

<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>

2010.8.4
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、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、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。

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。前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しているが、長期金利は低下している。この間、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。

—— 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、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・レートでみると、引き続き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）。

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）。

—— 6月は、短期貸出金利（除く交付税特会向け）は幾分低下したものの、長期貸出金利がスプレッドの厚いノンリコースローンのリファイナンス

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。

等から上昇したため、全体としては幾分上昇した。もっとも、こうした要因を除けば、貸出金利は低下傾向が続いていると判断される。

—— 6月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期は横ばい圏内で推移した一方、長期はノンリコースローンの実行などを背景に拡大した。

- 7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、6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）。

▽ 4月以降のCP発行スプレッド (%)

	リーマン 破綻前	4月	5月	6月	7月
A-1+格	+0.07	+0.00	+0.00	-0.00	+0.00
A-1格	+0.16	+0.03	+0.04	+0.03	+0.02
A-2格以下	+0.33	+0.42	+0.28	+0.33	+0.26

（注）発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3ヶ月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。なお、2009年9月以前はオペ先ベース。A-2格以下の2009年9月以前は格付けがA-2格より低い先を含まない。リーマン破綻前は2007年9月～2008年8月までの平均値。

- 7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、中期国債金利も概ね横ばいの動きとなっていることから、社債発行金利もスプレッドと同様の動きとなっている（図表9）。

—— 6月から7月にかけて、発行スプレッドは、A格については20bp程度低下している。しかし、これは、6月に2件あったスプレッドの厚いREIT債の発行が7月はなかったことによるものである。市場の実勢としては、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、5月後半以降、欧州のソブリン問題を契機に上昇していたものの、市場が落ち着きを取り戻す中で、外国人投資家比率の高い消費者金融銘柄を中心に低下しており、全体でも、市場で急速なスプレッドのタイト化が懸念されていた

4月の水準を下回っている。

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りつつある（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。こうしたもとで、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）。

—— 企業向けの資金需要について、7月のローン・サーベイの企業向け資金需要判断DI（季調済）をみると、大企業、中小企業とも、改善しているが、依然として「減少」超で推移している（図表18）。

■ 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）。

—— 6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。また、設備資金も、特殊要因による押し上げ寄与が一巡したことにより、前年比がマイナスに転じた²（図表13）。

—— 規模別にみると、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。

■ 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

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月に設備資金の前年比が急激に伸びを高め、調査様式変更の影響が一巡した2010年6月には、逆に急激に伸びが低下した形になっている。

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）。

—— 7月の国内公募社債発行額（銀行発行分を除く）は、企業の外部資金需要は引き続き弱いものの、発行金利が低下する中で社債償還資金等の前倒し調達のために大型起債に踏み切る先が相次いだこと等を映じて、引き続き高めの水準（7,510億円）となった。

—— この間、BBB格社債については、発行金利が低下する中で、5月後半以降に起債を見送った先の二社（メーカーと建設）が起債を再開したほか、初めて起債を行なう先（メーカー）もみられている。

こうしたBBB格社債の起債の動きやスプレッドの動向、さらに、BBB格社債の発行金利と銀行貸出金利の乖離の縮小などを踏まえると、BBB格社債の発行環境は、多くの企業が起債可能となる状況まで改善していると判断される。

▽ 7月の社債発行銘柄

7月	AAA格	東京電力、中国電力、関西電力、東日本高速道路
	AA格	中部電力、東日本旅客鉄道、小田急電鉄、住友金属工業、三井不動産、日本アコモデーションファンド投資法人、三菱商事、サントリーホールディングス、ジャパンリアルエステイト投資法人、三菱地所、三井住友ファイナンス&リース
	A格	オリックス、不二製油、日産フィナンシャルサービス、伊藤忠エネクス、大和証券キャピタル・マーケット、王子製紙、ジェイテクト
	BBB格	永谷園、サッポロホールディングス、相鉄ホールディングス、近畿日本鉄道、鹿島建設

（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、引き続き低い水準にとどまった（6月3億円→7月25億円）。この間、増資額も、7月は低水準となった（図表15）。

5. アベイラビリティ

企業からみた銀行の貸出運営スタンスは改善している。また、企業の資金繰りも、総じてみれば、改善の動きが続いている。

—— 金融機関の貸出運営スタンスについて、7月のローン・サーベイの貸出運営スタンスDIをみると、大企業向け、中小企業向けとも、「積極化」超幅が幾分拡大した。利鞘設定DIについては、上位格付先で「縮小」超幅が拡大しているほか、下位格付先でも、「拡大」超幅がゼロまで縮小しており、銀行の貸出ボリューム確保の動きが強まっているとみられる（図表18）。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度については、7月の日本公庫調査（中小企業対象）は、横ばい圏内で推移した。また、4～6月期の日本公庫調査（小企業対象）は、1～3月期と比べ改善しており、03年下期と同じ水準となっている（図表19上段）。

—— 企業の資金繰りについては、7月の日本公庫調査（中小企業対象）のDIは幾分悪化したものの、商工中金調査のDIは幾分改善した。また、4～6月期の日本公庫調査（小企業対象）も、1～3月期と比べ改善しており、03年冬頃と同じ水準となっている（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）。

—— 景気対応緊急保証制度の保証承諾件数は、8月2日までに117.4万件、保証承諾額は21.3兆円に上った。なお、7月中に実施された緊急保証承諾額は、引き続き低めの水準となった（6月0.7兆円→7月0.6兆円）。

7. その他の金融指標

7月のマネタリーベースは、日銀当座預金や銀行券発行高の動きを映じて、前年比プラス幅が拡大した（5月+3.7%→6月+3.6%→7月+6.1%、図表23）。

—— 7月の銀行券発行高は、前年比プラス幅が拡大した（6月+0.7%→7月+1.0%）。

—— 7月の日銀当座預金残高も、前年比伸び率が高まった（6月+21.7%→7月+39.8%）。

マネーストック (M2) は、前年比で見ると引き続き 3%程度の伸びとなっている (5月+3.1%→6月+2.9%、図表 23)。

以 上

2010.8.4
企画局

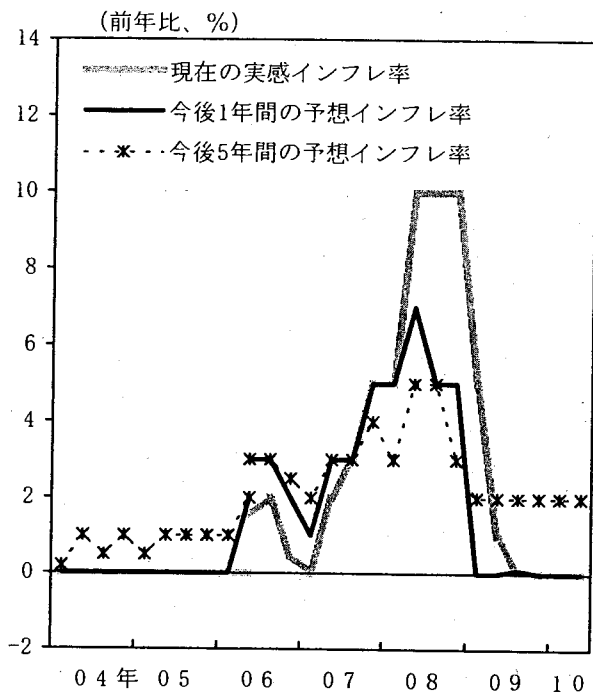
「金融環境の現状評価」参考計表

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

家計・企業のインフレ予想

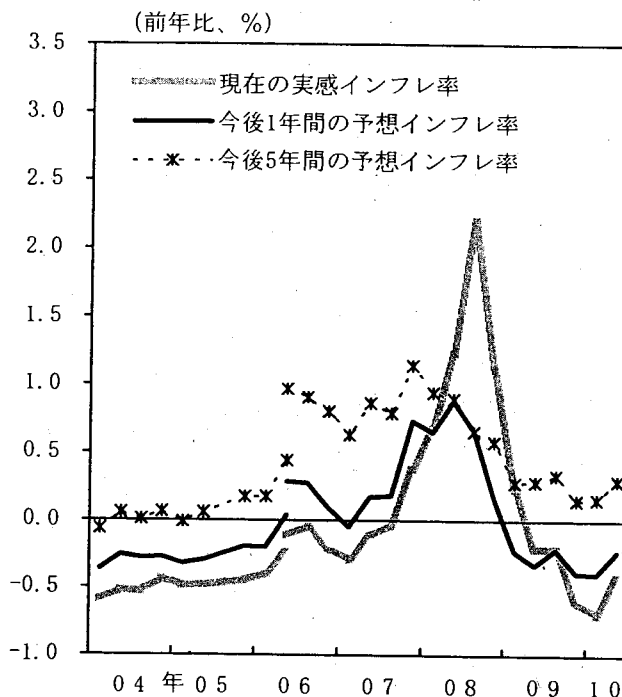
(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>



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

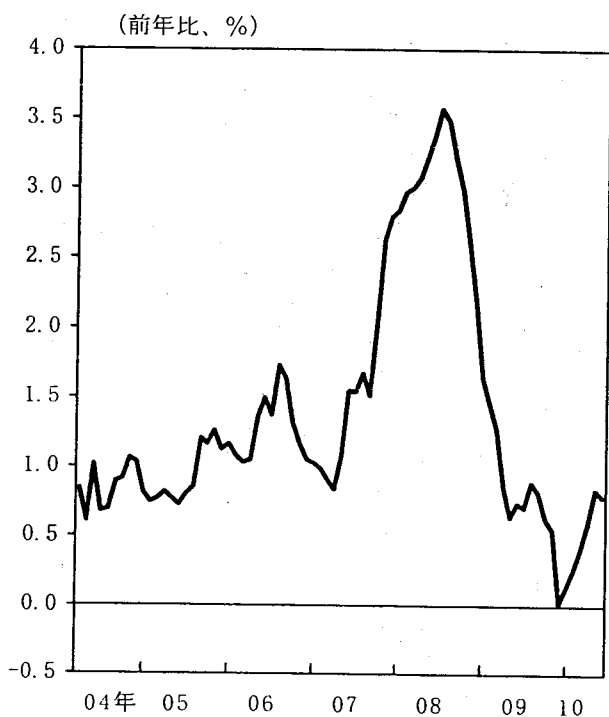
<質的質問からの推計値>



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

(2) 消費動向調査 (内閣府)

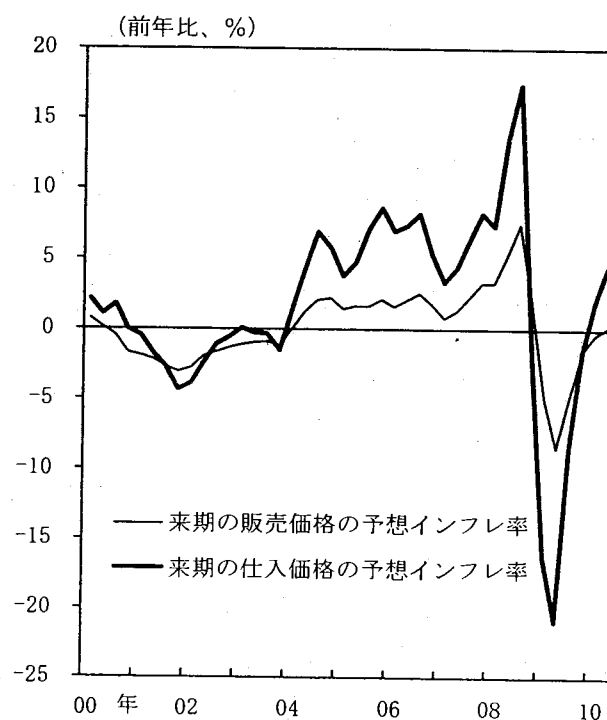
<1年後の予想インフレ率>



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

(3) 企業のインフレ予想

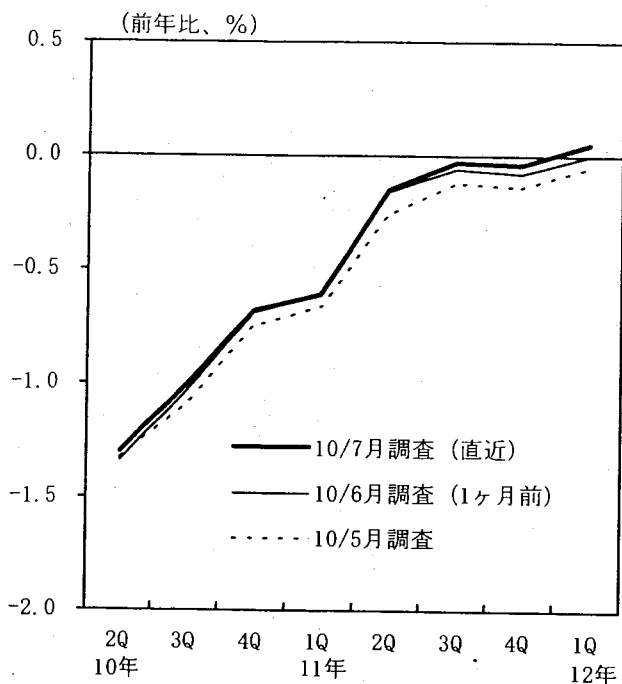
<短観からの推計>



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

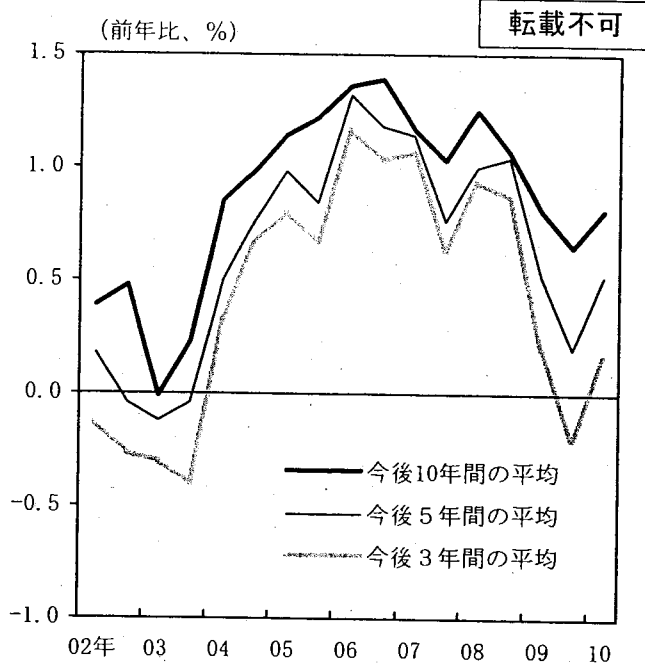
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



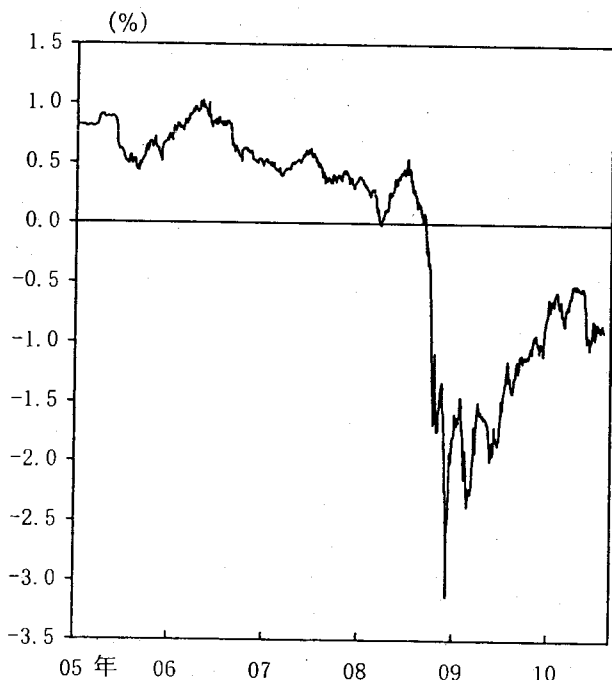
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。

(2) コンセンサスフォーキャスト



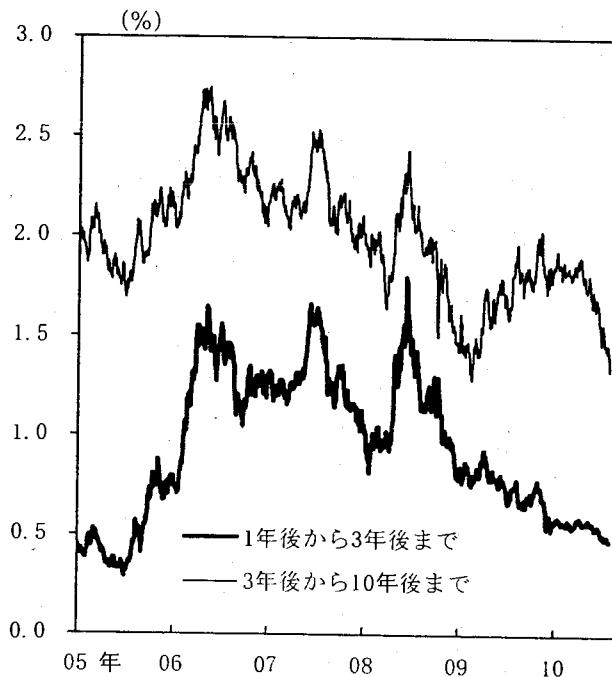
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

(3) 物価連動国債からみたBEI



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

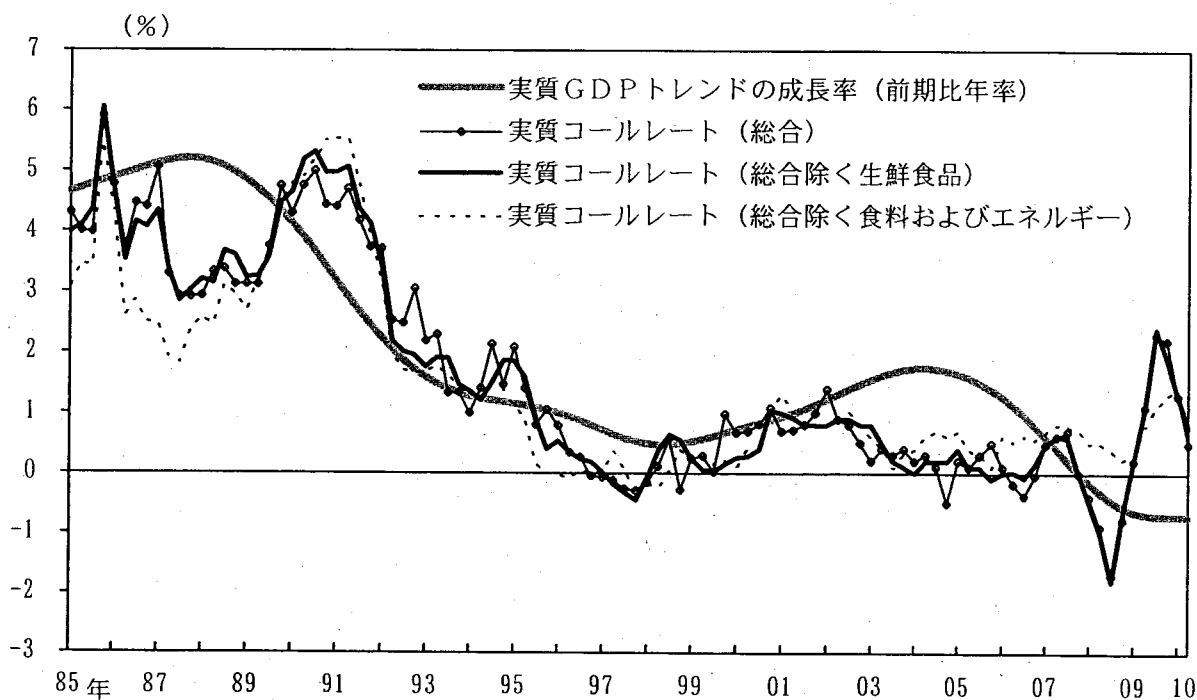
(4) インプライド・フォワード・レート



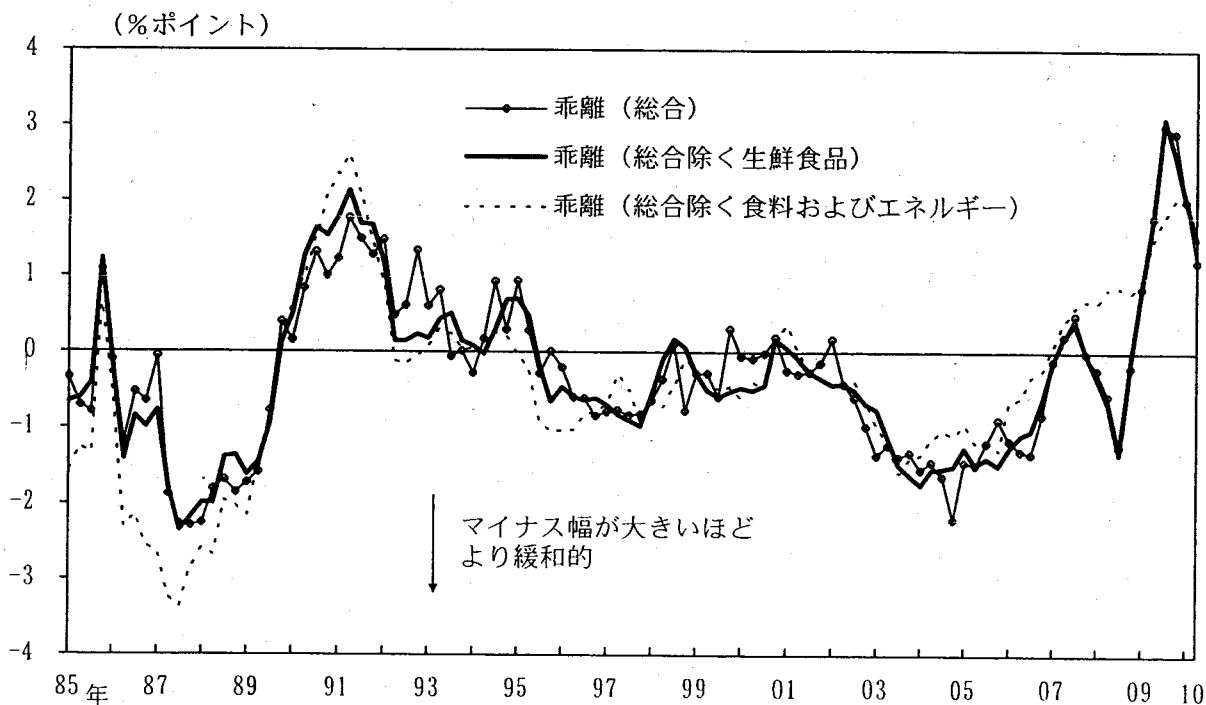
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

政策金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質コールレートと成長率



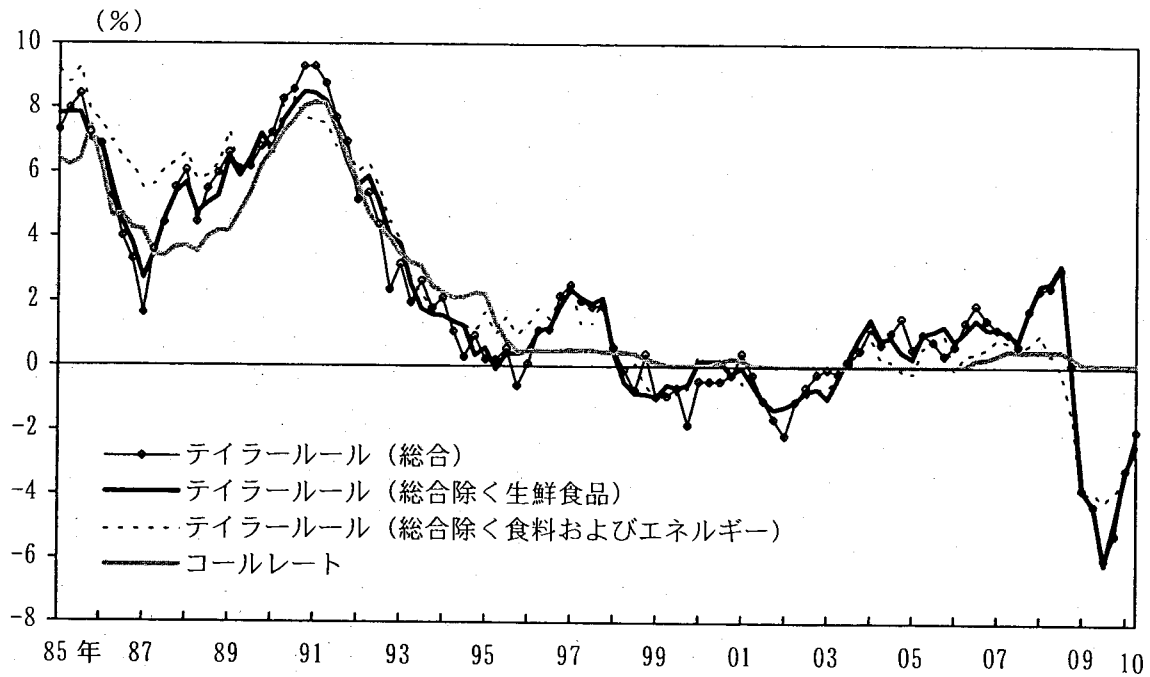
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



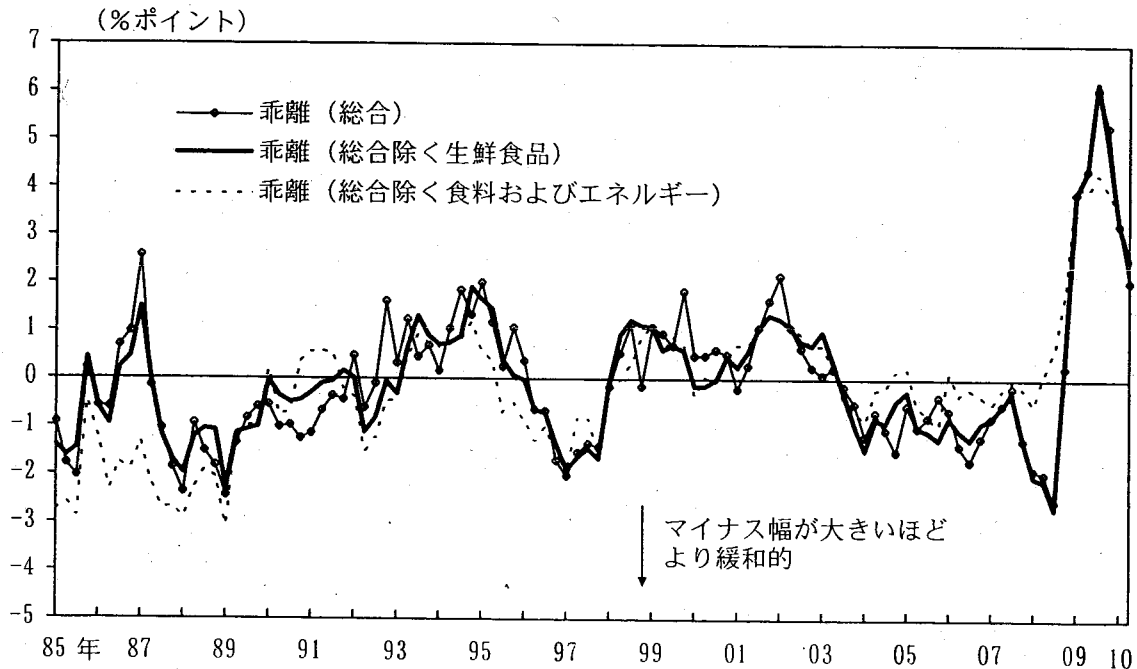
(注) 1. 実質コールレートは、無短0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 10/2Qの実質GDPトレンド成長率は、10/1Qから横ばいと仮定。

政策金利水準と実体経済(2)

(1) テイラー・ルール



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。
 政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率
 + 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「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。

(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	10/5月	6	7
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		1.80	1.65	1.60	1.45	1.60	1.45	1.45
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.293	1.147	1.187	1.004	0.993	1.089	—
	除く交付税特会向け	1.615	1.566	1.443	1.463	1.516	1.472	—
	長期	1.437	1.406	1.362	1.314	1.251	1.344	—
	総合	1.373	1.277	1.277	1.159	1.127	1.229	—
	除く交付税特会向け	1.506	1.473	1.393	1.371	1.350	1.392	—
ストック	短期	1.284	1.268	1.242	1.183	1.196	1.160	—
	長期	1.799	1.773	1.742	1.711	1.712	1.703	—
	総合	1.690	1.670	1.638	1.610	1.614	1.599	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.58	0.55	0.56	0.55	0.56	0.58	—
	長期	0.93	0.91	0.94	0.94	0.90	1.03	—
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		—	0.19	0.16	0.16	0.17	0.16	0.15
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	+0.04	+0.03	+0.02
	A-2格	+0.45	+0.24	+0.28	+0.34	+0.28	+0.33	+0.26
社債発行レート(AA格)		1.29	0.87	1.08	1.03	1.11	0.90	0.91
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	+0.44	+0.22	+0.22
	A格	+0.59	+0.69	+0.68	+0.44	+0.27	+0.51	+0.31

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(8/4日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.45%。

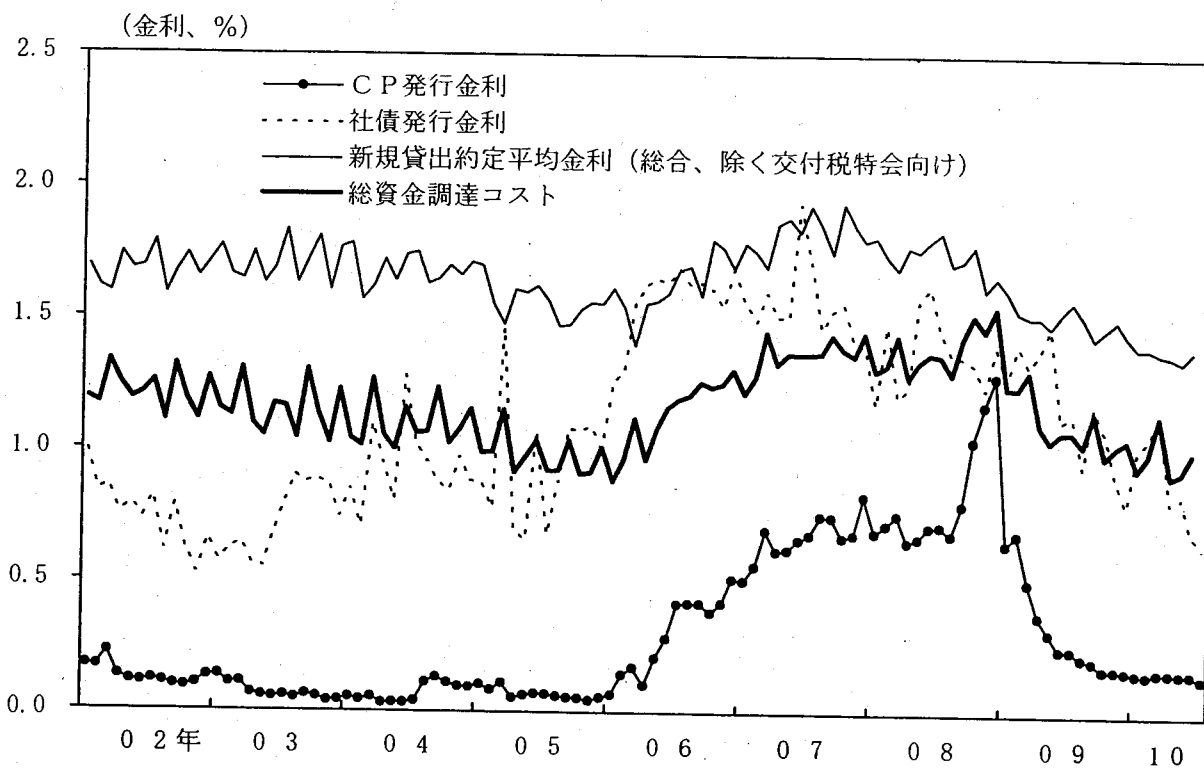
2. CP発行レートの対象やスプレッドの定義は図表8を参照。

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。

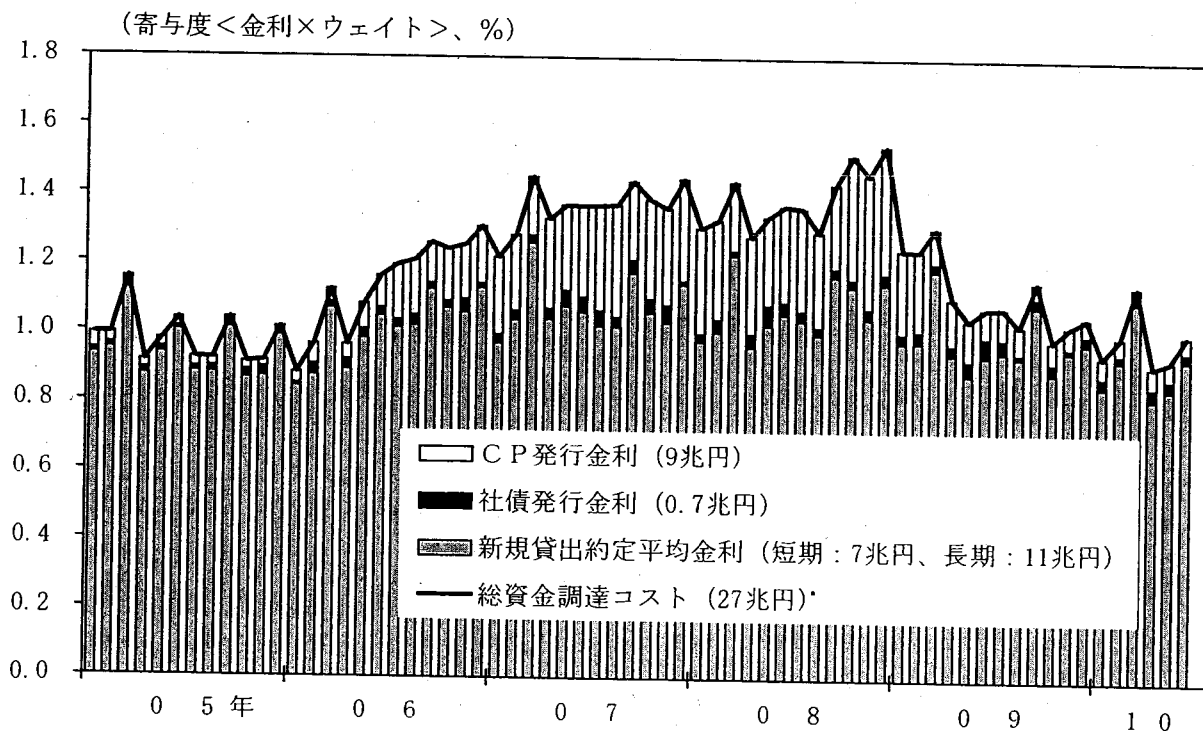
対外非公表

総資金調達コスト

(1) 総資金調達コストの推移



(2) 総資金調達コストの内訳

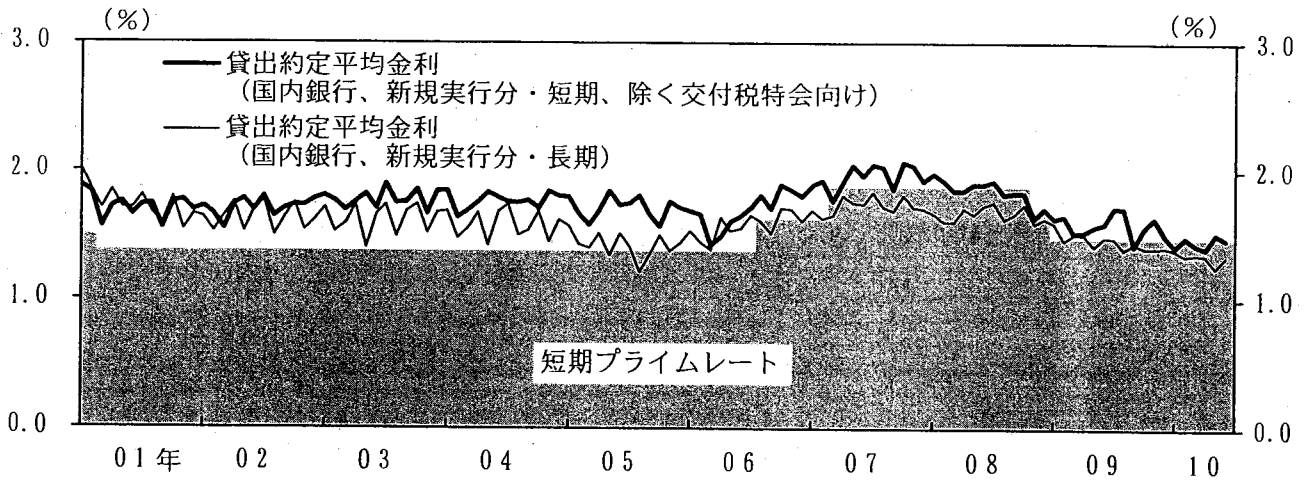


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は09年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

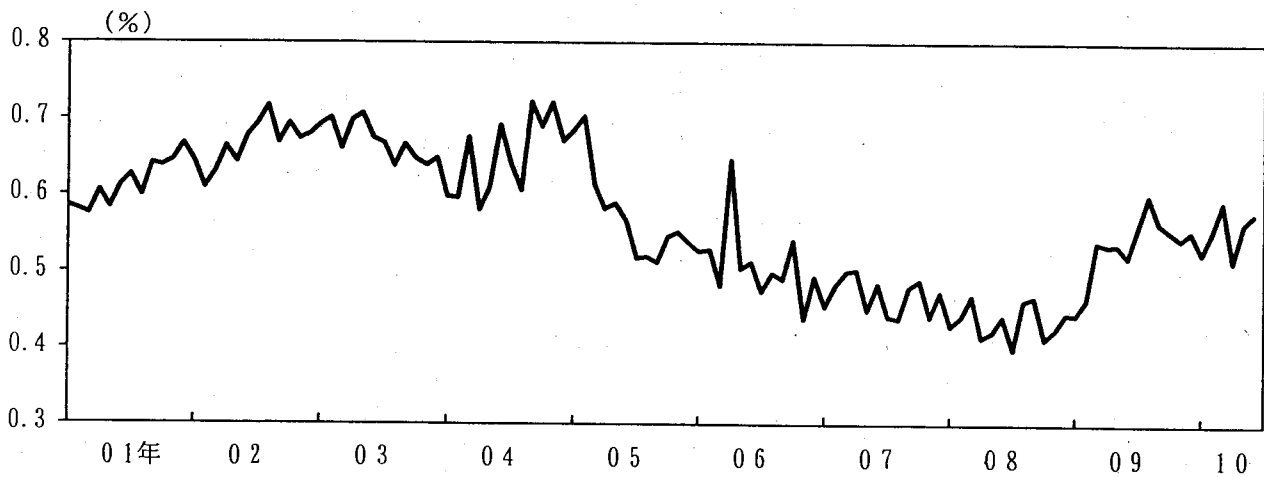
(1) 貸出金利



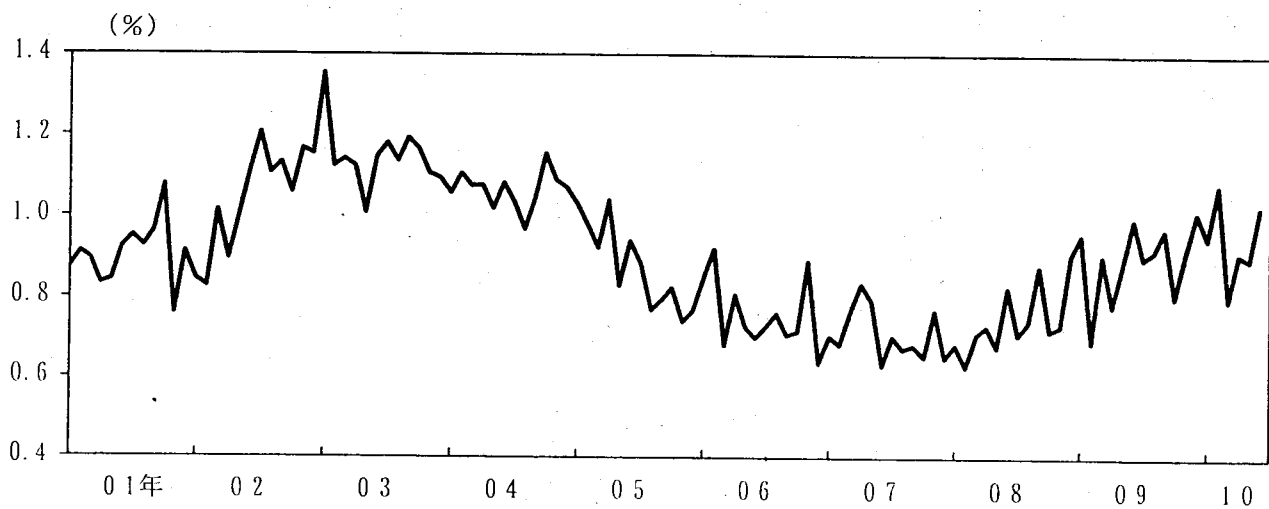
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

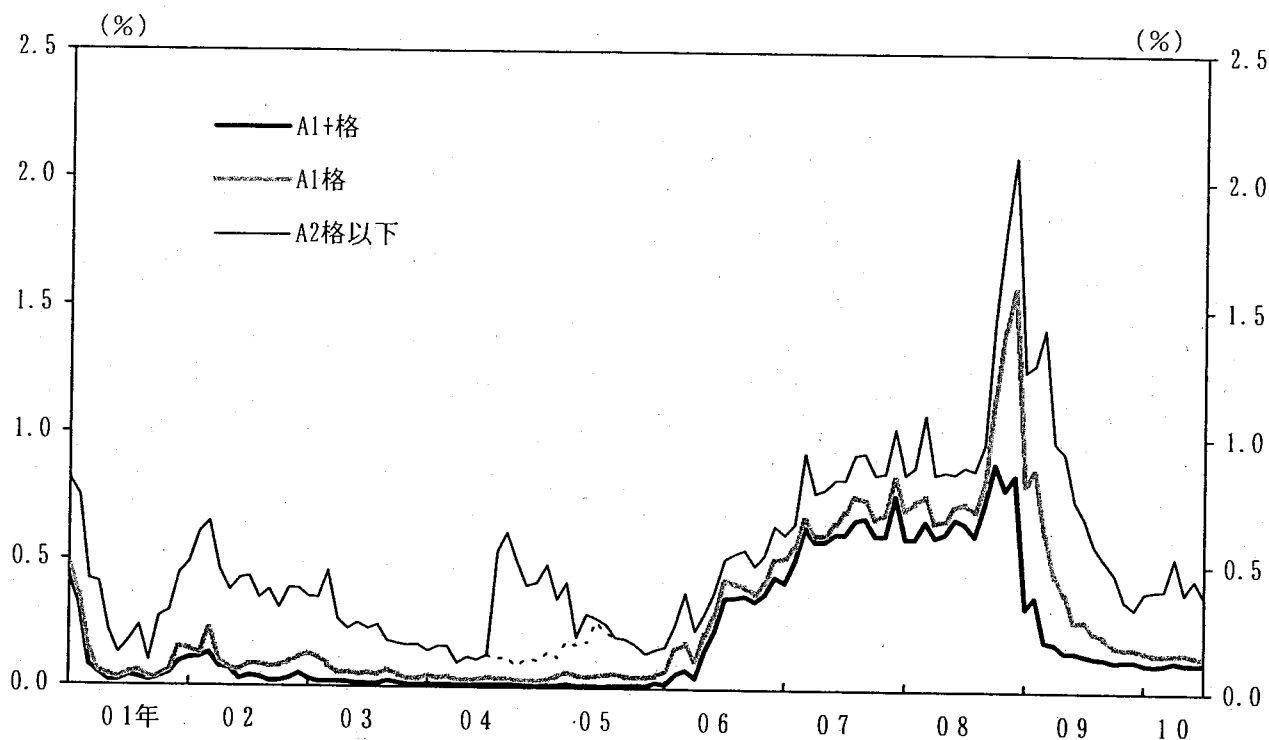


(注) 計数は都銀等ベース。

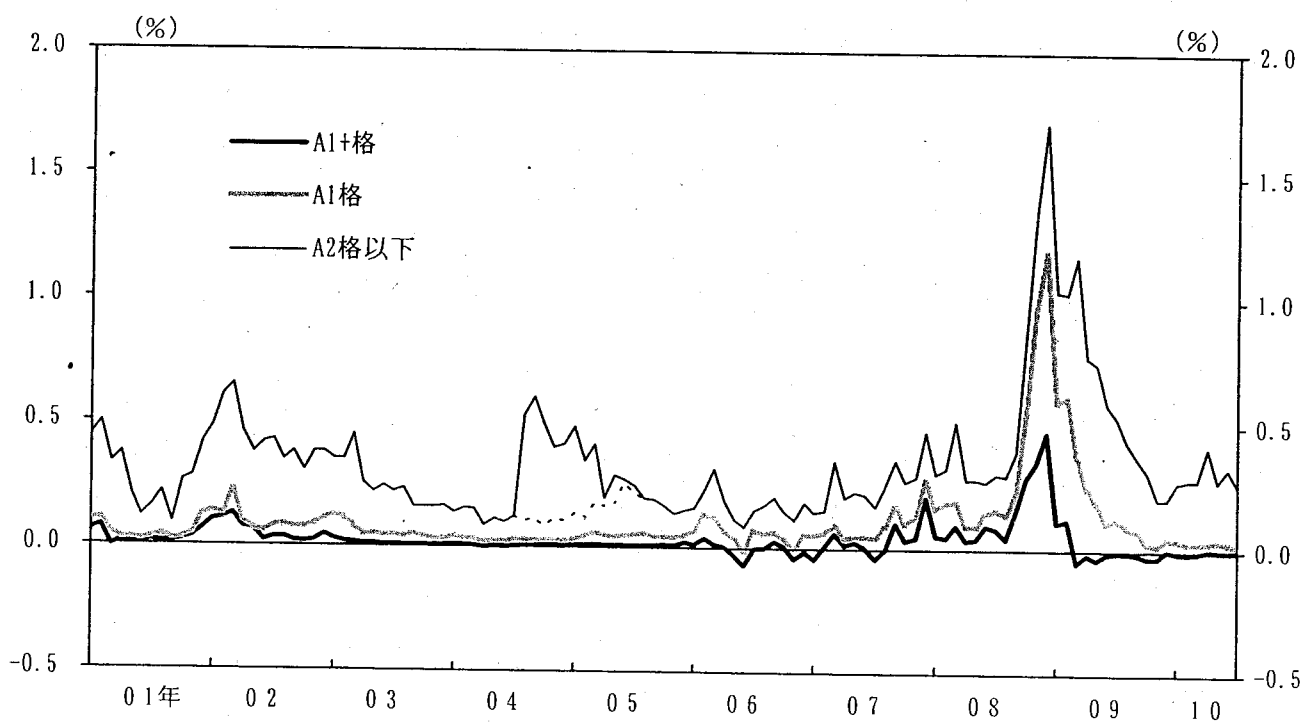
C P 発行金利

対外非公表

(1) C P 発行金利



(2) C P 発行スプレッド

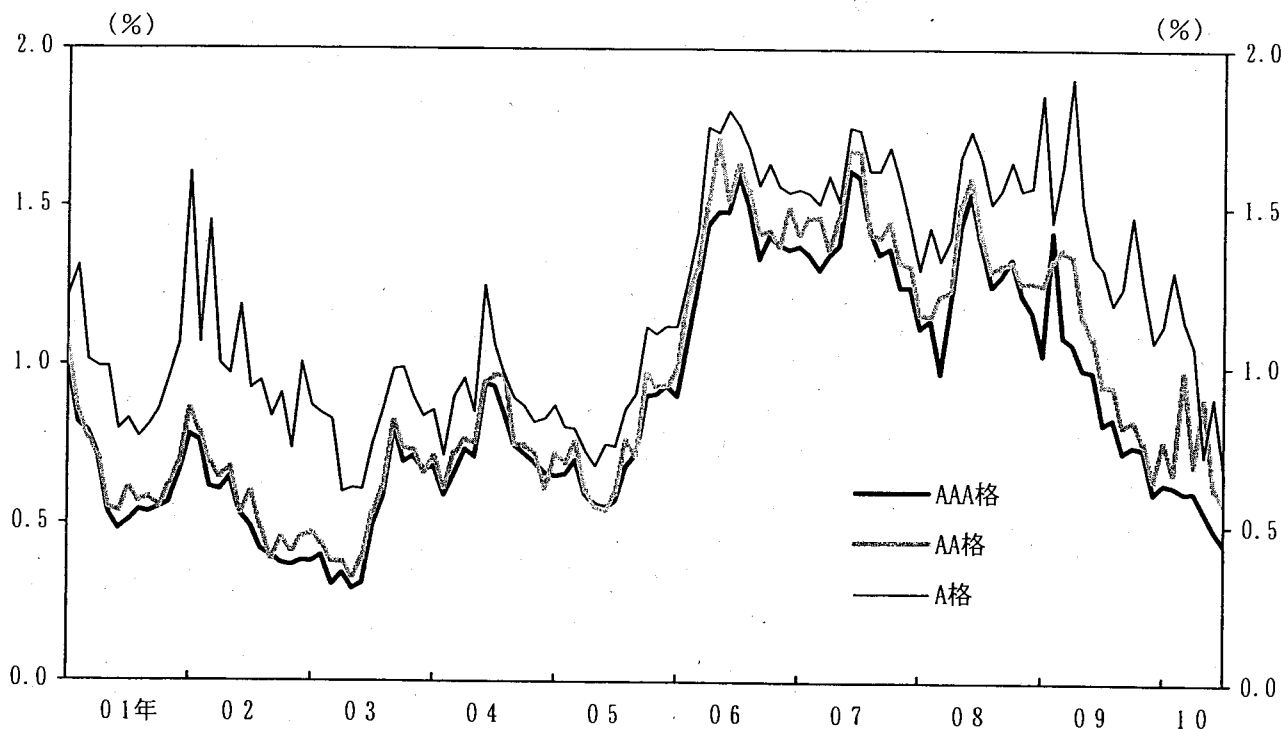


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
2. 09/9月以前はA2格未満は含まれない。
3. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

社債発行金利

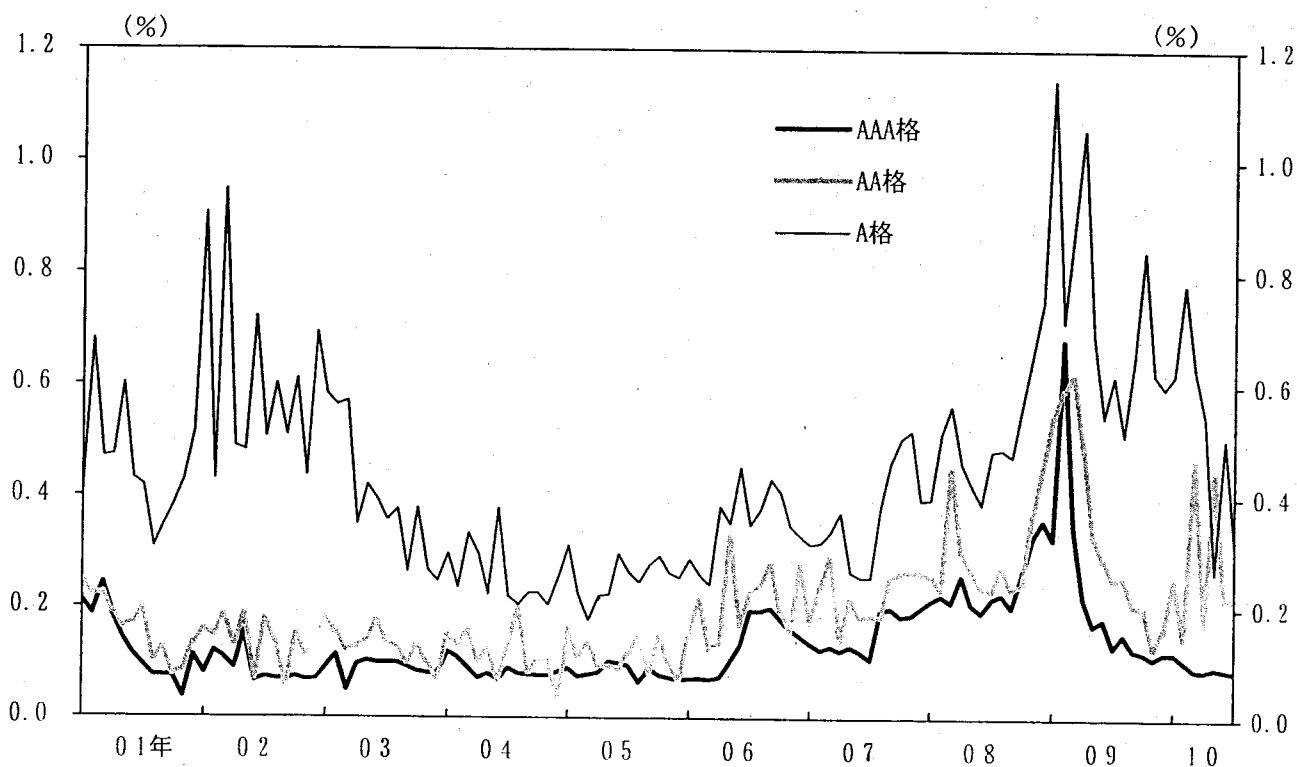
対外非公表

(1) 社債発行金利



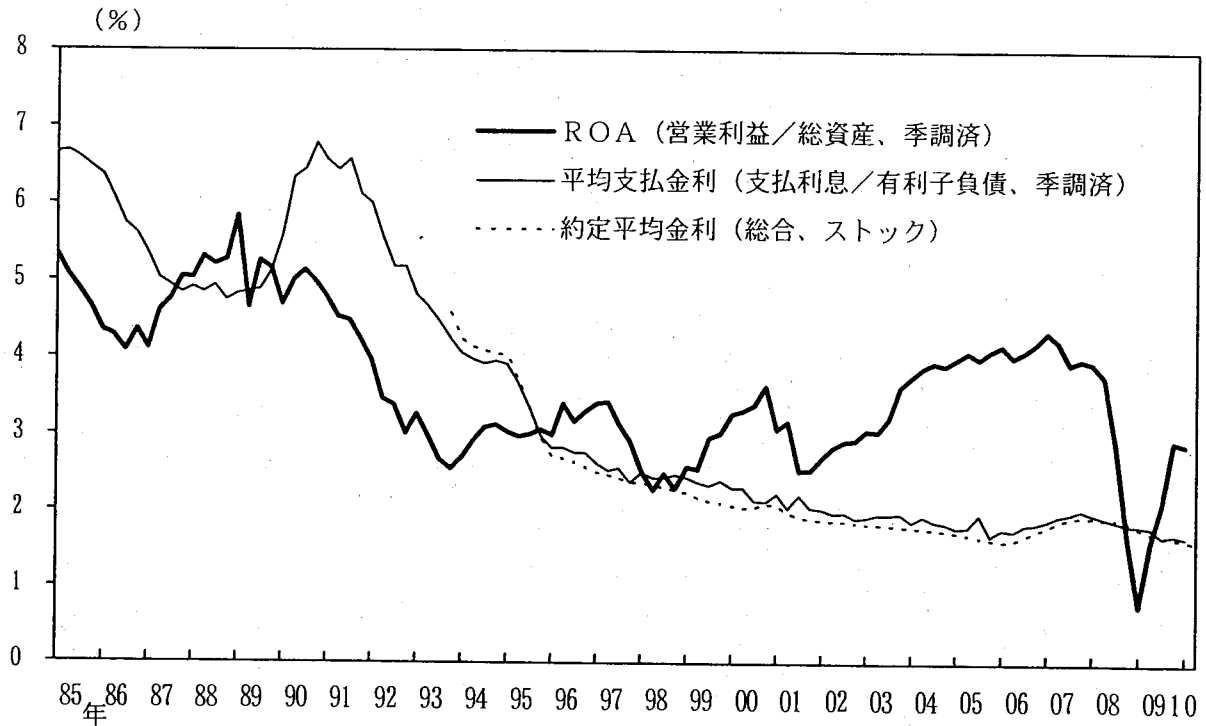
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
- 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド

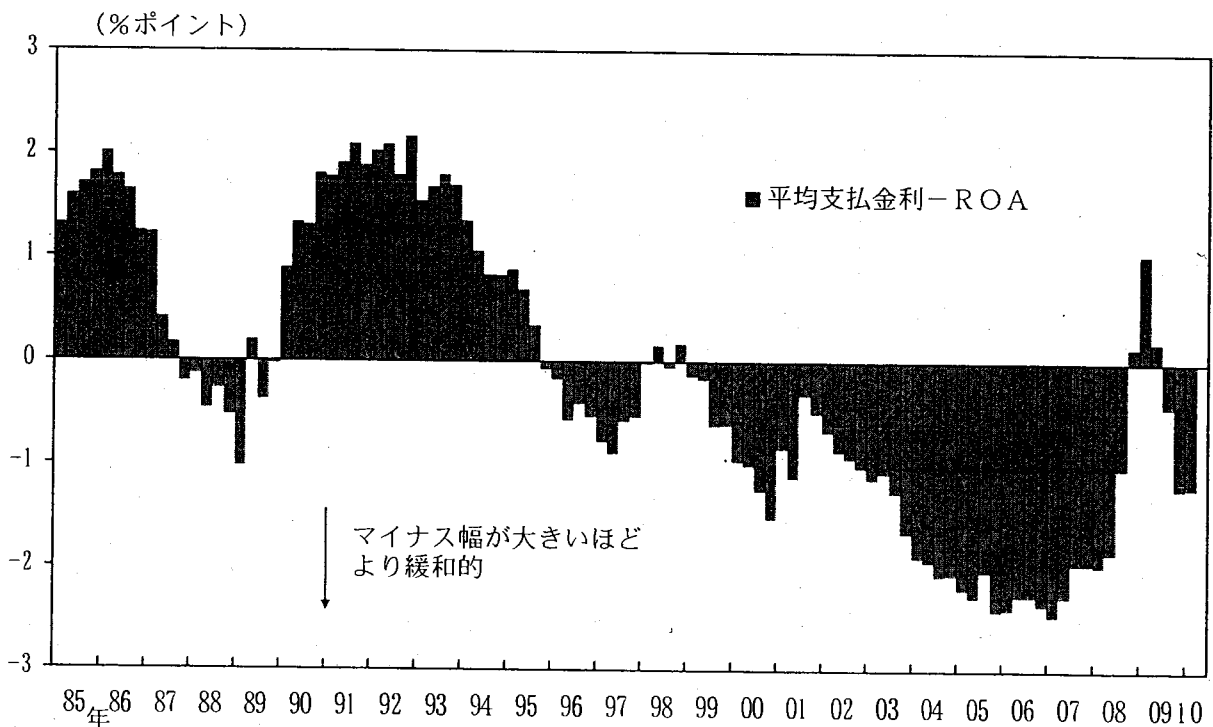


企業の資金調達コストと収益性

(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



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	10/5月	6	7	2009年 平残
民間部門総資金調達	0.6	-0.6	-2.2	-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	-1.7	-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	-0.6	60
	旧3公庫	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	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	0.2	0.0	86
	C P	-0.5	-0.6	-0.8	-0.6	-0.6	-0.6	15
	社債	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	71

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

<民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高>

— 前年比% ([]内のみ調整前)；残高、兆円

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/5月	6	7	2009年 平残
銀行計(平残、調整後)	2.8	0.5	-1.5	-1.9	-1.9	-1.9	—	404
	[2.2]	[0.1]	[-1.8]	[-2.0]	[-2.1]	[-2.1]	—	—
都銀等	2.0	-0.9	-3.4	-3.8	-4.0	-4.1	—	211
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	2.1	0.6	0.3	0.3	0.4	—	193
地銀	4.1	2.3	0.6	0.4	0.4	0.5	—	151
地銀Ⅱ	2.1	1.5	0.6	-0.1	-0.2	-0.1	—	43
C P・社債計(未残)	1.3	1.3	-2.1	-1.0	1.5	-1.0	—	—
C P	-20.1	-20.1	-34.2	-24.9	-21.6	-24.9	—	—
社債	6.8	6.8	5.6	4.2	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	10/5月	6	7	2009年 平残
国内公募社債計	6,514	5,720	4,400	8,108	7,005	8,600	7,510	—
うちBBB格	227	190	340	417	1,150	0	890	—
(シェア)	(3.5)	(3.3)	(7.7)	(5.1)	(16.4)	(0.0)	(11.9)	—
転換社債発行額	416	1,376	350	54	0	3	25	—
株式調達額	2,585	4,541	1,408	1,891	1,321	1,985	464	—

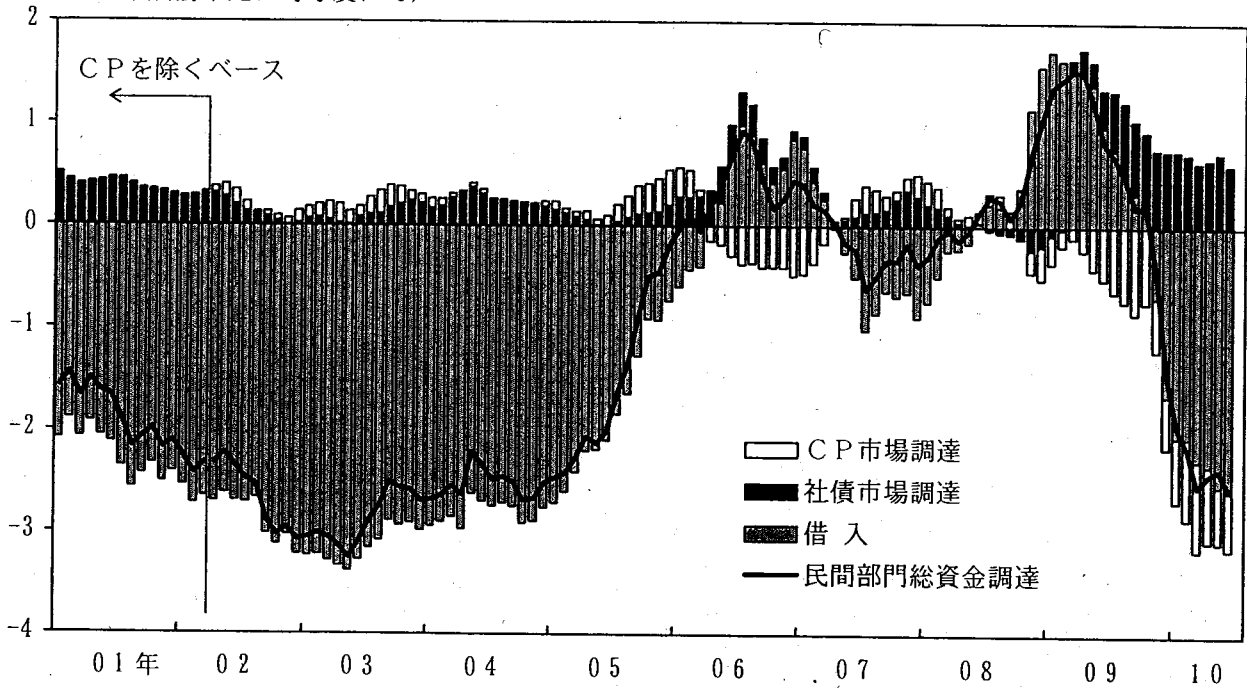
(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

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、%)

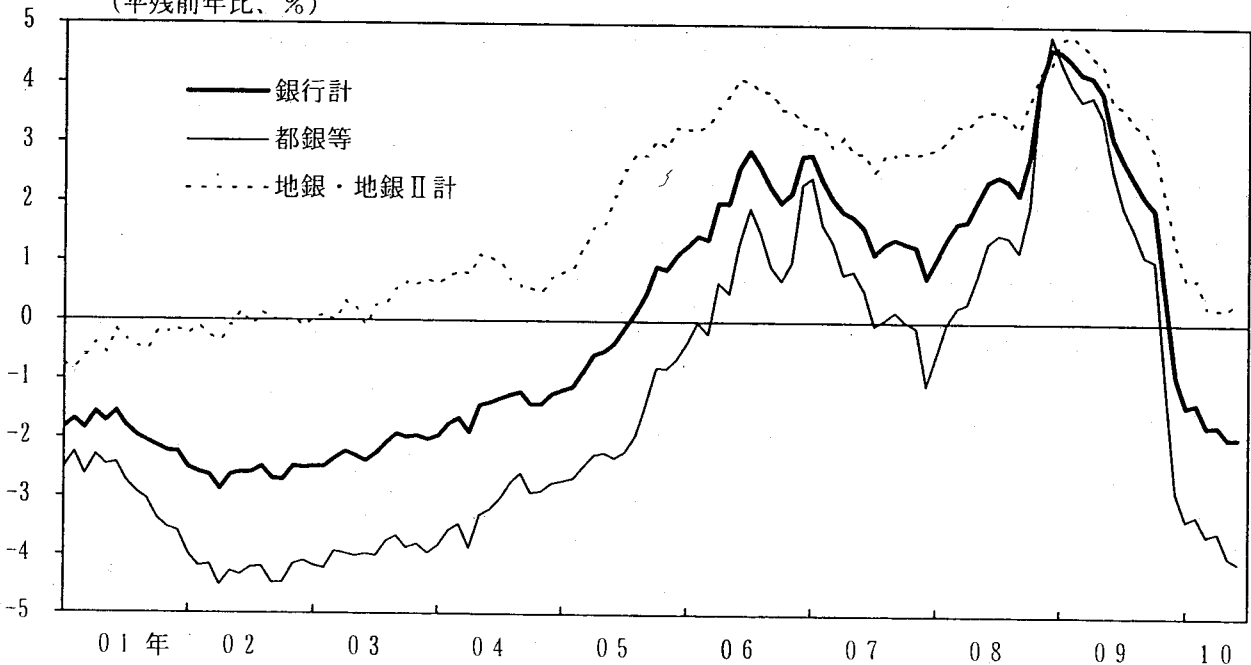
民間部門総資金調達は対外非公表



- (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、%)



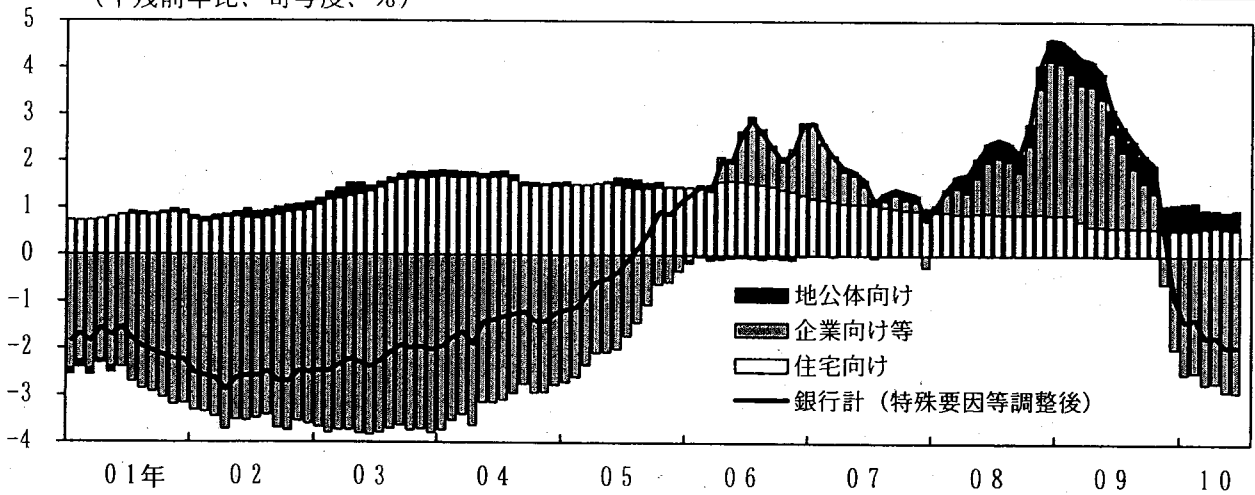
(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

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

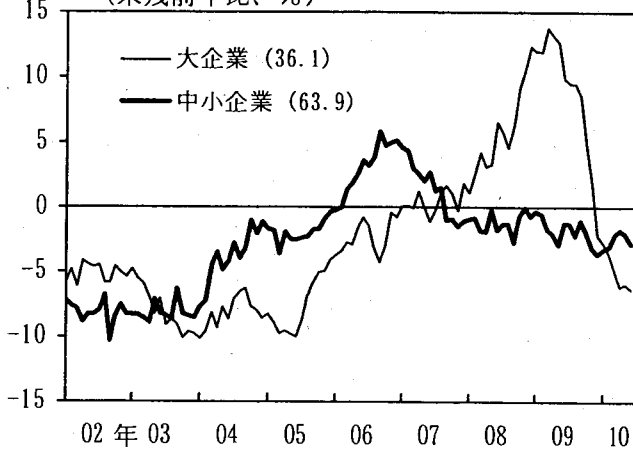


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
10/6月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

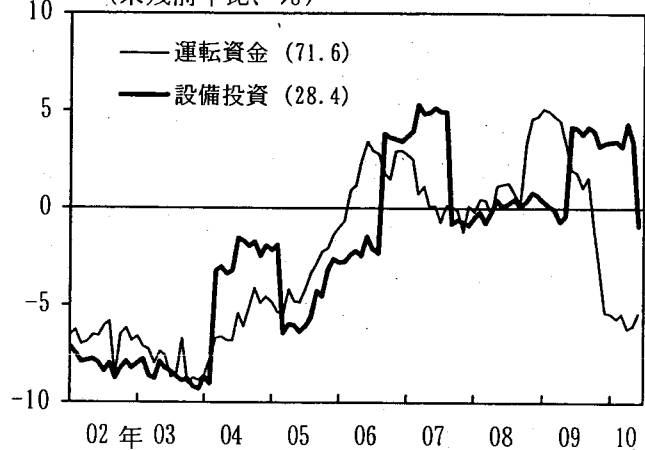
<企業規模別、月次>

(未残前年比、%)



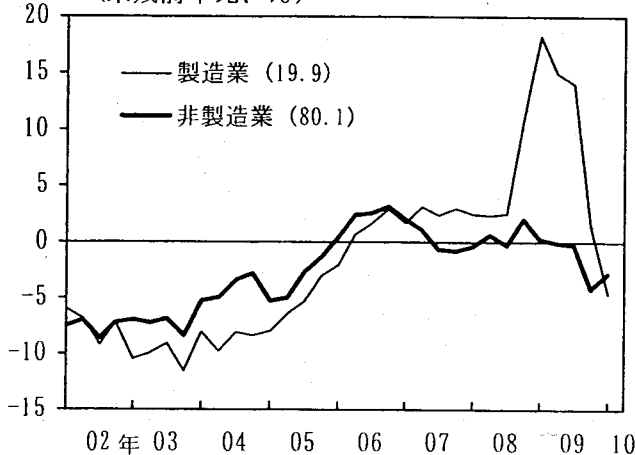
<資金使途別、月次>

(未残前年比、%)



<業種別、四半期>

(未残前年比、%)

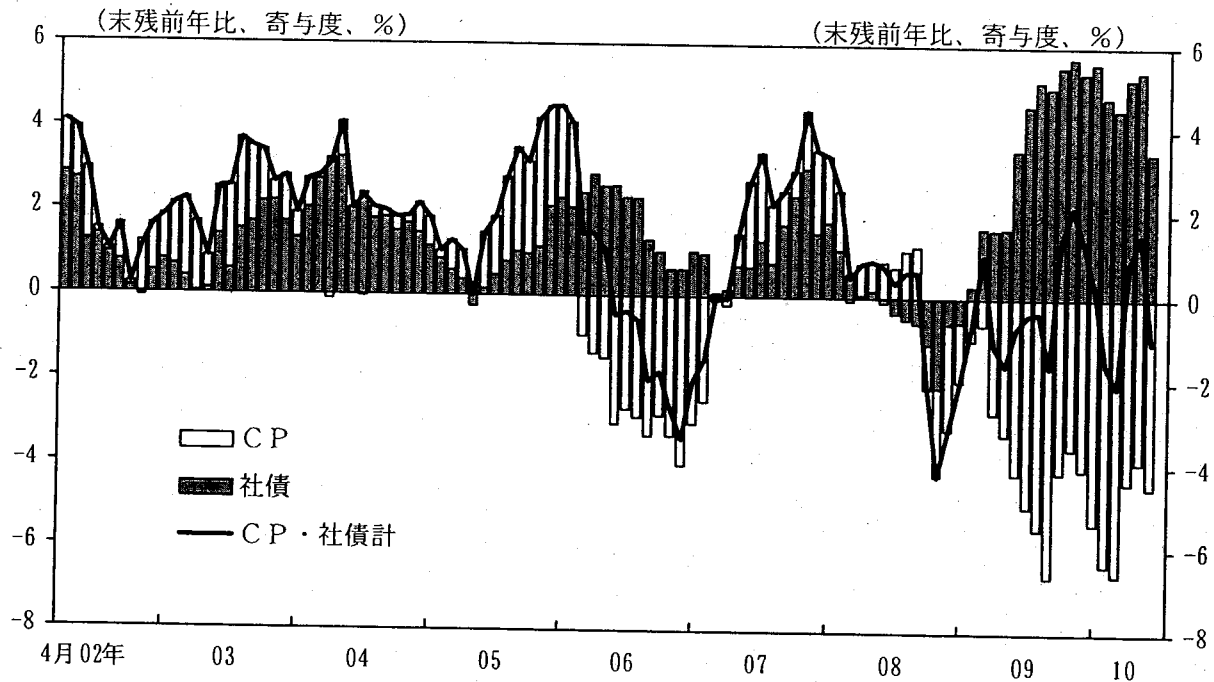


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は10/6月、業種別は10/1Qの値。

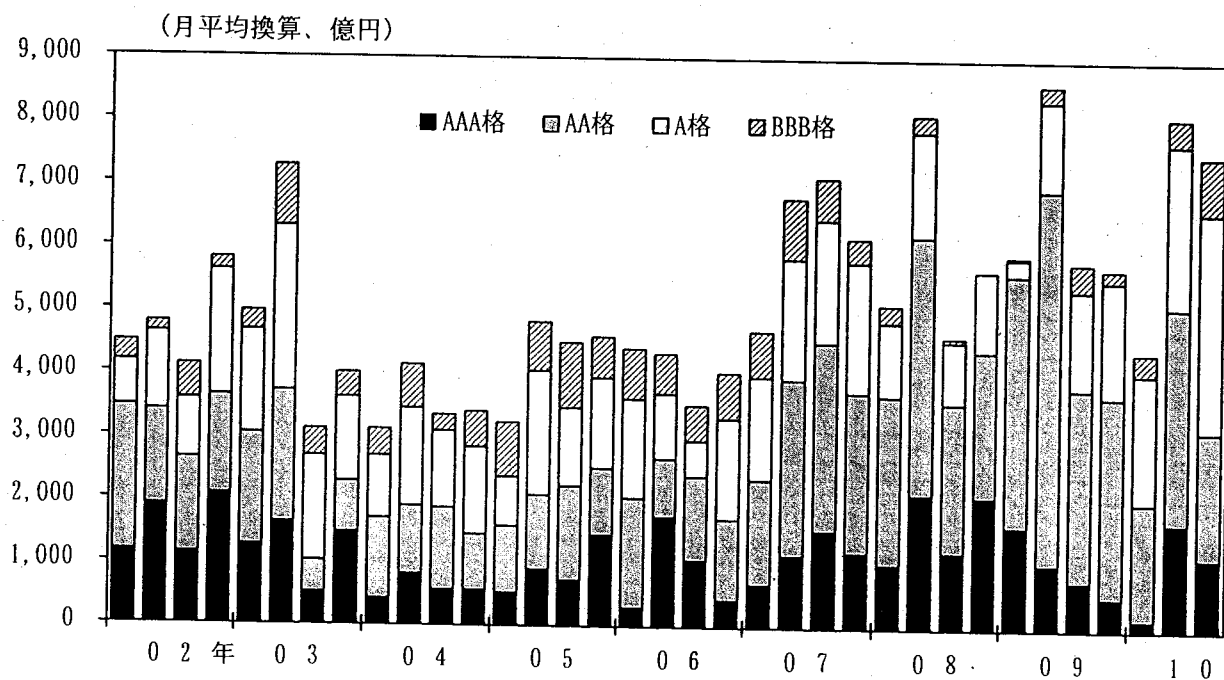
C P ・ 社債発行残高

(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。

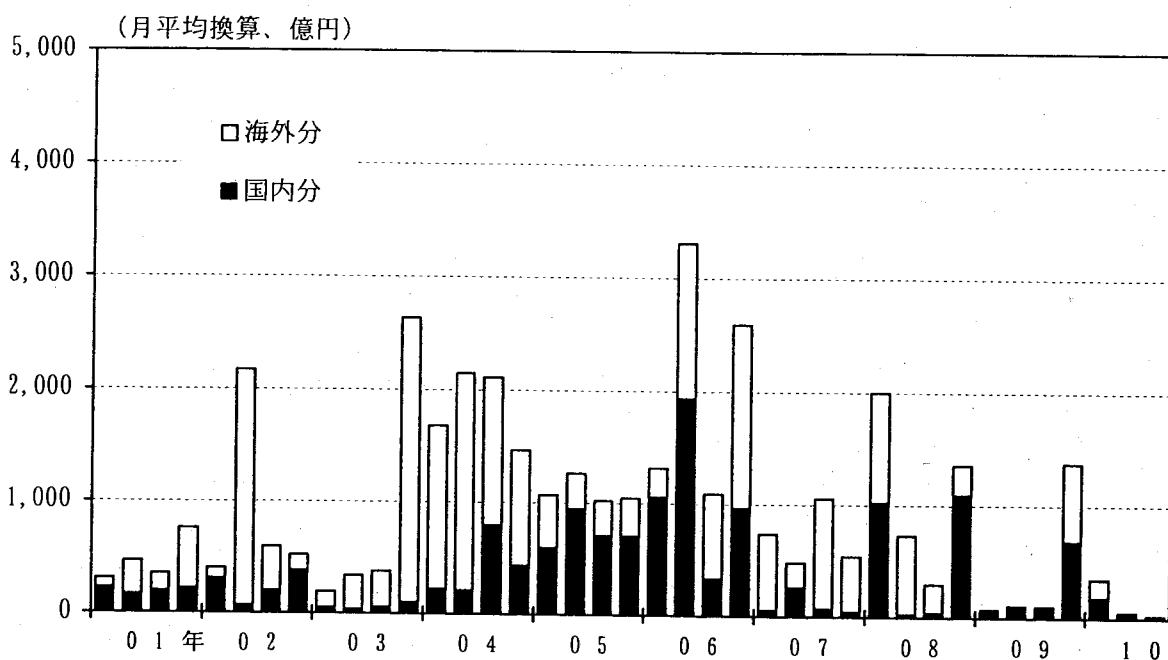
(2) 社債発行額



- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
10/3Qは7月の値。

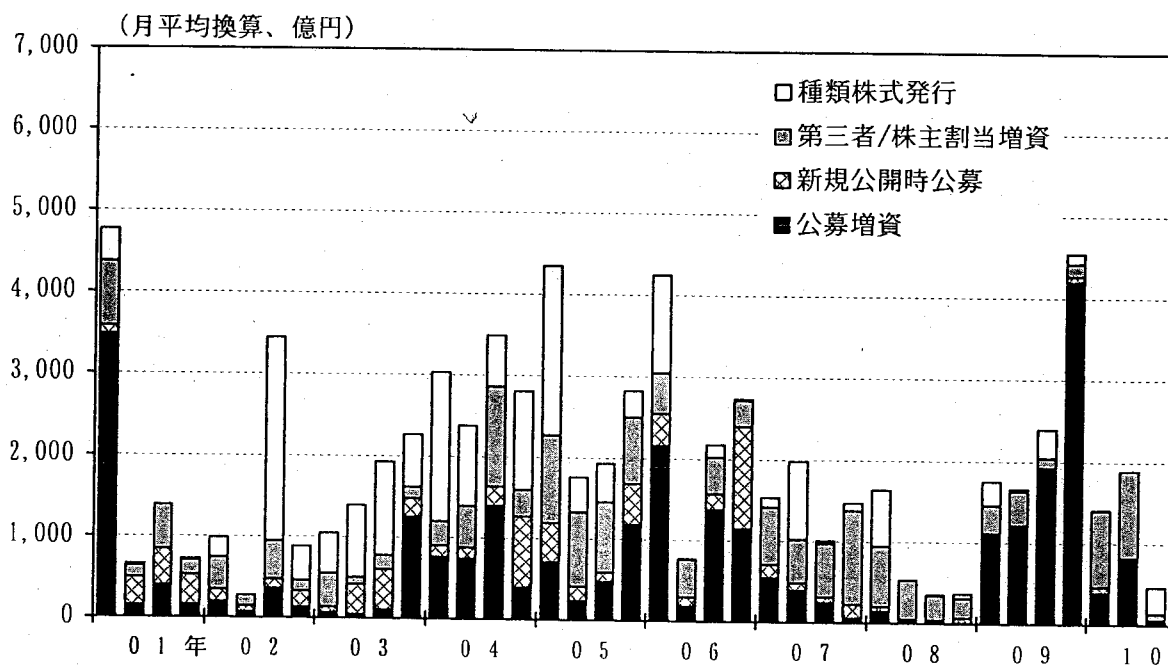
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(注) 発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。10/3Qは7月の値。

(2) 株式調達額



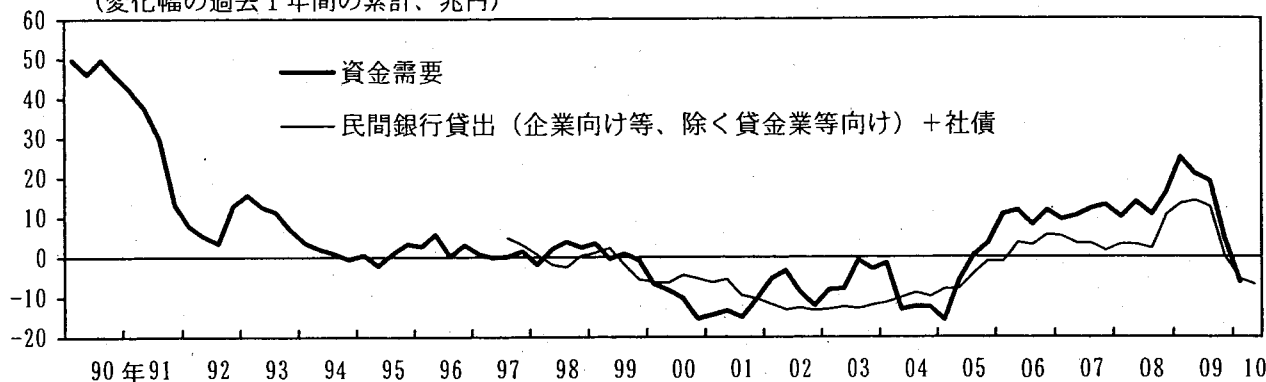
(注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1兆円)。
3. 10/3Qは7月の値。

企業部門の資金需要

(1) 資金需要 (法人季報) と銀行貸出・社債残高

民間銀行貸出の
計数は対外非公表

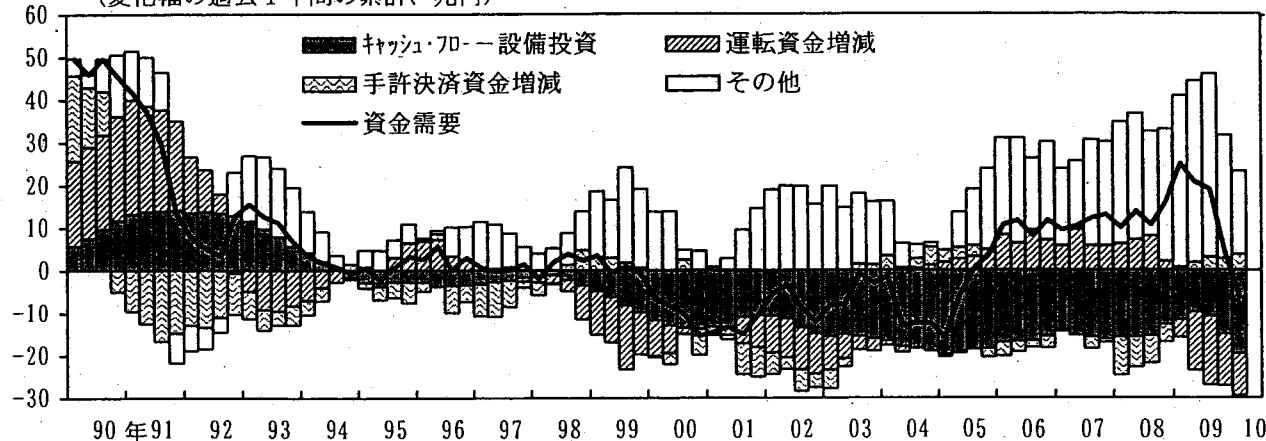
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等からそれぞれ推計。10/4-6月期の民間銀行貸出+社債は推計値。

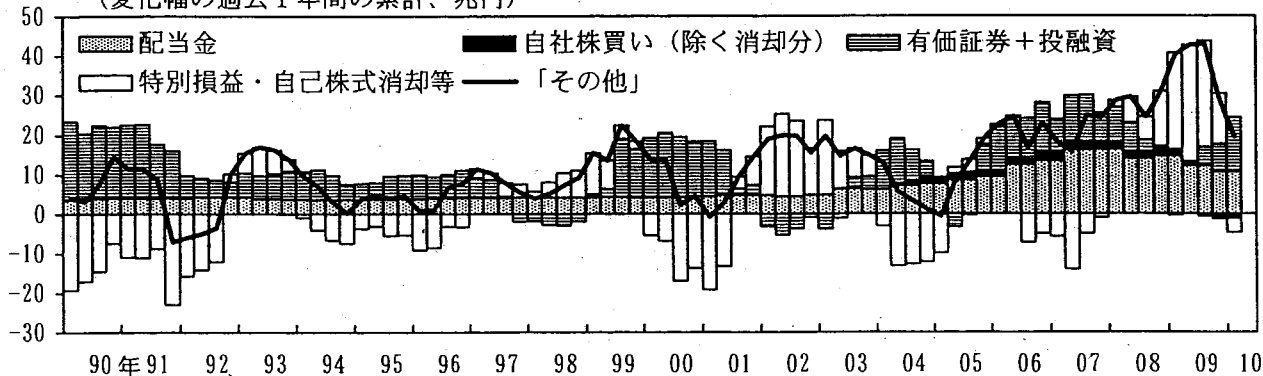
(2) 資金需要の内訳

(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					— %ポイント		
		09/ 7～9月	10～12	10/ 1～3	4～6	7～9	10/5月	6	7
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		-14	-14	-17	-10	-17			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」 -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	-10	-10	-13	-15	-10			
中小企業向け		-15	-10	-12	-5	-14			
個人向け		-14	-15	-11	0	-2			

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

＜金融機関の貸出態度＞

		— %ポイント					— %ポイント		
		09/ 7～9月	10～12	10/ 1～3	4～6	7～9	10/5月	6	7
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		-9	-7	-4	0	—			
大企業	「緩い」-「厳しい」	-4	-1	2	7	—			
中小企業		-12	-11	-8	-6	—			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	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」	-21.4	-21.6	-19.4	-16.1	—			
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)-「慎重化」 +0.5×「やや慎重化」)	5	6	5	5	9			
中小企業向け		22	20	21	21	23			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

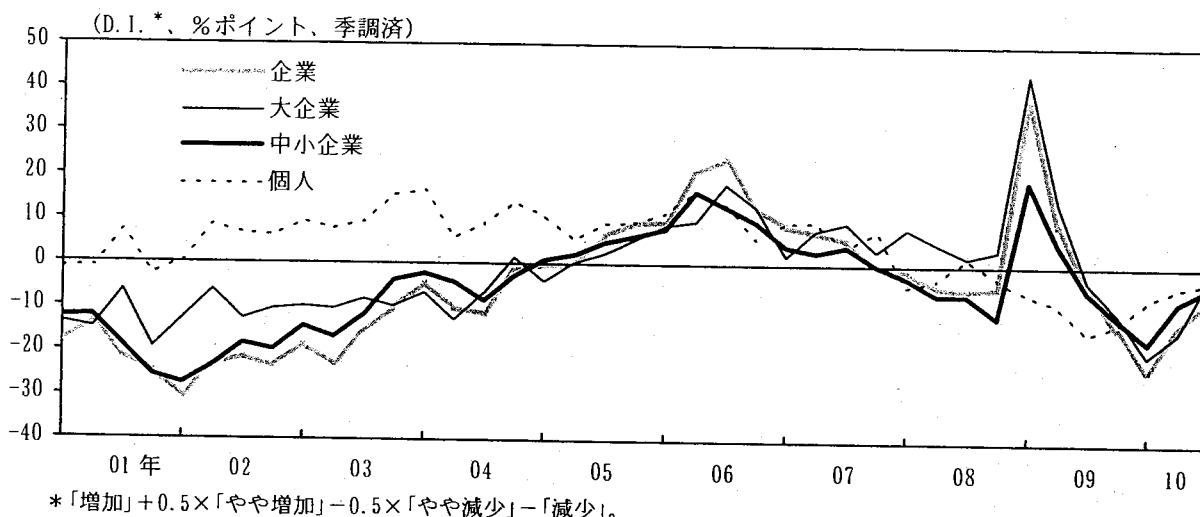
＜資金繰りD. I.＞

		— %ポイント					— %ポイント		
		09/ 7～9月	10～12	10/ 1～3	4～6	7～9	10/5月	6	7
全国短観(全産業)		-9	-8	-5	-2	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	6	6	9	13	—			
中小企業		-18	-16	-14	-11	—			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-14.9	-10.3	-6.8	-4.3	—			
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-9.2	-7.8	-6.8	-3.8	—	-4.8	-4.1	-2.7
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-36.8	-39.1	-36.0	-27.3	—			

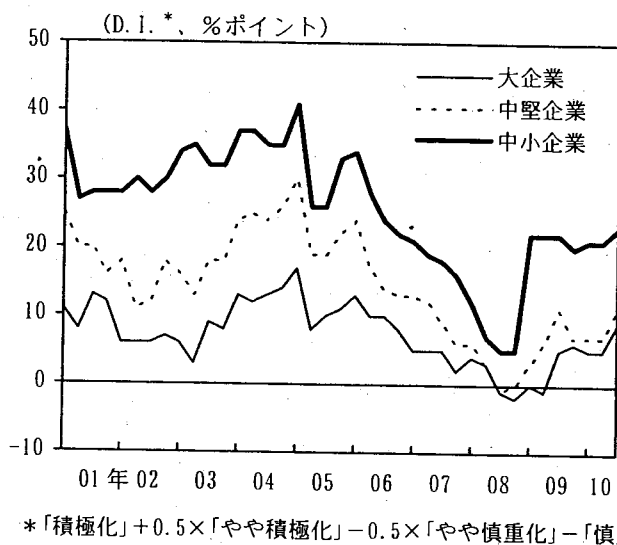
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

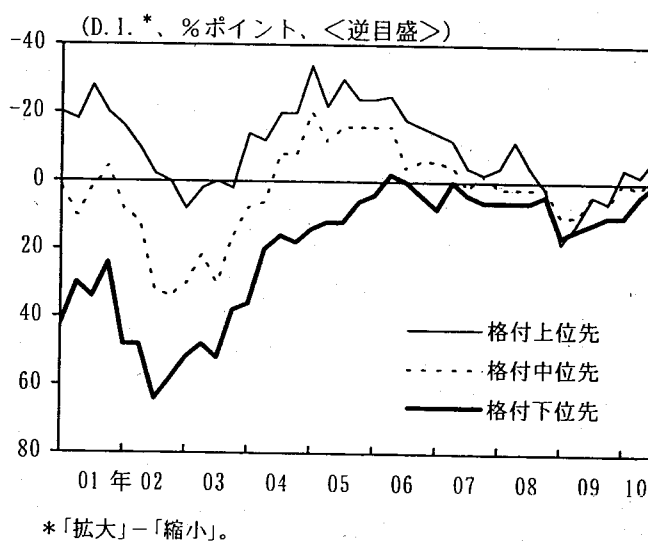
(1) 資金需要



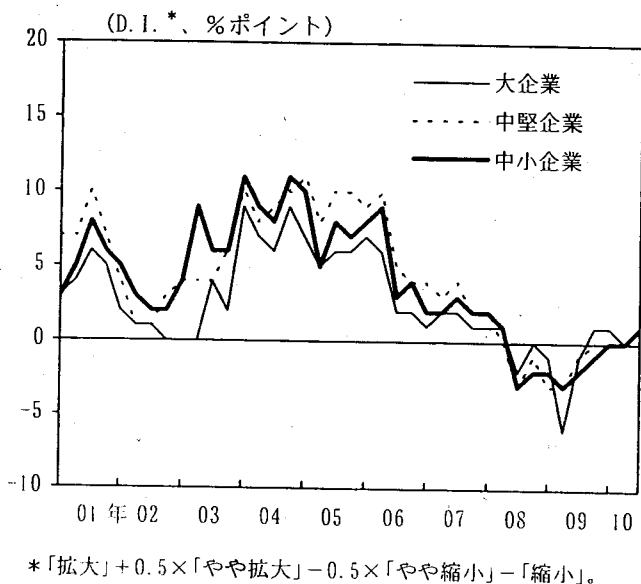
(2) 貸出運営スタンス



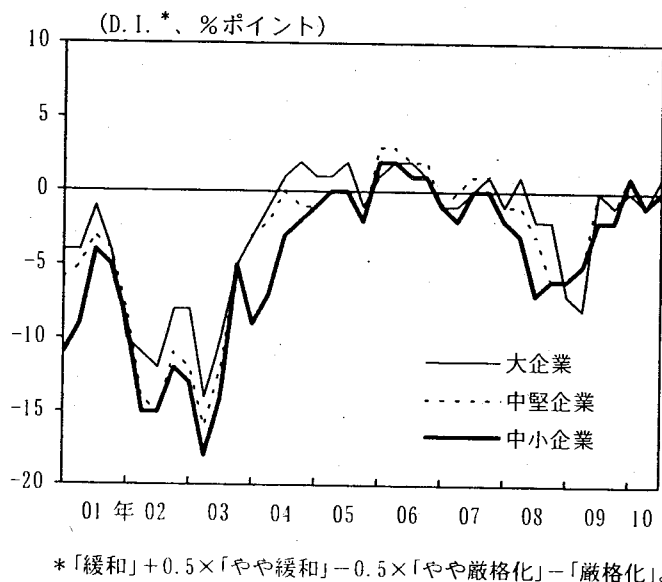
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価



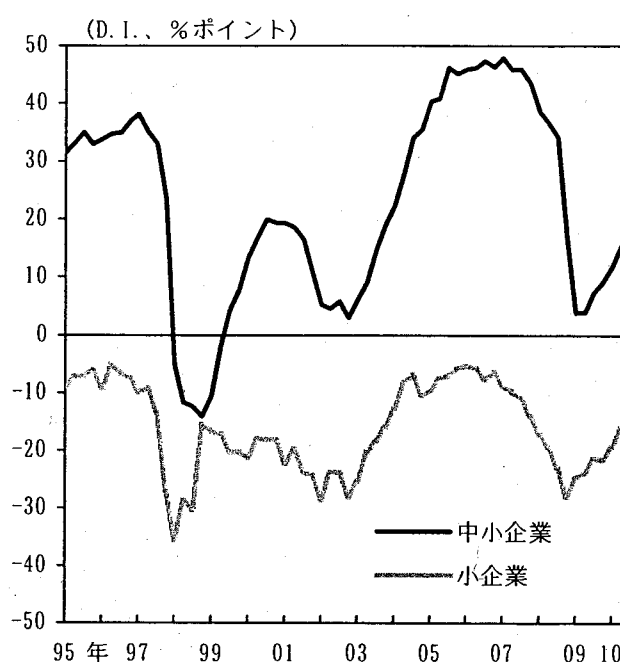
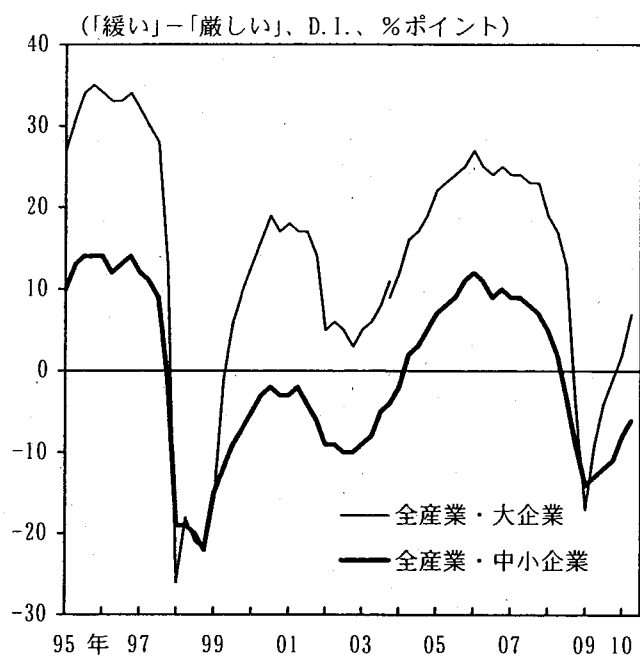
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

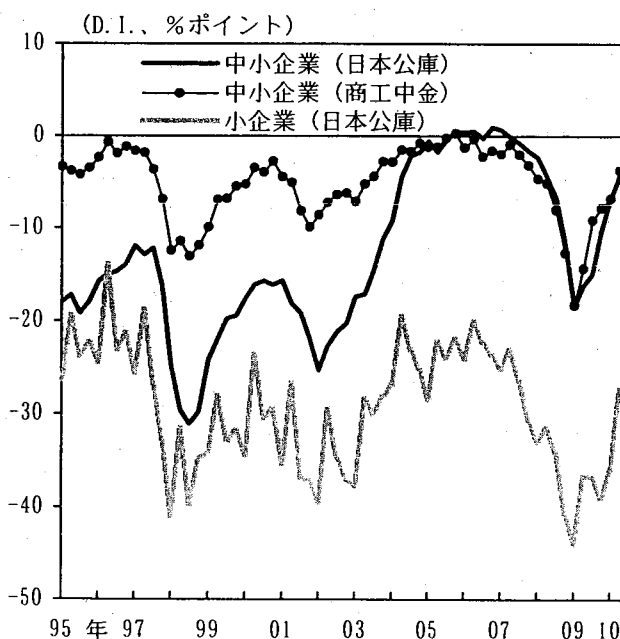
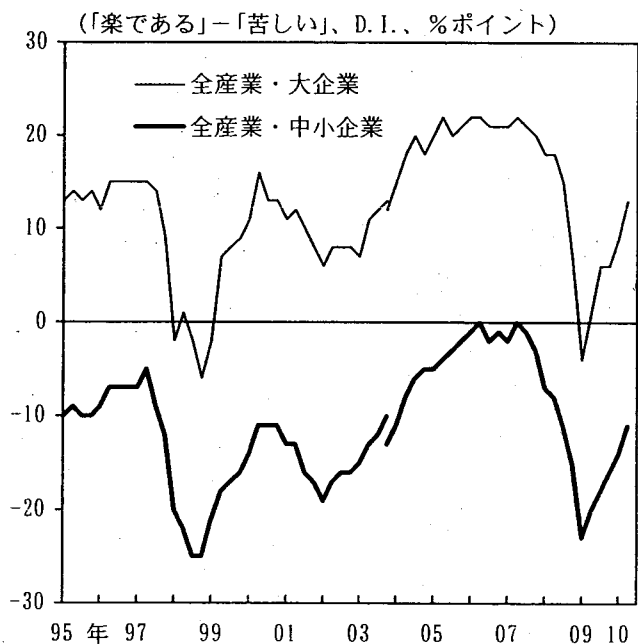
<日本公庫>



(2) 企業の資金繰り

<短観>

<日本公庫・商工中金>



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8割強が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、10/3Qは7月の値。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 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〉

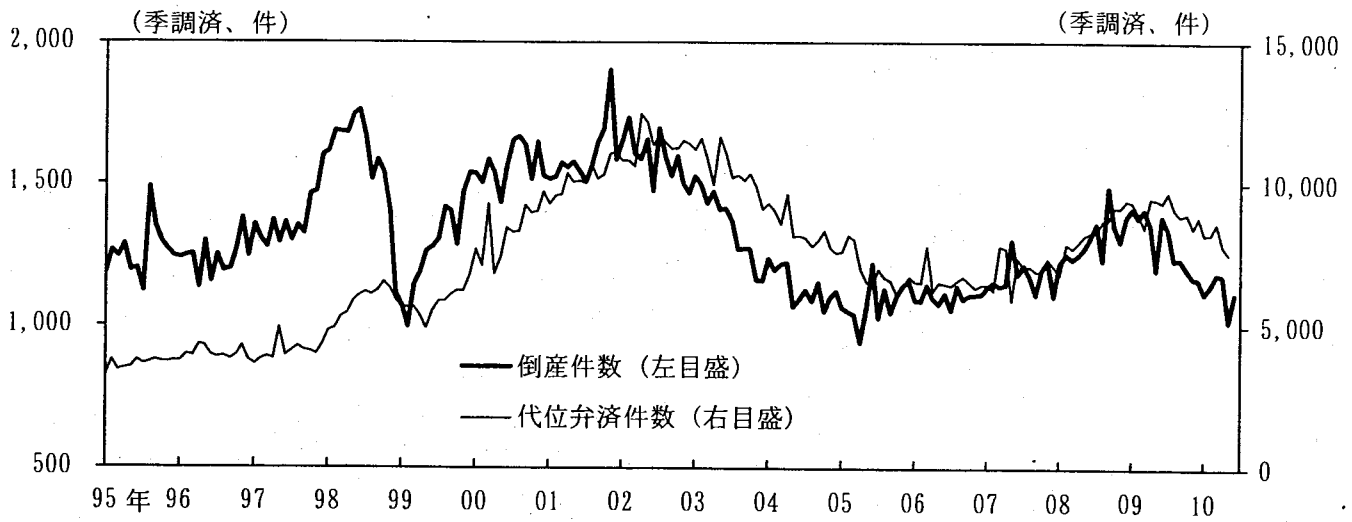
— 件/月、()内は前年比、%

	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)

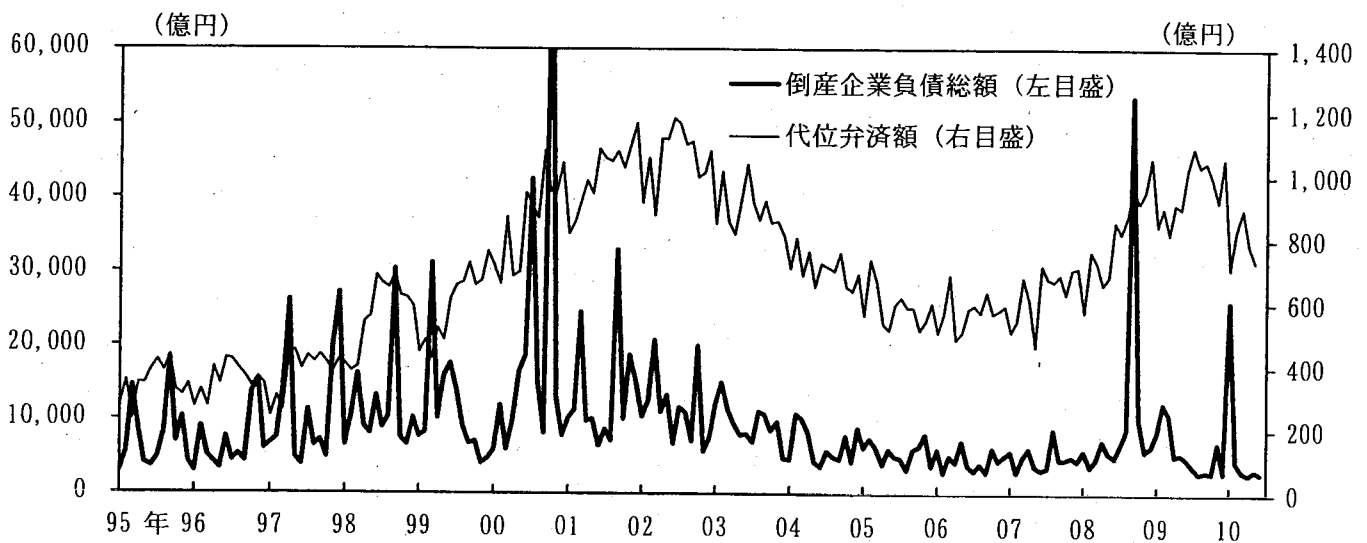
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

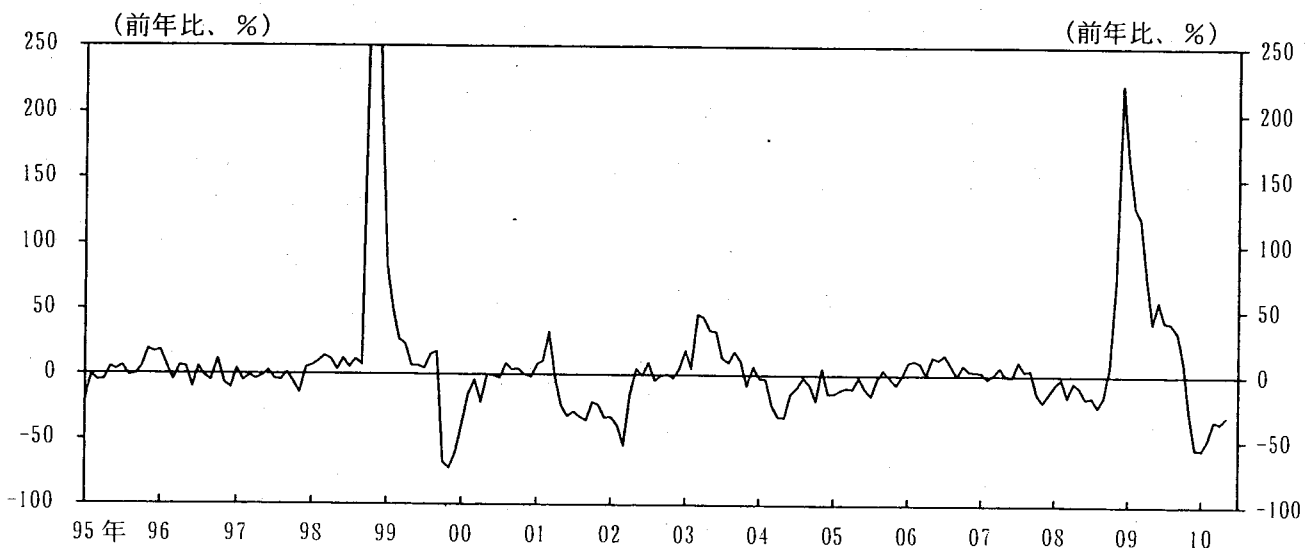
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(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	10/5月	6	7	2009年 平残
マネタリーベース	5.8	4.4	3.1	3.4	3.7	3.6	6.1	94
(平残、兆円)	—	(94.1)	(96.7)	(97.9)	(98.4)	(97.0)	(98.9)	—
日本銀行券発行高	0.5	-0.2	0.1	0.7	0.6	0.7	1.0	76
貨幣流通高	-0.2	-0.4	-0.7	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	5
日銀当座預金	58.2	47.1	22.7	19.6	22.9	21.7	39.8	13
(参考)金融機関保有現金	-1.3	-6.0	-6.1	-5.1	-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	10/5月	6	7	2009年 平残
M2	2.7	3.3	2.8	3.0	3.1	2.9	—	754
M3	1.8	2.4	2.1	2.2	2.3	2.2	—	1,053
M1	0.5	1.1	1.1	1.8	2.0	1.7	—	483
現金通貨	0.7	0.5	0.8	1.3	1.2	1.3	—	73
預金通貨	0.5	1.3	1.1	1.9	2.2	1.8	—	410
準通貨	2.8	3.0	2.5	1.8	1.9	1.6	—	546
CD	4.6	12.6	12.6	20.4	19.5	23.4	—	24
広義流動性	0.3	1.4	1.2	1.6	1.8	1.6	—	1,434

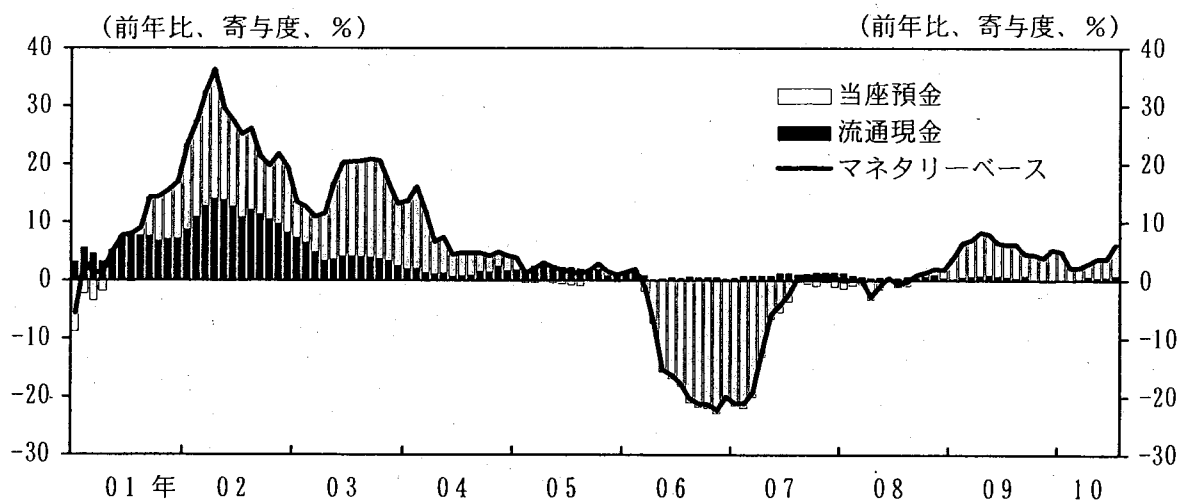
〈主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）〉

— 平残前年比、%；残高、兆円

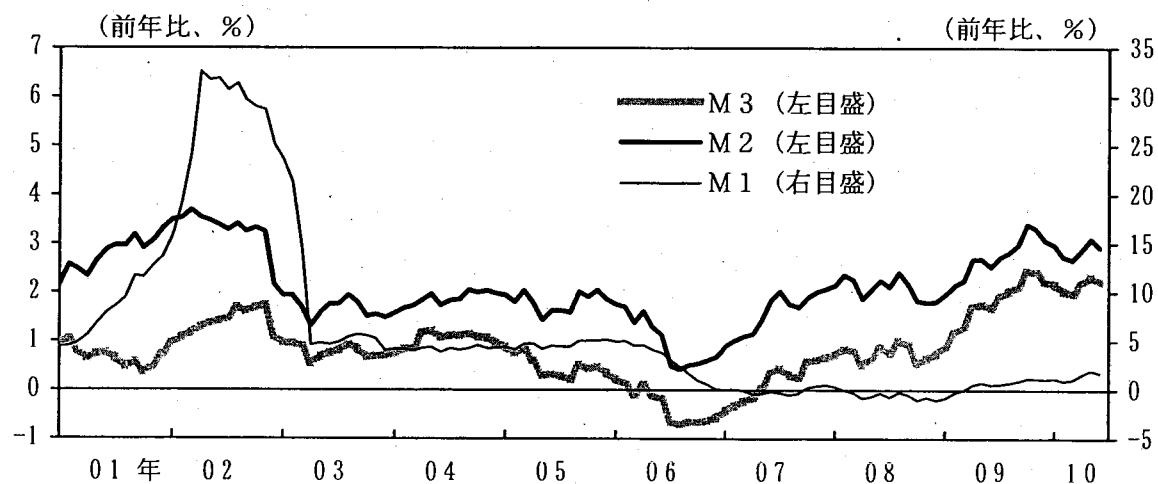
	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/5月	6	7	2009年 平残
金銭の信託	-4.5	-4.3	-4.4	0.4	1.4	1.6	—	174
投資信託	4.8	4.7	3.8	2.3	2.1	2.2	—	76
金融債	-8.2	-8.3	-8.0	-10.4	-10.2	-11.5	—	7
国債	-6.1	-2.7	-3.8	-3.7	-3.5	-3.9	—	72
外債	-6.3	3.9	6.5	0.3	0.6	-3.0	—	49

マネーストック

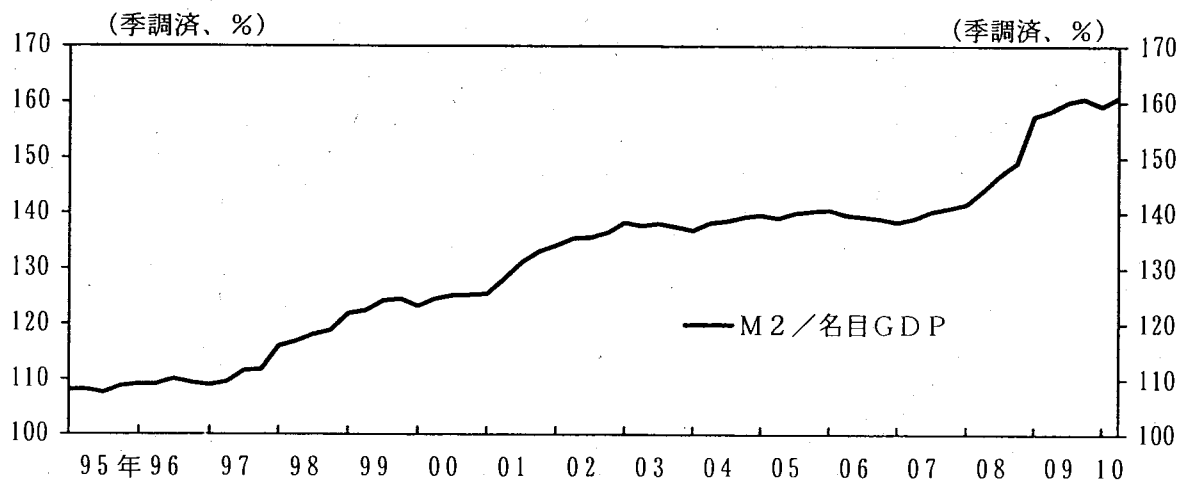
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)

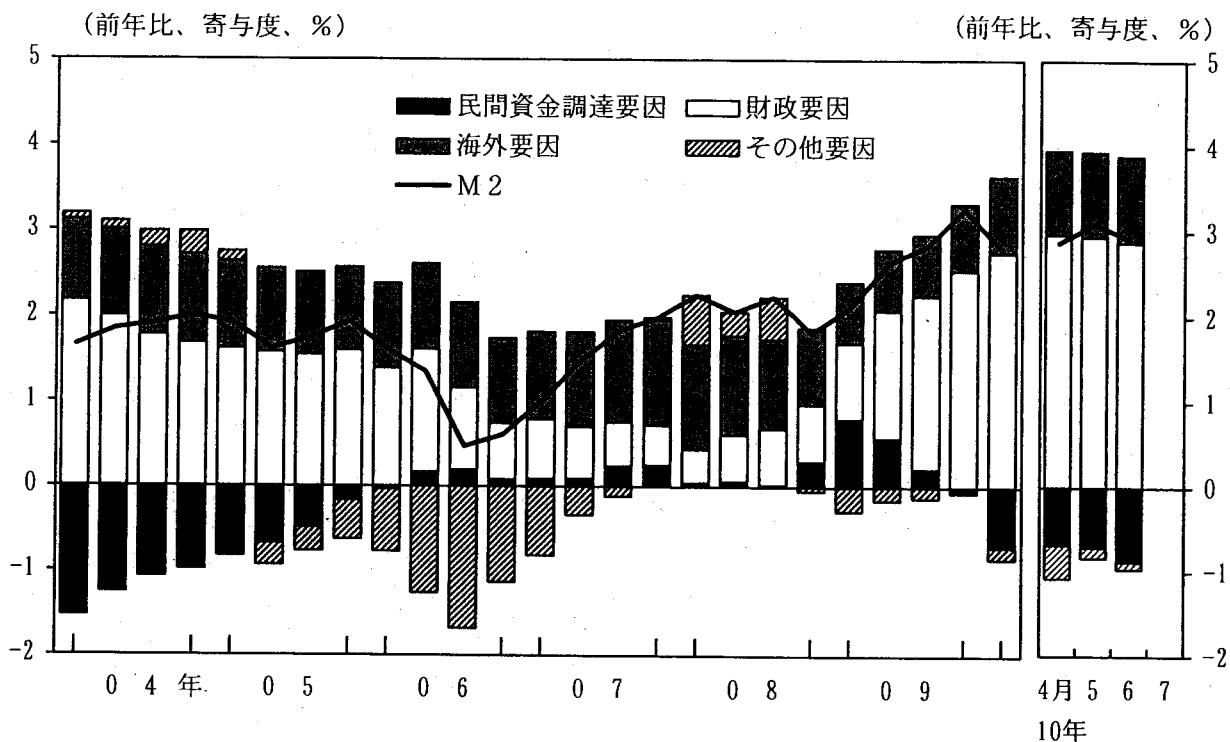


- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。
 2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。
 3. 10/2Qの名目GDPは、10/1Qから横這いと仮定。

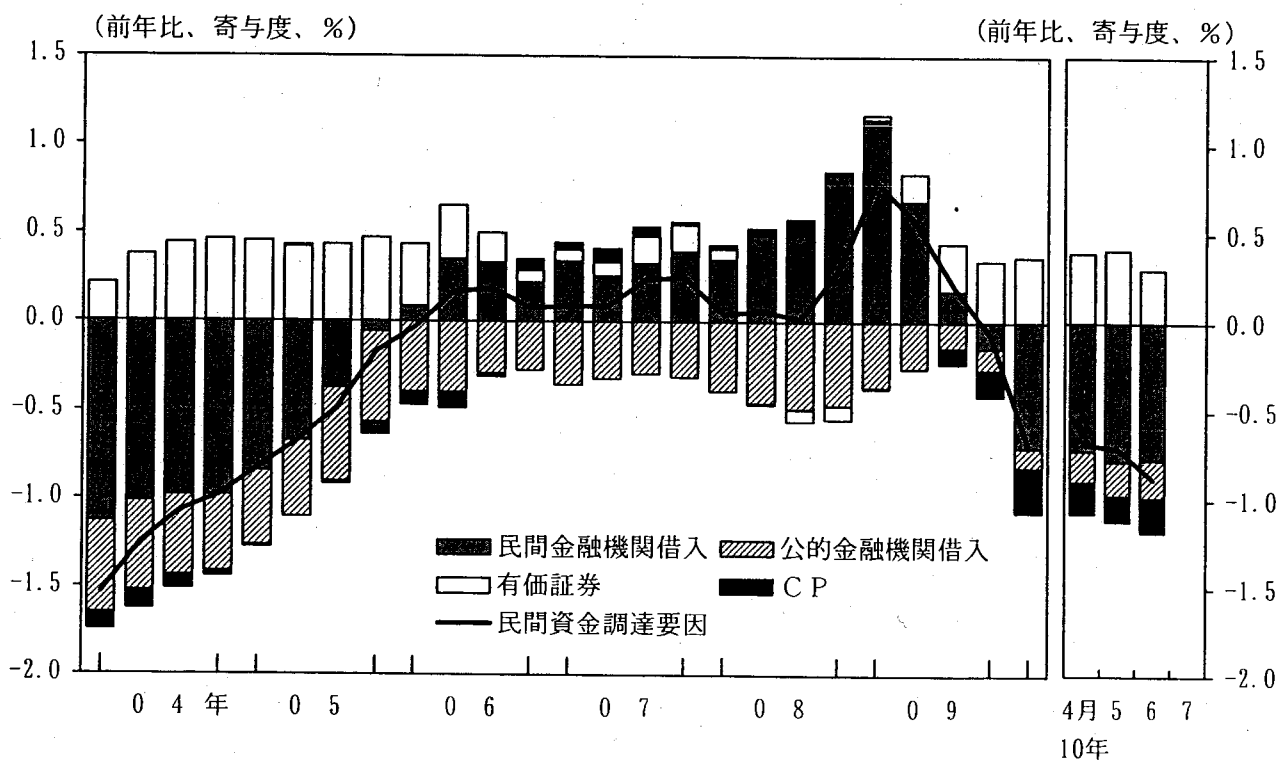
M2のバランスシート分解

—— 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



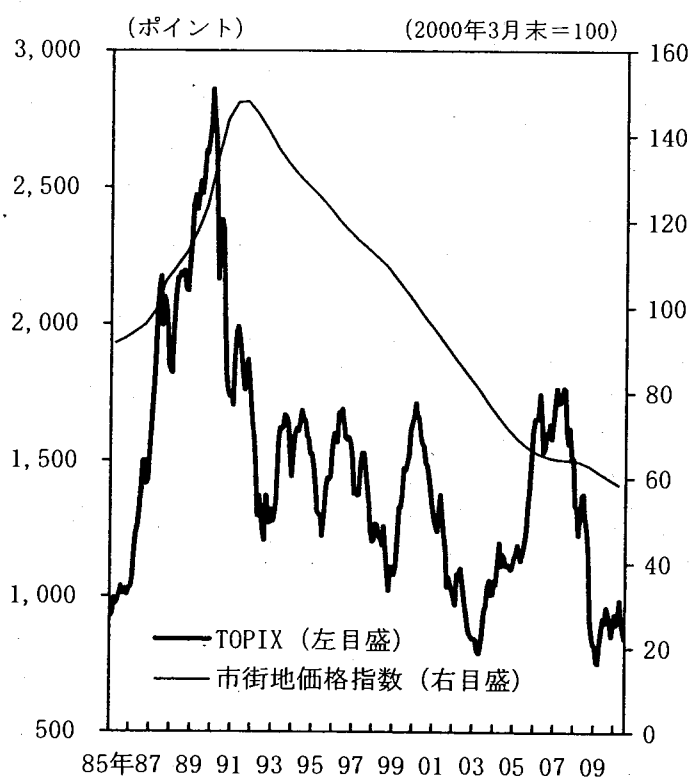
(2) 民間資金調達要因の内訳



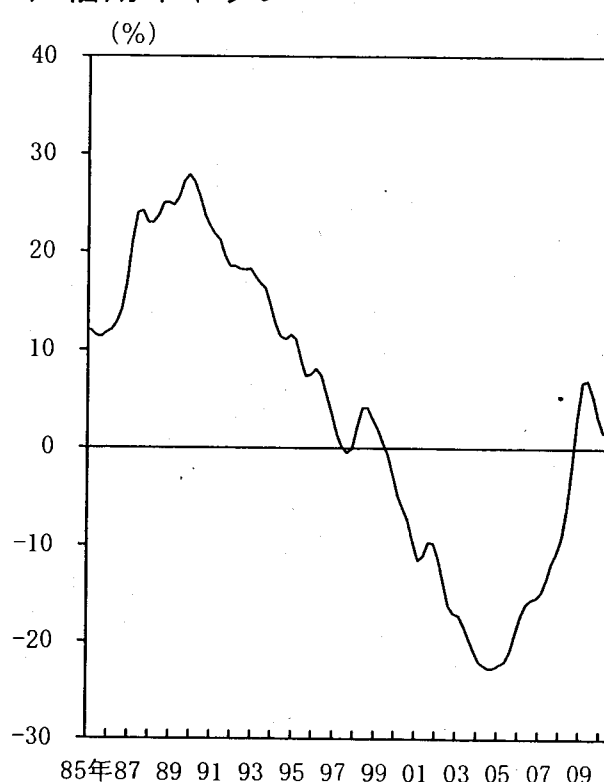
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

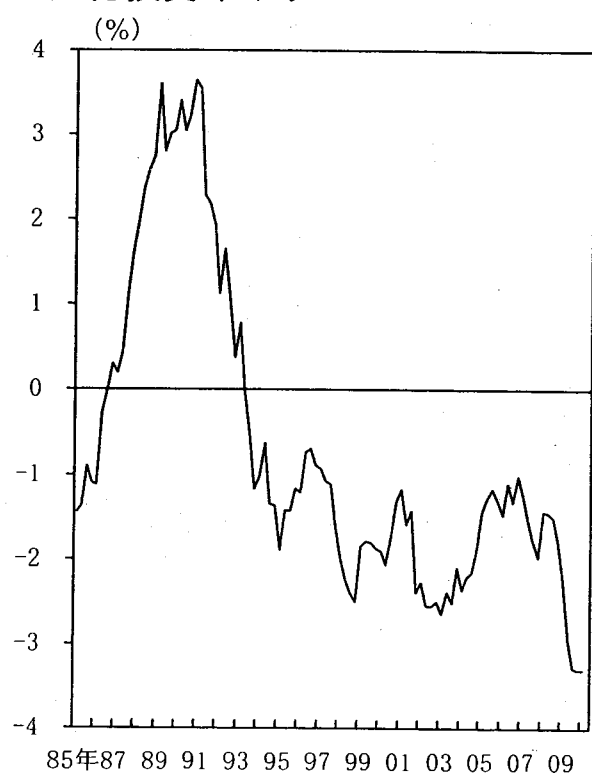
(1) 株価・地価



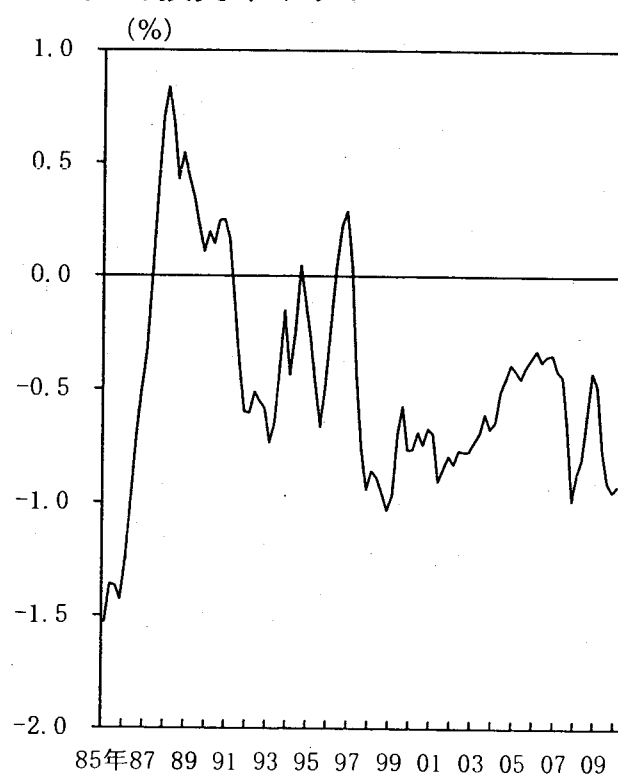
(2) 信用ギャップ



(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、6月の貸出のデータを用いて推計。

2010.8.9

企 画 局

「金融環境の現状評価」参考計表【追加】

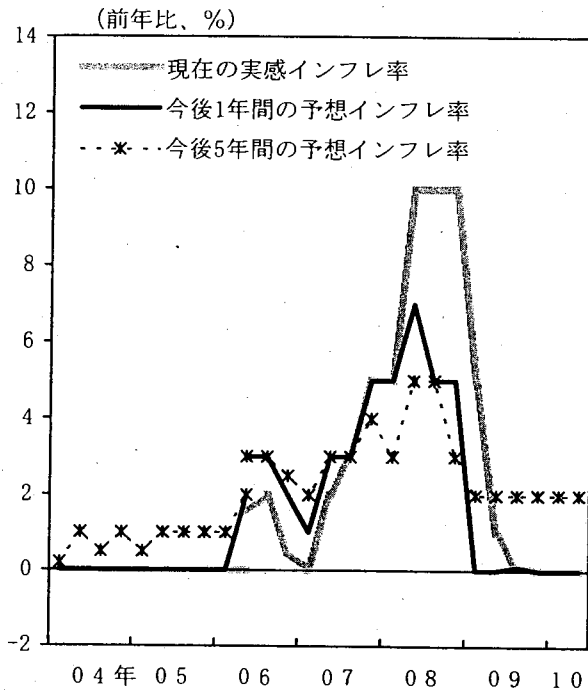
- （図表1）家計・企業のインフレ予想
- （図表2）エコノミスト・市場のインフレ予想
- （図表3）資金調達コスト関連指標
- （図表4）総資金調達コスト
- （図表5）民間部門の資金調達
- （図表6）BBB格社債の発行環境
- （図表7）企業金融関連指標
- （図表8）金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス
- （図表9）金融機関の貸出態度・企業の資金繰り
- （図表10）マネー関連指標

(図表 1)

家計・企業のインフレ予想

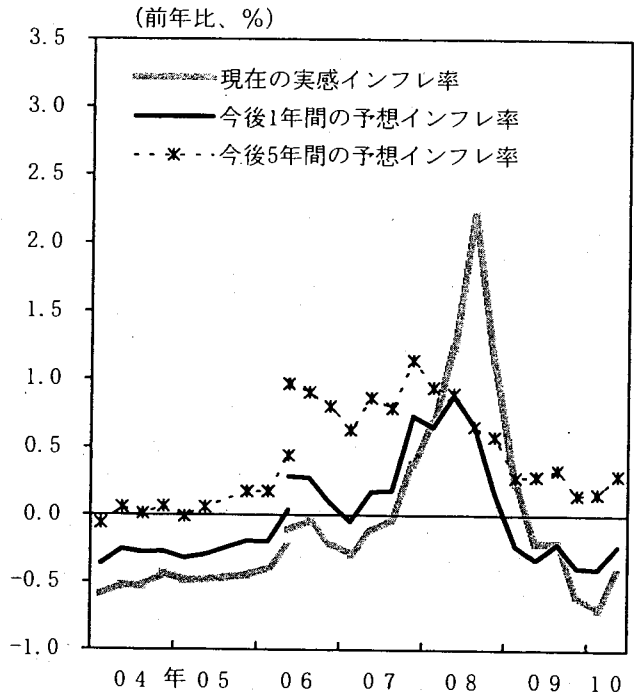
(1) 生活意識に関するアンケート調査

<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。

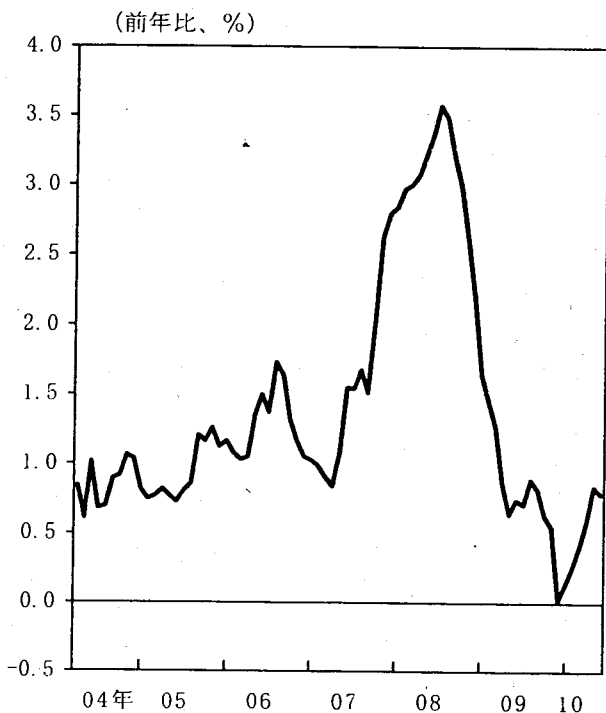
<質的質問からの推計値>



(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)

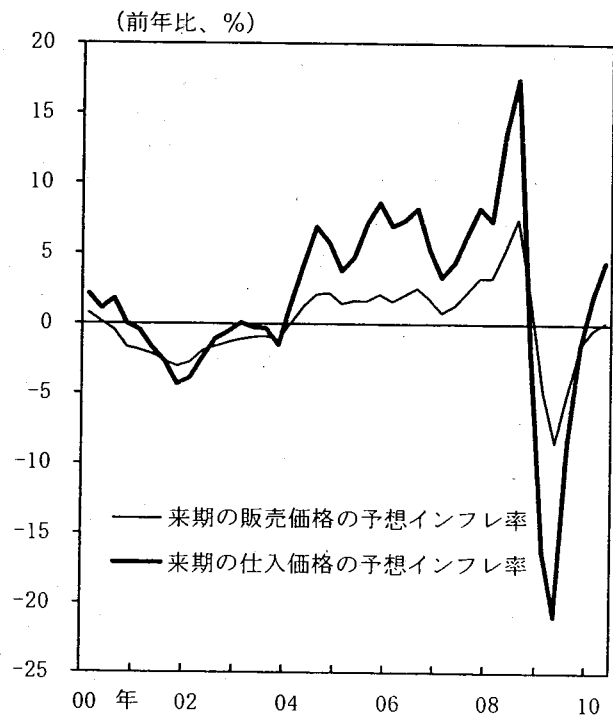
<1年後の予想インフレ率>



(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>

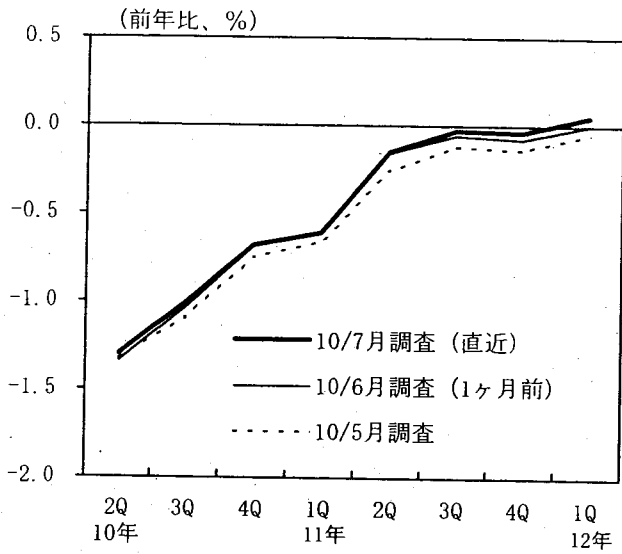


(注) 企業（製造業、全規模）の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

(図表2)

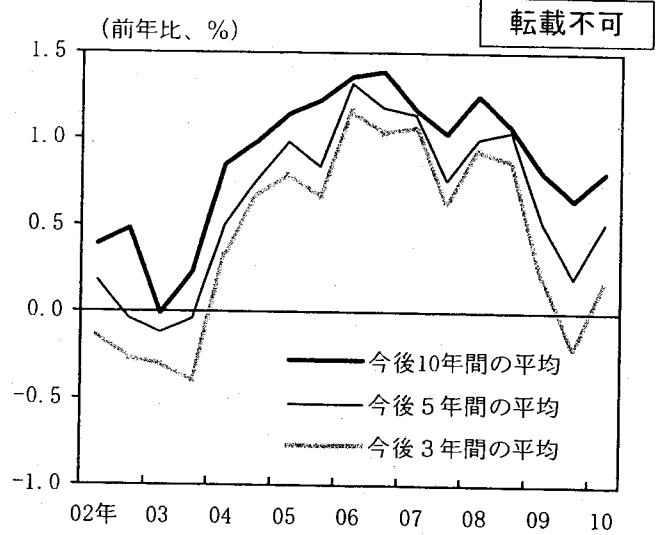
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



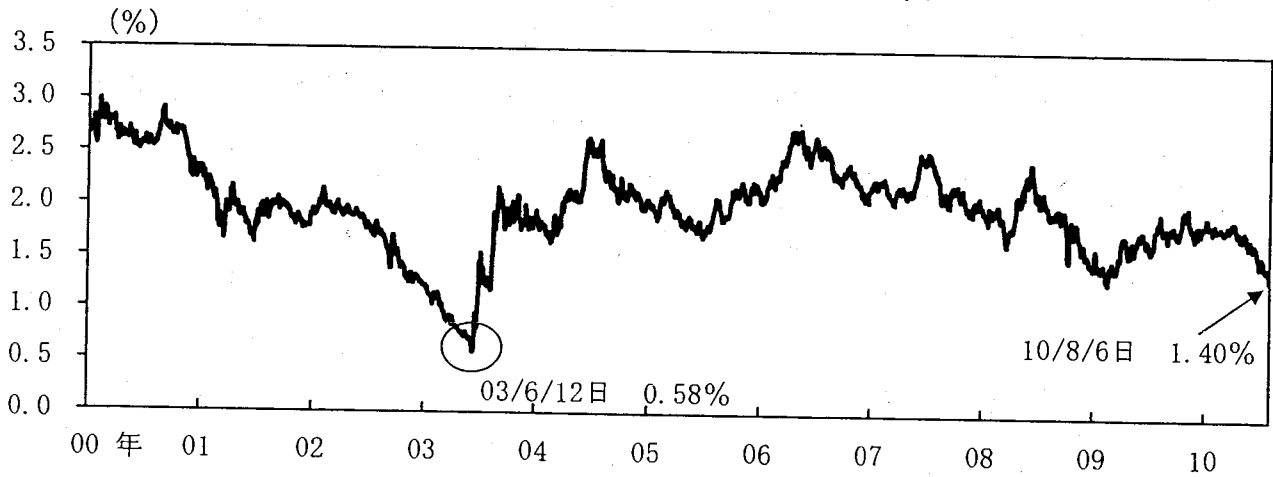
(注) 内外の調査機関・エコミスト約40先の予想の平均。

(2) コンセンサスフォーキャスト



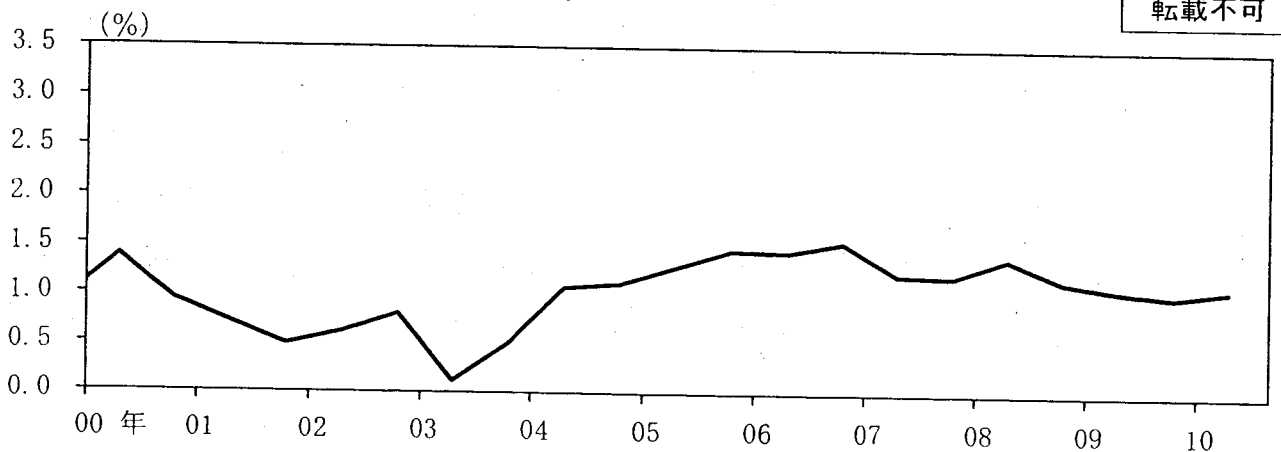
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

(3) インプライド・フォワード・レート (3~10年)



(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

(4) 予想インフレ率 (3~10年)



(注) コンセンサスフォーキャストの予想値から算出。調査の詳細は(2)の注と同様。

資金調達コスト関連指標

対外非公表

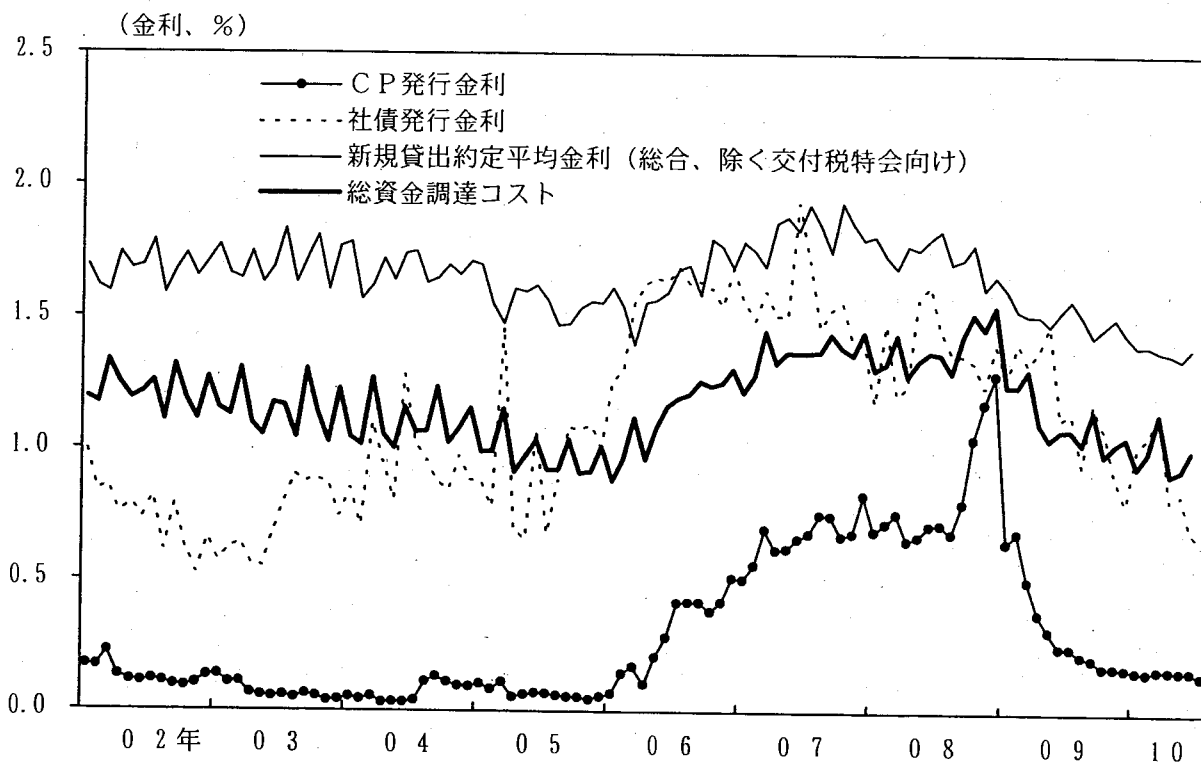
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	10/5月	6	7
短期プライムレート(未値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(未値)		1.80	1.65	1.60	1.45	1.60	1.45	1.45
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.293	1.147	1.187	1.004	0.993	1.089	—
	除く交付税特会向け	1.615	1.566	1.443	1.463	1.516	1.472	—
	長期	1.437	1.406	1.362	1.314	1.251	1.344	—
	総合	1.373	1.277	1.277	1.159	1.127	1.229	—
	除く交付税特会向け	1.506	1.473	1.393	1.371	1.350	1.392	—
ス ト ック	短期	1.284	1.268	1.242	1.183	1.196	1.160	—
	長期	1.799	1.773	1.742	1.711	1.712	1.703	—
	総合	1.690	1.670	1.638	1.610	1.614	1.599	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.58	0.55	0.56	0.55	0.56	0.58	—
	長期	0.93	0.91	0.94	0.94	0.90	1.03	—
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		—	0.19	0.16	0.16	0.17	0.16	0.15
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	+0.04	+0.03	+0.02
	A-2格	+0.45	+0.24	+0.28	+0.34	+0.28	+0.33	+0.26
社債発行レート(AA格)		1.29	0.87	1.08	1.03	1.11	0.90	0.91
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	+0.44	+0.22	+0.22
	A格	+0.59	+0.69	+0.68	+0.44	+0.27	+0.51	+0.31

(注) 短プラ、長プラの直近(8/6日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.45%。

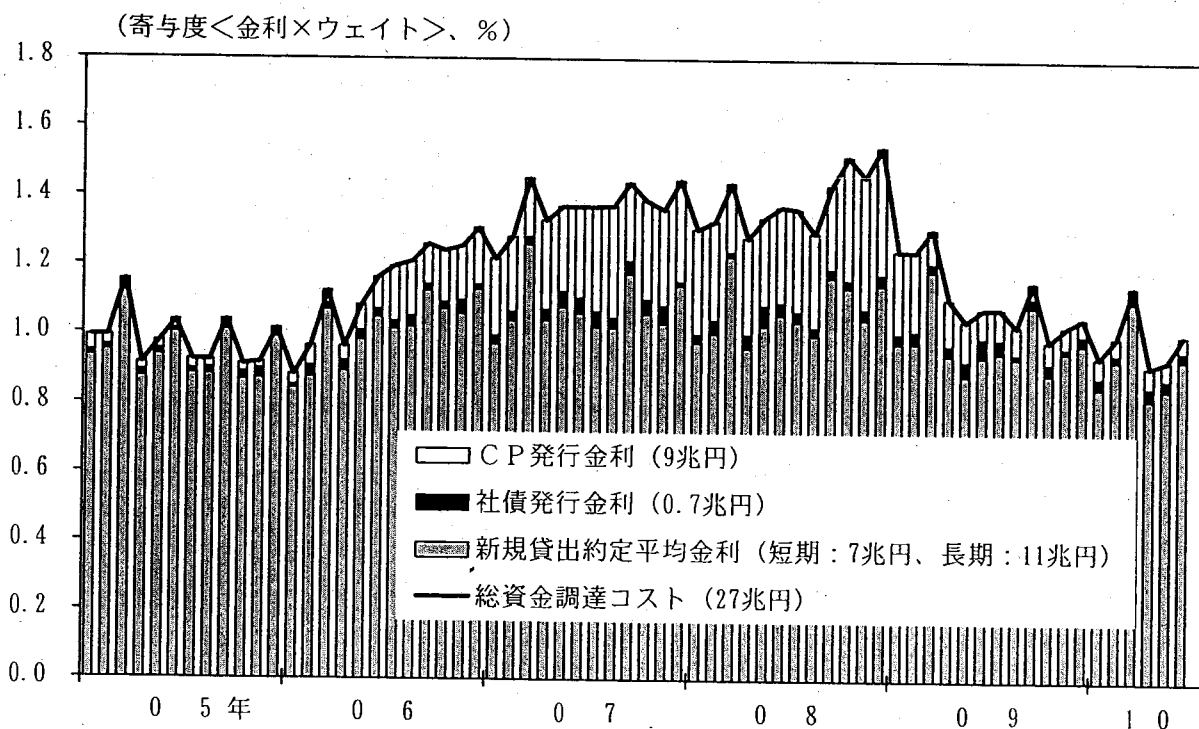
対外非公表

総資金調達コスト

(1) 総資金調達コストの推移



(2) 総資金調達コストの内訳



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

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	10/5月	6	7	2009年 平残
民間部門総資金調達	0.6	-0.6	-2.2	-2.4	-2.3	-2.5	-2.6	625
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.5	-0.1	-1.4	-1.6	-1.7	-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	-0.6	60
	旧3公庫	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	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	0.2	0.0	86
	C P	-0.5	-0.6	-0.8	-0.6	-0.6	-0.6	15
	社債	0.4	0.8	0.7	0.7	0.7	0.6	71

(注) 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	10/5月	6	7	2009年 平残
銀行計(平残、調整後)	2.8	0.5	-1.5	-1.9	-1.9	-1.9	-1.7	404
	[2.2]	[0.1]	[-1.8]	[-2.0]	[+2.1]	[-2.1]	[-1.9]	—
都銀等	2.0	-0.9	-3.4	-3.8	-4.0	-4.1	-3.6	211
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	2.1	0.6	0.3	0.3	0.4	0.4	193
地銀	4.1	2.3	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	151
地銀Ⅱ	2.1	1.5	0.6	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	43
C P・社債計(未残)	1.4	1.4	-2.0	-1.0	1.6	-1.0	-0.5	—
C P	-20.1	-20.1	-34.2	-24.9	-21.6	-24.9	-18.1	—
社債	6.8	6.8	5.7	4.2	6.7	4.2	3.3	—

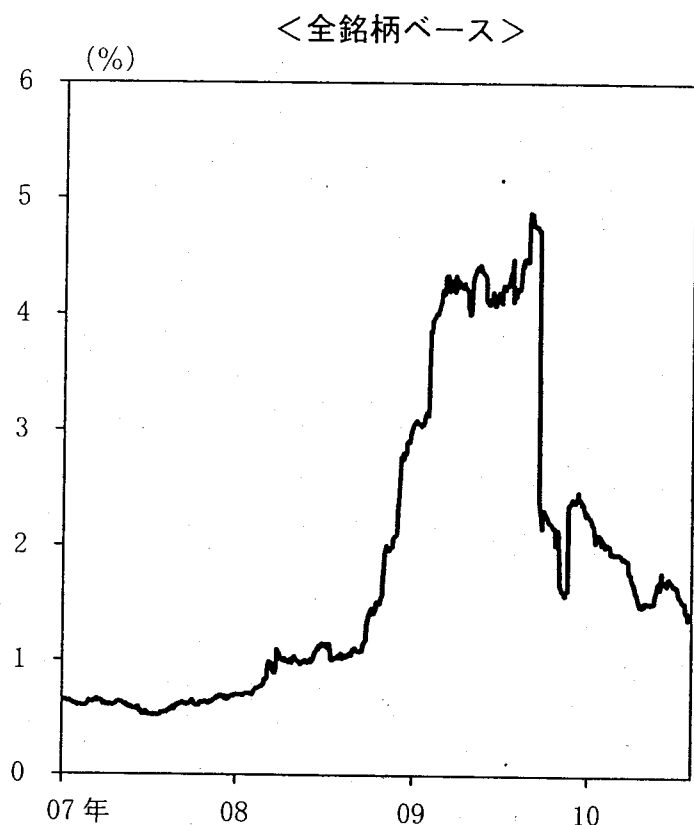
<国内公募社債、転換社債、株式の発行額>

—— 1か月当り、億円

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/5月	6	7	2009年 平残
国内公募社債計	6,514	5,720	4,400	8,108	7,005	8,600	7,510	—
うちBBB格	227	190	340	417	1,150	0	890	—
(シェア)	(3.5)	(3.3)	(7.7)	(5.1)	(16.4)	(0.0)	(11.9)	—
転換社債発行額	416	1,376	350	54	0	3	25	—
株式調達額	2,585	4,541	1,408	1,891	1,321	1,985	464	—

BBB格社債の発行環境

(1) BBB格の流通スプレッド（社債流通利回り－国債流通利回り）



＜消費者金融、投資法人債除くベース＞

	社債流通スプレッド (bps)
05/6月	48
パリバショック前 (07/7月)	81
リーマンショック前 (08/8月)	140
リーマン破綻後最悪期 (09/4月)	354
10/4月	99
5月	92
6月	93
7月	83

- (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の気配値、格付けはR&Iによる。

- (注) R&I、JCR、S&Pで最上位格付けがBBB格の銘柄について、消費者金融と投資法人が発行主体の銘柄を除いて平均流通スプレッドを算出。対象は残存年数3年以上7年未満の銘柄で、月末値。

(2) 2010年1月以降のBBB格の発行銘柄

1月	三菱マテリアル、東武鉄道、平和不動産
2月	相鉄ホールディングス
3月	ソフトバンク、東武鉄道、牧野フライス製作所
4月	東武鉄道
5月	ソフトバンク、近畿日本鉄道、産業経済新聞社、双日、南海電気鉄道
6月	——
7月	サッポロホールディングス、永谷園、近畿日本鉄道、鹿島建設、相鉄ホールディングス

- (注) 対象は国内公募社債。主要格付会社による格付のうち、最上位格付けがBBB格の銘柄。銀行発行分は含まない。起債日ベース。

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/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/5月	6	7
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		-14	-14	-17	-10	-17			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」)	-10	-10	-13	-15	-10			
中小企業向け	-「減少」+ 0.5×「やや減少」)	-15	-10	-12	-5	-14			
個人向け		-14	-15	-11	0	-2			

(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/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/5月	6	7
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		-9	-7	-4	0	—			
大企業	「緩い」-「厳しい」	-4	-1	2	7	—			
中小企業		-12	-11	-8	-6	—			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	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」	-21.4	-21.6	-19.4	-16.1	—			

貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)-「慎重化」	5	6	5	5	9			
中小企業向け	+0.5×「やや慎重化」)	22	20	21	21	23			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

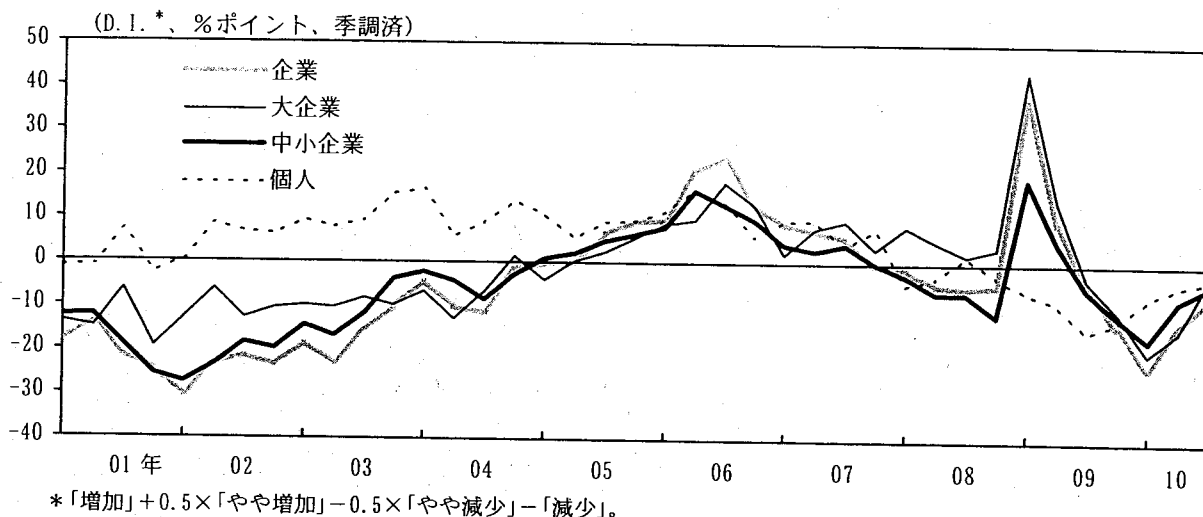
〈資金繰りD. I.〉

							— %ポイント		
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/5月	6	7
全国短観(全産業)		-9	-8	-5	-2	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	6	6	9	13	—			
中小企業		-18	-16	-14	-11	—			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-14.9	-10.3	-6.8	-4.3	—			
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-9.2	-7.8	-6.8	-3.8	—	-4.8	-4.1	-2.7
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-36.8	-39.1	-36.0	-27.3	—			

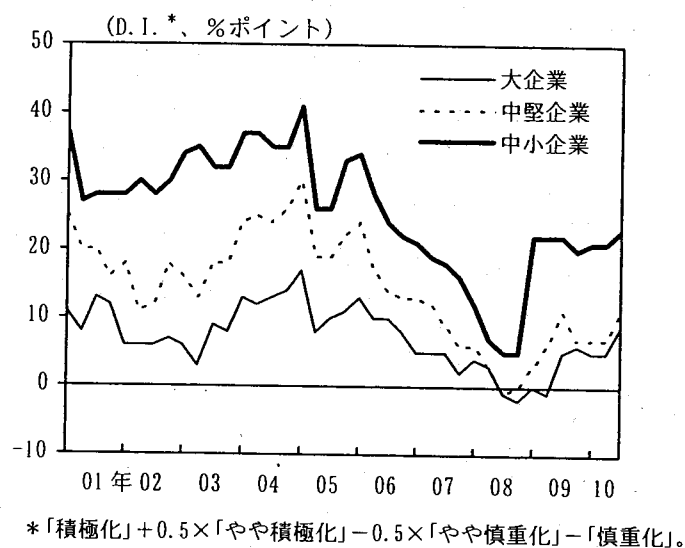
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

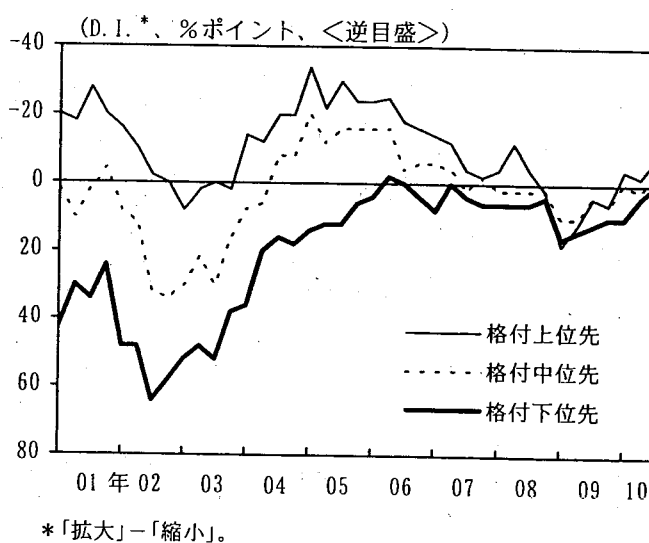
(1) 資金需要



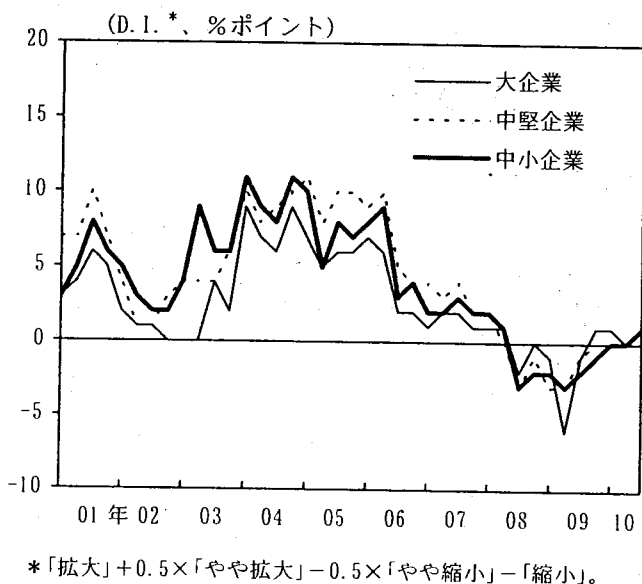
(2) 貸出運営スタンス



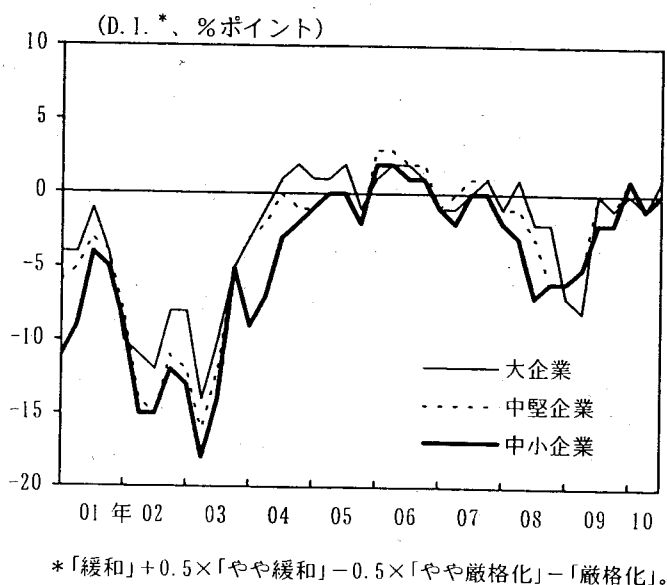
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価

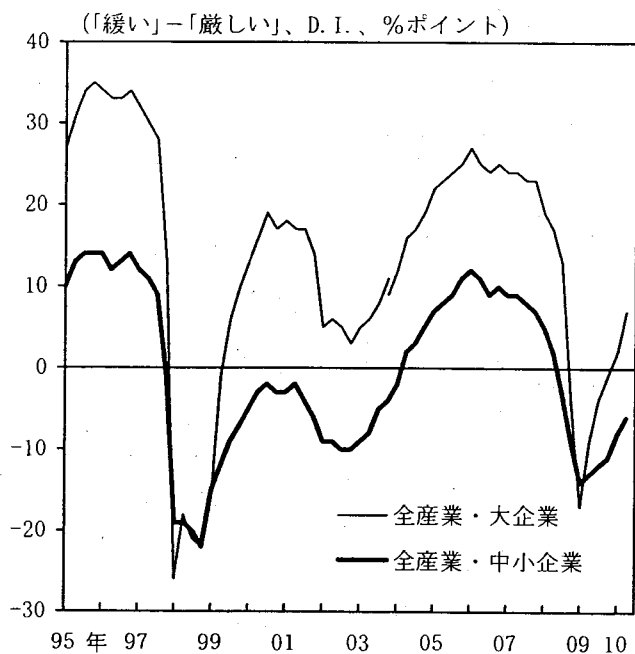


(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

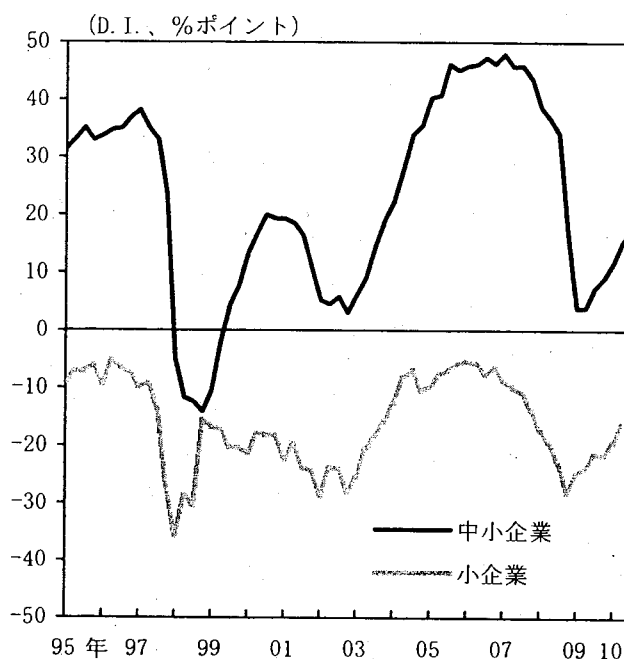
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

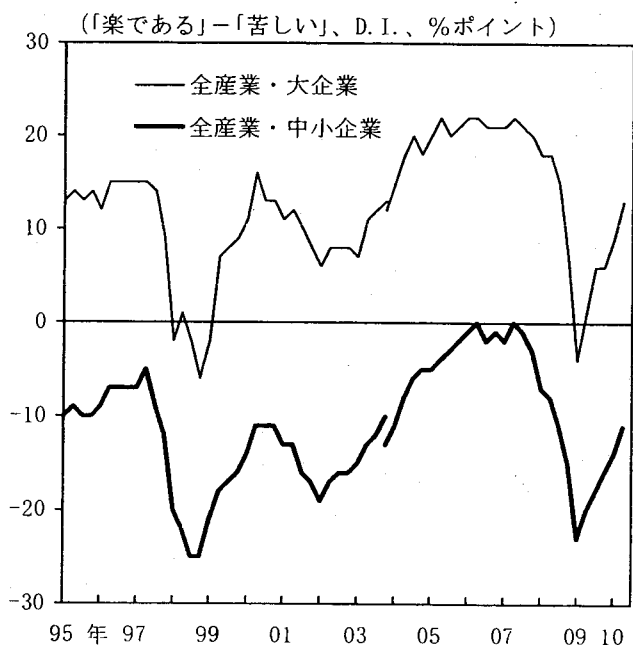


<日本公庫>

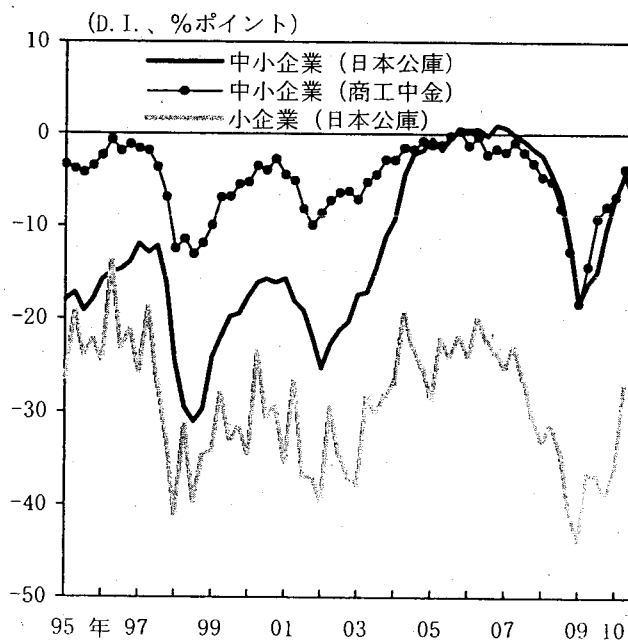


(2) 企業の資金繰り

<短観>



<日本公庫・商工中金>



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8~9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、10/3Qは7月の値。

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	10/5月	6	7	2009年 平残
マネタリーベース	5.8	4.4	3.1	3.4	3.7	3.6	6.1	94
(平残、兆円)	—	(94.1)	(96.7)	(97.9)	(98.4)	(97.0)	(98.9)	—
日本銀行券発行高	0.5	-0.2	0.1	0.7	0.6	0.7	1.0	76
貨幣流通高	-0.2	-0.4	-0.7	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	5
日銀当座預金	58.2	47.1	22.7	19.6	22.9	21.7	39.8	13
(参考)金融機関保有現金	-1.3	-6.0	-6.1	-5.0	-5.8	-4.3	-3.3	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	10/5月	6	7	2009年 平残
M2	2.7	3.3	2.8	3.0	3.1	2.9	2.7	754
M3	1.8	2.4	2.1	2.2	2.3	2.2	2.0	1,053
M1	0.5	1.1	1.1	1.7	2.0	1.7	2.0	483
現金通貨	0.7	0.5	0.8	1.3	1.2	1.2	1.4	73
預金通貨	0.5	1.3	1.1	1.8	2.1	1.7	2.1	410
準通貨	2.8	3.0	2.5	1.9	1.9	1.6	1.1	546
CD	4.6	12.6	12.6	20.5	19.6	23.4	23.4	24
広義流動性	0.3	1.4	1.2	1.6	1.9	1.5	1.3	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	10/5月	6	7	2009年 平残
金銭の信託	-4.5	-4.3	-4.4	0.2	1.4	1.0	0.4	174
投資信託	4.8	4.7	3.8	2.3	2.1	2.1	1.9	76
金融債	-8.2	-8.3	-8.0	-10.0	-9.6	-11.3	-12.6	7
国債	-6.1	-2.7	-3.8	-3.3	-3.1	-3.6	-3.7	72
外債	-6.3	3.9	6.5	0.8	1.2	-2.0	-3.5	49

2010.8.4

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・中間評価との関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

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

選択肢B

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

選択肢C

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

以 上

要注

不表示情報：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
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8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。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、その程度は幾分か和らいでいる。そうしたもとで、個人消費は減少している。この間、公共投資は下げ止まっている。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、増加ペースが緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調が続けるとみられる。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。前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しているが、長期金利は低下している。この間、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。C/P・社債市場では、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計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、C/P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7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。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、その程度は幾分か和らいでいる。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調が続いている。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、増加基調が続けるとみられる。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。前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しているが、長期金利は低下している。この間、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。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計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、C/P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。

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとするこ
と。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

2010年8月10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。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、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。~~

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

^(注) 賛成：○○委員。

反対：○○委員。

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などが、国際金融資本市場の動きを通じてや世界内外の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。

以 上

要注意

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

公表時間
8月11日(水)14時00分

(案)

2010年8月11日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2010年8月)

本稿は、8月9日、10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。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、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。前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しているが、長期金利は低下している。この間、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、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、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。

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、4～6月は増加した。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、4～5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、4～6月は前期比+9.5%と高い伸びになり、5四半期連続の増加となった。もっとも、月次の動きをみると、6月は前月比-0.3%と16か月振りにマイナスとなった。

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%、6月も同-1.6%と2か月連続でマイナスとなった。米国向け、EU向けは、1～3月に減少したあと、4～6月は自動車関連の現地在庫補填等もあって増加した。

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、4～6月は増加した。

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、4～6月は前期比+6.5%と高い伸びになり、5四半期連続で増加した。

財別にみると(図表9(2))、4～6月は全ての財が増加した。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、新興国における金融引き締め動きもあって、より持続的なペースへ鈍化しつつあるとみられる(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おり、7月平均は、2009年3月以来の高い水準となった(図表8(1))。

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、4～6月は小幅の増加となった。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月に大型再開発案件の集中などから増加した反動もあって、4～6月は減少した（図表11(2)）。

先行きの設備投資は、収益が改善を続けるもとの、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられる。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。

個人消費は持ち直し基調を続けている（図表12）。まず、財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表13(1)）、1～3月に高い伸びとなったあと、その反動もあって、4～6月は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13(2)）、4～6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¹。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²。一方、コンビニエンスストア売上高は、このところ若干上向きの動きがみられる（図表14(1)）。全国スーパー売上高は、概ね横ばいの動きを続けている。全国百貨店売上高は、中元商戦の出足不芳などから、6月はやや弱めの動きとなった。サービス消費をみると（図表14(2)）、旅行取扱額は、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

¹ 家電のエコポイント制度は、2010年末までであるが、4月以降、薄型テレビの省エネ基準が厳格化され、制度の対象となる薄型テレビが絞り込まれた。

² 自動車のエコカー補助は、2010年9月末までである。

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 13(1)）、3 四半期連続で増加したあと、4～6 月は減少した³。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 15）。

先行きの個人消費は、持ち直し基調を続けるとみられる。もっとも、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 16(1)）、2 四半期連続で持ち直したあと、4～6 月は減少した。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、分譲を中心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。もっとも、雇用・所得環境の厳しさが残ることなどから、住宅投資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。6 月の生産は前月比-1.5%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+7.0%と高い伸びとなったあと、4～6 月の前期比は+1.4%と、増加幅がはっきりと縮小した（図表 17）。ただし、こうした伸び率の低下には、季節調整の

³ 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）。

歪みも影響していることに注意が必要である⁴。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、4～6月は前期比+1.5%と、季節調整の歪みの影響もあって減速している。出荷の動きを財別にみると(図表18)、耐久消費財、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。資本財は増加を続けている。建設財は、総じて低調に推移している。非耐久消費財は、振れを伴いつつ、横ばい圏内で推移している。

在庫は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19)、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月も増加を続けると予想される⁵。その後、10～12月については、エコカー補助終了に伴う生産調整により輸送機械の生産は大幅に減少する可能性が高い。もっとも、情報関連や資本財などは、増勢が鈍化しつつも、増加を続けることが見込まれる。

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。

⁴ 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月の伸び率を——したがって2010年1～3月の伸び率を——押し上げ、4～6月の伸び率を押し下げる方向に働くことになる。

⁵ ただし、前述した季節調整の歪みが、4～6月のみならず、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、7～9月の統計としての公表値は、横ばい圏内となる可能性が高い。

労働需給面をみると、有効求人倍率は、2か月連続で上昇し、6月は0.52倍となった(図表20(1))。2009年8月をボトムに緩やかな改善傾向にある。一方、完全失業率は、4か月連続で上昇し、6月は5.3%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、希望退職や学卒未就職の増加もあって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21(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⁶。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21(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21(3))。

一人当たり名目賃金は、大幅な下落が続いてきたが、このところ前年比で増加している(図表22(1))。内訳をみると、所定内給与の下落幅は、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。所定外給与は、所定外労働時間の増加から前年比プラスとなっている。特別給与も前年水準を上回っている⁷。

雇用者所得は、前年比減少を続けてきたが、以上のような雇用・賃金動向を反映し、このところ前年比小幅のプラスとなっている(図表22(3))。

先行きの雇用者所得については、次第に下げ止まりが明確になっていくとみ

⁶ 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6月は128万人となっている。

⁷ 主要企業の夏季賞与について、日本経済新聞社(6月29日時点の最終集計)、日本経済団体連合会(7月20日時点の最終集計)のアンケート調査をみても、小幅プラスとなっている(それぞれ前年比、+0.75%、+0.55%)。

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至らない可能性が高い。

2. 物価

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、既往の国際商品市況高を反映して、上昇している（図表24）。国際商品市況は、5月以降反落したあと、横ばい圏内で推移している。国内商品市況は、5月以降、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か月前比で見ると⁸、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（図表25）。6月の国内企業物価は、「鉄鋼・建材関連」や「為替・海外市況連動型」の動きを反映して、3か月前比で+0.3%と、5月（同+0.9%）から上昇幅が縮小した。この間、「素材（その他）」は、化学製品を中心に、3か月連続で下落したほか、「機械類」は小幅の下落を続けている。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）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26）。6月の企業向けサービス価格は、20か月連続の下落となったものの、本年入り後、下落幅は縮小傾向にある⁹。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、下落幅が縮小傾向にある。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。もっとも、リース・レンタルを含む設備投資関連は、振れを均す

⁸ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

⁹ 国際運輸を含む総平均ベースの前年比は、21か月連続の下落となった。

と下落幅の縮小には至っていない。また、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。

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 27、28）。6月の消費者物価の前年比は、下落幅が前月から0.2%ポイント縮小し、-1.0%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月から0.1%ポイント縮小し、-1.5%となった。高校授業料を除くと¹⁰、除く生鮮食品の前年比は、前月から0.2%ポイント縮小し、-0.5%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月から0.1%ポイント縮小し、-0.7%となった。いずれの指標も、下落幅は縮小傾向にある。品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈り込み平均指数（いわば大きな相対価格変動を除去した指数）の前年比下落幅も、緩やかな縮小傾向にある。

最近の動きについて内訳をみると、財は、石油製品の上昇幅が幾分縮小したものの、被服、農水畜産物、その他財の下落幅が若干縮小している。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。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況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。

¹⁰ 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。

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 29）。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・リスクへの警戒感が幾分後退するなか、やや低下している（図表 30）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国景気の減速が懸念され、米国の長期金利が低下基調となっていることもあって、低下し、足もとでは1.0%前後で推移している（図表 31）。

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が幾分改善しており、一部業種を中心に、小幅に低下している（図表 32）。

株価は、為替が円高傾向を辿ったこともあって、下落したあと、米欧株価が持ち直すなか、幾分回復し、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 33）。

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85円台で推移している（図表34）。

（2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、低下傾向が続いている。この間、CP発行金利が低水準横ばい圏内の動きとなる中、社債発行金利も横ばい圏内で推移した。また、新規貸出約定平均金利は、振れを伴いつつも低下傾向にある（図表36）。

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35）。CP・社債市場では、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37）〈9日公表〉。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〈5日公表〉。一方、社債発行残高は、前年水準を上回って推移している（図表38）〈5日公表〉。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善の動きが続いている（図表35）。企業倒産件数は、引き続き減少しており、6月は前年比-19.3%となった（図表40）〈9日公表〉。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、足許では、3%程度の伸びとなっている〈9日公表〉（5月+3.1%→6月+2.9%、図表39）¹¹。

以 上

¹¹ 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8月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2009/10-12月	2010/1-3月	4-6月	2010/4月	5月	6月	7月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.6	0.3	-2.0	-6.1	1.0	1.6	n. a.
全国百貨店売上高	-2.1	1.2	p -1.5	-1.7	0.9	p -3.3	n. a.
全国スーパー売上高	-1.4	-0.3	p 0.1	0.4	-1.3	p 2.0	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>	< 321>	< 325>	< 312>	< 319>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	4.6	14.1	p 1.8	-1.2	-3.9	p 1.0	n. a.
旅行取扱額	-2.9	4.3	n. a.	-1.4	4.9	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 79>	< 84>	< 76>	< 79>	< 74>	< 75>	<n. a.>
機械受注							
民需(除く船舶・電力)	1.1	2.9	n. a.	4.0	-9.1	n. a.	n. a.
(除く船舶・電力・携帯電話)	2.6	4.8	n. a.	6.5	-13.3	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	3.6	24.6	-19.4	-31.2	3.3	3.6	n. a.
鉱工業	-3.0	24.0	-11.2	-12.4	-24.3	79.5	n. a.
非製造業	9.0	18.9	-20.1	-32.2	7.3	-11.1	n. a.
公共工事請負金額	-4.9	-6.5	5.2	15.1	-5.7	-3.4	n. a.
実質輸出	7.6	5.2	9.5	6.6	1.0	-0.3	n. a.
実質輸入	1.1	2.5	6.5	3.2	7.3	1.1	n. a.
生産	5.9	7.0	p 1.4	1.3	0.1	p -1.5	n. a.
出荷	5.9	7.2	p 1.5	1.4	-1.7	p -0.2	n. a.
在庫	-1.5	1.1	p 3.4	0.6	2.0	p 0.7	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 110.0>	< 102.3>	<p 107.0>	< 103.5>	< 108.5>	<p 107.0>	<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.	1.9	0.2	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	2010/4月	5月	6月	7月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.43>	< 0.47>	< 0.50>	< 0.48>	< 0.50>	< 0.52>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 5.2>	< 4.9>	< 5.2>	< 5.1>	< 5.2>	< 5.3>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-7.7	10.0	p 10.4	11.9	10.4	p 9.2	n.a.
雇用者数 (労働力調査)	-1.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.4	-0.1	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	p 0.2	0.1	0.4	p 0.2	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-4.1	0.0	p 1.2	1.6	0.1	p 1.5	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>	p 0.3 <p 0.7>	-0.1 < 0.8>	0.5 < 0.9>	p 0.5 <p 0.3>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-1.8	-1.2	-1.2	-1.5	-1.2	-1.0	n.a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.6	-1.6	p -1.3	-1.5	-1.2	p -1.2	n.a.
マネーストック (M2) (平 残)	3.3	2.8	p 3.0	2.9	3.1	p 2.9	n.a.
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,176>	<1,156>	<1,108>	<1,154>	<1,021>	<1,148>	<n.a.>

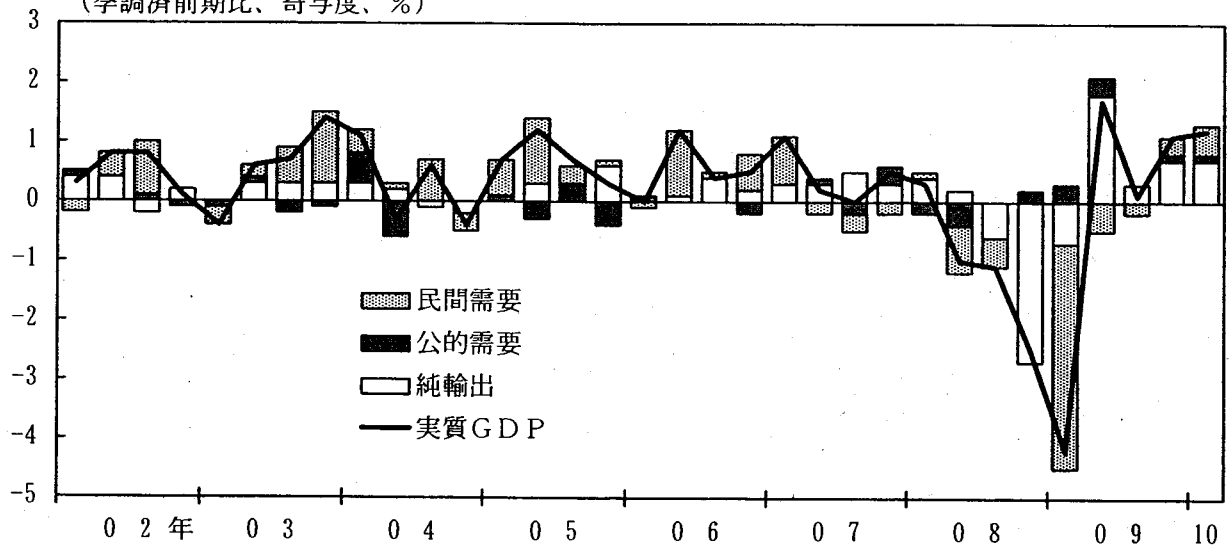
- (注) 1. p は速報値。
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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、%)



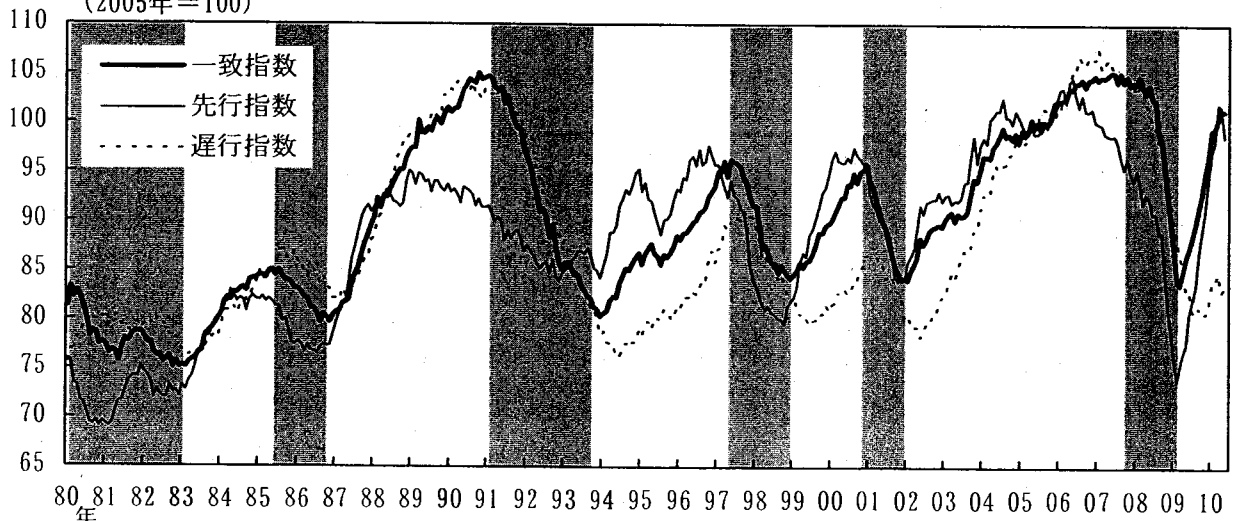
(2) 需要項目別の動向

(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)



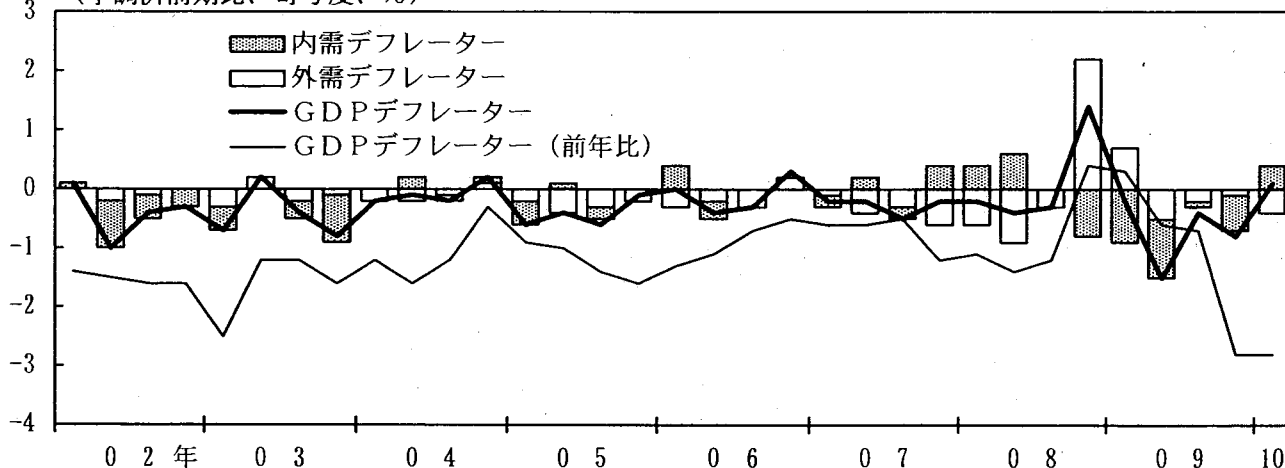
(注) シャド一部分は景気後退局面。

(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

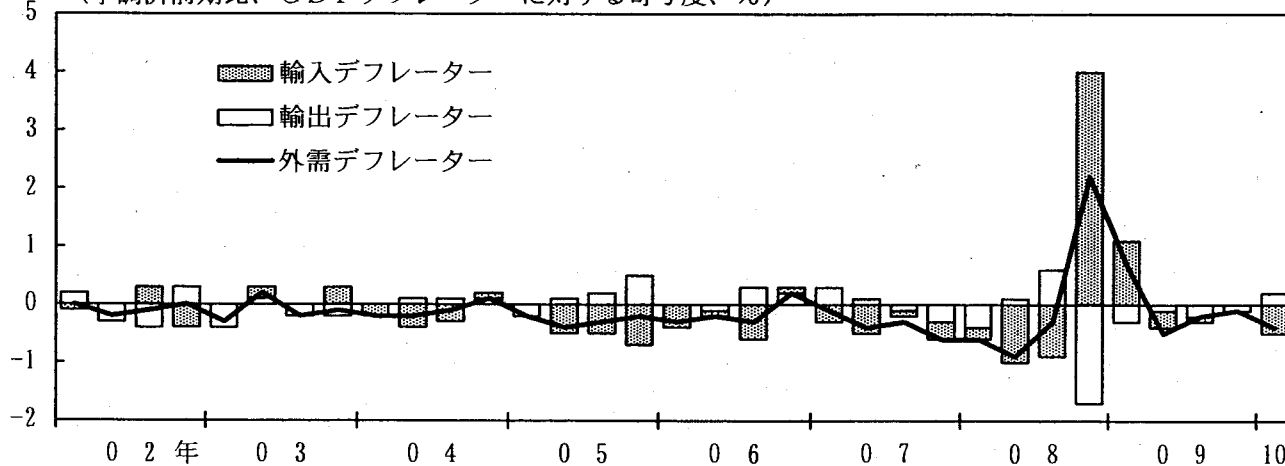
(1) GDPデフレーター

(季調済前期比、寄与度、%)



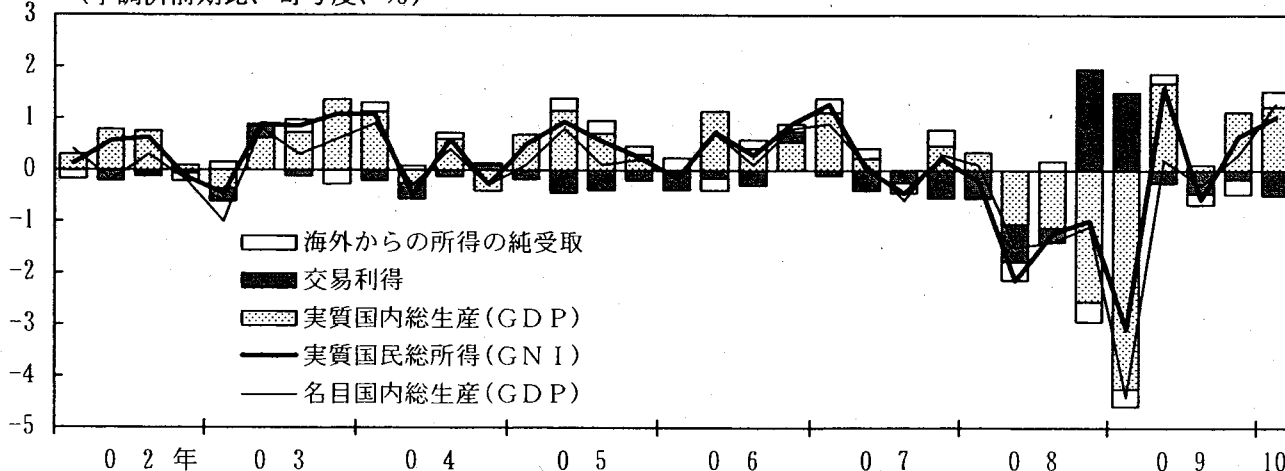
(2) 外需デフレーター

(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。

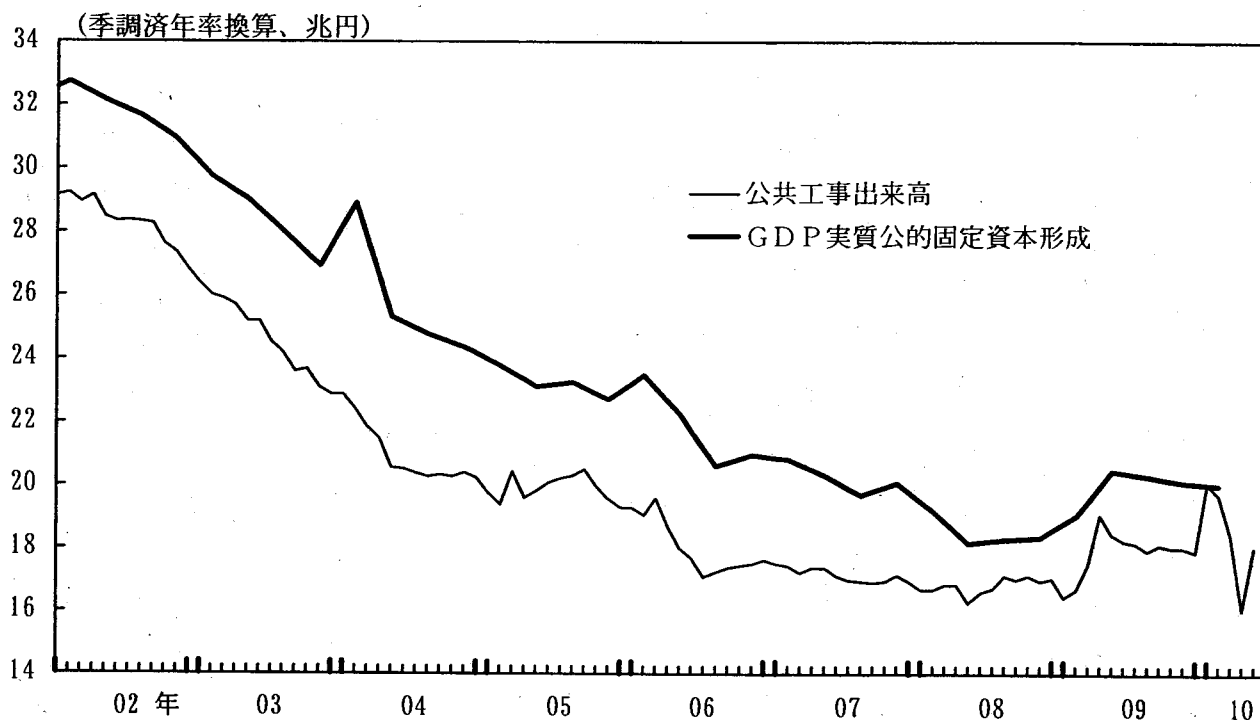
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

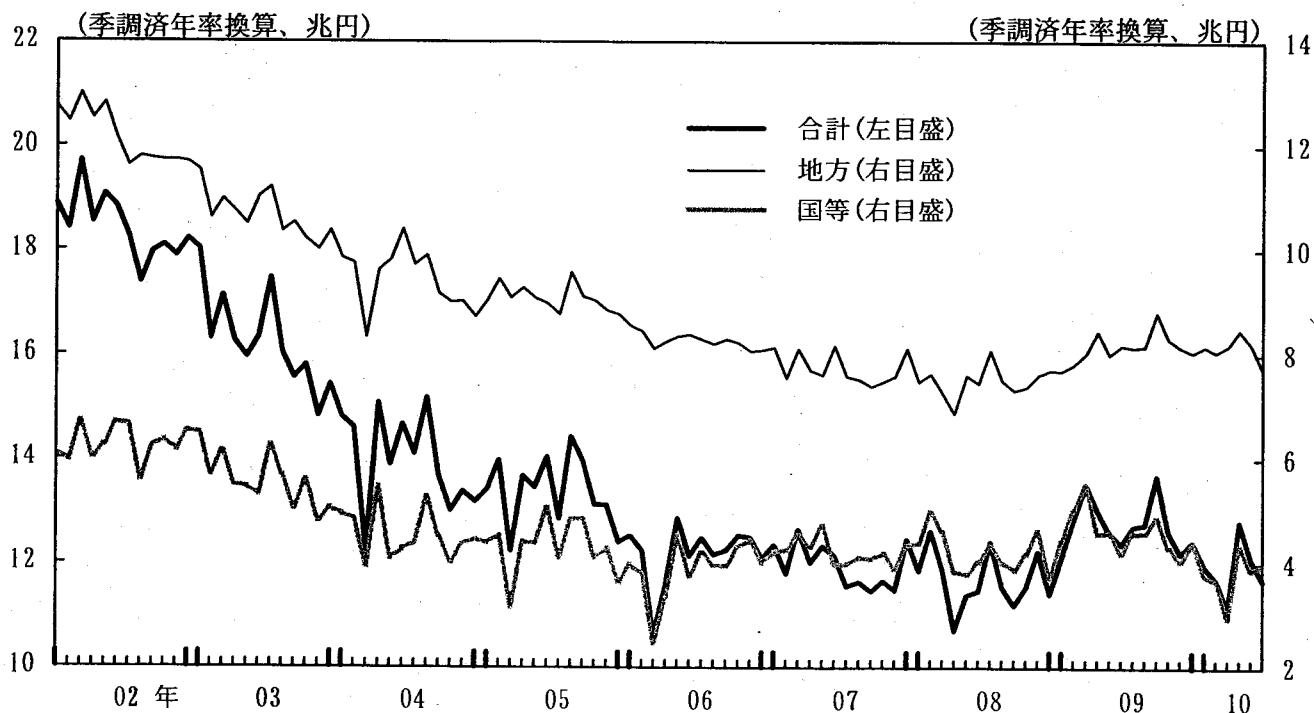
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

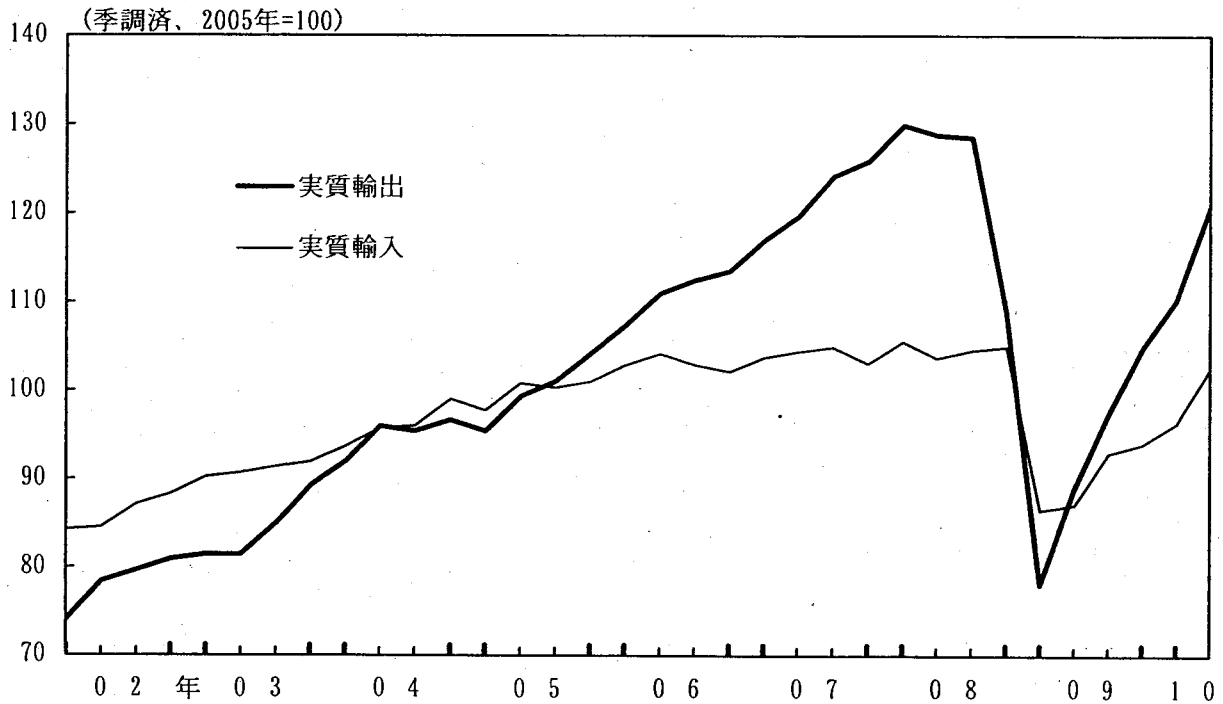


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

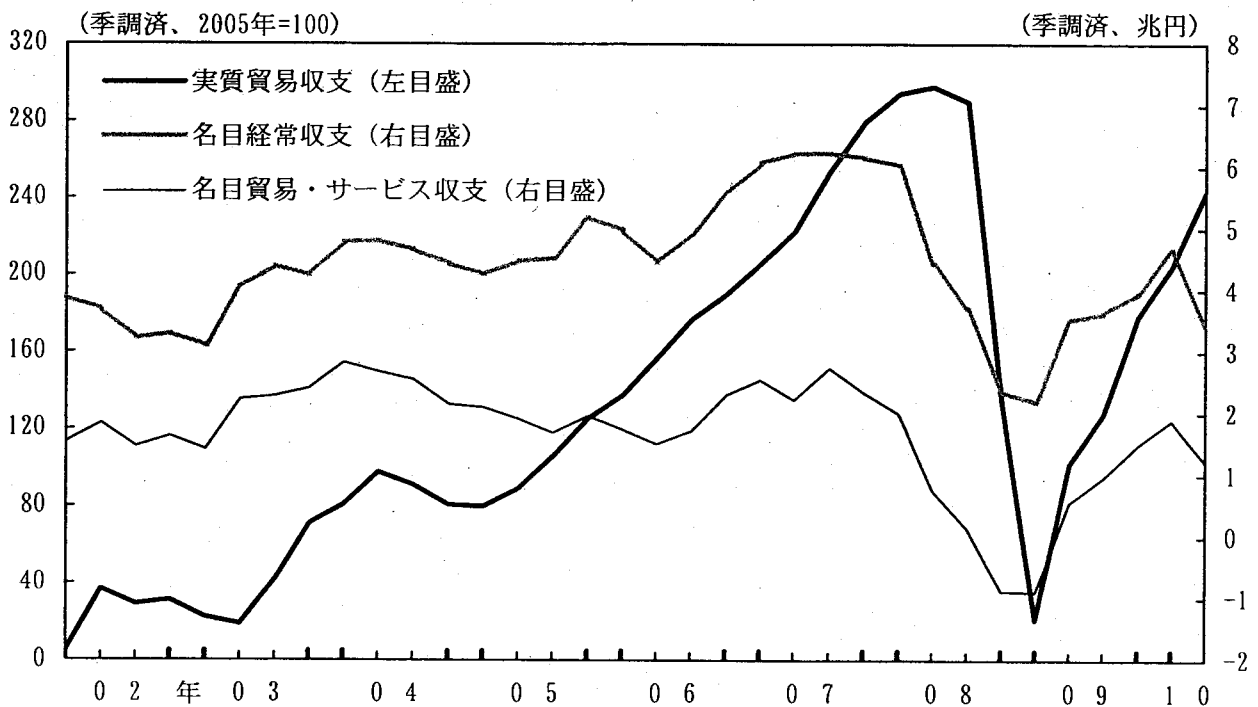
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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 4月	5	6
米国	<16.1>	-8.8	-32.6	15.0	11.2	7.1	-1.1	11.2	10.0	-1.6	6.6
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	7.7	4.8	9.6	-4.0	8.4	6.2	8.2	-8.9
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	20.6	13.2	7.8	7.9	4.9	3.6	1.4	-1.0
中国	<18.9>	6.7	-10.2	22.0	10.3	6.4	9.1	2.4	6.7	-4.4	-1.6
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	21.6	12.5	6.7	6.9	5.2	2.0	2.1	0.4
韓国	<8.1>	-0.3	-16.0	15.2	11.2	5.0	5.9	5.8	1.2	3.8	3.3
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	25.9	13.3	11.8	9.7	6.8	5.3	6.1	-2.0
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	26.6	9.6	8.0	4.9	9.9	2.7	2.0	2.0
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	18.5	22.2	-4.7	13.3	-11.1	-6.1	-11.4	3.6
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.5	14.8	21.8	13.7	8.1	9.0	1.4	11.6	-3.2
タイ	<3.8>	5.0	-20.9	16.3	27.8	16.0	4.9	11.2	7.2	7.5	2.6
その他	<20.0>	16.1	-32.1	-2.4	9.3	11.3	11.3	9.1	6.0	2.4	2.2
実質輸出計		1.8	-25.6	14.1	9.5	7.6	5.2	9.5	6.6	1.0	-0.3

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

(2) 財別

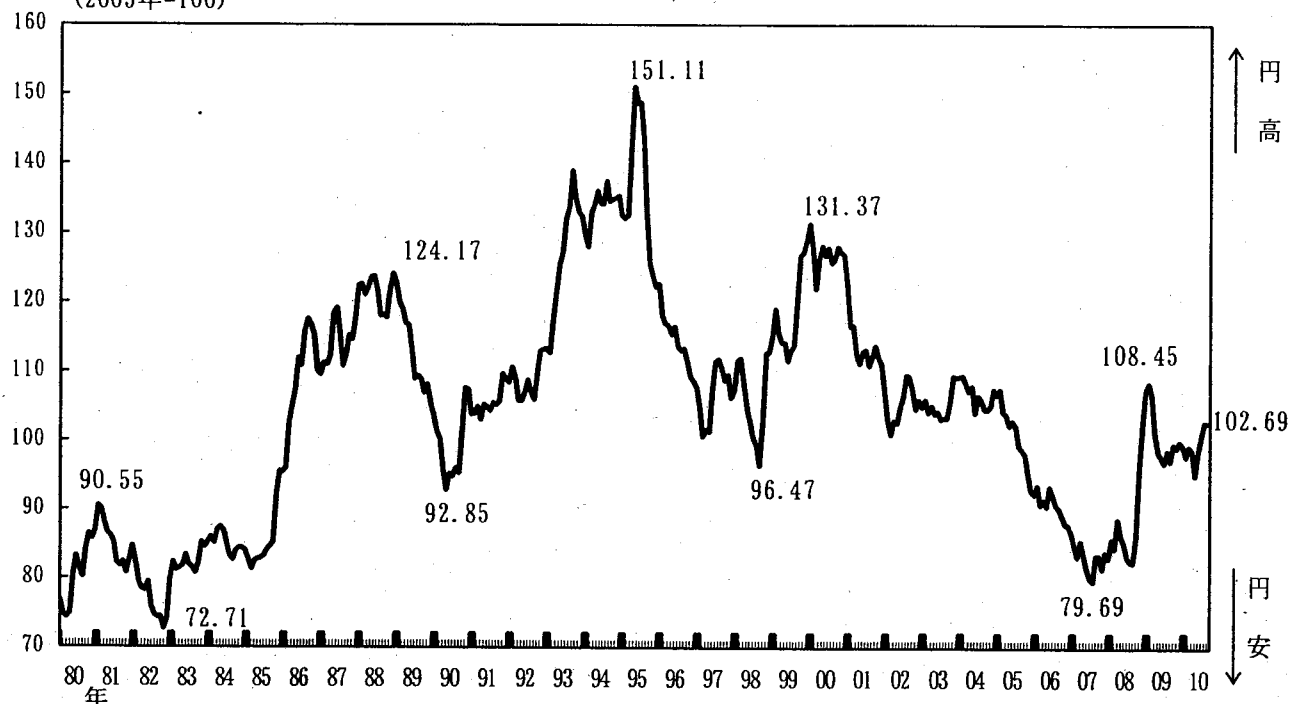
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 4月	5	6
中間財	<20.7>	0.4	-5.6	19.2	10.0	4.6	0.9	5.4	3.9	7.0	-1.9
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	22.3	25.3	11.3	5.2	10.7	6.9	-2.0	6.5
消費財	<4.1>	3.5	-28.8	12.4	3.5	0.3	-0.5	9.1	-0.1	4.2	3.2
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	35.0	9.0	5.8	5.8	7.1	2.2	3.3	0.4
資本財・部品	<27.9>	5.2	-28.1	3.5	7.7	9.9	8.7	14.7	7.4	3.3	-1.9
実質輸出計		1.8	-25.6	14.1	9.5	7.6	5.2	9.5	6.6	1.0	-0.3

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

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)

(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7~8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、2010/8月は2日の値。

(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 3Q	4Q	2010年 1Q	2Q
米	国	1.9	0.0	-2.6	1.6	5.0	3.7	2.4
欧 州	E U	2.9	0.7	-4.2	1.1	0.8	1.0	n.a.
	ド イ ツ	2.5	1.3	-4.9	2.9	0.7	0.6	n.a.
	フ ラ ン ス	2.3	0.1	-2.5	1.1	2.3	0.5	n.a.
	英 国	2.7	-0.1	-4.9	-1.0	1.7	1.3	4.5
東 ア ジ ア	中 国	14.2	9.6	9.1	9.6	11.3	11.9	10.3
	N 韓 国	5.1	2.3	0.2	1.0	6.0	8.1	7.2
	I 台 湾	6.0	0.7	-1.9	-1.0	9.1	13.3	n.a.
	E 香 港	6.4	2.2	-2.8	-2.4	2.5	8.2	n.a.
	S シンガポール	8.5	1.8	-1.3	1.8	3.8	16.9	19.3
	A タ イ	4.9	2.5	-2.2	-2.7	5.9	12.0	n.a.
	S インドネシア	6.3	6.0	4.5	4.2	5.4	5.7	n.a.
A マレーシア	6.5	4.7	-1.7	-1.2	4.4	10.1	n.a.	
N 4 フィリピン	7.1	3.7	1.1	0.2	2.1	7.3	n.a.	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009 2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 4月	5	6
米国	<10.7>	-2.5	-18.7	-5.7	3.3	6.5	-0.2	4.5	3.6	6.7	-3.1
EU	<10.7>	-3.0	-13.2	-1.7	4.8	1.6	-0.7	4.2	-3.3	12.5	2.0
東アジア	<41.9>	2.4	-13.1	3.4	8.4	3.1	4.2	11.2	10.4	10.8	1.0
中国	<22.2>	4.4	-11.1	3.2	8.8	3.9	3.1	13.8	16.4	14.7	2.6
NIEs	<8.6>	-1.1	-15.9	9.8	8.6	2.2	7.1	7.0	1.5	9.4	-1.6
韓国	<4.0>	-5.3	-19.1	6.7	9.1	-0.5	4.0	10.7	0.8	11.6	1.6
台湾	<3.3>	3.5	-12.4	13.7	9.3	5.6	6.4	4.7	3.8	6.3	-5.3
香港	<0.2>	-1.7	-29.7	13.6	-10.8	-4.4	55.9	-7.5	-19.7	72.8	2.3
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.5	14.2	0.6	5.1	12.7	7.7	-3.0	5.1	5.2
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.0	-1.2	7.3	2.2	4.3	9.2	6.6	3.5	-0.4
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	1.9	10.3	5.9	3.7	11.0	5.6	4.0	6.6
その他	<36.7>	2.5	-14.1	-0.6	6.4	-1.0	2.4	3.4	2.8	2.5	-1.0
実質輸入計		0.5	-14.1	0.7	6.7	1.1	2.5	6.5	3.2	7.3	1.1

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009 2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 4月	5	6
素原料	<34.2>	1.6	-15.1	-2.3	8.2	-3.1	2.9	3.0	2.4	1.4	-0.5
中間財	<14.2>	1.7	-15.3	-4.6	11.2	2.7	5.9	7.3	-1.6	12.6	-0.9
食料品	<9.7>	-3.6	1.0	-4.0	-0.0	-4.7	3.1	8.3	6.1	5.3	2.3
消費財	<8.9>	-2.4	-10.3	4.6	8.9	6.1	1.1	11.3	21.4	12.1	-0.5
情報関連	<11.0>	4.3	-12.4	10.9	5.1	4.6	6.2	10.1	8.9	8.4	-2.6
資本財・部品	<11.8>	2.9	-23.8	-3.6	6.0	11.3	-0.4	6.8	5.9	4.2	3.8
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	0.2	5.7	6.9	4.8	6.7	4.4	4.1	3.6
実質輸入計		0.5	-14.1	0.7	6.7	1.1	2.5	6.5	3.2	7.3	1.1

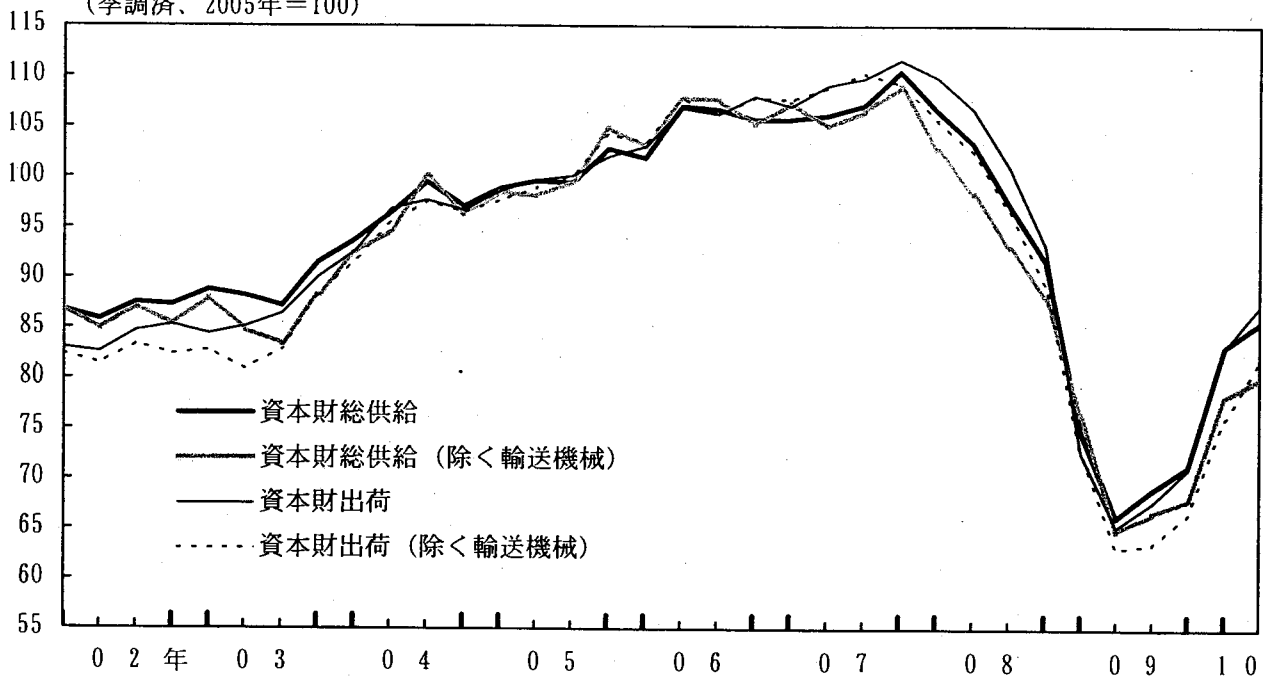
- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

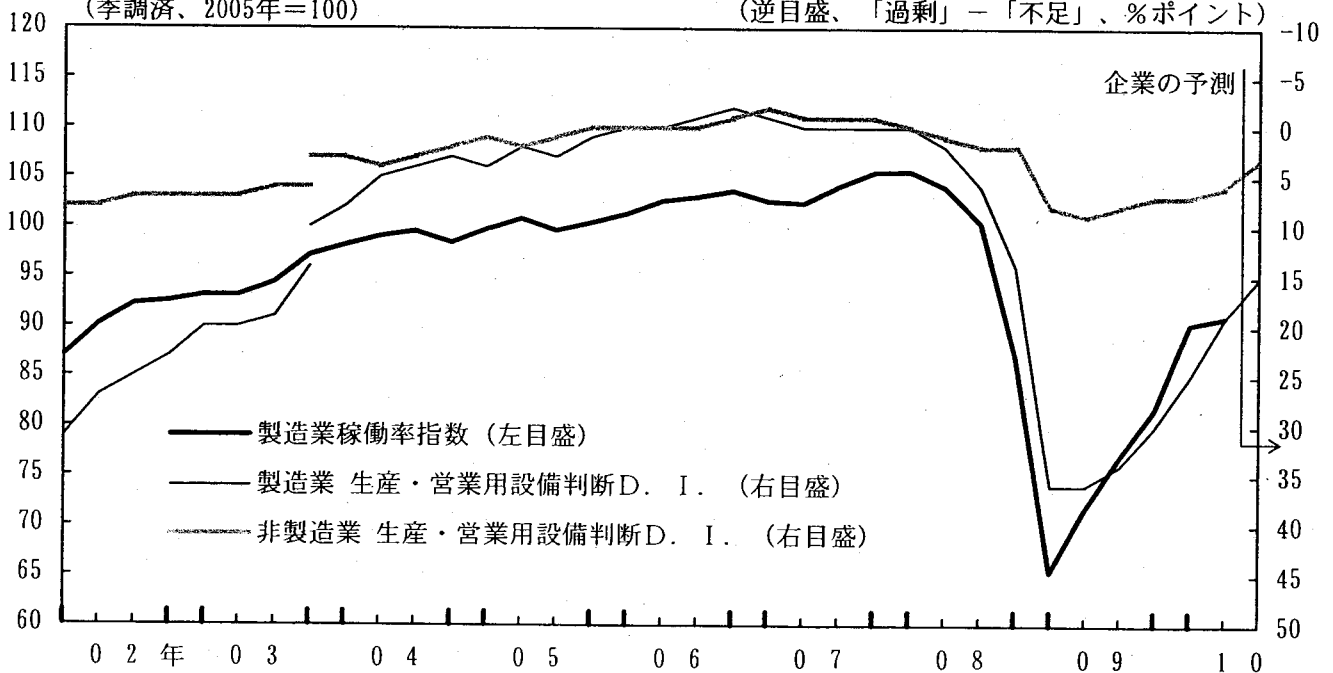


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

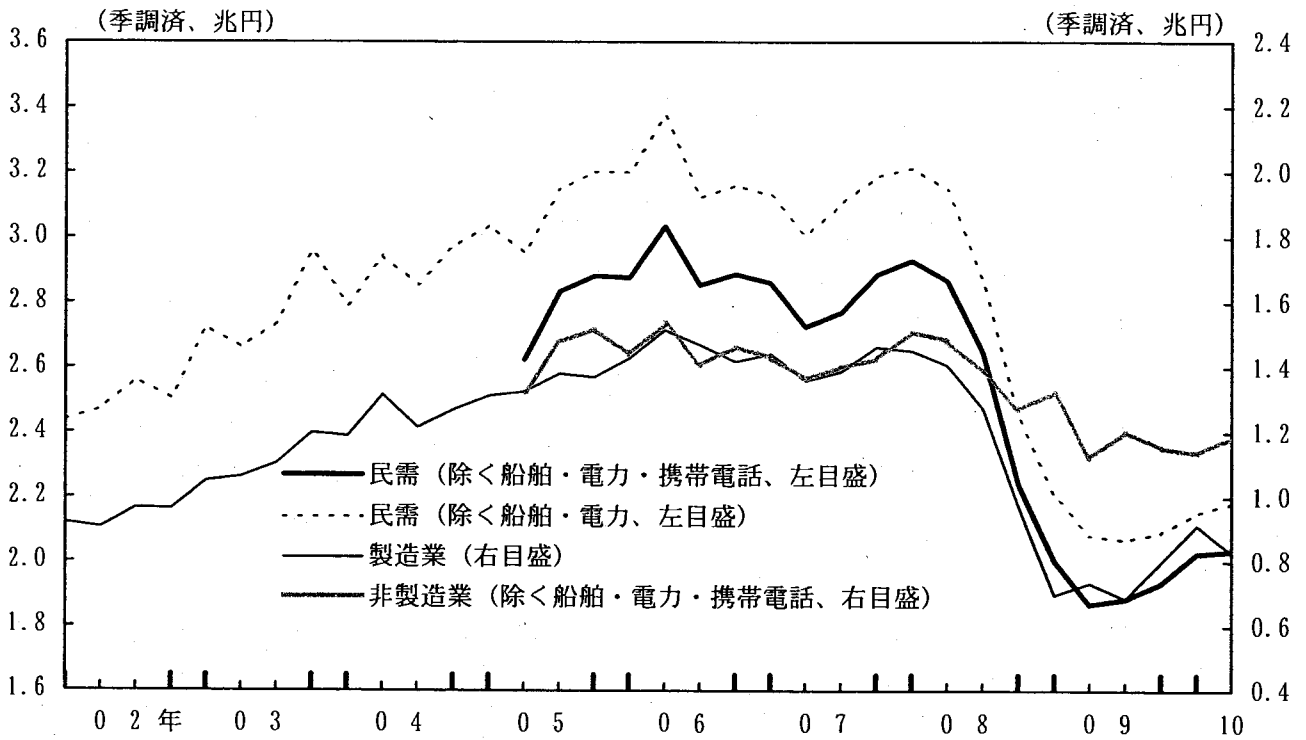


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
- 3. 製造業稼働率指数の2010/2Qは4~5月の計数。

(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」

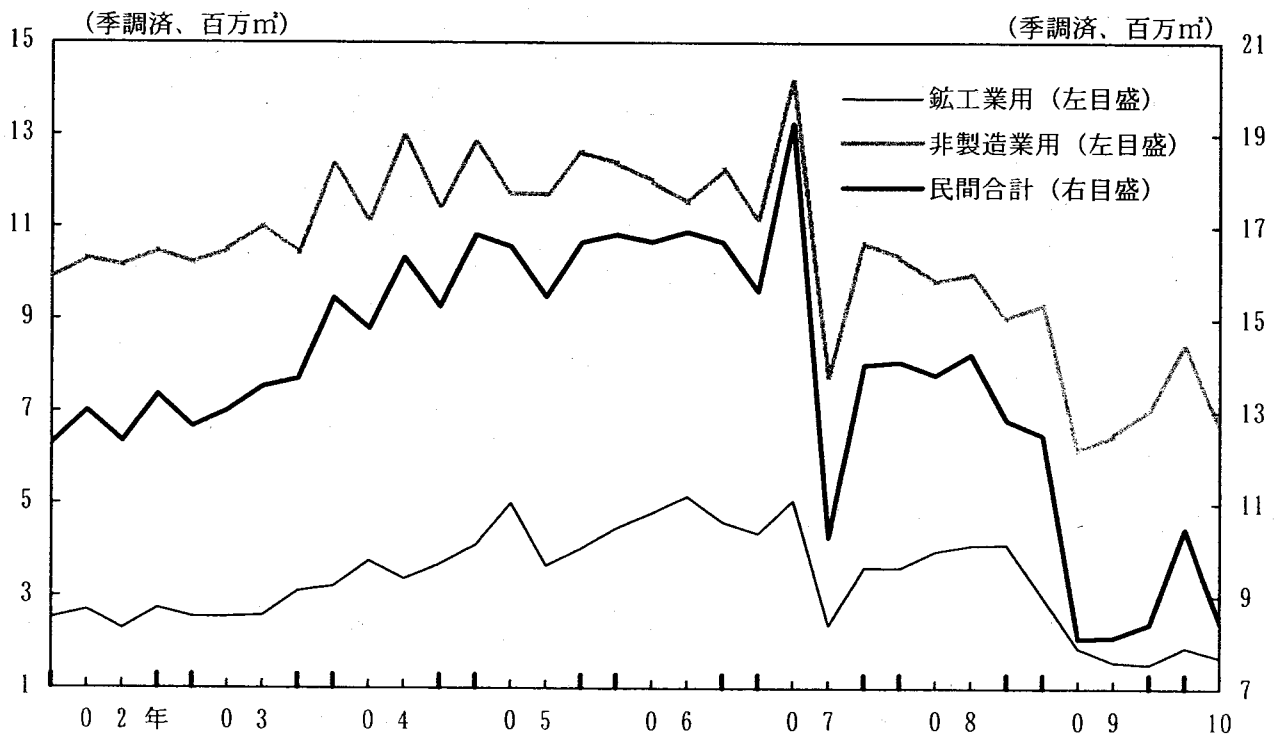
設備投資先行指標

(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。

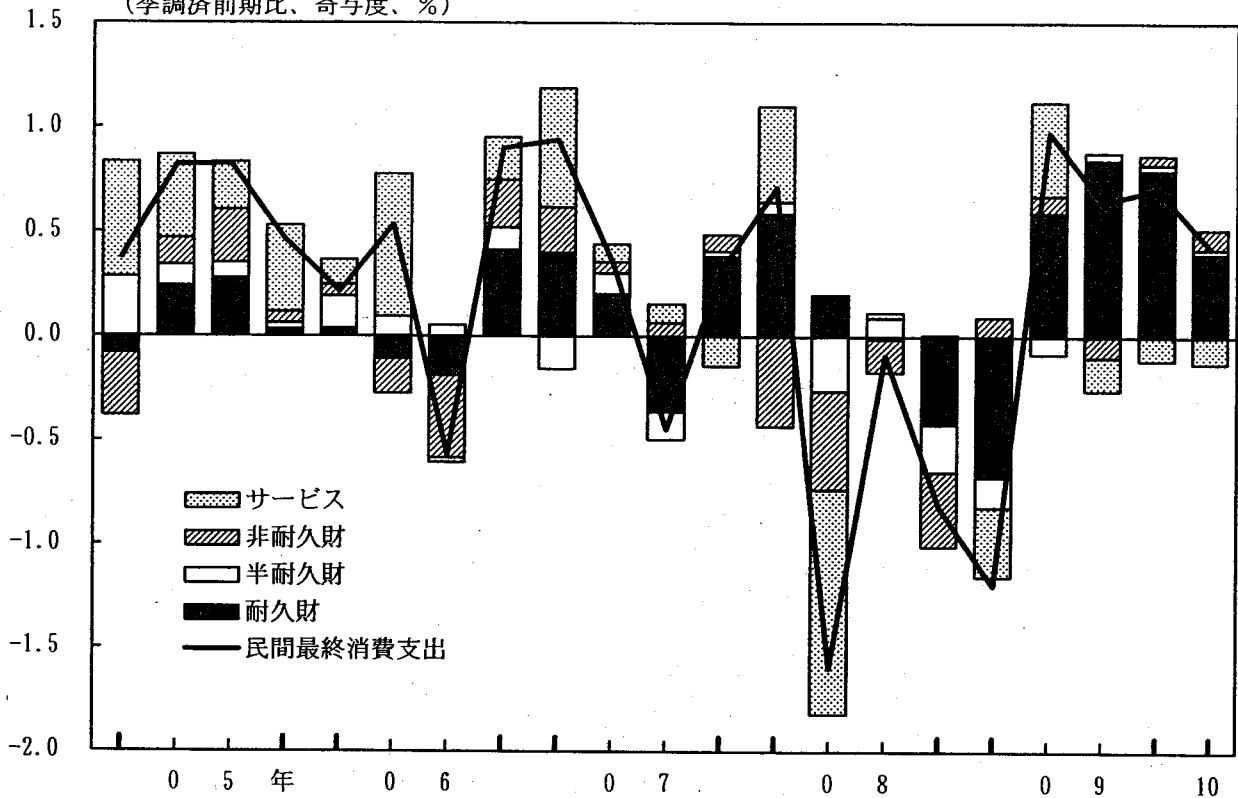
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

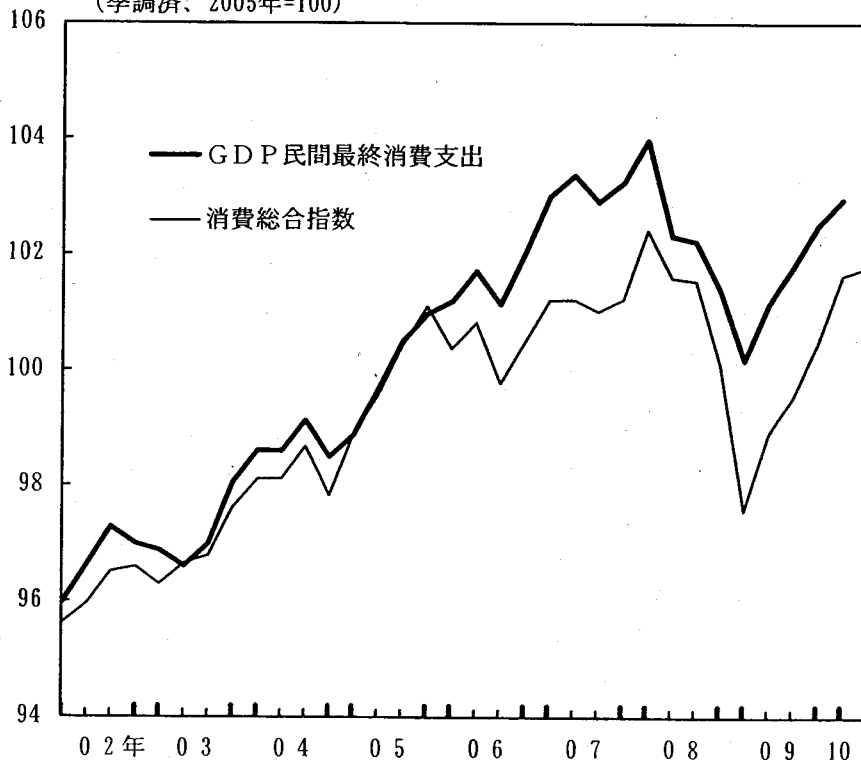
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

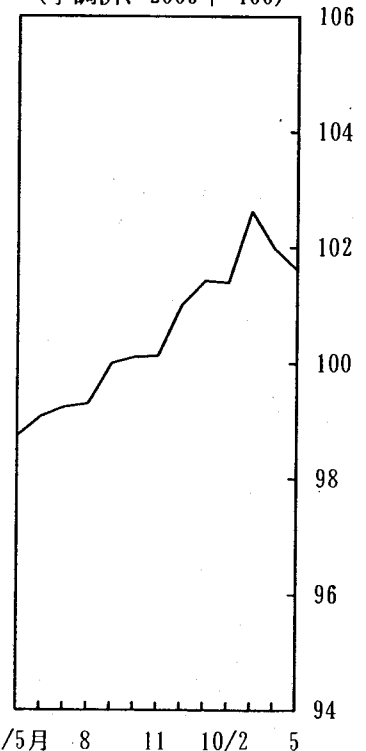
<四半期>

(季調済、2005年=100)



<月次>

(季調済、2005年=100)

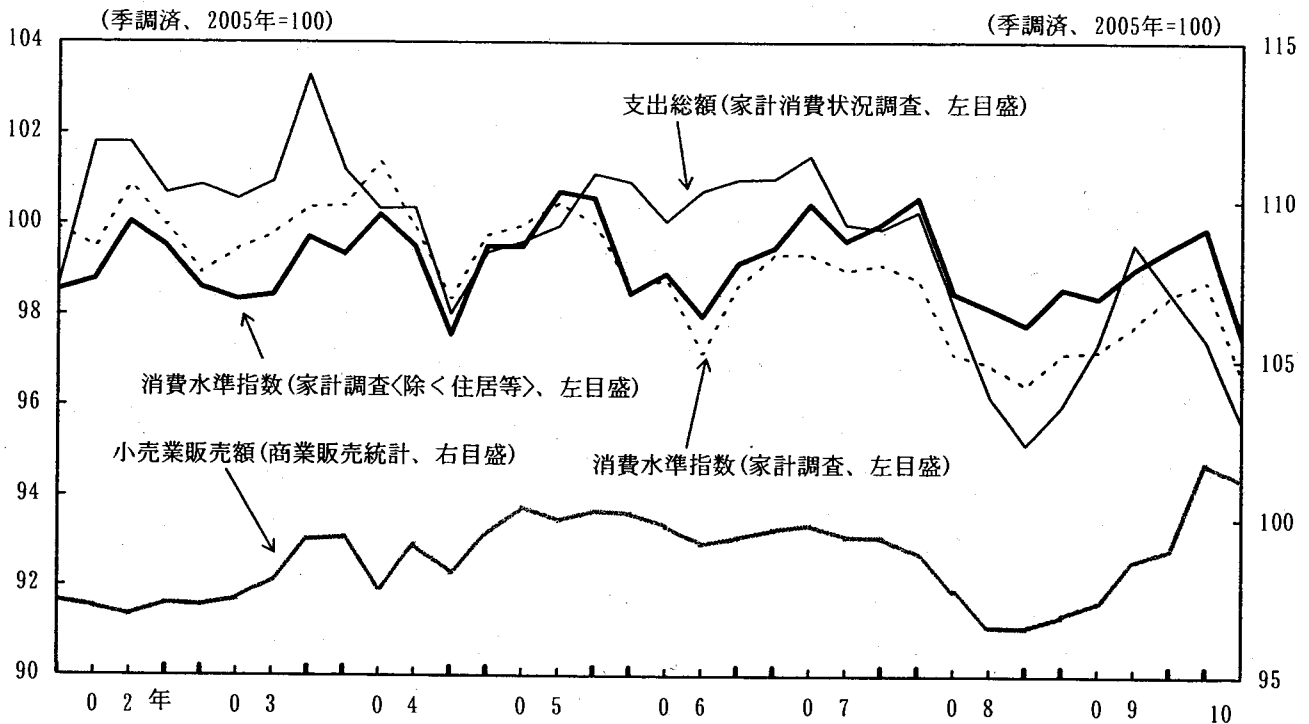


(注) 消費総合指数の2010/2Qは、4~5月の値。

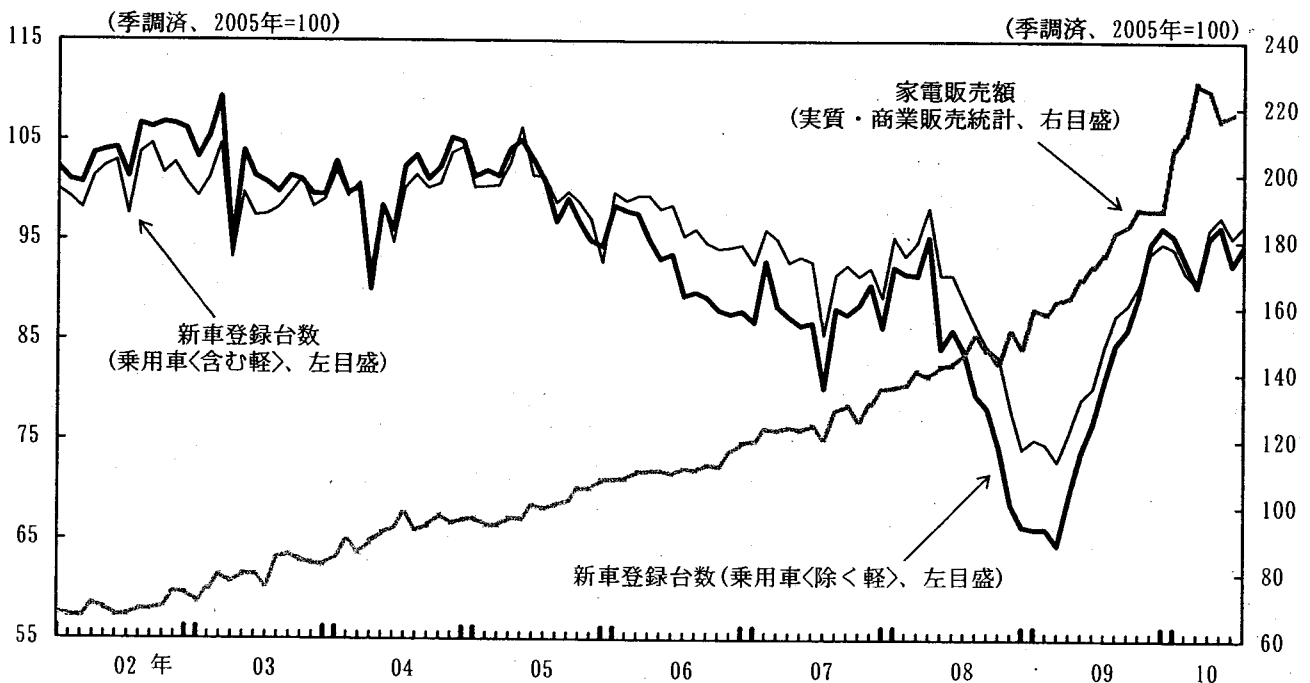
(資料) 内閣府「国民経済計算」 「消費総合指数」

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

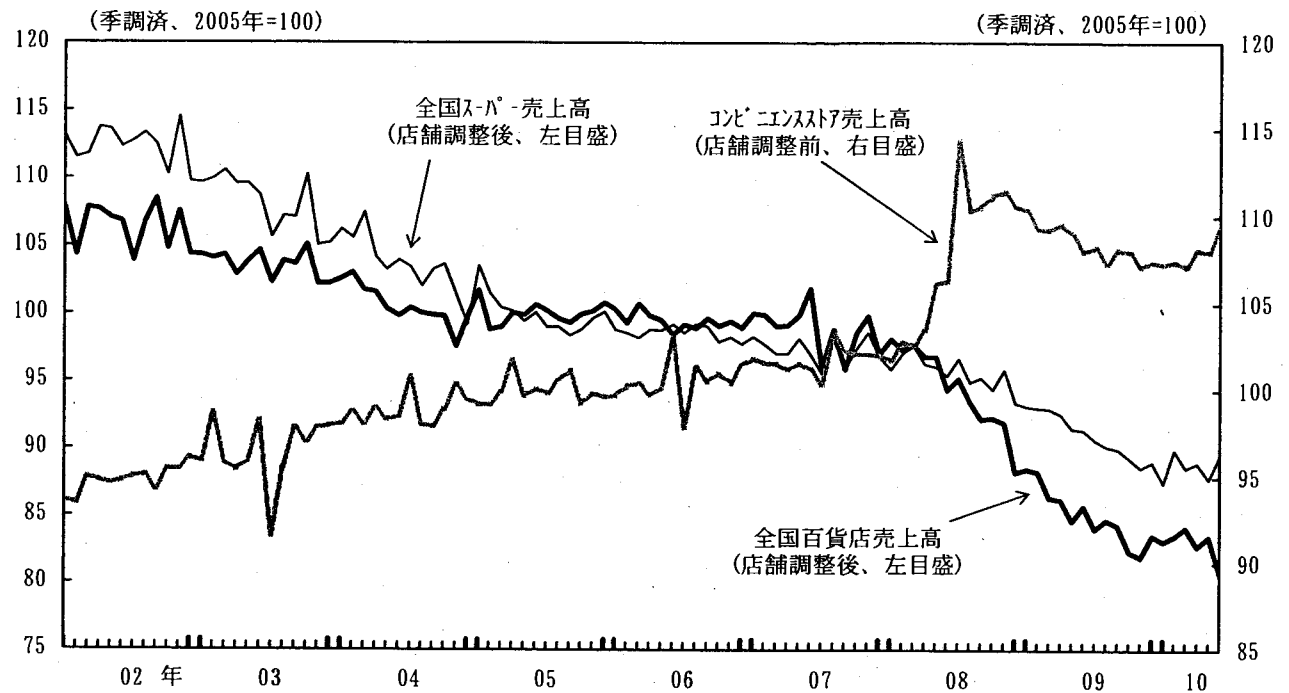


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

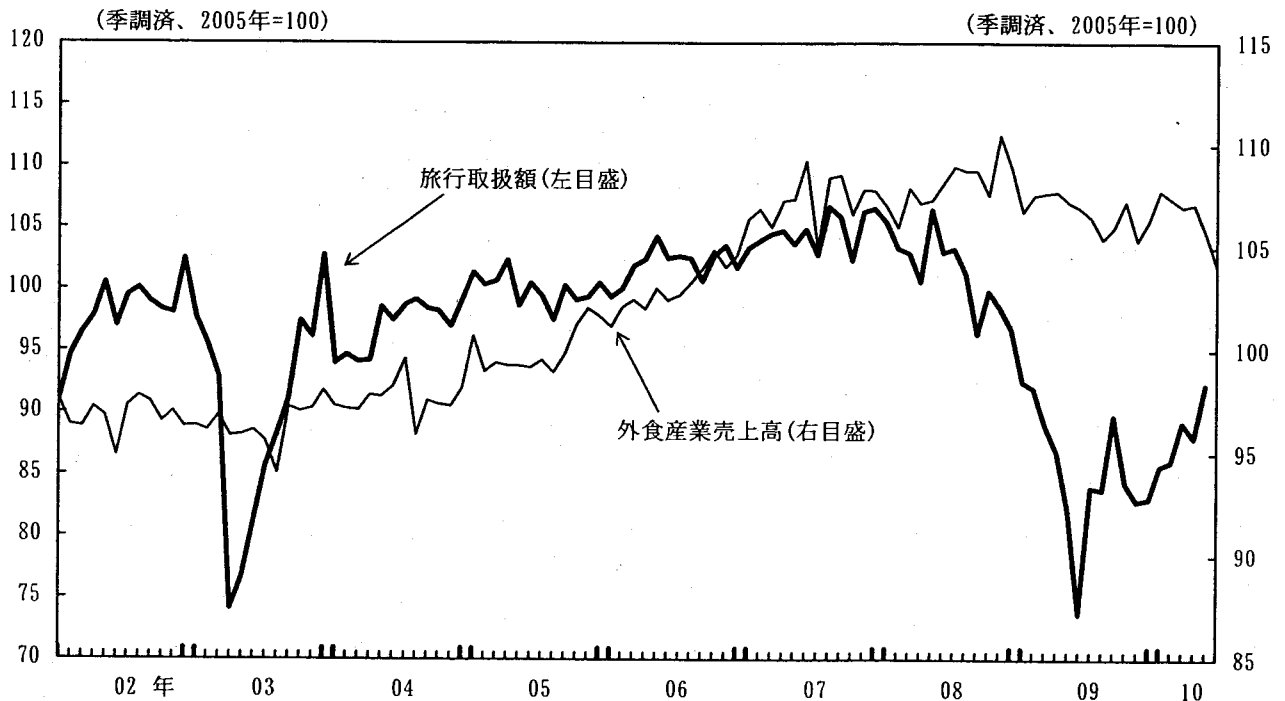
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

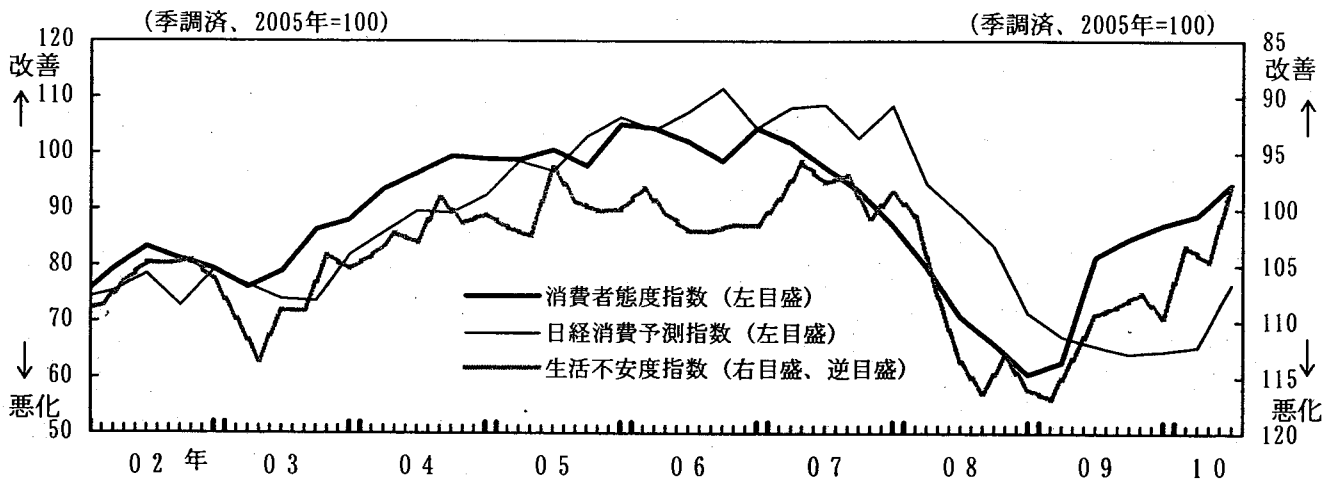


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

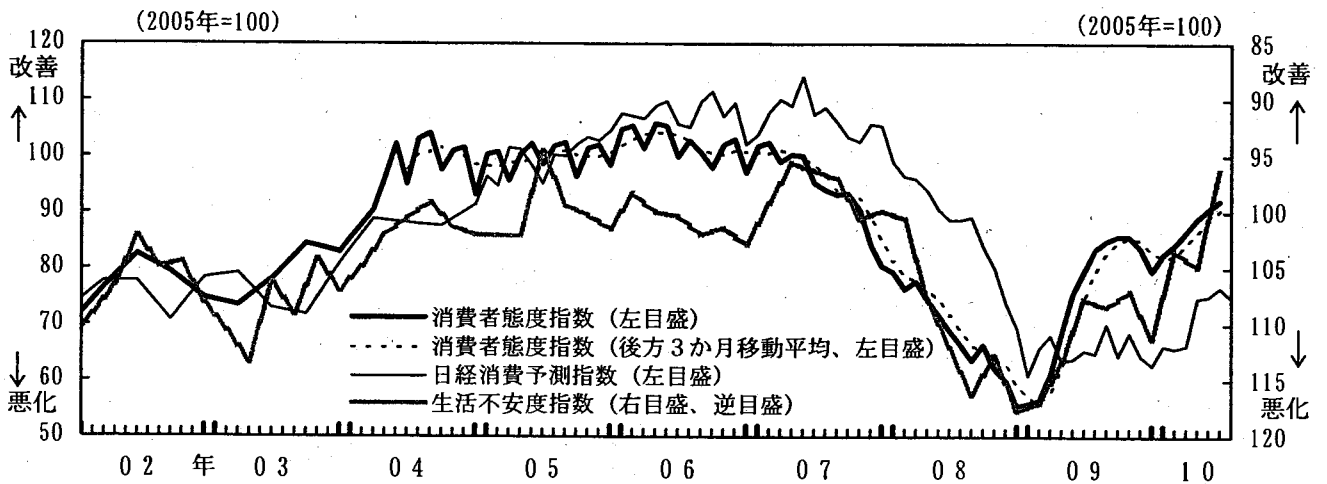
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

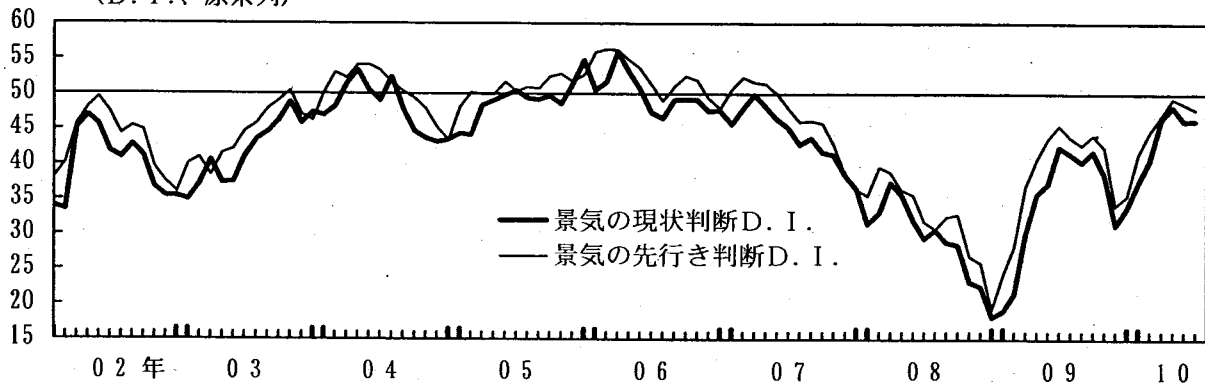


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

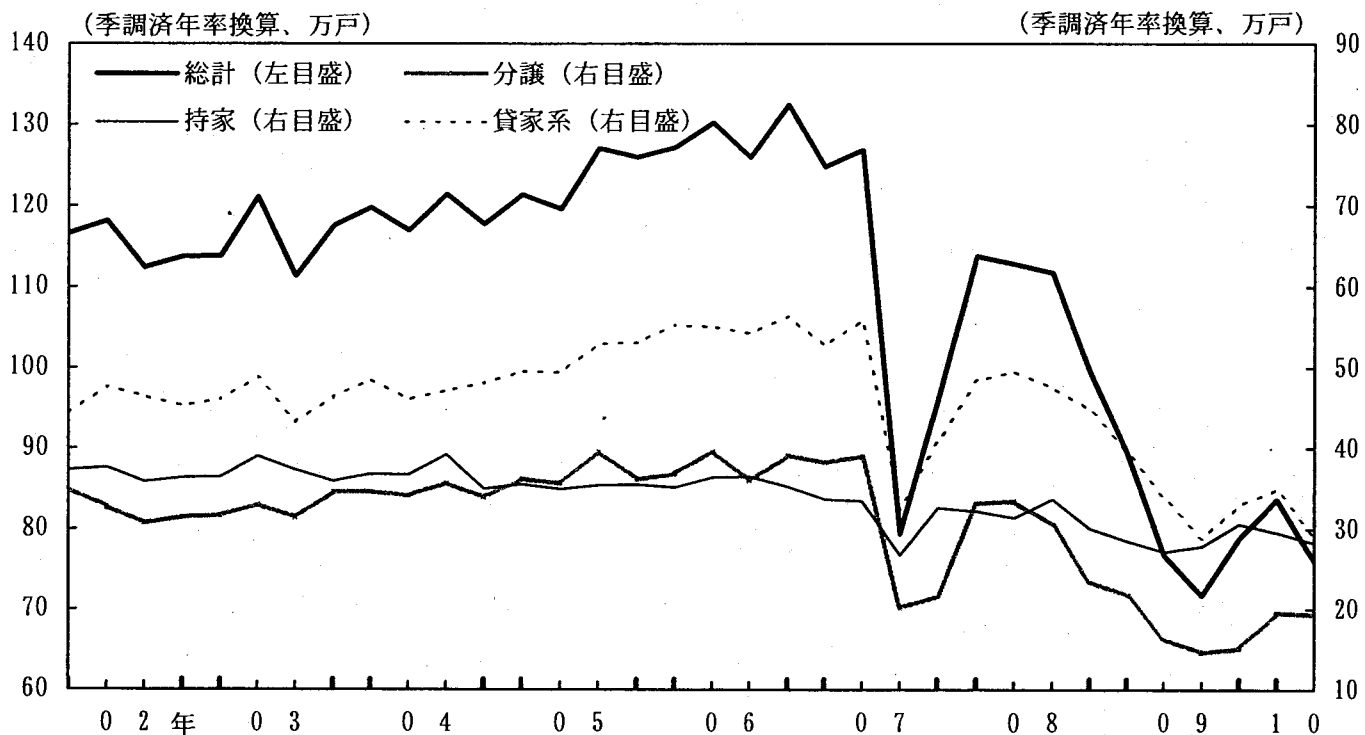


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

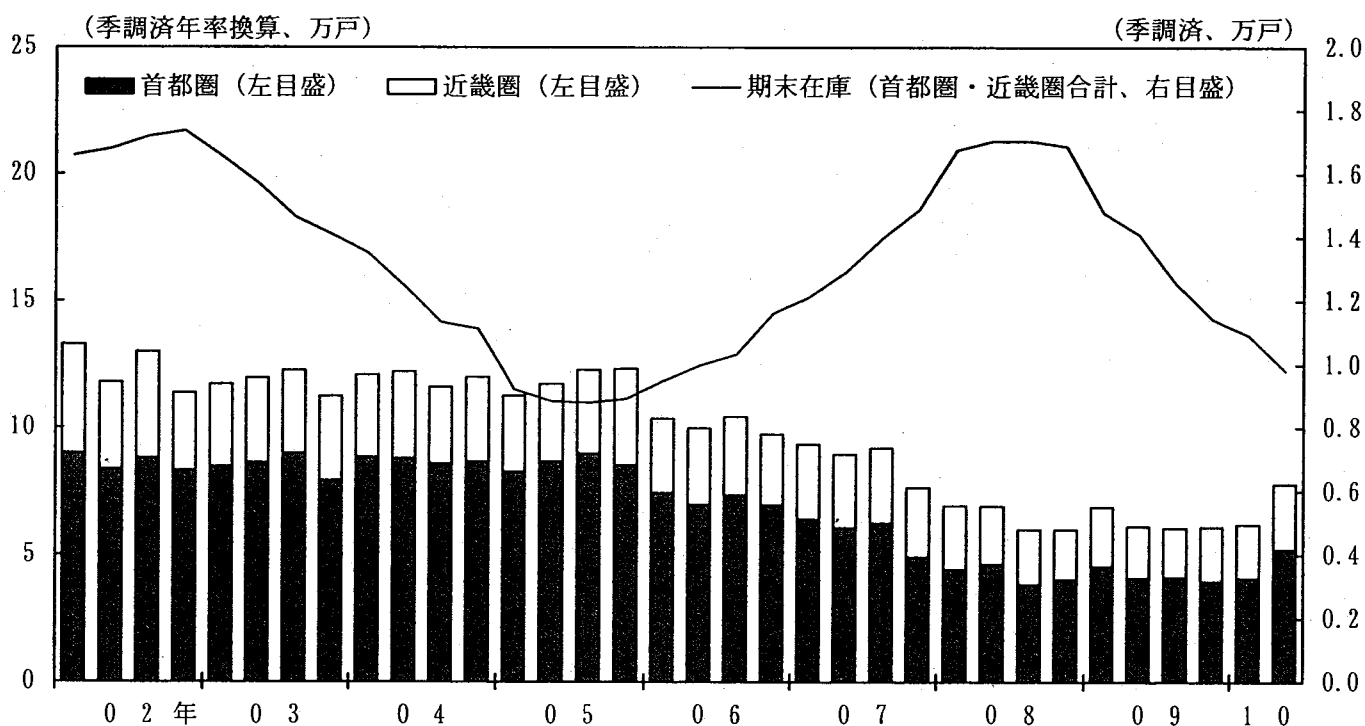
(資料) 内閣府「消費動向調査」、「景気ウォッチャー調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



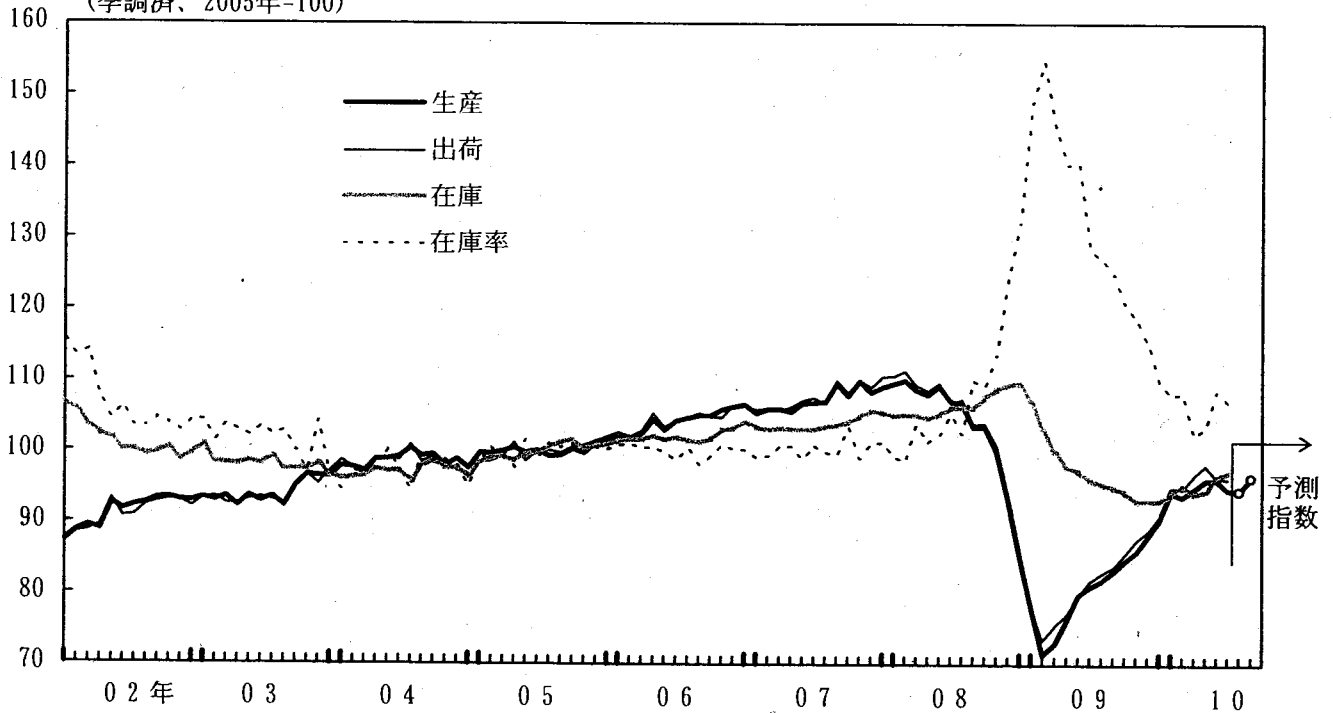
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

鋳工業生産・出荷・在庫

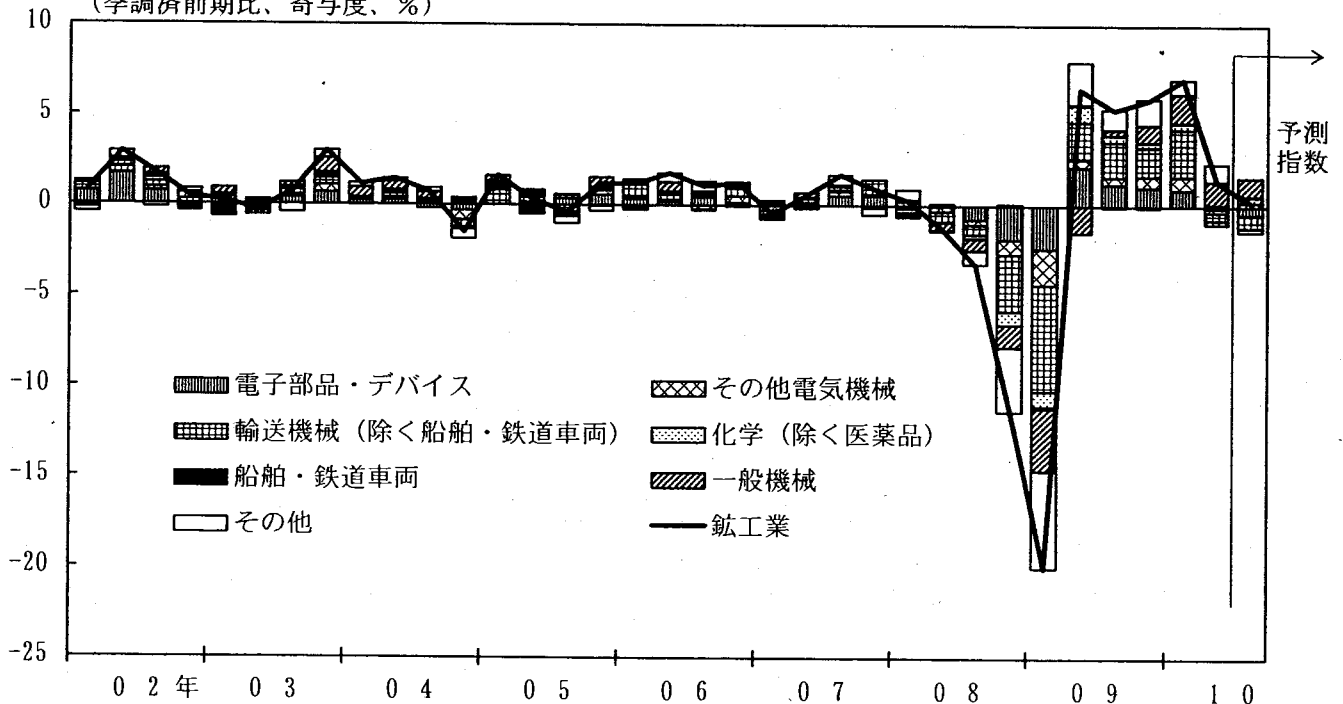
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

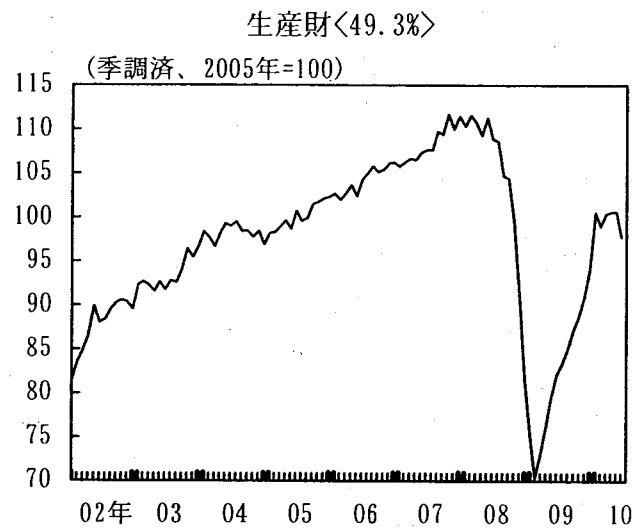
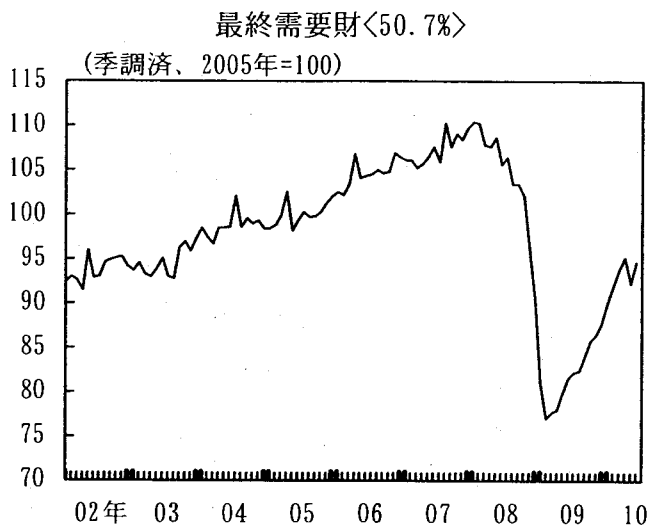


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2010/3Qは、予測指数を用いて算出。なお、9月を8月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

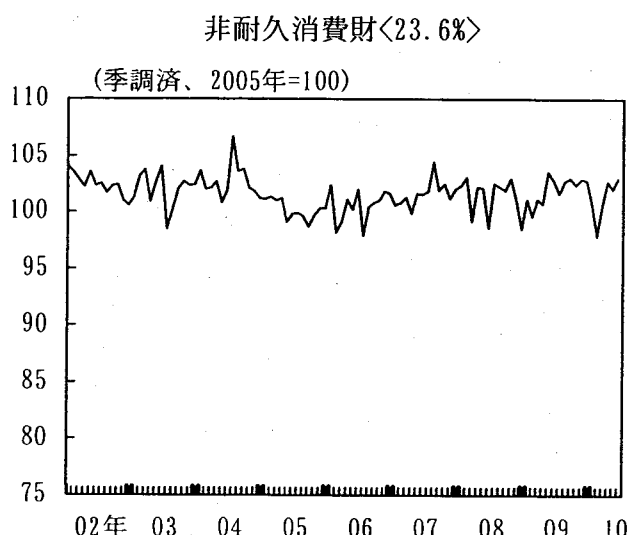
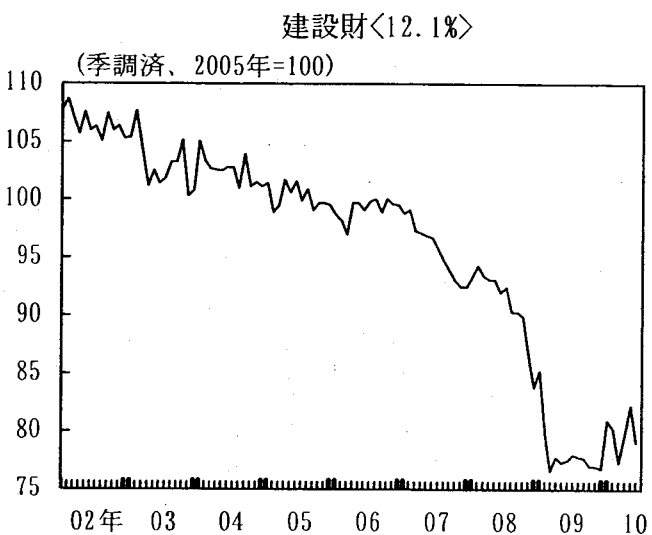
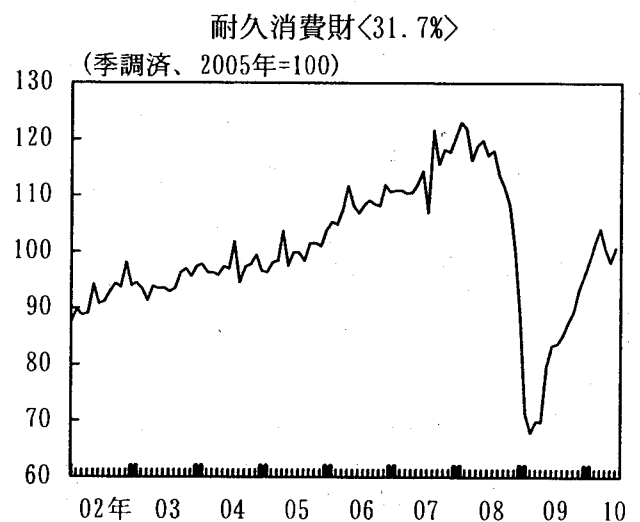
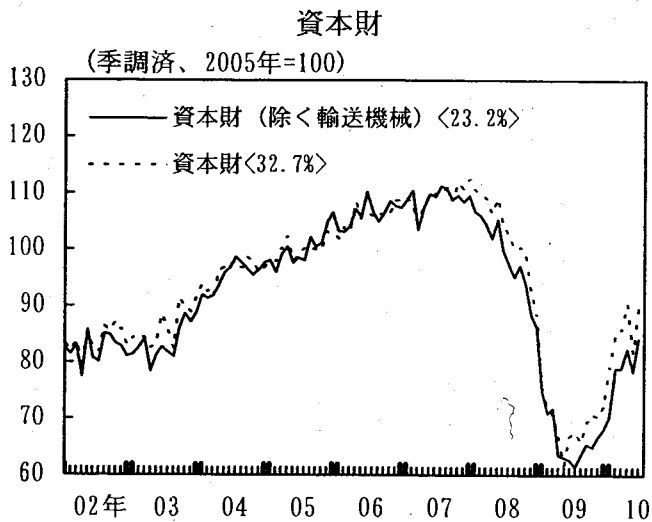
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

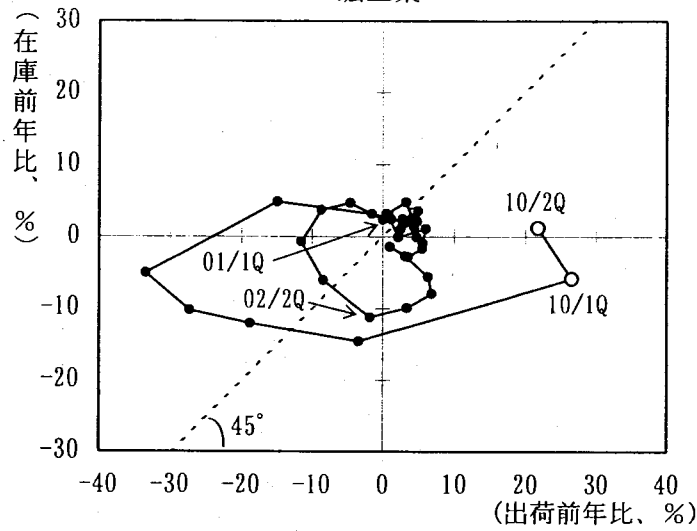


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

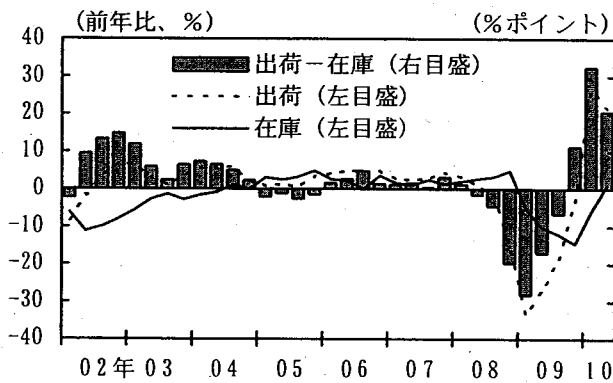
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

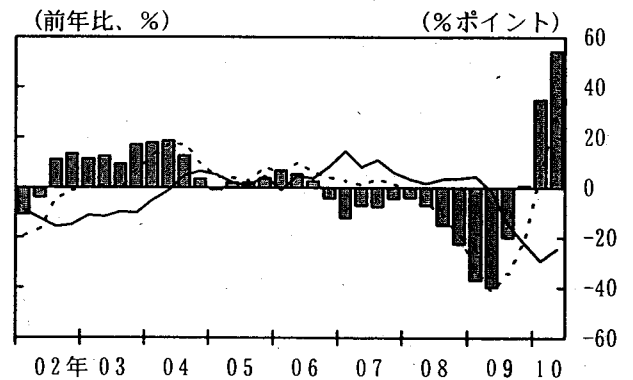
鉱工業



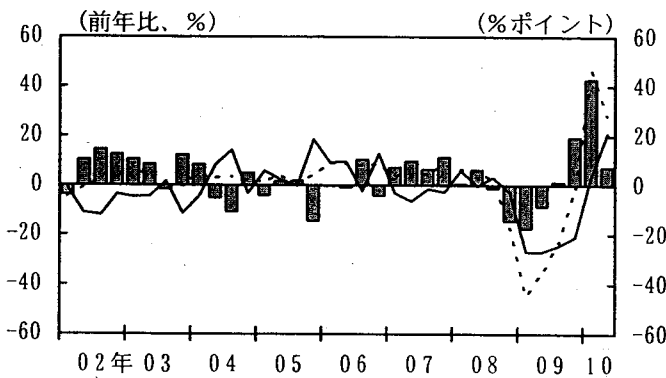
(1) 鉱工業



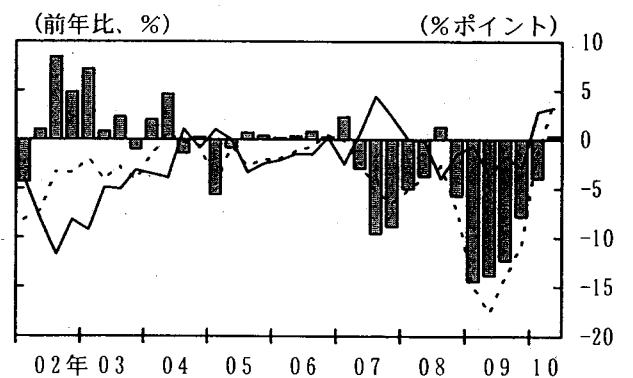
(2) 資本財 (除く輸送機械)



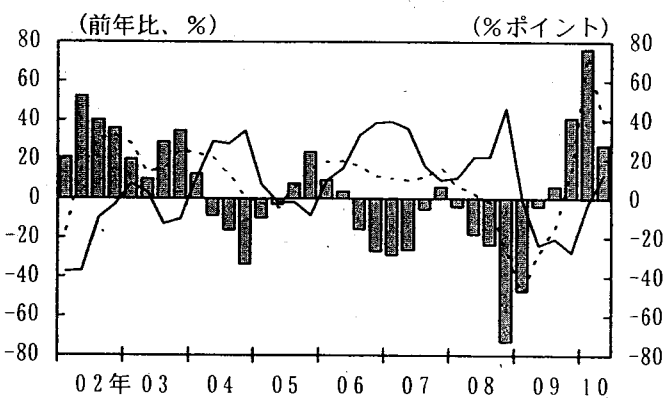
(3) 耐久消費財



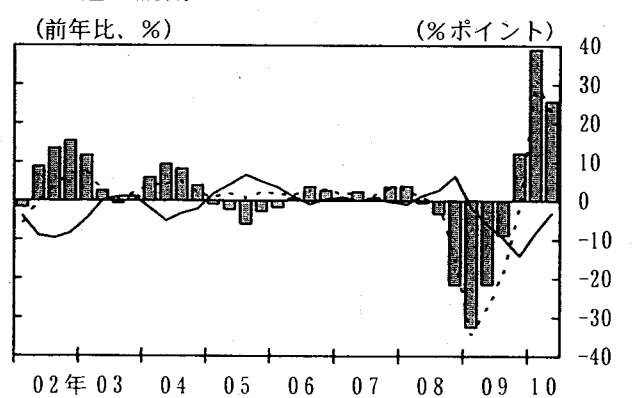
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



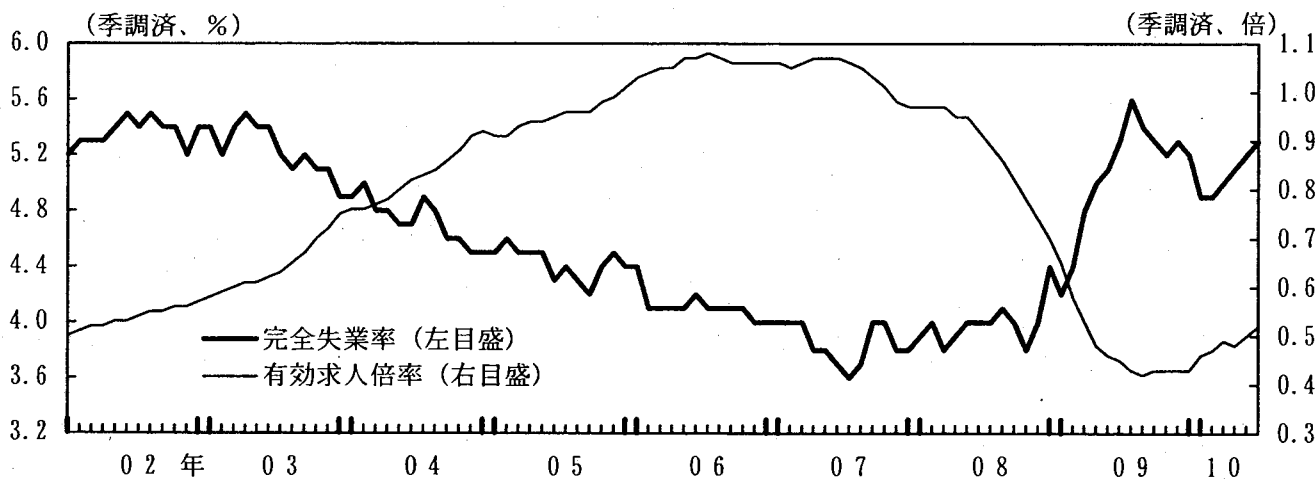
(6) その他生産財



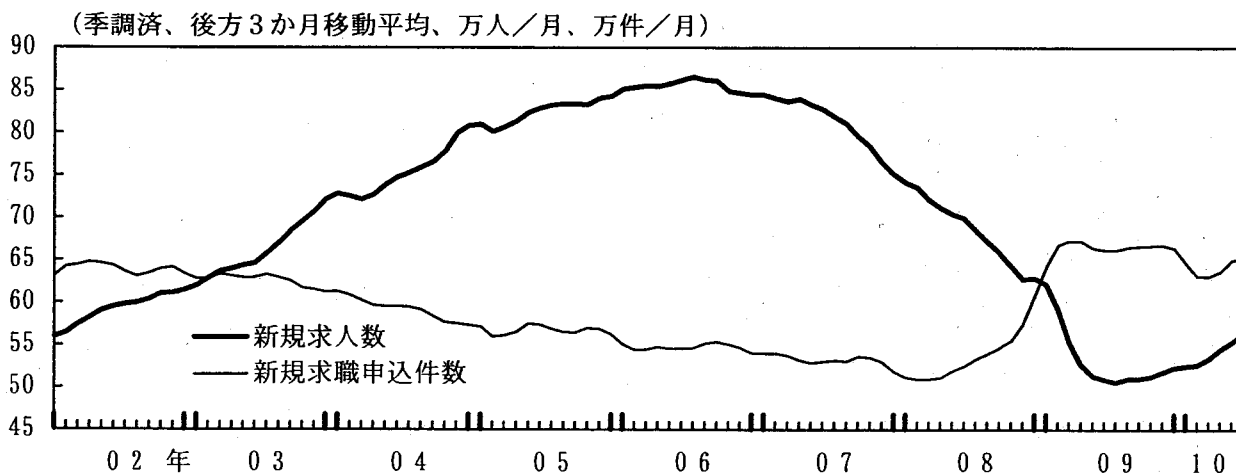
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給 (1)

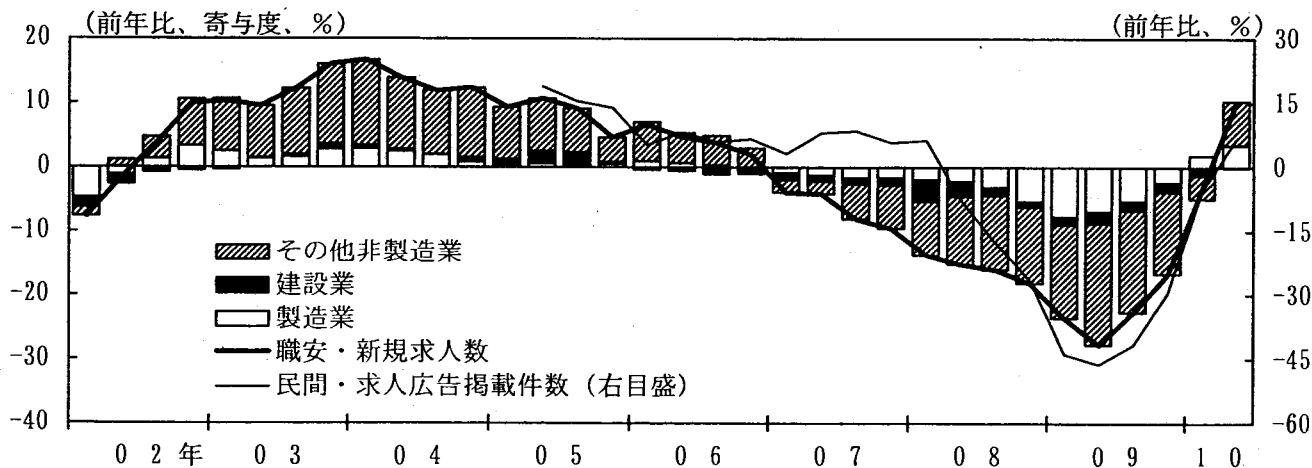
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人動向



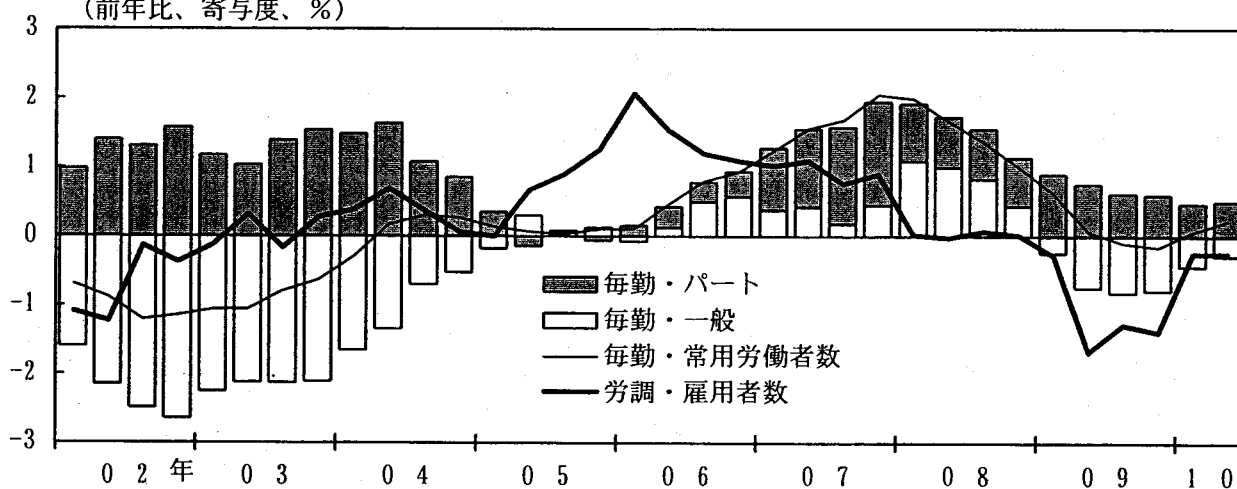
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

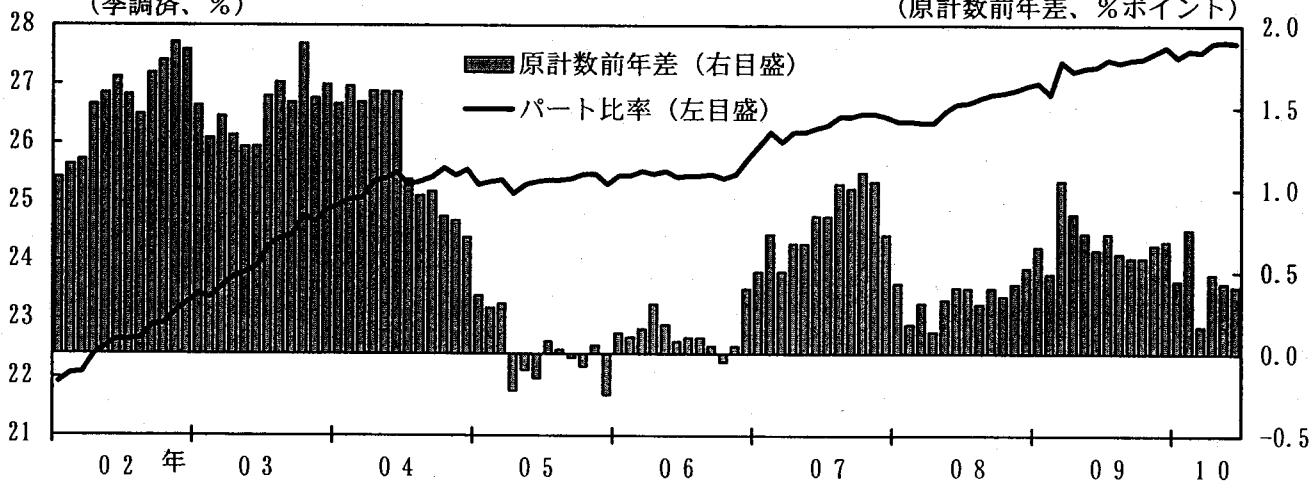
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

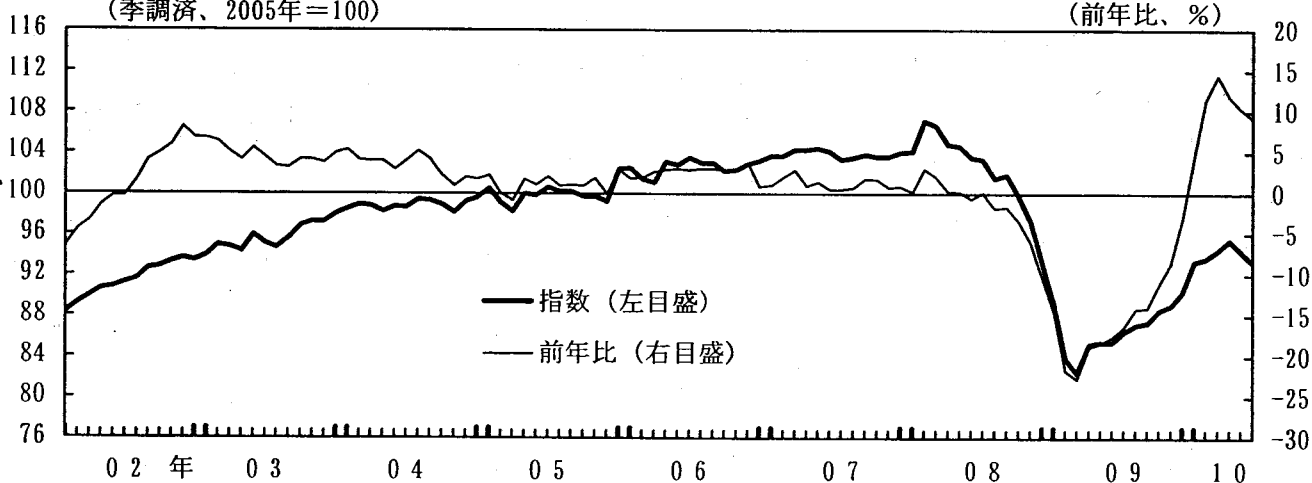
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



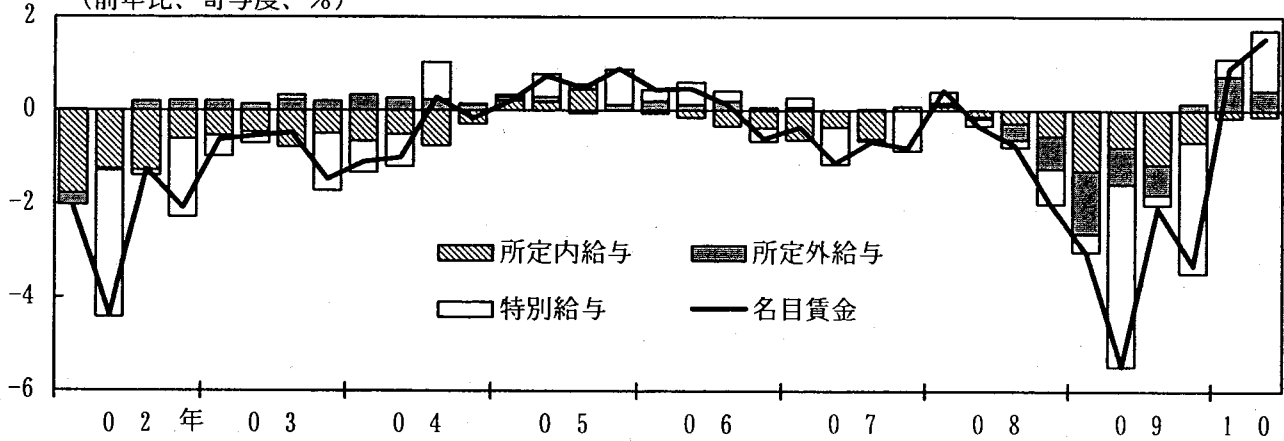
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

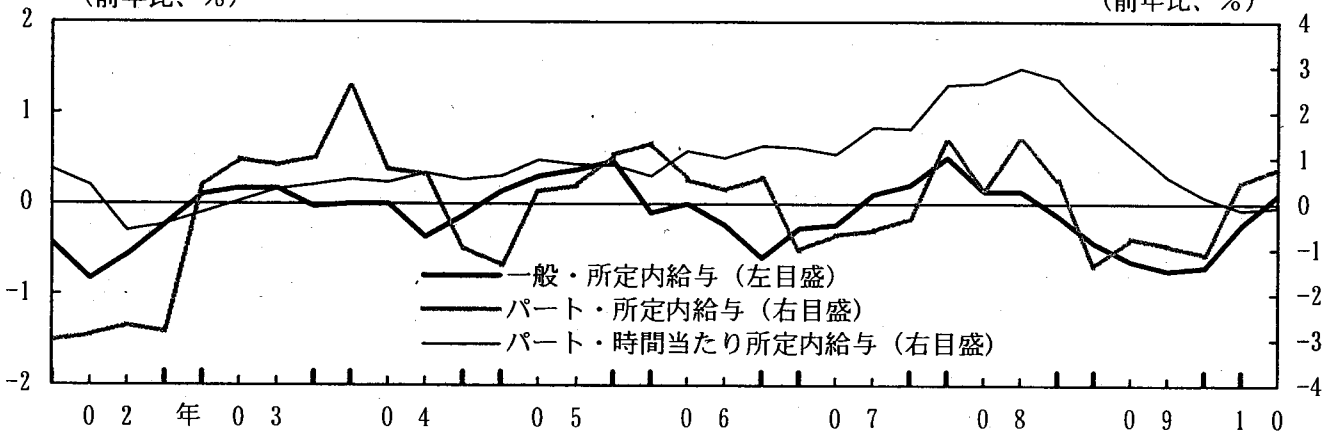
(前年比、寄与度、%)



(2) 就業形態別・所定内給与

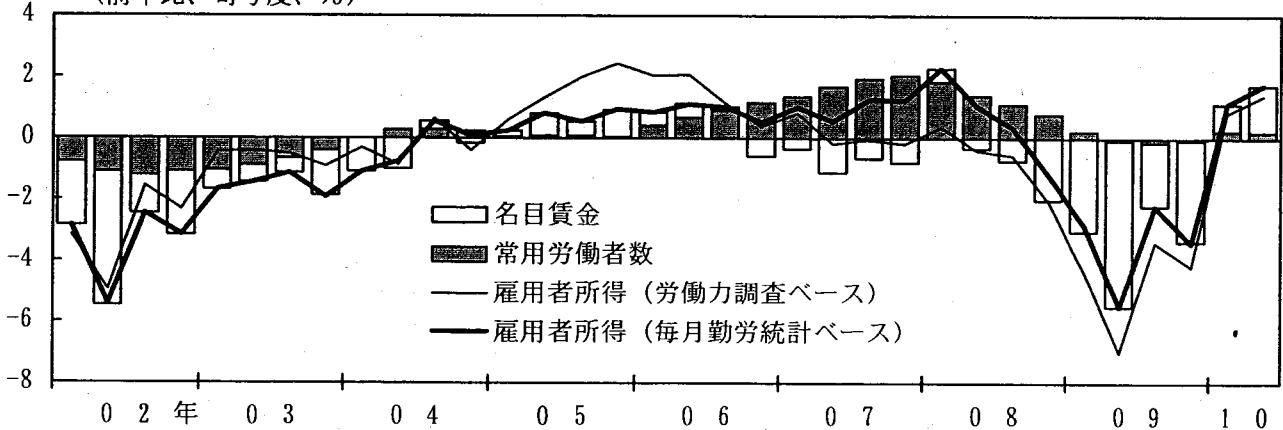
(前年比、%)

(前年比、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



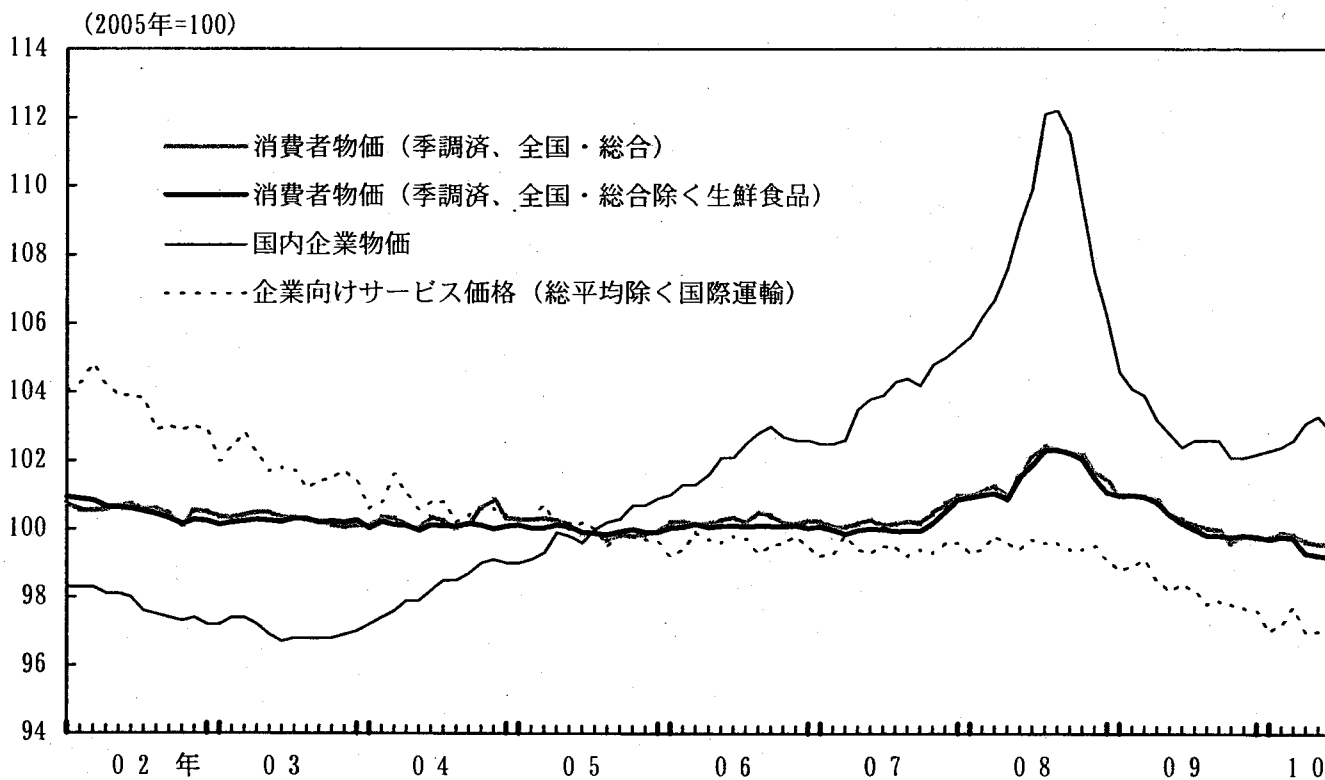
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2010/2Qは6月の前年同月比。
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。

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

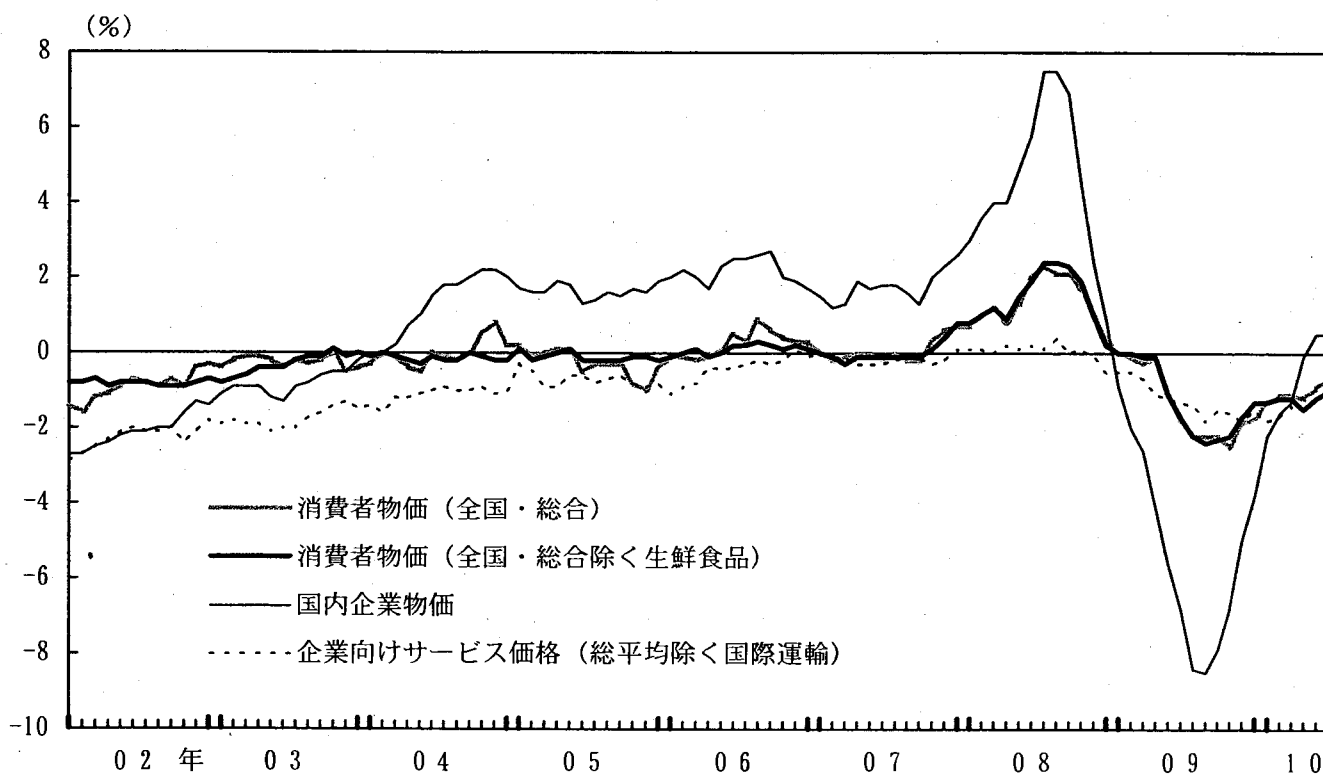
$$\text{雇用者所得 (労働力調査ベース)} = \text{雇用者数 (労働力調査)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

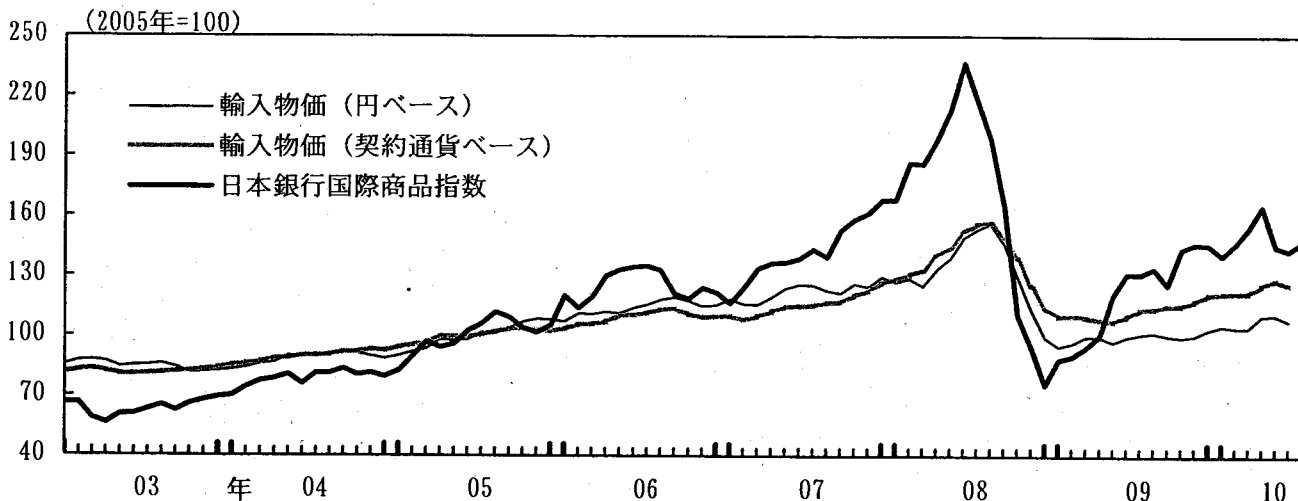


(注) 1. (1)の消費者物価は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

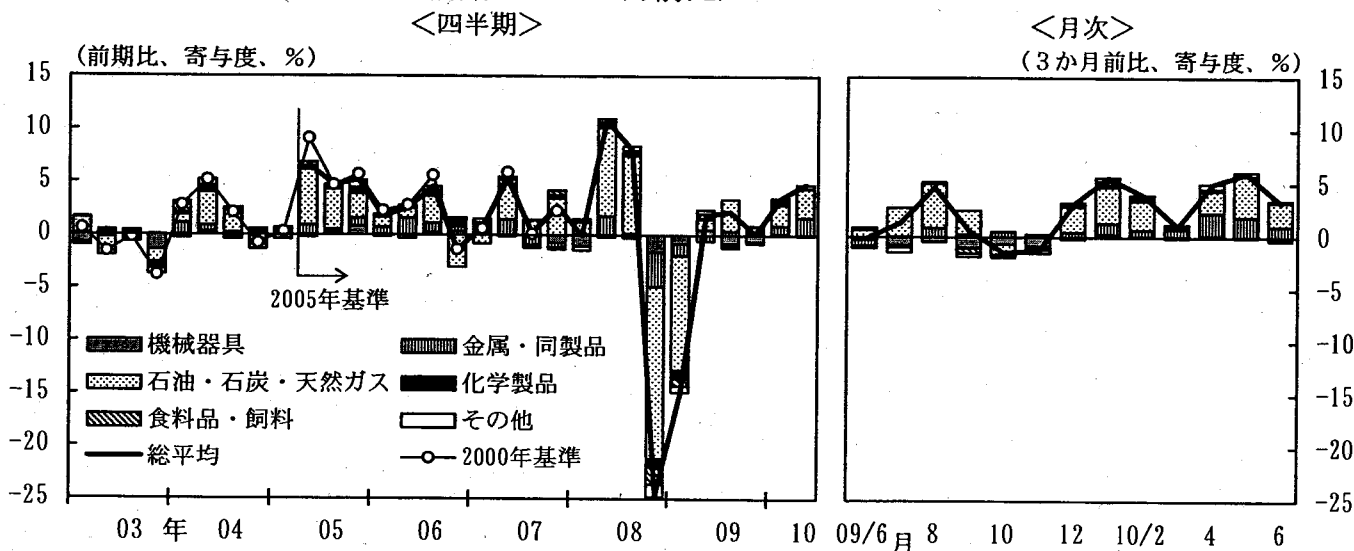
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

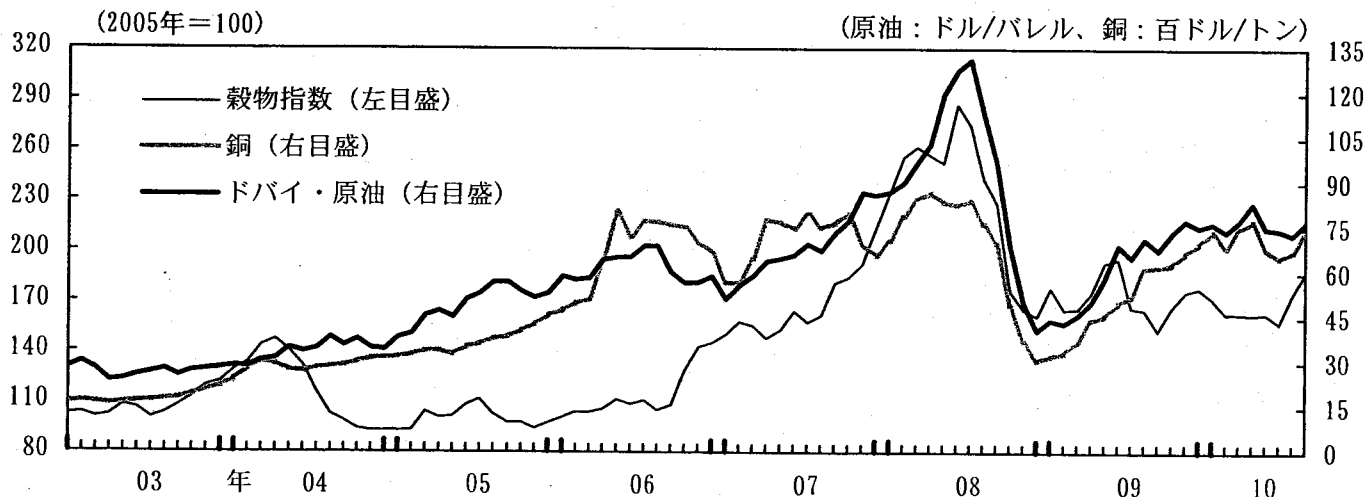


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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. 2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

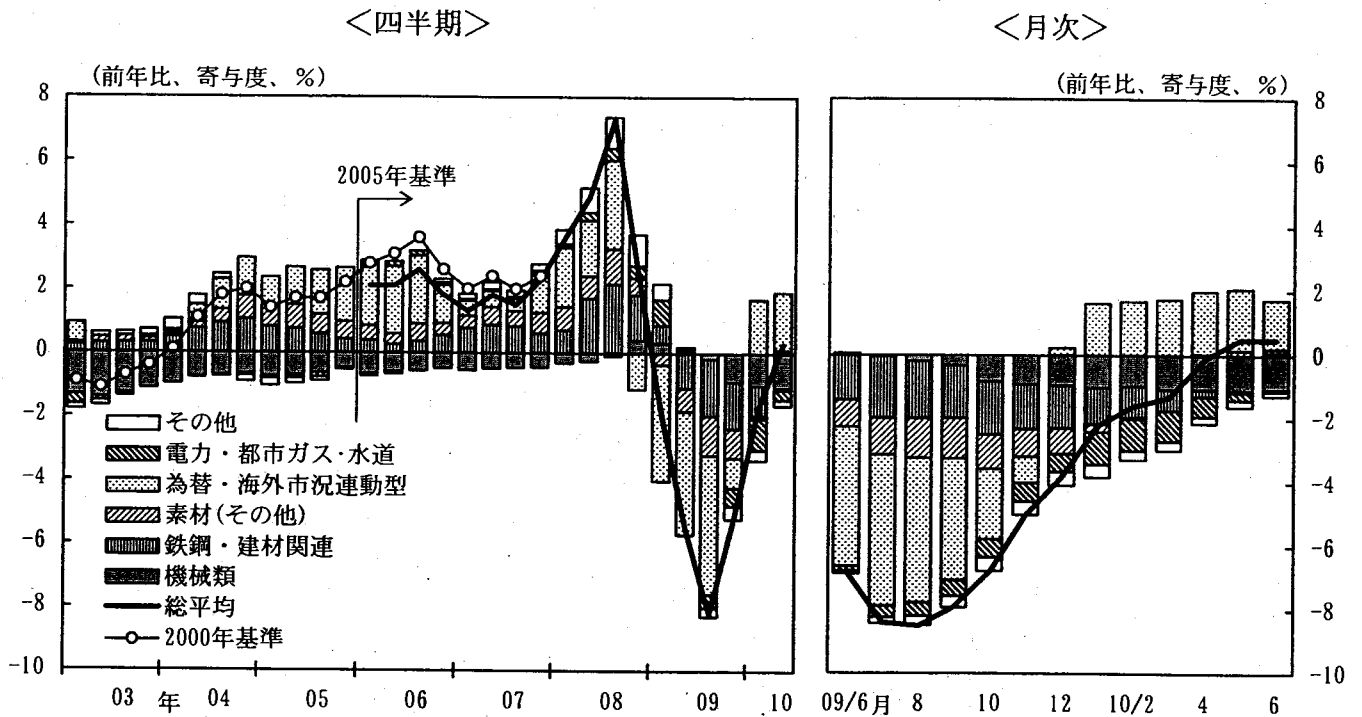


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2010/8月は3日までの平均値。

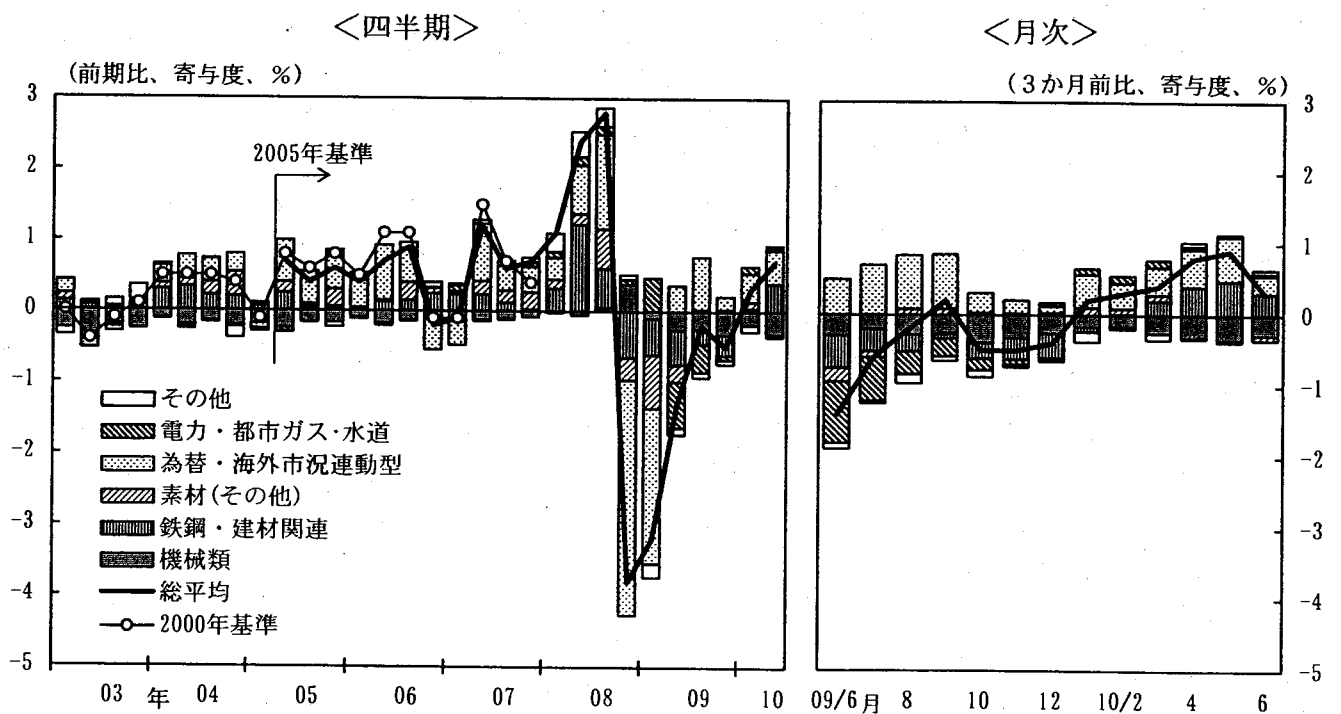
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

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)

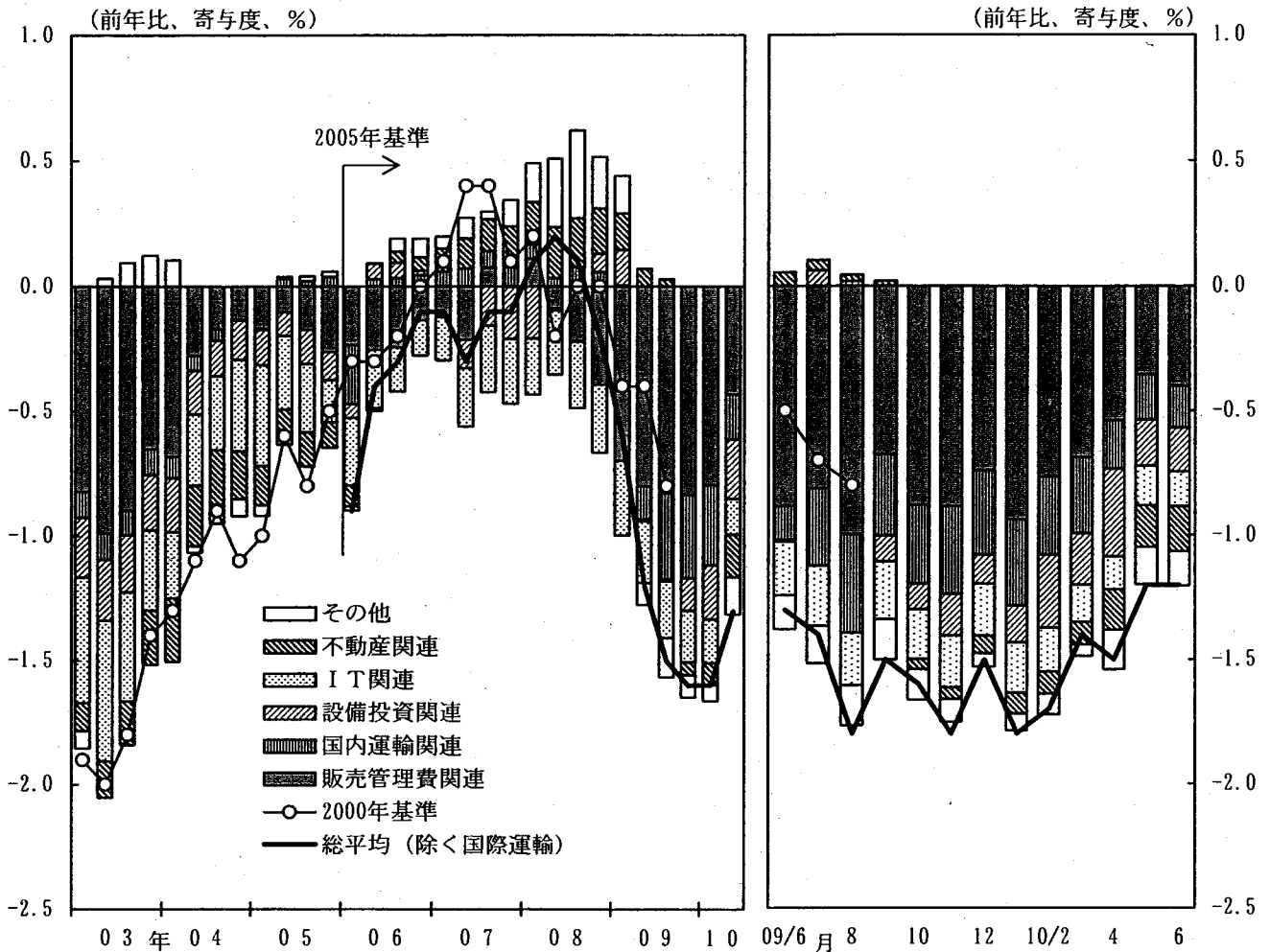


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

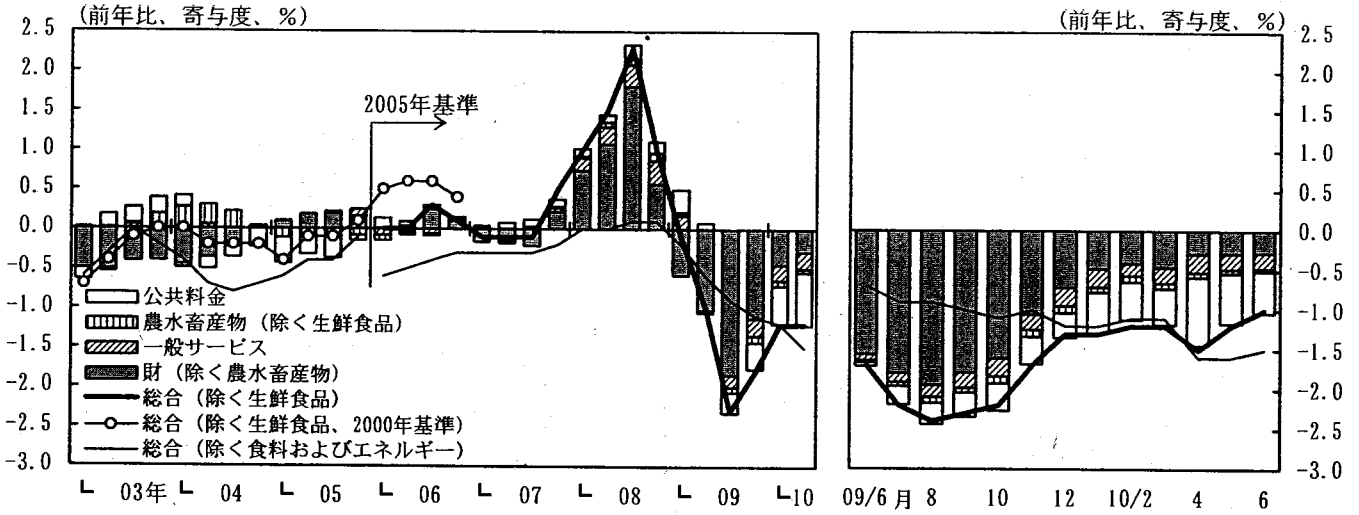


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2000年基準の2009/3Q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

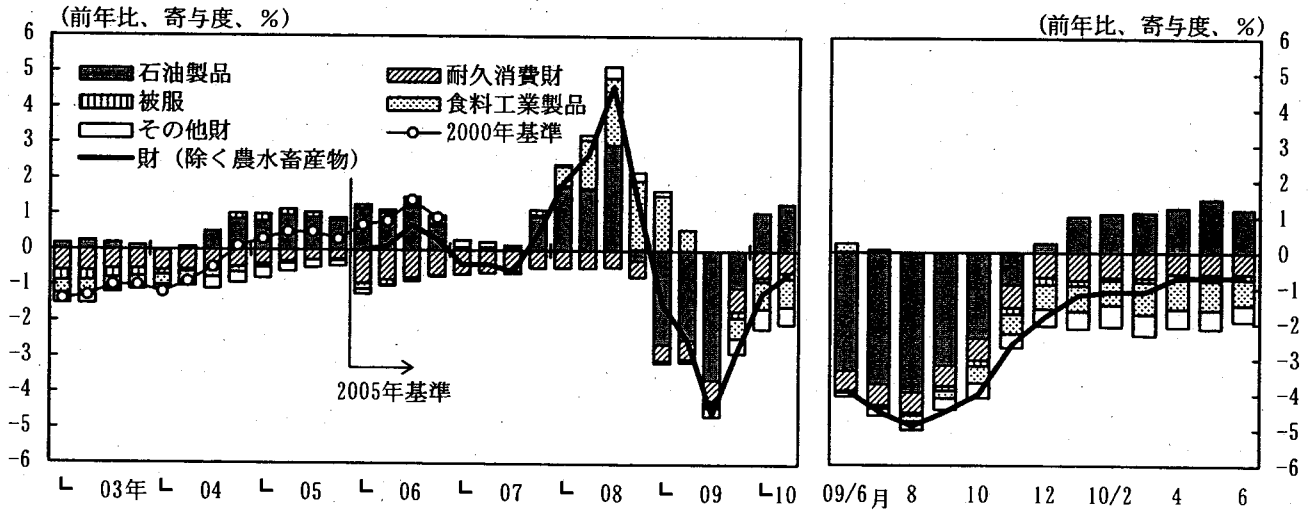
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

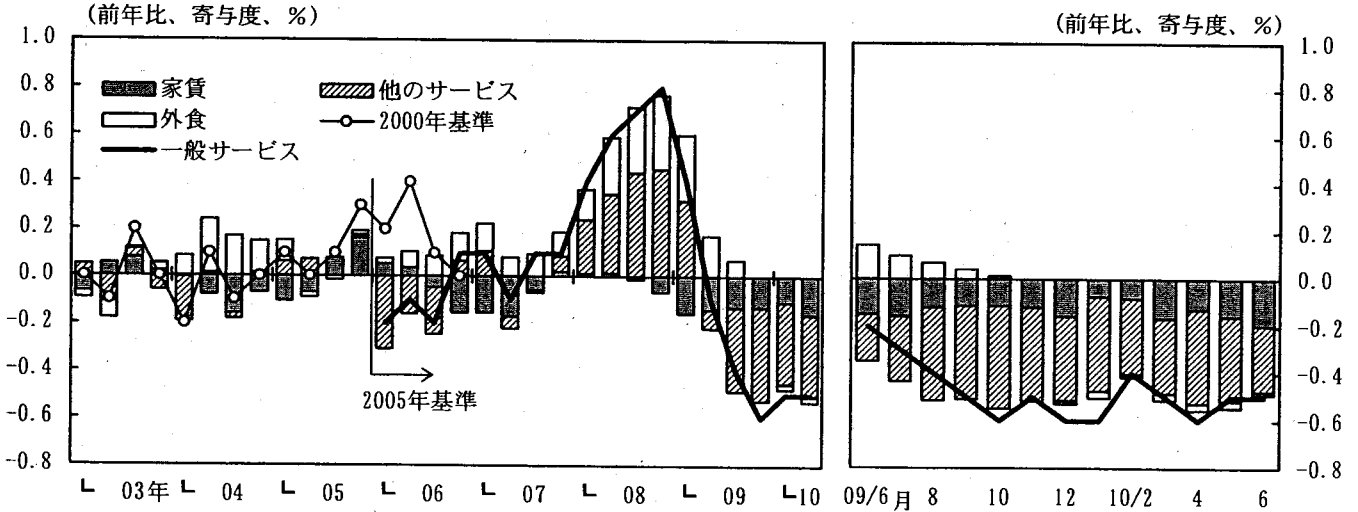
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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

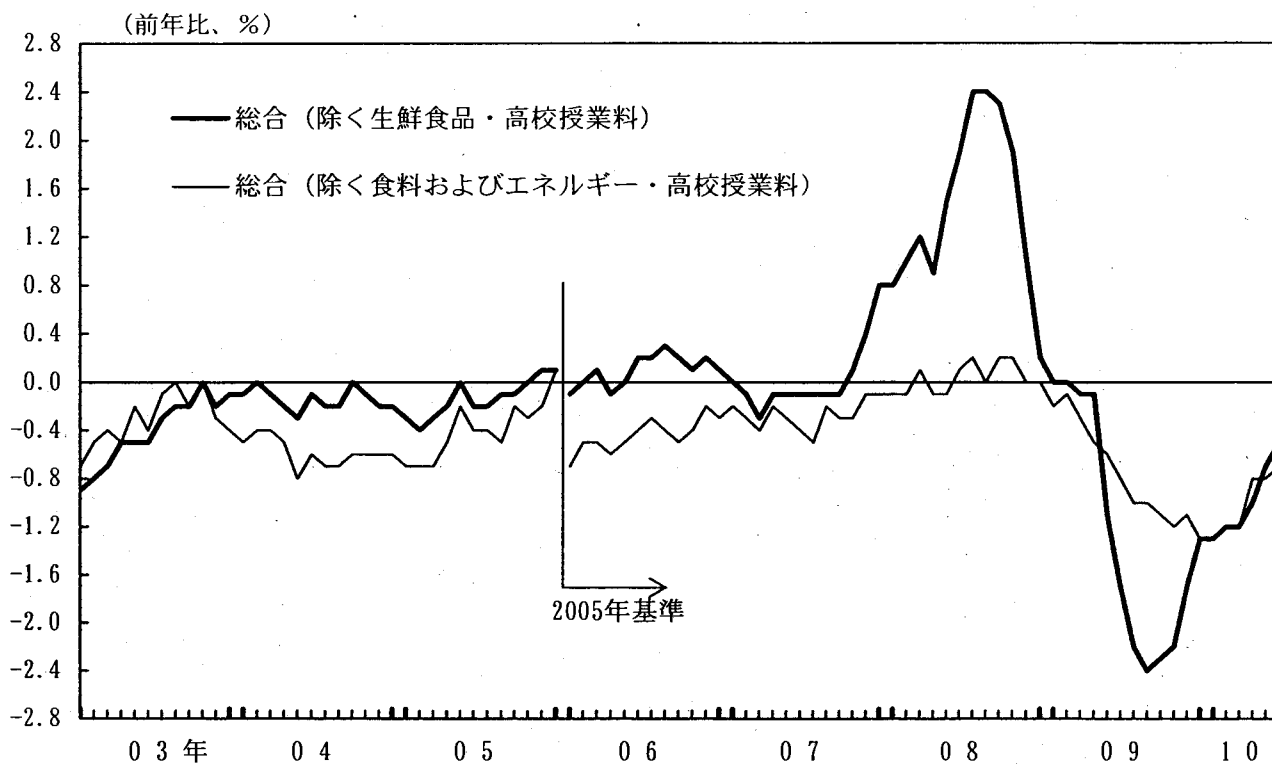


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

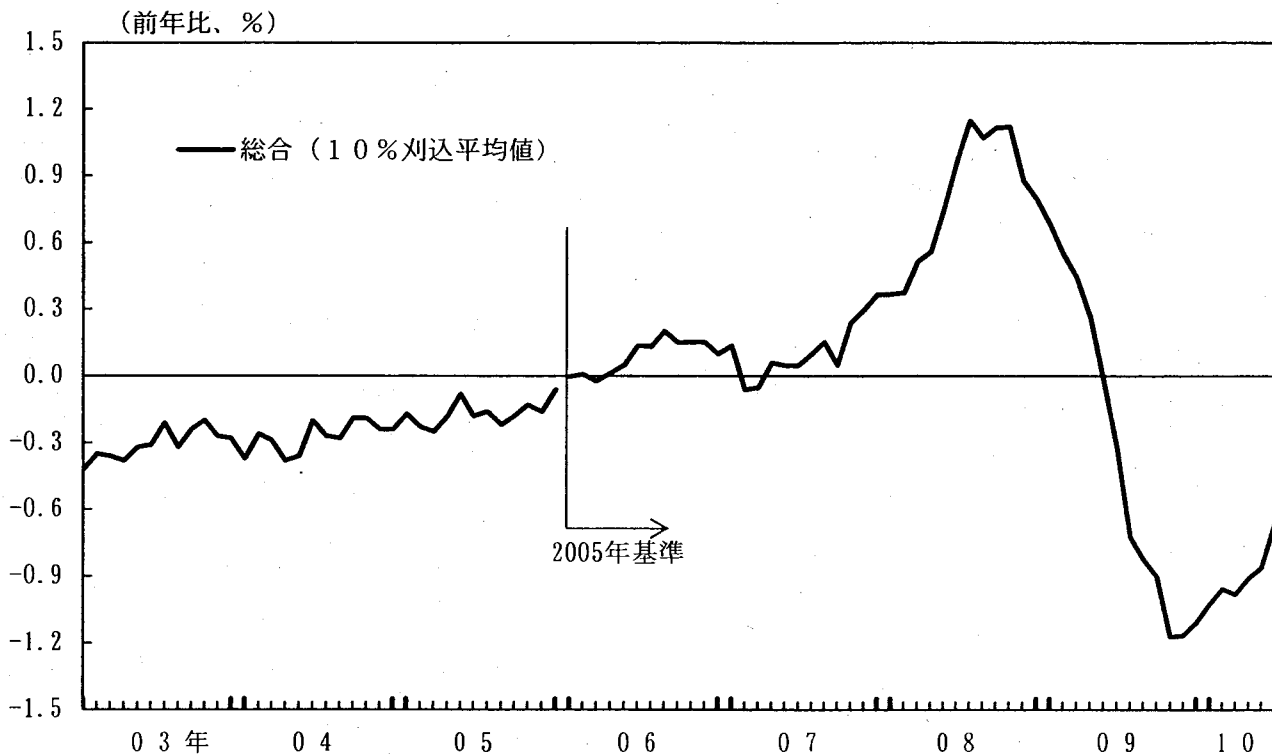
(資料) 総務省「消費者物価指数」

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

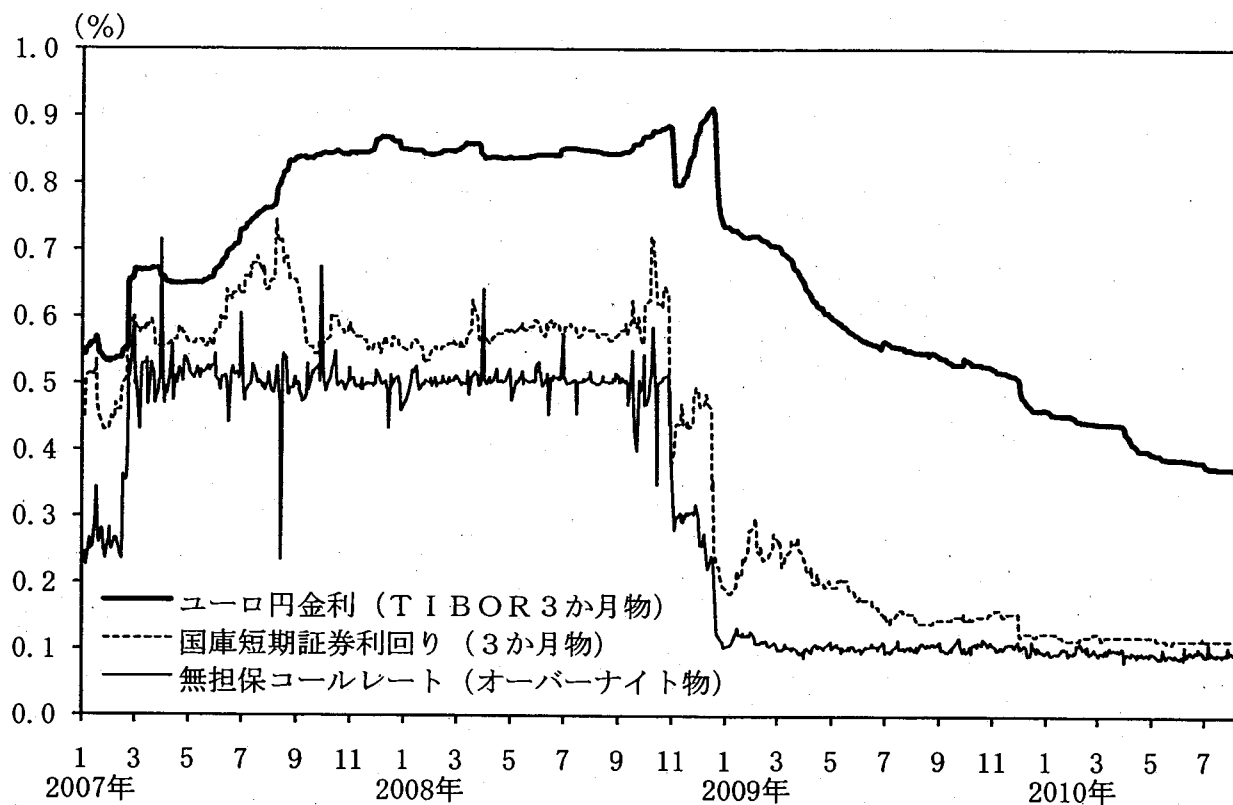


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。
3. 10%刈り込み平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。

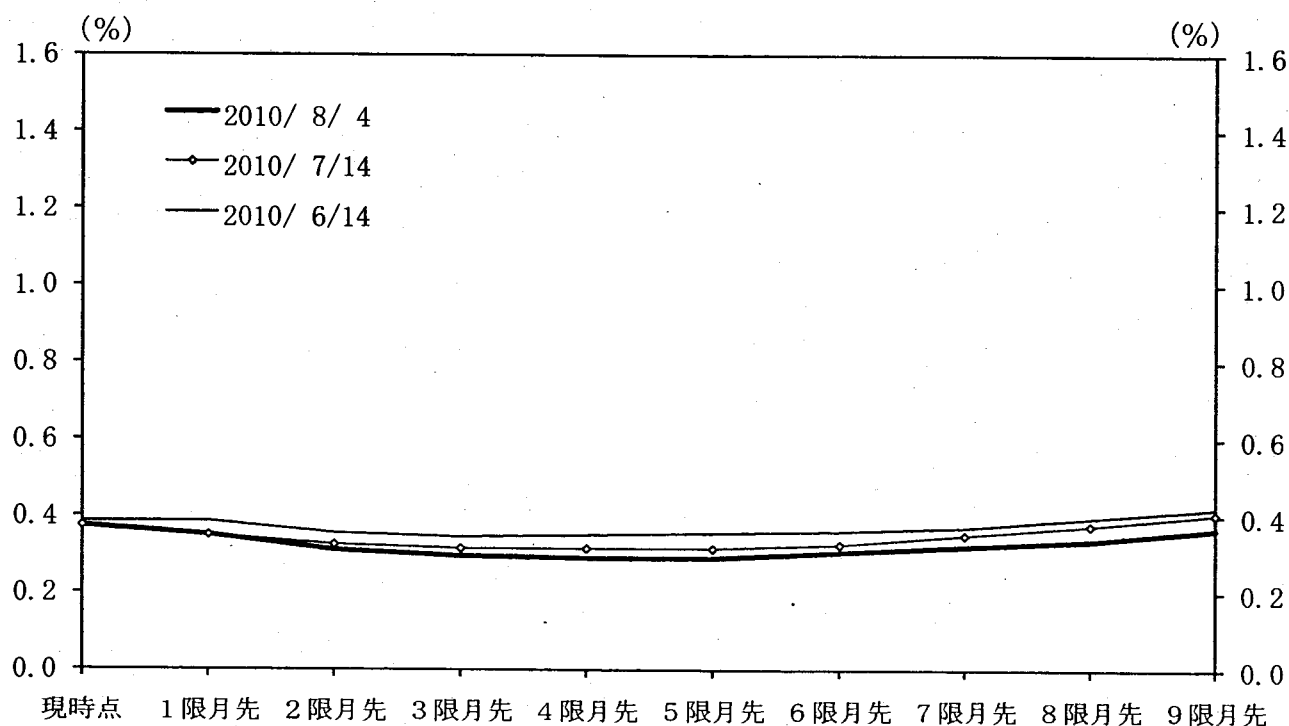
(資料) 総務省「消費者物価指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



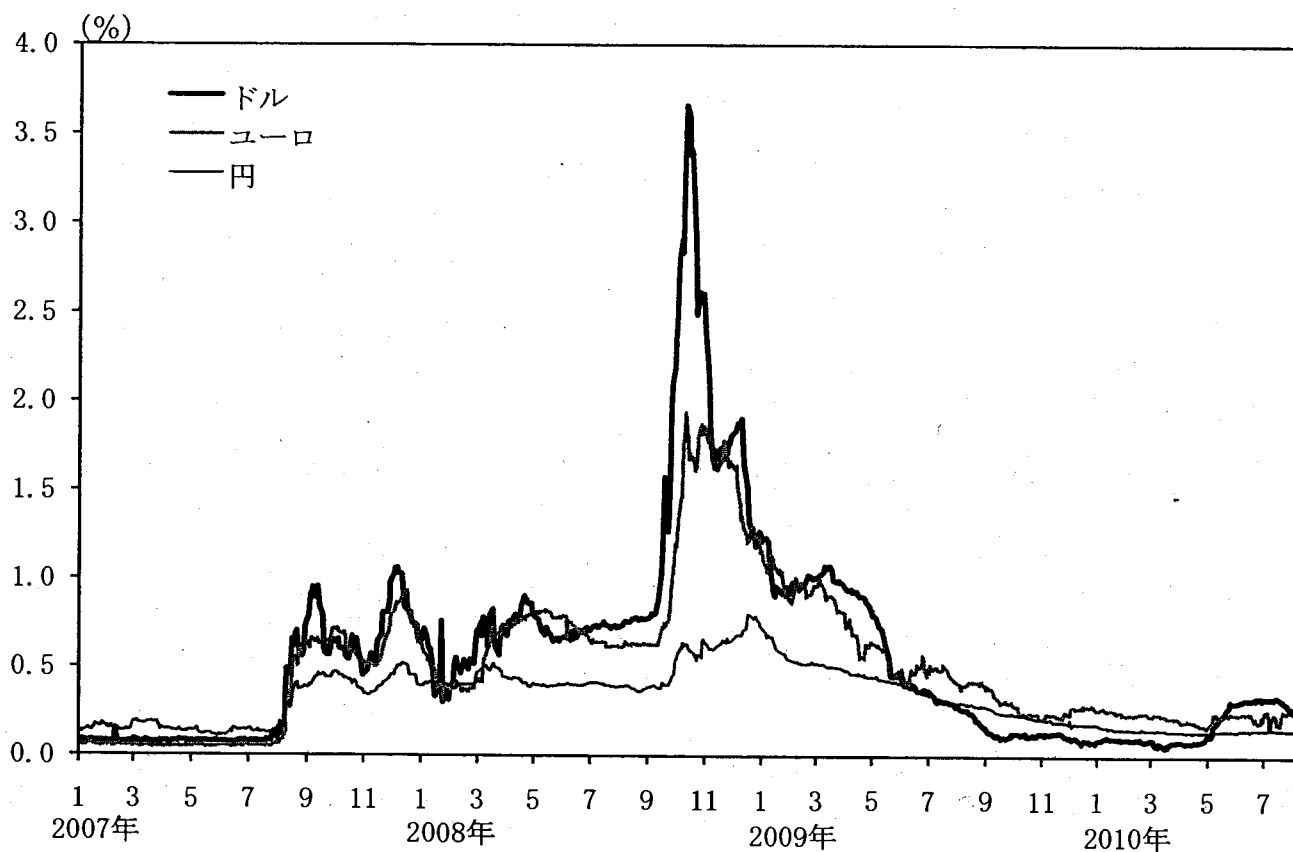
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

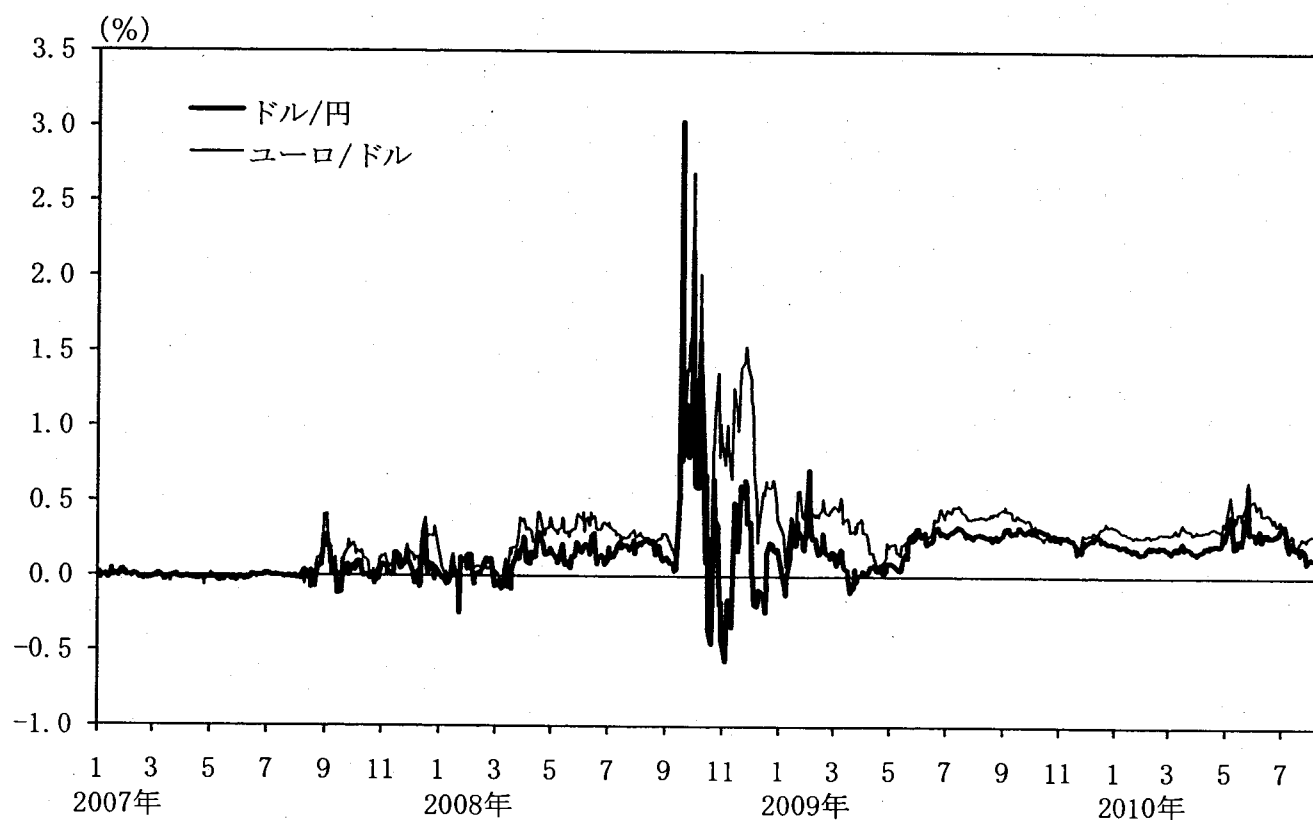
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド(3か月物)



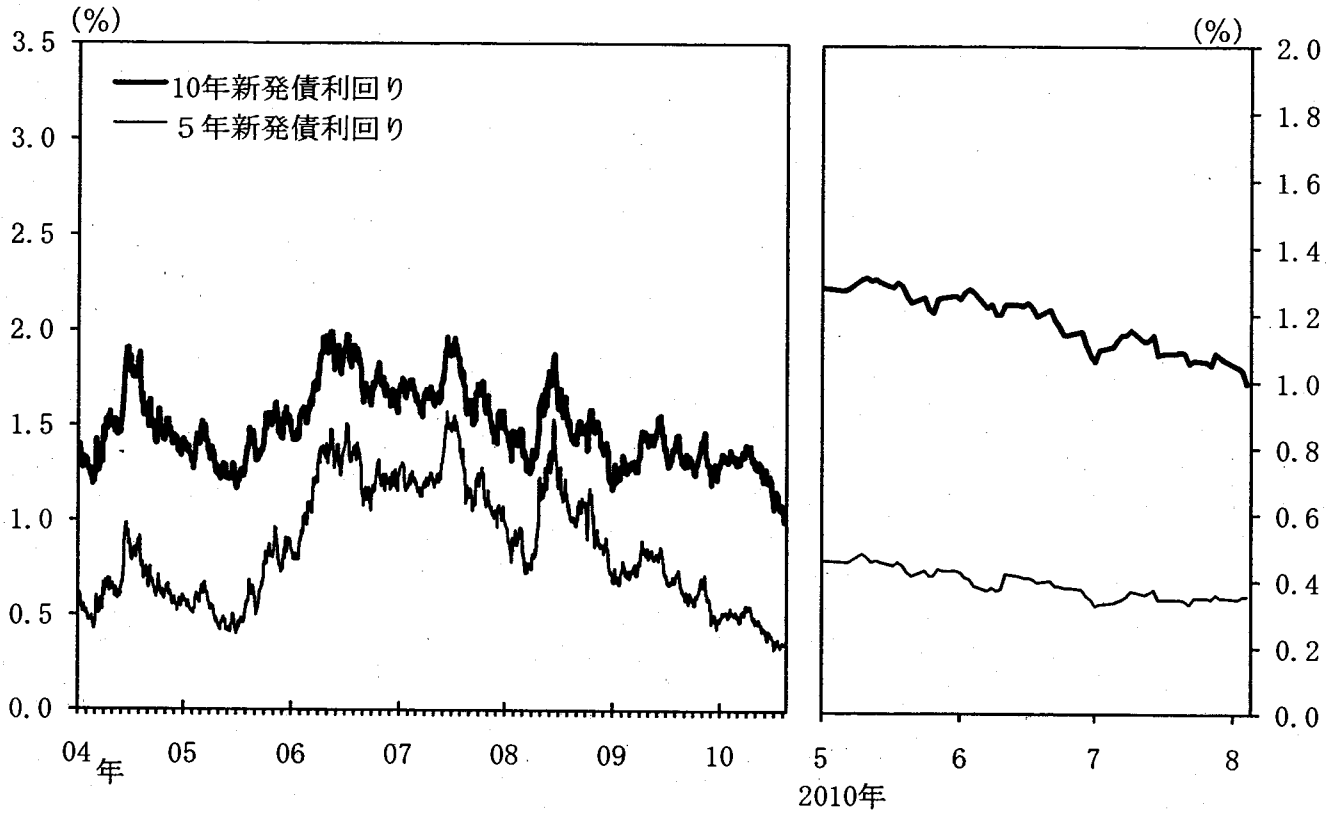
(2) ドル転コストドルLIBORスプレッド(3か月物)



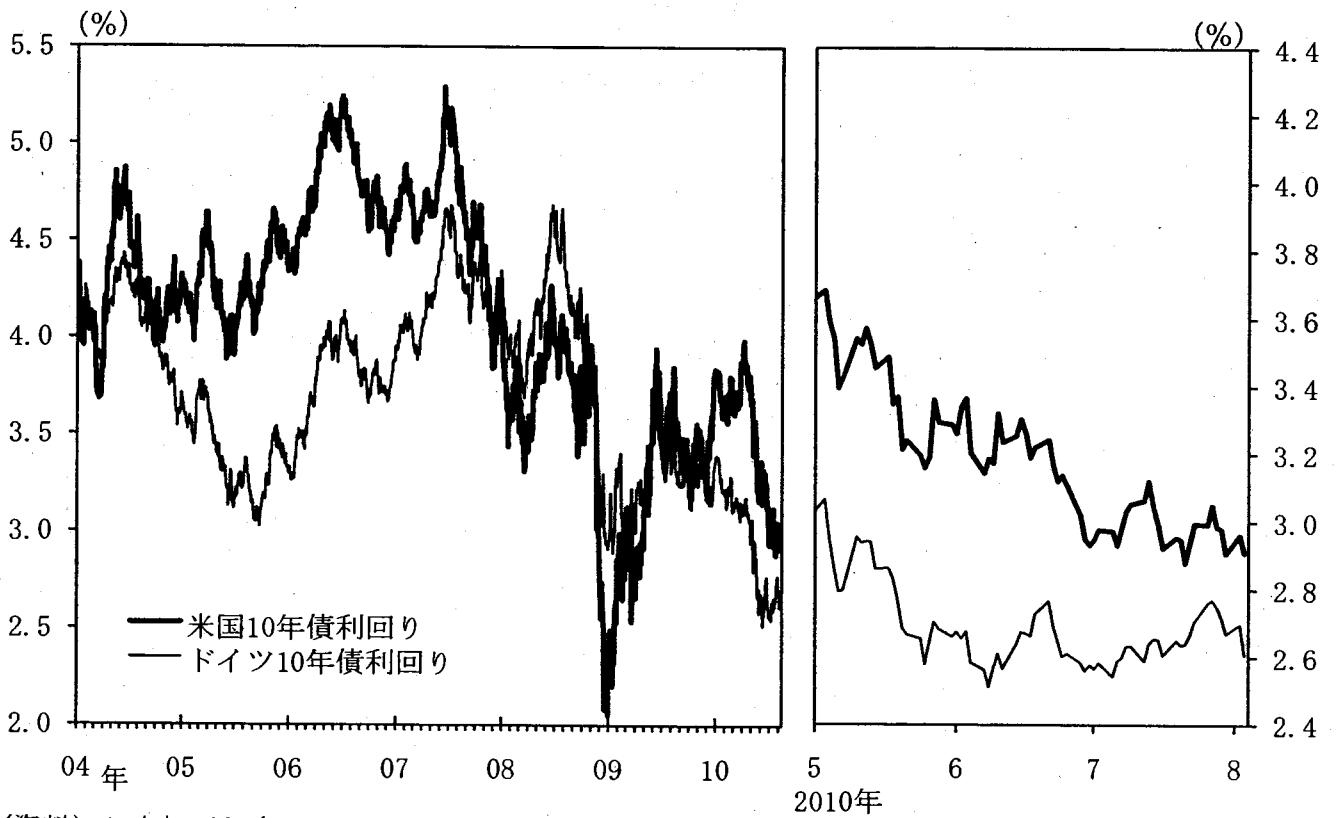
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



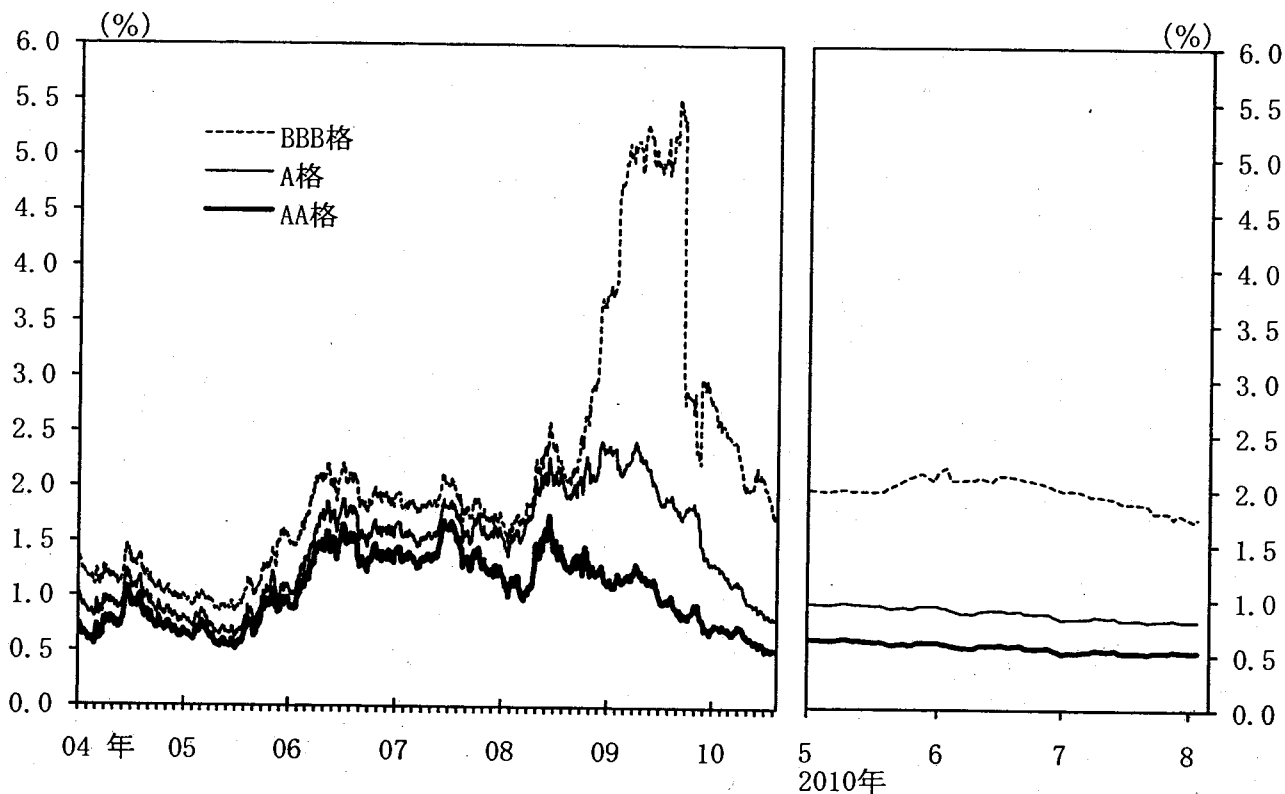
(2) 海外



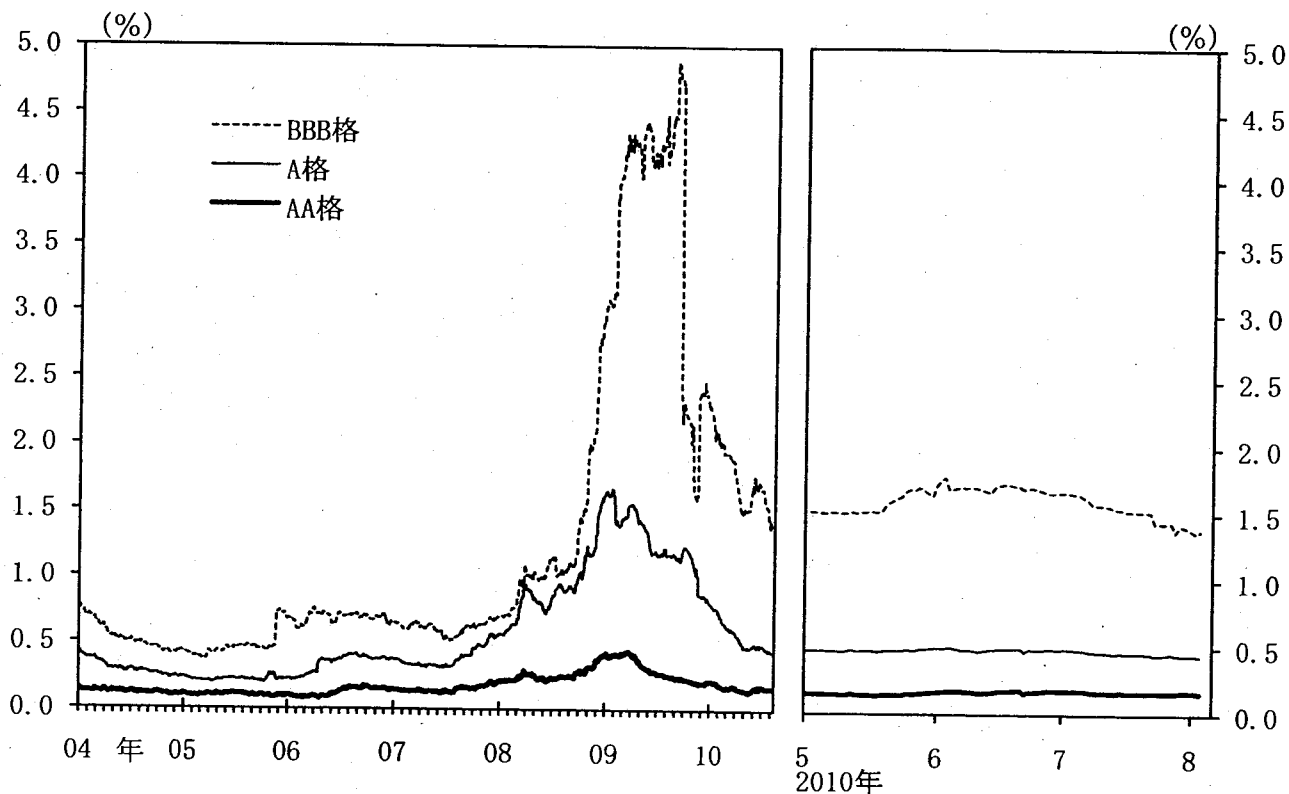
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



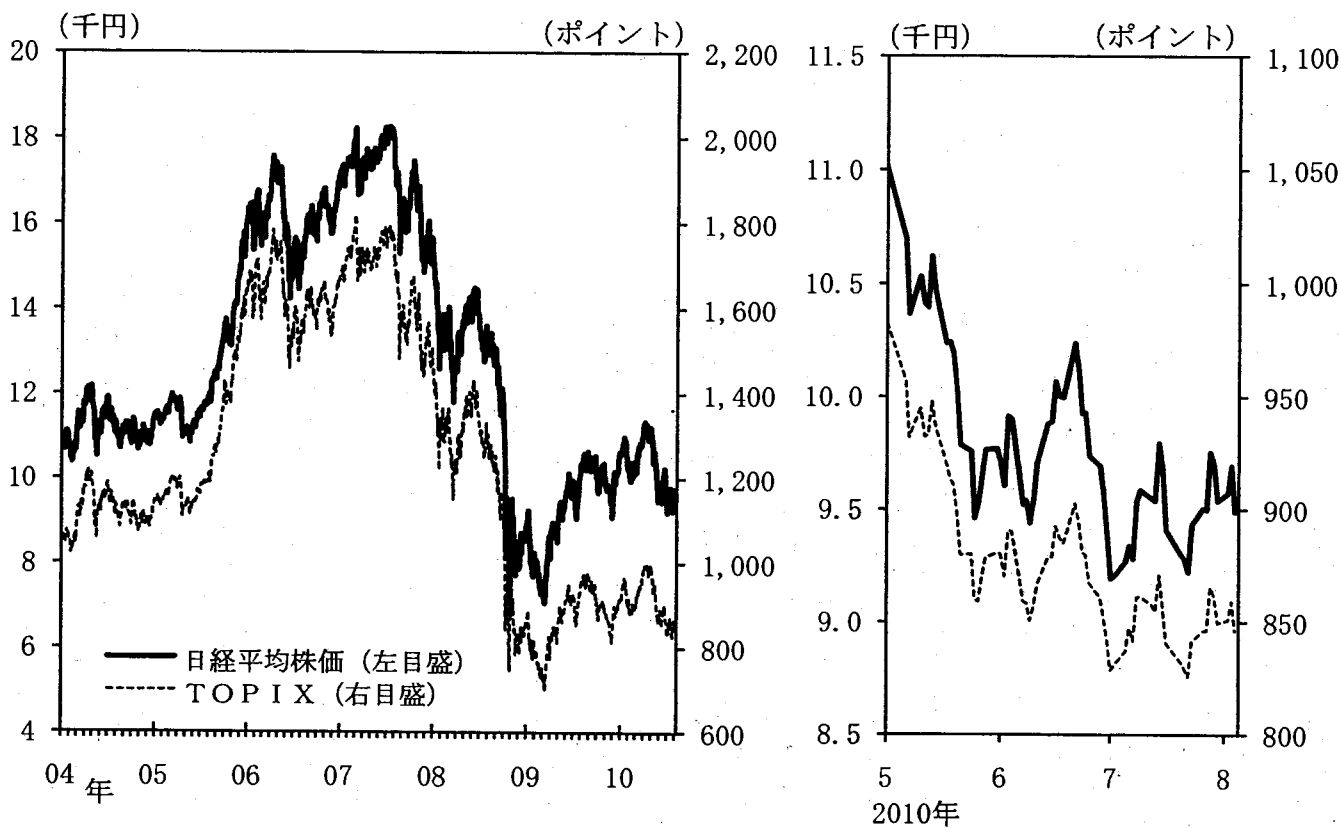
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



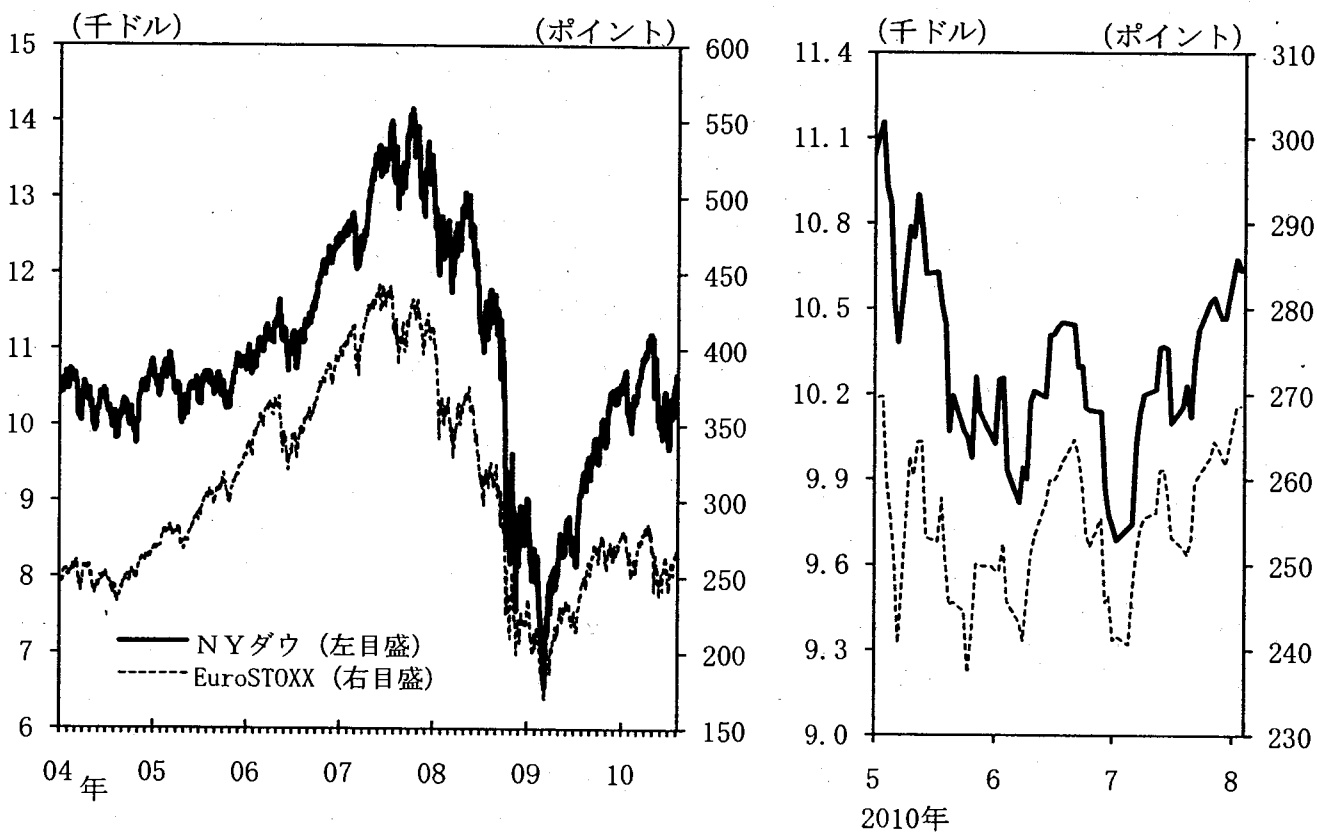
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



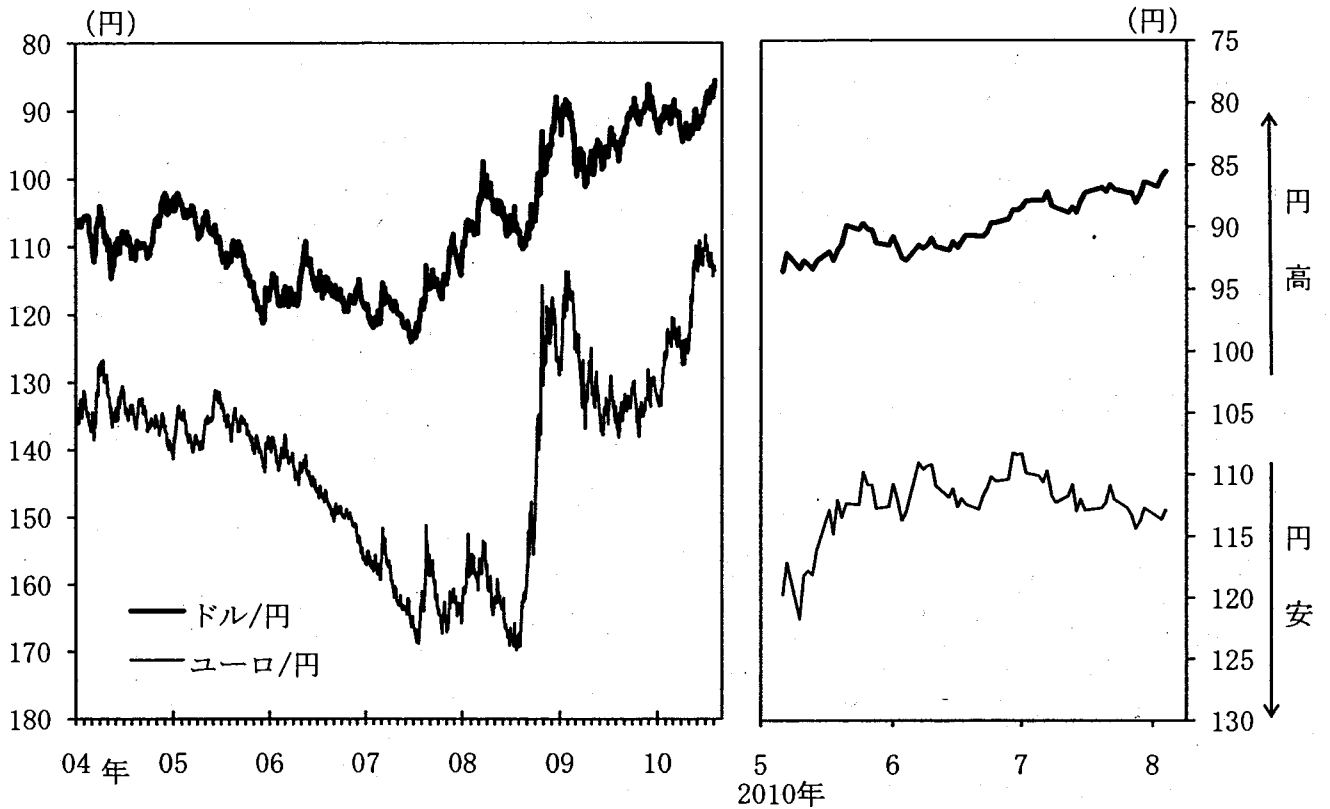
(2) 海外



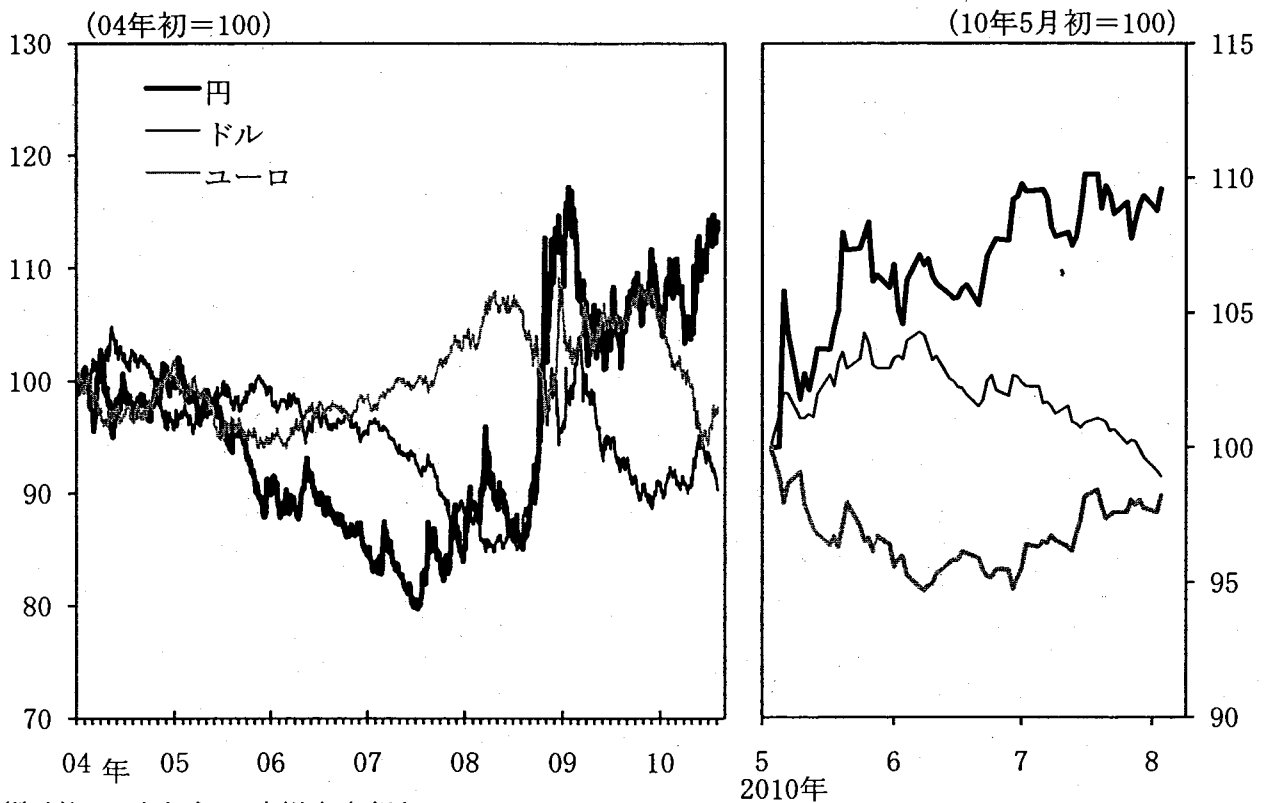
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート

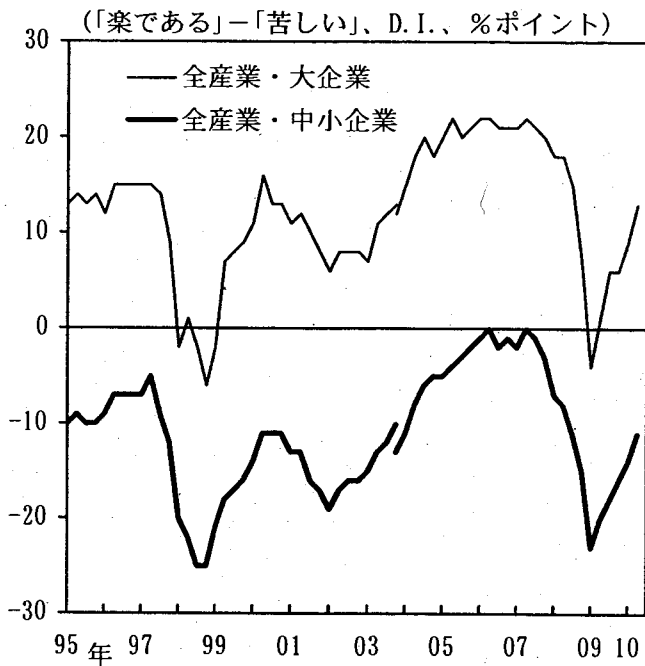


(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

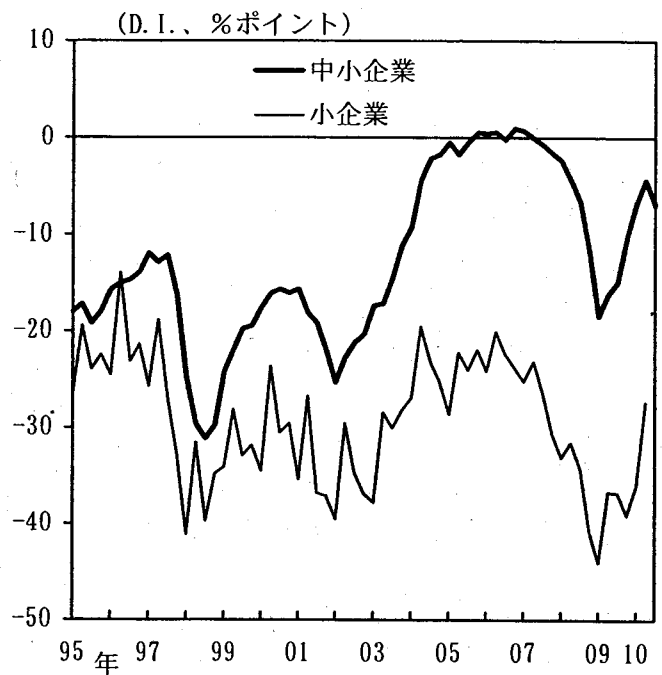
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



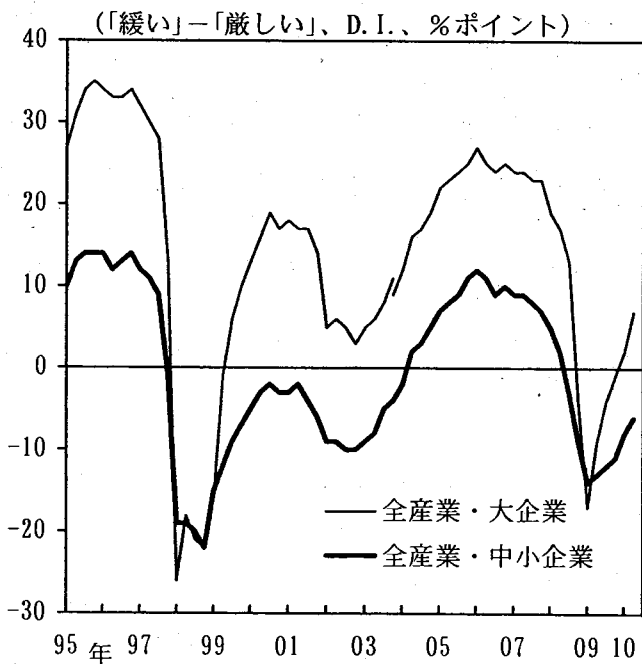
<日本公庫調査>



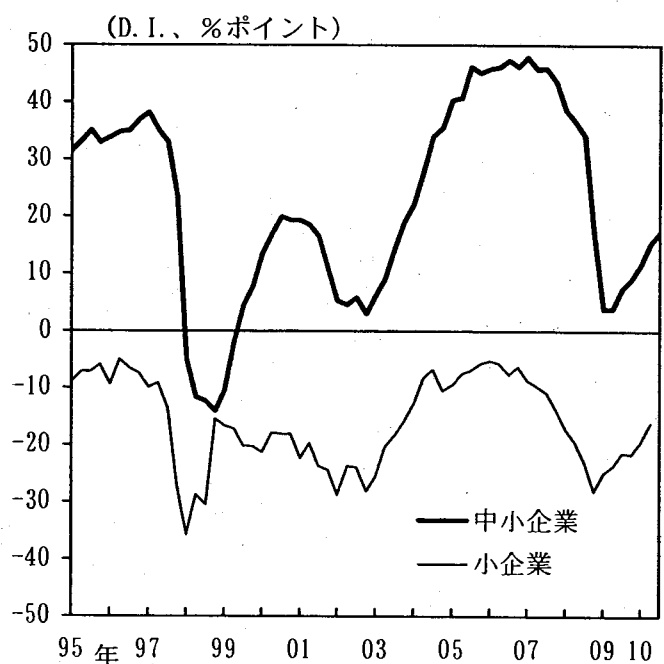
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2010/3Qは7月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



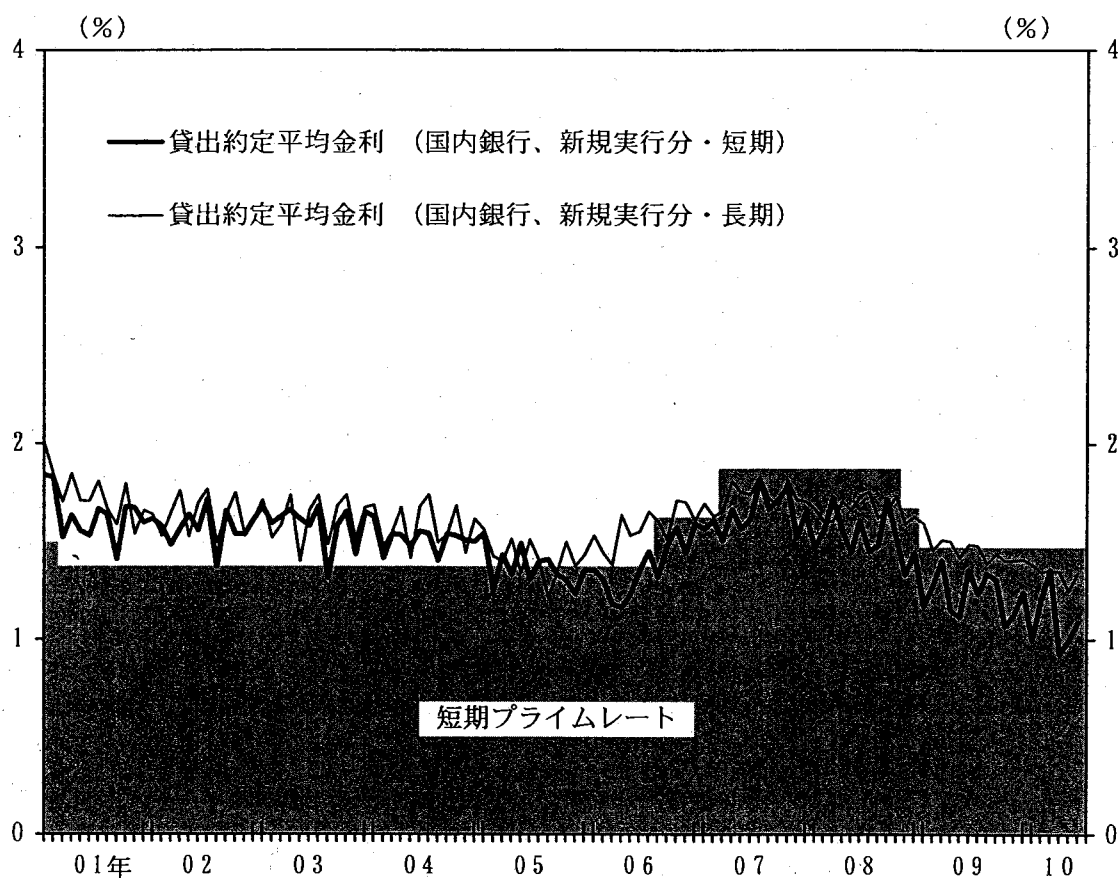
<日本公庫調査>



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

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

貸出金利

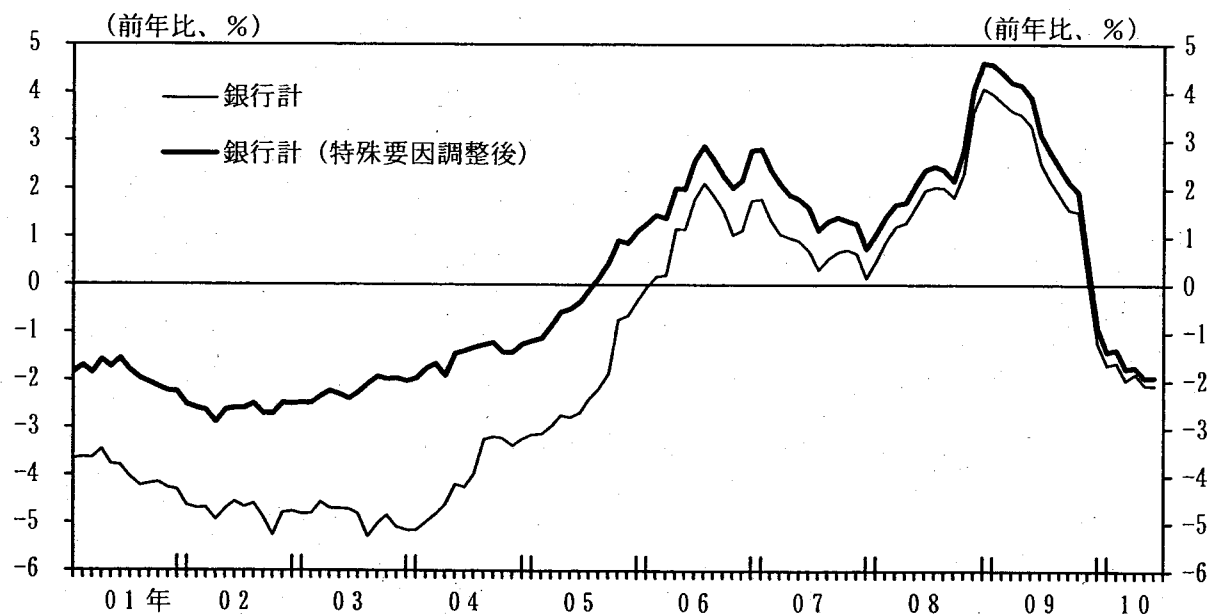


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

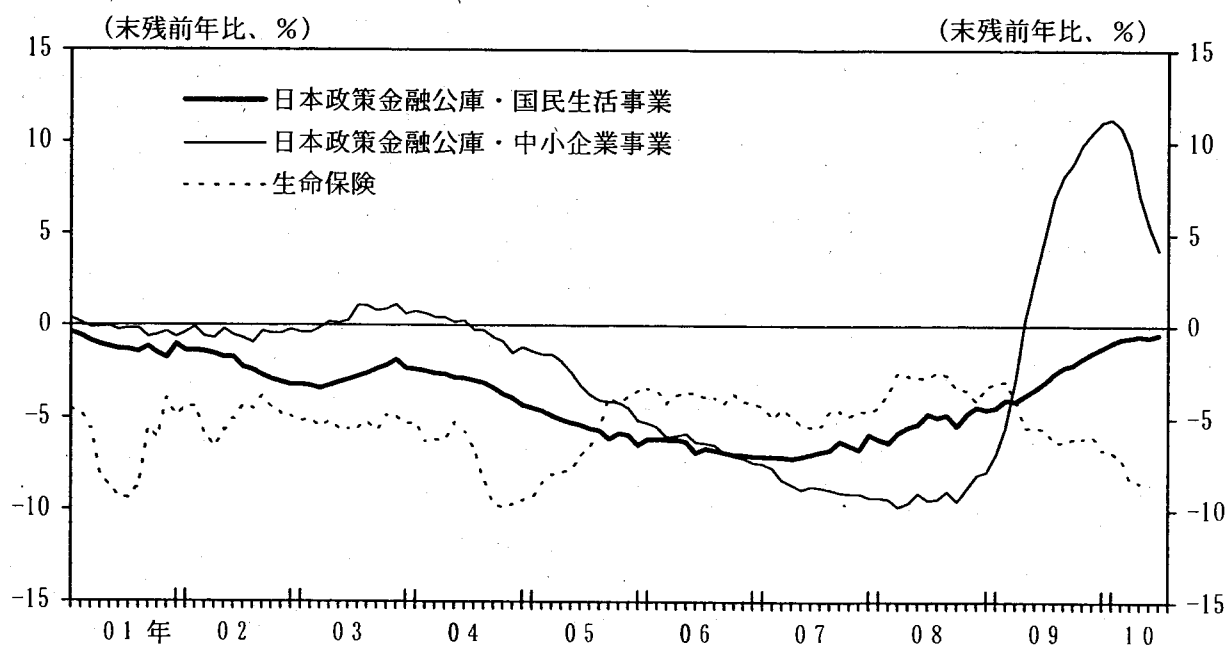
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



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

(2) その他金融機関貸出

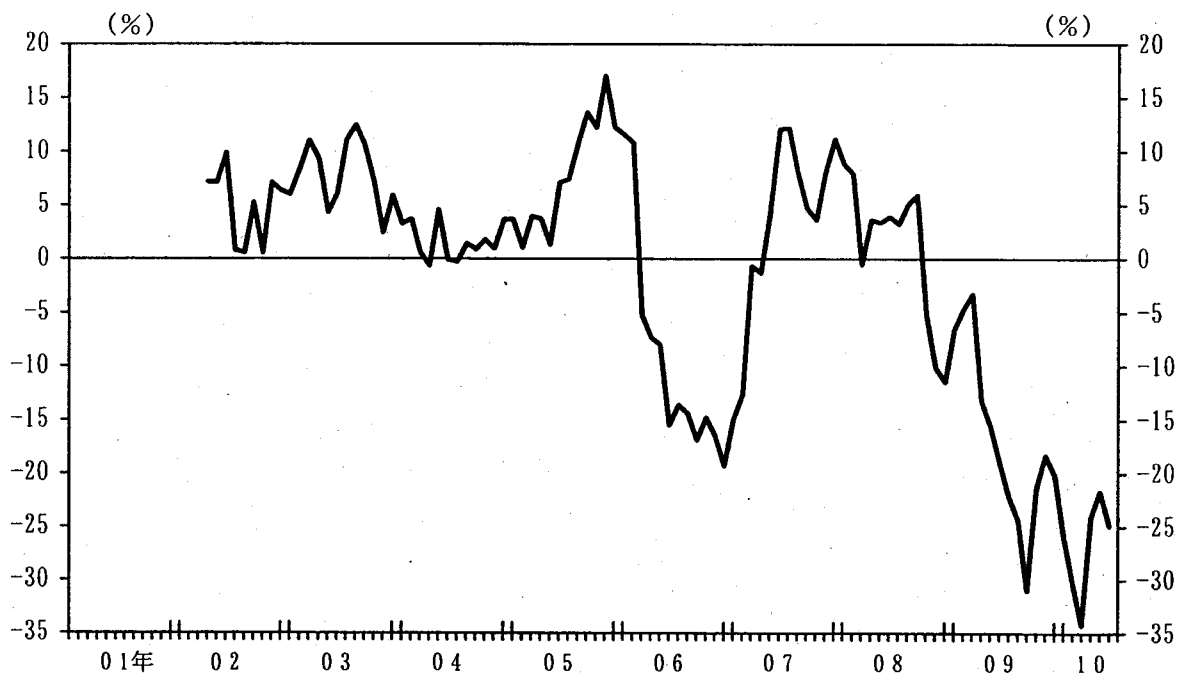


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

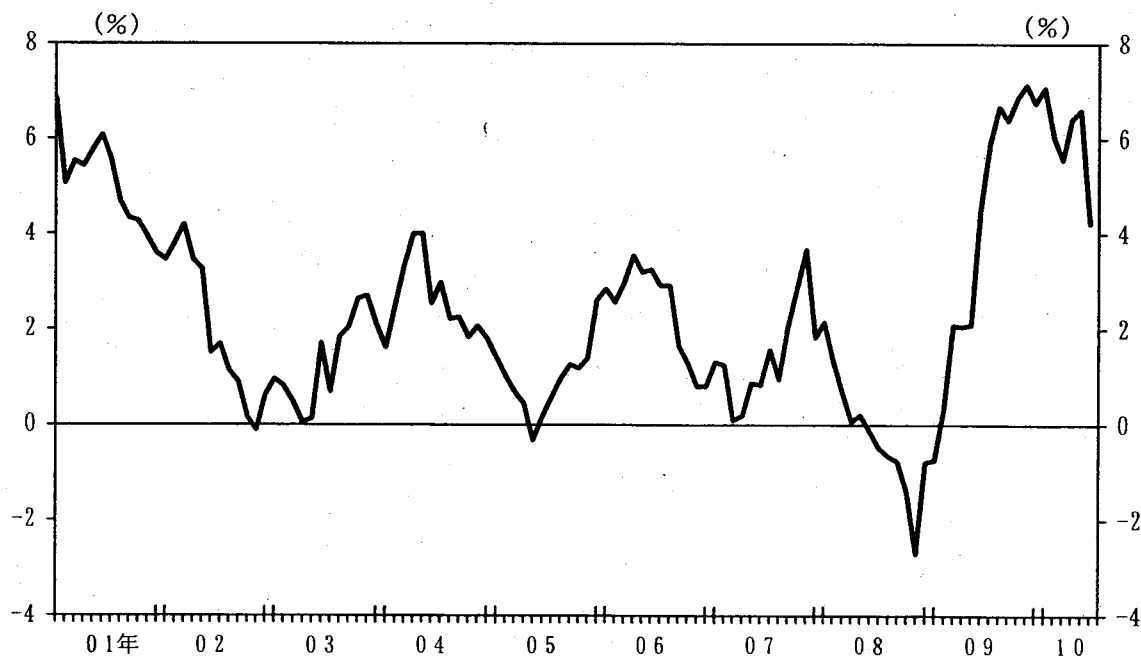
資本市場調達

(1) CP発行残高(未残前年比)



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

(2) 社債発行残高(未残前年比)

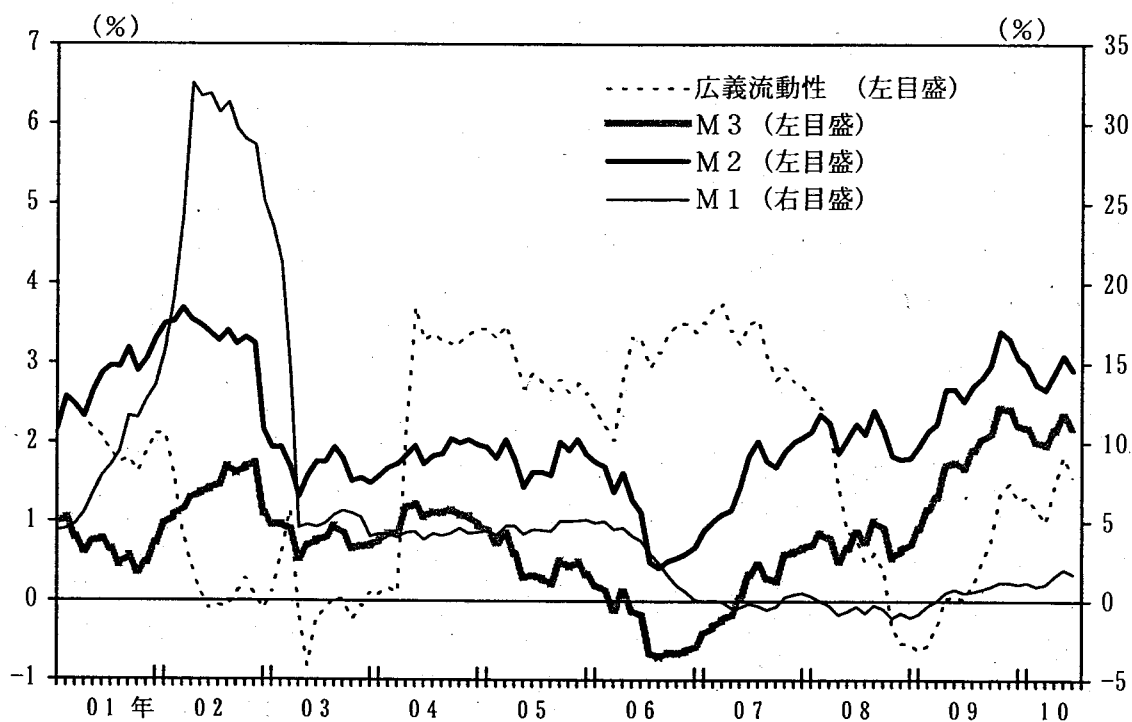


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
①国内、海外で発行された普通社債の合計値。
②銀行発行分を含む。
③国内発行分は、振替債の残高。ただし、2008/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

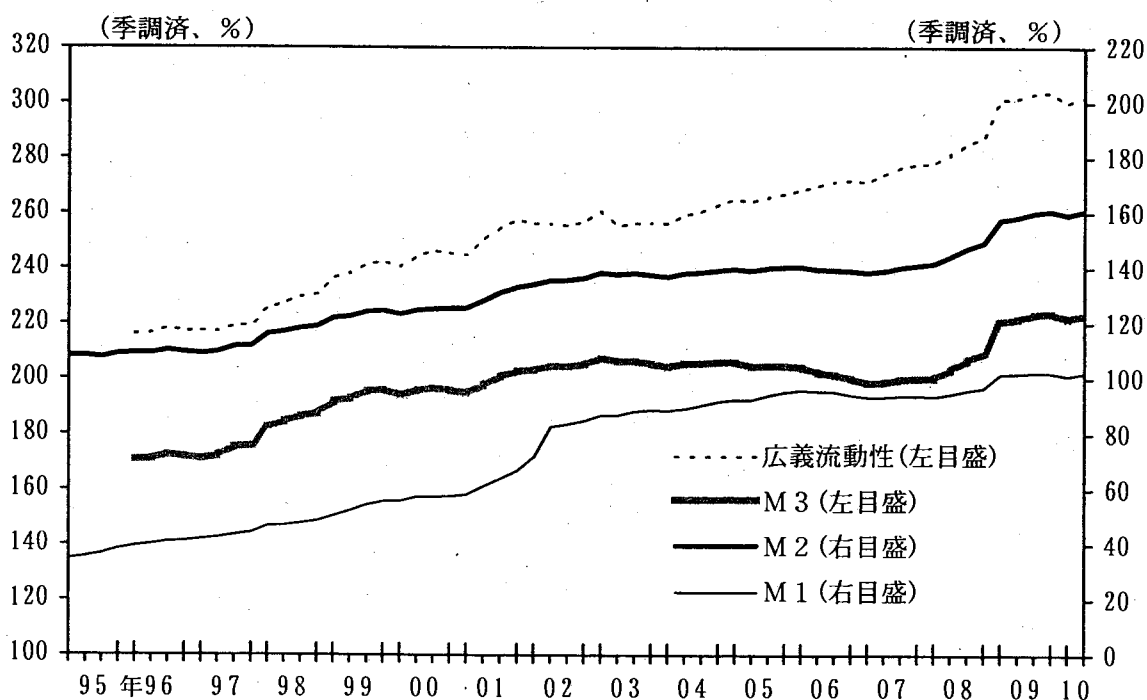
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



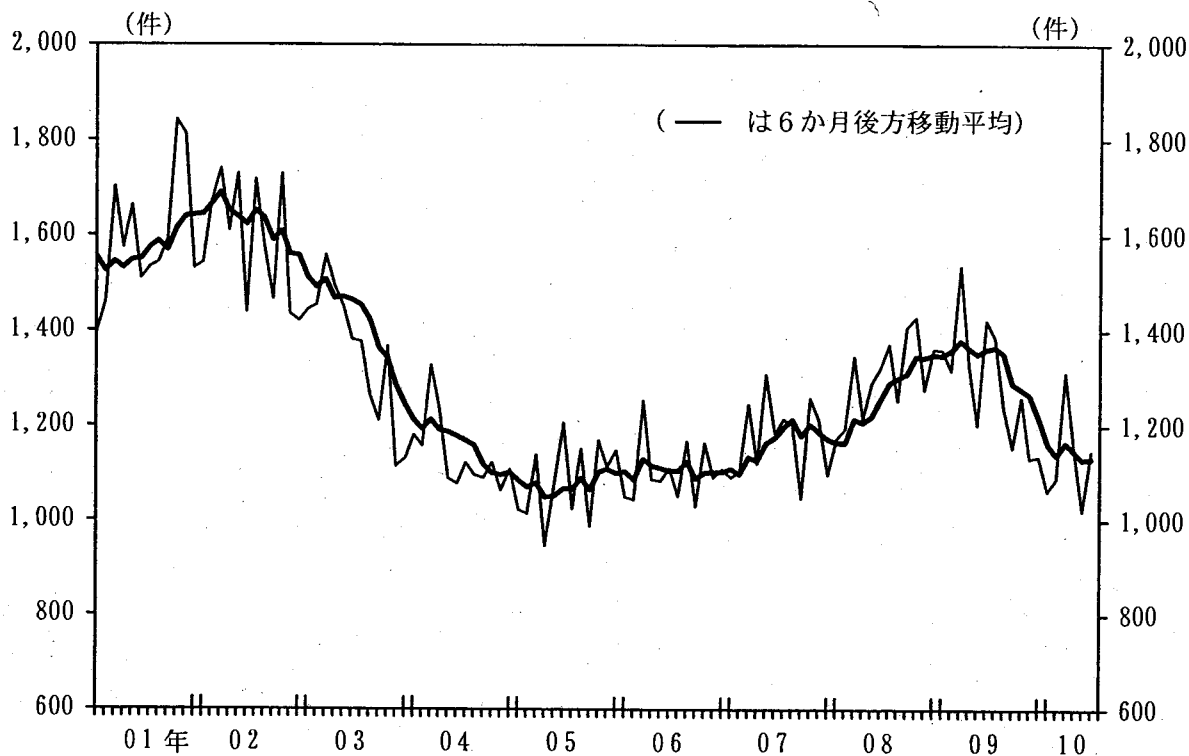
(2) 対名目GDP比率



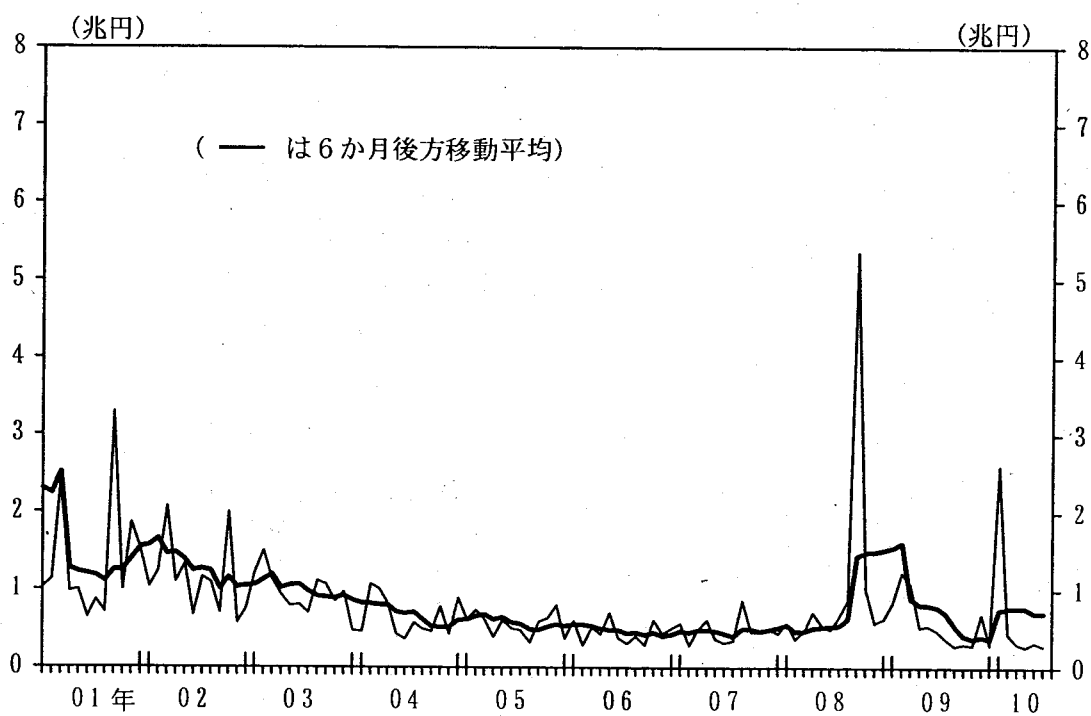
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
 3. 2010/2Qの名目GDPは、2010/1Qから横這いと仮定。

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

8月13日 (金) 8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2040年12月>

2010. 8. 13

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2010年7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8月9、10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7月14日(14:00～16:39)
7月15日(9:02～12:40)

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	(〃)
	森本宜久	(〃)

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) (14日)
	津村啓介	内閣府大臣政務官 (15日)

(執行部からの報告者)

理事	井戸清人
理事	山本謙三
理事	中曾 宏
理事	雨宮正佳
企画局長	櫛田誠希
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（6月14、15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、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、7月13日にオファーを行ったが、応札額は少額にとどまった。

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、金利は総じて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、短期レートが、1年物まで含め0.1%台前半で安定的に推移しているほか、T I B O Rは幾分低下している。C P発行レートは、低水準横ばい圏内で推移しており、銘柄間格差もわずかながら縮小している。欧州の金融市場では不安定な動きが続いているが、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、7月初にかけて米欧株価が軟調に推移したほか、為替が円高傾向を辿ったこともあって、幾分下落し、足もと、日経平均株価は9千円台半ばとなっている。長期金利は、米国の景気回復ペースなどに対する慎重な見方を背景に海外長期金利が低下する中、低下し、直近では1.1%台前半で推移している。

為替相場をみると、円の対ドル相場は円高傾向を辿り、このところ88円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

世界経済は、緩やかな回復を続けている。

米国経済は、緩やかに回復している。輸出が増加し、個人消費も

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。」

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いるが、失業率はなお高水準横ばい圏内で推移している。また、住宅の着工・販売件数は、事前の市場予想を下回る低い水準で推移している。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。輸出がユーロ安の影響もあって堅調に推移し、製造業の生産は緩やかに増加している。この間、各国における緊縮財政に向けた動きが消費者マインドの下押し圧力になっていることもあり、個人消費は弱めの動きを続けている。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。個人消費が所得水準の向上などを背景に堅調に推移し、固定資産投資は減速しつつも増加基調を辿っている。また、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経済は、着実に回復している。輸出が情報関連財需要の拡大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上昇に加え、労働や資本など生産要素の稼働水準の高まりから、物価上昇圧力が強まってきている。

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、欧州系金融機関に対す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のかかった状態が続いている。米欧の株価は、欧州の財政問題などを背景に不安定な地合いが続く中、米国の経済指標の多くが市場予想を下回ったことを受けて一旦大きく下落し、その後上昇するなど、振れの大きな展開となった。長期金利についてみると、米国では、経済の先行きに対する見方が慎重化したことから、低下した。欧州では、質への逃避の動きなどからドイツの長期金利が低下する局面もみられた。一方、欧州周辺国の長期金利は、財政問題

への懸念から高水準で推移した。

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。中でも、新興国向けがしっかりとした増加基調にあり、最近では、世界的な情報関連財需要の拡大などを背景に、情報関連、資本財・部品の輸出が、東アジア向けを中心に高い伸びを示している。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の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。先行きについては、企業収益が改善を続けるもとの徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられるが、設備過剰感が残ることなどから、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。

個人消費は、持ち直し基調を続けている。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、持ち直し基調を続けるとみられるが、各種対策の効果が薄れていくこともあり、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、幾分軟調となっている。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。先行きについては、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（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。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、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、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。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、多くの委員は、欧州市場を中心に依然として不安定な状況が続いているとの認識を示した。何人かの委員は、スペイン等の国債入札が無難な結果となったことなどから、欧州周辺国のソブリン・リスクに対する警戒感は、一頃に比べて幾分和らいでいると述べた。もっとも、多くの委員は、投資家のリスク回避姿勢が続く中、欧州周辺国の長期国債の対ドイツ国債スプレッドや、欧米の社債スプレッドは高めの水準で推移しており、なお注意が怠れない状況にあると指摘した。何人かの委員は、欧州系金融機関のカウンターパーティー・リスクに対する警戒感から、欧米の短期金融市場では、ターム物金利に上昇圧力がかかった状態が続いていると述べた。この点に関連し、多くの委員が、23日に結果の公表が予定されている欧州系金融機関91行に対するストレステストについて言及した。ある委員は、今回のテストにより、金融機関経営に対する不透明感が払拭されれば、金融市場の安定化に繋がる可能性があるとして指摘した。何人かの委員は、テストの結果を受けて、欧州各国が、金融システム安定のために具体的な対応策を迅速に打ち出せるかどうか、重要なポイントとなると付け加えた。

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は緩やかに回復

しており、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。新興国経済について、多くの委員は、引き続き上振れ気味で推移していると指摘した。その理由として、何人かの委員は、個人消費やインフラ関連投資が引き続き増加していることに加え、近年、スマートフォン型の携帯電話など、新しいIT製品の市場が世界的に拡大し、アジア諸国の輸出が大きく増加している点を挙げた。先行きについても、多くの委員は、生産・所得・支出の好循環が続く中、高めの成長を続ける可能性が高いと指摘した。その上で、これらの委員は、今後、新興国経済が持続可能な成長軌道にソフトランディングできるかどうか、世界経済の安定成長にとってもきわめて重要であるとの認識を示した。先進国経済について、多くの委員は、緩やかながらも改善の動きが続いていると指摘した。もっとも、何人かの委員は、厳しい雇用環境や財政状況などを踏まえると、先行きの景気回復ペースは緩やかなものにとどまるとの認識を示した。

なお、複数の委員は、今後、世界経済は、信用バブル崩壊以前の数年間と同様、年4%以上の成長を実現すると予想されているが、こうした高い成長がどこまで持続可能か、やや気がかりであると述べた。また、このうちの一人は、このような成長は、先進国の超緩和政策が、自国経済よりも、むしろ新興国経済を間接的に刺激することで実現している面があるが、こうした姿が今後も持続可能かどうか、評価が難しいと述べた。

米国経済について、委員は、緩やかに回復しており、先行きも、全体として回復傾向が続くとの認識を共有した。何人かの委員は、輸出や生産が増加を続け、設備投資は、資本財受注が増加基調を辿るなど、全体として持ち直していると指摘した。また、複数の委員は、個人消費も、労働時間の増加などを背景に緩やかに増加していると述べた。一方、何人かの委員は、失業期間の長期化や株価下落などを踏まえると、消費を取り巻く環境に大きな改善はみられないとの見方を示した。複数の委員は、最近の株価や住宅関連を中心とする弱めの経済指標は、米国経済の回復モメンタムの弱まりを示唆している可能性があるとの指摘した。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。ある委員は、今後とも、堅調な企業業績が、設備投資や賃金等に波及し、景気を下支えするという、基本的なメカニズムは機能していく可能性が高いと付け加えた。もっとも、何人かの委員は、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なるとの見方を示し、このうちの一人は、リスクは下振れ方向に

あると指摘した。こうした議論を経て、委員は、足もと弱めの各種指標の今後の動きを含め、米国経済の先行きの展開には十分な注意を要するとの認識を示した。

ユーロエリア経済について、多くの委員は、国ごとのばらつきはあるものの、輸出が堅調に推移していることなどから、全体として持ち直しているとの認識を示した。この間、何人かの委員は、失業率が10%前後で高止まりするなど雇用環境はなお厳しく、個人消費も弱めに推移していると指摘した。先行きについて、何人かの委員は、ユーロ安が輸出の増加を後押しする中、緩やかな景気回復に向けた動きが続くとの見方を示した。もっとも、何人かの委員は、各国が予定している財政引き締め策の動向次第では、実体経済に対し、予想以上の下押し圧力が生じる可能性があることには注意が必要と指摘した。この点に関し、ある委員は、財政再建に向けた具体的な取り組みが国民の将来不安を和らげ、足もとの消費に好影響を与えたとの見方もあると述べた。複数の委員は、ソブリン・リスクの顕在化などにより、欧州の金融システムが不安定化した場合には、金融と実体経済の負の相乗作用が再び強まる可能性があるとの見方を示した。

中国経済について、委員は、内需の高い伸びや輸出の急増などを背景に、高めの成長を続けているとの認識で一致した。先行きについて、多くの委員は、不動産取引抑制策の効果などから、今後、成長ペースは幾分鈍化していく可能性が高いと指摘した。もっとも、何人かの委員は、中国の場合、十分な雇用機会を創出するために高い経済成長が必要とされていることや、政府の景気抑制策が、不動産市場など過熱感の強い一部市場を対象に実施されていることを踏まえると、当面、経済成長の基調が大きく崩れる可能性は小さいとの認識を示した。なお、6月に発表された人民元レート(対ドル)の弾力化について、複数の委員は、これまでのところ対ドル人民元レートの上昇幅は小幅であり、中国経済に対する影響は軽微なものにとどまっているとの見方を示した。物価面について、複数の委員は、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各地で賃金の引き上げが相次いでおり、インフレ懸念が高まっているとの認識を示した。こうした議論を経て、何人かの委員は、中国政策当局による今後のマクロ経済政策の舵取りとその影響について、引き続き注視していく必要があると述べた。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。委員は、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との認識で一致した。何人かの委員は、輸出や生産の増加を背景に、企業部門に改善の動きが広がっており、その影響が、家計部門にも緩やかながら波及してきていると指摘した。ある委員は、6月短観の結果を取り上げ、製造業に加え、運輸や情報サービスといった企業サービス関連の非製造業の業況感も大きく改善していると述べた。また、何人かの委員は、企業収益の回復や雇用不安の和らぎを反映して消費は持ち直し基調を続けており、各種の消費者マインド指標も総じて改善傾向にあると述べた。この間、何人かの委員は、足もと、鉱工業生産の伸びが鈍化し、機械受注や失業率などにも弱めの動きがみられると指摘した。この点に関し、複数の委員は、わが国の景気は、昨年春のボトムから最近まで、米欧を上回る急速な持ち直しをみせてきただけに、在庫復元効果の一巡や政策効果の減衰に伴い、回復ペースがある程度鈍化すること自体は避けられないとの認識を示した。

景気の先行きについて、委員は、緩やかに回復していくとの見方で一致した。何人かの委員は、本年度後半にかけて各種対策の効果は薄れていくものの、基本的には、企業活動の回復に伴い、雇用・所得環境は次第に改善し、国内民間需要の自律的回復力は高まっていく可能性が高いとの認識を示した。

個別の需要項目等に関して、委員は、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、輸出は、予想以上にしっかりと増加を続けているとの認識を共有した。先行きについて、多くの委員は、海外経済の改善が続くもとの、引き続き増加基調を辿るとの見方で一致した。この点に関し、複数の委員は、今後、アジア等における在庫復元効果が減衰していくことから、わが国の輸出の伸びも次第に鈍化し、より持続的なペースに移行していくとの認識を示した。

設備投資について、委員は、持ち直しに転じつつあるとの認識で一致した。先行きについて、多くの委員は、企業収益が改善を続けるもとの、持ち直しの動きが次第にはっきりしていくとの見方を示した。何人かの委員は、6月短観において、製造業、非製造業とも2010年度の設備投資計画が上方修正され、全体でも3年振りの前年比増加に転じたことを指摘した。もっとも、何人かの委員は、特に製造業については、生産増加や収益回復の割には上方修正の度合いが小幅にとどまっており、こうした部分に、企業の先行きに対する慎重さが窺われると述べた。この点に関し、ある委員は、企業は、グローバルな視点から最適な生産体制を構築するための戦略や投資

タイミングを見極めている可能性もあると指摘し、先行きについては、アジアへの生産拠点シフトの動向も含め、引き続き丹念に点検していく必要があるとの認識を示した。

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認識を共有した。何人かの委員は、有効求人倍率が上昇傾向にあるほか、所定外給与の増加などから、雇用者所得が前年比増加基調にあるなど、雇用・所得環境には改善の動きが続いていると述べた。もっとも、複数の委員は、雇用の過剰感が残る中、企業は賃金引き上げや雇用拡大に慎重な姿勢を維持しており、生産や収益の増加が所得の増加に繋がりにくい状況が続いているとの見方を示した。

個人消費について、委員は、持ち直し基調が続いているとの認識で一致した。何人かの委員は、本年度入り後の家電販売額にみられるように、各種対策の効果から高い伸びを続けていた耐久消費財需要が、このところ、さすがに増勢が鈍化してきているとの見方を示した。もっとも、何人かの委員は、百貨店・スーパー売上高が概ね下げ止まってきているほか、旅行取扱額が足もと回復傾向にあるなど、政策対象以外の分野にも持ち直しの動きが窺われると述べた。先行きの個人消費について、何人かの委員は、各種対策の効果は薄れていくことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高いと述べた。ある委員は、今後は、各種対策の終了に伴う反動減を、雇用・所得環境の改善による消費の自律的な回復力で補っていけるかどうかのポイントとなると付け加えた。

住宅投資について、委員は、首都圏を中心に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や世界的な情報関連財需要の拡大などを背景に、増加が続いているとの認識で一致した。先行きについて、何人かの委員は、各種対策の効果や在庫復元効果の減衰に伴い、今後、増加ペースは次第に緩やかになっていくものの、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、高校授業料の影響を除いた基調的な動きをみると、下落幅は縮小が続いているとの認識で一致した。ある委員は、刈り込み平均値の前年比下落幅も縮小していることを踏まえると、昨年来の需給バランスの改善の影響が、タイムラグを経て相応に顕現化しているとの見方を示した。

もつとも、別のある委員は、価格下落品目数から上昇品目数を引いた値が過去最大となったことを指摘し、物価下落圧力の根強さにはなお警戒を要すると述べた。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を共有した。なお、複数の委員が、6月の「生活意識に関するアンケート調査」からみた家計の1年後の予想インフレ率が、3月調査時に比べて幾分上昇している点を指摘した。

2. 金融面の動向

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

多くの委員は、短期金融市場では、本行による潤沢な資金供給もあり、米欧市場における緊張感の高まりにもかかわらず、落ち着いた状況が続いていると述べた。何人かの委員は、企業の資金調達コストの低下傾向が続く中、企業収益との対比では、低金利の持つ金融緩和効果は強まりつつあるとの認識を示した。

長期金利について、何人かの委員は、海外長期金利の低下などを背景に、7月初にかけて大きく低下したことを指摘した。ある委員は、わが国でも、最近、財政再建に関する議論が盛んになりつつあるが、これまでのところ、リスク・プレミアムの大きな変動は観察されていないと述べた。この間、何人かの委員は、長期金利の低下傾向が今後も続くのかどうか、引き続き、十分注意してみていく必要があると指摘した。

企業からみた金融機関の貸出態度や企業の資金繰りについて、委員は、総じてみれば、改善の動きが続いているとの見解で一致した。何人かの委員は、短観や各種アンケート調査の結果をみると、企業の資金繰りは、2000年代の平均並み、ないしは既に平均を上回る水準まで緩和度合いが進んでいると述べた。また、ある委員は、企業の手許流動性の対売上高比率が、特に中小企業において、足もと既往ピークを更新していることを指摘した。その上で、この委員は、マクロ的にみれば、中小企業についても、資金繰りが企業の支出活動を制約する状況ではなくなっているとの見方を示した。なお、何人かの委員は、より小規模な企業については、資金繰りの改善度合いがなお小さいことを指摘した。ある委員は、この点については、人口動態や産業構造が変化する中、小企業を取り巻く経営環境が大きく変化していることも要因となっている面があるため、資金繰りの状況のみに着目しては、問題の本質を見失う可能性がある

述べた。

最近の為替円高や株価下落について、何人かの委員が、わが国の実体経済に及ぼす影響を見極めていく必要があると指摘した。この点に関し、何人かの委員は、海外投資家のリスク回避姿勢が強まる中、株価は、各国とも不安定な動きを続けており、円高については、安全資産としての円が消去法的に投資対象となっていることが一因であると指摘した。ある委員は、円高、株安の影響については、その時々々の経済情勢や金融市場の状況を踏まえつつ、総合的に判断していくことが大事であると述べた。その上で、この委員は、内外経済が回復していることや、米欧に比べて、わが国の短期金融市場やクレジット市場は落ち着いており、金融システムもはるかに安定していることなどを考慮して評価する必要があると述べた。

3. 中間評価

以上のような情勢認識を踏まえ、委員は、2010年度の成長率は、4月の展望レポートの見通しに比べて上振れるとの見方で一致した。その理由として、多くの委員は、新興国経済の一段の高成長などを背景に、輸出が予想を上回るペースで増加してきていることや、2009年度第4四半期の成長率が高い伸びとなり2010年度の発射台が高まったこと（統計上の「ゲタ」の上振れ）などを指摘した。2011年度の成長率について、委員は、概ね4月の見通しに沿って推移するとの認識で一致した。

物価について、委員は、国内企業物価、消費者物価（除く生鮮食品）とともに、概ね4月の見通しに沿って推移するとの認識を共有した。こうした見通しに関し、複数の委員は、2010年度の成長率上振れという物価押し上げ要因と、最近の国際商品市況の下落や為替円高という物価押し下げ要因の両方を考慮したことを付け加えた。

リスク要因について、多くの委員は、景気面では、上振れリスクと下振れリスクが、それぞれ4月時点に比べて幾分高まっていると指摘し、何人かの委員は、リスクは概ね上下にバランスしているとの認識を示した。下振れリスクとして、多くの委員は、国際金融面での動きを指摘し、特に、欧州における財政・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と述べた。ある委員は、こうした動きに加え、耐久消費財を中心とする各種対策の効果の反動等を踏まえると、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。また、何人かの委員は、米欧におけるバランスシート調整の帰趨をリスク要因として指摘した。

この点に関連し、ある委員は、バランスシート調整の継続などから、米国経済の中長期的な成長期待が低下している可能性があり、その影響についても注視する必要があると付け加えた。このほか、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の遅れから、わが国経済の生産性が高まらず、結果として中長期的な成長期待が下振れる可能性があるとして指摘した。他方、上振れリスクとしては、大方の委員が、新興国・資源国経済の更なる強まりを挙げた。何人かの委員は、新興国の場合、元々成長のモメンタムが強い上、先進国の景気回復の弱さが自らに波及することへの懸念などから、金融緩和政策の修正が遅れ気味となる可能性があることには注意が必要との認識を示した。複数の委員は、仮にそうなれば、新興国の景気が一段と過熱するリスクがあり、その後の経済・金融活動の急激な巻き戻しにも繋がる可能性があるとして述べた。このほか、ある委員は、先進国から新興国への資本流入や今後の情報関連財需要の動向如何では、新興国経済の成長スピードが一段と速まる可能性があるとして述べた。このうち、後者の点については、ある委員が、過去の経験からいっても、情報関連財の需給バランスは比較的短期間で大きく変動し得る点には留意が必要との見方を示した。こうした議論を経て、ある委員は、新興国、先進国に関する上下のリスク要因は、相互に独立したものではなく、複雑に絡み合っているため、わが国経済への影響を点検するに当たっては、この点をしっかりと念頭に置く必要があるとの認識を示した。

物価面のリスク要因について、何人かの委員は、新興国の高成長に伴う一次産品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があると指摘した。後者の点に関し、ある委員は、中央銀行としては、予想物価上昇率が下振れないようにすることが大事であると述べた。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、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、6月に導入を決定した成長基盤強化を支援するための資金供給について言及した。何人かの委員は、地域銀行や信用金庫を含め、66の金融機関が本資金供給の参加先となったことは、金融機関の多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しするという本措置の趣旨に沿った望ましい動きであると述べた。その上で、多くの委員は、今回の資金供給は、民間金融機関が自主的な取り組みを進めるうえでの「呼び水」であり、本措置をきっかけに、成長基盤強化に向けた動きが実際に広がっていくことが重要であると指摘した。この点に関し、何人かの委員は、既に民間金融機関では、本措置の利用を前提としたファンドの新設といった動きが広がっていると指摘した。ある委員は、今後とも、本措置の趣旨に沿った前向きな取り組みが数多く実施されることを期待しており、そのためには、資金供給の実績等をどのように公表していくかについても検討の必要があると述べた。このほか、別のある委員は、今回の措置以外にも、成長基盤強化に資する金融市場の整備などに向けて、中央銀行として貢献を行い得る余地がないかどうか、引き続き模索していくことが大事であると述べた。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済情勢をみると、景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復への基盤が整いつつあるが、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。先行きについても、国際金融情勢の動向、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。
- 先般閣議決定された「新成長戦略」では、デフレの終結をマクロ経済運営上の最重要課題と位置付け、日本銀行と一体となって、強力かつ総合的な政策努力を行うこととしている。「新成長戦略」においては、2020年度までの期間のうち「フェーズⅠ」を「デフレ清算期間」と位置付け、2011年度中には消費者物価上昇率をプラスにするとともに、速やかに安定的な物価上昇を実現し、デフレを終結させることを目指すこととしている。また、実質成長率を3%に近

づけるべく取組みを行うこととしている。更に、デフレ終結後においては、GDPデフレーターでみて1%程度の適度で安定的な上昇を目指すこととしている。政府としては、「新成長戦略」を推進し、需要・雇用の創出効果の高い政策・事業を重視し、需給ギャップの解消を目指していく。また、「新成長戦略」においては、日本銀行に対し、マクロ経済運営に関する基本的視点を政府と共有し、最大限の努力がなされることを期待するとしている。

- 政府は、「新成長戦略」とともに、先般、「財政運営戦略」を閣議決定し、財政健全化への道筋を示したところである。政府としては、これら2つの戦略を一体のものとして実行し、その実現に向けて全力を尽くしていく。
- 日本銀行においても、デフレ克服がきわめて重要な課題であるとの認識を政府と共有し、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えを示されている。引き続き、政府と緊密に連絡し、十分な意思疎通を図りながら、適切かつ機動的な金融政策運営を行っていくことにより、デフレ克服をはじめ、経済を金融面から支えて頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 政府としては、わが国の景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復の基盤が整いつつあるが、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にあると認識している。政府は、先月閣議決定した「新成長戦略」と「財政運営戦略」を一体的に推進することにより、「強い経済、強い財政、強い社会保障」の実現を目指していく。
- 2つの戦略の参考として内閣府が先月公表した経済見通しの年央試算では、2010年度の消費者物価指数は、高校実質無償化の影響を除くと0.4%程度の下落と、依然デフレ状況が続き、2011年度平均でも0.0%程度であると見込んでいる。
- 政府は、「新成長戦略」に基づき、デフレによって抑えられている需要の回復を喫緊の課題として、需給ギャップの解消を目指す政策努力を行う。デフレの終結をマクロ経済運営上の最重要課題と位置付け、2011年度中に消費者物価上昇率をプラスにするとともに、速やかに安定的な物価上昇を実現することを目指している。
- 日本銀行は、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」としているが、本日の展望レポートの中間評価では、2011年度の消費者物価上昇率はわずかなプラスにとどまっている。日本銀行におかれては、デフレ脱却が政府

と日本銀行の共通の政策目標であることを強く認識し、政府の「新成長戦略」におけるデフレ清算期間においては、政府と密接な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策運営を行うことを期待する。

- なお、政府は、GDP統計を含む経済統計の一層の信頼性向上や、社会進歩を測定する指標の作成に向けた取組みを行っているが、日本銀行におかれても、こうした取組みへの理解と連携をお願いする。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、
中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員

反対：なし

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

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

VII. 議事要旨の承認

議事要旨（6月14、15日開催分）が全員一致で承認され、7月21日に公表することとされた。

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^(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。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、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。

5. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の更なる強まりな

^(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、森本委員。
反対：なし。

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. 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。

以 上

(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。

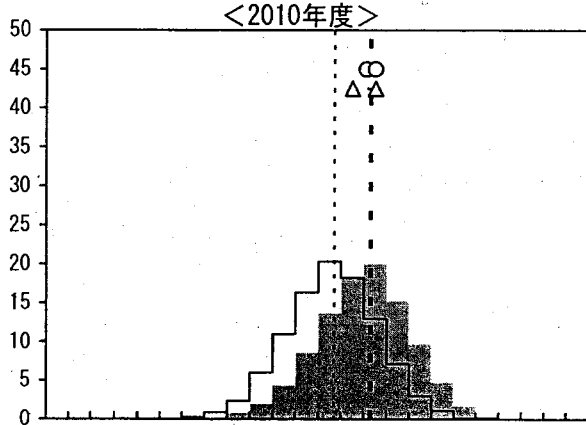
——対前年度比、%。

	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～+2.7	+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

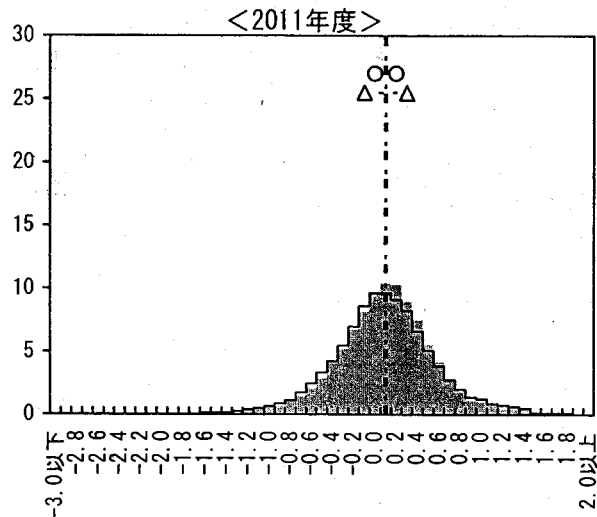
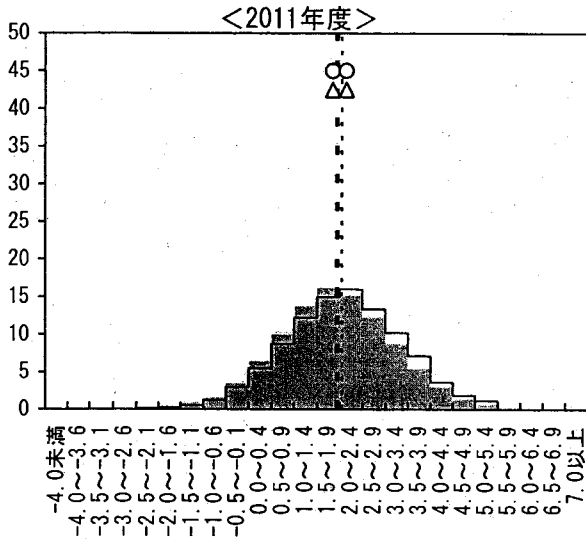
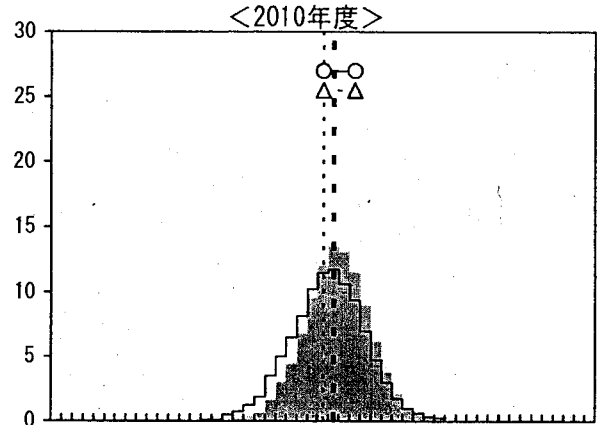
(参考2)

リスク・バランス・チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



- (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。