

<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>

2010.5.17

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。そうしたもとの、設備投資は持ち直しに転じつつある。個人消費は、各種対策の効果もあって、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っている。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、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復している」と判断される。

—— 今月は、多くの指標で3月の実績が判明し、1～3月の姿が明らかになった。輸出や生産が高めの伸びを続けているもとの、設備投資関連指標の改善も徐々にはっきりしてきている。雇用・所得環境の厳しさも幾分和らいでいる。この間、消費者コンフィデンスも持ち直している。このように、輸出や生産から国内民間需要への波及の動きが、徐々にではあるが、みられ始めている。

以上を踏まえると、景気の現状判断については、前月の「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」から、「海外経済の改善を起点として、緩やかに回復している」に変更することが適当である。

—— なお、現時点で利用可能な統計をもとに、1～3月の実質GDP成長率を予想すると（1次速報の公表日は5月20日）、純輸出、個人消費のプラス寄与が若干拡大することなどから、前期比+1%台半ばと、10～12月の同+0.9%よりも高まる可能性が高い（図表1）¹。所得形成を示す実質GDI・

¹ この場合、過去のデータが改定されないと仮定すると、2009年度の実質GDPの前年比は、

GNIの前期比についてみると、1～3月は、交易利得が押し下げに働くことから、プラス幅は実質GDPの前期比よりも幾分小さくなると予想される(図表2)。

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、緩やかに上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給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、下落幅が前月と不変であった。4月の東京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小幅拡大した。ただし、4月の下落幅拡大には高校授業料の無償化が影響しており、その影響を除くと、下落幅は前月から縮小した計算となる。

(先行き)

景気の先行きについて項目別にみると、輸出や生産は、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。国内民間需要は、持ち直しを続けるものの、設備・雇用の過剰感が強いことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。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、景気は緩やかな回復傾向を続ける」と考えられる。

—— 日本経済は、海外経済の改善が続くもとで、「緩やかな回復傾向を続ける」とみられる。海外経済は、新興国・資源国の力強い成長を主因に、回復を続けている。先行きについては、在庫復元による増産効果や各種政策の効果が減衰していくことから、より持続可能な成長ペースへ徐々に鈍化していく可能性が高い。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、個人消費は持ち直しを続けるとみられるものの、そのペースは、当面、緩やかなものにとどまる可能性が高い。

—— 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。国際金融資本市場では、欧州諸国の財政悪化問題を背景に、不安定な地合いが続いている。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ることを踏まえると、先進国を中心に下振れる可能性がある。一方、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、

—2.0%程度、2009年度から2010年度へのゲタは1.5%程度と計算される。

上振れる可能性もある。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は否定できない。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けると思われる。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。

—— 全国の消費者物価（除く生鮮食品）についても、4月は、高校授業料の無償化の影響により、前年比下落幅が拡大するとみられるが、その影響を除けば、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3、4）、発注の動きを示す公共工事請負金額は、2四半期連続で大幅に減少した反動から、4月の1～3月対比は大きく増加した。この間、公共工事の工事進捗を反映する公共工事出来高は、7～9月、10～12月の減少のあと、1～3月は統計上の不連続が生じている。

—— 1～3月の公共工事出来高は、10～12月対比で大幅に増加したが、これは実勢を反映したものではない。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切り替えた、という統計処理の変更によるものである²。

(輸出入)

実質輸出は、海外経済の改善を背景に、増加を続けている（図表5、6(1)）。

—— 実質輸出は、1～3月も+5.2%と増加し、4四半期連続の増加となった。月次では、13か月連続で増加している。

地域別にみると（図表7(1)、8、9）、東アジア向けは、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、春節前の駆け込み需要の反動から2月は大幅に減少したが、3月は再び増加している。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、EU向けは、3四半期連続で増加したあと、1～3月は減少した。

² 公共工事出来高の統計上の不連続は実勢を表すものではないため、内閣府では、QEで公共投資の推計を行う際、この影響を除去する方針である。

1～3月の動きを財別にみると（図表7(2)、10）、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。自動車関連は、伸び率は鈍化しているものの、新興国・資源国向けを中心に、増加を続けている。一方、中間財、消費財は、3四半期連続で増加したあと、1～3月は横ばい圏内の動きとなった。

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、在庫復元による増産効果や各種政策の効果が減衰していくことから、より持続的なペースへ徐々に鈍化していくとみられる。

—— ユーロ安が進行しているが、円の実質実効為替レートは、それほど目立って上昇していない（図表11）。

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5、6(1)）。

—— 実質輸入は、1～3月も増加して、4四半期連続の増加となった。月次では、2か月連続で増加したあと、3月は減少した。

—— 財別にみると（図表12(2)）、情報関連（パソコン等）、資本財・部品（除く航空機）、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、減少傾向が続いてきたが、1～3月は増加した。

先行きの輸入については、国内景気の回復傾向を背景に、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5、6(2)）。実質貿易収支の先行きについては、緩やかな増加を続けると予想される。

—— 名目貿易・サービス収支の黒字幅も、拡大を続けている。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る。

(2) 内生需要

(設備投資)

設備投資は持ち直しに転じつつある（図表13）。先行きについては、収益が回復しているもとで、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられるが、設備過剰感が強いことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給（全体および除く輸送機械）や資本財出荷（同）は、昨年7～9月以降増加を続けており、とくに1～3月はかなりの増加となった（図表13、14(1)）³。

—— 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、製造業を中心に、小幅ながら、10～12月に続き、1～3月も増加した（図表13、15(1)）⁴。1～3月の前期比を業種別にみると、製造業は2四半期連続でしっかりと増加した。輸出の増加が続くもとで、電気機械のほか、自動車、鉄鋼などでも動意がみられる。一方、非製造業（除く船舶・電力）は2四半期連続で減少した。ただし、これは通信業（携帯電話）の減少の影響が大きい⁵。4～6月は、非製造業が増加に転じる中で、全体でも増加する見通しとなっている⁶。

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、底ばい状態が続いていたが、1～3月は、大型再開発案件の集中などから⁷、増加した（図表13、15(2)）。

—— 設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、コストの削減や生産の増加などを背景に、回復してきている（図表16、17）⁸。

野村證券調べによる5月時点での大企業の経常利益見通しをみると、製造業については、2010年度は明確な増益が予想されている。また、月ごとの見通しの変化をみても、自動車、電機を中心に上振れ傾向が続いている。非製

³ ただし、資本財出荷や資本財総供給は、後述する鉱工業生産と同様、季節調整の歪みにより、1～3月は実勢より強く出ている可能性が高い。

⁴ 外需や官公需も合わせた受注総額をみると、3期連続で高い伸びとなっている（7～9月前期比+9.0%、10～12月同+8.0%、1～3月同+9.0%）。

⁵ 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、7～9月前期比+0.9%、10～12月同+2.6%のあと、1～3月は同+4.8%となっている（ただし調査統計局による試算値）。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。

⁶ 4～6月の見通し（季調済前期比）は、民需（除く船舶・電力）+1.6%、製造業-16.0%、非製造業（除く船舶・電力）+14.4%となっている。なお、機械受注の見通しは、調査企業の見通しに過去3四半期の達成率<実績/見通し>の平均を乗じて作成される。今回、製造業が減少見通しとなっているのは、昨年7～9月から本年1～3月までの達成率の平均が86.7%と低くなっていることも影響している。ちなみに、工作機械受注をみると、4月の1～3月対比は+12.2%と、増加している（4月の前月比+2.5%）。内訳をみると、国内向けは同+20.3%（同+17.6%）、海外向けは同+14.4%（同+4.7%）となっている（いずれも調査統計局による季節調整値）。

⁷ 近鉄百貨店阿倍野本店再開発プロジェクト、梅田北ヤードの開発プロジェクトなど。

⁸ 新光総合研究所によると、東証1部（除く金融）3月本決算企業1147社の2010年3月期経常利益は、前期比+23.7%の増益となっている。2011年3月期の経常利益も同+35.0%と増益が続く見通し。ただし、最高益を記録した2008年3月期の経常利益と比べると、2011年3月期もなお6割程度にとどまる計算。

造業についても、2010年度の増益が予想されているが、製造業のような上振れ傾向はみられない。中小企業の収益に関するDIは、中小企業では着実に持ち直してきているが、小企業では低水準のまま改善がほとんどみられない。

(個人消費)

個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直している(図表18)。先行きは、各種対策の効果が下支えに働くものの、雇用・所得環境の厳しさが残る中、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。

—— 財消費の動きを小売業販売額(実質)で見ると(図表18、19(1))、1～3月は前期比+2.8%と、高めの伸びとなった。

耐久消費財についてみると(図表19(2))、家電販売額(実質)は、エコポイント制度の適用厳格化を前に駆け込み需要が生じたことから、3月は薄型テレビを中心にさらに増加した⁹。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、横ばい圏内の動きとなっている¹⁰。

—— 1～3月の全国百貨店売上高は、2007年10～12月以来の前期比プラスとなった(図表20(1))。高額商品などに動意がみられている。ただし、4月は天候不順等により、主力の衣料品は弱めの動きとなった模様である。全国スーパー売上高については、2月に幾分改善したが、3月は再び悪化した。コンビニエンスストア売上高は、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20(2))、旅行取扱額は、一進一退の動きとなっている。なお、ゴールデンウィークは、日並びが良かったこともあって、海外旅行を中心に、比較的堅調であった模様である。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」のベースで見ると(図表18、19(1))、1～3月も増加が続いている¹¹。一方、家計消費状況調査の支出総額(二人以上の世帯、実質ベース)は、昨年7～9月までの回復ペースが速かったこ

⁹ 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た。業界統計によると、薄型テレビの販売数量は、3月には駆け込み需要もあって前年比2.6倍と著増した。4月には、反動から伸び率は低下したが、なお前年比+4割程度の増加となっている。

¹⁰ 自動車のエコカー補助は、2010年9月末まで延長されている(当初期限は2010年3月末)。

¹¹ 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)。

ともあって、10～12月、1～3月と減少した。

- 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、1～3月の前期比は、耐久財を中心に、+0.7%の増加となっている(図表21(2)(3))¹²。
- 消費者コンフィデンス関連指標は、昨年末に改善の動きがいったん途切れたが、その後は持ち直している(図表22)。

(住宅投資)

住宅投資は下げ止まっている。先行きの住宅投資については、着工戸数の動きなどからみて、徐々に持ち直しに向かうと予想される。

- 先行指標である新設住宅着工戸数(年率)をみると(図表23、24(1))、昨年7～9月にボトムをつけたあと¹³、10～12月、1～3月と、なお低水準ながら緩やかに持ち直してきている。在庫や価格の調整が進んだことが、その基本的な背景である。もっとも、雇用・所得環境の厳しさが残ることなどから、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。
- 首都圏新築マンション販売をみると(図表23、24(2))、全売却戸数は、持ち直しに転じつつある。新規契約率は、好不調の目安とされる70%を4か月連続で上回った。首都圏では、在庫の調整が進んできており、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25、26)。

- 3月の生産は前月比+0.3%の増加となり¹⁴、1～3月は前期比+6.7%と、4四半期連続で高い伸びとなった(図表26)。ただし、1～3月の高い伸びには、季節調整の歪みが大きく影響していることに注意が必要である。すなわち、4月15日の年間補正の際に行われた季節調整替えでは、2009年1～

¹² 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)。

¹³ 昨年7～9月の着工水準は年率71.7万戸と、四半期としては1965年の現行統計開始以来最低の水準となった。

¹⁴ この結果、3月の生産は、直近ピークとなる2008年2月との対比で85.4%の水準まで回復している。

3月の大幅な落ち込みの一部が、実勢ではなく「季節性」によるもの、と機械的に認識されてしまっている。このように、いったん「1～3月は季節的に弱い」という認識を織り込んだ季節調整法は、その後の1～3月の季節調整値を——したがって2010年1～3月の季節調整値を——押し上げる方向に働くことになる¹⁵。ちなみに、年間補正前の季節要素を引き続き適用すると、2010年1～3月は前期比+3.5%と、10～12月よりも伸び率が鈍化する。

▽生産前期比における季節調整替えの影響 (%)

	2009年 1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	2010年 1～3月
公表計数(a)	-20.0	+6.5	+5.3	+5.9	+6.7
調整後計数(b)	-22.1	+8.8	+7.7	+5.0	+3.5
(a)-(b)	+2.1	-2.3	-2.4	+0.9	+3.2

(注) 調整後計数の前期比は、年間補正後の原計数を年間補正前の季節要素で除した指数の前期比(調査統計局試算)。

—— 出荷も、上記生産と同様、季節調整の歪みの影響もあって、1～3月は前期比+7.1%と、高い伸びとなった。出荷の動きを財別にみると(図表27)、耐久消費財は大幅に回復してきている。生産財も大幅に回復してきたが、足もとは、化学の定期修理の影響などから、横ばい圏内の動きとなっている。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、振れを伴いつつ、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25、28)。

—— 3月末の在庫は前月比-1.6%と、3か月振りに減少した。12月末との対比では+1.1%の増加となっている。財別に出荷・在庫バランスをみると(図表28)、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。

¹⁵ 2009年1～3月のように特別に変動が大きいデータについては、「異常値」とみなして季節調整パターンに影響を与えないようにする、という処理方法もある。実際、実質輸出入については、そのように処理されている。しかし、鉱工業指数の季節調整を行う際のデータ期間は2003年以降とかなり短いため、2008年末から2009年初にかけての大幅な落ち込みが、統計上、異常値として検出されていない(ちなみに実質輸出入のデータ期間は1975年1月～)。なお、鉱工業指数は、季節調整替えを行っても、季節調整値の遡及改定は1年分しか行わない(この点は、さらに過去まで遡るGDP統計と異なる)。すなわち、今回、2009年1月以降の計数が改定されたが、2008年12月以前の計数はこれまで公表されていた計数と全く同じである。

—— 企業からの聞き取り調査をもとに、4～6月および7～9月の生産の前期比を予想すると、自動車の減少等を反映して、横ばい圏内まで減速する可能性が高い¹⁶。ただし、これには、前述した季節調整の歪みが4～6月、7～9月はマイナス方向に作用することもかなり影響している。ちなみに、より実勢に近いとみられる年間補正前の季節要素を適用すれば、4～6月、7～9月とも、同+2%程度の増加となる。このベースで評価すると、4～6月については、自動車を中心に、前月時点の計画（同+0%台半ば）から上方修正されている。7～9月の前期比については、まだ不確実性が大きいが、一般機械、電子部品・デバイスが増加を続けるほか、輸送機械もエコカー補助終了前の駆け込み需要から、増加する見通しである。

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、持ち直している（図表25）。

—— 1月に前月比+2.5%と大幅に増加したあと、2月は減少となったが、減少幅は-0.2%とごく小幅となった。1～2月の10～12月対比は+1.9%と、はっきりと増加した。内訳をみると、卸売業・小売業のほか、情報通信業、その他サービス業、金融業・保険業などが増加した。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境は、引き続き厳しい状況にあるものの、厳しさは幾分和らいでいる。

—— 労働需給面をみると（図表29、30）、3月の有効求人倍率は0.49倍と、前月比0.02ポイント改善した。改善のペースはごく緩やかであるが、昨年8月の0.42倍をボトムに着実に改善傾向が続いている。この間、3月の完全失業率は、前月から0.1%ポイント上昇し、5.0%となった。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29、31(1)）、労働力調査の雇用者数は、1～3月の前年比が-0.3%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¹⁷。単月で見ると、3月は+0.3%と、前年を上回った。ただし、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

¹⁶ 生産予測指数をみると、4月は前月比+3.7%、5月は同-0.3%となっている。6月を5月と同水準と仮定して、4～6月の前期比を計算すると、+3.5%となる。ただし、年間補正に伴って、生産予測指数の季節要素にも歪みが生じており、この歪みを考慮すると、実績は+3.5%よりはっきりと下振れる可能性が高い。

¹⁷ 季節調整値で見ると、1～3月の前期比は+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、1～3月は59.9%と、10～12月の59.6%から上昇した。

は緩やかな減少傾向にあるが、なお高水準である¹⁸。

- 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、3月は、前年を小幅上回った。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある（図表 31(2)）。この間、所定外労働時間は、回復傾向が続いている（図表 31(3)）¹⁹。
- 一人当たり名目賃金は（図表 29、32(1)）、大幅な下落が続いてきたが、1～3月は前年並みとなった。3月単月では前年比+1.0%と、2008年5月以来22か月振りのプラスとなった。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。特別給与は、10～12月に前年比大幅減少のあと、1～3月は前年比プラスとなった²⁰。
- 雇用者所得は、前年比減少を続けてきたが、以上のような雇用・賃金動向を反映し、1～3月は前年比横ばい、3月単月では前年比プラスとなっている（図表 32(3)）。

先行きの雇用者所得については、次第に下げ止まりが明確になっていくとみられるものの、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、はっきりした増加とはならない可能性が高い。

- 企業の雇用過剰感ひいては雇用や賃金の抑制圧力は、一頃より和らいできているが、なお根強く残る可能性が高い。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、足もと小反落する動きもみられるが、総じてみれば、世界経

¹⁸ ピーク時（2009年4月）は253万人であったが、直近の3月は160万人となっている。なお、雇用調整助成金は、2009年12月からの1年間に限って、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。

¹⁹ 2月、3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ている（1月+4.4%、2月+11.4%、3月+14.5%）。

²⁰ 大企業を対象とするアンケート調査をみると、2010年の夏季賞与は、労務行政研究所の集計（4月20日時点、142社が対象）で前年比+2.4%、日本経済新聞社の集計（4月20日時点、201社が対象）で同+2.78%と、いずれも小幅の増加となっている。

済の改善を背景に、緩やかな上昇基調にある（図表 34）。

—— 原油価格は、5月初にかけて強含んだあと、欧州諸国の財政悪化問題を背景に、国際金融資本市場が不安定な地合いとなったことなどから、小反落した。非鉄金属も、同様の動きとなった。ただし、金については、最高値を更新している。DRAMは、パソコン向けの需要好調などから、堅調に推移している。フラッシュメモリ、液晶パネルについても、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、弱含みないし横ばい圏内の動きとなっている。

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、上昇している（図表 33、35）。

国内商品市況は、緩やかな上昇基調にある（図表 36）。

—— 石油製品や非鉄金属は、足もと、国際商品市況の動きを受けて、小反落している。一方、化学は、緩やかに上昇している。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、緩やかに上昇している（図表 33、37）。先行きについては、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。

—— 4月の国内企業物価は、3か月前比で+0.7%と、4か月連続で上昇した。内訳をみると（図表 37）、「鉄鋼・建材関連」、「為替・海外市況連動型」が上昇幅を拡大しているほか、「電力・都市ガス・水道」も上昇を続けている。一方、「素材（その他）」は、薬価改定の影響から化学製品が下落したため、全体でも下落に転じた。この間、「機械類」は小幅の下落を続けている。

—— 輸入品を含む国内需要財全体で見ると（図表 38）、素原材料は、国際商品市況の動向を受け、上昇幅が拡大している。中間財は、石油製品、非鉄金属、鉄鋼、化学製品を中心に、上昇している。最終財も、薬価改定の影響を除けば、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が、下落幅の拡大には歯止めがかかっている（図表 33、39）。

—— 3月の企業向けサービス価格（除く国際運輸）は、前年比-1.3%と、17か月連続の下落となった。ただし、下落幅は2か月連続で縮小している。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。一方、広告は、下落を続けているが、下落幅はこのところ縮小傾向にある²¹。この間、諸サービスは、若干の振れを伴いつつ、概ね前年並みでの推移を続けている。国際運輸を含む総平均ベースは、前年比-1.1%と、18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 33、40）。

—— 3月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が前月と同じ-1.2%となった。最近の動きについて内訳をみると、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が続くもとで、下落幅は一頃に比べ縮小している。サービス価格は、家賃の振れを伴いつつも、外国パック旅行や外出を中心に、下落幅は縮小傾向にある。この間、公共料金は、電気代を中心に、大幅な下落が続いている。なお、3月の除く食料・エネルギーの前年比についても、下落幅は前月と同じ-1.1%であった。

—— 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）の前年比下落幅は、除く食料・エネルギー同様、緩やかな縮小傾向にある（図表 41）。

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。

—— 4月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が前月から0.1%ポイント拡大し、-1.9%となった（図表 42）。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が0.2%ポイント拡大して、-1.4%となった。ただし、高校授業料無償化による影響を除くと、それぞれ-1.6%、-1.0%となり、下落幅は前月からそれぞれ0.2%ポイント、0.3%ポイント縮小した計算となる²²。

²¹ 2月の広告の前年比下落幅縮小には、バンクーバー五輪（2月12～28日）による出稿増加の動きなども影響していたが、3月に目立った反動は出ていない。企業の経費節減の動きは、幾分和らぎつつある可能性が高い。

²² 高校授業料においては、公立高校生のいる世帯に対して授業料（年額約12万円）を不徴収とするほか、私立高校生のいる世帯に対して就学支援金として公立高校の授業料相当額を支給する（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）。総務省によると、4月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）前年比に対する高校授業料無償化による影響の寄与度は-0.37%ポイント（うち、公立高校の授業料無償化による影響の寄与度は-0.21%ポイント、私立高校授業料に対する就学支援金支給による影響の寄与度は-0.17%ポイント）。

▽東京の消費者物価の前年比 (%)

	総合	除く生鮮食品	除く生鮮食品 ・高校授業料	除く食料・エネ ルギー	除く食料・エネ ルギー・高校授業料
2010年3月	-1.7	-1.8	-1.8	-1.2	-1.3
4月	-1.5	-1.9	-1.6	-1.4	-1.0

—— 全国の消費者物価（除く生鮮食品）についても、4月は、高校授業料の無償化の影響により、前年比下落幅が拡大するとみられるが、その影響を除けば、下落幅の縮小傾向が続くと予想される²³。

以 上

²³ 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。

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>

2010.5.17

調査統計局

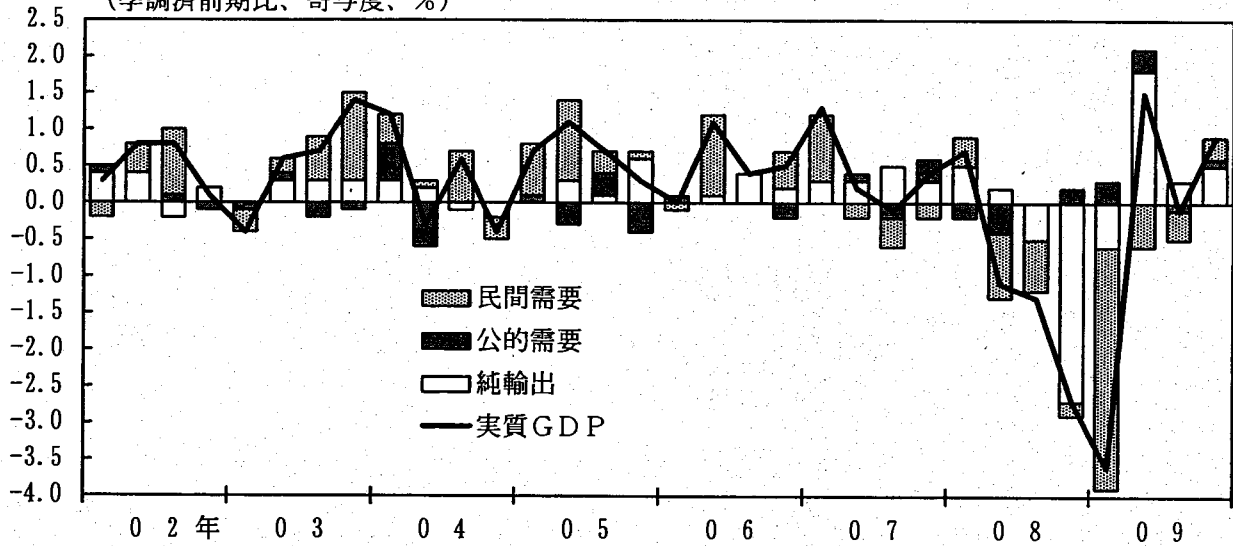
「経済活動の現状評価」参考計表

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



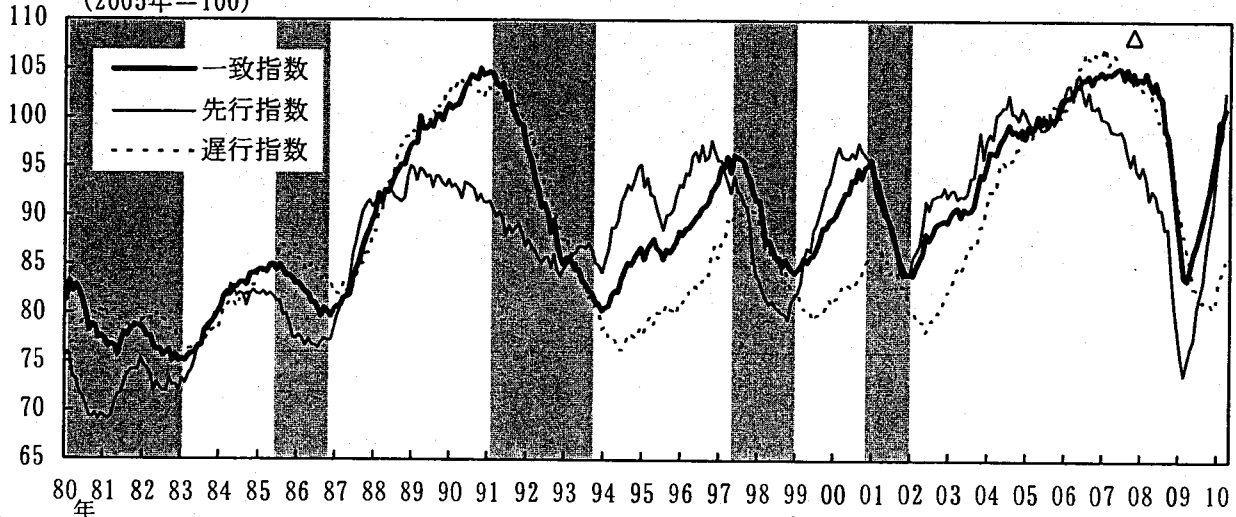
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2008年	2009年			
	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)



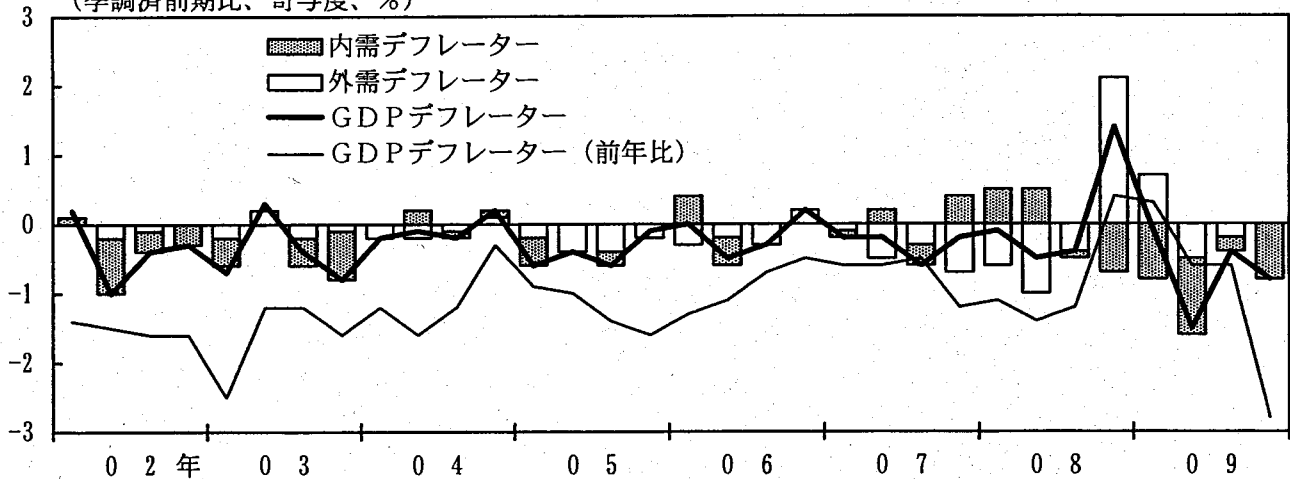
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(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

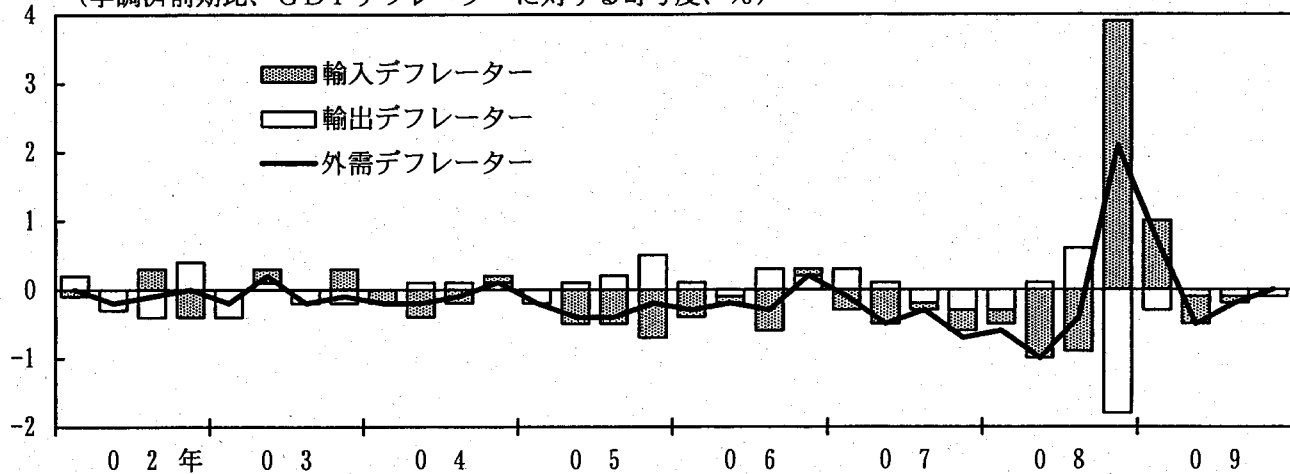
(1) GDPデフレーター

(季調済前期比、寄与度、%)



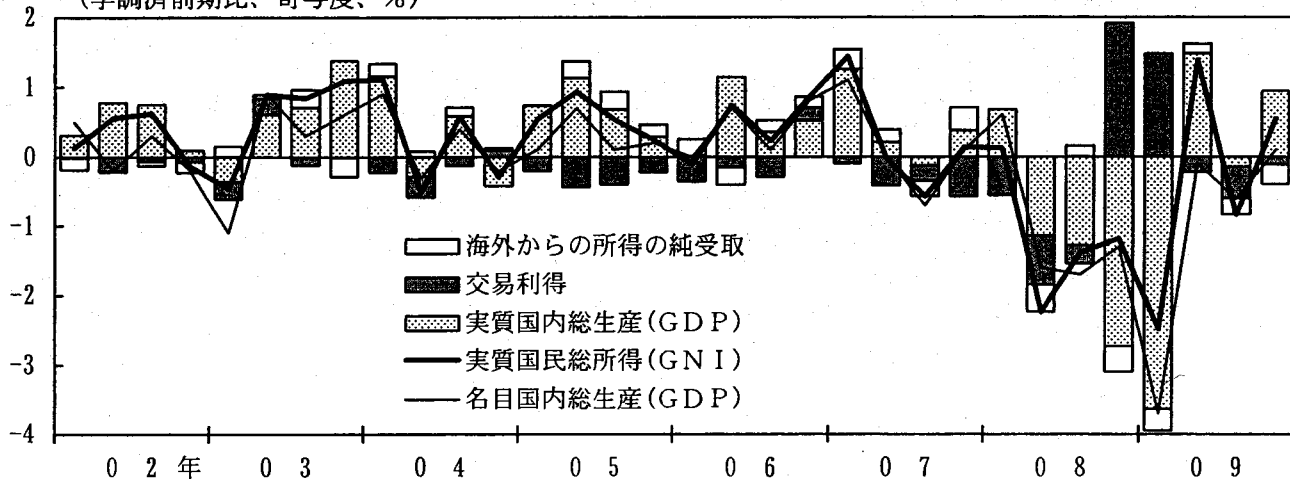
(2) 外需デフレーター

(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	10/1月	2	3
公共工事出来高金額	16.9	17.9	17.8	20.0	21.1	20.5	18.4
	(-0.4)	(6.1)	(4.9)	(15.9)	(24.0)	(19.6)	(5.9)
		〈 -3.7〉	〈 -0.6〉	〈 12.6〉	〈 18.6〉	〈 -2.8〉	〈 -10.2〉

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

＜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	09/10～12月	10/1～3	4～6	10/2月	3	4
公共工事請負金額	11.8	12.4	11.2	13.1	11.4	10.7	13.1
	(0.1)	(6.3)	(-11.8)	(-0.1)	(-8.8)	(-16.0)	(-0.1)
		〈 -6.5〉	〈 -9.2〉	〈 16.4〉	〈 -2.7〉	〈 -6.0〉	〈 22.5〉
うち国等の発注	4.3	4.3	3.2	4.7	3.4	2.6	4.7
〈ウエイト 36.4%〉	(1.8)	(3.5)	(-28.6)	(-1.0)	(-20.4)	(-32.4)	(-1.0)
		〈 -11.0〉	〈 -26.1〉	〈 47.2〉	〈 -1.5〉	〈 -24.5〉	〈 80.0〉
うち地方の発注	7.5	8.1	8.1	8.4	7.9	8.1	8.4
〈ウエイト 63.6%〉	(-0.8)	(7.5)	(5.0)	(0.5)	(1.5)	(6.3)	(0.5)
		〈 -3.9〉	〈 -0.2〉	〈 4.3〉	〈 -3.2〉	〈 2.0〉	〈 4.0〉

(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。今回、季節調整替えを行った。

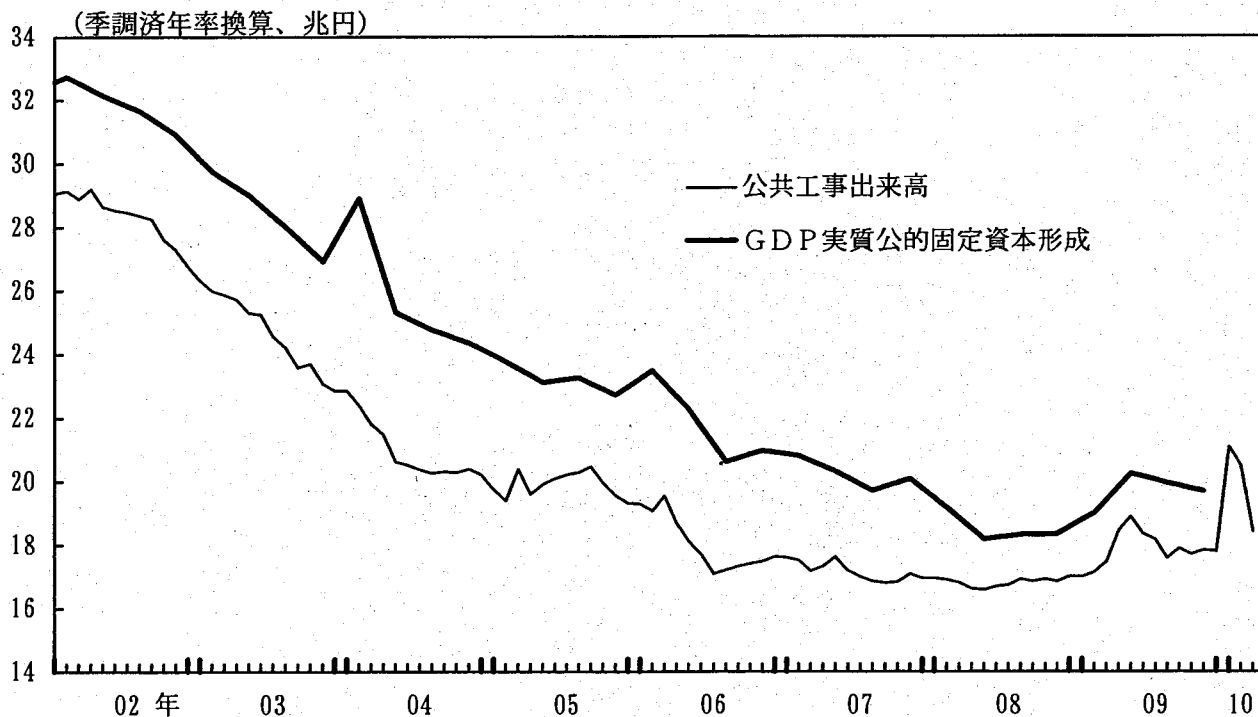
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

4. 2010/4～6月の季調済年率換算金額は4月の値、季調済前期比は4月の1～3月対比、前年比は4月の前年同月比。

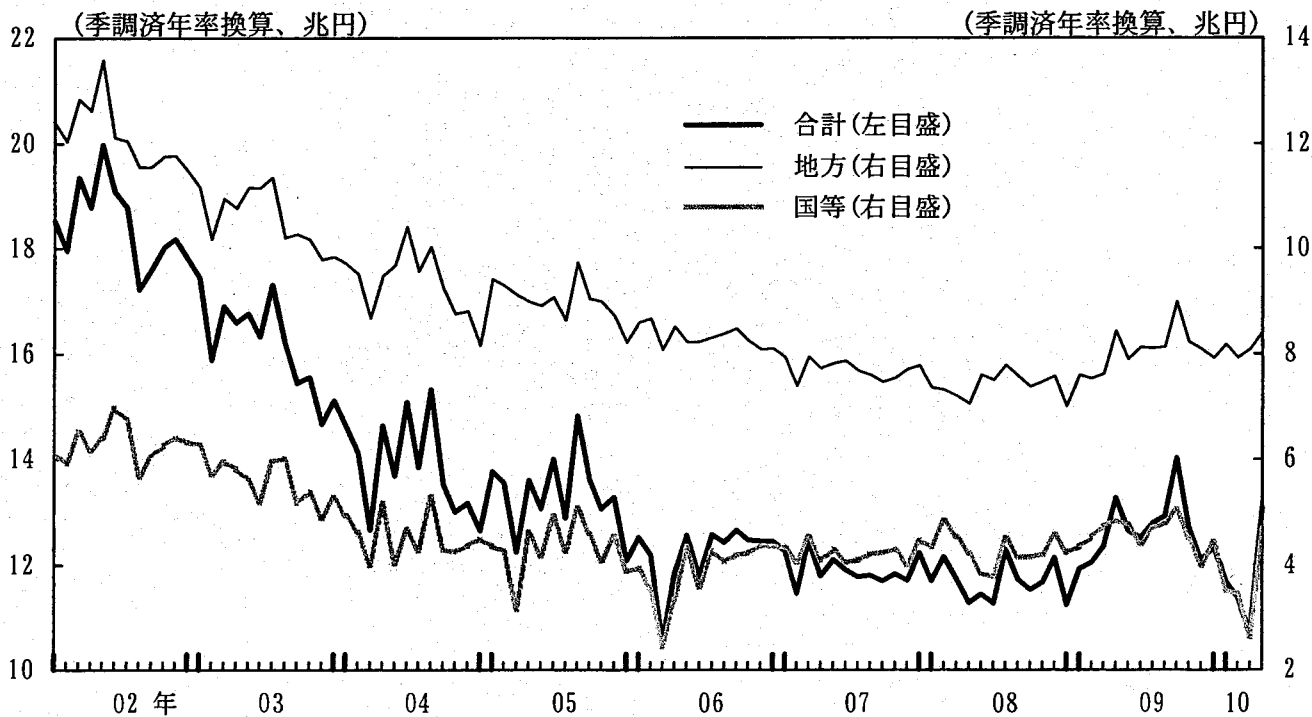
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



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

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

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	10/1月	2	3
実質輸出	(-11.4)	〈 9.5〉 (-23.6)	〈 7.6〉 (-4.2)	〈 5.2〉 (42.9)	〈 0.3〉 (37.6)	〈 1.1〉 (43.6)	〈 2.8〉 (47.0)
実質輸入	(-4.8)	〈 6.9〉 (-11.1)	〈 1.4〉 (-10.4)	〈 2.5〉 (11.8)	〈 1.5〉 (-0.2)	〈 1.9〉 (21.3)	〈-3.9〉 (17.1)
実質貿易収支	185.9 (-29.3)	128.9 〈 23.8〉 (-53.5)	177.8 〈 37.9〉 (26.3)	203.8 〈 14.7〉 (1376.4)	189.1 〈-3.9〉 (-235.9)	186.3 〈-1.5〉 (206.8)	236.2 〈 26.8〉 (328.3)

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

〈国際収支〉

— 季調済金額：兆円、〈〉内は前期(月)比：％

	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	10/1月	2	3
経常収支	12.34	3.63 〈 3.1〉	3.97 〈 9.4〉	4.55 〈 14.7〉	1.71 〈 36.8〉	1.07 〈-37.5〉	1.77 〈 66.1〉
貿易・サービス収支	-0.89	0.97 〈 73.2〉	1.49 〈 53.9〉	1.89 〈 27.2〉	0.87 〈 72.7〉	0.37 〈-57.9〉	0.66 〈 79.0〉

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 今回、季節調整替えに伴い遡及改訂された。

〈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	10/1月	2	3
輸出数量	(-14.0)	〈 9.6〉 (-24.9)	〈 7.5〉 (-1.4)	〈 5.9〉 (43.8)	〈 3.9〉 (41.3)	〈 0.2〉 (45.9)	〈 3.0〉 (43.9)
輸入数量	(-5.2)	〈 7.6〉 (-12.6)	〈 3.0〉 (-5.2)	〈 4.0〉 (13.2)	〈 4.1〉 (2.2)	〈 0.3〉 (22.9)	〈-5.4〉 (16.9)

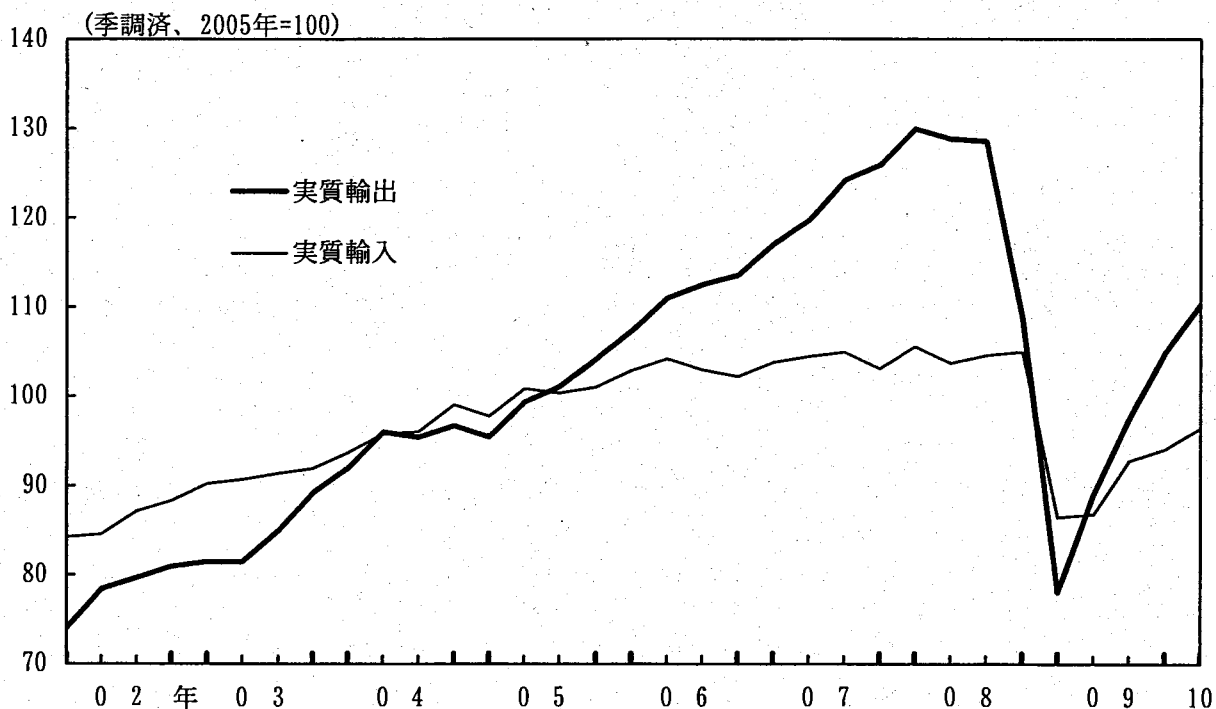
〈為替相場〉

	06年末	07	08	09/12月末	10/1	2	3	4
ドル-円	118.92	113.12	90.28	92.13	90.19	89.34	93.27	94.18
ユーロ-円	156.69	165.70	127.20	132.25	125.94	121.16	125.30	125.19

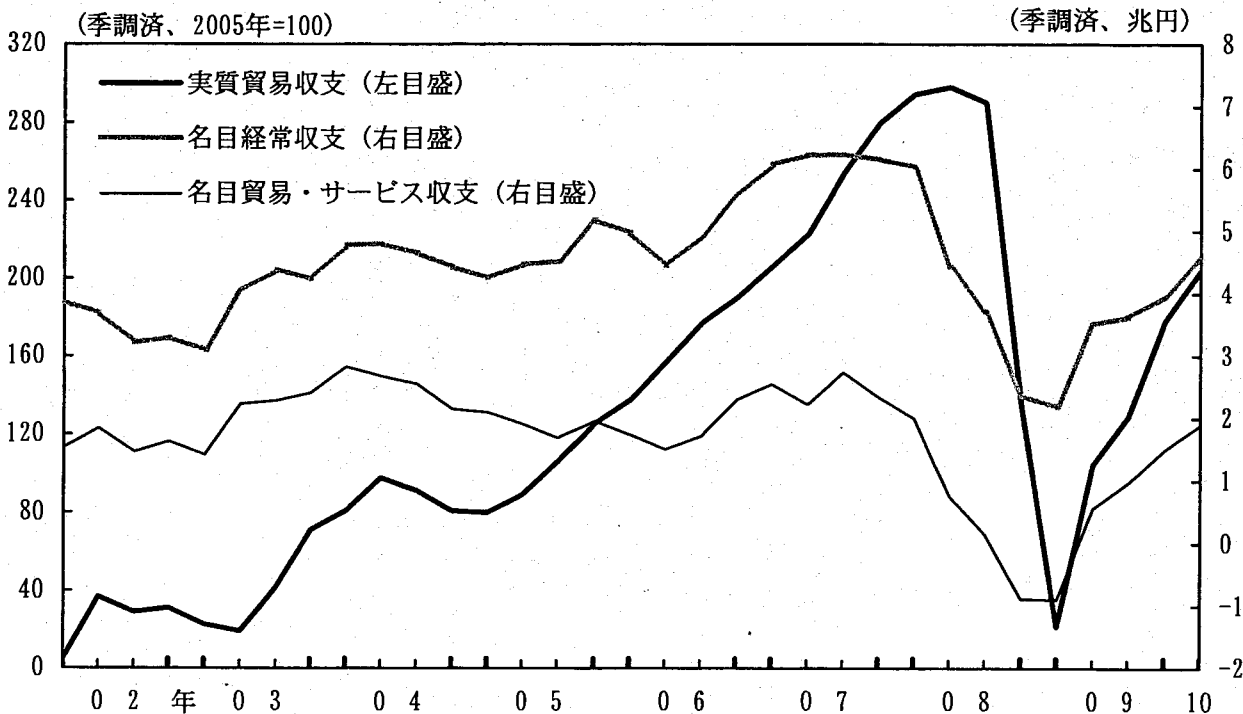
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「金融経済統計月報」「企業物価指数」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。
実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2010年 1月	2	3
米国	<16.1>	-8.8	-32.6	-35.7	15.0	11.2	7.1	-1.1	-3.2	6.2	-2.9
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	-29.6	7.7	4.8	9.6	-4.0	-0.5	-2.8	1.2
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	-23.7	20.6	13.2	7.8	7.9	7.1	-4.0	3.1
中国	<18.9>	6.7	-10.2	-19.3	22.0	10.3	6.4	9.1	10.5	-9.7	4.4
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	-23.3	21.6	12.5	6.7	6.9	5.3	-0.2	2.5
韓国	<8.1>	-0.3	-16.0	-14.7	15.2	11.2	5.0	5.9	1.1	5.9	-1.5
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	-22.9	25.9	13.3	11.8	9.7	8.8	-0.1	-2.9
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	-25.2	26.6	9.6	8.0	4.9	8.8	-10.2	13.6
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	-34.3	18.5	22.2	-4.7	13.3	8.7	-4.9	4.6
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.5	-32.7	14.8	21.8	13.7	8.1	4.9	-1.4	2.1
タイ	<3.8>	5.0	-20.9	-38.1	16.3	27.8	16.0	4.9	2.0	-2.0	-2.0
その他	<20.0>	16.1	-32.1	-31.5	-2.4	9.3	11.3	11.3	6.2	-2.3	1.9
実質輸出計		1.8	-25.6	-28.3	14.1	9.5	7.6	5.2	0.3	1.1	2.8

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2010年 1月	2	3
中間財	<20.7>	0.4	-5.6	-16.4	19.2	10.0	4.6	0.9	4.0	-2.6	-2.2
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	-49.5	22.3	25.3	11.3	5.2	-3.1	5.6	1.3
消費財	<4.1>	3.5	-28.8	-25.7	12.4	3.5	0.3	-0.6	-1.6	-3.8	9.6
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	-27.7	35.0	9.0	5.8	-5.7	4.3	-3.9	5.4
資本財・部品	<27.9>	5.2	-28.1	-26.9	3.5	7.7	9.9	8.7	1.5	3.7	5.9
実質輸出計		1.8	-25.6	-28.3	14.1	9.5	7.6	5.2	0.3	1.1	2.8

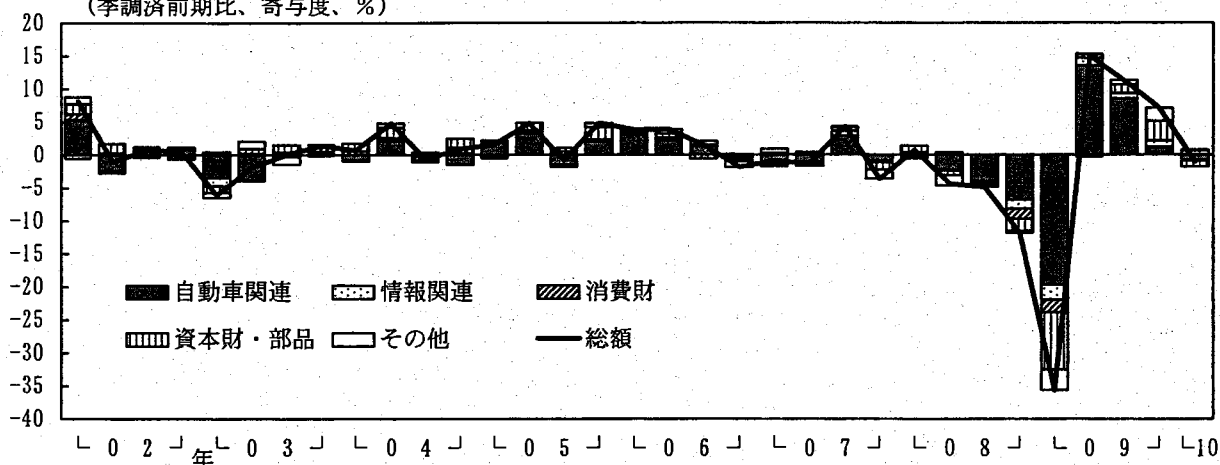
- (注) 1. < >内は、2009年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

(1) 米国向け輸出の財別内訳

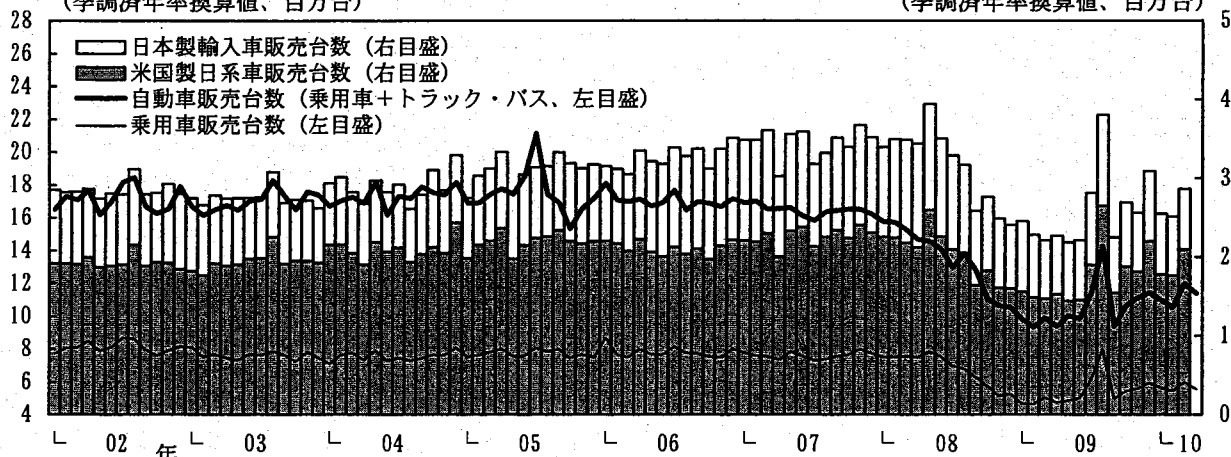
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

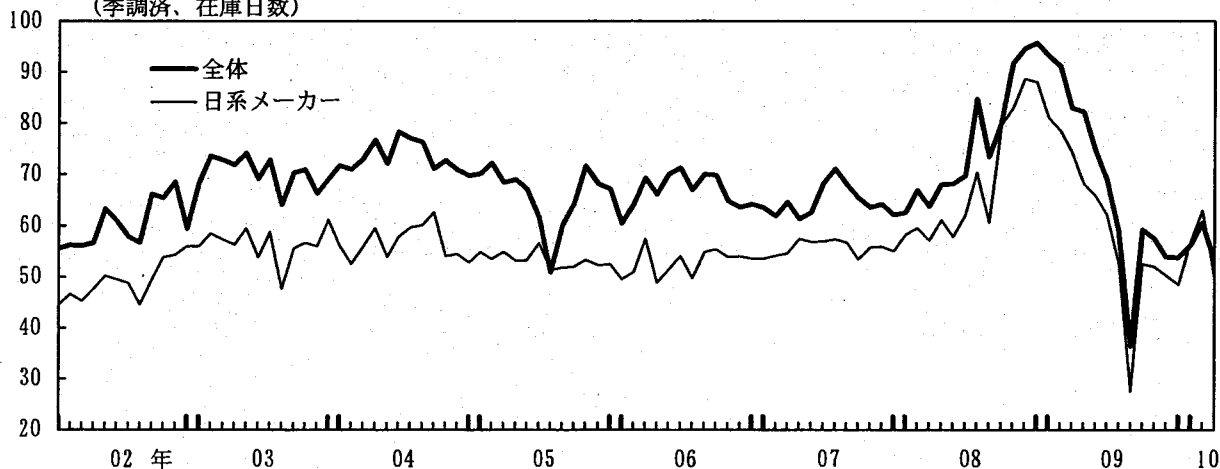
(季調済年率換算値、百万台)

(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

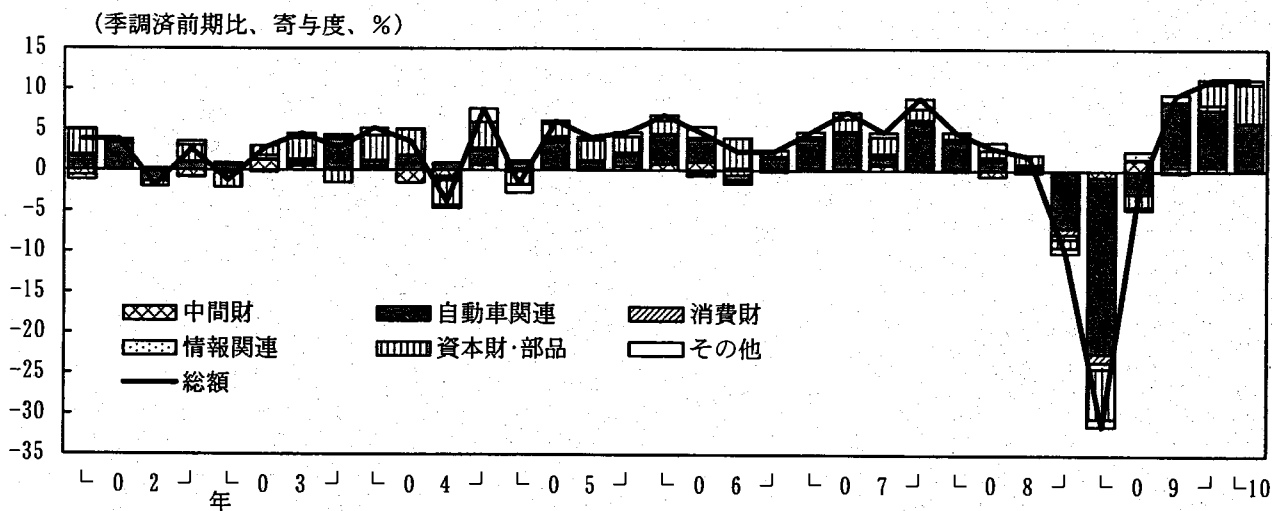


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

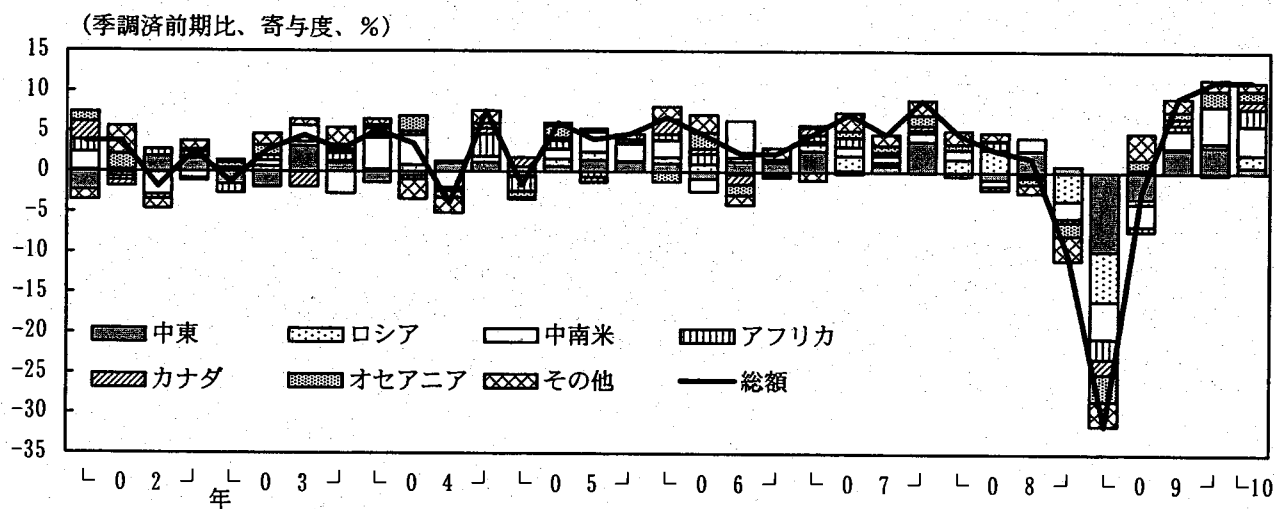
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", Reuters News Service, 日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc., "Automotive News"

その他地域向け輸出

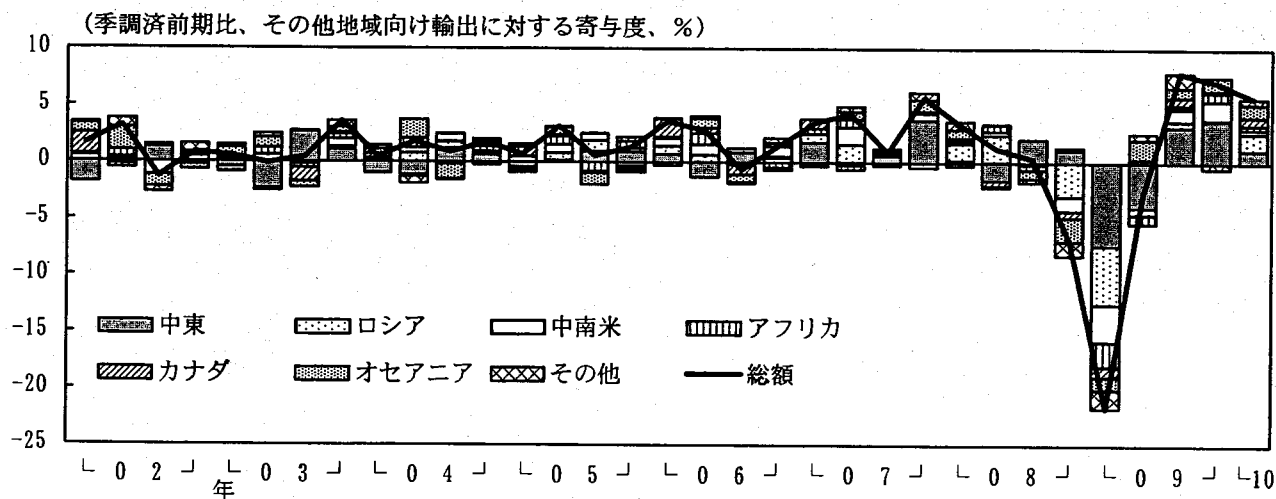
(1) その他地域向け輸出 (実質、財別)



(2) その他地域向け輸出 (実質、地域別)



(3) その他地域向け自動車関連輸出 (実質、地域別)

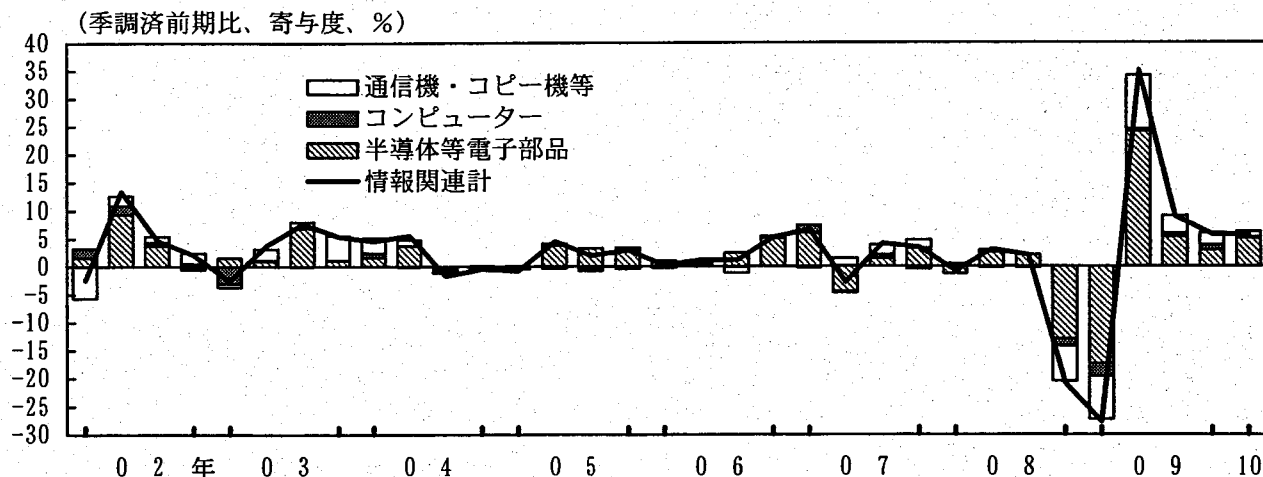


(注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

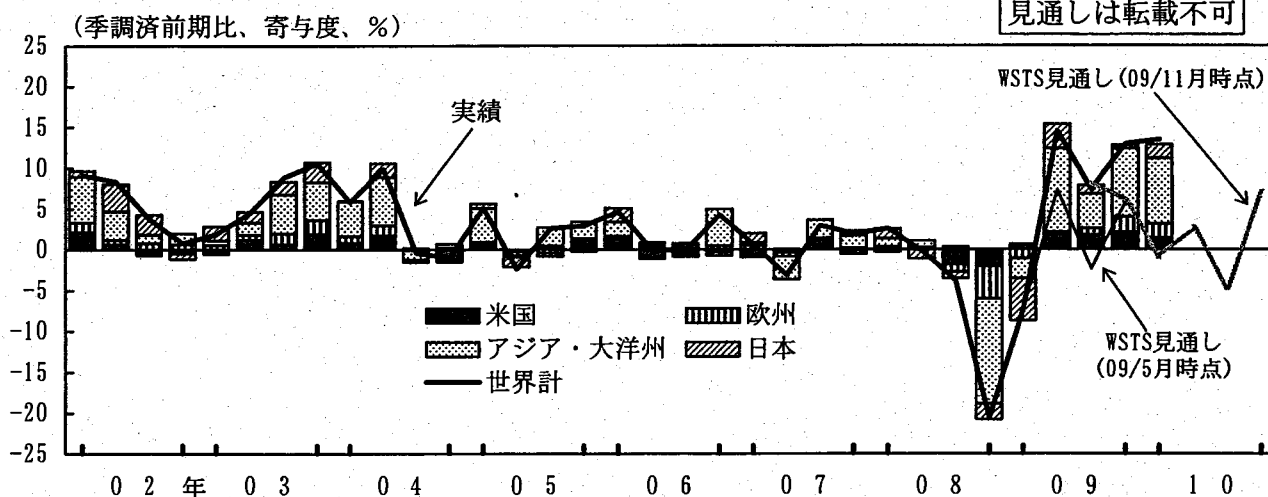
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連輸出

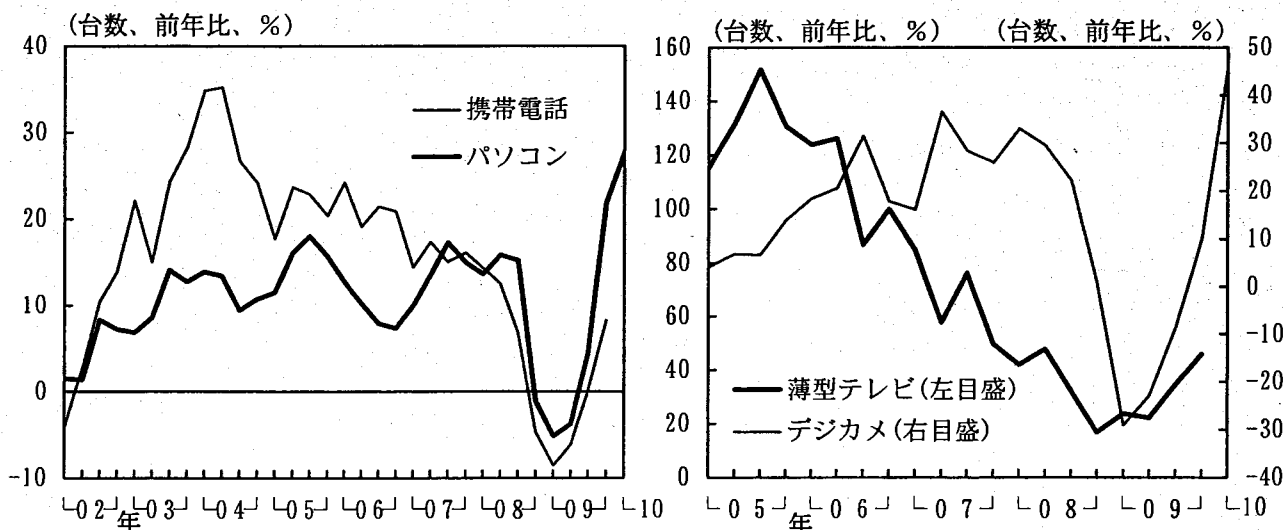
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(3) 情報関連最終製品の世界需要



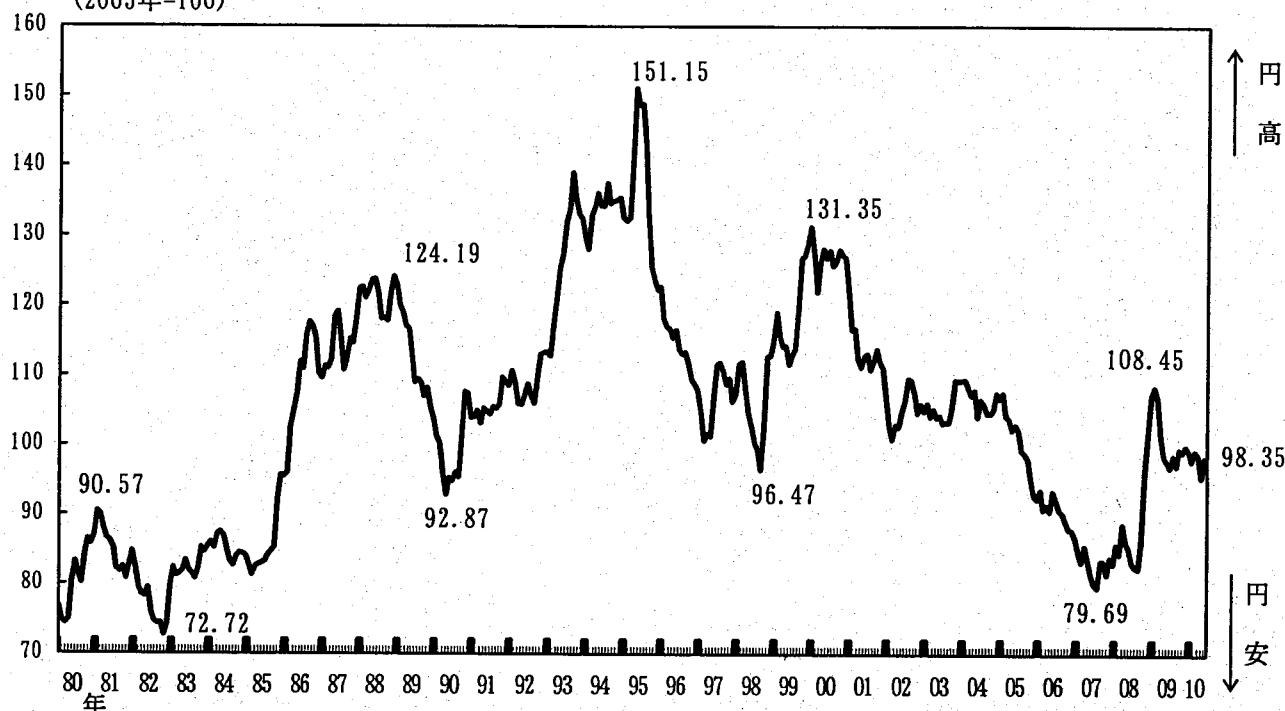
(注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値であり、内訳の積み上げと合計の差は同調整に伴う誤差。
 2. (3) のパソコンの2010/1Qは、プレスリリースによる速報値。

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

実質実効為替レート・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4~5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、2010/5月は13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 2Q	3Q	4Q	2010年 1Q
米	国	2.1	0.4	-2.4	-0.7	2.2	5.6	3.2
欧 州	E U	2.9	0.7	-4.2	-1.0	1.1	0.4	0.7
	ドイ ツ	2.5	1.3	-4.9	1.8	2.9	0.7	0.6
	フ ラ ン ス	2.3	0.1	-2.5	0.9	1.0	2.2	0.5
	英 国	2.6	0.5	-4.9	-2.7	-1.1	1.8	0.8
東 ア ジ ア	中 国	14.2	9.6	8.7	7.9	9.1	10.7	11.9
	N 韓 国	5.1	2.3	0.2	-2.2	1.0	6.0	7.8
	I 台 湾	6.0	0.7	-1.9	-6.9	-1.0	9.2	n.a.
	E 香 港	6.4	2.2	-2.8	-3.8	-2.4	2.5	8.2
	S シンガポール	8.2	1.4	-2.0	-3.1	0.6	4.0	13.1
	A タ イ	4.9	2.5	-2.3	-4.9	-2.7	5.8	n.a.
	S インドネシア	6.3	6.0	4.5	4.1	4.2	5.4	5.7
E マレーシア	6.5	4.7	-1.7	-3.9	-1.2	4.4	10.1	
N 4 フィリピン	7.1	3.8	0.9	0.8	0.4	1.8	n.a.	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

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年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2010年 1月	2	3
米国	<10.7>	-2.5	-18.7	-15.4	-5.7	3.4	6.6	-0.3	0.4	-3.4	-2.2
EU	<10.7>	-3.0	-13.2	-11.1	-1.7	4.8	1.6	-0.7	1.8	-4.1	0.3
東アジア	<41.9>	2.4	-13.2	-20.3	3.3	8.5	3.2	4.1	4.8	3.5	-11.0
中国	<22.2>	4.4	-11.1	-20.0	3.2	8.8	3.9	3.0	3.3	7.4	-19.7
NIEs	<8.6>	-1.1	-15.9	-20.7	9.7	8.7	2.2	6.9	5.5	3.0	-2.3
韓国	<4.0>	-5.3	-19.1	-19.6	6.6	9.2	-0.4	3.9	-0.2	10.4	-3.2
台湾	<3.3>	3.5	-12.4	-22.2	13.7	9.3	5.6	6.2	7.9	-2.7	-1.2
香港	<0.2>	-1.7	-29.7	-30.2	13.6	-10.8	-4.4	55.8	62.2	-5.3	-29.4
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.5	-19.9	14.0	0.7	5.2	12.5	5.7	0.6	7.7
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.1	-20.8	-1.6	7.5	2.4	4.3	7.5	-4.8	2.7
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	-23.1	1.9	10.3	6.0	3.7	3.2	2.4	-1.1
その他	<36.7>	2.5	-14.3	-17.4	-1.5	6.9	-0.3	2.5	1.5	1.0	-1.6
実質輸入計		0.5	-14.2	-17.6	0.4	6.9	1.4	2.5	1.5	1.9	-3.9

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2010年 1月	2	3
素原料	<34.2>	1.6	-15.4	-18.0	-3.4	8.9	-2.3	3.0	2.0	-0.9	0.2
中間財	<14.2>	1.7	-15.3	-20.2	-4.6	11.2	2.7	5.9	5.1	0.8	1.1
食料品	<9.7>	-3.6	1.0	-3.7	-4.0	-0.0	-4.7	3.1	1.6	6.0	-6.1
消費財	<8.9>	-2.4	-10.3	-17.3	4.6	8.9	6.1	1.2	-1.5	11.3	-24.6
情報関連	<11.0>	4.3	-12.4	-17.9	10.9	5.1	4.6	5.9	12.2	-3.5	-4.2
資本財・部品	<11.8>	2.9	-23.8	-19.7	-3.6	6.0	11.3	-0.5	-4.6	1.5	-5.4
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	-24.0	0.2	5.7	6.9	4.7	2.2	2.9	-4.1
実質輸入計		0.5	-14.2	-17.6	0.4	6.9	1.4	2.5	1.5	1.9	-3.9

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資関連指標

<先行指標等>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	10/1月	2	3
機械受注	(-14.1)	<- 0.7>	< 1.1>	< 2.9>	<- 3.1>	<- 3.8>	< 5.4>
[民需、除く船舶・電力]		(-27.3)	(-14.0)	(- 1.8)	(- 1.1)	(- 7.1)	(1.2)
製造業	(-22.4)	<- 6.6>	< 16.2>	< 13.6>	< 3.6>	< 4.4>	< 3.1>
非製造業(除く船舶・電力)	(- 6.8)	< 3.7>	<- 7.0>	<- 3.4>	<-11.7>	<- 3.7>	< 12.6>
建築着工床面積	(- 7.6)	<- 1.1>	< 2.8>	< 26.8>	< 23.7>	< 5.1>	< 16.3>
[民間非居住用]		(-42.8)	(-34.8)	(-15.9)	(-30.6)	(-19.8)	(5.7)
うち鉱工業	(4.0)	<-12.2>	<- 3.7>	< 27.2>	< 18.6>	< 19.0>	<-11.7>
うち非製造業	(-11.6)	< 1.2>	< 10.3>	< 23.8>	< 19.8>	< 1.6>	< 25.0>
資本財総供給	<-14.7>	< 4.2>	< 3.3>	< 16.3>	< 9.1>	< 9.7>	<- 1.5>
資本財総供給(除く輸送機械)	<-15.8>	< 2.8>	< 2.1>	< 14.7>	< 5.5>	< 11.4>	<- 0.2>

(注) 1. 機械受注の2010/4~6月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+1.6%、製造業-16.0%、非製造業(除く船舶・電力)+14.4%となっている。なお、今回季節調整替えが行われた。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比: %

	08/10~12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

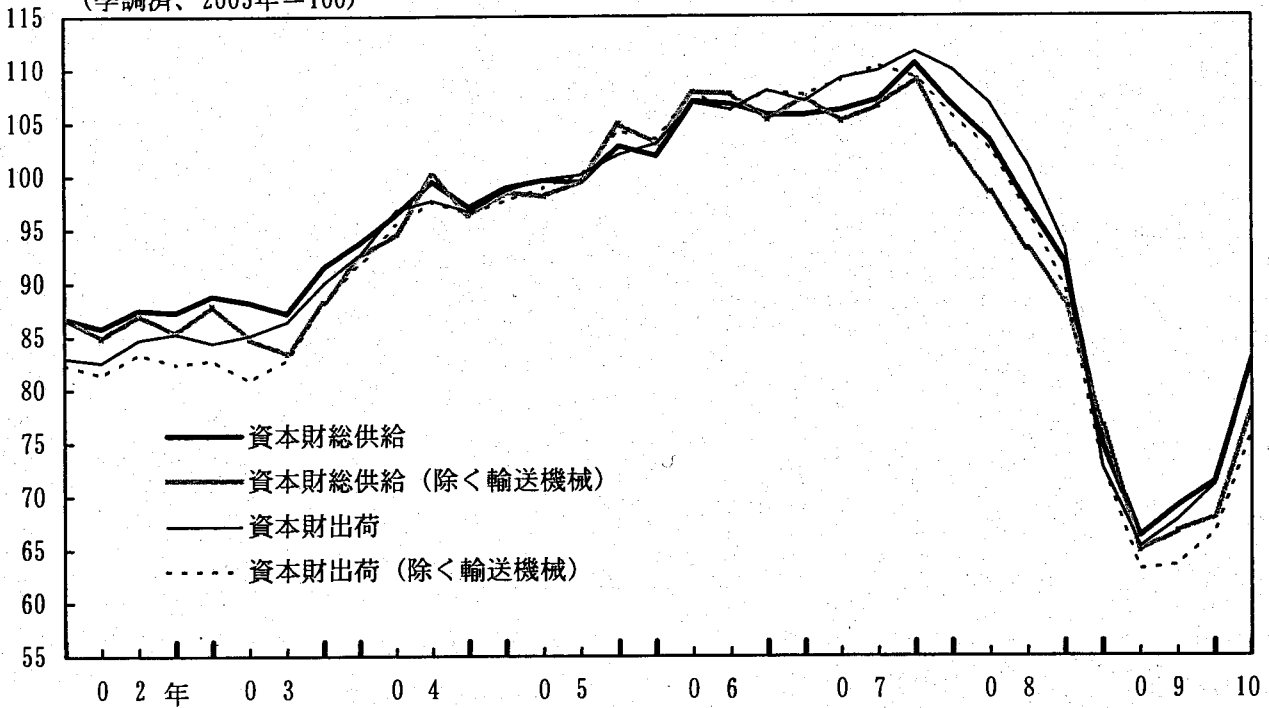
	2007年度実績	2008年度実績	2009年度計画	2010年度計画
日本政策投資銀行(2009年6月調査)	7.7	- 7.1 (4.1)	- 9.2 (- 0.9)	- 3.7
うち製造業	6.6	- 9.7 (6.8)	-20.7 (- 8.6)	-12.2
うち非製造業	8.5	- 5.6 (2.4)	- 0.1 (1.4)	- 1.5

(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)

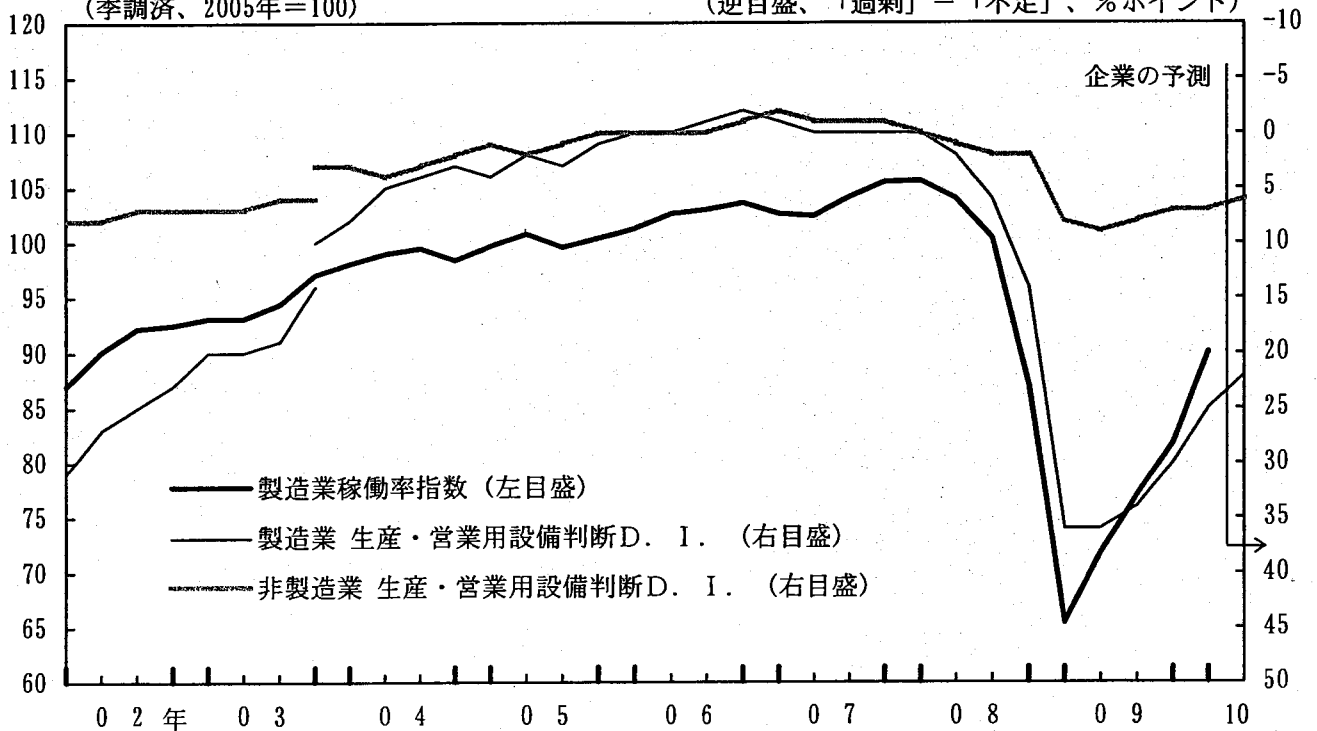


(注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(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)

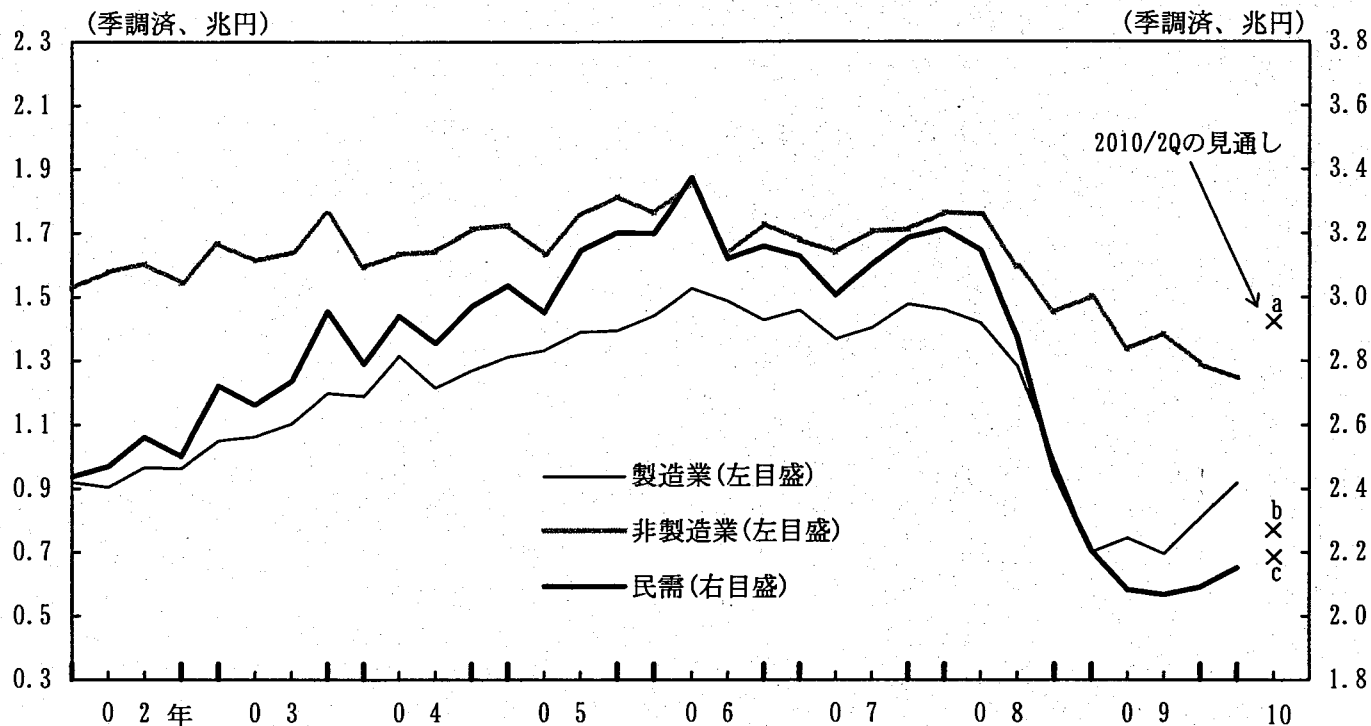


(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2010/1Qは、1~2月の計数。

(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」

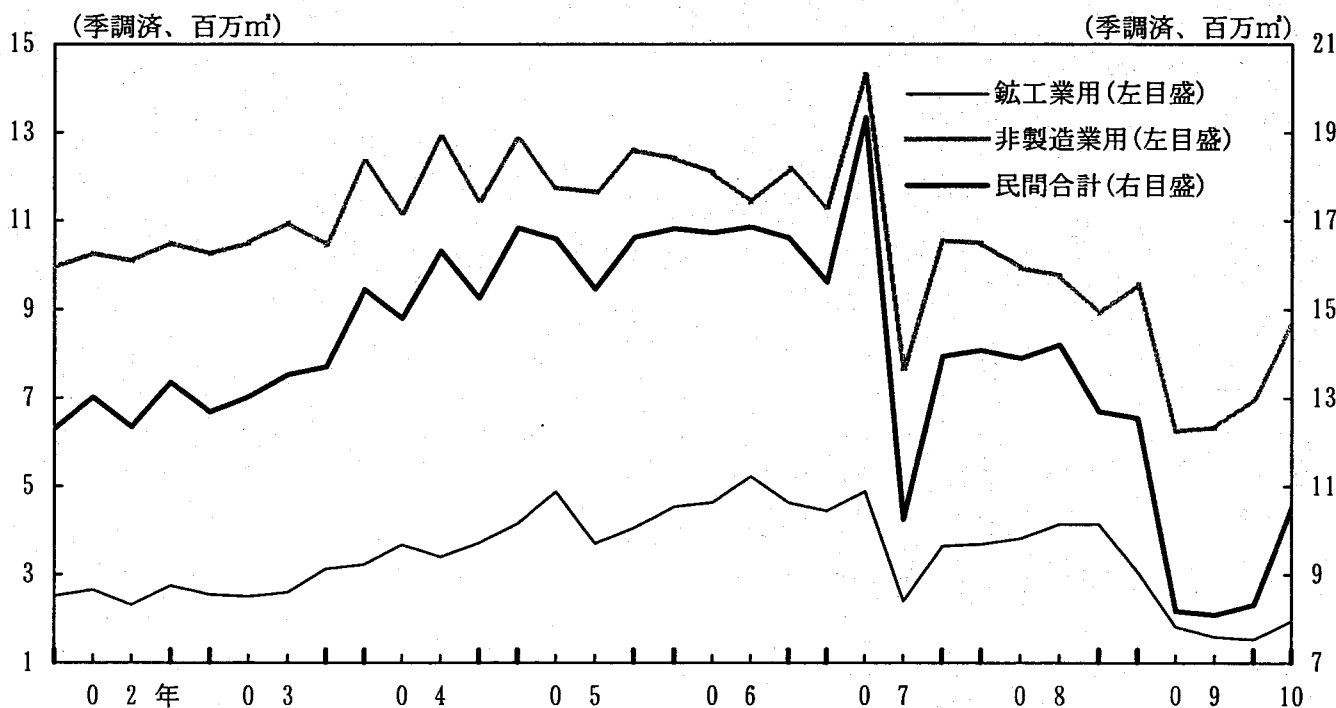
設備投資先行指標

(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. 2010/2Qの見通しは、aは非製造業、bは製造業、cは民需の見通し。

(2) 建築着工床面積(民間非居住用)



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

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

企業収益関連指標

〈全国短観（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	2009年度		2010年度	2009/上期	2009/下期	2010/上期	2010/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
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	2009年度		2010年度	2009/上期	2009/下期	2010/上期	2010/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
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	2009年			
		10～12月	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。

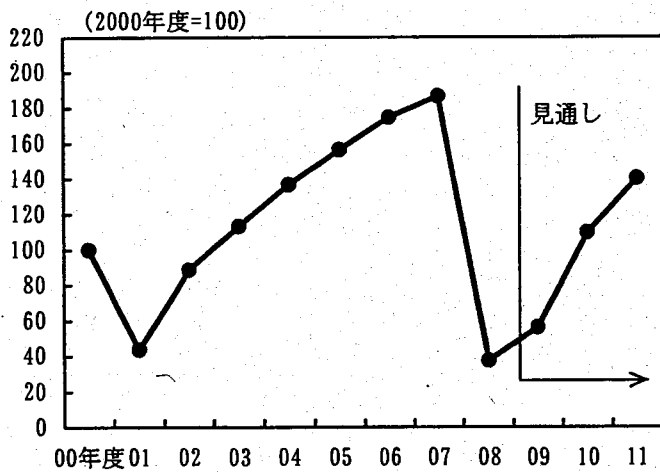
下段は大和証券キャピタル・マーケット調べ：東証1部上場企業(除く金融)の300社対象。

企業収益

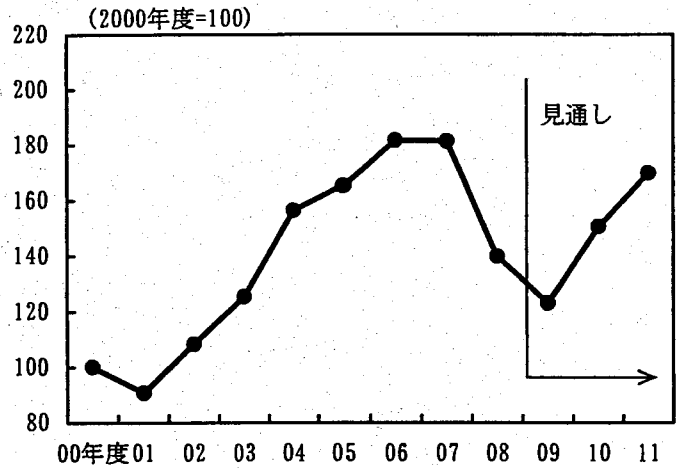
(1) 大企業収益の推移 (野村証券調べ)

① 製造業

転載ならびに引用不可



② 非製造業 (除く金融)



(注) 2009年度以降の数字は2010年5月時点の予想値。連結経常利益ベース。

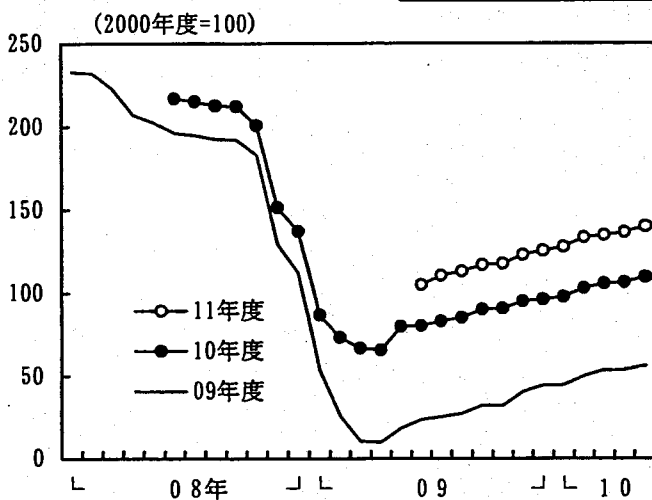
2010年5月における調査対象は、上場・公開企業353社(製造業216社、非製造業137社)。

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

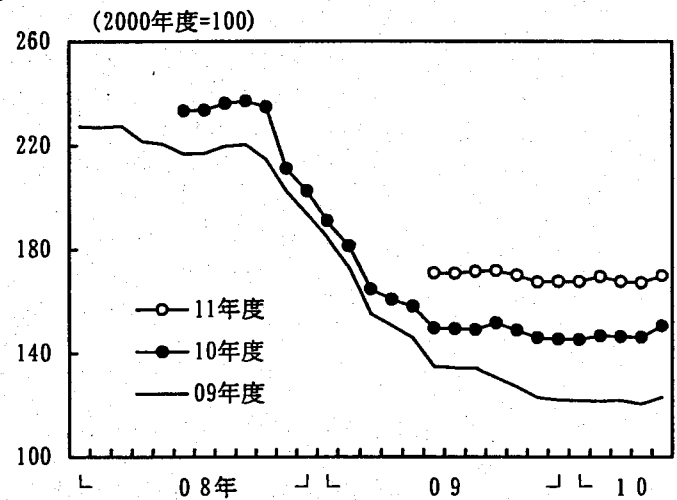
(2) 大企業収益の修正状況 (野村証券調べ)

① 製造業

転載ならびに引用不可



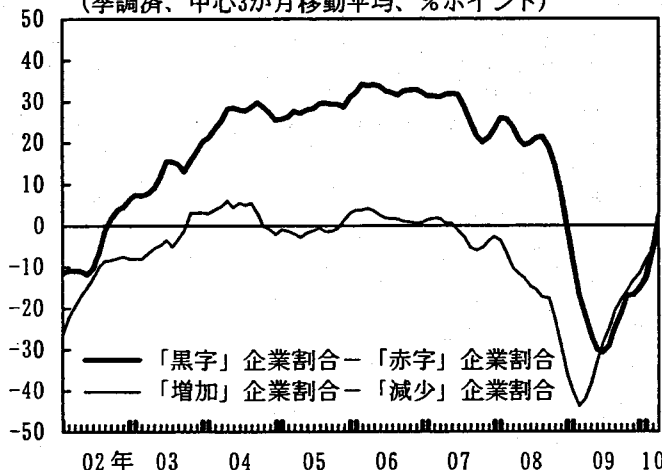
② 非製造業 (除く金融)



(3) 中小企業

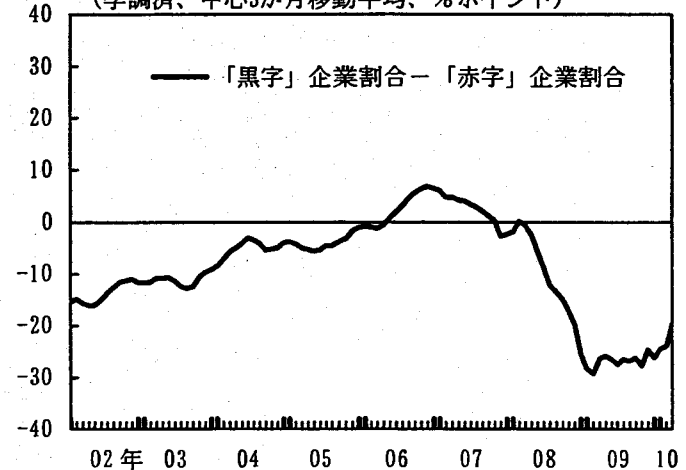
① 利益額D. I. (中小企業景況調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



② 採算D. I. (全国小企業月次動向調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



(注) 調査対象900社(うち製造業 約600社)。

(注) 調査対象約1,500社(うち製造業 約300社)。

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

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
— []内の計数は2008年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

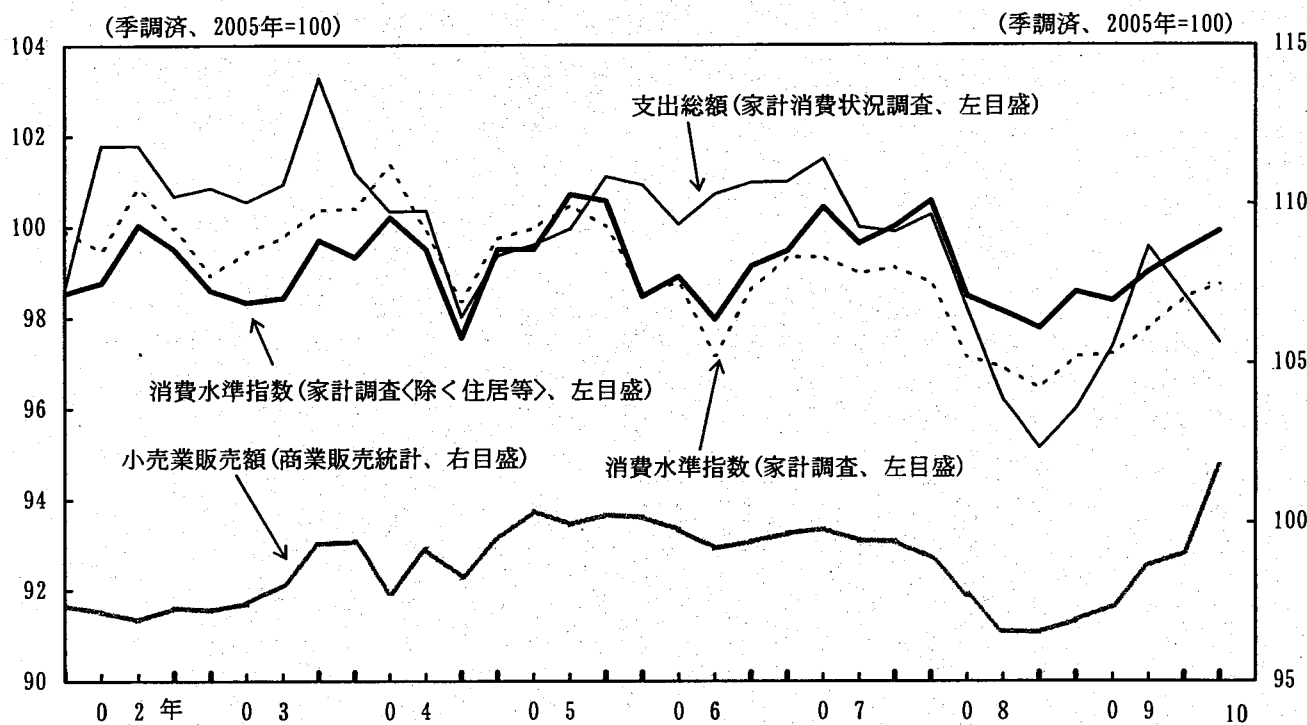
	08年度	09/10~12月	10/1~3	4~6	10/1月	2	3	4
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-2.2)	(2.0)	(1.7)		(1.5)	(-0.7)	(4.3)	
		< 0.6>	< 0.3>		< 0.4>	< -2.3>	< 5.8>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-1.9)	< 0.5>	< 0.4>		< 0.0>	< -1.1>	< 4.7>	
消費支出(実質)	(-2.8)	< 0.5>	< 0.0>		< -1.3>	< -1.6>	< 5.9>	
平均消費性向(%)	73.3	74.5	74.4		73.5	72.2	78.1	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-4.0)	(3.4)	(1.5)		(2.0)	(0.7)	(1.8)	
		< -1.1>	< -1.1>		< 0.4>	< -1.2>	< 1.3>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-11.0)	(19.3)	(24.1)	(26.4)	(24.9)	(21.9)	(25.2)	(26.4)
[391万台]		< 7.2>	< -0.9>	< 4.3>	< -0.6>	< -2.6>	< -1.2>	< 6.1>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-15.0)	(35.0)	(40.8)	(36.8)	(42.8)	(39.2)	(40.7)	(36.8)
[252万台]		< 11.6>	< -0.6>	< 2.5>	< -0.9>	< -2.6>	< -2.7>	< 5.3>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(-2.7)	(2.5)	(5.1)		(3.9)	(5.4)	(6.0)	
[127.8]		< 0.4>	< 2.8>		< 1.7>	< 1.3>	< 0.5>	
家電販売額(実質)	(15.0)	(27.6)	(35.5)		(30.7)	(34.1)	(40.7)	
[7.3]		< 4.6>	< 14.1>		< 9.9>	< 2.0>	< 7.3>	
全国百貨店売上高	(-6.7)	(-8.8)	(-4.9)		(-5.7)	(-5.3)	(-3.6)	
[7.5]		< -2.1>	< 1.2>		< -0.5>	< 0.5>	< 0.8>	
全国スーパー売上高	(-2.5)	(-5.8)	(-4.9)		(-5.7)	(-3.3)	(-5.6)	
[12.2]		< -1.4>	< -0.3>		< -1.8>	< 2.8>	< -1.5>	
コンビニエンスストア売上高	(7.2)	(-3.1)	(-2.3)		(-2.5)	(-1.8)	(-2.4)	
[7.7]		< -0.3>	< -0.2>		< -0.2>	< 0.2>	< -0.3>	
旅行取扱額	(-5.6)	(-15.6)	(-7.1)		(-8.3)	(-5.9)		
[6.1]		< -4.5>	< 7.7>		< 7.3>	< 2.5>		
外食産業売上高	(0.3)	(-2.6)	(-0.0)		(1.8)	(-0.1)	(-1.6)	
		< 0.5>	< 2.4>		< 2.9>	< -0.8>	< -0.6>	

- (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月の旅行取扱額は1~2月、2010/4~6月の新車登録台数は4月の値。

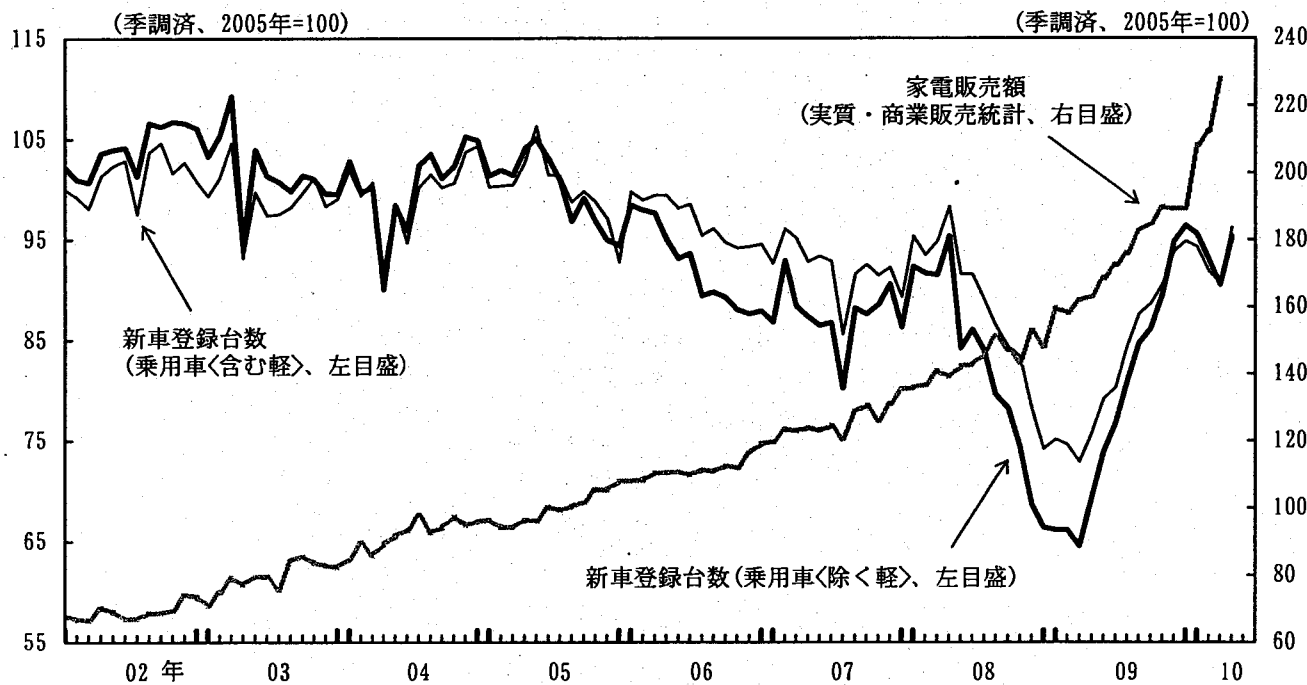
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

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

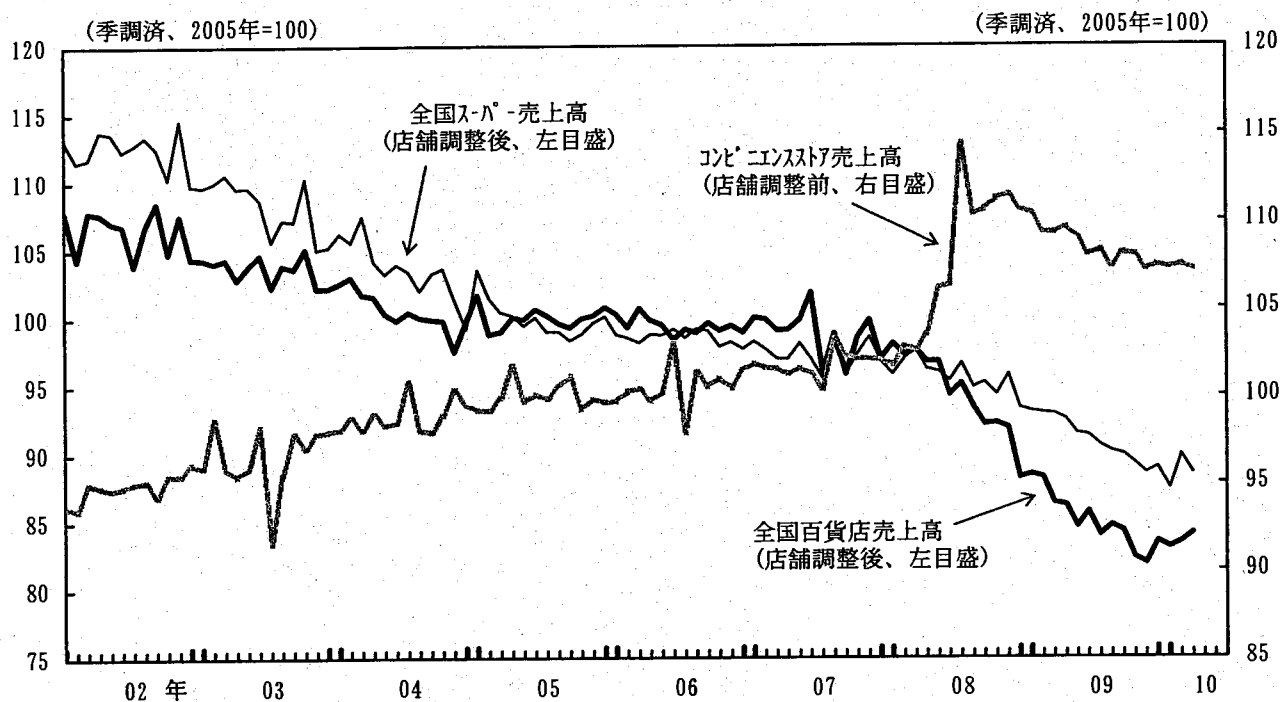


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

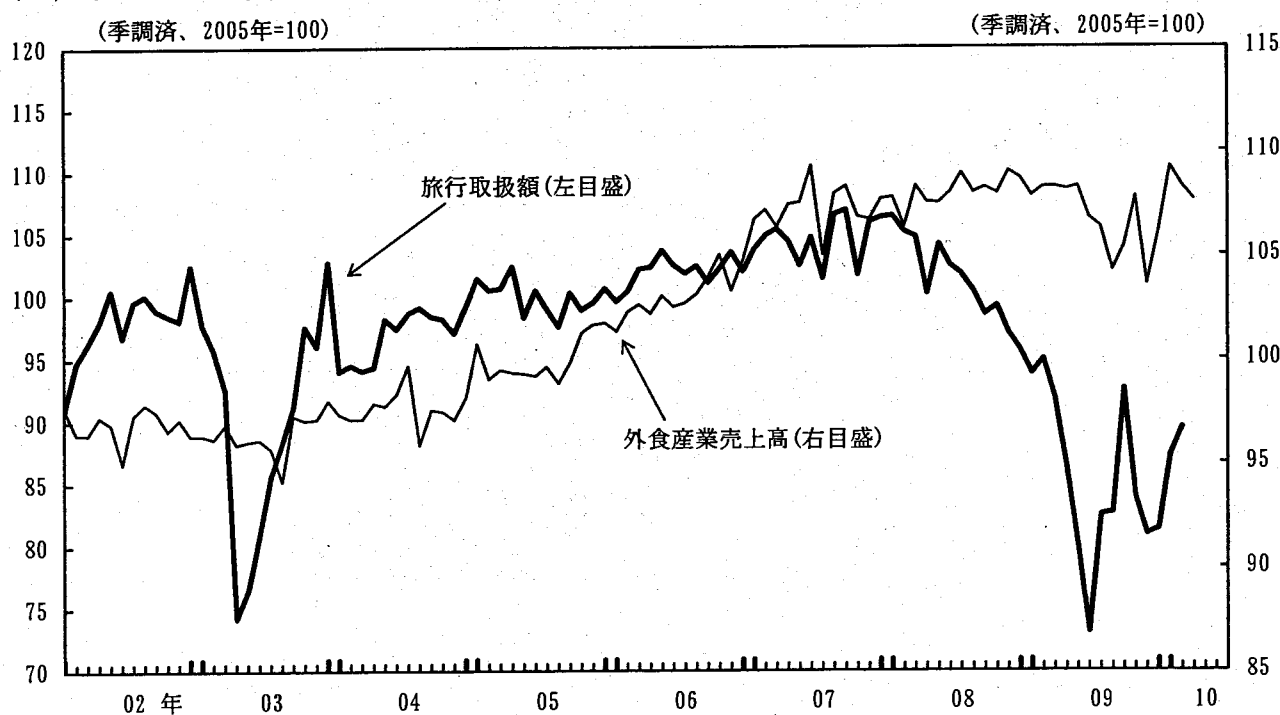
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

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。

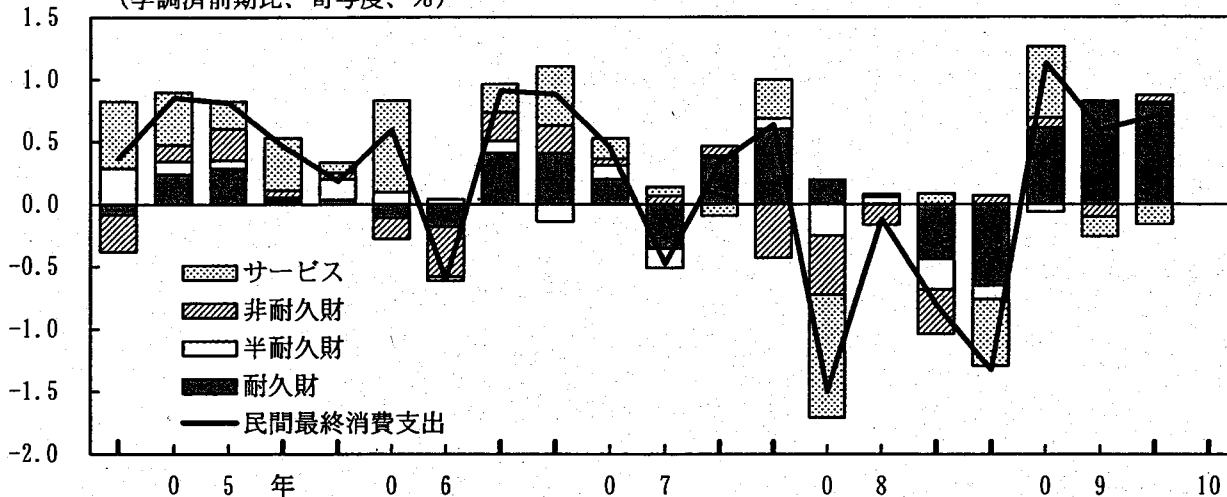
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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)

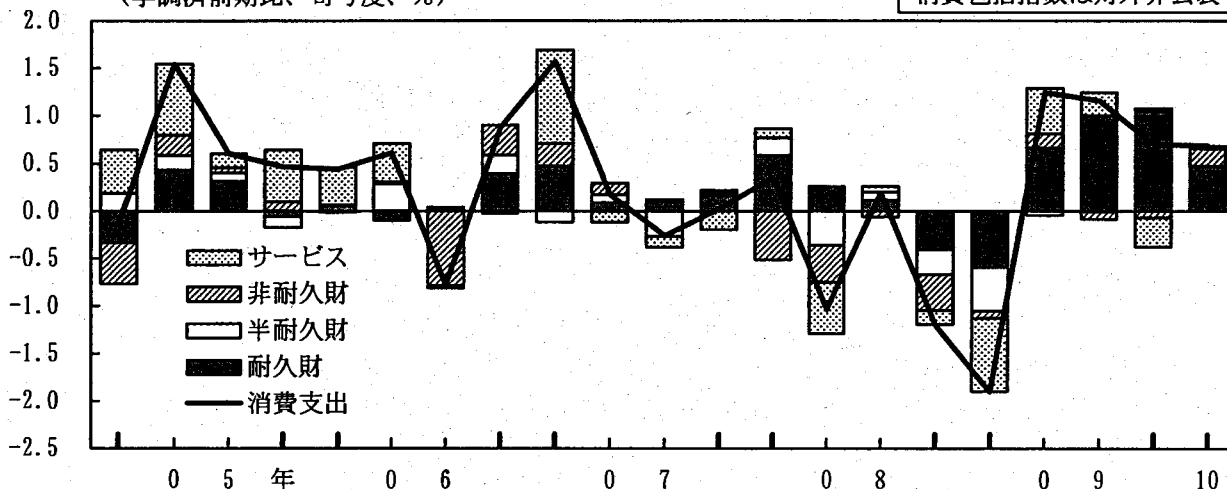
(季調済前期比、寄与度、%)



(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

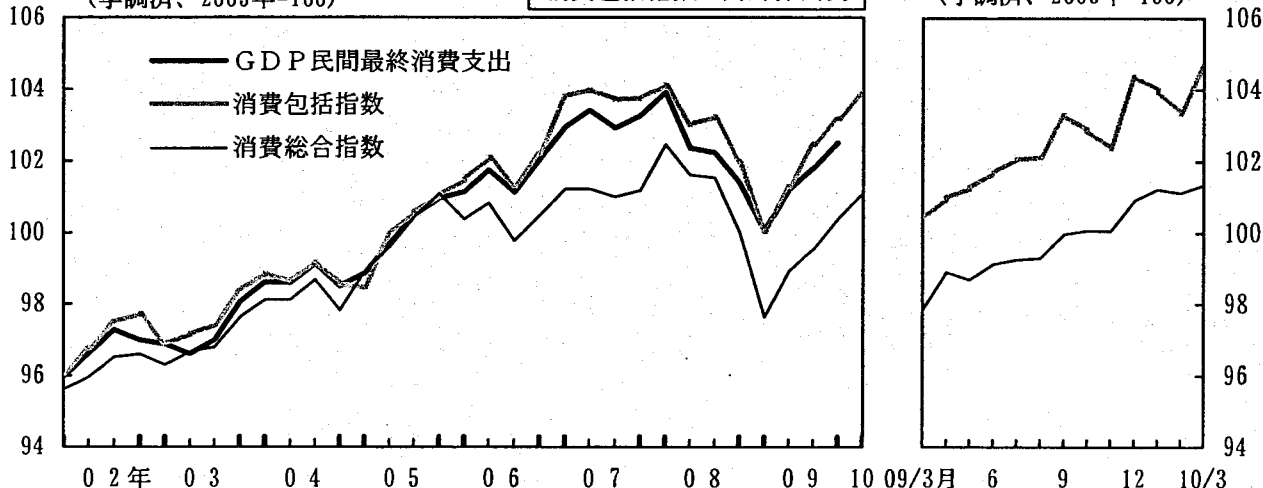


(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2005年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2005年=100)



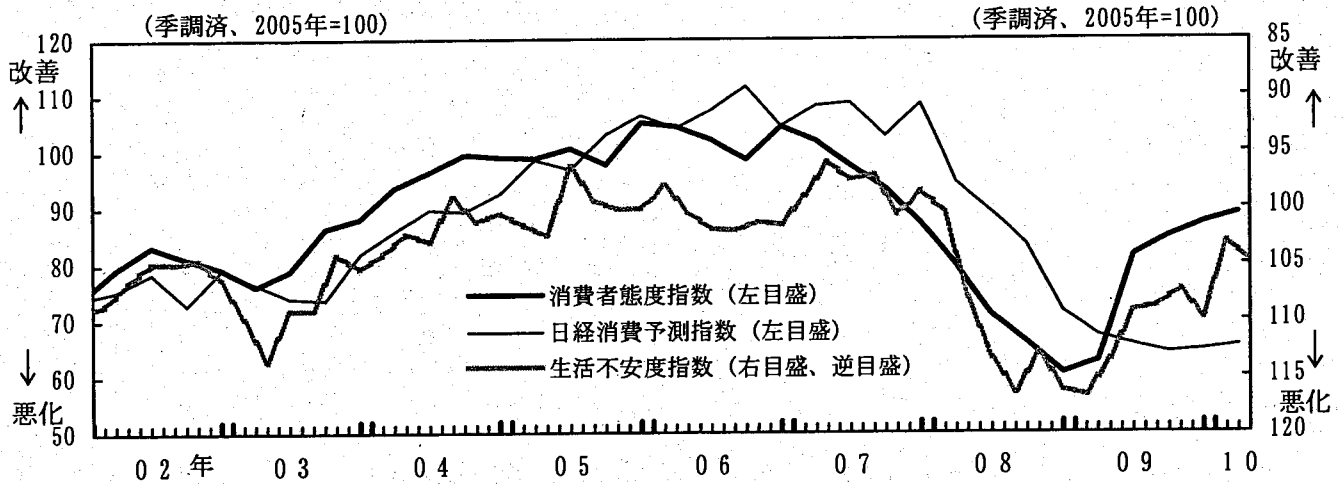
(注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 2. 消費包括指数は5/7日までに公表された統計をもとに算出。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

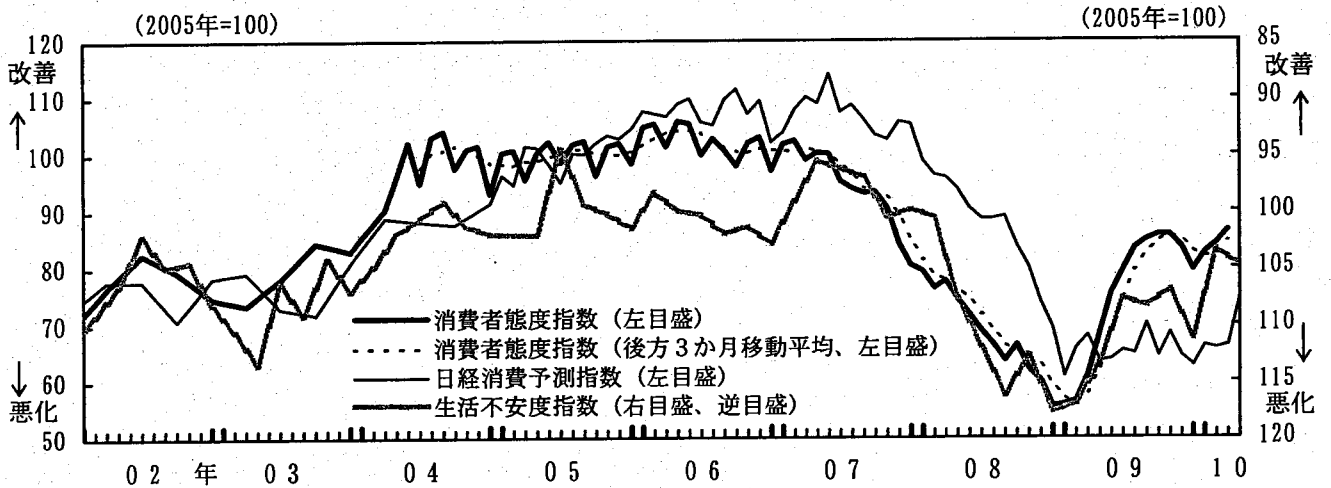
(図表 2 2)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

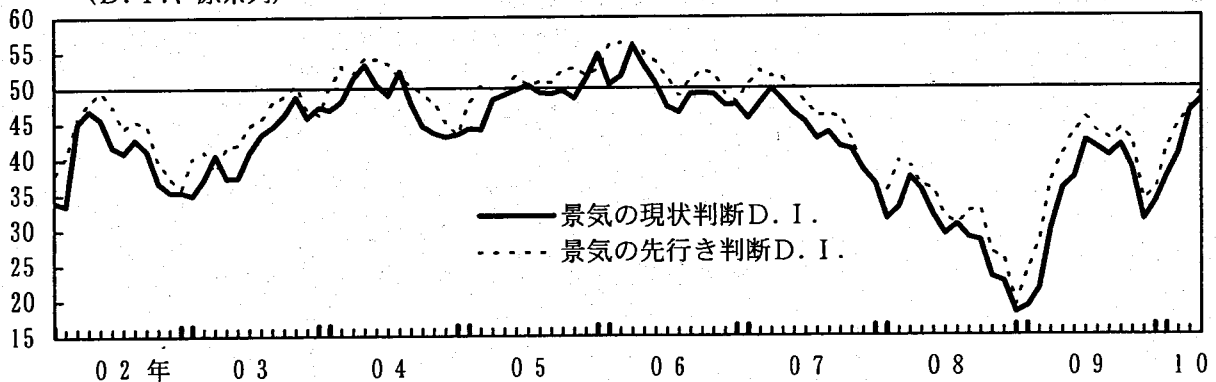


(2) 原系列



<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	10/1月	2	3
総戸数	103.9	71.7	78.8	83.7	86.3	79.4	85.4
		〈 -6.6〉	〈 9.9〉	〈 6.1〉	〈 5.4〉	〈 -7.9〉	〈 7.5〉
	(0.3)	(-35.8)	(-20.9)	(-6.6)	(-8.1)	(-9.3)	(-2.4)
持家	31.1	27.8	30.6	29.6	30.5	29.7	28.5
		〈 2.4〉	〈 10.0〉	〈 -3.4〉	〈 0.7〉	〈 -2.8〉	〈 -4.1〉
	(-0.4)	(-17.4)	(1.8)	(3.8)	(5.4)	(2.9)	(3.2)
分譲	27.3	14.6	15.1	19.6	19.7	15.4	20.0
		〈-10.7〉	〈 3.2〉	〈 29.6〉	〈 14.3〉	〈-21.9〉	〈 30.4〉
	(-3.5)	(-52.1)	(-35.6)	(-10.1)	(-11.7)	(-25.6)	(8.8)
貸家系	45.6	28.9	32.9	34.9	35.5	34.0	33.9
		〈-14.8〉	〈 14.1〉	〈 6.1〉	〈 5.2〉	〈 -4.2〉	〈 -0.3〉
	(3.3)	(-39.4)	(-27.0)	(-11.9)	(-14.5)	(-7.7)	(-12.6)

＜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	09/10～12月	10/1～3	4～6	10/2月	3	4
全売却戸数（年率、万戸）	4.2	4.0	4.1	5.5	3.6	4.7	5.5
		〈 -3.9〉	〈 3.1〉	〈 35.3〉	〈 -9.4〉	〈 32.1〉	〈 16.9〉
	(-22.4)	(-3.9)	(-8.1)	(30.8)	(-29.2)	(21.3)	(30.8)
期末在庫（戸）	8,973	6,374	6,130	5,998	6,195	6,130	5,998
新規契約率（％）	64.1	68.8	76.2	79.9	70.7	82.8	79.9

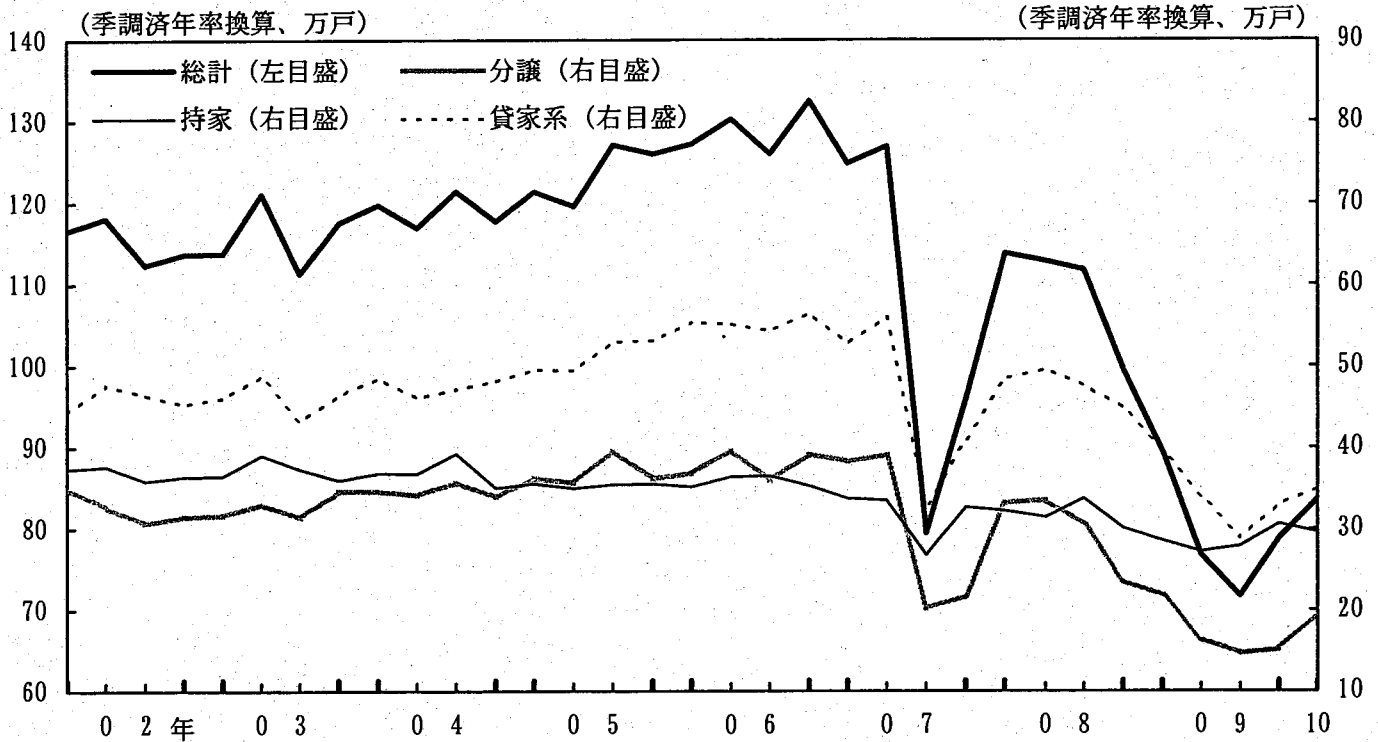
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2010/4～6月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は4月の値、前期比は4月の1～3月対比、前年比は4月の前年同月比。

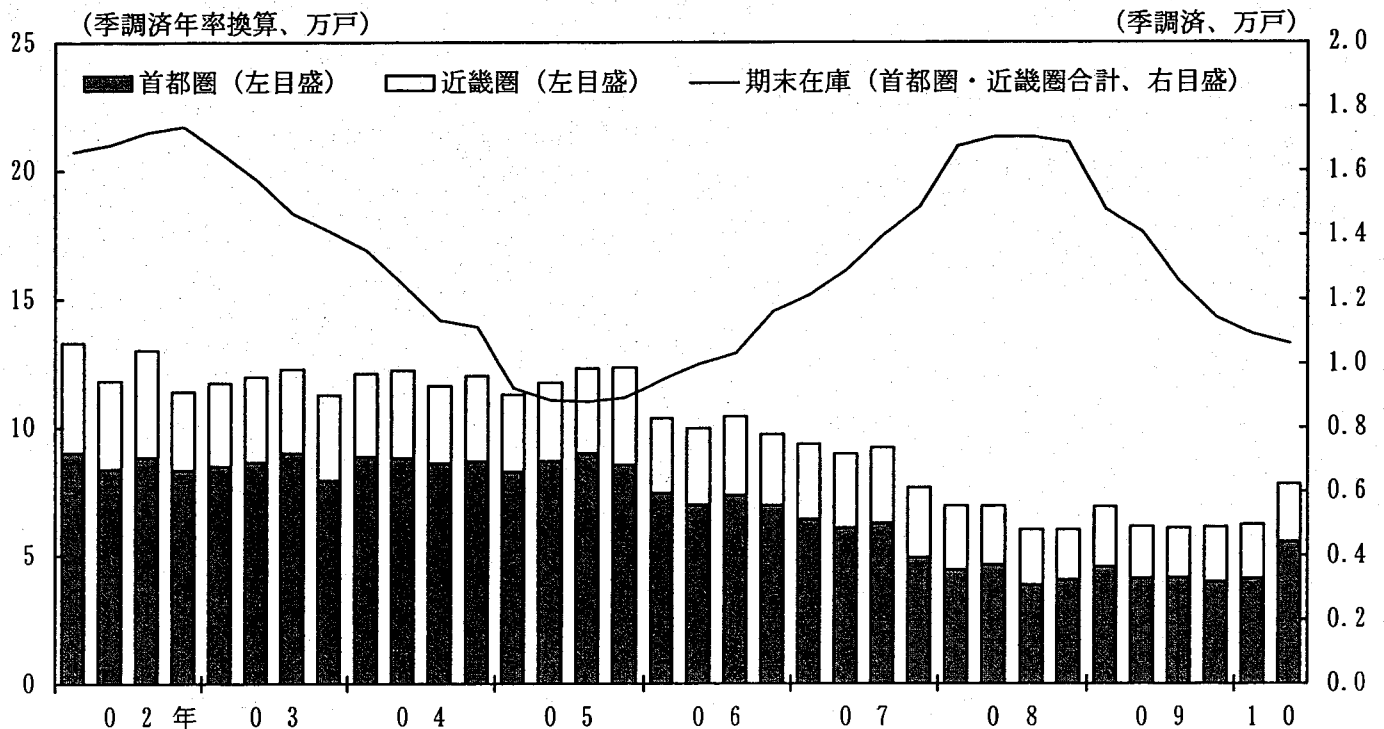
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(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. 2010/2Qは4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	10/1月	2	3	4	5
生産	(-12.7)	< 5.3> (-19.4)	< 5.9> (-4.3)	< 6.7> (27.2)	< 4.3> (18.9)	<- 0.6> (31.3)	< 0.3> (30.7)	< 3.7> (27.8)	<- 0.3> (21.8)
出荷	(-12.6)	< 5.8> (-18.8)	< 5.9> (-3.3)	< 7.1> (26.4)	< 4.5> (20.1)	<- 0.2> (29.0)	< 1.6> (29.3)		
在庫	(-5.2)	<- 1.8> (-12.1)	<- 1.5> (-14.6)	< 1.1> (-6.0)	< 1.1> (-12.3)	< 1.6> (-7.5)	<- 1.6> (-6.0)		
在庫率	145.2	120.9	110.0	102.7	108.0	108.3	102.7		
稼働率	88.7	77.0	81.8	90.1	90.1	90.1			

- (注) 1. 生産の2010/4、5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2010/4~6月は、前期比 +3.5%、前年比 +23.1% (6月を5月と同水準と仮定して算出)。
 3. 2010/1~3月の稼働率は、1~2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	09/11月	12	10/1	2
第3次産業 活動指数	(-2.8)	< 0.6> (-4.7)	<-0.3> (-3.4)	< 1.9> (-0.1)	<-0.2> (-3.0)	<-0.7> (-2.7)	< 2.5> (-0.5)	<-0.2> (0.4)
全産業 活動指数	(-4.7)	< 1.1> (-7.0)	< 0.1> (-3.7)	< 1.9> (3.0)	<-0.2> (-3.3)	<-0.3> (-1.6)	< 3.4> (1.9)	<-2.3> (4.1)

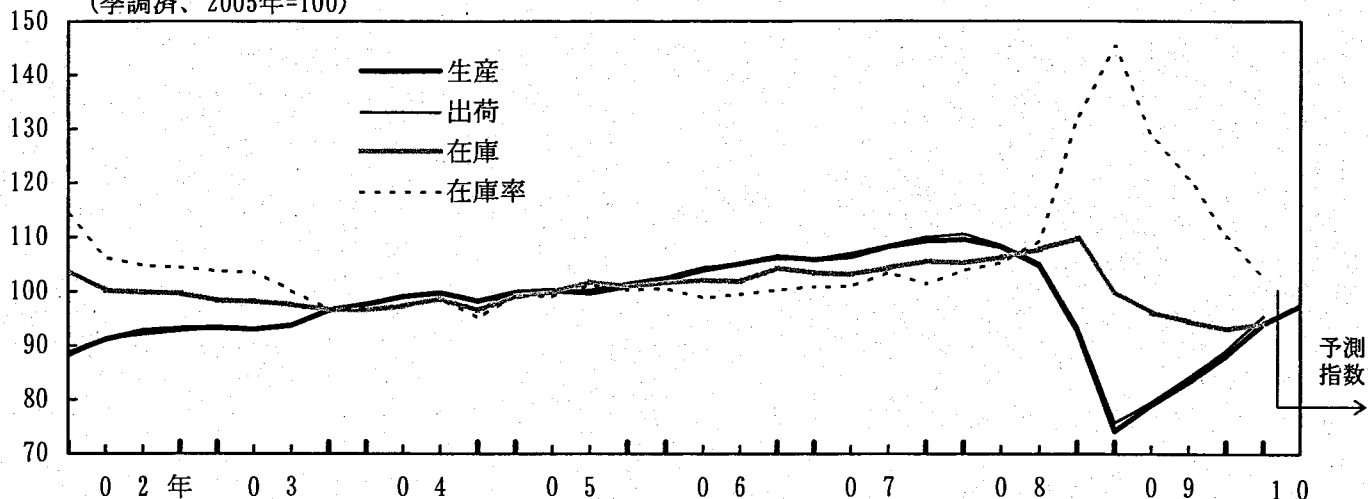
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
 2. 2010/1~3月の前期比は1~2月の2009/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

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

生 産

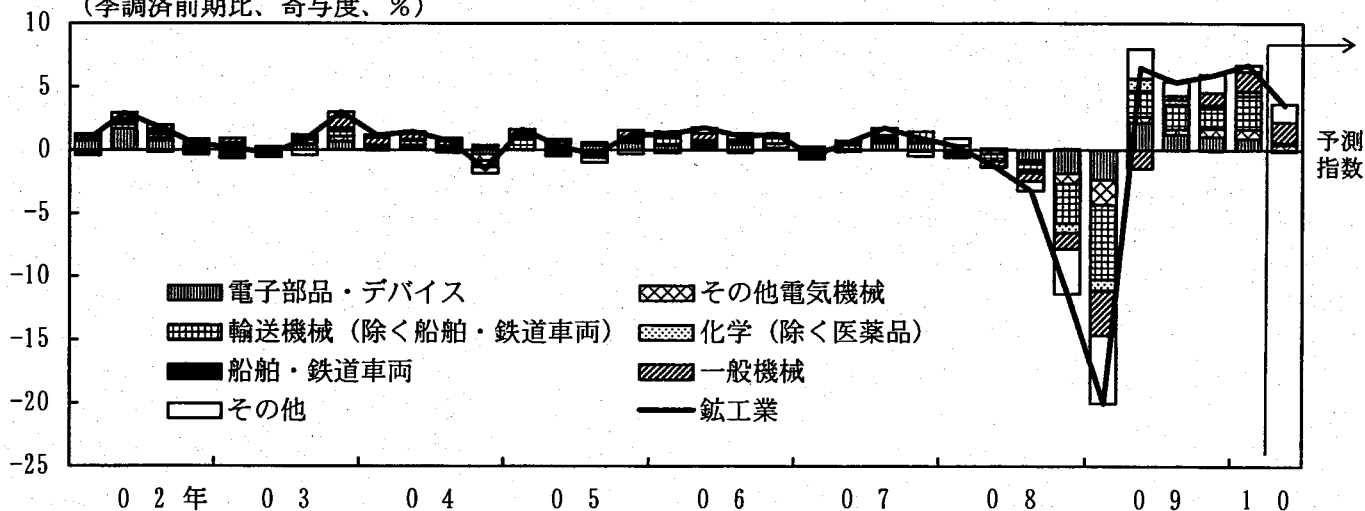
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



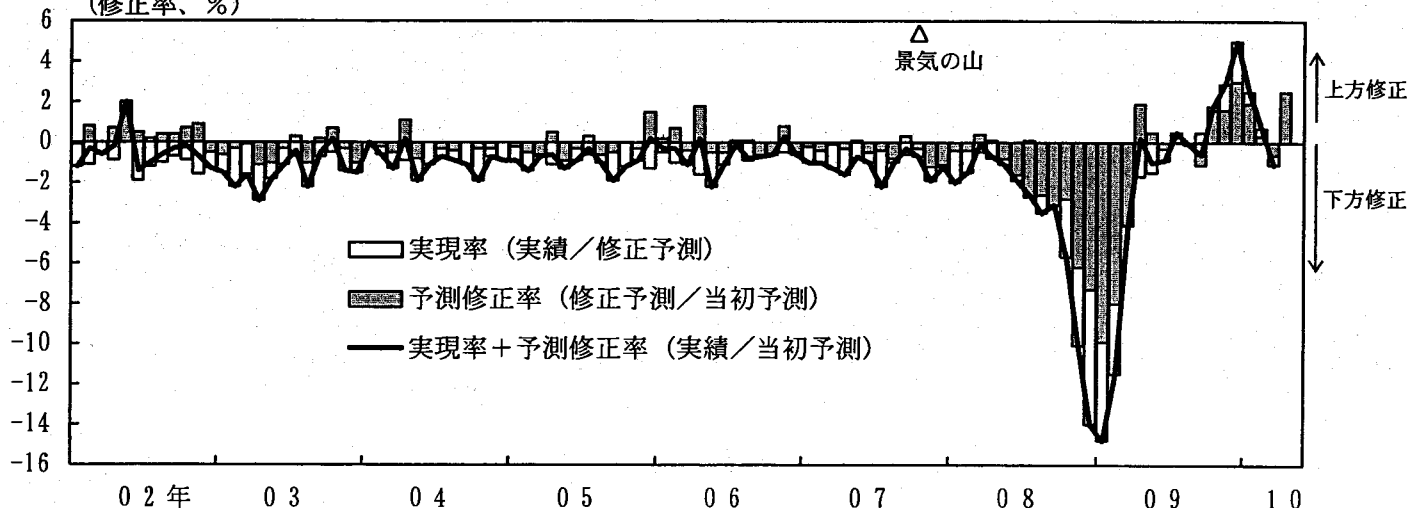
(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

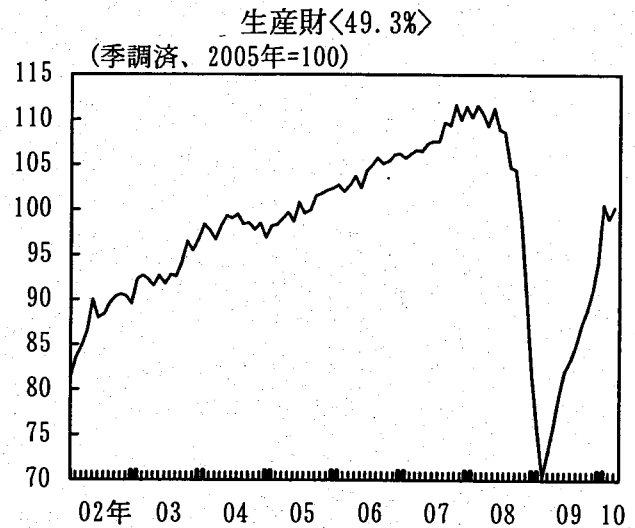
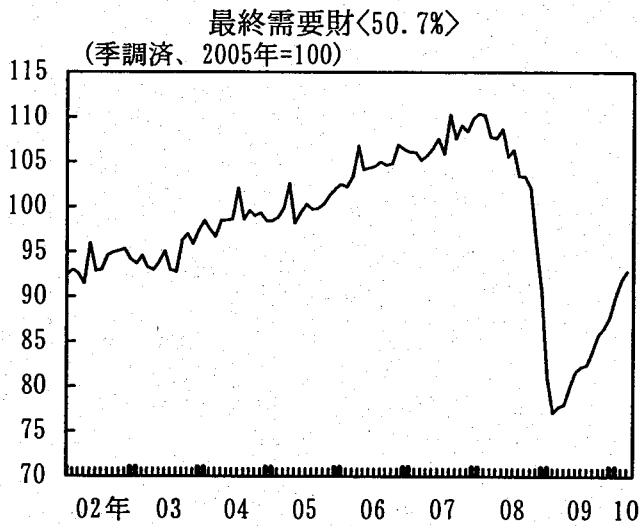


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 2. 2010/2Qの生産は予測指数を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。
- 3. (2)の2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
(3)の2003年1月以前は2000年基準の値を使用。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

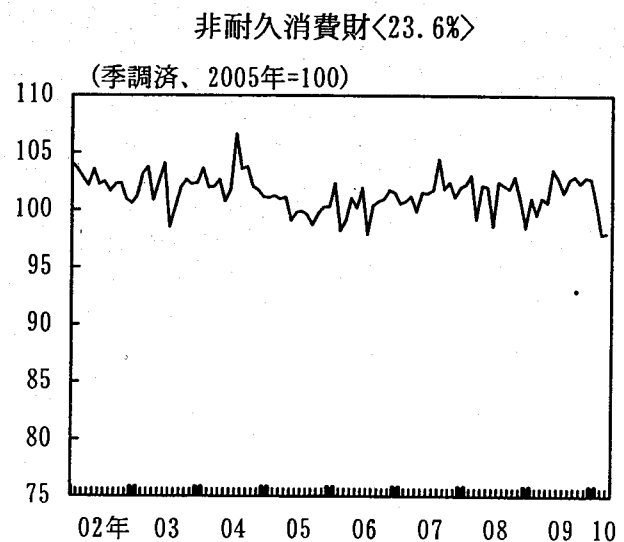
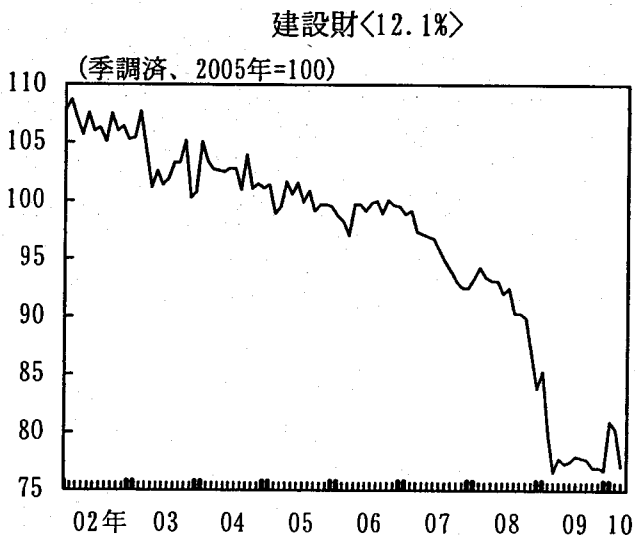
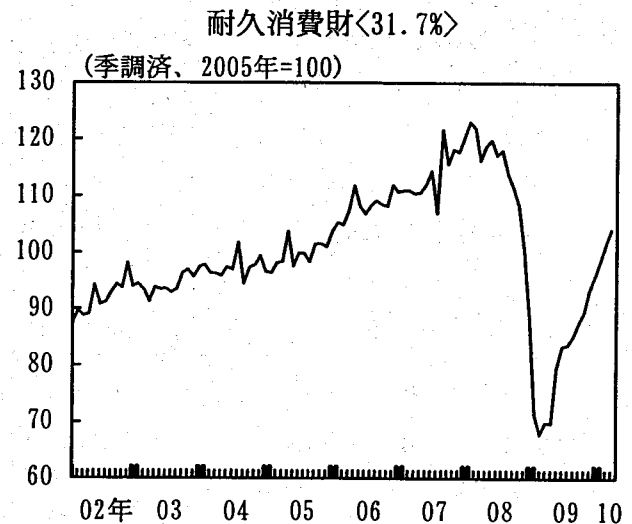
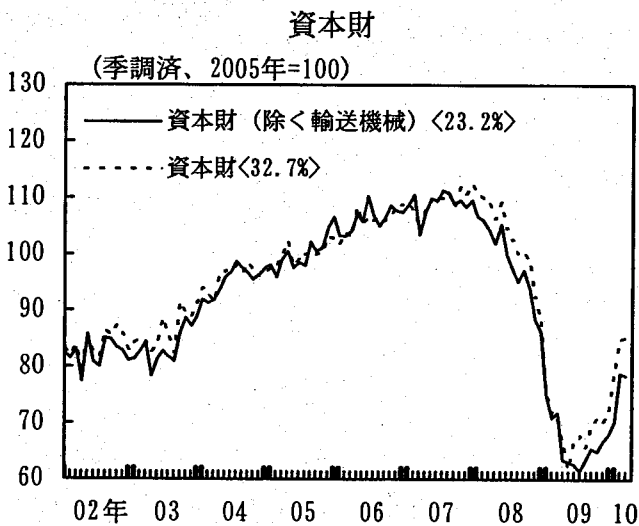
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

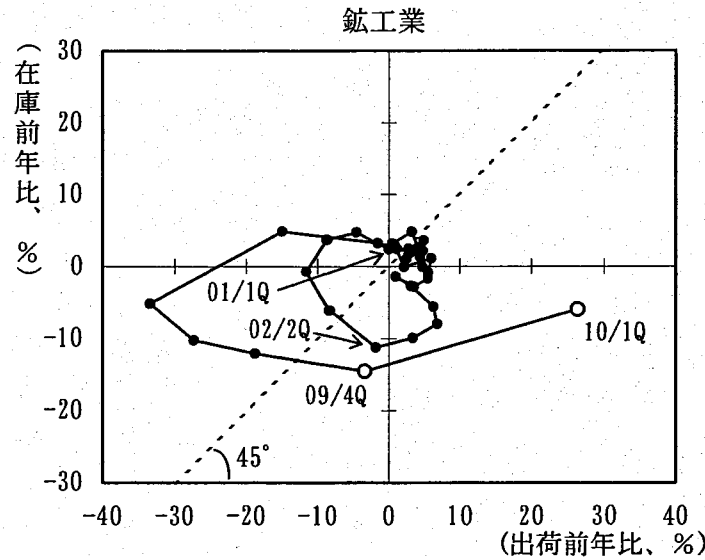
(2) 最終需要財の内訳



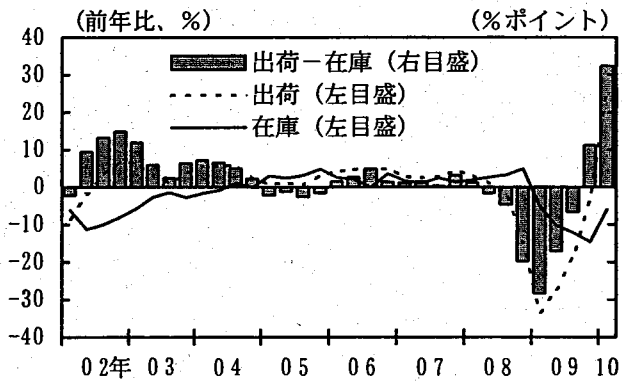
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

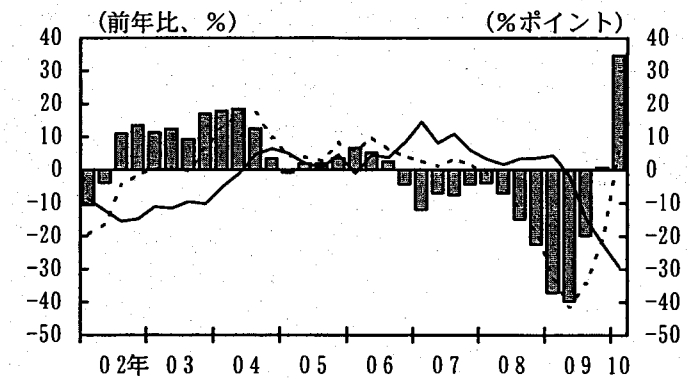
在庫循環



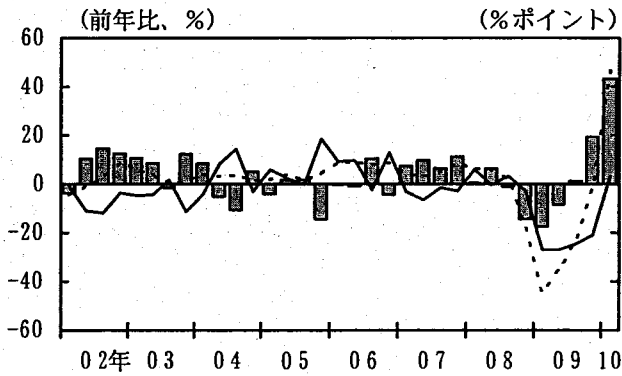
(1) 鉱工業



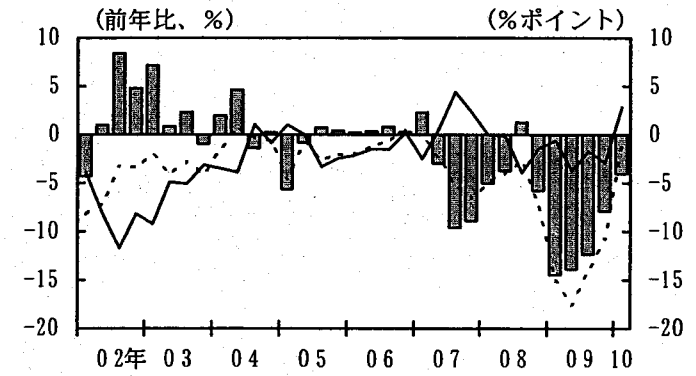
(2) 資本財 (除く輸送機械)



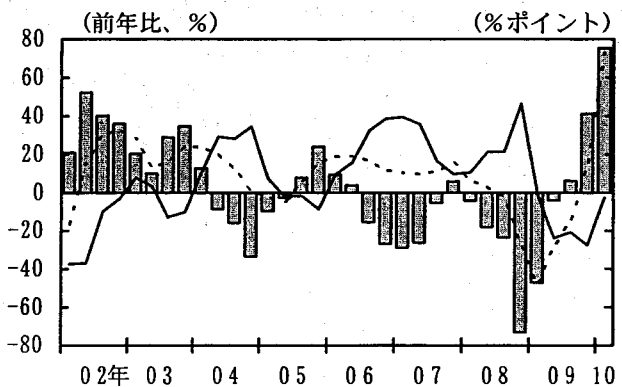
(3) 耐久消費財



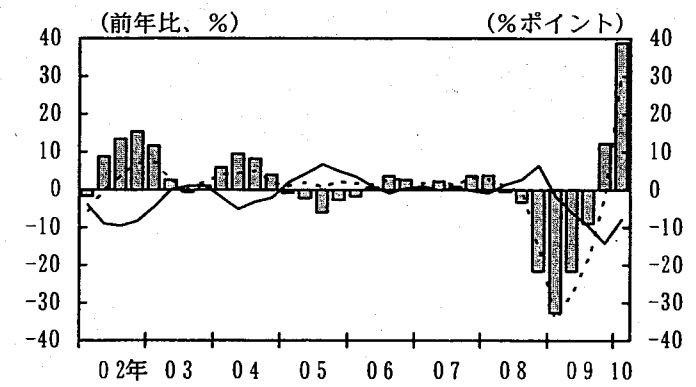
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	10/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.77	0.43	0.43	0.47	0.46	0.47	0.49
有効求職	(6.9)	< 4.1>	< 0.1>	<- 4.8>	<- 3.8>	<- 1.9>	< 0.4>
有効求人	(-19.1)	<- 2.9>	< 0.9>	< 4.0>	< 2.3>	< 1.5>	< 2.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.08	0.77	0.79	0.85	0.85	0.84	0.84
新規求職	(11.5)	< 0.6>	<- 0.3>	<- 5.0>	<- 6.0>	< 0.7>	< 5.4>
新規求人	(-18.3)	< 0.2>	< 2.5>	< 2.0>	<- 1.1>	<- 0.4>	< 5.6>
		(-22.8)	(-16.8)	(- 3.3)	(-13.4)	(- 2.1)	(7.3)
うち製造業	(-33.4)	(-40.9)	(-22.5)	(23.5)	(5.9)	(30.1)	(37.4)
うち非製造業	(-15.9)	(-20.1)	(-16.1)	(- 5.4)	(-15.0)	(- 4.6)	(4.8)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.13	0.71	0.70	0.73	0.71	0.73	0.75

<労働力調査>

	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	10/1月	2	3
労働力人口	(- 0.3)	(- 0.3)	(- 0.7)	(- 0.6)	(- 0.5)	(- 0.9)	(- 0.3)
		< 0.1>	<- 0.4>	< 0.3>	< 0.7>	<- 0.4>	< 0.1>
就業者数	(- 0.6)	(- 1.8)	(- 1.9)	(- 1.0)	(- 1.3)	(- 1.3)	(- 0.6)
		<- 0.2>	<- 0.2>	< 0.6>	< 0.9>	<- 0.4>	<- 0.1>
雇用者数	(- 0.1)	(- 1.3)	(- 1.4)	(- 0.3)	(- 0.6)	(- 0.5)	(0.3)
		< 0.3>	<- 0.1>	< 0.6>	< 0.7>	<- 0.3>	< 0.2>
完全失業者数(季調済、万人)	275	360	346	327	328	321	331
非自発的離職者数(季調済、万人)	97	164	152	142	139	141	145
完全失業率(季調済、%)	4.1	5.4	5.2	4.9	4.9	4.9	5.0
労働力率(季調済、%)	60.2	59.9	59.6	59.9	60.0	59.8	59.8

<毎月勤労統計>

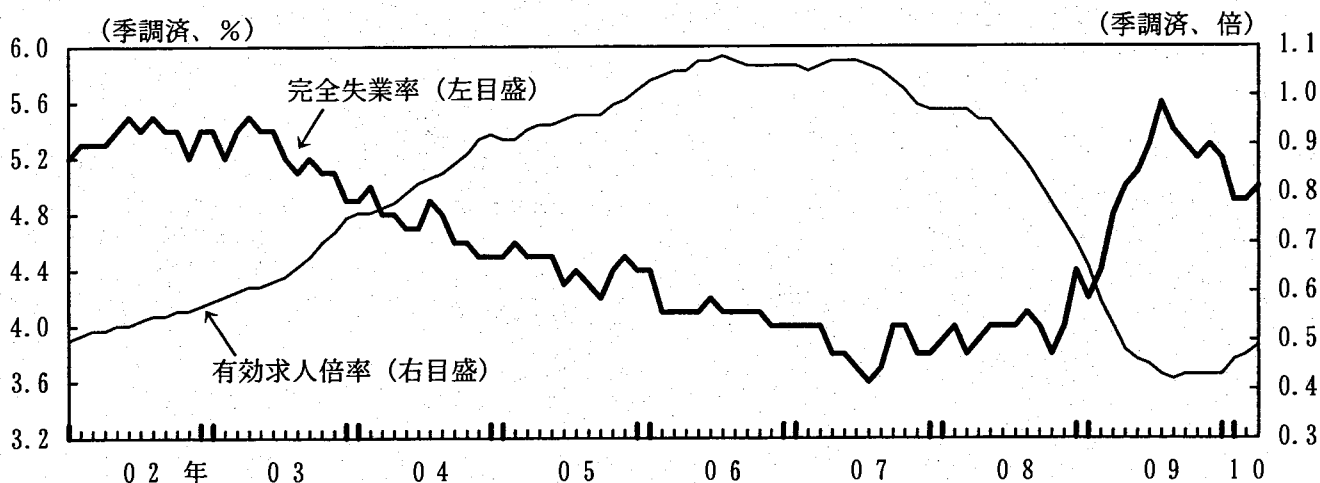
	08年度	09/7~9月	10~12	10/1~3	10/1月	2	3
常用労働者数(a)	(1.2)	(- 0.1)	(- 0.2)	(0.1)	(- 0.2)	(0.2)	(0.2)
		< 0.0>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.0>	< 0.3>	< 0.0>
製造業	(0.3)	(- 2.9)	(- 2.7)	(- 1.7)	(- 2.2)	(- 1.7)	(- 1.1)
非製造業	(1.4)	(0.6)	(0.5)	(0.5)	(0.3)	(0.6)	(0.5)
名目賃金(b)	(- 1.1)	(- 3.6)	(- 4.1)	(0.0)	(- 0.2)	(- 0.7)	(1.0)
所定内給与	(- 0.4)	(- 1.3)	(- 1.2)	(- 0.6)	(- 0.8)	(- 1.0)	(- 0.2)
所定外給与	(- 6.7)	(-13.9)	(- 5.5)	(7.7)	(2.4)	(8.1)	(12.8)
特別給与	(- 1.9)	(-12.2)	(- 9.9)	(5.4)	(8.4)	(-26.1)	(11.6)
雇用者所得(a×b)	(0.1)	(- 3.7)	(- 4.3)	(0.1)	(- 0.4)	(- 0.6)	(1.2)

(注) 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

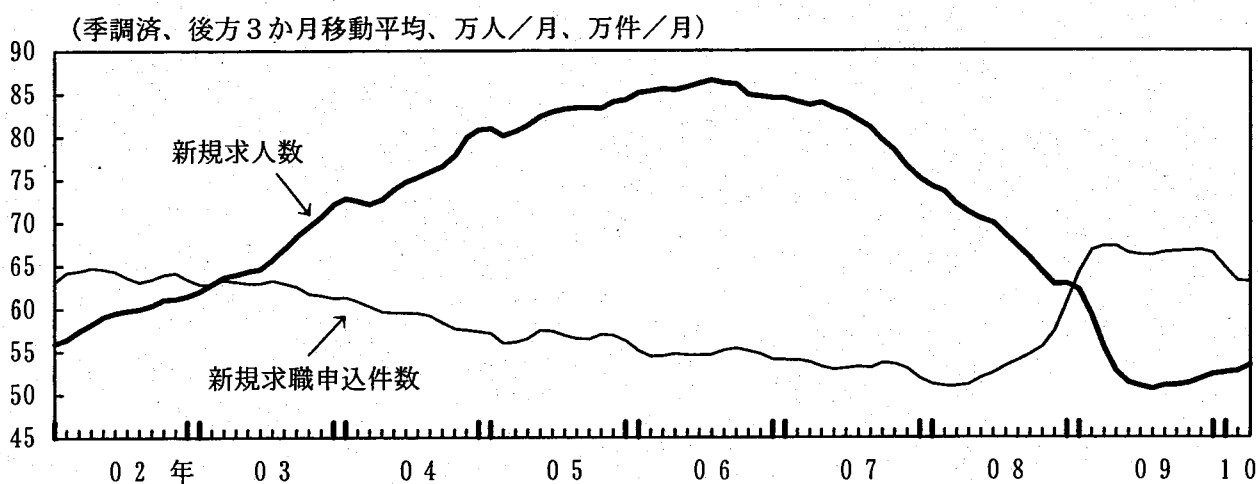
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給 (1)

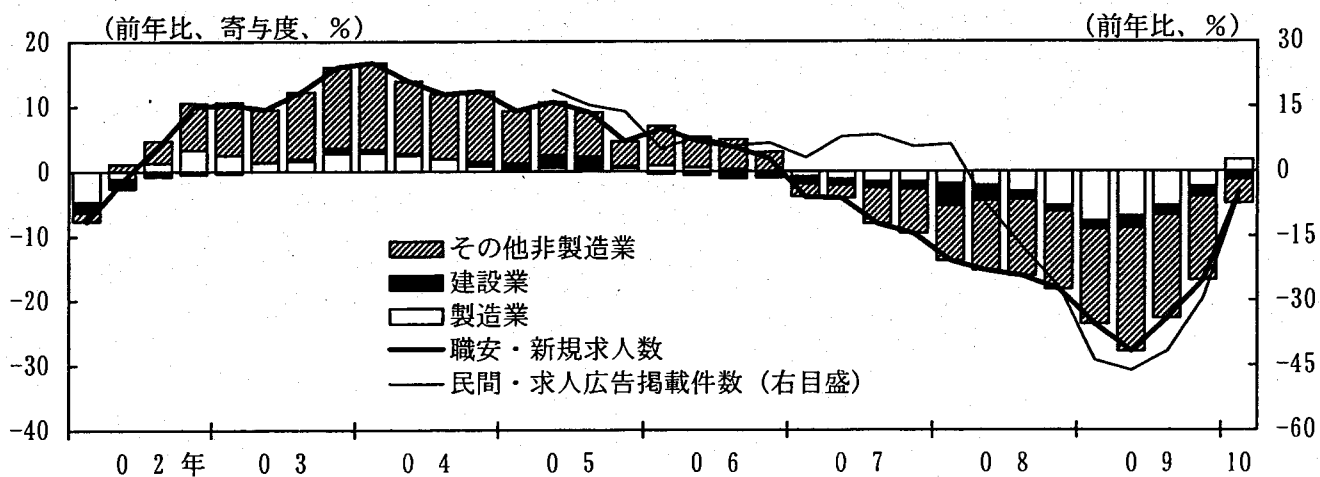
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人への動向



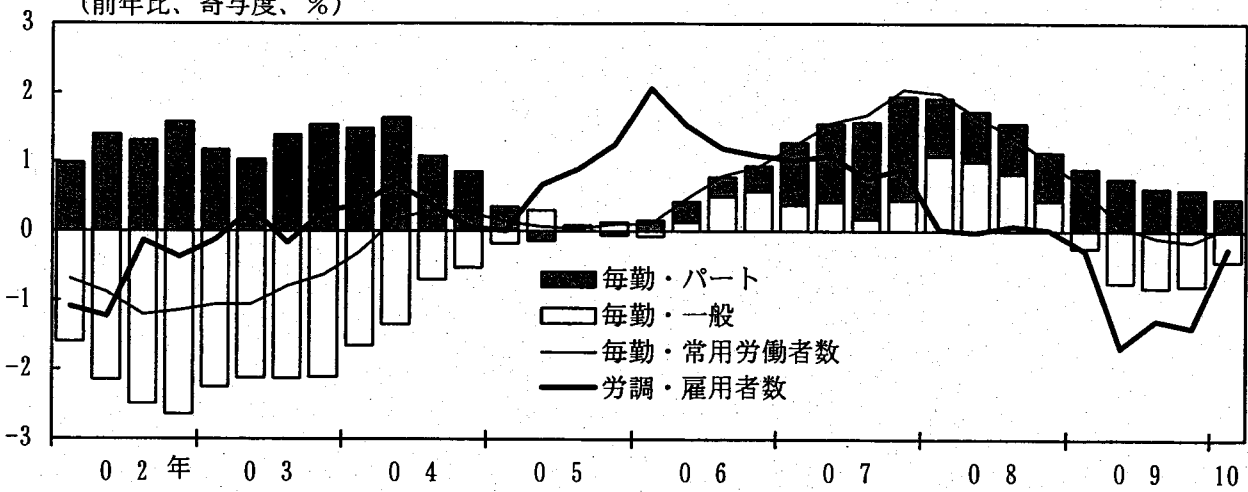
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

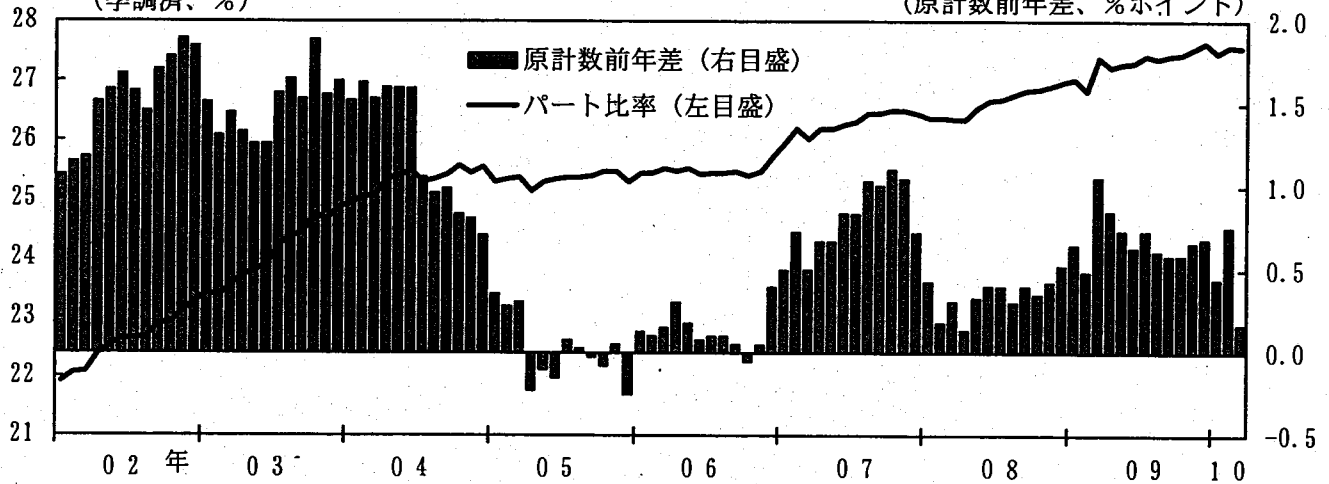
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

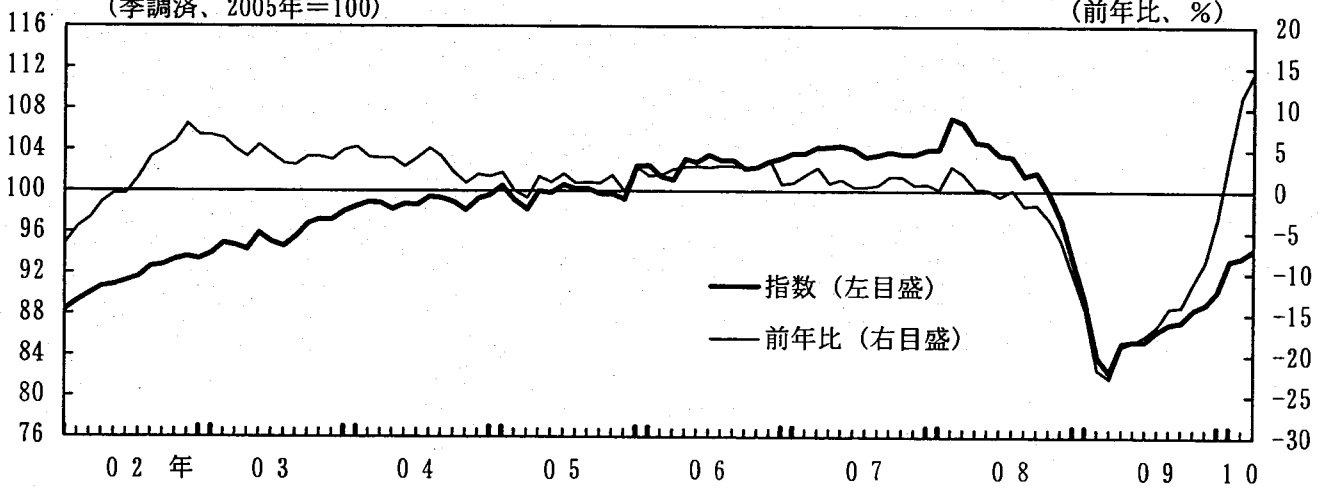
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



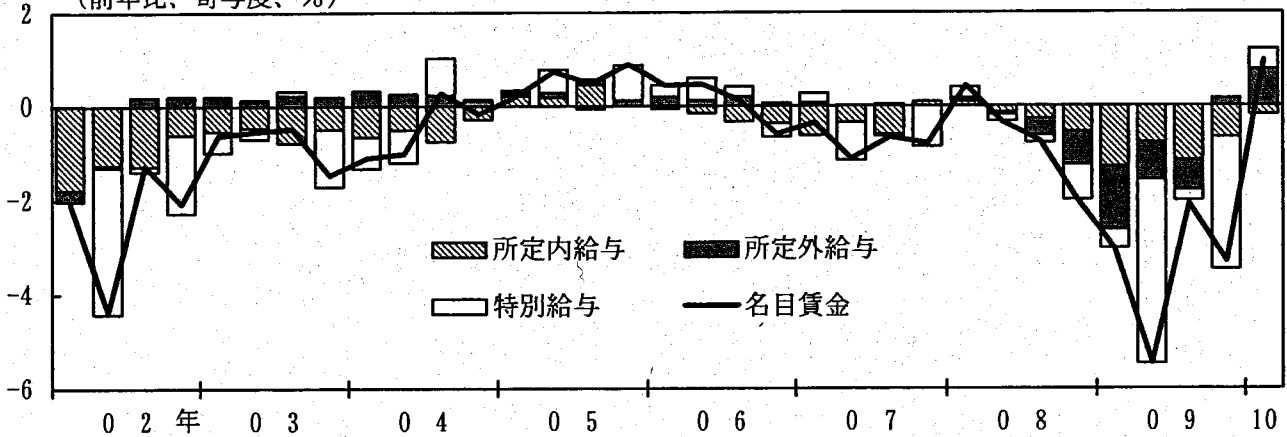
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

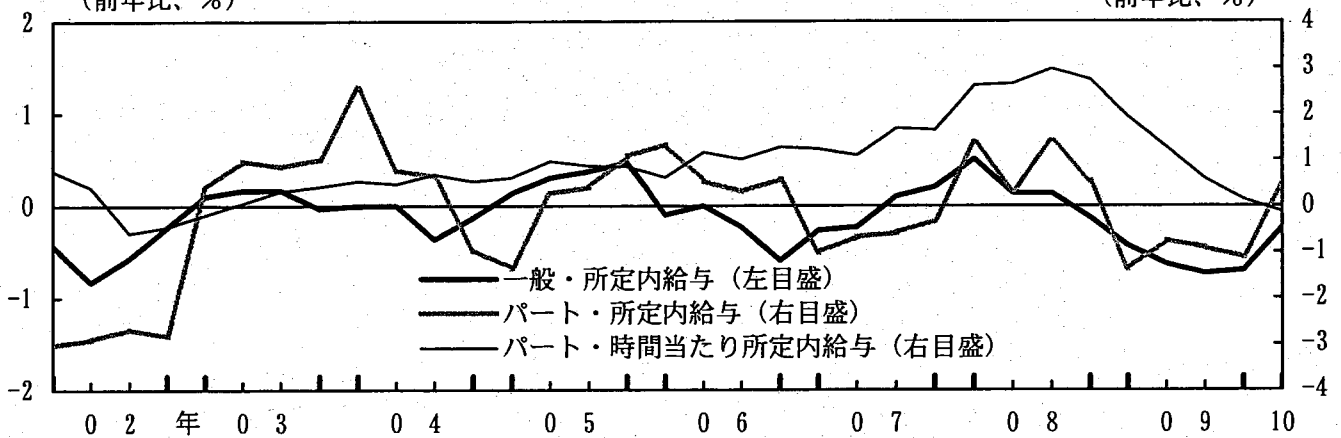
(前年比、寄与度、%)



(2) 就業形態別・所定内給与

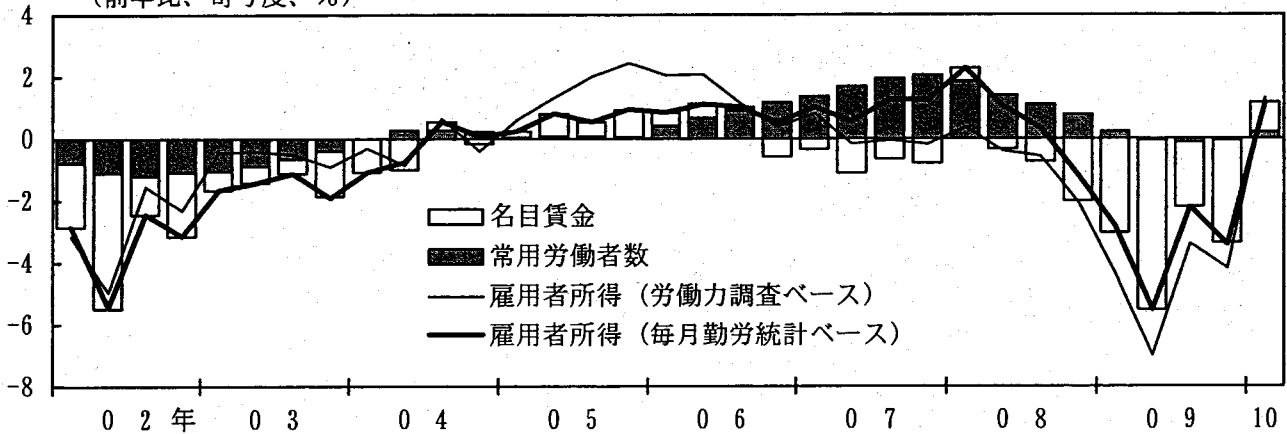
(前年比、%)

(前年比、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2010/1Qは3月の前年同月比。
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。

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

$$\text{雇用者所得 (労働力調査ベース)} = \text{雇用者数 (労働力調査)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

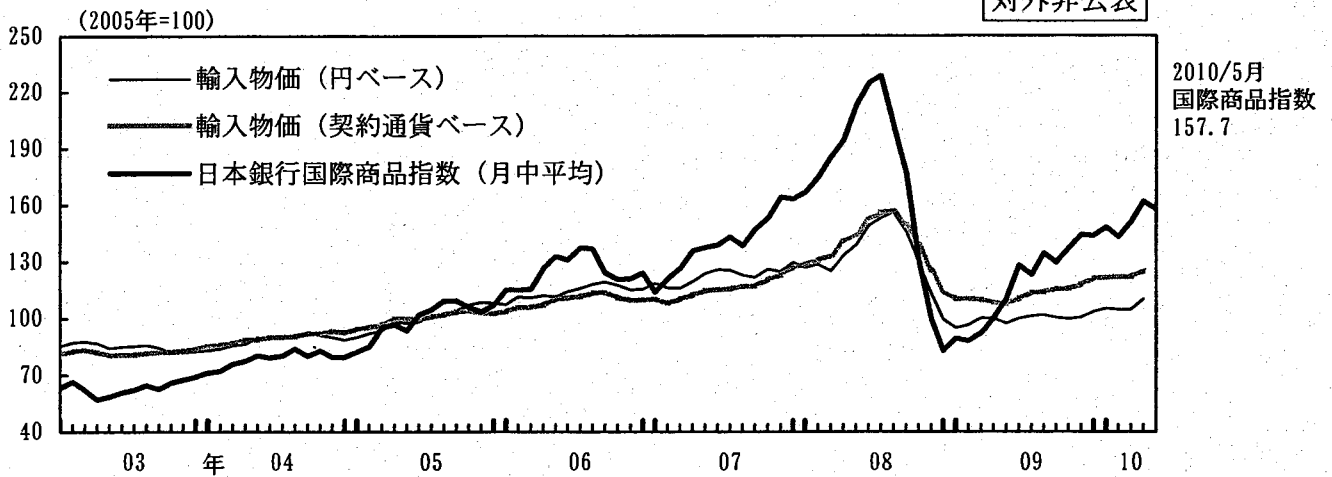
	08年度	09/10~12月	10/1~3	4~6	10/1月	2	3	4
輸出物価(円 ^レ -)	(-7.4)	(-3.8)	(0.6)	(-0.7)	(2.8)	(1.3)	(-2.2)	(-0.7)
		<-2.2>	<0.9>	<3.0>	<1.6>	<-0.9>	<0.5>	<3.0>
同(契約通貨 ^レ -)	(1.3)	(-0.7)	(1.7)	(3.0)	(1.0)	(1.7)	(2.5)	(3.0)
		<0.2>	<1.1>	<1.2>	<0.7>	<0.2>	<0.5>	<0.8>
輸入物価(円 ^レ -)	(0.7)	(-11.4)	(7.8)	(10.1)	(10.9)	(8.3)	(4.5)	(10.1)
		<0.1>	<3.5>	<5.0>	<1.6>	<-0.7>	<0.0>	<5.2>
					[5.6]	[4.0]	[1.0]	[4.5]
同(契約通貨 ^レ -)	(10.6)	(-6.5)	(10.6)	(15.5)	(10.5)	(10.3)	(11.1)	(15.5)
		<3.4>	<3.1>	<2.8>	<0.3>	<0.2>	<-0.1>	<2.8>
日本銀行国際商品指数	(-4.9)	<11.4>	<1.2>	<12.5>	<-3.8>	<4.3>	<5.5>	<7.1>
日経商品指数(42種)	(-0.6)	<2.5>	<2.6>	<6.3>	<0.1>	<1.0>	<3.2>	<3.8>
国内企業物価	(3.1)	(-5.2)	(-1.7)	(-0.2)	(-2.2)	(-1.6)	(-1.3)	(-0.2)
		<-0.5>	<0.3>	<0.6>	<0.1>	<0.1>	<0.2>	<0.4>
					[0.2]	[0.3]	[0.4]	[0.7]
C S P I 総平均	(-0.1)	(-2.2)	(-1.2)		(-1.2)	(-1.2)	(-1.1)	
総平均 除く国際運輸	(-0.1)	(-1.6)	(-1.5)		(-1.7)	(-1.6)	(-1.3)	
全国C P I 総合	(1.1)	(-2.1)	(-1.2)		(-1.3)	(-1.1)	(-1.1)	
総合 除く生鮮食品 [9588]	(1.2)	(-1.8)	(-1.2)		(-1.3)	(-1.2)	(-1.2)	
うち								
財 除く農水畜産物 [3731]	(1.8)	(-2.8)	(-1.2)		(-1.2)	(-1.1)	(-1.1)	
一般サービス [3775]	(0.7)	(-0.6)	(-0.5)		(-0.6)	(-0.4)	(-0.5)	
公共料金 [1778]	(1.0)	(-1.8)	(-2.5)		(-2.7)	(-2.4)	(-2.4)	
総合 除く食料・エネルギー [6809]	(0.0)	(-1.1)	(-1.2)		(-1.2)	(-1.1)	(-1.1)	
東京C P I 総合	(1.0)	(-2.3)	(-1.9)	(-1.5)	(-2.1)	(-1.8)	(-1.7)	(-1.5)
総合 除く生鮮食品 [9600]	(1.1)	(-2.0)	(-1.8)	(-1.9)	(-2.0)	(-1.8)	(-1.8)	(-1.9)
うち								
財 除く農水畜産物 [3023]	(1.2)	(-3.0)	(-2.4)	(-2.0)	(-2.7)	(-2.3)	(-2.4)	(-2.0)
一般サービス [4507]	(0.7)	(-0.8)	(-0.6)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.7)
公共料金 [1806]	(1.7)	(-2.8)	(-3.5)	(-4.4)	(-3.6)	(-3.5)	(-3.2)	(-4.4)
総合 除く食料・エネルギー [7150]	(0.1)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.4)	(-1.4)	(-1.3)	(-1.2)	(-1.4)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. C P Iの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 3. 東京C P Iの2010年4月のデータは中旬速報値。
 4. 2010/4~6月は、4月のデータを使用。

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

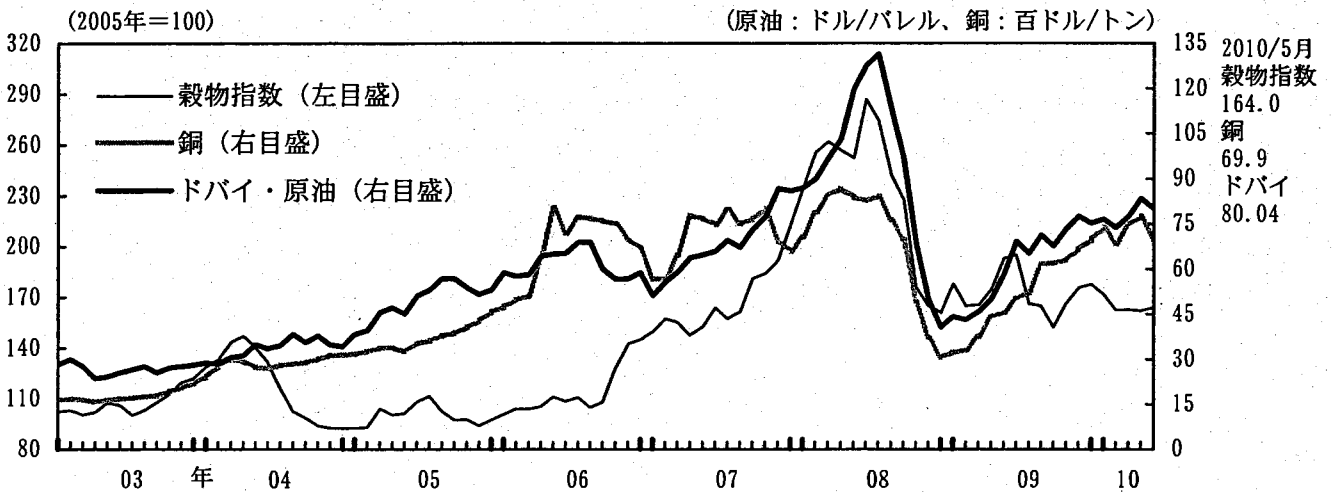
国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



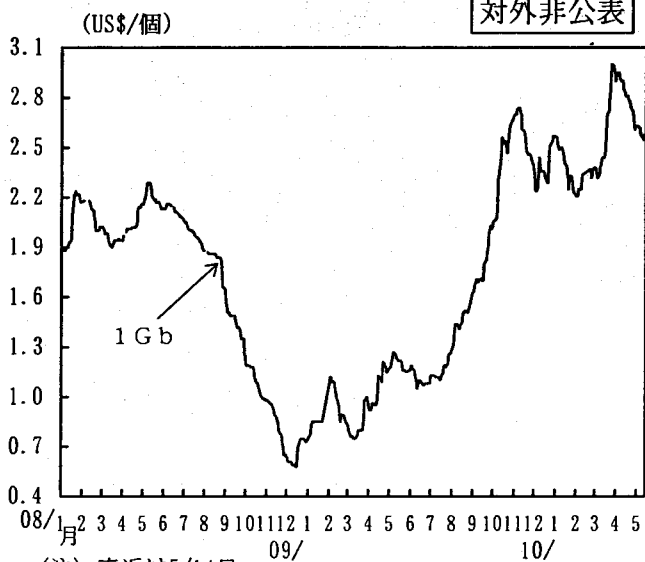
(注) 日本銀行国際商品指数の2010/5月は14日までの平均値。

(2) 原油・非鉄金属・穀物



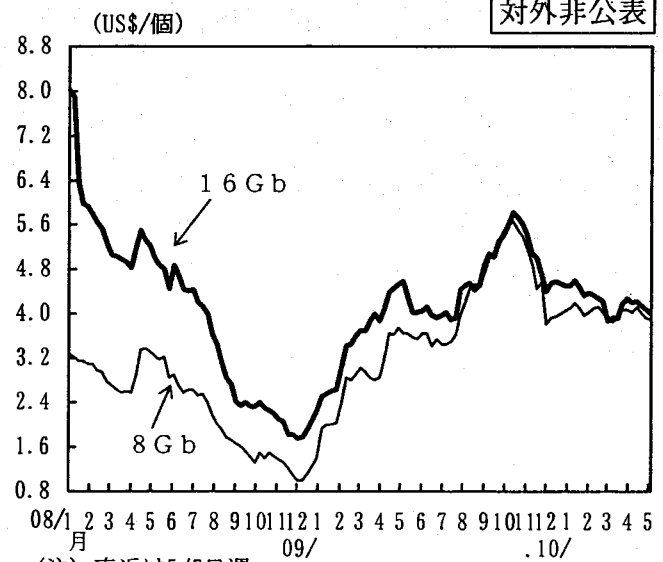
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもので、加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2010/5月は14日までの平均値。

(3) DRAM



(注) 直近は5/14日。

(4) NANDフラッシュメモリ



(注) 直近は5/7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

<四半期>

<月次>

	[100.0]	(前年比, %)				(前年比, %)			
		09/3Q	4Q	10/1Q	2Q	10/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	-33.5	-11.4	7.8	10.1	10.9	8.3	4.5	10.1
機械器具	[31.8]	-11.7	-6.1	-2.5	-3.6	0.1	-2.1	-5.3	-3.6
金属・同製品	[9.5]	-38.2	-10.3	8.1	32.0	9.5	7.1	7.8	32.0
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	-50.9	-19.4	23.5	25.0	28.5	24.4	17.9	25.0
化学製品	[6.9]	-23.6	-10.2	4.2	3.6	7.4	4.2	1.3	3.6
食料品・飼料	[8.2]	-26.0	-7.5	3.0	0.6	5.8	3.7	-0.2	0.6
その他	[16.1]	-13.1	-4.4	1.9	1.6	3.9	2.2	-0.4	1.6

— []はウェイト (%)

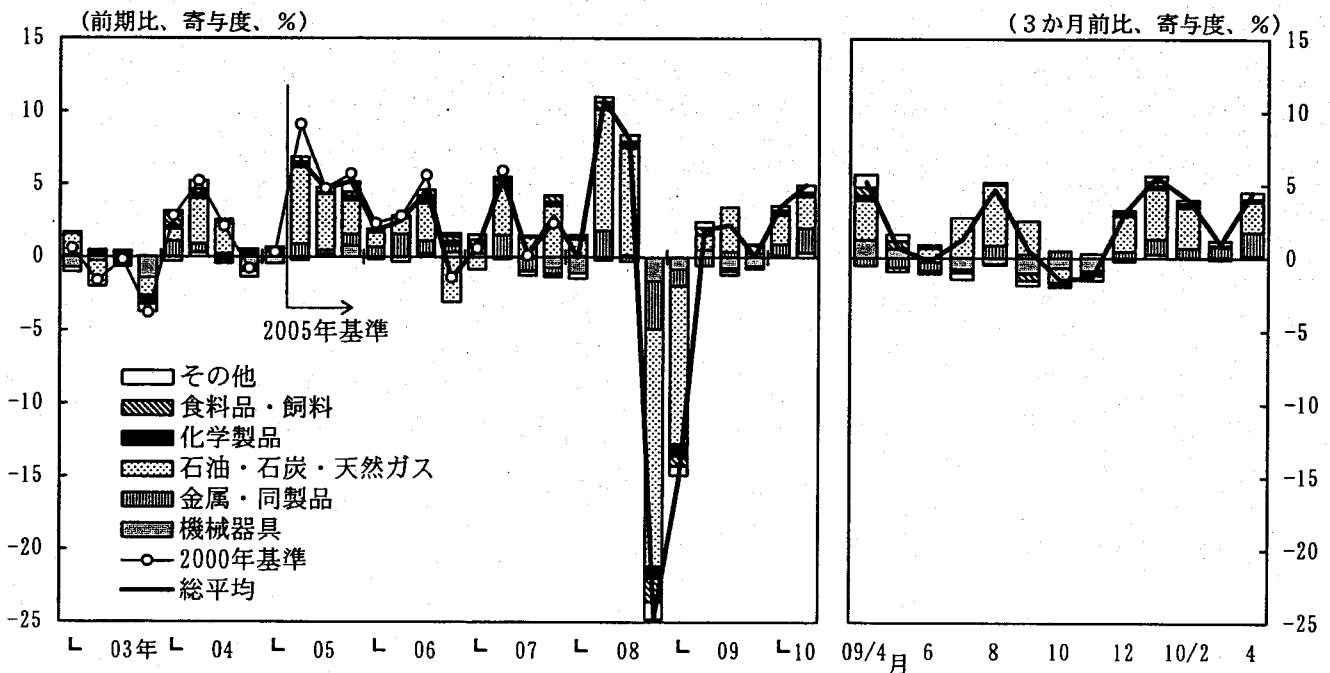
(2) 前期比、3か月前比

<四半期>

<月次>

	[100.0]	(前期比, %)				(3か月前比, %)			
		09/3Q	4Q	10/1Q	2Q	10/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	2.2	0.1	3.5	5.0	5.6	4.0	1.0	4.5
機械器具	[31.8]	-2.5	-2.1	0.5	1.3	1.1	0.1	0.2	0.6
金属・同製品	[9.5]	3.6	2.7	7.4	15.0	9.7	6.0	6.3	14.5
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	10.4	1.7	6.2	6.6	10.9	8.6	-0.4	6.4
化学製品	[6.9]	0.0	1.0	2.4	1.5	3.4	2.2	1.8	1.1
食料品・飼料	[8.2]	-2.8	-0.8	1.8	2.3	3.6	1.7	0.3	1.5
その他	[16.1]	-1.6	-1.0	2.0	3.3	2.3	1.6	2.0	3.0

— []はウェイト (%)



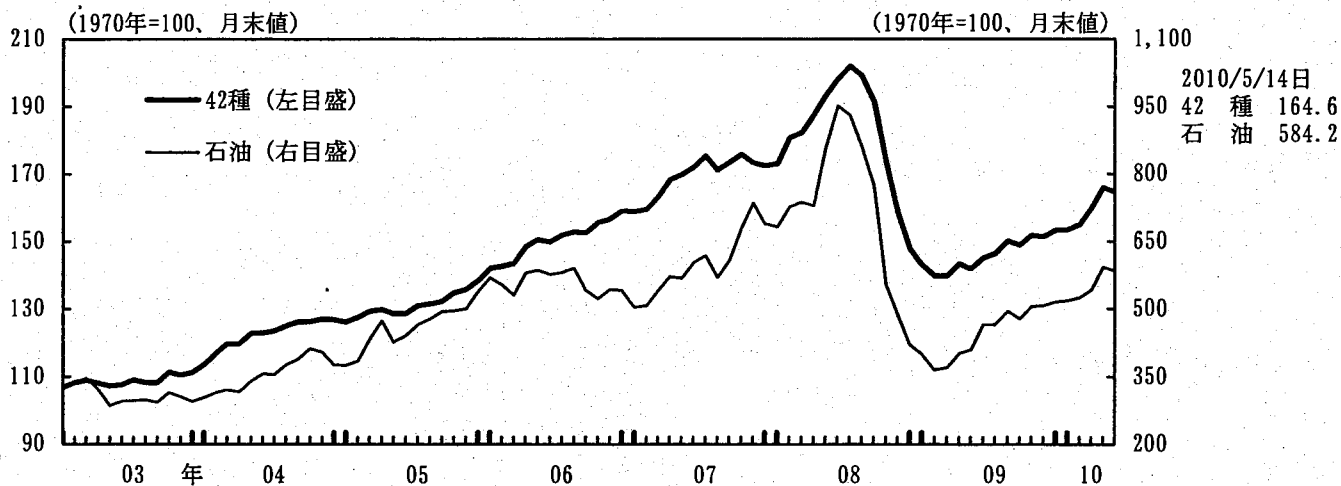
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

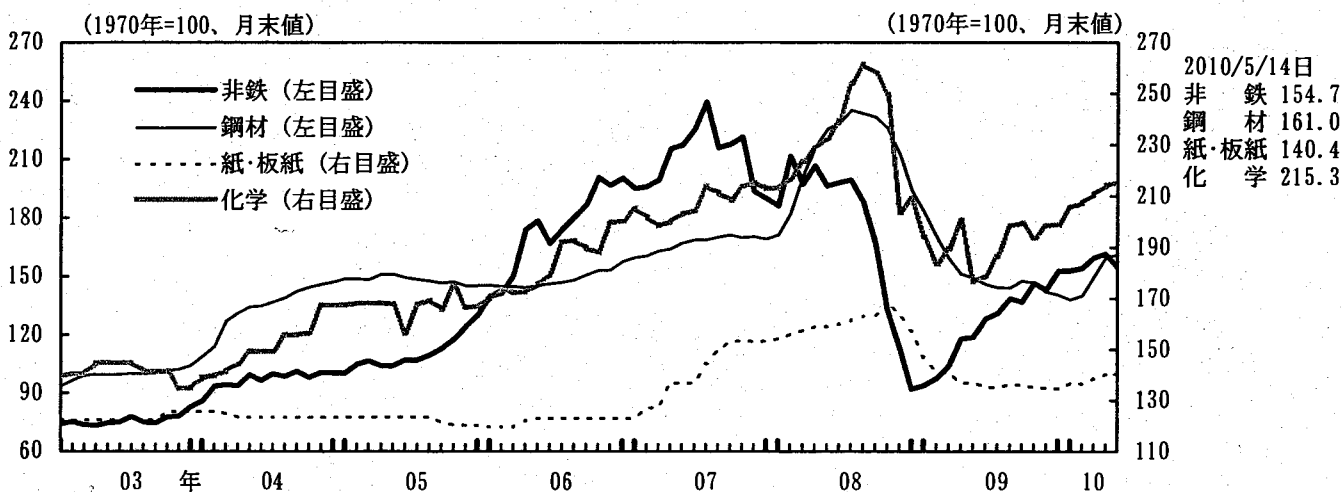
国内商品市況

(1) 日経商品指数

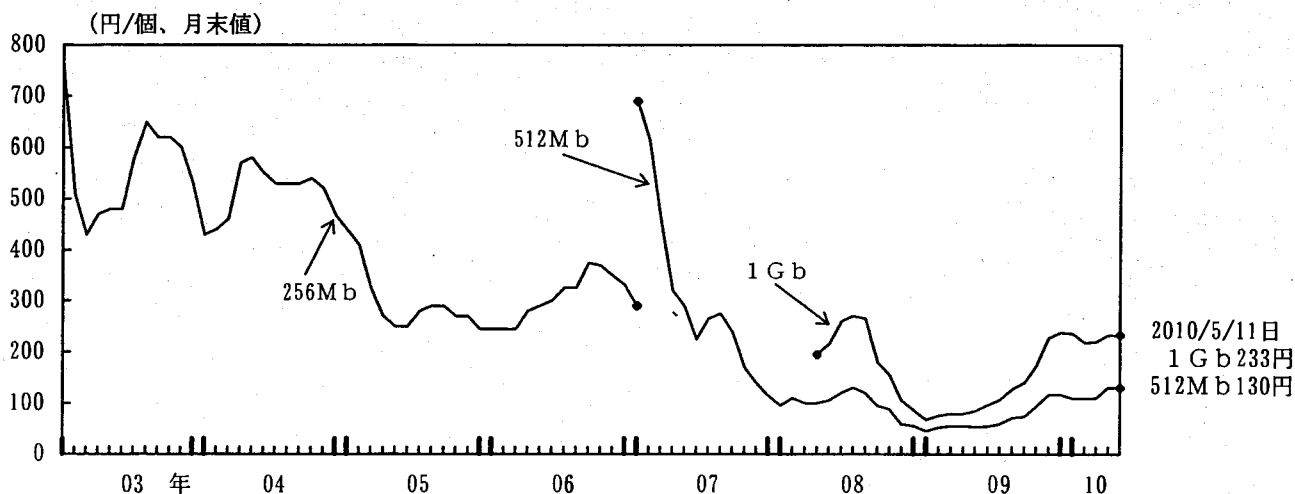
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況

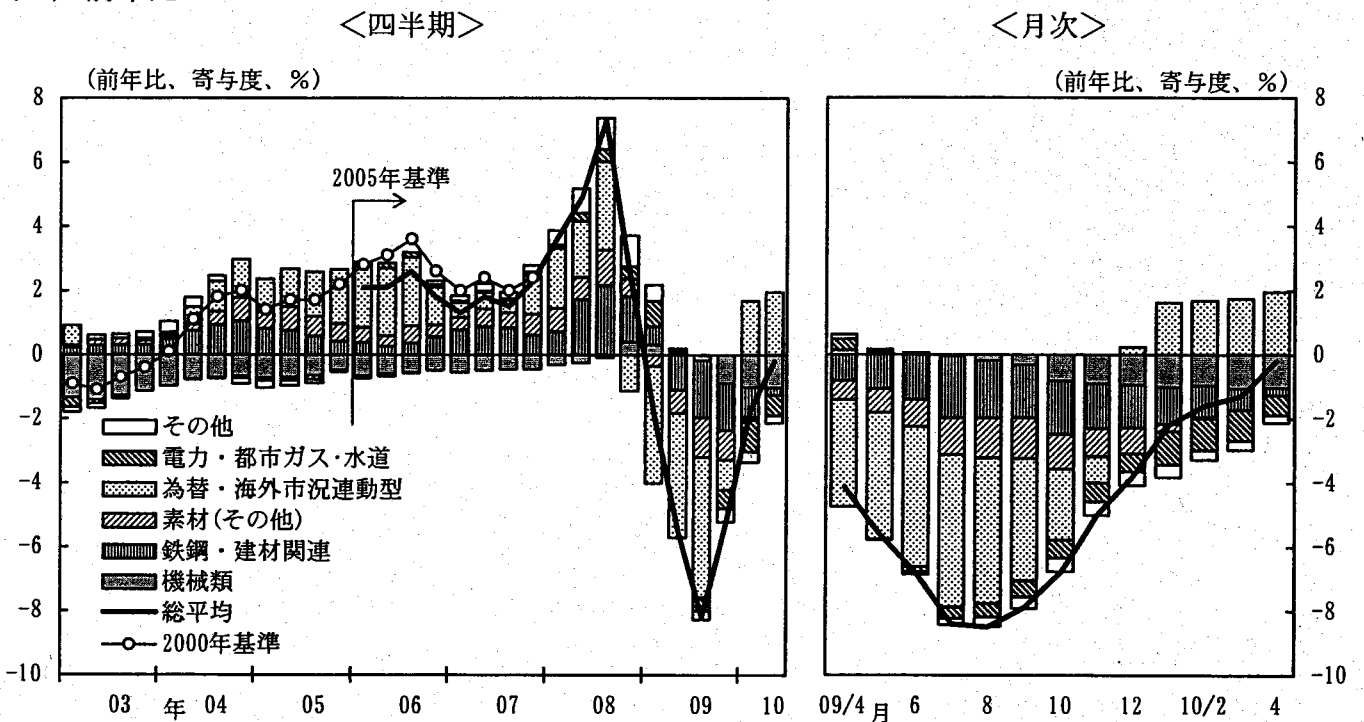


(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月に256Mb(DDR型)→512Mb(DDR2型)へと、系列の切り替えを行っている。
なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。

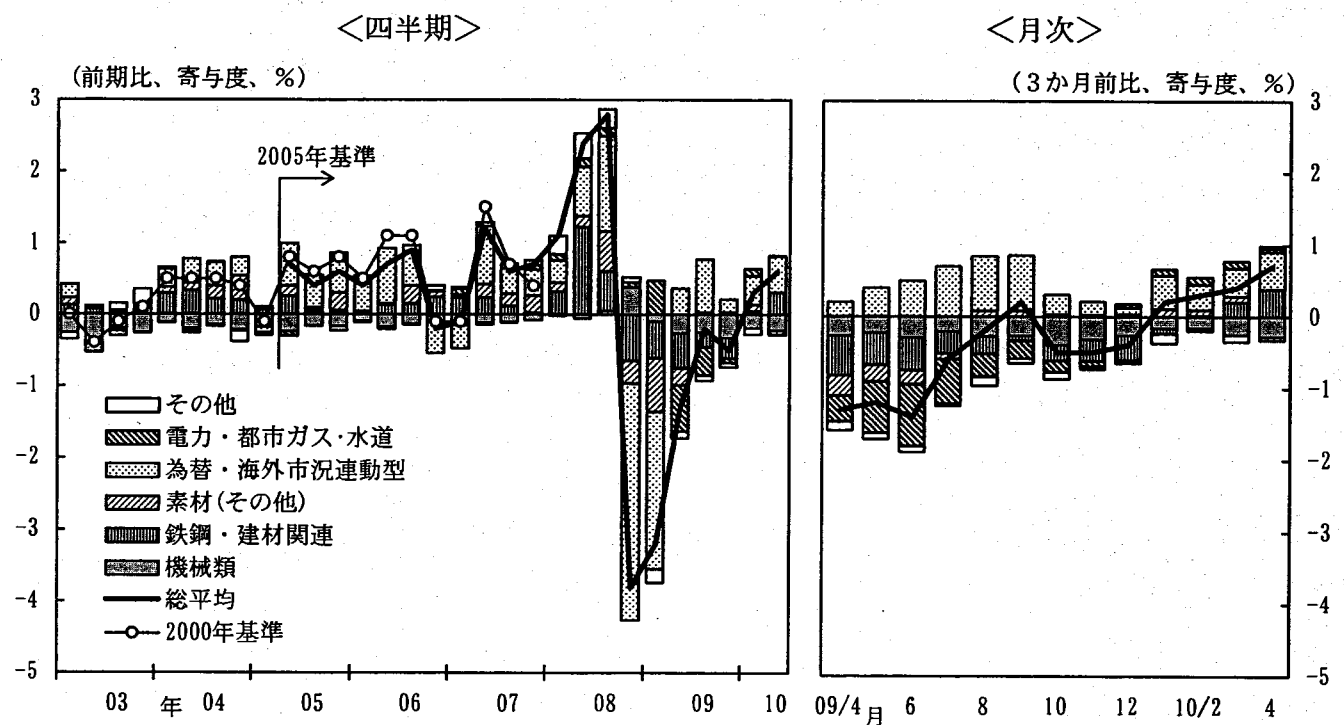
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

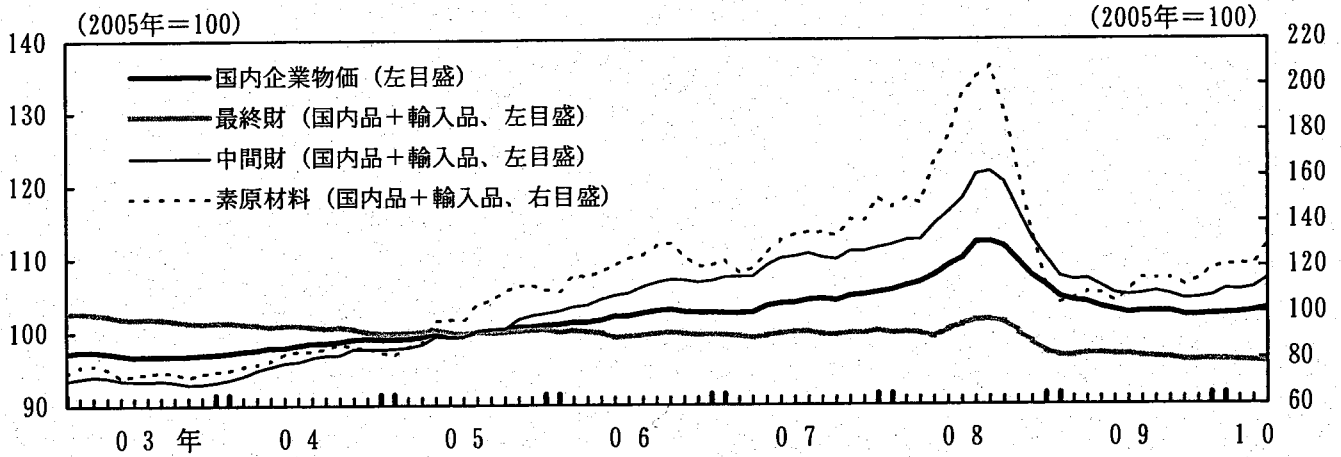


- (注)
1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Q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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

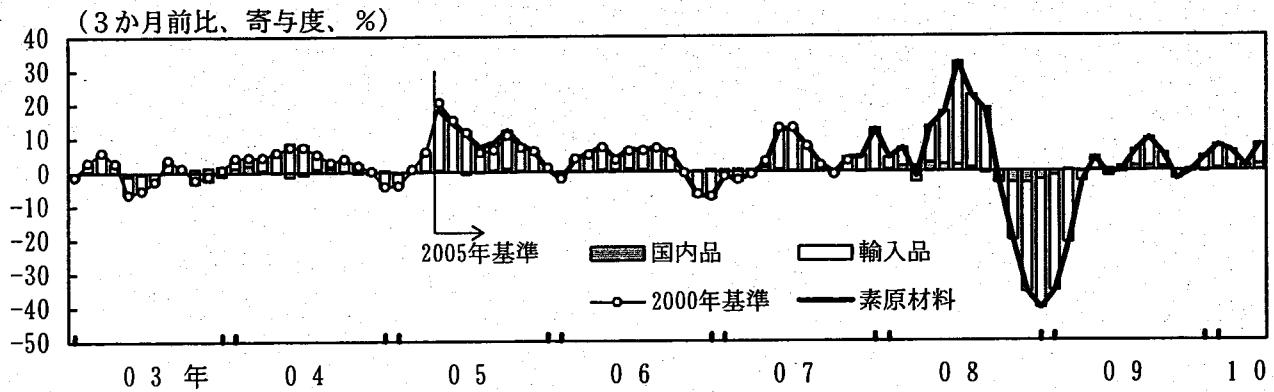
企業物価指数の需要段階別推移

(1) 需要段階別にみた企業物価

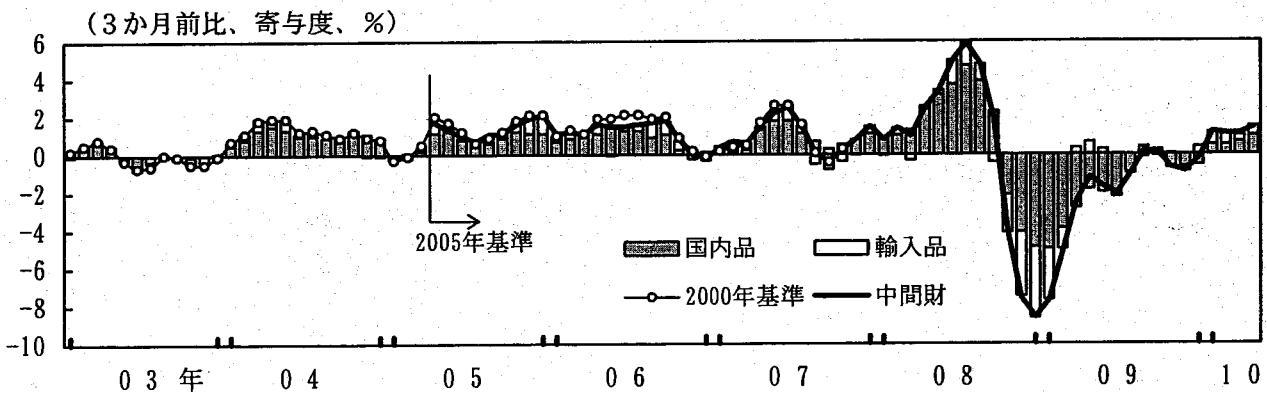


(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

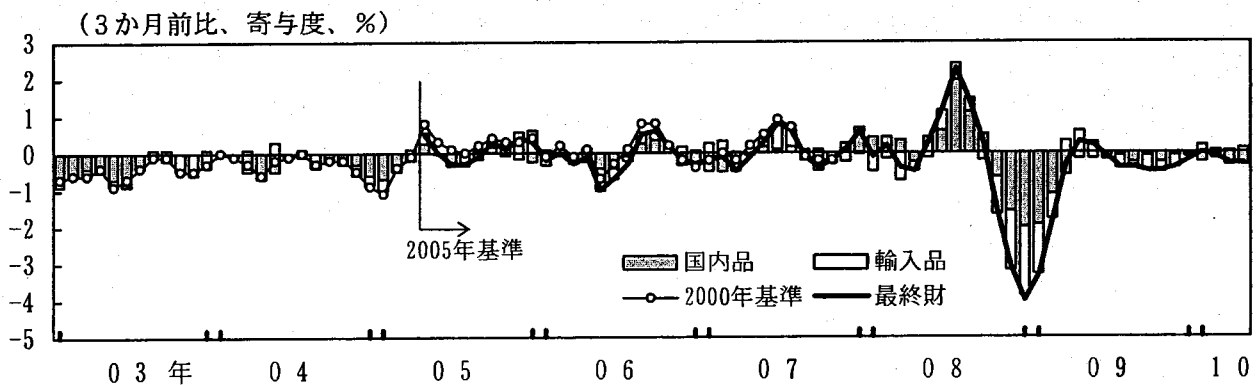
① 素原材料



② 中間財



③ 最終財



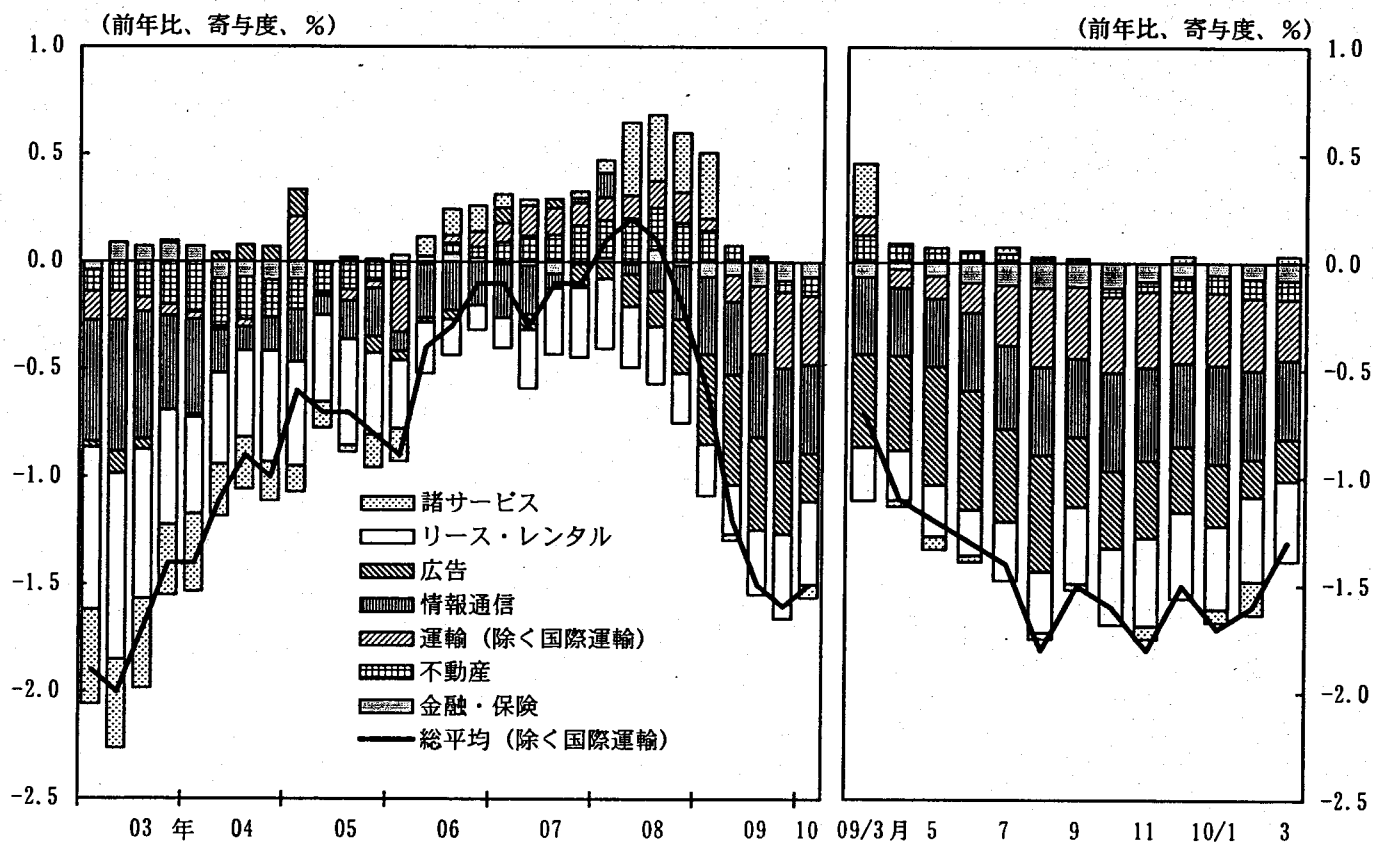
(注) 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

		<四半期>				<月次>			
		(前年比, %)				(前年比, %)			
		09/2Q	3Q	4Q	10/1Q	09/12月	10/1	2	3
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-1.2	-1.5	-1.6	-1.5	-1.5	-1.7	-1.6	-1.3
金融・保険	[5.9]	-1.0	-1.8	-1.4	-1.1	-1.0	-0.9	-1.2	-1.3
不動産	[6.6]	1.1	0.4	-0.8	-1.2	-0.9	-1.1	-1.2	-1.2
運輸 (除く国際運輸)	[16.8]	-0.7	-1.8	-2.0	-1.8	-1.9	-1.9	-1.9	-1.6
情報通信	[21.7]	-1.5	-1.7	-1.9	-1.8	-1.7	-2.0	-1.8	-1.6
広告	[6.9]	-7.2	-6.3	-4.9	-3.3	-4.4	-4.4	-2.6	-2.8
リース・レンタル	[8.5]	-2.8	-3.7	-4.8	-4.8	-5.0	-4.8	-4.9	-4.7
諸サービス	[29.5]	-0.1	0.0	0.0	-0.2	0.1	-0.2	-0.5	0.1
総平均	[100.0]	-3.0	-3.6	-2.2	-1.2	-1.6	-1.2	-1.2	-1.1

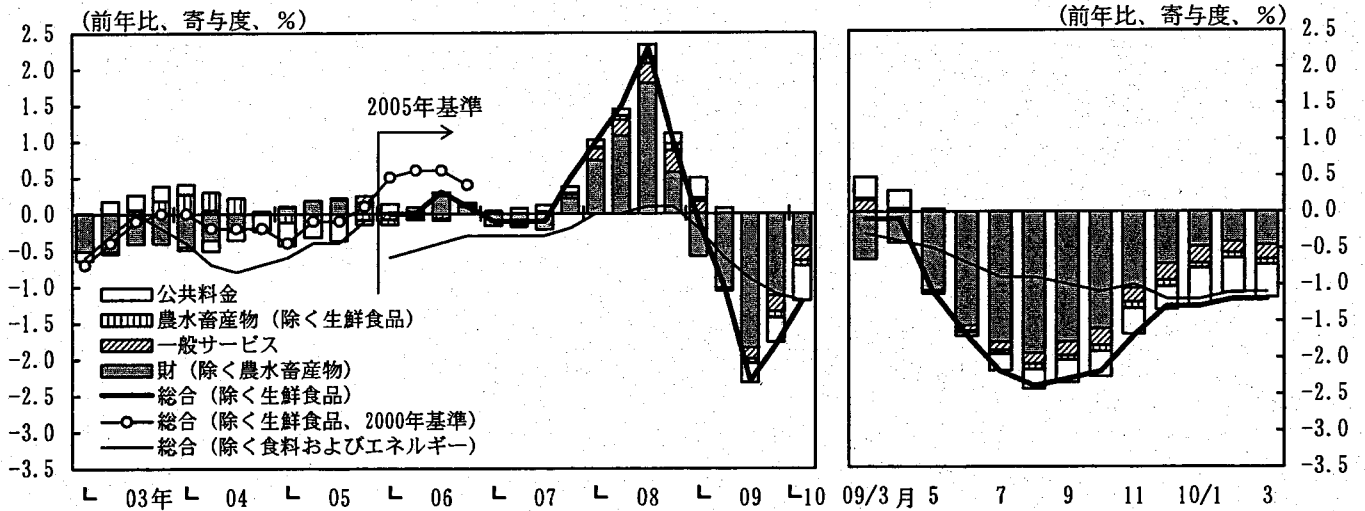
— []はウェイト (%)



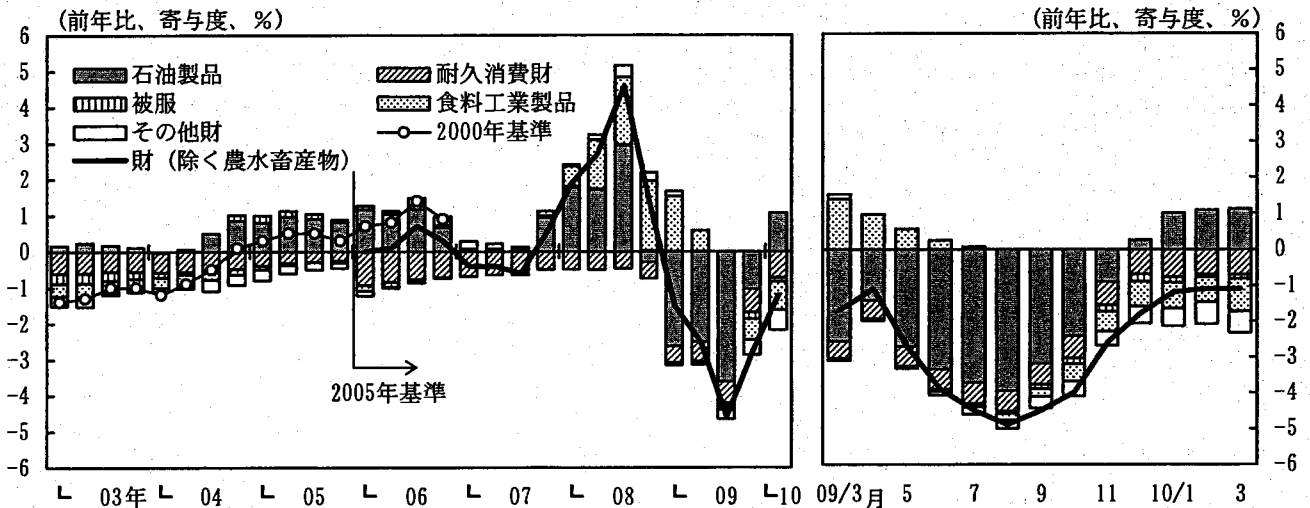
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

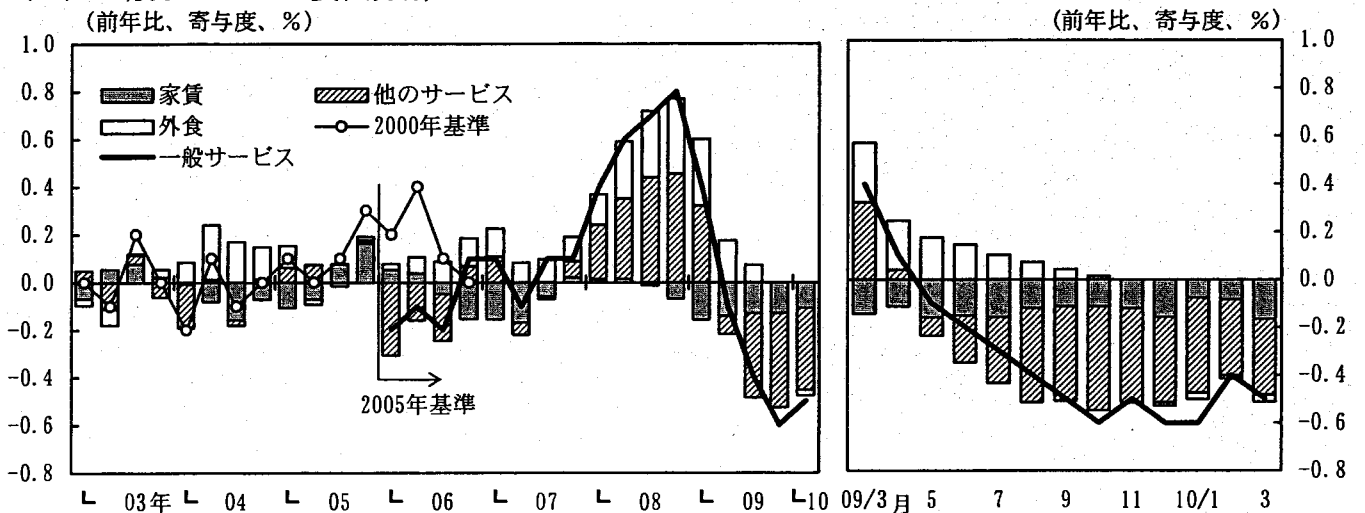
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



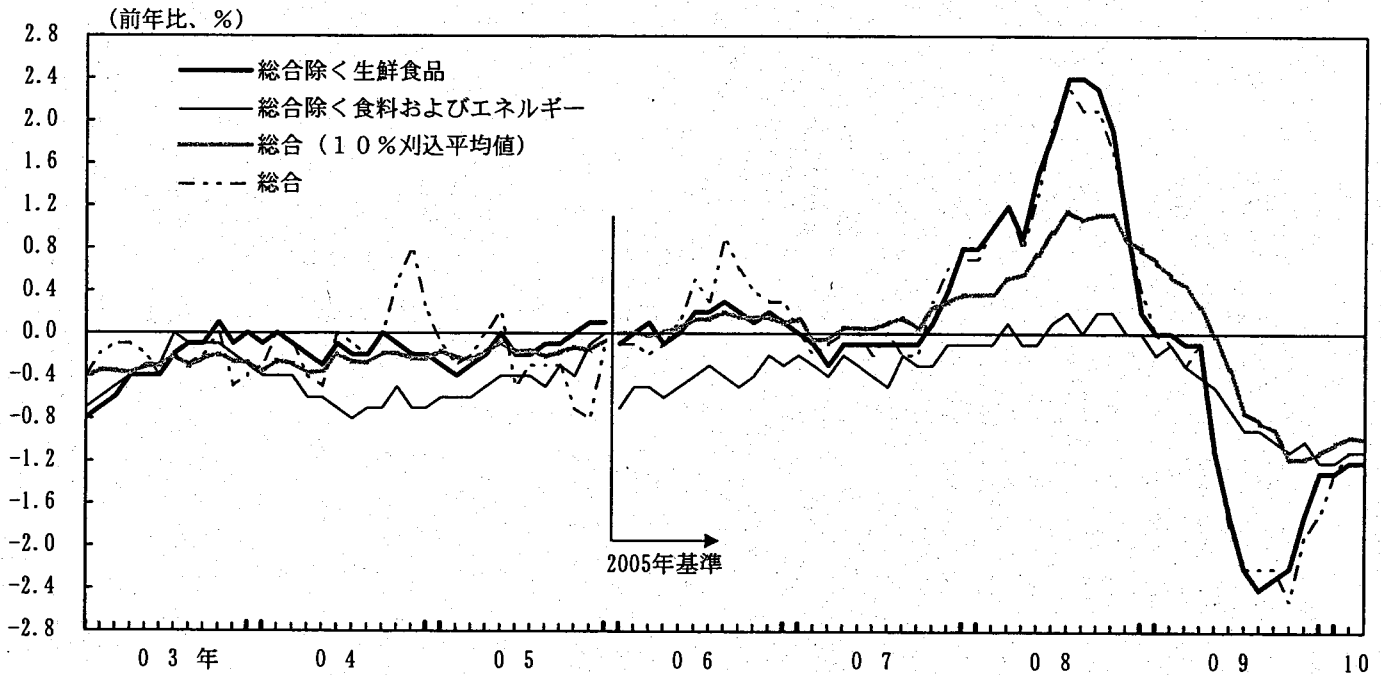
(3) 一般サービスの要因分解



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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価における食料・エネルギーの影響



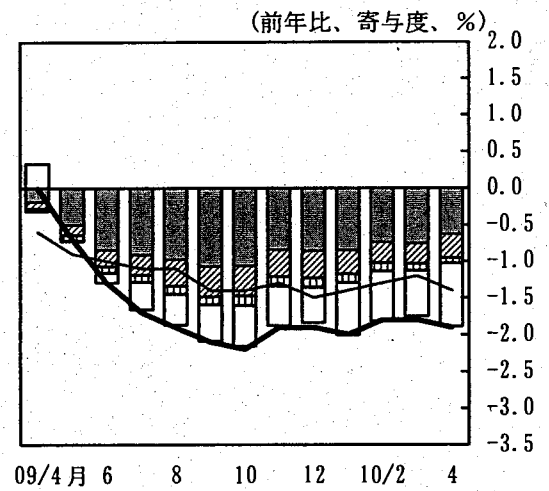
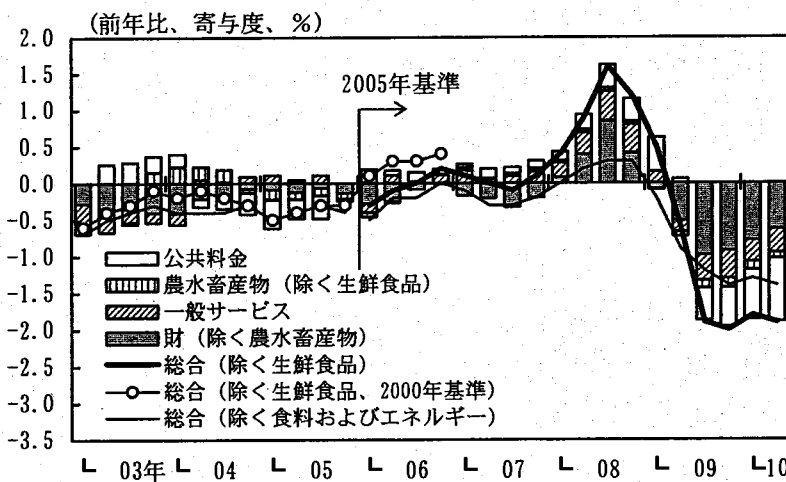
	前年比		総合除く生鮮食品に対する寄与度							前年比	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・ エネルギー (①~⑥) 計	総合	生鮮食品
対10000(総合)	9588	6809	1214	555	269	355	292	93	2778	10000	412
09/2Q	▲1.0	▲0.6	0.23	0.07	▲0.01	▲0.98	0.04	0.05	▲0.60	▲1.0	▲1.6
3Q	▲2.3	▲0.9	▲0.02	0.03	▲0.06	▲1.43	▲0.16	▲0.06	▲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	▲1.2	▲1.2	▲0.27	▲0.01	▲0.07	0.41	▲0.32	▲0.13	▲0.38	▲1.2	▲1.9
09/10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
3月	▲1.2	▲1.1	▲0.33	▲0.01	▲0.07	0.43	▲0.30	▲0.12	▲0.39	▲1.1	▲0.6

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

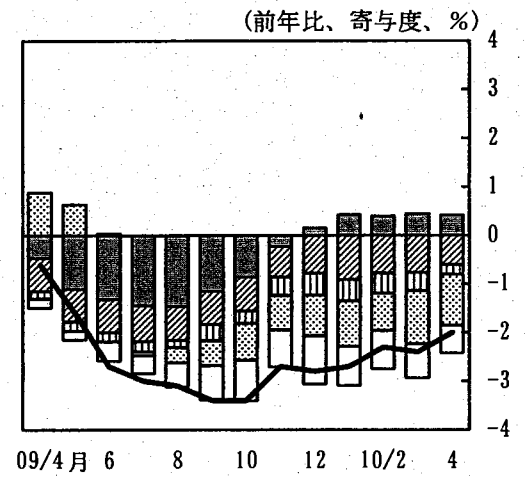
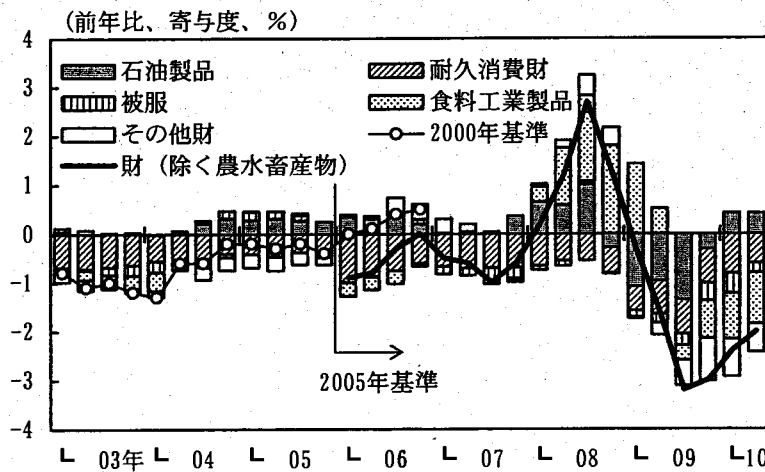
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

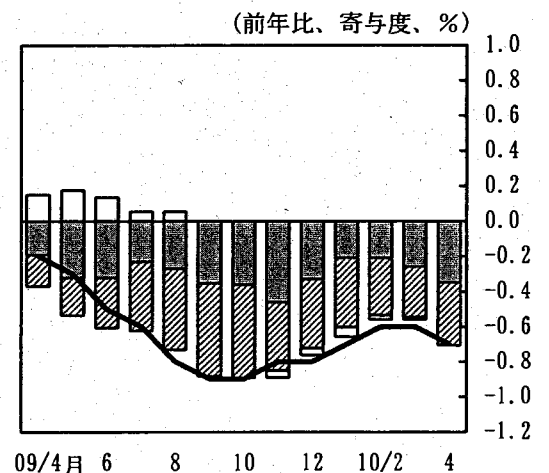
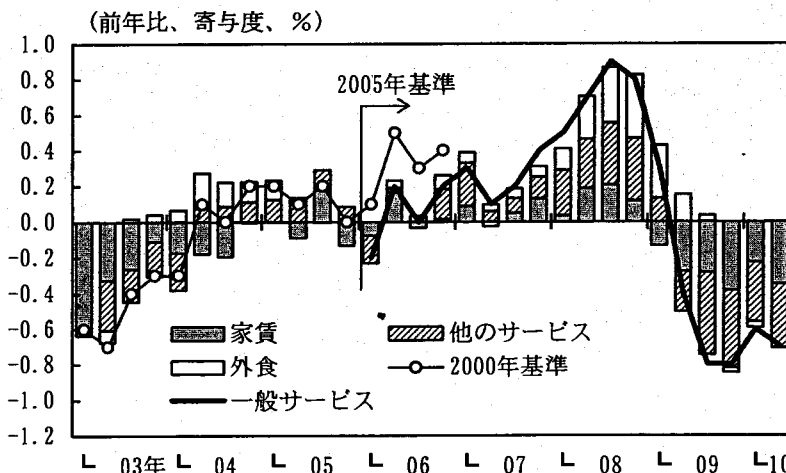
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
 3. 2010/4月のデータは中旬速報値。
 4. 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

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

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比：%						
		07/1 月時点	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	—	-4.2
	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 >

<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	09/12月	10/1	2
1,294	1,179	296	281	304	113	80	83
(-10.1)	(-8.9)	(-11.6)	(-8.2)	(-4.7)	(-4.1)	(-4.3)	(-6.8)

(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>

2010.5.20

調査統計局

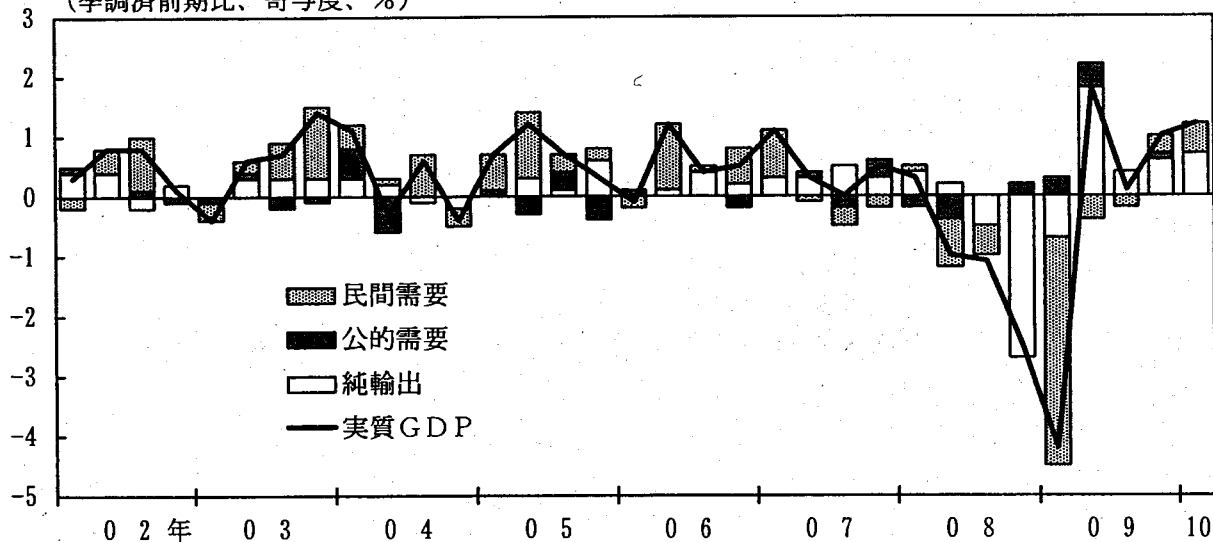
「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



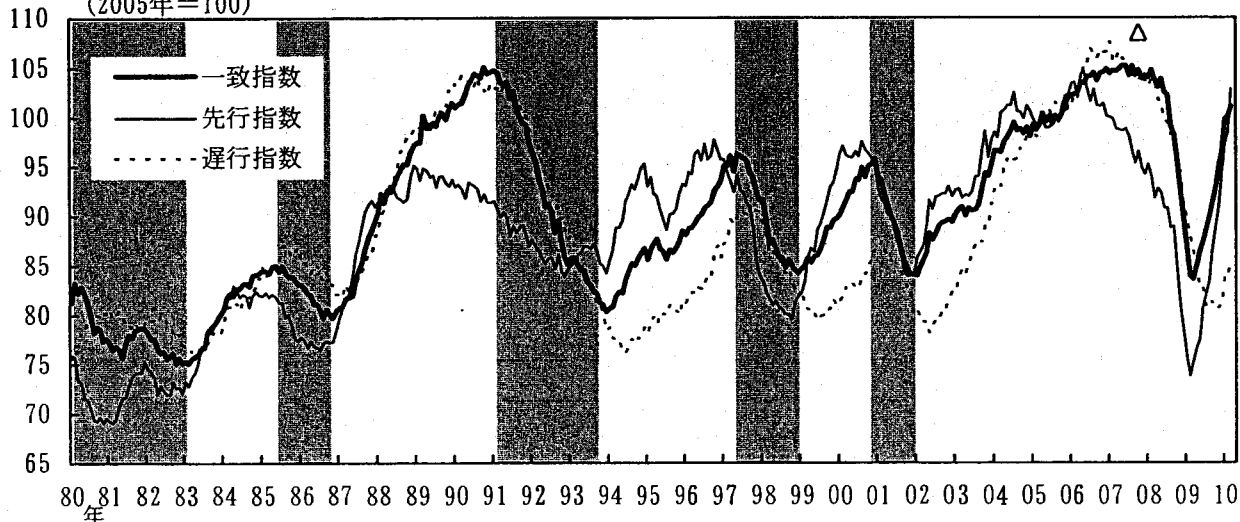
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2009年				2010年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	-4.2	1.8	0.1	1.0	0.6
国内需要	-3.5	-0.1	-0.2	0.4	0.6
民間需要	-3.8	-0.4	-0.2	0.3	0.5
民間最終消費支出	-0.7	0.6	0.4	0.4	0.2
民間企業設備	-1.5	-0.5	-0.3	0.2	0.1
民間住宅	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	0.1
民間在庫品増加	-1.4	-0.1	-0.1	-0.2	0.2
公的需要	0.3	0.4	-0.0	0.1	0.0
公的固定資本形成	0.2	0.3	-0.0	-0.1	0.1
純輸出	-0.7	1.8	0.4	-0.6	0.7
輸出	-3.9	1.3	1.2	0.9	0.0
輸入	3.2	0.6	-0.8	-0.2	0.3
名目GDP	-4.4	0.2	-0.3	0.3	1.2

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



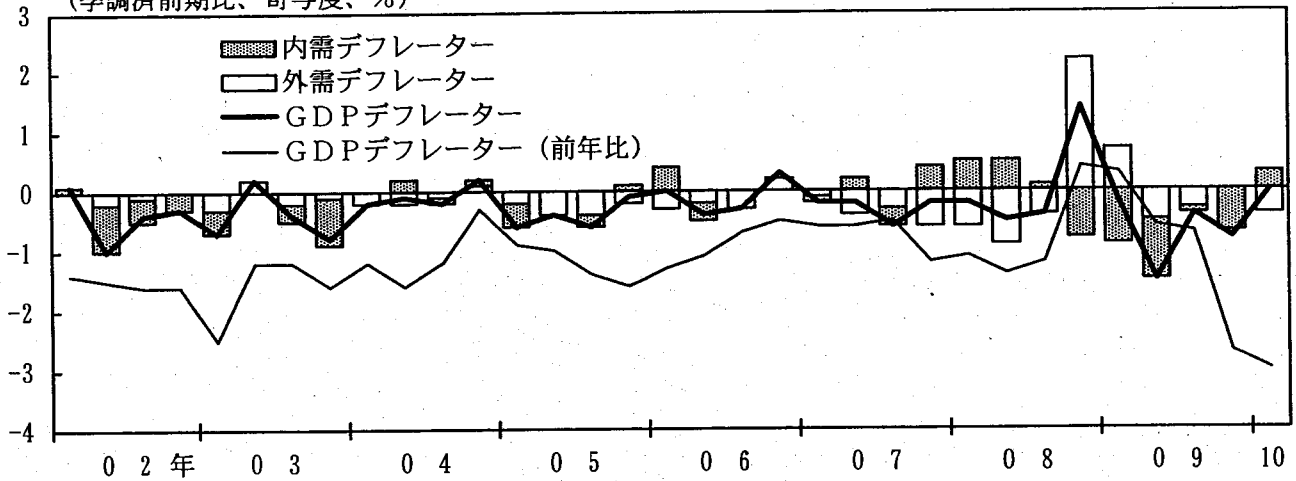
(注) シャド一部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(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

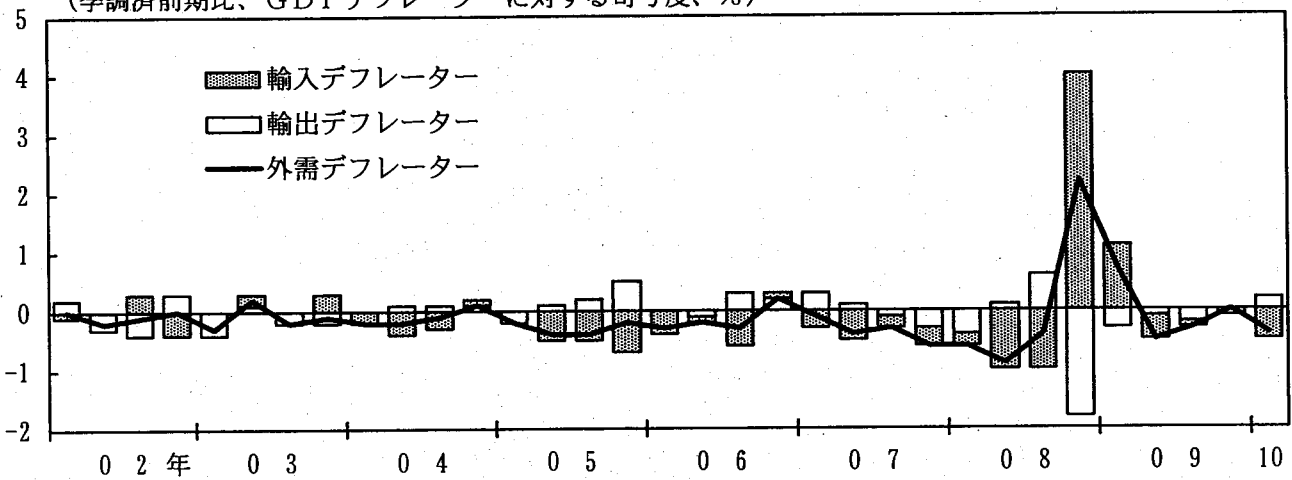
(1) GDPデフレーター

(季調済前期比、寄与度、%)



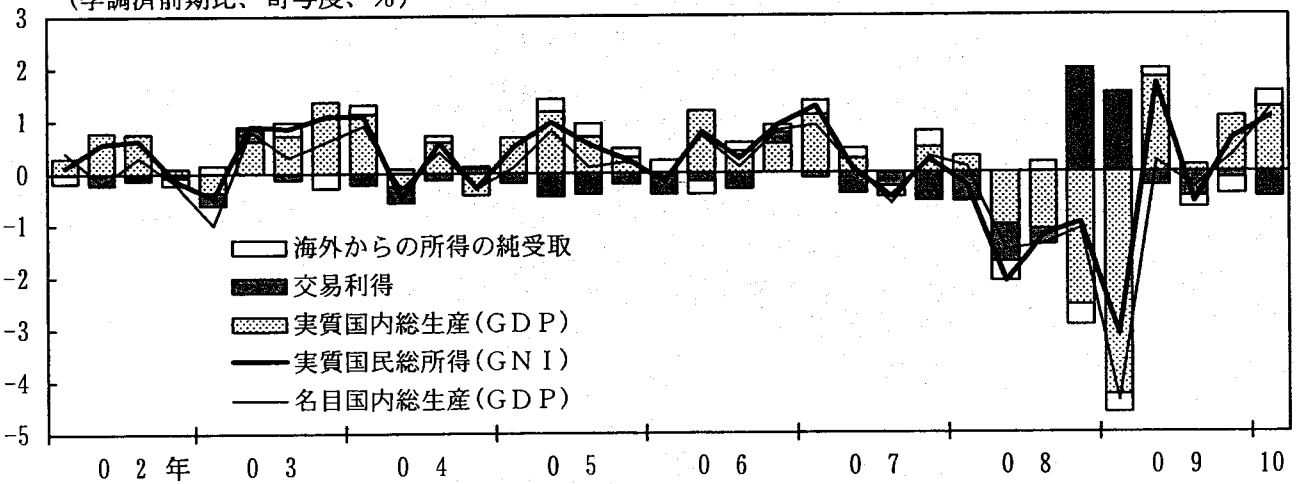
(2) 外需デフレーター

(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	10/1月	2	3
公共工事出来高金額	16.9	17.9	17.8	20.0	21.1	20.5	18.4
	(-0.4)	(6.1)	(4.9)	(15.9)	(24.0)	(19.6)	(5.9)
		〈 -3.7〉	〈 -0.6〉	〈 12.6〉	〈 18.6〉	〈 -2.8〉	〈 -10.2〉

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

＜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	09/10～12月	10/1～3	4～6	10/2月	3	4
公共工事請負金額	11.8	12.4	11.6	12.8	11.7	11.1	12.8
	(0.1)	(6.3)	(-11.8)	(-0.1)	(-8.8)	(-16.0)	(-0.1)
		〈 -4.9〉	〈 -6.5〉	〈 10.5〉	〈 -2.2〉	〈 -4.8〉	〈 15.1〉
うち国等の発注	4.3	4.2	3.5	4.3	3.6	3.0	4.3
〈ウェイト36.4%〉	(1.8)	(3.5)	(-28.6)	(-1.0)	(-20.4)	(-32.4)	(-1.0)
		〈 -9.3〉	〈 -18.3〉	〈 25.0〉	〈 -3.9〉	〈 -19.0〉	〈 46.6〉
うち地方の発注	7.5	8.2	8.1	8.5	8.1	8.2	8.5
〈ウェイト63.6%〉	(-0.8)	(7.5)	(5.0)	(0.5)	(1.5)	(6.3)	(0.5)
		〈 -2.5〉	〈 -0.4〉	〈 4.4〉	〈 -1.4〉	〈 1.6〉	〈 3.7〉

(注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2008年度)。

2. X-12-ARIMAによる季節調整値。今回、新たに行った季節調整替えに伴い遡及改訂された。

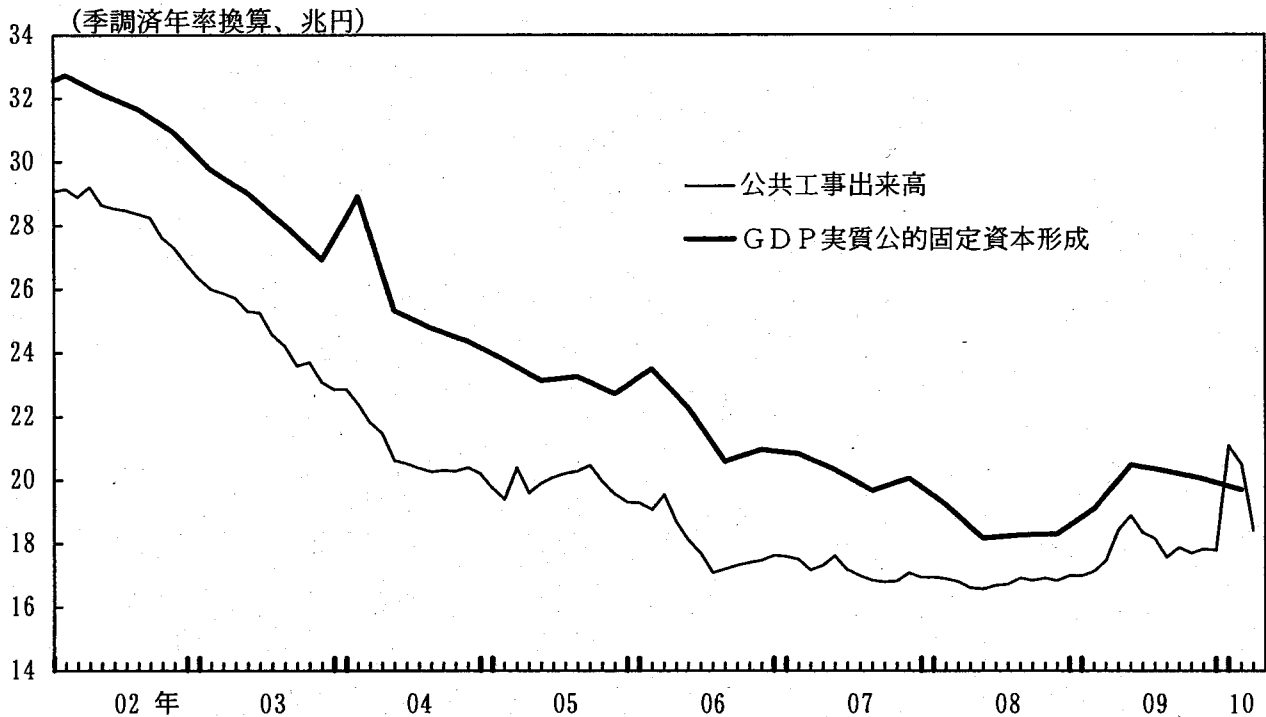
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

4. 2010/4～6月の季調済年率換算金額は4月の値、季調済前期比は4月の1～3月対比、前年比は4月の前年同月比。

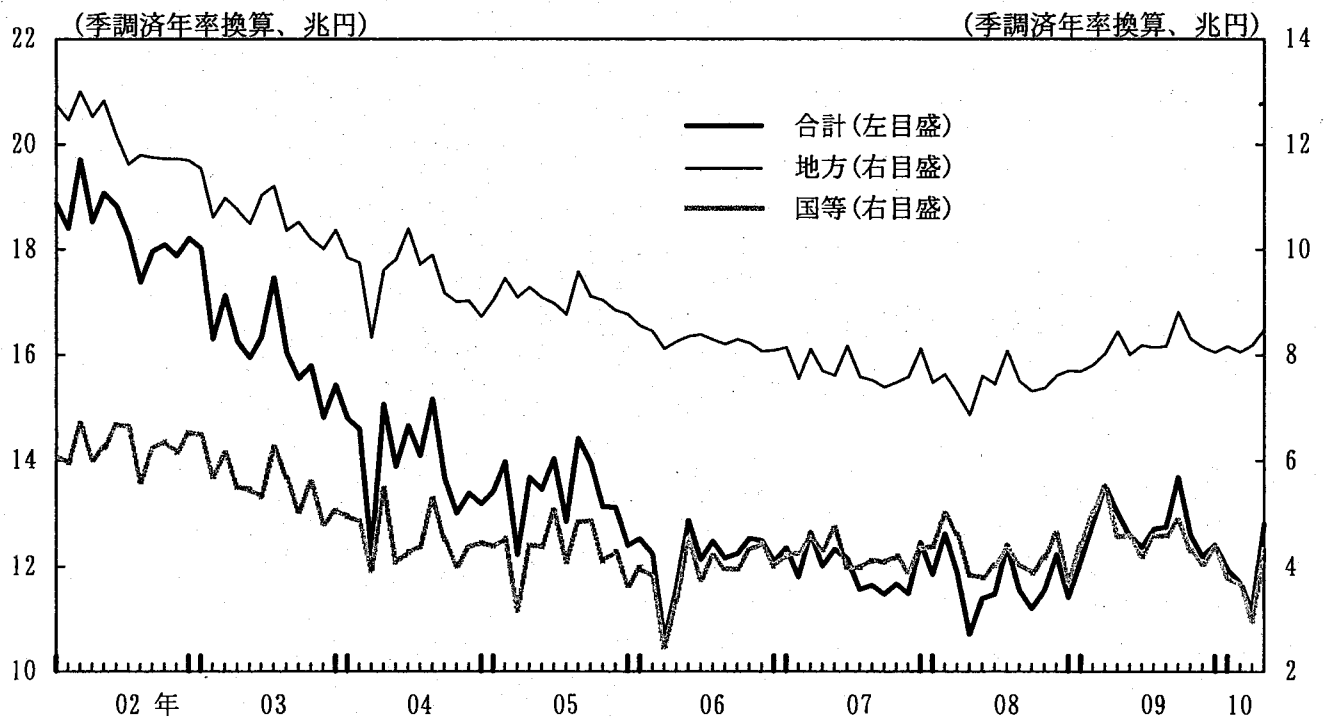
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



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

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

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

2010.5.17

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、緩和方向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3%程度の伸びとなっている。

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

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想は、エコノミストの予想で見ると、若干マイナス幅が縮小している。一方、マーケットの指標で見ると、概ね横ばいとなっている。

—— ESPフォーキャストをみると、エコノミストのインフレ予想（CPI除く生鮮）は、2011年度について若干上方修正されている（図表2左上段）。

▽ ESPフォーキャストによるインフレ予想

	2010年度	2011年度
3月調査	-0.9%	-0.3%
4月調査	-1.0%	-0.2%
5月調査	-1.0%	-0.1%

—— 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、円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートを見ると、振れを伴いながらも、横ばい圏内で推移している（図表2右下段）。

2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準を実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）との比較で見ると、インフレ率を差し引いた実質金利の動向を映じて、足許では、引き締め度合いの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）。

—— 3月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期は、政府関係機関等向けの低利貸出の剥落という特殊要因で上昇しているが、それを除いてみれば、昨秋からの緩やかな低下傾向が続いている。この間、長期は振れを伴いつつも、3月は低下した。

—— 新規貸出約定平均金利は、現時点で2月までしか公表されていない。もっとも、①企業収益の改善に伴い信用リスクが低下する中、資金需給の面からの低下圧力もあって、スプレッドが低下傾向にあること、②ベースレートであるTIBORも引き続き低下していることを踏まえると、貸出金利は低下傾向で推移しているものと考えられる。

■ 4月のCP発行スプレッドをみると、個別の銘柄要因を除いてみれば、3月から概ね横ばいとなっている。この間、短期レートも横ばいの動きとなっており、CP発行金利もスプレッドと同じ動きとなっている（図表8）。

—— もっとも、CP買現先オペのオファー取り止めや企業金融支援特別オペの完了を受けて、発行レートが幾分上昇する銘柄がみられており、A-1+格におけるCP発行レートと短期国債レートとの逆転現象は、全体としてみれば、解消した姿となっている。

▽ 1月以降のCP発行スプレッド（％）

	リーマン 破綻前	1月	2月	3月	4月
A-1+格	+0.07	-0.01	-0.01	-0.01	+0.00
A-1格	+0.16	+0.04	+0.03	+0.03	+0.03
A-2格以下	+0.33	+0.28	+0.28	+0.29	+0.42

（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、発行金利と短期3ヶ月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、および ABCP は含まない。なお、2009年9月以前はオペ先ベース。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。

■ 4月のA格以上の社債発行スプレッドの動きをみると、個別の銘柄要因を

除いた実勢では、AA 格以上は低水準横ばい圏内で推移しているものの、A 格では縮小している。この間、中期国債金利が概ね横ばいとなる中で、社債発行金利もスプレッドと同じ動きとなっている（図表 9）。

—— A 格の発行スプレッドが低下している背景について、ヒアリング情報では、「新年度入り後、地域金融機関に加え、一部大手行が社債投資を積極的に行い、年金等の投資家にも追随する動きがあり、スプレッドが相対的に高い銘柄では、発行スプレッドが縮小している先もみられている」、との声が聞かれている。ただし、5 月入り後については、金融機関の積極的な社債投資が一服している模様。

—— 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、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（2 月－2.1% → 3 月－2.5% → 4 月－2.4%、図表 12 上段）。

- 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、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（2 月－1.3% → 3 月－1.7% → 4 月－1.7%、図表 12 下段）。

—— ヒアリング情報によると、厚めの手許資金を削減しようとしている先が商社等を中心に相応にみられているが、企業収益の上振れ等もあって、実際の手許資金は高止まっている。

—— 3 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、特殊要因により昨年 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¹（図表 13）。

—— 規模別にみると、3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。

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

- 4月のCP・社債の発行残高は、CP発行残高の前年比でみたマイナス幅が縮小する中で、社債発行残高の伸びが拡大したことから、全体としてみると、前年比でみて増加に転じた（2月-1.6%→3月-2.1%→4月+0.9%、図表 14 上段）。

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

—— 4月の国内公募社債発行額（銀行発行分を除く）は、3月と比べ増加し、8,720億円となった。このように起債増加が生じている理由としては、①4月は起債額が膨らみやすいという季節性に加え、②電力会社等による大型起債がみられていること、③旺盛な投資家需要を映じたスプレッド縮小を眺め、A格を中心に久々に起債した先が多くみられたことなどが指摘できる。もっとも、外部資金需要が総じて弱いことなどを踏まえると、4月の発行額の大幅な増加は一時的なものであり、先行きの起債ペースは鈍化するものと考えられる。

—— なお、4月入り後のBBB格社債の発行は、運輸業に加え、新聞業による起債が行われており、発行銘柄の拡がりが見られている。

¹ 本統計の企業の設備資金には、もともと「個人による貸家業」向け貸出（いわゆるアパート・ローン）が含まれる扱いとなっていたが、一部の金融機関は、アパート・ローンの残高を報告していなかった模様。こうした中で、2009年6月調査分から、貸出統計の調査表の様式が変更され、企業の内訳項目として、新たに「個人による貸家業」という項目が加わったことから、これまでアパート・ローンの残高を計上してこなかった金融機関が、新たに企業の設備資金にアパート・ローンの残高を加えて報告してきた。このため、2009年6月に設備資金が急激に伸びを高めた形になっている。

▽ 4、5月の社債発行銘柄

4月	AAA格	東京電力、関西電力、東京地下鉄、中日本高速道路
	AA格	沖縄電力、三井物産、新日本製鐵、東海旅客鉄道、日立キャピタル、エヌ・ティ・ティ・データ、積水ハウス、三井不動産、ジャパンリアルエステイト投資法人、住友金属工業、アサヒビール、中部電力
	A格	オリックス、三井倉庫、クレディセゾン、住友化学、全日本空輸、ヒューリック、サンケイビル、アコム、住友不動産、プロミス、森ビル、日産自動車
	BBB格	東武鉄道
5月	AAA格	九州電力、電源開発、中国電力、東京電力、西日本高速道路、東日本高速道路
	AA格	東北電力、四国電力、日本プライムリアルティ投資法人、リコーリース
	BBB格	産業経済新聞社

(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。5月は14日まで。

4月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、159億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、電気機器メーカーが大型の第三者割当増資（1,346億円）を行なったことを映じて、3月と比べると増加し2,366億円となっている（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緩和方向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、4月の日本公庫調査（中小

企業対象)をみると、引き続き改善しており、その水準は03年夏頃のレベルまで持ち直している(図表19上段)。

- 企業の資金繰りについて、4月の日本公庫調査(中小企業対象)をみると、幾分悪化した(図表19下段)。もっとも、①4月の商工中金の資金繰りは改善していたこと、②1~3月の平均と比べると明確に改善していること、を踏まえると、資金繰りの基調判断を変更する必要はないものと考えられる。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、4月は前年比-13.2%と引き続き減少している(図表21)。

- 信用保証制度の代位弁済件数も、振れを伴いながらも減少傾向にある。
- 景気対応緊急保証制度の保証承諾件数は、5月10日までに106.6万件、保証承諾額は19.6兆円に上った。なお、年度末を越えたこともあり、4月中になされた緊急保証承諾額は3月対比で大きく減少し、制度導入後の月間ベースで最低水準となった(3月1.1兆円→4月0.5兆円)。

7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日銀当座預金残高や銀行券発行高の伸びが高まったことを映じて、前年比のプラス幅が拡大した(2月+2.2%→3月+2.1%→4月+2.9%、図表23)。

- 4月の銀行券発行高は、3月と比べ伸びが幾分高まった(3月+0.4%→4月+0.9%)。
- 4月の日銀当座預金残高は、3月と比べ前年比のプラス幅が拡大し、+14.6%となった。

マネーストック(M2)は、前年比で見ると伸びが幾分拡大し、足許では、3%程度の伸びとなっている(2月+2.7%→3月+2.7%→4月+2.9%、図表23)。

- バランス・シート分解をみると、貿易黒字の拡大を背景に海外要因のプラス寄与が緩やかに拡大する中で、民間資金調達要因のマイナス寄与が縮小したほか、財政要因のプラス寄与が拡大した(図表24)。

以 上

2010.5.17

企画局

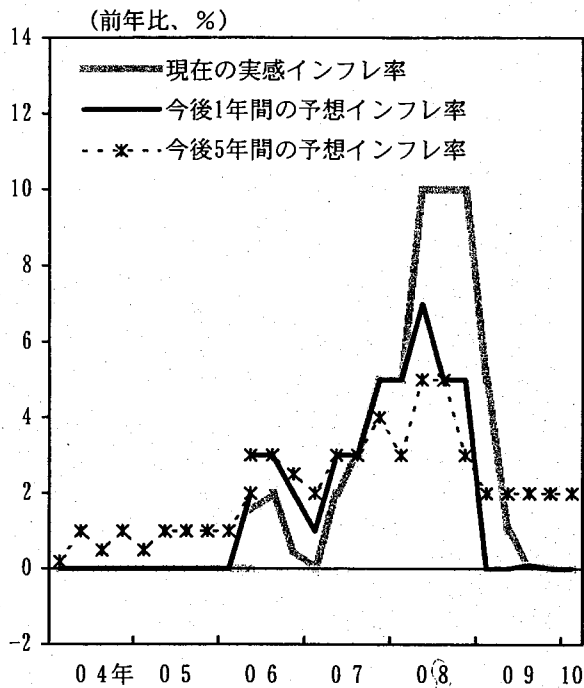
「金融環境の現状評価」参考計表

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

家計・企業のインフレ予想

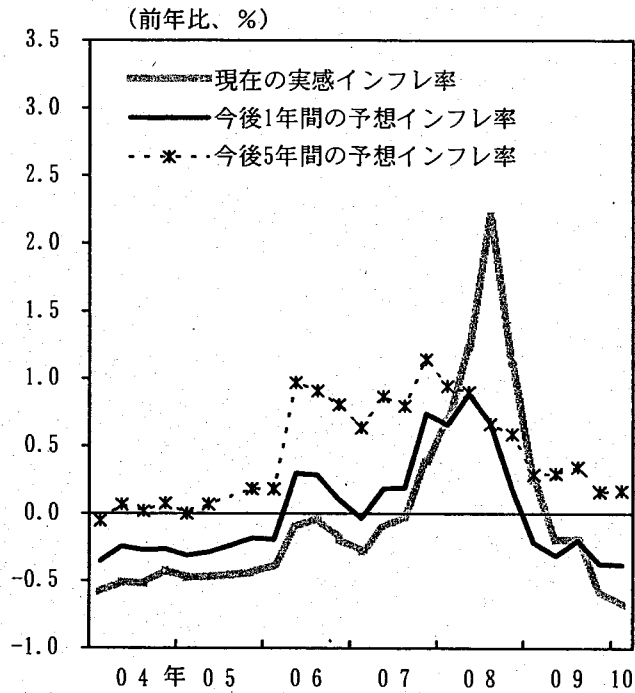
(1) 生活意識に関するアンケート調査

＜量的質問に対する回答＞



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

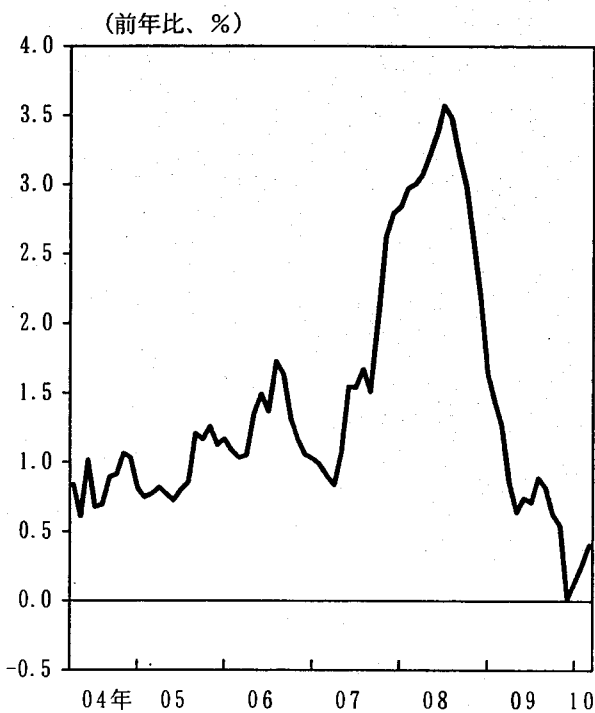
＜質的質問からの推計値＞



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

(2) 消費動向調査 (内閣府)

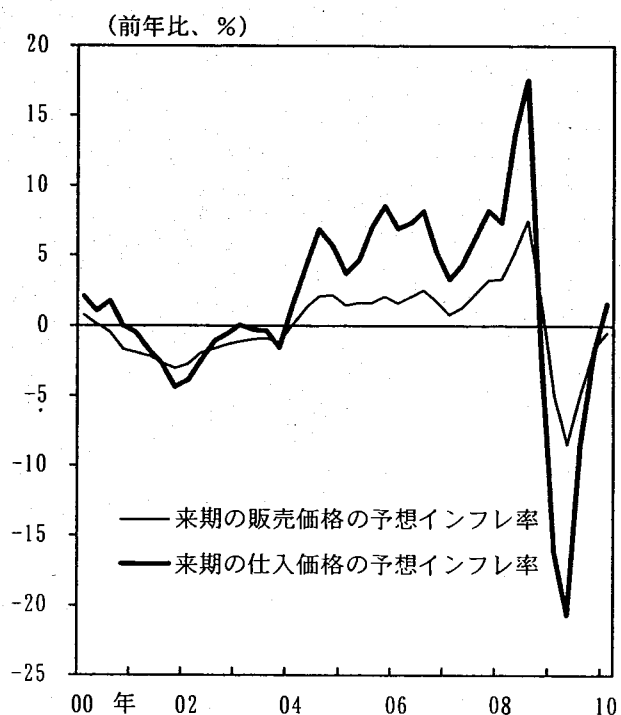
＜1年後の予想インフレ率＞



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

(3) 企業のインフレ予想

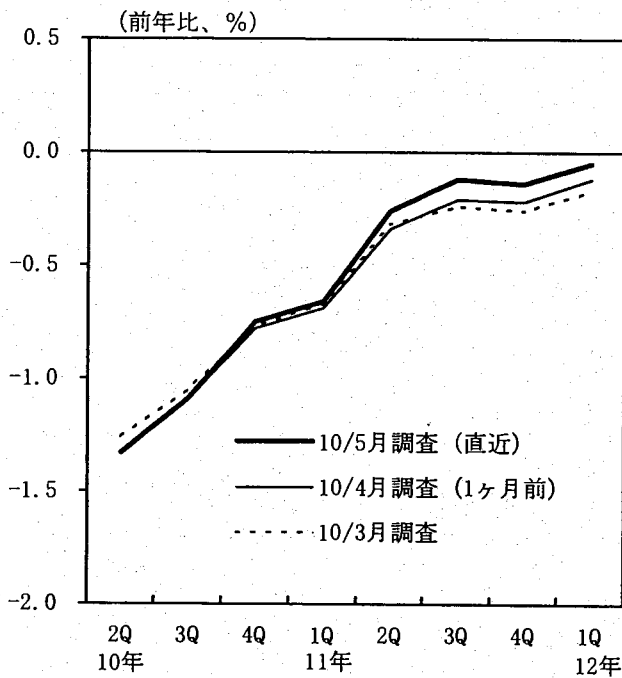
＜短観からの推計＞



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

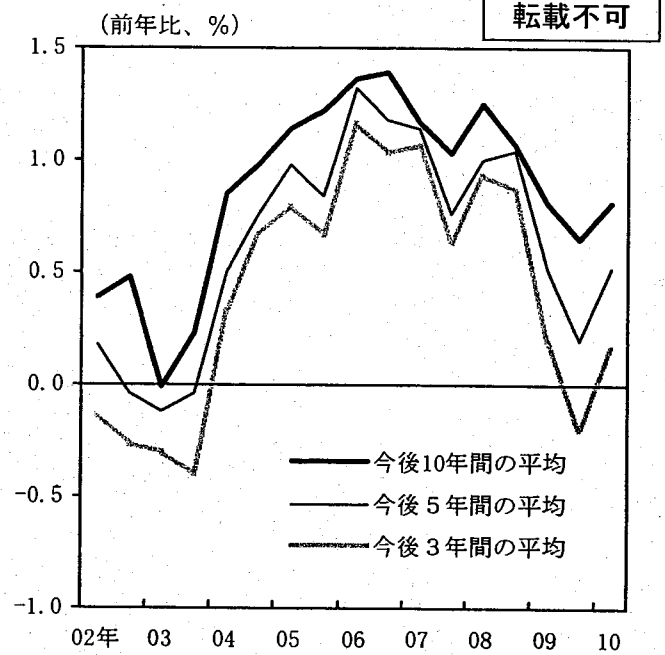
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



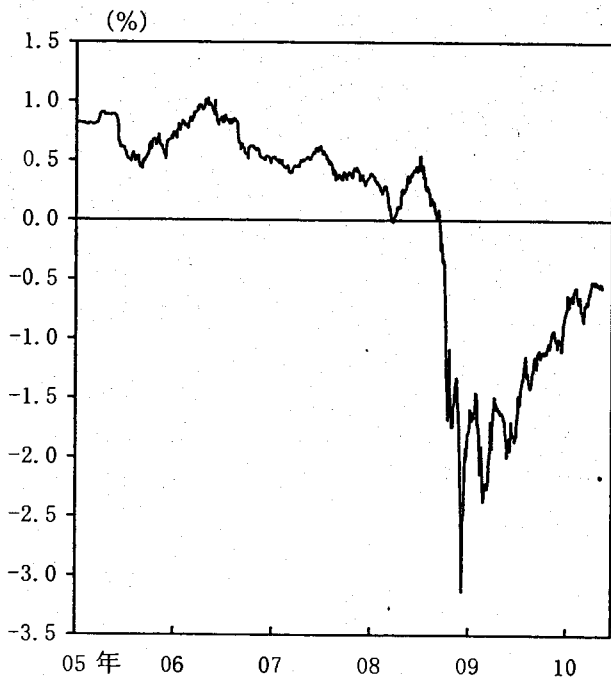
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。

(2) コンセンサスフォーキャスト



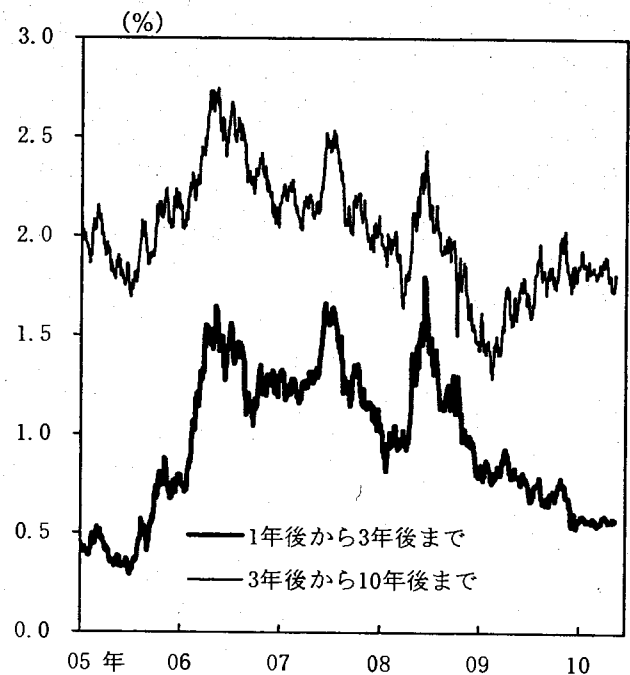
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

(3) 物価連動国債からみたBEI



(注) 10年国債利回りー物価連動国債利回り (最長期物)。
10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。

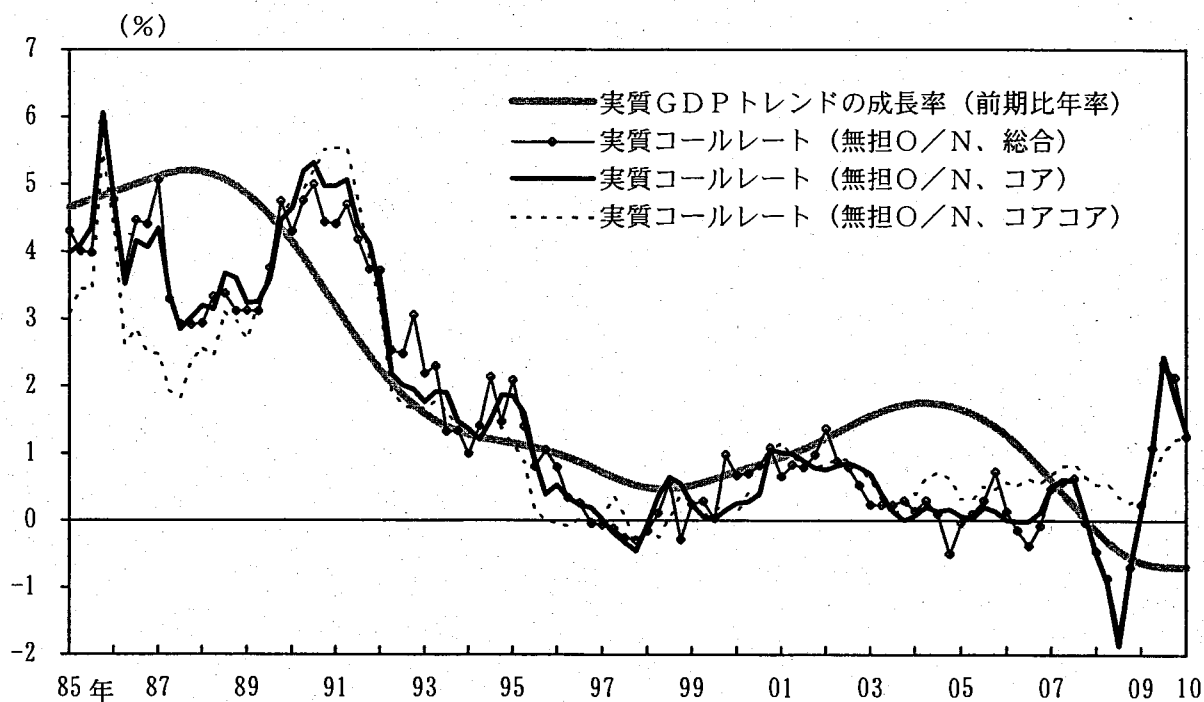
(4) インプライド・フォワード・レート



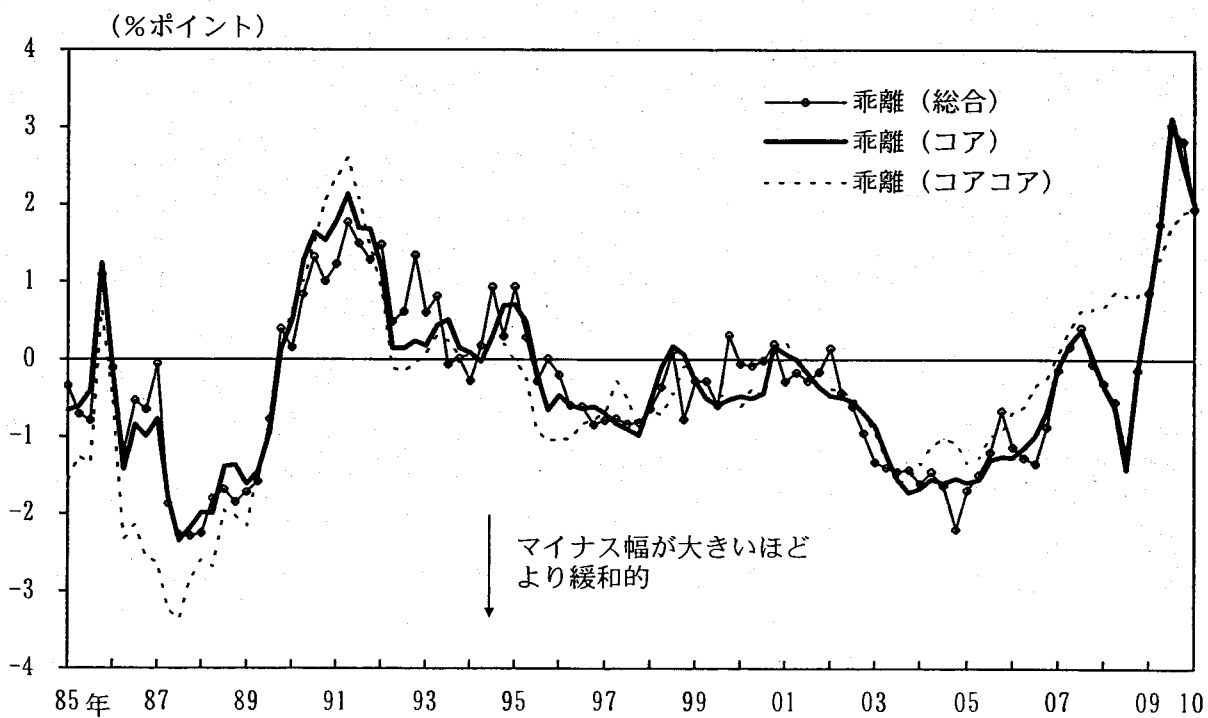
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

政策金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質コールレートと成長率



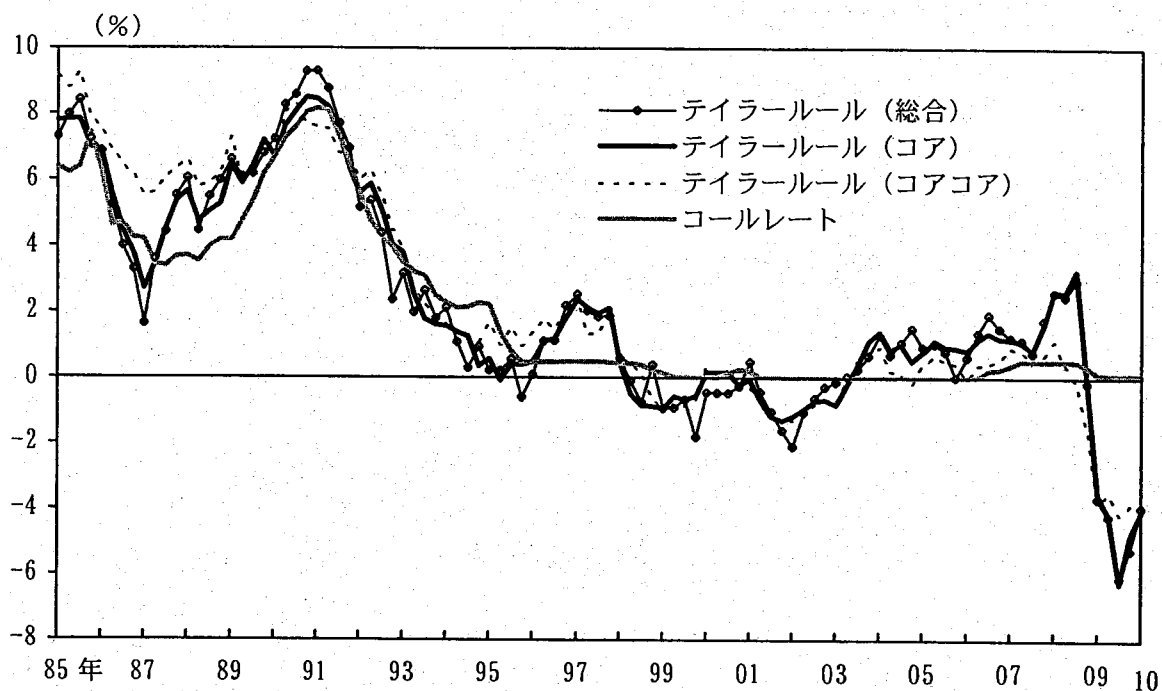
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



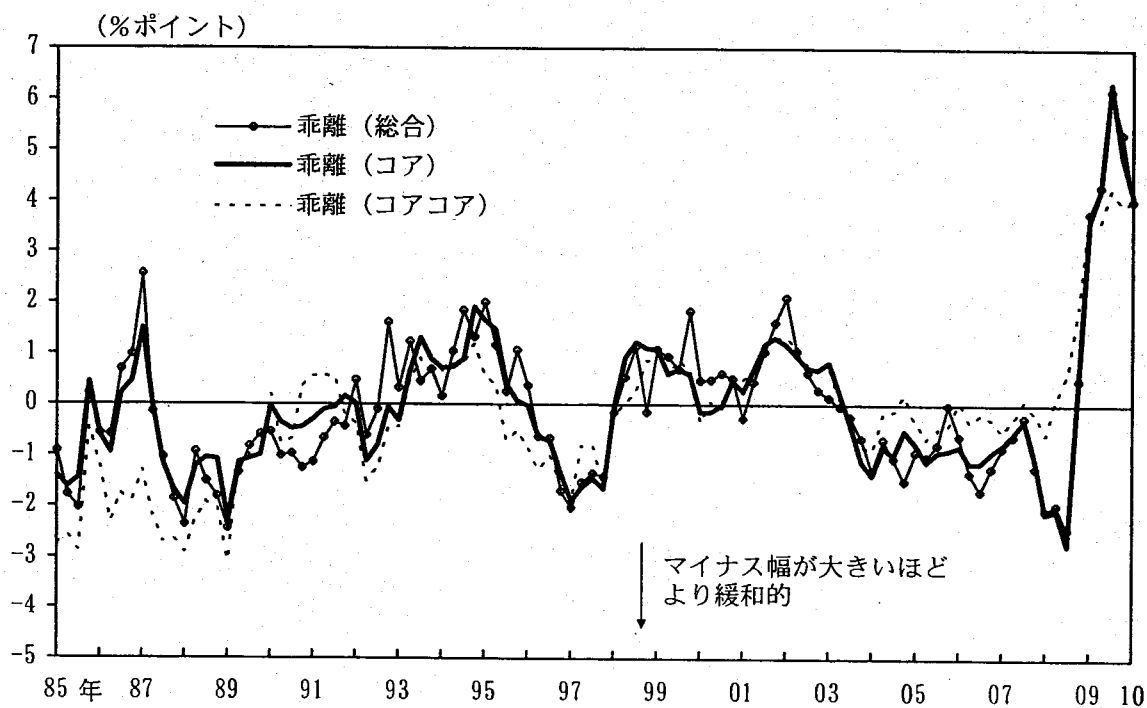
(注) 1. 括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料(酒類を除く)・エネルギー。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。
2. 10/1Qの実質GDPトレンド成長率は09/4Qから横ばいと仮定。

政策金利水準と実体経済 (2)

(1) テイラー・ルール



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



(注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率}$$

$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

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。

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	10/2月	3	4
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	1.60	1.65
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.207	1.293	1.147	—	1.203	—	—
	除く交付税特会向け	1.561	1.615	1.566	—	1.489	—	—
	長期	1.469	1.437	1.406	—	1.346	—	—
	総合	1.335	1.373	1.277	—	1.284	—	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.506	1.506	1.473	—	1.400	—	—
	短期	1.279	1.284	1.268	—	1.254	—	—
	長期	1.863	1.799	1.773	—	1.745	—	—
総合		1.735	1.690	1.670	—	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	0.56	0.55	0.59	—
	長期	0.89	0.93	0.91	0.94	1.08	0.80	—
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		—	—	0.19	0.16	0.15	0.16	0.16
スプレッド	A-1+格	-0.02	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01	+0.00
	A-1格	+0.18	+0.10	+0.03	+0.03	+0.03	+0.03	+0.03
	A-2格	+0.70	+0.45	+0.24	+0.28	+0.28	+0.29	+0.42
社債発行レート(AA格)		1.40	1.29	0.87	1.08	0.96	1.39	1.07
スプレッド	AAA格	+0.19	+0.14	+0.12	+0.11	—	+0.09	+0.09
	AA格	+0.37	+0.24	+0.16	+0.29	+0.15	+0.47	+0.17
	A格	+0.77	+0.59	+0.69	+0.68	+0.78	+0.63	+0.54

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(5/17日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.60%。

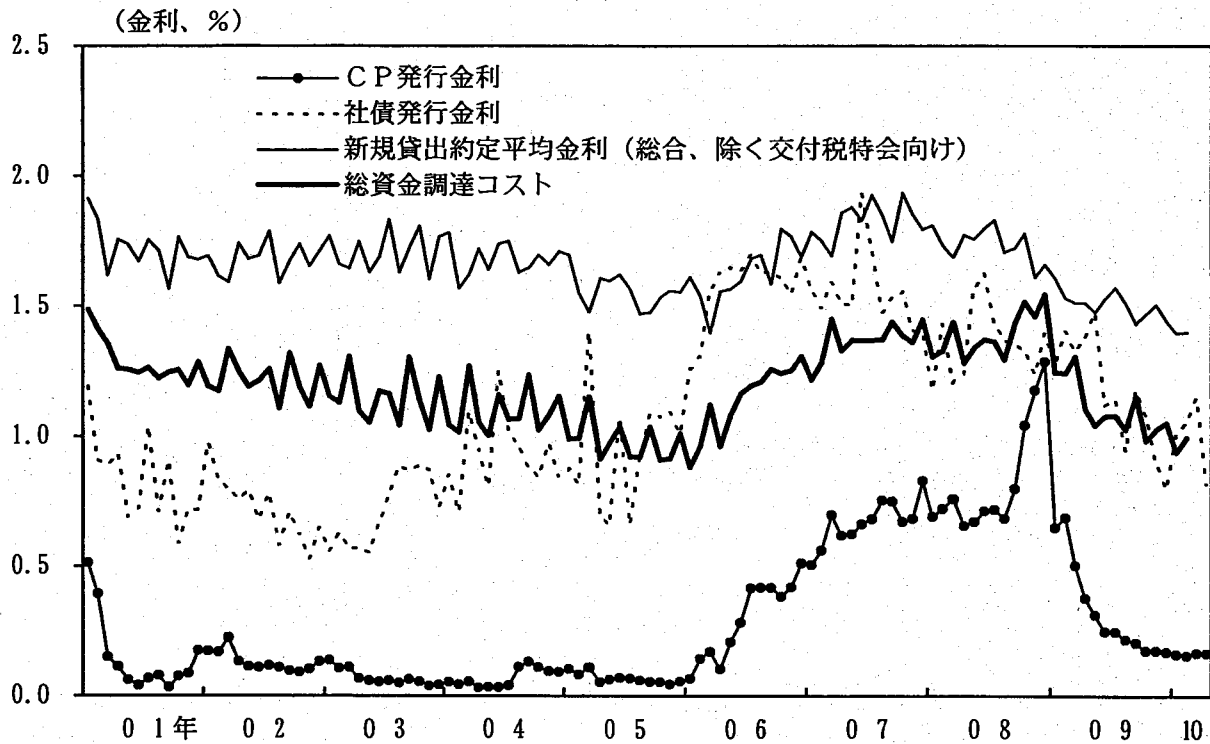
2. CP発行レートの対象やスプレッドの定義は図表8を参照。

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。

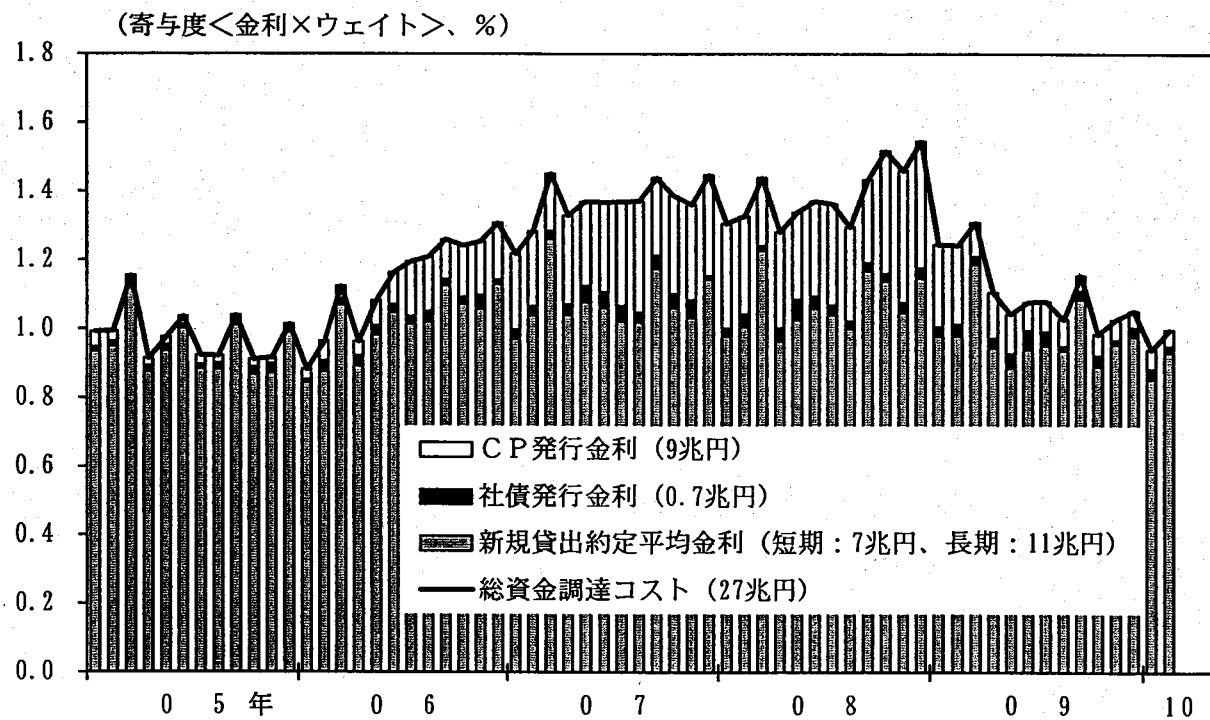
対外非公表

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

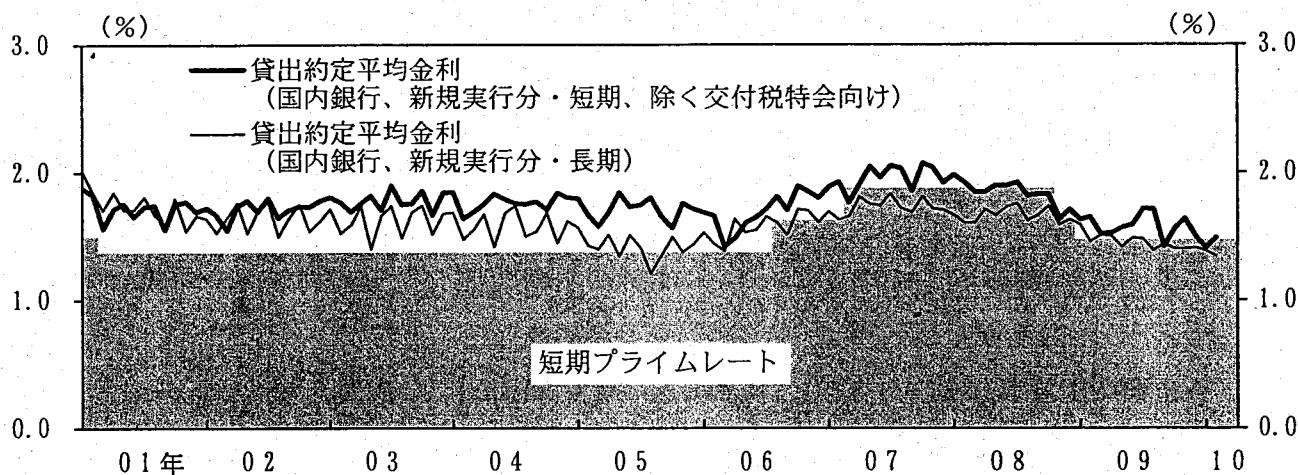


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は09年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

対外非公表

貸出金利

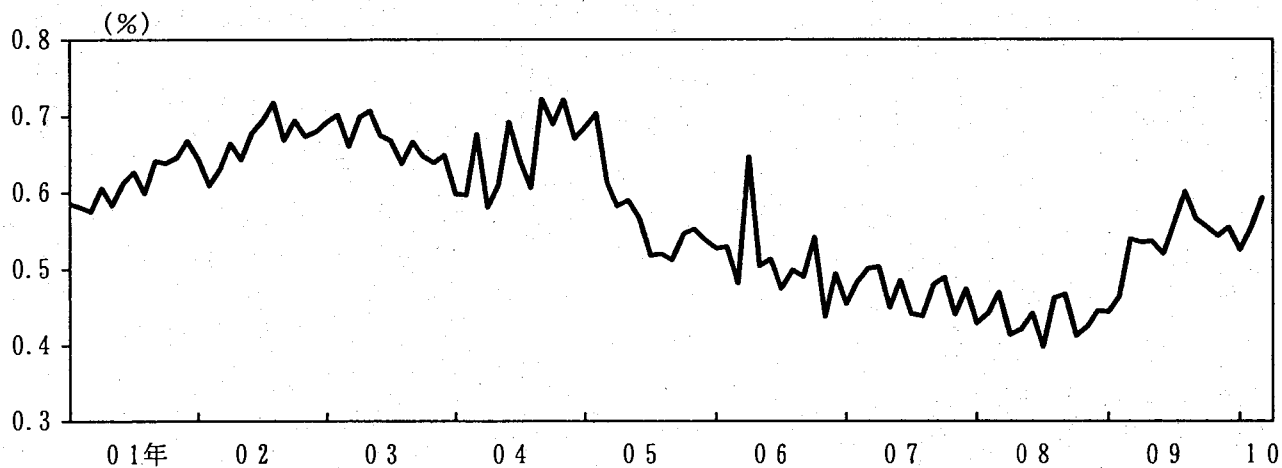
(1) 貸出金利



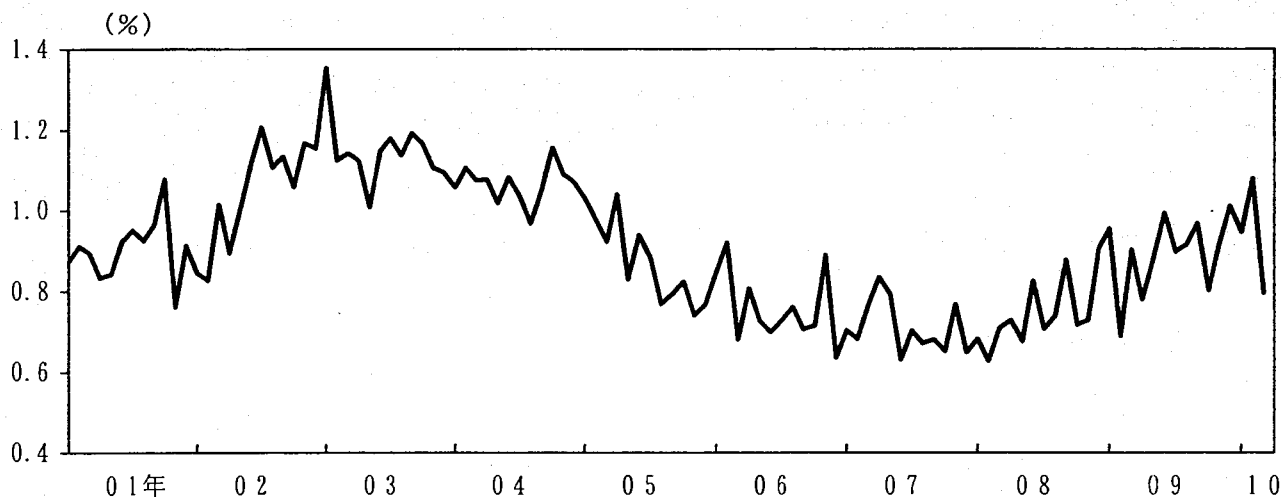
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

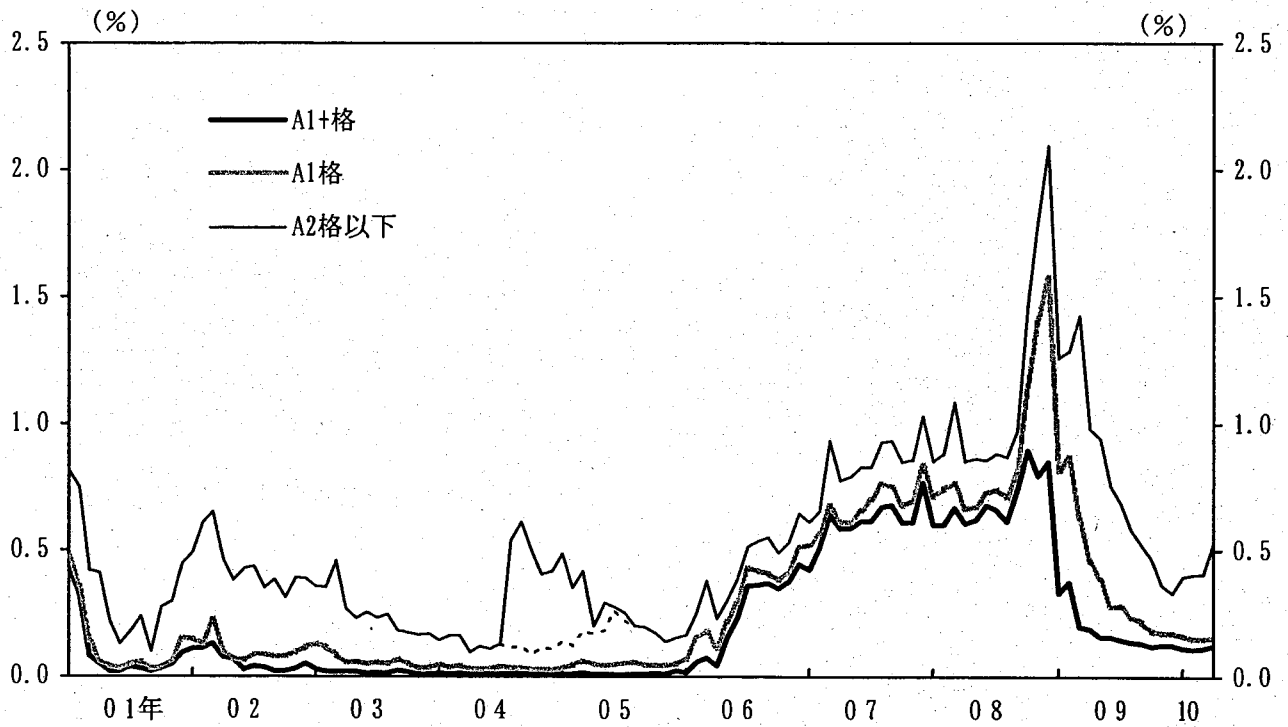


(注) 計数は都銀等ベース。

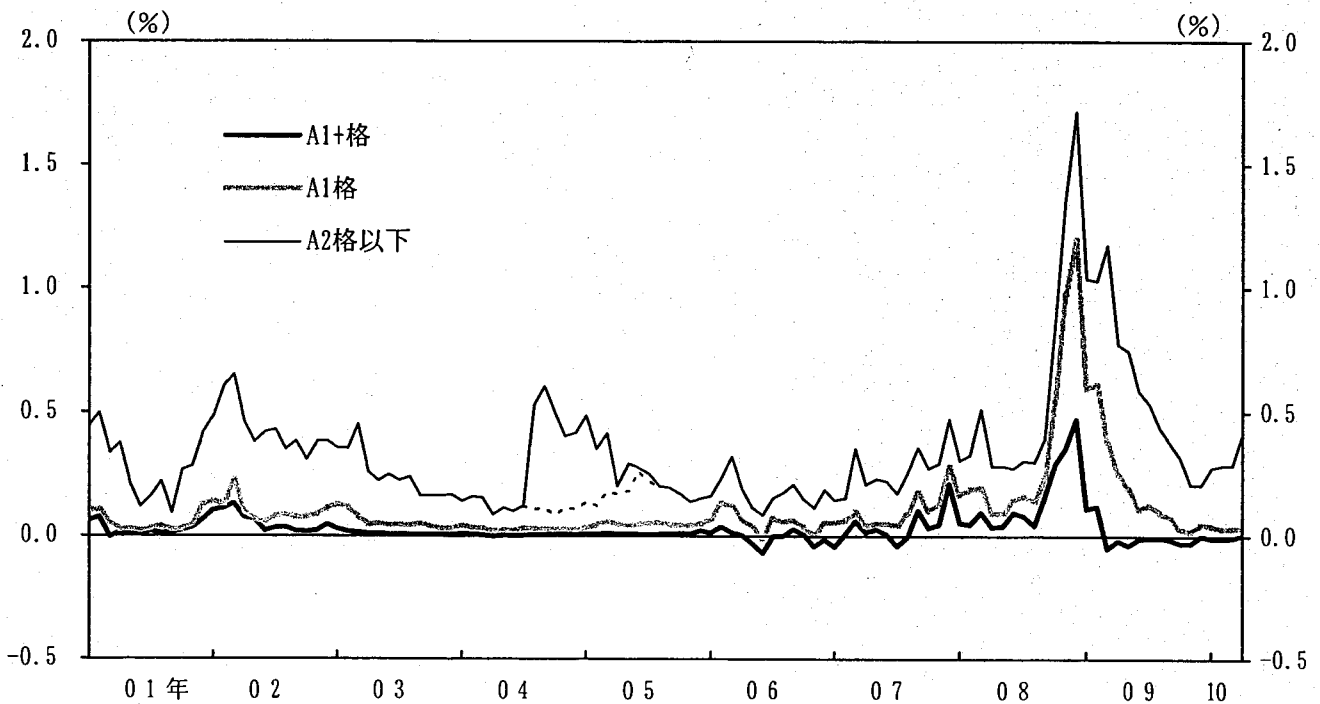
C P 発行金利

対外非公表

(1) C P 発行金利



(2) C P 発行スプレッド

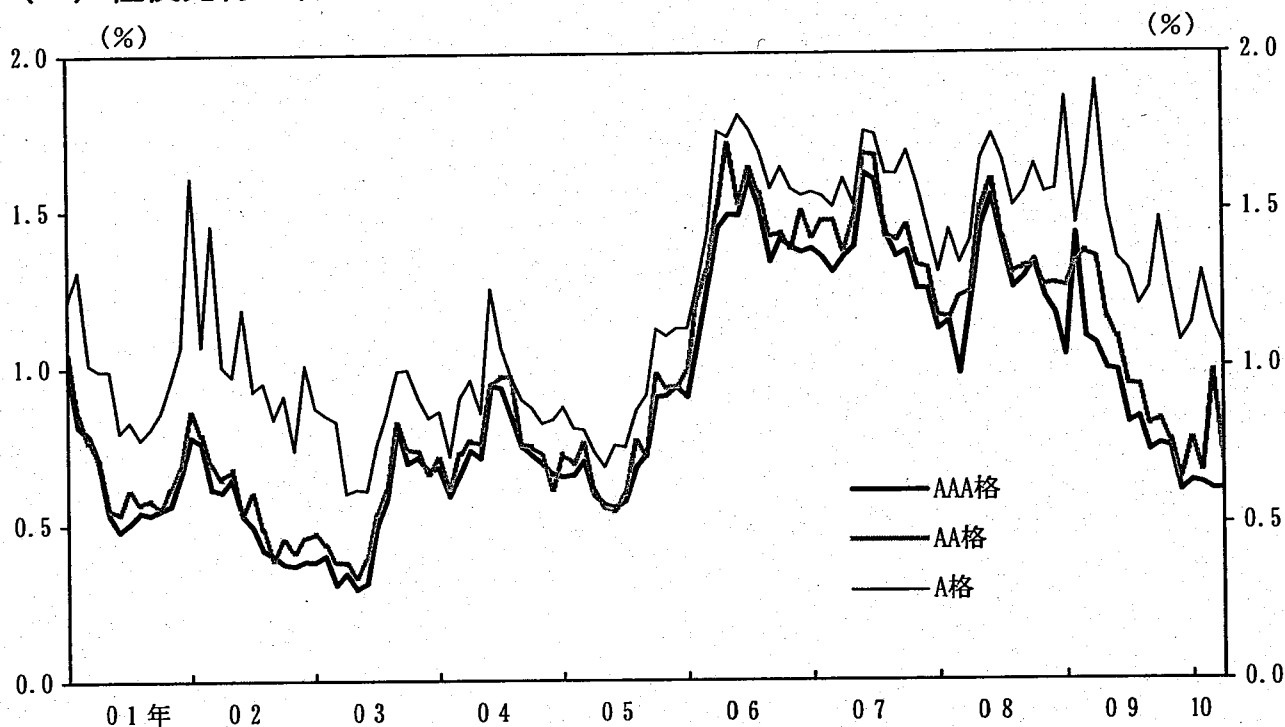


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
 2. 09/9月以前はA2格未満は含まれない。
 3. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

社債発行金利

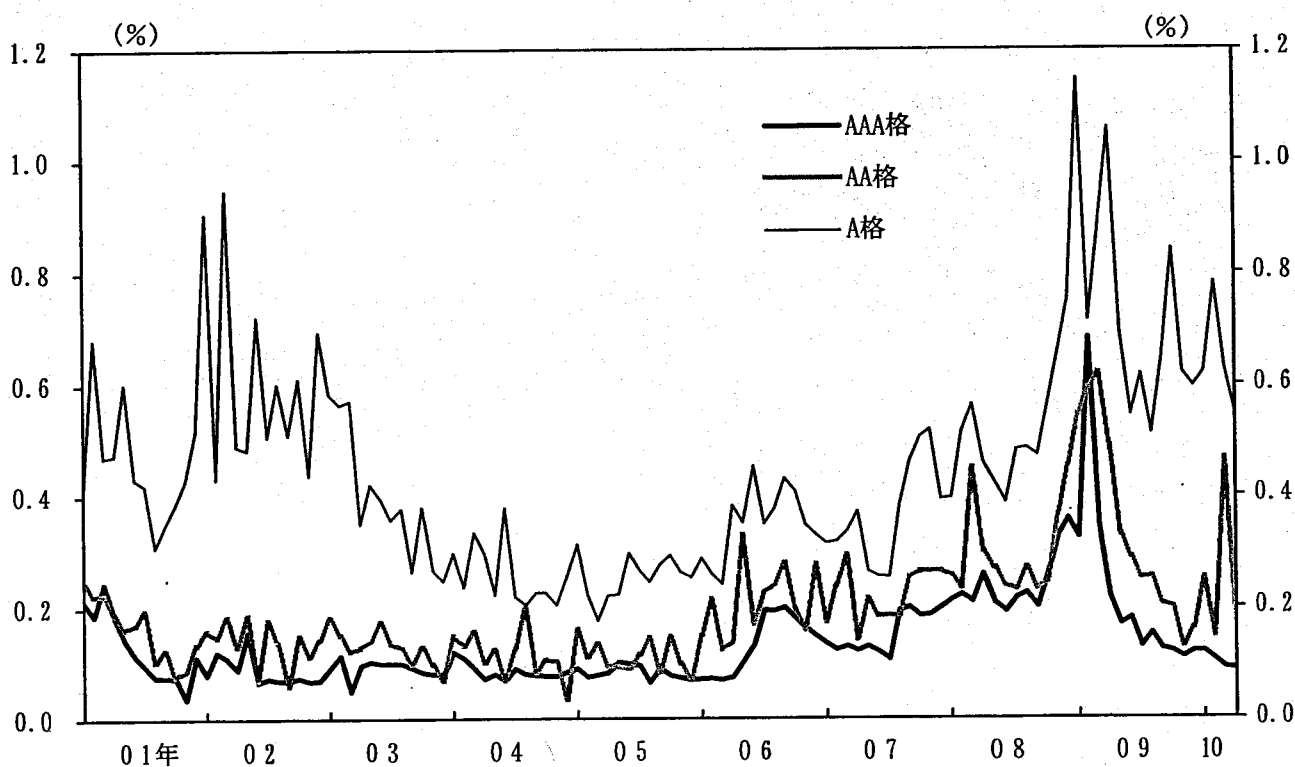
対外非公表

(1) 社債発行金利



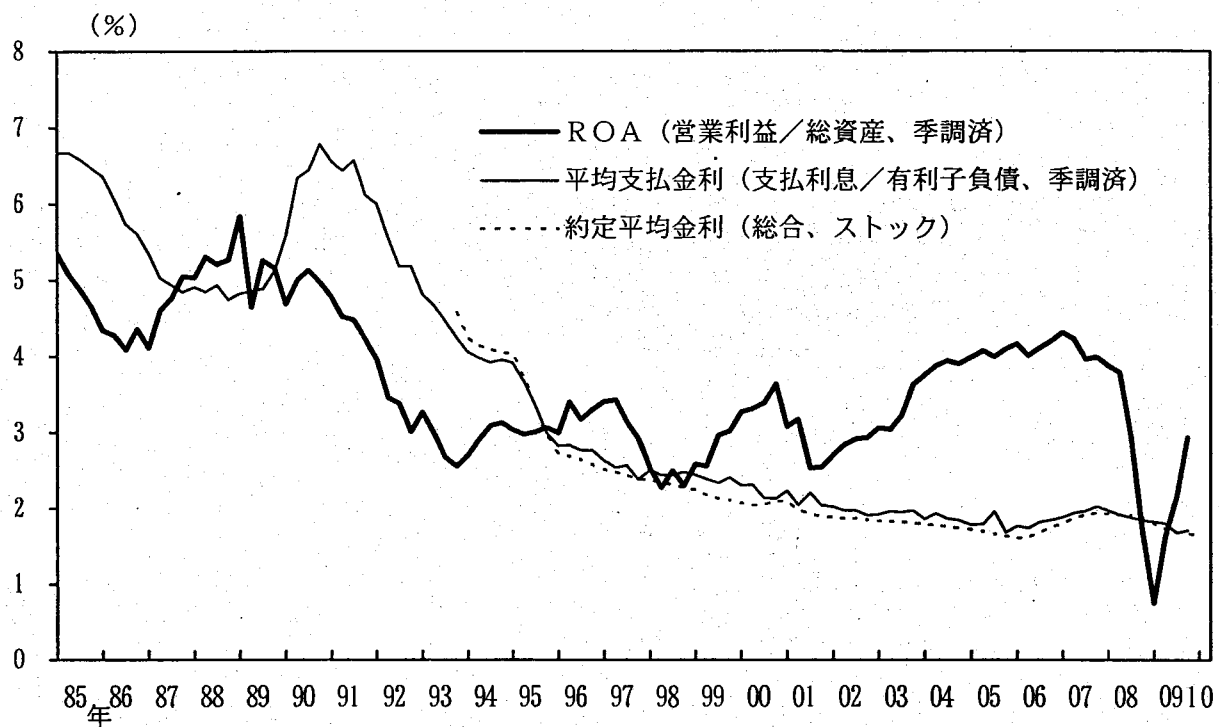
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
- 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド

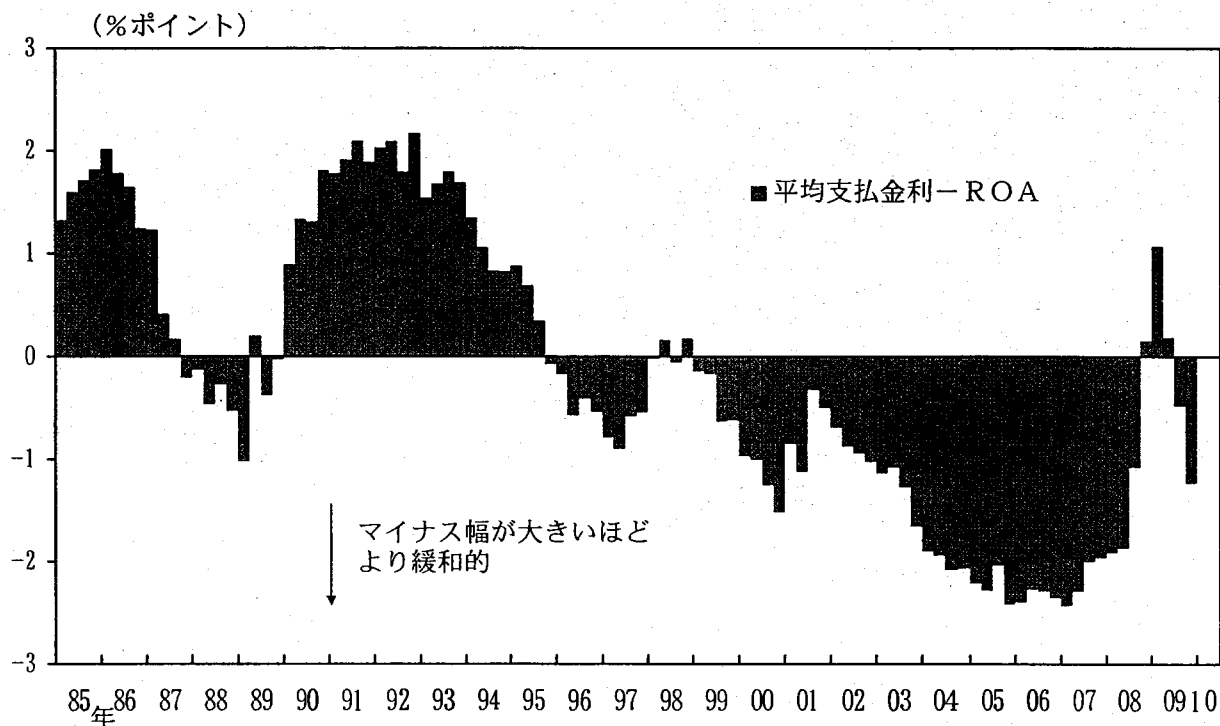


企業の資金調達コストと収益性

(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

<民間部門総資金調達の内訳>

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/2月	3	4	2009年 平残
民間部門総資金調達	0.6	0.5	-0.6	-2.2	-2.1	-2.5	-2.4	625
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.5	1.3	-0.1	-1.4	-1.4	-1.5	451
	生保	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	29
	政府系	-0.6	-0.4	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	60
	旧3公庫	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	26
	住宅機構	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	34
	直接市場調達	-0.1	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.3	86
	C P	-0.5	-0.7	-0.6	-0.8	-0.8	-0.9	15
	社債	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	71

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

<民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高>

— 前年比% ([]内のみ調整前)；残高、兆円

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/2月	3	4	2009年 平残
銀行計(平残、調整後)	2.8	2.4	0.5	-1.5	-1.3	-1.7	-1.7	404
	[2.2]	[1.9]	[0.1]	[-1.8]	[-1.6]	[-2.0]	[-1.8]	—
都銀等	2.0	1.6	-0.9	-3.4	-3.2	-3.6	-3.5	211
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	3.4	2.1	0.6	0.8	0.3	0.3	193
地銀	4.1	3.8	2.3	0.6	0.7	0.5	0.3	151
地銀Ⅱ	2.1	2.0	1.5	0.6	1.1	-0.3	0.1	43
C P・社債計(末残)	1.3	-1.6	1.3	-2.1	-1.6	-2.1	0.9	—
C P	-20.1	-31.0	-20.1	-34.2	-30.3	-34.2	-24.0	—
社債	6.8	6.4	6.8	5.6	6.1	5.6	6.4	—

(注) 計数の定義は図表12(2)、14(1)を参照。

<国内公募社債、転換社債、株式の発行額>

— 1か月当たり、億円

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/2月	3	4	2009年 平残
国内公募社債計	6,514	5,813	5,720	4,400	3,450	4,030	8,720	—
うちBBB格	227	433	190	340	100	500	100	—
(シェア)	(3.5)	(7.5)	(3.3)	(7.7)	(2.9)	(12.4)	(1.1)	—
転換社債発行額	416	105	1,376	350	350	695	159	—
株式調達額	2,585	2,394	4,541	1,408	125	1,449	2,366	—

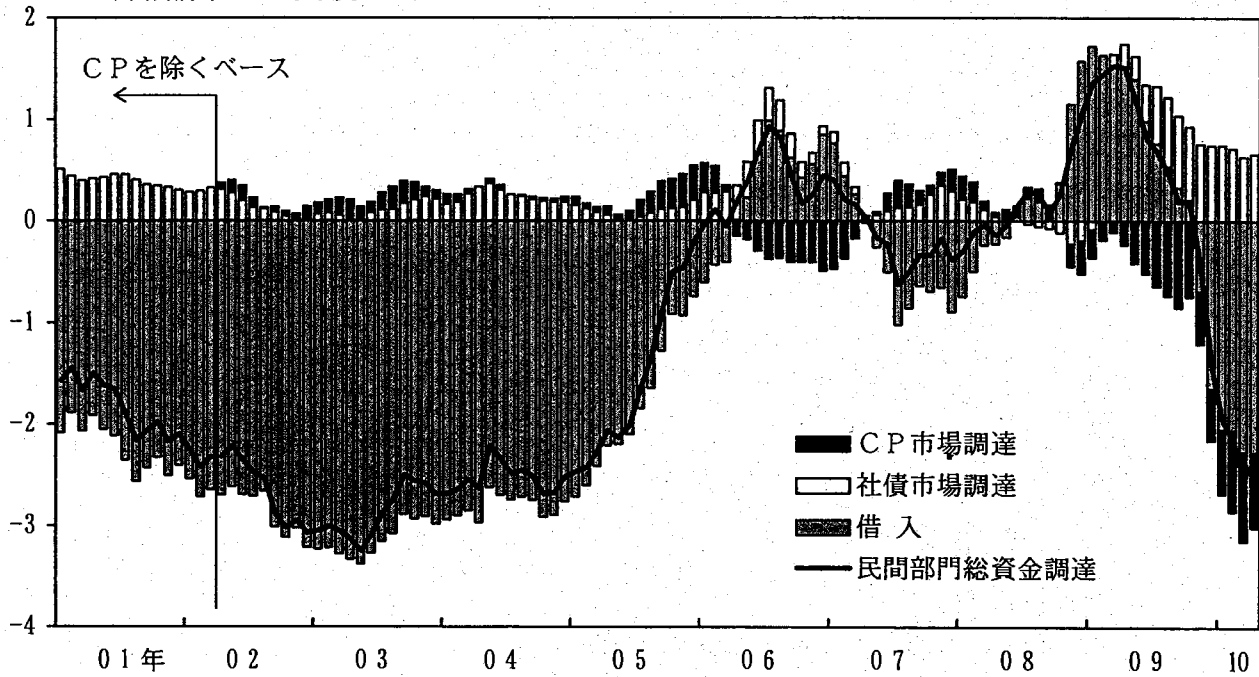
(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

民間部門総資金調達

民間部門総資金調達
は対外非公表

(1) 民間部門総資金調達の推移

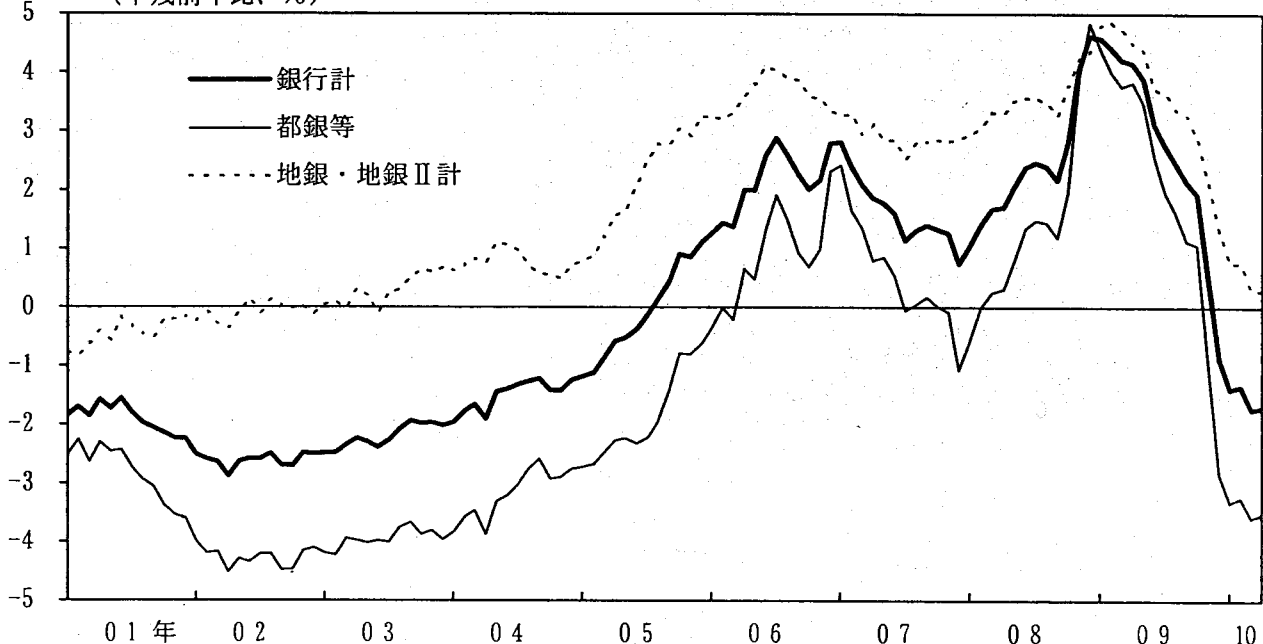
(平残前年比、寄与度、%)



- (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、%)



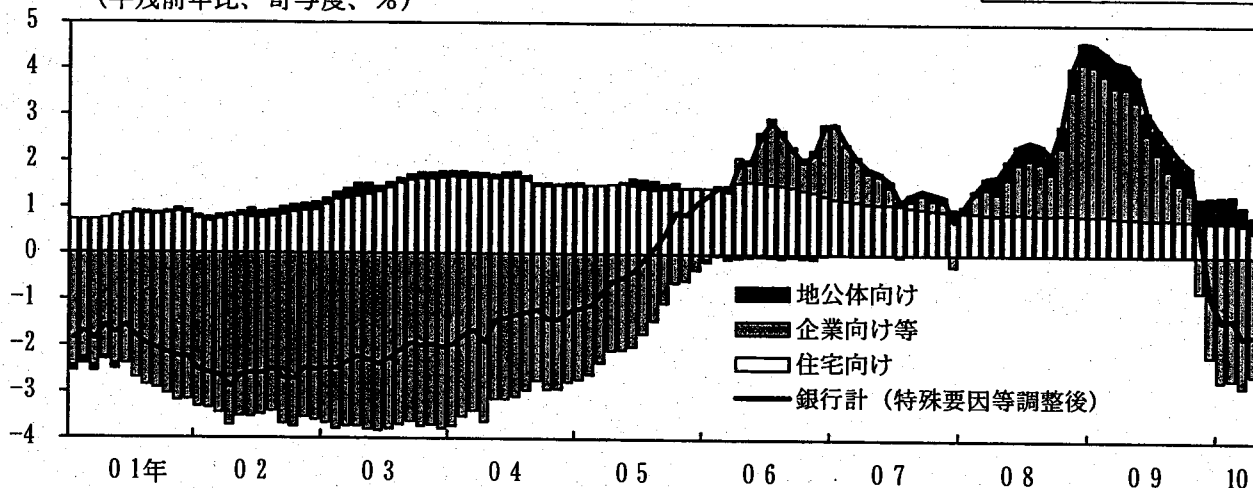
(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

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

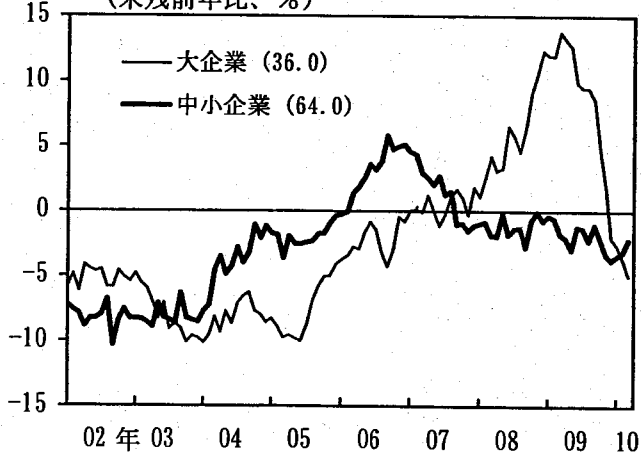


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
10/4月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

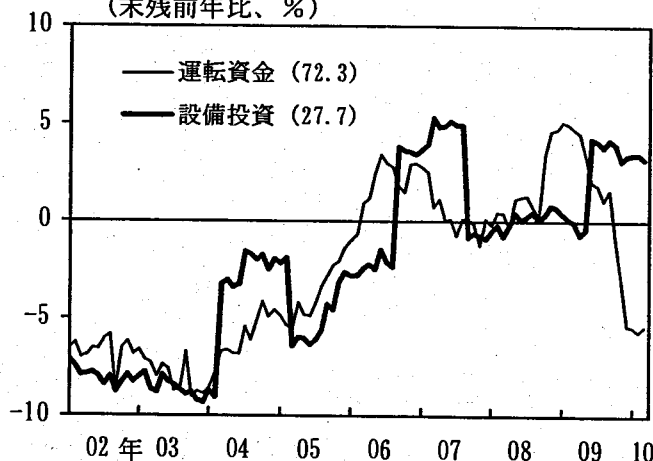
<企業規模別、月次>

(未残前年比、%)



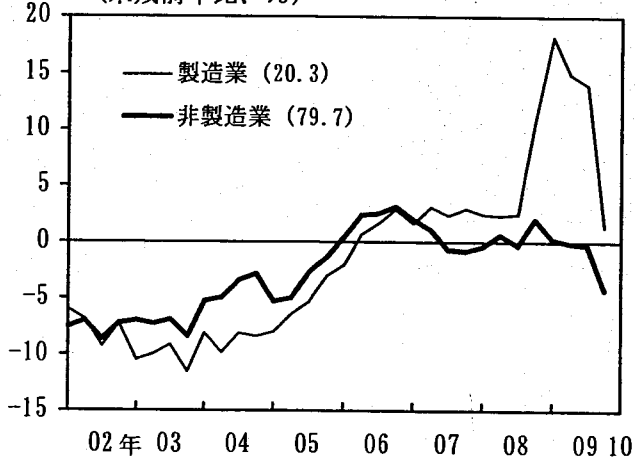
<資金用途別、月次>

(未残前年比、%)



<業種別、四半期>

(未残前年比、%)

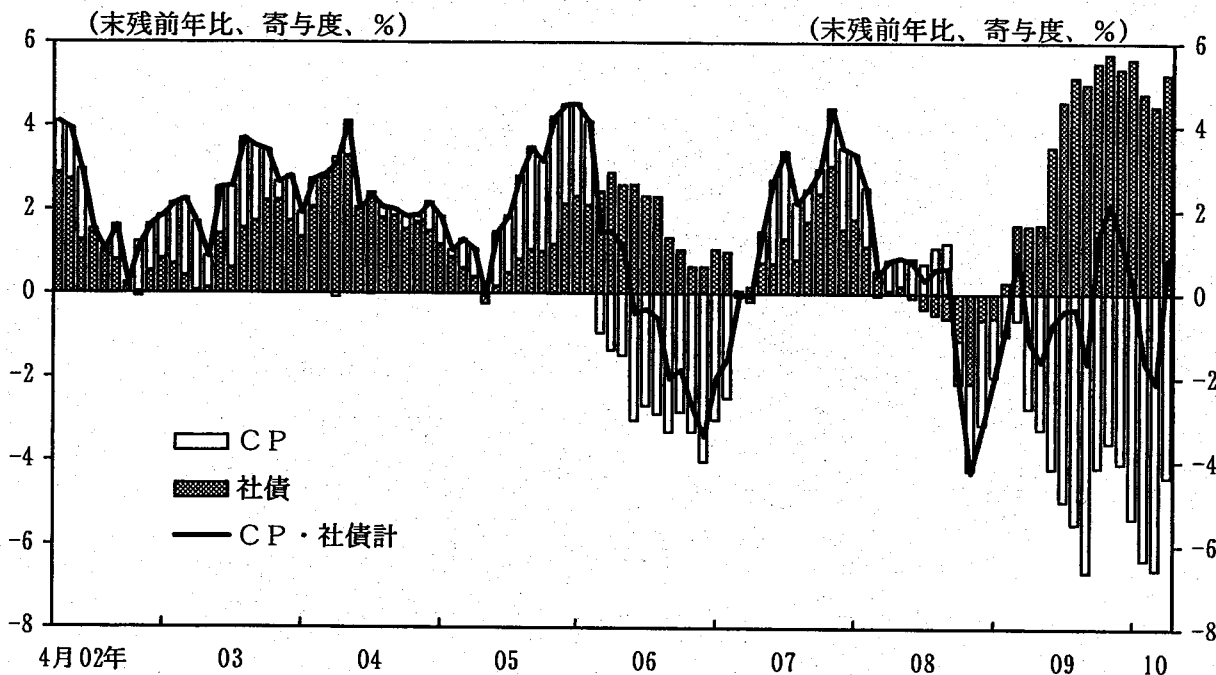


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は10/3月、業種別は09/4Qの値。

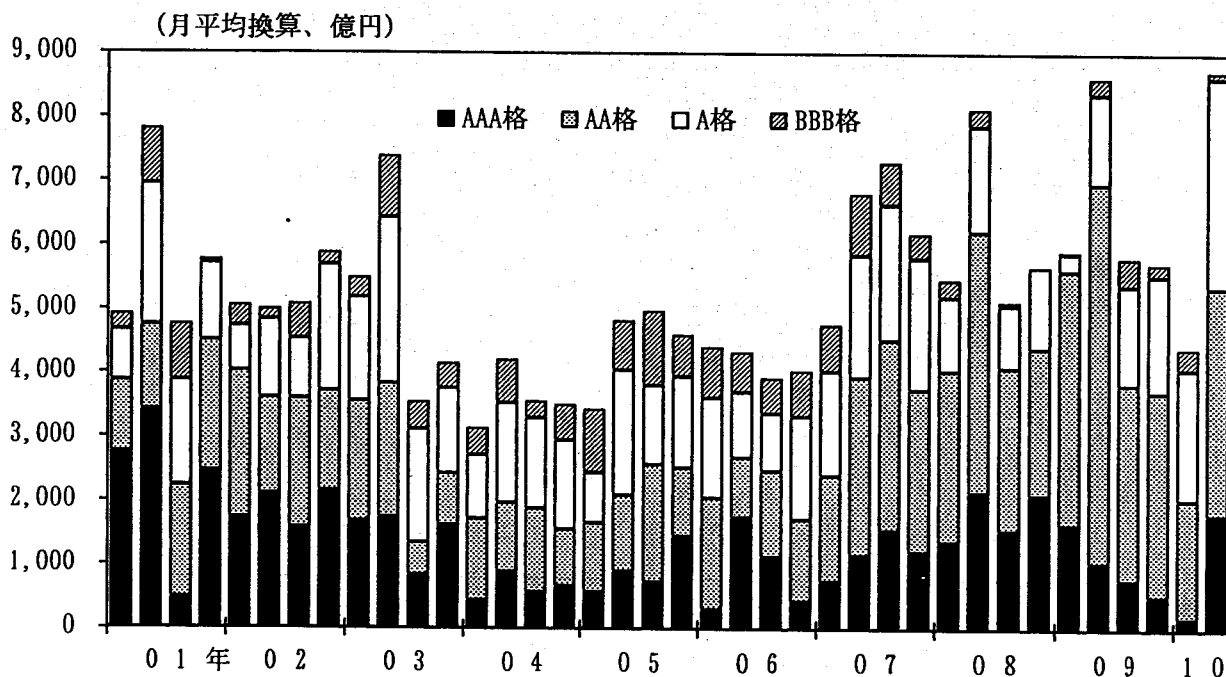
CP・社債発行残高

(1) CP・社債発行残高



- (注) 1. CPは短期社債（電子CP）の残高。銀行、証券会社および外国法人等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、08/3月以前は、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。
2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

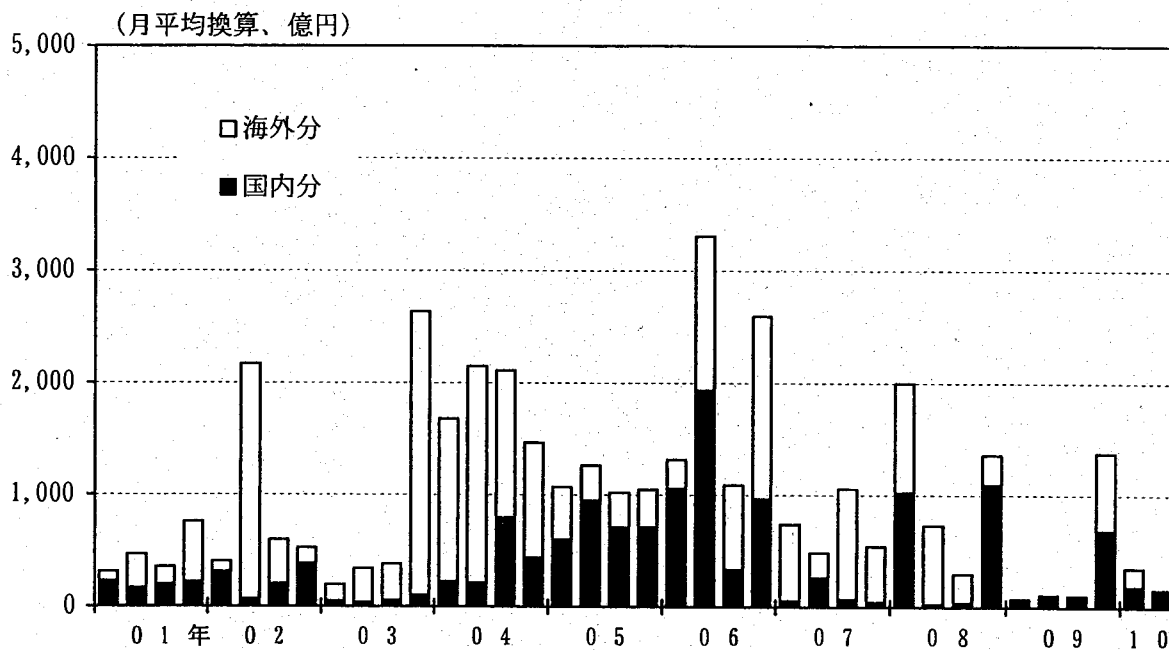
(2) 社債発行額



- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。10/2Qは4月の値。

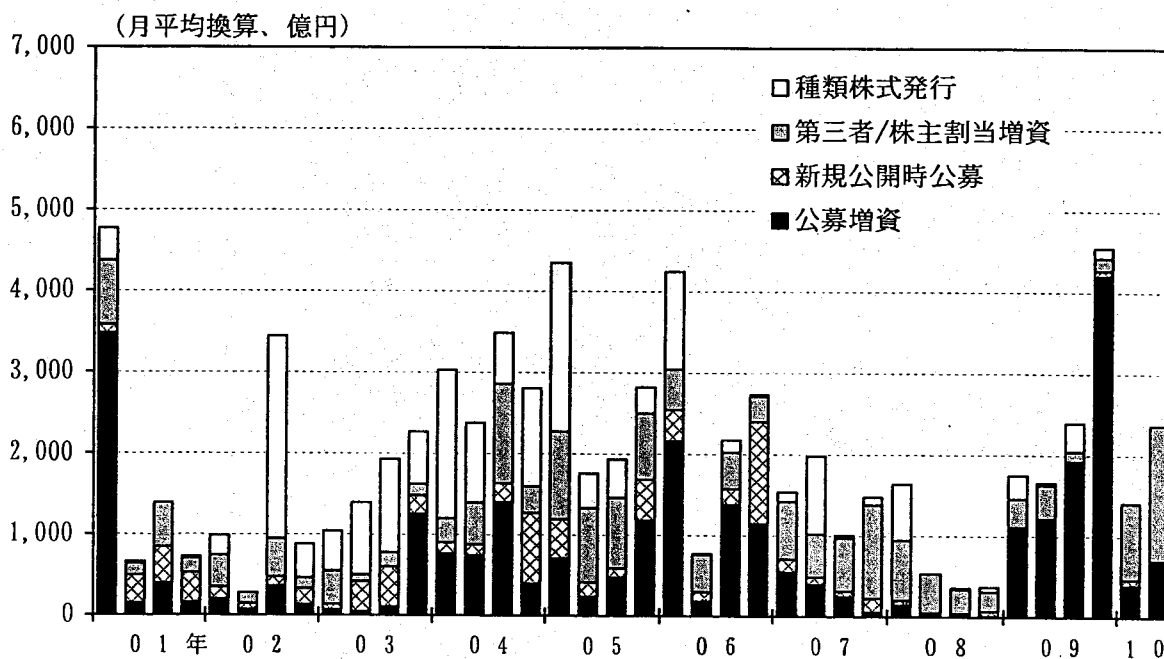
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(注) 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。
10/2Qは4月の値。

(2) 株式調達額

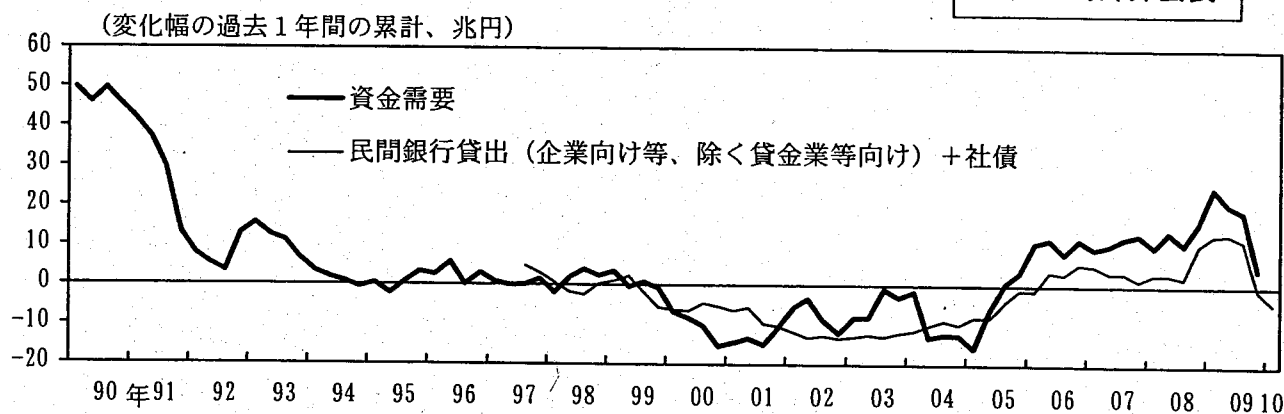


- (注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1兆円)。
3. 10/2Qは4月の値。

企業部門の資金需要

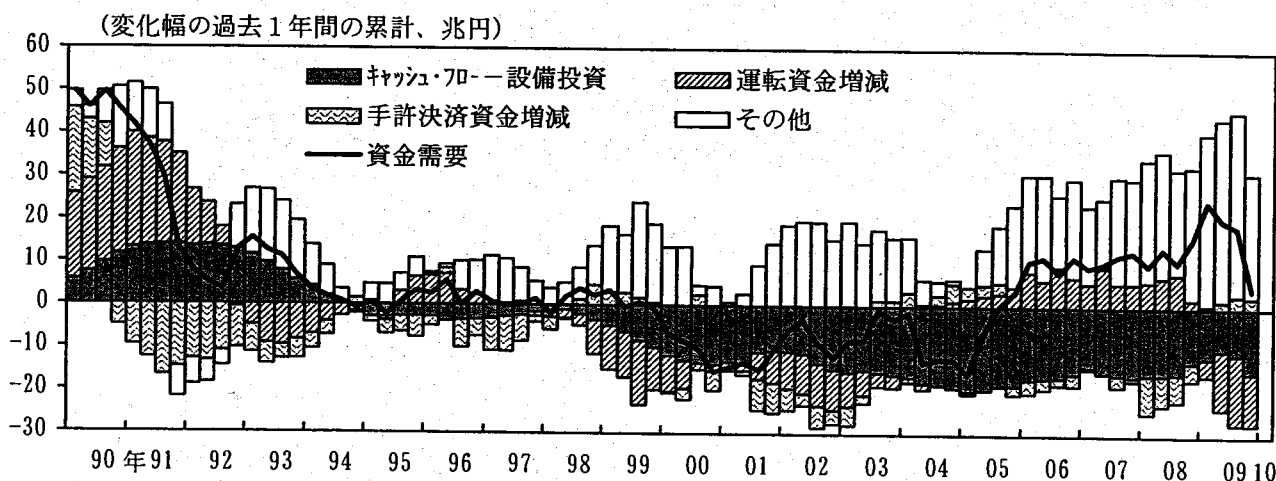
(1) 資金需要 (法人季報) と銀行貸出・社債残高

民間銀行貸出の
計数は対外非公表

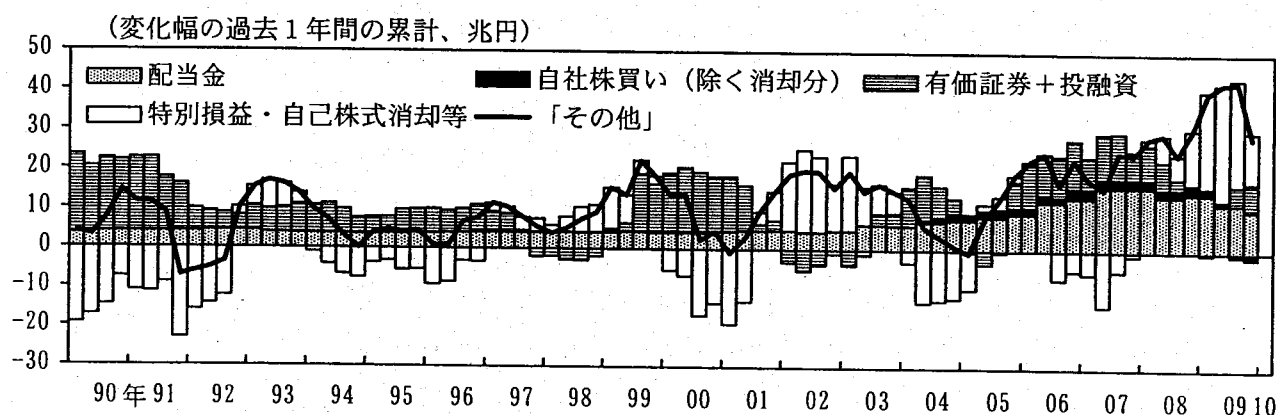


(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等からそれぞれ推計。10/1-3月期の民間銀行貸出+社債は推計値。

(2) 資金需要の内訳



(3) 「その他」の内訳



(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/ 4~6月	7~9	10~12	10/ 1~3	4~6	10/2月	3	4
資金需要D. I. (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		13	-14	-14	-17	-10			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」)	14	-10	-10	-13	-15			
中小企業向け	-「(減少)+ 0.5×「やや減少」)	8	-15	-10	-12	-5			
個人向け		-4	-14	-15	-11	0			

(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/ 4~6月	7~9	10~12	10/ 1~3	4~6	10/2月	3	4
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)		-11	-9	-7	-4	—			
大企業	「緩い」-「厳しい」	-9	-4	-1	2	—			
中小企業		-13	-12	-11	-8	—			
中小企業 (日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	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」	-23.7	-21.4	-21.6	-19.4	—			
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」)	-1	5	6	5	5			
中小企業向け		22	22	20	21	21			

(注) 中小企業 (日本公庫) の四半期計数は、月次計数の平均。

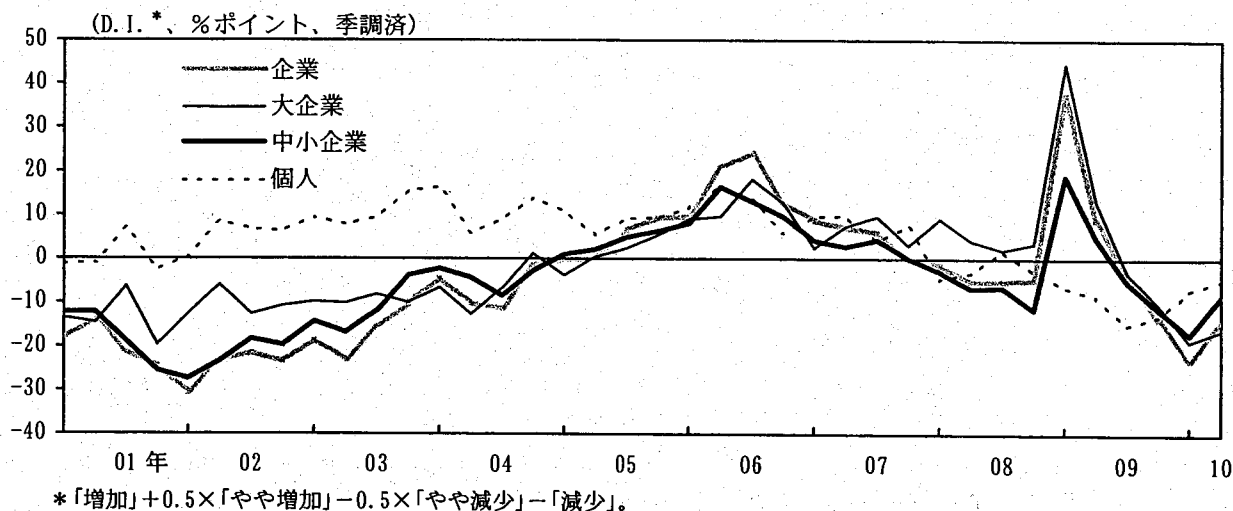
〈資金繰りD. I.〉

							— %ポイント		
		09/ 4~6月	7~9	10~12	10/ 1~3	4~6	10/2月	3	4
全国短観 (全産業)		-12	-9	-8	-5	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	1	6	6	9	—			
中小企業		-20	-18	-16	-14	—			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-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」	-14.3	-9.2	-7.8	-6.8	—	-8.5	-5.1	-2.4
小企業 (日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-36.7	-36.8	-39.1	-36.0	—			

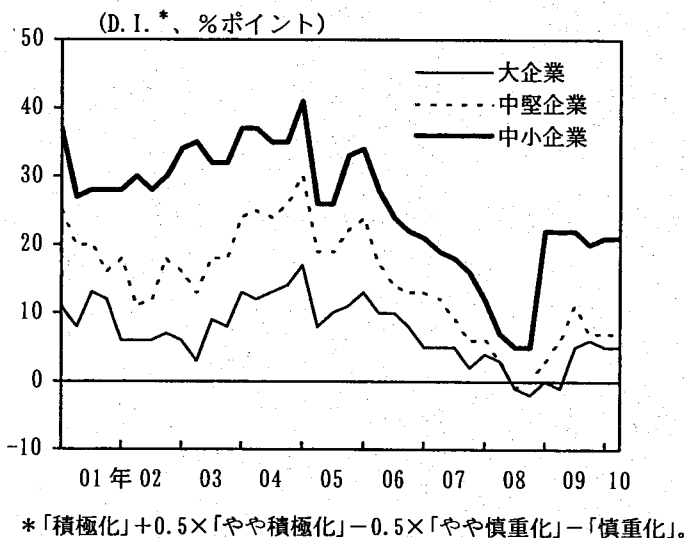
(注) 中小企業 (日本公庫) ・ 中小企業 (商工中金) の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

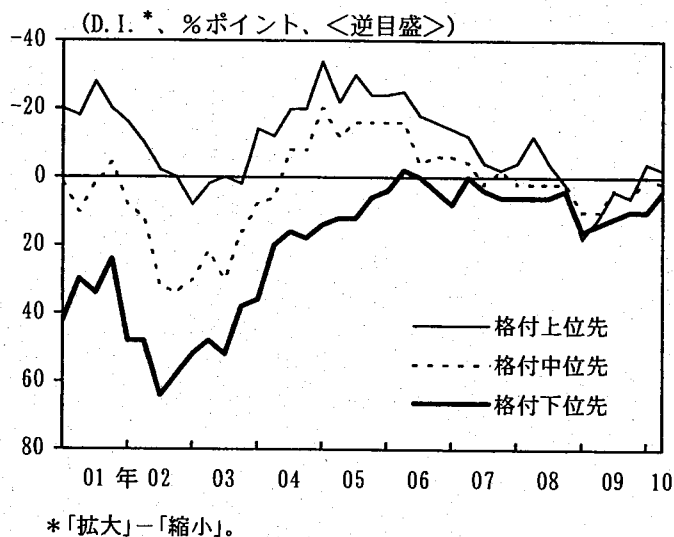
(1) 資金需要



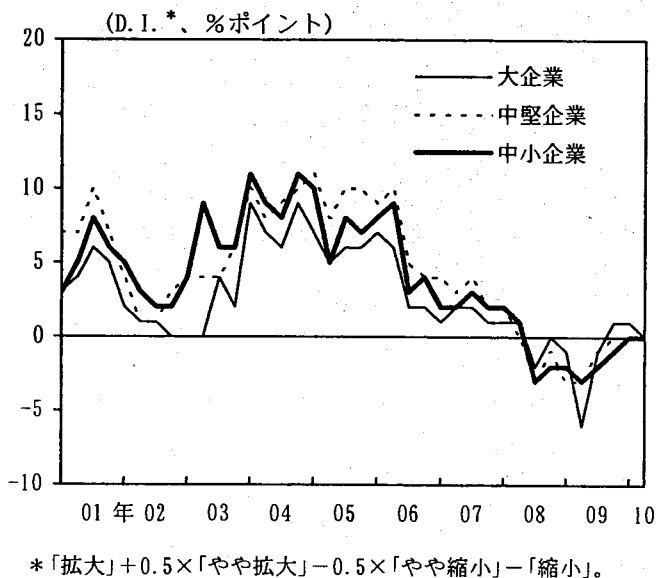
(2) 貸出運営スタンス



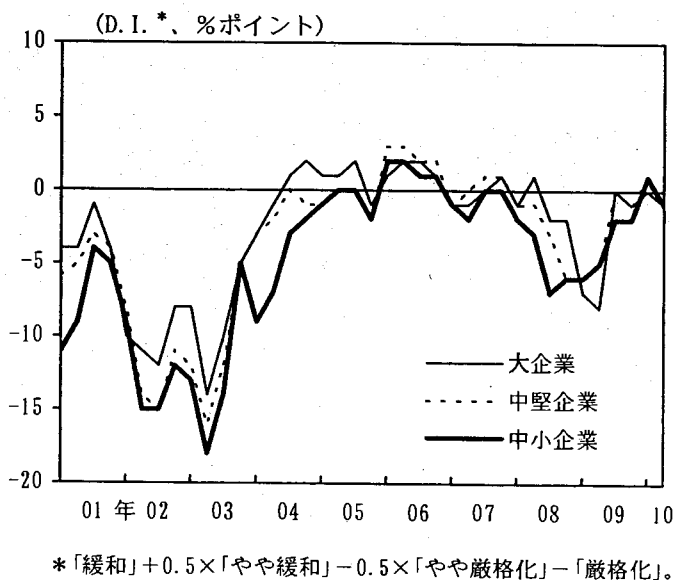
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価



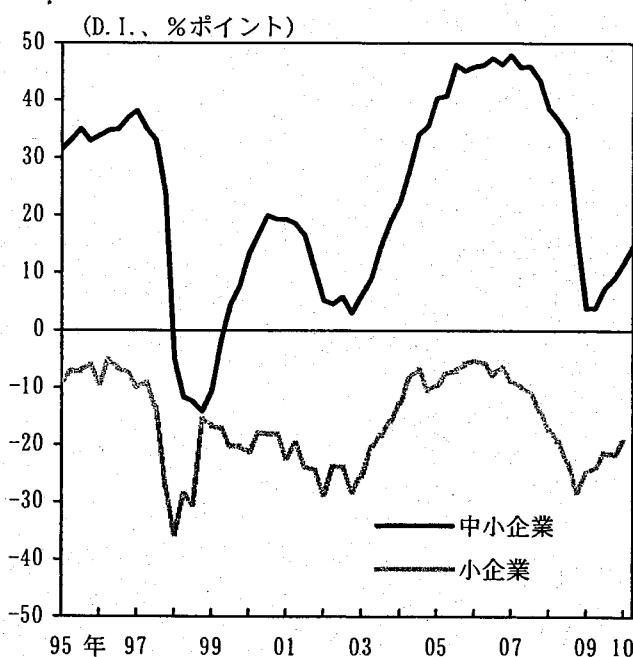
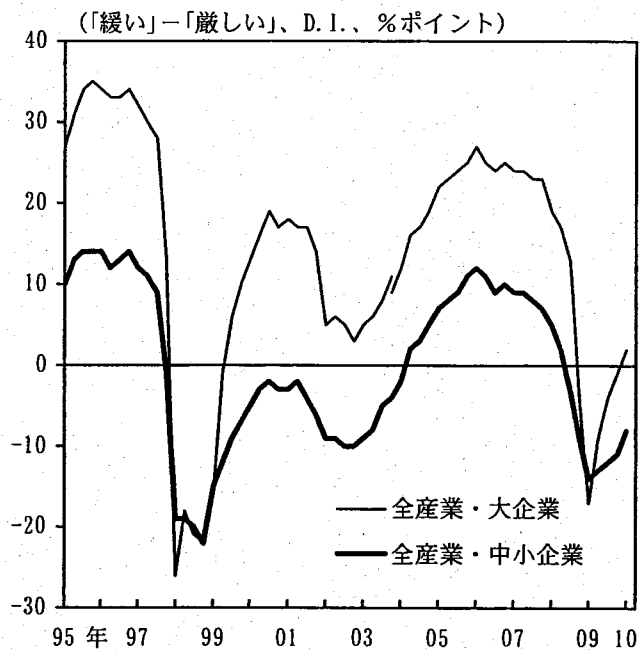
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

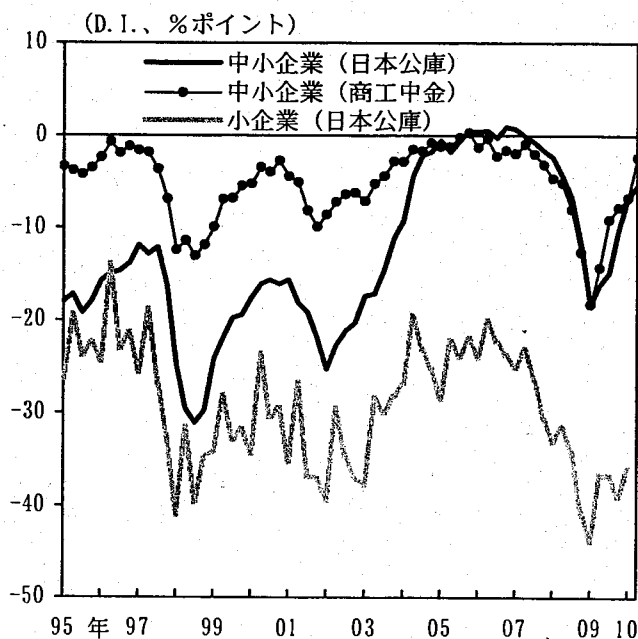
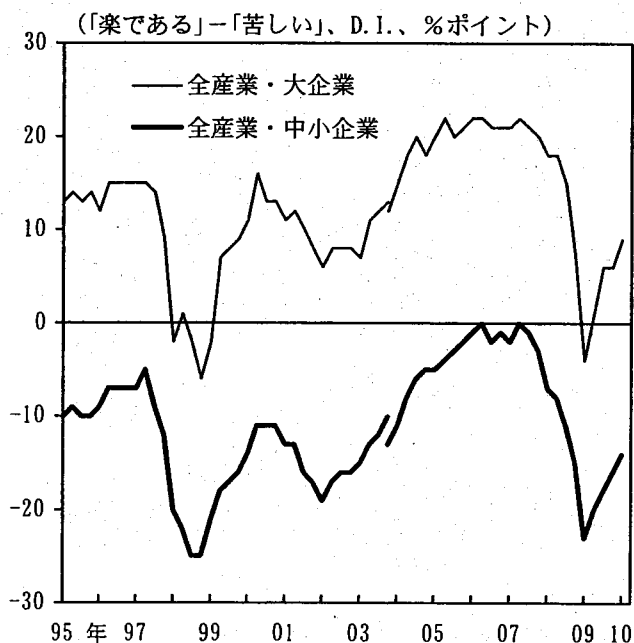
<日本公庫>



(2) 企業の資金繰り

<短観>

<日本公庫・商工中金>



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8割強が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、10/2Qは4月の値。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/2月	3	4
倒産件数	1,290 (-1.1)	1,261 (-6.2)	1,176 (-13.2)	1,156 (-17.7)	1,090 (-17.3)	1,314 (-14.5)	1,154 (-13.2)
〈季調値〉	—	1,269	1,178	1,147	1,143	1,183	1,177
負債総額	5,775 (-43.6)	3,213 (-86.0)	4,269 (-42.2)	11,177 (6.6)	4,388 (-64.3)	3,109 (-71.2)	2,700 (-48.3)
1件あたり負債額	4.5	2.5	3.6	9.7	4.0	2.4	2.3

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/2月	3	4
1億円以上	29 (-10.0)	21 (-50.8)	23 (-29.9)	22 (-49.2)	20 (-54.5)	23 (-53.1)	24 (-22.6)
1千万円~1億円未満	645 (-5.0)	594 (-16.1)	556 (-23.0)	529 (-28.9)	484 (-30.5)	593 (-27.4)	533 (-20.3)
1千万円未満	412 (0.6)	419 (1.2)	401 (-6.1)	397 (-5.2)	385 (-2.3)	450 (1.1)	394 (-8.4)
個人企業	203 (11.4)	227 (25.9)	197 (12.6)	207 (4.4)	201 (9.2)	248 (9.7)	203 (2.0)

〈業種別内訳〉

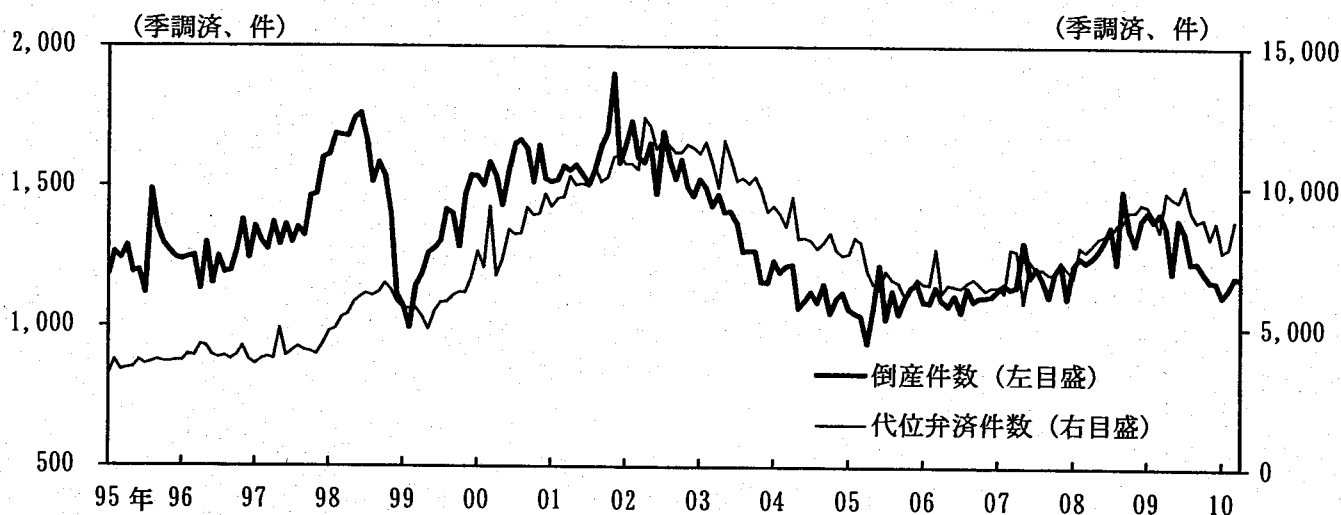
— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/2月	3	4
建設業	341 (-8.5)	349 (-14.7)	313 (-16.0)	293 (-17.7)	273 (-22.2)	341 (-4.5)	278 (-13.7)
製造業	218 (11.9)	198 (1.4)	190 (-10.9)	180 (-28.8)	169 (-30.7)	211 (-25.4)	198 (-16.8)
卸売・小売業	324 (-4.5)	306 (-8.0)	299 (-15.5)	275 (-25.9)	255 (-25.9)	319 (-23.5)	304 (-10.6)
金融・保険・不動産業	57 (0.9)	49 (-15.5)	47 (-20.8)	45 (-36.2)	42 (-27.6)	39 (-46.6)	44 (-35.3)
運輸業	48 (-7.9)	47 (-12.3)	42 (-30.0)	41 (-20.3)	29 (-39.6)	54 (-11.5)	51 (-10.5)
サービス業	247 (4.5)	251 (5.0)	230 (-5.5)	261 (5.1)	254 (13.9)	289 (4.3)	215 (-14.3)

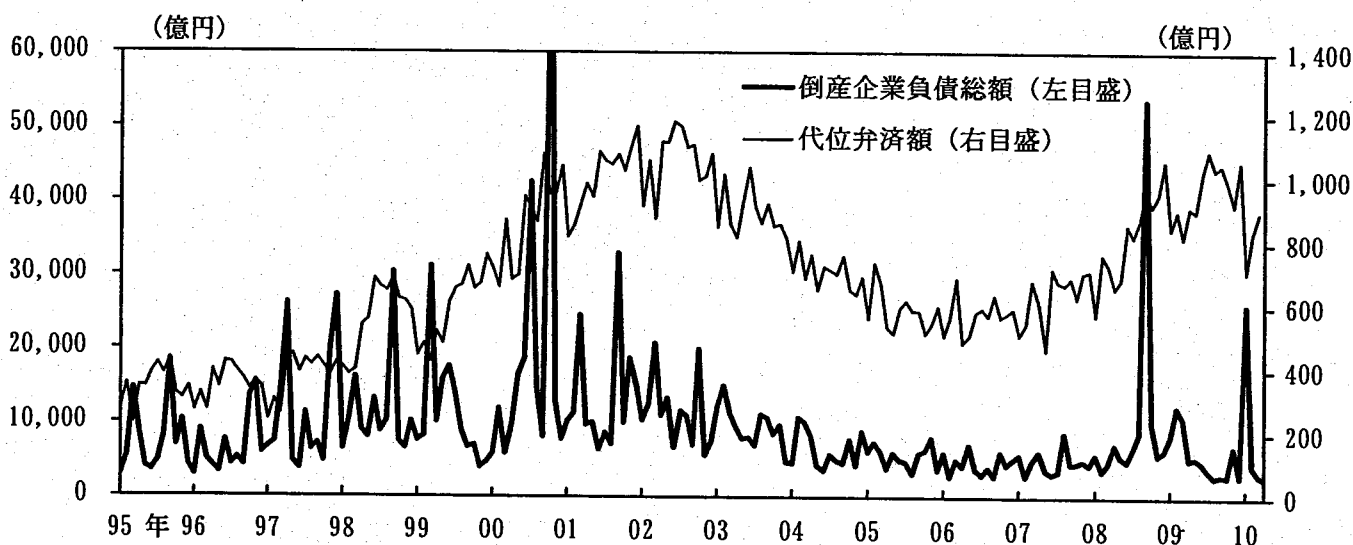
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

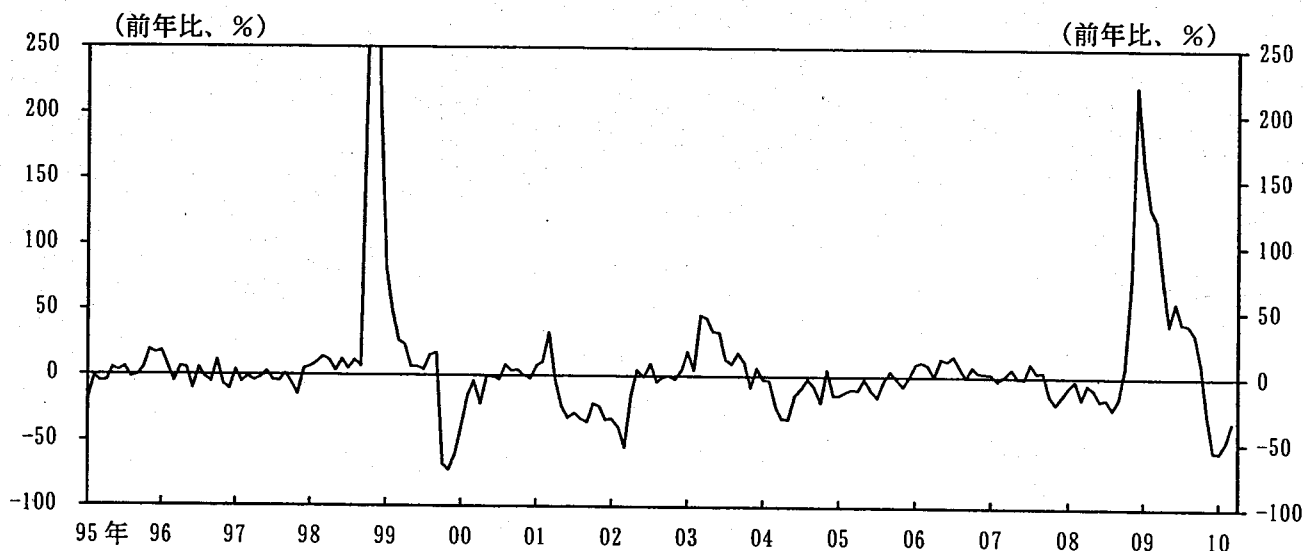
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(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/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/2月	3	4	2009年 平残
マネタリーベース	5.8	5.6	4.4	3.1	2.2	2.1	2.9	94
(平残、兆円)	—	(93.0)	(94.1)	(96.7)	(95.7)	(96.5)	(98.4)	—
日本銀行券発行高	0.5	0.7	-0.2	0.1	0.1	0.4	0.9	76
貨幣流通高	-0.2	-0.2	-0.4	-0.7	-0.7	-0.6	-0.5	5
日銀当座預金	58.2	54.4	47.1	22.7	15.3	13.0	14.6	13
(参考)金融機関保有現金	-1.3	-1.2	-6.0	-6.1	-6.6	-5.4	-5.5	8

<マネーストック>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/2月	3	4	2009年 平残
M2	2.7	2.8	3.3	2.8	2.7	2.7	2.9	754
M3	1.8	2.0	2.4	2.1	2.0	2.0	2.2	1,053
M1	0.5	0.8	1.1	1.1	0.9	1.1	1.6	483
現金通貨	0.7	0.9	0.5	0.8	0.8	1.0	1.5	73
預金通貨	0.5	0.7	1.3	1.1	1.0	1.1	1.6	410
準通貨	2.8	3.1	3.0	2.5	2.6	2.3	2.0	546
CD	4.6	3.5	12.6	12.5	11.4	14.7	18.3	24
広義流動性	0.2	0.3	1.1	1.0	0.9	0.9	1.6	1,432

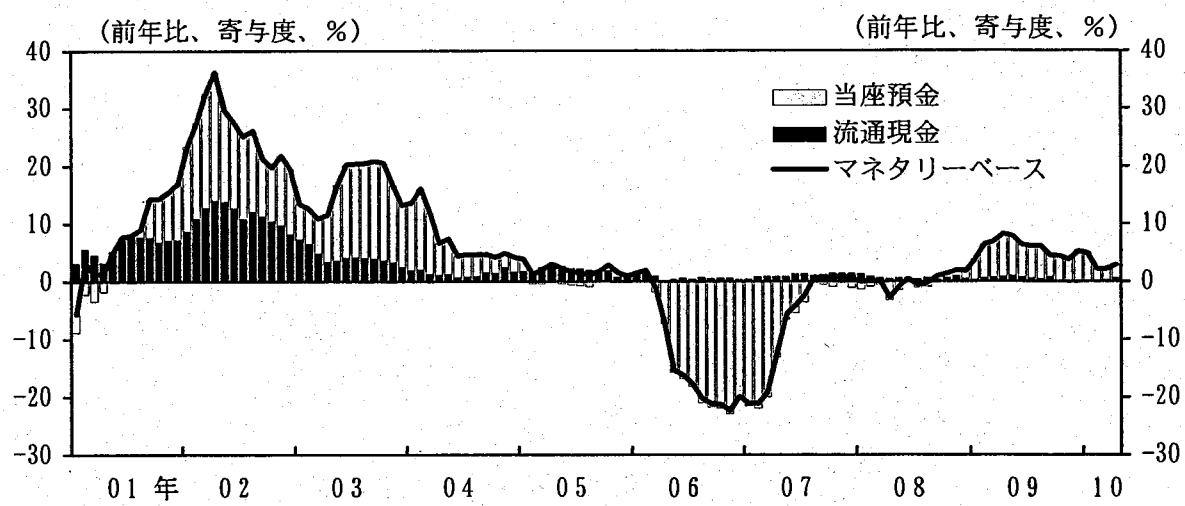
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、%；残高、兆円

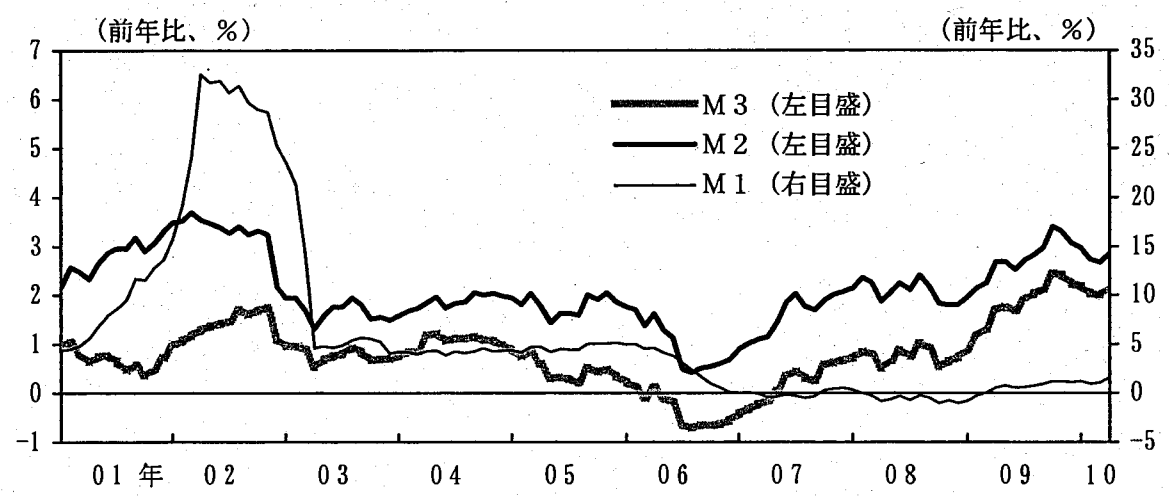
	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/2月	3	4	2009年 平残
金銭の信託	-4.5	-3.9	-4.3	-4.3	-4.2	-4.3	-0.4	174
投資信託	4.8	4.6	4.7	4.0	4.1	3.8	3.9	76
金融債	-8.2	-7.3	-8.3	-7.5	-7.5	-7.9	-7.9	7
国債	-6.1	-6.4	-2.7	-3.7	-3.9	-2.7	-2.0	72
外債	-10.0	-12.8	-3.1	-0.4	-0.7	-2.8	-1.8	47

マネーストック

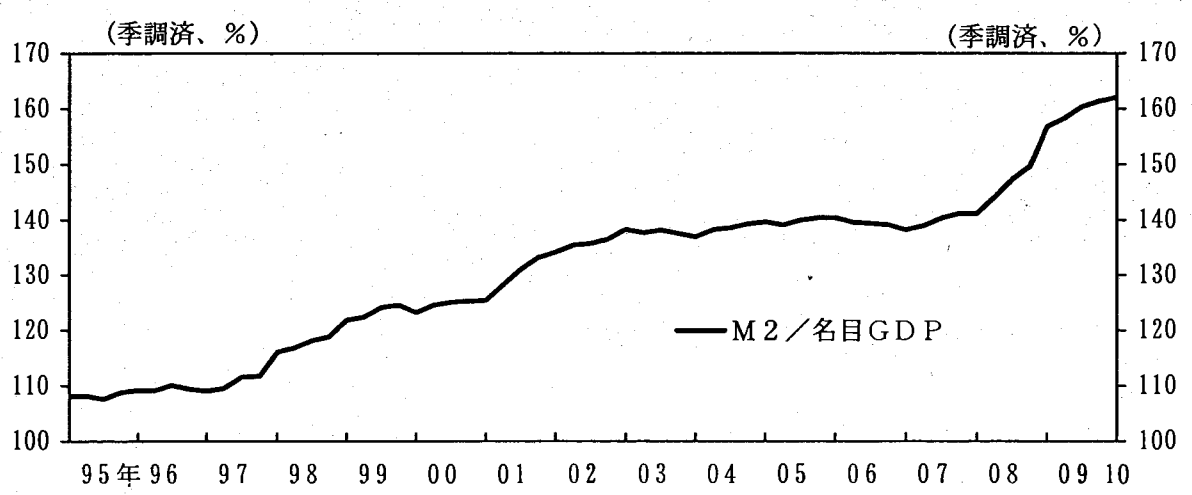
(1) マネタリーベース



(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(銀行券および貨幣くとも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。

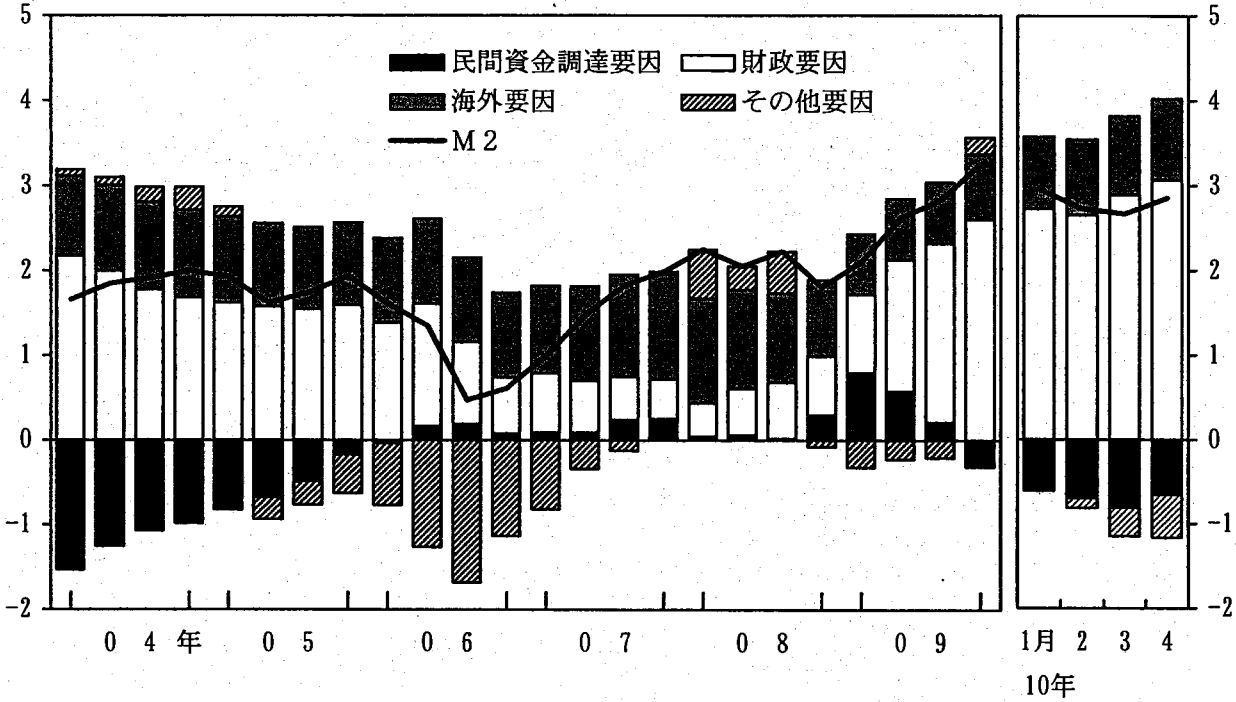
M2のバランスシート分解

— 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、%)

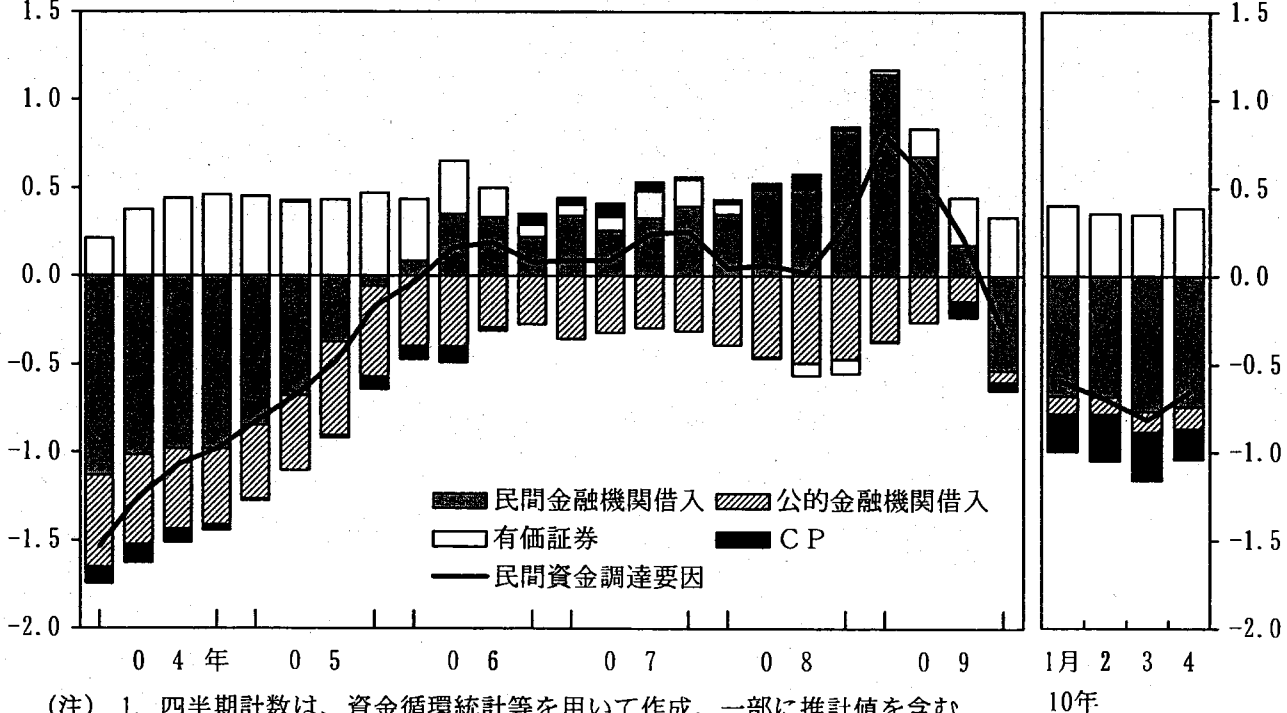
(前年比、寄与度、%)



(2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

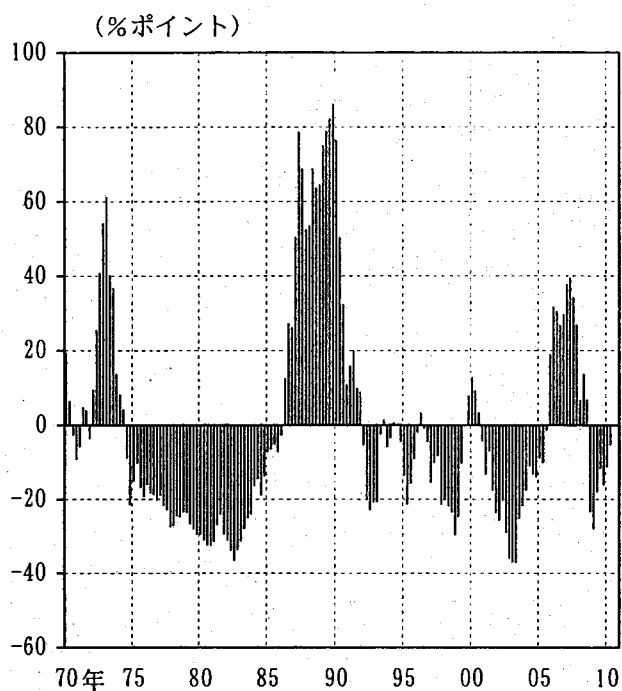
(前年比、寄与度、%)



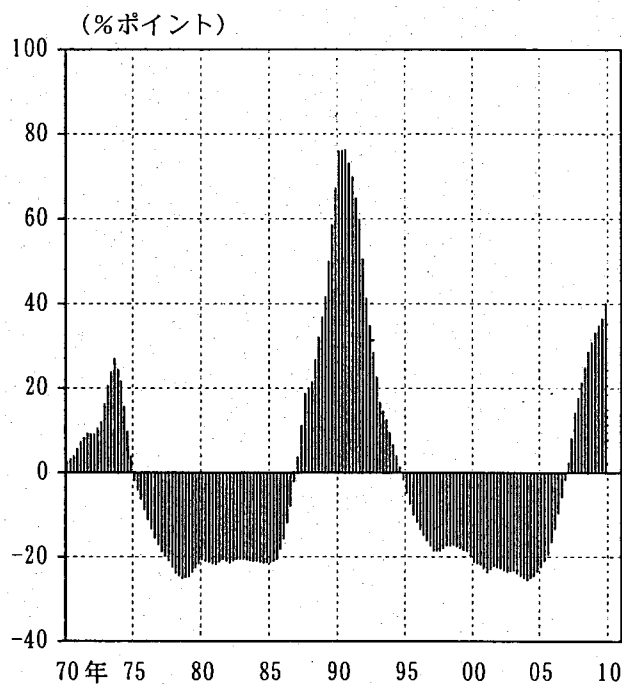
(注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。 10年
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス指標

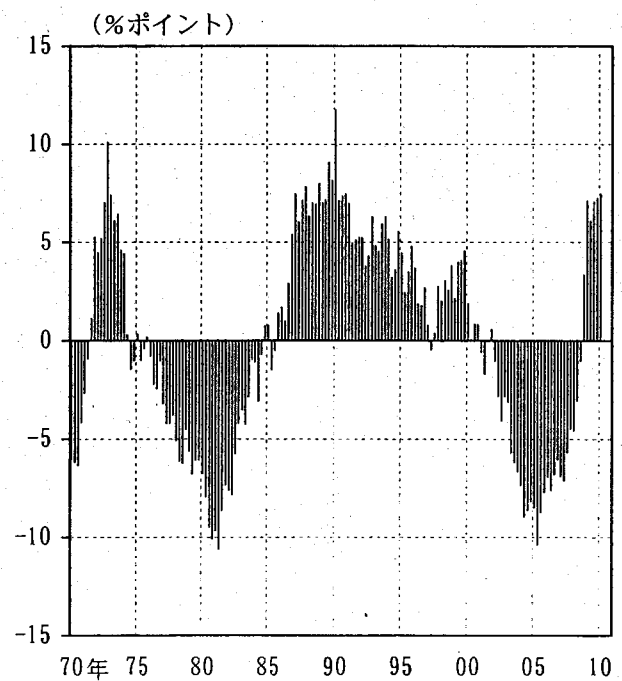
(1) 株価ギャップ



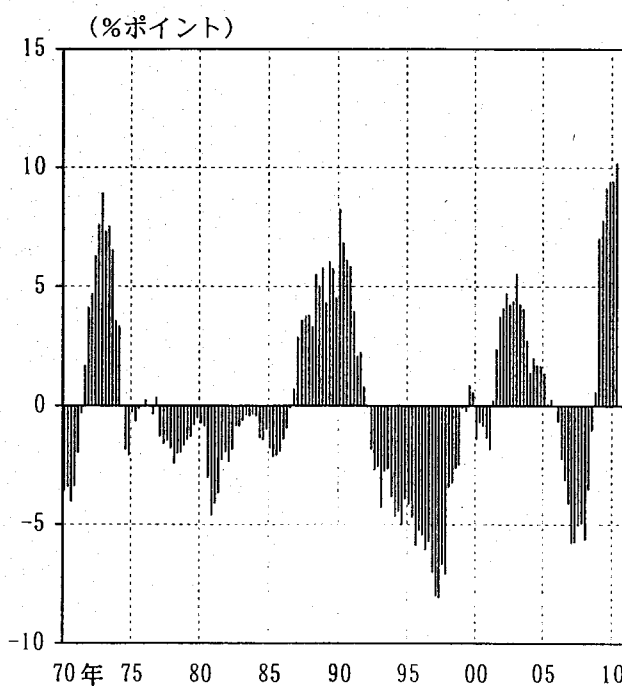
(2) 地価ギャップ



(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>

2010.5.20

企画局

「金融環境の現状評価」参考計表【追加】

（図表1）政策金利水準と実体経済（1）

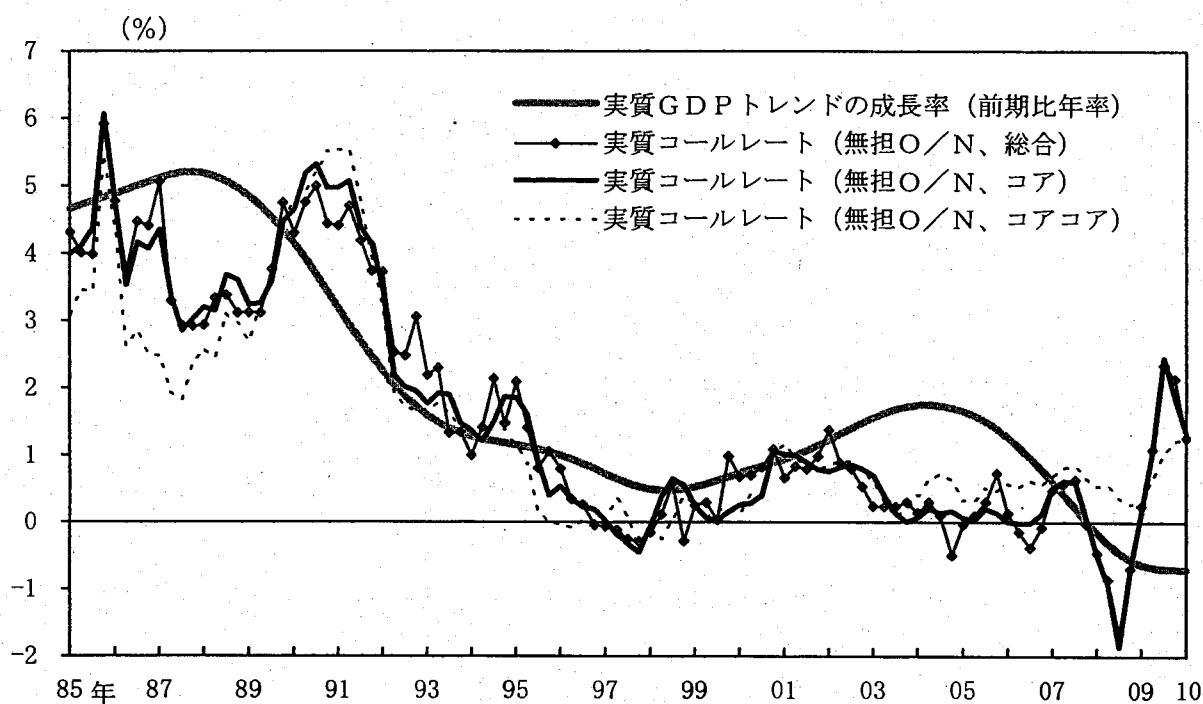
（図表2）政策金利水準と実体経済（2）

（図表3）民間銀行貸出の内訳

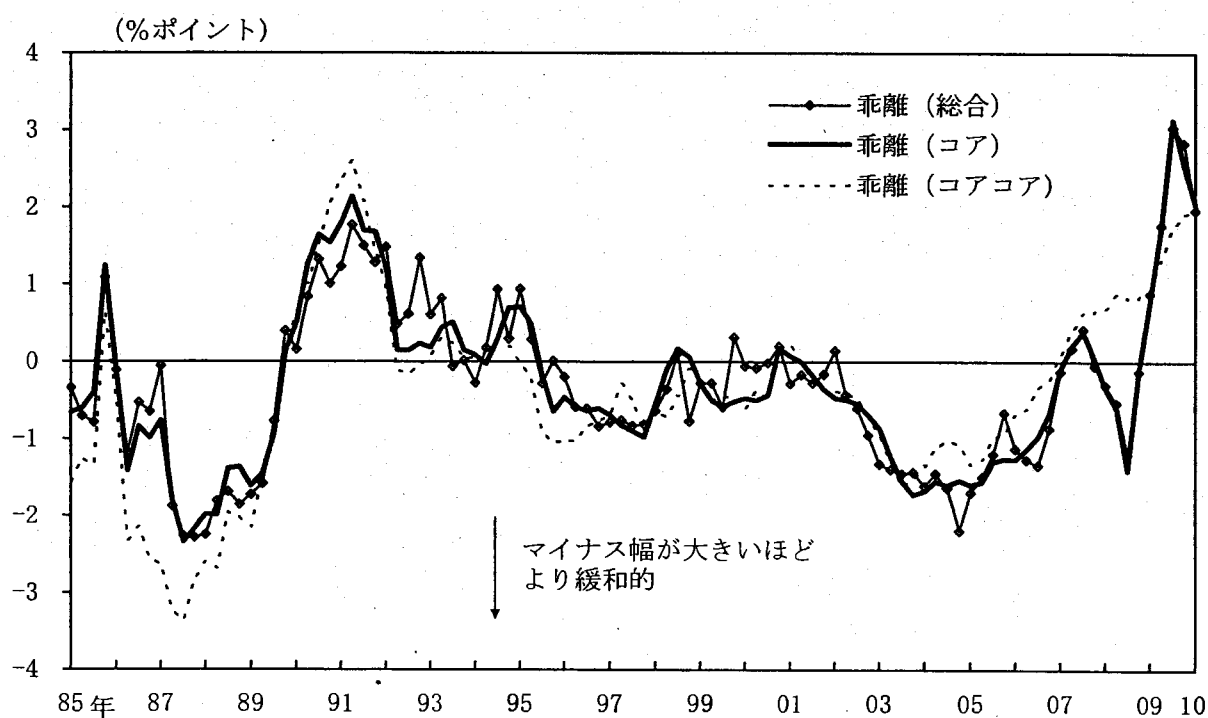
（図表4）企業の資金繰り判断DI

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



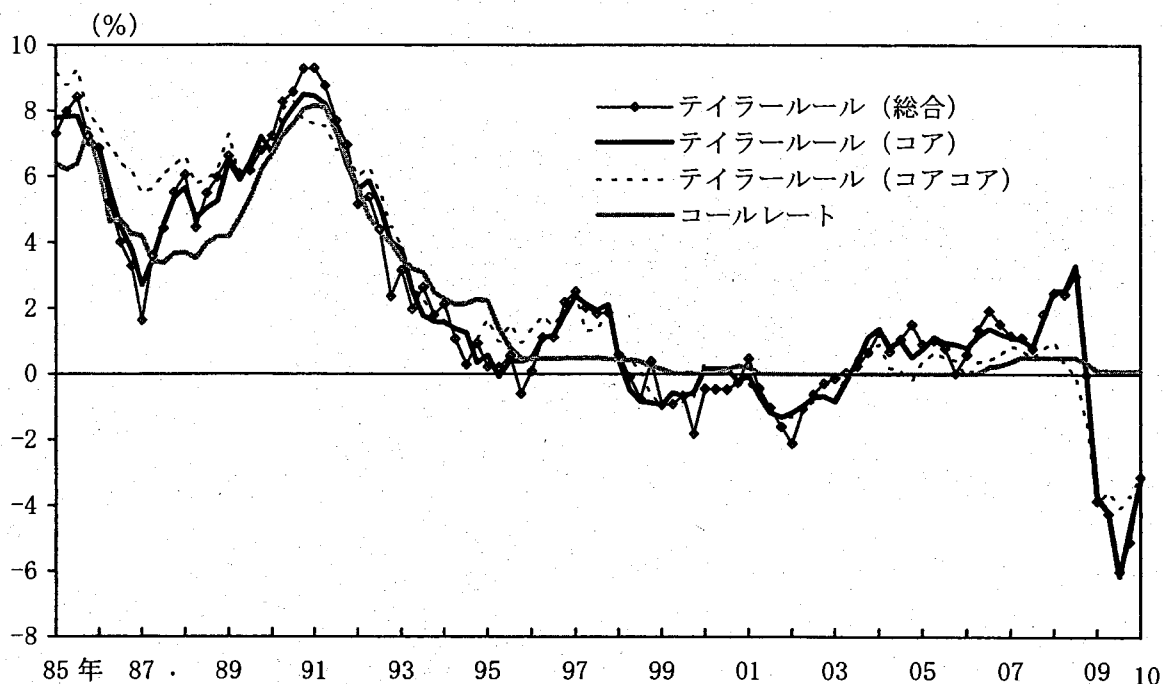
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



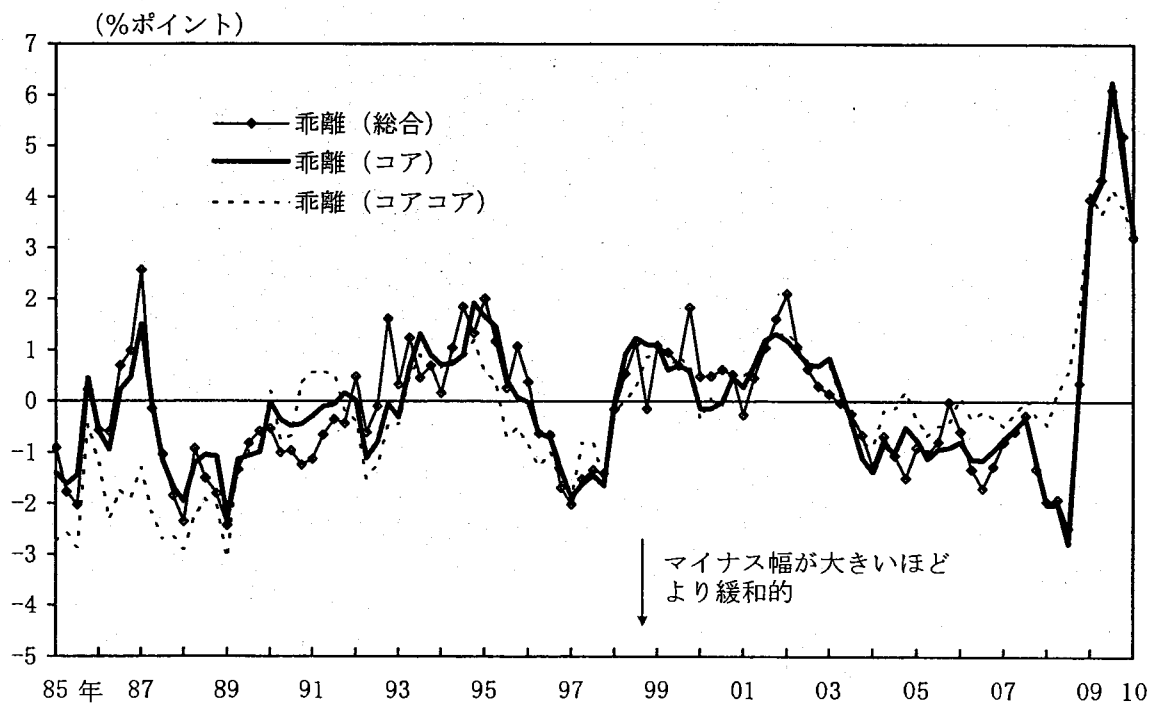
(注) 括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料 (酒類を除く)・エネルギー。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。

政策金利水準と実体経済 (2)

(1) テイラー・ルール



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



(注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。

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

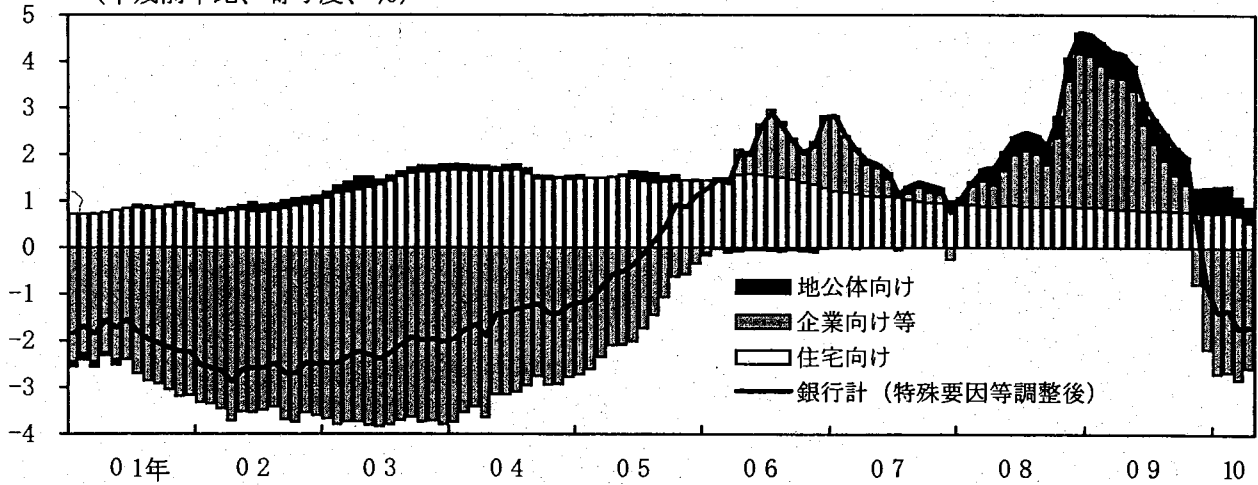
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料(酒類を除く)・エネルギー。潜在GDPは、HPフィルターによる。

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

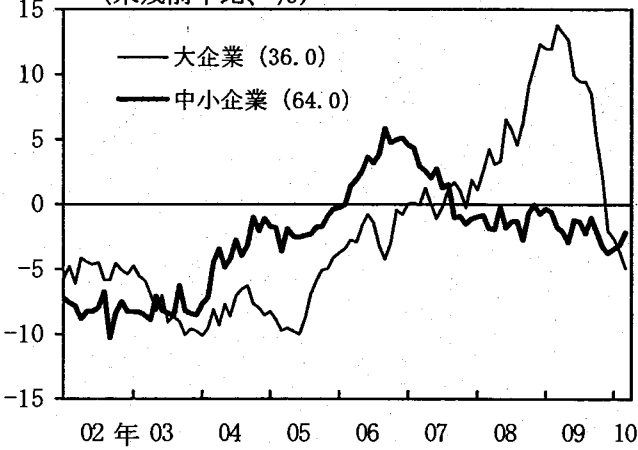


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
10/4月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

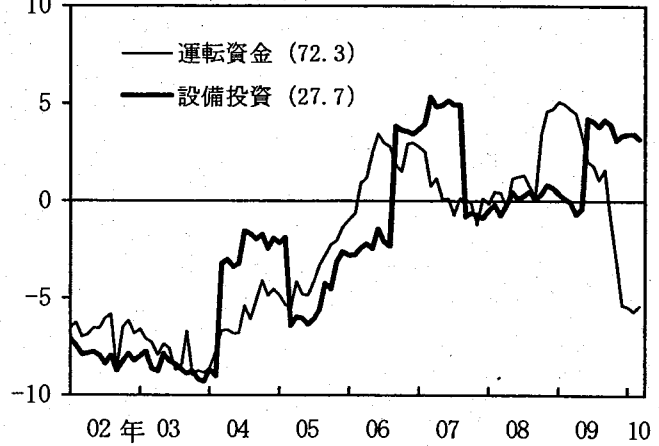
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



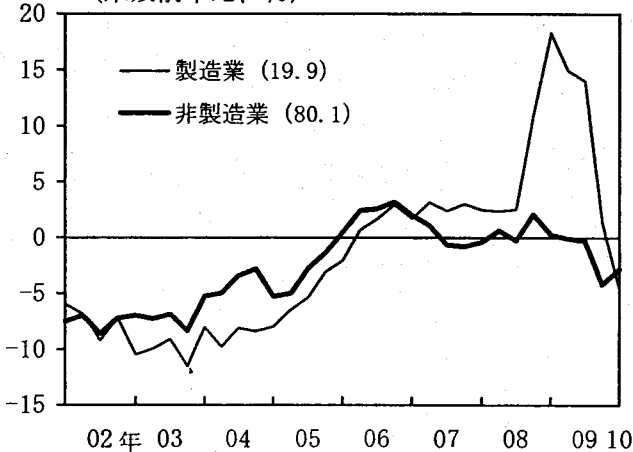
<資金使途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

(末残前年比、%)

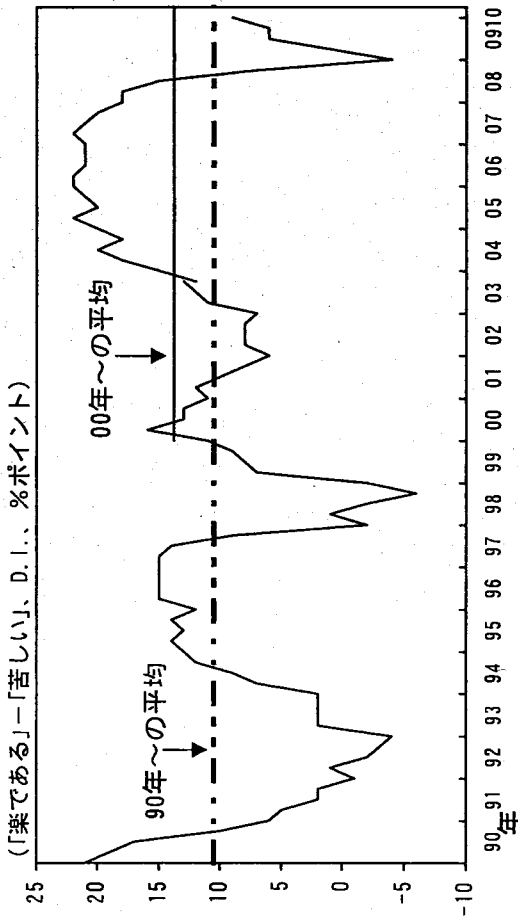


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

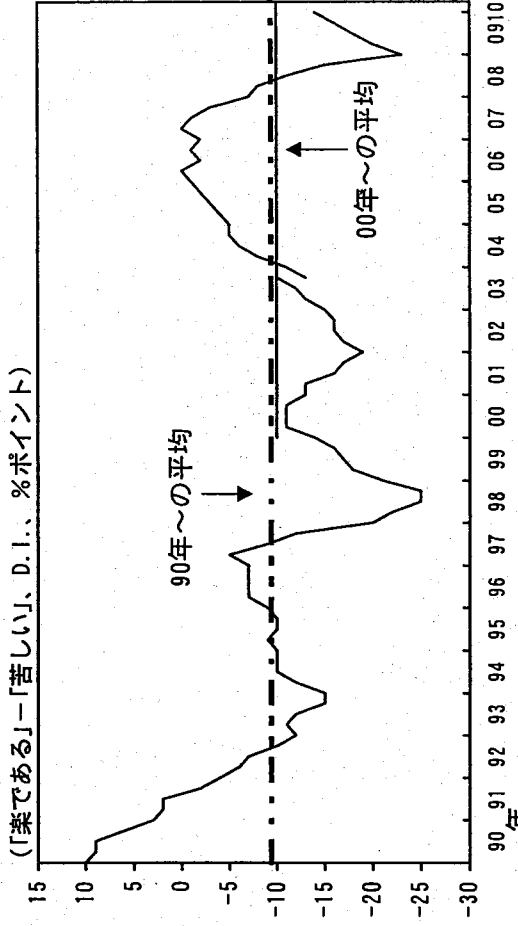
2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は10/3月、業種別は10/1Qの値。

企業の資金繰り判断D I

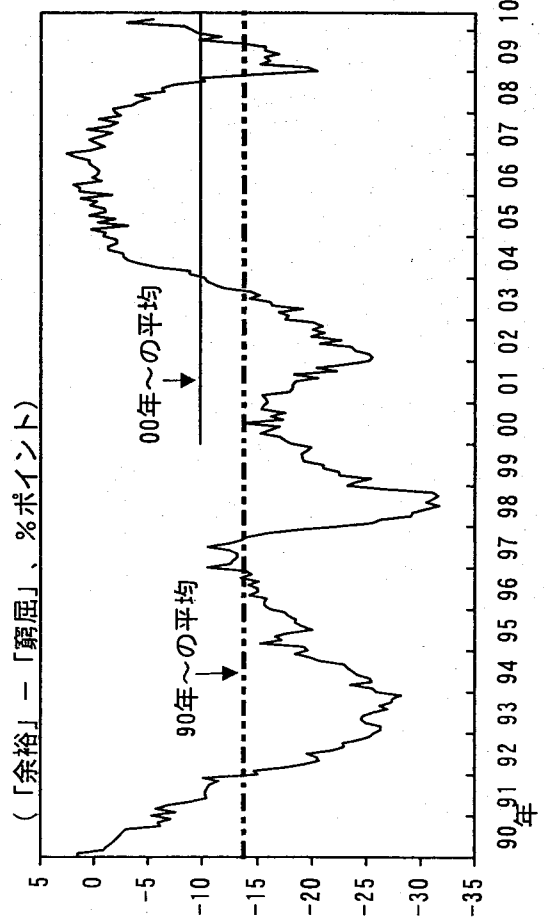
(1) 短観 (大企業)



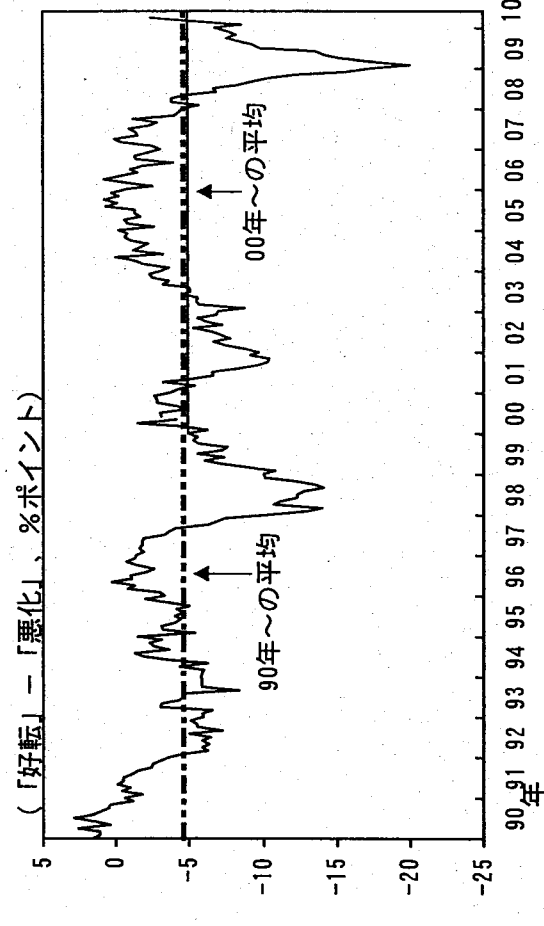
(2) 短観 (中小企業)



(3) 日本公庫 (中小企業)



(4) 商工中金 (中小企業)



<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>

2010.5.17

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、「海外経済の改善を起点として、緩やかに回復している」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについて、どう判断するか。
リスク要因として、①新興国・資源国経済の動向、②先進国経済の動向、③国際金融面での様々な動き、④企業の中長期的な成長期待の動向、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
リスク要因として、①景気の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、③輸入物価の動向、④マクロ的な需給バランスを把握する上での不確実性、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

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>

2010.5.17
企 画 局

「4月30日の議長指示に基づく執行部報告を踏まえた資金供給面での対応」に関する検討ポイント

- ・ 成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援する方法について、執行部による中間報告を踏まえ、今後どのように取り組みを進めていくか。

2010.5.21

企 画 局

(説明資料)

成長基盤強化を支援するための資金供給に関する検討状況

1. 検討の指示

- 4月30日開催の金融政策決定会合において、政策委員会議長から執行部に対し、「成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援する方法について検討を行い、改めて報告するよう」指示がなされた。

2. 検討状況

- 上記の検討指示を受け、執行部では、民間金融機関等との意見交換を開始した。そうした意見交換等を踏まえると、1998年から99年にかけて実施した「企業金融支援臨時貸出制度」を参考に、本行が低利・長期の資金供給を金融機関による融資・投資に対応する形で実施することには、一定のニーズがあるものと考えられる。

—— 成長基盤強化に向けた金融機関の融資・投資の期間は相当長いとみられること等から、これを支援するための資金供給については、現行のオペレーションより長い期間をカバーすることが、金融機関のニーズに合致すると考えられる。

—— ただし、成長基盤強化支援の趣旨に合致する融資・投資については、その特定や把握方法が実務上の課題になる可能性が高く、さらに検討を行う必要がある。

—— また、貸付総額や貸付受付期限等については、成長基盤強化に向けた融資・投資への金融機関の取り組み状況等を踏まえ、検討していくことが適当と考えられる。

3. 今後の取り扱い

- 以上を踏まえ、成長基盤強化を支援するための資金供給については、別紙のような骨子素案を公表したうえで、金融機関との意見交換を進め、具体化を早期に図ることが考えられる。

—— 金融機関との間では、当該骨子素案に基づき、成長基盤強化に向けた融資・投資の取り組み方針等に関する意見交換を行うことが考えられる。こうした意見交換や実務面の検討を進めたうえで、改めて金融政策決定会合に検討結果をご報告することとしたい。

以 上

成長基盤強化を支援するための資金供給の骨子素案

1. 対象先

共通担保オペ（全店貸付）の対象先のうち希望する先

2. 資金供給の方式

電子貸付とし、担保は共通担保とする（共通担保オペと同様の方式）。

3. 貸付期間

原則1年とし、借り換え（ロールオーバー）を可能とする。

4. 貸付利率

貸付時の無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準

5. 対象先毎の貸付額

対象金融機関から成長基盤強化に向けた取り組み方針の提示を受け、そのもとで行われた融資・投資の実績に基づき、当該金融機関に対して貸し付けを行う。

6. 貸付総額、貸付受付期限等

成長基盤強化に向けた融資・投資への金融機関の取り組み状況等を踏まえ、本措置の開始時に、貸付総額、貸付受付期限（新規に貸付を受け付ける期限）、借り換え可能な回数を定める。

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＞

金融経済月報「概要」の前月との比較

2010年5月

(現 状) わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復している。
輸出や生産は増加が続いている。そうしたもとで、設備投資は持ち直しに転じつつある。個人消費は、各種対策の効果もあって、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っている。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、景気は緩やかな回復傾向を続けると考えられる。
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。国内民間需要は、持ち直しを続けるものの、設備・雇用の過剰感が強いことから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。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、緩やかに上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給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、緩やかな上昇を続けるとみられる。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、前月と比べ、長期金利は低下し、株価は下落している。円の対ドル相場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、なお厳しいとすると先が多いものの、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と先が多いものの、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3.9%程度の伸びとなっている。

2010年4月

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。

輸出や生産は増加が続いている。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、各種対策の効果で支えに働くものの、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、足もとでは強含んでいる。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、円の対ドル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、なお厳しいとすると先が多いものの、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と先が多いものの、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2.9%台後半の伸びとなっている。

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5月21日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。すなわち、新興国経済の高成長などを背景に、輸出や生産は増加を続けている。そうしたもとで、設備投資は持ち直しに転じつつある。個人消費は、各種対策の効果もあって、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、わが国経済は、回復傾向を辿るとみられる。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）の前年比は、下落幅が縮小していくと考えられる。

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、国際金融面での動きなど下振れリスクもある。この点、一部欧州諸国における財政状況を巡る動きが、国際金融や世界経済に与える影響に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

(注) 賛成：○○委員。
反対：○○委員。

に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。そのために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えである。

6. 日本銀行では、本年4月30日の政策委員会・金融政策決定会合において、成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援していくこととし、その方法を検討してきた。本日の会合では、執行部からの報告を踏まえ、別紙のとおり資金供給の方法の骨子素案を取り纏めるとともに、これを公表し、より具体的な検討を進めていくこととした。

以 上

成長基盤強化を支援するための資金供給の骨子素案

1. 対象先

共通担保オペ（全店貸付）の対象先のうち希望する先

2. 資金供給の方式

電子貸付とし、担保は共通担保とする（共通担保オペと同様の方式）。

3. 貸付期間

原則1年とし、借り換え（ロールオーバー）を可能とする。

4. 貸付利率

貸付時の無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準

5. 対象先毎の貸付額

対象金融機関から成長基盤強化に向けた取り組み方針の提示を受け、そのもとで行われた融資・投資の実績に基づき、当該金融機関に対して貸し付けを行う。

6. 貸付総額、貸付受付期限等

成長基盤強化に向けた融資・投資への金融機関の取り組み状況等を踏まえ、本措置の開始時に、貸付総額、貸付受付期限（新規に貸付を受け付ける期限）、借り換え可能な回数を定める。

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
5月24日(月)14時00分

(案)

2010年5月24日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2010年5月)

本稿は、5月20日、21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、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復している。

輸出や生産は増加を続けている。そうしたもとで、設備投資は持ち直しに転じつつある。個人消費は、各種対策の効果もあって、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っている。この間、公共投資は減少している。

先行きについては、景気は緩やかな回復傾向を続けると考えられる。

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。国内民間需要は、持ち直しを続けるものの、設備・雇用の過剰感が強いことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。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、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給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、緩やかな上昇を続けるとみられる。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、前月と比べ、長期金利は低下し、株価は下落している。円の対ドル相場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3%程度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、2四半期連続で大幅に減少した反動から、4月の1～3月対比は大きく増加した。この間、工事進捗を反映する公共工事出来高は、7～9月、10～12月の減少のあと、1～3月は統計上の不連続が生じている。

先行きの公共投資については、減少を続けるとみられる。

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、1～3月も前期比+5.2%と増加し、4四半期連続の増加となった。月次の動きをみても、13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、春節前の駆け込み需要の反動から2月は大幅に減少したが、3月は再び増加している。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、EU向けは、3四半期連続で増加したあと、1～3月は減少した。

財別にみると（図表7(2)）、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。自動車関連は、伸び率は鈍化しているものの、新興国・資源国向けを中心に、増加を続けている。一方、中間財、消費財は、3四半期連続で増加したあと、1～3月は横ばい圏内の動きとなった。

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の、緩やかな増加傾向を続けている（図表6(1)、9）。実質輸入は、1～3月も増加して、4四半期連続の増加となった。月次の動きをみると、2か月連続で増加したあと、3月は減少した。

財別にみると（図表9(2)）、情報関連（パソコン等）、資本財・部品（除く

航空機)、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、減少傾向が続いてきたが、1~3月は増加した。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、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、在庫復元による増産効果や各種政策の効果が減衰していくことから、より持続的なペースへ徐々に鈍化していくとみられる(図表8(2))。

先行きの輸入については、国内景気の回復傾向を背景に、緩やかな増加を続けると予想される。

設備投資は持ち直しに転じつつある。機械投資の一致指標である資本財総供給(全体および除く輸送機械)や資本財出荷(同)をみると(図表10(1))、2009年7~9月以降増加を続けており、とくに1~3月はかなりの増加となった¹。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は、製造業を中心に、小幅ながら、10~12月に続き、1~3月も増加した(図表11(1))²。1~3月の前期比を業種別にみると、製造業は2四半期連続でしっかりと増加した。輸出の増加が続くもとで、電気機械のほか、自

¹ ただし、資本財出荷や資本財総供給は、後述する鉱工業生産と同様、季節調整替えの影響により、1~3月は実勢より強く出ている可能性が高い。

² 外需や官公需も合わせた受注総額でみると、3四半期連続で高い伸びとなっている(2009年7~9月前期比+9.0%、10~12月同+8.0%、2010年1~3月同+9.0%)。

動車、鉄鋼などでも動意がみられる。一方、非製造業は2四半期連続で減少した。ただし、これは通信業（携帯電話）の減少の影響が大きい。4～6月は、非製造業が増加に転じる中で、全体でも増加する見通しとなっている³。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、底ばい状態が続いていたが、1～3月は、大型再開発案件の集中などから、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、コストの削減や生産の増加などを背景に、回復してきている。

先行きの設備投資は、収益が回復しているもとの、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられるが、設備過剰感が強いことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。

個人消費は、各種対策の効果もあって、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12(1)）、1～3月は高めの伸びとなった。耐久消費財についてみると（図表12(2)）、家電販売額（実質）は、エコポイント制度の適用厳格化を前に駆け込み需要が生じたことから、3月は薄型テレビを中心にさらに増加した⁴。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、横ばい圏内の動きとなっている⁵。一方、1～3月の全国百貨店売上高は、

³ 4～6月の見通し（季調済前期比）は、民需+1.6%、製造業-16.0%、非製造業+14.4%となっている。機械受注の見通しは、調査企業の見通しに過去3四半期の達成率<実績/見通し>の平均を乗じて作成される。今回、製造業が減少見通しとなっているのは、昨年7～9月から本年1～3月までの達成率の平均が86.7%と低くなっていることも影響している。

⁴ 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た。

⁵ 自動車のエコカー補助は、2010年9月末まで延長されている（当初期限は2010年3月末）。

2007年10～12月以来の前期比プラスとなった(図表13(1))。全国スーパー売上高については、2月に幾分改善したが、3月は再び悪化した。コンビニエンスストア売上高は、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13(2))、旅行取扱額は、一進一退の動きとなっている。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12(1))、1～3月も増加が続いている⁶。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、2009年7～9月までの回復ペースが速かったこともあって、10～12月、1～3月と減少した。

GDPベースの実質個人消費は、…。(図表3(2)、図表14) <20日>

この間、消費者コンフィデンス関連指標は、2009年末に改善の動きがいったん途切れたが、その後は持ち直している(図表15)。

先行きの個人消費は、各種対策の効果が下支えに働くものの、雇用・所得環境の厳しさが残る中、当面、緩やかな持ち直しにとどまるとみられる。

住宅投資は下げ止まっている。先行指標である新設住宅着工戸数(年率)をみると(図表16(1))、2009年7～9月にボトムをつけたあと、10～12月、1～3月と、なお低水準ながら緩やかに持ち直してきている。在庫や価格の調整が進んだことが、その基本的な背景である。

⁶ 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)。

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、徐々に持ち直しに向かうと予想される。もっとも、雇用・所得環境の厳しさが残ることなどから、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。

鉱工業生産は増加を続けている。3月の生産は前月比+0.3%の増加となり、1～3月は前期比+6.7%と、4四半期連続で高い伸びとなった(図表17)。ただし、1～3月の高い伸びには、季節調整の歪みが大きく影響していることに注意が必要である⁷。

出荷も、上記生産と同様、季節調整の歪みの影響もあって、1～3月は前期比+7.1%と、高い伸びとなった。出荷の動きを財別にみると(図表18)、耐久消費財は大幅に回復してきている。生産財も大幅に回復してきたが、足もとは、化学の定期修理の影響などから、横ばい圏内の動きとなっている。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、振れを伴いつつ、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19)、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

⁷ 4月15日の年間補正の際に行われた季節調整替えでは、2009年1～3月の大幅な落ち込みの一部が、実勢ではなく「季節性」によるもの、と機械的に認識されてしまっている。このように、いったん「1～3月は季節的に弱い」という認識を織り込んだ季節調整法は、その後の1～3月の季節調整値を——したがって2010年1～3月の季節調整値を——押し上げる方向に働くことになる。ちなみに、1～2月について年間補正前の季節要素を引き続き適用し、3月の季節要素を前年と同じと仮定して計算すると、2010年1～3月は前期比+3%台と、10～12月よりも伸び率が鈍化する。

よると、4～6月の伸び率は鈍化するものの、実勢としてはしっかりと増加を続けると予想されている⁸。

雇用・所得環境は、引き続き厳しい状況にあるものの、厳しさは幾分和らいでいる。

労働需給面をみると、3月の有効求人倍率は0.49倍と、前月比わずかに改善した(図表20(1))。改善ペースはごく緩やかであるが、2009年8月をボトムに着実に改善傾向が続いている。この間、3月の完全失業率は、前月からわずかに上昇し、5.0%となった。

雇用面についてみると(図表21(1))、労働力調査の雇用者数は、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⁹。単月でみると、3月は前年を上回った。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、3月は、前年を小幅上回った。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある(図表21(2))。この間、所定外労働時間は、回復傾向が続いている(図表21(3))。

一人当たり名目賃金は、大幅な下落が続いてきたが、1～3月は前年並みとなった(図表22(1))。3月単月では、2008年5月以来22か月振りのプラスとなった。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

⁸ ただし、前述した季節調整の歪みが4～6月の伸び率を押し下げる方向に寄与するため、統計としての公表値は、低い伸びとなる可能性が高い。

⁹ 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。具体的には、2009年4月(ピーク時)は253万人、直近の3月は160万人となっている。

ある。特別給与は、10～12月に前年比大幅減少のあと、1～3月は前年比プラスとなった¹⁰。

雇用者所得は、前年比減少を続けてきたが、以上のような雇用・賃金動向を反映し、1～3月は前年比横ばい、3月単月では前年比プラスとなっている（図表22(3)）。

先行きの雇用者所得については、次第に下げ止まりが明確になっていくとみられるものの、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、はっきりした増加とはならない可能性が高い。

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、上昇している（図表24）。国際商品市況は、足もと小反落する動きもみられるが、総じてみれば、世界経済の改善を背景に、緩やかな上昇基調にある。国内商品市況は、緩やかな上昇基調にある。

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¹¹、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、緩やかに上昇している（図表25）。4月の国内企業物価は、3か月前比で+0.7%と、4か月連続で上昇した。内訳をみると、「鉄鋼・建材関連」、「為替・海外市況連動型」

¹⁰ 大企業を対象とするアンケート調査をみると、2010年の夏季給与は、労務行政研究所の集計（4月20日時点、142社が対象）で前年比+2.4%、日本経済新聞社の集計（4月20日時点、201社が対象）で同+2.78%と、いずれも小幅の増加となっている。

¹¹ 「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。

が上昇幅を拡大しているほか、「電力・都市ガス・水道」も上昇を続けている。一方、「素材（その他）」は薬価改定の影響から化学製品が下落したため、全体でも下落に転じた。この間、「機械類」は小幅の下落を続けている。

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が、下落幅の拡大には歯止めがかかっている（図表 26）¹²。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。一方、広告は、下落を続けているが、下落幅はこのところ縮小傾向にある¹³。この間、諸サービスは、若干の振れを伴いつつ、概ね前年並みでの推移を続けている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、経済全体の需給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 27）。3月の消費者物価の前年比は、下落幅が前月と同じ-1.2%となった。最近の動きについて内訳をみると、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が続くもとで、下落幅は一頃に比べ縮小している。サービス価格は、家賃の振れを伴いつつも、外国パック旅行や外食を中心に、下落幅は縮小傾向にある。この間、公共料金は、電気代を中心に、大幅な下落が続いている。なお、3月の除く食料・エネルギーの前年比についても、下落幅が前月と同じ-1.1%であった。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇が続けるとみられる。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

¹² 国際運輸を含む総平均ベースの前年比は、18か月連続の下落となった。

¹³ 2月の広告の前年比下落幅縮小には、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たが、3月に目立った反動は出ていない。

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¹⁴。

この間、地価の動きを市街地価格指数でみると（図表 28）、…。〈20 日〉

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広がるなか、やや長めの金利も含め、金利は低い水準で安定的に推移している。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%近傍で推移している。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 29）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、欧州のソブリン・リスクへの警戒感が高まるなか、取引におけるカウンターパーティ・リスクが意識されたこともあって、幾分上昇して推移している（図表 30）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、株価の下落などを受けて、幾分低下しており、足もとでは、1.3%前後で推移している（図表 31）。

¹⁴ 2010年度より実施される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、総務省によると、4月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）前年比に対する高校授業料無償化による影響の寄与度は-0.37%ポイント（うち、公立高校の授業料無償化による影響の寄与度は-0.21%ポイント、私立高校授業料に対する就学支援金支給による影響の寄与度は-0.17%ポイント）であった。

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、投資家の底堅い需要を背景に、安定的に推移している。また、低格付け銘柄については、4月半ばにかけて低下し、その後は概ね横ばい圏内で推移している（図表 32）。

株価は、欧州のソブリン問題もあって、下落し、日経平均株価は 10 千円台前半で推移している（図表 33）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、欧州のソブリン・リスクに対する警戒感の高まりなどを背景に、やや急速に円高が進行する局面もみられたが、一連の政策対応を受けて、幾分巻き戻し、足もとは 92 円前後で推移している。円の対ユーロ相場は、大幅に円高方向の動きとなり、足もとは 113 円台で推移している（図表 34）。

（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、社債発行金利は相対的にスプレッドの厚い銘柄を中心に低下している。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 36）。

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 35）。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 37）。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 38）。

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緩和方向の動きが続いている（図表 35）。企業倒産件数は、引き続き減少しており、4月は前年比-13.2%となった（図表 40）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、足許では、3%程度の伸びとなっている（3月+2.7%→4月+2.9%、図表39）¹⁵。

以 上

¹⁵ 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%台前半の伸びとなっている（3月+2.0%→4月+2.2%）。また、広義流動性は、足許では、前年比1%台半ばの伸びとなっている（3月+0.9%→4月+1.6%）。

金融経済月報（2010年5月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2009/7-9月	10-12月	2010/1-3月	2010/1月	2月	3月	4月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.6	0.6	0.3	0.4	-2.3	5.8	n. a.
全国百貨店売上高	-1.4	-2.1	1.2	-0.5	0.5	0.8	n. a.
全国スーパー売上高	-1.7	-1.4	-0.3	-1.8	2.8	-1.5	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〉	〈322〉	〈314〉	〈305〉	〈321〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	7.7	4.6	14.1	9.9	2.0	7.3	n. a.
旅行取扱額	7.7	-4.5	n. a.	7.3	2.5	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈72〉	〈79〉	〈84〉	〈86〉	〈79〉	〈85〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-0.7	1.1	2.9	-3.1	-3.8	5.4	n. a.
製造業	-6.6	16.2	13.6	3.6	4.4	3.1	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	3.7	-7.0	-3.4	-11.7	-3.7	12.6	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-1.1	2.8	26.8	23.7	5.1	16.3	n. a.
鉱工業	-12.2	-3.7	27.2	18.6	19.0	-11.7	n. a.
非製造業	1.2	10.3	23.8	19.8	1.6	25.0	n. a.
公共工事請負金額	3.4	-6.5	-9.2	-5.5	-2.7	-6.0	22.5
実質輸出	9.5	7.6	5.2	0.3	1.1	2.8	n. a.
実質輸入	6.9	1.4	2.5	1.5	1.9	-3.9	n. a.
生産	5.3	5.9	p 6.7	4.3	-0.6	p 0.3	n. a.
出荷	5.8	5.9	p 7.1	4.5	-0.2	p 1.6	n. a.
在庫	-1.8	-1.5	p 1.1	1.1	1.6	p -1.6	n. a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈120.9〉	〈110.0〉	〈p 102.7〉	〈108.0〉	〈108.3〉	〈p 102.7〉	〈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	0.1	n. a.	3.4	-2.3	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、%)

	2009/7-9月	10-12月	2010/1-3月	2010/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.43>	< 0.43>	< 0.47>	< 0.46>	< 0.47>	< 0.49>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 5.4>	< 5.2>	< 4.9>	< 4.9>	< 4.9>	< 5.0>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-14.9	-7.7	10.0	4.4	11.4	14.5	n.a.
雇用者数(労働力調査)	-1.3	-1.4	-0.3	-0.6	-0.5	0.3	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.1	-0.2	0.1	-0.2	0.2	0.2	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-3.6	-4.1	0.0	-0.2	-0.7	1.0	n.a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	-8.2 <-0.2>	-5.2 <-0.5>	-1.7 < 0.3>	-2.2 < 0.2>	-1.6 < 0.3>	-1.3 < 0.4>	p -0.2 <p 0.7>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-2.3	-1.8	-1.2	-1.3	-1.2	-1.2	n.a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.5	-1.6	p -1.5	-1.7	-1.6	p -1.3	n.a.
マネーストック(M2) (平残)	2.8	3.3	2.8	3.0	2.7	2.7	p 2.9
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,261>	<1,176>	<1,156>	<1,063>	<1,090>	<1,314>	<1,154>

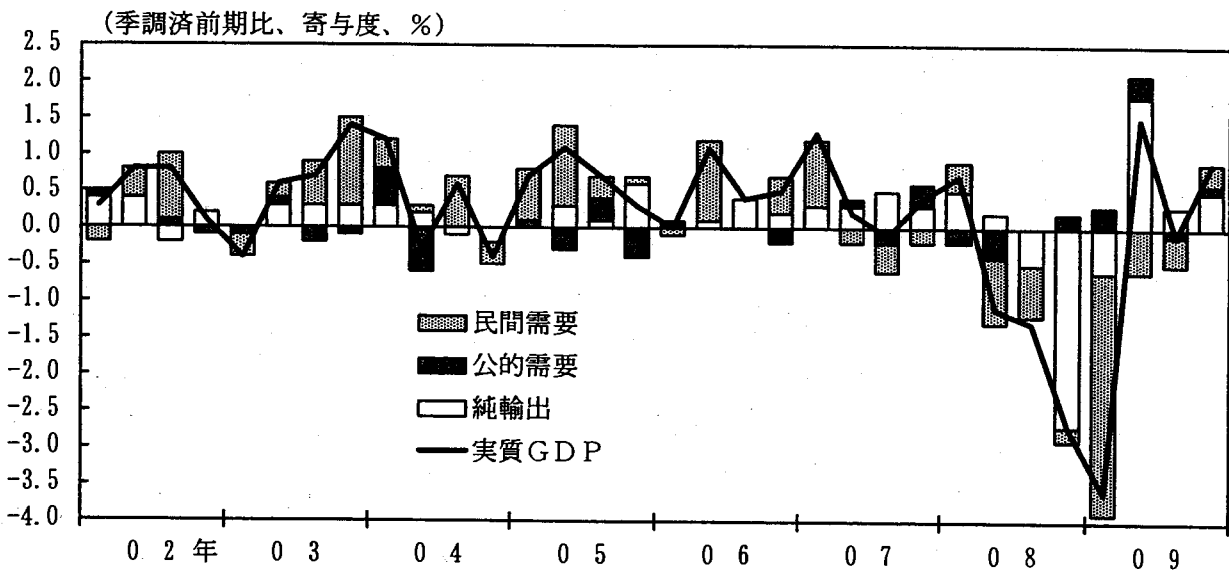
(注) 1. p は速報値。

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



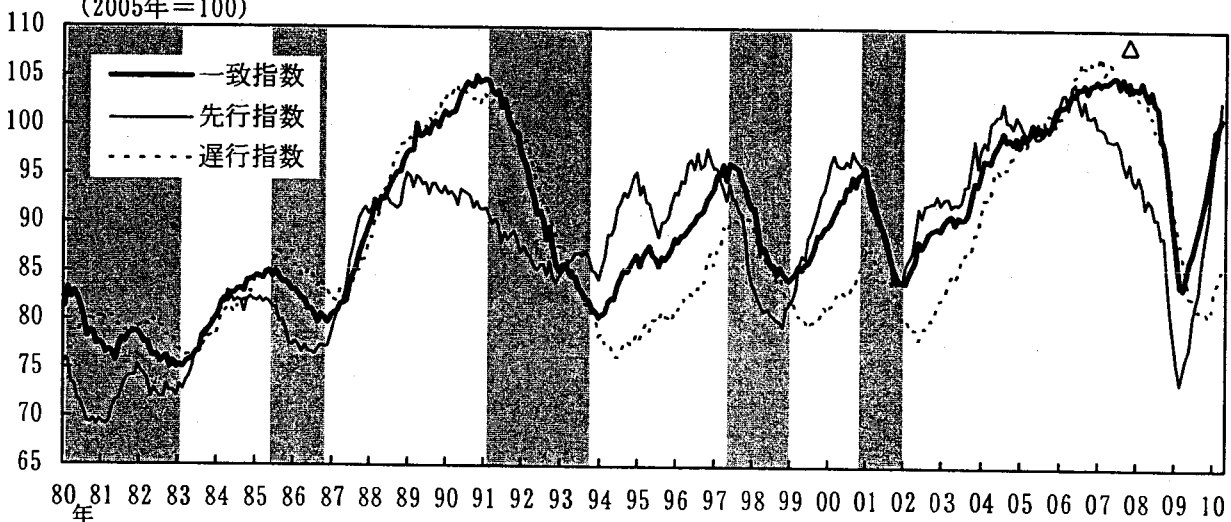
(2) 需要項目別の動向

(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)



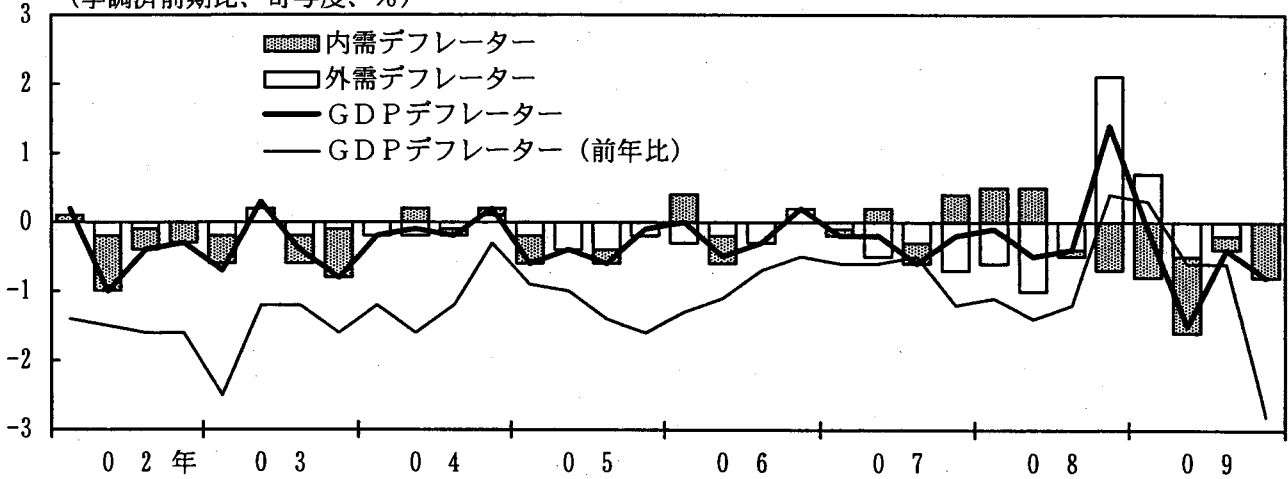
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(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

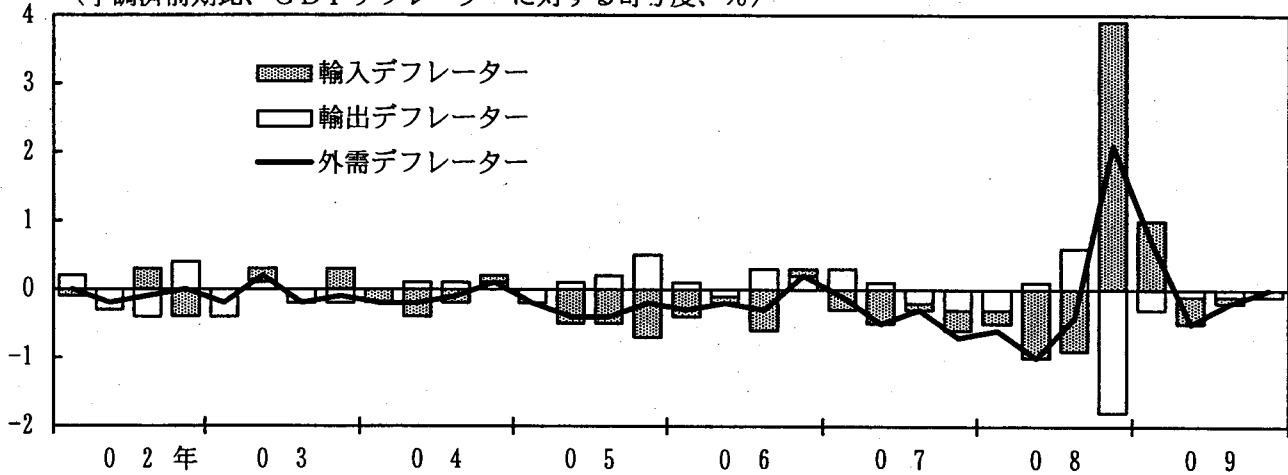
(1) GDPデフレーター

(季調済前期比、寄与度、%)



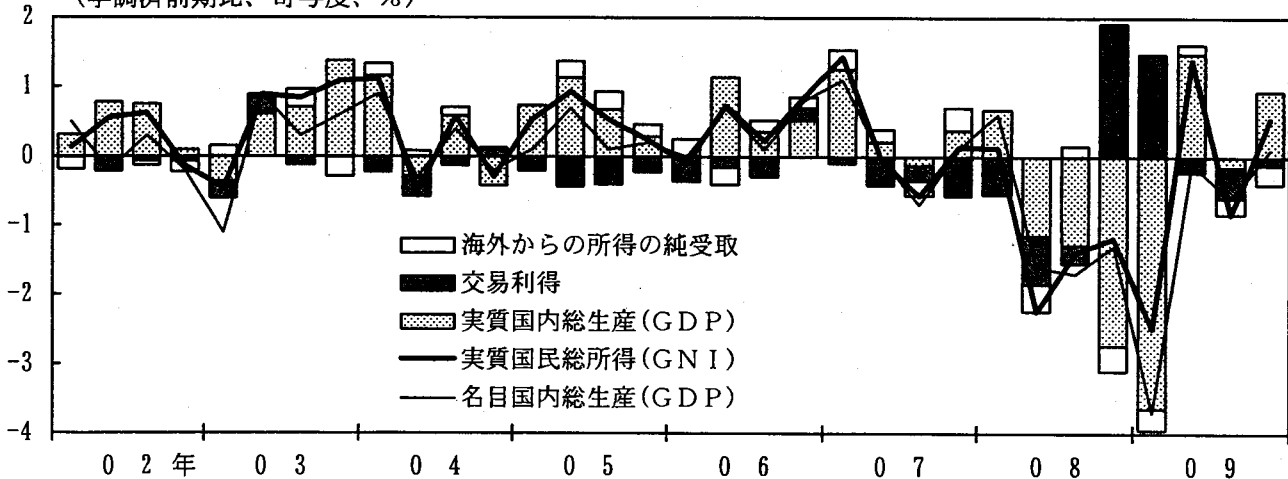
(2) 外需デフレーター

(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、%)



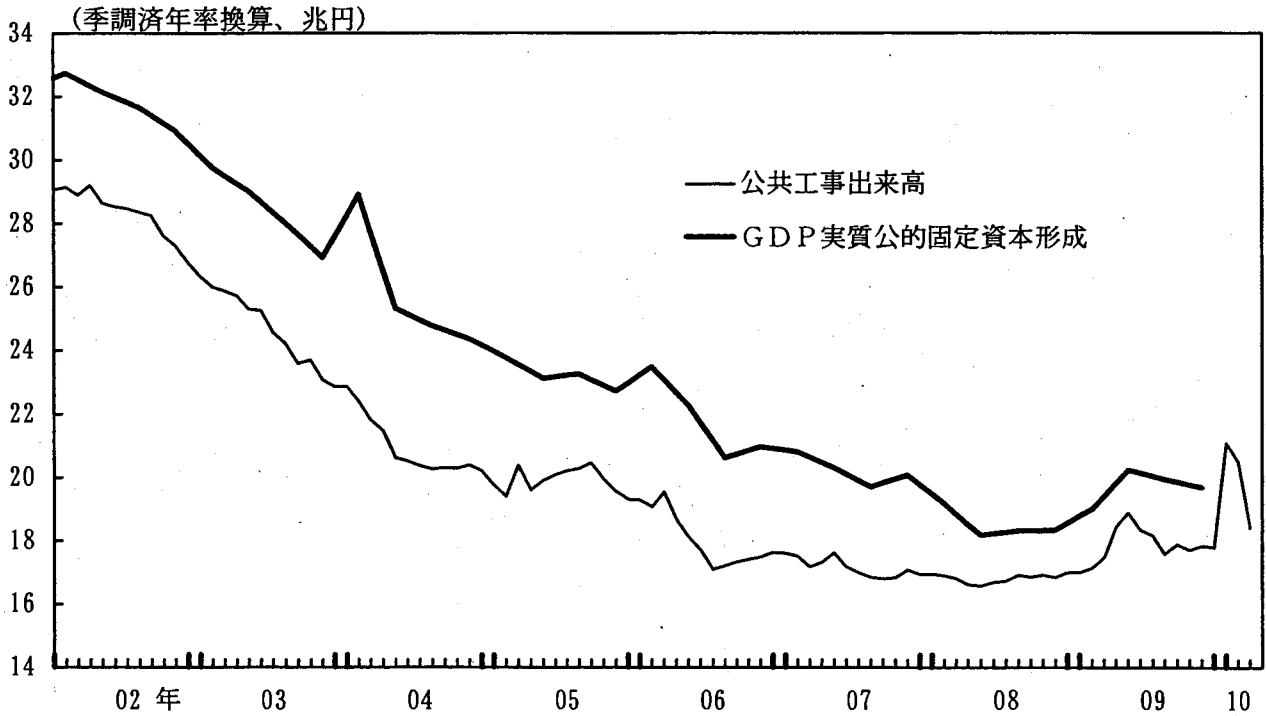
(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

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

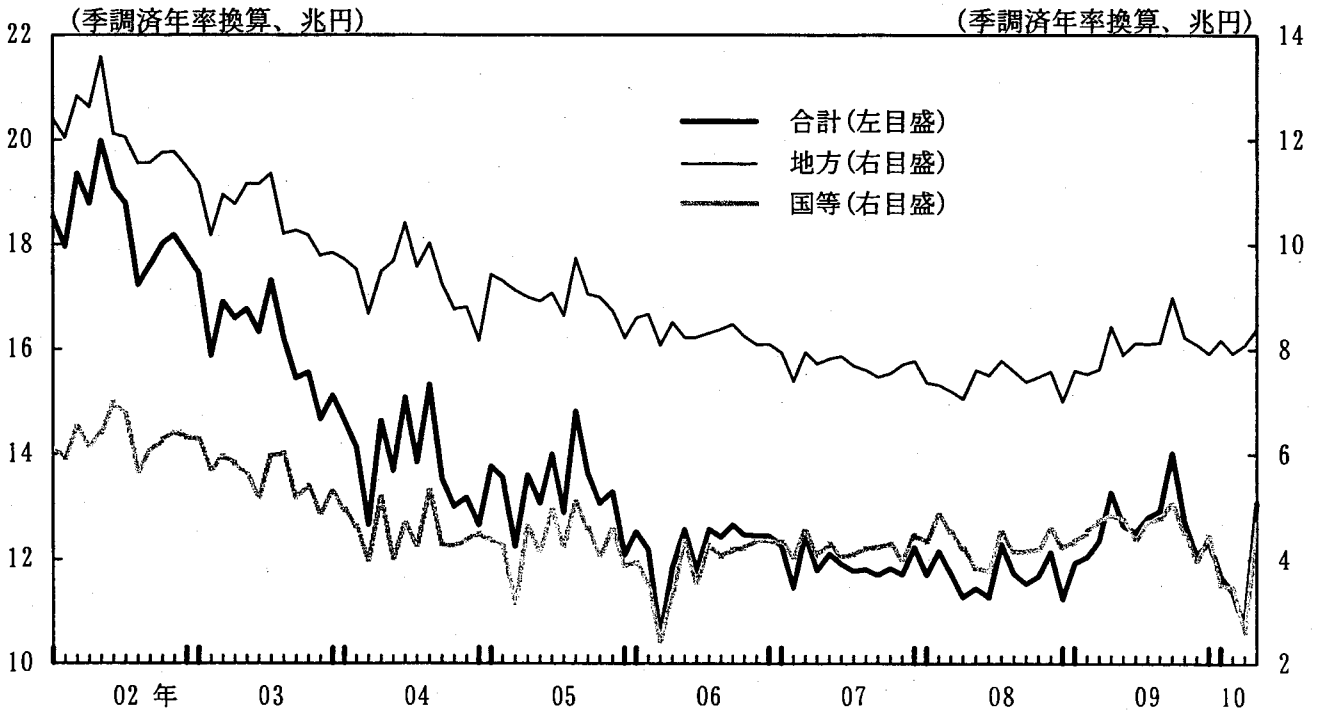
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

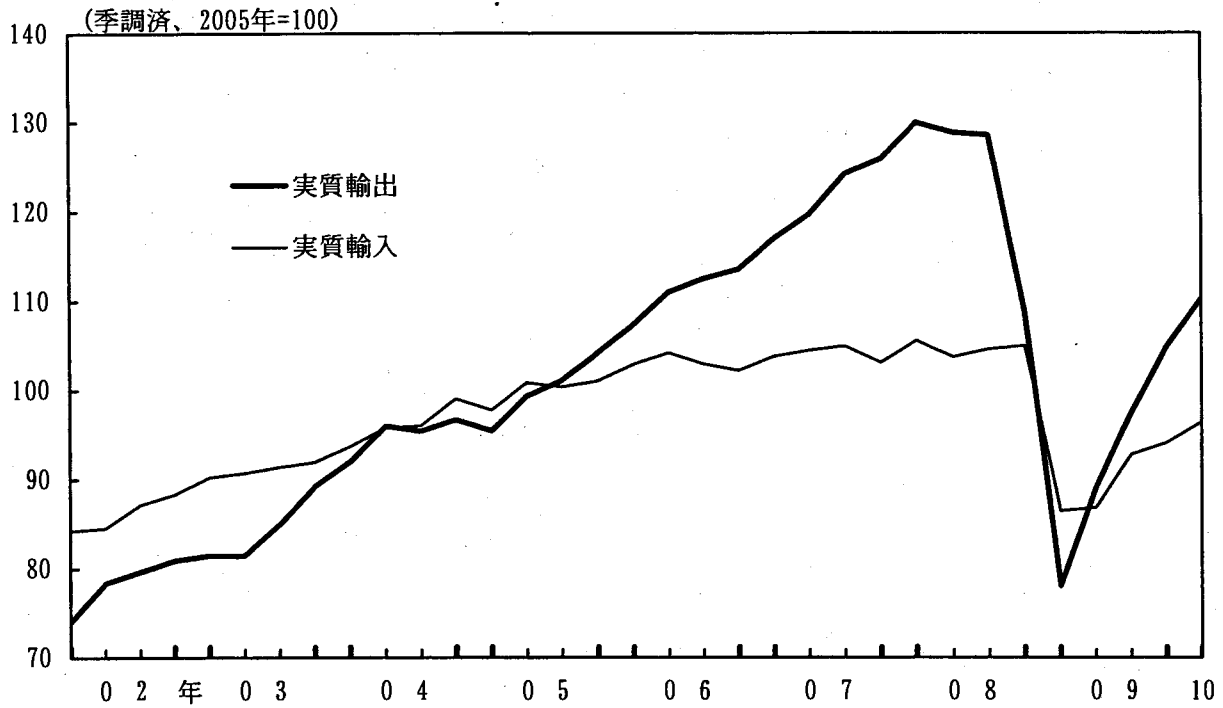


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

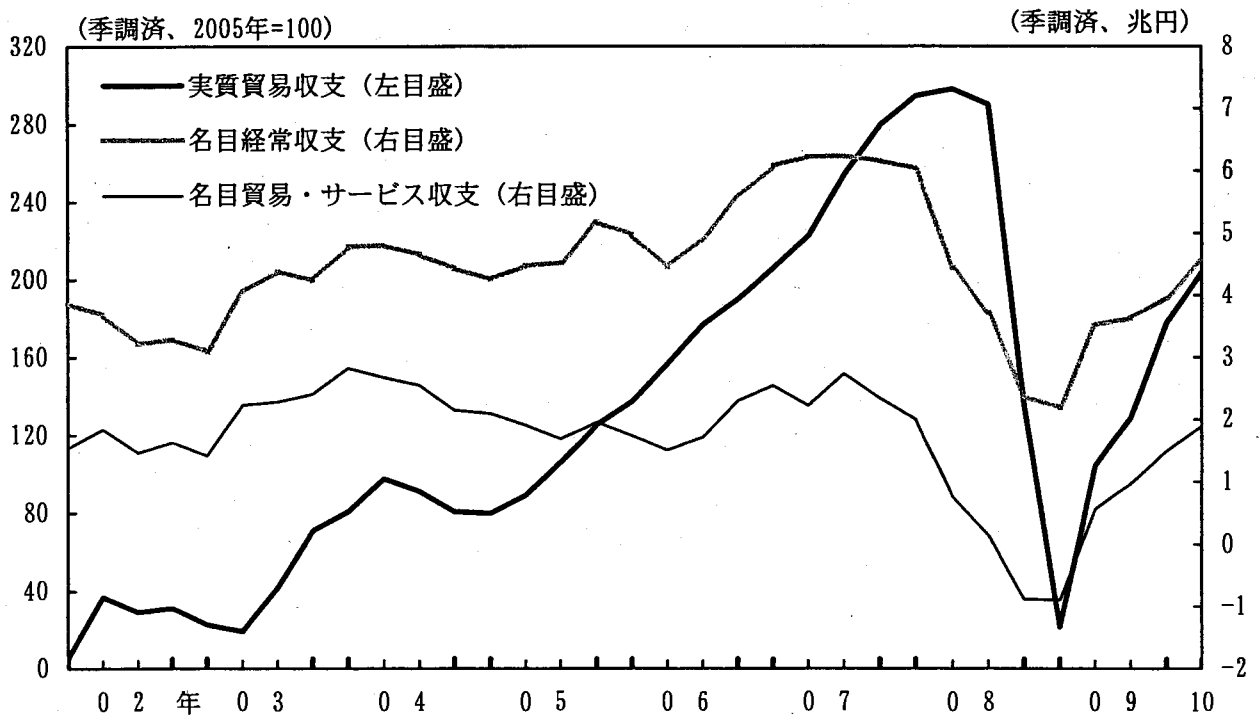
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出入物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
- 2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2010年 1月	2	3
米国	<16.1>	-8.8	-32.6	-35.7	15.0	11.2	7.1	-1.1	-3.2	6.2	-2.9
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	-29.6	7.7	4.8	9.6	-4.0	-0.5	-2.8	1.2
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	-23.7	20.6	13.2	7.8	7.9	7.1	-4.0	3.1
中国	<18.9>	6.7	-10.2	-19.3	22.0	10.3	6.4	9.1	10.5	-9.7	4.4
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	-23.3	21.6	12.5	6.7	6.9	5.3	-0.2	2.5
韓国	<8.1>	-0.3	-16.0	-14.7	15.2	11.2	5.0	5.9	1.1	5.9	-1.5
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	-22.9	25.9	13.3	11.8	9.7	8.8	-0.1	-2.9
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	-25.2	26.6	9.6	8.0	4.9	8.8	-10.2	13.6
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	-34.3	18.5	22.2	-4.7	13.3	8.7	-4.9	4.6
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.5	-32.7	14.8	21.8	13.7	8.1	4.9	-1.4	2.1
タイ	<3.8>	5.0	-20.9	-38.1	16.3	27.8	16.0	4.9	2.0	-2.0	-2.0
その他	<20.0>	16.1	-32.1	-31.5	-2.4	9.3	11.3	11.3	6.2	-2.3	1.9
実質輸出計		1.8	-25.6	-28.3	14.1	9.5	7.6	5.2	0.3	1.1	2.8

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2010年 1月	2	3
中間財	<20.7>	0.4	-5.6	-16.4	19.2	10.0	4.6	0.9	4.0	-2.6	-2.2
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	-49.5	22.3	25.3	11.3	5.2	-3.1	5.6	1.3
消費財	<4.1>	3.5	-28.8	-25.7	12.4	3.5	0.3	-0.6	-1.6	-3.8	9.6
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	-27.7	35.0	9.0	5.8	5.7	4.3	-3.9	5.4
資本財・部品	<27.9>	5.2	-28.1	-26.9	3.5	7.7	9.9	8.7	1.5	3.7	5.9
実質輸出計		1.8	-25.6	-28.3	14.1	9.5	7.6	5.2	0.3	1.1	2.8

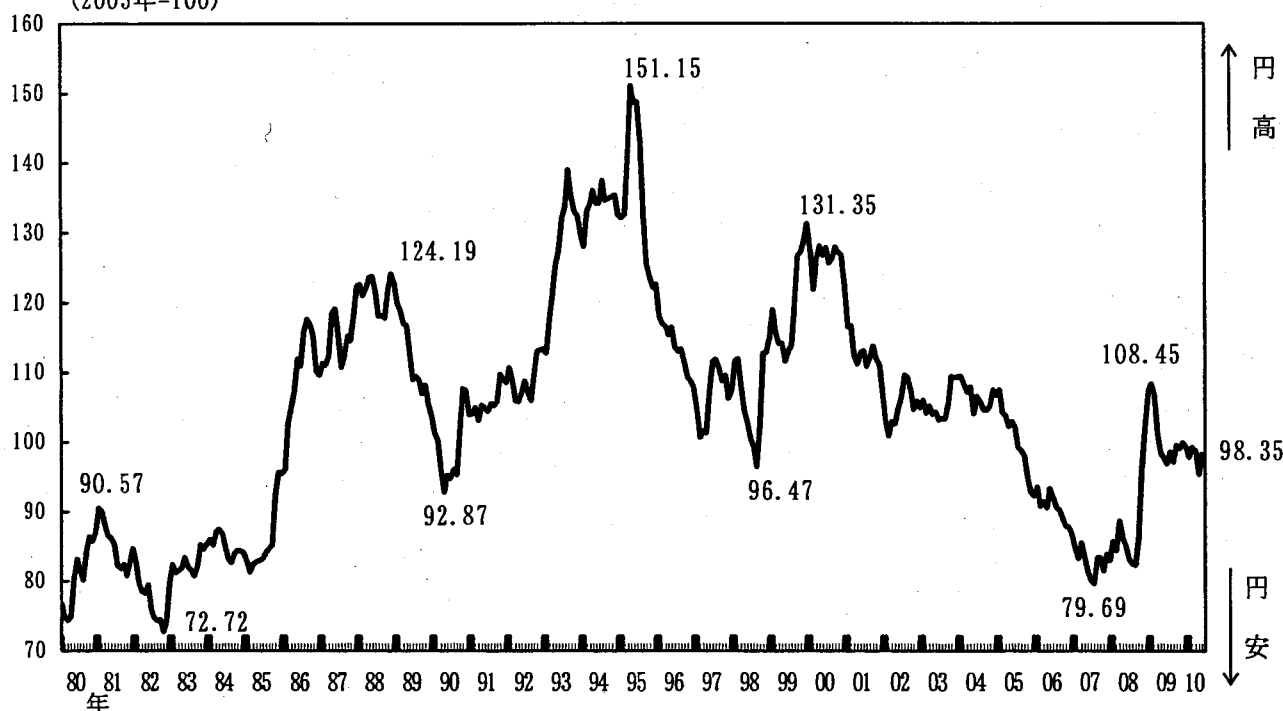
- (注) 1. < >内は、2009年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)

(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4～5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、2010/5月は13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 2Q	3Q	4Q	2010年 1Q
米	国	2.1	0.4	-2.4	-0.7	2.2	5.6	3.2
欧 州	E U	2.9	0.7	-4.2	-1.0	1.1	0.4	0.7
	ドイ ツ	2.5	1.3	-4.9	1.8	2.9	0.7	0.6
	フ ラ ン ス	2.3	0.1	-2.5	0.9	1.0	2.2	0.5
	英 国	2.6	0.5	-4.9	-2.7	-1.1	1.8	0.8
東 ア ジ ア	中 国	14.2	9.6	8.7	7.9	9.1	10.7	11.9
	N 韓 国	5.1	2.3	0.2	-2.2	1.0	6.0	7.8
	I 台 湾	6.0	0.7	-1.9	-6.9	-1.0	9.2	n.a.
	E 香 港	6.4	2.2	-2.8	-3.8	-2.4	2.5	8.2
	S シンガポール	8.2	1.4	-2.0	-3.1	0.6	4.0	13.1
	A タ イ	4.9	2.5	-2.3	-4.9	-2.7	5.8	n.a.
	S インドネシア	6.3	6.0	4.5	4.1	4.2	5.4	5.7
	A マレーシア	6.5	4.7	-1.7	-3.9	-1.2	4.4	10.1
N 4 フィリピン	7.1	3.8	0.9	0.8	0.4	1.8	n.a.	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

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	2010年 1月	2	3
米国	<10.7>	-2.5	-18.7	-15.4	-5.7	3.4	6.6	-0.3	0.4	-3.4	-2.2
EU	<10.7>	-3.0	-13.2	-11.1	-1.7	4.8	1.6	-0.7	1.8	-4.1	0.3
東アジア	<41.9>	2.4	-13.2	-20.3	3.3	8.5	3.2	4.1	4.8	3.5	-11.0
中国	<22.2>	4.4	-11.1	-20.0	3.2	8.8	3.9	3.0	3.3	7.4	-19.7
NIEs	<8.6>	-1.1	-15.9	-20.7	9.7	8.7	2.2	6.9	5.5	3.0	-2.3
韓国	<4.0>	-5.3	-19.1	-19.6	6.6	9.2	-0.4	3.9	-0.2	10.4	-3.2
台湾	<3.3>	3.5	-12.4	-22.2	13.7	9.3	5.6	6.2	7.9	-2.7	-1.2
香港	<0.2>	-1.7	-29.7	-30.2	13.6	-10.8	-4.4	55.8	62.2	-5.3	-29.4
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.5	-19.9	14.0	0.7	5.2	12.5	5.7	0.6	7.7
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.1	-20.8	-1.6	7.5	2.4	4.3	7.5	-4.8	2.7
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	-23.1	1.9	10.3	6.0	3.7	3.2	2.4	-1.1
その他	<36.7>	2.5	-14.3	-17.4	-1.5	6.9	-0.3	2.5	1.5	1.0	-1.6
実質輸入計		0.5	-14.2	-17.6	0.4	6.9	1.4	2.5	1.5	1.9	-3.9

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009 2009	2009年 1Q	2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2010年 1月	2	3
素原料	<34.2>	1.6	-15.4	-18.0	-3.4	8.9	-2.3	3.0	2.0	-0.9	0.2
中間財	<14.2>	1.7	-15.3	-20.2	-4.6	11.2	2.7	5.9	5.1	0.8	1.1
食料品	<9.7>	-3.6	1.0	-3.7	-4.0	-0.0	-4.7	3.1	1.6	6.0	-6.1
消費財	<8.9>	-2.4	-10.3	-17.3	4.6	8.9	6.1	1.2	-1.5	11.3	-24.6
情報関連	<11.0>	4.3	-12.4	-17.9	10.9	5.1	4.6	5.9	12.2	-3.5	-4.2
資本財・部品	<11.8>	2.9	-23.8	-19.7	-3.6	6.0	11.3	-0.5	-4.6	1.5	-5.4
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	-24.0	0.2	5.7	6.9	4.7	2.2	2.9	-4.1
実質輸入計		0.5	-14.2	-17.6	0.4	6.9	1.4	2.5	1.5	1.9	-3.9

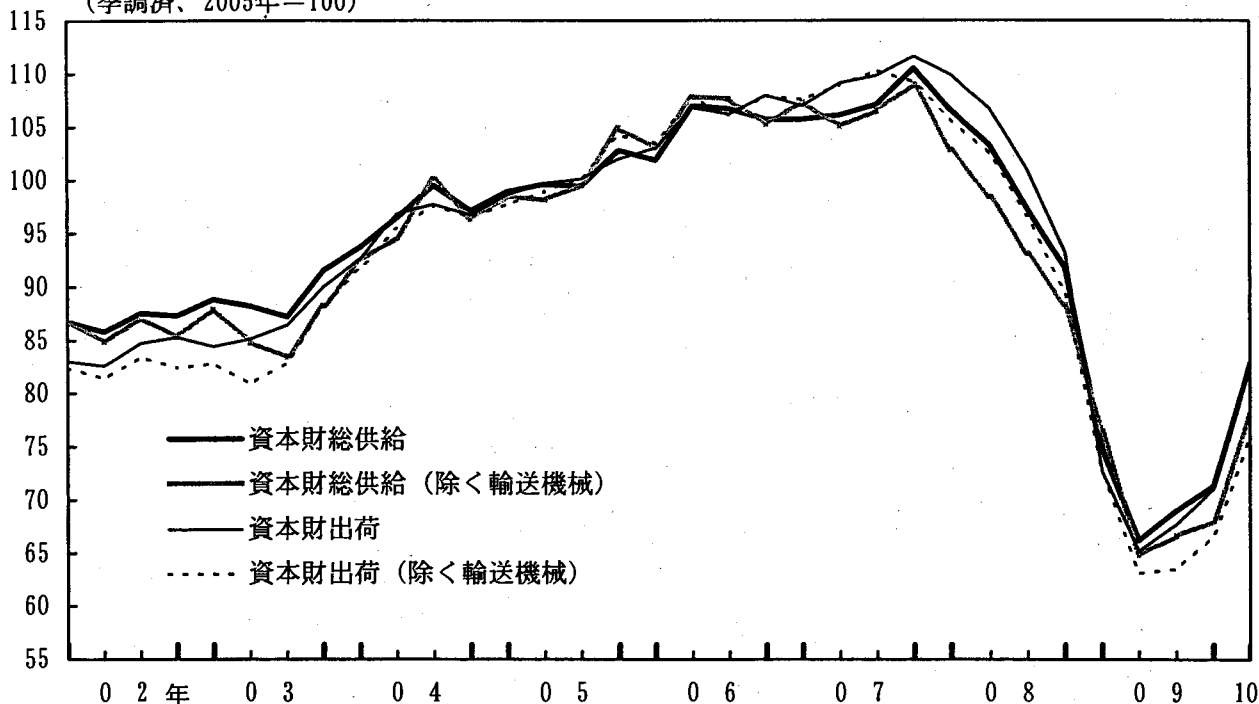
- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

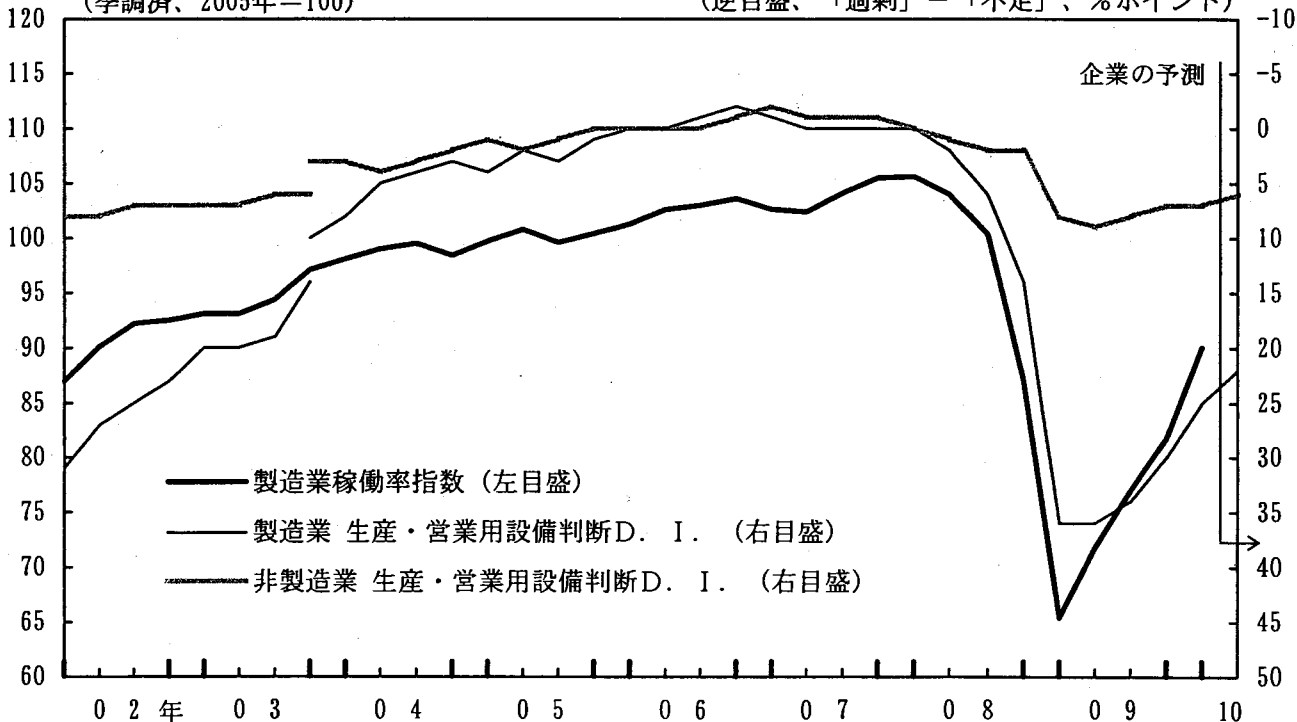


(注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

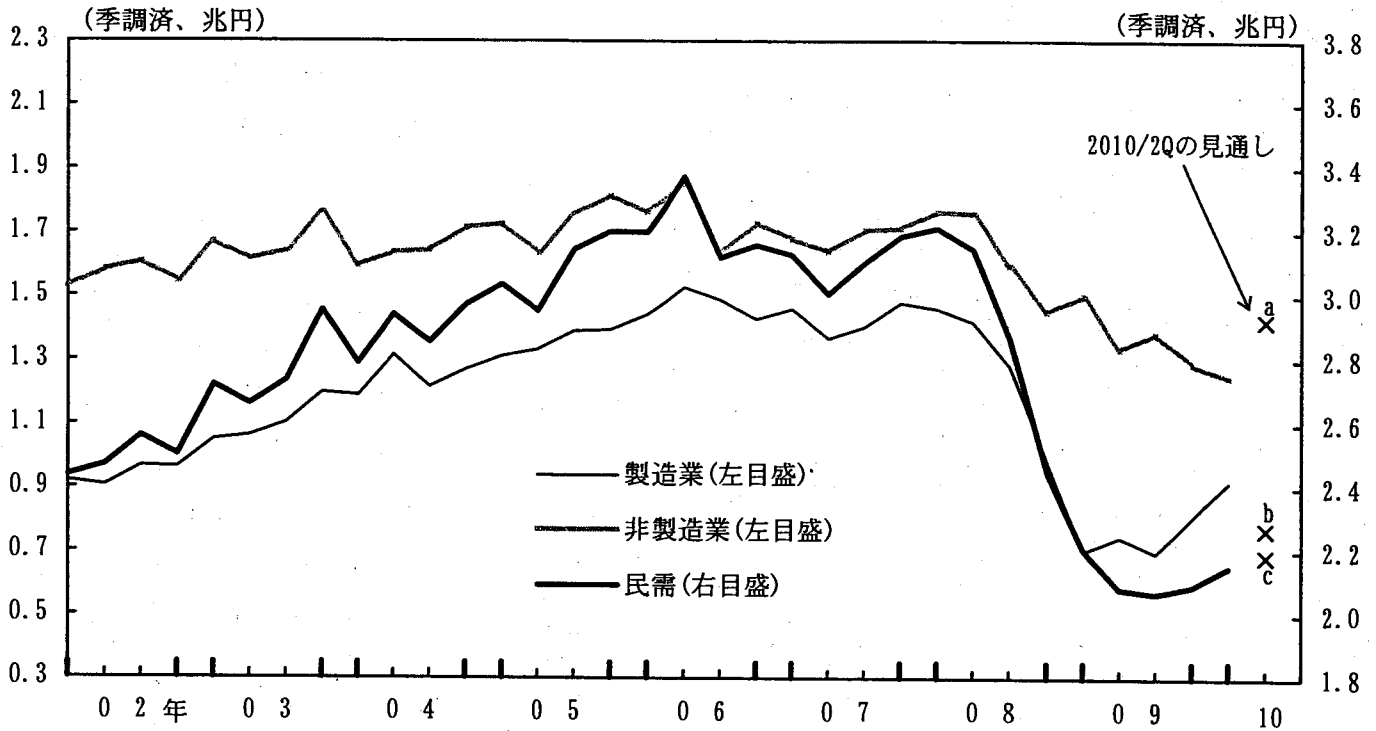


(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
3. 製造業稼働率指数の2010/1Qは、1~2月の計数。

(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」

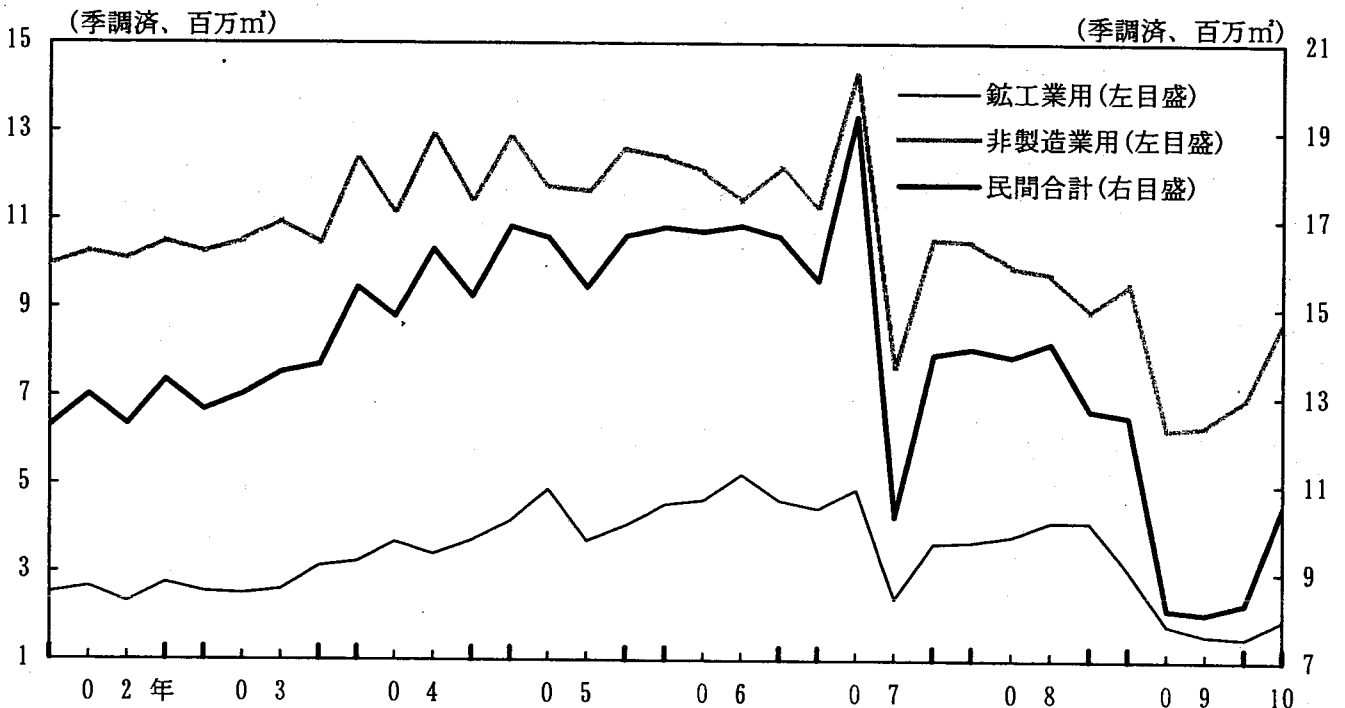
設備投資先行指標

(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. 2010/2Qの見通しは、aは非製造業、bは製造業、cは民需の見通し。

(2) 建築着工床面積(民間非居住用)

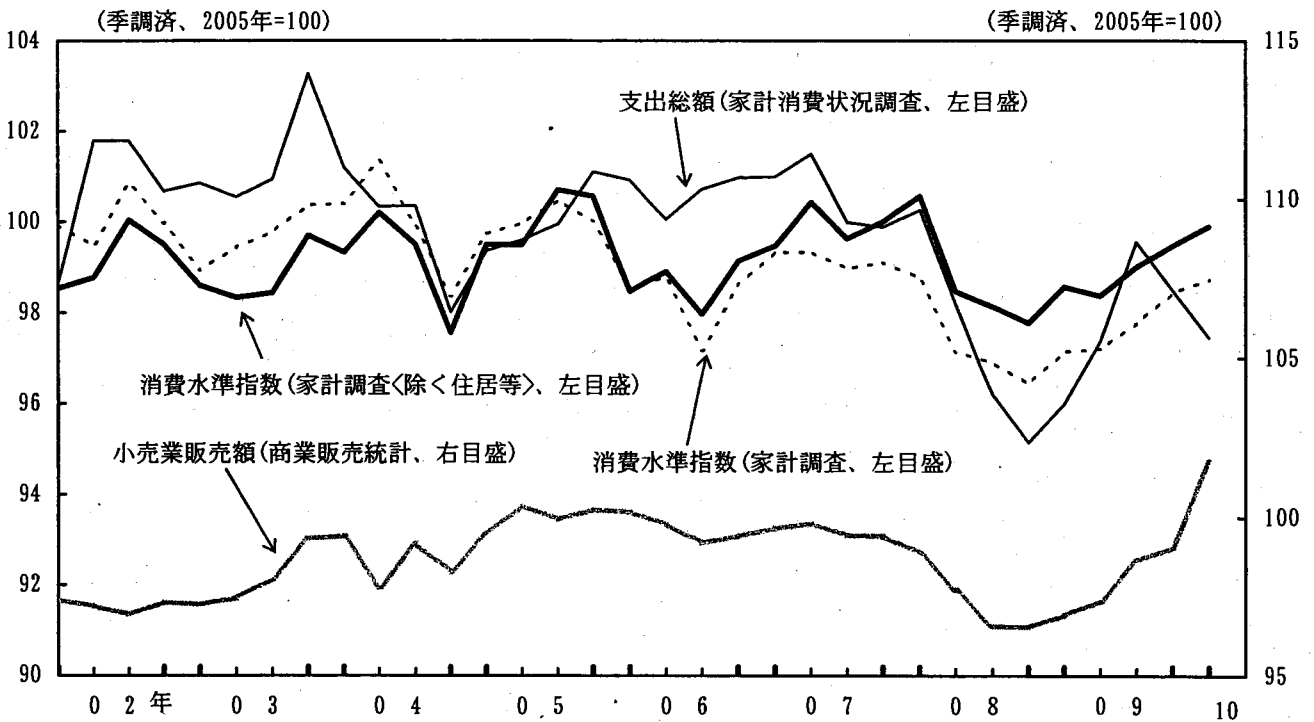


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

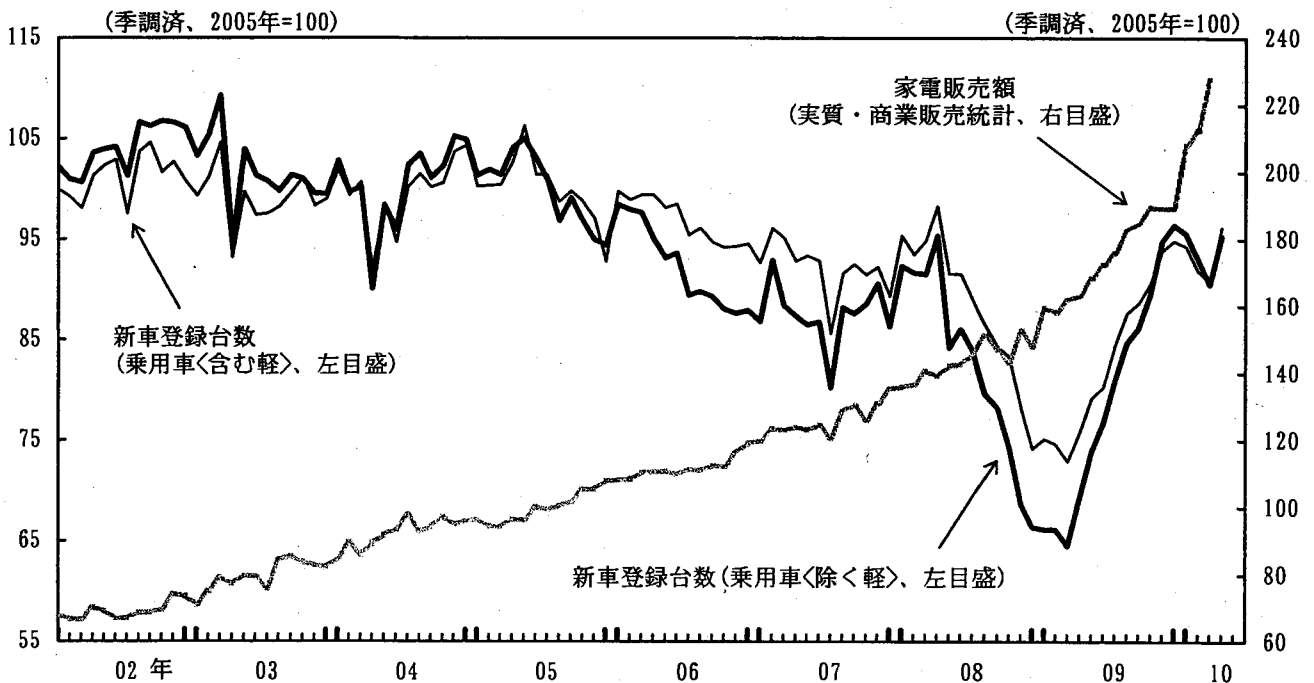
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

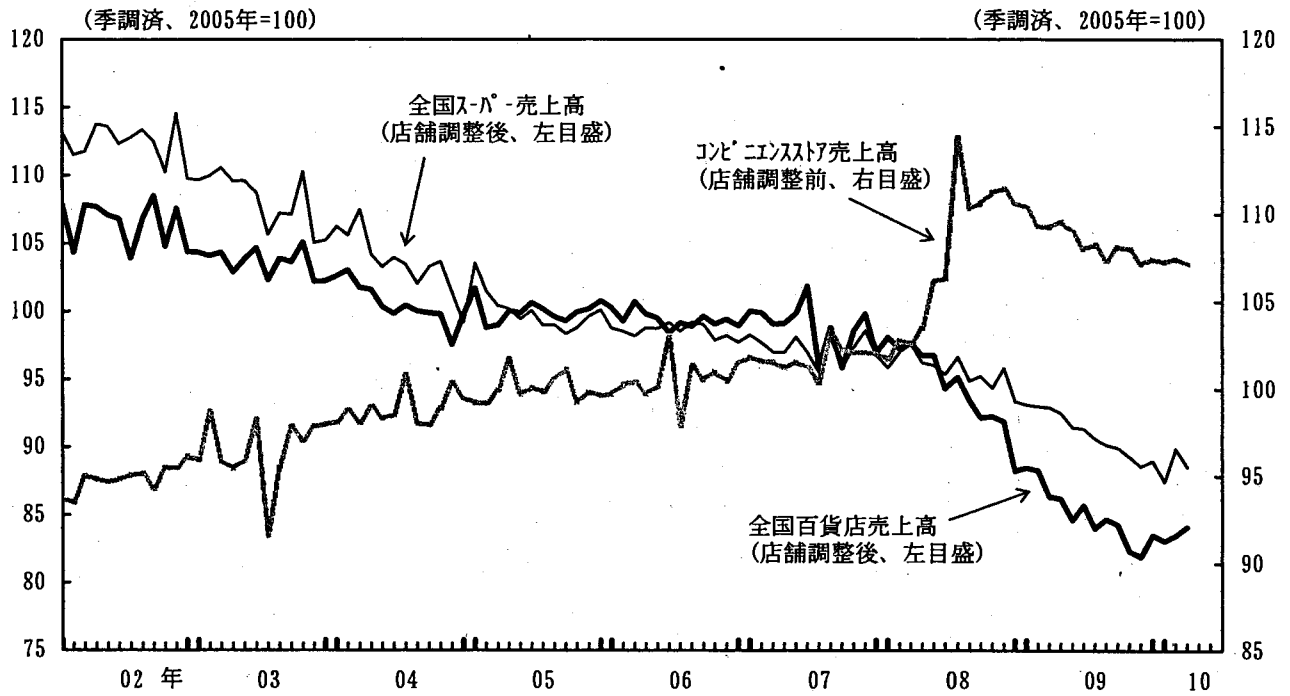


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

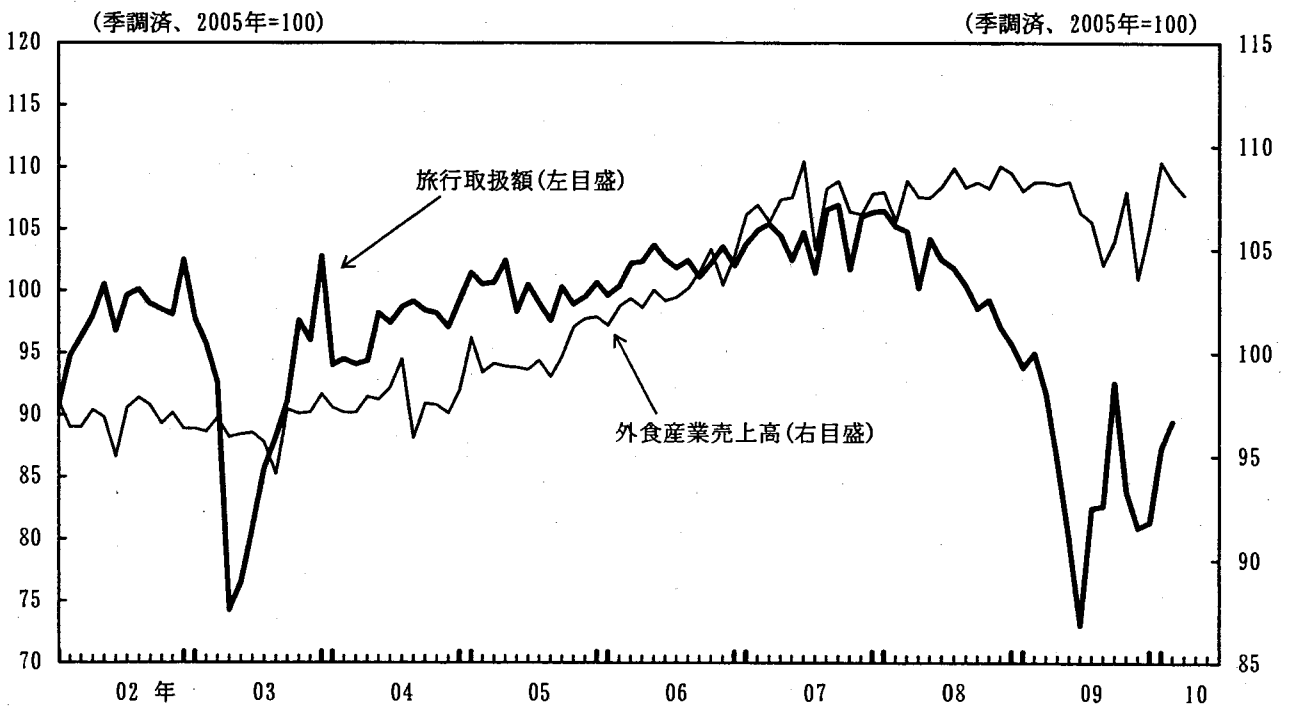
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



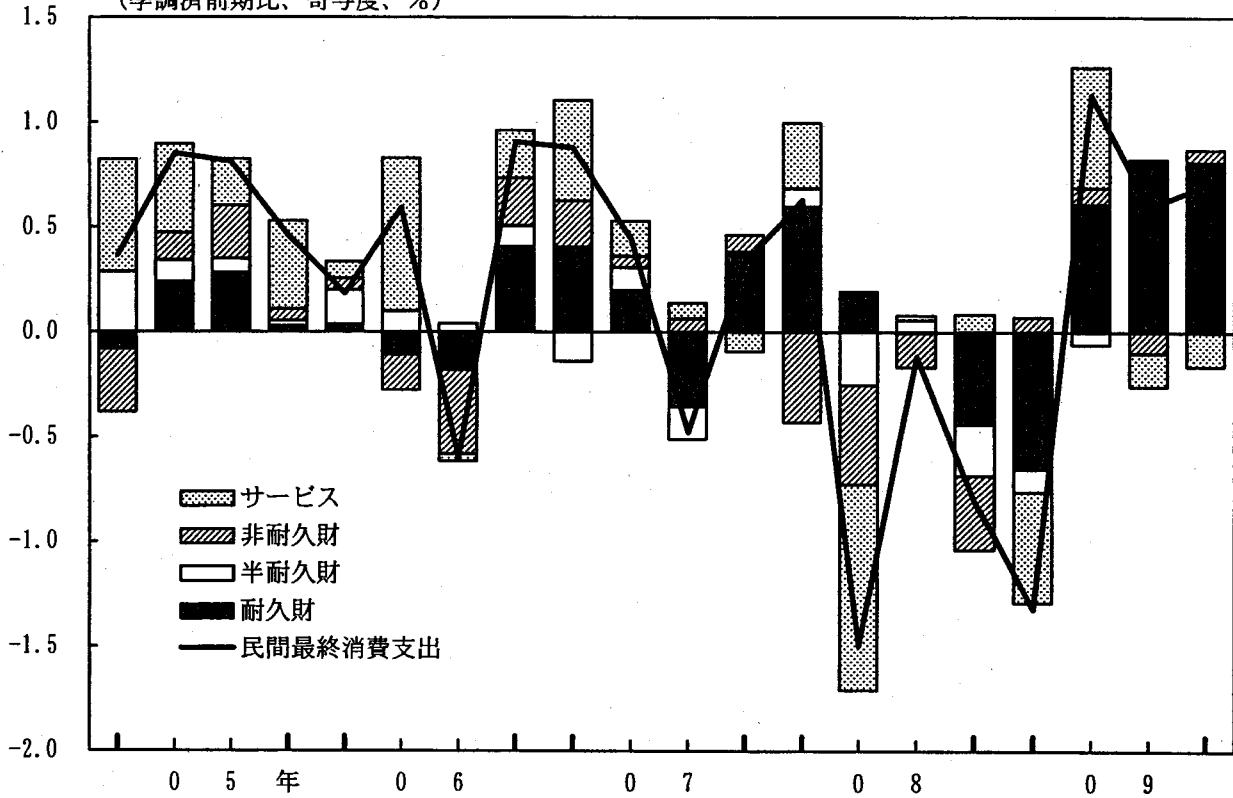
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じているため、2007/4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

個人消費 (3)

(1) GDP形態別消費 (実質)

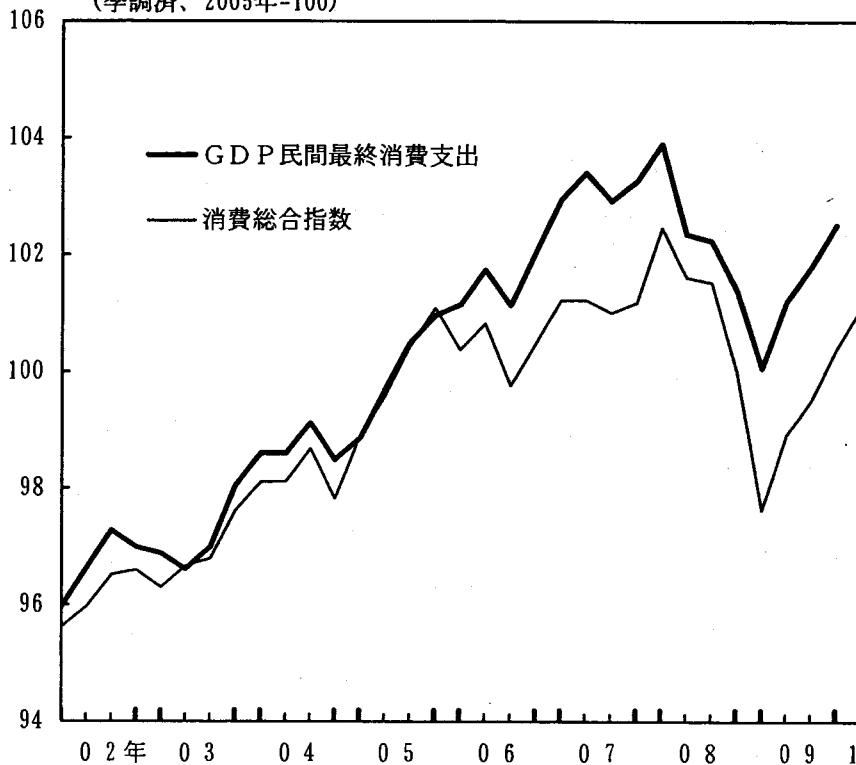
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

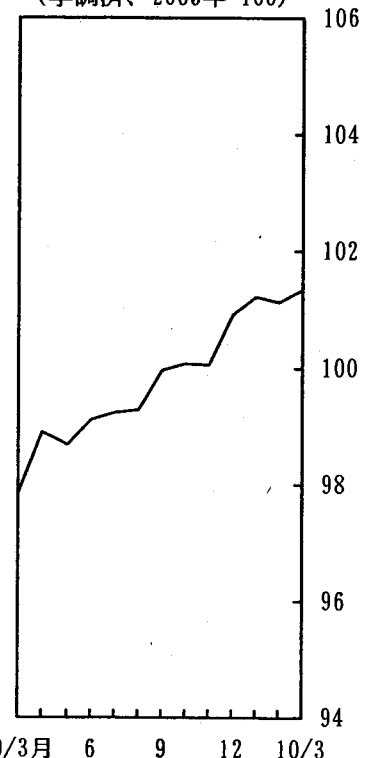
<四半期>

(季調済、2005年=100)



<月次>

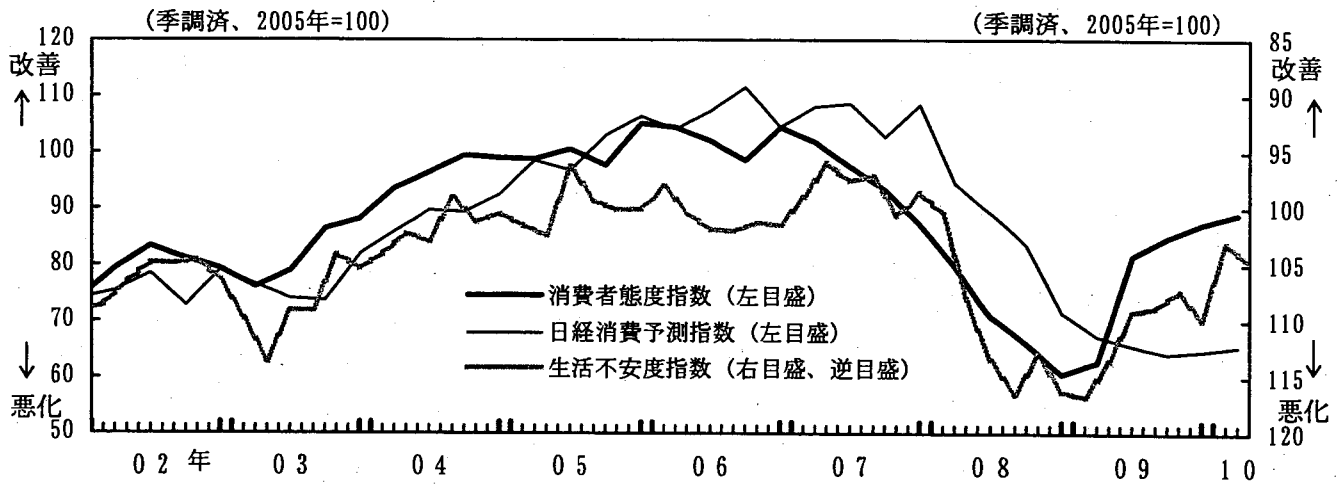
(季調済、2005年=100)



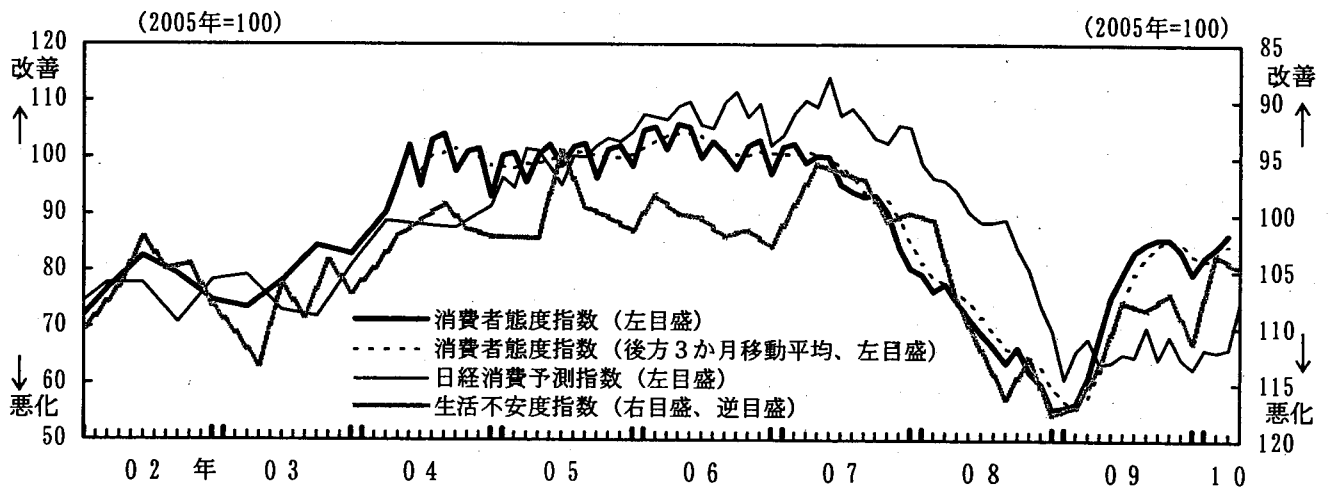
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

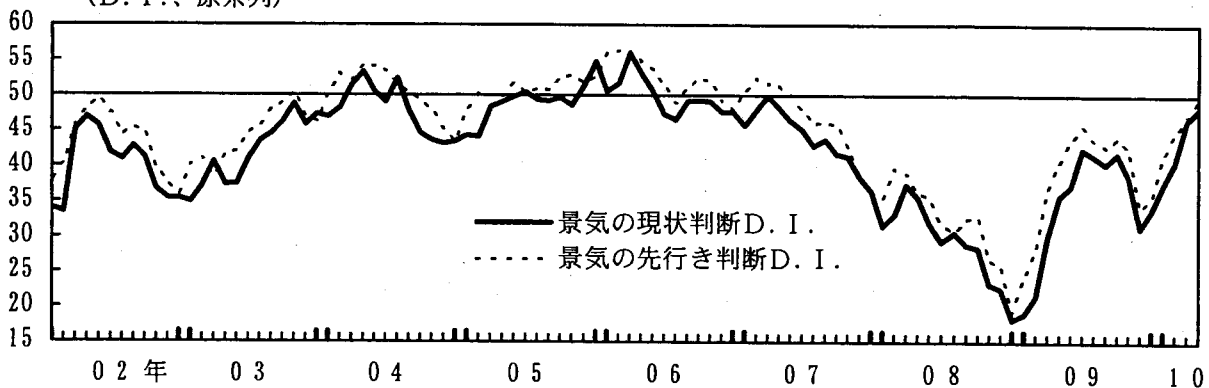


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

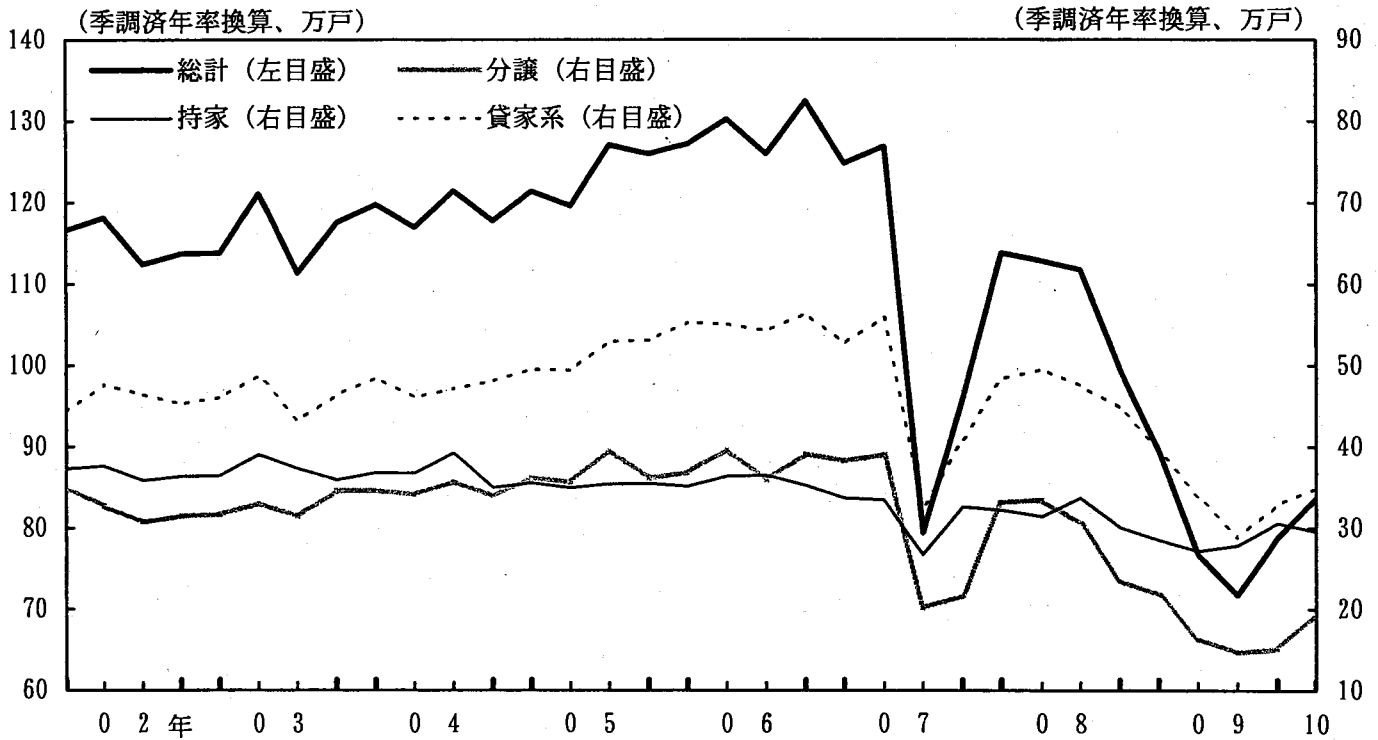


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

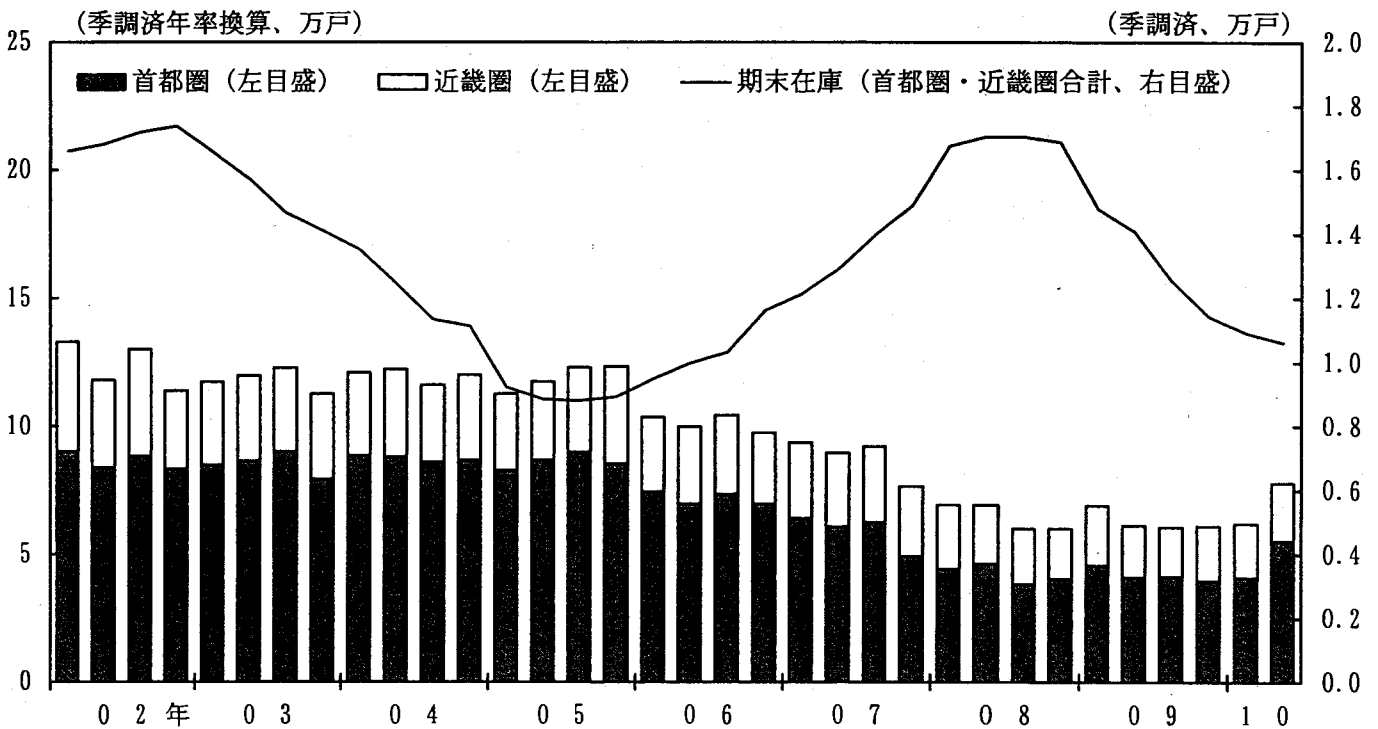
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



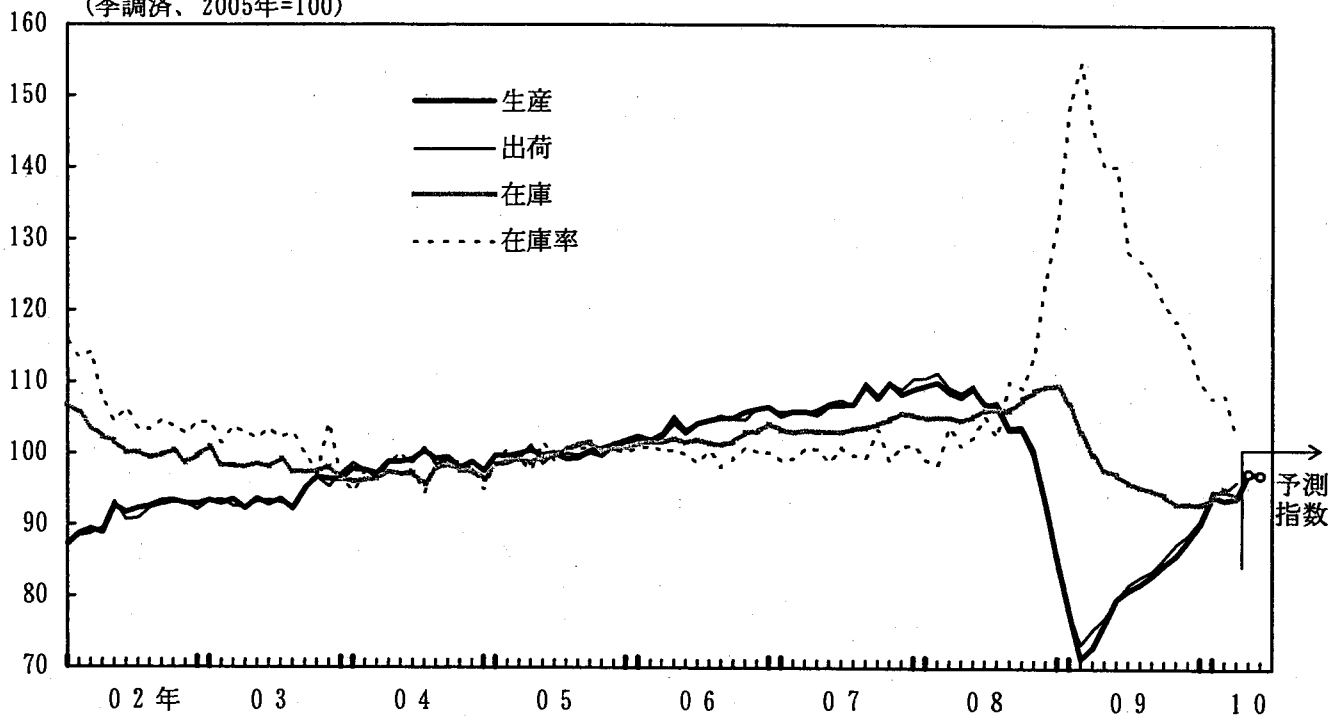
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2010/2Qは4月の値。

(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

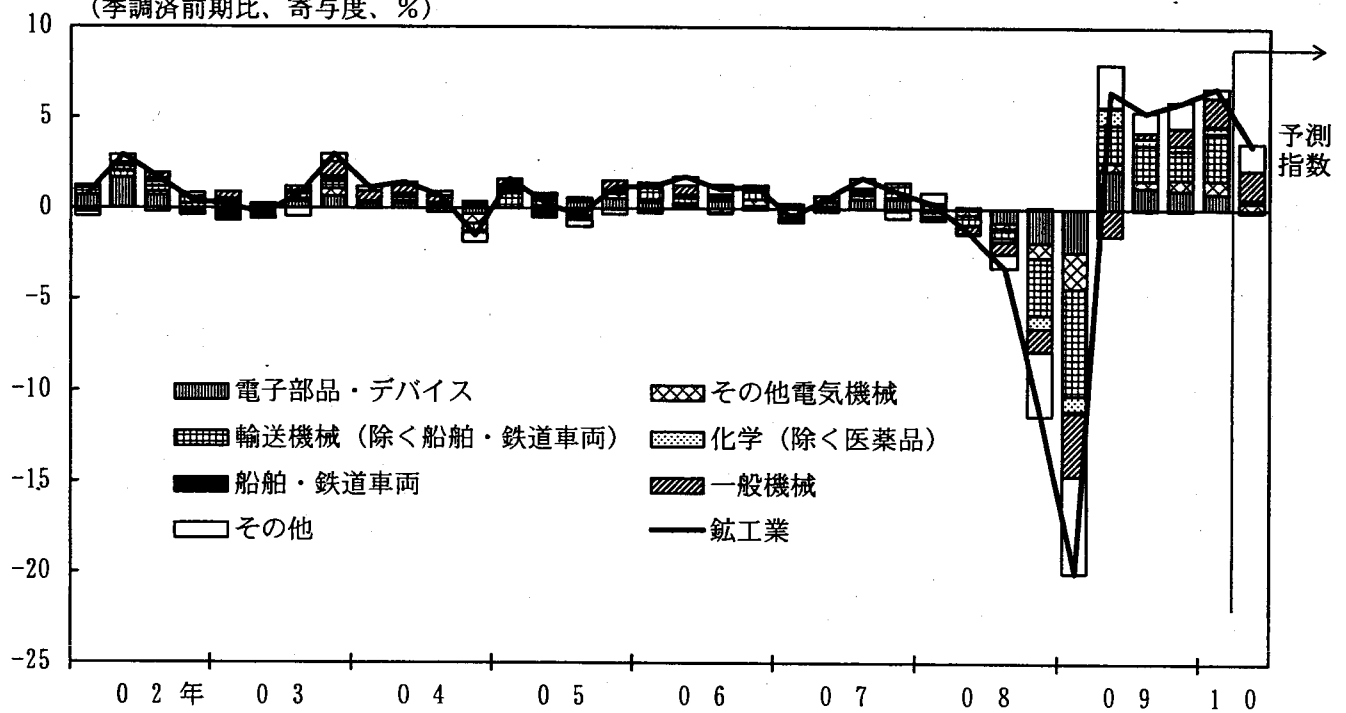
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)

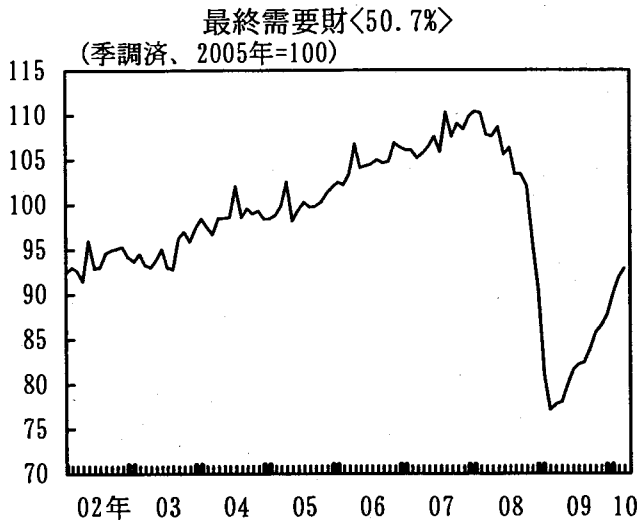


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2010/2Qは、予測指数を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

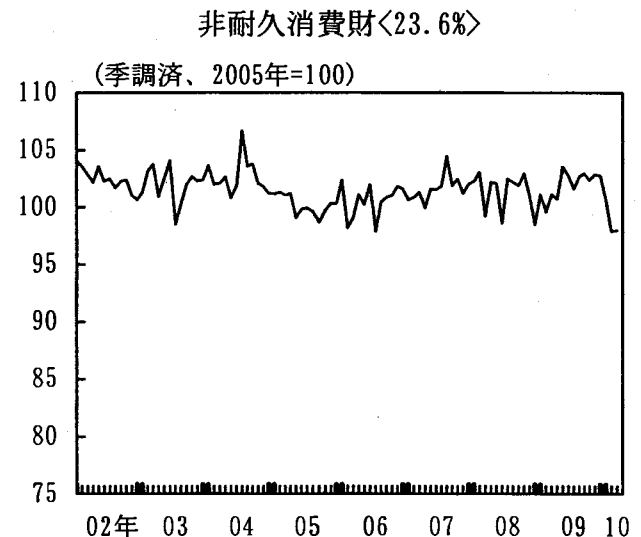
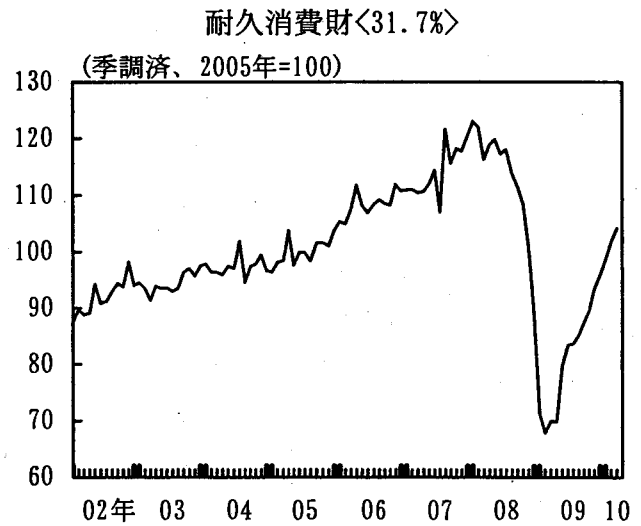
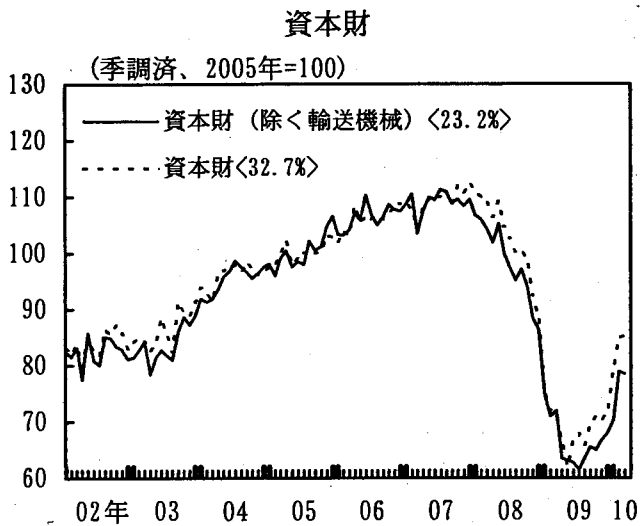
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

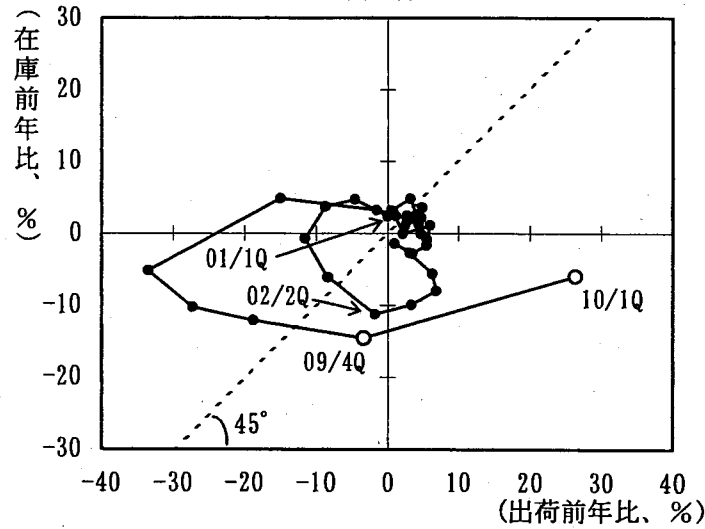


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

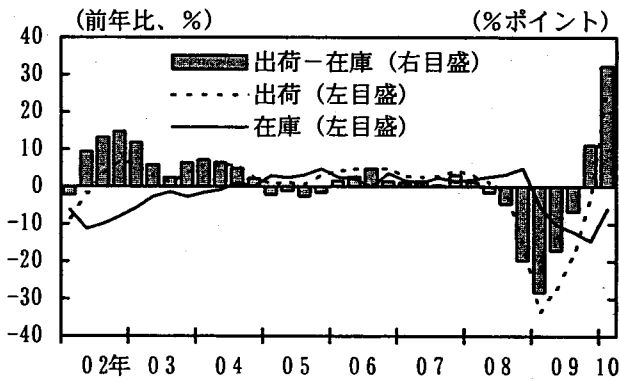
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

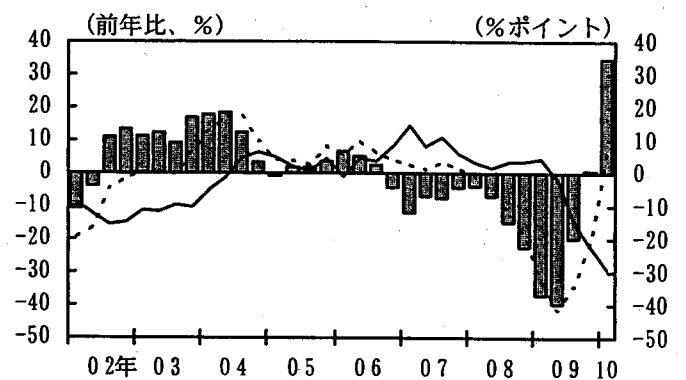
鉱工業



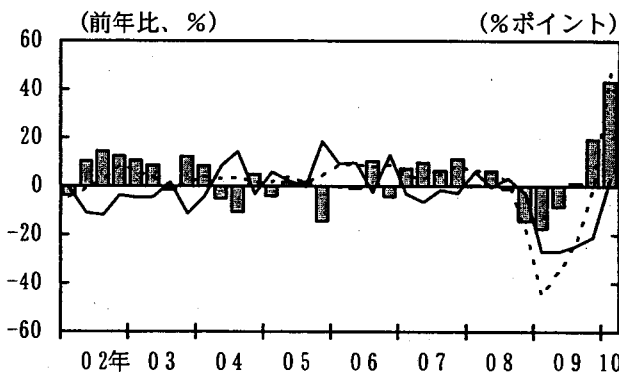
(1) 鉱工業



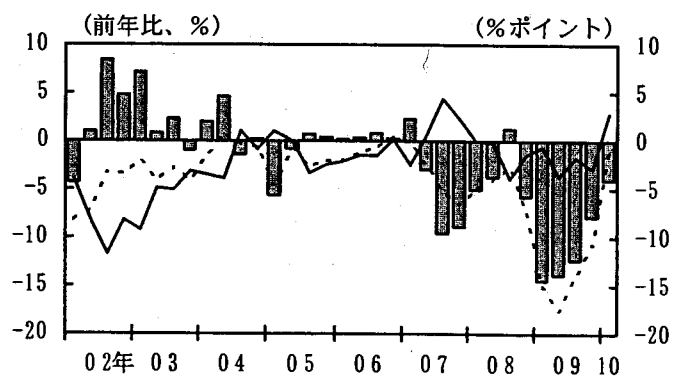
(2) 資本財 (除く輸送機械)



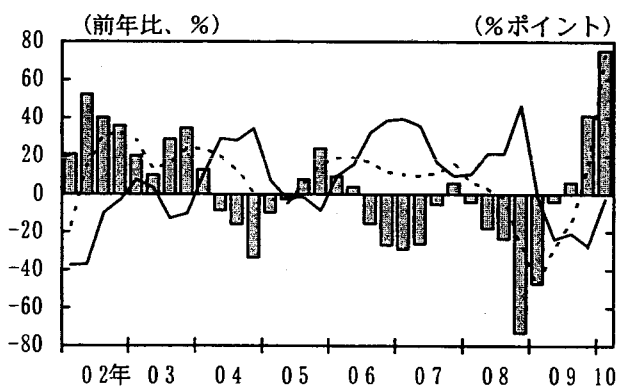
(3) 耐久消費財



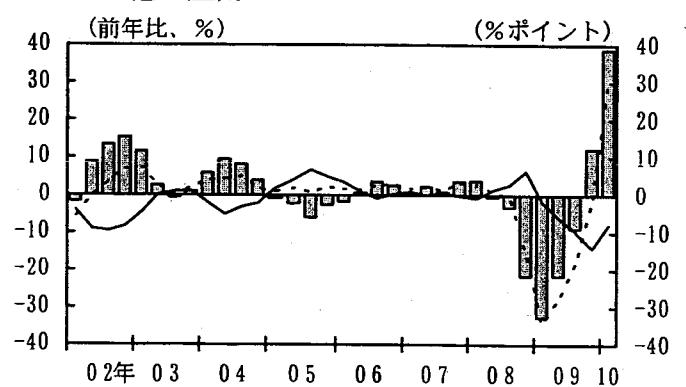
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



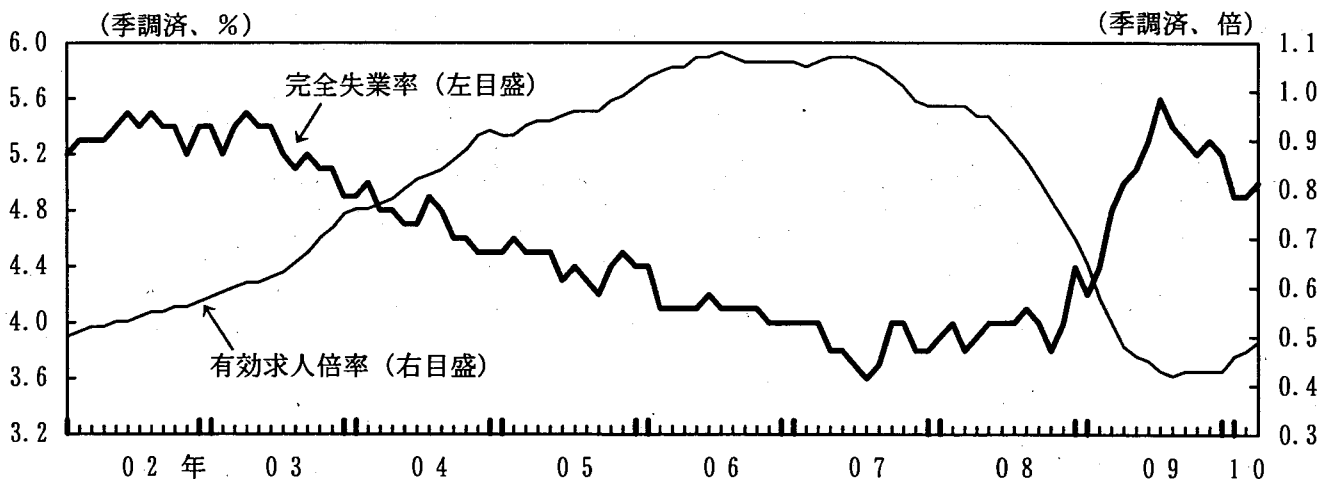
(6) その他生産財



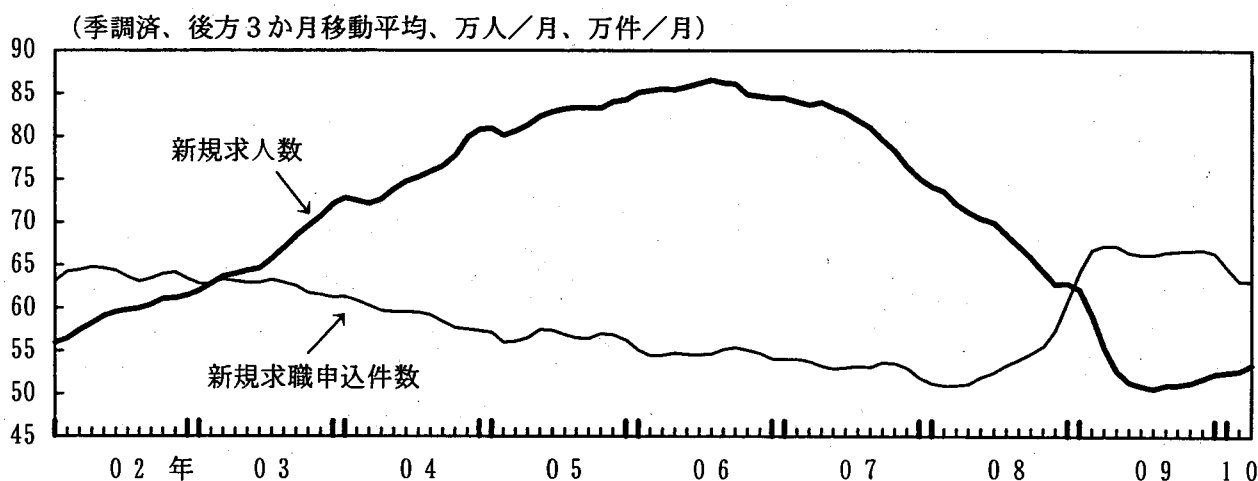
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給 (1)

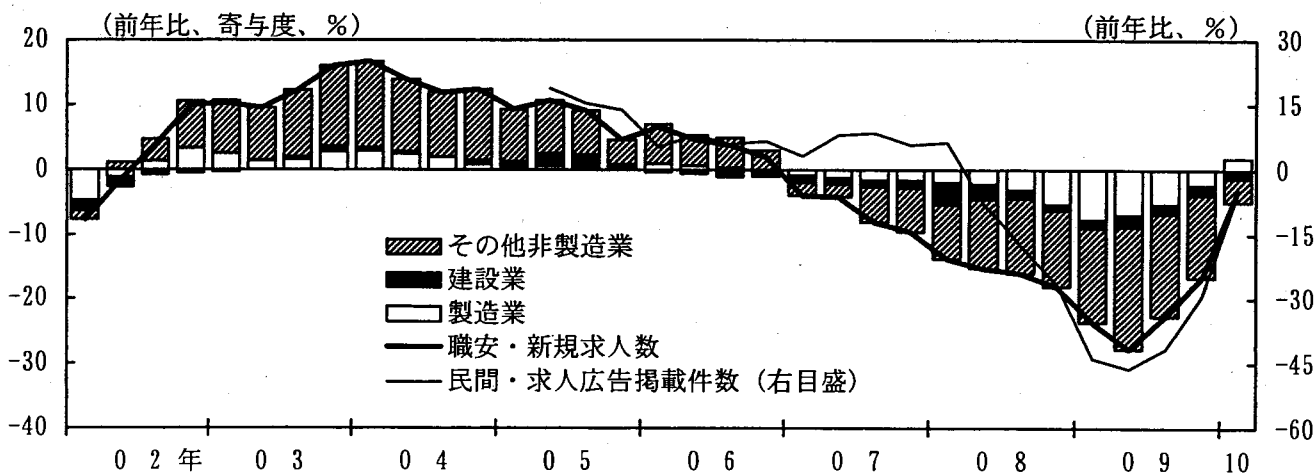
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人動向



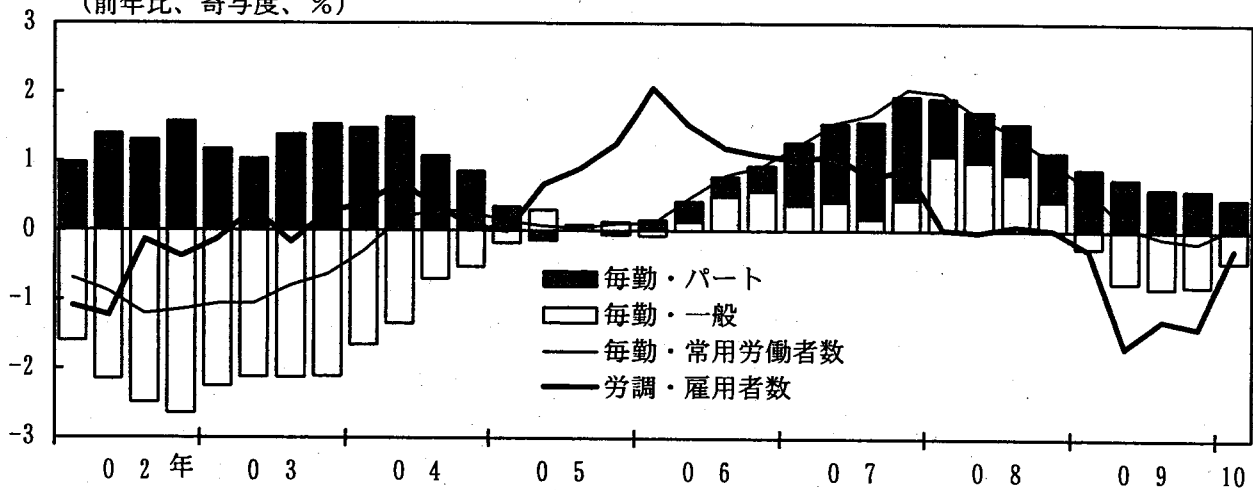
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

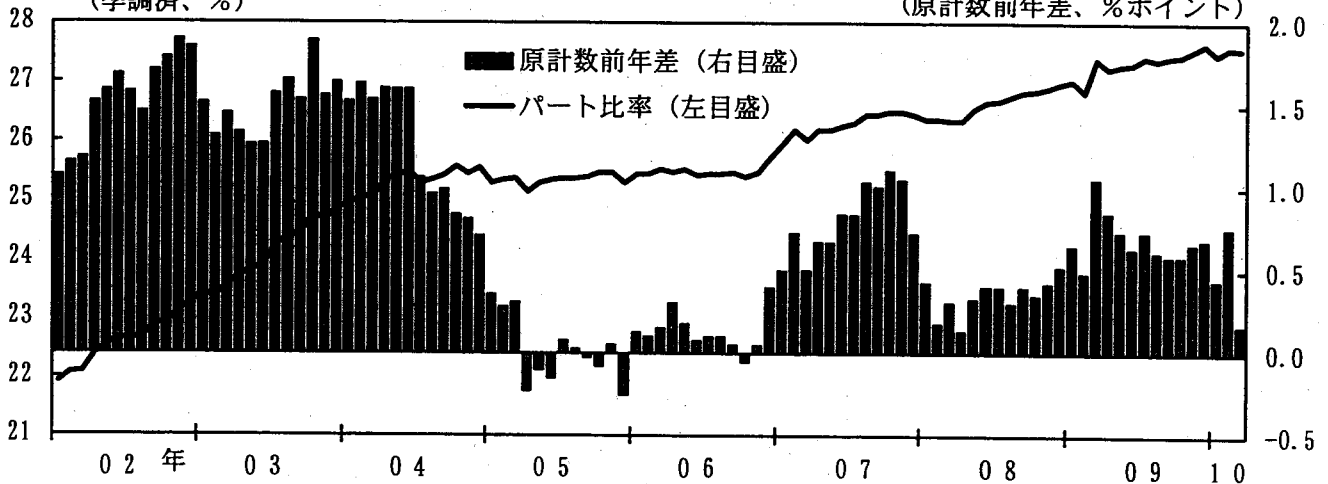
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

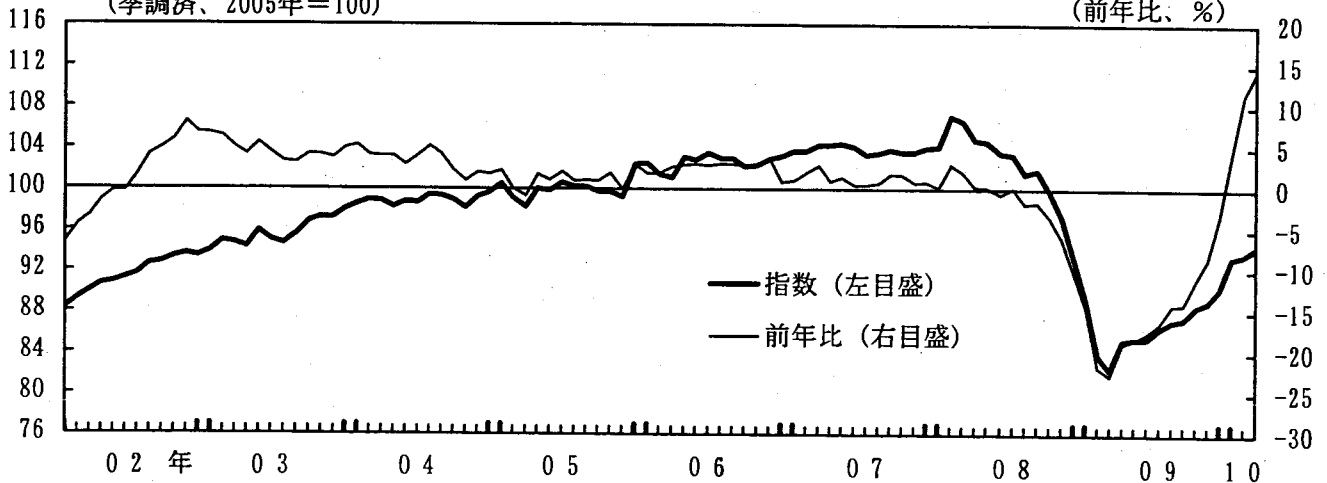
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



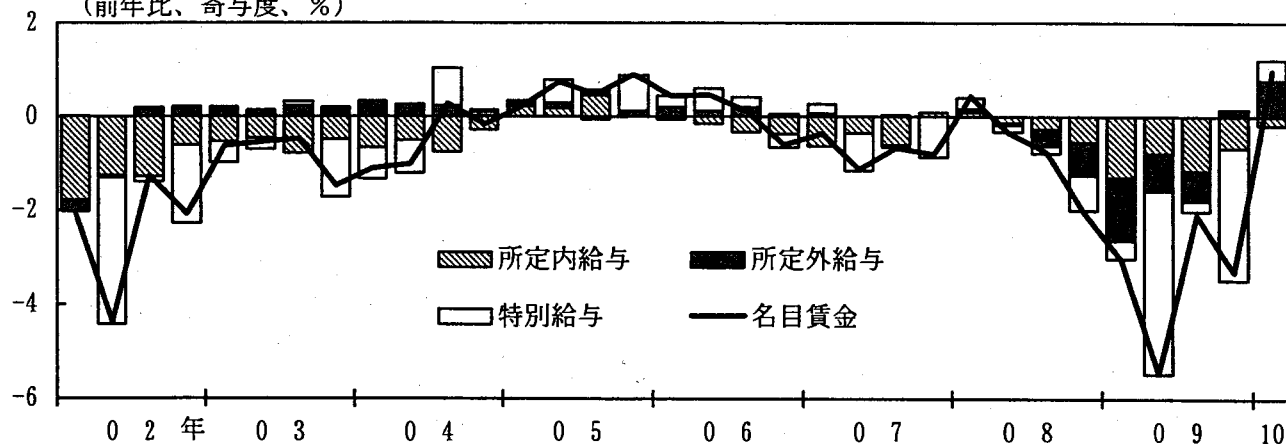
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

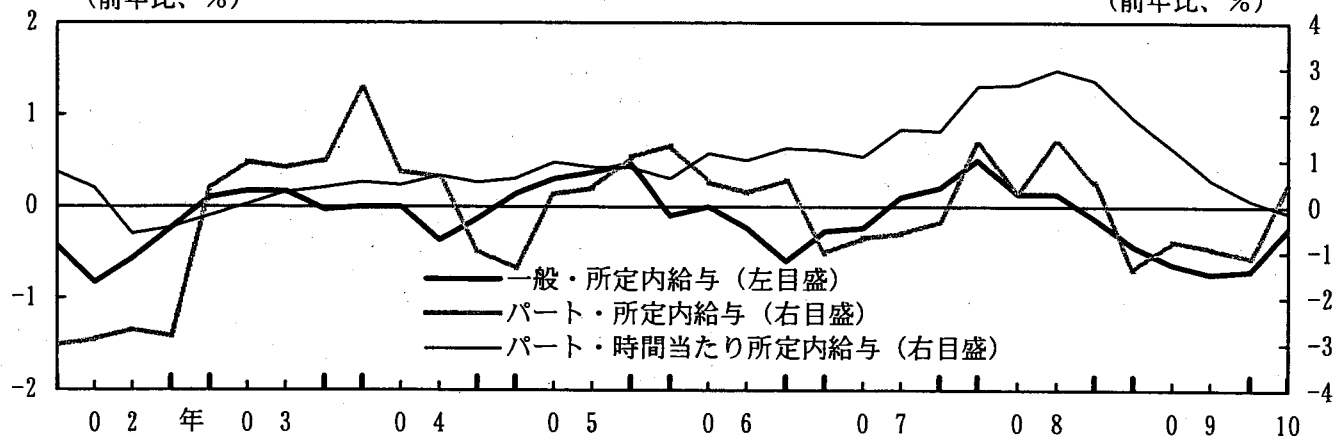
(前年比、寄与度、%)



(2) 就業形態別・所定内給与

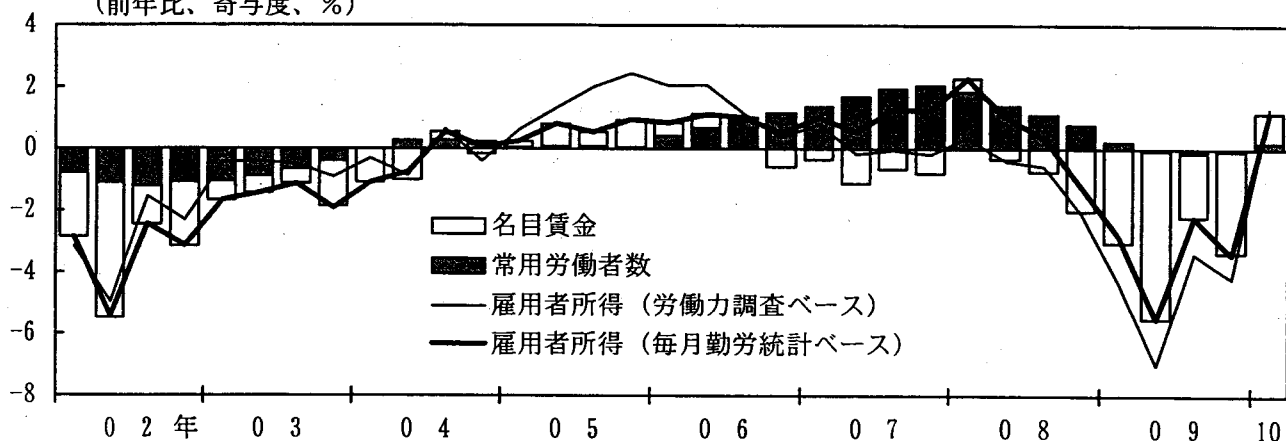
(前年比、%)

(前年比、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

2010/1Qは3月の前年同月比。

3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。

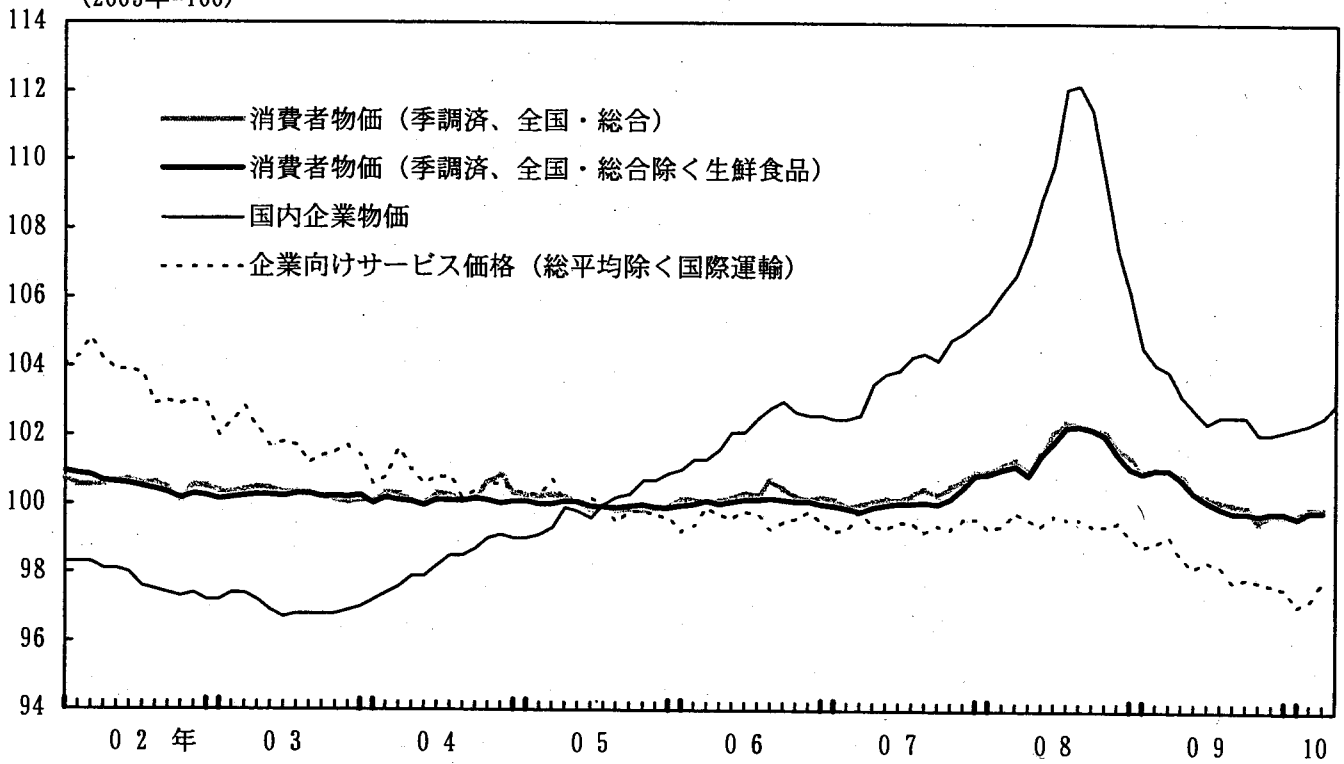
雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

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

物 価

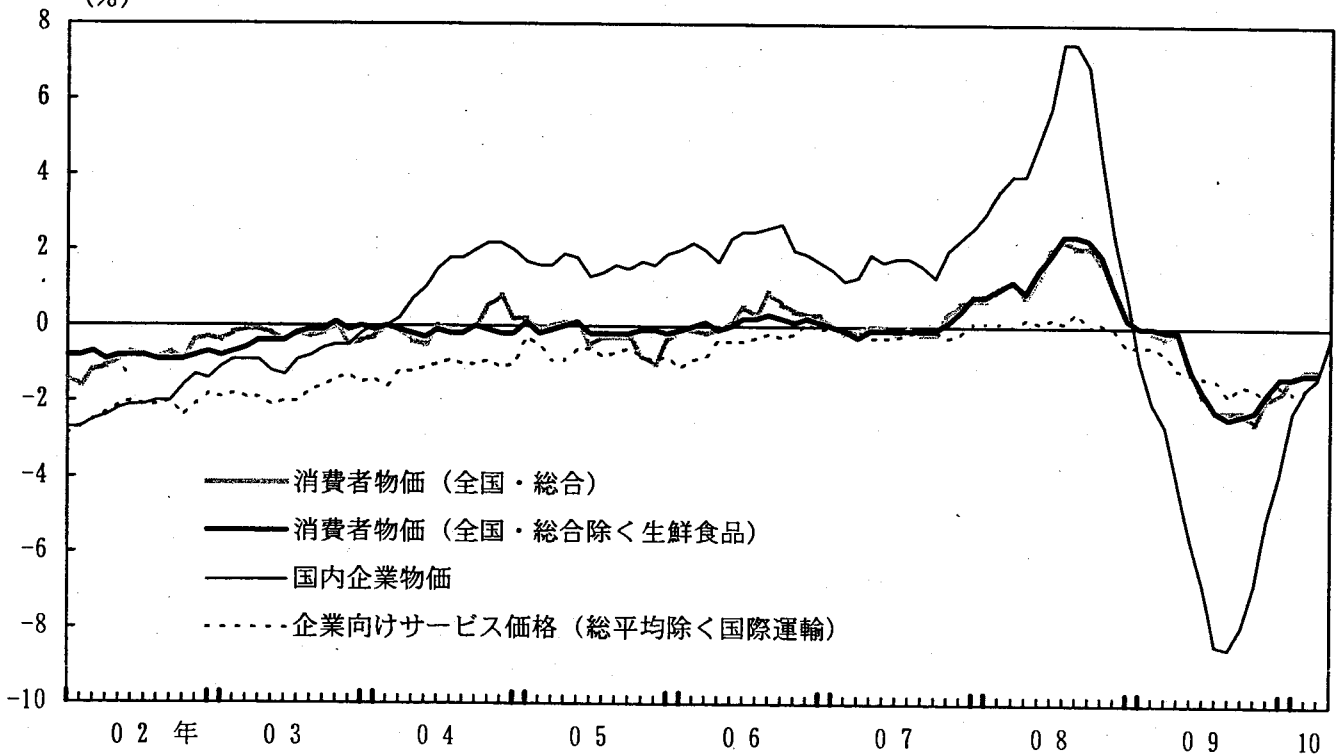
(1) 水準

(2005年=100)



(2) 前年比

(%)

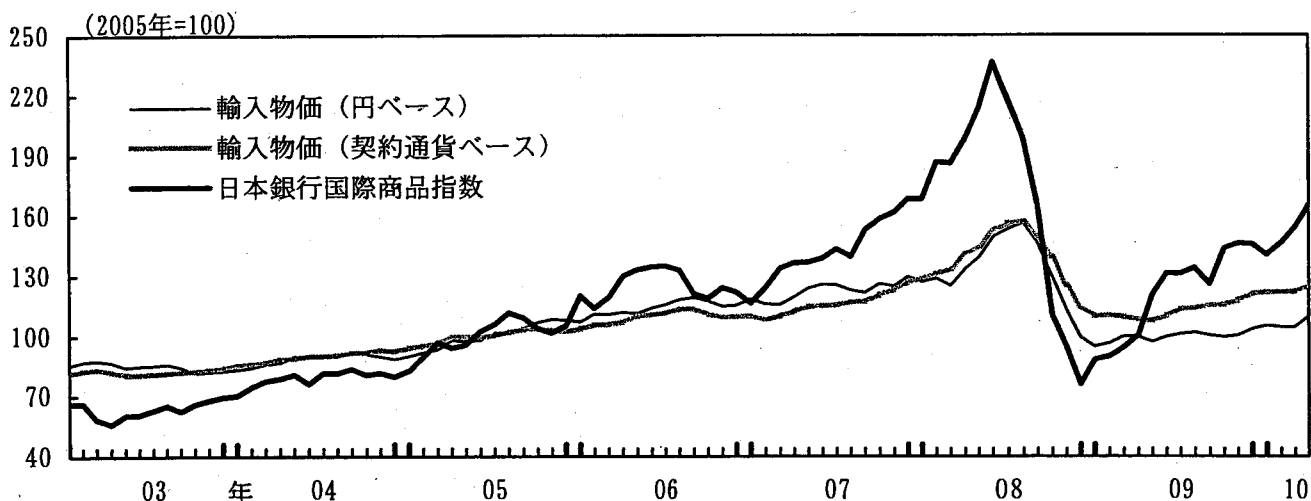


(注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

(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

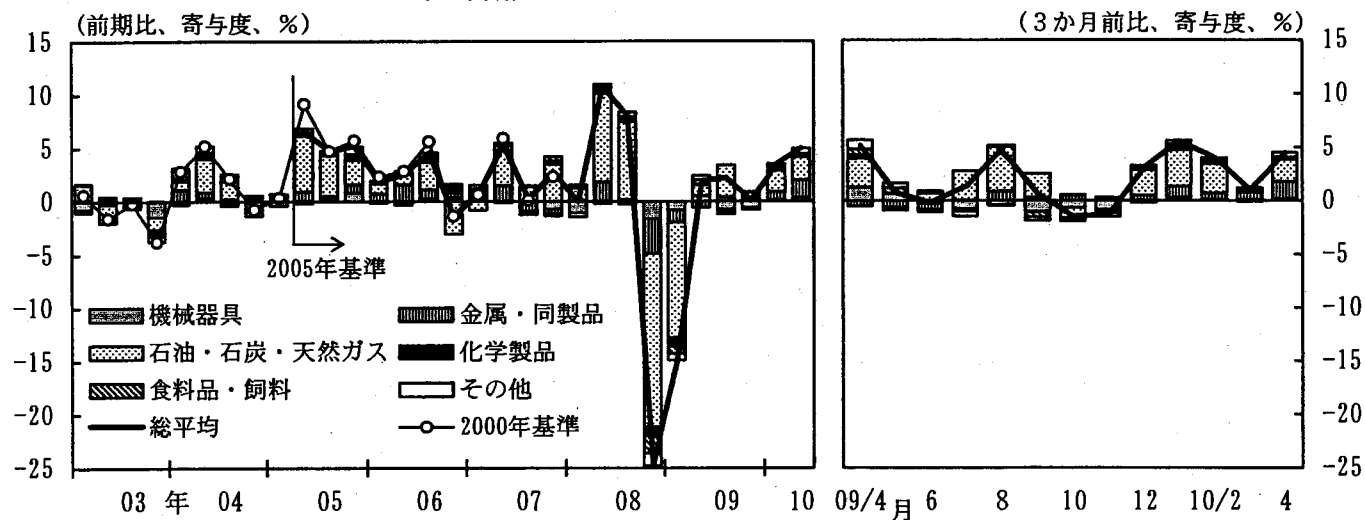
(1) 輸入物価と国際商品指数



(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)

<四半期>

<月次>

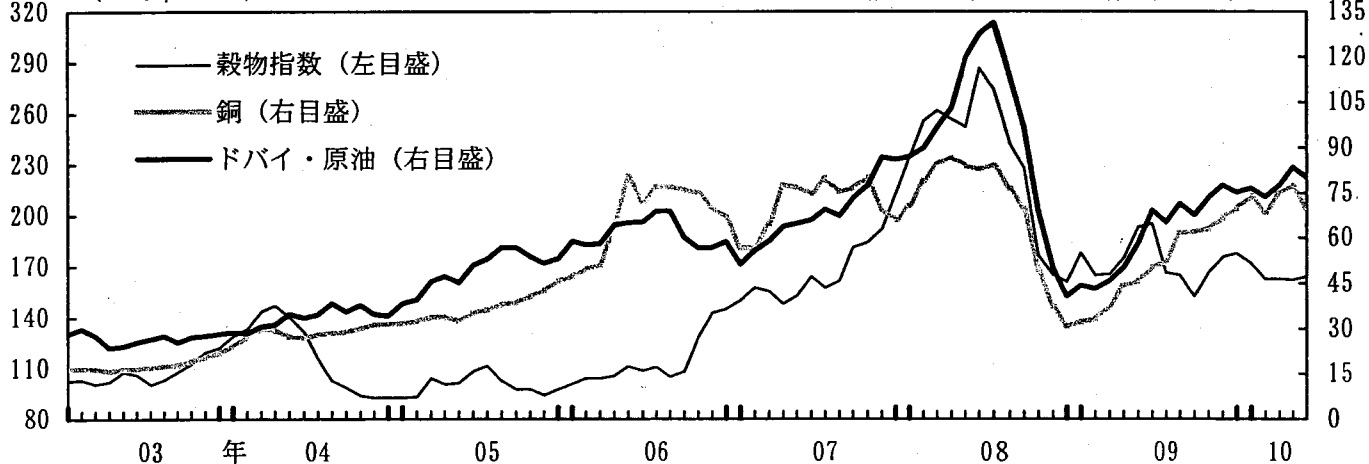


(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

(2005年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)

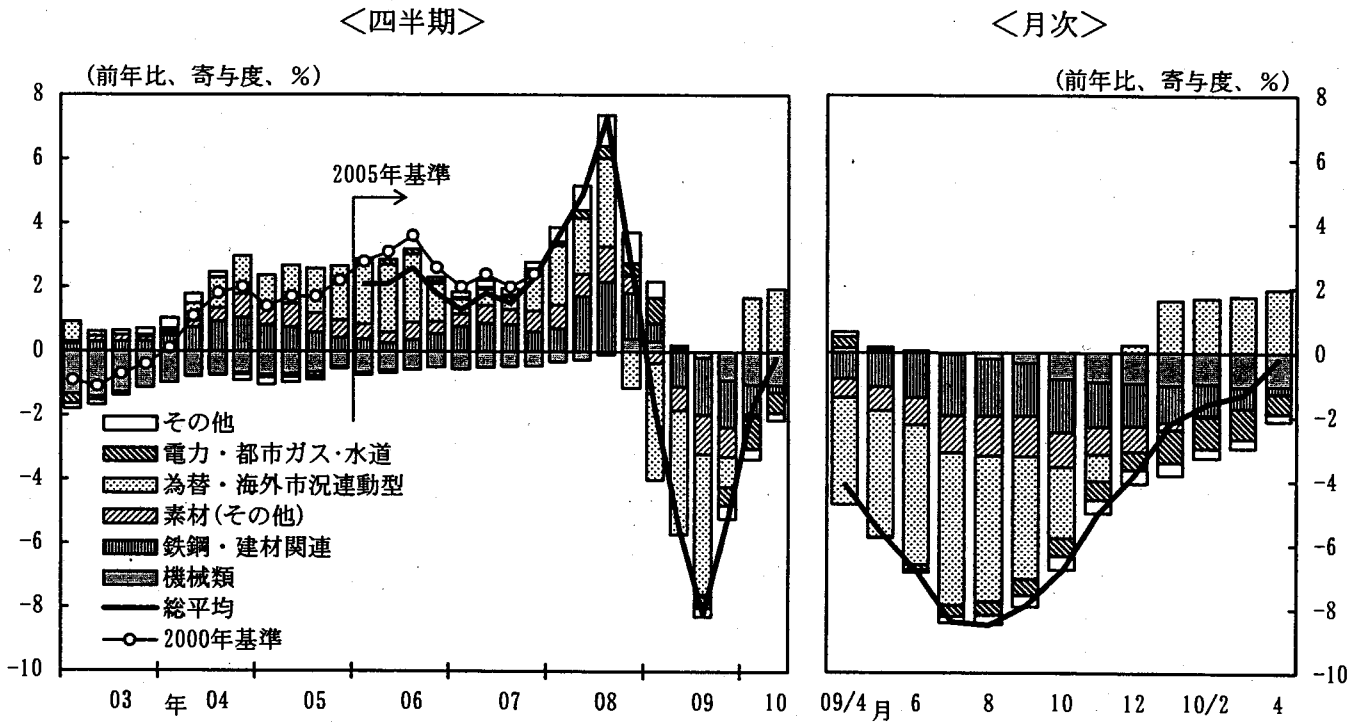


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
 加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
 2. 計数は月中平均。なお、2010/5月は14日までの平均値。

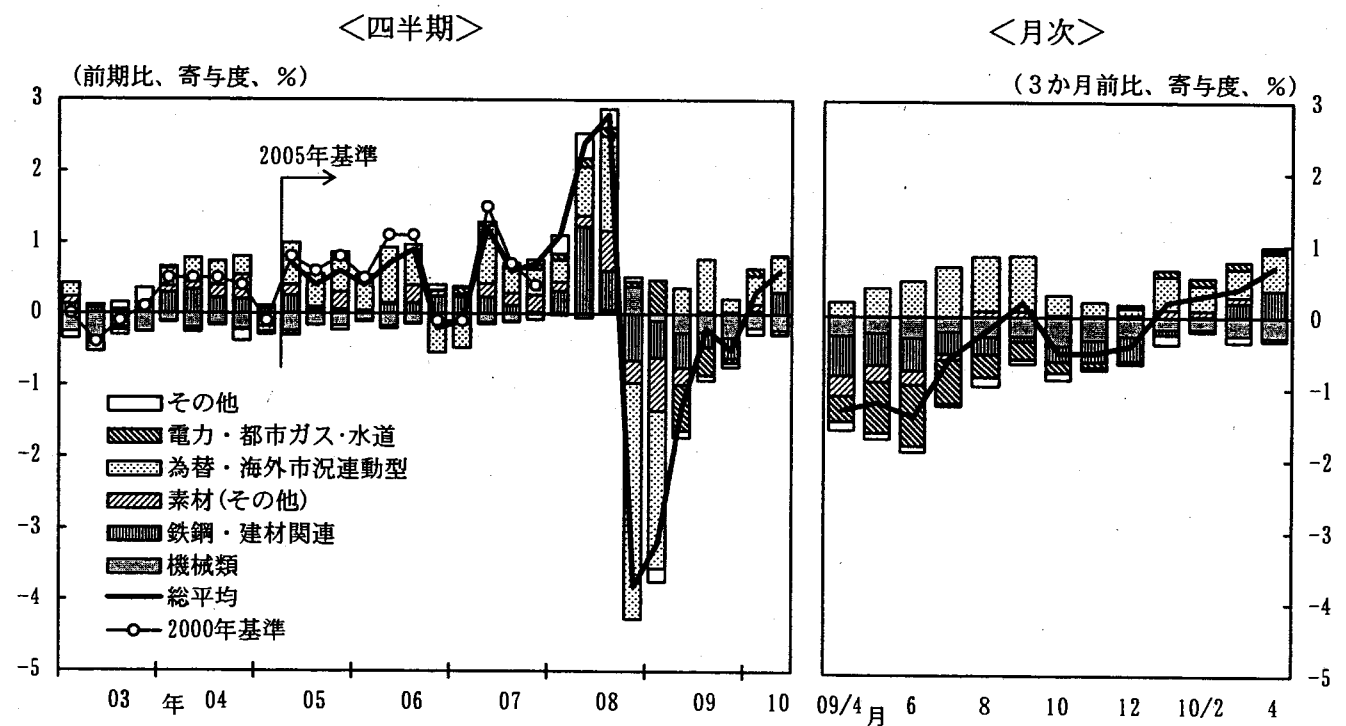
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



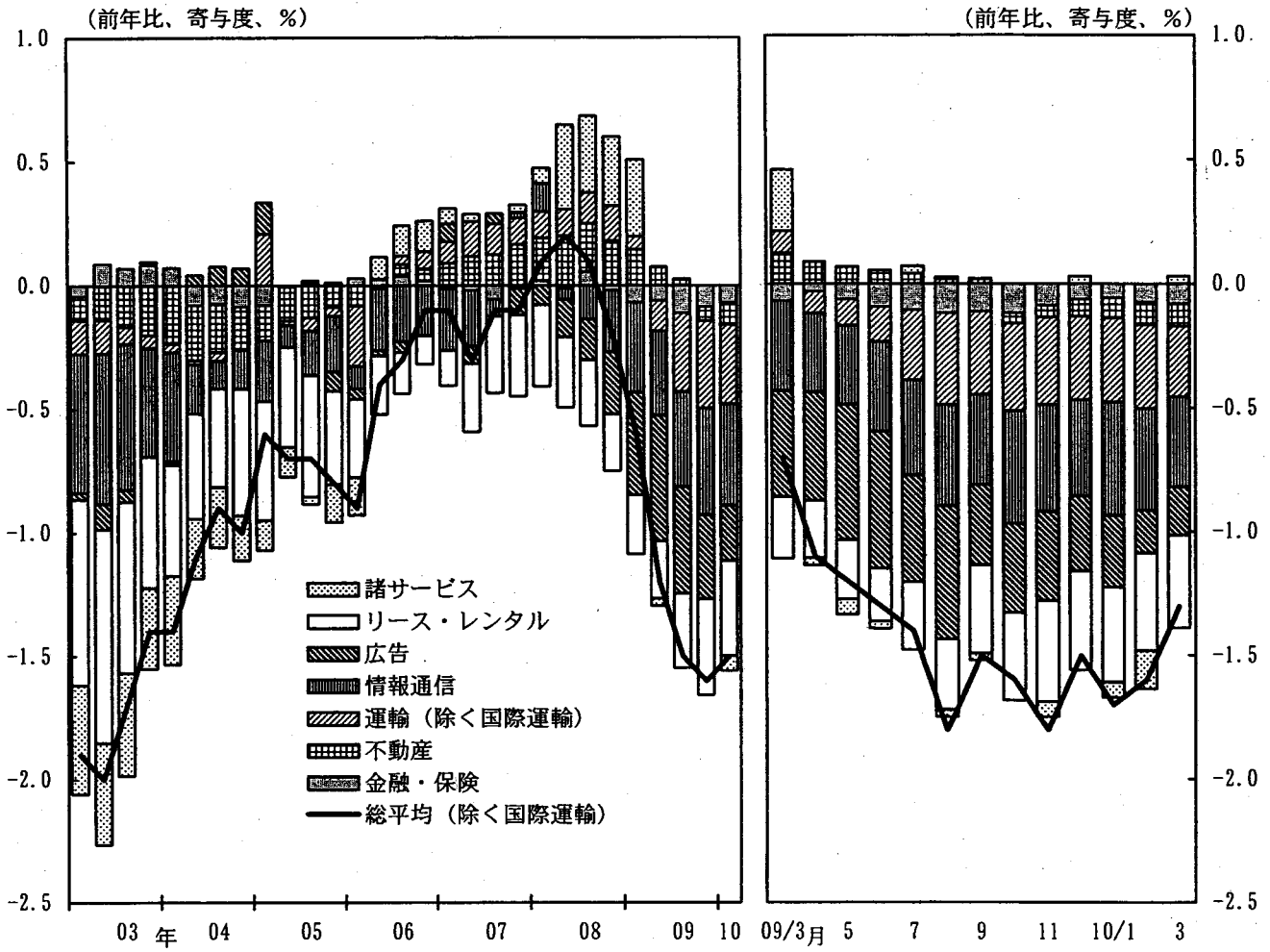
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Q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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

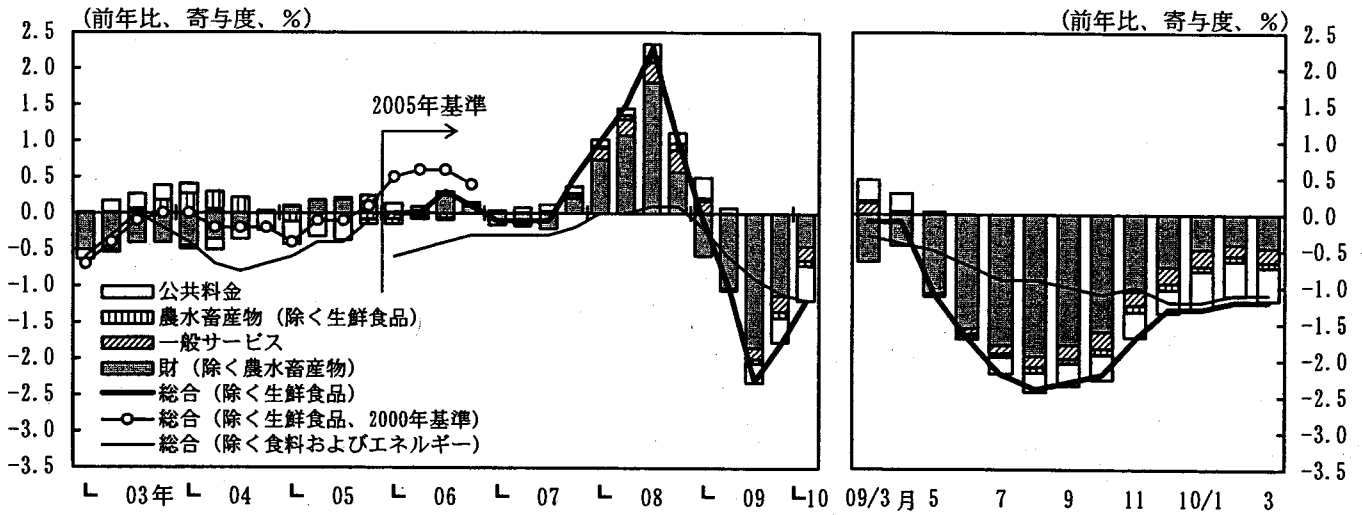
<月次>



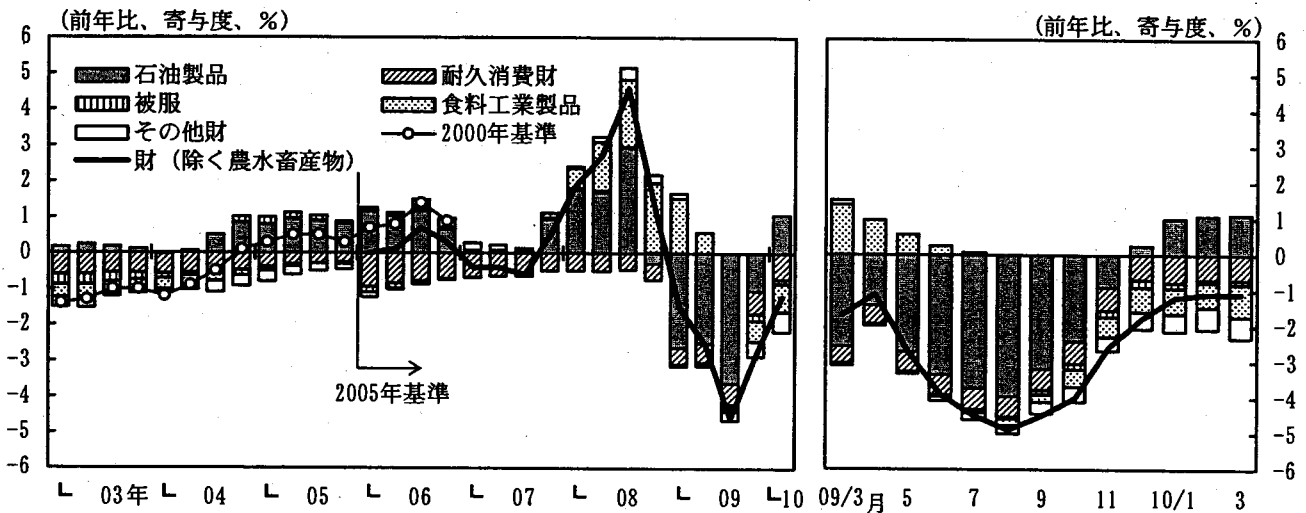
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

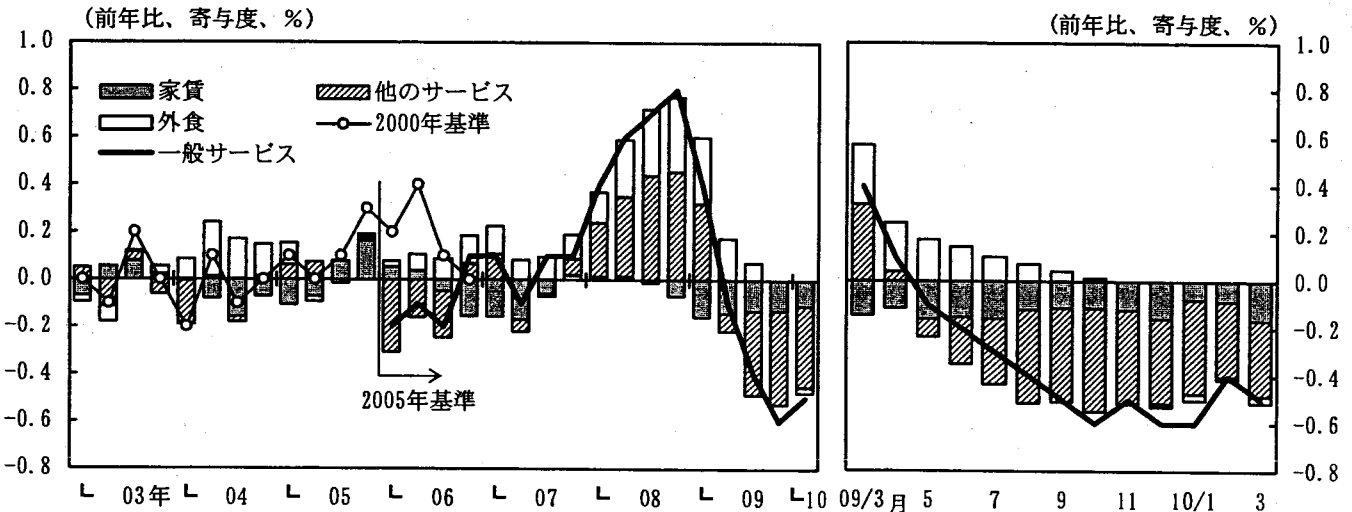
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



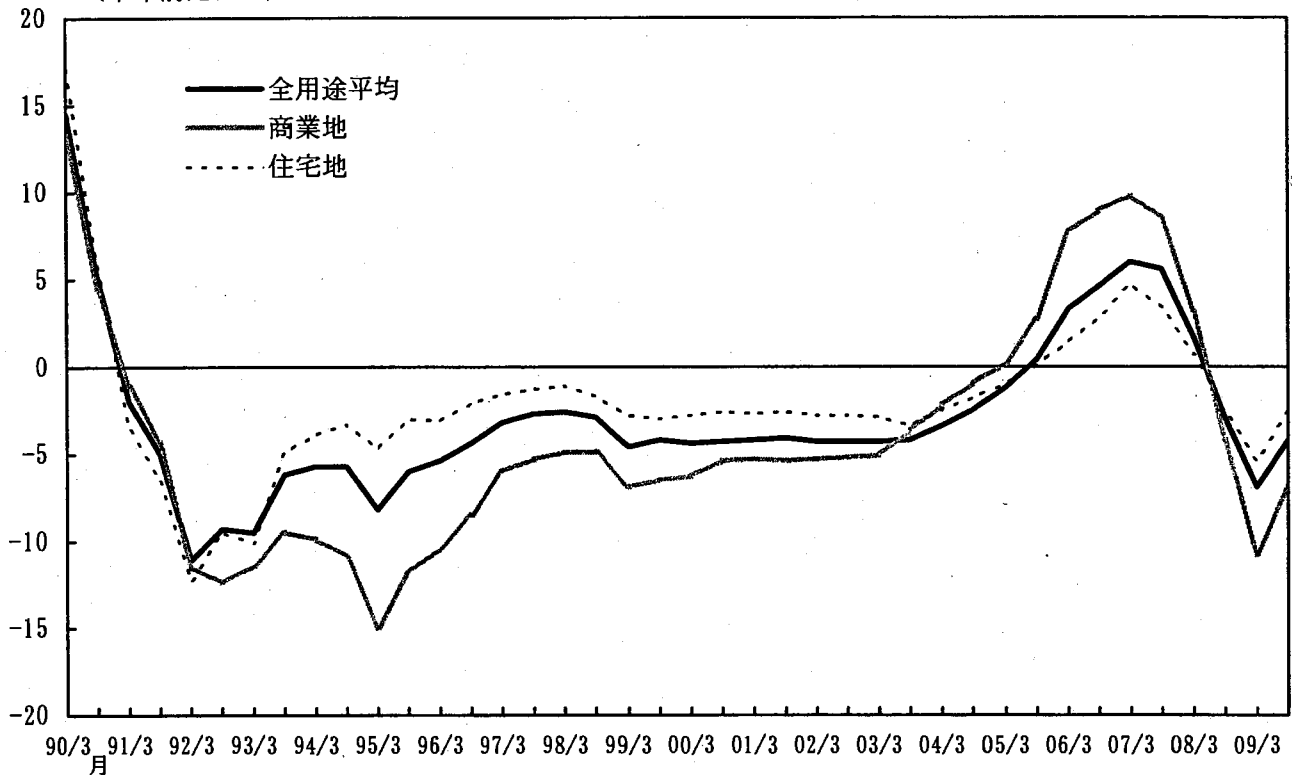
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

市街地価格指数

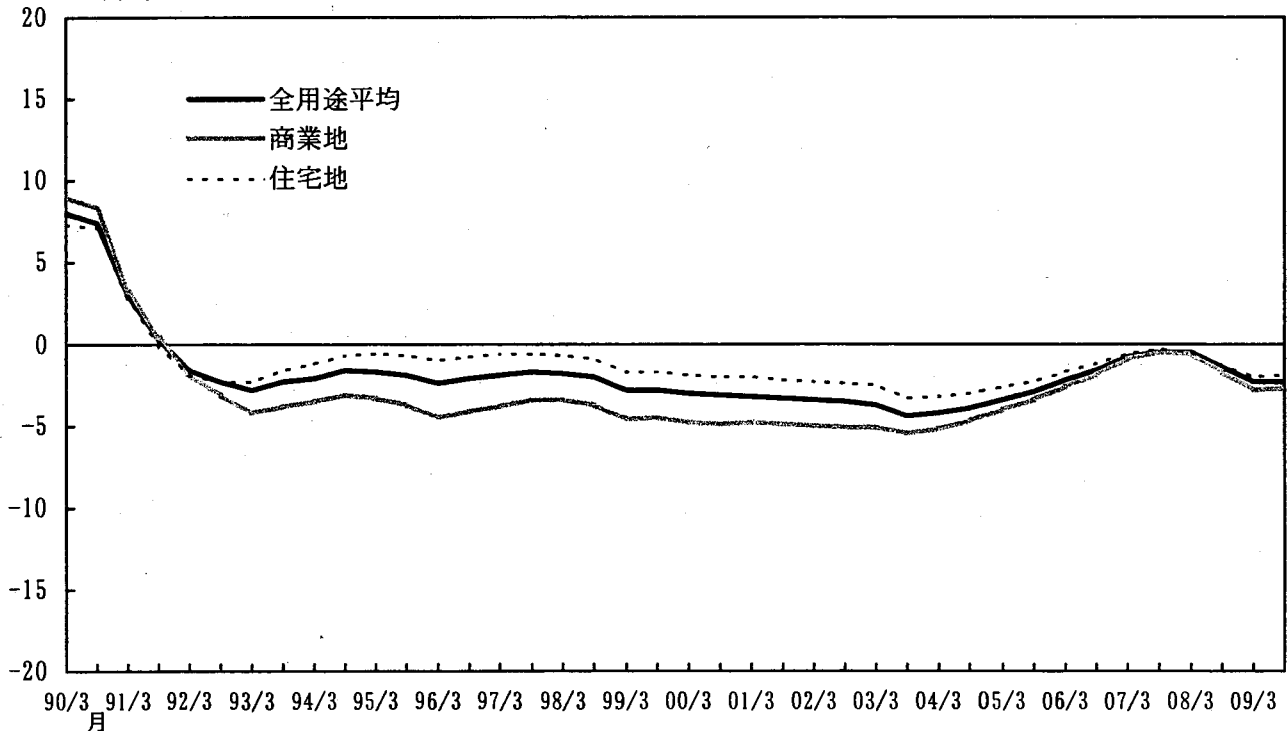
(1) 六大都市

(半年前比、%)



(2) 六大都市以外

(半年前比、%)



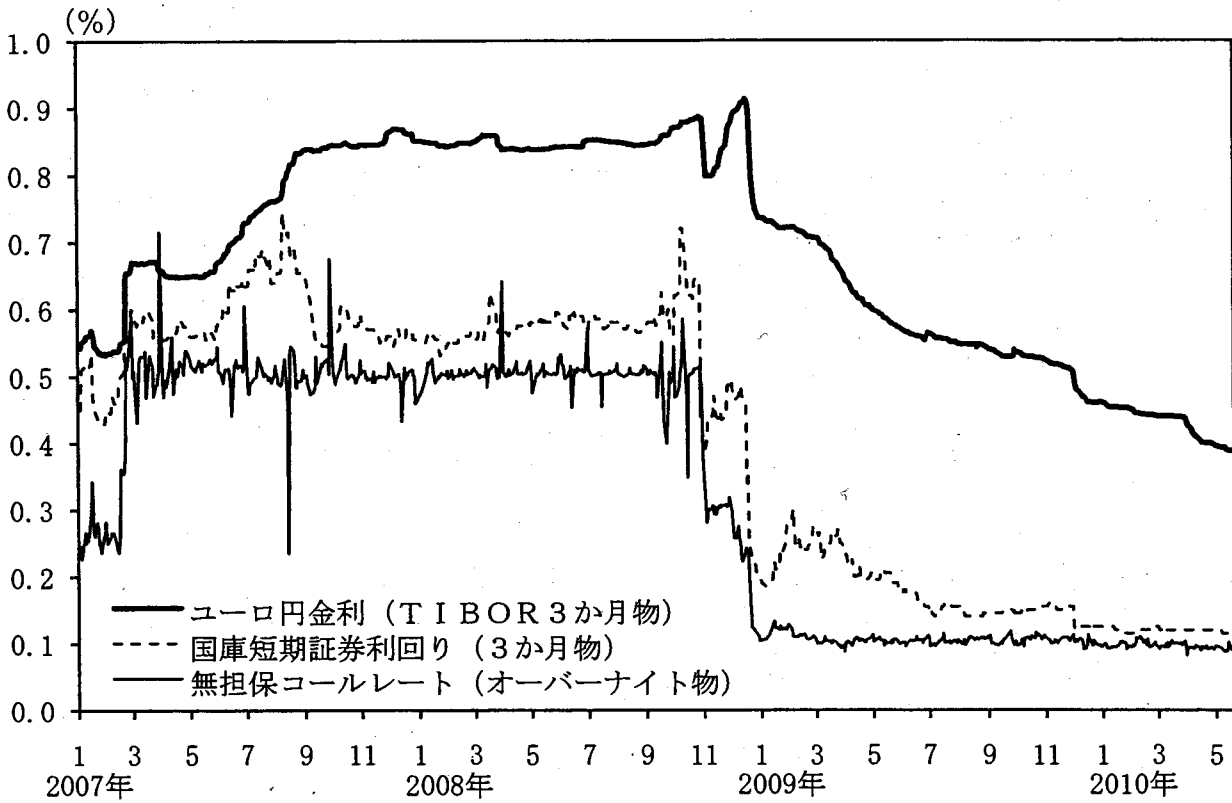
(注) 1. 各年3月、9月末時点の調査。

2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。

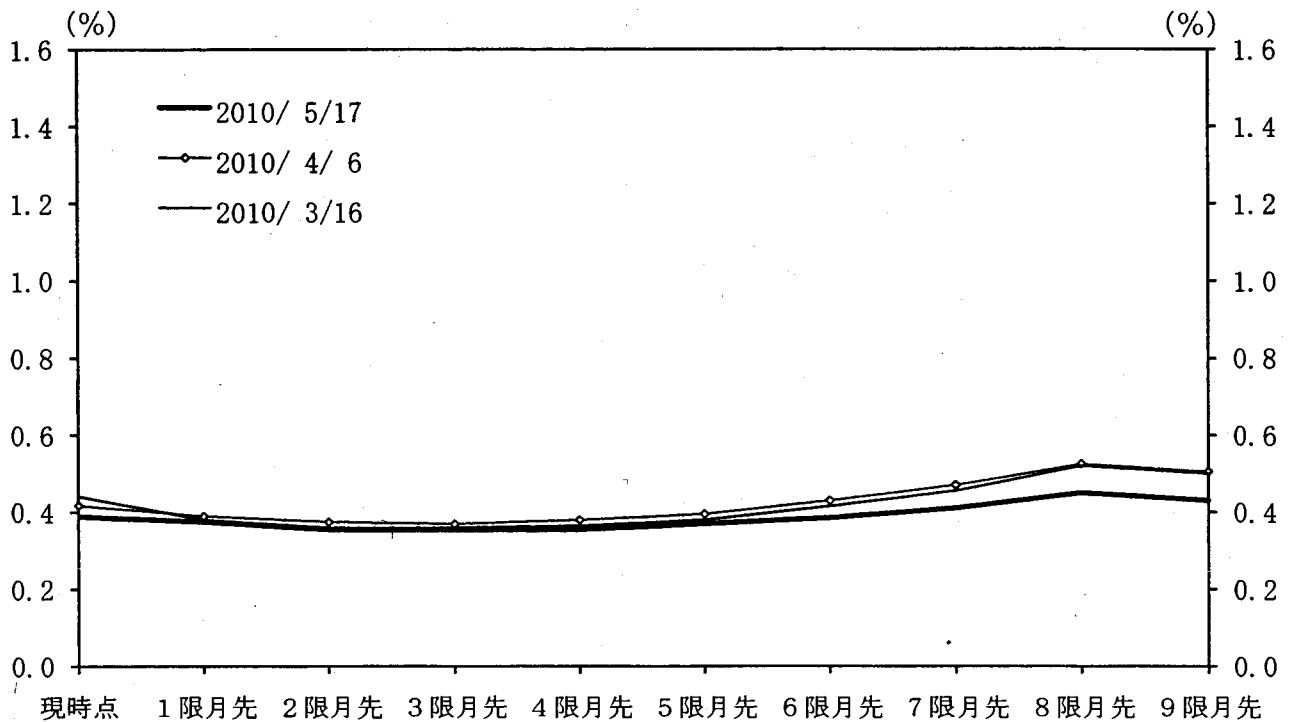
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



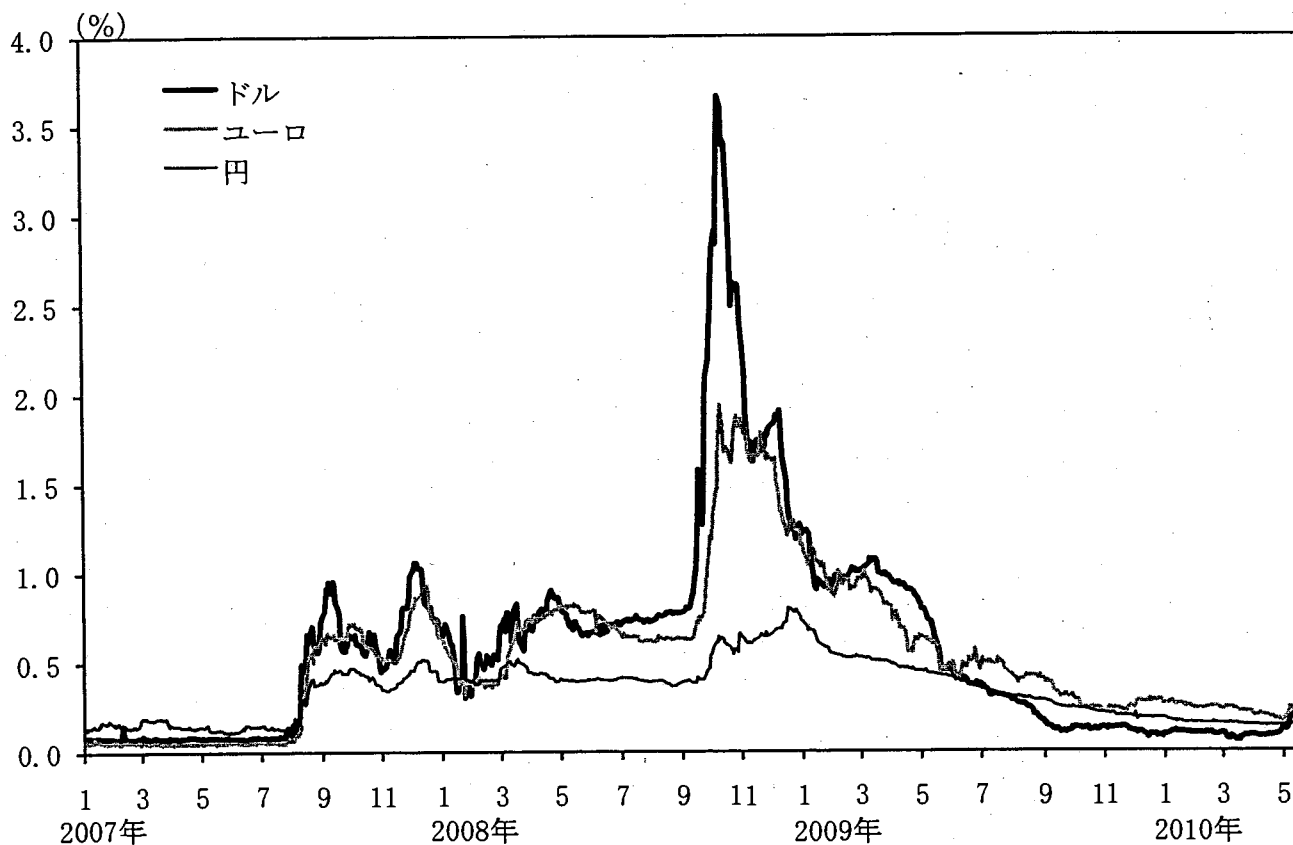
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

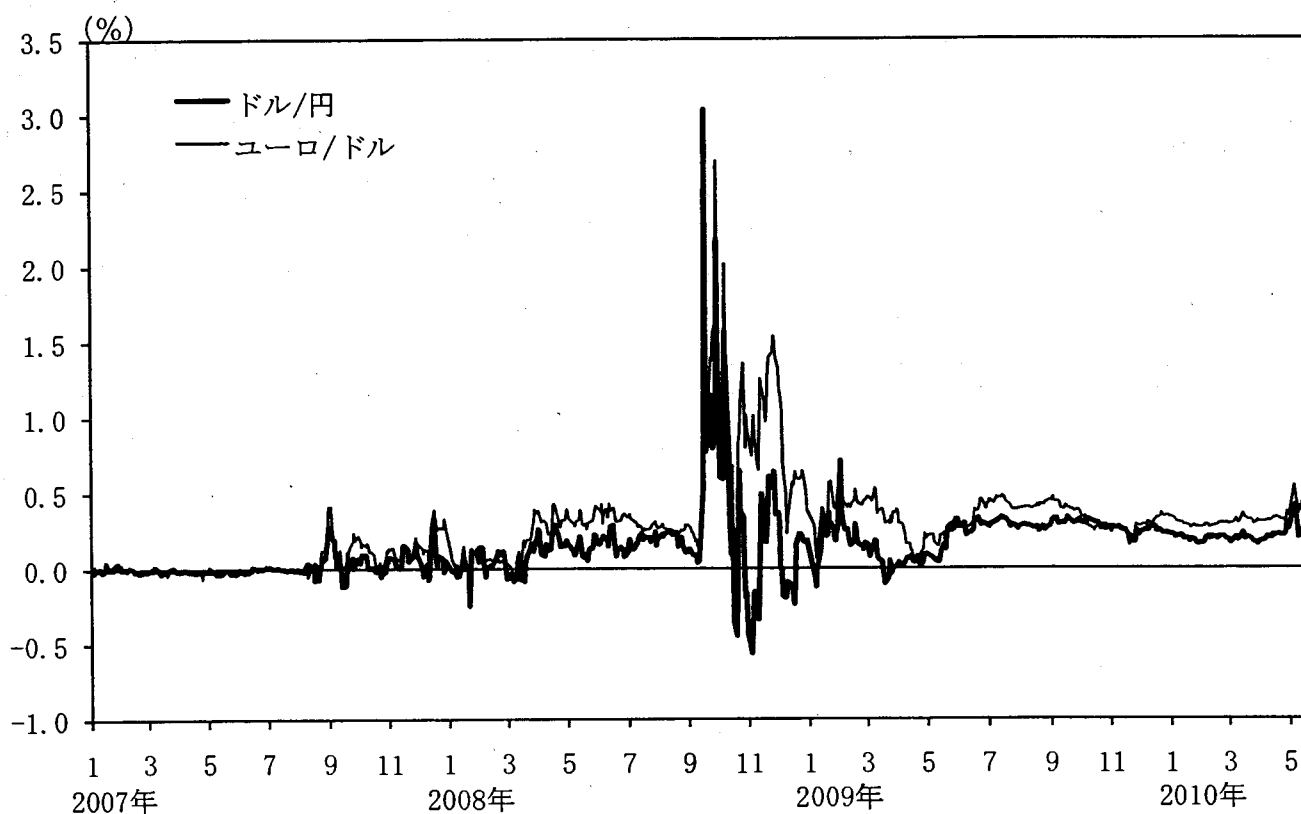
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



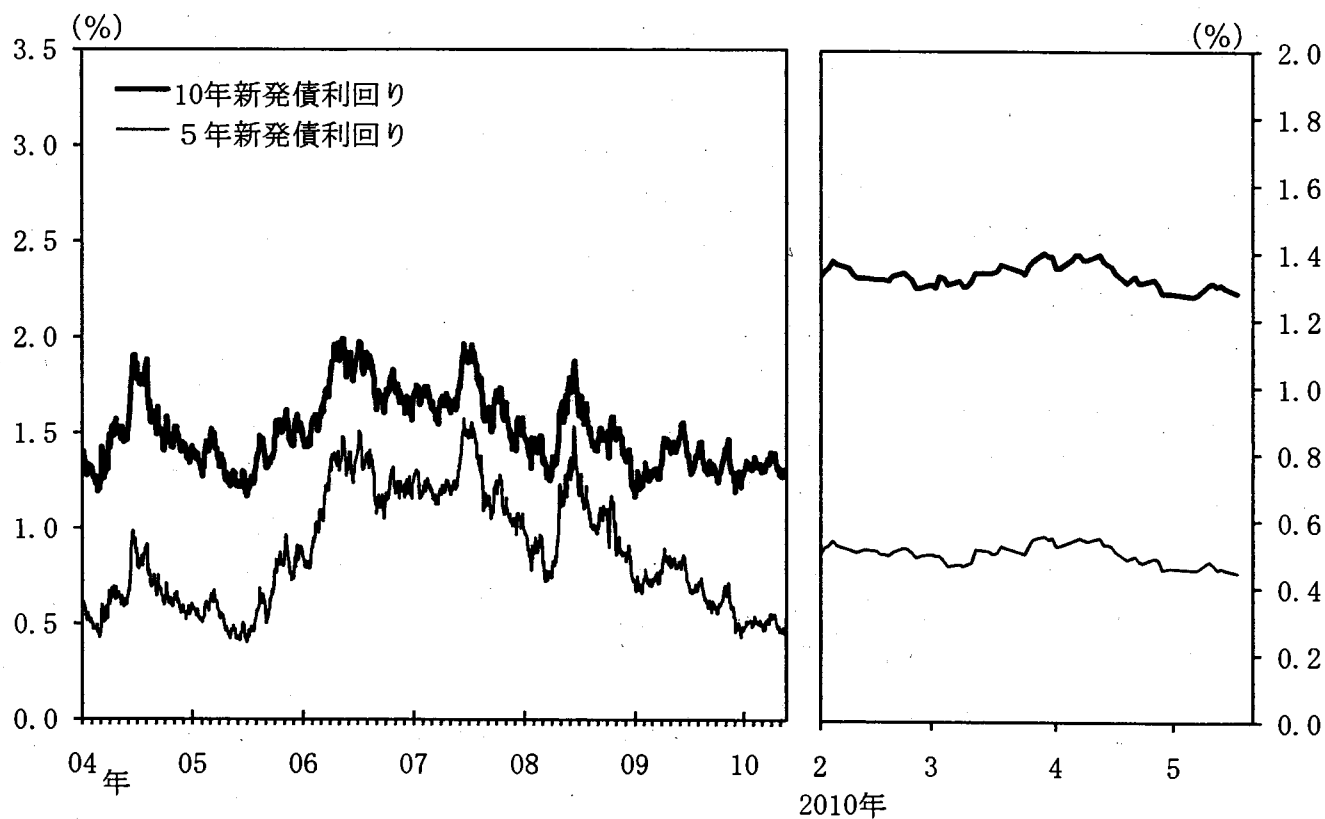
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



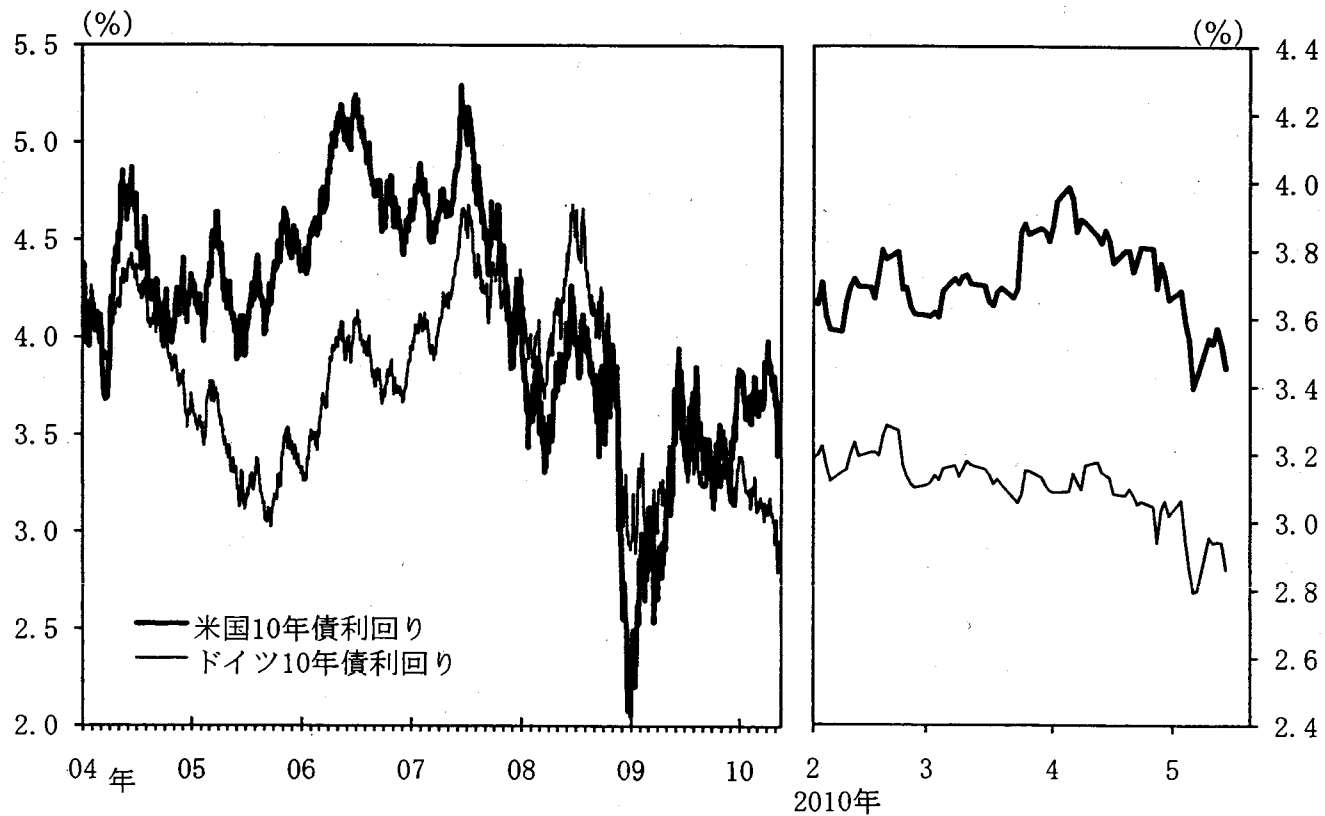
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



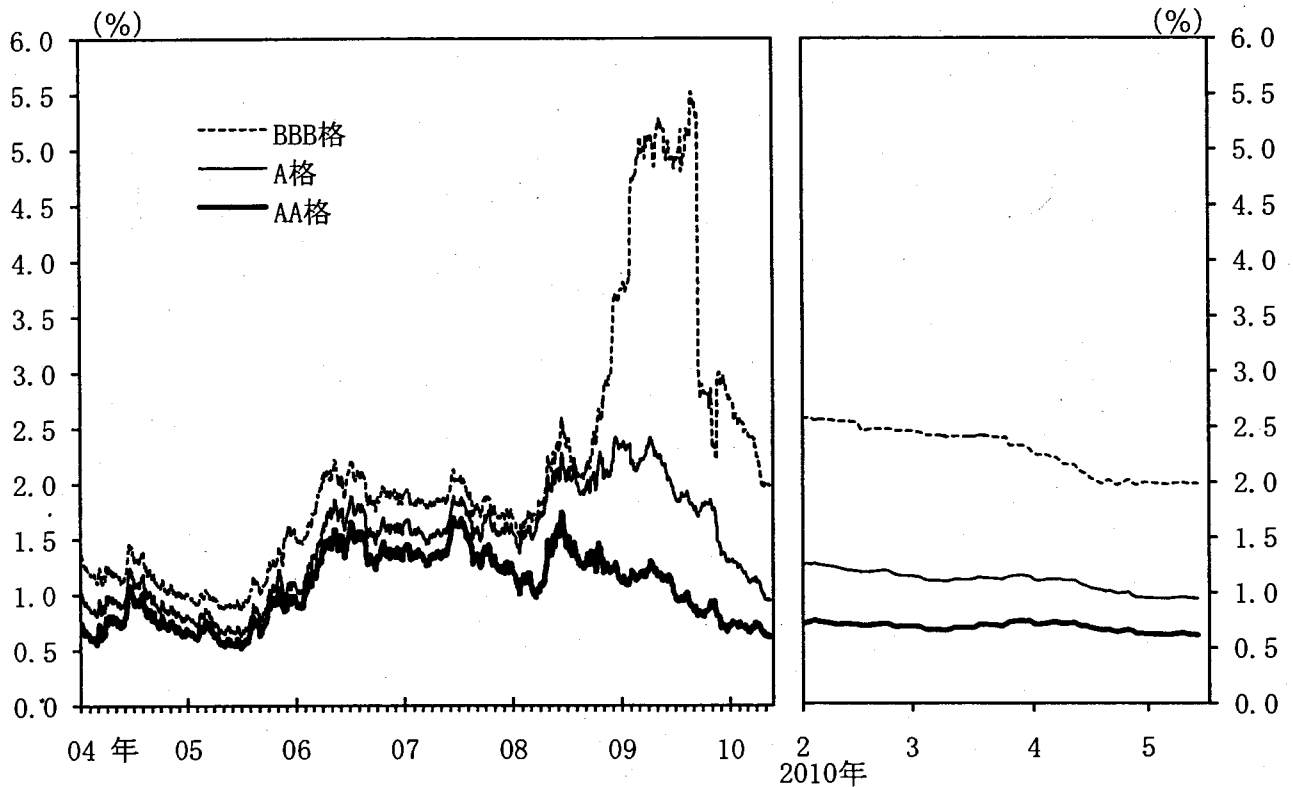
(2) 海外



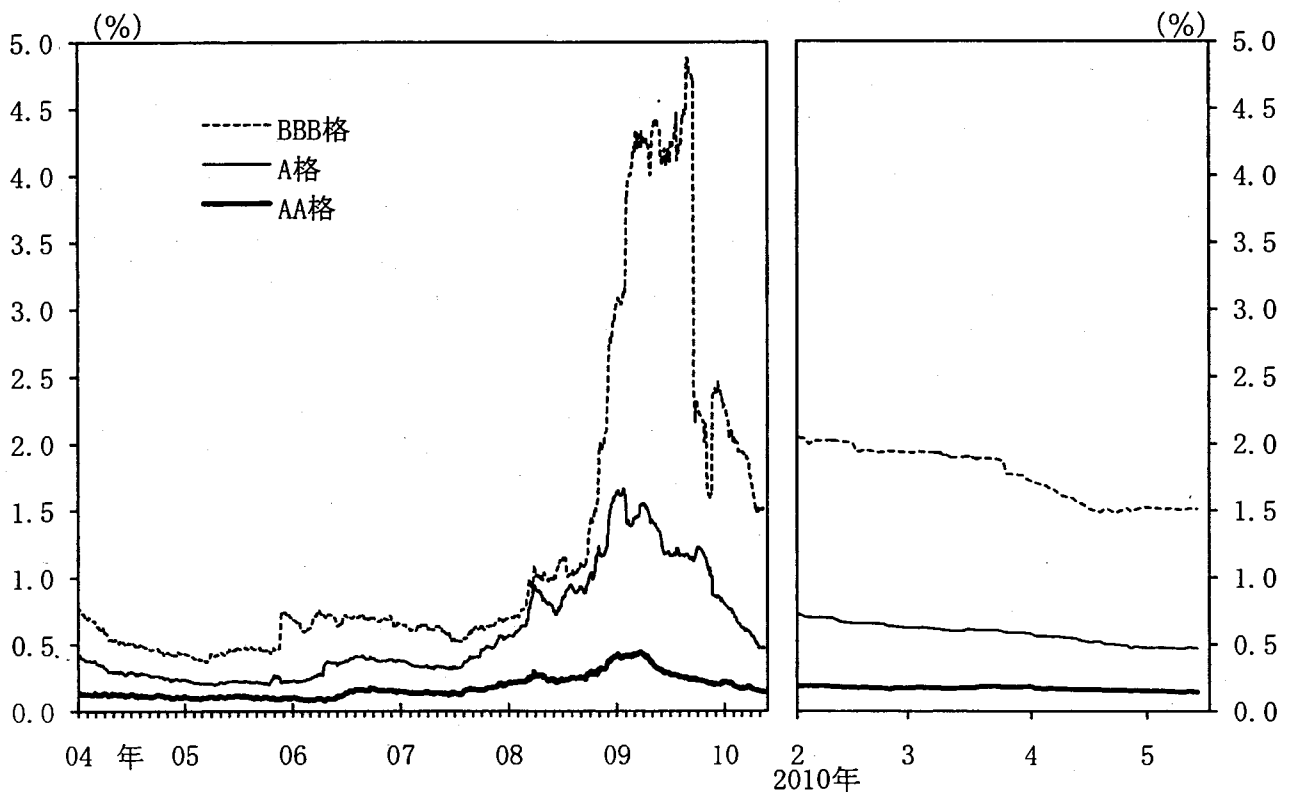
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



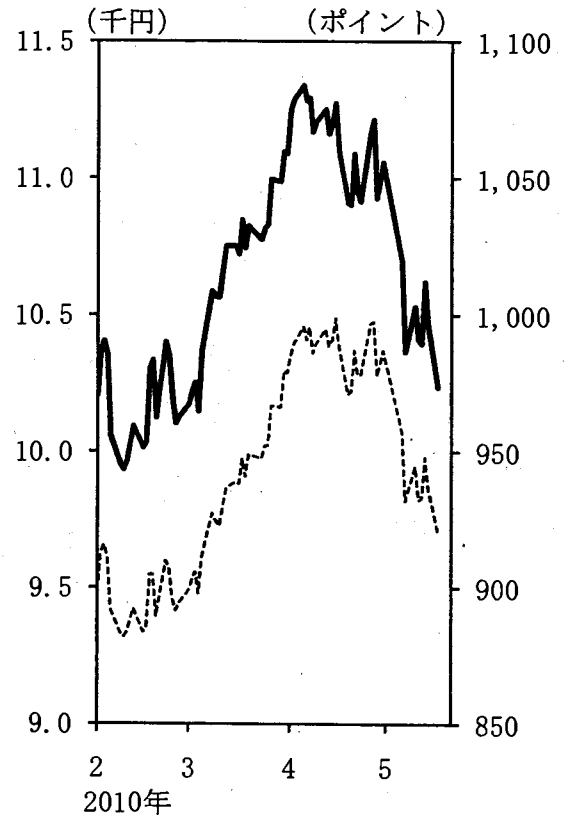
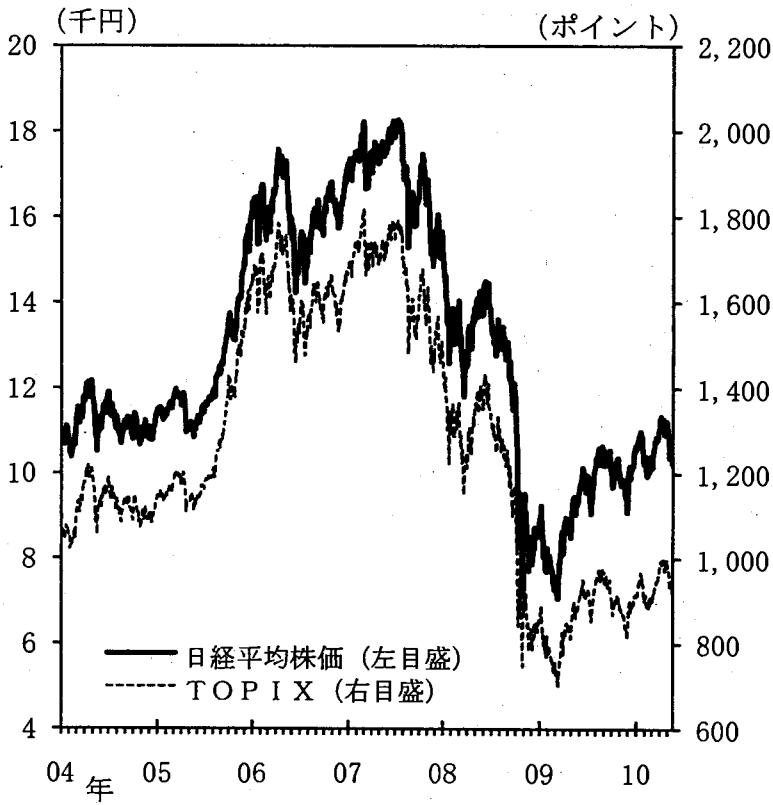
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



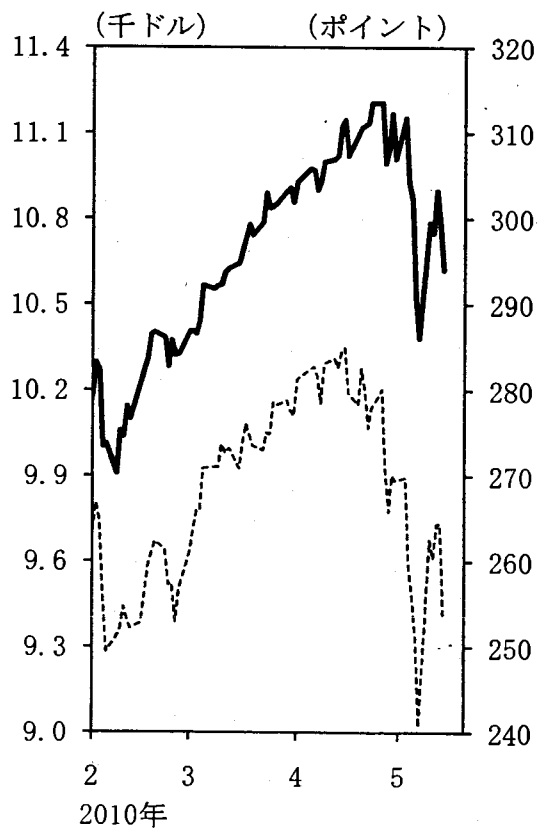
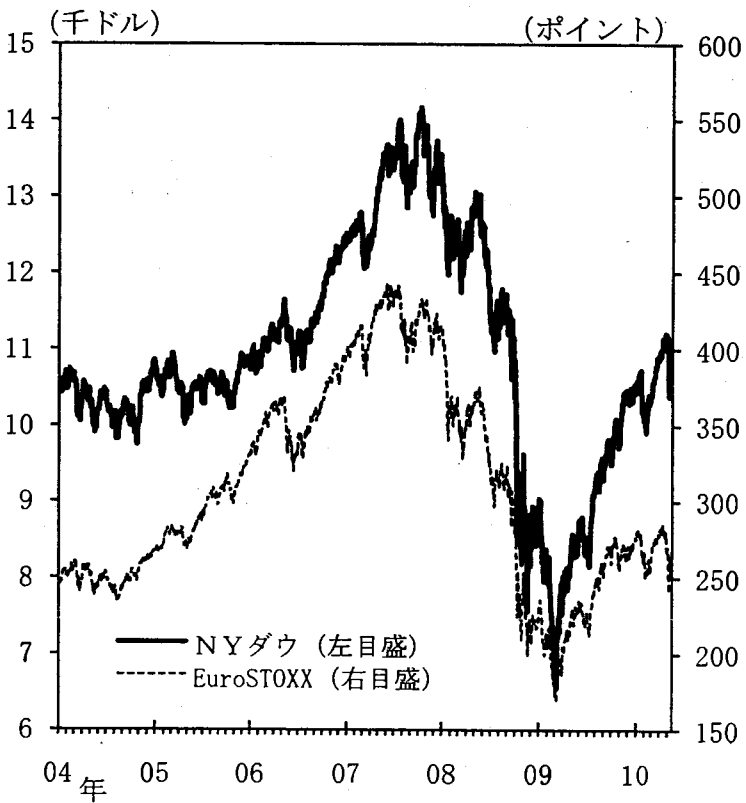
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



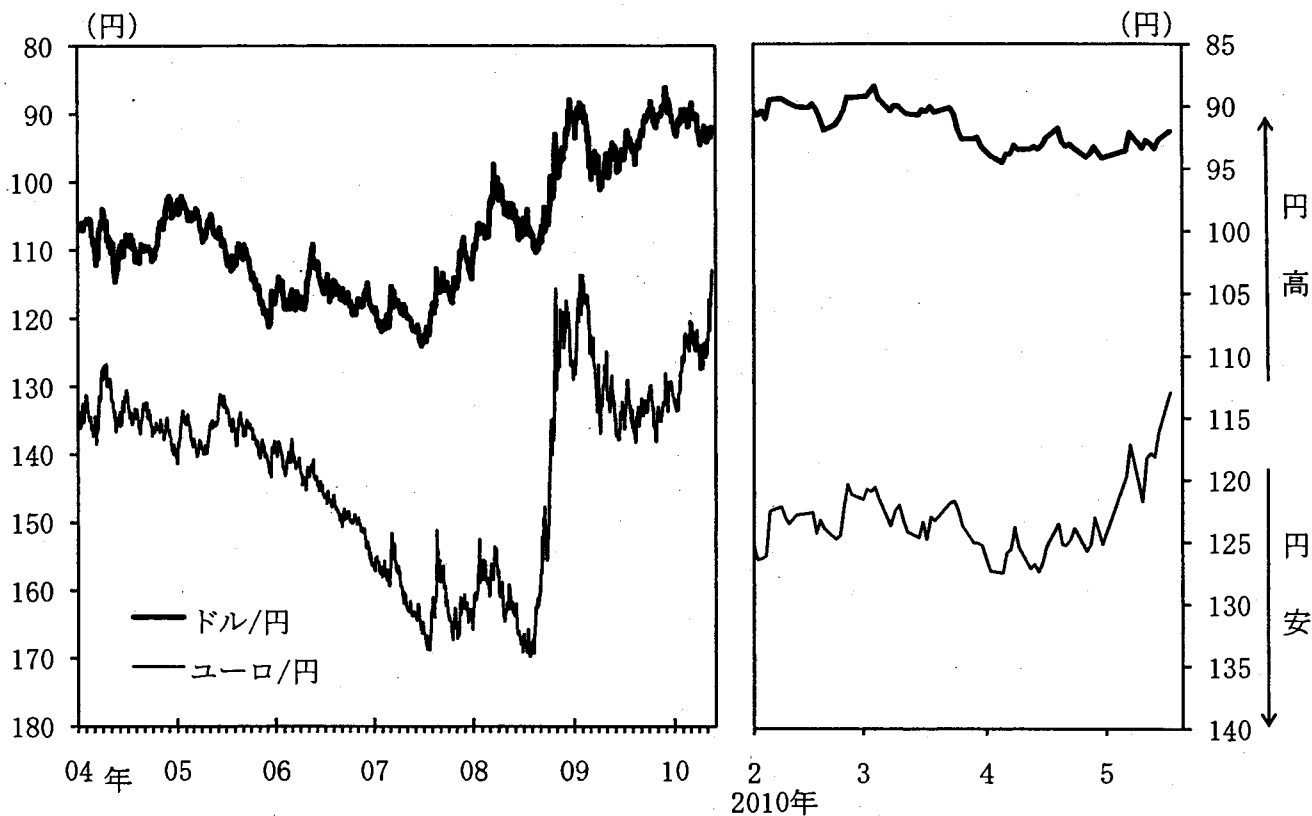
(2) 海外



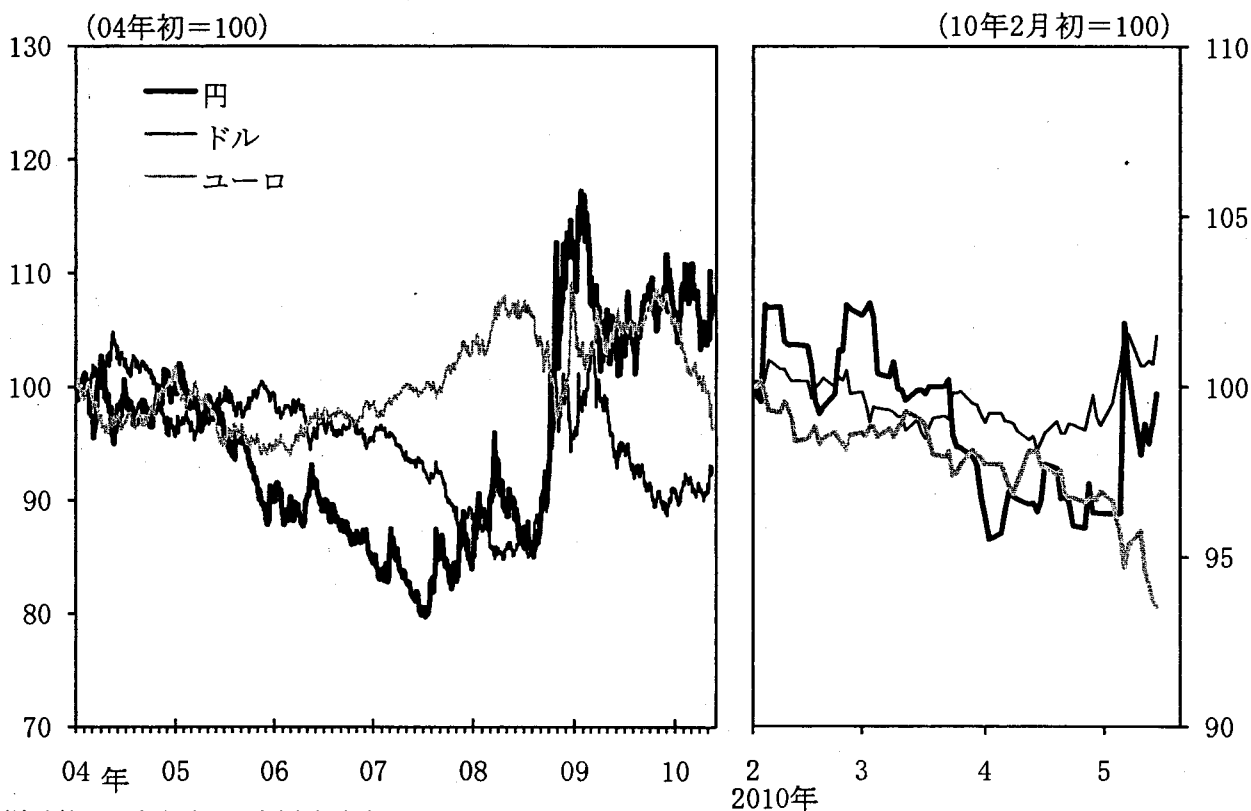
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



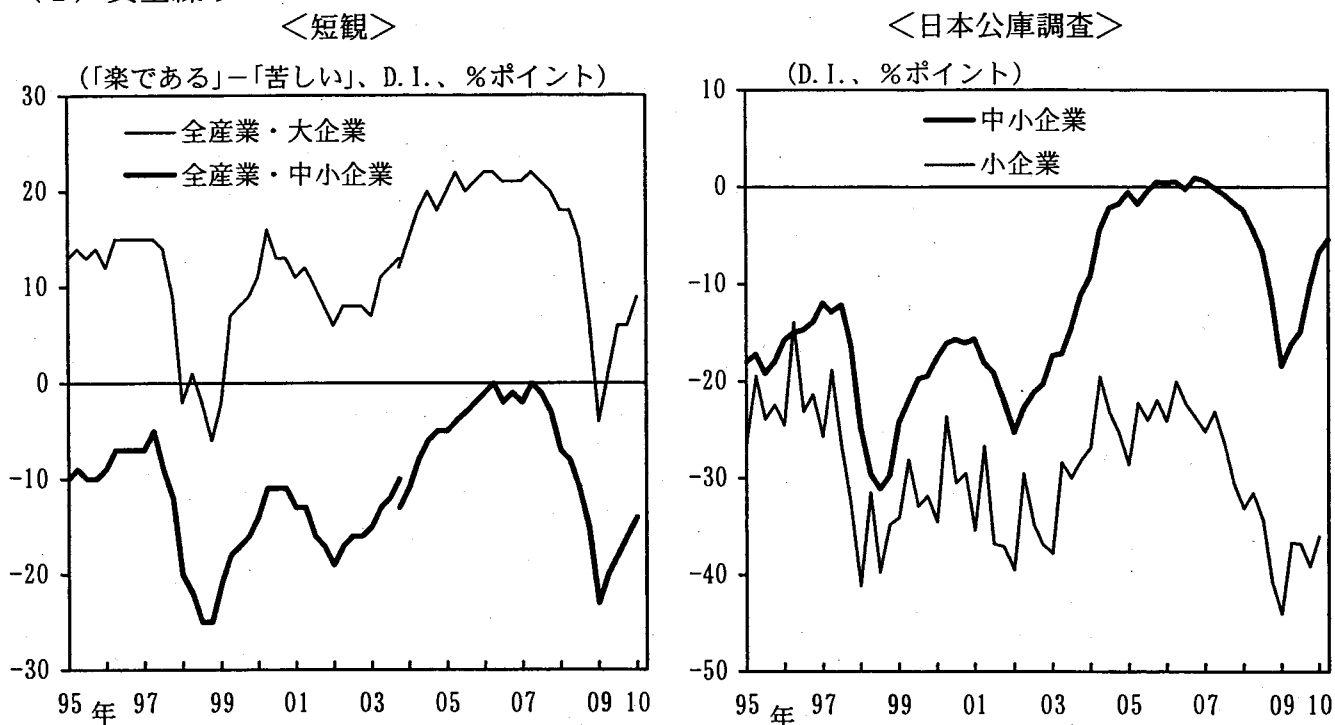
(2) 名目実効為替レート



(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

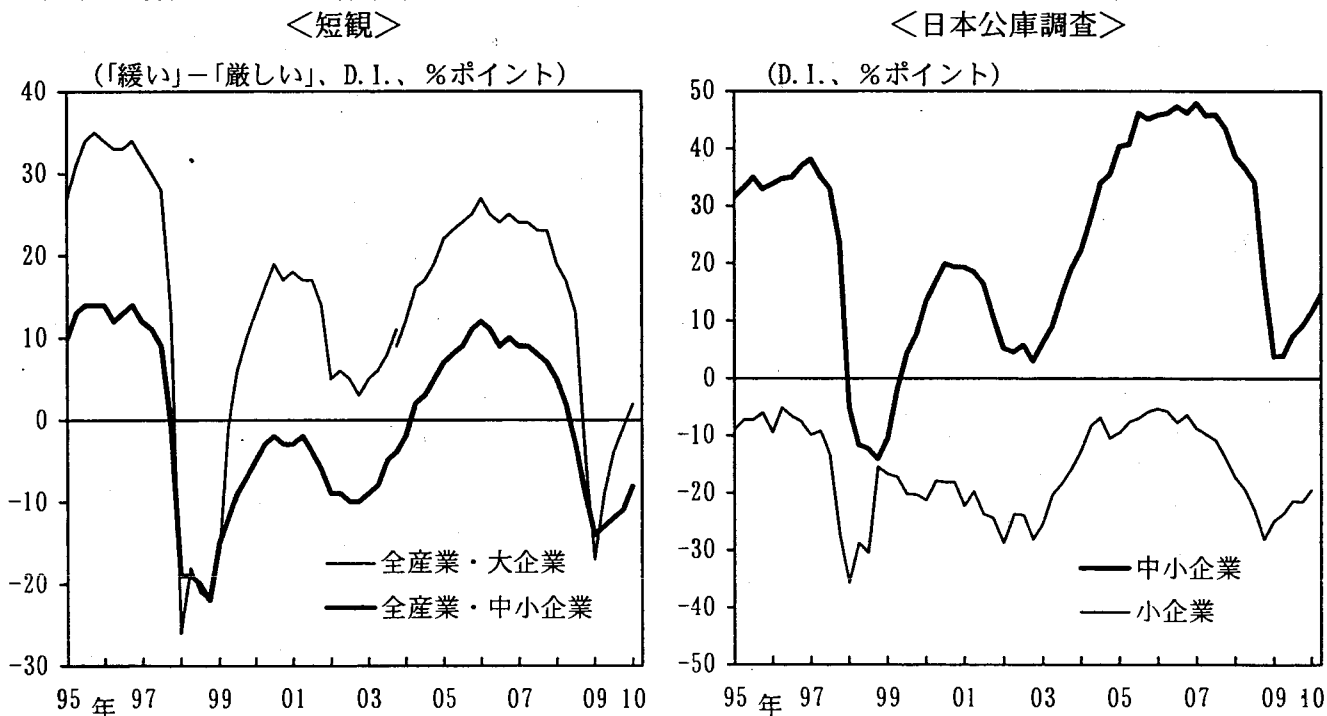
企業金融

(1) 資金繰り



- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2010/2Qは4月の値(下の(2)も同じ)。

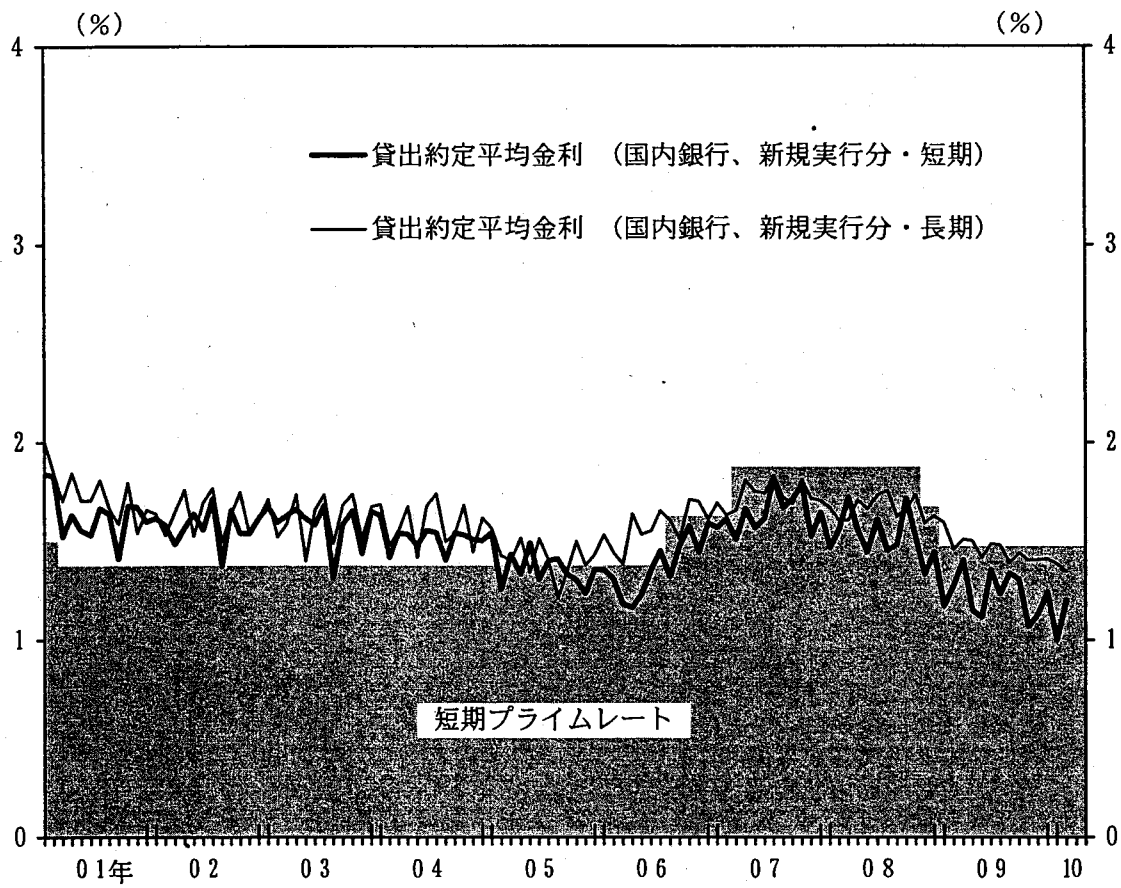
(2) 企業からみた金融機関の貸出態度



- (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

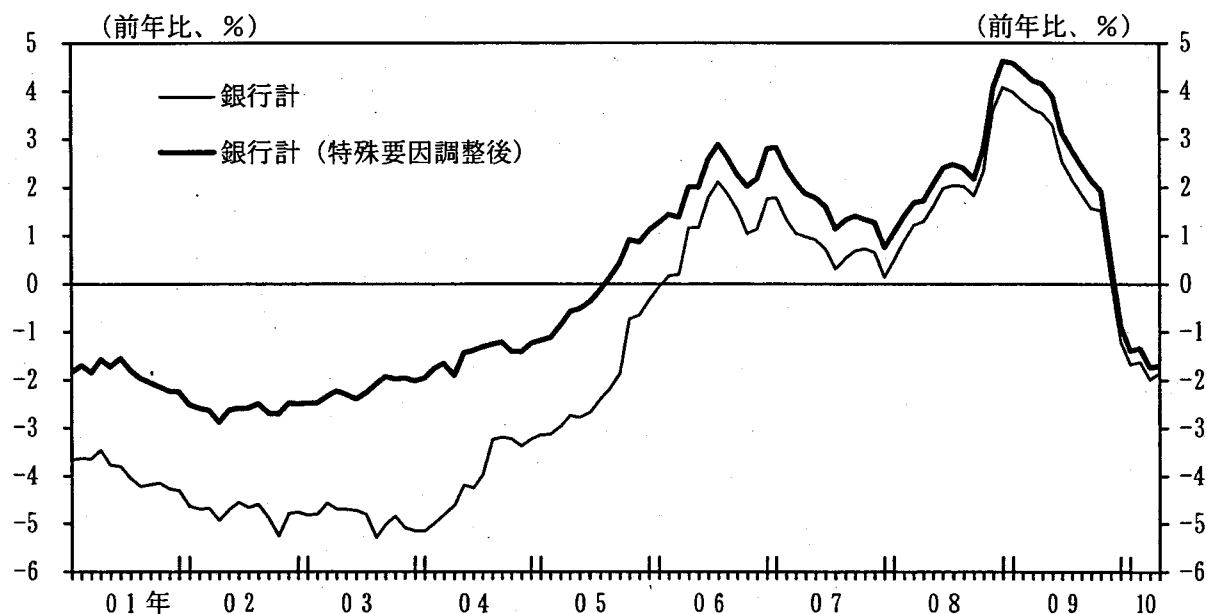


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

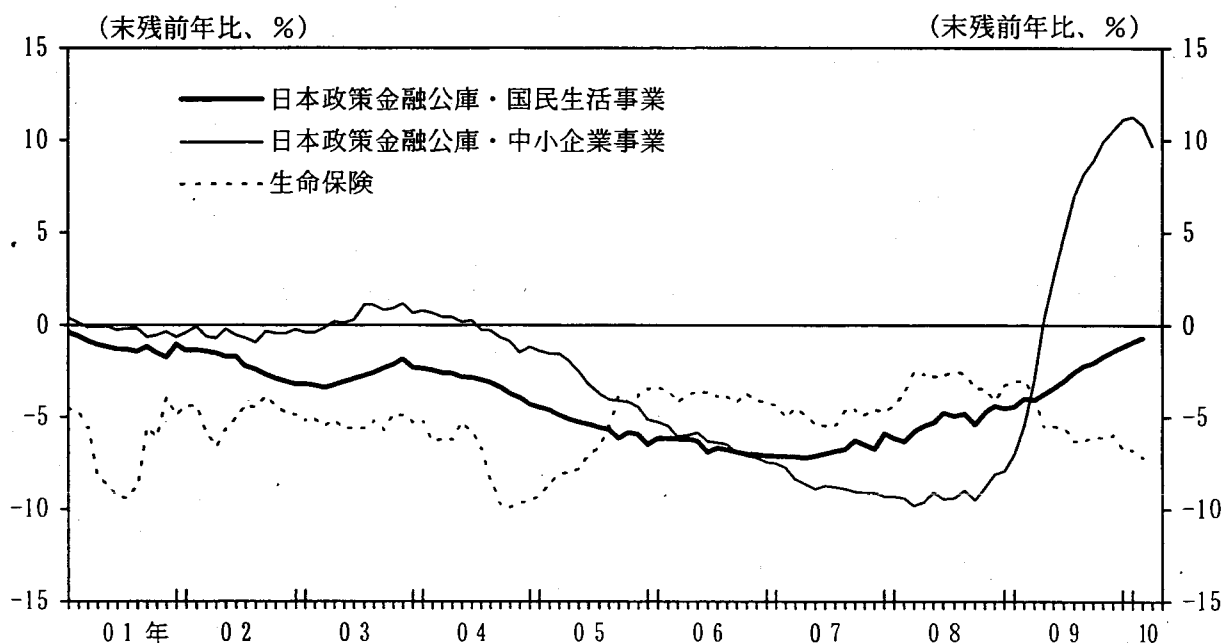
金融機関貸出

(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ってみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出

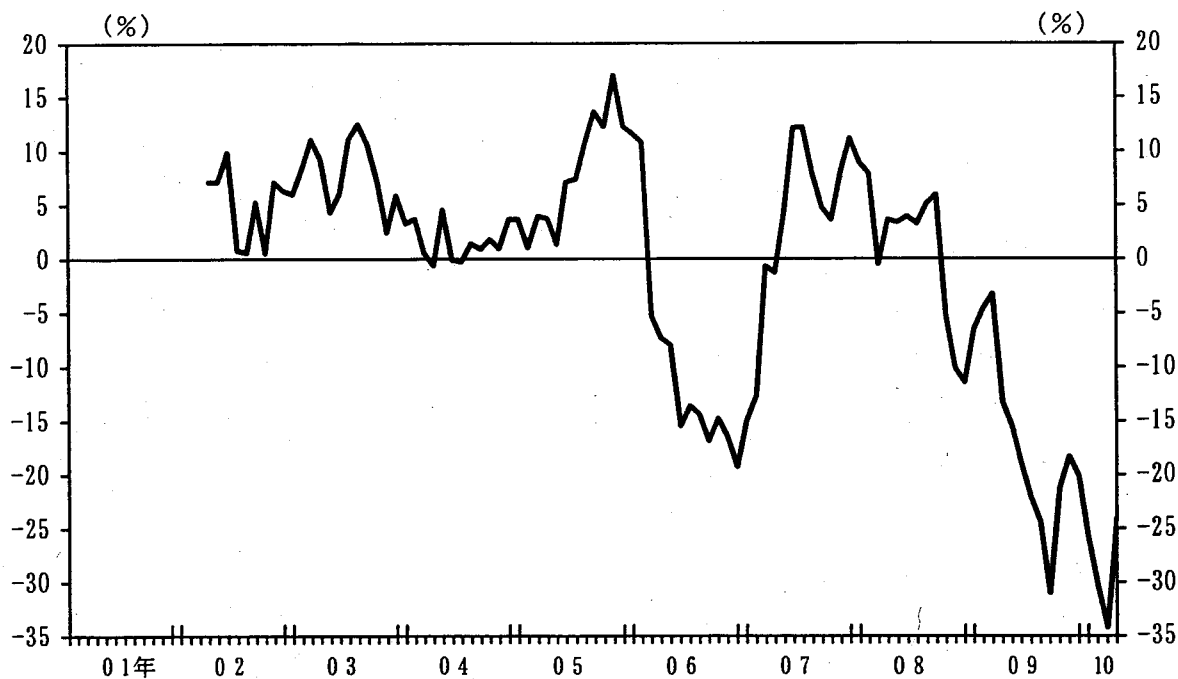


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

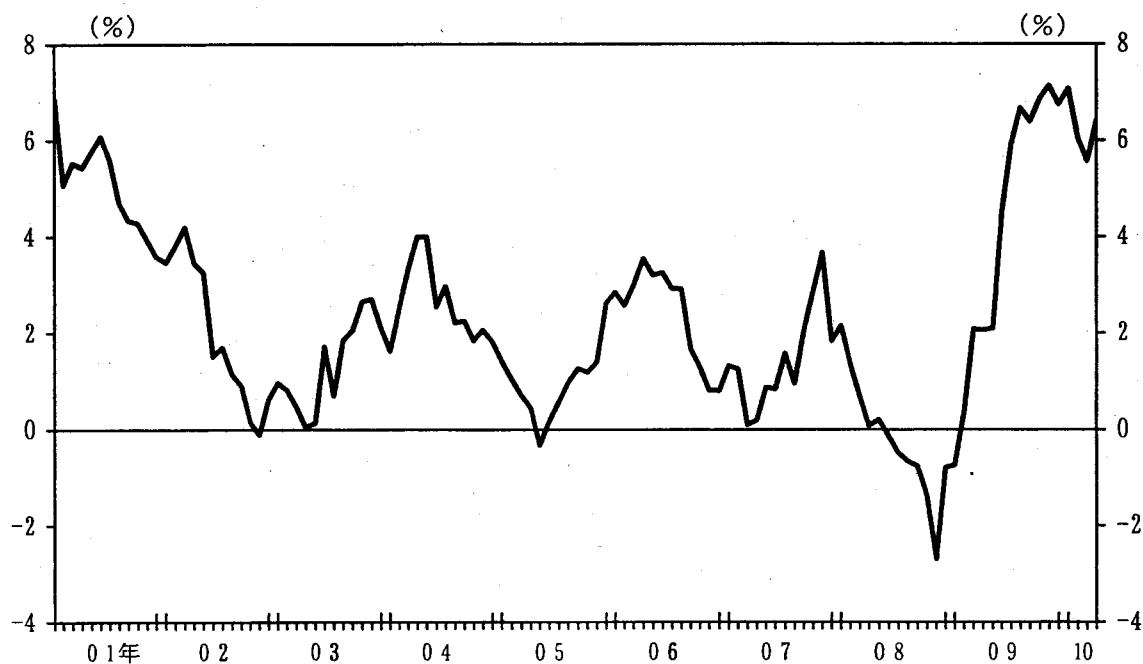
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



(注) 短期社債(電子CP)の残高前年比。銀行、証券会社および外国会社等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、2008/3月以前は、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高前年比。

(2) 社債発行残高(末残前年比)



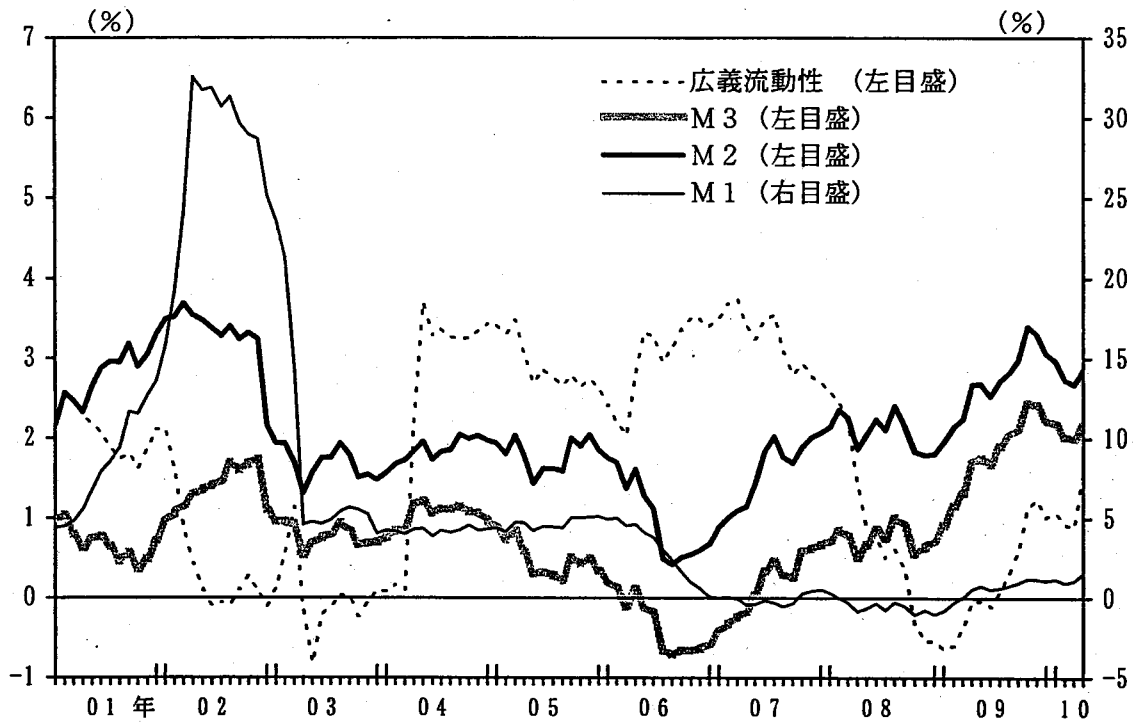
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

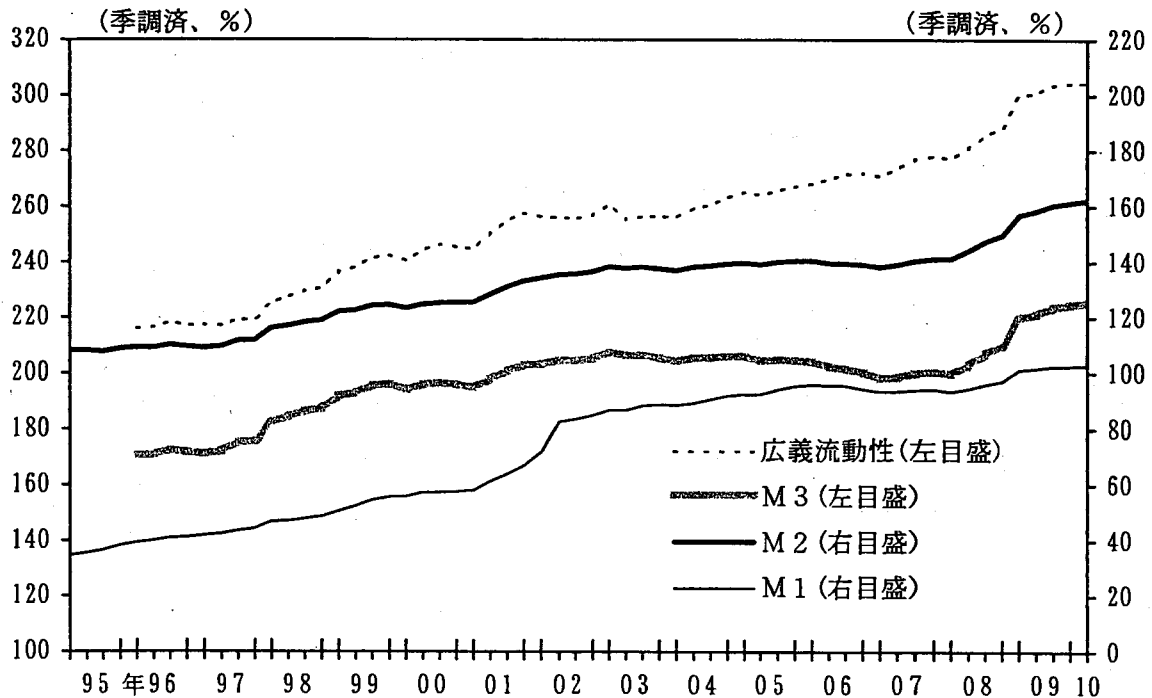
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



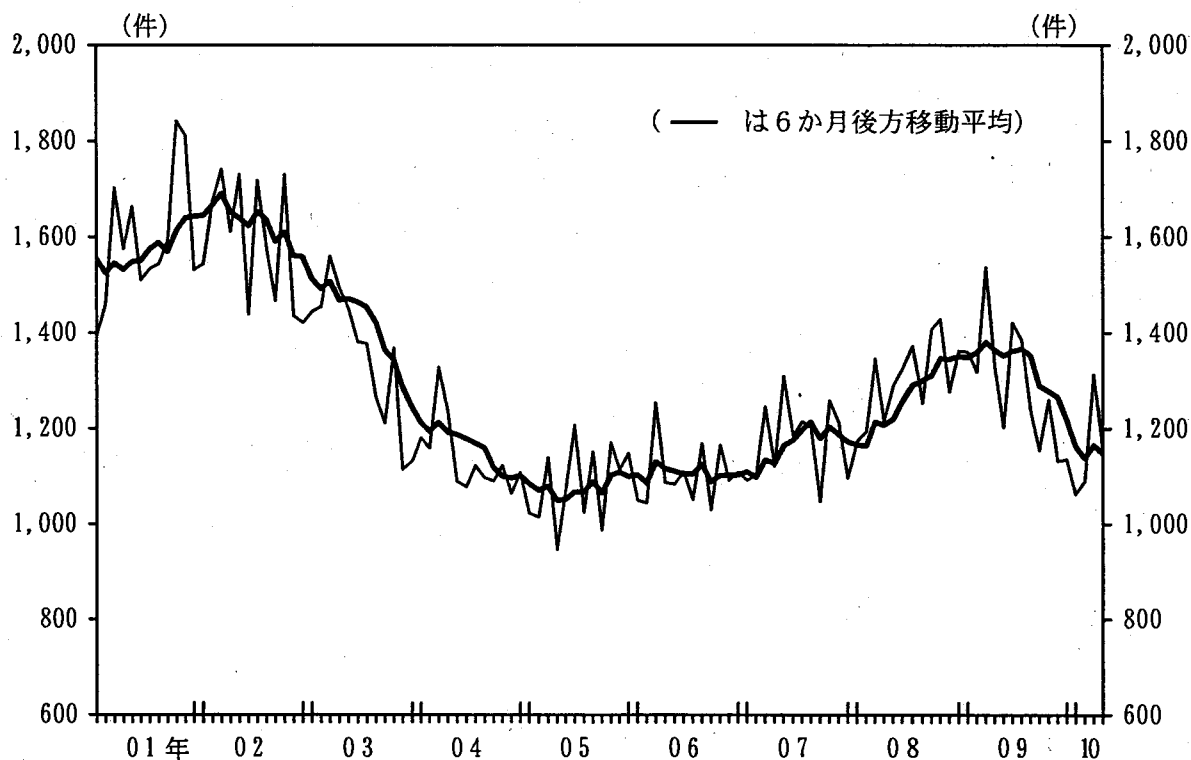
(2) 対名目GDP比率



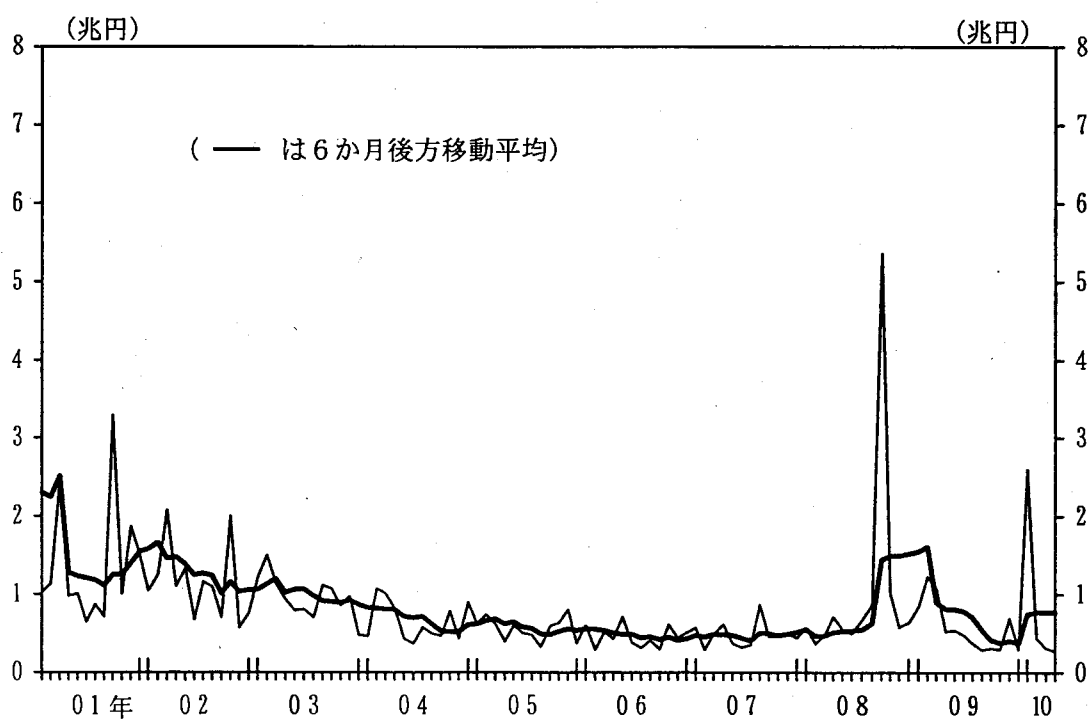
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。ただし、(2)は、これらの季調値(後2者についてはX-12-ARIMAで作成)を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
 3. 2010/1Qの名目GDPは、2009/4Q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

5月26日(水) 8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2040年12月>

2010. 5. 26

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合

議事要旨

(2010年4月30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5月20、21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4月30日(9:00～13:13)

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	(〃)
	宮尾龍蔵	(〃)

4. 政府からの出席者：

財務省	野田佳彦	財務副大臣
内閣府	津村啓介	内閣府大臣政務官

(執行部からの報告者)

理事	堀井昭成
理事	井戸清人
理事	中曾 宏
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	加藤 毅
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	関根敏隆
国際局長	大野英昭

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局審議役	吉岡伸泰(11:46～13:13)
企画局企画役	中村康治
企画局企画役	中嶋基晴

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（4月6、7日）で決定された方針¹に従って運営し、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%前後で推移した。

この間、固定金利方式の共通担保オペを含めて潤沢な資金供給を続けるなど、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から落ち着いた状況が続いている。短期金利は、やや長めの金利を含め、低い水準で安定的に推移している。G Cレポレートは、一時0.1%台半ばまで強含む局面がみられたものの、総じて0.1%台前半で推移している。ターム物金利をみると、短国レートが1年物を含め、0.1%台前半で推移しているほか、T I B O Rは幾分低下している。

株価は、円高などを背景に低下する局面がみられたほか、月末近辺にも米欧の株価動向を受けて低下し、足もとの日経平均株価は11千円前後となっている。長期金利は、幾分低下し、このところ1.3%前後で推移している。

円の対ドル相場は、米金利の低下などを背景に幾分円高ドル安となったあと反落し、足もとは94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、個人消費が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。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、雇用者数が下げ止まりつつある中で、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

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

者物価の前年比は、エネルギー価格の動きによる振れを伴いながら、2%台で推移している。エネルギー・食料品価格を除くコアベースでは、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、前年比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。個人消費は弱めの動きとなっているが、設備投資の減少が小幅となり、輸出が増加する中で、生産も緩やかに増加している。物価面では、エネルギー・非加工食料品を除くコアベースでの消費者物価の前年比は、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ている。

アジア経済をみると、中国経済は、内需を中心に高めの成長を続けている。個人消費が堅調に推移し、固定資産投資は減速しつつも増加基調を辿っている。輸出も増加している。こうしたもとの、生産は増加を続けている。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。物価面をみると、多くの国・地域において、消費者物価前年比の上昇率が高まり、インフレ圧力が強まっている。

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で横ばい圏内の動きとなっている。米国の株価は、一部経済指標や企業決算が市場予想を上回ったことなどから小幅上昇したものの、ごく最近では一部欧州諸国の国債格下げ等を受けて下落している。欧州の株価は、ギリシャ等の財政問題の帰趨とその影響などを巡って神経質な展開となっており、特に足もとは、上述の国債格下げをきっかけに大きく下落している。この間、米国・ドイツの長期金利は、金融緩和継続期待やギリシャ等の財政問題に伴う質への逃避の動きなどから、いずれも低下している。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、新興国・資源国向けを中心に、強めの動きが続いている。1～3月の実質輸出は、米国・欧州向けで4四半期振りに減少したものの、東アジア向けやその他地域向けは増加が続いている。財別にみると、情報関連、資本財・部品や自動車関連が新興国・資源国向けを中心に増加を続けている。

公共投資は、発注の動きを示す公共工事請負金額が、10～12月に続き、1～3月も大きく減少している。

設備投資について、先行指標である機械受注をみると、このところ概ね横ばいで推移している。

個人消費は、1～3月の百貨店売上高が2007年10～12月以来の前期比プラスとなるなど、総じて持ち直しの動きが続いている。消費者コンフィデンスも、昨年末に落ち込んだあと、最近は持ち直しの動きが窺われる。

生産は、1～3月に前期比+6.7%となり、4四半期連続の増加となった。4月以降の予測指数の動きなどを勘案すると、先行きも、新興国向け輸出の好調などから、増加を続けるとみられる。

雇用・所得環境は、失業率が引き続き高水準となるなど厳しい状況が続いているが、3月の雇用者数が前年比で増加したほか、名目賃金も所定外給与や特別給与の増加を反映して前年比増加となるなど、やや明るめの動きがみられている。

物価面をみると、国際商品市況は、総じてみれば、世界経済の改善を背景に、緩やかな上昇基調にある。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、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。

(2) 金融環境

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。企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。C・P・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でも改善の動きが続いている。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が続くもとで、民間部門の資金調達額は減少している。こうした中、企業の資金繰りについて、小企業でも改善の動きがみられるなど、全体として緩和方向の動きが続いている。

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。何人かの委員は、新興国経済の高い成長に牽引されるかたちで、世界経済は、上振れ気味に推移しているとの見方を示した。多くの委員は、新興国の景気過熱リスクや、一部欧州諸国の財政問題の帰趨などは、引き続き注視していく必要があると指摘した。また、国際金融資本市場について、何人かの委員は、ギリシャ問題など財政リスクへの懸念が高まる中、リスク回避の動きが強まっており、市場の動向には十分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、緩やかに回復しているとの認識を示した。何人かの委員は、好調な企業業績を背景に設備投資が下げ止まっているほか、株価上昇による資産効果もあって個人消費が緩やかに回復していると述べた。一方、何人かの委員は、住宅関連指標や雇用関連指標の改善が緩慢なものに止まっていることは、引き続き家計がバランスシート調整圧力を抱えていることを示唆していると指摘した。この点を踏まえ、これらの委員は、米国経済の回復ペースに勢いが出てくるまでには相応の時間を要するとの見方を示した。

ユーロエリア経済について、多くの委員は、域外輸出や生産の増加などを受けて持ち直しており、先行きも、持ち直していくと述べた。もっとも、これらの委員は、域内一部国の財政懸念に起因する不確実性の高まりや、域内各国における財政健全化に向けた動きなどが、欧州経済への下押し圧力となる可能性があるとして指摘した。

中国経済について、何人かの委員は、内需を中心に高い伸びを続けており、今後も高成長を持続する可能性が高いとの認識を示した。何人かの委員は、中国経済の動向が世界経済に与えるインパクトが大きいだけに、現在講じられつつある過熱抑制に向けた措置の効果が注目されると述べた。

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、わが国の景気は持ち直しを続けているとの認識を共有した。多くの委員は、景気は、昨年10月の展望レポートや本年1月の中間評価における見通しと比べ、幾分上振れて推移しているとの見方を示した。多くの委員は、輸出や生産が増加し、個人消費が持ち直しを続けているほか、最近では、設備投資の下げ止まりが明確化していると述べた。何人かの委員は、家計や企業の支出面で明るめの動きが一部に見られ始めるなど、自律回復の動きが現れてきていると述べた。ある委員は、企業の期待成長率も堅調さを維持している中で、米国をはじめとする世界経済の回復

傾向がより鮮明になりつつあり、わが国経済の自律的回復の道筋もより明確になってきているとの見方を示した。一方、ある委員は、依然として経済活動の水準は低く、業種や企業間のばらつきが残っていると指摘した。また、別のある委員は、依然として輸出や各種施策に依存した面が強く、自律的な回復軌道に乗ったとまでは判断できないと述べた。

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、今後も下落幅は縮小していくとの認識で一致した。ある委員は、消費者の低価格志向に大きな変化はないものの、高額商品の売れ行きに改善の動きがみられるなど、デフレ脱却に向けた動きもみられ始めていると述べた。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが強まっているとの認識を共有した。短期金融市場について、何人かの委員は、3月に講じたやや長めの金利の低下を促す措置の拡充もあって、TIBORが一段と低下しているほか、貸出金利も低下していると指摘した。また、CP・社債市場について、複数の委員は、社債スプレッドが縮小しているほか、社債発行額も高水準となっており、概ね良好な発行環境が維持されていると述べた。

3. 経済・物価情勢の展望

経済情勢の先行き見通しについて、委員は、わが国経済は回復傾向を辿るという見方で一致した。複数の委員は、これまで景気持ち直しを支えてきた耐久消費財に対する各種施策は、今年度中に完了し、施策の効果は薄れていくとの見方を示した。一方、これらの委員を含め多くの委員は、新興国・資源国経済の力強い成長に牽引される形で海外経済が緩やかに成長し、それを受けて輸出や生産が増加を続けると述べた。これらの委員は、輸出・生産の増加による企業収益の回復は、設備投資の持ち直しのほか、雇用・所得環境の改善を通じて家計にも好影響を及ぼしていくとの見方を示した。もっとも、ある委員は、グローバル競争を背景とする賃金抑制姿勢といった構造的な要因があるもとで、今後の景気回復ペースには不確実性が大きいと付け加えた。

多くの委員は、わが国経済は、短期の循環的な面では、金融危機後の急激な落ち込みを脱し、回復基調を辿っているものの、より中

長期的にみれば、人口減少や少子高齢化の進展、世界の需要構造の変化などに対応し、実質成長率や生産性を引き上げるという重要な課題を抱えていると述べた。複数の委員は、中長期的な成長力の低下という問題は、デフレの根本的な原因にもなっていると述べた。そのうえで、これらの委員を含む何人かの委員は、問題解決のためには、企業が潜在的な需要の発掘や捕捉、生産性や付加価値創造能力の向上に地道に取り組むとともに、政策当局がこうした前向きの動きを下支えしていくことが必要であると指摘した。

物価情勢の先行き見通しについて、委員は、国内企業物価指数は、マクロの需給バランスの改善や国際商品市況の動向などを反映し、2010年度以降、前年比プラスが続くとの見方で一致した。また、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、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で、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、下落幅は縮小し、2011年度中にはプラスの領域に入る可能性が展望できるとの認識を共有した。何人かの委員は、新興国経済の力強い成長に伴って国際商品市況が緩やかに上昇していくと想定されることも、消費者物価の押し上げに寄与すると述べた。複数の委員は、2011年度の消費者物価上昇率の政策委員見通しの中央値がプラスの領域に入るかどうか市場の注目が集まっている点に触れ、これらの計数は参考計数に過ぎず、大切なのはその背後にある経済のメカニズムであるということを手際よく説明していく必要があると述べた。

委員は、こうした中心的な見通しに関する上振れ・下振れ要因についても議論を行った。

まず、実体経済面の上振れ・下振れ要因として、委員は、①新興国・資源国経済の動向、②先進国経済の動向、③国際金融面での様々な動き、④企業の中長期的な成長期待の動向、の4点を挙げた。ある委員は、家計が将来への不安感や閉塞感を強めたり、企業活動の下振れによって雇用・所得環境が不安定化する場合には、家計支出が伸び悩む可能性もあると付け加えた。

新興国・資源国経済について、多くの委員は予想を上回るペースで回復しており、当局の政策対応が遅れる場合には、景気が過熱するリスクが小さくないと指摘した。これらの委員は、景気過熱リスクが顕在化した場合、短期的にはわが国経済にとっての上振れ要因となるが、長い目でみれば、過熱後の反動によって下振れ要因になりうると指摘した。一人の委員は、先進国で強力な金融緩和が継続していることから、新興国で引き締め策が講じられても、先進国から新興国への資金流入が続き、十分な引き締め効果が得られない可

能性があると述べた。また、別の一人の委員は、新興国の需要拡大を背景に国際商品市況が更に上昇し、交易条件が一段と悪化する場合には、企業支出の増加テンポを鈍らせる可能性があるとして指摘した。

先進国経済について、何人かの委員は、米欧ではバランスシート調整が続いているほか、貸出も減少しており、これらが長期に亘って実体経済に下押し圧力を加える可能性があるとして指摘した。一人の委員は、先行き先進各国は財政健全化に向けて舵を切らざるを得ず、そうした動きが各国経済の下振れ要因となる可能性もあると述べた。一方、一人の委員は、必要以上に長期間に亘って緩和的な金融環境が維持される場合、経済や物価の振幅が大きくなりうる点にも留意が必要であると述べた。

国際金融面での動きについて、何人かの委員は、ギリシャの財政問題を巡る動きや、金融規制・監督の見直しの動向、あるいは新興国の過熱抑制策の帰趨など、様々な下振れリスクが存在していると述べた。複数の委員は、ギリシャに限らず、わが国を含む他の先進各国でも財政状況が悪化しており、財政リスクの高まりに対しては、一段と注意深くみていく必要があると述べた。

企業の中長期的な成長期待について、何人かの委員は、企業が先行きへの成長期待を低下させる場合、国内での設備投資や雇用などが想定以上に抑制される可能性があるとして指摘した。ある委員は、人口減少のもとで日本が成長していくためには新興国・資源国市場の取り込みが鍵となるが、これらの市場に注目しているのは日本に限られないため、予想以上に厳しい競争環境となる可能性があるとして述べた。

物価見通しの上振れ・下振れ要因については、委員は、①景気の上振れ・下振れ要因の顕在化、②企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の低下、③新興国経済の強まりによる一次産品価格の上振れなどがもたらす輸入物価の変化、④マクロ的な需給バランスや労働・設備の稼働状況を把握する上での不確実性、の4点を挙げた。ある委員は、需給バランスの改善が物価に波及する度合いやタイムラグについても不確実性があると付け加えた。なお、複数の委員は、来年半ばに実施が予想される消費者物価指数の基準改定により、指数の前年比が下振れる可能性がある点にも留意しておく必要があるとして述べた。

以上を踏まえ、委員は、経済・物価情勢について2つの「柱」による点検を行った。

まず、第1の柱、すなわち、先行き 2011 年度までの経済・物価

情勢について、相対的に蓋然性が高い見通しとして、委員は、わが国経済は回復傾向を辿るとの見方で一致した。また、物価については、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、消費者物価の下落幅が縮小し、2011年度中にはプラスの領域に入る可能性が展望できるとの認識を共有した。委員は、日本経済は、やや長い目でみれば、物価安定のもとでの持続的成長経路に復していくとの見解で一致した。

次に、第2の柱、すなわち、より長期的な視点を踏まえつつ、金融政策運営の観点から重視すべきリスクについて、委員は、景気面では、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、国際金融面の動きなど下振れリスクもあるとの認識で一致した。また、委員は、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、との見方を共有した。

景気の見通しに関するリスク要因のバランスについて、多くの委員は、全体として上下バランスする方向になっているとの認識を示した。もっとも、ある委員は、なお下振れ要因をより強く意識していると述べた。一方、別の一人の委員は、短期的には国内民需の自律回復の強まりなど上振れリスクが意識されるが、中期的には米欧の金融仲介機能の回復ペースや各国の財政問題の帰趨などの点でやや慎重な見方をしており、さらに長い目でみると、わが国経済の成長力に対して自信を持ってないでいると述べた。

Ⅲ. 「中長期的な物価安定の理解」の点検

日本銀行は、2006年3月に「『物価の安定』についての考え方」を公表し、その中で「中長期的な物価安定の理解」（金融政策運営に当たり、中長期的にみて物価が安定していると各政策委員が理解する物価上昇率）について、原則としてほぼ1年毎に点検していくこととしている。

委員は、まず、「中長期的な物価安定の理解」を検討する上での論点について議論を行った。わが国の消費者物価指数のバイアスについて、多くの委員は、引き続き大きくないとの認識を示した。また、物価下落と景気悪化の悪循環に備えた「のりしろ」について、多くの委員が、これを勘案する必要があると述べた。ある委員は、ゼロ%を僅かしか上回らないようなプラスでは十分とはいえないと

の意見を述べた。別の一人の委員は、競争激化により賃金が下押しされやすい環境が続くことや、潜在成長率が低いこと、財政赤字が大幅に拡大していることなどを挙げ、のりしろを確保する必要性がより高まっているとの見解を示した。何人かの委員は、今回の金融危機の反省からのりしろを厚めに持つべきとの見解がみられる点についても言及した。これらの委員は、金融危機の発生や趨勢的な成長力の低下といった大きな問題に対しては多少ののりしろを持ったとしてもその意味合いは限定的であり、加えて厚めののりしろが平常時にもたすコストを踏まえると、厚めののりしろは必要ないのではないかと述べた。企業や家計の物価観について、何人かの委員は、人々の中長期的な予想物価上昇率は、概ね安定的に推移しているとの見方を示した。ある委員は、わが国は物価が低位で安定する状態が長く続いているため、人々が安定していると考える物価水準は諸外国と比べて低いと考えられると述べた。別の一人の委員は、アンケート調査で「物価下落は好ましい」との回答が減少しており、人々の意識に変化が窺われると述べた。この委員は、今後とも人々の物価観の安定が保たれることが重要であると付け加えた。

こうした議論を踏まえ、委員は、「中長期的な物価安定の理解」の数値についての議論を行った。多くの委員は1%程度を中心値として上下0.5%ないし1%の範囲内であるとの見解を示した。一人の委員は、0.5%~2%で、中心は1%より幾分上の値との見方を示した。一人の委員は、1%よりゼロ%に近いプラスを中心に考えているとした上で、中心値である1%を過度に強調するのは望ましくないのではないかと述べた。以上を踏まえ、委員は、昨年12月に明確化した表現、すなわち、「『中長期的な物価安定の理解』は、消費者物価指数の前年比で2%以下のプラスの領域にあり、委員の大勢は1%程度を中心と考えている。」を維持することで一致した。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

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を共有した。その上で、委員は、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との考え方で一致した。

ある委員は、見通し計数の上方修正によって金融緩和の見直しを巡る思惑が生じる可能性がある」と指摘し、きわめて緩和的な金融環境を維持していくという政策運営スタンスについて、丁寧に説明していく必要があると述べた。なお、複数の委員は、今回の世界的な金融危機の経験を踏まえると、金融政策運営に当たっては、物価指数でみた物価の安定だけでなく、資産価格や信用量など金融面での不均衡の蓄積も含めて、幅広く点検していく必要があると指摘した。

3月に実施されたやや長めの金利の低下を促す措置の拡充の効果を巡っても議論が行われた。複数の委員は、所期の目的どおり、ターム物金利が低下したほか、緩和効果を更に浸透させる効果も発揮していると述べた。もっとも、複数の委員は、固定金利オペの残高が積み上がっていく中で、市場からは、短期金融市場の取引が縮小し、資金調達の安心感が低下しているとの見方も聞かれていると指摘した。また、複数の委員は、措置の拡充が貸出金利の低下を通じて金融機関収益の極端な圧迫をもたらす場合には、却って円滑な資金仲介を阻害する可能性がある点にも留意しておく必要があると述べた。何人かの委員は、金融市場調節に当たっては、潤沢な資金供給を行うとともに、市場機能の維持に配慮した運営を続けていく必要があると指摘した。

委員は、わが国経済が循環的には回復基調を辿っているものの、より長期的な視点で見れば少子高齢化・人口減少などを背景に国内需要の減少圧力に直面しているとの認識を踏まえ、日本経済の成長基盤の強化という中長期的な課題への対応についても議論を行った。何人かの委員は、生産性向上や成長力強化に向けた取り組みは、一義的には企業をはじめ民間経済主体が担うべきものであるが、そうした企業の取り組みに対し、日本銀行としても、中央銀行の機能を用いて金融面から支援する余地があるのではないかと問題提起を行った。ある委員は、通常の意味での金融政策の射程は短期循環的な課題であるが、デフレの根本的な要因が成長力の問題にあることを踏まえると、物価安定を通じて持続的な成長に資するという日本銀行の目的に照らしても、中央銀行として果たし得る貢献を検討することが必要ではないかと付け加えた。

委員からの問題提起を受け、執行部からは、わが国経済の成長基盤強化に向けた企業の取り組みを中央銀行の機能を用いて支援する場合、金融機関の融資活動に着目し、関連分野に対する融資活動を資金供給面から支援することが考えられるとの説明があった。

何人かの委員は、このような施策を講じる場合、日本銀行法に定められた日本銀行の目的規定との関係や財務の健全性確保との関係

を整理する必要があると言及した。複数の委員は、通常の金融政策運営の遂行上制約とならないよう、制度設計に当たっては注意が必要であると述べた。また、複数の委員は、個別企業への資金配分に対し、過度に介入することにならないよう工夫する必要があると指摘した。複数の委員は、実際に企業に貸出を行うのは金融機関であり、制度設計に当たっては、金融機関にどういったニーズがあるのか等について、しっかりと見極める必要があると述べた。

以上の議論を経て、委員は、①通常の金融政策運営の遂行上制約にならないこと、②個別企業へのミクロ的な資源配分に過度に介入することを回避すること、③日本銀行の資産の健全性を確保することに留意しつつ、実務的な観点から詳細に検討する必要があるとの認識を共有した。議長からは、成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援するような工夫について、そのスキームや効果、留意点に関する検討や金融機関との間での制度設計に係る意見交換を行い、改めて報告するよう、執行部に対して指示がなされた。

V. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国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、緊急経済対策を推進し、今般成立した平成 22 年度予算を着実に執行するとともに、「新成長戦略（基本方針）」の具体化を行い、その実現を図っていく。
- 日本銀行におかれても、デフレ克服に粘り強く取り組む決意を示されているところであり、引き続き政府との緊密な連携のもとで、適切かつ機動的な金融政策運営を行っていくことにより、デフレ克服をはじめ、経済を金融面から支えて頂きたい。また、本日の展望レポートの公表にあたっては、引き続き極めて緩和的な金融環境を維持していく方針を十分にご説明頂きたい。

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。消費者物価指数の基調の動きは、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。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の克服を図ることである。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、緊急経済対策と平成 22 年度予算に盛り込まれた施策などを、着実かつ的確に実施していく。また、「新成長戦略（基本方針）」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お示しし、その責任を果たす対応に取り組んでいく。
- 本日決定される展望レポートの内容が、「物価安定の理解」に照らしてどのように評価できるのか、また、整合性が確保されているのかが重要と考える。日本銀行におかれては、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。

VI. 採決

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

反対：なし

VII. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

現下の日本経済の状況を踏まえると、成長基盤の強化を図ることが必要であるとの認識に基づき、日本銀行としても、成長基盤の強化に資する新たな取り組みを行うことが必要である、との考え方が共有されたため、執行部に対し、成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援する方法について検討を行い、改めて報告するよう求める指示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、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VIII. 「経済・物価情勢の展望」の決定

続いて、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。なお、背景説明を含む全文は、5月1日に公表することとされた。

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、宮尾委員

反対：なし

IX. 議事要旨の承認

議事要旨（4月6、7日開催分）が全員一致で承認され、5月10日に公表することとされた。

以 上

2010年4月30日

日本銀行

当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. 本日の政策委員会・金融政策決定会合では、「経済・物価情勢の展望」に関する検討を行なった。会合では、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きわめて重要な課題であるとの認識のもと、金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく方針が確認された。併せて、現下の日本経済の状況を踏まえると、成長基盤の強化を図ることが必要であるとの認識が確認された。こうした認識に基づき、日本銀行としても、成長基盤の強化に資する新たな取り組みを行うことが必要である、との考え方が共有された。

このような議論を受けて、議長は、成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援する方法について検討を行い、改めて報告するよう、執行部に指示した。

以上

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