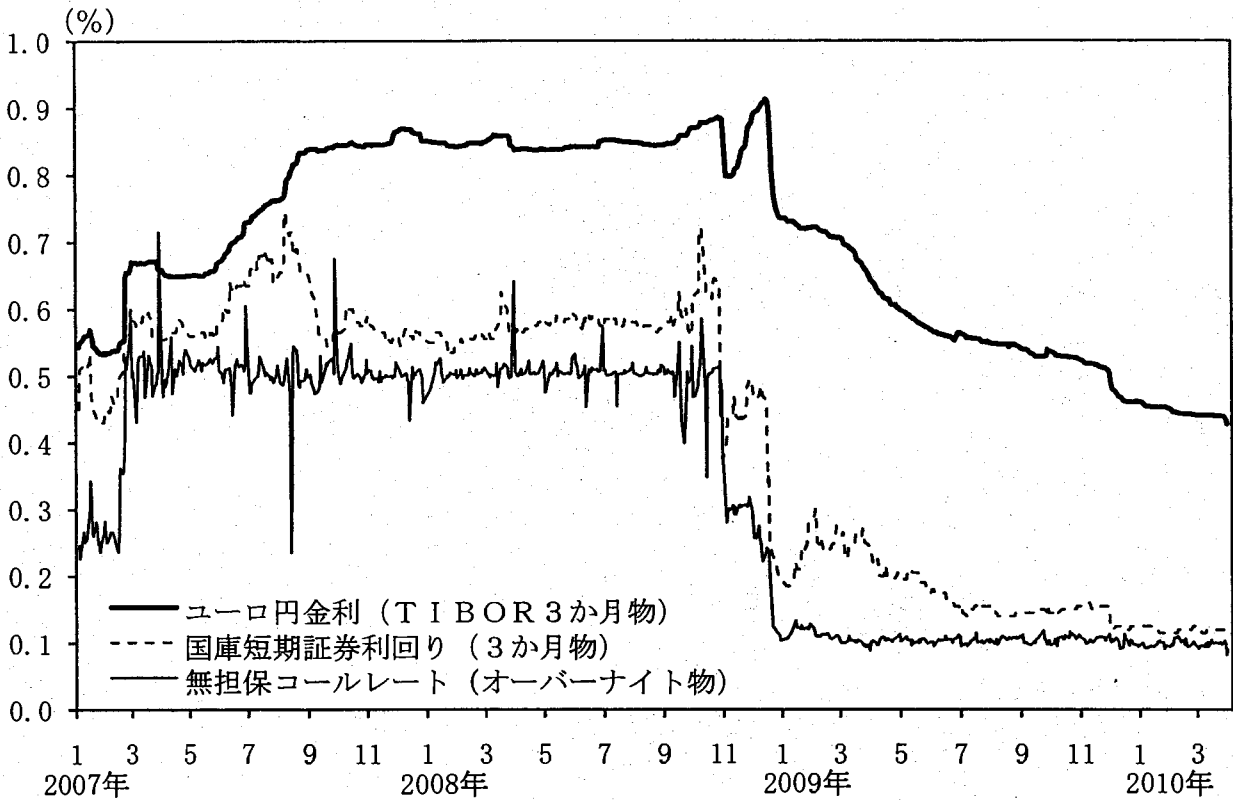
(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したもの。

(資料) 国土交通省「地価公示」

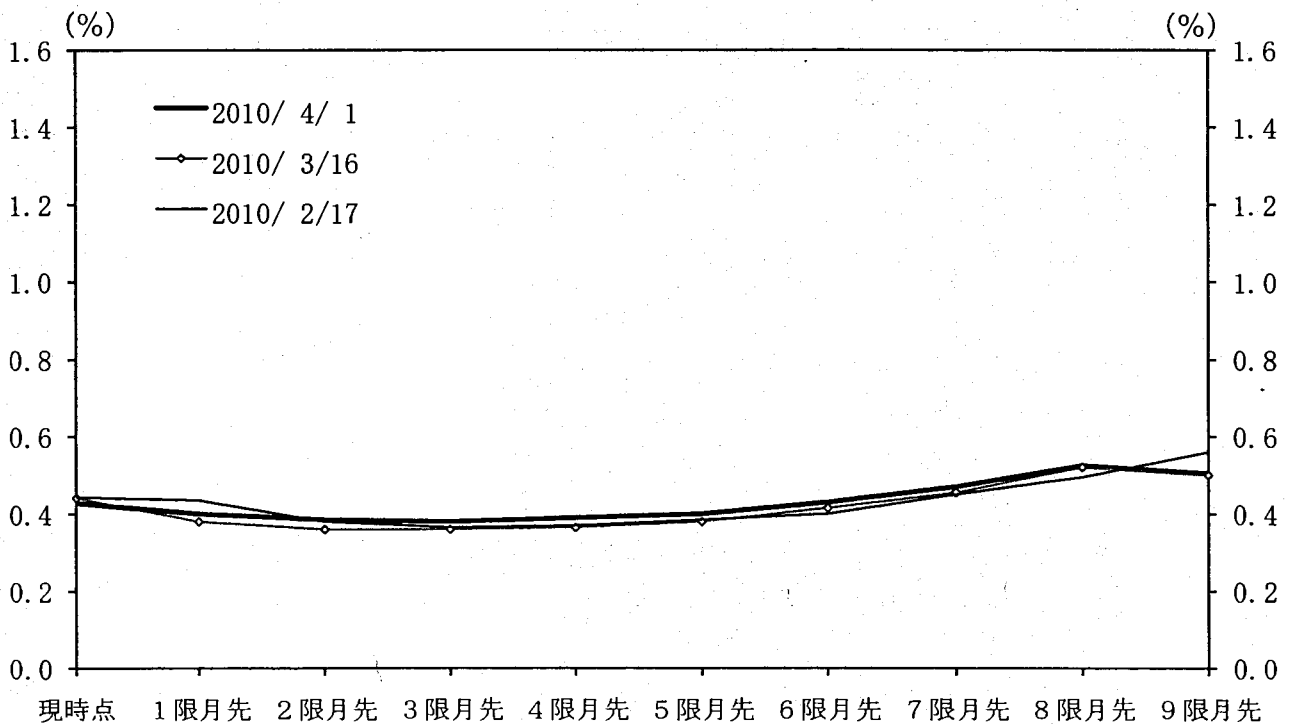


# 短期金利

## (1) 短期金利



## (2) ユーロ円金利先物 (3か月)



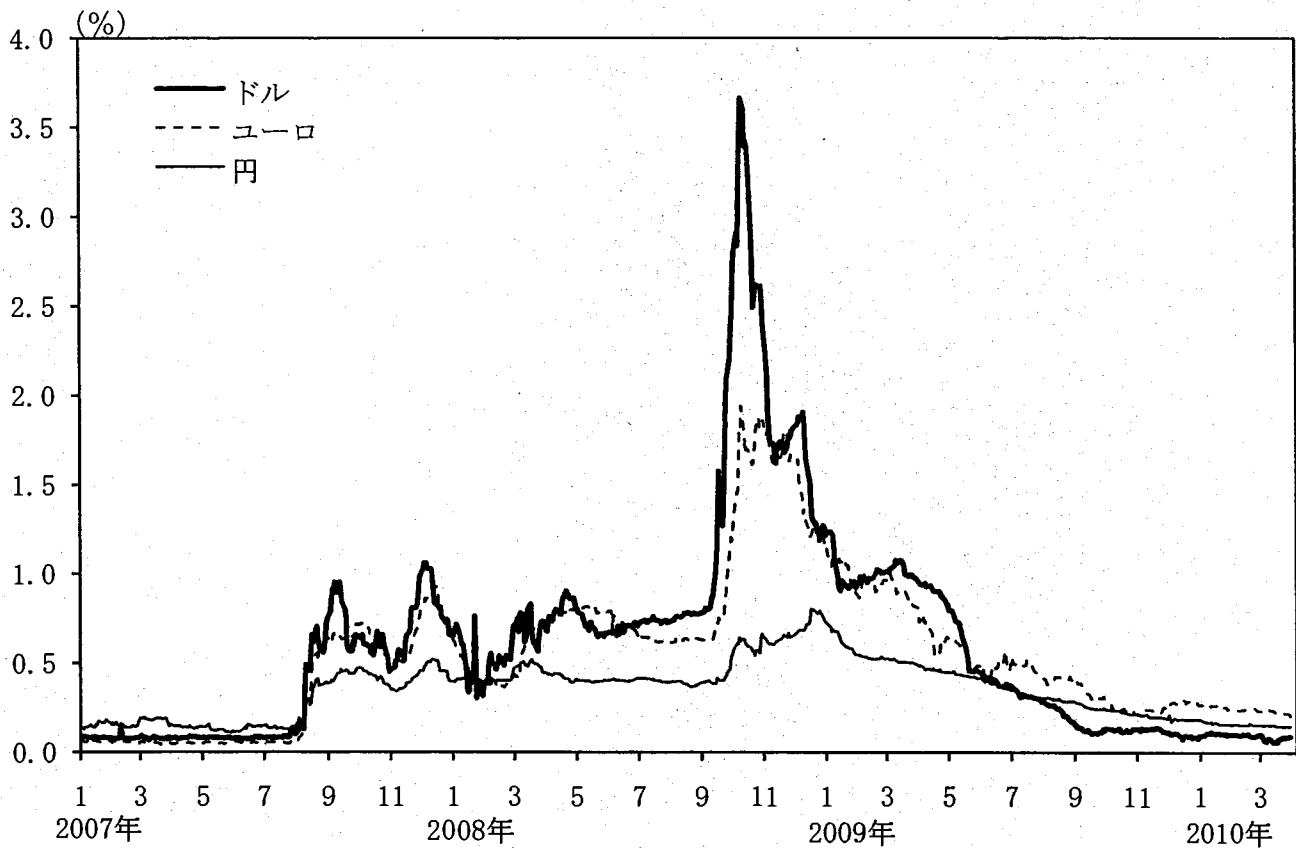
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

2. ユーロ円金利先物の限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

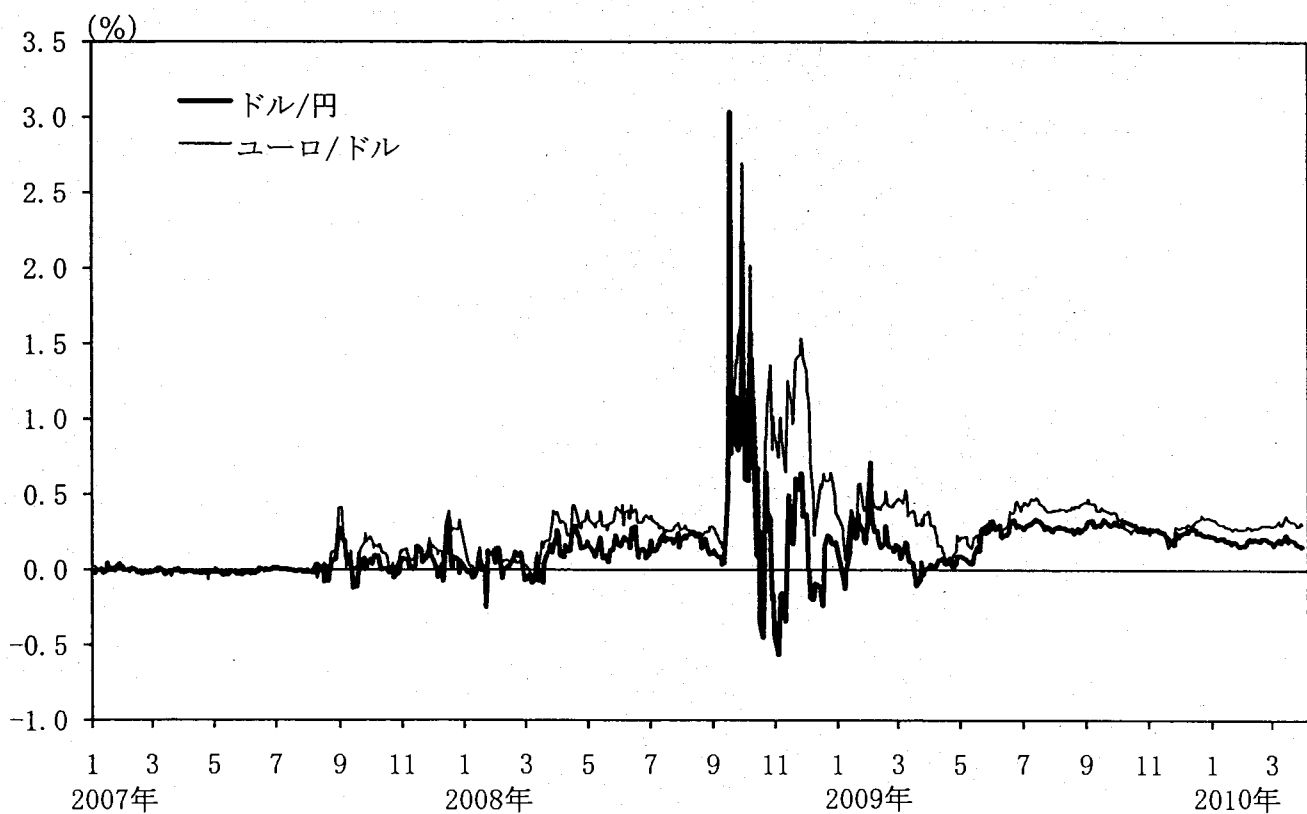
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

## 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



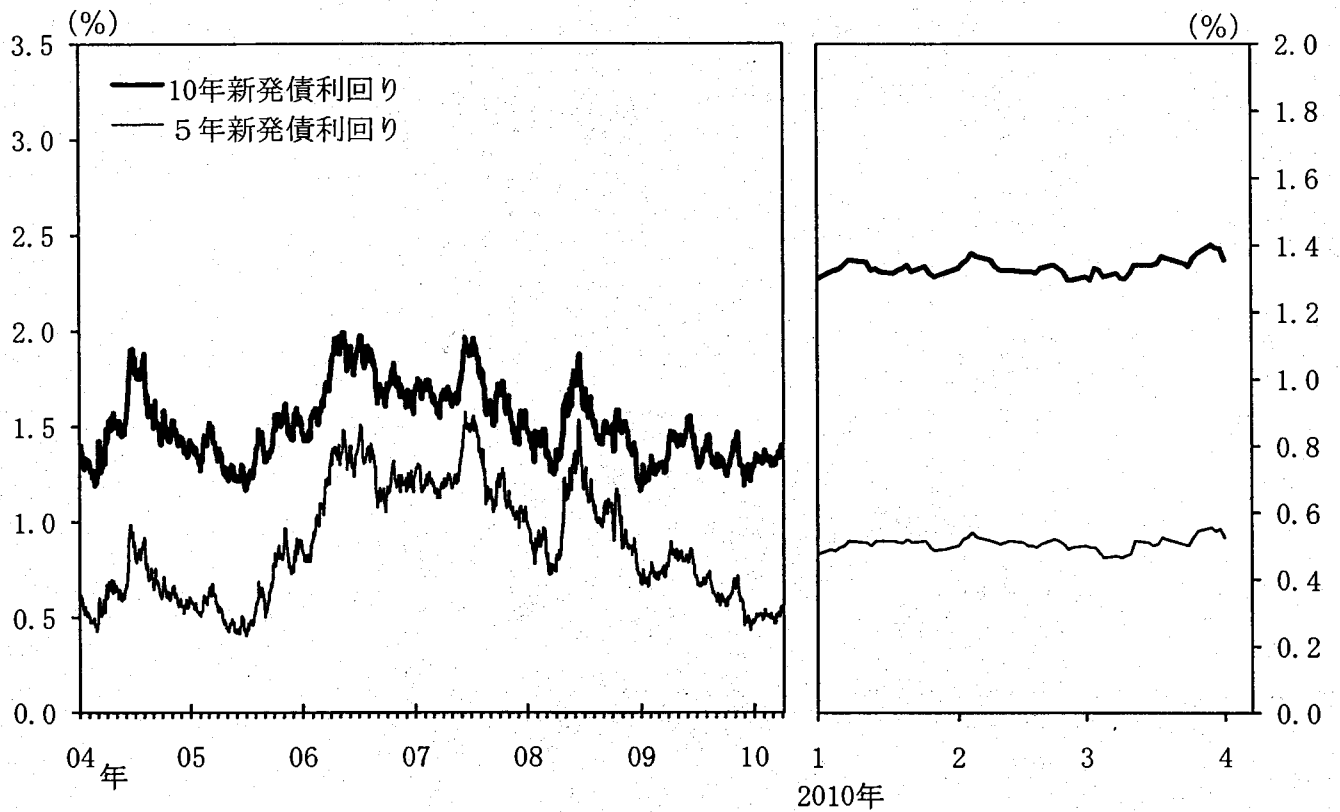
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



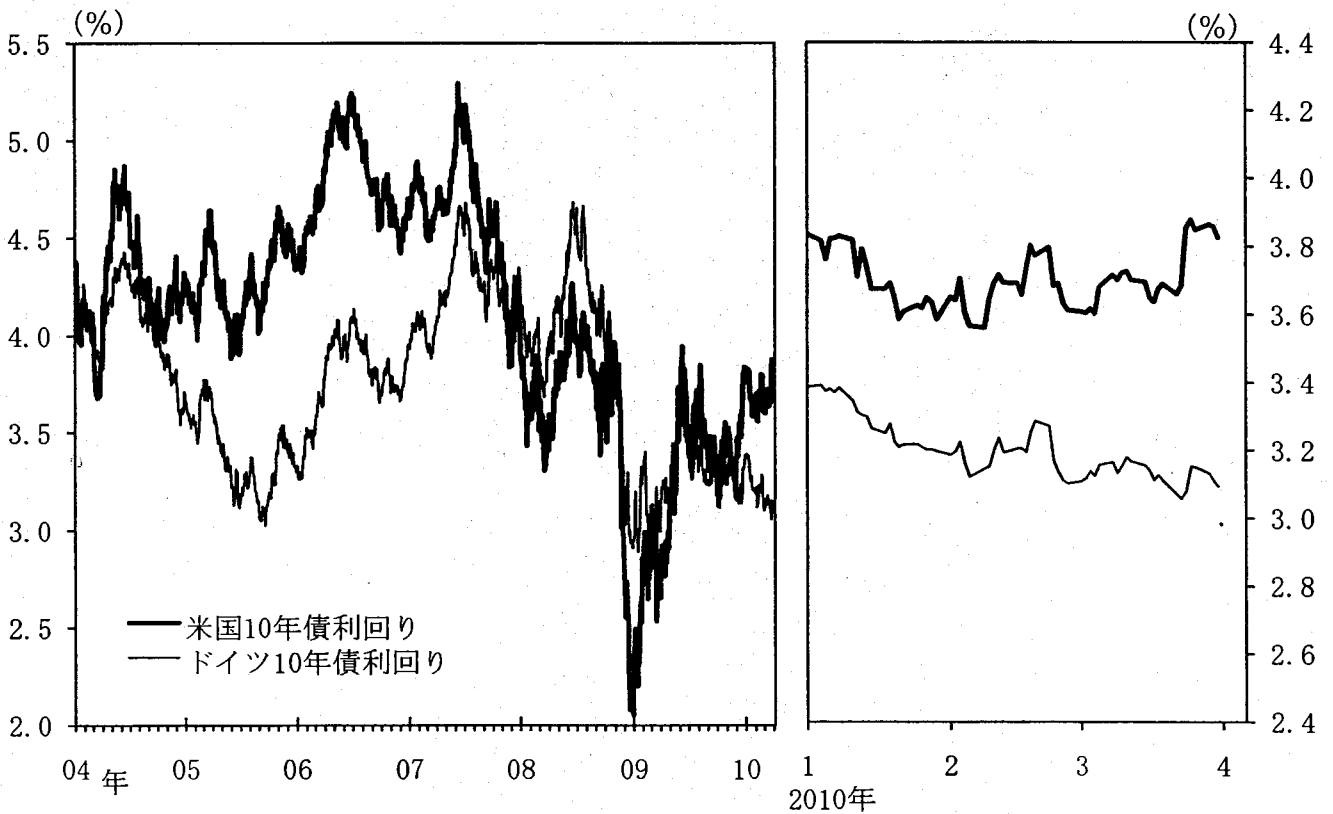
(資料) Bloomberg

# 長期金利

## (1) 国内



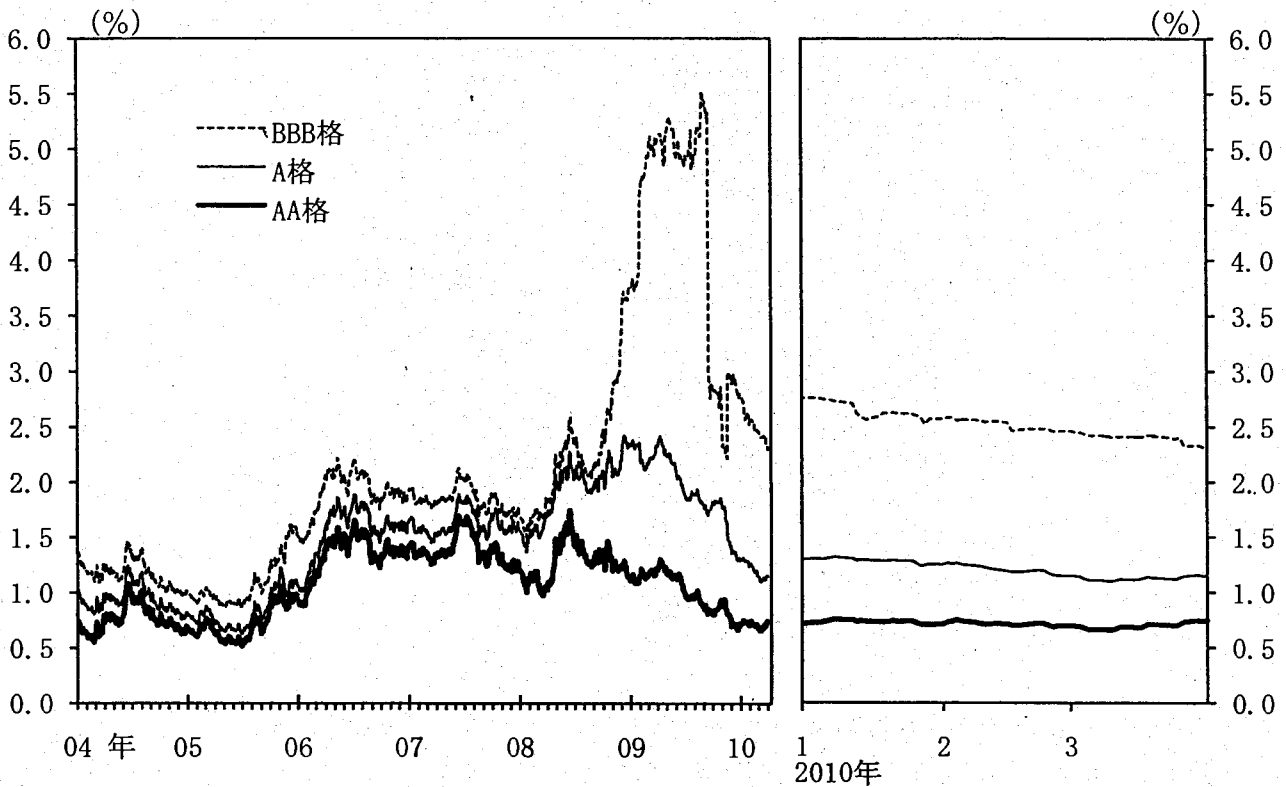
## (2) 海外



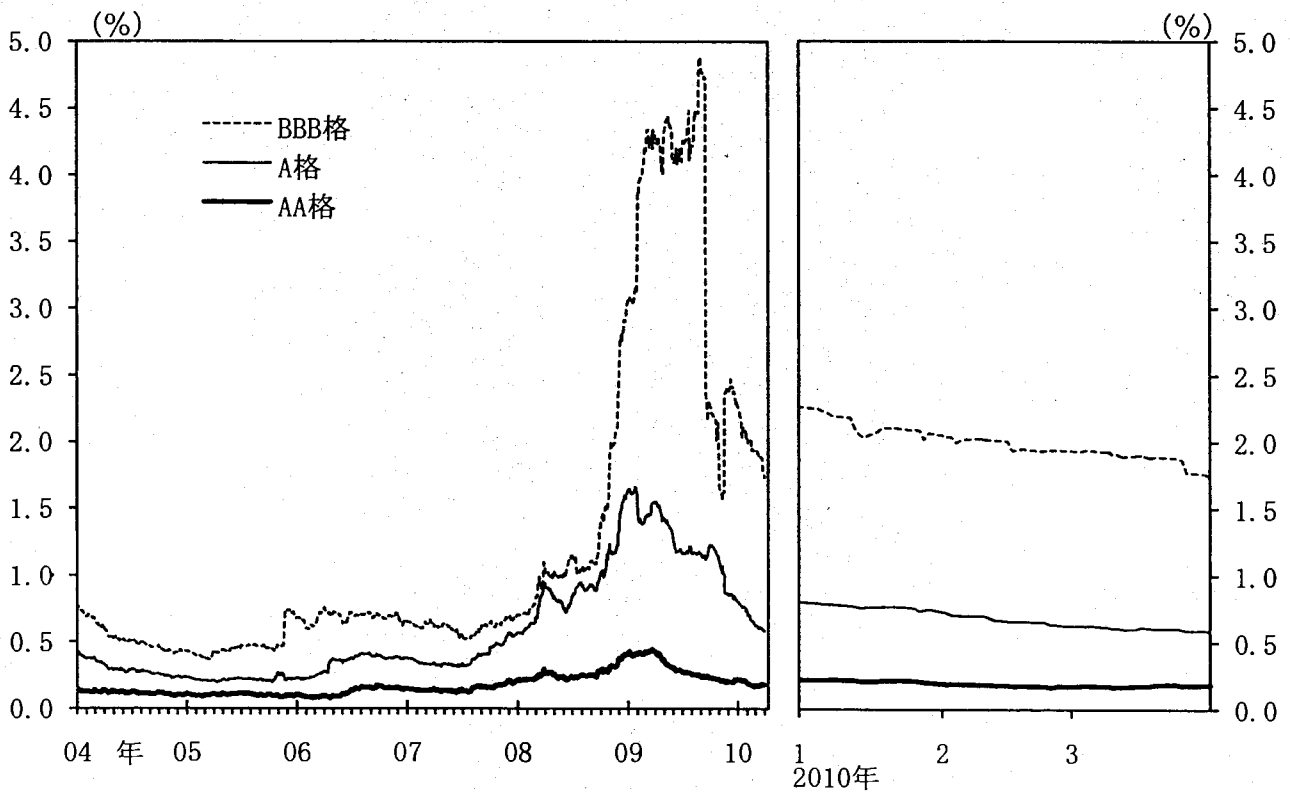
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

# 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)



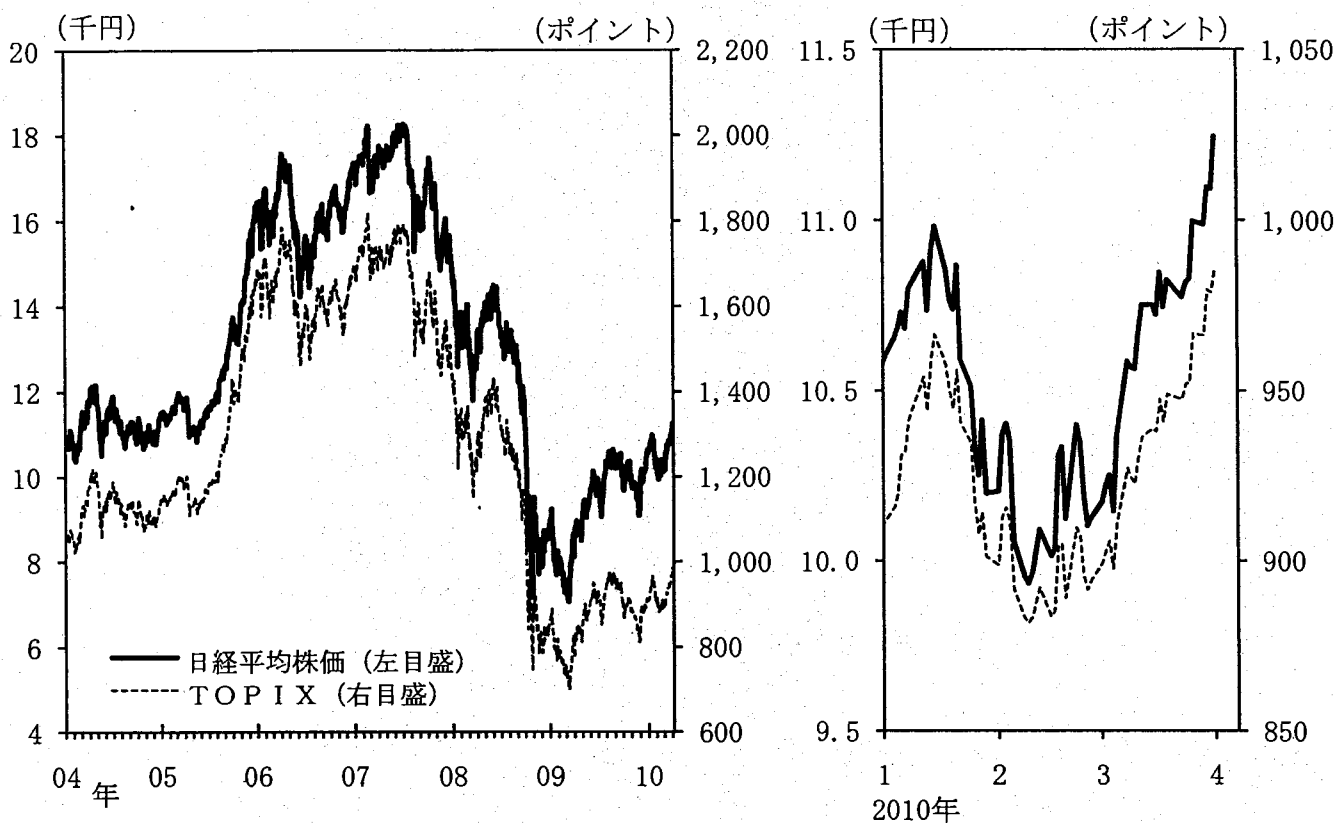
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

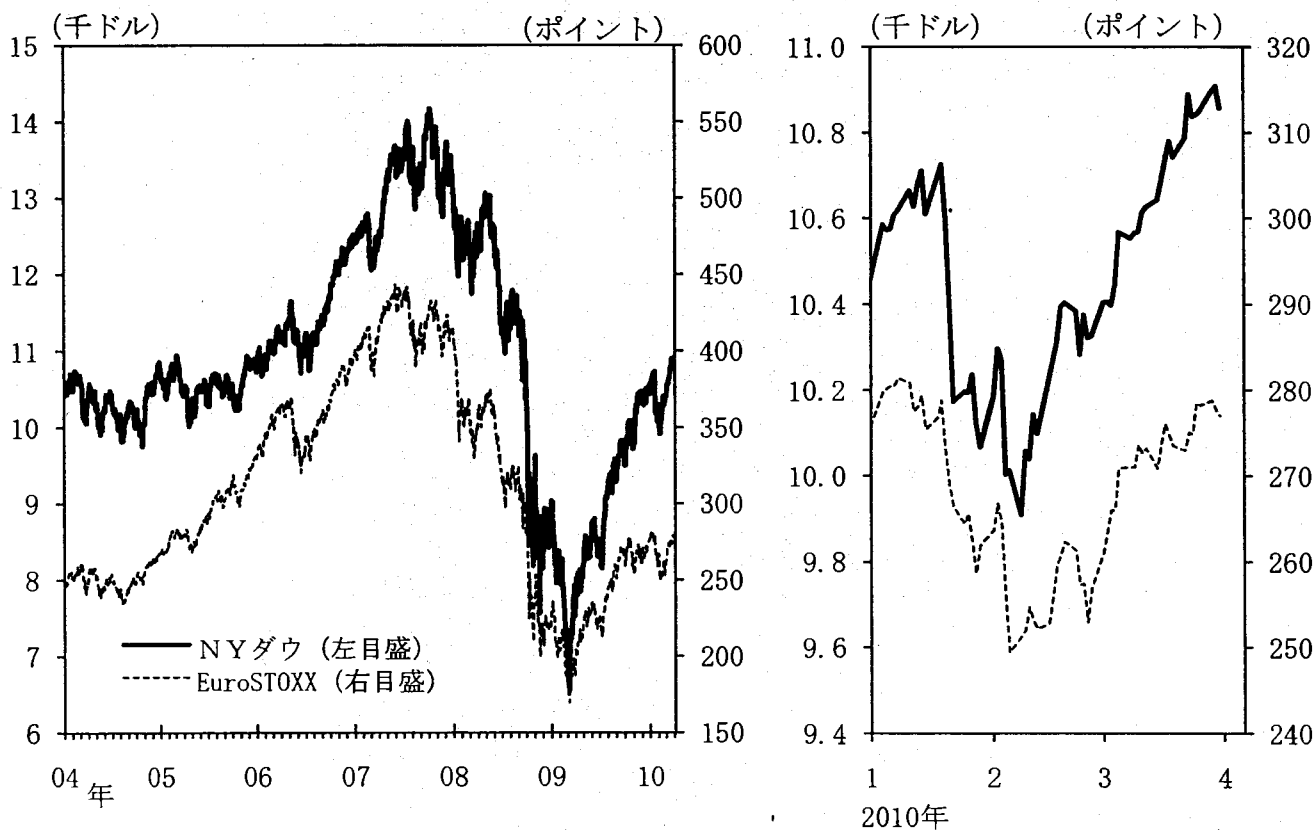
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 国内



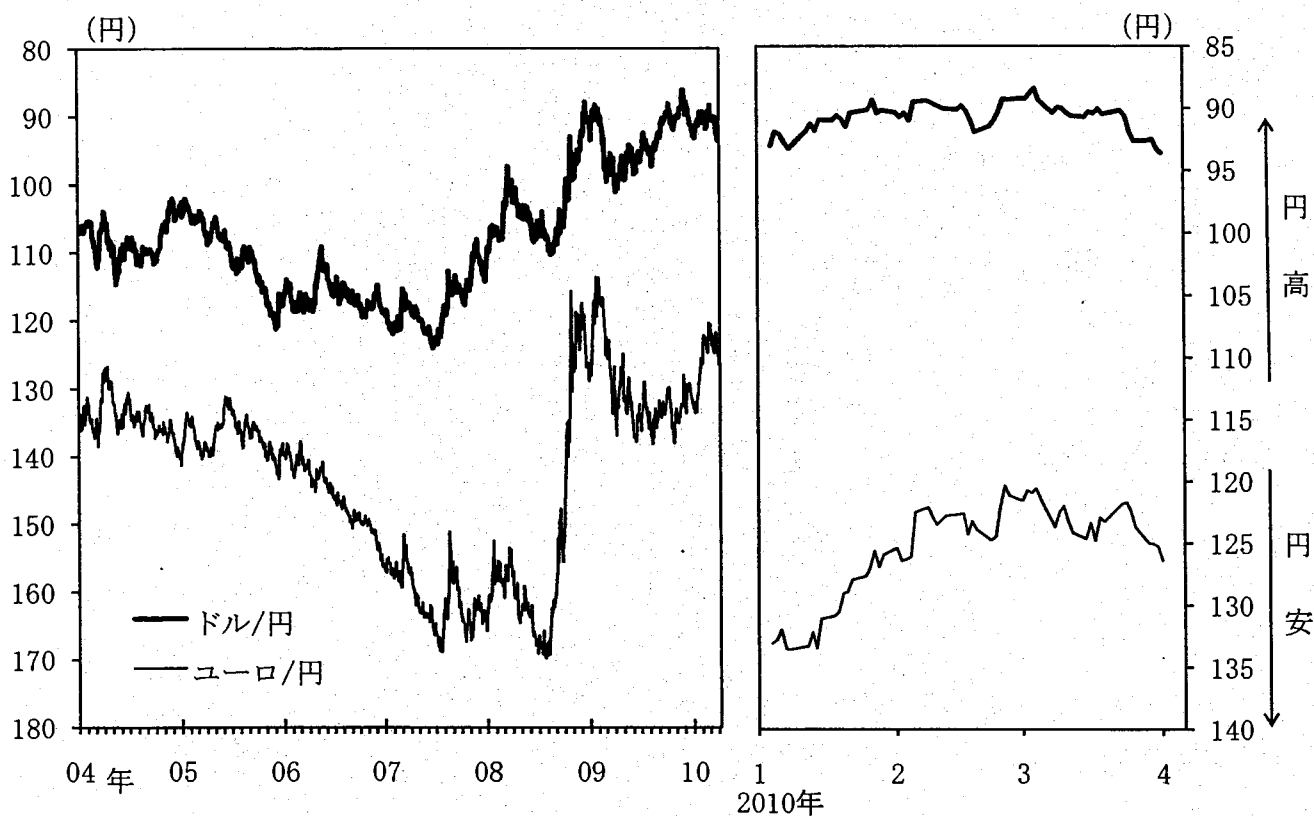
## (2) 海外



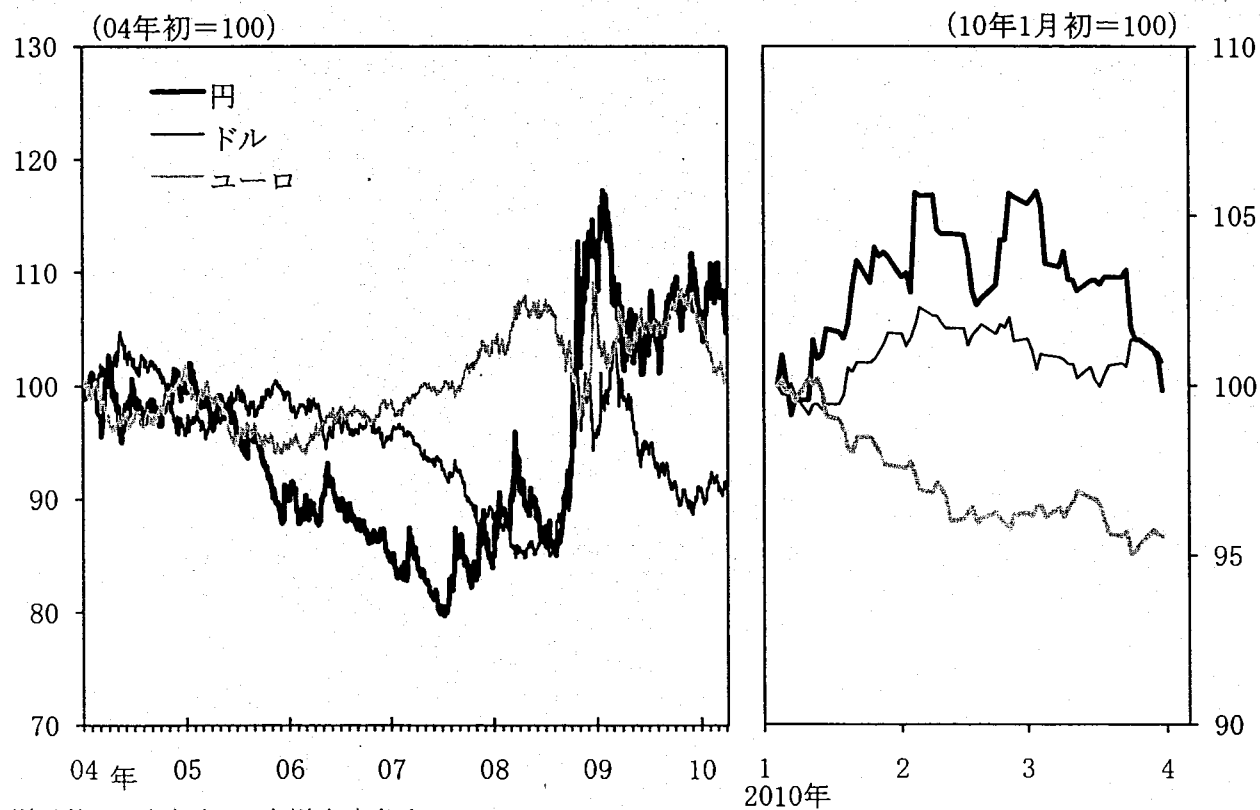
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

# 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート



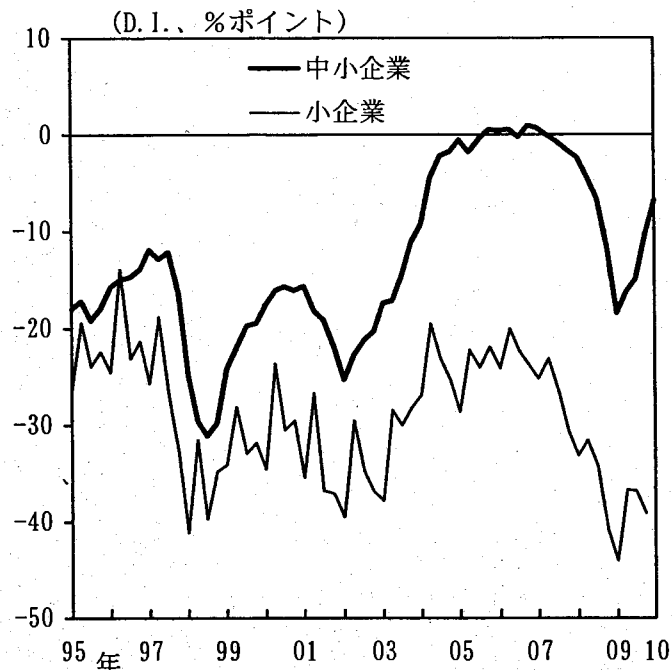
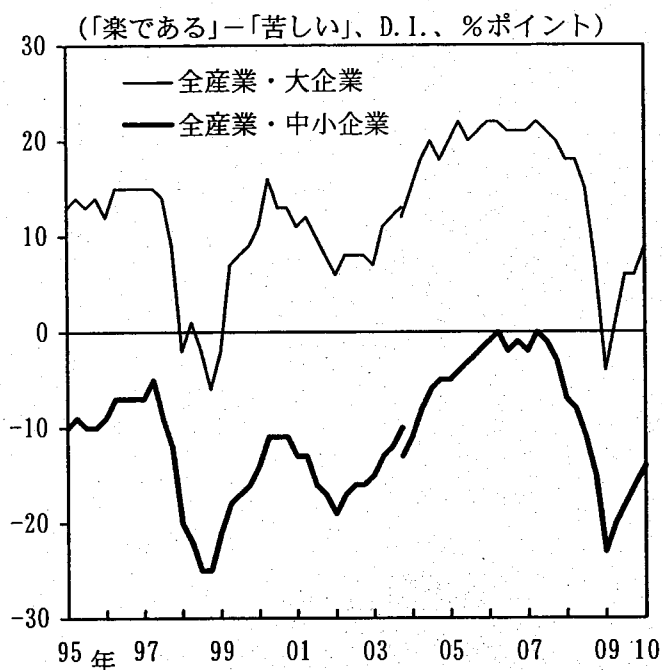
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

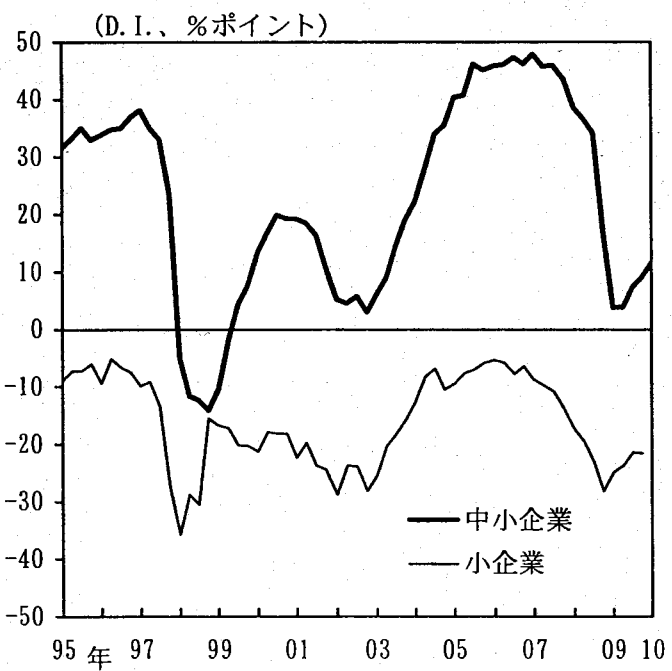
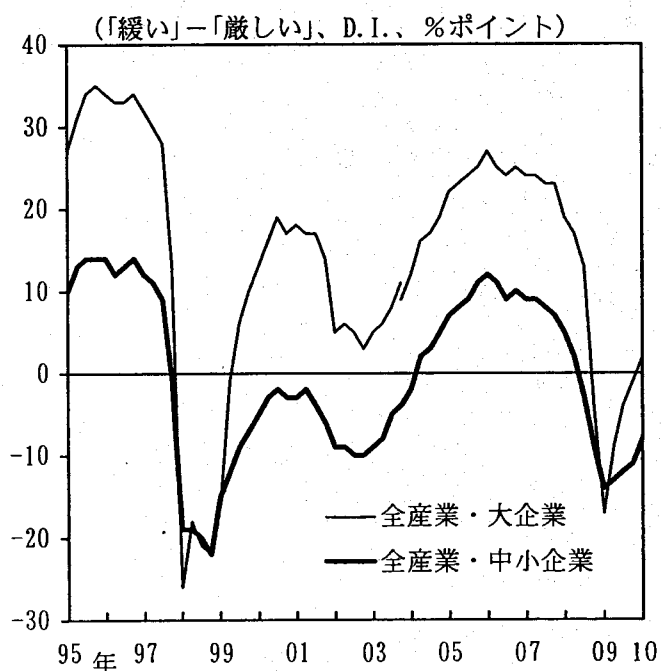


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。  
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

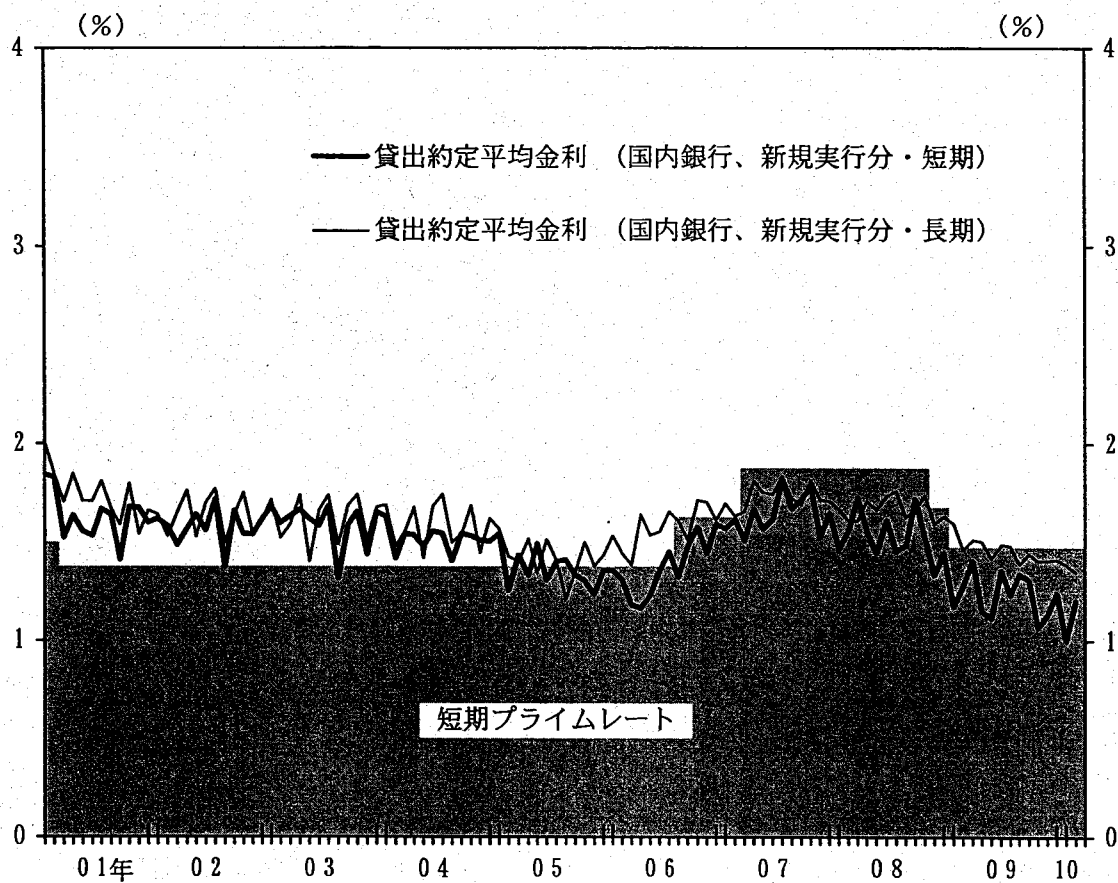
<日本公庫調査>



- (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



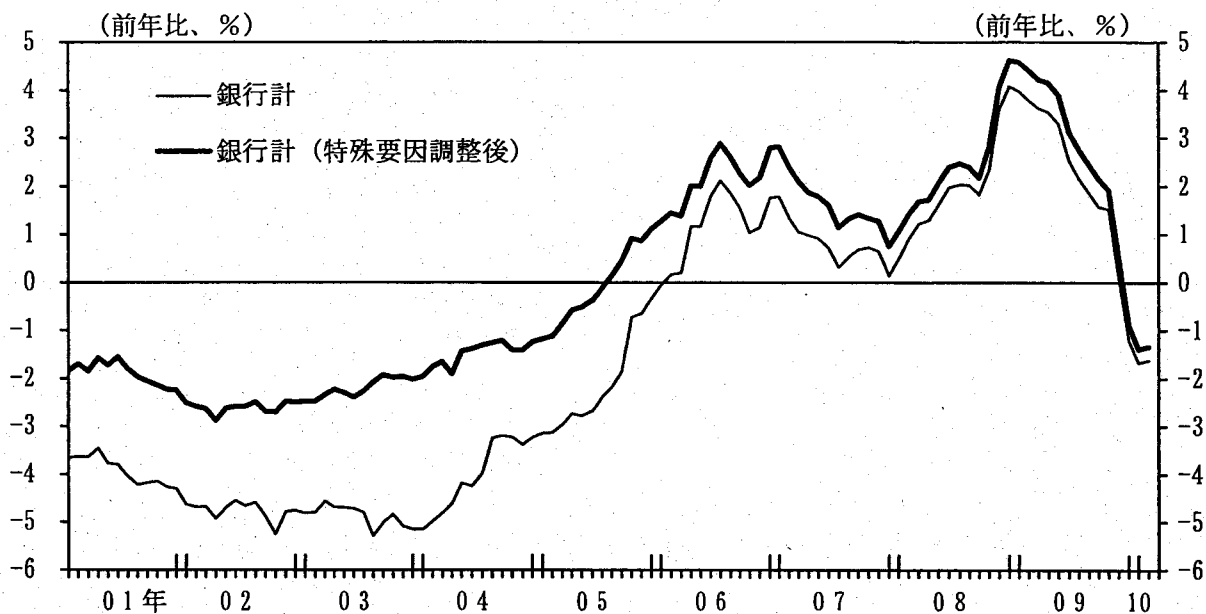
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行



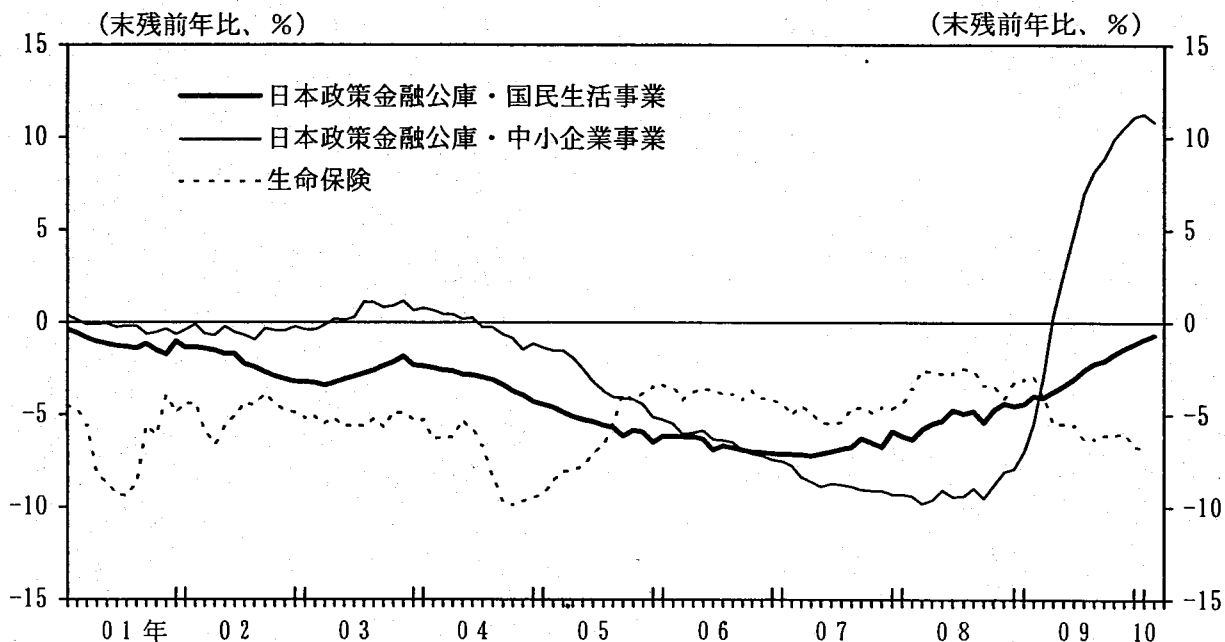
## 金融機関貸出

### (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

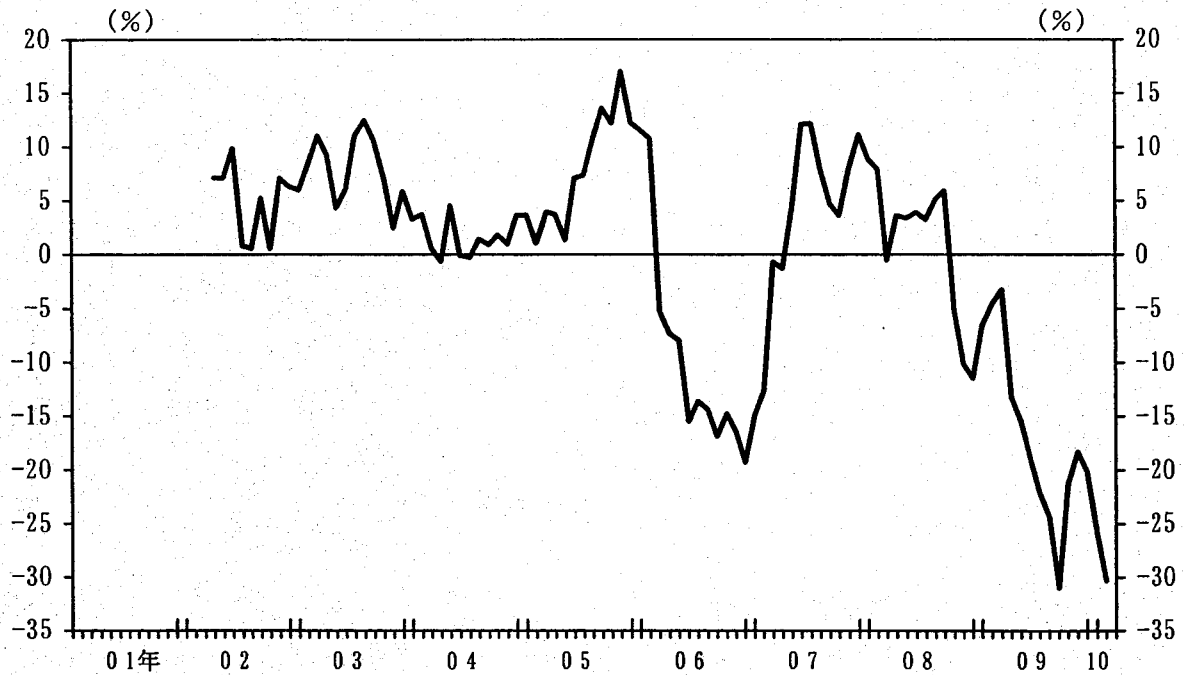


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

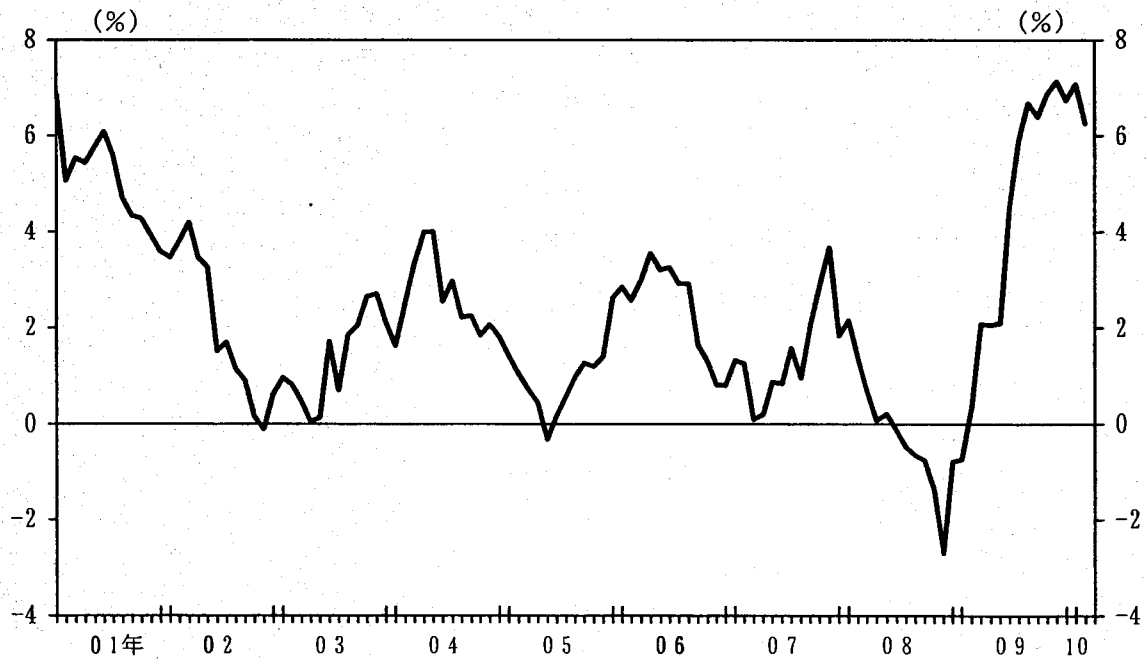
## 資本市場調達

### (1) CP発行残高(未残前年比)



(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(未残前年比)



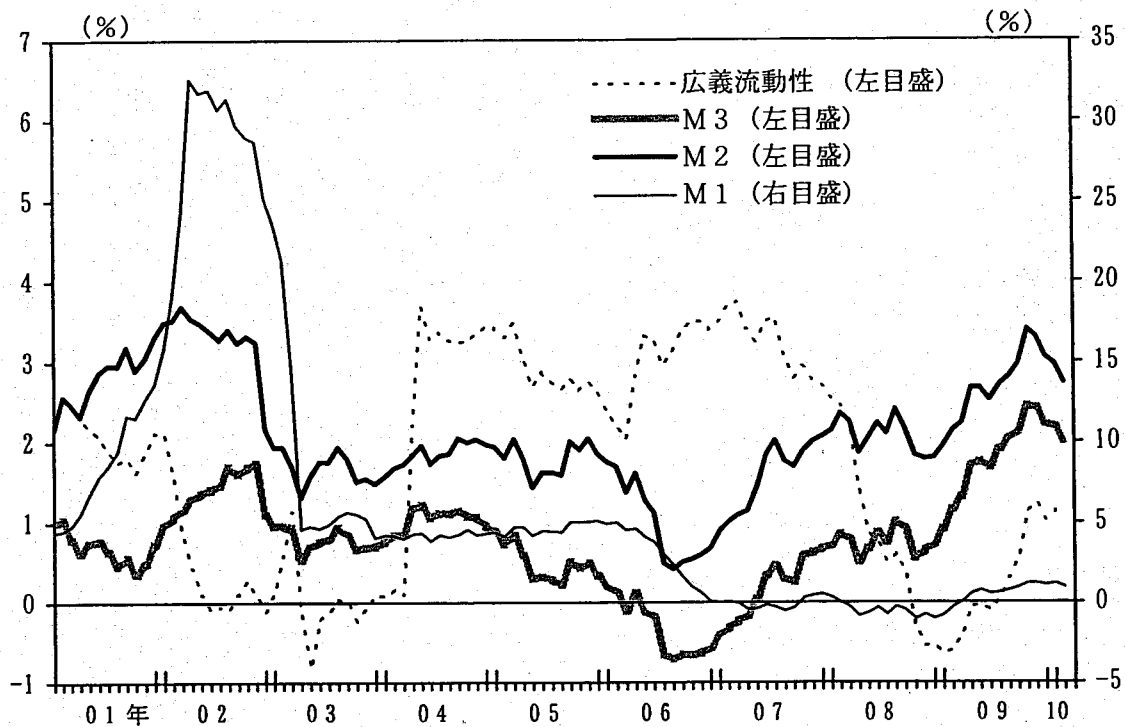
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- ①国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ②銀行発行分を含む。
- ③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。

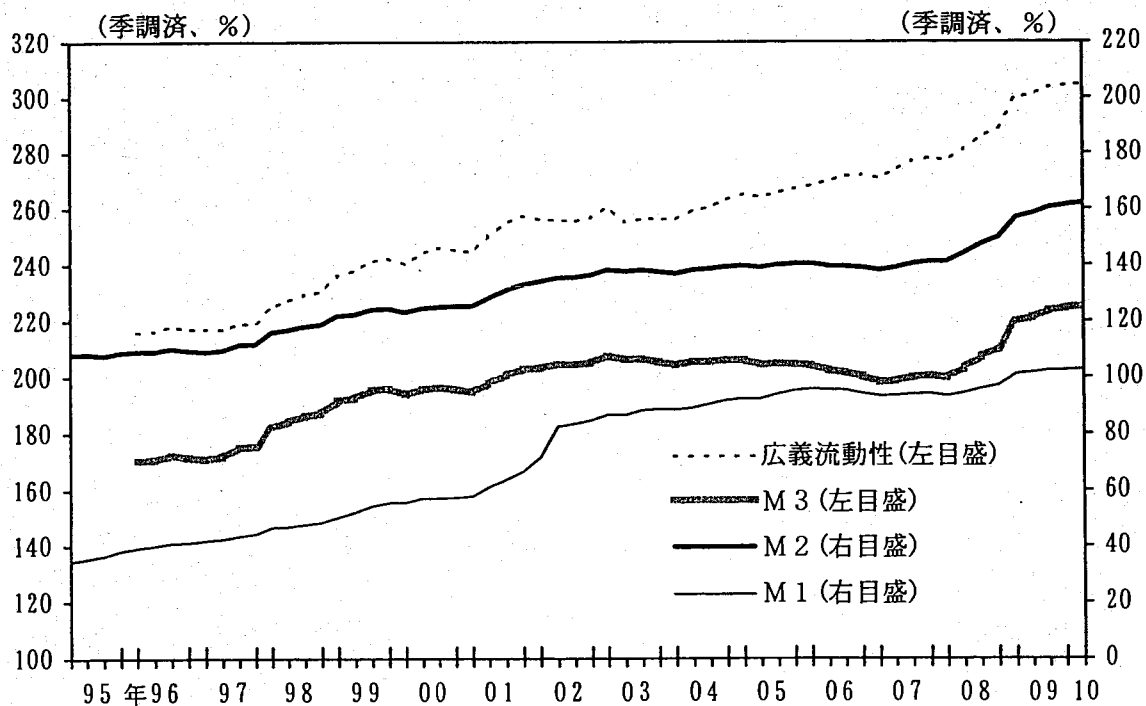
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

## マネーストック

## (1) 前年比



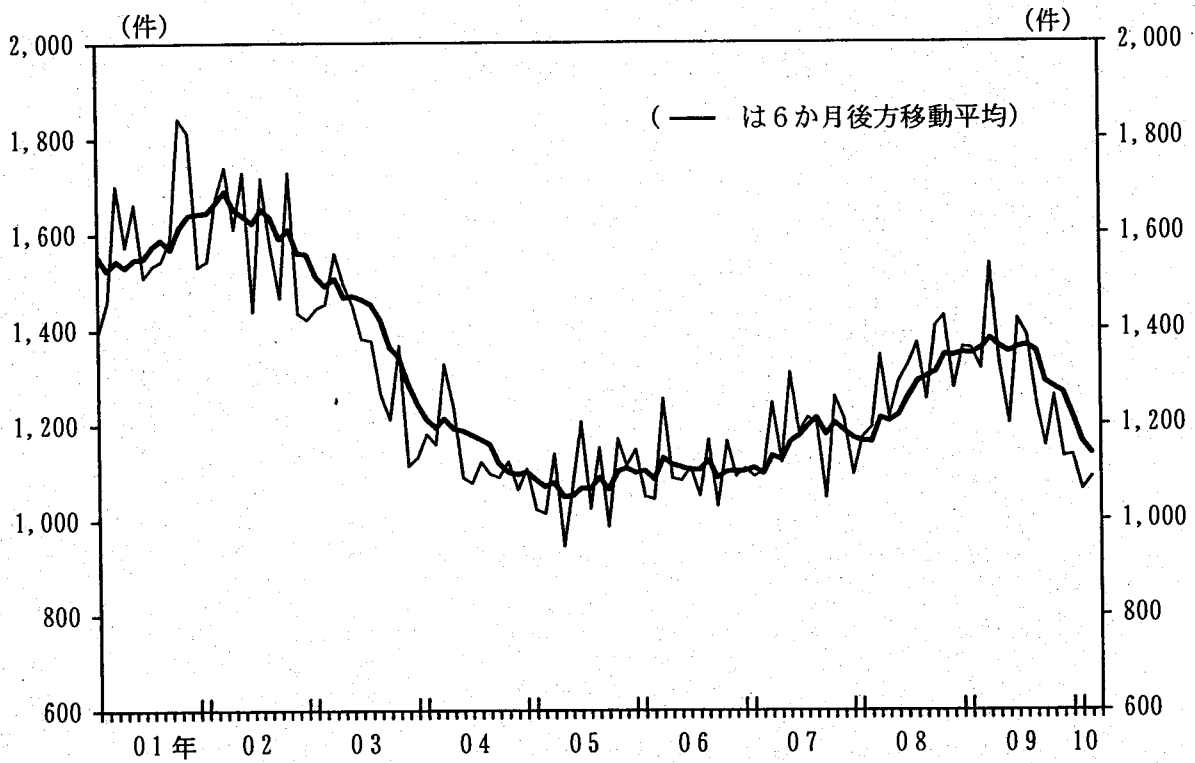
## (2) 対名目GDP比率



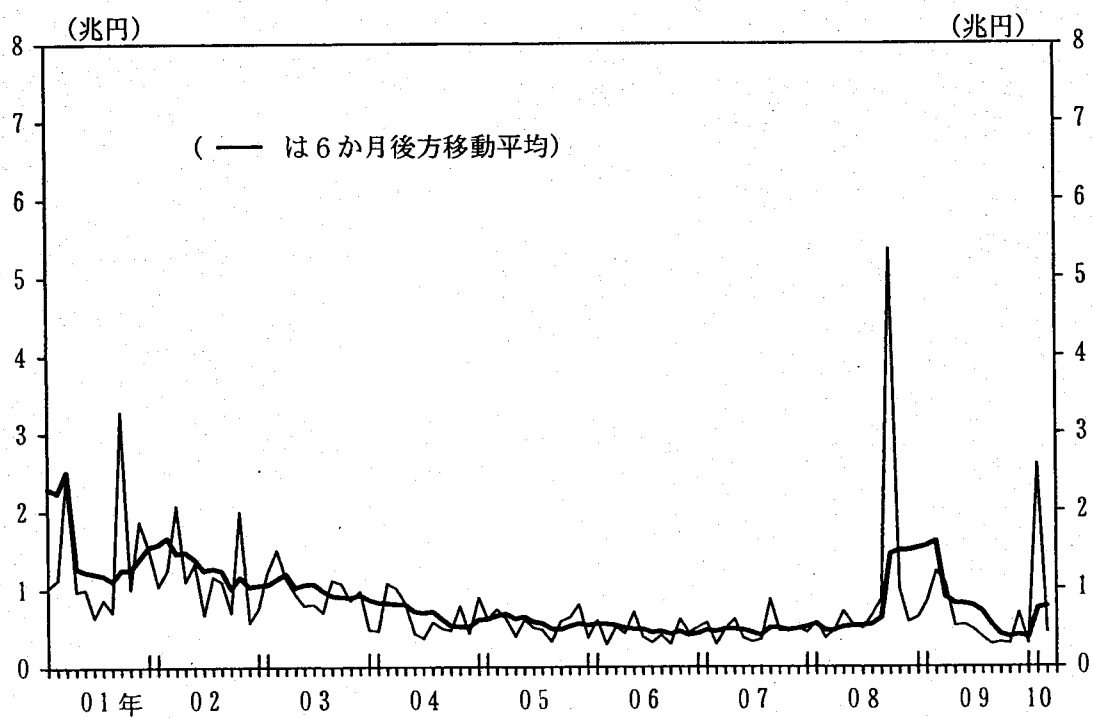
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。  
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。ただし、(2)は、これらの季調値(後2者についてはX-12-ARIMAで作成)を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。  
 3. 2010/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、2010/1Qの名目GDPは、2009/4Qから横這いと仮定。

# 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要注意

公表時間

4月12日(月) 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. 4. 12

日本銀行

(案)

---

# 政策委員会 金融政策決定会合

## 議事要旨

(2010年3月16、17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4月6、7日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2010年3月16日(14:00～16:13)  
3月17日(9:00～12:44)

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  
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 (16日、17日 10:44～ 12:44)
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	橘 朋廣
企画局企画役	大谷 聡
企画局企画役	中村康治

# I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

## 1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（2月17、18日）で決定された方針<sup>1</sup>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、固定金利方式の共通担保オペ等による年度末越えの資金供給を積み重ねるなど、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。

## 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給への安心感が定着する中、やや長めの金利を含め、金利は低い水準で安定的に推移している。GCレポレートは、総じてみれば、0.1%近傍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安定的に推移している。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、米欧の株価動向を受けてやや上昇し、日経平均株価は、足もと10千円台後半で推移している。長期金利は横ばい圏内の動きとなっており、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、横ばい圏内の動きとなっており、足もとは90円前後で推移している。

## 3. 海外金融経済情勢

世界経済は、緩やかな回復を続けている。

米国経済は、緩やかながら回復している。輸出が増加し、個人消費も緩やかに増加する中で、設備投資は全体として下げ止まっている。こうした需要動向のもと、生産は緩やかながら回復している。労働市場では、雇用者数の減少ペースが和らぐ中で、失業率は高水準横ばい圏内で推移している。物価面では、総合ベースの消費者物

---

<sup>1</sup> 「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。」



価の前年比は、エネルギー価格の前年比のプラス幅拡大などから、2%台後半の動きとなっている。エネルギー・食料品価格を除くコアベースでの前年比は、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、プラス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、国ごとのばらつきを伴いながらも、持ち直している。個人消費は全体として弱めの動きとなっているが、輸出が増加し、設備投資の減少が小幅となる中で、生産は持ち直している。物価面では、エネルギー・非加工食料品を除いたコアベースでの前年比は、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、プラス幅が緩やかに縮小している。この間、英国経済は持ち直しつつある。

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。拡張的なマクロ経済政策の効果もあって、個人消費が堅調に推移し、固定資産投資は減速しつつも増加基調を辿っているほか、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、消費者物価の前年比は、食料品やエネルギー関連の伸びが高まっていることから、プラス幅が拡大傾向にある。NIEs、ASEAN諸国・地域の経済は、回復している。輸出や生産は、情報関連財を中心に増加を続けている。また、個人消費や設備投資も増加基調を辿っている。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、短期金融市場では、ターム物金利が低水準横ばい圏内の動きとなっている。米欧の株価は、一部経済指標が市場予想を上回ったことなどから、上昇した。米欧の長期金利は、横ばい圏内の動きとなった。

#### 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。

公共投資は、減少している。先行きについては、減少を続けるとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は、概ね下げ止まっている。先行きは、収益が回復しているもとで、徐々に持ち直しに向かうとみられるものの、設備過剰感が強いことなどから、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、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つつある。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、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、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、2月上旬にかけていったん反落したあと、再び上昇傾向にある。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が続く一方、国際商品市況高の影響から、足もとは強含んでいる。先行きについては、当面、強含み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、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。先行きは、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。

## (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みると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。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2%台後半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、海外経済は緩やかな回復を続けており、先行きも緩やかな回復を続けていくとみられるとの認識を共有した。多くの委員は、新興国経済が力強い成長を続けていることを背景に、世界経済は上振れ気味に推移していると述べた。何人かの委員は、先進国経済は、引き続き、在庫復元や政策効果に支えられており、民間需要の自律的な回復力は弱いとの認識を示した。これらの委員は、先行きも、バランスシート調整圧力がかかり続ける中で、先進国の回復テンポは緩やかなものに止まると指摘した。

国際金融市場について、多くの委員は、一部欧州諸国における財政問題に対する懸念がやや後退したことなどから、落ち着きを取り戻しつつあると述べた。もっとも、これらの委員は、先進国の財政問題に関する市場の懸念は根強く、先行きも先進国の金融市場は不安定な状況が続く可能性があるとして述べた。何人かの委員は、新興国・資源国では、景気の過熱を懸念して、金融政策のスタンスを修正する動きが出てきており、今後、こうした動きが国際金融市場に与える影響にも注意していく必要があると述べた。

米国経済について、多くの委員は、緩やかながら回復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、個人消費も緩やかに増加しているほか、設備投資も全体として下げ止まっていると述べた。もっとも、多くの委員は、このところ住宅販売が減少するなど、住宅関連指標で弱めの動きがみられると指摘した。これらの委員は、こうした動きは、減税措置終了前の駆け込み需要の反動や悪天候などを背景とした一時的なものである可能性があるものの、雇用・所得環境の厳しさが続く中では、今後とも注意していく必要があると述べた。また、ある委員は、このところ消費者マインド指標に弱さがみられると指摘した。雇用環境について、何人かの委員は、雇用者数の減少幅縮小や失業率の頭打ちなど、改善の兆しがみられているものの、失業期間が依然既往ピーク圏内で推移しているなど、厳しい雇用環境に大きな変化はないと述べた。米

国経済の先行きについて、多くの委員は、回復傾向が続くものの、バランスシート調整圧力は残存するとの認識を示した。物価面について、ある委員は、緩和的な需給環境やユニット・レーバー・コストなどの弱さを背景に、食料品・エネルギーを除いたコアベースの消費者物価前年比は緩やかに低下していると述べた。

ユーロエリア経済について、委員は、域外輸出の増加などを受けて、持ち直しているとして述べた。もっとも、多くの委員は、内需の自律的な回復力が依然として弱い中、一部には政策効果の反動がみられているなど、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。何人かの委員は、一部欧州諸国における財政問題が、財政再建のための歳出削減や金融市場の動揺を通じて、回復力の弱いユーロエリア経済の成長ペースを低下させるリスクがあると述べた。

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、何人かの委員は、貸出やマネーが高い伸びを続ける中で、消費者物価上昇率の高まりや不動産価格の一段の上昇など、過熱懸念が生じているとの見方を示した。こうした議論を経て、多くの委員は、金融政策を含むマクロ経済政策の展開とその影響について、引き続き注意深くみていく必要があると述べた。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。委員は、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。何人かの委員は、こうした景気動向は、1月の中間評価に概ね沿った動きであるものの、アジア向け輸出の強さなどを映じて、中間評価対比で幾分上振れ気味で推移しているとの認識を示した。

先行きについて、多くの委員は、これまで、2010年度前半にかけて、在庫調整の一巡や政策効果の減衰などを背景に、成長率が鈍化する可能性が高いとみていたが、世界経済の強さや政策効果の持続を踏まえると、2010年度前半の成長率が大きく低下する懸念は、薄れてきていると述べた。また、何人かの委員は、2010年度前半の成長率がそれなりに高ければ、民間需要の自律的回復の基盤が整えられる可能性があるとの見方を示した。もっとも、複数の委員は、エコカー補助が完了した後の自動車生産は減少する可能性があり、その時点における民間需要の自律的回復力がどの程度となっているか

については、依然として不確実性が高いと述べた。

わが国経済のリスク要因について、何人かの委員は、企業の中長期的な成長期待の低下は、引き続き景気の下振れ要因となっていると述べた。複数の委員は、海外生産比率の高まり等により、設備投資や雇用の回復が遅れるリスクがあると述べた。一方、何人かの委員は、新興国・資源国経済の強まりを背景に、わが国の輸出や生産が更に上振れる可能性もあると述べた。

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の、増加基調を続けるとの認識を示した。

公共投資について、委員は、減少しており、先行きも、減少を続けるとの認識で一致した。

設備投資について、委員は、昨年10～12月期の法人季報やGDP二次速報を踏まえると、概ね下げ止まっているとの見方で一致した。複数の委員は、機械受注も携帯電話を除くと持ち直しに転じつつあると述べた。もっとも、これらの委員も含めて多くの委員は、中小企業を取り巻く経営環境が厳しいほか、大企業でも、海外での設備投資拡大という動きがあるなど、先行きの国内における投資スタンスについては、引き続き不確実性が高いと指摘した。

個人消費について、多くの委員は、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示した。複数の委員は、自動車販売が減少するなど、政策による消費押し上げ効果が低下している可能性があるとの見方を示した。もっとも、何人かの委員は、家電販売は引き続き政策効果により増加していると述べた。先行きについて、多くの委員は、各種対策の効果が下支えに働くものの、厳しい雇用・所得環境が続く中で、当面、横ばい圏内で推移するとの認識を示した。

生産について、委員は、増加を続けており、今後も、増加ペースは次第に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。何人かの委員は、アジア向け輸出の堅調を背景に、このところ、生産は上振れ気味に推移していると述べた。

雇用・所得環境について、委員は、引き続き、厳しい状況が続いているとの認識を共有した。多くの委員は、失業率が頭打ちとなりつつあるほか、有効求人倍率も改善傾向にあるなど、明るい動きがみられ始めているものの、こうした動きは、雇用調整助成金など政

策効果に加え、統計のフレという可能性もあるため、今後とも注意して見ていく必要があると述べた。また、先行きについて、多くの委員は、企業の人件費抑制スタンスが続くことから、雇用者所得のはっきりとした増加は見込みがたいと述べた。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けており、こうした動きは、1月の展望レポートの中間評価で示した見通しに概ね沿っているとの認識を共有した。複数の委員は、消費者物価指数の基調的な傾向を示す刈り込み平均の前年比マイナス幅がこのところ縮小してきていると指摘した。もっとも、ある委員は、価格下落品目数が引き続き増加するなど、物価下落の裾野が広がっていると指摘した。先行きについて、委員は、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の見方を共有した。ある委員は、実体経済の持ち直しが物価に波及するには相応のラグがあり、今後、物価面で、景気持ち直しの影響が現れてくる可能性が高いと述べた。ただし、何人かの委員は、需給環境の改善は緩やかであるため、物価のマイナス幅の縮小も緩やかにならざるを得ないと述べた。ある委員は、過去、短期間で物価が大きく上昇したのは、資源価格の高騰や税制の変更といった場合のみであり、需給環境の改善に伴う物価上昇には時間がかかると述べた。物価のリスクについて、何人かの委員は、中長期的な予想物価上昇率の下振れには引き続き注意する必要があると述べた。一方、ある委員は、新興国・資源国経済の過熱に伴う資源価格の上昇により、わが国の消費者物価も上振れるリスクにも注意する必要があるとの見方を示した。

## 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って、資金余剰感は一段と強まっており、各種のターム物金利は低水準横ばい圏内で推移していると述べた。もっとも、何人かの委員は、長めの期間のユーロ円レートは低下基調にあるが、短国レートなどと比べて、依然やや高めの水準にあると指摘した。

C P・社債の発行環境について、委員は、低格付社債を除き、良好な状態が続いているとの認識で一致した。

企業の資金調達動向について、複数の委員は、銀行貸出は、前年

の高い伸びの反動に加え、企業の資金需要が後退していることから、減少が続いていると述べた。また、ある委員は、社債の発行や公募増資の動きも、企業の資金需要が後退するもとの、一服感がみられると述べた。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。何人かの委員は、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低迷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。ある委員は、中小零細企業の資金繰りの厳しさは、これらの企業を取り巻く経営環境が構造的に厳しい状態が続いていることの現れである可能性があるとして述べた。

### Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、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。こうした政策の効果について、何人かの委員は、政策金利を0.1%で維持することで、物価下落幅の縮小に伴って実質金利が低下するとともに、企業収益の回復が鮮明になっていることも相俟って、金融緩和効果が強まってきたと述べた。

次に、委員は、やや長めの金利の低下を促す措置について議論を行った。

多くの委員は、昨年12月に固定金利方式の共通担保資金供給オペレーション（固定金利オペ）を新たに導入して以降、①短期金融市場における長めの金利が総じて低下しているほか、貸出金利も更に低下している、②企業マインドの下振れを回避するという面でも一定の効果があった、と指摘した。これらの委員は、景気が持ち直し、物価の下落幅が縮小しているこの段階で追加的な緩和措置を実施することは効果的であり、固定金利オペを大幅に増額することにより、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充すれば、経済・物価の改善の動きを確かなものとするに資するのではないかと述べた。何人かの委員から、企業金融支援特別オペレーション（特別オペ）が、3月をもって完了し、4月以降、オペの残高が漸次減少していくことを踏まえ、固定金利オペを増額する場合、技術的には、どのような運用が考えられるのかとの問題提起が行われた。

委員からの問題提起を受けて、執行部より、①特別オペの残高は

約 5 兆円だが、4 月以降、漸次減少し、6 月には残高がゼロとなる予定であること、② C P 買現先オペの残高は約 2 兆円だが、C P 市場の改善を踏まえると、今後、平時の運用に戻していくことが適当であると考えられること、が説明された。更に、執行部からは、これらの資金供給を代替するとともに、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充するとすれば、固定金利オペの資金供給額を 10 兆円程度増額し、合計で 20 兆円程度とすることが考えられる、と付け加えられた。

多くの委員は、固定金利オペの資金供給額を 20 兆円程度に増額するという今回の措置の拡充は、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との方針を、改めて明確に示すものであると述べた。何人かの委員は、特別オペが、3 月をもって完了し、4 月以降、オペの残高が漸次減少していく中で、固定金利オペによる資金供給額を大幅に増額することで、追加的な金融緩和の効果が得られると述べた。これに対し、複数の委員は、足もとの各種経済指標は概ね想定どおりに推移しており、日本経済は現在持ち直しの過程にあることなどから、今回、追加の緩和措置を講じることは不適當と述べた。このうち、ある委員は、市場機能に与える影響等も踏まえると、追加緩和については、慎重な検討が必要であると指摘した。

委員は、情報発信のあり方について議論を行った。多くの委員は、今回の金融政策決定会合のかなり前から、追加金融緩和策を検討しているとの報道がなされ、市場にも様々な思惑が高まったことに言及した。何人かの委員は、事前の報道や市場の思惑が高まってしまうと、金融政策決定会合の結果が予想に沿ったものでも、逆に予想に反したものとなっても、結局、中央銀行の政策運営に対する信認が失われる可能性があるとして述べた。多くの委員は、金融政策の運営は、あくまで、中長期に亘る経済・物価情勢の判断に基づいて行うものであり、事前報道や市場の思惑と反する場合には、情勢判断や政策運営に関する説明を丁寧に行うことによって、国民の信頼を得ることが出来ると述べた。こうした議論を経て、委員は、情報発信のあり方については、今後、これまで以上に細心の注意を払っていく必要があるとの見方で一致した。

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。多くの委員は、今回のやや長めの金利の低下を促す措置の拡



充もこうした方針に基づくものであると述べた。委員は、金融政策運営に当たっては、今後とも、極めて緩和的な金融環境を維持していくとの考え方で一致した。

#### IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済情勢をみると、景気は、着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。先行きについても、国際的な金融情勢の動向、デフレなどのリスクが存在するほか、雇用情勢の悪化懸念が残るなど、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。
- 政府としては、現下の厳しい経済情勢のもと、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、平成 21 年度第 2 次補正予算と、現在国会で審議中の平成 22 年度予算とを、一体として切れ目なく執行していく所存である。
- 日本銀行におかれても、マイナスの物価上昇率を許容していないことを明確にされているが、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。
- 今月末には企業金融支援特別オペが完了することになっており、日本銀行の資金供給姿勢について、国民や市場の関心が高まっているところであり、デフレ克服に向けた決意を分かりやすく伝えるためにも、一層潤沢かつ円滑な資金供給を図って頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済は、着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど、厳しい状況にある。先行きについては、海外経済の下振れ懸念やデフレの影響などのリスクに留意する必要がある。また、雇用情勢の悪化懸念が依然残っていることにも、注意が必要である。
- わが国経済の当面の課題は、雇用を確保しつつ、確実な景気回復とデフレ克服を図ることである。消費者物価は、平成 22 年度においては、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まれる。政府は、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と考

えている。

- 政府としては、デフレを克服し、景気の持ち直しの動きを確かなものとするため、第2次補正予算と平成22年度予算を一体として切れ目なく執行していく。また、新成長戦略の施策の追加と具体化を進め、今後の経済成長の姿を描くとともに、財政健全化への道筋を国民に示していくこととしており、その責任を果たす対応に取り組んでいく。
- 先程、昨年12月に導入された新しい固定金利オペの増額に関する提案がなされた。これは、早期にデフレを脱却し、景気の持ち直しの動きをより着実なものとする上で重要と考える。日本銀行におかれては、今後とも、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、早期の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

一段の金融緩和措置として固定金利オペの増額が多数意見となったため、固定金利オペの増額に関する記述を含んだ対外公表文（「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、賛成多数で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。なお、須田委員、野田委員は、固定金利オペを大幅に増額することにより、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充することについて、反対した。

### 採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員

反対：須田委員、野田委員

—— 須田委員は、①足もとの各種経済指標は概ね想定どおりに推移しており、追加の緩和措置を講じる明確な理由が見当たらないこと、②日本銀行の金融政策は、あくまで金利水準を目安にしているにもかかわらず、特定のオペの資金供給量で金融緩和の度合いを測るといった誤解が、市場などに拡がる可能性があること、③市場が織り込めば、それに従わざるを得ないとの見方が強まるリスクがあること等から、長い目でみた場合には、実施することのコミュニケーション上のデメリットが大きいとして反対した。

—— 野田委員は、必要と判断される場合には、迅速・果敢に行動する用意はあるが、①経済見通しが若干上振れ、物価見通しは中間評価での想定に概ね沿って推移し、金融市場の急変等の事情もないこの時点で追加緩和を行うことは、これまでの金融政策の枠組みと整合的ではなく、市場とのコミュニケーションの持続性の観点から不適當であること、②追加緩和策による金利低下の効果が限定的であり、アナウンスメント効果も期待しにくい一方で、観測報道等に金融政策が振り回されたとの誤解を与え、金融政策の信認を低下させるという副作用が懸念されること等から、反対した。

## VII. 議事要旨の承認

議事要旨（2月17、18日開催分）が全員一致で承認され、3月23日に公表することとされた。

以 上

2010年3月17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<sup>(注1)</sup>）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. 日本銀行は、昨年12月、金融緩和の一段の強化を図るため、固定金利方式の共通担保資金供給オペレーション（固定金利オペ）を新たに導入し、やや長めの金利の低下を促す措置を実施してきた。4月以降、企業金融支援特別オペレーションの残高が漸次減少していくことを踏まえ、固定金利オペを大幅に増額することにより、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充することとした<sup>(注2)</sup>。

3. 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。設備投資は概ね下げ止まっている。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。公共投資は減少している。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、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。

4. 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

(注1) 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。

(注2) 須田委員および野田委員は、本文中、固定金利オペを大幅に増額することにより、やや長めの金利の低下を促す措置を拡充することについて、反対した。

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。

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。今回のやや長めの金利の低下を促す措置の拡充もこうした方針に基づくものであり、金融政策運営に当たっては、今後とも、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