

< 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：2041年12月 >

2011.5.16

調査統計局

## 経済活動の現状評価

### 1. 概況

#### （現状認識）

わが国の経済をみると、震災による供給面の制約を背景に、生産活動は大きく低下している。この結果、輸出が大幅に減少し、また、企業や家計のマインド悪化の影響もあって、国内民間需要も弱い動きとなっている。

以上を踏まえると、「わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある」と判断される。

—— 震災後のマクロ指標が徐々に公表されているが、それらはいずれも、「震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある」という従来の判断を裏付けるものであった。すなわち、生産設備の毀損や電力供給の制約、これらに伴うサプライチェーンの障害から、3月の生産の前月比は1953年の統計開始以来最大の落ち込みを記録し、輸出も大幅に減少した。中でも、コア部品の調達に支障を来した自動車の生産・輸出の落ち込みが目立った。また、需要面でも、原発事故の影響をはじめ、先行き不透明感を背景とした企業や家計のマインドの悪化を通じて、設備投資や個人消費が下押しされていることが確認された。

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、国際商品市況高の影響などから、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が縮小を続け、概ねゼロ%となっている。

—— 震災は供給、需要の両面を下押ししていると考えられるため、マクロ的な需給バランスがどう変動しているのかについては、判断が難しい。ただし、これまでのところ、企業や家計の中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移する中、震災がマクロの物価動向に与える影響は限定的にとどまっている。

## (先行き)

景気の先行きについて項目別にみると、生産は、当面、低水準で推移するとみられるが、供給面での制約が和らぐにつれ、増加していくと考えられる。こうした状況になれば、海外経済の改善を背景に、輸出も増加に転じるとみられる。設備投資、住宅投資、公共投資も、資本ストックの復元に向けた動きなどから、徐々に増加していくとみられる。この間、個人消費も、生産活動が回復するにつれて、家計のマインド改善もあって、持ち直していくとみられる。

以上を総合すると、「先行きについては、当面、生産面を中心に下押し圧力が強い状態が続いたあと、供給面での制約が和らぎ、生産活動が回復していくにつれ、緩やかな回復経路に復していく」と考えられる。

—— 先行きについては、当面、電力制約が緩和される中で、サプライチェーンの復旧が進捗し、生産活動も徐々に改善していくとみられる。こうした動きを背景に、輸出や国内民間需要も、改善に向けた動きがはっきりしてくると考えられる。また、補正予算の執行に伴い、公的需要も経済の押し上げに寄与していくとみられる。事実、ヒアリング情報に基づくと、4月入り後は、多くの工場で復旧作業が進み、生産を再開する動きが広がっており、震災前水準に戻る予定時期を前倒しする企業もみられる。夏場の電力供給も、当初懸念されていたほどには、企業活動にとって大きな制約要因にならないとの見方が増えている。また、震災後落ち込んでいた消費についても、家電などを中心に、持ち直しの動きが出始めているとの情報が聞かれている。

もっとも、夏場の電力制約については、引き続き不確実性が大きく、自動車産業をはじめとしてサプライチェーンの完全復旧にはなお相当の時間がかかるとの話も聞かれる。こうした情報をもとに判断すると、供給面の制約は今後徐々に和らぐ蓋然性は高まっているが、秋口頃までは制約が残ると想定しておくことが妥当と考えられる。また、経済活動低下に伴う所得減少やマインド悪化を通じた需要面への悪影響についても、引き続き注意が必要である。

—— 海外経済の現状をみると、米国は、財政刺激策の効果などを背景に回復を続けているほか、欧州でも全体としては緩やかな回復が続いている。また、中国をはじめとする新興国経済は、金融引き締めが徐々に進められるもとでも、力強い成長を続けている。この間、情報関連については、世界的に最終需要が堅調に推移する中、在庫調整も進展してきている。海外経済の先行きについては、原油高に伴う所得形成力の低下や新興国における金融引き締めの影響により、国・地域によっては成長のテンポが幾分鈍化するが、全体としてみれば回復を続けていくと考えられる。

—— 米欧経済については、バランスシート調整の影響を踏まえると、引き続き下振れのリスクに注意を払う必要がある。特に、欧州周縁国の財政・金融情勢とその国際金融資本市場への影響については、注視していく必要がある。

一方、新興国については、金融引き締めが進む中においても、高めの成長が続いているだけに、インフレ圧力が高まり、その後の成長率が減速するリスクには、引き続き注意が必要である。なお、アジア新興国については、当面、日本からの部品供給の停滞によって、生産活動が下押しされるリスクにも留意する必要がある。

国際商品市況は足もと反落しているが、引き続き、市況高が世界ひいては日本の経済・物価に与える影響や、それと一部関連するが、中東・北アフリカにおける地政学的なリスクに、注意する必要がある。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、小幅のプラスに転じていくとみられる<sup>1</sup>。

---

<sup>1</sup> 消費者物価指数については、本年8月に2010年基準の指数に切り替わり、前年比計数が2011年1月分に遡って改定される予定である。その際には、前年比変化率が下方改定される可能性が高い。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

公共投資は、減少幅が縮小しつつある。先行きについては、被災した社会資本の復旧などから、徐々に増加していくとみられる。

—— 月次の指標をみると（図表3、4）、発注の動きを示す公共工事請負金額は、既往の経済対策の予算執行を背景に、1～3月に続き、4月の1～3月対比も増加した。工事の進捗を反映する公共工事出来高についても、1～2月の10～12月対比は増加に転じた。

—— 総額約4兆円の2011年度補正予算は、5月2日に国会で成立した。補正予算には、東日本大震災からの復旧に向けた公共工事、仮設住宅の建設、瓦礫処理等の費用が計上されている。

#### (輸出入)

実質輸出は、震災後、大幅に減少している（図表5、6(1)）。

—— 3月の前月比は、震災に伴う供給面の制約から、-8.0%と大幅な減少となった。3月の前月比を地域別にみると（図表7(1)、8、9、10）、全ての地域向けに大幅に減少した。財別にみても（図表7(2)、8）、ほとんどの財で減少し、とりわけ、サプライチェーンの毀損の影響が大きい自動車関連の減少幅が大きい。

—— もっとも、4月入り後の状況を、旬別の名目輸出額前年比で見ると、振れは伴いつつも3月下旬に比べてやや改善してきているようにみられる。

▽旬別通関輸出金額（名目・前年比）

	3月上旬	3月中旬	3月下旬	4月上旬	4月中旬
名目輸出	+14.8	-5.9	-13.3	-19.4	-5.4
営業日数調整後	+14.8	+9.8	-24.1	-6.0	-17.2

先行きの輸出については、当面は低水準で推移するとみられるものの、海外経済が改善を続けるもとで、供給面からの制約が和らぐにつれ、増加に転じるとみられる。

—— 先行きの輸出については、国内生産の供給制約に大きく依存する。当面は、国内の生産水準が徐々に増加し、輸出にもその影響が及んでくるとみられる。

もつとも、一部の部品調達が引き続き困難なことや、夏場の電力制約に対する不確実性が高い中では、輸出がしっかりとした増加基調に復するまでには、時間がかかる可能性が高い。

—— 海外経済については、新興国が内需を中心に高い成長を続けていることに加え、米国も回復を続けている（図表 12）。情報関連については、DRAM など関連する部品の在庫調整が徐々に進捗している。また、スマートフォンやタブレット型端末、および、それらに関連する部品・部材の需要が拡大しており、設備投資を増強する動きも、国内外でみられ始めている。こうした情勢を踏まえると、供給制約が和らぐにつれて、輸出は増加に転じるとみられる。

実質輸入は、震災後、弱めの動きとなっている（図表 5、6 (1)）。

—— 実質輸入の3月の前月比は-1.4%となった。震災の影響により、生活物資や一部の部品を輸入で補う動きがみられたものの、生産の減少に伴い素原料が減少したほか、消費者マインドの悪化から消費財が減少するなど、多くの財が減少した（図表 13(2)）。

先行きの輸入については、当面、弱めの動きとなったあと、増加に転じると予想される。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、足もと減少している（図表 5、6 (2)）。先行きについては、当面、弱めの動きを続けたあと、増加に転じていくと予想される。

—— 名目貿易・サービス収支（季調済）の3月をみると、貿易収支が大幅に減少したことに加え、震災の影響から、サービス収支（主として輸送収支）のマイナス幅が拡大したことから、全体では、2009年4月以来の赤字となった。名目経常収支（季調済）の3月をみると、所得収支が高めの水準を維持したものの、名目貿易・サービス収支が赤字となったことから、前月比で大幅に減少した。

## (2) 内生需要

### (設備投資)

設備投資は、震災後、生産活動の低下やマインドの悪化の影響から弱めの動きになっている（図表 14）。先行きについては、被災した設備の修復もあって、徐々に増加していくとみられる。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給は、10～12月に前期比-0.6%と小幅減少したあと、1～3月は同-5.1%と、3月の大幅減の影響からはっきりと減少した（図表 14、15(1)）<sup>2</sup>。輸送機械を除いたベースでも、1

<sup>2</sup> 1～3月の輸送機械の減少には、3月の乗用車販売の大幅な落ち込みが影響している。す

～3月は前期比-3.5%と減少した。

—— 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、10～12月に前期比で-4.3%と減少したが、1～3月の前期比は+5.6%の増加となった（図表14、16(1)）<sup>3</sup>。業種別にみると、製造業は、10～12月の前期比が-3.8%と減少したあと、1～3月の前期比は+16.0%の増加となった。非製造業（除く船舶・電力・携帯電話）は、10～12月の前期比が-5.1%と減少したあと、1～3月の前期比は+1.4%の増加となった。

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）をみると、1～3月の前期比は大口案件の集中から+13.7%と大幅に増加した（図表14、16(2)）。業種別にみると、鉱工業は、前期の反動から-9.6%と大幅に減少した。一方、非製造業は、医療・福祉、運輸、不動産関連を中心に+15.4%と大幅に増加した。

企業収益は、これまで改善基調にあったが、震災の影響により、そのペースは鈍化、ないしは、いったん減益に転じているとみられる（図表17、18）。

—— 震災後に調査された企業アンケートをみると、大企業、中小企業ともに、リーマン・ショック後のボトムに比べれば、なお高い水準にあるものの、企業の業況感は大幅に悪化した。

#### ▽大企業の業況判断に関するDI

	2月	3月	4月	リーマン・ショック後のボトム
QUICK短観（全産業）	14	17	18	-38（09年3月）
ロイター短観（製造業）	14	15	16	-78（09年3月）
ロイター短観（非製造業）	3	3	3	-44（09年5月）
帝国データバンク・景気動向調査（大企業）	36.9	32.3	31.9	20.3（09年2月）

（注）DIは「良い」または「好転」の割合から、「悪い」または「悪化」の割合を引いたもの。シャドウは震災後の計数。

#### ▽中小企業の業況判断に関するDI

	2月	3月	4月	リーマン・ショック後のボトム
商工会議所・早期景気観測（全産業）	-40.1	-45.9	-57.7	-73.4（09年2月）
全国小企業月次動向調査（全産業）	-14.1	-20.6	-23.3	-31.9（09年1月）
帝国データバンク・景気動向調査（中小企業）	34.9	31.4	30.0	18.0（09年2月）

（注）DIは「良い」、「好転」または「黒字」の割合から、「悪い」、「悪化」または「赤字」の割合を引いたもの。シャドウは震災後の計数。

—— みずほ証券リサーチ&コンサルティングによると、東証1部（除く金融）3月本決算企業1,192社（5月16日集計）の経常利益は、2010年10～12月期に前年比+20.5%だったが、2011年1～3月期は前年比-1.1%となった。また、当期純利益は、2010年10～12月期に前年比+39.1%だったが、震災による特別損失が嵩んだことから、2011年1～3月期は前年比

なわち、統計作成上、個人消費向けと設備投資向けの割り振りの比率を2005年時点で固定しているため、自家用自動車購入の変動の影響が、資本財総供給にも現れることになる。

<sup>3</sup> 4～6月の見通し（季調済前期比）は、民需（除く船舶・電力）+10.0%、製造業+7.9%、非製造業（除く船舶・電力）+10.3%となっている。

-12.8%となった。2011年度については、経常利益・当期純利益とも、上期減益のあと、下期に増益に転じる姿が予想されている。なお、野村証券調べの大企業の経常利益見通しを年度ベースでみると（4月下旬調査）、非製造業の2011年度、2012年度収益が、公益部門を中心に大幅下方修正された（図表18(2)）。一方、製造業については、収益見通しに3月時点から変わりはないが、この点については、震災の影響が十分に織り込まれていない可能性が高い。

## （個人消費）

個人消費は、供給制約による販売減少やマインドの悪化による消費抑制傾向がみられる（図表19、20）。先行きは、生産活動が回復するにつれて、家計のマインドの改善もあって、持ち直していくとみられる。

—— 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数（CCI）をみると、10～12月に自動車やたばこが減少したことから前期比-1.7%と減少したあと、1～3月も同-0.9%と、3月の減少が影響しマイナスとなった（図表20(2)(3)）<sup>4</sup>。1～3月の動きを項目別にみると、テレビ（エコポイント制度見直し前の駆け込み需要の反動減）や飲食サービス（震災の影響）の減少が目立つ。

—— 財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表19、21(1)）、1～3月の前期比は-1.3%となり、3月単月では、震災の影響により、前月比-8.1%と大幅に減少した。

耐久消費財についてみると（図表21(2)）、乗用車の新車登録台数は、震災の影響による供給制約などから、大幅に減少している。家電販売額（実質）も、震災後、大きく減少している。もっとも、民間調査会社（BCN）の週次POSデータによると、家電販売は、4月入り後、反動増の動きがみられる。

▽POS家電販売台数（前年比%、対外公表不可）

	2月	3月	4月	4/4日週	4/11日週	4/18日週	4/25日週	5/2日週
液晶テレビ	+15.3	-5.4	+48.3	+32.2	+59.7	+47.3	+59.6	+99.7
レコーダー	+37.1	+17.7	+67.9	+56.4	+74.9	+56.3	+78.4	+112.7
デジカメ	+8.9	-13.8	-7.0	-4.7	+0.8	-10.2	-16.4	+0.0
パソコン	+7.9	-6.4	+12.3	+8.5	+13.9	+15.1	+42.1	+35.6

（注）5/2日週は、5/2日からスタートする一週間（5/2～5/8日）を指す。

—— 全国百貨店売上高は、衣料品などを中心に大幅に減少し、3月の前月比は

<sup>4</sup> 消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、「家計消費状況調査」などを用い、需要面と供給面から、GDP個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標（対外非公表）。ただし、供給面の試算において、本来控除すべき在庫変動分も含まれてしまっている点には、注意が必要である（流通在庫の増加/減少は、CCIをGDP個人消費よりも強くする/弱くする方向に働く）。

-14.9%となった。もっとも、企業からの聞き取り調査によると、4月入り後、各百貨店の売り上げはある程度回復している模様である。全国スーパー売上高は、生活必需品への需要が増加した一方で、衣料品が大幅に減少したことなどから、3月の前月比は-4.8%となった。コンビニエンスストア売上高をみると、加工食品や生活必需品、たばこの売上が堅調であったことから、3月の前月比は+0.4%となった（図表 22(1)）。

—— サービス消費をみると（図表 22(2)）、外食産業売上高は、震災に伴う宴会自粛の動きや食材配送の停滞、計画停電の影響などから、3月の前月比は-11.9%と1994年の調査開始以来最大の減少幅となった。また、旅行取扱額も、震災の影響により、大幅に減少したと考えられる。

—— 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目にはほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると（図表 19、21(1)）、3月の前月比は-3.5%の減少となった<sup>5</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）については、3月は前月比-1.9%の減少となった。

—— 消費者コンフィデンス関連指標は、震災の影響を受けて悪化している（図表 23）。もっとも、最近の調査では、一部に改善の兆しもみられ始めている。

### （住宅投資）

住宅投資は震災の影響により弱めとなっている。先行きの住宅投資については、供給制約の緩和や被災住宅の再建などから、徐々に増加していくと予想される。

—— 先行指標である新設住宅着工戸数（年率）をみると（図表 24、25(1)）、3月の前月比は-7.5%となった。在庫や価格の調整が進んだことや、借入金利の低下、政府の住宅購入促進策などの影響から、持家・分譲を中心に持ち直し傾向にあったが、震災の影響による供給制約などから、着工・建設が遅延している。

—— 首都圏新築マンション販売をみると（図表 24、25(2)）、震災の影響により、広告の自粛や販売時期の先送りがみられたことなどから、3月は前月と比べて減少した。

## 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、サプライチェーンにおける障害など供給面の制約を背景に、大幅に減少している（図表 26、27）。

—— 3月の生産は、震災の影響により、前月比-15.3%と大幅に減少した（図

<sup>5</sup> 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。



表 26)。内訳をみると、全業種で減少しているが、とりわけ、供給制約の厳しい輸送機械の減少幅が大きい。四半期ベースでみると、1～3月の前期比は、季節調整の歪みもあって-2.0%と小さ目のマイナスとなっている。実勢ベースでみると、1～3月の前期比は、-5.7%の減少となっている<sup>6</sup>。

▽生産前期比における季節調整替えの影響 (%)

	2010年				2011年
	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月
公表ベース(a)	+7.4	+0.7	-1.0	-0.1	-2.0
実勢ベース(b)	+2.2	+3.7	+1.9	-1.8	-5.7
(a)-(b)	+5.2	-3.0	-2.9	+1.7	+3.7

(注) 実勢ベースは、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として検出・処理するといった調整を行った季節調整値(調査統計局試算)。

— 3月の出荷は、生産と同様、大幅に減少した。財別にみると(図表 28)、供給制約の厳しい自動車を含む耐久消費財が、大幅に減少しており、リーマン・ショック後のボトムに迫る水準となっている。生産財は、輸送機械(自動車部品)、化学を中心に大幅に減少した。建設財、資本財も、震災の影響による供給制約などから、大幅に減少した。この間、非耐久消費財は、横ばい圏内の動きとなっている。

在庫は、供給制約による取り崩しの動きから減少している(図表 26、29)。

— 3月の在庫は、輸送機械を中心に減少した。生産の減少が著しい輸送機械では、在庫がほぼ半減した。また、電子部品・デバイスや一般機械でも、生産減少により、在庫を取り崩して出荷に充当する動きがみられた。一方、家電エコポイント制度終了前の駆け込み需要を期待していた情報通信(液晶テレビ)では、震災による販売の下振れにより、在庫が大幅に積み上がった。

出荷・在庫バランスを前年比でみると(図表 29)、上述した液晶テレビの動きなどを反映して、在庫の伸びが出荷の伸びを上回っている。

先行きの生産については、当面、低水準で推移するとみられるが、供給面での制約が和らぐにつれ、増加していくと考えられる。

— ヒアリング情報に基づくと、4月以降は、電力制約が緩和されるもとの、毀損した設備の復旧作業が進み、サプライチェーンの機能も徐々に回復してきている。このため、生産を再開する動きが広がってきており、生産水準は、今後、徐々に高まっていくと考えられる。ただし、電力需給が逼迫する夏季を中心に、生産活動への制約が残るリスクには引き続き注意する必要がある。

<sup>6</sup> 2010年4月に行われた季節調整替えにより、2008年10～12月と2009年1～3月の生産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、と認識されている可能性が高い。こうした季節調整法は、その後の10～12月、1～3月の伸び率を押し上げ、4～6月、7～9月の伸び率を押し下げる方向に働くことになる。こうした傾向は、2011年4月の季節調整替え後も引き続きみられている。

—— 5月初時点における企業からの聞き取り調査をもとに、生産の前期比を予想すると、季節調整の歪みを除いた実勢ベースでは、4～6月は-2%台半ば程度減少する見込みである。供給制約の厳しい輸送機械が大幅に減少するほか、幅広い業種で減少が見込まれている。前月初時点における計画と比べると、輸送機械の下振れを主因に、全体でも若干下振れている。なお、以上の見通しを公表統計ベースに変換すると、-4%台半ばの減少となる<sup>7</sup>。

7～9月については、現時点では、1桁後半のプラスに転じるとの感触である。これは、多くの企業が、①浜岡原発の停止を織り込んで電力供給の制約はさほど大きなものとはならないこと、②輸送機械を含めサプライチェーンの復旧が着実に進むこと（10月頃に概ね目処）、③内外需要は底固く推移すること、などを想定しているためである。もっとも、これらの想定については、不確実性がきわめて大きい点に注意が必要である。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、2月までは緩やかな増加基調にあったが、3月以降は、震災の影響から弱い動きになっているとみられる（図表26）。

—— 1～2月の10～12月対比は+0.4%と増加した。内訳をみると、卸売・小売や医療・福祉、電気業などが増加に寄与した。

#### 4. 雇用・所得

雇用・所得環境は、震災の影響もあって、引き続き厳しい状況にある。

—— 労働需給面をみると（図表30、31）、有効求人倍率は緩やかな改善傾向を、完全失業率は緩やかな低下傾向を示してきた。先行きについては、当面、震災の影響から改善傾向は一服するとみられる。

—— 雇用面についてみると（図表30、32(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、3月に小幅のマイナスとなった<sup>8</sup>。この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、震災の影響により、3月の申請者数は増加した<sup>9、10</sup>。

<sup>7</sup> 公表されている生産予測指数をみると、4月前月比+3.9%、5月同+2.7%となっている。これらをもとに計算すると、4～6月の前期比は-5.1%（実勢ベースでは-3.0%）となる。

<sup>8</sup> 労働力調査については、東日本大震災の影響により、岩手県、宮城県、福島県において、調査の実施が困難となった。このため、3月分以降の公表値は、上記3県が除かれて集計されている。上記3県を除く44都道府県ベースの計数については、2009年1月以降の原計数、季節調整済計数が、ともに総務省から公表されている。前年比については、2月までの計数でみると、47都道府県ベースと44都道府県ベースに大きな違いはない。ただし、震災の影響により被災地の雇用情勢は他の地域と比べ厳しい状態となっていると考えられるため、44都道府県ベースの計数は、被災地を加えた全体の実勢と比べて、やや強めとなる可能性が高い。

<sup>9</sup> ピーク時（2009年4月）に253万人だった申請者数は、2月には81万人まで減少していたが、3月は震災やそれを受けた要件緩和の影響により、117万人へと増加した。

- 厚生労働省・文部科学省によると、2月1日時点の2011年3月大学卒業予定者の就職内定率は77.4%となっている。12月1日時点の調査(68.8%)からは改善したものの、2010年3月大学卒業予定者に関する1年前の数値(80.0%)を2.6%ポイント下回っており、調査を開始した1996年以降で最も低い水準となっている<sup>11</sup>。
- 毎月勤労統計の常用労働者数は、3月を含め、前年比プラスで推移している<sup>12</sup>。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある(図表32(2))。この間、所定外労働時間をみると、3月には、生産活動の低下により、前年比がマイナスに転化した(図表32(3))。
- 一人当たり名目賃金をみると(図表30、33(1))、3月は、前年比で小幅のマイナスに転じた。内訳をみると、所定内給与は、経済活動の低下に伴う労働時間の減少を主因に、前年比マイナス幅が拡大した。所定外給与も、労働時間の減少を主因に、前年比プラス幅が縮小した。この間、特別給与は、前年比でプラスが続いている。
- 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、3月の前年比伸び率は、低下した(図表33(3))。

先行きの雇用者所得については、震災の影響もあって、当面、横這いないし弱含みで推移する可能性が高い。

- 震災による生産活動の低下は、労働時間や企業収益の低下などを通じて、当面、雇用者所得に影響を及ぼす可能性がある。また、労働分配率は、リーマン・ショック前に比べてなお高い水準にあり、先行きも引き続き低下圧力が働くとみられる。

---

<sup>10</sup> 東日本大震災等の被災地域(青森県、岩手県、宮城県、福島県、茨城県、栃木県、千葉県、新潟県、長野県)のうち災害救助法適用地域に所在する事業所、これら対象地域に所在する事業所と一定規模以上の経済的関係を有する事業所、および、計画停電の実施地域に所在し、計画停電により事業活動が縮小した事業所については、①最近1か月の生産量、売上高等がその直前の1か月または前年同月と比べ5%以上減少している場合、あるいは、②震災後1か月の生産量、売上高等がその直前の1か月または前年同月と比べ5%以上減少する見込みである場合、雇用調整助成金の対象となることとなった。

<sup>11</sup> 2月1日時点におけるこれまでの最低水準は、2010年3月大学卒業予定者の80.0%であった。それ以前の最低水準は、2000年3月大学卒業予定者の81.6%であった。なお、1999年以前は、3月1日に調査が行われていた。

<sup>12</sup> 被災地3県(岩手県、宮城県、福島県)について、統計調査員で行なっている部分(小規模事業所が中心)については調査を中止したが、直接事業所から報告される調査については、継続して実施されている。ただし、直接事業所から報告される調査についても、被災地を中心として回答率が低下した。

## 5. 物価

### (物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、上昇してきたが、このところ反落している(図表 35)。

—— 原油価格は、新興国の需要拡大、世界的に緩和的な金融環境、中東・北アフリカ情勢の不透明感などを背景に、上昇してきた。もともと、このところ、米欧経済指標が予想対比下振れたことや投資家のポジション調整の動きなどもあって、反落している。非鉄金属や穀物も、このところ調整の動きがみられる。この間、IT関連では、フラッシュメモリは総じて底堅く推移している。DRAMについても、在庫調整の進捗などを背景に、底を打ちつつある。

輸入物価(円ベース)を3か月前比で見ると、国際商品市況の動向を受けて、上昇している(図表 34、36)。

国内商品市況は、国際商品市況の動向を受けて、やや反落している(図表 37)。

—— 石油製品や非鉄は、このところの国際商品市況の動きを受けて、やや下落している。鋼材は、横ばい圏内の動きとなっている。一方、化学は、原油高の影響などから、上昇している。

### (物価指数)

国内企業物価(夏季電力料金調整後)を3か月前比で見ると、国際商品市況高の影響などから、上昇している(図表 34、38)。先行きについても、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けるとみられる。

—— 4月の国内企業物価は、3か月前比で+1.6%と前月(+1.3%)と比べてやや伸びが拡大した。内訳をみると(図表 38)、「為替・海外市況連動型」は、国際商品市況高を背景に、高い伸びを続けている。また、「鉄鋼・建材関連」「素材(その他)」も、上昇を続けている。「電力・都市ガス・水道」は、原油価格の上昇がラグを伴って影響してきており、プラスに転じた。

—— 輸入品を含む国内需要財全体で見ると(図表 39)、石油関連製品の動きなどを反映して、素原材料、中間財は、高い伸びが続いている。最終財は、農林水産物(鶏卵など)のプラス転化などから、上昇幅はやや拡大した。

企業向けサービス価格(除く国際運輸)の前年比は、企業の経費節減の動きなどをを受けて下落が続いている(図表 34、40)。

—— 3月の企業向けサービス価格(除く国際運輸)は、土木建築サービスの振れなどの影響から、前年比-1.2%に下落幅を拡大した。震災の影響については、雑誌広告やホテル宿泊、店舗賃貸など一部の品目でみられたが、価格押し下げ効果は全体で-0.1%ポイント未満と、今のところ限定的な動きに

とどまっている<sup>13</sup>。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が縮小を続け、概ねゼロ%となっている（図表 34、41）。

—— 3月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が前月から0.2%ポイント縮小し、-0.1%となった（高校授業料も除くと+0.4%）<sup>14,15</sup>。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月から0.1%ポイント拡大し、-0.7%となった（高校授業料も除くと+0.1%）。なお、3月の消費者物価については、震災の影響は、ほとんど反映されていないと考えられる<sup>16</sup>。

—— 最近の動きについて、高校授業料、たばこ、傷害保険料以外の内訳をみると、財については、石油製品（ガソリン等）の上昇幅が拡大したほか、食料工業製品の下落幅も引き続き縮小傾向にある。一般サービスについては、前月並みの下落幅となった。一方、その他財（サプリメント、化粧品）や被服のプラス幅は縮小した。公共料金についても、前月並みの下落幅となった。

—— 基調的な変動を捉えるひとつの方法として、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均値（いわば大きな相対価格変動を除去した値）をみると、前年比下落幅は緩やかな縮小傾向にある（図表 43(1)）。また、消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標をみると、下落品目数の方がかなり多い状況が続いているが、最近はごく緩やかな改善傾向にある（図表 43(2)）。

—— 固定基準年指数前年比とラスパイレス連鎖指数前年比の乖離が、1月以降、0.7~0.8%ポイント程度まで一気に拡大した（図表 43(3)）。ただし、これは、技術的な要因からラスパイレス連鎖指数に下方バイアスが発生したことによるものであり、実勢としては両者の乖離は従来と同程度とみられる。

<sup>13</sup> テレビ広告については、震災後、放映内容が公益社団法人ACジャパンのものに大量に切り替わった。同CMは広告主の宣伝等を目的としたものではないため、そのCM単価を従来の価格指数と同じベースで比較することは不適切であるが、データの制約により、ACジャパンを除くベースのCM単価が作成できないことから、3月は保ち合い処理（2月と同じ前年比伸び率に設定）されている。

<sup>14</sup> ただし、昨年10月以降、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、たばこ税増税の影響により0.3%ポイント、傷害保険料引き上げの影響により0.1%ポイント、それぞれ押し上げられている。

<sup>15</sup> 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）を不徴収としているほか、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している（就学支援金の仕組みは、①生徒は学校設置者を経由して就学支援金を申請、②就学支援金の費用は国で負担、③学校設置者は都道府県を通じて就学支援金を受領、④学校設置者は就学支援金額を授業料から減額するというもの）。

<sup>16</sup> 消費者物価指数作成のための価格調査は、ほとんどは、その月の12日を含む週の水曜、木曜、金曜のいずれか1日に行われる。3月調査は、震災前（3月9日水曜日、3月10日木曜日）、もしくは震災当日（3月11日金曜日）に行われたものである。

両者が乖離する技術的な要因とは、次のような事情である。まず、ラスパイレス連鎖指数は、1月分から、各財・サービスの指数水準が2010暦年平均で100になるようにリセットされている。当然、2010年中に大幅に下落した高校授業料の指数水準は、大幅に上方にリセットされている。ところが、現時点では、その指数と掛け合わせるウェイトについては、高校授業料が無償化される前の2009暦年の高いウェイトが、そのまま暫定的に用いられている<sup>17</sup>。つまり、高校授業料のウェイトが引き下げられないまま指数水準のみが大幅に引き上げられているため、1月分以降のラスパイレス連鎖指数の前年比には、高校授業料の変動が過大に反映されて下方バイアスが生じている。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、小幅のプラスに転じていくとみられる。

—— 4月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月から0.5%ポイント改善し+0.2%となった（図表44）。改善のうち、高校授業料の影響剥落による寄与度は、+0.4%ポイント程度である。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月から0.3%ポイント縮小し、0.0%となった（高校授業料の寄与度は+0.5%ポイント程度）。除く生鮮食品ベースの内訳をみると、財は、被服の上昇幅が縮小したものの、食料工業製品の下落幅が縮小したことや農水畜産物がプラス転化したことなどから、全体でも上昇幅がやや拡大した。一般サービスでは、私立高校授業料の影響が剥落したこと、下落幅は大幅に縮小し、前年比で0%となった。公共料金については、公立高校授業料の影響が剥落したことや、電気代がプラスに転化したことなどから、全体では前年比で1%を超えるプラスとなった。

なお、震災の影響については、供給制約によって、鶏卵、牛乳、ヨーグルトといった食料品の価格上昇に現れている。一方、需要の弱さを反映して、被服は上昇幅が縮小したほか、テレビや宿泊料の下落幅は拡大した。ただし、全体としては、上昇圧力、下落圧力ともに、現時点では限定的である。

—— 4月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）は、高校授業料の影響が剥落することや、電気代がプラスに転化することなどから、前年比でプラス（0%台半ば程度）に転化すると予想される。

以 上

<sup>17</sup> ラスパイレス連鎖指数は、前年のウェイトが確定するまで、暫定的に前々年のウェイトを用いて計算され、前年のウェイトが確定したところで、1月分にさかのぼって改定される。通常は、暫定的に前々年ウェイトが用いられるのは4月分までであるが、本年はその後に基準改定を控えているため、基準改定直前の6月分まで2009暦年のウェイトが使用される特例扱いとなる。

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
 <作成局における保管期間満了時期：2041年12月>

2011.5.16  
 調査統計局

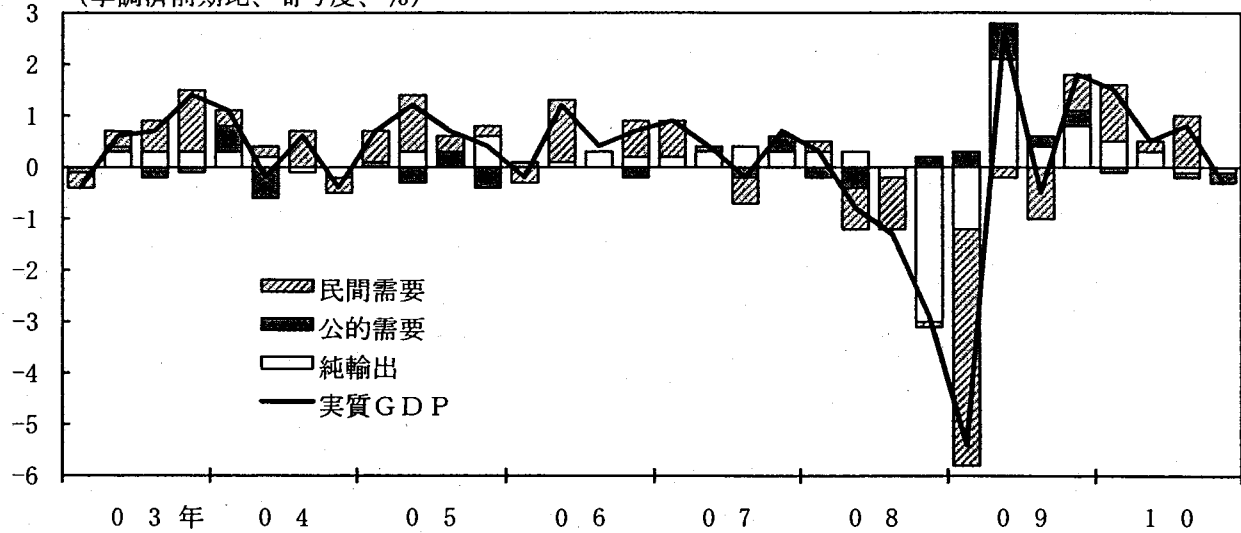
## 「経済活動の現状評価」参考計表

(図表 1)	実質GDPと景気動向指数	(図表 26)	生産・出荷・在庫関連指標
(図表 2)	GDPデフレーターと所得形成	(図表 27)	生産
(図表 3)	公共投資関連指標	(図表 28)	財別出荷
(図表 4)	公共投資	(図表 29)	在庫循環
(図表 5)	輸出入関連指標	(図表 30)	雇用関連指標
(図表 6)	輸出入	(図表 31)	労働需給(1)
(図表 7)	実質輸出の内訳	(図表 32)	労働需給(2)
(図表 8)	米国向け輸出	(図表 33)	雇用者所得
(図表 9)	東アジア向け輸出	(図表 34)	物価関連指標
(図表 10)	その他地域向け輸出	(図表 35)	国際商品市況と輸入物価
(図表 11)	情報関連輸出	(図表 36)	輸入物価
(図表 12)	実質実効為替レート・海外経済	(図表 37)	国内商品市況
(図表 13)	実質輸入の内訳	(図表 38)	国内企業物価
(図表 14)	設備投資関連指標	(図表 39)	企業物価指数の需要段階別推移
(図表 15)	設備投資一致指標	(図表 40)	企業向けサービス価格
(図表 16)	設備投資先行指標	(図表 41)	消費者物価(全国)
(図表 17)	企業収益関連指標	(図表 42)	消費者物価(全国)における 食料・エネルギーの影響
(図表 18)	企業収益	(図表 43)	消費者物価(全国)の基調的な変動
(図表 19)	個人消費関連指標	(図表 44)	消費者物価(東京)
(図表 20)	個人消費(1)	(図表 45)	地価関連指標
(図表 21)	個人消費(2)	(参 考)	統計作成部署による震災後の対応
(図表 22)	個人消費(3)		
(図表 23)	消費者コンフィデンス		
(図表 24)	住宅関連指標		
(図表 25)	住宅投資関連指標		

# 実質GDPと景気動向指数

## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



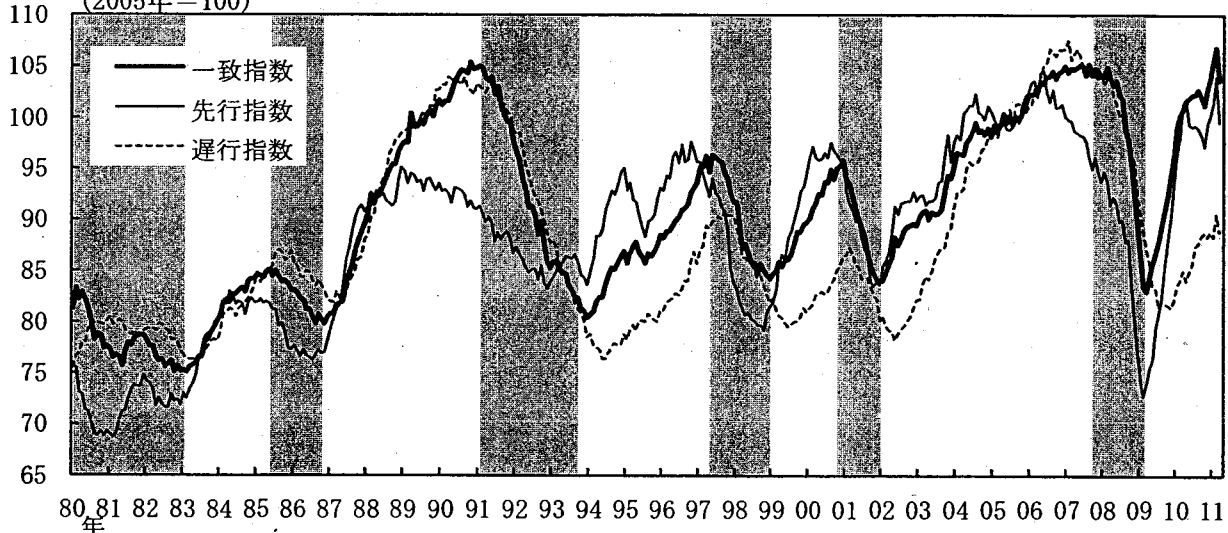
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2009年	2010年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	1.8	1.5	0.5	0.8	-0.3
国内需要	1.0	1.0	0.3	1.0	-0.2
民間需要	0.7	1.1	0.2	1.0	-0.0
民間最終消費支出	0.6	0.3	-0.0	0.5	-0.5
民間企業設備	0.2	0.1	0.4	0.2	0.1
民間住宅	-0.1	0.0	-0.0	0.0	0.1
民間在庫品増加	0.0	0.7	-0.1	0.3	0.3
公的需要	0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.2
公的固定資本形成	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2
純輸出	0.8	0.5	0.3	-0.1	-0.1
輸出	0.9	0.9	0.8	0.2	-0.1
輸入	-0.2	-0.4	-0.5	-0.4	0.0
名目GDP	0.9	1.7	-0.6	0.6	-0.7

## (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。

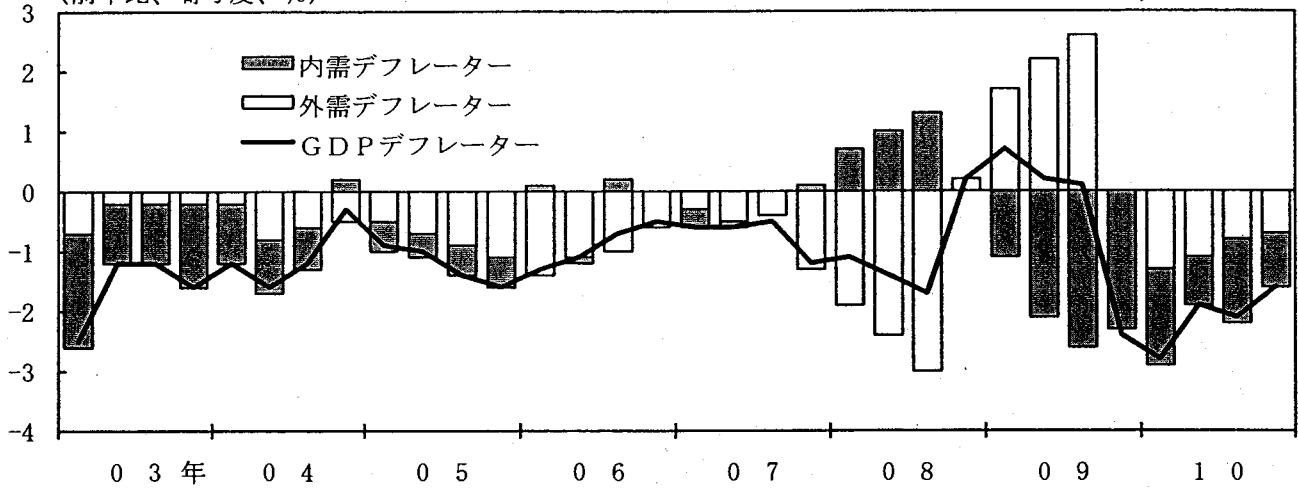
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」



# GDPデフレーターと所得形成

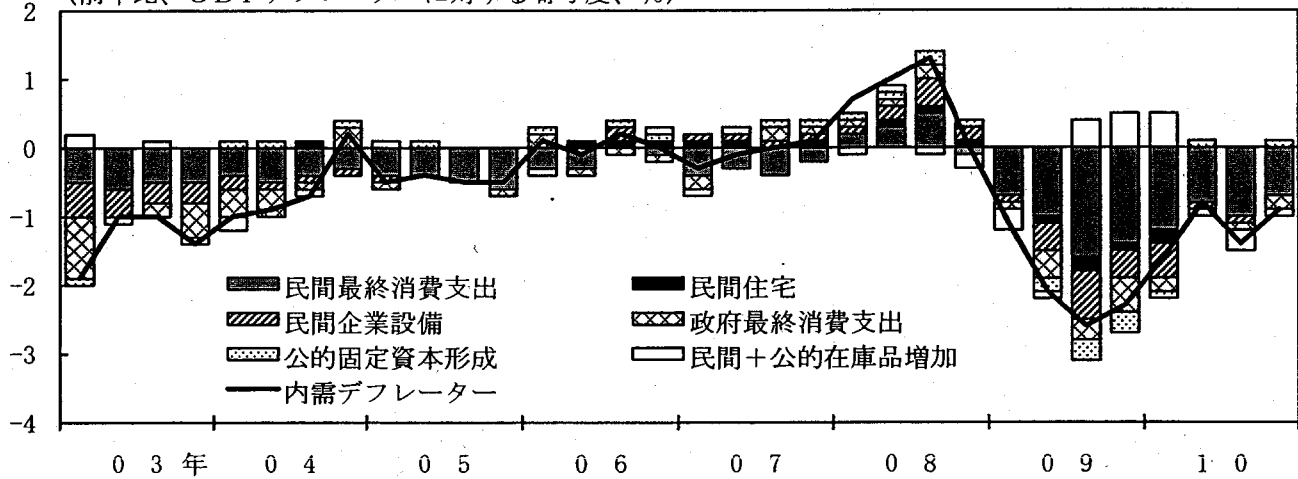
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



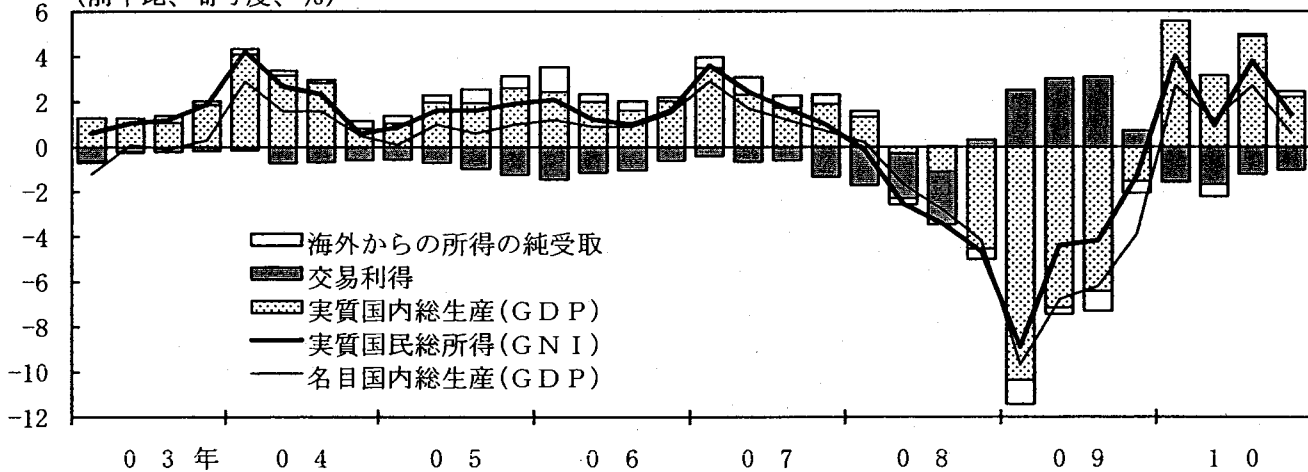
## (2) 内需デフレーター

(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・輸入デフレーターの加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

## 公共投資関連指標

### ＜公共工事出来高金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：%

	09年度	10/7～9月	10～12	11/1～3	10/12月	11/1	2
公共工事出来高金額	18.5 ( 9.6)	16.8 ( -6.9)	16.0 (-14.1)	16.8 (-13.4)	15.9 (-15.1)	16.9 (-13.9)	16.6 (-12.9)
		〈 -0.7〉	〈 -4.8〉	〈 4.9〉	〈 -0.6〉	〈 6.5〉	〈 -1.9〉

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
 2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 2011/1～3月の季調済年率換算金額は1～2月の値、季調済前期比は1～2月の2010/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

### ＜公共工事請負金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：%

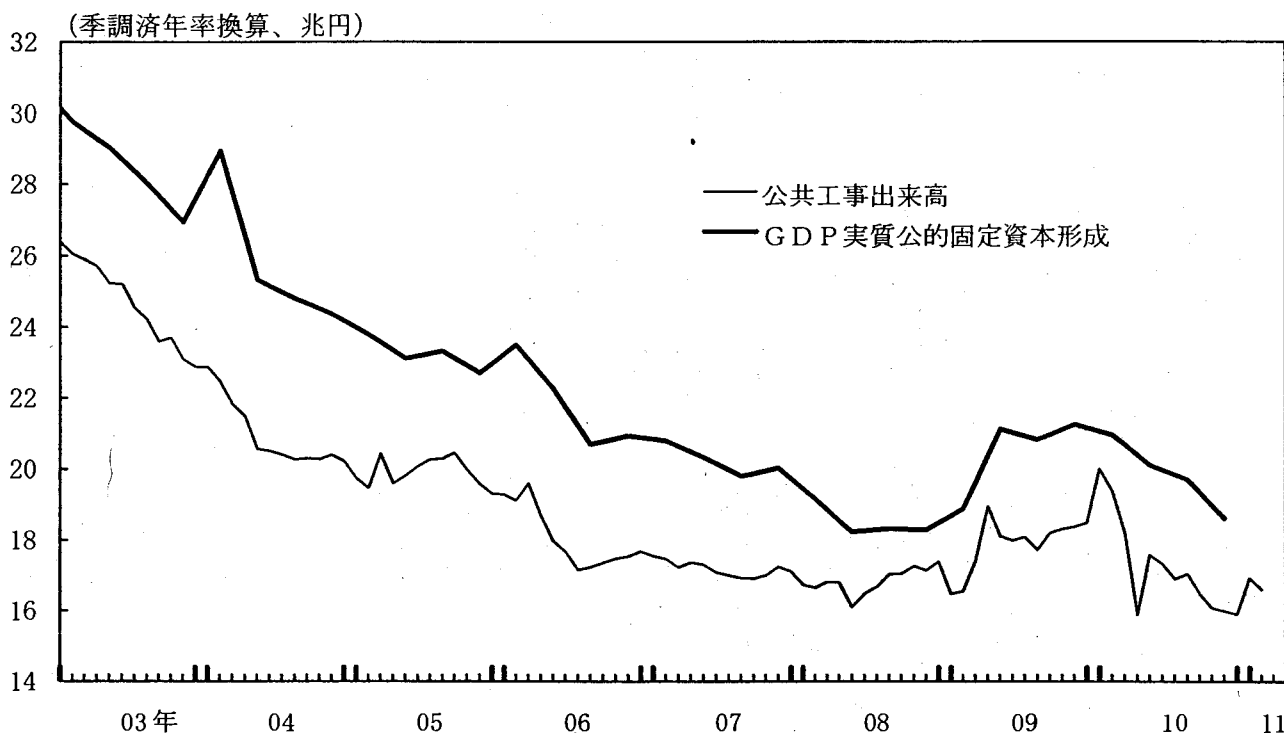
	09年度	10/10～12月	11/1～3	4～6	11/2月	3	4
公共工事請負金額	12.4 ( 4.9)	10.9 (-14.8)	11.1 ( -3.2)	11.2 (-11.2)	11.6 ( 4.2)	10.8 ( -3.5)	11.2 (-11.2)
		〈 -3.8〉	〈 2.4〉	〈 0.6〉	〈 5.9〉	〈 -6.7〉	〈 3.4〉
うち国等の発注 〈ウェイト34.0%〉	4.2 ( -2.2)	3.3 (-26.0)	3.4 ( -5.1)	3.9 ( -9.2)	3.7 ( 5.2)	3.0 ( -9.4)	3.9 ( -9.2)
		〈 -8.5〉	〈 2.2〉	〈 14.5〉	〈 3.4〉	〈 -20.2〉	〈 32.3〉
うち地方の発注 〈ウェイト66.0%〉	8.2 ( 9.0)	7.5 (-10.5)	7.7 ( -1.9)	7.3 (-12.3)	7.9 ( 3.5)	7.9 ( 1.6)	7.3 (-12.3)
		〈 -1.6〉	〈 2.4〉	〈 -5.6〉	〈 7.1〉	〈 -0.4〉	〈 -7.5〉

- (注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2009年度)。  
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。今回、季節調整替えを行った。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 2011/4～6月の季調済年率換算金額は4月の値、季調済前期比は4月の1～3月対比、前年比は4月の前年同月比。

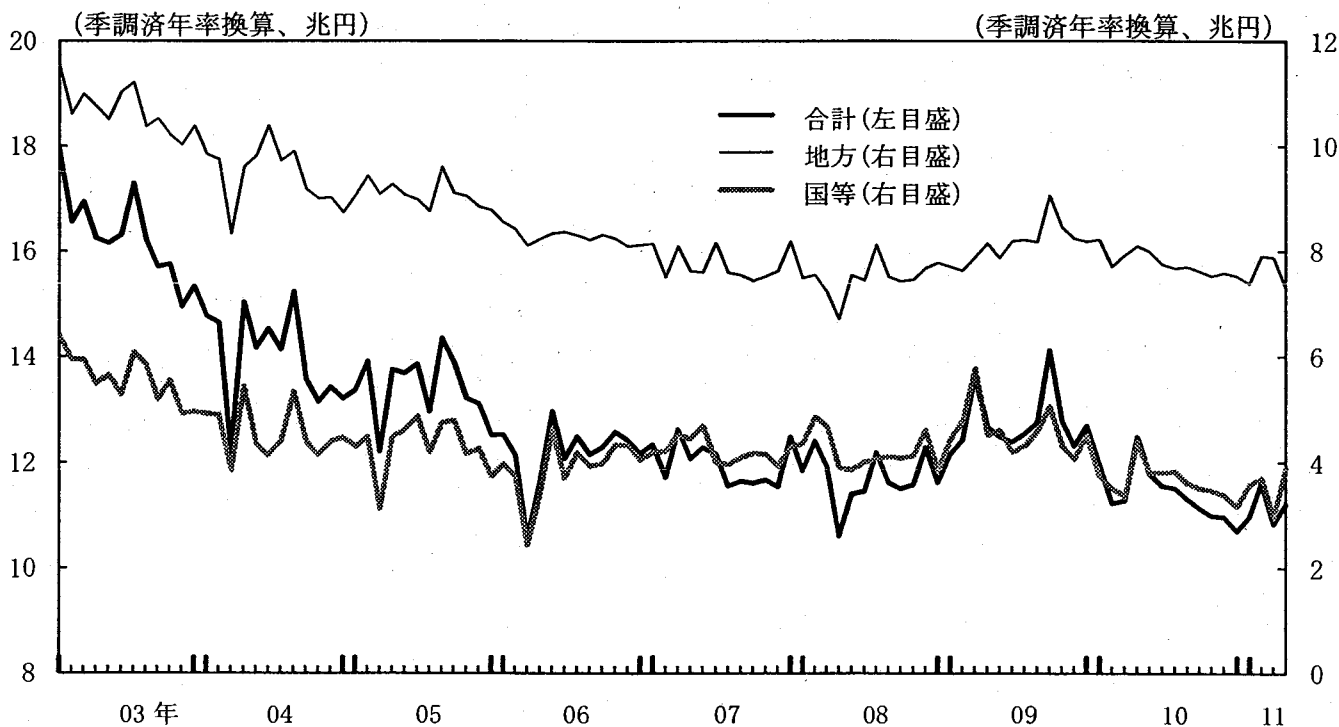
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



## (2) 公共工事請負金額



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

## 輸出入関連指標

## &lt;実質輸出入&gt;

- <>内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％  
 - 実質貿易収支は指数水準：季調済、2005年=100

	09年度	10/7~9月	10~12	11/1~3	11/1月	2	3
実質輸出	(-9.3)	< 0.3> ( 23.8)	< 0.2> ( 13.5)	<-1.1> ( 4.7)	<-2.6> ( 4.7)	< 3.7> ( 10.6)	<-8.0> (-0.5)
実質輸入	(-7.7)	< 1.3> ( 12.7)	<-0.7> ( 8.9)	<-0.7> ( 5.3)	< 2.0> ( 8.5)	<-2.4> ( 3.1)	<-1.4> ( 4.2)
実質貿易収支	154.0 (-15.5)	227.5 <-2.6> ( 75.0)	234.0 < 2.9> ( 29.5)	228.9 <-2.2> ( 2.8)	217.5 <-14.9> (-15.2)	268.0 < 23.2> ( 32.2)	201.2 <-24.9> (-12.4)

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

## &lt;国際収支&gt;

- 季調済金額：兆円、&lt;&gt;内は前期(月)比：％

	09年度	10/7~9月	10~12	11/1~3	11/1月	2	3
経常収支	15.78	4.40 < 12.8>	4.32 <-1.9>	3.06 <-29.1>	1.09 <-29.1>	1.22 < 11.8>	0.75 <-38.2>
貿易・サービス収支	4.78	1.70 < 16.2>	1.42 <-16.6>	0.60 <-57.4>	0.35 <-44.4>	0.38 < 7.9>	-0.12 <-131.5>

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

## &lt;数量指数&gt;

- &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	09年度	10/7~9月	10~12	11/1~3	11/1月	2	3
輸出数量	(-10.3)	<-0.6> ( 18.5)	<-1.1> ( 8.6)	< 0.3> ( 2.5)	<-0.3> ( 2.3)	< 2.7> ( 9.2)	<-10.3> (-3.3)
輸入数量	(-7.7)	< 2.9> ( 14.5)	< 0.2> ( 9.6)	< 0.9> ( 7.2)	< 3.2> ( 11.2)	<-2.3> ( 4.9)	<-0.3> ( 5.5)

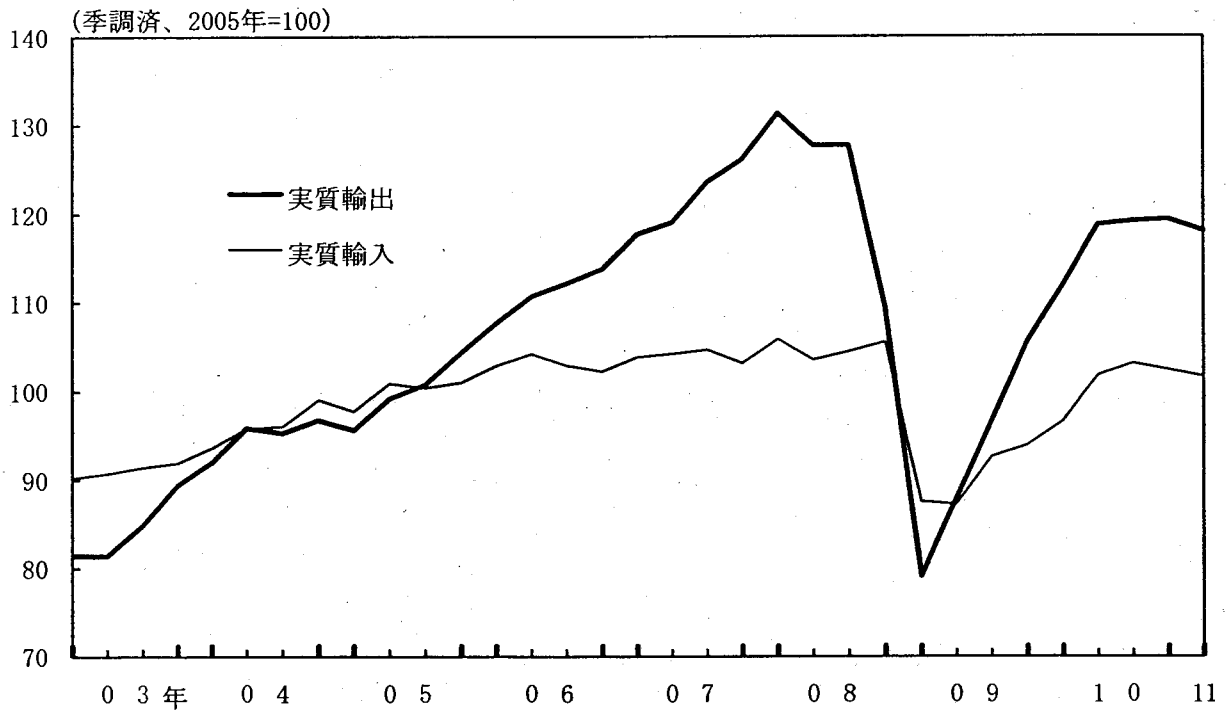
## &lt;為替相場&gt;

	07年末	08	09	10/12月末	11/1	2	3	4
ドルー円	113.12	90.28	92.13	81.51	82.04	81.68	82.84	81.60
ユーロー円	165.70	127.20	132.25	107.85	111.75	112.42	117.52	121.06

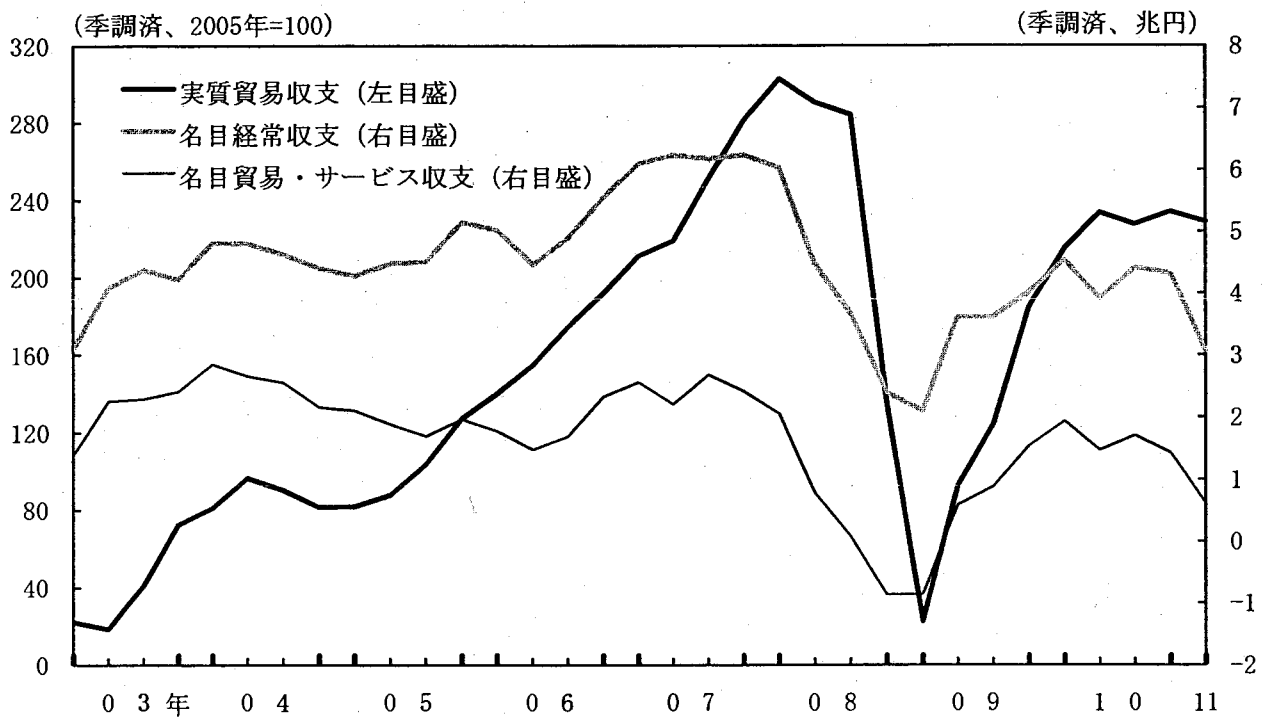
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、  
 日本銀行「金融経済統計月報」「企業物価指数」

# 輸出入

## (1) 実質輸出入



## (2) 対外収支



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

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

## 実質輸出の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2011年 1月	2	3
米国	<15.4>	-32.6	24.2	-0.8	7.9	3.9	0.3	-6.5	-5.5	-0.3	-9.9
EU	<11.3>	-34.6	16.8	-3.0	7.2	2.9	2.2	-3.0	-2.3	3.3	-7.7
東アジア	<53.3>	-15.8	31.6	7.5	3.9	1.3	2.4	-1.1	-0.8	2.2	-9.9
中国	<19.4>	-10.2	31.0	8.0	2.6	3.5	6.9	0.5	-1.6	8.3	-15.7
NIEs	<23.7>	-18.0	27.8	6.7	3.6	-0.3	-0.4	-2.3	-1.2	-0.7	-5.3
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	4.5	4.9	1.3	-4.9	1.2	3.9	-5.0	-3.7
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	8.4	4.5	-0.5	-0.9	-2.4	2.1	-0.4	-10.6
香港	<5.5>	-18.8	28.7	4.6	6.9	-2.4	2.4	-4.0	-8.6	1.7	-2.7
シンガポール	<3.3>	-21.6	19.7	11.9	-9.5	4.1	7.0	-6.6	4.5	-4.1	-5.6
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.6	8.4	7.0	1.3	-0.1	-1.7	1.9	-3.2	-7.4
タイ	<4.4>	-20.9	46.0	5.9	8.8	1.9	-0.1	1.6	5.3	-1.7	-7.0
その他	<20.0>	-32.1	29.1	9.1	7.7	-3.2	-2.0	0.1	1.9	0.8	-12.0
実質輸出計		-25.6	27.4	6.0	6.1	0.3	0.2	-1.1	-2.6	3.7	-8.0

- (注) 1. < >内は、2010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 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2011年 1月	2	3
中間財	<20.6>	-5.6	18.4	1.4	3.6	0.8	-0.2	-0.4	0.4	1.6	-6.4
自動車関連	<21.6>	-41.4	42.1	4.9	7.6	1.2	1.8	-8.8	-6.6	7.3	-26.6
消費財	<3.4>	-28.8	10.9	-1.3	5.4	1.3	-1.7	-1.7	-5.4	9.0	-11.9
情報関連	<10.7>	-17.0	27.2	6.5	4.4	-0.8	-0.5	0.4	-1.1	0.2	0.4
資本財・部品	<29.2>	-28.1	35.7	9.9	9.2	1.9	0.6	1.3	-0.7	2.0	-6.0
実質輸出計		-25.6	27.4	6.0	6.1	0.3	0.2	-1.1	-2.6	3.7	-8.0

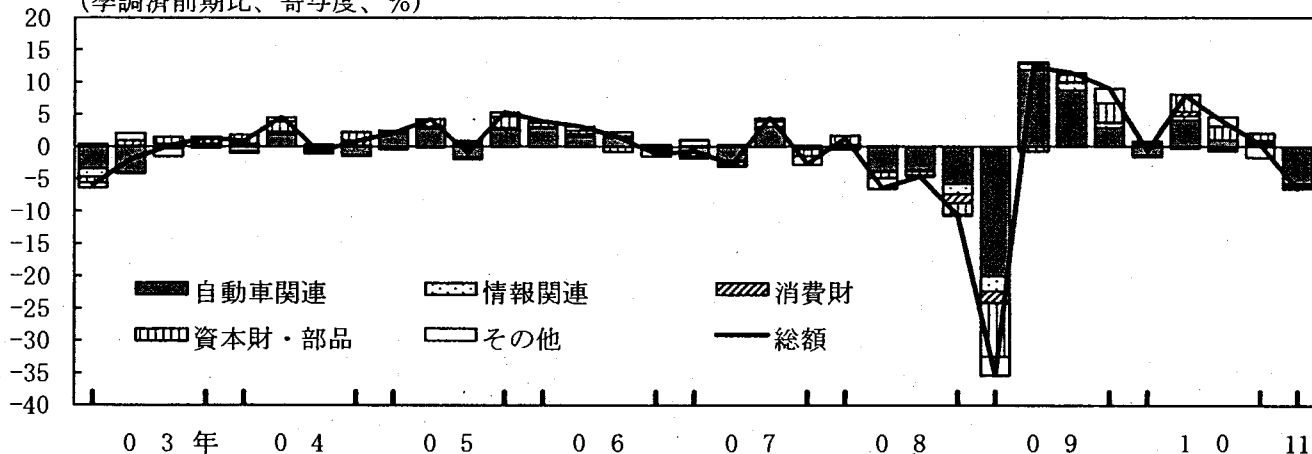
- (注) 1. < >内は、2010年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 米国向け輸出

## (1) 米国向け輸出の財別内訳

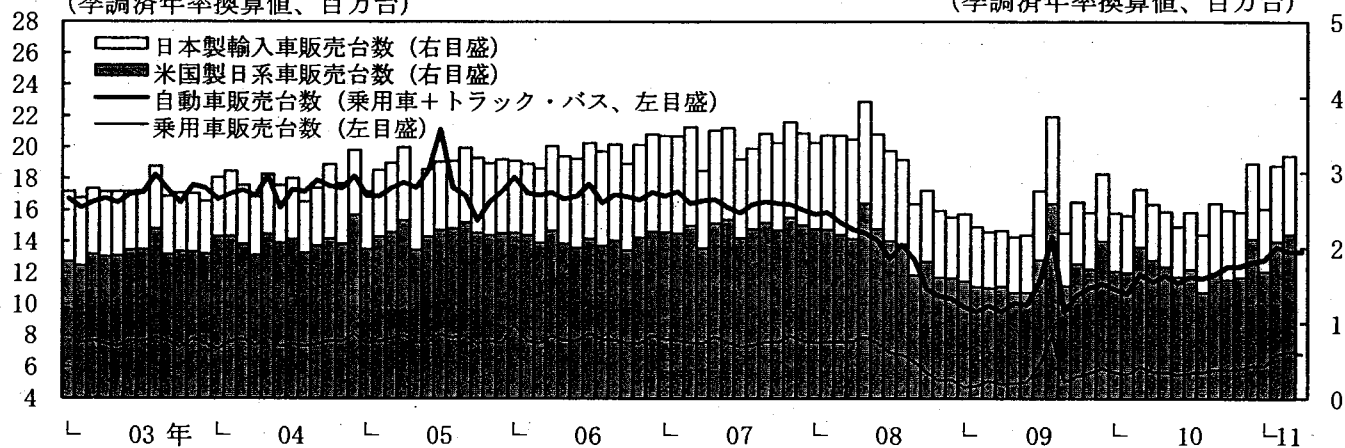
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

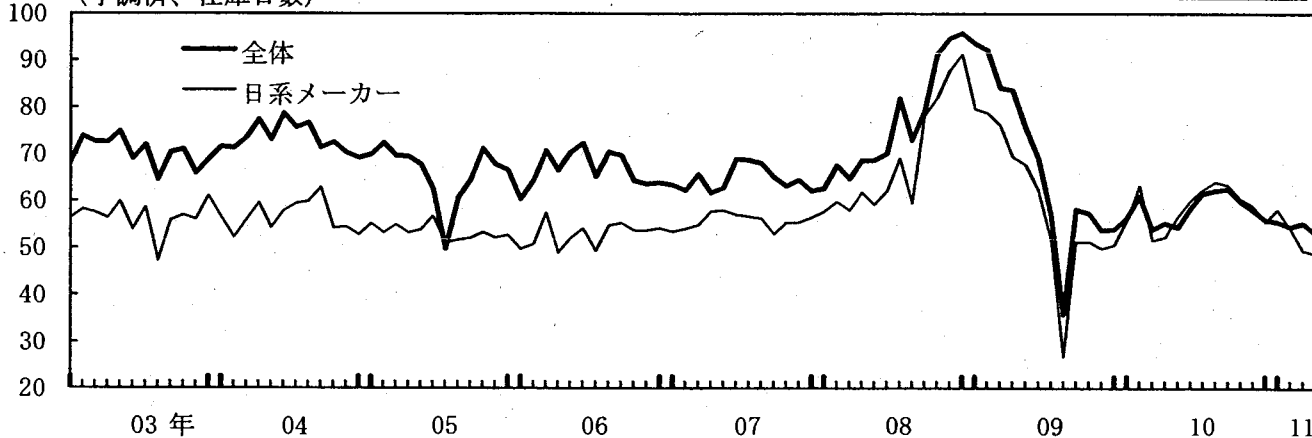
(季調済年率換算値、百万台)



## (3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



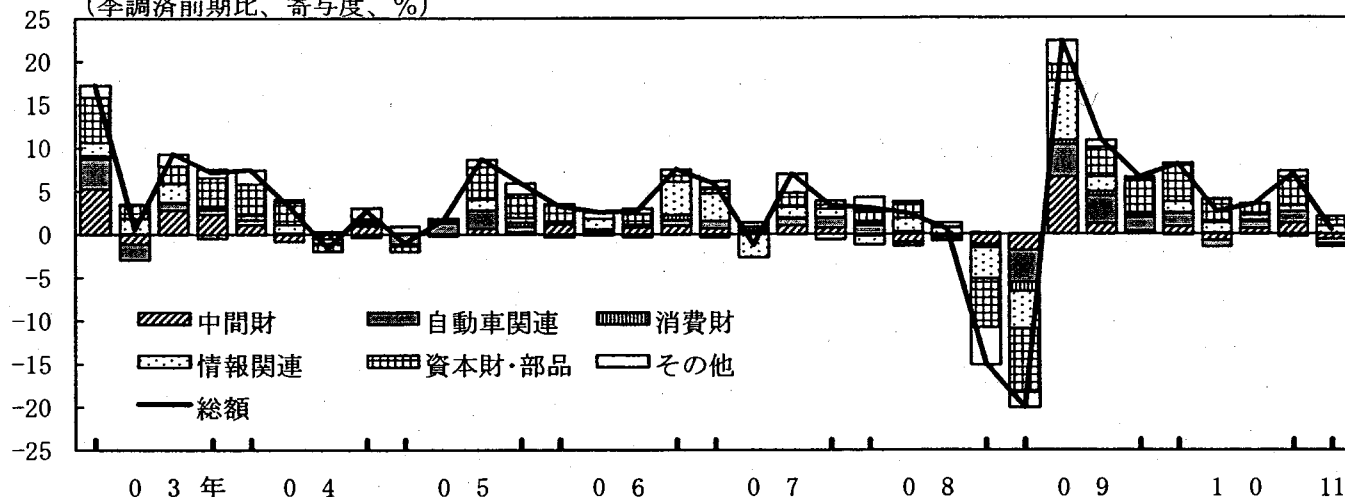
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。  
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

# 東アジア向け輸出

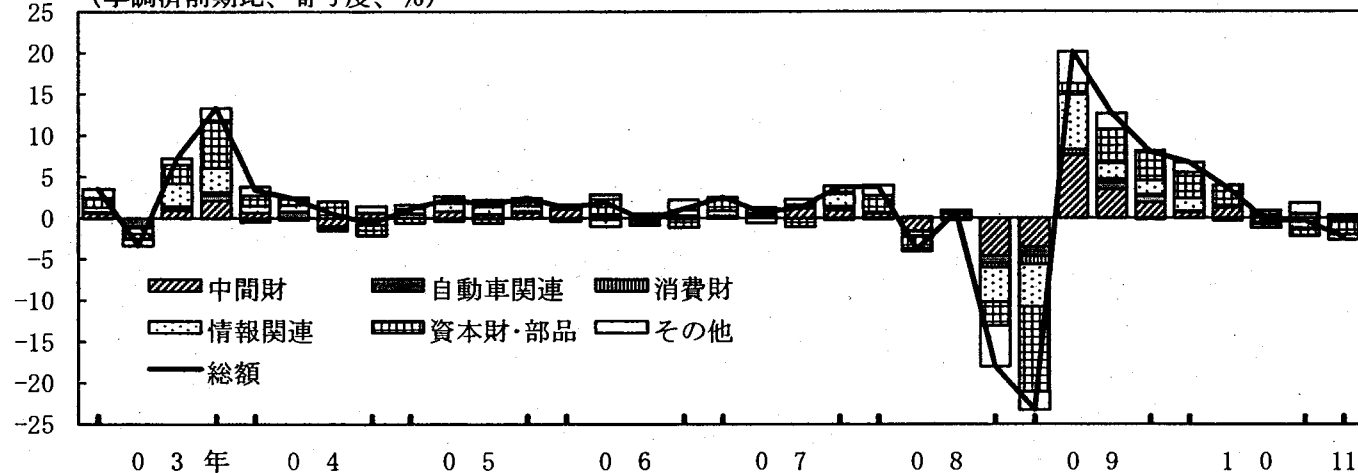
## (1) 中国向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



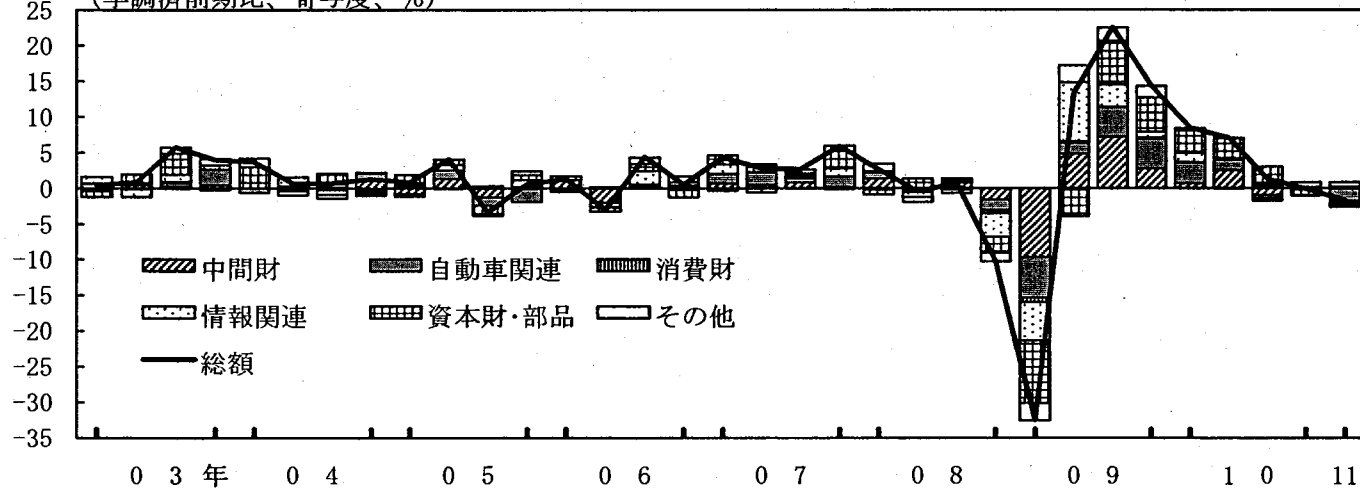
## (2) NIEs 向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) ASEAN4 向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。
- 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。

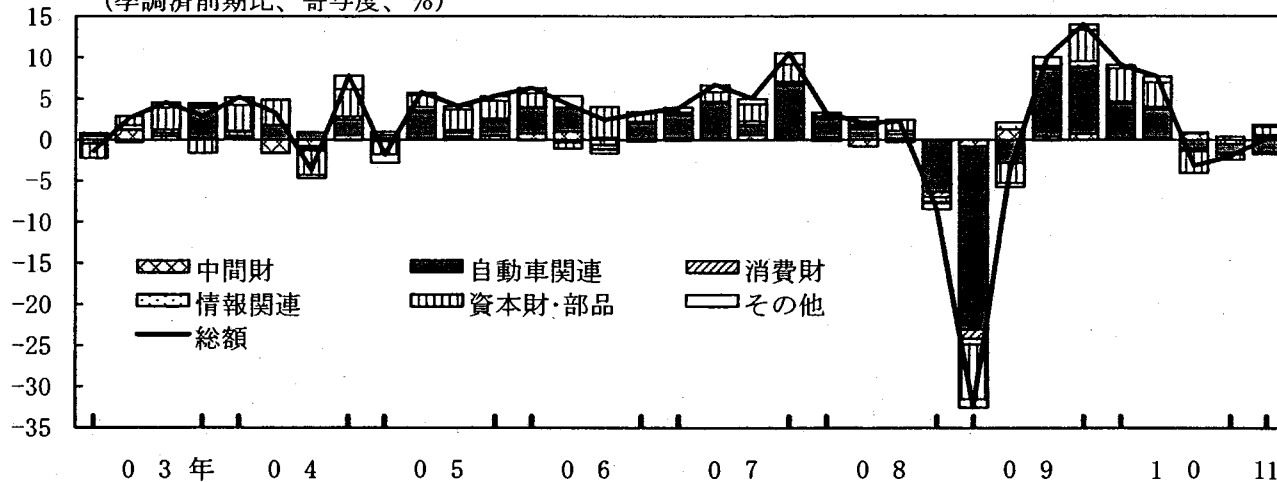
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」



## その他地域向け輸出

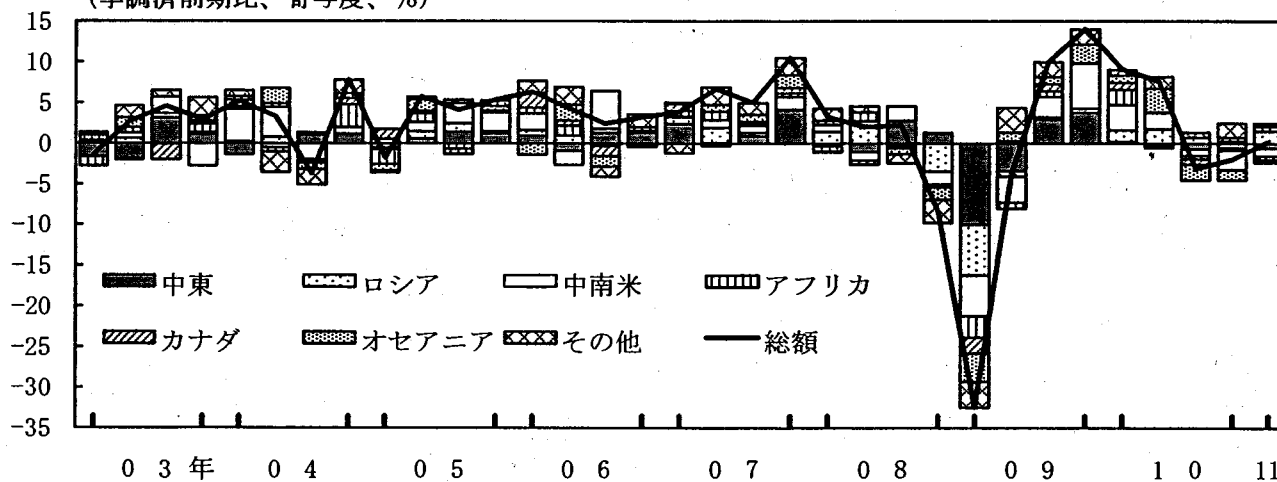
### (1) その他地域向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



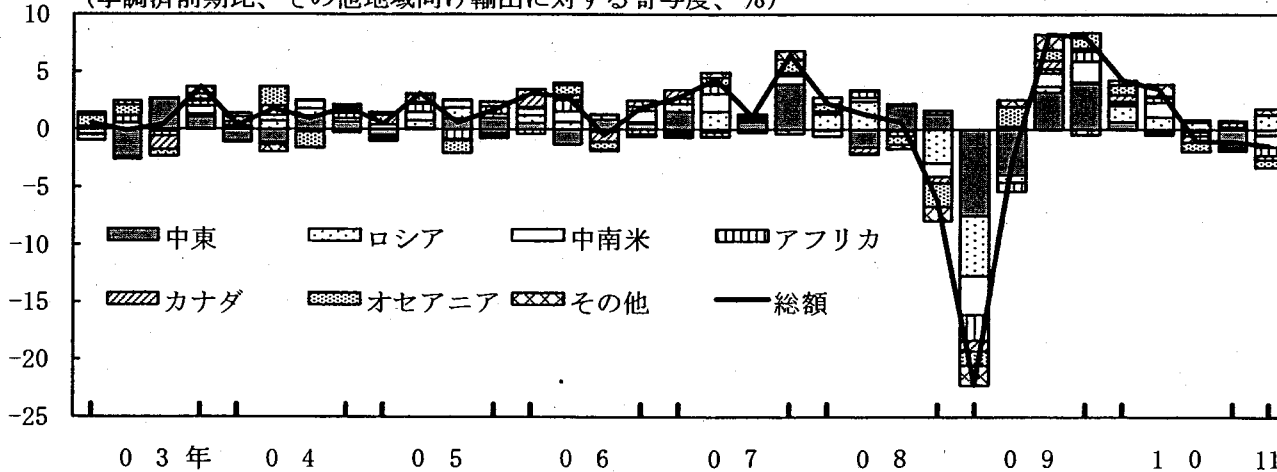
### (2) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



### (3) その他地域向け自動車関連輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、その他地域向け輸出に対する寄与度、%)



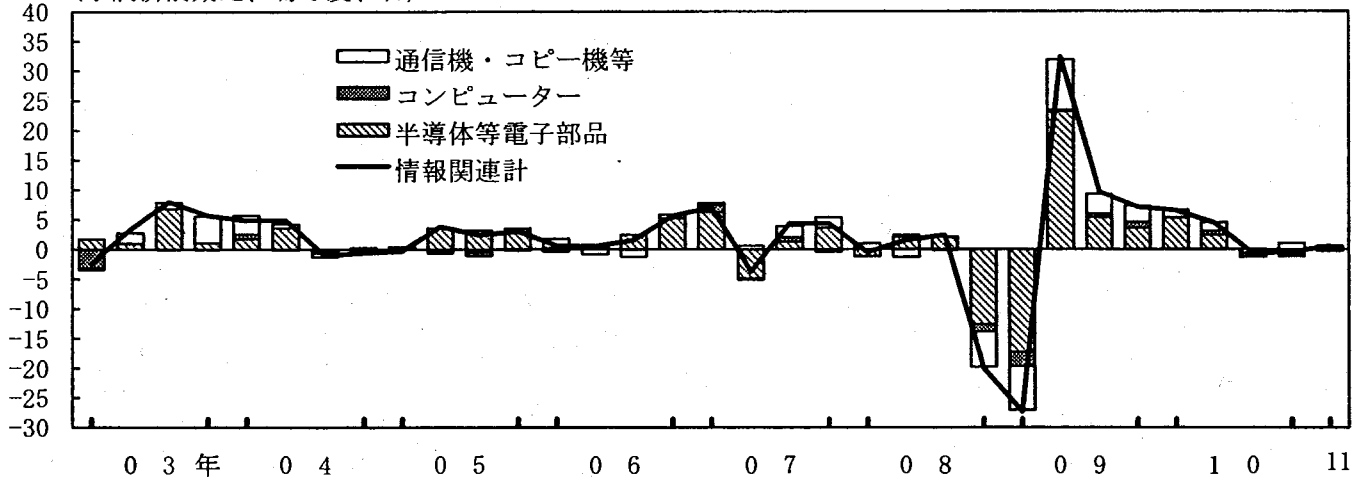
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 情報関連輸出

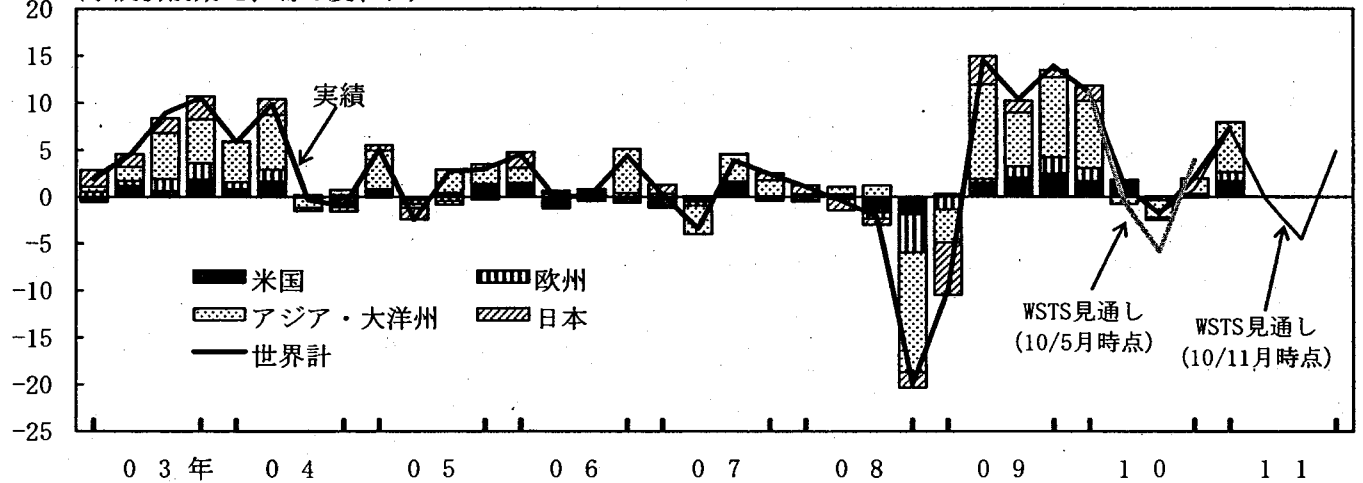
## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



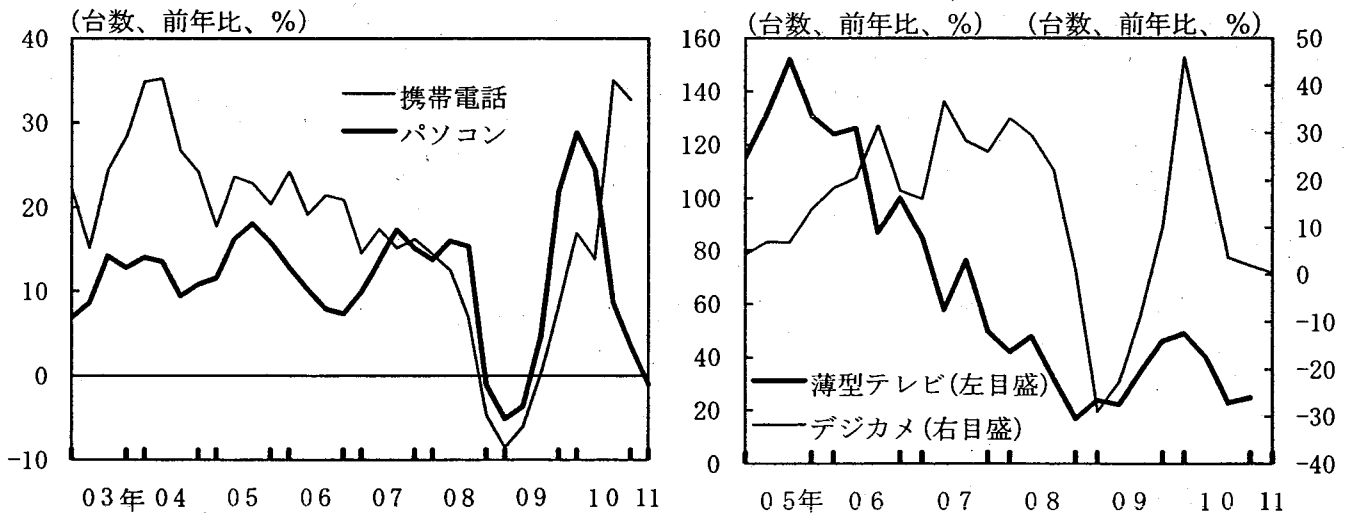
## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 情報関連最終製品の世界需要

転載不可



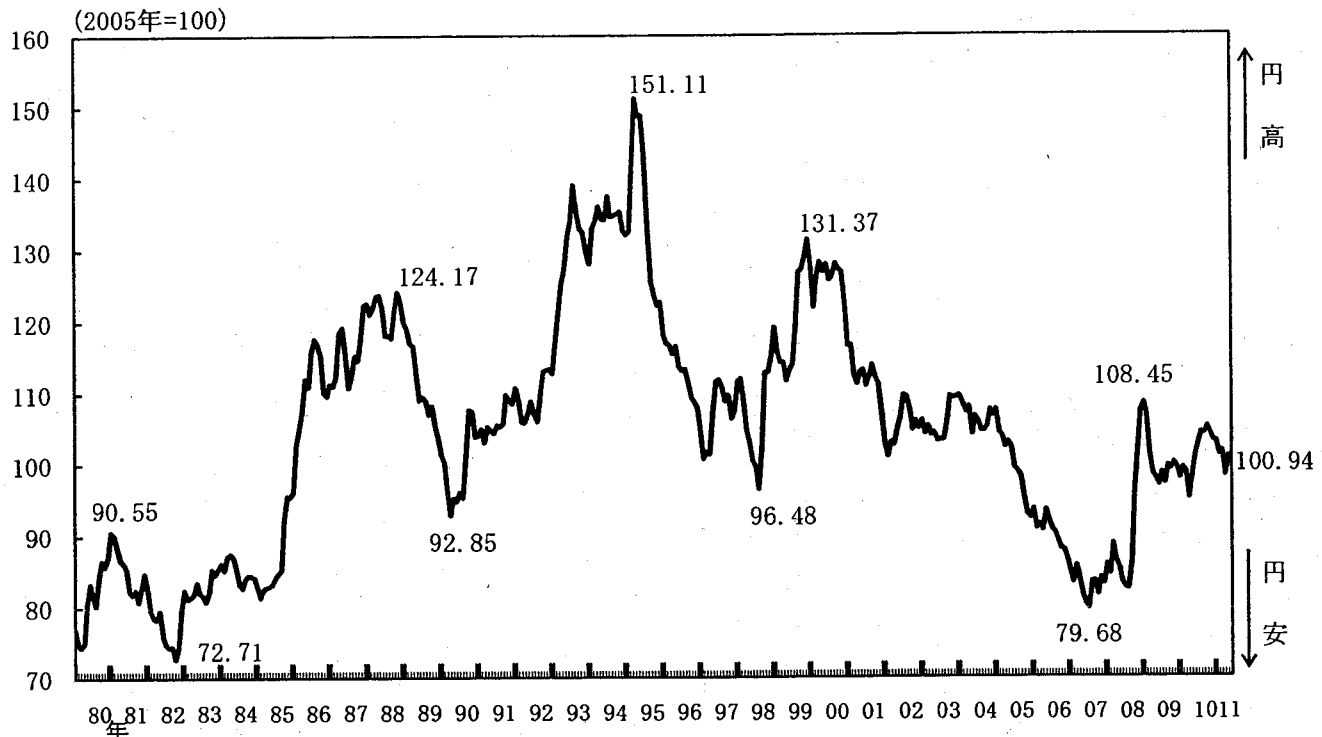
(注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値であり、内訳の積み上げと合計の差は同調整に伴う誤差。

2. (3) のパソコンの2011/1Qは、プレスリリースによる速報値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、  
 ガートナー・データキャスト、ディスプレイエナ、カメラ映像機器工業会

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (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. 2011年4~5月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2011/5月は12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、%)

		2008年	2009年	2010年	2010年 2Q	3Q	4Q	2011年 1Q	
米	国	0.0	-2.6	2.9	1.7	2.6	3.1	1.8	
欧 州	E U	0.5	-4.2	1.8	4.1	2.0	0.9	3.1	
	ドイツ	1.0	-4.7	3.6	8.7	3.2	1.5	6.1	
	フランス	-0.2	-2.6	1.4	2.0	1.7	1.4	3.9	
	英国	-0.1	-4.9	1.3	4.3	2.9	-1.9	2.0	
東 ア ジ ア	中 国	9.6	9.2	10.3	10.3	9.6	9.8	9.7	
	N I E S	韓 国	2.3	0.3	6.2	7.5	4.4	4.7	4.2
		台 湾	0.7	-1.9	10.8	12.9	10.7	6.9	6.2
		香 港	2.3	-2.7	7.0	6.7	6.9	6.4	7.2
		シンガポール	1.5	-0.8	14.5	19.4	10.5	12.0	8.5
	A S E A N 4	タ イ	2.5	-2.3	7.8	9.2	6.6	3.8	n. a.
		インドネシア	6.0	4.6	6.1	6.1	5.8	6.9	6.5
マレーシア		4.7	-1.7	7.2	8.9	5.3	4.8	n. a.	
	フィリピン	3.7	1.1	7.3	8.2	6.3	7.1	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 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2011年 1月	2	3
米国	<9.7>	-18.7	8.3	-0.0	3.5	0.3	-0.8	-5.4	-0.9	-0.4	-9.7
EU	<9.6>	-13.2	6.6	-1.0	3.7	3.5	-3.3	1.1	3.9	1.1	-10.7
東アジア	<42.4>	-13.1	22.2	5.9	9.2	1.4	2.0	1.6	2.5	-3.0	0.7
中国	<22.1>	-11.1	24.1	5.7	11.2	0.9	3.7	0.9	2.4	-4.1	3.5
NIEs	<8.8>	-15.9	21.7	6.8	5.7	1.1	-0.6	3.6	7.1	-4.2	-5.2
韓国	<4.1>	-19.1	21.0	4.0	9.7	1.4	6.6	6.9	10.2	-7.1	-0.8
台湾	<3.3>	-12.4	21.4	3.7	4.1	0.9	-4.1	-1.1	2.3	0.4	-8.9
香港	<0.2>	-29.7	33.1	63.1	-8.0	-7.6	-2.0	16.7	30.7	-16.2	8.1
シンガポール	<1.2>	-12.5	23.2	11.0	4.7	-1.4	-5.7	-1.9	-1.0	-4.0	-8.5
ASEAN4	<11.5>	-14.9	18.3	5.2	8.0	2.8	0.3	1.4	-1.0	0.6	-0.3
タイ	<3.0>	-17.5	25.9	4.5	8.6	4.6	-1.7	2.6	1.6	-0.1	-2.6
その他	<38.3>	-13.9	6.8	3.1	2.5	1.2	-1.8	-1.2	3.2	-1.6	-5.4
実質輸入計		-14.0	12.1	2.9	5.3	1.3	-0.7	-0.7	2.0	-2.4	-1.4

- (注) 1. < >内は、2010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 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2011年 1月	2	3
素原料	<36.5>	-14.9	5.6	3.6	2.6	1.4	-2.0	-0.8	2.2	-0.2	-4.7
中間財	<14.9>	-15.4	18.7	6.0	5.6	1.7	-2.2	2.8	1.2	-1.8	3.3
食料品	<8.6>	1.0	2.0	-0.2	5.5	1.3	-8.2	1.1	3.1	-0.1	-5.1
消費財	<8.5>	-10.3	22.7	4.9	7.9	-0.7	10.1	-0.7	-1.1	-0.4	-7.5
情報関連	<11.2>	-12.4	27.0	7.0	9.3	1.7	3.5	-0.1	6.1	-7.7	-3.4
資本財・部品	<11.3>	-23.8	19.1	0.4	6.5	3.0	2.4	-1.0	2.3	-2.4	-2.9
うち除く航空機	<10.7>	-24.4	21.9	5.5	6.3	2.9	1.4	0.3	4.2	-7.1	1.5
実質輸入計		-14.0	12.1	2.9	5.3	1.3	-0.7	-0.7	2.0	-2.4	-1.4

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 設備投資関連指標

## &lt;先行指標等&gt;

- &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比:%

	09年度	10/7~9月	10~12	11/1~3	11/1月	2	3
機械受注	(-20.4)	< 5.6>	<- 4.3>	< 5.6>	< 4.0>	< 1.7>	< 1.0>
[民需、除く船舶・電力・携帯電話]		( 13.9)	( 5.6)	( 8.9)	( 5.6)	( 11.5)	( 9.1)
製造業	(-28.0)	< 11.9>	<- 3.8>	< 16.0>	< 7.9>	< 8.3>	<- 0.4>
非製造業(除く船舶・電力・携帯電話)	(-14.7)	< 2.5>	<- 5.1>	< 1.4>	< 4.8>	< 1.6>	< 0.1>
[民需、除く船舶・電力]	(-20.6)	< 7.6>	<- 4.6>	< 3.5>	< 3.9>	<- 1.9>	< 2.9>
建築着工床面積	(-34.8)	< 17.6>	<- 9.7>	< 13.7>	< 31.1>	<-20.2>	< 30.4>
[民間非居住用]		( 22.7)	( 6.6)	(- 2.6)	( 12.4)	(-14.7)	(- 4.1)
うち鉱工業	(-55.0)	< 7.7>	< 9.0>	<- 9.6>	< 3.8>	<-19.2>	< 45.8>
うち非製造業	(-26.7)	< 21.1>	<-12.1>	< 15.4>	< 30.2>	<-21.3>	< 26.9>
資本財総供給	<-21.6>	< 0.1>	<- 0.6>	<- 5.1>	<- 3.0>	< 5.1>	<-18.3>
資本財総供給(除く輸送機械)	<-22.3>	< 3.5>	<- 0.2>	<- 3.5>	<- 3.3>	< 5.9>	<-12.7>

- (注) 1. 機械受注の2011/4~6月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+10.0%となっている。  
 なお、今回季節調整替えに伴い遡及改訂されている。  
 2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。今回、年間補正および季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

- &lt; &gt;内は季調済前期比:%

	09/10~12月	10/1~3	4~6	7~9	10~12
全産業	< 0.8>	<- 2.3>	< 5.2>	< 1.3>	< 0.7>
うち製造業	<- 0.5>	<- 6.1>	< 11.4>	< 5.4>	< 4.1>
うち非製造業	< 1.4>	<- 0.4>	< 2.4>	<- 0.7>	<- 1.1>

(注) 計数は全規模合計。金融業、保険業を除く。ソフトウェア投資額は含まない。

## &lt;設備投資アンケート調査&gt;

- 前年比:%、( )内は2010年12月調査時点

	2009年度実績	2010年度計画		2011年度計画	
			修正率		
全国短観(3月調査)	全産業	-18.2	0.1 ( 0.4)	- 0.3 ( 1.4)	- 3.7
	製造業	-31.7	2.0 ( 3.9)	- 1.8 ( 0.2)	4.9
	非製造業	- 8.9	- 1.0 (- 1.4)	0.5 ( 2.0)	- 8.2
うち大企業・全産業	全産業	-15.5	1.6 ( 2.9)	- 1.4 ( 0.5)	- 0.4
	製造業	-31.4	0.5 ( 2.9)	- 2.4 (- 1.0)	4.3
	非製造業	- 3.9	2.1 ( 3.0)	- 0.8 ( 1.3)	- 2.9
うち中小企業・全産業	全産業	-21.5	- 2.3 (- 8.3)	6.5 ( 7.8)	-24.5
	製造業	-31.7	11.8 ( 8.3)	3.2 ( 8.8)	- 8.1
	非製造業	-15.5	- 9.0 (-16.1)	8.5 ( 7.2)	-33.9

- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。  
 2. リース会計対応ベース。

- 前年比:%、( )内は2009年6月調査時点

	2008年度実績	2009年度実績	2010年度計画	2011年度計画
日本政策投資銀行(2010年6月調査)	- 7.1	-16.7 (- 9.2)	6.8 (- 3.7)	- 3.3
うち製造業	- 9.7	-30.8 (-20.7)	8.9 (-12.2)	- 4.5
うち非製造業	- 5.6	- 6.0 (- 0.1)	5.5 (- 1.5)	- 3.0

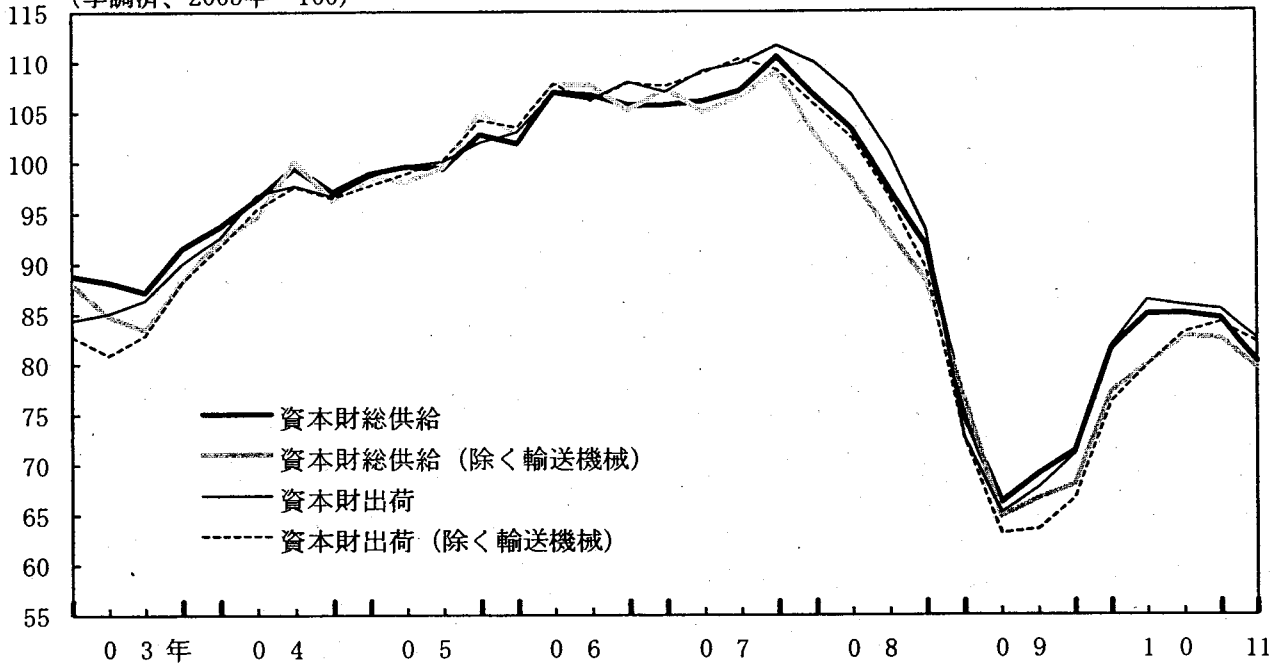
(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、  
 財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、  
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

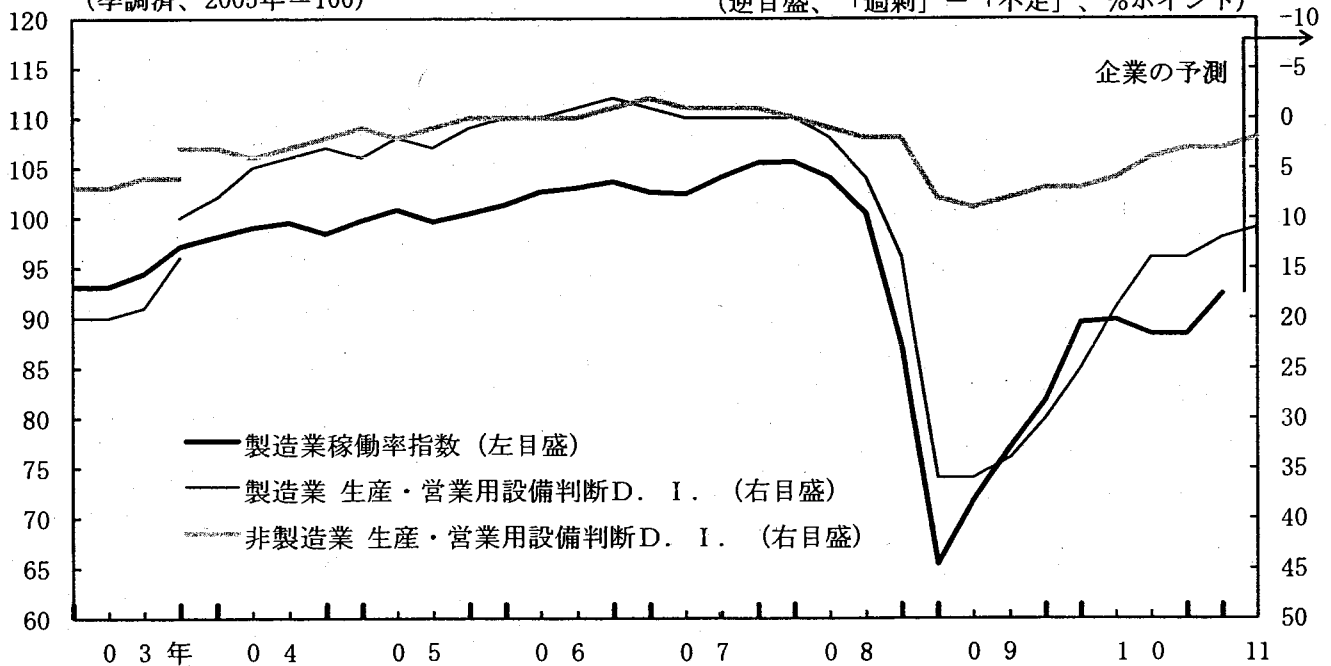


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
- 3. 製造業稼働率指数の2011/1Qは1~2月の計数。

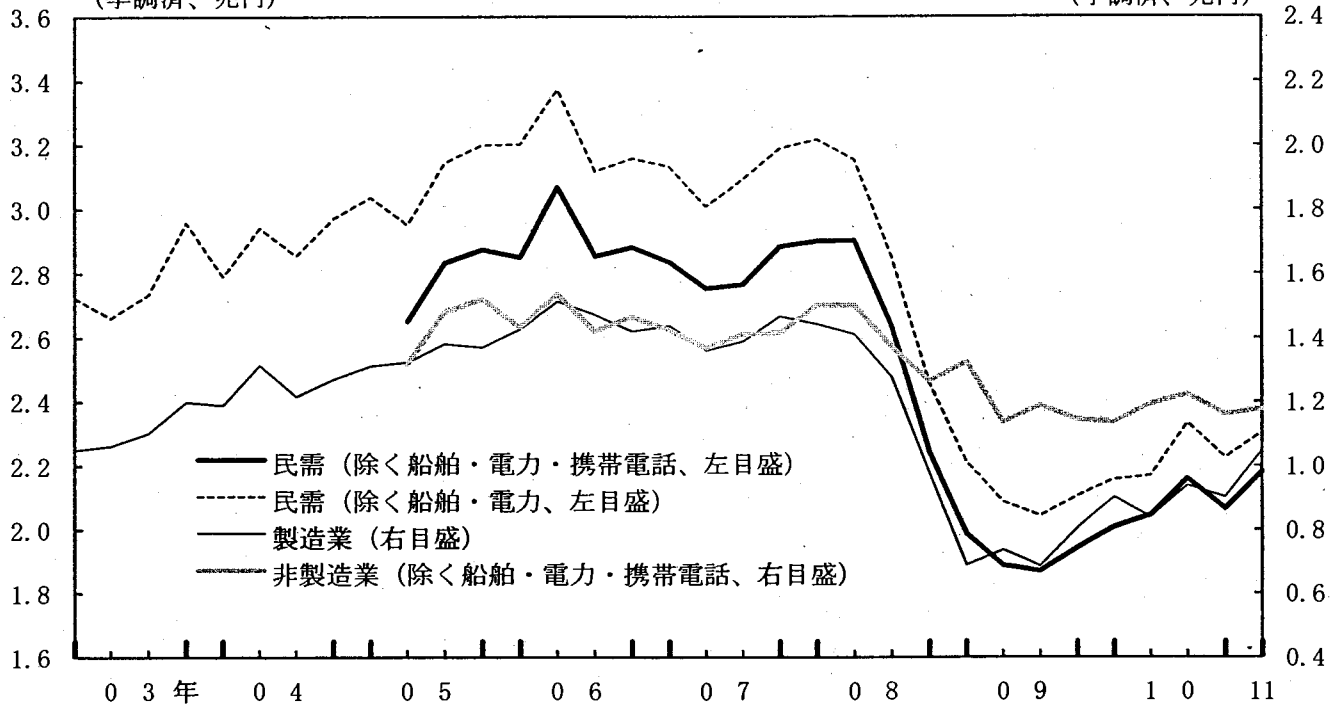
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注

(季調済、兆円)

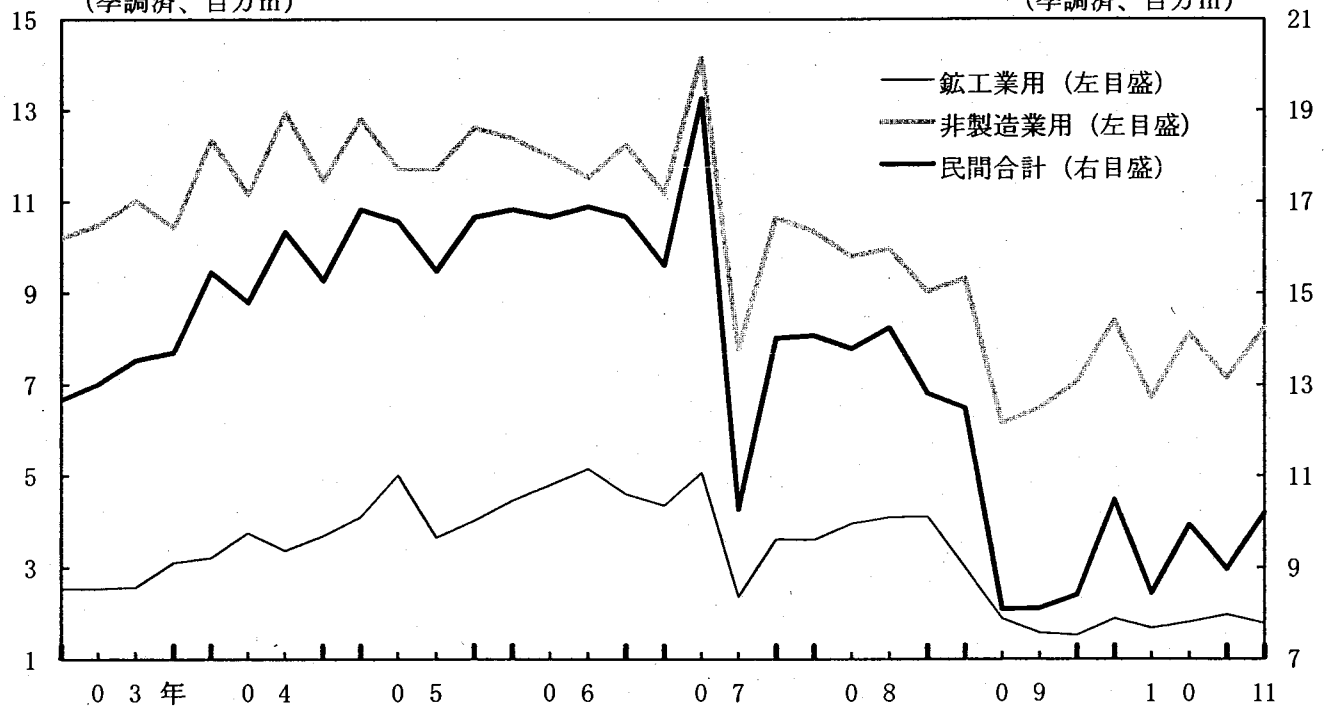
(季調済、兆円)



## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

## 企業収益関連指標

### <全国短観 (3月) ・大企業>

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

	2009年度	2010年度		2011年度	2010/上期	2010/下期	2011/上期	2011/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	2.98 (- 3.7)	4.41 ( 59.0)	0.06 ( 0.8)	4.37 ( 0.6)	4.97 (4.3倍)	3.88 (-10.3)	4.55 (- 7.0)	4.19 ( 10.0)
非製造業	3.32 (- 7.7)	3.90 ( 22.3)	0.17 ( 4.5)	3.84 (- 0.4)	4.29 ( 26.4)	3.53 ( 18.0)	4.09 (- 3.2)	3.59 ( 2.9)

### <全国短観 (3月) ・中小企業>

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

	2009年度	2010年度		2011年度	2010/上期	2010/下期	2011/上期	2011/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	2.00 (- 7.2)	3.05 ( 60.1)	0.02 ( 1.2)	3.23 ( 6.5)	3.25 (3.1倍)	2.86 ( 3.7)	3.13 (- 3.5)	3.33 ( 17.5)
非製造業	1.99 ( 1.8)	2.04 ( 2.8)	-0.08 (- 3.4)	2.23 ( 9.2)	1.93 ( 25.8)	2.15 (-11.1)	1.98 ( 2.3)	2.46 ( 15.1)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### <法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

		2009年	2010年			
		10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
全産業	全規模	3.22	3.33	3.21	3.54	3.88
製造業	大企業	4.08	5.80	4.05	4.34	4.88
	中堅中小企業	3.36	3.89	2.88	3.53	3.64
非製造業	大企業	4.17	3.78	4.46	5.06	5.68
	中堅中小企業	2.52	2.12	2.38	2.46	3.03

(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。金融業、保険業は除く。

2. 製造業、非製造業の計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

### <民間調査機関の経常利益 (連結ベース) 見通し (2011年3月時点) >

— 前年比、%、( ) 内は前回<2010年12月時点>

	2008年度実績	2009年度実績	2010年度予想	2011年度予想
全産業	-61.8	14.1	62.1 ( 56.2)	13.2 ( 13.3)
	-63.6	20.5	61.5 ( 56.9)	16.9 ( 14.9)
製造業	-79.9	55.8	97.6 ( 88.0)	14.7 ( 16.0)
	-80.8	67.2	104.6 ( 97.1)	16.6 ( 15.8)
非製造業	-22.9	-10.3	27.5 ( 25.1)	11.1 ( 9.4)
	-26.6	- 5.8	18.4 ( 16.9)	17.6 ( 13.3)

(注) 上段は野村証券調べ：全上場・公開企業(除く金融)の353社対象。

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

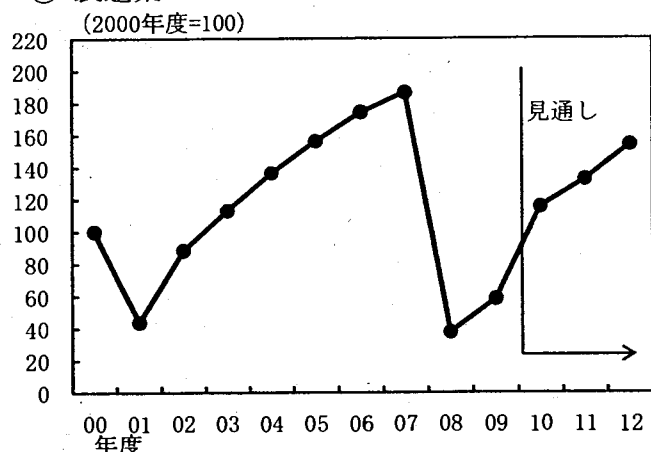


# 企業収益

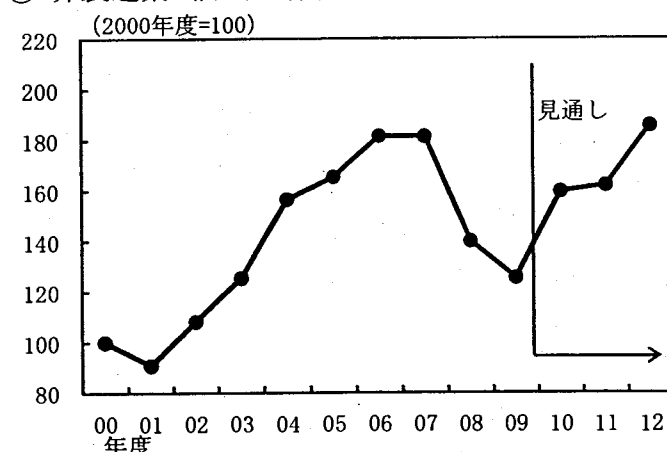
## (1) 大企業収益の推移 (野村証券調べ)

投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可

### ① 製造業



### ② 非製造業 (除く金融)

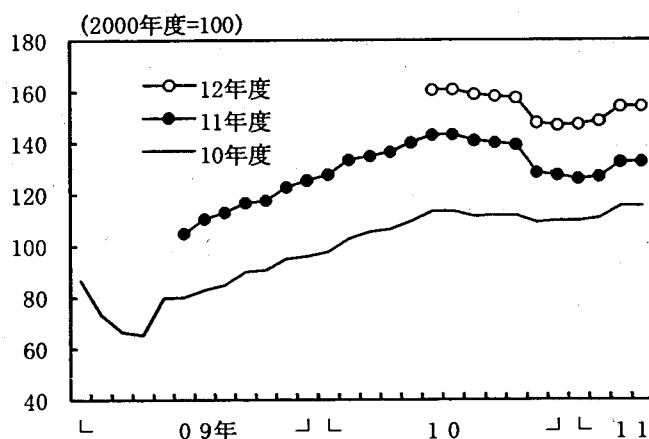


(注) 2010年度以降の数字は2011年4月時点の予想値。連結経常利益ベース。  
2011年4月における調査対象は、上場・公開企業353社 (製造業216社、非製造業137社)。  
下の図表(2)も同じ。

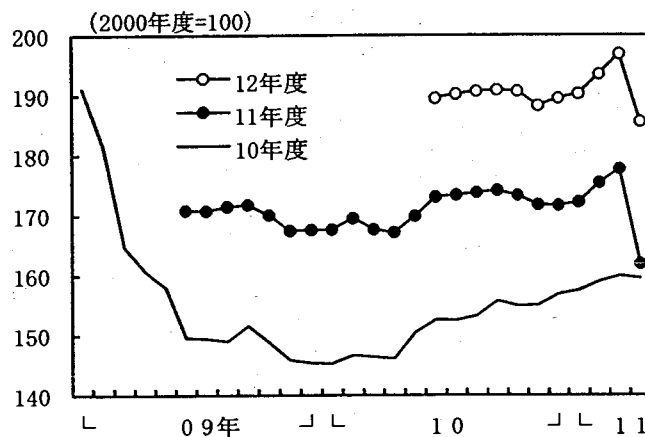
## (2) 大企業収益の修正状況 (野村証券調べ)

投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可

### ① 製造業



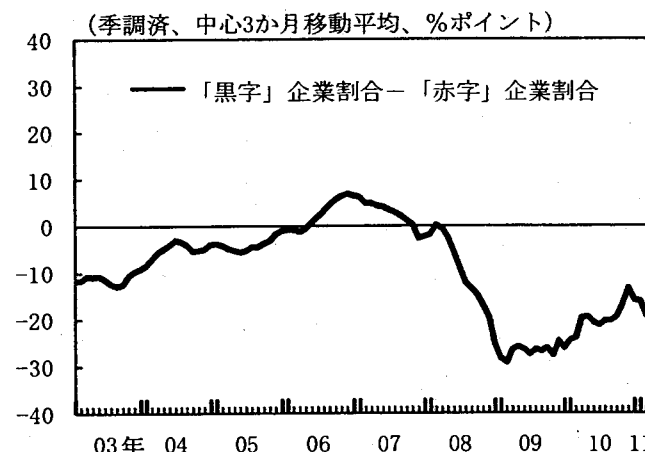
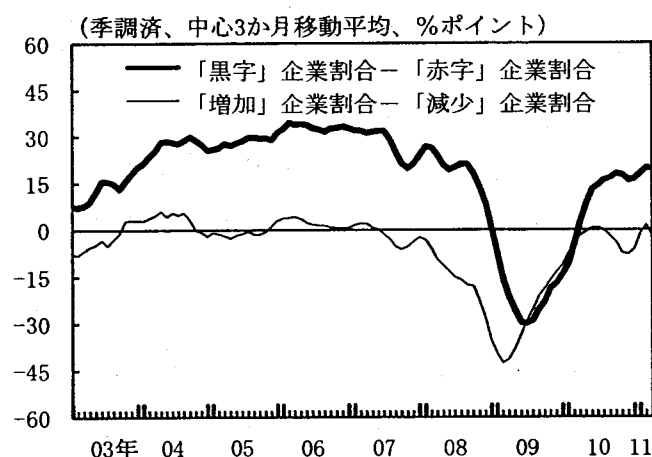
### ② 非製造業 (除く金融)



## (3) 中小企業

### ① 利益額D. I. (中小企業景況調査)

### ② 採算D. I. (全国小企業月次動向調査)



(注) 調査対象900社 (うち製造業 約600社)。

(注) 調査対象約1,500社 (うち製造業 約300社)。

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

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％  
— [ ]内の計数は2009年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

	09年度	10/10~12月	11/1~3 4~6	11/1月	2	3	4
家計調査報告							
消費水準指数(実質)	( 1.2)	( -1.0)	( -2.7)	( -0.2)	( 0.6)	( -8.0)	
		< -1.4>	< -1.1>	< 2.1>	< 0.0>	< -4.2>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	( 0.9)	< -0.4>	< -1.9>	< 0.6>	< 0.2>	< -3.5>	
消費支出(実質)	( 1.1)	< -1.5>	< -1.5>	< 1.0>	< -0.2>	< -2.3>	
平均消費性向(%)	74.7	74.5	72.6	74.1	71.5	72.3	
家計消費状況調査							
支出総額(実質)	( 1.9)	( -3.4)	( -4.2)	( -3.2)	( -3.2)	( -6.1)	
		< -1.9>	< -1.7>	< 1.6>	< -1.0>	< -1.9>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	( 6.8)	( -27.2)	( -25.6)	( -19.0)	( -13.8)	( -37.4)	( -48.5)
[ 418万台]		< -32.2>	< 5.1>	< 9.6>	< 5.3>	< -27.7>	< -15.7>
乗用車新車登録台数(除く軽)	( 15.0)	( -31.4)	( -28.6)	( -23.8)	( -16.2)	( -39.5)	( -51.5)
[ 290万台]		< -35.7>	< 7.8>	< 13.3>	< 8.1>	< -29.3>	< -18.1>
商業販売統計							
小売業販売額(実質)	( 2.4)	( -1.3)	( -3.9)	( -0.8)	( -0.9)	( -9.3)	
[ 127.2]		< -3.4>	< -1.3>	< 3.4>	< 0.5>	< -8.1>	
家電販売額(実質)	( 26.4)	( 40.6)	( 7.3)	( 8.4)	( 15.4)	( 0.6)	
[ 7.5]		< 13.3>	< -16.2>	< 6.3>	< 9.6>	< -7.7>	
全国百貨店売上高	( -8.6)	( -0.6)	( -5.5)	( -1.1)	( 0.6)	( -15.0)	
[ 6.7]		< -0.2>	< -3.7>	< 0.4>	< 1.4>	< -14.9>	
全国スーパー売上高	( -5.1)	( -0.5)	( -1.0)	( -0.4)	( 0.4)	( -3.0)	
[ 11.9]		< -1.0>	< -0.7>	< 0.9>	< 1.2>	< -4.8>	
コンビニエンスストア売上高	( -1.5)	( 1.8)	( 8.2)	( 7.1)	( 8.5)	( 9.1)	
[ 7.6]		< -5.0>	< 6.6>	< 2.4>	< 1.5>	< 0.4>	
旅行取扱額	( -13.9)	( 5.6)	( 6.1)	( 6.7)	( 5.6)		
[ 5.2]		< 0.4>	< 0.6>	< 3.9>	< -2.1>		
外食産業売上高	( -1.2)	( 1.7)	( -3.2)	( 0.2)	( 1.5)	( -10.3)	
		< -0.2>	< -3.3>	< 0.4>	< 0.7>	< -11.9>	

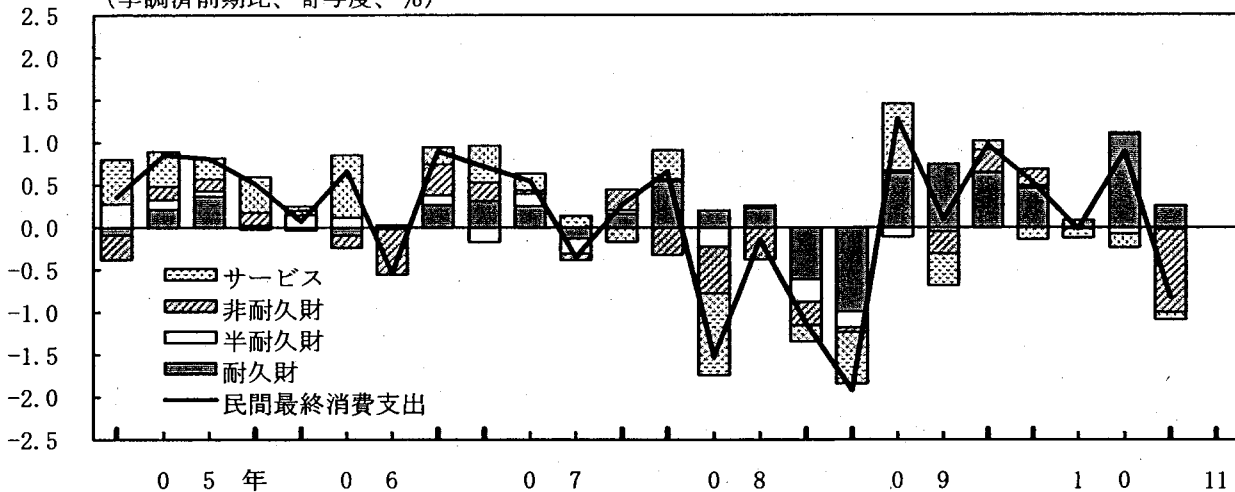
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。  
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。  
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。  
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。  
5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2010/4月以降の調査対象は、新ベース。  
6. 2011/1~3月の旅行取扱額は1~2月、2011/4~6月の新車登録台数は4月の値。

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

# 個人消費 (1)

## (1) GDPベース・形態別消費 (実質)

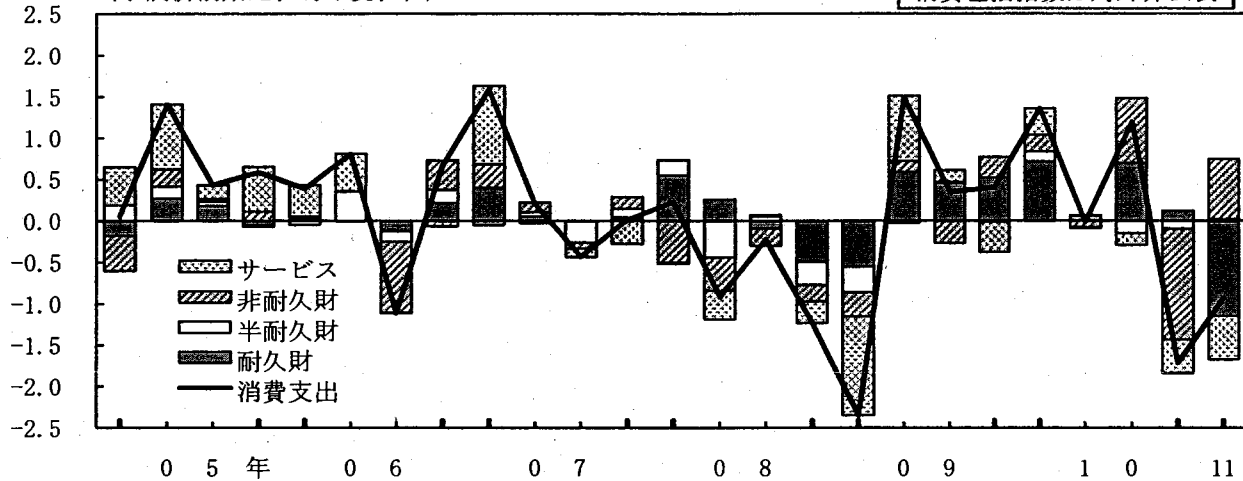
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

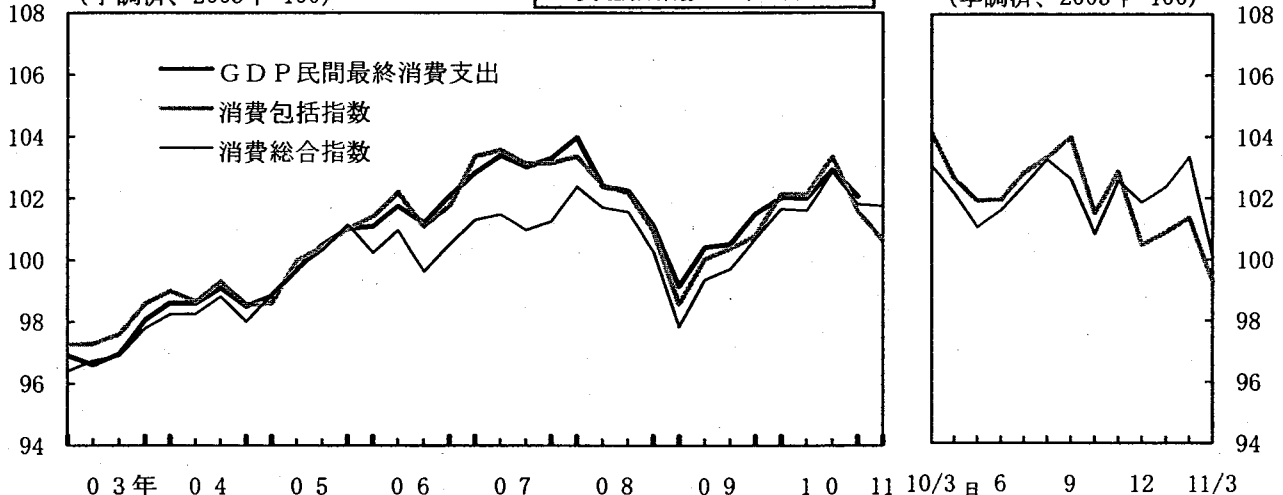


## (3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2005年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2005年=100)

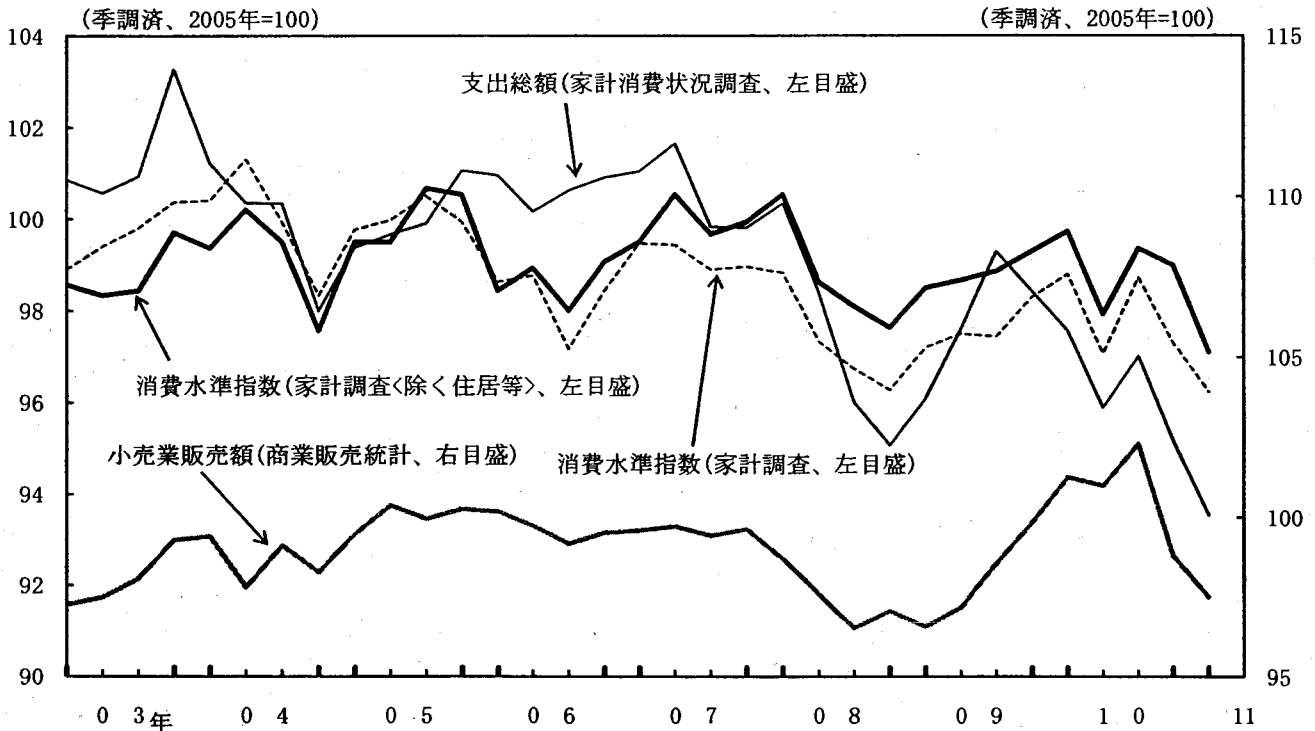


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
- 2. 消費包括指数は5/10日までに公表された統計をもとに算出。

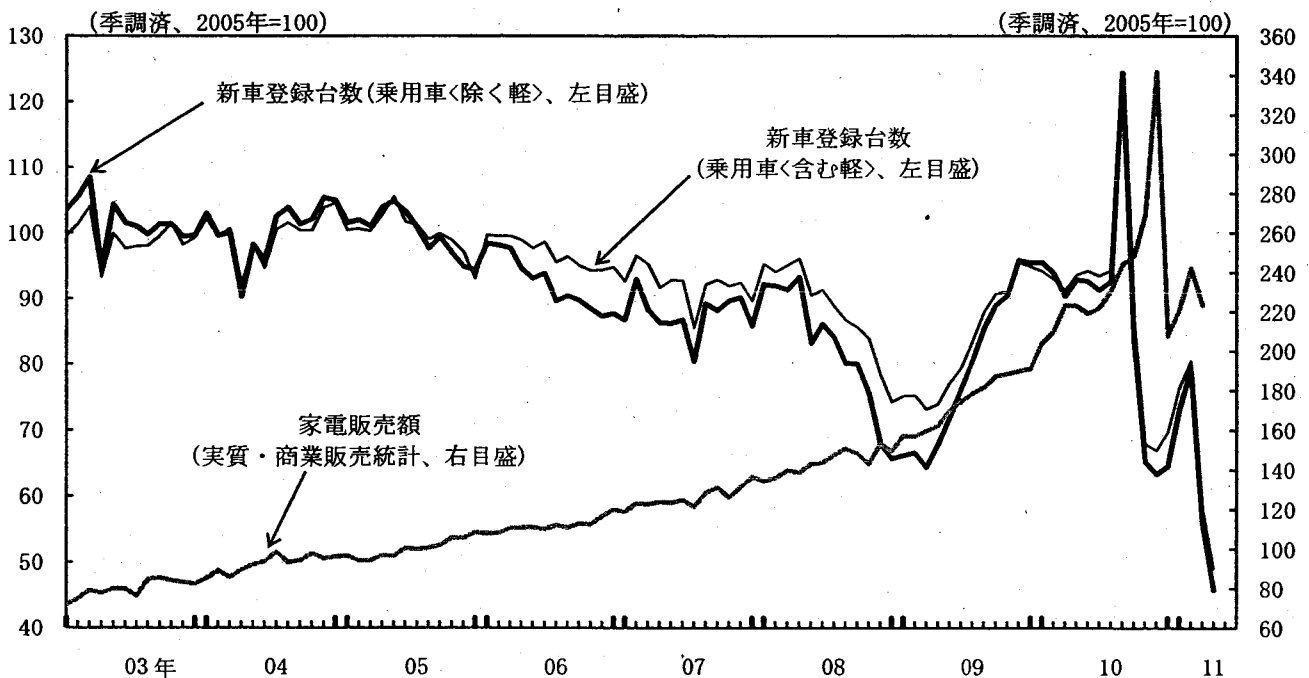
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

# 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

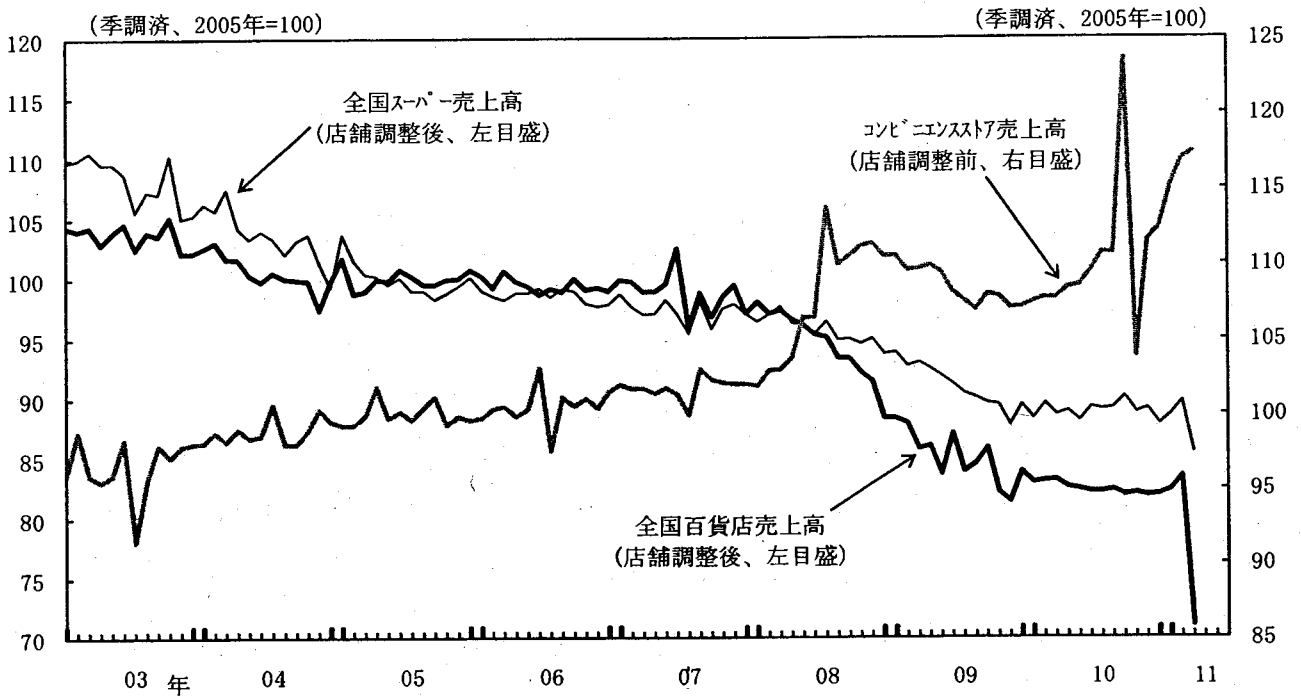


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

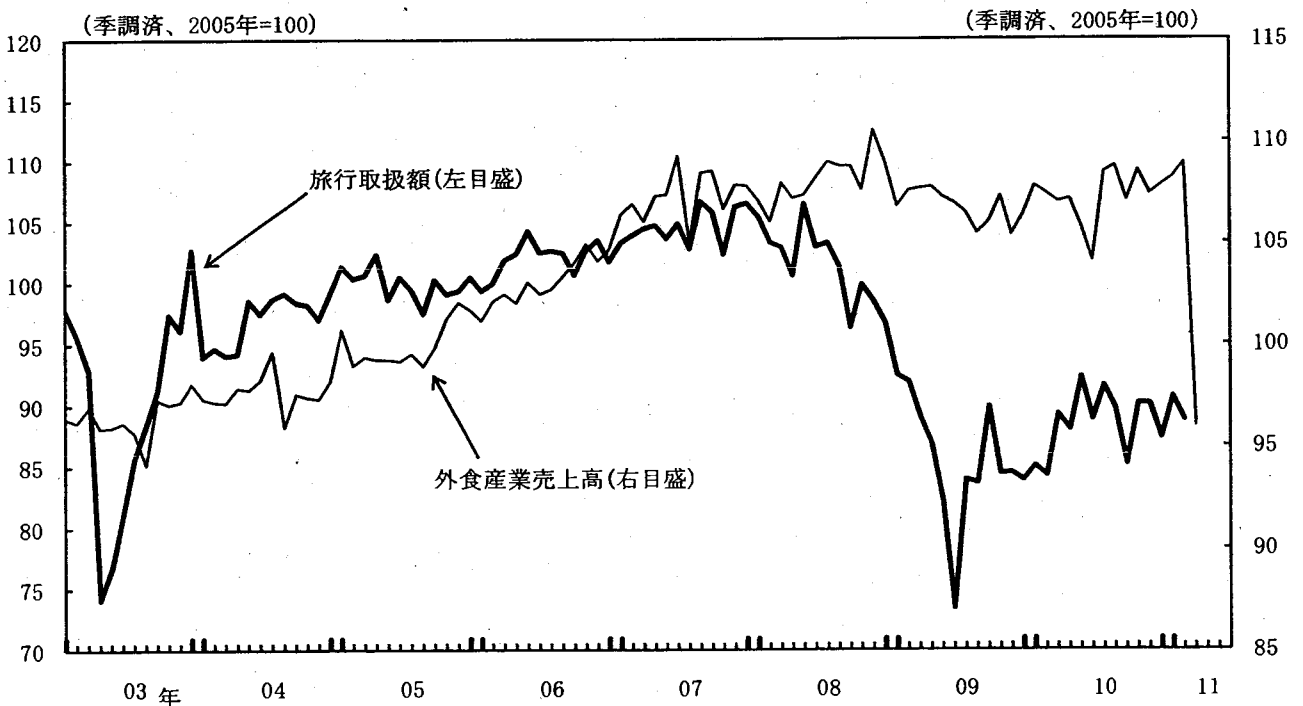
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 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。

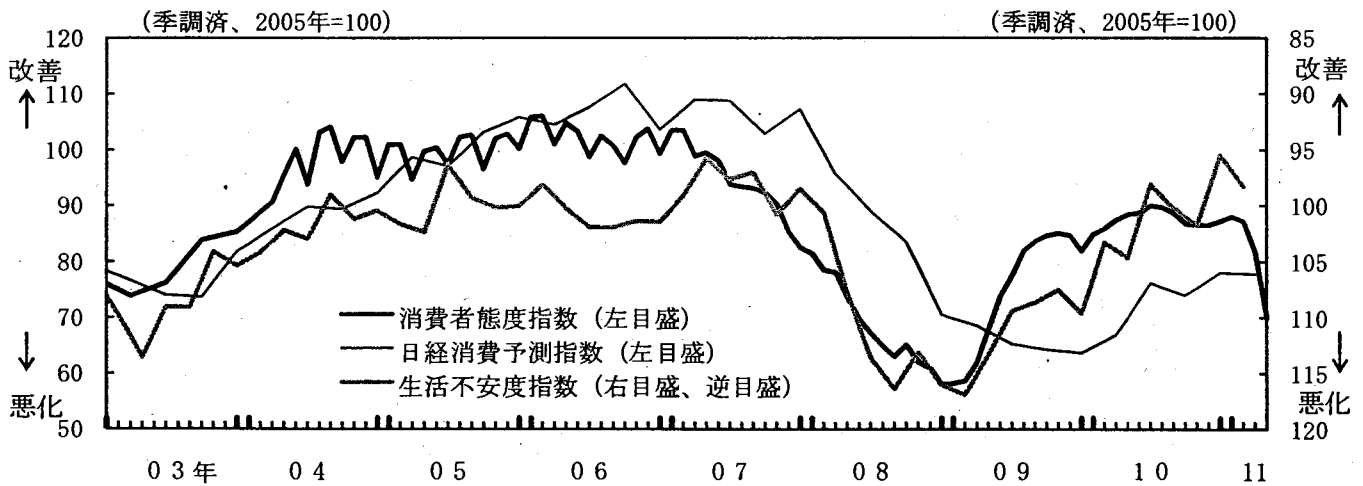
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

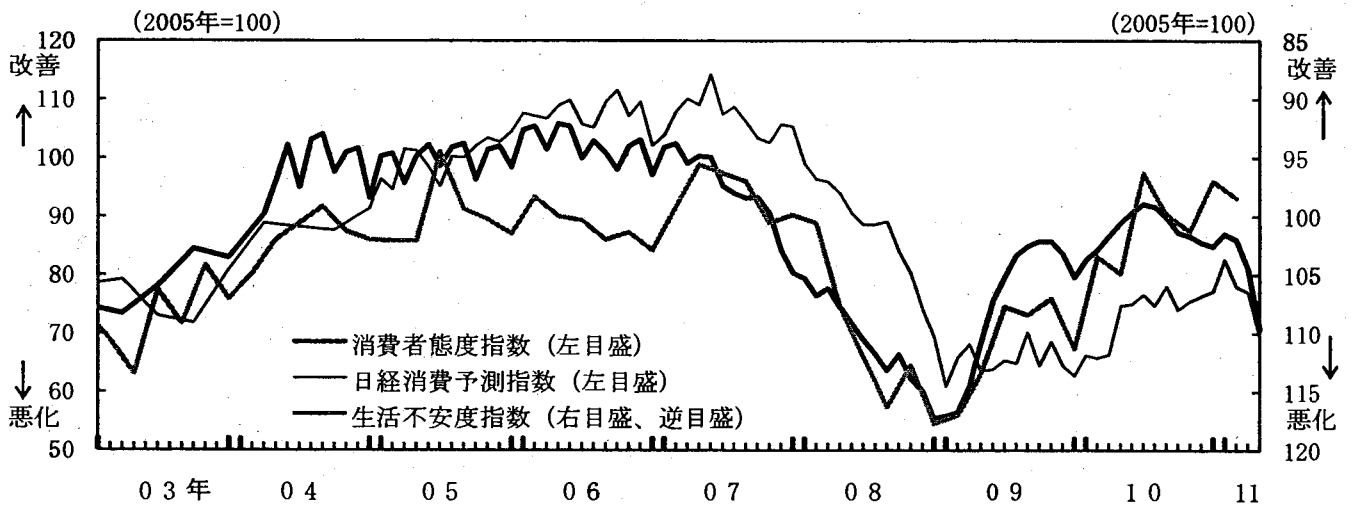
(図表 2 3)

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

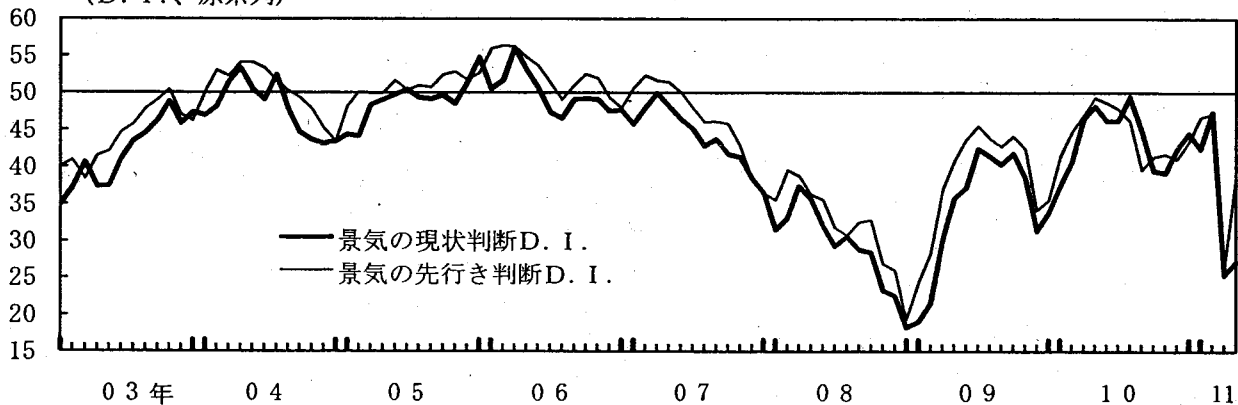


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



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

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

## 住宅関連指標

## &lt;新設住宅着工戸数&gt;

— 季調済年率換算戸数：万戸、〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：%

	09年度	10/7～9月	10～12	11/1～3	11/1月	2	3
総戸数	77.5 (-25.4)	82.2 〈 6.3〉 ( 13.8)	84.1 〈 2.3〉 ( 6.9)	84.1 〈 -0.0〉 ( 3.2)	84.7 〈 -1.6〉 ( 2.7)	87.2 〈 3.0〉 ( 10.1)	80.7 〈 -7.5〉 ( -2.4)
持家	28.7 ( -7.6)	30.6 〈 5.0〉 ( 10.8)	32.6 〈 6.7〉 ( 9.7)	31.1 〈 -4.9〉 ( 5.2)	31.6 〈 -4.9〉 ( 5.5)	31.3 〈 -0.7〉 ( 6.0)	30.0 〈 -4.1〉 ( 4.0)
分譲	16.4 (-40.0)	20.7 〈 9.0〉 ( 40.8)	22.9 〈 10.6〉 ( 40.2)	22.3 〈 -2.4〉 ( 21.9)	22.6 〈 -4.7〉 ( 22.3)	21.9 〈 -3.1〉 ( 44.2)	20.2 〈 -8.0〉 ( 4.6)
貸家系	32.5 (-28.8)	30.8 〈 4.8〉 ( 3.5)	28.9 〈 -6.2〉 (-10.4)	30.6 〈 6.0〉 (-10.0)	30.0 〈 1.7〉 (-11.0)	31.8 〈 6.0〉 ( -5.8)	28.8 〈 -9.3〉 (-12.7)

## &lt;首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—&gt;

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：%

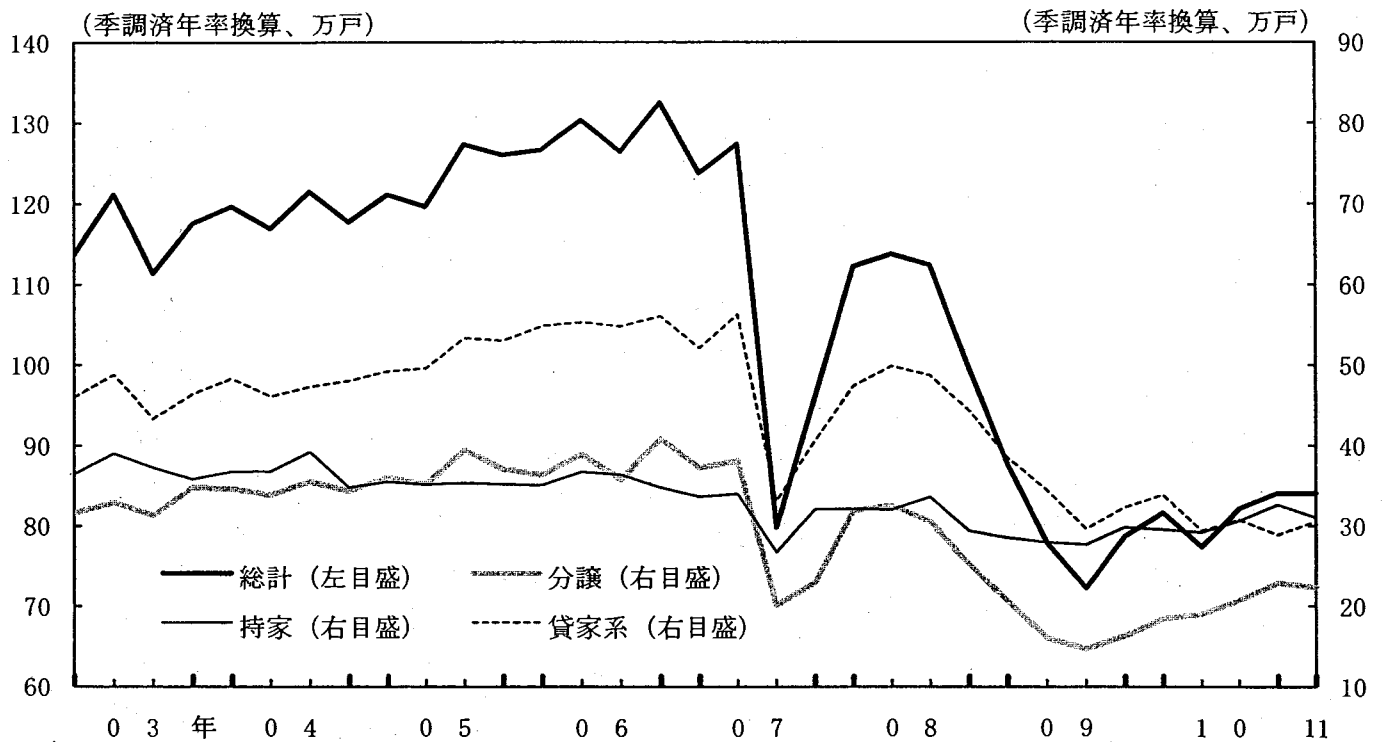
	09年度	10/7～9月	10～12	11/1～3	11/1月	2	3
全売却戸数（年率、万戸）	4.1 ( -3.7)	4.7 〈 -5.2〉 ( 11.2)	4.7 〈 1.9〉 ( 18.5)	4.1 〈 -13.3〉 ( -0.1)	3.2 〈 -37.7〉 (-17.3)	4.9 〈 51.5〉 ( 24.8)	4.2 〈 -14.3〉 ( -9.4)
期末在庫（戸）	6,052	5,065	4,928	4,782	4,649	4,510	4,782
新規契約率（%）	71.4	76.3	79.1	80.7	73.3	84.8	79.7

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

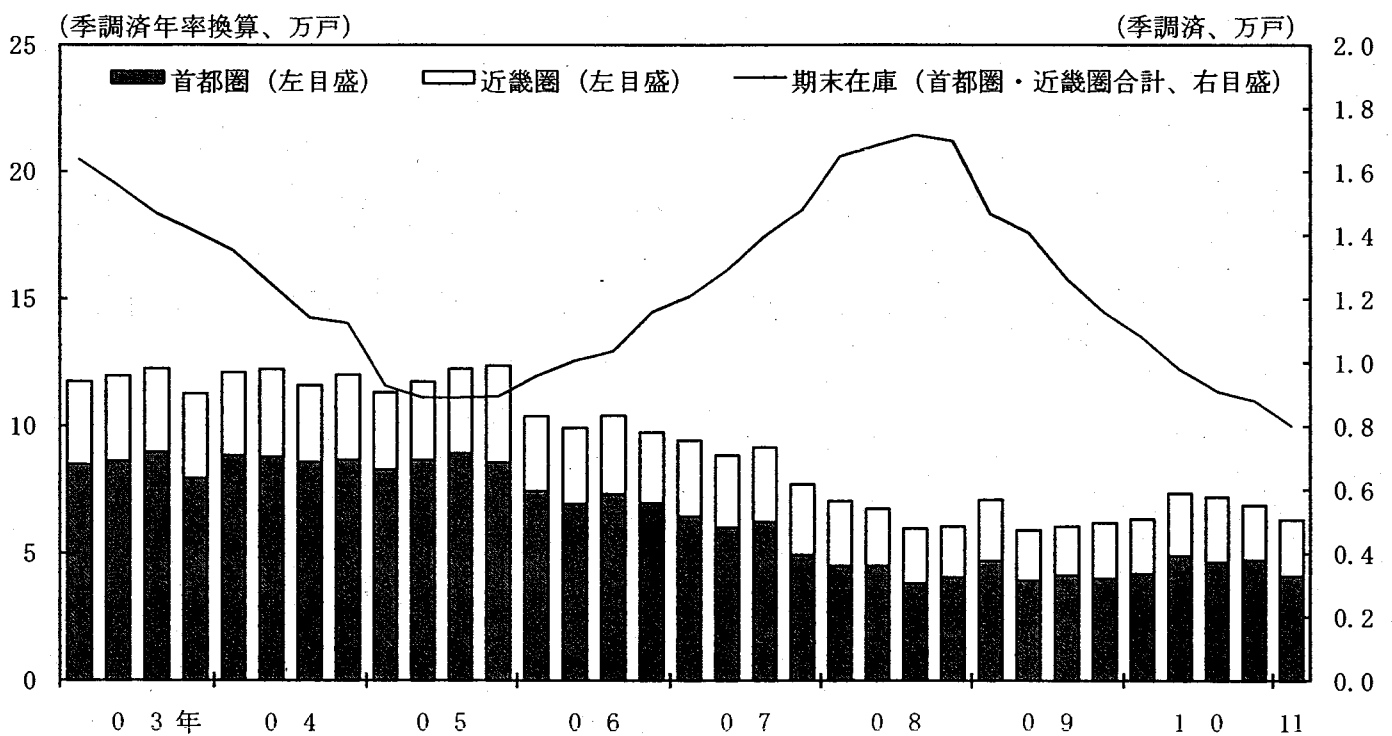
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 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」



## 生産・出荷・在庫関連指標

## &lt; 鉱工業指数統計 &gt;

- < >内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％  
 — 在庫、在庫率は期末値。  
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、2005年=100

	09年度	10/7~9月	10~12	11/1~3	11/1月	2	3	4	5
生産	(-8.8)	<- 1.0> ( 14.0)	<- 0.1> ( 5.9)	<- 2.0> (- 2.4)	< 0.0> ( 4.6)	< 1.8> ( 2.9)	<-15.3> (-12.9)	< 3.9> (-11.4)	< 2.7> (- 6.4)
出荷	(-8.3)	<- 0.8> ( 14.4)	<- 0.3> ( 6.4)	<- 1.8> (- 2.4)	<- 0.8> ( 3.2)	< 3.3> ( 3.6)	<-14.3> (-11.8)		
在庫	(-6.1)	< 0.4> ( 3.5)	<- 0.6> ( 3.8)	< 0.9> ( 3.4)	< 3.9> ( 7.0)	< 1.5> ( 6.9)	<- 4.3> ( 3.4)		
在庫率	103.4	109.1	108.0	108.5	107.9	104.3	108.5		
稼働率	80.0	88.4	88.4	92.4	91.1	93.7			

- (注) 1. 生産の 2011/4、5月は予測指数。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指数の前月比から試算した指数(季調済)を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指数の前年比と一致しない。  
 2. 予測指数を用いて算出した生産の 2011/4~6月は、前期比 -5.1%、前年比 -8.0% (6月を5月と同水準と仮定して算出)。  
 3. 2011/1~3月の稼働率は、1~2月の値。

## &lt; 第3次産業・全産業活動指数 &gt;

- < >内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	09年度	10/7~9月	10~12	11/1~3	10/11月	12	11/1	2
第3次産業 活動指数	(-3.4)	< 0.6> ( 1.8)	< 0.3> ( 1.6)	< 0.4> ( 1.5)	< 0.6> ( 2.5)	<-0.2> ( 1.8)	<-0.1> ( 1.1)	< 0.8> ( 2.0)
全産業 活動指数	(-4.2)	< 0.7> ( 3.2)	<-0.2> ( 2.1)	< 0.1> ( 1.5)	< 0.3> ( 2.7)	< 0.1> ( 2.1)	<-0.5> ( 1.4)	< 0.7> ( 1.8)

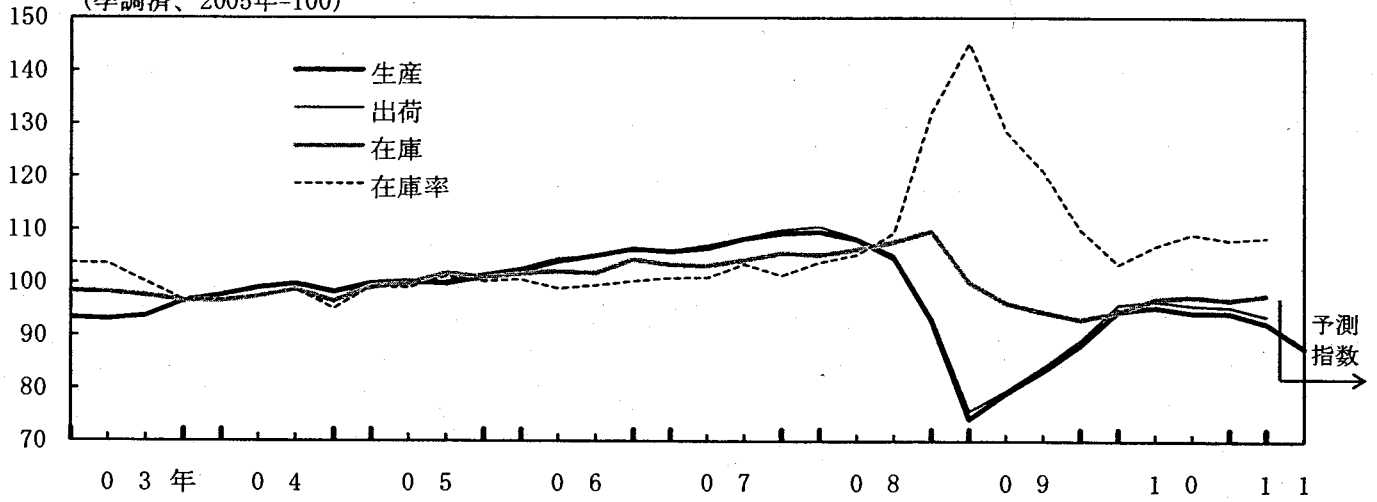
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。  
 2. 2011/1~3月の前期比は1~2月の2010/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

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

# 生産

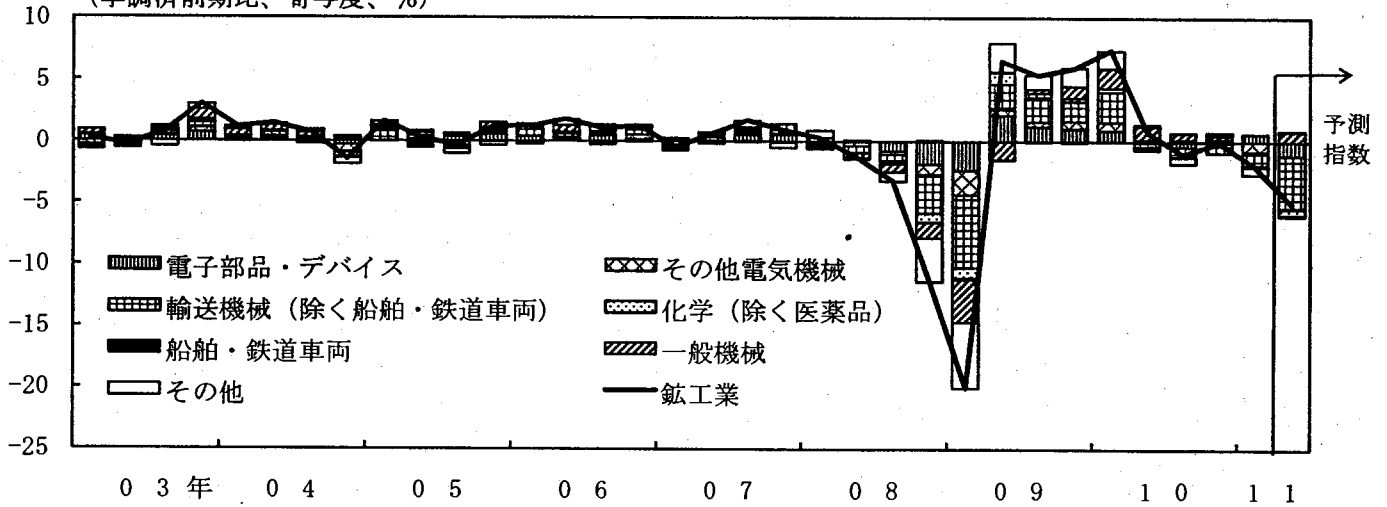
## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



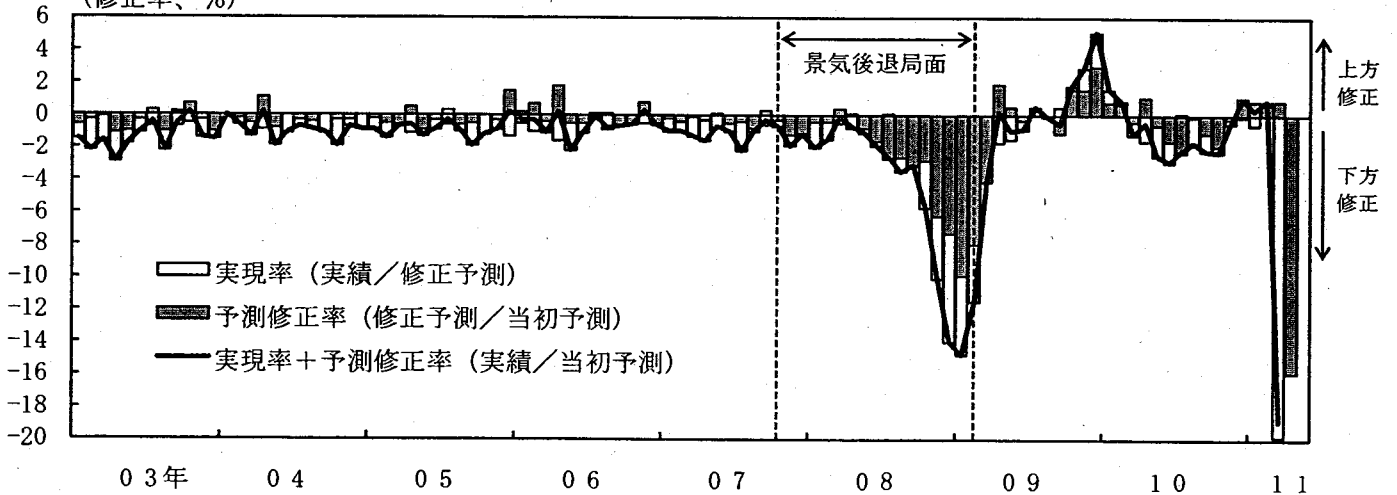
## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

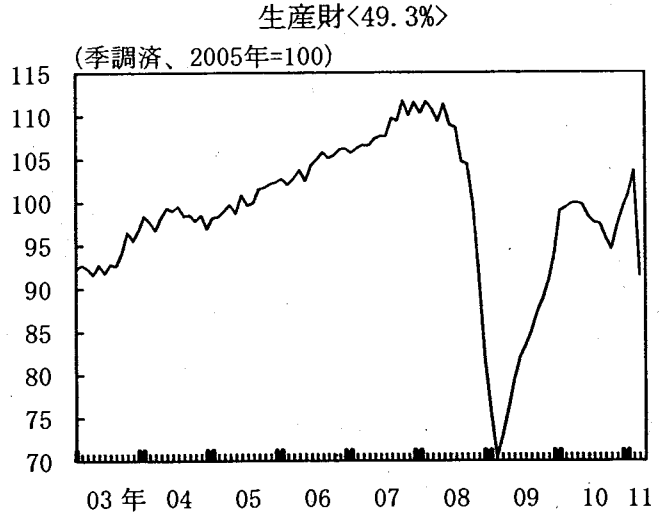
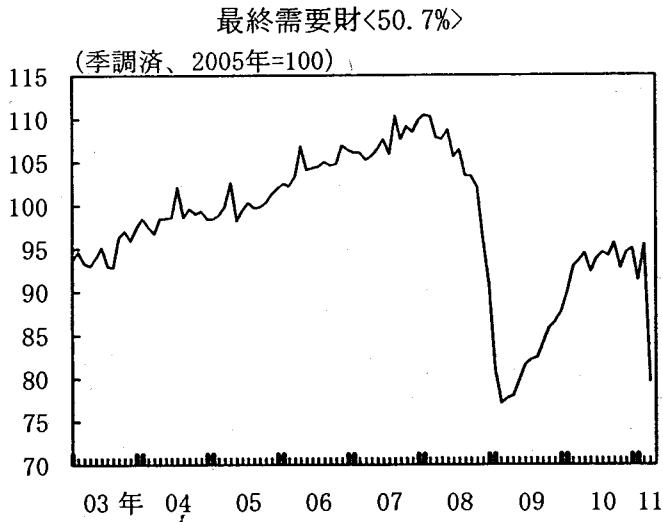


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。  
 2. 2011/2Qの生産は予測指数を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。  
 3. (2)の2003/1Qは、2000年基準の指数を用いて算出。  
 (3)の2003年1月は、2000年基準の値を使用。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

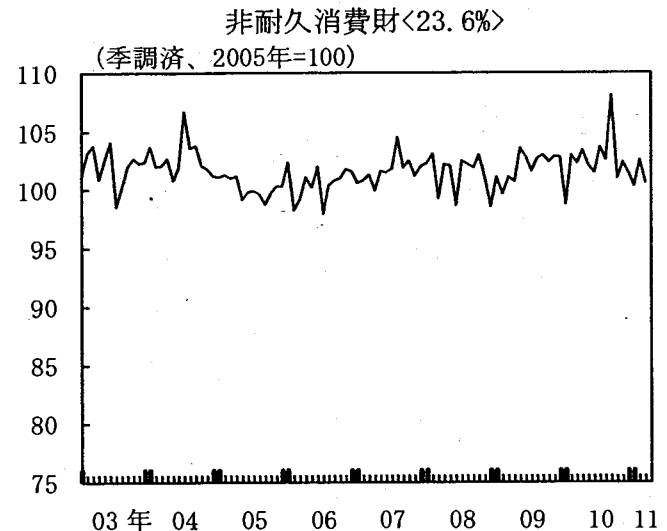
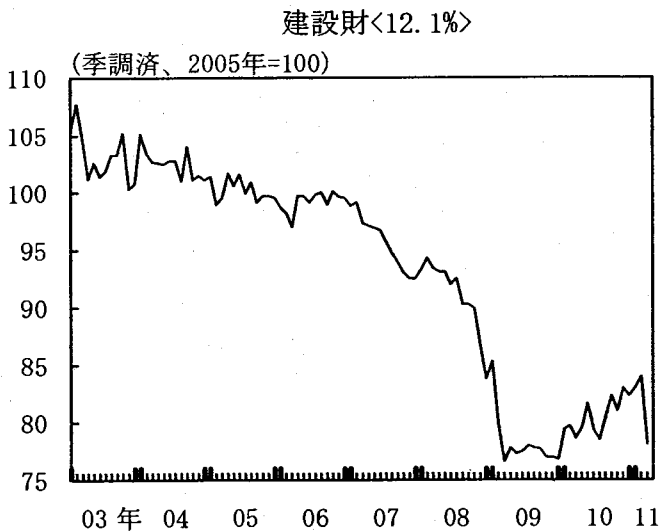
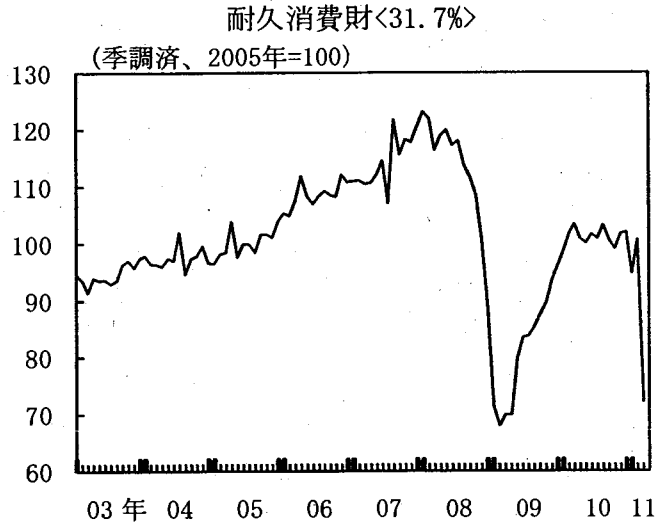
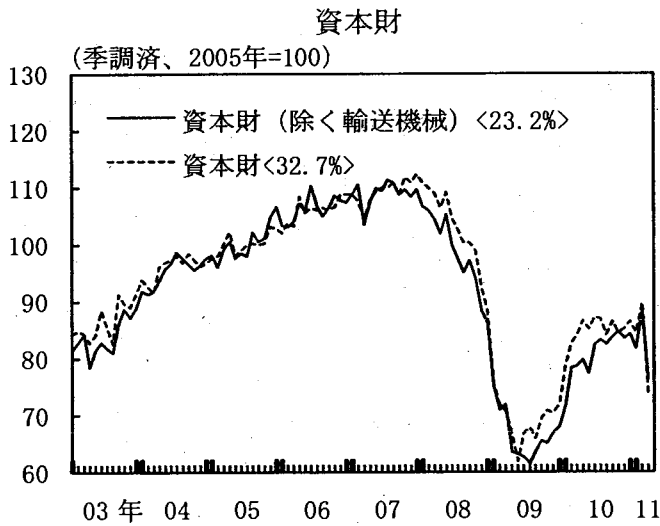
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

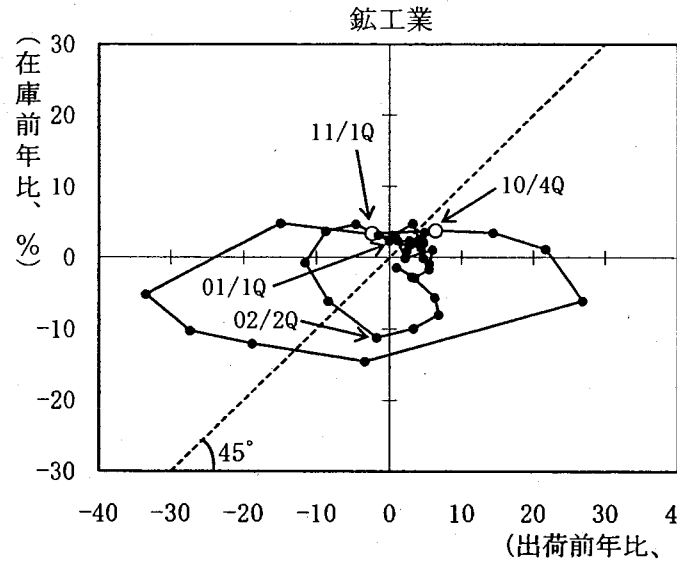
## (2) 最終需要財の内訳



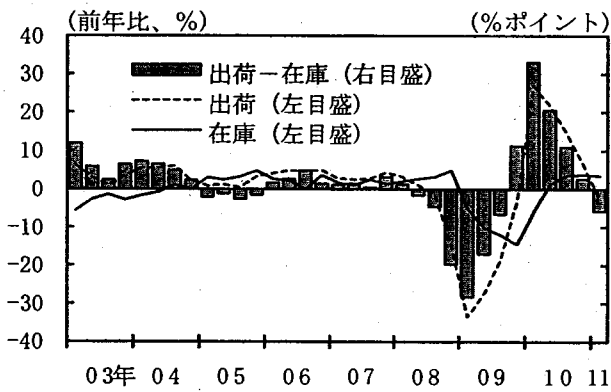
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

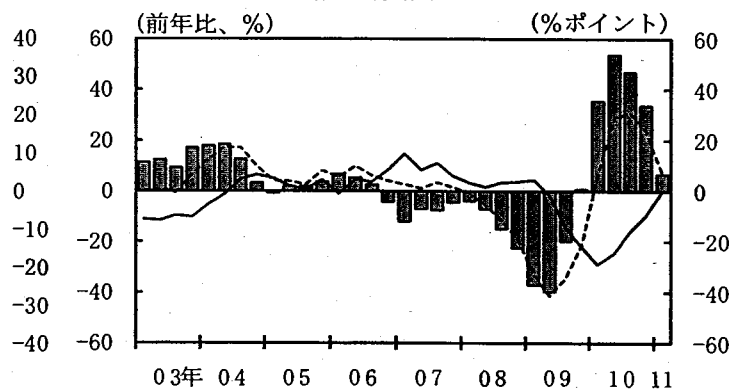
# 在庫循環



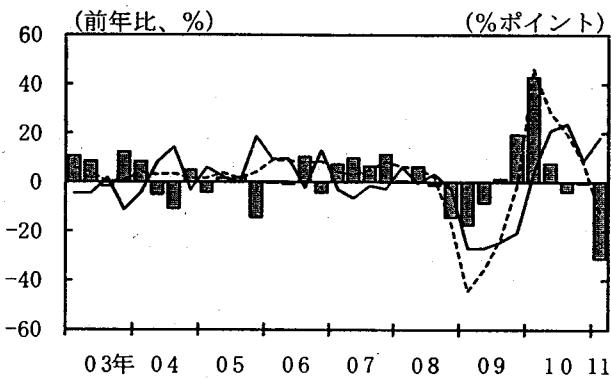
(1) 鉱工業



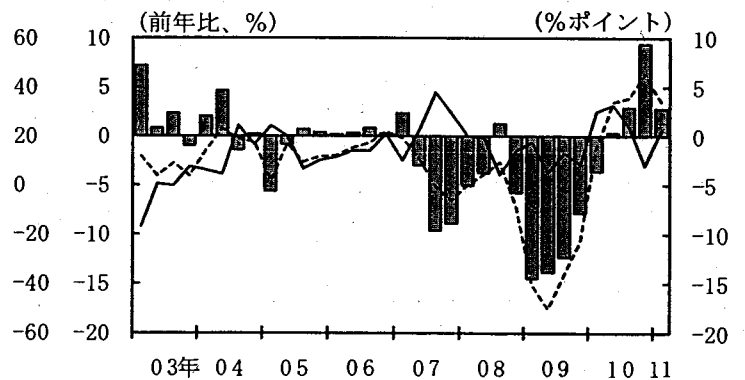
(2) 資本財 (除く輸送機械)



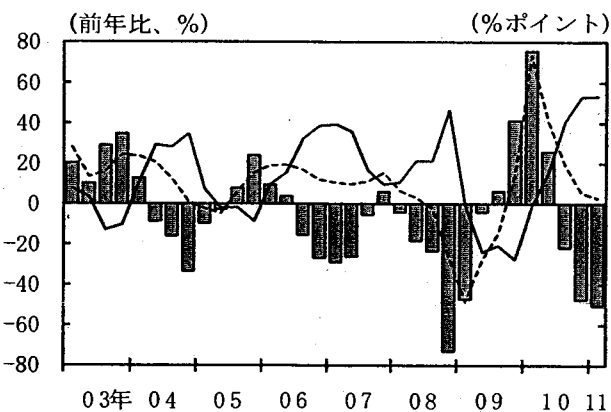
(3) 耐久消費財



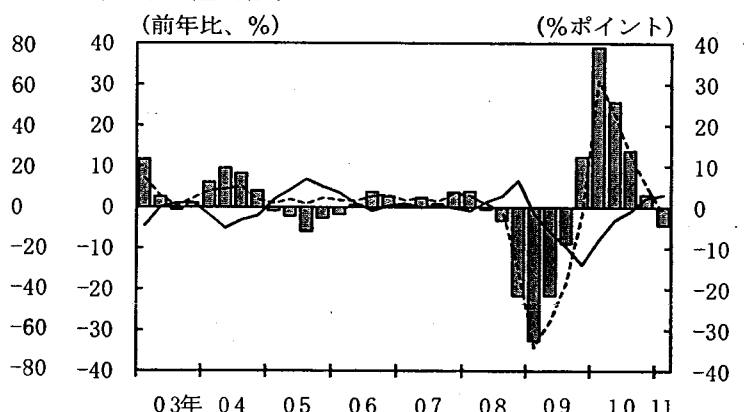
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	09年度	10/7~9月	10~12	11/1~3	11/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.45	0.54	0.57	0.62	0.61	0.62	0.63
有効求職	(26.8)	<- 1.3>	<- 0.6>	<- 3.1>	<- 2.4>	<- 0.0>	<- 0.5>
有効求人	(-26.1)	< 6.3>	< 4.9>	< 5.5>	< 2.0>	< 2.6>	< 1.0>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.79	0.90	0.97	1.00	1.02	0.99	0.98
新規求職	(11.2)	<- 0.1>	<- 3.0>	<- 0.2>	<- 0.6>	< 7.9>	<- 6.6>
新規求人	(-18.2)	< 3.9>	< 4.4>	< 2.6>	< 2.4>	< 4.0>	<- 7.1>
		(15.1)	(17.3)	(17.2)	(18.8)	(22.9)	(10.5)
うち製造業	(-30.7)	(33.5)	(25.7)	(25.4)	(30.9)	(30.1)	(16.4)
うち非製造業	(-16.6)	(13.0)	(16.4)	(16.3)	(17.6)	(22.1)	(9.9)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.73	0.82	0.83	0.87	0.85	0.87	0.89

## &lt;労働力調査&gt;

	09年度	10/7~9月	10~12	11/1~3	11/1月	2	3
労働力人口	(- 0.6)	(- 0.4)	(- 0.1)	(- 0.2)	(- 0.3)	( 0.1)	(- 0.6)
		< 0.3>	<- 0.1>	< 0.1>	< 0.2>	< 0.1>	<- 0.7>
就業者数	(- 1.7)	(- 0.0)	( 0.1)	( 0.1)	(- 0.1)	( 0.4)	(- 0.2)
		< 0.4>	<- 0.1>	< 0.4>	< 0.3>	< 0.4>	<- 0.8>
雇用者数	(- 1.2)	( 0.3)	( 0.4)	( 0.5)	( 0.3)	( 0.9)	(- 0.2)
		< 0.6>	< 0.0>	< 0.5>	< 0.5>	< 0.5>	<- 1.1>
完全失業者数(季調済、万人)	343	331	332	295	322	305	290
非自発的離職者数(季調済、万人)	151	139	131	111	122	114	111
完全失業率(季調済、%)	5.2	5.0	5.0	4.7	4.9	4.6	4.6
労働力率(季調済、%)	59.8	59.7	59.6	59.7	59.6	59.7	59.4

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	09年度	10/7~9月	10~12	11/1~3	11/1月	2	3
常用労働者数(a)	( 0.0)	( 0.5)	( 0.7)	( 0.7)	( 0.8)	( 0.7)	( 0.8)
		< 0.3>	< 0.2>	< 0.3>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>
製造業	(- 2.4)	(- 0.4)	(- 0.1)	(- 0.2)	(- 0.2)	(- 0.2)	(- 0.2)
非製造業	( 0.5)	( 0.7)	( 0.8)	( 1.0)	( 1.0)	( 0.9)	( 1.0)
名目賃金(b)	(- 3.3)	( 0.9)	( 0.2)	( 0.0)	( 0.4)	( 0.3)	(- 0.4)
所定内給与	(- 1.1)	(- 0.2)	( 0.0)	(- 0.6)	(- 0.5)	(- 0.4)	(- 0.9)
所定外給与	(- 7.9)	(11.1)	( 6.4)	( 3.0)	( 3.6)	( 4.4)	( 1.0)
特別給与	(-10.8)	( 3.3)	(- 0.4)	(12.2)	(12.0)	(36.3)	( 7.6)
雇用者所得(a×b)	(- 3.3)	( 1.4)	( 0.8)	( 0.8)	( 1.1)	( 0.9)	( 0.4)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

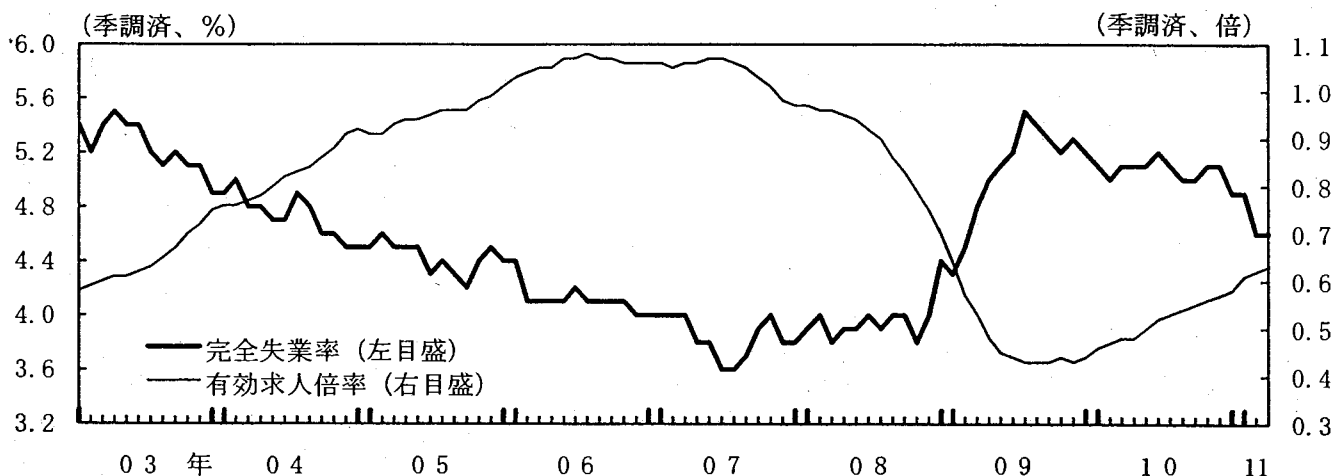
2. 毎月勤労統計の2月分は、東日本大震災の影響により、被災地を中心に有効回答率がやや低下した。3月分は岩手県、宮城県、福島県において、統計調査員で行っている部分について調査を中止した。また、被災地を中心に有効回答率が低下した。

3. 労働力調査は、東日本大震災の影響により、岩手県、宮城県、福島県において、調査の実施が困難となったため、2011/3月以降の公表値は、上記3県が除かれている。このため、11/3月以降の月次計数、11/1~3月以降の四半期計数は、完全失業者数、非自発的失業者数を中心に統計上の不連続が生じている。

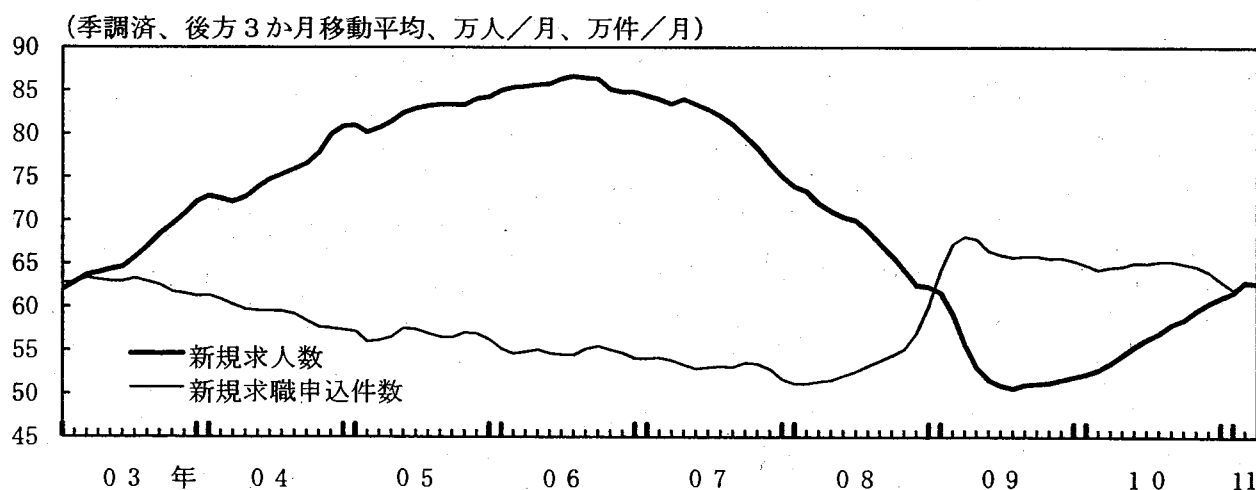
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給 (1)

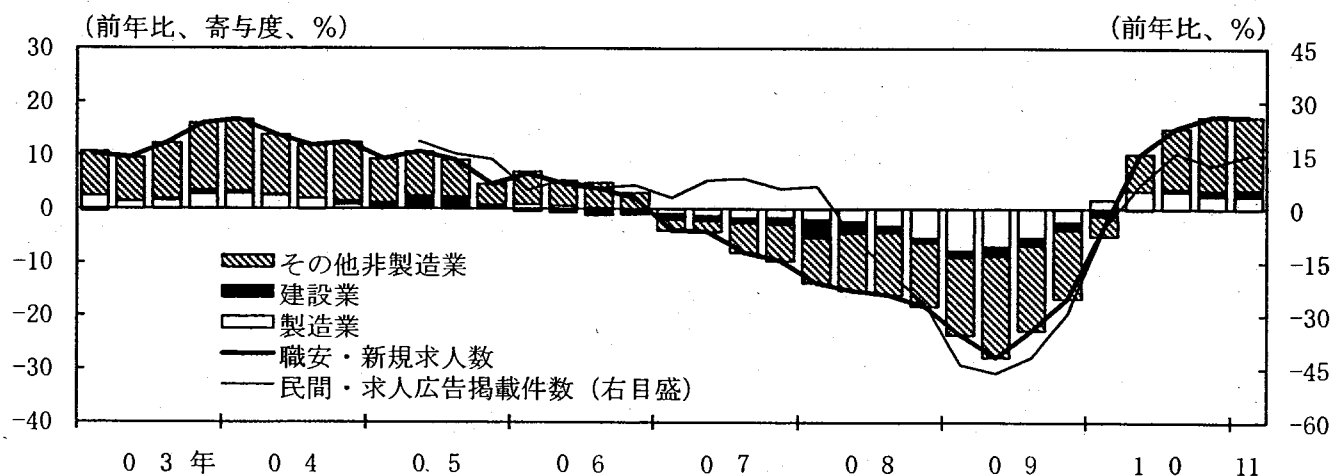
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 求人への動向



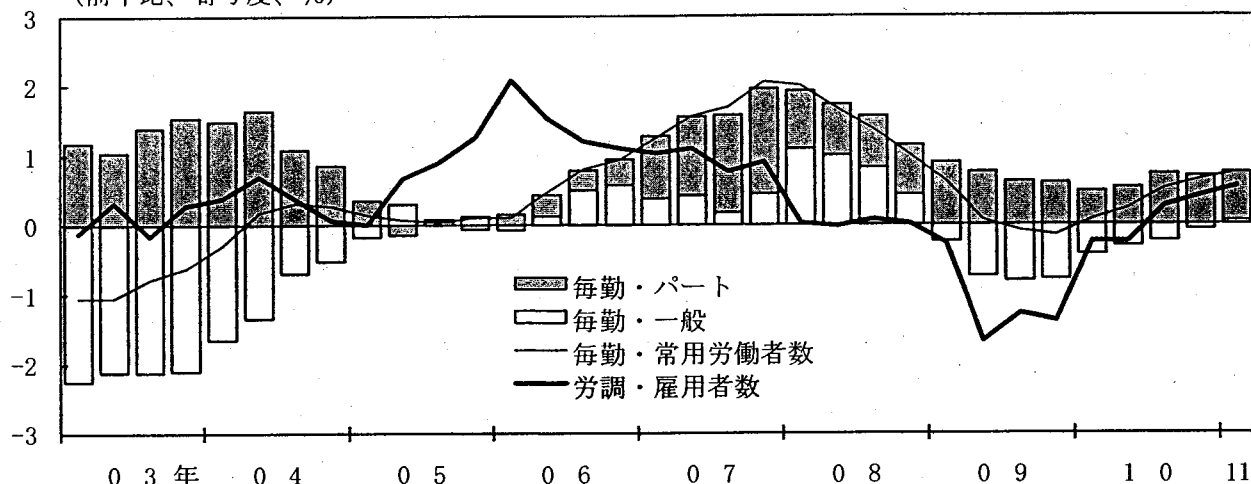
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 2011/3月以降の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。  
3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。

(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

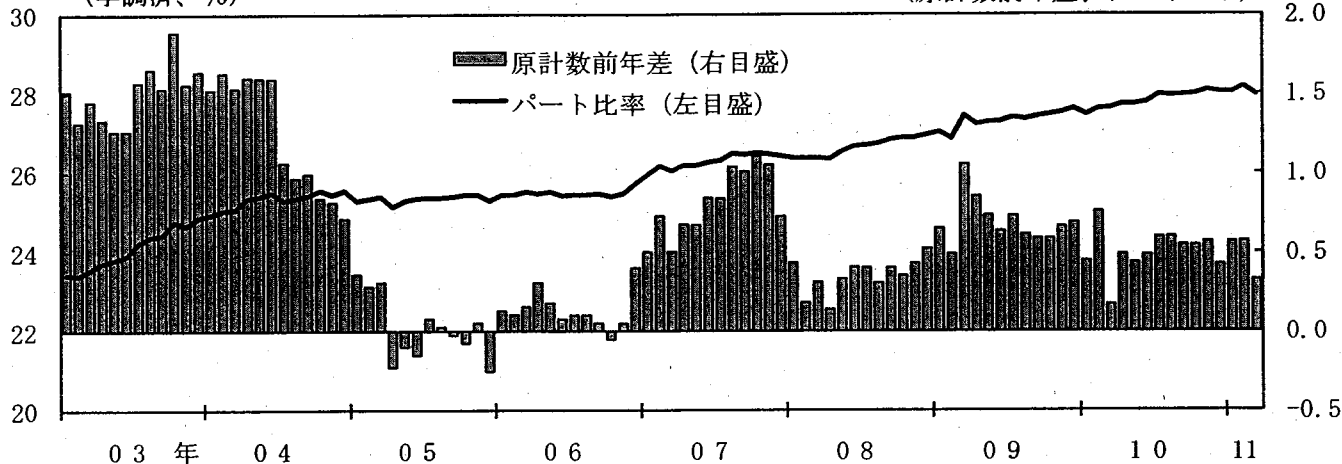
(前年比、寄与度、%)



## (2) パート比率

(季調済、%)

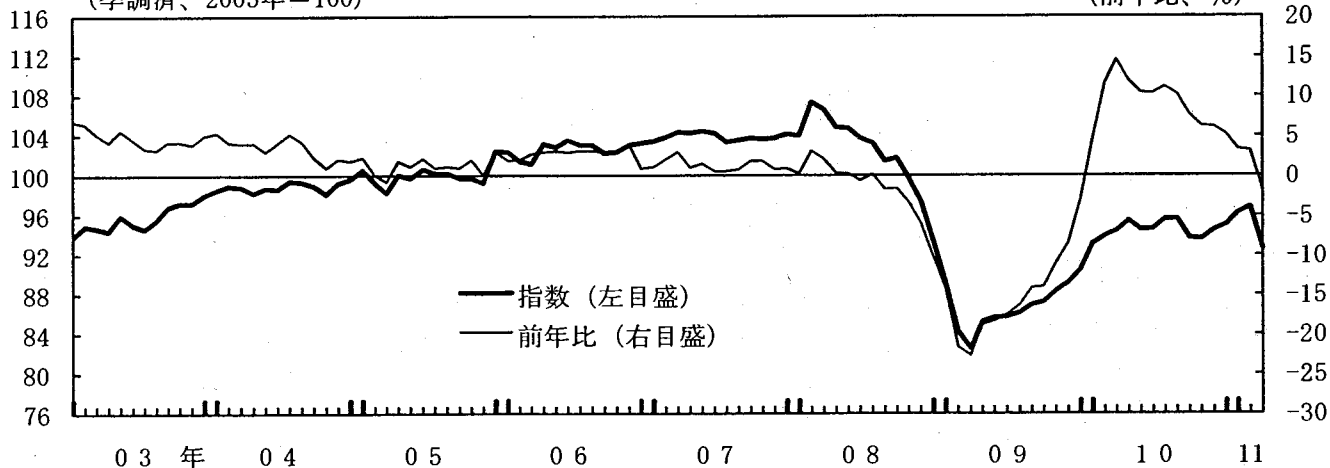
(原計数前年差、%ポイント)



## (3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)

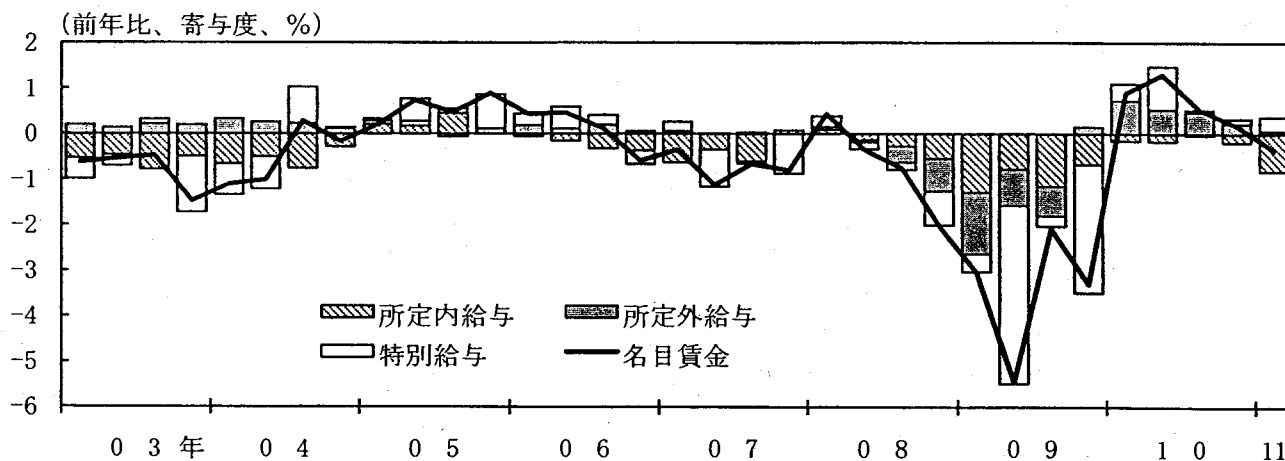


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. 2011/1Q以降の労調・雇用者数(前年比)は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
- 3. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

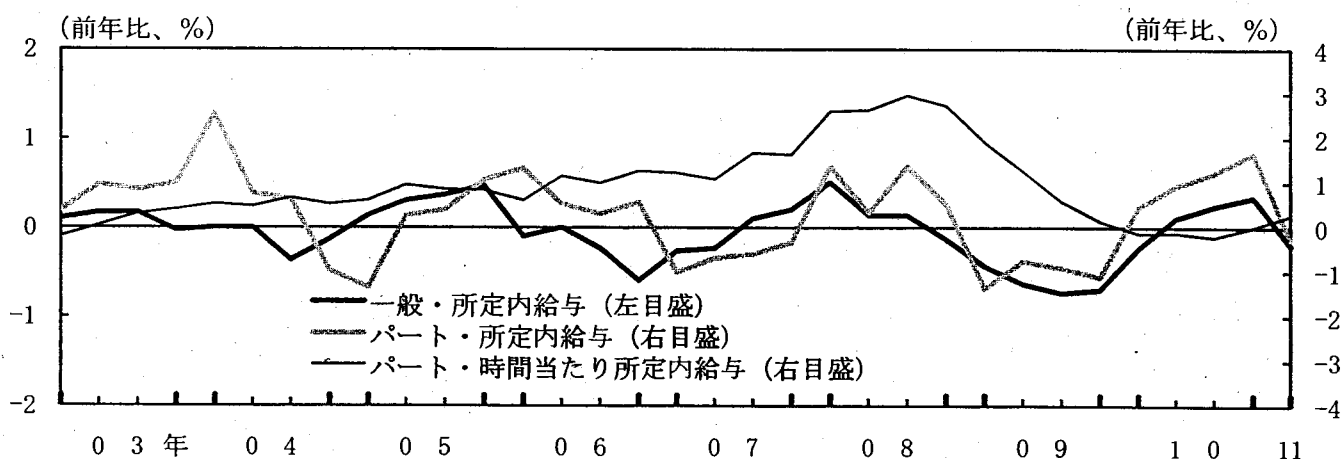
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 雇用者所得

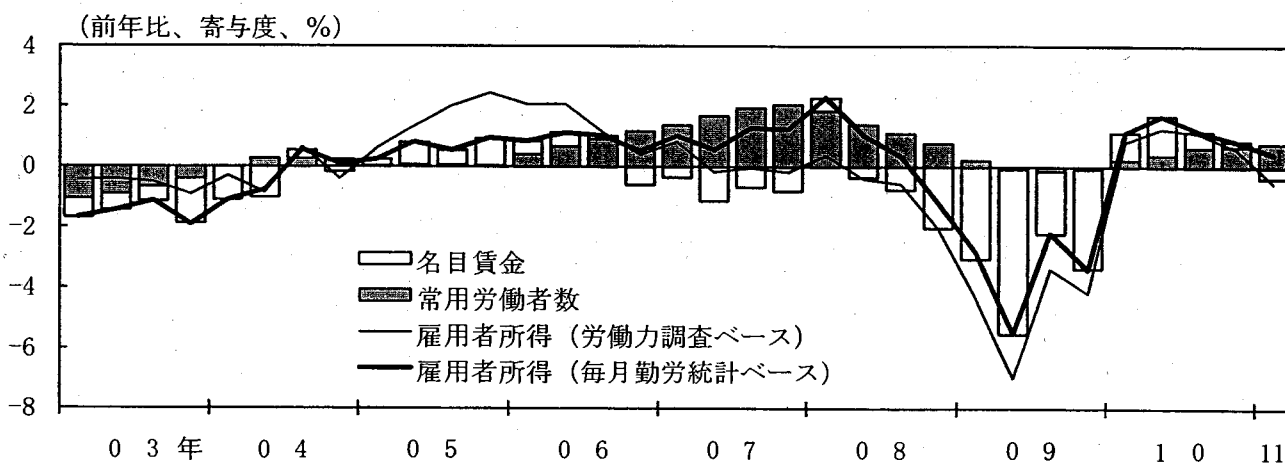
### (1) 名目賃金



### (2) 就業形態別・所定内給与



### (3) 雇用者所得



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模 5 人以上。  
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。  
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。2011/1Qは3月の前年同月比。  
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。  

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

$$\text{雇用者所得 (労働力調査ベース)} = \text{雇用者数 (労働力調査)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$
  
 4. (3) の2011/1Q以降の雇用者所得 (労働力調査ベース) 前年比は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの雇用者数を利用して算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」



## 物価関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比：%

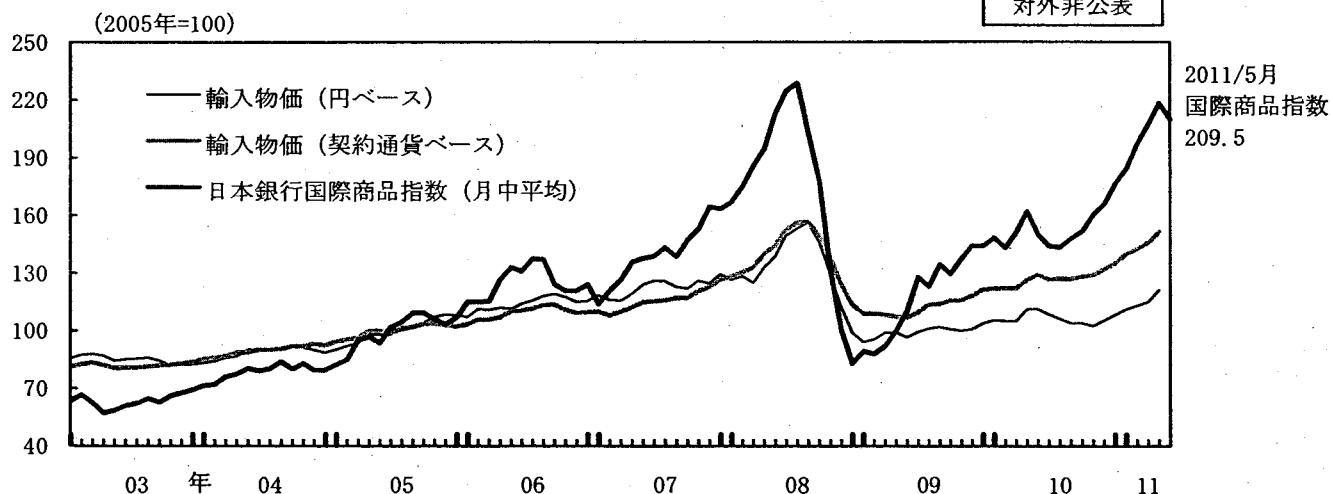
	09年度	10/10~12月	11/1~3	4~6	11/1月	2	3	4
輸出物価(円ベース)	(-7.7)	(-3.3)	(-2.5)	(-3.0)	(-3.5)	(-1.6)	(-2.3)	(-3.0)
		<-0.4>	<1.8>	<2.4>	<-0.1>	<1.1>	<-0.2>	<2.2>
同(契約通貨ベース)	(-2.4)	(3.4)	(4.6)	(4.4)	(4.1)	(4.9)	(4.7)	(4.4)
		<1.8>	<2.3>	<1.0>	<0.8>	<1.0>	<0.3>	<0.5>
輸入物価(円ベース)	(-19.1)	(3.7)	(7.6)	(9.1)	(5.3)	(7.8)	(9.6)	(9.1)
		<0.6>	<7.4>	<7.3>	<2.6>	<1.8>	<1.7>	<5.5>
					[8.5]	[7.4]	[6.2]	[9.2]
同(契約通貨ベース)	(-13.3)	(11.4)	(16.8)	(19.8)	(14.6)	(16.4)	(19.4)	(19.8)
		<3.6>	<8.0>	<6.2>	<3.5>	<1.9>	<2.4>	<3.9>
日本銀行国際商品指数	(-9.2)	<13.2>	<19.4>	<10.2>	<4.0>	<10.4>	<0.2>	<6.6>
日経商品指数(42種)	(-13.2)	<3.1>	<6.2>	<3.0>	<2.1>	<2.5>	<1.6>	<1.1>
国内企業物価	(-5.2)	(1.0)	(1.7)	(2.5)	(1.5)	(1.7)	(2.0)	(2.5)
		<0.6>	<1.1>	<1.3>	<0.5>	<0.2>	<0.6>	<0.9>
					[0.9]	[1.1]	[1.3]	[1.6]
C S P I 総平均	(-2.5)	(-1.3)	(-1.1)		(-1.1)	(-1.1)	(-1.2)	
総平均 除く国際運輸	(-1.5)	(-1.5)	(-1.1)		(-1.0)	(-1.0)	(-1.2)	
全国CPI 総合	(-1.7)	(0.1)	(0.0)		(0.0)	(0.0)	(0.0)	
総合 除く生鮮食品 [9588]	(-1.6)	(-0.5)	(-0.2)		(-0.2)	(-0.3)	(-0.1)	
うち 財 除く農水畜産物 [3731]	(-2.7)	(-0.3)	(0.6)		(0.4)	(0.5)	(0.8)	
一般サービス [3775]	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)		(-0.2)	(-0.3)	(-0.3)	
公共料金 [1778]	(-1.4)	(-0.9)	(-1.5)		(-1.3)	(-1.6)	(-1.6)	
総合 除く生鮮・高校授業料 [9509]	(-1.6)	(0.0)	(0.3)		(0.3)	(0.2)	(0.4)	
総合 除く食料・エネルギー [6809]	(-1.0)	(-0.8)	(-0.6)		(-0.6)	(-0.6)	(-0.7)	
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [6730]	(-1.1)	(0.0)	(0.2)		(0.2)	(0.2)	(0.1)	
東京CPI 総合	(-1.7)	(0.2)	(-0.1)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)
総合 除く生鮮食品 [9600]	(-1.6)	(-0.5)	(-0.3)	(0.2)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(0.2)
うち 財 除く農水畜産物 [3023]	(-2.6)	(-0.7)	(-0.2)	(0.1)	(-0.1)	(-0.3)	(0.0)	(0.1)
一般サービス [4507]	(-0.7)	(-0.6)	(-0.4)	(0.0)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(0.0)
公共料金 [1806]	(-2.0)	(0.5)	(-0.3)	(1.2)	(0.0)	(-0.5)	(-0.5)	(1.2)
総合 除く生鮮・高校授業料 [9515]	(-1.6)	(-0.2)	(0.0)	(0.2)	(0.1)	(-0.1)	(0.0)	(0.2)
総合 除く食料・エネルギー [7150]	(-1.2)	(-0.6)	(-0.3)	(0.0)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.3)	(0.0)
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [7065]	(-1.2)	(-0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.0)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。  
 2. CPIの内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 3. 東京CPIの2011年4月のデータは中旬速報値。  
 4. 2011/4~6月は、4月のデータを使用。

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

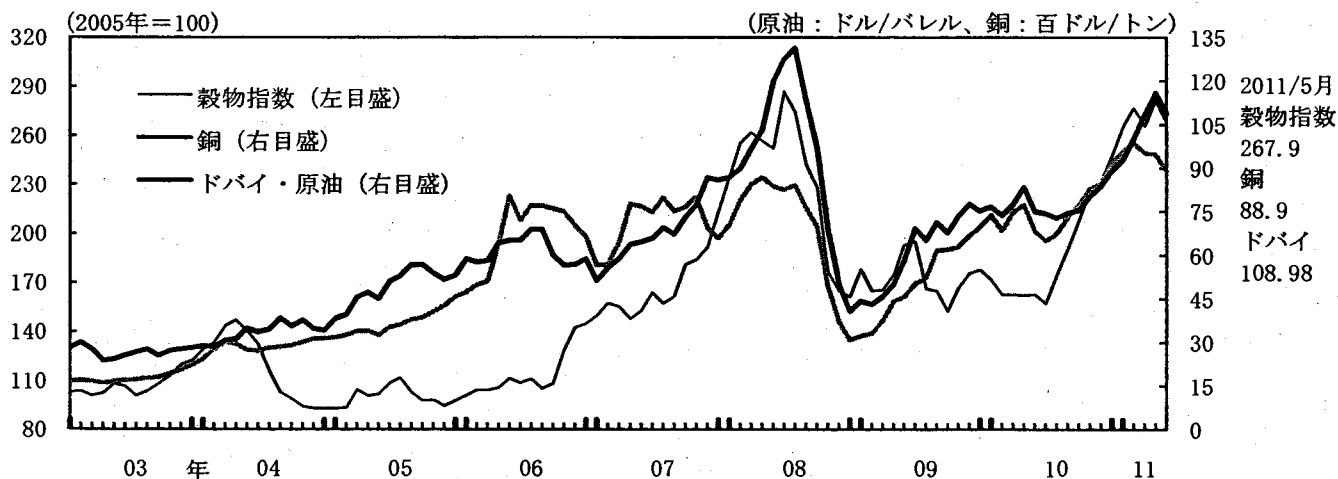
# 国際商品市況と輸入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



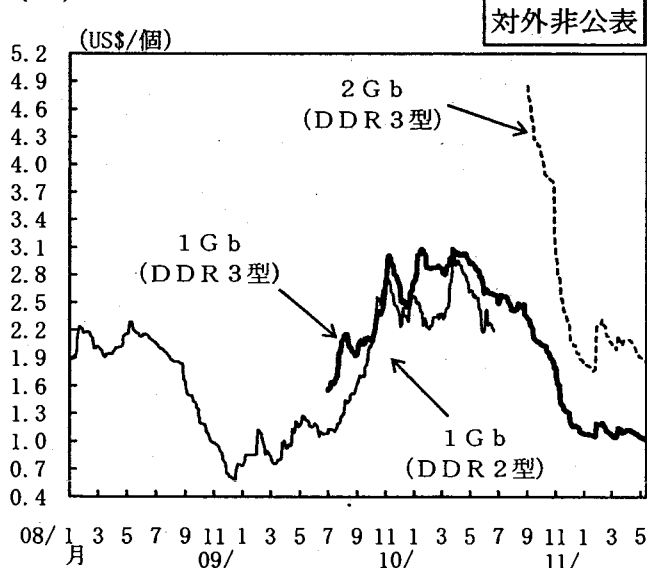
(注) 日本銀行国際商品指数の2011/5月は13日までの平均値。

## (2) 原油・非鉄金属・穀物



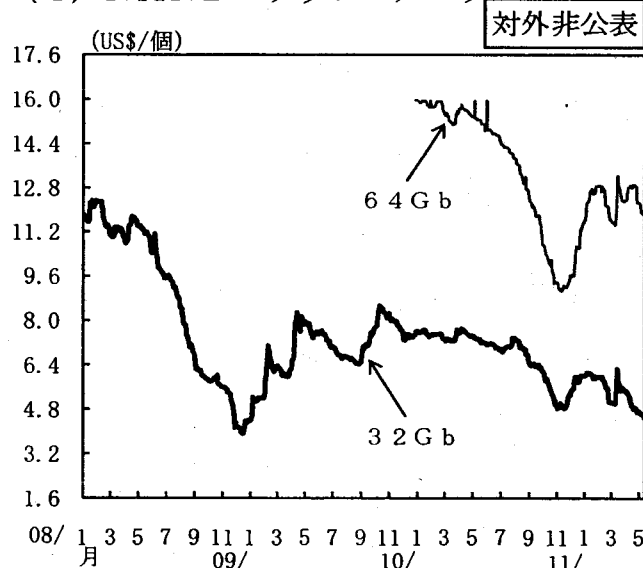
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2011/5月は13日までの平均値。

## (3) DRAM



(注) 直近は5/13日。

## (4) NANDフラッシュメモリ



(注) 直近は5/13日。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社、Bloomberg 等

## 輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

(前年比、%)

(前年比、%)

		10/3Q	4Q	11/1Q	2Q	11/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	3.4	3.7	7.6	9.1	5.3	7.8	9.6	9.1
機械器具	[31.8]	-6.0	-6.4	-6.4	-6.0	-6.9	-5.9	-6.2	-6.0
金属・同製品	[9.5]	32.2	28.4	27.5	10.3	25.6	31.1	25.6	10.3
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	5.7	5.2	14.9	23.7	10.2	13.5	21.1	23.7
化学製品	[6.9]	-1.6	-1.8	-0.8	2.1	-1.5	-0.7	-0.1	2.1
食料品・飼料	[8.2]	-0.8	5.9	10.2	12.7	8.4	11.3	11.2	12.7
その他	[16.1]	0.0	1.9	2.7	1.6	1.7	3.5	3.0	1.6

— [ ]はウェイト (%)

(2) 前期比、3か月前比

&lt;四半期&gt;

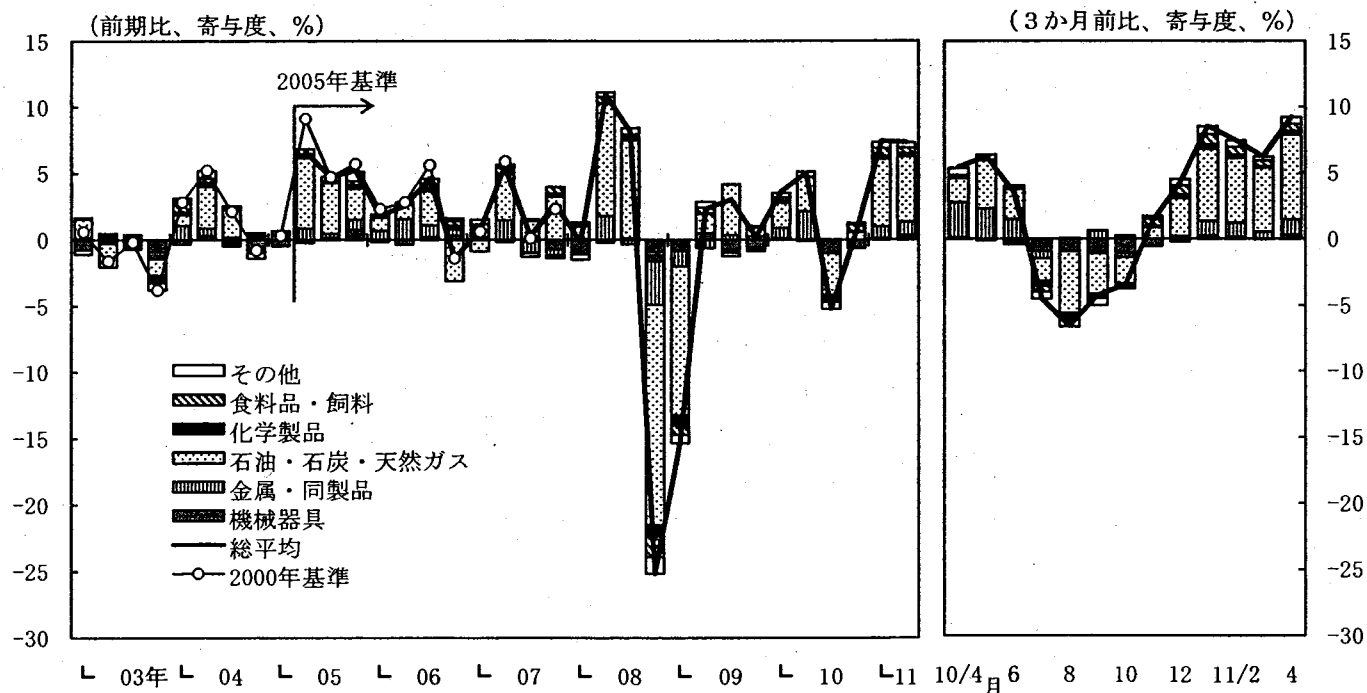
&lt;月次&gt;

(前期比、%)

(3か月前比、%)

		10/3Q	4Q	11/1Q	2Q	11/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	-5.2	0.6	7.4	7.3	8.5	7.4	6.2	9.2
機械器具	[31.8]	-4.1	-2.5	0.5	1.5	1.0	0.6	-0.1	1.4
金属・同製品	[9.5]	0.3	-0.2	6.8	7.7	8.3	8.0	4.1	8.7
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	-9.3	1.7	15.4	13.9	17.0	14.9	14.4	18.5
化学製品	[6.9]	-5.0	1.3	3.3	4.4	5.1	3.6	1.5	4.8
食料品・飼料	[8.2]	-2.9	5.9	7.0	4.7	8.9	7.0	5.1	6.0
その他	[16.1]	-3.5	0.9	2.9	2.6	3.8	3.1	1.9	3.4

— [ ]はウェイト (%)



(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器

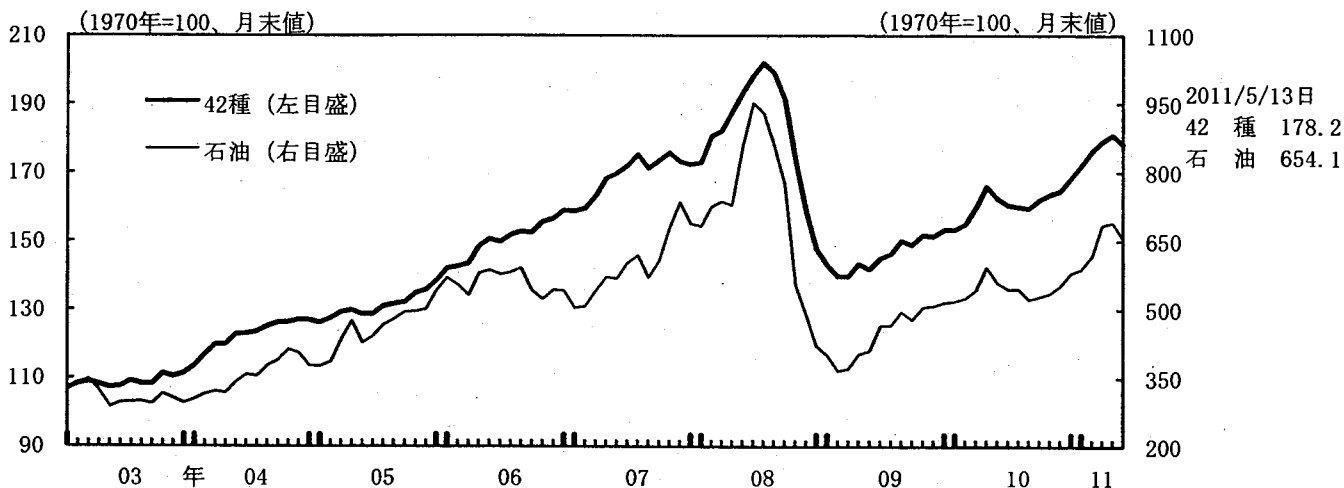
2. 2011/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

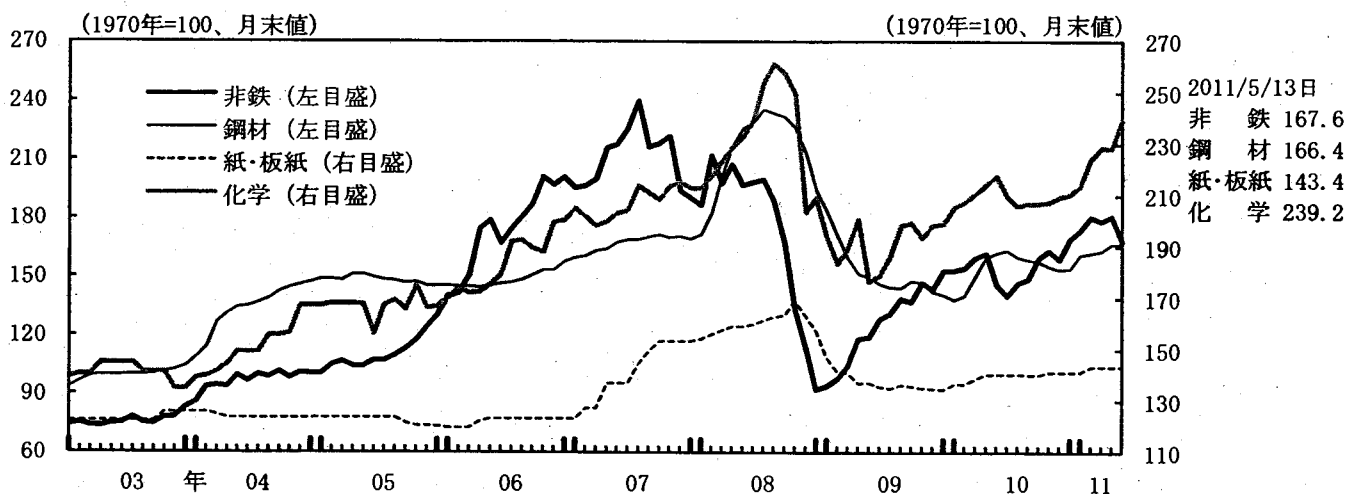
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

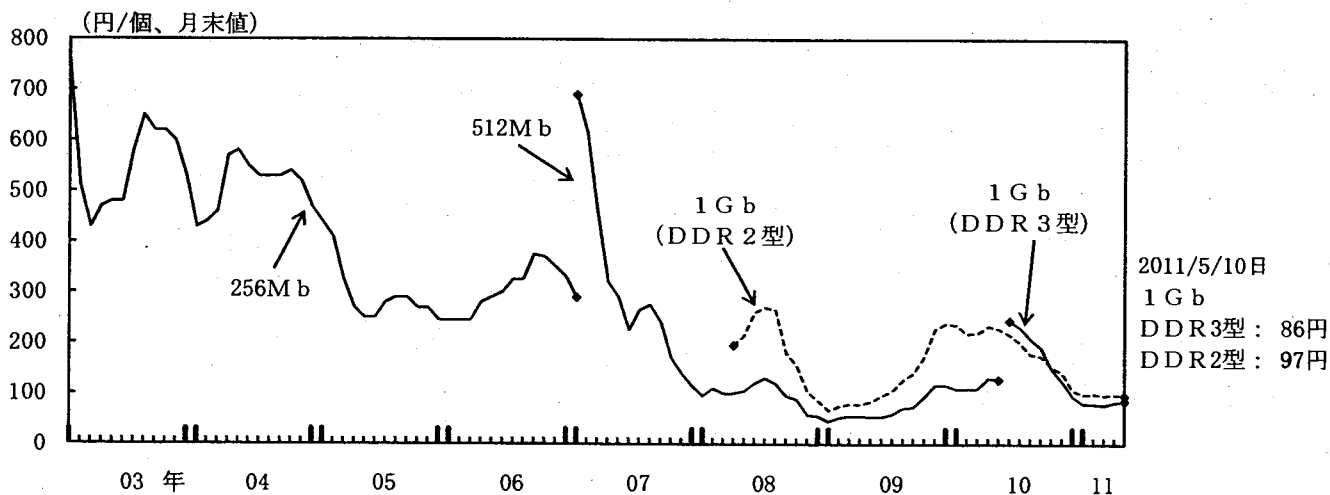
### ① 全体 (42種)、石油



### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



## (2) 半導体市況 (DRAM)



- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR 2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR 2型) → 1Gb (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

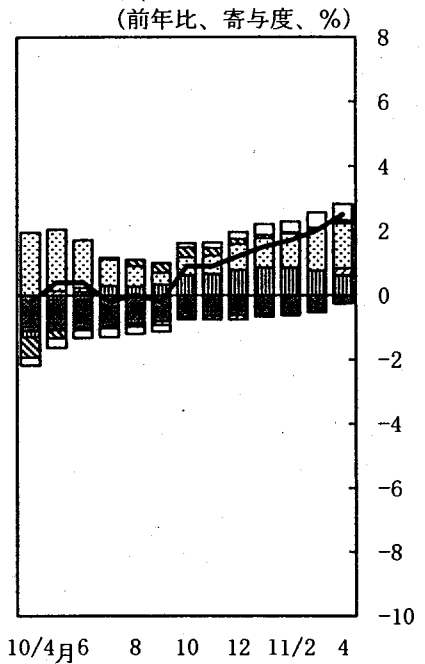
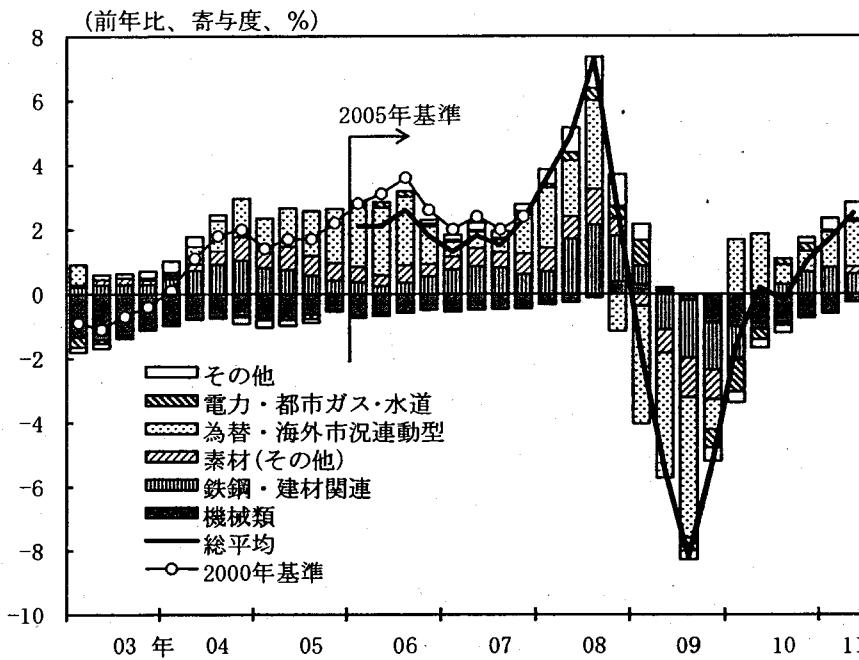
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比

<四半期>

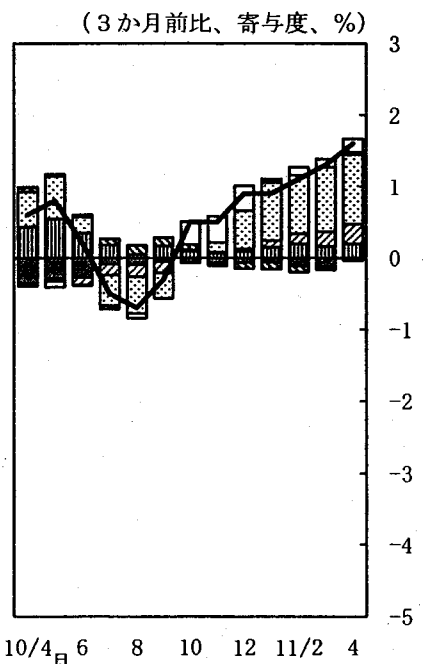
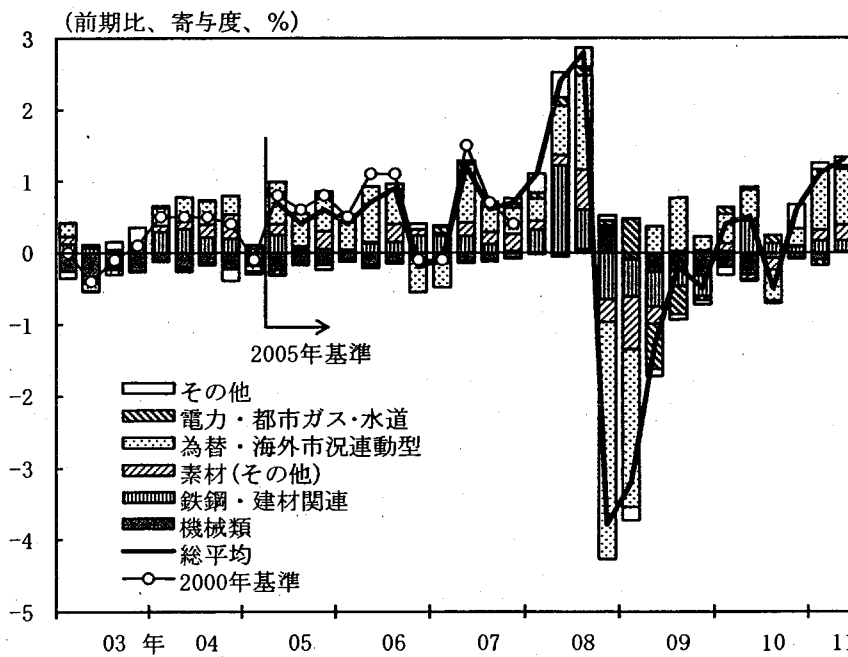
<月次>



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

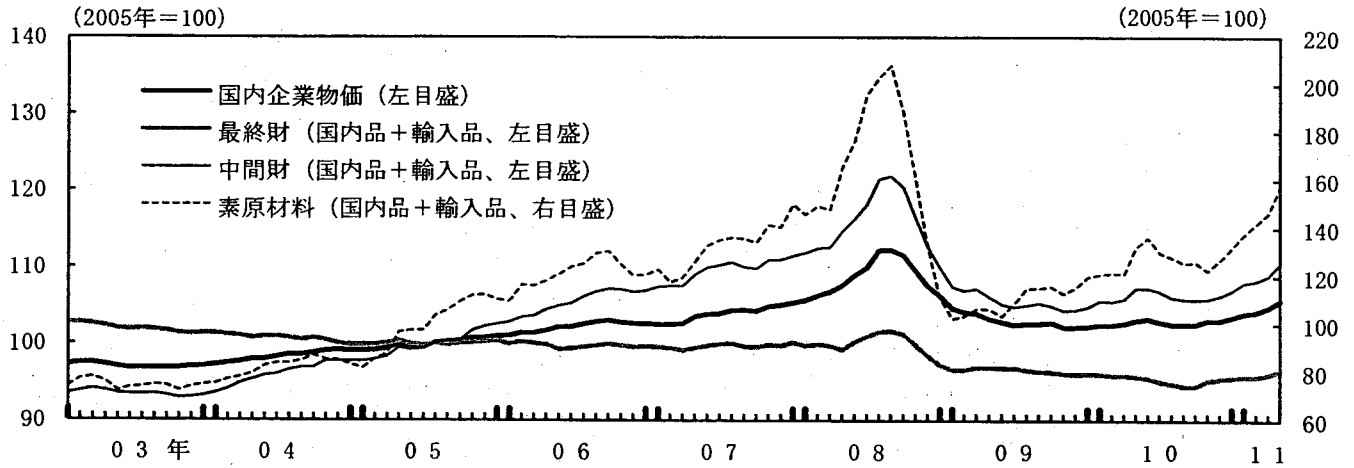


- (注)
1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
  2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
  3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
  4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
  5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
  6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
  7. 2011/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

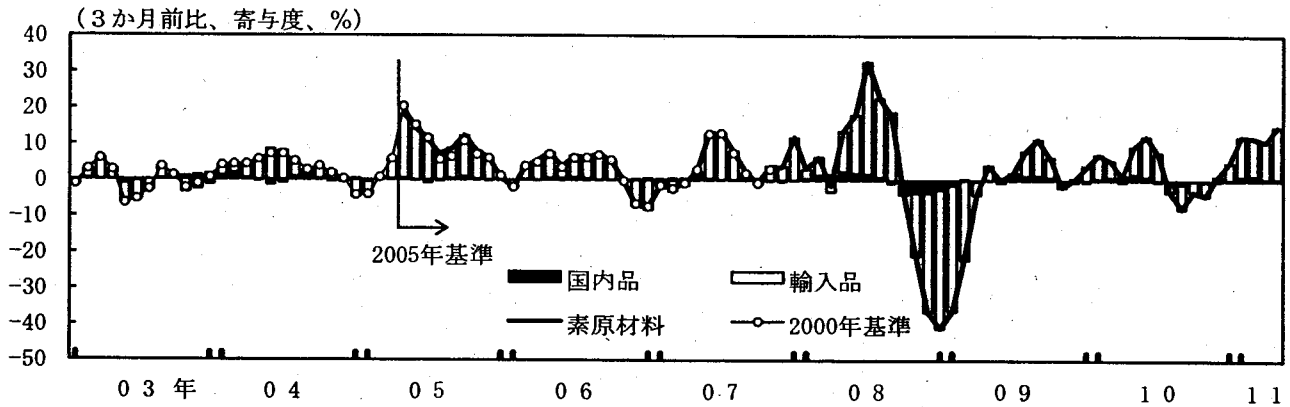
# 企業物価指数の需要段階別推移

## (1) 需要段階別にみた企業物価

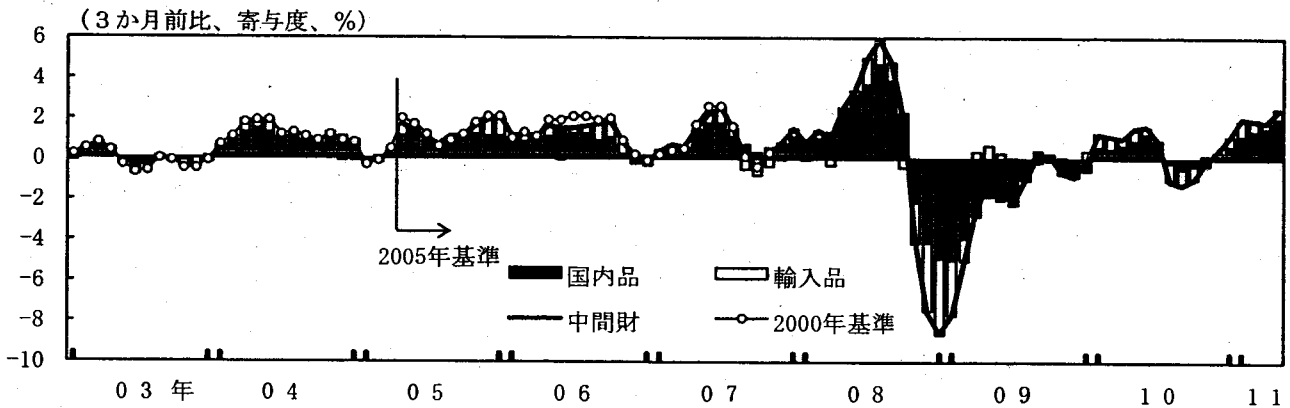


## (2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

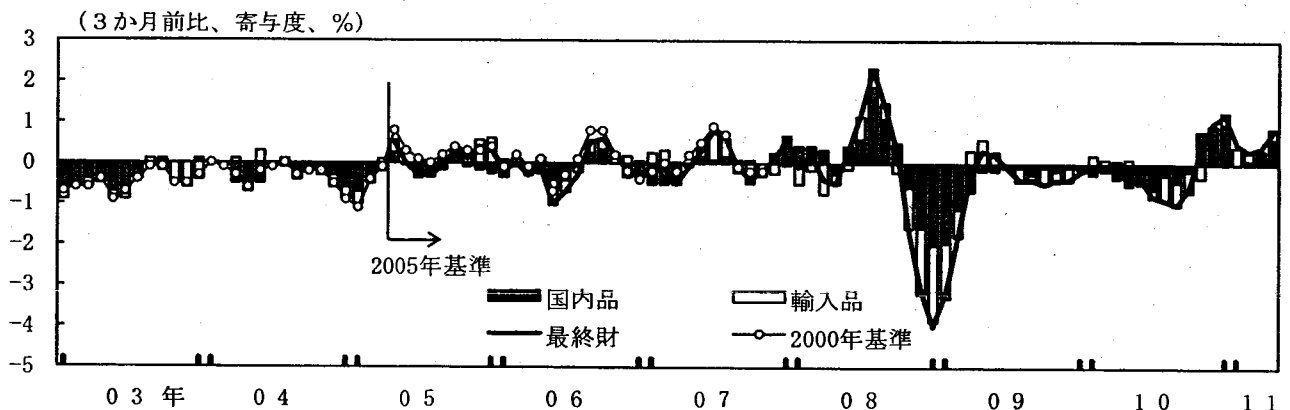
### ① 素原材料



### ② 中間財



### ③ 最終財



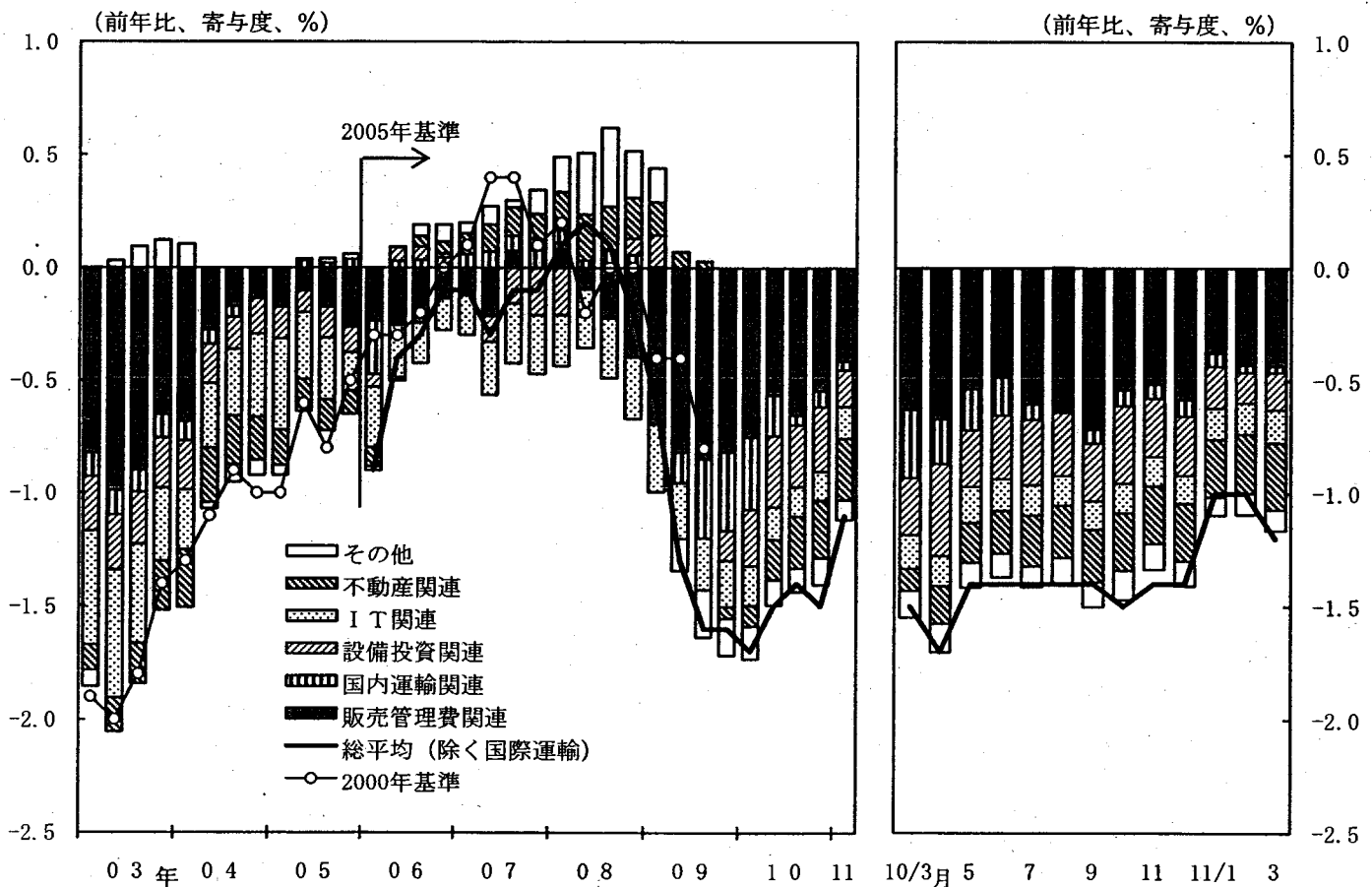
(注) 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

## 企業向けサービス価格

	(前年比、%)	<四半期>				<月次>			
		10/2Q	3Q	4Q	11/1Q	10/12月	11/1	2	3
総平均 (除く国際運輸) [95.8]		-1.5	-1.4	-1.5	-1.1	-1.4	-1.0	-1.0	-1.2
販売管理費関連 [50.2]		-1.1	-1.2	-1.0	-0.8	-1.0	-0.7	-0.8	-0.8
国内運輸関連 [13.0]		-1.3	-0.4	-0.5	-0.3	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2
設備投資関連 [10.3]		-3.0	-2.5	-2.7	-1.5	-2.5	-1.7	-1.2	-1.5
I T関連 [2.4]		-8.7	-8.1	-8.2	-9.0	-7.7	-9.0	-8.9	-9.6
不動産関連 [6.6]		-2.5	-3.0	-3.4	-3.7	-3.4	-3.4	-3.6	-4.0
その他 [13.4]		-0.8	-0.7	-0.8	-0.6	-0.8	-0.5	-0.7	-0.6
総平均	[100.0]	-1.1	-1.3	-1.3	-1.1	-1.3	-1.1	-1.1	-1.2

— [ ]はウェイト (%)

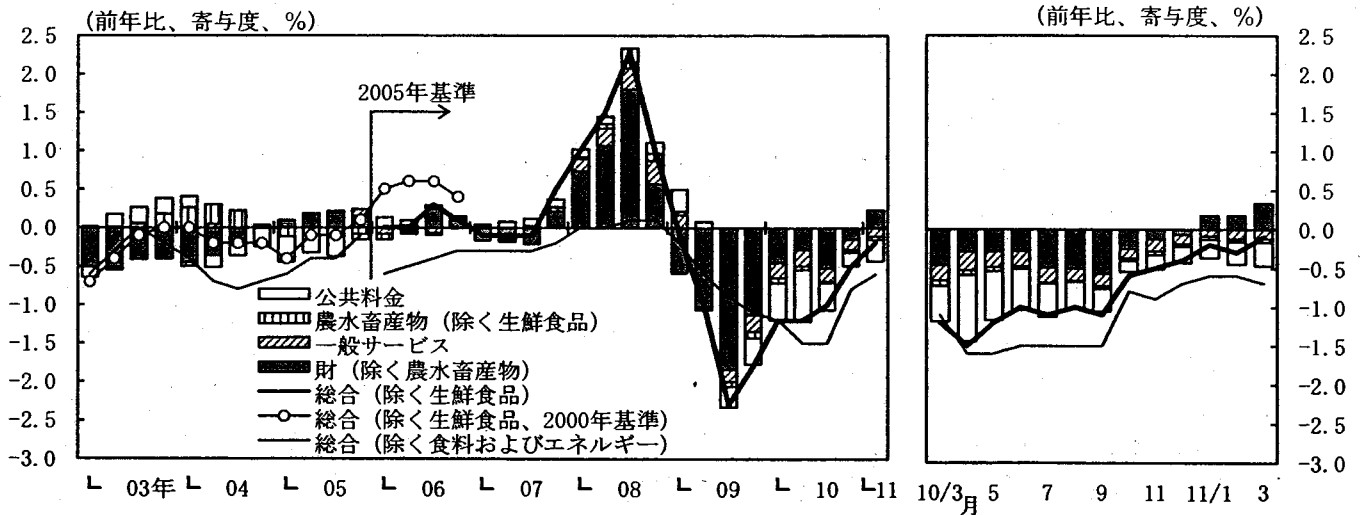


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. I T関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7.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

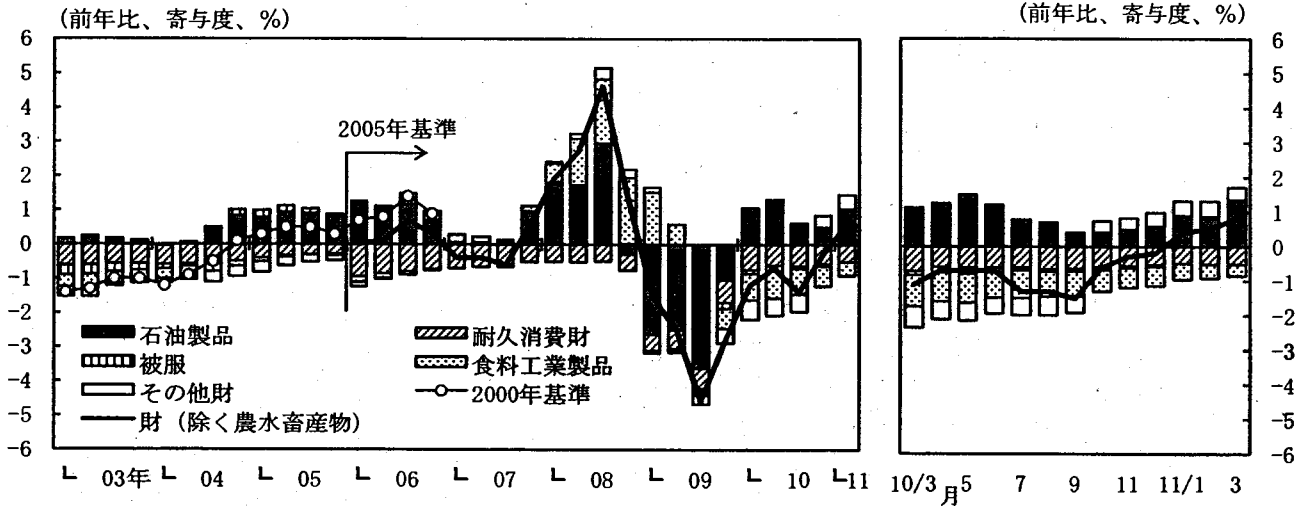
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価 (全国)

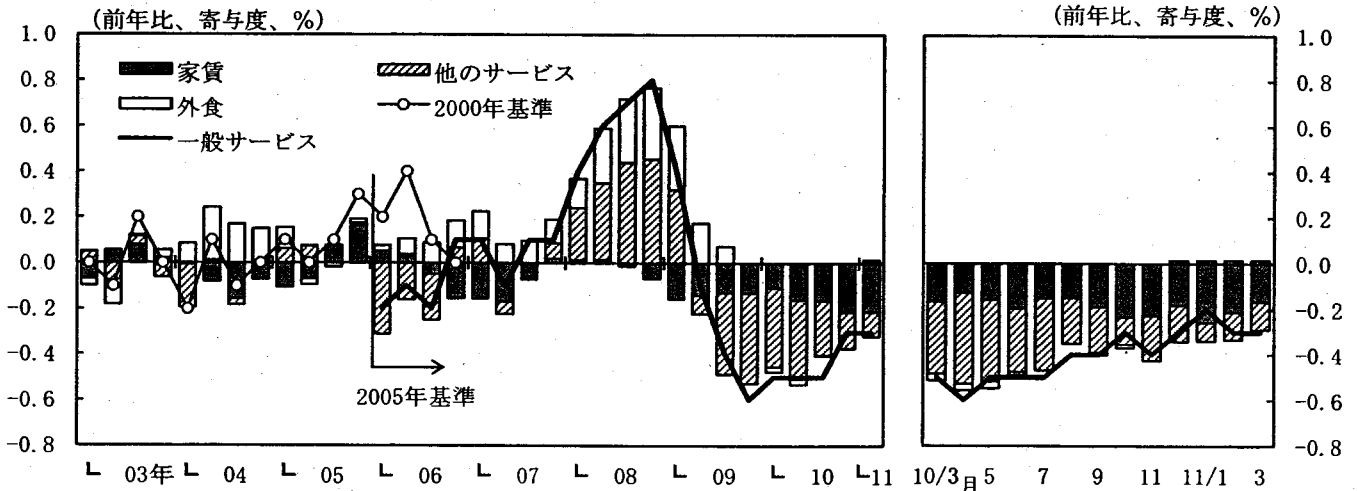
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

(資料) 総務省「消費者物価指数」



## 消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

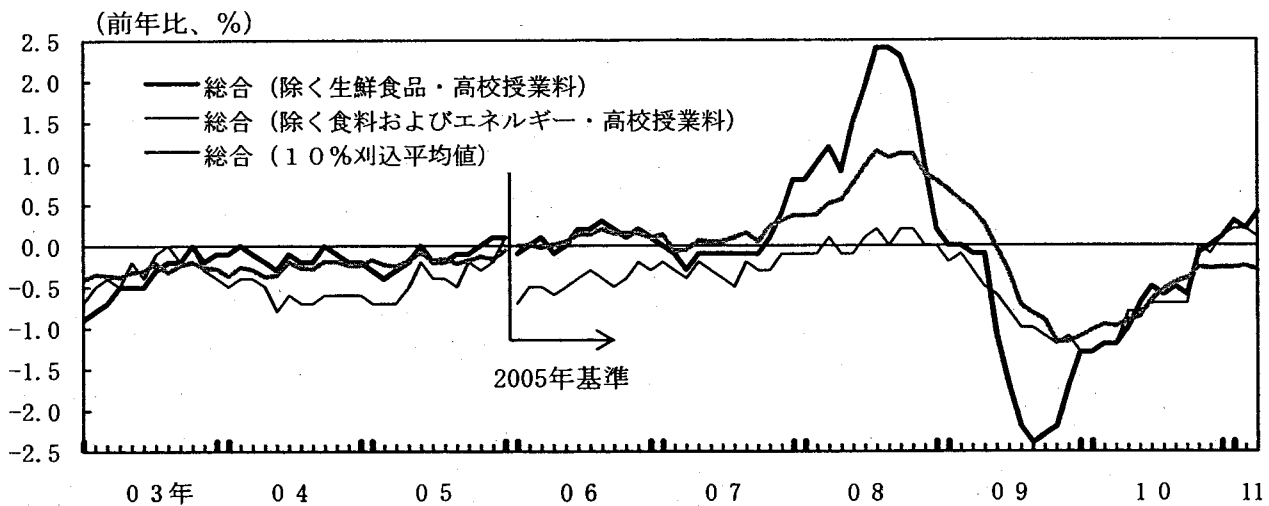
	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・ エネルギー (①~⑥) 計	総合	生鮮食品
対(総合 =10000)	9588	6809	1214	555	269	355	292	93	2778	10000	412
10/1Q	▲1.2	▲1.2	▲0.27	▲0.01	▲0.07	0.41	▲0.32	▲0.13	▲0.38	▲1.2	▲1.9
2Q	▲1.2	▲1.5	▲0.29	▲0.01	▲0.06	0.51	▲0.16	▲0.08	▲0.09	▲0.9	5.2
3Q	▲1.0	▲1.5	▲0.27	0.00	▲0.03	0.24	0.04	0.03	0.01	▲0.8	6.0
4Q	▲0.5	▲0.8	▲0.20	0.00	▲0.04	0.19	0.06	0.06	0.07	0.1	14.6
11/1Q	▲0.2	▲0.6	▲0.14	0.01	▲0.04	0.39	▲0.00	0.02	0.23	0.0	5.9
10/3月	▲1.2	▲1.1	▲0.33	▲0.01	▲0.07	0.43	▲0.30	▲0.12	▲0.39	▲1.1	▲0.6
4月	▲1.5	▲1.6	▲0.30	▲0.01	▲0.07	0.48	▲0.31	▲0.12	▲0.33	▲1.2	5.0
5月	▲1.2	▲1.6	▲0.30	▲0.01	▲0.06	0.58	▲0.12	▲0.07	0.02	▲0.9	3.8
6月	▲1.0	▲1.5	▲0.26	▲0.01	▲0.04	0.47	▲0.06	▲0.04	0.06	▲0.7	7.0
7月	▲1.1	▲1.5	▲0.29	0.00	▲0.02	0.30	▲0.01	0.01	▲0.01	▲0.9	4.4
8月	▲1.0	▲1.5	▲0.26	0.00	▲0.02	0.27	0.04	0.03	0.06	▲0.9	2.9
9月	▲1.1	▲1.5	▲0.26	▲0.01	▲0.05	0.16	0.09	0.05	▲0.02	▲0.6	10.3
10月	▲0.6	▲0.8	▲0.22	▲0.01	▲0.05	0.16	0.09	0.07	0.05	0.2	17.4
11月	▲0.5	▲0.9	▲0.21	0.00	▲0.06	0.20	0.06	0.06	0.06	0.1	16.3
12月	▲0.4	▲0.7	▲0.19	0.01	▲0.04	0.23	0.03	0.05	0.09	0.0	10.3
11/1月	▲0.2	▲0.6	▲0.17	0.01	▲0.05	0.34	0.01	0.03	0.18	0.0	6.4
2月	▲0.3	▲0.6	▲0.14	0.01	▲0.05	0.32	▲0.01	0.02	0.14	0.0	7.3
3月	▲0.1	▲0.7	▲0.11	0.01	▲0.04	0.52	▲0.02	0.01	0.36	0.0	4.1

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

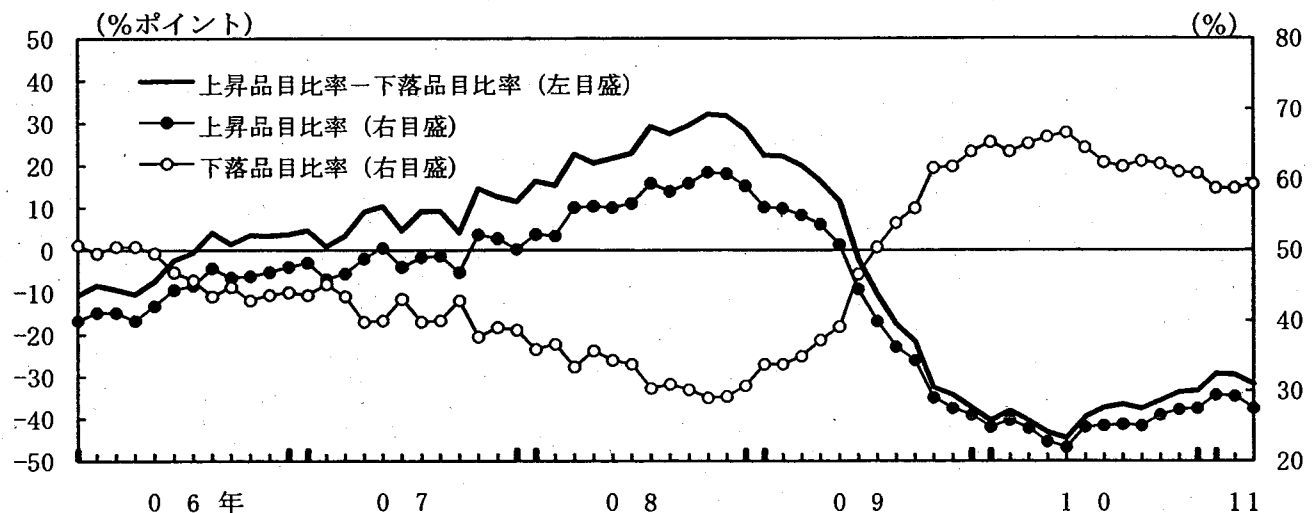
(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価（全国）の基調的な変動

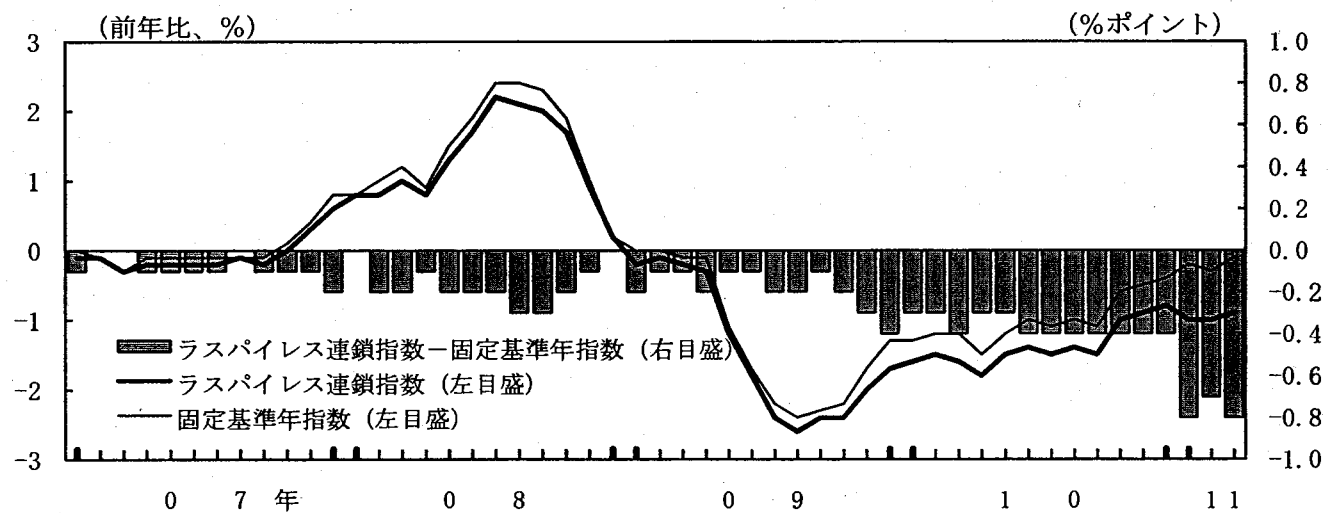
### (1) 高校授業料を除いた指数と刈込平均値



### (2) 上昇・下落品目比率 (前年比上昇・下落した品目の割合、総合除く生鮮食品)



### (3) ラスパイレス連鎖指数と固定基準年指数の差 (総合除く生鮮食品)



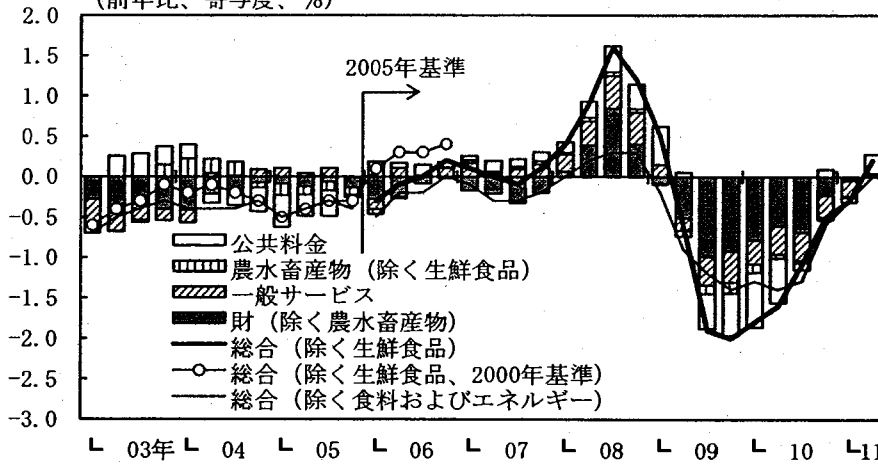
- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
 2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。  
 3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

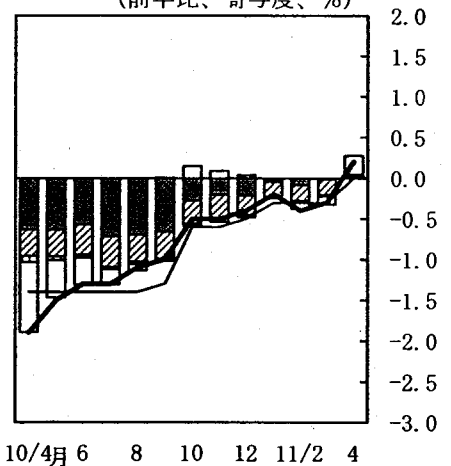
# 消費者物価 (東京)

## (1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

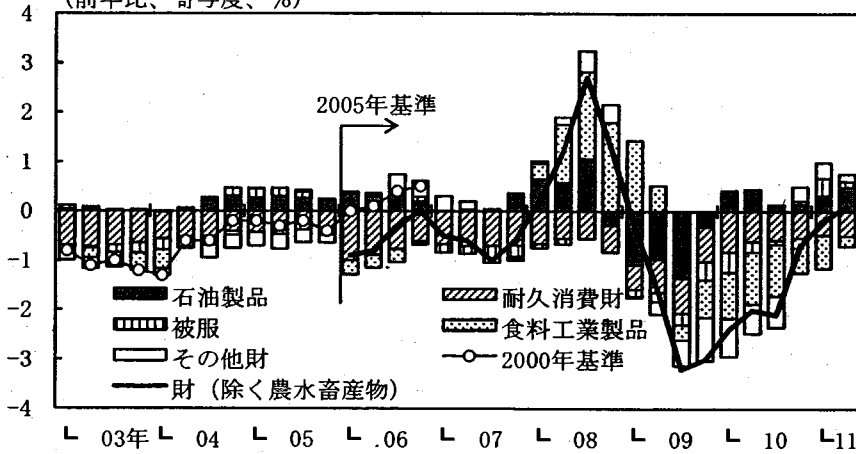


(前年比、寄与度、%)

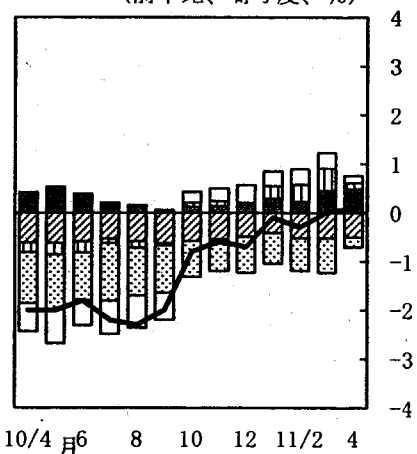


## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

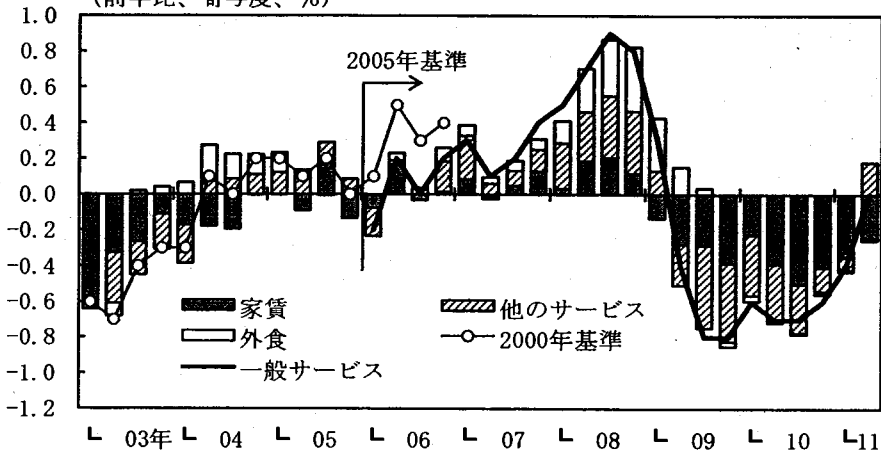


(前年比、寄与度、%)

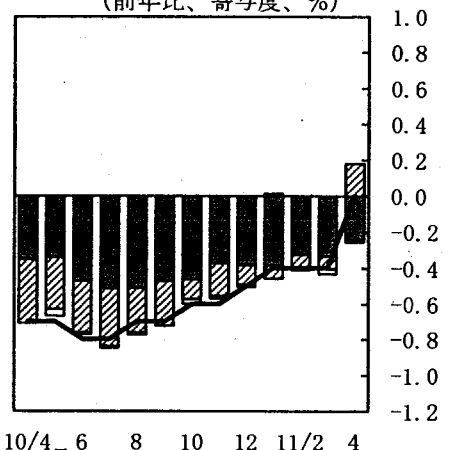


## (3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



- (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. 2011/4月のデータは中旬速報値。  
 4. 2011/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 地 価 関 連 指 標

## &lt;市街地価格指数&gt;

		— 半年前比：%				
		08/9 月末	09/3 月末	9 月末	10/3 月末	9 月末
六大都市	商業地	-4.2	-10.8	-6.9	-5.4	-3.0
	住宅地	-2.5	-5.4	-2.6	-2.1	-0.9
六大都市以外	商業地	-1.7	-2.8	-2.7	-2.6	-2.4
	住宅地	-1.3	-2.0	-1.9	-2.0	-1.7

## &lt;地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)&gt;

		— 前年比：%						
		08/1 月時点	7	09/1	7	10/1	7	11/1
全用途平均	全国平均	1.7	—	-3.5	—	-4.6	—	-3.0
	東京圏	6.7	2.1	-4.7	-6.9	-5.4	-3.3	-1.9
	大阪圏	3.4	1.2	-2.3	-5.0	-5.3	-4.0	-2.7
	名古屋圏	3.8	1.4	-3.5	-4.9	-3.3	-1.8	-0.8
	三大都市圏	5.3	1.7	-3.8	-6.1	-5.0	-3.2	-2.0
	地方平均	-1.8	—	-3.2	—	-4.2	—	-3.9
	住宅地	全国平均	1.3	—	-3.2	—	-4.2	—
	東京圏	5.5	1.6	-4.4	-6.5	-4.9	-3.0	-1.7
	大阪圏	2.7	1.0	-2.0	-4.5	-4.8	-3.6	-2.4
	名古屋圏	2.8	1.5	-2.8	-4.2	-2.5	-1.3	-0.6
	三大都市圏	4.3	1.4	-3.5	-5.6	-4.5	-2.9	-1.8
	地方平均	-1.8	—	-2.8	—	-3.8	—	-3.6
商業地	全国平均	3.8	—	-4.7	—	-6.1	—	-3.8
	東京圏	12.2	4.0	-6.1	-8.9	-7.3	-4.1	-2.5
	大阪圏	7.2	2.8	-3.3	-7.1	-7.4	-5.3	-3.6
	名古屋圏	8.4	1.9	-5.9	-7.3	-6.1	-2.9	-1.2
	三大都市圏	10.4	3.3	-5.4	-8.2	-7.1	-4.2	-2.5
	地方平均	-1.4	—	-4.2	—	-5.3	—	-4.8

## &lt;オフィスビル空室率等

&gt;

## &lt;土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)&gt;

— 千件、( )内は前年比：%

09 年	10 年	10/2Q	3Q	4Q	10/12 月	11/1	2
1,179	1,154	286	277	304	109	82	82
(-8.9)	(-2.2)	(-3.4)	(-1.4)	(-0.1)	(-3.1)	(2.1)	(-1.2)

(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」、  
法務省「登記統計調査」

## 統計作成部署による震災後の対応

統計名	具体的な対応	評 価
家計調査	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 3月分以降の調査にあたっては、調査票を回収できなかった岩手県、宮城県、福島県の一部について、東北地方で調査票を回収できた他の地域の結果で補完した推計を実施。</li> <li>・ 従来通りの集計方法に戻る時期は未定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 3月に調査票を回収できなかったサンプルは、東北地方の約37%、全国の約4%。</li> <li>・ 上記の家計は、震災の影響により他の地域の家計よりも消費が減少したと考えられることから、<u>上方バイアスが生じている可能性が高い。</u></li> </ul>
家計消費状況調査	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 3月分以降の調査にあたっては、調査票を回収することができなかった地域について、東北地方で調査票を回収できた他の地域の結果で補完した推計を実施。</li> <li>・ 従来通りの集計方法に戻る時期は未定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 3月分における東北地方の有効回答率は51.9%と、全国の有効回答率(60.9%)よりも低い。</li> <li>・ 調査票を回収できなかった家計は、震災の影響により他の地域の家計よりも消費が減少したと考えられることから、<u>上方バイアスが生じている可能性が高い。</u></li> </ul>
商業販売統計	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 3月分の調査では、被災地域で調査票の提出が無かった事業所の販売額について、月初11日分を推計して計上(12日以降の販売額はゼロと仮定)。</li> <li>・ 4月以降の対応は未定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 被災地に所在する事業所であっても、少なからず商業活動は行っていたと考えられることから、<u>下方バイアスが生じている可能性が高い。</u></li> <li>・ もともと、実際に調査票の提出が無かった事業所は少数であったため、本対応による<u>影響は軽微。</u></li> </ul>
鉱工業生産	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 3月分の調査では、被災地に所在する対象事業所のうち、調査票の提出ができない事業所については、ヒアリングにより得られた情報を元に推計値を作成。</li> <li>・ 調査票の提出がなく連絡も取れなかった事業所については、生産等のデータを「0」として処理。</li> <li>・ 4月以降の対応は未定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 被災地に所在する事業所であっても、少なからず生産活動は行っていたと考えられることから、<u>下方バイアスが生じている可能性が高い。</u></li> <li>・ もともと、実際に連絡が取れなかった事業所は少数であったため、本対応による<u>影響は軽微。</u> — 被災地9県194市町村にある約1000事業所のうち、連絡の取れなかった事業所は16事業所。</li> </ul>

統計名	具体的な対応	評価
労働力調査	<ul style="list-style-type: none"> <li>・3月以降は、岩手県、宮城県、福島県の3県を中心に調査の実施が困難となったため、上記3県を除く全国の結果（44都道府県ベース）を公表。 <ul style="list-style-type: none"> <li>— 時系列比較を可能とするため、3月分結果の公表時に、同様の措置による遡及結果（2009/1月～2010/2月分）も併せて公表。</li> </ul> </li> <li>・上記3県における今後の調査の再開については、まだ具体的な目処はない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・震災前まで、前年比や率（失業率、労働力率など）は、全国ベースと44都道府県ベースは概ね同様の動き。</li> <li>・震災後は、震災の影響が大きかった3県がサンプルから除かれているため、雇用者数などの前年比には、<u>上方バイアスが生じている可能性が高い。</u></li> </ul>
毎月勤労統計	<ul style="list-style-type: none"> <li>・岩手県、宮城県、福島県では、全国調査のうち調査員による調査について、3月・4月分（宮城県は5月も）は中止し、郵送・オンライン調査で回収した調査票を用いて集計。 <ul style="list-style-type: none"> <li>— 調査員調査とは、従業員規模5～29人の事業所を対象とした調査。同規模事業所は、オンライン調査を実施する先も存在。</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・郵送・オンライン調査は実施されたものの、震災の影響が大きかった3県の回収率が低下したことから、<u>上方バイアスが生じている可能性。</u></li> </ul>
職業安定業務統計	<ul style="list-style-type: none"> <li>・全国ハローワークでシステムに入力された情報が自動的に集計されるため、従来通りの集計・公表が可能。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・影響なし。 <ul style="list-style-type: none"> <li>— 3月の新規求職や新規求人は減少しているが、震災による活動低下を表したものと考えられる。</li> </ul> </li> </ul>
消費者物価指数（CPI）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・CPIの基礎統計となる小売物価統計調査3月分は、震災前に調査が概ね終了。</li> <li>・岩手県、宮城県、福島県、茨城県では調査後回収できなかつた価格があり、価格が全く回収できなかつた場合には、保ち合い処理（直前の価格に設定）。</li> <li>・4月分については、4月中旬以降、調査が再開されているため、基本的には通常どおりの計算を実施する予定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・3月は季節的に上昇する品目が多いことを踏まえると、下方バイアスが生じている可能性はあるが、調査できなかつた品目の情報がないため、バイアスの方向は不明。</li> <li>・もともと、価格調査で何らかの問題が生じた地域の全国に占めるウエイトは2.1%と小さいほか、価格が全く調査できなかつた品目は更に限定されるため、<u>影響は軽微。</u></li> </ul>

<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：2041年12月>

2011.5.19  
調査統計局

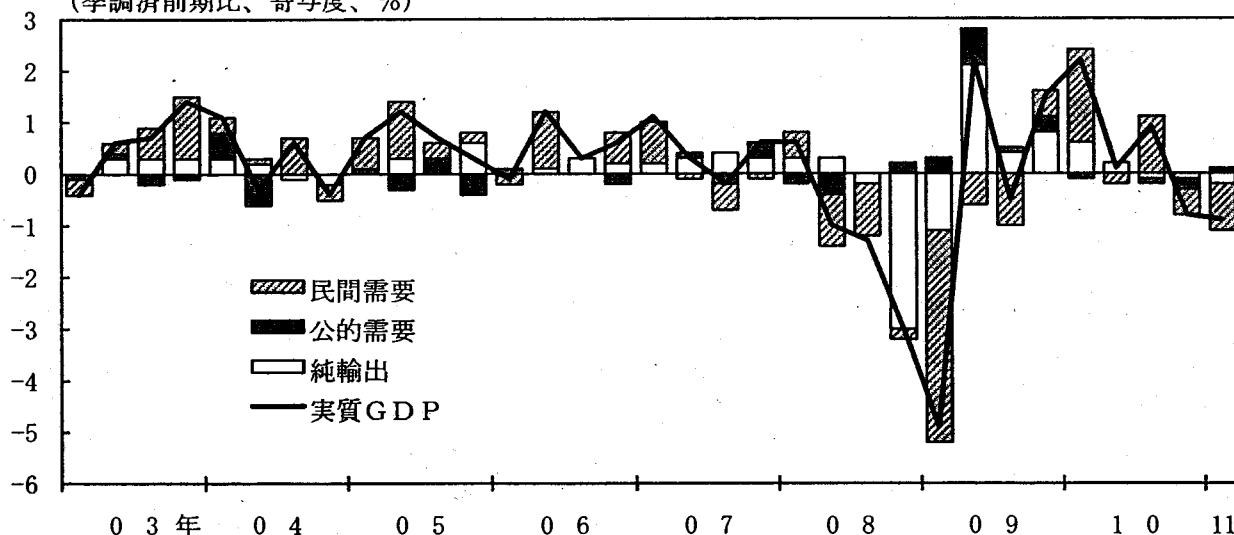
### 「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

- (図表 1) 実質GDPと景気動向指数
- (図表 2) GDPデフレーターと所得形成
- (図表 3) 足もとの企業マインド・業界統計

# 実質GDPと景気動向指数

## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



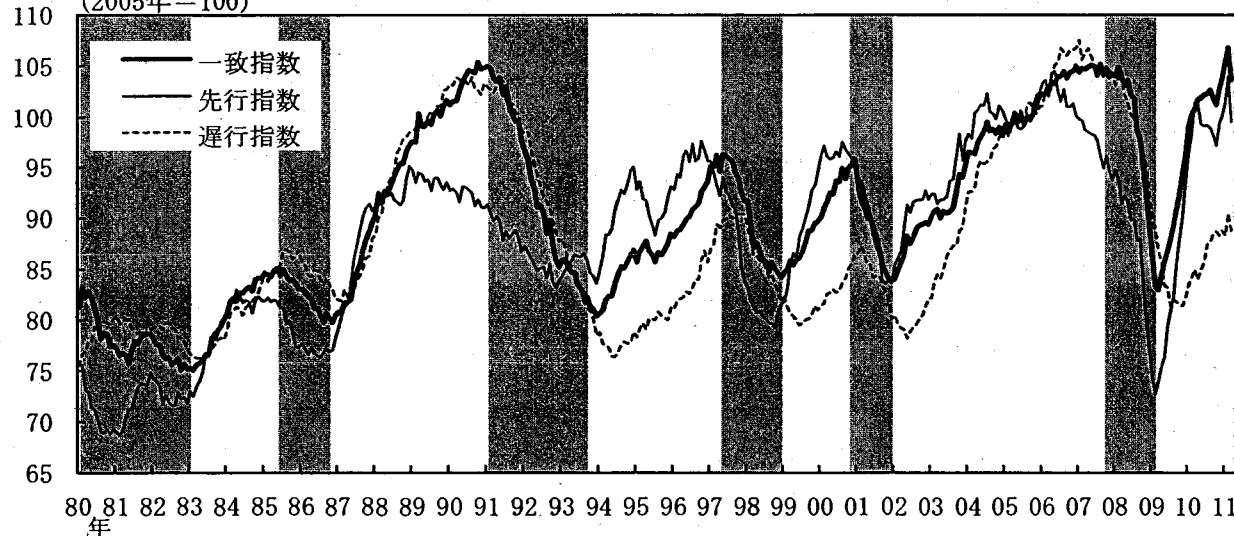
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2010年				2011年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	2.2	0.1	0.9	-0.8	-0.9
国内需要	1.7	-0.2	1.1	-0.7	-0.8
民間需要	1.8	-0.2	1.1	-0.5	-0.9
民間最終消費支出	0.5	-0.1	0.5	-0.6	-0.3
民間企業設備	0.2	0.4	0.1	0.0	-0.1
民間住宅	0.0	-0.0	0.0	0.1	0.0
民間在庫品増加	1.0	-0.5	0.5	-0.0	-0.5
公的需要	-0.1	0.0	-0.1	-0.2	0.1
公的固定資本形成	-0.0	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1
純輸出	0.6	0.2	-0.1	-0.1	-0.2
輸出	0.9	0.7	0.2	-0.1	0.1
輸入	-0.4	-0.5	-0.4	0.0	-0.3
名目GDP	2.2	-1.0	0.6	-1.1	-1.3

## (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。

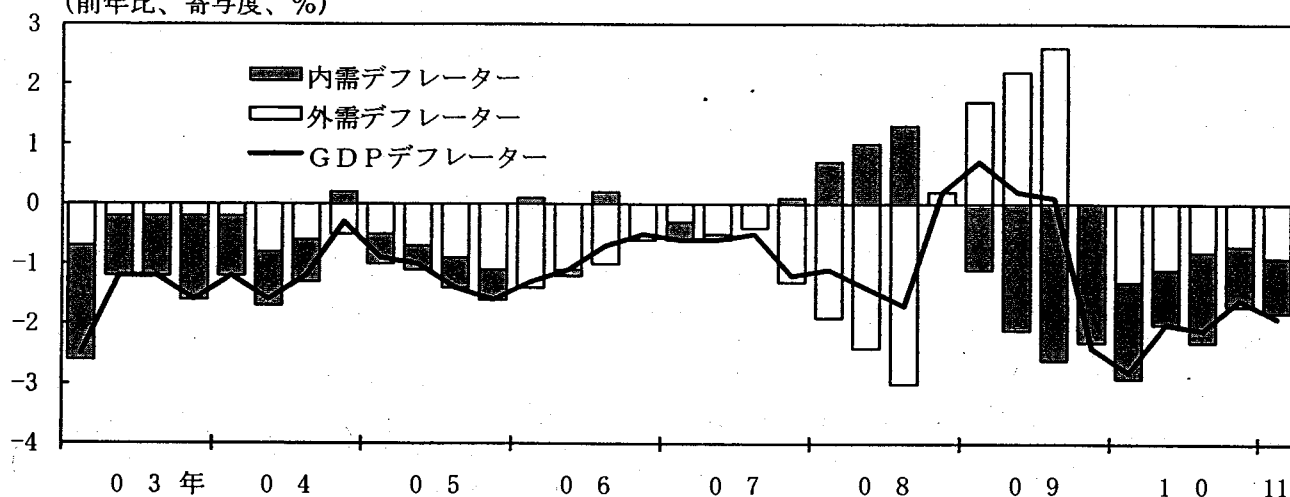
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」



# GDPデフレーターと所得形成

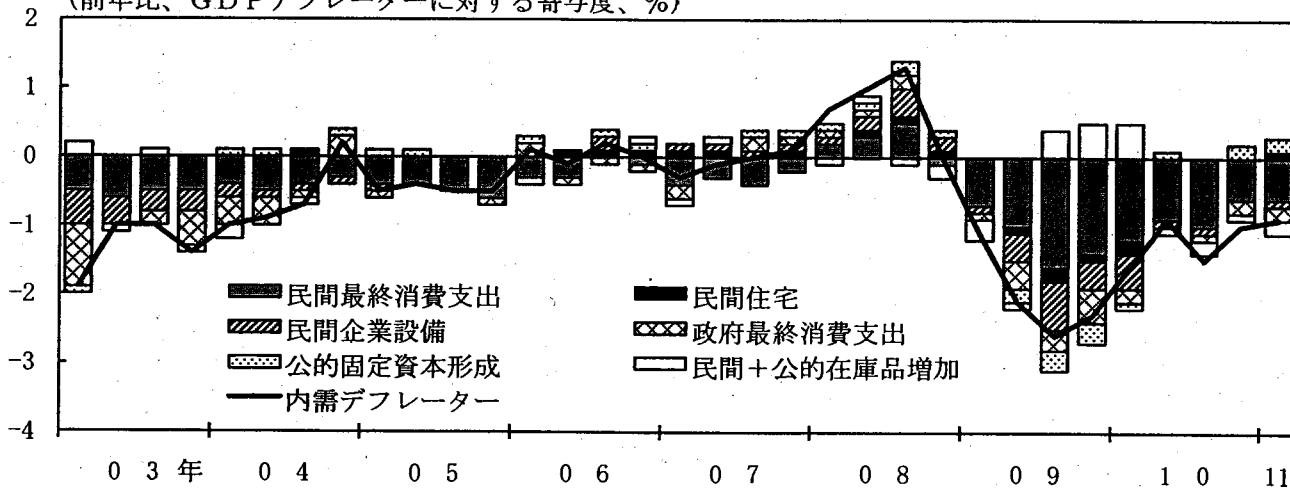
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



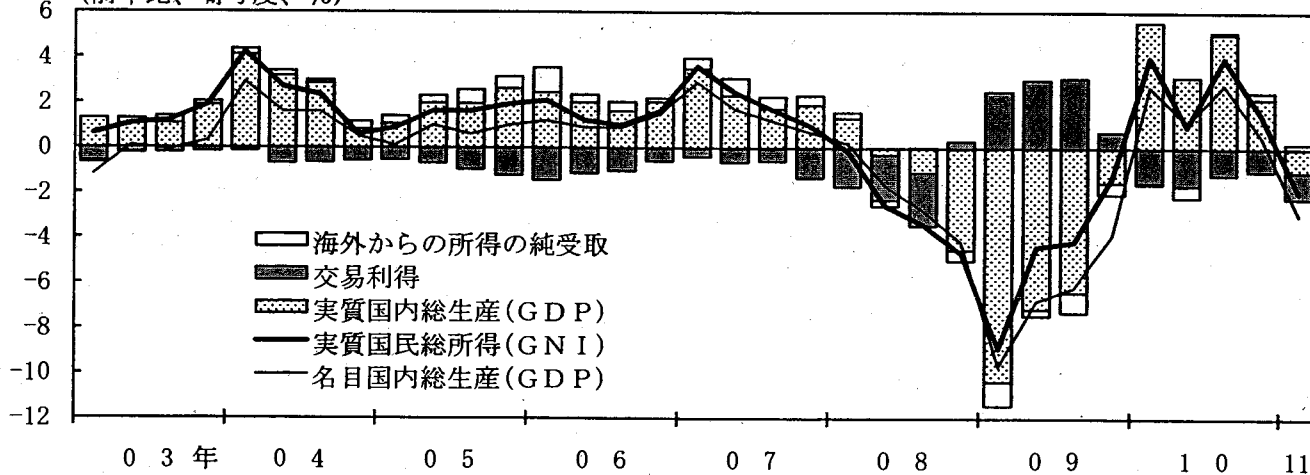
## (2) 内需デフレーター

(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。

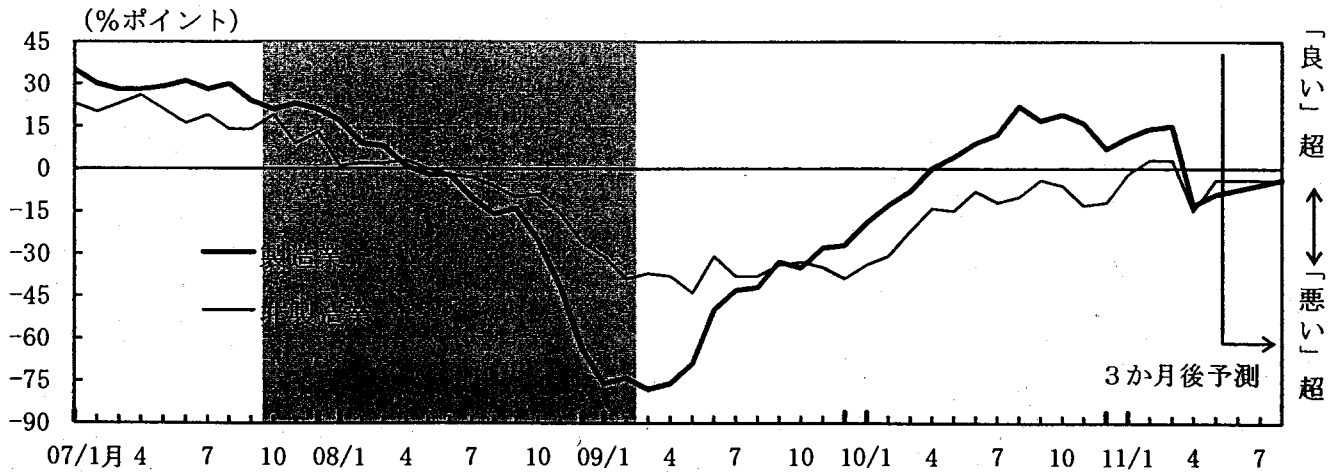
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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」

## 足もとの企業マインド・業界統計

### (1) 業況判断D I (ロイター短観調査、400社ベース)



### (2) POS家電販売台数

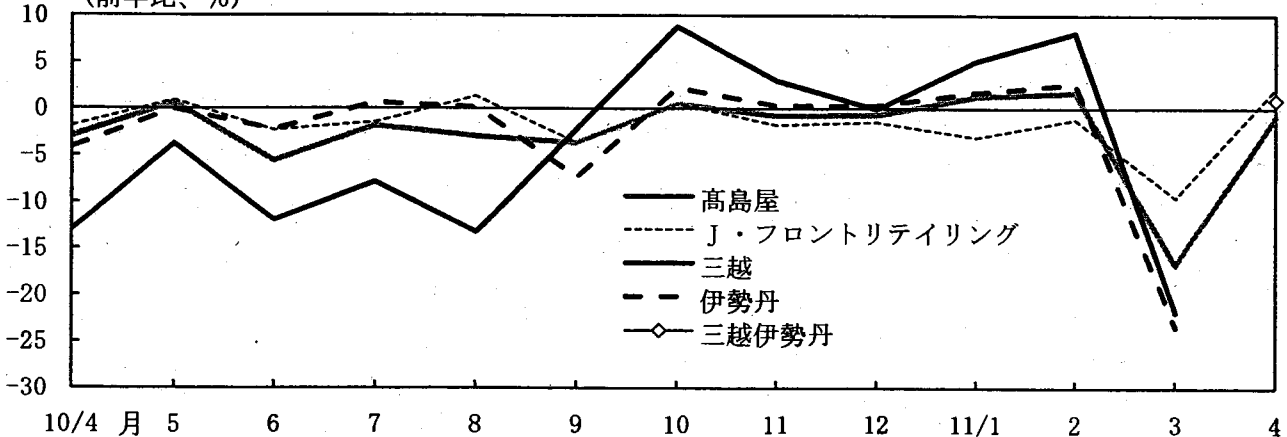
対外公表不可

(前年比、%)

	11/2月	3月	4月	4/4日週	4/11日週	4/18日週	4/25日週	5/2日週	5/9日週
液晶テレビ	+15.3	- 5.4	+48.3	+32.2	+59.7	+47.3	+59.6	+99.7	+68.0
レコーダー	+37.1	+17.7	+67.9	+56.4	+74.9	+56.3	+78.4	+112.7	+77.7
デジカメ	+ 8.9	-13.8	- 7.0	- 4.7	+ 0.8	-10.2	-16.4	+ 0.0	-11.0
パソコン	+ 7.9	- 6.4	+12.3	+ 8.5	+13.9	+15.1	+42.1	+35.6	+32.5

### (3) 大手百貨店売上高

(前年比、%)



- (注) 1. (1) のシャドー部分は景気後退局面。2011/5月調査の調査期間は4/22日～5/13日。先行きは、5月調査における3か月後の予測値。なお、2011/6～7月は線形補間を実施した。  
 2. (2) の5/9日週は、5/9日からスタートする一週間(5/9～5/15日)を指す。  
 3. (3) は店舗調整後の値。高島屋は国内百貨店子会社を含む18店舗ベース。  
 4. 2011/4月に三越と伊勢丹が統合されたことなどから、連続的な計数は公表されていない。

(資料) Thomson Reuters「ロイター短観調査」、BCN、三越伊勢丹ホールディングス、高島屋、J・フロントリテイリング

<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：2041年12月>

2011.5.16

企画局

## 金融環境の現状評価

### （概況）

わが国の金融環境は、総じて緩和の動きが続いているが、震災後、中小企業を中心に一部企業の資金繰りに厳しさが窺われる。

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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いているほか、社債市場では、震災後、発行を見送る動きが一時みられたが、このところ徐々に発行が再開され始めている。資金需要面をみると、このところ運転資金需要が増加する動きがみられている。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、銀行貸出は減少幅が縮小している。社債の残高は前年を上回っており、CPの残高は減少幅が縮小傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にあるが、震災後、中小企業を中心に一部で資金繰りが厳しくなったとする先がみられている。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%を下回る水準で推移しており、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については、家計やエコノミスト、市場参加者の予想は前月から幾分上昇したが、マーケットの指標は概ね横ばい圏内で推移している。

- 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、前月から幾分上昇した（3月+2.1%→4月+2.3%、図表1左下段）。
- 5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2011年度を中心に若干上方修正された（図表2上段）。
- 4月のQSS債券月次調査をみると、今後1年間の予想インフレ率は、前月から幾分上昇し、前年比プラスに転化した（3月-0.1%→4月+0.1%、図表3上段）。
- 円スワップ・レートから計算した短中期のインプライド・フォワード・レートは、概ね横ばい圏内で推移している（図表3下段）。

中長期的なインフレ予想については、市場参加者の予想、マーケットの指標とも、概ね横ばい圏内で推移している。

- 4月のQSS債券月次調査によると、債券市場参加者の2年先から10年後までのインフレ予想は、前月から横ばいとなった（3月+1.1%→4月+1.1%、図表3上段）。
- 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・レートは、概ね横ばい圏内で推移している（図表3下段）。

## 2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準を実質GDPトレンドの成長率や潜在成長率（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、引き締め度合いは相応に縮小している。また、標準的なテイラー・ルールとの比較では、引き締め度合いは縮小傾向にある（図表4～7）<sup>1</sup>。

- 直近の実質コールレートをHPフィルターで推計した実質GDPトレンドの成長率と比べると、なお小幅ながら引き締め度合いが残る形となっている

<sup>1</sup> 図表4～7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。

が（図表4）、生産関数アプローチにより推計した潜在成長率と比較すると、幾分緩和的といえる水準となっている（図表5）。こうした違いが生じるのは、現在の局面では、HPフィルターで推計した実質GDPトレンドの成長率が、生産関数アプローチによる潜在成長率の推計値と比べて低いためである。

— 政策金利とテイラー・ルールを比較すると、なお引き締め度合いが残っているが（図表6、7）、HPフィルターによる推計値に基づく場合には、その度合いが相応に小さくなっている。

— なお、政策金利の水準と実体経済との関係については、8月の消費者物価指数の基準改定によって、計数が引き締め方向で改定される可能性が高い点には、留意が必要である。

### 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9）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

■ 貸出金利は、緩やかな低下傾向にある（図表10）。

— 3月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期、長期とも、振れを伴いつつも、緩やかな低下傾向が続いている。

— ヒアリング情報によると、同一企業に対する貸出スプレッドは、震災の被害が懸念される一部の先を除くと、震災前と後で変化していない。

■ CP発行金利、CP発行スプレッドは、高格付を中心に、震災前と同程度の低い水準で推移している（図表11）。

■ 4月のA格以上の社債発行金利、社債発行スプレッドは、震災前と比べて幾分切り上がったが、低水準にある。（図表12）。

### 4. 資金調達量

資金需要面をみると、このところ運転資金需要が増加する動きがみられている。

こうしたもとの、4月の民間総資金調達は、前年比マイナス幅が縮小している（3月-1.9%→4月-1.3%、図表15上段）。

- 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、前年比マイナス幅が縮小している（3月-1.6%→4月-0.7%、図表15下段）。

—— 3月末から4月にかけて、運転資金需要や手元資金の積み増し需要、社債の償還資金需要などが増加しており、そうした動きが銀行貸出の前年比マイナス幅の縮小につながった。

—— 3月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、大企業向け、中小企業向けとも、程度は区々であるが、前年比マイナス幅が前月から縮小した。また、使途別にみると、運転資金の前年比マイナス幅が大きく縮小した（図表16中段）。

- 4月のCP・社債の発行残高をみると、前月から前年比プラス幅が縮小した（3月+2.9%→4月+1.8%、図表17上段）。

—— ヒアリング情報によると、CPの発行環境は引き続き良好である。

—— 社債市場では、震災後、発行を見送る動きが一時みられたが、このところ徐々に発行が再開され始めている。

#### ▽ 4月と5月入り後の社債発行銘柄

4月	AAA格	—
	AA格	<u>野村ホールディングス</u> 、三菱UFJリース
	A格	<u>イオンクレジットサービス</u> 、 <u>オリックス</u> 、日産自動車
	BBB格	—
5月	AAA格	西日本高速道路
	AA格	—
	A格	<u>大和証券グループ本社</u>
	BBB格	—

（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。波下線は個人向けを含む。5月は13日まで。

4月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）の動向をみると、転換社債の発行額、株式による調達とも、低水準にとどまっている（図表18）。

## 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、改善傾向が続いている。企業の資金繰りは、総じてみれば、改善した状態にあるが、震災後、中小企業を中心に一部で厳しくなったとする先がみられている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度について、帝国データバンク調査をみると、中小企業の融資姿勢DIは、3月に悪化した後、4月に幾分持ち直した（図表23上段）。

—— 日本商工会議所のLOBO調査をみると、中小企業の資金繰りDIは、3月、4月と悪化した（図表23下段）。

## 6. 企業倒産

企業倒産件数は、引き続き前年を下回っている（3月-10.0%→4月-6.8%、図表25）。

—— 東京商工リサーチによると、震災関連倒産は、4月が25件、4月末までの累計では33件であった。

## 7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日本銀行の潤沢な資金供給を受けて日銀当座預金が大幅に増加したことを主因に、前年比プラス幅が大幅に拡大した（3月+16.9%→4月+23.9%、図表27上段）。

4月のマネーストック（M2）は、前年比伸び率が若干上昇した（3月+2.6%→4月+2.7%、図表27中段）。

—— バランスシート分解をみると、前月と比べて、民間資金調達要因のマイナス寄与が縮小したほか、その他要因がプラス寄与に転化した（図表28上段）。

以 上

2011.5.16

企画局

## 「金融環境の現状評価」参考計表

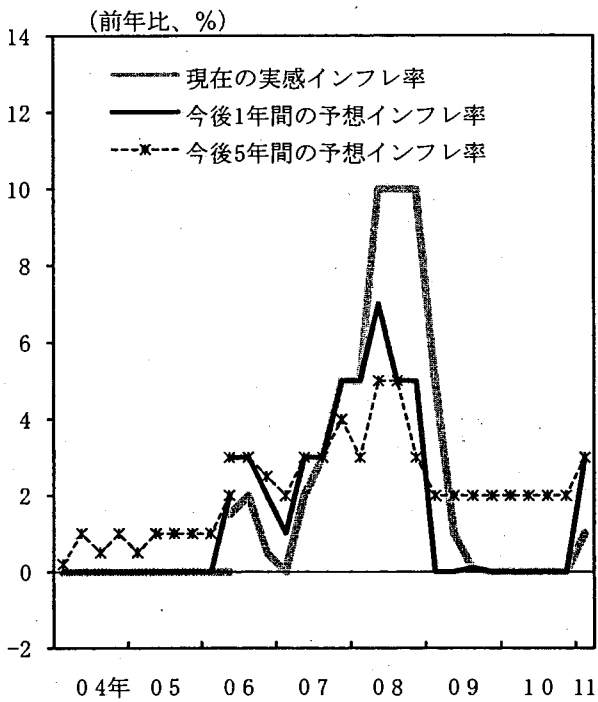
1. インフレ予想
  - (図表1) 家計・企業のインフレ予想
  - (図表2) エコノミストのインフレ予想
  - (図表3) 市場のインフレ予想
2. 政策金利と実体経済
  - (図表4) 政策金利水準と実体経済 (1)
  - (図表5) 政策金利水準と実体経済 (2)
  - (図表6) 政策金利水準と実体経済 (3)
  - (図表7) 政策金利水準と実体経済 (4)
3. 資金調達コスト
  - (図表8) 資金調達コスト関連指標
  - (図表9) 総資金調達コスト
  - (図表10) 貸出金利
  - (図表11) CP発行金利
  - (図表12) 社債発行金利
  - (図表13) 企業の資金調達コストと収益性
4. 資金調達量
  - (図表14) 民間部門の資金調達
  - (図表15) 民間部門総資金調達
  - (図表16) 民間銀行貸出の内訳
  - (図表17) CP・社債発行残高
  - (図表18) エクイティファイナンス
  - (図表19) 企業部門の資金需要
5. アベイラビリティ
  - (図表20) 企業金融関連指標
  - (図表21) 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス
  - (図表22) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り (1)
  - (図表23) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り (2)
6. 企業倒産
  - (図表24) 企業倒産関連指標
  - (図表25) 企業倒産と信用保証
7. その他の金融指標
  - (図表26) マネー関連指標
  - (図表27) マネーストック
  - (図表28) M2のバランスシート分解
  - (図表29) 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

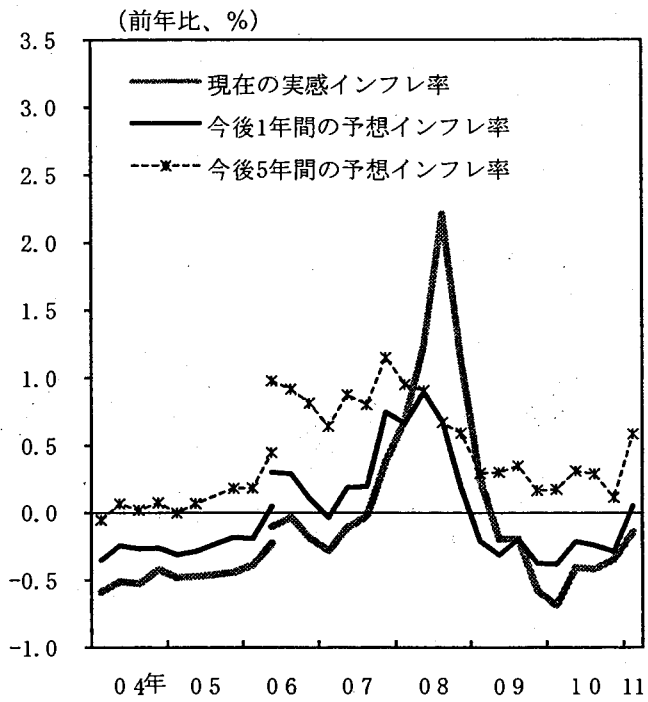
## (1) 生活意識に関するアンケート調査

＜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。

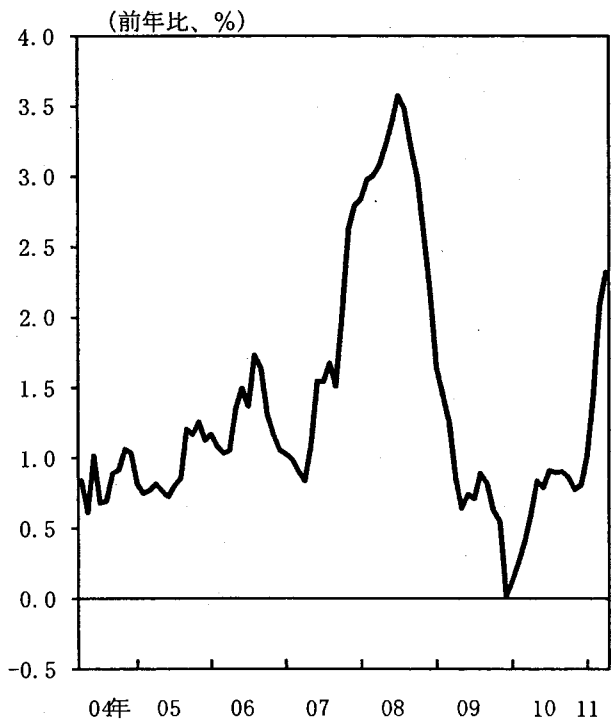
＜質的質問からの推計値＞



(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)

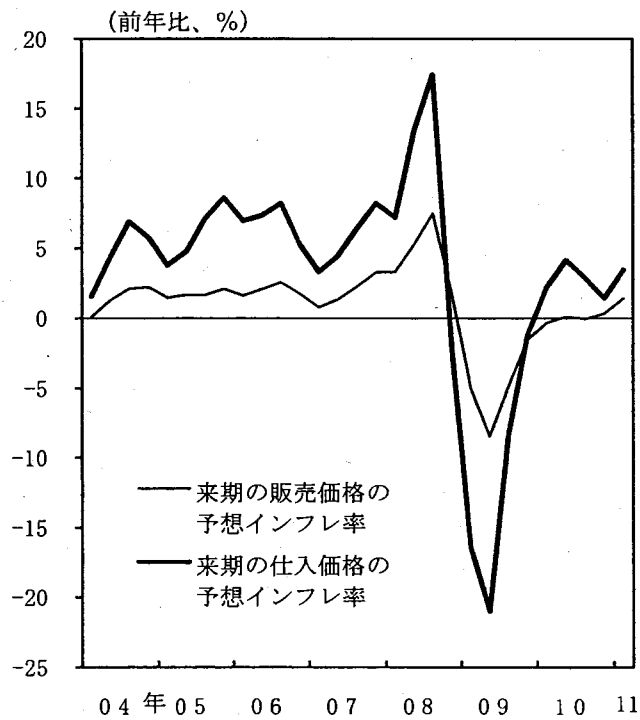
＜1年後の予想インフレ率＞



(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

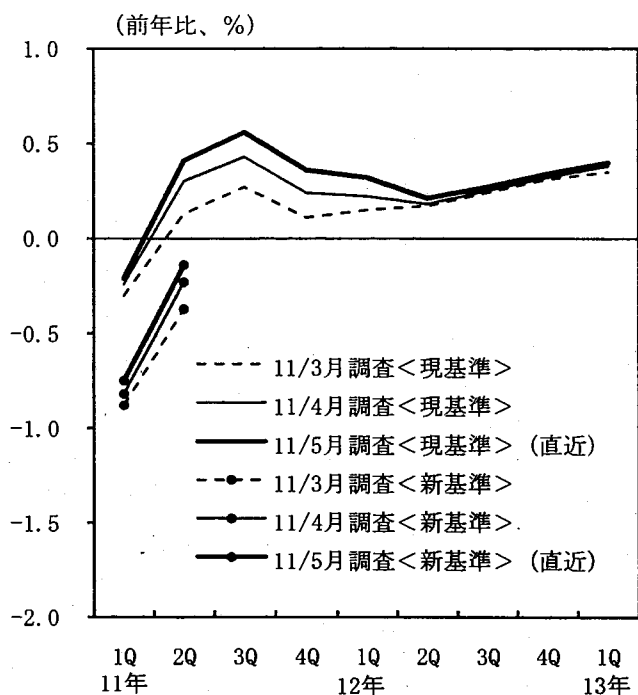
＜短観からの推計＞



(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。

## エコノミストのインフレ予想

### (1) ESPフォーキャスト調査 ＜四半期＞



(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。  
(2)、(4)も同じ。

### (2) ESPフォーキャスト調査 ＜年度＞

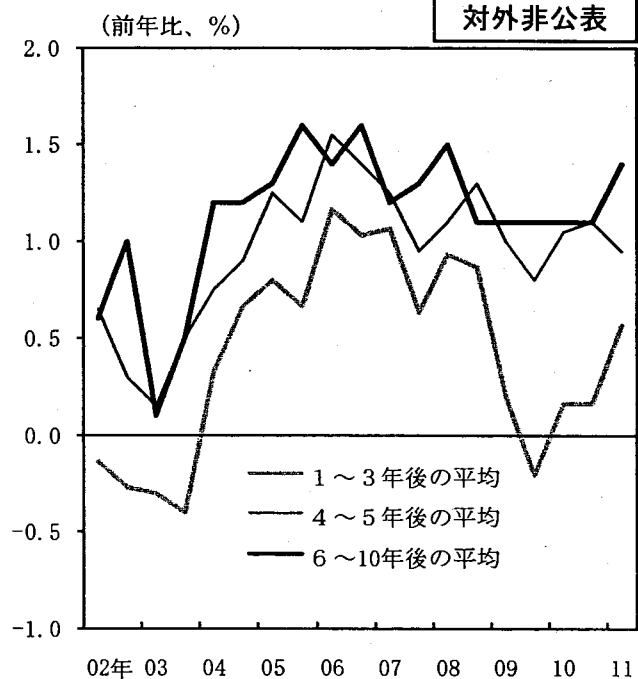
<現基準> (%)

	2010年度	2011年度	2012年度
11/3月調査	-0.8	0.2	0.3
4月調査	-0.8	0.3	0.3
5月調査	-0.8	0.4	0.3

<新基準> (%)

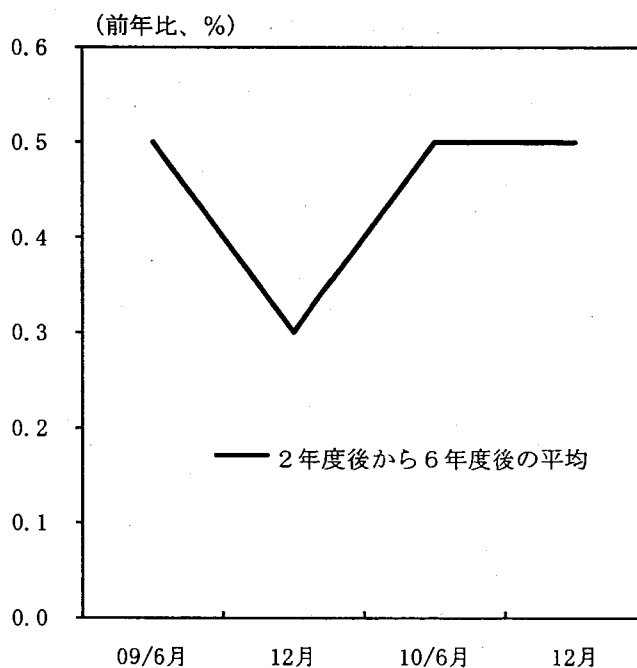
	2010年度	2011年度	2012年度
11/3月調査	—	-0.4	-0.1
4月調査	—	-0.2	-0.2
5月調査	—	-0.1	-0.1

### (3) 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。

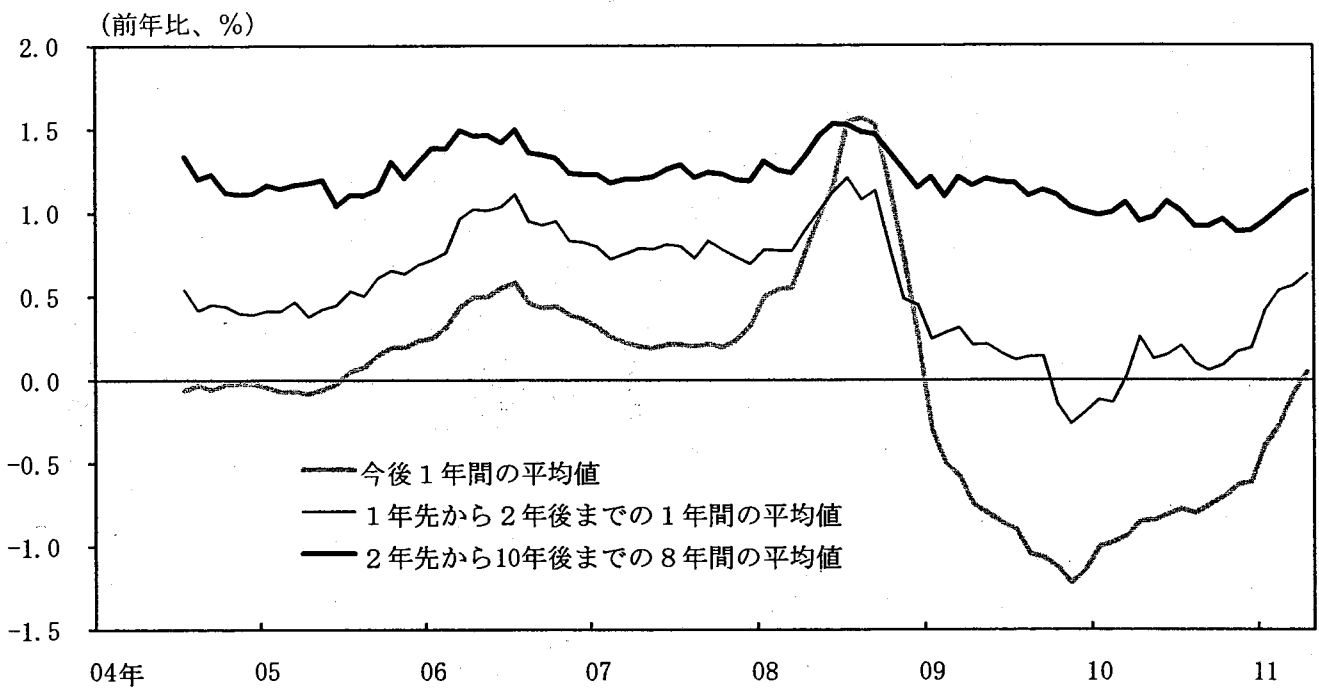
### (4) ESPフォーキャスト長期予想



(注) 年2回調査。例えば09/6月調査であれば、  
2011～2015年度の平均物価上昇率を予想している。

# 市場のインフレ予想

## (1) QSS債券月次調査



(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。

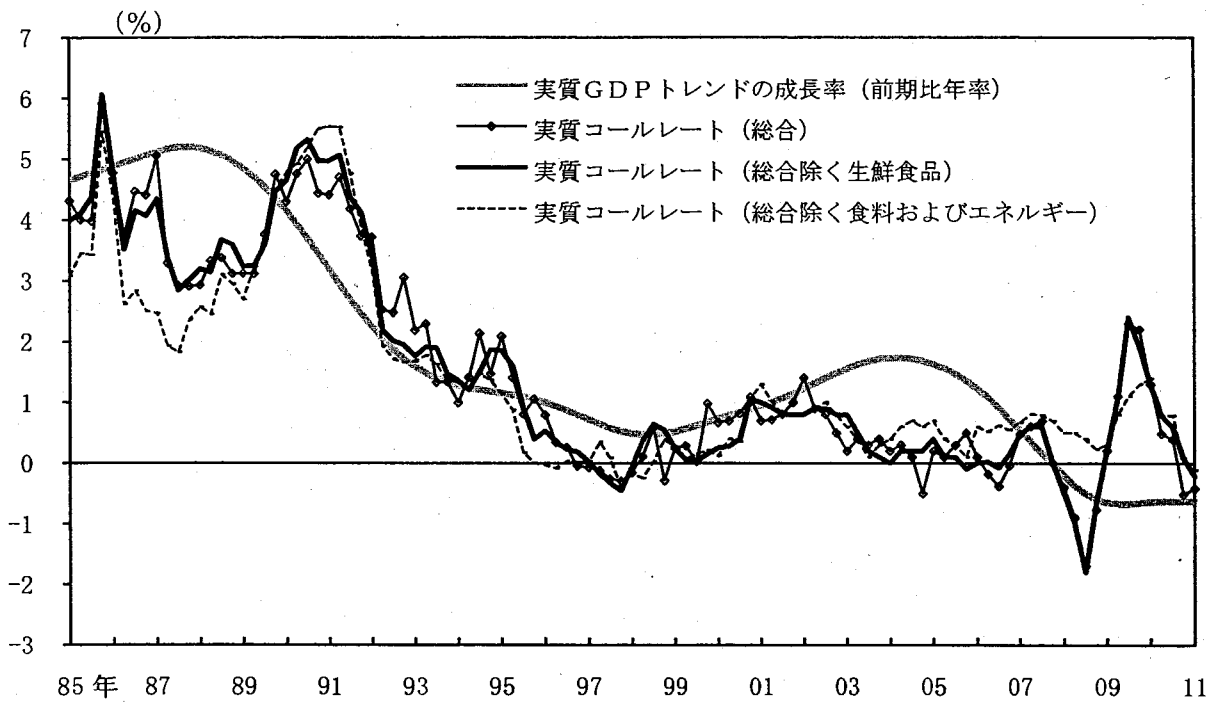
## (2) インプライド・フォワード・レート



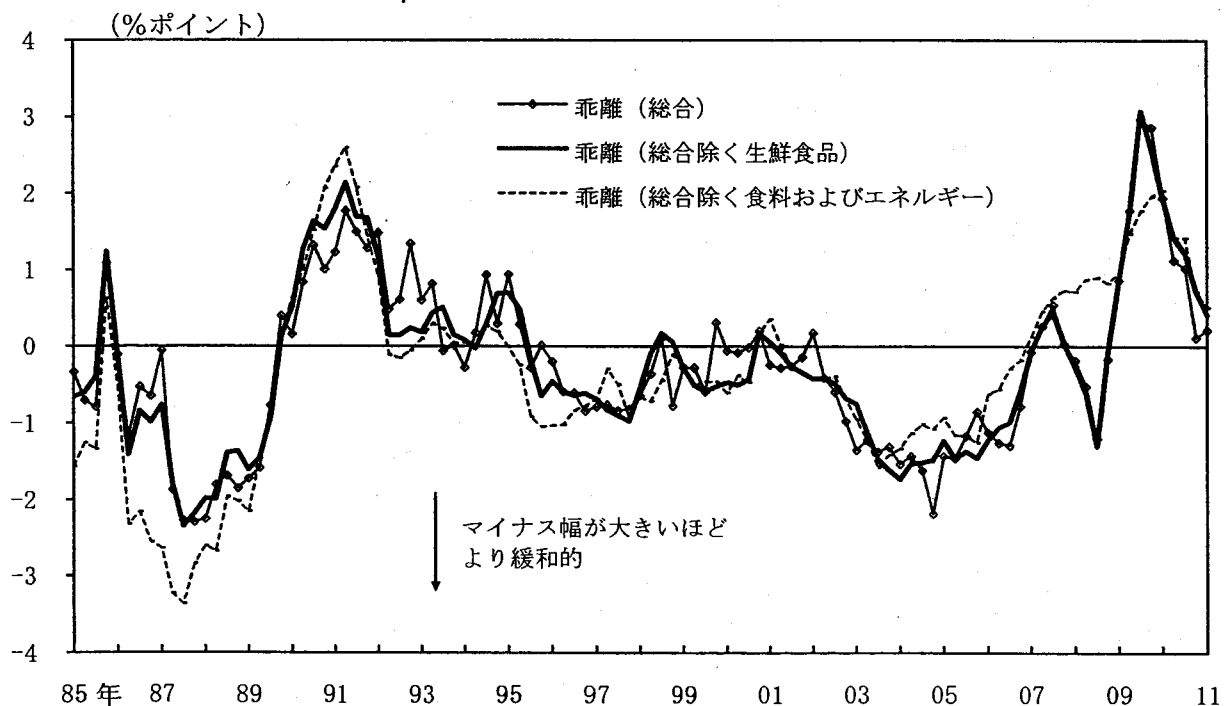
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

## 政策金利水準と実体経済 (1)

## (1) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率 (HPフィルターによる推計値)



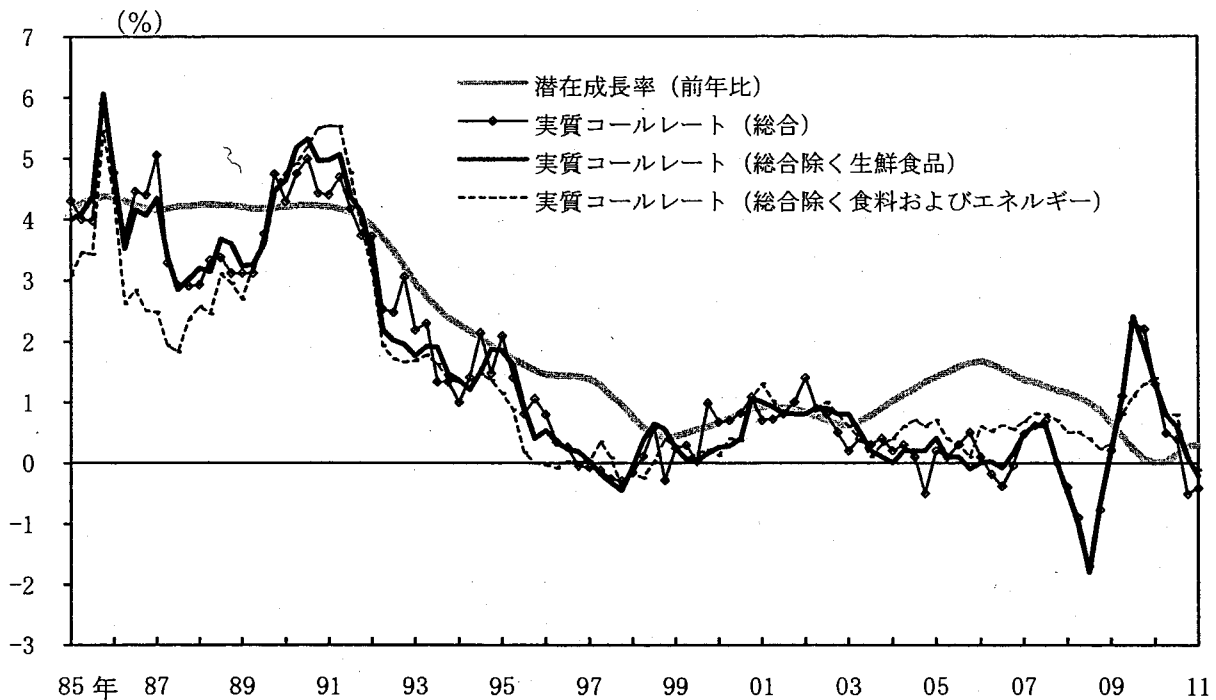
## (2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



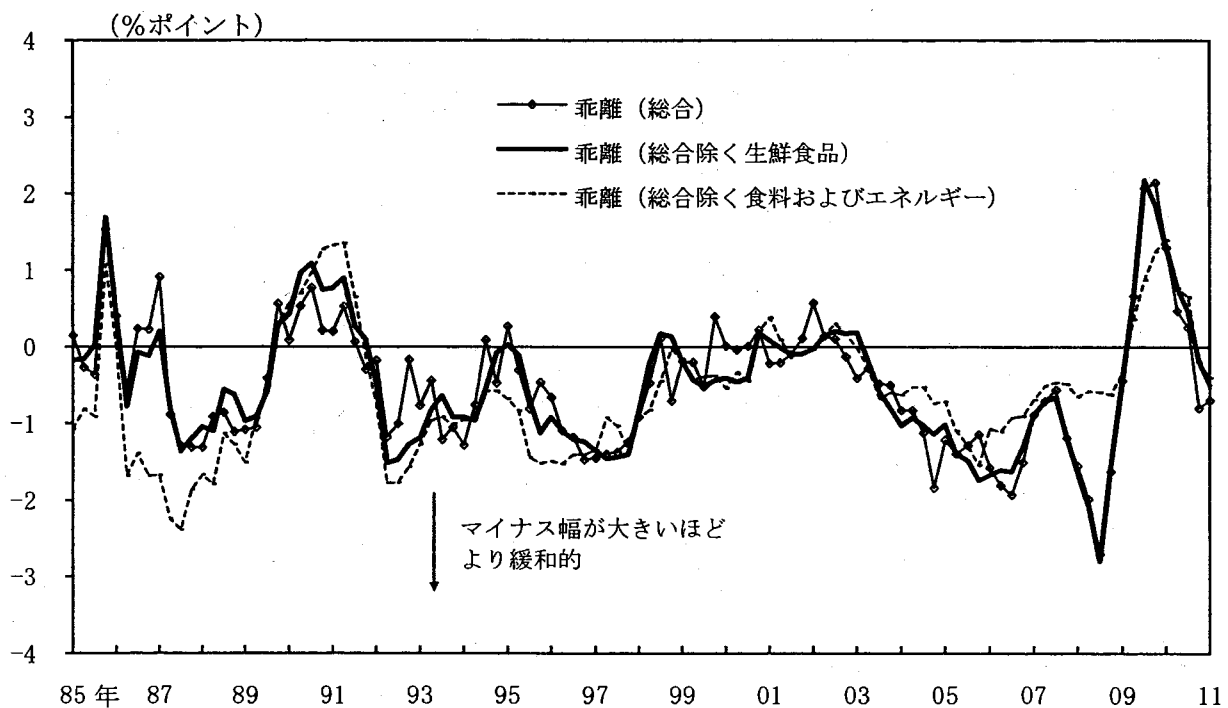
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料 (公立高校授業料、私立高校授業料) を除くベース。
3. 11/1Qの実質GDPトレンド成長率は10/4Qから横ばいと仮定。

## 政策金利水準と実体経済 (2)

## (1) 実質コールレートと潜在成長率 (生産関数アプローチによる推計値)



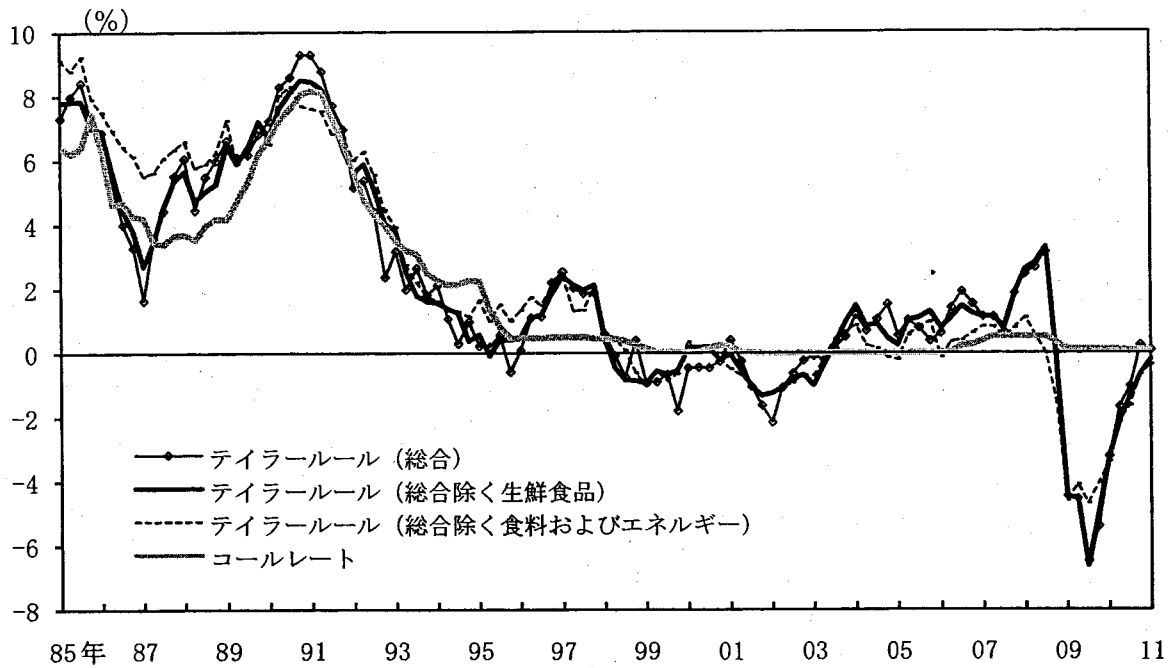
## (2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



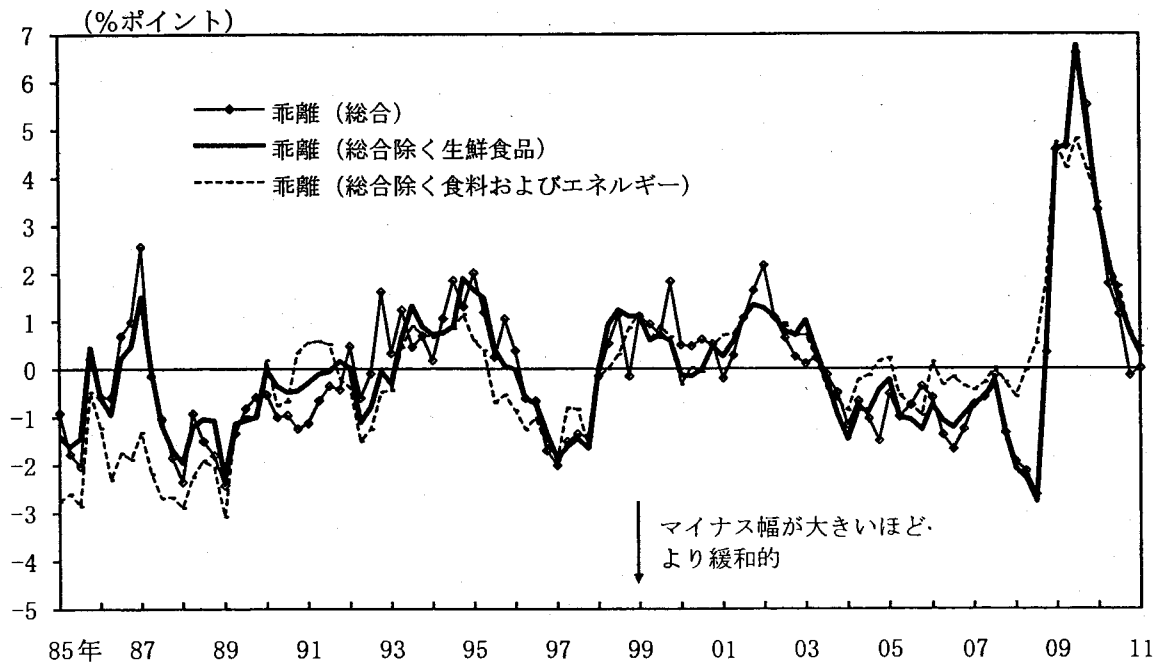
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 11/1Qの潜在成長率は10/4Qから横ばいと仮定。

## 政策金利水準と実体経済 (3)

## (1) テイラー・ルール (HPフィルターによる推計値に基づく)



## (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。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。

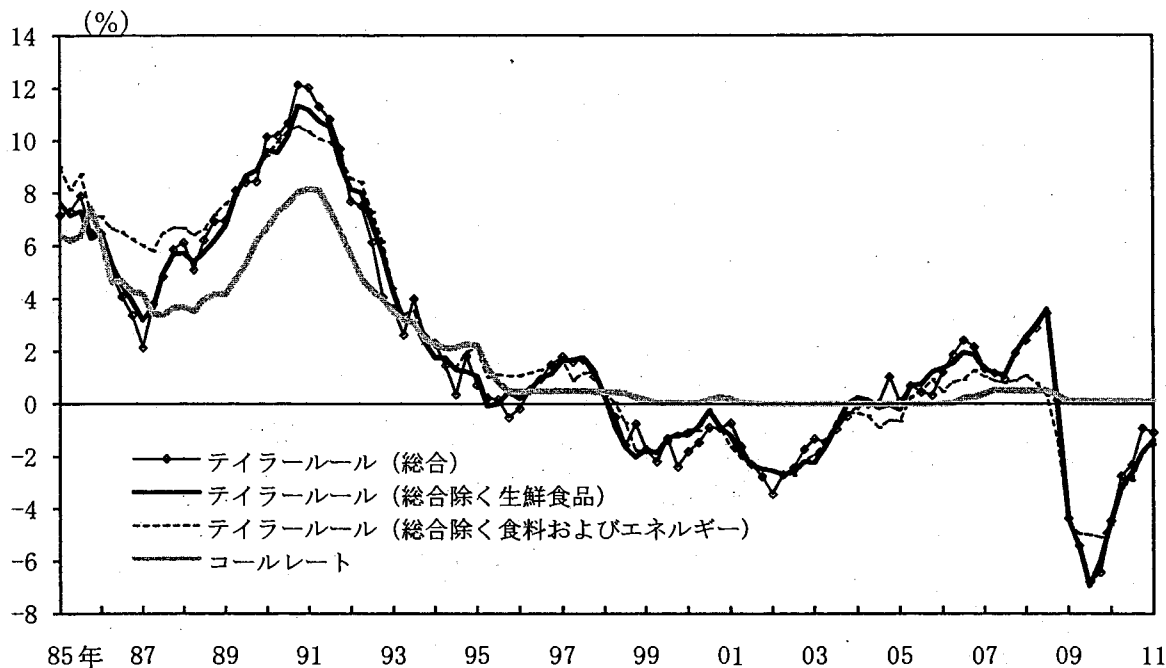
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。

4. 11/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、10/4Qから横ばいと仮定。

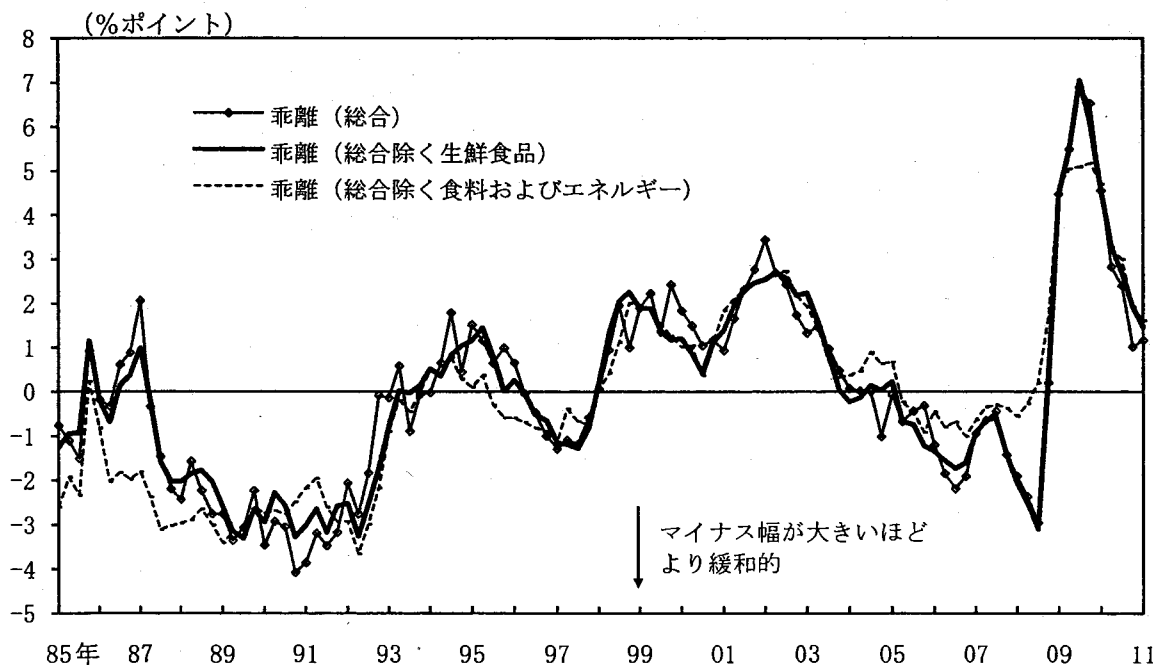
政策金利水準と実体経済 (4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール (生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(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。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
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. 11/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、10/4Qから横ばいと仮定。

## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

		10/ 4~6月	7~9	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4	— %
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)		1.45	1.45	1.60	1.60	1.65	1.60	1.70	
貸出約定平均金利									
新 規	短期	1.004	1.145	1.066	—	0.930	—	—	
	除く交付税特会向け	1.463	1.449	1.468	—	1.394	—	—	
	長期	1.314	1.248	1.220	—	1.204	—	—	
	総合	1.159	1.202	1.149	—	1.081	—	—	
	除く交付税特会向け	1.371	1.322	1.312	—	1.271	—	—	
ス ト ック	短期	1.183	1.160	1.172	—	1.152	—	—	
	長期	1.711	1.684	1.655	—	1.634	—	—	
	総合	1.610	1.583	1.562	—	1.539	—	—	
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.55	0.51	0.49	0.49	0.52	0.49	—	
	長期	0.94	0.95	0.88	0.86	0.96	0.74	—	
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.16	0.15	0.14	0.16	0.14	0.19	0.15	
スプレッド	a-1+格	+0.00	+0.00	+0.00	+0.02	-0.00	+0.05	+0.01	
	a-1格	+0.04	+0.02	+0.02	+0.03	+0.02	+0.06	+0.02	
	a-2格以下	+0.34	+0.26	+0.21	+0.22	+0.23	+0.29	+0.28	
社債発行レート (AA格)		0.74	0.55	0.55	0.76	0.85	0.69	—	
スプレッド	AAA格	+0.09	+0.08	+0.09	+0.07	+0.08	+0.07	—	
	AA格	+0.28	+0.22	+0.18	+0.24	+0.28	+0.17	—	
	A格	+0.44	+0.43	+0.49	+0.52	+0.90	+0.39	+0.38	

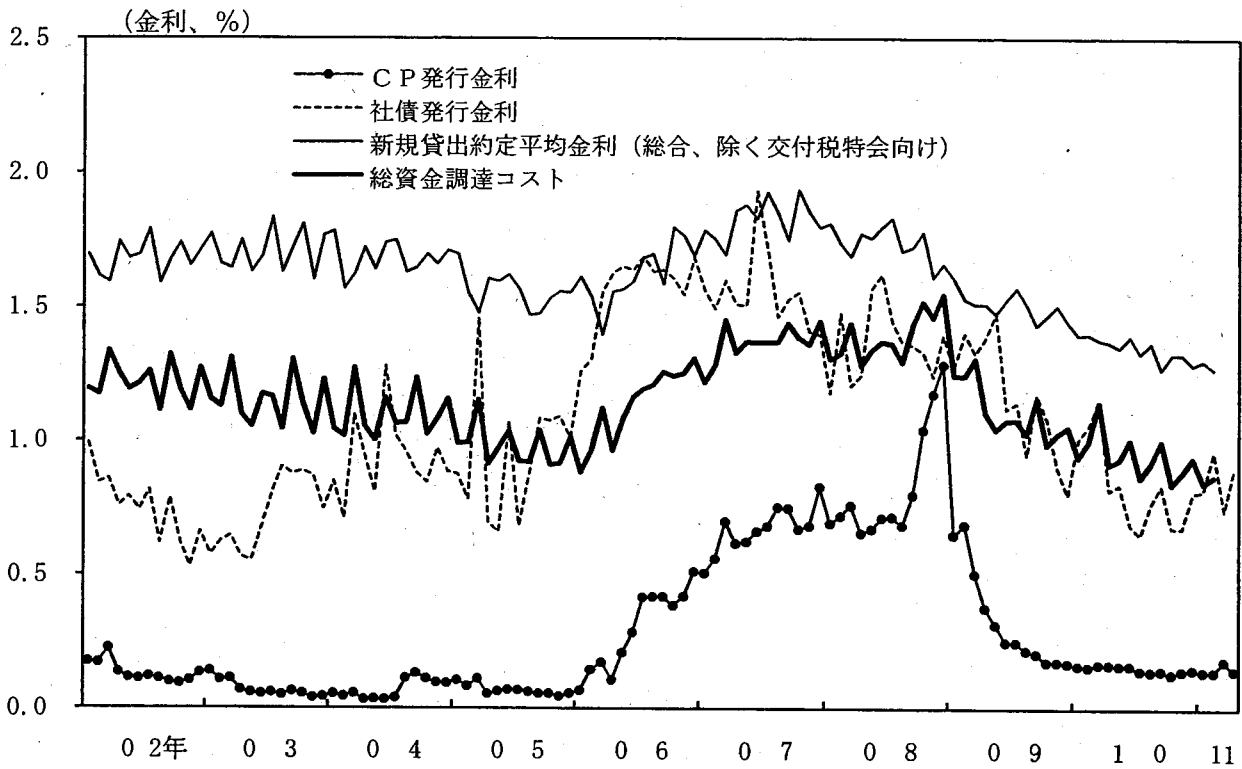
- (注) 1. 短プラ、長プラの直近(5/16日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.55%。  
 2. CP発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。  
 3. 社債発行レートとスプレッドの定義は図表12を参照。



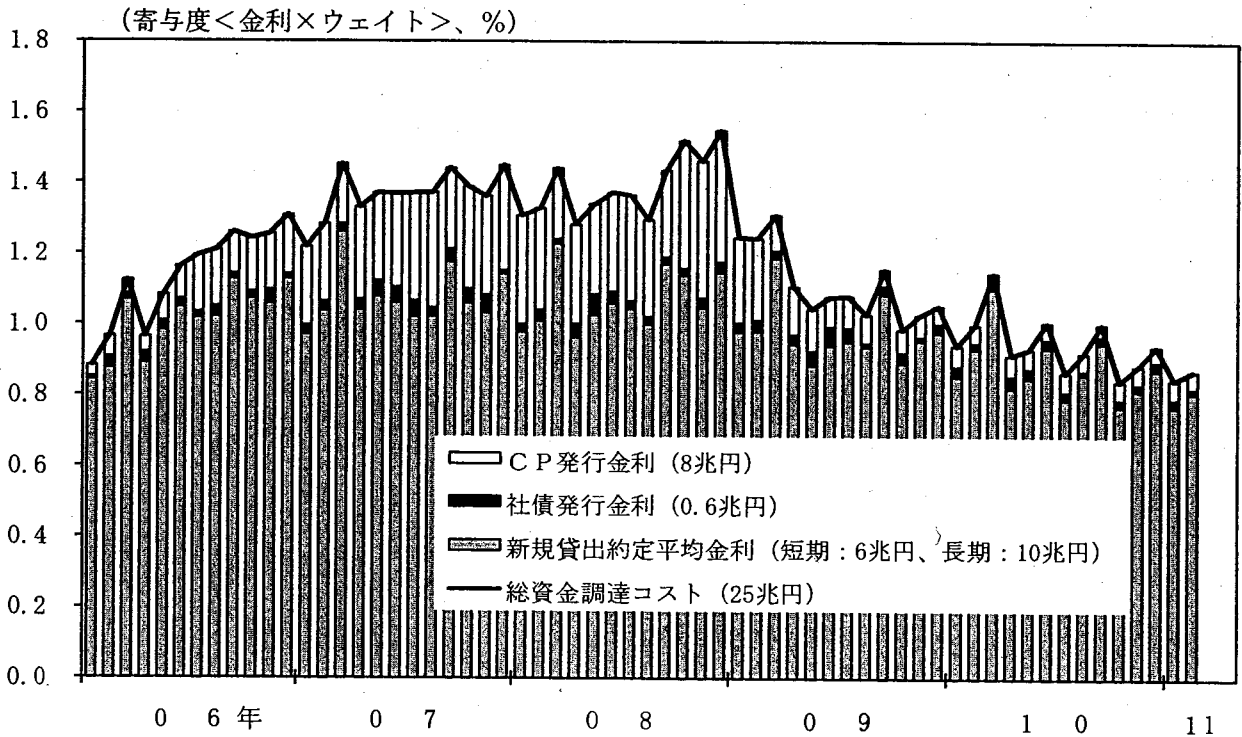
対外非公表

# 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

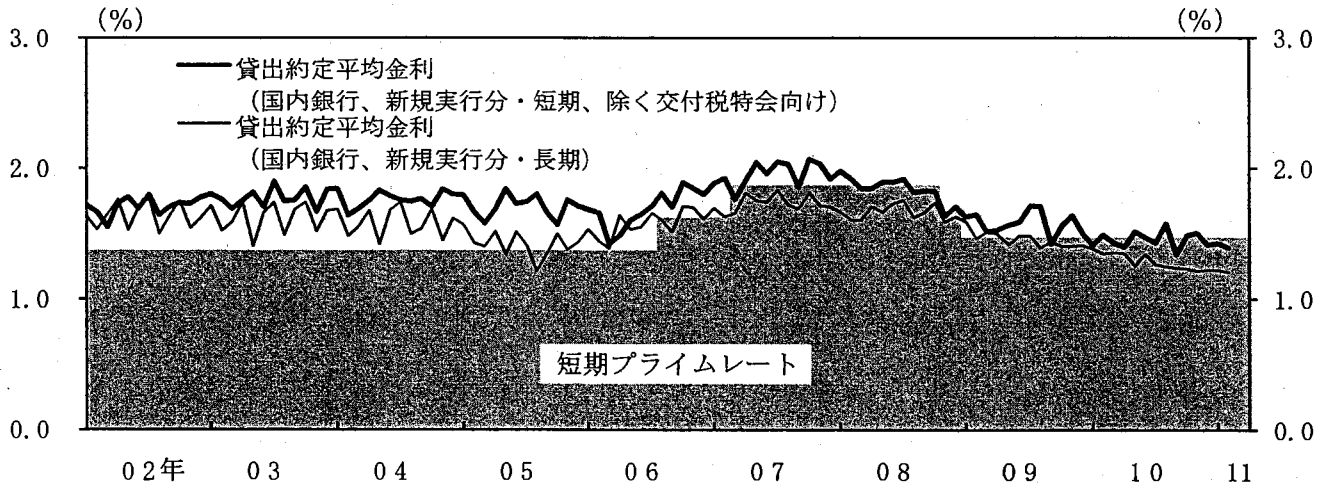


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。  
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は10年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

# 貸出金利

対外非公表

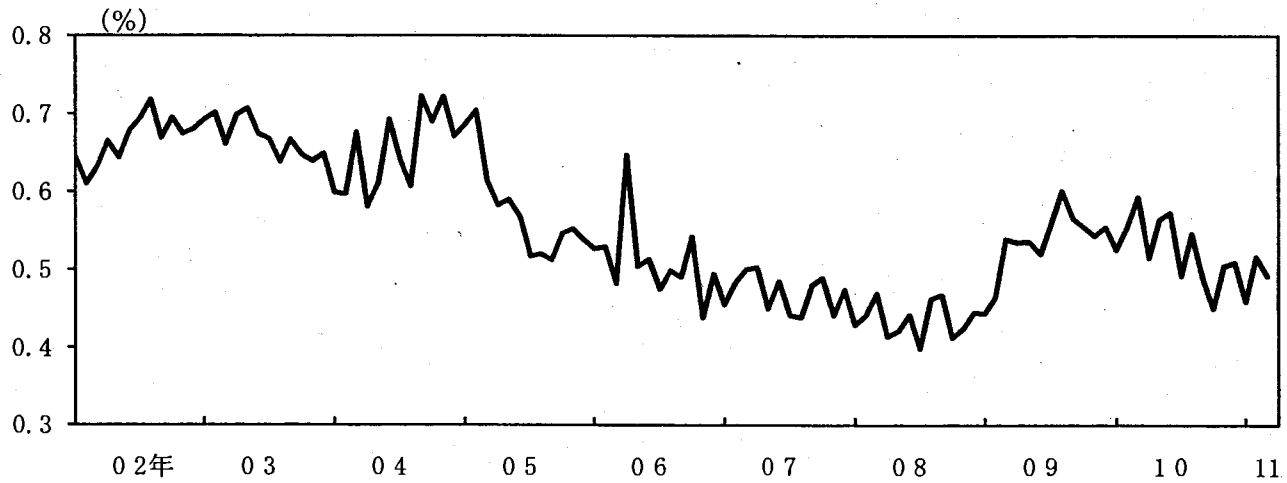
## (1) 貸出金利



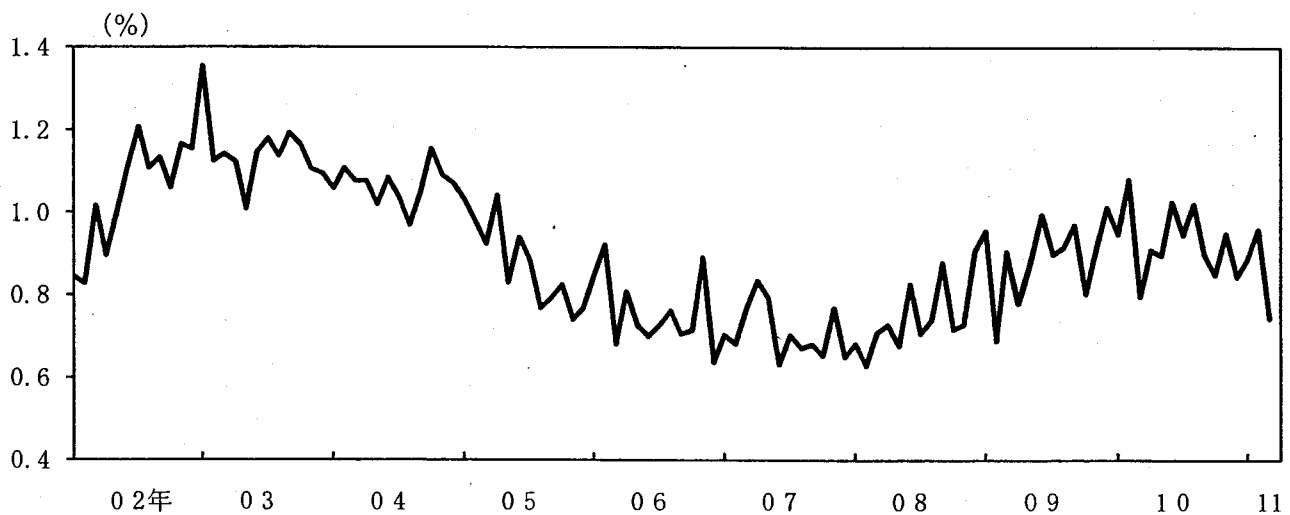
(注) 短期プライムレートは月末時点。

## (2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

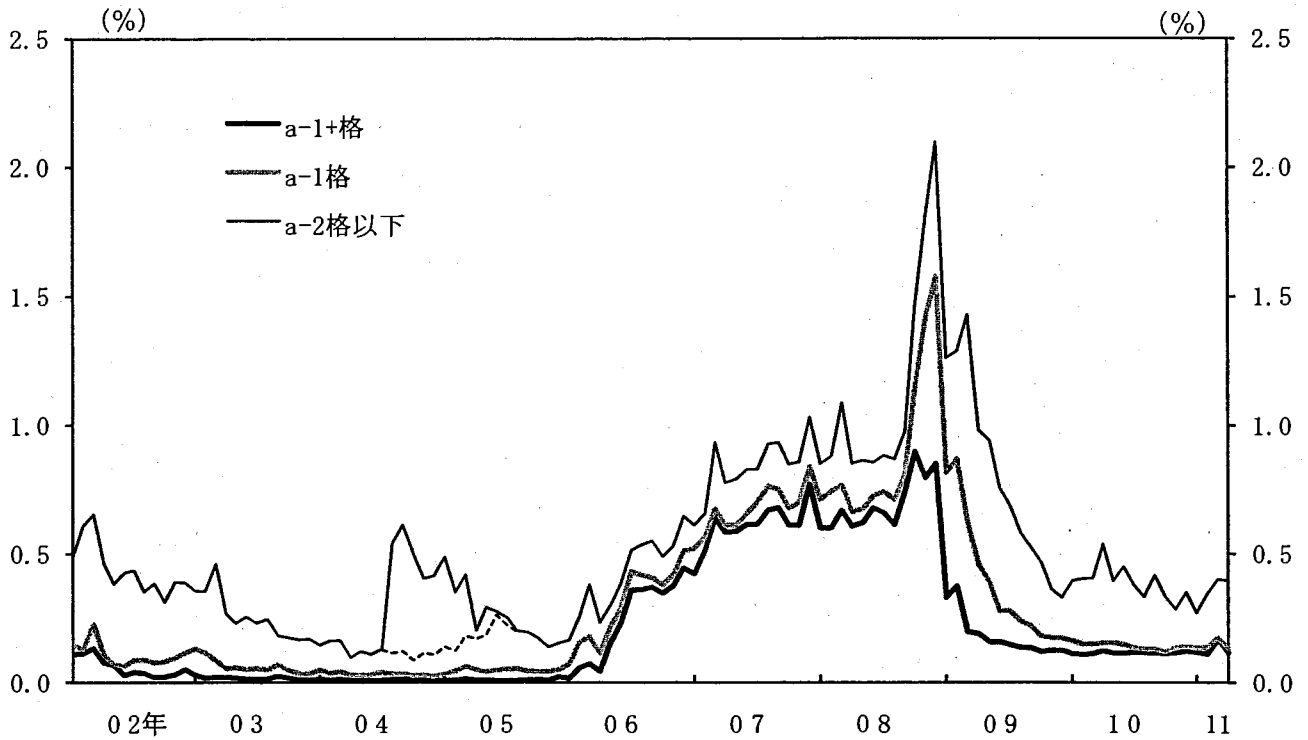


(注) 計数は都銀等ベース。

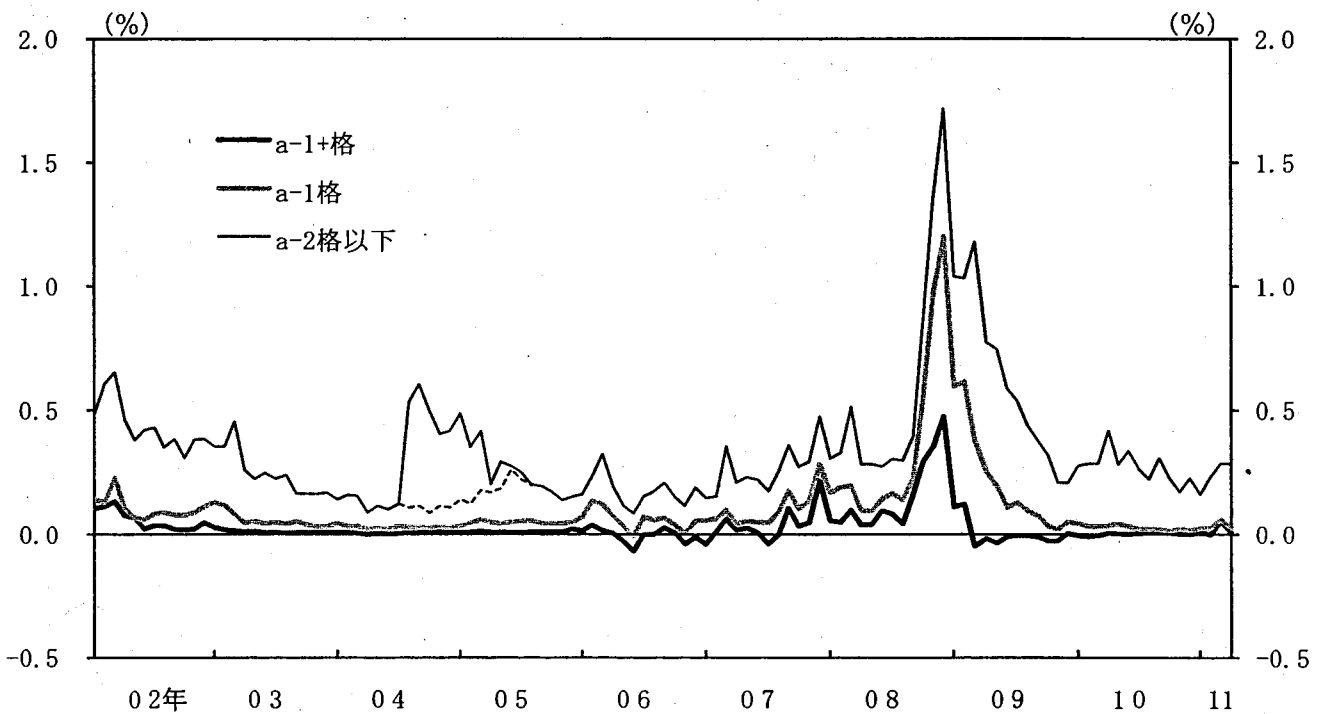
## CP発行金利

対外非公表

## (1) CP発行金利



## (2) CP発行スプレッド

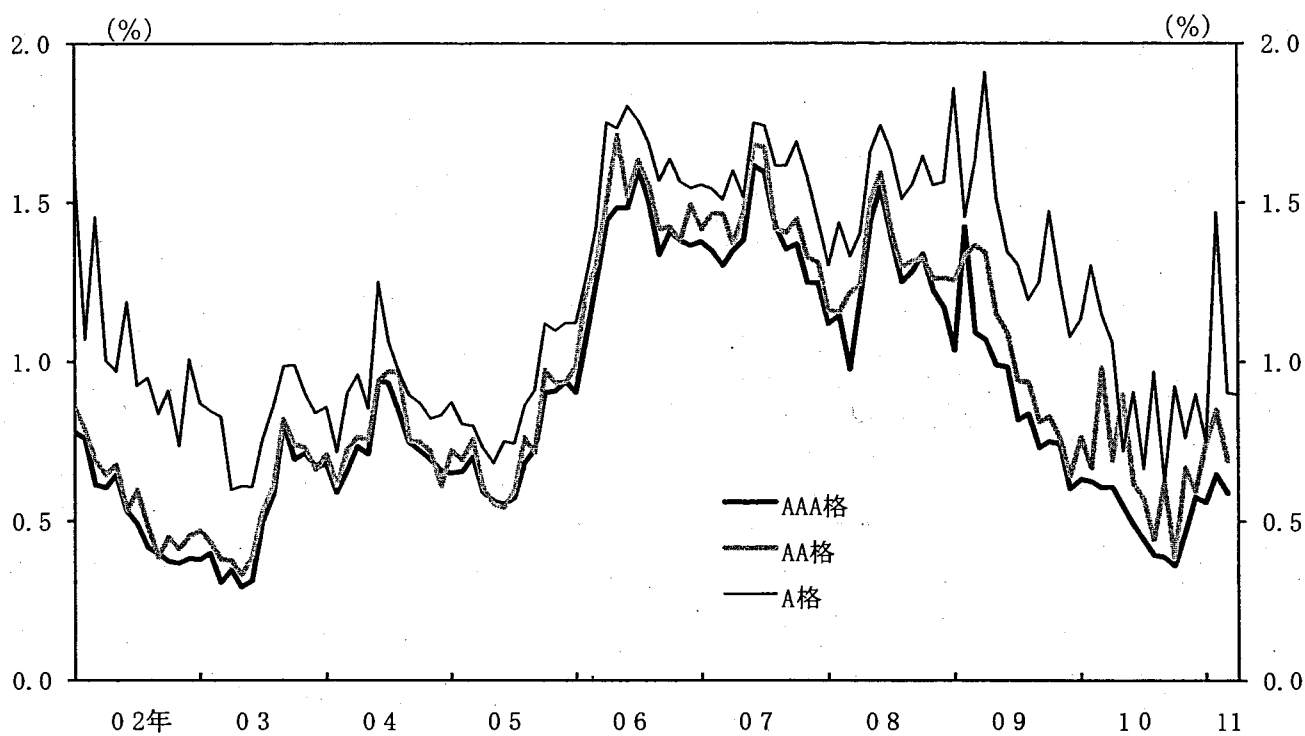


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レート of 単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、および ABCPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。  
 2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。  
 3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

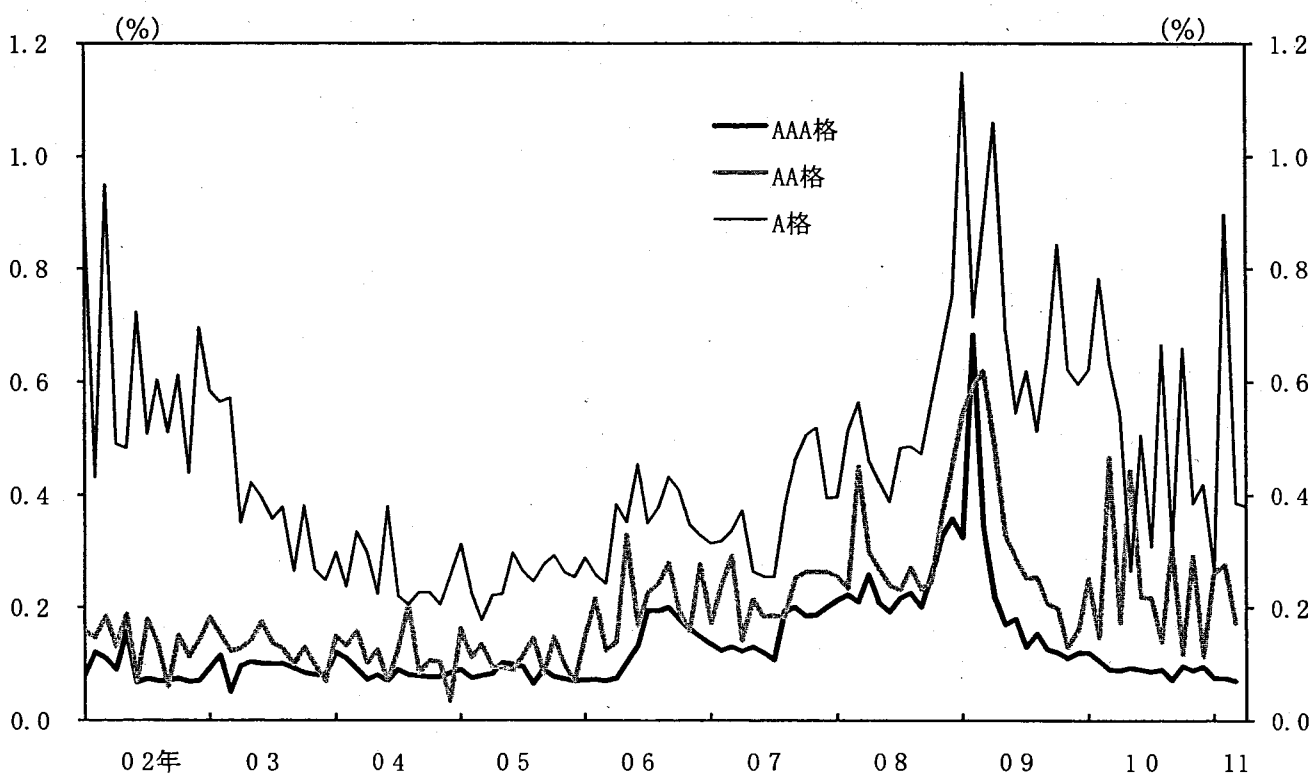
## 社債発行金利

対外非公表

## (1) 社債発行金利



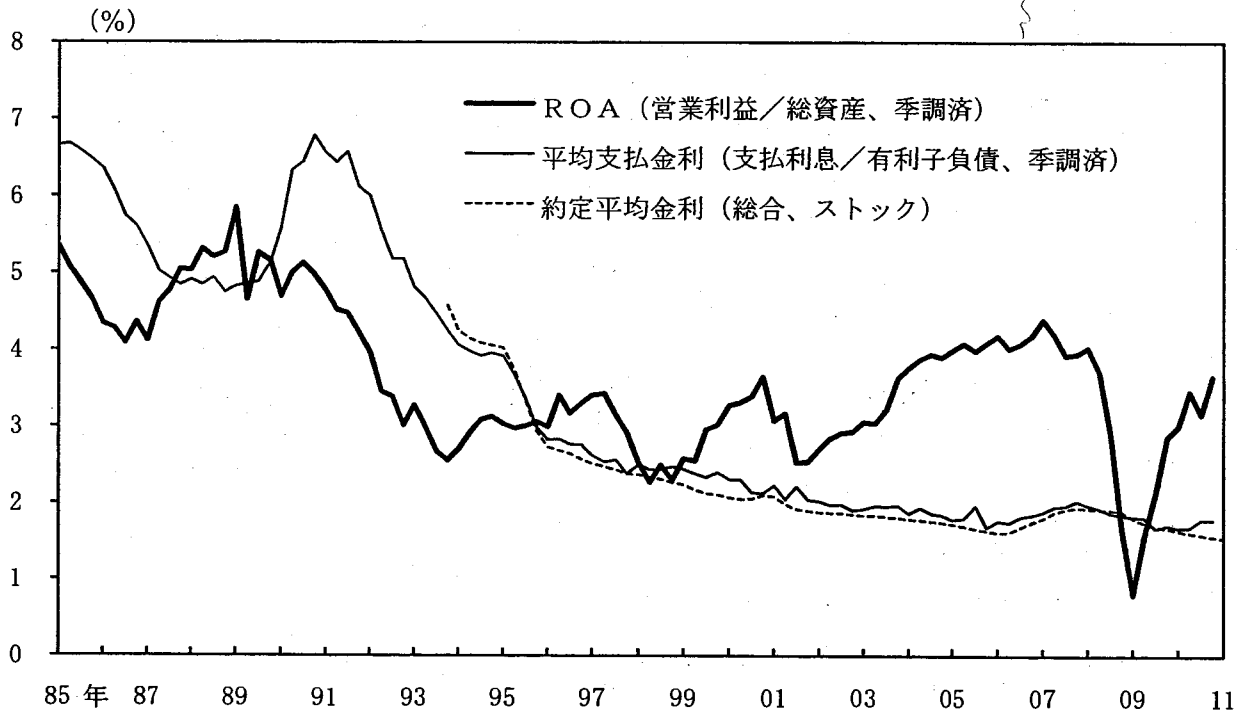
## (2) 社債発行スプレッド



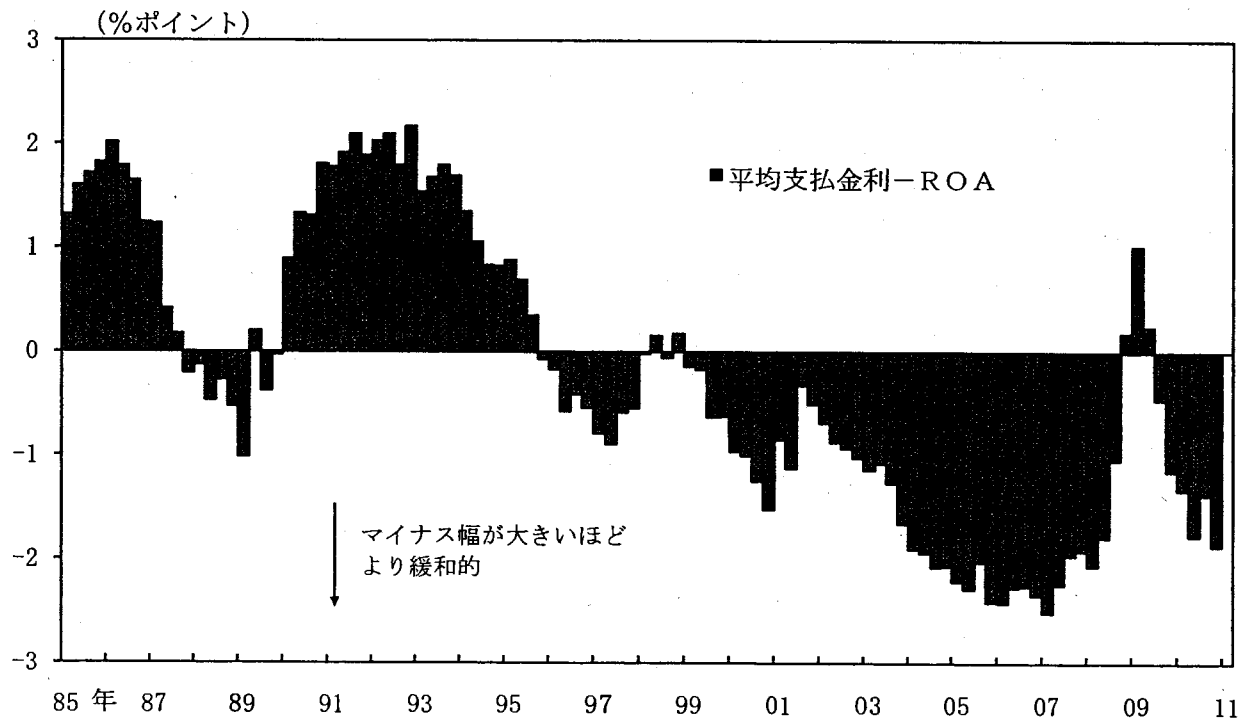
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
 2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。  
 3. 11/4月はAAA格とAA格の発行はない。

## 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) 11/1Qの貸出約定平均金利は1~2月の平均値。

## 民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の  
計数は対外非公表

## &lt;民間部門総資金調達の内訳&gt;

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2010年	10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4	2010年 平残
民間部門総資金調達	-2.4	-2.6	-2.5	-2.1	-2.1	-1.9	-1.3	608
寄与度	銀行・信金・外銀計	-1.5	-1.5	-1.5	-1.4	-1.4	-1.3	440
	生保	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	27
	政府系	-0.6	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	56
	旧3公庫	0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	27
	住宅機構	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	29
	直接市場調達	-0.0	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	86
	C P 社債	-0.5 0.5	-0.4 0.3	-0.2 0.3	-0.1 0.4	-0.1 0.5	-0.0 0.4	-0.0 0.4

(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。

## &lt;民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高&gt;

— 前年比% ([ ]内のみ調整前)；残高、兆円

	2010年	10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4	2010年 平残
銀行計(平残、調整後)	-1.7	-1.7	-1.8	-1.6	-1.7	-1.6	-0.7	396
	[-1.9]	[-1.9]	[-2.1]	[-1.9]	[-2.0]	[-1.8]	[-1.0]	—
都銀等	-3.8	-3.7	-4.3	-4.2	-4.3	-4.2	-2.7	203
地銀・地銀Ⅱ計	0.6	0.5	0.8	1.1	1.0	1.3	1.5	194
地銀	0.7	0.7	1.1	1.3	1.4	1.3	1.6	151
地銀Ⅱ	0.0	-0.3	-0.1	0.3	-0.2	1.2	1.1	43
C P・社債計(未残)	1.2	0.0	1.2	2.9	3.2	2.9	1.8	—
C P	-8.7	-13.9	-8.7	-0.4	-1.6	-0.4	-1.9	—
社債	3.1	2.5	3.1	3.4	4.1	3.4	2.4	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

## &lt;国内公募社債、転換社債、株式の発行額&gt;

— 1か月当り、億円

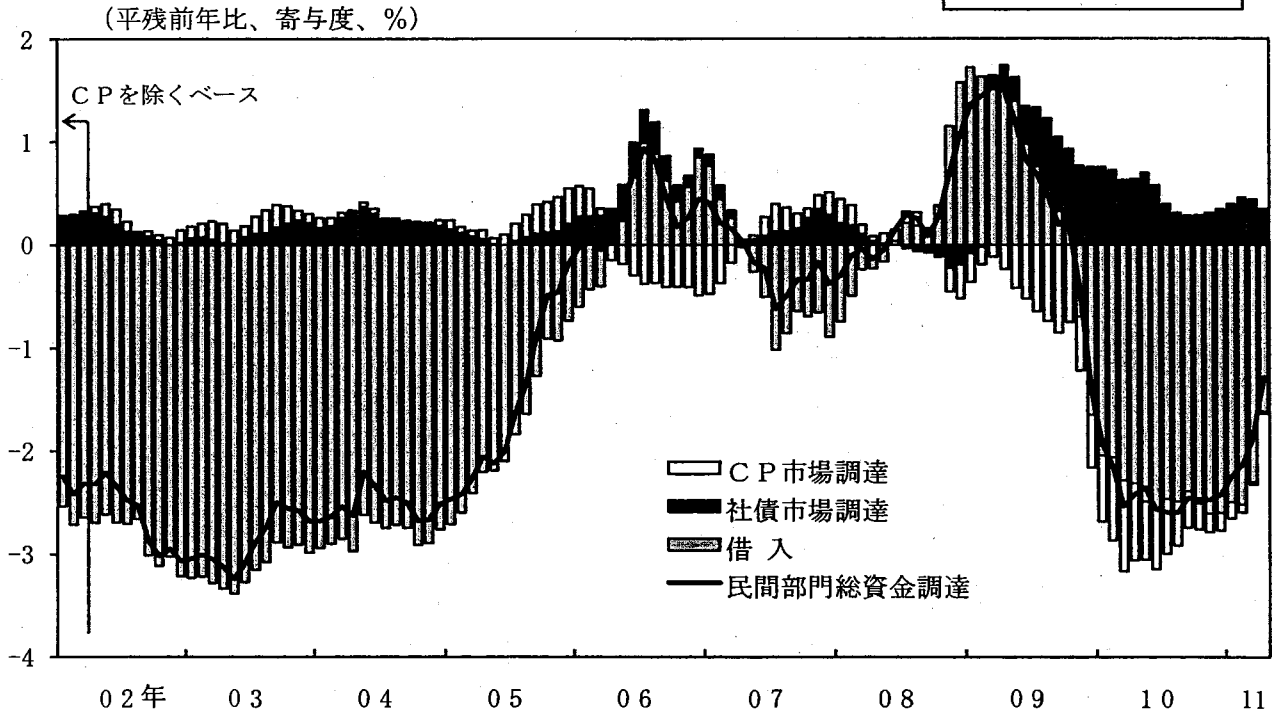
	2010年	10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4	2010年 平残
国内公募社債計	6,262	6,137	6,403	5,218	2,855	7,350	1,954	—
うちBBB格	570	1,000	523	485	155	250	0	—
(シェア)	(9.1)	(16.3)	(8.2)	(9.3)	(5.4)	(3.4)	(0.0)	—
転換社債発行額	365	846	208	143	0	430	100	—
株式調達額	1,963	2,174	2,380	725	464	1,474	207	—

(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

# 民間部門総資金調達

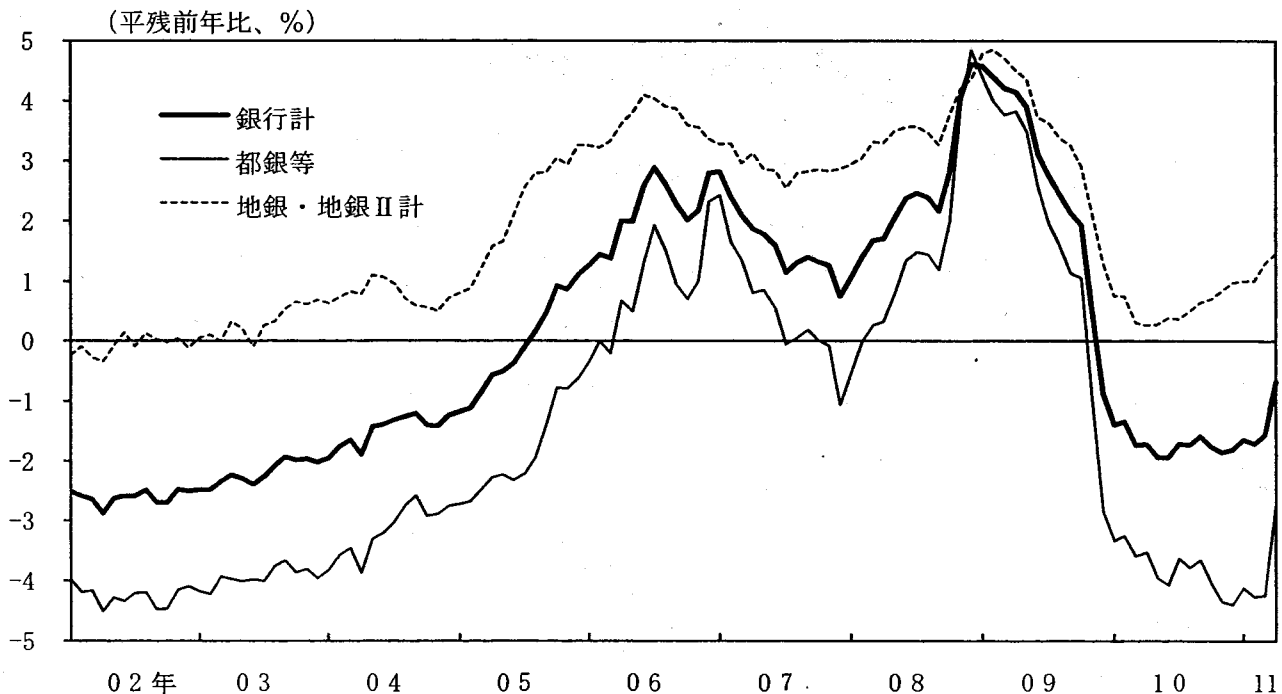
## (1) 民間部門総資金調達の推移

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、幅を持ってみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱ、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)を除いている。
3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月から横ばいとするなどの推計値。
4. CP、社債残高の定義は図表17(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

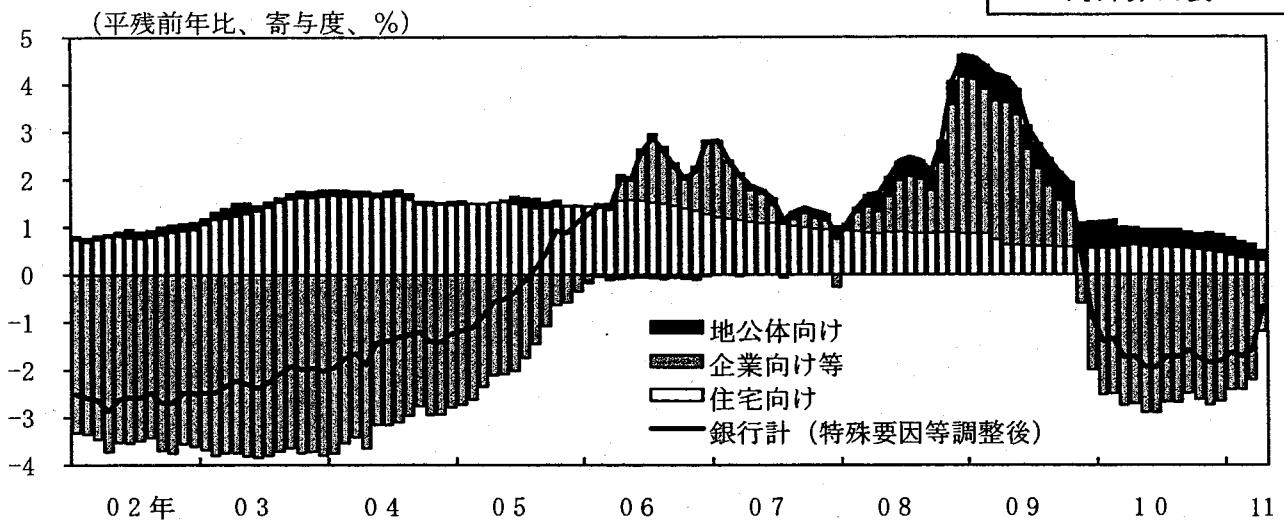


(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

# 民間銀行貸出の内訳

## (1) 借入主体別

借入主体別の計数は  
対外非公表

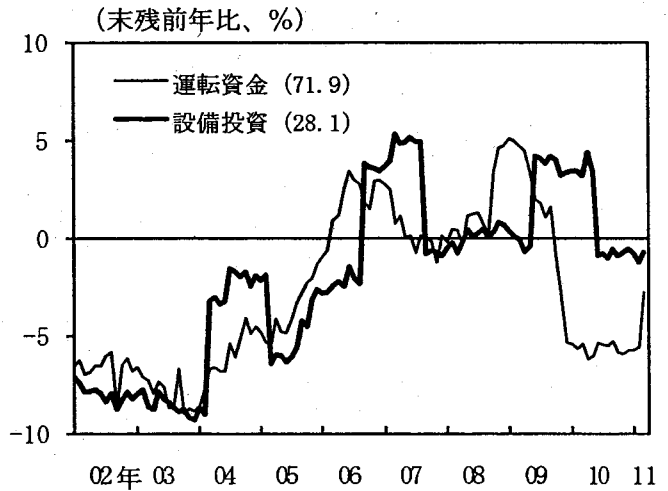
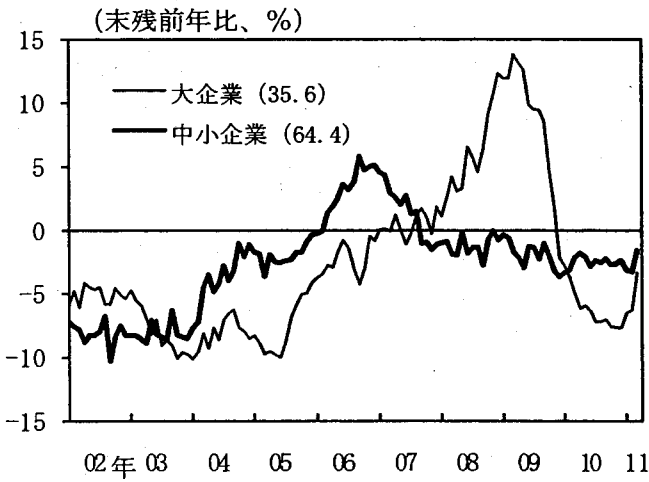


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
11/4月は速報値。

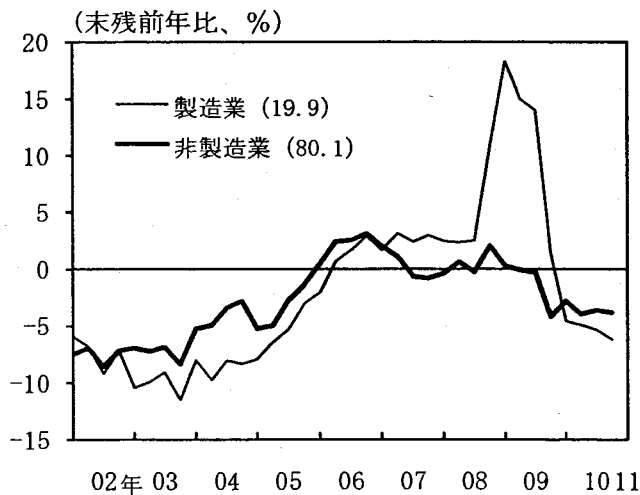
## (2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>

<資金用途別、月次>



<業種別、四半期>

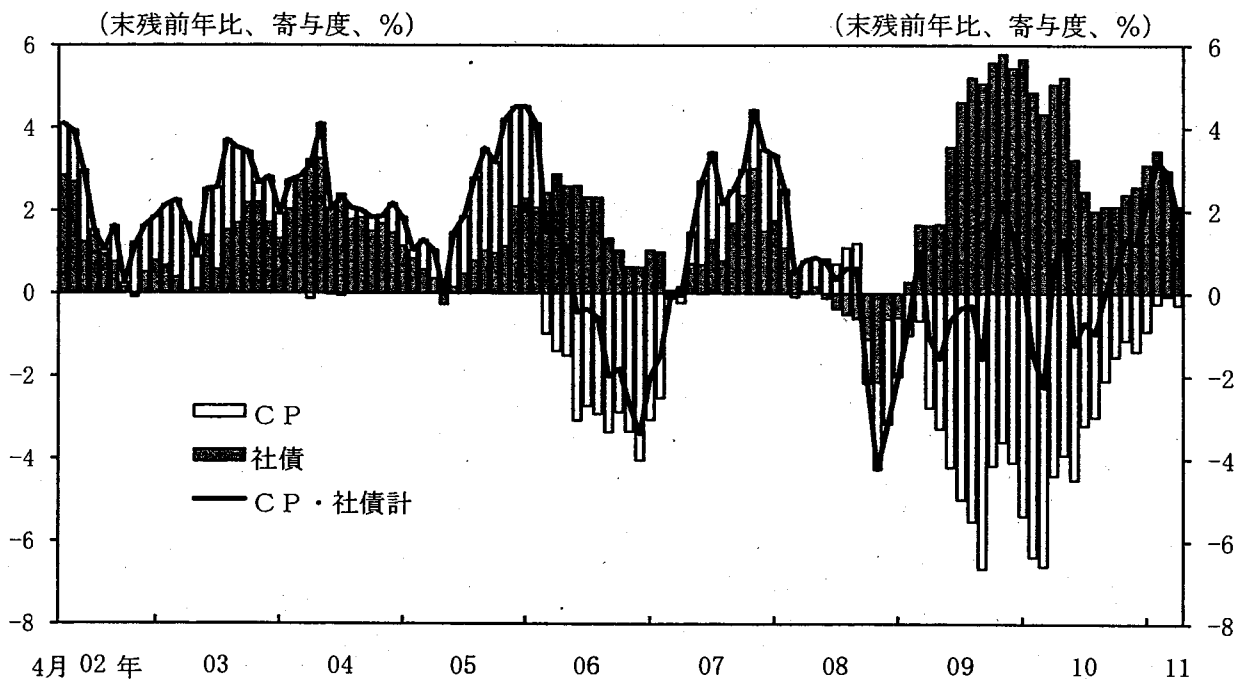


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。  
2. ( )内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は11/3月、業種別は10/4Qの値。



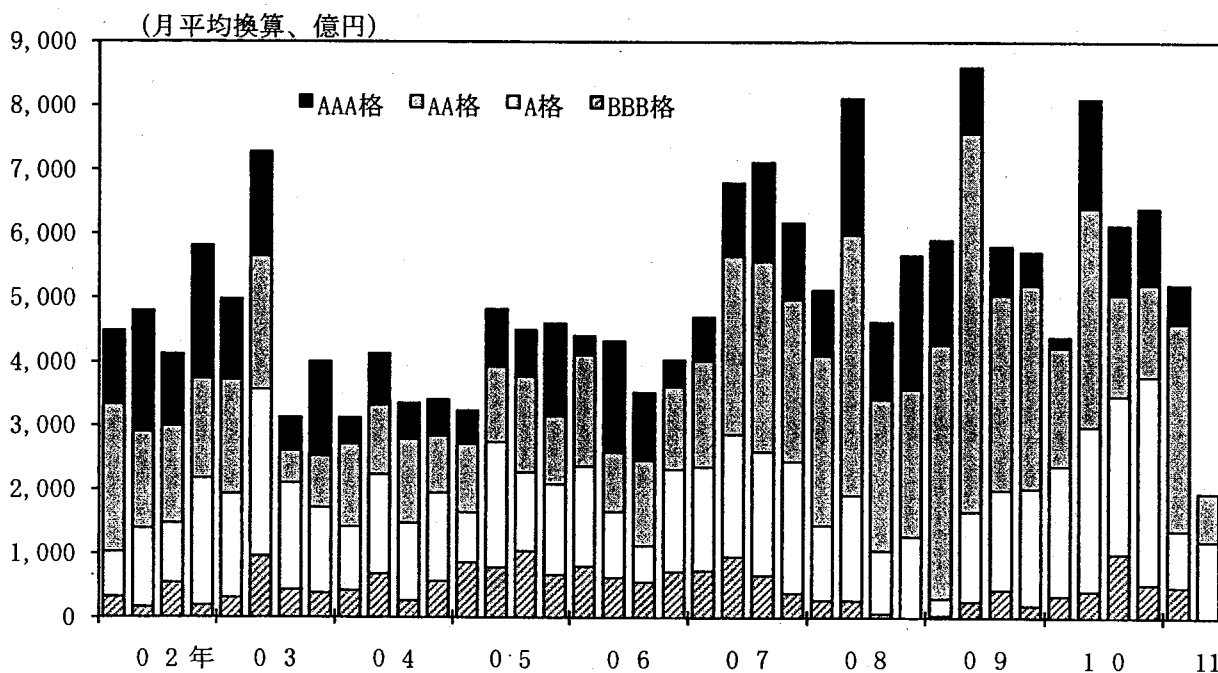
### CP・社債発行残高

#### (1) CP・社債発行残高



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

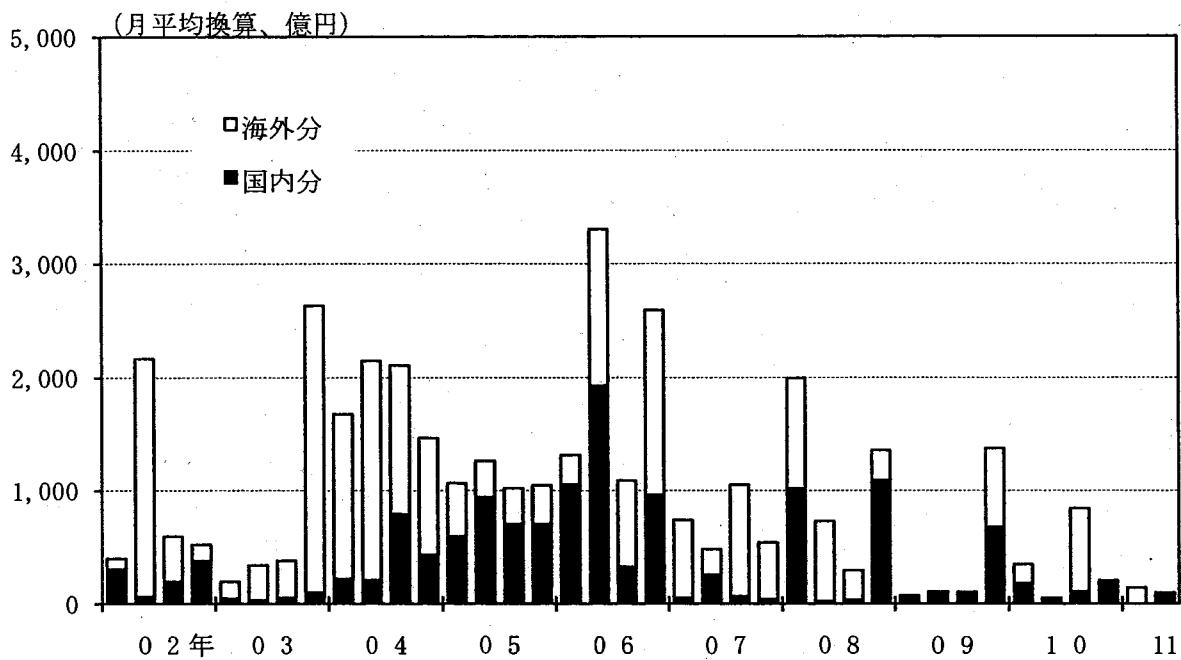
#### (2) 社債発行額



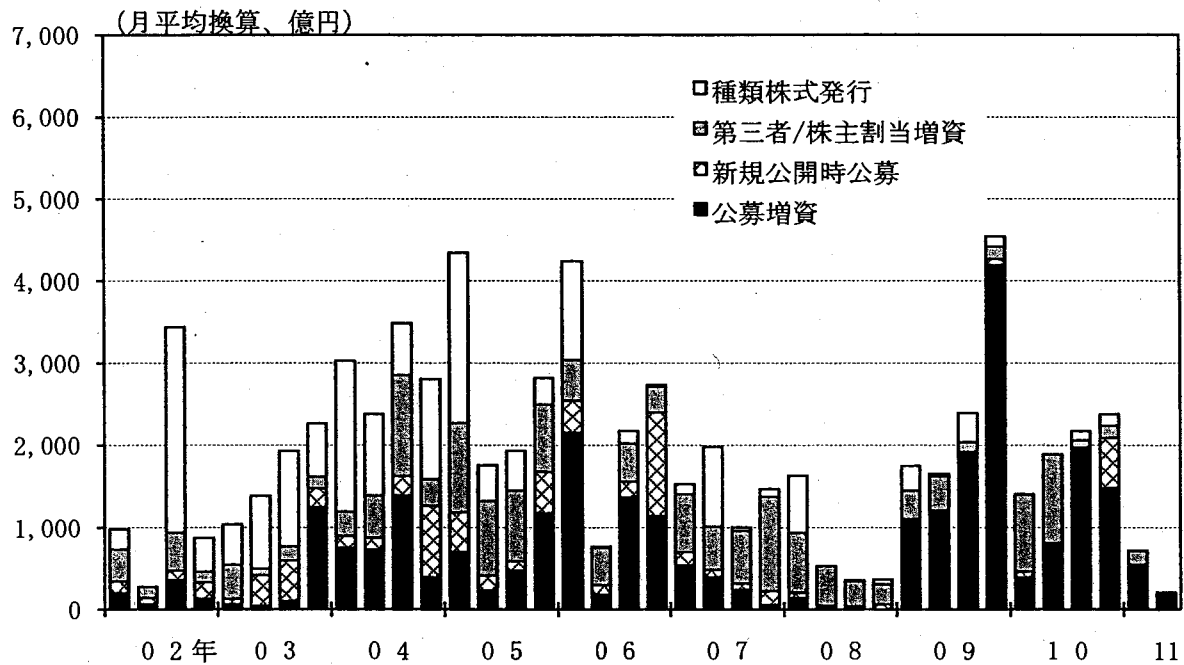
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。  
11/2Qは4月の値。

## エクイティファイナンス

## (1) 転換社債発行額



## (2) 株式調達額



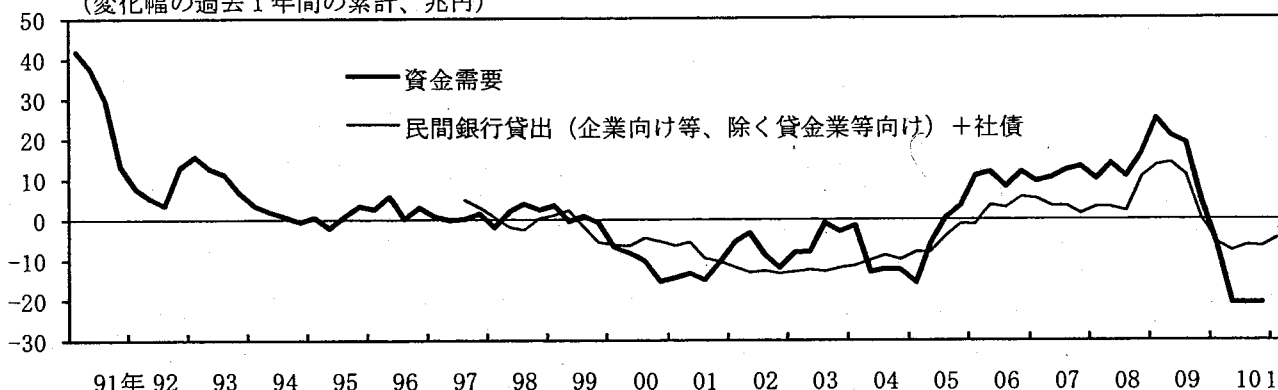
- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。  
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。  
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。  
 4. 11/2Qは4月の値。

# 企業部門の資金需要

## (1) 資金需要 (法人季報) と銀行貸出・社債残高

民間銀行貸出の  
計数は対外非公表

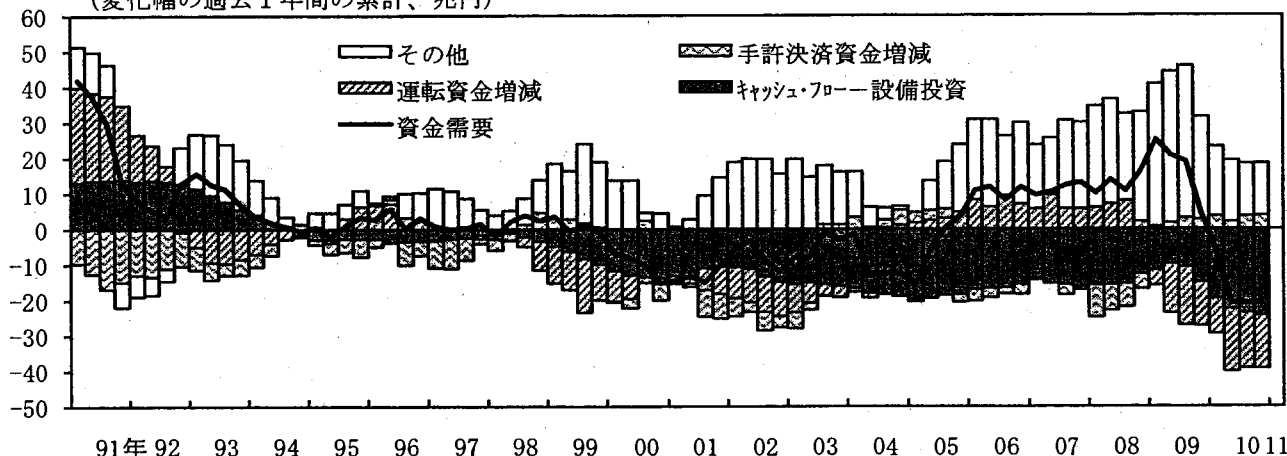
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(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。11/1-3月期の民間銀行貸出+社債は推計値。

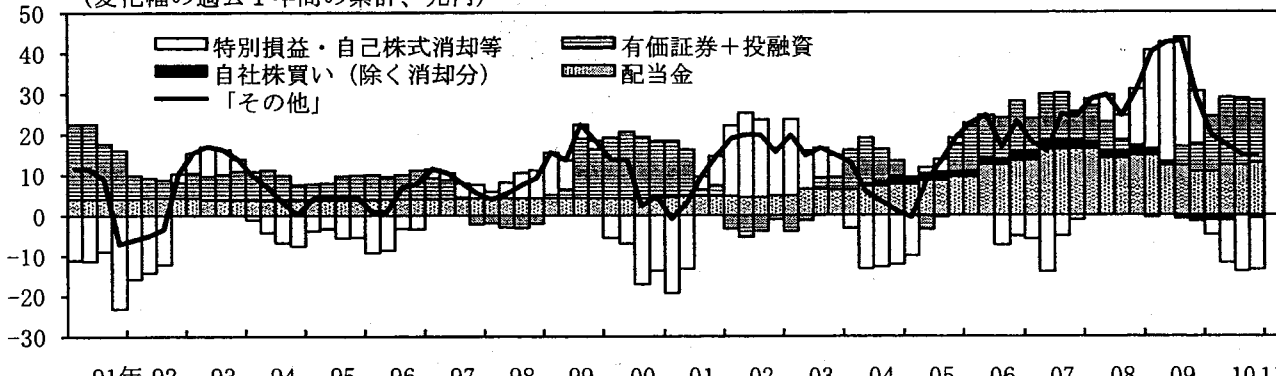
## (2) 資金需要の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



## (3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金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。10/10-12月の配当額は推計値。  
 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。

## 企業金融関連指標

## &lt;金融機関からみた資金需要&gt;

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

(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)。

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		10/ 4~6月	7~9	10~12	11/ 1~3	4~6	11/2月	3	4
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		0	1	3	5	—			
大企業	「緩い」-「厳しい」	7	10	12	14	—			
中小企業		-6	-4	-2	0	—			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	15.4	19.2	20.9	22.1	—	22.3	22.6	22.4
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-16.1	-17.1	-16.0	-16.2	—			

## 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	9	12	9	8			
中小企業向け		21	23	25	25	24			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

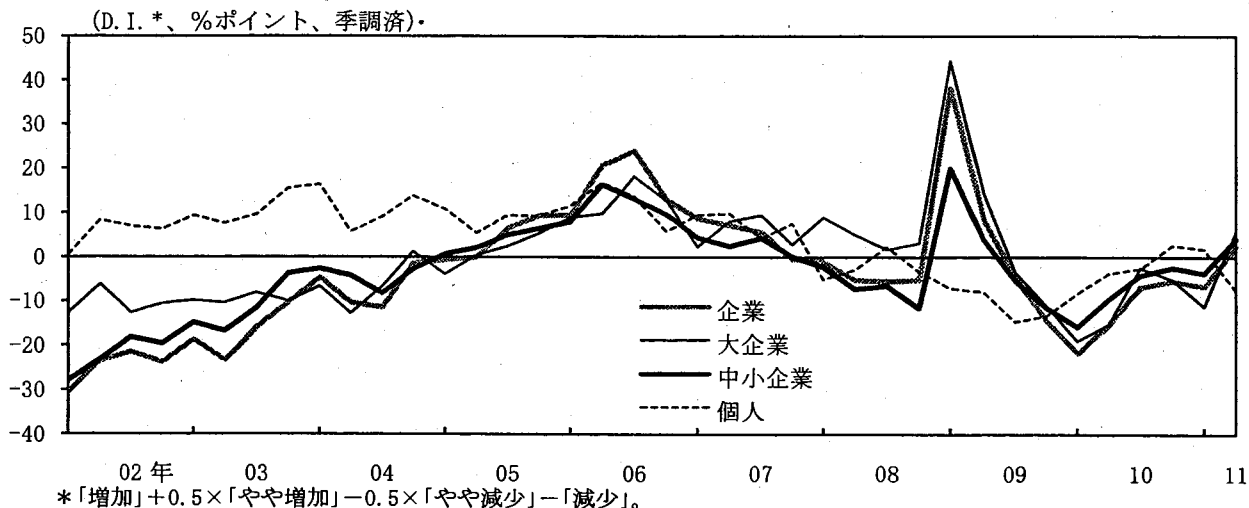
## &lt;資金繰りD. I.&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		10/ 4~6月	7~9	10~12	11/ 1~3	4~6	11/2月	3	4
全国短観(全産業)		-2	0	1	2	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	13	15	15	17	—			
中小企業		-11	-10	-9	-8	—			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-4.5	-4.7	-3.0	-1.5	—	-1.6	-0.8	-4.8
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-3.8	-2.6	-3.8	-2.6	—	-3.6	-2.0	-9.9
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-27.3	-29.5	-27.6	-30.6	—			

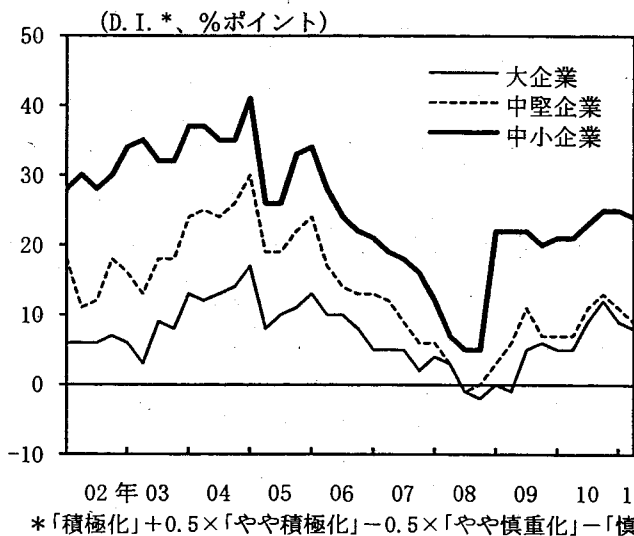
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

# 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

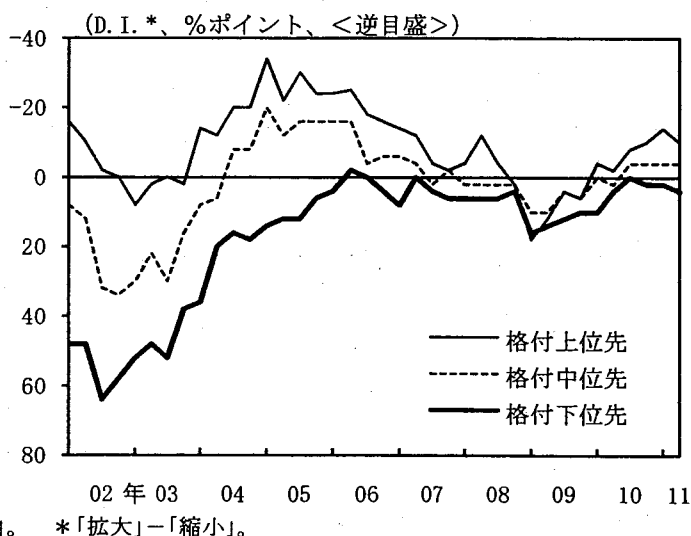
## (1) 資金需要



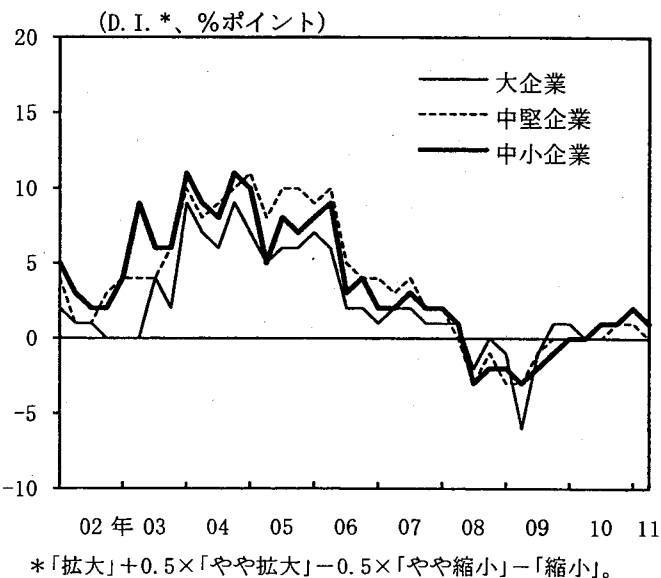
## (2) 貸出運営スタンス



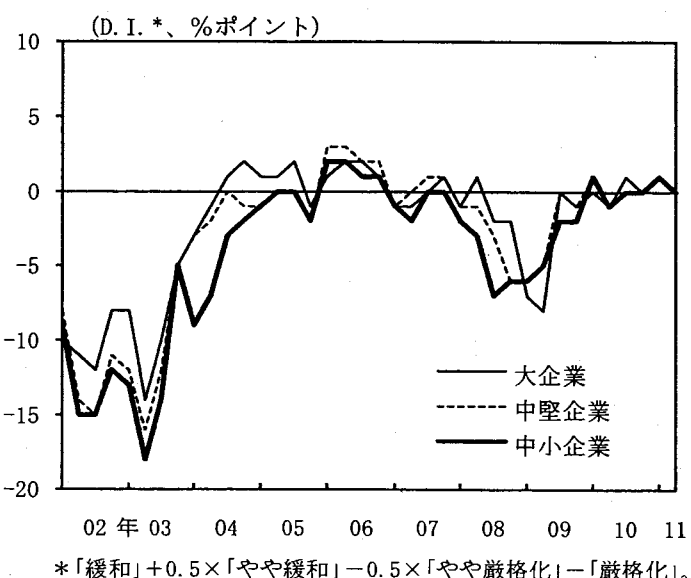
## (3) 利鞘設定



## (4) 信用枠



## (5) 信用リスク評価



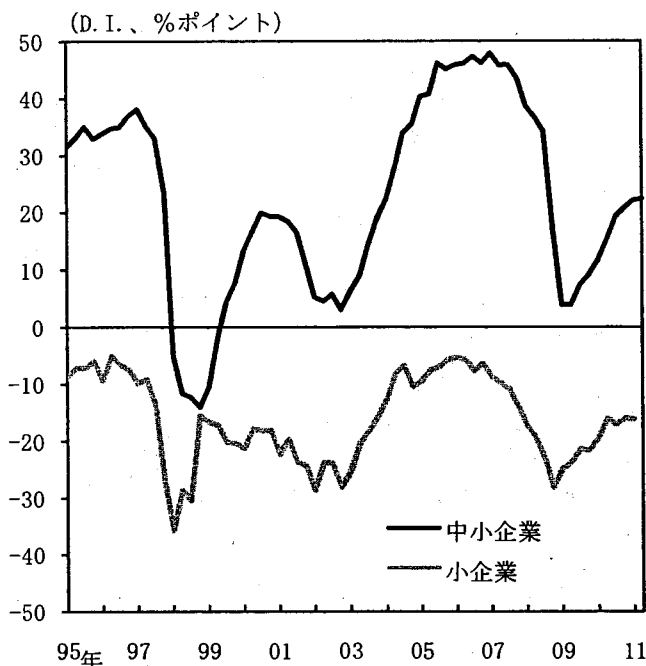
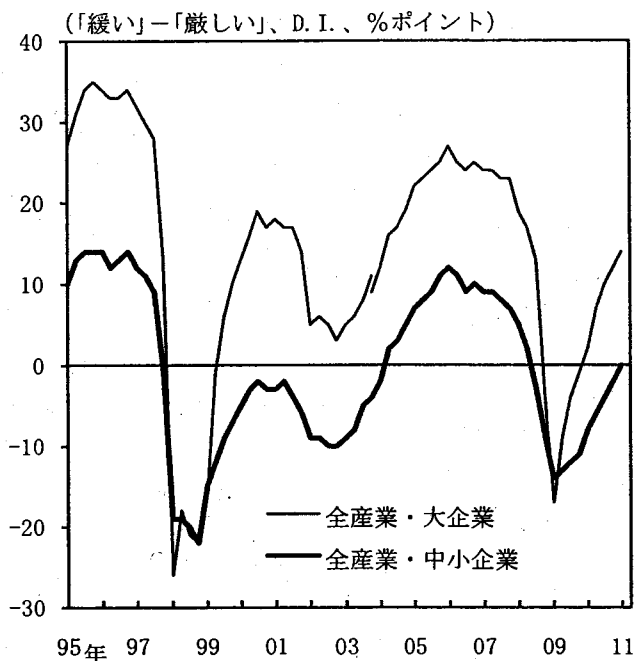
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

# 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り (1)

## (1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

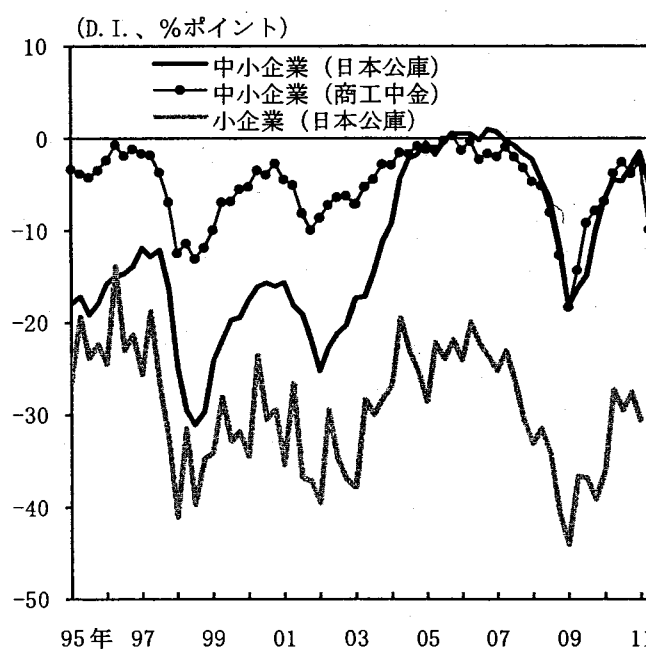
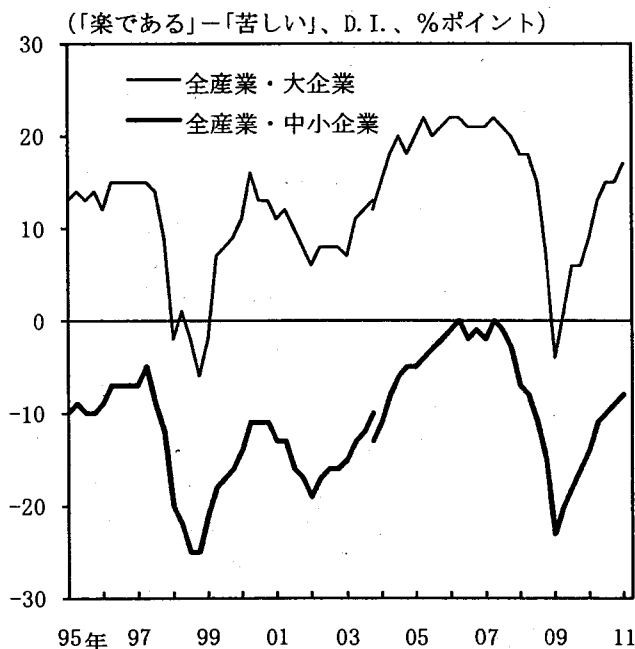
<日本公庫>



## (2) 企業の資金繰り

<短観>

<日本公庫・商工中金>

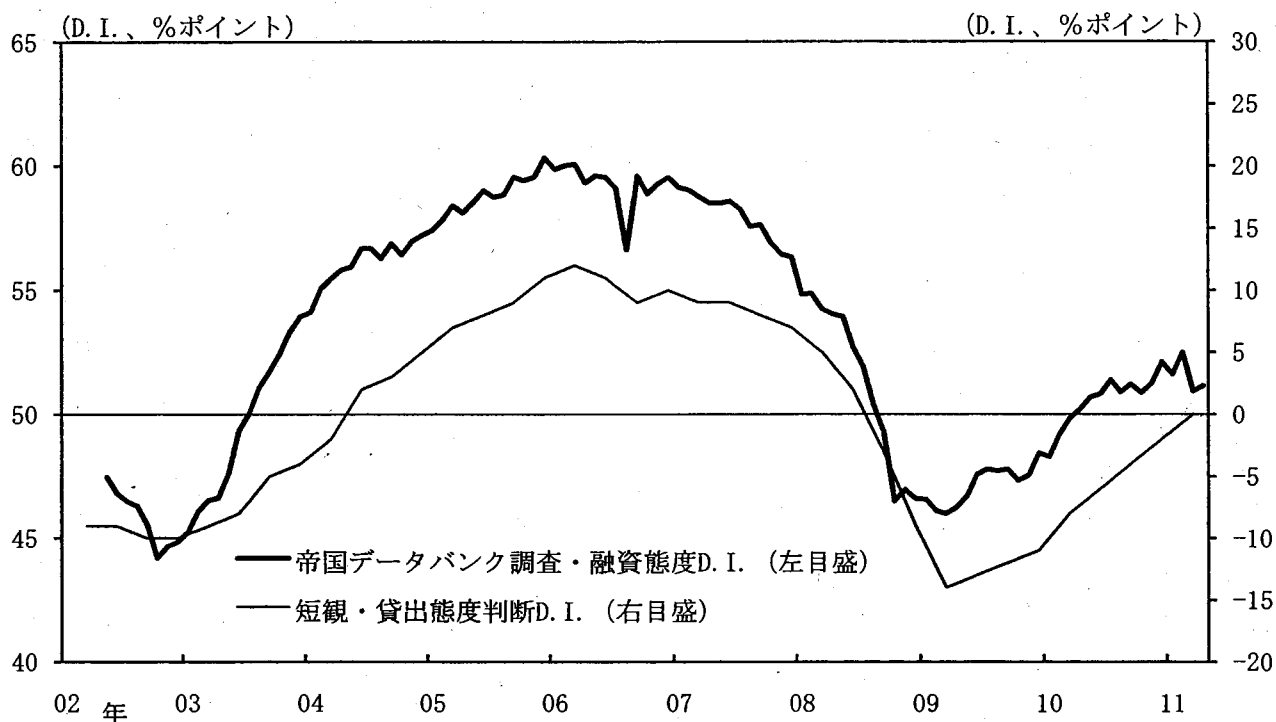


- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。  
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。  
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8~9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。  
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「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、11/2Qは4月の値。

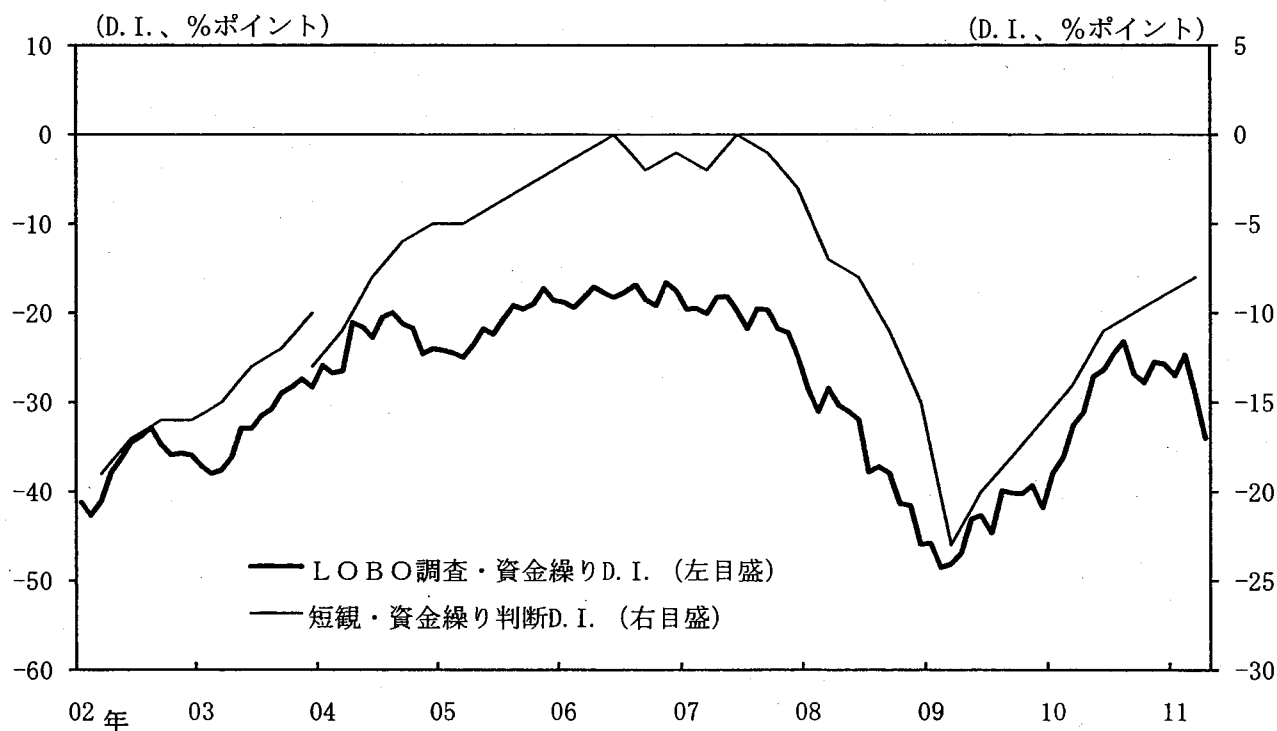
## 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り (2)

帝国データバンク調査は  
対外非公表

## (1) 企業からみた金融機関の融資姿勢 (中小企業、帝国データバンク)



## (2) 企業の資金繰り (中小企業、日本商工会議所・LOBO調査)



- (注) 1. 帝国データバンク調査のD.I.は、「非常に積極的 (100)」～「非常に消極的 (0)」の7段階の設問の集計値。「中立」が50となる。  
 2. LOBO調査のD.I.は、(前年同期比)「好転」－「悪化」。  
 3. 短観の貸出態度判断D.I.は、「緩い」－「厳しい」。資金繰り判断D.I.は、「楽である」－「苦しい」。  
 4. 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。

## 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、%

	2010年	10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4
倒産件数	1,110 (-13.9)	1,077 (-14.5)	1,100 (-6.5)	1,070 (-7.4)	987 (-9.4)	1,183 (-10.0)	1,076 (-6.8)
＜季調値＞	—	1,094	1,097	1,060	1,039	1,053	1,088
負債総額	5,967 (3.3)	6,274 (95.3)	3,468 (-18.8)	3,056 (-72.7)	4,102 (-6.5)	2,702 (-13.1)	2,796 (3.5)
1件あたり負債額	5.4	5.8	3.2	2.9	4.2	2.3	2.6

## ＜資本金別内訳＞

— 件/月、( )内は前年比、%

	2010年	10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4
1億円以上	21 (-29.4)	19 (-11.1)	20 (-11.8)	19 (-16.4)	17 (-15.0)	17 (-26.1)	18 (-25.0)
1千万円～1億円未満	507 (-21.5)	494 (-16.8)	498 (-10.3)	470 (-11.3)	430 (-11.2)	504 (-15.0)	495 (-7.1)
1千万円未満	386 (-6.4)	379 (-9.5)	382 (-4.7)	394 (-0.8)	363 (-5.7)	461 (2.4)	372 (-5.6)
個人企業	197 (-3.0)	185 (-18.4)	199 (1.0)	188 (-9.0)	177 (-11.9)	201 (-19.0)	191 (-5.9)

## ＜業種別内訳＞

— 件/月、( )内は前年比、%

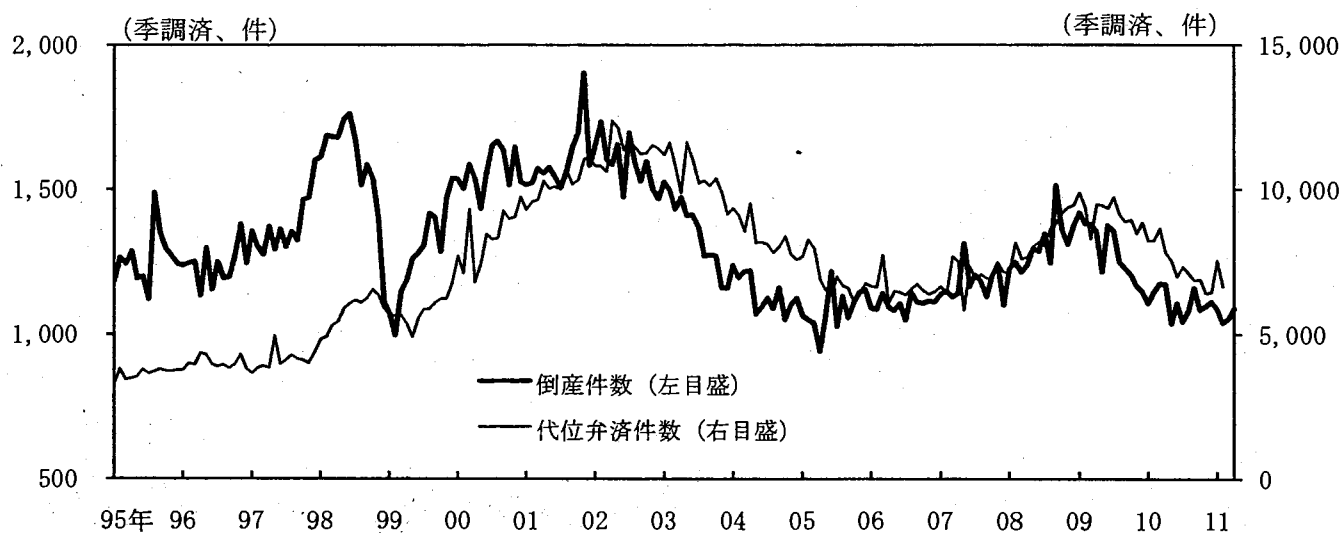
	2010年	10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4
建設業	294 (-13.8)	302 (-13.5)	290 (-7.5)	265 (-9.5)	259 (-5.1)	304 (-10.9)	266 (-4.3)
製造業	175 (-20.0)	168 (-15.3)	171 (-10.2)	164 (-9.2)	145 (-14.2)	182 (-13.7)	181 (-8.6)
卸売・小売業	272 (-16.1)	261 (-14.8)	272 (-9.0)	285 (3.8)	277 (8.6)	312 (-2.2)	265 (-12.8)
金融・保険・不動産業	43 (-25.7)	41 (-16.3)	39 (-17.0)	44 (-2.2)	25 (-40.5)	47 (20.5)	48 (9.1)
運輸業	40 (-16.2)	38 (-20.4)	39 (-7.9)	36 (-11.5)	35 (20.7)	41 (-24.1)	32 (-37.3)
サービス業	233 (-5.7)	212 (-15.3)	241 (4.9)	227 (-13.1)	198 (-22.0)	242 (-16.3)	230 (7.0)

(注) 東京商工リサーチ調べ。

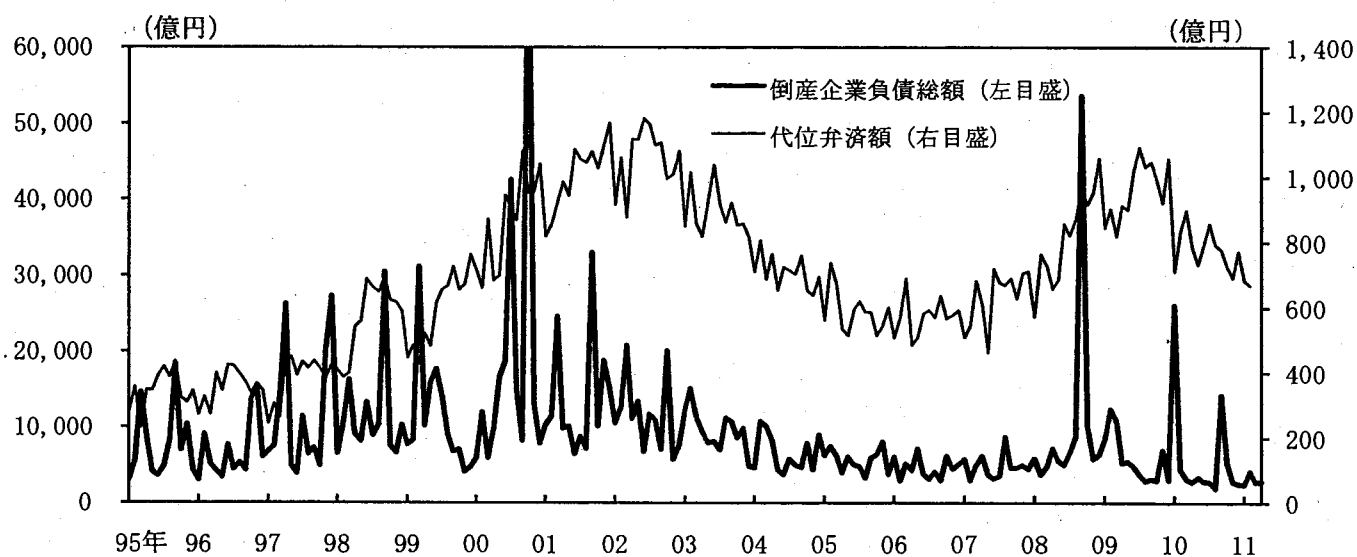


# 企業倒産と信用保証

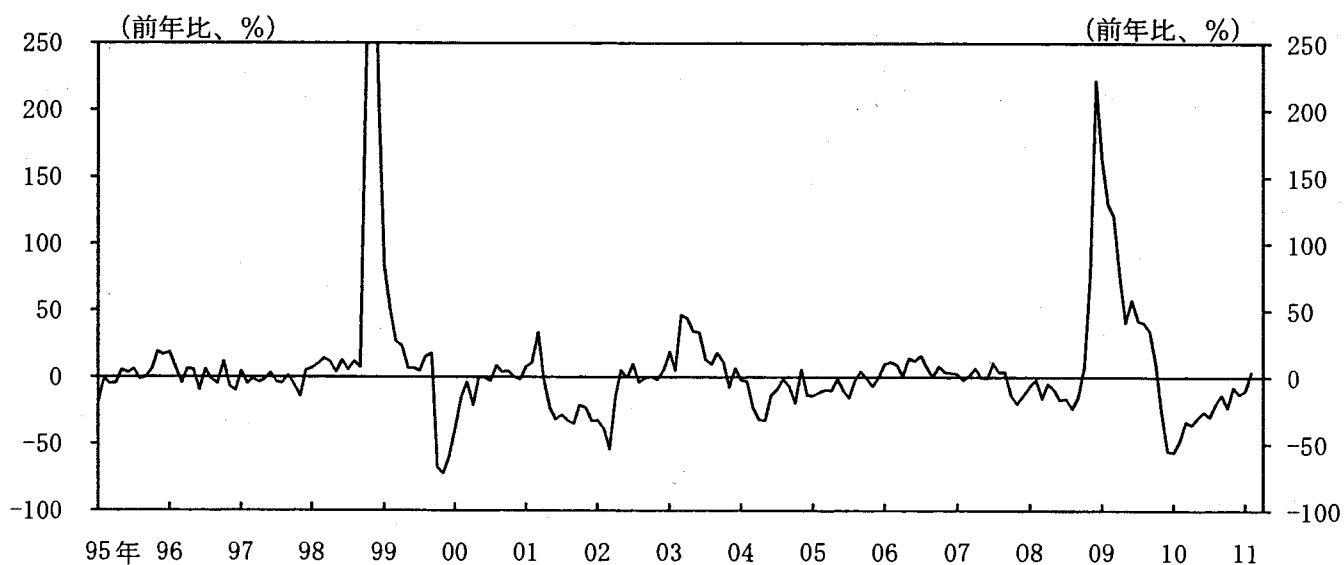
## (1) 倒産件数と代位弁済件数



## (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

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2010年	10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4	2010年 平残
マネタリーベース	4.8	5.8	7.0	9.3	5.6	16.9	23.9	98
(平残、兆円)	—	(98.4)	(100.7)	(105.7)	(101.0)	(112.7)	(121.9)	—
日本銀行券発行高	0.9	1.1	1.8	2.7	2.4	3.7	3.7	77
貨幣流通高	-0.5	-0.4	-0.4	-0.1	-0.1	-0.0	0.1	5
日銀当座預金	29.7	36.9	40.3	45.4	23.3	88.7	123.4	17
(参考)金融機関保有現金	-3.8	-2.7	-1.4	3.3	0.3	10.2	11.5	8

## &lt;マネーストック&gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2010年	10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4	2010年 平残
M2	2.8	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	2.7	775
M3	2.1	2.1	2.0	1.8	1.8	1.9	2.1	1,075
M1	2.0	2.2	2.9	3.6	3.5	4.1	4.9	493
現金通貨	1.3	1.4	2.0	2.5	2.5	2.8	2.6	74
預金通貨	2.1	2.3	3.1	3.8	3.7	4.3	5.3	419
準通貨	1.3	0.9	0.1	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4	553
CD	21.3	26.9	24.4	16.3	18.0	9.8	-0.1	30
広義流動性	0.8	0.5	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	1,446

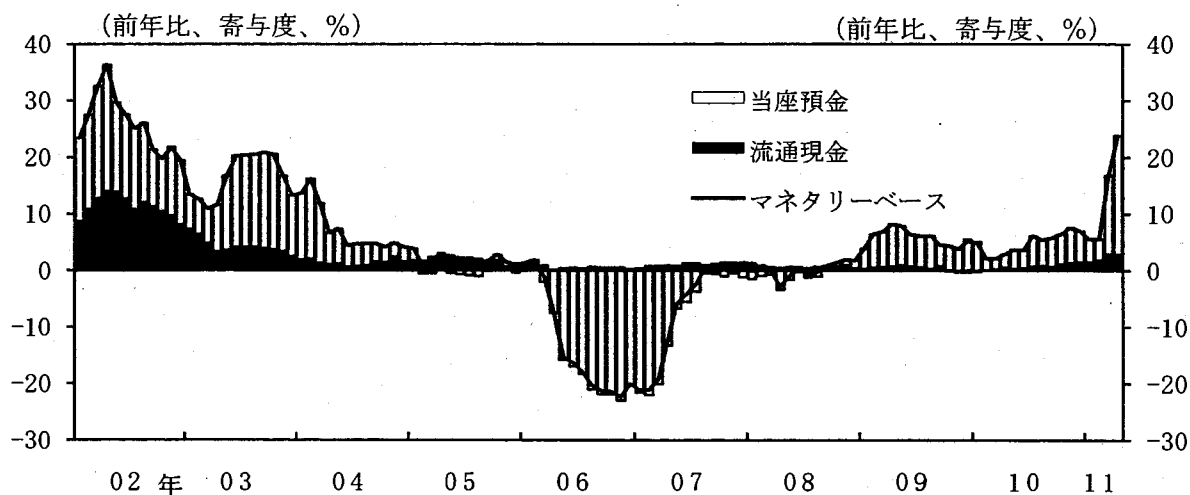
## &lt;主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

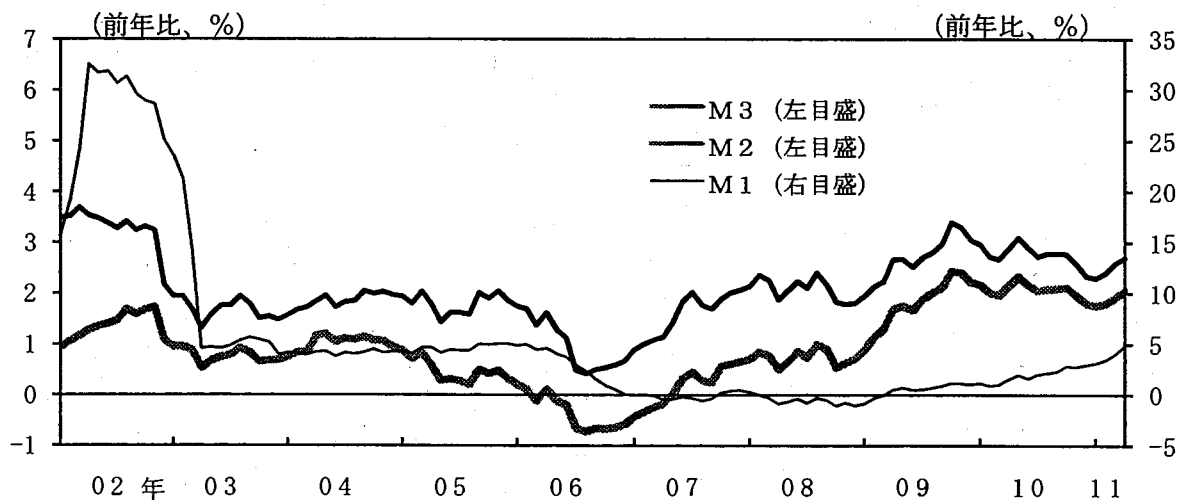
	2010年	10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	11/2月	3	4	2010年 平残
金銭の信託	-0.8	0.6	0.5	0.4	0.5	0.4	-1.9	173
投資信託	1.4	0.3	-0.9	-1.5	-1.4	-2.0	-3.1	77
金融債	-10.6	-12.2	-12.7	-13.2	-13.3	-12.4	-12.3	6
国債	-13.5	-19.9	-24.5	-28.2	-28.2	-29.2	-29.3	63
外債	1.1	-2.0	-0.7	0.7	1.4	1.7	1.5	50

# マネーストック

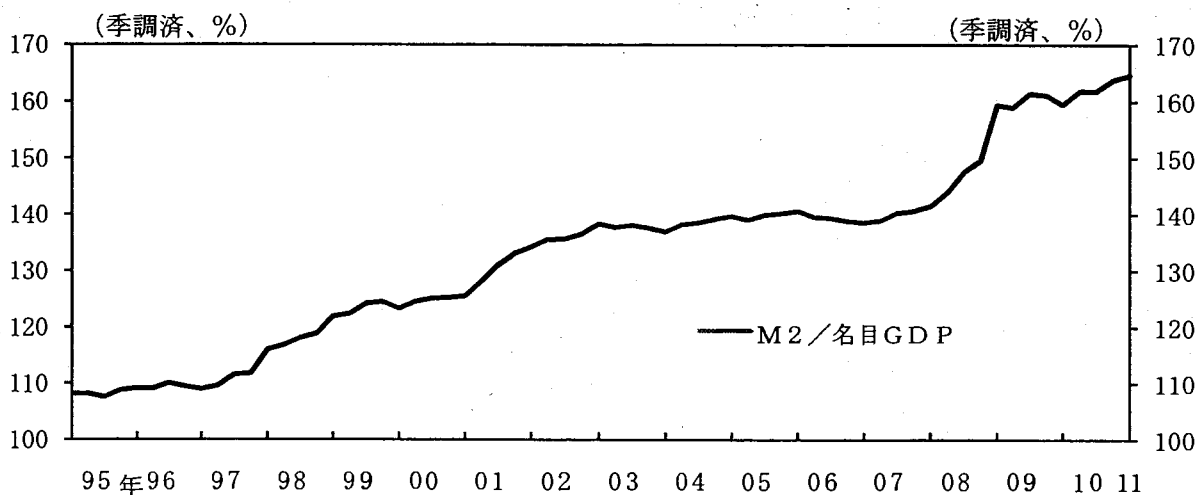
## (1) マネタリーベース



## (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. 11/1Qの名目GDPは、10/4Qから横這いと仮定。

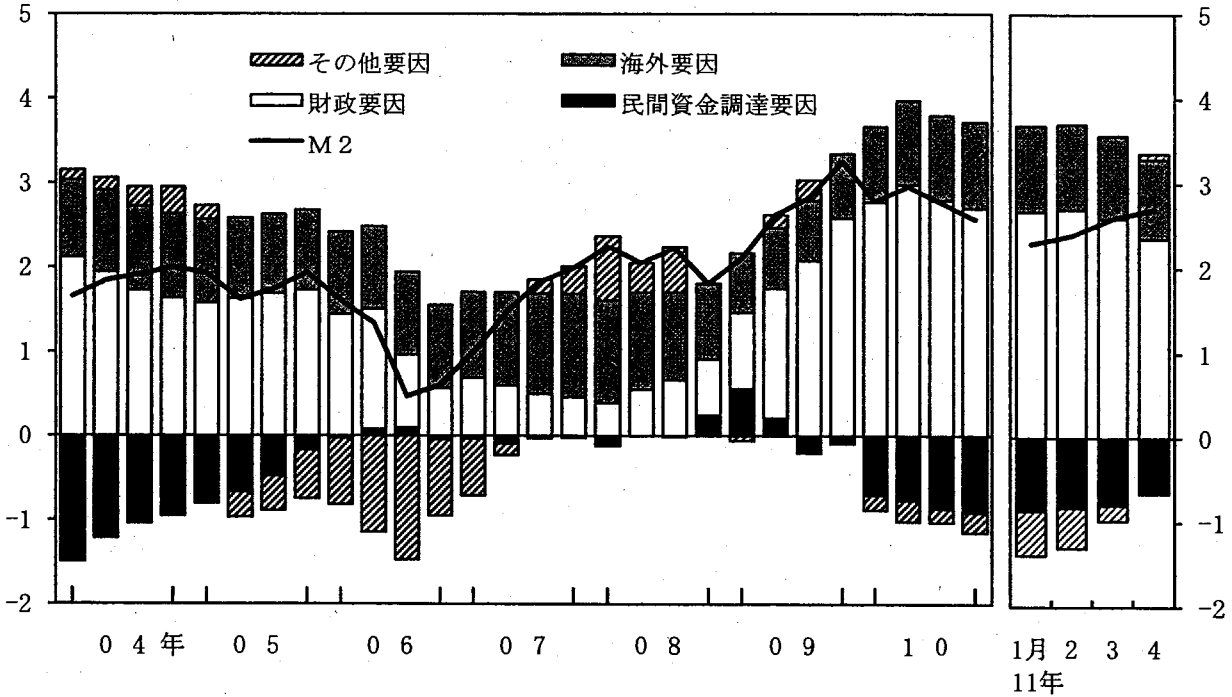
### M2のバランスシート分解

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

#### (1) M2の要因分解

(前年比、寄与度、%)

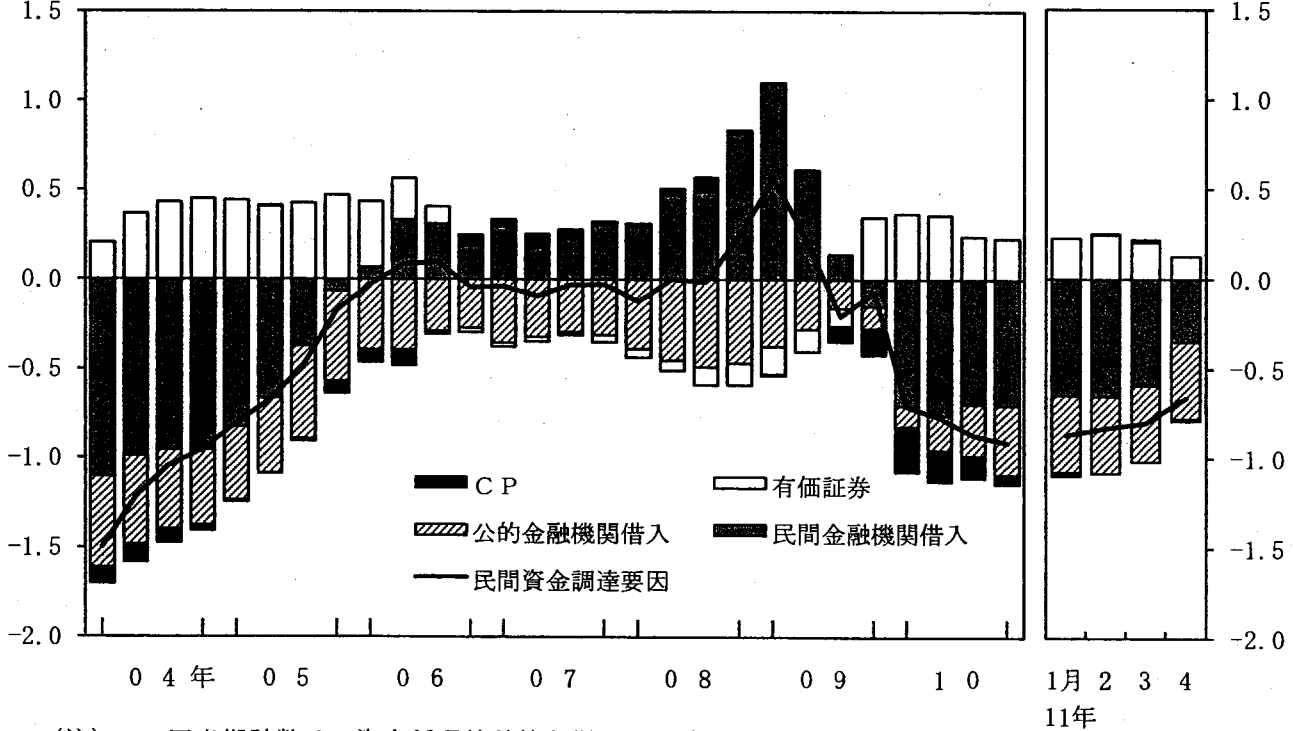
(前年比、寄与度、%)



#### (2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

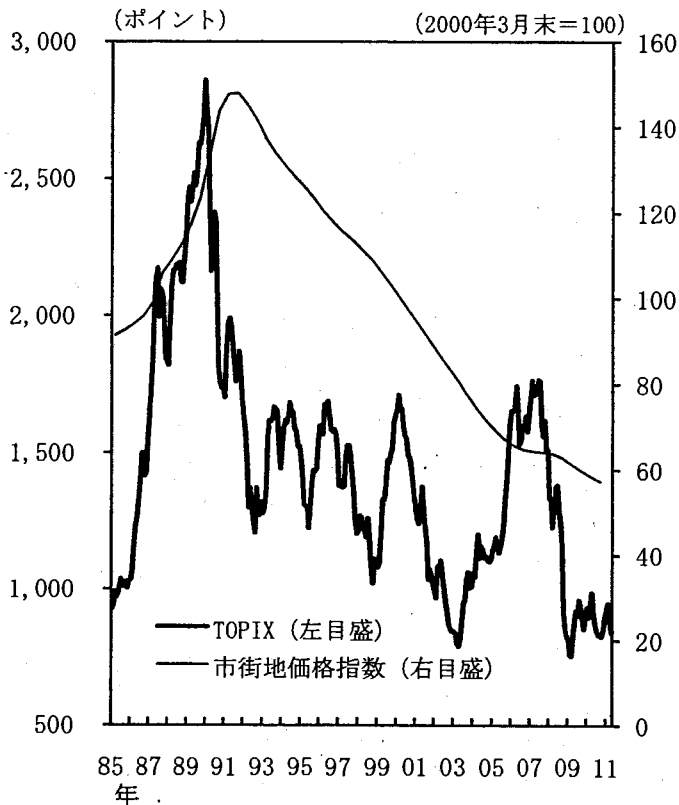
(前年比、寄与度、%)



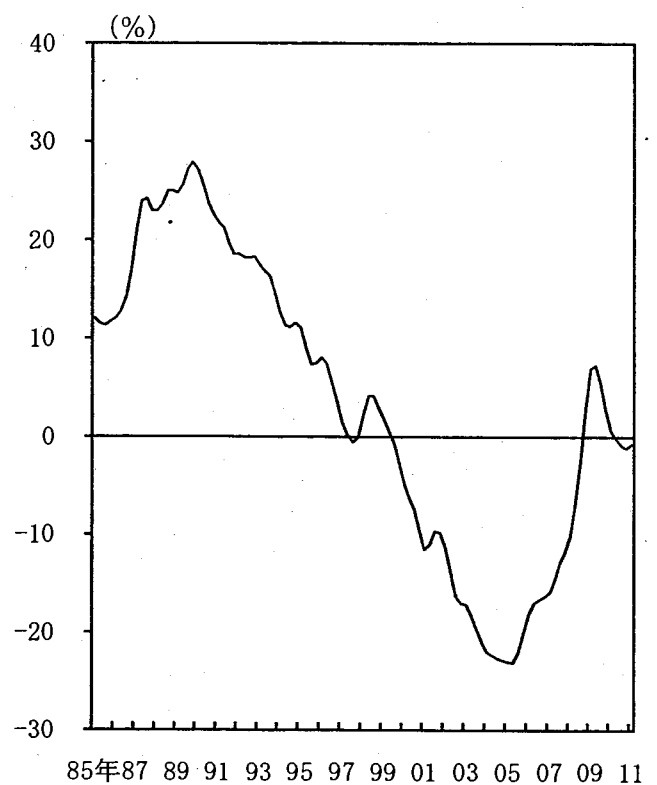
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。  
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。  
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

# ファイナンシャル・インバランス関連指標

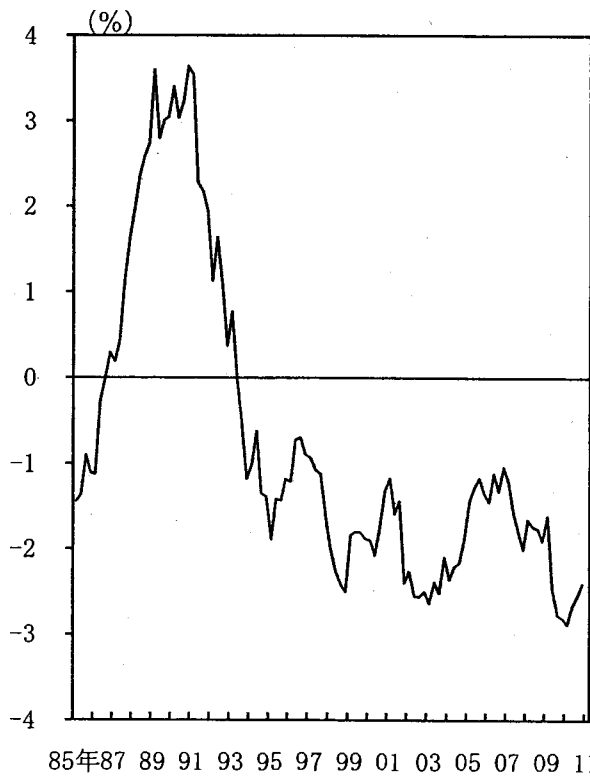
(1) 株価・地価



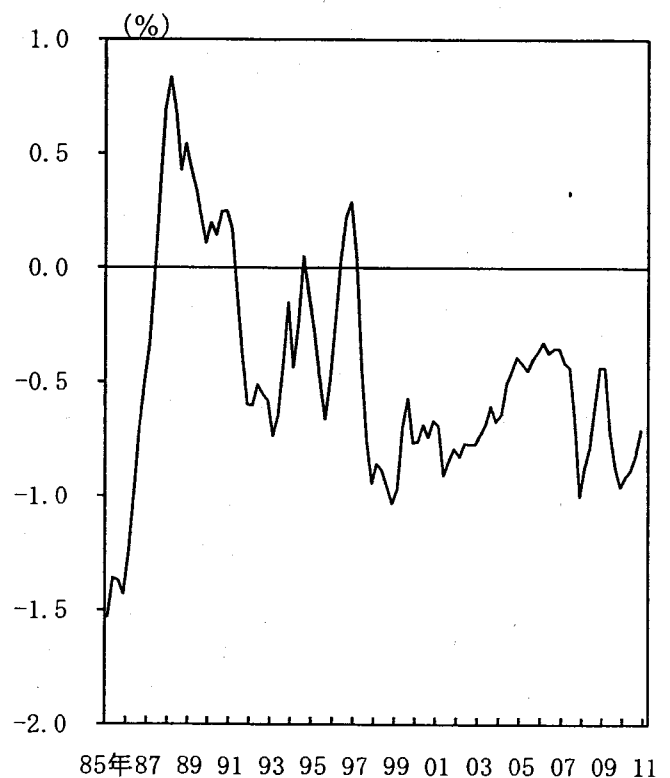
(2) 信用ギャップ



(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：2041年12月>

2011.5.16

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、「震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある」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震災がわが国経済に与える影響、②企業や家計の中長期的な成長期待の変化、③海外経済の動向、④国際商品市況が一段と上昇した場合の影響、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。  
リスク要因として、①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輸入物価の動向をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、展望レポートとの関係でどう評価するか。

## 2. 当面の金融政策運営方針

### (1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度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）の誘導目標水準を引き上げ、○%程度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、0～0.1%程度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）の誘導目標水準を引き下げ、○%程度で推移するよう促す。

以 上

要 注 意

<不開示情報：有(種類：審議・検討)>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2041年12月>

金融経済月報「概要」の前月との比較

2011年5月

2011年4月

(現 状)

わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。

震災による供給面の制約を背景に、生産活動は大きく低下している。この結果、輸出が大幅に減少し、また、企業や家計のマインド悪化の影響もあって、国内民間需要も弱い動きとなっている。

(先行き)

先行きについては、当面、生産面を中心に下押し圧力が強い状態が続いたあと、供給面での制約が和らぎ、生産活動が回復していくにつれ、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

生産は、当面、低水準で推移するとみられるが、供給面での制約が和らぐにつれ、増加していくと考えられる。こうした状況になれば、海外経済の改善を背景に、輸出も増加に転じるとみられる。設備投資、住宅投資、公共投資も、資本ストックの復元に向けた動きなどから、徐々に増加していくとみられる。この間、個人消費も、生産活動が回復するにつれて、家計のマインド改善もあつて、持ち直していくとみられる。

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、国際商品市況高の影響などから、上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、下落幅が縮小を続け、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについては、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、小幅のプラスに転じていくとみられる。

(注)消費者物価指数については、本年8月に2010年基準の指数に切り替わり、前年比計数が2011年1月に遡って改定される予定である。その際には、前年比変化率が下方改定される可能性が高い。

(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ドレート(加重平均値)は0.1%を下回る水準で推移しており、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、総じて緩和の動きが続いているが、震災後、中小企業を中心に一部企業の資金繰りに厳しさが窺われる。

コールド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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。C/P市場では、良好な発行環境が続いているほか、社債市場では、震災後、発行を見送る動きが一時みられたが、このところ徐々に発行が再開され始めている。資金需要面をみると、このところ運転資金需要が増加する動きがみられている。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、銀行貸出は減少幅が縮小している。社債の残高は前年を上回っており、C/Pの残高は減少幅が縮小傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にあるが、震災後、中小企業を中心に一部で資金繰りが厳しくなってきたとすると先がみられている。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。

わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。

震災後、生産設備の毀損、サプライチェーンにおける障害、電力供給の制約などから、一部の生産活動が大きく低下しており、輸出や国内民間需要にも相応の影響が及んでいる。

先行きについては、当面、生産面を中心に下押し圧力が強い状態が続いたあと、供給面での制約が和らぎ、生産活動が回復していくにつれ、海外経済の改善を背景とする輸出の増加や、資本ストックの復元に向けた需要の顕現化などから、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

生産は、当面、低水準で推移するとみられるが、供給面での制約が和らぐにつれ、増加していくと考えられる。こうした状況になれば、海外経済の改善を背景に、輸出も増加に転じるとみられる。設備投資、住宅投資、公共投資も、資本ストックの復元に向けた動きなどから、徐々に増加していくとみられる。この間、個人消費も、生産活動が回復するにつれて、持ち直していくとみられる。

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、国際商品市況高の影響などから、上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、マクロ的な需給バランスが緩和状態にあるもとで、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、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、小幅のプラスに転じていくとみられる。

(注)消費者物価指数については、本年8月に2010年基準の指数に切り替わり、前年比計数が2011年1月に遡って改定される予定である。その際には、前年比変化率が下方改定される可能性が高い。

震災後のわが国の金融動向をみると、金融機能は維持されており、資金決済の円滑も確保されている。

金融市場は、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、全体として安定している。短期金融市場では、オーバーナイト物コールドレート(加重平均値)は概ね0.1%を幾分下回る水準で推移しており、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、長期金利は上昇しているが、円の対ドル相場は下落している。この間、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、総じて緩和の動きが続いているが、震災後、中小企業を中心に一部企業の資金繰りに厳しさが窺われる。

コールド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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善が続いている。社債市場では、信用スプレッドが幾分拡大する中、発行を見送る動きがみられるが、C/P市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、このところ一部の企業で運転資金需要の増加や手許資金の積み増しといった動きがみられている。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。一方、社債の残高は前年を上回っているほか、C/Pの残高は減少幅が縮小傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善しているが、震災後、中小企業を中心に一部で資金繰りが厳しくなってきたとすると先がみられている。この間、マネーストックは、前年比2%台半ば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、0～0.1%程度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

2011年5月20日

日 本 銀 行

## 当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. わが国の経済は、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。すなわち、震災による供給面の制約を背景に、生産活動は大きく低下している。この結果、輸出が大幅に減少し、また、企業や家計のマインド悪化の影響もあって、国内民間需要も弱い動きとなっている。この間、金融環境をみると、総じて緩和の動きが続いているが、震災後、中小企業を中心に一部企業の資金繰りに厳しさが窺われる。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が縮小を続け、概ねゼロ%となっている。

3. 先行きの中心的な見通しとしては、わが国経済は、当面、生産面を中心に下押し圧力が強い状態が続いたあと、供給面での制約が和らぎ、生産活動が回復していくにつれ、海外経済の改善を背景とする輸出の増加や、資本ストックの復元に向けた需要の顕現化などから、2011年度後半以降、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、小幅のプラスに転じていくとみられる<sup>(注2)</sup>。以上を踏まえると、日本経済は、やや長い目でみれば、物価安定のもとでの持続的な成長経路に復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、震災がわが国経済に及ぼす影響の不確実性が大きい。海外経済については、旺盛な内需や海外からの資本流入を受けて、新興国・資源国の経済が上振れる可能性がある一方、米欧経済は、バランスシート調整が米国経済に与える影響や、欧州のソブリン問題の帰趨について、引き続き注意が必要である。この間、国際商品市況の上昇については、その背景にある新興国・

(注1) 賛成：○○委員。

反対：○○委員。

(注2) 本年8月の基準改定に伴い、消費者物価指数の前年比は、下方改定される可能性が高い。

資源国の高成長が輸出の増加につながる一方、交易条件の悪化に伴う実質購買力の低下が国内民間需要を下押しする面もある。とくに、当面は、震災の影響を中心に、下振れリスクを意識する必要がある。

物価面では、国際商品市況の一段の上昇により、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ために、包括的な金融緩和政策を通じた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という3つの措置を通じて、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく。今後とも、震災の影響を始め、先行きの経済・物価動向を注意深く点検した上で、必要と判断される場合には、適切な措置を講じていく方針である。

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：2041年12月>

公表時間  
5月23日(月)14時00分

(案)

2011年5月23日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2011年5月)

本稿は、5月19、20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】

わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。

震災による供給面の制約を背景に、生産活動は大きく低下している。この結果、輸出が大幅に減少し、また、企業や家計のマインド悪化の影響もあって、国内民間需要も弱い動きとなっている。

先行きについては、当面、生産面を中心に下押し圧力が強い状態が続いたあと、供給面での制約が和らぎ、生産活動が回復していくにつれ、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

生産は、当面、低水準で推移するとみられるが、供給面での制約が和らぐにつれ、増加していくと考えられる。こうした状況になれば、海外経済の改善を背景に、輸出も増加に転じるとみられる。設備投資、住宅投資、公共投資も、資本ストックの復元に向けた動きなどから、徐々に増加していくとみられる。この間、個人消費も、生産活動が回復するにつれて、家計のマインド改善もあって、持ち直していくとみられる。

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、国際商品市況高の影響などから、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が縮小を続け、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、小幅のプラスに転じていくとみられる<sup>1</sup>。

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

---

<sup>1</sup> 消費者物価指数については、本年8月に2010年基準の指数に切り替わり、前年比計数が2011年1月分に遡って改定される予定である。その際には、前年比変化率が下方改定される可能性が高い。

平均値)は0.1%を下回る水準で推移しており、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、総じて緩和の動きが続いているが、震災後、中小企業を中心に一部企業の資金繰りに厳しさが窺われる。

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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いているほか、社債市場では、震災後、発行を見送る動きが一時みられたが、このところ徐々に発行が再開され始めている。資金需要面をみると、このところ運転資金需要が増加する動きがみられている。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、銀行貸出は減少幅が縮小している。社債の残高は前年を上回っており、CPの残高は減少幅が縮小傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にあるが、震災後、中小企業を中心に一部で資金繰りが厳しくなったとする先がみられている。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、減少幅が縮小しつつある。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、既往の経済対策の予算執行を背景に、1～3月に続き、4月の1～3月対比も増加した。工事の進捗を反映する公共工事出来高についても、1～3月の前期比は・・・。（建設総合統計・5/17）

先行きについては、被災した社会資本の復旧などから、徐々に増加していくとみられる。

実質輸出は、震災後、大幅に減少している（図表6(1)、7）。3月の前月比は、震災に伴う供給面の制約から、-8.0%と大幅な減少となった。地域別にみると（図表7(1)）、全ての地域向けに大幅に減少した。財別にみても（図表7(2)）、ほとんどの財で減少し、とりわけ、サプライチェーンの毀損の影響が大きい自動車関連の減少幅が大きい。

実質輸入は、震災後、弱めの動きとなっている（図表6(1)、9）。3月の前月比は-1.4%となった。震災の影響により、生活物資や一部の部品を輸入で補う動きがみられたものの、生産の減少に伴い素原料が減少したほか、消費者マインドの悪化から消費財が減少するなど、多くの財が減少した（図表9(2)）。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると（図表6(2)）、上記輸出入の動きを反映して、足もと減少している。名目貿易・サービス収支は、貿易収支が大幅に減少したことに加え、サービス収支のマイナス幅も拡大したことから、3月は赤字となった。このため、名目経常収支も、3月は前月比で大幅に減少した。

先行きについて、輸出は、当面は低水準で推移するとみられるものの、海外経済が改善を続けるもとの、供給面からの制約が和らぐにつれ、増加に転じる



とみられる。海外経済についてみると、米国は、財政刺激策の効果などを背景に回復を続けているほか、欧州でも、全体としては緩やかな回復が続いている（図表8）。また、中国をはじめとする新興国経済は、金融引き締めが徐々に進められるもとでも、力強い成長を続けている。この間、情報関連については、世界的に最終需要が堅調に推移する中、在庫調整も進展してきている。輸入は、当面、弱めの動きとなったあと、増加に転じると予想される。こうした輸出入の動きを反映して、純輸出は、当面、弱めの動きを続けたあと、増加に転じていくと予想される。

設備投資は、震災後、生産活動の低下やマインドの悪化の影響から弱めの動きになっている。機械投資の一致指標である資本財総供給は、10～12月に前期比で小幅減少したあと、1～3月は、3月の大幅減少の影響からはっきりと減少した（図表10(1)）。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力・携帯電話を除く民需）は、10～12月に前期比で減少したが、1～3月は増加した（図表11(1)）。業種別にみても、製造業、非製造業（船舶・電力・携帯電話を除く）ともに、10～12月に前期比で減少したあと、1～3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）をみると、1～3月の前期比は、大型案件の集中から大幅に増加した（図表11(2)）。業種別にみると、鉱工業は、前期の反動から大幅に減少した。一方、非製造業は、医療・福祉関連や運輸、不動産関連を中心に、大幅に増加した。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、これまで改善基調にあったが、震災の影響により、そのペースは鈍化、ないしは、いったん減益に転じているとみられる。

先行きの設備投資は、被災した設備の修復もあって、徐々に増加していくとみられる。

個人消費は、供給制約による販売減少やマインドの悪化による消費抑制傾向がみられる（図表 12）。まず、財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 13(1)）、3月の前月比は、震災の影響により、大幅に減少した。耐久財の消費動向をみると、震災の影響による供給制約やマインド悪化などから、乗用車の新車登録台数が、3月以降、前月比で大幅に減少したほか、家電販売額（実質）も3月は減少した（図表 13(2)）。コンビニエンスストア売上高は、加工食品や生活必需品、たばこの売上が堅調であったことから、3月は小幅の増加となった（図表 14(1)）。全国百貨店売上高については、衣料品などを中心に、3月は大幅に減少した。全国スーパー売上高は、生活必需品への需要が増加した一方で、衣料品が大幅に減少したことなどから、3月は減少した。サービスの消費動向をみると（図表 14(2)）、外食産業売上高は、震災に伴う宴会自粛の動きや食料配送の停滞、計画停電の影響などから、3月は大幅に減少した。旅行取扱額も、震災の影響により、3月は大幅に減少したとみられる。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（実質ベース）を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると（図表 13(1)）、3月は前月比で減少した<sup>2</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）も、3月は減少した。

消費者コンフィデンス関連指標は、震災の影響を受けて悪化している（図表 15）。もっとも、最近の調査では、一部に改善の兆しもみられ始めている。

先行きの個人消費は、生産活動が回復するにつれて、家計のマインドの改善もあって、持ち直していくとみられる。企業からの聞き取り調査によると、4

---

<sup>2</sup> 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

月以降、家電販売などを中心に、持ち直しの動きが出始めているとの情報も聞かれている。

住宅投資は震災の影響により弱めとなっている。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 16(1)）、3月は前月比で減少した。在庫や価格の調整が進んだことや、借入金利の低下、政府の住宅購入促進策などの影響から、持家、分譲を中心に持ち直し傾向にあったが、震災の影響による供給制約などから、着工・建設が遅延している。

先行きの住宅投資については、供給制約の緩和や被災住宅の再建などから、徐々に増加していくと予想される。

鉱工業生産は、サプライチェーンにおける障害など供給面の制約を背景に、大幅に減少している。3月の生産は、震災の影響により、前月比 $-15.3\%$ <IIP 確報・5/19>と大幅に減少した。内訳をみると、全業種で減少しているが、とりわけ、供給制約の厳しい輸送機械の減少幅が大きい（図表 17）。

3月の出荷は、生産と同様、大幅に減少した。財別にみると（図表 18）、供給制約の厳しい自動車を含む耐久消費財が、大幅に減少しており、リーマン・ショック後のボトムに迫る水準となっている。生産財は、自動車部品、化学を中心に大幅に減少した。建設財、資本財も、震災の影響による供給制約などから、大幅に減少した。この間、非耐久消費財は、横ばい圏内の動きとなっている。

3月の在庫は、供給制約による取り崩しの動きから減少した。生産の減少が著しい輸送機械では、在庫がほぼ半減した。また、電子部品・デバイスや一般機械でも、生産減少により、在庫を取り崩して出荷に充当する動きがみられた。一方、家電エコポイント終了前の駆け込み需要を期待していた薄型テレビでは、

震災による販売の下振れにより、在庫が大幅に積み上がった。出荷・在庫バランスを前年比でみると（図表 19）、薄型テレビの動きなどを反映して、在庫の伸びが出荷の伸びを上回っている。

先行きの生産については、当面、低水準で推移するとみられるが、供給面での制約が和らぐにつれ、増加していくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、4～6月については、供給制約の厳しい輸送機械が大幅に減少するほか、幅広い業種で減少が見込まれているため、1～3月に続き減少する見通しである<sup>3</sup>。一方、7～9月は、サプライチェーンが復旧に向かう中、増加に転じる見通しである。もともと、こうした見通しは引き続き不確実性が非常に大きい。

雇用・所得環境は、震災の影響もあって、引き続き厳しい状況にある。

労働需給面をみると、有効求人倍率は緩やかな改善傾向を、完全失業率は緩やかな低下傾向を示してきた（図表 20(1)）。先行きについては、当面、震災の影響から、改善傾向は一服するとみられる。

雇用面についてみると（図表 21(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、3月に小幅のマイナスとなった<sup>4</sup>。毎月勤労統計の常用労働者数は、3月を含め、

---

<sup>3</sup> 生産予測指数をみると、4月前月比+3.9%、5月同+2.7%となっている。これらをもとに計算すると、4～6月の前期比は-5.1%（6月を5月と同水準と仮定）となる。

<sup>4</sup> 労働力調査については、東日本大震災の影響により、岩手県、宮城県、福島県において、調査の実施が困難となった。このため、3月分以降の公表値は、上記3県が除かれて集計されている。上記3県を除く44都道府県ベースの計数については、2009年1月以降の原計数、季節調整済計数が、ともに総務省から公表されている。前年比については、2月までの計数でみると、47都道府県ベースと44都道府県ベースに大きな違いはない。ただし、震災の影響により被災地の雇用情勢は他の地域と比べ厳しい状態となっていると考えられるため、今後公表される44都道府県ベースの計数は、被災地を加えた全体の実勢と比べて、やや強めとなる可能性が高い。

前年比プラスで推移している<sup>5</sup>。雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、震災の影響により、3月の申請者数は増加した<sup>6,7</sup>。この間、所定外労働時間をみると、3月には、生産活動の低下により、前年比がマイナスに転化した（図表 21(3)）。

一人当たり名目賃金をみると（図表 22(1)）、3月は、前年比で小幅のマイナスに転じた。内訳をみると、所定内給与は、経済活動の低下に伴う労働時間の減少を主因に、前年比マイナス幅が拡大した。所定外給与も、労働時間の減少を主因に、前年比プラス幅が縮小した。この間、特別給与は、前年比でプラスが続いている。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、3月の前年比伸び率は、低下した（図表 22(3)）。

先行きの雇用者所得については、震災の影響もあって、当面、横ばいないし弱含みで推移する可能性が高い。

---

<sup>5</sup> 被災地3県（岩手県、宮城県、福島県）について、統計調査員で行なっている部分（小規模事業所が中心）については調査を中止したが、直接事業所から報告される調査については、継続して実施されている。ただし、直接事業所から報告される調査についても、被災地を中心として回答率が低下した。

<sup>6</sup> ピーク時（2009年4月）に253万人だった申請者数は、2月には81万人まで減少していたが、3月は震災やそれを受けた要件緩和の影響により、117万人へと増加した。

<sup>7</sup> 東日本大震災等の被災地域（青森県、岩手県、宮城県、福島県、茨城県、栃木県、千葉県、新潟県、長野県）のうち災害救助法適用地域に所在する事業所、これら対象地域に所在する事業所と一定規模以上の経済的関係を有する事業所、および、計画停電の実施地域に所在し、計画停電により事業活動が縮小した事業所については、①最近1か月の生産量、売上高等がその直前の1か月または前年同月と比べ5%以上減少している場合、あるいは、②震災後1か月の生産量、売上高等がその直前の1か月または前年同月と比べ5%以上減少する見込みである場合、雇用調整助成金の対象となることとなった。

## 2. 物価

国際商品市況は、上昇してきたが、このところ反落している（図表 24）。最近の動きをやや詳しくみると、原油価格は、新興国の需要拡大、世界的に緩和的な金融環境、中東・北アフリカ情勢の不透明感などを背景に上昇してきたが、このところ、反落している。非鉄金属や穀物も、このところ調整の動きがみられる。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況の動向を受けて、上昇している。

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（図表 25）<sup>8</sup>、国際商品市況高の影響などから、上昇している。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、国際商品市況高を背景に、高い伸びを続けている。また、「鉄鋼・建材関連」、「素材（その他）」も、上昇を続けている。「電力・都市ガス・水道」は、原油価格の上昇がラグを伴って影響してきており、プラスに転じた。

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（図表 26）。3月は、土木建築サービスの振れなどの影響から、下落幅が幾分拡大した。震災の影響については、雑誌広告やホテル宿泊、店舗賃貸など一部の品目でみられたが、今のところ限定的な動きにとどまっている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、下落幅が縮小を続け、

---

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

概ねゼロ%となっている（図表 27）。3月の消費者物価の前年比は、下落幅が前月から0.2%ポイント縮小し、-0.1%となった（高校授業料も除くと+0.4%）<sup>9,10</sup>。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月から0.1%ポイント拡大し、-0.7%となった（高校授業料も除くと+0.1%）。また、基調的な変動を捉えるひとつの方法として、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した、刈込平均値（いわば大きな相対価格変動を除去した値）をみると（図表 28）、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、高校授業料、たばこ、傷害保険料以外の内訳をみると、財については、石油製品（ガソリン等）の上昇幅が拡大したほか、食料工業製品の下落幅も引き続き縮小傾向にある。一般サービスについては、前月並みの下落幅となった。公共料金についても、前月並みの下落幅となった。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、小幅のプラスに転じていくとみられる<sup>11, 12</sup>。

---

<sup>9</sup> ただし、2010年10月以降、全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、たばこ税増税の影響により+0.3%ポイント程度、傷害保険料の引き上げの影響により+0.1%ポイント程度、それぞれ押し上げられている。

<sup>10</sup> 高校授業料においては、公立高校生のいる世帯に対して授業料（年額約12万円）を不徴収としているほか、私立高校生のいる世帯に対して就学支援金として公立高校の授業料相当額を支給している。

<sup>11</sup> 消費者物価指数については、本年8月に2010年基準の指数に切り替わり、前年比計数が2011年1月分に遡って改定される予定である。その際には、前年比変化率が下方改定される可能性が高い。

<sup>12</sup> 4月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、高校授業料の影響が剥落したことや、電気代がプラスに転化したことなどから、前月から0.5%ポイント改善し+0.2%となった。震災の影響については、供給制約によって一部の食料品価格が上昇した一方、需要の弱さを反映して被服の上昇幅が縮小したなど、品目によって様々な動きがみられたが、全体としては、上昇圧力、下落圧力ともに、現時点では限定的である。

### 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で、落ち着いて推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。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%を小幅に上回る水準で推移している。3か月物ユーロ円金利は、政策金利見通し（OISレート）に対してやや高めの水準で、横ばい圏内で推移している。ユーロ円金利先物レートは、期先物を中心に、幾分低下している（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、低い水準で推移している（図表 30）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国金利が低下したほか、国債需給の悪化懸念が幾分後退していることもあって、低下しており、足もとでは、1.1%台前半で推移している（図表 31）。

一般債の流通市場では、投資家の様子見姿勢が幾分和らいでいるように窺われるが、取引の少ない状況が続いており、社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じてみれば、横ばい圏内で推移している<sup>13</sup>（図表 32）。

株価（日経平均株価）は、震災の影響を見極めるうえで注目を集めていた企業決算発表が概ね市場予想の範囲内となっていることなどから、総じてみれば横ばい圏内の動きとなっており、足もとでは、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、米国金利が低下するなか、円高方

---

<sup>13</sup> AA格社債のスプレッドが縮小し、A格社債のスプレッドが拡大しているのは、スプレッドの大きい一部銘柄が、AA格からA格へ格下げとなったことが影響している。



向の動きとなり、足もとでは、80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、社債発行金利とも、低水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利は、振れを伴いつつも低下傾向にある（図表36）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表35）。CP市場では、良好な発行環境が続いているほか、社債市場では、震災後、発行を見送る動きが一時みられたが、このところ徐々に発行が再開され始めている。こうしたもとの、民間部門の資金調達は、前年比でみると減少幅が縮小している。民間銀行貸出は減少幅が縮小している（図表37）。社債発行残高は、前年水準を上回って推移しており、CP発行残高は、減少幅が縮小傾向にある（図表38）。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善した状態にあるが、震災後、中小企業を中心に一部で資金繰りが厳しくなったとする先がみられている（図表35）。企業倒産件数は、引き続き減少している（3月-10.0%→4月-6.8%、図表40）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、足もとでは、2%台後半の伸びとなっている（3月+2.6%→4月+2.7%、図表39）<sup>14</sup>。

以 上

---

<sup>14</sup> 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、足もとでは、前年比2%程度の伸びとなっている（3月+1.9%→4月+2.1%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年水準を幾分下回って推移している（3月-0.1%→4月-0.3%）。

## 金融経済月報（2011年5月） 参考計表

- |                       |                      |
|-----------------------|----------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1)   | (図表 23) 物価           |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2)   | (図表 24) 輸入物価と国際商品市況  |
| (図表 3) 実質GDPと景気動向指数   | (図表 25) 国内企業物価       |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成 | (図表 26) 企業向けサービス価格   |
| (図表 5) 公共投資           | (図表 27) 消費者物価        |
| (図表 6) 輸出入            | (図表 28) 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&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2010/7-9月	10-12月	2011/1-3月	2011/1月	2月	3月	4月
消費水準指数(二人以上の世帯)	1.6	-1.4	-1.1	2.1	0.0	-4.2	n. a.
全国百貨店売上高	-0.3	-0.2	-3.7	0.4	1.4	-14.9	n. a.
全国スーパー売上高	0.8	-1.0	-0.7	0.9	1.2	-4.8	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 337>	< 217>	< 234>	< 246>	< 266>	< 188>	< 154>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	8.9	13.3	-16.2	6.3	9.6	-7.7	n. a.
旅行取扱額	-1.0	0.4	n. a.	3.9	-2.1	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 82>	< 84>	< 84>	< 85>	< 87>	< 81>	<n. a.>
機械受注 民需(除く船舶・電力)	7.6	-4.6	3.5	3.9	-1.9	2.9	n. a.
(除く船舶・電力・携帯電話)	5.6	-4.3	5.6	4.0	1.7	1.0	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	17.6	-9.7	13.7	31.1	-20.2	30.4	n. a.
鉱工業	7.7	9.0	-9.6	3.8	-19.2	45.8	n. a.
非製造業	21.1	-12.1	15.4	30.2	-21.3	26.9	n. a.
公共工事請負金額	-5.2	-3.8	2.4	2.5	5.9	-6.7	3.4
実質輸出	0.3	0.2	-1.1	-2.6	3.7	-8.0	n. a.
実質輸入	1.3	-0.7	-0.7	2.0	-2.4	-1.4	n. a.
生産	-1.0	-0.1	p -2.0	0.0	1.8	p -15.3	n. a.
出荷	-0.8	-0.3	p -1.8	-0.8	3.3	p -14.3	n. a.
在庫	0.4	-0.6	p 0.9	3.9	1.5	p -4.3	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 109.1>	< 108.0>	<p 108.5>	< 107.9>	< 104.3>	<p 108.5>	<n. a.>
実質GDP	0.8	-0.3	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.7	-0.2	n. a.	-0.5	0.7	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2010/7-9月	10-12月	2011/1-3月	2011/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.54>	< 0.57>	< 0.62>	< 0.61>	< 0.62>	< 0.63>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 5.0>	< 5.0>	< 4.7>	< 4.9>	< 4.6>	< 4.6>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	9.6	5.7	p 1.4	3.2	3.0	p -2.0	n.a.
雇用者数(労働力調査)	0.3	0.4	0.5	0.3	0.9	-0.2	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.5	0.7	p 0.7	0.8	0.7	p 0.8	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.9	0.2	p 0.0	0.4	0.3	p -0.4	n.a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	-0.2 <-0.5>	1.0 < 0.6>	1.7 < 1.1>	1.5 < 0.9>	1.7 < 1.1>	2.0 < 1.3>	p 2.5 <p 1.6>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-1.0	-0.5	-0.2	-0.2	-0.3	-0.1	n.a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.4	-1.5	p -1.1	-1.0	-1.0	p -1.2	n.a.
マネーストック(M2) (平残)	2.8	2.6	2.4	2.3	2.4	2.6	p 2.7
企業倒産件数 <件/月>	<1,077>	<1,100>	<1,070>	<1,041>	<987>	<1,183>	<1,076>

(注) 1. p は速報値。

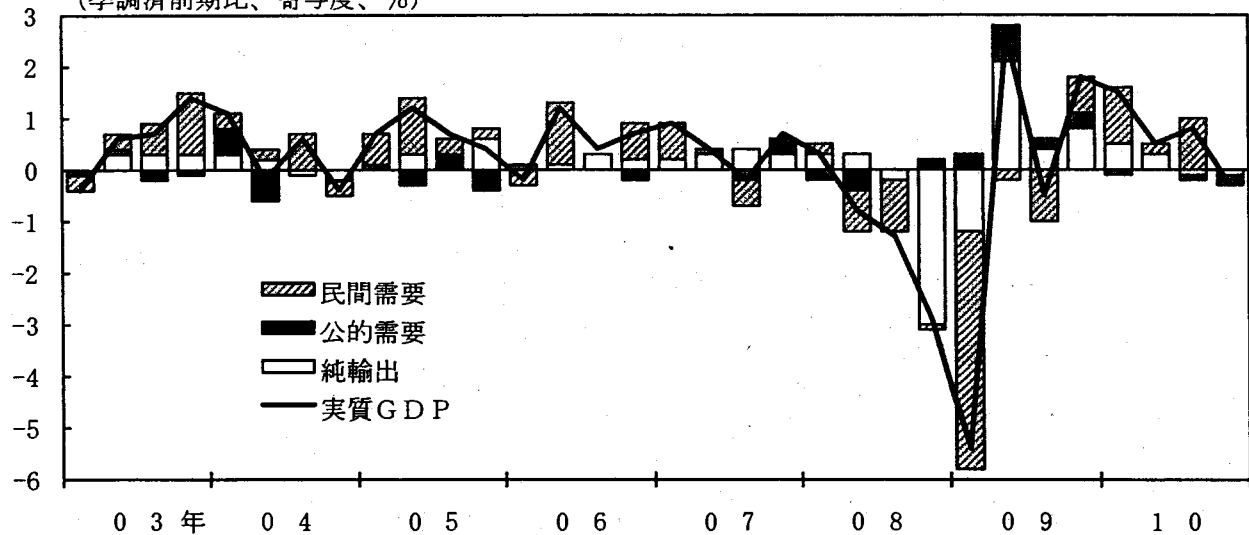
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。
3. 完全失業率、雇用者数の2011/3月以降の月次計数、2011/1~3月以降の四半期計数は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベース。

(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、%)



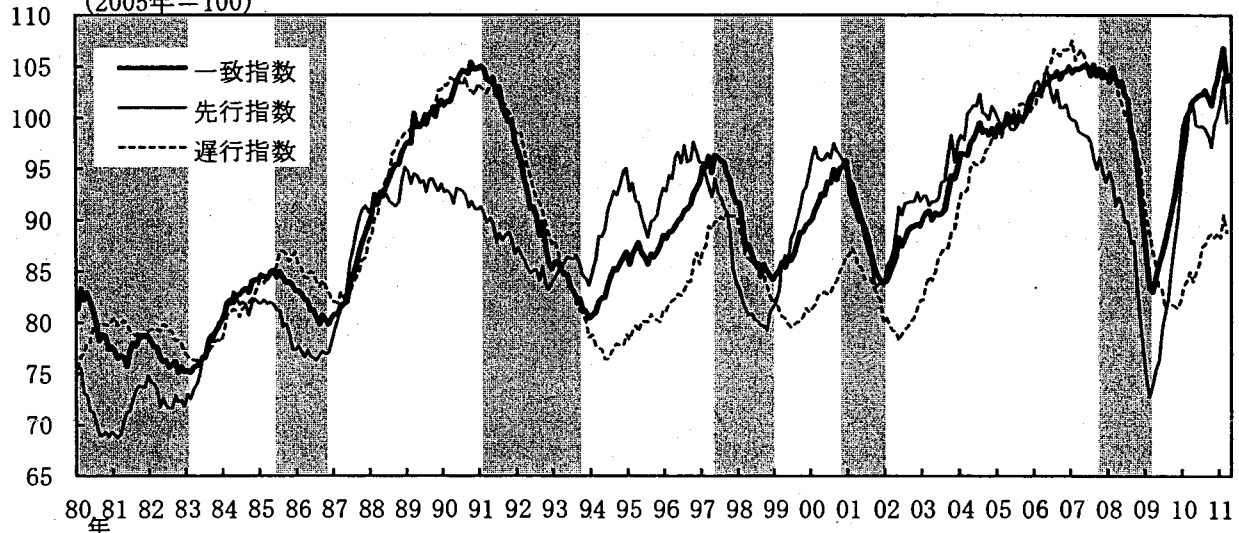
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2009年	2010年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	1.8	1.5	0.5	0.8	-0.3
国内需要	1.0	1.0	0.3	1.0	-0.2
民間需要	0.7	1.1	0.2	1.0	-0.0
民間最終消費支出	0.6	0.3	-0.0	0.5	-0.5
民間企業設備	0.2	0.1	0.4	0.2	0.1
民間住宅	-0.1	0.0	-0.0	0.0	0.1
民間在庫品増加	0.0	0.7	-0.1	0.3	0.3
公的需要	0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.2
公的固定資本形成	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2
純輸出	0.8	0.5	0.3	-0.1	-0.1
輸出	0.9	0.9	0.8	0.2	-0.1
輸入	-0.2	-0.4	-0.5	-0.4	0.0
名目GDP	0.9	1.7	-0.6	0.6	-0.7

## (3) 景気動向指数 (C I)

(2005年=100)



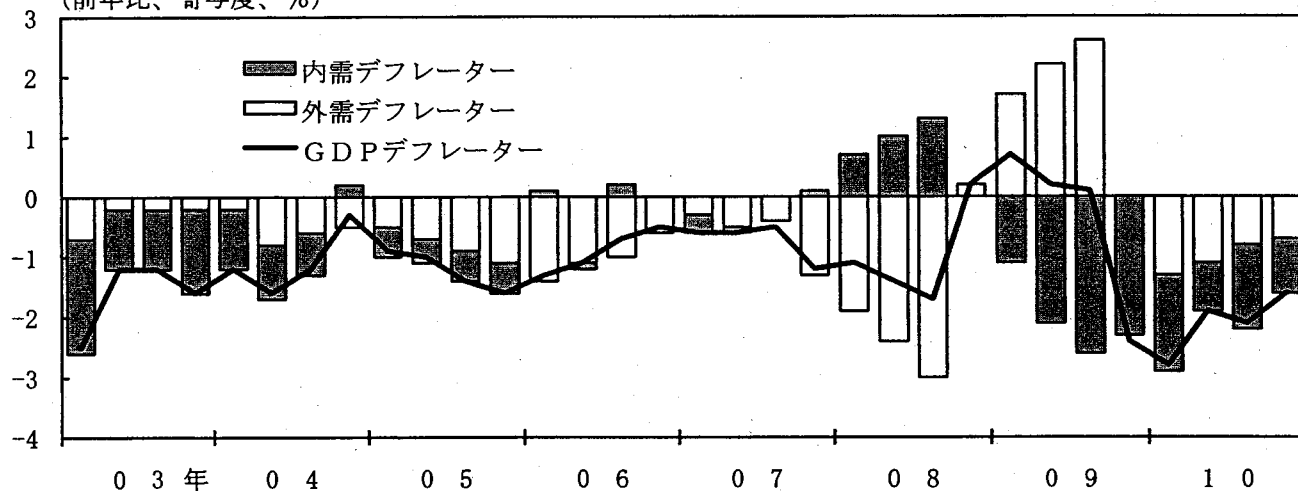
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

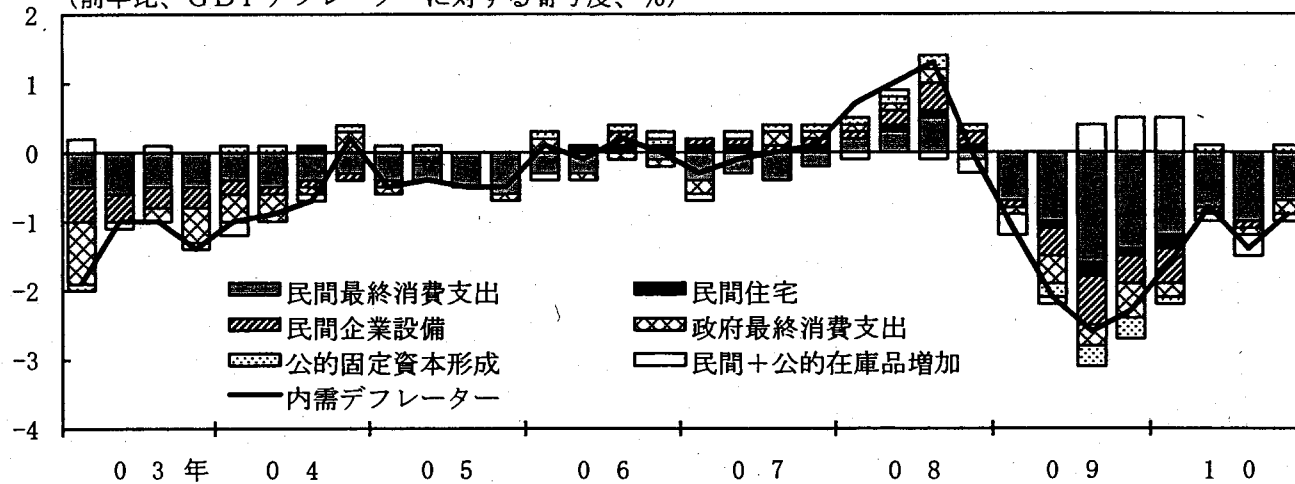
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



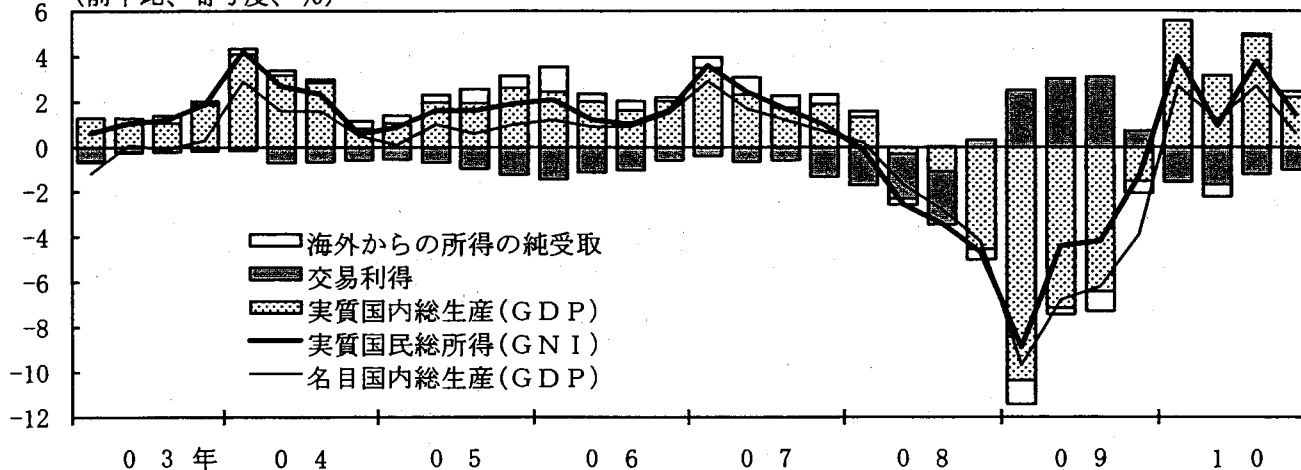
## (2) 内需デフレーター

(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。

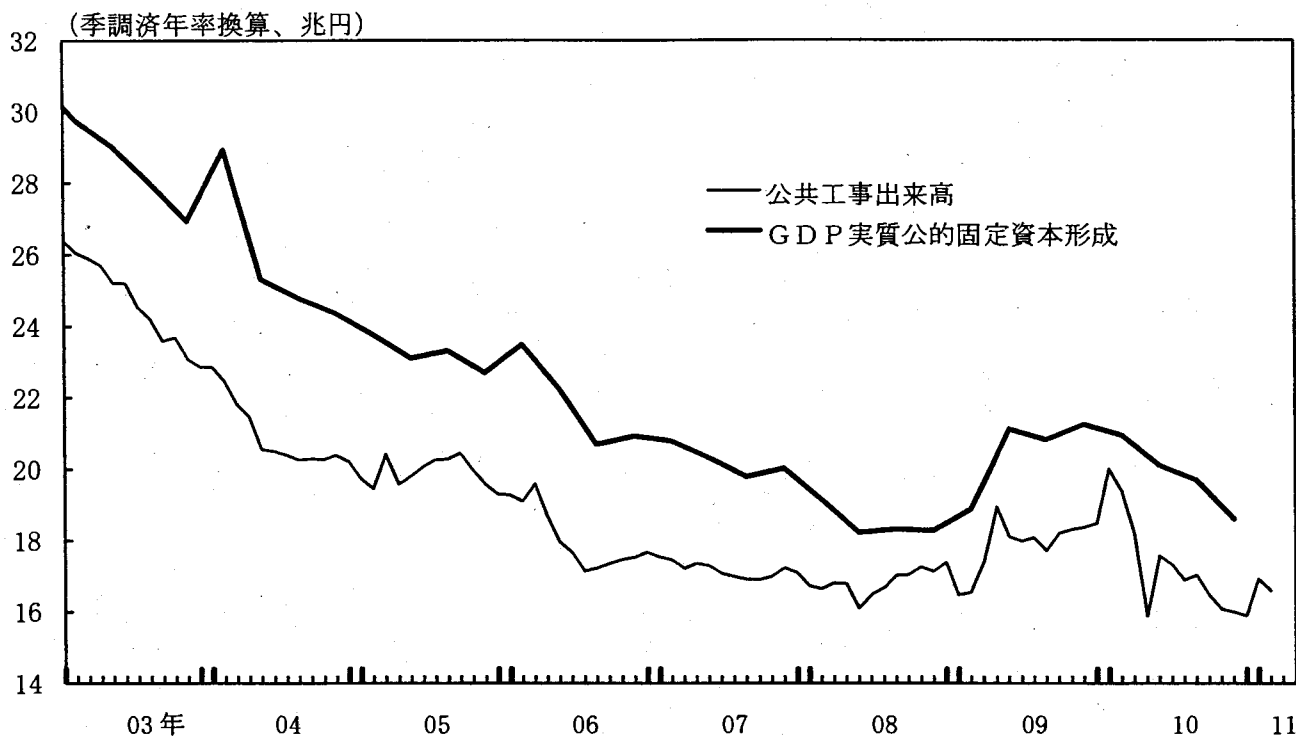
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

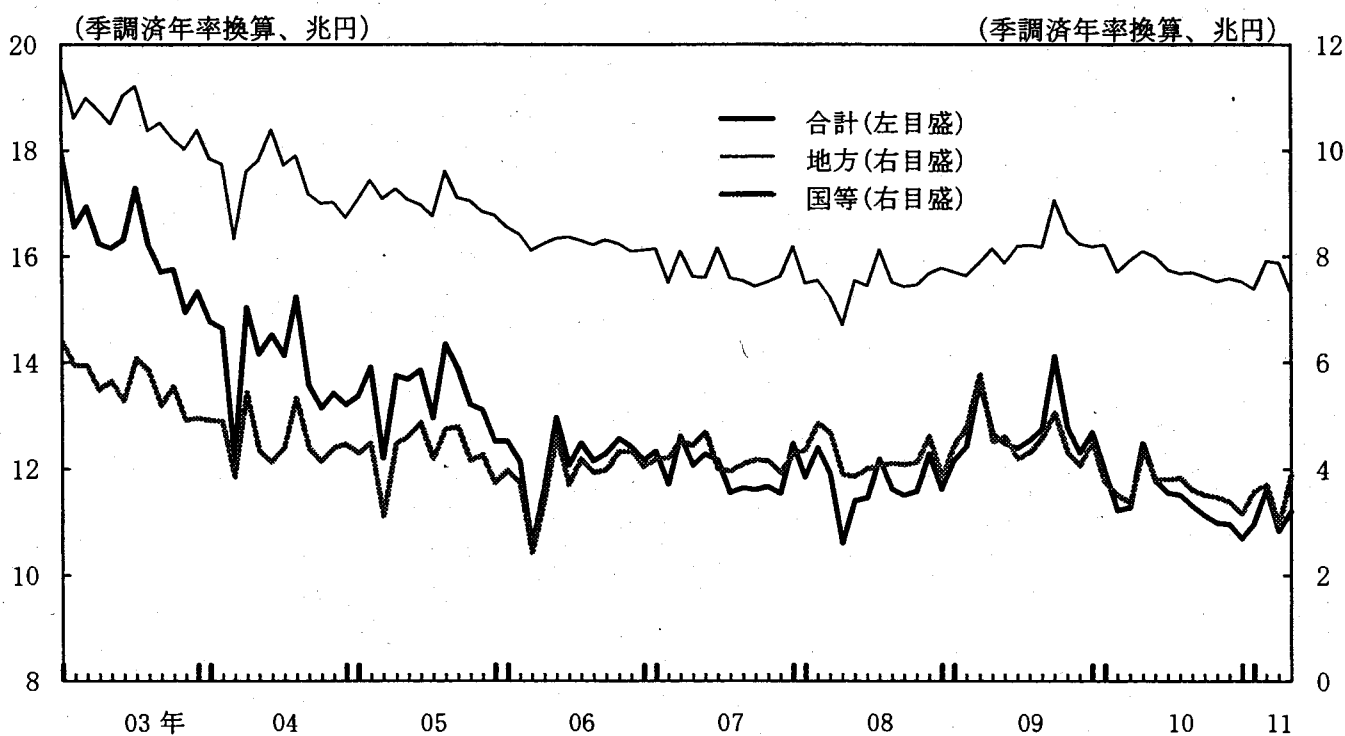
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 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

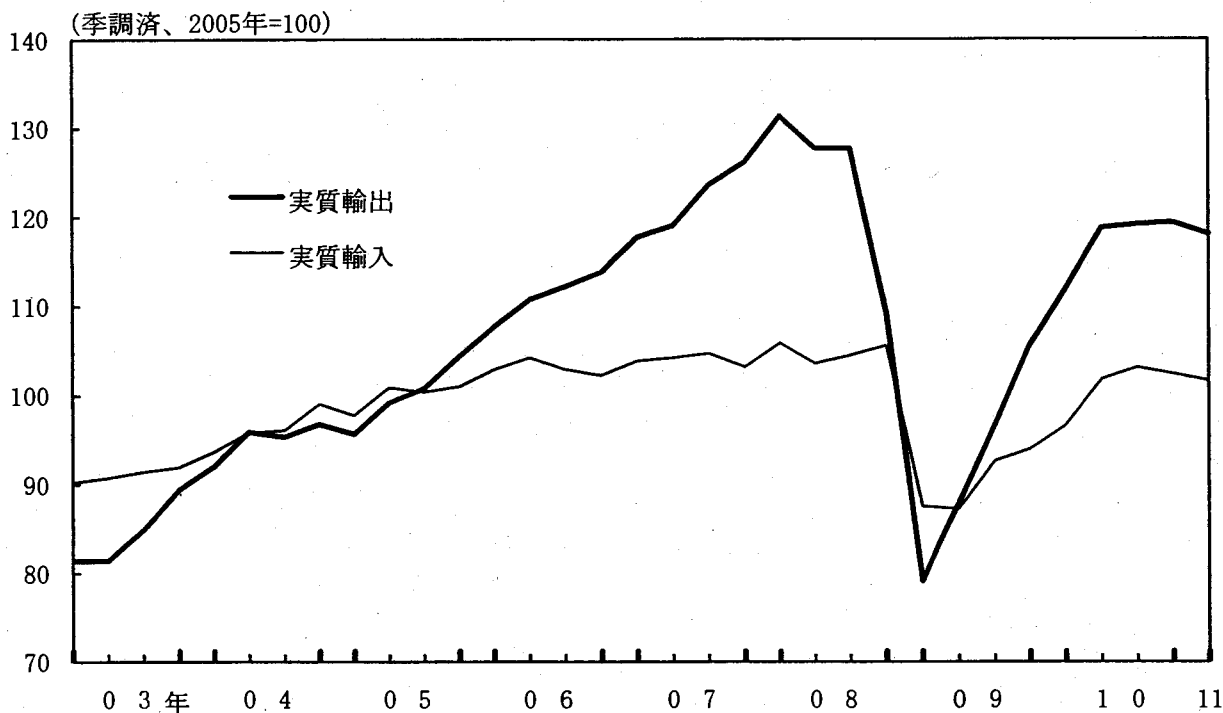


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

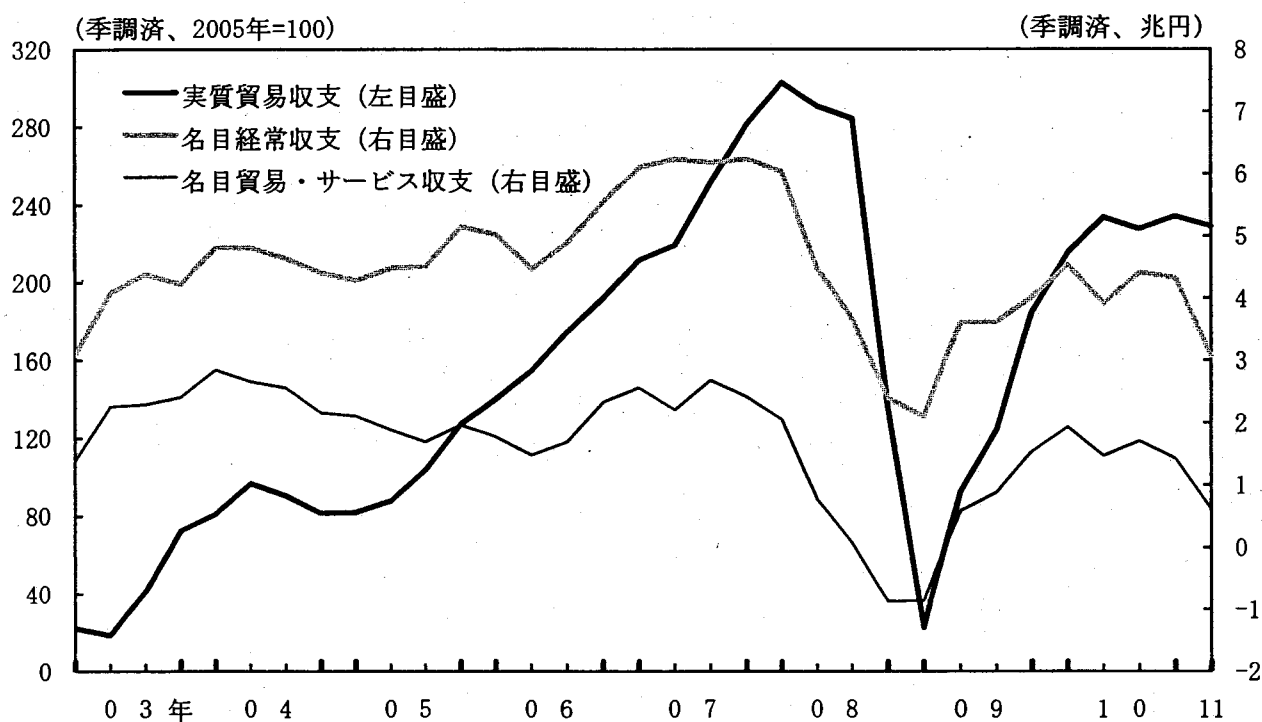
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 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。

(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 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2011年 1月	2	3
米国	<15.4>	-32.6	24.2	-0.8	7.9	3.9	0.3	-6.5	-5.5	-0.3	-9.9
EU	<11.3>	-34.6	16.8	-3.0	7.2	2.9	2.2	-3.0	-2.3	3.3	-7.7
東アジア	<53.3>	-15.8	31.6	7.5	3.9	1.3	2.4	-1.1	-0.8	2.2	-9.9
中国	<19.4>	-10.2	31.0	8.0	2.6	3.5	6.9	0.5	-1.6	8.3	-15.7
NIEs	<23.7>	-18.0	27.8	6.7	3.6	-0.3	-0.4	-2.3	-1.2	-0.7	-5.3
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	4.5	4.9	1.3	-4.9	1.2	3.9	-5.0	-3.7
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	8.4	4.5	-0.5	-0.9	-2.4	2.1	-0.4	-10.6
香港	<5.5>	-18.8	28.7	4.6	6.9	-2.4	2.4	-4.0	-8.6	1.7	-2.7
シンガポール	<3.3>	-21.6	19.7	11.9	-9.5	4.1	7.0	-6.6	4.5	-4.1	-5.6
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.6	8.4	7.0	1.3	-0.1	-1.7	1.9	-3.2	-7.4
タイ	<4.4>	-20.9	46.0	5.9	8.8	1.9	-0.1	1.6	5.3	-1.7	-7.0
その他	<20.0>	-32.1	29.1	9.1	7.7	-3.2	-2.0	0.1	1.9	0.8	-12.0
実質輸出計		-25.6	27.4	6.0	6.1	0.3	0.2	-1.1	-2.6	3.7	-8.0

- (注) 1. < >内は、2010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。

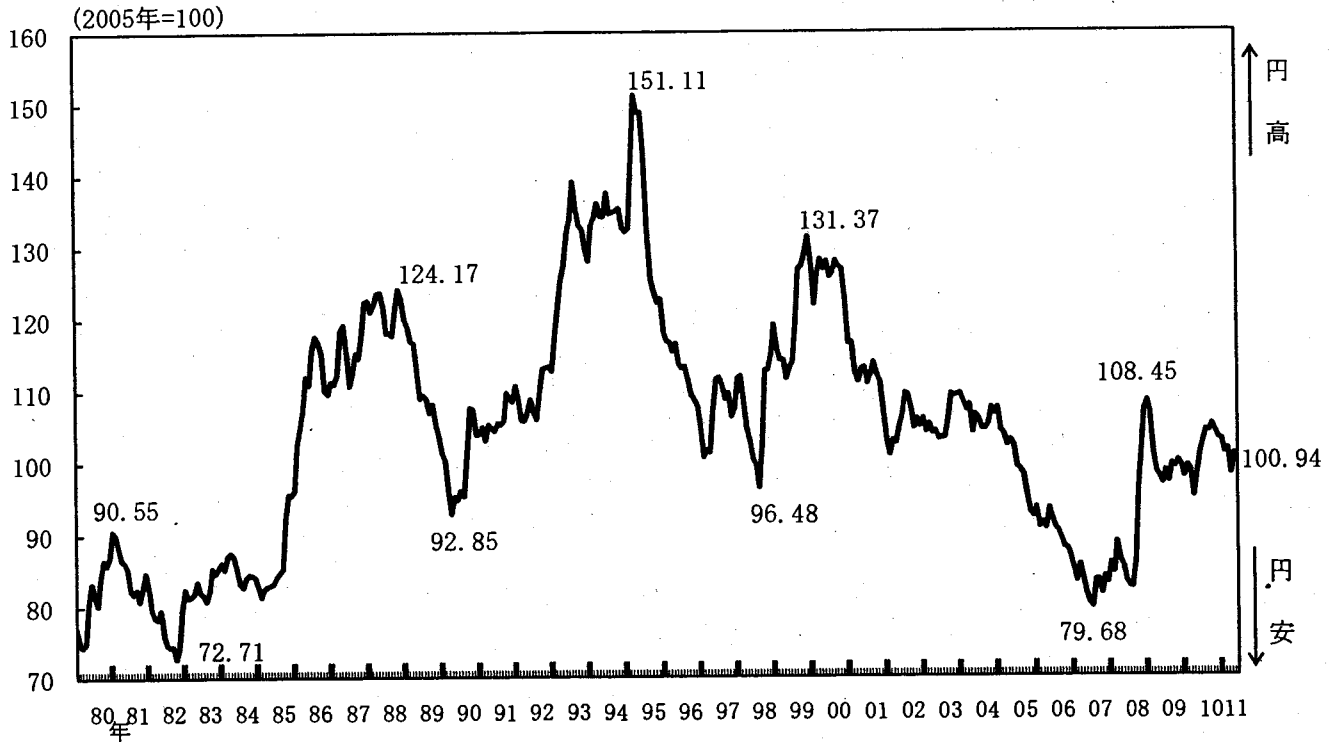
## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2011年 1月	2	3
中間財	<20.6>	-5.6	18.4	1.4	3.6	0.8	-0.2	-0.4	0.4	1.6	-6.4
自動車関連	<21.6>	-41.4	42.1	4.9	7.6	1.2	1.8	-8.8	-6.6	7.3	-26.6
消費財	<3.4>	-28.8	10.9	-1.3	5.4	1.3	-1.7	-1.7	-5.4	9.0	-11.9
情報関連	<10.7>	-17.0	27.2	6.5	4.4	-0.8	-0.5	0.4	-1.1	0.2	0.4
資本財・部品	<29.2>	-28.1	35.7	9.9	9.2	1.9	0.6	1.3	-0.7	2.0	-6.0
実質輸出計		-25.6	27.4	6.0	6.1	0.3	0.2	-1.1	-2.6	3.7	-8.0

- (注) 1. < >内は、2010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)



- (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. 2011年4~5月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2011/5月は12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、%)

		2008年	2009年	2010年	2010年 2Q	3Q	4Q	2011年 1Q	
米	国	0.0	-2.6	2.9	1.7	2.6	3.1	1.8	
欧 州	E U	0.5	-4.2	1.8	4.1	2.0	0.9	3.1	
	ド イ ツ	1.0	-4.7	3.6	8.7	3.2	1.5	6.1	
	フ ラ ン ス	-0.2	-2.6	1.4	2.0	1.7	1.4	3.9	
	英 国	-0.1	-4.9	1.3	4.3	2.9	-1.9	2.0	
東 ア ジ ア	中 国	9.6	9.2	10.3	10.3	9.6	9.8	9.7	
	N I E S	韓 国	2.3	0.3	6.2	7.5	4.4	4.7	4.2
		台 湾	0.7	-1.9	10.8	12.9	10.7	6.9	6.2
		香 港	2.3	-2.7	7.0	6.7	6.9	6.4	7.2
		シンガポール	1.5	-0.8	14.5	19.4	10.5	12.0	8.5
	A S E A N 4	タ イ	2.5	-2.3	7.8	9.2	6.6	3.8	n. a.
		インドネシア	6.0	4.6	6.1	6.1	5.8	6.9	6.5
		マレーシア	4.7	-1.7	7.2	8.9	5.3	4.8	n. a.
フィリピン		3.7	1.1	7.3	8.2	6.3	7.1	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 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2011年 1月	2	3
米国	<9.7>	-18.7	8.3	-0.0	3.5	0.3	-0.8	-5.4	-0.9	-0.4	-9.7
EU	<9.6>	-13.2	6.6	-1.0	3.7	3.5	-3.3	1.1	3.9	1.1	-10.7
東アジア	<42.4>	-13.1	22.2	5.9	9.2	1.4	2.0	1.6	2.5	-3.0	0.7
中国	<22.1>	-11.1	24.1	5.7	11.2	0.9	3.7	0.9	2.4	-4.1	3.5
NIEs	<8.8>	-15.9	21.7	6.8	5.7	1.1	-0.6	3.6	7.1	-4.2	-5.2
韓国	<4.1>	-19.1	21.0	4.0	9.7	1.4	6.6	6.9	10.2	-7.1	-0.8
台湾	<3.3>	-12.4	21.4	3.7	4.1	0.9	-4.1	-1.1	2.3	0.4	-8.9
香港	<0.2>	-29.7	33.1	63.1	-8.0	-7.6	-2.0	16.7	30.7	-16.2	8.1
シンガポール	<1.2>	-12.5	23.2	11.0	4.7	-1.4	-5.7	-1.9	-1.0	-4.0	-8.5
ASEAN4	<11.5>	-14.9	18.3	5.2	8.0	2.8	0.3	1.4	-1.0	0.6	-0.3
タイ	<3.0>	-17.5	25.9	4.5	8.6	4.6	-1.7	2.6	1.6	-0.1	-2.6
その他	<38.3>	-13.9	6.8	3.1	2.5	1.2	-1.8	-1.2	3.2	-1.6	-5.4
実質輸入計		-14.0	12.1	2.9	5.3	1.3	-0.7	-0.7	2.0	-2.4	-1.4

- (注) 1. < >内は、2010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 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2011年 1月	2	3
素原料	<36.5>	-14.9	5.6	3.6	2.6	1.4	-2.0	-0.8	2.2	-0.2	-4.7
中間財	<14.9>	-15.4	18.7	6.0	5.6	1.7	-2.2	2.8	1.2	-1.8	3.3
食料品	<8.6>	1.0	2.0	-0.2	5.5	1.3	-8.2	1.1	3.1	-0.1	-5.1
消費財	<8.5>	-10.3	22.7	4.9	7.9	-0.7	10.1	-0.7	-1.1	-0.4	-7.5
情報関連	<11.2>	-12.4	27.0	7.0	9.3	1.7	3.5	-0.1	6.1	-7.7	-3.4
資本財・部品	<11.3>	-23.8	19.1	0.4	6.5	3.0	2.4	-1.0	2.3	-2.4	-2.9
うち除く航空機	<10.7>	-24.4	21.9	5.5	6.3	2.9	1.4	0.3	4.2	-7.1	1.5
実質輸入計		-14.0	12.1	2.9	5.3	1.3	-0.7	-0.7	2.0	-2.4	-1.4

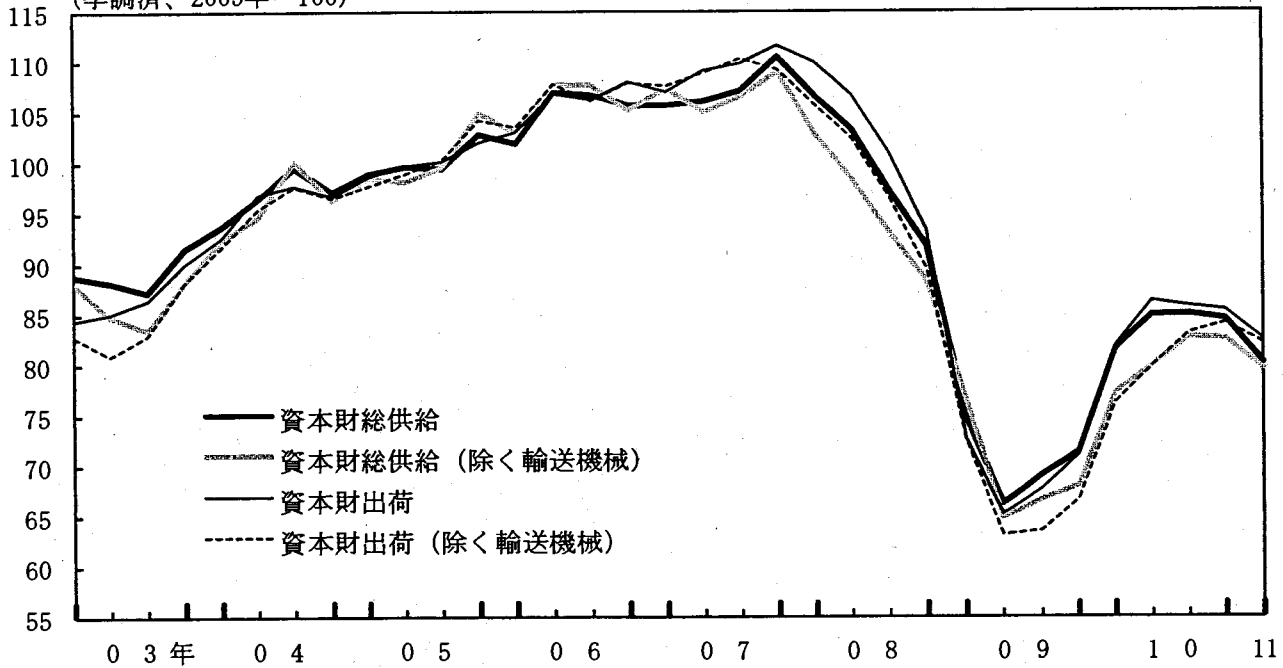
- (注) 1. < >内は、2010年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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)

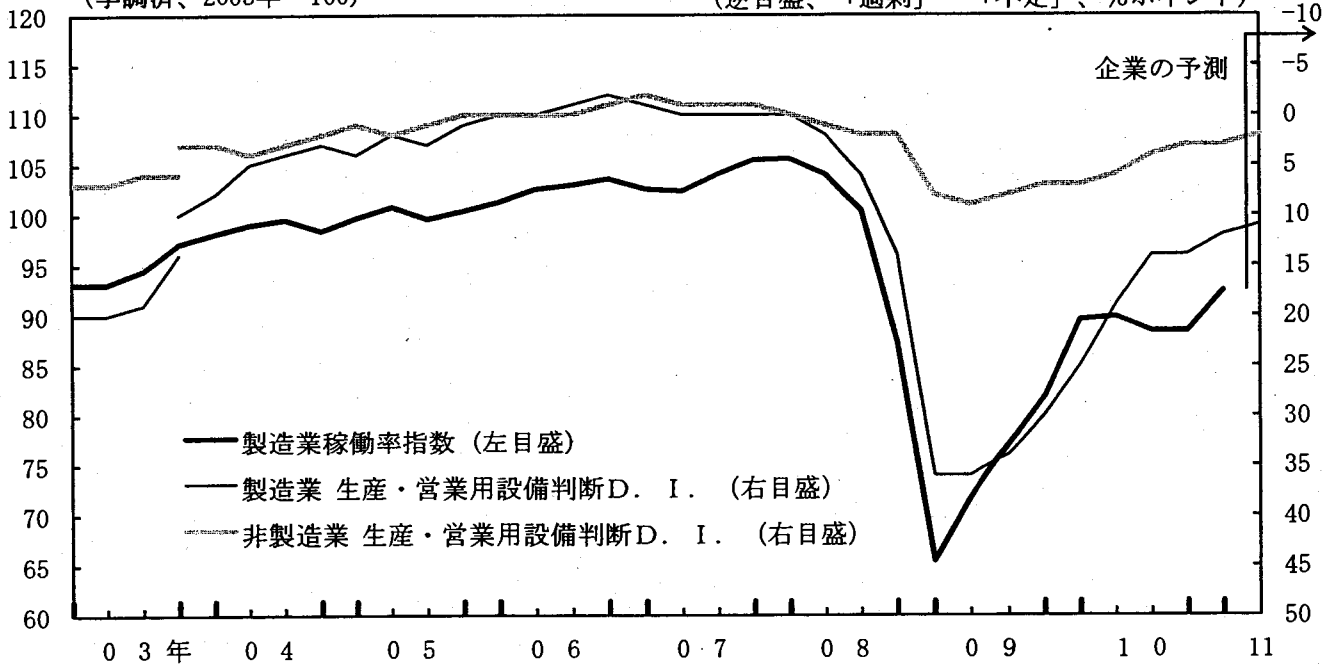


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

## (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2011/1Qは1~2月の計数。

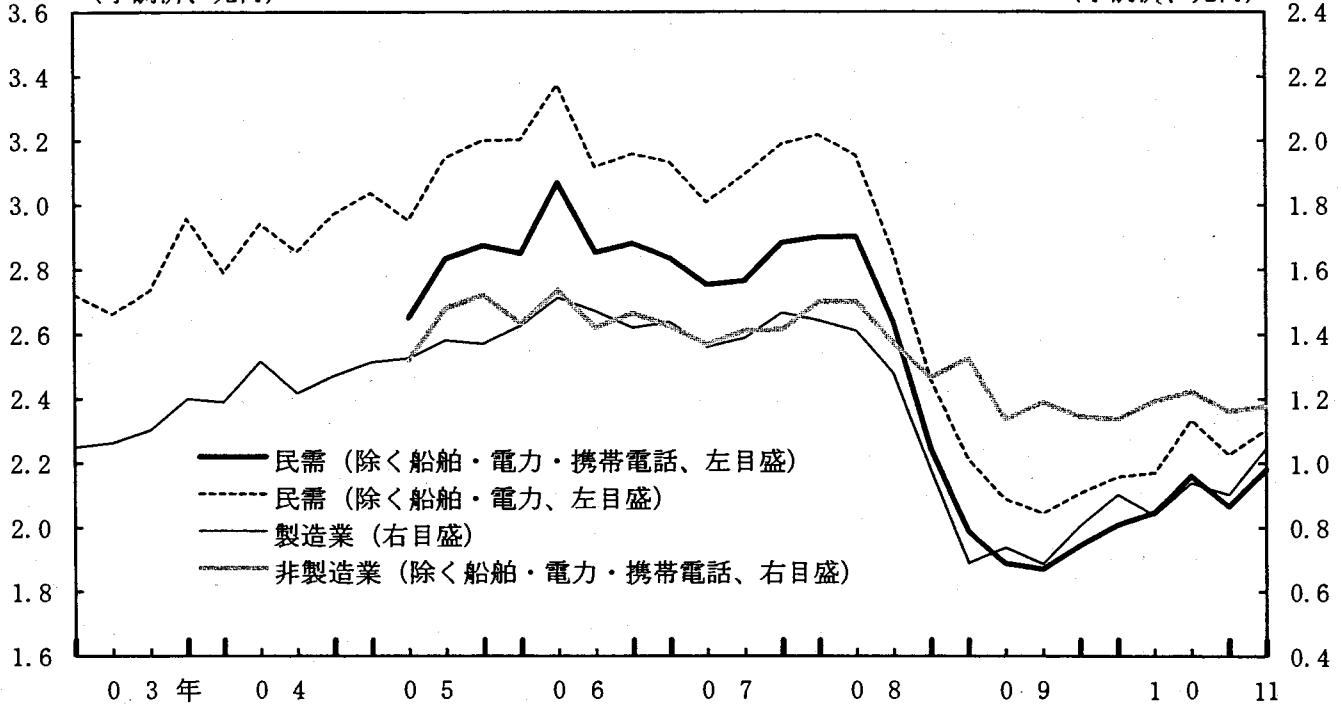
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注

(季調済、兆円)

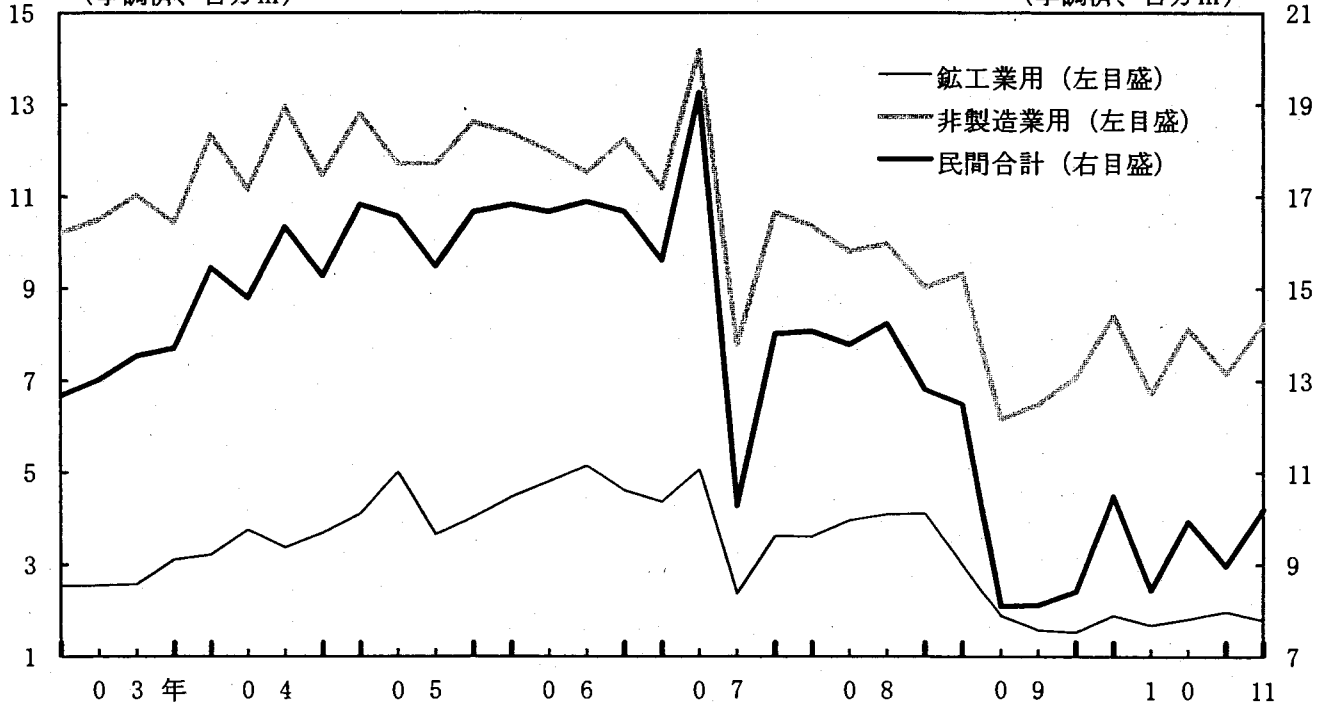
(季調済、兆円)



## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

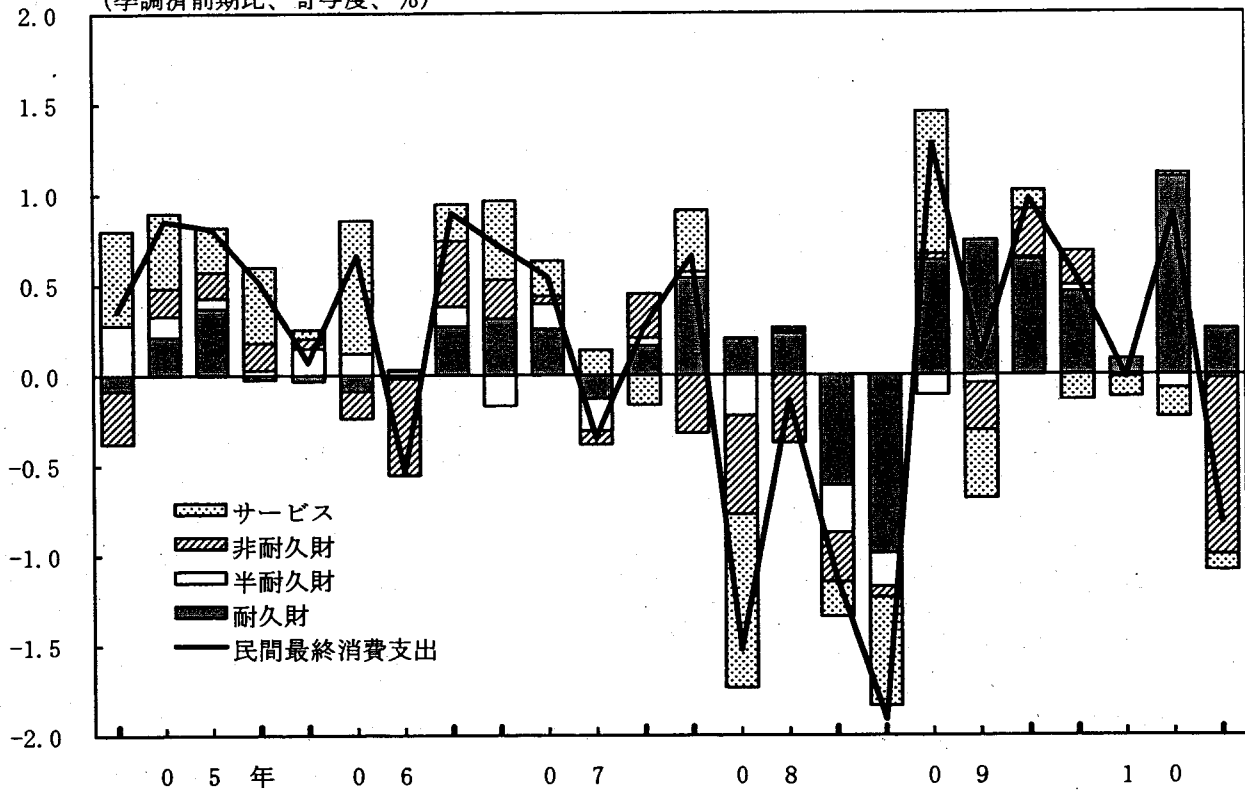
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

(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)

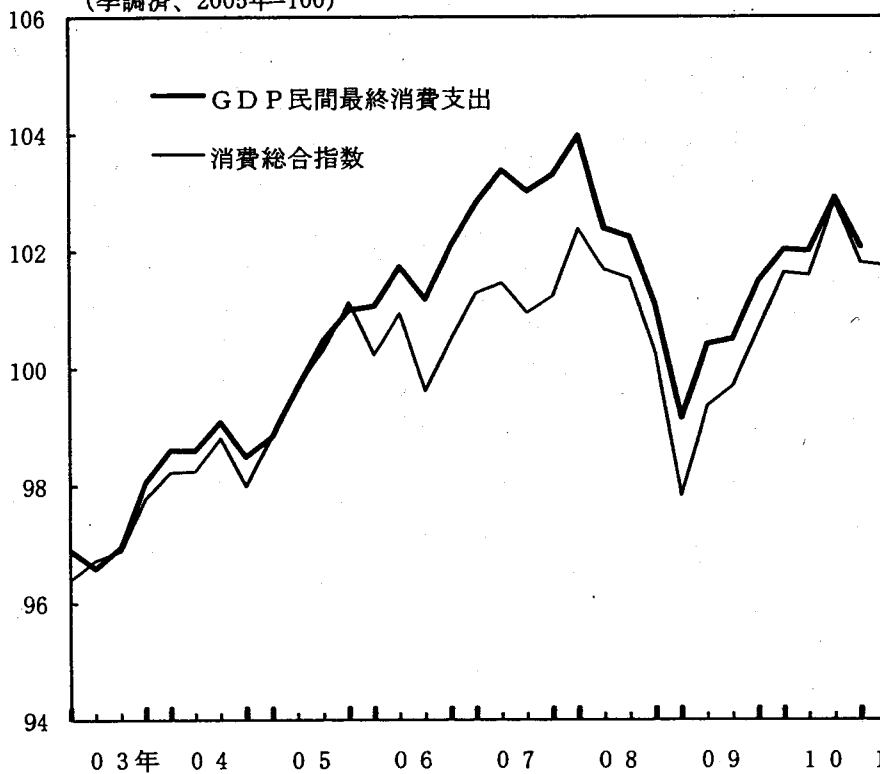
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

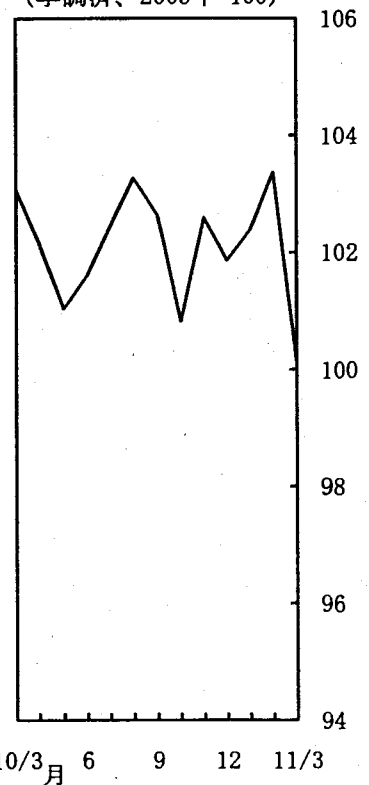
<四半期>

(季調済、2005年=100)



<月次>

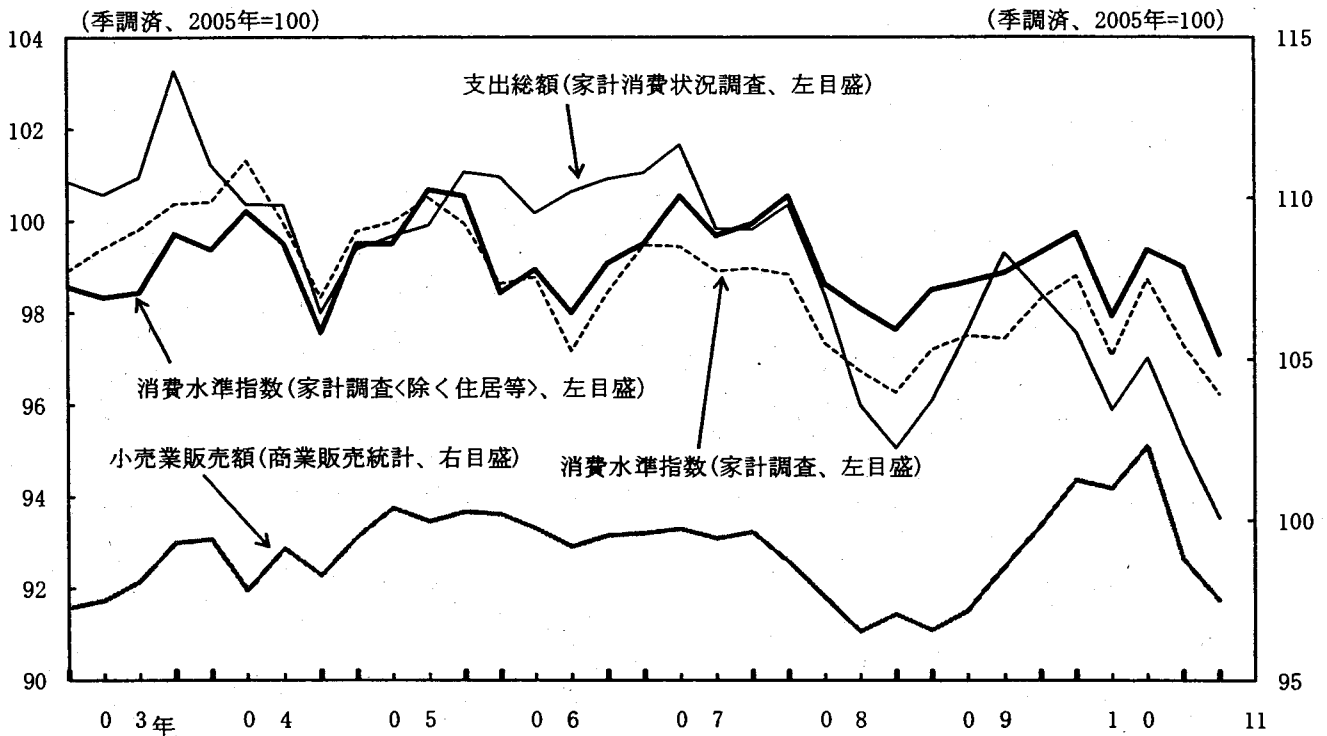
(季調済、2005年=100)



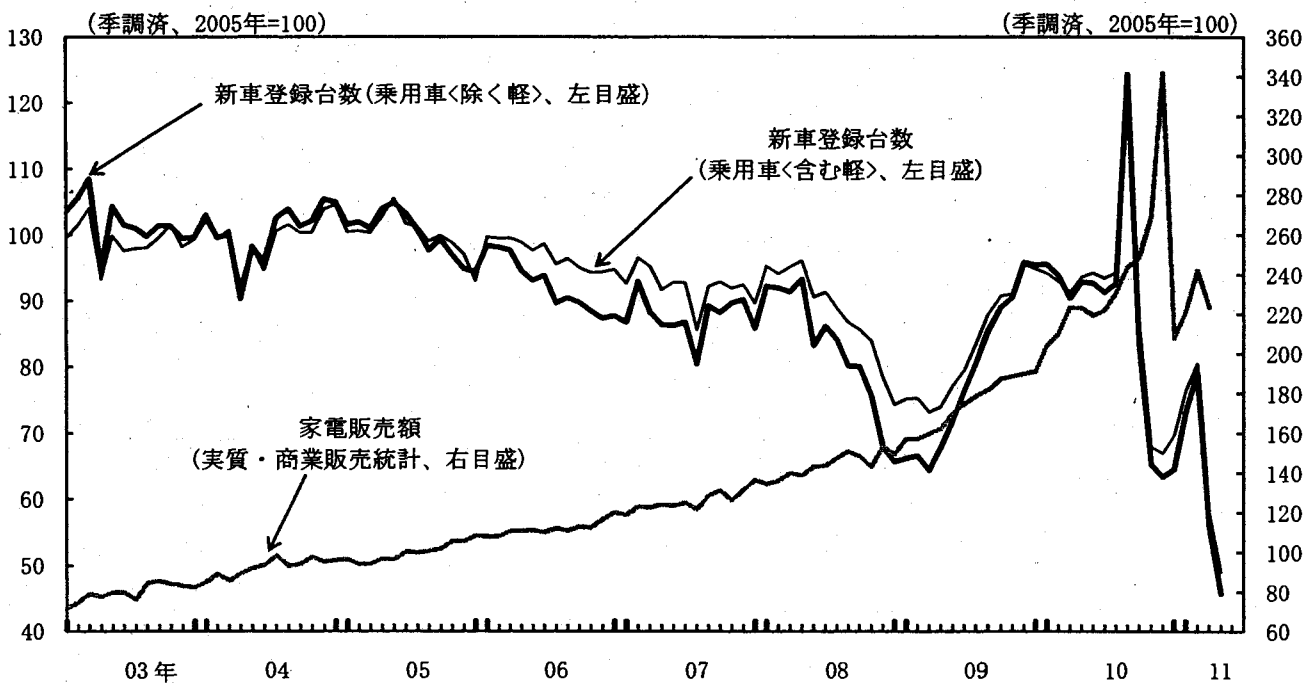
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

# 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

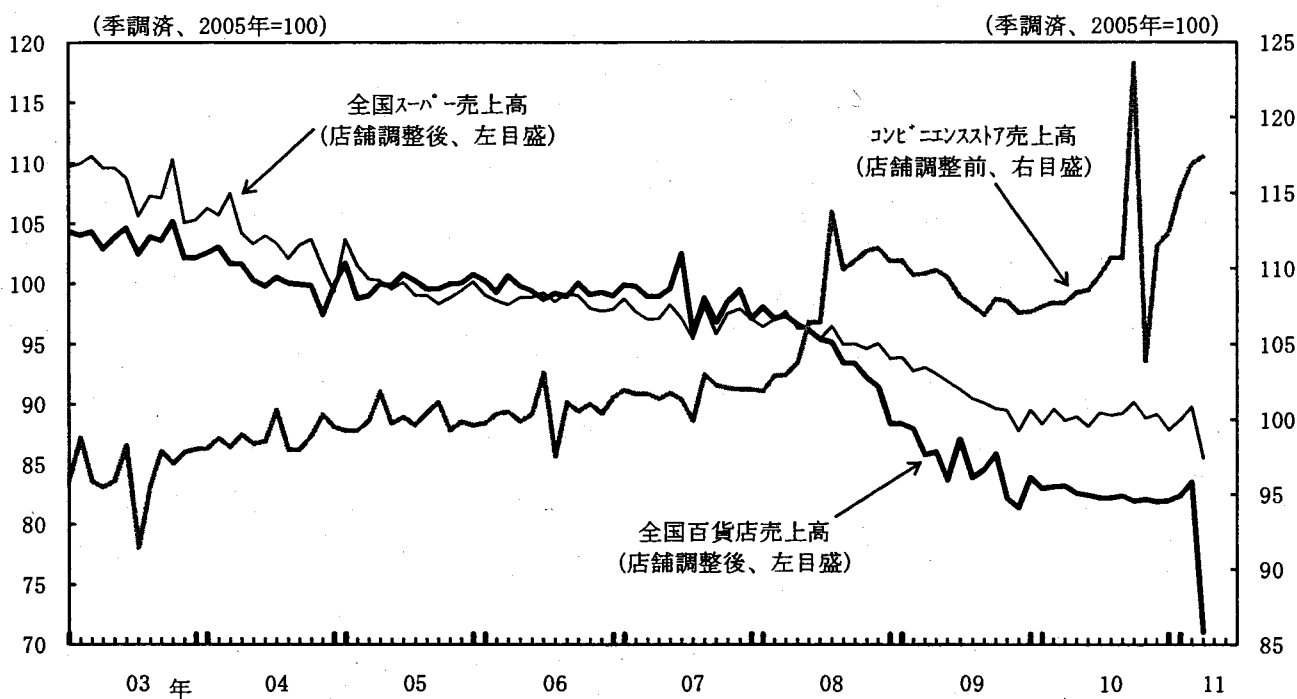


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

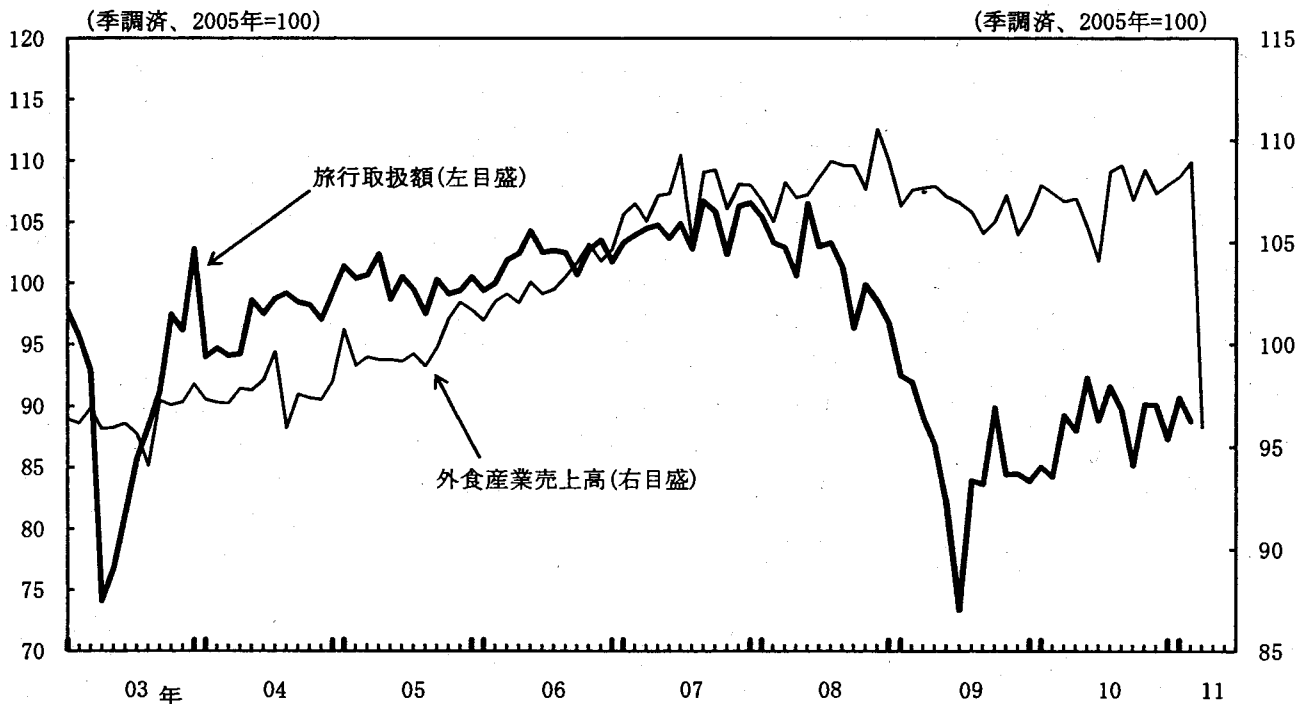
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (3)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)



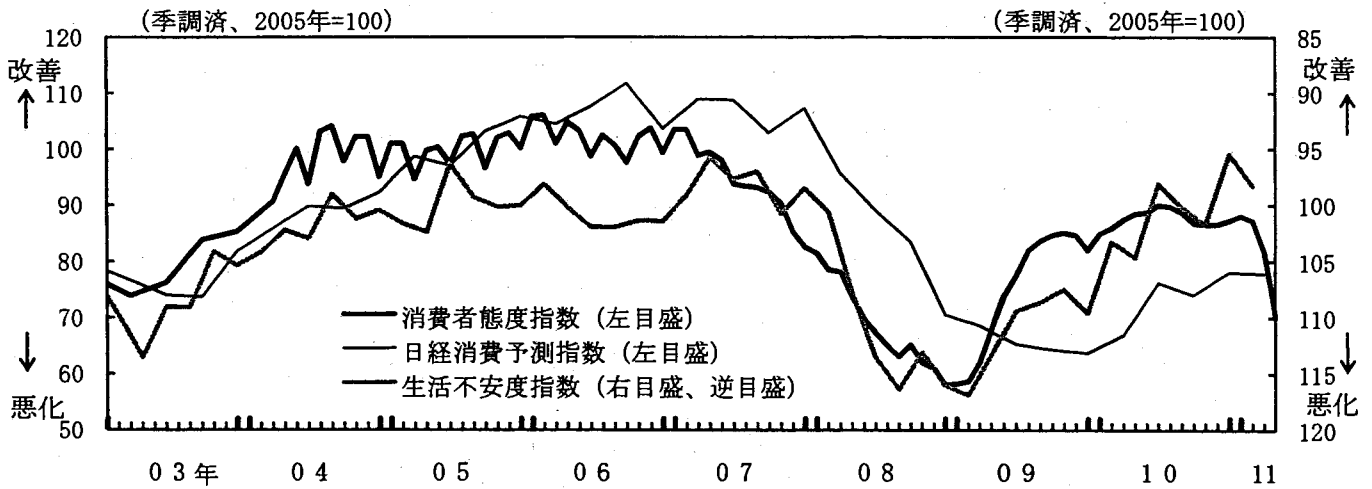
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

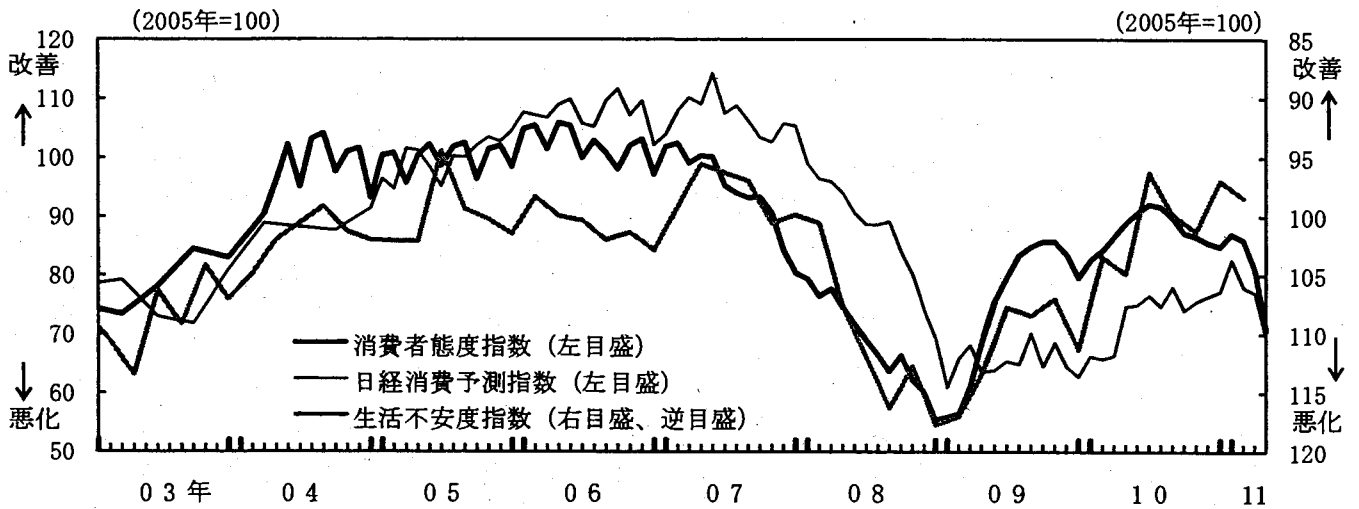


# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

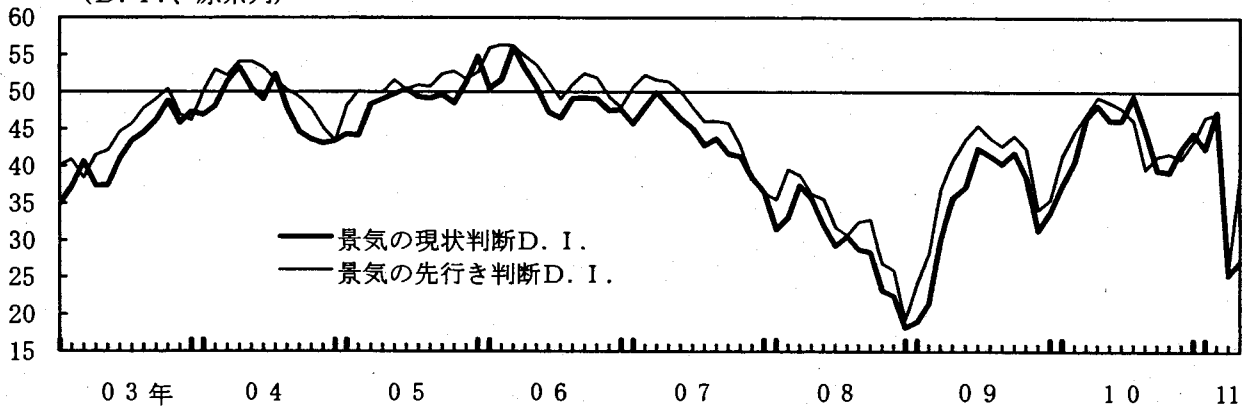


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

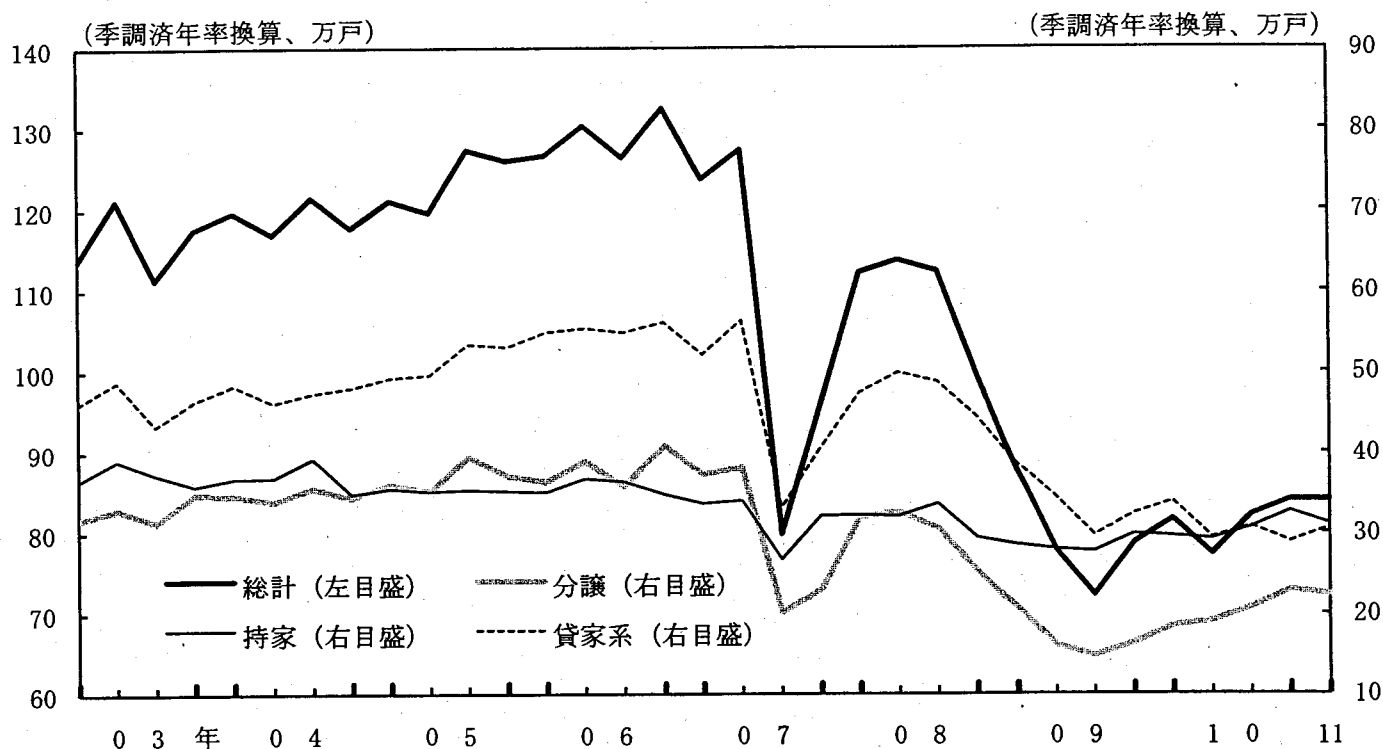


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体: 全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同: 首都圏 600人)、生活不安度指数 (同: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

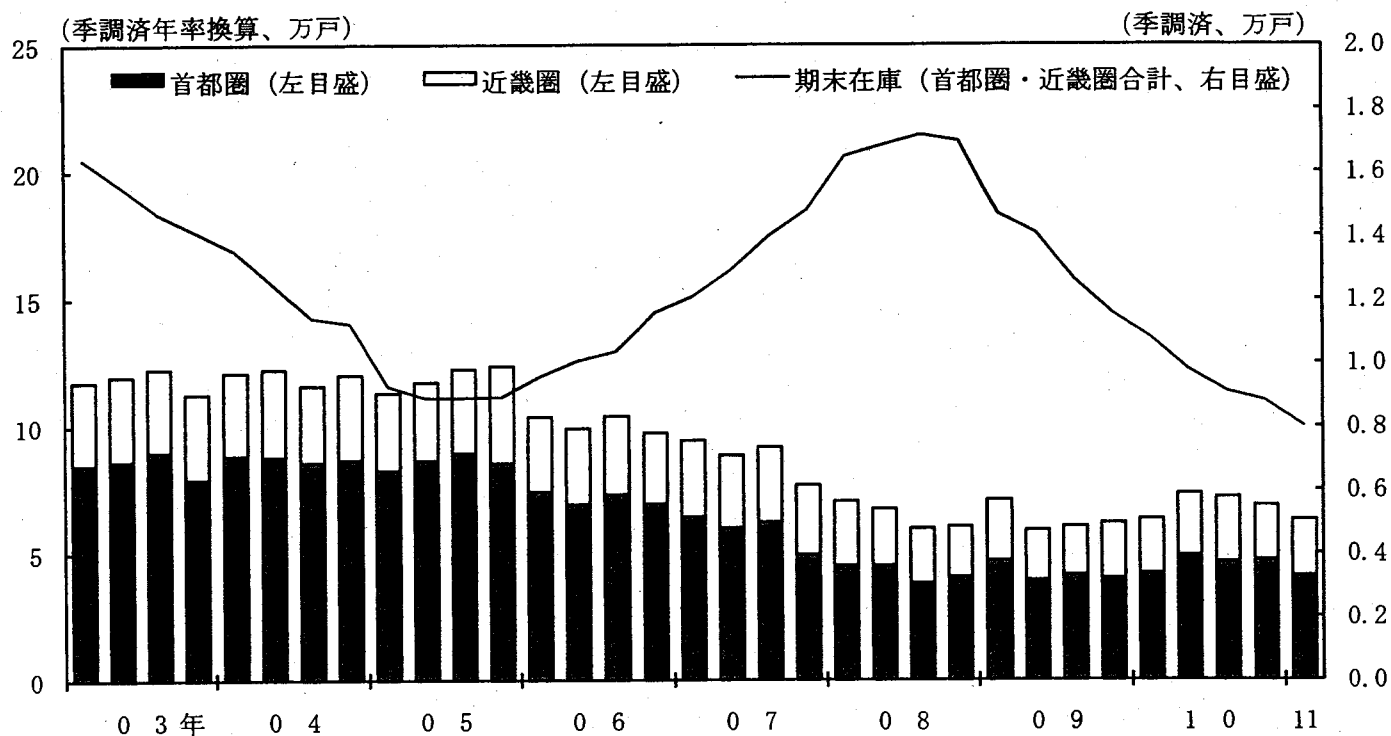
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

# 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)



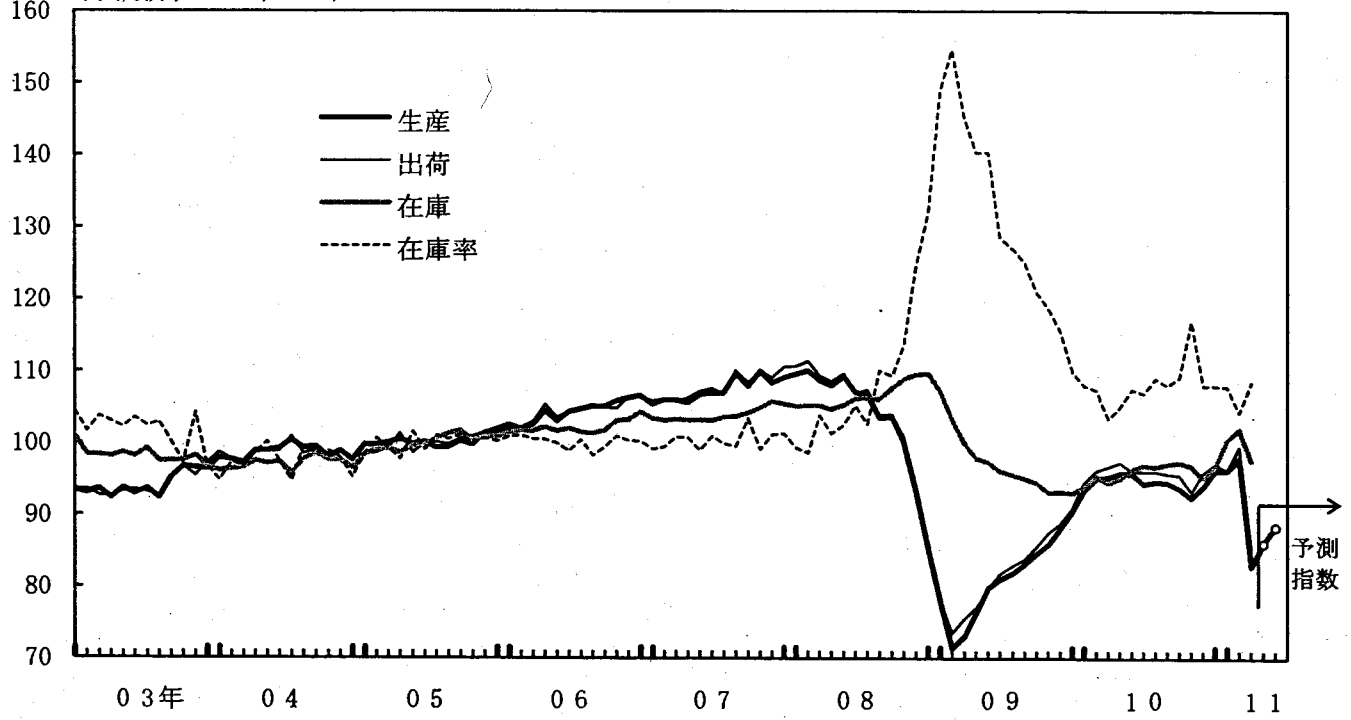
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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

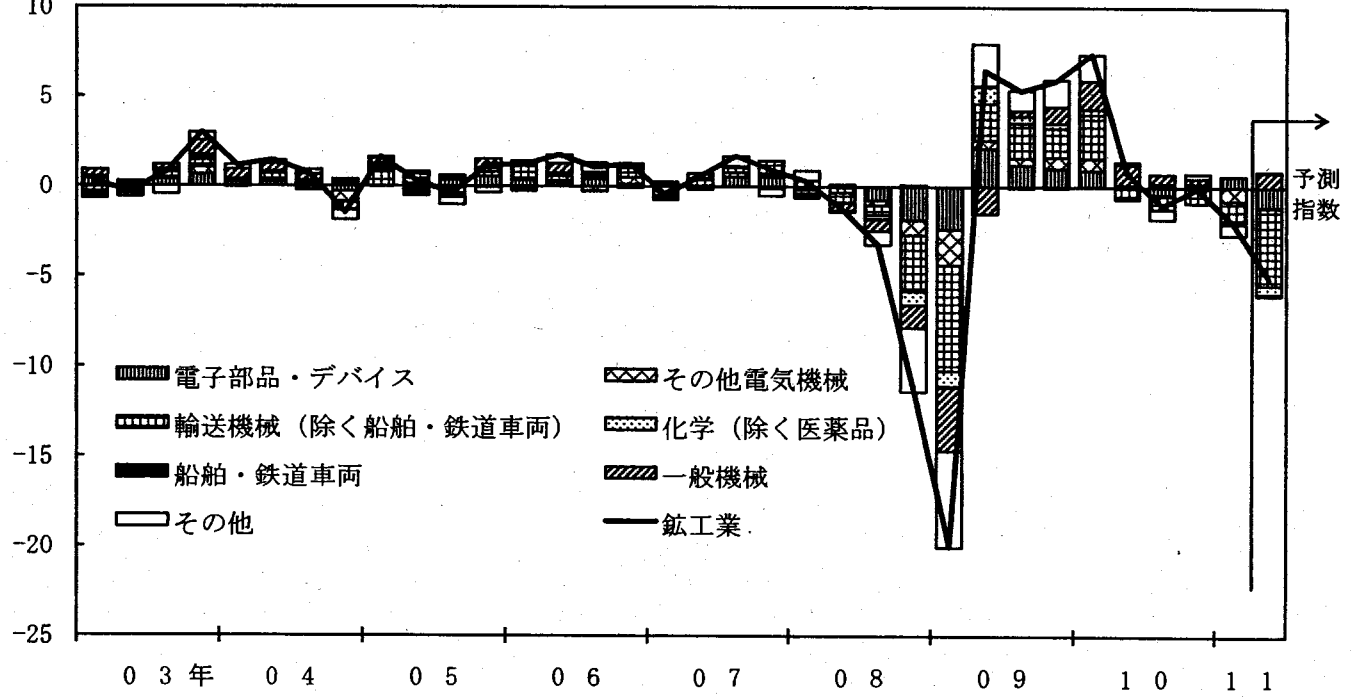
## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)

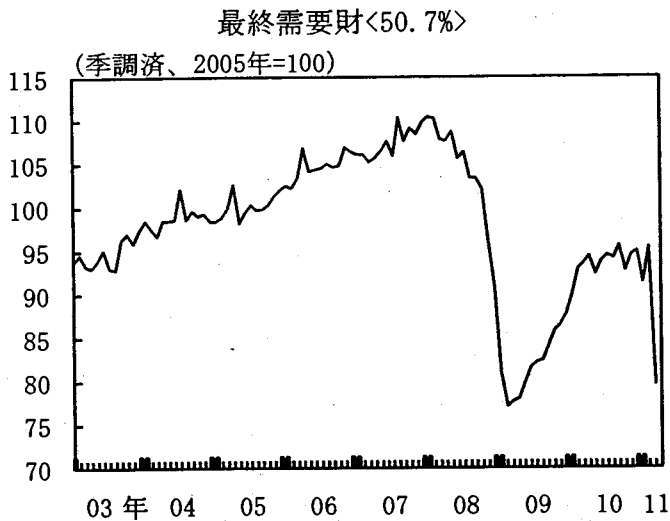


(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。  
 2. 2003/1Qは、2000年基準の指数を用いて算出。  
 3. 2011/2Qは、予測指数を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

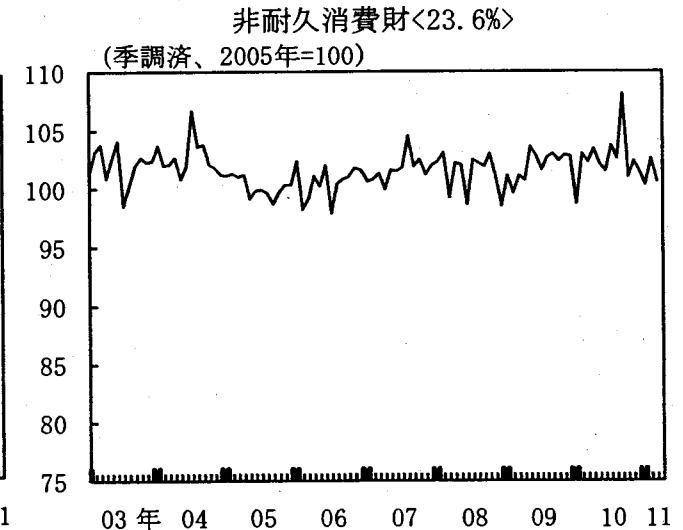
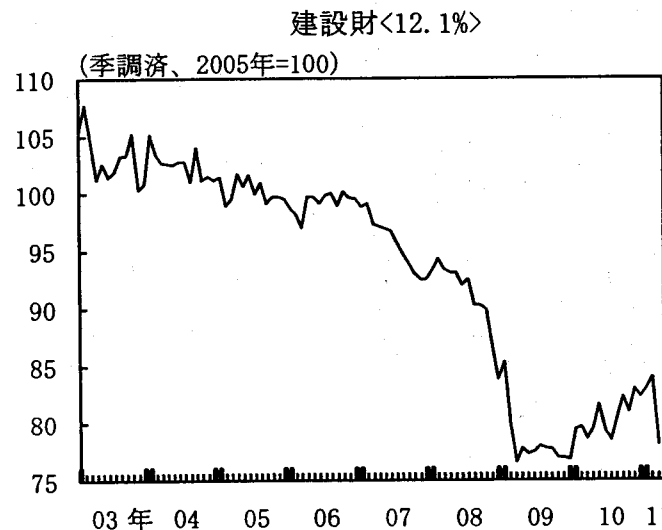
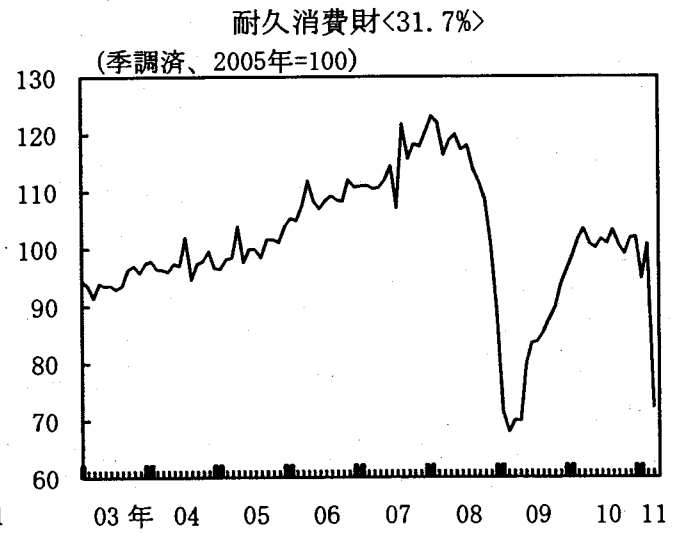
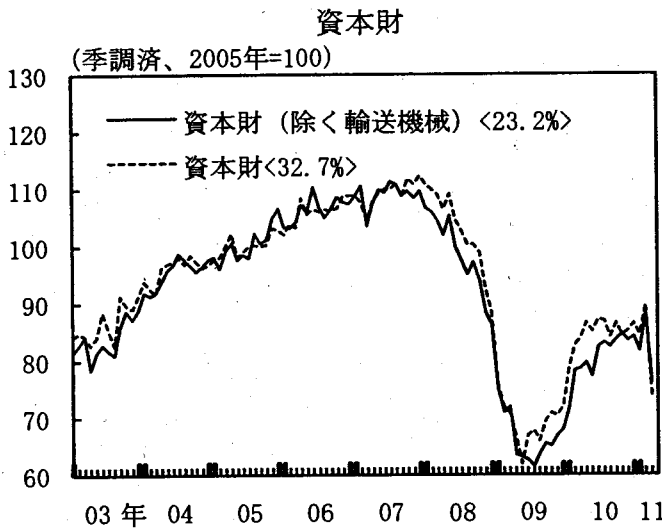
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

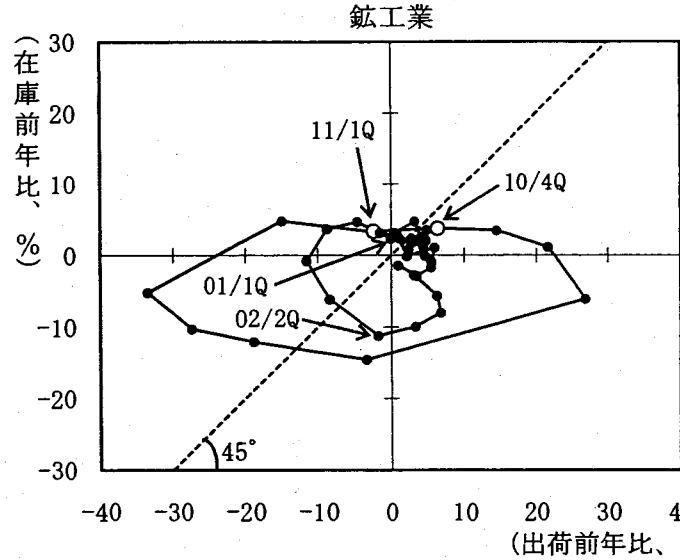
## (2) 最終需要財の内訳



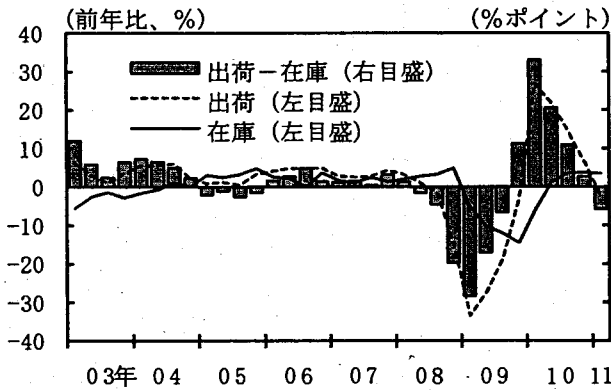
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

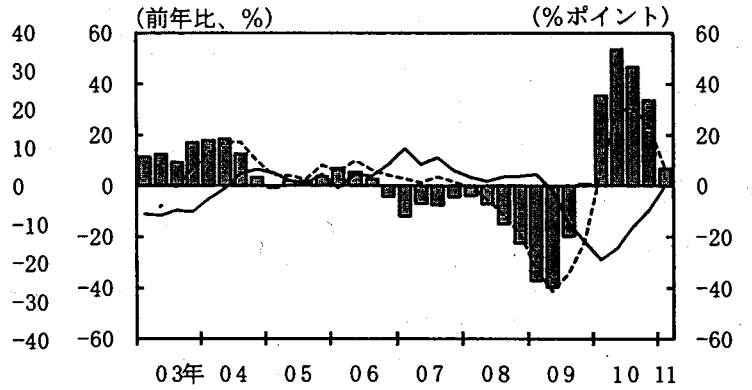
# 在庫循環



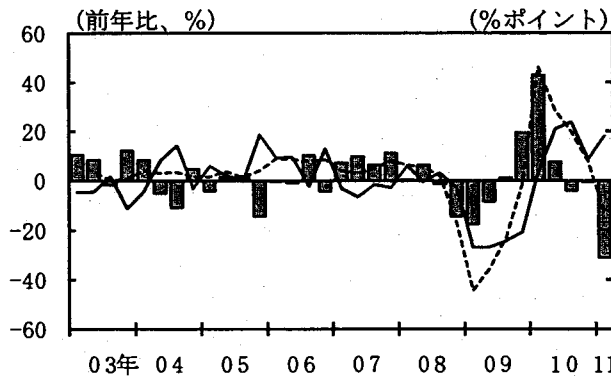
(1) 鉱工業



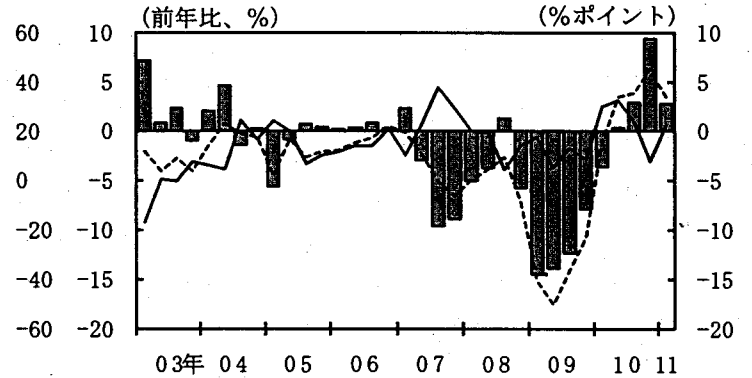
(2) 資本財 (除く輸送機械)



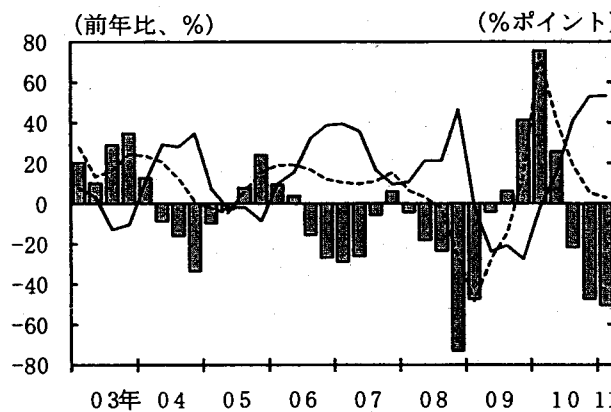
(3) 耐久消費財



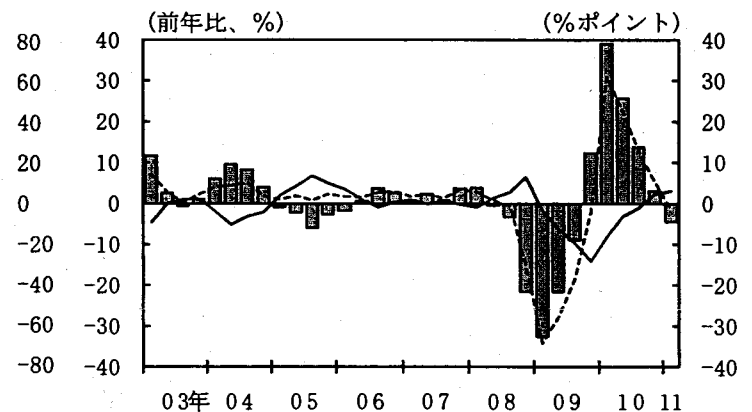
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



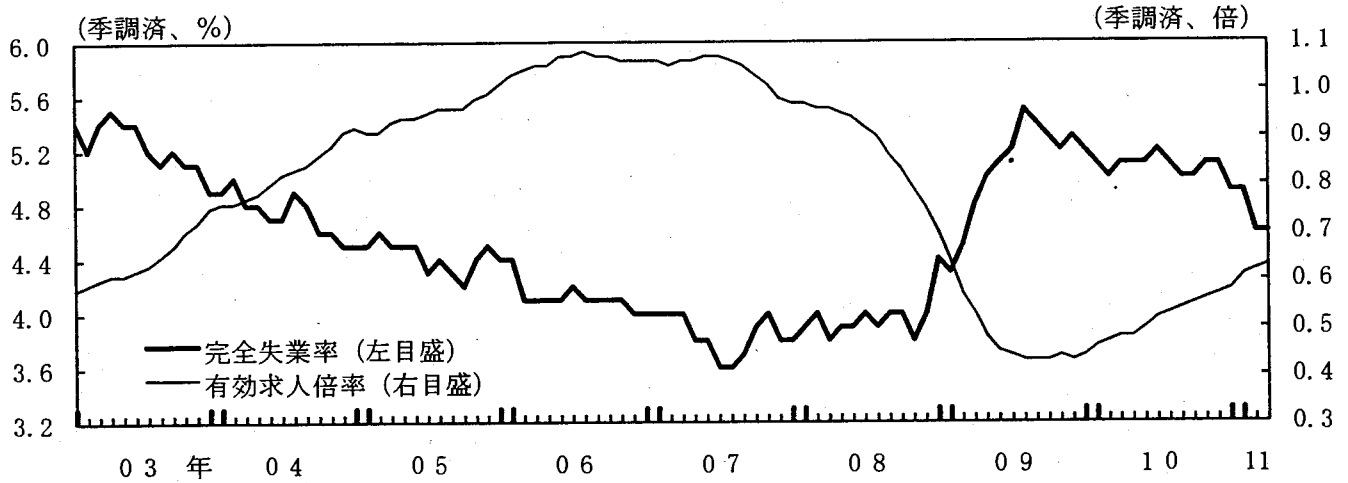
(6) その他生産財



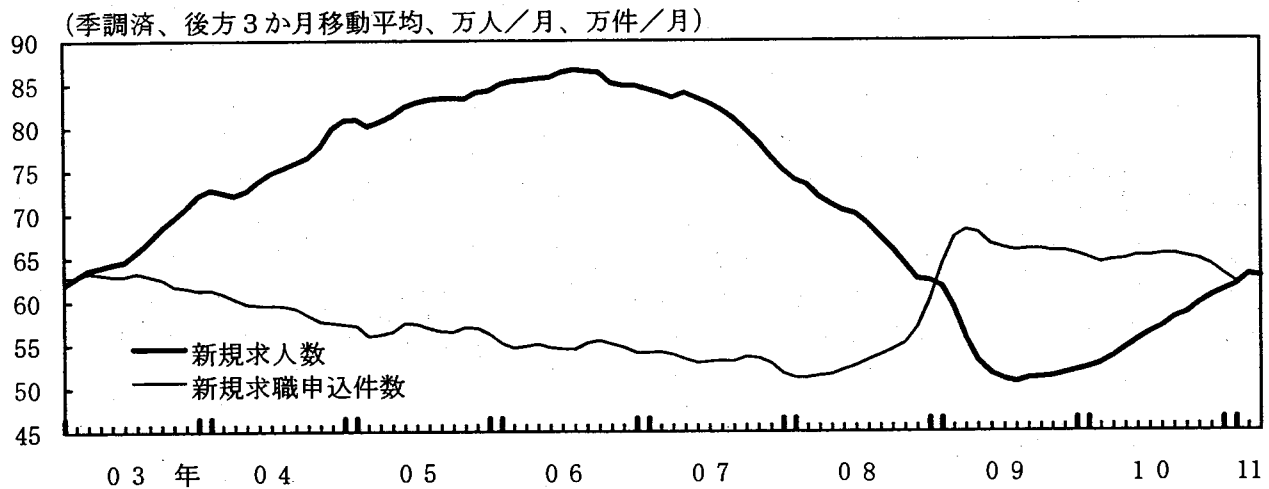
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 労働需給 (1)

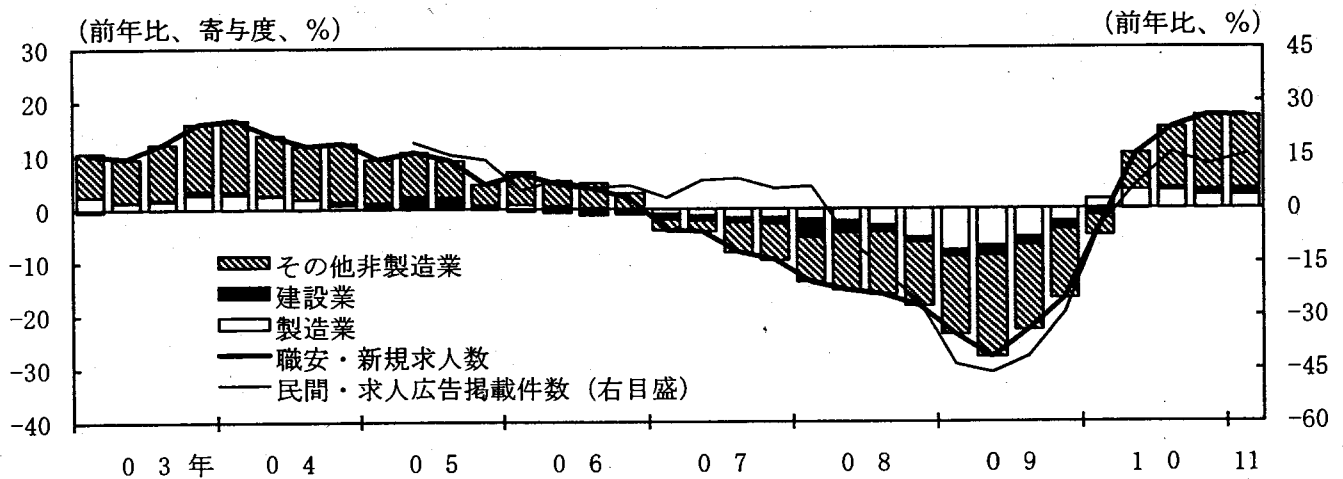
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 求人の動向

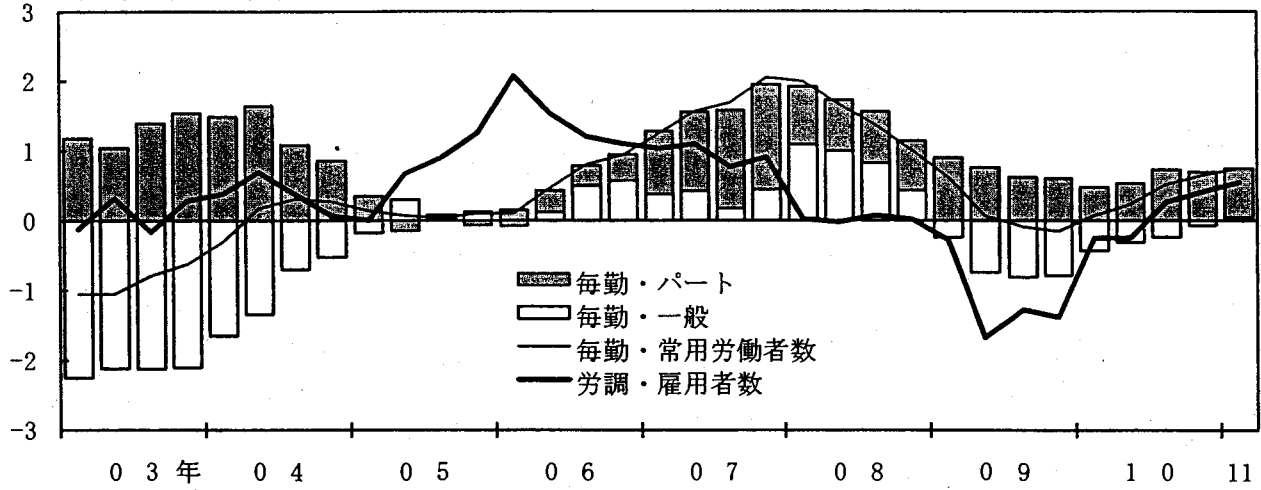


(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 2011/3月以降の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。  
3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。

(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)

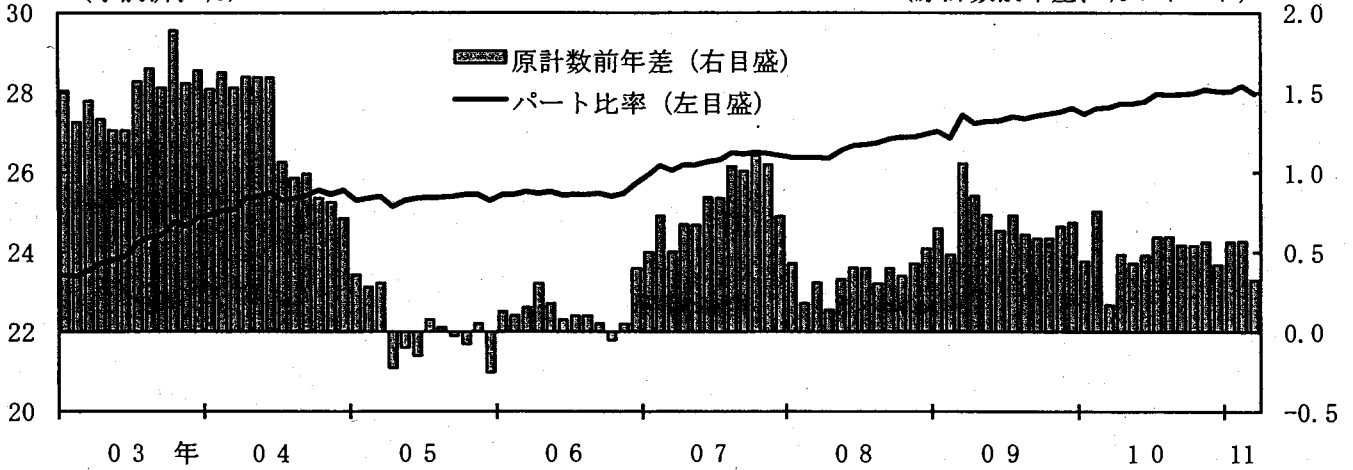
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数  
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

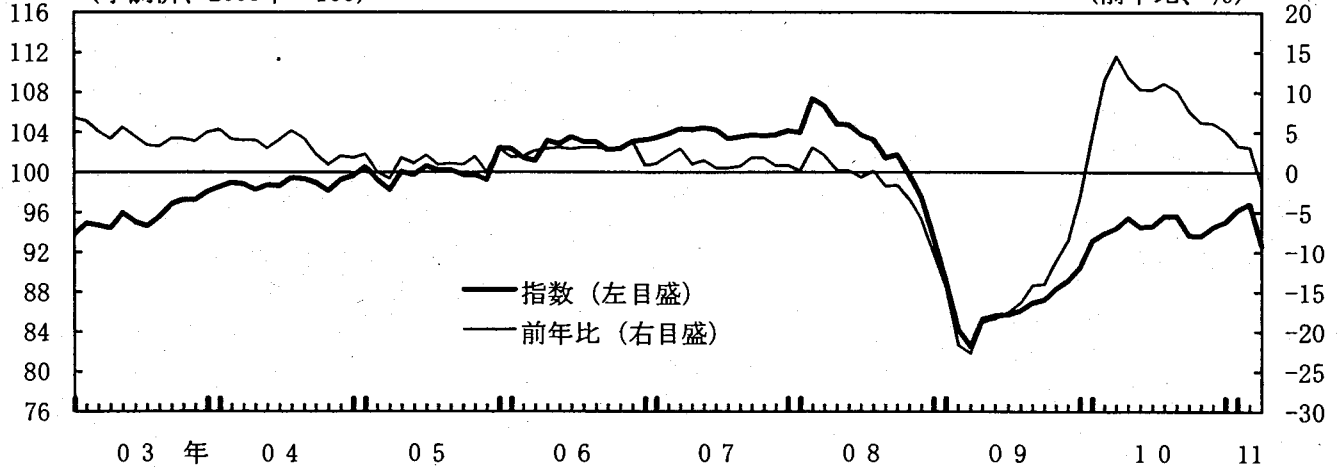
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)

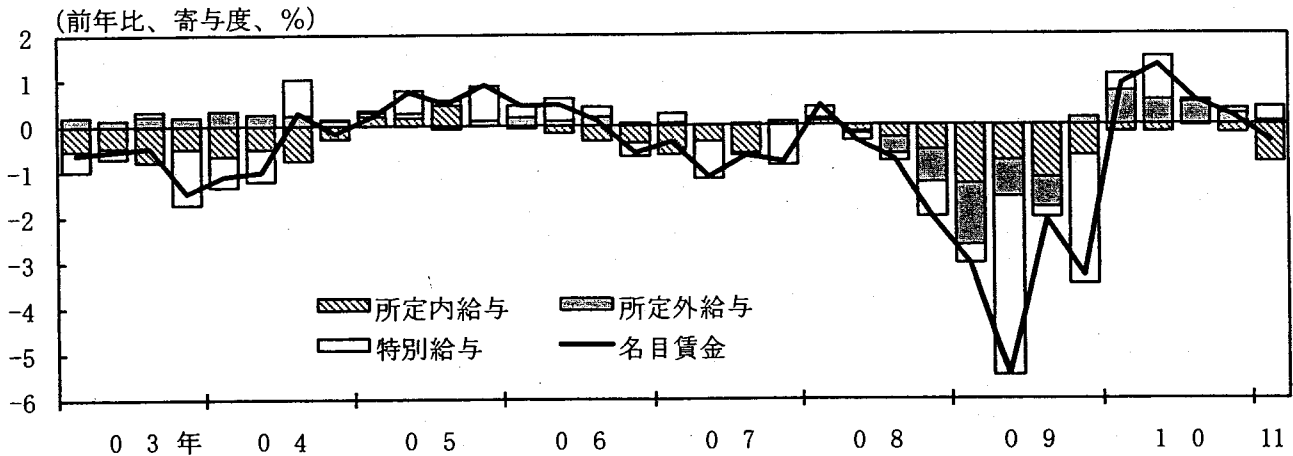


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. 2011/1Q以降の労調・雇用者数(前年比)は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
- 3. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

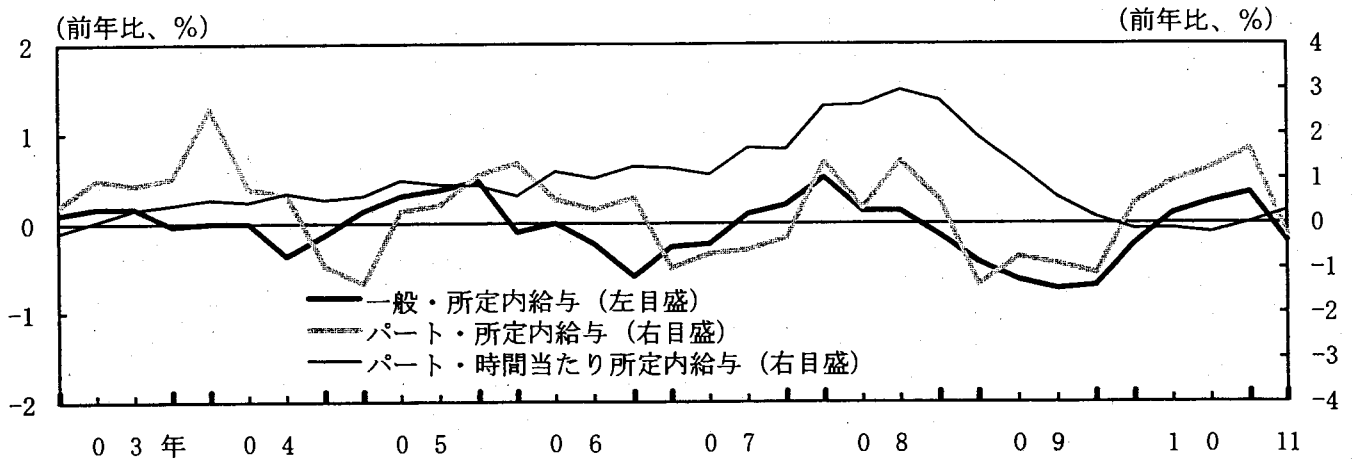
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用者所得

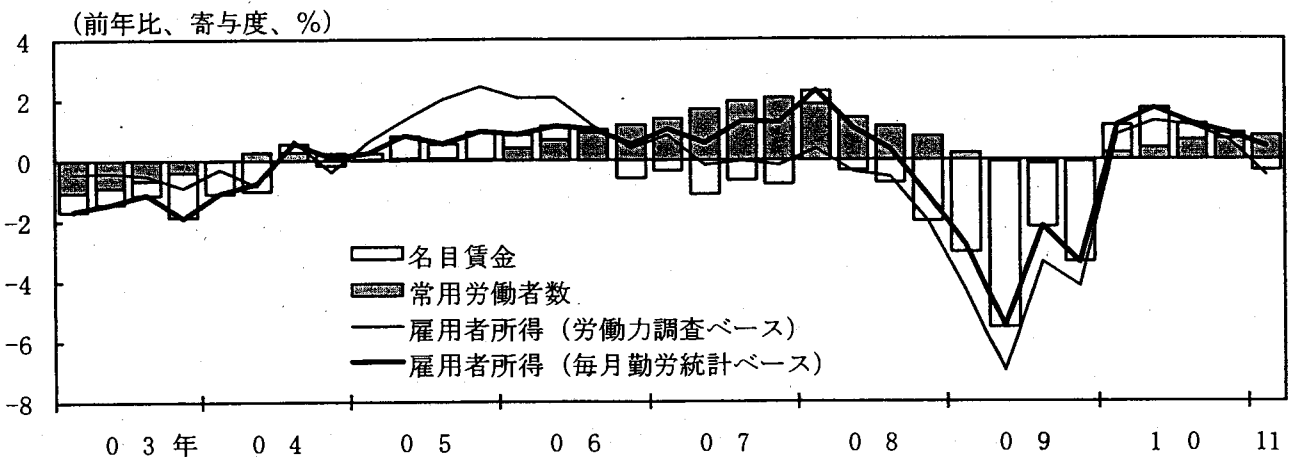
## (1) 名目賃金



## (2) 就業形態別・所定内給与



## (3) 雇用者所得



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模 5 人以上。  
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。  
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。2011/1Qは3月の前年同月比。  
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。  

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

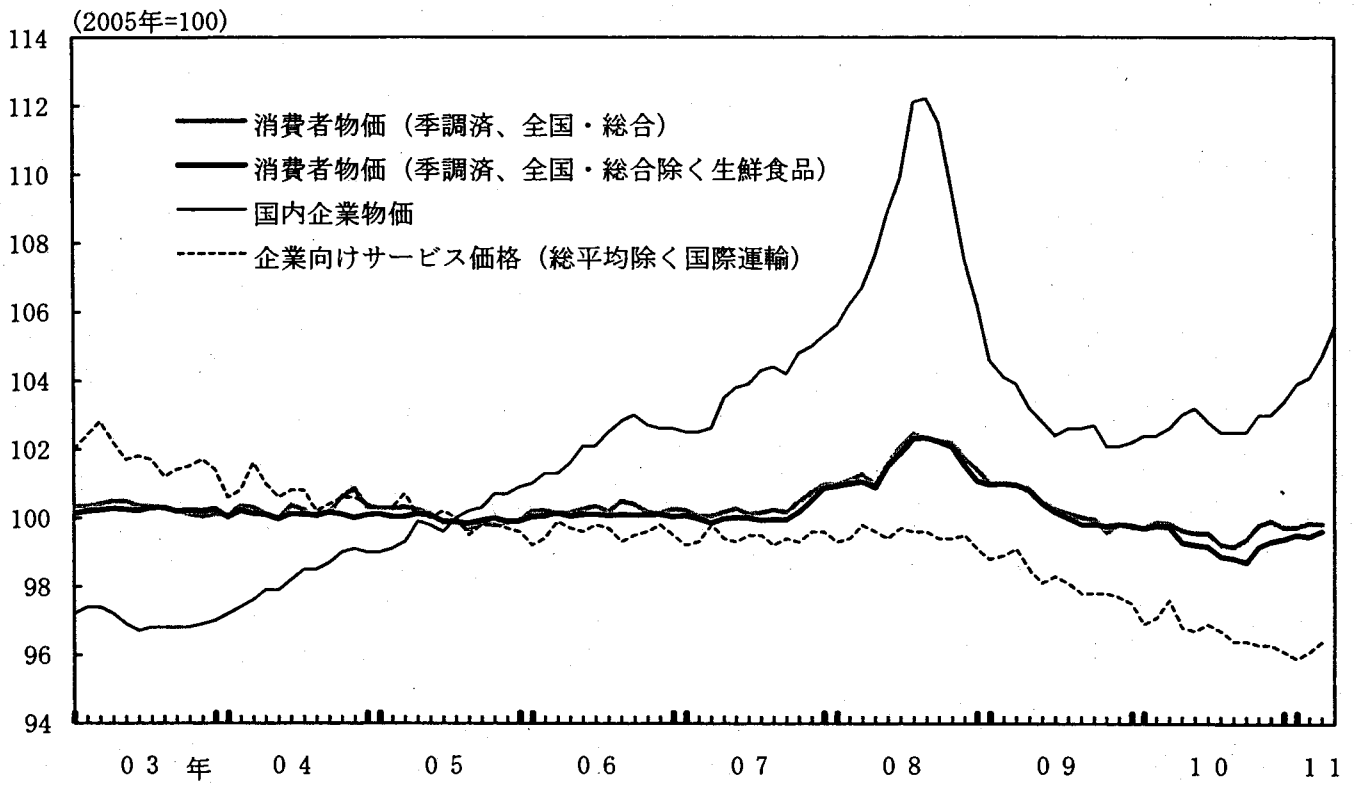
$$\text{雇用者所得 (労働力調査ベース)} = \text{雇用者数 (労働力調査)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$
  
 4. (3) の2011/1Q以降の雇用者所得 (労働力調査ベース) 前年比は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの雇用者数を利用して算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

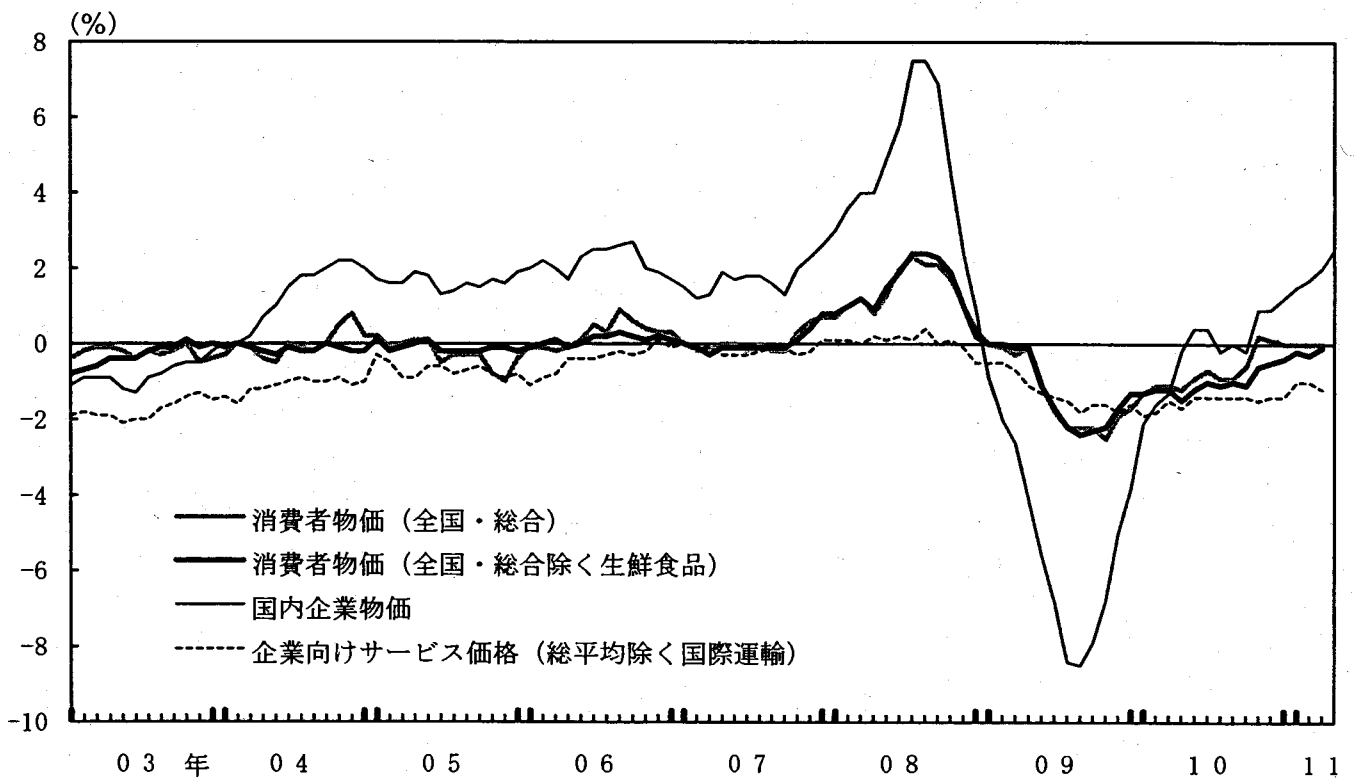


# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

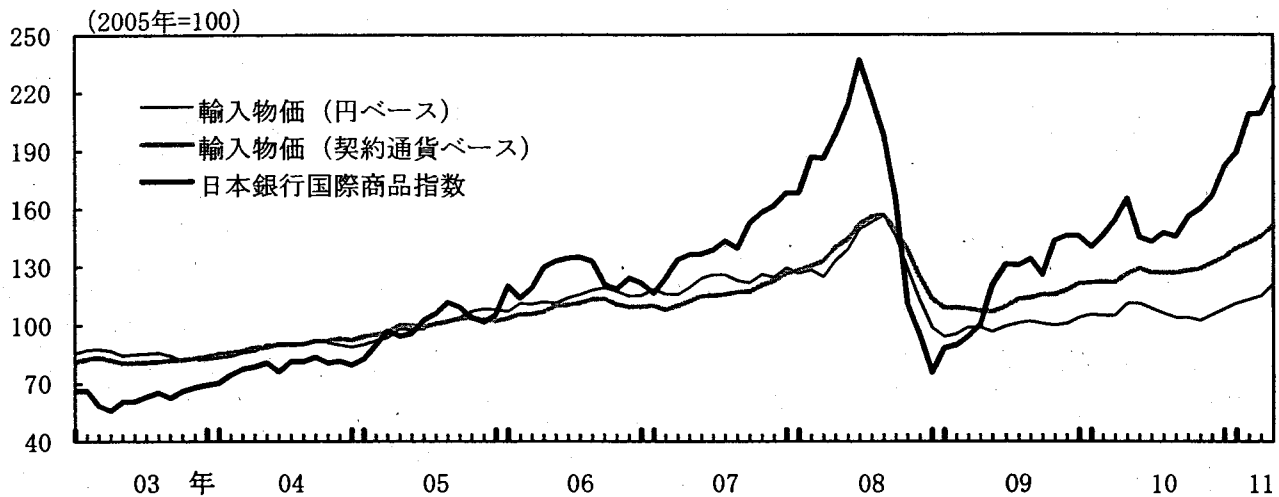


(注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。  
2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

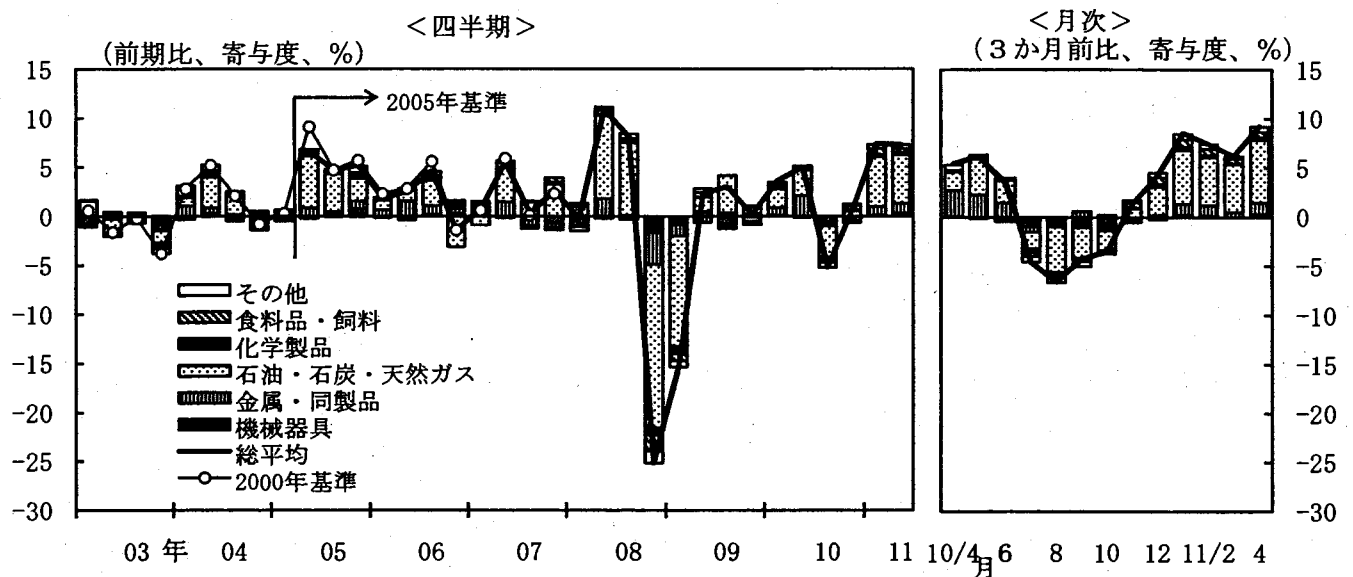
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数

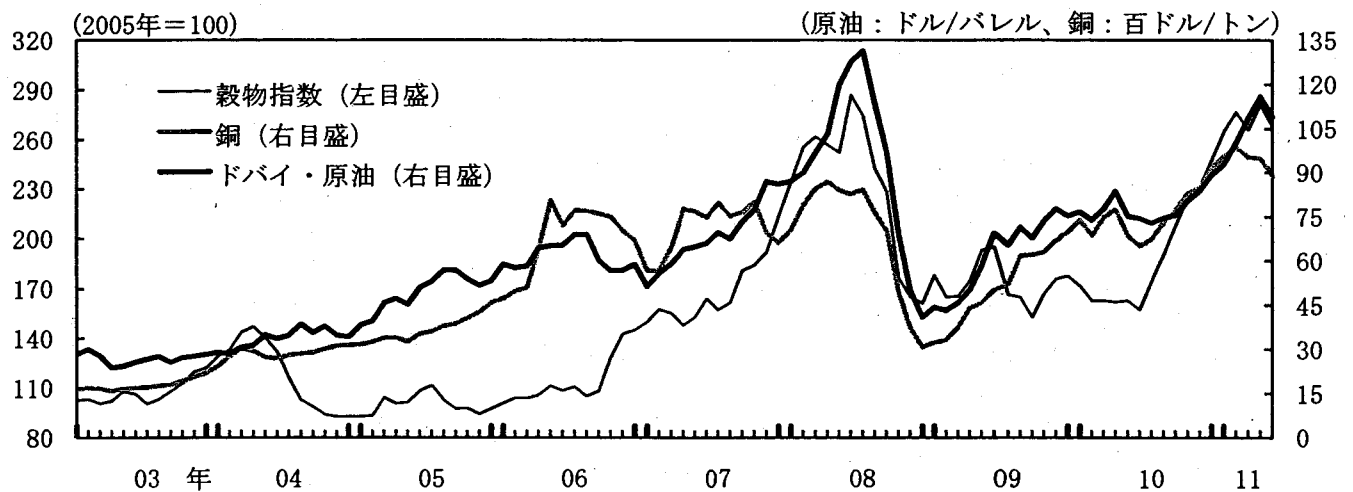


## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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. 2011/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

## (3) 国際商品市況

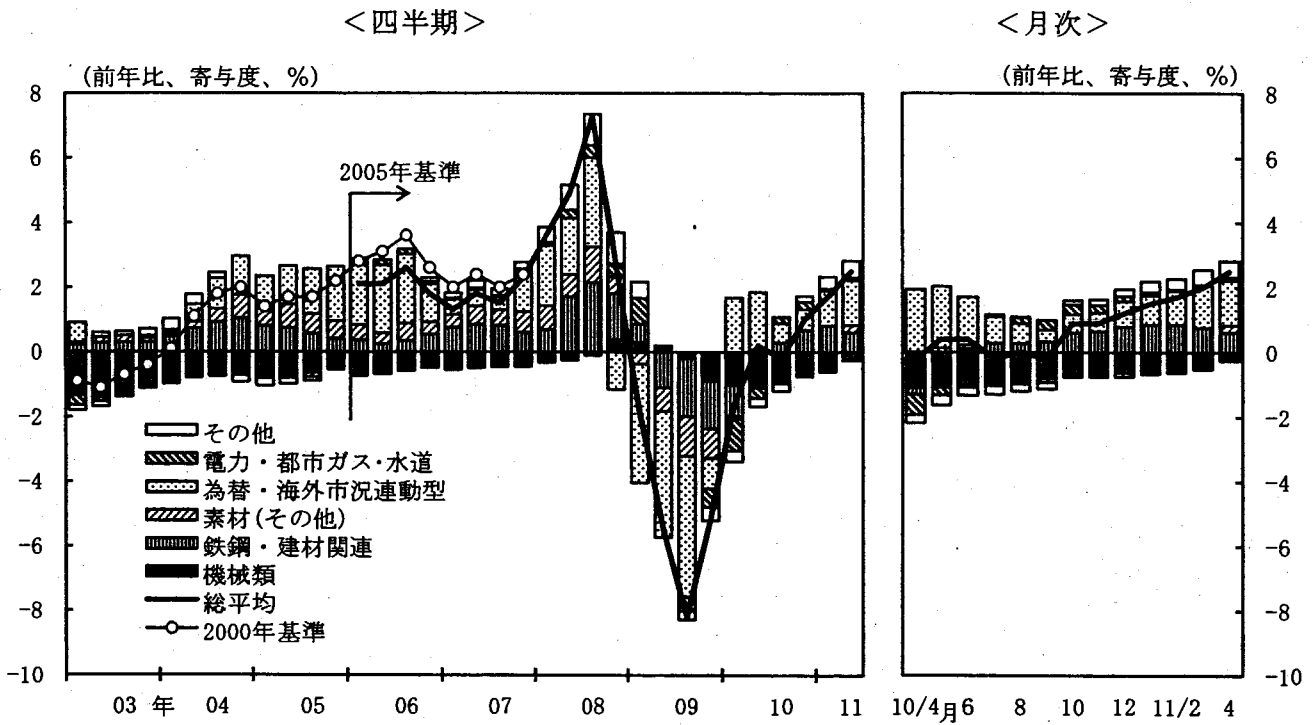


(注) 1. 穀物指数は、穀物(小麦・大豆・トウモロコシ)の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2011/5月は13日までの平均値。

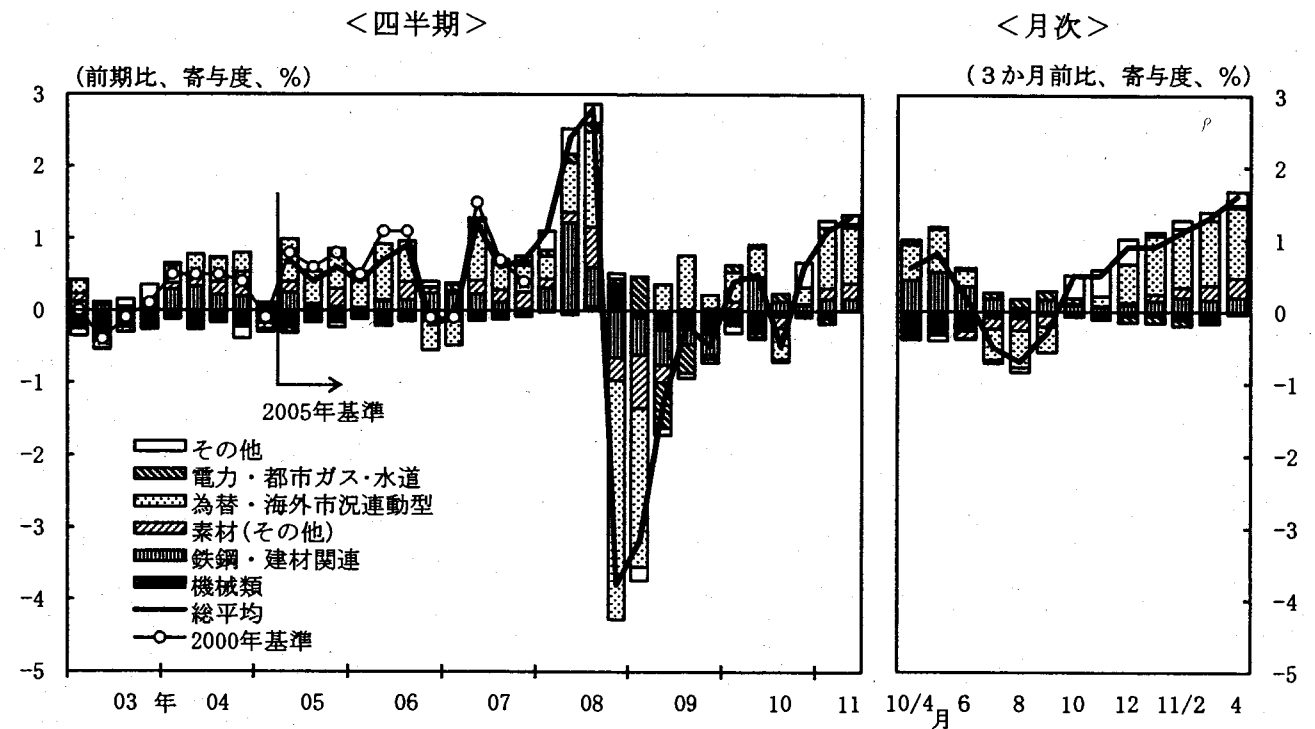
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 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)



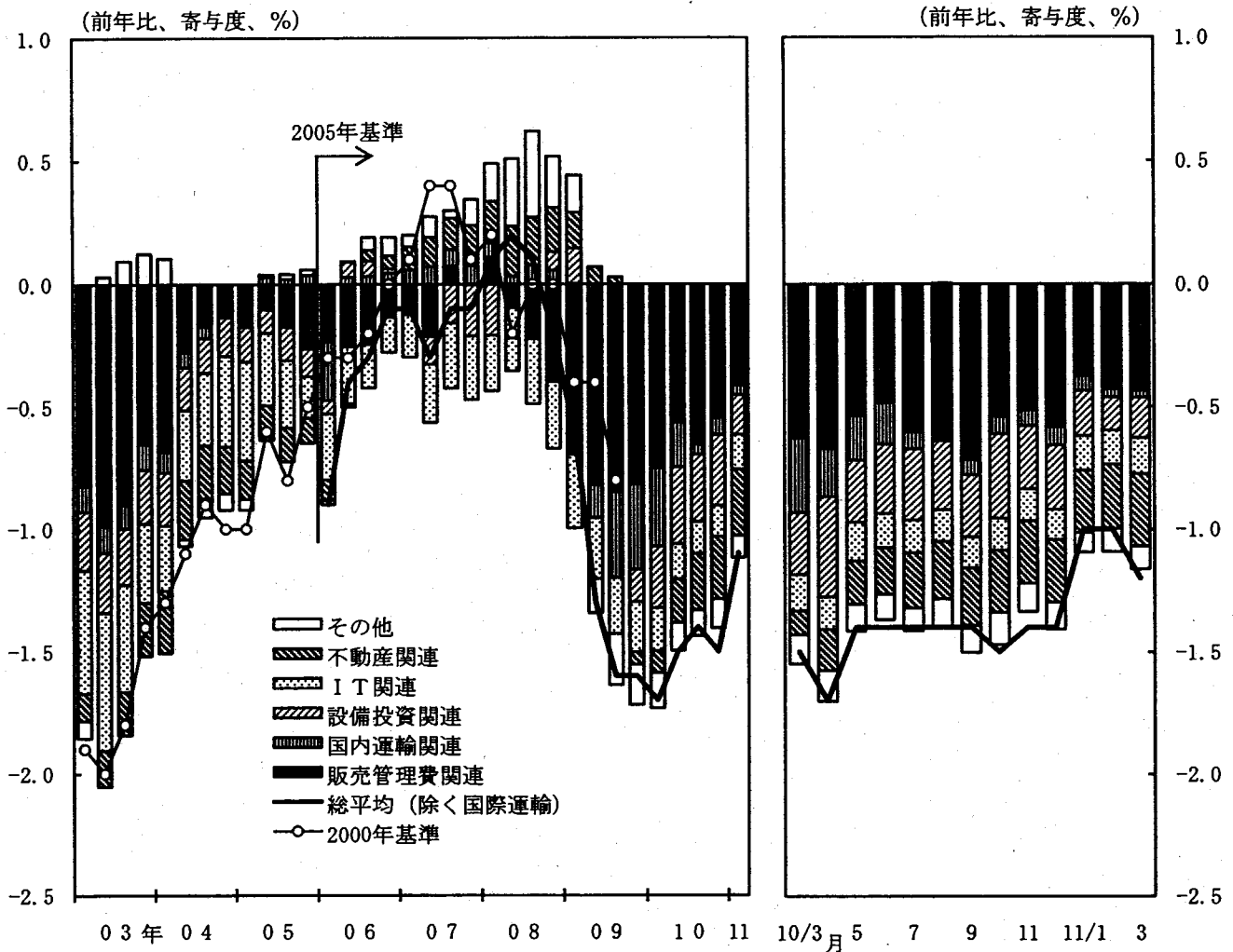
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。  
 7. 2011/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

# 企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

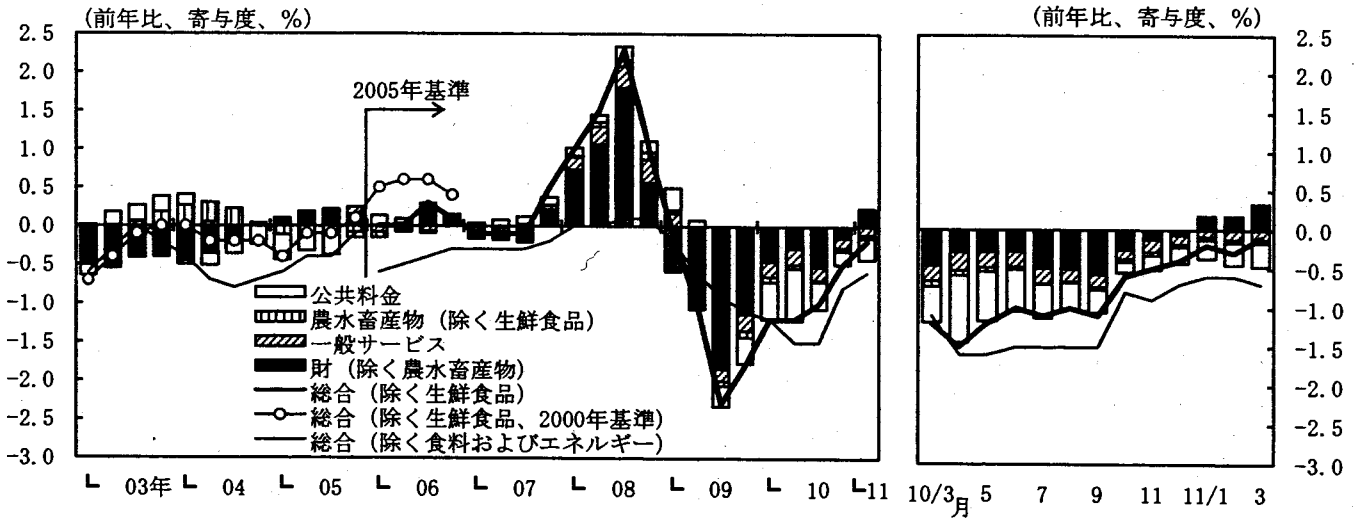


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信 (除く新聞・出版)、広告、諸サービス (除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス)  
2. 国内運輸関連：運輸 (除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送)  
3. 設備投資関連：リース・レンタル (除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル)、土木建築サービス  
4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
5. 不動産関連：不動産  
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
7. 2000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

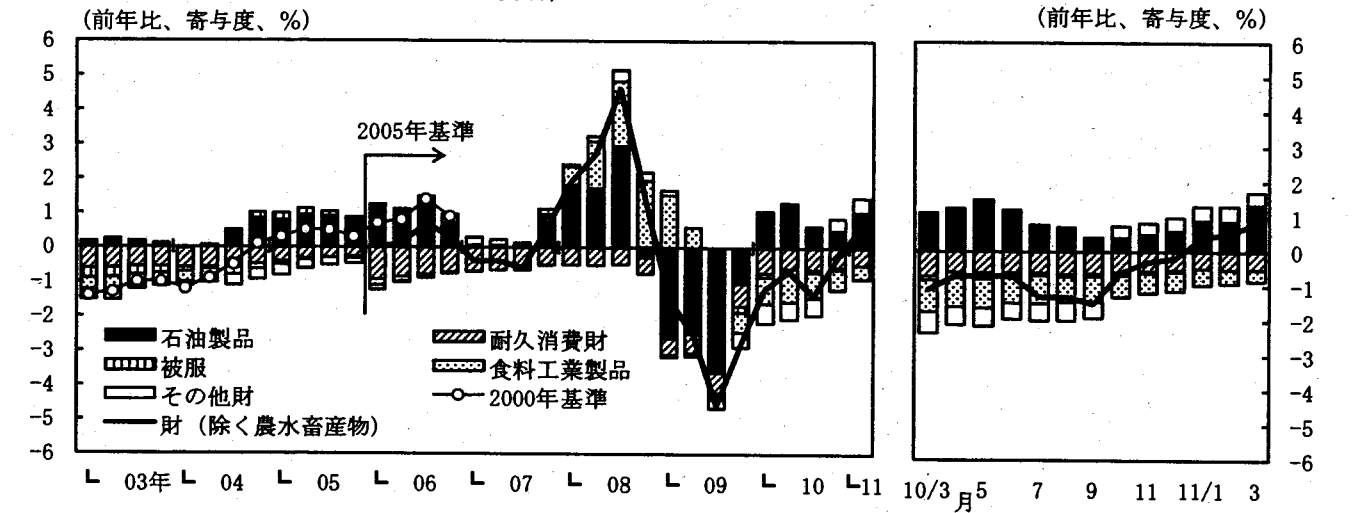
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

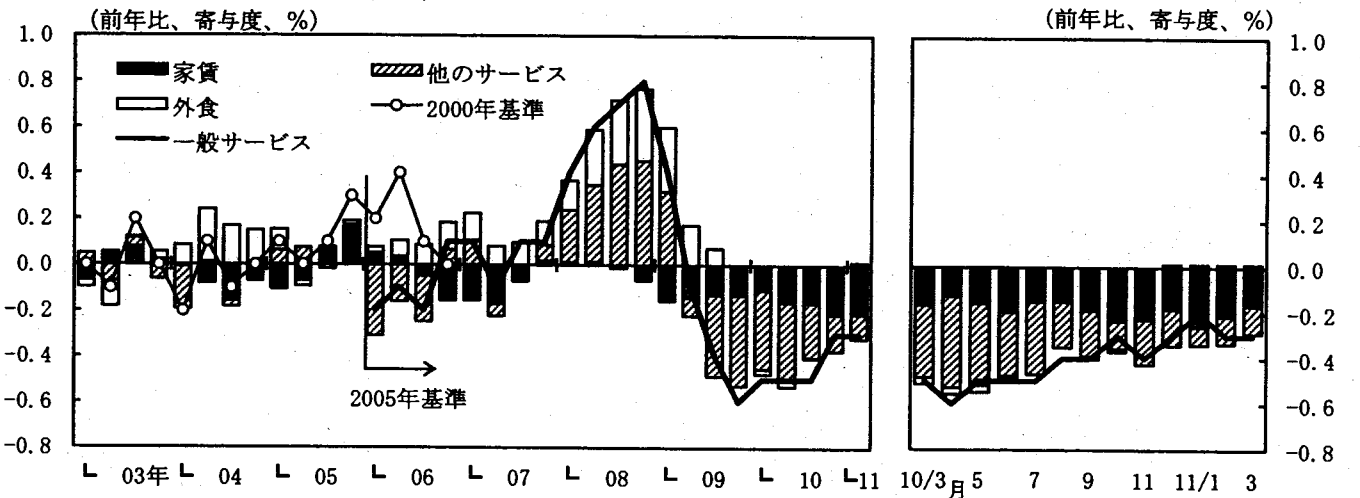
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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



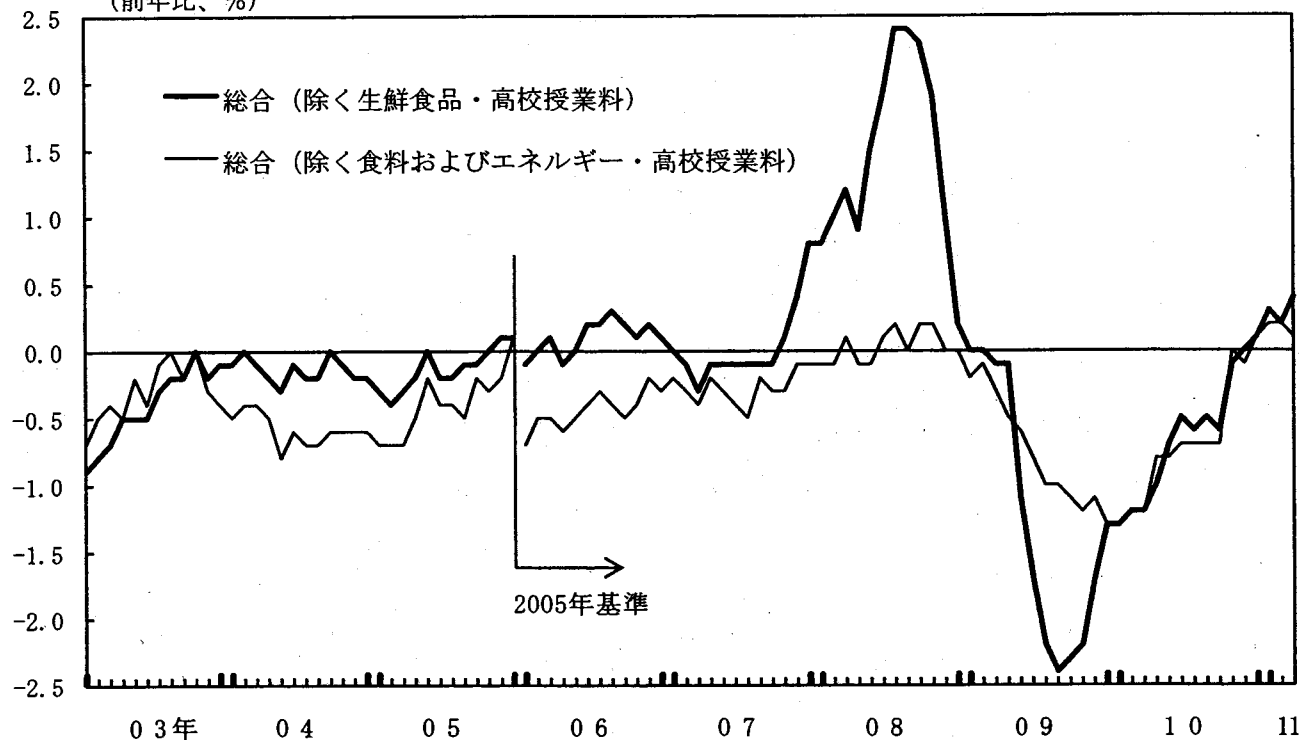
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している (「」内は総務省公表ベース)。  
財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」  
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価の基調的な変動

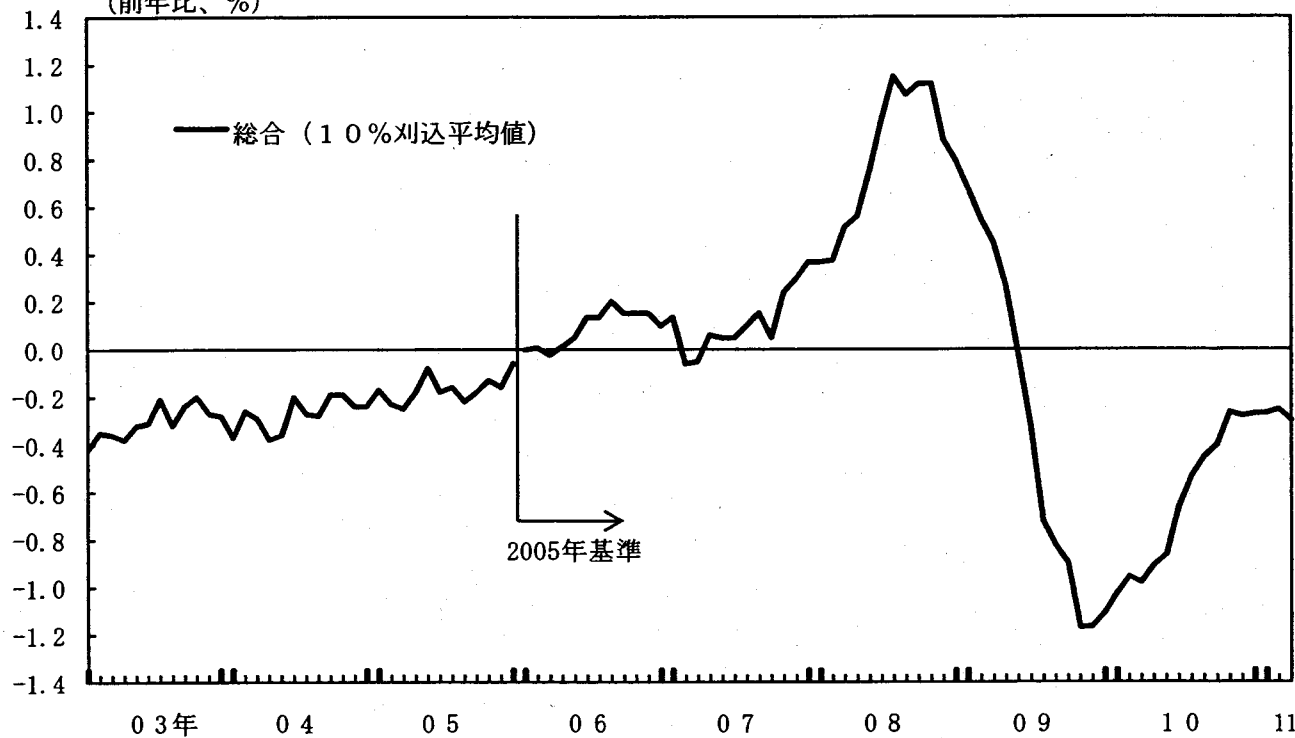
### (1) 高校授業料を除いた指数

(前年比、%)



### (2) 10%削減平均値

(前年比、%)

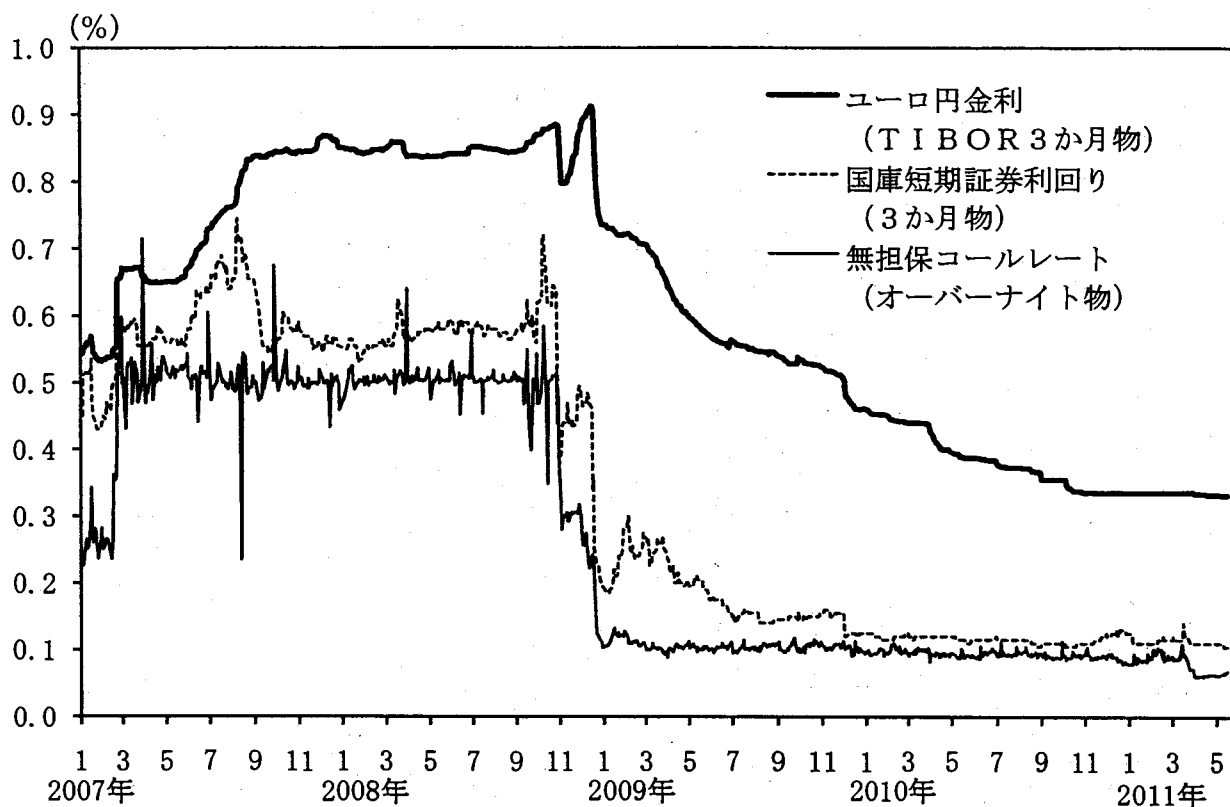


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。  
3. 10%削減平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。

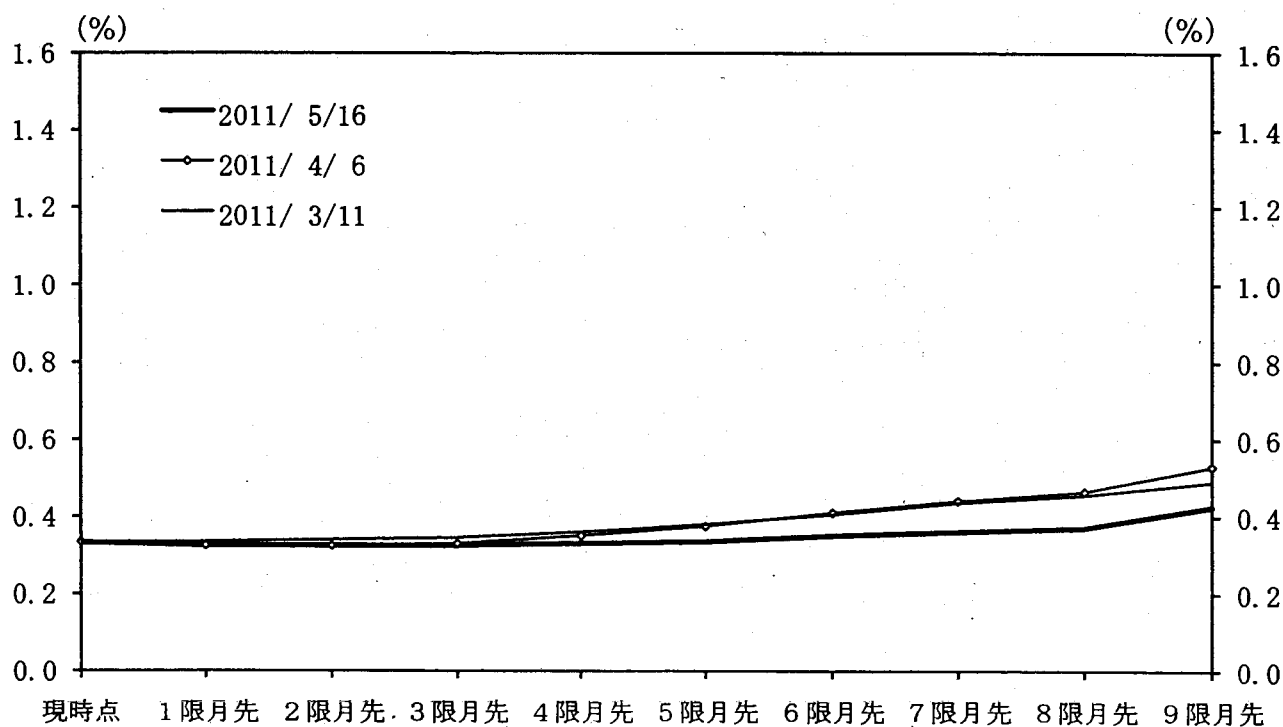
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



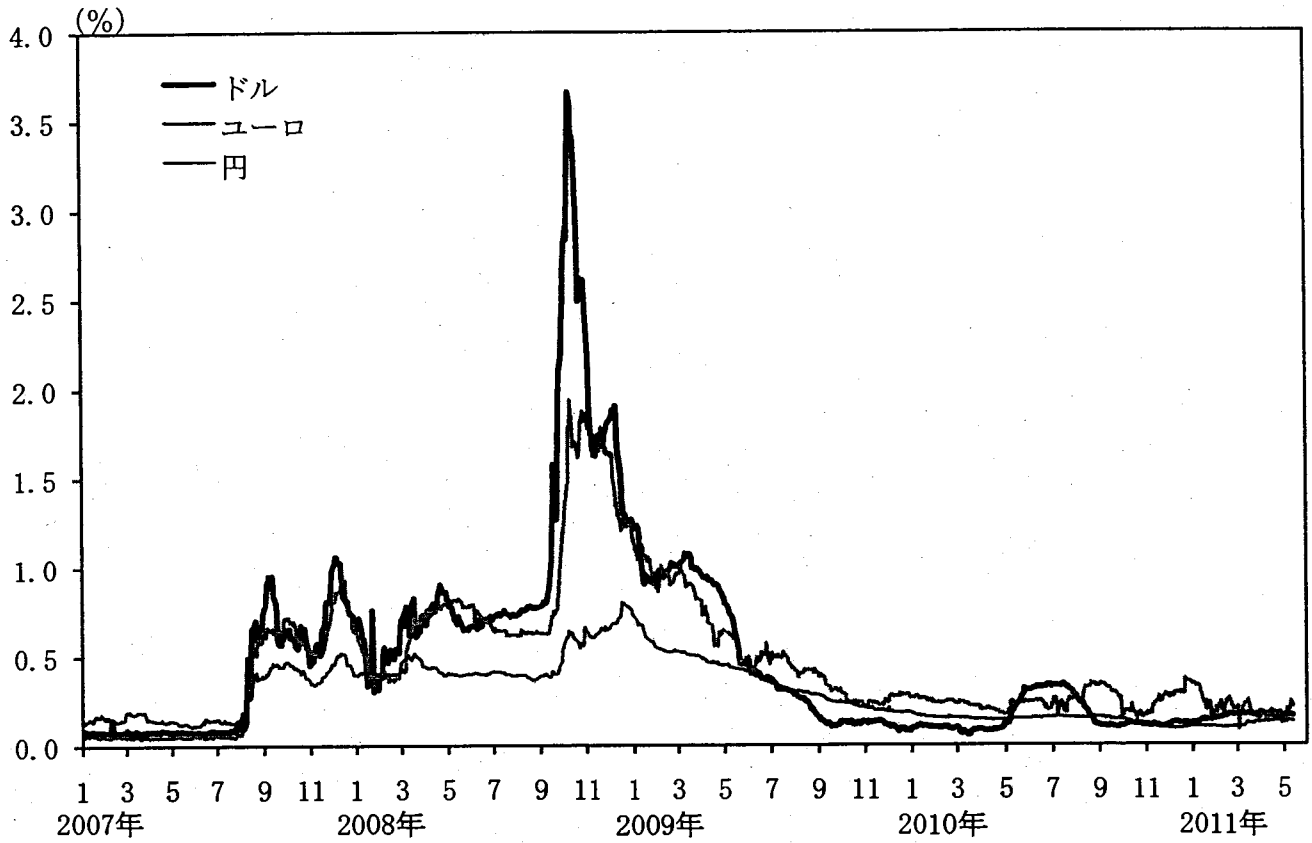
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

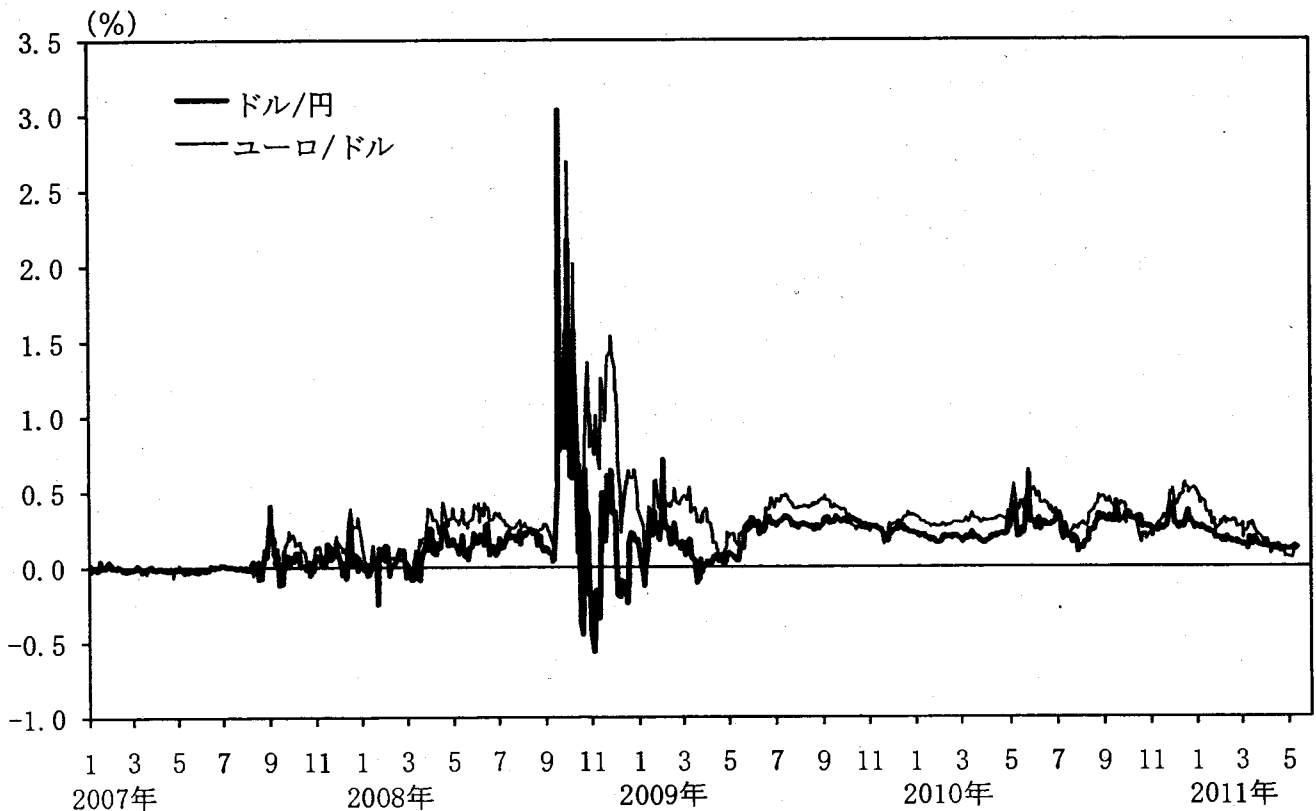
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

# 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)

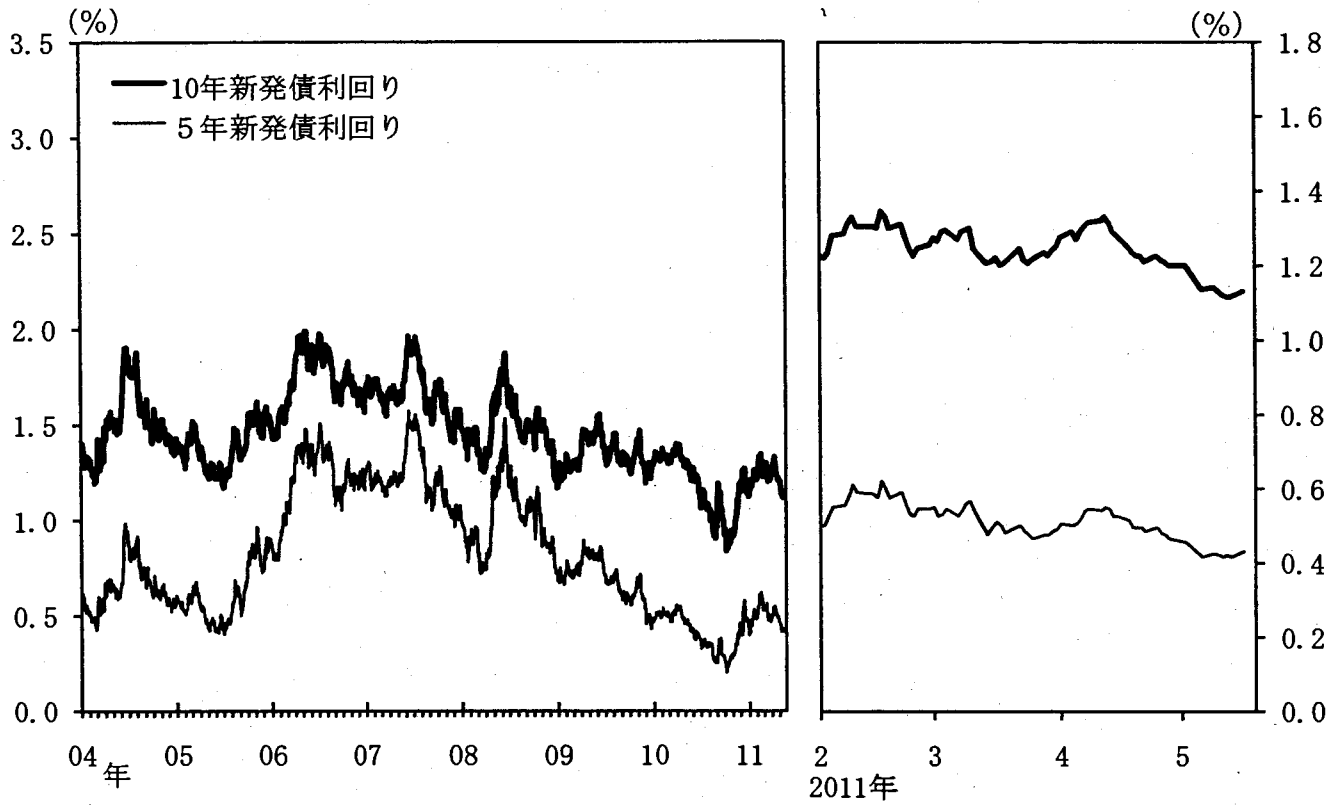


(資料) Bloomberg

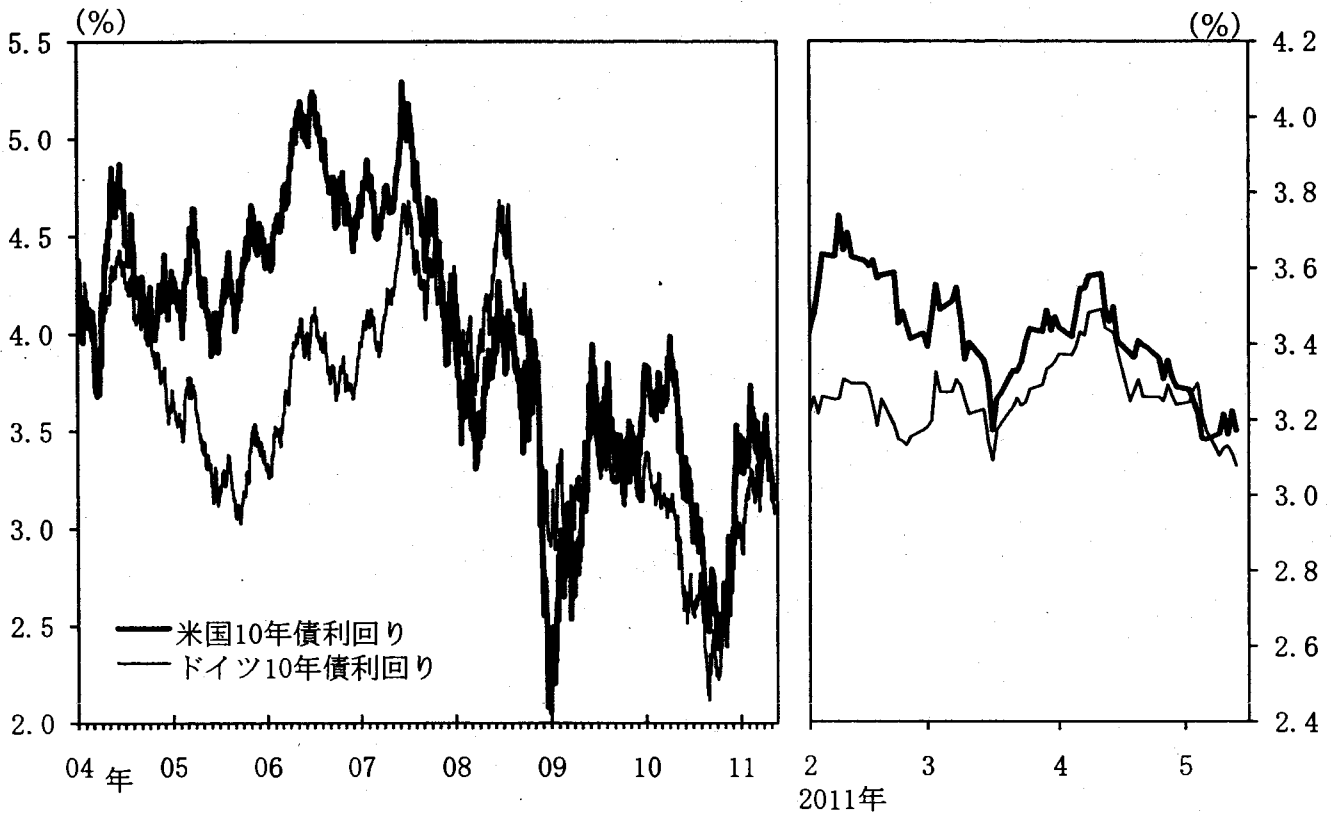


# 長期金利

## (1) 国内



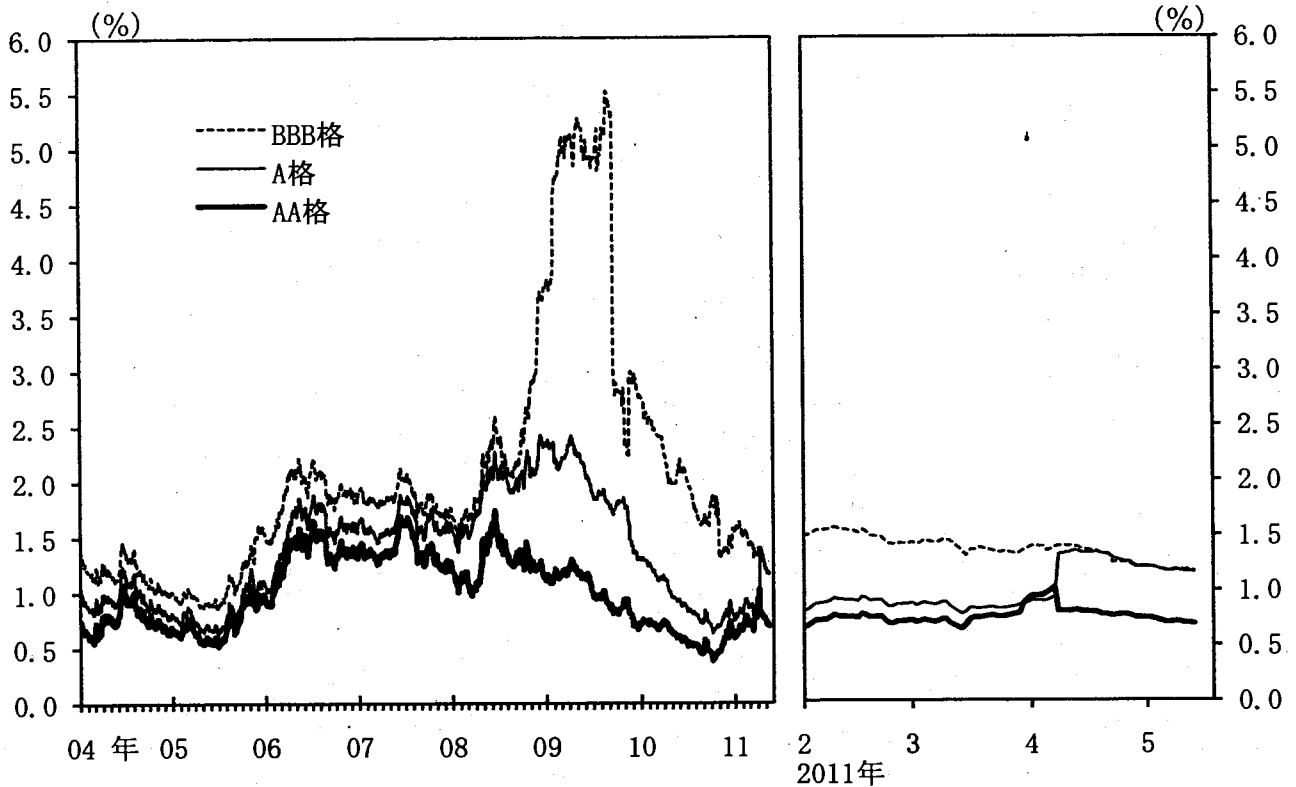
## (2) 海外



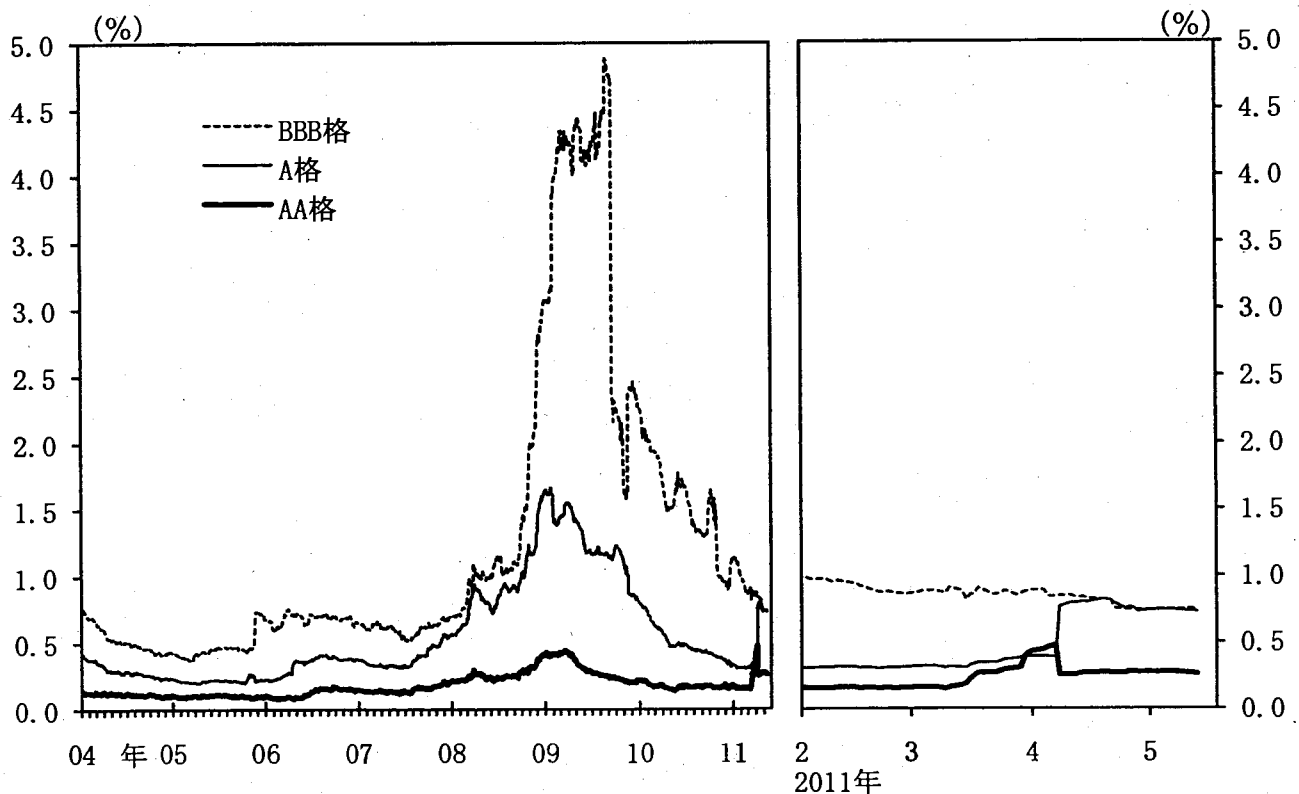
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

## 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



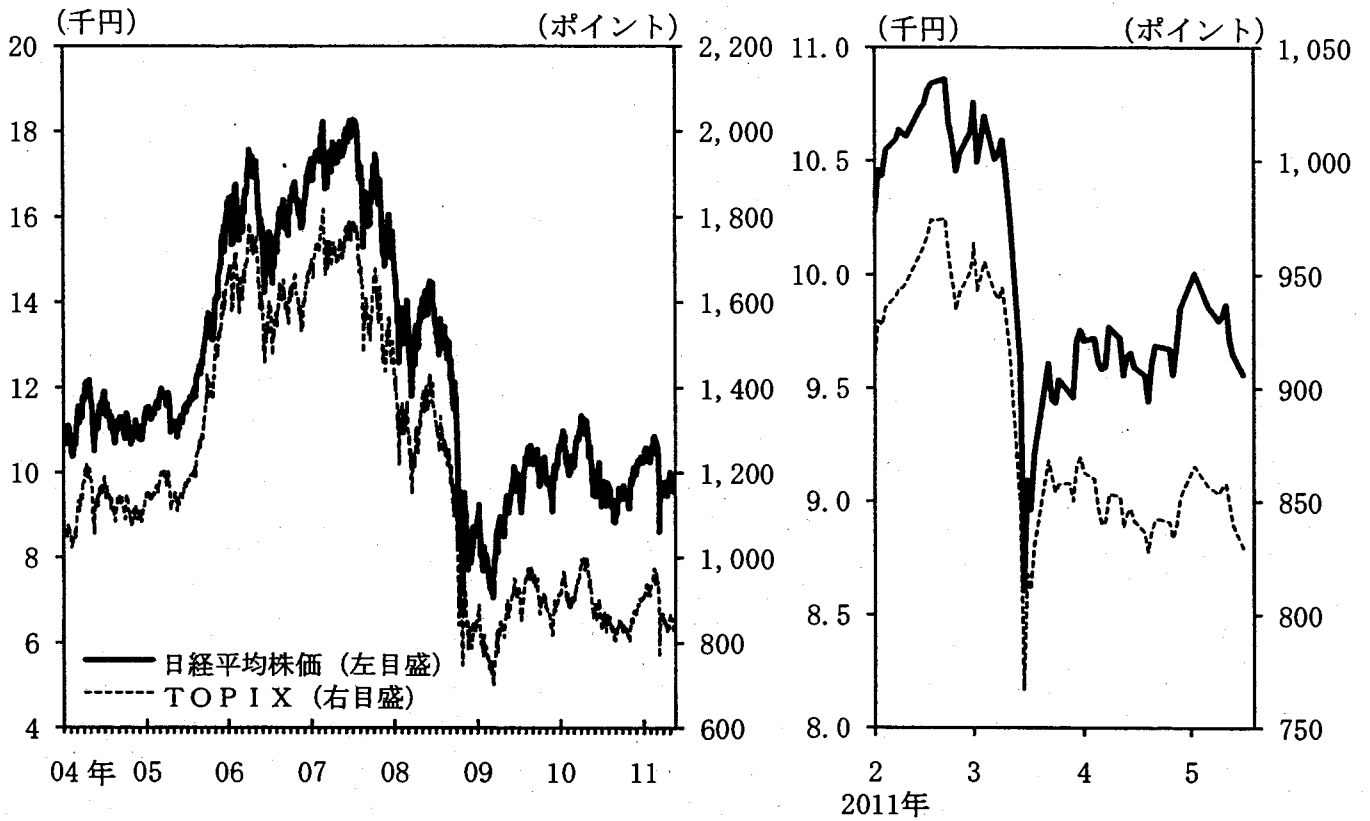
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



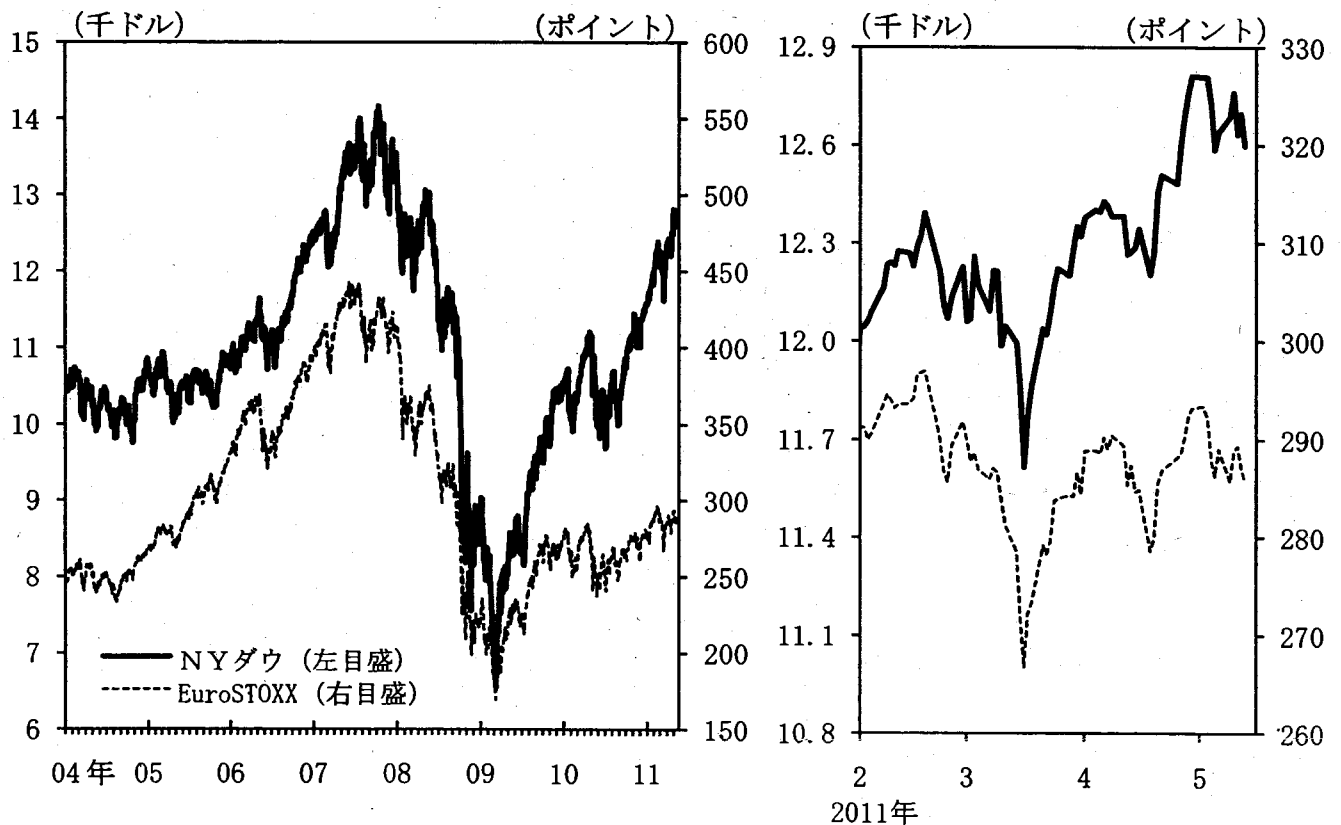
- (注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。  
 2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。  
 (資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 国内



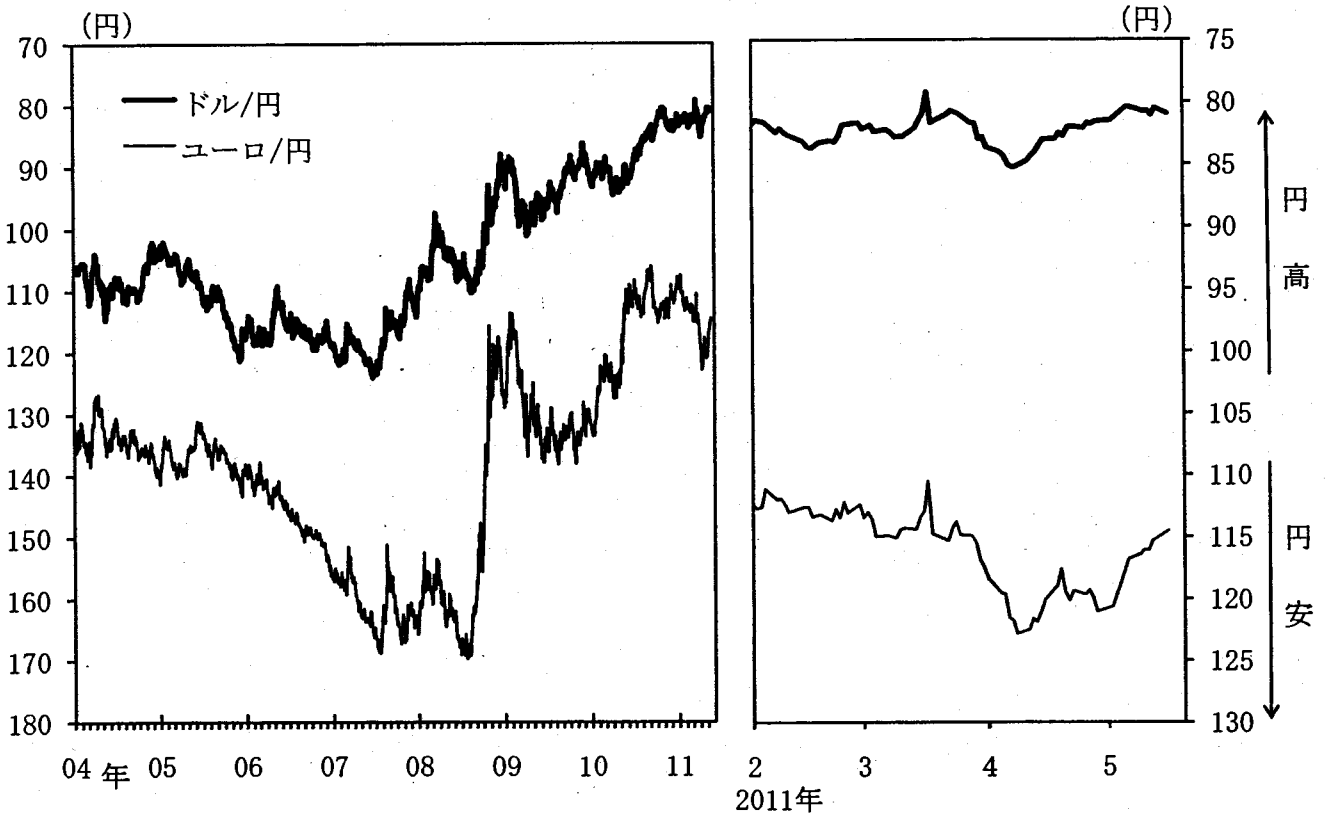
## (2) 海外



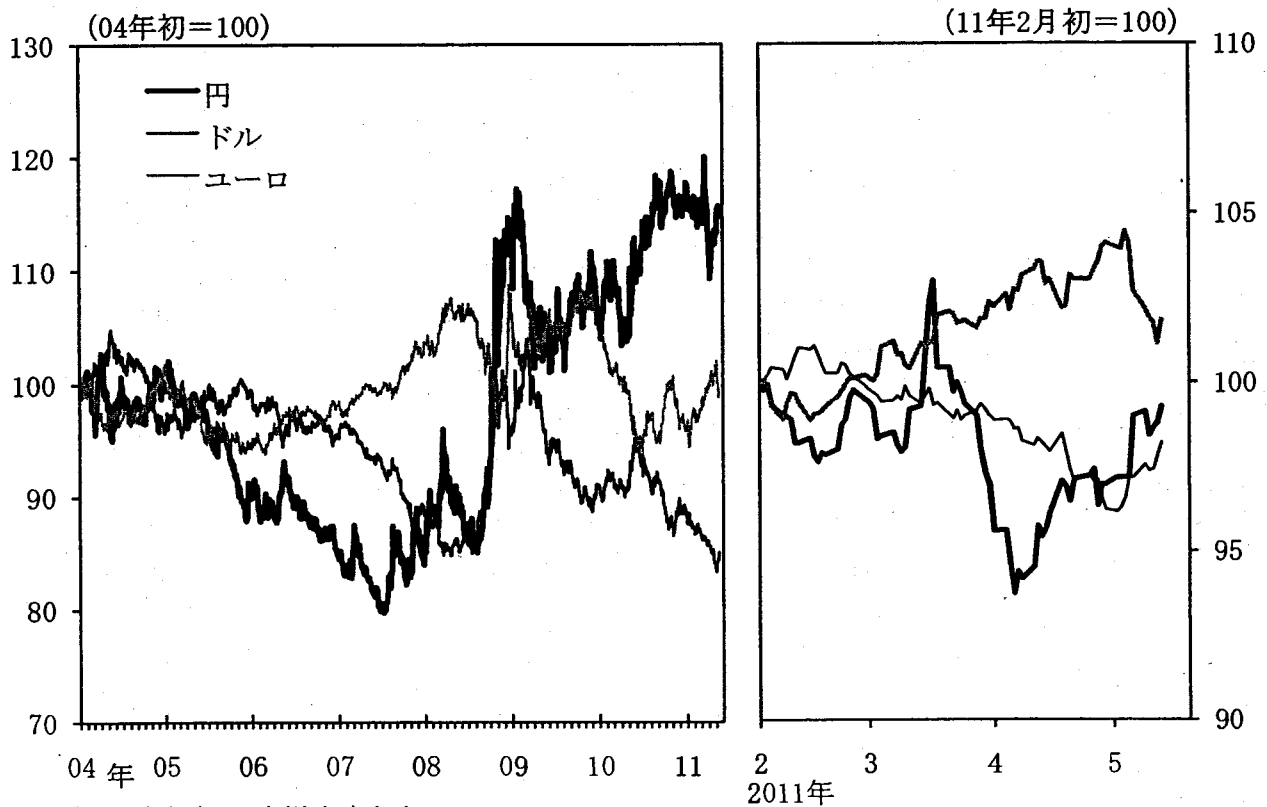
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

# 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート

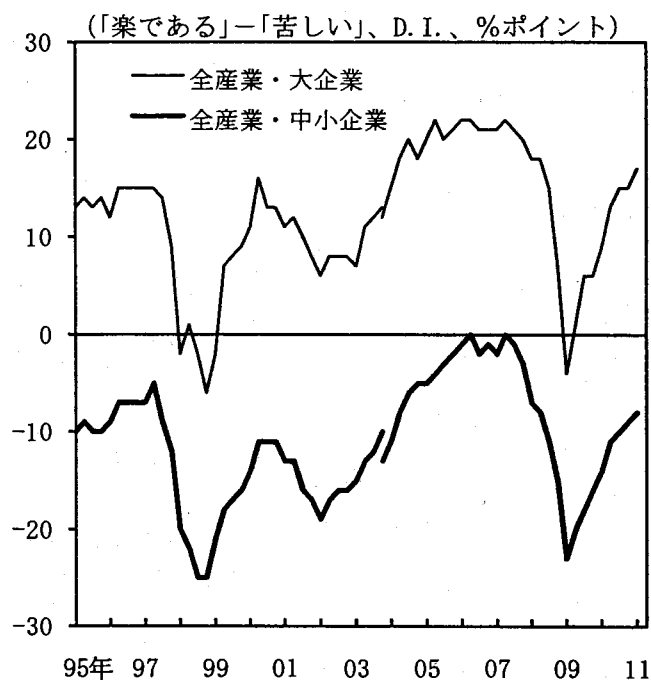


(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

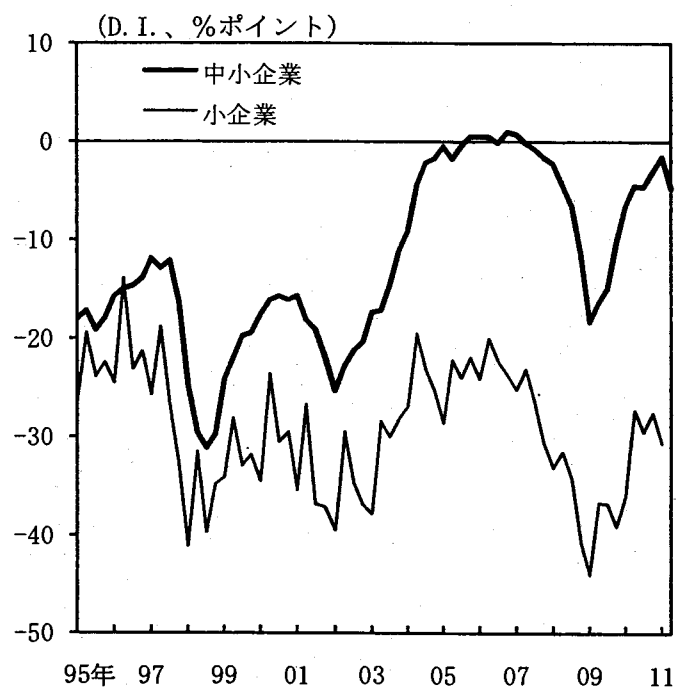
# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>



<日本公庫調査>



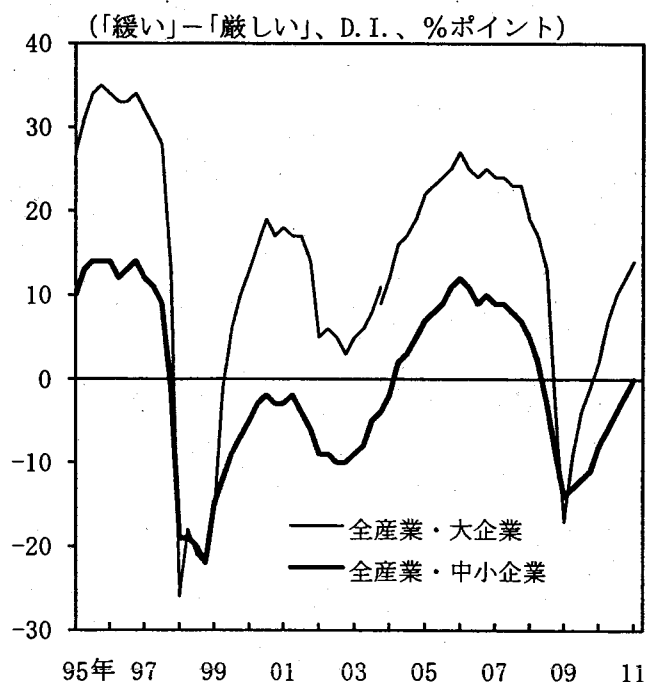
(注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から (下の(2)も同じ)。

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」。

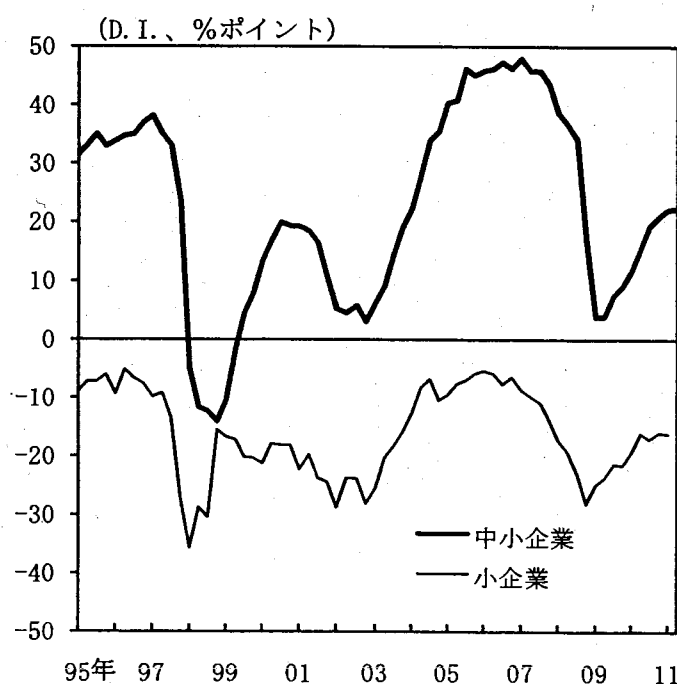
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2011/2Qは4月の値 (下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



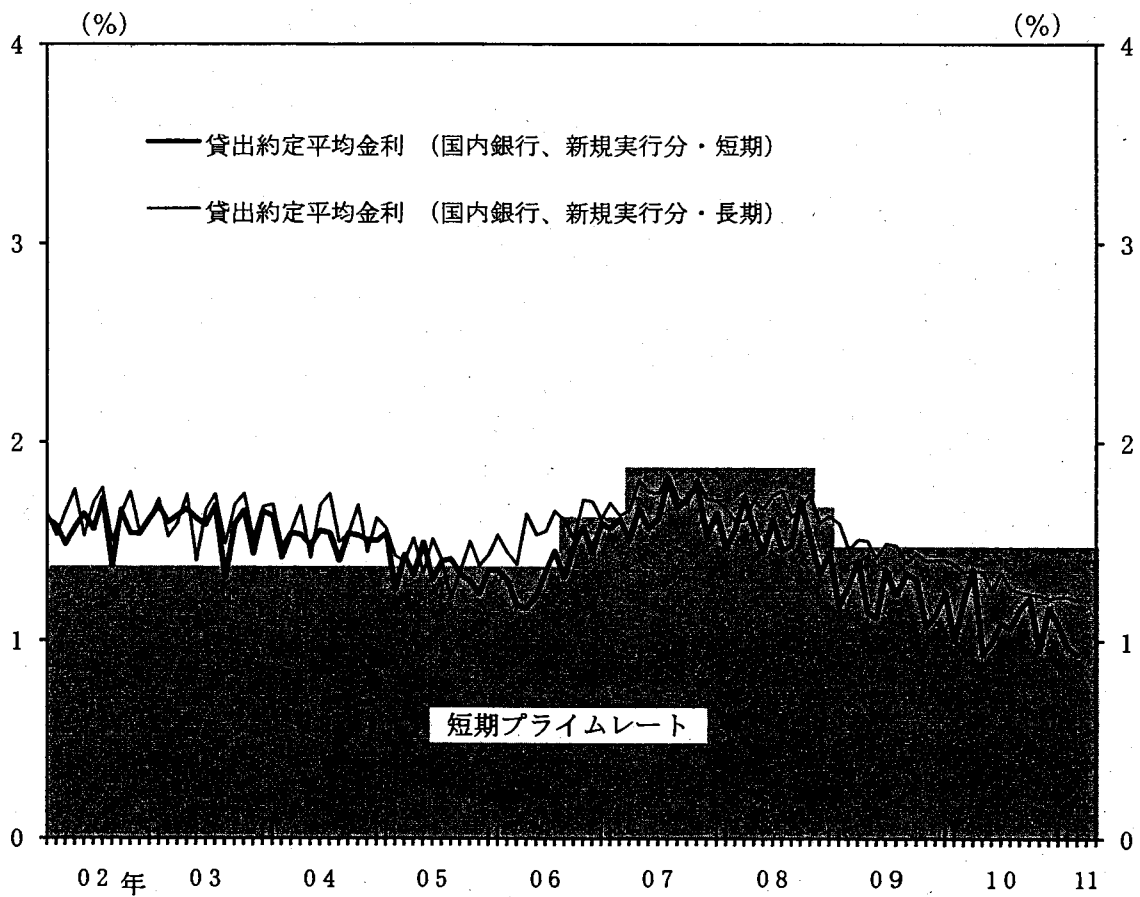
<日本公庫調査>



(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

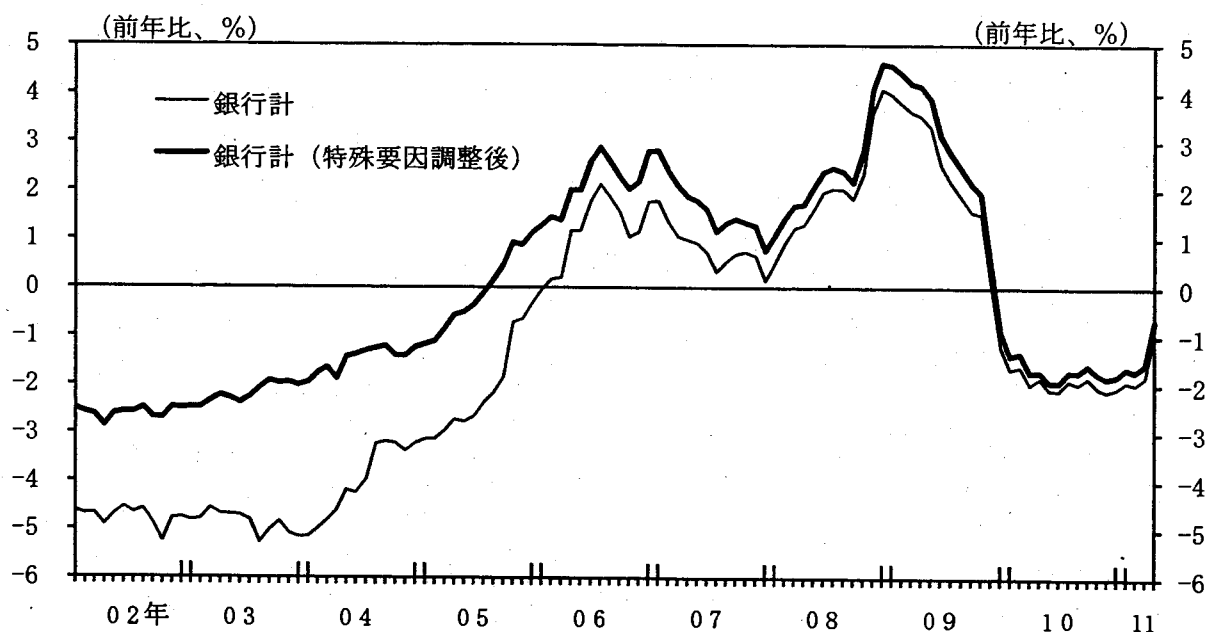


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

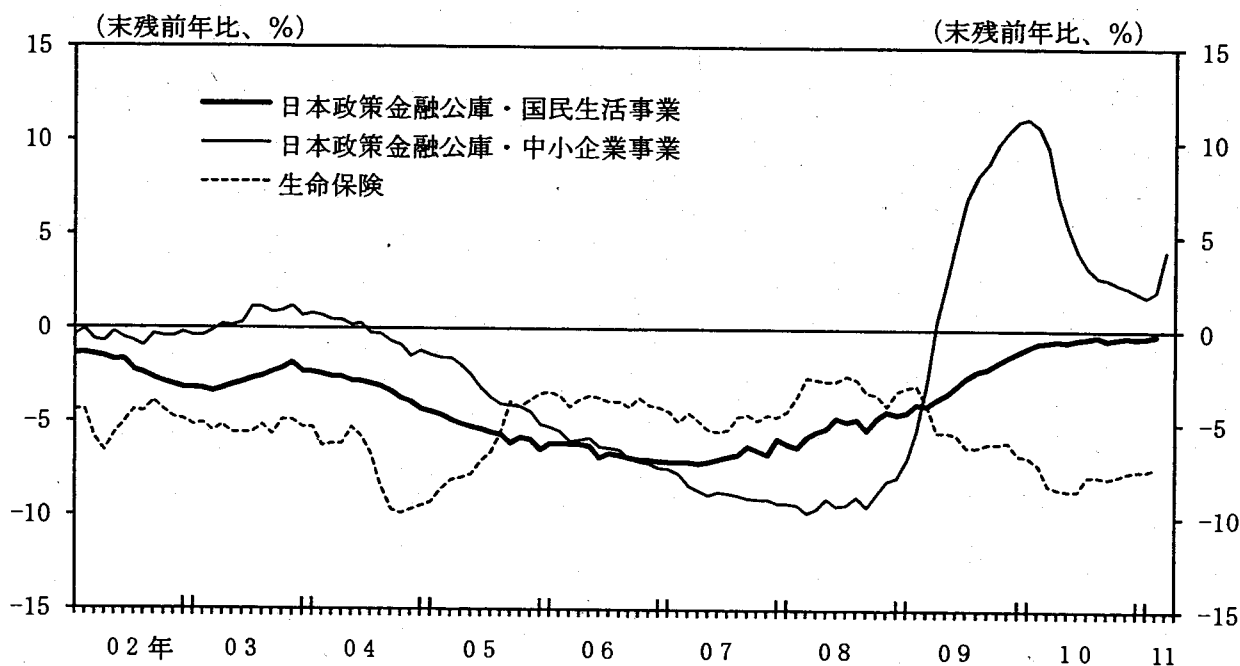
## 金融機関貸出

### (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

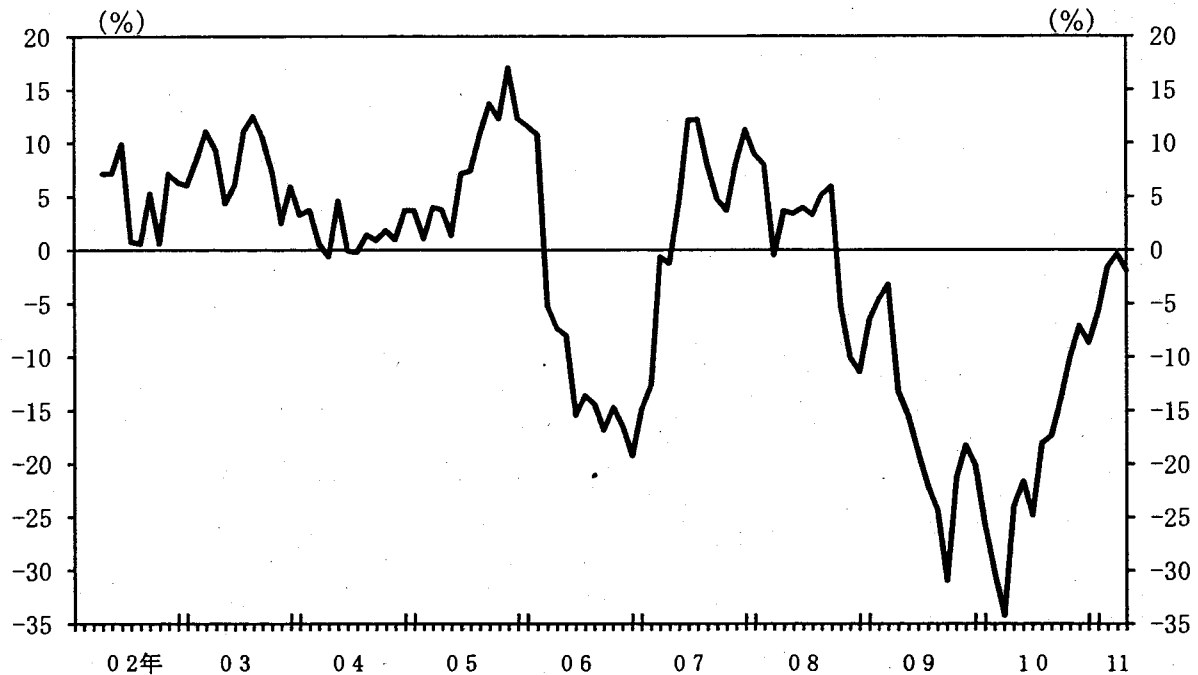


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

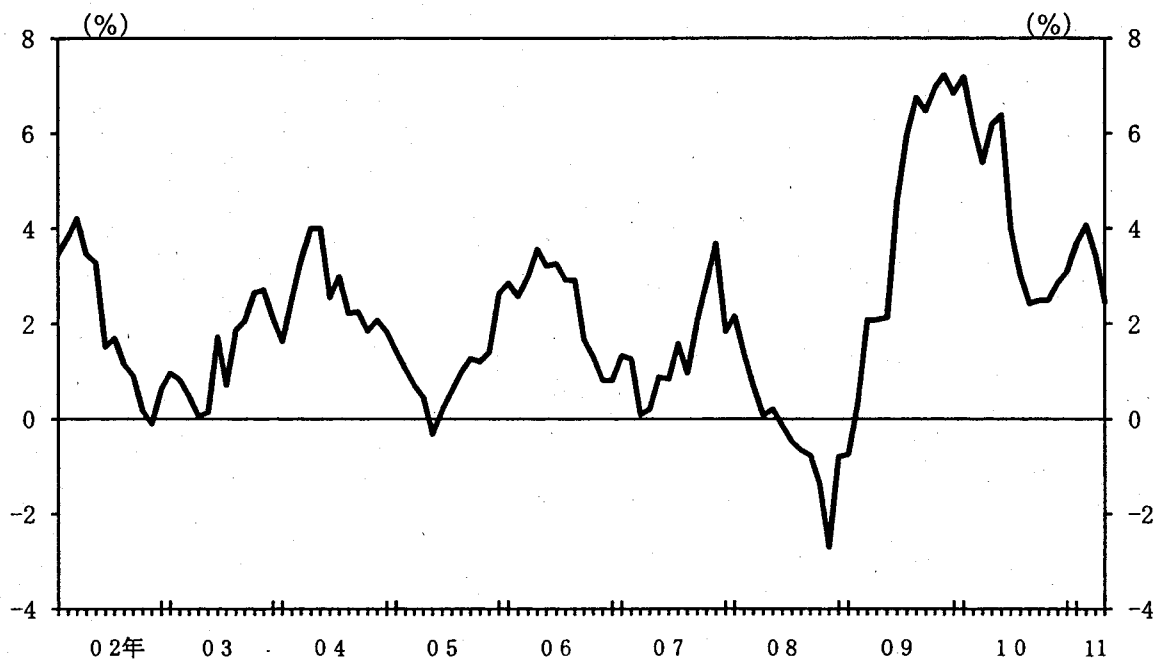
## 資本市場調達

### (1) CP発行残高(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。

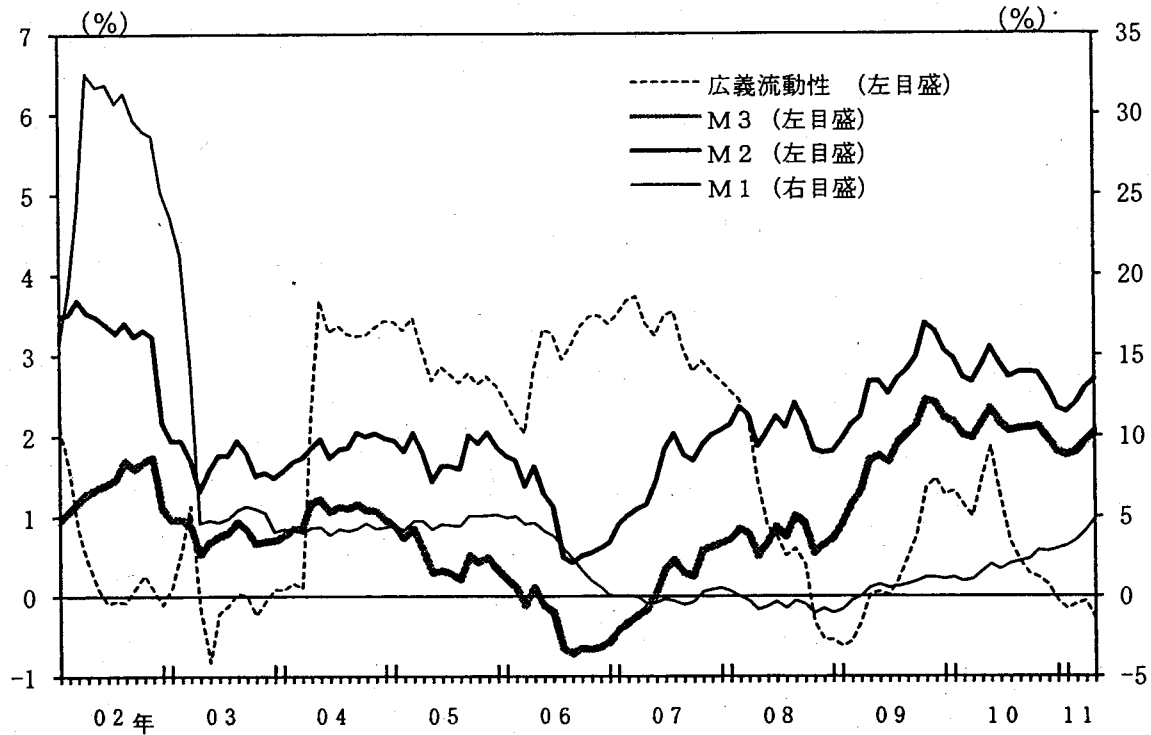
- ①国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ②銀行発行分を含む。
- ③国内発行分は、振替債の残高。ただし、2008/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

(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」

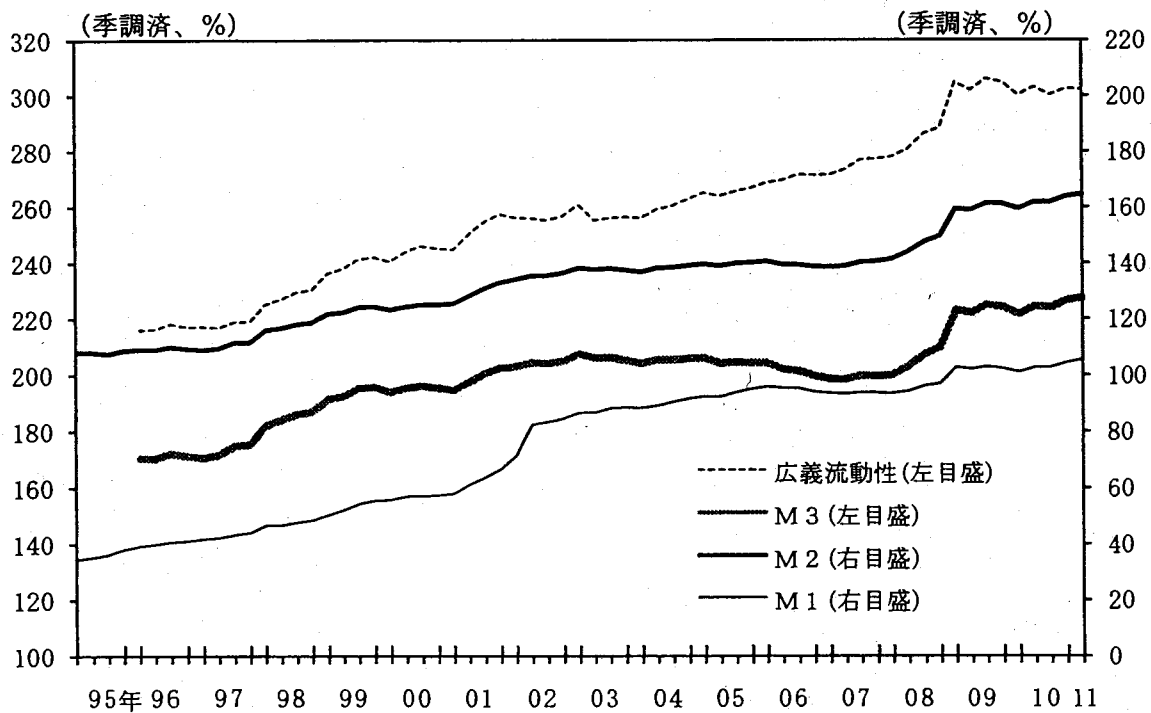


## マネーストック

## (1) 前年比



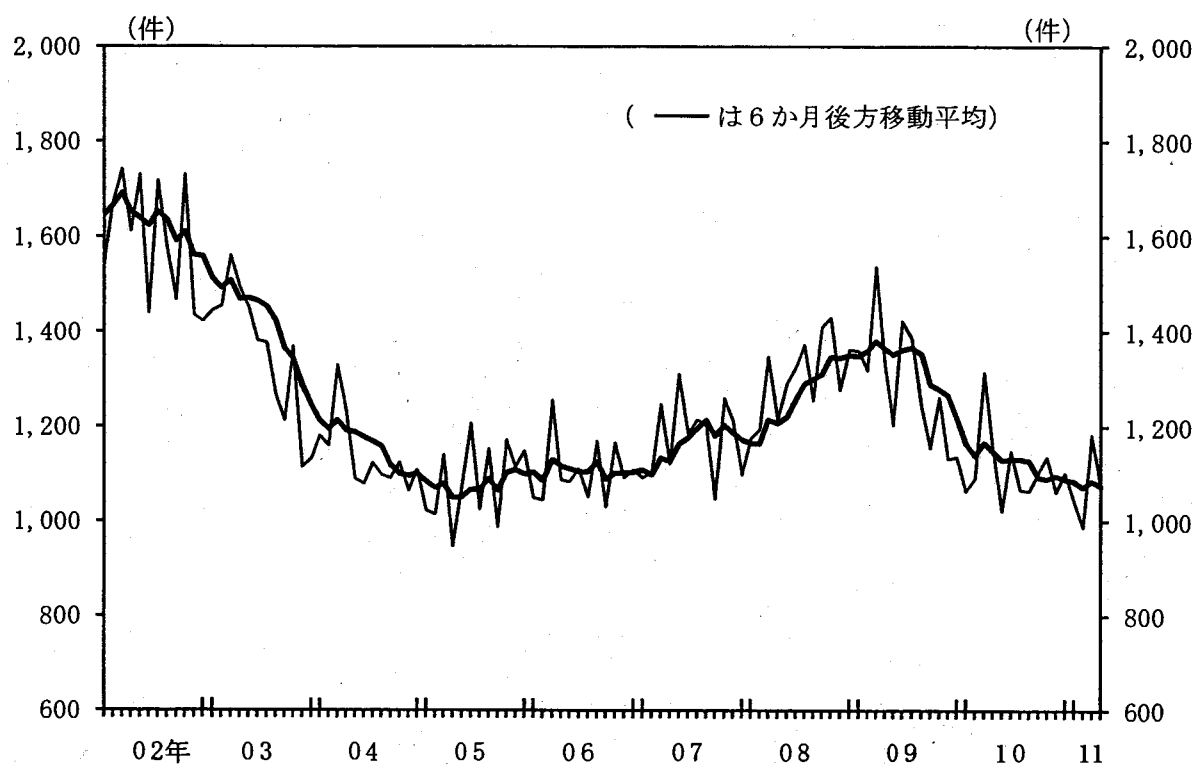
## (2) 対名目GDP比率



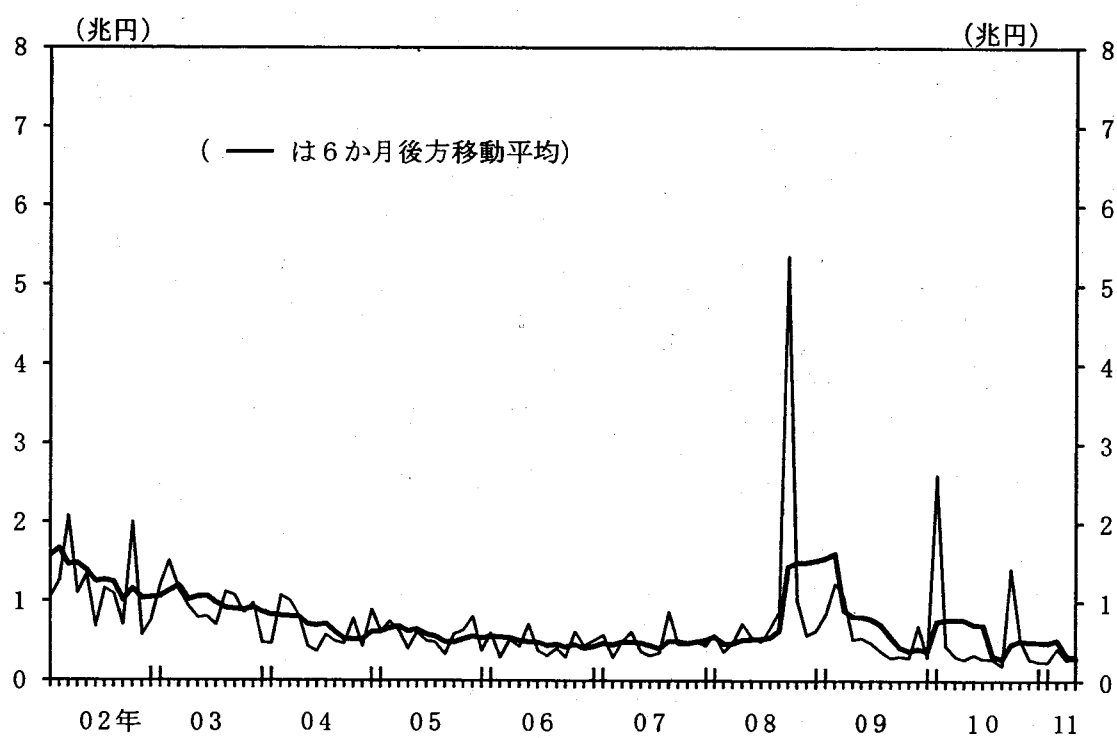
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。  
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。  
 3. 2011/1Qの名目GDPは、2010/4Qから横這いと仮定。

# 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

公表時間

5月25日(水) 8時50分

2011. 5. 25

日本銀行

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：2041年12月>

(案)

---

# 政策委員会 金融政策決定会合

## 議事要旨

(2011年4月28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、2011年5月19、20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：2011年4月28日(9:00～13:26)

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	( 〃 )
	野田忠男	(審議委員)
	中村清次	( 〃 )
	亀崎英敏	( 〃 )
	宮尾龍蔵	( 〃 )
	森本宜久	( 〃 )
	白井早由里	( 〃 )

4. 政府からの出席者：

財務省 櫻井 充 財務副大臣

内閣府 末松義規 内閣府副大臣

(執行部からの報告者)

理事	山本 謙三
理事	中曾 宏
理事	雨宮正佳
理事	木下信行
企画局長	門間一夫
企画局審議役	梅森 徹
企画局政策企画課長	加藤 毅
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	前田栄治
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
企画局企画調整課長	千田英継
企画局企画役	峯岸 誠
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（4月6、7日）で決定された方針<sup>1</sup>のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期した。こうした中、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.06%台前半で推移した。

### 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場は、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、落ち着いている。G Cレポレートは、総じて0.1%近傍で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、1年物まで含めて、0.1%台前半で推移している。長めのターム物の銀行間取引金利は、横ばい圏内で推移している。

長期金利は、米国金利に連動しつつ、最近にかけて幾分低下し、1.2%台前半で推移している。株価をみると、震災の影響など、企業業績にかかる不透明感が意識されているが、米国株価が振れを伴いつつも上昇するもとで、総じて横ばい圏内の動きとなり、最近では、日経平均株価は9千円台後半で推移している。為替市場をみると、円の対米ドル相場は、米国金利が幾分低下するもとで、やや強含んでおり、最近では82円前後で推移している。

### 3. 海外金融経済情勢

世界経済は、回復を続けている。

米国経済は、回復を続けている。輸出が新興国向けを中心に増加を続け、設備投資も緩やかに増加している。個人消費も、財政刺激策の効果などを受けて堅調に推移しているが、バランスシート問題は引き続き家計支出の重石となって作用している。住宅投資は、なお低水準で推移している。物価面では、財市場や労働市場の緩和的な需給環境が物価押し下げ圧力として作用し続ける中、エネルギーと食品を除い

---

<sup>1</sup> 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。」

たベースの消費者物価は低めの伸びにとどまっているものの、国際商品市況上昇の影響から、総合ベースの消費者物価の前年比プラス幅は拡大している。

ユーロエリア経済は、国ごとのばらつきを伴いながらも、全体としてみれば、緩やかに回復している。輸出が増加を続けているほか、個人消費や民間設備投資も緩やかに増加している。物価面をみると、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化が、なお物価押し下げ圧力として作用しているが、既往のユーロ安や国際商品市況上昇の影響を受けて、総合ベースの消費者物価の前年比プラス幅は拡大している。

中国経済は、高成長を続けている。輸出と生産が増加を続けているほか、個人消費も、家計の所得水準の向上などを背景に、堅調に推移している。NIEs、ASEAN経済も回復を続けている。物価面をみると、これらの国・地域の多くで、生産要素の稼働水準の高まりや国際商品市況の上昇を受けて、インフレ圧力が強い状況が続いている。

なお、日本の震災の影響については、短期的には、自動車や電機関連におけるサプライチェーンの障害が、米国やアジア諸国などの生産活動を幾分下押しすると考えられる。生産ラインの復旧や製品代替が進むことで、震災の影響は長期化せず限定的なものにとどまるとの見方が多いが、この点に関する不確実性は高いとみられる。

この間、国際商品市況は、非鉄金属や穀物に調整の動きがみられたが、原油価格は、新興国の需要拡大、緩和的な金融環境の継続、北アフリカ・中東情勢の不透明感を背景に、上昇している。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

生産は、震災後、生産設備の毀損、サプライチェーンにおける障害、電力供給の制約などから、一部の業種を中心に大幅に減少している。先行きの生産については、当面、低水準で推移するとみられるが、供給面での制約が和らぐにつれ、増加していくと考えられる。

輸出は、震災後、供給面の制約を背景に、大幅に減少している。先行きは、当面、低水準で推移するとみられるものの、海外経済が改善を続けるもとの、供給面からの制約が和らぐにつれ、増加に転じるとみられる。

公共投資は、減少幅が縮小しつつある。先行きについては、被災した社会資本の復旧などから、徐々に増加していくとみられる。

国内民間需要をみると、震災前まで持ち直していた設備投資は、震災後、企業マインドが悪化する中、一旦弱めの動きになっている可能性が高い。個人消費については、震災後、一部の必需品への需要が増加している一方、マインドの悪化による外食、旅行、衣料品などの消費の抑制がみられる。

物価面について、国内企業物価を3か月前比で見ると、国際商品市況高の影響などから、上昇しており、先行きについても、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、高校授業料無償化等の影響を除けば、国際商品市況高の影響もあって、小幅のプラスに転じており、先行きも、小幅のプラスで推移するとみられる。

## (2) 金融環境

わが国の金融環境は、総じて緩和の動きが続いているが、震災後、中小企業を中心に一部企業の資金繰りに厳しさが窺われる。

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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善が続いている。社債市場では、信用スプレッドの実勢が幾分低下する中、発行の動きが徐々にみられ始めており、CP市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、震災後、大企業を中心に、運転資金需要の増加や手許資金の積み増しといった動きがみられており、銀行に対する借入れ要請が増加している。企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善しているが、震災後、中小企業を中心に一部で資金繰りが厳しくなったとする先がみられている。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. 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」の制定等に関する執行部からの報告の概要

4月6、7日の金融政策決定会合において示された方針に従い、執行部において、「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション」および「担保適格要件の緩和」に関する具体的な検討を行ったので報告する。

被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションについては、前回の金融政策決定会合において、骨子素案が取りまとめられたが、追加的に3つの事項を検討した。第1は、系統金融機関への資金



供給方法であり、取引先である各系統中央機関を通じて行うことが適当と考えられる。第2は、貸付限度額の設定であるが、貸出残高のシェアに応じて1兆円の貸付総額を割り振ることを原則としつつ、極端な貸付限度額の集中が生じないように、1先当たり1,500億円の上限額を設定することが適当と考えられる。第3は、貸付受付期間であるが、復旧・復興に向けた資金需要への初期対応に万全を期すことを目的としていること等に鑑み、2011年10月までの半年とするのが適当と考えられる。その場合、本オペレーションの実施期間は、貸付期間の1年を加え、1年半後の2012年10月末までとなる。

担保適格要件の緩和に関しては、前回会合での検討指示に基づき、具体化が必要な5つの事項を検討した。第1に、対象金融機関は、被災地金融機関に限ることが適当と考えられる。第2に、担保の利用範囲は、被災地金融機関の資金調達余力の確保、担保利用の効率性向上および円滑な事務遂行の観点から、多様な本行与信に利用できる共通担保とすることが適当と考えられる。第3に、適用期間は、被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションの実施期間と合わせ、1年半後の2012年10月末までとすることが適当と考えられる。第4に、対象となる担保の種類は、被災地金融機関の保有資産を勘案し、被災地の企業に対する社債、手形および証書貸付債権などとするのが適当と考えられる。第5に、適格要件の緩和内容とリスク管理面の工夫として、外部格付を取得していない企業については、被災地金融機関の直近の自己査定において正常先に区分されている企業の手形および証書貸付債権を適格とすることが適当と考えられる。外部格付を有する企業については、通常A格相当以上としている格付要件をBBB格相当以上まで緩和することが適当と考えられる。ただし、本行財務の健全性を確保する観点から、保守的な担保掛け目を設定するなどの対応を行うことが適当と考えられる。

今後の予定であるが、被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションについては、オペレーション対象先の選定や、約定の締結など所要の準備が終了したのち、概ね5月後半から開始する方向で準備を進めることが適当と考えられる。担保適格要件の緩和については、5月中には担保の受け入れを開始する方向で準備を進めることが適当と考えられる。

### Ⅲ. 金融経済情勢と展望レポートに関する委員会の検討の概要

#### 1. 経済情勢

委員は、海外の金融経済情勢について議論し、海外経済は、新興国・資源国の高成長に牽引されるかたちで、回復を続けており、先行きも回復を続けていくとの見方を共有した。

米国経済について、委員は、バランスシートの調整圧力は引き続き経済の重石として作用しているものの、回復を続けているとの認識を共有した。何人かの委員は、FRBが大規模な国債買入れを6月に終了することを決定したものの、買入れた資産の残高削減や利上げなどの金融引き締めには慎重であるため、緩和的な金融環境が維持され、景気回復が下支えされていくとの見方を示した。この間、多くの委員は、最近のエネルギー価格の上昇が個人消費や物価に与える影響に、注意が必要であると指摘した。

ユーロエリア経済について、委員は、ドイツなどの一部の国が牽引することで、国ごとにばらつきを伴いつつも、全体としては緩やかに回復しているとの認識を共有した。ただし、何人かの委員は、ギリシャの債務再編観測の台頭などを背景に、周縁国の国債利回りの対ドイツ国債スプレッドが再び拡大していることなどから、金融市場のリスクが再び高まっているとの見方を示した。

新興国・資源国経済について、委員は、旺盛な内需や海外からの資本流入が続くもとで、高成長が続いているとの認識で一致した。多くの委員は、景気過熱に、国際商品市況高も重なって、インフレ圧力が高まっており、金融引き締めの動きが続いているものの、景気過熱感やインフレ懸念は十分沈静化されていないとの認識を示した。

わが国の金融環境について、委員は、総じて緩和の動きが続いているものの、中小企業を中心に一部で資金繰りが厳しくなっているとの見方で一致した。金融市場について、多くの委員は、日本銀行による潤沢な資金供給などを背景に、安定して推移していると指摘した。企業の資金調達環境について、何人かの委員は、CP市場では、良好な発行環境が続いていると述べた。社債市場について、多くの委員は、震災後に発行を見送る動きがみられていたが、このところ発行の動きが徐々にみられ始めていると指摘した。企業の資金繰りについて、複数の委員は、中小企業や小企業で幾分厳しくなっていることが最近のアンケート調査から確認できる一方で、金融機関の貸出運営スタンス

は積極的であると述べた。

以上のような海外の金融経済情勢とわが国の金融環境を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。委員は、震災により、生産面を中心に下押し圧力が強い状況にあるとの認識で一致した。多くの委員は、鉱工業生産、実質輸出、大口電力需要量などの3月の経済統計や、支店長会議などで報告されたマイクロ情報から、サプライチェーン寸断などの供給制約を主因に、生産活動が大幅に落ち込んだことが確認されたと述べた。複数の委員は、企業や家計のアンケート調査は、マインドも大きく落ち込んでいることを示していると指摘した。個人消費の動きについて、複数の委員は、原子力発電所の事故などに伴うマインドの悪化や風評被害、自粛ムードなどにより、外食や旅行などのサービス消費を中心に抑制傾向が顕著となっていると述べた。ある委員は、ヒアリング情報などを踏まえると、企業と家計のマインドが相乗的に悪化し、それに伴って需要が減退するリスクを感じると述べた。これに対し、何人かの委員は、生産や支出の落ち込みは、前回決定会合でも想定していたものであると指摘した。ある委員は、海外経済が回復を続けていることに加え、企業による生産再開に関するマイクロ情報が増えていることを踏まえると、3月がボトムとなる可能性が高まっているとの見方を示したうえで、世界的に需要が蒸発し、生産や輸出が数か月にわたって大きく落ち込んだリーマン・ショック後とは状況が異なると指摘した。別のある委員は、自粛ムードは修正されつつあるほか、計画停電の解消に伴い百貨店等の営業時間が平常どおりに戻る中、客足が戻ってきたといった声も聞かれ始めるなど、マインドの悪化が加速している様子はないと述べた。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、高校授業料無償化等の影響を除けば、マクロ的な需給バランスが改善するもとの見方で一致した。

## 2. 経済・物価情勢の展望

経済情勢の先行きの中心的な見通しについて、委員は、2011年度前半は、下押し圧力が強い状況が続くものの、2011年度後半にかけては、供給面の制約が和らいでいくもとの、景気回復テンポが高まる可能性が高く、2012年度は、潜在成長率を上回る成長になるとの認識を共有した。

2011年度前半の経済情勢について、何人かの委員は、供給制約に加

えて、原子力発電所の事故に伴うマインド悪化などを受けた需要減退も、景気を下押しするとの見方を示した。電力について、複数の委員は、電力会社による供給力の積み増しが進み、夏季の電力供給の制約が当初懸念されたよりも緩和される可能性が高まっていると述べた。ある委員は、サプライチェーンの再構築については、当初の予定よりも早まるといった情報も増えてきていると述べた。一方、一人の委員は、一部の企業から、代替性の低い部品の供給制約が残るため、年末頃まで工場の本格稼働は難しいとの声も聞かれると指摘した。2011年度後半にかけての経済情勢について、委員は、供給制約が和らいでいけば、海外経済の改善が輸出や生産の増加につながっていくとの認識を共有した。2012年度入り後について、複数の委員は、輸出・生産から所得・支出への波及メカニズムの働きがはっきりし始めるとの見方を示した。多くの委員は、資本ストックの復元に向けた需要の増加が続くとの意見を述べた。この間、複数の委員は、資源価格の高騰に伴う交易条件の悪化が、経済を下押しする要因となると指摘した。これらの委員のうち一人の委員は、供給制約が相応の期間継続する結果、企業収益や家計所得への持続的な下押し圧力が生じることもあって、景気は全体として、震災前に想定していた回復経路よりも下方にシフトした経路を辿るとの見方を示した。別のある委員は、1月の中間評価と比べれば、2011年度は大幅な下振れで、回復が後ずれする見通しとなっており、更なる下振れのリスクも大きいと述べた。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比の先行きについて、委員は、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移し、国際商品市況が緩やかに上昇を続けるとの想定のもとで、マクロ的な需給バランスが基調的にみて改善していくことから、見通し期間を通じて、小幅のプラスで推移するとの認識を共有した。ある委員は、消費者物価の前年比について、2011年度は、既往の国際商品市況の大幅な上昇により押し上げられる一方で、2012年度は、国際商品市況の上昇が緩やかになるとの見通しのもとで、幾分縮小するとの見方を示した。一方、別のある委員は、マクロ的な需給バランスが、家計のマインド悪化などに伴って一時的に悪化したあとで改善していくことから、消費者物価の上昇幅は、2012年度にかけて拡大していくとの認識を示した。ある委員は、2011年8月に予定されている消費者物価指数の基準改定により、前年比の下方修正が見込まれるものの、デフレ脱却に向けたトレンドは変化しないと述べた。

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

まず、実体経済面の上振れ・下振れ要因として、委員は、①今回の震災のわが国経済に対する影響、②震災を契機とする企業や家計の中長期的な成長期待の変化、③海外経済の動向、④国際商品市況が一段と上昇した場合の影響、の4点を挙げた。

震災の影響について、委員は、供給面の制約が解消する時期に関する不確実性が大きいとの認識を共有した。何人かの委員は、原子力発電所の事故の帰趨などがマインドを通じて及ぼす影響にも留意する必要があると述べた。複数の委員は、原子力発電所の事故がここまで深刻かつ持続的な問題に発展するとは想定しておらず、不確実性は大きくなっていると述べた。これに対し、多くの委員は、サプライチェーンの修復の見通しが徐々に明らかになっていることや、夏場の電力不足に対しても需給両面から対応が進んでいること、金融市場が著しく緊張する可能性が薄らいできていることなどから、不確実性は依然として大きいものの、縮小方向に向かっているとの見方を示した。

長期的な観点からみた震災の影響について、ある委員は、原子力発電に対する不安が、先行きのエネルギー政策を通じて、経済全体のコストを著しく変化させる可能性があるとして指摘した。何人かの委員は、サプライチェーンの障害などへの対応が大幅に遅れたり、日本製品の安定供給に対する信頼低下などが生じた場合、生産拠点の海外への移管が加速したり、国内部品メーカーが海外企業に顧客を奪われたりする可能性があるとして述べた。他方、ある委員は、震災後の様々な懸念材料が早期に解消方向に向かえば、景気の見通しが上振れる可能性もあると指摘した。別のある委員は、震災の経験を踏まえた生産拠点の地域分散化や省エネルギー化が新たな設備投資などにつながる可能性もあると述べた。

海外経済に関し、委員は、米国経済について、バランスシートの調整圧力を引き続き下振れリスクとして意識しておく必要があるとの認識を共有した。複数の委員は、議会での財政支出削減圧力の高まりが及ぼす影響にも注意する必要があると指摘した。欧州経済について、何人かの委員は、周縁国のソブリン問題を巡る懸念が、金融市場の動揺を通じて、実体経済をも下押しし、それらが相乗的に悪影響を及ぼし合うことにならないか、注意が必要であると述べた。新興国・資源国経済について、何人かの委員は、旺盛な内需や海外からの資本流入も相俟って、景気が強まる可能性があるとの認識を示した。ある委員は、景気の過熱感やインフレ懸念が十分に沈静化されていないもとの、景気の振幅が拡大する可能性は高まっていると指摘した。国際商品市

況について、何人かの委員は、北アフリカや中東における地政学的リスクの高まりなどから国際商品市況が大幅に上振れる可能性に注意が必要と述べた。

物価見通しの上振れ・下振れ要因について、委員は、①景気の上振れ・下振れ要因の顕現化、②企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の変化、③輸入物価の動向、の3点を指摘した。このうち企業や家計の中長期的な予想物価上昇率について、ある委員は、消費者物価指数の基準改定により前年比が下方修正された場合、予想物価上昇率の低下につながるリスクもあると述べた。複数の委員は、世界的な物価環境は、インフレ方向に変化しつつある可能性が小さくなく、わが国の物価への影響に注意が必要と指摘した。

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

まず、第1の柱、すなわち、先行き2012年度までの経済・物価情勢について、相対的に蓋然性が高い見通しとして、委員は、わが国経済は、「中長期的な物価安定の理解」に基づいて物価の安定が展望できる情勢になったと判断されるにはなお時間を要するものの、やや長い目でみれば、物価安定のもとでの持続的成長経路に復していくとの見方を共有した。

次に、第2の柱、すなわち、より長期的な視点を踏まえつつ、金融政策運営の観点から重視すべきリスクについて、委員は、景気面では、震災がわが国経済に及ぼす影響の不確実性が大きいほか、海外経済や国際商品市況の動向に引き続き注意が必要との認識を共有した。物価面では、委員は、国際商品市況の一段の上昇により、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある、との見方で一致した。

以上の2つの柱に基づく点検を踏まえ、委員は、日本経済は、やや長い目でみれば、物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していくと考えられるとの見方で一致した。そのうえで、委員は、当面は、震災の影響を中心に、景気の下振れリスクを意識する必要があるとの認識を共有した。

#### IV. 「中長期的な物価安定の理解」の点検

日本銀行は、2006年3月に「『物価の安定』についての考え方」を公表し、その中で「中長期的な物価安定の理解」（金融政策運営に当

たり、中長期的にみて物価が安定していると各政策委員が理解する物価上昇率)について、原則としてほぼ1年毎に点検していくこととしている。

委員は、まず、「中長期的な物価安定の理解」を検討するうえでの論点について議論を行った。わが国の消費者物価指数のバイアスについて、何人かの委員は、引き続き大きくないと述べた。なお、複数の委員は、バイアスが基準年から離れるに従い大きくなる性質があることを踏まえ、そうした性質がみられにくい「ラスパイレス連鎖基準方式による消費者物価指数」を補完的に利用するなどの工夫をしていく必要があるとの認識を示した。また、物価下落と景気悪化の悪循環に備えた「のりしろ」について、多くの委員が、これを勘案する必要があると指摘した。ある委員は、わが国の潜在成長率が低いことや、中長期的には財政政策の発動余地が限られることから、ある程度の「のりしろ」を確保しておくことが重要であるとの見解を示した。別の委員は、のりしろは必要だが、多少大きなのりしろがあっても、金融危機などの大きな問題に事後的に対応することは困難であり、事前に金融面での不均衡の蓄積を抑制するよう努めることが重要であると指摘した。人々が安定していると考える物価上昇率について、ある委員は、わが国は物価上昇率が低位で安定する状態が長く続いているため、諸外国と比べて低いと考えられると述べた。この委員は、2008年夏に消費者物価指数の前年比が2%を越えた際、それ以上の上昇が容認され難い様子であったことも付け加えた。複数の委員は、物価が安定していると理解される物価上昇率を中央銀行が示すことは、国民の将来の政策金利に関する期待形成に働きかけるうえで有用であるが、数値が過度に注目され、政策発動の制約となると、かえって物価の振幅を大きくすることを指摘し、幅を持って示す現状の「中長期的な物価安定の理解」に基づいた金融政策運営の枠組みは、適切であるとの認識を示した。

こうした議論を踏まえ、委員は、「中長期的な物価安定の理解」の数値についての議論を行った。何人かの委員は1%程度を中心として概ね上下1%の範囲内であるとの見解を示した。別の何人かの委員は1%程度を中心として概ね上下0.5%の範囲内との認識を示し、このうち複数の委員は、中心は1%より幾分高めであると述べた。一人の委員は、0.5%~2%で、中心は1%より幾分上の値との見方を示した。以上を踏まえ、「中長期的な物価安定の理解」について、委員は、「消費者物価指数の前年比で2%以下のプラスの領域にあり、中心は1%程度である。」とすることで一致した。

## V. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度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。複数の委員は、こうした金融市場調節方針のもとで、引き続き、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期すことが重要であると指摘した。何人かの委員は、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利を継続していく方針であることを粘り強く説明し、時間軸に対する市場の理解と信認を確保していくことが重要との認識を示した。

先行きの金融政策運営について、委員は、経済・物価情勢についての2つの「柱」による点検を踏まえ、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ために、「包括的な金融緩和政策」を通じた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という3つの措置を通じて、中央銀行として最大限の貢献を粘り強く続けていくとの考え方で一致した。また、委員は、今後とも、震災の影響を始め、先行きの経済・物価動向を注意深く点検したうえで、必要と判断される場合には、適切な措置を講じていくとの方針を確認した。

この間、一人の委員が、資産買入等の基金の増額を行うことが適当であるとの意見を述べた。この委員は、原子力発電所の事故が長期化し、津波の被害や電力供給能力の不足とともに複合的な問題となっていることから、企業や家計のマインドが更に悪化し、実体経済への悪影響が強まるリスクが高まっているため、資産買入等の基金を5兆円程度増額することが適当との意見を述べた。別のある委員は、経済物価の見通しを踏まえると追加緩和の必要性は高まっているとの認識を示したうえで、現在は、以下の点を更に点検しながら、具体的な措置やタイミングを見極めていくことが重要であると述べた。すなわち、この委員は、検討の視点として、市場規模の制約等を踏まえたリスク性資産の買入余地、全体として効果を発揮している包括緩和における各措置の効果とその波及経路、非伝統的手段の持つ副作用、効果発現ラグを踏まえた効果的な政策実施時期などを指摘した。多くの委員は、3月に追加緩和を決定した際には、その段階で経済の下振れと不確実性の増大を認識し、リスク性資産を中心に思いきった増額を行ったのであって、現時点ではその効果波及を見守っていくことが適当である



との考えを示した。

被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションと担保適格要件の緩和について、委員は、執行部案は前回の金融政策決定会合での議論を踏まえた妥当なものであり、これに基づいて、貸付限度額や対象となる担保の種類など、具体的な運営に関する基本要領の制定等を行うことが適当であるとの認識で一致した。被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションについて、多くの委員は、受付期間を半年とすることは、復旧・復興に向けた資金需要への初期対応を支援するとの趣旨を踏まえ、適当との認識を示した。そのうえで、これらの委員は、復興資金需要の出方などを見極めつつ、必要があれば、経済復興を支援するための新たな措置などを検討していくことも重要であると指摘した。これらの委員のうち何人かの委員は、震災からの復興という課題は、わが国経済の趨勢的な成長力低下への対応という積年の課題とも重なる面があるとしたうえで、「成長基盤強化を支援するための資金供給」の枠組みを活用する余地があるのか検討することなども考えられると述べた。担保適格要件の緩和について、ある委員は、新たに担保として受け入れ可能とする資産は、信用力が低いだけでなく、被災先の債務であるため、日本銀行の財務の健全性を確保する観点から、十分なリスク管理を行っていく必要があると指摘した。

## VI. 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、震災の影響により、供給制約等の問題が生じ、弱い動きとなっている。先行きも、当面弱い動きが続くと見込まれるほか、原発問題の影響等を背景としたマインドの悪化も含め、不確実性がきわめて高い状況にある。
- 政府は、人命救助や安全な避難に取り組むとともに、被災された方々に必要な水・食料・燃料等の確保、被災地域の応急復旧等に全力を挙げてきた。今後も、電気・ガス・水道等の復旧を急ぐとともに、瓦礫の処理や仮設住宅の建設を進める等に全力を挙げていく。このため、本日、平成 23 年度補正予算を国会に提出し、早期成立に努めていく。この財源については、追加の公債を発行せず、歳出の見直し等により確保することとしている。また、現在、政府で行われている復興の道筋等についての議論も踏まえ、更なる補正予算

について検討していく。

- 政府は、被災地を中心に金融の円滑を図るべく様々な措置を講じているが、本日ご議論されている「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション」と「担保適格要件の緩和」は、復旧・復興に資すると考えている。政府も、引き続き、被災地域の一刻も早い復旧・復興のために全力を挙げていく。日本銀行におかれても、今後とも、震災が経済や市場に与える影響や復興の状況等を踏まえながら、果敢な金融政策対応をお願いしたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、震災の影響により、このところ弱い動きとなっており、先行きも、当面は弱い動きが続くと見込まれる。その後は、生産活動の回復に伴い、海外経済の改善等を背景に、持ち直していくと期待されるが、電力供給の制約やサプライチェーン立て直しの遅れ、原発問題、原油価格上昇の影響等の下振れリスクが存在する。現在、物価は緩やかなデフレ状況にある。当面、輸出の減少等実体経済の弱さが続くことが懸念される中で、震災や原油価格高騰等によるコスト上昇圧力がもたらす影響は、十分見極めていく必要がある。
- 政府は、被災者支援やインフラ復旧、雇用対策等を含む国費 4 兆円規模の 23 年度補正予算を、本日、国会へ提出し、今後、その早期成立に努めていく。こうした震災への対応と合わせ、財政規律の維持と経済成長に向けた取り組みを一体的に進め、わが国に対する市場の信認を確保していくことが重要であり、マクロ経済面を含めた今後の日本再生のための全体的方針をお示ししていく。
- 日本銀行におかれては、震災発生以降、迅速に対応頂いている。本日ご提案のあった「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション」などが、被災地の復旧・復興を金融面からしっかりと支えることに期待する。引き続き、政府との緊密な情報交換・連携のもと、金融市場・金融システムの安定を確保するとともに、適切かつ機動的な対応により、経済を下支えするようお願いする。

## Ⅶ. 採決

### 1. 「資産買入等の基金」の増額に関する件

西村委員から、資産買入等の基金を増額する旨の議案が提出され、

採決に付された。採決の結果、反対多数で否決された。

#### 採決の結果

賛成：西村委員

反対：白川委員、山口委員、野田委員、中村委員、亀崎委員、  
宮尾委員、森本委員、白井委員

### 2. 金融市場調節方針

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、0～0.1%程度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）

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し、別添のとおり公表すること。

#### 記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

#### 採決の結果

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

反対：なし

### 3. 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」の制定等に関する件

採決の結果、執行部提案が全員一致で決定され、適宜の方法で公表

することとされた。

## VIII. 「経済・物価情勢の展望」の決定

続いて、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。また、背景説明を含む全文は、4月29日に公表することとされた。

### 採決の結果

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

反対：なし

## IX. 議事要旨の承認

議事要旨（4月6、7日開催分）が全員一致で承認され、5月9日に公表することとされた。

以上

(別 添)

2011年4月28日  
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について(注1)

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した(全員一致<sup>(注2)</sup>)。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0～0.1%程度で  
推移するよう促す。

以 上

---

(注1) 本日の金融政策決定会合では、西村委員より、資産買入等の基金を5兆円程度増額し、45兆円程度とする議案が提出され、反対多数で否決された(賛成：西村委員、反対：白川委員、山口委員、野田委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員、白井委員)。

(注2) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、野田委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員、白井委員。

反対：なし。