

<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>

2010.9.1
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。实体经济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2%台後半の伸びとなっている。

金融資本市場の動向をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%前後で推移している。ターム物金利は弱含んでいる。この間、前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しており、株価は下落している。長期金利は、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、エコノミストの予想、マーケットの指標のいずれでみても、概ね横ばいとなっている。

- 「消費動向調査」からみた家計の今後1年間の予想インフレ率は、7月は6月から概ね横ばいとなった（6月+0.8%→7月+0.9%、図表1左下段）。
- 8月のESPフォーキャストをみると、エコノミストのインフレ予想は、7月調査から概ね横ばいとなった（図表2左上段）。

▽ ESPフォーキャストによるインフレ予想

	2010年度	2011年度
6月調査	-0.9%	-0.1%
7月調査	-0.9%	-0.1%
8月調査	-0.9%	-0.1%

- 円スワップ・レートから計算した短中期のインプライド・フォワード・レートは、このところ横ばい圏内で推移している（図表2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。この間、円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートをみると、長期金利の動きを映じて、一旦低下した後上昇し、最近では8月上旬と概ね同水準で推移している（図表2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、引き締め度合いは縮小傾向を辿っている。また、標準的なテイラー・ルールとの比較でも、引き締め度合いは縮小傾向を辿っている（図表3、4）¹。

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C

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）。

—— 7月の総資金調達コストは0.865%となり、既往のボトム（2006年1月0.883%）を下回った。

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）。

—— 7月は、短期貸出金利（除く交付税特会向け）、長期貸出金利ともに低下した。その結果、総合（除く交付税特会向け）は1.329%となり、既往のボトム（2010年5月1.350%）を下回った。

—— 7月のスプレッド貸出のスプレッドをみても、短期、長期ともに低下した。

■ 8月のCP発行スプレッドをみると、7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）。

▽ 5月以降のCP発行スプレッド（%）

	リーマン 破綻前	5月	6月	7月	8月
A-1+格	+0.07	+0.00	-0.00	+0.00	+0.00
A-1格	+0.16	+0.04	+0.03	+0.02	+0.02
A-2格以下	+0.33	+0.28	+0.33	+0.26	+0.22

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

■ 8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、中期国債金利が幾分

PIの前年比を用いている。

低下していることを映じて、社債発行金利も個別要因を除いた実勢では幾分低下している（図表9）。

—— 7月から8月にかけて、発行スプレッドは、AA格については10bp弱低下した一方、A格については40bp弱拡大した。しかし、この間の流通スプレッドの動きやスプレッドの厚い投資法人債の発行銘柄数の違い（AA格：7月2銘柄→8月0銘柄、A格：7月0銘柄→8月2銘柄）等²を踏まえると、こうした発行スプレッドの動きは個別の銘柄要因によるものであり、市場の実勢としては、総じて横ばい圏内での推移であったと判断される。

—— BBB格について、流通スプレッドの動きを確認すると、利回り水準の高い社債に対する投資家需要の強さを映じて、消費者金融銘柄が引き続き低下しているほか、それ以外の銘柄も、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月よりも総じて低い水準で推移している。

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（5月-2.3%→6月-2.5%→7月-2.6%、図表12上段）。

- 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、運転資金需要、設備資金需要が後退している中で、減少している（5月-1.9%→6月-1.9%→7月-1.7%、図表12下段）。

—— 7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、設備資金とも、前年比マイナスが続いている（図表13）。

—— 規模別にみても、大企業向け、中小企業向けとも前年比マイナスが続いている。

² 8月のA格は、投資法人債以外にもスプレッドの厚い不動産銘柄等が含まれていた。

- 7月のCP・社債の発行残高は、社債発行残高の伸びは幾分縮小したものの、CP発行残高の前年比マイナス幅が縮小したため、全体としてみると、前年比マイナス幅が縮小した（5月+1.6%→6月-1.0%→7月-0.5%、図表14上段）。

—— 8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が引き続き弱い中で、7月まで高水準の起債が続いていた反動もあって、低水準となった（6月8,600億円→7月7,510億円→8月2,910億円）。また、調達環境の改善を受けたA格企業の起債の増加等から本年入り後も高めの伸びが続いていた社債発行残高は、このところ伸びが低下傾向となっている。

—— この間、BBB格社債については、ゴルフ場の運営主体が新たに起債を行ったほか、5月後半以降に起債を見送り、その後も発行されていなかった先の起債再開の動きが報道されるなど、「BBB格の発行環境は、多くの企業が起債可能となる状況まで改善した」という前月の判断に沿う形で、着実に改善を続けている。

▽ 8月の社債発行銘柄

8月	AAA格	中国電力、九州電力
	AA格	小田急電鉄、新日本製鐵、三菱UFJリース、三井不動産
	A格	オリックス不動産投資法人、プレミア投資法人、大林組、ジャフコ、野村不動産ホールディングス、KDDI、オリックス、セイコーエプソン、三越伊勢丹ホールディングス
	BBB格	アコーディア・ゴルフ

（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。

8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（7月25億円→8月151億円）。この間、増資額は、資源開発に関連した5,000億円を超える大型案件があったため、8月は大幅増となった（7月464億円→8月5,305億円）ものの、その案件を除くと引き続き低調となっている（図表15）。

5. アベイラビリティ

企業からみた銀行の貸出運営スタンスは改善している。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。

- 企業からみた金融機関の貸出態度については、8月の日本公庫調査（中小企業対象）は、改善した。
- 企業の資金繰りについては、8月の日本公庫調査（中小企業対象）、商工中金調査とも、DIが改善した（図表19下段）。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、7月は前年比-23.1%と引き続き減少している（図表21）。

- 信用保証制度の代位弁済件数も、振れを伴いながらも減少傾向にある。
- 景気対応緊急保証制度の保証承諾件数は、8月26日までに119.8万件、保証承諾額は21.7兆円となった。なお、8月1日から26日までに実施された緊急保証承諾額をみると、引き続き低めの水準となった（7月0.6兆円→8月1日～26日0.4兆円）。

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）。

- 8月の銀行券発行高は、前年比プラス幅が幾分拡大した（7月+1.0%→8月+1.2%）。

マネーストック（M2）は、前年比で見ると2%台後半の伸びとなっている（6月+2.9%→7月+2.7%、図表23）。

以 上

2010.9.1

企画局

「金融環境の現状評価」参考計表

1. インフレ予想

（図表1）家計・企業のインフレ予想

（図表2）エコノミスト・市場のインフレ予想

2. 政策金利と実体経済

（図表3）政策金利水準と実体経済（1）

（図表4）政策金利水準と実体経済（2）

3. 資金調達コスト

（図表5）資金調達コスト関連指標

（図表6）総資金調達コスト

（図表7）貸出金利

（図表8）CP発行金利

（図表9）社債発行金利

（図表10）企業の資金調達コストと収益性

4. 資金調達量

（図表11）民間部門の資金調達

（図表12）民間部門総資金調達

（図表13）民間銀行貸出の内訳

（図表14）CP・社債発行残高

（図表15）エクイティファイナンス

（図表16）企業部門の資金需要

5. アベイラビリティ

（図表17）企業金融関連指標

（図表18）金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

（図表19）金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

6. 企業倒産

（図表20）企業倒産関連指標

（図表21）企業倒産と信用保証

7. その他の金融指標

（図表22）マネー関連指標

（図表23）マネーストック

（図表24）M2のバランスシート分解

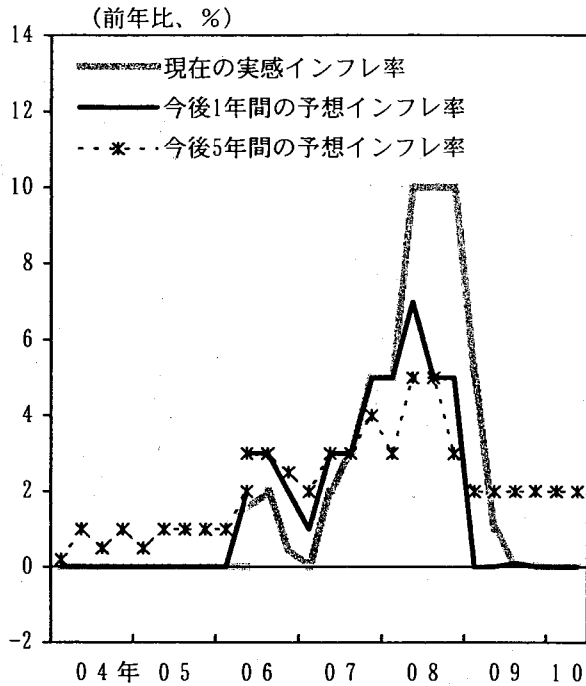
（図表25）ファイナンシャル・インバランス関連指標

(図表1)

家計・企業のインフレ予想

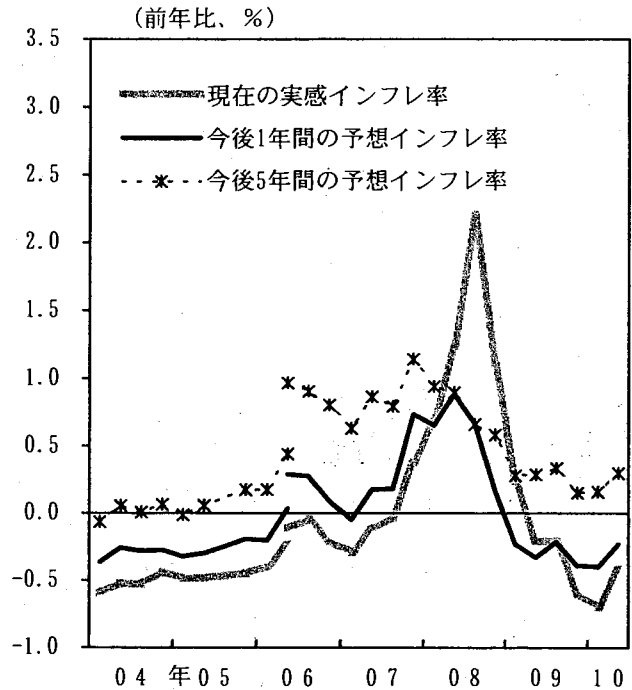
(1) 生活意識に関するアンケート調査

＜量的質問に対する回答＞



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

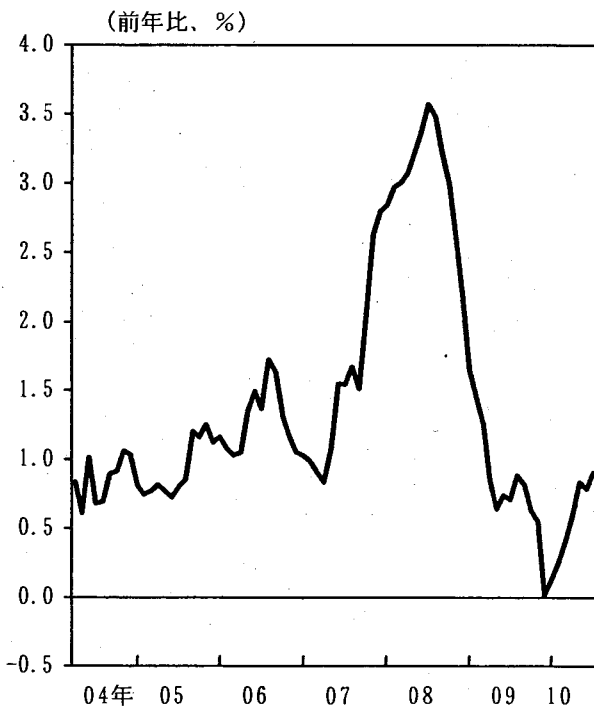
＜質的質問からの推計値＞



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

(2) 消費動向調査（内閣府）

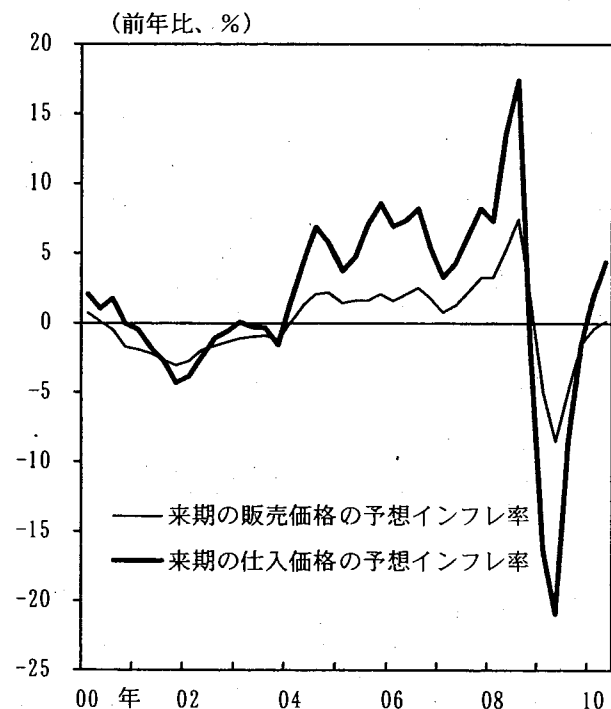
＜1年後の予想インフレ率＞



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

(3) 企業のインフレ予想

＜短観からの推計＞

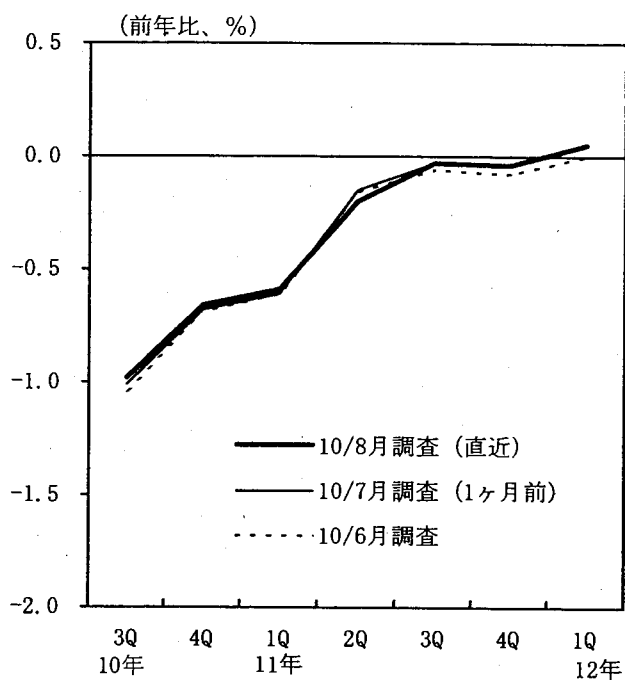


(注) 企業（製造業、全規模）の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

(図表2)

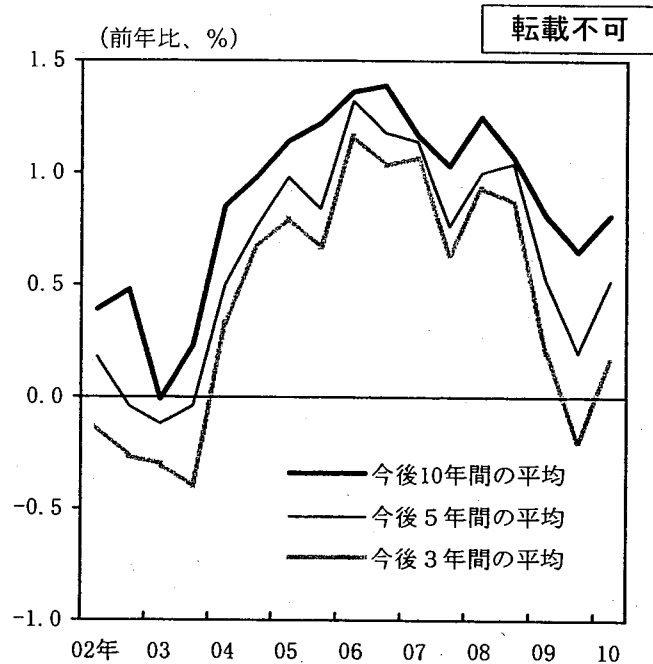
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



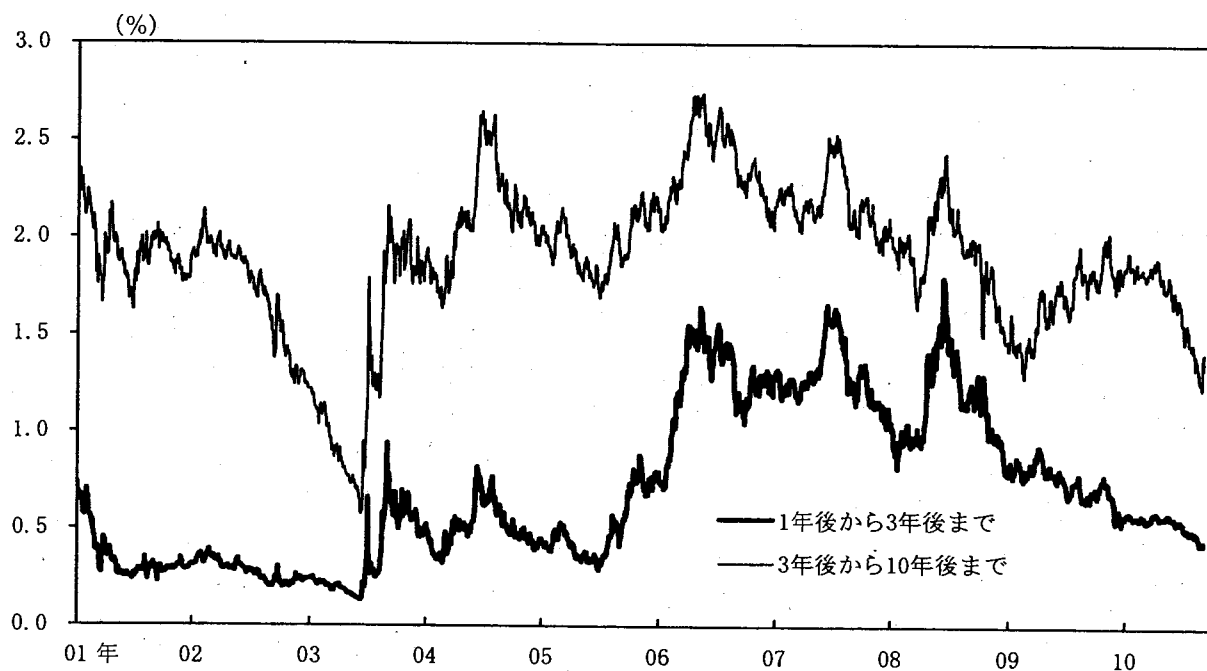
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。

(2) コンセンサスフォーキャスト



(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

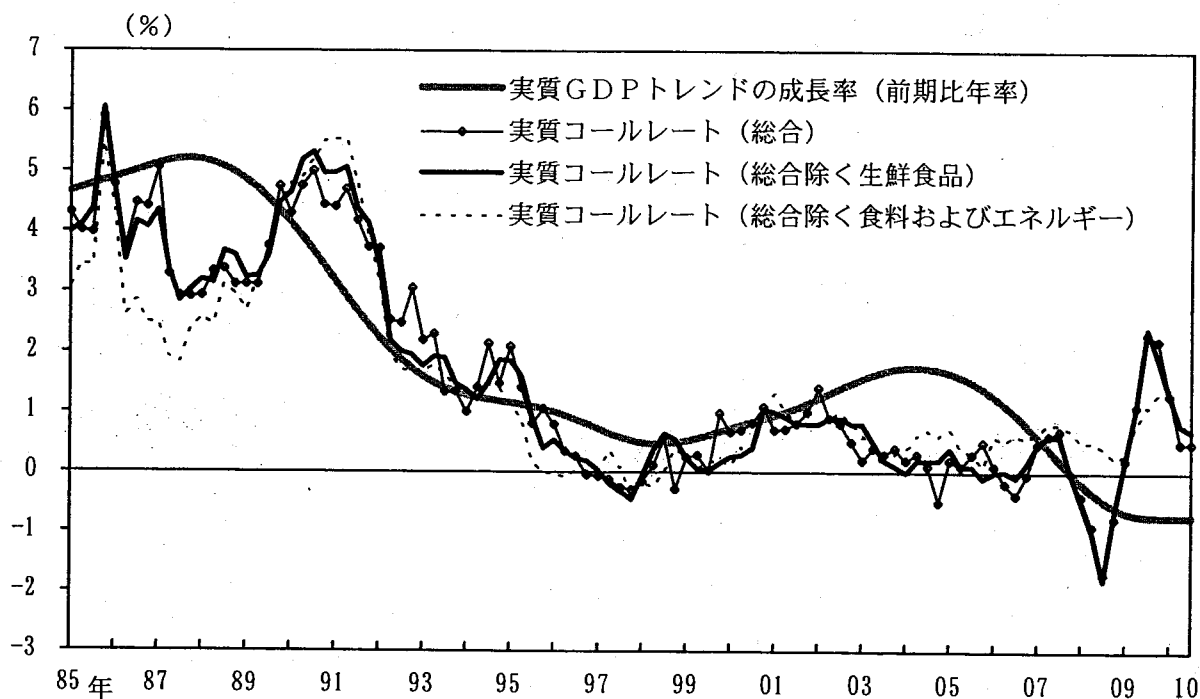
(3) インプライド・フワード・レート



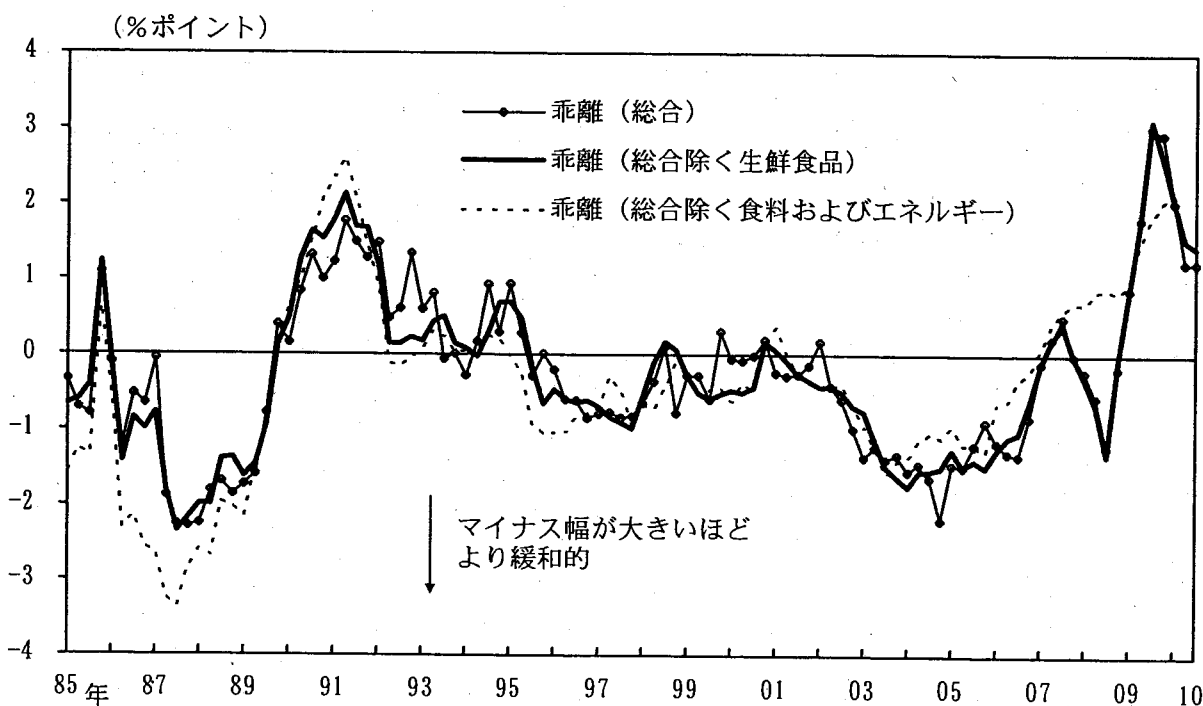
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

政策金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質コールレートと成長率



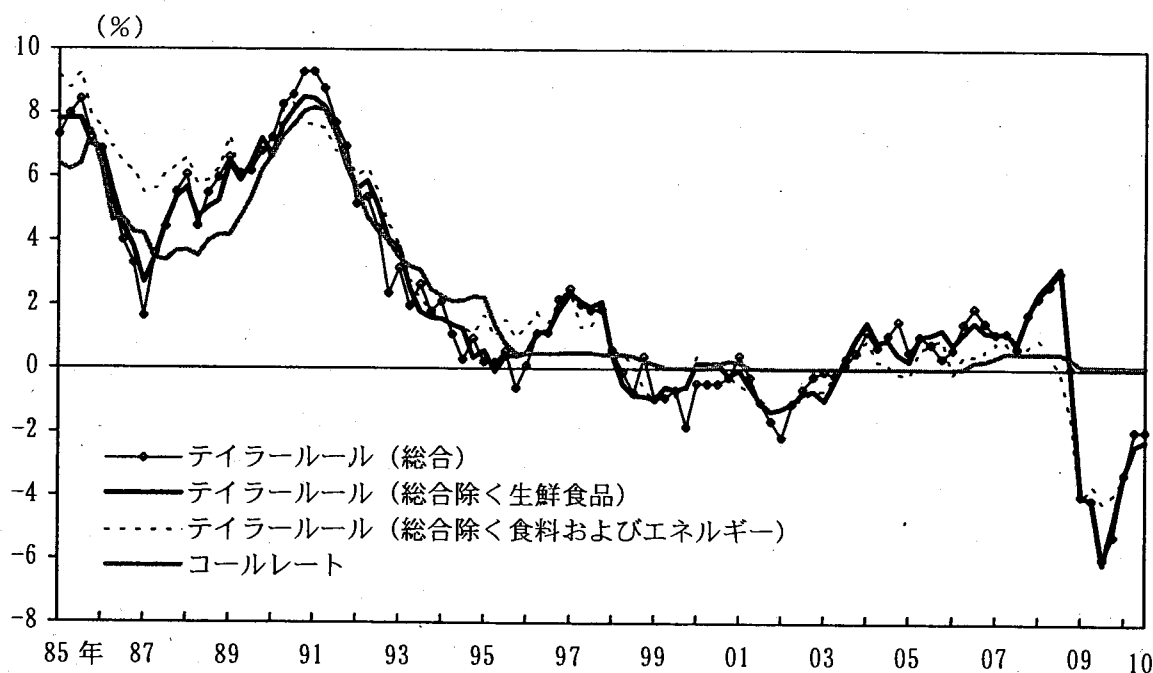
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



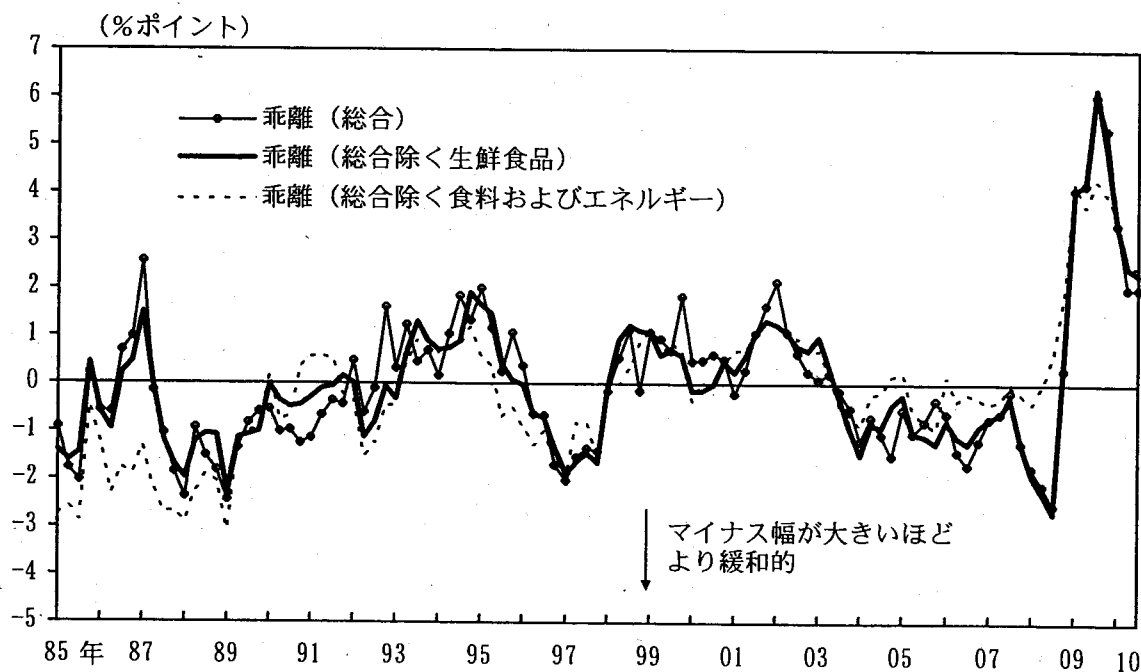
- (注) 1. 実質コールレートは、無短0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 10/3Qの実質GDPトレンド成長率は10/2Qから横ばいと仮定。10/3QのCPI前年比は7月の前年比を使用。また、コールレートは7~8月の値。

政策金利水準と実体経済 (2)

(1) テイラー・ルール



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在GDPは、HPフィルターによる。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 10/3Qの潜在成長率およびGDPギャップは、10/2Qから横ばいと仮定。10/3QのCPI前年比は7月の前年比を使用。また、コールレートは7~8月の値。

(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	10/6月	7	8
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	1.45	1.45	1.40
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.293	1.147	1.187	1.004	1.089	1.061	—
	除く交付税特会向け	1.615	1.566	1.443	1.463	1.472	1.430	—
	長期	1.437	1.406	1.362	1.314	1.344	1.263	—
	総合	1.373	1.277	1.277	1.159	1.229	1.169	—
	除く交付税特会向け	1.506	1.473	1.393	1.371	1.392	1.329	—
ストック	短期	1.284	1.268	1.242	1.183	1.160	1.197	—
	長期	1.799	1.773	1.742	1.711	1.703	1.694	—
	総合	1.690	1.670	1.638	1.610	1.599	1.597	—
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	0.57	0.49	—
	長期	0.93	0.91	0.94	0.94	1.03	0.94	—
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		—	0.19	0.16	0.16	0.16	0.15	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	+0.03	+0.02	+0.02
	A-2格	+0.45	+0.24	+0.28	+0.34	+0.33	+0.26	+0.22
社債発行レート (AA格)		1.29	0.87	1.08	1.03	0.90	0.91	0.88
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	+0.22	+0.22	+0.14
	A格	+0.59	+0.69	+0.68	+0.44	+0.51	+0.31	+0.67

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(9/1日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.40%。

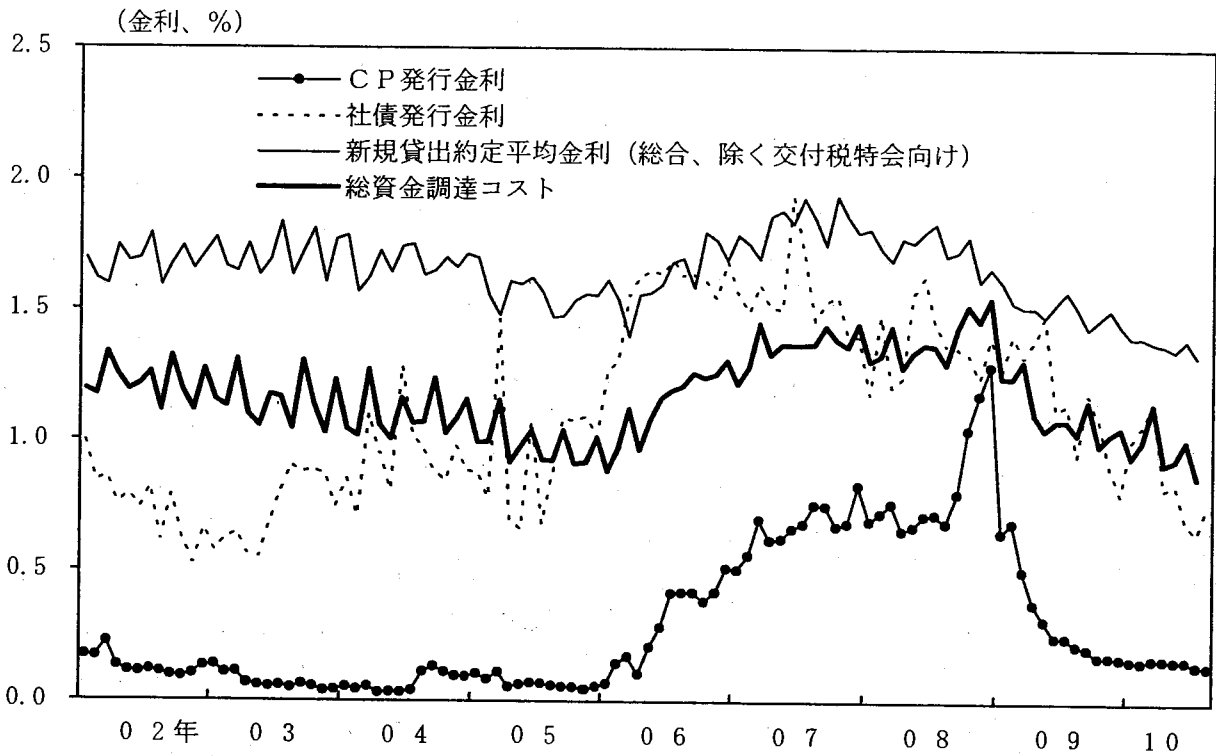
2. CP発行レートの対象やスプレッドの定義は図表8を参照。

3. 社債発行レートは、発行利率の全タームの単純平均値。起債日ベース。対象やスプレッドの定義は図表9を参照。

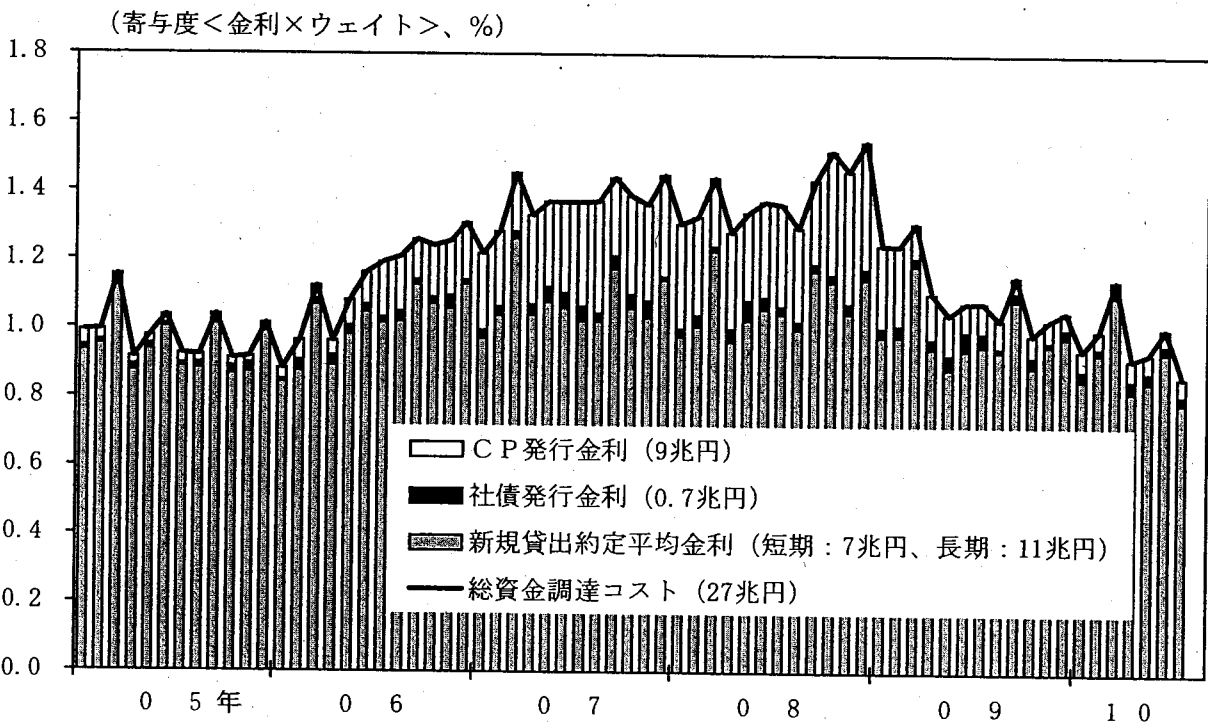
対外非公表

総資金調達コスト

(1) 総資金調達コストの推移



(2) 総資金調達コストの内訳

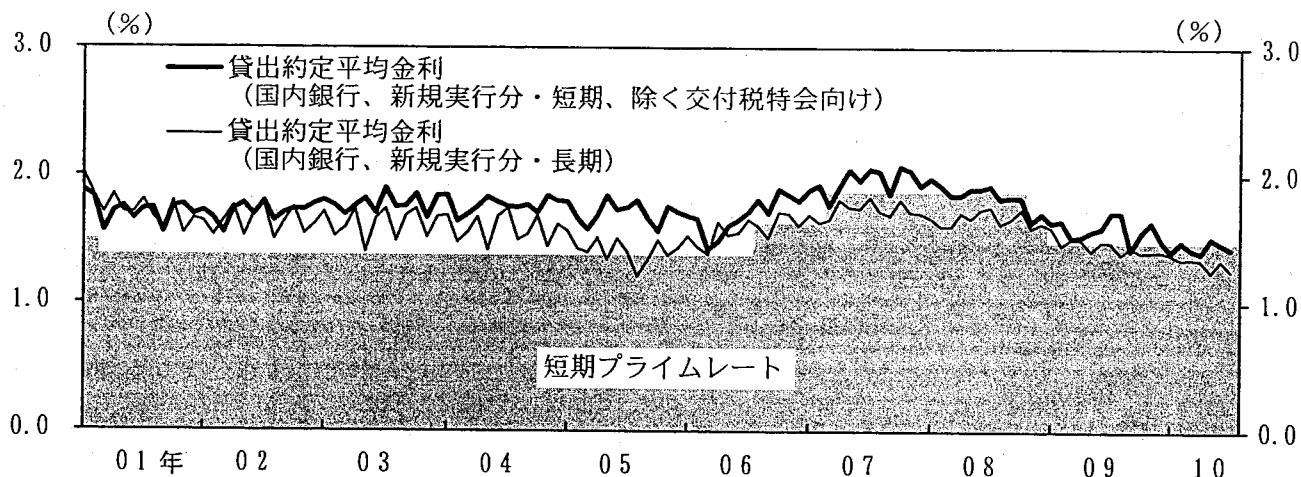


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は09年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

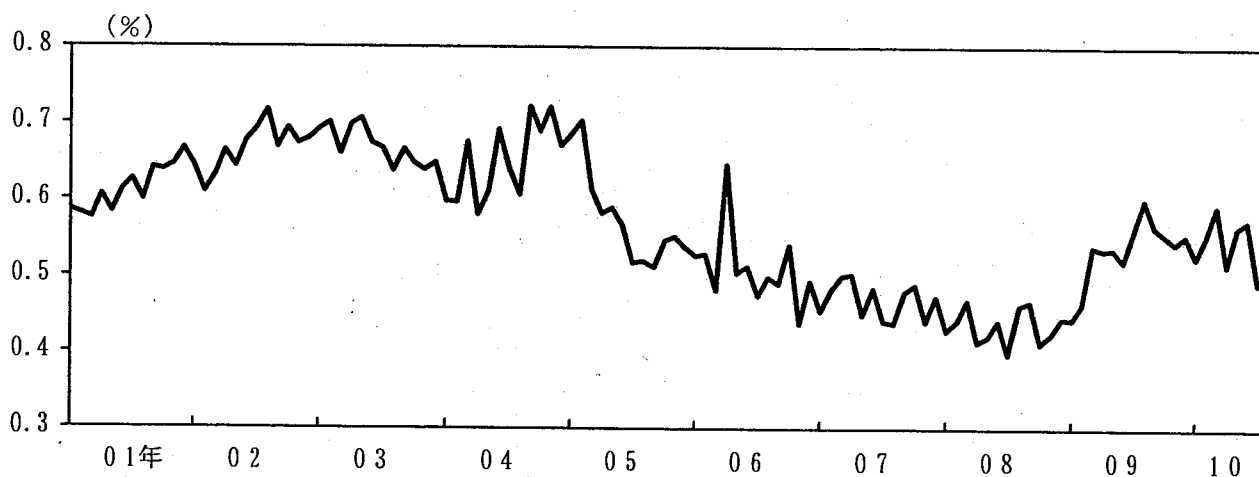
(1) 貸出金利



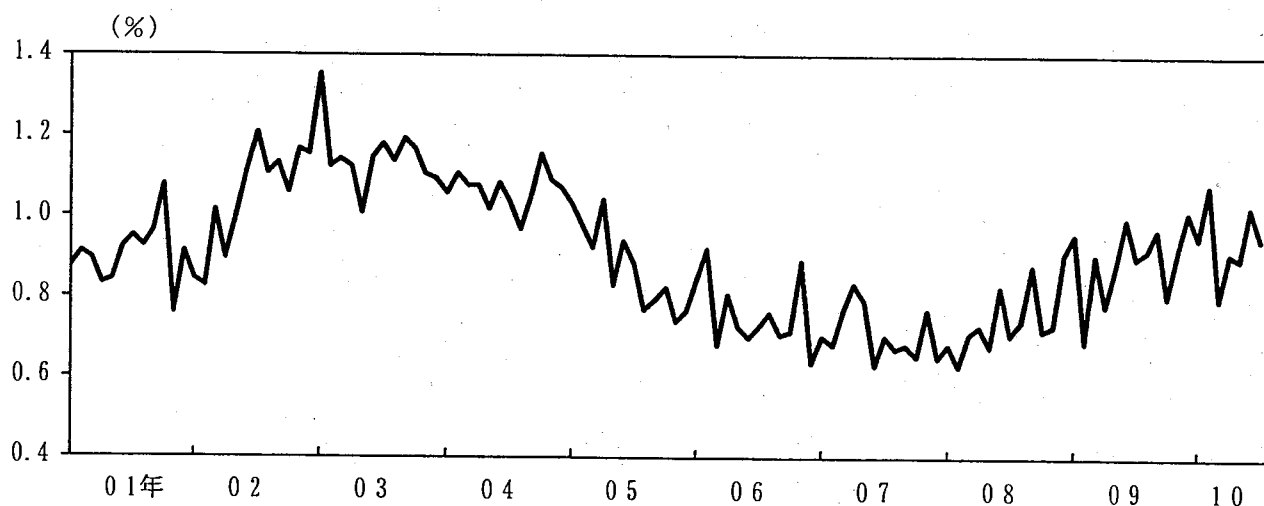
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

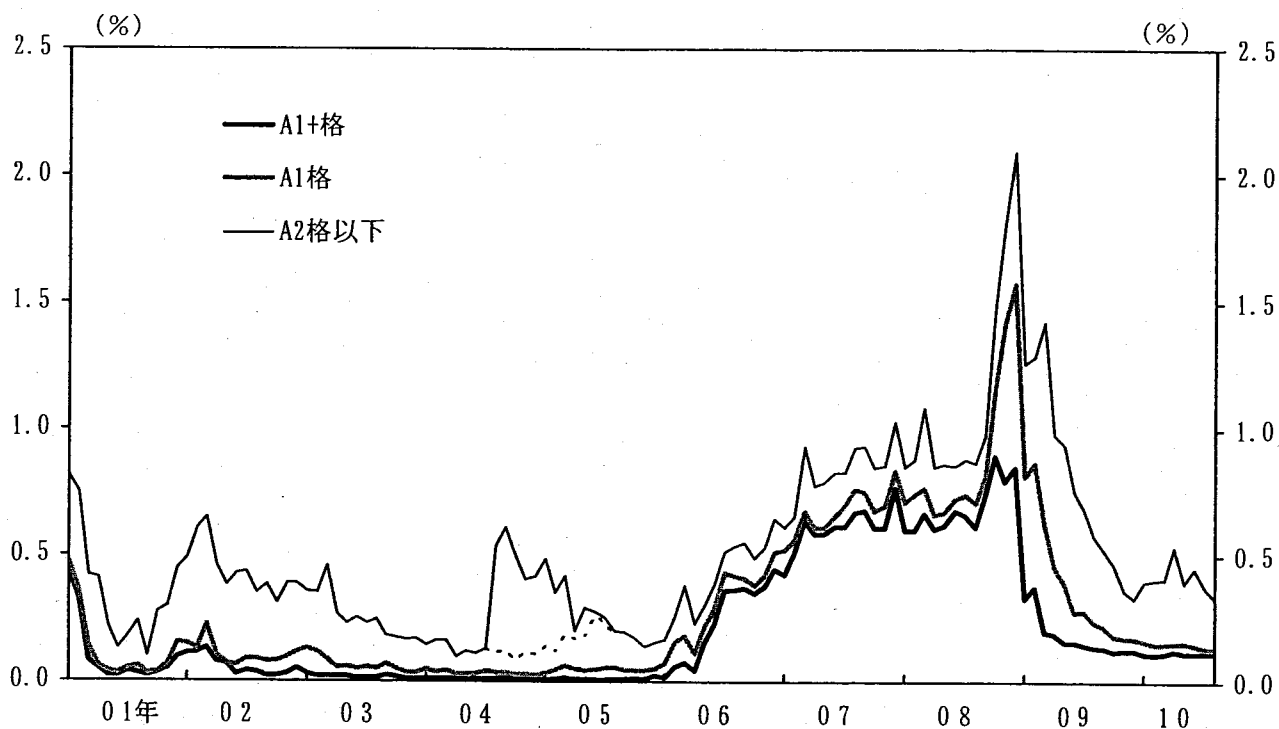


(注) 計数は都銀等ベース。

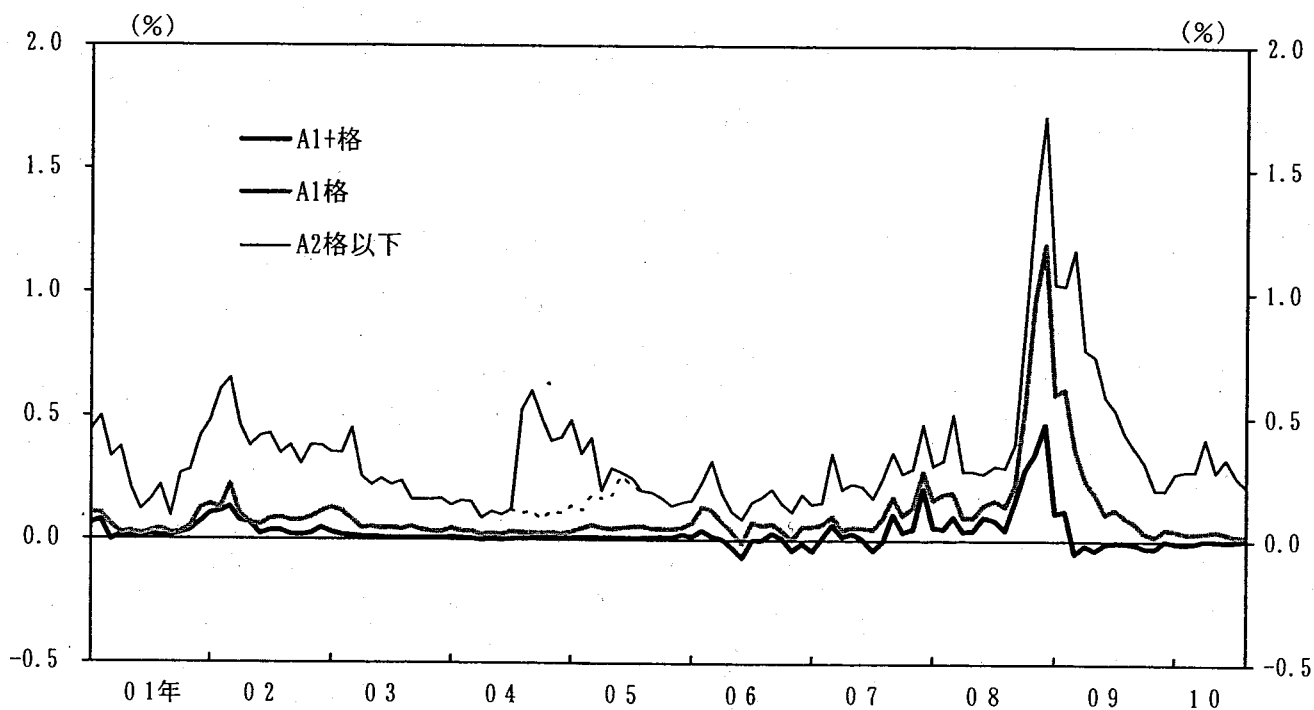
CP発行金利

対外非公表

(1) CP発行金利



(2) CP発行スプレッド

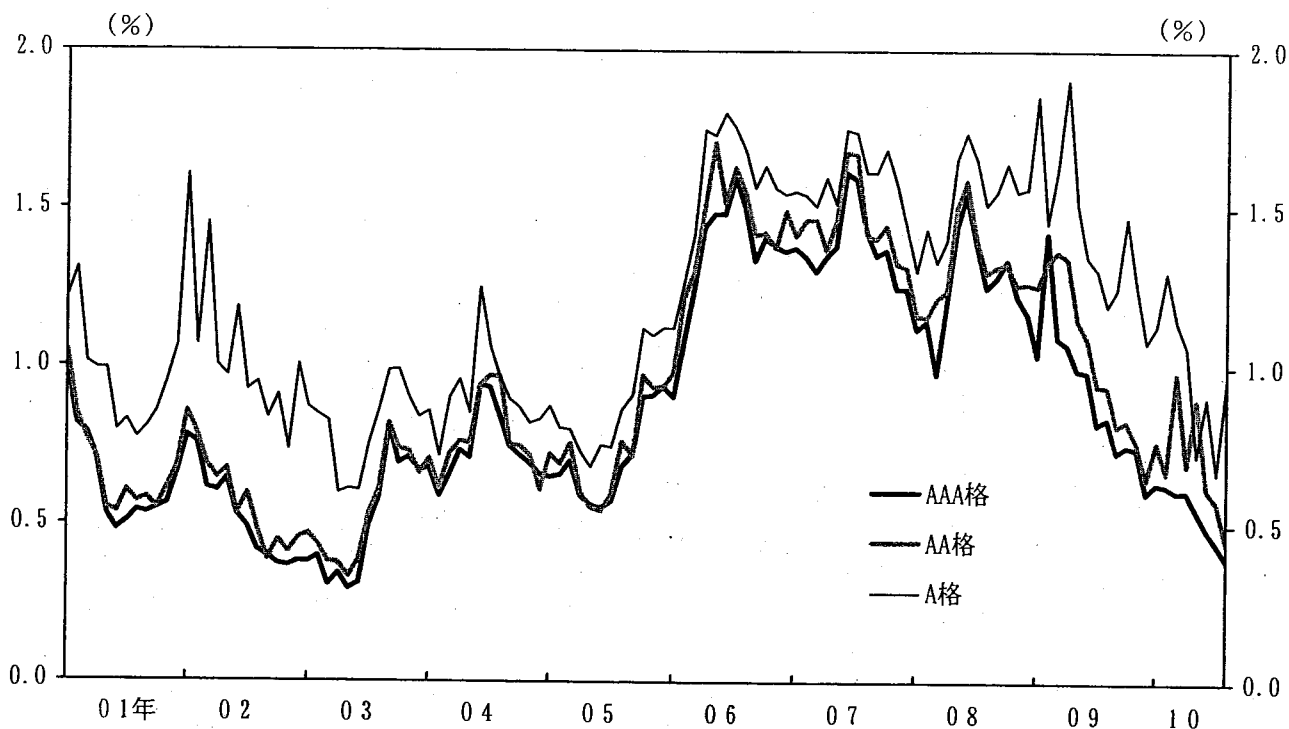


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
2. 09/9月以前はA2格未満は含まれない。
3. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

社債発行金利

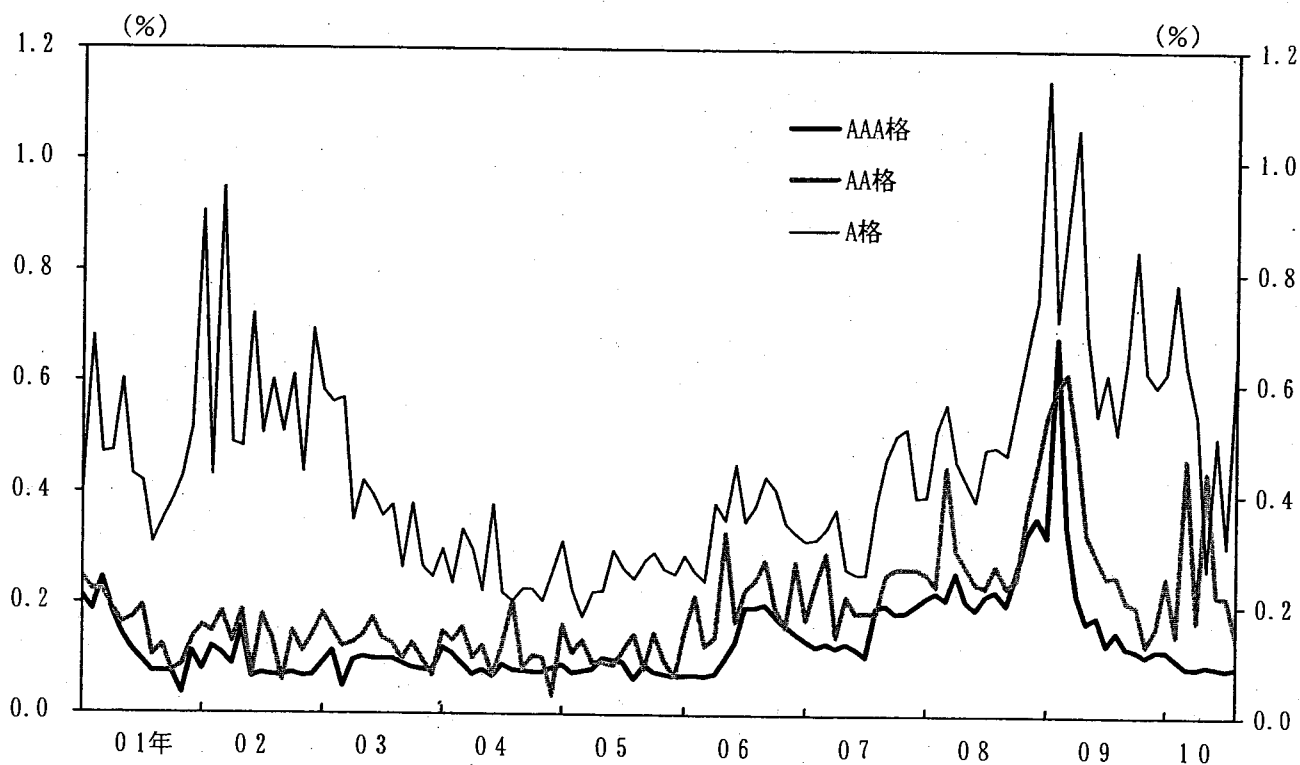
対外非公表

(1) 社債発行金利



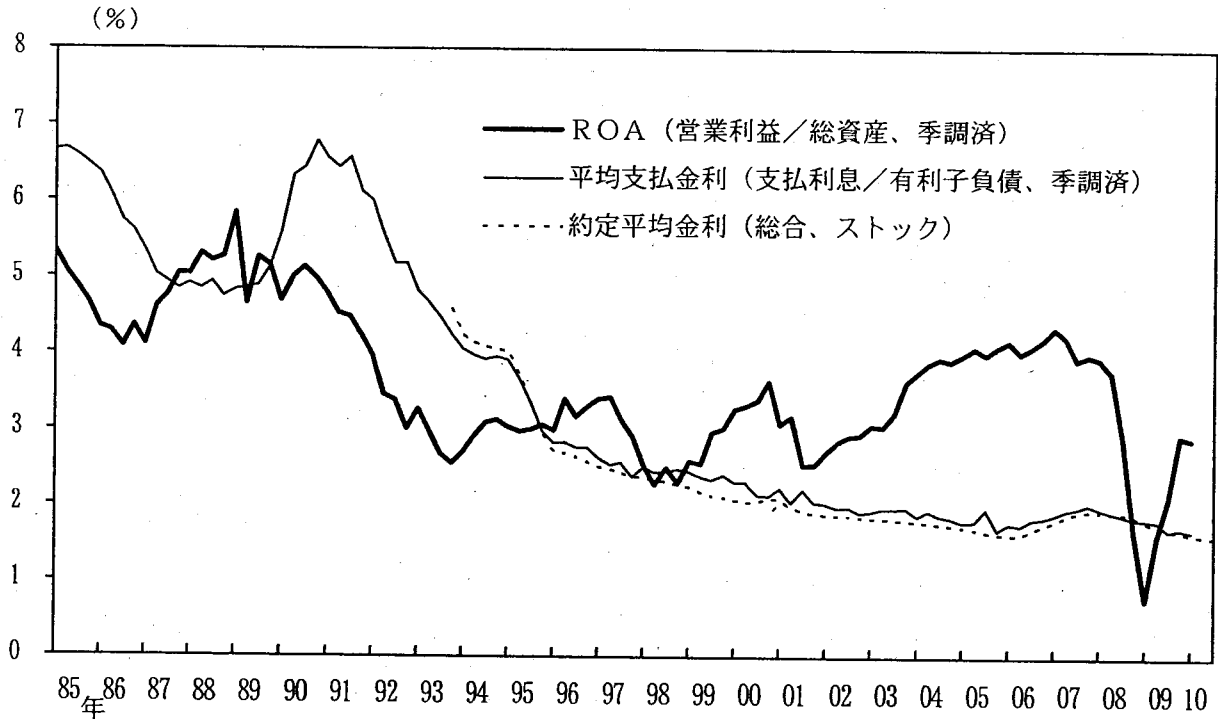
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
- 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド

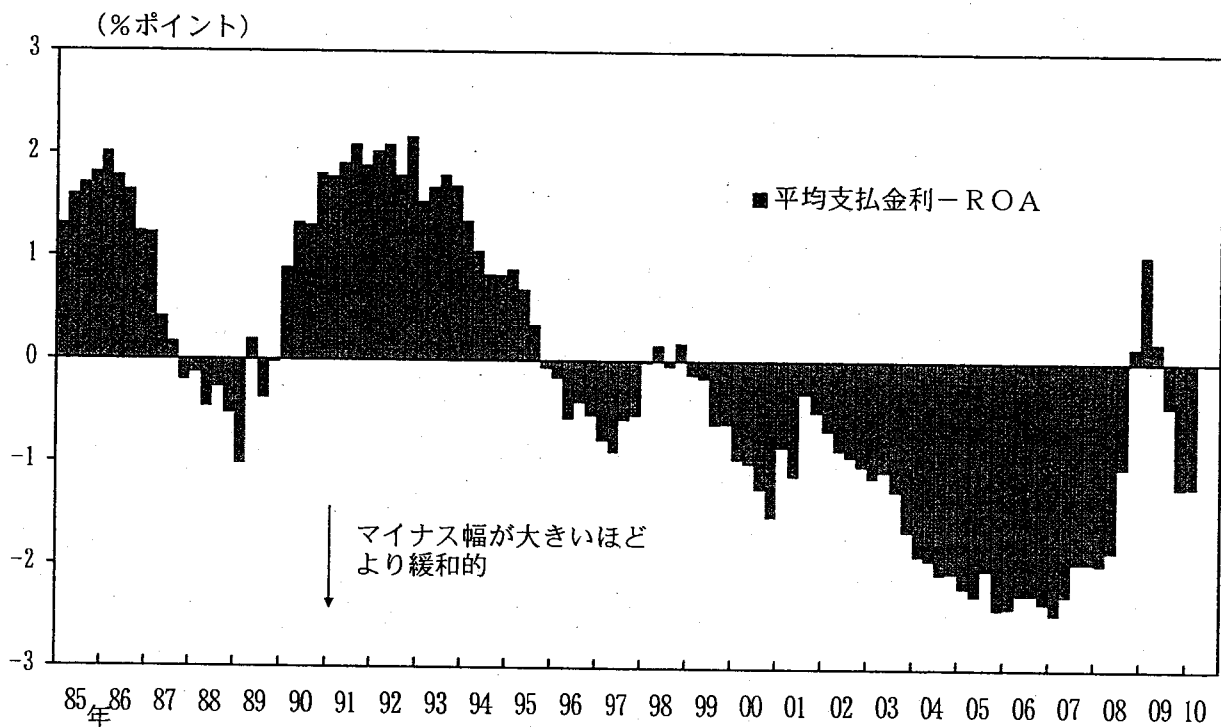


企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 10/3Qの貸出約定平均金利は7月の値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/6月	7	8	2009年 平残	
民間部門総資金調達	0.6	-0.6	-2.2	-2.4	-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	-1.5	—	451
	生保	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	—	29
	政府系	-0.6	-0.4	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	—	60
	旧3公庫	0.2	0.4	0.4	0.3	0.2	0.1	—	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	0.0	-0.1	—	86
	C P	-0.5	-0.6	-0.8	-0.6	-0.6	-0.5	—	15
	社債	0.4	0.8	0.7	0.7	0.6	0.4	—	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	10/6月	7	8	2009年 平残
銀行計（平残、調整後）	2.8	0.5	-1.5	-1.9	-1.9	-1.7	—	404
	[2.2]	[0.1]	[-1.8]	[-2.0]	[-2.1]	[-1.9]	—	—
都銀等	2.0	-0.9	-3.4	-3.8	-4.1	-3.6	—	211
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	2.1	0.6	0.3	0.4	0.4	—	193
地銀	4.1	2.3	0.6	0.4	0.5	0.6	—	151
地銀Ⅱ	2.1	1.5	0.6	-0.1	-0.1	-0.2	—	43
C P・社債計（未残）	1.4	1.4	-2.0	-1.0	-1.0	-0.5	—	—
C P	-20.1	-20.1	-34.2	-24.9	-24.9	-18.1	—	—
社債	6.8	6.8	5.7	4.2	4.2	3.3	—	—

(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

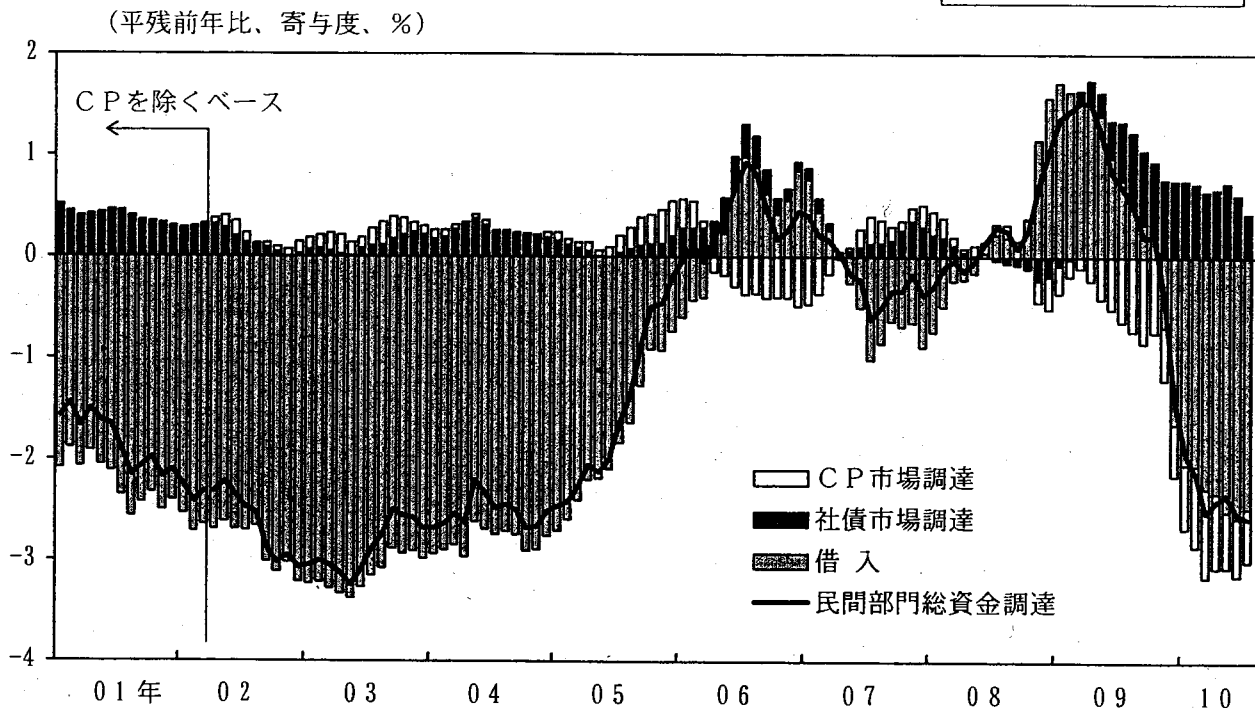
	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/6月	7	8	2009年 平残
国内公募社債計	6,514	5,720	4,400	8,108	8,600	7,510	2,910	—
うちBBB格	227	190	340	417	0	890	150	—
(シェア)	(3.5)	(3.3)	(7.7)	(5.1)	(0.0)	(11.9)	(5.2)	—
転換社債発行額	416	1,376	350	54	3	25	151	—
株式調達額	2,585	4,541	1,408	1,891	1,985	464	5,305	—

(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

民間部門総資金調達

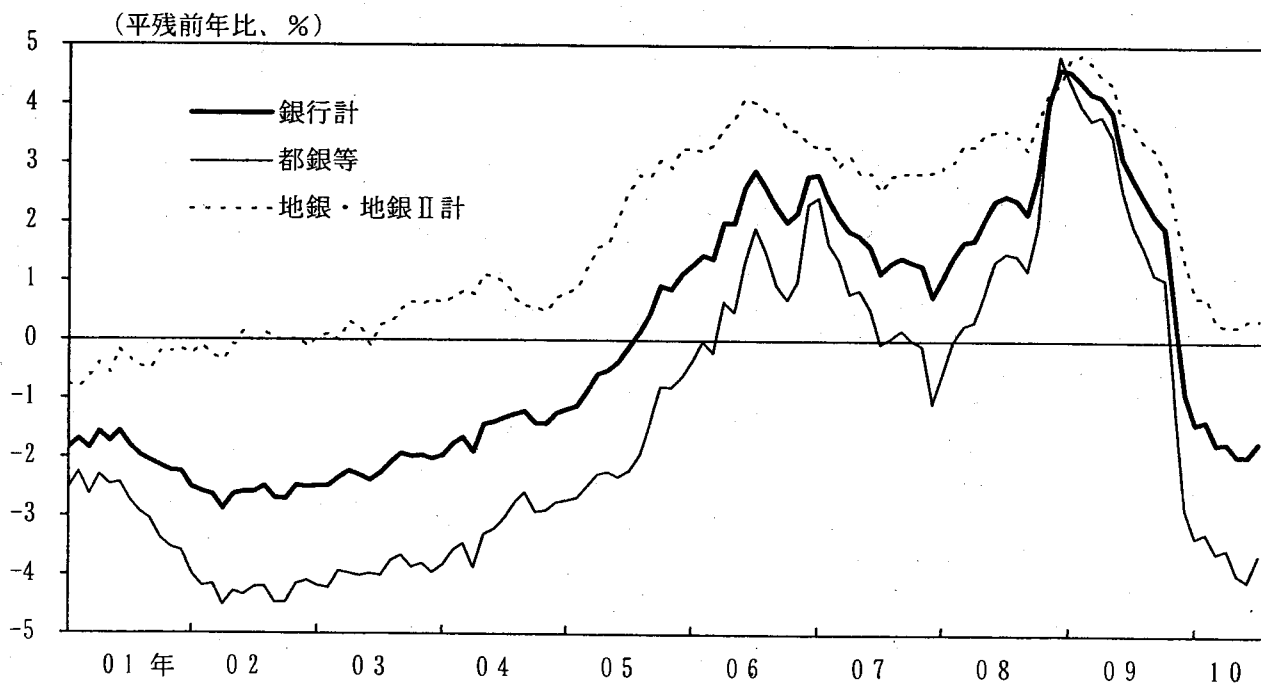
(1) 民間部門総資金調達の推移

民間部門総資金調達は対外非公表



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



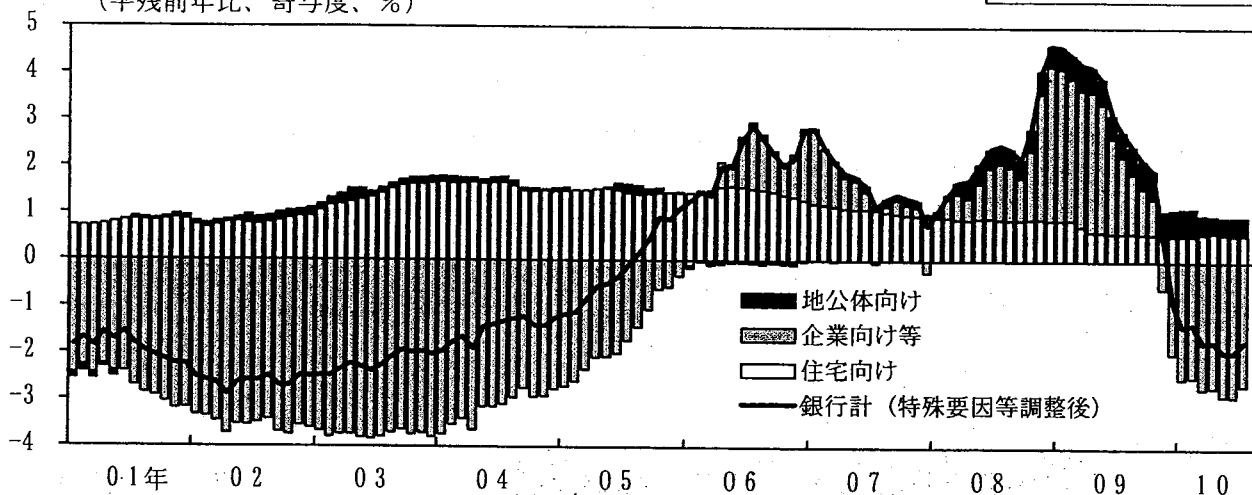
(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

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

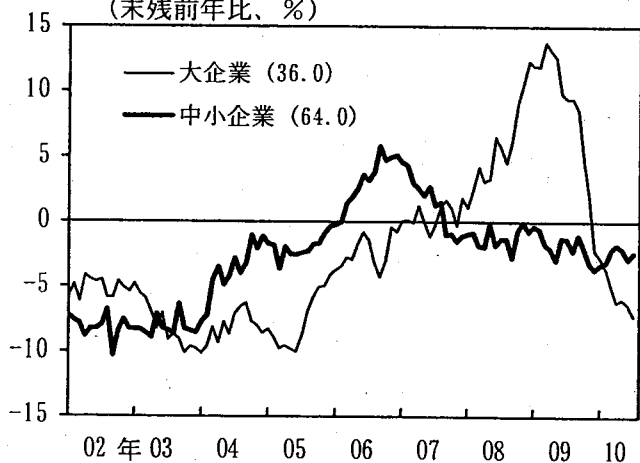


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
10/7月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

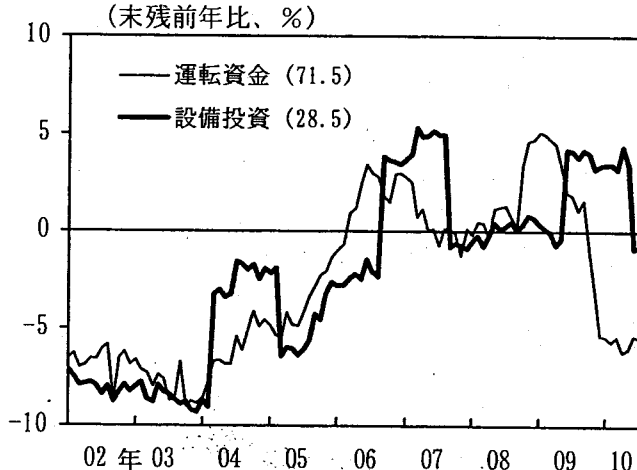
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



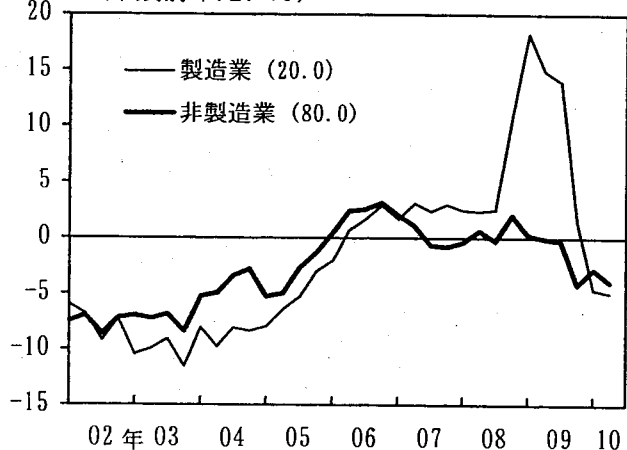
<資金用途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

(末残前年比、%)

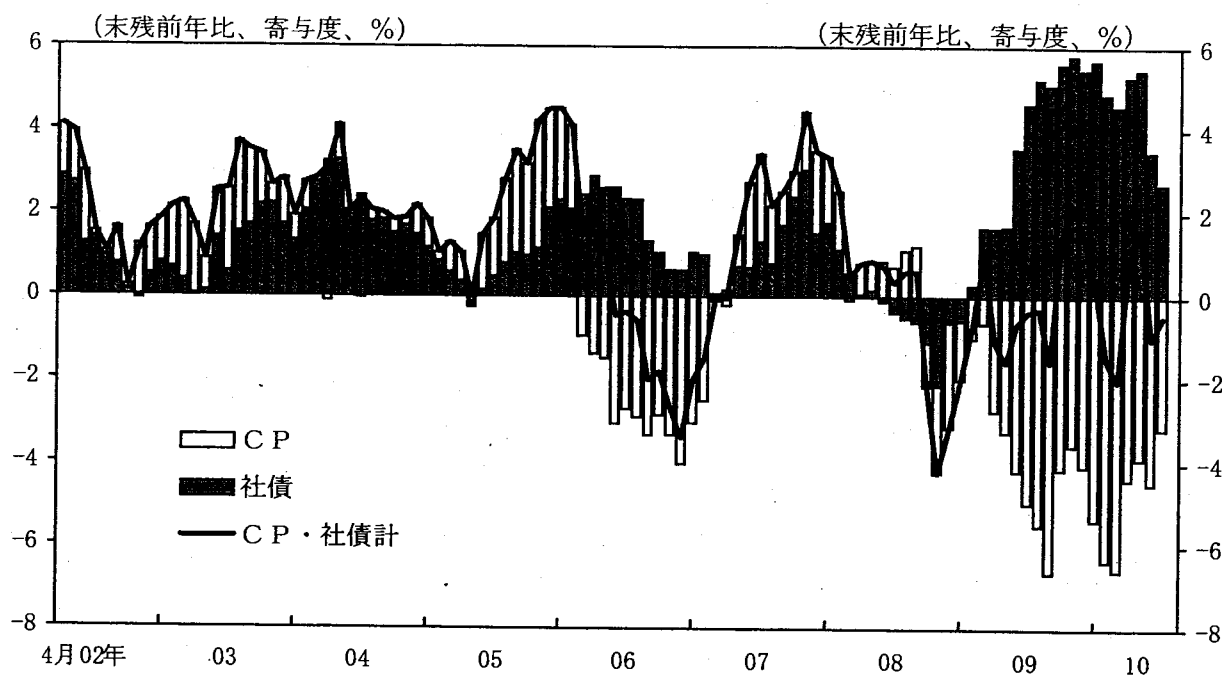


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は10/7月、業種別は10/2Qの値。

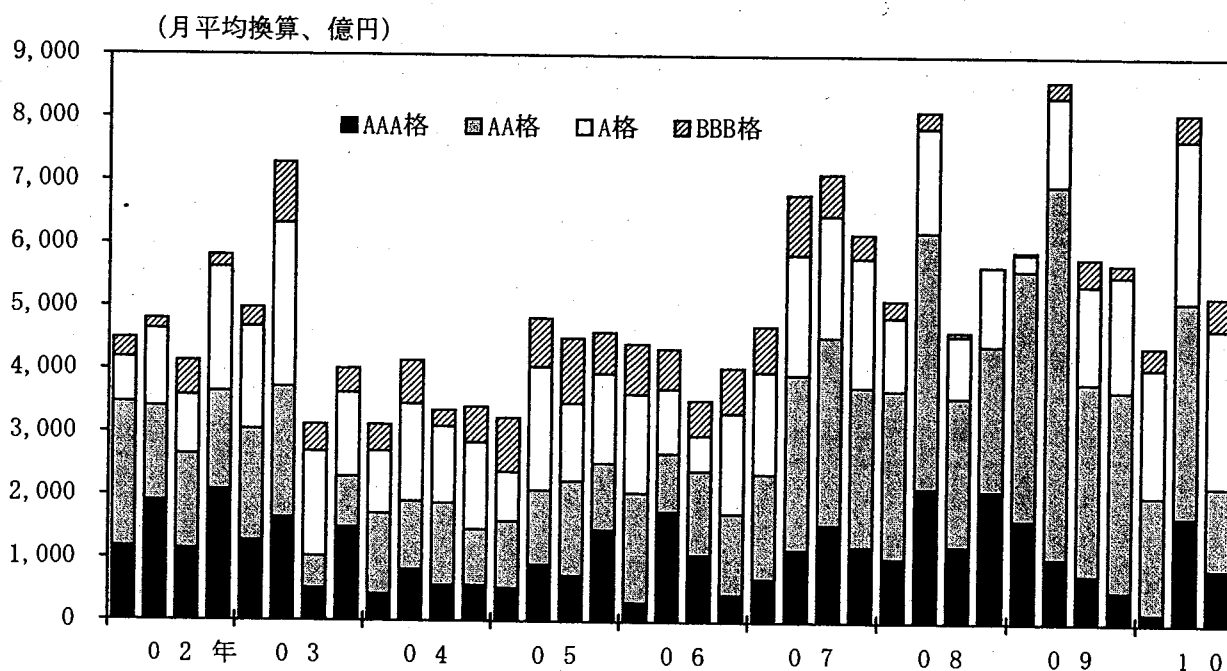
CP・社債発行残高

(1) CP・社債発行残高



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

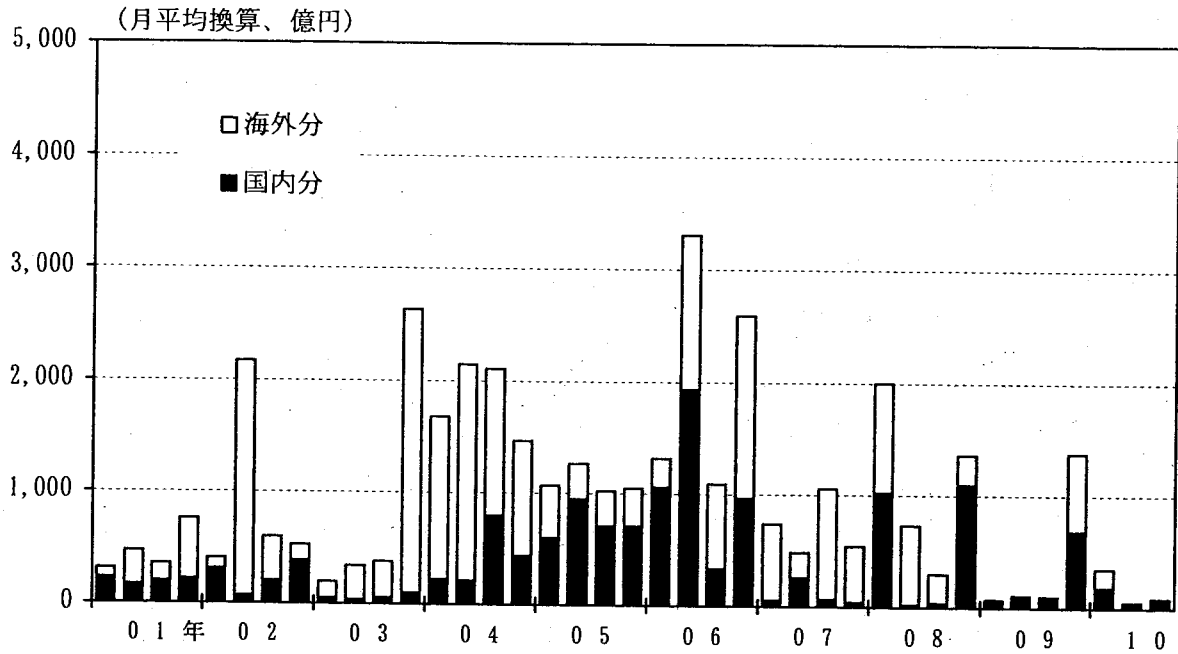
(2) 社債発行額



- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
10/3Qは7～8月の平均値。

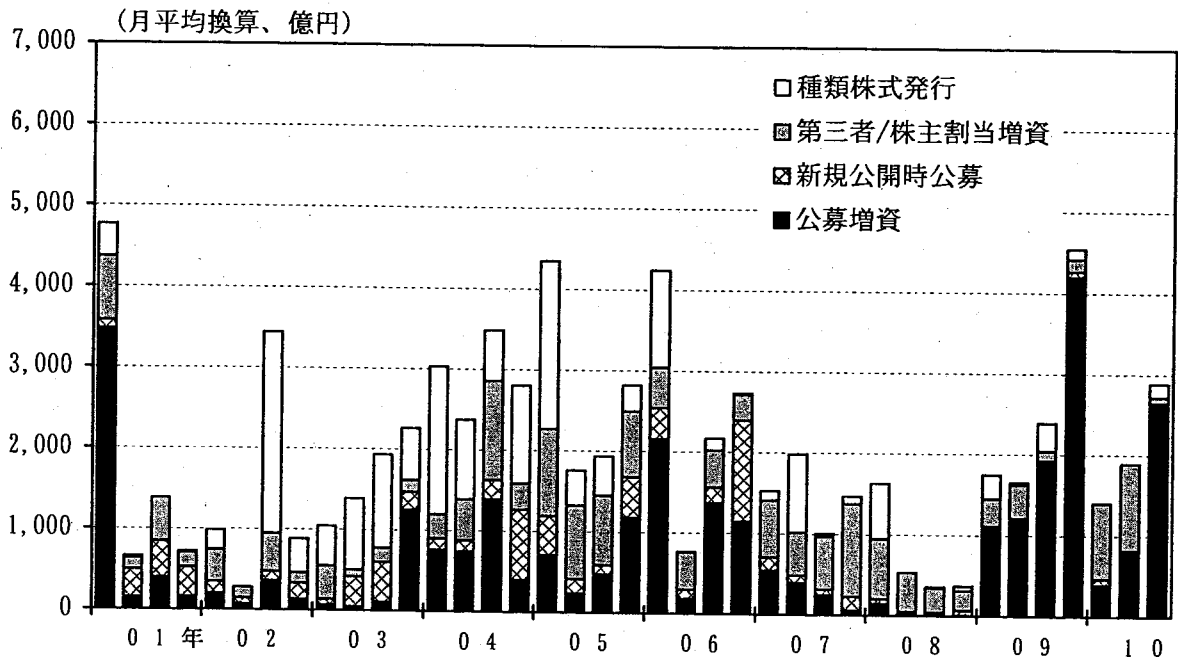
エクイティファイナンス

(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7~8月の平均値。

(2) 株式調達額



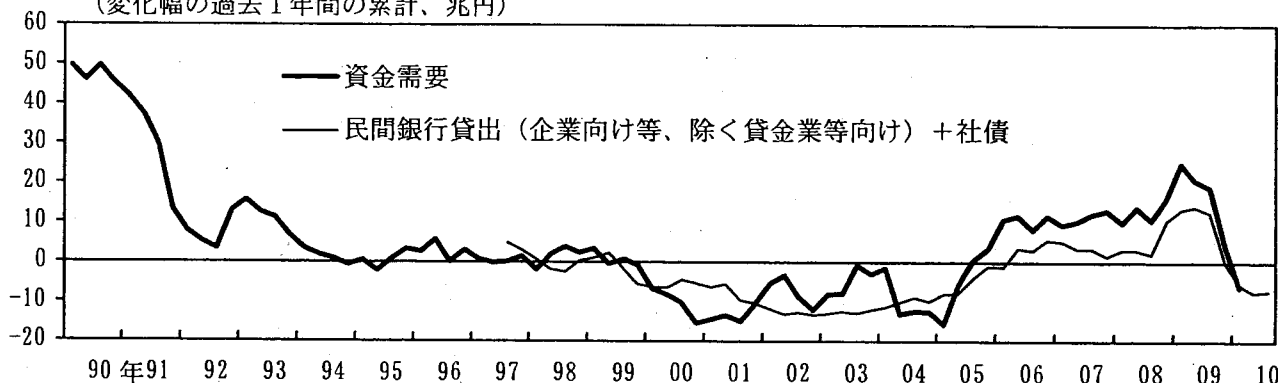
- (注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの（2月、合計約1兆円）。
 3. 10/3Qは7~8月の平均値。

企業部門の資金需要

(1) 資金需要 (法人季報) と銀行貸出・社債残高

民間銀行貸出の
計数は対外非公表

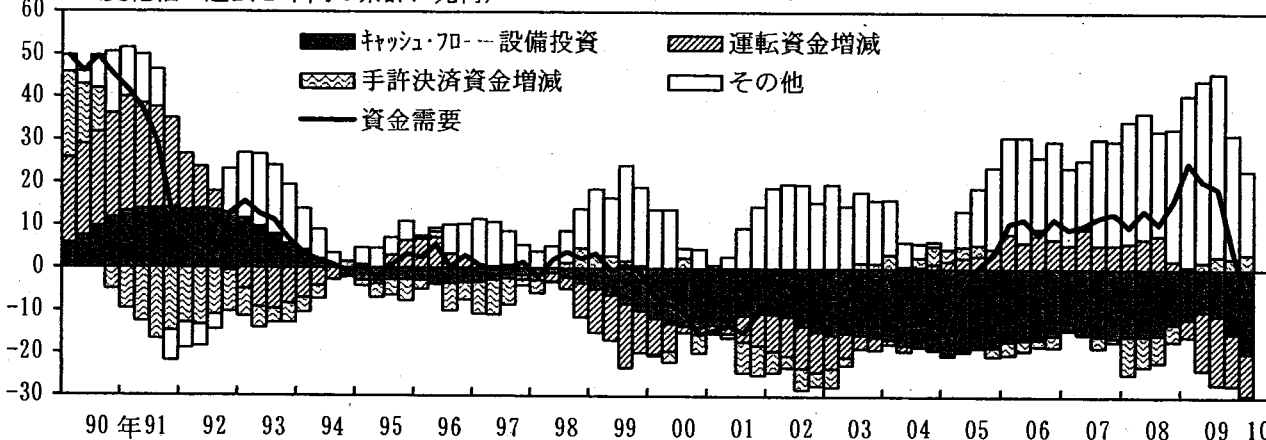
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等からそれぞれ推計。10/7-9月期の民間銀行貸出+社債は推計値。

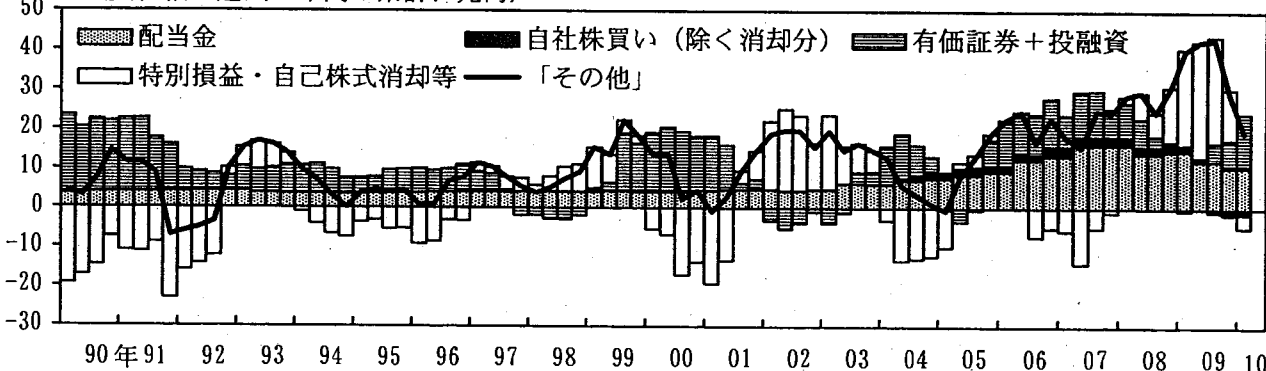
(2) 資金需要の内訳

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

企業金融関連指標

〈金融機関からみた資金需要〉

							— %ポイント		
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/6月	7	8
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	10/6月	7	8
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。

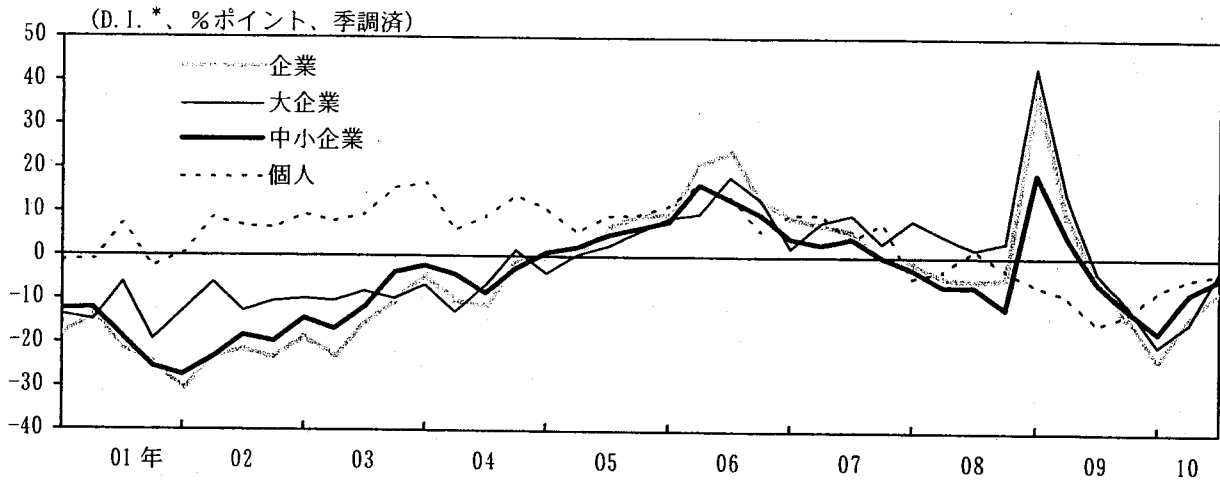
〈資金繰りD. I.〉

							— %ポイント		
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/6月	7	8
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」-「窮屈」	-14.9	-10.3	-6.8	-4.3	—			
中小企業(商工中金)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-9.2	-7.8	-6.8	-3.8	—	-4.1	-2.7	-2.2
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	—			

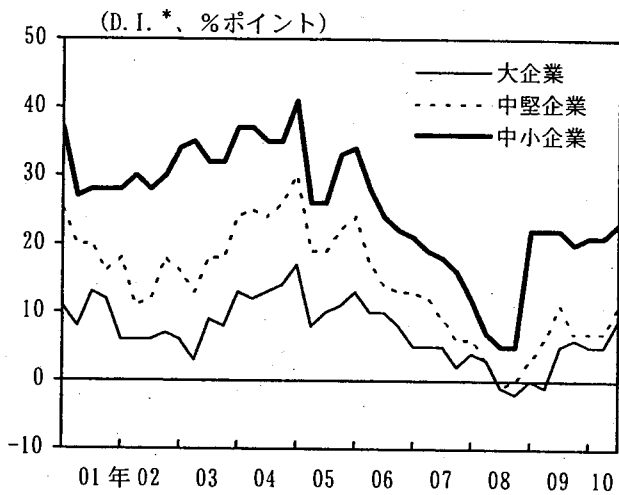
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

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

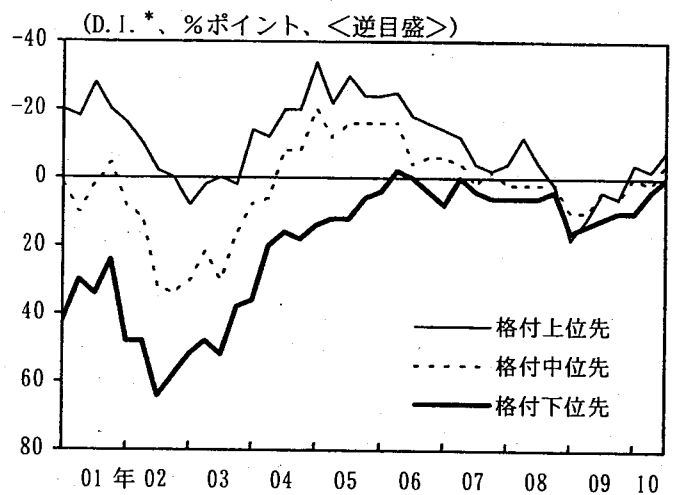


(2) 貸出運営スタンス



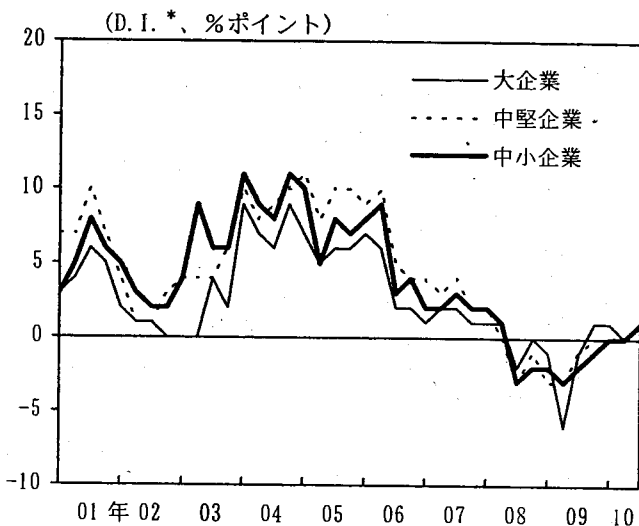
*「積極化」+0.5×「やや積極化」-0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。

(3) 利鞘設定



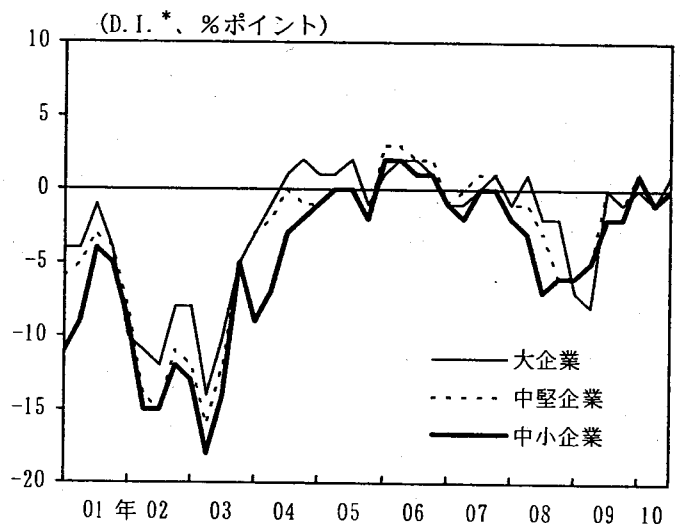
*「拡大」-「縮小」。

(4) 信用枠



*「拡大」+0.5×「やや拡大」-0.5×「やや縮小」-「縮小」。

(5) 信用リスク評価



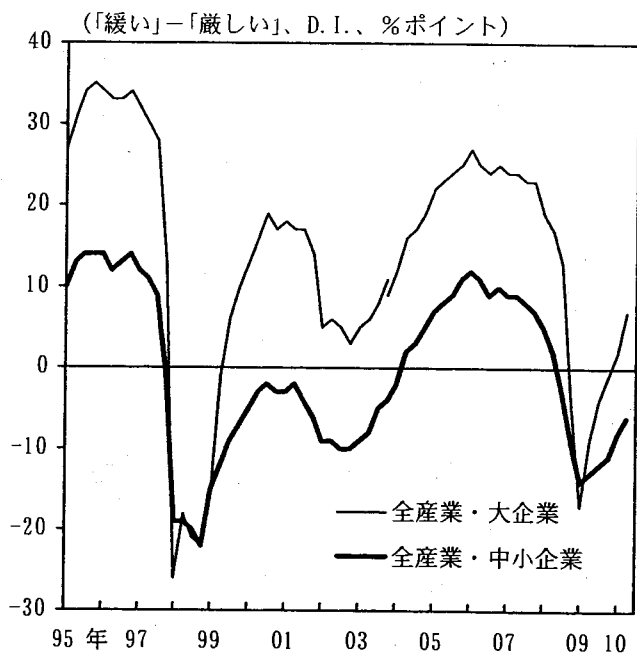
*「緩和」+0.5×「やや緩和」-0.5×「やや厳格化」-「厳格化」。

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

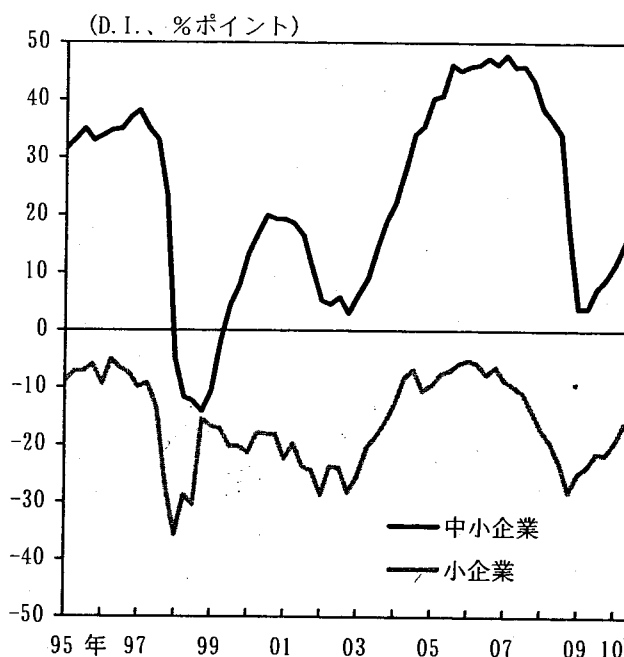
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

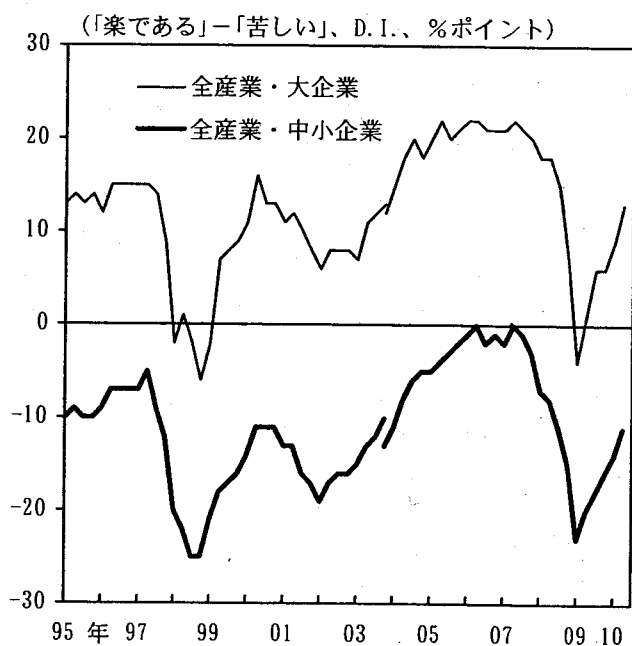


<日本公庫>

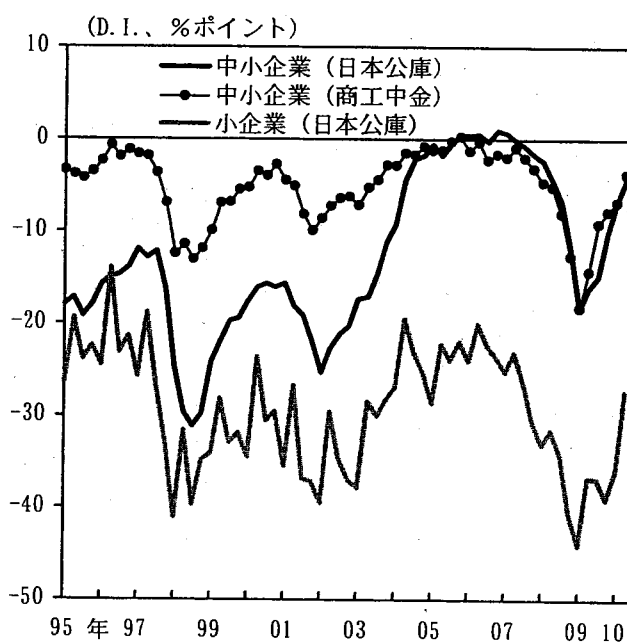


(2) 企業の資金繰り

<短観>



<日本公庫・商工中金>



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8~9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7~8月の値。

(図表20)

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	10/5月	6	7
倒産件数	1,290 (-1.1)	1,176 (-13.2)	1,156 (-17.7)	1,108 (-16.0)	1,021 (-15.1)	1,148 (-19.3)	1,066 (-23.1)
〈季調値〉	—	1,178	1,147	1,103	1,017	1,115	1,027
負債総額	5,775 (-43.6)	4,269 (-42.2)	11,177 (6.6)	2,950 (-42.5)	3,313 (-38.6)	2,838 (-40.5)	2,753 (-25.8)
1件あたり負債額	4.5	3.6	9.7	2.7	3.2	2.5	2.6

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/5月	6	7
1億円以上	29 (-10.0)	23 (-29.9)	22 (-49.2)	21 (-26.4)	17 (-29.2)	23 (-28.1)	16 (-30.4)
1千万円~1億円未満	645 (-5.0)	556 (-23.0)	529 (-28.9)	504 (-26.6)	452 (-30.6)	527 (-28.9)	487 (-27.2)
1千万円未満	412 (0.6)	401 (-6.1)	397 (-5.2)	385 (-6.3)	361 (-0.6)	399 (-9.1)	378 (-20.3)
個人企業	203 (11.4)	197 (12.6)	207 (4.4)	198 (3.3)	191 (15.8)	199 (-5.2)	185 (-15.9)

〈業種別内訳〉

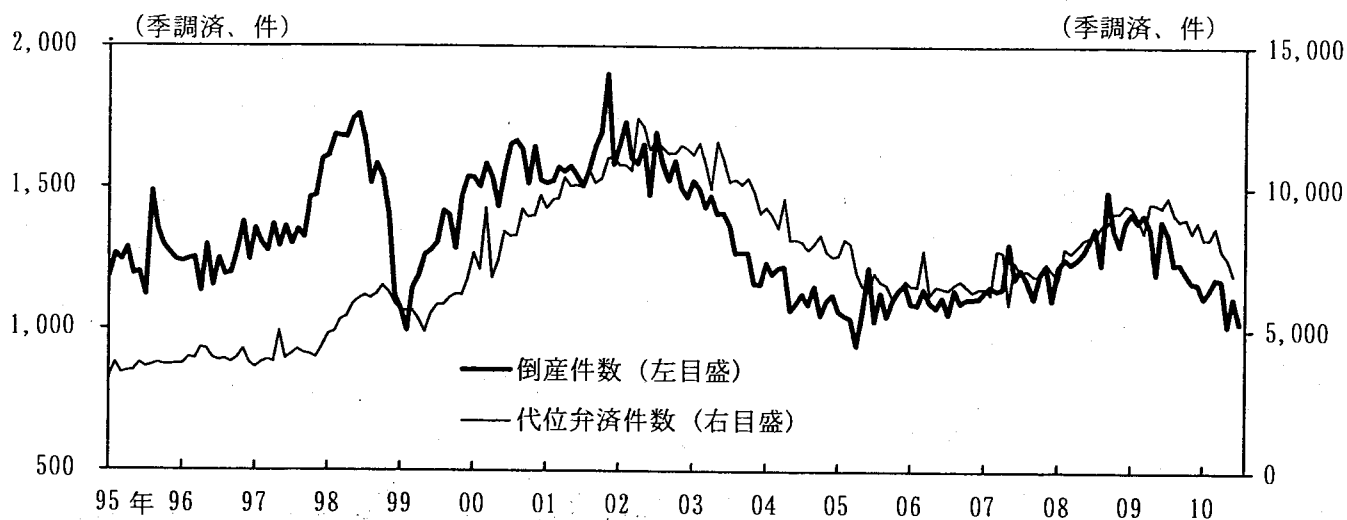
— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/5月	6	7
建設業	341 (-8.5)	313 (-16.0)	293 (-17.7)	289 (-15.8)	273 (-14.7)	317 (-18.5)	287 (-26.4)
製造業	218 (11.9)	190 (-10.9)	180 (-28.8)	179 (-22.5)	156 (-28.8)	184 (-22.4)	180 (-16.7)
卸売・小売業	324 (-4.5)	299 (-15.5)	275 (-25.9)	278 (-12.7)	262 (-1.5)	269 (-23.4)	273 (-19.0)
金融・保険・不動産業	57 (0.9)	47 (-20.8)	45 (-36.2)	46 (-27.9)	48 (-7.7)	45 (-35.7)	37 (-15.9)
運輸業	48 (-7.9)	42 (-30.0)	41 (-20.3)	44 (-14.9)	41 (-16.3)	39 (-18.8)	35 (-27.1)
サービス業	247 (4.5)	230 (-5.5)	261 (5.1)	218 (-16.1)	197 (-22.7)	241 (-11.4)	204 (-25.5)

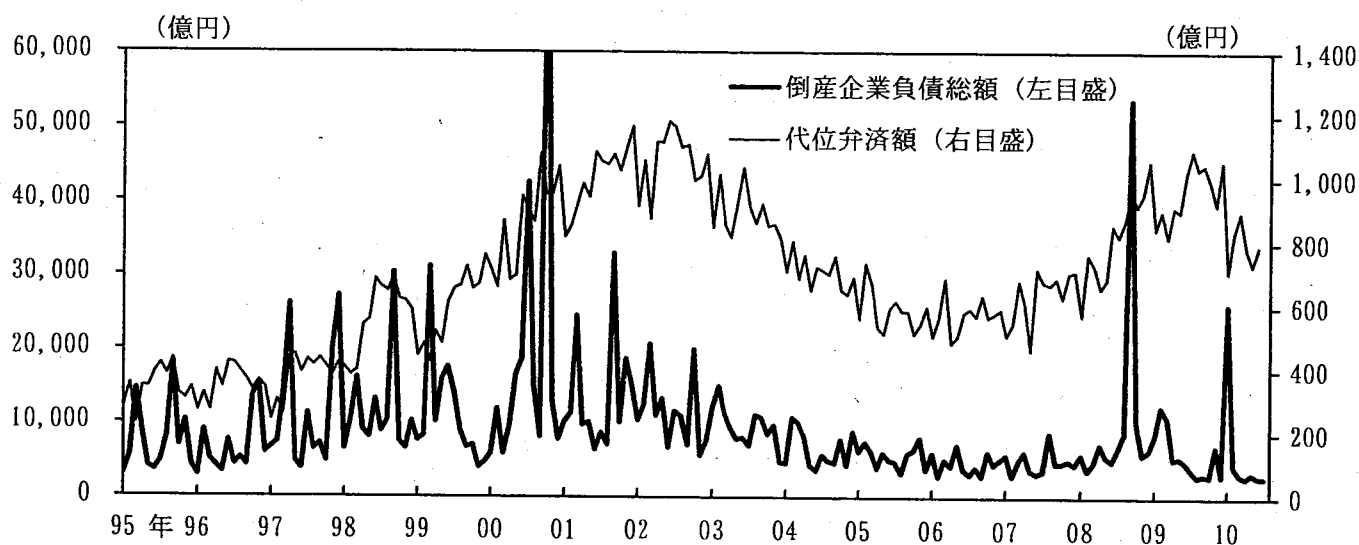
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

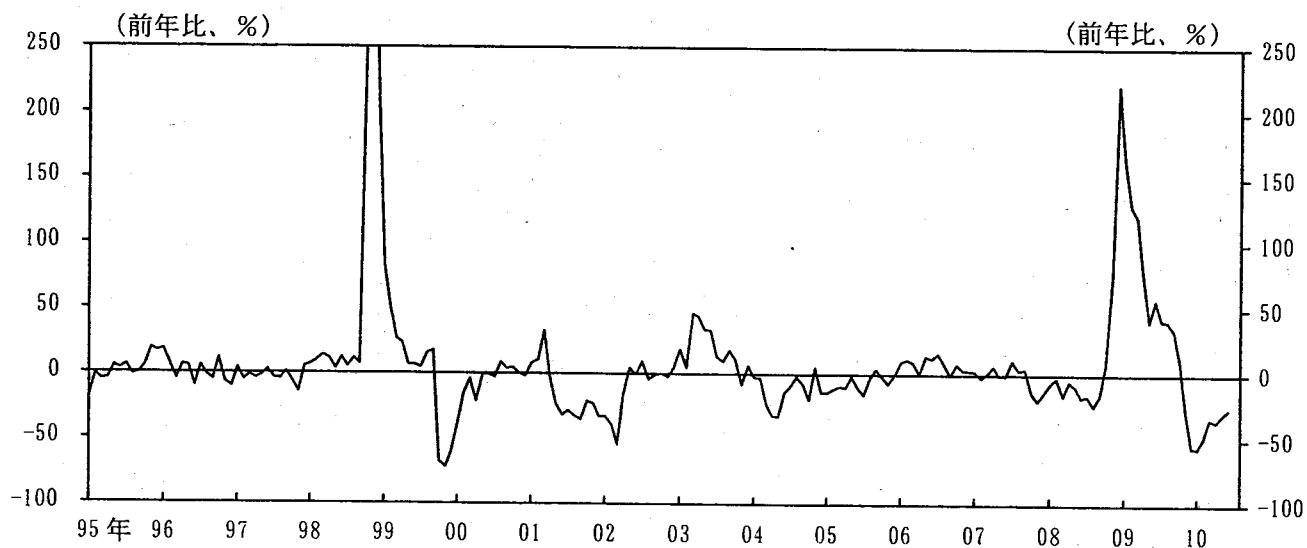
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(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	-5.0	-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

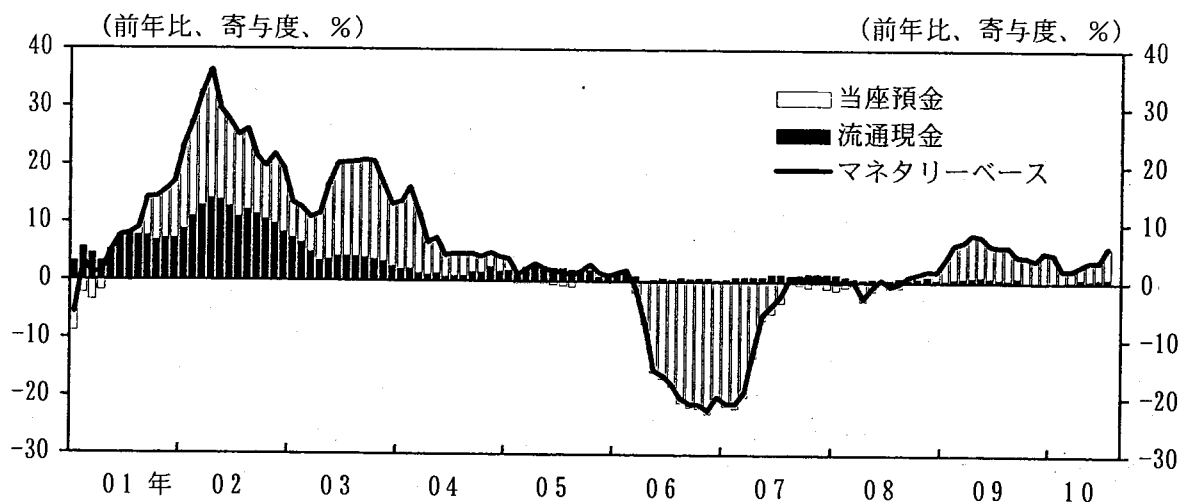
〈主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）〉

— 平残前年比、%；残高、兆円

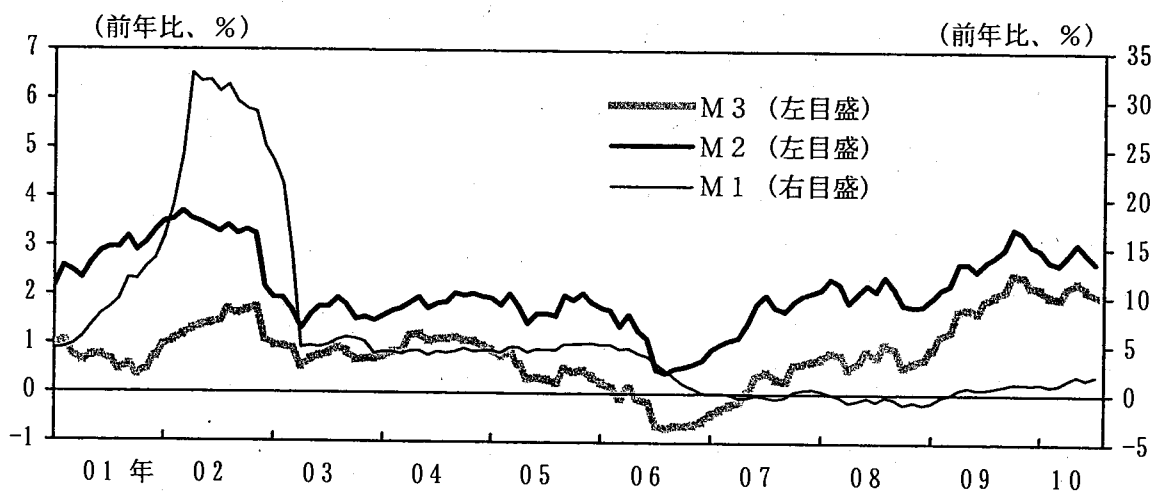
	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/5月	6	7	2009年 平残
金銭の信託	-4.5	-4.3	-4.4	0.2	1.4	1.0	0.4	174
投資信託	4.8	4.7	3.8	2.3	2.1	2.1	1.9	76
金融債	-8.2	-8.3	-8.0	-10.0	-9.6	-11.3	-12.6	7
国債	-6.1	-2.7	-3.8	-3.3	-3.1	-3.6	-3.7	72
外債	-6.3	3.9	6.5	0.8	1.2	-2.0	-3.5	49

マネーストック

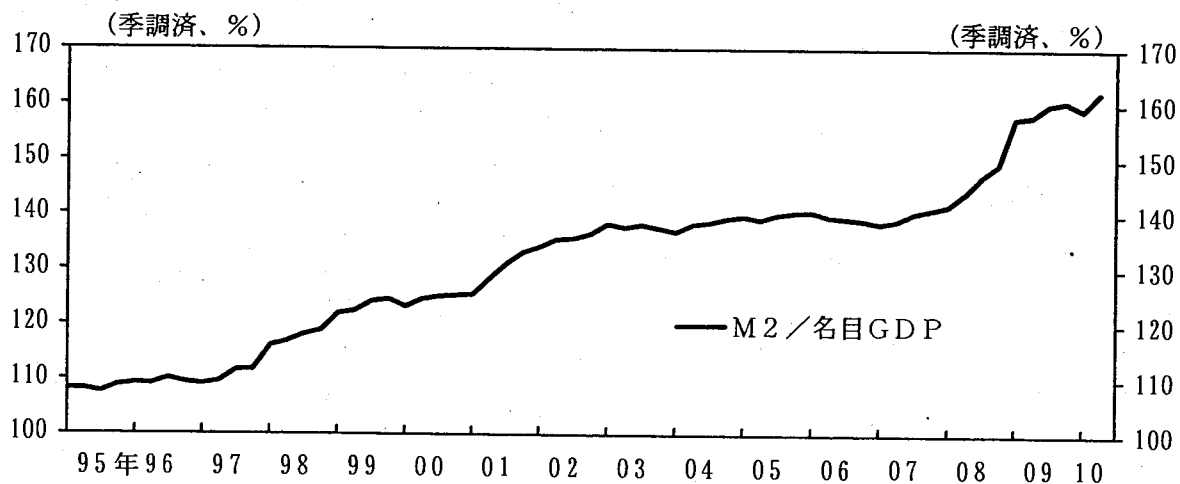
(1) マネタリーベース



(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。

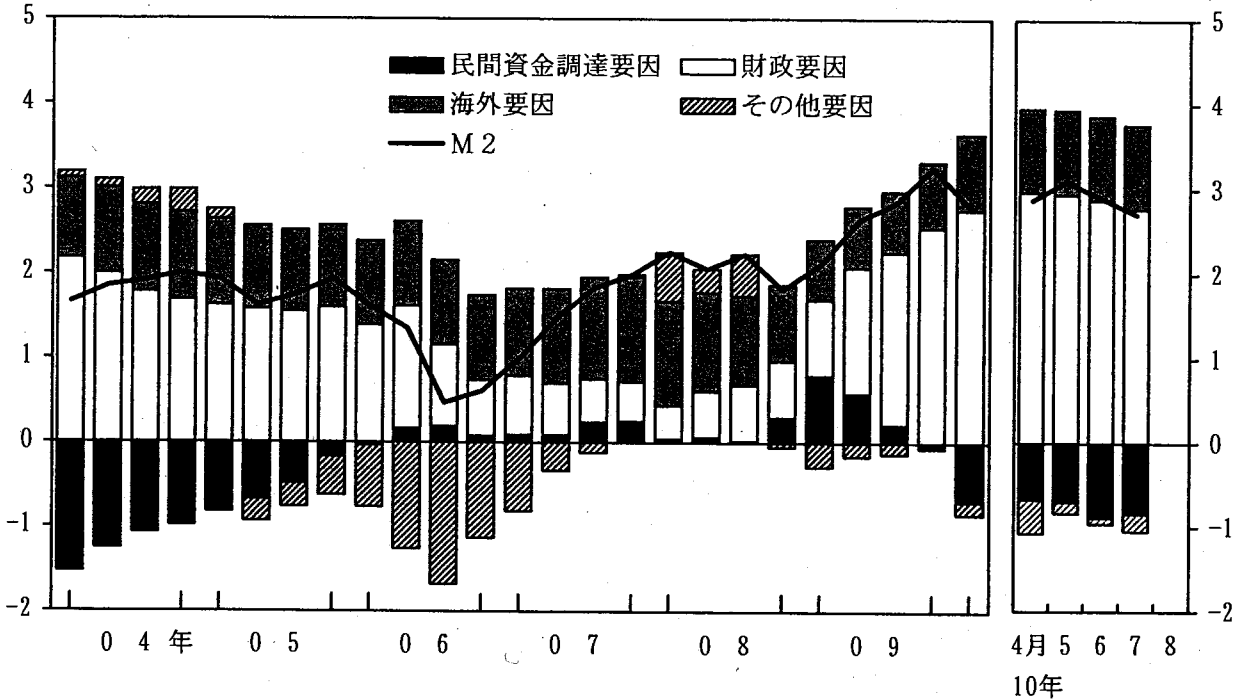
M2のバランスシート分解

—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2の要因分解

(前年比、寄与度、%)

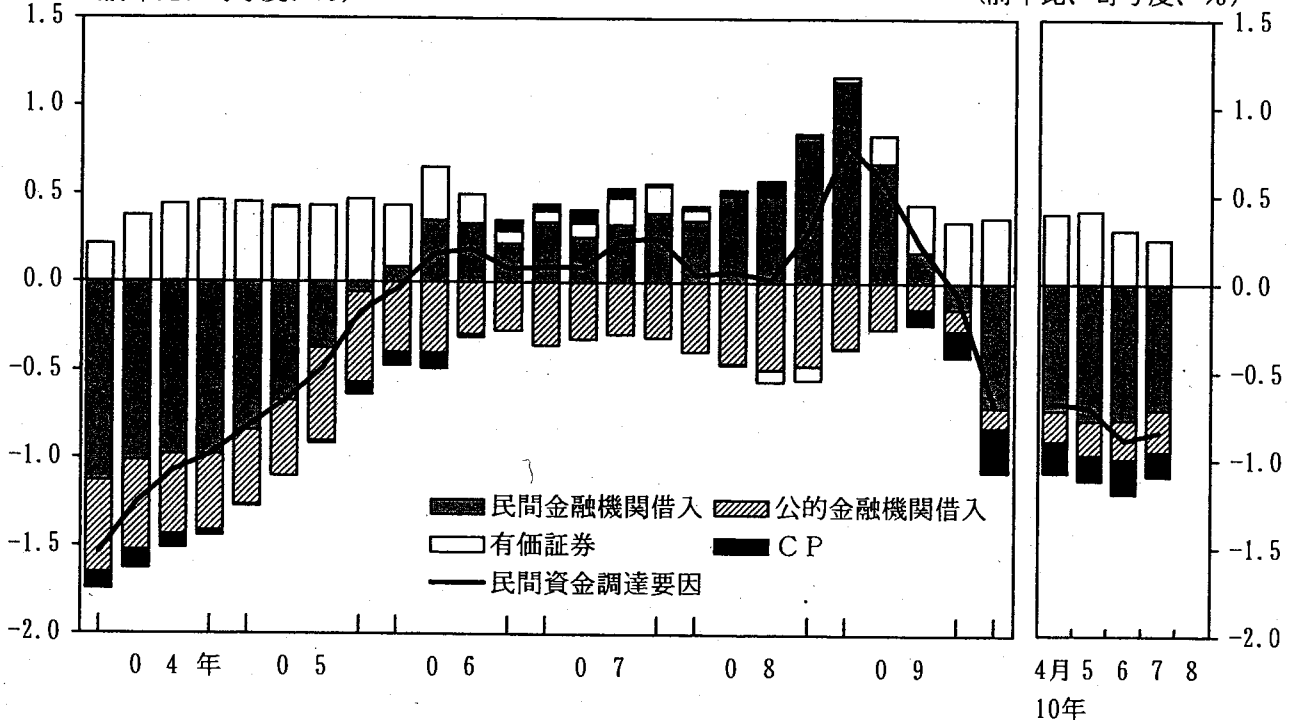
(前年比、寄与度、%)



(2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

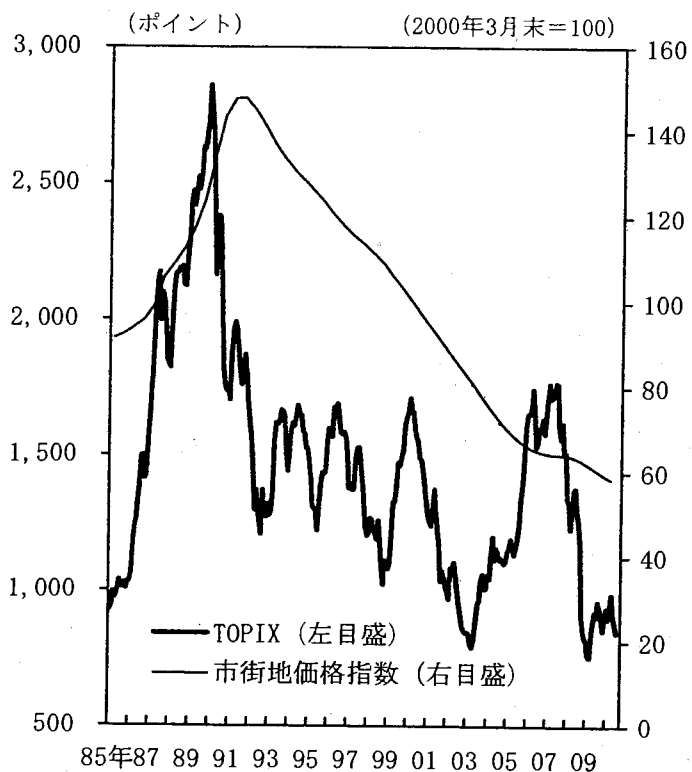
(前年比、寄与度、%)



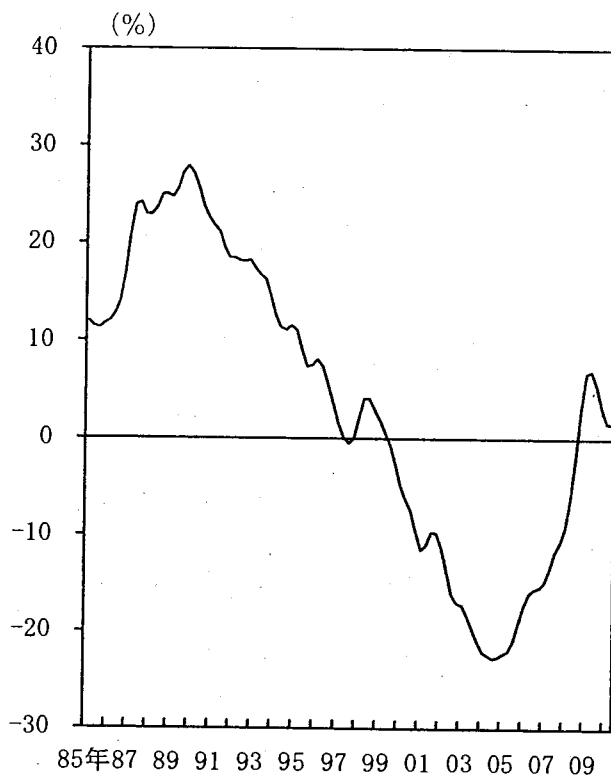
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

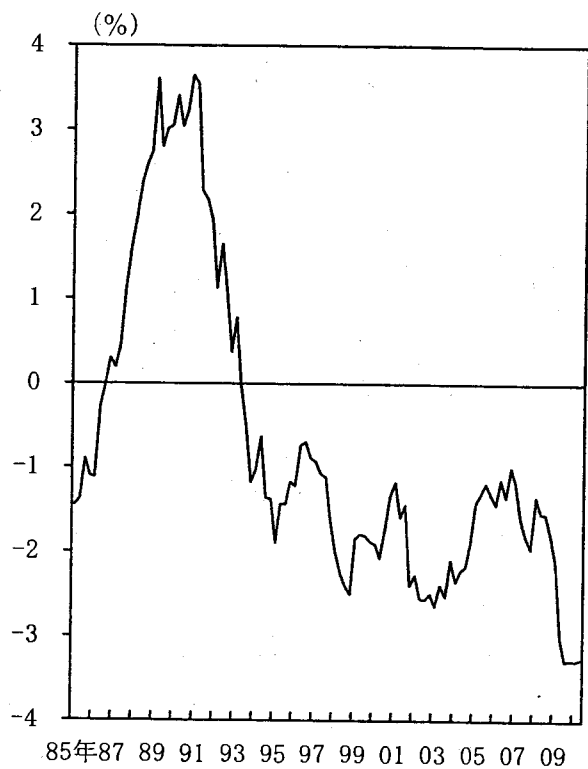
(1) 株価・地価



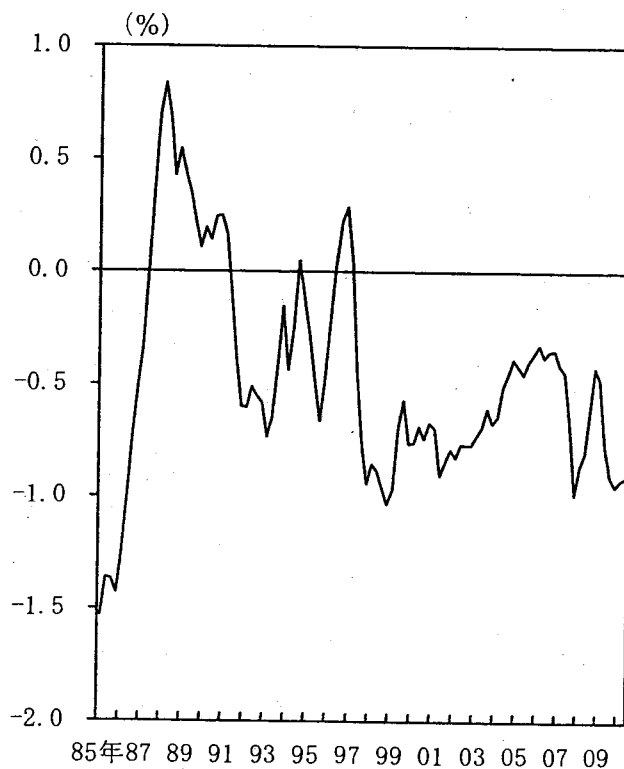
(2) 信用ギャップ



(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。

<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>

2010.9.1

企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢については、「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

<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>

2010.9.6

企画局

「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

1. 「成長基盤強化を支援するための資金供給」(新規第1回)の実施結果

回号	新規第1回
貸付実施の通知日時	2010年8月31日 (午前9時30分)
貸付日	2010年9月6日
返済期日	2011年9月6日
貸付日における貸付予定総額	4,625億円
貸付先数	47先

2. 民間金融機関における取り組み

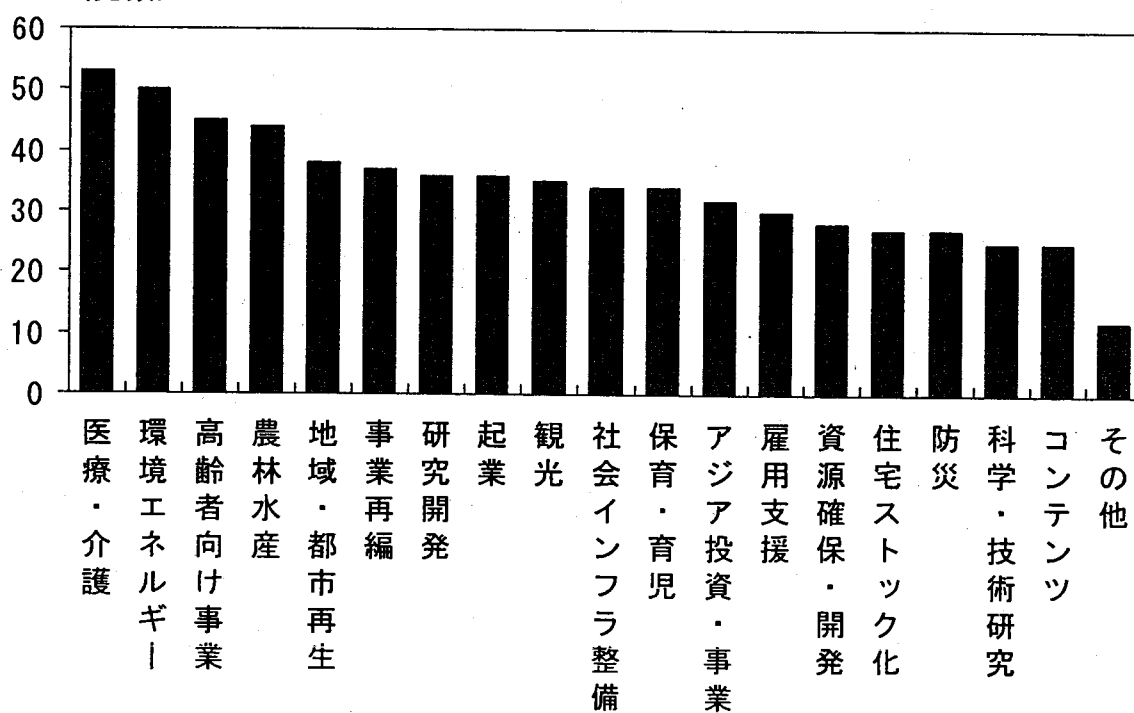
(1) 業態別対象先数

	第1回選定分 ¹	随時選定分 ²
大手行(12行)	12	—
地方銀行	33	11
第二地方銀行	8	10
信用金庫	6	3
その他	7	1
合計	66	25

- (注) 1. 第1回目の資金供給に向けた第1回公募手続(6月22日締切)により「対象先」に選定された先。
 2. 6月23日以降実施している随時選定手続により、8月末までに追加的に「対象先」となった先。

(2) 取り組み方針における投融資対象分野

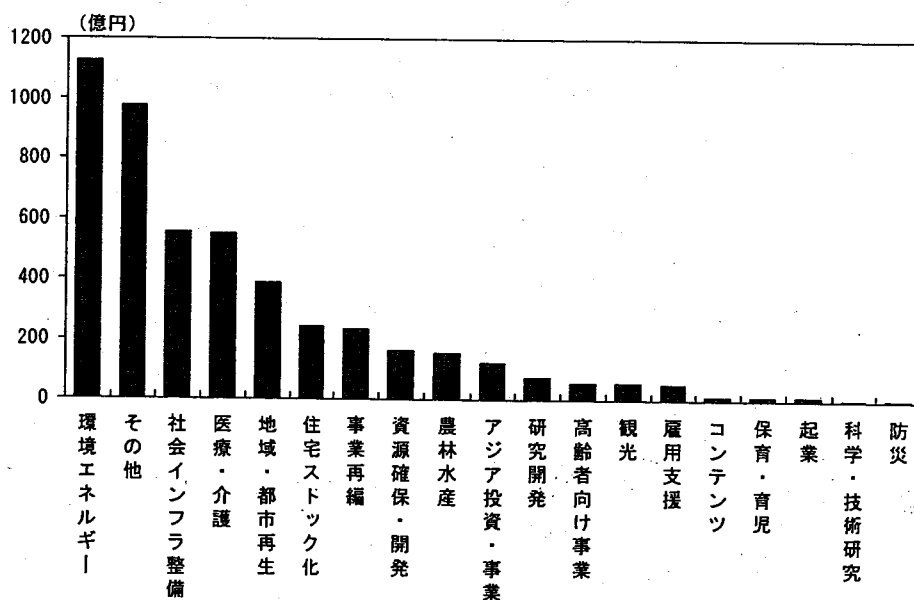
(先数)



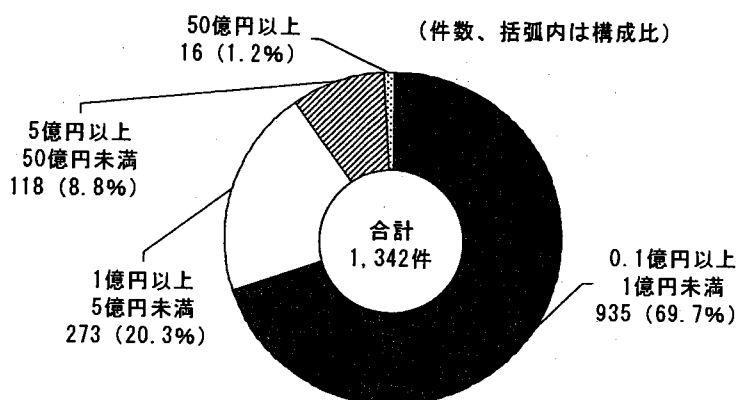
- (注) 「取り組み方針」において、上記分野を投融資プログラムの対象として選択した金融機関数。

3. 個別投融資の実績

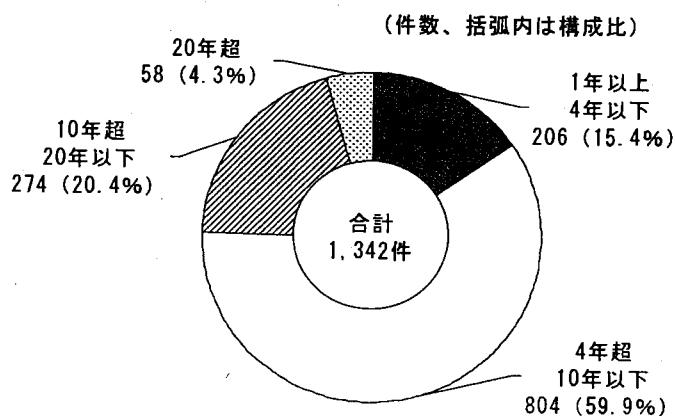
(1) 個別投融資の分野別金額



(2) 個別投融資の金額別分布



(3) 個別投融資の期間別分布



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>

金融経済月報「概要」の前月との比較

2010年9月

2010年8月

(現 状)

わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。

輸出や生産は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている。設備投資は持ち直しに転じている。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分か和らいでいる。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調を続けており、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる。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、景気は改善の動きが一時的に弱まるものの、緩やかに回復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加を続けるとみられる。企業収益が改善基調にあるもとで、設備投資は徐々に持ち直しの動きがはつきりしていきとみられる。もともと、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、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなる可なりとみられる。均してみれば持ち直し基調を続けるとみられる。この間、公共投資は、減少を続けるとみられる。そうしたもとで、生産は、耐久消費財を中心に一時的に弱めの動きとなるもの、均してみれば増加基調をたどると考えられる。

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く中、国際商品市況の反落の影響などから、顕含みとなっている。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)

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%前後で推移している。ターム物金利は弱含んでいる。この間、前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しており、株価は下落している。長期金利は、前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、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2%台後半の伸びとなっている。

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ている。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分か和らいでいる。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で、増加基調を続けるとみられる。国内民間需要は、持ち直しを続けるものの、設備・雇用の過剰感が残ることや、各種対策の効果が薄れていくことなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。この間、公共投資は、減少を続けるとみられる。

物価の現状について、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、ターム物金利も概ね低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2%台後半の伸びとなっている。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

2010年9月7日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致または賛成○反対○^(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、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、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。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調を続けているおり、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる。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. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の更なる強まりなど上振れ要因がある。一方で、国際金融面での動きなど下振れリスクもある。この点、米国経済を中心とする先行きを巡る不確実性の高まりと、これを背景とした為替相場や株価の不安定な動きが続くもとで、わが国経済の下振れリスクに注意が必要である。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

^(注) 賛成：○○委員。
反対：○○委員。

市場の動きを通じて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。

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、強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援を図ってきており、日本銀行としては、こうした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。日本銀行としては、先行きの経済・物価動向を注意深く点検し、必要と判断される場合には、適時・適切に政策対応を行っていく方針である。

以 上

2010年9月7日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致または賛成○反対○^(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、緩やかに回復しつつある。すなわち、輸出や生産は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、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。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調を続けており、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる。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. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の強まりなど上振れ要因がある。一方で、米国経済を中心とする先行きを巡る不確実性の高まりと、これを背景とした為替相場や株価の不安定な動きが続くもとで、わが国経済の下振れリスクに注意が必要である。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

^(注) 賛成：○○委員。

反対：○○委員。

予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

5. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。そのために、強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援を図ってきており、日本銀行としては、こうした中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく。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。日本銀行としては、先行きの経済・物価動向を注意深く点検し、必要と判断される場合には、適時・適切に政策対応を行っていく方針である。

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
9月8日(水)14時00分

(案)

2010年9月8日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2010年9月)

本稿は、9月6日、7日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【概 要】

わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。

輸出や生産は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、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おり、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる。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、景気は改善の動きが一時的に弱まるものの、緩やかに回復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善が続くもとの、当面そのペースは緩やかながら、増加を続けるとみられる。企業収益が改善基調にあるもとの、設備投資は徐々に持ち直しの動きがはつきりしていくとみられる。もつとも、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、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなる可能性が高いが、均してみれば持ち直し基調を続けるとみられる。この間、公共投資は、減少を続けるとみられる。そうしたもとの、生産は、耐久消費財を中心に一時的に弱めの動きとなるものの、均してみれば増加基調をたどると考えられる。

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、弱含みとなっている。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%前後で推移している。ターム物金利は弱含んでいる。この間、前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しており、株価は下落している。長期金利は、前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、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2%台後半の伸びとなっている。

1. 実体経済

公共投資は減少している。月次の指標をみると（図表5）、発注の動きを示す公共工事請負金額は弱めの動きが続いており、7月も4～6月対比で減少した。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、4～6月は大幅に減少した。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、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている（図表6(1)、7）。実質輸出は、4～6月に前期比+9.5%と高い伸びとなったあと、7月の4～6月対比は+2.5%と増加ペースが鈍化した。

地域別にみると（図表7(1)）、東アジア向けは4～6月からの減速傾向が続いており、その他地域向けも、7月は4～6月対比で伸びが一服している。もっとも、中国向けについては、5、6月と2か月連続でマイナスとなったあと、7月は高めの伸びとなった。この間、米国向けについては、自動車関連や資本財・部品を中心に、7月も高い伸びが続いている。

財別にみると（図表7(2)）、全ての財が、7月は4～6月対比で減速した。4～6月に高い伸びとなった自動車関連は、7月はその他地域向けやEU向けを中心に増加ペースが鈍化した。また、相対的に高い伸びを続けている資本財・部品も、7月の4～6月対比は、NIEs向けやその他地域向けを中心に伸びが鈍化した。情報関連財については、全地域において足もとは増加が一服気味となっている。

実質輸入は、生産や耐久消費財需要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月に前期比+6.1%と高い伸びとなったあと、7月の4～6月対比は+2.4%と増加ペースは鈍化した。

財別にみると（図表 9 (2)）、4～6月に高い伸びを示した情報関連の伸びが、足もとは鈍化している。消費財も、音響映像機器は引き続き堅調ながら、繊維製品が足もとは弱い動きとなっている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、増加傾向を続けているが、そのペースは鈍化している（図表 6 (2)）。名目貿易・サービス収支は、振れを伴いつつ、横ばい圏内の動きとなっている。

先行きの輸出については、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加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緩和の修正の動きもあって、鈍化しつつある（図表 8 (2)）。円の実質実効為替レートは、足もと上昇している（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。法人企業統計でみた名目ベースの設備投資をみると・・・（図表 10(1)）。<3日>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 12(1)）、・・・<3日>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きたが、4～6月

は前期比で横ばいとなった（図表 13(1)）¹。業種別にみると、製造業は、2 四半期連続ではっきりと増加したあと、その反動もあって、4～6 月は減少した。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、4～6 月は増加した。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、このところ非製造業における大型案件の変動を反映して、振れの大きな展開となっている。7 月の 4～6 月対比も、非製造業の大型案件により、大幅な増加となった（図表 13(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、引き続き改善している。法人企業統計の売上高経常利益率（季節調整値）をみると（図表 10(2)）、・・・。

< 3 日 >

先行きの設備投資は、収益が改善基調にあるもとの、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられる。もともと、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おり、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる（図表 14）。まず、財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表 15(1)）、4～6 月に横ばい圏内の動きとなったあと、7 月の 4～6 月対比は増加した。耐久消費財についてみると（図表 15(2)）、7 月の家電販売額（実質）は、エコポイント制度により、薄型テレビの販売が堅調に推移する中で、猛暑の影響により、エアコンを中心に増加した²。乗用車の新車登録台数（除く軽自動車）は、エコカー補助終了前の駆け込み需要増によ

¹ 機械受注の 7～9 月の見通し（季調済前期比）は、民需（除く船舶・電力）+0.8%、製造業+1.6%、非製造業（除く船舶・電力）-0.6%となっている。

² 家電のエコポイント制度は、2010 年末までであるが、政府の経済対策の基本方針に期限延長が盛り込まれている。

り、8月は大幅に増加した³。コンビニエンスストア売上高は、このところ持ち直し気味であるが、7月は猛暑の影響も加わって、増加した(図表16(1))。全国スーパー売上高や全国百貨店売上高は、一進一退の動きとなっている。サービス消費をみると(図表16(2))、旅行取扱額は持ち直し傾向にある。外食産業売上高は、7月は猛暑の影響により、ファーストフード店を中心に増加した。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数(実質ベース)を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると(図表15(1))、4~6月に減少したあと、7月は4~6月対比で増加した⁴。家計消費状況調査の支出総額(二人以上の世帯、実質ベース)は、・・・<3日>

この間、消費者コンフィデンス関連指標は、総じてしっかりとした動きが続いている(図表17)。

先行きの個人消費は、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなる可能性が高いが、均してみれば持ち直し基調を続けるとみられる。

住宅投資は下げ止まっている。先行指標である新設住宅着工戸数(年率)をみると(図表18(1))、7月の4~6月対比は小幅の増加となった。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

³ 自動車のエコカー補助は、2010年9月末までである。

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

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、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている。7月の生産は前月比+0.3%の増加となった。四半期ベースでみると、1～3月に前期比+7.0%と高い伸びとなったあと、4～6月の前期比は+1.5%と、増加幅がはっきりと縮小し、7月の4～6月対比は-0.4%とほぼ横ばいとなった（図表19）。ただし、こうした急減速には季節調整の歪みも影響していることに注意が必要である⁵。実勢としては、生産の増加ペースは足もとで急に鈍化しているのではなく、2009年央から徐々に鈍化してきているものとみられる。

出荷も、4～6月に前期比+1.6%となったあと、季節調整の歪みの影響もあって、7月は4～6月対比で-0.5%と減少している。出荷の動きを財別にみると（図表20）、生産財は、大幅に回復したあと、鉄鋼や電子部品・デバイスを中心に足もとはやや弱含みとなっている。耐久消費財はこのところ横ばい圏内で推移している。資本財（除く輸送機械）は、増加基調にある。建設財は、総じて低調に推移している。非耐久消費財は、このところやや強めとなっている。

在庫は横ばい圏内の動きとなっている。財別に出荷・在庫バランスをみると（図表21）、在庫の前年比が概ね不変のもとで、出荷の前年比は幾分低下した。

先行きの生産については、耐久消費財を中心に一時的に弱めの動きとなるものの、均してみれば増加基調をたどると考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると……。<2日>

⁵ 4月15日の年間補正の際に行われた季節調整替えでは、2009年1～3月の大幅な落ち込みの一部が、実勢ではなく「季節性」によるもの、と機械的に認識されてしまっている。このように、いったん「1～3月は季節的に弱い」という認識を織り込んだ季節調整法は、その後の1～3月の伸び率を——したがって2010年1～3月の伸び率を——押し上げる方向に働くことになる。一方、4～6月や7～9月の伸び率については、逆に押し下げる方向に働くことになる。

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。

労働需給面をみると、有効求人倍率は、3か月連続で上昇し、7月は0.53倍となった(図表 22(1))。2009年8月をボトムに緩やかな改善傾向にある。完全失業率は、4か月連続で上昇したあと、7月は5.2%に低下した。

雇用面についてみると(図表 23(1))、労働力調査の雇用者数は、引き続き前年比ゼロ%近傍で推移している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 23(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 23(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幾分上昇している(図表 24(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 24(3))。

先行きの雇用者所得については、次第に下げ止まりが明確になっていくとみられるものの、雇用の過剰感が残ることなどから、当面、はっきりした増加には

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、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7月は121万人となっている。

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%)。

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、国際商品市況の反落を反映して、下落している（図表26）。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、弱含みとなっている（図表27）。内訳をみると、国際商品市況の反落の影響により、「為替・海外市況連動型」が下落に転じた。また、「素材（その他）」は化学製品を中心に下落している。この間、「機械類」の下落幅はやや縮小している。

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28）。7月の企業向けサービス価格は、21か月連続の下落となった。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、振れを均してみれば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、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

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では、海運市況の下落を背景に国際運輸の上昇幅が大幅に縮小したことから、下落幅がやや拡大した。

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 29、30）。7月の消費者物価の前年比は、下落幅が前月から0.1%ポイント拡大し、-1.1%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、-1.5%と前月と同じ下落幅となった。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0.1%ポイント拡大し、-0.6%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、-0.7%と前月と同じ下落幅となった。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）をみると、前年比下落幅は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縮小したものの、被服、農水畜産物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、全般的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、公立高校生がいる世帯に対して授業料（年額約12万円）を不徴収とするほか、私立高校生がいる世帯に対して就学支援金として公立高校の授業料相当額を支給する。

3. 金融

(1) 金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による金融緩和の強化もあって、やや長めの金利を中心に、小幅ながら金利は低下している。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 31）。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引き続き後退するなか、低下している（図表 32）。

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、海外の長期金利が低下基調となっていることもあって、低下傾向が続いている。もともと、投資家による利益確定売りなどを背景に、やや振れる場面もみられており、足もとでは、1.0%前後で推移している（図表 33）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、投資家の底堅い需要を背景に、横ばい圏内で推移している（図表 34）。

株価は、為替の円高傾向が続いたほか、米欧株価が総じて軟調に推移していることを受けて、下落し、足もと、日経平均株価は9千円前後で推移している（図表 35）。

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、1995年以來の83円台となる局面もみられるなど、円高傾向が続いており、足もとで

は、84 円前後で推移している（図表 36）。

（2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、低下傾向が続いている。この間、CP 発行金利が低水準横ばい圏内の動きとなる中、社債発行金利は幾分低下した。また、新規貸出約定平均金利は、振れを伴いつつも低下傾向にある（図表 38）。

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 37）。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 39）。CP 発行残高は、運転資金需要の後退もあって、減少している。一方、社債発行残高は、前年水準を上回って推移している（図表 40）。

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 37）。企業倒産件数は、引き続き減少しており、7 月は前年比 -23.1%となった（図表 42）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、足許では、2%台後半の伸びとなっている（6月+2.9%→7月+2.7%、図表 41）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%程度の伸びとなっている（6月+2.2%→7月+2.0%）。また、広義流動性は、足許では、前年比1%台前半の伸びとなっている（6月+1.5%→7月+1.3%）。

金融経済月報（2010年9月） 参考計表

- | | |
|------------------------|----------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 25) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 26) 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 27) 国内企業物価 |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成 | (図表 28) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 公共投資 | (図表 29) 消費者物価 |
| (図表 6) 輸出入 | (図表 30) 消費者物価の基調的な変動 |
| (図表 7) 実質輸出の内訳 | (図表 31) 短期金利 |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 32) 主要通貨の短期金融市場 |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | (図表 33) 長期金利 |
| (図表 10) 設備投資と収益 (法人季報) | (図表 34) 社債流通利回り |
| (図表 11) 業種別・規模別の設備投資 | (図表 35) 株価 |
| (図表 12) 設備投資一致指標 | (図表 36) 為替レート |
| (図表 13) 設備投資先行指標 | (図表 37) 企業金融 |
| (図表 14) 個人消費 (1) | (図表 38) 貸出金利 |
| (図表 15) 個人消費 (2) | (図表 39) 金融機関貸出 |
| (図表 16) 個人消費 (3) | (図表 40) 資本市場調達 |
| (図表 17) 消費者コンフィデンス | (図表 41) マネーストック |
| (図表 18) 住宅投資関連指標 | (図表 42) 企業倒産 |
| (図表 19) 鉱工業生産・出荷・在庫 | |
| (図表 20) 財別出荷 | |
| (図表 21) 在庫循環 | |
| (図表 22) 労働需給 (1) | |
| (図表 23) 労働需給 (2) | |
| (図表 24) 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	2010/5月	6月	7月	8月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.6	0.3	-2.0	1.0	1.6	0.0	n.a.
全国百貨店売上高	-2.1	1.2	-1.5	0.9	-3.3	p 2.1	n.a.
全国スーパー売上高	-1.4	-0.3	0.1	-1.3	1.9	p -0.1	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〉	〈325〉	〈312〉	〈319〉	〈417〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	4.6	14.1	1.7	-3.9	0.7	p 3.8	n.a.
旅行取扱額	-2.9	4.3	3.1	4.9	-3.7	n.a.	n.a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈79〉	〈84〉	〈76〉	〈74〉	〈75〉	〈77〉	〈n.a.〉
機械受注							
民需(除く船舶・電力)	1.1	2.9	0.3	-9.1	1.6	n.a.	n.a.
(除く船舶・電力・携帯電話)	2.6	4.8	-0.1	-13.3	6.1	n.a.	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	3.6	24.6	-19.4	3.3	3.6	13.3	n.a.
鉱工業	-3.0	24.0	-11.2	-24.3	79.5	-22.3	n.a.
非製造業	9.0	18.9	-20.1	7.3	-11.1	24.2	n.a.
公共工事請負金額	-4.9	-6.5	5.2	-5.7	-3.4	-0.4	n.a.
実質輸出	7.6	5.2	9.5	1.0	-0.3	2.4	n.a.
実質輸入	1.1	2.5	6.1	7.3	1.1	-0.6	n.a.
生産	5.9	7.0	1.5	0.1	-1.1	p 0.3	n.a.
出荷	5.9	7.2	1.6	-1.7	0.2	p -0.1	n.a.
在庫	-1.5	1.1	3.4	2.0	0.7	p -0.5	n.a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈110.0〉	〈102.3〉	〈106.7〉	〈108.5〉	〈106.7〉	〈p 108.3〉	〈n.a.〉
実質GDP	1.0	1.1	0.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
全産業活動指数	0.1	1.4	0.8	0.1	0.1	n.a.	n.a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2009/10-12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>	< 0.53>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 5.2>	< 4.9>	< 5.2>	< 5.1>	< 5.2>	< 5.3>	< 5.2>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-7.7	10.0	10.8	11.9	10.4	10.2	p 9.9
雇用者数(労働力調査)	-1.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.4	-0.1	0.1
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.4	0.2	p 0.4
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-4.1	0.0	1.3	1.6	0.1	1.8	p 1.3
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>	0.2 < 0.6>	-0.2 < 0.7>	0.4 < 0.8>	0.4 < 0.2>	p -0.1 <p -0.5>
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	-1.1
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.6	-1.6	-1.4	-1.5	-1.2	-1.3	p -1.2
マネーストック(M2) (平残)	3.3	2.8	3.0	2.9	3.1	2.9	p 2.7
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,176>	<1,156>	<1,108>	<1,154>	<1,021>	<1,148>	<1,066>

(注) 1. p は速報値。

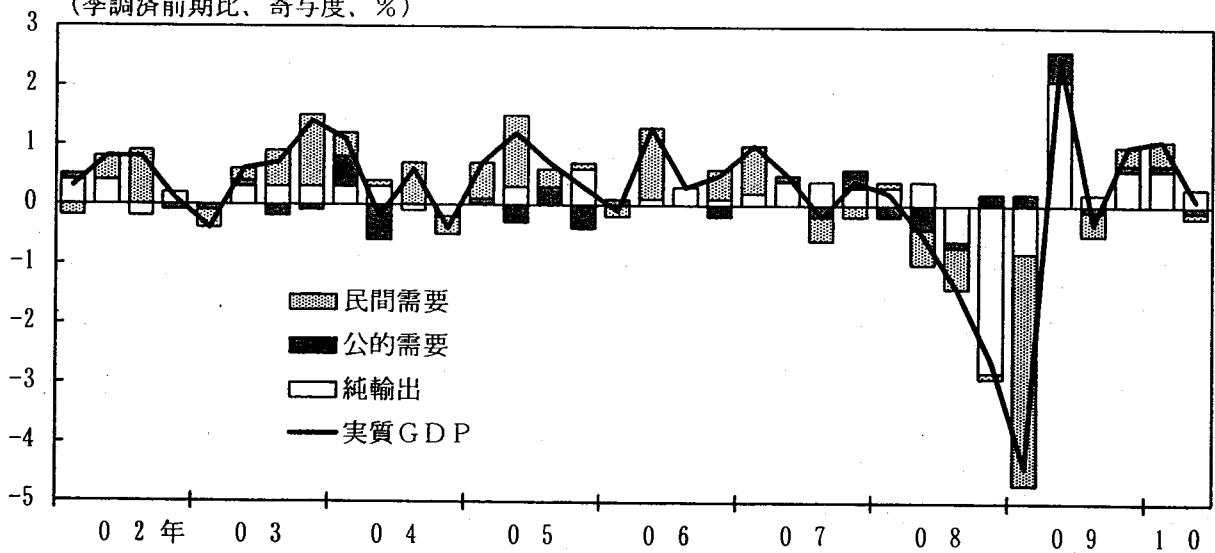
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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、%)



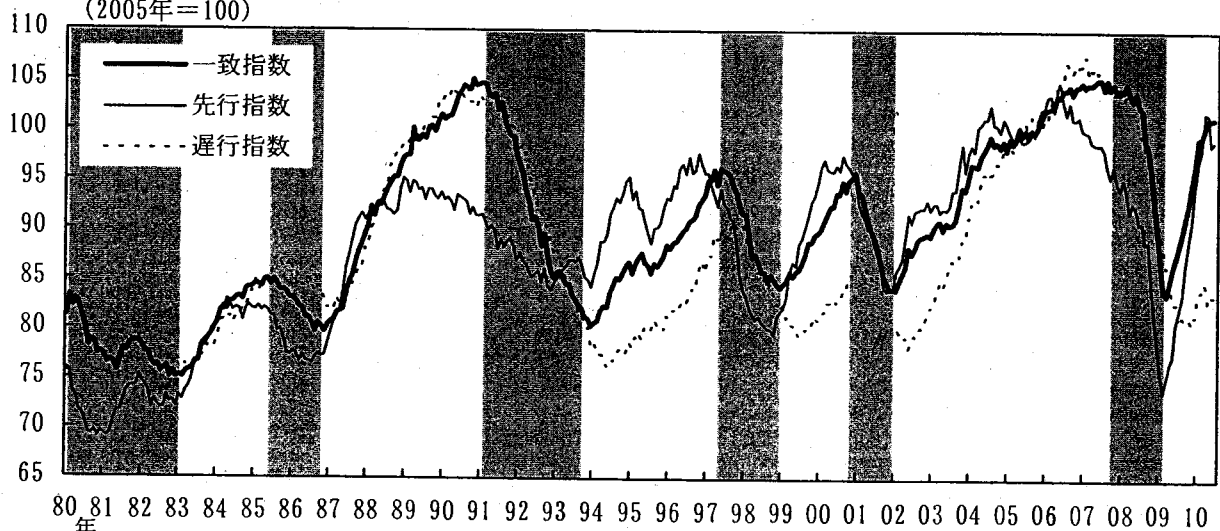
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2009年			2010年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	2.5	-0.3	1.0	1.1	0.1
国内需要	0.4	-0.5	0.4	0.5	-0.2
民間需要	-0.0	-0.4	0.3	0.4	-0.1
民間最終消費支出	0.8	0.4	0.4	0.3	0.0
民間企業設備	-0.7	-0.2	0.2	0.1	0.1
民間住宅	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.0
民間在庫品増加	0.2	-0.3	-0.2	0.0	-0.2
公的需要	0.5	-0.1	0.1	0.1	-0.1
公的固定資本形成	0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
純輸出	2.1	0.2	0.6	0.6	0.3
輸出	1.3	1.1	0.8	1.0	0.9
輸入	0.8	-0.9	-0.2	-0.4	-0.5
名目GDP	0.6	-0.6	0.4	1.4	-0.9

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



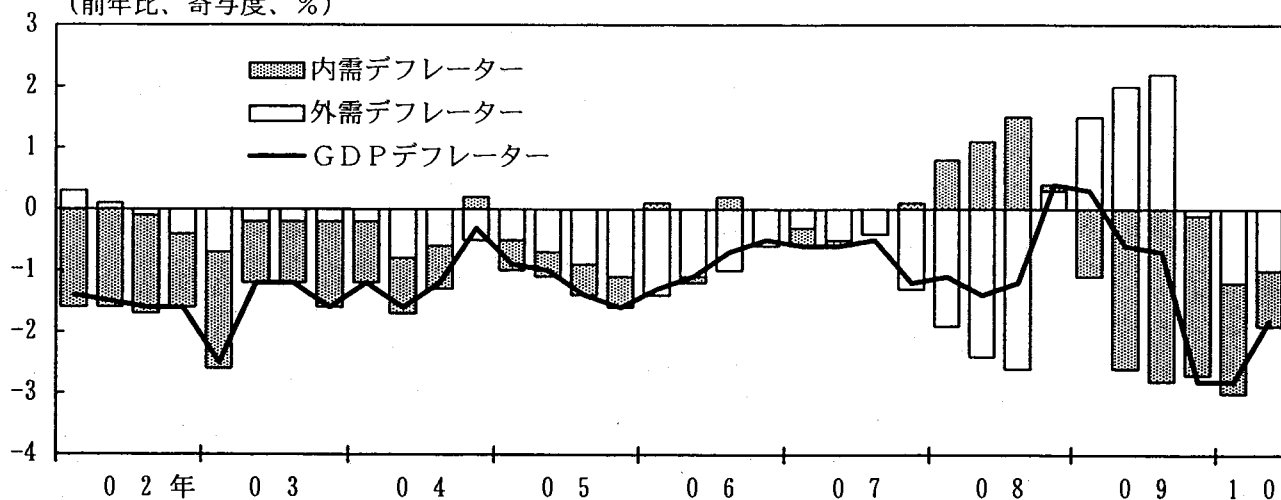
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

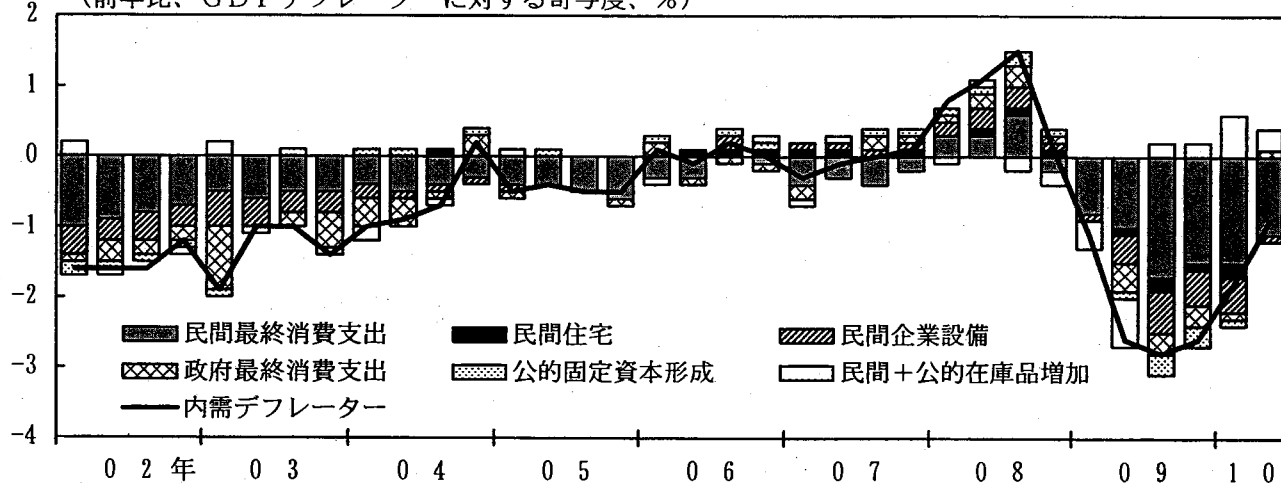
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



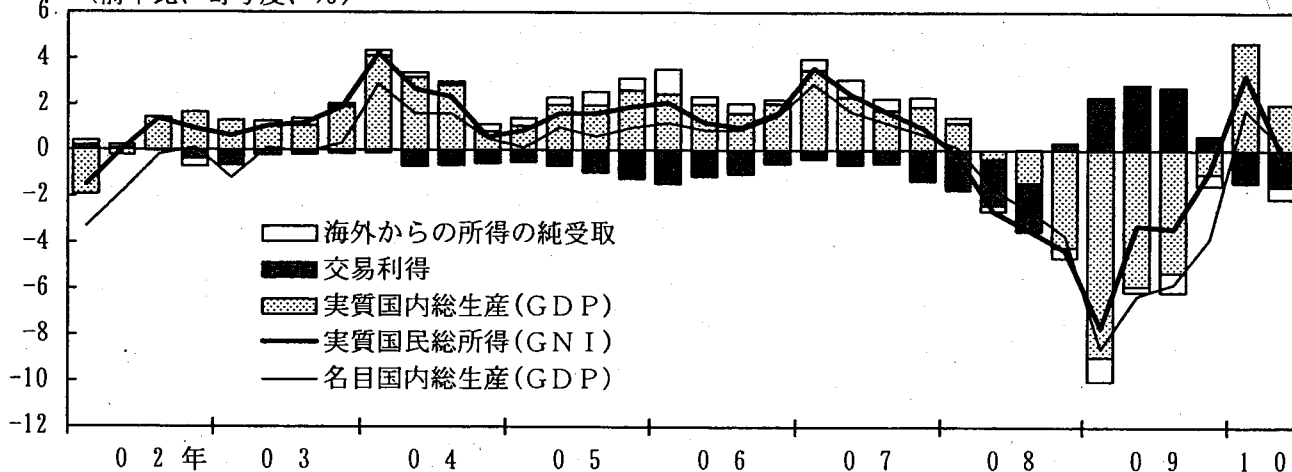
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

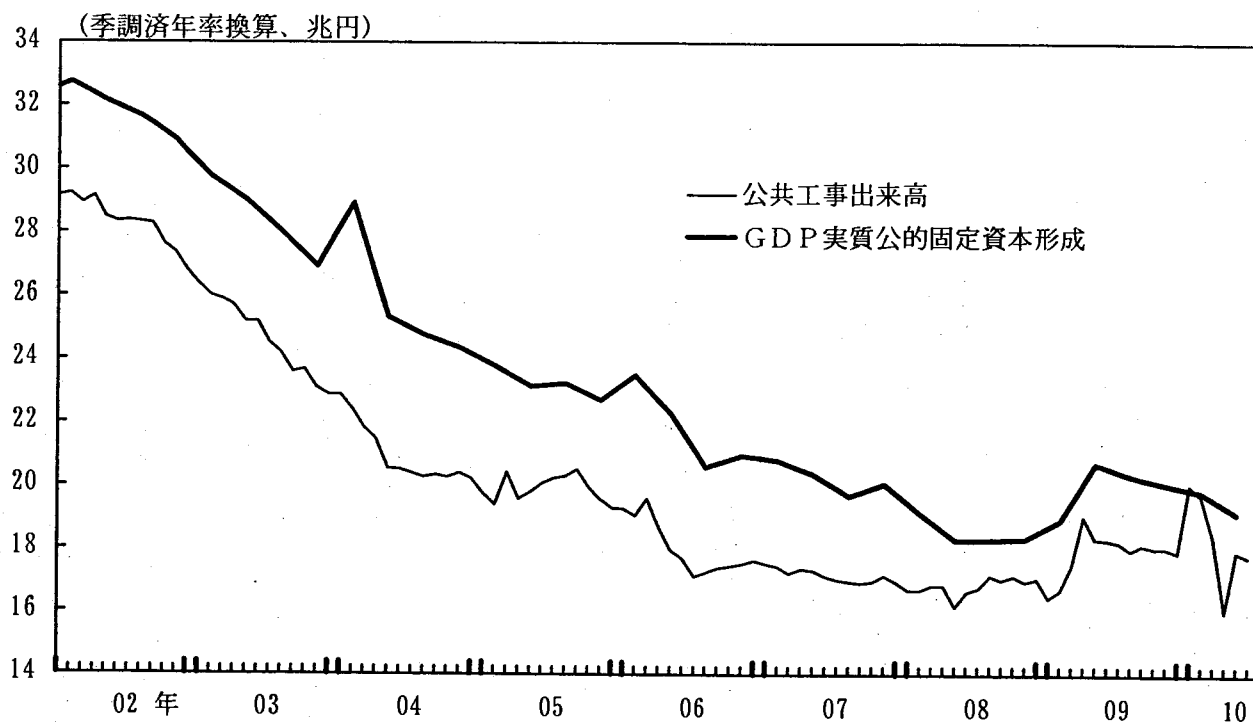
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

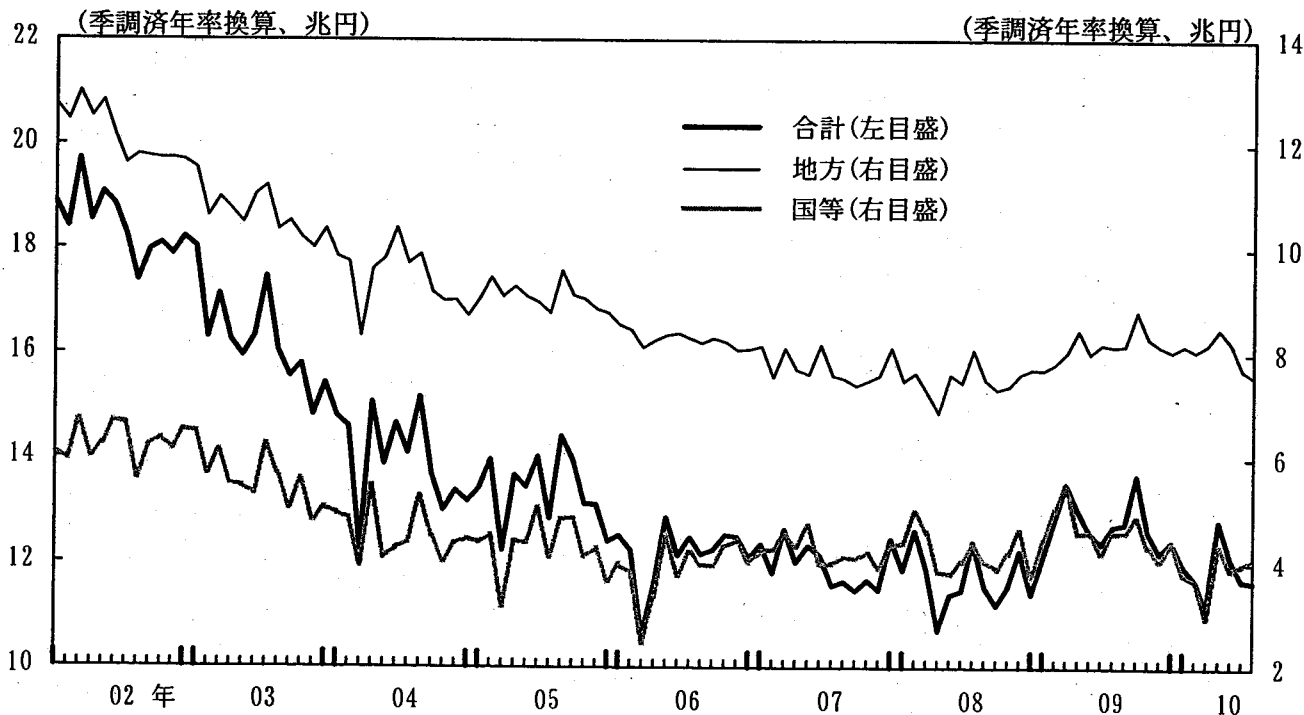
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

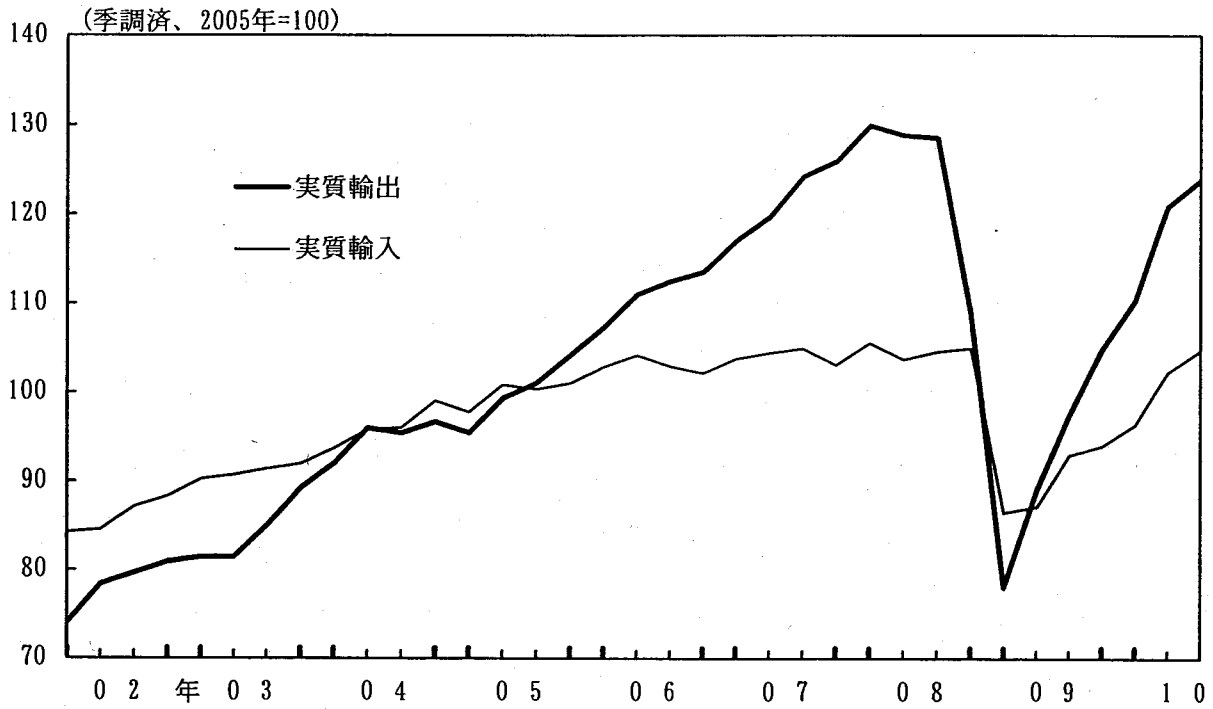


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

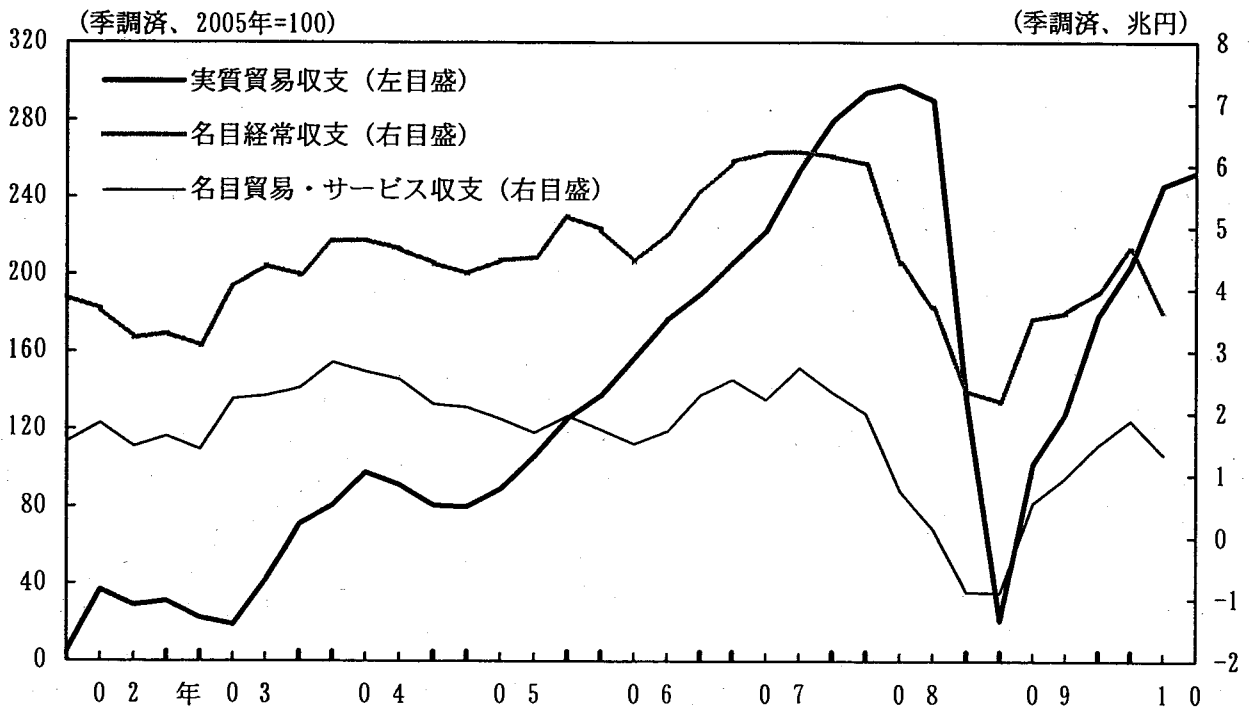
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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. 2010/3Qの実質輸出入、実質貿易収支は7月の値。

(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 3Q	4Q	2010 1Q	2Q	3Q	2010年 5月	6	7
米国	<16.1>	-8.8	-32.6	11.2	7.1	-1.1	11.2	9.6	-1.6	6.7	5.6
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	4.8	9.6	-4.0	8.5	1.3	8.2	-8.9	5.0
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	13.2	7.8	7.9	4.9	2.7	1.4	-1.0	2.9
中国	<18.9>	6.7	-10.2	10.3	6.4	9.1	2.5	5.0	-4.4	-1.6	7.7
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	12.5	6.7	6.9	5.3	1.1	2.1	0.4	0.1
韓国	<8.1>	-0.3	-16.0	11.2	5.0	5.9	5.8	2.4	3.8	3.3	-1.0
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	13.3	11.8	9.7	6.8	1.9	6.1	-2.0	1.2
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	9.6	8.0	4.9	9.9	2.4	2.0	2.1	0.4
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	22.2	-4.7	13.3	-11.1	-1.1	-11.4	3.6	0.7
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.5	21.8	13.7	8.1	9.0	2.0	11.6	-3.2	0.6
タイ	<3.8>	5.0	-20.9	27.8	16.0	4.9	11.2	3.7	7.5	2.5	-0.4
その他	<20.0>	16.1	-32.1	9.3	11.3	11.3	9.0	0.3	2.4	2.1	-1.8
実質輸出計		1.8	-25.6	9.5	7.6	5.2	9.5	2.5	1.0	-0.3	2.4

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/3Qは7月の4~6月対比。

(2) 財別

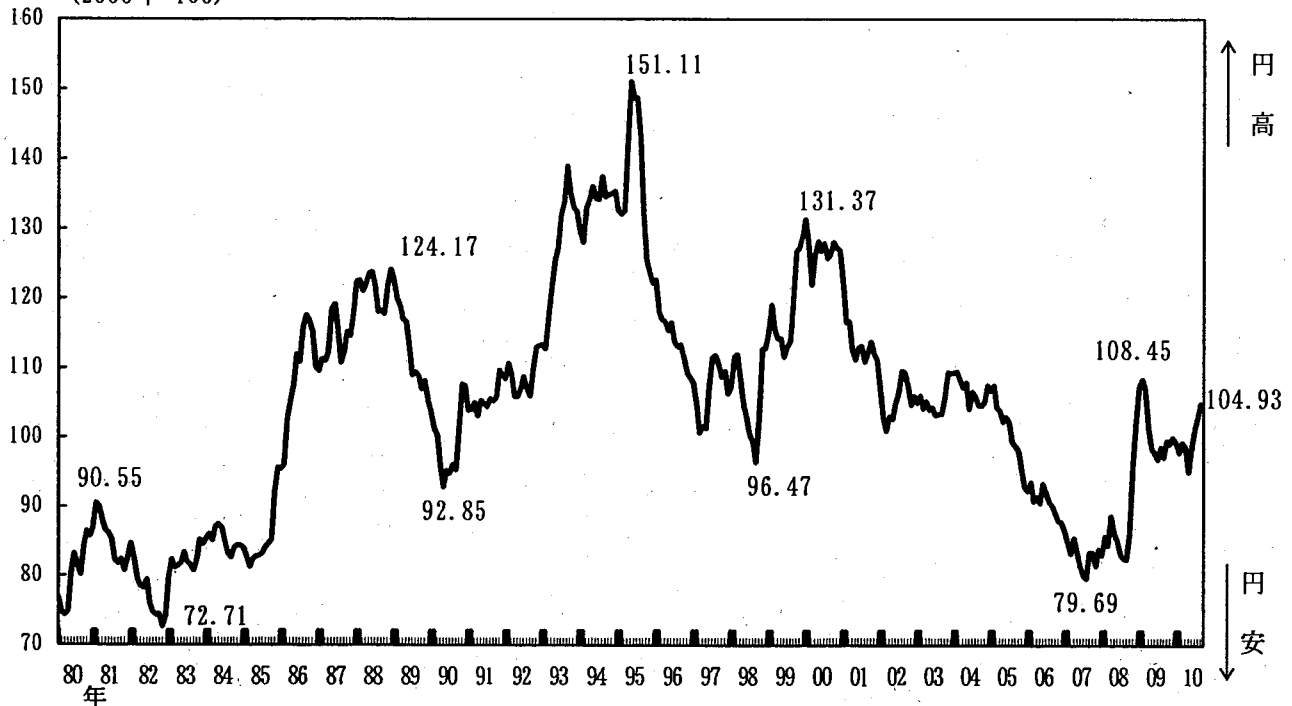
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2008年	2009	2009年 3Q	4Q	2010 1Q	2Q	3Q	2010年 5月	6	7
中間財	<20.7>	0.4	-5.6	10.0	4.6	0.9	5.4	3.6	7.0	-1.9	2.6
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	25.3	11.3	5.2	10.6	3.5	-2.0	6.5	-0.1
消費財	<4.1>	3.5	-28.8	3.5	0.3	-0.5	9.1	2.4	4.2	3.3	-1.1
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	9.0	5.8	5.8	7.1	1.2	3.3	0.4	-0.2
資本財・部品	<27.9>	5.2	-28.1	7.7	9.9	8.7	14.7	4.9	3.3	-1.9	5.1
実質輸出計		1.8	-25.6	9.5	7.6	5.2	9.5	2.5	1.0	-0.3	2.4

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/3Qは7月の4~6月対比。

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)

(2005年=100)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2010年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30日までの平均値。

(2) 海外経済 — 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2007年	2008年	2009年	2009年 3Q	4Q	2010年 1Q	2Q
米	国	1.9	0.0	-2.6	1.6	5.0	3.7	1.6
欧 州	E U	2.9	0.7	-4.2	1.1	0.8	1.0	4.0
	ドイ ツ	2.7	1.0	-4.7	3.0	1.2	1.9	9.0
	フ ラ ン ス	2.3	0.1	-2.5	1.1	2.3	0.7	2.5
	英 国	2.7	-0.1	-4.9	-1.0	1.7	1.3	4.9
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	13.7	12.5
	E 香 港	6.4	2.2	-2.8	-2.4	2.5	8.0	6.5
	S シンガポール	8.5	1.8	-1.3	1.8	3.8	16.9	18.8
	A タ イ	4.9	2.5	-2.2	-2.7	5.9	12.0	9.1
	S インドネシア	6.3	6.0	4.5	4.2	5.4	5.7	6.2
A マレーシア	6.5	4.7	-1.7	-1.2	4.4	10.1	8.9	
N 4 フィリピン	7.1	3.7	1.1	0.2	2.1	7.8	7.9	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 2008年	2009	2009年 3Q	4Q	2010 1Q	2Q	3Q	2010年 5月	6	7
米国	<10.7>	-2.5	-18.7	3.3	6.5	-0.2	4.4	3.3	6.7	-3.3	3.5
EU	<10.7>	-3.0	-13.2	4.8	1.6	-0.7	4.1	3.6	12.5	1.9	-1.5
東アジア	<41.9>	2.4	-13.1	8.4	3.1	4.2	11.2	1.8	10.7	0.9	-2.1
中国	<22.2>	4.4	-11.1	8.8	3.9	3.1	13.8	1.3	14.7	2.6	-4.7
NIEs	<8.6>	-1.1	-15.9	8.6	2.2	7.1	6.9	1.7	9.4	-1.8	-0.1
韓国	<4.0>	-5.3	-19.1	9.1	-0.5	4.0	10.6	4.2	11.6	1.4	-0.3
台湾	<3.3>	3.5	-12.4	9.3	5.6	6.4	4.6	1.0	6.3	-5.6	2.9
香港	<0.2>	-1.7	-29.7	-10.8	-4.4	55.9	-7.5	-7.9	72.8	2.2	-21.9
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.5	0.6	5.1	12.7	7.6	-6.0	5.1	5.0	-10.4
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.0	7.3	2.2	4.3	9.1	3.0	3.5	-0.5	2.2
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	10.3	5.9	3.7	11.0	7.2	4.0	6.5	1.5
その他	<36.7>	2.5	-14.1	6.4	-1.0	2.4	2.9	3.7	2.3	-1.3	3.8
実質輸入計		0.5	-14.1	6.7	1.1	2.5	6.1	2.4	7.3	1.1	-0.6

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/3Qは7月の4~6月対比。

(2) 財別

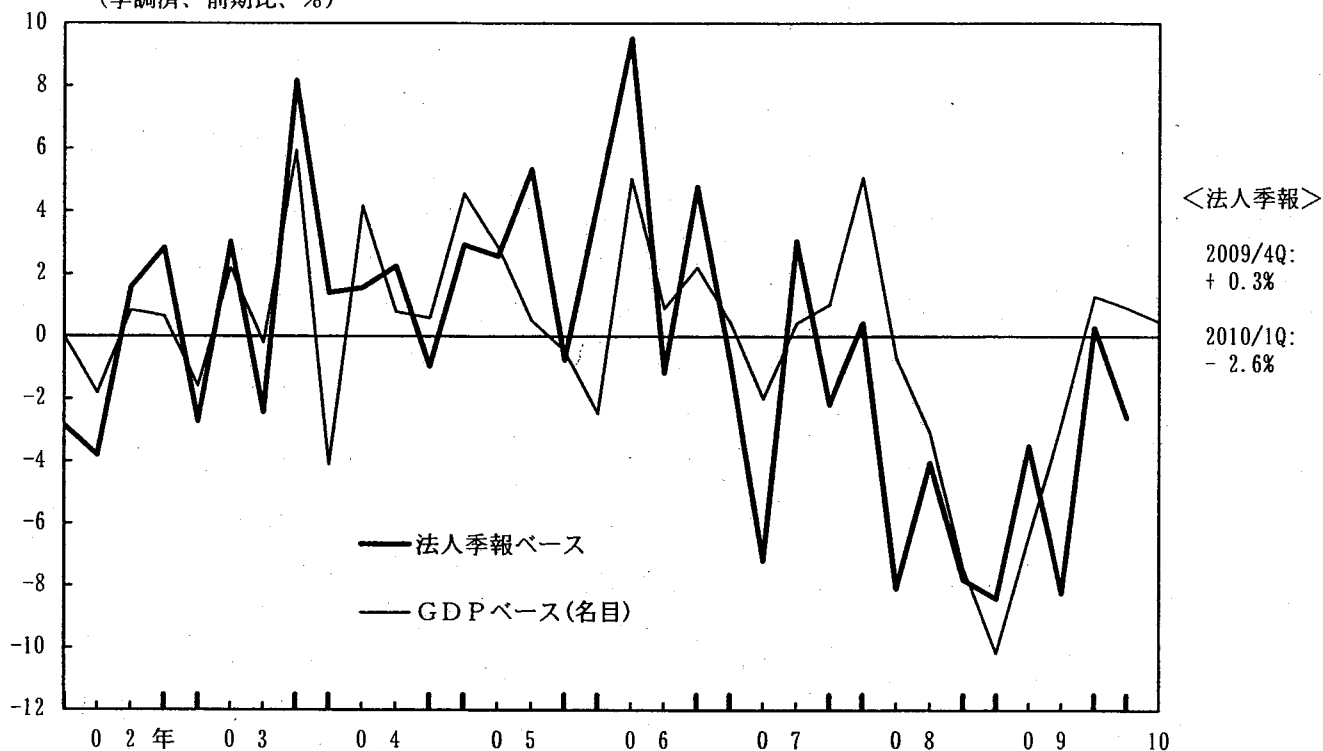
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 2008年	2009	2009年 3Q	4Q	2010 1Q	2Q	3Q	2010年 5月	6	7
素原料	<34.2>	1.6	-15.1	8.2	-3.1	2.9	2.5	3.6	1.1	-0.9	3.8
中間財	<14.2>	1.7	-15.3	11.2	2.7	5.9	7.4	1.9	12.6	-0.8	-1.4
食料品	<9.7>	-3.6	1.0	-0.0	-4.7	3.1	8.3	3.2	5.3	2.2	-0.0
消費財	<8.9>	-2.4	-10.3	8.9	6.1	1.1	11.4	1.5	12.1	-0.3	-1.9
情報関連	<11.0>	4.3	-12.4	5.1	4.6	6.2	10.0	1.6	8.4	-2.9	1.0
資本財・部品	<11.8>	2.9	-23.8	6.0	11.3	-0.4	6.8	4.3	4.2	3.8	0.3
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	5.7	6.9	4.8	6.7	4.3	4.1	3.6	0.5
実質輸入計		0.5	-14.1	6.7	1.1	2.5	6.1	2.4	7.3	1.1	-0.6

- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/3Qは7月の4~6月対比。

設備投資と収益 (法人季報)

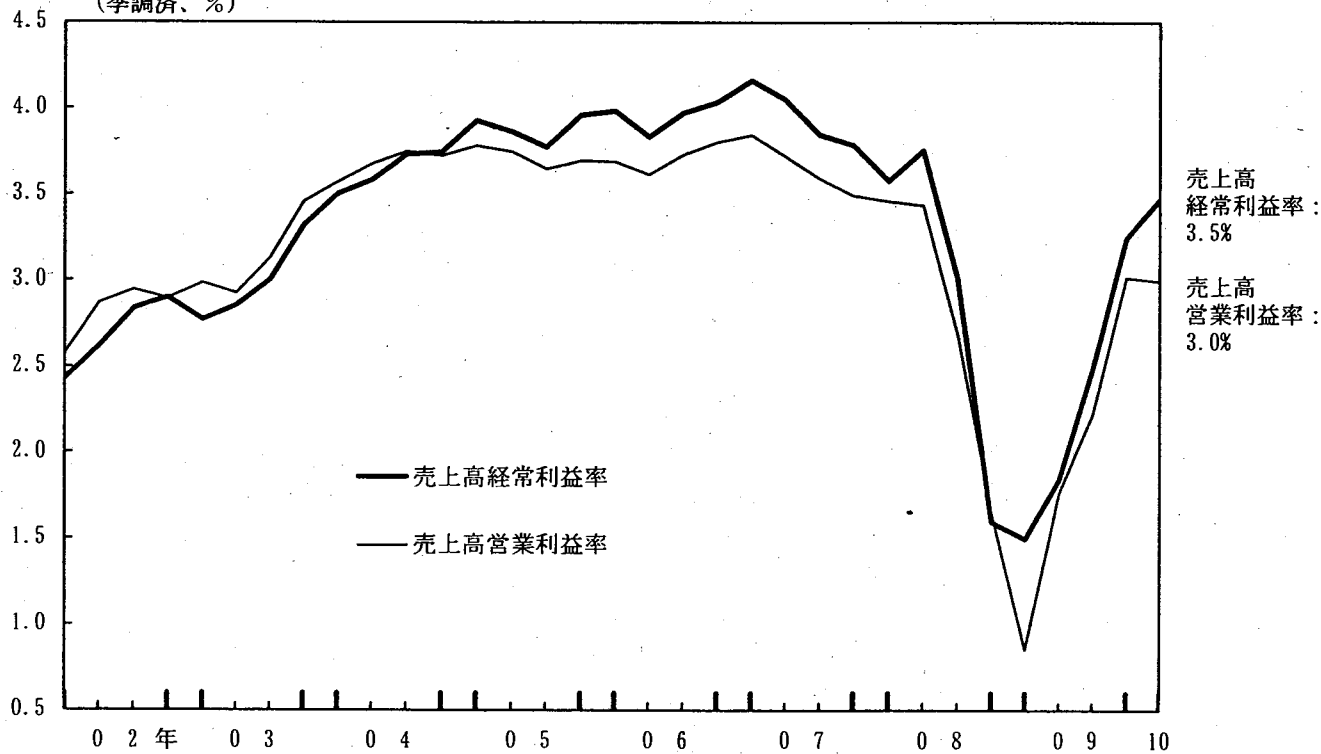
(1) 設備投資

(季調済、前期比、%)



(2) 収益

(季調済、%)

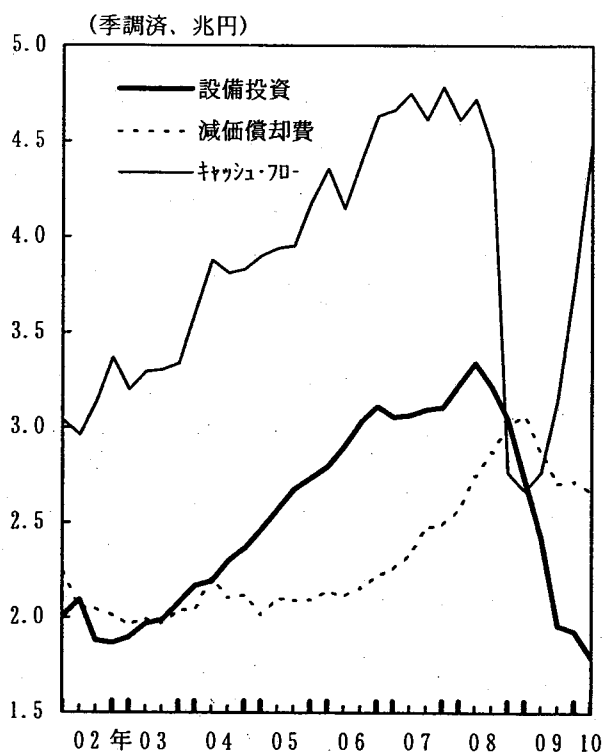


- (注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。
2. (2)の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

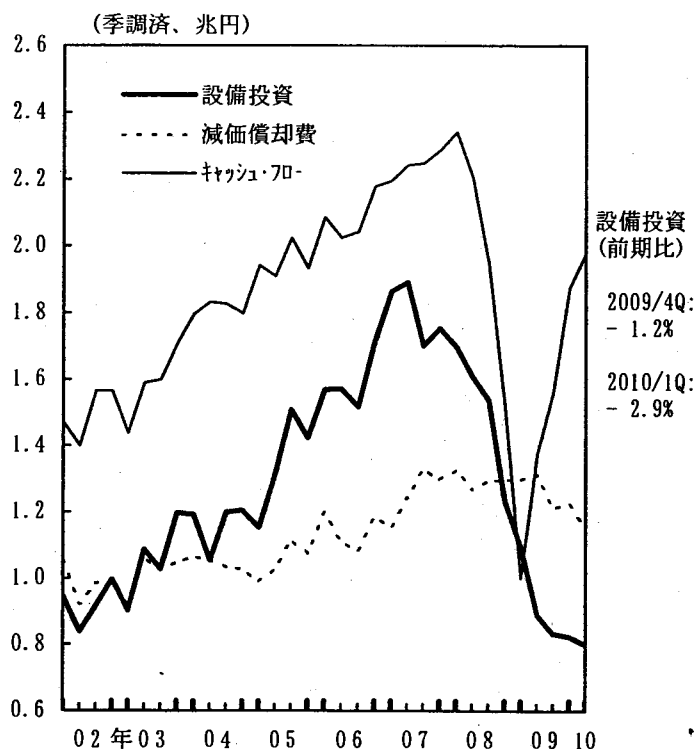
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資

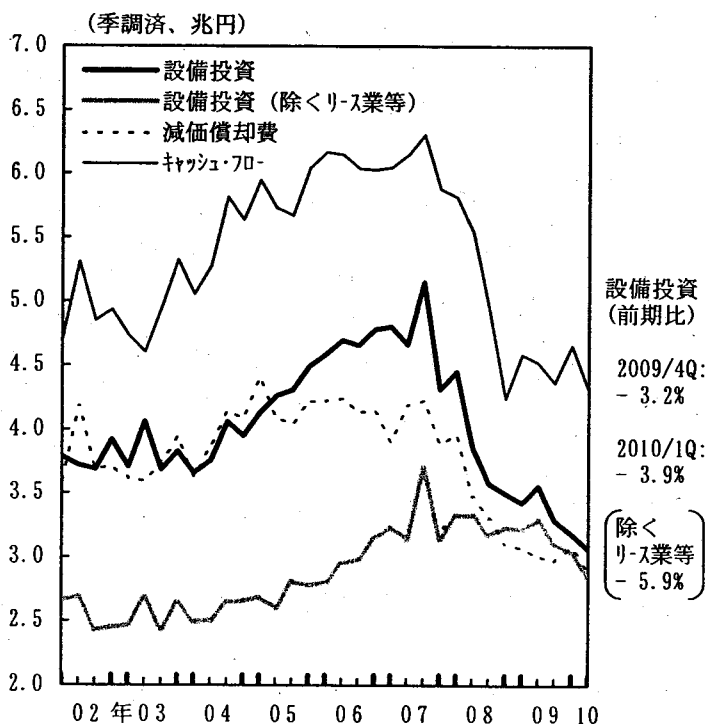
(1) 製造業大企業



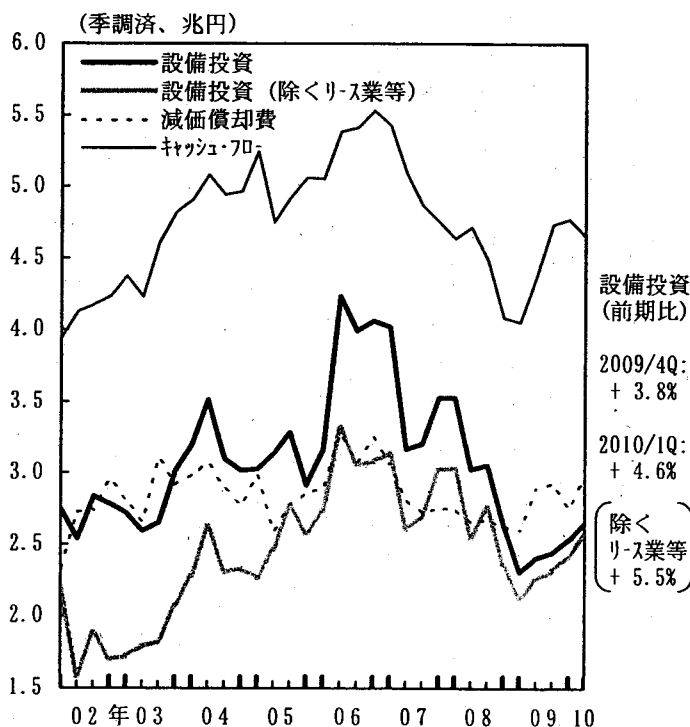
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



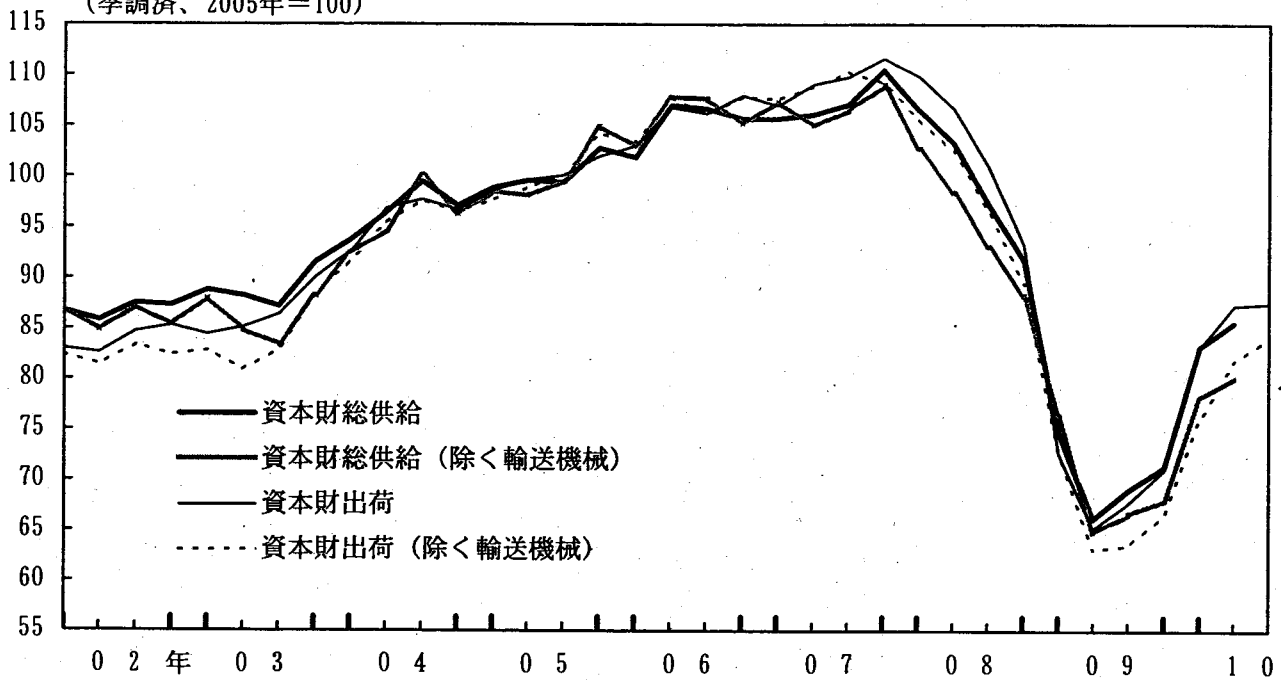
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 3. 計数は、X-11による季節調整値。
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

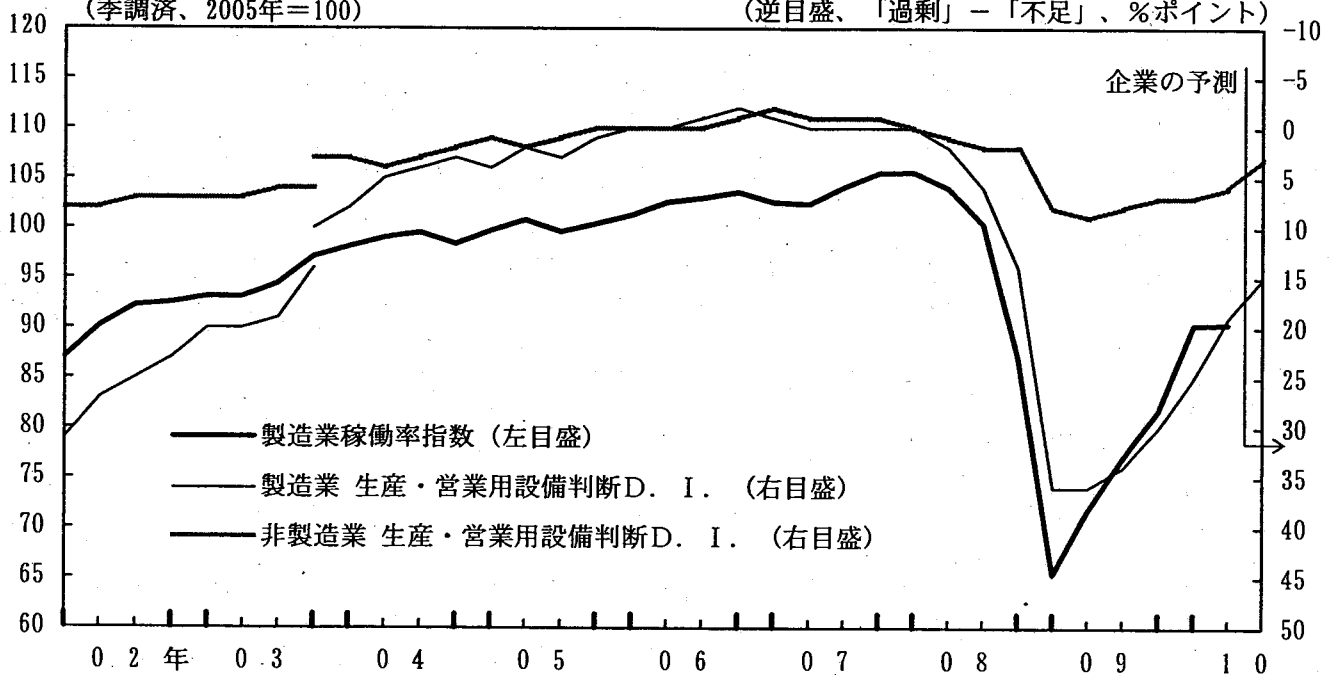


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 資本財出荷の2010/3Qは、7月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

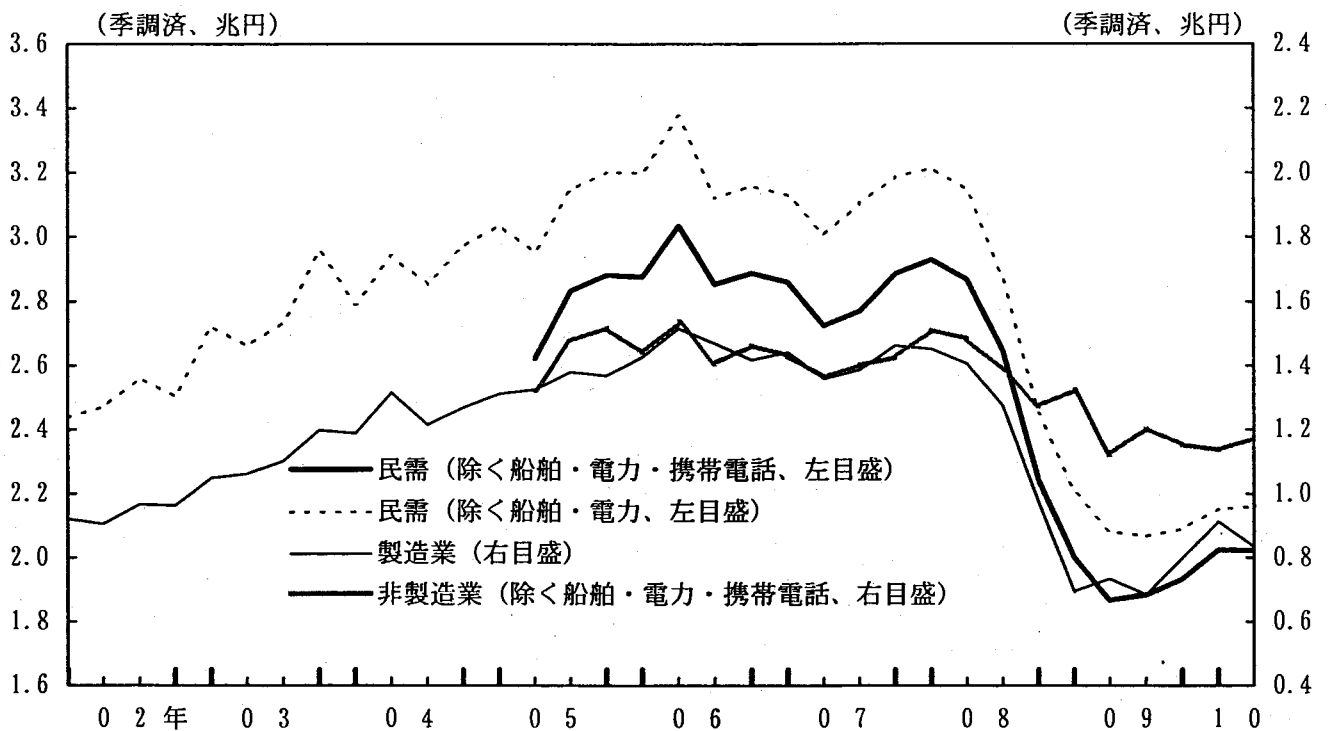


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。

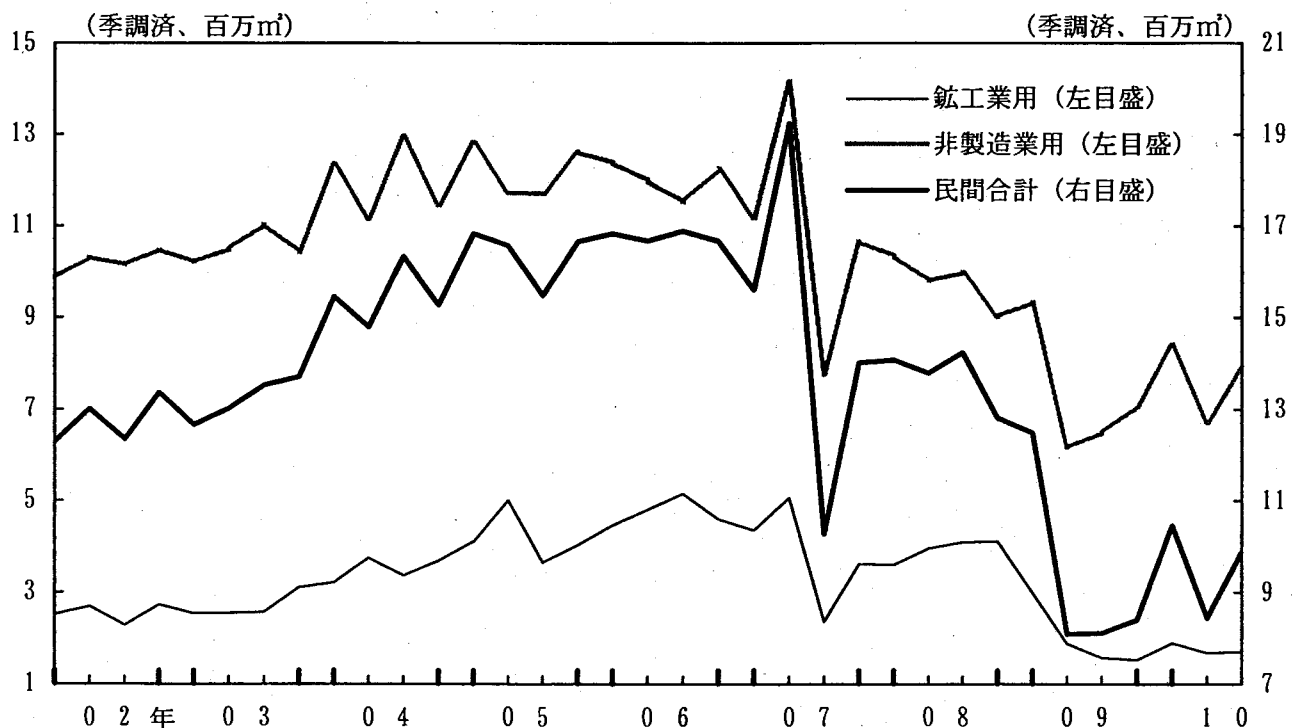
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注



(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



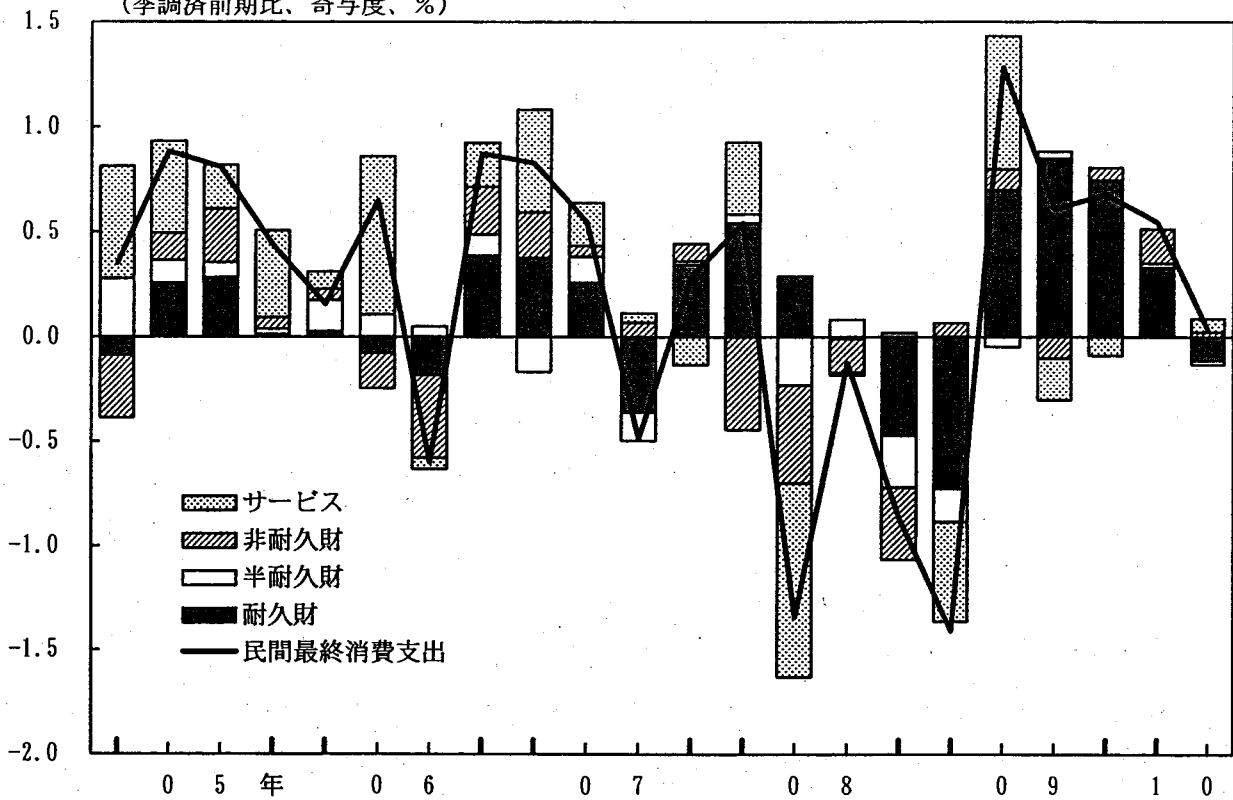
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
3. 2010/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)



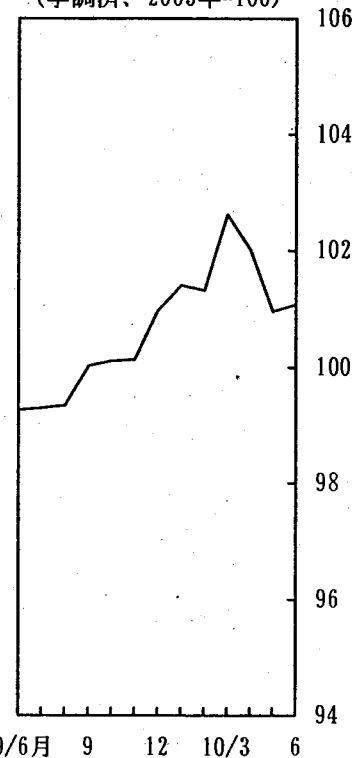
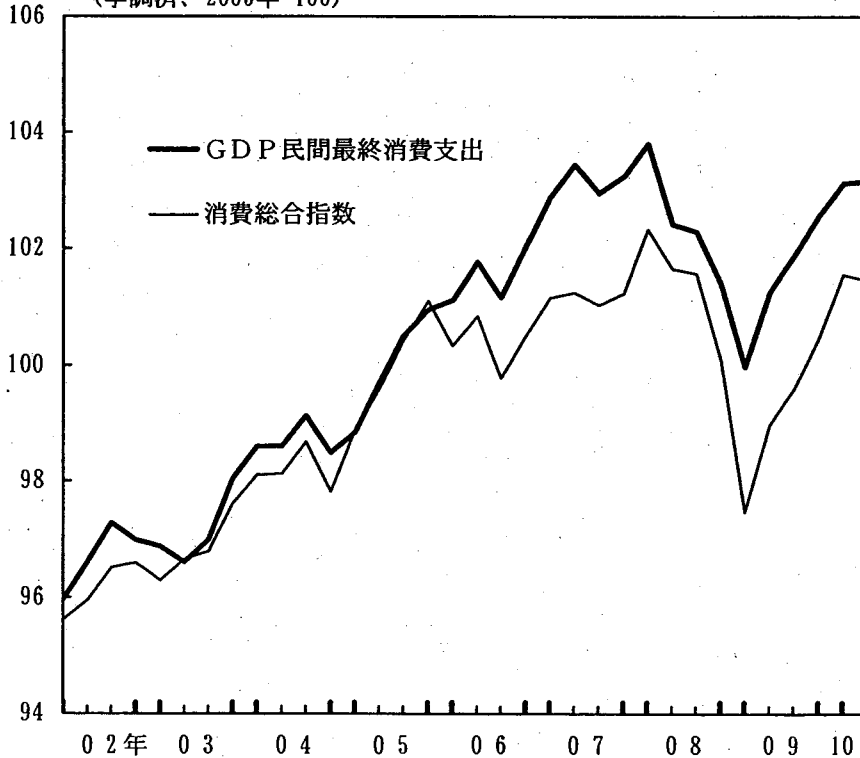
(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

<四半期>

<月次>

(季調済、2005年=100)

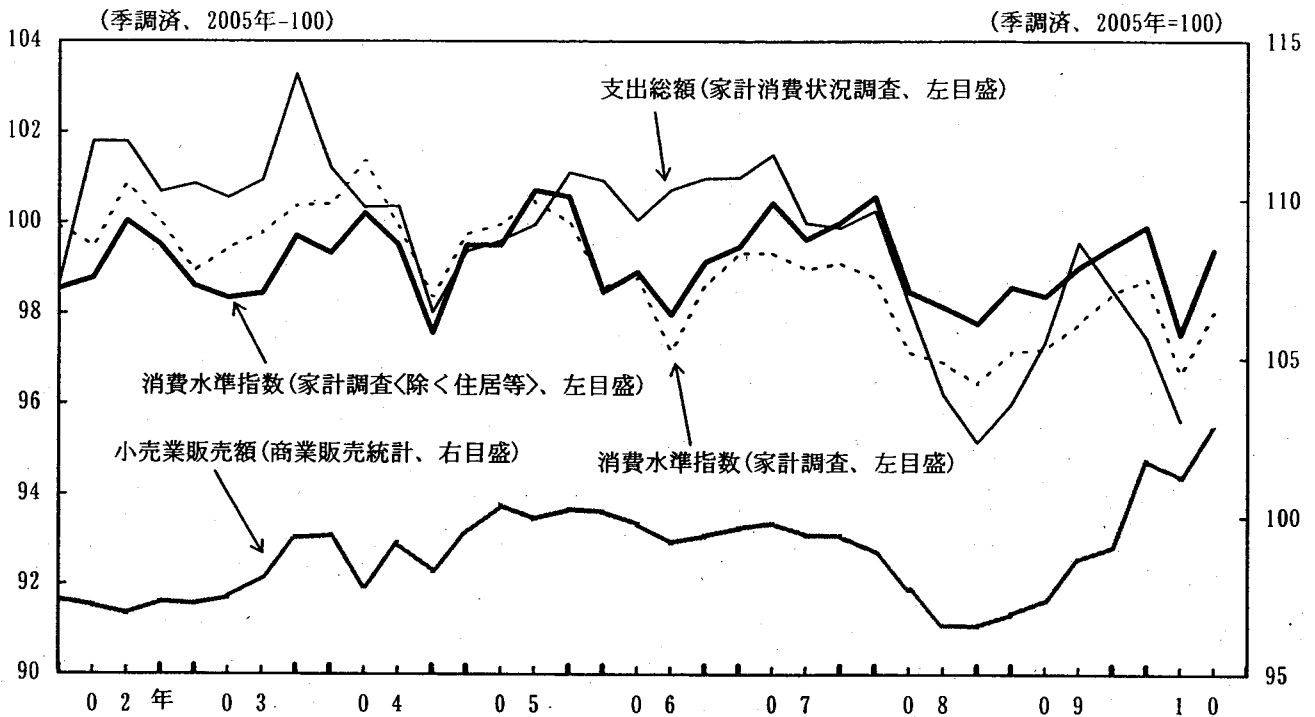
(季調済、2005年=100)



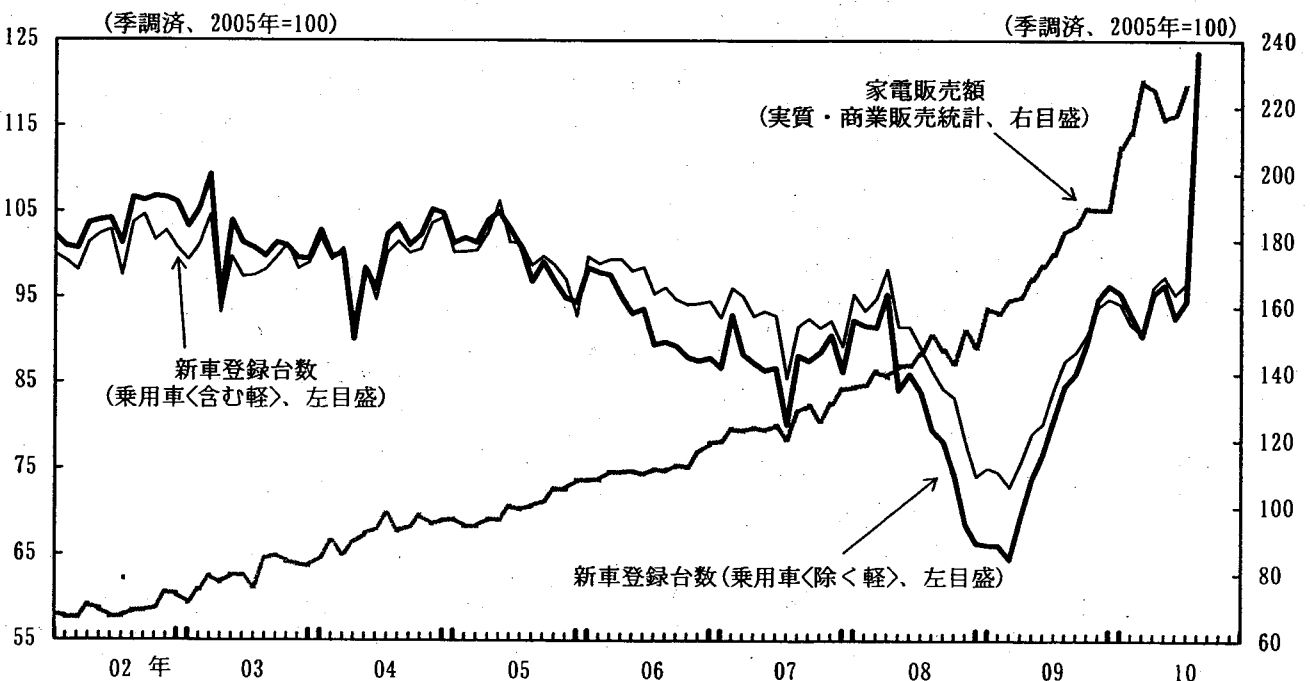
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

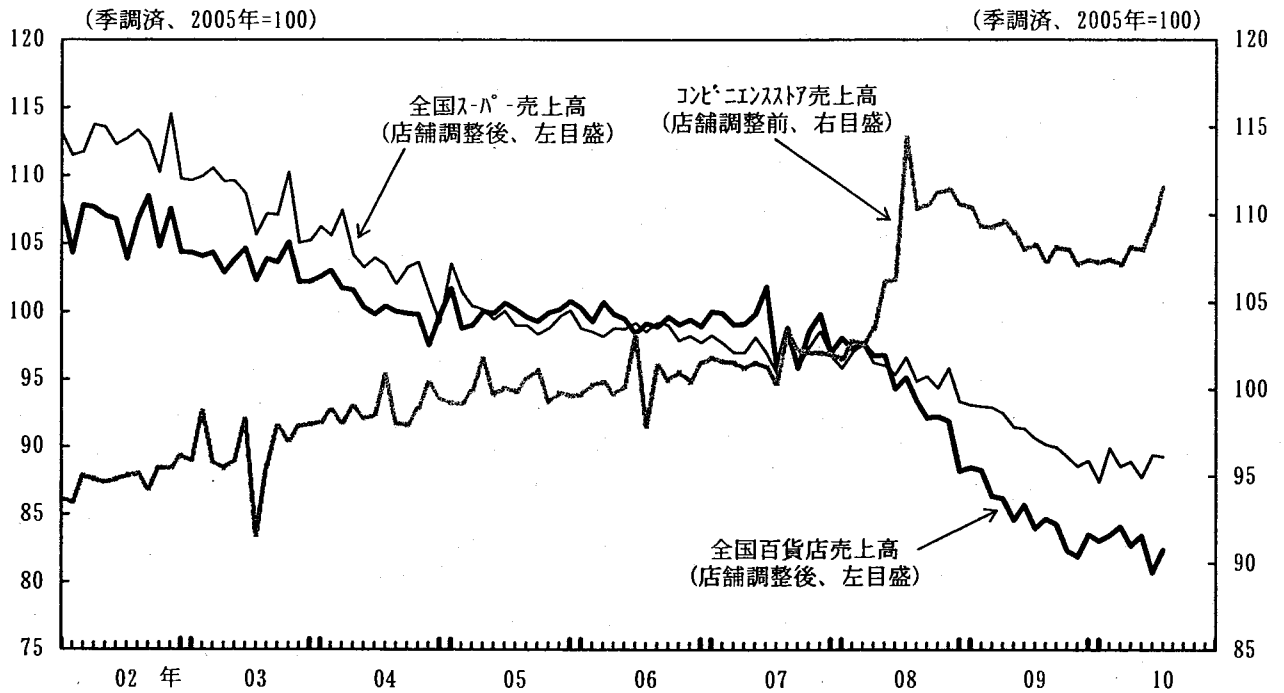


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2010/3Qの消費水準指数、小売業販売額は7月の値。

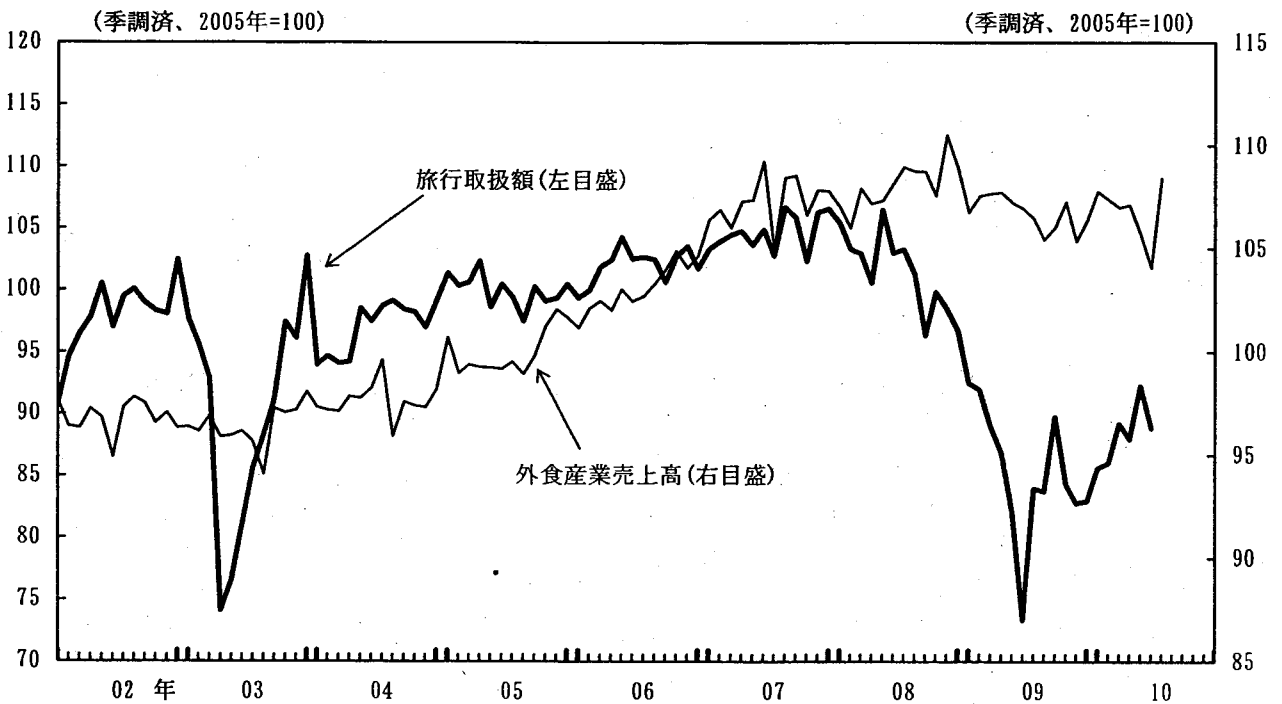
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



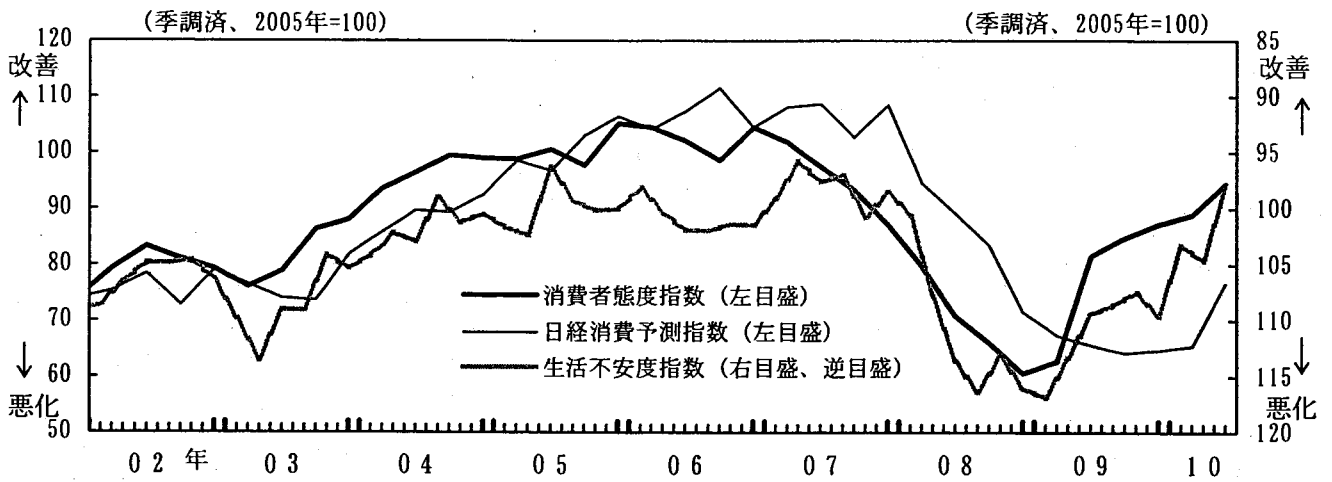
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

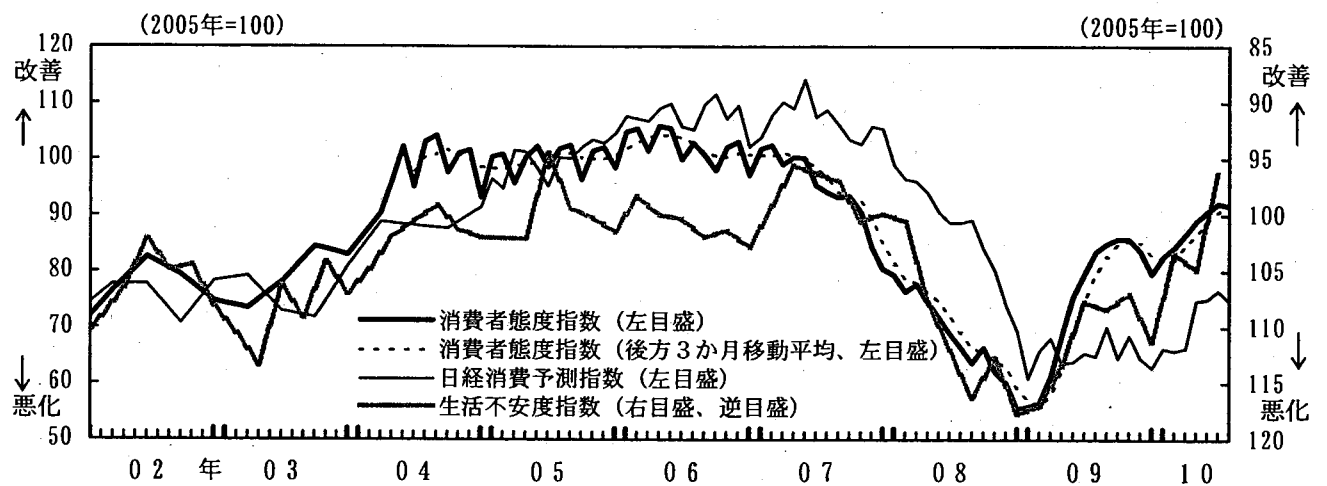
(図表17)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

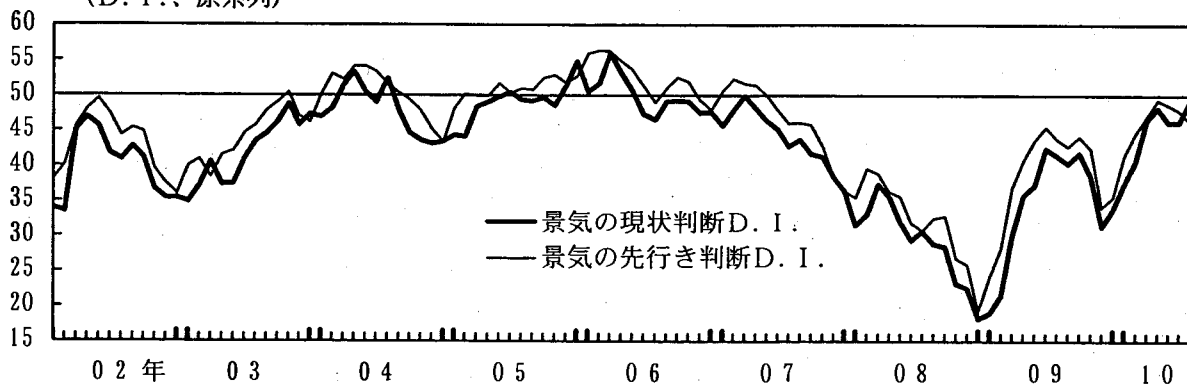


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

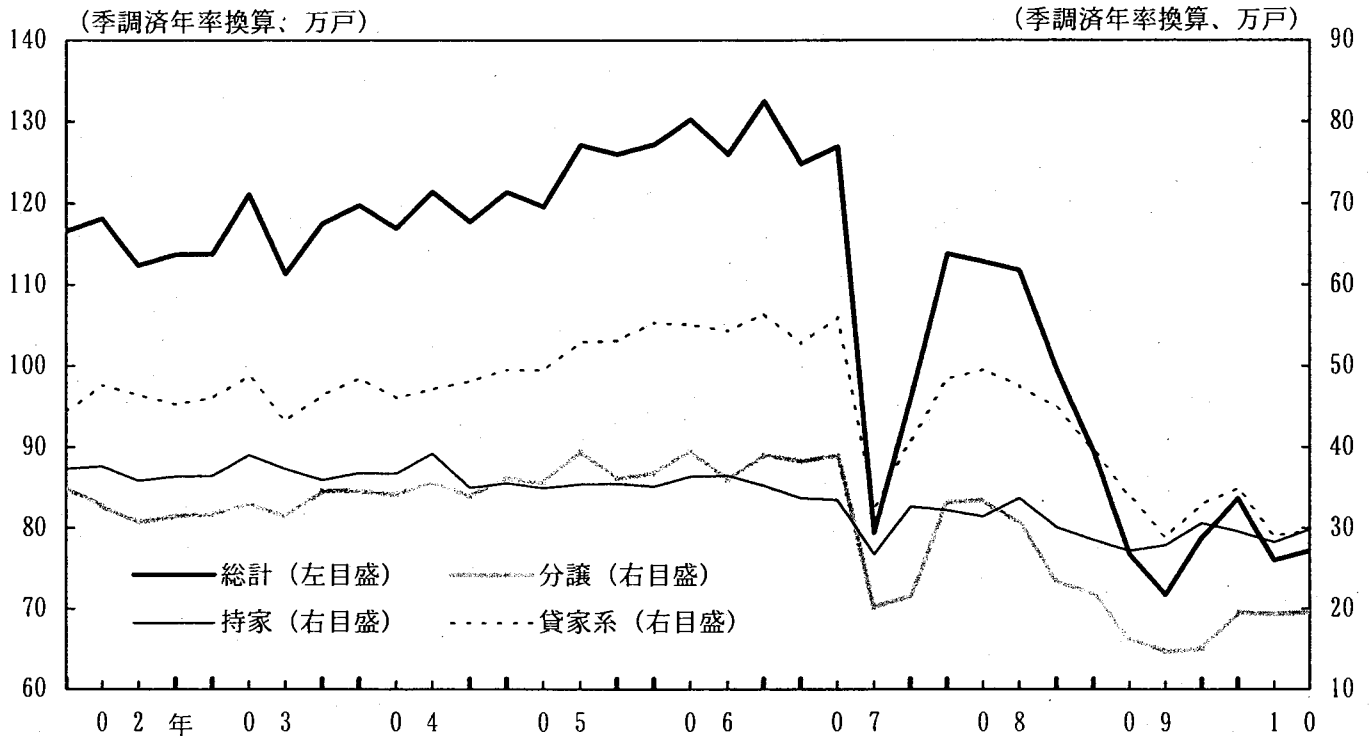


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体: 全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同: 首都圏600人)、生活不安度指数 (同: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

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

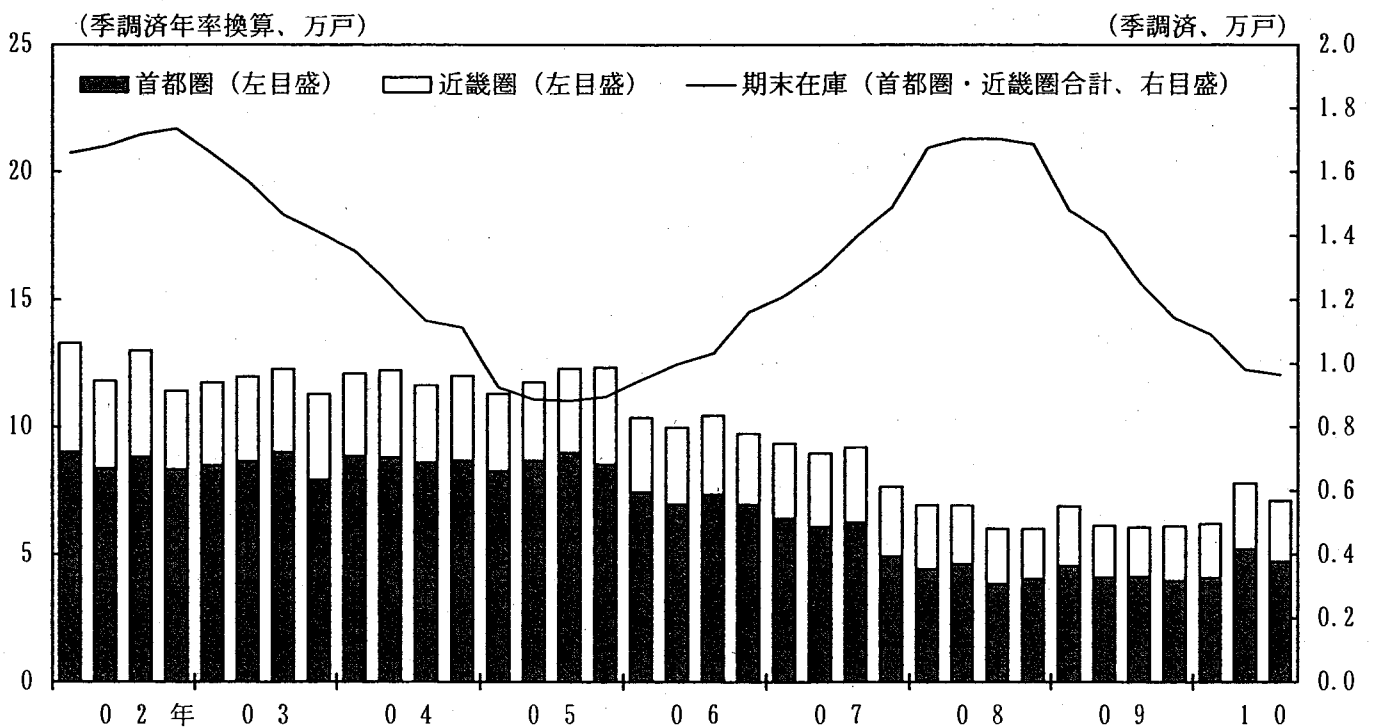
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2010/3Qは7月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



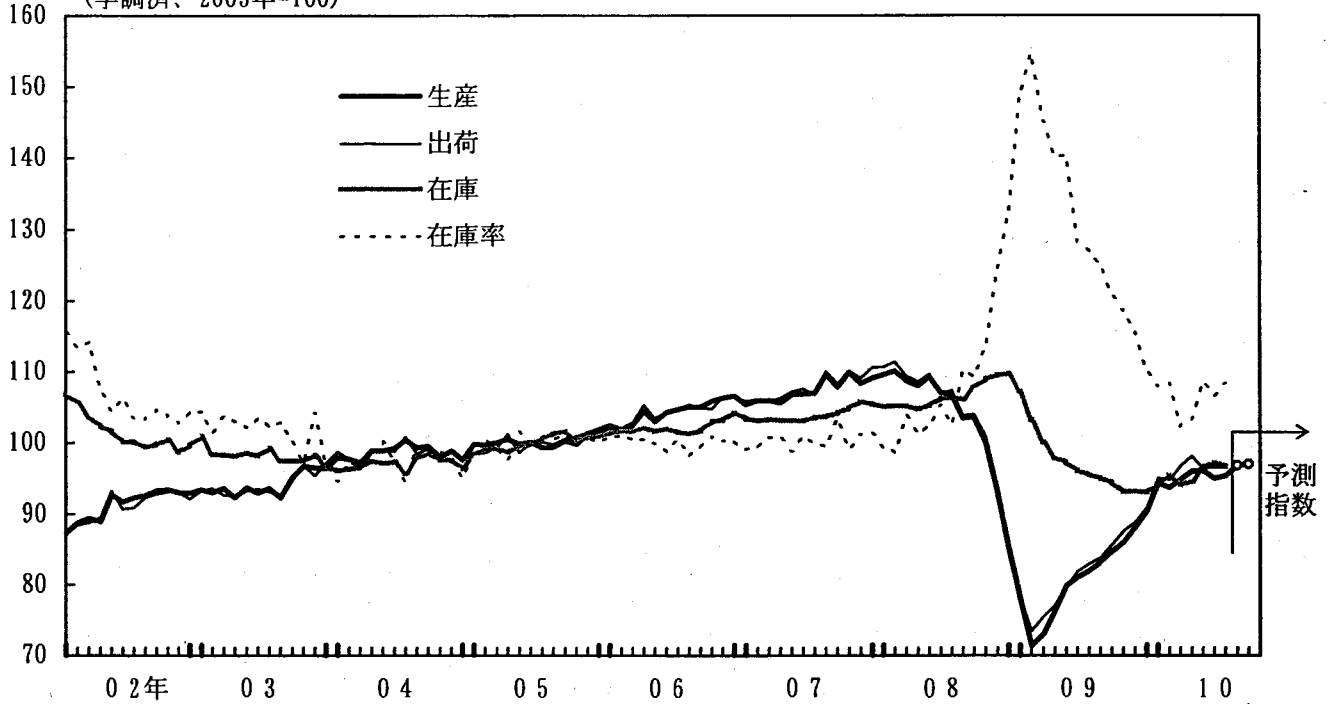
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2010/3Qは7月の値。

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

鋳工業生産・出荷・在庫

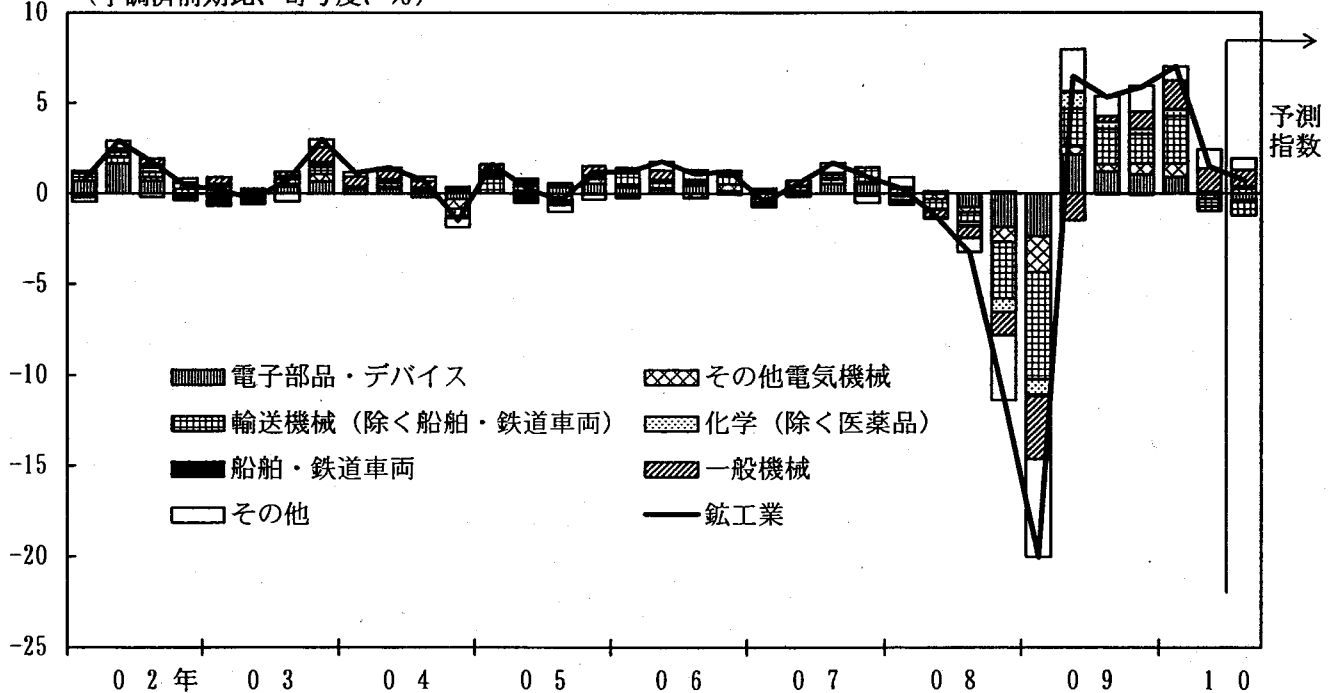
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

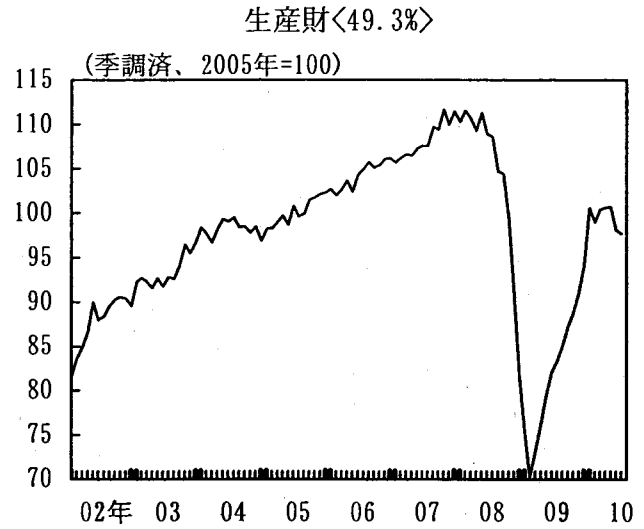


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
3. 2010/3Qは、予測指数を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

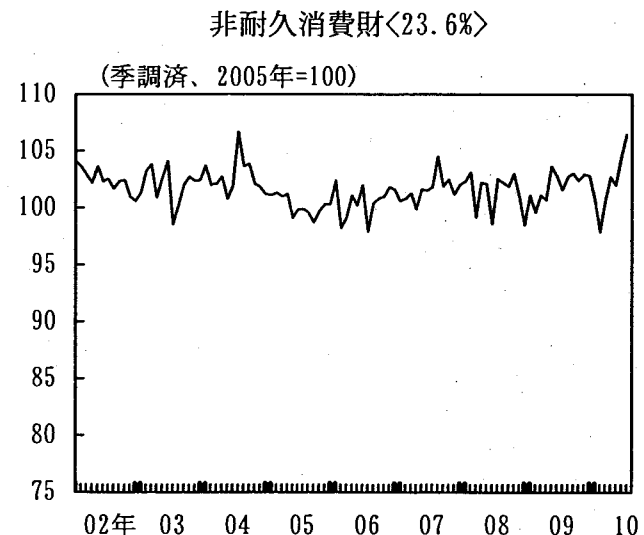
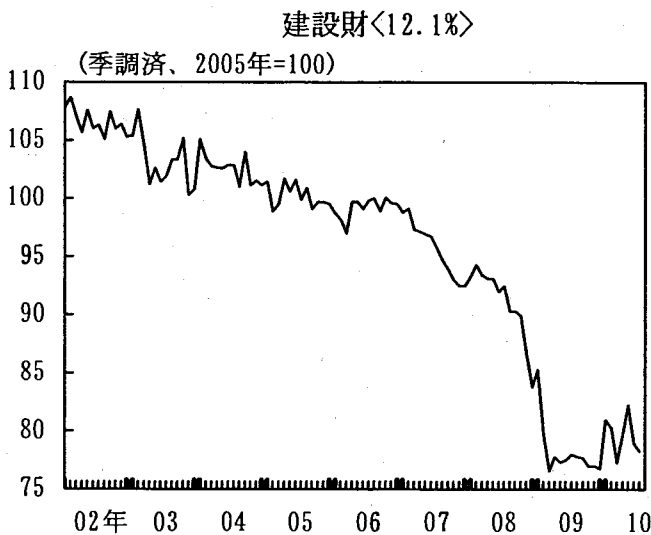
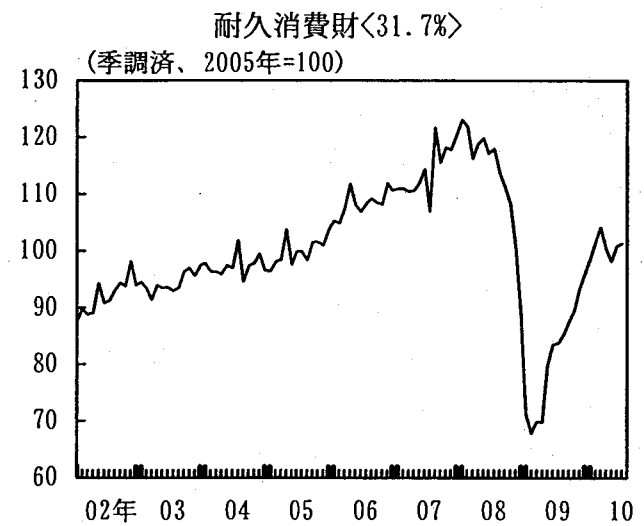
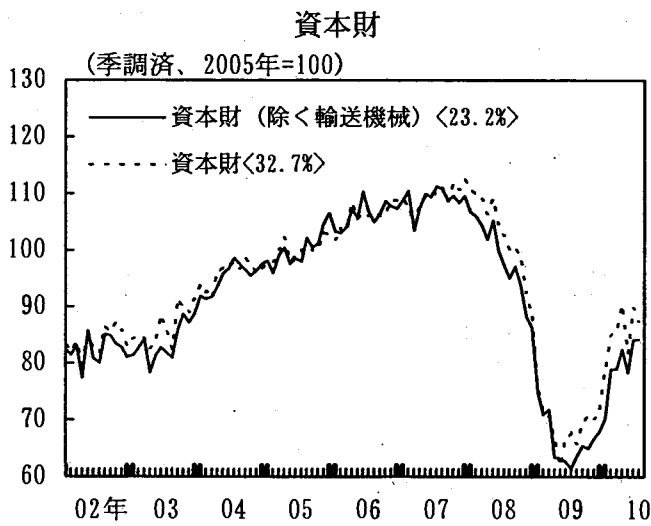
財別出荷

(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

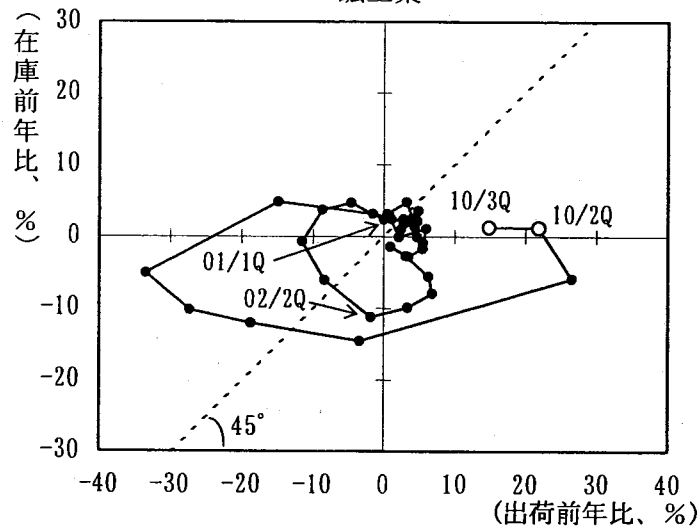


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

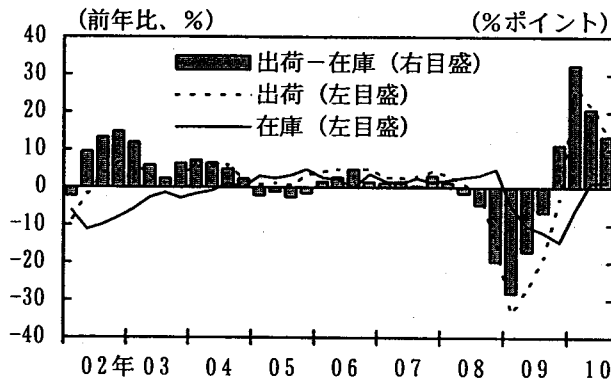
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

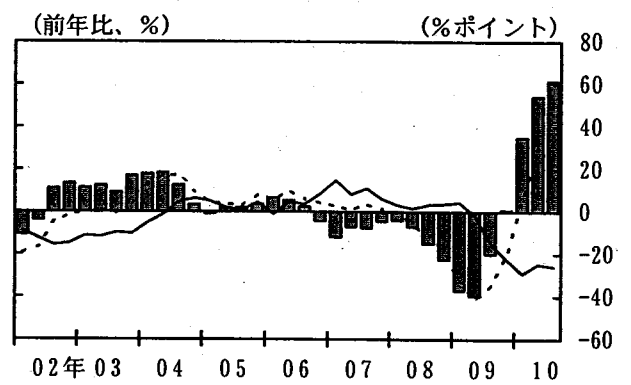
鉱工業



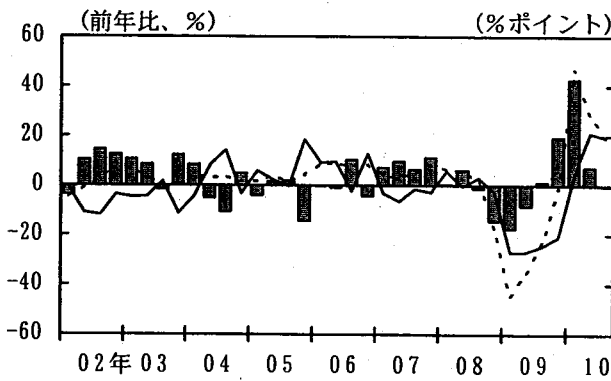
(1) 鉱工業



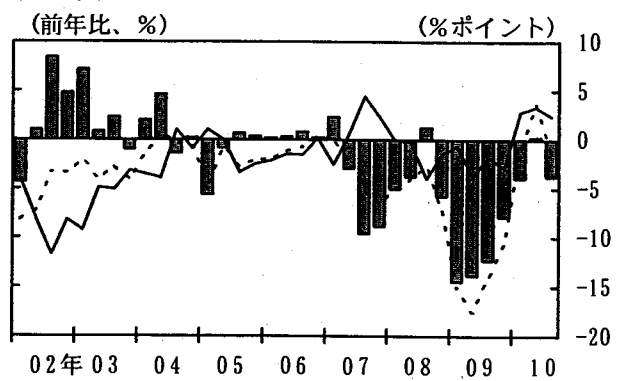
(2) 資本財 (除く輸送機械)



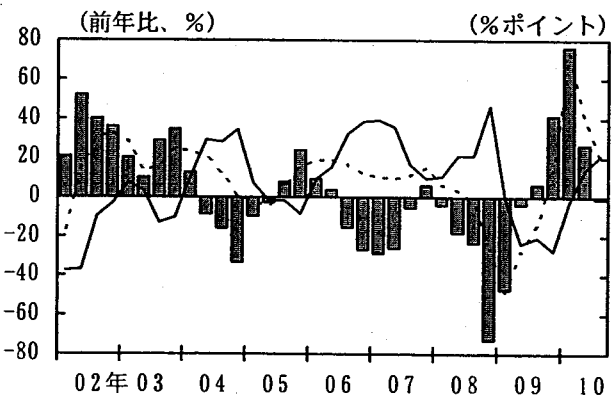
(3) 耐久消費財



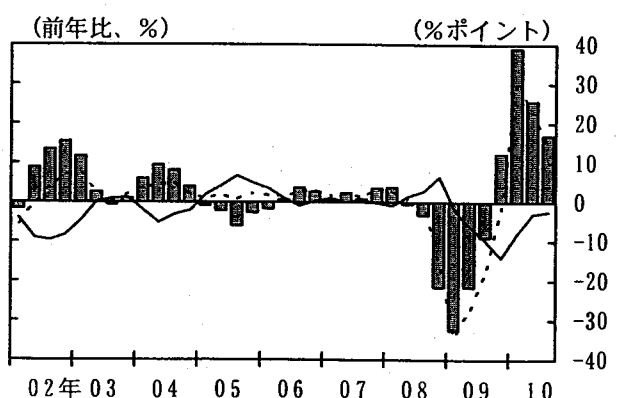
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

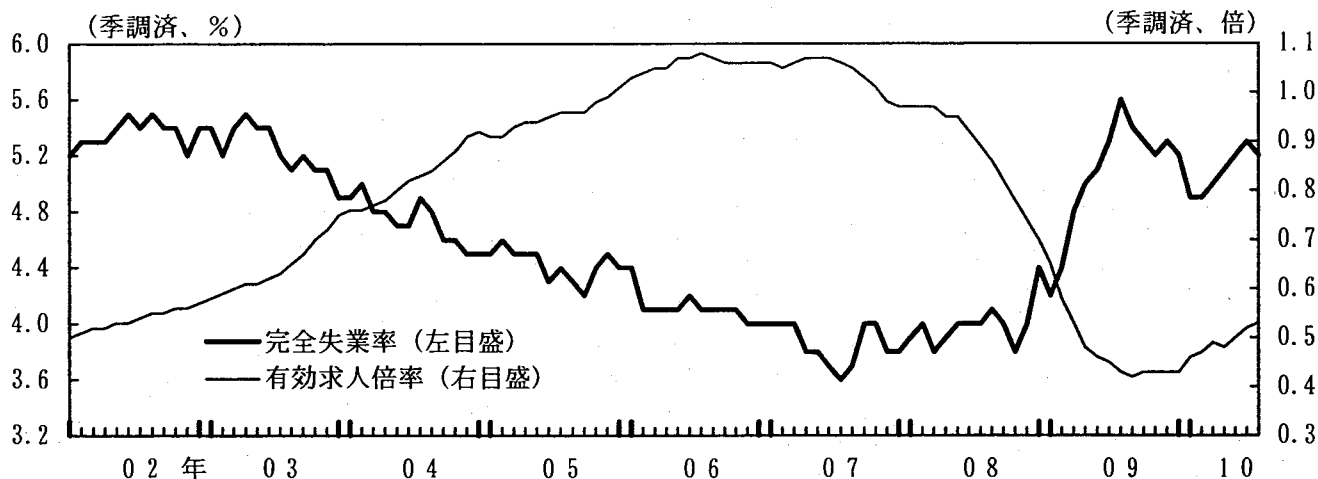


(注) 2010/3Qは、7月の値を用いて算出。

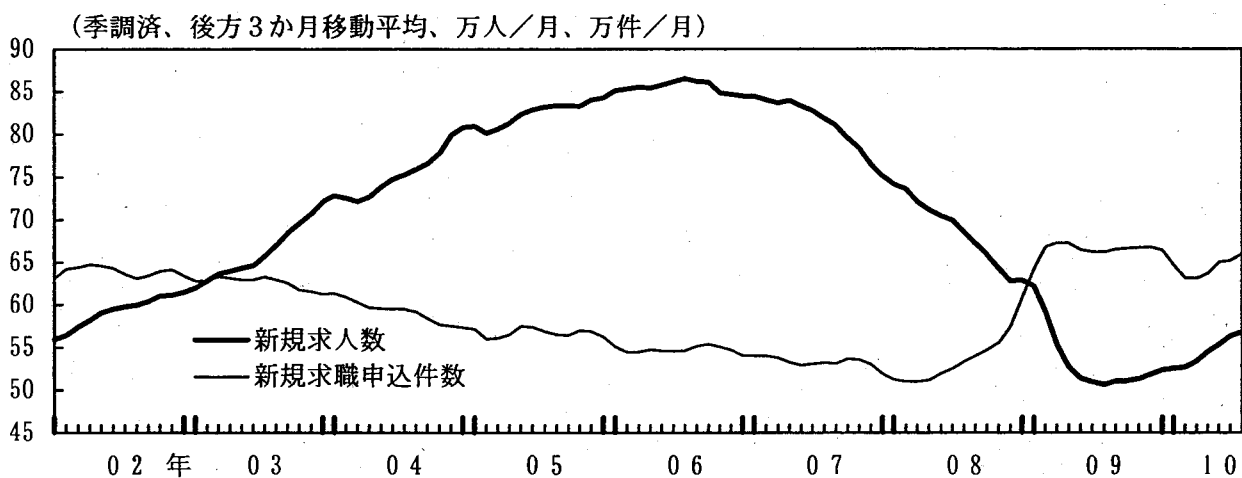
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給 (1)

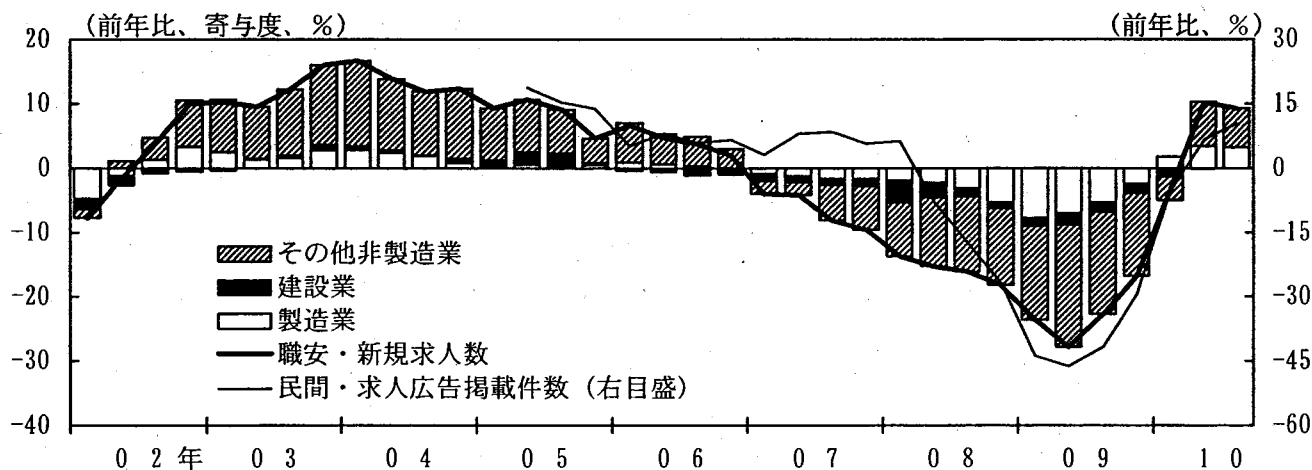
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人への動向



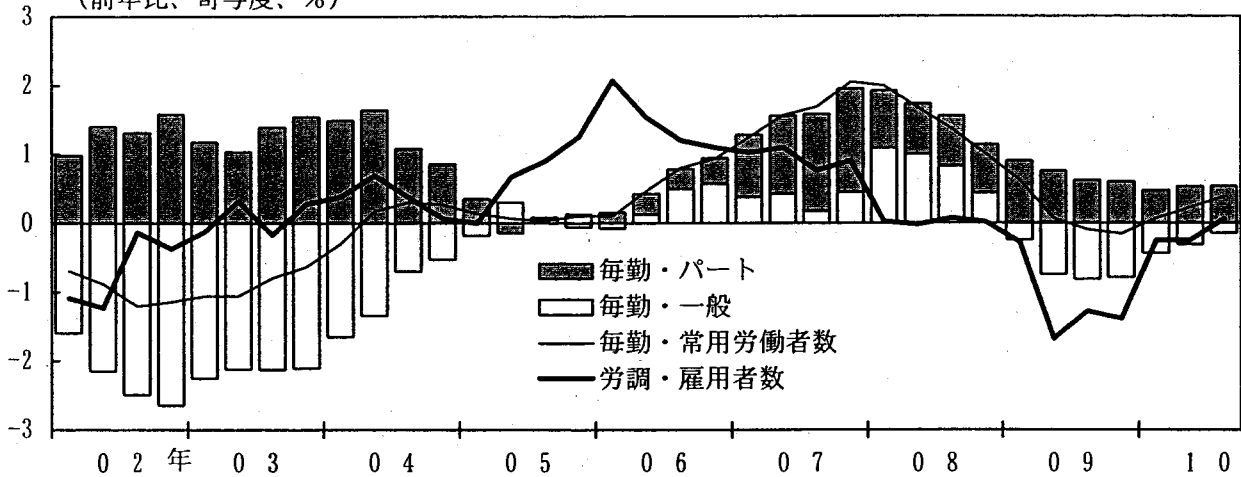
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。
3. 2010/3Qは7月の前年同月比。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

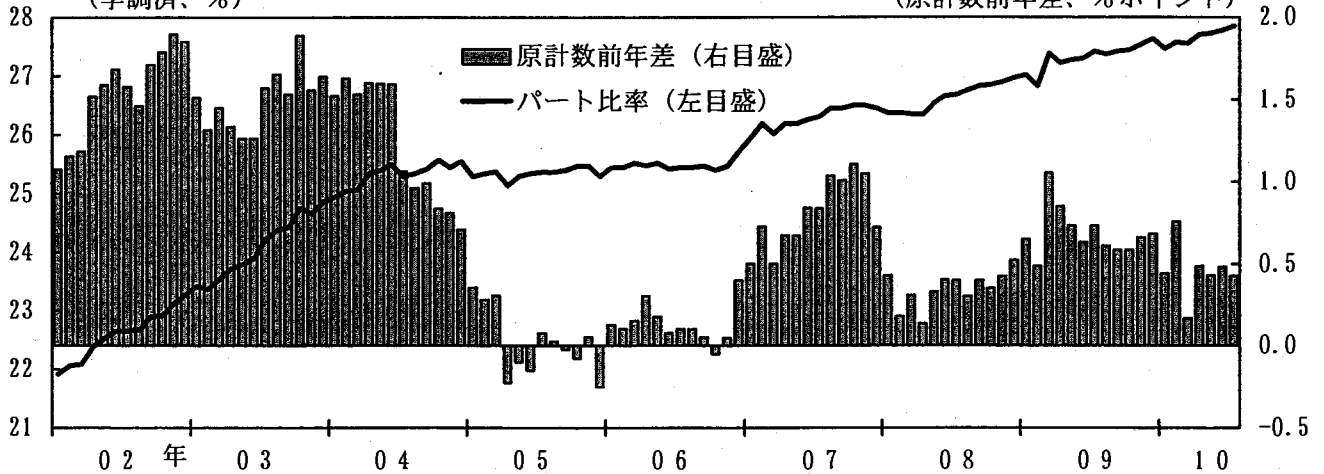
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

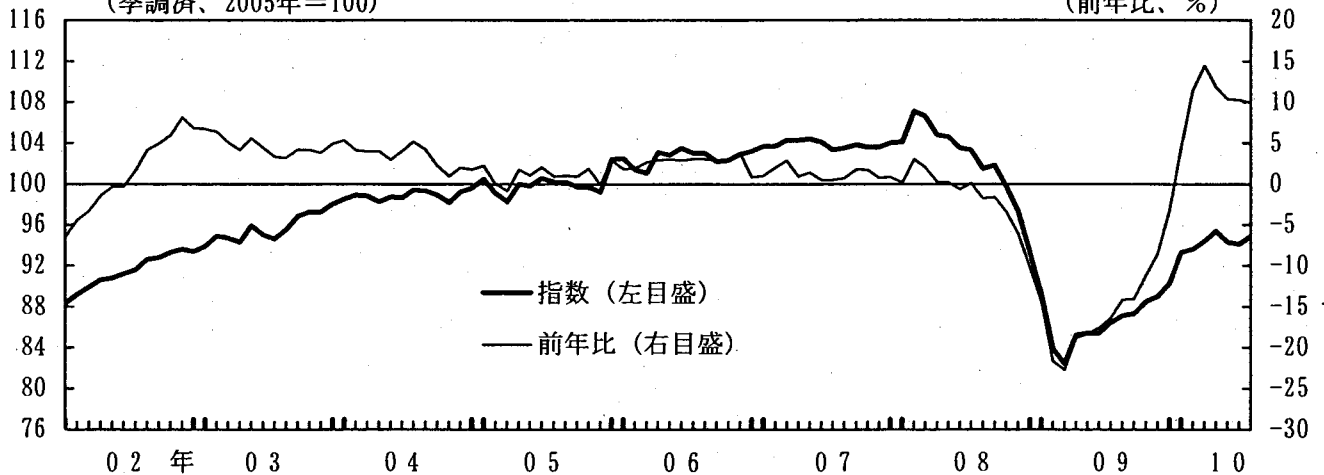
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



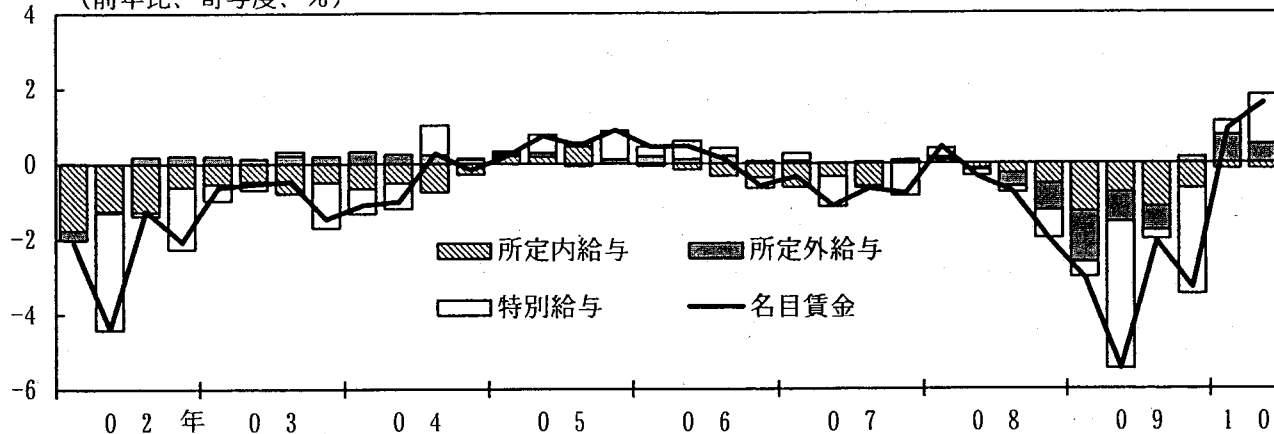
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 3. 2010/3Qの計数は、7月の前年同月比。

(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

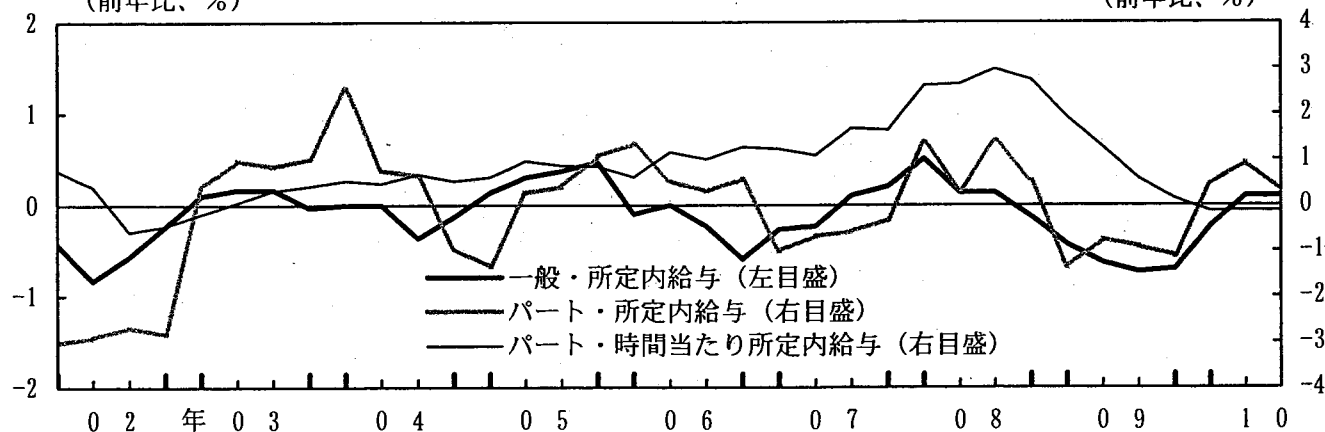
(前年比、寄与度、%)



(2) 就業形態別・所定内給与

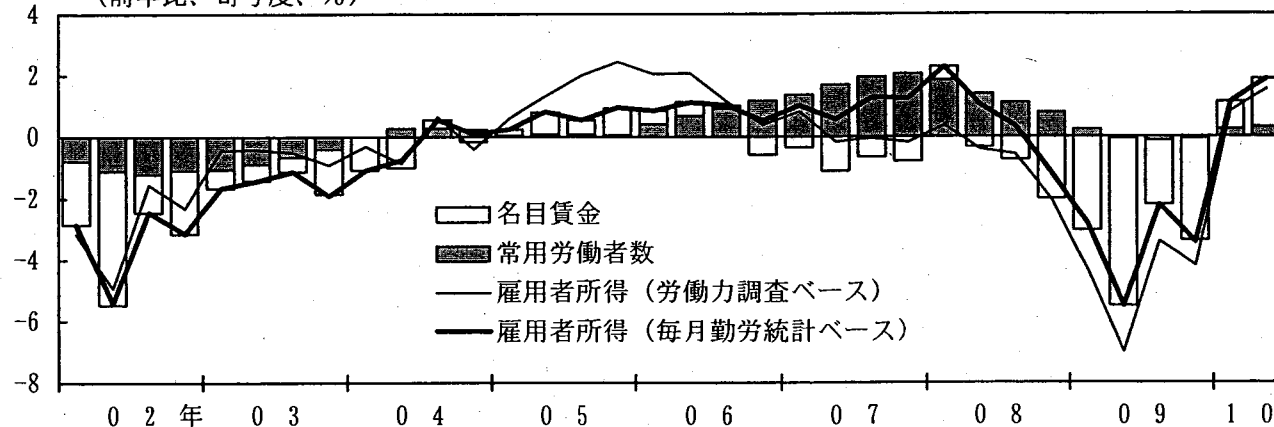
(前年比、%)

(前年比、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



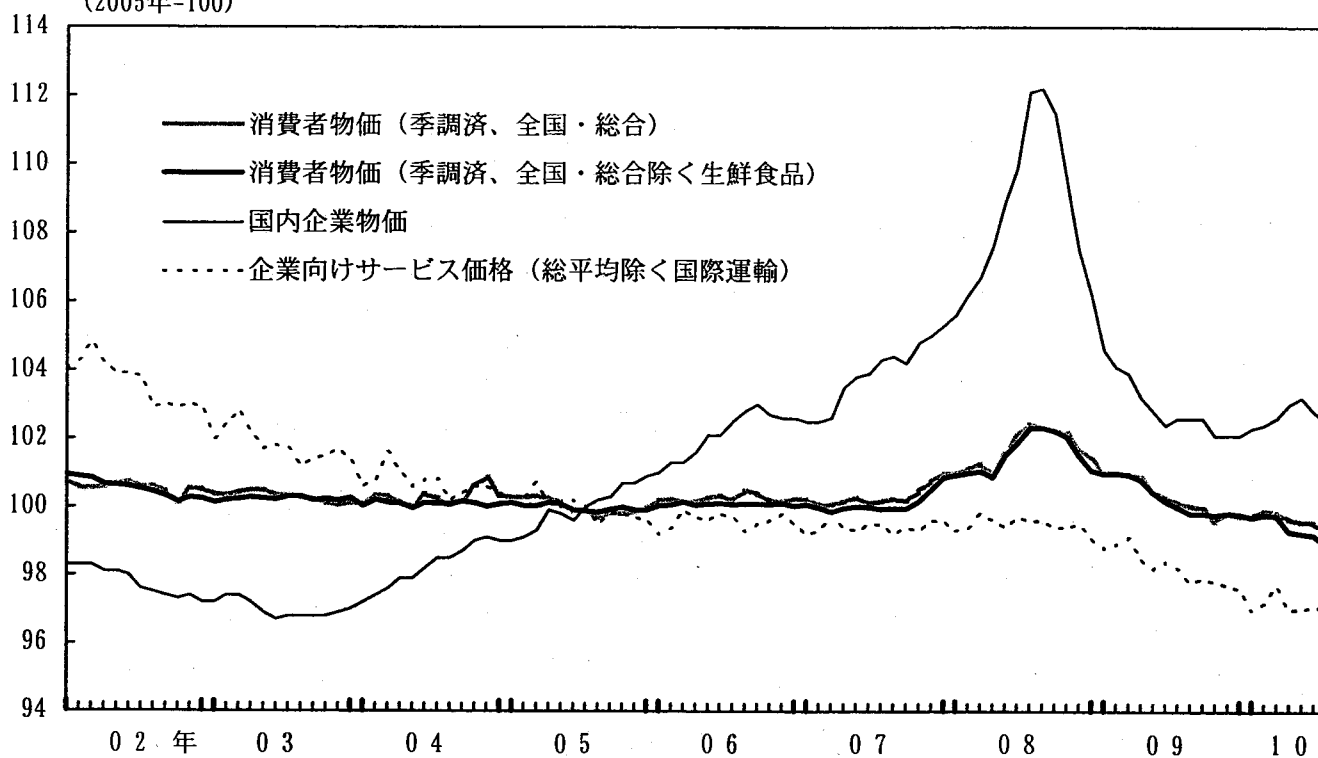
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模 5 人以上。
- 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。
第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
2010/2Qは6～7月の前年同期比。
- 3. (3) の雇用者所得は以下のよう算出。
雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
- 4. (2) の 2010/3Qは7月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

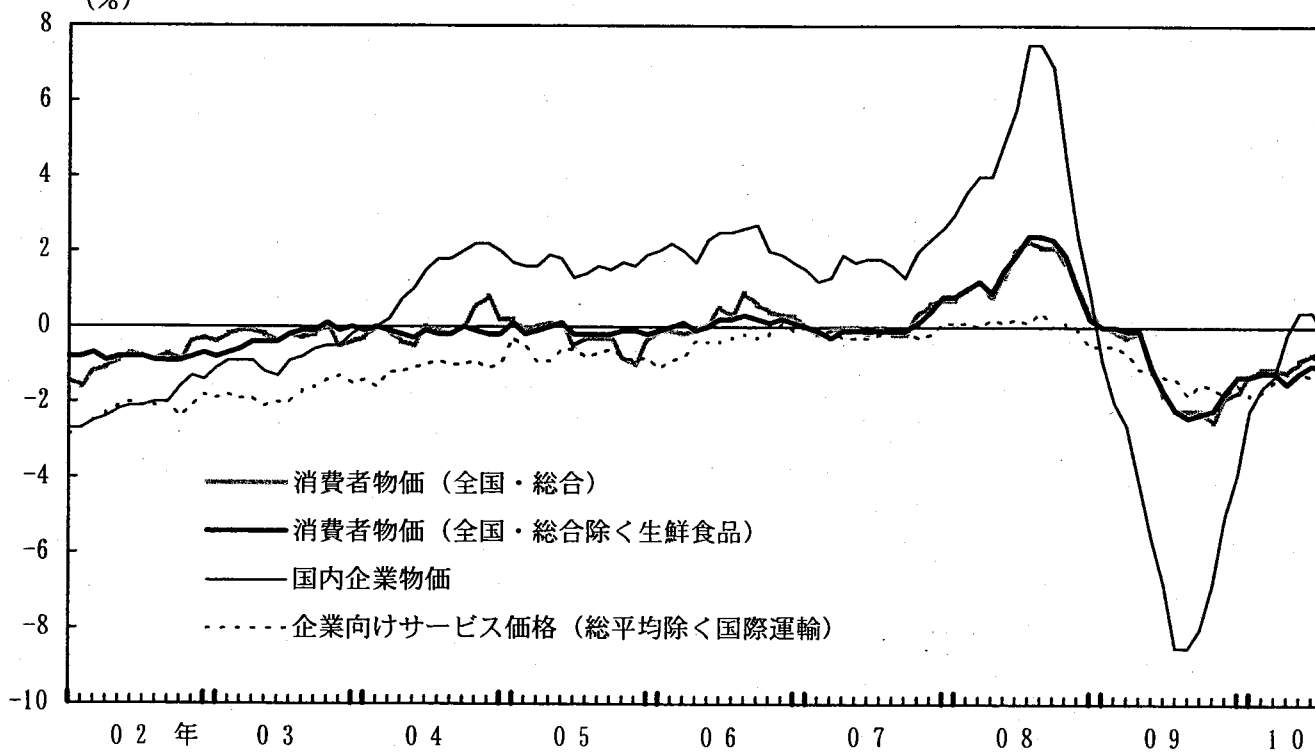
(1) 水準

(2005年=100)



(2) 前年比

(%)

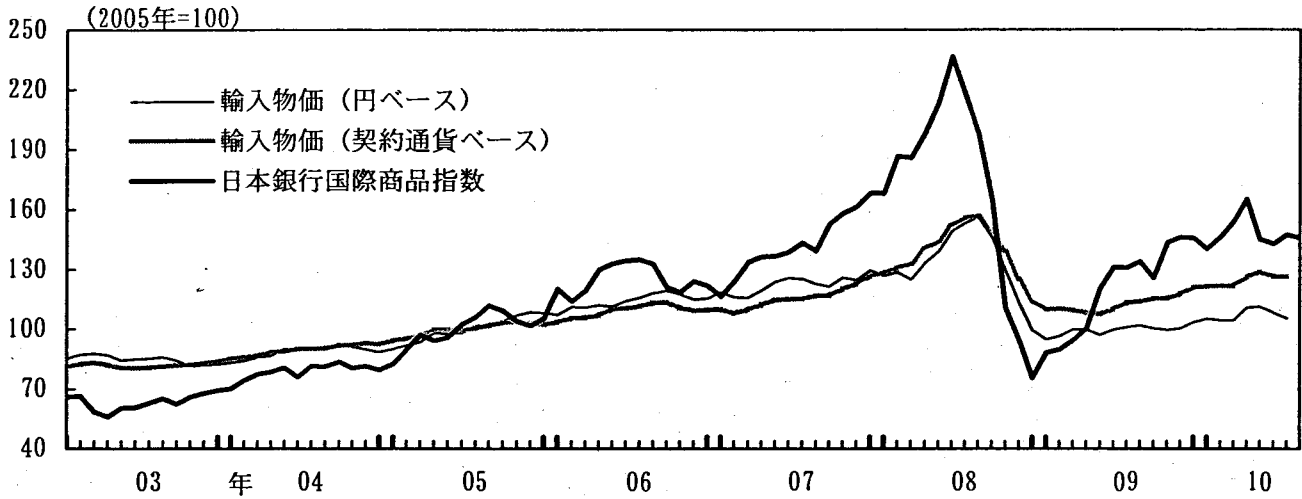


(注) 1. (1)の消費者物価は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

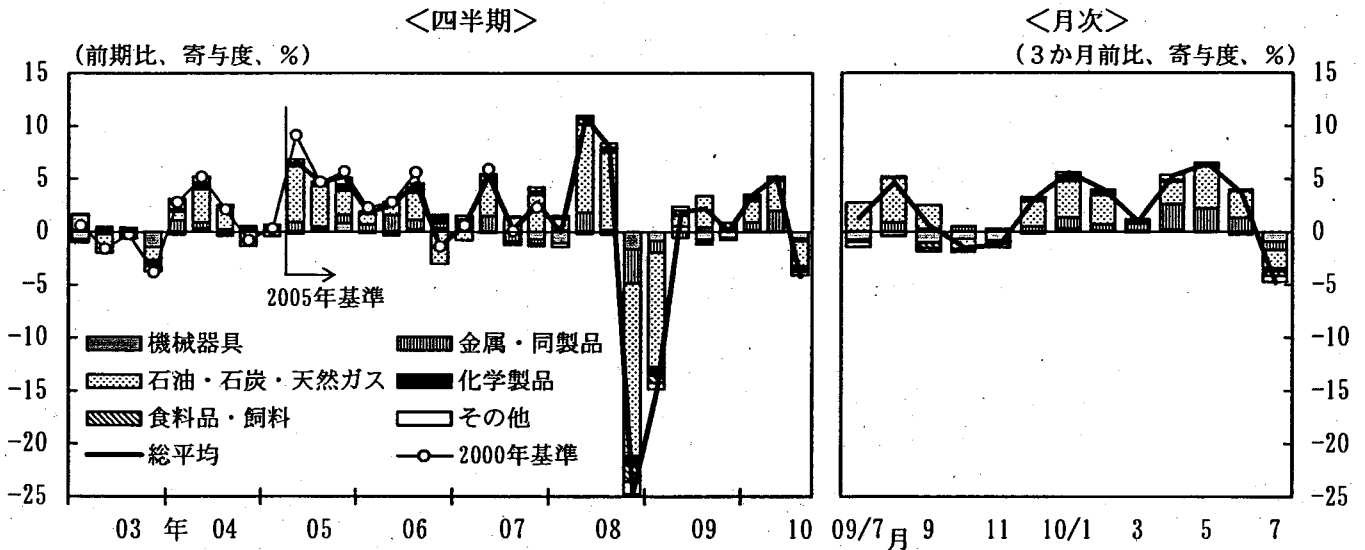
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

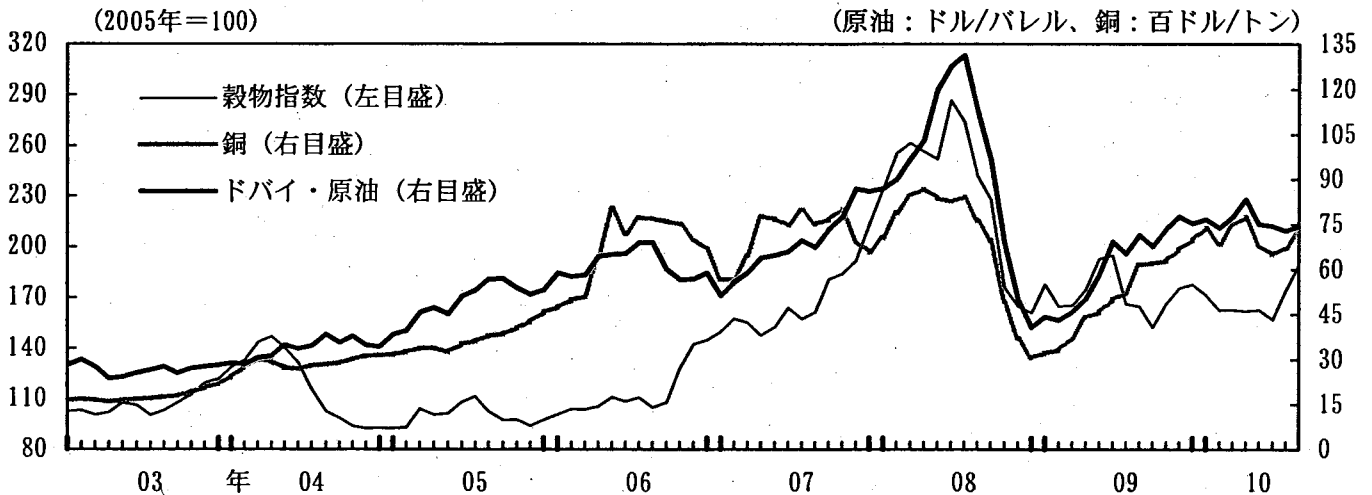


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
2. 2010/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

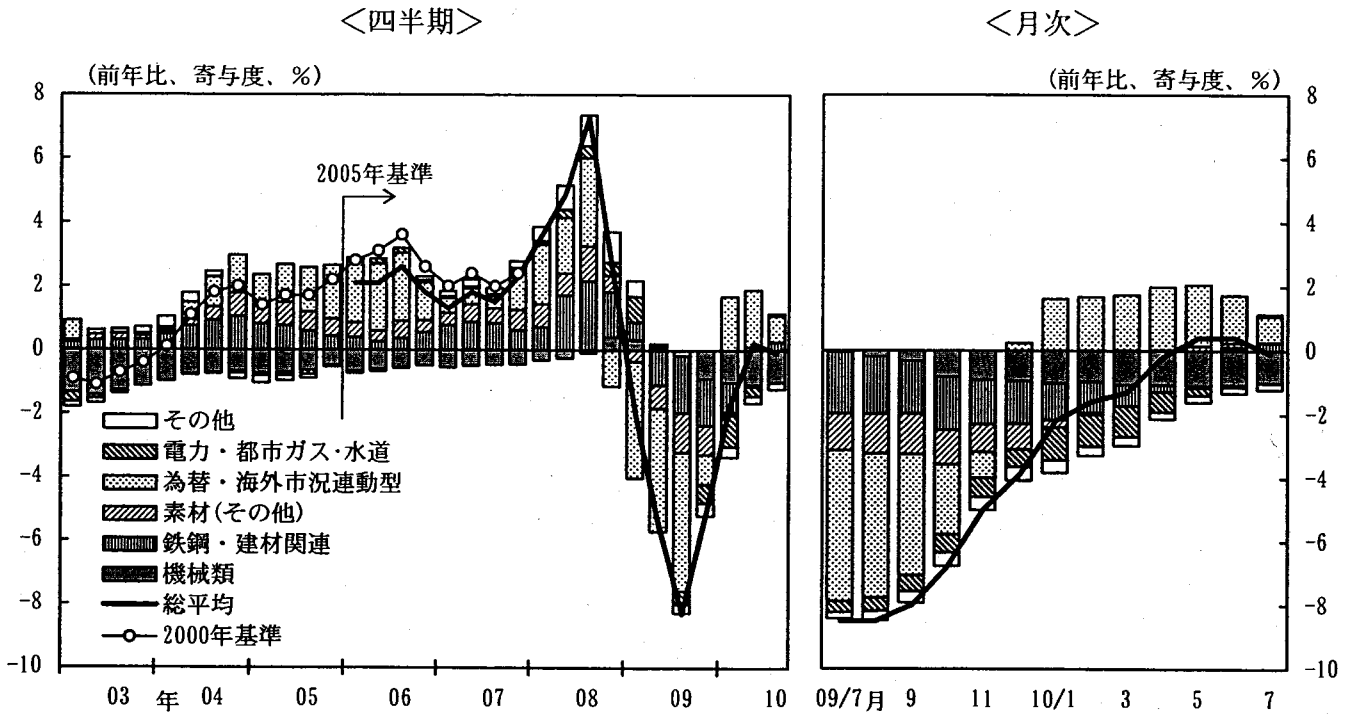


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。

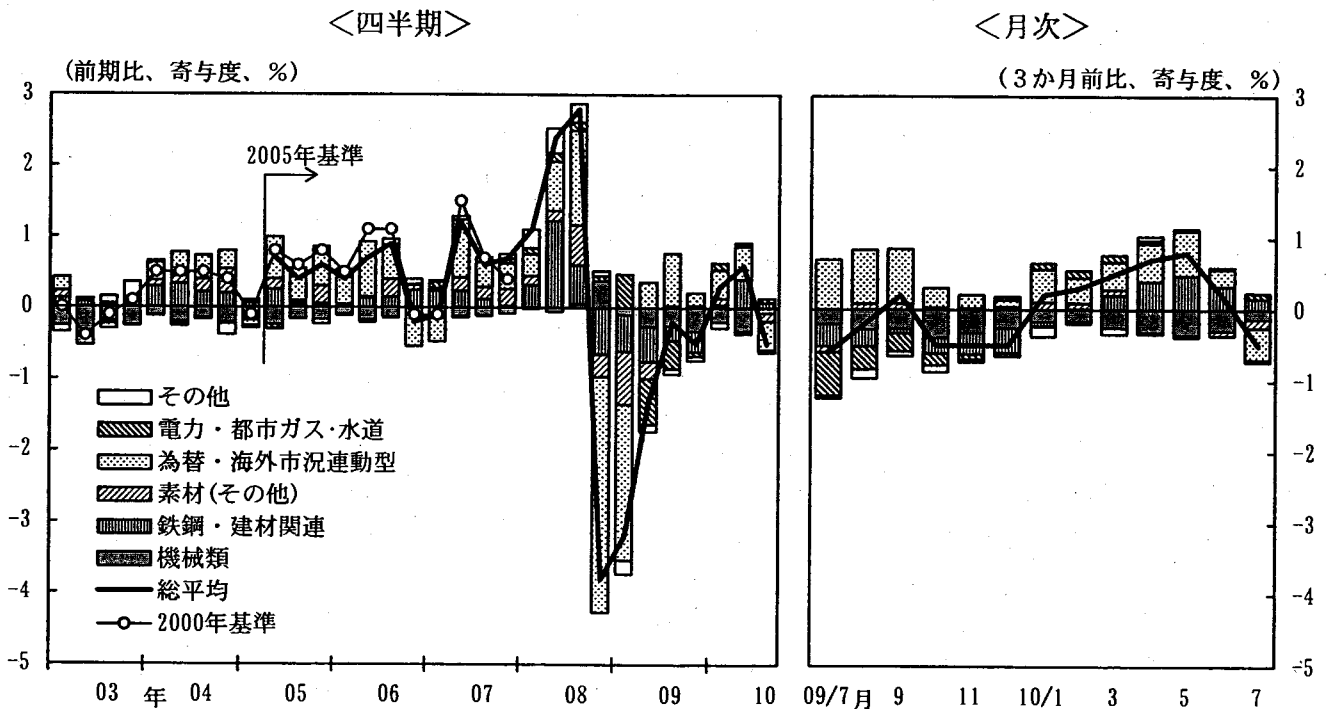
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

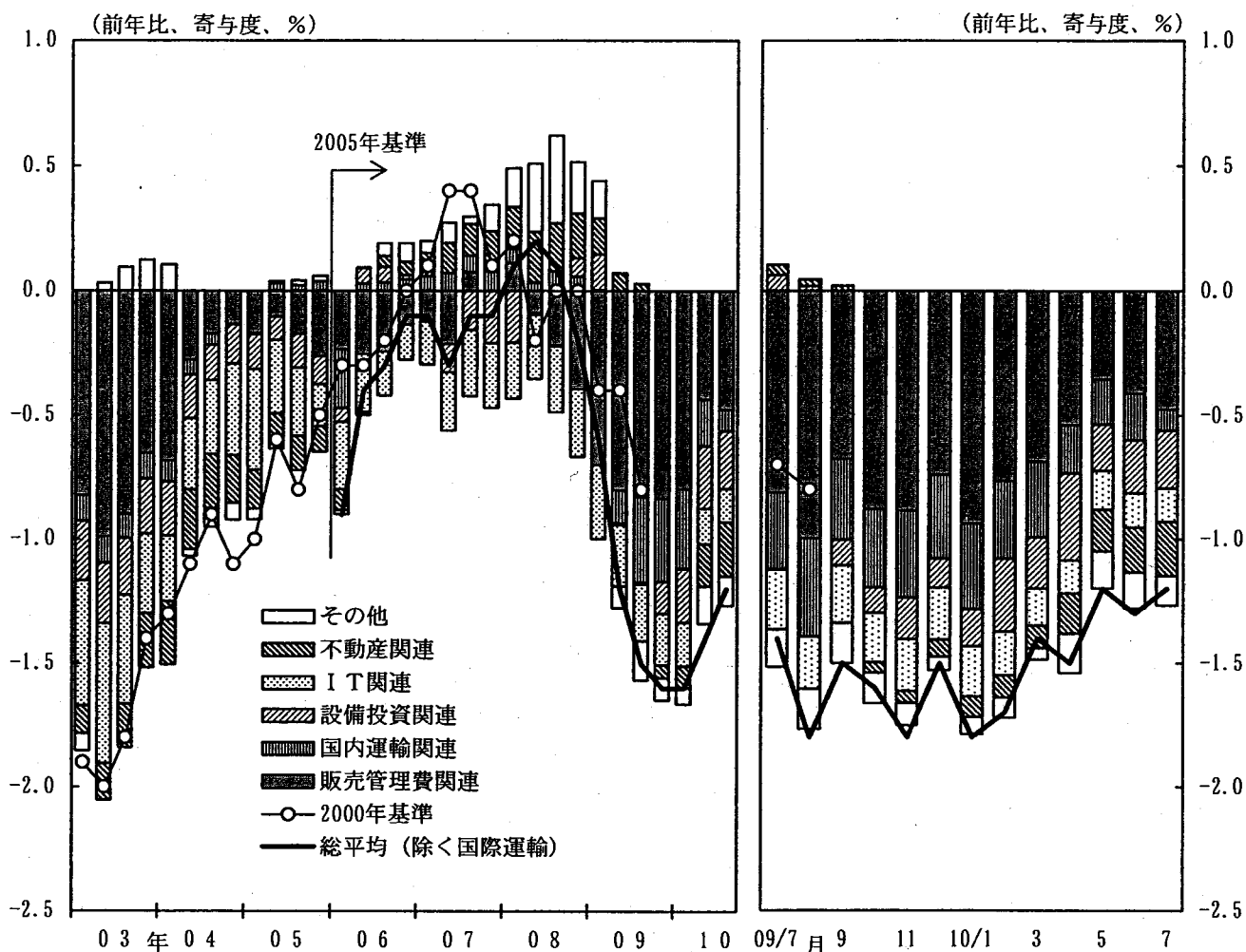


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2010/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Q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

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

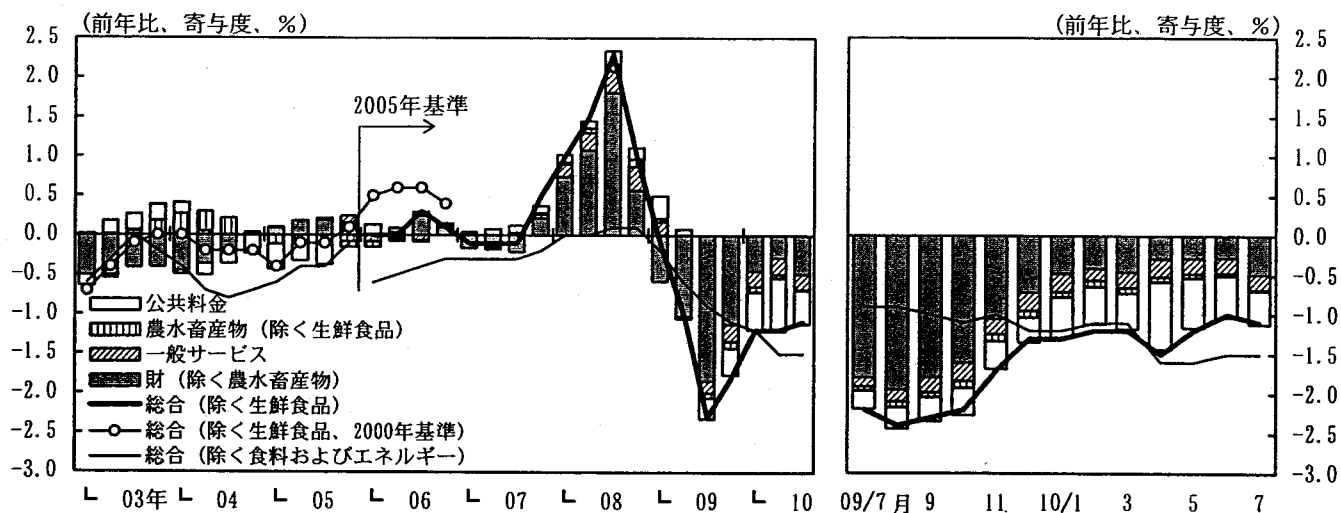


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信 (除く新聞・出版)、広告、諸サービス (除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス)
2. 国内運輸関連：運輸 (除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送)
3. 設備投資関連：リース・レンタル (除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル)、土木建築サービス
4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
5. 不動産関連：不動産
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
7. 2010/3Qは、7月の値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

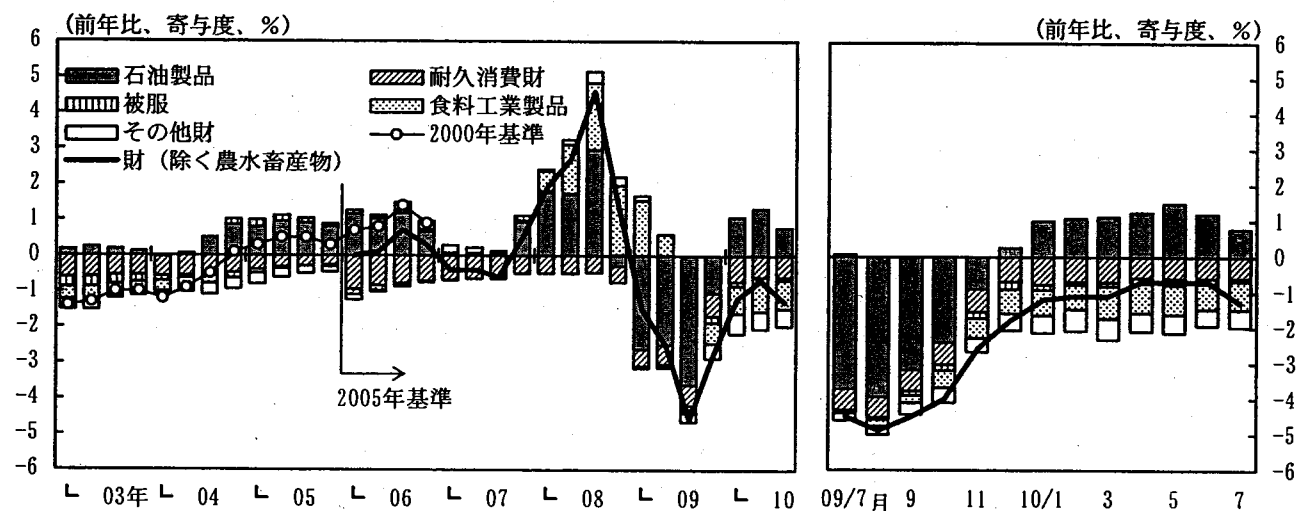
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

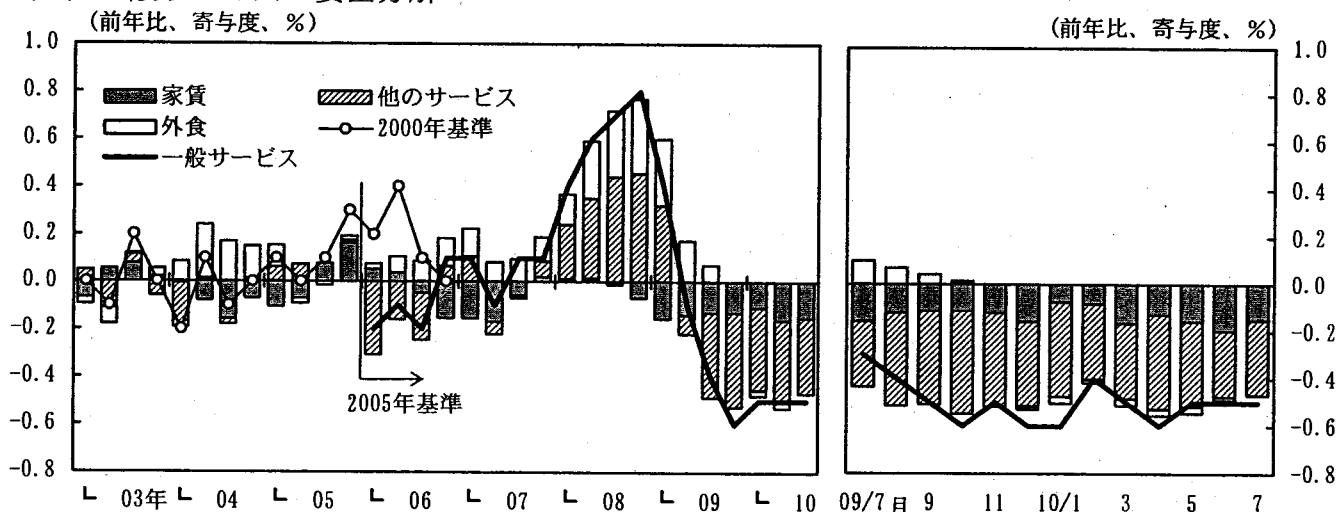
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



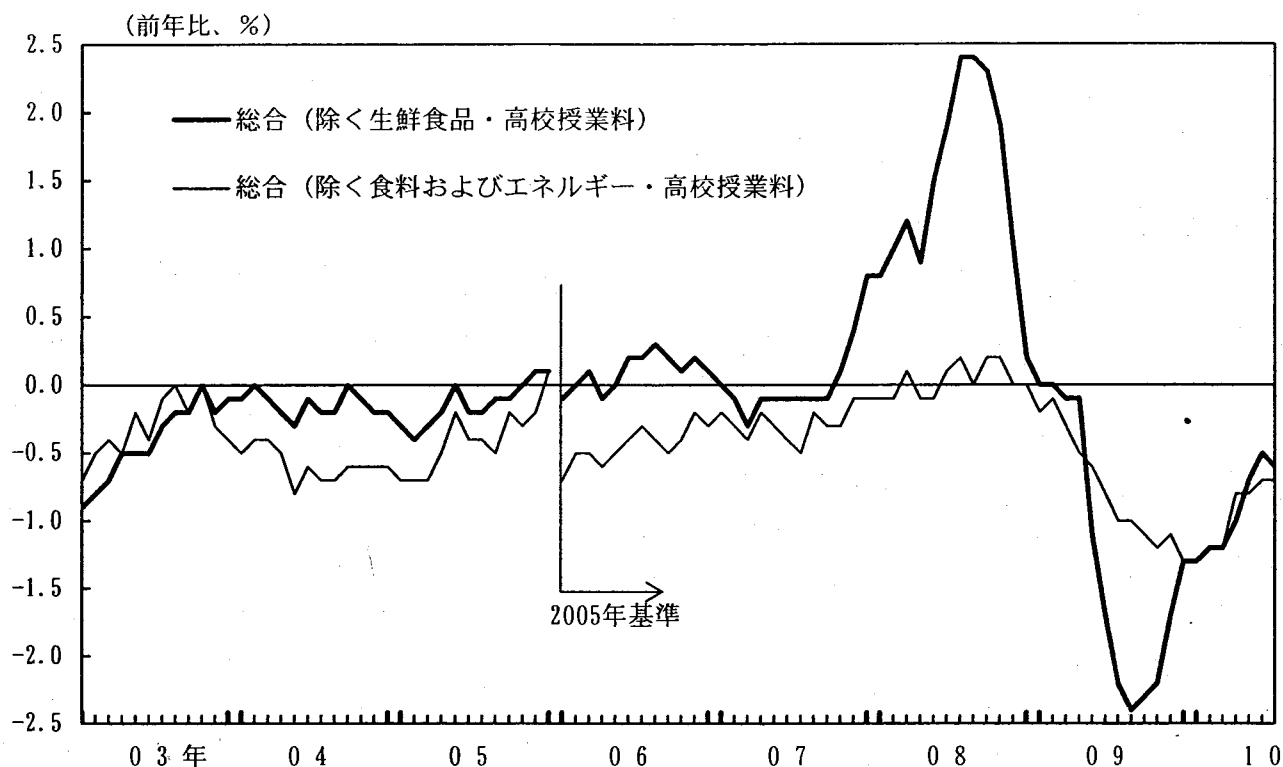
(3) 一般サービスの要因分解



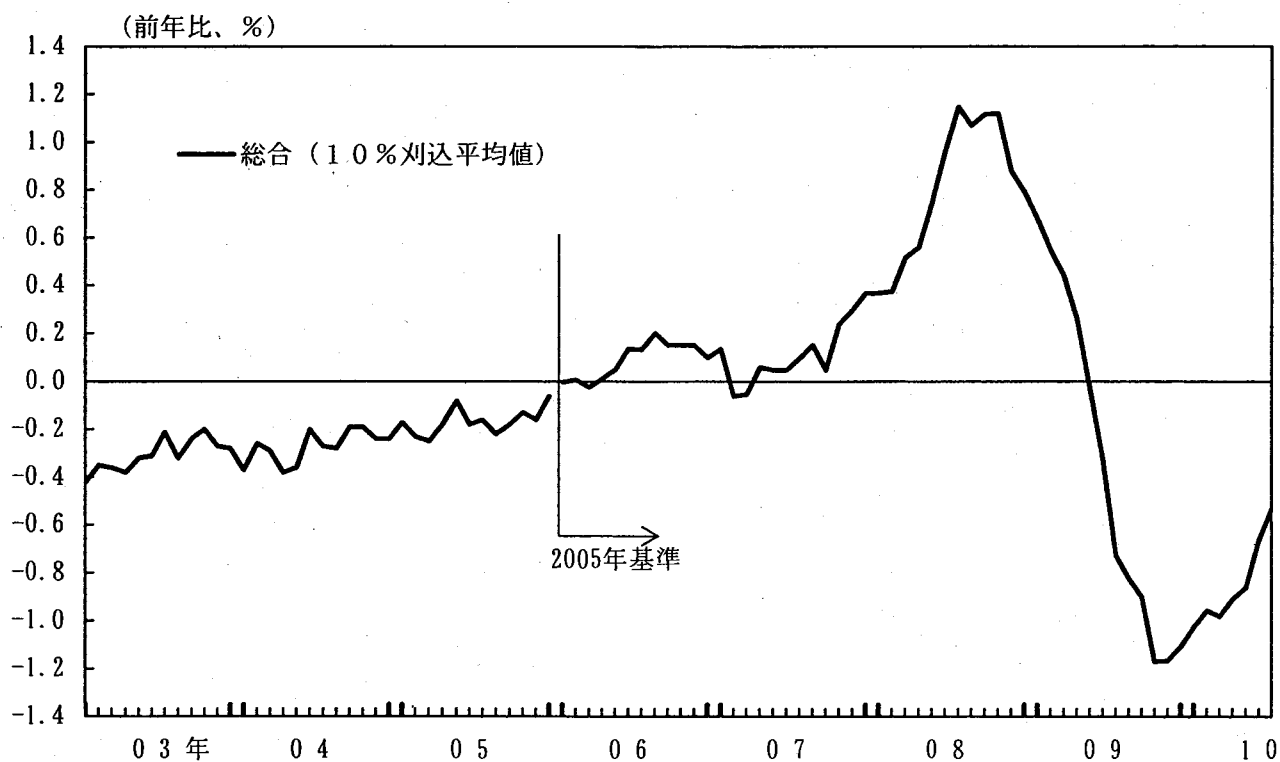
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 2010/3Qは、7月の値を用いて算出。
- (資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

(1) 高校授業料を除いた指数



(2) 刈り込み平均指数

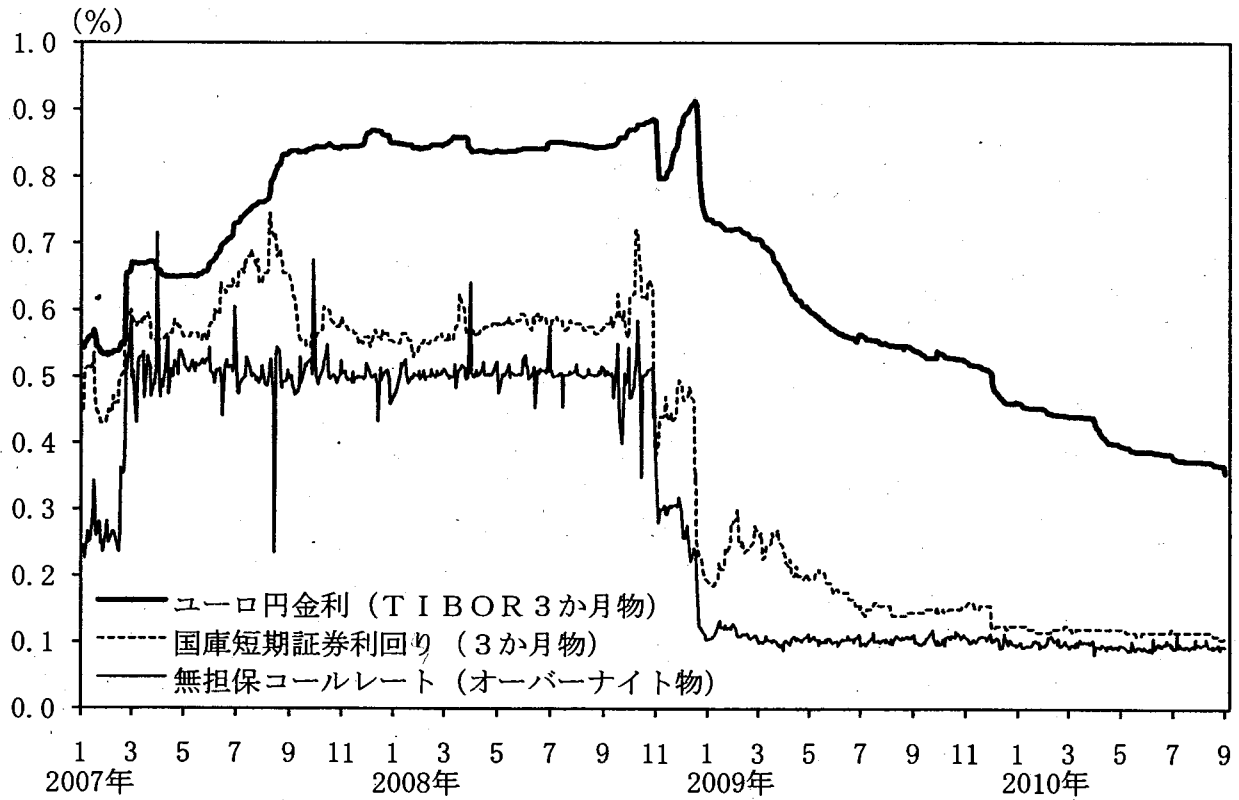


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。
3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。

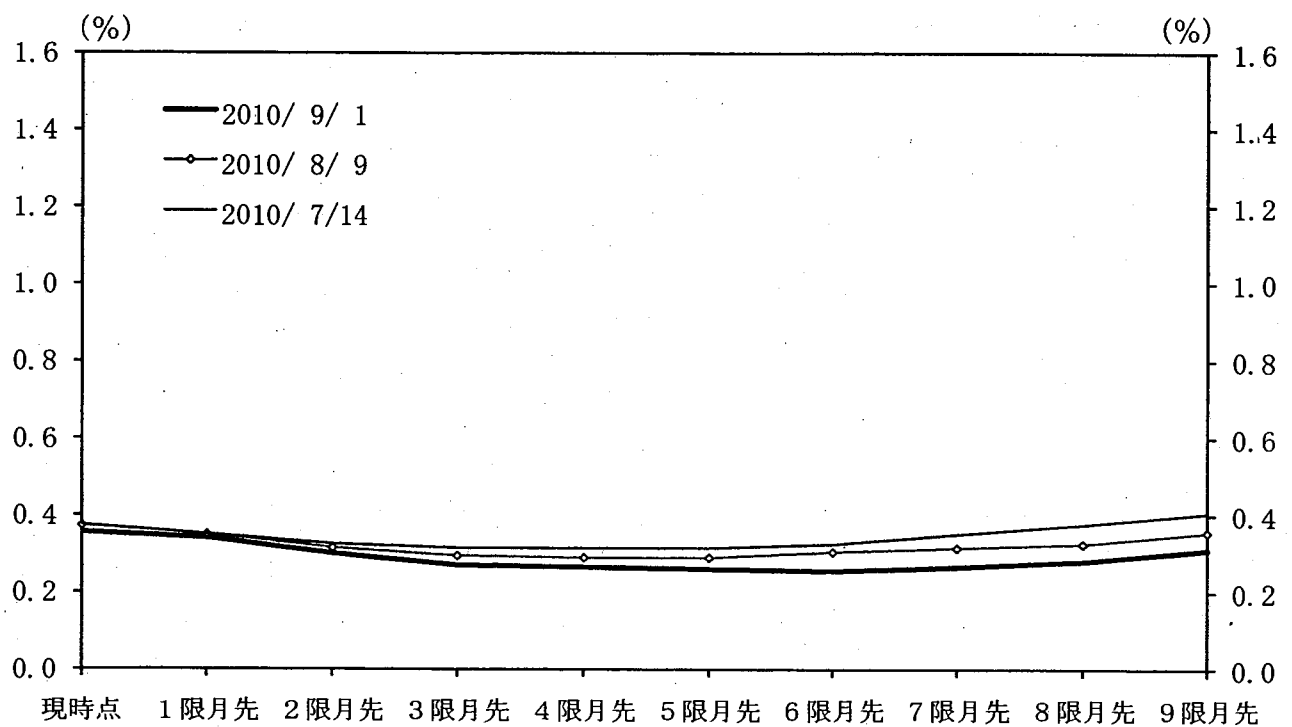
(資料) 総務省「消費者物価指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



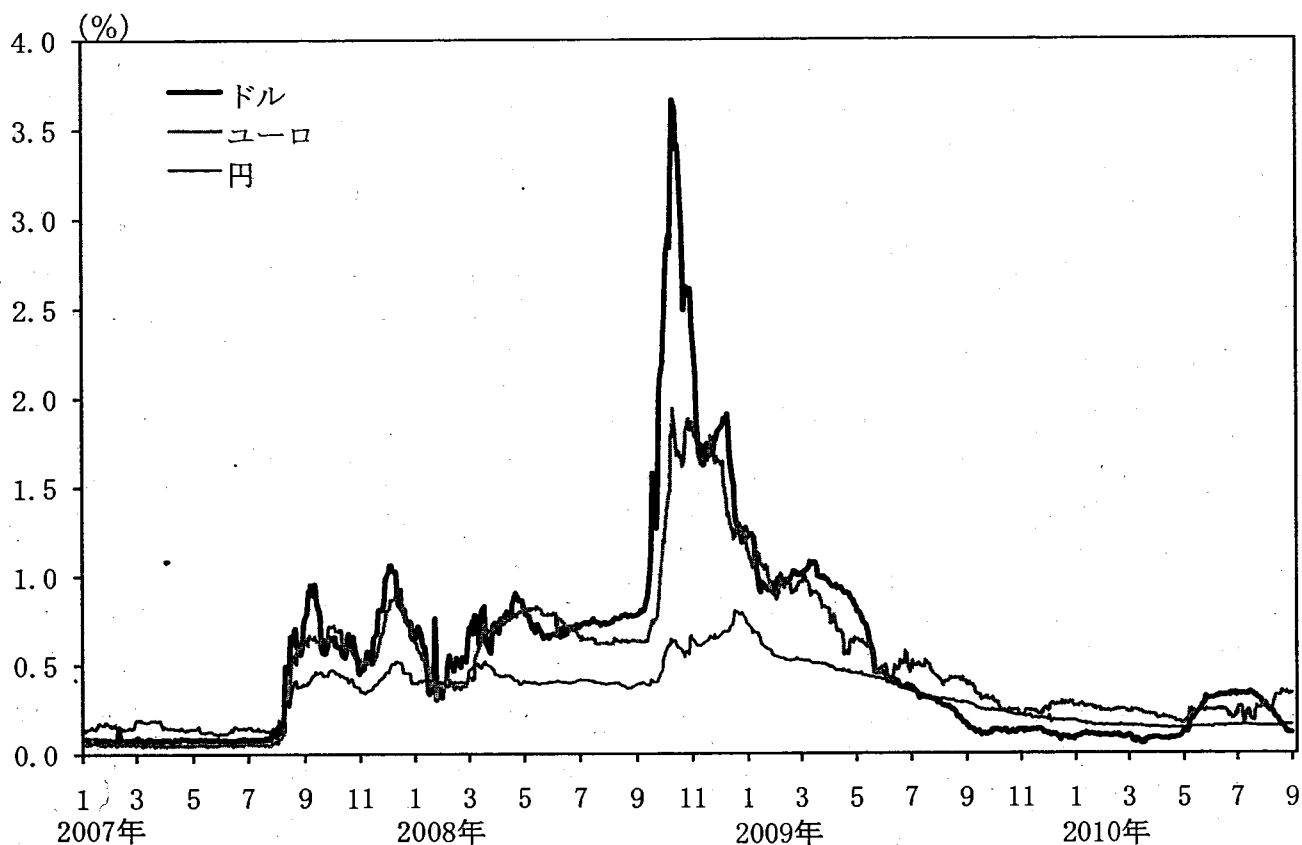
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

2. ユーロ円金利先物の限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

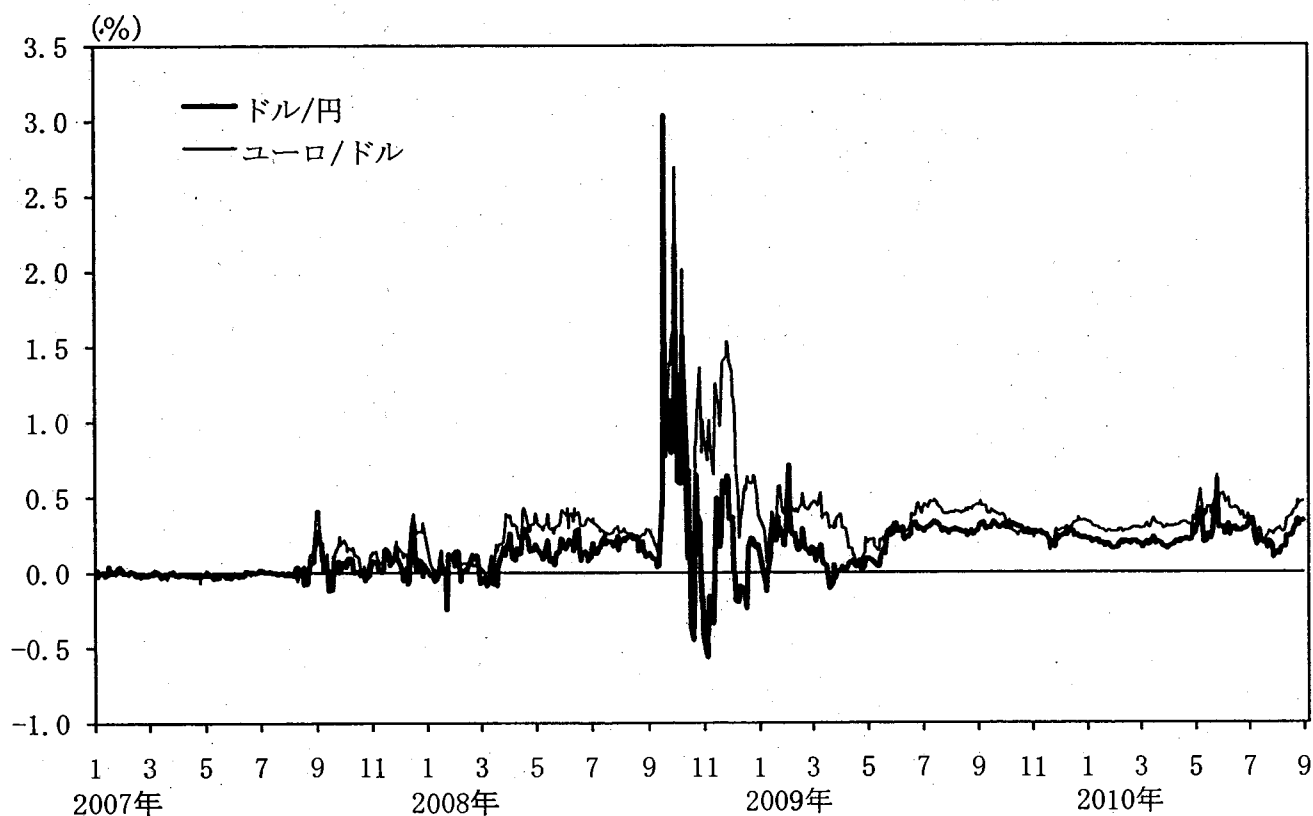
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



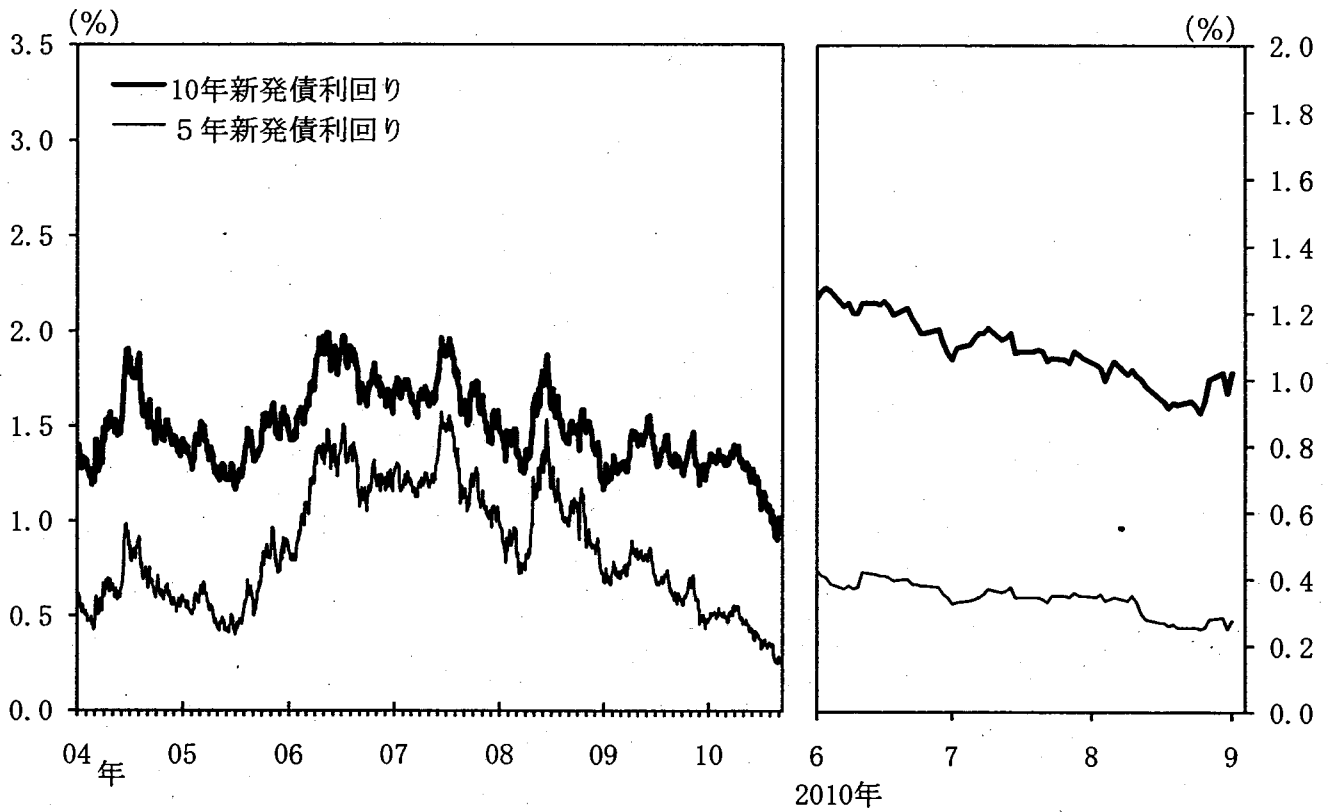
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



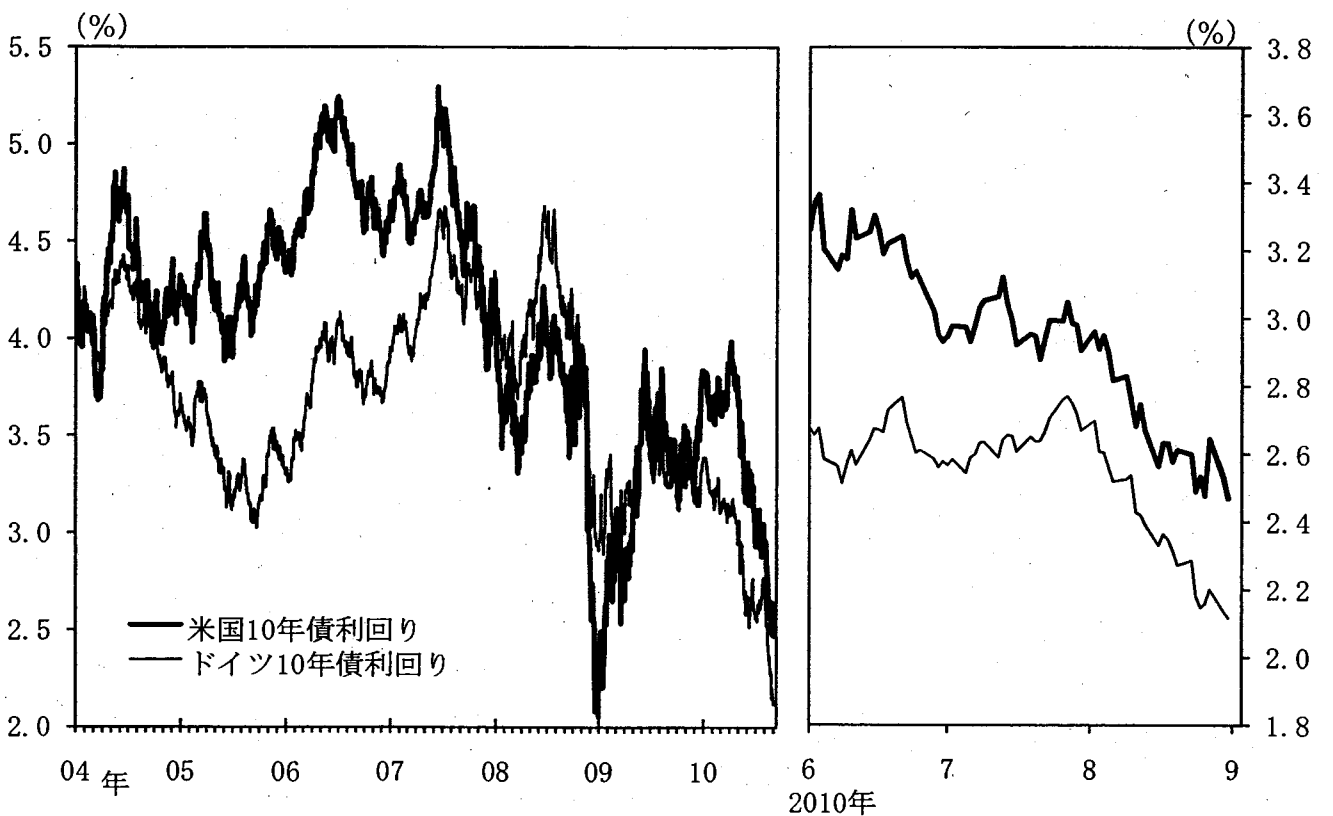
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



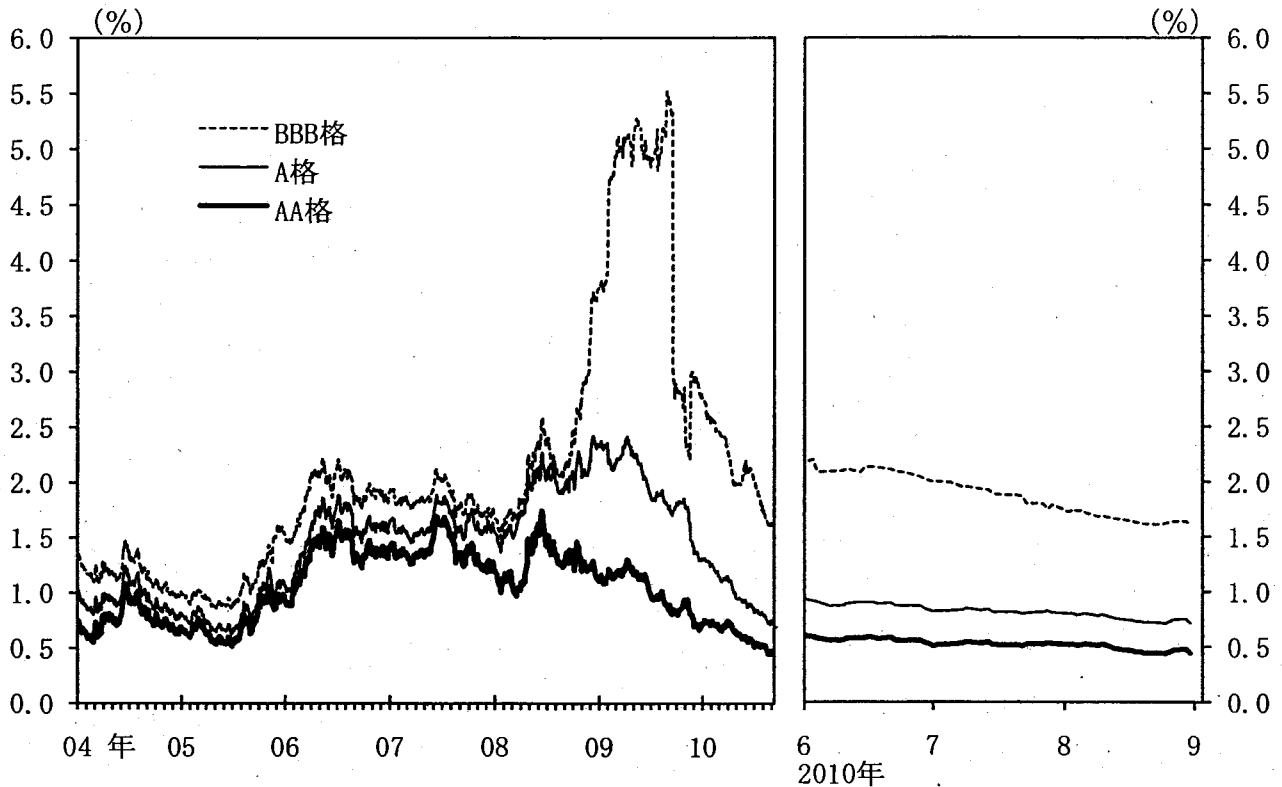
(2) 海外



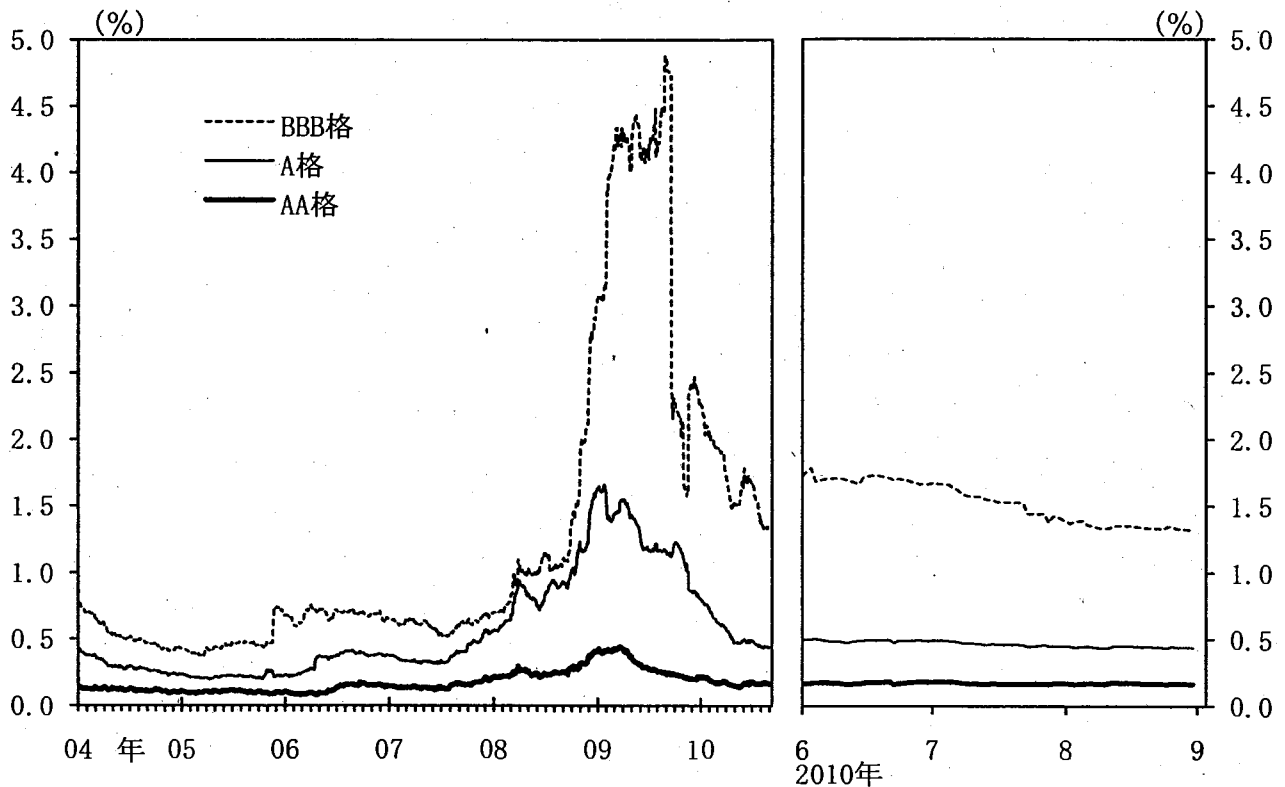
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



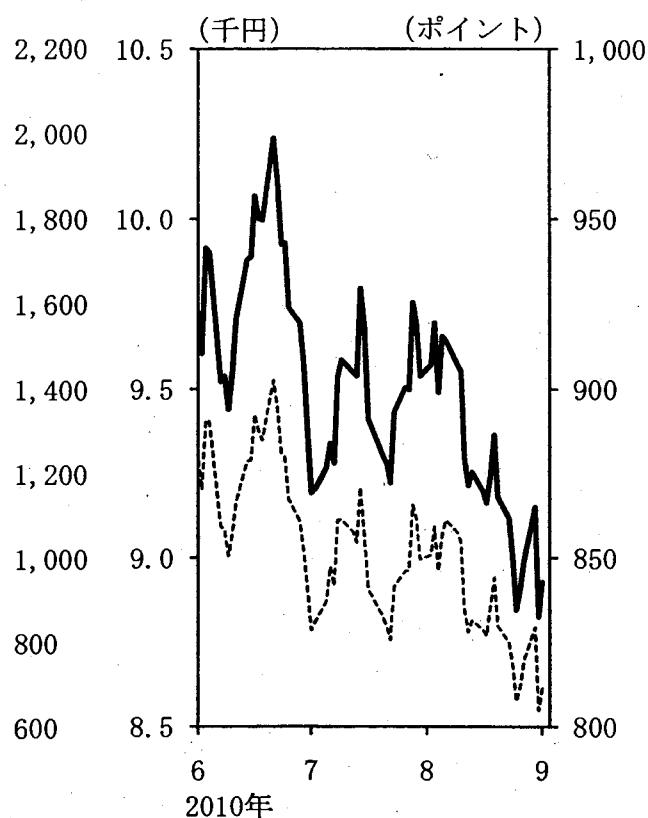
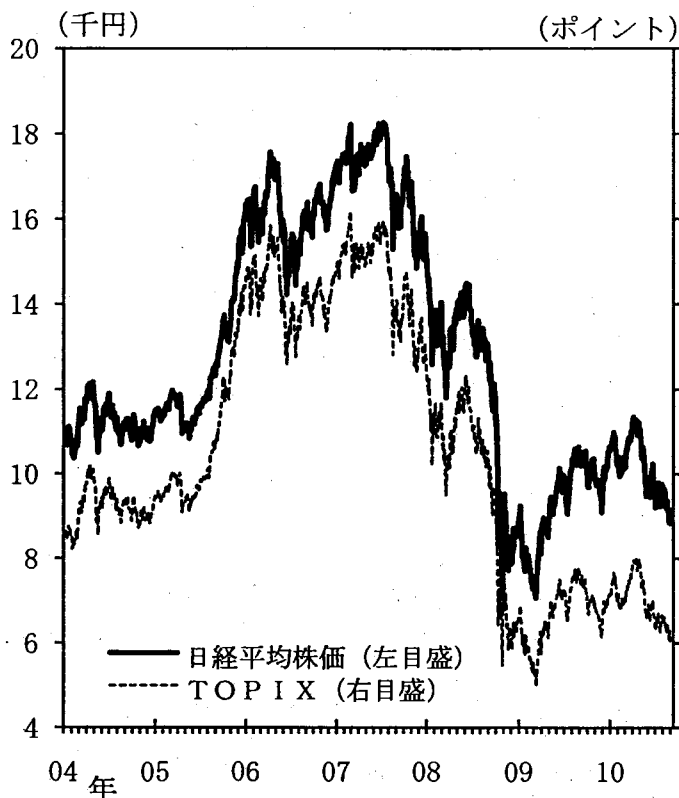
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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

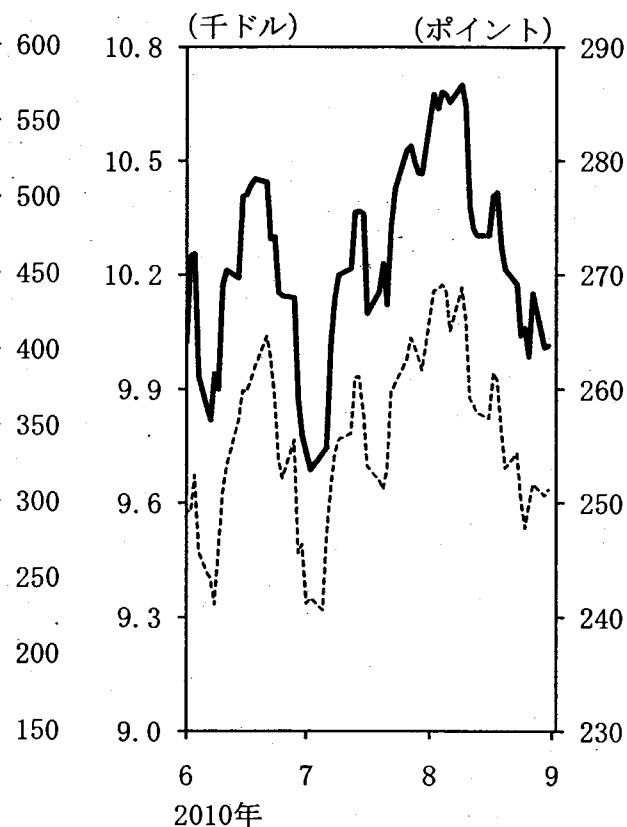
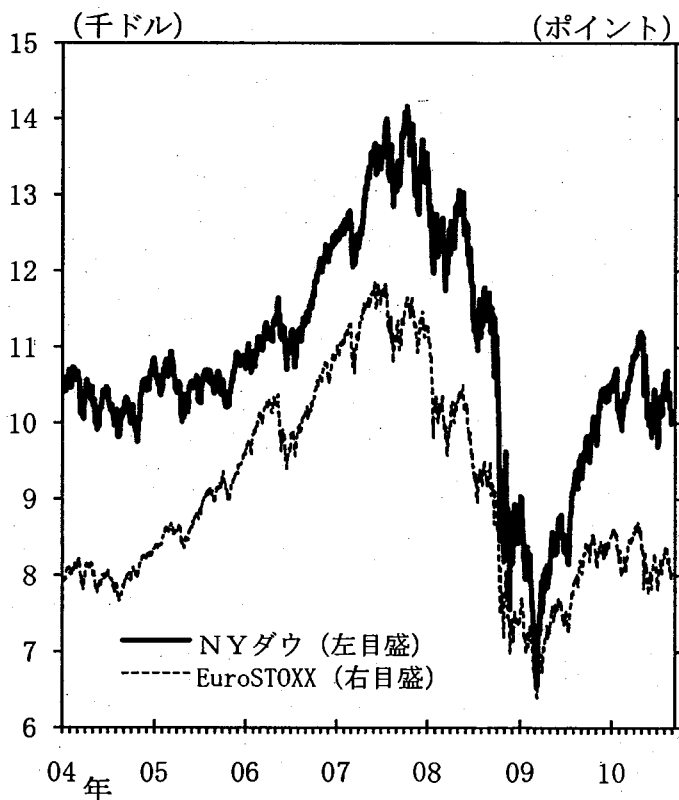
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



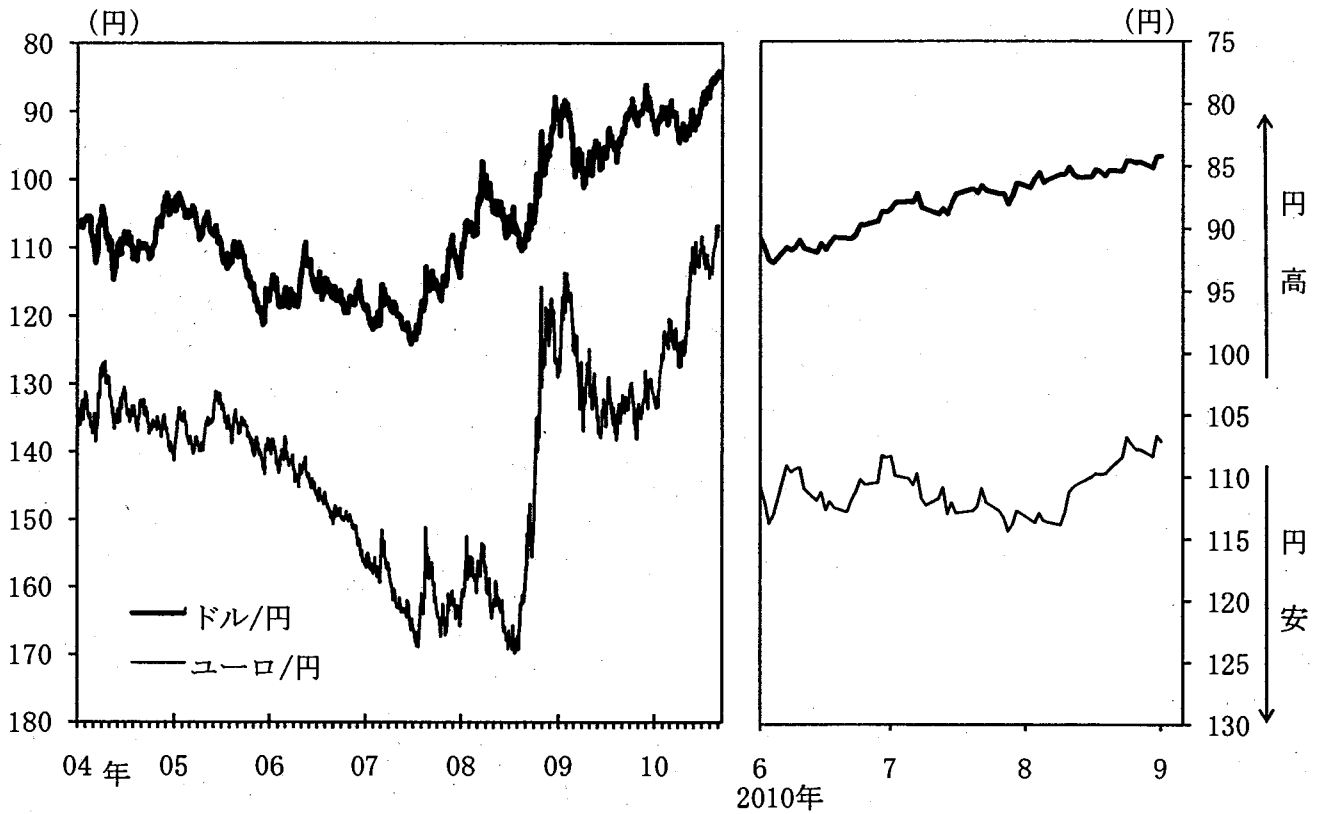
(2) 海外



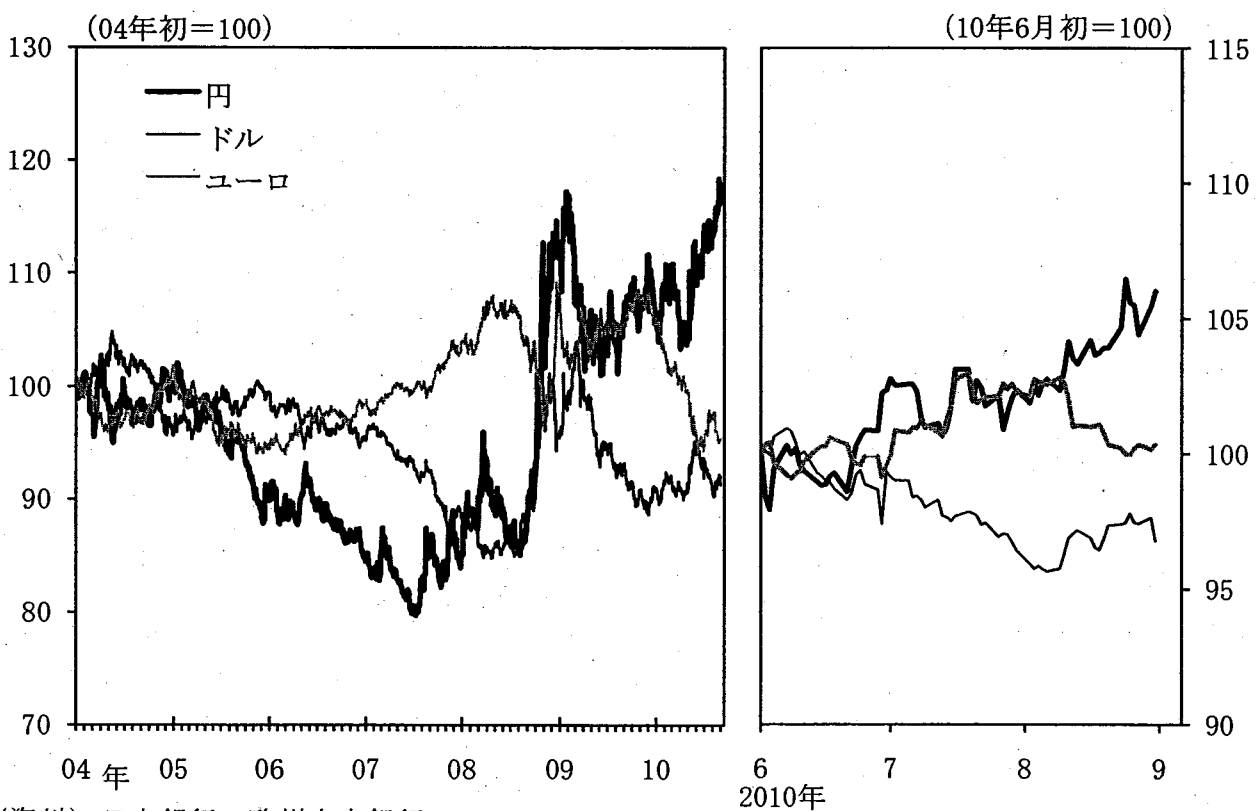
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



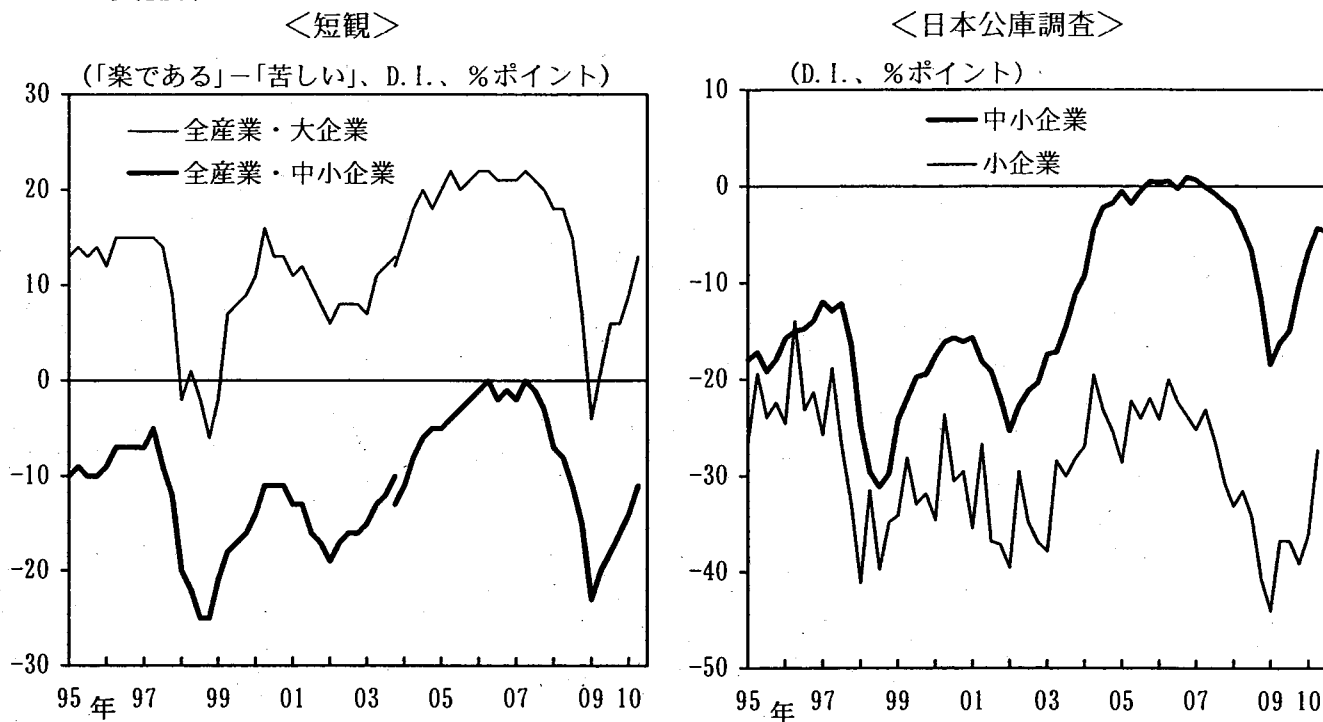
(2) 名目実効為替レート



(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

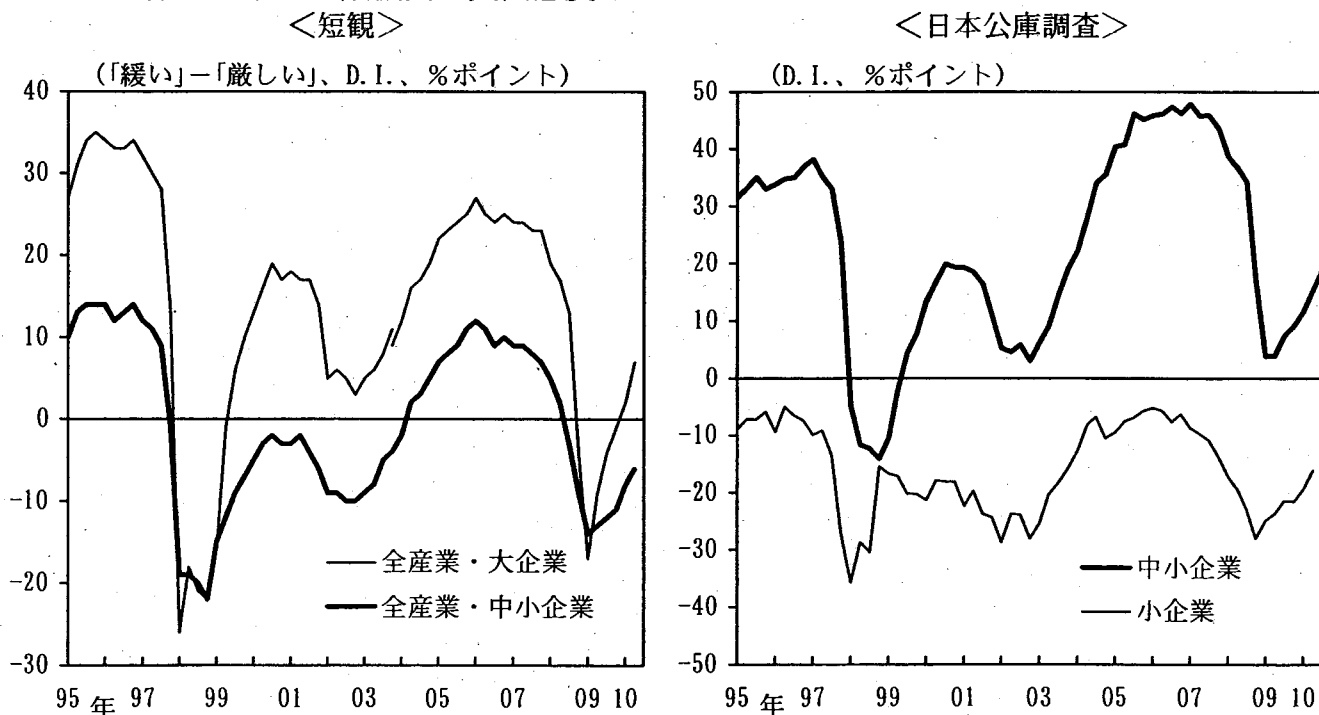
企業金融

(1) 資金繰り



- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2010/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。

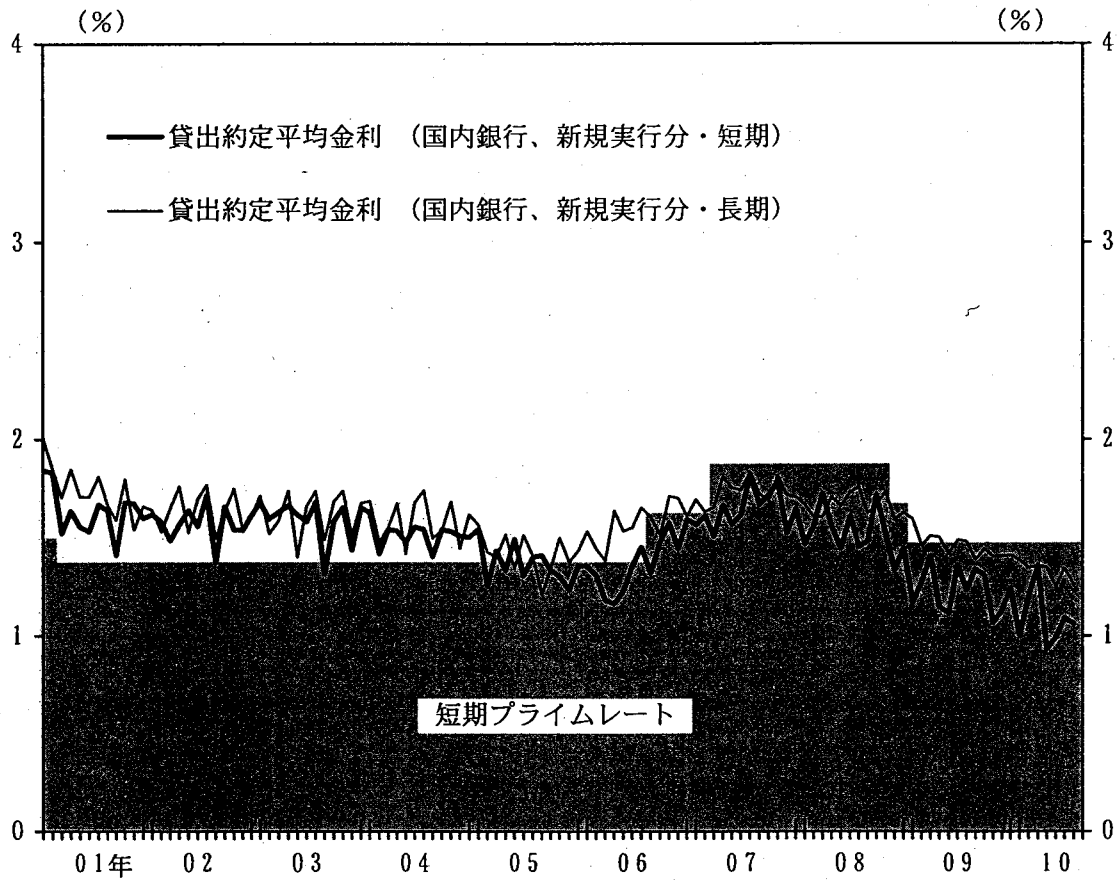
(2) 企業からみた金融機関の貸出態度



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

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

貸出金利

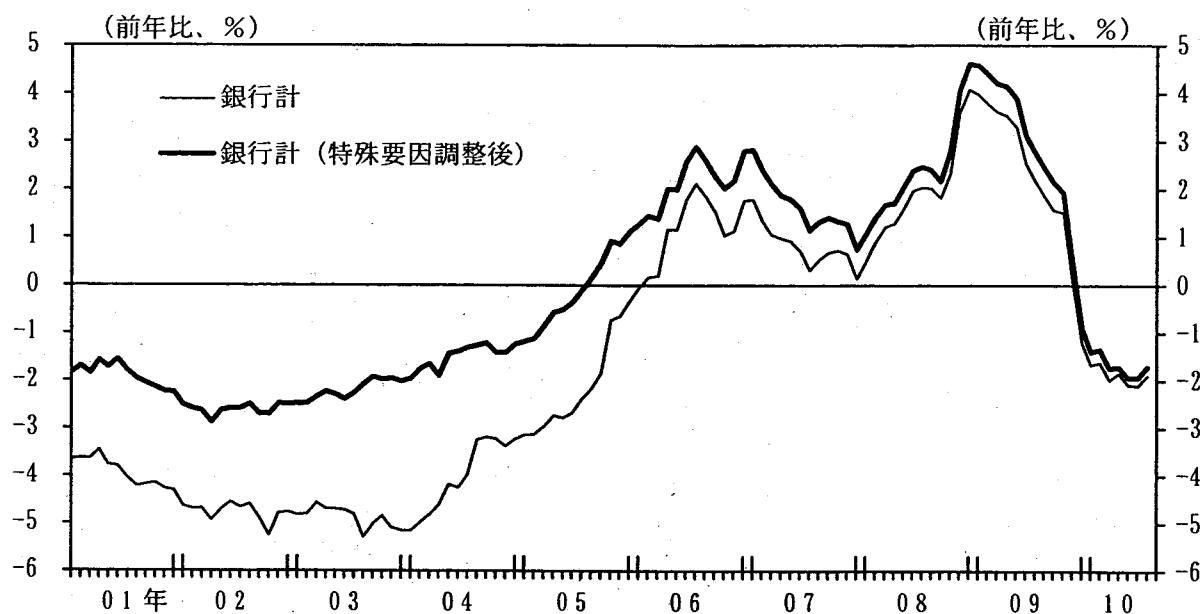


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

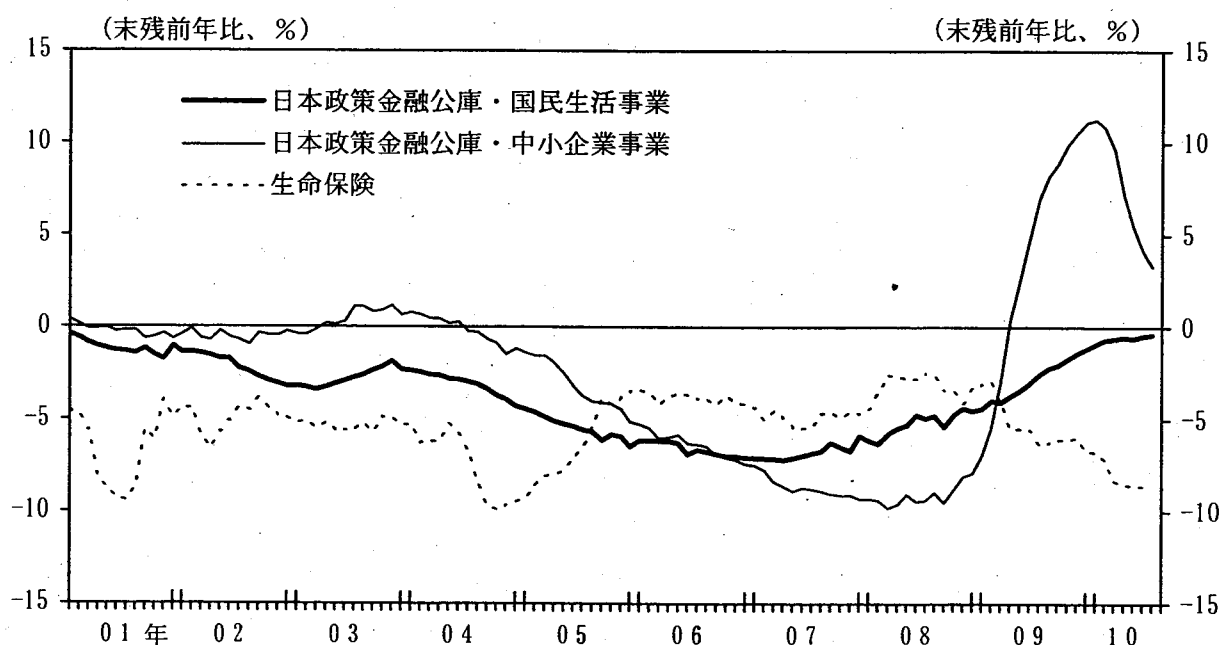
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



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

(2) その他金融機関貸出

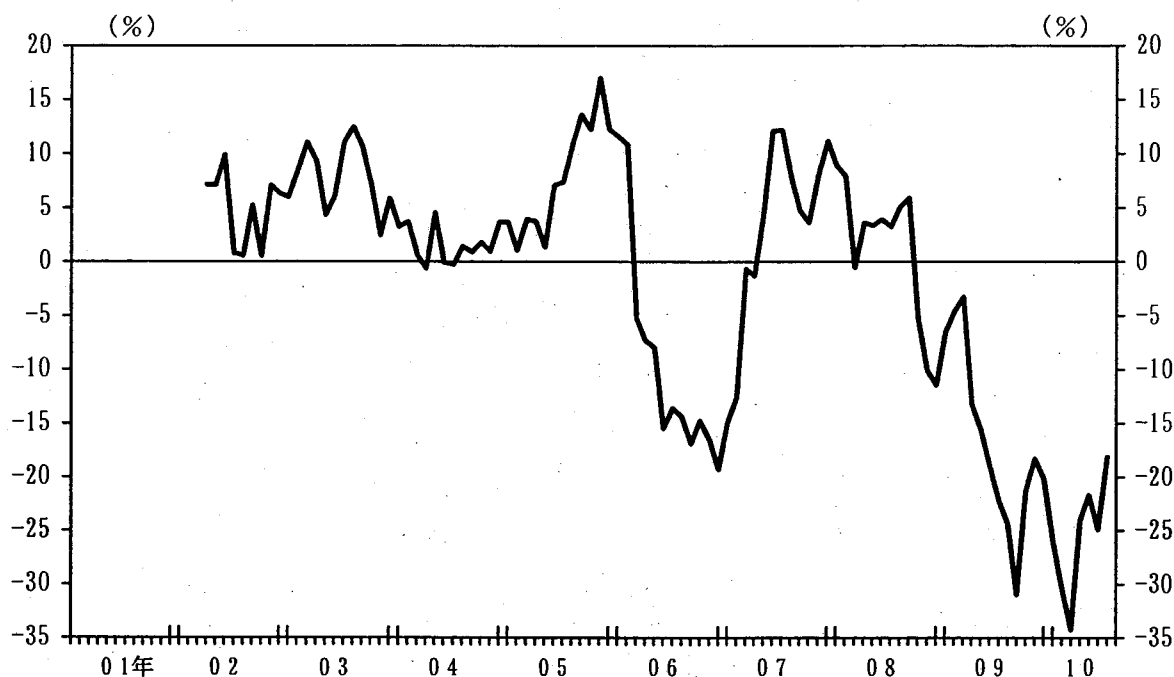


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

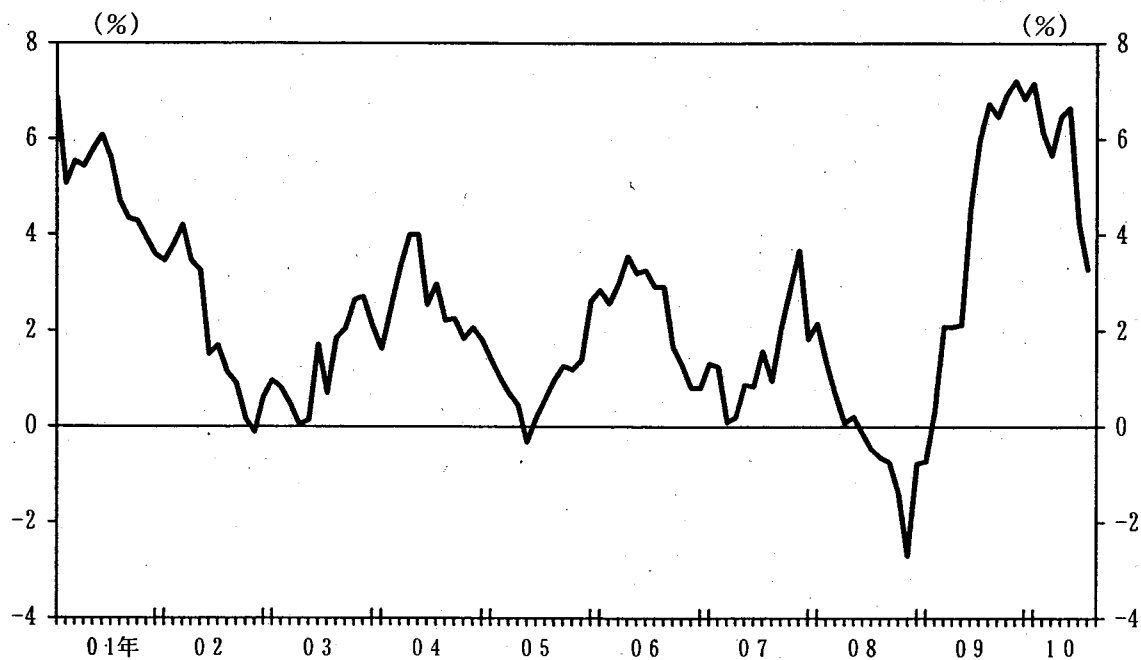
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)



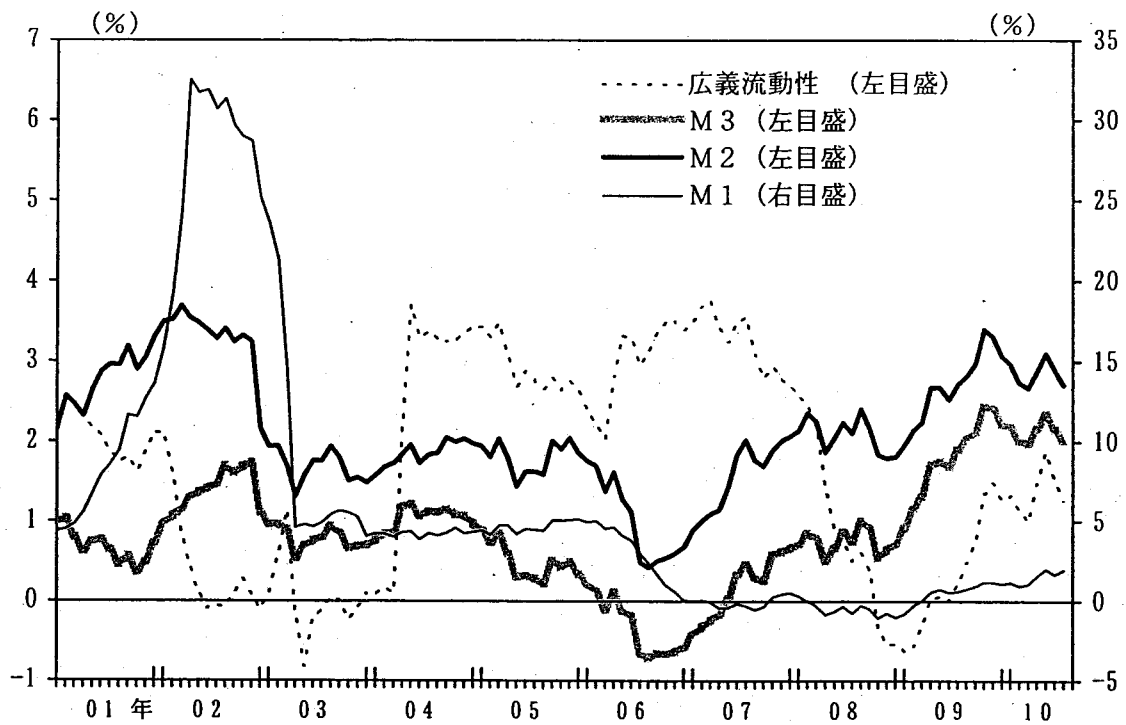
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

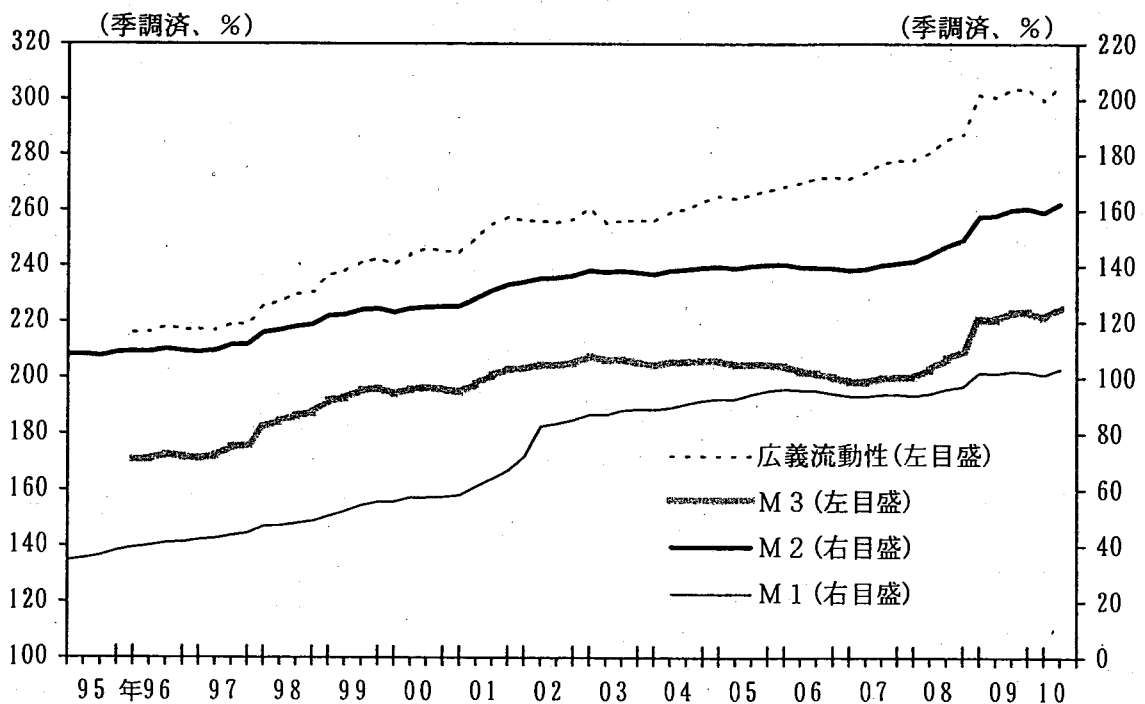
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



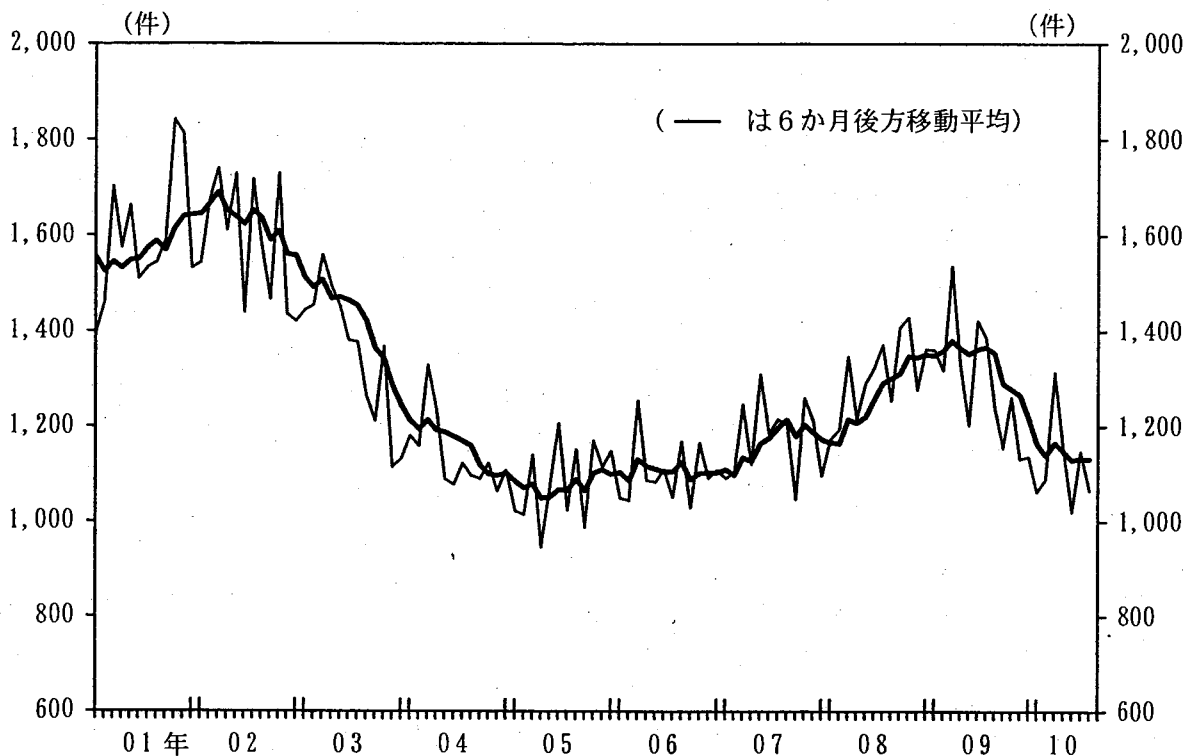
(2) 対名目GDP比率



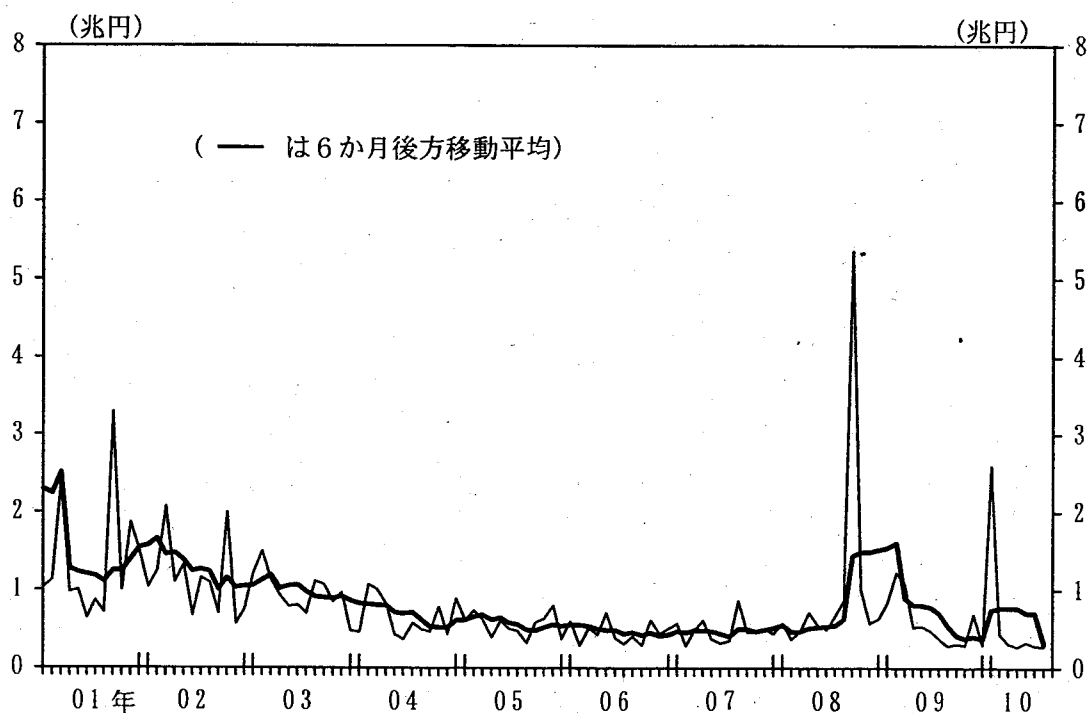
(注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。

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

9月10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>

2010.9.10

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2010年8月9、10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9月6、7日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2010年8月9日(14:00～16:44)
8月10日(9:00～12:23)

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	木下康司	大臣官房総括審議官 (9日)
	池田元久	財務副大臣 (10日)
内閣府	梅溪健児	政策統括官(経済財政運営担当) (9日)
	平岡秀夫	内閣府副大臣 (10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 (9日、10日 10:29～12:23)
企画局長	櫛田誠希
企画局政策企画課長	加藤 毅 (9日、10日 10:53～12:23)
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局経済調査課長	関根敏隆
国際局長	大野英昭

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局企画役	大谷 聡
企画局企画役	一上 響

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（7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。

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。GCレポレートは、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、TIBORは総じて低下基調を辿っている。CP発行レートは、低水準横ばい圏内で推移している。

株価は、為替が円高傾向を辿る中、下落した後、米欧の株価が持ち直すもとの、幾分回復し、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、引き続き低下し、直近では1.0%前後で推移している。

為替相場をみると、円の対ドル相場は、米国の景気減速が懸念される中、円高傾向を辿り、このところ85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。在庫投資の増勢鈍化などから減速感が出てきているが、輸出は増加を続け、設備投資も緩やかに増加している。労働市場では、失業率がなお高水準横ばい圏内で推移するなど、雇用環境の改善は捗々しくない。そうしたもとの、個人消費の増加ペースも足もと緩やかなものとなっている。この間、

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。」

住宅投資は、均してみると低水準横ばい圏内での動きとなっている。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、緩和的な需給環境などを背景に、プラス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、国ごとのばらつきを伴いながらも、持ち直している。個人消費など内需は全体として弱めの動きを続けているが、輸出がユーロ安の影響もあって堅調に推移し、生産は緩やかに増加している。物価面では、エネルギー・非加工食料品を除くコアベースでの消費者物価の前年比は、緩和的な需給環境などを背景に、プラス幅が緩やかに縮小している。この間、英国経済は緩やかに回復している。

アジア経済をみると、中国経済は、高めの成長を続けている。輸出が海外経済の回復から増加し、個人消費も堅調に推移する中で、固定資産投資は減速しつつも増加基調を辿っている。こうした需要動向のもとで、生産も増加基調を続けているが、足もとは不動産取引抑制策の影響などを受けて減速している。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、生産は増加を続けている。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、一部欧州諸国のソブリン・リスクが引き続き懸念されているものの、欧州系金融機関がストレステストを大きな混乱なく通過したことなどから、銀行間市場での緊張感は幾分和らいできている。米欧の株価は、米国の一部経済指標が市場予想を下回ったものの、企業決算が概ね市場予想を上回ったことや、欧州金融システムに対する不透明感がストレステストの結果公表を受けて和らいだことから、小幅に上昇した。長期金利は、米国では、景気減速を示す一部の経済指標などを受けて、低下した。ドイツでは、質への逃避の巻き戻しがみられたものの、横ばい圏内で推移した。この間、欧州周辺国の長期金利は、幾分低下したものの、ソブリン・リスクが依然懸念される中、引き続き高水準で推移した。

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。先行きは、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。

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で、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられるが、設備過剰感が残ることなどから、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、5月以降反落した後、横ばい圏内で推移している。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で下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。先行きは、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、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2%台後半の伸びとなっている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、欧州系金融機関に対するストレステストの結果を、市場参加者は総じてポジティブに受け止めたため、市場は幾分安定を取り戻していると評価した。何人かの委員は、今回のストレステストの前提条件が厳格性に欠けるのではないかとの批判も一部にあるが、各金融機関が保有する欧州国債の金額などが明らかになり、それぞれの投資家が適当と考えるシナリオのもとでストレステストを行うことが可能となるなど、透明性が高まったことが市場のポジティブな受け止めに繋がったと述べた。ただし、大方の委員は、ストレステストを通過したことで、一部欧州諸国のソブリン・リスクの問題が払拭されたわけではなく、本質的な解決には時間を要するとの認識を示した。

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は緩やかに回復しており、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。もっとも、先進国経済について、多くの委員は、回復傾向が続くものの、バランスシート調整の厳しさが残る中、そのペースは緩やかなものにとどまるとの見方を示した。更に、多くの委員は、これまで急速なペースで回復を続けてきた新興国経済について、引き締め方向の政策もあって、やや回復ペースが鈍化していることを指摘し、今のところは、より持続性のある巡航速度への移行と捉えておくことが適当だが、今後の展開を注意深く確認していくことが大事であると述べた。ある委員は、このところ市場の見方が変化しており、それに符合して下振れ方向への変調の兆しがみられる点に注意が必要と指摘した。

米国経済について、委員は、全体として緩やかに回復しているとの認識を共有した。何人かの委員は、わが国のバブル崩壊後の経験から、厳しいバランスシート調整に直面する米国経済について、もともとかなり慎重な見方をしており、米国経済の現在の姿は、こうした見方に概ね沿ったものとなっているとの認識を示した。ただし、これらの委員も含め、多くの委員は、回復テンポの減速を示す指標がみられ、市場では米国景気の先行きに不透明感も出ていることには留意が必要と述べた。個別の需要項目に関して、複数の委員は、リーマン・ショック後の大幅な在庫削減に続く在庫復元の動きが、一巡しつつあるとの見方を示した。多くの委員は、厳しい雇用環境が続く中、個人消費の回復は緩やかなものにとどまっていると述べた。一方、何人かの委員は、企業収益が好調な中、設備投資が増加しているとの見方を示した。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ものの、そのペースは緩やかなものにとどまるとの認識を共有した。

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、全体として持ち直しているとの認識を示した。多くの委員は、引き続き、通貨安を受けて、輸出が堅調に推移していると述べた。ある委員は、春以降の金融市場の混乱にもかかわらず、足もとの経済指標は比較的しっかりした内容となっていると指摘した。先行きについては、何人かの委員は、バランスシート調整に加え、緊縮財政への移行が重石となることなどから、緩やかな景気回復にとどまるとの見方を示した。

中国経済について、委員は、不動産取引抑制策の効果などから、回復ペースがやや鈍化しているものの、高めの成長を続けているとの認識で一致した。複数の委員は、実質GDPは前年比で若干減速したものの、2桁の高成長が続いていると指摘した。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、成長ペースは更に幾分鈍化していく可能性が高いと指摘した。これらの委員は、不動産取引抑制策が、景気過熱のリスクを抑制し、景気拡大の持続性を高めるため、長期的な観点からは、望ましい方向にあると述べた。この点に関して、何人かの委員は、不動産取引抑制策の効果が強く出過ぎて、いったん落ち込みが大きくなる可能性もあると指摘した。一方、別のある委員は、中国の場合、多様な政策手段を有していることなどを踏まえると、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。

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。景気の先行きについて、委員は、緩やかな回復傾向を辿るとの見方で一致した。何人かの委員は、これまでリーマン・ショック後の急回復の過程で高い成長を続けてきたことなどから、さすがに伸び率自体は低下するとの見方を示した。また、何人かの委員は、本年度後半にかけて各種対策の効果が薄れていくため、回復基調は崩れないものの、景気の回復テンポが一時的に鈍化する可能性があることを指摘した。ただし、ある委員は、回復テンポが鈍化することなどは、前回会合で行った中間評価における自らの想定にある程度反映していると付け加えた。

リスク要因について、何人かの委員は、中間評価時の整理から大きくは変わっていないと述べた。上振れリスクとしては、多くの委員が、引き続き、新興国・資源国経済の更なる強まりを挙げた。このうち何人かの委員は、マクロ政策の修正が遅れ気味となったり、先進国から新興国への資金流入が強まったりすれば、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。ある委員は、新興国や資源国では、金融政策が引き締め方向にあるが、緩和的な政策を続けている先進国からの資金フローを強める面もあり、狙いどおりの効果を発揮しにくい状況が続く恐れがあると指摘した。他方、下振れリスクとして、委員は、一部欧州諸国のソブリン・リスクを巡る動きや米国経済を巡る市場の不透明感の台頭などが、為替などの国際金融資本市場の動きを通じて、内外の経済に影響を与える可能性があるとの認識を共有した。欧州のソブリン・リスクの影響について、複数の委員は、ストレステストの結果公表を受けて欧州金融システムに対する不透明感は幾分和らいだものの、財政問題そのものが解決されたわけではないとの認識を示した。米国経済について、複数の委員は、回復の遅れを示唆する指標がみられていると指摘した上で、下振れリスクを以前よりも強く意識していると述べた。このうち一人の委員は、米国長期金利の低下が、同国の期待成長率の低下を反映している可能性もあると指摘した。もっとも、別の複数の委員は、米国の貯蓄率の統計が過去にさかのぼってかなり上方に改定されたことが、バランスシート調整が想定よりも早く進展していることを示唆している可能性もあり、個人消費の持続的な回復に対する懸念がやや後退したとの見方も可能との認識を示した。この間、ある委員は、新興国経済の成長が足もと幾分鈍化していることについて、短期的には下振れリスクともなりうるが、長い目でみれば景気拡大が持続する可能性が高まったともみることができると述べた。

この委員は、こうした時間的な観点の違いなどを認識して、リスクを議論していく必要があると指摘した。

個別の需要項目等に関して、委員は、新興国経済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、増加を続けているとの認識を共有した。もっとも、多くの委員は、これまで伸びを高めてきた中国向けなどを中心に、さすがに増勢が鈍化してきていると指摘した。先行きについて、多くの委員は、増勢は鈍化するものの、海外経済の改善が続くもとの、増加基調を続けるとの見方で一致した。

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。多くの委員は、6月短観に続き、日本政策投資銀行のアンケート調査でも、設備投資計画が3年振りに前年比増加に転じたことを指摘した。一方、何人かの委員は、日本企業の海外における設備投資の伸びが高いことを指摘した上で、こうしたことが国内での設備投資の下押し圧力とならないか注意してみていく必要があると述べた。

雇用・所得環境について、委員は、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいるとの認識を共有した。複数の委員は、夏季賞与が下げ止まったことに言及した。一方、ある委員は、企業が先行きに対する慎重姿勢を緩めておらず、雇用の過剰感が残り続ける中で、基本的には人件費抑制スタンスが続くとの見方を示した。

個人消費について、委員は、持ち直し基調を続けているとの認識で一致した。複数の委員は、4～6月の個人消費は冴えなかったようだが、足もとでは猛暑効果などの後押しが期待できると指摘した。先行きの個人消費について、何人かの委員は、各種対策の効果が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。多くの委員は、9月末におけるエコカー補助金の終了に向けて、自動車に対する駆け込み需要が発生した後、反動減となる可能性が高いと指摘した。このうち一人の委員は、各種対策の恩恵を受けることができる耐久財の購入のために、サービスなどの消費がこれまで抑制されていた可能性を指摘し、各種対策の終了後に、こうした消費が回復していく可能性も念頭に置いて、個人消費全体でみた反動の大きさを点検していく必要があるとの見方を示した。

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、増加を続けているとの認識で一致した。何人かの委員は、鉱工業生産指数について、リーマン・ショック以降の大幅な落ち込みの影響で季節調整に歪みがあるため、その実勢が読みにくくなっているが、企業ヒアリングから得られる情報等も踏まえると、増勢は鈍化しつつも、増加を続けているとの認識を示した。また、複数の委員は、世界的な情報関連財の需給バランスが急速に悪化するリスクにも、留意が必要であると述べた。何人かの委員は、先行きについて、各種対策や在庫復元の効果が減衰していくほか、中国など新興国の経済成長率がより持続的なペースに向けて鈍化しつつあることから、今後、増加ペースは緩やかになっていくものの、海外経済の改善が続くもとで、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、下落幅は縮小を続けているとの認識で一致した。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先月から減少していることが、価格下落の拡がりに歯止めがかかったことを示している可能性があるとして述べた。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。ある委員は、昨年度後半におけるGDPの急回復を受けて、需給ギャップはかなり縮小しており、タイムラグを経て今年度後半のデフレ圧力の緩和に繋がるとの見方を示した。何人かの委員は、物価に関するリスク要因として輸入物価の動向に言及し、新興国などの経済動向が国際商品市況を通じて物価に与える影響や為替レートの影響について、今後とも注視していく必要があると指摘した。また、ある委員は、世界的にデフレへの懸念が話題となることで、予想物価上昇率が下振れるリスクを指摘した。

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。

何人かの委員は、短期金融市場では、本行による潤沢な資金供給もあり、落ち着いた状況が続いていると述べた。ある委員は、最近の長期金利の低下も、資金調達コストを低下させる方向に作用していると指摘した。別のある委員は、企業収益が回復する中であって、低金利の持つ金融緩和効果は更に強まっているとの認識を示した。

最近の長期金利の低下について、何人かの委員は、直近で金利が1%を下回る水準まで低下した2002年から2003年頃と比較した評価を、金融機関行動の観点などから行った。これらの委員は、当時と比べると、金融機関の収益や自己資本の状況が改善している点や、リスク管理が高度化している点が、異なっていることを指摘した。これらの委員も含め、委員は、長期金利の動向に関しては、予断を持たず、金融機関の有価証券投資の動向などを、引き続き、注意深くみていく必要があると指摘した。

CP・社債市場について、委員は、相対的に改善が遅れていた低格付社債を含め、発行環境が良好であるとの見方で一致した。何人かの委員は、BBB格社債の流通スプレッドが縮小していると述べた。また、複数の委員は、欧州のソブリン・リスクの高まりに端を発した国際金融資本市場の不安定化の影響から、起債を見合わせていた企業が、足もと起債を実施したことを指摘したほか、発行銘柄に拮抗りがみられると述べた。

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、緩和方向の動きが続いているとの見解で一致した。複数の委員は、企業からの資金需要が弱いことを背景に、貸出残高の前年割れが続く中、貸出条件が緩和されていると述べた。多くの委員は、最近のアンケート調査の結果が、大企業や中小企業だけでなく、小企業でも、資金繰りが改善していることを示唆していると指摘した。

最近の為替動向について、多くの委員は、円高が輸出や企業収益の下押し要因になりうると述べた。また、多くの委員は、円高やそれに伴う株安が、企業や家計のマインドに与える影響にも、注意が必要であると指摘した。ある委員は、足もとの円高水準が持続するリスクが高まっているとの見方を示した。何人かの委員は、円高が生産拠点の海外移転を加速させる可能性があるとして述べた。この点に関して、ある委員は、生産拠点の海外移転が進んでいる背景としては、円高よりも、新興国の高成長の方が大きいとの見方を示した。この委員は、円高には、輸入原材料の購入や海外企業の買収におけるコスト低下などの利点もあるとも述べた。また、複数の委員は、為替円高が経済全体に与える影響は、世界経済全体の情勢、企業収益や金融環境の動向など、様々な要因に依存するため、バランス良く全体を評価していく必要があると指摘した。これらの委員のうち一人は、円の対ドル相場が、昨年11月のドバイ・ショック後にも同程度の円高となったが、当時と比べると、金融環境は緩和方向にあり、企業収益も改善していると指摘した。別のある委員は、円の対

ドル相場が、1995年の円高のピークに近づいていることが話題となっているが、その後の日本の物価上昇率が低かったため、実質実効為替レートでみると当時ほどの円高ではないとした上で、円高と物価下落を、別々のものではなく、総合的に捉えて経済への影響を評価する必要があると指摘した。こうした議論を踏まえて、委員は、為替動向やその国内経済に与える影響について、引き続き、注意深くみていくことが必要であるとの認識を共有した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

先行きの政策運営について、委員は、わが国経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく必要があるとの見解で一致した。その上で、委員は、金融政策運営に当たっては、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。多くの委員は、それぞれの金融機関が、自らの顧客基盤や地域などの特性に応じて、成長基盤強化に向けた自主的な取り組み方針を積極的に策定しており、大変心強く感じると述べた。このうち複数の委員は、多数の地方の金融機関が参加先となっているため、地方経済の底上げに繋がることも期待されると述べた。また、多くの委員は、今回の資金供給などを通じて、「日本経済が直面している最も重要な課題は潜在成長率や生産性を引き上げていくことである」といった認識が浸透しつつあるとした上で、生産性を高めていくことの重要性などを引き続き丁寧に説明していく必要があると指摘した。

Ⅳ. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、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、米国、欧州を中心とした海外景

気の下振れ懸念、国際的な金融情勢の動向、デフレなどのリスクが存在するほか、雇用情勢の悪化懸念が残るなど、民需主導の力強い成長経路に復帰するための基盤は依然として脆弱である。

- 「新成長戦略」では、デフレの終結がマクロ経済運営上の最重要課題との認識のもと、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し、デフレを克服することを目指している。引き続き「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。
- 先般閣議決定をした「平成 23 年度予算の概算要求組替え基準」においても、この「新成長戦略」に掲げる施策や国民生活の安定・安全に資する施策等に対し、「歳出の大枠」の約 71 兆円の範囲内で、重点的・戦略的に予算措置を講ずることとしている。
- 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。デフレ克服が政府と日本銀行の共通の政策目標であるとの認識のもと、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。一方、米国や欧州を中心として世界経済の先行きに不確実性があり、また、金融資本市場の変動のリスクもある。こうしたことが日本経済に与える影響には、留意が必要である。物価については、6月の消費者物価指数は、高校無償化の影響-0.5%程度を含め、前年同月比-1.0%と、16か月連続で前年比の下落が続いている。また、内閣府の経済見通しの年央試算でも、依然デフレ状況が続くと見込んでいる。
- 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。来年度予算編成においても、デフレ脱却や雇用拡大などを重点に置いた「平成 23 年度予算の概算要求組替え基準」を先月決定した。政府は、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、2011年度中に消費者物価上昇率をプラスにする

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。

- 日本銀行が展望レポートで描いている物価上昇率の姿は、政策委員の中長期的な物価安定の理解に依然として届いていない。日本銀行においては、成長基盤強化を支援する取り組みを進めているが、今後とも、引き続きデフレ脱却は政府と日本銀行の共通の政策目標であることを強く認識し、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。

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（7月14、15日開催分）が全員一致で承認され、8月13日に公表することとされた。

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^(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。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. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の更なる強まりなど上振れ要因がある。一方で、国際金融面での動きなど下振れリスクもある。この点、一部欧州諸国における財政・金融状況を巡る動きなどが、国際金融資本市場の動きを通じて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。

^(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。

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