

<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>

2010.7.9
企 画 局

金融環境の現状評価

（概 況）

わが国の金融環境は、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、低下傾向が続いており、企業収益との対比で見ると、低金利の緩和効果は強まっている。ただし、実体経済活動や物価との対比で見ると、その効果はなお減殺されている。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している。CP・社債市場では、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は減少している。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、小企業では厳しさが残るものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

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

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想は、家計や企業の予想でみるとマイナス幅が幾分縮小、ないしはプラス幅が幾分拡大しているものの、エコノミストの予想やマーケットの指標でみると、概ね横ばいとなっている。

- 6月の「生活意識に関するアンケート調査」によると、修正カールソン・パーキン法による今後1年間の予想インフレ率は、3月と比べ幾分マイナス幅が縮小した（3月-0.4%→6月-0.2%、図表1右上段）。
- 6月短観の価格判断DIに修正カールソン・パーキン法を適用して求めた企業の3か月後の予想インフレ率は、仕入価格について前年比プラス幅が拡大したほか、販売価格についても前年比がプラスに転じた（図表1右下段）。
- 7月のESPフォーキャストをみると、エコノミストのインフレ予想は、6月調査と概ね同水準となった（図表2左上段）。

▽ ESPフォーキャストによるインフレ予想

	2010年度	2011年度
5月調査	-1.0%	-0.1%
6月調査	-0.9%	-0.1%
7月調査	-0.9%	-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は、家計の予想でみると幾分上昇している。一方、円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートをみると、足もと、長期金利が低下し、イールドカーブのフラット化が進んでいることから、低下している（図表2右下段）。

- 6月の「生活意識に関するアンケート調査」によると、修正カールソン・パーキン法による今後5年間の予想インフレ率は、3月と比べ幾分プラス幅が拡大した（3月+0.2%→6月+0.3%、図表1右上段）。

2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準を実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）との比較でみると、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、引き締め度合いの縮小がみられている（図表3、4）¹。

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）。

—— 5月は、短期貸出金利（除く交付税特会向け）が公的機関向けの低利貸出の剥落という特殊要因等から上昇したものの、全体としては、長期貸出金利の動きを映じて幾分低下した。

—— 5月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期は、公的機関向けの低利貸出の剥落やスプレッドの厚いノンリコースローンが実行された影響等から上昇しているものの、基調的な動きでみると、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、5月は横ばい圏内で推移した。

■ 6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、5月から概ね横ばいとなっている。この間、短国レートも概ね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）。

¹（図表3）と（図表4）においては、基調的な動きをみるために、高校授業料を除いたベースのCPIの前年比を用いている。

▽ 3月以降のCP発行スプレッド (%)

	リーマン 破綻前	3月	4月	5月	6月
A-1+格	+0.07	-0.01	+0.00	+0.00	-0.00
A-1格	+0.16	+0.03	+0.03	+0.04	+0.03
A-2格以下	+0.33	+0.29	+0.42	+0.28	+0.33

(注) 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3ヶ月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。なお、2009年9月以前はオベ先ベース。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。

- 6月のA格以上の社債発行スプレッドは、個別の銘柄要因を除いた実勢では、総じて横ばい圏内の動きとなっている。この間、中期国債金利の動きを映じて、社債発行金利は低下している(図表9)。

—— 5月から6月にかけて、発行スプレッドは、AA格については20bp程度低下、A格については逆に20bp程度上昇している。しかし、これは、スプレッドの厚いREIT債の発行がAA格については5月、A格については6月に相対的に多くみられたことによるものである(REIT債の発行件数: AA格5月4件→6月1件、A格5月0件→6月2件)。市場の実勢としては、5月入り後に、それまでの急速なスプレッドの低下やギリシャ問題などを背景に、投資家の様子見姿勢が強まって以降、6月入り後も含め総じて横ばい圏内で推移していると判断される。

—— BBB格について、流通スプレッドの動きを確認すると、横ばい圏内の動きとなっている。

収益性との対比でみると、企業収益が改善傾向にある中で、ROAは平均支払金利を大幅に上回っており、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っているものとみられる(図表10)。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、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（4月－2.4%→5月－2.4%→6月－2.5%、図表12上段）。

—— ヒアリング情報によると、企業の手許資金は、6月は法人税等の支払いに手許資金を充当した企業が相応にみられたことから、伸びが幾分鈍化している模様。

■ 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、減少している（4月－1.7%→5月－1.9%→6月－1.9%、図表12下段）。

—— 5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²（図表13）。

—— 規模別にみると、5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、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、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、前年水準を上回って推移している（図表11上段）。

■ 6月のCP・社債の発行残高は、CP発行残高の前年比マイナス幅が幾分拡大する中で、社債発行残高の伸びが縮小したことから、全体としてみると、前年比がマイナスに転じた（4月＋0.9%→5月＋1.5%→6月－1.0%、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。

—— 6月の国内公募社債発行額（銀行発行分を除く）は、企業の外部資金

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

需要は引き続き弱いものの、発行金利が低下する中で大型起債が相次いだこと等を映じて増加し、8,600億円となった。もっとも、社債発行残高は、償還が多かったことを映じて、前月と比べると幾分減少した。

—— この間、BBB格社債の発行環境については、5月後半以降、投資家の様子見姿勢が強まるもとの、起債の中止や延期がみられており、これまでのところ起債は行われていない。もっとも、基調的には、発行金利が一頃と比べ低下するとともに、銀行借入金利との乖離幅も縮小するなど、企業の社債発行ニーズが顕在化しやすい状況まで改善していると判断できる。こうしたもとの、BBB格の流通スプレッドが横ばい圏内で推移するなど、市場全体が落ち着いてきていることを受けて、5月後半以降に起債を見送った先の一社（メーカー）が7月中旬に起債を再開する模様。

▽ 6、7月の社債発行銘柄

6月	AAA格	関西電力、トヨタファイナンス、東京電力
	AA格	中部電力、野村ホールディングス、ジャパンエクセレント投資法人、リコー、セブン&アイ・ホールディングス、東海旅客鉄道、西日本旅客鉄道、ホンダファイナンス
	A格	東京急行電鉄、丸紅、京浜急行電鉄、日本紙パルプ商事、オリックス、クレディセゾン、ユナイテッド・アーバン投資法人、資生堂、NECキャピタルソリューション、ジャックス、川崎重工業、レンゴー、大成建設、DAオフィス投資法人
7月	AA格	サントリーホールディングス
	A格	オリックス

(注) 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。シャドーは個人向けを含む。7月は6日まで。

6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、転換社債の発行は、3億円にとどまった。この間、増資額については、化学メーカーによる大型の公募増資（924億円）があったことから、5月と比べると増加した（図表15）。

5. アベイラビリティ

企業からみた銀行の貸出運営スタンスは改善している。また、企業の資金繰りも、小企業では厳しさが残るものの、改善の動きが続いている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度については、6月短観をみると、大企業、中小企業とも改善の動きが続いており、その結果、D Iは全規模ベースでゼロまで上昇した。また、6月の日本公庫調査（中小企業対象）においても、改善の動きがみられた（図表 19 上段）。

—— 企業の資金繰りについては、6月短観をみると、大企業、中小企業とも改善の動きが続いており、中小企業のD Iの水準は過去の平均と概ね遜色のない水準まで回復した（6月短観-11、2000年以降の平均-10）。この間、6月の日本公庫調査（中小企業対象）のD Iは低下したものの、6月の商工中金調査のD Iは改善した（図表 19 下段）。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、6月は前年比-19.3%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、7月2日までに113.8万件、保証承諾額は20.8兆円に上った。なお、6月中に実施された緊急保証承諾額は、期末要因により5月対比では増加したものの、四半期末としては制度導入後の最低水準となった（5月0.5兆円→6月0.7兆円）。

7. その他の金融指標

マネタリーベースは、前年比3%台半ばの伸びとなっている（4月+2.9%→5月+3.7%→6月+3.6%、図表 23）。

—— 6月の銀行券発行高は、5月と同程度の伸びとなった（5月+0.6%→6月+0.7%）。

—— 6月の日銀当座預金残高は、前年比のプラス幅が幾分縮小した（5月+22.9%→6月+21.7%）。

マネーストック（M2）は、前年比でみると引き続き3%程度の伸びとなって

いる（5月+3.1%→6月+2.9%、図表 23）。

—— バランス・シート分解をみると、民間資金調達要因のマイナス寄与が幾分拡大したほか、財政要因のプラス寄与が若干縮小した（図表 24）。

ファイナンシャル・インバランスの状況について、資産価格の動きや信用集計量、総固定資本形成、住宅投資の対名目GDP比の長期トレンドからの乖離をみると、特段のファイナンシャル・インバランスが示唆される状況とはなっていない。

以 上

2010.7.9
企画局

「金融環境の現状評価」参考計表

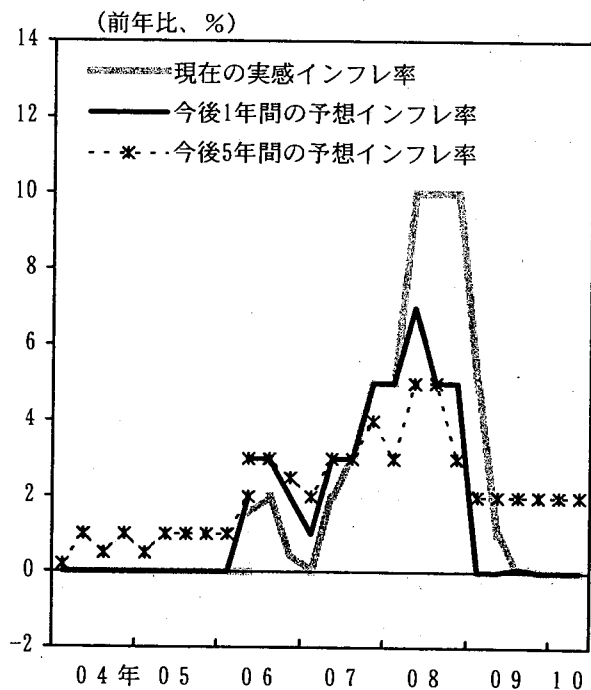
1. インフレ予想
 - (図表1) 家計・企業のインフレ予想
 - (図表2) エコノミスト・市場のインフレ予想
2. 政策金利と実体経済
 - (図表3) 政策金利水準と実体経済（1）
 - (図表4) 政策金利水準と実体経済（2）
3. 資金調達コスト
 - (図表5) 資金調達コスト関連指標
 - (図表6) 総資金調達コスト
 - (図表7) 貸出金利
 - (図表8) CP発行金利
 - (図表9) 社債発行金利
 - (図表10) 企業の資金調達コストと収益性
4. 資金調達量
 - (図表11) 民間部門の資金調達
 - (図表12) 民間部門総資金調達
 - (図表13) 民間銀行貸出の内訳
 - (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・インバランス関連指標

(図表1)

家計・企業のインフレ予想

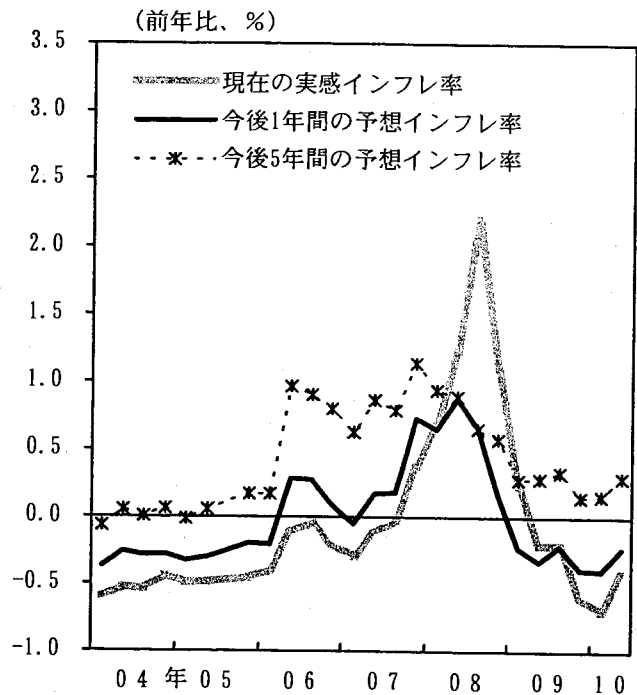
(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>



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

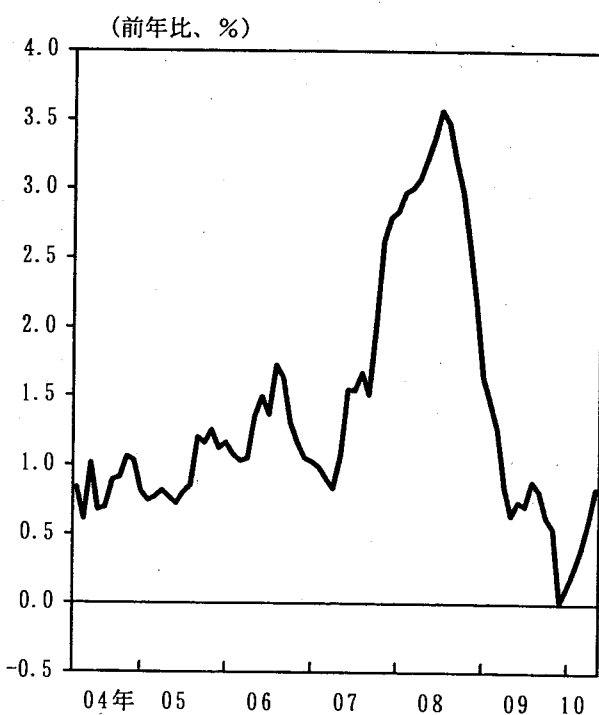
<質的質問からの推計値>



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

(2) 消費動向調査 (内閣府)

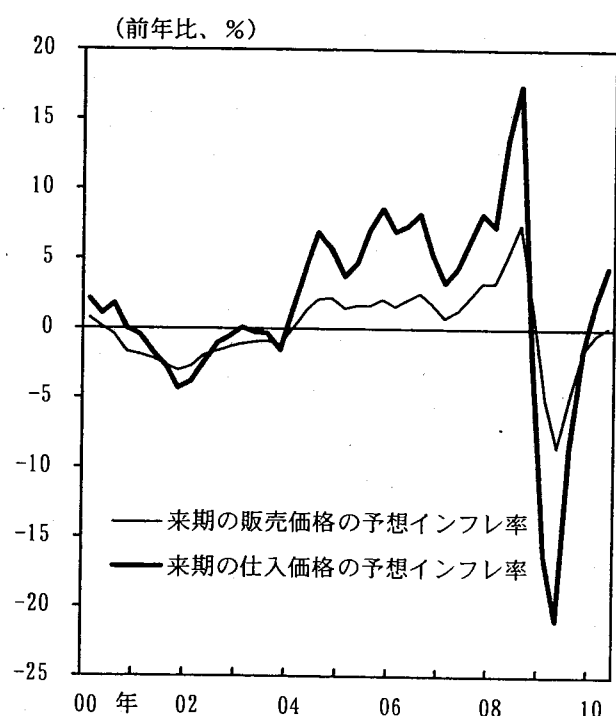
<1年後の予想インフレ率>



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

(3) 企業のインフレ予想

<短観からの推計>

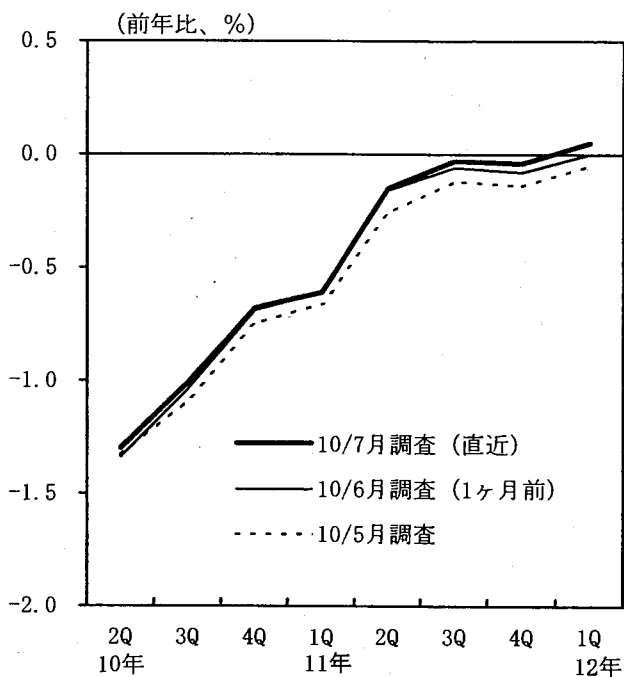


(注) 企業(製造業、全規模)の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

(図表2)

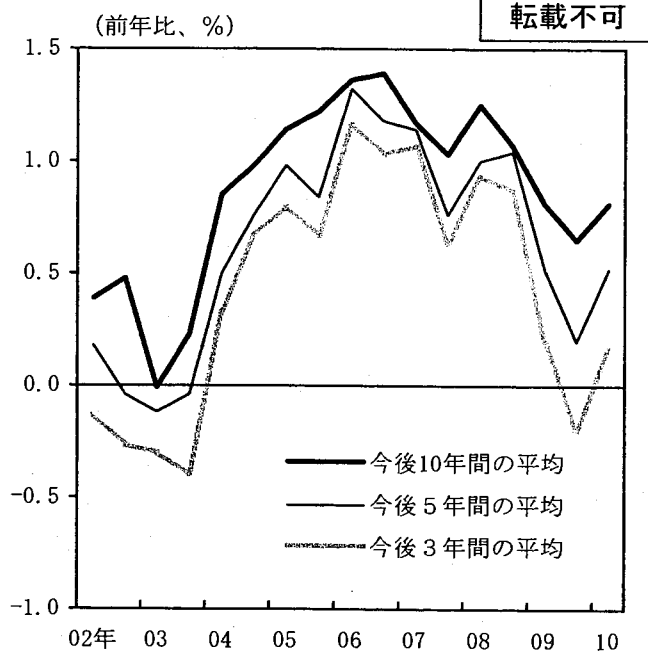
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



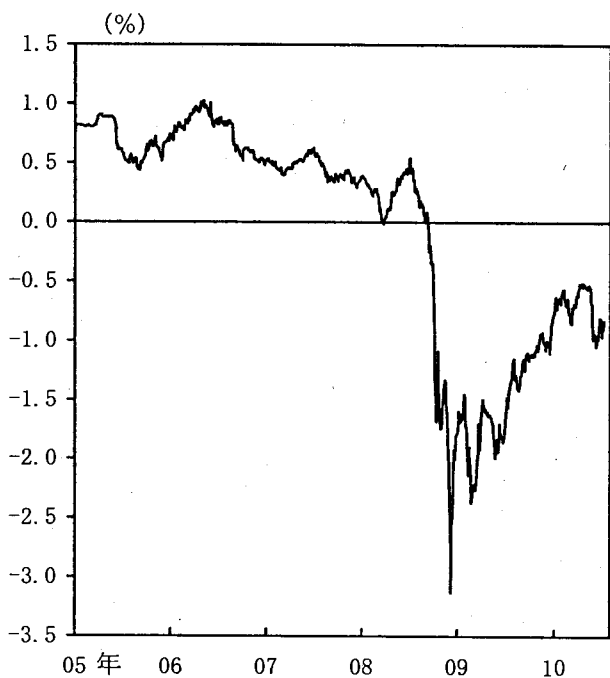
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。

(2) コンセンサスフォーキャスト



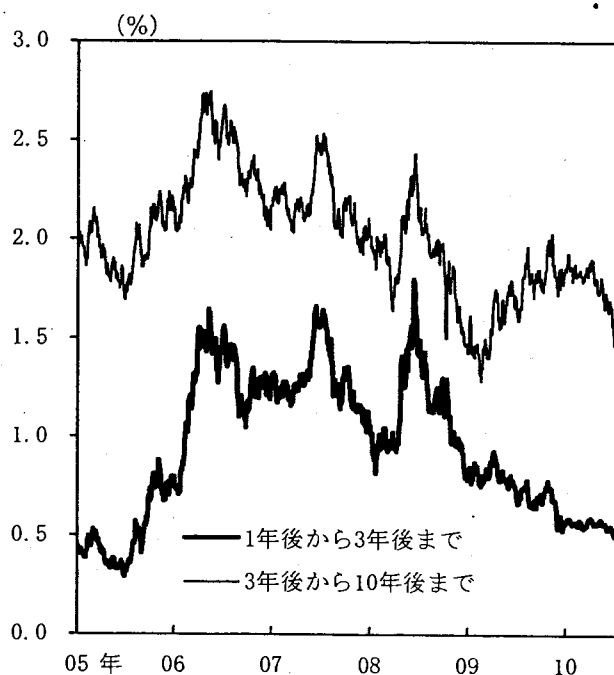
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

(3) 物価連動国債からみたBEI



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

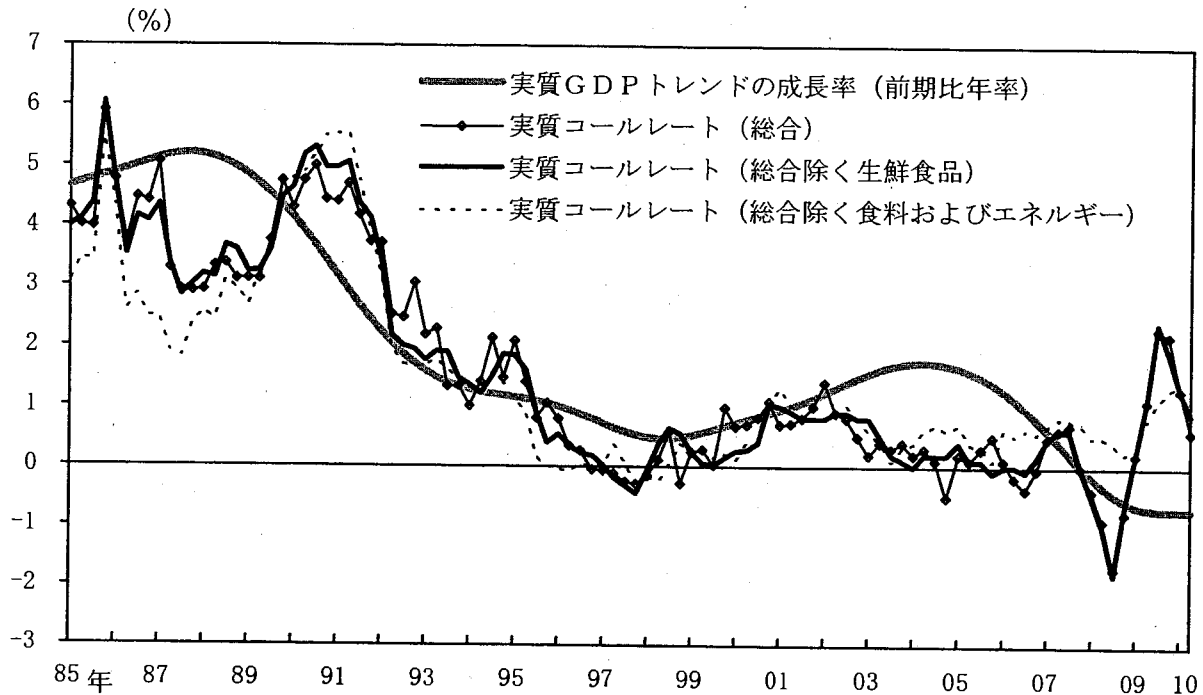
(4) インプライド・フワード・レート



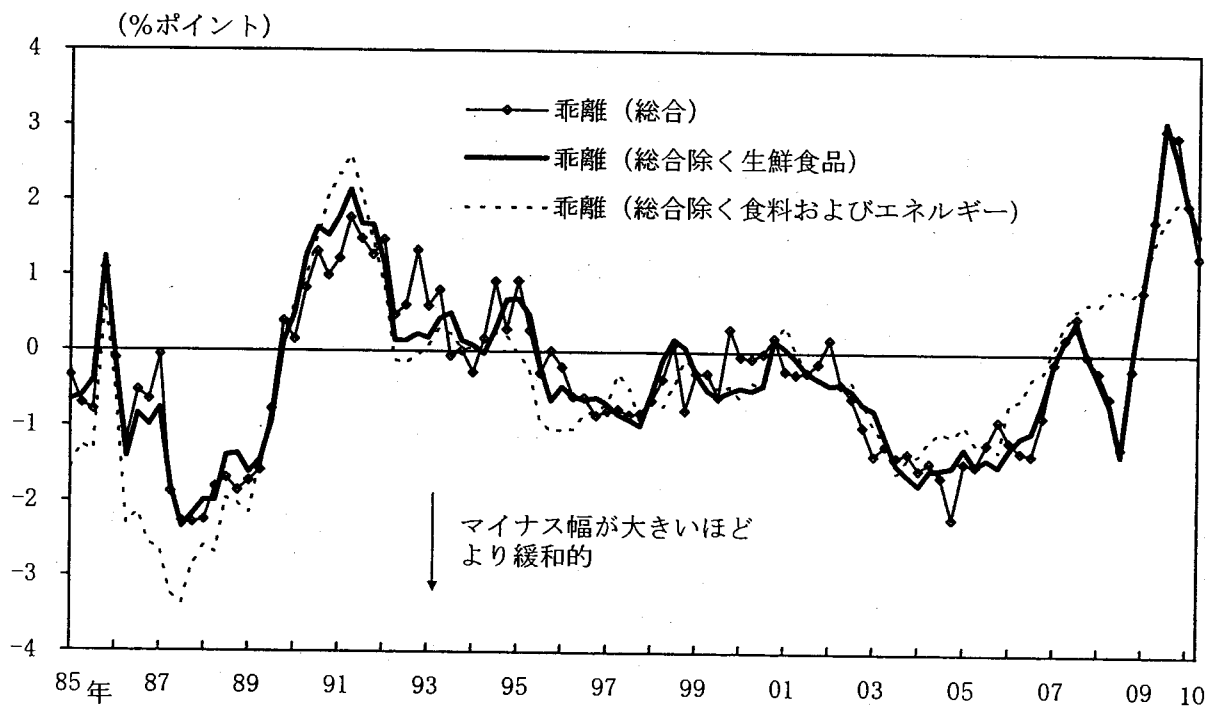
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

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



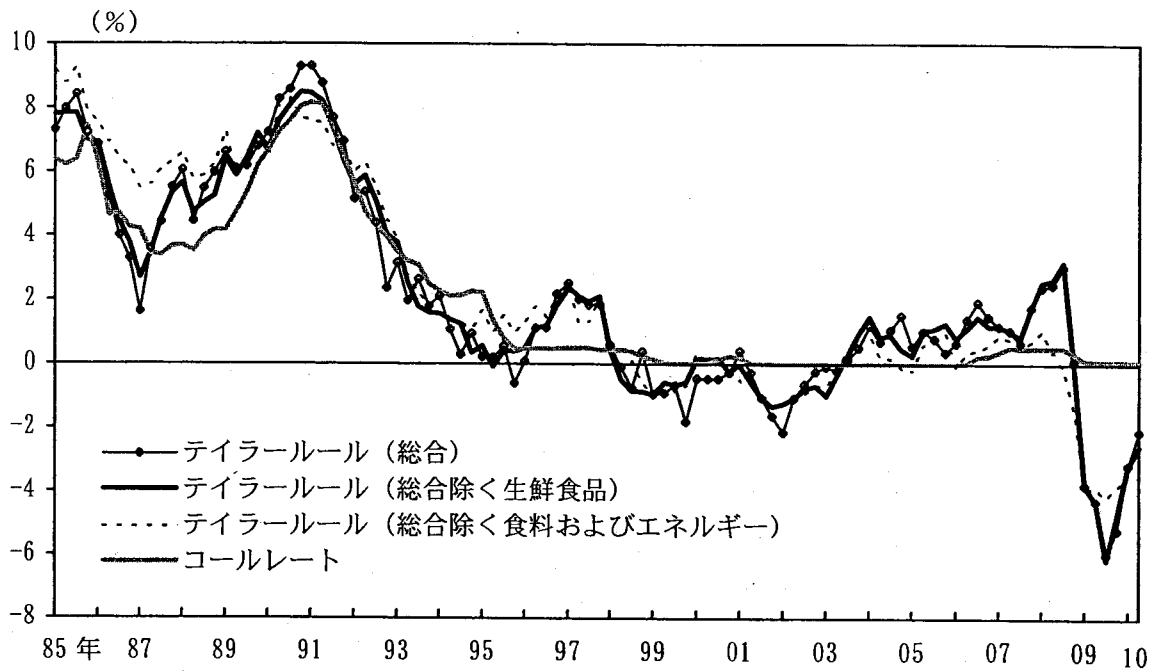
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



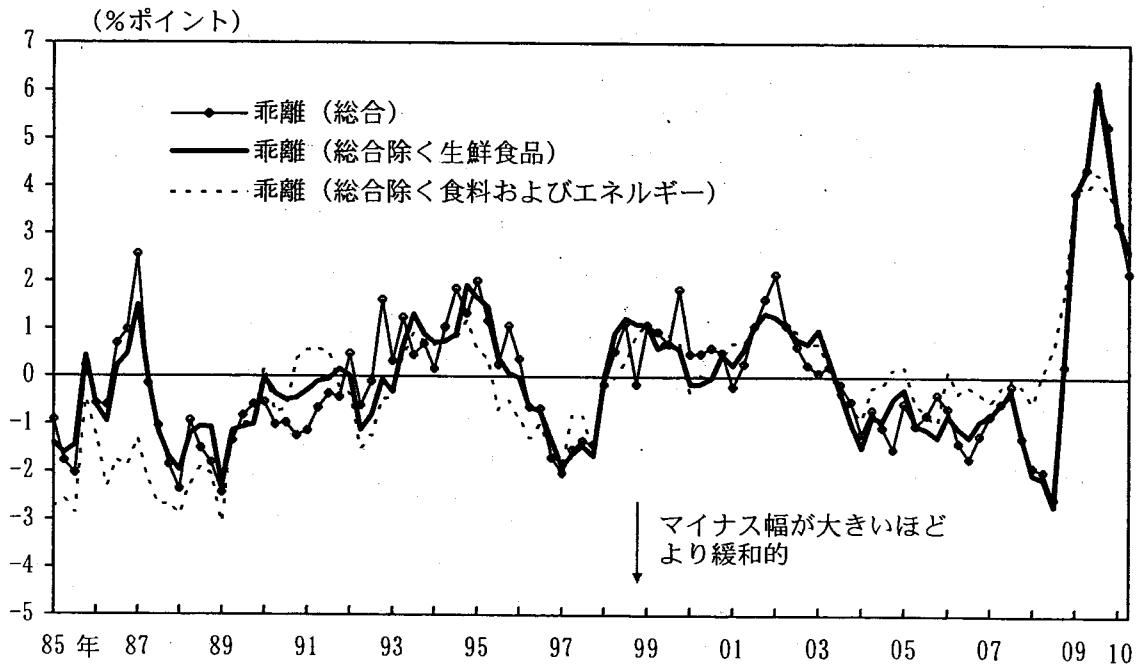
- (注) 1. 実質コールレートは、無短0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料 (公立高校授業料、私立高校授業料) を除くベース。
3. 10/2Qの実質GDPトレンド成長率は、10/1Qから横ばいと仮定。
10/2QのCPI前年比は、6月のCPI前年比が5月から横ばいと仮定して算出。

政策金利水準と実体経済 (2)

(1) テイラー・ルール



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$
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)。「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。潜在GDPは、HPフィルターによる。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 10/2Qの潜在成長率およびGDPギャップは、10/1Qから横ばいと仮定。
 10/2QのCPI前年比は、6月のCPI前年比が5月から横ばいと仮定して算出。

(図表5)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

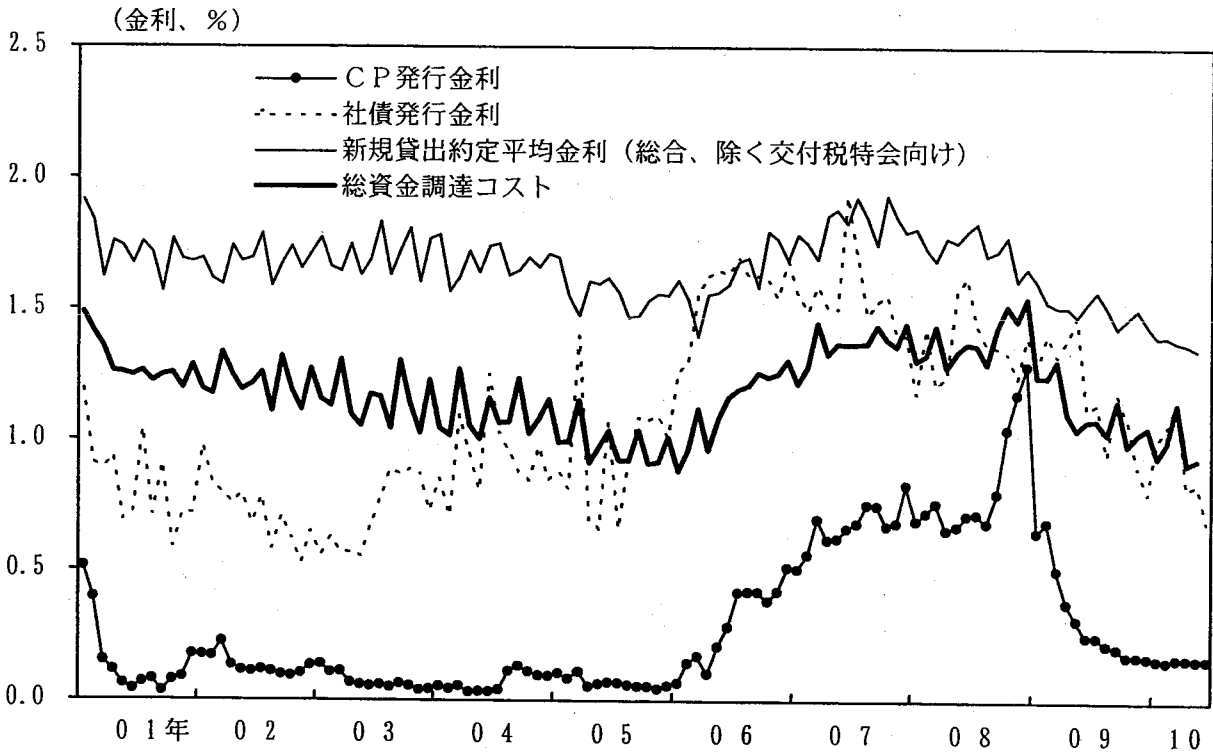
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6
短期プライムレート(未値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(未値)		1.80	1.65	1.60	1.45	1.65	1.60	1.45
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.293	1.147	1.187	—	0.930	0.993	—
	除く交付税特会向け	1.615	1.566	1.443	—	1.400	1.516	—
	長期	1.437	1.406	1.362	—	1.347	1.251	—
	総合	1.373	1.277	1.277	—	1.121	1.127	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.506	1.473	1.393	—	1.370	1.350	—
	短期	1.284	1.268	1.242	—	1.194	1.196	—
	長期	1.799	1.773	1.742	—	1.720	1.712	—
総合		1.690	1.670	1.638	—	1.618	1.614	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.58	0.55	0.56	—	0.52	0.56	—
	長期	0.93	0.91	0.94	—	0.91	0.90	—
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		—	0.19	0.16	0.16	0.16	0.17	0.16
スプレッド	A-1+格	-0.01	-0.02	-0.01	+0.00	+0.00	+0.00	-0.00
	A-1格	+0.10	+0.03	+0.03	+0.04	+0.03	+0.04	+0.03
	A-2格	+0.45	+0.24	+0.28	+0.34	+0.42	+0.28	+0.33
社債発行レート(AA格)		1.29	0.87	1.08	1.03	1.07	1.11	0.90
スプレッド	AAA格	+0.14	+0.12	+0.11	+0.09	+0.09	+0.09	+0.09
	AA格	+0.24	+0.16	+0.29	+0.28	+0.17	+0.44	+0.22
	A格	+0.59	+0.69	+0.68	+0.44	+0.54	+0.27	+0.51

- (注) 1. 短プラ、長プラの直近(7/9日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.45%。
 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。

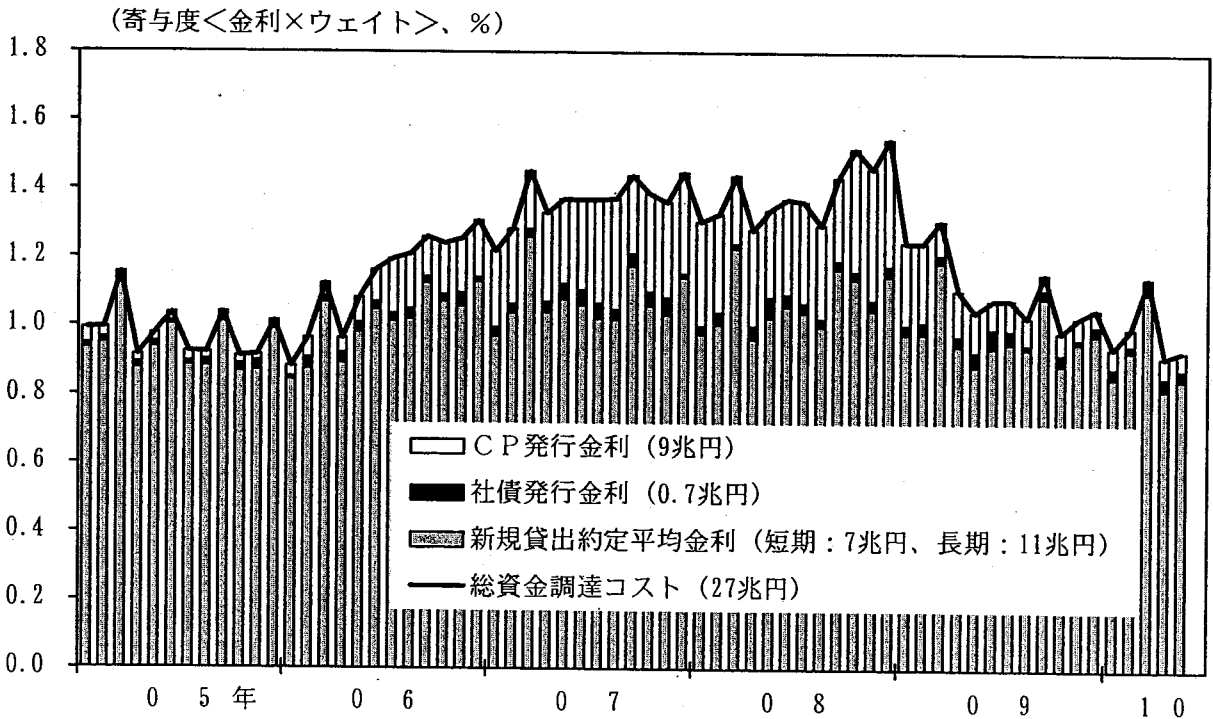
総資金調達コスト

対外非公表

(1) 総資金調達コストの推移



(2) 総資金調達コストの内訳

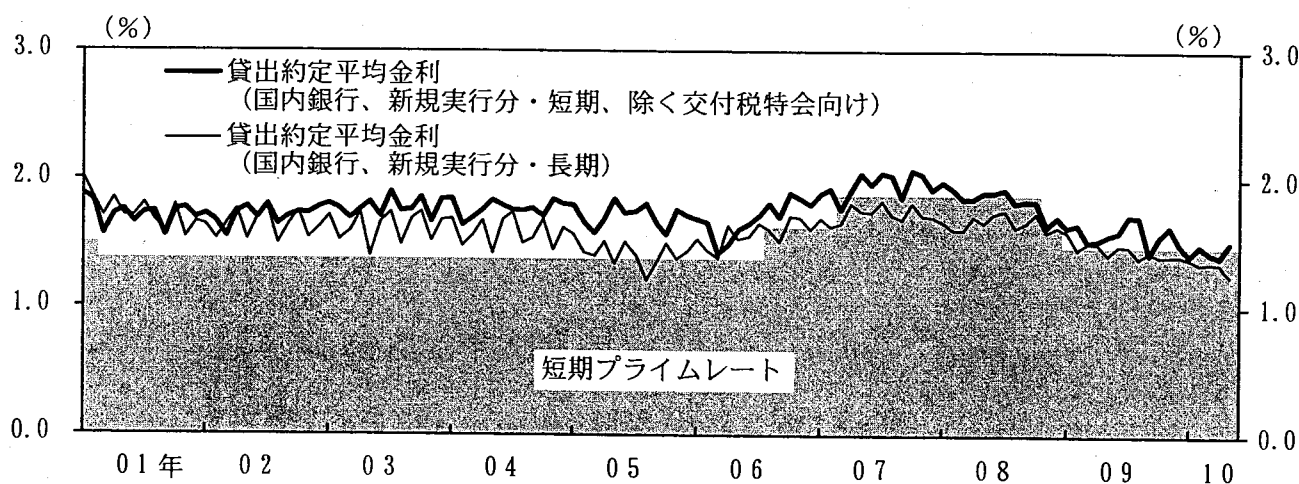


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は09年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

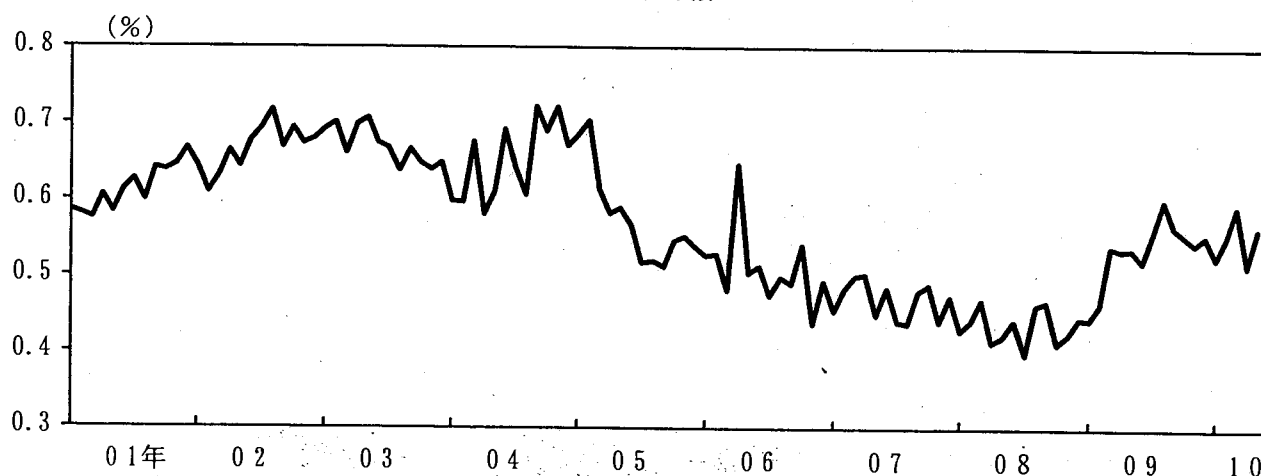
(1) 貸出金利



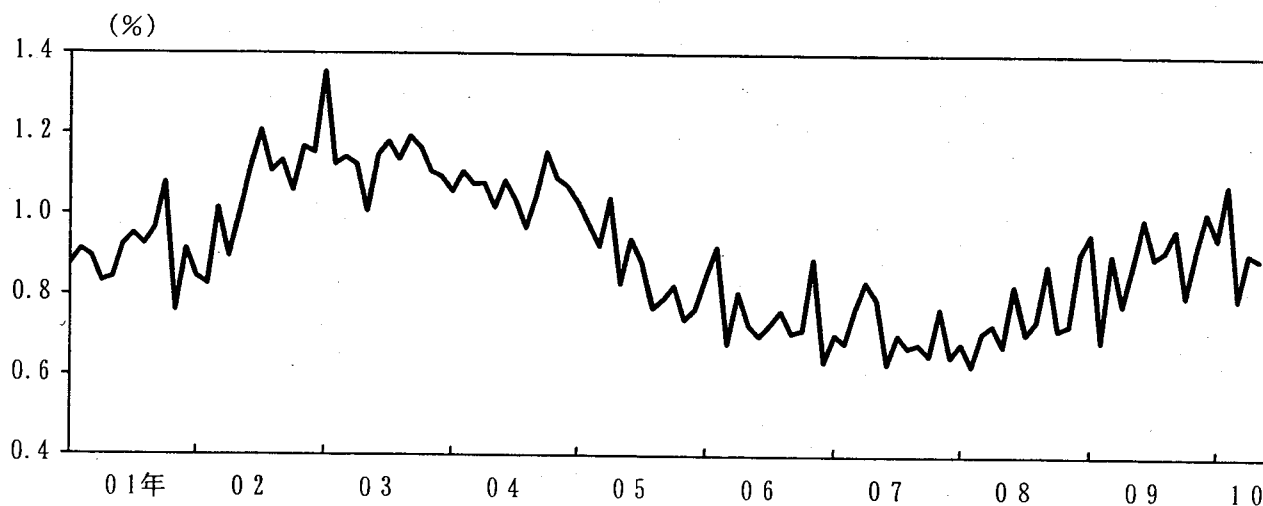
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

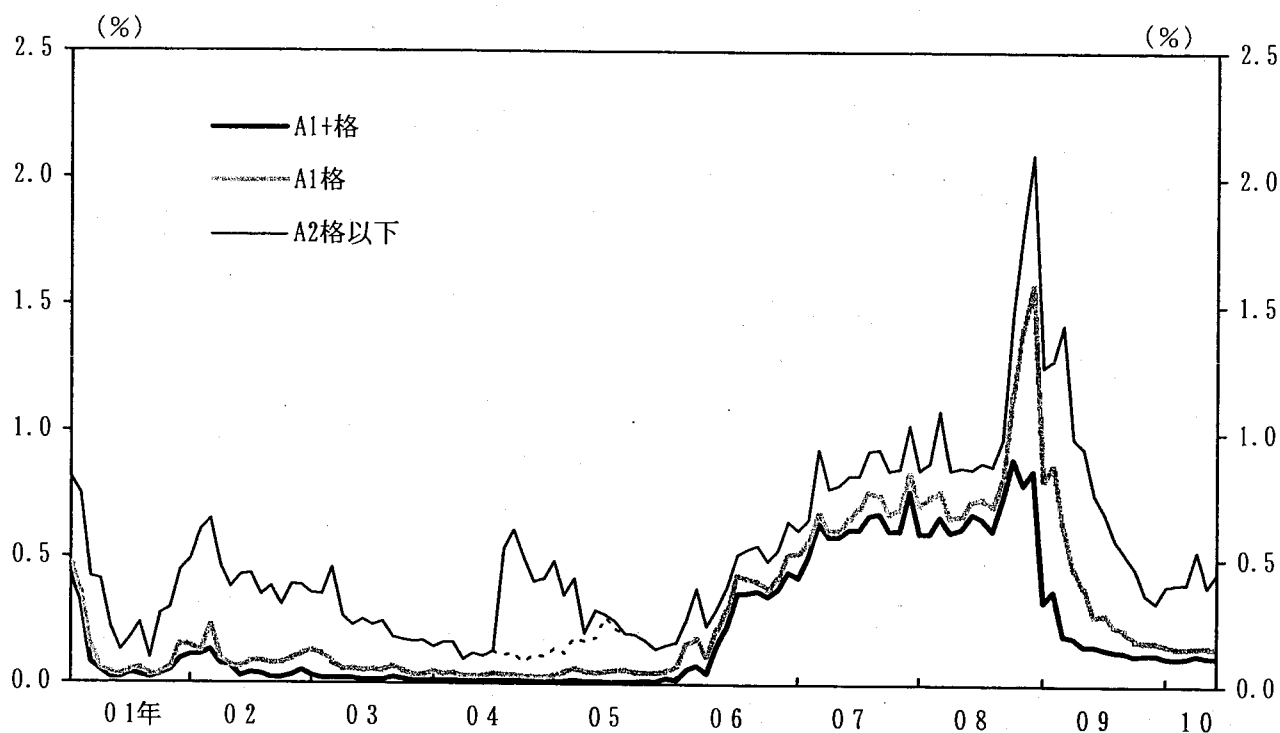


(注) 計数は都銀等ベース。

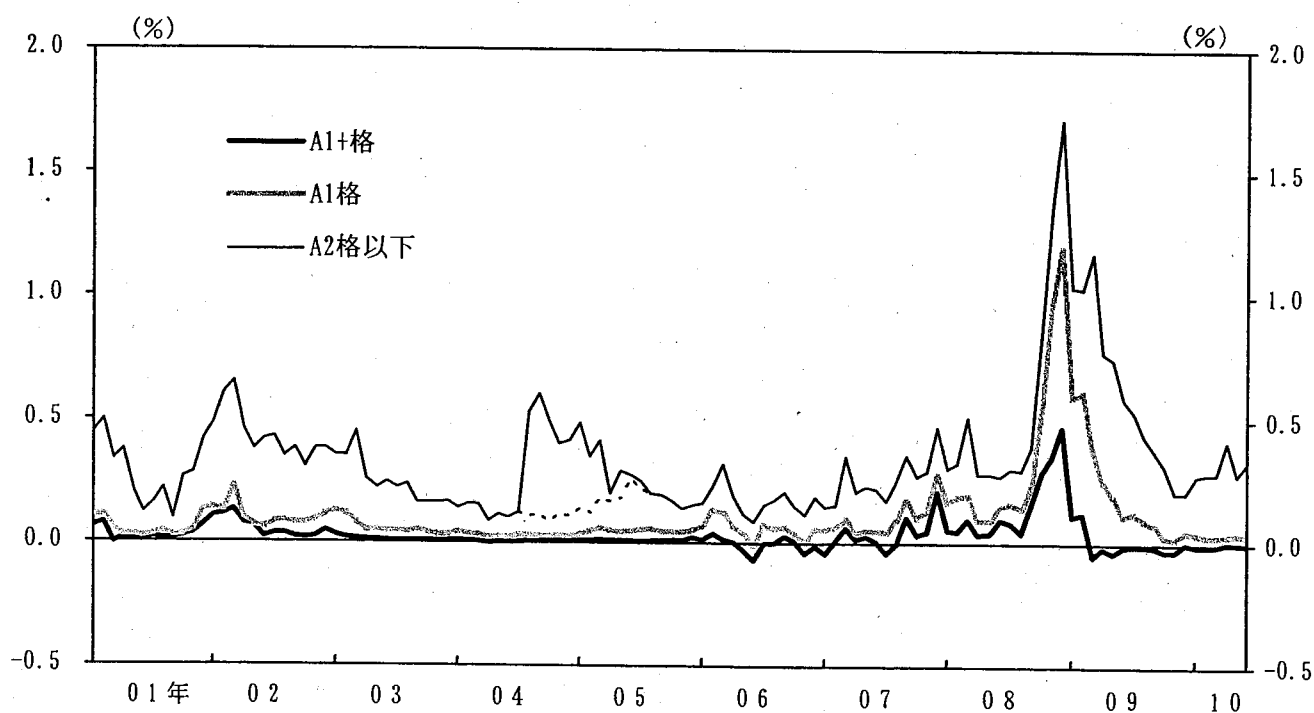
C P 発行金利

対外非公表

(1) C P 発行金利



(2) C P 発行スプレッド

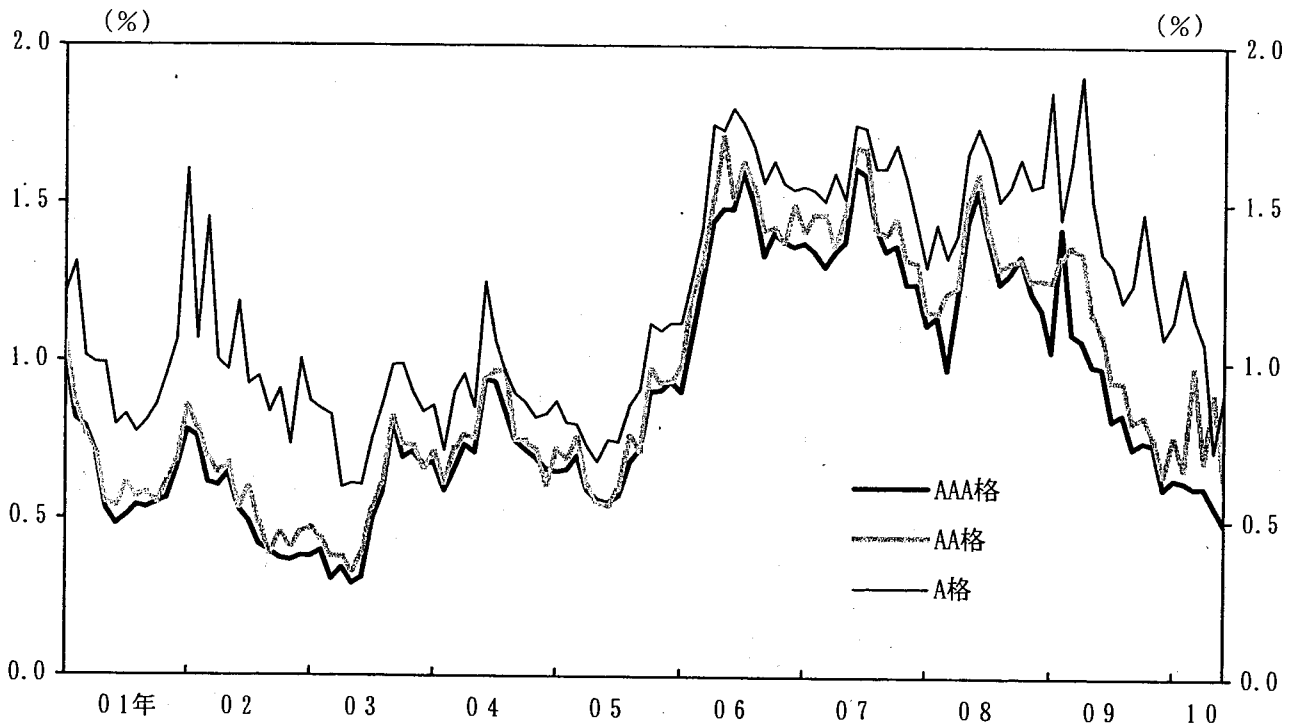


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、および ABCP は含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
 2. 09/9月以前はA2格未満は含まれない。
 3. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

社債発行金利

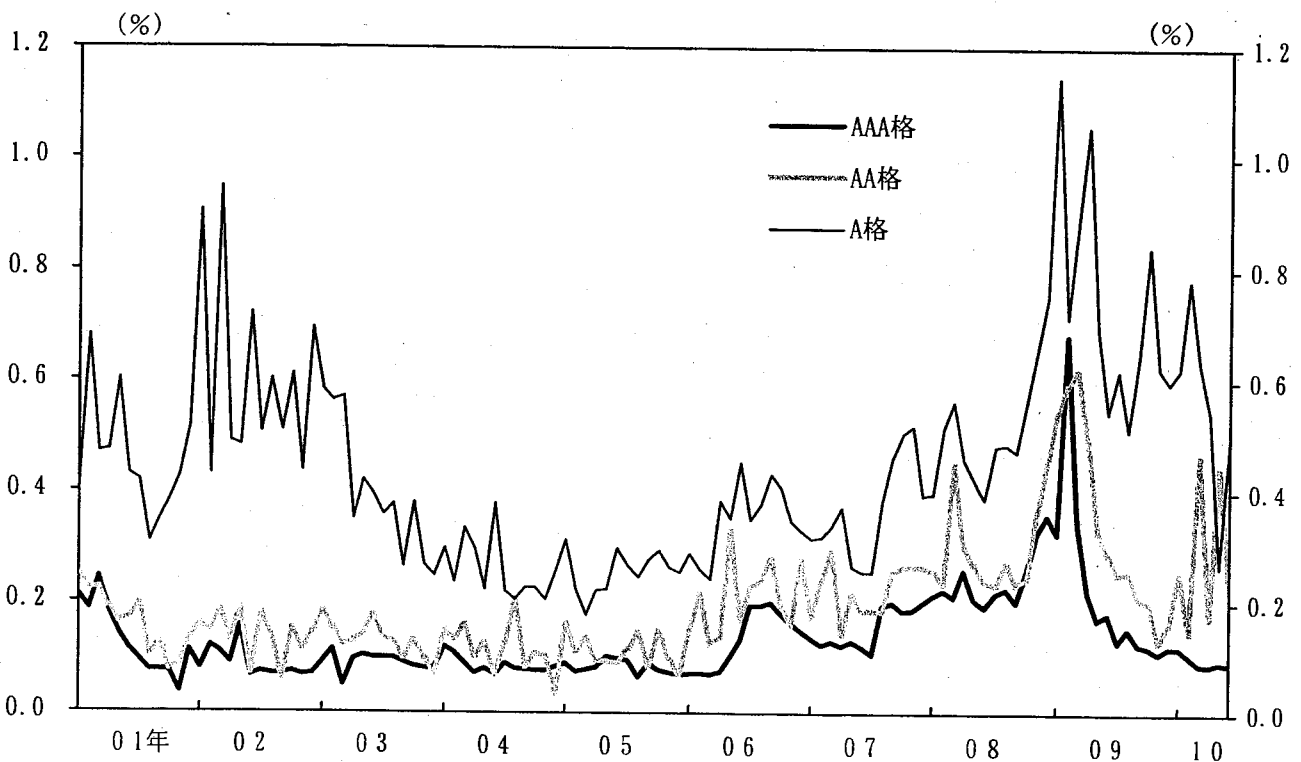
対外非公表

(1) 社債発行金利



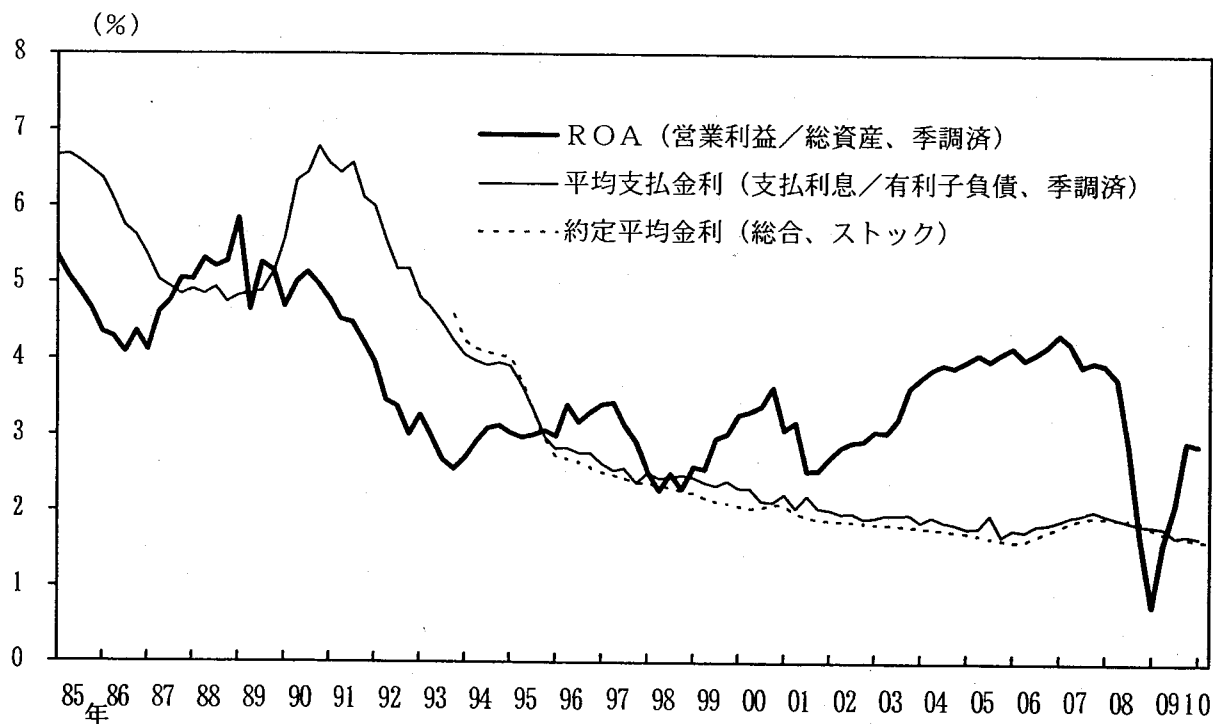
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
- 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド

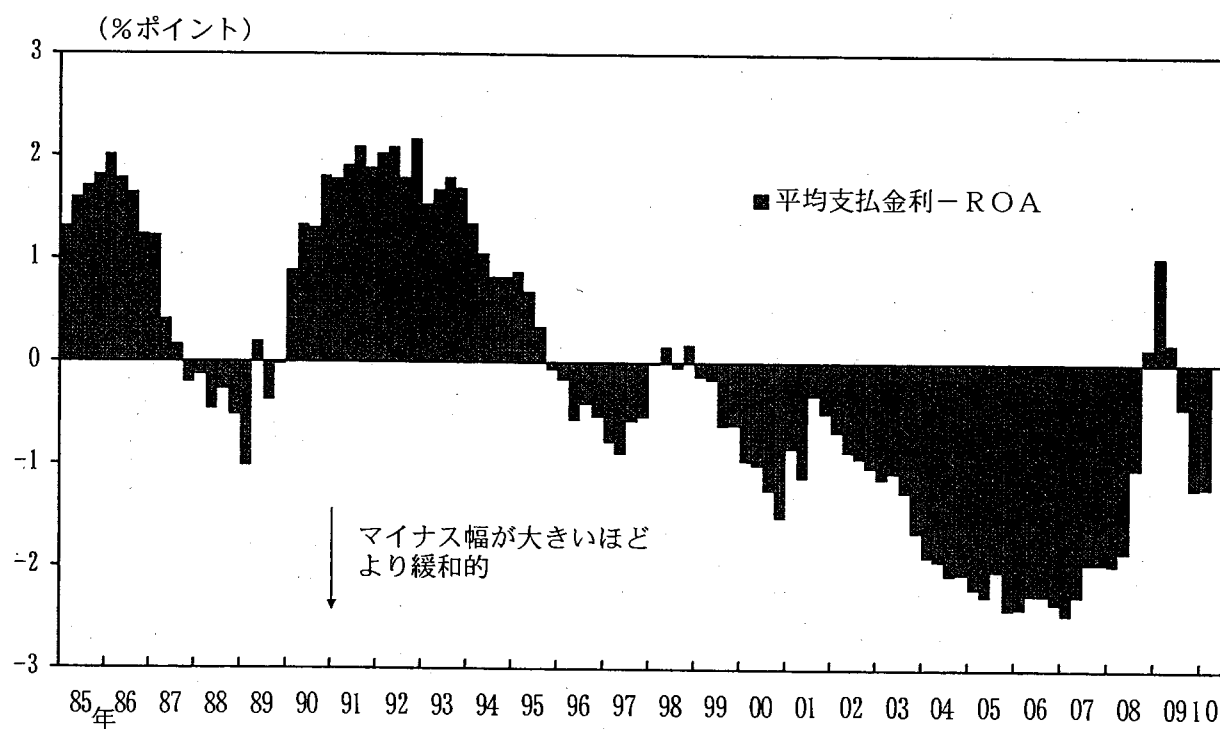


企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 10/2Qの貸出約定平均金利は4~5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/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6	2009年 平残
民間部門総資金調達	0.6	-0.6	-2.2	-2.4	-2.4	-2.4	-2.5	625
寄与度	銀行・信金・外銀計	1.5	-0.1	-1.4	-1.6	-1.5	-1.7	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	-0.5	-0.5	-0.5	60
	旧3公庫	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	26
	住宅機構	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	34
	直接市場調達	-0.1	0.2	-0.1	0.0	-0.1	0.2	86
	C P	-0.5	-0.6	-0.8	-0.6	-0.7	-0.6	15
	社債	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	71

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

<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/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6	2009年 平残
銀行計(平残、調整後)	2.8	0.5	-1.5	-1.9	-1.7	-1.9	-1.9	404
	[2.2]	[0.1]	[-1.8]	[-2.0]	[-1.9]	[-2.1]	[-2.1]	—
都銀等	2.0	-0.9	-3.4	-3.8	-3.5	-4.0	-4.1	211
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	2.1	0.6	0.3	0.3	0.3	0.4	193
地銀	4.1	2.3	0.6	0.4	0.3	0.4	0.5	151
地銀Ⅱ	2.1	1.5	0.6	-0.1	0.1	-0.2	-0.1	43
C P・社債計(未残)	1.3	1.3	-2.1	-1.0	0.9	1.5	-1.0	—
C P	-20.1	-20.1	-34.2	-24.9	-24.0	-21.6	-24.9	—
社債	6.8	6.8	5.6	4.2	6.4	6.6	4.2	—

(注) 計数の定義は図表12(2)、14(1)を参照。

<国内公募社債、転換社債、株式の発行額>

— 1か月当り、億円

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6	2009年 平残
国内公募社債計	6,514	5,720	4,400	8,108	8,720	7,005	8,600	—
うちBBB格	227	190	340	417	100	1,150	0	—
(シェア)	(3.5)	(3.3)	(7.7)	(5.1)	(1.1)	(16.4)	(0.0)	—
転換社債発行額	416	1,376	350	54	159	0	3	—
株式調達額	2,585	4,541	1,408	1,891	2,366	1,321	1,985	—

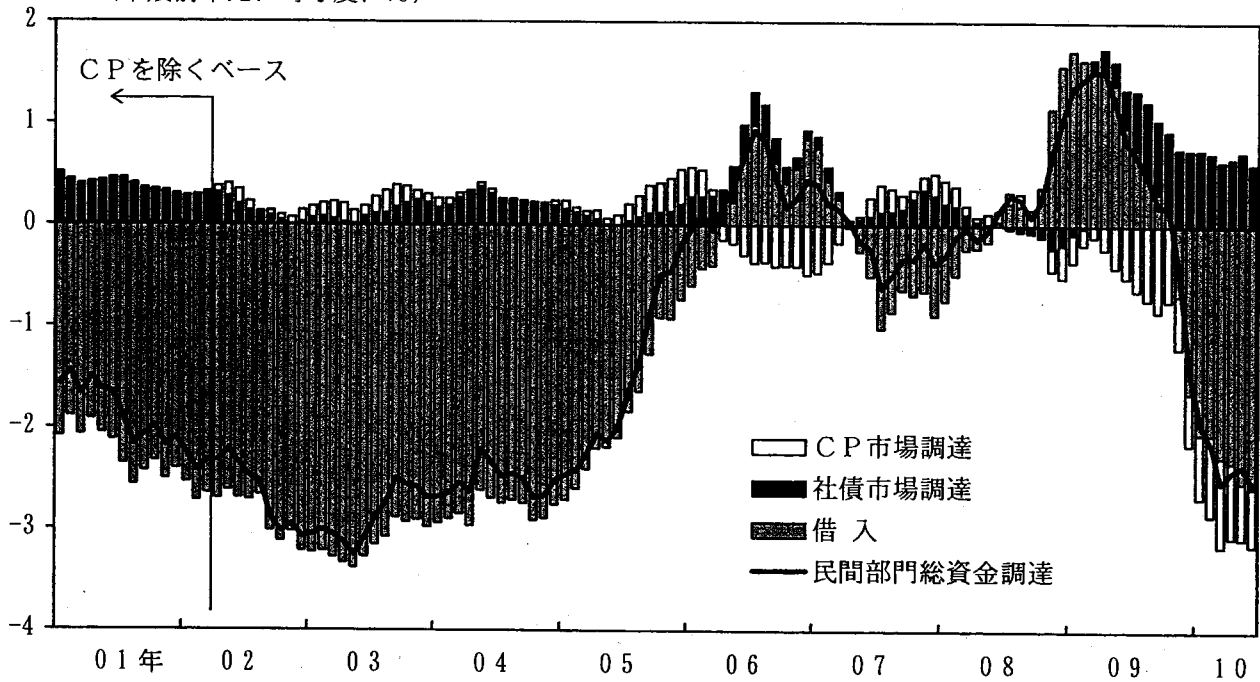
(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

民間部門総資金調達

(1) 民間部門総資金調達の推移

(平残前年比、寄与度、%)

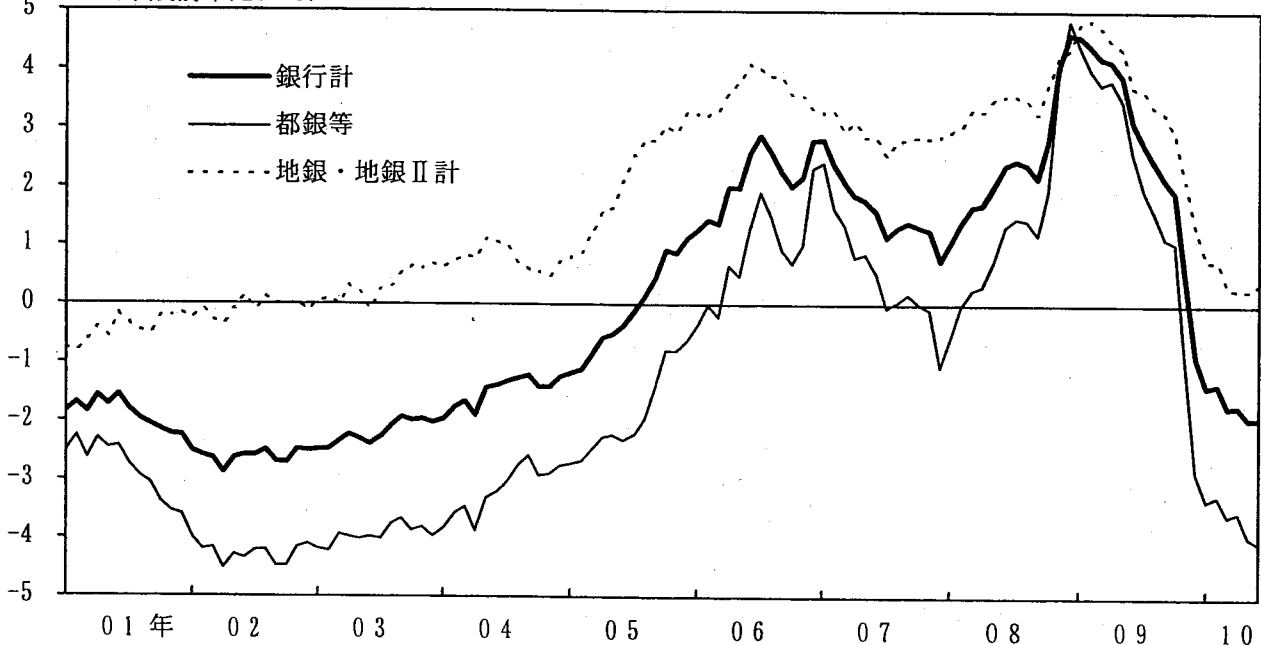
民間部門総資金調達は対外非公表



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



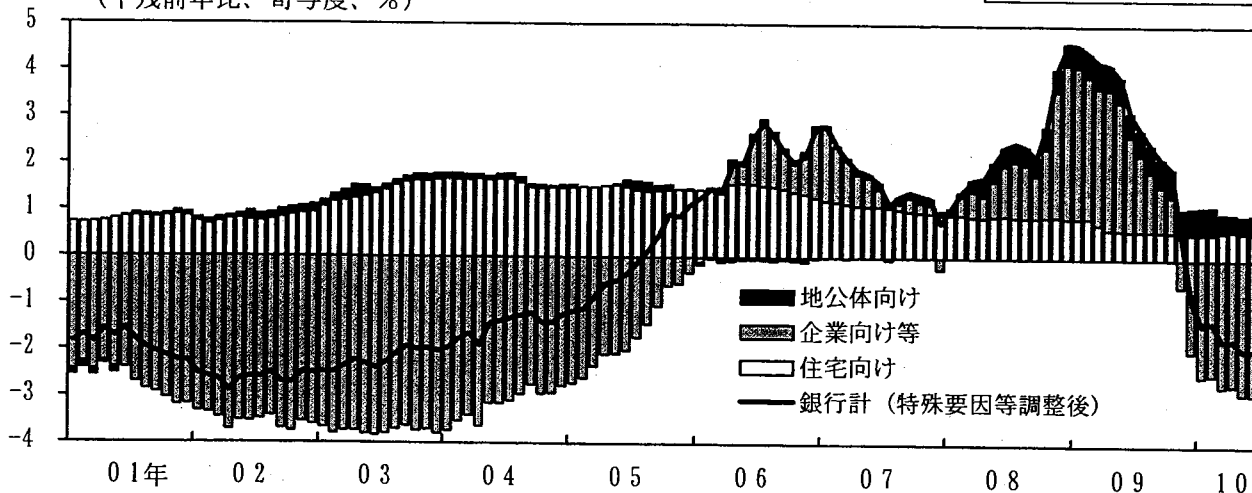
- (注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

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

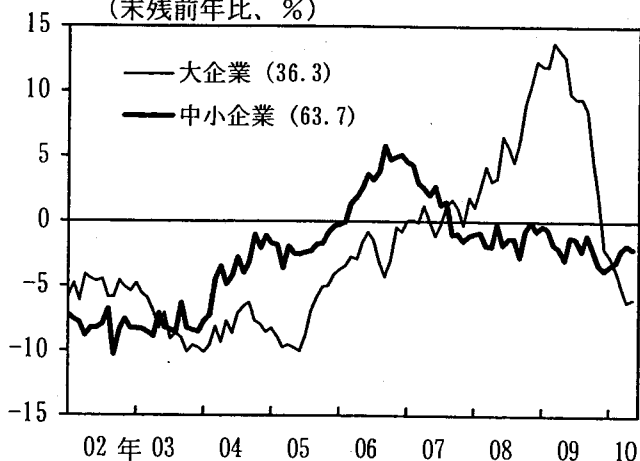


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。10/6月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

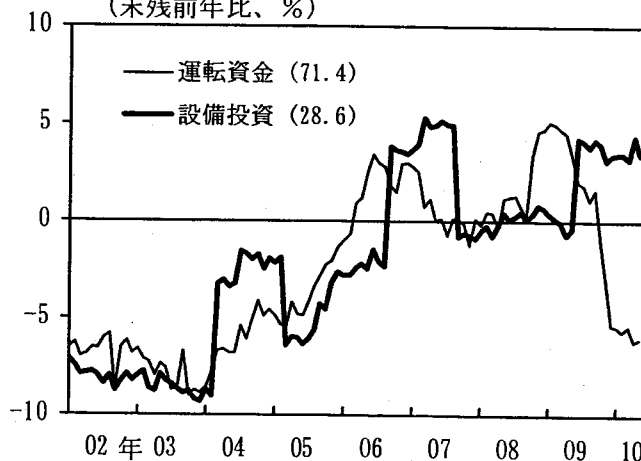
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



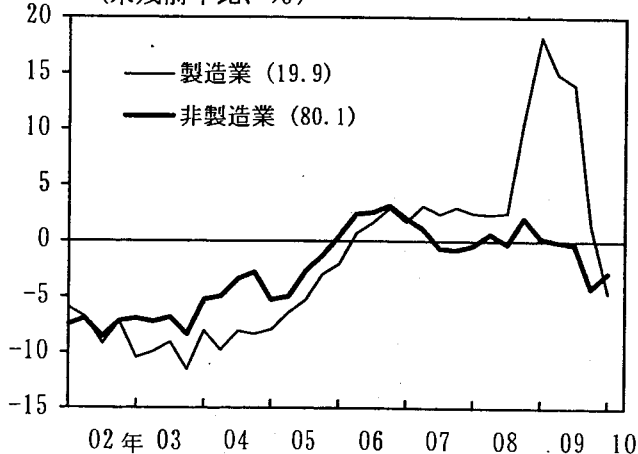
<資金使途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

(末残前年比、%)

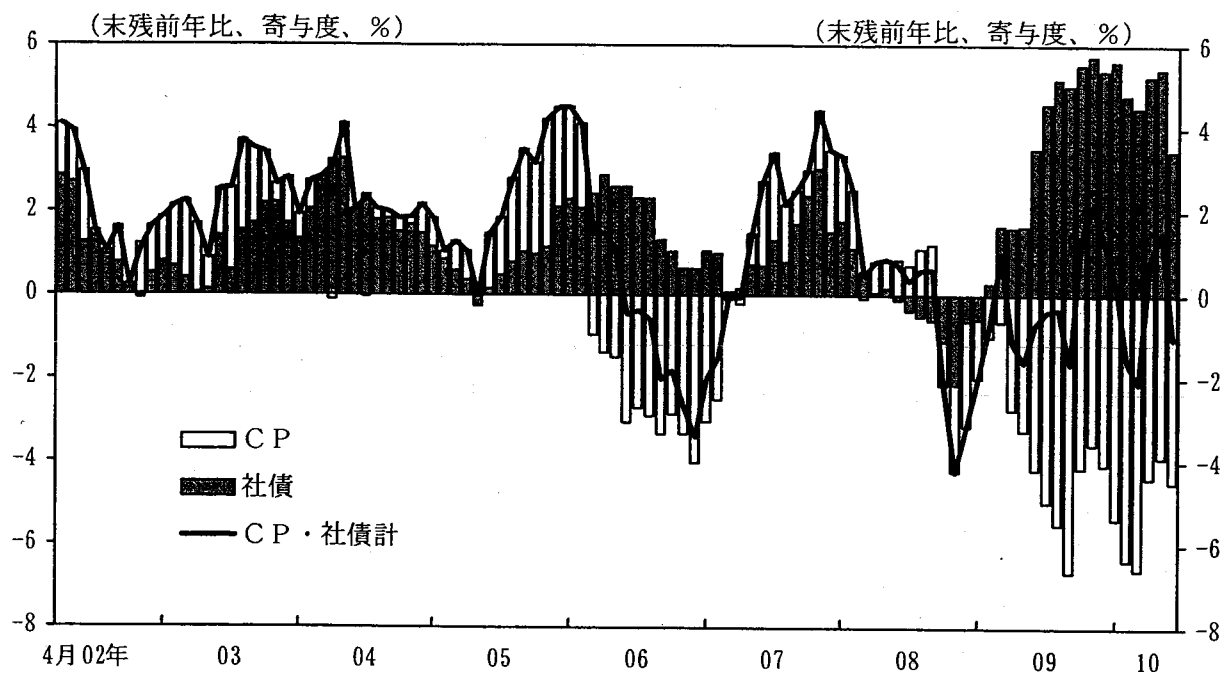


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

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10/5月、業種別は10/1Qの値。

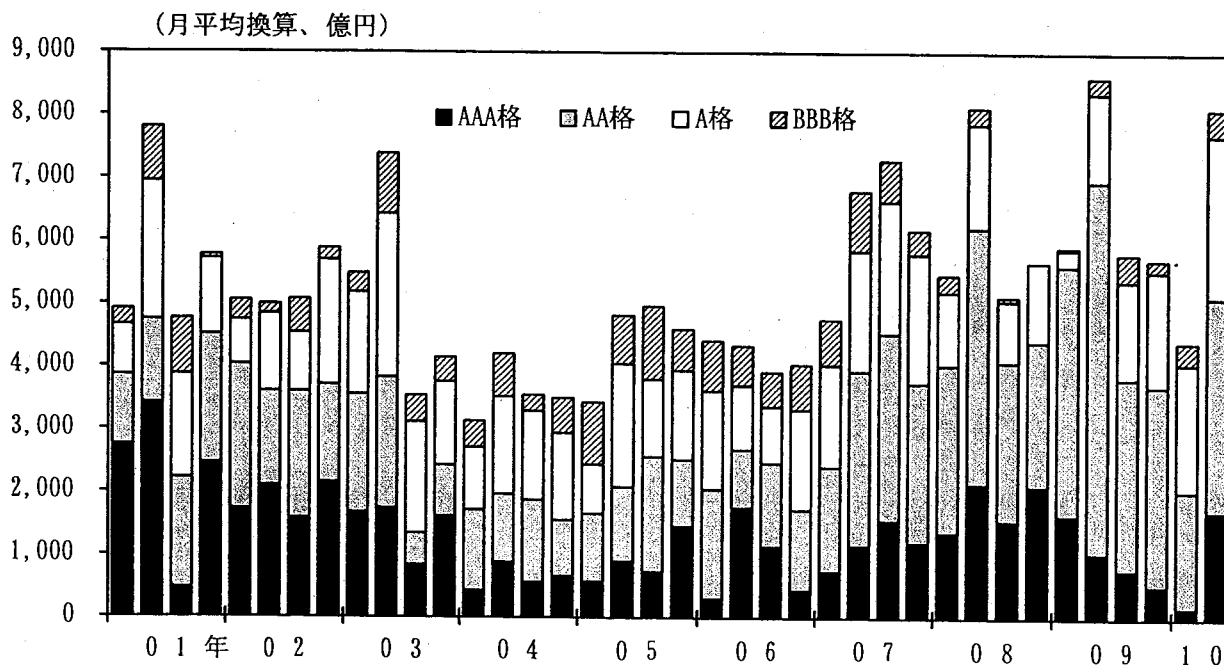
C P・社債発行残高

(1) C P・社債発行残高



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

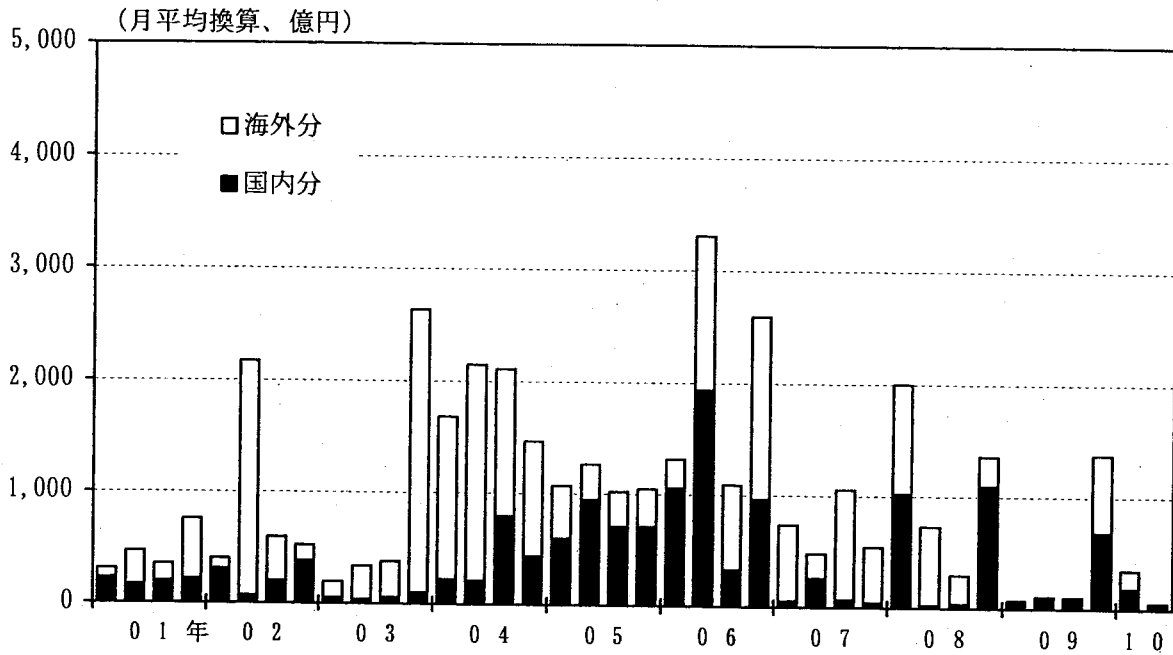
(2) 社債発行額



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

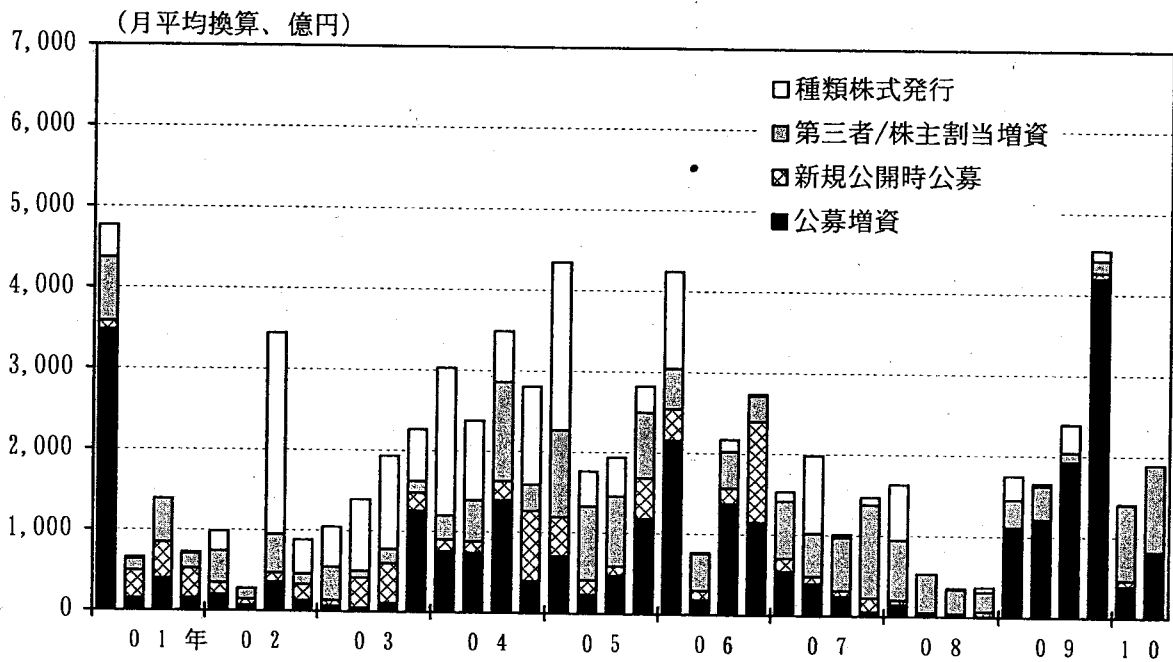
エクイティファイナンス

(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。

(2) 株式調達額

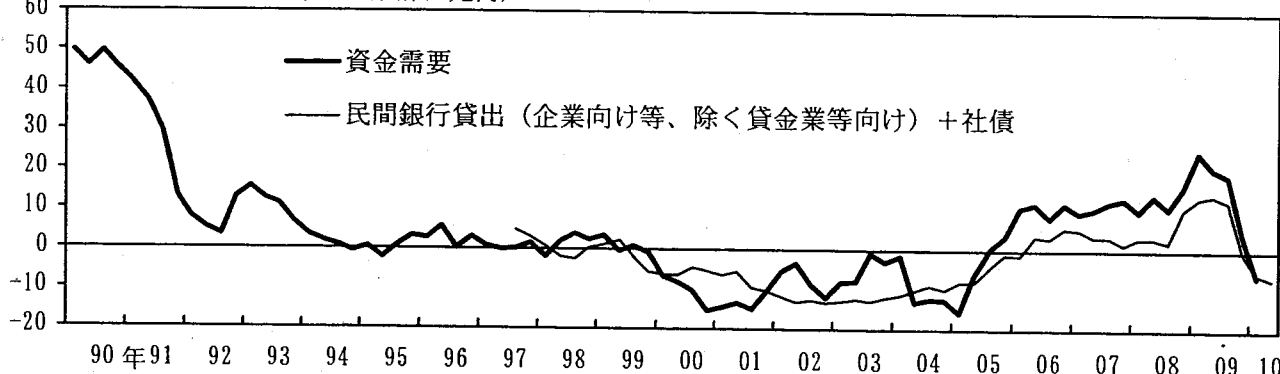


(注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1兆円)。

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

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)

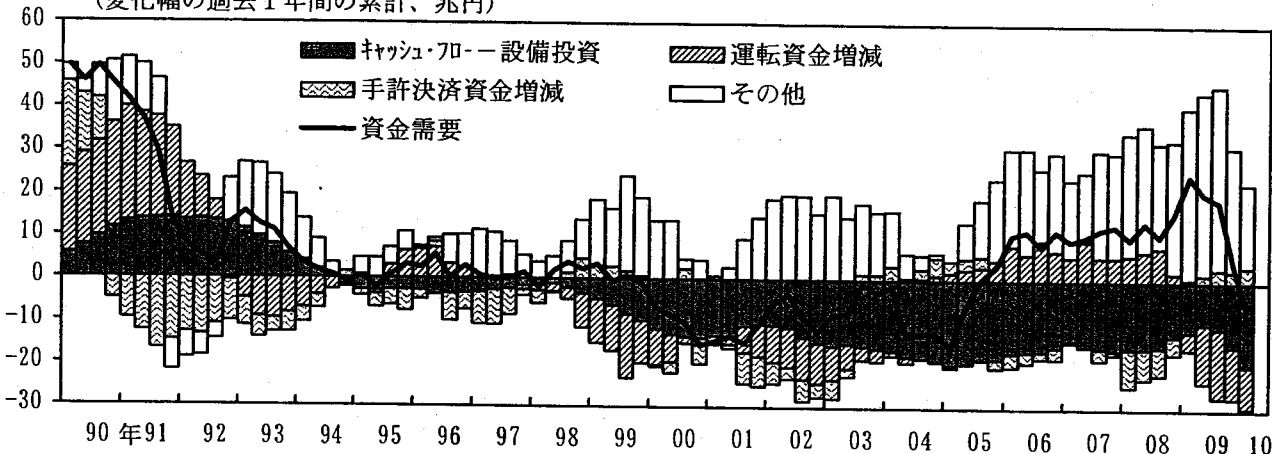


民間銀行貸出の
計数は対外非公表

(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。10/4-6月期の民間銀行貸出+社債は推計値。

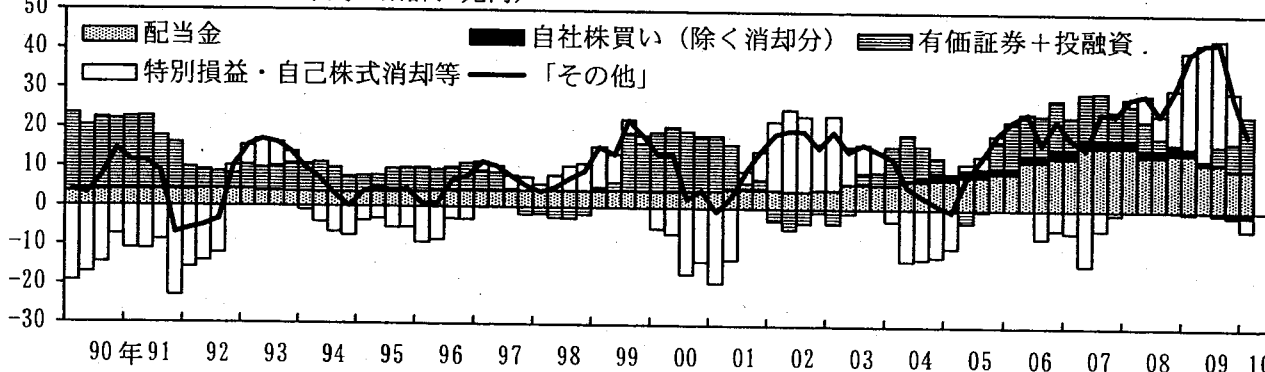
(2) 資金需要の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



- (注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金用途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したもの。
 2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2+減価償却費、② 手許決済資金=現預金、③ 運転資金=在庫+売掛金(割引手形を含む)-買掛金、④ 有価証券+投融資=有価証券+投資その他の資産-その他純資産(時価会計に基づく未実現損益による変動を除くため)。
 3. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買い及びその他純資産のデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。
 4. 配当金は法人年報による。その際、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定。
 5. 08/4-6月期における会計基準の変更に伴う科目間振替や、異常値と思われる大きな変動を除いて推計。09/10-12月の配当額は推計値。

企業金融関連指標

＜金融機関からみた資金需要＞

							— %ポイント		
		09/ 4～6月	7～9	10～12	10/ 1～3	4～6	10/4月	5	6
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〕 -〔減少〕+ 0.5×〔やや減少〕	14	-10	-10	-13	-15			
中小企業向け		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	10/4月	5	6
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)		-11	-9	-7	-4	0			
大企業	〔緩い〕 - 〔厳しい〕	-9	-4	-1	2	7			
中小企業		-13	-12	-11	-8	-6			
中小企業 (日本公庫)	〔緩和〕 - 〔厳しい〕	3.9	7.4	9.1	11.6	15.4			
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。

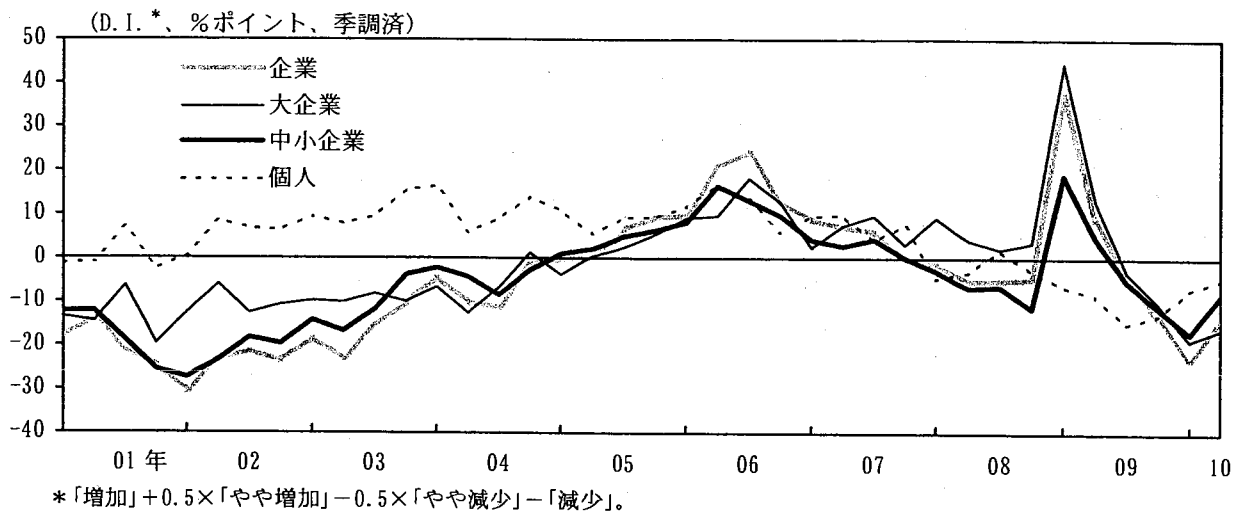
＜資金繰りD. I.＞

							— %ポイント		
		09/ 4～6月	7～9	10～12	10/ 1～3	4～6	10/4月	5	6
全国短観 (全産業)		-12	-9	-8	-5	-2			
大企業	〔楽である〕 - 〔苦しい〕	1	6	6	9	13			
中小企業		-20	-18	-16	-14	-11			
中小企業 (日本公庫)	〔余裕〕 - 〔窮屈〕	-16.2	-14.9	-10.3	-6.8	-4.3			
中小企業 (商工中金)	〔(前期比)好転〕 - 〔(前期比)悪化〕	-14.3	-9.2	-7.8	-6.8	-3.8	-2.4	-4.8	-4.1
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	—			

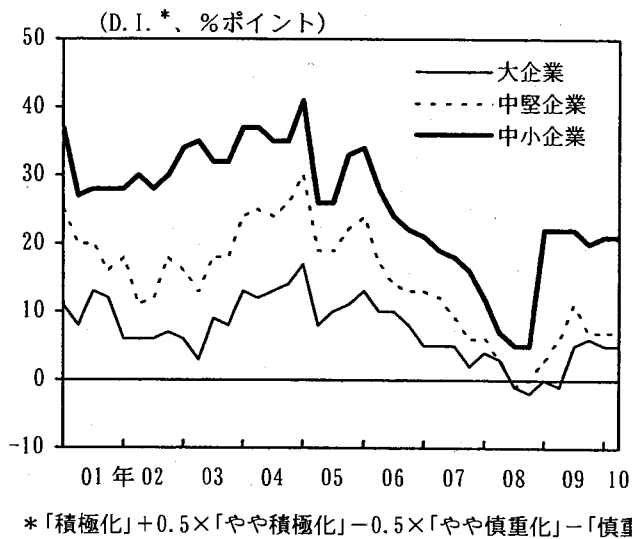
(注) 中小企業 (日本公庫) ・ 中小企業 (商工中金) の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

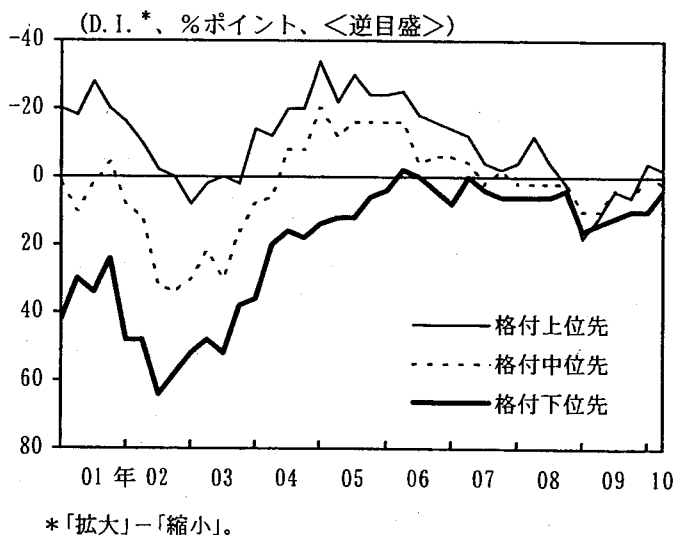
(1) 資金需要



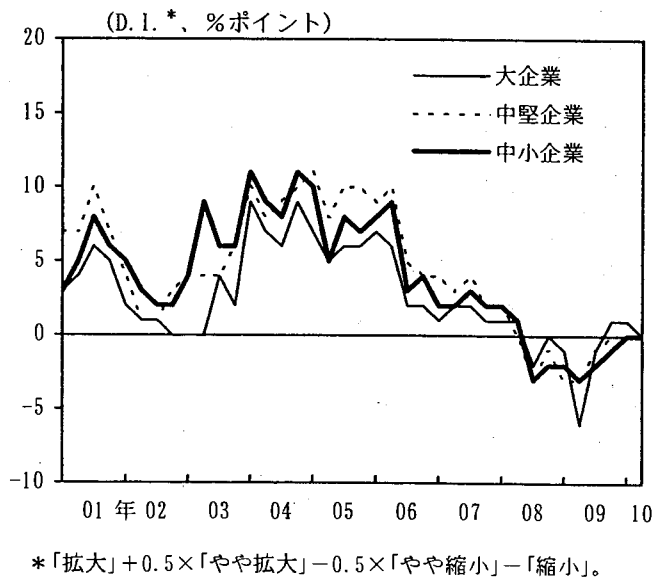
(2) 貸出運営スタンス



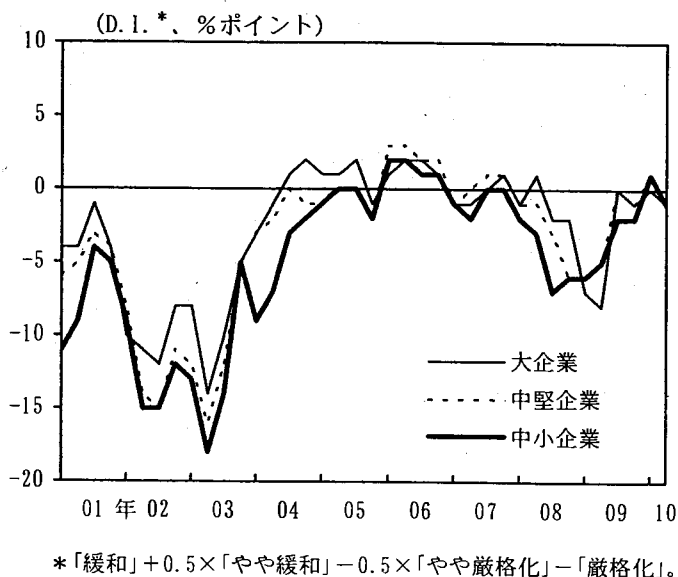
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



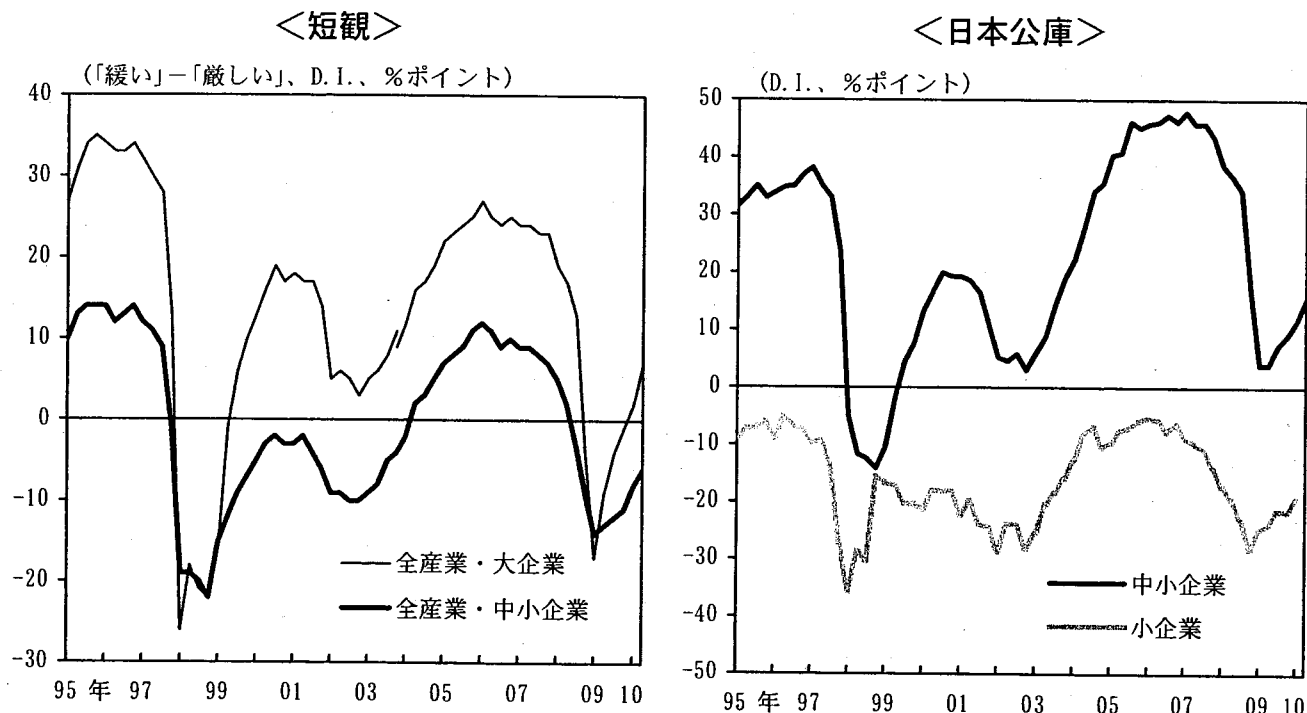
(5) 信用リスク評価



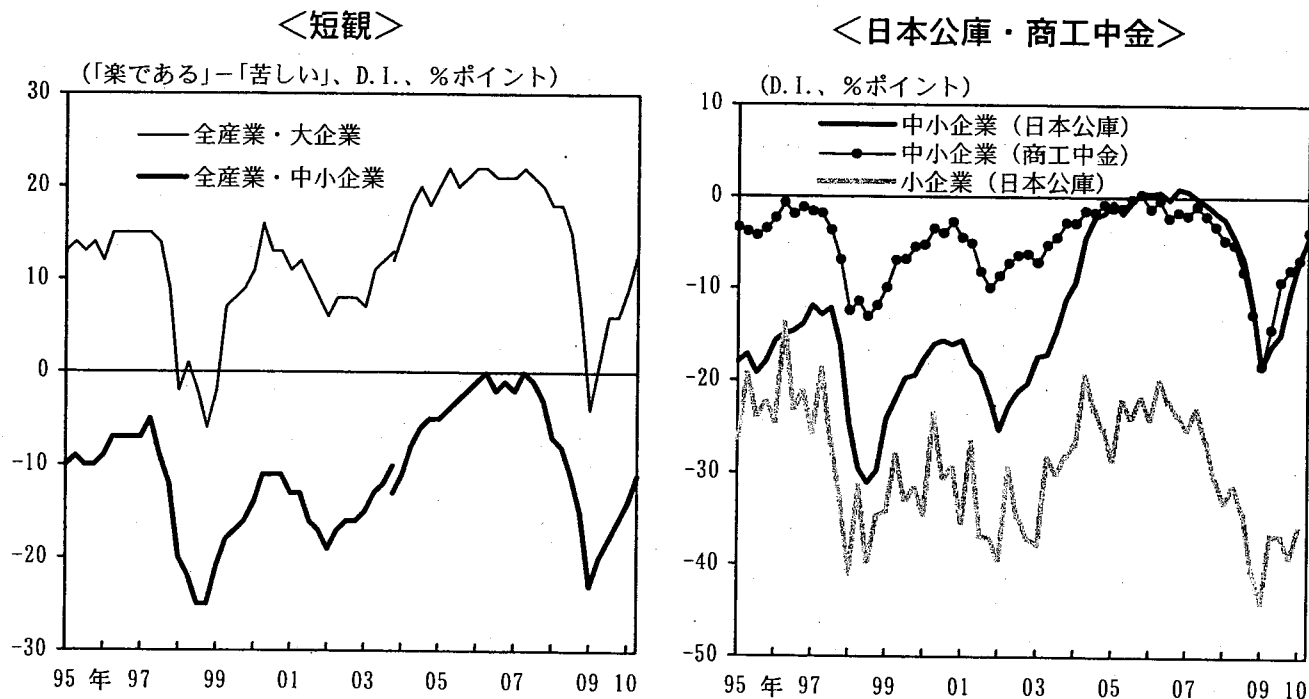
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

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



(2) 企業の資金繰り



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

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6
倒産件数	1,290 (-1.1)	1,176 (-13.2)	1,156 (-17.7)	1,108 (-16.0)	1,154 (-13.2)	1,021 (-15.1)	1,148 (-19.3)
〈季調値〉	—	1,178	1,147	1,103	1,177	1,017	1,115
負債総額	5,775 (-43.6)	4,269 (-42.2)	11,177 (6.6)	2,950 (-42.5)	2,700 (-48.3)	3,313 (-38.6)	2,838 (-40.5)
1件あたり負債額	4.5	3.6	9.7	2.7	2.3	3.2	2.5

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6
1億円以上	29 (-10.0)	23 (-29.9)	22 (-49.2)	21 (-26.4)	24 (-22.6)	17 (-29.2)	23 (-28.1)
1千万円~1億円未満	645 (-5.0)	556 (-23.0)	529 (-28.9)	504 (-26.6)	533 (-20.3)	452 (-30.6)	527 (-28.9)
1千万円未満	412 (0.6)	401 (-6.1)	397 (-5.2)	385 (-6.3)	394 (-8.4)	361 (-0.6)	399 (-9.1)
個人企業	203 (11.4)	197 (12.6)	207 (4.4)	198 (3.3)	203 (2.0)	191 (15.8)	199 (-5.2)

〈業種別内訳〉

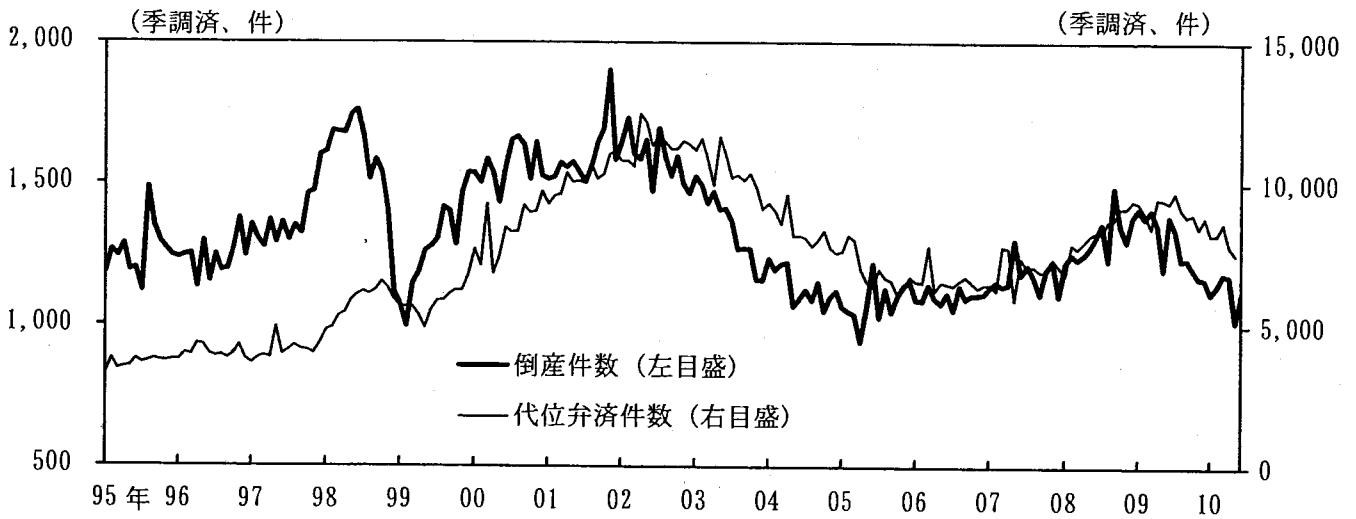
— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6
建設業	341 (-8.5)	313 (-16.0)	293 (-17.7)	289 (-15.8)	278 (-13.7)	273 (-14.7)	317 (-18.5)
製造業	218 (11.9)	190 (-10.9)	180 (-28.8)	179 (-22.5)	198 (-16.8)	156 (-28.8)	184 (-22.4)
卸売・小売業	324 (-4.5)	299 (-15.5)	275 (-25.9)	278 (-12.7)	304 (-10.6)	262 (-1.5)	269 (-23.4)
金融・保険・不動産業	57 (0.9)	47 (-20.8)	45 (-36.2)	46 (-27.9)	44 (-35.3)	48 (-7.7)	45 (-35.7)
運輸業	48 (-7.9)	42 (-30.0)	41 (-20.3)	44 (-14.9)	51 (-10.5)	41 (-16.3)	39 (-18.8)
サービス業	247 (4.5)	230 (-5.5)	261 (5.1)	218 (-16.1)	215 (-14.3)	197 (-22.7)	241 (-11.4)

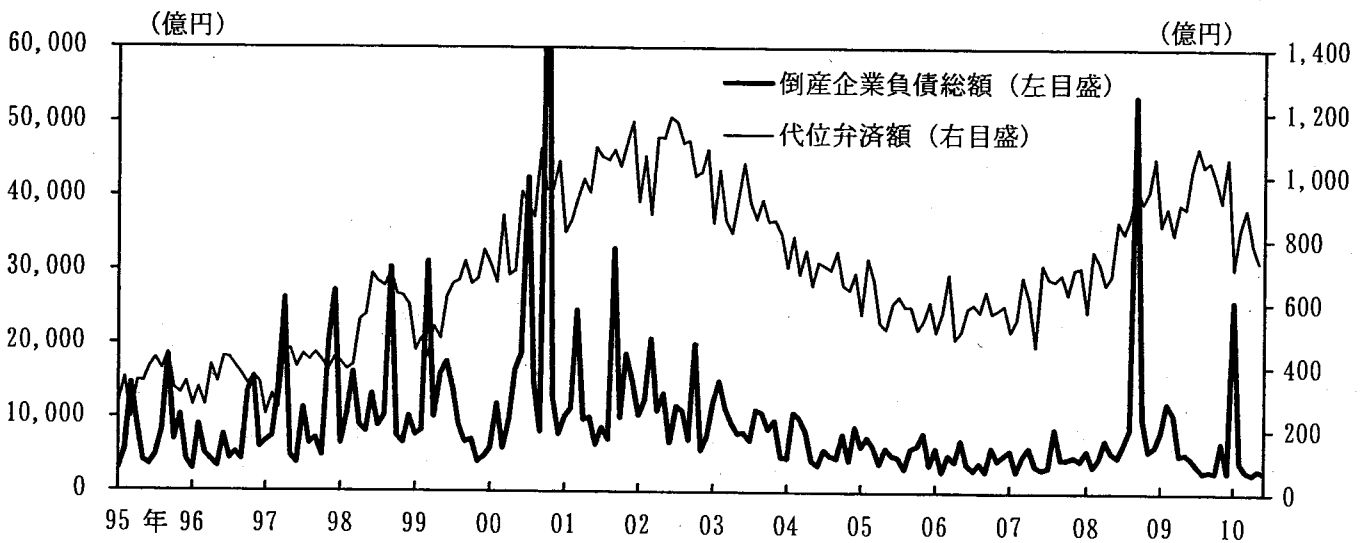
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

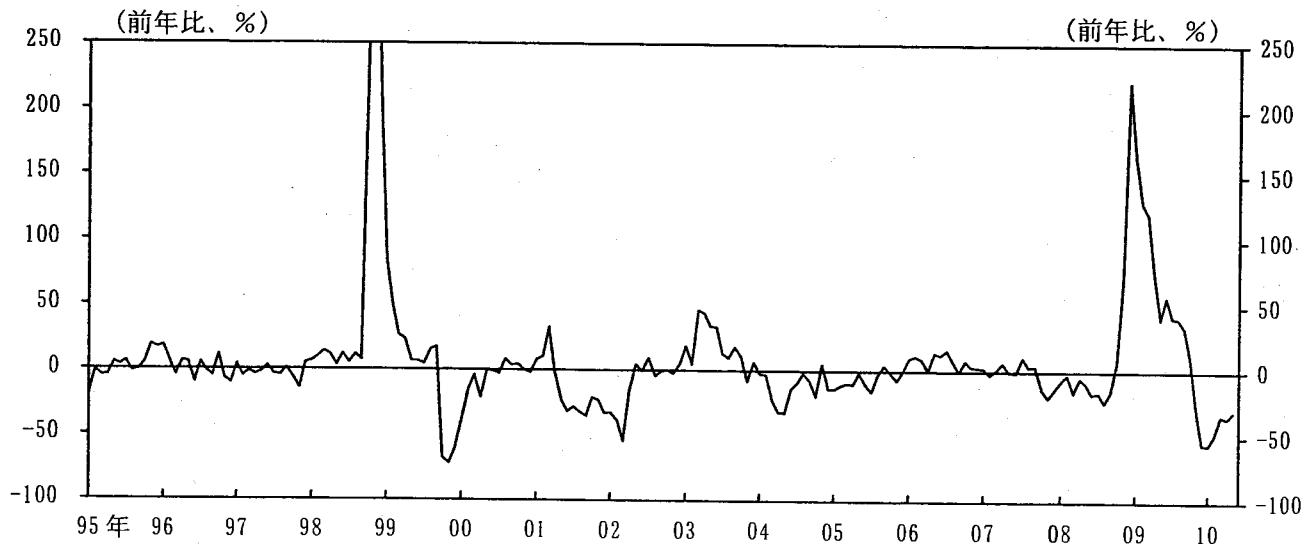
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(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/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6	2009年 平残
マネタリーベース	5.8	4.4	3.1	3.4	2.9	3.7	3.6	94
(平残、兆円)	—	(94.1)	(96.7)	(97.9)	(98.4)	(98.4)	(97.0)	—
日本銀行券発行高	0.5	-0.2	0.1	0.7	0.9	0.6	-0.7	76
貨幣流通高	-0.2	-0.4	-0.7	-0.4	-0.5	-0.4	-0.3	5
日銀当座預金	58.2	47.1	22.7	19.6	14.6	22.9	21.7	13
(参考)金融機関保有現金	-1.3	-6.0	-6.1	-5.1	-4.6	-5.7	-4.9	8

<マネーストック>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6	2009年 平残
M2	2.7	3.3	2.8	3.0	2.9	3.1	2.9	754
M3	1.8	2.4	2.1	2.2	2.2	2.3	2.2	1,053
M1	0.5	1.1	1.1	1.8	1.6	2.0	1.7	483
現金通貨	0.7	0.5	0.8	1.3	1.4	1.2	1.3	73
預金通貨	0.5	1.3	1.1	1.9	1.6	2.2	1.8	410
準通貨	2.8	3.0	2.5	1.8	2.0	1.9	1.6	546
CD	4.6	12.6	12.6	20.4	18.2	19.5	23.4	24
広義流動性	0.3	1.4	1.2	1.6	1.4	1.8	1.6	1,434

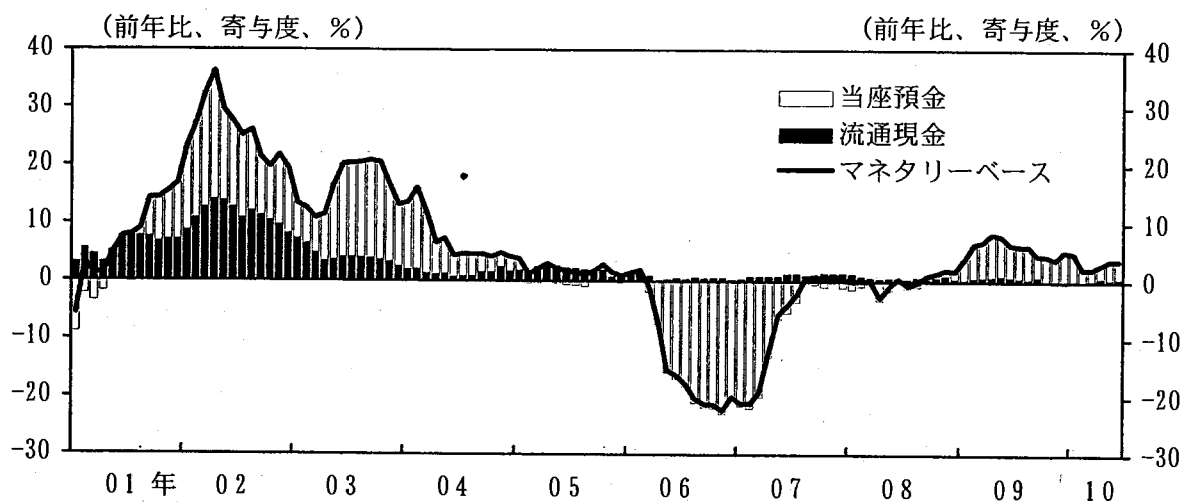
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

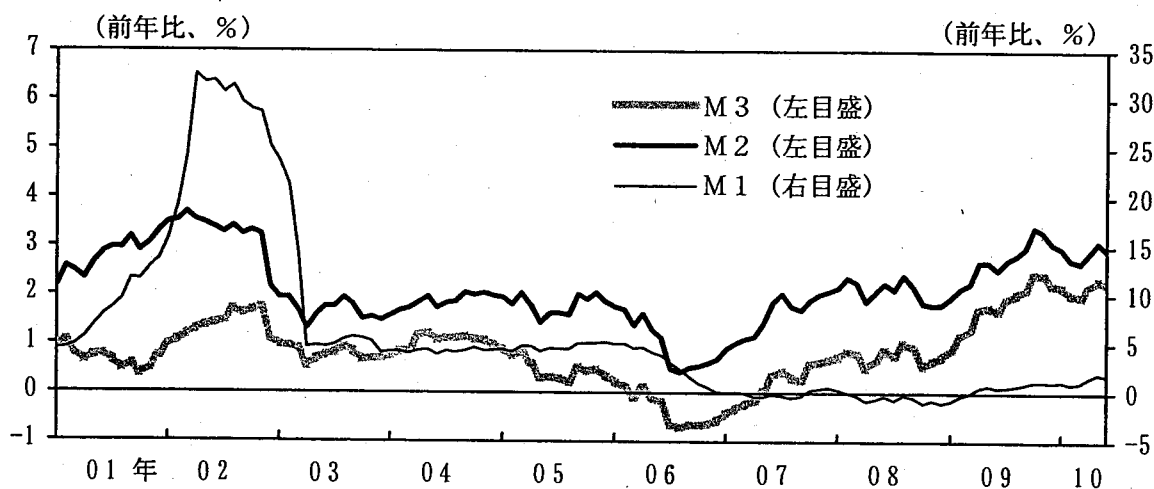
	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/4月	5	6	2009年 平残
金銭の信託	-4.5	-4.3	-4.4	0.4	-1.7	1.4	1.6	174
投資信託	4.8	4.7	3.8	2.3	2.7	2.1	2.2	76
金融債	-8.2	-8.3	-8.0	-10.4	-9.5	-10.2	-11.5	7
国債	-6.1	-2.7	-3.8	-3.7	-3.7	-3.5	-3.9	72
外債	-6.3	3.9	6.5	0.3	3.4	0.6	-3.0	49

マネーストック

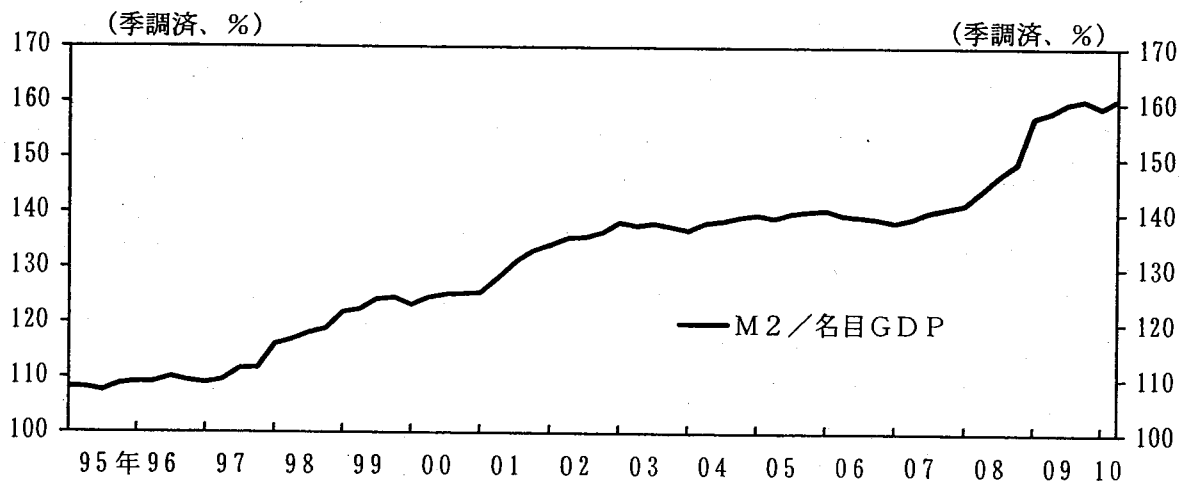
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2 / 名目GDP)

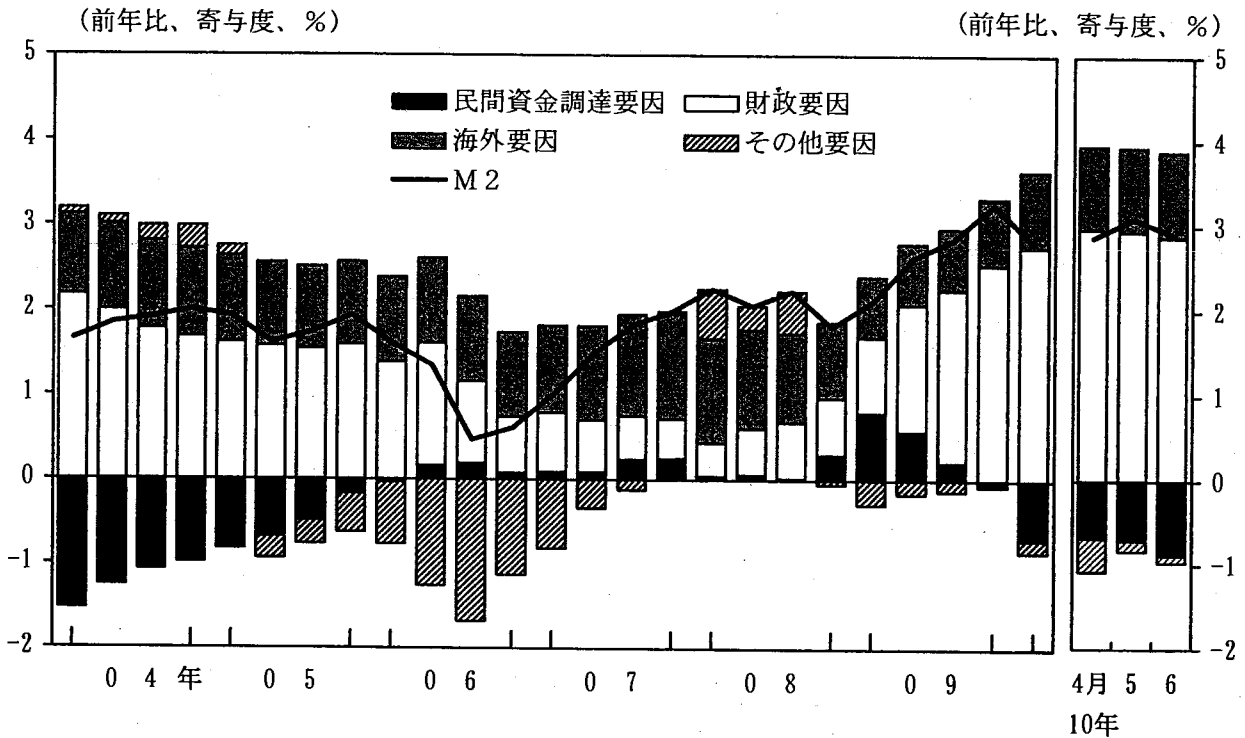


- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。
2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。
3. 10/2Qの名目GDPは、10/1Qから横這いと仮定。

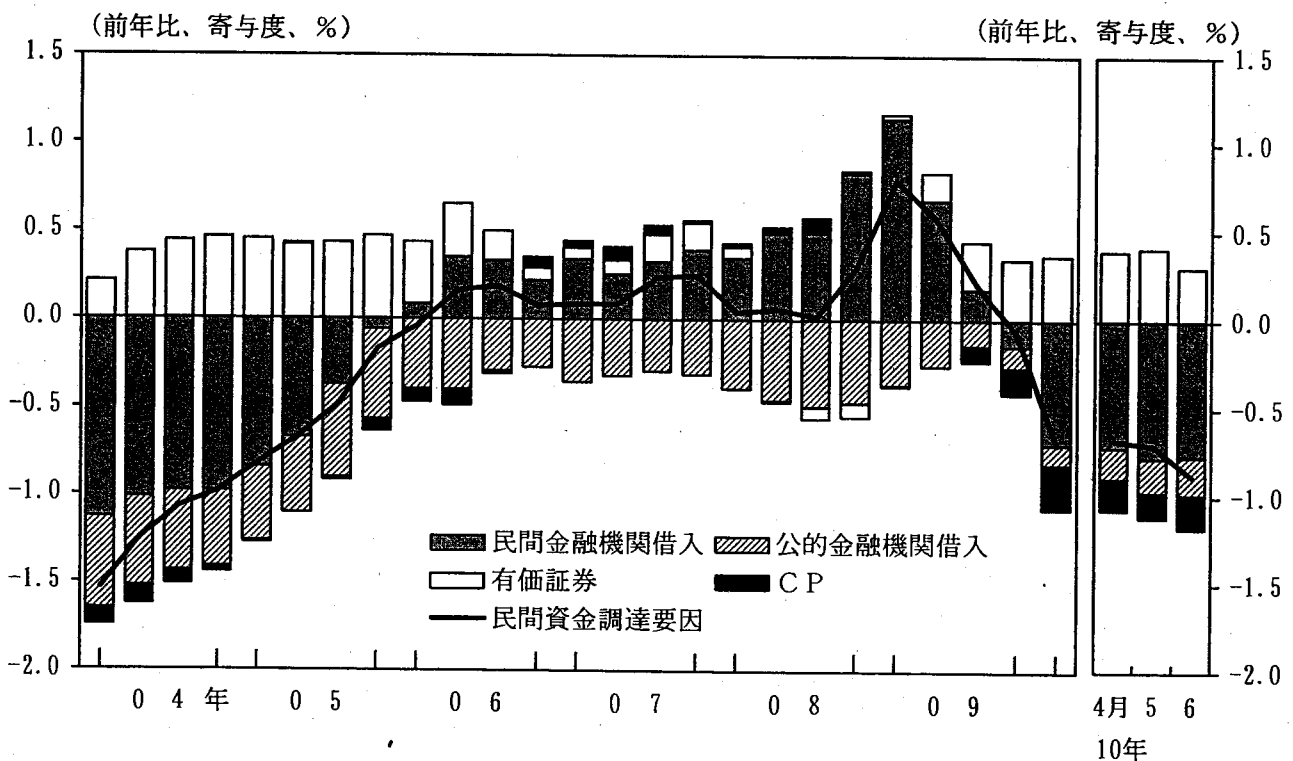
M2のバランスシート分解

— 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



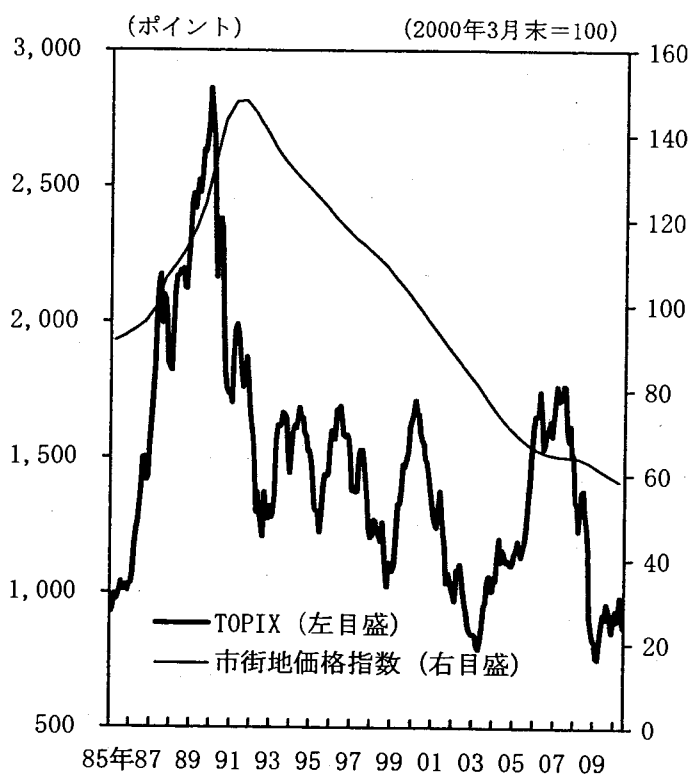
(2) 民間資金調達要因の内訳



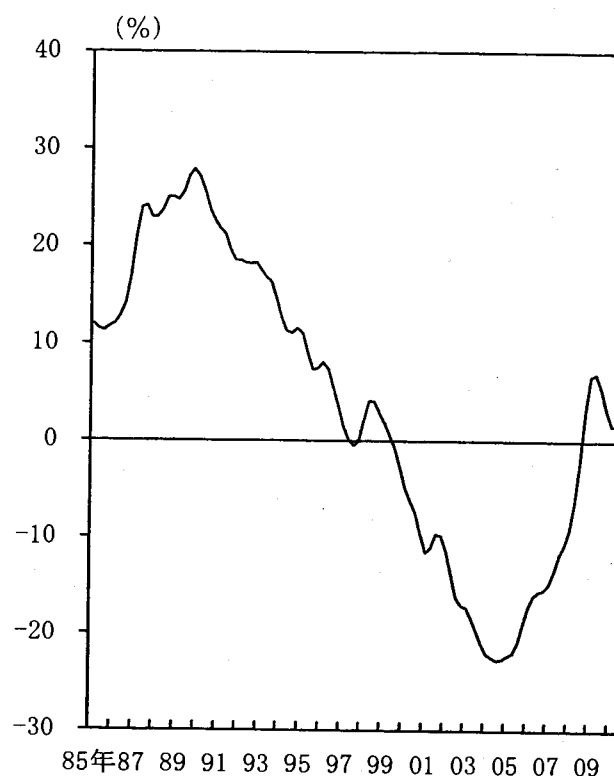
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

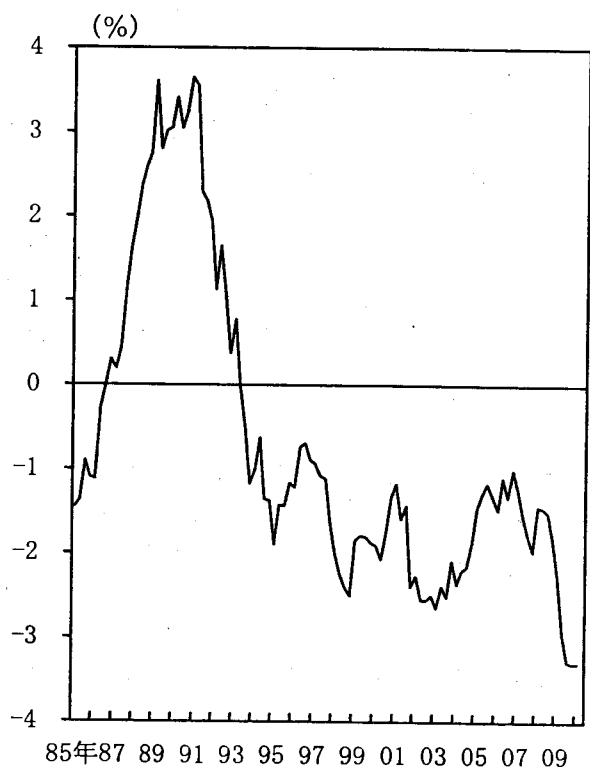
(1) 株価・地価



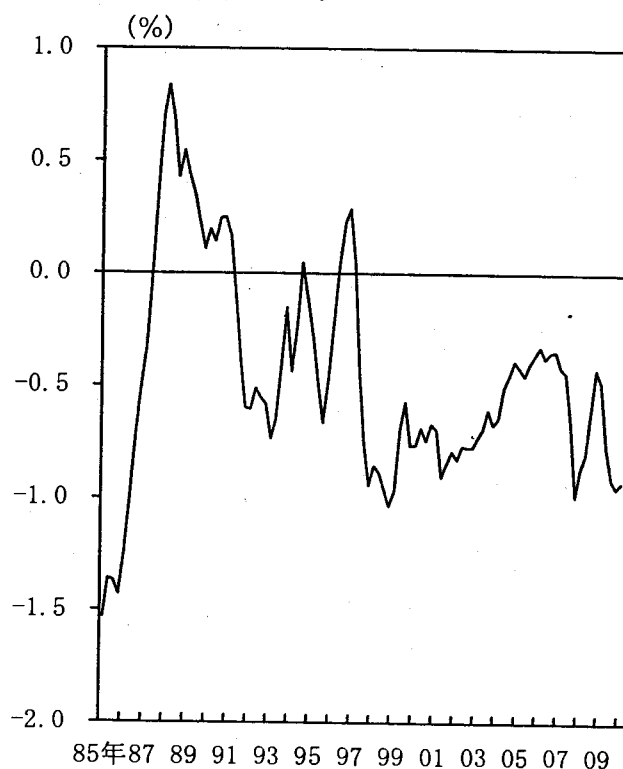
(2) 信用ギャップ



(3) 総投資ギャップ



(4) 住宅投資ギャップ



- (注) 1. 株価は月平均、地価は半期末(3月末、9月末)の値。
2. 信用・総投資・住宅投資ギャップは、それぞれ貸出・総固定資本形成・住宅投資の対GDP比率の後方8年移動平均からの乖離。
3. 信用ギャップの10/2Qは、名目GDPは10/1Qから横ばいとし、5月の貸出のデータを用いて推計。

<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>

2010.7.9
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、緩やかに回復しつつある」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

要注

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年7月
調査統計局
企画局

金融経済月報「概要」の前月との比較

2010年7月

(現 状) わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。
輸出や生産は増加を続けている。企業収益や企業の業況感は引き続き改善しており、設備投資は持ち直しに転じている。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調を続けている。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、景気は緩やかに回復していくと考えられる。
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、増加基調を続けることとみられる。国内民間需要は、持ち直しを続けるものの、設備・雇用の過剰感が残ることや、各種対策の効果が薄れていくことなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。この間、公共投資は、減少を続けることとみられる。

(物 価) 物価の現状については、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、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、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

(金 融) 物価の先行きについては、国内企業物価は、最近の国際商品市況の動きなどを反映して、当面、横ばい圏内の動きとなる可能性が高い。消費者物価は、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、円の対ドル相場は前月と比べ上昇しているが、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、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、低下傾向が続いており、企業収益との対比でみると、低金利の緩和効果は強まっている。ただし、実体経済活動や物価との対比でみると、その効果はなお減殺されている。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している。C.P・社債市場では、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要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による、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は減少もみられている。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、銀行貸出は前年を上回っている一方、C.Pの残高は減少している。こうした中、企業は資金繰りをみると、小企業では厳しさが残るものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

2010年6月

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。
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ている。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。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続けている。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、景気は緩やかに回復していくと考えられる。
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、増加基調を続けることとみられる。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、減少を続けることとみられる。

物価の現状については、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、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、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

物価の先行きについては、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇傾向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、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、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。C.P・社債市場では、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要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による、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は前年を上回っている一方、C.Pの残高は減少している。こうした中、企業は資金繰りをみると、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。

差し替え

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<不配付先：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年7月
調査統計局
企画

金融経済月報「概要」の前月との比較

2010年7月

(現 状) わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。
輸出や生産は増加を続けている。企業収益や企業の業況感引き続き改善しており、設備投資は持ち直しに転じている。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調を続けている。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、景気は緩やかに回復していくと考えられる。
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・雇用の過剰感が残ることや、各種対策の効果が薄れていくことなどから、当面、そのペースは緩やかなもの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は、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中、国際商品市況の反落の影響などから、上昇幅が縮小している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

物価の先行きについては、国内企業物価は、国際商品市況反落の影響が続くことから、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。

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

わが国の金融環境は、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。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるが、企業収益との対比では、その効果は強まりつつある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している。CP・社債市場では、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられる。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は減少している。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、総じてみれば、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

2010年6月

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。
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ている。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。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、景気は緩やかに回復していくと考えられる。
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は、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、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、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

物価の先行きについては、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇傾向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、円対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、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、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられる。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における着増の反動もあつて減少している。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。

(参考1)

▽2010～2011年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2010年度	+2.5～+2.7 <+2.6>	+1.2～+1.3 <+1.2>	-0.5～-0.2 <-0.4>
4月時点の見通し	+1.6～+2.0 <+1.8>	+1.1～+1.5 <+1.3>	-0.5～-0.2 <-0.5>
2011年度	+1.8～+2.1 <+1.9>	+0.5～+0.9 <+0.8>	0.0～+0.2 <+0.1>
4月時点の見通し	+2.0～+2.2 <+2.0>	+0.5～+0.8 <+0.7>	-0.1～+0.2 <+0.1>

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

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

(注3) 2010年度の消費者物価指数については、前年比を1年間大きく押し下げる要因となる高校授業料の影響を除いている。高校授業料については、消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比を0.5%程度押し下げると試算される。

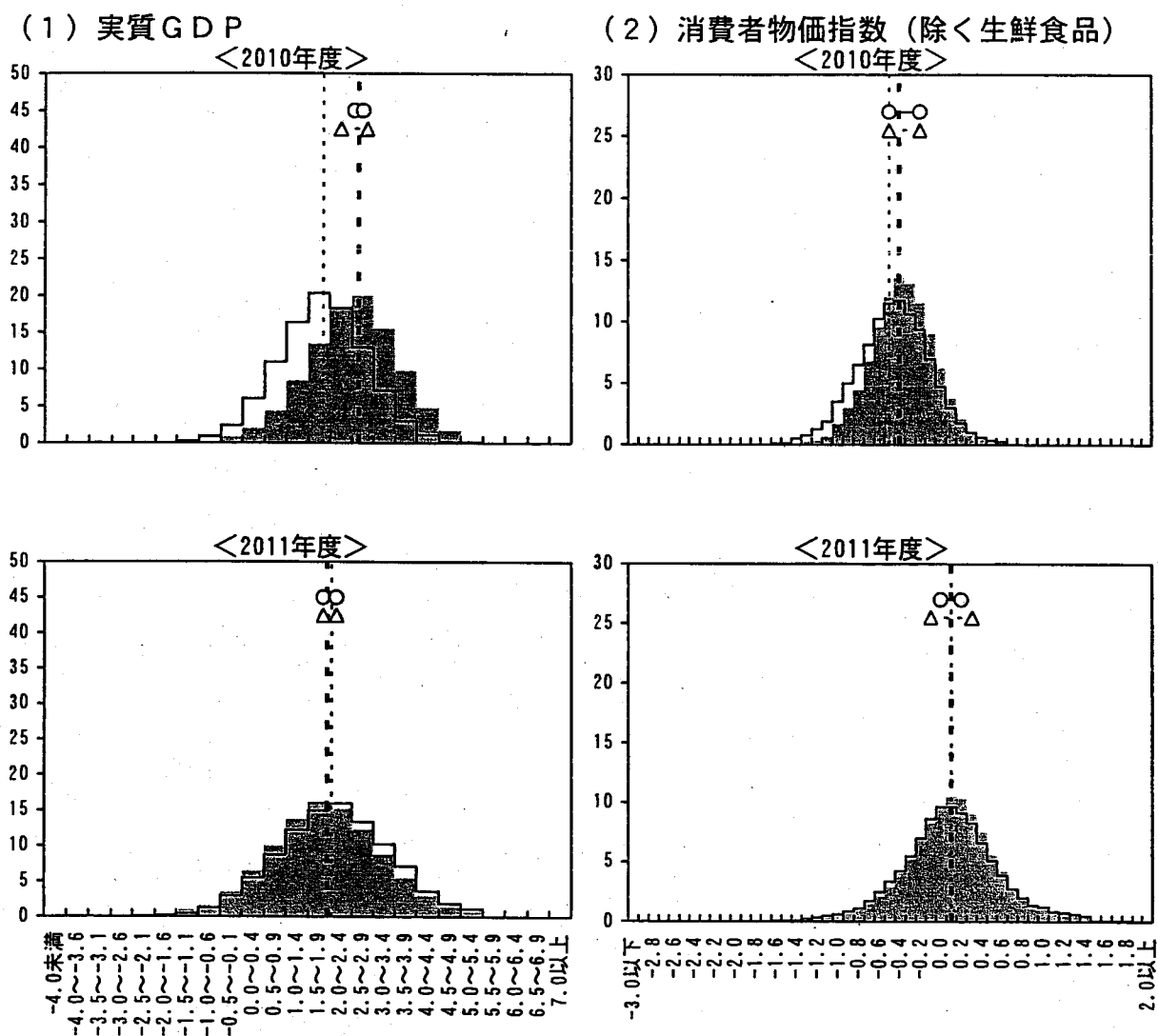
(注4) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2010年度	+2.2～+2.8	+1.0～+1.4	-0.5～-0.2
4月時点の見通し	+1.5～+2.0	+1.0～+1.6	-0.6～-0.2
2011年度	+1.8～+2.1	+0.5～+1.0	-0.1～+0.3
4月時点の見通し	+1.9～+2.4	+0.4～+1.0	-0.1～+0.3

(参考 2)

リスク・バランス・チャート



- (注1) 縦軸は確率(%)を、横軸は各指標の値(前年比、%)を示す。今回の確率分布は棒グラフで示されている。実線は2010年4月時点の確率分布を表す。
- (注2) 縦の太点線は、政策委員の見通しの中央値を表す。また、○で括られた範囲は政策委員の大勢見通しを、△で括られた範囲は全員の見通しを、それぞれ表す。
- (注3) 縦の細点線は、2010年4月時点の政策委員の見通しの中央値を表す。
- (注4) リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

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7月15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や世界的な情報関連財需要の拡大などを背景に、輸出や生産は増加を続けている。そうしたもとで、企業収益や企業の業況感は引き続き改善しており、設備投資は持ち直しに転じつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。そうしたもとで、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基調を続けている。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、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

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. 4月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率は、新興国の一段の高成長などを背景に2010年度は上振れるが、2011年度については概ね見通しに沿って推移すると予想される。物価については、国内企業物価・消費者物価（除く生鮮食品）とも、概ね見通しに沿って推移するものと予想される。

(注) 賛成：○○委員。
反対：○○委員。

5.4. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の更なる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・金融状況を巡る動きが、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。

6.5. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することが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。また、~~本日、日本銀行は、成長基盤強化を支援するための資金供給の枠組みを導入することを決定した（別紙参照）。日本銀行としては、本措置の実施を通じて、企業や金融機関などによる日本経済の成長に向けた取り組みが、一段と活発化することを期待している。~~

以 上

要注意

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年8月3日
調査統計局

「経済活動の現状評価」（2010年7月）の一部訂正について

標題資料の計表の一部について、誤りがありましたので、別添の通り、訂正させていただきます。

以上

(別添)

<該当計表>

「経済活動の現状評価」図表 14

(誤)

企業収益関連指標

<全国短観(6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3月調査比：%・%ポイント

	2009年度		2010年度		2009/上期	2009/下期	2010/上期	2010/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	2.98 (-3.7)	0.54 (22.7)	4.03 (43.8)	0.52 (18.1)	1.32 (-82.4)	4.42 (利益)	3.61 (3.0倍)	4.43 (2.7)
非製造業	3.32 (-7.7)	0.30 (5.8)	3.49 (8.7)	0.33 (7.4)	3.59 (-23.3)	3.08 (-18.1)	3.45 (0.1)	3.52 (17.9)

(正)

企業収益関連指標

<全国短観(6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3月調査比：%・%ポイント

	2009年度		2010年度		2009/上期	2009/下期	2010/上期	2010/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	2.98 (-3.7)	0.54 (22.7)	4.03 (43.8)	0.52 (18.1)	1.32 (-82.4)	4.42 (利益)	3.61 (3.0倍)	4.43 (2.7)
非製造業	3.32 (-7.7)	0.30 (5.8)	3.49 (8.7)	0.33 (7.4)	3.59 (-23.3)	3.08 (18.1)	3.45 (0.1)	3.52 (17.9)

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
7月16日(金)14時00分

(案)

2010年7月16日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2010年7月)

本稿は、7月14日、15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、緩やかに回復しつつある。

輸出や生産は増加を続けている。企業収益や企業の業況感は引き続き改善しており、設備投資は持ち直しに転じつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。そうしたもとの、個人消費は持ち直し基調を続けている。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、景気は緩やかに回復していくと考えられる。

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の、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・雇用の過剰感が残ることや、各種対策の効果が薄れていくことなどから、当面、そのペースは緩やかなもの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、既往の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の下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、最近の国際商品市況の動きなどを反映して、当面、横ばい圏内の動きとなる可能性が高い。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、円の対ドル相場は前月と比べ上昇しているが、長期金利およ

び株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、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、低下傾向が続いており、企業収益との対比で見ると、低金利の緩和効果は強まっている。ただし、実体経済活動や物価との対比で見ると、その効果はなお減殺されている。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している。CP・社債市場では、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向を見ると、銀行貸出は減少している。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、小企業では厳しさが残るものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

1. 実体経済

公共投資は減少している。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、4～5月は1～3月対比で増加した。工事進捗を反映する公共工事出来高は、1～3月に大幅増加となったあと、4月は1～3月対比で大幅に減少した。こうした大きな振れについては、2009年度計数より冬期の工事を進捗展開する際の統計作成上の係数が引き上げられ、1～3月の計数が高めに出るようになったことの影響が大きい。

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、4四半期連続で増加したあと、4～5月は1～3月対比で+9.4%と高い伸びになった。月次の動きをみると、15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、また、その他地域向けは、2009年7～9月以降、それぞれ増加を続けるなど、新興国向けはしっかりとした増加基調にある。ただし、中国向けについては、3、4月と高い伸びが続いたこともあって、5月は前月比-4.4%となった。米国向け、EU向けは、1～3月に減少したあと、自動車関連の現地在庫補填等もあって、4～5月は1～3月対比で増加した。

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、米国、EUにおける現地在庫補填等もあって、増加を続けている。1～3月に概ね横ばい圏内の動きとなった中間財、消費財も、4～5月は1～3月対比で増加した。

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、4 四半期連続で増加したあと、4～5月は1～3月対比で+5.1%と伸びが高まった。

財別にみると（図表 9 (2)）、4～5月は全ての財で増加した。中でも、新型パソコンが含まれている情報関連や、薄型テレビが含まれている消費財が、大きく増加した。

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・サービス収支は、振れを伴いつつ、緩やかに黒字幅を拡大している。

先行きの輸出については、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。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鈍化していくとみられる（図表 8 (2)）。円の実質実効為替レートは、足もと幾分上昇している（図表 8 (1)）。こうしたもとで、7～9月の輸出の増加ペースは鈍化するものとみられる。

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）をみると（図表 10(1)）、1～3月に大幅増となったあと、4～5月は横ばい圏内の動きとなった。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力・携帯電話を除く民需）は、2009年7～9月以降増加を続けており、4～5月も1～3月対比で若干増加した（図表 11(1)）。業種別にみると、製造業は、2 四半期連続で大幅に増加した

あと、その反動を主因に、4～5月は1～3月対比で減少した。輸出の増加が続くもとで、基調としては増加傾向にある。一方、非製造業（船舶・電力・携帯電話を除く）は、2四半期連続で減少したあと、増加に転じる動きとなった。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、1～3月に大型再開案件の集中などから増加した反動もあって、4～5月は1～3月対比で減少した（図表11(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は引き続き改善している。6月短観の事業計画で年度ベースの経常利益（全産業全規模）をみると、2009年度に減益となったあと、2010年度は4年振りに増益に転じる見通しである。3月短観との対比では、2009年度、2010年度とも、大きく上方修正されている¹。とくに製造業の2010年度計画については、大企業、中小企業とも4割を上回る増益幅となっている（図表12）。こうしたもとで、企業の業況感は引き続き改善している。6月短観の業況判断DIをみると、全産業全規模で5四半期連続の改善となった。内訳をみると（図表13）、製造業大企業が2008年6月調査以来8四半期振りに「良い」超となったほか、非製造業や中小企業でも着実な改善が続いている。

先行きの設備投資は、収益が改善を続けるもとで、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられる。もっとも、設備過剰感が残ることなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。6月短観で2010年度の設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると（図

¹ 3月短観では、新年度計数について欠測値補完（計画未策定等により回答が得られない場合に前年度計数を代替値として補完する処理）を行う割合が高い。したがって、景気回復局面にある2010年度の事業計画については、3月短観の段階では実勢よりも低めに出ているとみられる。

表 14)、大企業では3月短観対比上方修正され、前年比+4.4%となった。内訳をみると、製造業、非製造業とも増加する計画となっている。中小企業の2010年度設備投資計画(同)をみると、前年比は-15.5%とかなり大幅のマイナスであるが、3月短観対比では上方修正されている。もとより中小企業については、初期段階ではかなり低めの計画が示され、年度中に次第に上方修正されていく傾向がある。過去の景気回復局面における平均的な修正パターンを踏まえると、中小企業についても、前年度を若干上回って着地するとみられる。この間、2010年度のソフトウェア投資も、増加する計画となっている。金融機関を含む全産業全規模で、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」でみると、2010年度は前年比+4.2%の計画となっている。

個人消費は持ち直し基調を続けている(図表 15)。まず、財消費の動きを小売業販売額(実質)でみると(図表 16(1))、1~3月に高い伸びとなったあと、その反動もあって、4~5月は1~3月対比で横ばい圏内の動きとなった。耐久消費財についてみると(図表 16(2))、4~5月の家電販売額(実質)は、エコポイント制度の適用厳格化を前に生じた駆け込み需要の反動から、小幅の増加にとどまった²。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、2009年末にかけて急速に回復したあと、2010年入り後は横ばい圏内の動きとなっている³。一方、全国百貨店売上高、全国スーパー売上高、コンビニエンスストア売上高は、天候要因などによる振れを伴いつつ、概ね下げ止まってきている(図表 17(1))。サービス消費をみると(図表 17(2))、旅行

² 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。

³ 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)。

取扱額は、このところ持ち直し傾向にある。外食産業売上高は、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16(1)）、3四半期連続で増加したあと、4～5月は1～3月対比で減少した⁴。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）も、このところ減少している。

この間、消費者コンフィデンス関連指標は、総じて回復傾向が続いている（図表18）。

先行きの個人消費は、持ち直し基調を続けるとみられる。もともと、雇用・所得環境の厳しさが残る中、各種対策の効果が薄れていくことなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。

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19(1)）、4～5月は1～3月対比で減少した。しかし、基調的にみると、在庫や価格の調整が進んだことなどを背景に、持ち直し傾向にある。

先行きの住宅投資については、着工戸数の動きなどからみて、徐々に持ち直しに向かうと予想される。もともと、雇用・所得環境の厳しさが残ることなどから、住宅投資回復の明確化には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。5月の生産は前月比-0.1%の減少となった。四半期ベースでみると、2009年4～6月以降増加を続け、1～3月には前期比+

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

7.0%と高い伸びとなったあと、4～5月の1～3月対比は+1.8%と、増加幅がはっきりと縮小した（図表 20）。ただし、こうした伸び率の低下には、季節調整の歪みも影響していることに注意が必要である⁵。実勢としては、生産の増加ペースは足もとで急に鈍化しているのではなく、2009 年央から徐々に鈍化してきているものとみられる。

出荷も、4 四半期連続で高い伸びとなったあと、4～5月は1～3月対比で+1.9%と、季節調整の歪みの影響もあって、やや減速している。出荷の動きを財別にみると（図表 21）、耐久消費財、資本財、生産財は、大幅に回復したあと、足もとは増勢が一服している。建設財は、総じて低調に推移しているが、足もとは橋りょうや太陽電池モジュールなどが増加している。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。

在庫は緩やかに増加している。財別に出荷・在庫バランスをみると（図表 22）、全ての財で出荷の伸びが在庫の伸びを上回っている。

先行きの生産については、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、輸出同様、増加基調を続けると予想される。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、実勢としては、7～9月にかけてなおしっかりとした増加を続けると予想される⁶。

雇用・所得環境は、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和ら

⁵ 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。

⁶ ただし、前述した季節調整の歪みが4～6月、7～9月の伸び率を押し下げる方向に作用するとみられる。このため、統計としての公表値は、7～9月にかけて、増加ペースがかなり緩やかになる可能性が高い。

いでいる。

労働需給面をみると、有効求人倍率は、2か月振りに上昇した(図表 23(1))。基調的にみれば、2009年8月をボトムに緩やかな改善傾向にある。6月短観の雇用人員判断DIをみると(図表 25)、製造業を中心に、「過剰」超幅の縮小傾向が続いている。一方、完全失業率は、3か月連続で上昇し、5月は5.2%となった。2009年7月に過去最悪の5.6%となったあと、2010年1～2月には4.9%まで低下していたが、足もとは再び悪化方向での動きとなっている。

雇用面についてみると(図表 24(1))、労働力調査の雇用者数は、前年比で減少基調を続けているものの、減少幅はこのところかなり小さくなってきている⁷。毎月勤労統計の常用労働者数は、小幅ながら前年比プラスとなっている。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある(図表 24(2))。この間、所定外労働時間は、ペースが幾分緩やかになっているものの、回復を続けている(図表 24(3))。

一人当たり名目賃金は、大幅な下落が続いてきたが、足もとは下げ止まっている(図表 26(1))。内訳をみると、所定外給与が、所定外労働時間の増加から前年比プラスとなっている。所定内給与の下落幅も、所定内労働時間の持ち直しを主因に、かなり縮小してきている。

雇用者所得は、前年比減少が続いてきたが、以上のような雇用・賃金動向を反映し、このところ前年比小幅のプラスとなっている(図表 26(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、雇用の過剰感が残ることなどから、当面、はっきりした増加には

⁷ この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況を見ると、申請者数はなお高水準であるが、大企業を中心に、緩やかな減少傾向にある。具体的には、2009年4月(ピーク時)は253万人、直近の5月は132万人となっている。

至らない可能性が高い⁸。

2. 物価

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、…（図表28）。〈12日〉国際商品市況は、幾分軟調となっている。国内商品市況も、このところ軟調となっている。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると⁹、…。
〈12日〉

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、下落幅は縮小傾向にある（図表30）。5月の企業向けサービス価格（除く国際運輸）は、19か月連続の下落となった¹⁰。もともと、本年入り後、下落幅は縮小傾向にある。最近の動きについて内訳をみると、販売管理費関連は、企業の経費節減の動きが幾分和らぎつつあることを反映して、下落幅が縮小している。IT関連や国内運輸関連も、下落幅は緩やかな縮小傾向にある。一方、不動産関連は、需給の引き緩みがタイムラグを伴って影響することから、下落幅が拡大している。この間、リース・レンタルを含む設備投資関連は、振れを伴いつつ、大幅な下落を続けている。

⁸ 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%、日本経済団体連合会の集計（6月23日時点、129社が対象）で同+0.46%と、いずれも小幅の増加となっている。

⁹ 「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。

¹⁰ 国際運輸を含む総平均ベースの前年比は、20か月連続の下落となったものの、下落幅は3か月連続で縮小した。

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、基調的にみると下落幅は縮小を続けている（図表 31、32）。5月の消費者物価の前年比は、下落幅が前月から0.3%ポイント縮小し、-1.2%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月と同じ-1.6%となった。高校授業料を除くと¹¹、除く生鮮食品の前年比は前月から0.3%ポイント縮小し、-0.7%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月と同じ-0.8%となった。ともに、下落幅は縮小傾向にある。最近の動きについて内訳をみると、財は、被服の下落幅が拡大しているものの、石油製品の上昇幅が拡大しているほか、耐久消費財、農水畜産物、その他財の下落幅が縮小している。一般サービスは、私立高校授業料を除けば、外国パック旅行を中心に、下落幅は縮小傾向にある。公共料金についても、公立高校授業料を除けば、下落幅は縮小傾向にある。この間、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り込み平均指数（いわば大きな相対価格変動を除去した指数）の前年比下落幅をみると、緩やかな縮小傾向にある。

国内の需給環境について6月短観をみると（図表 33）、製商品・サービス需給判断D Iは、「供給超過」超幅が製造業、非製造業とも縮小を続けている。また、販売価格判断D Iも、「下落」超幅が製造業、非製造業ともに縮小している。この間、設備判断と雇用人員判断の加重平均D Iについても、改善を続けており、「過剰」超幅は過去の景気悪化局面のボトムに比べれば小さくなってきている¹²。

¹¹ 高校授業料においては、公立高校生のある世帯に対して授業料（年額約12万円）を不徴収とするほか、私立高校生のある世帯に対して就学支援金として公立高校の授業料相当額を支給する。

¹² 日本銀行調査統計局試算の需給ギャップと、短観加重平均D Iは、2008年末以降、乖離が大きくなっている。同D Iについては、企業外の失業等は反映されないことなどから、

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、最近の国際商品市況の動きなどを反映して、当面、横ばい圏内の動きとなる可能性が高い。＜12日＞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。

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のもと、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34）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、取引におけるカウンターパーティ・リスクが引き続き意識されるなか、幾分高止まっている（図表35）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国の景気回復ペースや中国の経済成長の先行きについて慎重な見方が拡がり、海外長期金利が低下するなか、低下し、足もとでは1.1%台半ばで推移している（図表36）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、高格付け銘柄については、引き続き

経済全体としての調整圧力を過小評価している可能性が高い。一方、需給ギャップについては、とりわけ経済の変動が大きいときには計測誤差が大きくなり、足もとではマイナス幅を過大評価している可能性もある。

き投資家の底堅い需要を背景に、安定的に推移している。低格付け銘柄については、投資家の様子見姿勢もみられるが、幾分落ち着きを取り戻しつつあり、横ばい圏内で推移している（図表 37）。

株価は、米欧株価が軟調に推移しているほか、為替が円高傾向を辿ったこともあって、下落し、足もと、日経平均株価は 9 千円台半ばで推移している（図表 38）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、日米の金利差が縮小するなか、円高傾向を辿り、足もとは 88 円台で推移している（図表 39）。

（2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、低下傾向が続いている。この間、CP 発行金利が低水準横ばい圏内の動きとなる中、社債発行金利は低下した。また、新規貸出約定平均金利は、振れを伴いつつも低下傾向にある（図表 41）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している（図表 40）。CP・社債市場では、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達は、企業の運転資金需要や設備資金需要の後退などから、前年比でみると減少している。民間銀行貸出は減少している（図表 42）。CP 発行残高は、運転資金需要の後退もあって、減少している。一方、社債発行残高は、前年水準を上回って推移している（図表 43）。

こうした中、自社の資金繰りについては、小企業では厳しさが残るものの、改善の動きが続いている（図表 40）。企業倒産件数は、引き続き減少しており、6 月は前年比 -19.3%となった（図表 45）。

この間、マネーストック (M2) は、前年比で見ると、足許では、3%程度の伸びとなっている(5月+3.1%→6月+2.9%、図表44)¹³。

以 上

¹³ 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(5月+2.3%→6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(5月+1.8%→6月+1.6%)。

金融経済月報（2010年7月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2009/10-12月	2010/1-3月	4-6月	2010/3月	4月	5月	6月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.6	0.3	n. a.	5.8	-6.1	1.0	n. a.
全国百貨店売上高	-2.1	1.2	n. a.	0.8	-1.7	p 0.9	n. a.
全国スーパー売上高	-1.4	-0.3	n. a.	-1.5	0.4	p -1.6	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈316〉	〈314〉	〈320〉	〈305〉	〈321〉	〈325〉	〈312〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	4.6	14.1	n. a.	7.3	-1.2	p -4.0	n. a.
旅行取扱額	-2.9	4.3	n. a.	3.7	-1.4	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈79〉	〈84〉	〈n. a.〉	〈85〉	〈79〉	〈74〉	〈n. a.〉
機械受注 民需(除く船舶・電力)	1.1	2.9	n. a.	5.4	4.0	-9.1	n. a.
(除く船舶・電力・携帯電話)	2.6	4.8	n. a.	4.1	6.5	-13.3	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	3.6	24.6	n. a.	18.3	-31.2	3.3	n. a.
鉱工業	-3.0	24.0	n. a.	-10.7	-12.4	-24.3	n. a.
非製造業	9.0	18.9	n. a.	27.0	-32.2	7.3	n. a.
公共工事請負金額	-4.9	-6.5	n. a.	-4.8	15.1	-5.7	n. a.
実質輸出	7.6	5.2	n. a.	2.8	6.6	0.9	n. a.
実質輸入	1.1	2.5	n. a.	-3.9	3.4	7.5	n. a.
生産	5.9	7.0	n. a.	1.2	1.3	p -0.1	n. a.
出荷	5.9	7.2	n. a.	2.0	1.4	p -1.7	n. a.
在庫	-1.5	1.1	n. a.	-1.6	0.6	p 2.0	n. a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈110.0〉	〈102.3〉	〈n. a.〉	〈102.3〉	〈103.5〉	〈p 108.1〉	〈n. a.〉
実質GDP	1.1	1.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.1	1.4	n. a.	-0.7	1.8	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2009/10-12月	2010/1-3月	4-6月	2010/3月	4月	5月	6月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.43>	< 0.47>	<n. a.〉	< 0.49>	< 0.48>	< 0.50>	<n. a.〉
完全失業率 〈季調済、%〉	< 5.2>	< 4.9>	<n. a.〉	< 5.0>	< 5.1>	< 5.2>	<n. a.〉
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-7.7	10.0	n. a.	14.5	11.9	p 10.4	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-1.4	-0.3	n. a.	0.3	-0.2	-0.4	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	0.1	n. a.	0.2	0.1	p 0.4	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-4.1	0.0	n. a.	1.0	1.6	p -0.2	n. a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	-5.2 <-0.5>	-1.7 < 0.3>	n. a. <n. a.〉	-1.3 < 0.4>	-0.1 < 0.8>	p 0.4 <p 0.8>	n. a. <n. a.〉
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-1.8	-1.2	n. a.	-1.2	-1.5	-1.2	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.6	-1.6	n. a.	-1.4	-1.5	p -1.3	n. a.
マネーストック(M2) (平残)	3.3	2.8	p 3.0	2.7	2.9	3.1	p 2.9
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,176>	<1,156>	<1,108>	<1,314>	<1,154>	<1,021>	<1,148>

(注) 1. p は速報値。

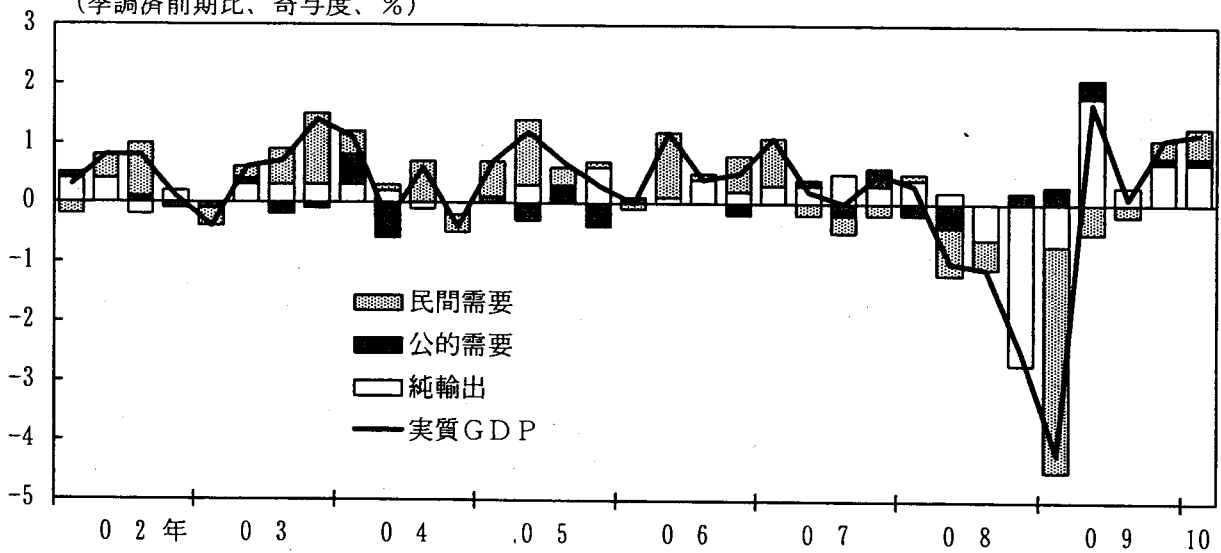
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「全産業活動指数」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、観光庁「旅行業者取扱額」、
 国土交通省「建築着工統計」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、
 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、財務省「貿易統計」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーストック」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



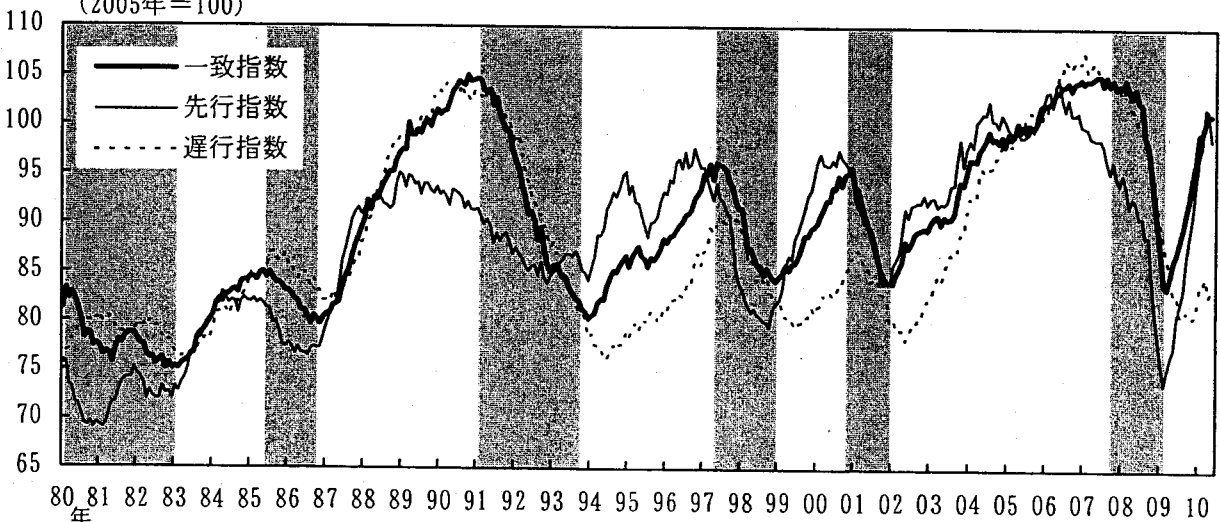
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2009年				2010年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	-4.2	1.7	0.1	1.1	1.2
国内需要	-3.5	-0.1	-0.2	0.4	0.6
民間需要	-3.8	-0.5	-0.2	0.3	0.5
民間最終消費支出	-0.7	0.6	0.4	0.4	0.3
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	0.0
民間在庫品増加	-1.3	-0.2	-0.1	-0.2	0.1
公的需要	0.3	0.3	-0.0	0.1	0.1
公的固定資本形成	0.1	0.3	-0.0	-0.0	-0.0
純輸出	-0.7	1.8	0.3	0.7	0.7
輸出	-3.9	1.3	1.2	0.9	0.9
輸入	3.2	0.5	-0.8	-0.2	-0.3
名目GDP	-4.4	0.2	-0.3	0.3	1.3

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



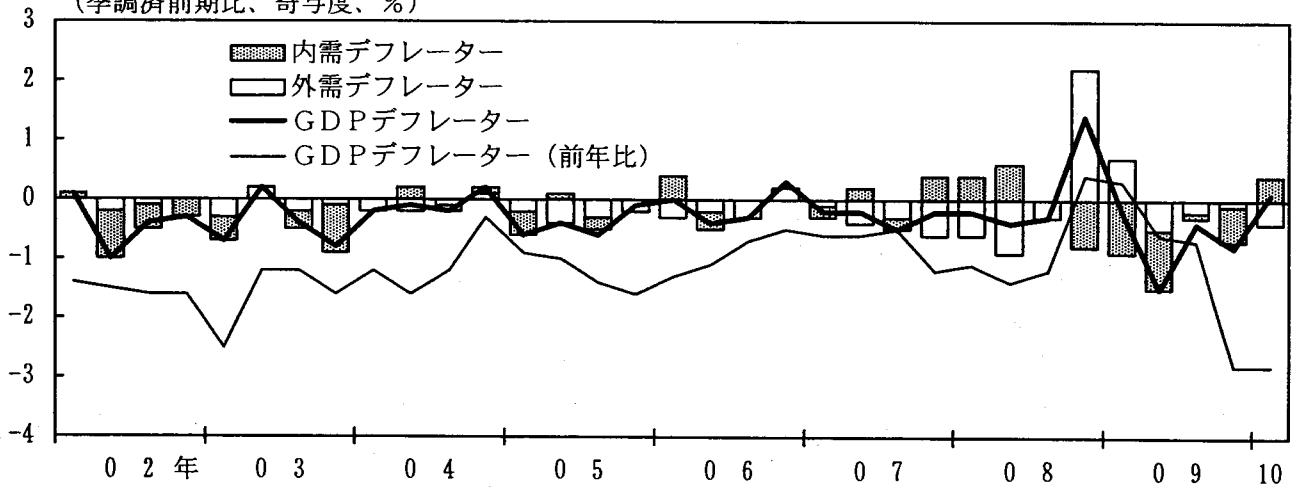
(注) シャド一部分は景気後退局面。

(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

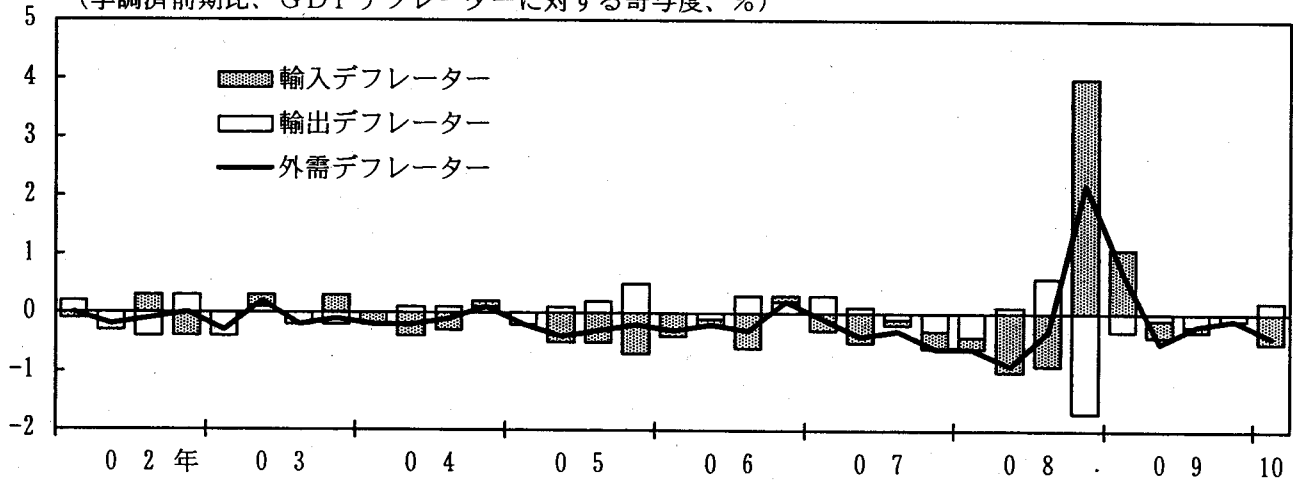
(1) GDPデフレーター

(季調済前期比、寄与度、%)



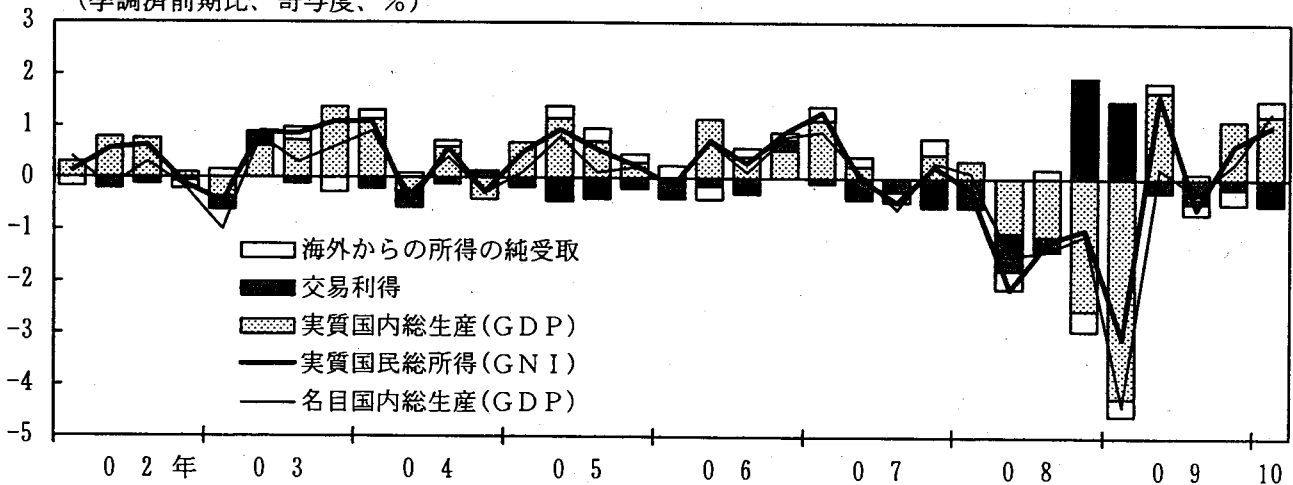
(2) 外需デフレーター

(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。

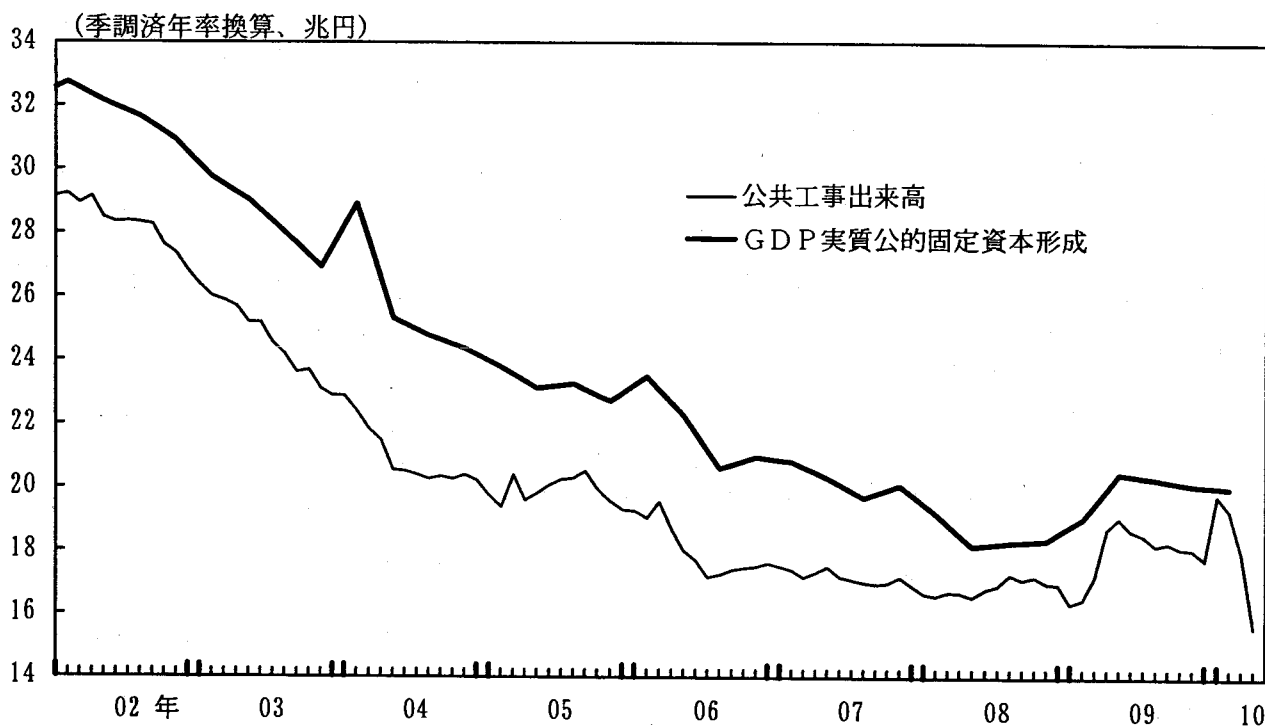
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

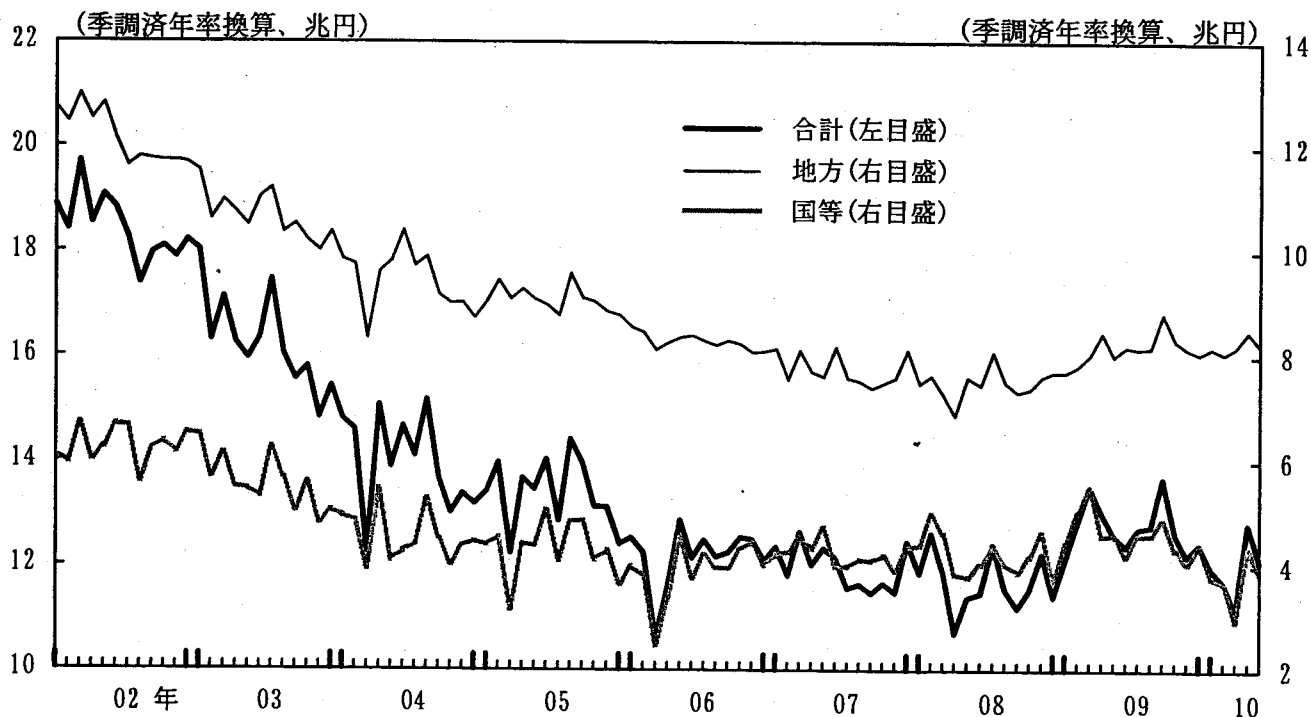
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

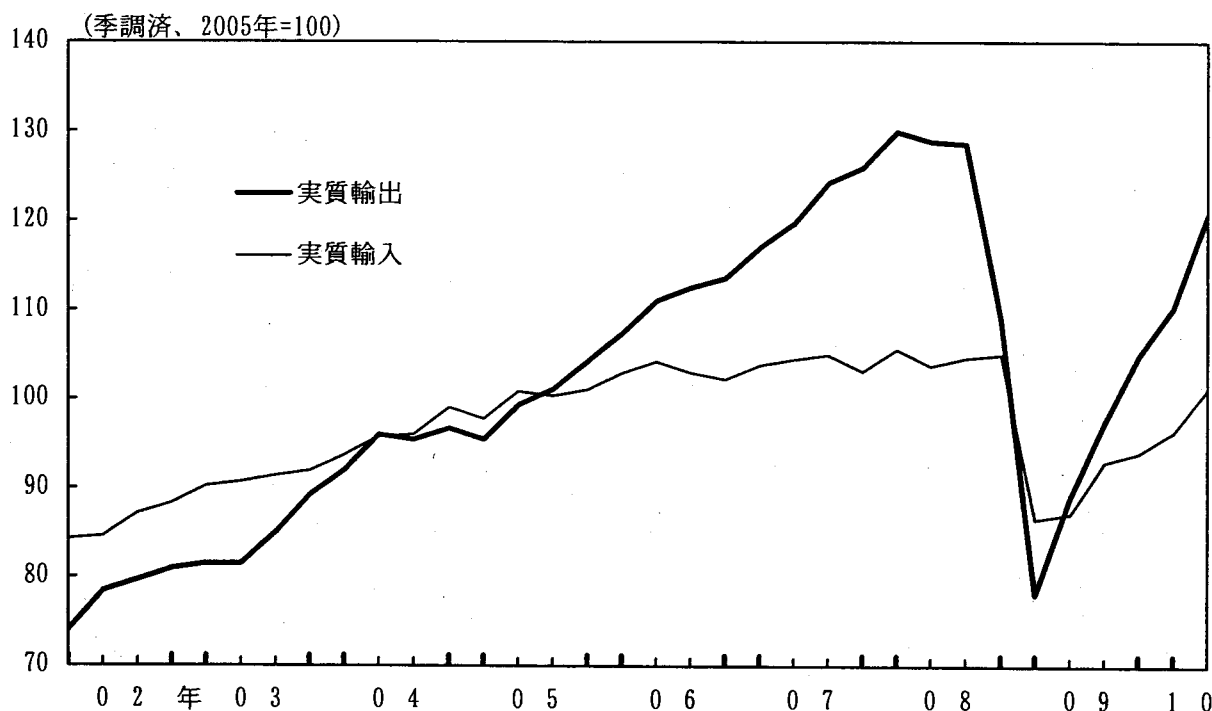


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

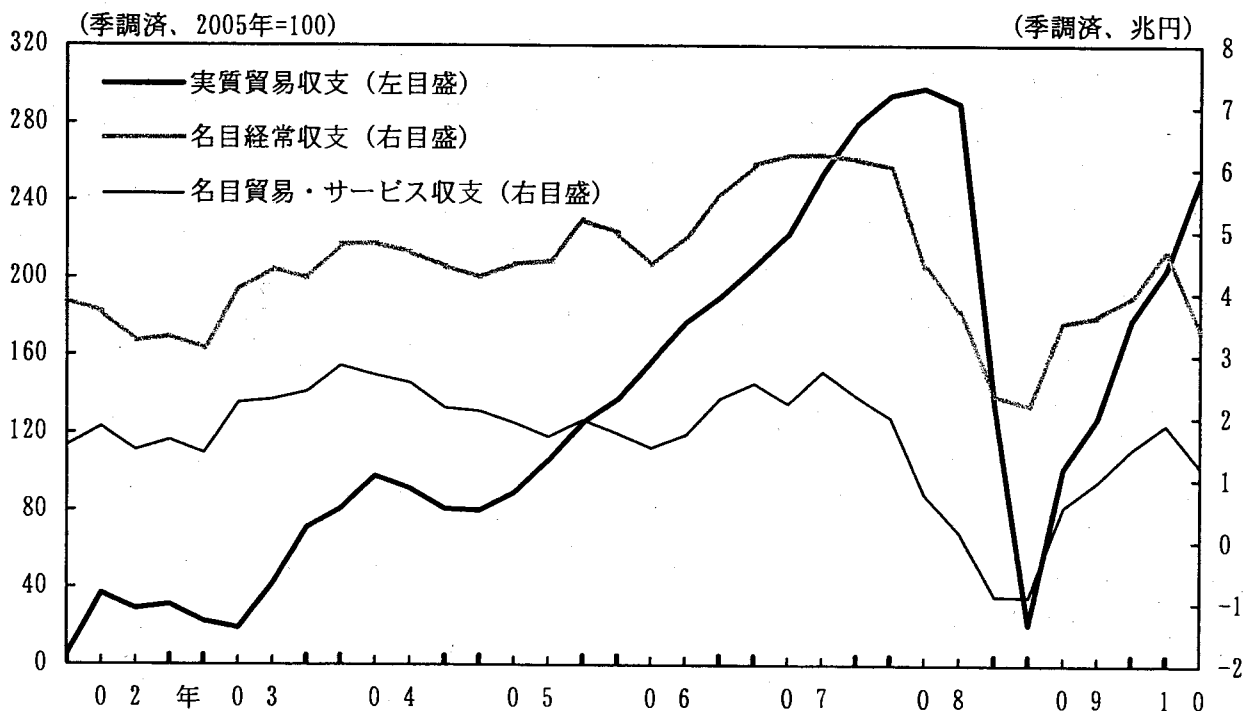
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
- 2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
- 3. 2010/2Qの実質輸出入、実質貿易収支は4~5月の値。
- 4. 2010/2Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は4~5月の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 3月	4	5
米国	<16.1>	-8.8	-32.6	15.0	11.2	7.1	-1.1	9.1	-2.8	10.0	-1.7
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	7.7	4.8	9.6	-4.0	10.3	1.2	6.2	8.2
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	20.6	13.2	7.8	7.9	5.0	3.1	3.6	1.4
中国	<18.9>	6.7	-10.2	22.0	10.3	6.4	9.1	3.7	4.4	6.7	-4.4
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	21.6	12.5	6.7	6.9	4.7	2.5	2.0	2.0
韓国	<8.1>	-0.3	-16.0	15.2	11.2	5.0	5.9	4.0	-1.5	1.2	3.7
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	25.9	13.3	11.8	9.7	6.4	-2.8	5.3	6.0
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	26.6	9.6	8.0	4.9	8.8	13.7	2.7	2.0
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	18.5	22.2	-4.7	13.3	-10.3	4.6	-6.1	-11.4
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.5	14.8	21.8	13.7	8.1	8.2	2.1	1.4	11.6
タイ	<3.8>	5.0	-20.9	16.3	27.8	16.0	4.9	8.9	-2.0	7.2	7.5
その他	<20.0>	16.1	-32.1	-2.4	9.3	11.3	11.3	7.8	1.9	6.0	2.4
実質輸出計		1.8	-25.6	14.1	9.5	7.6	5.2	9.4	2.8	6.6	0.9

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/2Qは4~5月の1~3月対比。

(2) 財別

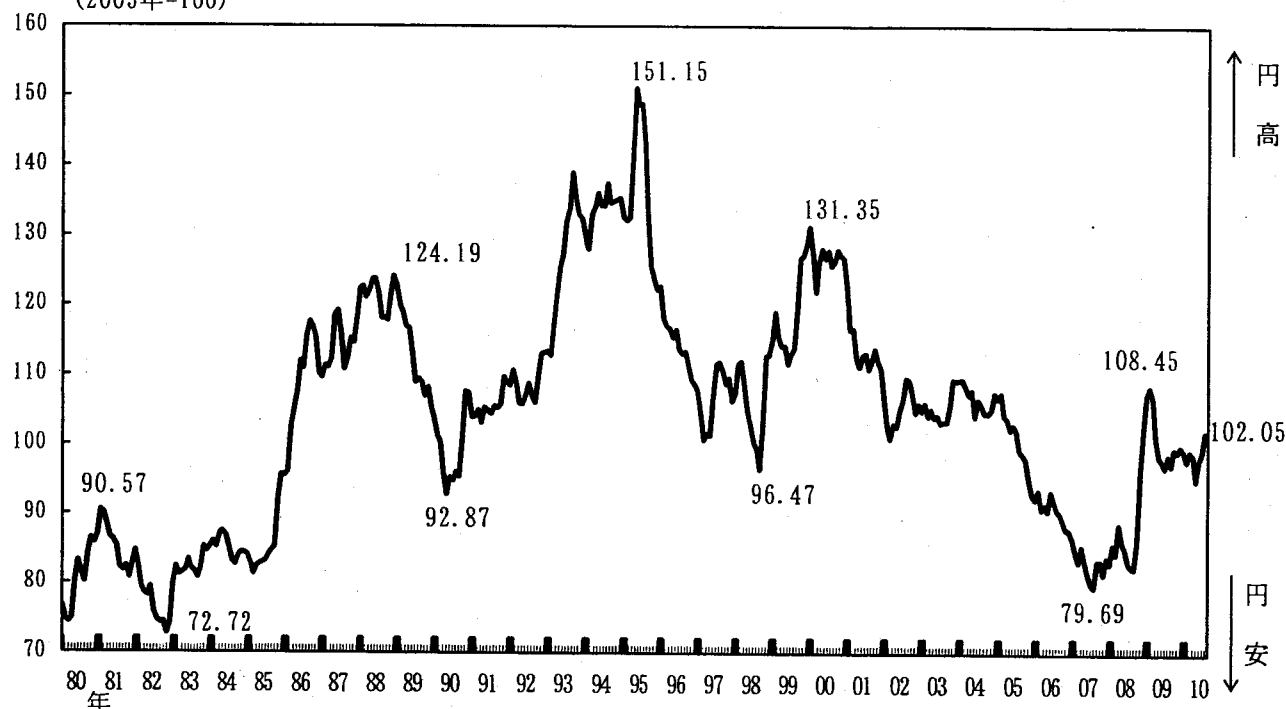
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 3月	4	5
中間財	<20.7>	0.4	-5.6	19.2	10.0	4.6	0.9	4.9	-2.3	3.9	6.9
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	22.3	25.3	11.3	5.2	8.7	1.4	6.9	-2.0
消費財	<4.1>	3.5	-28.8	12.4	3.5	0.3	-0.5	7.1	9.9	-0.1	4.1
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	35.0	9.0	5.8	5.8	6.3	5.6	2.2	3.2
資本財・部品	<27.9>	5.2	-28.1	3.5	7.7	9.9	8.7	14.8	5.9	7.4	3.4
実質輸出計		1.8	-25.6	14.1	9.5	7.6	5.2	9.4	2.8	6.6	0.9

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/2Qは4~5月の1~3月対比。

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)

(2005年=100)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2010年6~7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、2010/7月は7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	2.7
欧 州	E U	2.9	0.7	-4.2	-0.8	1.1	0.8	1.0
	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	1.1	2.3	0.5
	英 国	2.6	0.5	-4.9	-2.7	-1.1	1.8	1.2
東 ア ジ ア	中 国	14.2	9.6	9.1	7.9	9.1	10.7	11.9
	N 韓 国	5.1	2.3	0.2	-2.2	1.0	6.0	8.1
	I 台 湾	6.0	0.7	-1.9	-6.9	-1.0	9.1	13.3
	E 香 港	6.4	2.2	-2.8	-3.8	-2.4	2.5	8.2
	S シ ンガ ポ ール	8.5	1.8	-1.3	-1.7	1.8	3.8	15.5
	A S E A N 4	タ イ	4.9	2.5	-2.2	-4.9	-2.7	5.9
	イ ン ド ネ シ ア	6.3	6.0	4.5	4.1	4.2	5.4	5.7
	マ レ ー シ ア	6.5	4.7	-1.7	-3.9	-1.2	4.4	10.1
	フ ィ リ ピ ン	7.1	3.7	1.1	1.2	0.2	2.1	7.3

(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 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 3月	4	5
米国	<10.7>	-2.5	-18.7	-5.7	3.3	6.5	-0.2	4.4	-2.0	3.6	6.6
EU	<10.7>	-3.0	-13.2	-1.7	4.8	1.6	-0.7	1.4	0.3	-3.3	12.5
東アジア	<41.9>	2.4	-13.1	3.4	8.4	3.1	4.2	8.9	-10.8	10.4	10.6
中国	<22.2>	4.4	-11.1	3.2	8.8	3.9	3.1	10.2	-19.6	16.4	14.5
NIEs	<8.6>	-1.1	-15.9	9.8	8.6	2.2	7.1	6.0	-1.8	1.5	9.4
韓国	<4.0>	-5.3	-19.1	6.7	9.1	-0.5	4.0	8.3	-2.7	0.8	11.9
台湾	<3.3>	3.5	-12.4	13.7	9.3	5.6	6.4	5.5	-0.7	3.8	6.2
香港	<0.2>	-1.7	-29.7	13.6	-10.8	-4.4	55.9	-15.9	-29.2	-19.7	72.3
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.5	14.2	0.6	5.1	12.7	4.7	8.3	-3.0	4.5
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.0	-1.2	7.3	2.2	4.3	8.7	2.9	6.6	3.5
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	1.9	10.3	5.9	3.7	7.8	-0.9	5.6	3.8
その他	<36.7>	2.5	-14.1	-0.6	6.4	-1.0	2.4	3.8	-1.6	3.0	3.2
実質輸入計		0.5	-14.1	0.7	6.7	1.1	2.5	5.1	-3.9	3.4	7.5

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/2Qは4～5月の1～3月対比。

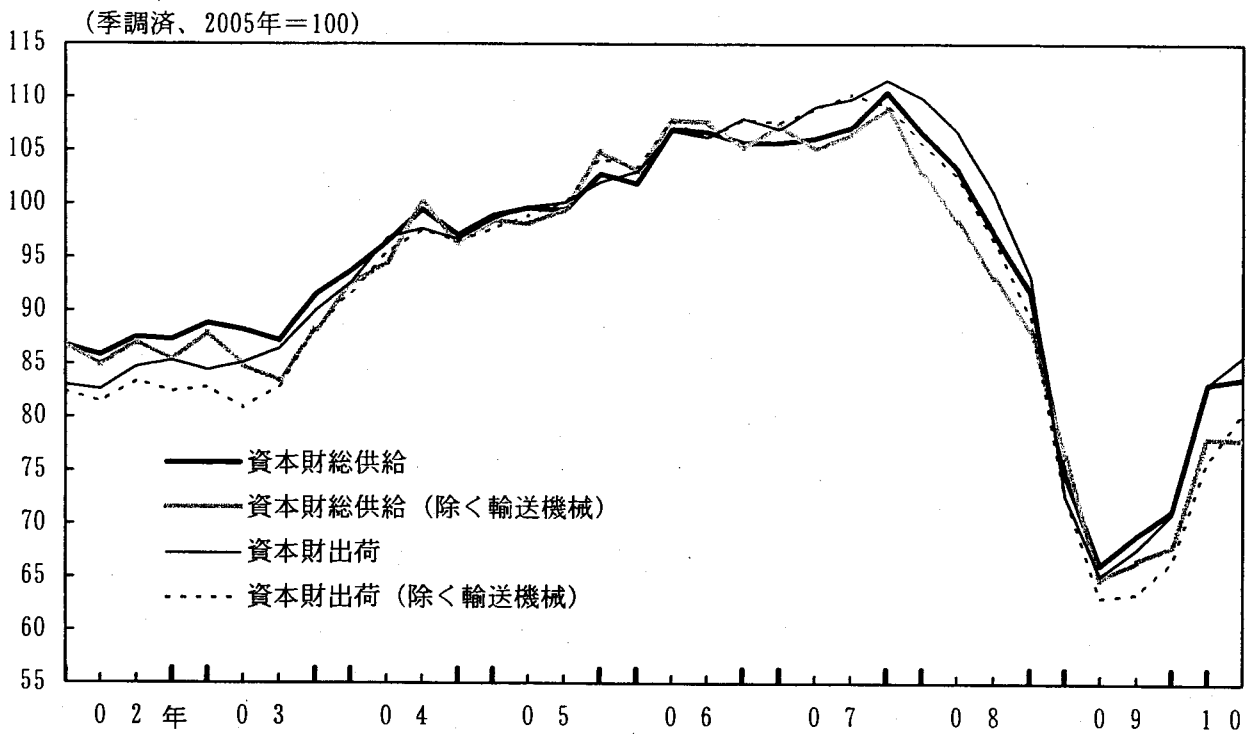
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009 2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 3月	4	5
素原料	<34.2>	1.6	-15.1	-2.3	8.2	-3.1	2.9	3.5	0.2	2.6	2.2
中間財	<14.2>	1.7	-15.3	-4.6	11.2	2.7	5.9	5.7	1.0	-1.6	12.8
食料品	<9.7>	-3.6	1.0	-4.0	-0.0	-4.7	3.1	6.9	-6.0	6.1	6.0
消費財	<8.9>	-2.4	-10.3	4.6	8.9	6.1	1.1	9.2	-25.0	21.4	11.7
情報関連	<11.0>	4.3	-12.4	10.9	5.1	4.6	6.2	9.5	-3.3	8.9	8.1
資本財・部品	<11.8>	2.9	-23.8	-3.6	6.0	11.3	-0.4	4.6	-5.2	5.9	3.8
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	0.2	5.7	6.9	4.8	4.6	-3.9	4.4	3.8
実質輸入計		0.5	-14.1	0.7	6.7	1.1	2.5	5.1	-3.9	3.4	7.5

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/2Qは4～5月の1～3月対比。

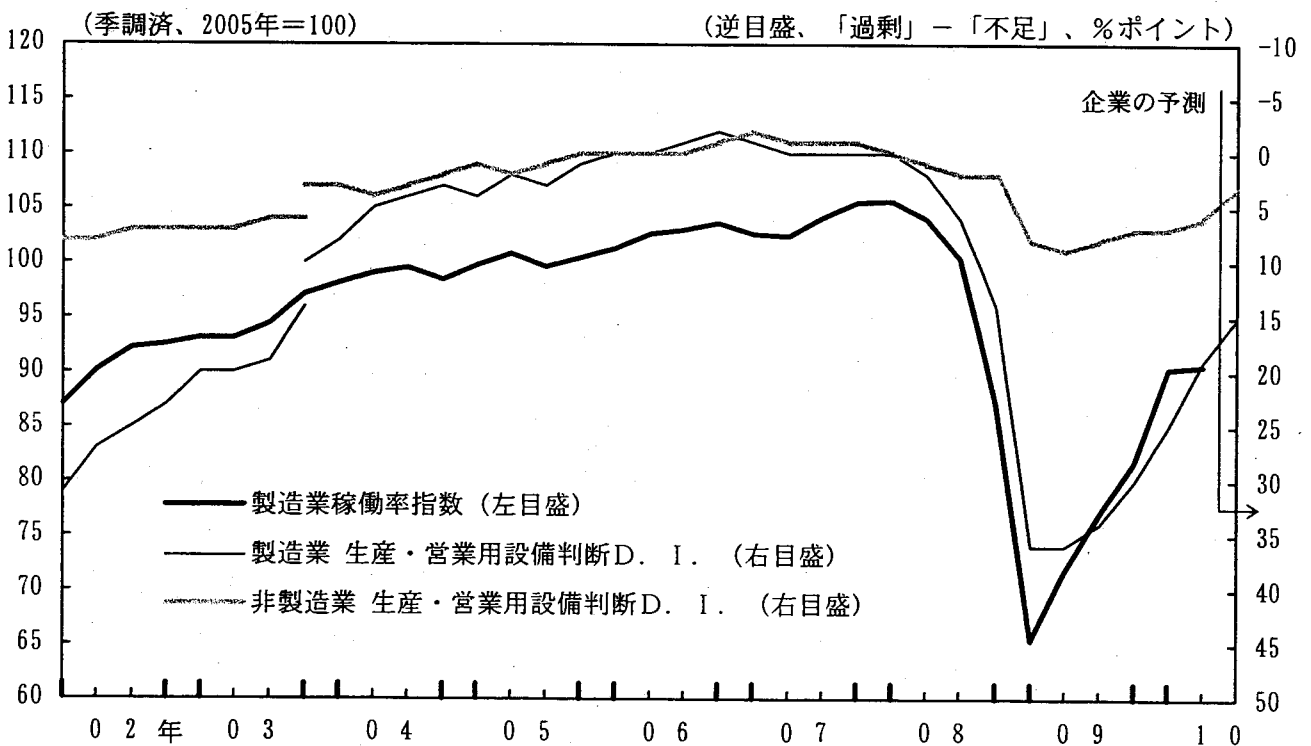
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2010/2Qは、4~5月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

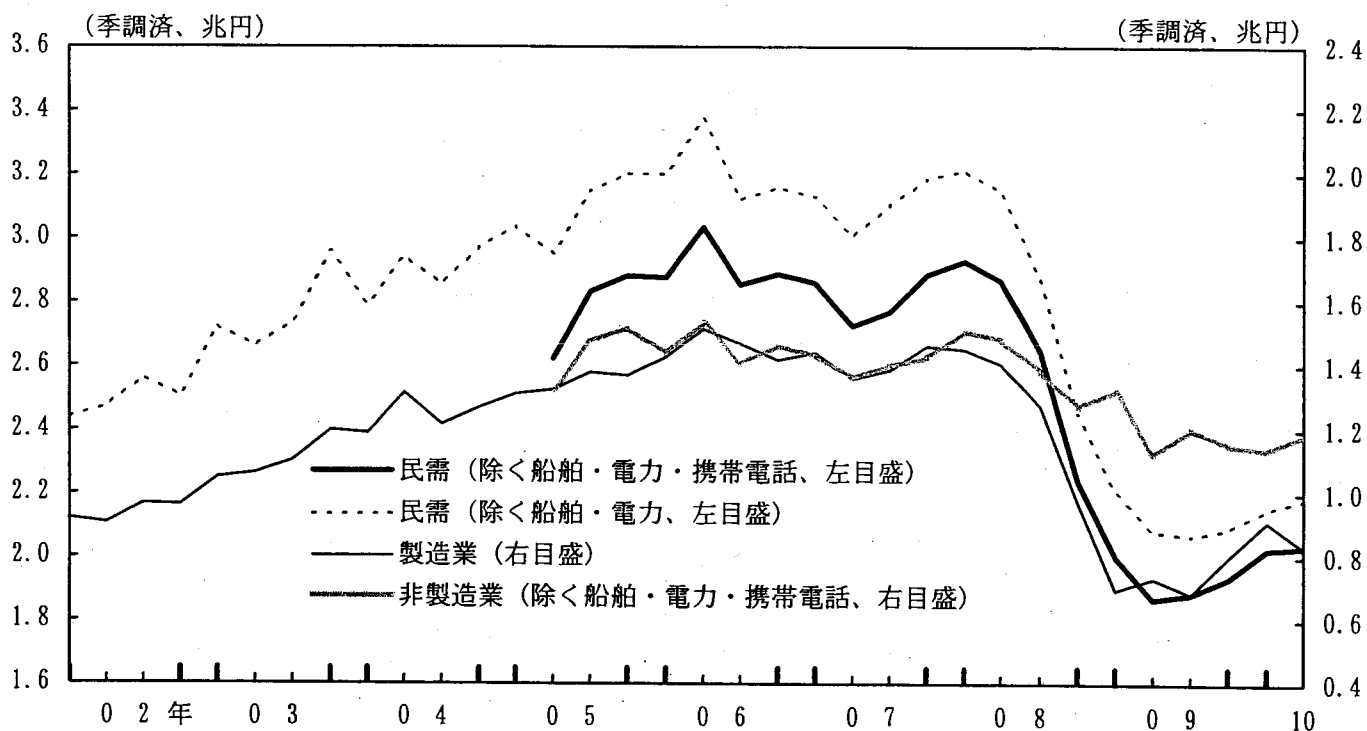


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2010/2Qは4月の計数。

(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」

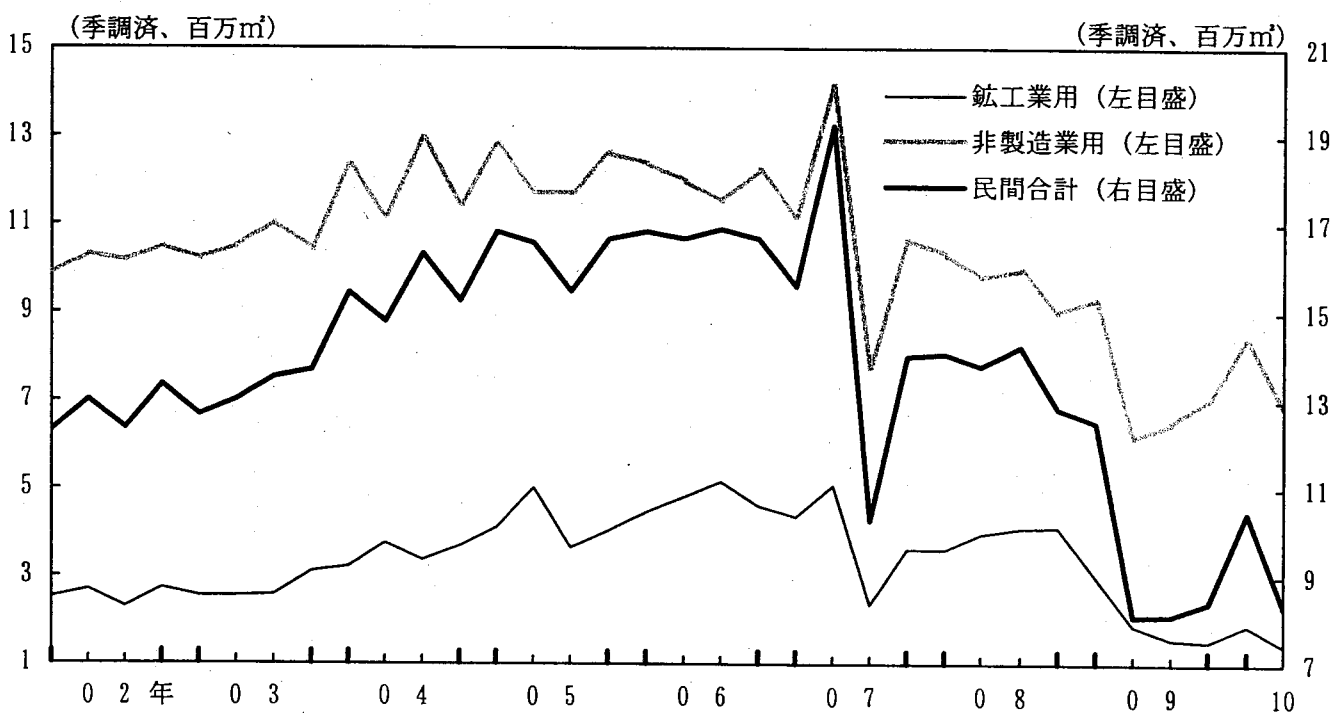
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 2010/2Qは、4~5月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

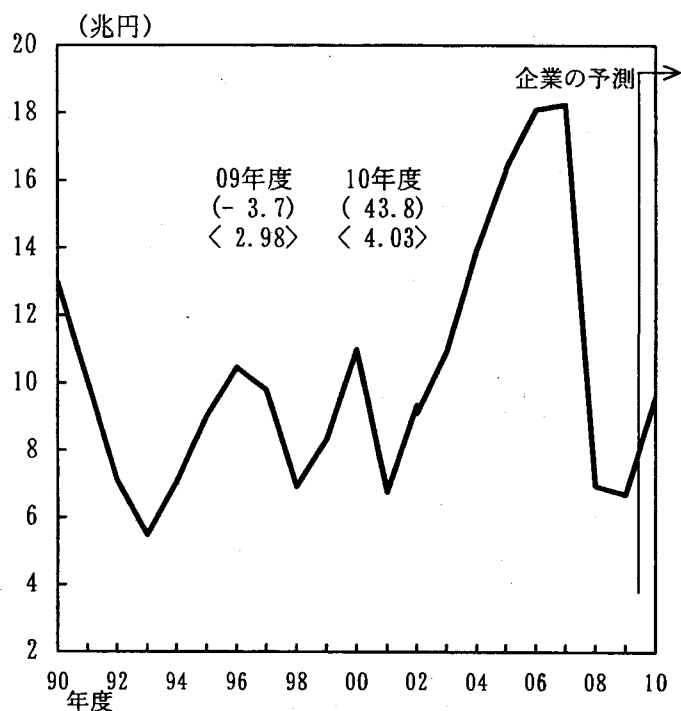


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
3. 2010/2Qは、4~5月の計数を四半期換算。

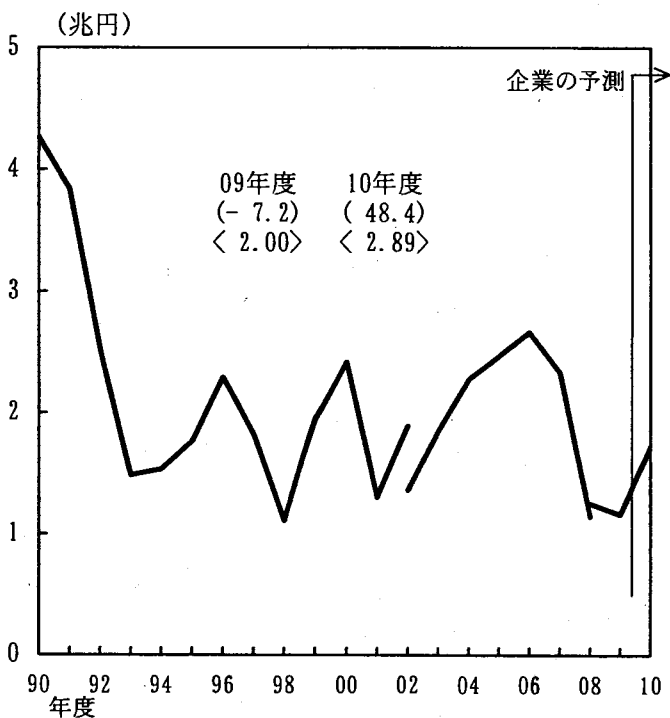
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

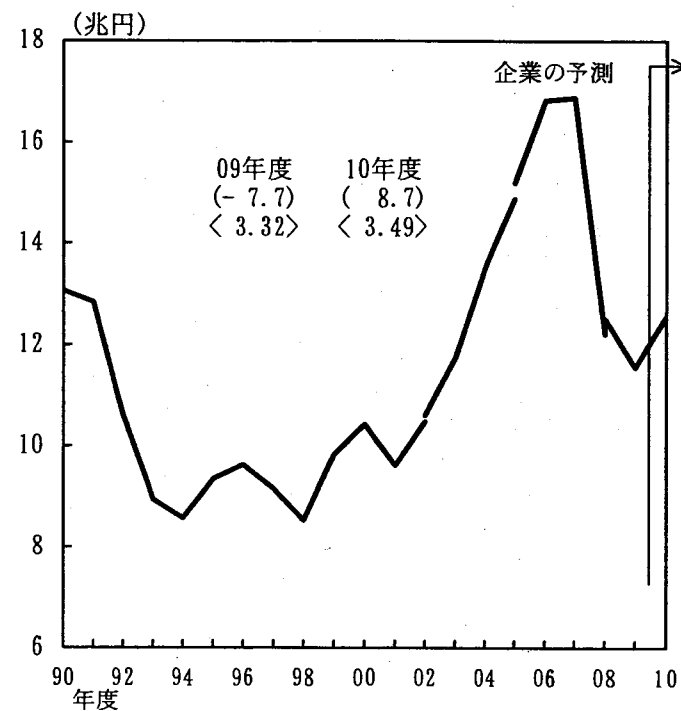
(1) 製造業大企業



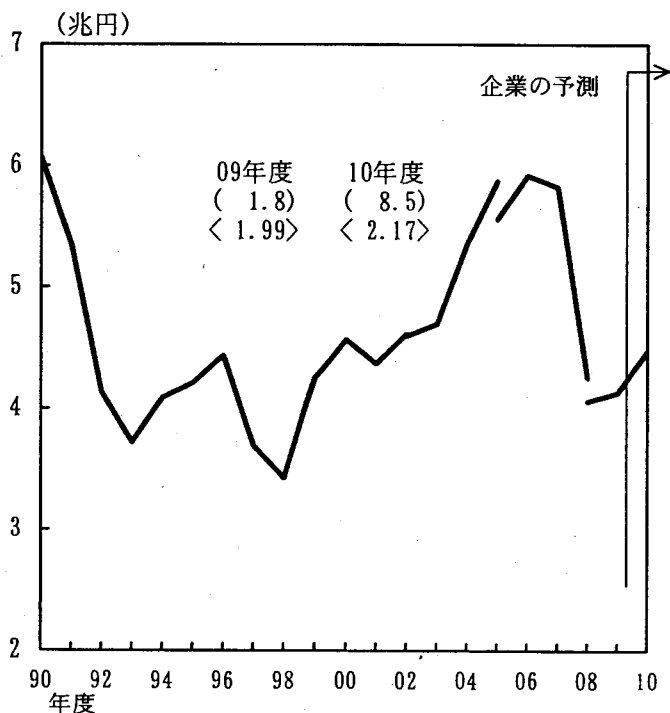
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

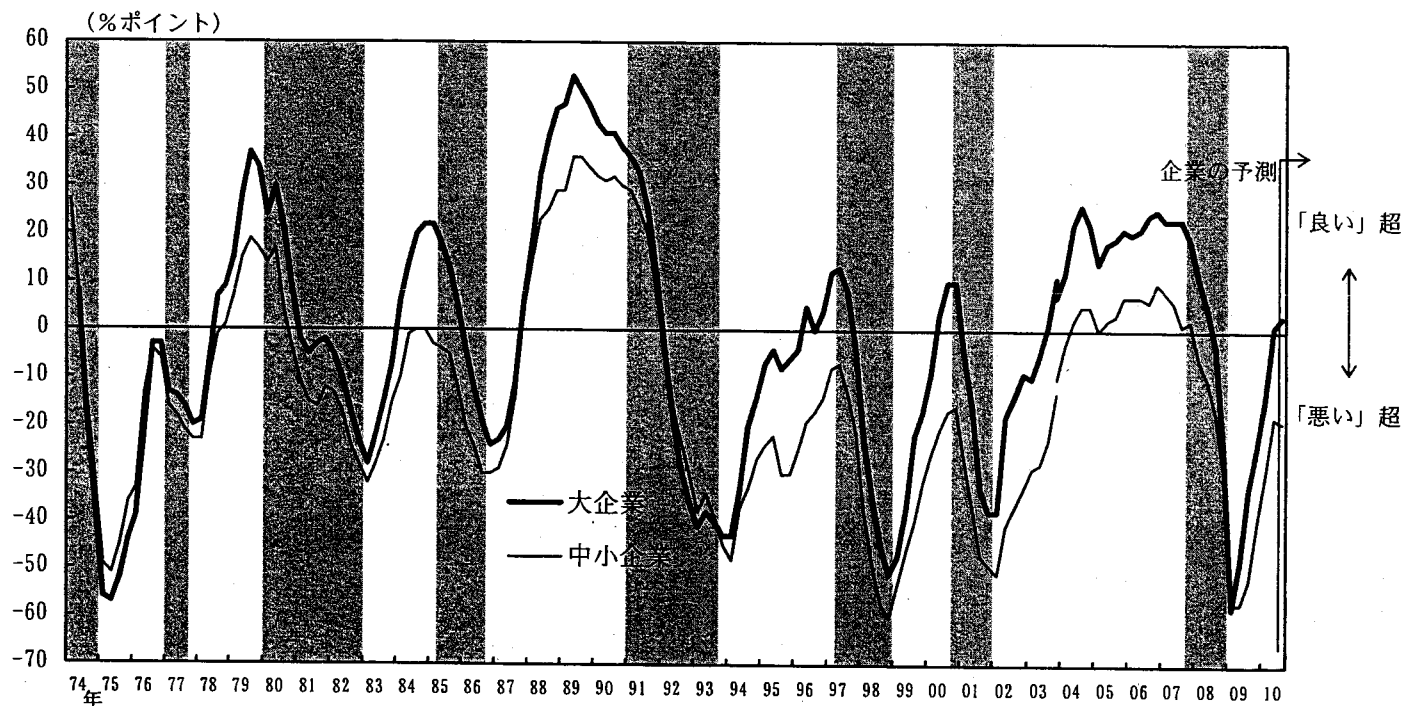


- (注) 1. ()内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。

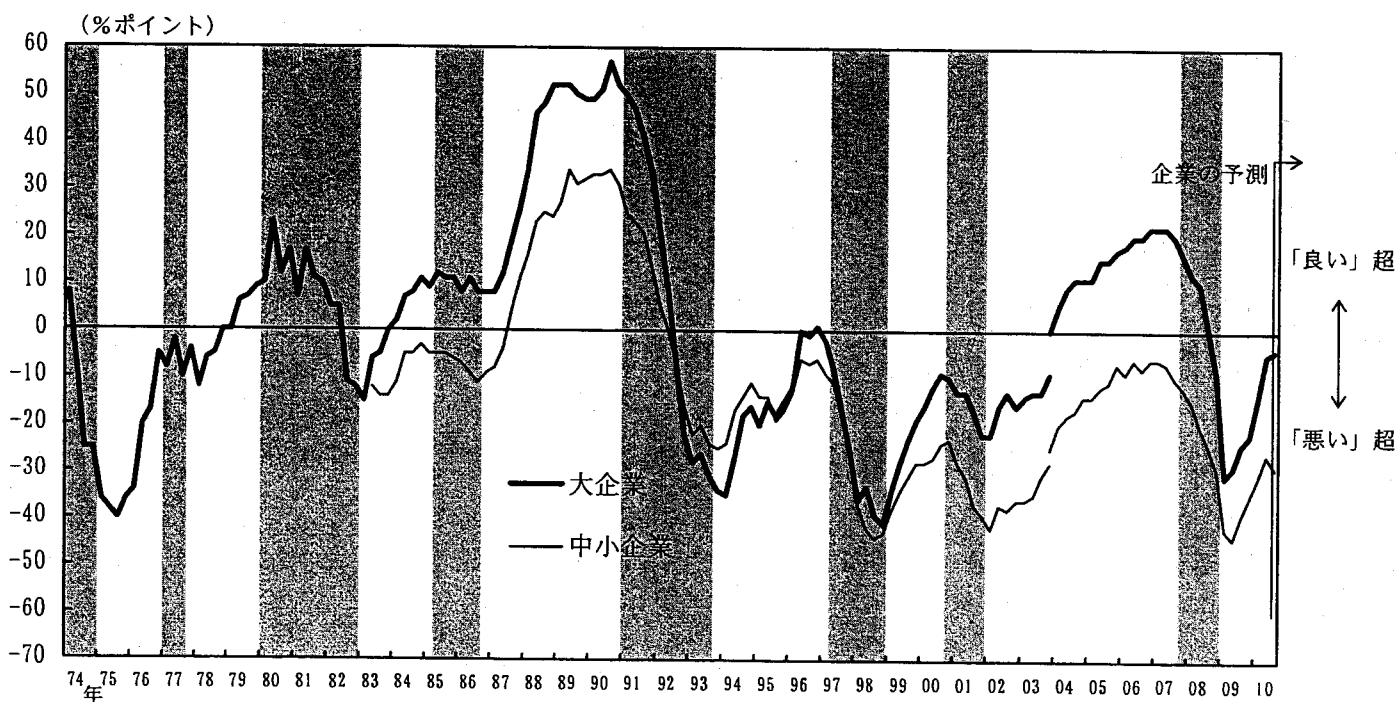
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業

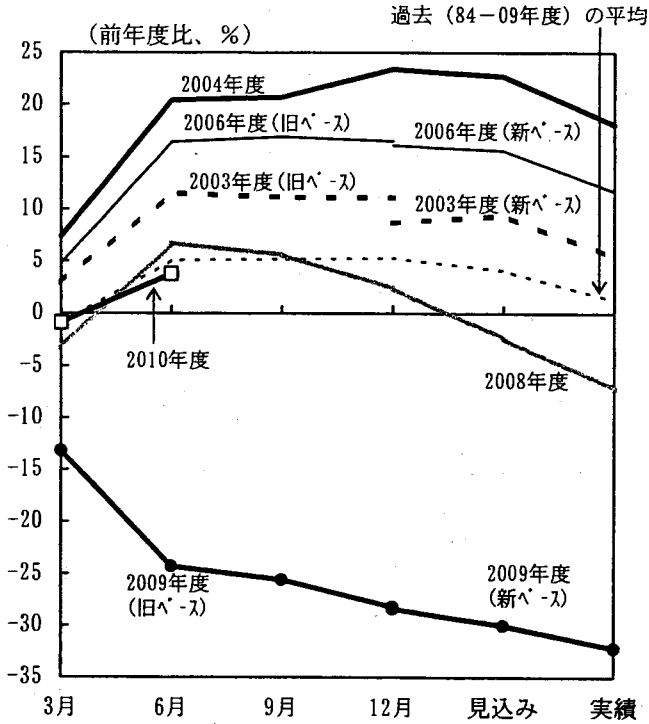


- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

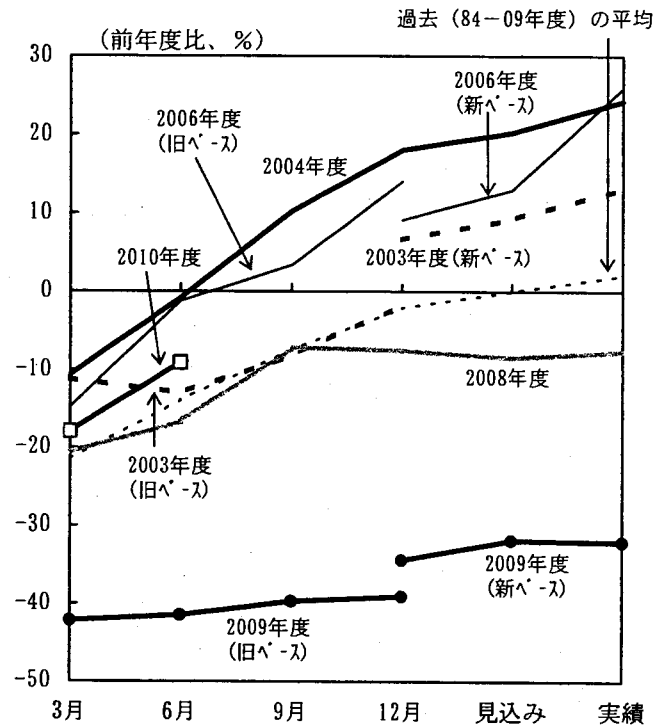
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

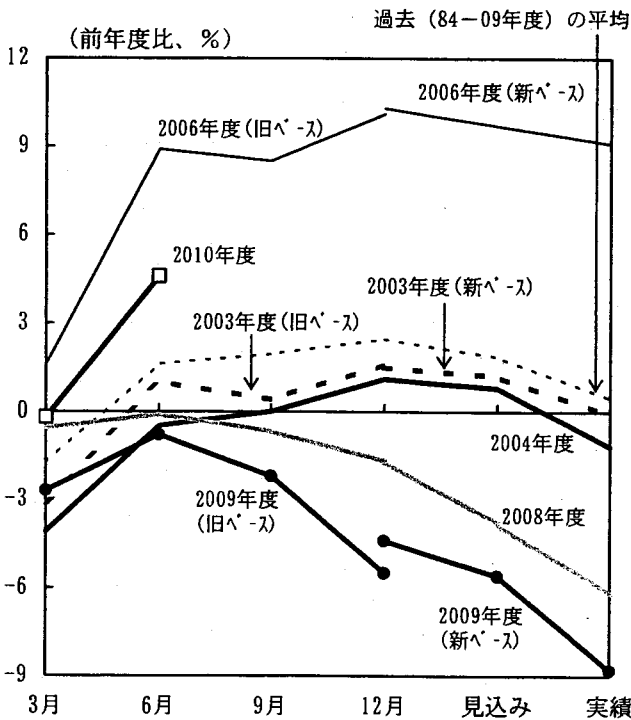
(1) 製造業大企業



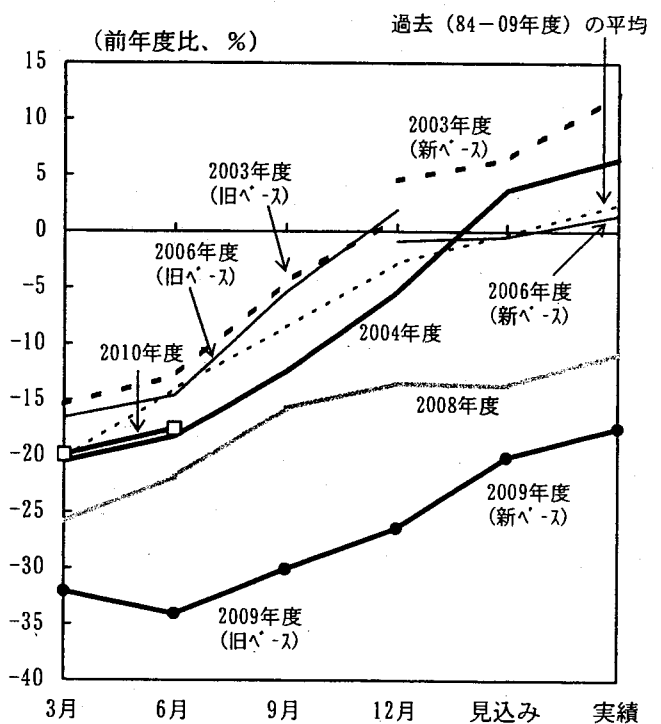
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



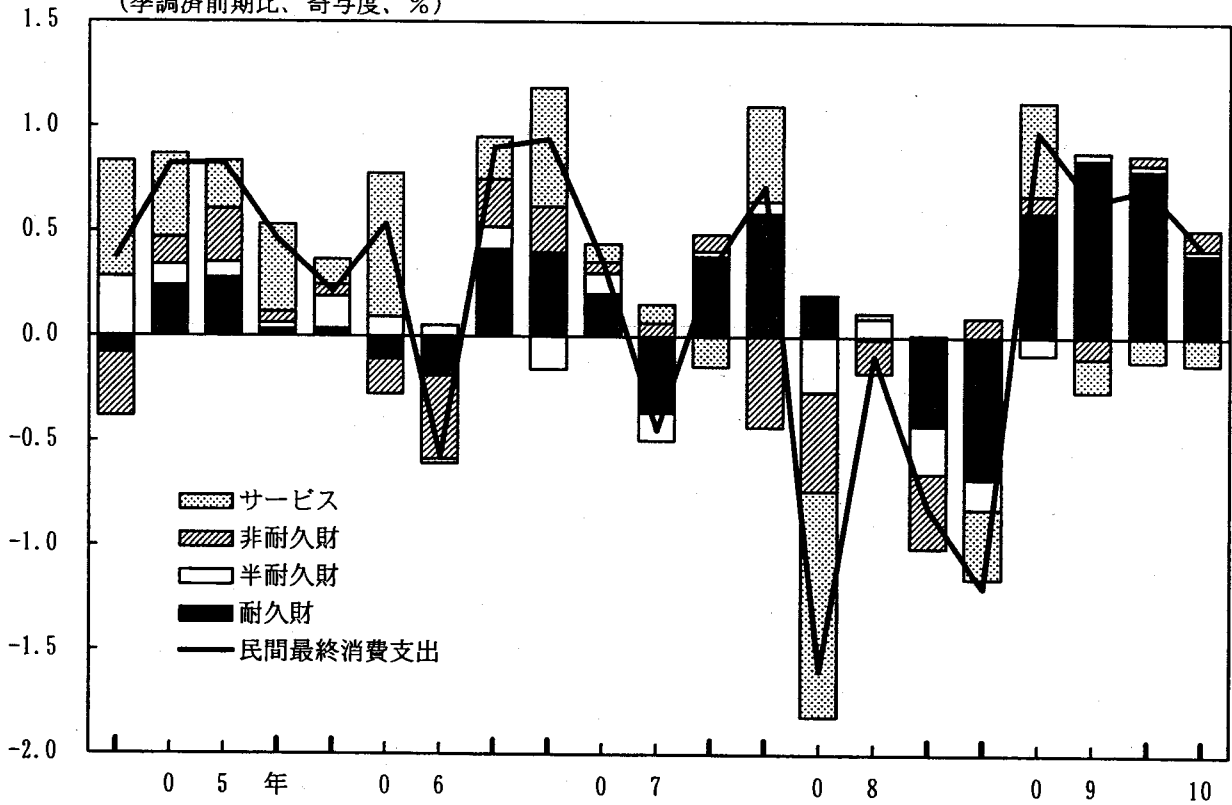
- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査および2010/3月調査では定例の調査対象企業の見直しを行ったため、計数には不連続(段差)が生じている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)



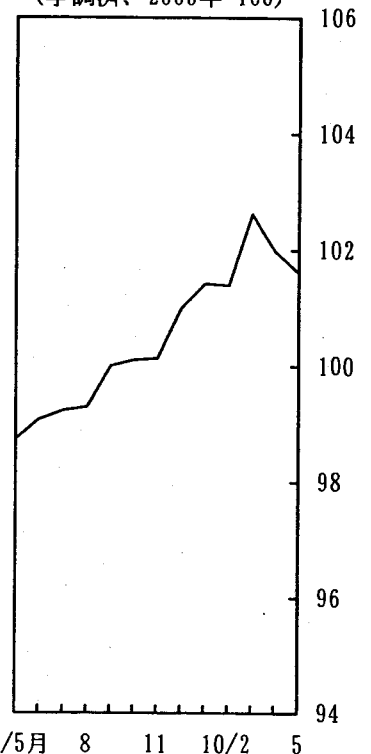
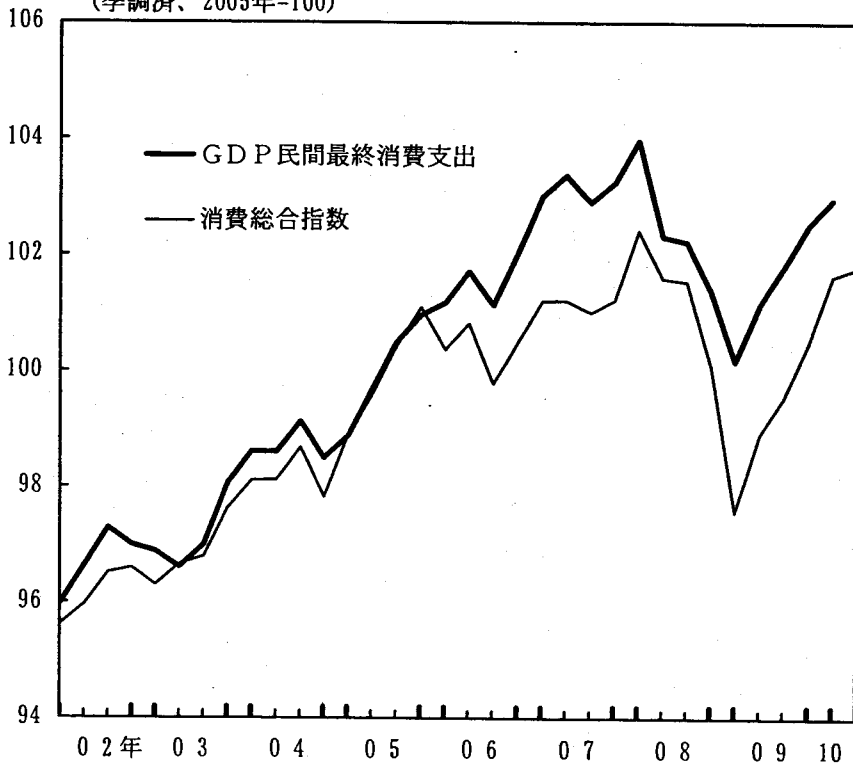
(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

<四半期>

<月次>

(季調済、2005年=100)

(季調済、2005年=100)

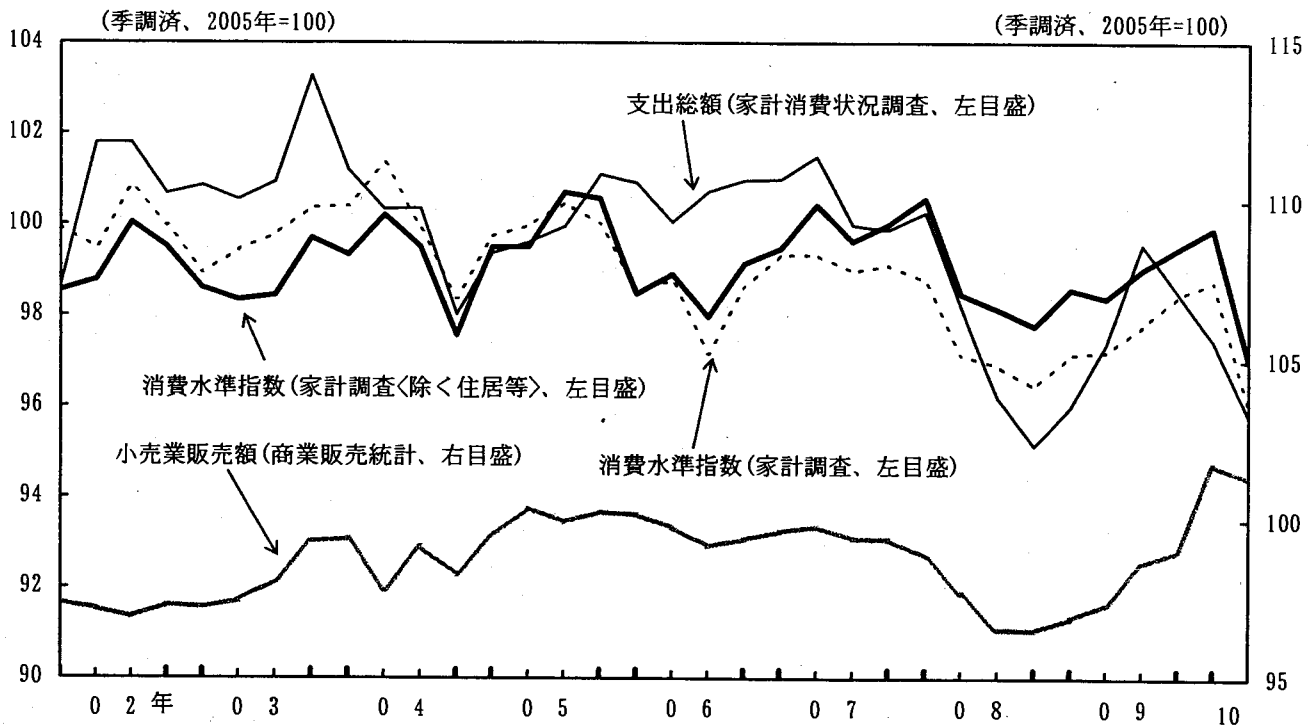


(注) 消費総合指数の2010/2Qは、4~5月の値。

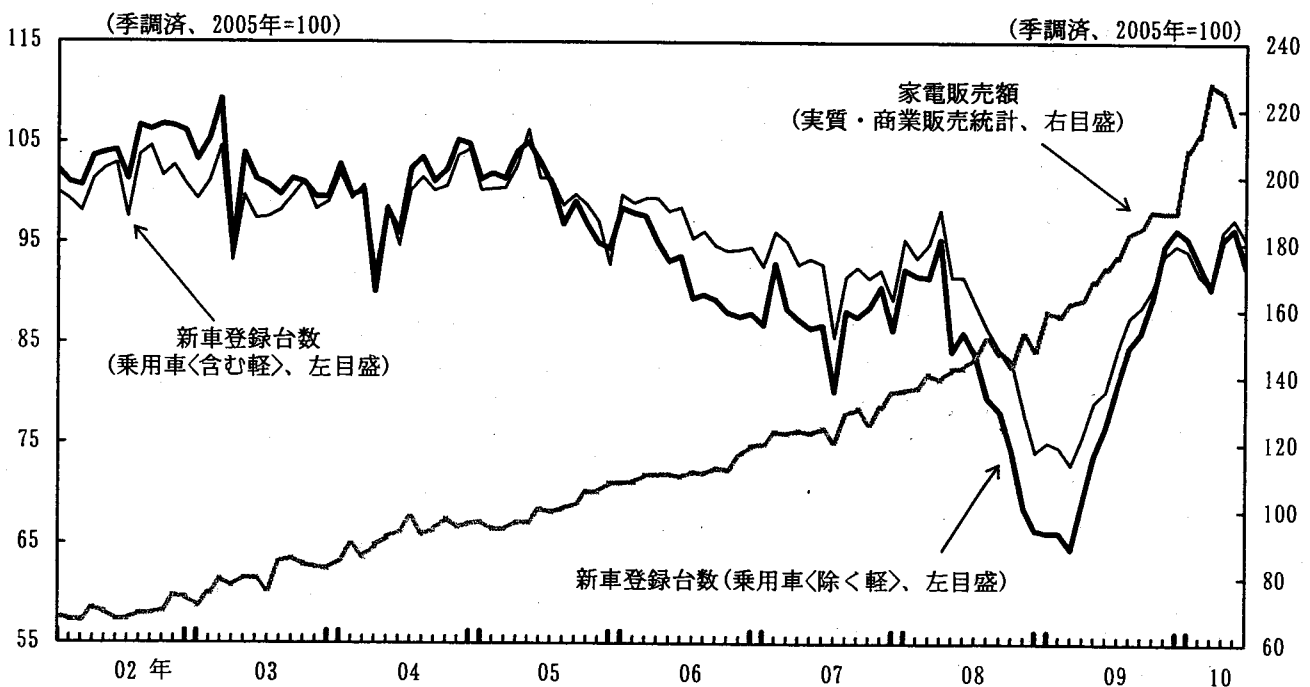
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

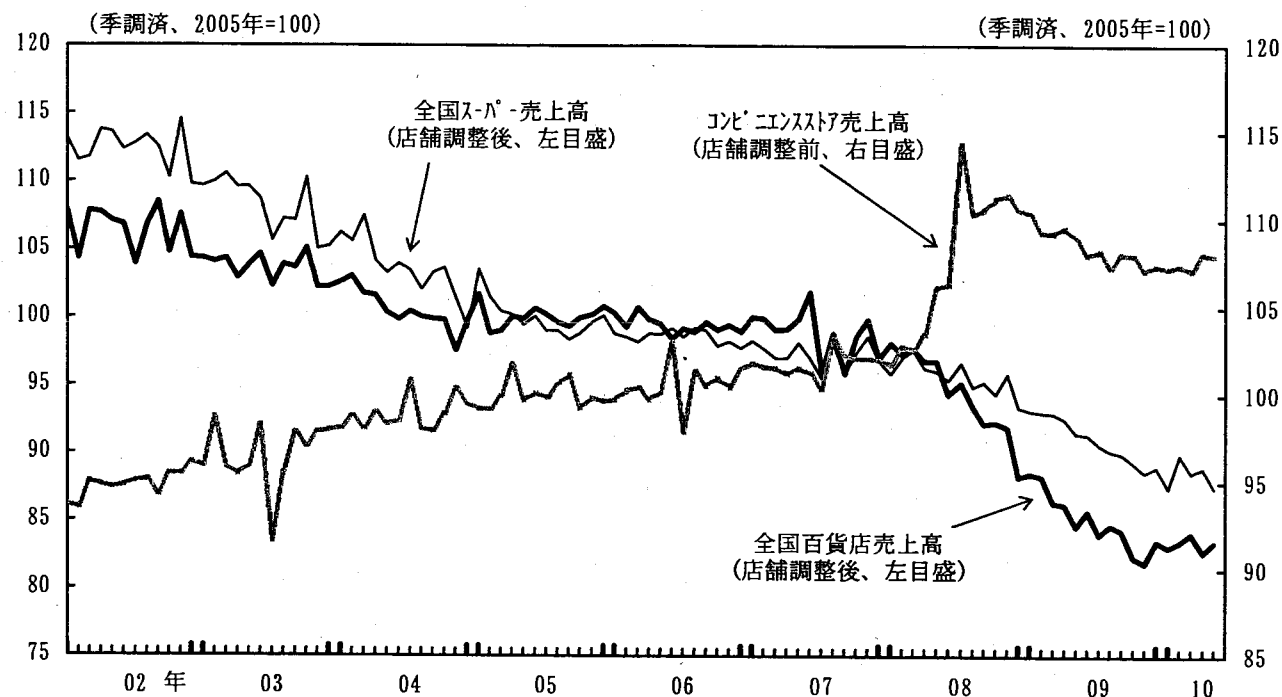


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2010/2Qは4~5月の値。

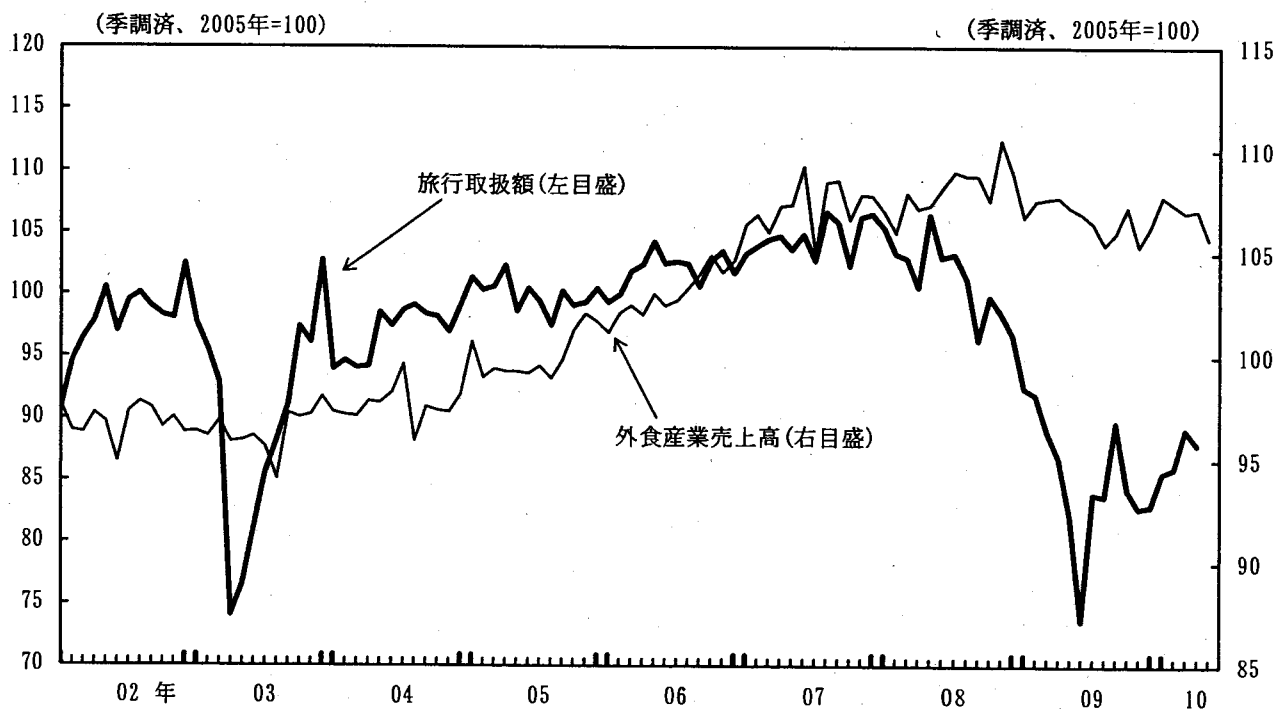
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

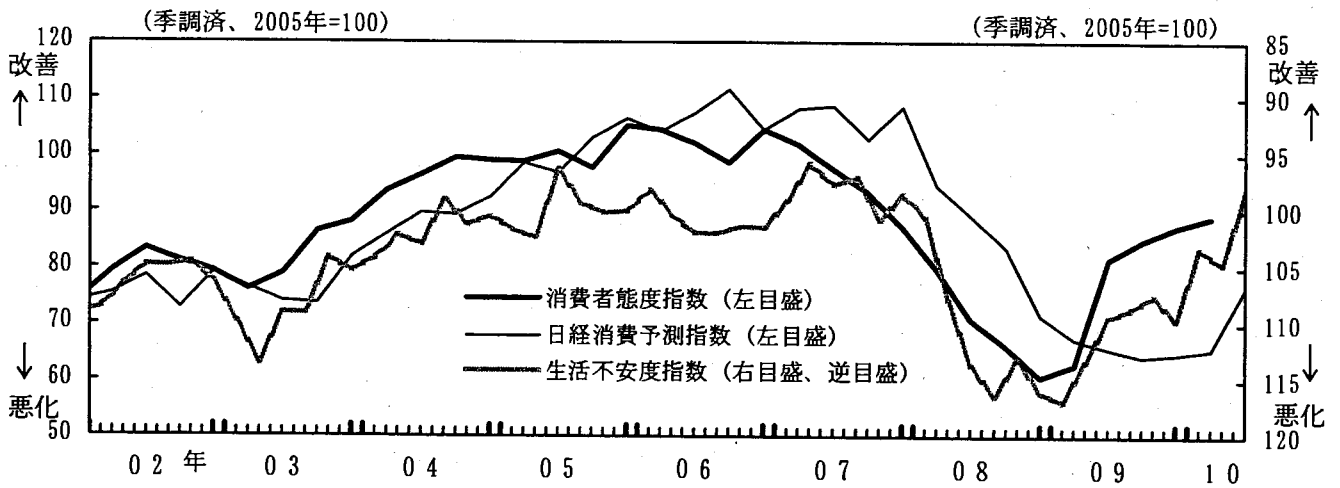


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

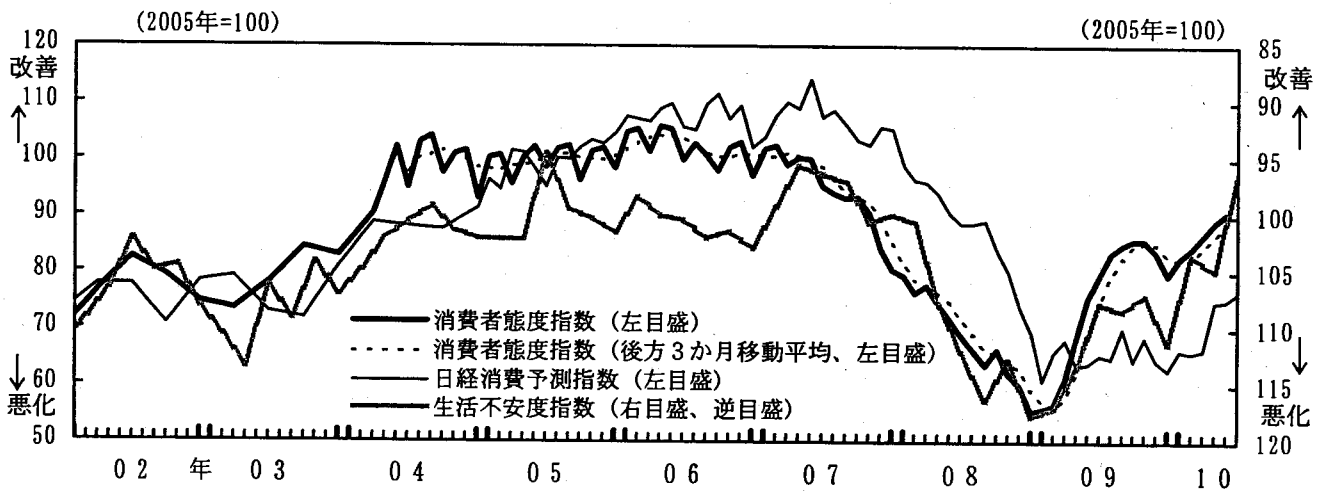
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

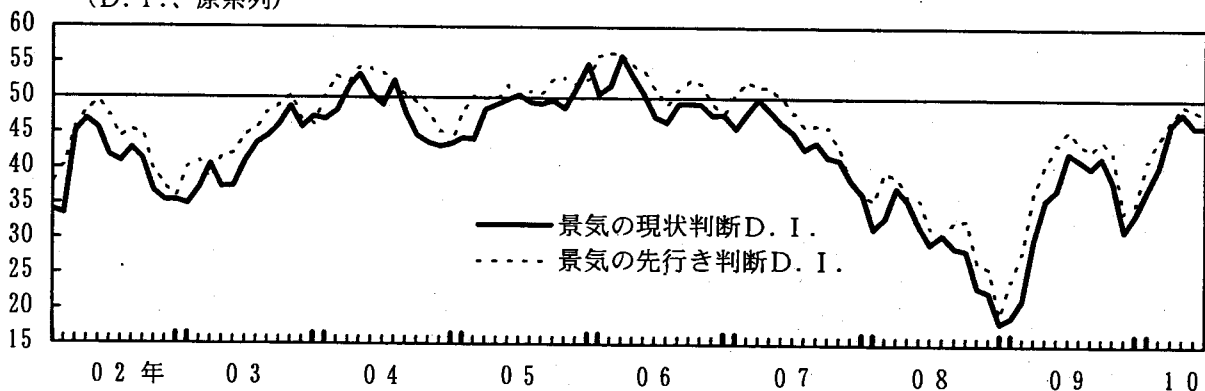


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

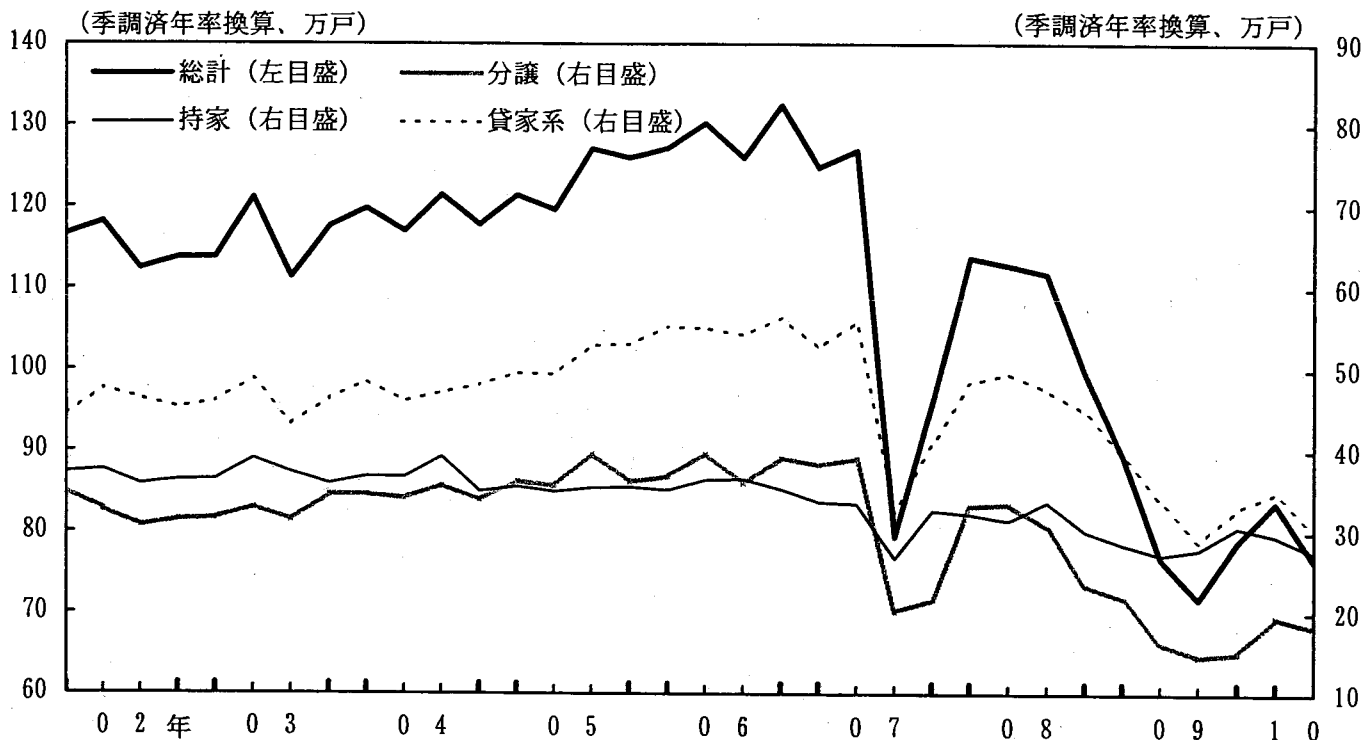


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

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

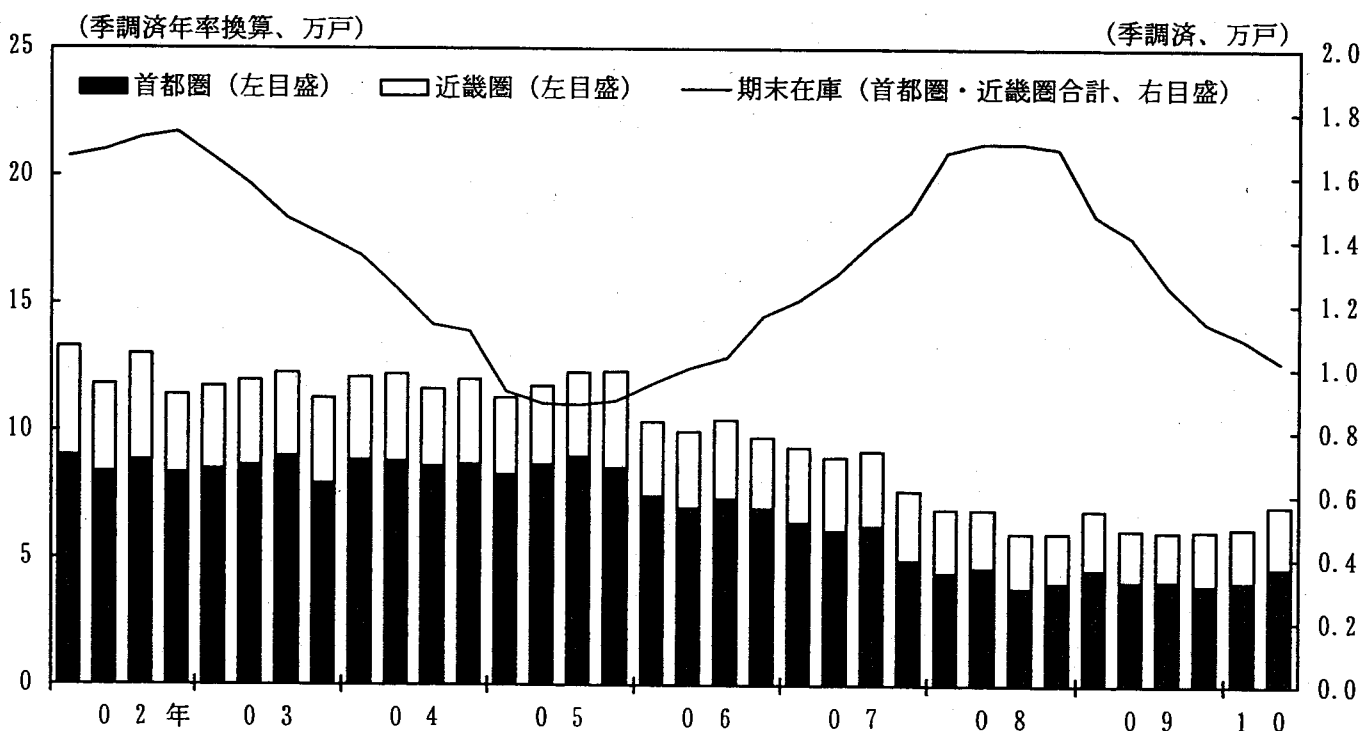
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2010/2Qは4~5月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

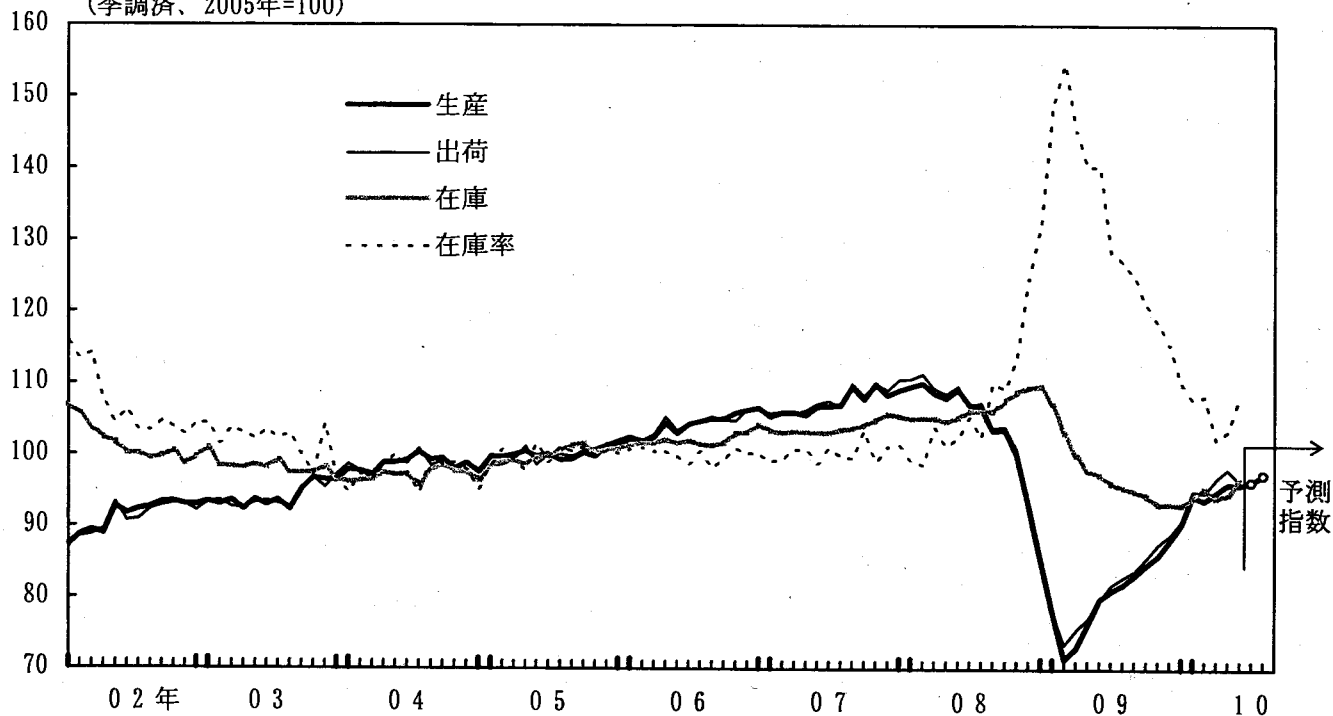
2. 2010/2Qの全売却戸数(契約成立戸数)は4~5月の平均値、期末在庫戸数は5月の値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、
不動産経済研究所「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」

鋁工業生産・出荷・在庫

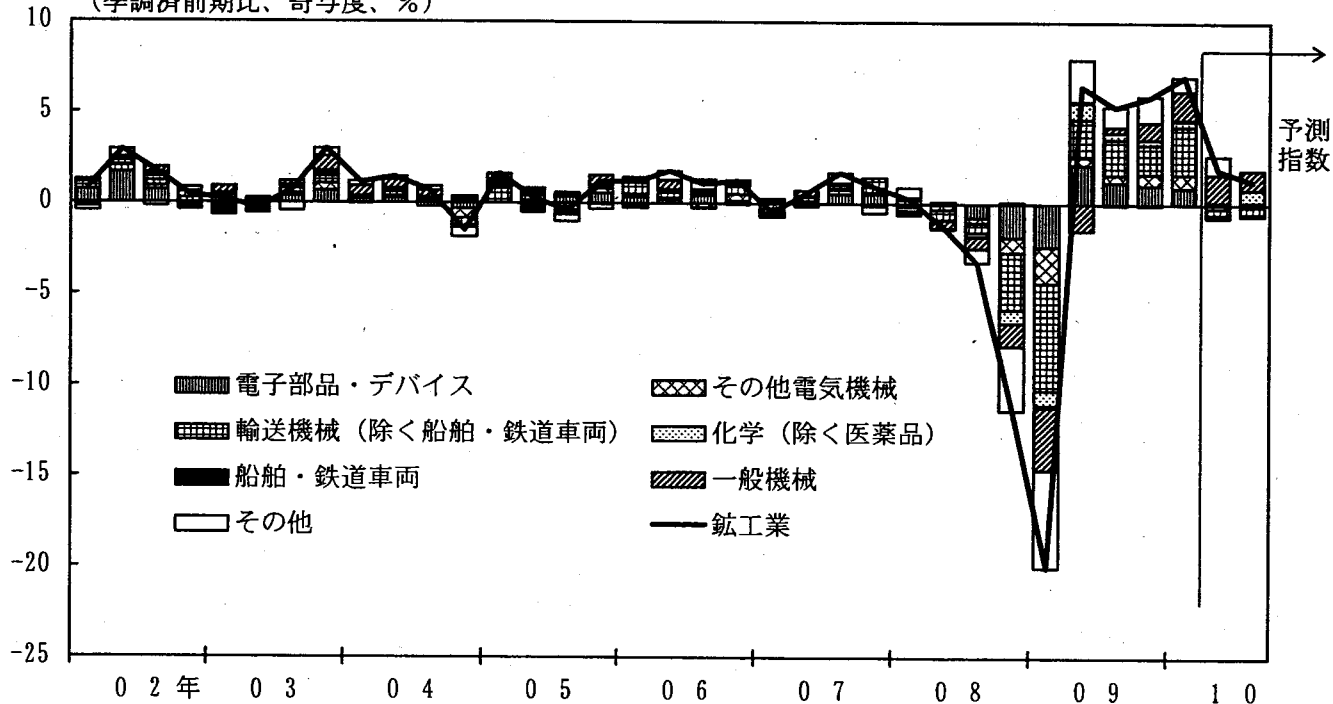
(1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(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、%)

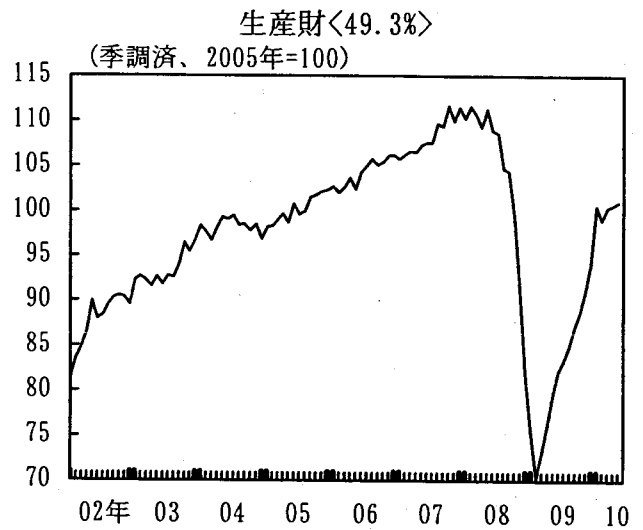
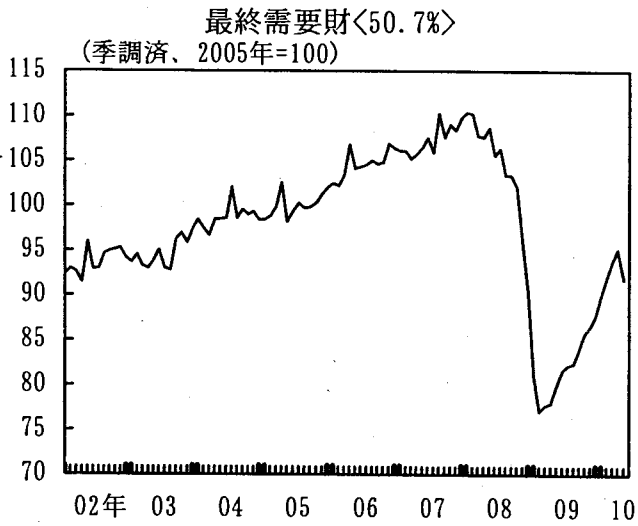


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2010/2Qと3Qは、予測指数を用いて算出。なお、2010/3Qは、8、9月を7月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

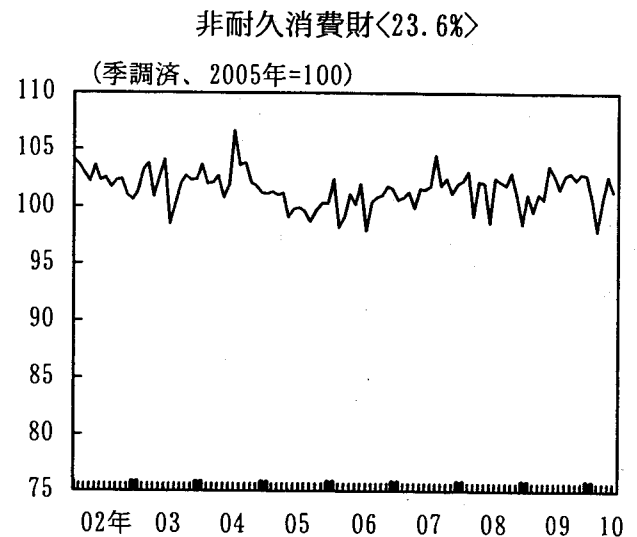
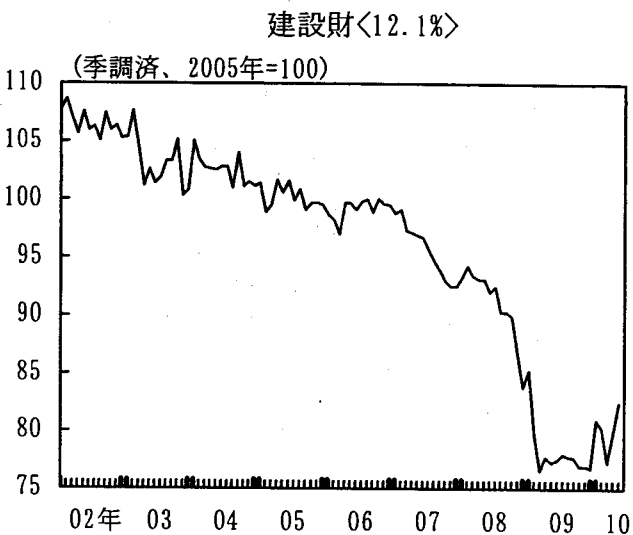
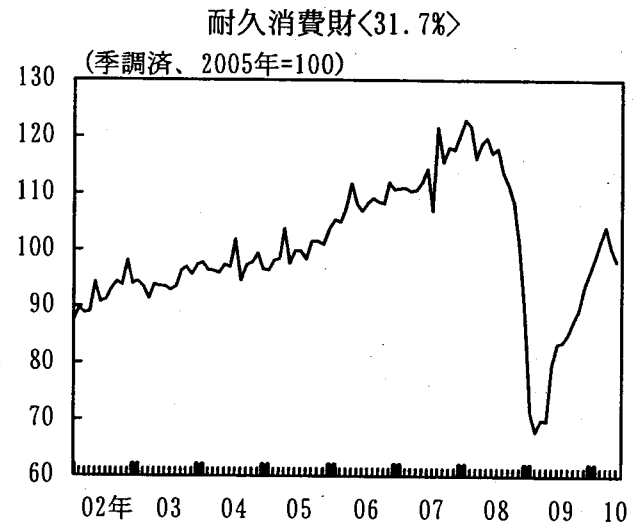
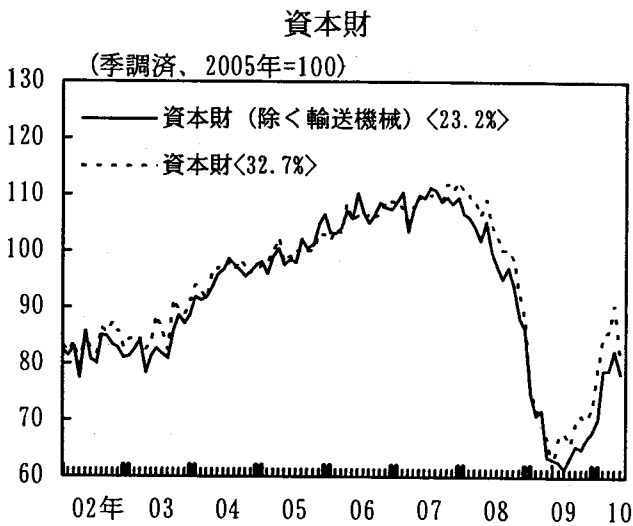
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

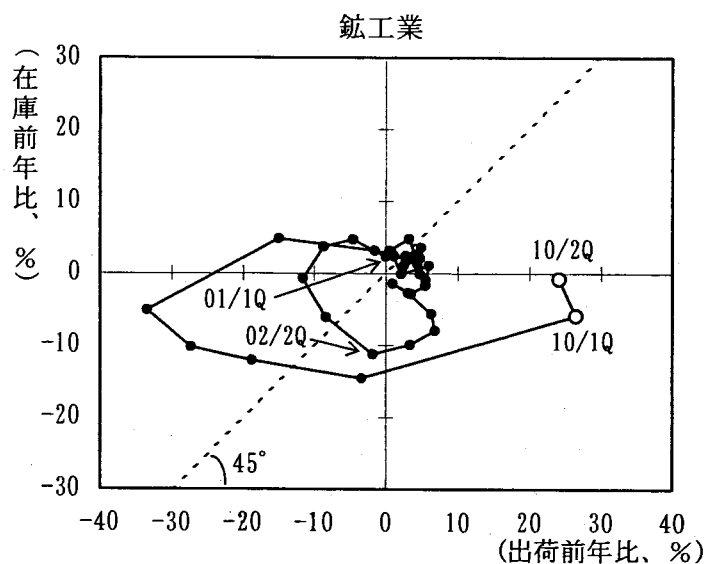
(2) 最終需要財の内訳



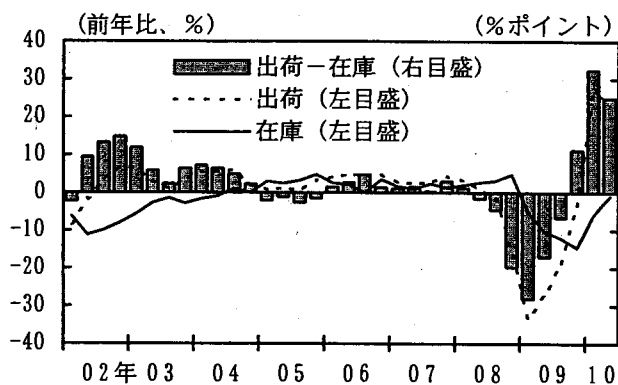
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

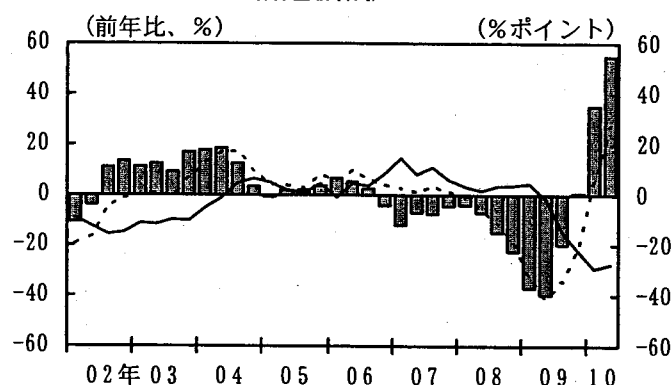
在庫循環



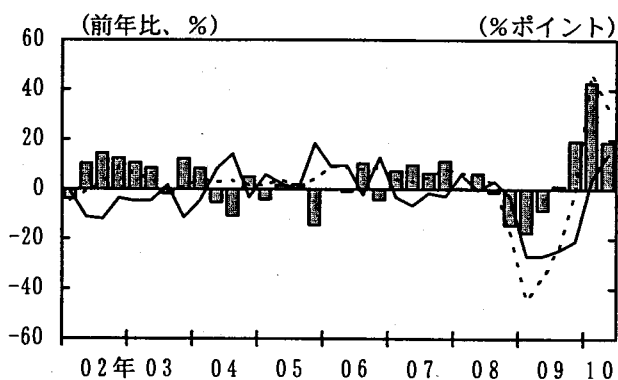
(1) 鉱工業



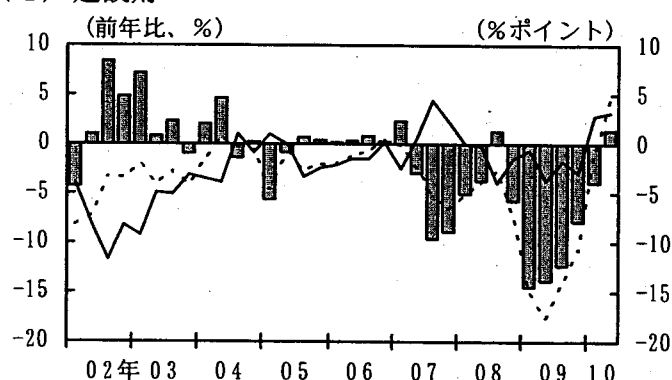
(2) 資本財 (除く輸送機械)



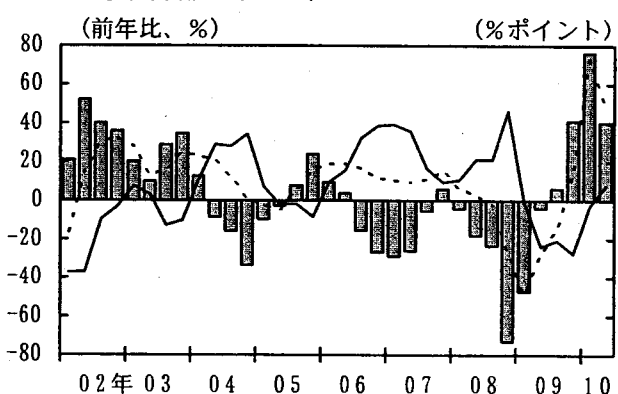
(3) 耐久消費財



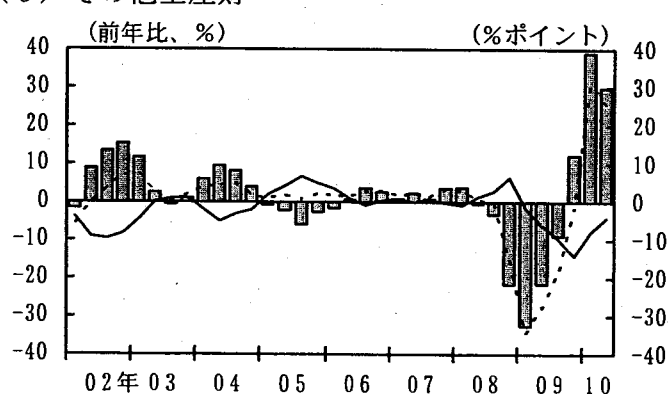
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

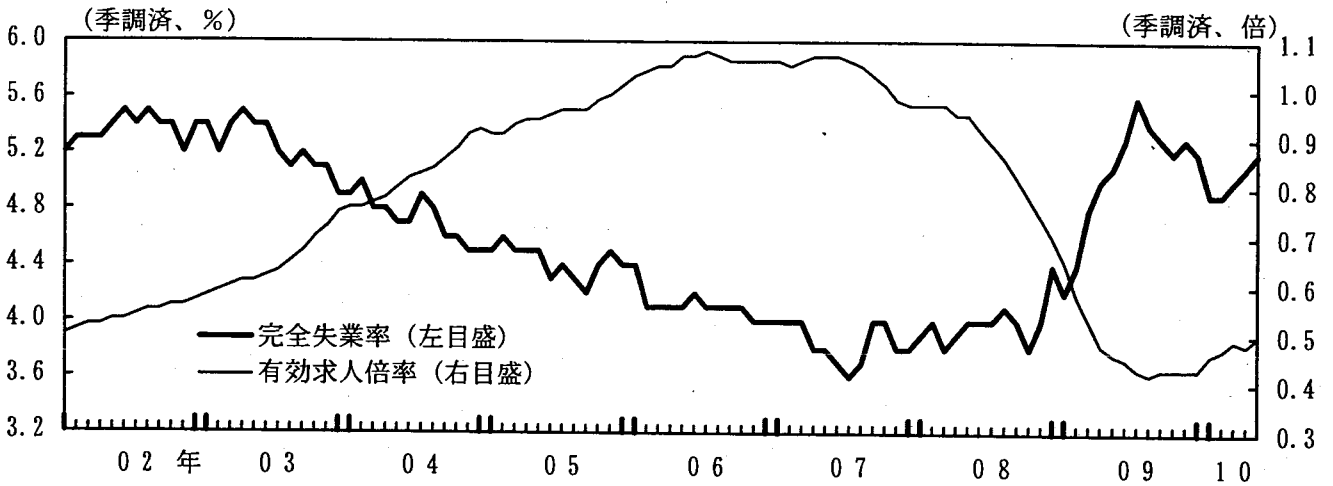


(注) 2010/2Qは、出荷は4~5月の値、在庫は5月の値を用いて算出。

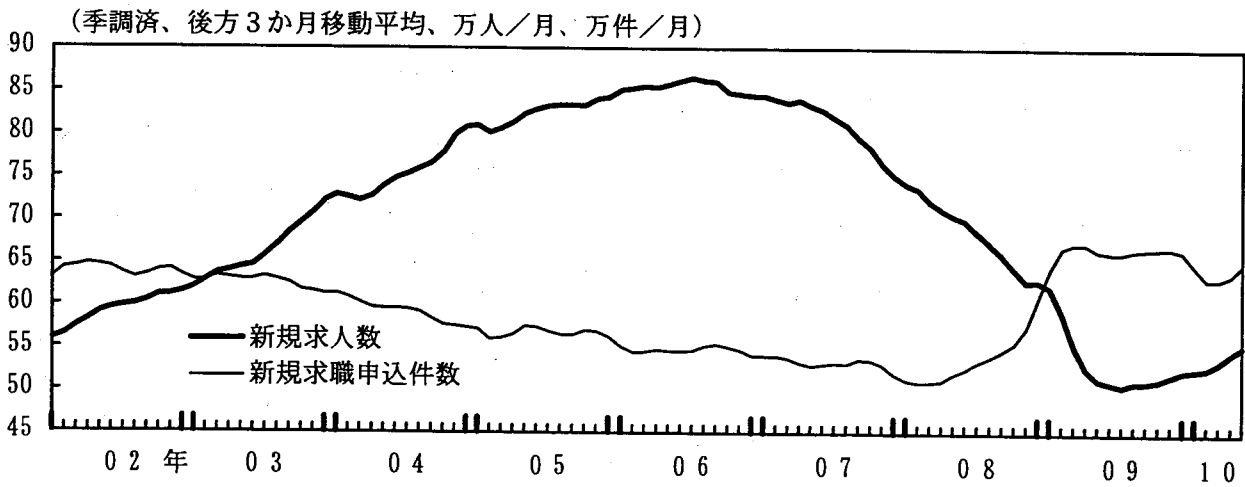
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給 (1)

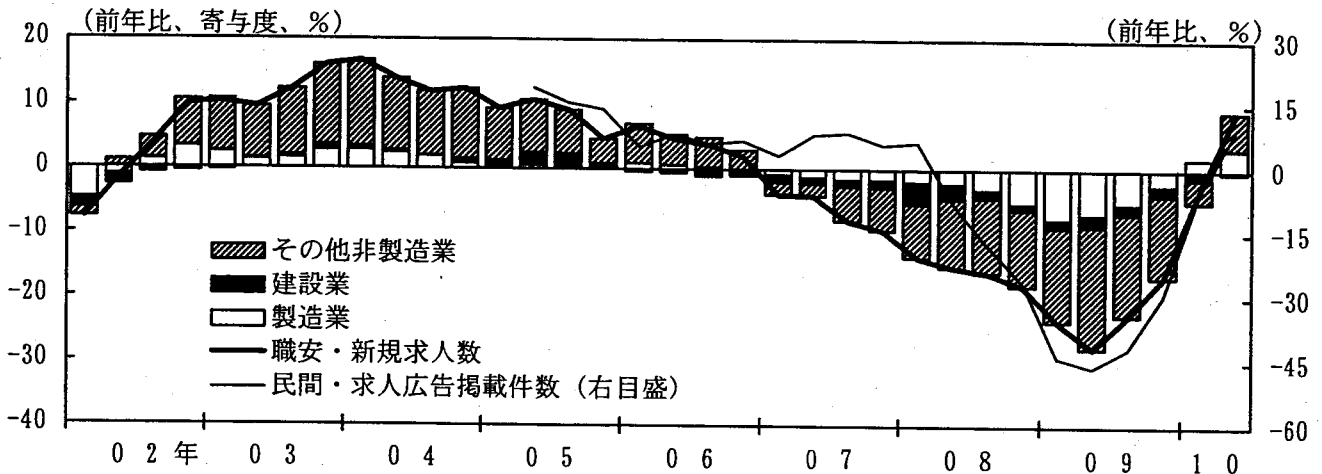
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人動向



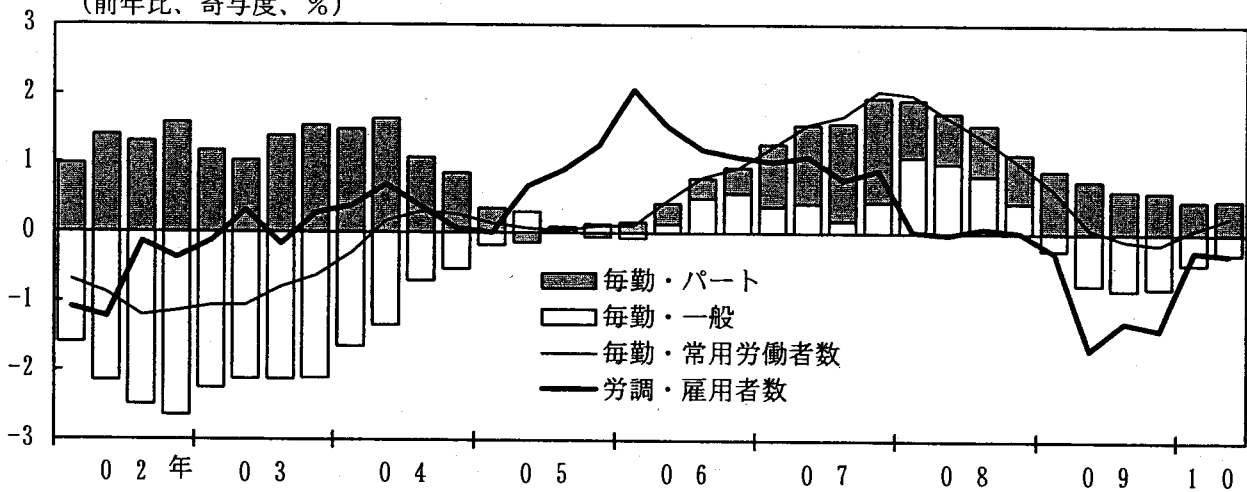
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
 2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。
 3. 2010/2Qは4～5月の前年同期比。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

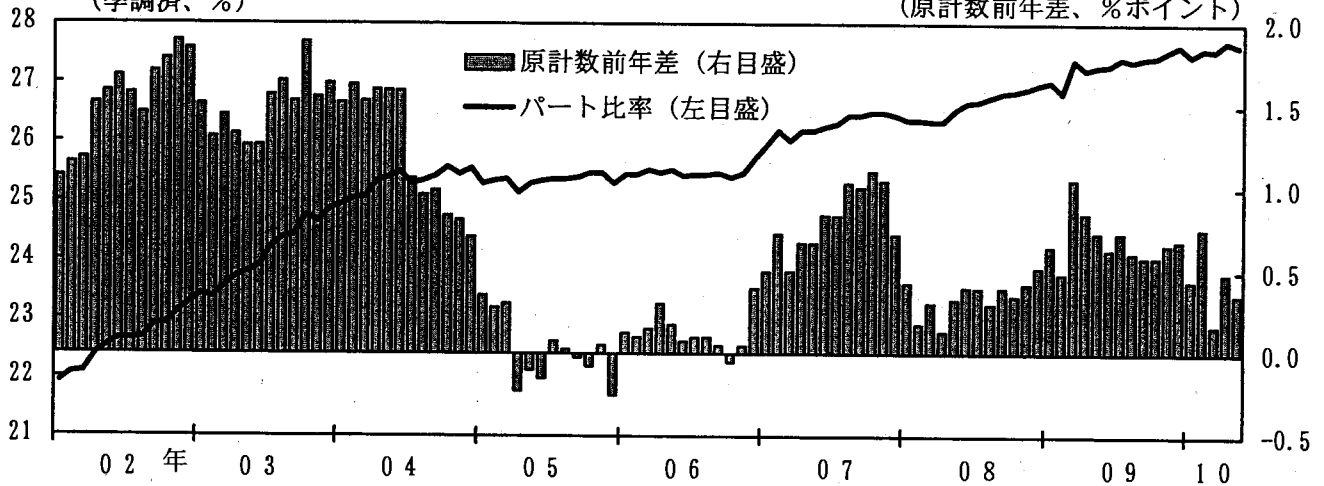
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

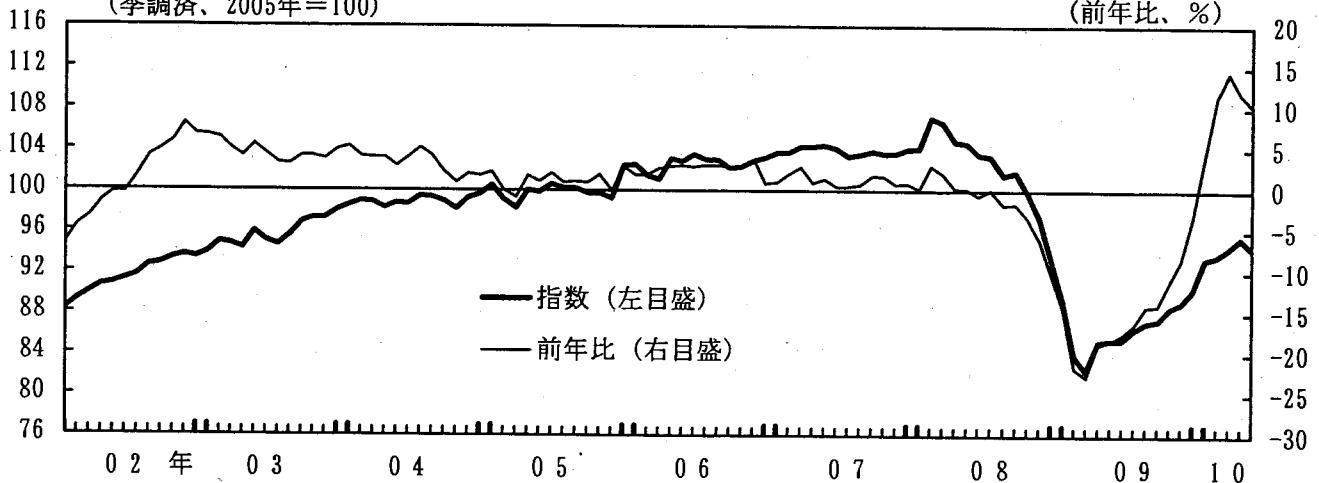
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



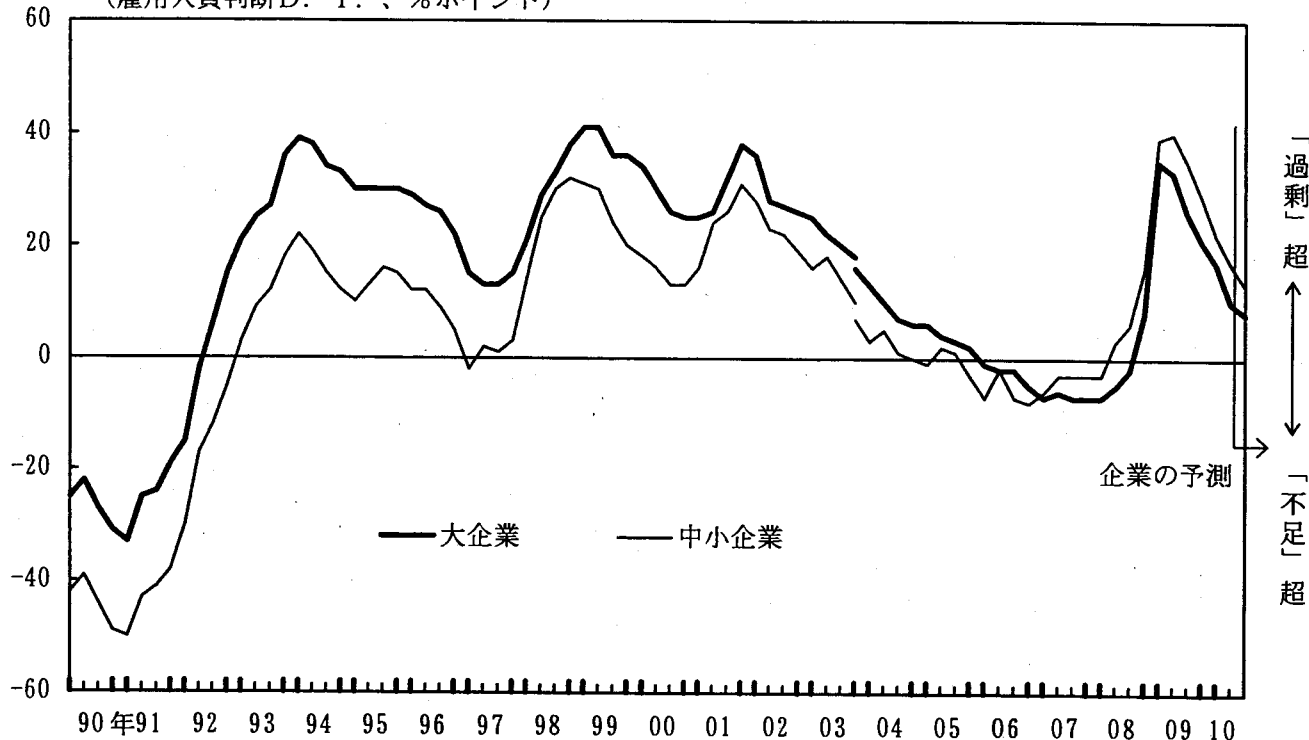
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 3. 2010/2Qは4~5月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足感

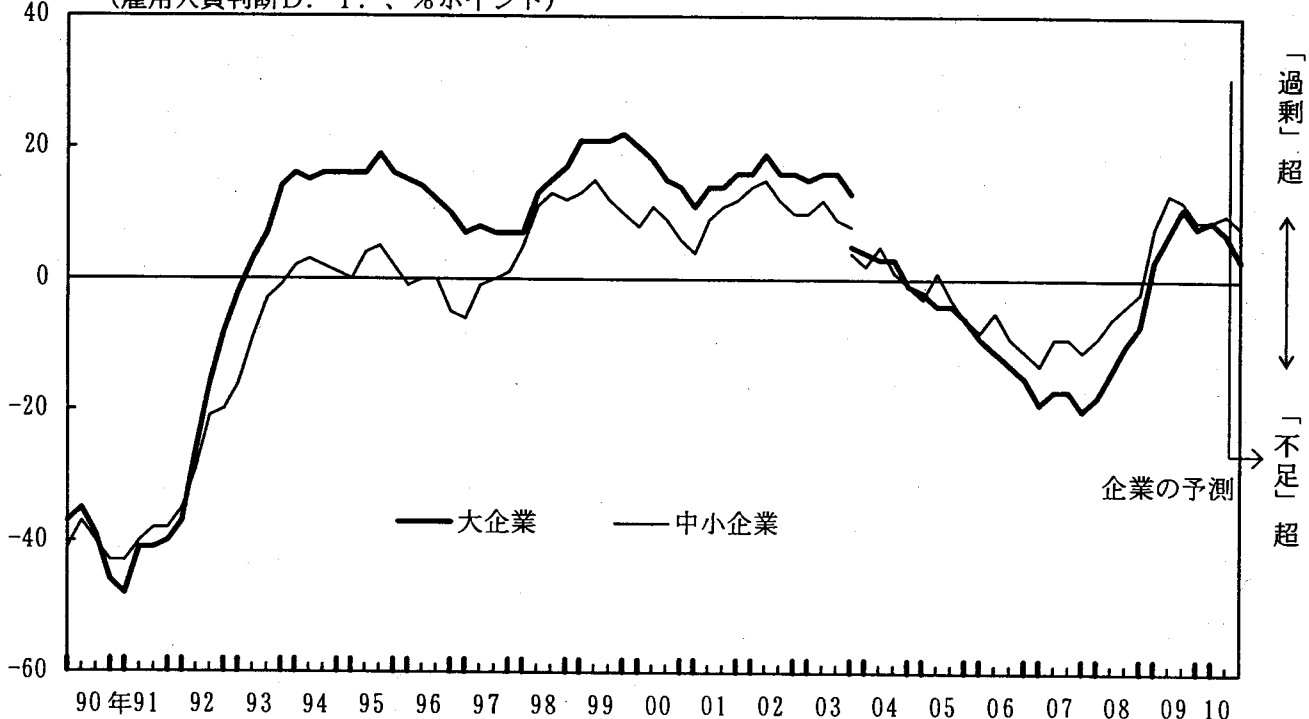
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)

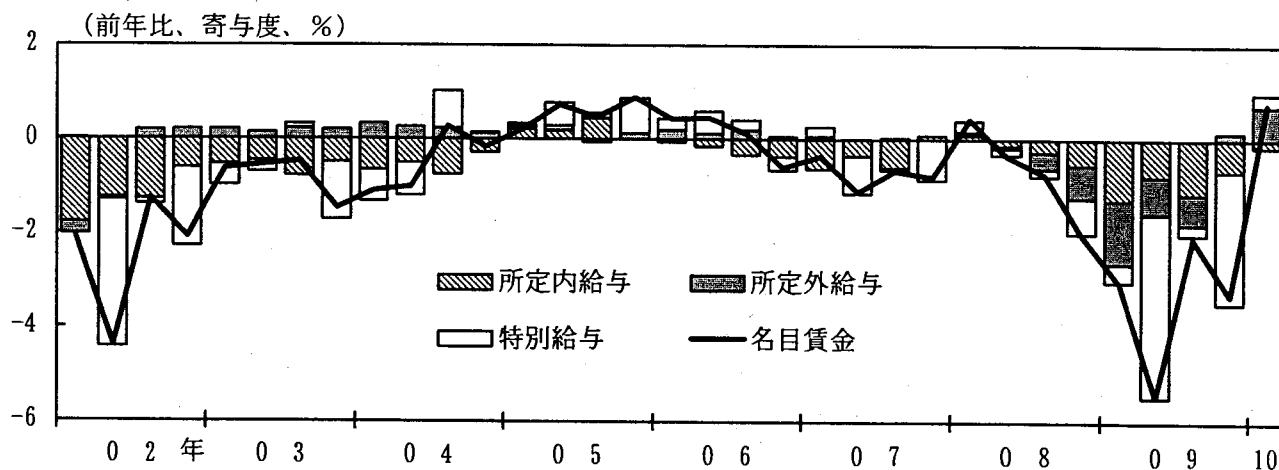


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

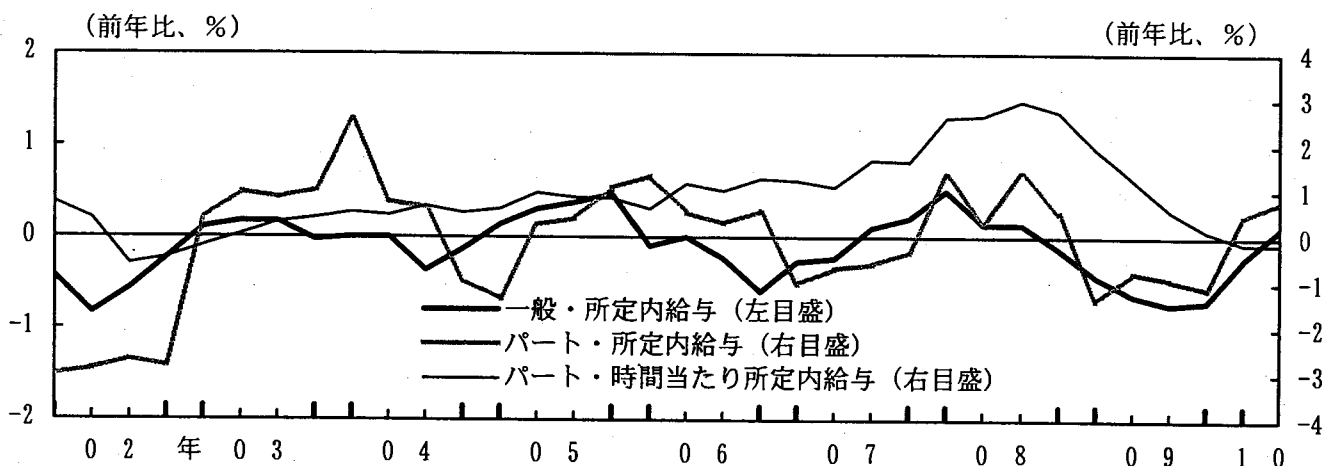
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

雇用者所得

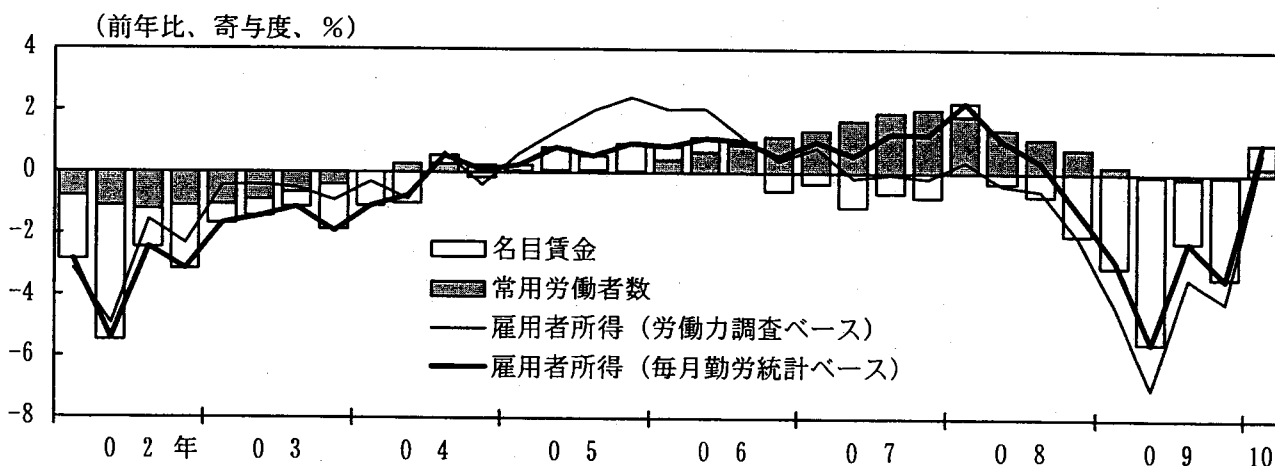
(1) 名目賃金



(2) 就業形態別・所定内給与



(3) 雇用者所得

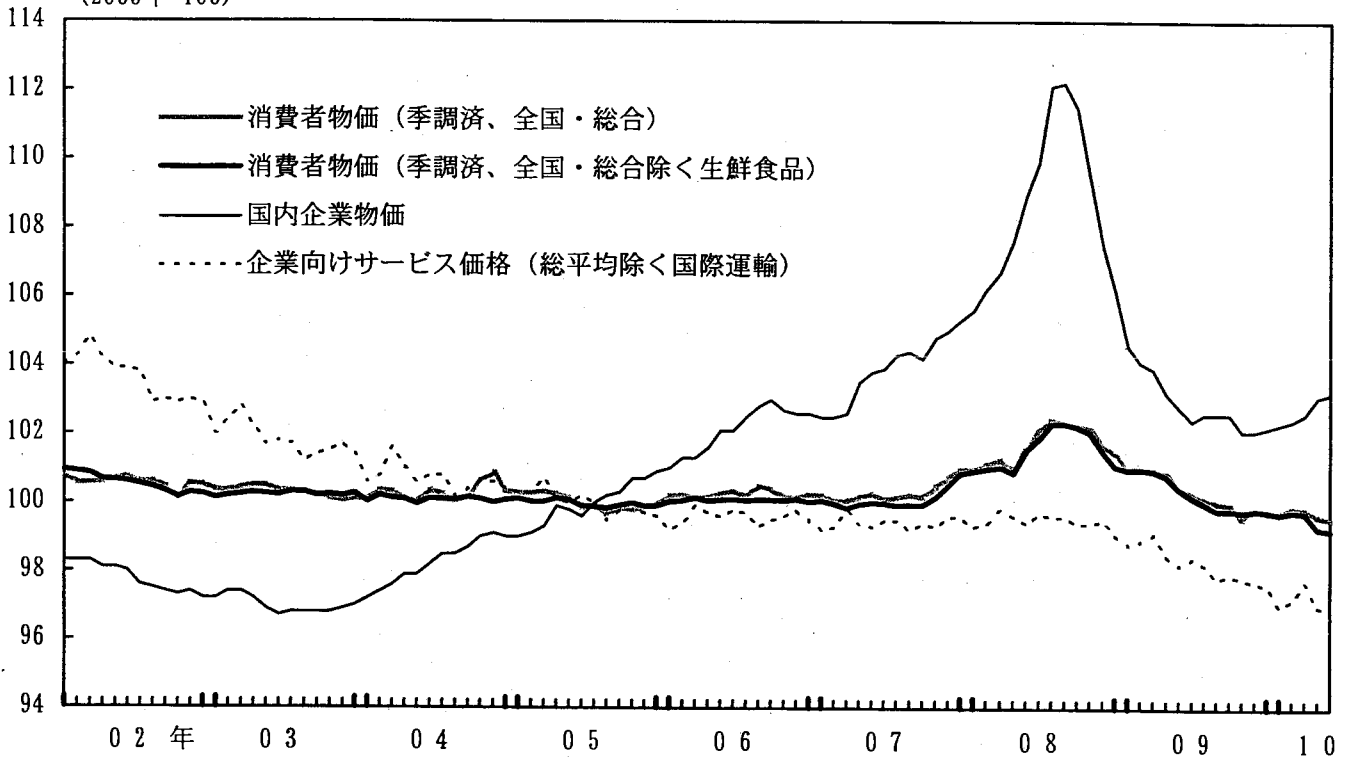


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (1) および(3)の四半期は以下のように組替えている。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。
 雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 4. (2)の2010/2Qは4～5月の前年同期比。

物 価

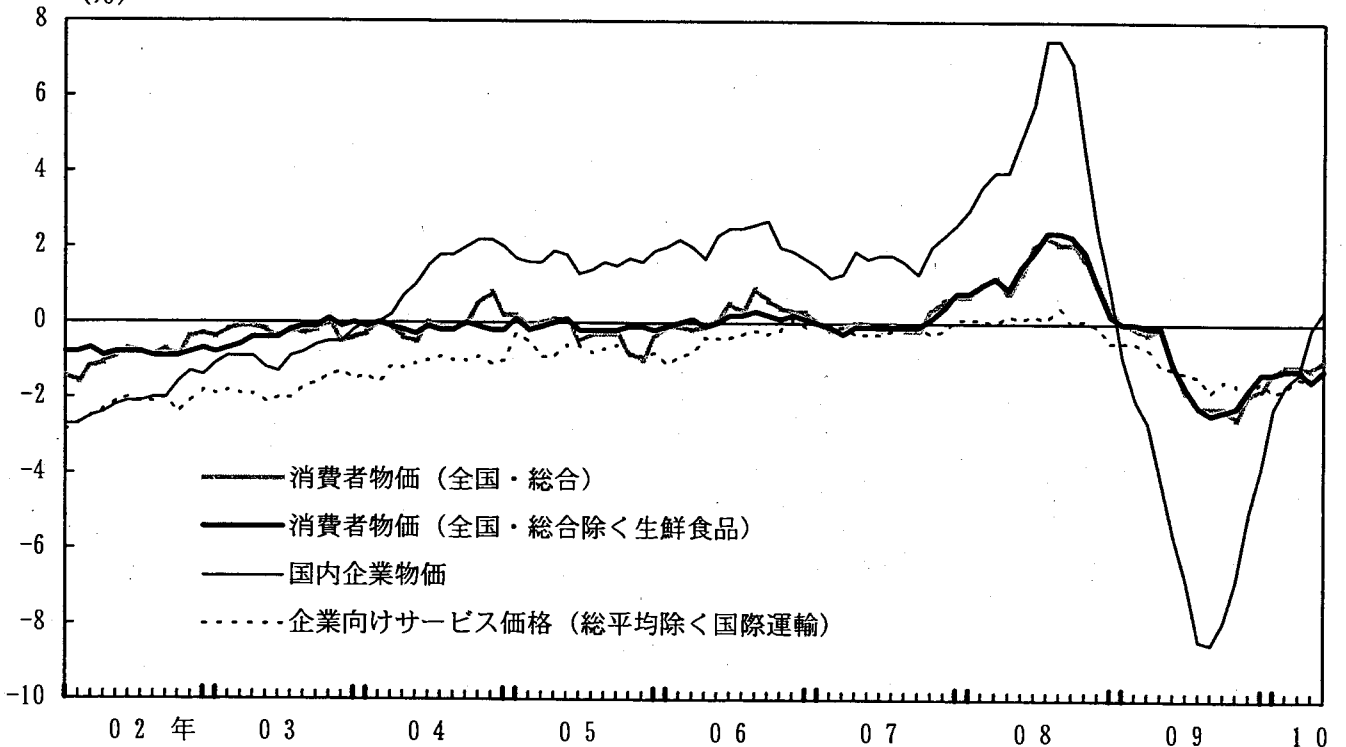
(1) 水準

(2005年=100)



(2) 前年比

(%)

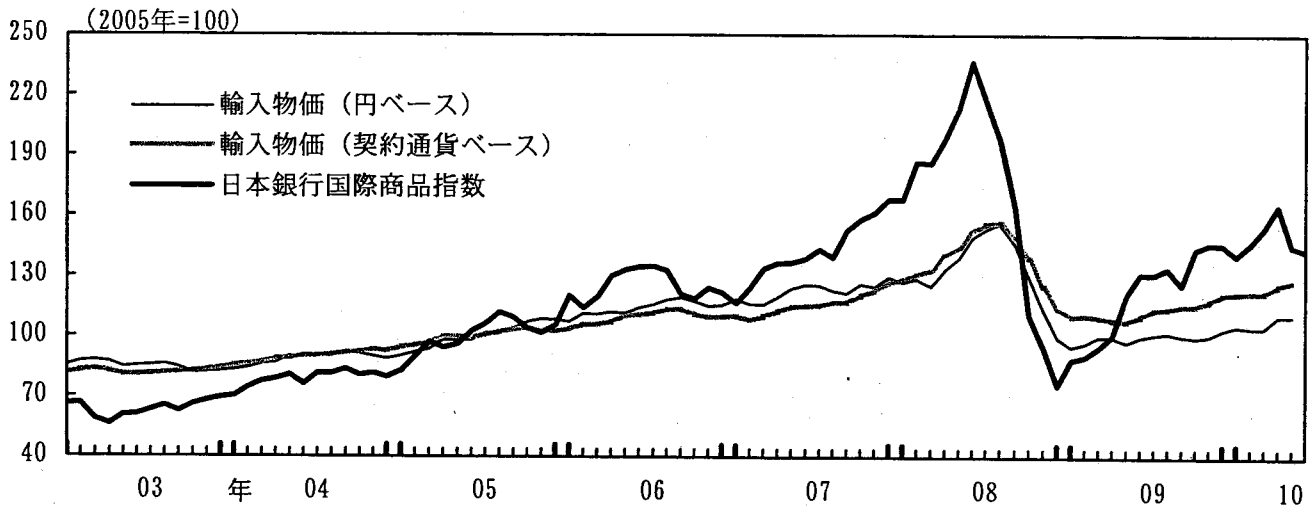


(注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

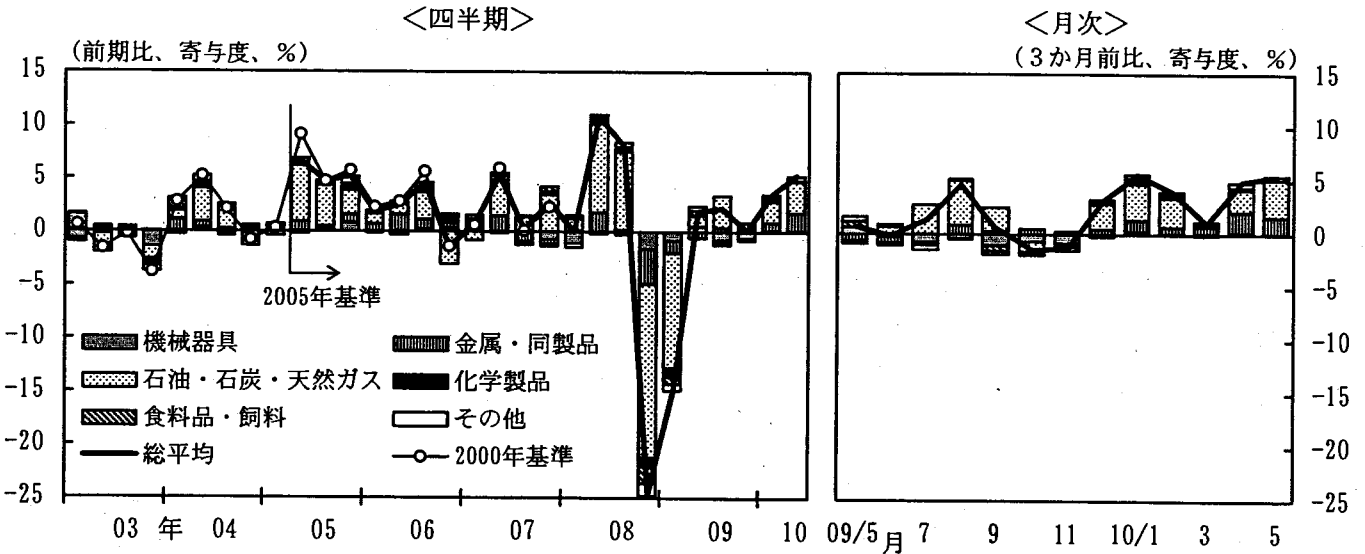
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

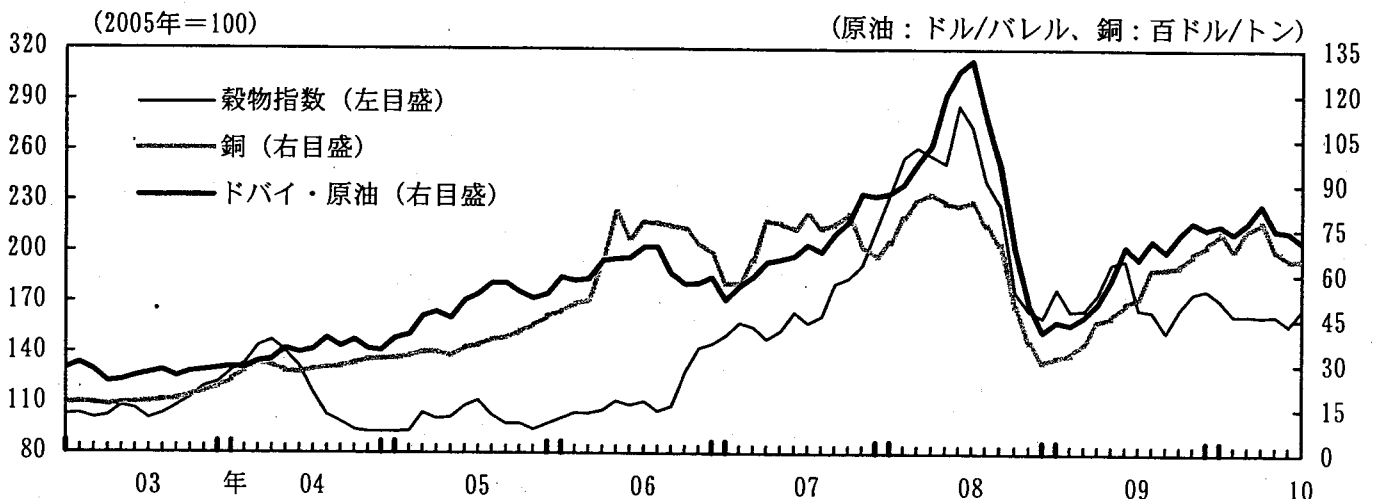


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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、4～5月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

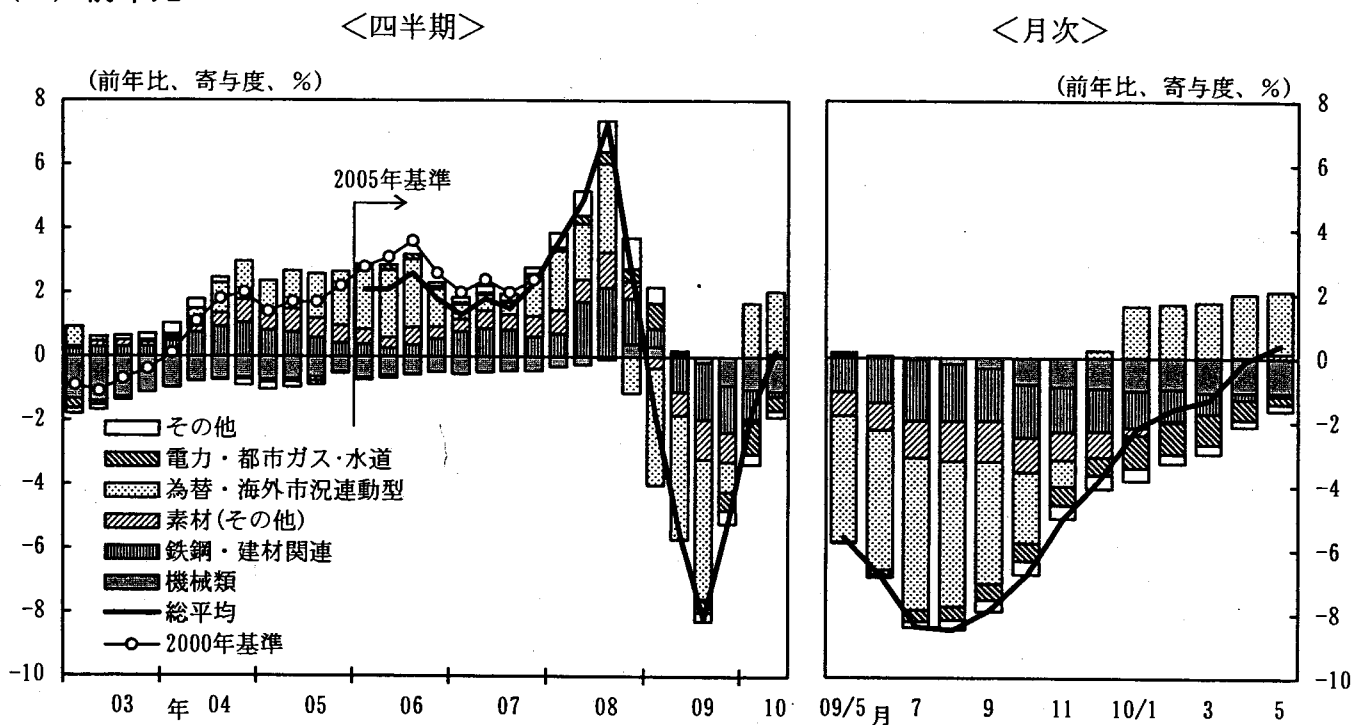


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
 加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
 2. 計数は月中平均。なお、2010/7月は8日までの平均値。

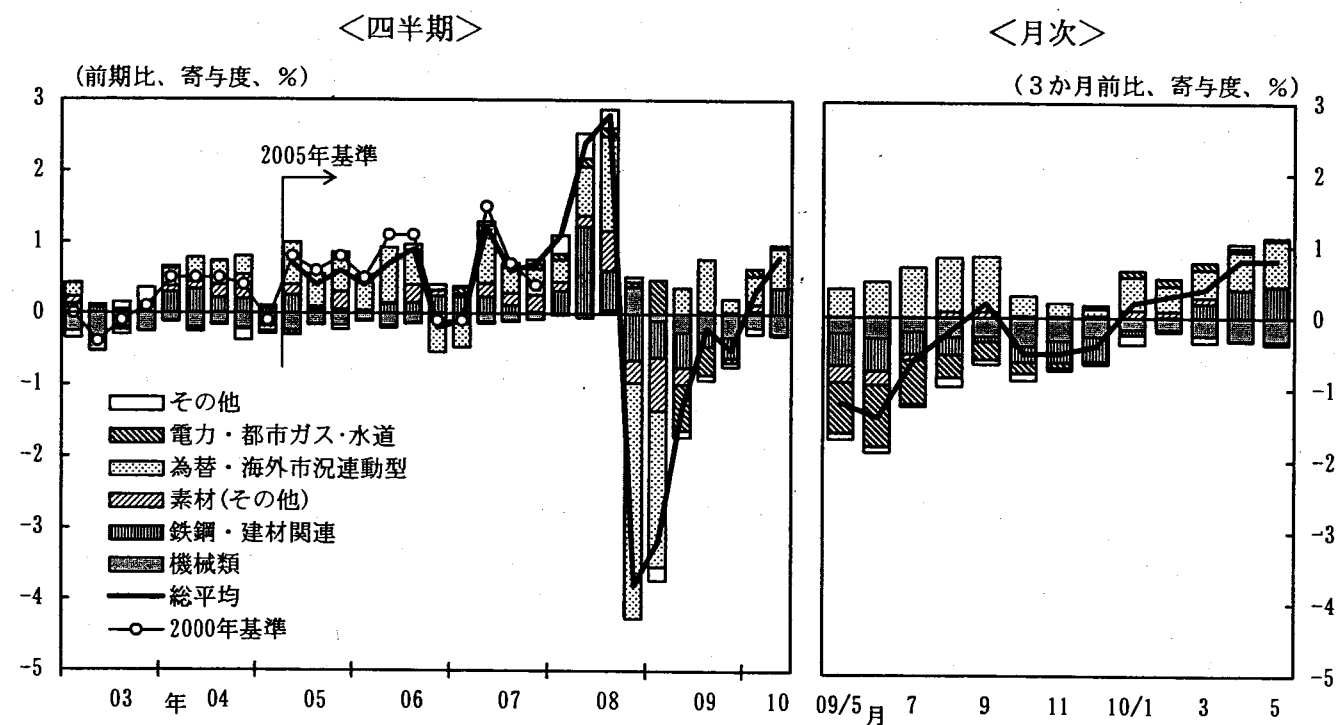
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

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)



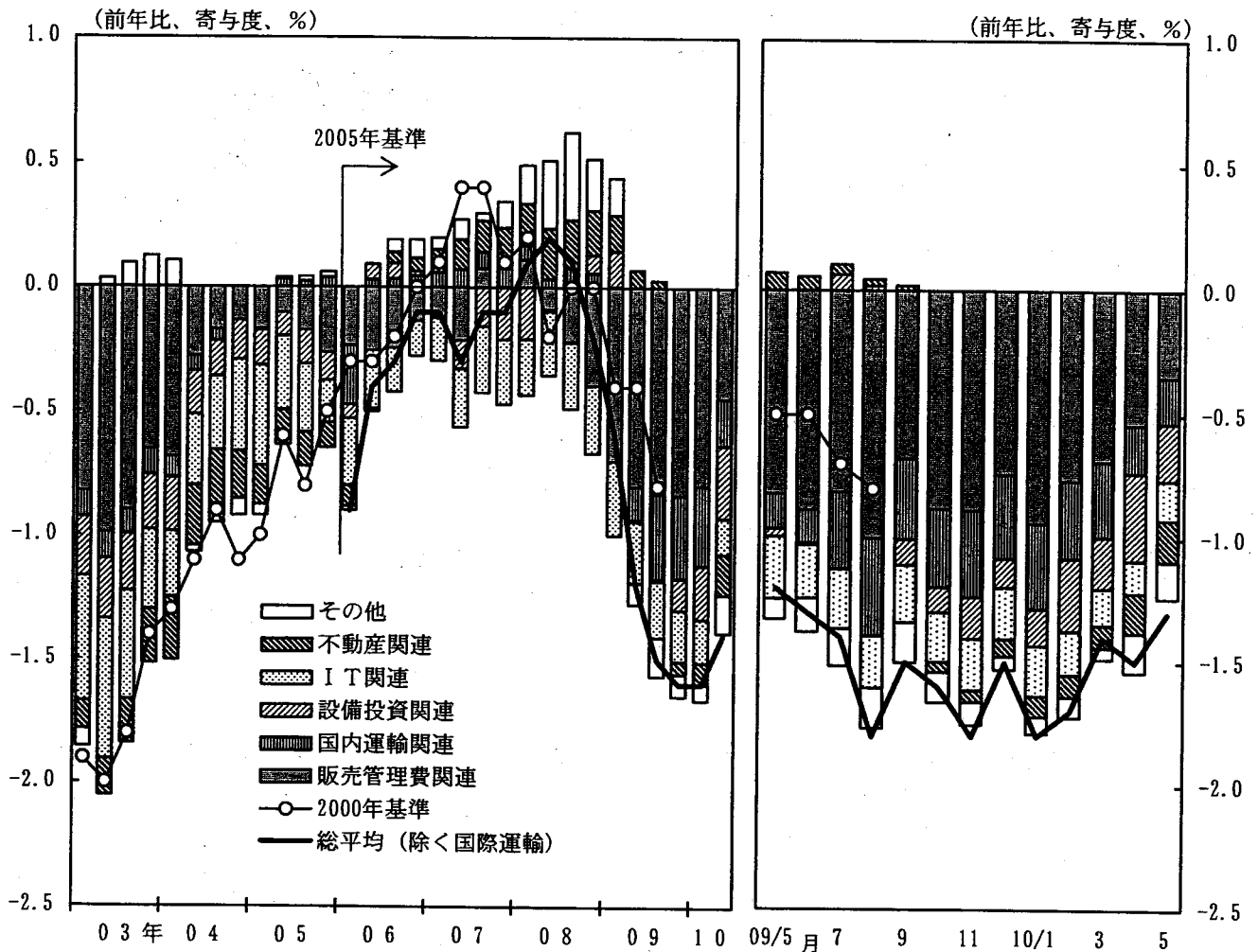
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2010/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Q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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

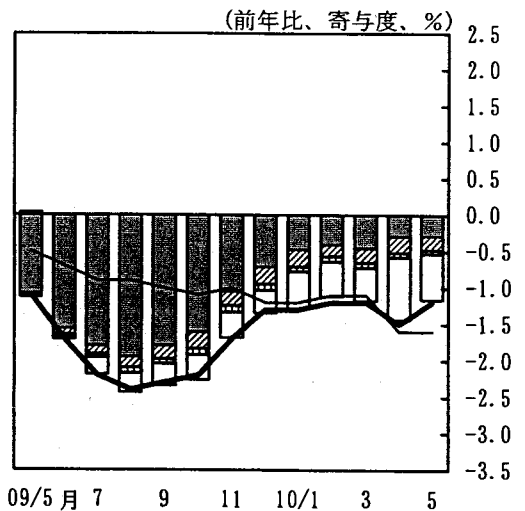
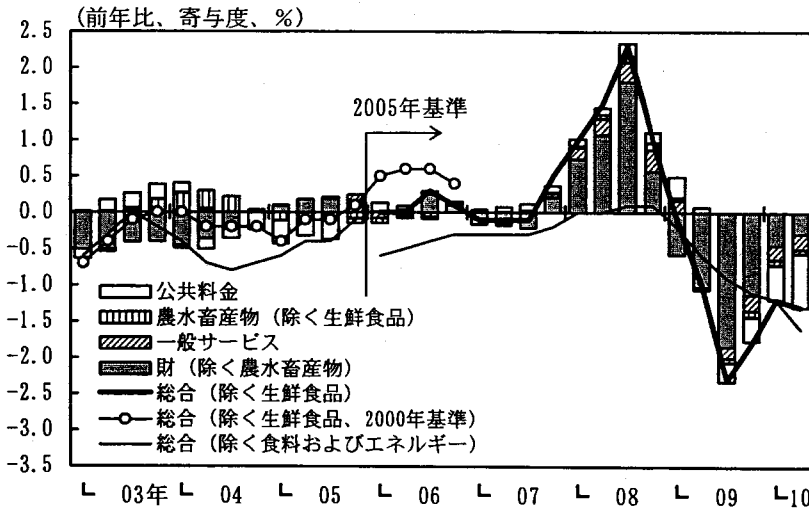


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
5. 不動産関連：不動産
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
7. 2010/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

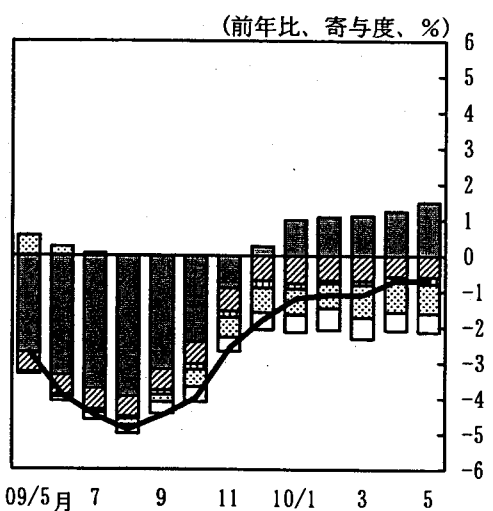
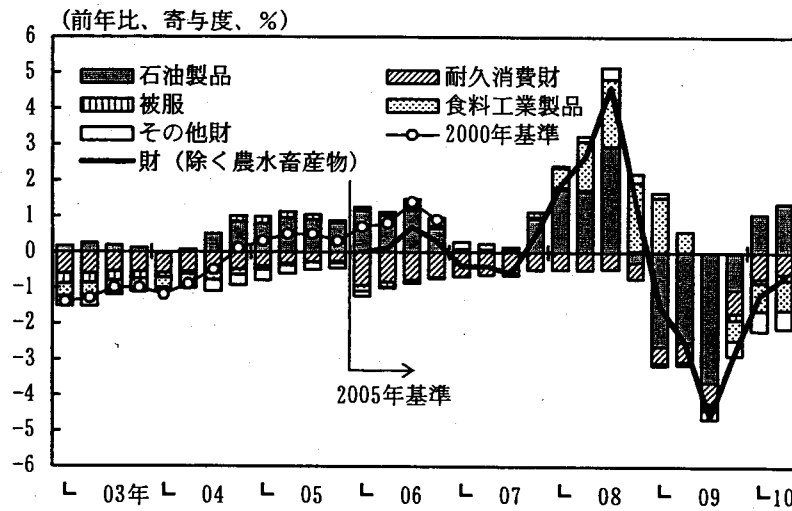
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

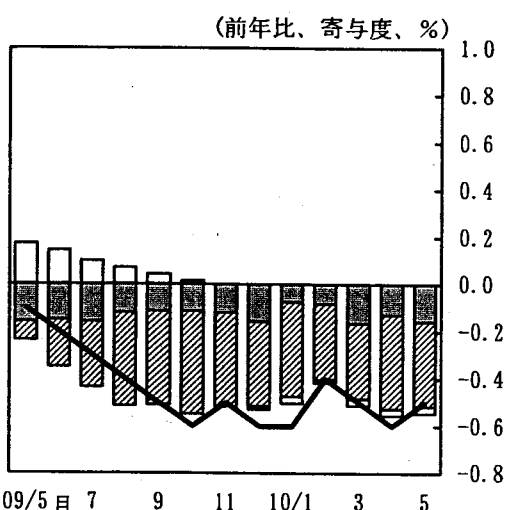
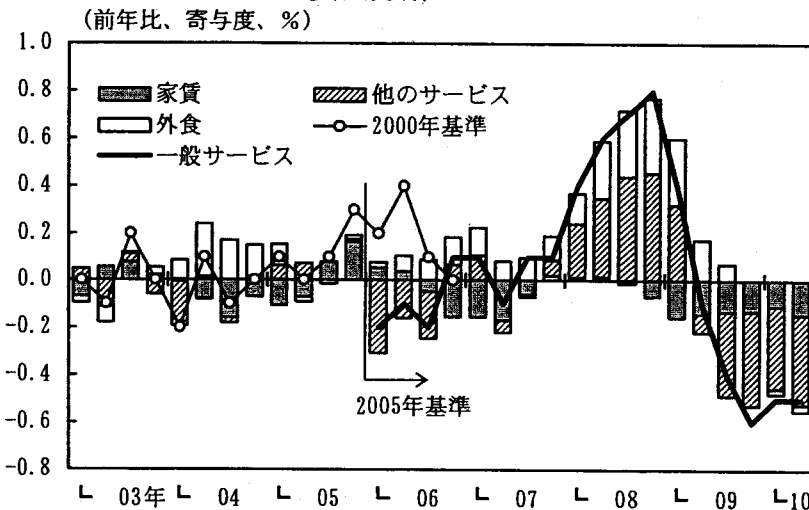
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



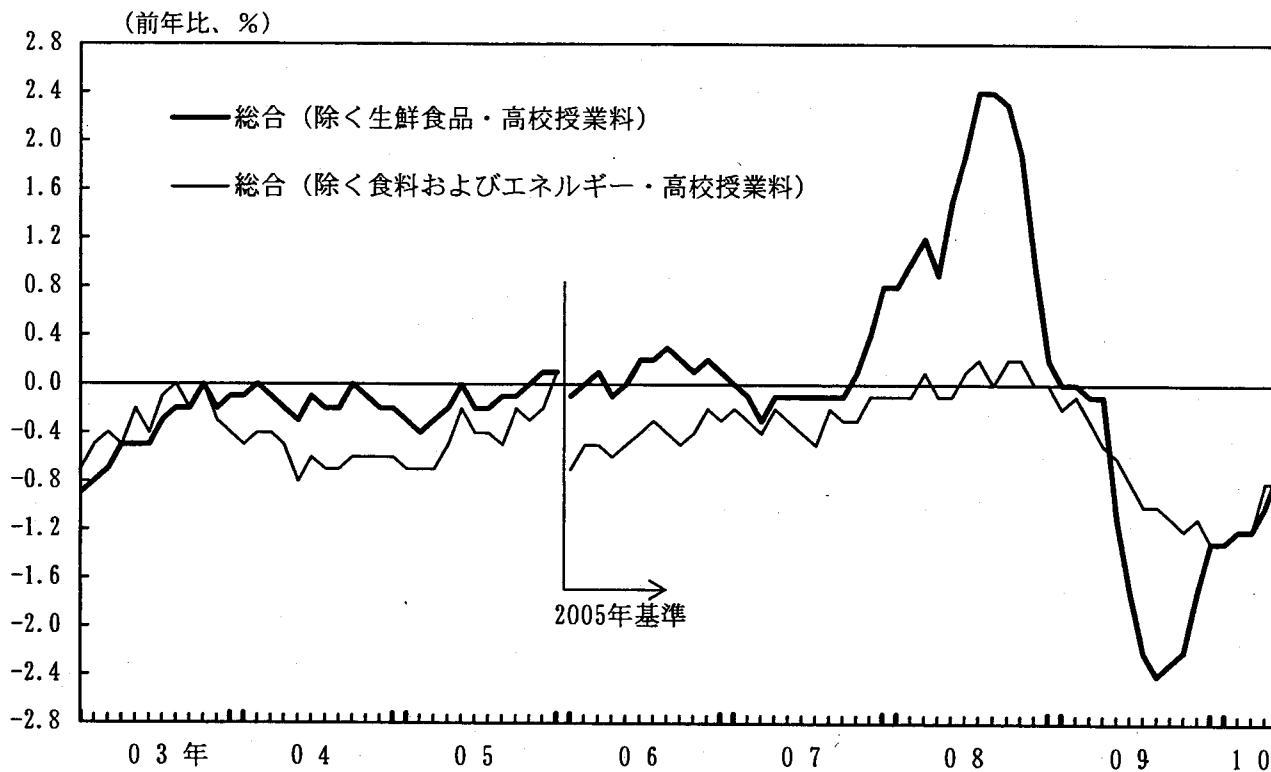
(3) 一般サービスの要因分解



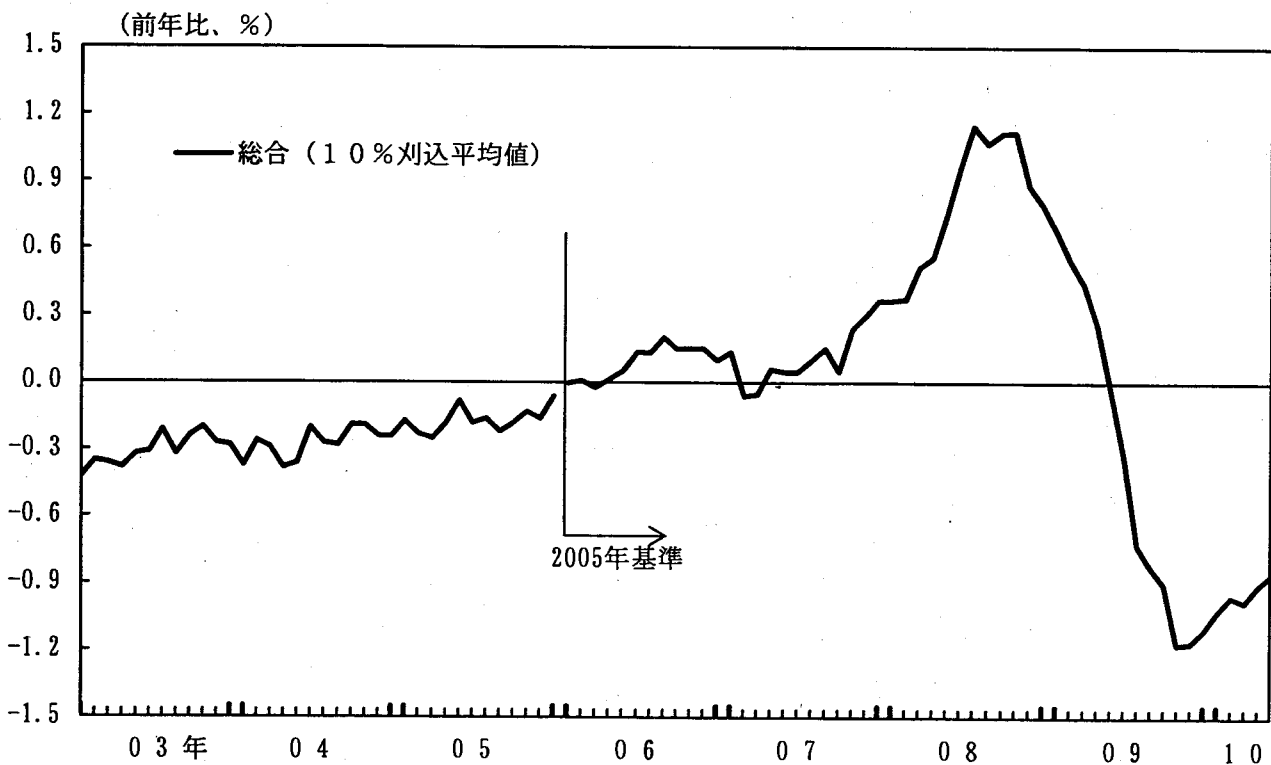
(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
 3. 2010/2Qは、4~5月の平均値を用いて算出。
 (資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

(1) 高校授業料を除いた指数



(2) 刈り込み平均指数

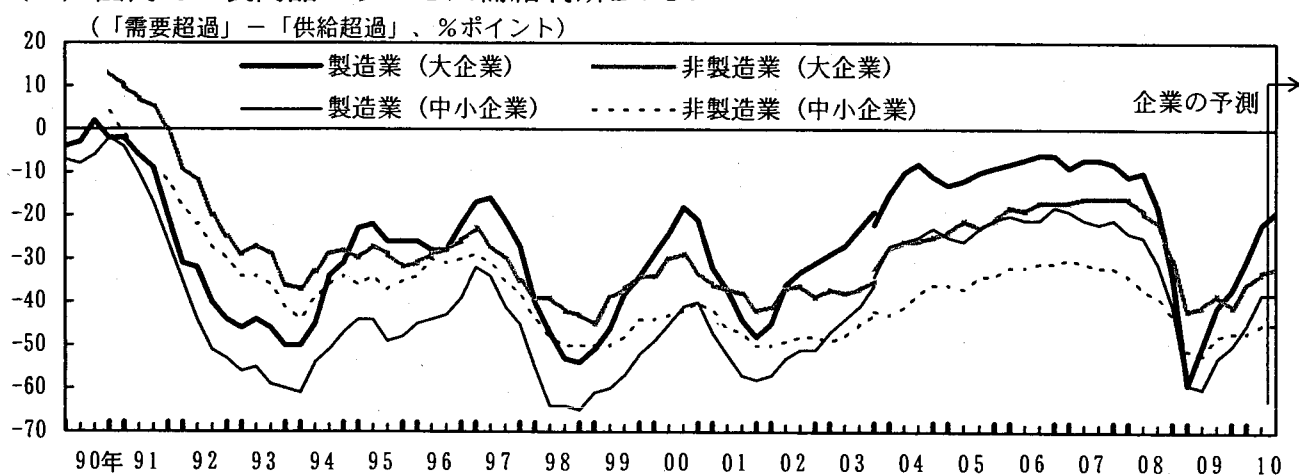


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。
3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

国内需給環境

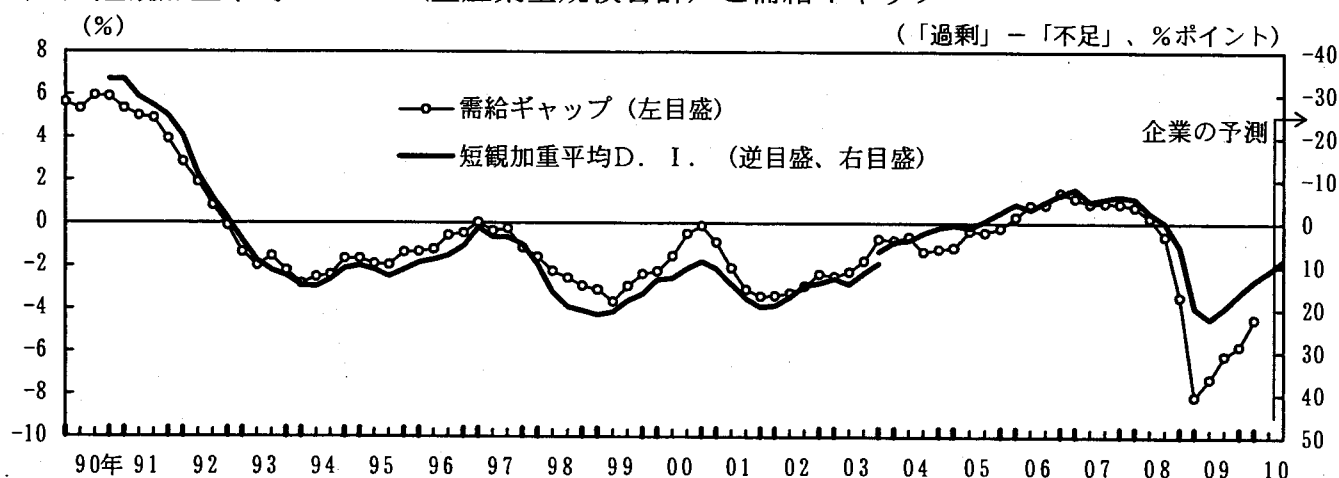
(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.



(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

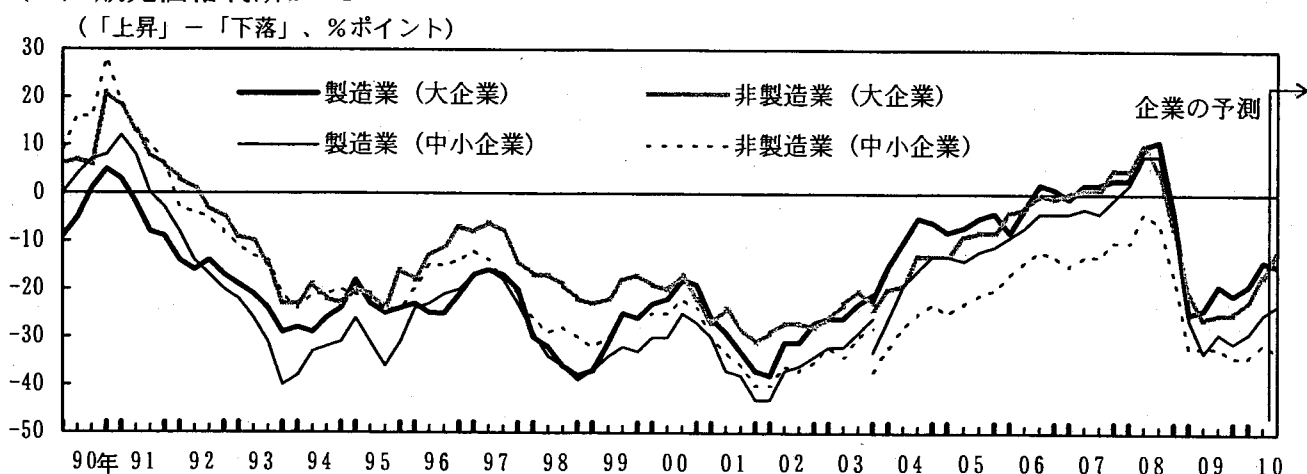
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



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

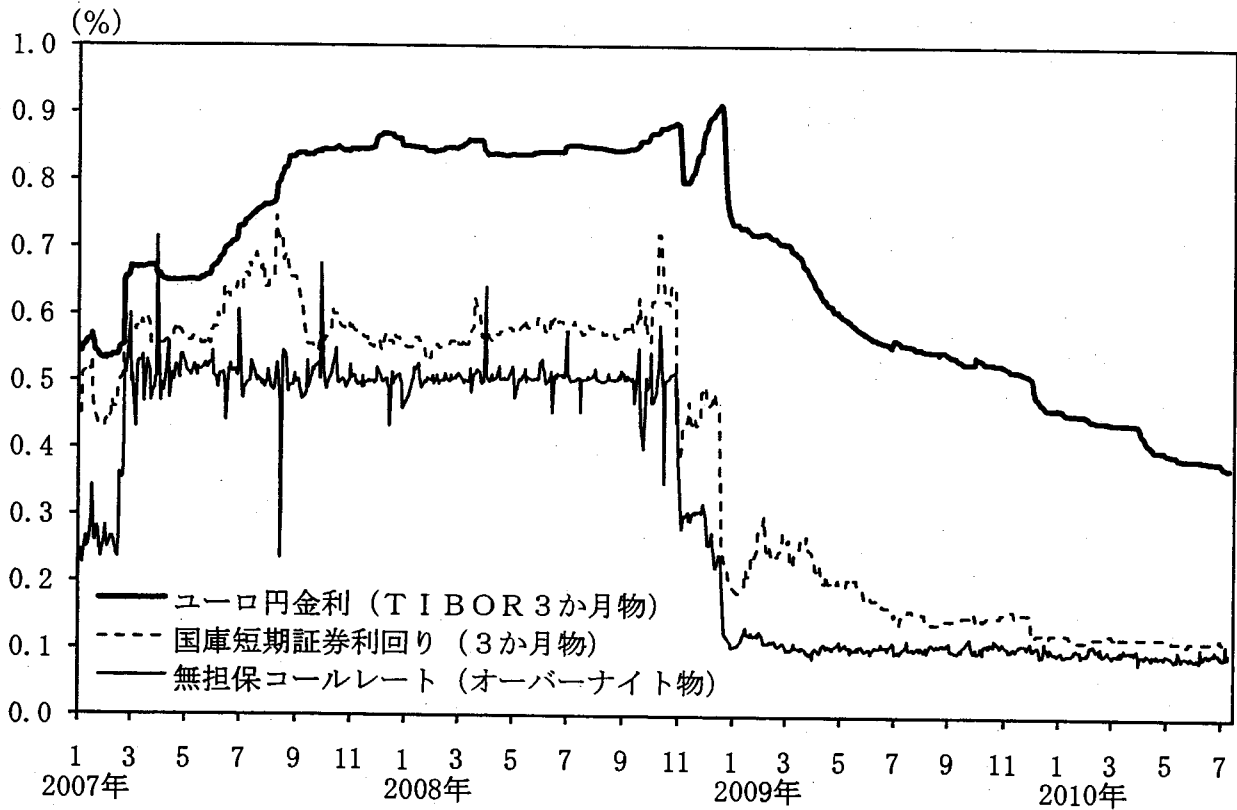
(3) 販売価格判断D. I.



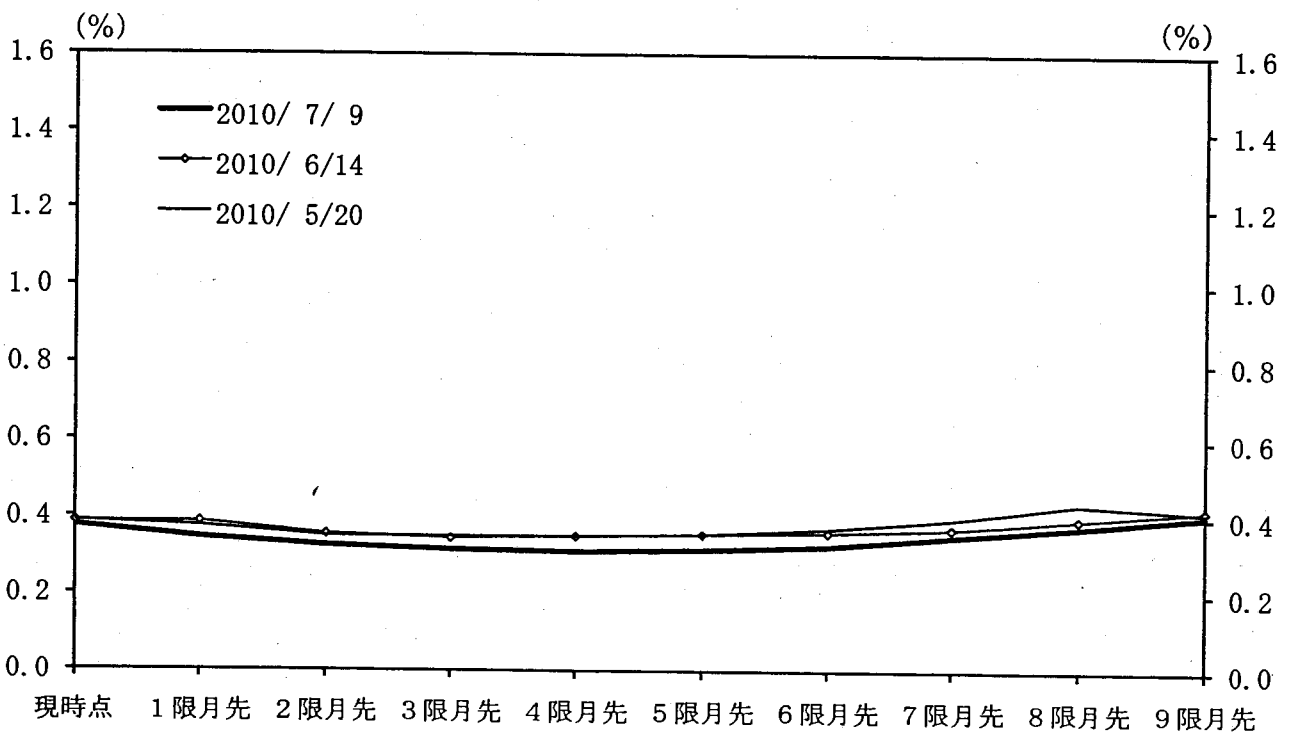
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



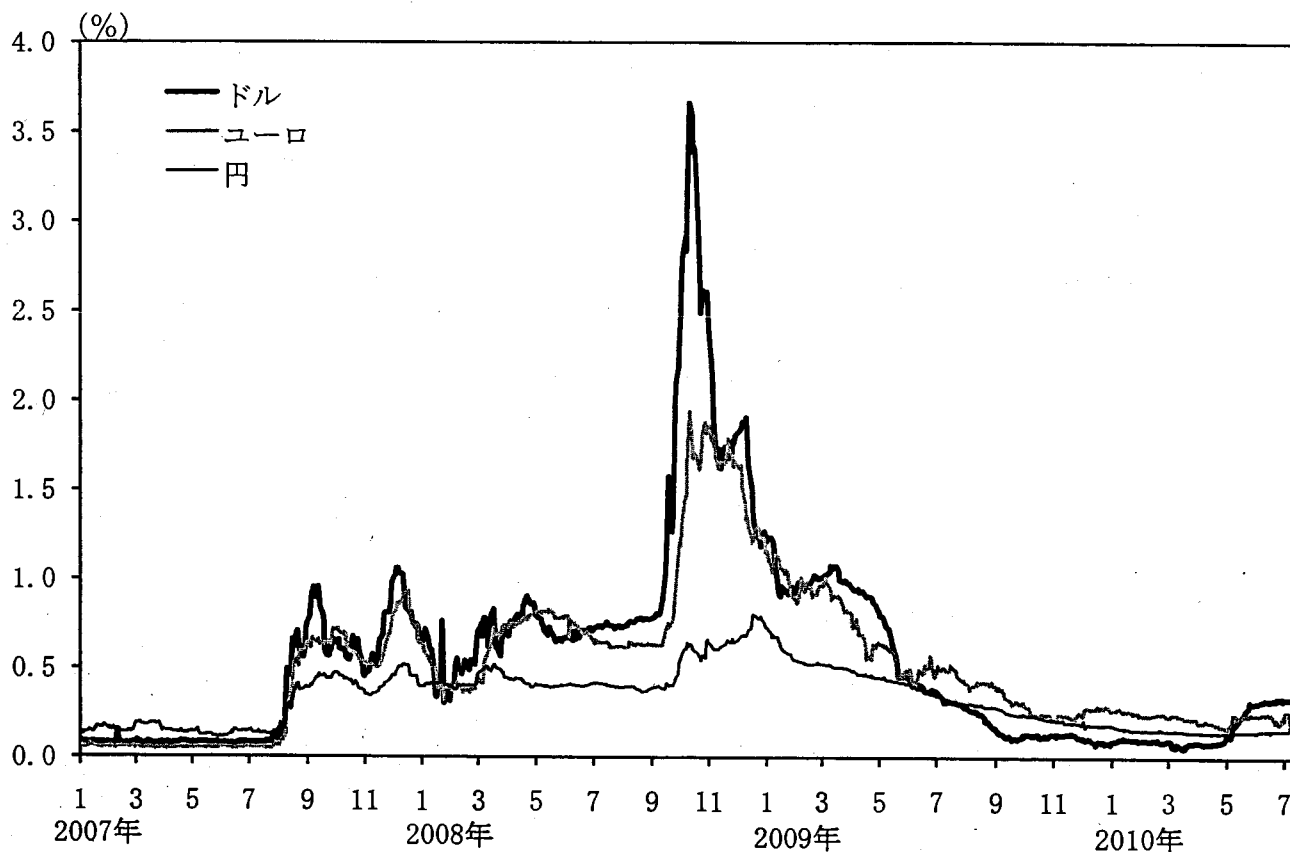
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

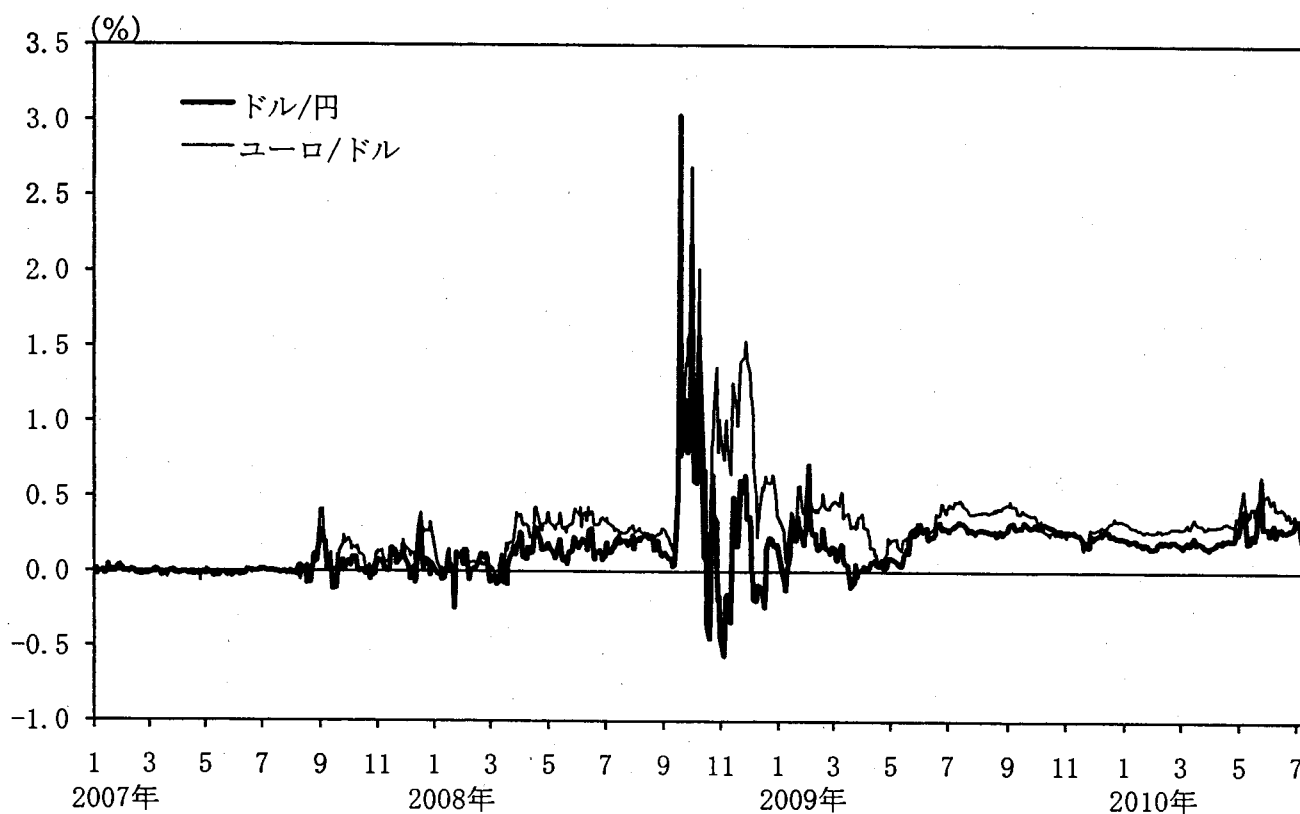
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



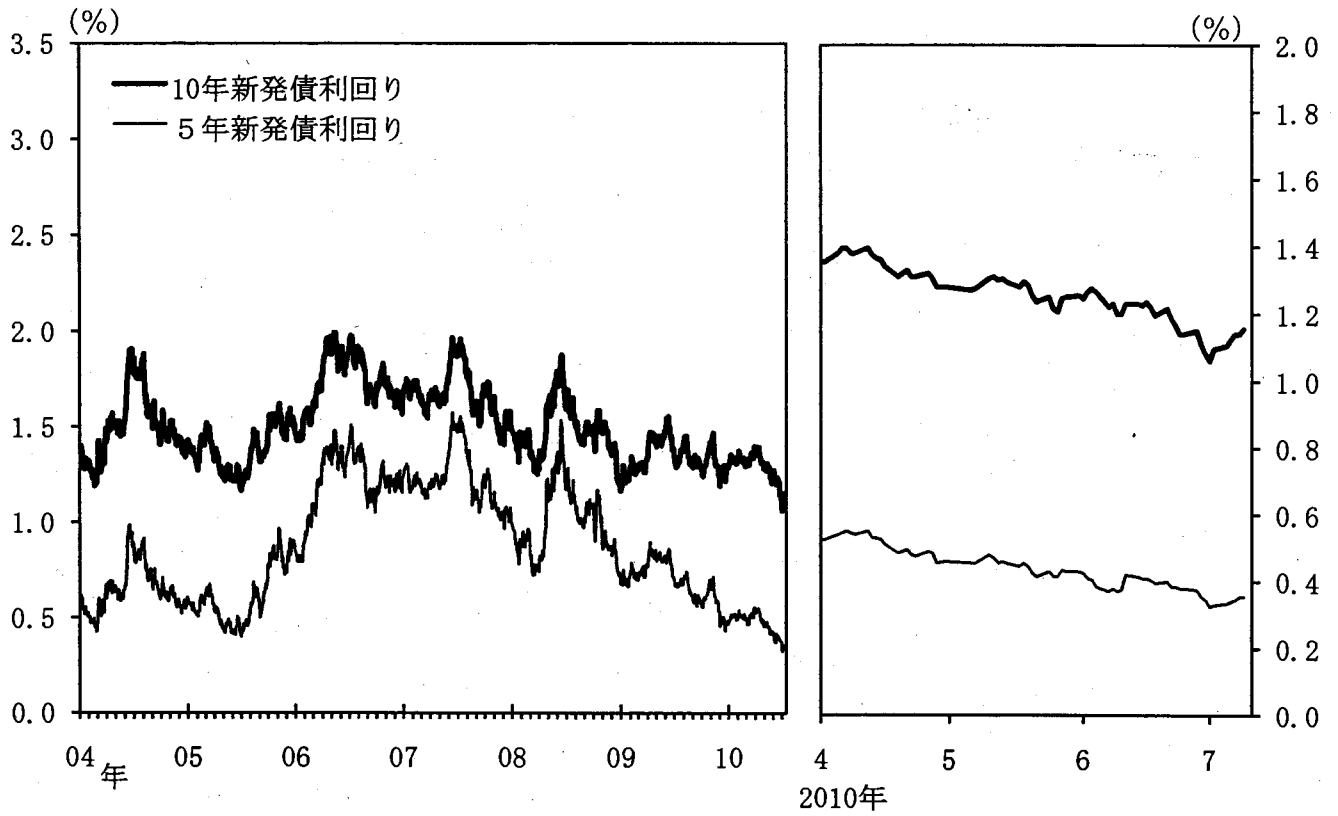
(2) ドル転コストドルLIBORスプレッド (3か月物)



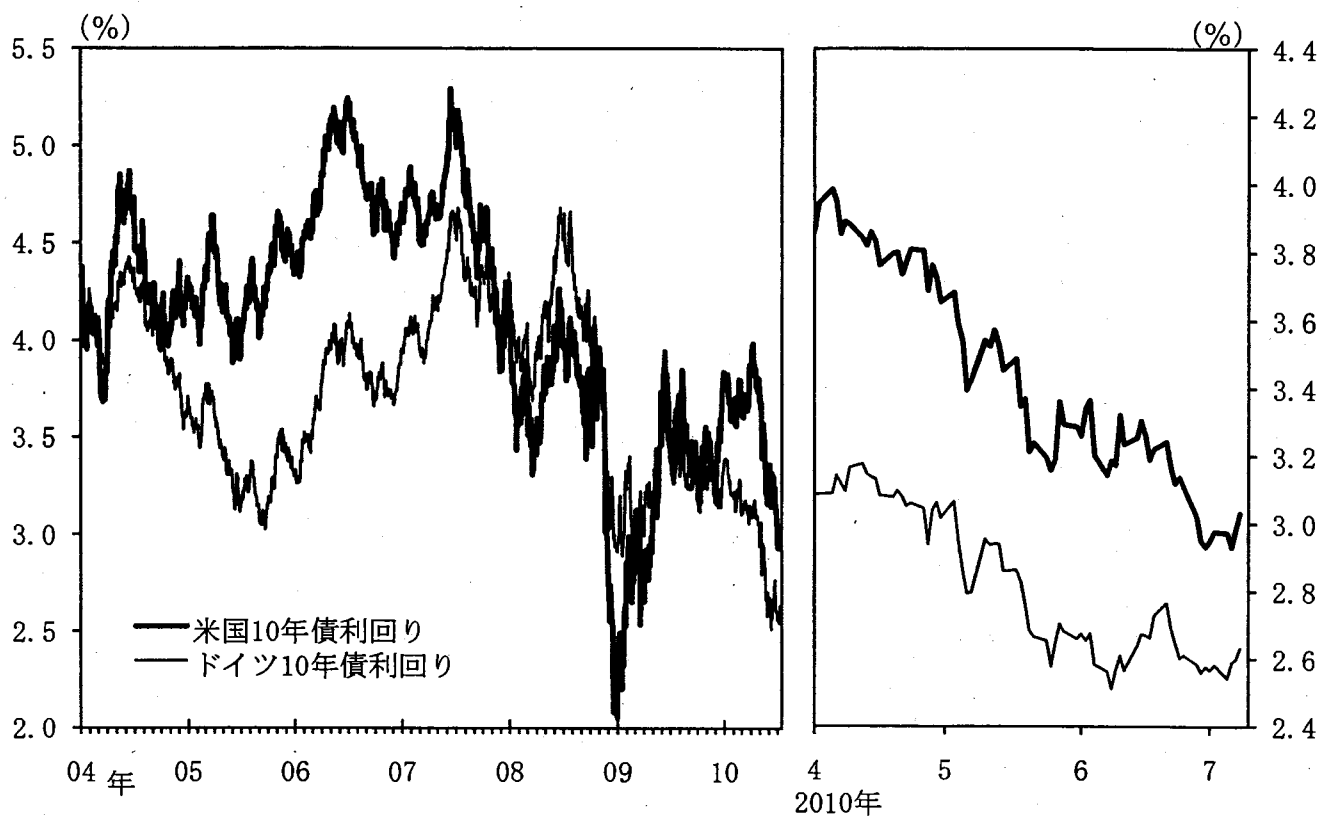
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



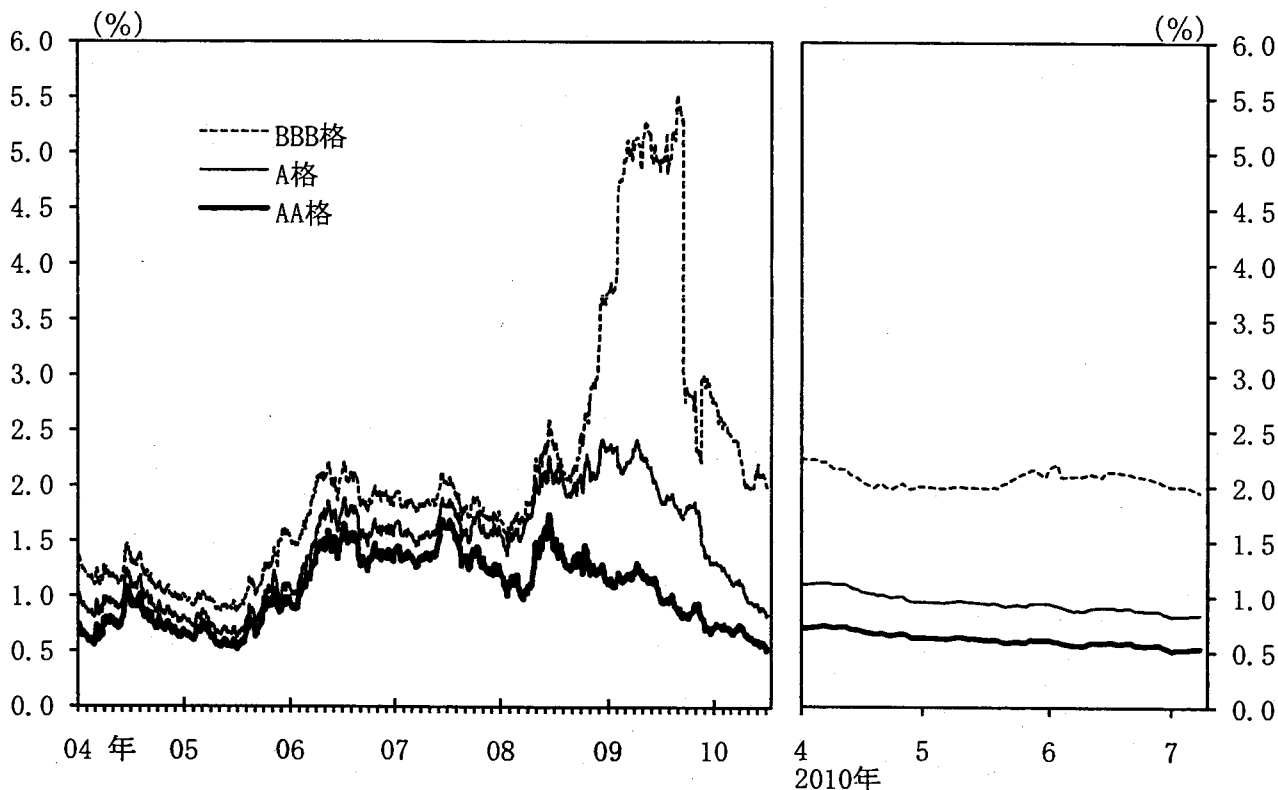
(2) 海外



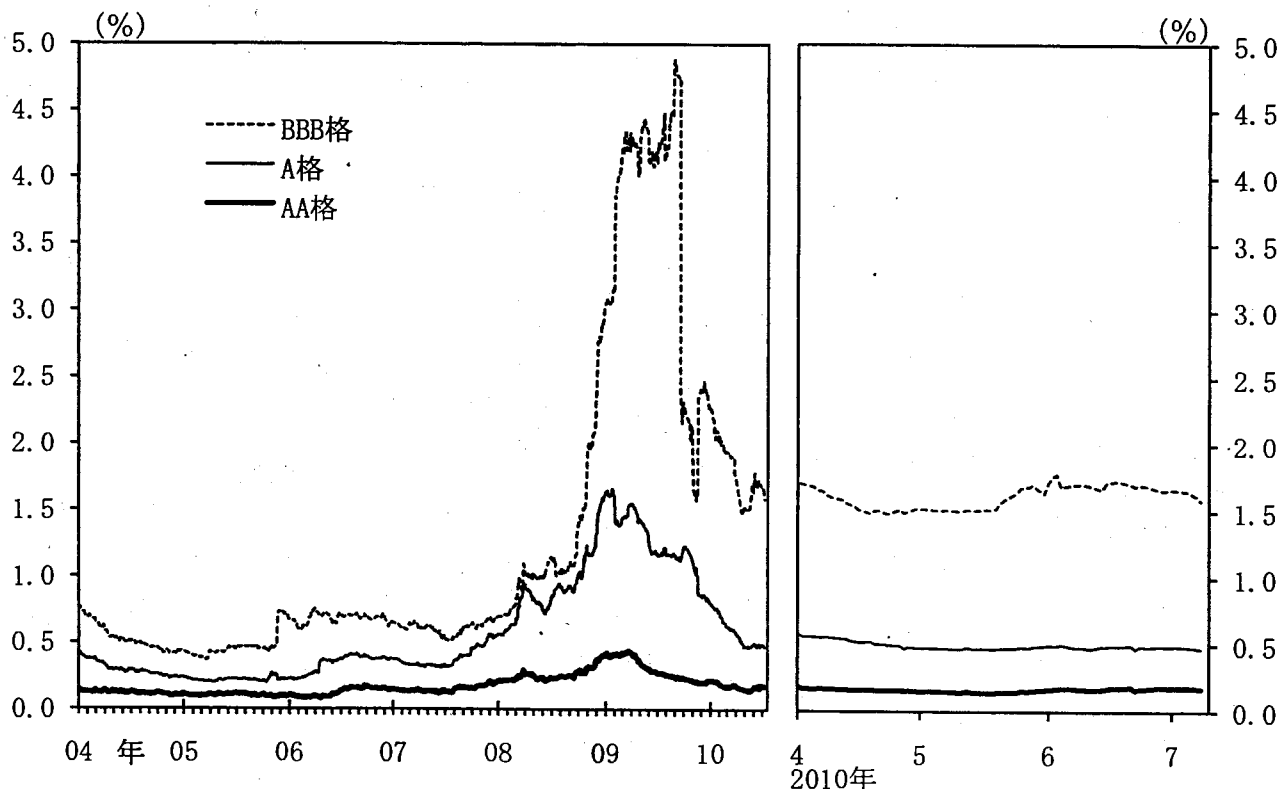
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



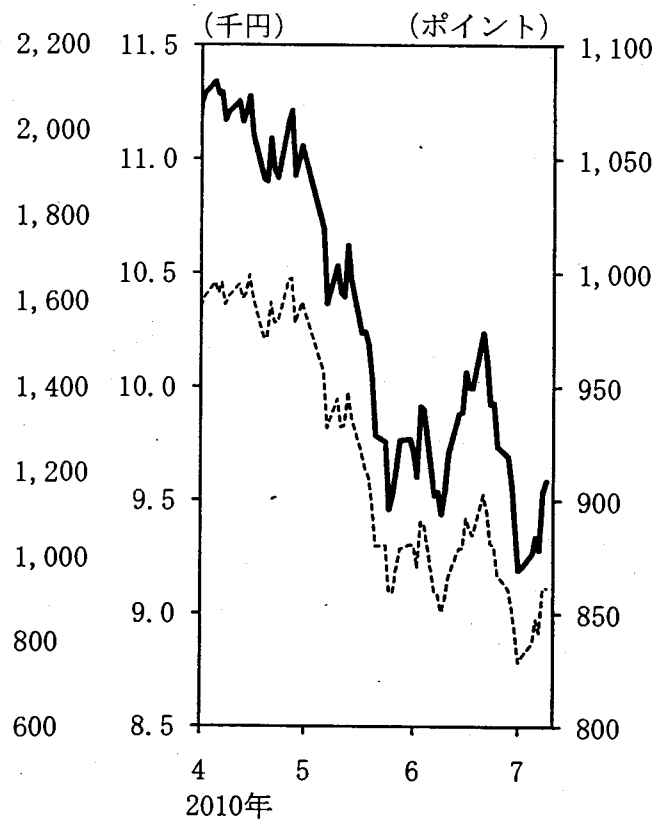
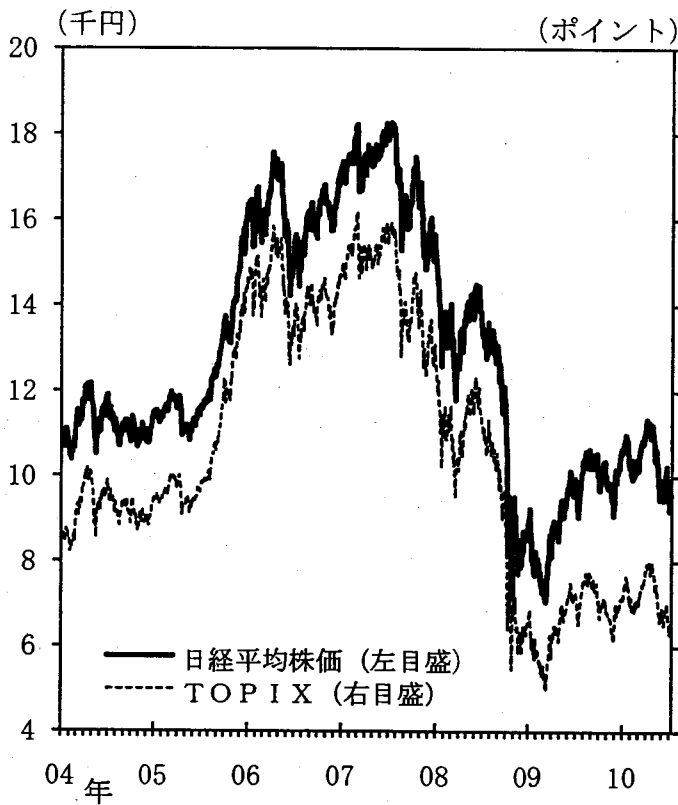
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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

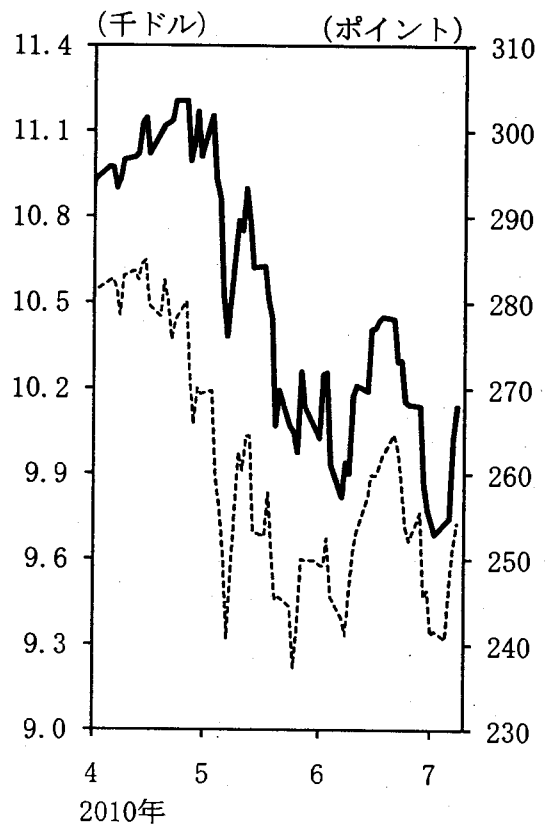
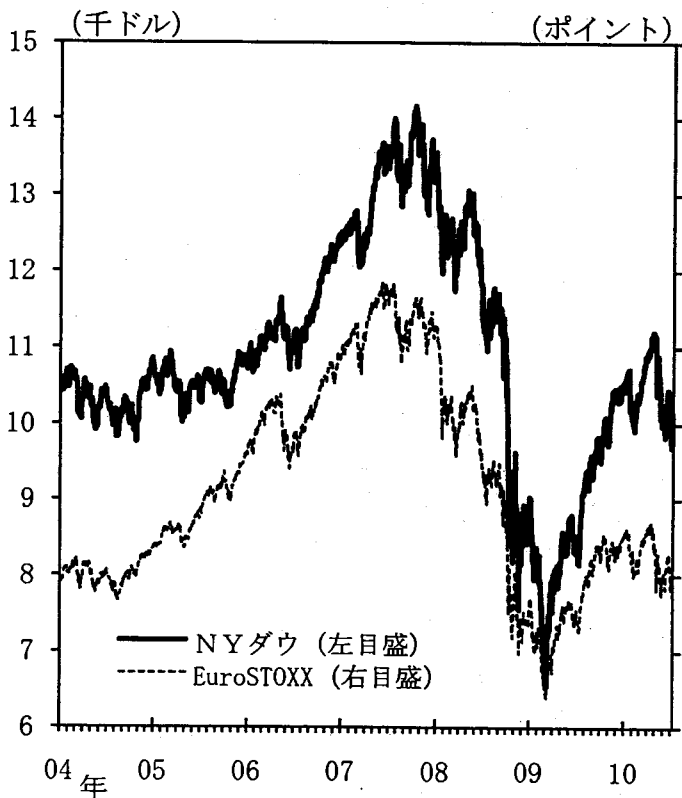
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



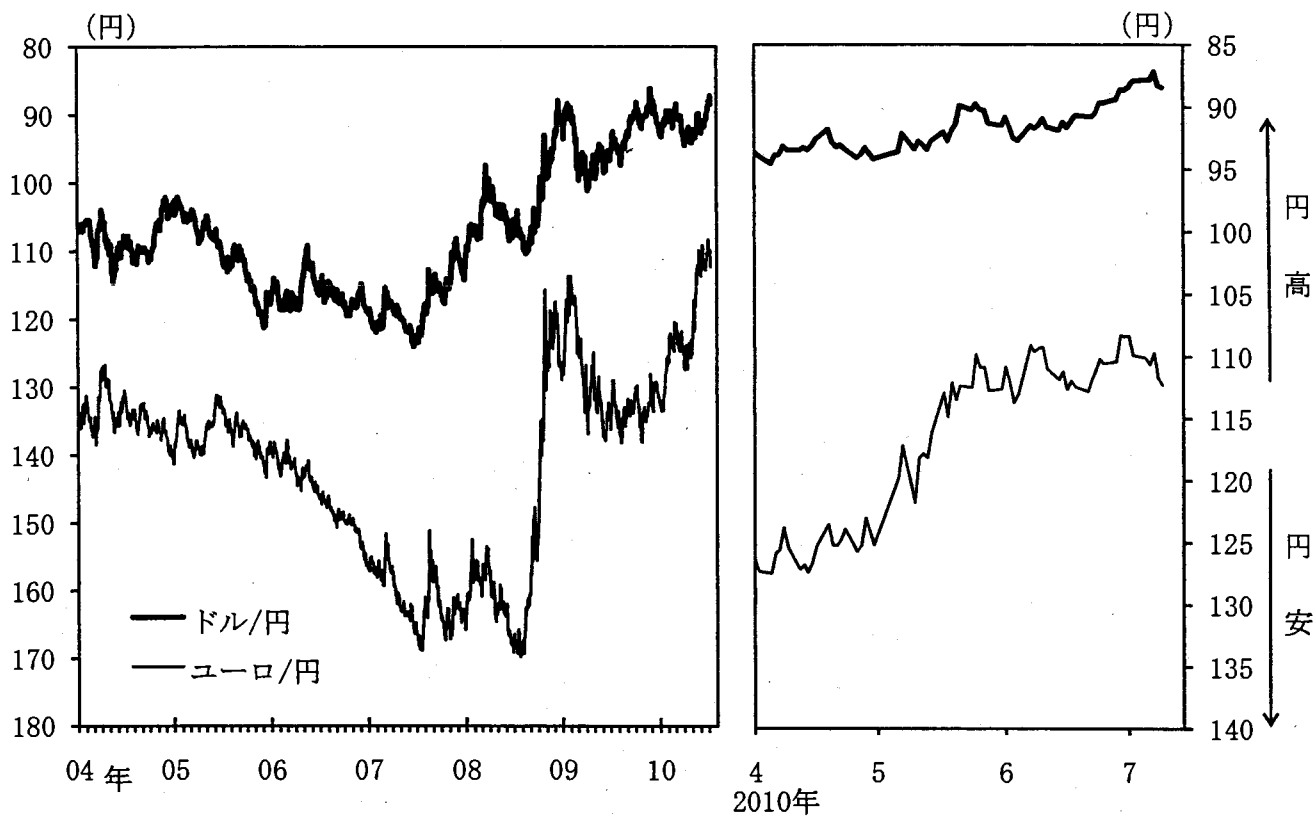
(2) 海外



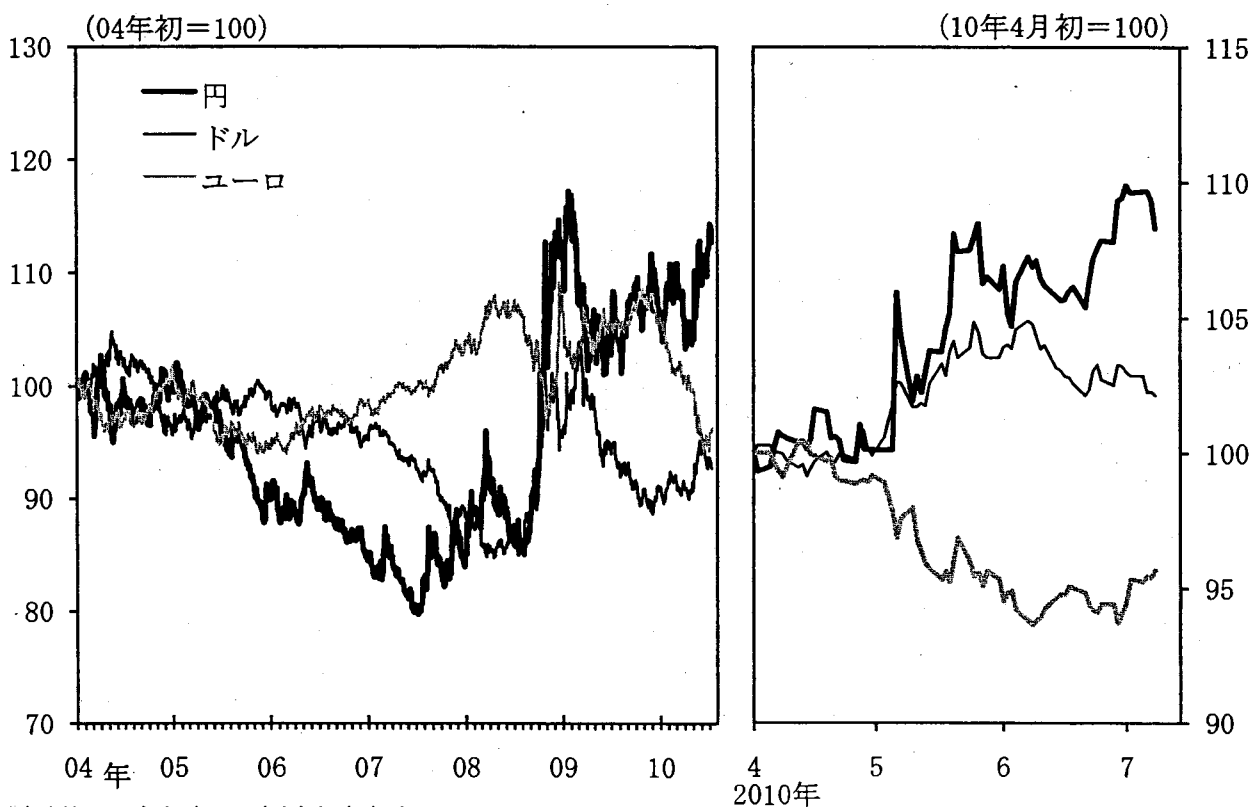
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート

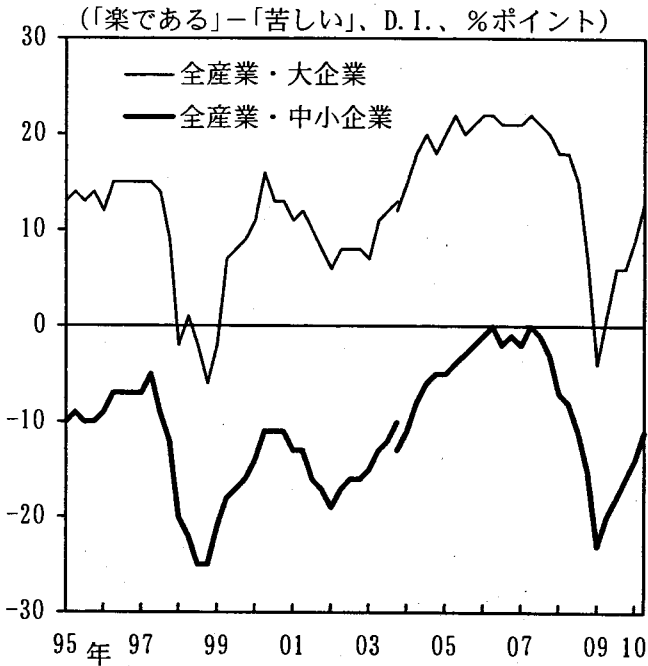


(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

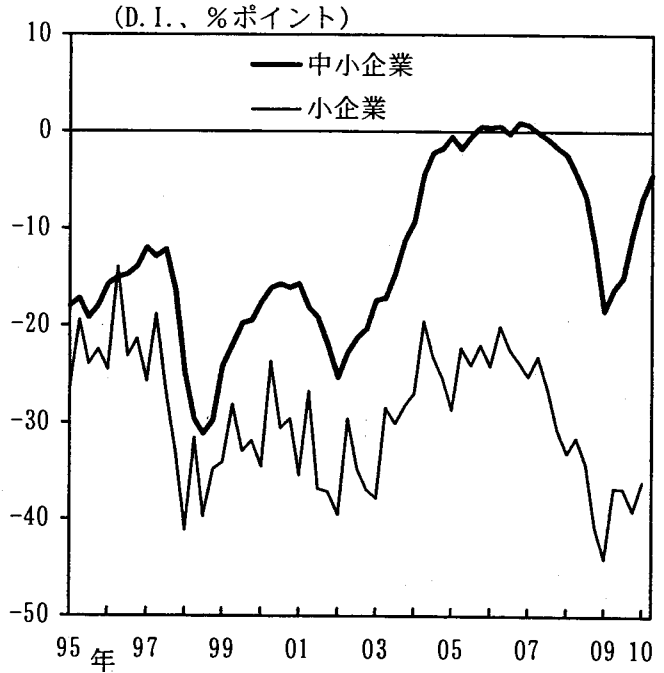
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



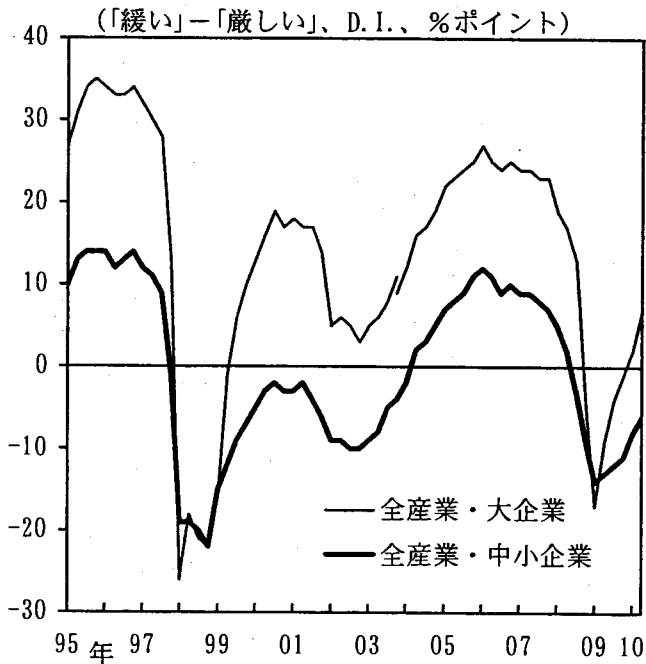
<日本公庫調査>



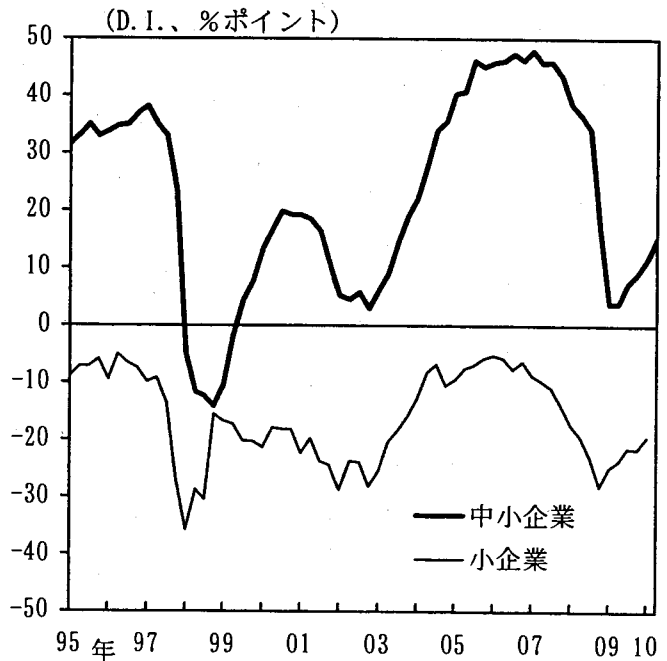
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



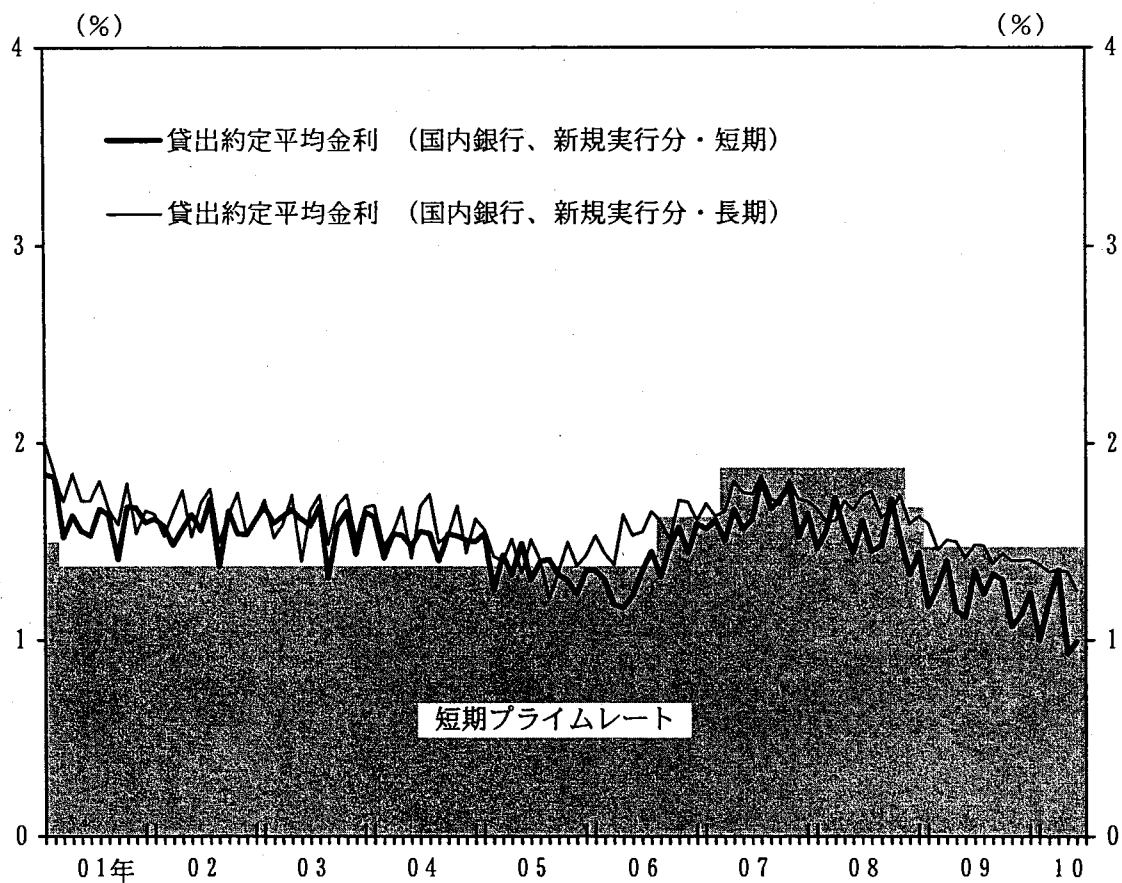
<日本公庫調査>



- (注) D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、日本政策金融公庫「中小企業景況調査」
 「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」

貸出金利

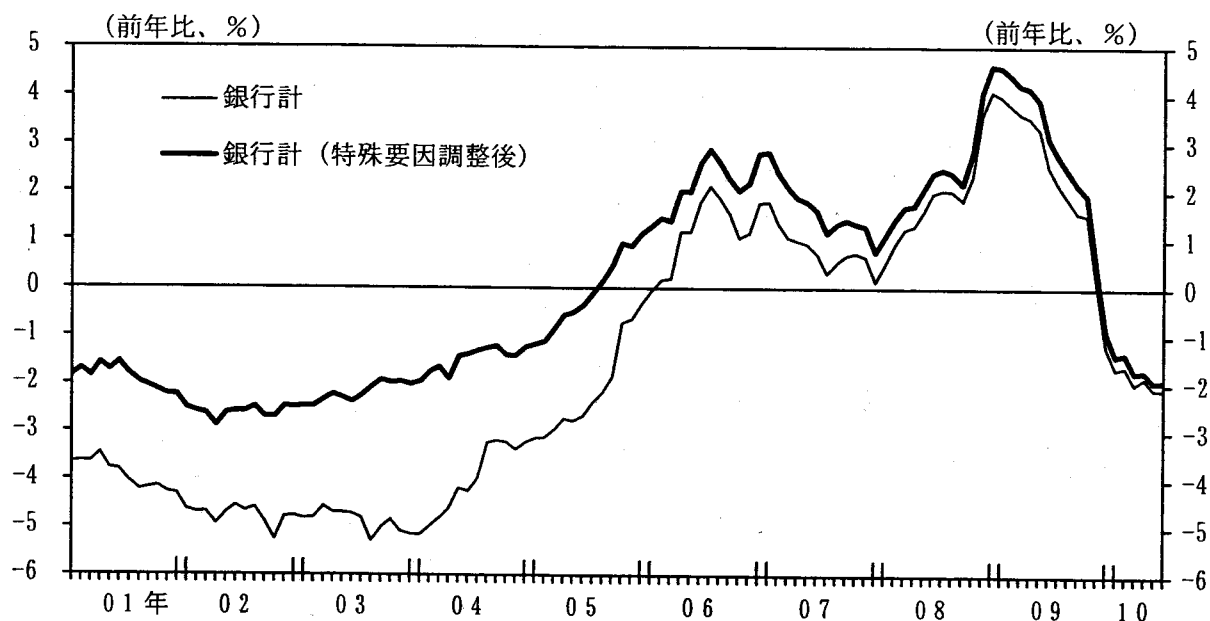


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

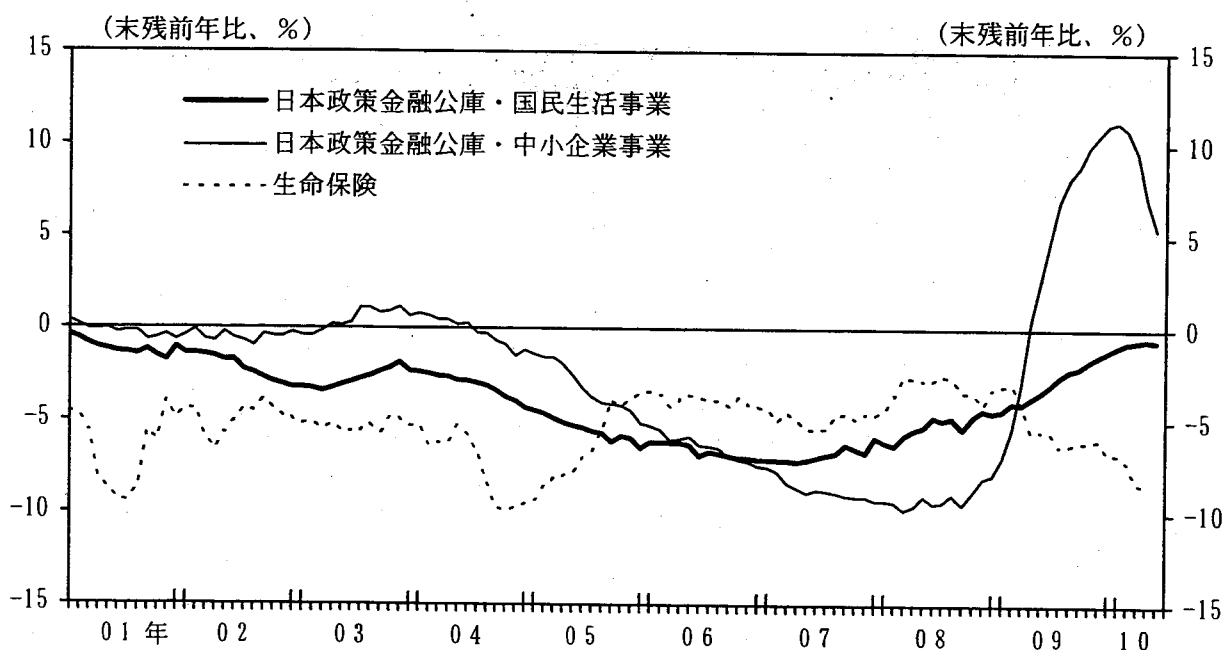
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



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

(2) その他金融機関貸出

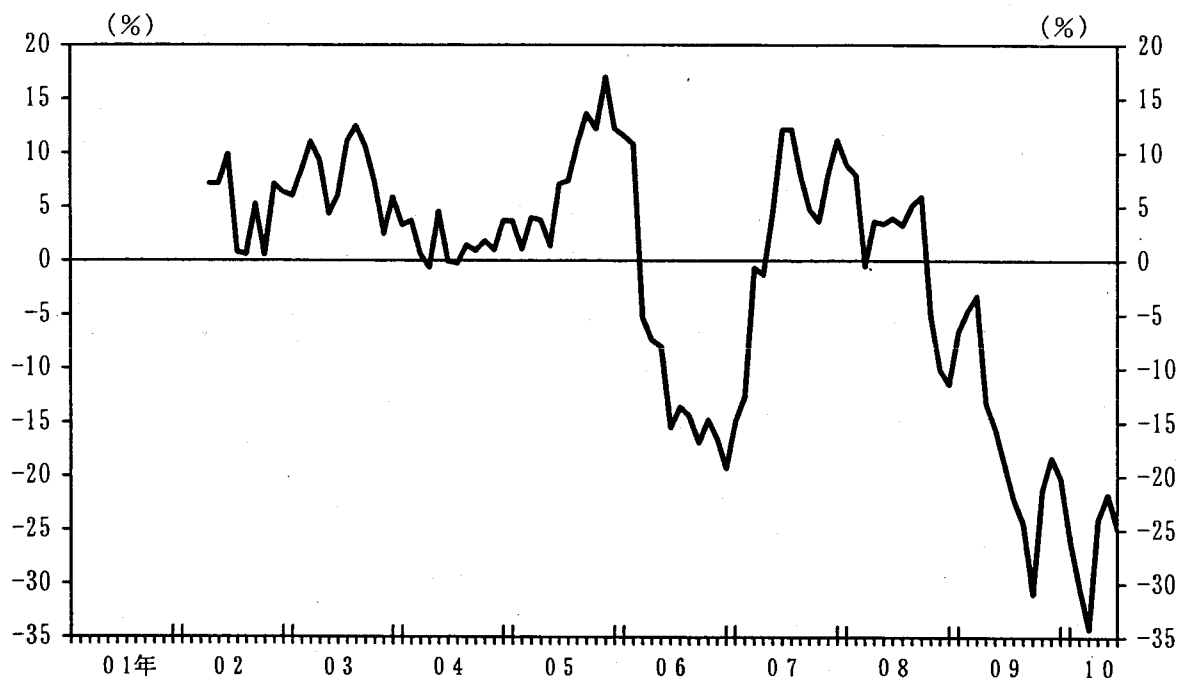


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

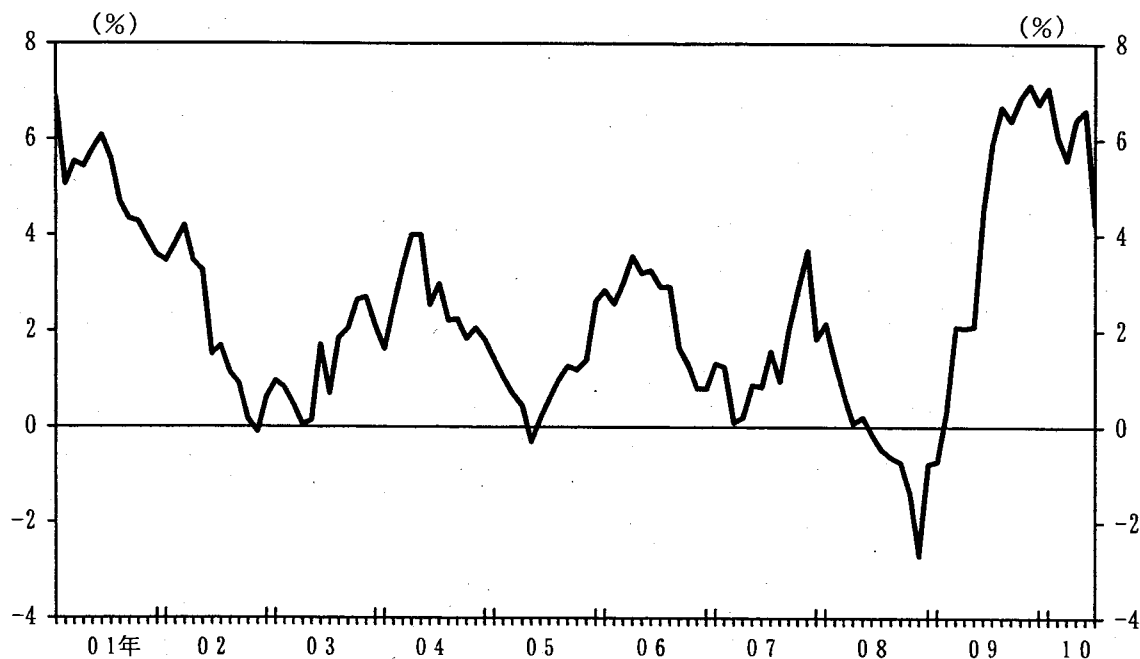
資本市場調達

(1) CP発行残高(未残前年比)



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

(2) 社債発行残高(未残前年比)



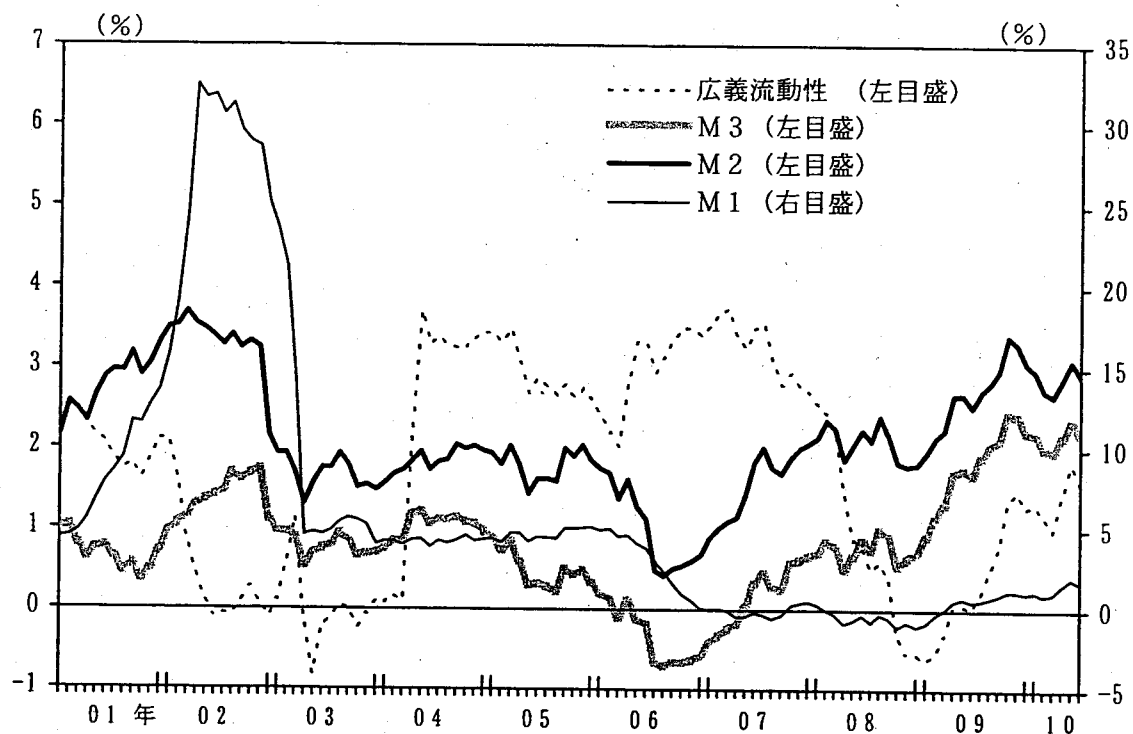
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

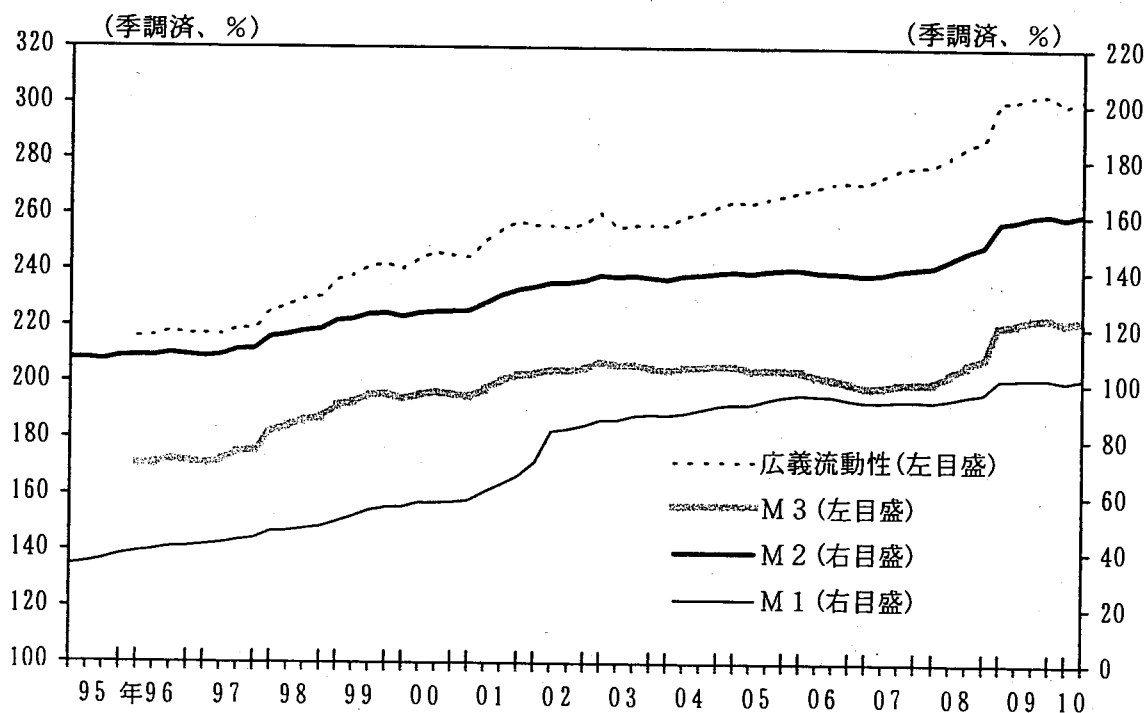
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



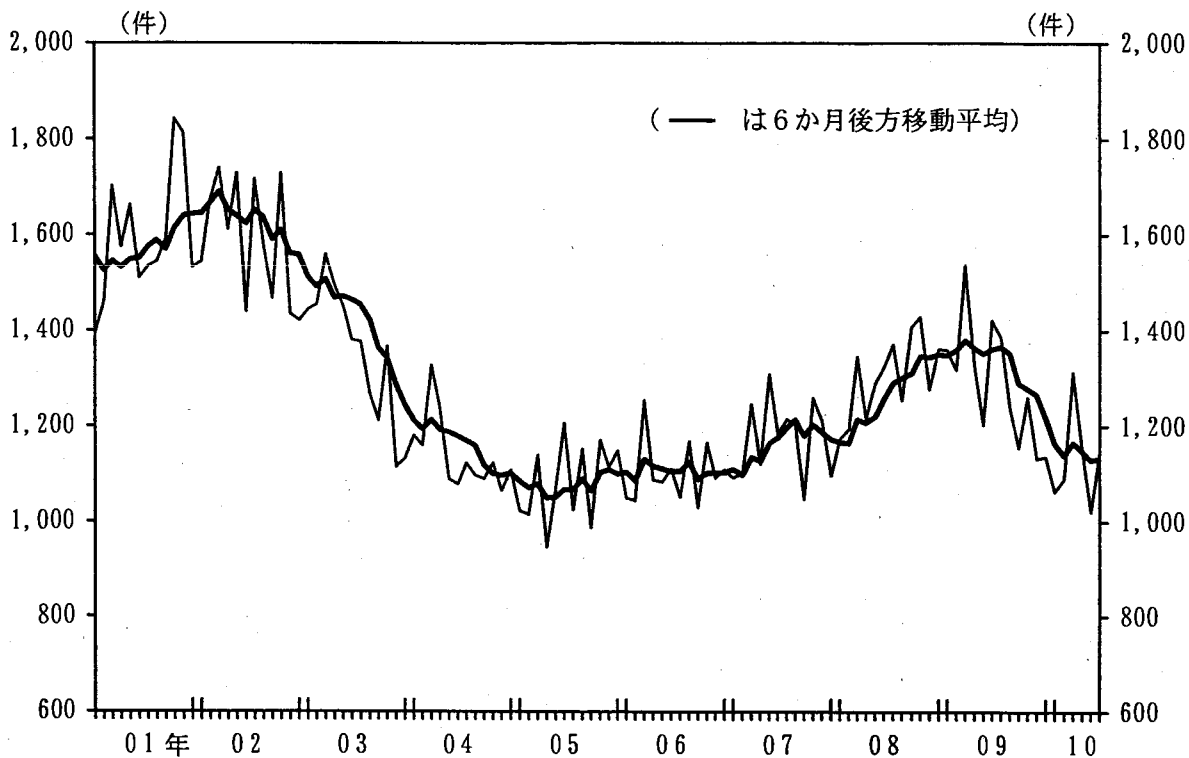
(2) 対名目GDP比率



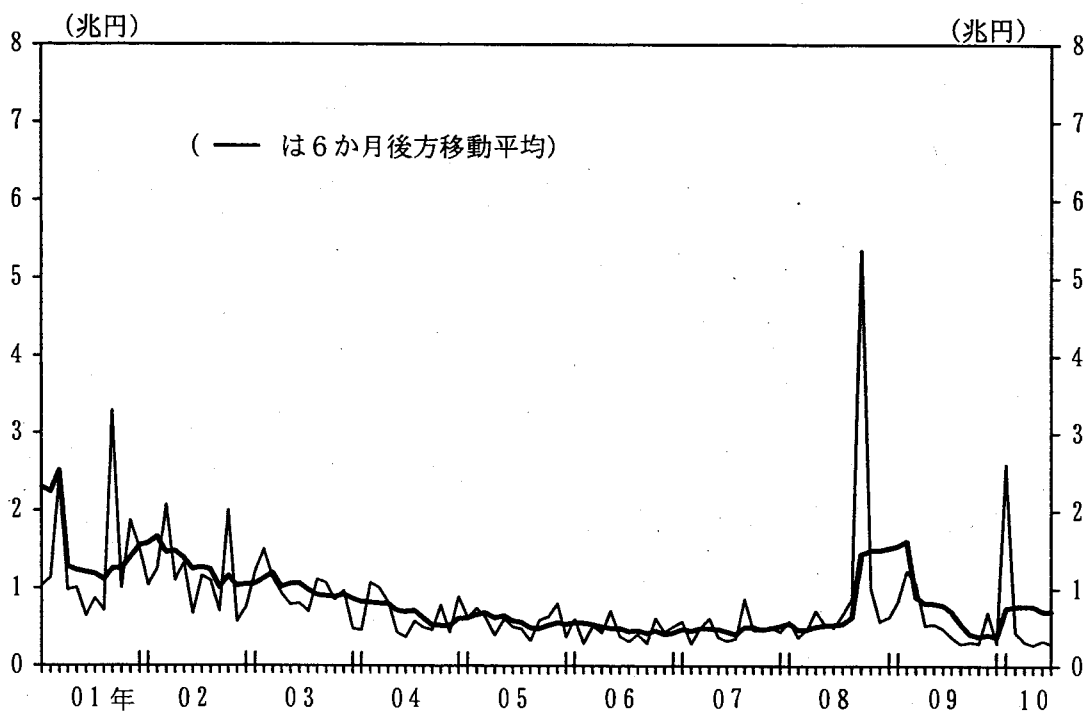
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
 3. 2010/2Qの名目GDPは、2010/1Qから横這いと仮定。

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

7月21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. 7. 21

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2010年6月14、15日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2010年7月14、15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6月14日(14:00～16:21)
6月15日(9:01～12:51)

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 香川俊介 大臣官房総括審議官 (14日)

池田元久 財務副大臣 (15日)

内閣府 梅溪健児 大臣官房審議官 (経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	井戸清人
理事	山本謙三
理事	雨宮正佳
企画局長	櫛田誠希
企画局審議役	吉岡伸泰 (15日)
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
企画局参事役	坂本哲也 (15日、10:33～12:51)
企画局企画役	中村康治
企画局企画役	奥野聡雄

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（5月20、21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による資金供給を継続したほか、国債買現先オペの活用を図るなど、引き続き、金融市場の安定に配慮し、市場におけるレート形成状況等を踏まえた機動的な運営を行った。米ドル資金供給オペは、6月15日にオファーを行った。

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のもと、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。G Cレポレートは、総じてみれば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年物まで含め0.1%台前半で安定的に推移している。一方、ユーロ円レートは、取引の薄い状態が続いており、短国レートや政策金利見通し（O I Sレート）に比べ、やや高めとなっている。C P発行レートは、総じてみれば、低水準横ばい圏内で推移している。ギリシャ問題に端を発する欧州のソブリン問題の国内短期金融市場への影響は、限定的なものにとどまっている。

株価は、米欧株価や為替相場の動きを背景に、やや振れの大きい展開を辿り、足もと、日経平均株価は9千円台後半となっている。長期金利はやや低下し、直近では、1.2%台前半で推移している。

為替相場をみると、円の対ユーロ相場は、引き続き欧州のソブリン・リスクに対する警戒感がみられるもとの、円高方向の動きが続いており、足もとは111円前後で推移している。この間、円の対ドル相場は、概ね横ばい圏内の動きとなり、足もとは91円台で推移している。

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。」

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、緩やかに回復している。輸出が増加し、個人消費も緩やかに増加する中で、設備投資は全体として持ち直している。こうした需要動向のもと、生産は緩やかに回復している。この間、労働市場では、雇用者数が持ち直してきているが、失業率はなお高水準横ばい圏内で推移している。物価面では、エネルギー・食料品価格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を続けているが、設備投資の減少が小幅となり、輸出が増加する中で、製造業の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。この間、輸出も海外経済の回復から増加し、生産は増加を続けている。NIEs、ASEAN諸国・地域の経済は、着実に回復している。輸出がIT需要拡大の後押しもあって増加を続ける中、個人消費や設備投資も増加基調を辿っている。こうしたもとで、生産は増加している。この間、インド経済も、高めの成長を続けている。物価面をみると、これらの国・地域の多くで、エネルギー価格や食料品価格の伸びの高まりに加え、労働や資本など生産要素の稼働水準が高まってきている。もっとも、これまでのところ、通貨高により、輸入物価の上昇は抑制されている。

海外の金融資本市場をみると、欧州のソブリン・リスクが、引き続き懸念されている。短期金融市場では、取引におけるカウンター・パーティー・リスクが意識されており、ターム物金利には上昇圧力がかかっている。米欧の株価は、欧州の財政問題の影響や金融機関経営を巡る不透明感などを背景に、不安定な地合いが続いている。この間、長期金利についてみると、米国では横ばい圏内の動きとなった。欧州では、質への逃避の動きからドイツの長期金利は低下した。一方、欧州周辺国の長期金利は、5月中旬に一旦低下した後、再び上昇圧力が強まった。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

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

公共投資は、減少している。先行きについては、減少を続けるとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は持ち直しに転じつつある。設備投資の先行きについては、企業収益が回復を続けるもとで、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。

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。この間、雇用・所得環境は、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費の先行きは、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。

住宅投資は下げ止まっている。先行きは、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。

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

物価面をみると、国際商品市況は、概ね横ばいの動きとなっている。国内企業物価を3か月前比でみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、緩やかに上昇している。先行きについては、当面、緩やかな上昇傾向を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、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、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。先行きは、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。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いている。コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の

資金調達コストは、低下傾向が続いている。实体经济活動や企業収益との対比でみると、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・社債市場では総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業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。

II. 成長基盤強化を支援するための資金供給の枠組みに関する執行部からの報告の概要

「成長基盤強化を支援するための資金供給」について、5月21日に骨子素案を公表して以降、民間金融機関等との意見交換を行うとともに、本資金供給の枠組みについて検討してきた。

これまでの委員会の議論を踏まえると、本資金供給の狙いは、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進める上での「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすることとするのが適当と考えられる。同時に、本資金供給の枠組みを決めるにあたっては、日本銀行自身が個別の企業や業種への資金配分に直接関与しないこと、ならびに資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないことに留意すること、が必要であると考えられる。

こうした議論を踏まえた上で、本資金供給の概要については、以下のとおりとすることが考えられる。まず、本資金供給の対象となる融資・投資については、各金融機関が成長基盤強化に向けた取り組み方針を策定し、それが一定の要件を満たすことにつき、日本銀行の確認を受ける。要件としては、第一に、対象となる融資・投資が、例示している研究開発や起業向けであるなど成長基盤強化に資するものであること、第二に、融資・投資先が、国内居住者、および、外国法人のうち国内に事業所を有し、かつ、国内において成長基盤強化に資する事業を行う者であること、第三に、融資・投資期

間が1年以上であること、第四に、本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認められる特段の事情がないこと、である。貸付期間については、原則1年、3回まで借り換えを可能とし、最長4年の資金供給を可能とすることが考えられる。貸付限度額については、総額3兆円とし、対象金融機関毎の貸付残高の上限は、1,500億円とすることが考えられる。新規貸付は、四半期に1回のペースで実施し、貸付受付の期限は、2012年3月末とすることが考えられる。

本資金供給を実施するにあたっては、「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」等を新たに制定するとともに、日本銀行業務方法書の一部変更等、所要の措置を講じる必要がある。本日、これらの決定が行われることになれば、本年8月末を目途に開始出来るよう、準備を進めたいと考えている。

Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、多くの委員は、欧州の財政問題を背景に、緊張感の強い状態が続いているとの認識を示した。これらの委員は、5月初めに、各種の対策が矢継ぎ早に打ち出されたにもかかわらず、ソブリン・リスクに対する警戒感は、ギリシャにとどまらず、周辺各国に拡大しており、これらの国々の国債価格の下落につながっていると指摘した。これらの委員は、こうした国債価格下落による損失拡大懸念などから、欧州系金融機関に対する市場の目線が厳しくなっており、カウンター・パーティー・リスクが強く意識される中、銀行間の取引レートは高止まっていると指摘した。また、何人かの委員は、投資家のリスク・アペタイトが低下しており、民間の社債発行も低調となっていると指摘した。

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、新興国経済の高成長に牽引されるかたちで緩やかな回復を続けていくとの認識を共有した。何人かの委員は、緊縮財政や金融市場の緊張を背景に、欧州経済は先行き多少なりとも下振れる可能性がある一方、新興国は引き続き上振れぎみであり、世界経済全体の見通しは、4月の展望レポート時点における評価と大きく異なっていないと指摘した。多くの委員は、今後、欧州の問題が、様々なルートを通じて他国に波及していかないかどうか、注意してみ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指摘

した。これらの委員は、消費者コンフィデンスが緩やかに回復する中で、個人消費が幅広い項目で緩やかな増加を続けているほか、設備投資が機械投資を中心に引き続き持ち直してきていると述べた。一方、何人かの委員は、平均失業期間が過去最長を更新し続ける中で、失業率がなお高水準で推移している点を指摘し、雇用・所得環境は依然厳しい状況にあると述べた。複数の委員は、住宅販売は引き続き低水準であるほか、住宅価格も横ばい圏内の動きが続いていると述べた。米国経済の先行きについて、委員は、全体として回復傾向が続くとの認識を共有した。ただし、多くの委員は、家計のバランスシート調整圧力が残存する中では、景気回復ペースは当面緩やかなものにとどまるとの見方を示した。また、何人かの委員は、このところの不安定な株価の動きが、個人消費に与える影響に注意する必要があると述べた。

ユーロエリア経済について、委員は、国ごとのばらつきを伴いながらも、持ち直しているとの見方を共有した。多くの委員は、ユーロ安が輸出の増加を通じて、ユーロエリア経済を下支えしていると指摘した。もっとも、何人かの委員は、個人消費は弱めに推移していると述べた。多くの委員は、緊縮財政の影響などによって、ユーロエリア経済の先行きは、幾分下振れる可能性があるとして指摘した。これらの委員は、金融資本市場の緊張が続けば、金融と実体経済の間の負の相乗作用が働くことによって、更に成長率が下振れる可能性も排除出来ないとして述べた。

中国経済について、委員は、内需を中心に高めの成長を続けており、先行きも高い成長を維持する可能性が高いとの認識で一致した。何人かの委員は、個人消費や固定資産投資が、高い伸びを続けていると述べた。多くの委員は、不動産価格抑制策の効果があらわれ始めてきており、今後、中国経済の過熱感抑制されていく可能性が高いとの見方を示した。もっとも、ある委員は、引き締め政策が実施されているにもかかわらず、住宅向けの銀行貸出は、高い伸びが続いていることについて注意する必要があると述べた。一方、複数の委員は、金融引き締めが、今後、景気を過度に抑制する可能性にも注意する必要があると述べた。また、ある委員は、在庫の積み上がりにより鋼材など一部商品市況が下落しているが、中国経済の基調の変化を示唆しているとの見方もあり、注視する必要があると指摘した。何人かの委員は、消費者物価上昇率の加速傾向が続いているほか、労働争議の増加を背景に賃金の大幅な引き上げが各地で行われており、インフレ懸念が高まっているとの見方を示した。こうした議論を経て、何人かの委員は、金融政策を含むマクロ経済政策

の今後の展開とその影響について、引き続き注意が必要と指摘した。

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、海外経済の改善を起点として、わが国経済は、緩やかに回復しつつあり、企業部門、家計部門ともに、自律的回復の動きがみられ始めているとの認識を共有した。また、先行きについて、委員は、展望レポートで示した見通しに概ね沿って、緩やかに回復していくとの認識を示した。

わが国経済のリスク要因について、多くの委員は、基本的に展望レポートで指摘した点と同様であるが、リスクは上下両方向に拡大しているとの認識を示した。これらの委員は、欧州経済の不確実性の高まりが、わが国経済に与える影響について、現時点では限定的であるとみられるが、国際金融資本市場や貿易取引など様々なルートを通じて世界経済を下振れさせるリスクには十分注視していく必要があると述べた。また、ある委員は、各種対策の効果の反動等も踏まえると、本年度後半にかけては、下振れリスクの方が意識されると指摘した。他方で、何人かの委員は、新興国・資源国の力強い成長は、引き続き上振れぎみであり、先行きも上振れの可能性があるとの認識を示した。複数の委員は、欧州経済の不確実性の高まりを背景に、先進国において金融緩和が長期化し、新興国・資源国において引き締め政策が遅れることになれば、新興国・資源国景気が過熱する可能性があり、その後の経済・金融活動の急激な巻き戻しが発生するリスクがあることに、引き続き留意する必要があると述べた。また、ある委員は、必要以上に長期に亘って拡張的なマクロ政策が維持されると、構造変化への取り組みが遅れ、わが国経済の中長期的な成長期待が一段と下振れるリスクがあると指摘した。

個別の需要項目等に関して、委員は、新興国経済が引き続き想定以上に力強い成長を続けていることなどを背景に、輸出は増加を続けているとの認識で一致した。複数の委員は、このところの輸出の伸びは、4月の展望レポートにおける想定を上回っていると述べた。先行きについて、多くの委員は、海外経済の成長率が持続可能な水準に向けて減速するにつれ、輸出の増加ペースも次第に緩やかになっていくとみられるものの、海外経済の改善が続くもとの増加基調を維持するとの見方を示した。

設備投資について、多くの委員は、持ち直しに転じつつあると述べた。何人かの委員は、各種の設備投資アンケート調査が、本年度の設備投資がプラスに転化する見通しとなっていることや、先行指標である機械受注が増加を示していることを指摘した上で、企業収

益の回復に伴い、設備投資も徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとの見方を示した。もっとも、多くの委員は、企業の設備過剰感が根強いことから、持ち直しのペースは、当面、緩やかなものにとどまるとの見方を示した。また、ある委員は、IT関連製造業では、半導体関連製品の需要が急増しており、能力増強投資を検討している先がみられるものの、これらの企業では、先行きの需要の持続性に確信が持てないことから、設備拡張に慎重になっていると述べた。

雇用・所得環境について、委員は、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいるとの見方を共有した。何人かの委員は、失業率が一頃に比べれば低下しているものの、引き続き高水準となっているほか、雇用調整助成金の支給申請者数が依然高水準にあるなど、企業の雇用過剰感は根強く残っており、雇用・所得環境が厳しいとの判断は変わらないとの認識を示した。もっとも、多くの委員は、所定外賃金が、生産の増加に伴い増えてきていることなどから、一人当たりの名目賃金は2か月連続で前年比でプラスになっており、所得環境には改善の動きがみられていると述べた。

個人消費について、委員は、各種対策の効果もあって持ち直しているとの認識で一致した。何人かの委員は、家電販売について、エコポイント制度の適用厳格化に伴う駆け込み需要の反動がややみられるものの、自動車販売がエコカー補助の延長もあって、再び増加していると指摘した。一方、複数の委員は、欧州ソブリン問題を背景に、このところ株価が不安定な動きとなっており、消費者コンフィデンスの低下を通じて、個人消費に対して負の影響を与える可能性があるとして述べた。先行きの個人消費について、委員は、各種対策の効果は引き続き下支えに働くものの、雇用・所得環境に厳しさが残る中であっては、当面緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高いとの見方を共有した。複数の委員は、エコカー補助等の施策が終了した後の個人消費の反動減には注意する必要があると述べた。

住宅投資について、委員は、このところ下げ止まっており、先行きは、徐々に持ち直しに向かうとの見方を共有した。

生産について、委員は、新興国経済の高成長などを背景に、増加を続けているとの認識で一致した。ある委員は、世界的な半導体需要の拡大について、世界経済が大幅な落ち込みから回復の過程にあるという循環的な要因のほかに、スマートフォンや液晶テレビの世界的な普及といった構造的な要因も寄与していると指摘した。もっとも、別の委員は、IT関連財の生産が集中しているNIEs・

A S E A Nにおいて在庫が増加している点が気になると述べた。この委員も含め何人かの委員は、過去の経験に基づく、I T関連財については、需要が好調な時には、二重・三重の発注が行われるため、最終需要がわずかに変調を来たただけでも、大幅な在庫調整が行われるリスクがあると指摘した。生産の先行きについて、多くの委員は、ヒアリング情報などによると、各種対策の効果が減衰するにつれて、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるものの、海外経済の改善などを背景に、増加基調を続ける可能性が高いとの見方を示した。

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、高校授業料を除いた基調的な動きをみると、下落幅は縮小を続けているとの認識で一致した。もっとも、ある委員は、価格下落品目数が価格上昇品目数を上回る状態は続いており、物価の下落圧力は根強いと述べた。先行きについて、委員は、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、前年比下落幅は縮小していくとの認識で一致した。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いているとの認識を共有した。

短期金融市場について、多くの委員は、固定金利オペの効果などから、ターム物金利が低水準で安定的に推移しているとの認識を示した。これらの委員は、企業収益が回復する中であって、企業の資金調達コストの低下傾向が続いており、低金利の持つ金融緩和効果は高まっていると述べた。

長期金利について、複数の委員は、国際金融資本市場の緊張度が高いにもかかわらず、やや低下していると指摘した。株価については、何人かの委員が、米欧株価の影響などから、振れの大きい展開となっており、こうした動きがマインド指標に与える影響に注意する必要があるとの認識を示した。

C P・社債市場について、委員は、総じてみれば、良好な発行環境が続いているとの認識で一致した。何人かの委員は、C Pの発行環境は、企業の外部資金需要が弱い中で、引き続き良好であるとの見方を示した。多くの委員は、社債市場についても、総じてみれば、良好な発行環境が続いていると述べた。もっとも、何人かの委員は、

欧州のソブリン問題に端を発した国際金融資本市場の不安定化の影響が、社債市場の一部でみられていると指摘した。これらの委員は、米欧市場に比べるとわずかではあるが、低格付け社債の流通スプレッドが上昇しているほか、起債を取り止める動きもみられているため、今後の動向を注視していく必要があると述べた。

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、経済・物価情勢を踏まえると、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

先行きの政策運営について、委員は、わが国経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく必要があるとの見解で一致した。その上で、委員は、金融政策運営に当たっては、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。

委員は、成長基盤強化を支援するための資金供給について議論を行った。

委員は、まず、本資金供給の狙いについて議論を行った。委員は、本資金供給の狙いとして、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進める上での「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすること、が適当との意見で一致した。何人かの委員は、融資・投資案件の内容については、金融機関の自主的な判断をできるだけ尊重することが重要であり、本資金供給は、そうした金融機関の取り組みを側面支援するものであると述べた。この点、複数の委員は、本資金供給の対象となる融資・投資の分野や事業については、あらかじめ例示するものの、例示されたもの以外にも民間企業からの具体的な提示があれば、柔軟に対応していくことが望ましいとの見方を示した。ある委員は、本資金供給は、大手行だけでなく、地域金融機関などの取り組みも幅広く支援していくものであると述べた。何人かの委員は、本資金供給の対象となる案件は、新規実行案件に限るべきであり、そうした点を含め、金融機関の取り組みが本資金供給の趣旨に合致しているかをしっかりと確認する必要があると述べた。

次に、委員は、本資金供給の留意点について議論を行った。委員は、本資金供給を実施する上で、日本銀行自身が個別の企業や業種

への資金配分に直接関与しないこと、ならびに資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないことに留意すること、が必要であるとの見方で一致した。多くの委員は、中央銀行がミクロの資金配分に直接介入することは避けるべきであり、融資・投資案件の選定などの目利きは、あくまでも民間金融機関に任せることが望ましいと述べた。何人かの委員は、成長基盤強化の支援という目的を踏まえると、貸付期間は、ある程度の長さが必要であるものの、金利政策や金融調節との整合性を考えると、貸付期間は自ずと限られると述べた。複数の委員は、金融機関の取り組みができるだけ前倒しで行われるように、本資金供給の受付期間は、2年程度とする時限措置にすべきであるとの意見を表明した。委員は、本資金供給の透明性を確保するため、その運営については、適切なかたちで公表していく必要があるとの意見で一致した。

委員は、政府系金融機関による政策金融との相違を明らかにしておくことが重要であるとの見方で一致した。ある委員は、融資・投資を行う分野および融資先の選定や、信用リスクの担い手については、政策金融が政府系金融機関である一方、本資金供給においては、民間金融機関であるという明確な違いがあると述べた。また、何人かの委員は、本資金供給は「呼び水」との位置付けから、資金供給期間は最長4年と、対象となる融資・投資案件の全期間をカバーするものではないと述べた。

委員は、以上のような議論を踏まえ、資金供給の具体的なスキームについては、今回の金融政策決定会合で所要の手続きを行い、できるだけ早期に実行することが望ましいとの意見で一致した。何人かの委員は、4月末に本資金供給の検討を行う旨を公表した後、本来の中央銀行の業務を逸脱するものであるとの意見がみられたと述べた。これらの委員は、そうした意見について、本資金供給は、中央銀行としては異例の施策ではあるものの、わが国のデフレは、成長期待の低下という日本経済が抱える根源的な問題が集約的にあらわれた現象であり、本資金供給が成長基盤強化に資することになれば、結果として、物価の安定にもつながると述べた。また、多くの委員は、本資金供給は、個別の産業や企業に対するミクロ的な資源配分への関与を避けて、民間金融機関の審査機能を活用するものであり、中央銀行の機能を使って民間金融機関の取り組みを後押しするものであると述べた。こうした議論を経て、委員は、本資金供給は、日本銀行法に謳われた「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する」という金融政策の使命にも合致するとの意見を共有した。委員は、これらの点について、今後とも対外的に

丁寧に説明していく必要があるとの見方で一致した。複数の委員は、中央銀行として、成長基盤強化を支援する方法は、必ずしも今回の資金供給に限定されるものではなく、市場参加者による市場整備に向けた取り組みに積極的に協力するなどの貢献もありうると述べ、今後とも、様々な取り組みについて前向きに検討を続けていく必要があると述べた。

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、平成 22 年度予算を着実に執行するとともに、未来の成長への具体的な処方箋を打ち出すべく、「新成長戦略」の取り纏めを進めているところである。
- 本日議論されている成長基盤強化を支援するための資金供給については、こうした政府の取り組みと整合的なものと考えている。
- また、日本銀行におかれても、デフレ克服はきわめて重要な課題であるとの認識のもと、きわめて緩和的な金融環境を維持していくとの考えを示されているところである。引き続き、政府との緊密な連携のもと、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と考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 新しく発足した菅内閣では、「強い経済、強い財政、強い社会保障」を実現し、日本経済の低迷、社会の閉塞感の打破を目指す。デフレからの脱却は、強い経済にとっても、強い財政にとっても、重要かつ喫緊の課題である。日本銀行は、展望レポートにおいて、2011 年度の消費者物価上昇率をプラス 0.1%と見通しているが、政府としても、日本銀行と一体となって、できる限り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。

- また、日本経済の持続的な発展と豊かな国民生活の実現のため、政府としては、日本経済の中長期的な姿を描く「新成長戦略」を月内に完成させ、これを推進していく。更に、財政運営戦略および中期財政フレームにおいて、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。
- 日本銀行におかれては、中長期的にみて物価が安定していると理解する消費者物価上昇率に関し、「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」としていることを踏まえ、政府と密接な情報交換・連携を保ちつつ、こうした物価の安定ができる限り早期に達成されるよう、適切かつ機動的な金融政策運営を期待する。デフレ脱却は、政府と日本銀行の共通の政策目標であることを強く認識し、重ねて適切かつ機動的な金融政策運営を期待する。
- 成長基盤強化を支援するための資金供給については、これが民間金融機関による成長基盤強化の取り組みを着実に支援し、デフレ脱却のための施策の一つとして実効性が確保されることを期待する。

VI. 採決

1. 金融市場調節方針

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

2. 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」の制定等
採決の結果、前記執行部提案が全員一致で決定され、適宜の方法
で公表することとされた。

VII. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

成長基盤強化を支援するための資金供給の概要を含んだ対外公表文
（「当面の金融政策運営について」＜別紙1＞）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. 議事要旨の承認

議事要旨（5月10日開催分および5月20、21日開催分）が全員一
致で承認され、6月18日に公表することとされた。

IX. 先行き1年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2010年7月～2011年6月における金融政策決定会合等の日
程が別紙2のとおり承認され、即日公表することとされた。

以 上

2010年6月15日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、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。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。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、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

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。

^(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。

5. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することが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。また、本日、日本銀行は、成長基盤強化を支援するための資金供給の枠組みを導入することを決定した（別紙参照）。日本銀行としては、本措置の実施を通じて、企業や金融機関などによる日本経済の成長に向けた取り組みが、一段と活発化することを期待している。

以 上

2010年6月15日
日 本 銀 行

成長基盤強化を支援するための資金供給について

1. 現在、日本経済が直面している最も重要な課題は、潜在成長率や生産性を引き上げていくことである。この点では、企業や金融機関などの民間経済主体の果たす役割が大きい。政策当局も、民間経済主体の革新的な経済活動を促す環境を整備するため、それぞれの立場で役割を果たすことが必要である。日本銀行としては、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を実現する観点を踏まえつつ、こうした面でどのような貢献を果たし得るか検討してきた。その結果、本日、成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援するため、新たな資金供給の枠組みを時限措置として導入することとした（概要は別添の通り）。
2. 本資金供給は、民間金融機関による成長基盤強化に向けた融資・投資の取り組みに応じて、当該金融機関に対し、長期かつ低利の資金を適格な担保を裏付けとして供給するものである。本措置を利用する金融機関に対しては、生産性の向上や新たな需要の創出に資する事業などへの融資・投資を広げていく契機として、本資金供給を適切かつ効果的に活用することを期待している。
3. 本資金供給の狙いは、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進めるうえでの「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすることにある。同時に、本資金供給の枠組みを決めるにあたっては、日本銀行自身が個別の企業や業種への資金配分に直接関与しないこと、ならびに資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないことに留意した。
4. 本資金供給については、本年8月末を目途に開始できるよう、準備を進める。日本銀行としては、本措置の実施を通じて、企業や金融機関などによる日本経済の成長に向けた取り組みが、一段と活発化することを期待している。また、成長基盤強化に資する金融市場の整備などに向けて、中央銀行として引き続き貢献していく方針である。

以 上

成長基盤強化を支援するための資金供給の概要

1. 対象金融機関

- 共通担保オペ（全店貸付）^{（注）}の対象先のうち希望する先
（注）国債などの幅広い適格金融資産を担保（共通担保）として用いる資金供給手段であり、地域金融機関等を含む多数の金融機関が参加しうる仕組み。
- 各対象金融機関は、成長基盤強化に向けた取り組み方針を策定し、別紙の要件を満たすことにつき日本銀行の確認を受ける。

2. 資金供給の方式

- 共通担保を担保とする貸し付け（共通担保オペと同じ電子貸付方式）

3. 貸付期間、借り換え可能回数

- 貸付期間は原則1年とし、3回まで借り換えを可能とする（最長4年）。
—— 新規貸付は、四半期に1回のペースで実施する予定。

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. 貸付限度額

(1) 貸付総額

- 貸付総額の残高上限は3兆円
—— 1回当りの貸付総額は1兆円を限度とする。

(2) 対象金融機関毎の貸付限度額

- 対象金融機関毎の貸付残高の上限は1,500億円
- 各対象金融機関は、1.の取り組み方針のもとで行った各四半期の融資・投資の実績額の範囲内で、借入れを行うことができる。

6. 貸付受付期限

- 2012年3月末（新規貸付の最終実行期限は同年6月末）

成長基盤強化に向けた取り組み方針の要件

対象融資・投資	資金使途が以下の例示に該当するなど成長基盤強化に資するものであること。 ① 研究開発 ② 起業 ③ 事業再編 ④ アジア諸国等における投資・事業展開 ⑤ 大学・研究機関における科学・技術研究 ⑥ 社会インフラ整備・高度化 ⑦ 環境・エネルギー事業 ⑧ 資源確保・開発事業 ⑨ 医療・介護・健康関連事業 ⑩ 高齢者向け事業 ⑪ コンテンツ・クリエイティブ事業 ⑫ 観光事業 ⑬ 地域再生・都市再生事業 ⑭ 農林水産業、農商工連携事業 ⑮ 住宅ストック化支援事業 ⑯ 防災対策事業 ⑰ 雇用支援・人材育成事業 ⑱ 保育・育児事業 —— 上記以外の資金使途であっても成長基盤強化に資するものは対象とすることができる。
融資・投資先	・国内居住者（政府、地方自治体、金融機関等を除く） ・外国法人のうち国内に事業所を有し、かつ、国内において成長基盤強化に資する事業を行う者
融資・投資期間	1年以上
その他	本行が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと。

2010年6月15日
日本銀行

金融政策決定会合等の日程 (2010年7月～2011年6月)

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(参考) 金融経済月報 公表
2010年7月	14日<水>・15日<木>	8月13日<金>	—	16日<金>
8月	9日<月>・10日<火>	9月10日<金>	—	11日<水>
9月	6日<月>・7日<火>	10月8日<金>	—	8日<水>
10月	4日<月>・5日<火> 28日<木>	11月2日<火> 11月19日<金>	— 28日<木>	6日<水> —
11月	15日<月>・16日<火>	12月27日<月>	—	17日<水>
12月	20日<月>・21日<火>	1月28日<金>	—	22日<水>
2011年1月	24日<月>・25日<火>	2月22日<火>	—	26日<水>
2月	16日<水>・17日<木>	3月18日<金>	—	18日<金>
3月	14日<月>・15日<火>	4月12日<火>	—	16日<水>
4月	6日<水>・7日<木> 28日<木>	5月9日<月> 5月25日<水>	— 28日<木>	8日<金> —
5月	19日<木>・20日<金>	6月17日<金>	—	23日<月>
6月	13日<月>・14日<火>	未定	—	15日<水>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

「議事要旨」 8時50分

「経済・物価情勢の展望」 基本的見解 15時

背景説明を含む全文 . . . 翌営業日の14時

(ただし、「経済・物価情勢の展望(2011年4月)」の背景説明
を含む全文は4月29日<金>の14時に公表)

「金融経済月報」 14時

 (「概要」の英訳は14時、全文の英訳
は翌営業日の16時30分)