

<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>

2011.9.1  
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、生産や輸出は、供給面の制約がほぼ解消する中で、増加を続けており、概ね震災前の水準に復している。こうしたもとで、設備投資は、被災した設備の修復もあって、持ち直している。また、個人消費も、一部に弱さが残っているものの、全体としては持ち直している。

以上を踏まえると、「わが国の経済をみると、震災による供給面の制約がほぼ解消する中で、着実に持ち直してきている」と判断される。

—— 生産・輸出は、自動車関連を中心に増加を続け、概ね震災前の水準に復している。懸念されていた夏場の電力供給不足は、企業や家計の節電対応によって、経済活動への大きな制約となることは避けられた。サプライチェーンもほぼ復旧し、震災による供給制約はほぼ解消していると評価できる。

—— また、国内民間需要をみると、設備投資については、資本財出荷の動きなどから震災前の水準まで持ち直している姿が確認され、先行指標や設備投資計画も堅調である。個人消費も、旅行などのサービス消費に弱さが残っているものの、全体としては持ち直しているといえる。

—— なお、4～6月の実質GDP（一次速報値）の前期比は、 $-0.3\%$ （年率換算 $-1.3\%$ ）と、1～3月の前期比 $-0.9\%$ （年率換算 $-3.6\%$ ）から減少ペースは緩やかとなった（図表1）。コンポーネント別にみると、純輸出は、輸出の減少を主因に、マイナス寄与が大きく拡大した。輸出は、月次ベースでは、5月、6月と持ち直したものの、四半期ベースでは、4月にかけての落ち込みが影響し、大幅に減少することとなった。一方、前期にGDPを大きく下押しした在庫投資は、生産の持ち直しにつれて、大きめのプラス寄与となった。また、公的需要のプラス寄与が拡大したほか、個人消費や設備投資のマイナス寄与はほぼ解消した。

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、国際商品市況の動きを反映して、横ばい圏内の動きとなっている。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<sup>1</sup>。

### （先行き）

景気の先行きについて項目別にみると、輸出は、堅調な海外需要を背景に、増加を続けるとみられる。こうしたもとで、設備投資、住宅投資、公共投資は、資本ストックの復元に向けた動きもあって、徐々に増加していくと考えられる。個人消費も、底堅く推移するとみられる。生産は、ペースを緩やかにしつつも、増加を続けると考えられる。

以上を総合すると、「先行きのわが国経済は、緩やかな回復経路に復していく」と考えられる。

- 生産については、供給制約の解消に伴う急速なリバウンド局面は終了し、増加ペースが鈍化すると考えられる。今後は、輸出の増加と、国内における復興需要が牽引するかたちで、生産は、緩やかに増加していくとみられる。ただし、自動車などでは、震災で失った販売を取り戻すことを狙って、電力供給に余裕のある秋に、生産水準を大きく引き上げる可能性がある。一方で、後述の通り、足もと減速している海外経済は下振れリスクが高く、輸出や生産にマイナスの影響が及ぶ可能性もある。
- 電力供給の状況をみると、原発の再稼働については、引き続き目途が立っておらず、今後、定期検査入りの原発が増えるにつれて、電力供給は徐々に減少していく。ただし、秋は、電力の不需要期にあたり、需給環境は緩和するため、経済活動には大きな支障は生じない。この冬についても、原発による電力供給が減少する中であっても、基本的には、ある程度の節電努力によって、やりくりできるものとみられる。ただし、老朽化した火力発電所の稼働状況や気温次第では、需給が逼迫するリスクはある。
- 海外経済の先行きについては、既往の原油価格上昇に伴う実質購買力の弱まりや新興国における金融引き締めの影響により、当面成長テンポが幾分鈍化した状態が続くが、全体としてみれば、堅調に推移すると考えられる。ただし、米欧経済については、金融不均衡の後遺症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、①欧州周縁国の財政悪化が金融資本市場の混乱やマインドの低下を通じて欧州の実体経済に影響が及び始めていること、②米欧ともにマクロ政策の対応余地が低下してきていること、などリスクの顕在化に繋がりやすい状況になっている点には、十分な注意が必要である。一方、新興国については、金融引き締めが実施さ

<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月分に遡って下方改定された。

れ、幾分減速する中においても、インフレ圧力がなかなか収まらないだけに、成長と物価の安定が両立するかどうか、引き続き注意が必要である。

この間、情報関連については、液晶テレビやパソコンに対する世界需要が下振れていることに加え、スマートフォンやタブレット型端末に関連する需要も、期待ほどには伸びていないとの声が増えている。過去、世界的に大きな在庫調整の振幅を繰り返してきた業種だけに、需要の変調が予想外に大きな調整圧力を生むリスクに注意する必要がある。

—— 為替レートは実質実効ベースでみて、昨年夏頃と同程度の円高水準で推移している。企業は海外市場でのシェア回復を企図していることや、国内でも復旧関連の需要増加が見込まれることなどを踏まえると、最近の円高の動きが、当面の輸出や経済活動の回復傾向を阻害する可能性は大きくないと考えられる。しかし、企業業績の回復の足取りがなお確かなものとなっていない中で、名目ドル円相場で見れば経験のない水準まで円高が進行しつつあるだけに、心理面への影響は小さくない。今後為替相場がどう展開し、それによって先行き、企業の輸出や海外生産、さらには国内投資・雇用に関するスタンスがどう変化していくか、注意深くみていく必要がある。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、横ばい圏内の動き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、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

—— 基準改定によって、消費者物価の前年比はゼロ%近傍まで低下した。先行きについては、①マクロ的な需給バランスの改善傾向が下支えに作用していく一方、②10月以降、たばこや傷害保険料のプラス寄与（合計+0.3%ポイント程度）が剥落することなどから、当面、若干のマイナス領域を含むゼロ%近傍で推移するとみられる。最近の国際商品市況や為替の動きも踏まえると、消費者物価のプラス基調が定着するにはやや時間がかかる見通し。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

公共投資は、振れを伴いつつも、このところ下げ止まりつつある。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、工事の進捗を反映する公共工事出来高ともに、月々の振れはみられるものの、今年度第1次補正予算の執行などを受けて、下げ止まりつつあるようにうかがわれる。

—— GDPベースの実質公共投資(一次速報値)は、5四半期連続で減少したあと、4～6月は前期比+3.0%と増加した。

#### (輸出入)

実質輸出は、供給面の制約がほぼ解消する中で、増加を続けており、概ね震災前の水準に復している(図表5、6(1))。

—— 実質輸出は、供給面での制約が緩和するにつれ、5～6月に大幅に増加した後、7月も小幅ながら増加を続けた。7月の実質輸出の水準は119.7と、概ね震災前の水準(1～2月平均、120.6)に復している。

7月の前月比を財別にみると(図表7(2))、前月までに比べてペースを鈍化させつつも、自動車関連や消費財(デジタルカメラなど)は、高めの伸びとなった。情報関連については緩やかな増加が続いている。このところ減少していた中間財(化学・鉄鋼)はプラスに転じたが、水準としては低い。この間、増加が続いていた資本財・部品は、船舶の反動減もあって、大きめのマイナスとなった。

地域別にみると(図表7(1)、8、9、10)、米欧向けは、前月までと同様に自動車関連を中心に増加したが、そのペースは鈍化した。中国向けについては、資本財部品や自動車関連を主因に、2か月連続で増加した。NIEs向けについては、前月の大型案件(船舶など)の反動減により、7月は横ばいとなった。ASEAN向けは、自動車関連などを中心に、引き続き増加した。その他地域向けについては、前月まで自動車関連を主因に大幅に増加していたが、自動車関連が鈍化したほか、資本財・部品が船舶の減少などもあって、全体として減少に転じた。

先行きの輸出については、ペースをやや緩やかにしつつも、堅調な海外需要を背景に、増加を続けるとみられる。

—— 海外経済については、既往の原油価格上昇による実質購買力の低下、日本のサプライチェーン障害、新興国における金融引き締めの影響などから、減速している(図表12(2))。先行きについては、基調的にみれば、新興国を

中心に高めの成長を続けるとみられるが、先進国・新興国ともに不確実性が高い。この間、情報関連については、パソコンやテレビの世界需要が下振れているほか、スマートフォンやタブレット型端末に関連する需要も、一頃に比べると、やや伸びが鈍化している模様である。このため、電子部品等に対する需要も、当面伸び悩む可能性が高い。

- 為替レートは足もと円高方向に振れ、実質実効ベースでみて、昨夏頃の水準まで円高が進んでいる（図表 12(1)）。企業が震災後落ち込んだ海外市場でのシェア回復を企図していることや、為替予約も相応に進んでいるとみられることなども踏まえると、最近の円高の動きが、当面の輸出回復を阻害する可能性は大きくないと考えられる。ただし、震災後に輸出企業の業績が悪化する中で、名目でみた対ドルレートは経験のないレベルまで円高が進みつつあり、企業の想定レート（6月短観で 82.59 円）対比でも 5 円程度下回っていることなどを踏まえると、企業心理に及ぼす影響は小さくない。今後為替相場がどう展開し、それによって先行き、企業の輸出や海外生産のスタンスがどのように変化していくか、注意深くみていく必要がある。

実質輸入は、増加を続けている（図表 5、6(1)）。

- 実質輸入は、前月比でみて、4月以降、4か月連続で増加している。震災の影響については、4月に代替品需要等から大幅に増加した食料品の輸入は、引き続き減少している一方、火力発電需要の高まりなどを背景に素原料（鉱物性燃料等）は伸びを高めている（図表 13(2)）。情報関連、資本財・部品（除く航空機）は、国内の生産・需要の持ち直しなどを背景に、増加している。なお、消費財については、液晶テレビが横ばいまで鈍化したほか、震災後増加していた自動車が増減したため、全体でも減少した。

先行きの輸入については、国内生産や火力発電の増加などに伴い、増加を続けると予想される。

- 先行きの輸入については、震災直後の代替品輸入は減少していく一方、原子力発電から火力発電へのシフトに伴い、原燃料の輸入がさらに増加していくとみられる。また、国内の生産や需要が緩やかな回復経路に復していくもとので、原材料や部品等の輸入が増加するほか、消費財や資本財・部品も増加を続けていくと考えられる。

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、大幅に減少したあと、足もと増加に転じている（図表 5、6(2)）。先行きについては、増加基調を辿ると予想される。

- 名目貿易・サービス収支（季調済）をみると、震災後5月にかけて赤字幅が拡大していたが、6月には、サービス収支の赤字幅が横ばいとなる中、貿易収支は黒字に転化したことから、全体でも、赤字幅が大幅に縮小した。名目経常収支（季調済）の6月をみると、所得収支の黒字幅がやや縮小したものの、名目貿易・サービス収支の赤字幅が大幅に縮小したことから、黒字幅は拡大に転じた。

## (2) 内生需要

### (企業収益・設備投資)

企業収益は、震災の影響によりいったん減益に転じた後、生産活動の持ち直しに伴い、下げ止まりつつあるとみられる。先行きは、生産や需要の増加につれて、増益基調に復していくと予想される(図表 14)。

—— 民間調査機関の大企業の 2011 年度の経常利益見通しの修正状況を見ると、製造業は、震災後、下方修正が続いてきたが、このところ横ばい圏内の動きとなっている(図表 15(2))。非製造業については、電力などを中心に下方修正が続いている。

—— 企業の業況感を、各種の月次調査でみると、大企業、中小企業ともに、持ち直しが続いている。これまでのところ、円高の影響は明確には現れていない(図表 16)。

設備投資は、被災した設備の修復もあって、持ち直している(図表 17)。先行きについては、輸出・生産が増加を続けるも、被災した設備の修復もあって、増加していくとみられる。

—— GDPベースの実質設備投資(一次速報値)は、1～3月に前期比-1.4%と減少したあと、4～6月は同+0.2%と小幅のプラスとなった。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給は、震災の影響により、1～3月に前期比-4.6%と減少したあと、4～6月の前期比は+4.5%の増加に転じた(図表 17、18(1))。供給制約の大きかった輸送機械を除いたベースで見ると、1～3月に前期比-3.5%と減少したあと、4～6月の前期比は+8.9%と1～3月の落ち込みを上回る伸びとなった。なお、7月の資本財出荷は、全体でも輸送機械を除くベースでも、4～6月対比でさらに増加した。

—— 機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は、1～3月に前期比で+5.6%と増加したあと、4～6月の前期比は+2.5%と増加を続けた(図表 17、19(1))<sup>2</sup>。業種別にみると、製造業は、1～3月に前期比で増加したあと、4～6月は横ばいとなった。非製造業(除く船舶・電力)は、1～3月に小幅増加したあと、4～6月も増加を続けた。

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、4～6月に前期比+7.3%と増加したあと、7月の4～6月対比は-6.3%と減少した(図表 17、19(2))。7月の4～6月対比を業種別にみると、鉱工業は、4～6月に前期比+24.5%と大幅に増加した反動もあって、-11.8%と減少した。非製造業は、4～6月に前期比+1.5%と増加したあと、7月の

<sup>2</sup> 7～9月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+0.9%、製造業-0.6%、非製造業(除く船舶・電力)+3.3%となっている。

4～6月対比は-2.8%となった。

- 日本政策投資銀行調査による大企業（資本金 10 億円以上）を対象とした 2011 年度の設備投資計画（本年 7 月調査）をみると、全産業で+7.3%と 4 年振りにプラスとなる計画となっている（図表 17）。業種別にみると、製造業は前年比+12.5%と大幅に増加する計画である。内訳をみると、自動車では、次世代自動車や蓄電池関連、電気機械や化学では、スマートフォン関連の部材や電池、一般機械では外需向けの産業用機械分野などで、設備投資が行なわれる。非製造業は前年比+4.6%の増加となっている。内訳をみると、通信・情報や電力（ガスタービン）等インフラ関連投資が増加する見込みとなっている。

### （個人消費）

個人消費は、一部に弱さが残っているものの、全体としては持ち直している（図表 20、21）。先行きについては、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、底堅く推移するとみられる。

- 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、震災の影響により 3 月の前月比は-4.8%と大幅に減少したが、4 月以降、持ち直しを続けている（図表 21(2)(3)）<sup>3</sup>。6 月の前月比を項目別にみると、家電、自動車、飲料などが増加している。

- 財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表 20、22(1)）、震災の影響により 3 月に大幅に減少したあと、4 月以降、増加が続いた後、7 月はほぼ横ばいとなった。

耐久消費財についてみると（図表 22(2)）、乗用車の新車登録台数は、供給制約の解消に伴い、大幅に増加している。家電販売額（実質）は、アナログ放送終了前の液晶テレビなどへの駆け込み需要に加え、節電対応や被災地での復旧の動きもあって、4 月以降、大幅に増加し、7 月も高水準横ばい圏内の動きとなった。8 月以降は、液晶テレビなどにおける駆け込み需要の反動が出るため、大幅に減少するとみられる。

- 全国百貨店売上高は、6 月まではクールビズ関連の衣料品などを主因に増加が続いていたが、7 月は衣料品の反動が出て、やや減少した。全国スーパー売上高は、飲食料品や住居関連品等（寝具、家電）の増加を主因に、7 月も増加した。コンビニエンスストア売上高をみると、たばこの供給制約がさらに和らいだことや気温上昇に伴う飲食料品の売上増加などから、7 月の前月比は+1.8%と引き続き増加した（図表 23(1)）。

<sup>3</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）。

- サービス消費をみると（図表 23(2)）、外食産業売上高は、振れを伴いながらも、持ち直してきている。旅行取扱額は、震災の影響により、3月に前月比-21.9%と大幅に減少したあと、4月以降増加に転じているが、依然として震災前の水準を大きく下回っている。
- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると（図表 20、22(1)）、7月の前月比は+2.2%の増加となった<sup>4</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）は、6月は前月比+1.2%と増加に転じた。
- 消費者コンフィデンス関連指標は、改善を続けている（図表 24）。

### （住宅投資）

住宅投資は、供給制約の解消などから、持ち直しの動きがみられる。先行きの住宅投資については、被災住宅の再建もあって、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 25、26(1)）、7月は前月比で+16.9%と大幅に増加した。7月の大幅増加の背景には、サプライチェーンの修復に伴い、ここ数か月見合わせていた着工案件が集中して申請されたことに加え、住宅エコポイントの発行対象となる工事の着工期限の到来<sup>5</sup>や、フラット 35S の金利優遇措置が早期に終了するとの思惑から、駆け込み需要が出たといったことなどが考えられる<sup>6</sup>。
- 首都圏新築マンション販売をみると（図表 25、26(2)）、7月の4～6月対比は+7.5%と増加した。もっとも、月次計数をみると、震災後、振れの大きな展開となっている。

## 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、供給面の制約がほぼ解消する中で、増加を続けており、概ね震災前の水準に復している（図表 27、28）。

- 鉱工業生産は、夏場の電力供給面の制約が限定的にとどまる中、サプライチェーンが概ね修復してきたことから、輸送機械を中心に、増加が続いている（図表 27）。7月の生産の内訳をみると、サプライチェーンの修復を背景

<sup>4</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）。

<sup>5</sup> 住宅エコポイントが発行される工事の着工期限は、本年7月31日となっていた。

<sup>6</sup> フラット 35S の金利優遇措置の期限については、本年末から9月末に繰り上げることが、8月2日に、国土交通省から正式に公表された。



に輸送機械が大幅に増加したほか、国内需要が堅調な情報通信（携帯電話、カーナビ、パソコン）も増加している。一方、在庫調整圧力の高い電子部品・デバイスは、減少した。

—— 実勢ベースでみた7月の生産水準は94.6と、概ね震災前の水準（1～2月平均、94.3）に復している。

#### ▽生産前期比における季節調整替えの影響<sup>7</sup> (%)

	4月	5月	6月	7月	8月	9月	4～6月	7～9月
公表ベース(a)	1.6	6.2	3.8	0.6	2.8	-2.4	-4.0	6.3
実勢ベース(b)	2.6	7.9	5.6	0.8	3.8	-2.5	-1.4	8.8
(a)-(b)	-1.0	-1.7	-1.8	-0.2	-1.0	0.1	-2.6	-2.5

(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）。8、9月は予測指数。7～9月は、8、9月の予測指数を用いて算出した値。

—— 出荷も、生産と同様、増加が続いている。財別にみると（図表29）、耐久消費財については、液晶テレビが減少したものの、携帯電話、パソコン、小型乗用車等が増加したため、全体でも増加を続けた。非耐久消費財は、たばこ（供給制約の緩和）を中心に、増加した。資本財（除く輸送機械）も増加が続いている。一方、建設財や生産財は横ばい圏内の動きとなっている。

在庫は、減少している（図表27、30）。

—— 在庫は、6月以降、減少している。主因は、情報通信機械において、需要好調な液晶テレビやパソコンの出荷が増加したことによる。なお、在庫調整局面にある電子部品・デバイスは、減産が行なわれている中であっても、引き続き在庫が増加した。

出荷・在庫バランスをみると（図表30）、在庫の伸びが出荷の伸びを上回った状態が続いている。ただし、耐久消費財の好転を背景に、鉱工業全体でみると、在庫・出荷バランスはやや改善している。

先行きの生産については、ペースを緩やかにしつつも、増加を続けると考えられる。

—— 経済産業省の公表している生産予測指数をみると、輸送機械を中心に、8月は前月比で+2.8%と増加した後、9月は同-2.4%と減少する見込み。このように単月ベースでみると、リバウンド局面にあった5月、6月に比べて

<sup>7</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。

緩やかな伸びとなることが見込まれるが、四半期ベースでみると、7～9月の前期比は+6.3%（実勢ベース+8.8%）の大幅増になる計算（前掲）。ただし、生産予測指数が足もと下振れ傾向にあるため、そうした伸びが実現されるかどうかについては、注意が必要である。

なお、9月初時点における企業からの聞き取り調査については、現在、実施している最中であり、決定会合にて報告する予定。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、総じて持ち直している（図表27）。

—— 6月は前月比+1.9%と増加した。6月の内訳をみると、卸売・小売（家電関連）、生活関連サービス・娯楽（興行や葬儀関連）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、厳しい状態が続いている。

—— 労働需給面をみると（図表31、32）、有効求人倍率は、改善しつつある。一方、失業率は、月々の振れを伴いつつ、横ばい圏内の動きとなっている。

—— 雇用面についてみると（図表31、33(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きくなっているが、均してみると小幅のプラスで推移しているとみられる<sup>8、9</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、4月と申請者数は増加していたが、5月以降は減少している<sup>10、11</sup>。

<sup>8</sup> 労働力調査（失業率、雇用者数等）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都道府県ベースについては、2009年1月以降の計数が、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。なお、5月分調査より、岩手県及び宮城県の一部地域で調査が再開されたが、十分なサンプルが確保されていないため、引き続き全国調査の集計からは除かれている。

<sup>9</sup> 労働力調査は、毎月、サンプルの半分が入れ替わり、新たに加えられたサンプルは翌月も継続調査が行われる。こうした結果、労働力調査は、ひとたび計数が振れると、それが2か月連続する傾向がある。雇用者数の伸びが、5、6月と強くなった一方、7月が弱くなったのは、そうしたサンプル要因による面が少なくないと考えられる。このため、雇用者数の趨勢を判断するためには、3、4か月は均してみる必要がある。

<sup>10</sup> 2月：81万人（直近ボトム）→3月：118万人→4月：183万人→5月：167万人→6月：155万人→7月104万人（ピーク時<2009年4月>253万人）。

<sup>11</sup> 雇用調整助成金は、通常、「売上高または生産量の最近3か月間の月平均値が、直前3か月または前年同期に比べて5%以上減少」が支給要件である。震災後は、支給要件が、①被災地域のうち災害救助法適用地域に存在する事業所、②これら対象地域に所在する事業所と

- 毎月勤労統計の常用労働者数は、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 33(2)）。この間、所定外労働時間をみると、経済活動の持ち直しにより、前年比マイナス幅が縮小傾向にある（図表 33(3)）。
- 一人当たり名目賃金をみると（図表 31、34(1)）、7月は、生産の増加を背景に所定外給与の前年比がプラスに転化したものの、所定内給与や特別給与が弱めとなったことから、全体では、引き続き前年水準をやや下回った。夏季賞与の動向について、大企業を調査した各種アンケートではプラスとなったが、中小企業を含む毎月勤労統計のベース（6～7月の特別給与）では、前年比でマイナスとなっている（図表 35）。
- 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、月々の振れを均してみると、前年比伸び率は緩やかに低下している（図表 34(3)）。

先行きの雇用者所得については、労働需給の改善が徐々に下支えに作用していくとみられるものの、当面は、震災による企業収益の低下がラグを伴って影響することなどから、弱含みで推移する可能性が高い。

- 労働時間については、経済活動の持ち直しを背景に、増加していくと考えられる。  
賃金について、所定内給与や所定外給与は、労働時間の増加を背景に、改善していくとみられる。もっとも、冬季賞与については、震災による企業収益の低下がラグを伴って影響する可能性がある。この間、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。
- 国家公務員の給与については、復興財源の捻出のため、減額されることが6月3日に閣議決定されたが、今次通常国会では法案審議が見送られたため、実施時期は後ずれする見込みである。なお、減額幅は、①月給については、課長級以上は-10%、課長補佐・係長は-8%、係員は-5%、②管理職手当や期末手当・勤勉手当については-10%、などとなっている。減額措置の期間は、法律が公布された日の翌々月の初日から2014年3月31日までとなっている。

---

一定規模以上の経済的関係を有する事業所、③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、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、雇用調整助成金の対象となるよう緩和された（なお、6月16日までは見込みベースでの申請も認可）。

<sup>12</sup> 3～4月は被災地3県（岩手県、宮城県、福島県）において、また、5月は宮城県において、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、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。

## 5. 物価

### (物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、やや振れを伴いつつも、基調としては、高値圏での横ばい推移となっている(図表 37)。

—— 原油価格は、世界経済に対する見方が交錯する中で、やや振れの大きい展開となっているが、基調としては、高値圏での横ばい推移となっている。非鉄金属も、このところ横ばい圏内の動きが続いている。穀物は、作付改善予想などを背景にやや下落したあと、米国などにおける天候不順を背景にこのところやや上昇しているが、基調としては横ばい圏内の動きとなっている。この間、IT関連では、フラッシュメモリ、DRAMともに、やや弱含みとなっている。

輸入物価(円ベース)を3か月前比で見ると、国際商品市況の動きや為替円高により、弱含んでいる(図表 36、38)。

国内商品市況も、国際商品市況の動きや為替円高を受けて、弱含んでいる(図表 39)。

—— 石油製品、非鉄は、国際商品市況や円高の動きを背景に、弱含んでいる。この間、化学や鋼材は、横ばい圏内の動きとなっている。

### (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、国際商品市況の動きを反映して、横ばい圏内の動きとなっている(図表 36、40)。先行きについては、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられる。

—— 7月の国内企業物価は、3か月前比で $-0.2\%$ と、横ばい圏内の動きとなった。内訳をみると(図表 40)、「為替・海外市況連動型」は、国際商品市況の反落を背景に下落に転じた。また、「鉄鋼・建材関連」や「素材(その他)」の上昇幅も縮小している。一方、「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、上昇を続けている。

—— 輸入品を含む国内需要財全体で見ると(図表 41)、石油関連製品の動きなどを反映して、素原材料や中間財が下落に転じたほか、最終財は減少幅が拡大した。

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が、下落幅は縮小傾向にある(図表 36、42)。

—— 7月の前年比の内訳をみると、震災の影響が薄れる中で販売管理費関連(広告)の下落幅が縮小したが、その他については、概ね横ばい圏内の動きとなっている。

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（図表 36、43）。

- 消費者物価指数は、本年 8 月に、2010 年基準に切り替わった。基準改定よって、消費者物価（除く生鮮食品）前年比の下振れ幅は、4～6 月において 0.8%ポイント、7 月は 0.6%ポイントとなった（図表 44）。下方改定の主因は、①前年比下落幅の大きいテレビがエコポイント制度による消費拡大からウエイトが大幅に拡大したこと（ウエイト効果）、②テレビに加えて、パソコンやエコ家電等の他の耐久消費財も指数水準がリセットされ、全体の指数に対する下落幅の寄与度が拡大したこと（リセット効果）。
- 2010 年基準における 7 月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、6 月から 0.3%ポイント改善し、+0.1%となった<sup>13</sup>。除く食料・エネルギーの前年比も、前月から 0.3%ポイント改善し、-0.5%となった（図表 45）。
- 7 月の動きについて、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）、耐久消費財、食料工業製品の動きを主因に、下落幅が若干縮小した。一般サービスについては、外国パック旅行の伸びが拡大したことから、上昇幅が若干拡大した。公共料金については、電気代や航空運賃の上昇幅が拡大したことや、高速道路料金<sup>14</sup>がプラスに転化したことから、全体でも伸び率が拡大した。
- 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 46(2)）。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、下落品目数の方が多い状況が続いているが、振れを均してみれば、ごく緩やかな改善傾向にある（図表 46(3)）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

- 8 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 0.1%ポイント下落幅が拡大し、-0.2%となった（図表 47）。除く食料・エネルギーの前年比は、前月から 0.2%ポイント下落幅が拡大し、-0.6%となった。除く生鮮食品ベースの内訳をみると、財は、耐久消費財の下落幅が若干拡大したほか、被服が下落に転じたことなどから、全体でも下落幅が若干拡大した。一般サービスは、7 月と同じプラス幅となった。公共料金については、

<sup>13</sup> 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 0.2%ポイント、傷害保険料引き上げの影響により 0.15%ポイント、それぞれ押し上げられており、本年 10 月以降、これらの寄与は剥落する。

<sup>14</sup> 高速道路料金については、6 月 20 日から、上限料金制（休日 1,000 円）が廃止されたほか、一部高速道路における無料化社会実験が一時凍結された影響が出ている。

電気代はプラス幅が拡大したものの、航空運賃の上昇幅が縮小したことから、全体でも上昇幅が若干縮小した。

—— 8月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）前年比は、食料工業製品のプラス幅が若干拡大する一方、耐久消費財の下落幅が若干拡大することなどから、全体では、7月並みとなると予想される。

以 上

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

2011.9.1  
 調査統計局

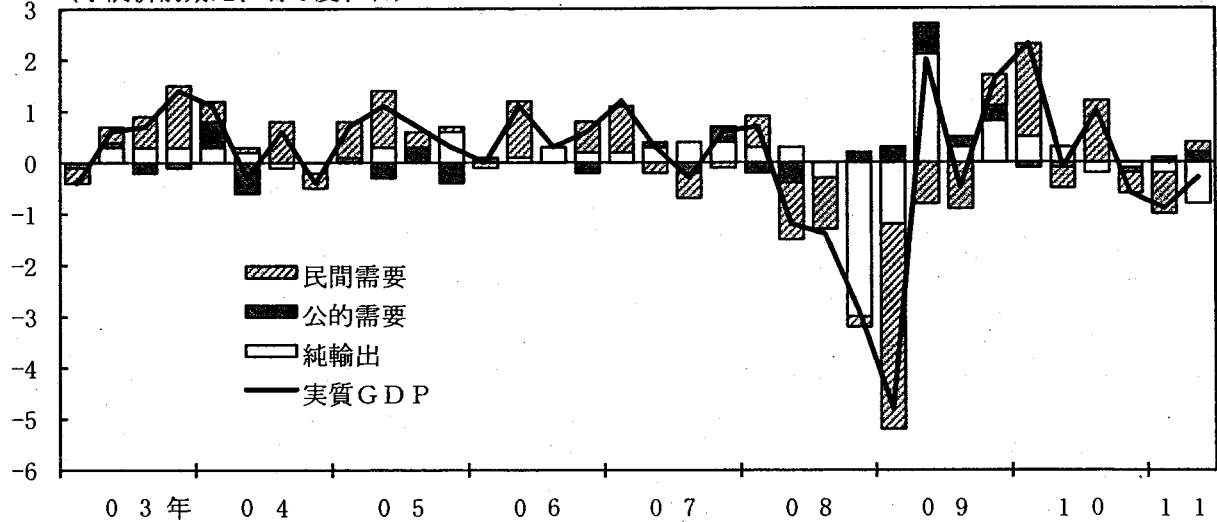
## 「経済活動の現状評価」参考計表

(図表 1) 実質GDPと景気動向指数	(図表 25) 住宅関連指標
(図表 2) GDPデフレーターと所得形成	(図表 26) 住宅投資関連指標
(図表 3) 公共投資関連指標	(図表 27) 生産・出荷・在庫関連指標
(図表 4) 公共投資	(図表 28) 生産
(図表 5) 輸出入関連指標	(図表 29) 財別出荷
(図表 6) 輸出入	(図表 30) 在庫循環
(図表 7) 実質輸出の内訳	(図表 31) 雇用関連指標
(図表 8) 米国向け輸出	(図表 32) 労働需給(1)
(図表 9) 東アジア向け輸出	(図表 33) 労働需給(2)
(図表 10) その他地域向け輸出	(図表 34) 雇用者所得
(図表 11) 情報関連輸出	(図表 35) 夏季賞与
(図表 12) 実質実効為替レート・海外経済	
(図表 13) 実質輸入の内訳	(図表 36) 物価関連指標
(図表 14) 企業収益関連指標	(図表 37) 国際商品市況と輸入物価
(図表 15) 企業収益	(図表 38) 輸入物価
(図表 16) 企業マインド	(図表 39) 国内商品市況
(図表 17) 設備投資関連指標	(図表 40) 国内企業物価
(図表 18) 設備投資一致指標	(図表 41) 企業物価指数の需要段階別推移
(図表 19) 設備投資先行指標	(図表 42) 企業向けサービス価格
(図表 20) 個人消費関連指標	(図表 43) 消費者物価(全国)
(図表 21) 個人消費(1)	(図表 44) 2010年基準への主な改定要因
(図表 22) 個人消費(2)	(図表 45) 消費者物価(全国)における 食料・エネルギーの影響
(図表 23) 個人消費(3)	(図表 46) 消費者物価(全国)の基調的な変動
(図表 24) 消費者コンフィデンス	(図表 47) 消費者物価(東京)
	(図表 48) 地価関連指標

# 実質GDPと景気動向指数

## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



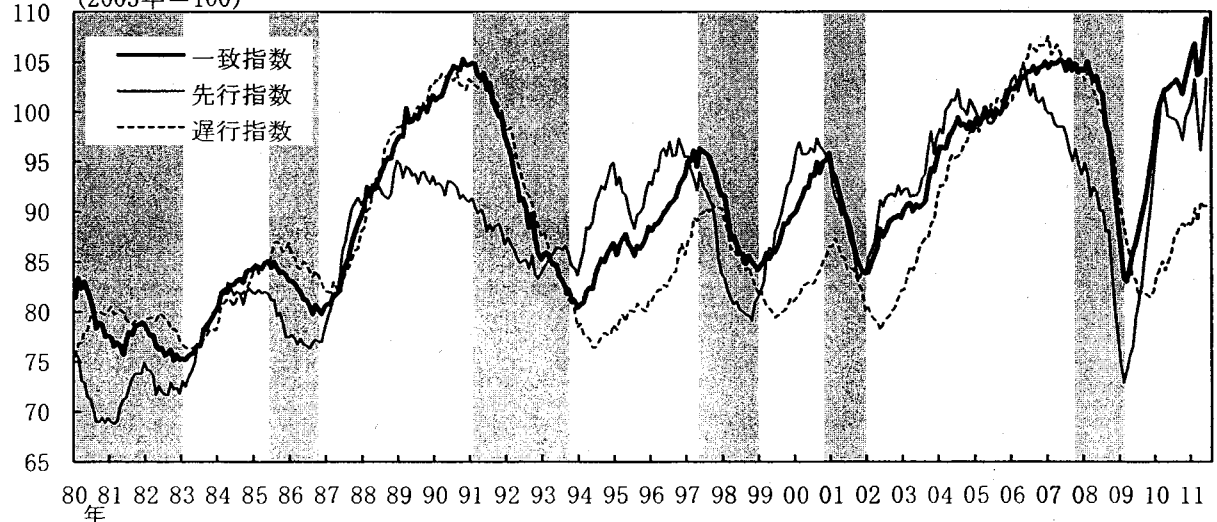
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2010年			2011年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	-0.1	1.0	-0.6	-0.9	-0.3
[前期比年率]	[-0.5]	[3.9]	[-2.5]	[-3.6]	[-1.3]
国内需要	-0.5	1.2	-0.6	-0.7	0.4
民間需要	-0.4	1.2	-0.4	-0.8	0.2
民間最終消費支出	-0.2	0.5	-0.5	-0.4	-0.0
民間企業設備	0.3	0.1	0.0	-0.2	0.0
民間住宅	-0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1
民間在庫品増加	-0.5	0.5	0.0	-0.3	0.3
公的需要	-0.1	-0.0	-0.1	0.1	0.2
公的固定資本形成	-0.2	-0.1	-0.2	-0.0	0.1
純輸出	0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8
輸出	1.0	0.1	-0.1	0.0	-0.8
輸入	-0.6	-0.3	0.1	-0.2	-0.0
名目GDP	-0.9	0.6	-1.0	-1.5	-1.4

## (3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



(注) シャドー部分は景気後退局面。

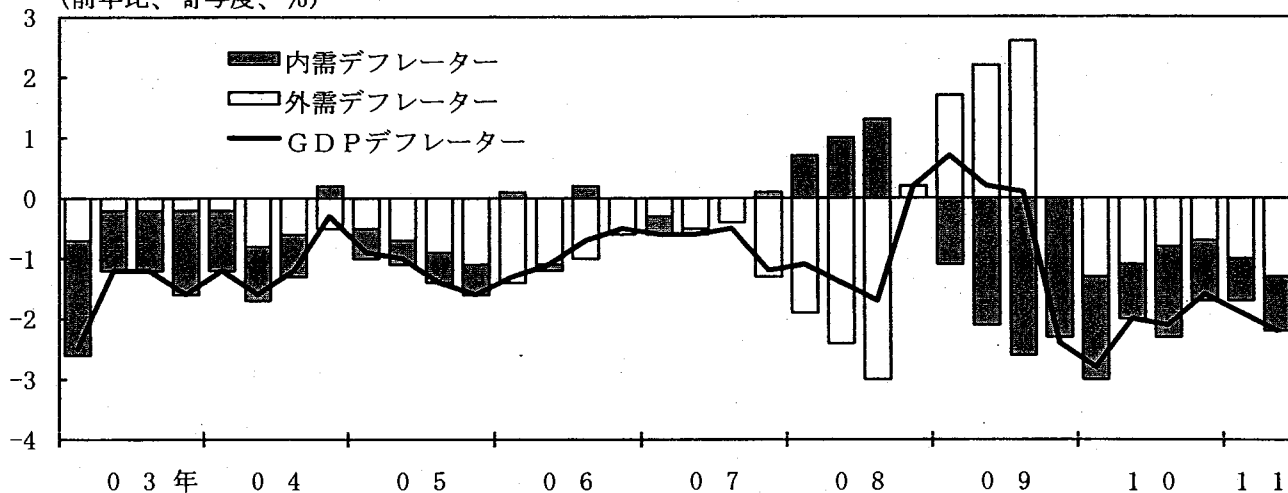
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」



# GDPデフレーターと所得形成

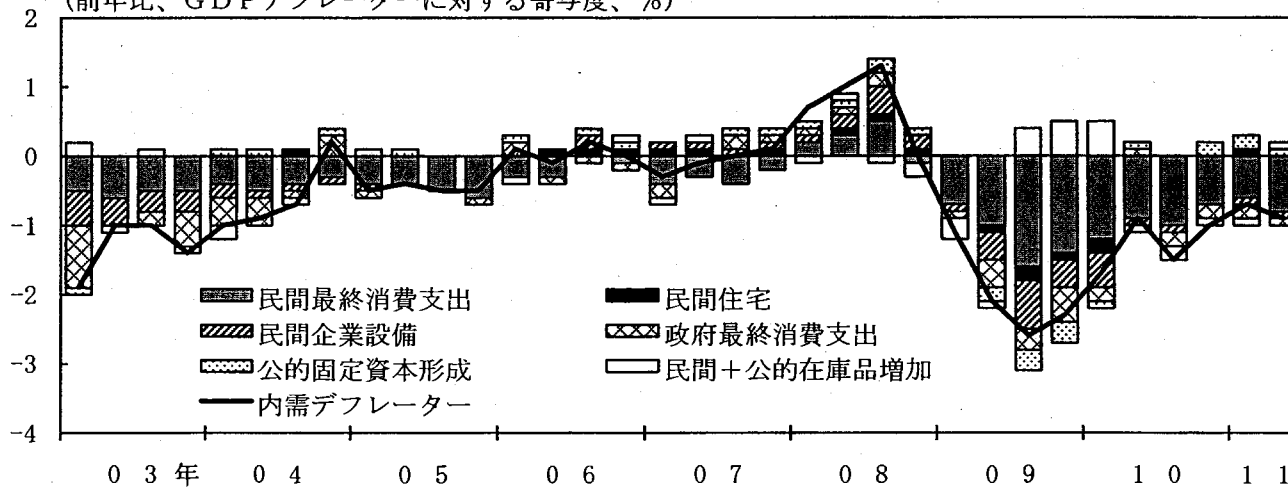
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



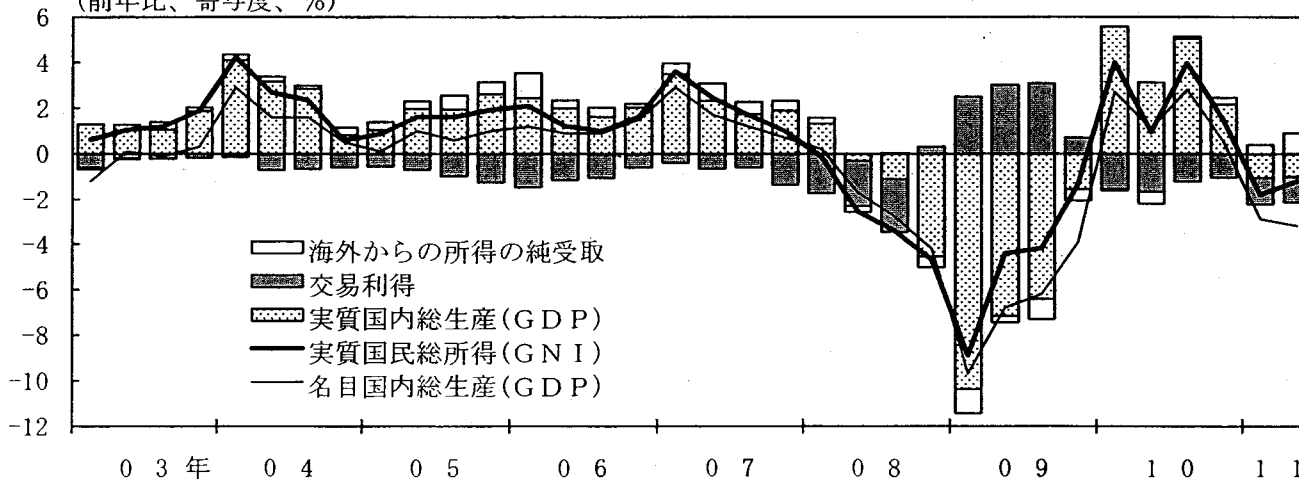
## (2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



## (3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

## 公共投資関連指標

### ＜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：%

	2010年度	10/10～12月	11/1～3	4～6	11/4月	5	6
公共工事出来高金額	16.4	15.9	16.4	15.8	15.1	16.2	16.1
	(-11.4)	(-14.1)	(-13.8)	(-7.2)	(-9.2)	(-6.3)	(-5.8)
		〈-4.9〉	〈2.7〉	〈-3.3〉	〈-4.7〉	〈7.0〉	〈-0.4〉

- (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。

### ＜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：%

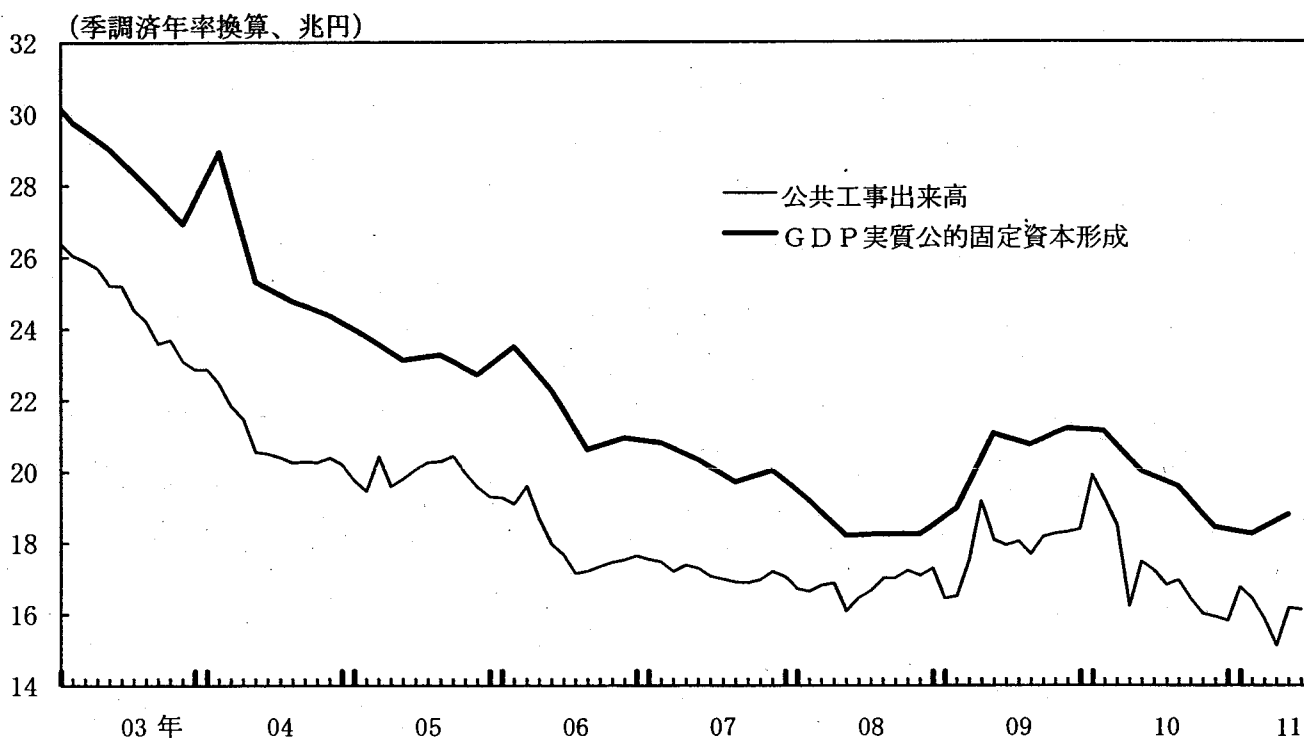
	2010年度	11/1～3月	4～6	7～9	11/5月	6	7
公共工事請負金額	11.3	11.1	10.7	10.1	9.8	11.2	10.1
	(-8.8)	(-3.2)	(-9.3)	(-15.9)	(-14.1)	(-3.4)	(-15.9)
		〈2.4〉	〈-3.7〉	〈-5.8〉	〈-12.9〉	〈15.2〉	〈-10.0〉
うち国等の発注 〈ウェイト32.1%〉	3.6	3.4	3.6	3.1	2.7	4.1	3.1
	(-14.0)	(-5.1)	(-7.7)	(-23.9)	(-22.2)	(8.6)	(-23.9)
		〈2.2〉	〈4.9〉	〈-14.3〉	〈-31.1〉	〈53.7〉	〈-25.9〉
うち地方の発注 〈ウェイト67.9%〉	7.7	7.7	7.1	7.0	7.1	7.1	7.0
	(-6.2)	(-1.9)	(-10.2)	(-12.1)	(-7.8)	(-9.1)	(-12.1)
		〈2.4〉	〈-7.5〉	〈-1.5〉	〈-3.2〉	〈0.5〉	〈-0.8〉

- (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(2010年度)。  
2. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
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. 2011/7～9月の季調済年率換算金額は7月の値、季調済前期比は7月の4～6月対比、前年比は7月の前年同月比。

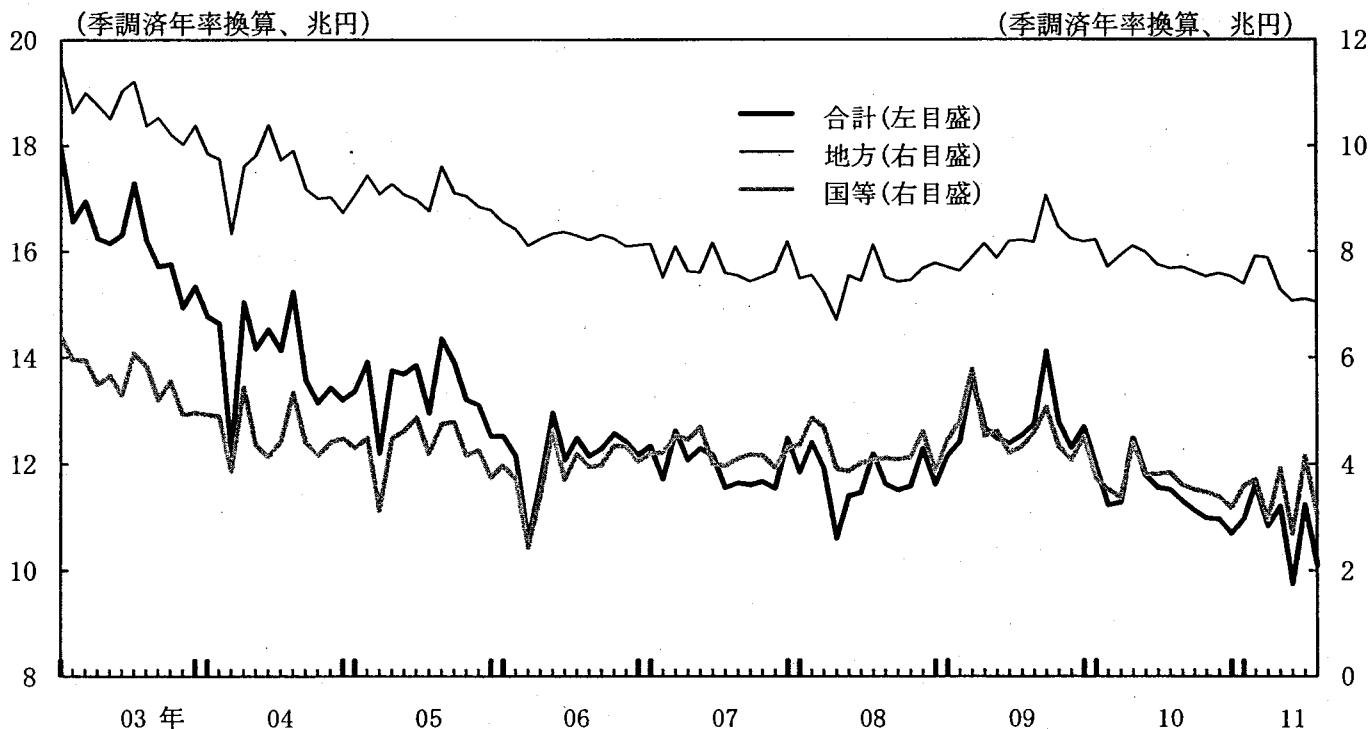
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

# 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

	2010年度	11/1～3月	4～6	7～9	11/5月	6	7
実質輸出	( 18.3)	<-1.1> ( 4.7)	<-5.6> (-5.9)	< 7.4> (-2.2)	< 4.5> (-8.2)	< 8.5> ( 0.4)	< 0.3> (-2.2)
実質輸入	( 10.6)	<-0.9> ( 5.1)	< 2.1> ( 2.0)	< 3.2> (-0.4)	< 3.3> ( 3.7)	< 0.2> ( 1.7)	< 1.9> (-0.4)
実質貿易収支	231.3 ( 49.0)	230.0 <-1.7> ( 3.3)	164.4 <-28.5> (-28.6)	206.1 < 25.4> (-6.9)	145.6 < 11.2> (-48.6)	216.8 < 48.9> (-3.3)	206.1 <-4.9> (-6.9)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2011/7～9月の指数水準は7月の値、季調済前期比は7月の4～6月対比、前年比は7月の前年同月比。

## &lt;国際収支&gt;

— 季調済金額：兆円、<>内は前期(月)比：％

	2010年度	10/10～12月	11/1～3	4～6	11/4月	5	6
経常収支	16.13	4.32 <-1.9>	3.26 <-24.6>	1.86 <-42.9>	0.55 <-32.2>	0.39 <-28.4>	0.92 < 136.0>
貿易・サービス収支	5.22	1.42 <-16.6>	0.58 <-58.9>	-1.67 <-386.8>	-0.77 < 406.7>	-0.81 < 5.0>	-0.10 <-88.1>

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

## &lt;数量指数&gt;

— <>内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	2010年度	11/1～3月	4～6	7～9	11/5月	6	7
輸出数量	( 14.6)	< 0.3> ( 2.5)	<-7.3> (-8.3)	< 6.3> (-5.3)	< 3.7> (-10.8)	< 7.4> (-2.7)	< 0.2> (-5.3)
輸入数量	( 12.3)	< 0.9> ( 7.2)	<-1.1> ( 2.8)	<-0.5> (-2.6)	< 0.1> ( 5.5)	<-0.9> ( 1.7)	< 0.1> (-2.6)

(注) 2011/7～9月の季調済前期比は7月の4～6月対比、前年比は7月の前年同月比。

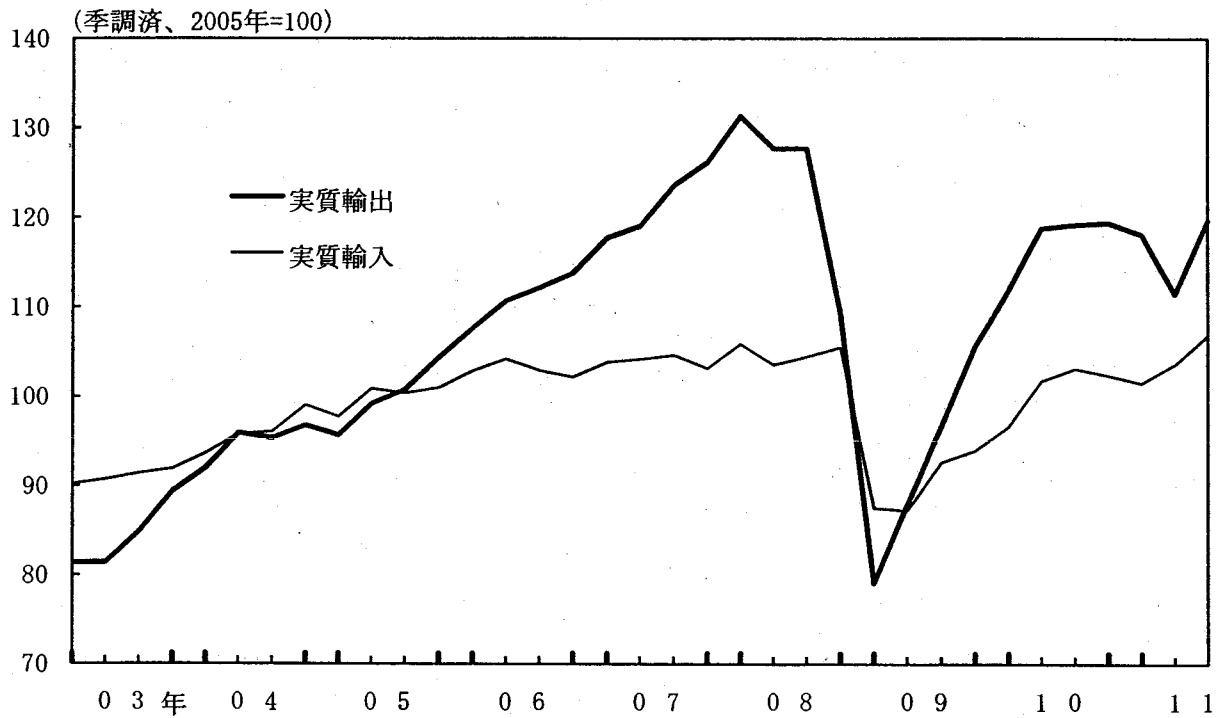
## &lt;為替相場&gt;

	2008年末	09	10	11/4月末	5	6	7	8
ドル＝円	90.28	92.13	81.51	81.60	81.60	80.42	77.59	76.58
ユーロ＝円	127.20	132.25	107.85	121.06	117.62	116.53	110.80	110.80

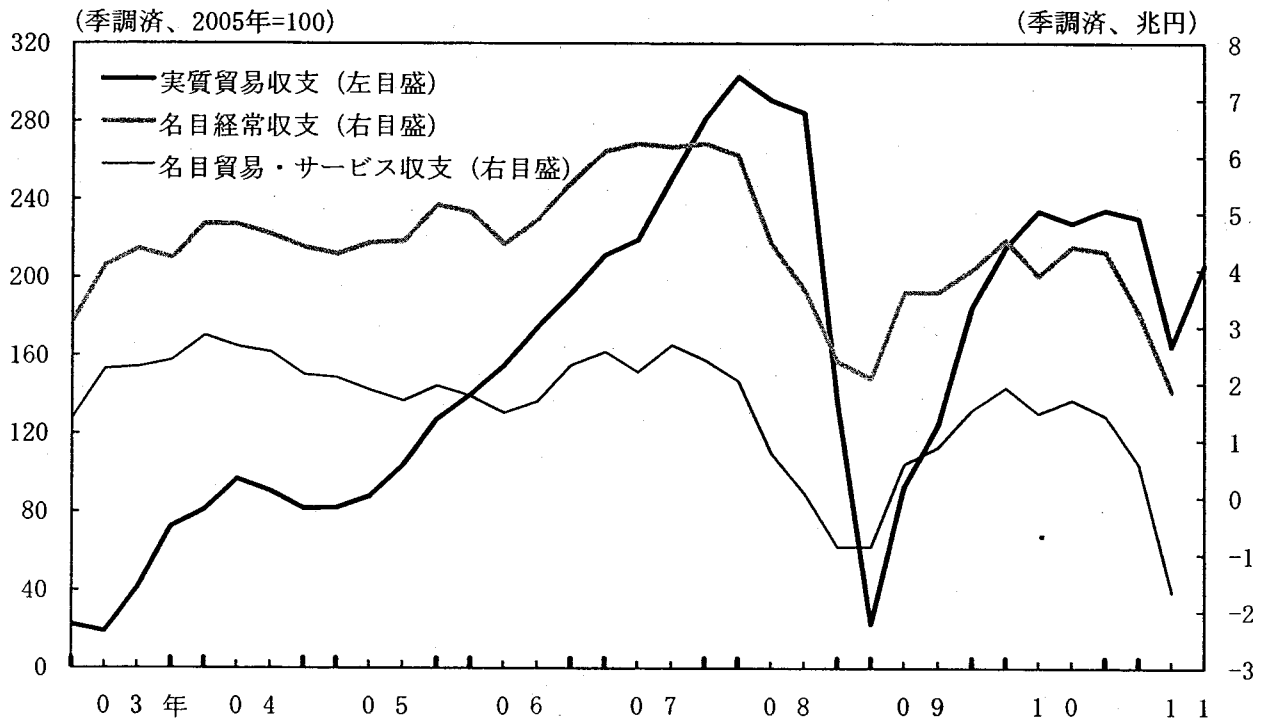
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、  
日本銀行「金融経済統計月報」「企業物価指数」

## 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。  
 3. 2011/3Qの実質輸出入、実質貿易収支は7月の値。

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

## 実質輸出の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 5月	6	7
米国	<15.4>	-32.6	24.2	3.9	0.3	-6.5	-10.3	19.3	14.1	15.8	4.2
EU	<11.3>	-34.6	16.8	2.9	2.2	-3.0	-2.6	13.0	12.4	10.4	2.1
東アジア	<53.3>	-15.8	31.6	1.3	2.4	-1.1	-6.1	6.6	0.1	6.1	2.5
中国	<19.4>	-10.2	31.0	3.5	6.9	0.5	-11.1	9.8	-2.6	8.2	5.2
NIEs	<23.7>	-18.0	27.8	-0.3	-0.4	-2.3	-2.6	3.9	1.6	5.1	0.0
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	1.3	-4.9	1.1	1.6	-1.1	3.1	3.2	-4.1
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	-0.5	-0.9	-2.4	-6.9	0.3	2.1	0.3	-0.6
香港	<5.5>	-18.8	28.7	-2.4	2.4	-4.0	-6.7	9.1	-0.5	6.5	4.9
シンガポール	<3.3>	-21.6	19.7	4.1	7.0	-6.6	0.2	20.1	0.0	22.2	5.6
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.6	1.3	-0.1	-1.7	-3.4	6.7	2.0	4.4	3.0
タイ	<4.4>	-20.9	46.0	1.9	-0.1	1.6	-1.7	1.1	-5.3	8.0	-2.2
その他	<20.0>	-32.1	29.1	-3.2	-2.0	0.2	-4.2	8.5	13.8	14.4	-4.4
実質輸出計		-25.6	27.4	0.3	0.2	-1.1	-5.6	7.4	4.5	8.5	0.3

- (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。なお、2011/3Qは7月の4～6月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 5月	6	7
中間財	<20.6>	-5.6	18.4	0.8	-0.2	-0.5	-4.6	-1.4	-6.6	-2.3	2.5
自動車関連	<21.6>	-41.4	42.1	1.2	1.8	-8.8	-22.8	41.5	34.1	34.5	8.4
消費財	<3.4>	-28.8	10.9	1.3	-1.7	-1.5	-9.1	36.5	25.7	32.4	7.2
情報関連	<10.7>	-17.0	27.2	-0.8	-0.5	0.5	-2.5	7.1	6.4	2.9	3.0
資本財・部品	<29.2>	-28.1	35.7	1.9	0.6	1.4	1.6	-1.8	2.8	3.5	-4.9
実質輸出計		-25.6	27.4	0.3	0.2	-1.1	-5.6	7.4	4.5	8.5	0.3

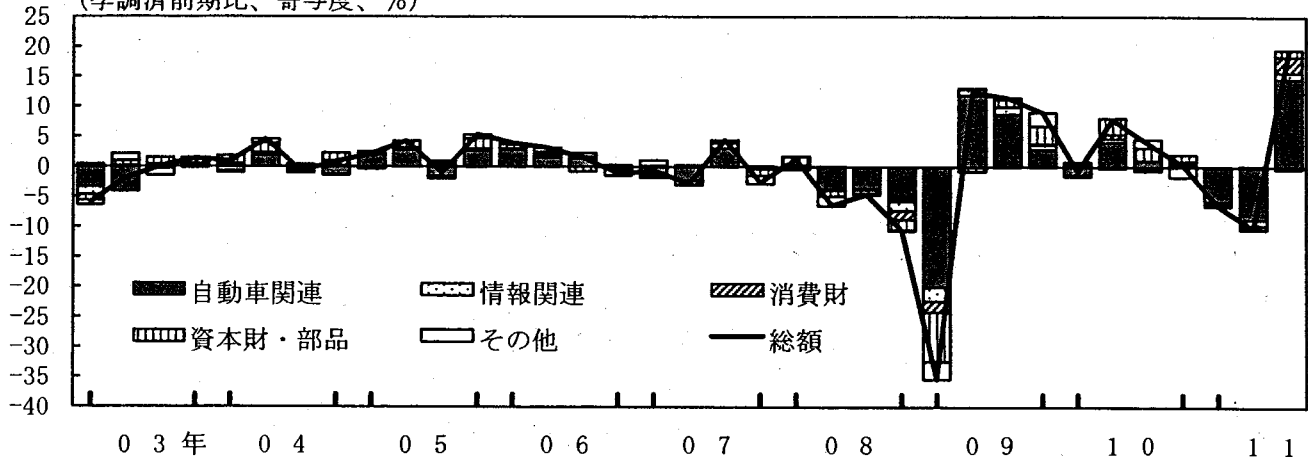
- (注) 1. < >内は、2010年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2011/3Qは7月の4～6月対比。

(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

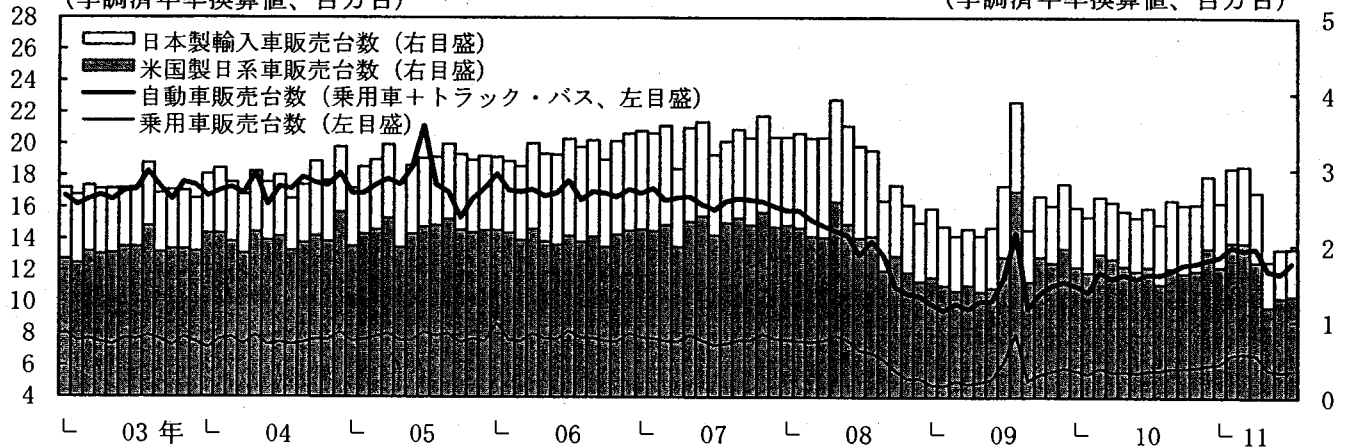
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

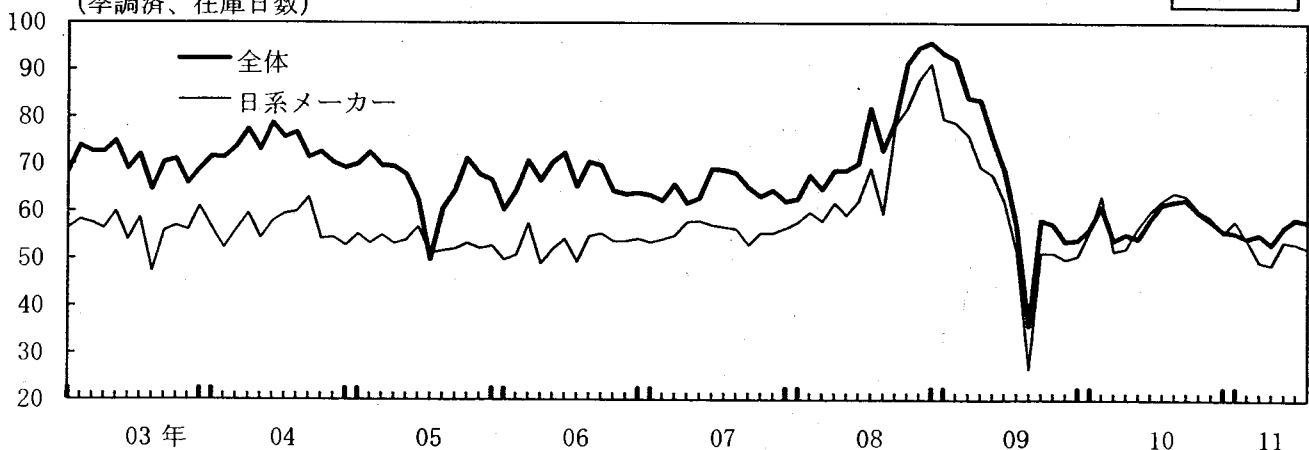
(季調済年率換算値、百万台)



## (3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可

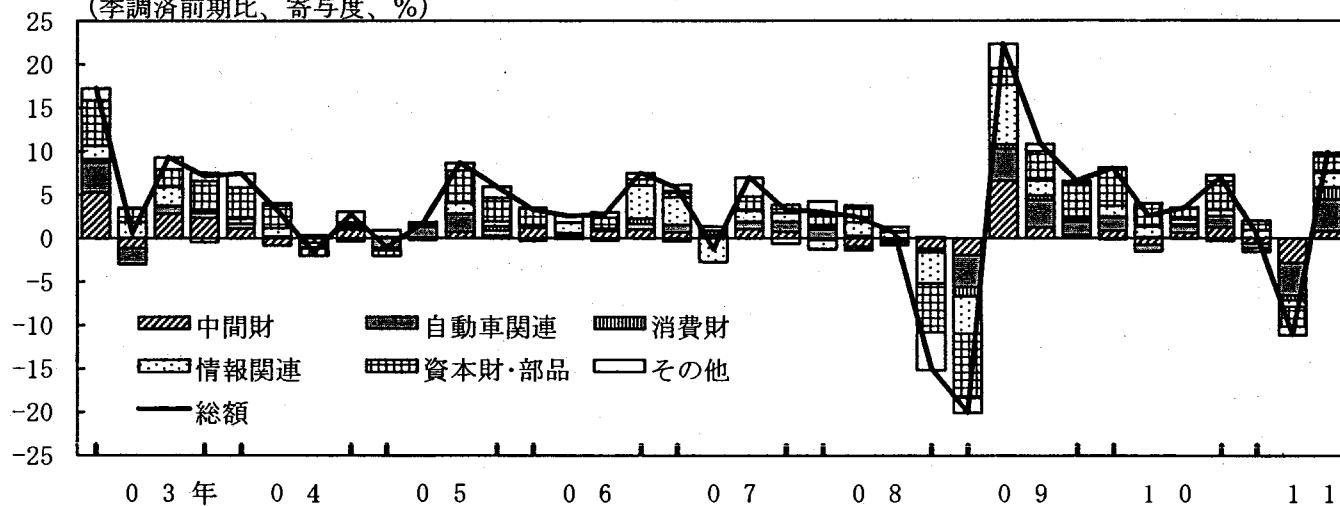


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2011/3Qは7月の4~6月対比。  
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

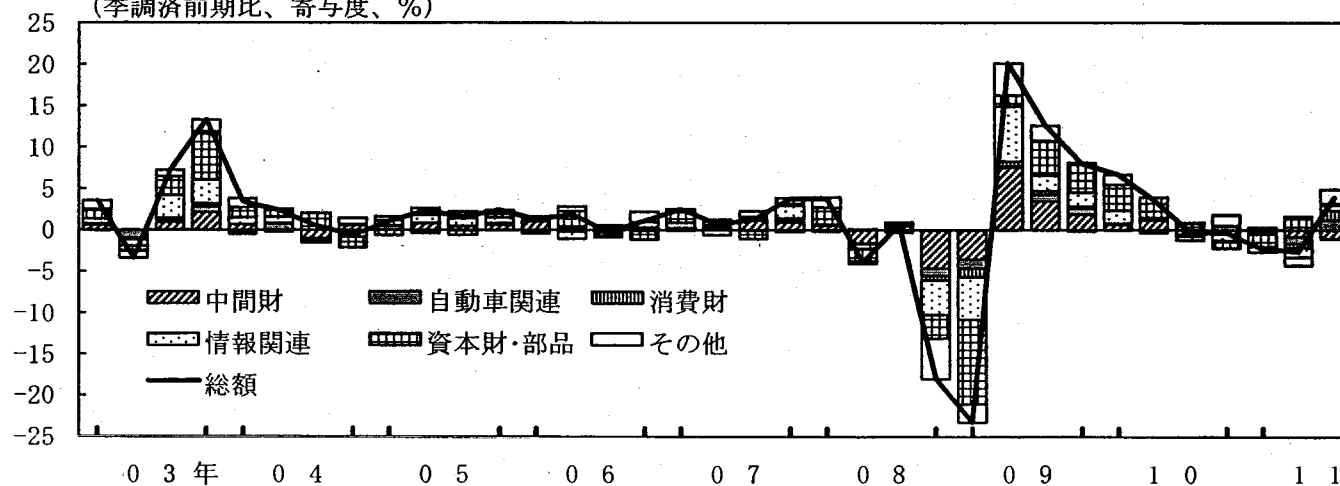
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", 日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc.

# 東アジア向け輸出

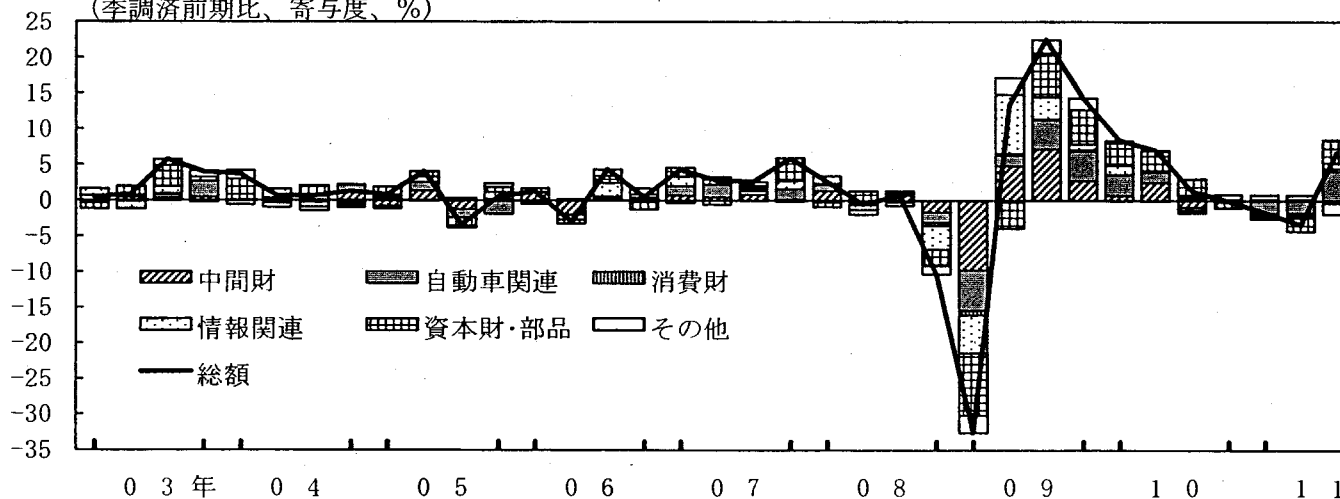
(1) 中国向け輸出 (実質、財別)  
(季調済前期比、寄与度、%)



(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。なお、2011/3Qは7月の4~6月対比。

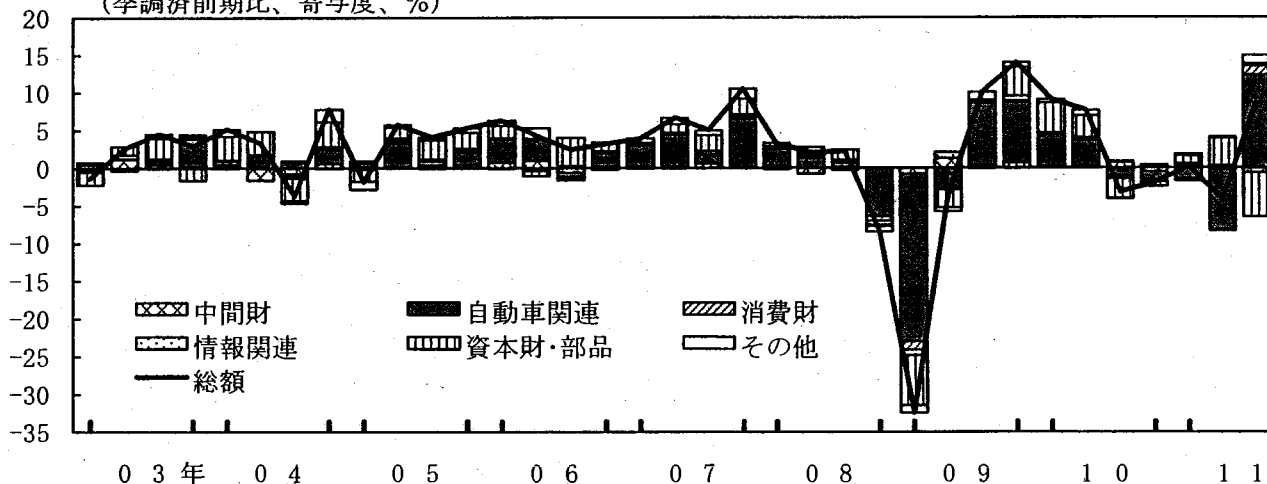
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」



# その他地域向け輸出

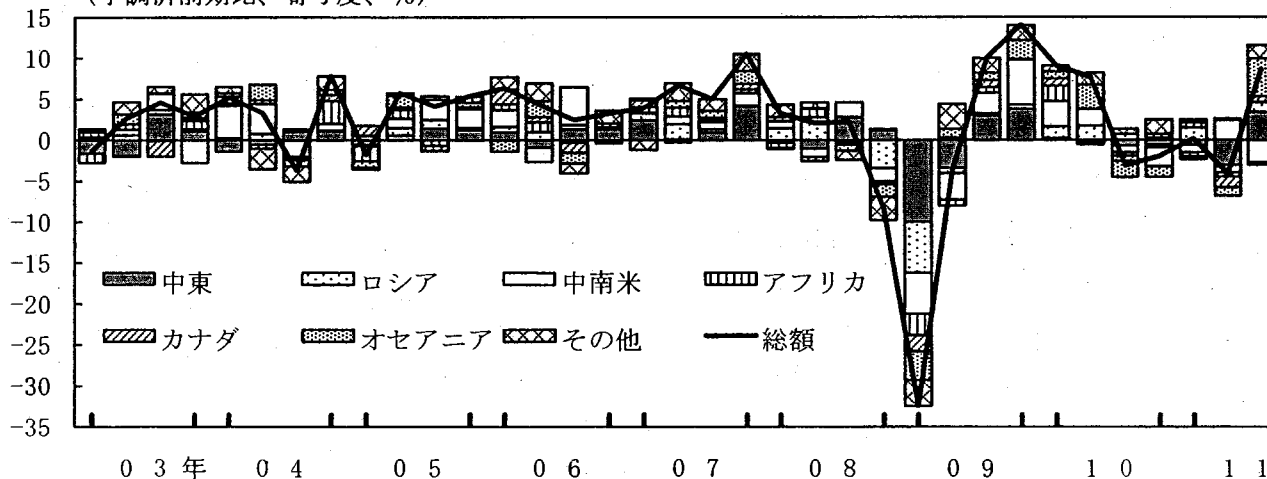
(1) その他地域向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



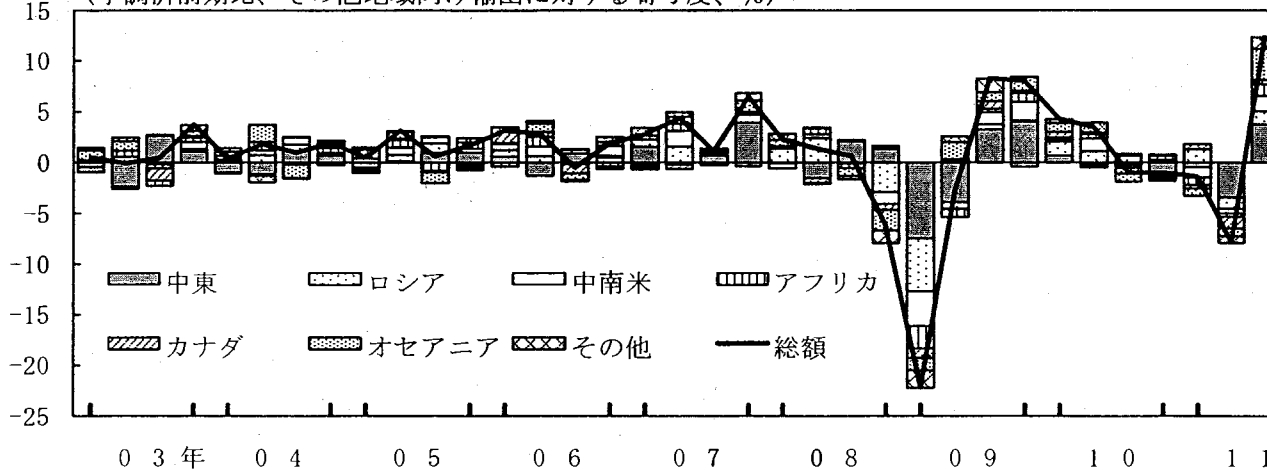
(2) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

(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、%)



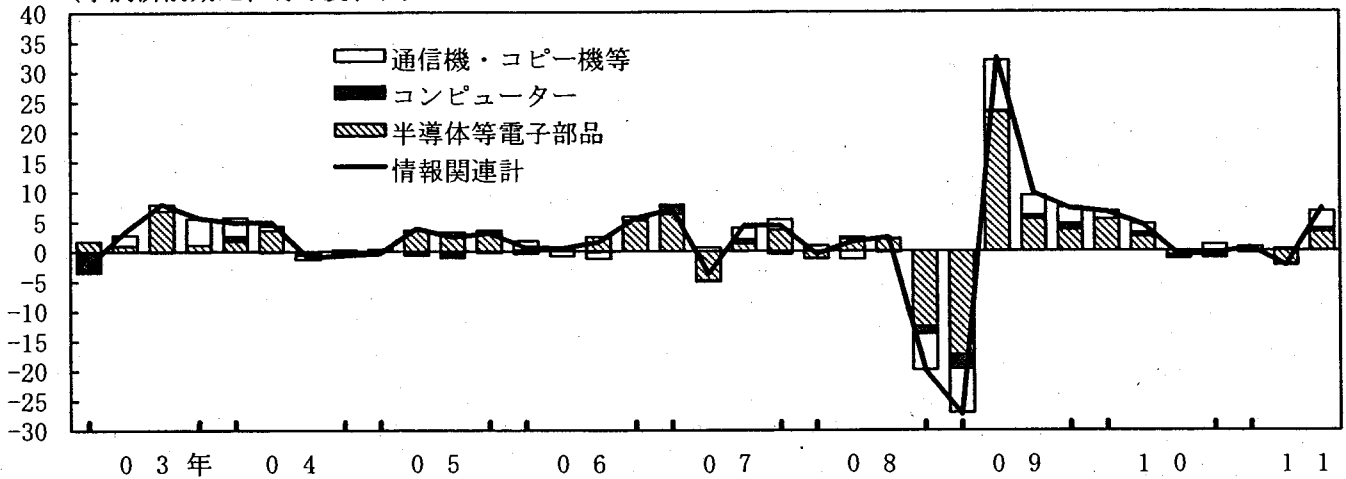
(注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。  
 3. 2011/3Qは7月の4～6月対比。

(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)

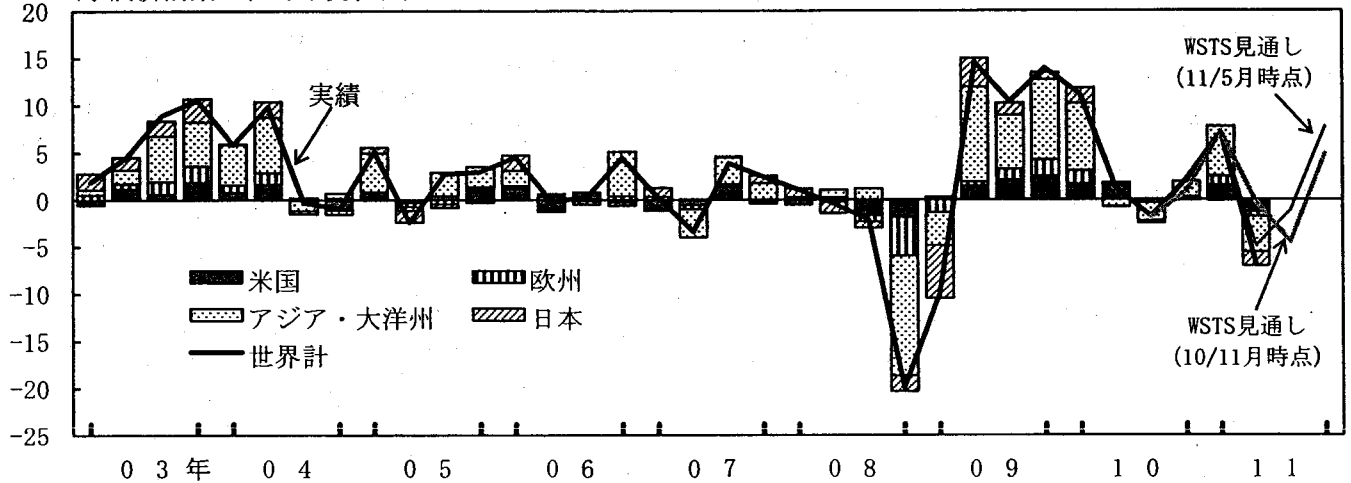
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)

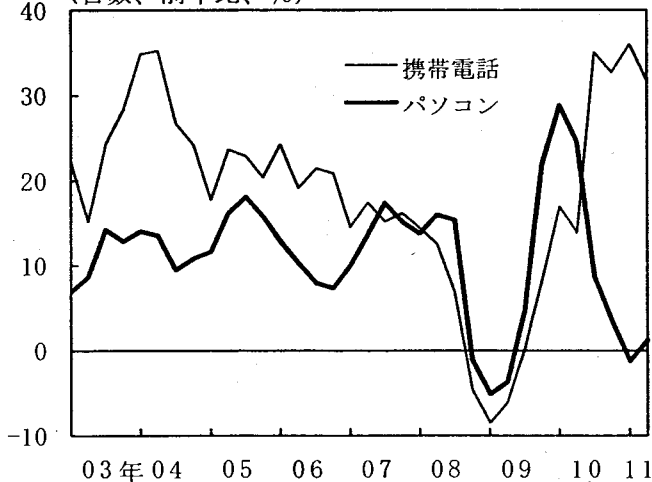
見通しは転載不可



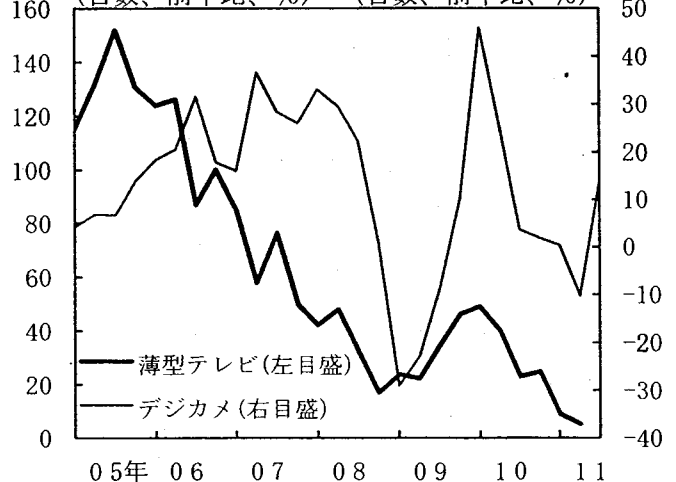
## (3) 情報関連最終製品の世界需要

転載不可

(台数、前年比、%)



(台数、前年比、%) (台数、前年比、%)

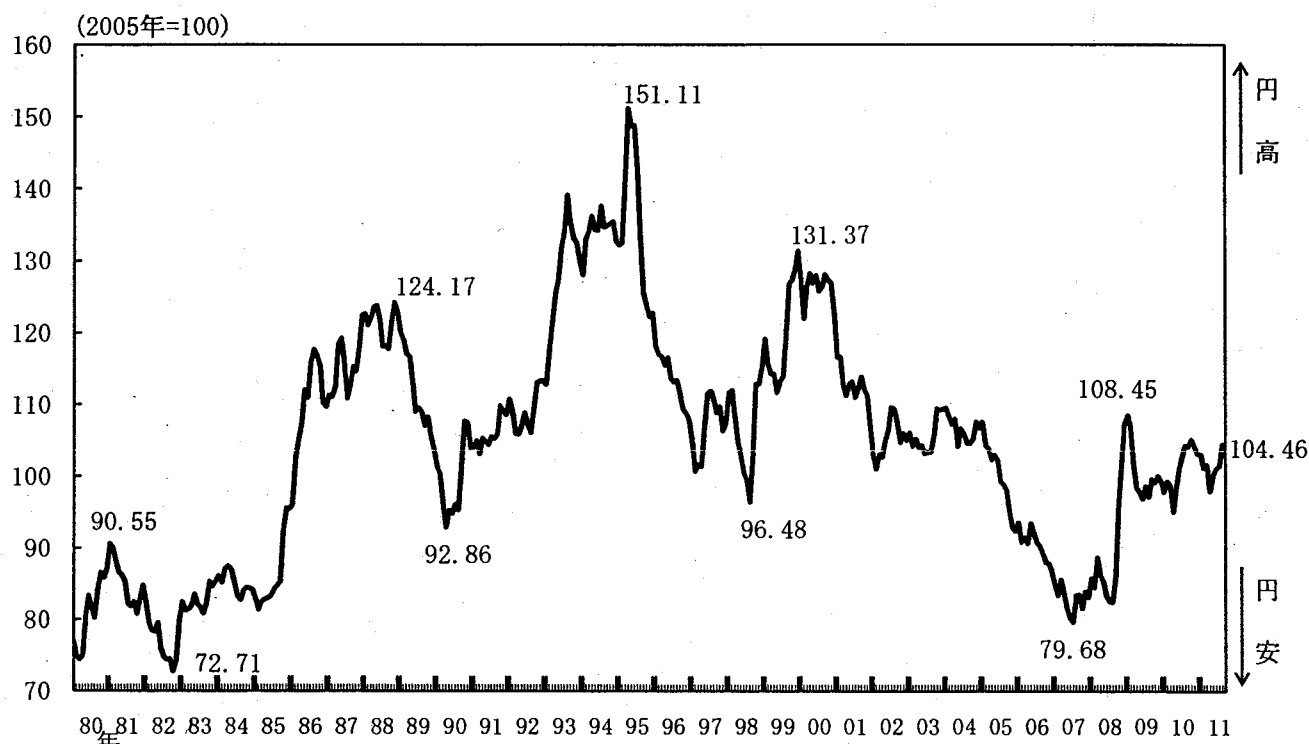


- (注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値であり、内訳の積み上げと合計の差は同調整に伴う誤差。なお、(1) の2011/3Qは7月の4~6月対比。  
 2. (3) のデジカメの2011/3Qは、7月の前年同月比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、  
 ガートナー・データクエスト、ディスプレイエチ、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8月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2011/8月は30日までの平均値。

### (2) 海外経済 —— 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2008年	2009年	2010年	2010年 3Q	4Q	2011年 1Q	2Q	
米	国	-0.3	-3.5	3.0	2.5	2.3	0.4	1.0	
欧 州	E U	0.5	-4.3	1.8	2.0	0.8	3.1	0.8	
	ド イ ツ	1.1	-5.1	3.7	3.2	1.9	5.5	0.5	
	フ ラ ン ス	-0.2	-2.6	1.4	1.5	1.3	3.6	-0.0	
	英 国	-0.1	-4.9	1.4	2.5	-2.0	1.9	0.7	
東 ア ジ ア	中 国	9.6	9.2	10.3	9.6	9.8	9.7	9.5	
	N I E S	韓 国	2.3	0.3	6.2	4.4	4.7	4.2	3.4
		台 湾	0.7	-1.9	10.9	10.7	7.1	6.2	5.0
		香 港	2.3	-2.7	7.0	6.9	6.4	7.5	5.1
		シンガポール	1.5	-0.8	14.5	10.5	12.0	9.3	0.9
	A S E A N 4	タ イ	2.5	-2.3	7.8	6.6	3.8	3.2	2.6
		インドネシア	6.0	4.6	6.1	5.8	6.9	6.5	6.5
マレーシア		4.8	-1.6	7.2	5.3	4.8	4.9	4.0	
	フィリピン	4.2	1.1	7.6	7.3	6.1	4.6	3.4	

(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	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 5月	6	7
米国	<9.7>	-18.7	8.3	0.3	-0.8	-5.5	5.8	-2.4	3.7	-7.6	1.7
EU	<9.6>	-13.2	6.6	3.6	-3.3	1.0	7.8	0.1	-5.4	1.1	1.3
東アジア	<42.4>	-13.1	22.2	1.4	2.0	1.6	1.0	6.2	2.4	2.0	4.0
中国	<22.1>	-11.1	24.1	0.9	3.7	0.9	1.4	8.9	7.2	0.9	5.9
NIEs	<8.8>	-15.9	21.7	1.1	-0.6	3.6	0.8	2.6	-4.5	1.4	3.3
韓国	<4.1>	-19.1	21.0	1.4	6.6	6.8	6.7	0.4	-7.2	4.2	0.2
台湾	<3.3>	-12.4	21.4	0.9	-4.1	-1.1	-5.3	3.1	-1.8	-1.3	4.7
香港	<0.2>	-29.7	33.1	-7.6	-2.0	16.7	-16.3	11.0	-8.0	13.4	5.1
シンガポール	<1.2>	-12.5	23.2	-1.4	-5.7	-1.9	4.8	4.7	0.4	-2.8	6.6
ASEAN4	<11.5>	-14.9	18.3	2.8	0.2	1.3	0.1	2.7	-2.1	5.0	0.2
タイ	<3.0>	-17.5	25.9	4.7	-1.7	2.6	2.6	3.4	0.5	4.8	0.0
その他	<38.3>	-13.9	6.8	1.2	-1.8	-1.5	0.0	1.5	2.9	-0.8	1.1
実質輸入計		-14.0	12.1	1.4	-0.7	-0.9	2.1	3.2	3.3	0.2	1.9

- (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。なお、2011/3Qは7月の4～6月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010 2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 5月	6	7
素原料	<36.5>	-14.9	5.6	1.4	-2.1	-1.3	-0.9	3.8	1.6	1.0	2.6
中間財	<14.9>	-15.4	18.7	1.7	-2.2	2.7	9.1	0.5	0.4	-4.1	3.2
食料品	<8.6>	1.0	2.0	1.3	-8.2	1.2	7.0	-4.7	-1.7	-2.8	-2.3
消費財	<8.5>	-10.3	22.7	-0.7	10.1	-0.6	-4.1	6.5	1.0	11.2	-0.9
情報関連	<11.2>	-12.4	27.0	1.7	3.5	-0.1	-1.5	7.8	4.8	1.2	5.3
資本財・部品	<11.3>	-23.8	19.1	3.0	2.4	-0.9	2.0	4.0	2.8	-0.1	3.2
うち除く航空機	<10.7>	-24.4	21.9	2.9	1.4	0.4	3.9	6.9	1.0	2.8	4.7
実質輸入計		-14.0	12.1	1.4	-0.7	-0.9	2.1	3.2	3.3	0.2	1.9

- (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。なお、2011/3Qは7月の4～6月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 企業収益関連指標

### ＜全国短観（6月）・大企業＞

— 売上高経常利益率、( ) 内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比：％・％ポイント

	2010年度		2011年度		2010/上期	2010/下期	2011/上期	2011/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	4.68 ( 67.9)	0.27 ( 5.6)	4.56 ( 0.4)	0.19 ( 5.3)	5.03 (4.3倍)	4.33 (- 0.9)	4.15 (-18.1)	4.94 ( 21.4)
非製造業	4.23 ( 33.2)	0.33 ( 8.9)	3.89 (- 6.1)	0.05 ( 2.7)	4.39 ( 29.7)	4.08 ( 37.1)	3.73 (-14.0)	4.03 ( 2.0)

### ＜全国短観（6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3月調査比：％・％ポイント

	2010年度		2011年度		2010/上期	2010/下期	2011/上期	2011/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	3.07 ( 61.6)	0.02 ( 0.9)	3.13 ( 2.3)	-0.10 (- 3.1)	3.27 (3.2倍)	2.87 ( 5.0)	2.70 (-18.2)	3.53 ( 24.8)
非製造業	2.08 ( 5.2)	0.04 ( 2.3)	2.14 ( 1.9)	-0.09 (- 4.6)	1.92 ( 24.7)	2.24 (- 6.7)	1.78 (- 9.1)	2.48 ( 10.7)

(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、％

		2010年				2011年
		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月
全産業	全規模	3.40	3.20	3.55	3.82	3.76
製造業	大企業	5.69	4.05	4.44	4.89	5.42
	中堅中小企業	3.96	2.90	3.51	3.56	2.82
非製造業	大企業	3.85	4.49	5.06	5.52	5.14
	中堅中小企業	2.17	2.33	2.49	2.96	2.72

(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6月時点）＞

— 前年比、％、( ) 内は前回＜2011年3月時点＞

	2009年度実績	2010年度実績	2011年度予想	2012年度予想
全産業	14.1	60.6 ( 62.1)	- 0.3 ( 13.3)	23.1 ( 14.2)
	14.8	60.5 ( 63.9)	- 2.2 ( 15.0)	27.8 ( 11.3)
製造業	55.8	94.4 ( 97.6)	3.6 ( 14.7)	26.9 ( 16.3)
	58.6	97.7 (103.8)	0.8 ( 16.3)	36.0 ( 12.6)
非製造業	-10.3	27.5 ( 27.5)	- 6.4 ( 11.1)	16.6 ( 10.8)
	- 8.6	26.1 ( 26.9)	- 6.5 ( 13.1)	14.8 ( 9.5)

(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。

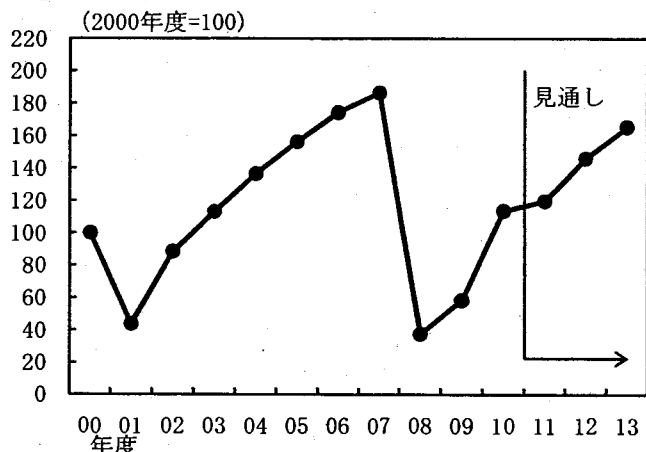
下段は大和証券キャピタル・マーケット調べ：東証1部上場企業（除く金融）の200社対象。

# 企業収益

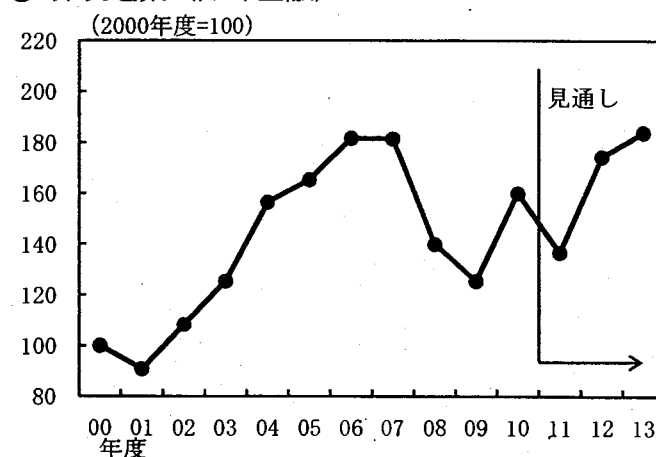
## (1) 大企業収益の推移 (野村証券調べ)

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)

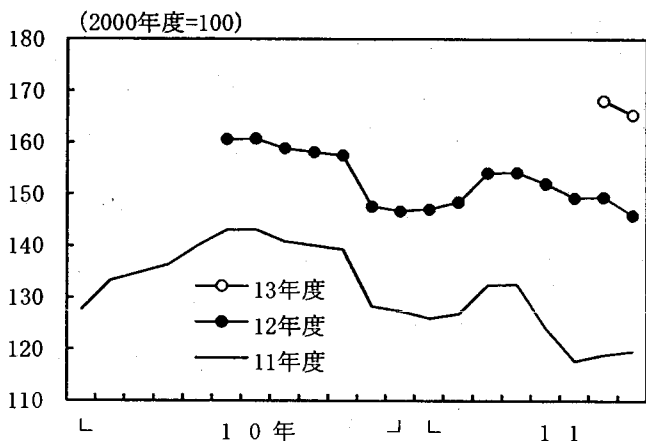


(注) 2011年度以降は2011年8月時点の予想値。調査対象は、上場・公開企業353社 (製造業222社、非製造業131社)。連結経常利益ベース。  
下の図表(2)も同じ。

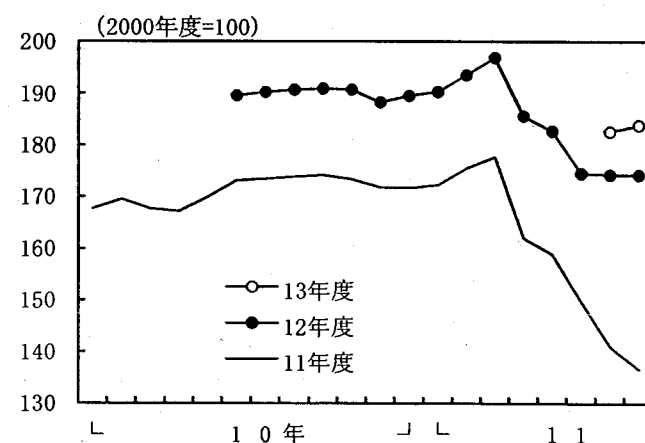
## (2) 大企業収益の修正状況 (野村証券調べ)

投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可

### ① 製造業



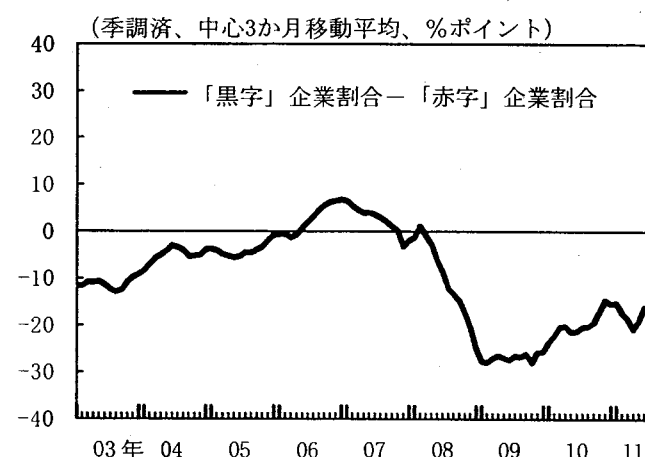
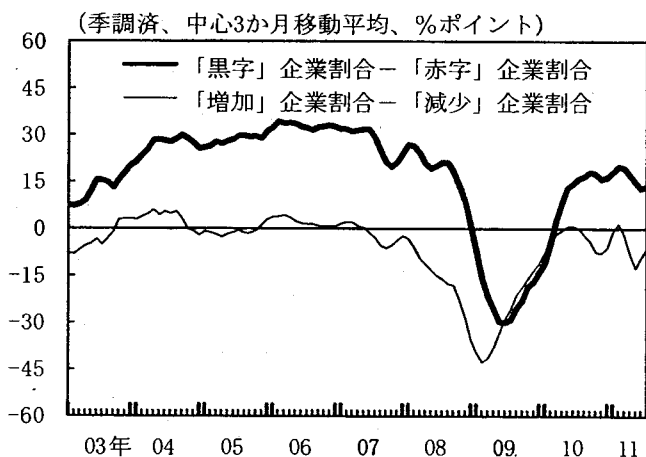
### ② 非製造業 (除く金融)



## (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」

## 企業マインド

### (1) 大企業の業況判断に関するDI

	11/2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	リーマン・ショック 後のボトム
QUICK短観 (全産業)	14	17	-8	-2	4	14	17	-38 (09年3月)
ロイター短観 (製造業)	14	15	-13	-9	-3	-1	6	-78 (09年3月)
ロイター短観 (非製造業)	3	3	-15	-4	-10	3	7	-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	33.1	35.1	37.7	n.a.	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。

### (2) 中小企業の業況判断に関するDI

	11/2月	3月	4月	5月	6月	7月	8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	-40.1	-45.9	-57.7	-54.4	-51.4	-40.0	-36.5	-73.4 (09年2月)
商工中金・ 月次景況観測	46.6	49.5	36.1	37.8	43.1	47.1	46.4	24.8 (09年1月)
全国小企業 月次動向調査	-13.4	-19.7	-22.8	-20.0	-14.4	-13.9	n.a.	-30.8 (09年11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	30.9	32.6	34.8	n.a.	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。

(資料) QUICK「QUICK短期経済観測調査」、Thomson Reuters「ロイター短観調査」、  
帝国データバンク「景気動向調査」、日本商工会議所「商工会議所LOBO(早期景気観測)」、  
商工中金「中小企業月次景況観測」、日本政策金融公庫「全国小企業月次動向調査」

## 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:%

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7
機械受注	( 9.1)	< 5.6>	< 2.5>		< 3.0>	< 7.7>	
[民需、除く船舶・電力]		( 8.9)	( 9.8)		( 10.5)	( 17.9)	
[民需、除く船舶]	( 10.7)	< 5.4>	<- 5.1>		< 0.5>	< 28.2>	
製造業	( 18.3)	< 5.3>	<- 0.2>		<- 1.4>	< 9.3>	
非製造業(除く船舶・電力)	( 2.7)	< 1.4>	< 5.0>		<- 5.4>	< 15.7>	
建築着工床面積	( 7.3)	< 5.9>	< 7.3>	<- 6.3>	<- 9.6>	< 1.4>	<- 3.9>
[民間非居住用]		(- 2.6)	( 19.8)	( 2.7)	( 14.4)	( 15.1)	( 2.7)
うち鉱工業	( 5.7)	<- 8.9>	< 24.5>	<-11.8>	<- 7.7>	<- 0.2>	<- 9.3>
うち非製造業	( 7.7)	< 9.1>	< 1.5>	<- 2.8>	<-15.7>	< 4.6>	< 0.0>
資本財総供給	< 16.4>	<- 4.6>	< 4.5>		< 17.7>	< 6.7>	
資本財総供給(除く輸送機械)	< 17.3>	<- 3.5>	< 8.9>		< 15.1>	<- 5.3>	

- (注) 1. 機械受注の2011/7~9月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+0.9%となっている。  
 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。  
 4. 建築着工床面積の2011/7~9月の前期比は7月の4~6月対比、前年比は7月の前年同月比。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期比:%

	10/1~3月	4~6	7~9	10~12	11/1~3
全産業	<- 0.7>	< 4.2>	< 1.0>	<- 0.1>	<- 0.8>
うち製造業	<- 5.8>	< 11.1>	< 5.0>	< 4.4>	< 3.4>
うち非製造業	< 1.8>	< 1.1>	<- 0.9>	<- 2.4>	<- 3.1>

- (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2011年3月調査時点

	2010年度実績		修正率		2011年度計画		修正率	
	実績	(前年比)	実績	(前年比)	計画	(前年比)	計画	(前年比)
全国短観(6月調査)								
全産業	- 1.9	( 0.1)	- 1.9	(- 0.3)	0.0	(- 3.7)	1.8	( - )
製造業	- 1.1	( 2.0)	- 3.0	(- 1.8)	9.4	( 4.9)	1.2	( - )
非製造業	- 2.3	(- 1.0)	- 1.3	( 0.5)	- 4.9	(- 8.2)	2.2	( - )
うち大企業・全産業	- 1.9	( 1.6)	- 3.4	(- 1.4)	4.2	(- 0.4)	1.1	( - )
製造業	- 3.5	( 0.5)	- 3.9	(- 2.4)	9.2	( 4.3)	0.6	( - )
非製造業	- 1.0	( 2.1)	- 3.1	(- 0.8)	1.7	(- 2.9)	1.5	( - )
うち中小企業・全産業	2.0	(- 2.3)	4.5	( 6.5)	-24.9	(-24.5)	3.8	( - )
製造業	9.8	( 11.8)	- 1.8	( 3.2)	- 4.1	(- 8.1)	2.4	( - )
非製造業	- 1.6	(- 9.0)	8.1	( 8.5)	-35.8	(-33.9)	4.9	( - )

- (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2010年6月調査時点

	2009年度実績	2010年度実績	2011年度計画	2012年度計画
日本政策投資銀行(2011年7月調査)	-16.7	- 2.5 ( 6.8)	7.3 (- 3.3)	- 4.5
うち製造業	-30.8	- 8.4 ( 8.9)	12.5 (- 4.5)	- 9.6
うち非製造業	- 6.0	0.7 ( 5.5)	4.6 (- 3.0)	- 2.7

- (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。

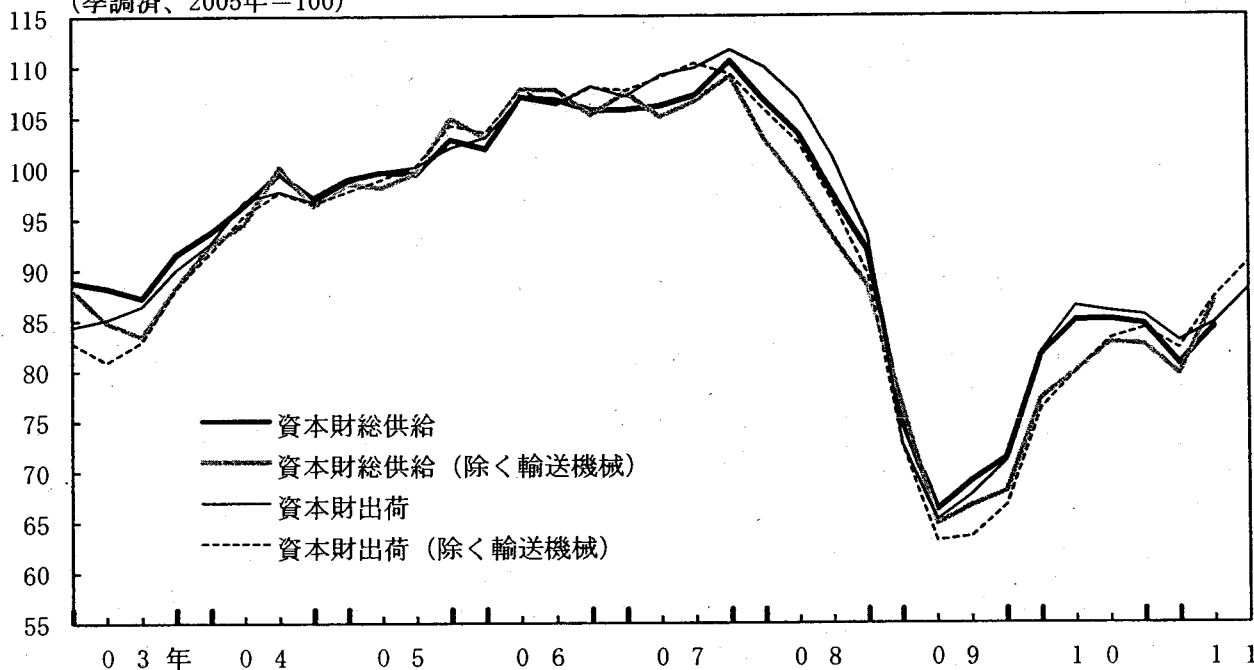
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」



# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

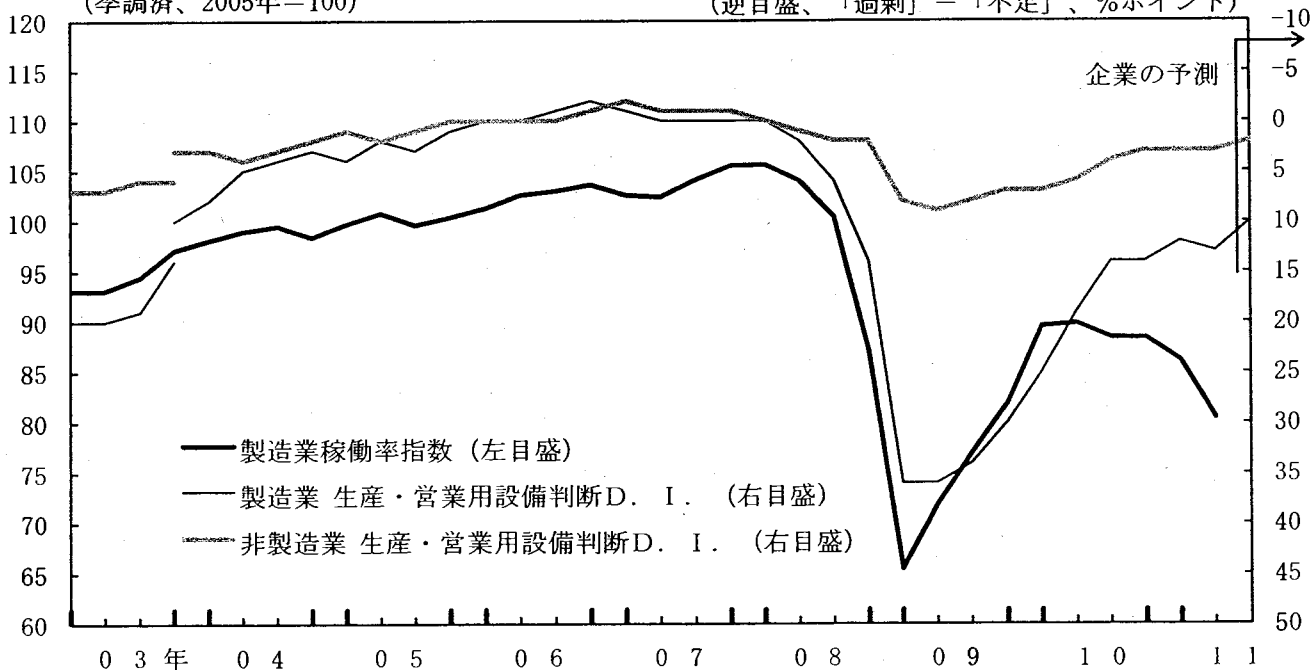


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 資本財出荷の2011/3Qは、7月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



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

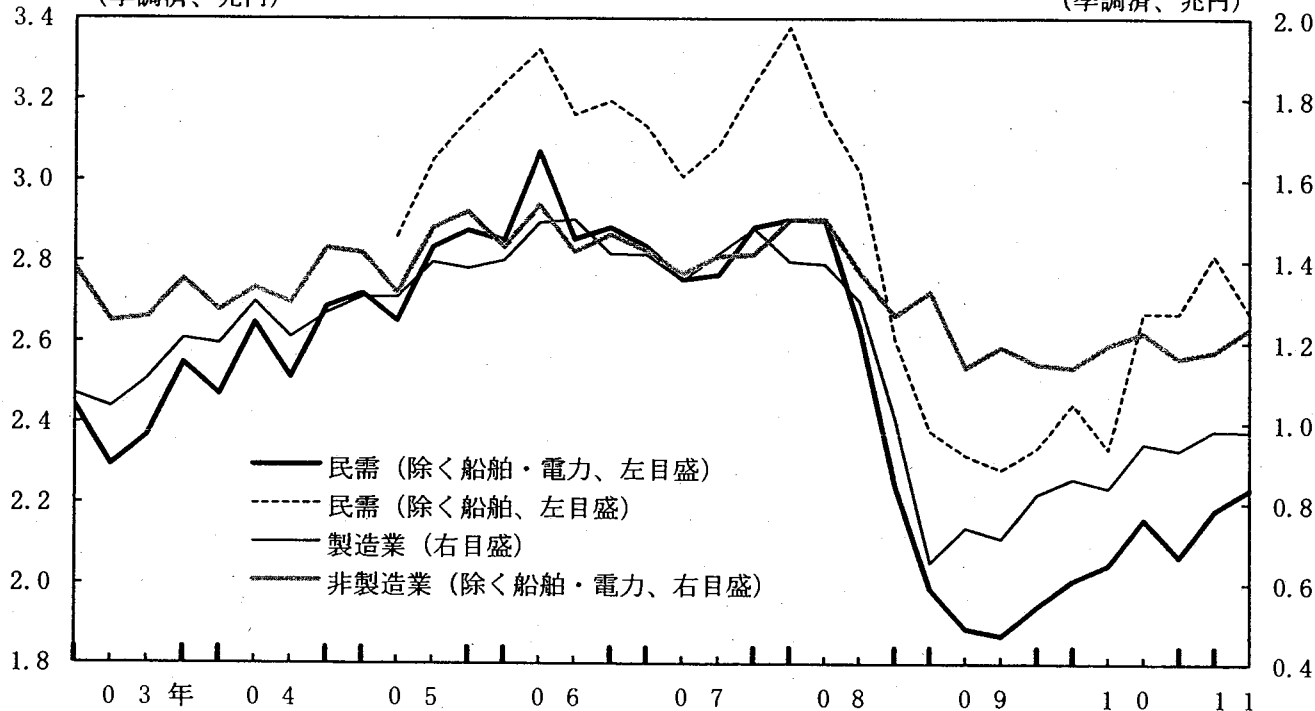
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

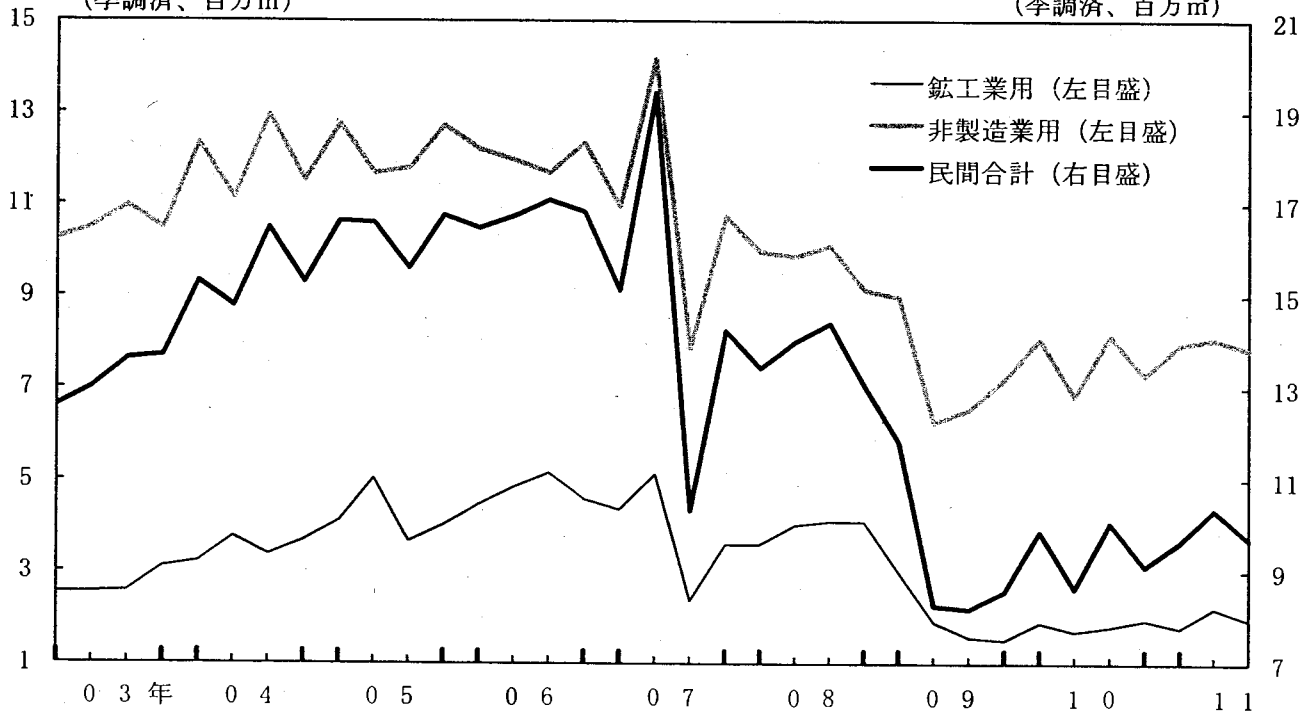


(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

## (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。

3. 2011/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％  
— [ ]内の計数は2010年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

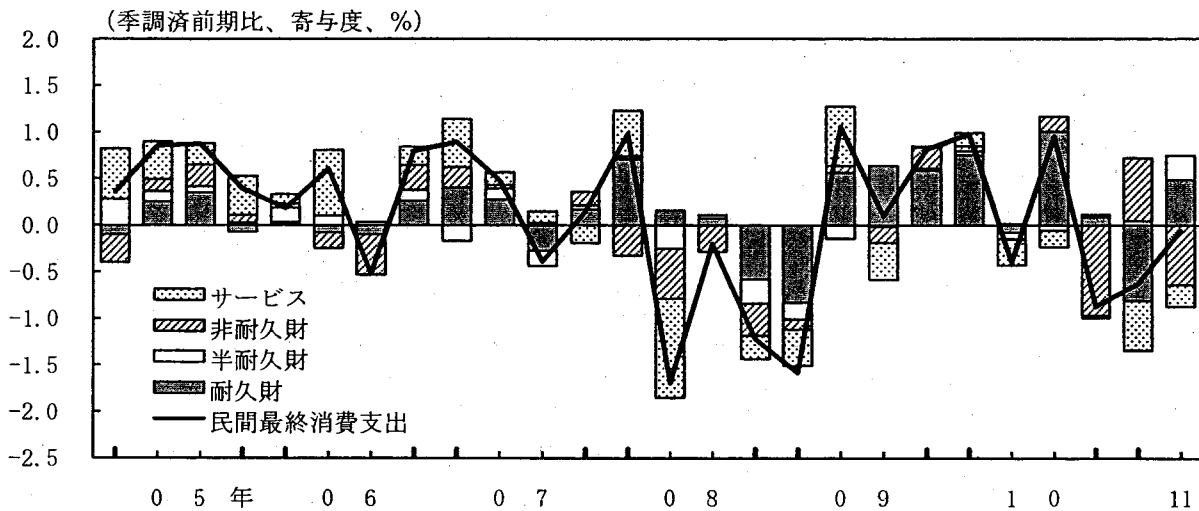
	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7	8
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-0.4)	(-2.2)	(-1.8)	(-1.9)	(-0.6)	(-3.4)	(-1.9)	
		<-1.5>	<-1.4>	<1.4>	<2.9>	<-1.4>	<1.4>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-0.5)	<-2.2>	<-1.1>	<2.4>	<3.6>	<-1.4>	<2.2>	
消費支出(実質)	(-1.1)	<-2.8>	<0.4>	<1.2>	<-0.3>	<0.8>	<0.7>	
平均消費性向(%)	73.4	71.9	74.1	71.9	74.7	73.6	71.9	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-2.6)	(-3.5)	(-4.9)		(-5.6)	(-3.9)		
		<-1.9>	<-3.0>		<-0.3>	<1.2>		
乗用車新車登録台数(含む軽)								
[ 388万台]	(-7.1)	(-25.6)	(-33.6)	(-25.8)	(-33.3)	(-21.9)	(-25.6)	(-26.0)
		<5.1>	<-14.9>	<29.1>	<26.4>	<16.0>	<-1.9>	<23.1>
乗用車新車登録台数(除く軽)								
[ 267万台]	(-7.8)	(-28.6)	(-36.5)	(-29.8)	(-38.0)	(-23.9)	(-30.0)	(-29.5)
		<7.8>	<-18.0>	<31.6>	<23.7>	<20.8>	<-4.7>	<29.8>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	( 1.3)	(-2.1)	(-0.3)	( 0.9)	( 0.2)	( 2.5)	( 0.9)	
[ 128.2]		<-1.7>	<2.2>	<2.5>	<4.4>	<2.1>	<-0.3>	
家電販売額(実質)	( 28.7)	( 9.5)	( 29.9)	( 33.9)	( 30.2)	( 43.2)	( 33.9)	
[ 7.9]		<-17.9>	<23.4>	<10.5>	<11.2>	<12.0>	<-0.7>	
全国百貨店売上高	(-3.1)	(-5.5)	(-1.5)	(-0.4)	(-2.6)	( 0.1)	(-0.4)	
[ 6.4]		<-3.7>	<2.9>	<-0.1>	<1.1>	<1.7>	<-1.6>	
全国スーパー売上高	(-1.4)	(-1.0)	(-1.7)	( 1.5)	(-2.4)	(-0.8)	( 1.5)	
[ 12.2]		<-0.7>	<-0.8>	<2.5>	<-0.5>	<2.4>	<1.1>	
コンビニエンスストア売上高	( 4.1)	( 8.2)	( 7.1)	( 11.4)	( 7.3)	( 10.9)	( 11.4)	
[ 7.9]		<6.6>	<0.0>	<5.6>	<4.1>	<3.6>	<1.8>	
旅行取扱額								
[ 5.6]	( 2.8)	(-5.6)	(-15.3)		(-15.3)	(-10.7)		
		<-5.0>	<-9.4>		<5.1>	<7.6>		
外食産業売上高								
	(-0.5)	(-3.2)	(-1.7)	( 0.4)	(-2.0)	(-0.2)	( 0.4)	
		<-3.4>	<0.3>	<2.1>	<2.6>	<-0.6>	<1.6>	

- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。  
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。  
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。  
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。  
5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2010/4月以降の調査対象は、新ベース。  
6. 2011/7~9月の家計調査報告、商業販売統計、外食産業売上高は7月、新車登録台数は7~8月の値。  
7. 消費水準指数、消費支出、支出総額、小売業販売額、家電販売額は、今回、CPIの基準改定に伴い遡及改訂された。

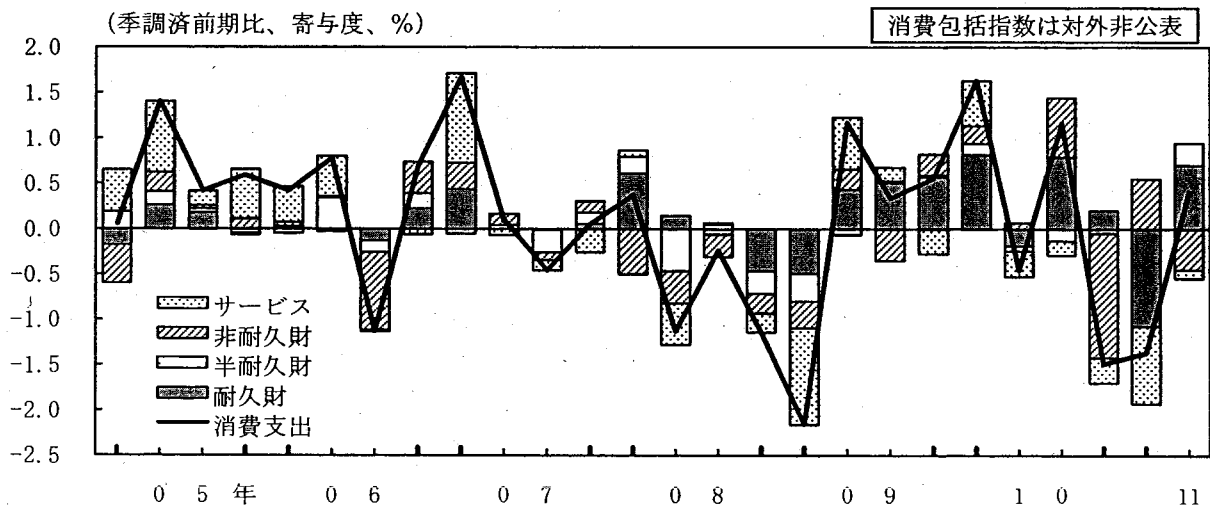
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 個人消費 (1)

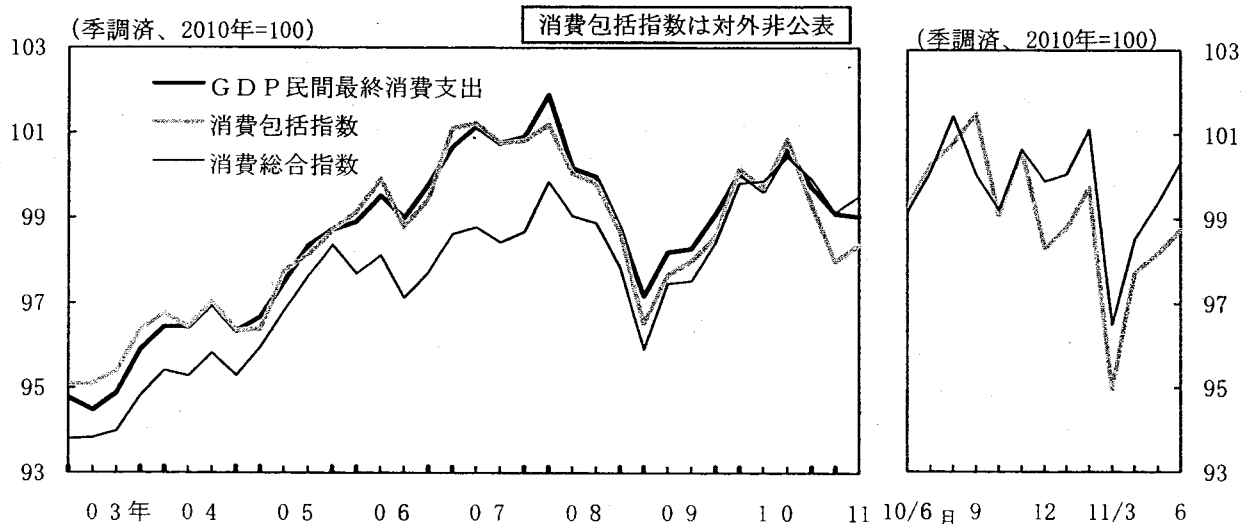
## (1) GDPベース・形態別消費 (実質)



## (2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)



## (3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

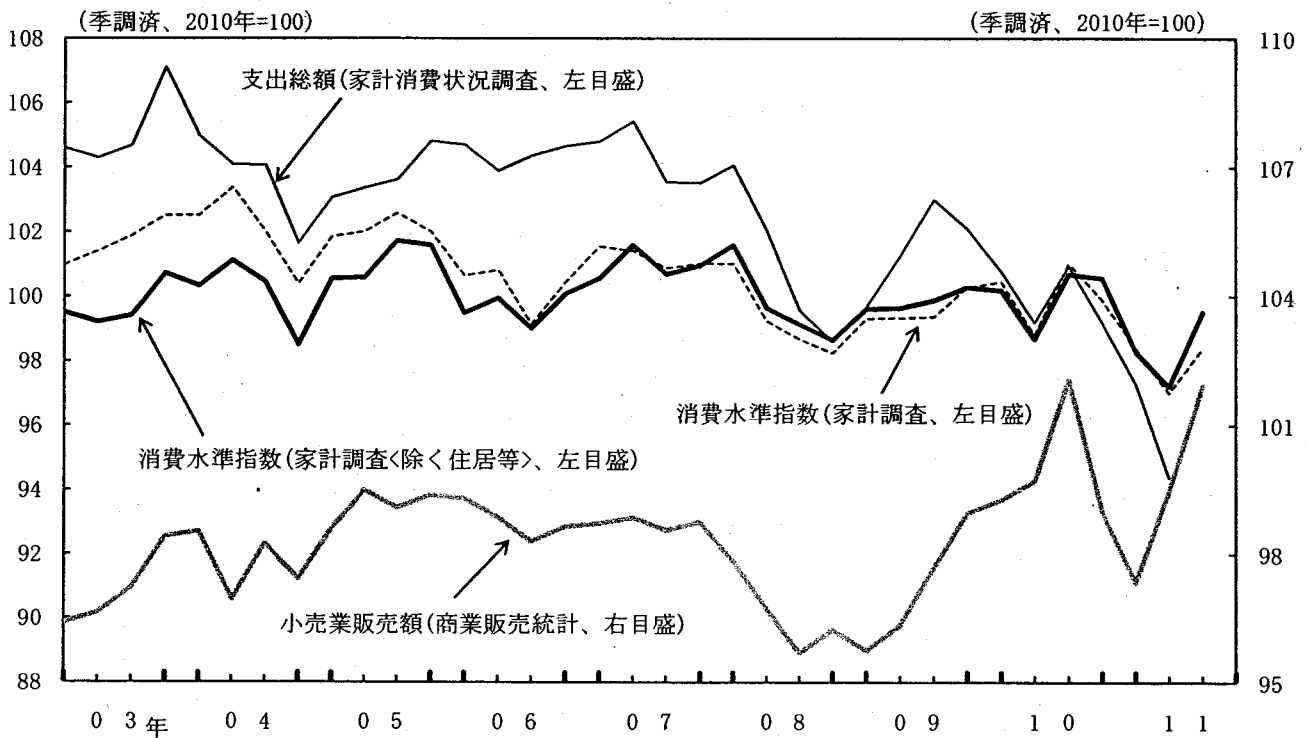


(注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
 2. 消費包括指数は8/5日までに公表された統計をもとに算出。

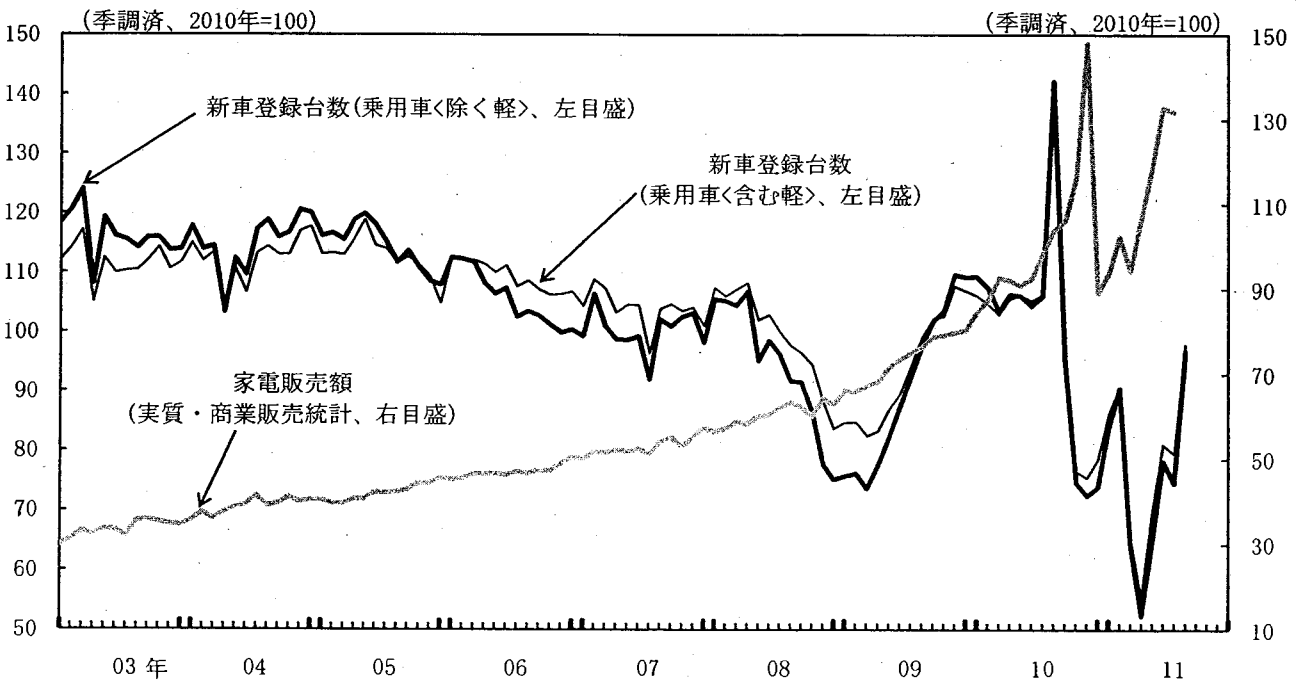
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

## 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

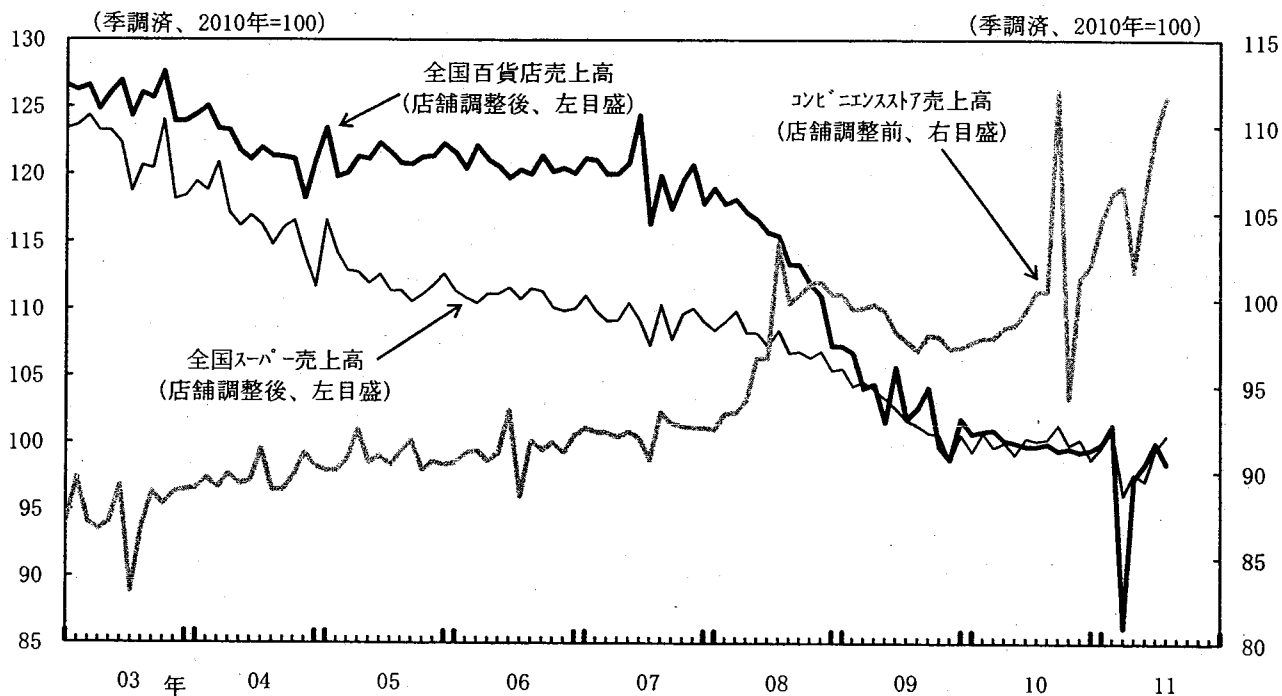


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 消費水準指数、支出総額、小売業販売額、家電販売額は、今回、CPIの基準改定に伴い遡及改訂された。  
 6. 2011/3Qの消費水準指数、小売業販売額は7月の値。

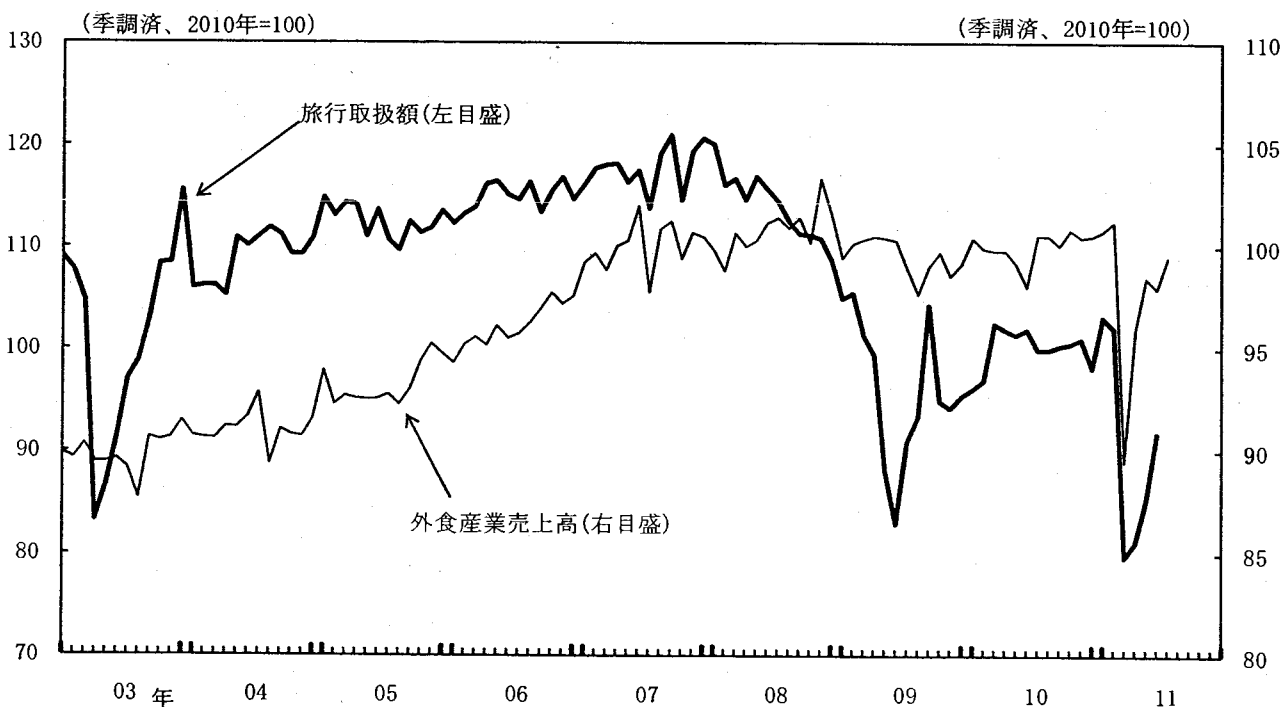
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (3)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)

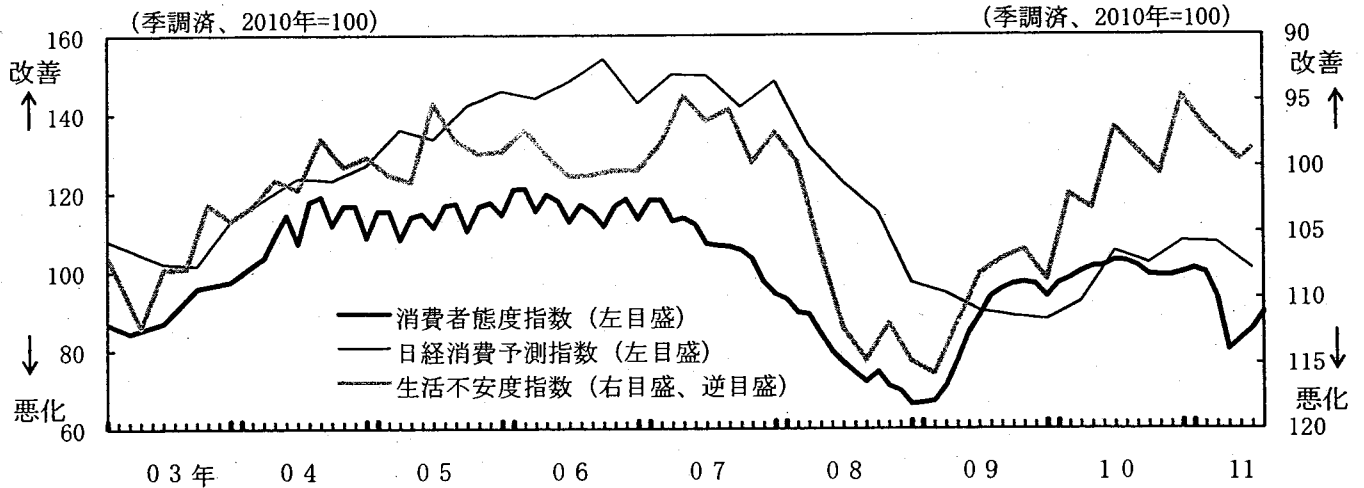


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

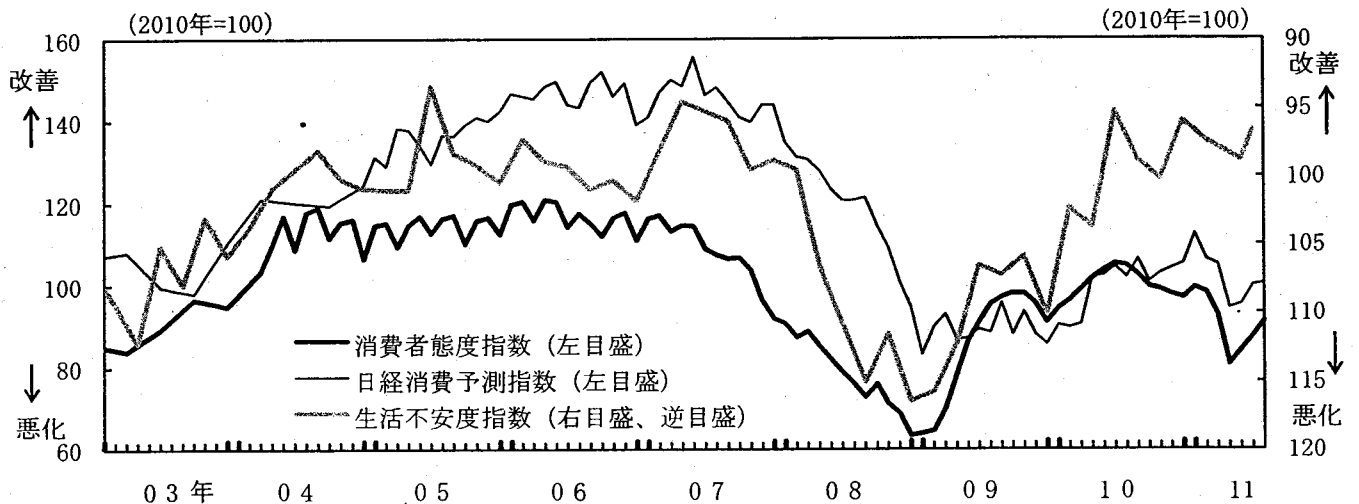
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

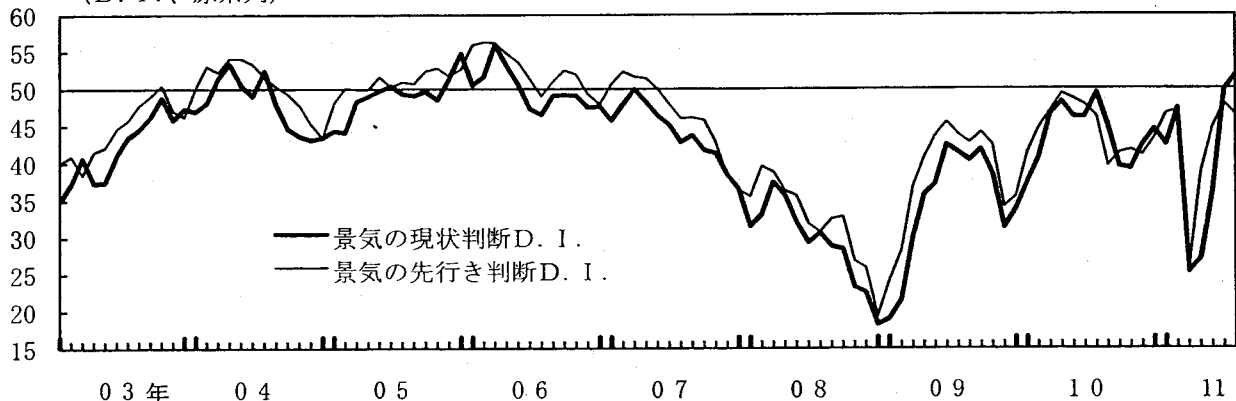


## (2) 原系列



### <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：%

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7
総戸数	81.9	84.1	80.6	95.5	81.5	81.7	95.5
		〈 -0.0〉	〈 -4.1〉	〈 18.5〉	〈 2.1〉	〈 0.3〉	〈 16.9〉
	( 5.6)	( 3.2)	( 4.1)	( 21.2)	( 6.4)	( 5.8)	( 21.2)
持家	30.9	31.1	28.7	35.6	28.1	29.0	35.6
		〈 -4.9〉	〈 -7.6〉	〈 24.1〉	〈 -0.6〉	〈 3.4〉	〈 22.6〉
	( 7.5)	( 5.2)	( -1.8)	( 19.1)	( -2.9)	( -2.6)	( 19.1)
分譲	21.2	22.3	23.6	26.5	25.0	24.0	26.5
		〈 -2.4〉	〈 5.6〉	〈 12.6〉	〈 17.3〉	〈 -4.3〉	〈 10.7〉
	( 29.6)	( 21.9)	( 24.0)	( 33.2)	( 42.9)	( 21.6)	( 33.2)
貸家系	29.8	30.6	28.7	35.0	28.4	29.8	35.0
		〈 6.0〉	〈 -6.3〉	〈 22.2〉	〈 -2.5〉	〈 5.2〉	〈 17.4〉
	( -8.1)	( -10.0)	( -2.6)	( 16.4)	( -5.0)	( 5.3)	( 16.4)

(注) 2011/7~9月の季調済年率換算戸数は7月の値、季調済前期比は7月の4~6月対比、前年比は7月の前年同月比。

## &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：%

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7
全売却戸数（年率、万戸）	4.6	4.1	3.7	4.0	4.2	3.4	4.0
		〈 -13.3〉	〈 -9.5〉	〈 7.5〉	〈 21.0〉	〈 -19.4〉	〈 16.9〉
	( 14.1)	( -0.1)	( -23.1)	( -10.6)	( 0.6)	( -36.7)	( -10.6)
期末在庫（戸）	4,782	4,782	4,779	5,049	4,711	4,779	5,049
新規契約率（%）	79.2	80.7	78.5	76.2	79.2	79.2	76.2

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

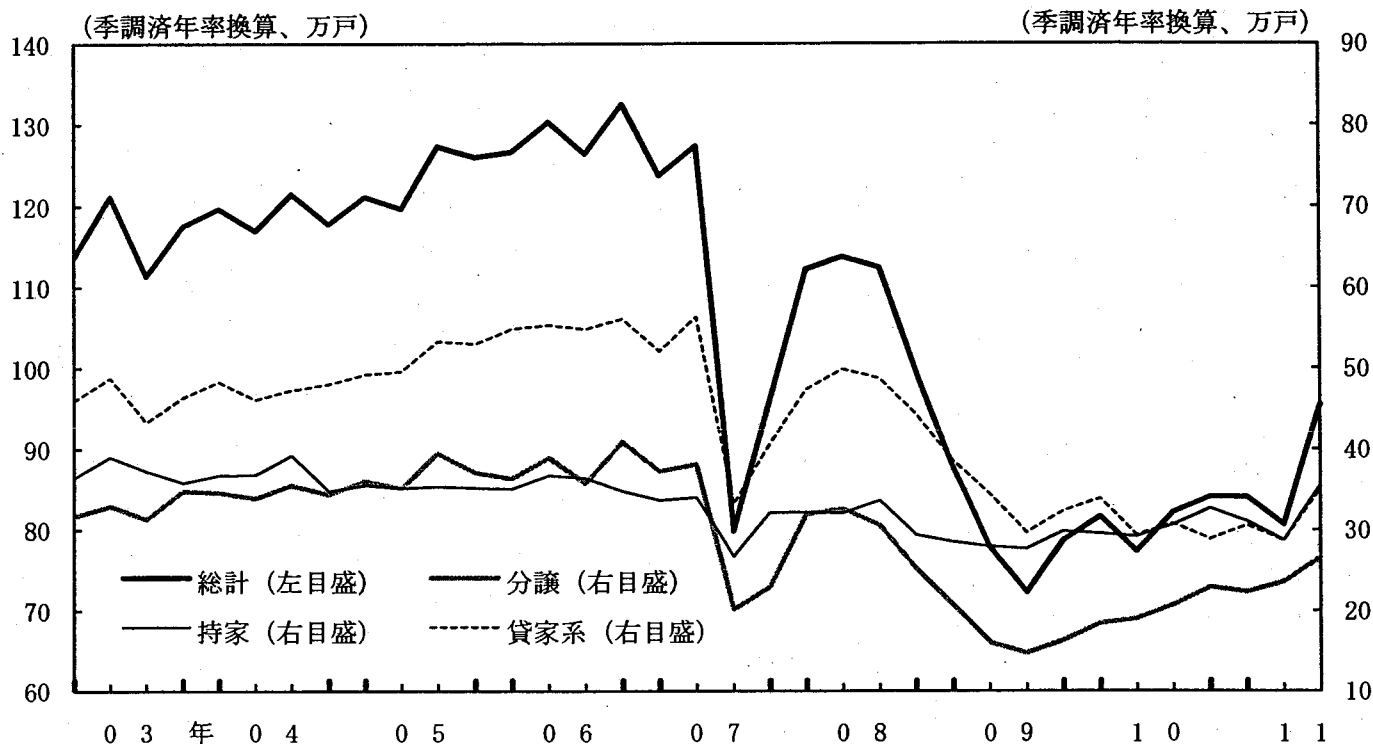
2. 2011/7~9月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は7月の値、前期比は7月の4~6月対比、前年比は7月の前年同月比。

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



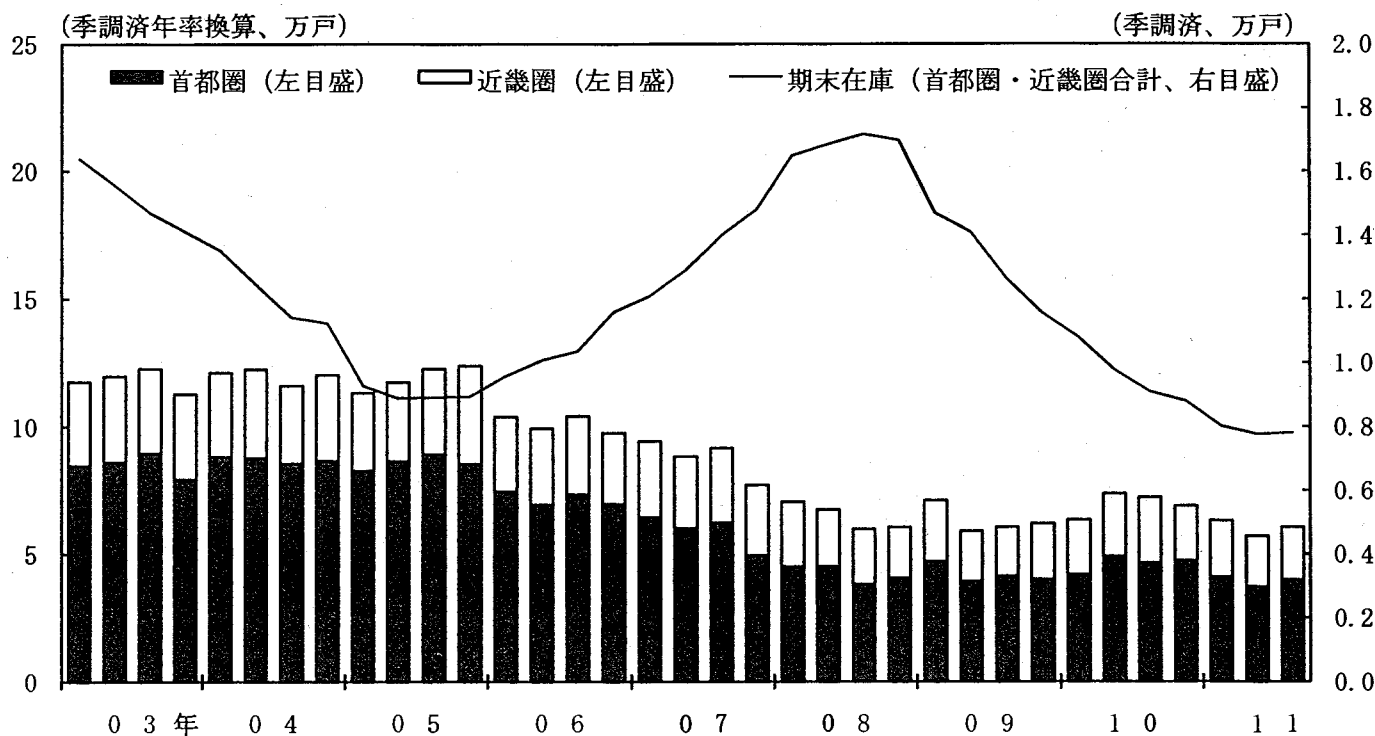
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2011/3Qは7月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2011/3Qは7月の値。

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

## 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

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7	8	9
生産	( 8.9)	<- 2.0> (- 2.5)	<- 4.0> (- 6.8)	< 5.2> (- 2.8)	< 6.2> (- 5.5)	< 3.8> (- 1.7)	< 0.6> (- 2.8)	< 2.8> ( 2.8)	<- 2.4> (- 0.2)
出荷	( 9.3)	<- 1.9> (- 2.6)	<- 5.9> (- 8.4)	< 7.3> (- 2.9)	< 5.3> (- 8.0)	< 8.1> (- 1.8)	< 0.2> (- 2.9)		
在庫	( 3.5)	< 1.0> ( 3.5)	< 3.2> ( 4.0)	<- 0.2> ( 4.0)	< 5.6> ( 7.7)	<- 2.8> ( 4.0)	<- 0.2> ( 4.0)		
在庫率	108.6	108.6	111.9	116.3	120.7	111.9	116.3		
稼働率	88.0	86.1	80.4		82.1	86.4			

(注) 1. 生産の2011/8、9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2011/7~9月は、前期比 +6.3%、前年比 -0.2%。

3. 2011/7~9月は、7月の値を用いて算出。

## &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：％

	2010年度	10/10~12月	11/1~3	4~6	11/3月	4	5	6
第3次産業 活動指数	( 1.1)	< 0.3> ( 1.6)	<-1.4> (-0.1)	<-0.1> (-0.6)	<-5.9> (-3.1)	< 2.7> (-2.3)	< 0.8> (-0.3)	< 1.9> ( 0.8)
全産業 活動指数	( 2.0)	<-0.2> ( 2.1)	<-1.9> (-0.5)	<-0.4> (-1.7)	<-6.4> (-4.5)	< 1.7> (-4.0)	< 1.8> (-1.4)	< 2.3> ( 0.2)

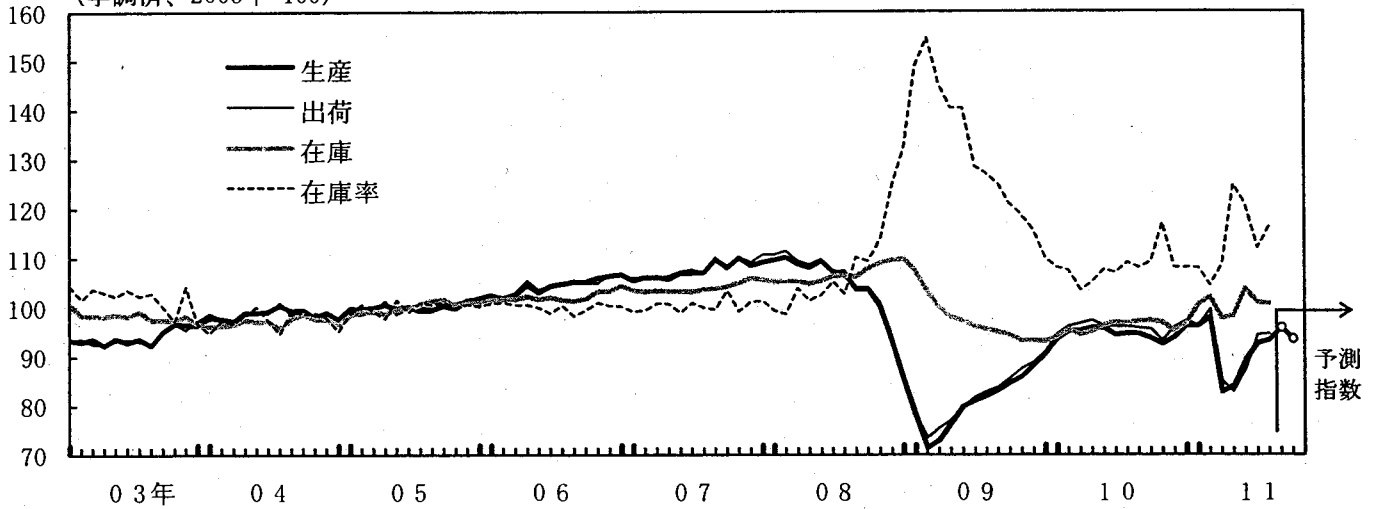
(注) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

(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

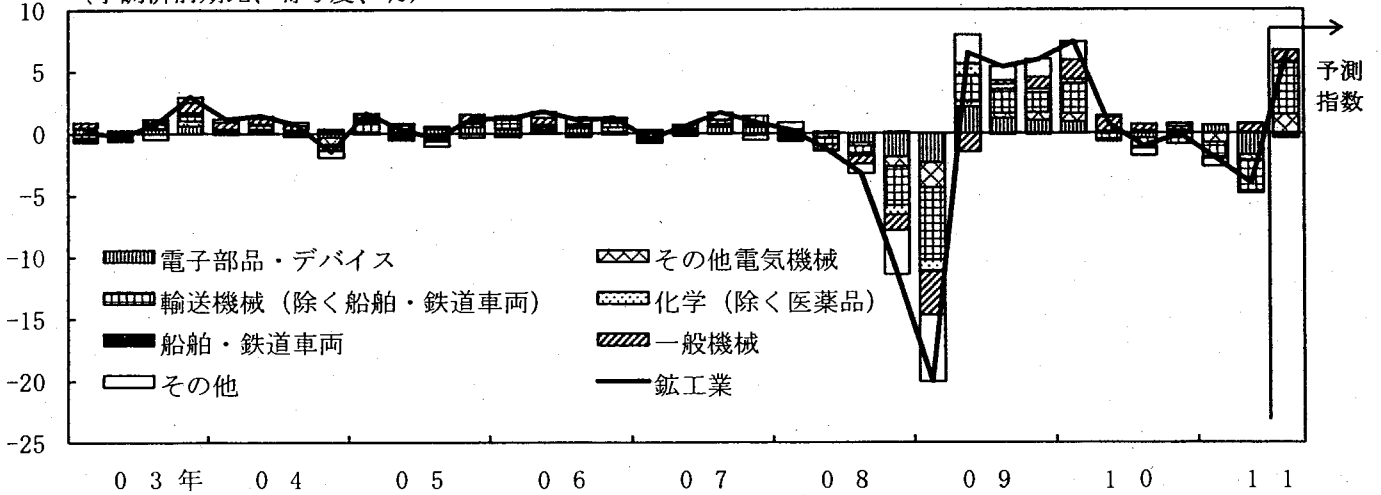
## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



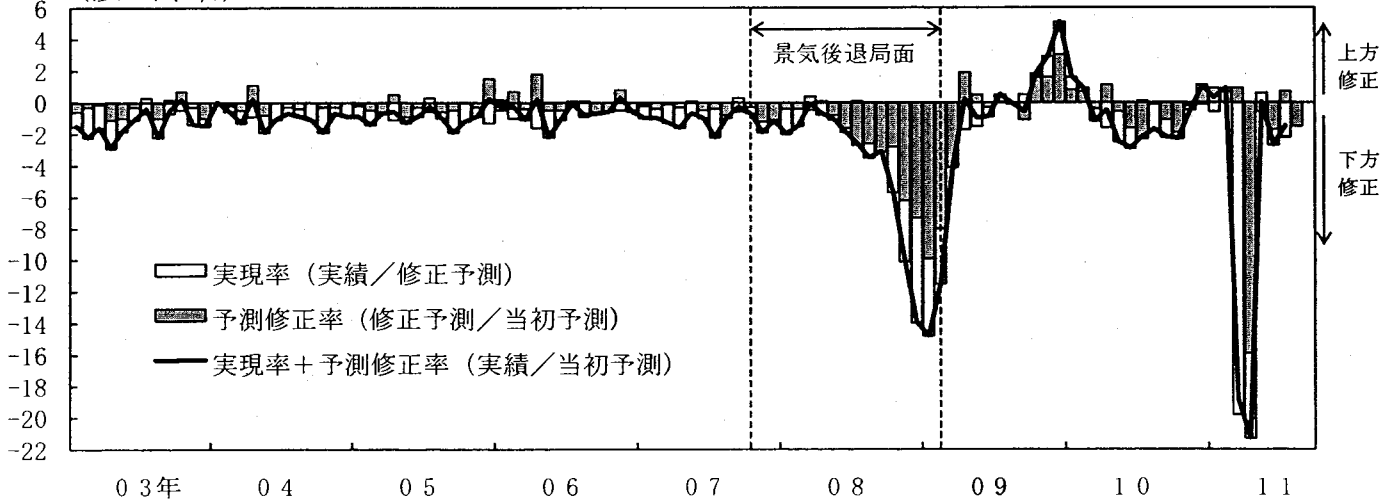
## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

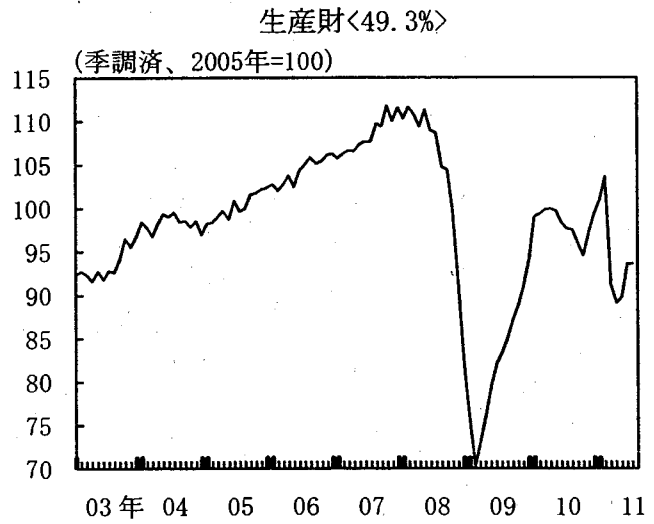
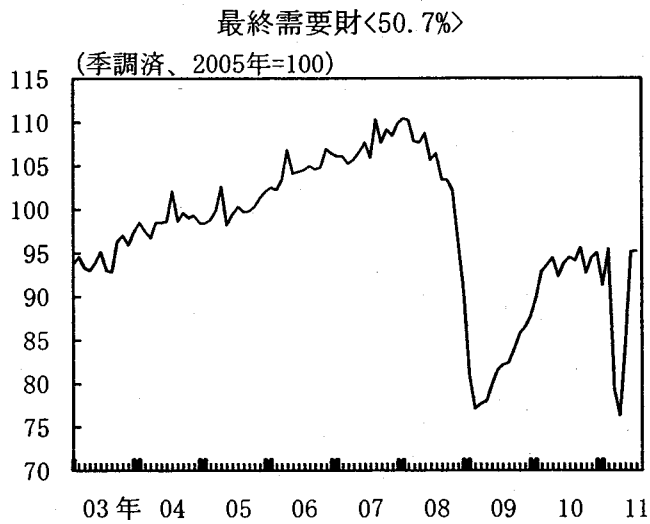


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。  
 2. 2011/3Qは、予測指数を用いて算出。  
 3. (2)の2003/1Qは、2000年基準の指数を用いて算出。(3)の2003年1月は、2000年基準の値を使用。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

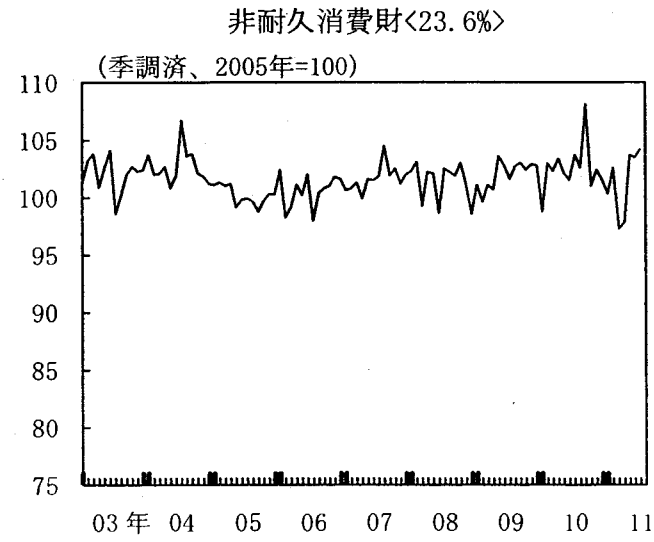
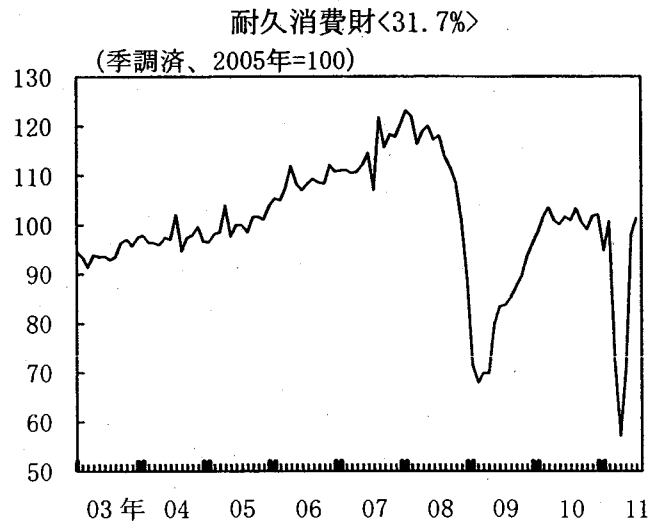
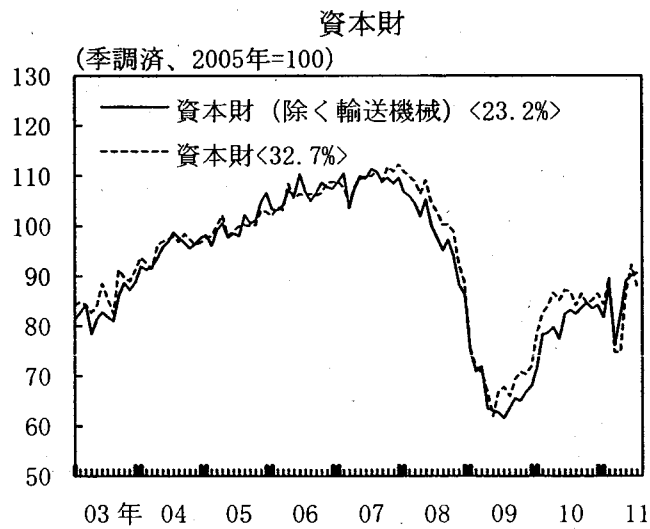
# 財別出荷

## (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。

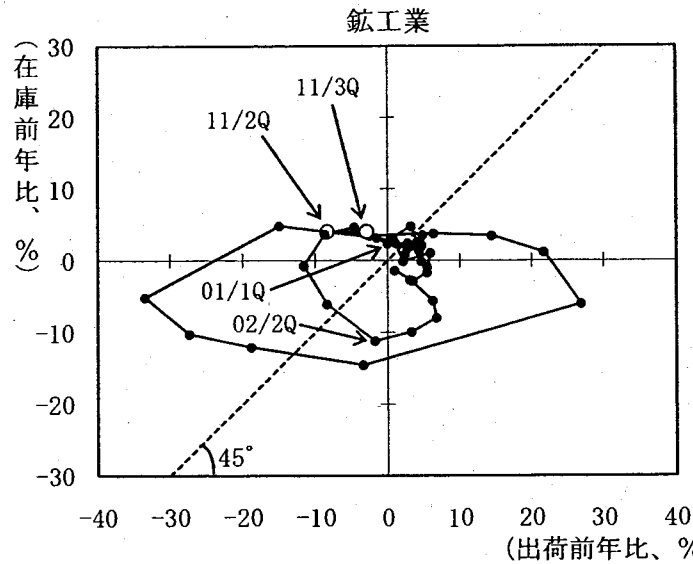
## (2) 最終需要財の内訳



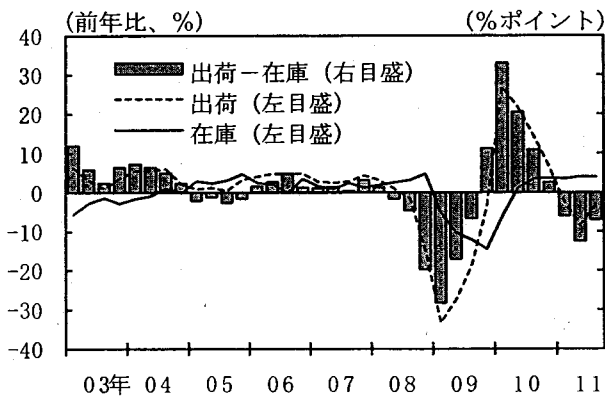
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

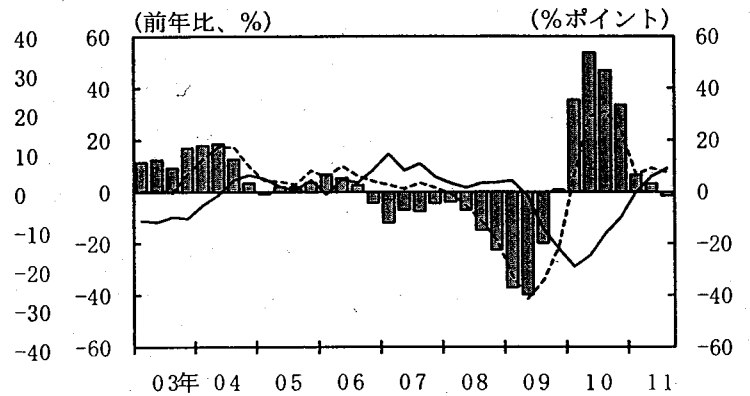
# 在庫循環



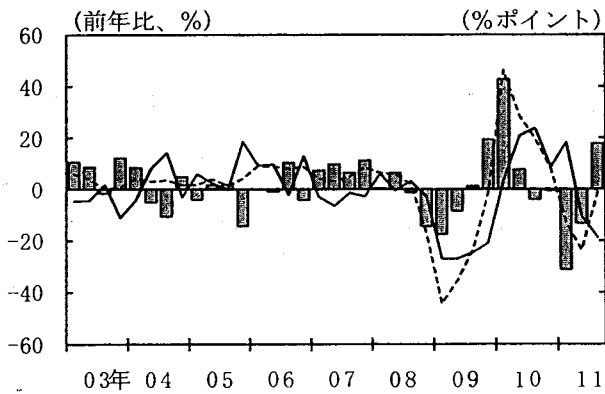
(1) 鉱工業



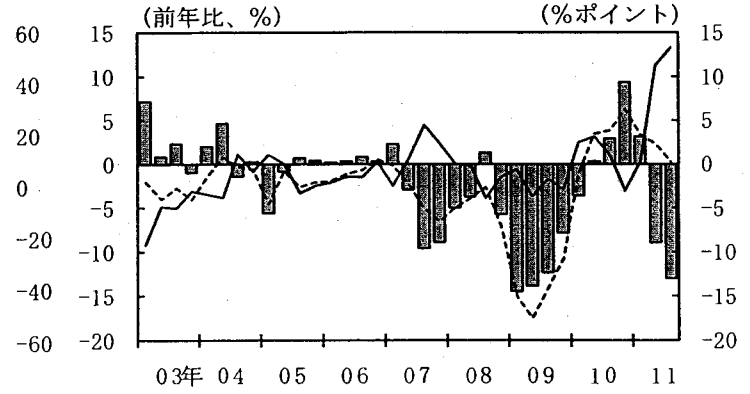
(2) 資本財 (除く輸送機械)



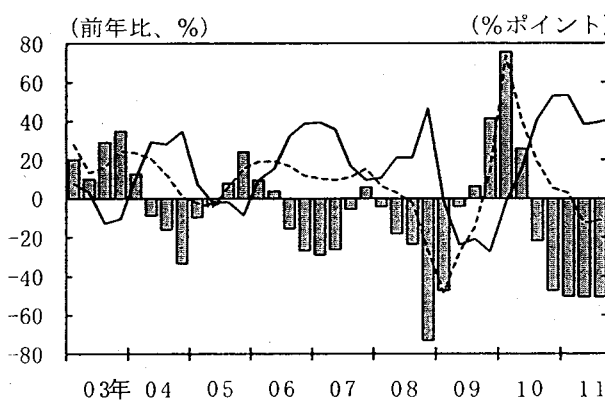
(3) 耐久消費財



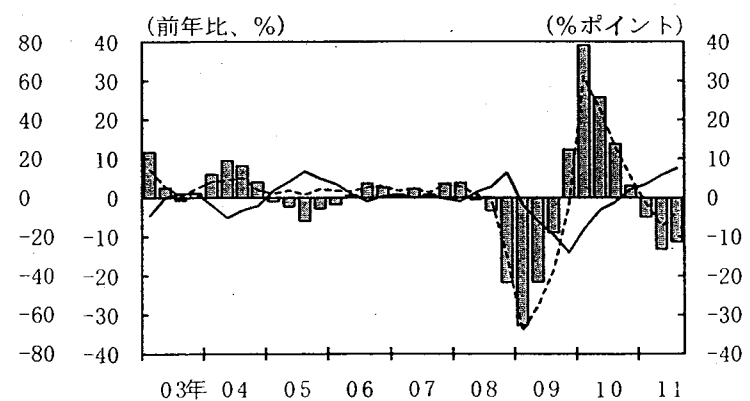
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(注) 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 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 : %

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7
有効求人倍率(季調済、倍)	0.56	0.62	0.62	0.64	0.61	0.63	0.64
有効求職	(- 5.3)	<- 3.1>	< 2.0>	<- 0.6>	< 0.5>	< 0.7>	<- 1.2>
有効求人	(17.4)	< 5.5>	< 1.3>	< 4.1>	< 0.6>	< 3.4>	< 1.6>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.93	1.00	0.98	1.07	0.98	1.00	1.07
新規求職	(- 2.1)	<- 0.2>	< 4.7>	<- 5.2>	<- 2.3>	<- 3.0>	<- 2.4>
新規求人	(15.0)	< 2.6>	< 2.6>	< 4.0>	< 1.1>	<- 0.7>	< 4.0>
		(17.2)	(13.9)	(12.2)	(17.3)	(12.6)	(12.2)
うち製造業	(30.9)	(25.4)	(10.4)	(10.8)	(9.4)	(12.4)	(10.8)
うち非製造業	(13.4)	(16.3)	(14.3)	(12.4)	(18.3)	(12.6)	(12.4)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.82	0.87	0.84	0.88	0.83	0.85	0.88

## &lt;労働力調査&gt;

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7
労働力人口	(- 0.3)	(- 0.2)	(- 0.5)	(- 0.7)	(- 0.5)	(- 0.5)	(- 0.7)
		< 0.1>	<- 0.8>	< 0.0>	<- 0.3>	< 0.2>	< 0.0>
就業者数	(- 0.1)	(0.1)	(0.1)	(- 0.3)	(0.1)	(0.1)	(- 0.3)
		< 0.4>	<- 0.7>	<- 0.1>	<- 0.2>	< 0.1>	<- 0.1>
雇用者数	(0.2)	(0.5)	(0.8)	(- 0.2)	(1.1)	(1.1)	(- 0.2)
		< 0.5>	<- 0.4>	<- 0.6>	< 0.4>	< 0.1>	<- 0.8>
完全失業者数(季調済、万人)	312	295	288	294	283	289	294
非自発的離職者数(季調済、万人)	123	111	105	110	102	104	110
完全失業率(季調済、%)	5.0	4.7	4.6	4.7	4.5	4.6	4.7
労働力率(季調済、%)	59.6	59.7	59.2	59.2	59.1	59.2	59.2

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7
常用労働者数(a)	(0.5)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.8)	(0.6)
		< 0.3>	<- 0.1>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.1>	< 0.0>
製造業	(- 0.5)	(- 0.1)	(- 0.2)	(- 0.3)	(- 0.3)	(- 0.3)	(- 0.3)
非製造業	(0.8)	(1.0)	(0.9)	(0.8)	(0.8)	(1.0)	(0.8)
名目賃金(b)	(0.6)	(0.1)	(- 0.4)	(- 0.1)	(1.0)	(- 0.7)	(- 0.1)
所定内給与	(- 0.3)	(- 0.6)	(- 0.5)	(- 0.1)	(- 0.5)	(- 0.3)	(- 0.1)
所定外給与	(8.0)	(3.2)	(- 1.4)	(0.8)	(- 2.3)	(- 0.1)	(0.8)
特別給与	(2.3)	(13.0)	(0.0)	(- 0.1)	(60.7)	(- 1.3)	(- 0.1)
雇用者所得(a×b)	(1.2)	(0.9)	(0.2)	(0.5)	(1.6)	(0.1)	(0.5)

(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、4月分については、岩手県、宮城県、福島県、5月分については、宮城県において、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、被災地を中心として有効回答率が低下した。

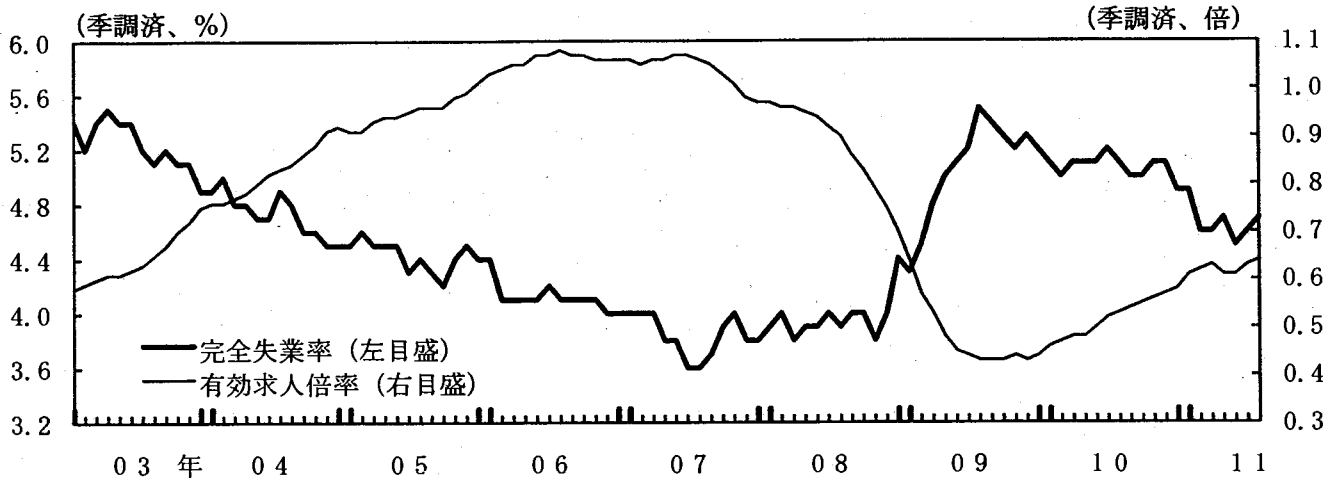
3. 労働力調査は、東日本大震災の影響により、岩手県、宮城県、福島県において、調査の実施が困難となったため、2011/3月以降の公表値は、上記3県が除かれている。

4. 2011/7~9月の季節調整値は7月の値、季調済前期比は7月の4~6月対比、前年比は7月の前年同月比。

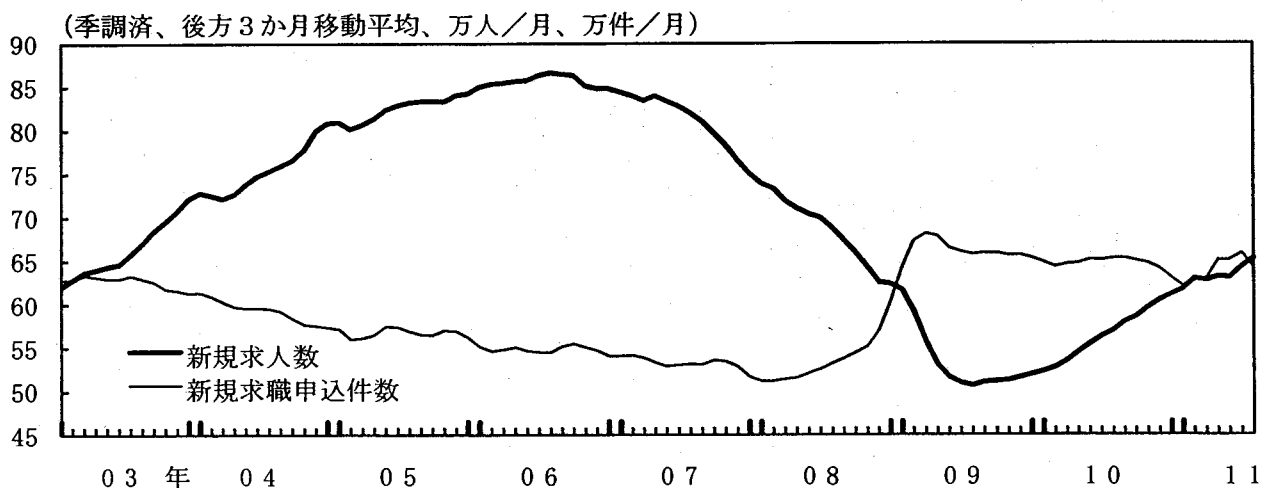
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給 (1)

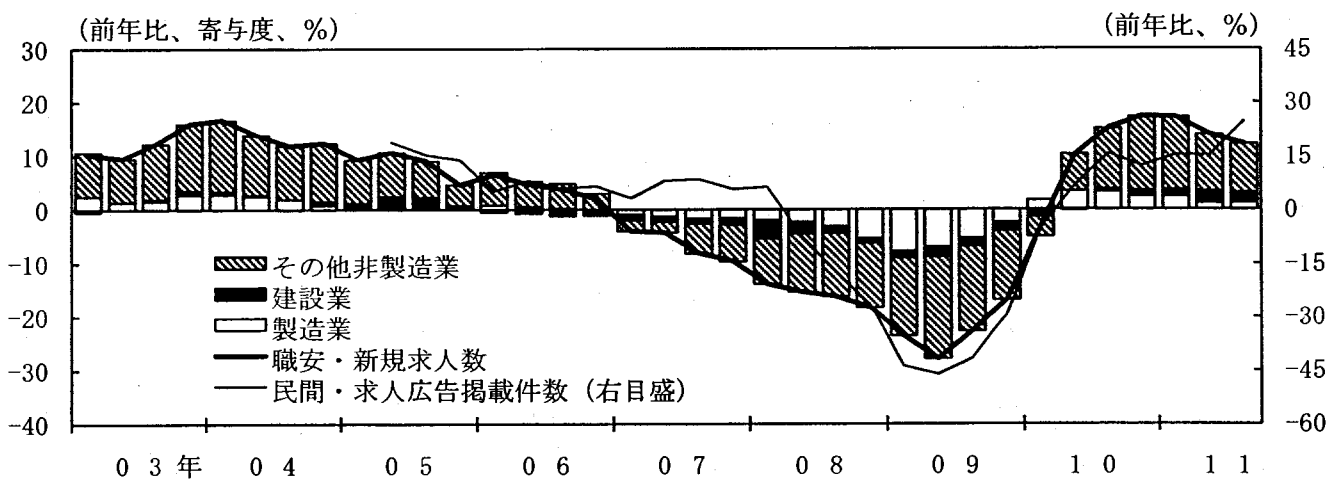
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 求人への動向



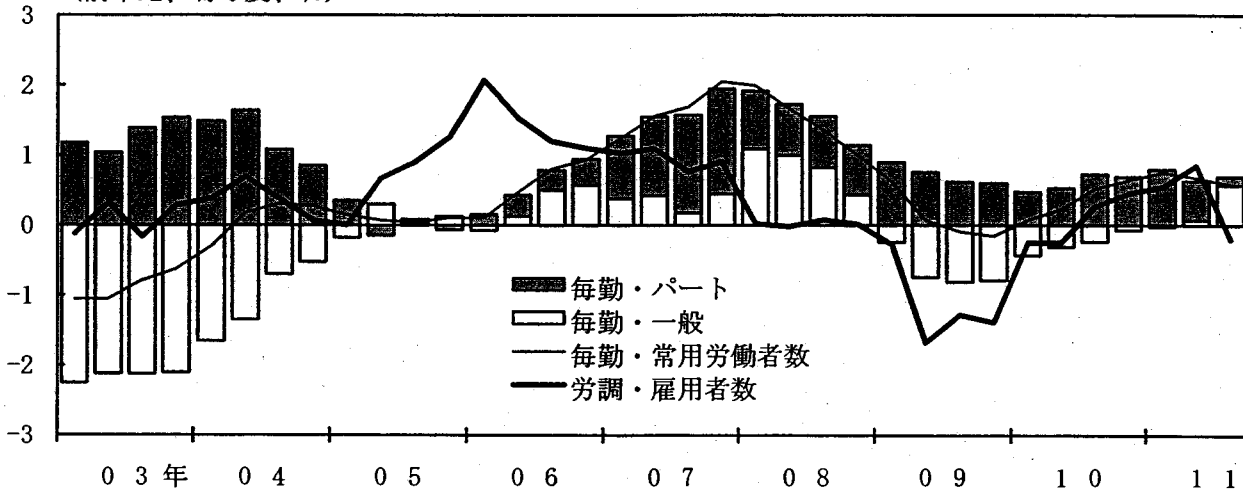
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
 2. 2011/3月以降の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。  
 3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。  
 4. 2011/3Qは7月の前年同月比。

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

# 労働需給 (2)

## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

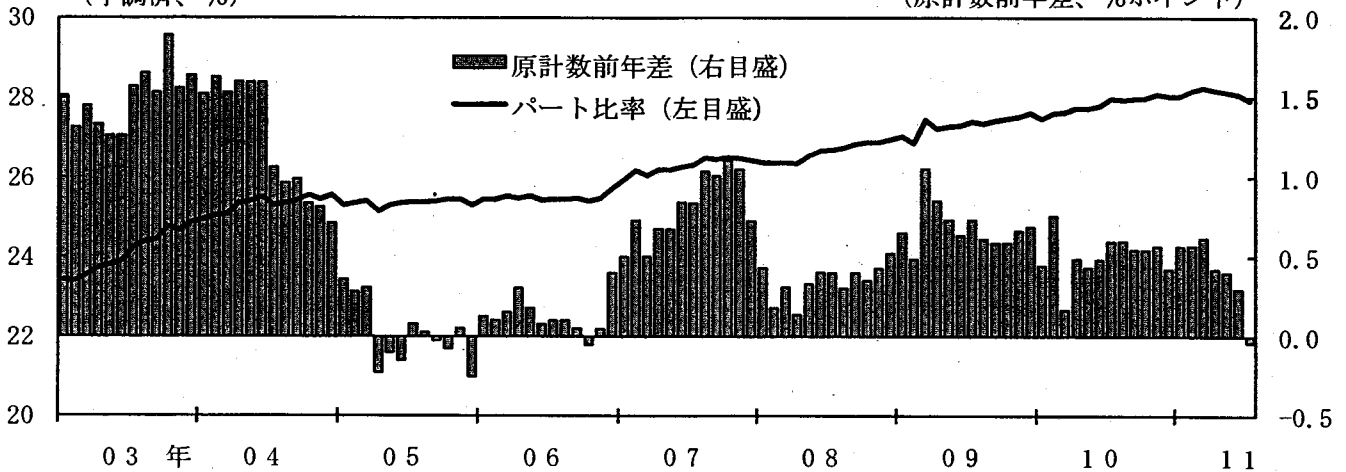
(前年比、寄与度、%)



## (2) パート比率

(季調済、%)

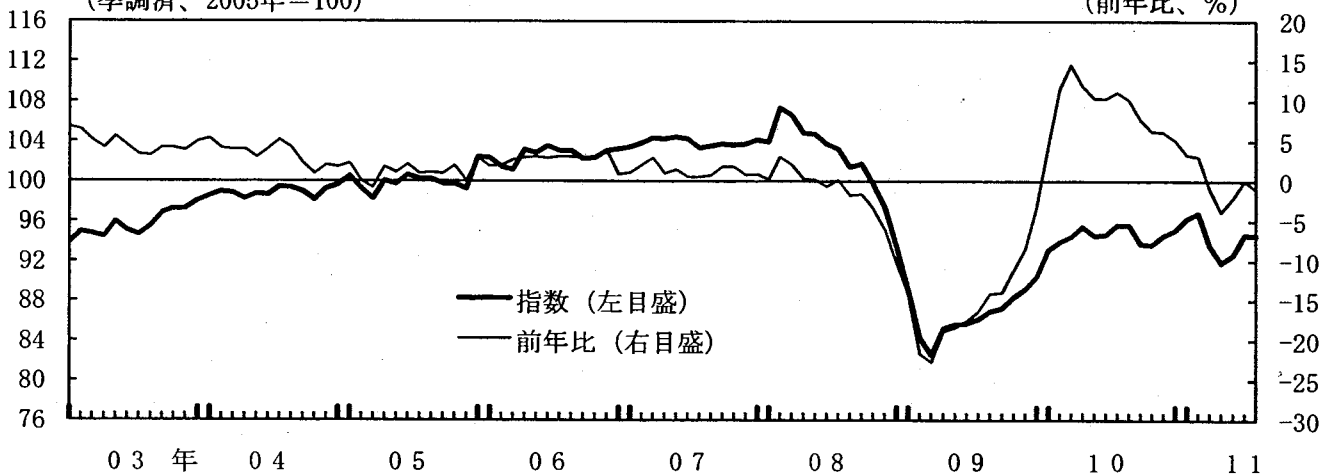
(原計数前年差、%ポイント)



## (3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. 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。
- 4. 2011/3Qは7月の前年同月比。

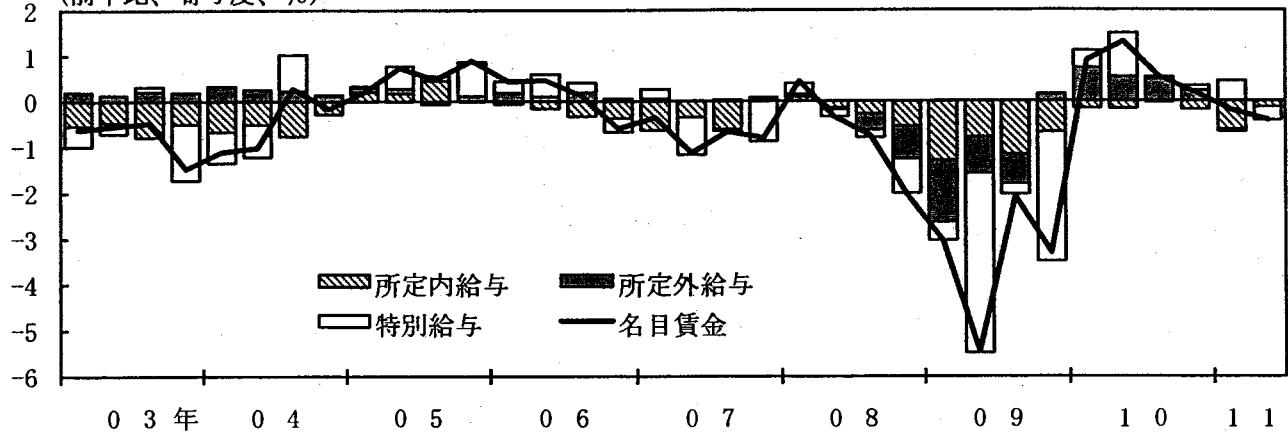
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」



# 雇用者所得

## (1) 名目賃金

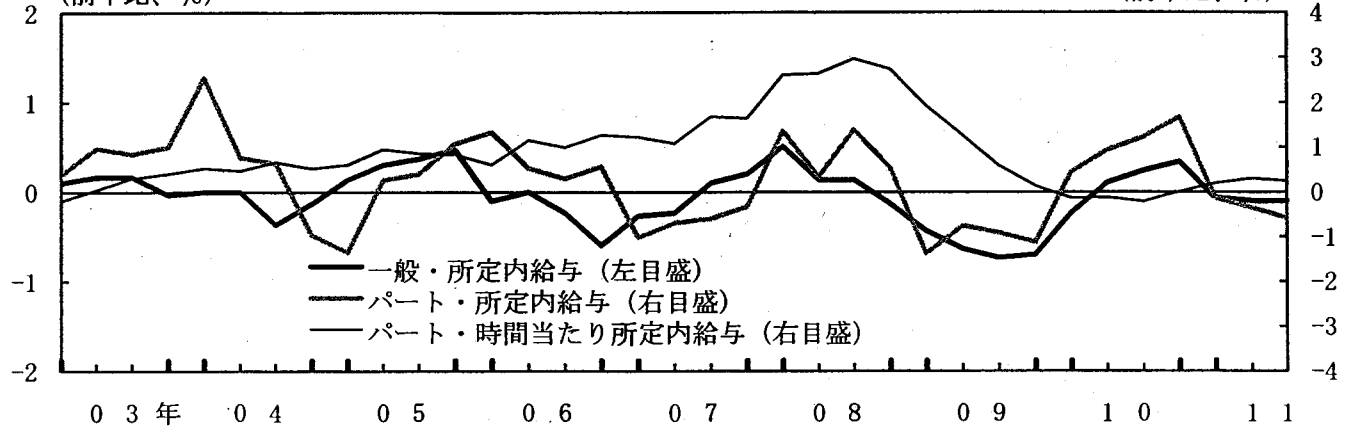
(前年比、寄与度、%)



## (2) 就業形態別・所定内給与

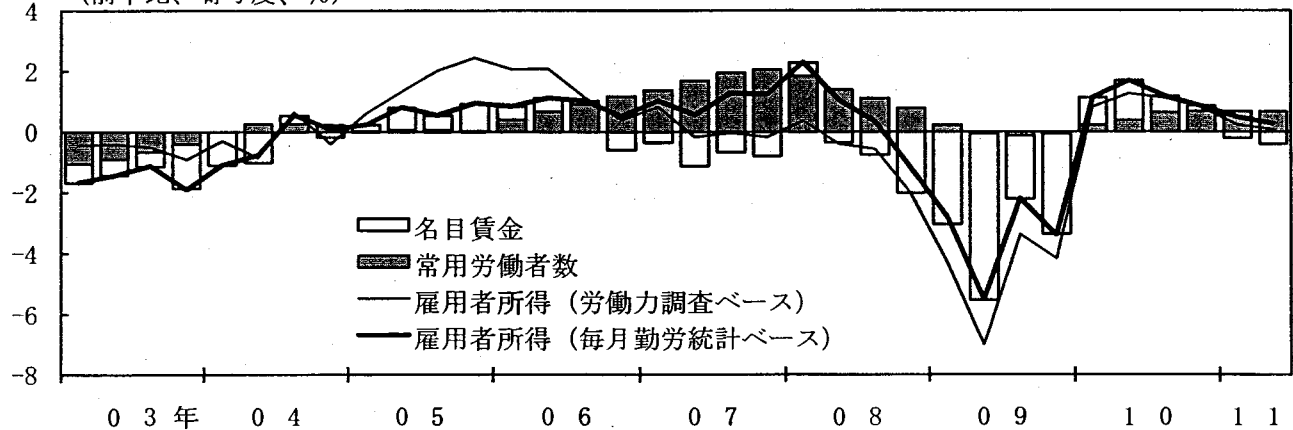
(前年比、%)

(前年比、%)



## (3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。2011/2Qは6～7月の前年同期比。

3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。

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

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

4. (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。

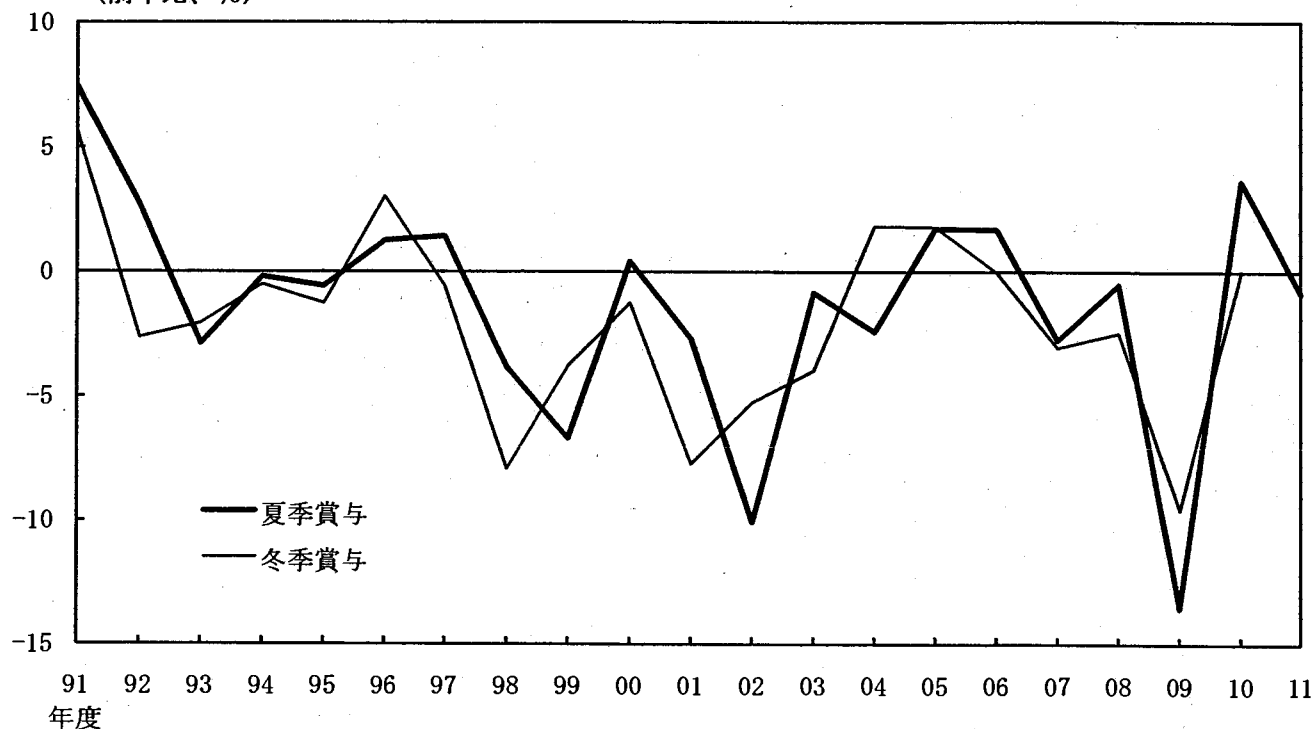
5. (2) の2011/3Qは7月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 夏季賞与

### (1) 賞与の推移

(前年比、%)



### (2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

	2010年度夏季	2010年度冬季	2011年度夏季
全 体	3.6	- 0.0	- 0.9
製造業	6.4	6.6	9.1
非製造業	2.8	- 1.9	- 3.8

### (3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

	2010年度夏季	2010年度冬季	2011年度夏季
日本経済団体連合会	0.6	2.5	4.4
日本経済新聞社	0.8	2.4	4.2
労務行政研究所	2.4	0.4	6.4

- (注) 1. 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季:6~8月、冬季:11~翌1月)。  
 2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。2011年度の夏季賞与は6~7月の前年同期比。  
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要21業種、大手248社。2011年度夏季賞与は、7月28日時点の最終集計(計158社)。  
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で合計3,823社。2011年度夏季賞与は、7月5日時点の最終集計(計645社)。  
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2011年度夏季賞与の集計日は、4月15日時点(計132社)。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済団体連合会、日本経済新聞社、労務行政研究所

## 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：%

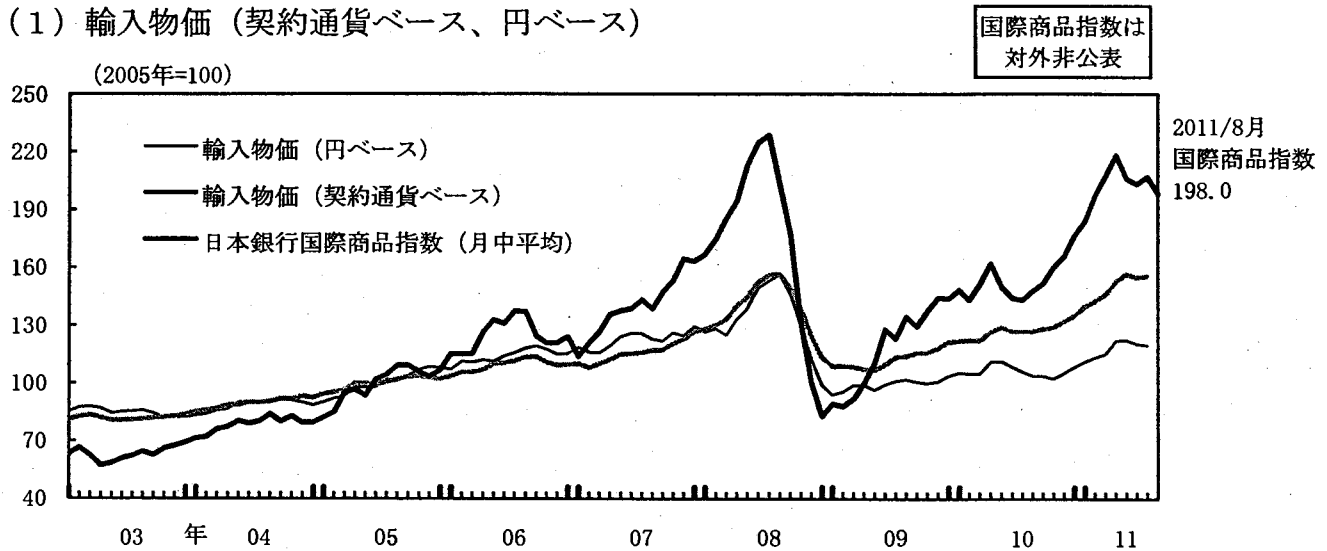
	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7	8
輸出物価(円ベース)	(-3.2)	(-2.5)	(-2.6)	(-1.1)	(-2.7)	(-2.1)	(-1.1)	
		< 1.8 >	< 0.9 >	< -2.3 >	< -1.9 >	< -0.6 >	< -1.3 >	
同(契約通貨ベース)	( 3.0)	( 4.6)	( 4.5)	( 4.7)	( 4.5)	( 4.8)	( 4.7)	
		< 2.3 >	< 0.9 >	< -0.5 >	< 0.0 >	< -0.2 >	< -0.4 >	
輸入物価(円ベース)	( 6.7)	( 7.7)	( 10.2)	( 12.9)	( 10.0)	( 11.0)	( 12.9)	
		< 7.4 >	< 7.5 >	< -1.6 >	< 0.3 >	< -1.6 >	< -0.6 >	
					[ 8.1 ]	[ 4.6 ]	[ -1.9 ]	
同(契約通貨ベース)	( 14.4)	( 17.0)	( 21.3)	( 22.5)	( 21.2)	( 22.1)	( 22.5)	
		< 8.1 >	< 8.3 >	< 0.6 >	< 2.7 >	< -1.2 >	< 0.5 >	
日本銀行国際商品指数	( 24.6)	< 19.4 >	< 4.1 >	< -1.8 >	< -7.2 >	< -2.2 >	< 3.1 >	< -1.5 >
日経商品指数(42種)	( 10.8)	< 6.2 >	< 2.2 >	< -2.0 >	< -0.6 >	< -1.0 >	< -0.3 >	< -1.7 >
国内企業物価	( 0.7)	( 1.7)	( 2.4)	( 2.9)	( 2.1)	( 2.6)	( 2.9)	
		< 1.1 >	< 1.2 >	< -0.1 >	< -0.2 >	< 0.1 >	< -0.1 >	
					[ 1.2 ]	[ 0.8 ]	[ -0.2 ]	
C S P I 総平均	(-1.3)	(-1.1)	(-0.9)	(-0.5)	(-1.0)	(-0.8)	(-0.5)	
総平均 除く国際運輸	(-1.4)	(-1.0)	(-0.8)	(-0.5)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.5)	
全国C P I 総合	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)	( 0.2)	(-0.4)	(-0.4)	( 0.2)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(-0.8)	(-0.8)	(-0.3)	( 0.1)	(-0.1)	(-0.2)	( 0.1)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.5)	(-1.4)	(-1.1)	(-0.5)	(-1.1)	(-1.2)	(-0.5)	
一般サービス [3869]	(-0.4)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.1)	
公共料金 [1712]	(-2.0)	(-0.9)	( 1.1)	( 1.8)	( 1.1)	( 1.2)	( 1.8)	
総合 除く生鮮・高校授業料 [9582]	(-0.3)	(-0.5)	(-0.3)	( 0.1)	(-0.2)	(-0.3)	( 0.1)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-1.1)	(-1.4)	(-0.9)	(-0.5)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.5)	
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [6805]	(-0.3)	(-1.0)	(-0.9)	(-0.5)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.5)	
東京C P I 総合	(-0.6)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.1)	(-0.6)	(-0.6)	( 0.1)	(-0.2)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.9)	(-0.8)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.2)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-1.2)	(-2.3)	(-2.3)	(-1.8)	(-2.1)	(-2.3)	(-1.7)	(-1.9)
一般サービス [4674]	(-0.6)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.1)	( 0.2)	( 0.3)	( 0.3)
公共料金 [1623]	(-0.8)	( 0.1)	( 1.4)	( 1.8)	( 1.4)	( 1.5)	( 2.0)	( 1.6)
総合 除く生鮮・高校授業料 [9602]	(-0.6)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.4)	( 0.0)	(-0.2)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.9)	(-1.0)	(-0.8)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.6)
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [7178]	(-0.5)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.6)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.4)	(-0.7)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。  
2. C P Iの内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
3. 東京C P Iの2011年8月のデータは中旬速報値。  
4. C P Iの総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。  
5. 全国C P I、東京C P Iの2010年度は、2005年基準のデータを使用。今回より全国C P I、東京C P Iの2011/1~3月以降は、2010年基準に変更。  
6. 2011/7~9月の日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京C P Iは7~8月平均のデータを使用。それ以外は7月のデータを使用。

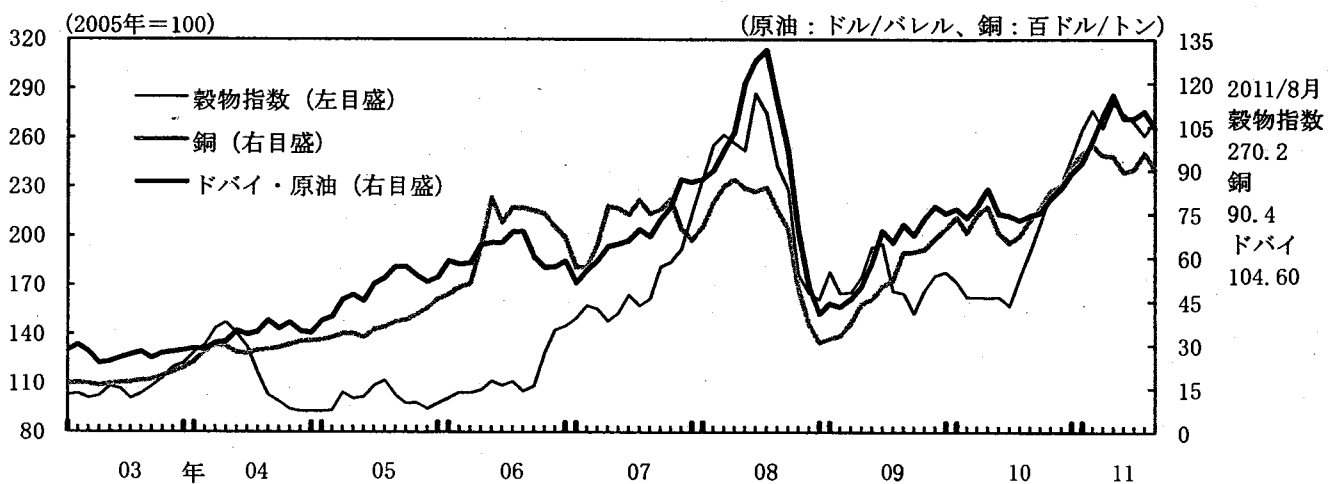
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」  
「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

# 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)

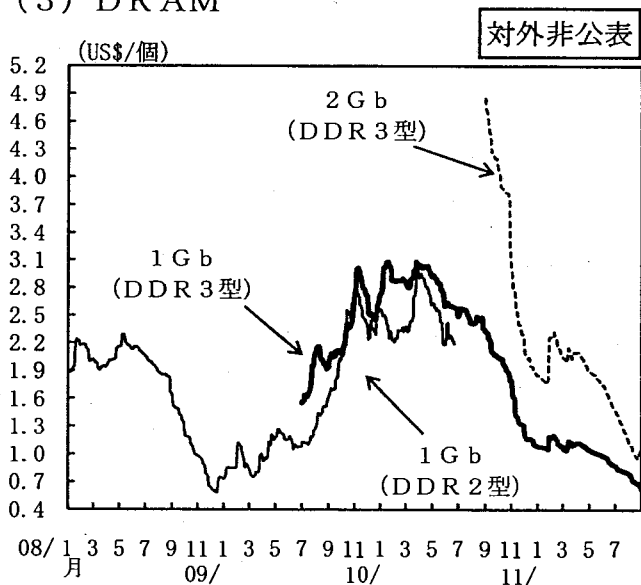


## (2) 原油・非鉄金属・穀物



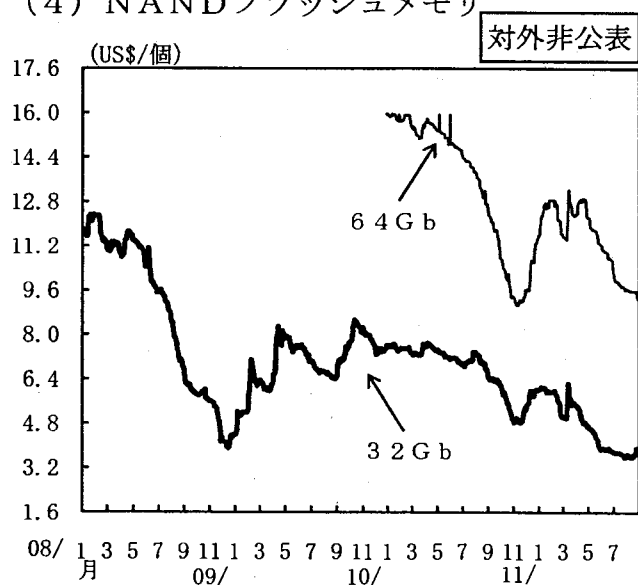
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。

## (3) DRAM



(注) 直近は8/31日。

## (4) NANDフラッシュメモリ



(注) 直近は8/31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;

	[100.0]	(前年比、%)				(前年比、%)			
		10/4Q	11/1Q	2Q	3Q	11/4月	5	6	7
輸入物価	[100.0]	3.8	7.7	10.2	12.9	9.8	10.0	11.0	12.9
機械器具	[31.8]	-6.4	-6.4	-5.9	-5.2	-6.2	-5.7	-6.0	-5.2
金属・同製品	[9.5]	28.5	27.6	12.6	9.7	11.3	12.2	14.3	9.7
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	5.2	15.3	24.9	32.5	25.0	23.5	26.1	32.5
化学製品	[6.9]	-1.8	-0.8	4.6	9.8	3.2	4.3	6.1	9.8
食料品・飼料	[8.2]	5.9	10.2	13.2	15.2	13.0	13.3	13.4	15.2
その他	[16.1]	1.9	2.7	1.9	2.3	1.9	2.0	1.6	2.3

— [ ]はウェイト (%)

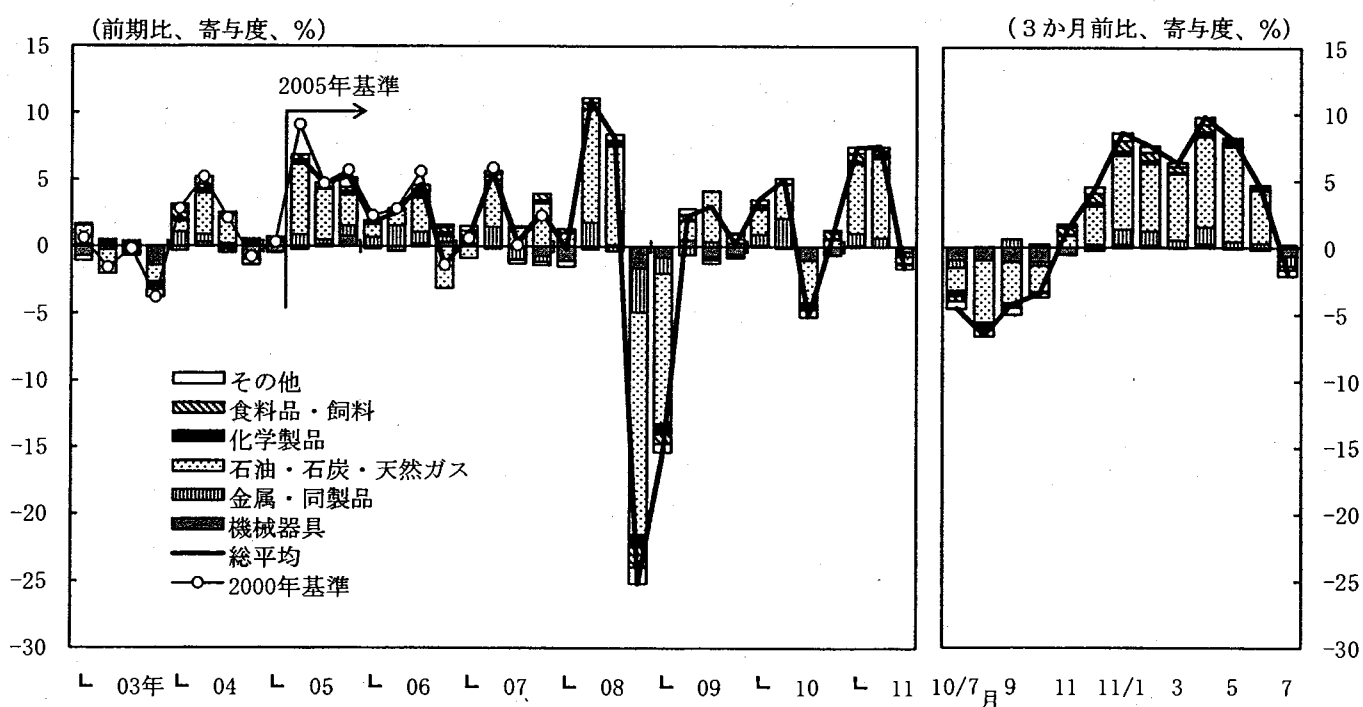
(2) 前期比、3か月前比

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

	[100.0]	(前期比、%)				(3か月前比、%)			
		10/4Q	11/1Q	2Q	3Q	11/4月	5	6	7
輸入物価	[100.0]	0.7	7.4	7.5	-1.6	9.8	8.1	4.6	-1.9
機械器具	[31.8]	-2.5	0.5	0.1	-1.8	1.2	-0.3	-0.6	-2.9
金属・同製品	[9.5]	-0.1	7.0	5.2	-2.7	9.7	3.4	2.6	-5.8
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	1.7	15.8	16.8	-1.2	19.6	20.3	11.0	0.5
化学製品	[6.9]	1.3	3.3	5.2	0.5	6.0	4.7	4.7	0.2
食料品・飼料	[8.2]	5.9	7.0	3.0	-1.5	6.3	2.0	0.7	-3.3
その他	[16.1]	0.9	2.9	1.7	-2.2	3.7	1.1	0.3	-3.3

— [ ]はウェイト (%)



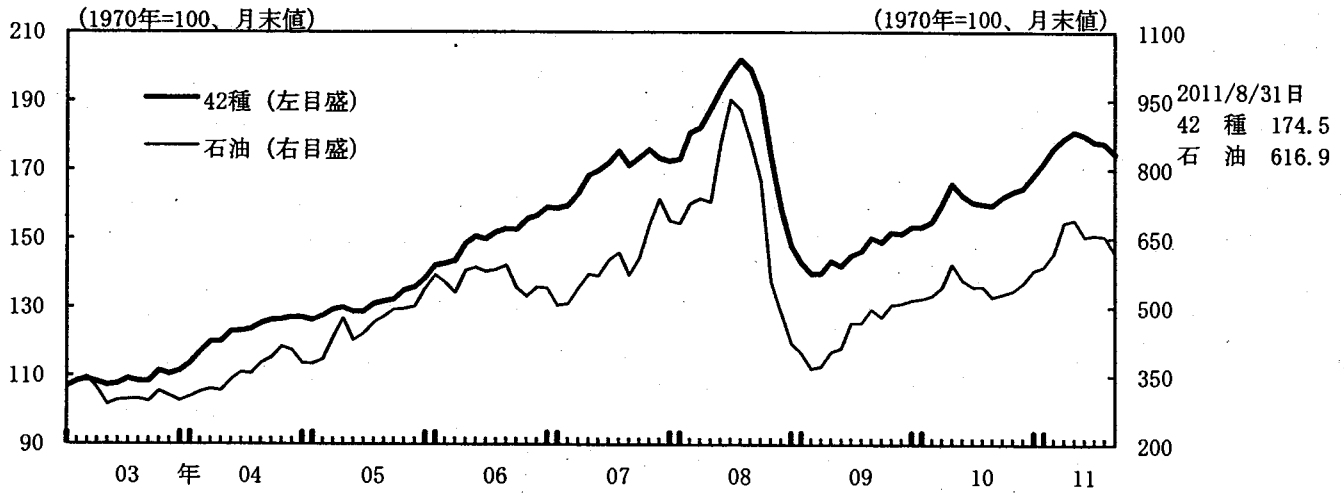
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

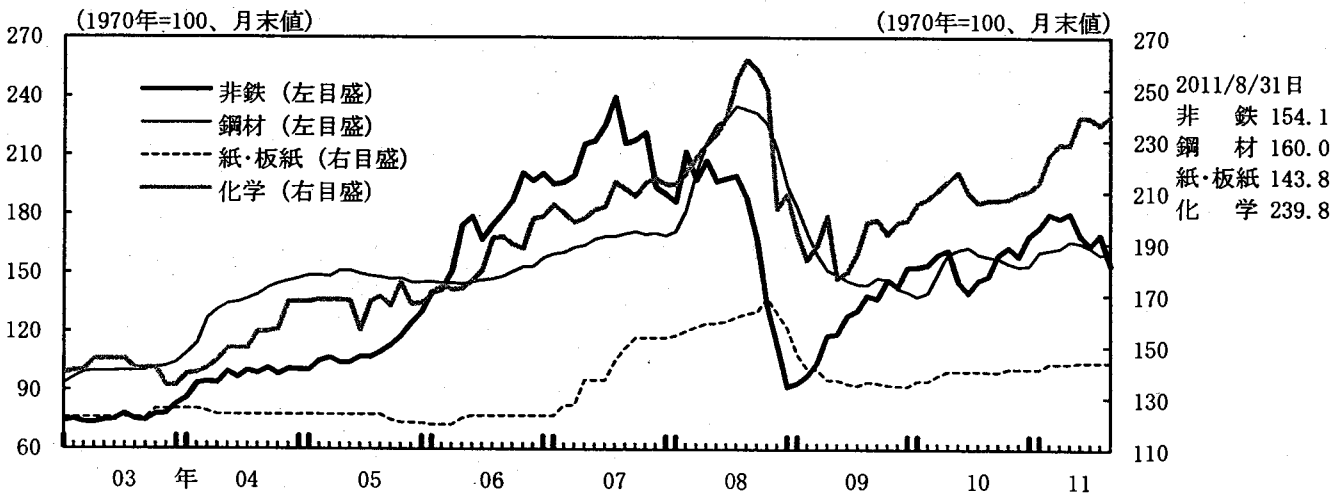
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

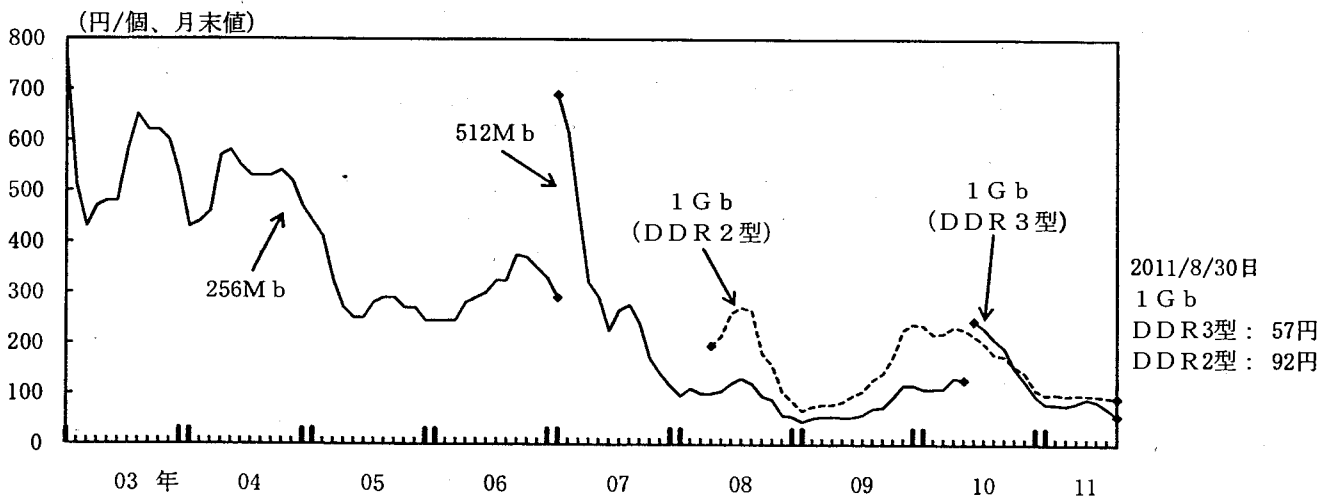
### ① 全体(42種)、石油



### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



## (2) 半導体市況 (DRAM)



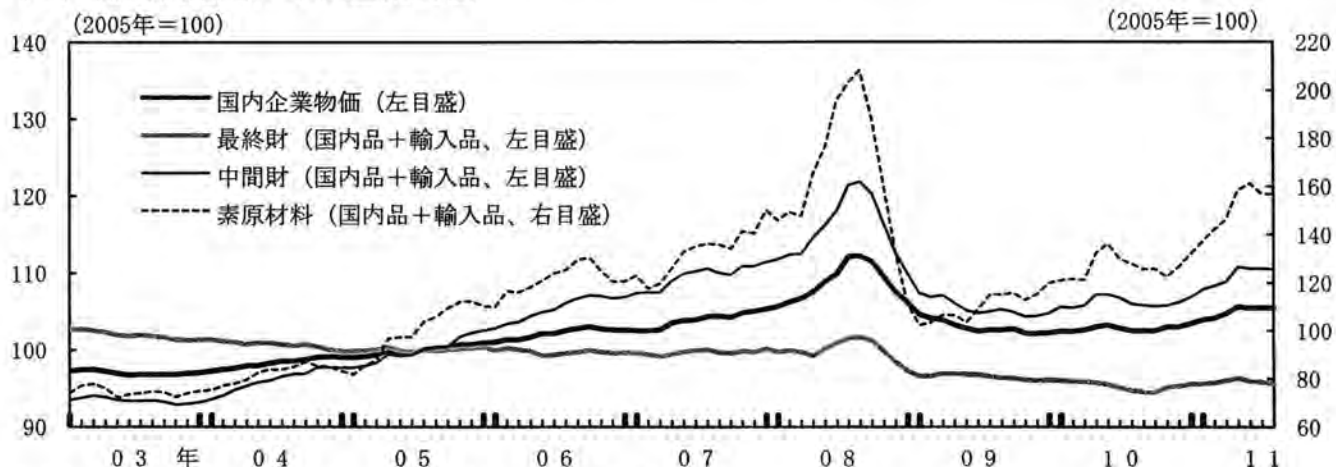
- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。  
 2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR 2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR 2型) → 1Gb (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等



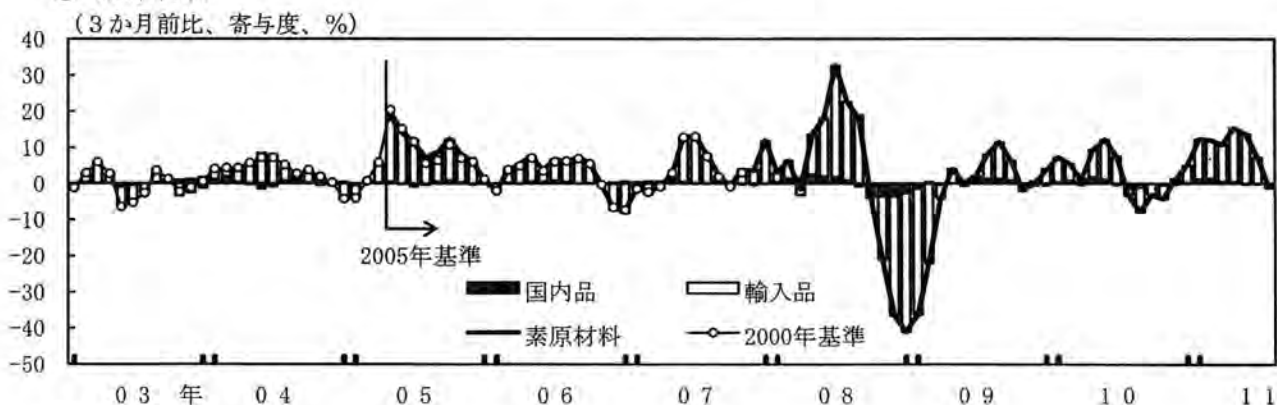
# 企業物価指数の需要段階別推移

## (1) 需要段階別にみた企業物価

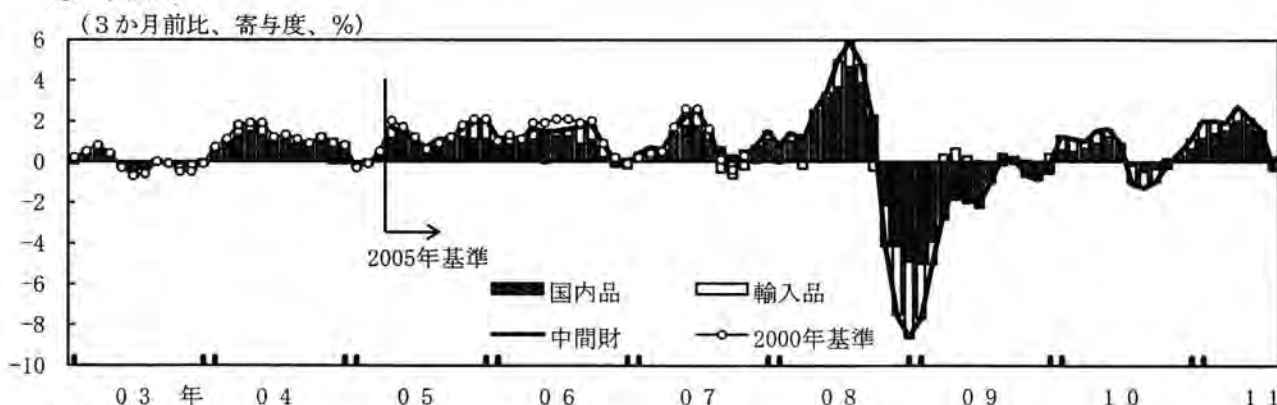


## (2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

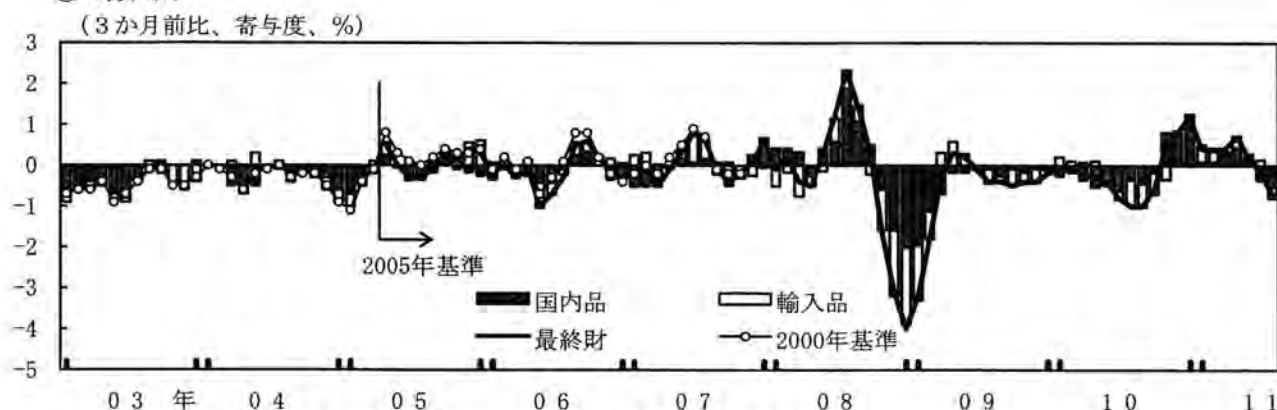
### ① 素原材料



### 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

&lt;四半期&gt;

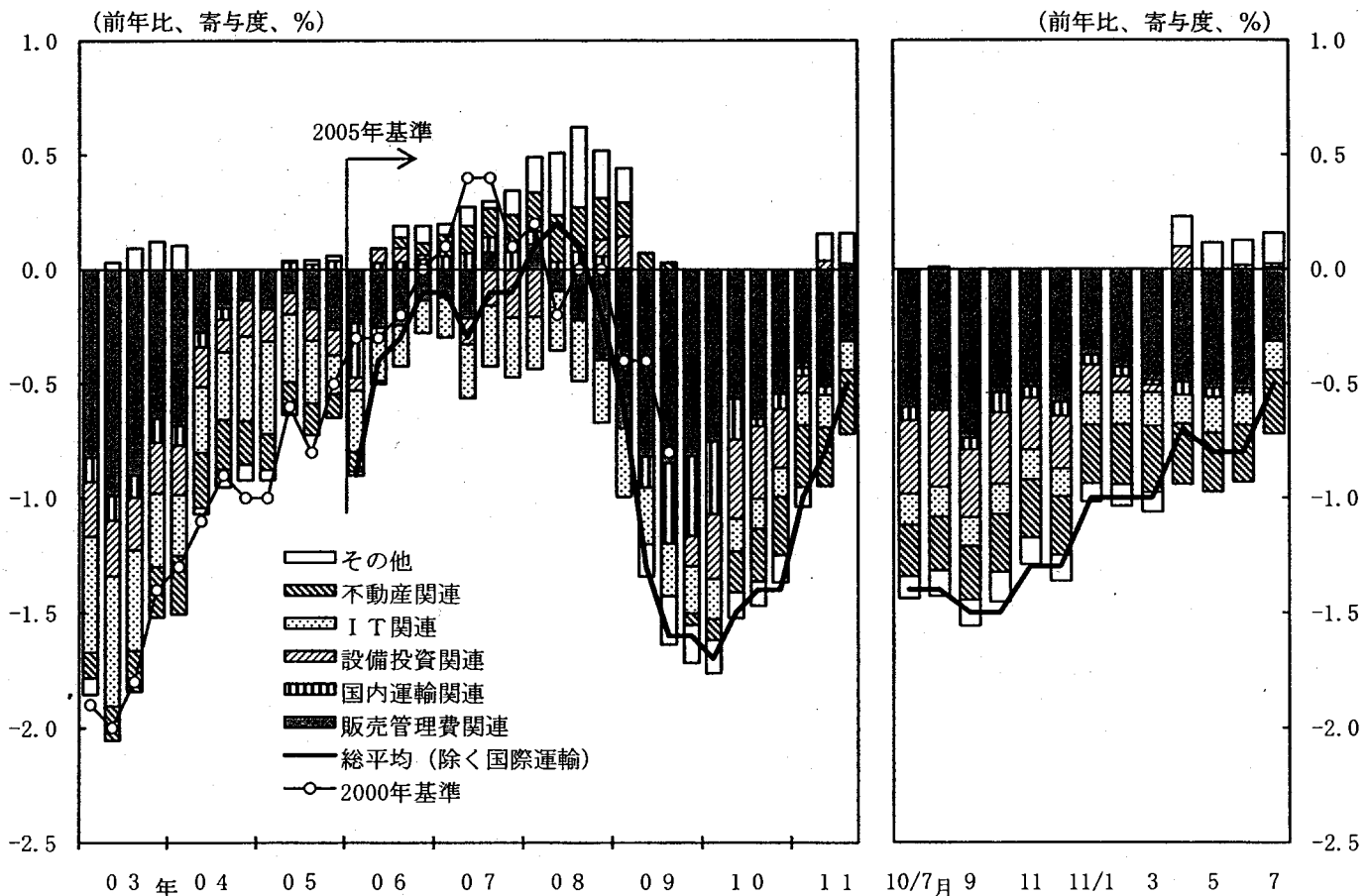
(前年比、%)

&lt;月次&gt;

(前年比、%)

		10/4Q	11/1Q	2Q	3Q	11/4月	5	6	7
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-1.4	-1.0	-0.8	-0.5	-0.7	-0.8	-0.8	-0.5
販売管理費関連	[50.2]	-1.0	-0.8	-0.9	-0.6	-0.9	-1.0	-0.9	-0.6
国内運輸関連	[13.0]	-0.4	-0.3	-0.2	0.1	-0.4	-0.2	-0.2	0.1
設備投資関連	[10.3]	-2.4	-0.7	0.4	0.2	0.9	0.0	0.1	0.2
IT関連	[2.4]	-8.2	-9.0	-9.3	-8.5	-8.2	-10.3	-9.2	-8.5
不動産関連	[6.6]	-3.4	-3.7	-3.5	-3.8	-3.6	-3.5	-3.4	-3.8
その他	[13.4]	-0.8	-0.6	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9
総平均	[100.0]	-1.3	-1.1	-0.9	-0.5	-0.7	-1.0	-0.8	-0.5

— [ ]はウェイト (%)



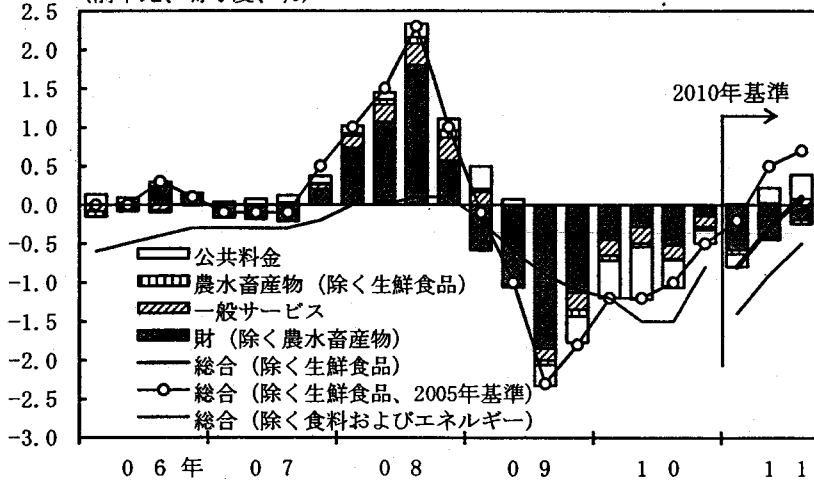
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信 (除く新聞・出版)、広告、諸サービス (除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス)  
 2. 国内運輸関連：運輸 (除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送)  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル (除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル)、土木建築サービス  
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7~8月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

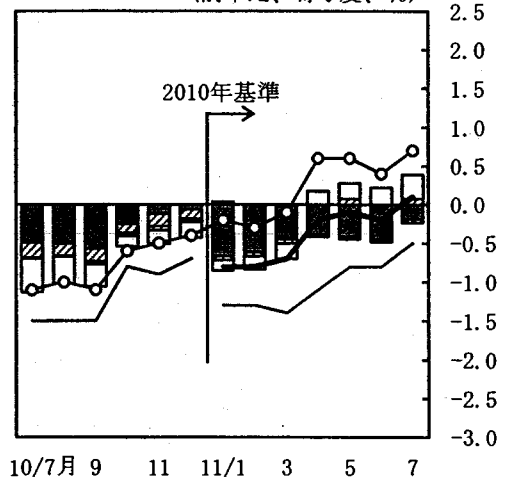
# 消費者物価 (全国)

## (1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

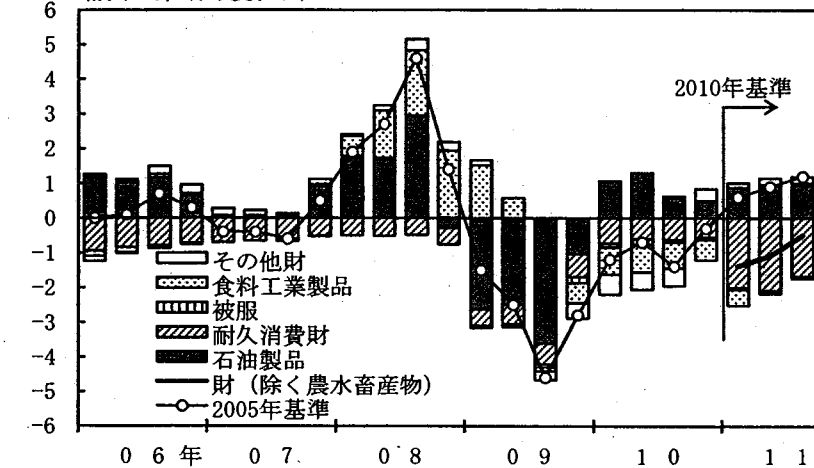


(前年比、寄与度、%)

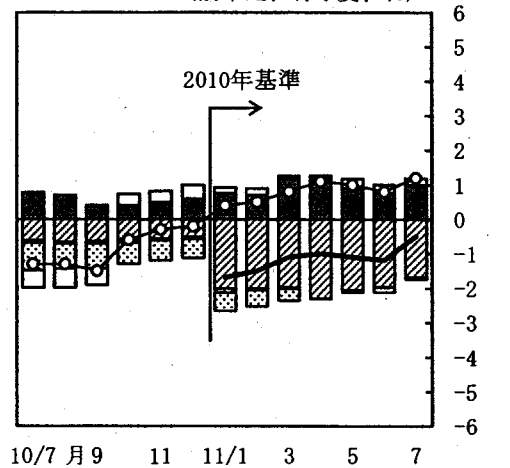


## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

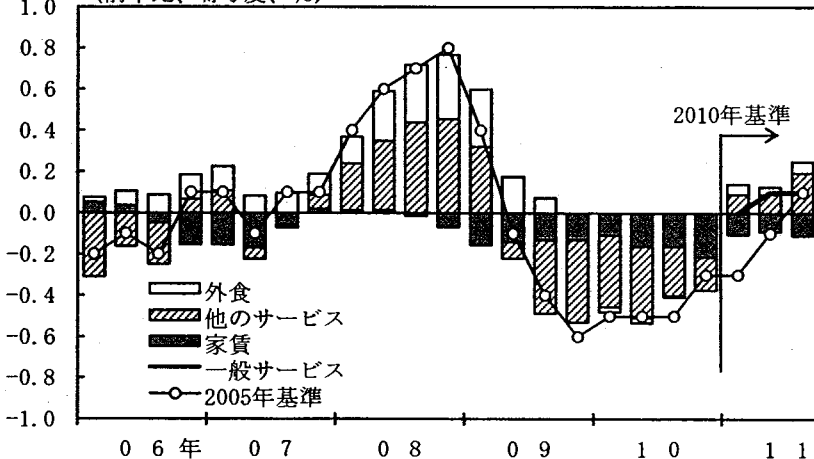


(前年比、寄与度、%)

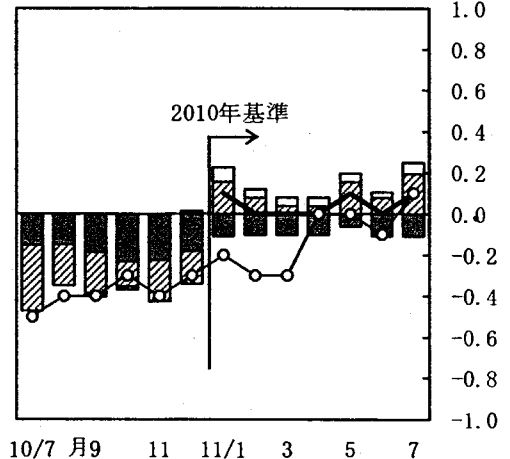


## (3) 一般サービスの要因分解

(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. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。

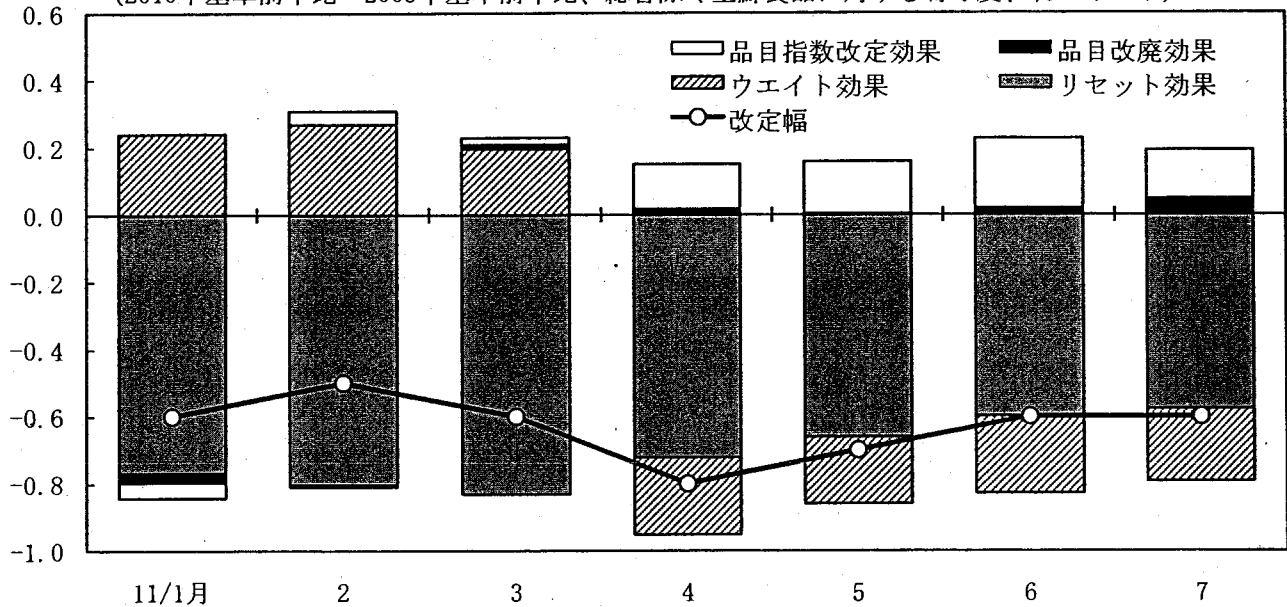
4. 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 2010年基準への主な改定要因

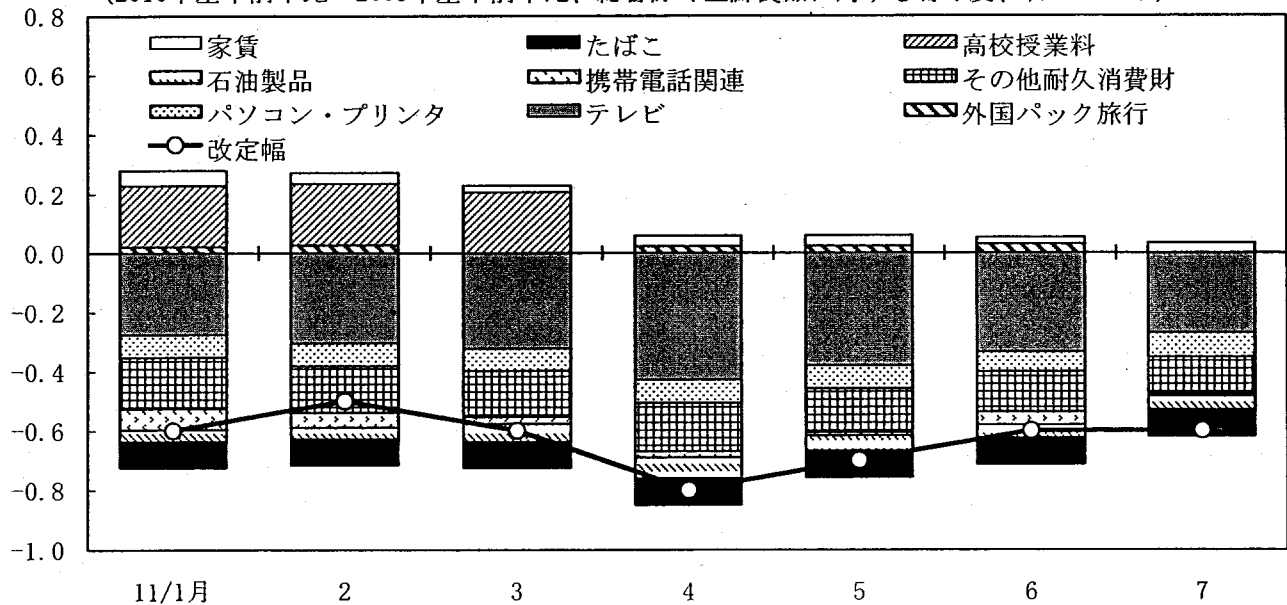
## (1) 効果別にみた改定幅 (総合除く生鮮)

(2010年基準前年比-2005年基準前年比、総合除く生鮮食品に対する寄与度、%ポイント)



## (2) 品目別にみた改定幅 (主な品目のみを抽出)

(2010年基準前年比-2005年基準前年比、総合除く生鮮食品に対する寄与度、%ポイント)



(注) 1. (1) の効果別寄与度の作成方法は以下のとおり。

①品目改廃効果は、2005年基準の品目指数と小売物価統計から改廃される品目別の寄与度を算出し、積み上げ。

②ウェイト効果は、2005年基準の品目指数に対して、2010年ウェイトを反映させた上、寄与度の変化幅を積み上げ。

③リセット効果は、②に対して、指数水準を2010年=100と変換し、寄与度の追加的な変化幅を積み上げ。

④品目指数改定効果は、③まで反映した積み上げと2010年基準指数(公表ベース)の差。

なお、効果の度合いは計算段階の順序に依存するが、順序を変えて算出しても、リセット効果とウェイト効果が大きいことに変わりはない。

2. (2) の分類は、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)。

携帯電話関連=「携帯電話機」+「携帯電話通信料」

高校授業料=「公立高校授業料」+「私立高校授業料」

パソコン・プリンタ=「パソコン(デスクトップ型)」+「パソコン(ノート型)」+「プリンタ」

その他耐久消費財=「耐久消費財」-「テレビ」-「パソコン・プリンタ」-「携帯電話機」

家賃=「民営家賃」+「持家の帰属家賃」

(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
7月(総 合 =10000)	9604 [9588]	6828 [6809]	1212 [1214]	532 [555]	260 [269]	359 [355]	317 [292]	96 [93]	2777 [2778]	10000 [10000]	396 [412]
11/1Q	▲0.8 [▲0.2]	▲1.4 [▲0.6]	▲0.16 [▲0.14]	0.02 [0.01]	▲0.05 [▲0.04]	0.34 [0.39]	▲0.00 [▲0.00]	0.01 [0.02]	0.17 [0.23]	▲0.5 [0.0]	6.1 [5.9]
2Q	▲0.3 [0.5]	▲0.9 [0.0]	▲0.01 [▲0.01]	0.01 [0.00]	▲0.02 [▲0.02]	0.38 [0.44]	0.06 [0.06]	0.01 [0.01]	0.44 [0.48]	▲0.4 [0.2]	▲4.6 [▲5.4]
3Q	0.1 [0.7]	▲0.5 [0.3]	▲0.01 [0.00]	0.02 [0.01]	▲0.05 [▲0.06]	0.37 [0.42]	0.11 [0.10]	0.02 [0.02]	0.46 [0.48]	0.2 [0.8]	2.9 [2.3]
11/1月	▲0.8 [▲0.2]	▲1.3 [▲0.6]	▲0.19 [▲0.17]	0.03 [0.01]	▲0.05 [▲0.05]	0.30 [0.34]	0.01 [0.01]	0.03 [0.03]	0.13 [0.18]	▲0.6 [0.0]	6.7 [6.4]
2月	▲0.8 [▲0.3]	▲1.3 [▲0.6]	▲0.17 [▲0.14]	0.02 [0.01]	▲0.06 [▲0.05]	0.28 [0.32]	▲0.00 [▲0.01]	0.01 [0.02]	0.08 [0.14]	▲0.5 [0.0]	7.7 [7.3]
3月	▲0.7 [▲0.1]	▲1.4 [▲0.7]	▲0.13 [▲0.11]	0.02 [0.01]	▲0.05 [▲0.04]	0.46 [0.52]	▲0.01 [▲0.02]	0.00 [0.01]	0.29 [0.36]	▲0.5 [0.0]	3.9 [4.1]
4月	▲0.2 [0.6]	▲1.1 [▲0.1]	0.01 [▲0.00]	0.02 [0.01]	▲0.01 [▲0.01]	0.47 [0.54]	0.05 [0.05]	0.01 [0.01]	0.55 [0.59]	▲0.4 [0.3]	▲4.7 [▲5.6]
5月	▲0.1 [0.6]	▲0.8 [0.1]	▲0.00 [▲0.00]	0.02 [0.00]	▲0.02 [▲0.02]	0.36 [0.41]	0.06 [0.06]	0.01 [0.01]	0.42 [0.46]	▲0.4 [0.3]	▲6.0 [▲6.8]
6月	▲0.2 [0.4]	▲0.8 [0.1]	▲0.04 [▲0.04]	0.01 [0.00]	▲0.03 [▲0.04]	0.30 [0.35]	0.08 [0.08]	0.01 [0.01]	0.34 [0.36]	▲0.4 [0.2]	▲3.0 [▲3.8]
7月	0.1 [0.7]	▲0.5 [0.3]	▲0.01 [0.00]	0.02 [0.01]	▲0.05 [▲0.06]	0.37 [0.42]	0.11 [0.10]	0.02 [0.02]	0.46 [0.48]	0.2 [0.8]	2.9 [2.3]

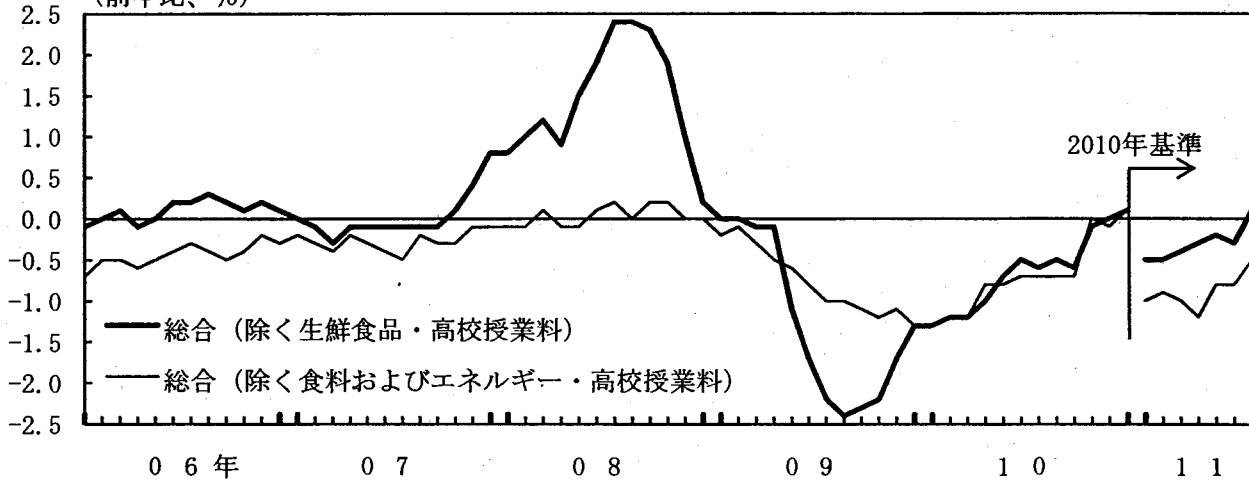
- (注) 1. 食料は酒類を除く。  
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。  
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。  
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。  
 5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。  
 6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。  
 7. [ ]内は、2005年基準。  
 8. 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価（全国）の基調的な変動

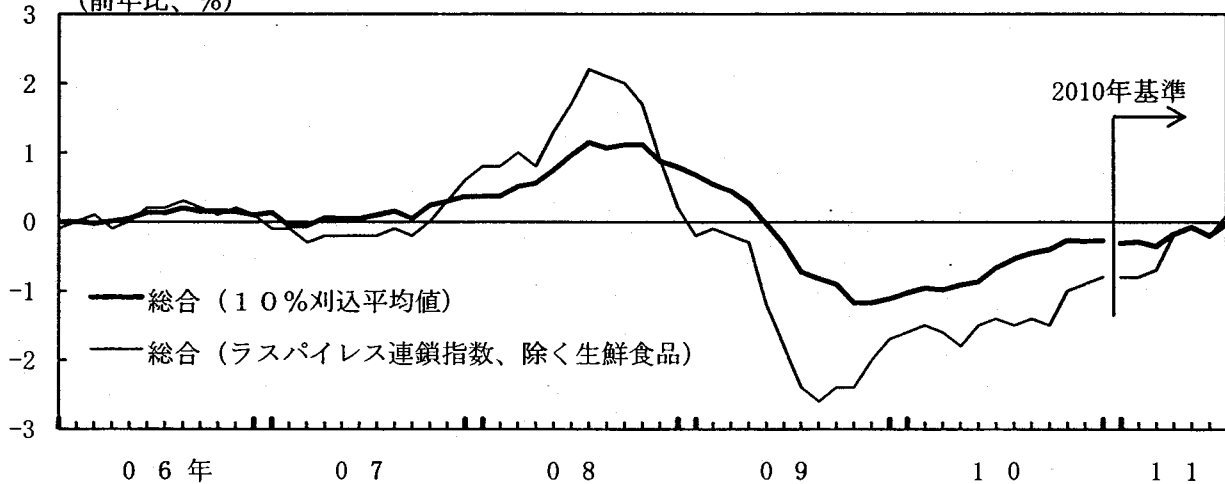
### (1) 高校授業料を除いた指数

(前年比、%)



### (2) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

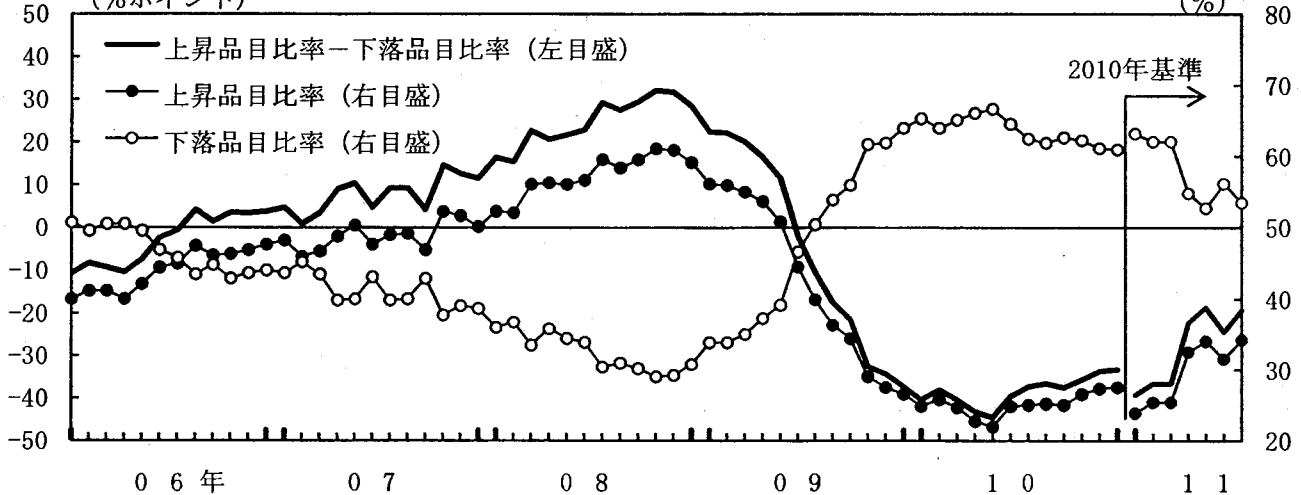
(前年比、%)



### (3) 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)

(%ポイント)

(%)

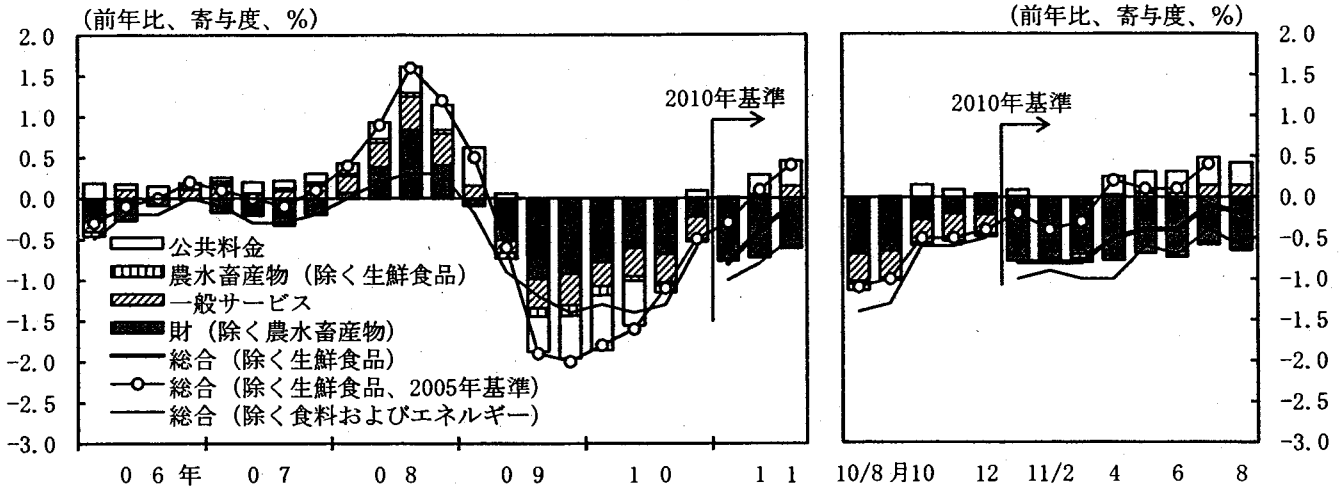


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。  
3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。  
4. 2006年と2011年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。

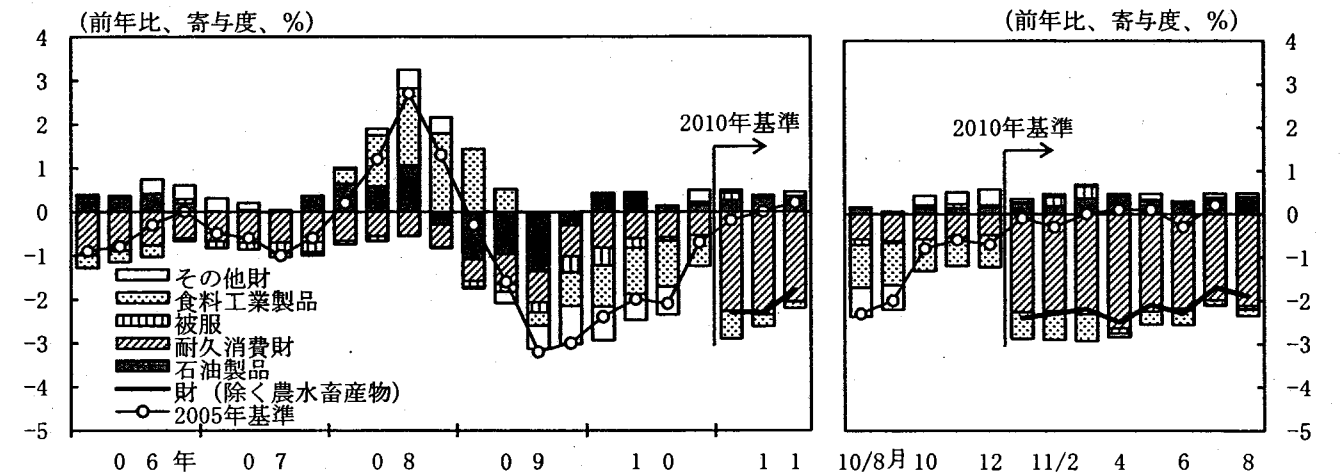
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価 (東京)

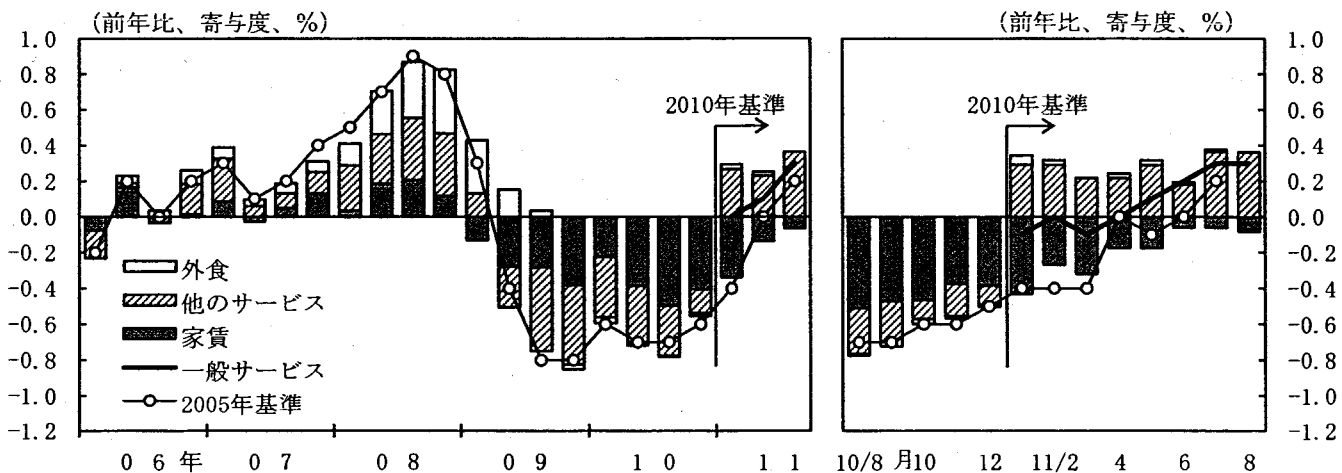
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

3. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。

4. 2011/8月のデータは、中旬速報値。

5. 2011/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。なお、2005年基準の2011/3Qは、7月の値。

(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 : %				
		09/3 月末	9 月末	10/3 月末	9 月末	11/3 月末
六大都市	商業地	-10.8	-6.9	-5.4	-3.0	-1.8
	住宅地	-5.4	-2.6	-2.1	-0.9	-0.4
六大都市以外	商業地	-2.8	-2.7	-2.6	-2.4	-2.4
	住宅地	-2.0	-1.9	-2.0	-1.7	-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	—	-2.7
	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 : %

2009 年	2010 年	10/4Q	11/1Q	2Q	11/4 月	5	6
1,179	1,154	304	288	276	101	83	92
(-8.9)	(-2.2)	(-0.1)	(0.7)	(-3.7)	(-5.7)	(-1.6)	(-3.4)

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

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

2011.9.6

調査統計局

## 「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

- (図表 1) 企業収益関連指標
- (図表 2) 業種別・規模別の企業収益
- (図表 3) 企業収益
- (図表 4) 企業マインド
- (図表 5) 設備投資関連指標
- (図表 6) 業種別・規模別の設備投資
- (図表 7) 設備投資一致指標
- (図表 8) 設備投資先行指標
- (参考図表) 電力需要の動向



## 企業収益関連指標

### <全国短観(6月)・大企業>

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比：%・%ポイント

	2010年度		2011年度		2010/上期	2010/下期	2011/上期	2011/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	4.68 ( 67.9)	0.27 ( 5.6)	4.56 ( 0.4)	0.19 ( 5.3)	5.03 (4.3倍)	4.33 (- 0.9)	4.15 (-18.1)	4.94 ( 21.4)
非製造業	4.23 ( 33.2)	0.33 ( 8.9)	3.89 (- 6.1)	0.05 ( 2.7)	4.39 ( 29.7)	4.08 ( 37.1)	3.73 (-14.0)	4.03 ( 2.0)

### <全国短観(6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3月調査比：%・%ポイント

	2010年度		2011年度		2010/上期	2010/下期	2011/上期	2011/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	3.07 ( 61.6)	0.02 ( 0.9)	3.13 ( 2.3)	-0.10 (- 3.1)	3.27 (3.2倍)	2.87 ( 5.0)	2.70 (-18.2)	3.53 ( 24.8)
非製造業	2.08 ( 5.2)	0.04 ( 2.3)	2.14 ( 1.9)	-0.09 (- 4.6)	1.92 ( 24.7)	2.24 (- 6.7)	1.78 (- 9.1)	2.48 ( 10.7)

(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、%

		2010年			2011年	
		4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月
全産業	全規模	3.33	3.58	3.82	3.55	3.29
製造業	大企業	4.22	4.41	4.88	5.28	3.92
	中堅中小企業	2.94	3.51	3.50	2.82	2.81
非製造業	大企業	4.55	5.06	5.50	5.06	4.44
	中堅中小企業	2.42	2.48	2.95	2.64	2.08

(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9月時点)>

— 前年比、%、( )内は前回<2011年6月時点>

	2009年度実績	2010年度実績	2011年度予想	2012年度予想
全産業	14.1	60.6	- 4.6 (- 0.3)	26.7 ( 23.0)
	14.8	60.5	n. a. (- 2.2)	n. a. ( 27.8)
製造業	55.8	94.4	5.4 ( 3.7)	22.0 ( 26.8)
	58.6	97.7	n. a. ( 0.8)	n. a. ( 36.0)
非製造業	-10.3	27.5	-19.8 (- 6.4)	36.0 ( 16.6)
	- 8.6	26.1	n. a. (- 6.5)	n. a. ( 14.8)

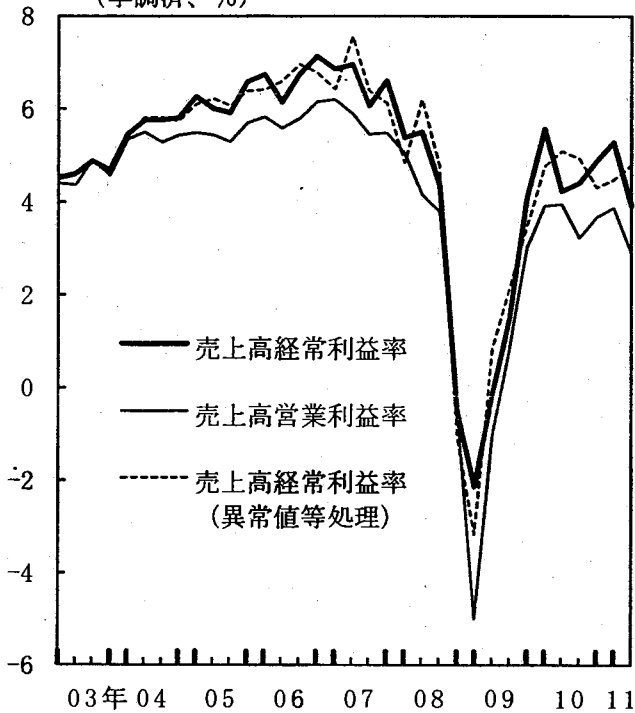
(注) 上段は野村證券調べ：全上場・公開企業(除く金融)の353社対象。

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200社対象。

## 業種別・規模別の企業収益

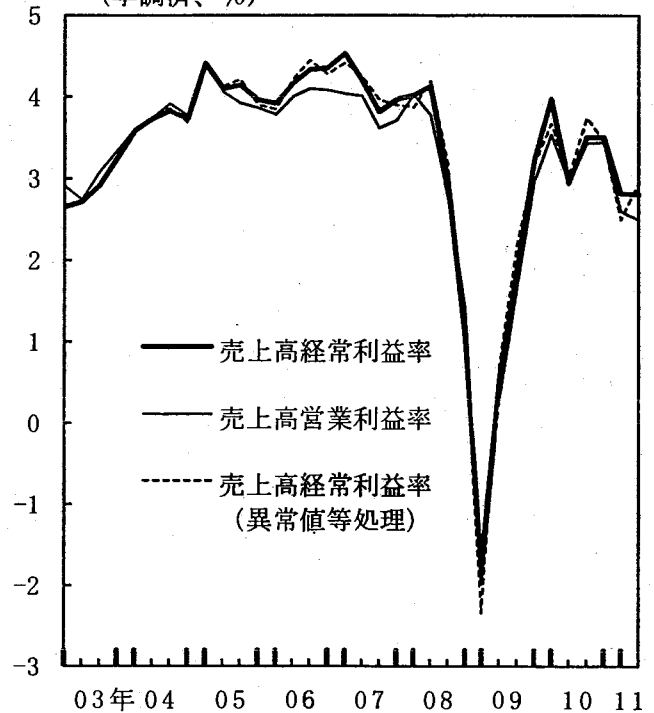
(1) 製造業大企業

(季調済、%)



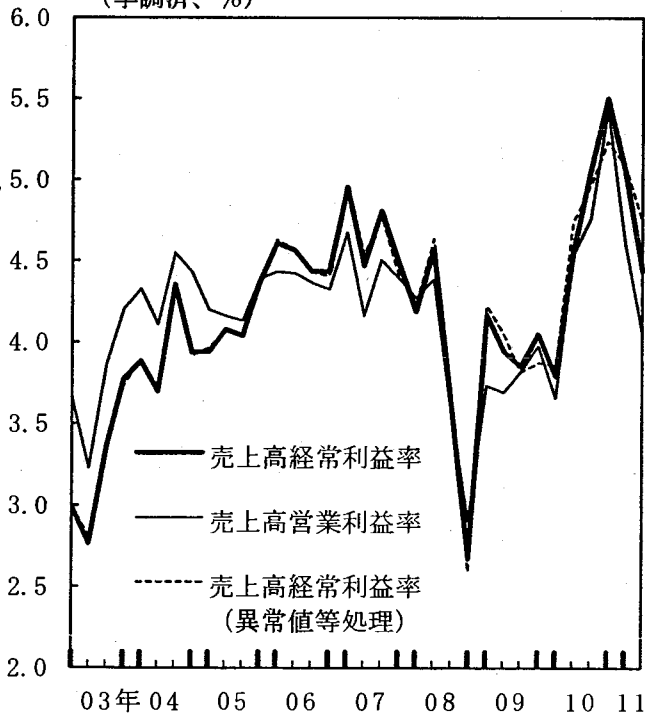
(2) 製造業中堅中小企業

(季調済、%)



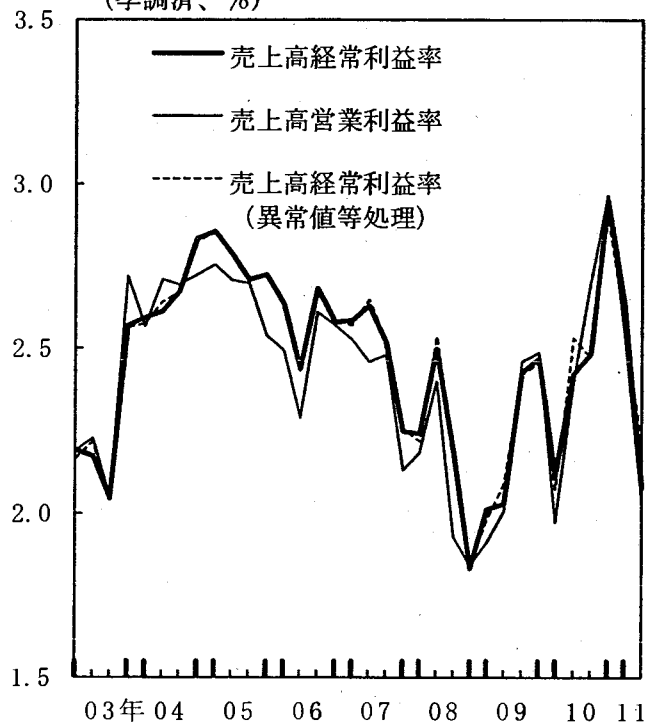
(3) 非製造業大企業

(季調済、%)



(4) 非製造業中堅中小企業

(季調済、%)



- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
2. 金融業、保険業を除く。  
3. 計数は、X-11による季節調整値。ただし、売上高経常利益率(異常値等処理)は、X-12-ARIMAによる自動検出機能を用いて異常値等を検出・処理した季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

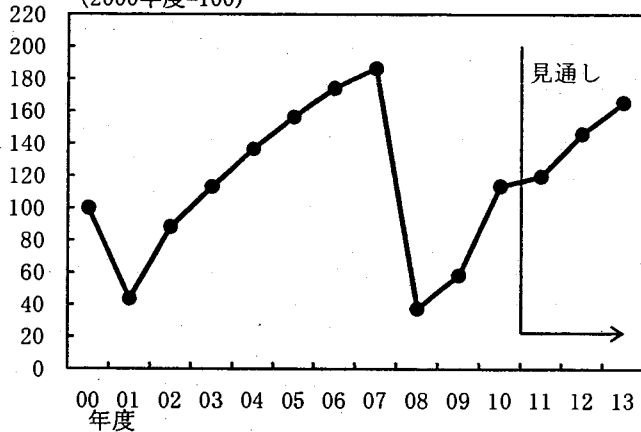
# 企業収益

## (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

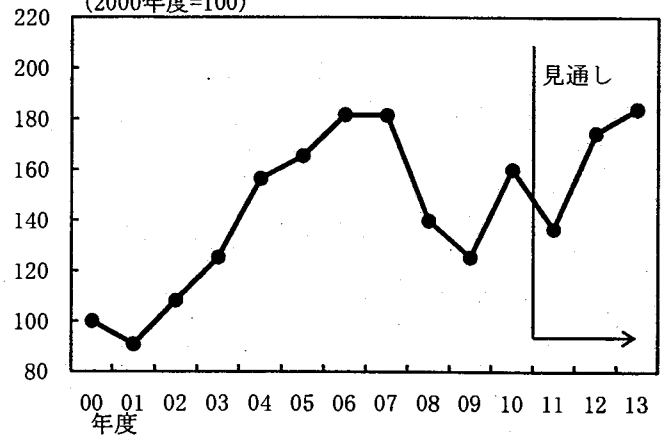
### ① 製造業

(2000年度=100)



### ② 非製造業 (除く金融)

(2000年度=100)



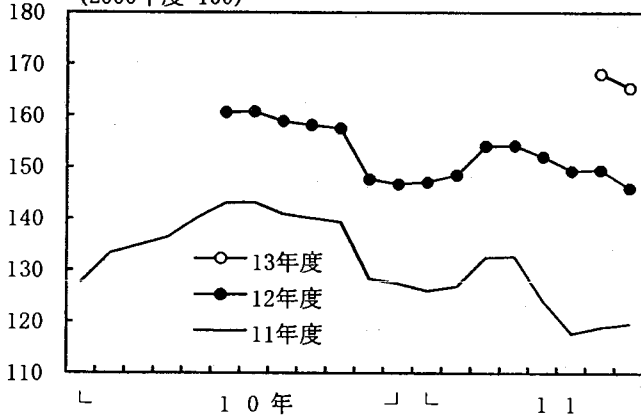
(注) 2011年度以降は2011年8月時点の予想値。調査対象は、上場・公開企業353社 (製造業222社、非製造業131社)。連結経常利益ベース。下の図表(2)も同じ。

## (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

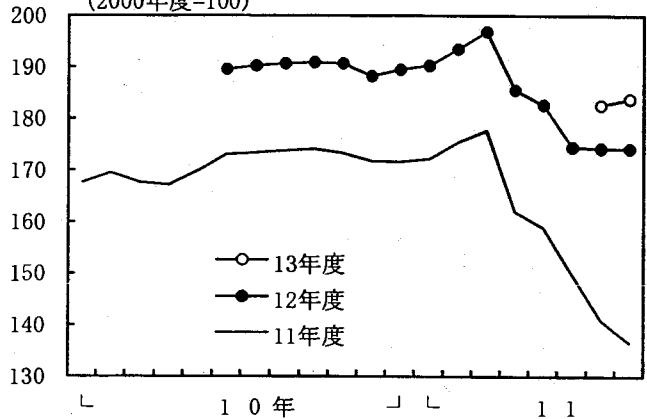
### ① 製造業

(2000年度=100)



### ② 非製造業 (除く金融)

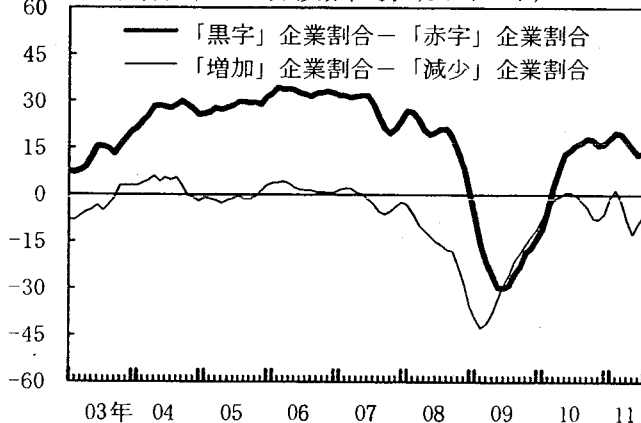
(2000年度=100)



## (3) 中小企業

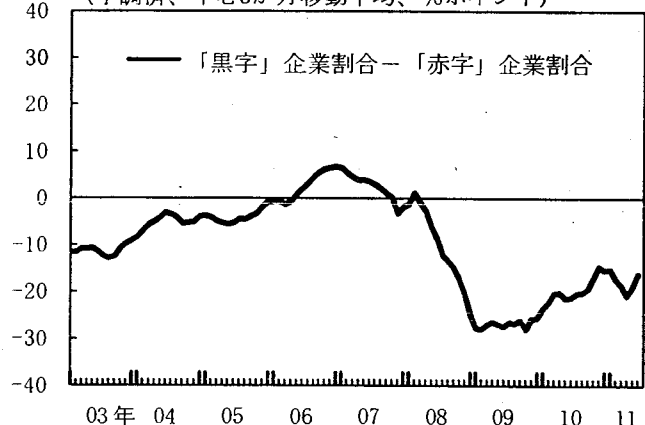
### ① 利益額D. I. (中小企業景況調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



### ② 採算D. I. (全国小企業月次動向調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



(注) 調査対象900社 (うち製造業 約600社)。

(注) 調査対象約1,500社 (うち製造業 約300社)。

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

## 企業マインド

### (1) 大企業の業況判断に関するD I

	11/2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	リーマン・ショック 後のボトム
QUICK短観 (全産業)	14	17	-8	-2	4	14	17	-38 (09年3月)
ロイター短観 (製造業)	14	15	-13	-9	-3	1	6	-78 (09年3月)
ロイター短観 (非製造業)	3	3	-15	-4	-10	3	7	-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	33.1	35.1	37.7	37.3	20.3 (09年2月)

(注) D I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。  
シャドーは震災後の計数。

### (2) 中小企業の業況判断に関するD I

	11/2月	3月	4月	5月	6月	7月	8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	-40.1	-45.9	-57.7	-54.4	-51.4	-40.0	-36.5	-73.4 (09年2月)
商工中金・ 月次景況観測	46.6	49.5	36.1	37.8	43.1	47.1	46.4	24.8 (09年1月)
全国小企業 月次動向調査	-13.4	-19.7	-22.8	-20.0	-14.4	-13.9	n.a.	-30.8 (09年11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	30.9	32.6	34.8	34.5	18.0 (09年2月)

(注) D I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。シャドーは震災後の計数。

(資料) QUICK「QUICK短期経済観測調査」、Thomson Reuters「ロイター短観調査」、  
帝国データバンク「景気動向調査」、日本商工会議所「商工会議所LOBO(早期景気観測)」、  
商工中金「中小企業月次景況観測」、日本政策金融公庫「全国小企業月次動向調査」

## 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: %

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/5月	6	7
機械受注	( 9.1)	< 5.6>	< 2.5>		< 3.0>	< 7.7>	
[民需、除く船舶・電力]		( 8.9)	( 9.8)		( 10.5)	( 17.9)	
[民需、除く船舶]	( 10.7)	< 5.4>	<- 5.1>		< 0.5>	< 28.2>	
製造業	( 18.3)	< 5.3>	<- 0.2>		<- 1.4>	< 9.3>	
非製造業(除く船舶・電力)	( 2.7)	< 1.4>	< 5.0>		<- 5.4>	< 15.7>	
建築着工床面積	( 7.3)	< 5.9>	< 7.3>	<- 6.3>	<- 9.6>	< 1.4>	<- 3.9>
[民間非居住用]		(- 2.6)	( 19.8)	( 2.7)	( 14.4)	( 15.1)	( 2.7)
うち鉱工業	( 5.7)	<- 8.9>	< 24.5>	<-11.8>	<- 7.7>	<- 0.2>	<- 9.3>
うち非製造業	( 7.7)	< 9.1>	< 1.5>	<- 2.8>	<-15.7>	< 4.6>	< 0.0>
資本財総供給	< 16.4>	<- 4.6>	< 4.2>	< 3.2>	< 17.7>	< 5.9>	<- 5.5>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 17.3>	<- 3.5>	< 9.2>	< 3.8>	< 15.1>	<- 4.9>	< 2.6>

- (注) 1. 機械受注の2011/7~9月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+0.9%となっている。  
 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。  
 4. 建築着工床面積および資本財総供給の2011/7~9月の前期比は7月の4~6月対比、前年比は7月の前年同月比。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

- &lt; &gt;内は季調済前期比: %

	10/4~6月	7~9	10~12	11/1~3	4~6
全産業	< 5.7>	< 0.6>	<- 0.4>	<- 1.9>	<- 6.6>
うち製造業	< 13.4>	< 5.5>	< 3.5>	< 1.1>	<-10.9>
うち非製造業	< 2.3>	<- 1.8>	<- 2.5>	<- 3.6>	<- 4.1>

- (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2011年3月調査時点

	2010年度実績		2011年度計画			
		修正率				修正率
全国短観(6月調査)	全産業	- 1.9 ( 0.1)	- 1.9 (- 0.3)	0.0 (- 3.7)	1.8 (- )	
	製造業	- 1.1 ( 2.0)	- 3.0 (- 1.8)	9.4 ( 4.9)	1.2 (- )	
	非製造業	- 2.3 (- 1.0)	- 1.3 ( 0.5)	- 4.9 (- 8.2)	2.2 (- )	
うち大企業・全産業	全産業	- 1.9 ( 1.6)	- 3.4 (- 1.4)	4.2 (- 0.4)	1.1 (- )	
	製造業	- 3.5 ( 0.5)	- 3.9 (- 2.4)	9.2 ( 4.3)	0.6 (- )	
	非製造業	- 1.0 ( 2.1)	- 3.1 (- 0.8)	1.7 (- 2.9)	1.5 (- )	
うち中小企業・全産業	全産業	2.0 (- 2.3)	4.5 ( 6.5)	-24.9 (-24.5)	3.8 (- )	
	製造業	9.8 ( 11.8)	- 1.8 ( 3.2)	- 4.1 (- 8.1)	2.4 (- )	
	非製造業	- 1.6 (- 9.0)	8.1 ( 8.5)	-35.8 (-33.9)	4.9 (- )	

- (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。

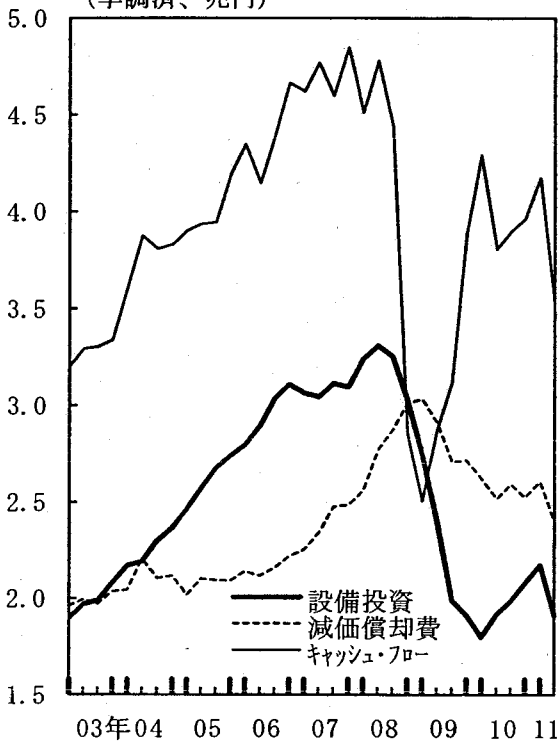
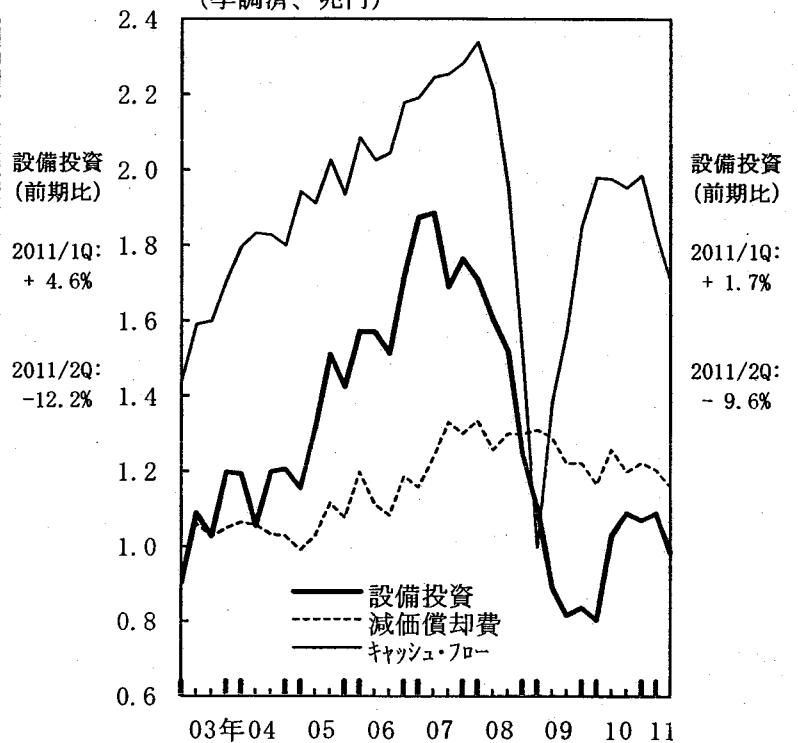
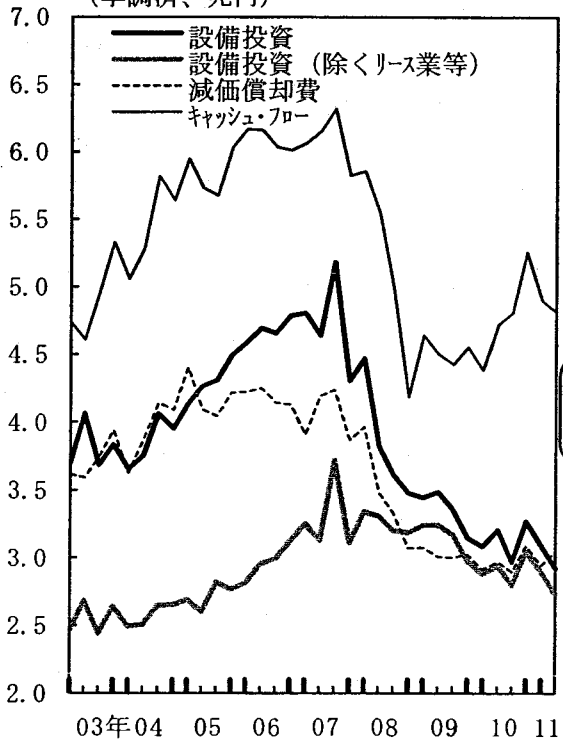
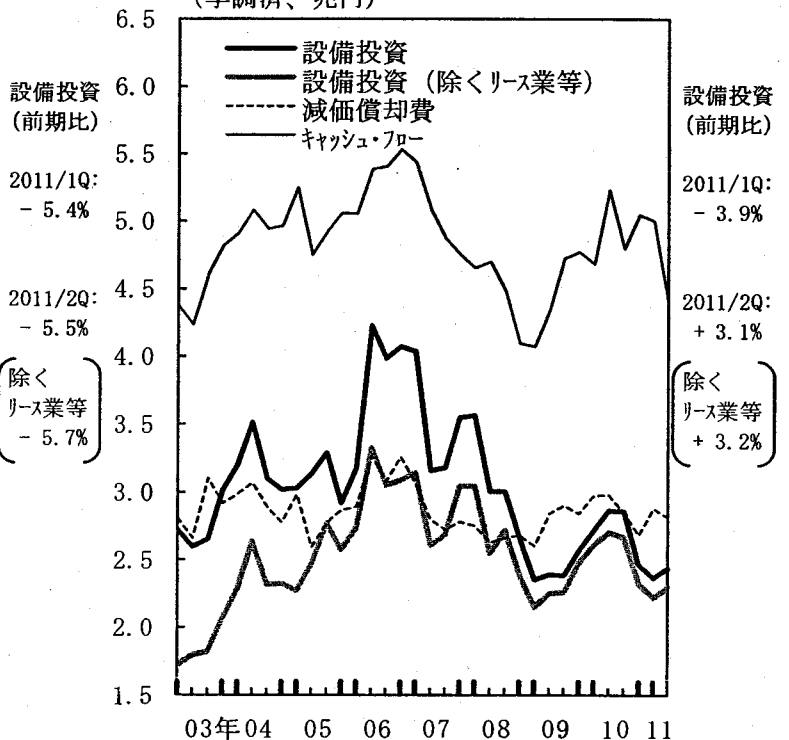
- 前年比: %、( )内は2010年6月調査時点

	2009年度実績	2010年度実績	2011年度計画	2012年度計画
日本政策投資銀行(2011年7月調査)	-16.7	- 2.5 ( 6.8)	7.3 (- 3.3)	- 4.5
うち製造業	-30.8	- 8.4 ( 8.9)	12.5 (- 4.5)	- 9.6
うち非製造業	- 6.0	0.7 ( 5.5)	4.6 (- 3.0)	- 2.7

- (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」

## 業種別・規模別の設備投資

(1) 製造業大企業  
(季調済、兆円)(2) 製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)(3) 非製造業大企業  
(季調済、兆円)(4) 非製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)

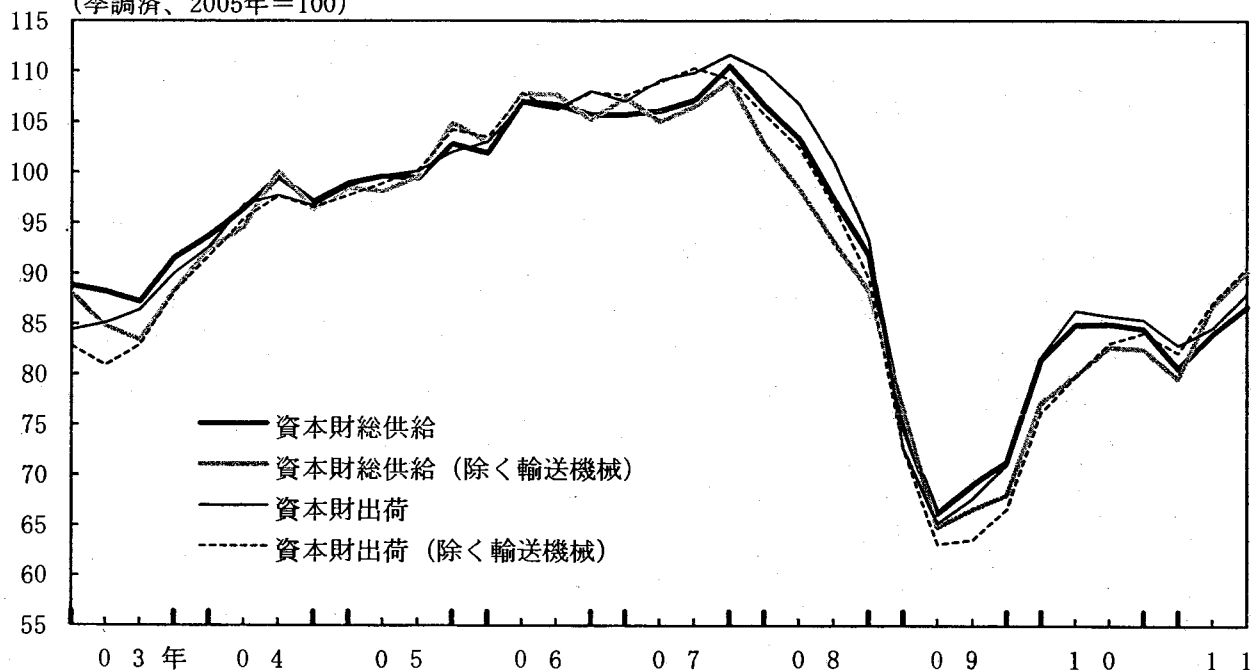
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
3. 計数は、X-11による季節調整値。  
4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

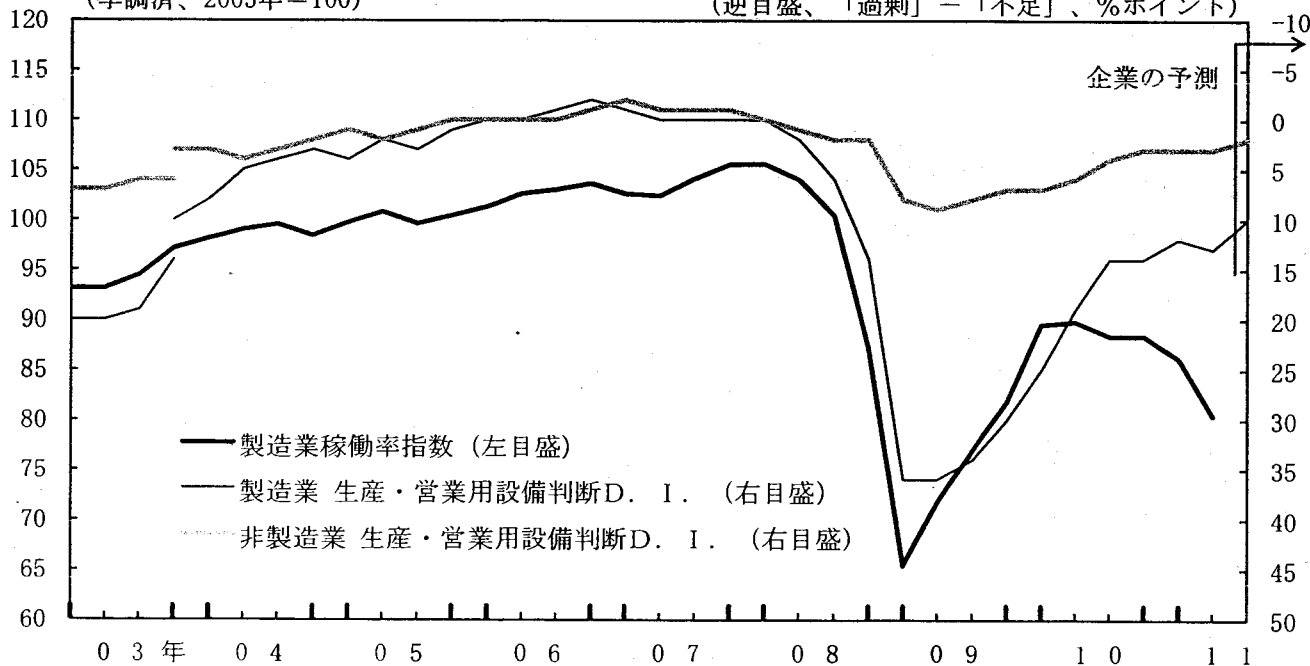


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2011/3Qは、7月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



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

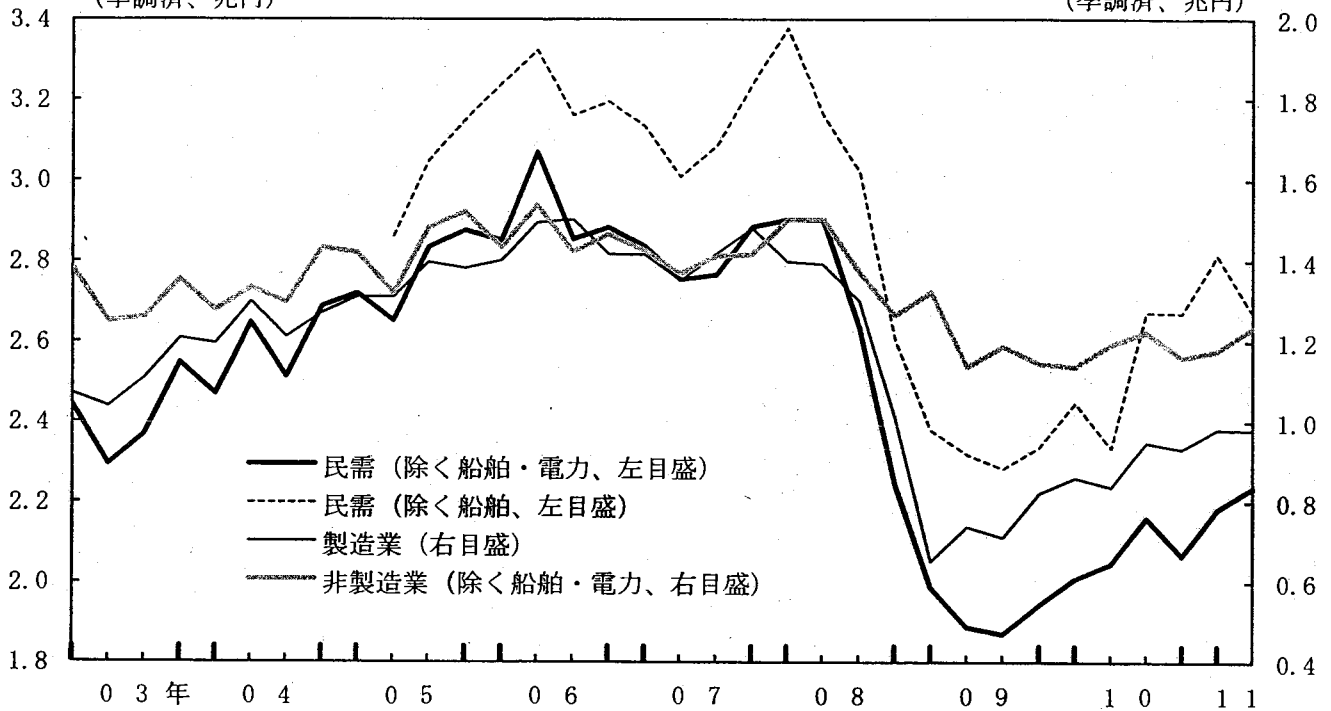
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

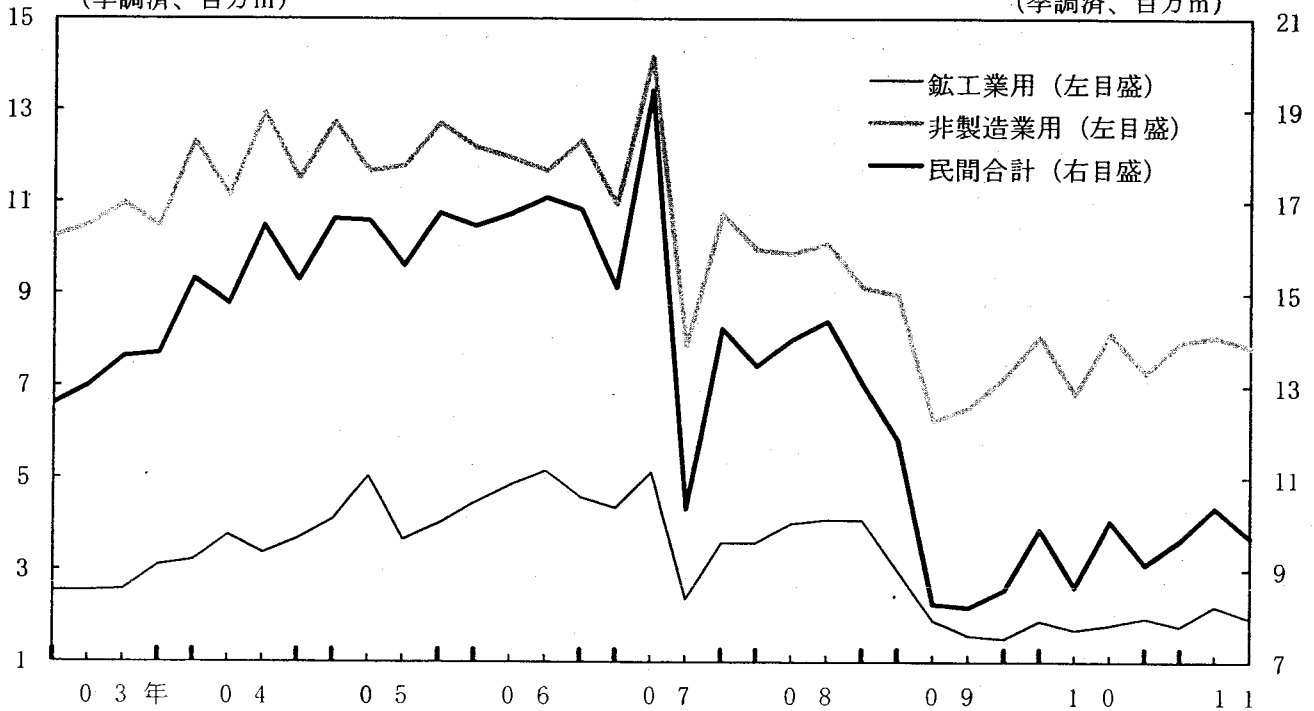


(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



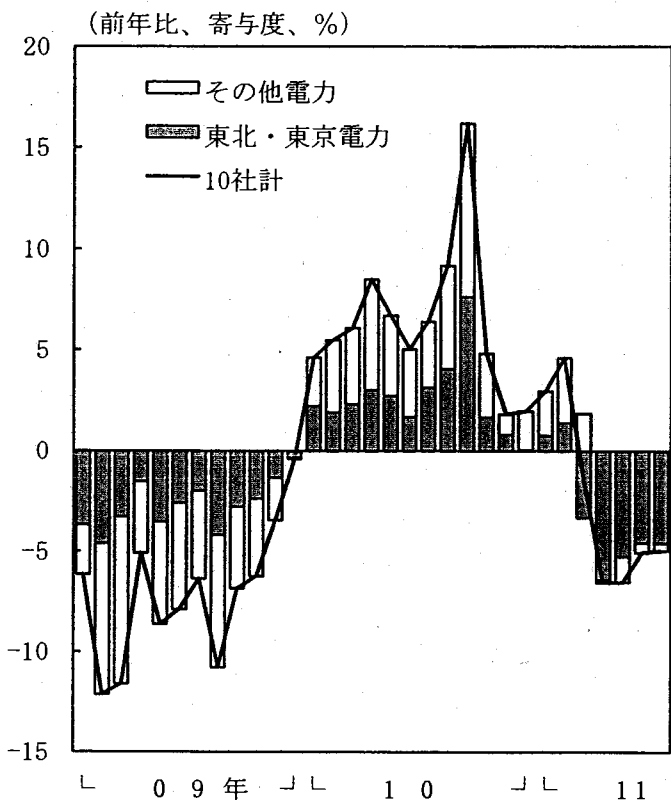
- 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
- 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
- 3. 2011/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

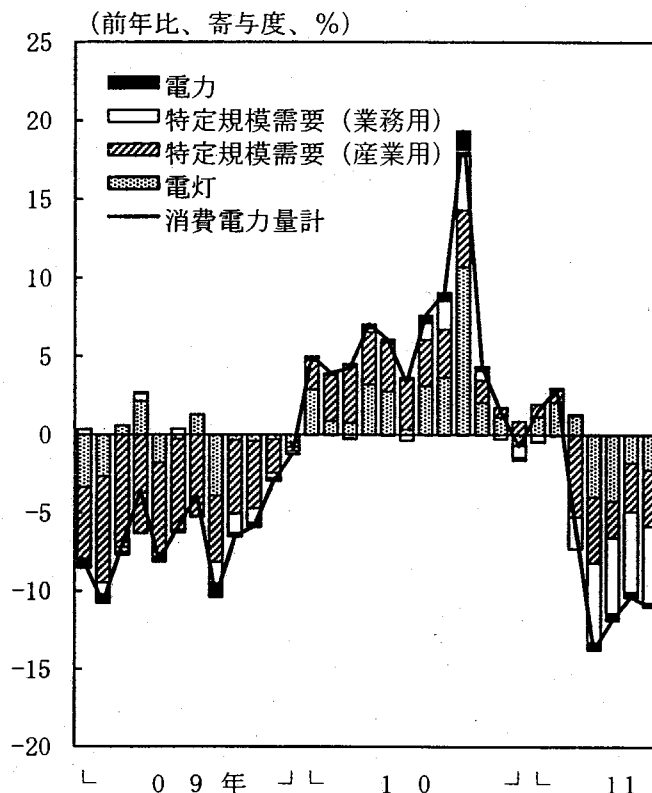


# 電力需要の動向

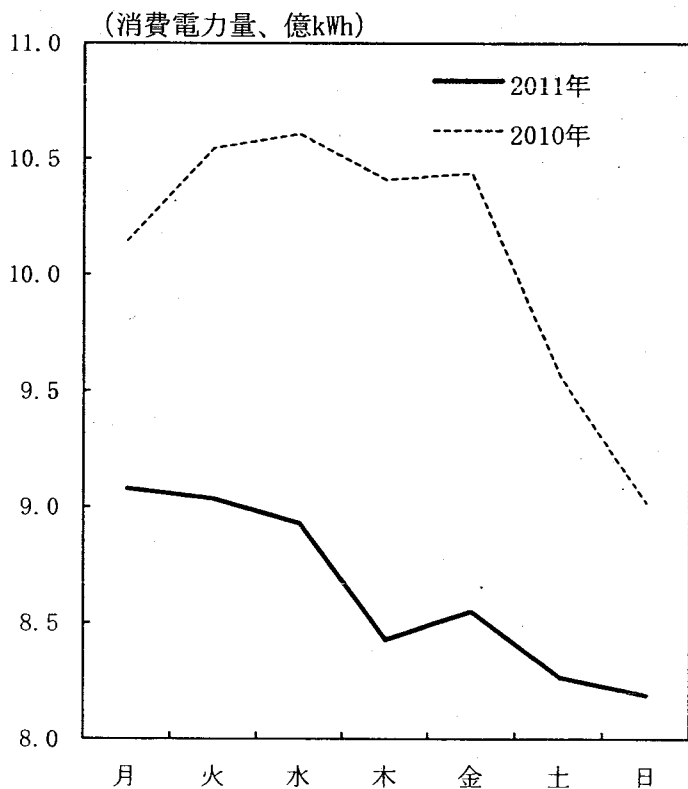
(1) 消費電力量の推移 (10社計)



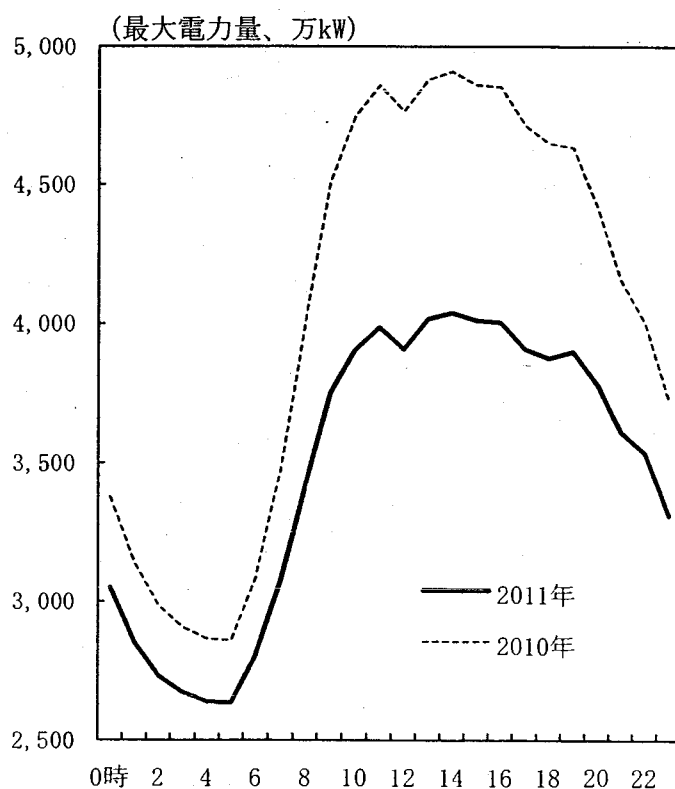
(2) 消費電力量の推移 (東京電力)



(3) 曜日当りの推移 (東京電力・7月)



(4) 時間当りの推移 (東京電力・7月)



(注) 1. (2)の電力には、小規模工場 (町工場) などが含まれる。

2. (3)(4)は、日次データを平均した値。

(資料) 電気事業連合会「電灯・電力需要実績」、電力系統利用協議会、東京電力

<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>

2011.9.1  
企画局

## 金融環境の現状評価

### （概況）

わが国の金融環境は、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ものの、総じて緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。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。社債市場の発行環境については、発行体の裾野に広がりが見られるなど、良好な状態となっている。資金需要面をみると、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、CPとも、残高は前年を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心に一部で厳しいとする先がみられているが、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

金融資本市場の動向をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%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一方、株価は下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

## 1. インフレ予想

短期的なインフレ予想については、概ね横ばい圏内で推移しているが、市場参加者の予想等に、CPI基準改定の影響も幾分見られる。

—— 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、このところ横ばい圏内で推移している（5月+2.1%→6月+2.1%→7月+2.1%、図表1左下段）。

—— 8月のESPフォーキャスト（調査期間7/28～8/4日）をみると、エコノミストによるCPI新基準ベースのインフレ予想は、前月と比べ小幅に低下している（2011年度：7月-0.0%→8月-0.2%、2012年度：7月-0.1%→8月-0.3%）。これには、CPIの基準改定幅の予想が、下方修正されたことが影響しているとみられる。

—— 8月のQSS債券月次調査（調査期間8/23～25日）をみると、今後1年間の予想インフレ率は、2か月連続で前月から小幅低下した（6月+0.1%→7月+0.0%→8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。

—— 8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、横ばい圏内で推移している（7月+1.0%→8月+1.0%、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CPI上昇率を差し引いた実質ベースでみると、実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）との比較では、幾分引き締まり的な水準にあるが、潜在成長率（同）との比較では、概ね中立的な水準にある。他方、標準的なテイラー・ルールとの比較では、幾分引き締まり的な水準にある（図表

4～7)<sup>1</sup>。

—— 2011年1月分以降の計数は、CPIの基準改定の影響により、引き締まり方向に修正された。

—— 実質ベースの政策金利の評価が、トレンド成長率と比較した場合と、潜在成長率と比較した場合で異なるのは、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で推計した潜在成長率と比べて低いためである。

### 3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、緩やかに低下している（図表9）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

■ 貸出金利は、緩やかに低下している（図表10）。

—— 7月の新規貸出約定金利をみると、短期（除く交付税特会向け）は、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している。一方、長期は、緩やかな低下傾向を続けており、7月は既往最低水準となった。

#### ▽ 3月以降の新規約定平均金利の推移（％）

	3月	4月	5月	6月	7月
短期（除く交付税特会向け）	1.290	1.380	1.556	1.396	1.343
長期	1.146	1.199	1.144	1.204	1.131
総合（除く交付税特会向け）	1.187	1.267	1.293	1.268	1.208

—— ヒアリング情報によると、7月以降、震災の影響を織り込んだ企業決算を踏まえた、銀行の内部格付見直し作業が進められている。ただし、内部格付け引き下げの動きは総じて限定的であり、同一企業に対する貸出スプレッドは、さほど変化していない。

■ 8月のCP発行金利、CP発行スプレッドは、概ね震災前と同程度の低い水準で推移している（図表11）。

<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。

- 8月のA格以上の社債発行金利、社債発行スプレッドは、総じてみれば、震災前と同程度の低い水準となっている（図表12）。

#### 4. 資金調達量

資金需要面をみると、運転資金需要が増加する動きがみられている。ただし、そうした動きは、震災直後に比べて落ち着いたものとなっている。

こうしたもとの、民間総資金調達は、このところ前年比マイナス幅の縮小傾向が続いている（5月-1.2%→6月-1.1%→7月-1.0%、図表15上段）。

- 7月の民間銀行貸出（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幾分縮小している（6月-0.3%→7月-0.2%、図表15下段）。

—— 業態別にみると、都銀等の前年比マイナス幅は若干拡大したが、地銀・地銀Ⅱの前年比プラス幅は拡大している。ヒアリング情報によると、地銀・地銀Ⅱの貸出の伸びが高まっている背景には、①5/23日より取扱いの始まった東日本大震災復興緊急保証を始め、各種信用保証を活用した貸出が増加していること、②預金の増加（義捐金の流入等）を受けて、大企業向けの貸出姿勢を前傾化していること、等が影響している。

—— 7月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、大企業向けや運転資金の前年比マイナス幅が縮小傾向にある（図表16中段）。業種別にみると、製造業の前年比マイナス幅の縮小が寄与している（図表16下段）

- 7月のCP・社債の発行残高をみると、前年を上回っている（前年比、6月+2.3%→7月+2.0%、図表17上段）。

—— ヒアリング情報によると、8月のCPの発行環境は引き続き良好である。証券保管振替機構の週次統計で業種別の発行残高をみると、6月以降、社債の発行を停止している電力会社によるCPの振り替え発行が増加している。

—— 米欧社債市場の不安定な動きにも拘わらず、わが国の社債市場では、発行体の裾野に拡がりが見られるなど、良好な発行環境となっている。その結果、8月の国内公募社債発行額（銀行発行分を除く）は、2,800億円と

なり、電力会社を除くベースでみると、2009年8月(2,160億円)、2010年8月(2,310億円)の水準を上回っている。

— この間、電力会社による社債の発行は停止した状態が続いている。ヒアリング情報によると、東電以外の電力債の発行再開時期については、早くても10月以降になるとの見方が多い。原子力損害賠償支援機構を通じた東電以外の電力会社の資金負担や、原発の再稼働を巡る不透明感が、ある程度払拭されるまでは、機関投資家の慎重な購入スタンスは、継続する可能性が高い。

#### ▽ 8月の社債発行銘柄

8月	AAA格	—
	AA格	東邦ガス、日本郵船、JEFホールディングス、三井不動産
	A格	住友金属鉱山、ニチレイ、住友不動産、フジクラ、北海道ガス、住友大阪セメント、オリックス
	BBB格	双日

(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。

8月のエクイティファイナンス(銀行発行分を除く)の動向をみると、転換社債の発行額、株式による調達とも、低水準であった(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、中小企業を中心に一部で厳しいとする先がみられているが、総じてみれば、改善した状態にある(図表20~22)。

— 企業からみた金融機関の貸出態度について、日本公庫調査をみると、8月の中小企業は、前月から若干悪化したが、均してみれば改善を続けている(図表22上段)。

— 企業の資金繰りについて、8月の日本公庫調査と商工中金調査をみると、中小企業は、震災以降持ち直し傾向にあるが、前月から、幾分悪化した(図表22下段)。日本公庫調査で「資金繰りが窮屈な理由」の回答項目をみると、前月から、「採算悪化」を挙げる企業割合が増加しており、このところの為替円高が、中小企業の採算に何がしか悪影響を与えている可能性がある。

## 6. 企業倒産

企業倒産件数は、低水準で推移している（前年比、6月+1.5%→7月+1.4%、  
図表 24 上段）。

—— 6月の信用保証制度の保証承諾実行額は、5/23日から「東日本大震災復興  
緊急保証」の取り扱いが開始されたこともあって、前年比がプラスとなった。

## 7. その他の金融指標

7月のマネタリーベースは、日銀当座預金の増勢が鈍化したことを主因に、前  
年比伸び率が前月から幾分低下した（6月+17.0%→7月+15.0%、図表 26 上段）。

7月のマネーストック (M2)は、前年比伸び率が3%程度で推移している（6  
月+2.9%→7月+2.9%、図表 26 中段）。

以 上

2011.9.1  
企画局

## 「金融環境の現状評価」参考計表

1. インフレ予想
  - （図表1）家計・企業のインフレ予想
  - （図表2）エコノミストのインフレ予想
  - （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
6. 企業倒産
  - （図表23）企業倒産関連指標
  - （図表24）企業倒産と信用保証
7. その他の金融指標
  - （図表25）マネー関連指標
  - （図表26）マネーストック
  - （図表27）M2のバランスシート分解
  - （図表28）ファイナンシャル・インバランス関連指標

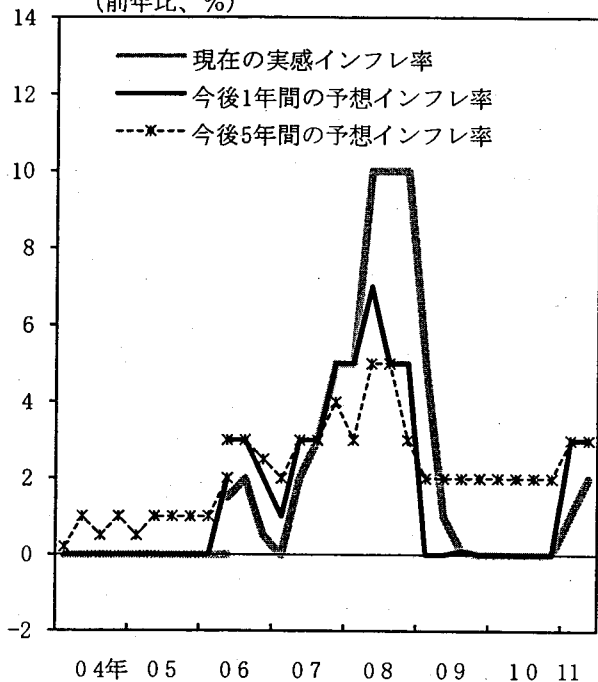


# 家計・企業のインフレ予想

## (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>

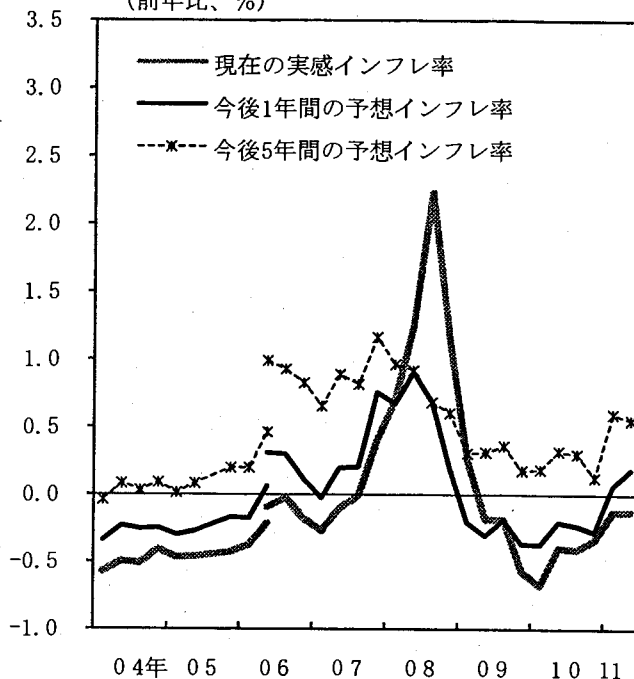
(前年比、%)



(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>

(前年比、%)

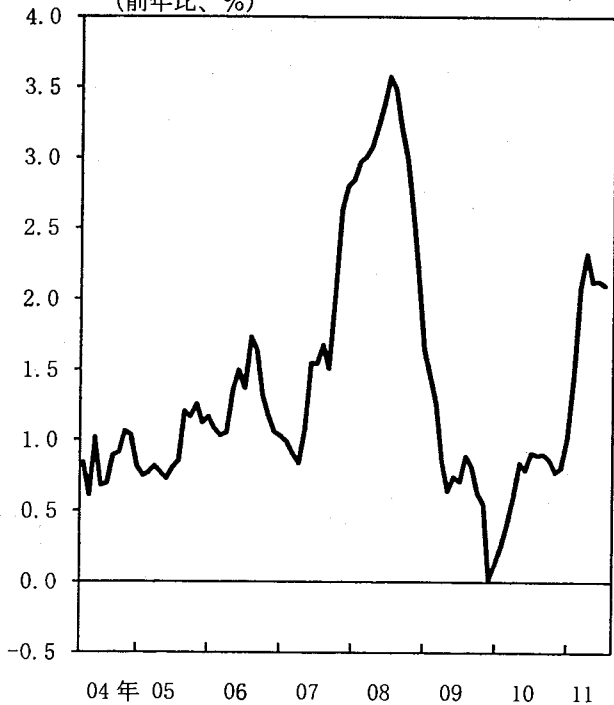


(注) 家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

## (2) 消費動向調査 (内閣府)

<1年後の予想インフレ率>

(前年比、%)

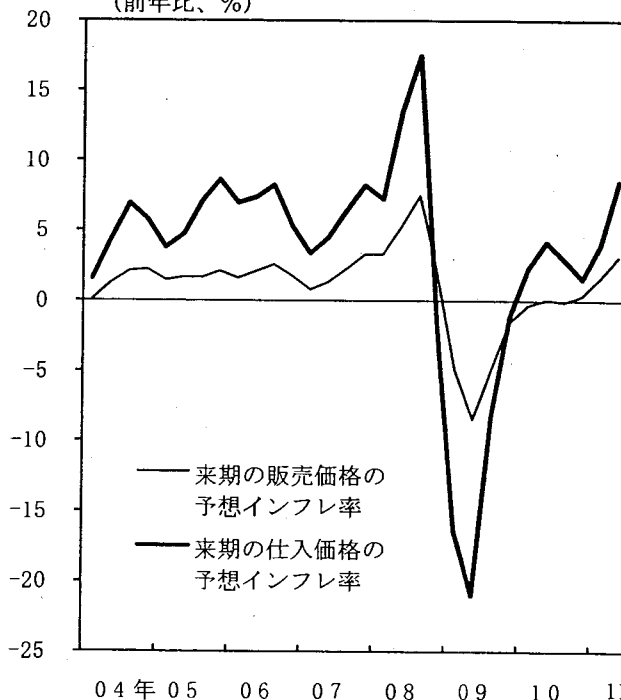


(注) 「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して加重平均したもの。

## (3) 企業のインフレ予想

<短観からの推計>

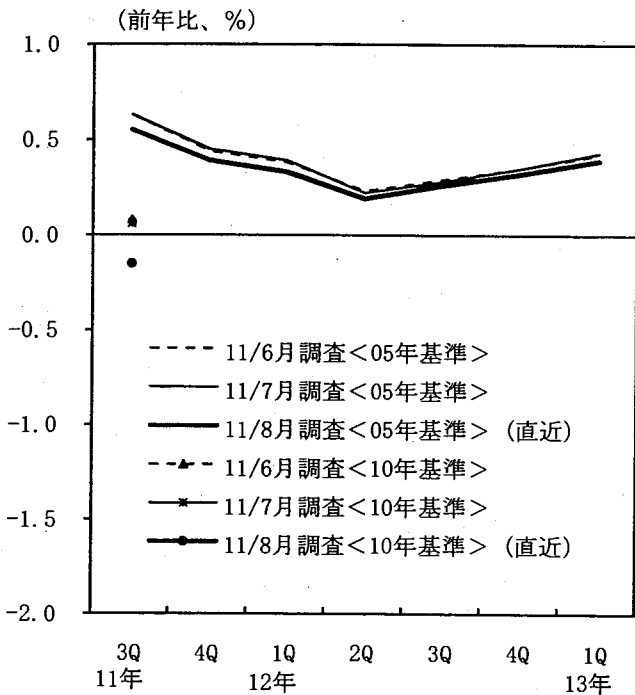
(前年比、%)



(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＞

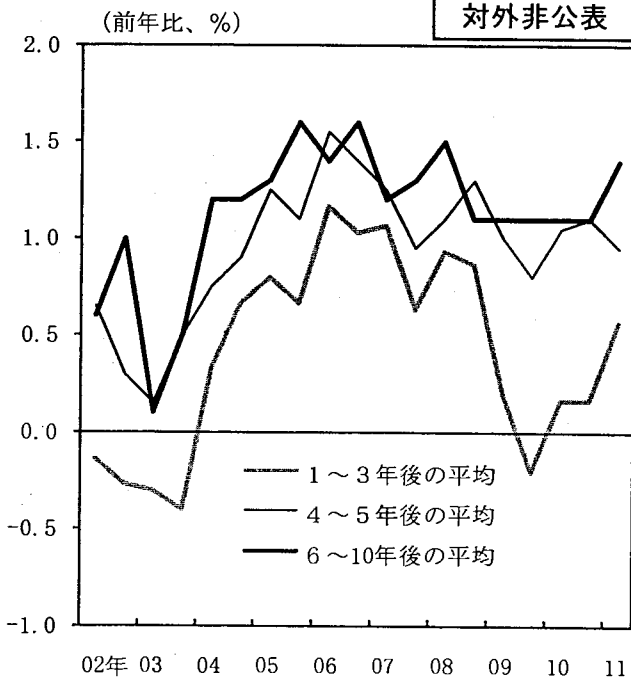
＜05年基準＞ (%)

	2011年度	2012年度
11/6月調査	0.5	0.4
7月調査	0.5	0.3
8月調査	0.5	0.3

＜10年基準＞ (%)

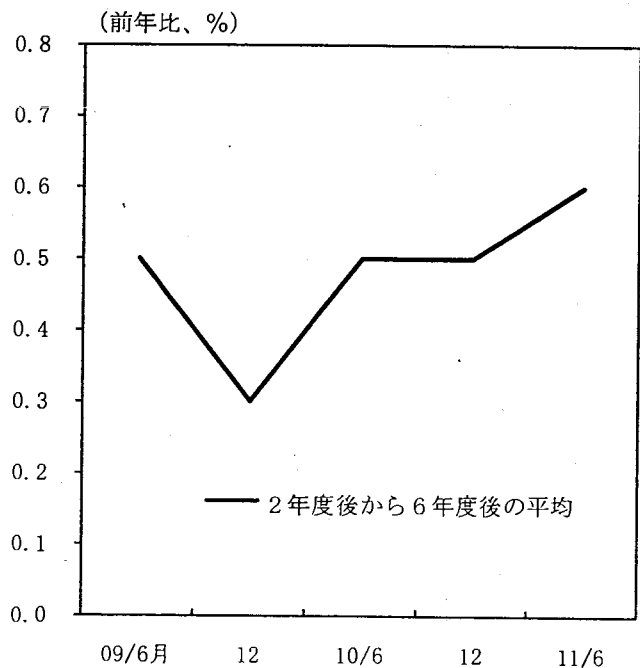
	2011年度	2012年度
11/6月調査	-0.1	-0.1
7月調査	-0.0	-0.1
8月調査	-0.2	-0.3

(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。

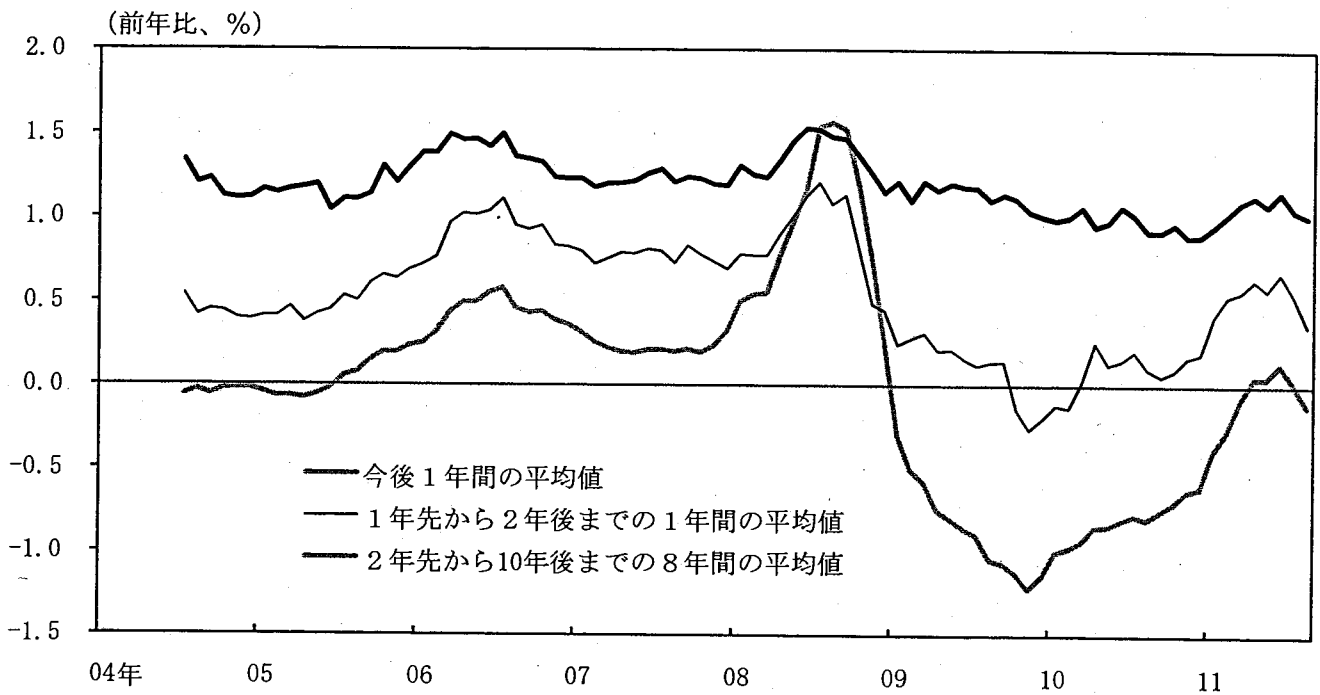
(4) ESPフォーキャスト長期予想



(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。

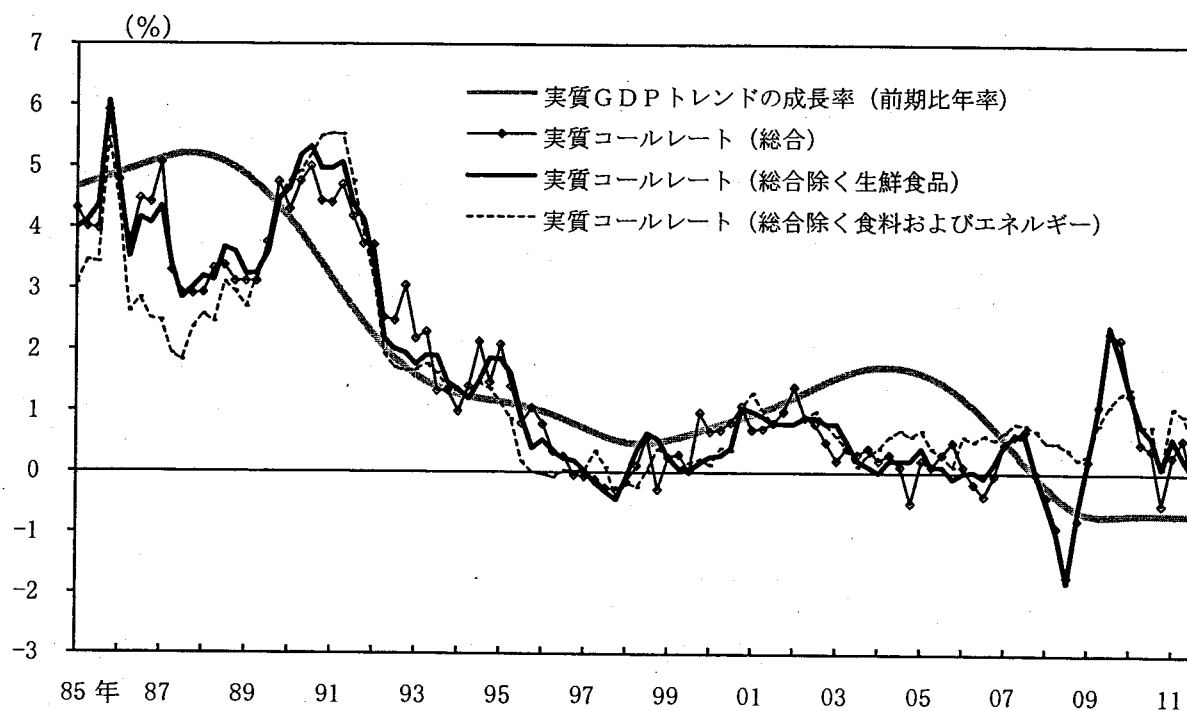
## (2) インプライド・フォワード・レート



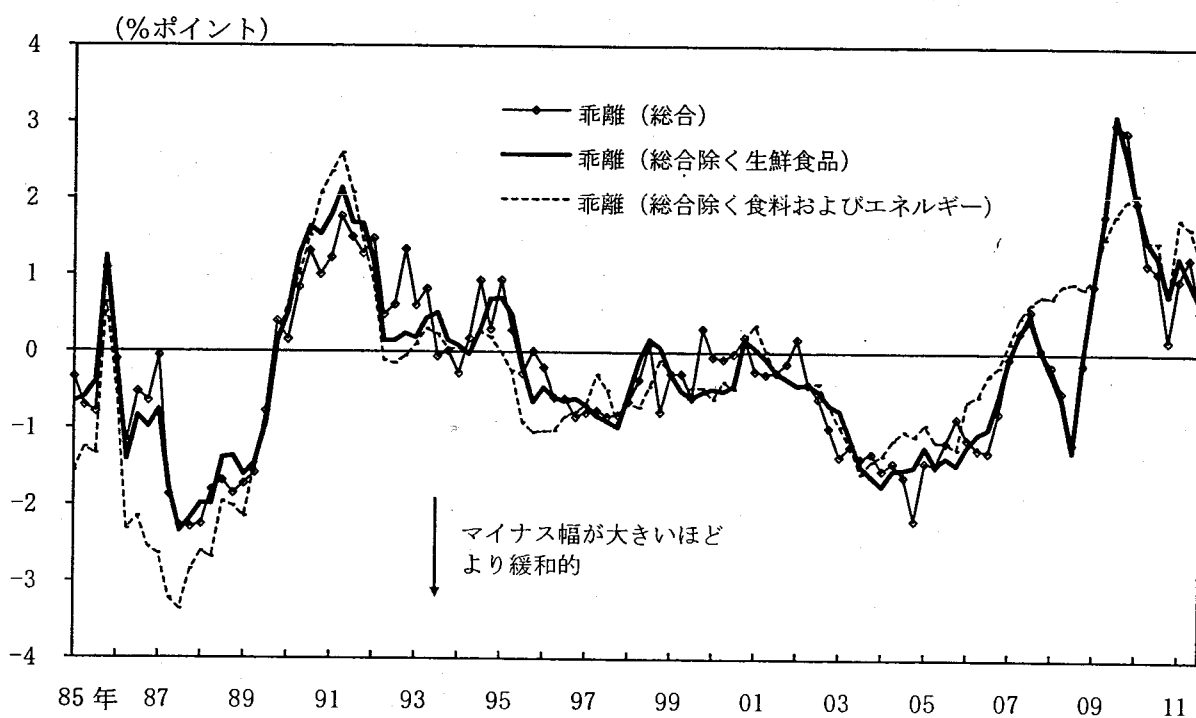
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

## 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

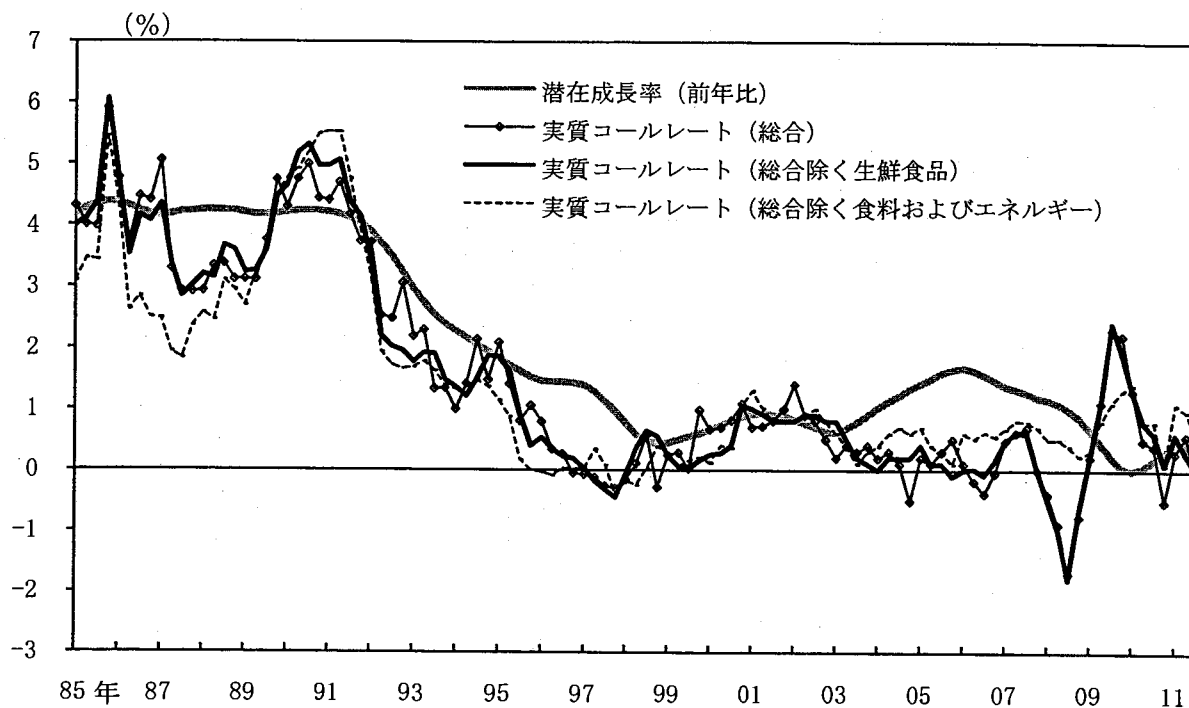


- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 11/3Qの実質GDPトレンド成長率は11/2Qから横ばいと仮定。11/3QのCPI前年比は7月の前年比を使用。また、コールレートは7~8月の値。

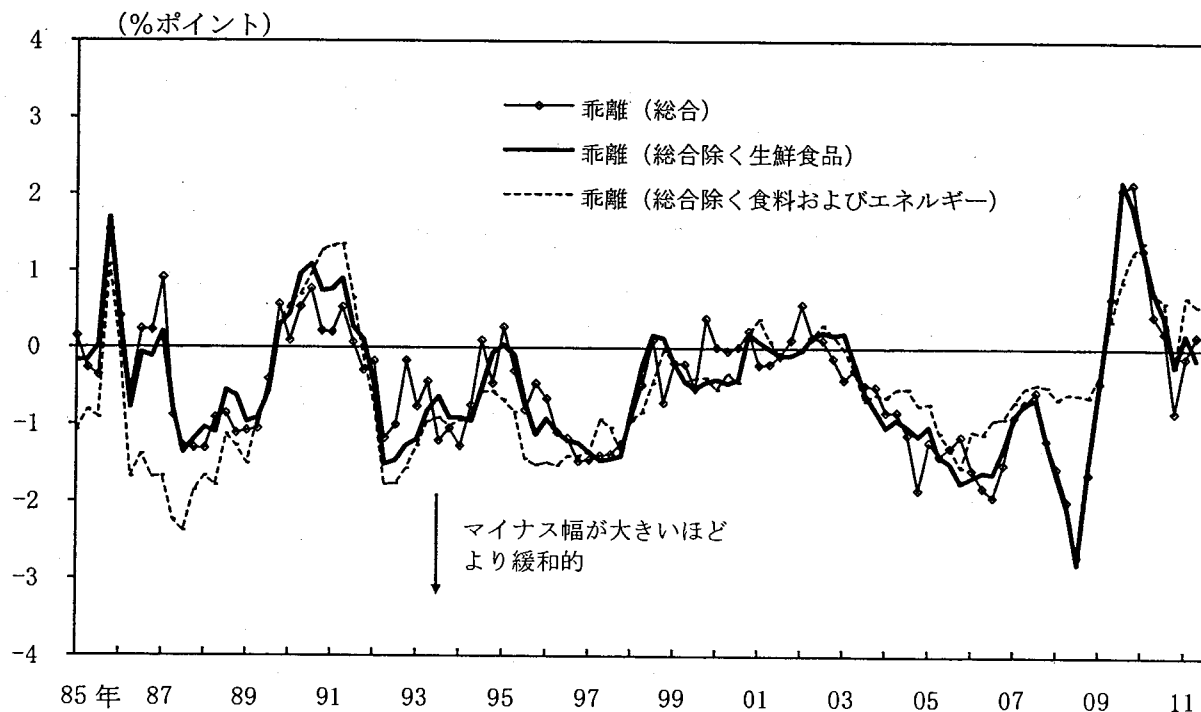
# 政策金利水準と実体経済 (2)

対外非公表

## (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)



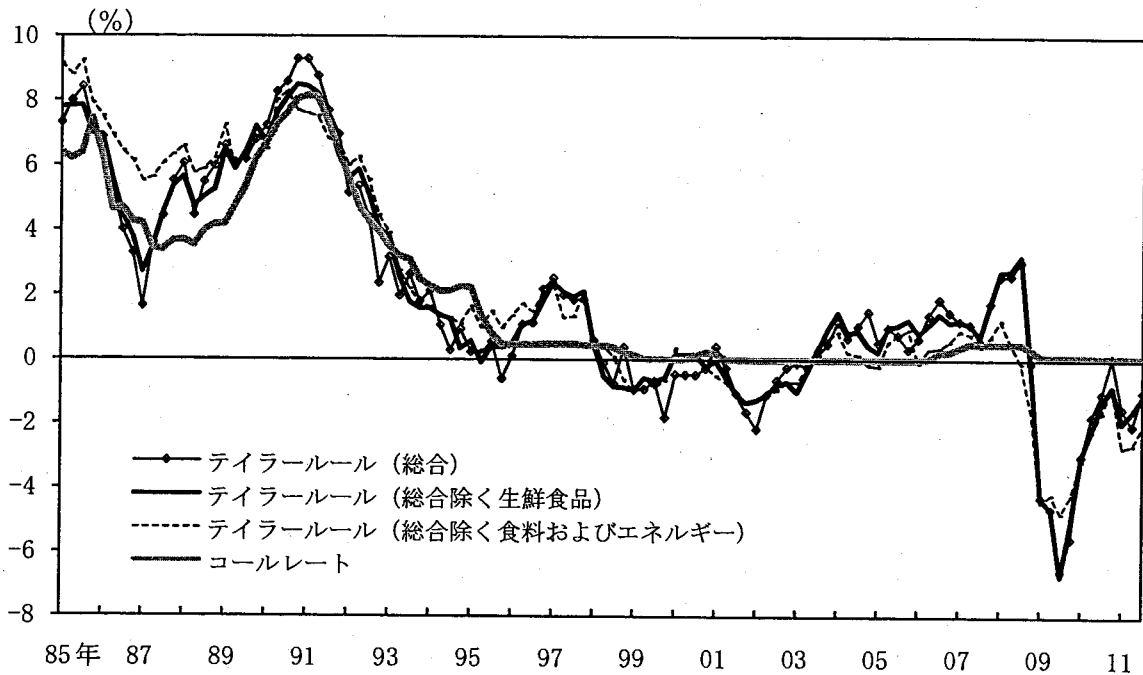
## (2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



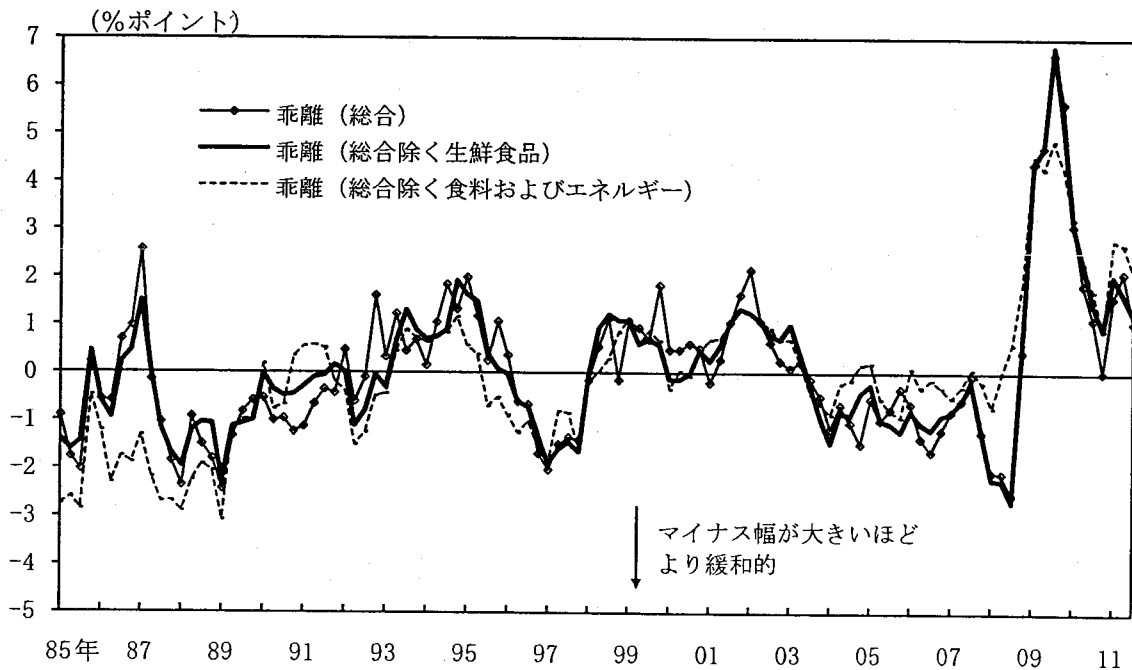
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 11/2Qの潜在成長率は11/1Qから横ばいと仮定。11/3QのCPI前年比は7月の前年比を使用。また、コールレートは7~8月の値。

## 政策金利水準と実体経済 (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。

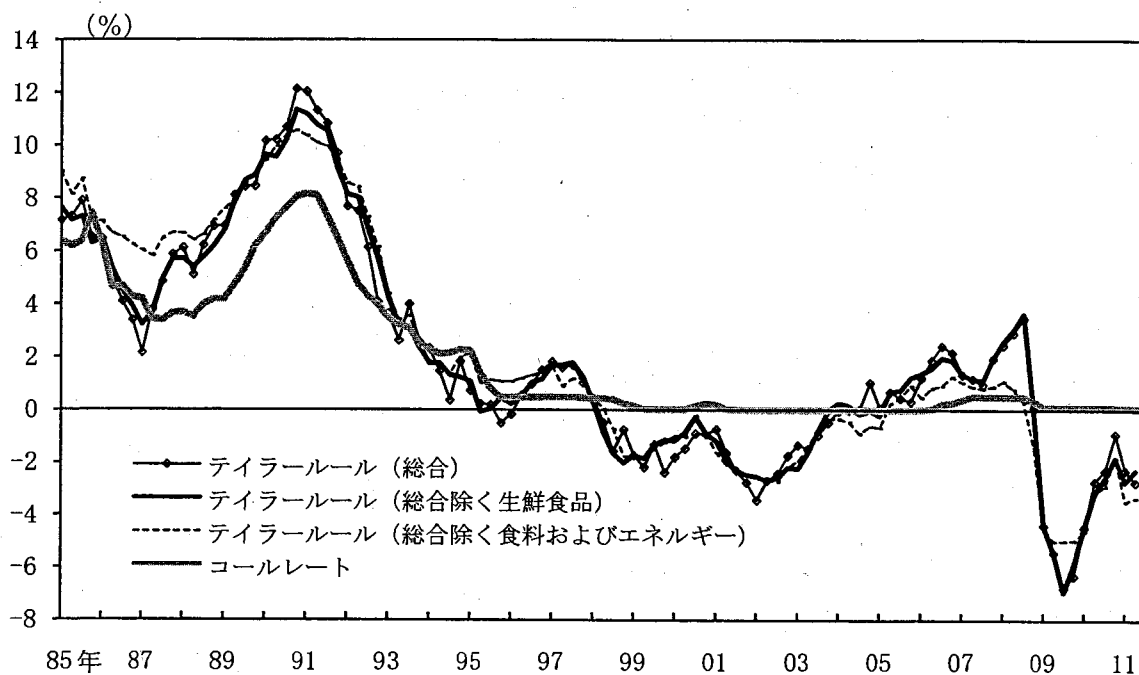
4. 11/3Qの潜在成長率およびGDPギャップは、11/2Qから横ばいと仮定。

11/3QのCPI前年比は7月の前年比を使用。また、コールレートは7~8月の値。

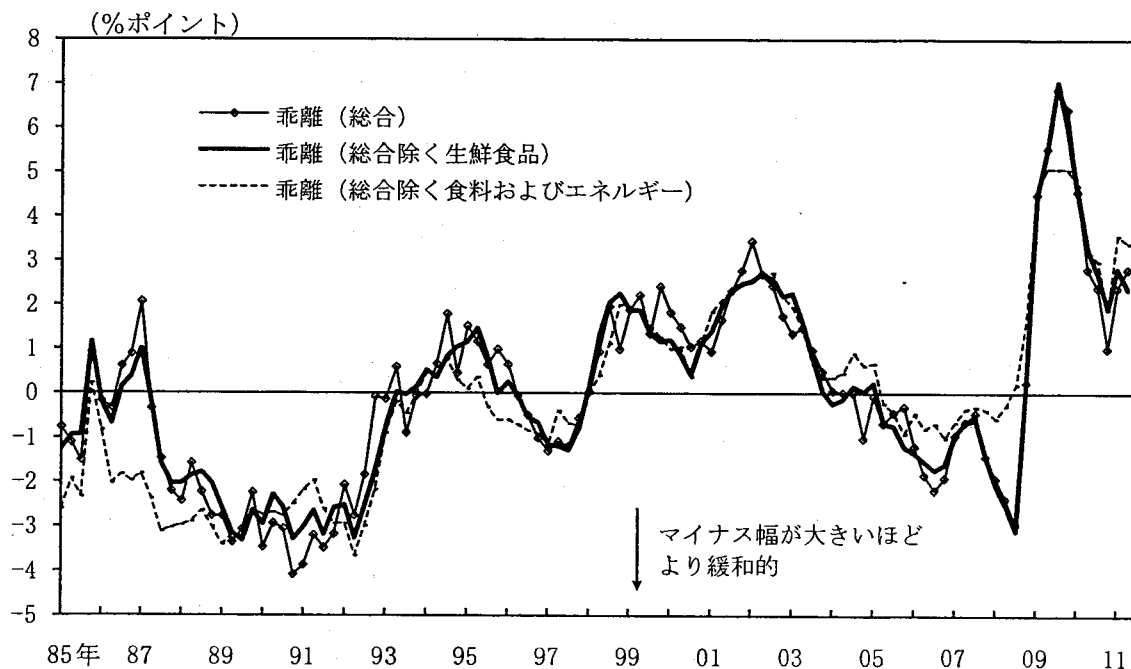
# 政策金利水準と実体経済 (4)

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。  
 政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率  
 + 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率と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. 11/2Qの潜在成長率およびGDPギャップは、11/1Qから横ばいと仮定。  
 また、11/3Qのコールレートは7~8月の値。

## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

		10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	4~6	11/6月	7	8
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		1.45	1.60	1.60	1.50	1.50	1.50	1.35
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.145	1.066	0.993	1.096	1.115	0.952	—
	除く交付税特会向け	1.449	1.468	1.369	1.444	1.396	1.343	—
	長期	1.248	1.220	1.191	1.182	1.204	1.131	—
	総合	1.202	1.149	1.100	1.144	1.170	1.051	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.322	1.312	1.254	1.276	1.268	1.208	—
	短期	1.160	1.172	1.155	1.126	1.133	1.124	—
	長期	1.684	1.655	1.629	1.599	1.592	1.585	—
	総合	1.583	1.562	1.535	1.514	1.508	1.501	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.51	0.49	0.49	0.49	0.49	—	—
	長期	0.95	0.88	0.86	0.84	0.91	—	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.15	0.14	0.16	0.14	0.14	0.14	0.13
スプレッド	a-1+格	+0.00	+0.00	+0.02	+0.01	+0.03	+0.01	+0.01
	a-1格	+0.02	+0.02	+0.03	+0.02	+0.03	+0.03	+0.02
	a-2格以下	+0.26	+0.21	+0.22	+0.23	+0.24	+0.23	+0.14
社債発行レート(AA格)		0.55	0.55	0.76	0.57	0.55	0.51	0.47
スプレッド	AAA格	+0.08	+0.09	+0.07	+0.13	+0.15	+0.09	—
	AA格	+0.22	+0.18	+0.24	+0.15	+0.13	+0.11	+0.13
	A格	+0.43	+0.49	+0.52	+0.31	+0.31	+0.35	+0.21

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(9/1日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.35%。

2. CP発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。

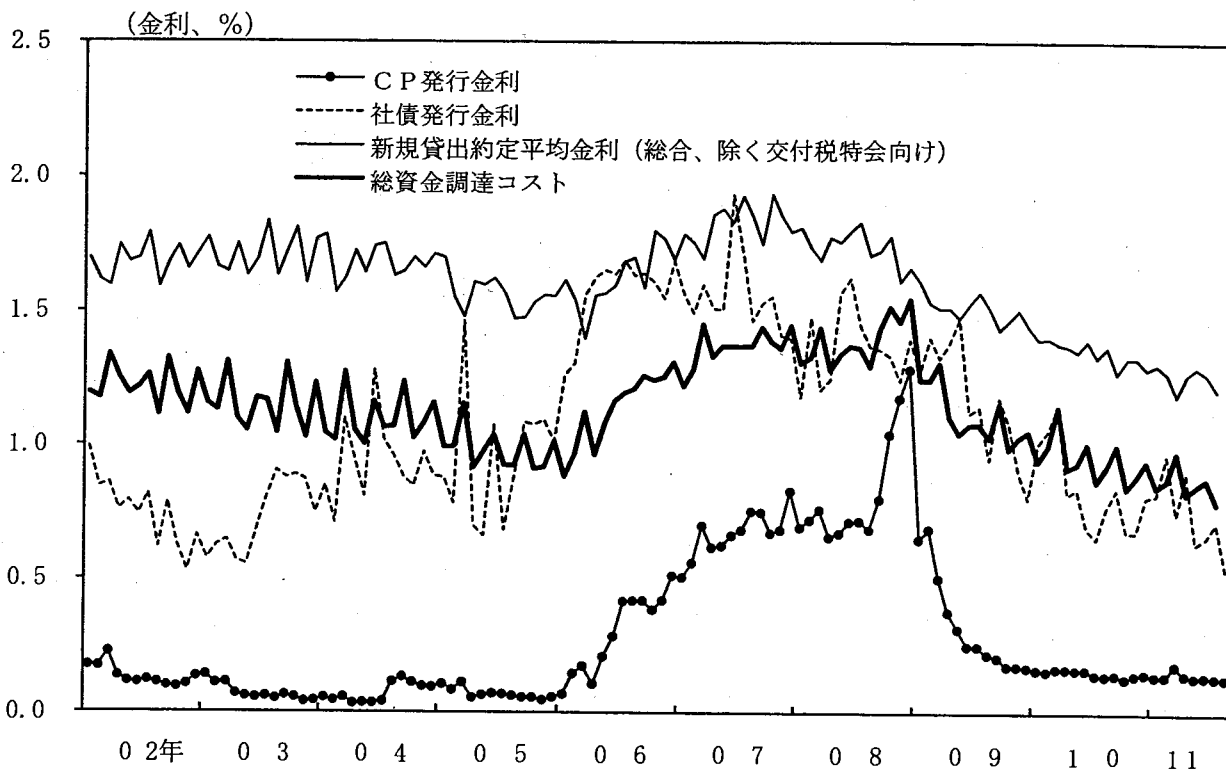
3. 社債発行レートとスプレッドの定義は図表12を参照。



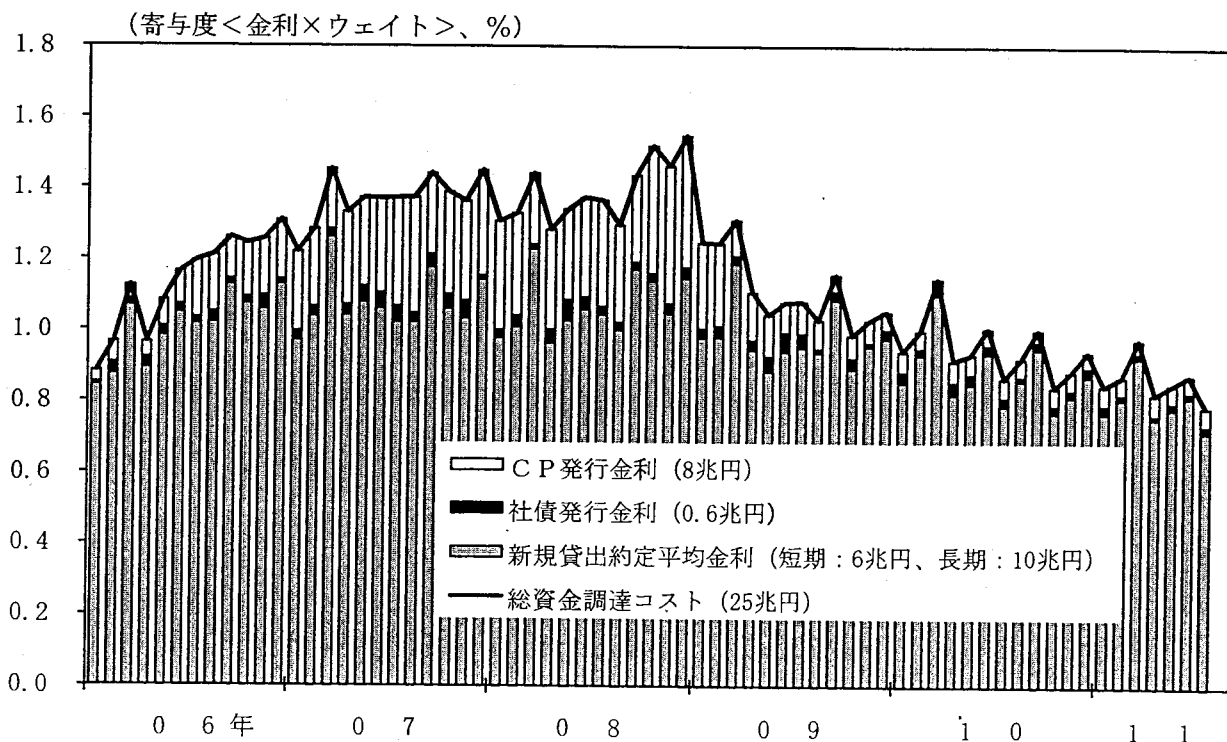
対外非公表

# 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

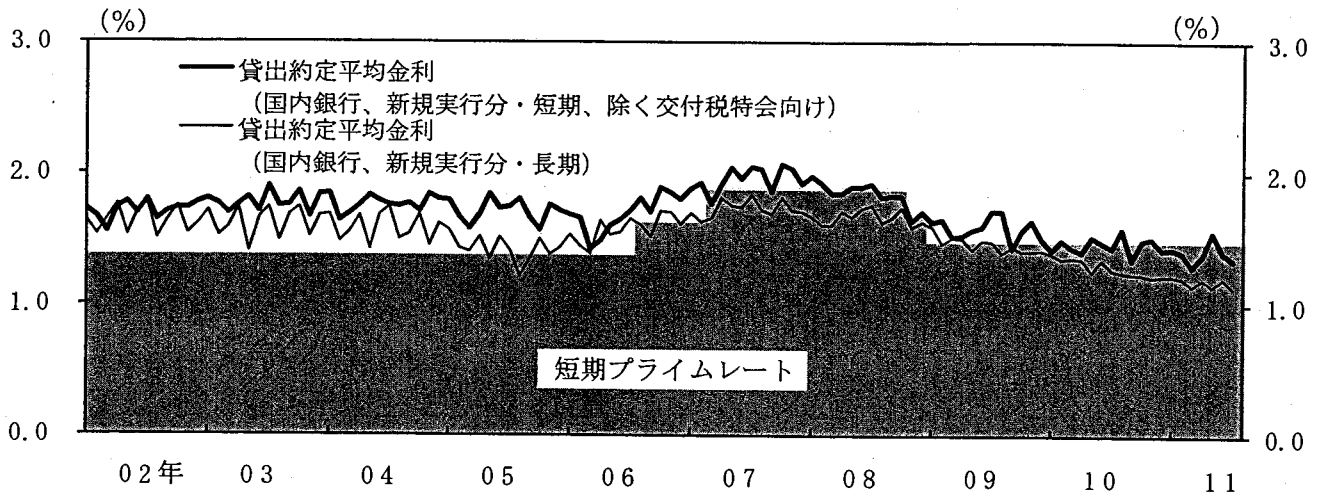


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。  
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は10年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

# 貸出金利

対外非公表

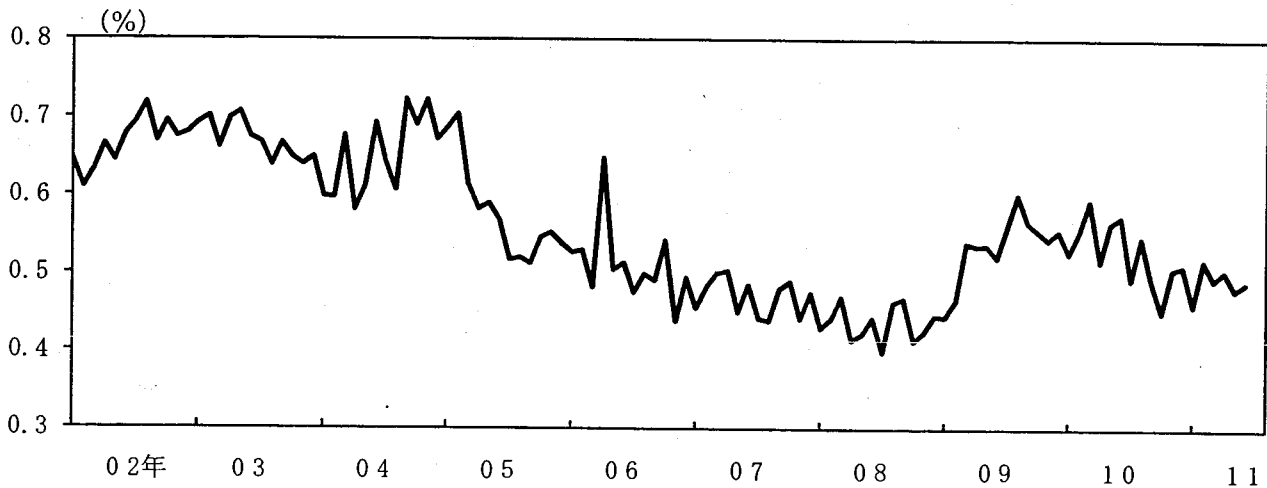
## (1) 貸出金利



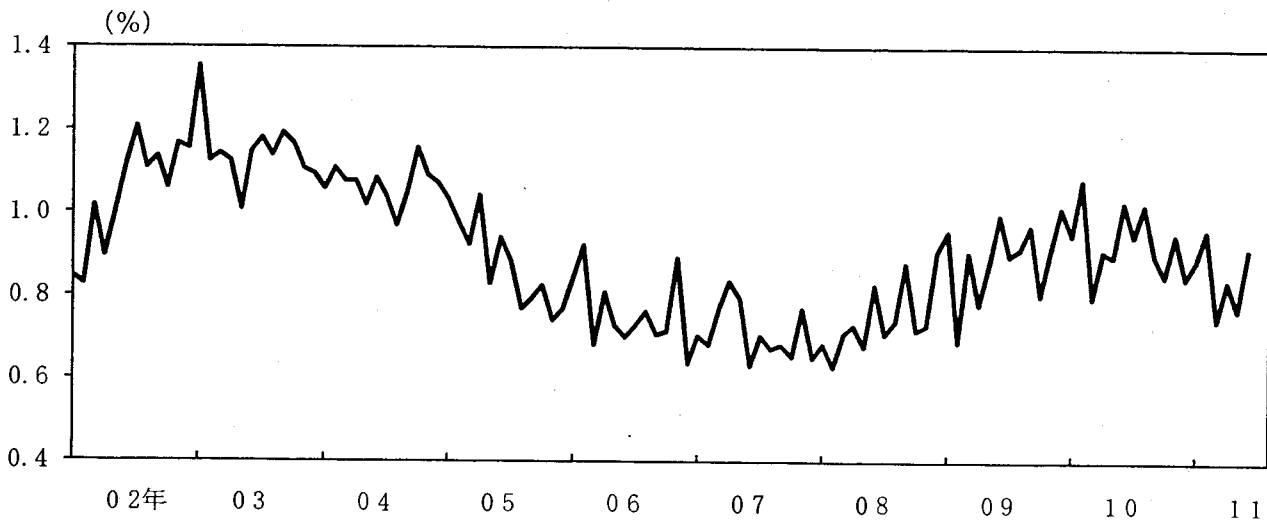
(注) 短期プライムレートは月末時点。

## (2) スプレッド貸出のスプレッド

<短期>



<長期>

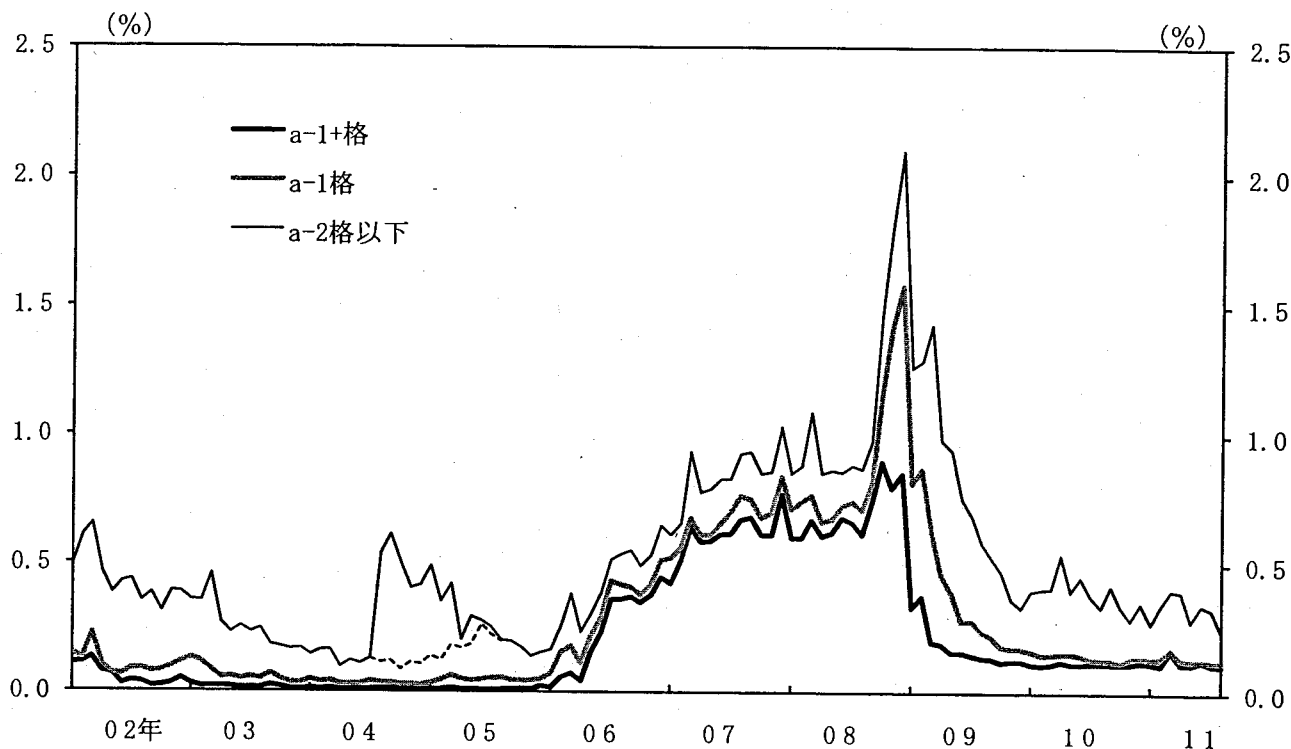


(注) 計数は都銀等ベース。

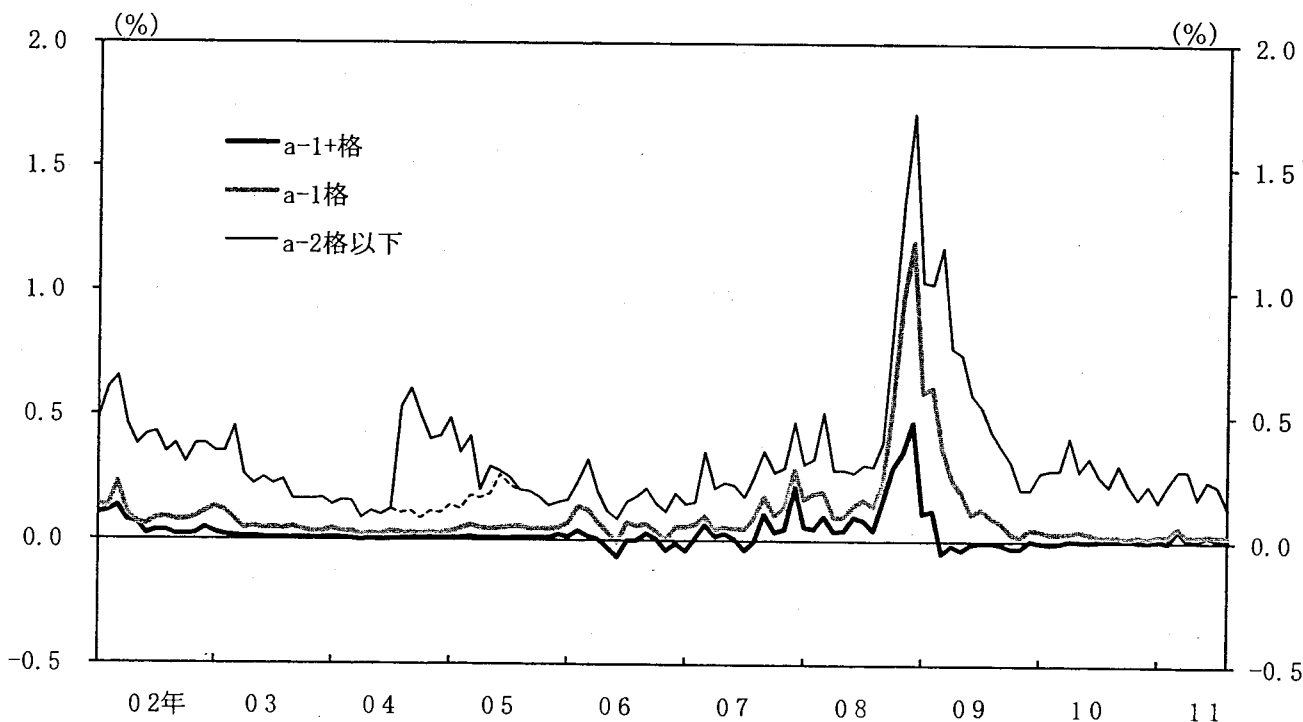
# CP発行金利

対外非公表

## (1) CP発行金利



## (2) CP発行スプレッド

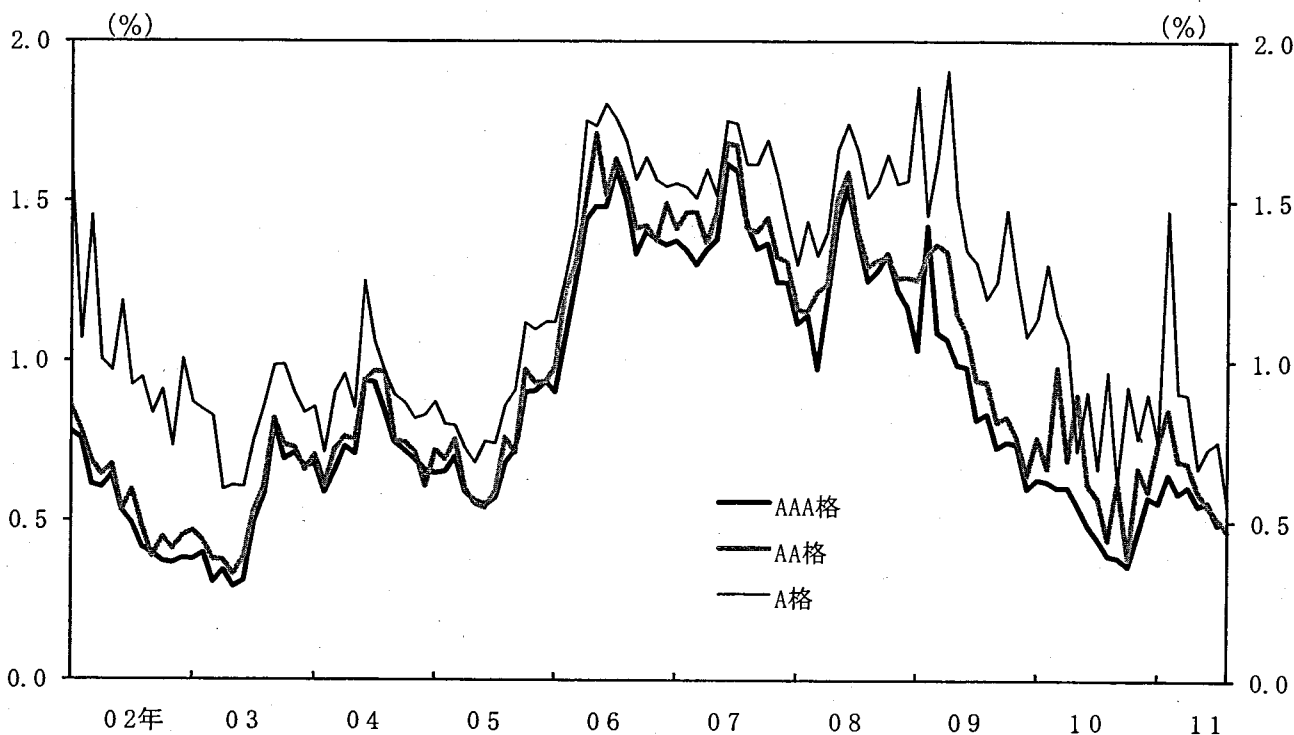


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているタム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。  
2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。  
3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

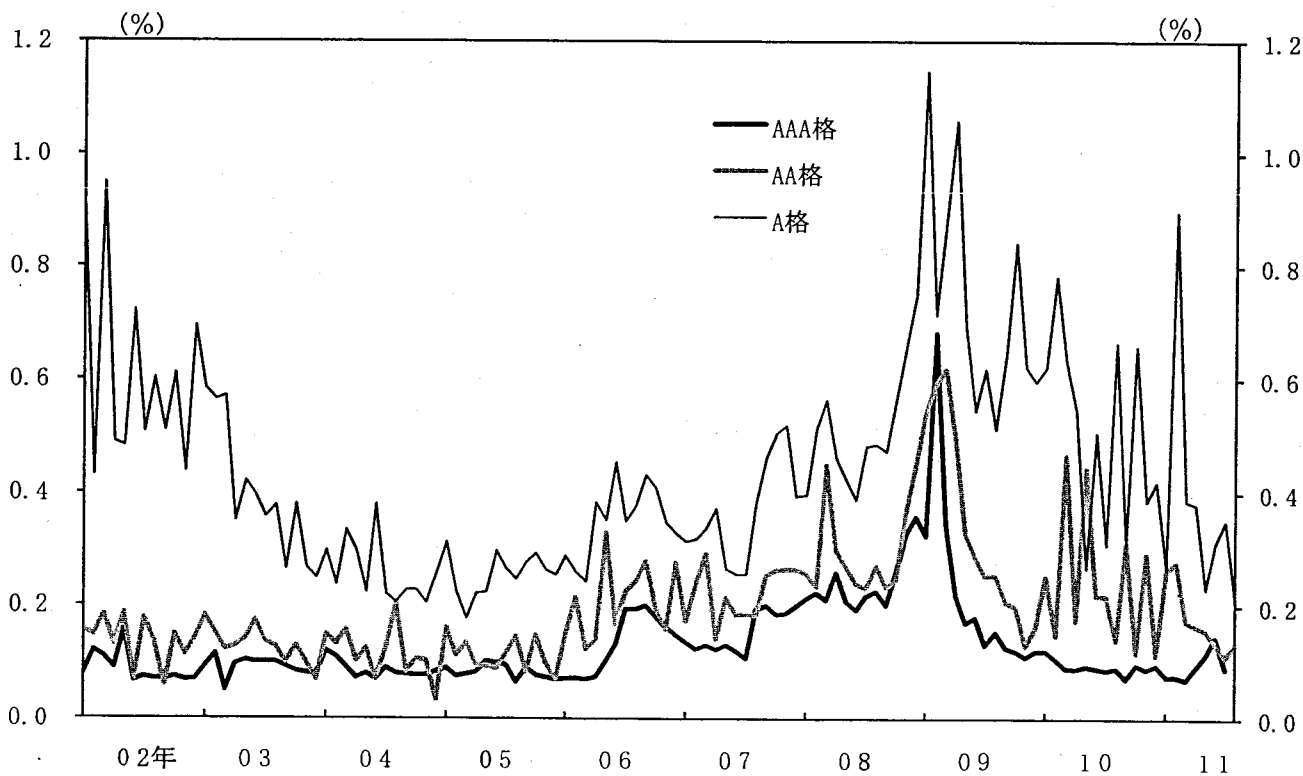
# 社債発行金利

対外非公表

## (1) 社債発行金利



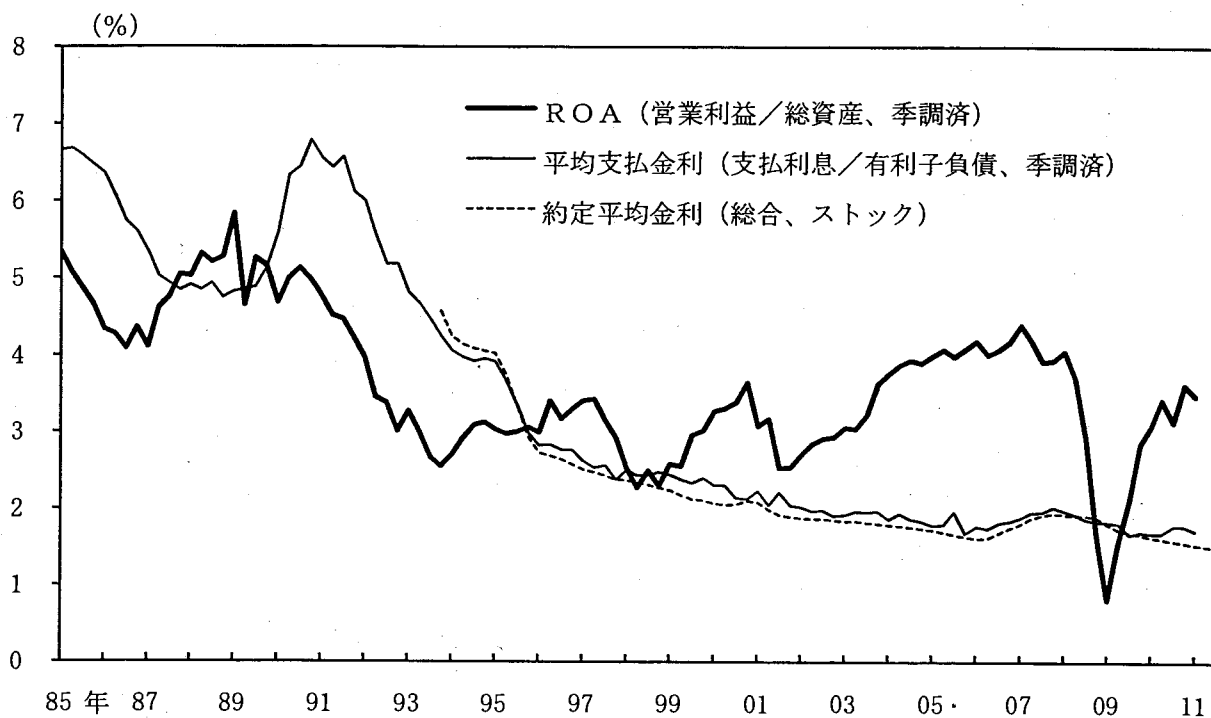
## (2) 社債発行スプレッド



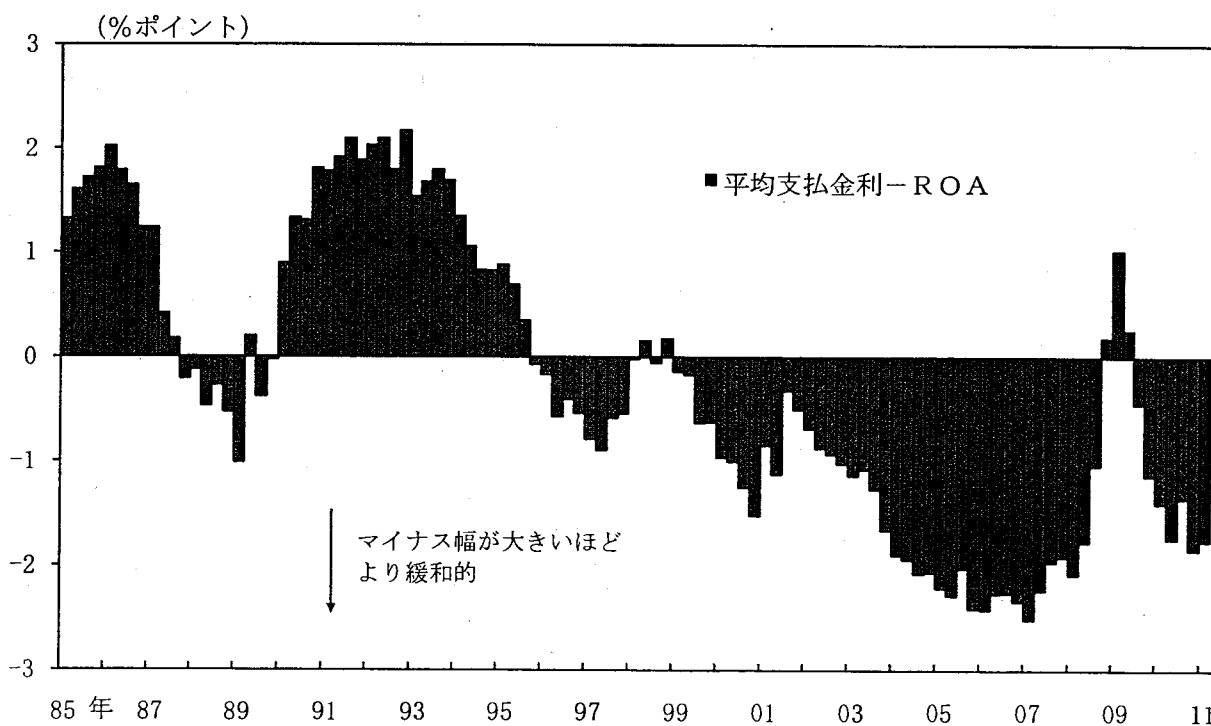
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
 2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。  
 3. 11/8月はAAA格の発行は無い。

## 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) 11/30の貸出約定平均金利は7月の値。

## 民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の  
計数は対外非公表

## &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/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	11/6月	7	8	2010年 平残	
民間部門総資金調達	-2.4	-2.5	-2.1	-1.2	-1.1	-1.0	—	608	
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-1.5	-1.5	-1.4	-0.5	-0.4	-0.4	—	440
	生保	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	—	27
	政府系	-0.6	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	—	56
	旧3公庫	0.2	0.0	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	—	27
	住宅機構	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	—	29
	直接市場調達	-0.0	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	—	86
	C P	-0.5	-0.2	-0.1	-0.0	0.0	0.0	—	12
	社 債	0.5	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	—	74

(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、CP・社債の発行残高&gt;

—— 前年比%（[ ]内のみ調整前）；残高、兆円

	2010年	10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	11/6月	7	8	2010年 平残
銀行計（平残、調整後）	-1.7	-1.8	-1.6	-0.5	-0.3	-0.2	—	396
	[-1.9]	[-2.1]	[-1.9]	[-0.8]	[-0.6]	[-0.6]	—	—
都銀等	-3.8	-4.3	-4.2	-2.5	-2.3	-2.4	—	203
地銀・地銀Ⅱ計	0.6	0.8	1.1	1.6	1.8	2.0	—	194
地 銀	0.7	1.1	1.3	1.7	1.9	2.1	—	151
地銀Ⅱ	0.0	-0.1	0.3	1.2	1.4	1.5	—	43
CP・社債計（末残）	1.2	1.2	2.9	2.3	2.3	2.0	—	—
CP	-8.7	-8.7	-0.4	3.1	3.1	1.7	—	—
社債	3.1	3.1	3.4	2.1	2.1	2.0	—	—

(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

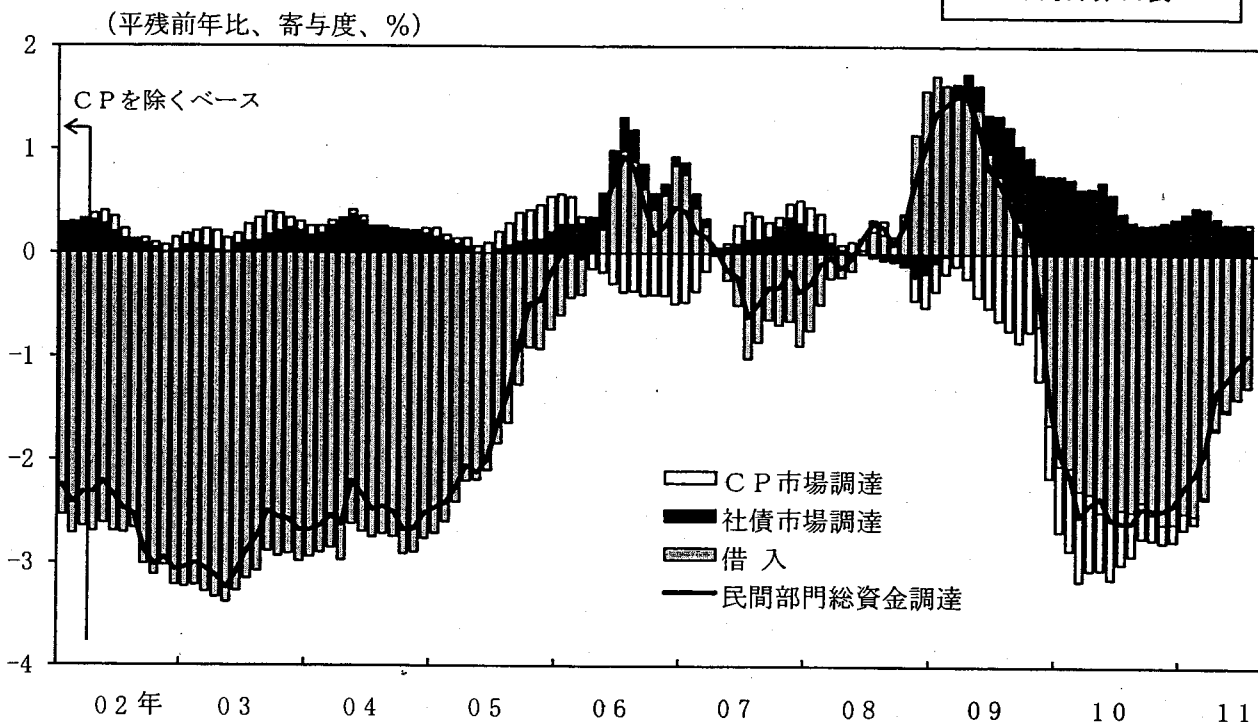
	2010年	10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	11/6月	7	8	2010年 平残
国内公募社債計	6,262	6,403	5,218	4,328	5,330	5,510	2,800	—
うちBBB格	570	523	485	250	200	640	200	—
(シェア)	(9.1)	(8.2)	(9.3)	(5.8)	(3.8)	(11.6)	(7.1)	—
転換社債発行額	365	208	143	36	0	500	326	—
株式調達額	1,963	2,380	725	253	425	257	902	—

(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

# 民間部門総資金調達

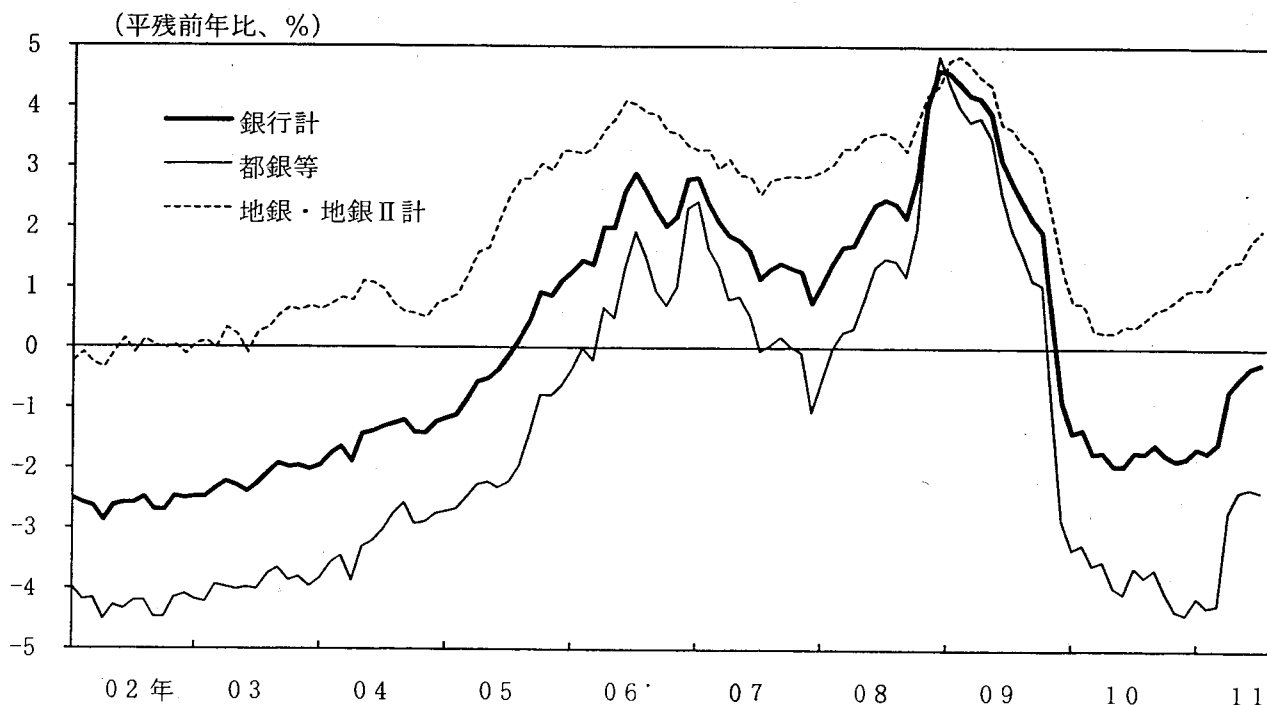
## (1) 民間部門総資金調達の推移

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

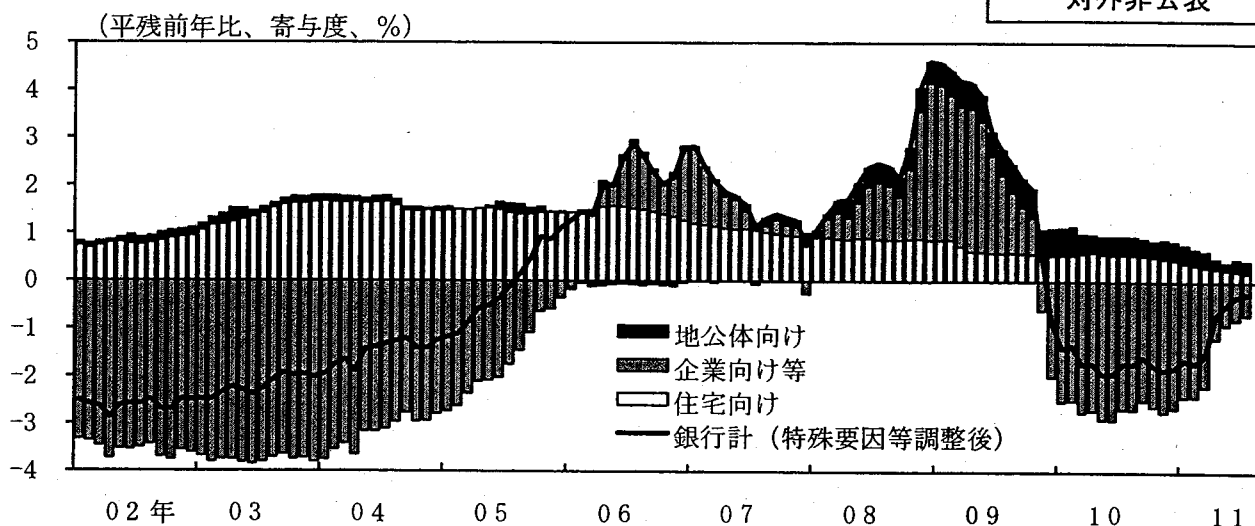


(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

# 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

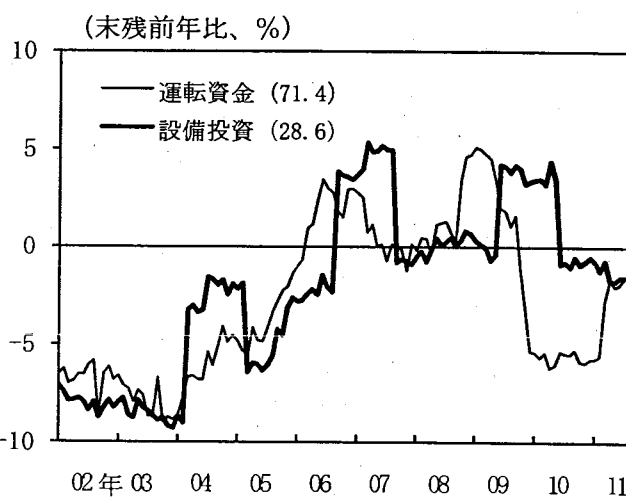
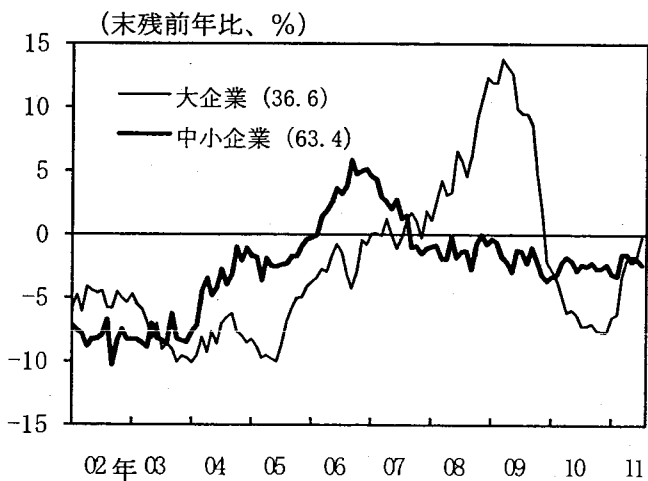


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
11/7月は速報値。

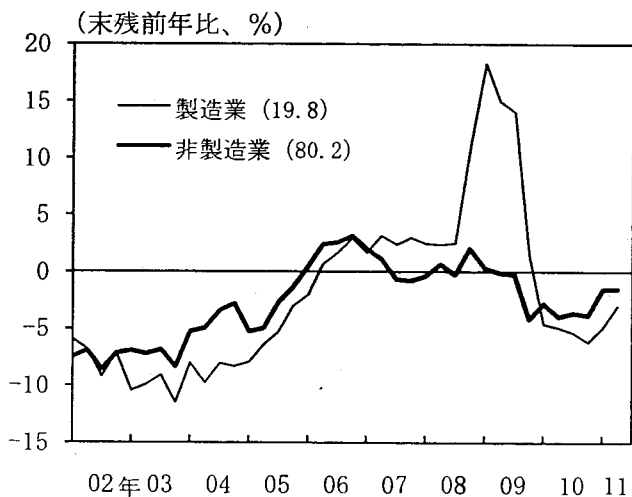
## (2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>

<資金用途別、月次>



<業種別、四半期>

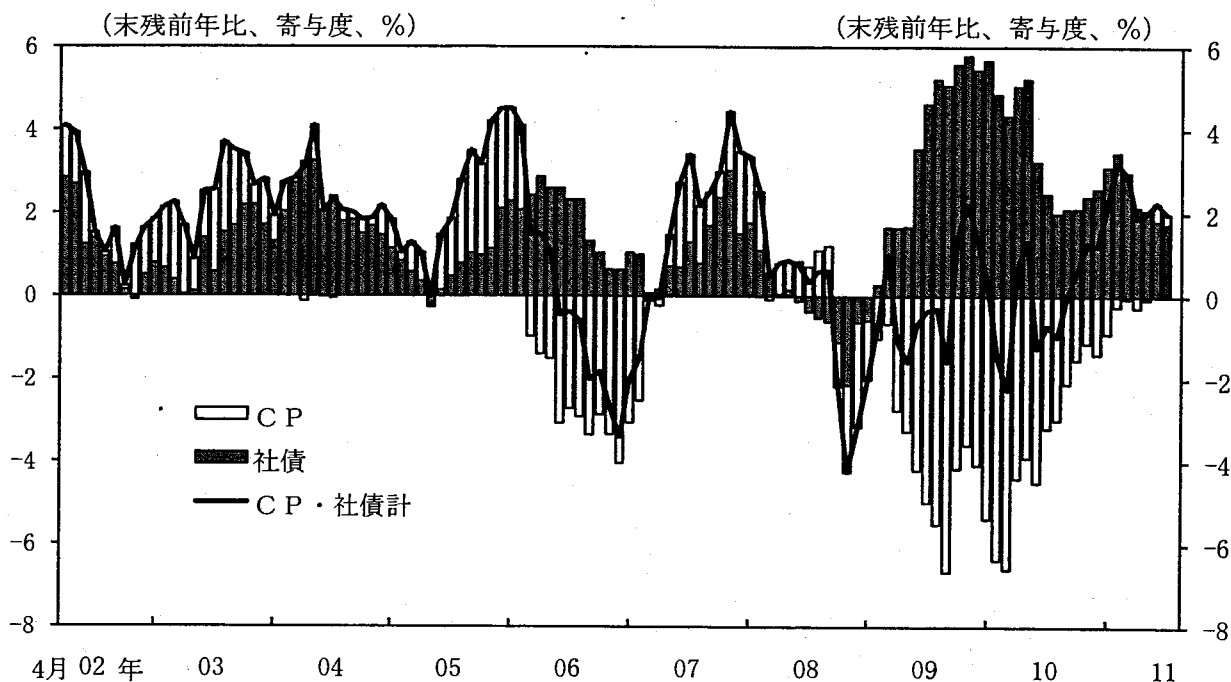


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。  
2. ( )内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は11/7月、業種別は11/2Qの値。



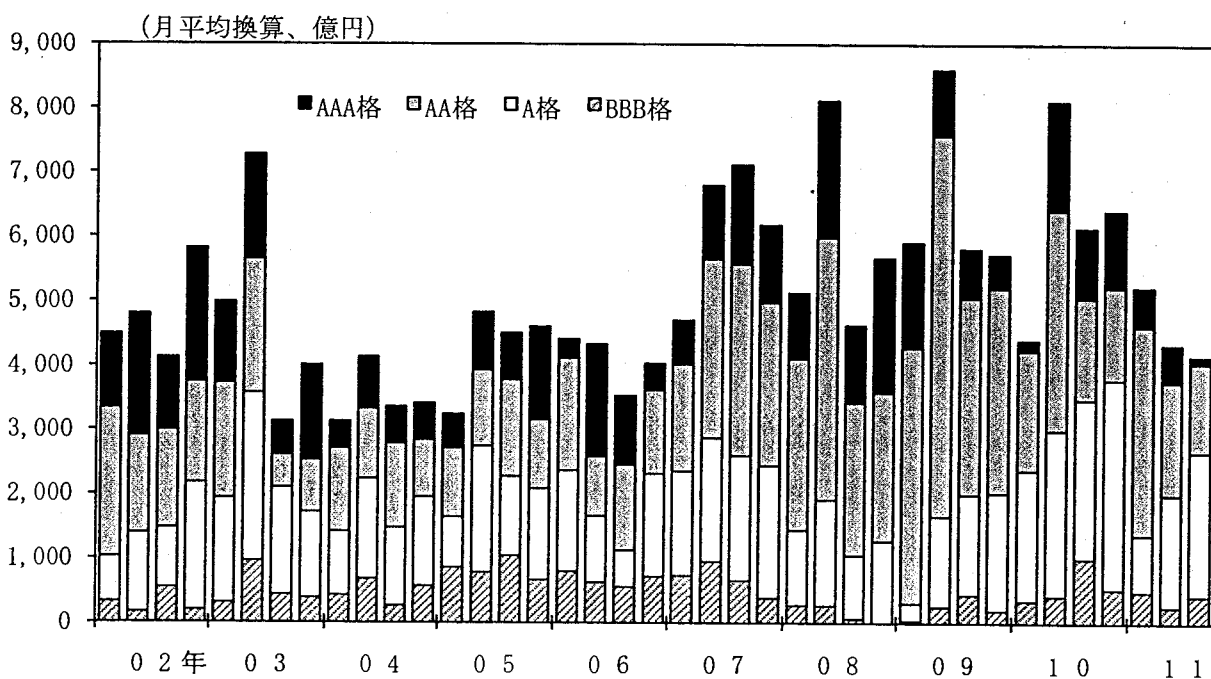
### CP・社債発行残高

#### (1) CP・社債発行残高



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

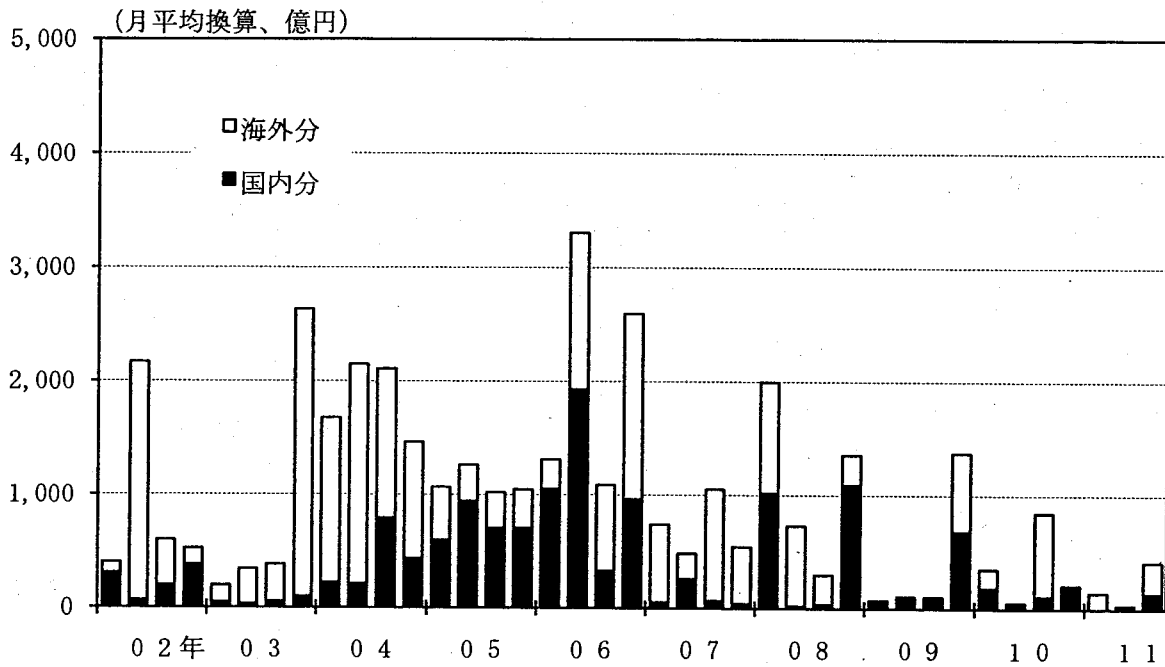
#### (2) 社債発行額



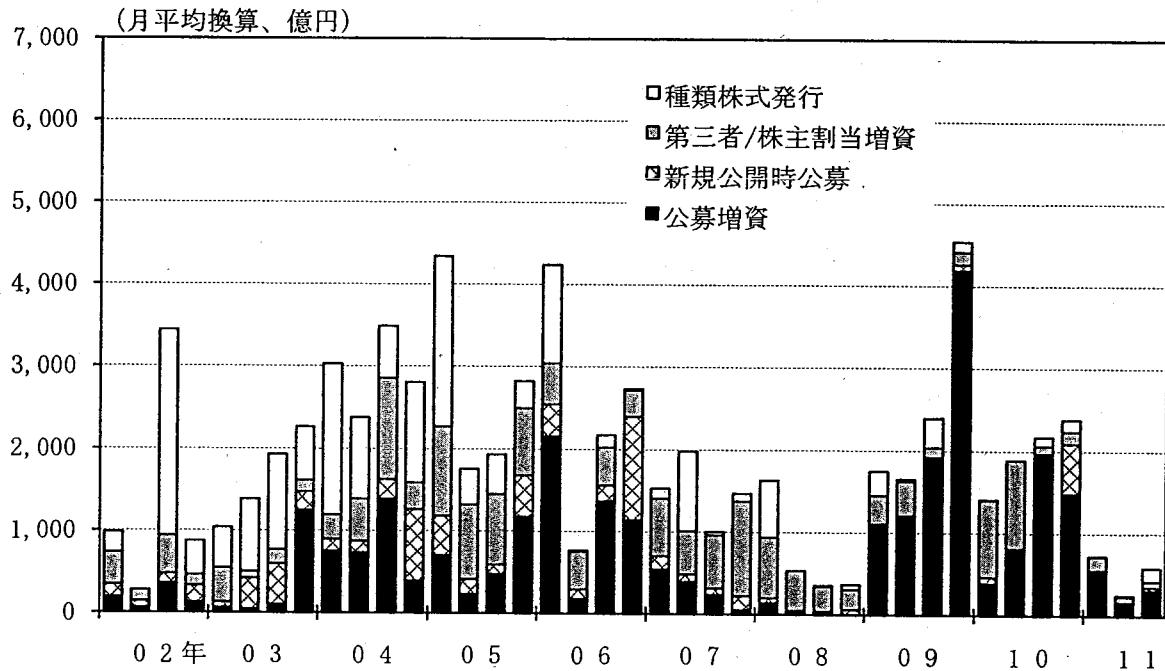
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。  
11/3Qは7～8月の平均値。

# エクイティファイナンス

## (1) 転換社債発行額



## (2) 株式調達額

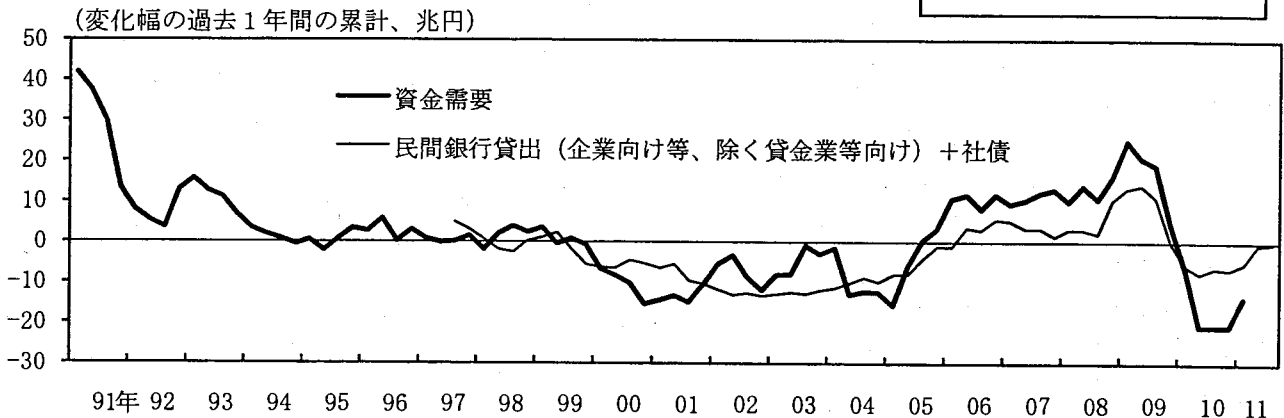


- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。  
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。  
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。  
 4. 11/3Qは7～8月の平均値。

# 企業部門の資金需要

## (1) 資金需要 (法人季報) と銀行貸出・社債残高

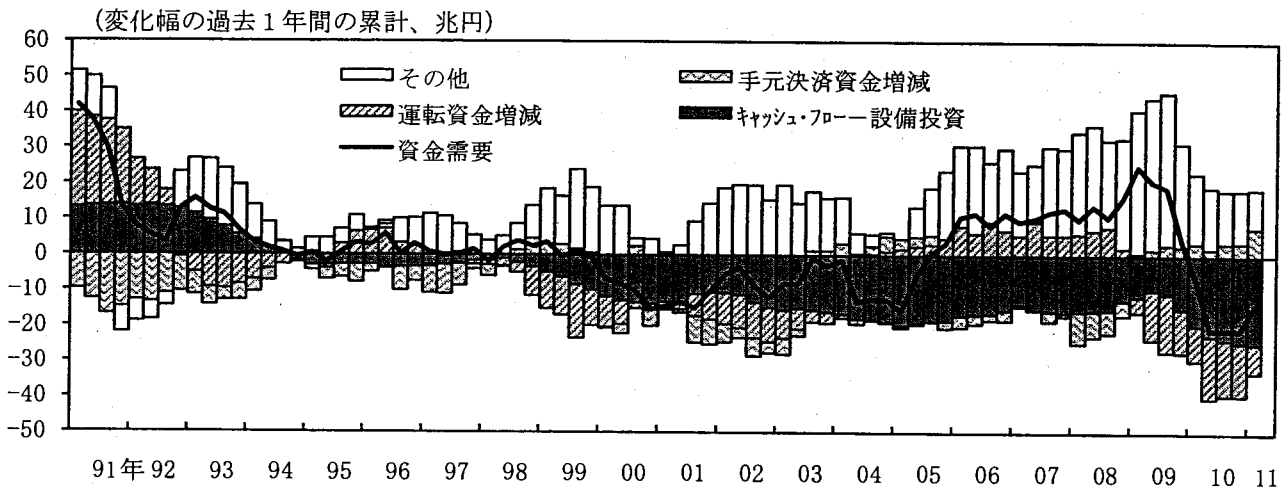
民間銀行貸出の  
計数は対外非公表



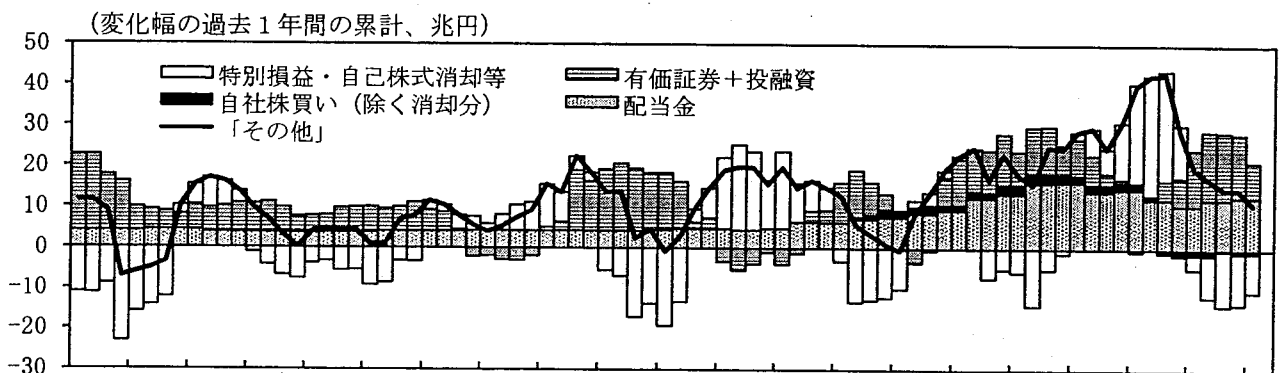
91年 92 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11

(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。11/7-9月期の民間銀行貸出+社債は一定の仮定に基づく暫定値。

## (2) 資金需要の内訳



## (3) 「その他」の内訳



91年 92 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11

(注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金用途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したもの。  
 2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2+減価償却費、② 手元決済資金=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月期以降の配当額は推計値。  
 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/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	4~6	7~9	11/6月	7	8
資金需要D. I. (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		-17	-5	-2	8	-5			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」) -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	-10	-4	-5	6	-2			
中小企業向け		-14	-1	0	9	-6			
個人向け		-2	1	-1	-4	-8			

(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/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	4~6	7~9	11/6月	7	8
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)		1	3	5	6	—			
大企業	「緩い」-「厳しい」	10	12	14	15	—			
中小企業		-4	-2	0	0	—			
中小企業 (日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	19.2	20.9	22.1	22.7	—	23.7	28.4	25.2
小企業 (日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-17.1	-16.0	-16.2	-16.7	—			

## 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」)	9	12	9	8	12			
中小企業向け		23	25	25	24	20			

(注) 中小企業 (日本公庫) の四半期計数は、月次計数の平均。

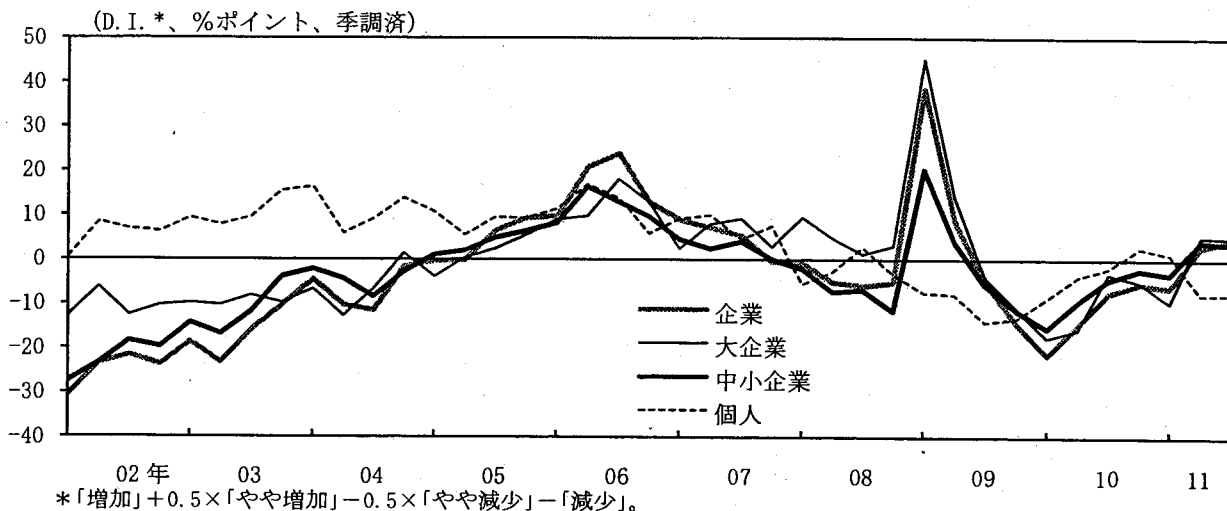
## &lt;資金繰りD. I. &gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		10/ 7~9月	10~12	11/ 1~3	4~6	7~9	11/6月	7	8
全国短観 (全産業)		0	1	2	1	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	15	15	17	15	—			
中小企業		-10	-9	-8	-9	—			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	-4.7	-3.0	-1.5	-3.5	—	-3.0	-0.6	-5.2
中小企業 (商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-2.6	-3.8	-2.6	-9.0	—	-7.5	-4.2	-4.8
小企業 (日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-29.5	-27.6	-30.6	-31.0	—			

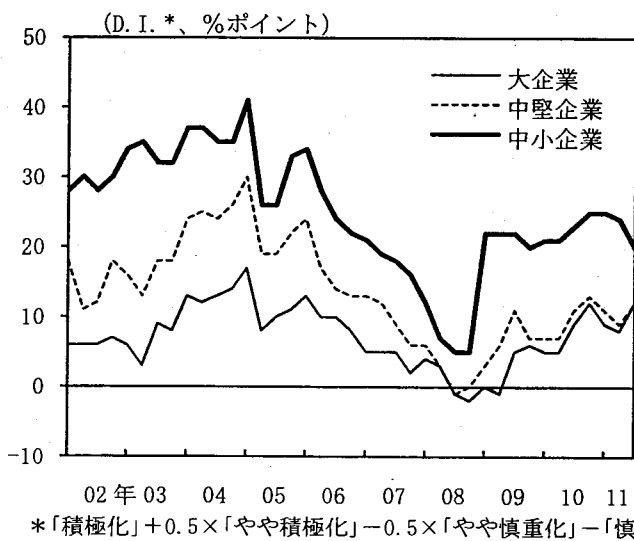
(注) 中小企業 (日本公庫) ・ 中小企業 (商工中金) の四半期計数は、月次計数の平均。

# 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

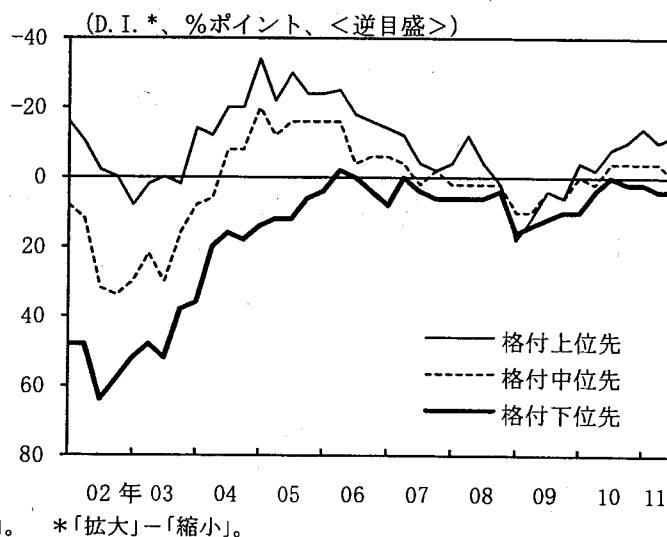
## (1) 資金需要



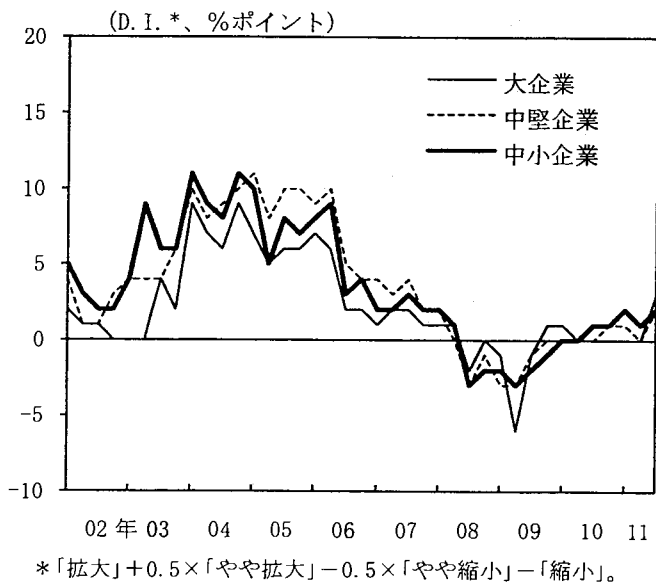
## (2) 貸出運営スタンス



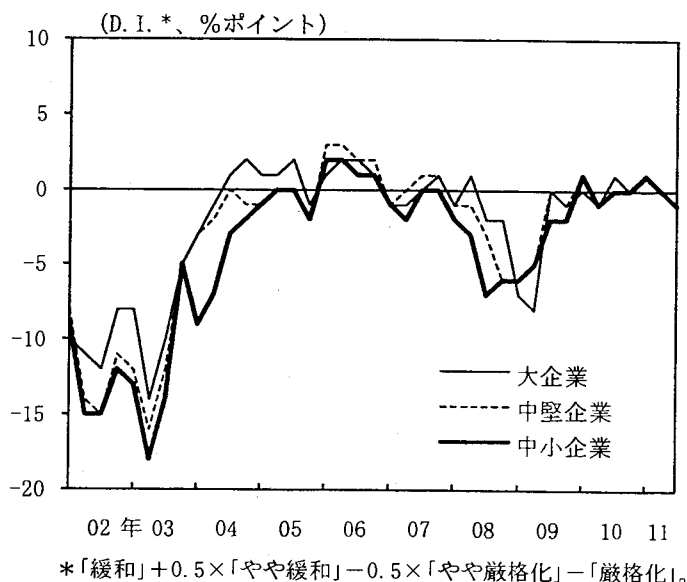
## (3) 利鞘設定



## (4) 信用枠



## (5) 信用リスク評価

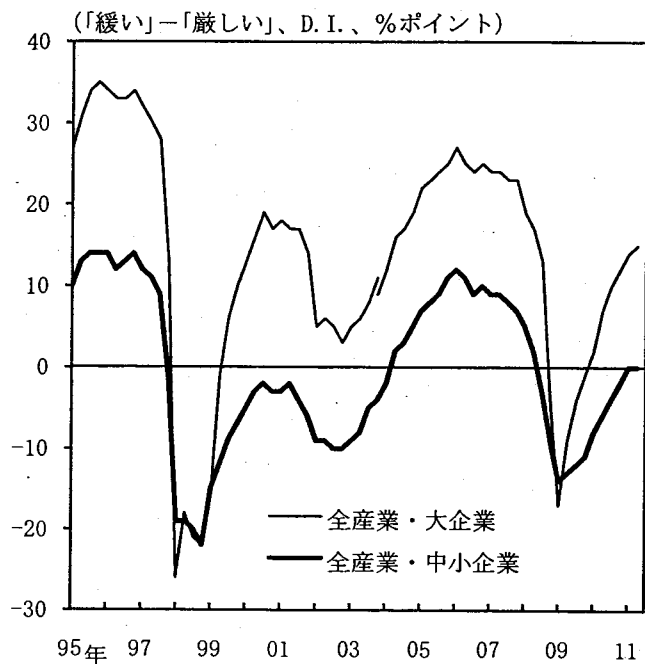


(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

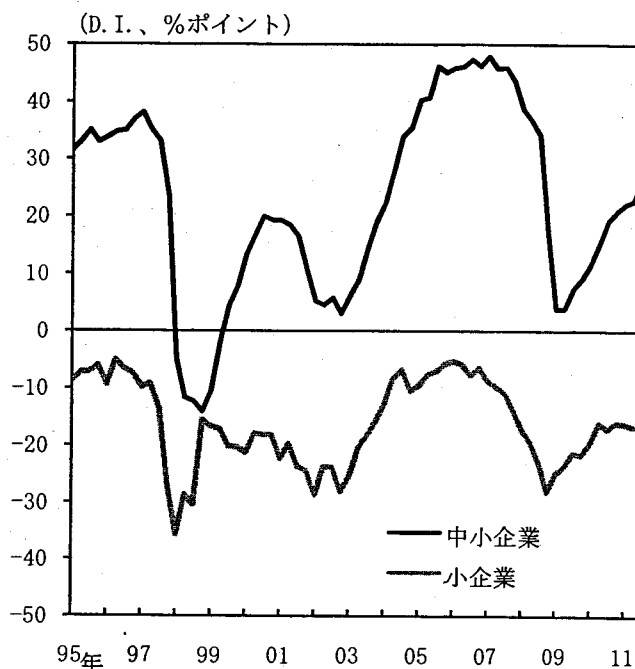
## 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

## (1) 企業からみた金融機関の貸出態度

&lt;短観&gt;

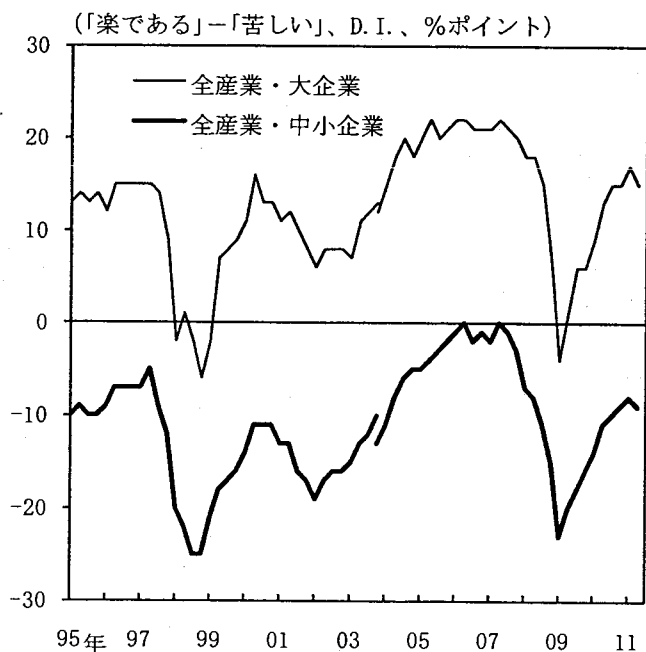


&lt;日本公庫&gt;

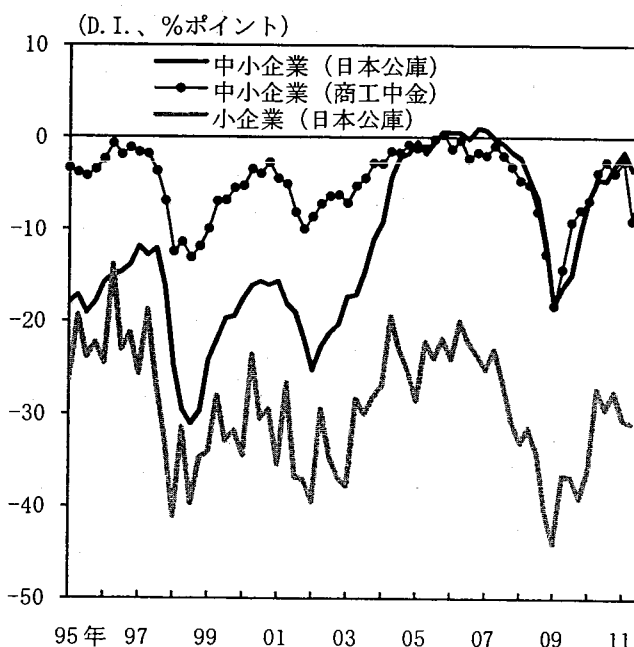


## (2) 企業の資金繰り

&lt;短観&gt;



&lt;日本公庫・商工中金&gt;



- (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、11/3Qは7~8月の値。

## 企業倒産関連指標

## ＜倒産件数・負債総額＞

— 件・億円/月、( )内は前年比、%

	2010年	10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	11/5月	6	7
倒産件数	1,110 (-13.9)	1,100 (-6.5)	1,070 (-7.4)	1,104 (-0.3)	1,071 (4.9)	1,165 (1.5)	1,081 (1.4)
＜季調値＞	—	1,097	1,060	1,101	1,093	1,123	1,066
負債総額	5,967 (3.3)	3,468 (-18.8)	3,056 (-72.7)	2,495 (-15.4)	2,527 (-23.7)	2,164 (-23.8)	2,209 (-19.8)
1件あたり負債額	5.4	3.2	2.9	2.3	2.4	1.9	2.0

## ＜資本金別内訳＞

— 件/月、( )内は前年比、%

	2010年	10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	11/5月	6	7
1億円以上	21 (-29.4)	20 (-11.8)	19 (-16.4)	18 (-17.2)	16 (-5.9)	19 (-17.4)	15 (-6.3)
1千万円～1億円未満	507 (-21.5)	498 (-10.3)	470 (-11.3)	489 (-3.0)	480 (6.2)	491 (-6.8)	522 (7.2)
1千万円未満	386 (-6.4)	382 (-4.7)	394 (-0.8)	393 (2.2)	369 (2.2)	438 (9.8)	384 (1.6)
個人企業	197 (-3.0)	199 (1.0)	188 (-9.0)	205 (3.5)	206 (7.9)	217 (9.0)	160 (-13.5)

## ＜業種別内訳＞

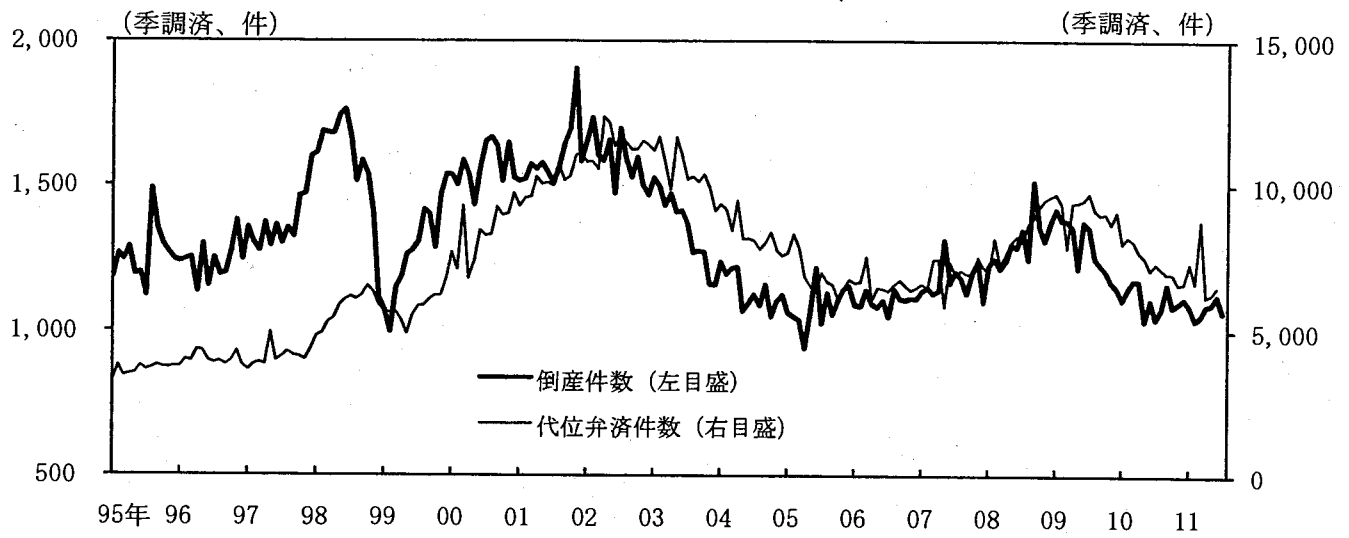
— 件/月、( )内は前年比、%

	2010年	10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	11/5月	6	7
建設業	294 (-13.8)	290 (-7.5)	265 (-9.5)	300 (3.7)	294 (7.7)	340 (7.3)	315 (9.8)
製造業	175 (-20.0)	171 (-10.2)	164 (-9.2)	168 (-6.1)	153 (-1.9)	171 (-7.1)	174 (-3.3)
卸売・小売業	272 (-16.1)	272 (-9.0)	285 (3.8)	258 (-7.4)	222 (-15.3)	286 (6.3)	241 (-11.7)
金融・保険・不動産業	43 (-25.7)	39 (-17.0)	44 (-2.2)	40 (-11.7)	40 (-16.7)	33 (-26.7)	38 (2.7)
運輸業	40 (-16.2)	39 (-7.9)	36 (-11.5)	35 (-20.6)	40 (-2.4)	32 (-17.9)	34 (-2.9)
サービス業	233 (-5.7)	241 (4.9)	227 (-13.1)	251 (15.2)	269 (36.5)	253 (5.0)	227 (11.3)

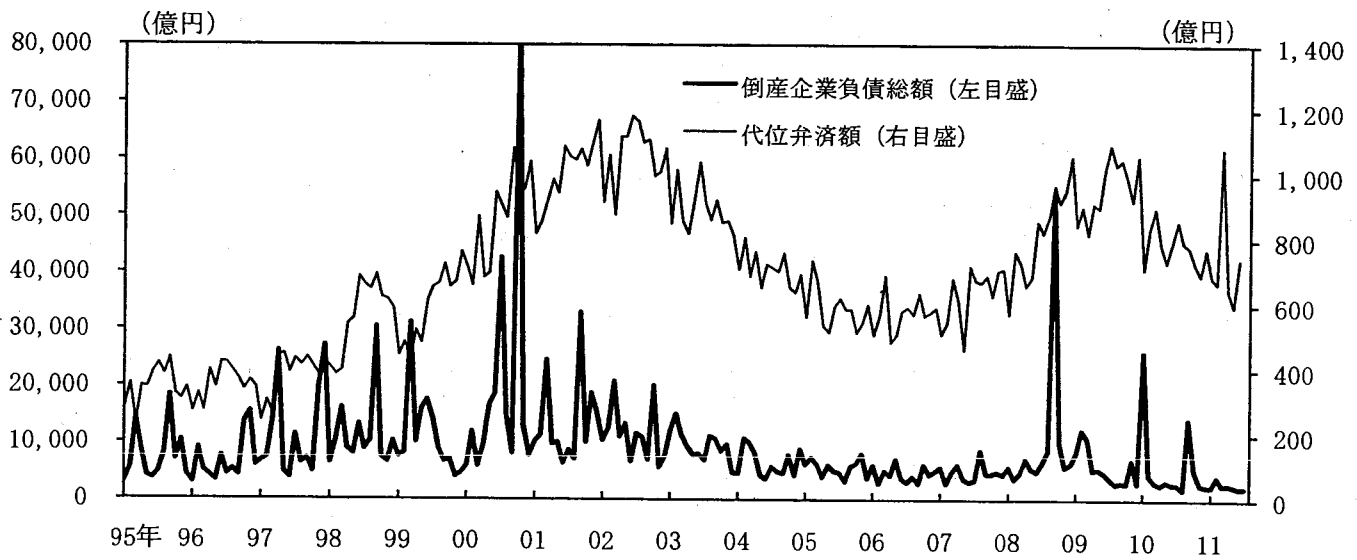
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産と信用保証

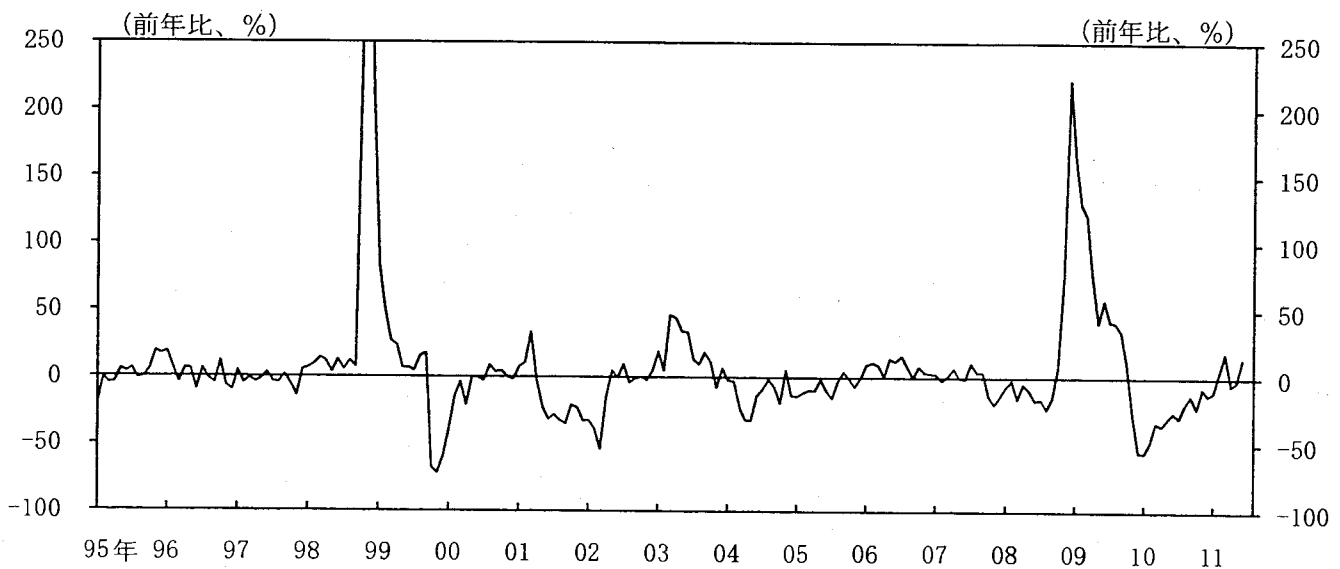
## (1) 倒産件数と代位弁済件数



## (2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



## (3) 保証承諾実行額



(注) 計数は、東京商工リサーチ、中小企業庁、全国信用保証協会連合会による。



## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2010年	10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	11/5月	6	7	2010年 平残
マネタリーベース	4.8	7.0	9.3	19.0	16.2	17.0	15.0	98
(平残、兆円)	—	(100.7)	(105.7)	(116.6)	(114.4)	(113.5)	(113.7)	—
日本銀行券発行高	0.9	1.8	2.7	3.1	2.9	2.7	2.7	77
貨幣流通高	-0.5	-0.4	-0.1	0.1	0.1	-0.0	-0.0	5
日銀当座預金	29.7	40.3	45.4	98.5	82.5	89.2	73.3	17
(参考)金融機関保有現金	-3.8	-1.4	3.2	7.6	7.3	3.8	3.1	8

## &lt;マネーストック&gt;

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2010年	10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	11/5月	6	7	2010年 平残
M2	2.8	2.6	2.4	2.8	2.7	2.9	2.9	775
M3	2.1	2.0	1.8	2.2	2.1	2.3	2.3	1,075
M1	2.0	2.9	3.6	4.9	4.8	5.0	5.1	493
現金通貨	1.3	2.0	2.5	2.4	2.2	2.4	2.5	74
預金通貨	2.1	3.1	3.8	5.4	5.2	5.4	5.6	419
準通貨	1.3	0.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	553
CD	21.3	24.2	16.1	1.7	1.9	3.8	3.6	30
広義流動性	1.1	0.3	-0.3	-0.0	-0.3	0.4	0.8	1,456

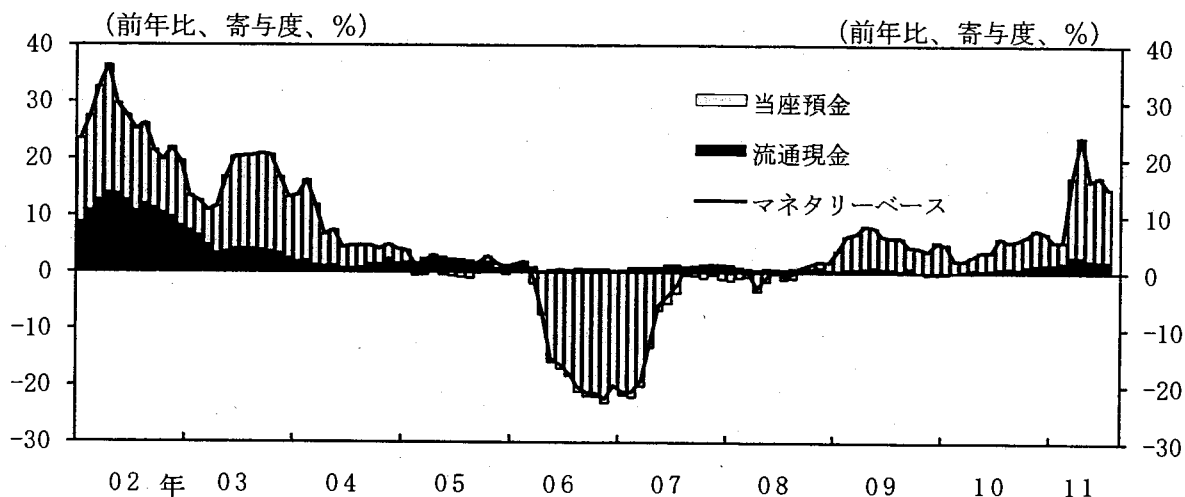
## &lt;主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

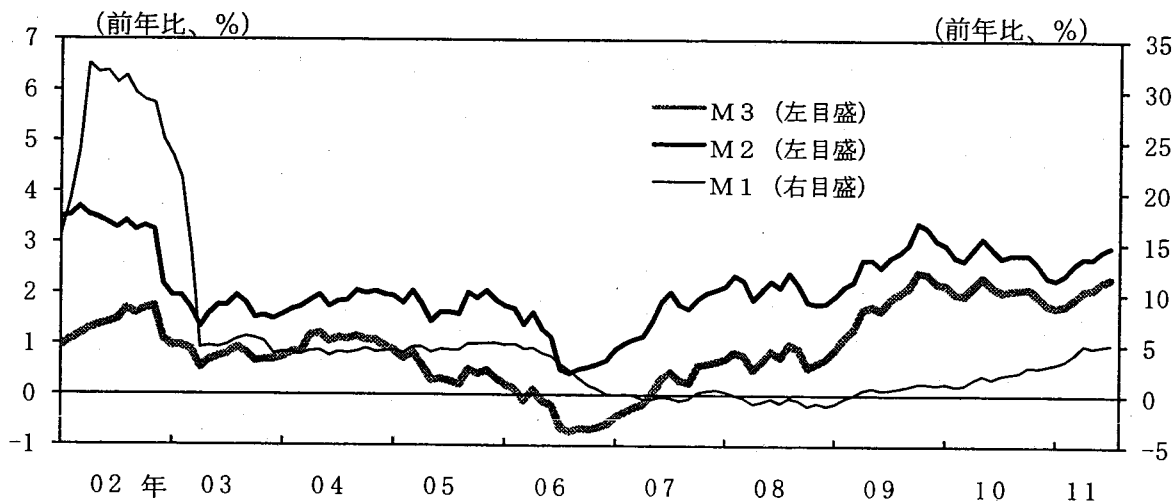
	2010年	10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	11/5月	6	7	2010年 平残
金銭の信託	1.2	1.2	-1.6	-2.7	-3.4	-3.0	-2.7	194
投資信託	1.4	-0.9	-1.3	-1.4	-1.4	-0.9	-0.8	77
金融債	-10.6	-12.7	-13.2	-21.2	-24.7	-25.3	-24.9	6
国債	-13.5	-24.5	-28.4	-27.2	-29.3	-21.5	-14.3	63
外債	2.1	2.2	4.1	6.6	6.5	8.0	6.3	38

# マネーストック

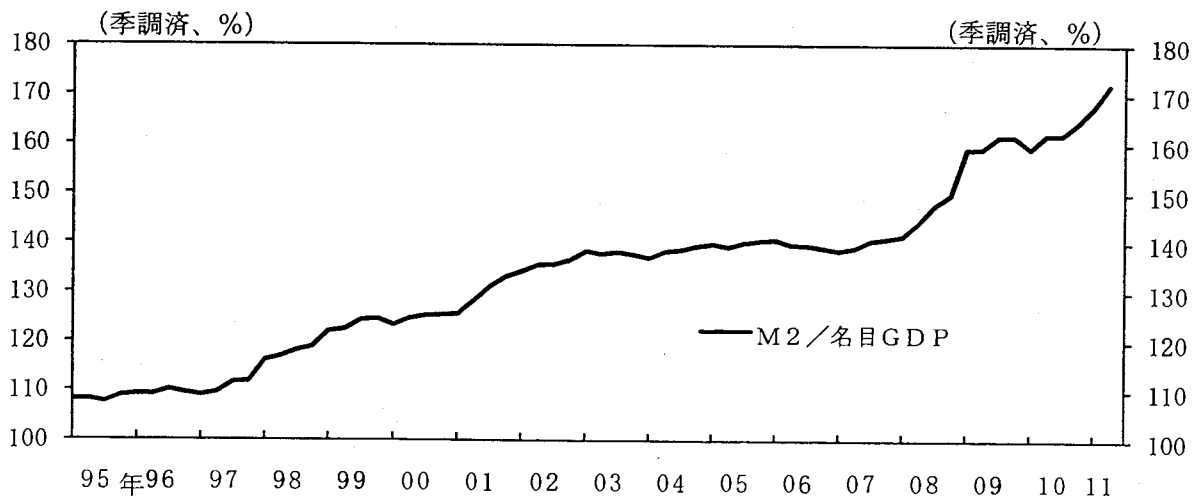
## (1) マネタリーベース



## (2) マネーストック



## (3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)



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

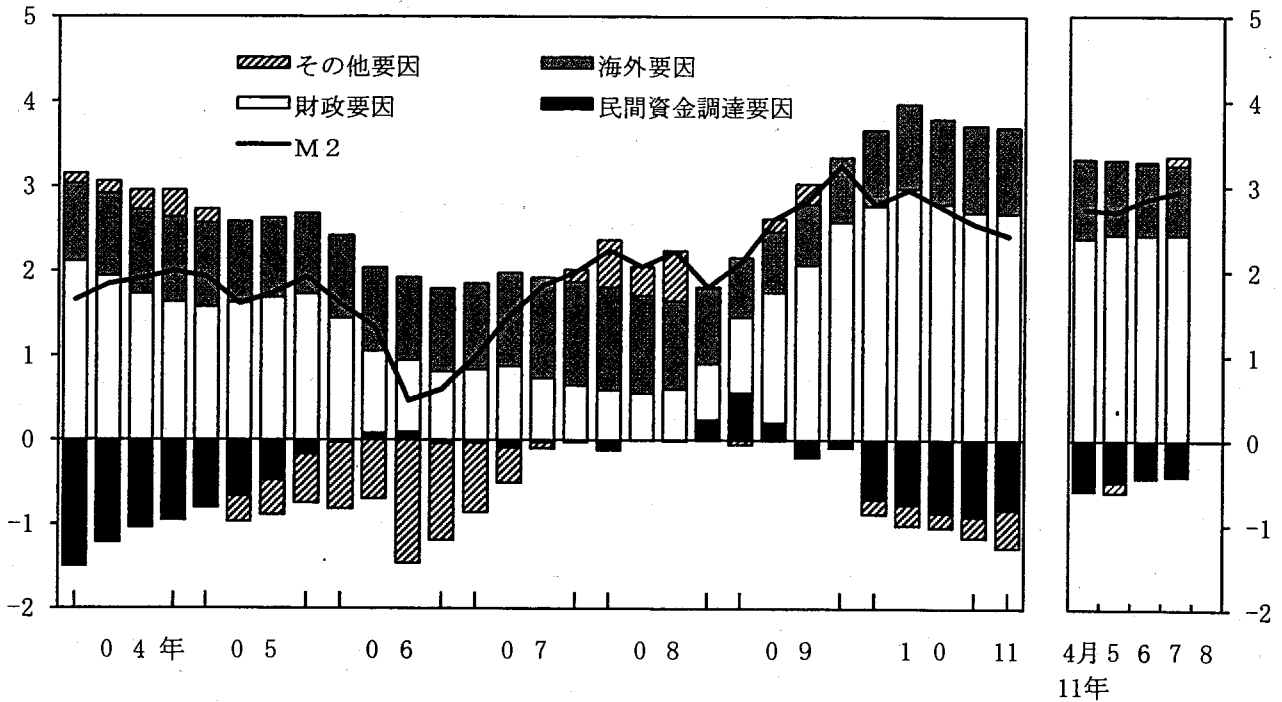
# M2のバランスシート分解

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

## (1) M2の要因分解

(前年比、寄与度、%)

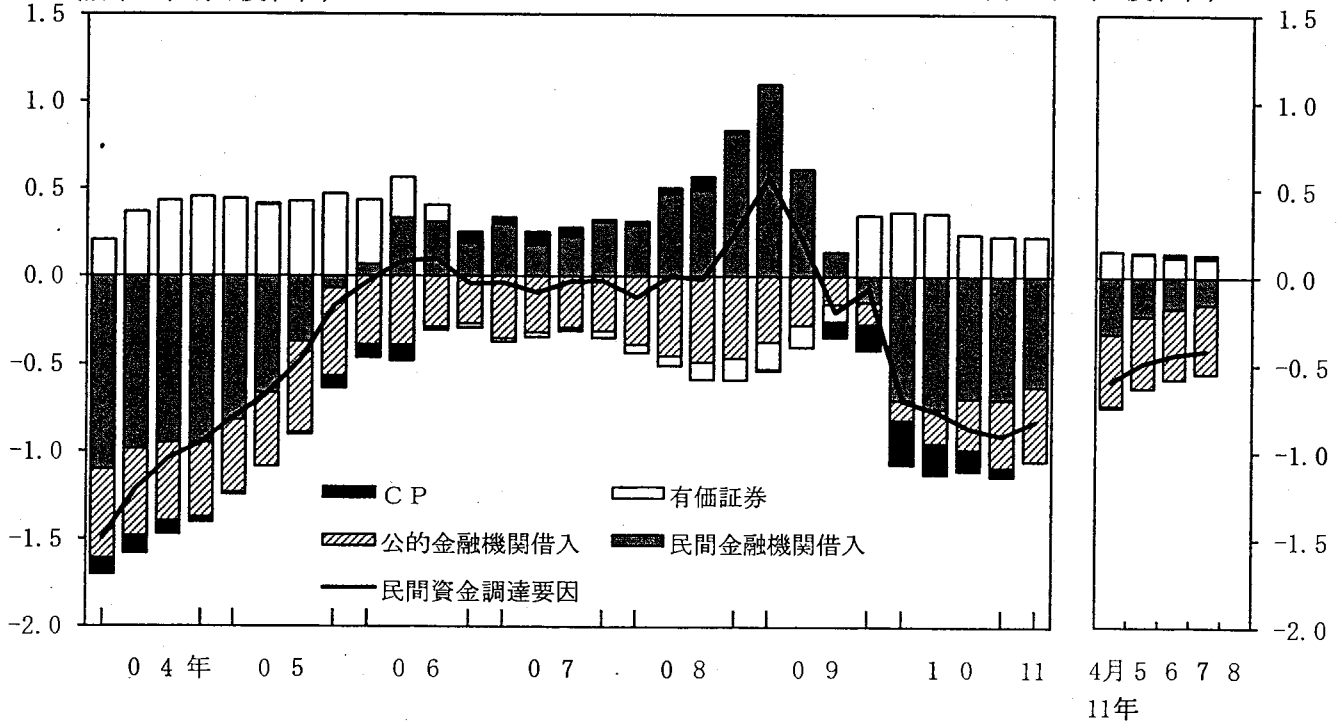
(前年比、寄与度、%)



## (2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

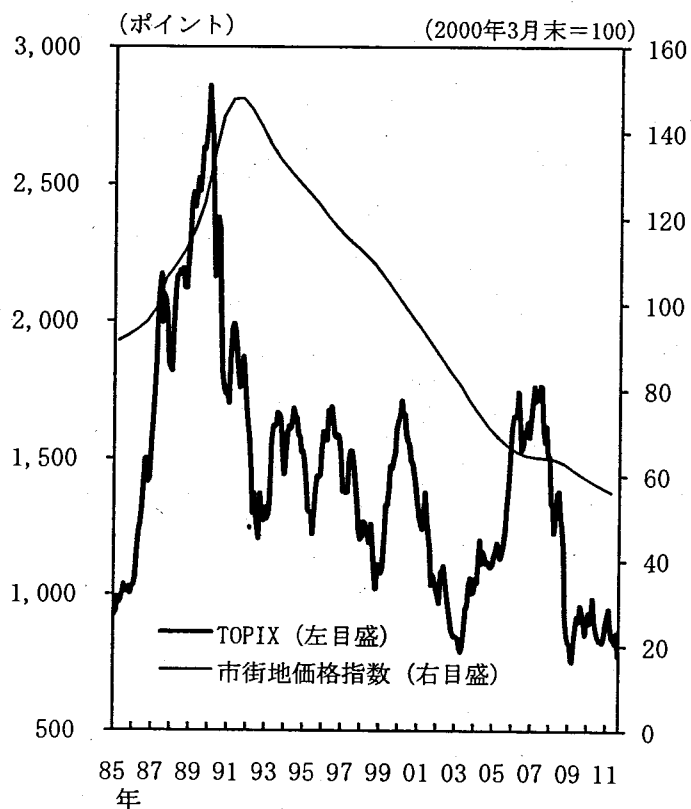
(前年比、寄与度、%)



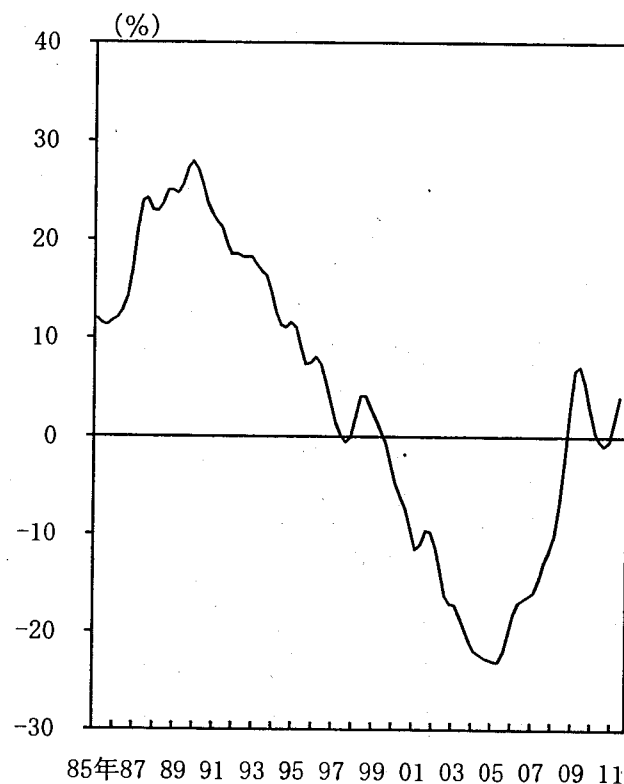
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。  
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。  
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

# ファイナンシャル・インバランス関連指標

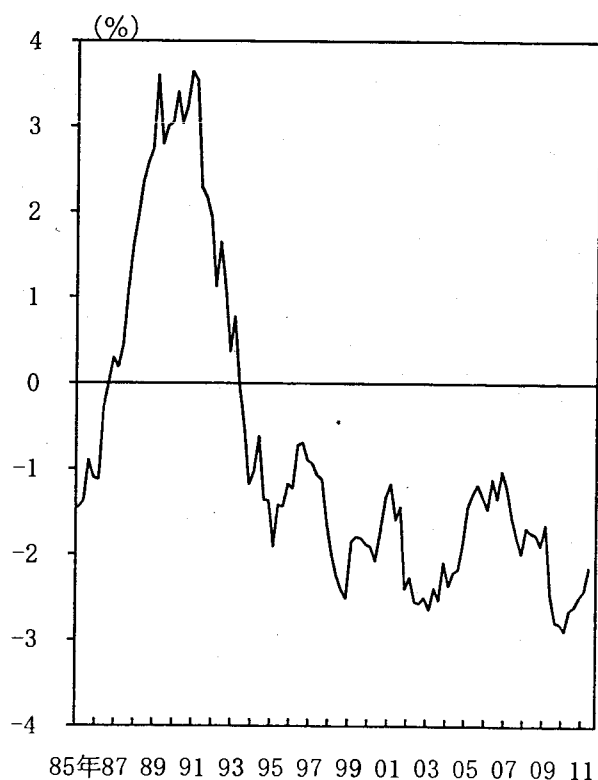
(1) 株価・地価



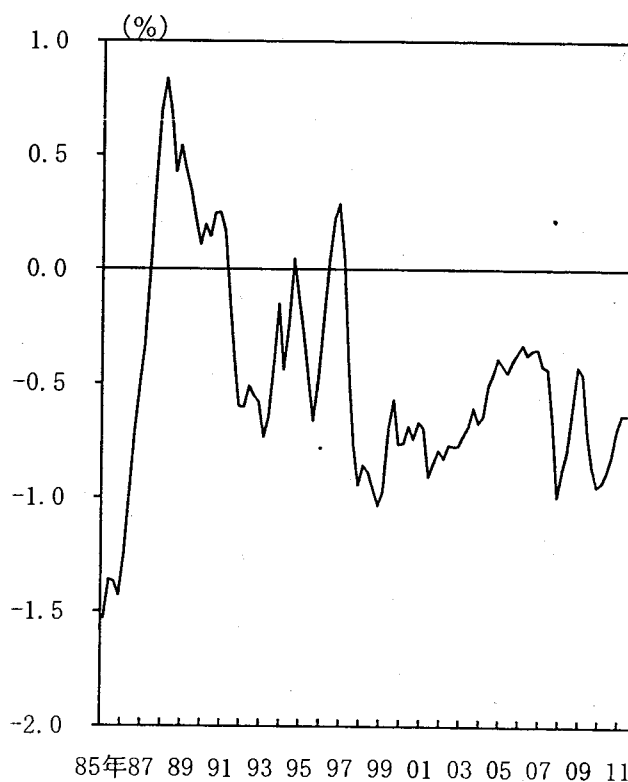
(2) 信用ギャップ



(3) 総投資ギャップ



(4) 住宅投資ギャップ



(注) 1. 株価は月平均、地価は半期末(3月末、9月末)の値。  
2. 信用・総投資・住宅投資ギャップは、それぞれ貸出・総固定資本形成・住宅投資の対GDP比率の後方8年移動平均からの乖離。

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

2011.9.1

企画局

## 当面の金融政策運営上の検討ポイント

### 1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢については、「震災による供給面の制約がほぼ解消する中で、着実に持ち直してきている」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについて、どう判断するか。  
リスク要因として、①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・中間評価との関係でどう評価するか。

## 2. 当面の金融政策運営方針

### (1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%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

金融政策決定会合（2011.9.6～7）資料－7

要注意

議事録公表時まで対外非公表

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

2011.9.1

企画局

「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

## 1. 本則（第5回）の実施結果

回号	第1回	第2回	第3回
貸付日	2010年9月6日	2010年12月7日	2011年3月7日
返済期日	2011年9月6日	2011年12月7日	2012年3月7日
貸付総額	4,625億円	9,983億円	7,221億円
貸付先数	47先	106先	122先

回号	第4回	第5回
貸付日	2011年6月8日	2011年9月6日
返済期日	2012年6月8日	2012年9月6日
貸付総額	8,296億円	1,395億円 <sup>(注1)</sup>
貸付先数	126先	99先

(注1) 借入希望額は3,786億円であったが、貸付上限の3兆円を超えないよう、按分の上、決定。

<参考> 2011年9月6日時点の業態別貸付残高および貸付先数見込み<sup>(注2)</sup>

	貸付残高	貸付先数
大手行	13,465.3億円	12先
地域金融機関等	16,534.5億円	130先
合計	29,999.8億円	142先

(注2) 「大手行」は、みずほ、三菱東京UFJ、三井住友、りそな、みずほコーポレート、埼玉りそな、三菱UFJ信託、みずほ信託、中央三井信託、住友信託、新生、あおぞらの12行。「地域金融機関等」は、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、系統上位金融機関、政府系金融機関、外国金融機関、証券会社等。



## 2. 特則（第1期）の実施結果

回号	第1期
貸付日	2011年9月6日
返済期日	2013年9月6日
貸付総額	381億円 <sup>(注3)</sup>
貸付先数	17先

(注3) 見合いとなる個別投融資は、394億円。

### <参考1> 2011年9月6日時点の業態別貸付残高および貸付先数見込み<sup>(注4)</sup>

	貸付残高	貸付先数
大手行	185億円	3先
地域金融機関等	196億円	14先
合計	381億円	17先

(注4) 業態の内訳は、(注2)と同じ。

### <参考2> 個別投融資の内訳

(億円)

	金額
ABL等	333
出資等	61
合計	394

### <参考3> ABL等の担保種類別分布

(億円、括弧内は構成比)

担保種類	金額	
売掛金	101	(30.4%)
設備	40	(12.1%)
機器	0	(0.0%)
原材料	75	(22.6%)
仕掛品	4	(1.2%)
製品・商品	112	(33.6%)
無形固定資産(知的財産権)	0	(0.0%)
合計	333	(100%)

<参考4> 個別投融資の金額別分布

(件、括弧内は構成比)

		1億円未満	0.01億円以上 0.1億円未満	1億円以上 5億円未満	5億円以上 50億円未満	50億円以上	合計	平均 (億円)
特則 (第1期)	ABL等	324 ( 82.7%)	120 ( 30.6%)	56 ( 14.3%)	12 ( 3.1%)	0 ( 0.0%)	392 ( 100.0%)	0.9
	出資等	31 ( 70.5%)	15 ( 34.1%)	10 ( 22.7%)	3 ( 6.8%)	0 ( 0.0%)	44 ( 100.0%)	1.4
本則	第1~5回	12,498 ( 69.3%)	— —	4,225 ( 23.4%)	1,195 ( 6.6%)	114 ( 0.6%)	18,032 ( 100.0%)	2.0

<参考5> 個別投融資の期間別分布

(件、括弧内は構成比)

		4年以下	1年未満	4年超 10年以下	10年超 20年以下	20年超	合計	平均 (年)
特則 (第1期)	ABL等	381 ( 97.2%)	236 ( 60.2%)	6 ( 1.5%)	5 ( 1.3%)	0 ( 0.0%)	392 ( 100.0%)	1.1
本則	第1~5回	4,292 ( 23.8%)	— —	11,198 ( 62.1%)	2,037 ( 11.3%)	505 ( 2.8%)	18,032 ( 100.0%)	6.5

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＞

2011年9月  
調 査 統 計 局  
企 業 局

金融経済月報「概要」の前月との比較

2011年9月

2011年8月

(現 状) わが国の経済をみると、震災による供給面の制約がほぼ解消する中で、着実に持ち直してきている。

生産や輸出は、供給面の制約がほぼ解消する中で、増加を続けており、概ね震災前の水準に復している。こうしたもて、設備投資は、被災した設備の修復もあって、持ち直している。また、個人消費も、一部に弱さが残っているものの、全体としては持ち直している。

(先行き) 先行きのわが国経済は、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、堅調な海外需要を背景に、増加を続けるとみられる。こうしたもて、設備投資、住宅投資、公共投資は、資本ストックの復元に向けた動きもあって、徐々に増加していくと考えられる。個人消費も、底堅く推移するとみられる。生産は、ペースを緩やかにしつつも、増加を続けると考えられる。

(物 価) 物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、国際商品市況の動きを反映して、幅広い圏内の動きとなっている(注)。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、下振幅が縮小を続け、概ねゼロ%となっている(注)。

物価の先行きについてみると、当面、幅広い圏内の動きを続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

(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月に遡って下方改定された。

(金 融) 金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利も幅広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一方、株価は下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、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ものの、総じて緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。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。社債市場の発行環境については、発行体の裾野に広がりが見られるなど、良好な状態となっている。資金需要面をみると、運転資金需要が増加が見られている。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されている。社債、C/Pとも、残高は前年を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心に一部で厳しいとする先がみられているが、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

わが国の経済をみると、震災による供給面の制約が和らぐ中で、着実に持ち直してきている。

震災後に大きく落ち込んだ生産や輸出は、供給面の制約が和らぐ中で、増加を続けている。こうしたもて、設備投資は、被災した設備の修復もあって、総じて持ち直しており、個人消費は、一部で弱い動きが続いているが、全体としては持ち直しつつある。

先行きについては、供給面の制約がさらに和らぎ、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、供給面の制約がさらに和らぐにつれ、持ち直しを続けると考えられる。そうしたもて、輸出も、海外経済の改善を背景に、引き続き増加するとみられる。また、設備投資、住宅投資、公共投資は、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。個人消費も、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、国際商品市況の反落により、上昇幅が縮小している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、小幅のプラスで推移している。

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、幅広い圏内の動きとなるとみられる。消費者物価の前年比は、小幅のプラスで推移するとみられる(注)。

(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。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利も幅広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一方、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、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ものの、総じて緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストも低水準で推移している。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。社債市場では、全体としてみれば、良好な発行環境となっており、発行体の裾野に広がりが見られている。資金需要面をみると、運転資金需要が増加が見られている。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されている。社債、C/Pとも、残高は前年を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心に一部で厳しいとする先がみられているが、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

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9月7日

日 本 銀 行

## 当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致または賛成○反対○<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、震災による供給面の制約がほぼ解消する中で、着実に持ち直してきている。すなわち、生産や輸出は、増加を続けており、概ね震災前の水準に復している。こうしたもとで、国内民間需要についても、持ち直している。この間、金融環境をみると、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ものの、総じて緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、基準改定に伴い下方修正され、概ねゼロ%となっている。

3. 先行きのわが国経済は、堅調な海外需要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国内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、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

4. 景気のリスク要因をみると、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。新興国・資源国では、物価安定と成長を両立することができるかどうか、なお不透明感が高い。こうした海外情勢を巡る不確実性や、それらに端を発する為替・金融資本市場の変動が、わが国経済に与える影響については、丹念に点検していく必要がある。

物価面では、国際商品市況の上昇により、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、前回の金融政策決定会合において、先行きの景気について下振れリ

(注1) 賛成：。  
反対：。

スクにより留意すべき情勢となっているとの判断に基づき、資産買入等の基金を 10 兆円程度増額し、現在は、金融資産の買入れ等を着実に進めている。また、日本銀行は、「中長期的な物価安定の理解」<sup>(注2)</sup>に基づき、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利政策を継続していく方針である。日本銀行としては、こうした包括的な金融緩和政策を通じた強力な金融緩和の推進、さらには、金融市場の安定確保や成長基盤強化の支援を通じて、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よう、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。

以 上

---

(注2) 「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。」

**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  
9月8日(木)14時00分

(案)

2011年9月8日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2011年9月)

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

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。



## 【概要】

わが国の経済をみると、震災による供給面の制約がほぼ解消する中で、着実に持ち直してきている。

生産や輸出は、供給面の制約がほぼ解消する中で、増加を続けており、概ね震災前の水準に復している。こうしたもとで、設備投資は、被災した設備の修復もあって、持ち直している。また、個人消費も、一部に弱さが残っているものの、全体としては持ち直している。

先行きのわが国経済は、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、堅調な海外需要を背景に、増加を続けるとみられる。こうしたもとで、設備投資、住宅投資、公共投資は、資本ストックの復元に向けた動きもあって、徐々に増加していくと考えられる。個人消費も、底堅く推移するとみられる。生産は、ペースを緩やかにしつつも、増加を続けると考えられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、国際商品市況の動きを反映して、横ばい圏内の動きとなっている。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<sup>1</sup>。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%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一方、株価は下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

---

<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月分に遡って下方改定された。

わが国の金融環境は、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ものの、総じて緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。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。社債市場の発行環境については、発行体の裾野に広がりが見られるなど、良好な状態となっている。資金需要面をみると、運転資金需要が増加する動きが見られている。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、CPとも、残高は前年を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心に一部で厳しいとする先が見られているが、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

## 1. 実体経済

公共投資は、振れを伴いつつも、このところ下げ止まりつつある。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、工事の進捗を反映する公共工事出来高ともに、月々の振れはみられるものの、今年度第1次補正予算の執行などを受けて、下げ止まりつつあるようにうかがわれる。GDPベースの公共投資は、5四半期連続で減少したあと、4～6月は増加した。

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、供給面の制約がほぼ解消する中で、増加を続けており、概ね震災前の水準に復している（図表6(1)、7）。実質輸出は、供給面での制約が緩和するにつれ、5～6月に大幅に増加したあと、7月も小幅ながら増加を続けた。7月の前月比を財別にみると（図表7(2)）、前月までに比べてペースを鈍化させつつも、自動車関連や消費財は、高めの伸びとなった。情報関連については緩やかな増加が続いている。このところ減少していた中間財（化学・鉄鋼）はプラスに転じたが、水準としては低い。この間、増加が続いていた資本財・部品は、船舶の反動減もあって、大きめのマイナスとなった。地域別にみると（図表7(1)）、米欧向けは、前月までと同様に自動車関連を中心に増加したが、そのペースは鈍化した。中国向けについては、資本財部品や自動車関連を主因に、2か月連続で増加した。NIEs向けについては、前月の大型案件（船舶など）の反動減により、7月は横ばいとなった。ASEAN向けは、自動車関連などを中心に、引き続き増加した。その他地域向けについては、前月まで自動車関連を主因に大幅に増加していたが、自動車関連が鈍化したほか、資本財・部品が船舶の減少などもあって、全体として減少に転じた。

実質輸入は、増加を続けている（図表6(1)、9）。実質輸入は、前月比でみて、4月以降、4か月連続で増加している。震災の影響についてみると、4月に代替品需要等から大幅に増加した食料品の輸入は、引き続き減少している一方、火力発電需要の高まりなどを背景に素原料は伸びを高めている（図表9(2)）。情報関連、資本財・部品（除く航空機）は、国内の生産・需要の持ち直しなどを背景に、増加している。なお、消費財については、薄型テレビが横ばいまで鈍化したほか、震災後増加していた自動車が増減したため、全体でも減少した。

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、大幅に減少したあと、足もと増加に転じている。名目貿易・サービス収支をみると、1～3月に黒字幅を縮小したあと、4～6月は、震災の影響により貿易収支が赤字となったことに加え、サービス収支の赤字幅がやや拡大したことから、全体では赤字に転じた。このため、4～6月の名目経常収支も、1～3月に比べて黒字幅が縮小している。ただし、単月でみると、6月には貿易収支は黒字に転じ、経常収支の黒字幅は拡大した。

先行きについて、輸出は、ペースをやや緩やかにしつつも、堅調な海外需要を背景に、増加を続けるとみられる。輸入は、国内生産や火力発電の増加などに伴い、増加を続けると予想される。こうした輸出入の動きを反映して、純輸出は、増加基調を辿ると予想される。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は（図表8(2)）、既往の原油価格上昇による実質購買力の低下、日本のサプライチェーン障害、新興国における金融引き締めの影響などから、減速している。先行きの海外経済については、新興国を中心に改善傾向を維持するものとみられる。ただし、先進国・新興国ともに不確実性が高い。この間、情報関連については、パソコンやテレビの世界需要が下振れているほか、スマートフォンやタブレット型端末に関連する需要

も、一頃に比べると、やや伸びが鈍化している模様である。このため、わが国の電子部品等に対する需要も、当面伸び悩む可能性が高い。また、為替レートは、足もと円高方向に振れているだけに、その輸出への影響にも注意が必要である（図表 8 (1)）。

設備投資は、被災した設備の修復もあって、持ち直している。法人企業統計で名目ベースの設備投資をみると（図表 10(1)）、……。業種別・規模別にみると（図表 11）、……。<法人季報、9/2>。機械投資の一致指標である資本財総供給は、……。<資本財総供給、9/5>（図表 12(1)）。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1～3月に前期比で増加したあと、4～6月も増加を続けた（図表 13(1)）。業種別にみると、製造業は、1～3月に前期比で増加したあと、4～6月は横ばいとなった。非製造業（船舶・電力を除く）は、1～3月に小幅増加したあと、4～6月も増加を続けた。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、4～6月と2四半期連続で前期比増加となったあと、7月の4～6月対比は減少した（図表 13(2)）。7月の4～6月対比を業種別にみると、鉱工業は、4～6月に前期比で大幅に増加した反動もあって、大きめの減少となった。非製造業は、4～6月に前期比で増加したあと、7月の4～6月対比は減少した。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、震災の影響によりいったん減益に転じた後、生産活動の持ち直しに伴い、下げ止まりつつあるとみられる。法人企業統計の売上高経常利益率をみると（図表 10(2)）、……。<法人季報、9/2>。先行きは、生産や需要の増加につれて、増益基調に復していくと予想される。こうしたもとの、設備投資は、被災した設備の修復もあって、増加していくとみられる。

個人消費は、一部に弱さが残っているものの、全体としては持ち直している(図表 14)。まず、財の消費動向を小売業販売額(実質)でみると(図表 15(1))、4月以降増加が続いたあと、7月はほぼ横ばいとなった。耐久財の消費動向をみると、乗用車の新車登録台数は、供給制約の解消に伴い、大幅に増加している(図表 15(2))。家電販売額(実質)は、アナログ放送終了前の薄型テレビなどへの駆け込み需要に加え、節電対応や被災地での復旧の動きもあって、4月以降、大幅に増加し、7月も高水準横ばい圏内の動きとなった。全国百貨店売上高は、6月まではクールビズ関連の衣料品などを主因に増加が続いていたが、7月は衣料品の反動が出て、やや減少した(図表 16(1))。全国スーパー売上高は、飲食料品や住居関連品等(寝具、家電)の増加を主因に、7月も増加した。コンビニエンスストア売上高も、たばこの供給制約がさらに和らいだことや、気温上昇に伴い飲食料品の販売が増加したことなどから、7月は引き続き増加した。サービスの消費動向をみると(図表 16(2))、外食産業売上高は、振れを伴いながらも、持ち直してきている。旅行取扱額は、震災の影響により、3月に大幅に減少したあと、4月以降は増加に転じているが、依然として震災前の水準を大きく下回っている。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数(実質ベース)を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると(図表 15(1))、7月の前月比は増加した<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)については、6月の前月比は増加に転じた。

消費者コンフィデンス関連指標は、改善を続けている(図表 17)。

---

<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)。

先行きの個人消費は、雇用環境が徐々に改善に向かうもとの、底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、供給制約の解消などから、持ち直しの動きがみられる。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 18(1)）、7月は前月比で大幅に増加した。7月の大幅増加の背景には、サプライチェーンの修復による建設資材の供給回復に伴い、ここ数か月見合わせていた着工案件が集中して申請されたことなどがあると考えられる。

先行きの住宅投資については、被災住宅の再建もあって、徐々に増加していくと予想される。

鉱工業生産は、供給面の制約がほぼ解消する中で、増加を続けており、概ね震災前の水準に復している。鉱工業生産は、夏場の電力供給面の制約が限定的にとどまる中、サプライチェーンが概ね修復されてきたことから、輸送機械を中心に、増加が続いている（図表 19）。7月の生産の内訳をみると、サプライチェーンの修復を背景に輸送機械が大幅に増加したほか、国内需要が堅調な情報通信も増加している。一方、在庫調整圧力の高い電子部品・デバイスは、減少した。なお、季節調整の歪みを補正した実勢ベースでみると、7月の生産水準は、概ね震災前の水準に復していると考えられる<sup>3</sup>。

出荷も、生産と同様、増加が続いている。財別にみると（図表 20）、耐久消費財については、薄型テレビが減少したものの、携帯電話、パソコン、小型乗用車等が増加したため、全体でも増加を続けた。非耐久消費財は、主として供

---

<sup>3</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。

給制約の緩和により、増加した。資本財（除く輸送機械）も増加が続いている。一方、建設財や生産財は横ばい圏内の動きとなっている。

在庫は、6月以降、減少している。減少の主因は、情報通信機械において、需要好調な薄型テレビやパソコンの出荷が増加したことによる。なお、在庫調整局面にある電子部品・デバイスは、減産が行われる中であっても、引き続き在庫が増加した。出荷・在庫バランスをみると（図表 21）、在庫の伸びが出荷の伸びを上回った状態が続いている。ただし、耐久消費財の好転を背景に、鉱工業全体でみると、在庫・出荷バランスはやや改善している。

先行きの生産については、ペースを緩やかにしつつも、増加を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、7～9月については、電力供給問題が大きな制約となることが避けられたことに加え、サプライチェーンもほぼ復旧したことから、はっきりとした増加に転じる見込みである。もっとも、生産予測指数などにも示されるように<sup>4</sup>、単月ベースでは、リバウンド局面にあった5月、6月に比べて緩やかな伸びになるとみられる。また、10～12月については、……。〈企業ヒアリング、9/5〉

雇用・所得環境は、震災の影響もあって、厳しい状態が続いている。

労働需給面をみると、有効求人倍率は、改善しつつある。一方、完全失業率は、月々の振れを伴いつつ、横ばい圏内の動きとなっている（図表 22(1)）。

雇用面についてみると（図表 23(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きくなっているが、均してみると小幅のプラスで推移しているとみ

---

<sup>4</sup> 生産は、7月に前月比+0.6%と伸びを鈍化させたあと、予測指数によれば、8月に同+2.8%、9月は同-2.4%となっており、月々の振れを均してみると、増加テンポは緩やかになりつつあるとみられる。ただし、四半期ベースでみると、7～9月の前期比は+6.3%の大幅増となる。



られる<sup>5</sup>、<sup>6</sup>。毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比プラスで推移している<sup>7</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、4月と申請者数は大きく増加していたが、5月以降は減少している<sup>8</sup>。この間、所定外労働時間をみると、経済活動の持ち直しにより、前年比マイナス幅が縮小傾向にある（図表 23(3)）。

一人当たり名目賃金は、6～7月は、特別給与が弱めとなったことから、全体では、前年比で小幅の減少となった（図表 24(1)）。夏季賞与の動向について、大企業を調査した各種アンケートでは前年比プラスとなったが、中小企業を含む毎月勤労統計のベース（6～7月の特別給与）では、前年水準を下回った。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、月々の振れを均して

---

<sup>5</sup> 労働力調査（完全失業率、雇用者数等）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都道府県ベースについては、2009年1月以降の計数が、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。なお、5月分調査より、岩手県及び宮城県の一部地域で調査が再開されたが、十分なサンプルが確保されていないため、引き続き全国調査の集計からは除かれている。

<sup>6</sup> 労働力調査は、毎月、サンプルの半分が入れ替わり、新たに加えられたサンプルは翌月も継続調査が行われる。こうした結果、労働力調査は、ひとたび計数が振れると、それが2か月連続する傾向がある。雇用者数の伸びが、5、6月と強くなった一方、7月が弱くなったのは、そうしたサンプル要因による面が少なくないと考えられる。

<sup>7</sup> 3～4月は被災地3県（岩手県、宮城県、福島県）において、また、5月は宮城県において、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、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。

<sup>8</sup> 雇用調整助成金は、通常、「売上高または生産量の最近3か月間の月平均値が、直前3か月または前年同期に比べて5%以上減少」が支給要件である。震災後は、支給要件が、①被災地域のうち災害救助法適用地域に存在する事業所、②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、③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、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、雇用調整助成金の対象となるよう緩和された（なお、6月16日までは見込みベースでの申請も認可）。

みると、前年比伸び率は緩やかに低下している（図表 24(3)）。

先行きの雇用者所得については、労働需給の改善が徐々に下支えに作用していくとみられるものの、当面は、震災による企業収益の低下がラグを伴って影響することなどから、弱含みで推移する可能性が高い。

## 2. 物価

国際商品市況は、やや振れを伴いつつも、基調としては、高値圏での横ばい推移となっている（図表 26）。最近の動きをやや詳しくみると、原油価格は、世界経済に対する見方が交錯する中で、やや振れの大きい展開となっているが、基調としては、高値圏での横ばい推移となっている。非鉄金属も、このところ横ばい圏内の動きが続いている。穀物は、作付け改善予想などを背景にやや下落したあと、米国などにおける天候不順を背景にこのところやや上昇しているが、基調としては横ばい圏内の動きとなっている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況の動きや為替円高により、弱含んでいる。

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 27）<sup>9</sup>、国際商品市況の動きを反映して、横ばい圏内の動きとなっている。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、国際商品市況の反落を背景に下落に転じている。また、「鉄鋼・建材関連」や「素材（その他）」の上昇幅も縮小している。一方、「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、上昇を続けている。

---

<sup>9</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。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、企業の経費節減の動きなどを受けて下落が続いているが、下落幅は縮小傾向にある（図表28）。7月の前年比の内訳をみると、震災の影響が薄れる中で販売管理費関連（広告）の下落幅が縮小したが、その他については、概ね横ばい圏内の動きとなっている。

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、概ねゼロ%近傍となっている（図表29）<sup>10</sup>。2010年基準における7月の消費者物価の前年比は、6月から0.3%ポイント改善し、+0.1%となった<sup>11</sup>。除く食料・エネルギーの前年比も、前月から0.3%ポイント改善し、-0.5%となった。また、基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値や連鎖指数をみると（図表30）<sup>12</sup>、前年比下落幅は緩やかな縮小傾向にある。

7月の動きについて、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）、耐久消費財、食料工業製品の動きを主因に、下落幅が若干縮小した。一般サービスについては、外国パック旅行の伸びが拡大

---

<sup>10</sup> 消費者物価指数は、本年8月に、2010年基準に切り替わった。基準改定によって、消費者物価（除く生鮮食品）前年比の下振れ幅は、4～6月において0.8%ポイント、7月は0.6%ポイントとなった。下方改定の主因は、①前年比下落幅の大きいテレビがエコポイント制度による消費増加からウエイトが大幅に拡大したこと、②テレビに加えて、パソコンやエコ家電等の他の耐久消費財も指数水準がリセットされ、全体の指数に対する下落幅の寄与度が拡大したこと、である。

<sup>11</sup> 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0.2%ポイント程度、傷害保険料の引き上げの影響により0.15%ポイント程度、それぞれ押し上げられており、本年10月以降、これらの寄与は剥落する。

<sup>12</sup> 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、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値。（ラスパイレズ型）連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウエイトを更新し、個別品目の指数水準を100にリセットして集計した値を計算したうえで、②その前年比を、前年同月の連鎖指数にかけあわせることによって繋いだ指数。品目改廃やモデル式の見直しといったことを除けば、実質的に毎年基準年を更新した指数を作成していることに等しい効果をもつ。

したことから、上昇幅が若干拡大した。公共料金については、電気代や航空運賃の上昇幅が拡大したことや、高速道路料金がプラスに転化したことから<sup>13</sup>、全体でも伸び率が拡大した。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

### 3. 金融

#### (1) 金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給が続くもとで、長めのターム物を中心に引き続き緩やかな金利低下圧力がかかっており、金利は低位で安定的に推移している。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%近傍で推移している。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、幾分低下している（図表31）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、欧州債務問題が引き続き懸念される中、取引におけるカウンターパーティ・リスクが意識されるもとで、拡大している（図表32）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、足もとでは1.0%程度で推移している（図表33）。

---

<sup>13</sup> 高速道路料金については、6月19日に、上限料金制（休日1,000円）が廃止されたほか、一部高速道路における無料化社会実験が一時凍結された影響が出ている。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて緩やかな縮小基調が続いている（図表 34）。

株価（日経平均株価）は、米国株価が大きく調整する場面がみられたことや、為替が引き続き円高方向での動きとなっていることが嫌気され、9千円程度まで下落して推移している（図表 35）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、為替介入の実施を契機に、一旦は円安方向に転じたが、米国の景気減速懸念等から米国金利が低下するもとの、再び円高方向に動いており、足もとでは、76円台で推移している（図表 36）。

## （2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、緩やかに低下している。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、緩やかに低下している（図表 38）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表 37）。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境については、発行体の裾野に拡がりが見られるなど、良好な状態となっている。こうしたもとの、民間部門の資金調達は、前年比で見ると減少幅の縮小傾向が続いている。民間銀行貸出は減少幅が幾分縮小している（図表 39）。社債、CPとも、発行残高は前年水準を上回っている（図表 40）。

こうした中、自社の資金繰りについては、中小企業を中心に一部で厳しいとする先がみられているが、総じてみれば、改善した状態にある（図表 37）。企業倒産件数は、低水準で推移している（図表 42）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、足もとでは、3%程

度の伸びとなっている（6月+2.9%→7月+2.9%、図表41）<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%台前半の伸びとなっている（6月+2.3%→7月+2.3%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比1%程度の伸びとなっている（6月+0.4%→7月+0.8%）。

## 金融経済月報 (2011年9月) 参考計表

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

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2010/10-12月	2011/1-3月	4-6月	2011/5月	6月	7月	8月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-1.1	-1.5	-1.4	2.9	-1.4	1.4	n. a.
全国百貨店売上高	-0.2	-3.7	2.9	1.1	1.7	p -1.6	n. a.
全国スーパー売上高	-1.0	-0.7	-0.8	-0.5	2.4	p 1.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 217〉	〈 234〉	〈 192〉	〈 191〉	〈 230〉	〈 220〉	〈 285〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	14.8	-17.9	23.4	11.2	12.0	p -0.7	n. a.
旅行取扱額	-0.2	-5.0	-9.4	5.1	7.6	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万户〉	〈 84〉	〈 84〉	〈 81〉	〈 81〉	〈 82〉	〈 96〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除〈船舶・電力〉)	-4.3	5.6	2.5	3.0	7.7	n. a.	n. a.
製造業	-1.7	5.3	-0.2	-1.4	9.3	n. a.	n. a.
非製造業 (除〈船舶・電力〉)	-5.1	1.4	5.0	-5.4	15.7	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-9.4	5.9	7.3	-9.6	1.4	-3.9	n. a.
鉱工業	7.8	-8.9	24.5	-7.7	-0.2	-9.3	n. a.
非製造業	-10.5	9.1	1.5	-15.7	4.6	0.0	n. a.
公共工事請負金額	-3.8	2.4	-3.7	-12.9	15.2	-10.0	n. a.
実質輸出	0.2	-1.1	-5.6	4.5	8.5	0.3	n. a.
実質輸入	-0.7	-0.9	2.1	3.3	0.2	1.9	n. a.
生産	-0.1	-2.0	-4.0	6.2	3.8	p 0.6	n. a.
出荷	-0.3	-1.9	-5.9	5.3	8.1	p 0.2	n. a.
在庫	-0.6	1.0	3.2	5.6	-2.8	p -0.2	n. a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈 108.0〉	〈 108.6〉	〈 111.9〉	〈 120.7〉	〈 111.9〉	〈p 116.3〉	〈n. a.〉
実質GDP	-0.6	-0.9	-0.3	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.2	-1.9	-0.4	1.8	2.3	n. a.	n. a.



## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2010/10-12月	2011/1-3月	4-6月	2011/4月	5月	6月	7月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.57>	< 0.62>	< 0.62>	< 0.61>	< 0.61>	< 0.63>	< 0.64>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 5.1>	< 4.7>	< 4.6>	< 4.7>	< 4.5>	< 4.6>	< 4.7>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	5.7	1.7	-2.0	-3.9	-2.1	0.0	p -1.0
雇用者数(労働力調査)	0.4	0.5	0.8	0.4	1.1	1.1	-0.2
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.8	p 0.6
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.2	0.1	-0.4	-1.4	1.0	-0.7	p -0.1
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	1.0 < 0.6>	1.7 < 1.1>	2.4 < 1.2>	2.5 < 1.6>	2.1 < 1.2>	2.6 < 0.8>	p 2.9 <p -0.2>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.5	-0.8	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	0.1
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.4	-1.0	-0.8	-0.7	-0.8	-0.8	p -0.5
マネーストック(M2) (平残)	2.6	2.4	2.8	2.7	2.7	2.9	p 2.9
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,100>	<1,070>	<1,104>	<1,076>	<1,071>	<1,165>	<1,081>

(注) 1. p は速報値。

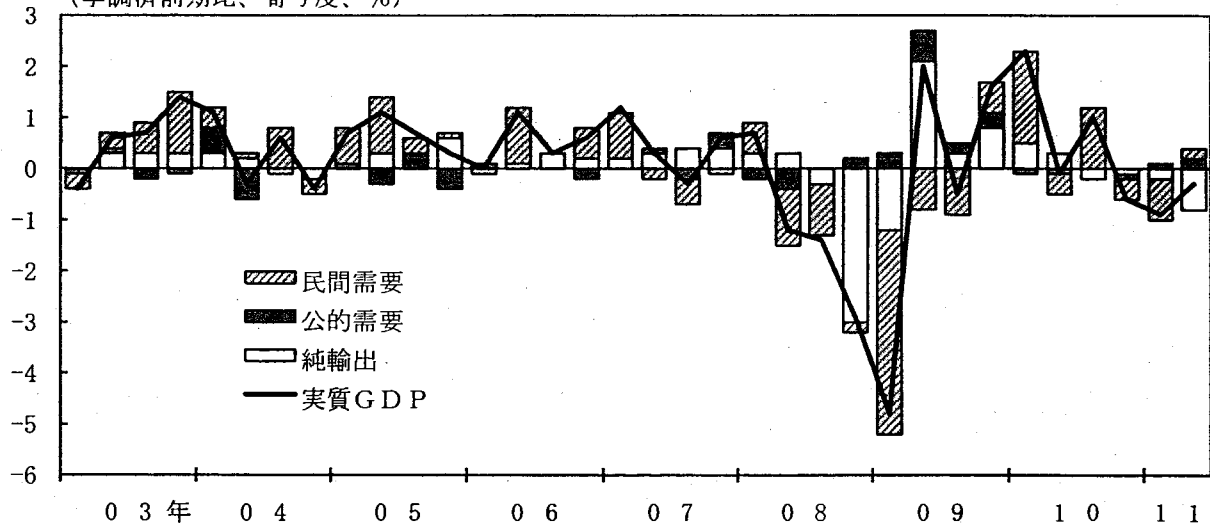
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。
3. 完全失業率、雇用者数の2011/3月以降の月次計数、2011/1~3月以降の四半期計数は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベース。
4. 全国消費者物価は、今回より2010年基準に変更(ただし、2010/10~12月は2005年基準)。これに伴い、消費水準指数、家電販売額についても、遡及改訂されている。

(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、%)



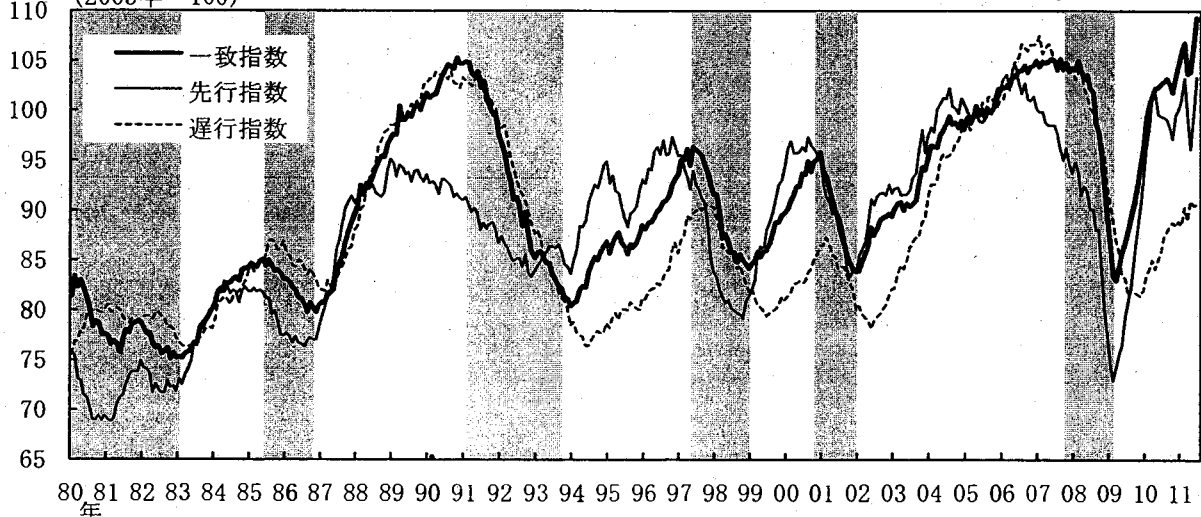
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2010年			2011年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	-0.1	1.0	-0.6	-0.9	-0.3
[前期比年率]	[-0.5]	[3.9]	[-2.5]	[-3.6]	[-1.3]
国内需要	-0.5	1.2	-0.6	-0.7	0.4
民間需要	-0.4	1.2	-0.4	-0.8	0.2
民間最終消費支出	-0.2	0.5	-0.5	-0.4	-0.0
民間企業設備	0.3	0.1	0.0	-0.2	0.0
民間住宅	-0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1
民間在庫品増加	-0.5	0.5	0.0	-0.3	0.3
公的需要	-0.1	-0.0	-0.1	0.1	0.2
公的固定資本形成	-0.2	-0.1	-0.2	-0.0	0.1
純輸出	0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8
輸出	1.0	0.1	-0.1	0.0	-0.8
輸入	-0.6	-0.3	0.1	-0.2	-0.0
名目GDP	-0.9	0.6	-1.0	-1.5	-1.4

## (3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



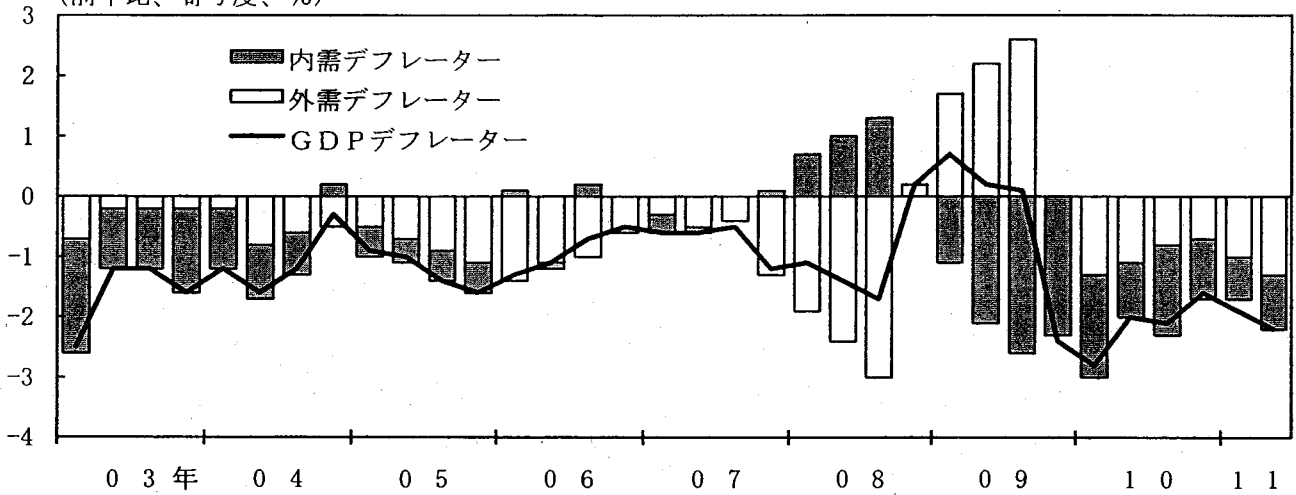
(注) シャド一部分は景気後退局面。

(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

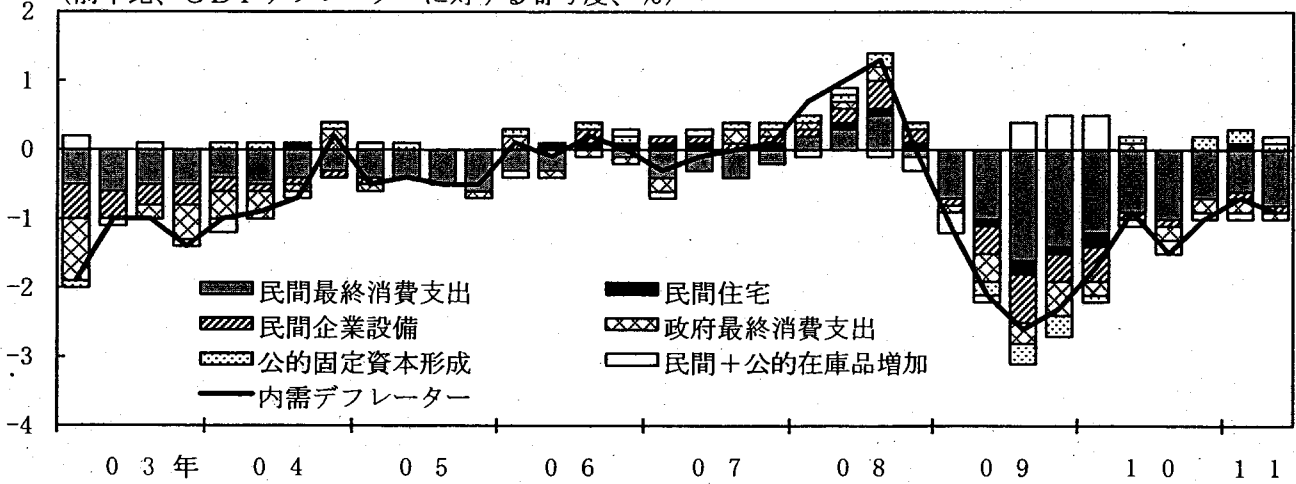
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



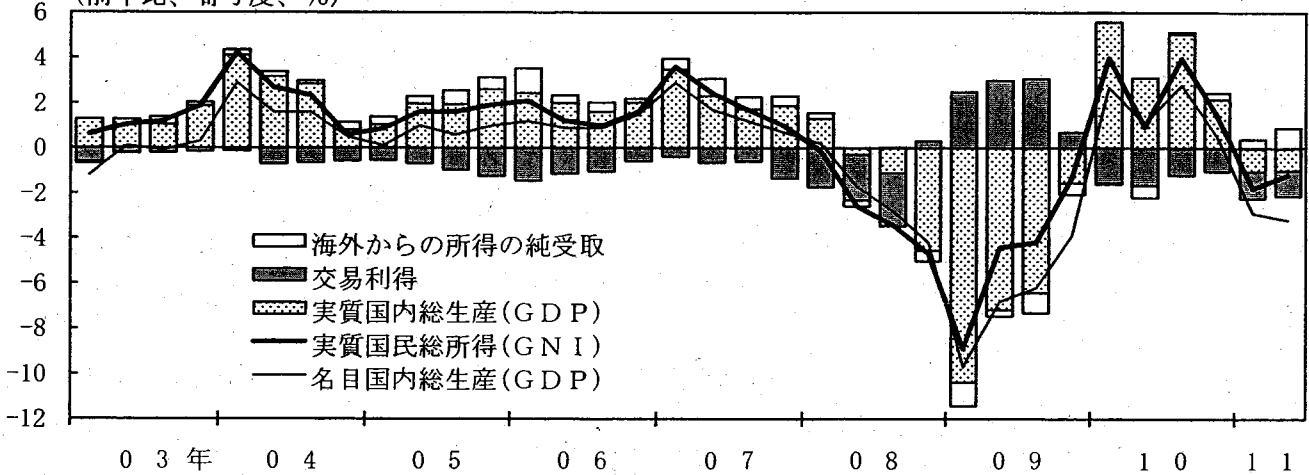
## (2) 内需デフレーター

(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。

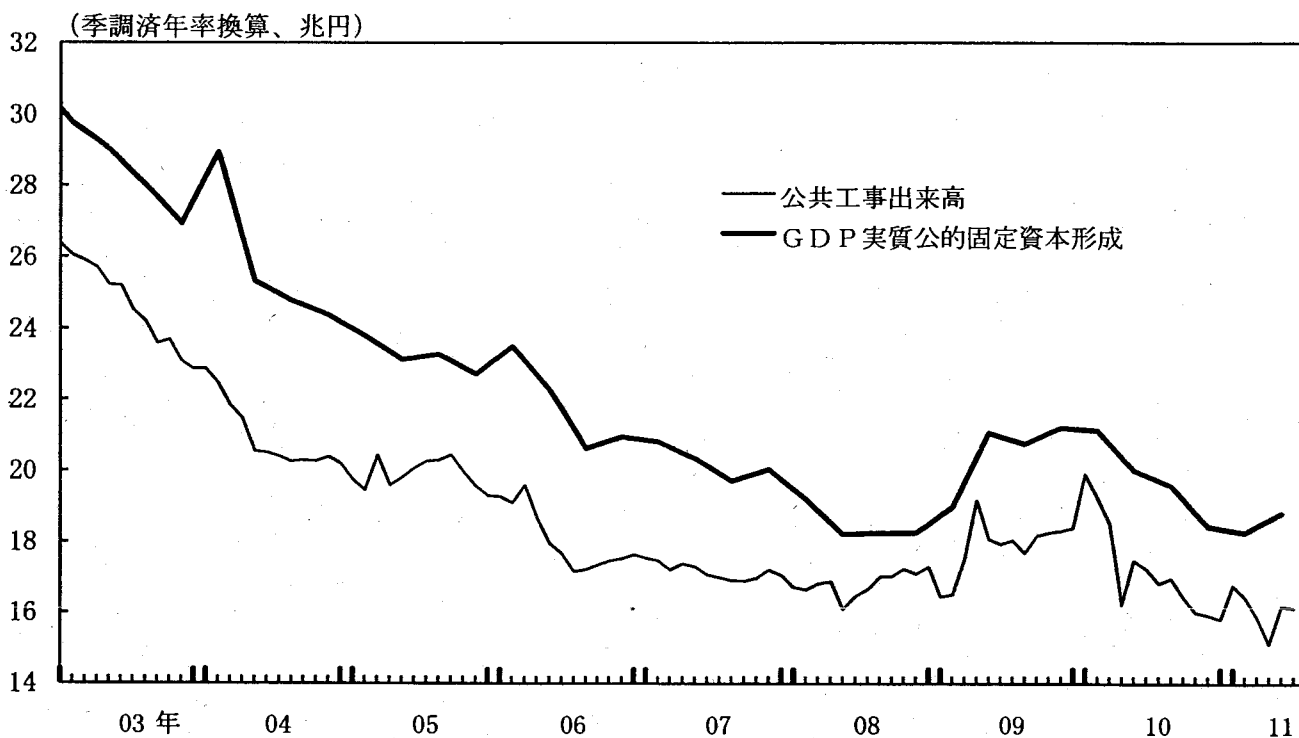
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

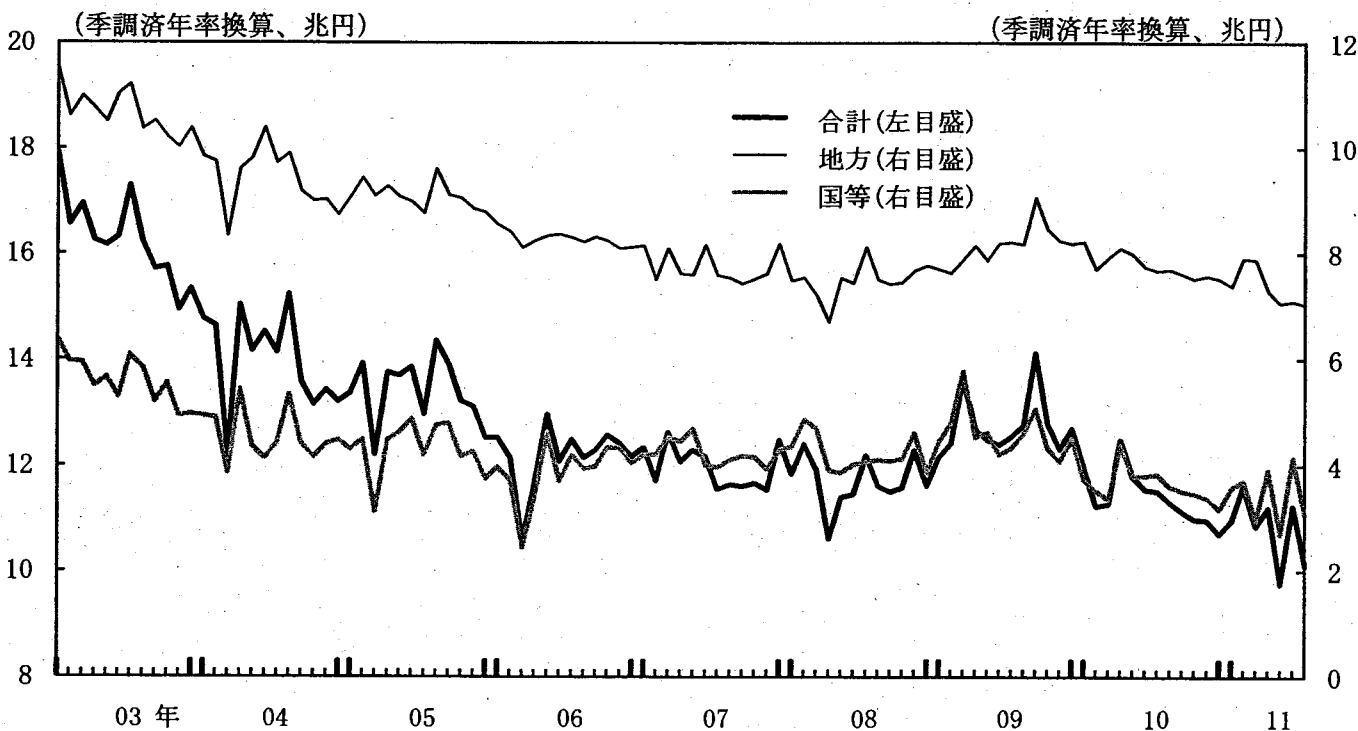
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



## (2) 公共工事請負金額

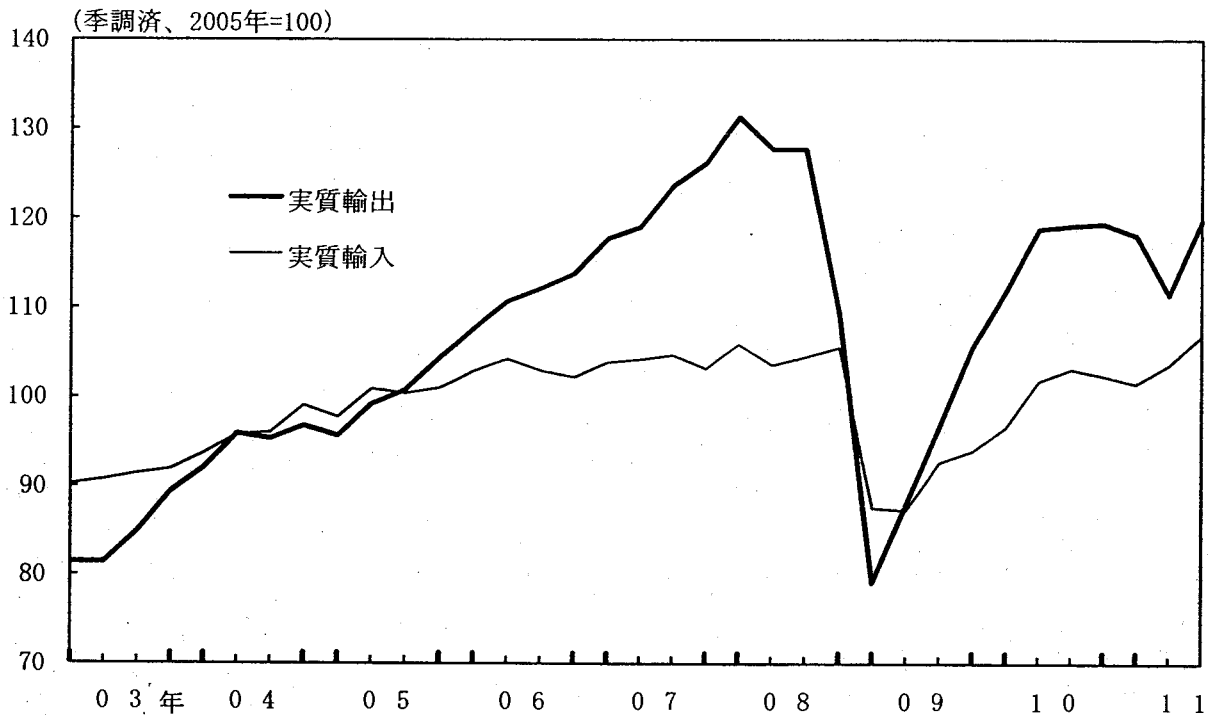


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

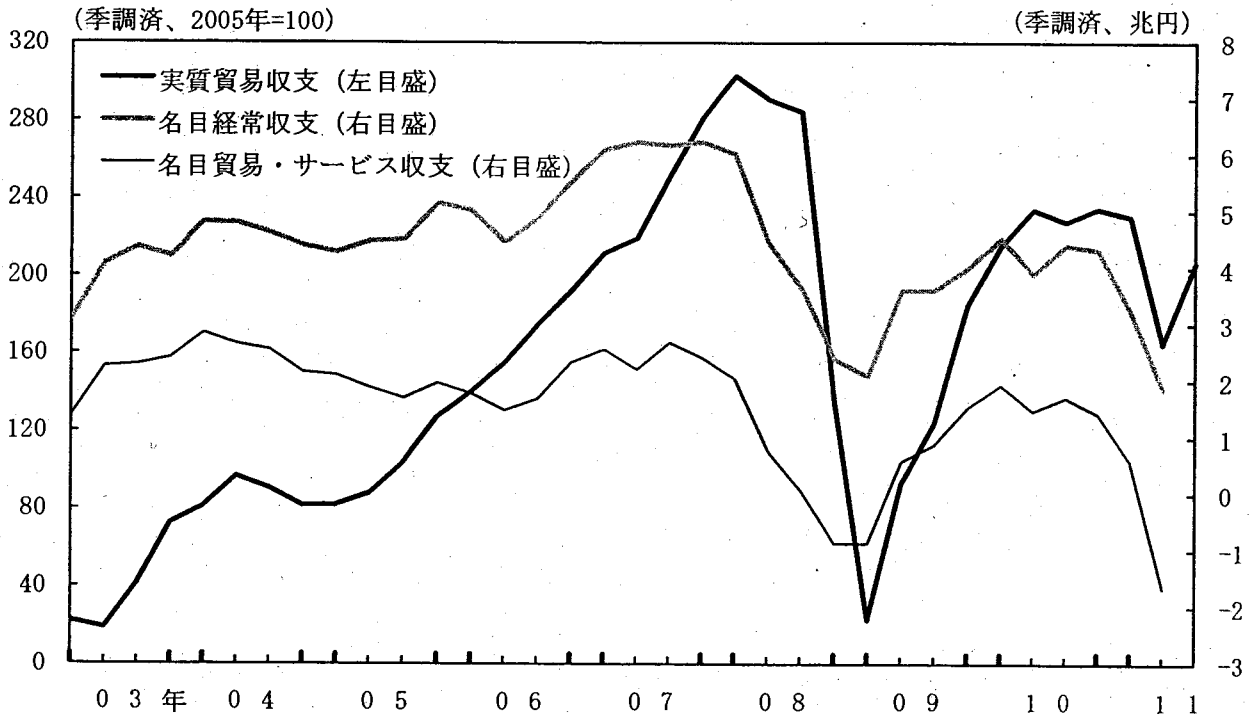
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 輸出入

## (1) 実質輸出入



## (2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。  
2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
3. 2011/3Qの実質輸出入、実質貿易収支は7月の値。

## 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 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 5月	6	7
米国	<15.4>	-32.6	24.2	3.9	0.3	-6.5	-10.3	19.3	14.1	15.8	4.2
EU	<11.3>	-34.6	16.8	2.9	2.2	-3.0	-2.6	13.0	12.4	10.4	2.1
東アジア	<53.3>	-15.8	31.6	1.3	2.4	-1.1	-6.1	6.6	0.1	6.1	2.5
中国	<19.4>	-10.2	31.0	3.5	6.9	0.5	-11.1	9.8	-2.6	8.2	5.2
NIEs	<23.7>	-18.0	27.8	-0.3	-0.4	-2.3	-2.6	3.9	1.6	5.1	0.0
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	1.3	-4.9	1.1	1.6	-1.1	3.1	3.2	-4.1
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	-0.5	-0.9	-2.4	-6.9	0.3	2.1	0.3	-0.6
香港	<5.5>	-18.8	28.7	-2.4	2.4	-4.0	-6.7	9.1	-0.5	6.5	4.9
シンガポール	<3.3>	-21.6	19.7	4.1	7.0	-6.6	0.2	20.1	0.0	22.2	5.6
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.6	1.3	-0.1	-1.7	-3.4	6.7	2.0	4.4	3.0
タイ	<4.4>	-20.9	46.0	1.9	-0.1	1.6	-1.7	1.1	-5.3	8.0	-2.2
その他	<20.0>	-32.1	29.1	-3.2	-2.0	0.2	-4.2	8.5	13.8	14.4	-4.4
実質輸出計		-25.6	27.4	0.3	0.2	-1.1	-5.6	7.4	4.5	8.5	0.3

- (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。なお、2011/3Qは7月の4~6月対比。

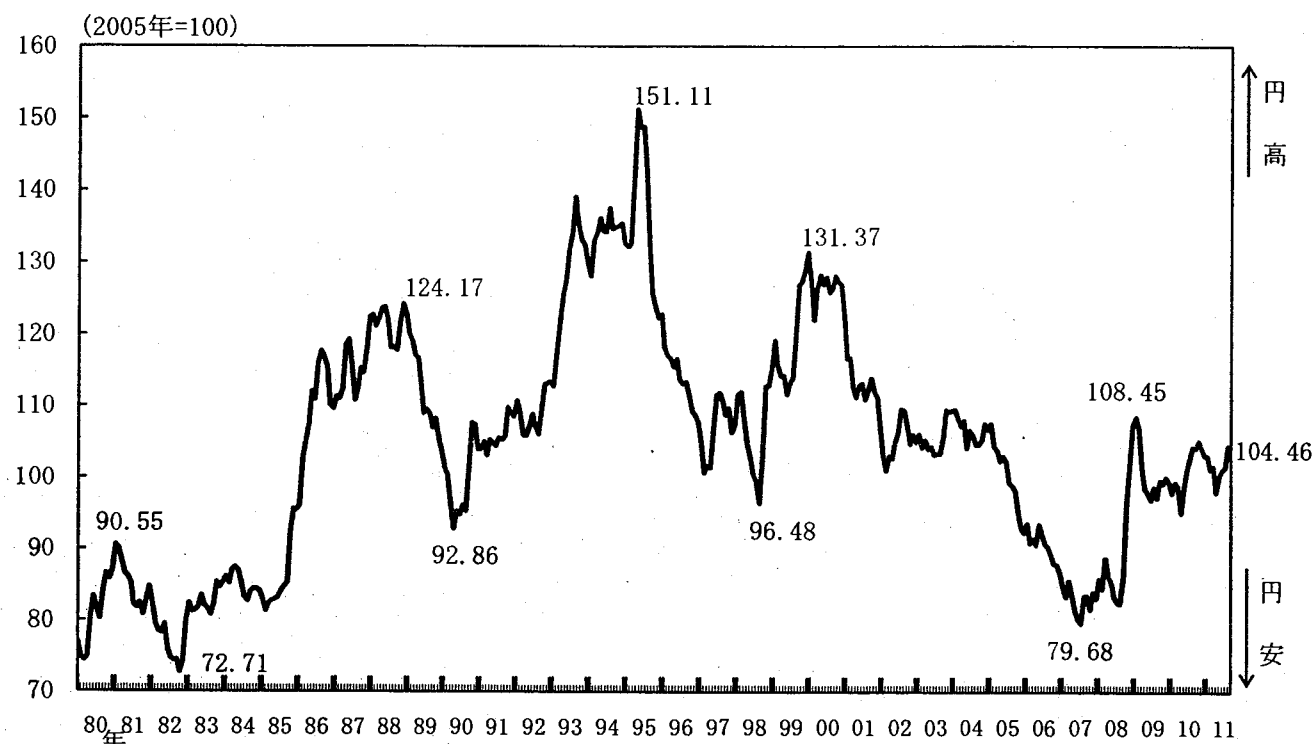
## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 5月	6	7
中間財	<20.6>	-5.6	18.4	0.8	-0.2	-0.5	-4.6	-1.4	-6.6	-2.3	2.5
自動車関連	<21.6>	-41.4	42.1	1.2	1.8	-8.8	-22.8	41.5	34.1	34.5	8.4
消費財	<3.4>	-28.8	10.9	1.3	-1.7	-1.5	-9.1	36.5	25.7	32.4	7.2
情報関連	<10.7>	-17.0	27.2	-0.8	-0.5	0.5	-2.5	7.1	6.4	2.9	3.0
資本財・部品	<29.2>	-28.1	35.7	1.9	0.6	1.4	1.6	-1.8	2.8	3.5	-4.9
実質輸出計		-25.6	27.4	0.3	0.2	-1.1	-5.6	7.4	4.5	8.5	0.3

- (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。なお、2011/3Qは7月の4~6月対比。

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (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8月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2011/8月は30日までの平均値。

### (2) 海外経済 —— 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2008年	2009年	2010年	2010年 3Q	4Q	2011年 1Q	2Q	
米	国	-0.3	-3.5	3.0	2.5	2.3	0.4	1.0	
欧 州	E U	0.5	-4.3	1.8	2.0	0.8	3.1	0.8	
	ドイツ	1.1	-5.1	3.7	3.2	1.9	5.5	0.5	
	フランス	-0.2	-2.6	1.4	1.5	1.3	3.6	-0.0	
	英国	-0.1	-4.9	1.4	2.5	-2.0	1.9	0.7	
東 ア ジ ア	中 国	9.6	9.2	10.3	9.6	9.8	9.7	9.5	
	N I E S	韓 国	2.3	0.3	6.2	4.4	4.7	4.2	3.4
		台 湾	0.7	-1.9	10.9	10.7	7.1	6.2	5.0
		香 港	2.3	-2.7	7.0	6.9	6.4	7.5	5.1
		シンガポール	1.5	-0.8	14.5	10.5	12.0	9.3	0.9
	A S E A N 4	タ イ	2.5	-2.3	7.8	6.6	3.8	3.2	2.6
		インドネシア	6.0	4.6	6.1	5.8	6.9	6.5	6.5
マレーシア		4.8	-1.6	7.2	5.3	4.8	4.9	4.0	
	フィリピン	4.2	1.1	7.6	7.3	6.1	4.6	3.4	

(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	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 5月	6	7
米国	<9.7>	-18.7	8.3	0.3	-0.8	-5.5	5.8	-2.4	3.7	-7.6	1.7
EU	<9.6>	-13.2	6.6	3.6	-3.3	1.0	7.8	0.1	-5.4	1.1	1.3
東アジア	<42.4>	-13.1	22.2	1.4	2.0	1.6	1.0	6.2	2.4	2.0	4.0
中国	<22.1>	-11.1	24.1	0.9	3.7	0.9	1.4	8.9	7.2	0.9	5.9
NIEs	<8.8>	-15.9	21.7	1.1	-0.6	3.6	0.8	2.6	-4.5	1.4	3.3
韓国	<4.1>	-19.1	21.0	1.4	6.6	6.8	6.7	0.4	-7.2	4.2	0.2
台湾	<3.3>	-12.4	21.4	0.9	-4.1	-1.1	-5.3	3.1	-1.8	-1.3	4.7
香港	<0.2>	-29.7	33.1	-7.6	-2.0	16.7	-16.3	11.0	-8.0	13.4	5.1
シンガポール	<1.2>	-12.5	23.2	-1.4	-5.7	-1.9	4.8	4.7	0.4	-2.8	6.6
ASEAN4	<11.5>	-14.9	18.3	2.8	0.2	1.3	0.1	2.7	-2.1	5.0	0.2
タイ	<3.0>	-17.5	25.9	4.7	-1.7	2.6	2.6	3.4	0.5	4.8	0.0
その他	<38.3>	-13.9	6.8	1.2	-1.8	-1.5	0.0	1.5	2.9	-0.8	1.1
実質輸入計		-14.0	12.1	1.4	-0.7	-0.9	2.1	3.2	3.3	0.2	1.9

- (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。なお、2011/3Qは7月の4~6月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010 2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 5月	6	7
素原料	<36.5>	-14.9	5.6	1.4	-2.1	-1.3	-0.9	3.8	1.6	1.0	2.6
中間財	<14.9>	-15.4	18.7	1.7	-2.2	2.7	9.1	0.5	0.4	-4.1	3.2
食料品	<8.6>	1.0	2.0	1.3	-8.2	1.2	7.0	-4.7	-1.7	-2.8	-2.3
消費財	<8.5>	-10.3	22.7	-0.7	10.1	-0.6	-4.1	6.5	1.0	11.2	-0.9
情報関連	<11.2>	-12.4	27.0	1.7	3.5	-0.1	-1.5	7.8	4.8	1.2	5.3
資本財・部品	<11.3>	-23.8	19.1	3.0	2.4	-0.9	2.0	4.0	2.8	-0.1	3.2
うち除く航空機	<10.7>	-24.4	21.9	2.9	1.4	0.4	3.9	6.9	1.0	2.8	4.7
実質輸入計		-14.0	12.1	1.4	-0.7	-0.9	2.1	3.2	3.3	0.2	1.9

- (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。なお、2011/3Qは7月の4~6月対比。

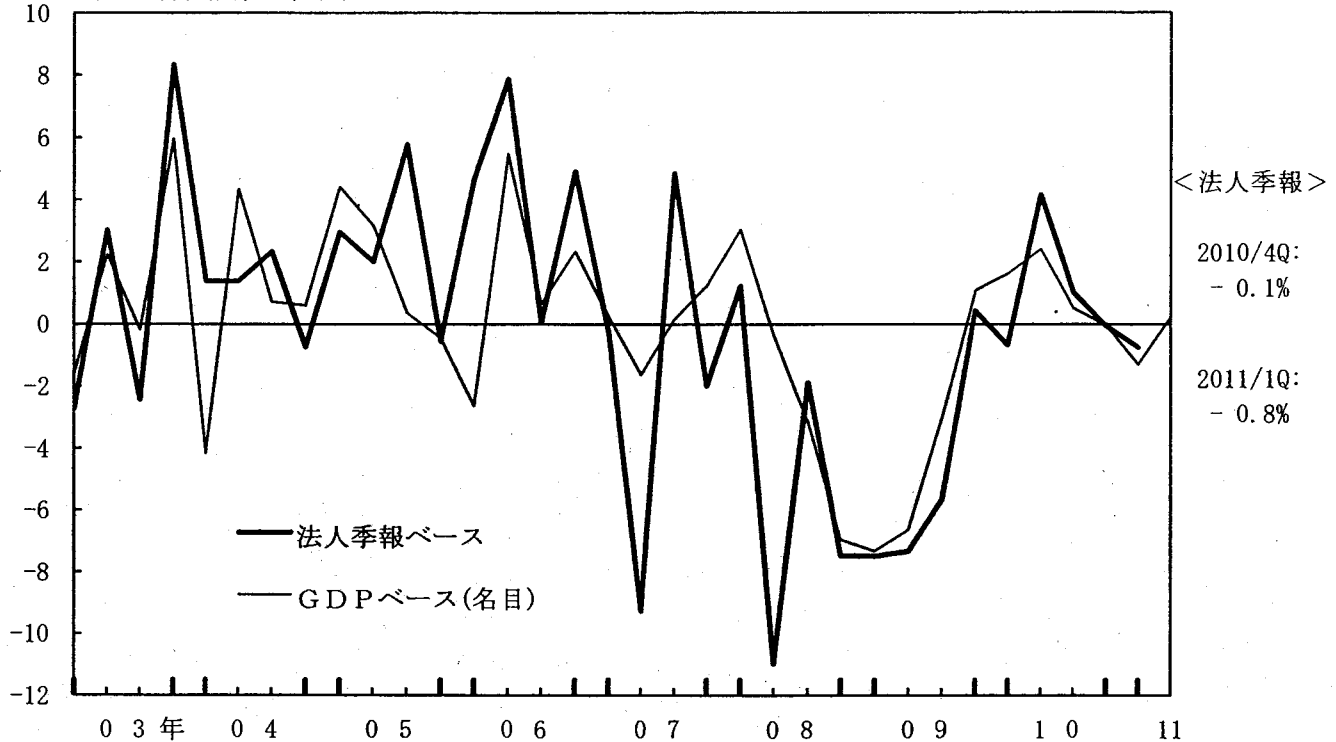
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」



## 設備投資と収益 (法人季報)

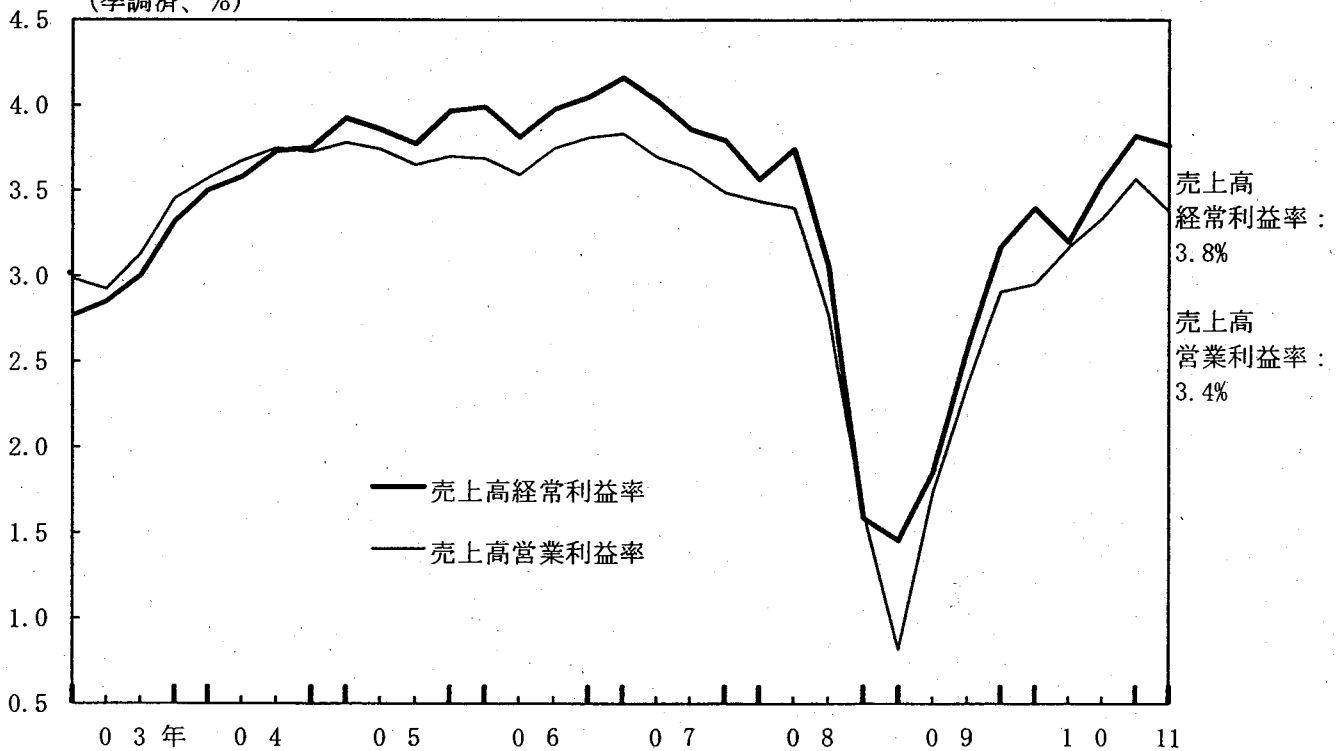
### (1) 設備投資

(季調済、前期比、%)



### (2) 収益

(季調済、%)

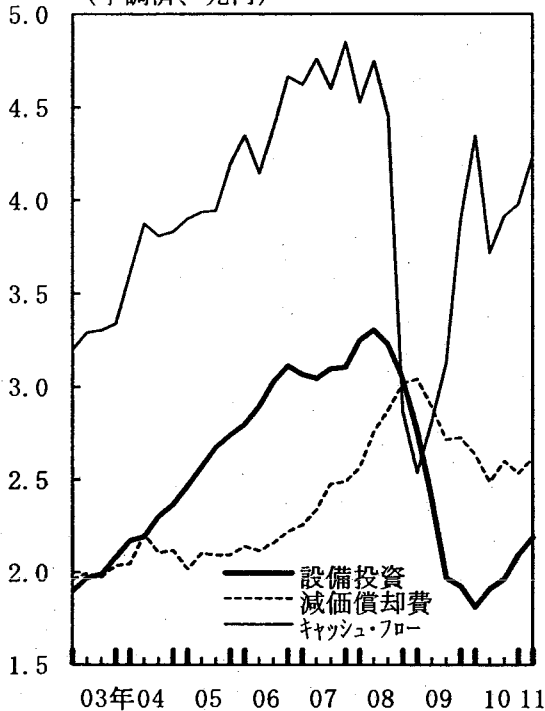


- (注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。  
2. (2)の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

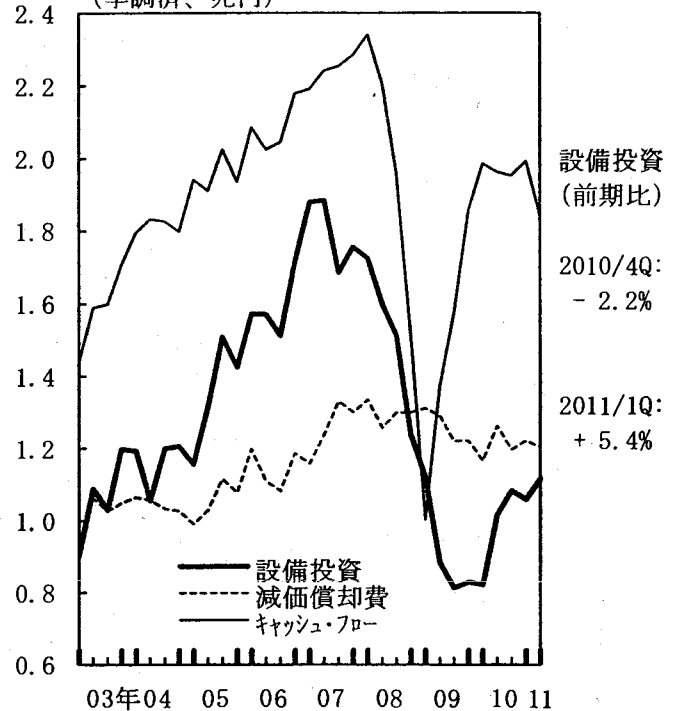
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

### 業種別・規模別の設備投資

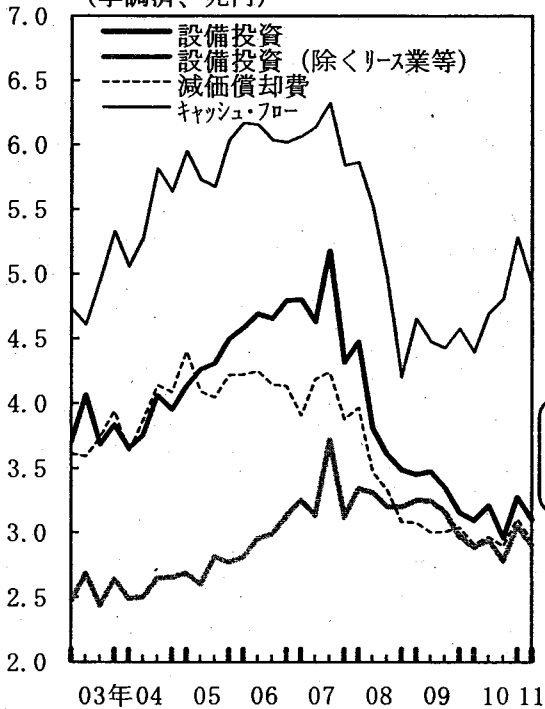
(1) 製造業大企業  
(季調済、兆円)



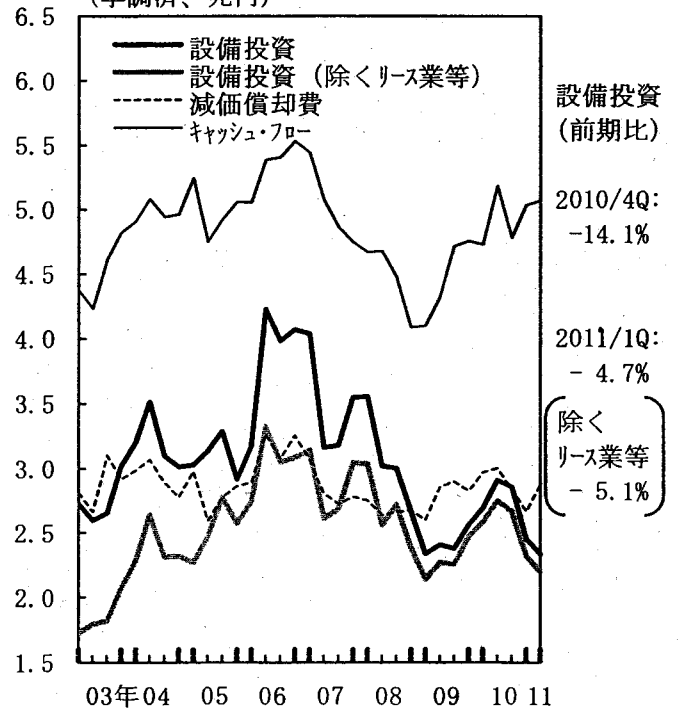
(2) 製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)



(3) 非製造業大企業  
(季調済、兆円)



(4) 非製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)

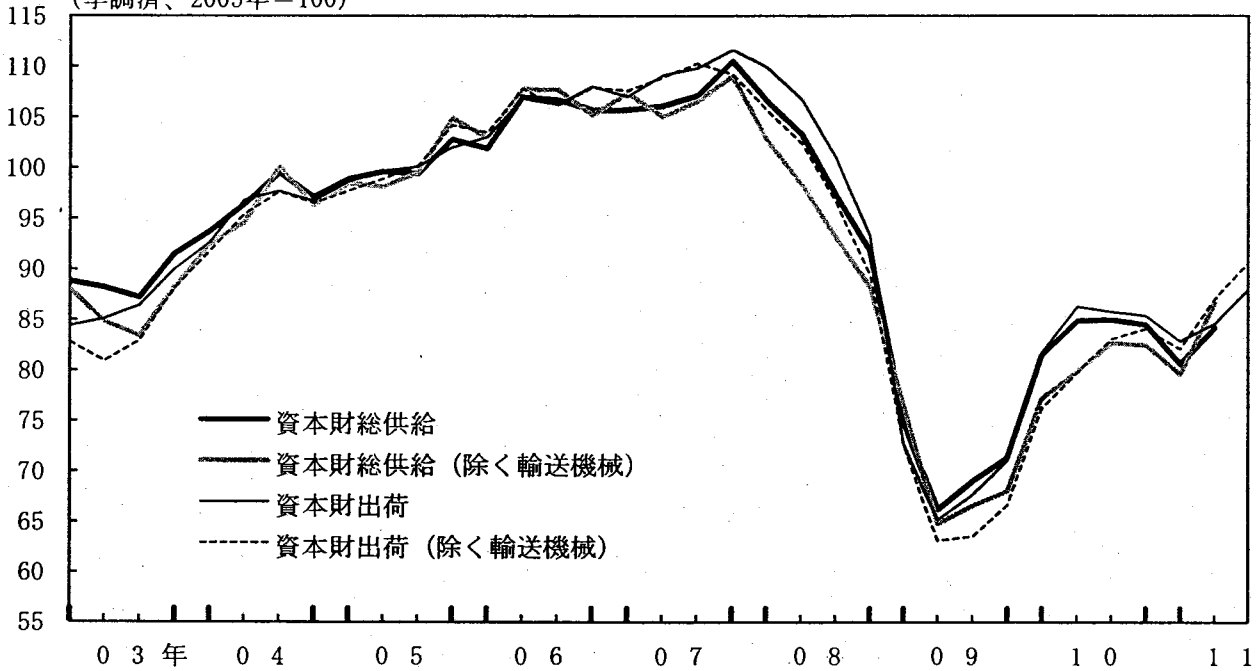


(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
 3. 計数は、X-11による季節調整値。  
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

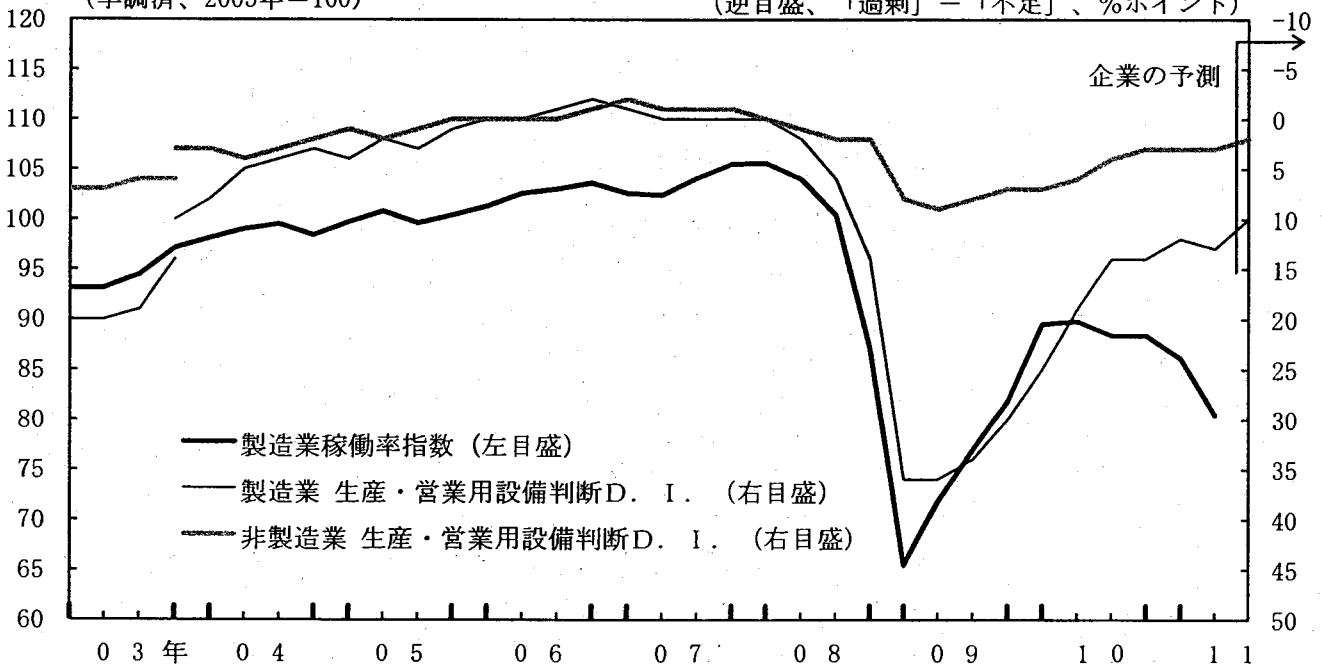


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 資本財出荷の2011/3Qは、7月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)

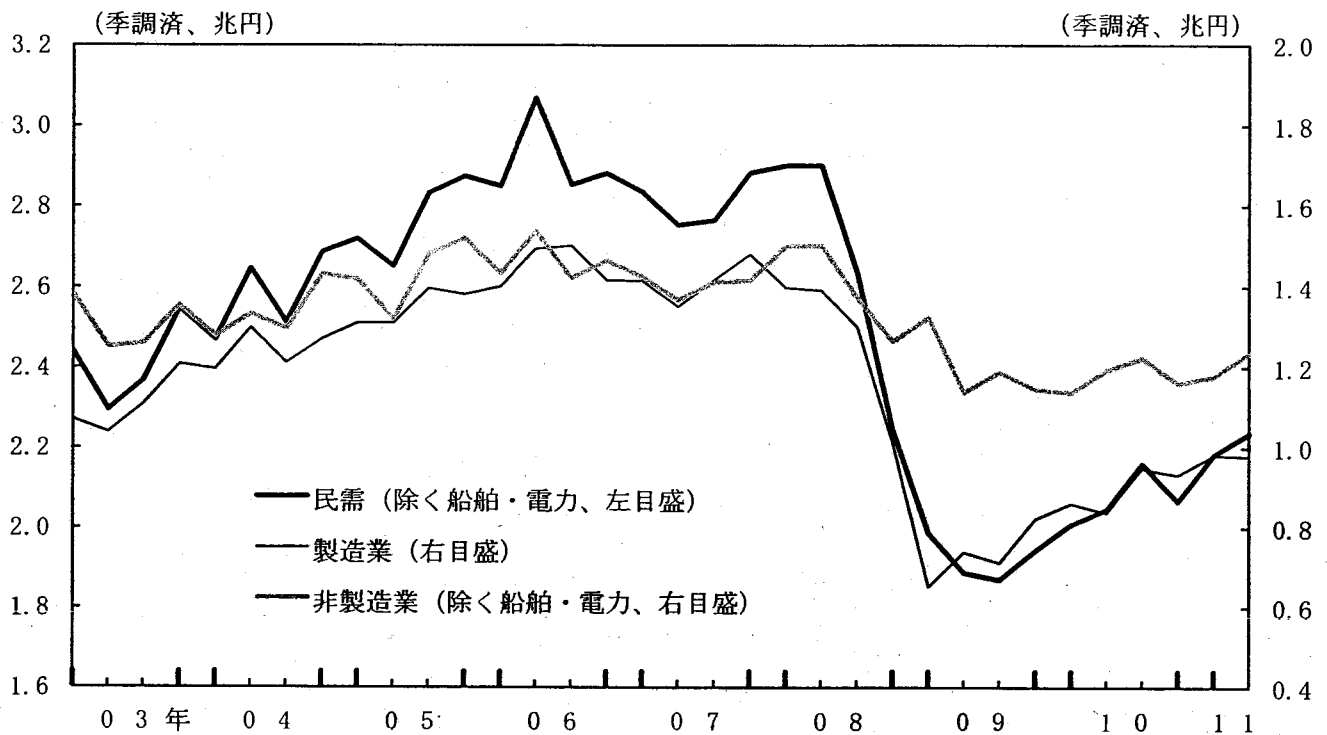


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。

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

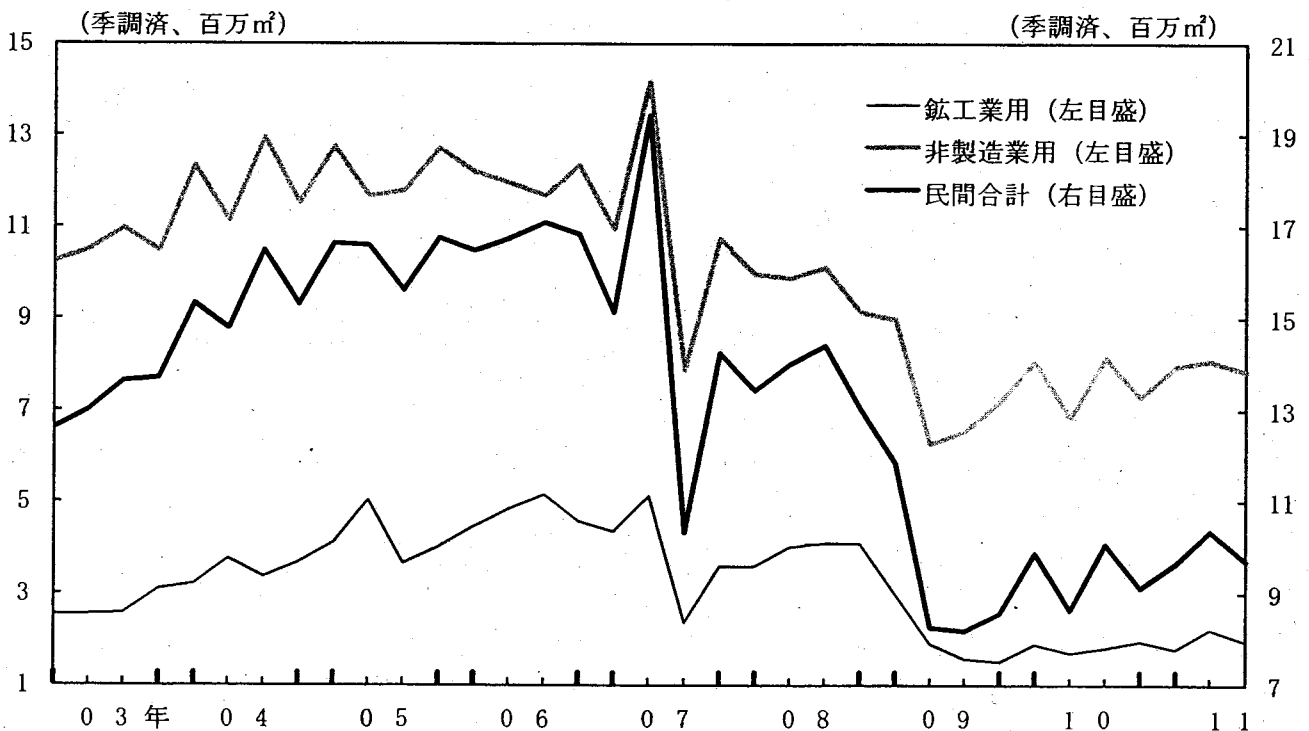
# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注



(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

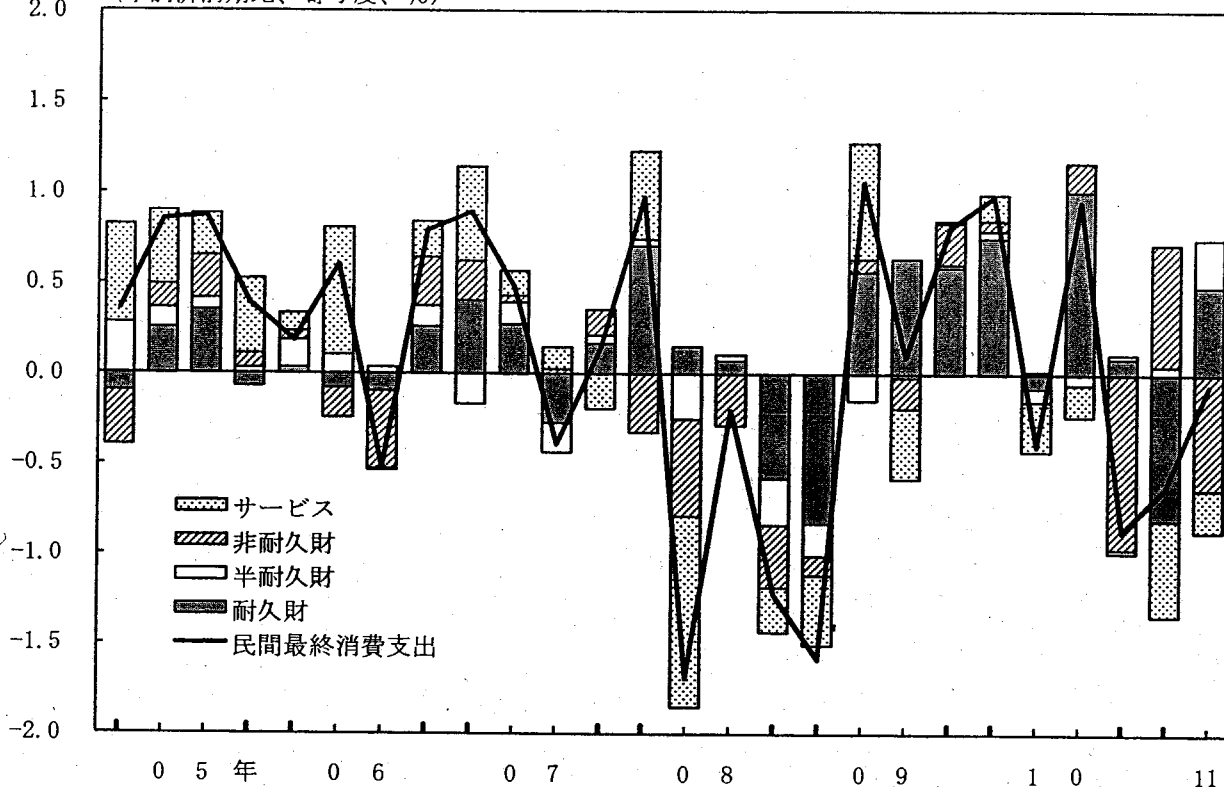
3. 2011/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 個人消費 (1)

## (1) GDP形態別消費 (実質)

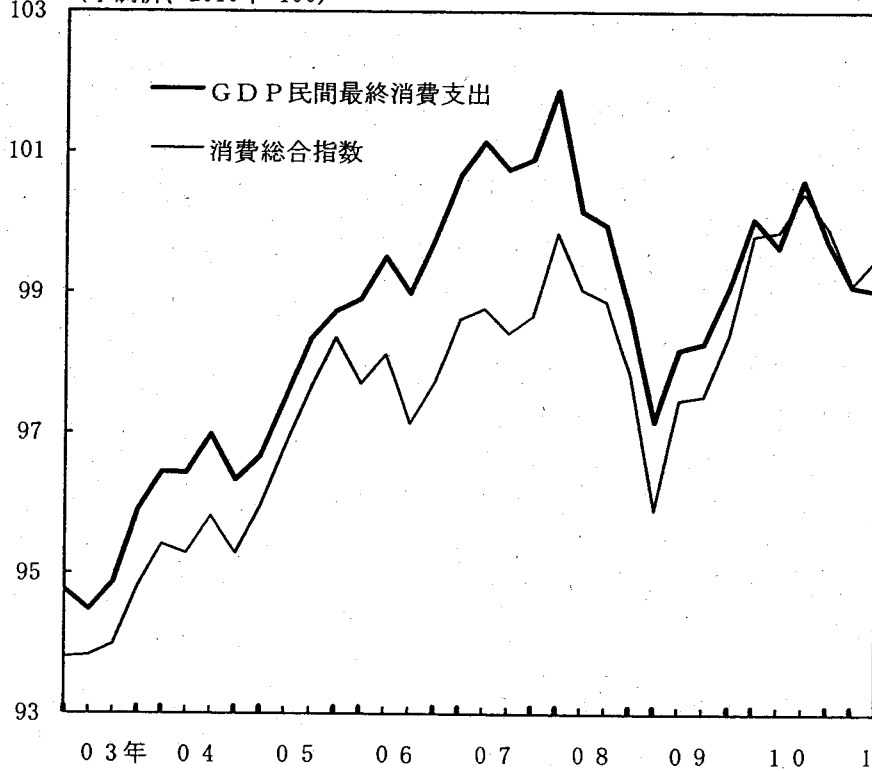
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

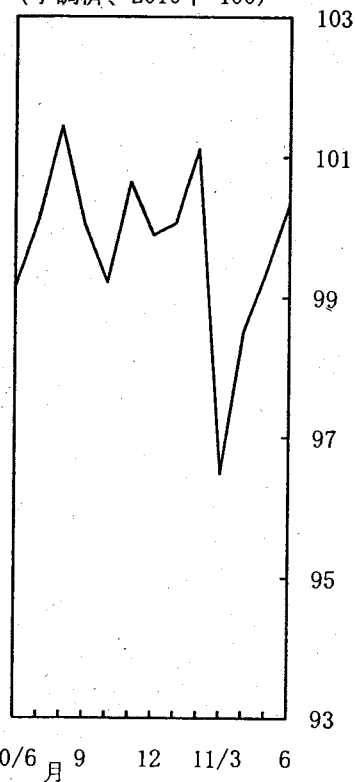
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

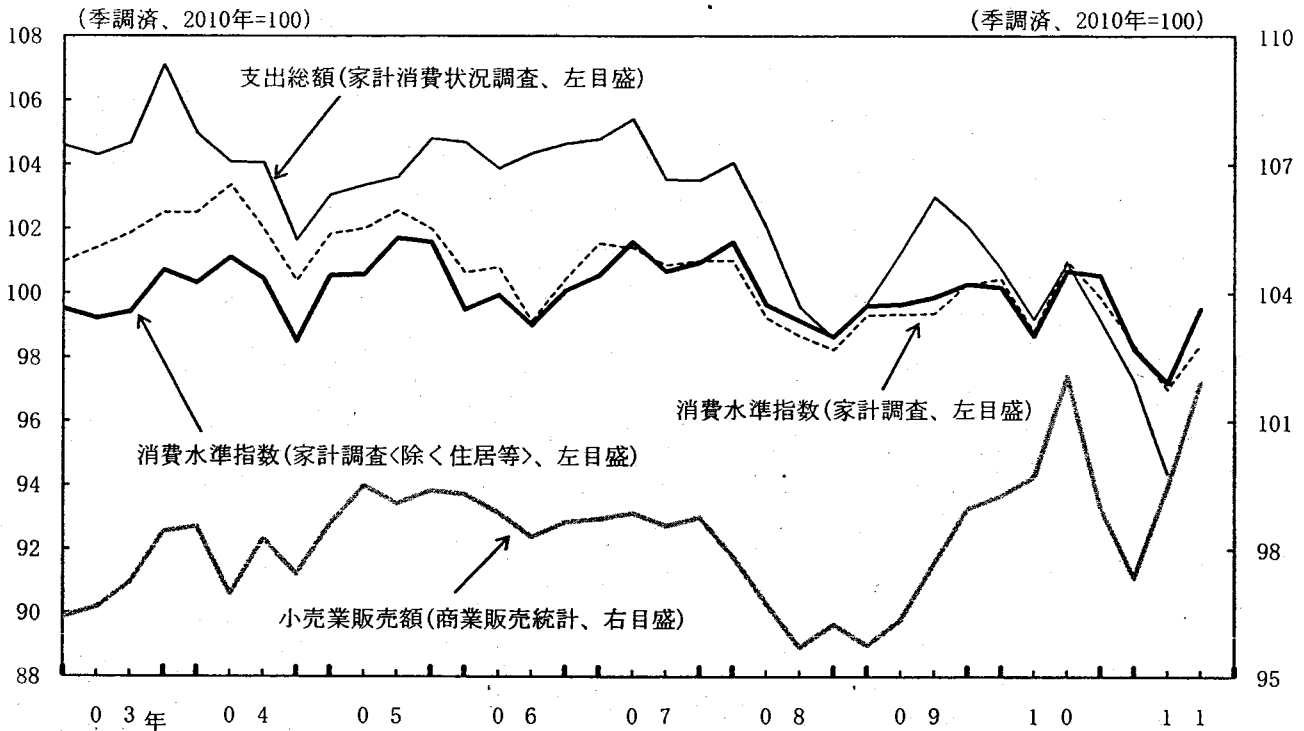
(季調済、2010年=100)



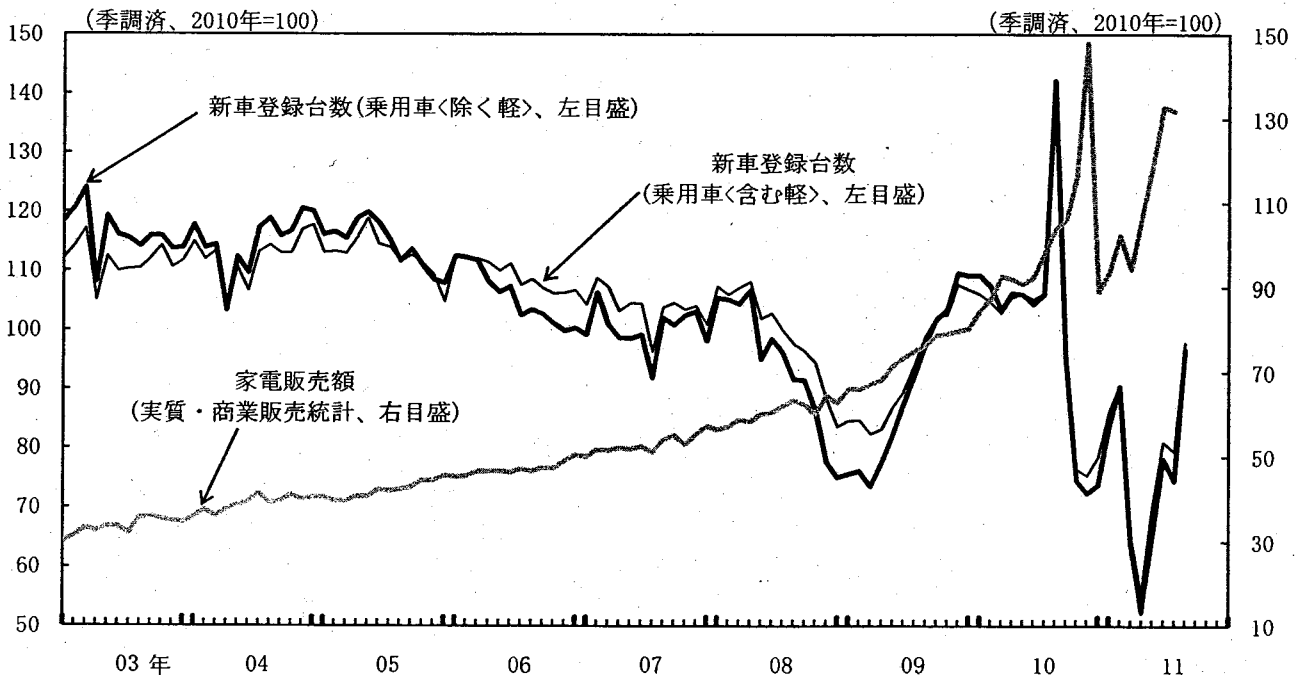
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

## 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

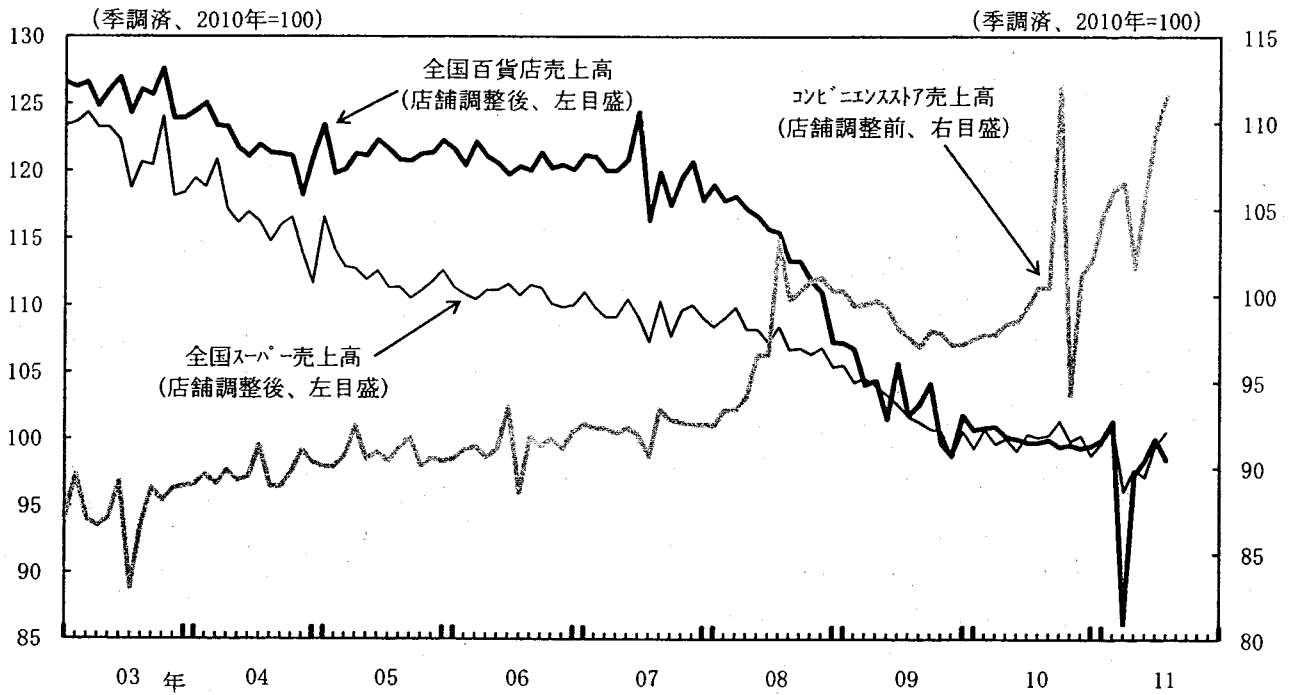


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 消費水準指数、支出総額、小売業販売額、家電販売額は、今回、CPIの基準改定に伴い遡及改訂された。  
 6. 2011/3Qの消費水準指数、小売業販売額は7月の値。

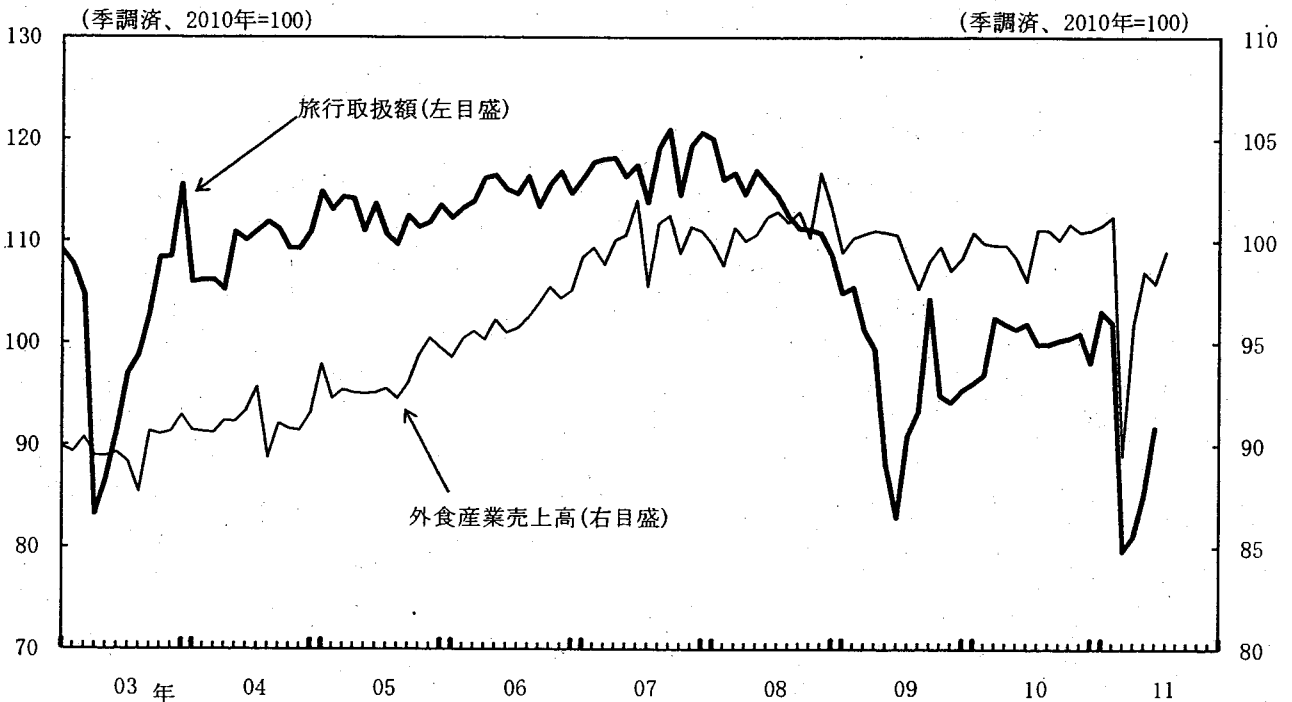
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (3)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)

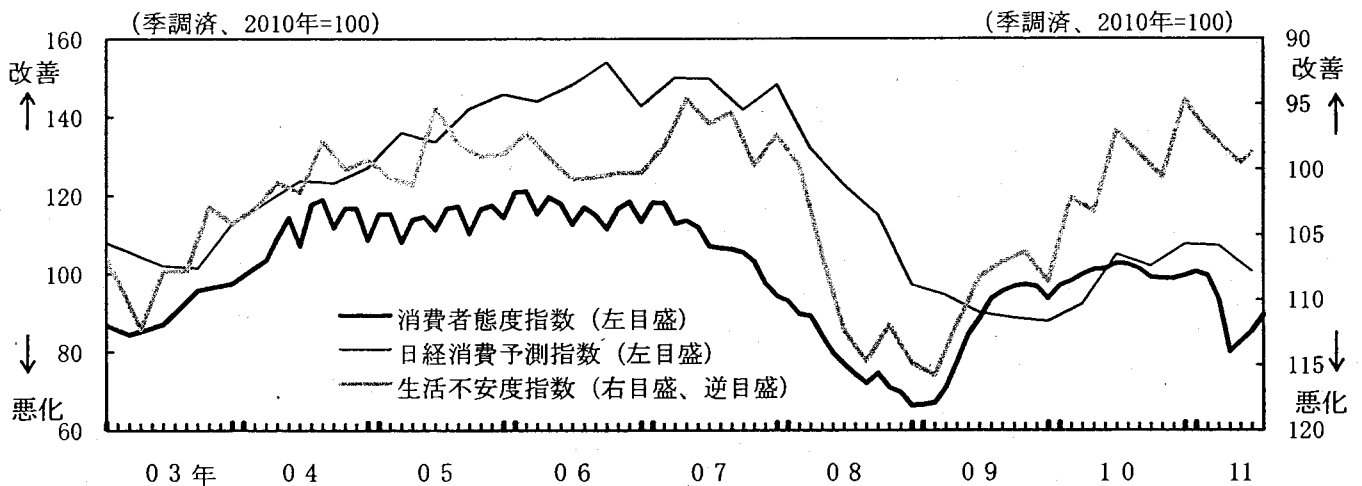


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

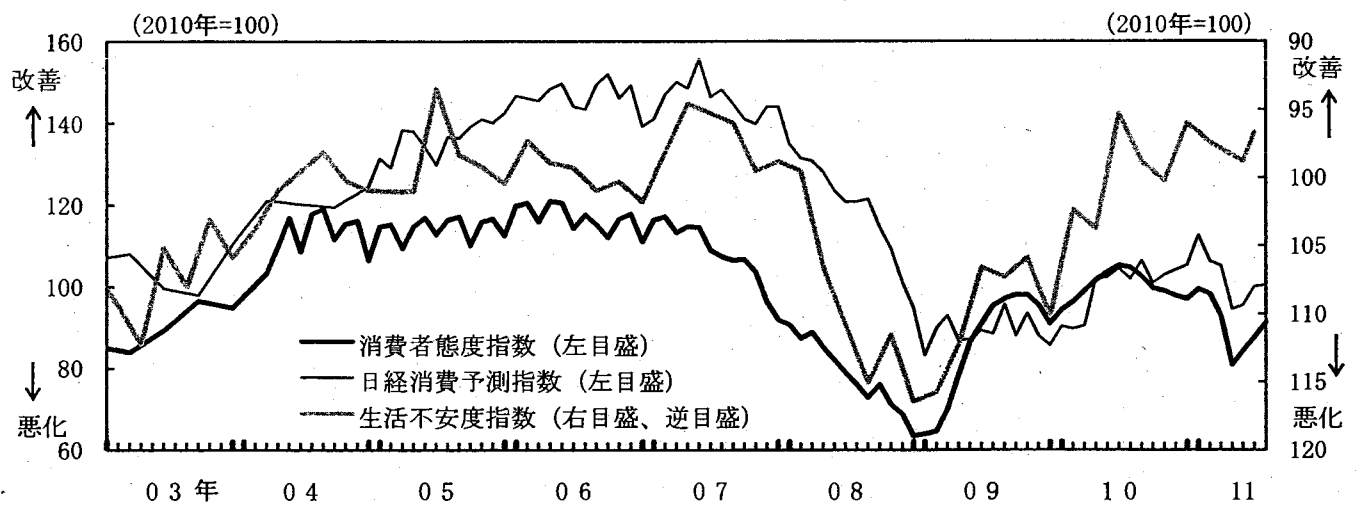
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

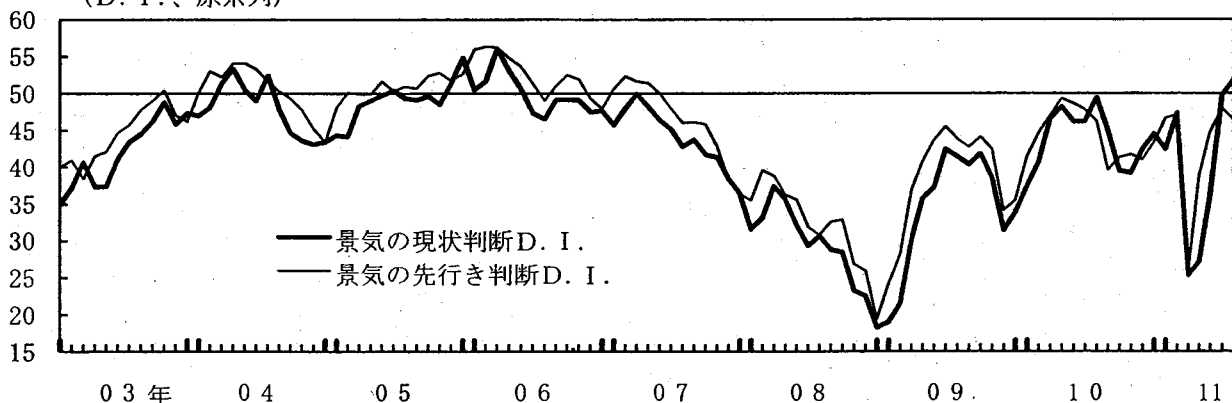


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



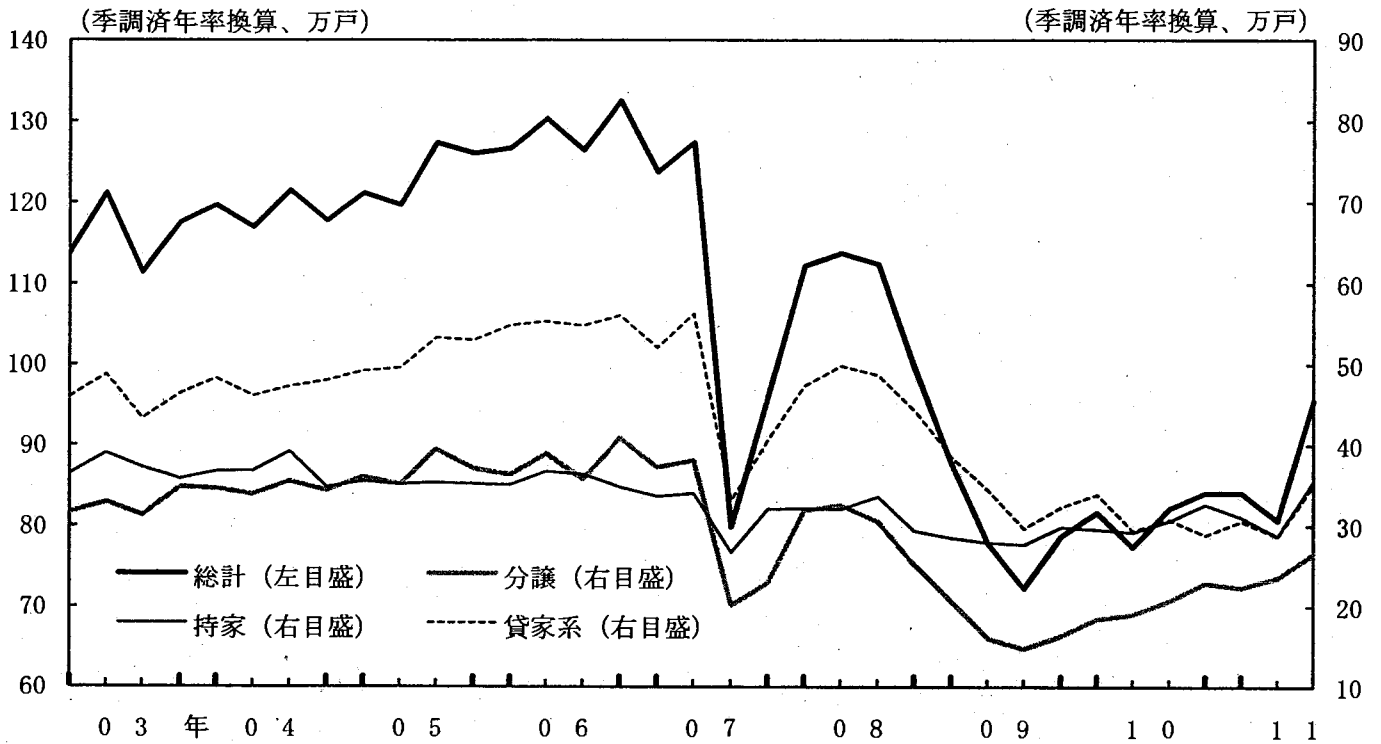
- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体: 全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同: 首都圏 600人)、生活不安度指数 (同: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

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



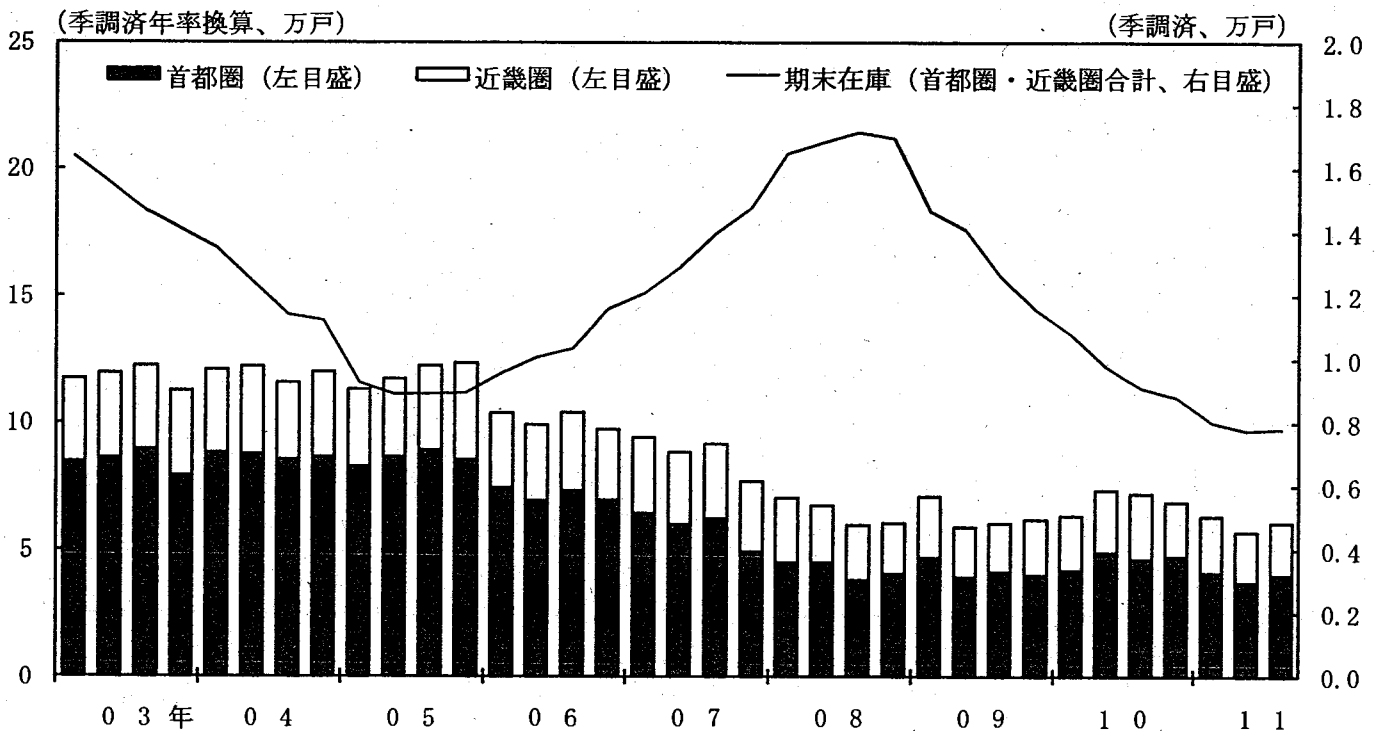
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2011/3Qは7月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



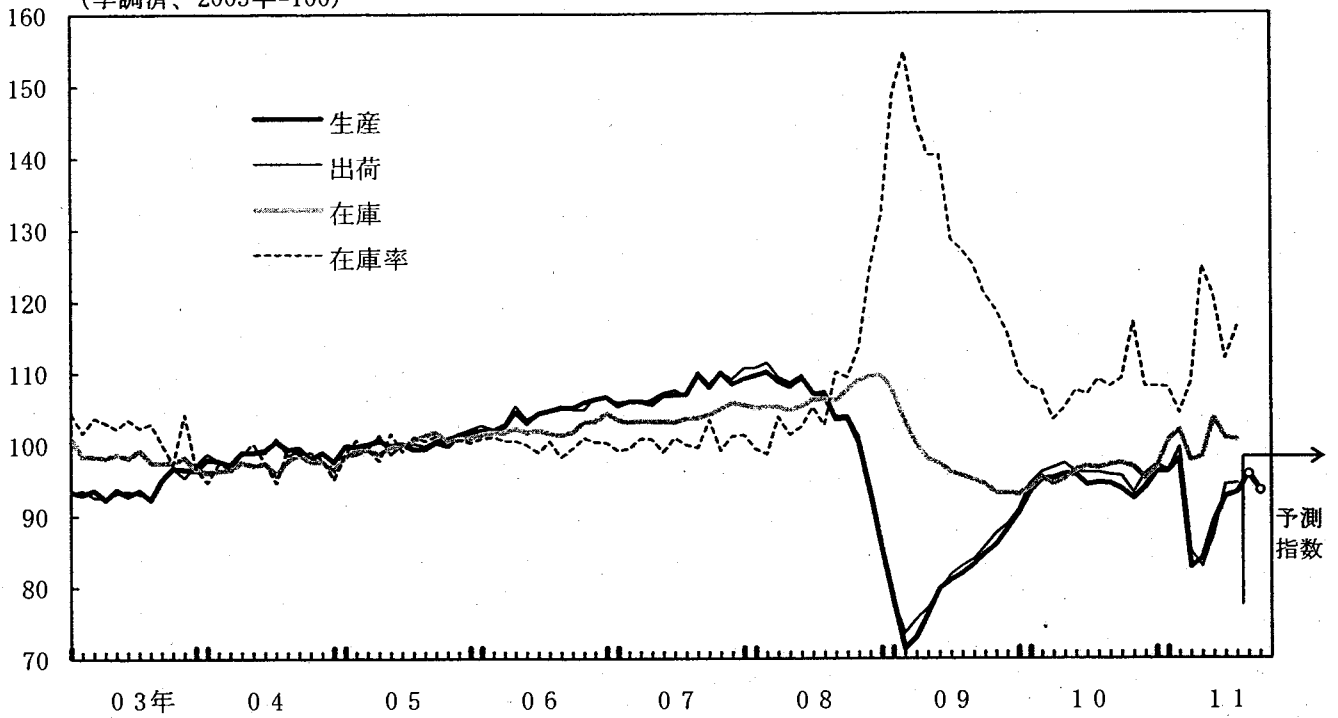
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2011/3Qは7月の値。

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

# 鉦工業生産・出荷・在庫

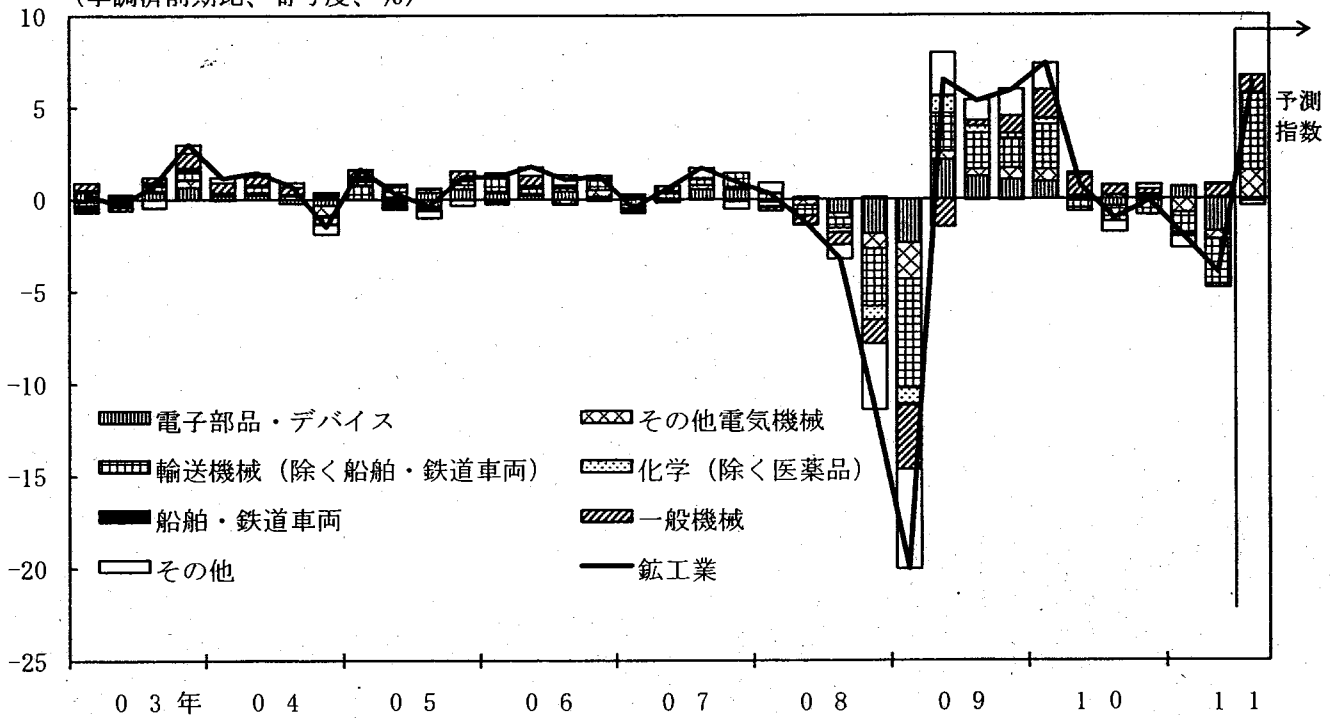
## (1) 鉦工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



## (2) 生産の業種別寄与度

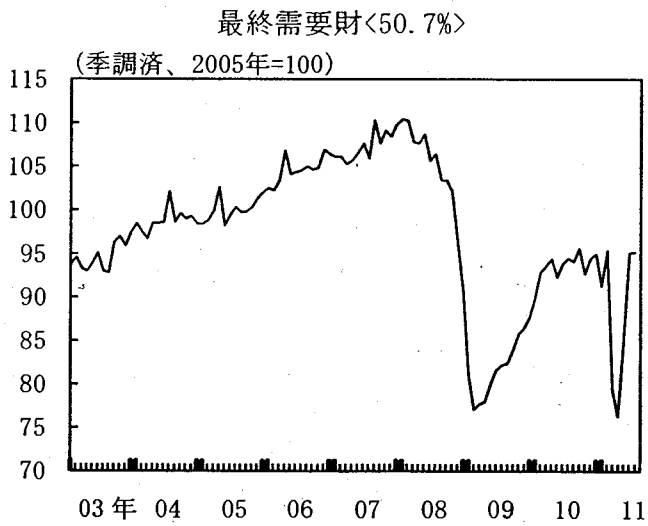
(季調済前期比、寄与度、%)



- (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の。
- 2. 2003/1Qは、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2011/3Qは、予測指数を用いて算出。

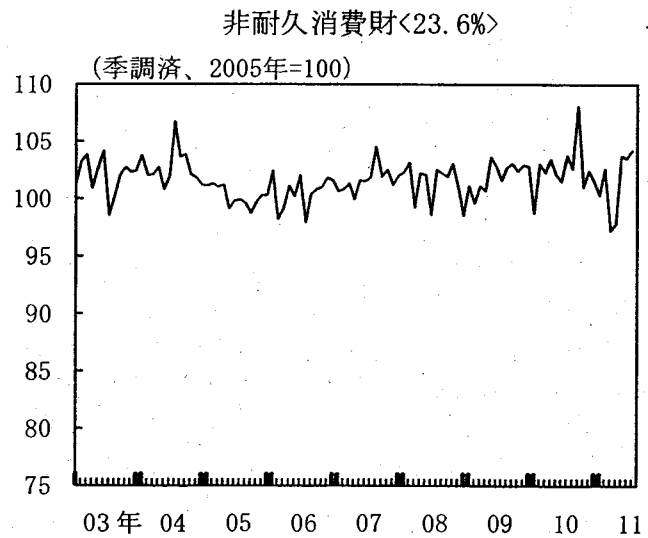
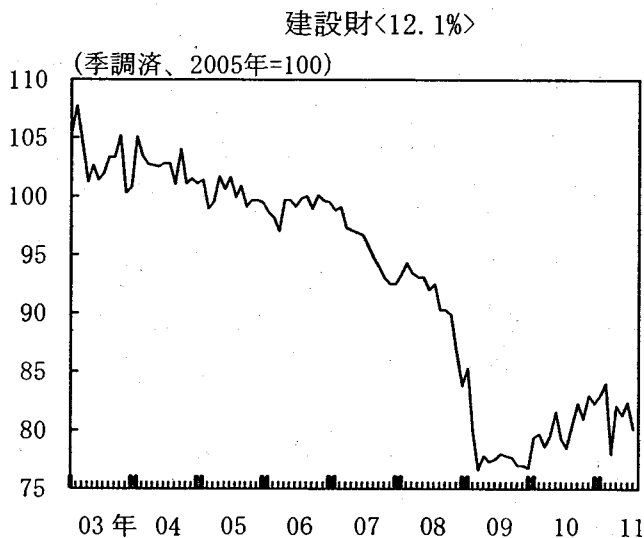
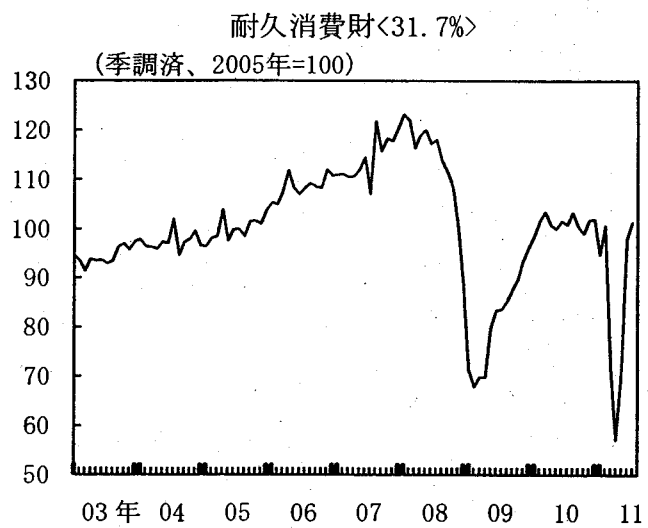
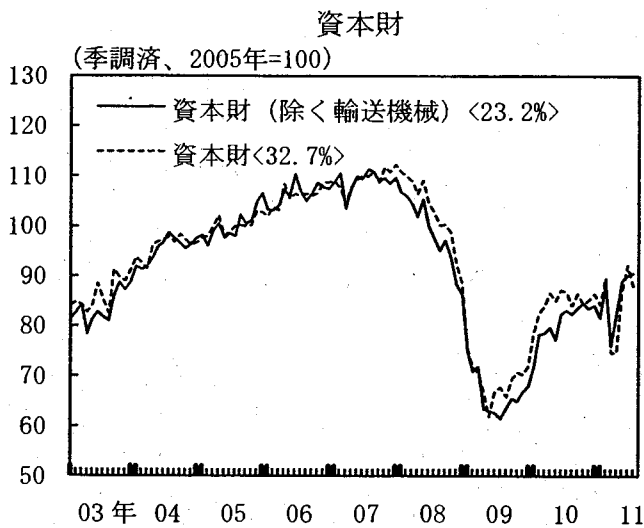
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

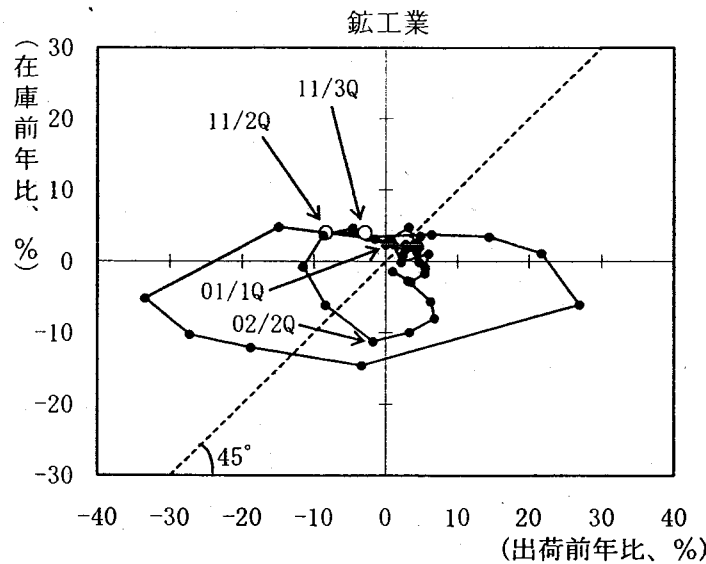
## (2) 最終需要財の内訳



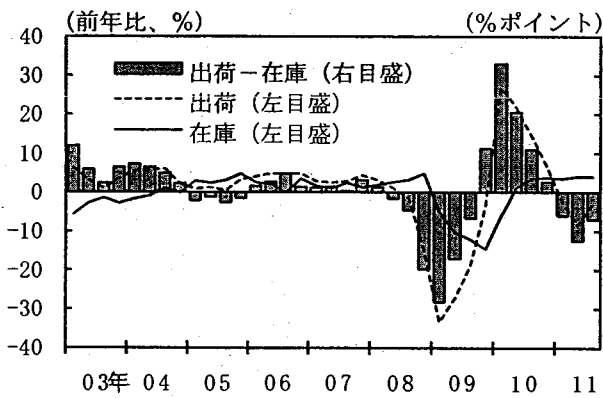
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

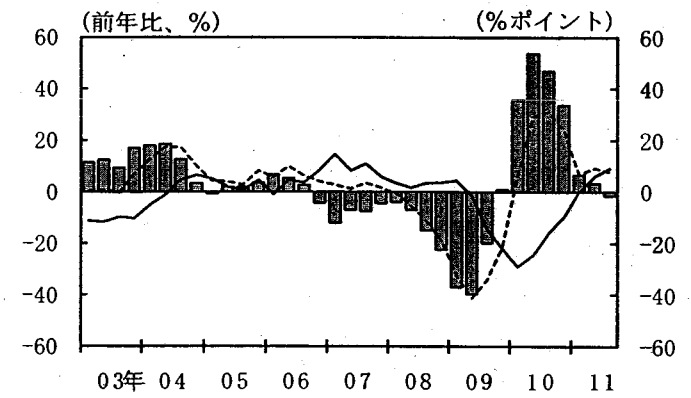
# 在庫循環



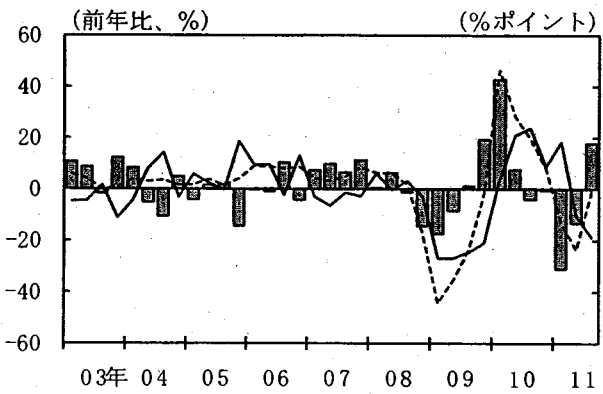
(1) 鉱工業



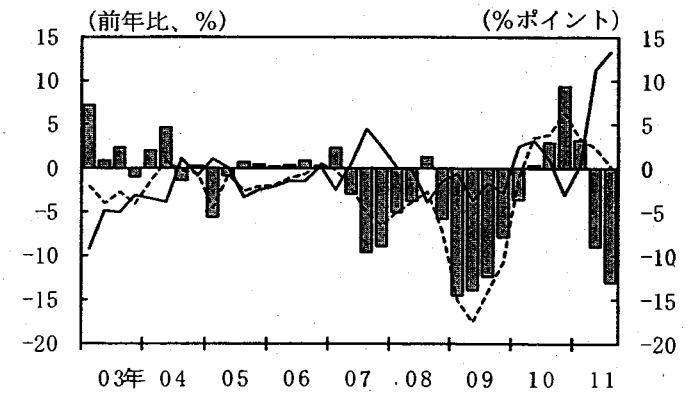
(2) 資本財 (除く輸送機械)



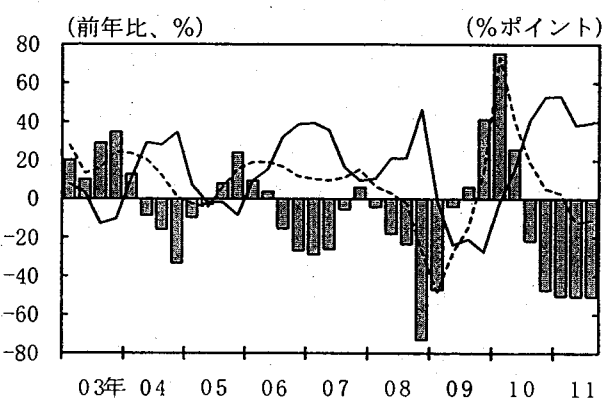
(3) 耐久消費財



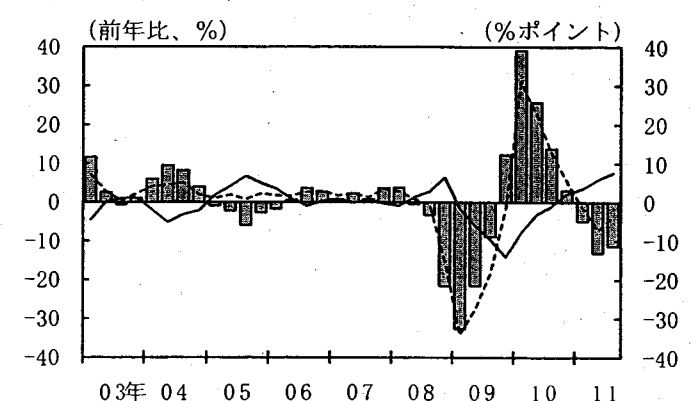
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

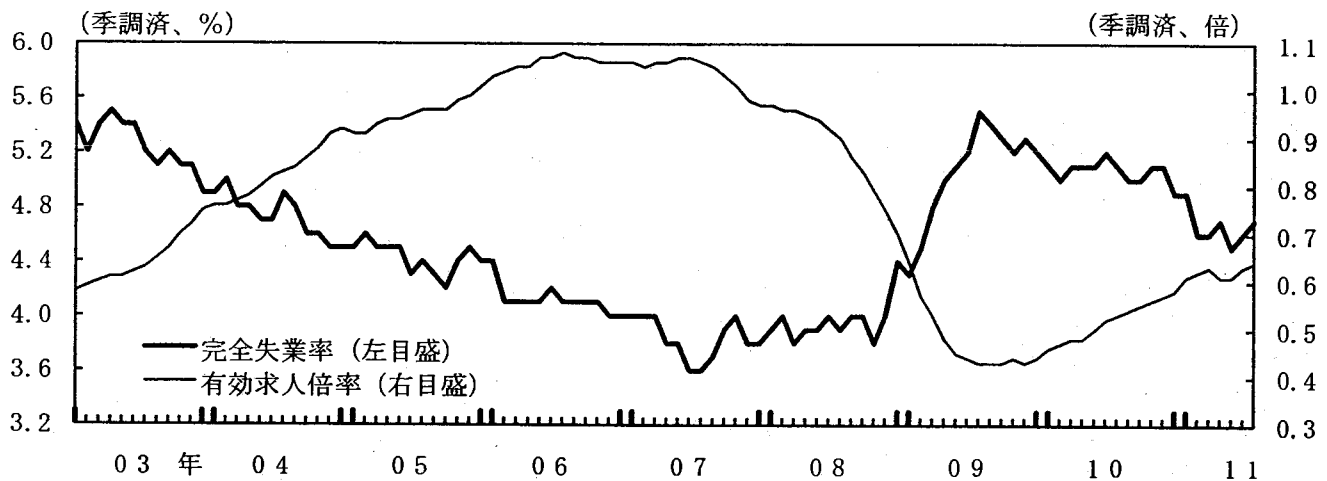


(注) 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。

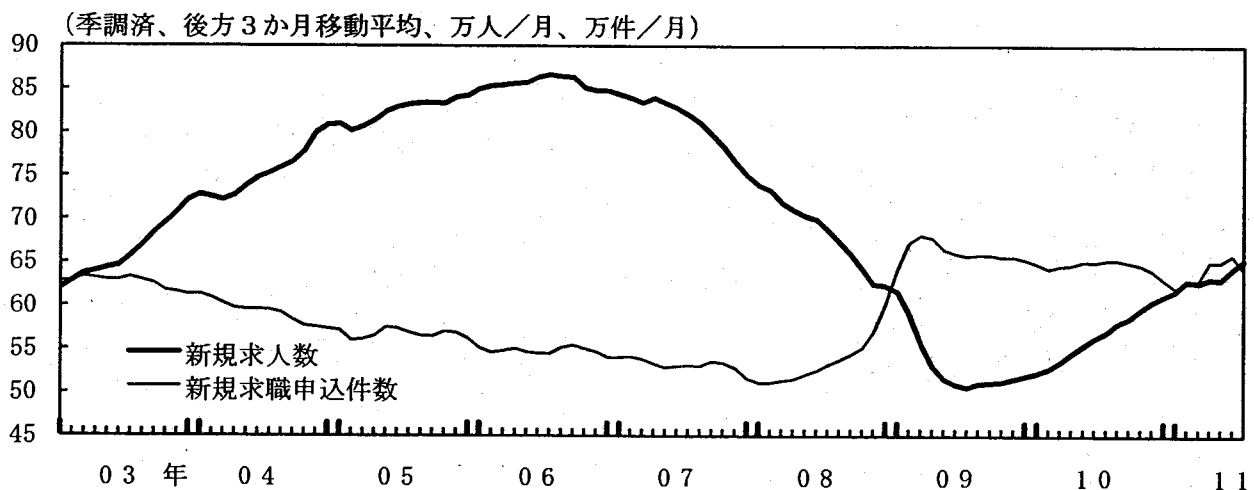
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 労働需給 (1)

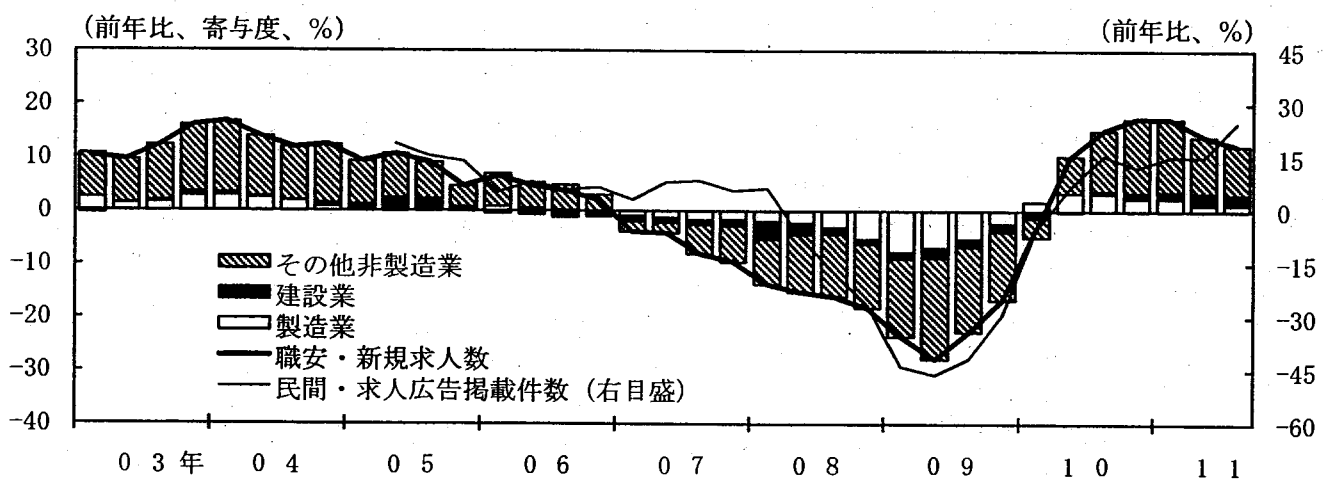
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 求人への動向



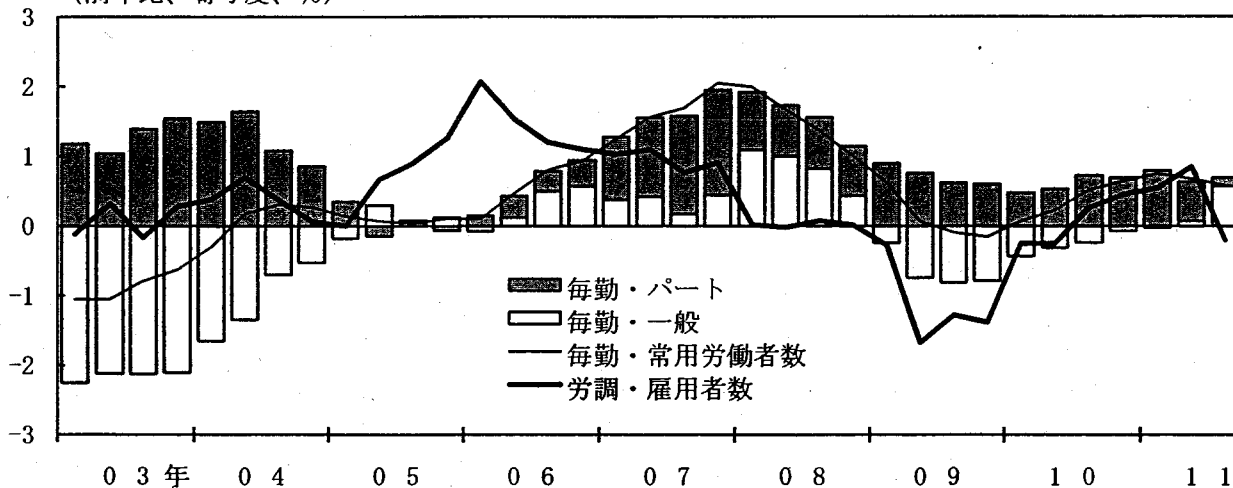
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 2011/3月以降の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。  
3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。  
4. 2011/3Qは7月の前年同月比。

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

## 労働需給 (2)

### (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

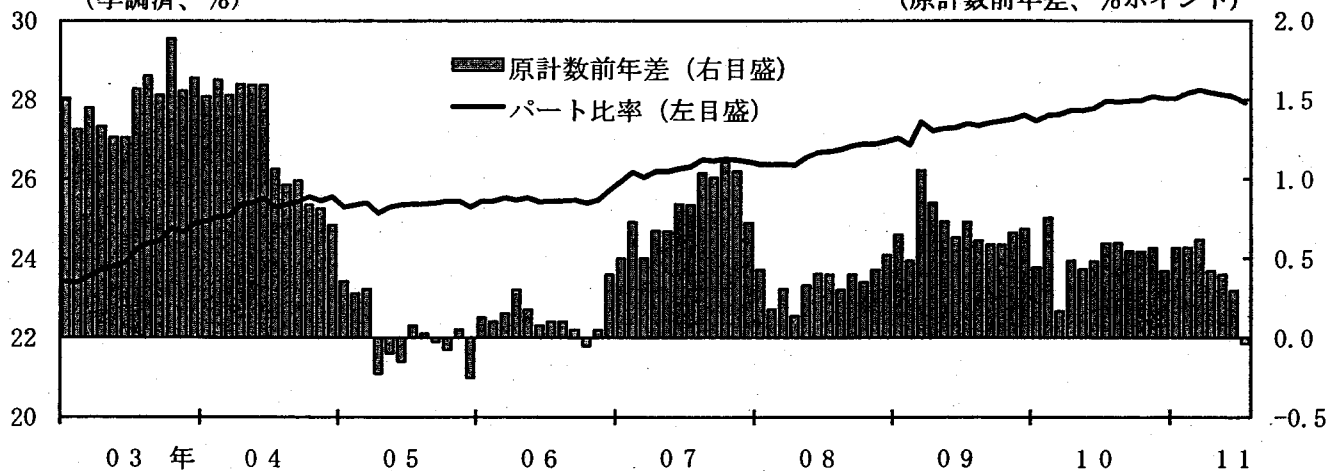
(前年比、寄与度、%)



### (2) パート比率

(季調済、%)

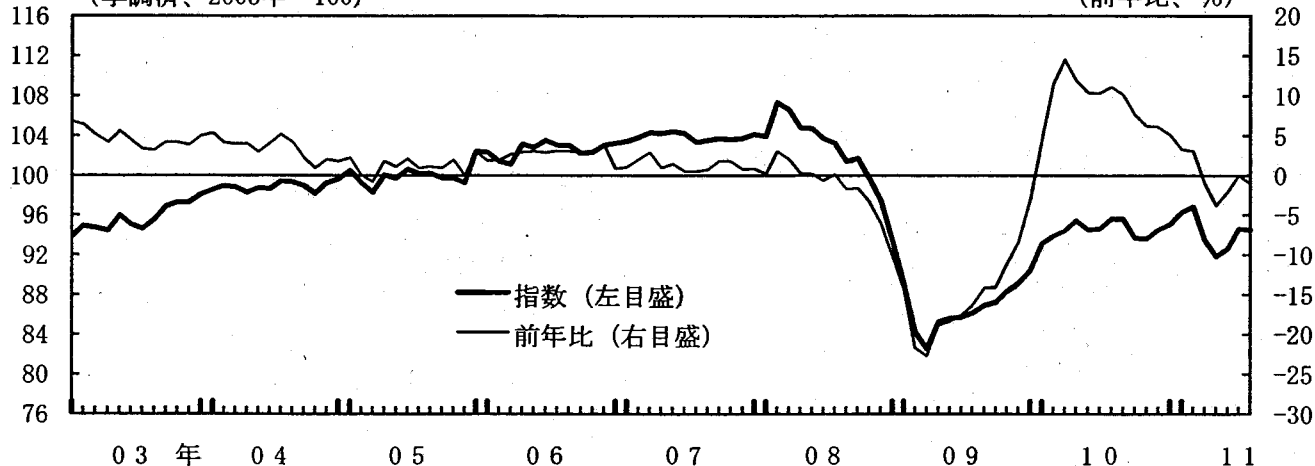
(原計数前年差、%ポイント)



### (3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)

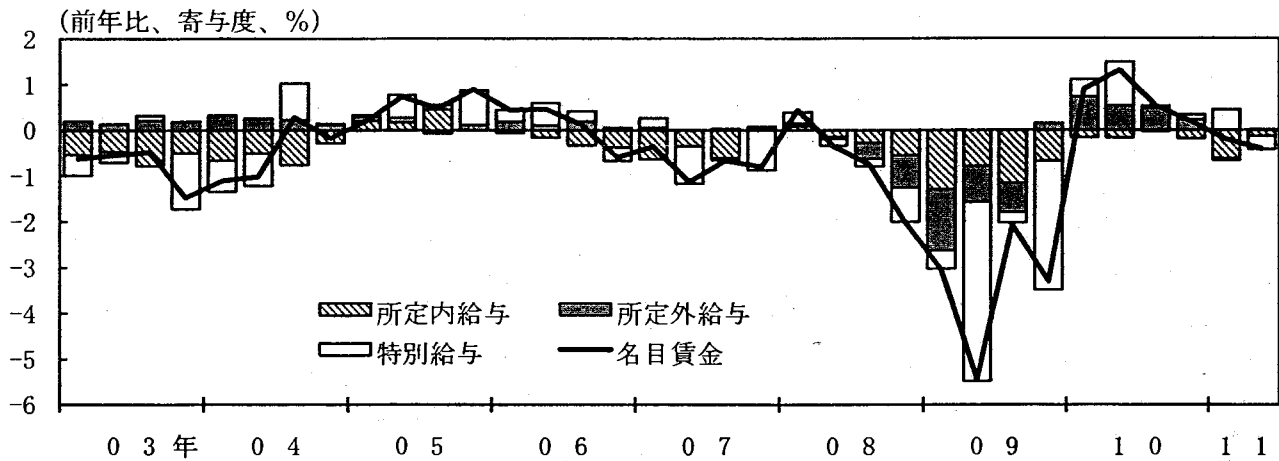


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. 2011/1Q以降の労調・雇用者数(前年比)は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
- 3. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 4. 2011/3Qは7月の前年同月比。

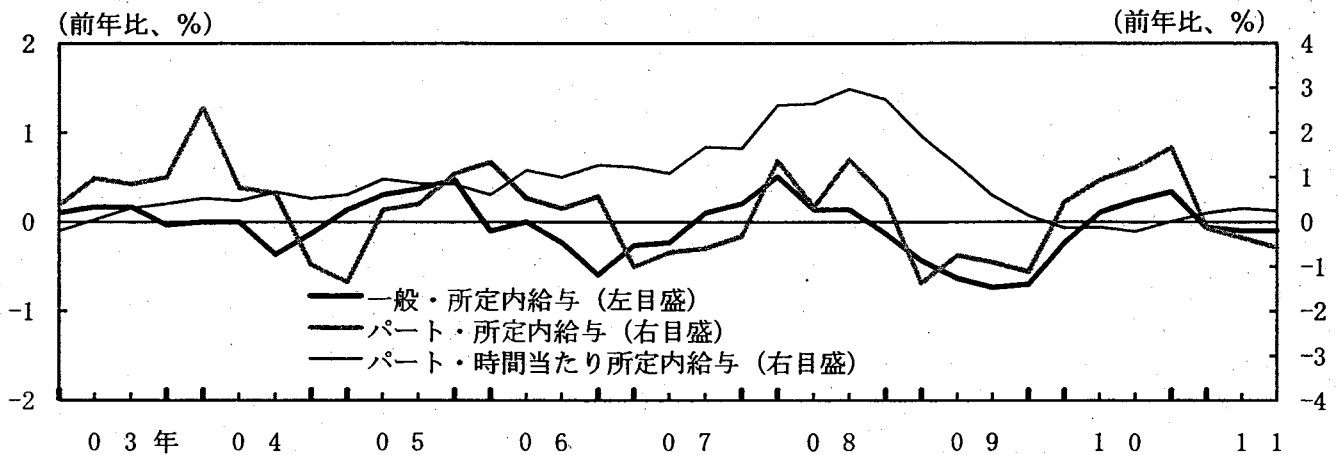
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 雇用者所得

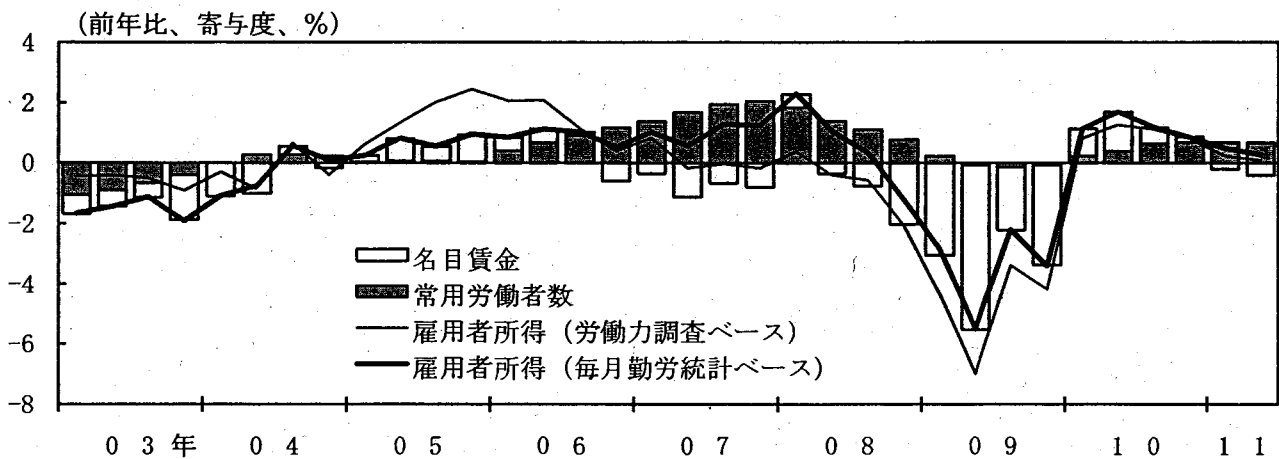
### (1) 名目賃金



### (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。2011/2Qは6～7月の前年同期比。

3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。

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

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

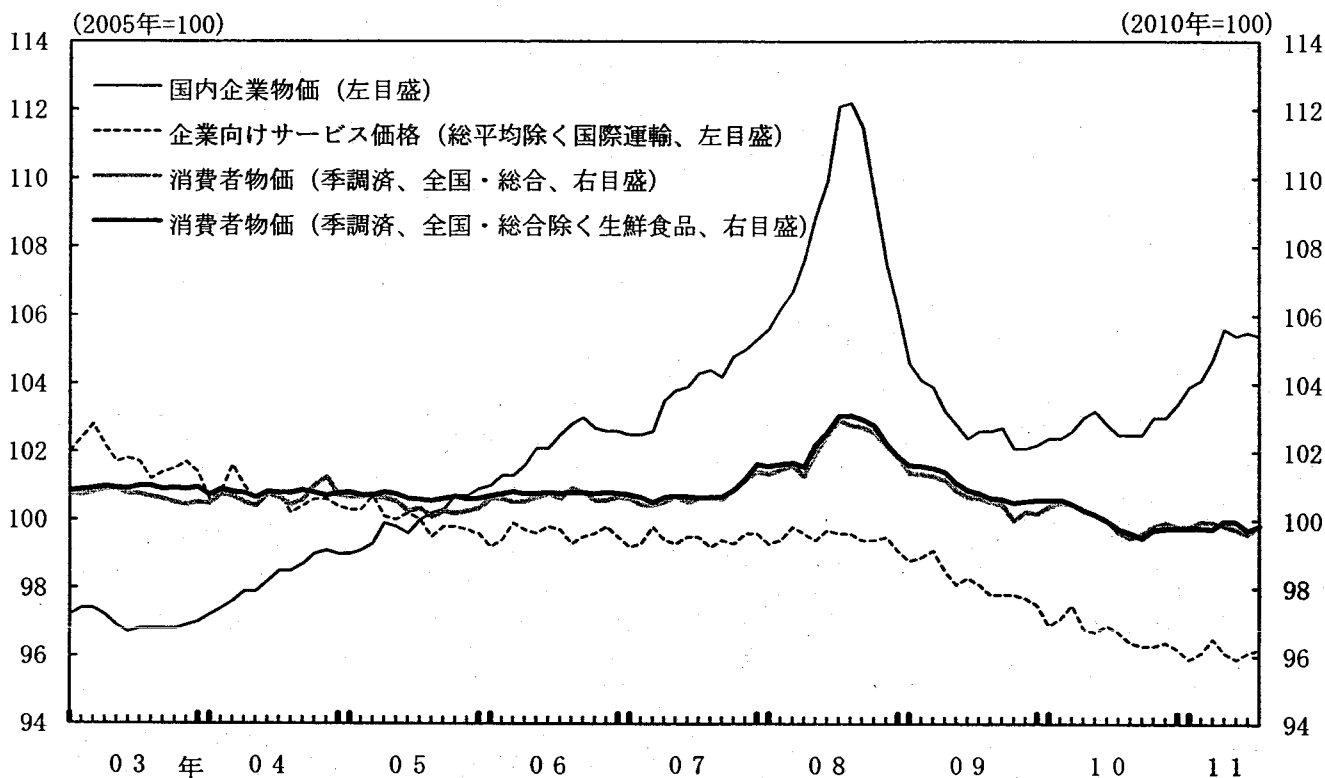
4. (3) の2011/1Q以降の雇用者所得 (労働力調査ベース) 前年比は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの雇用者数を利用して算出。

5. (2) の2011/3Qは7月の前年同月比。

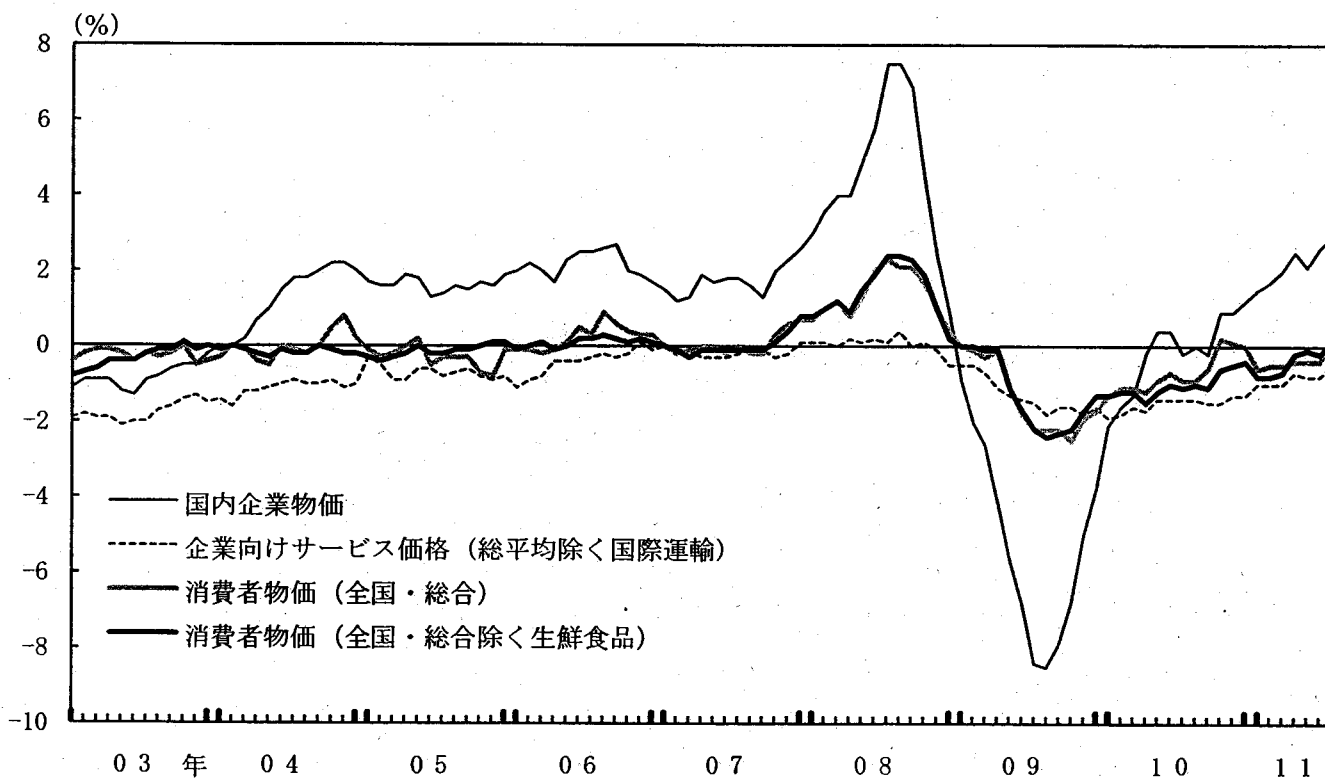
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比



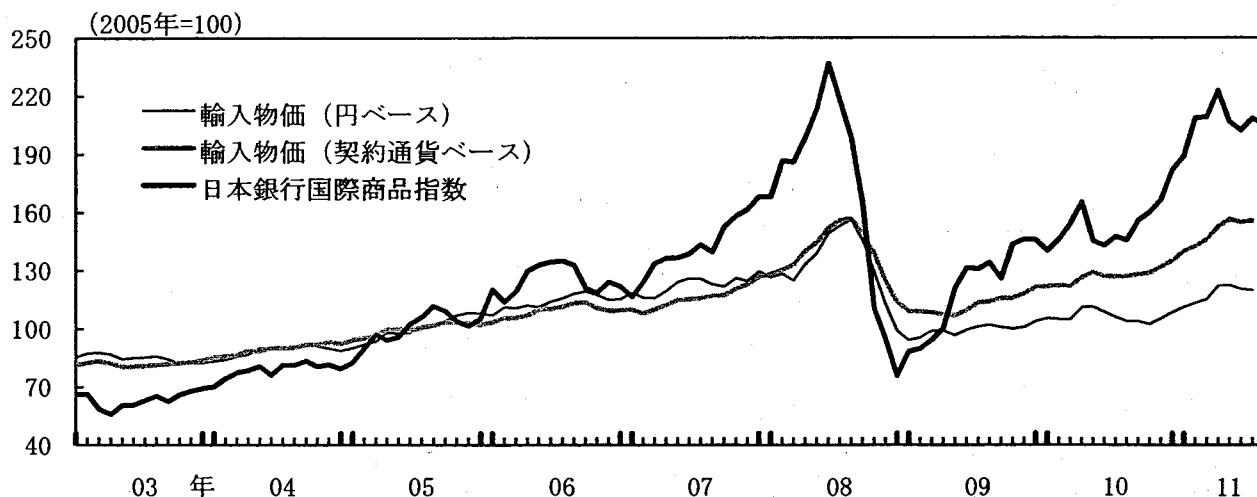
- (注) 1. 消費者物価は、今月より2010年基準に変更。  
 2. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。  
 3. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。  
 4. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。  
 5. 2004年以前の国内企業物価、企業向けサービス価格は接続指数を使用。

(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」

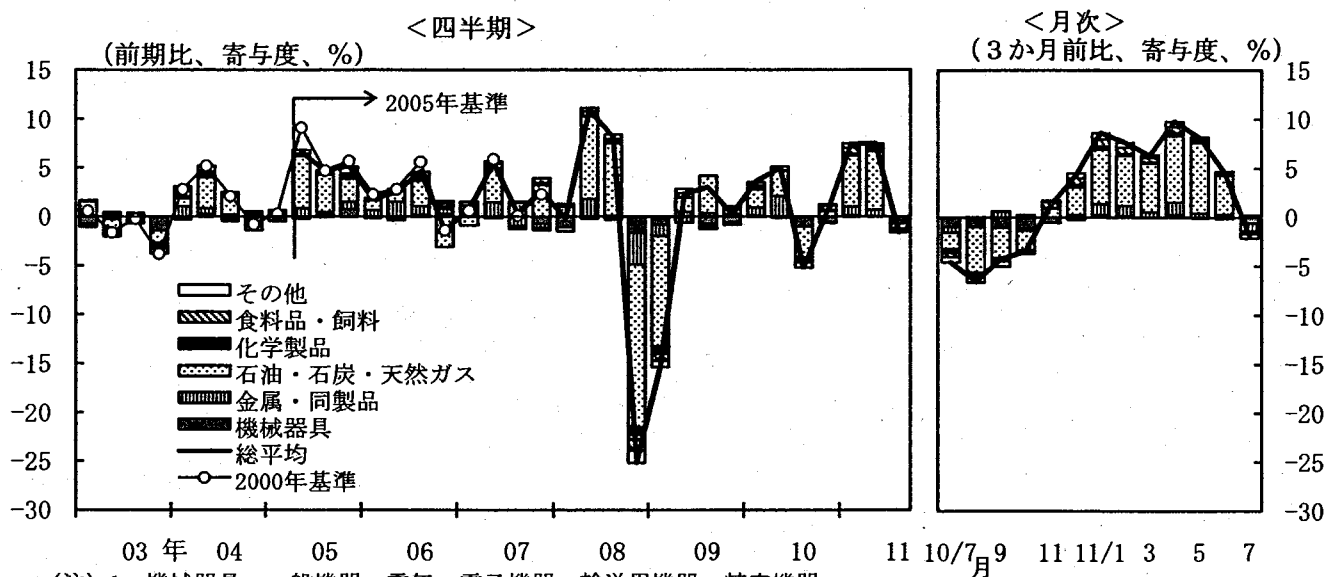


## 輸入物価と国際商品市況

### (1) 輸入物価と国際商品指数

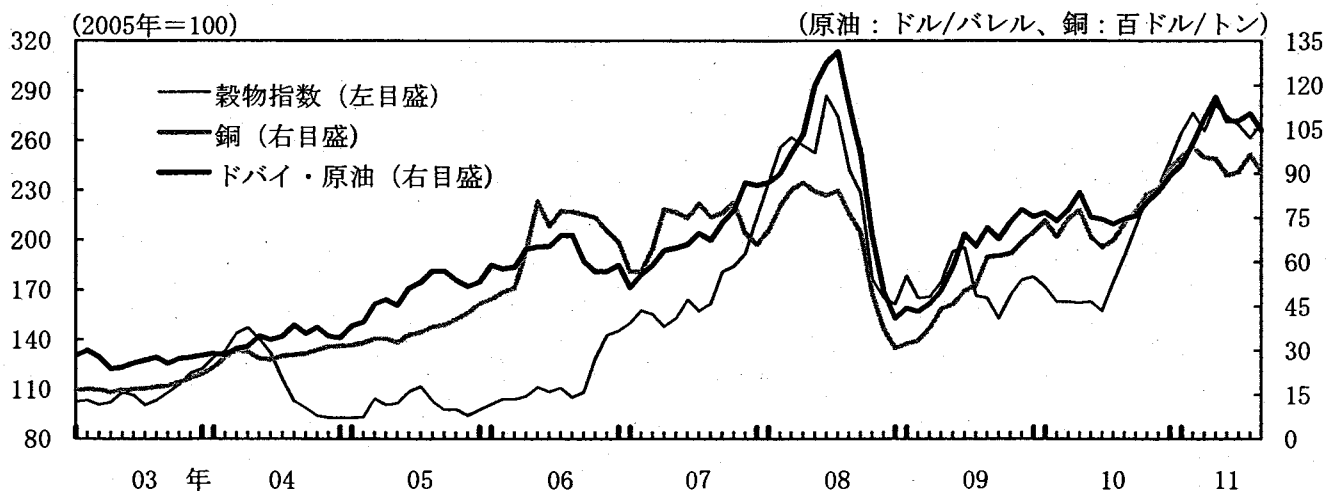


### (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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. 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

### (3) 国際商品市況

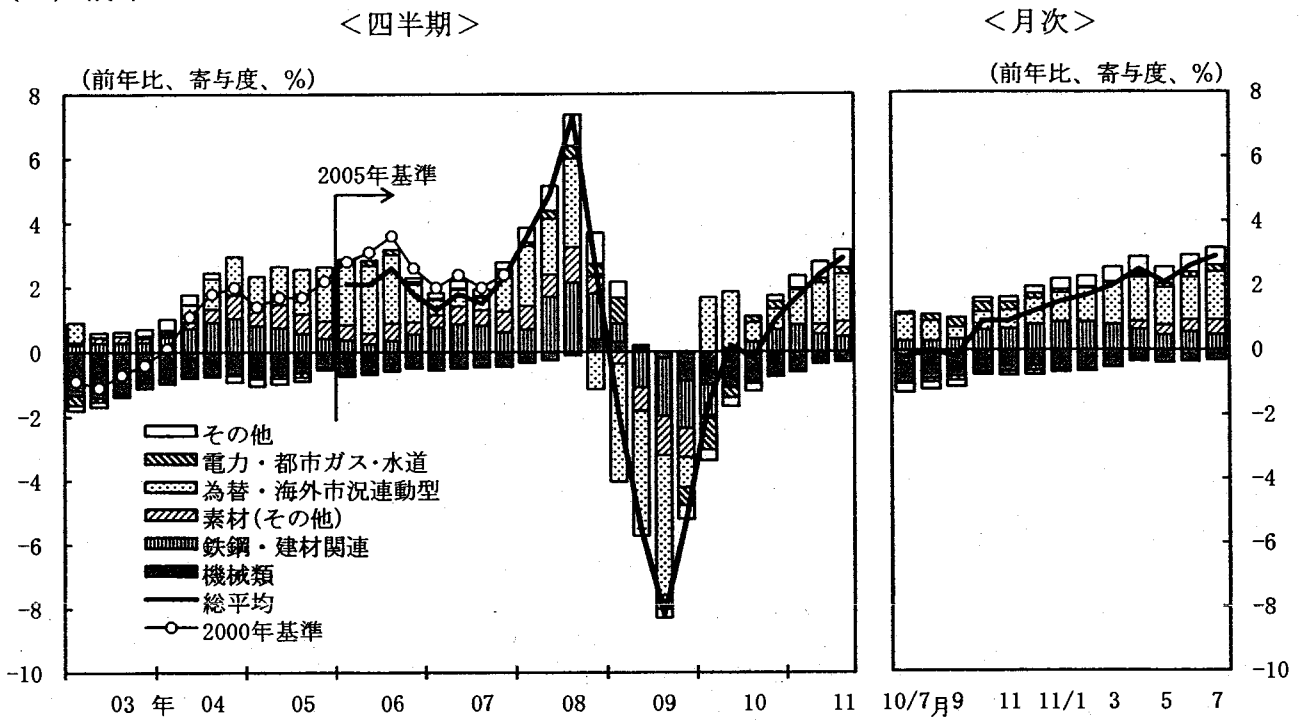


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。

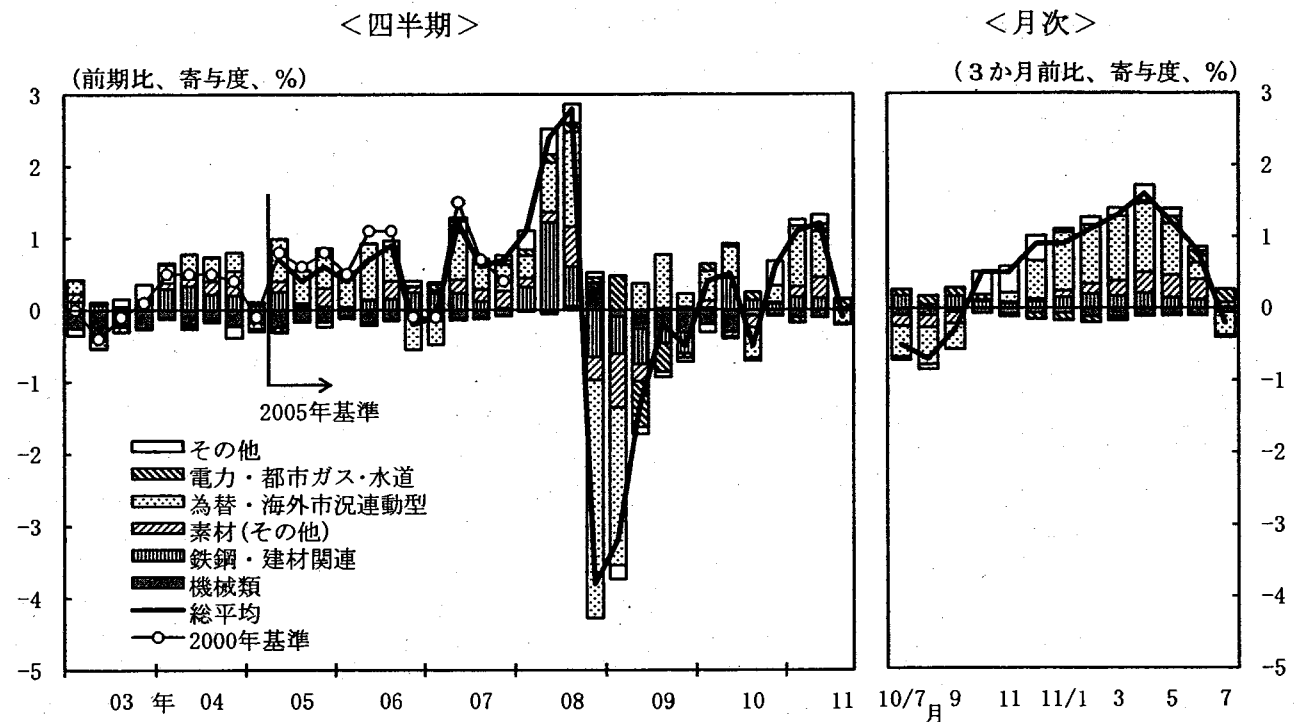
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 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)



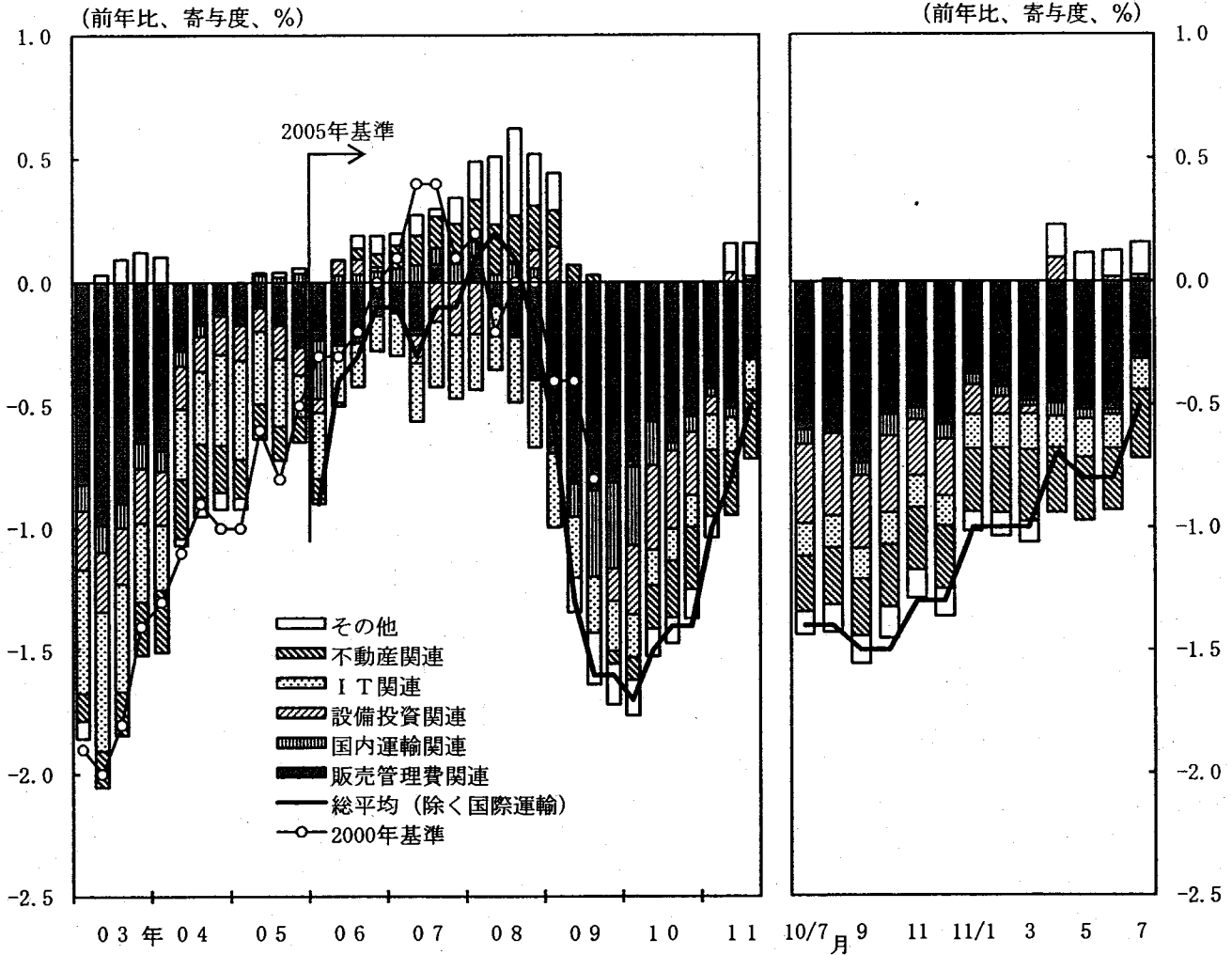
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いて算出。  
 7. 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000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

(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>

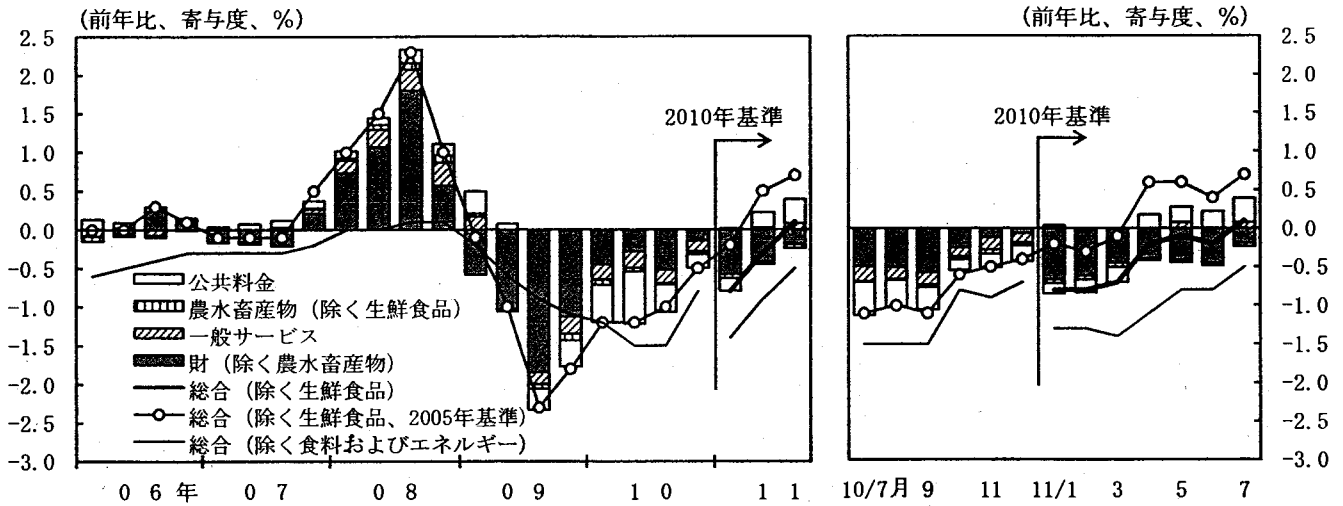


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信 (除く新聞・出版)、広告、諸サービス (除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス)  
 2. 国内運輸関連：運輸 (除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送)  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル (除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル)、土木建築サービス  
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

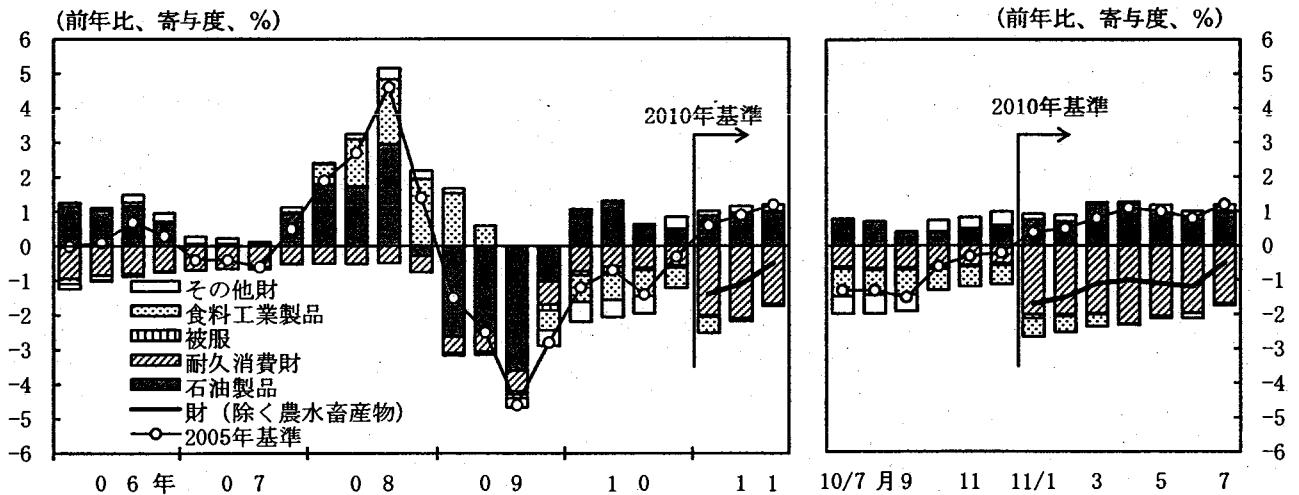
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

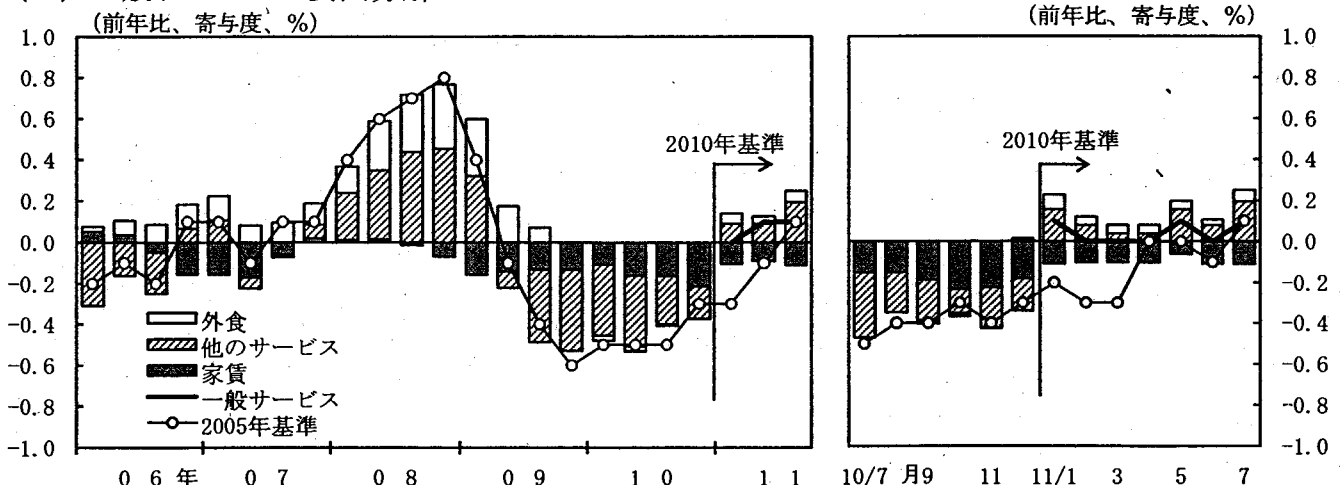
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解

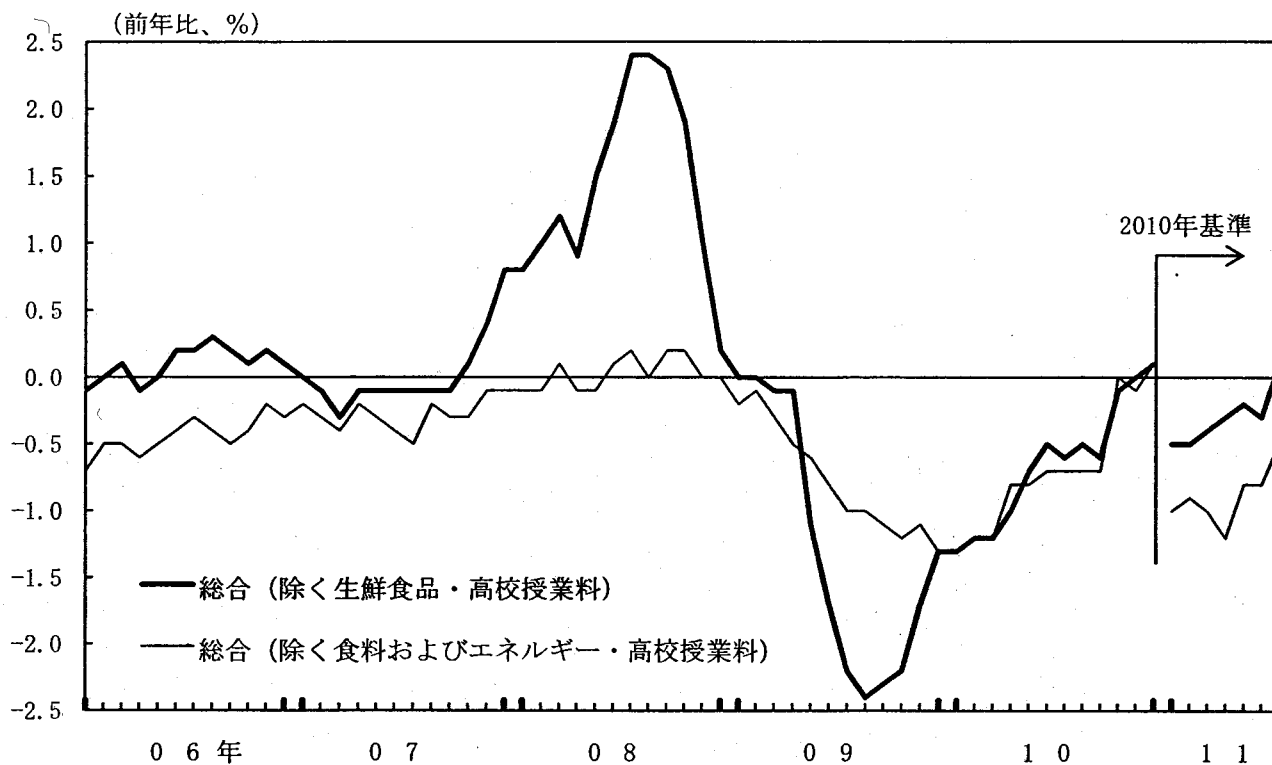


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
4. 2011/3Qは、7月の値を用いて算出。

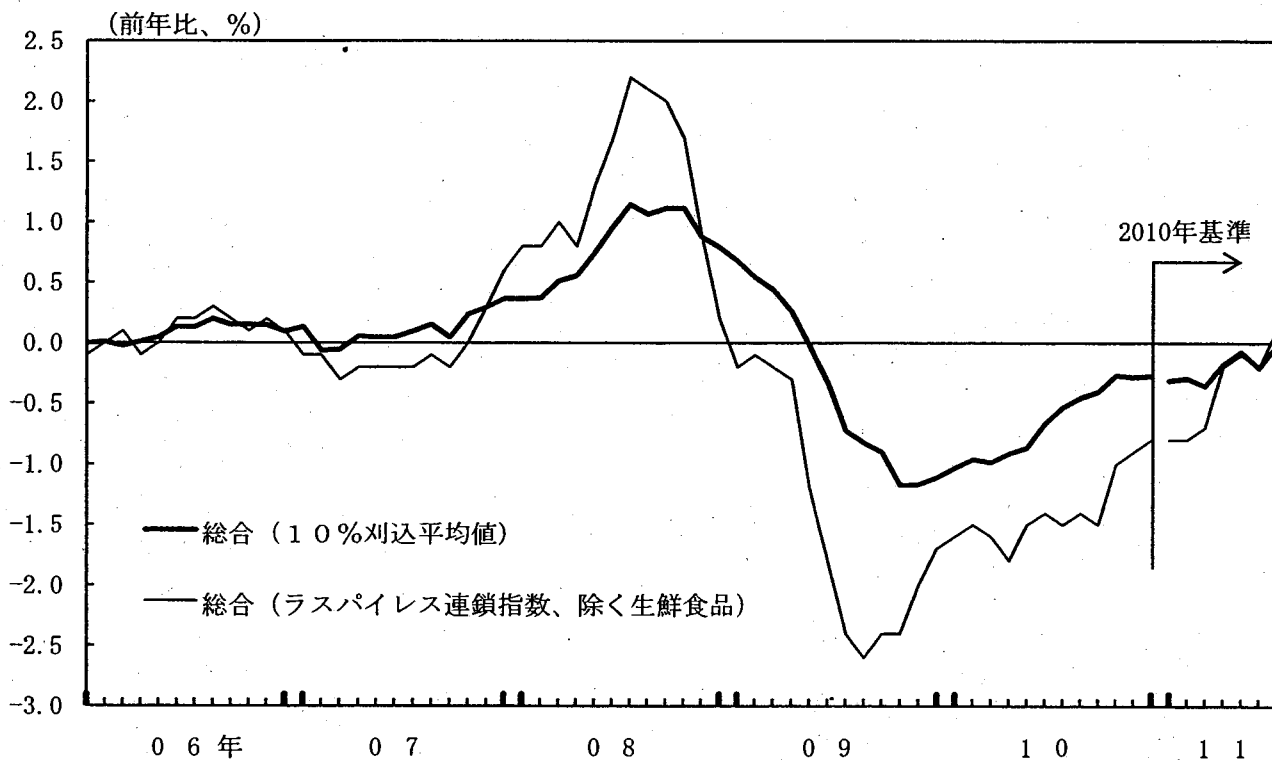
(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価の基調的な変動

### (1) 高校授業料を除いた指数



### (2) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

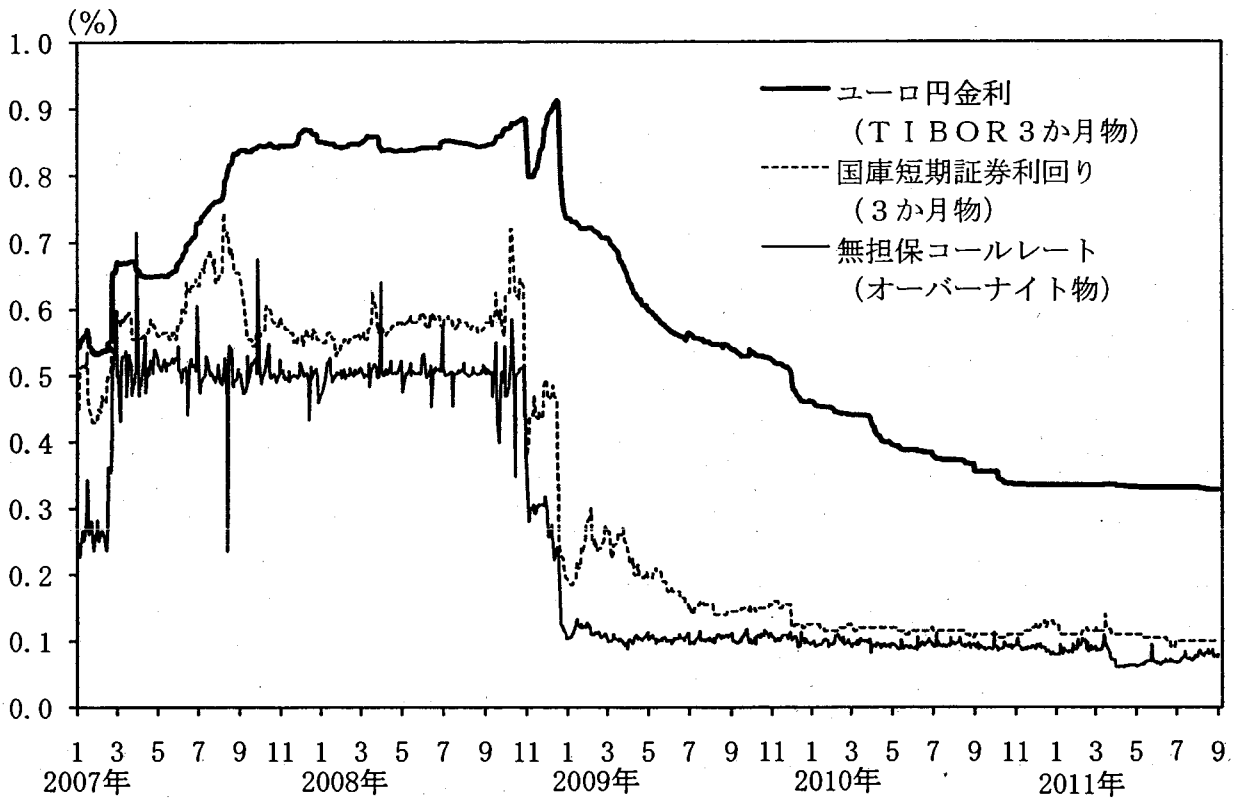


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。  
3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。  
4. 2006年と2011年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。

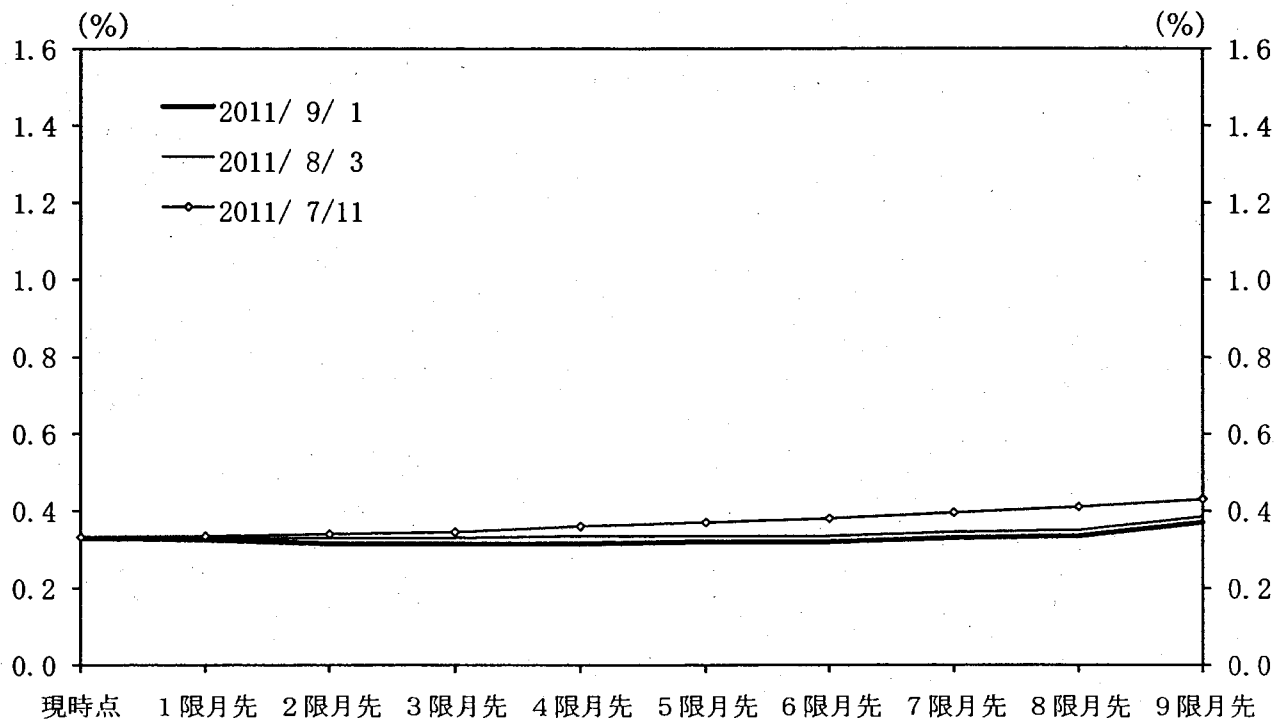
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



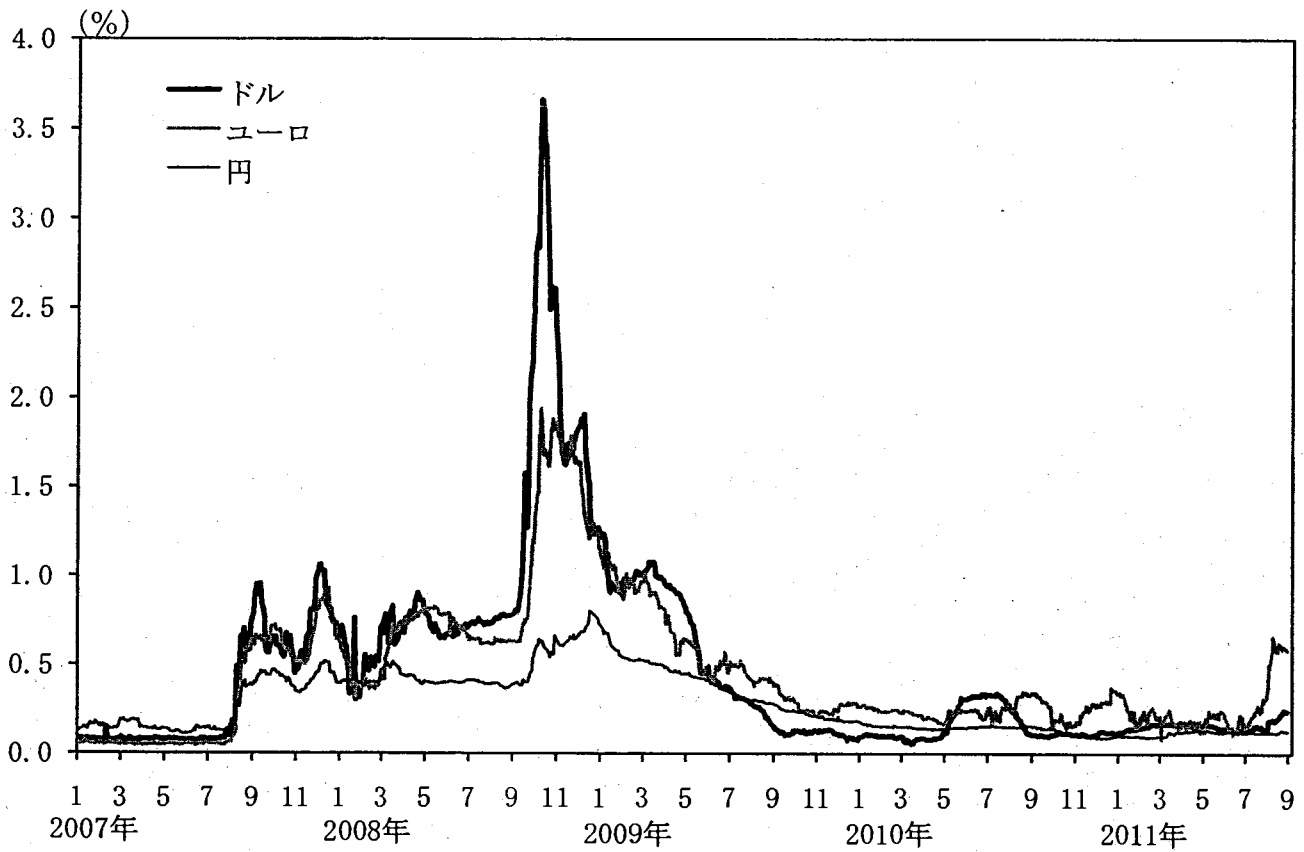
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

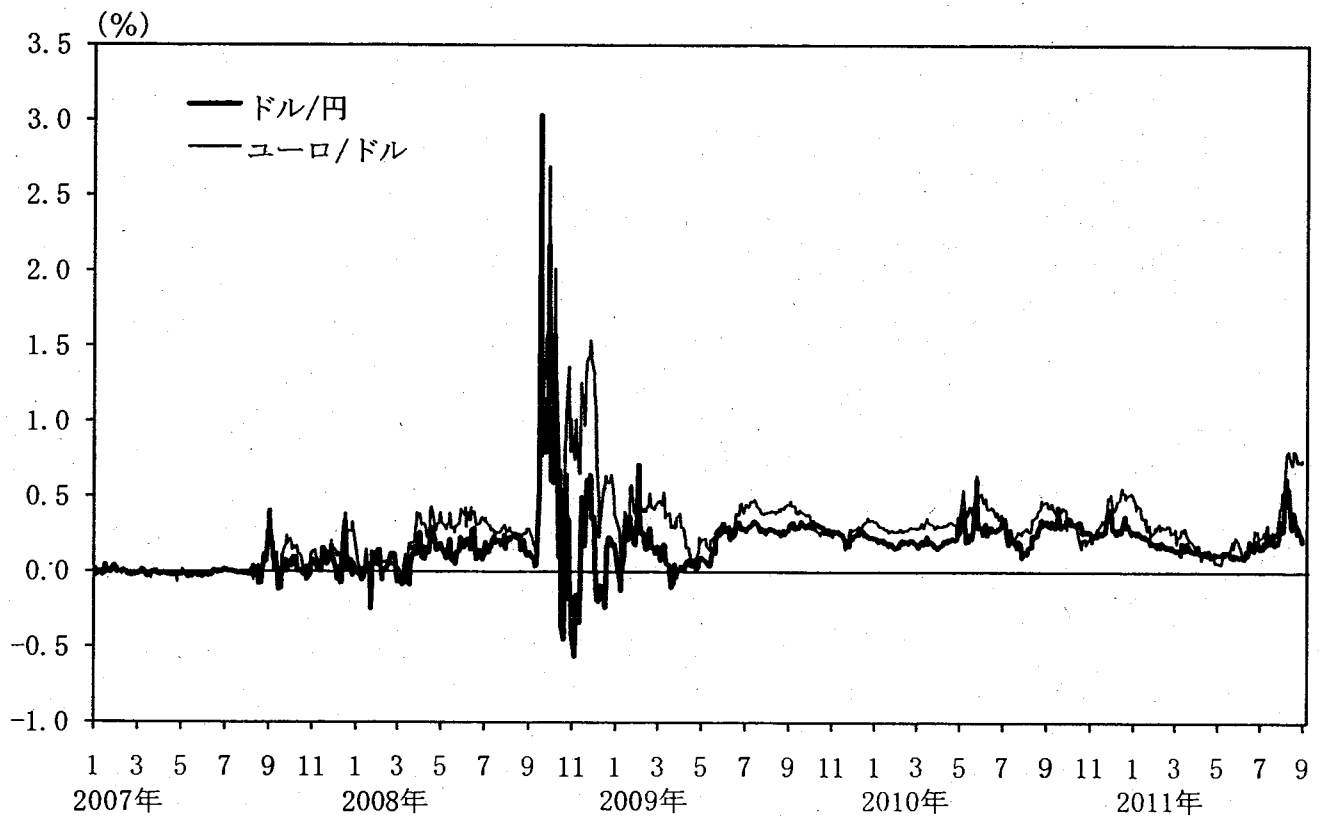
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

## 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)

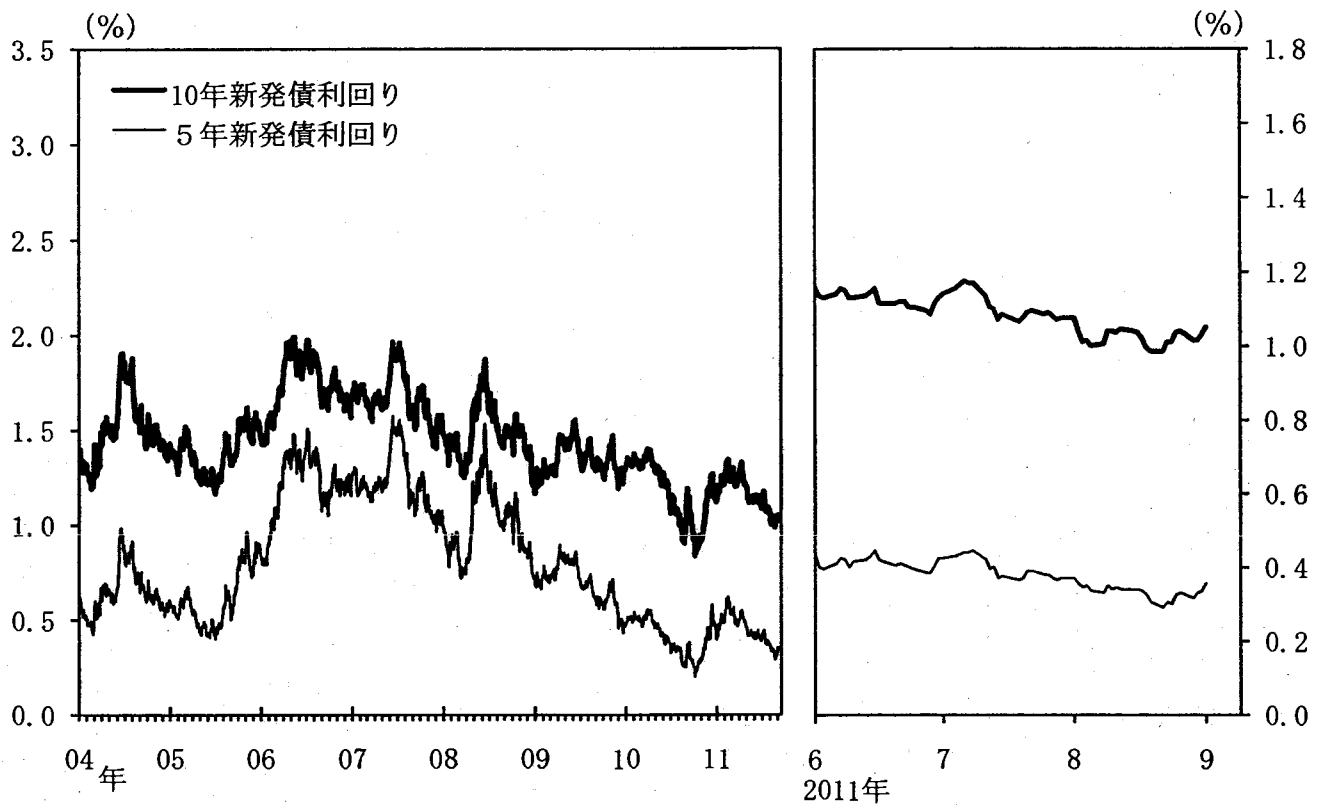


(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)

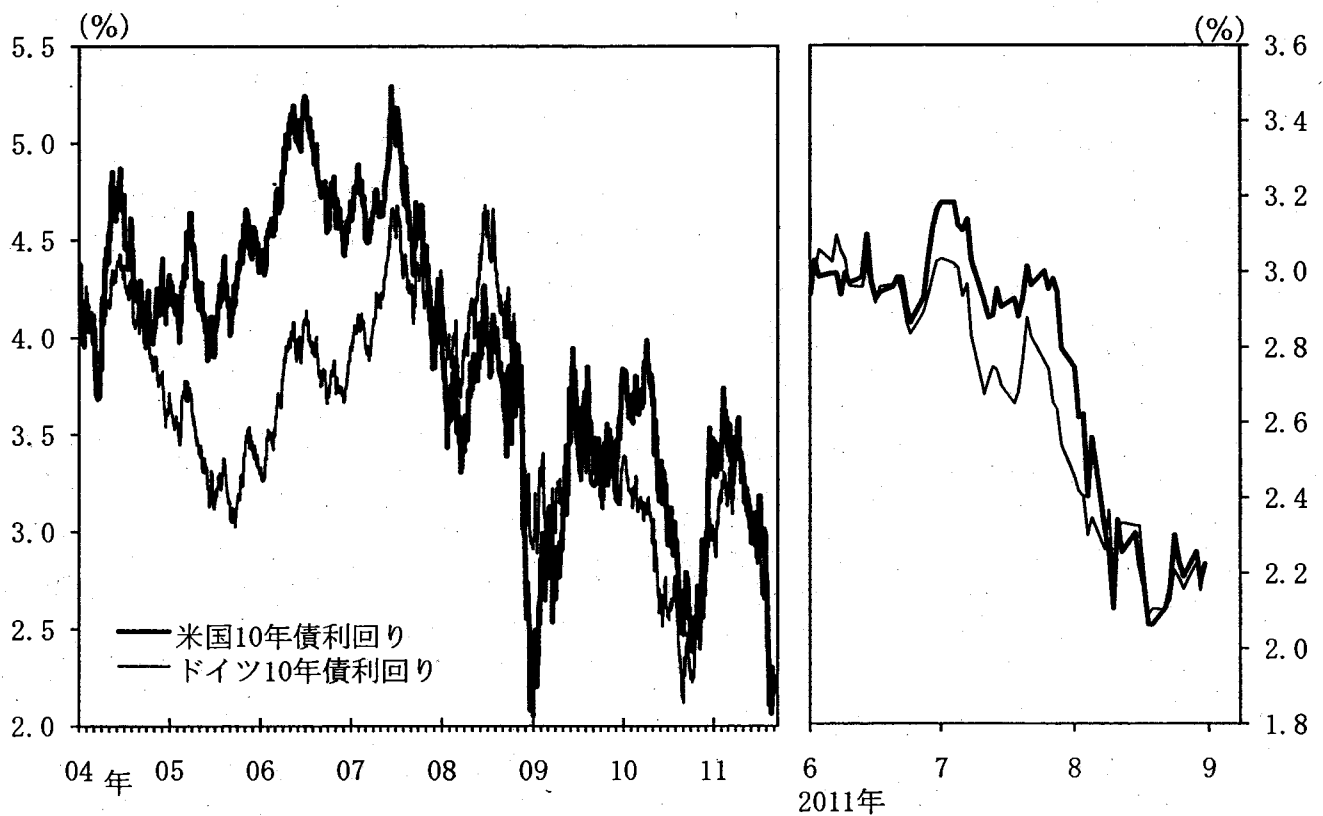


# 長期金利

## (1) 国内



## (2) 海外

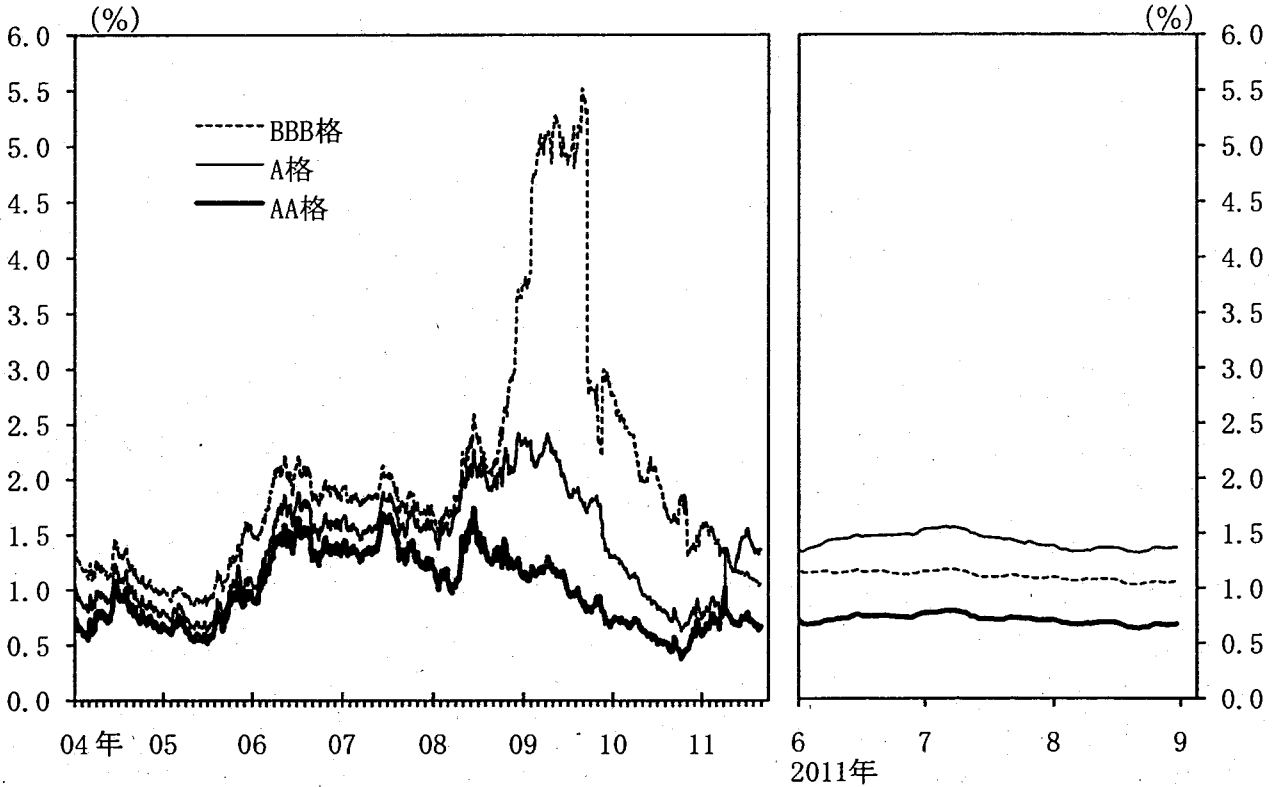


(資料) 日本相互証券、Bloomberg

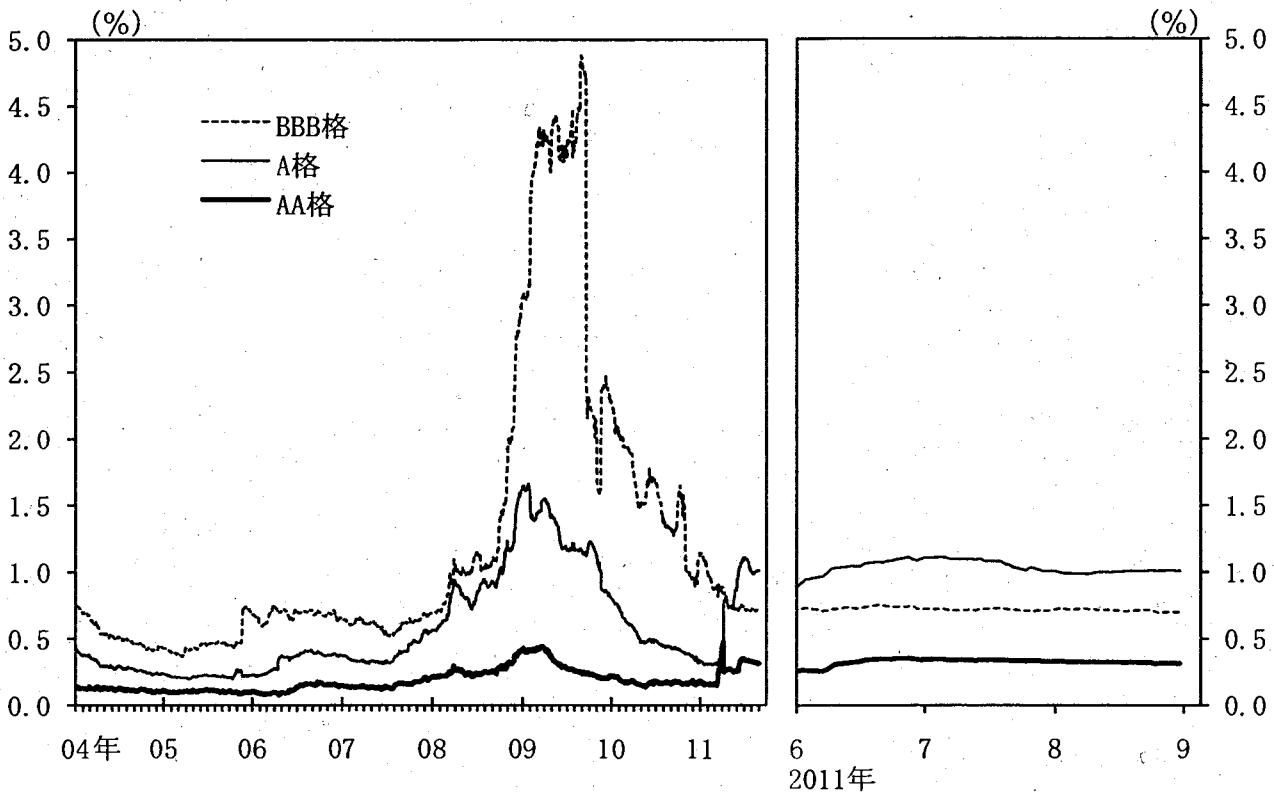


# 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



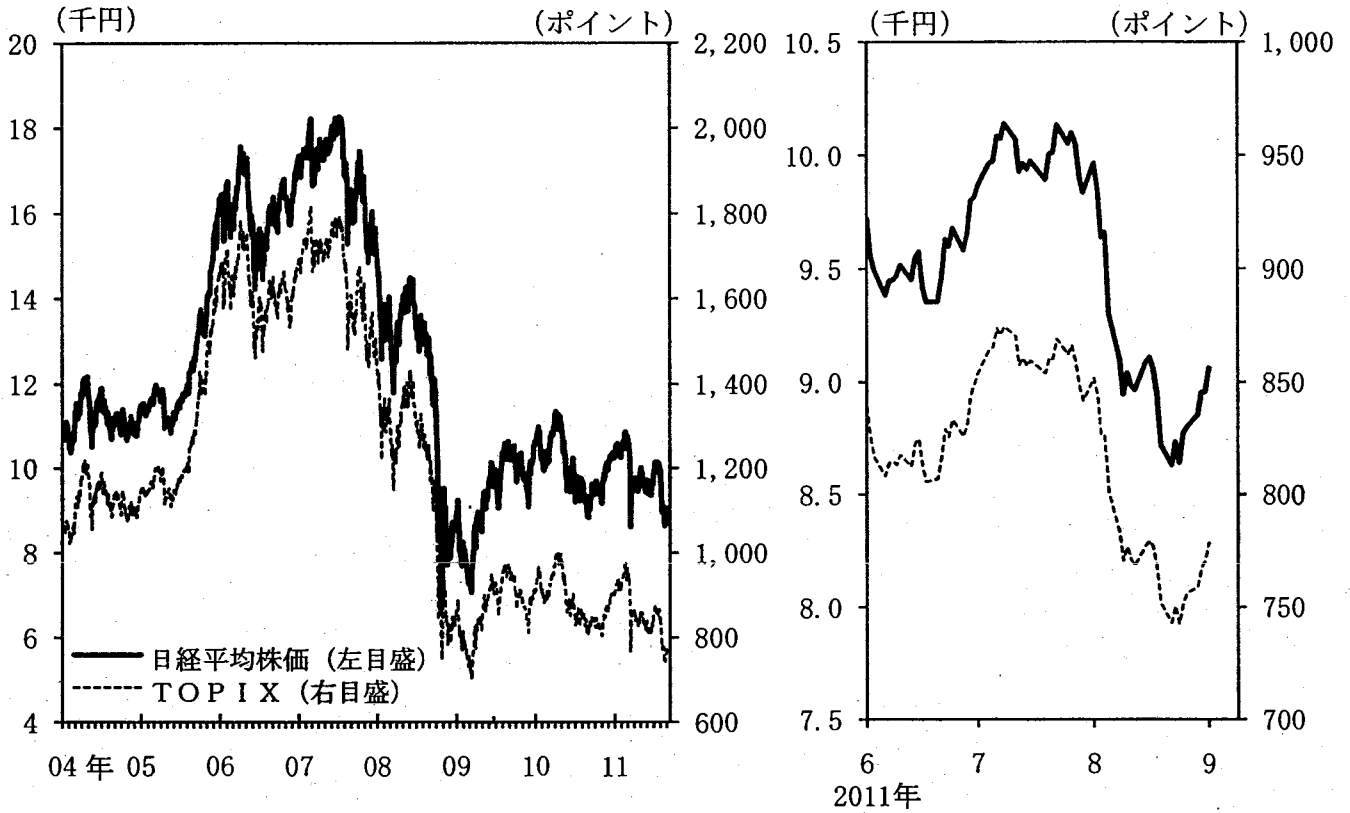
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



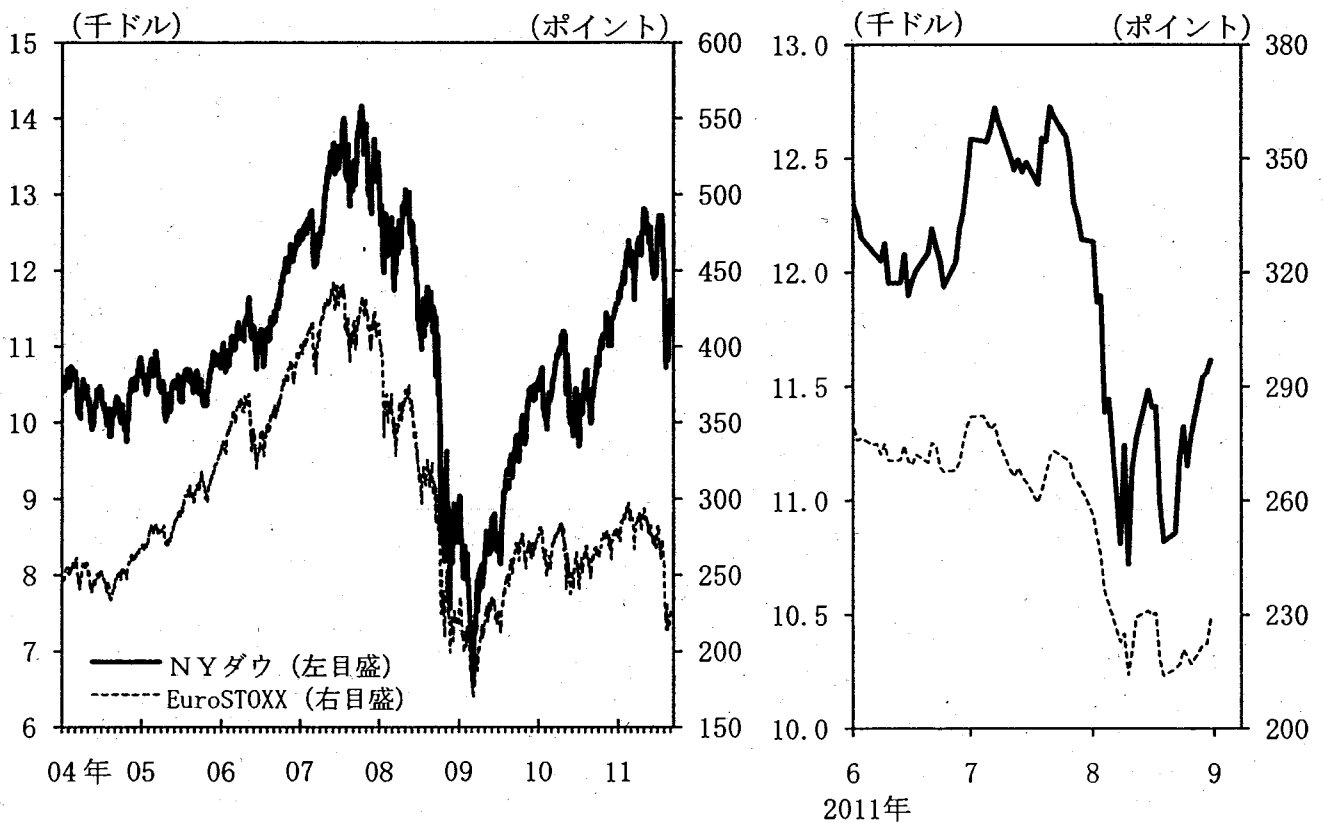
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。  
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。  
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 国内



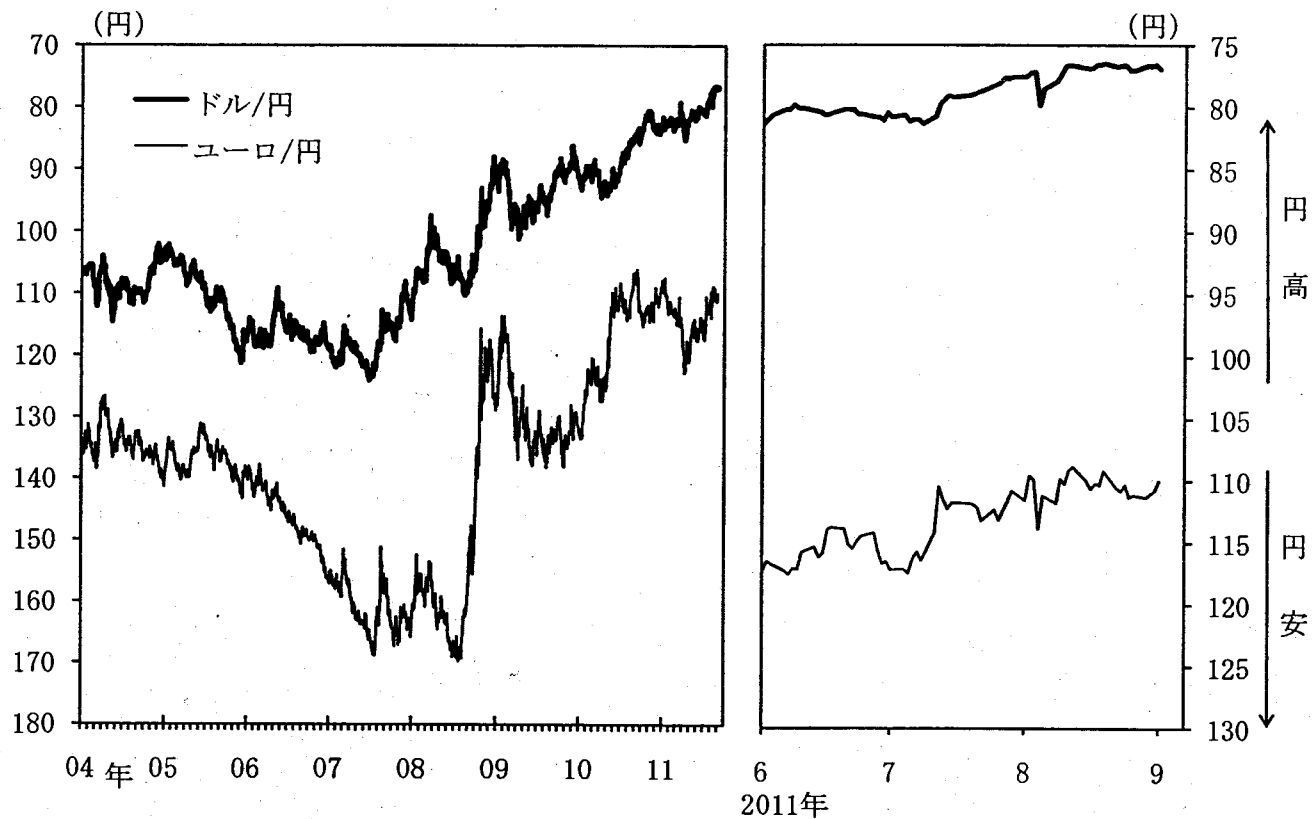
## (2) 海外



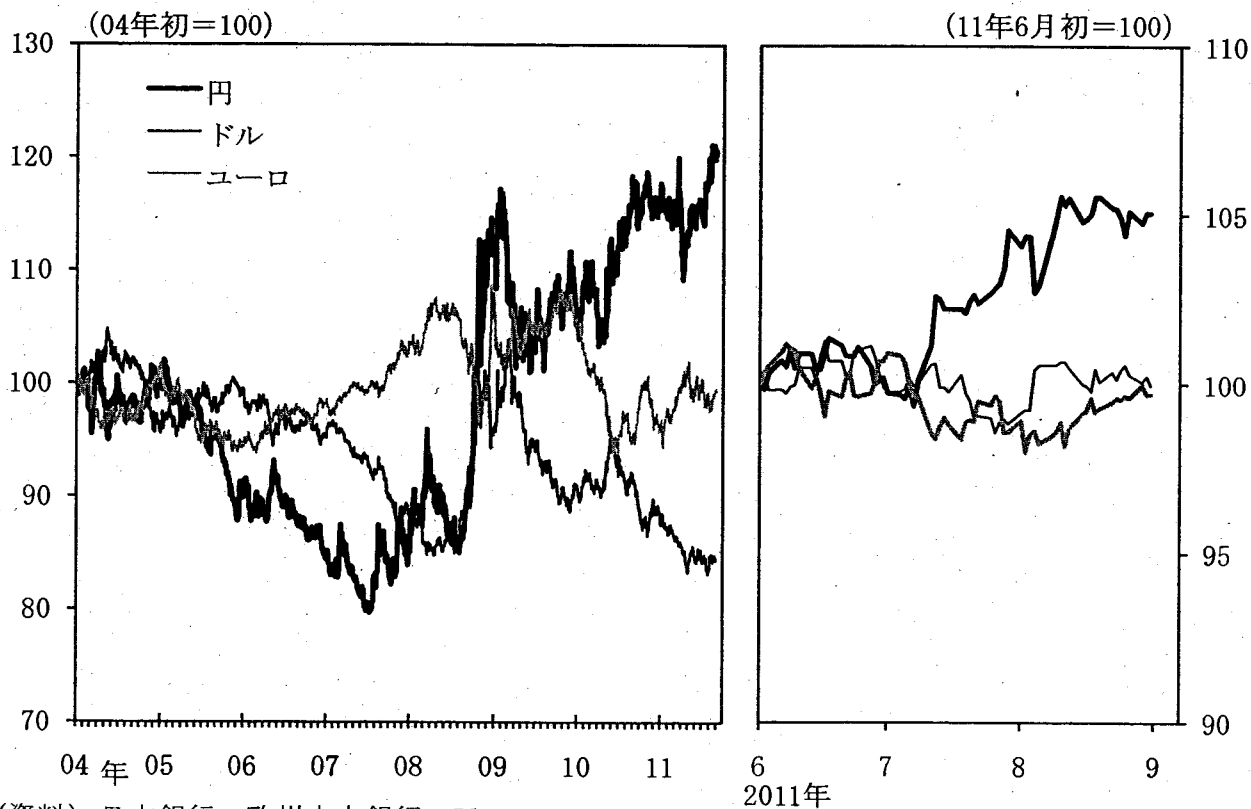
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

# 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート



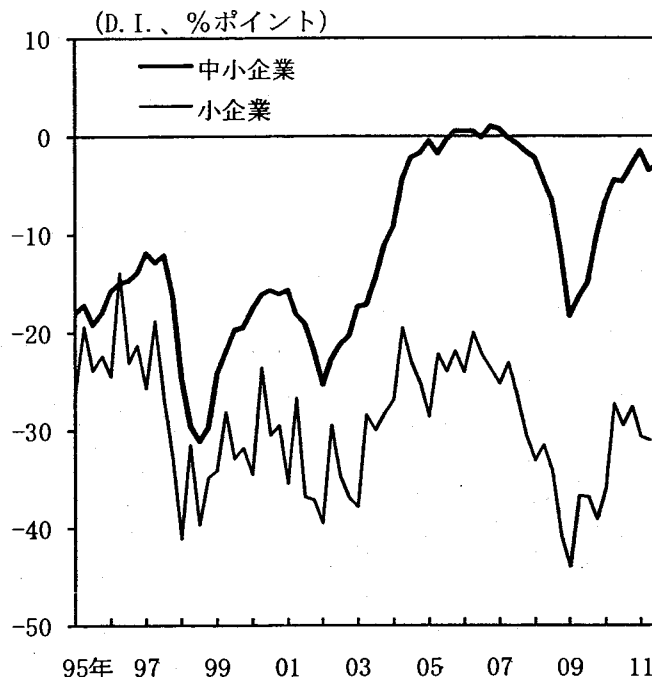
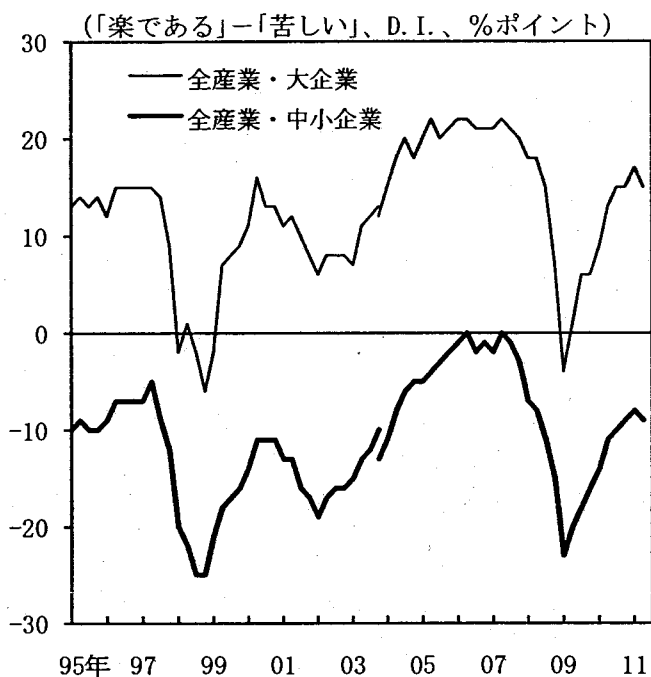
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

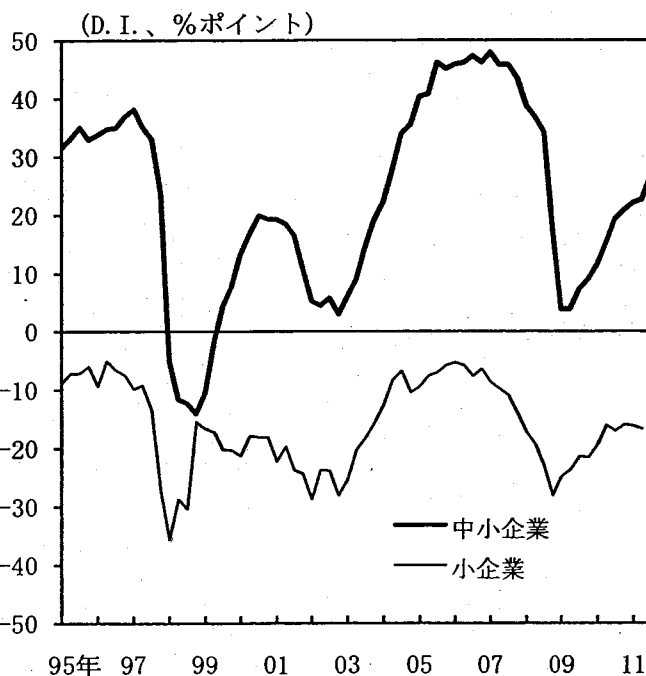
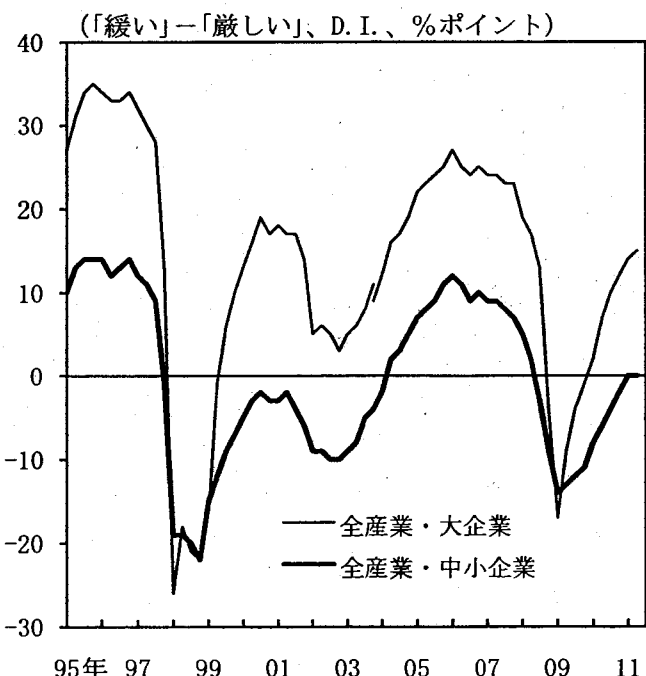


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から (下の(2)も同じ)。  
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。  
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2011/3Qは7~8月の値 (下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

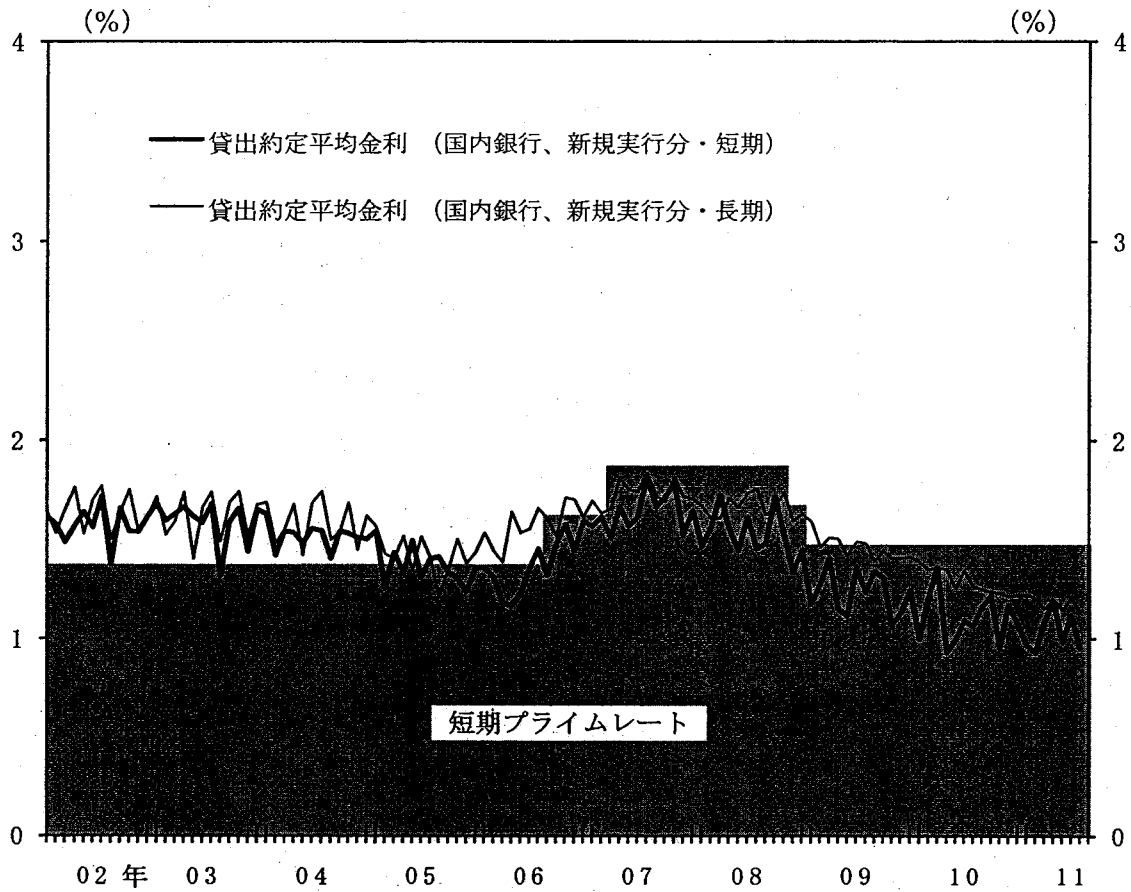
<日本公庫調査>



- (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

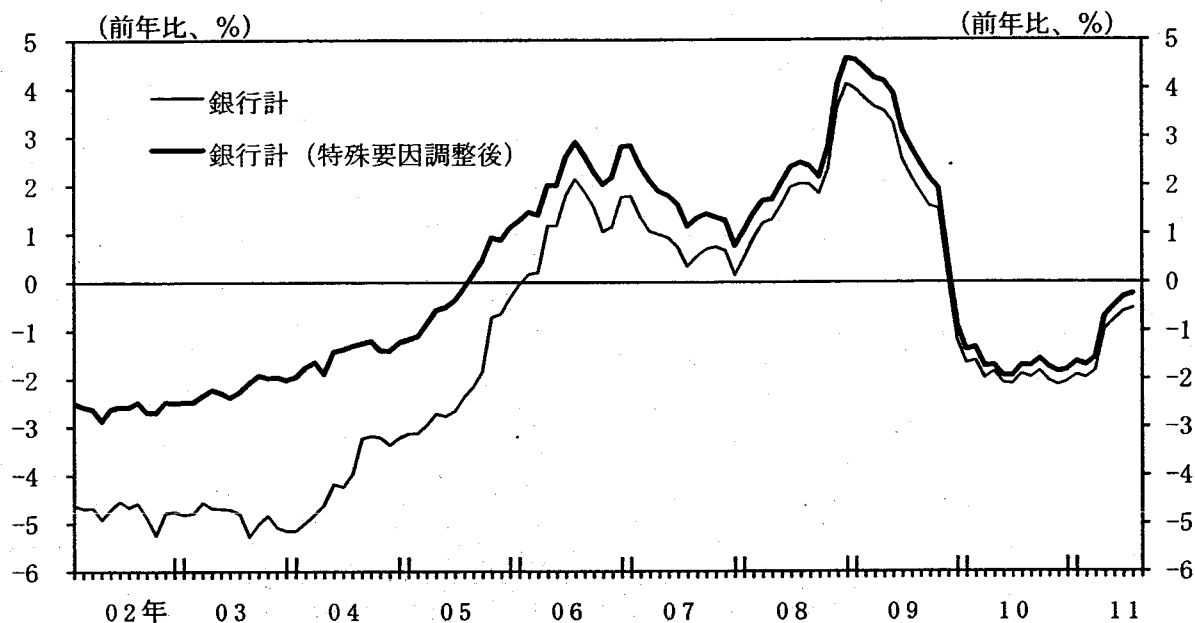


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

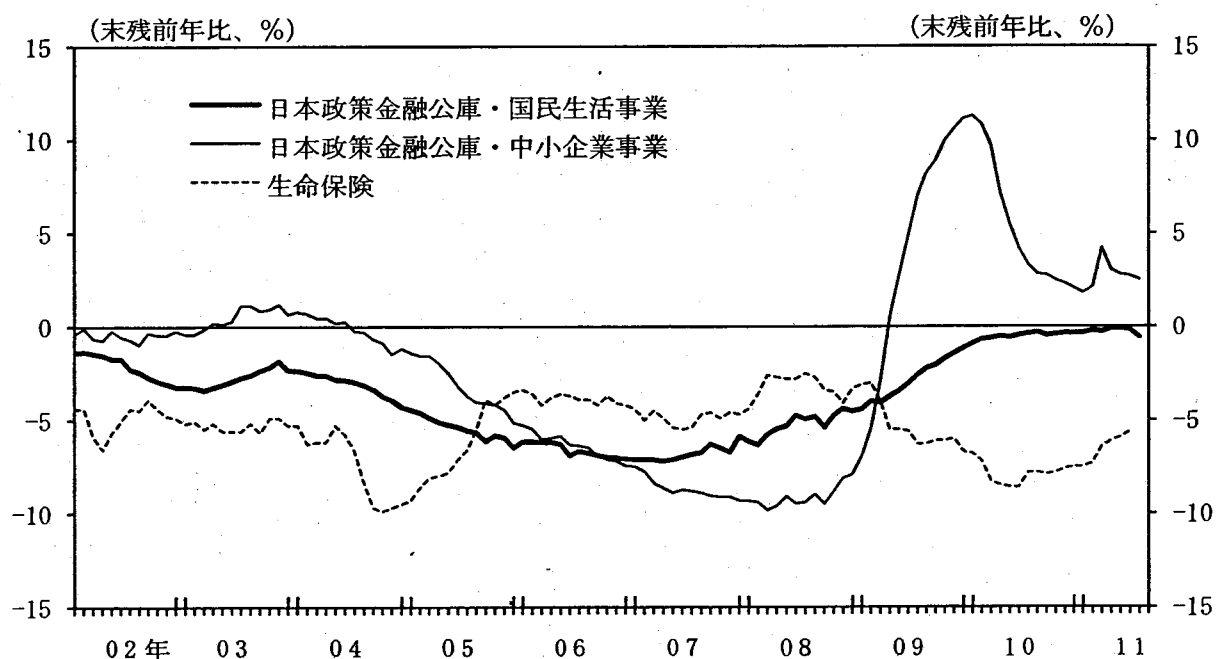
## 金融機関貸出

## (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

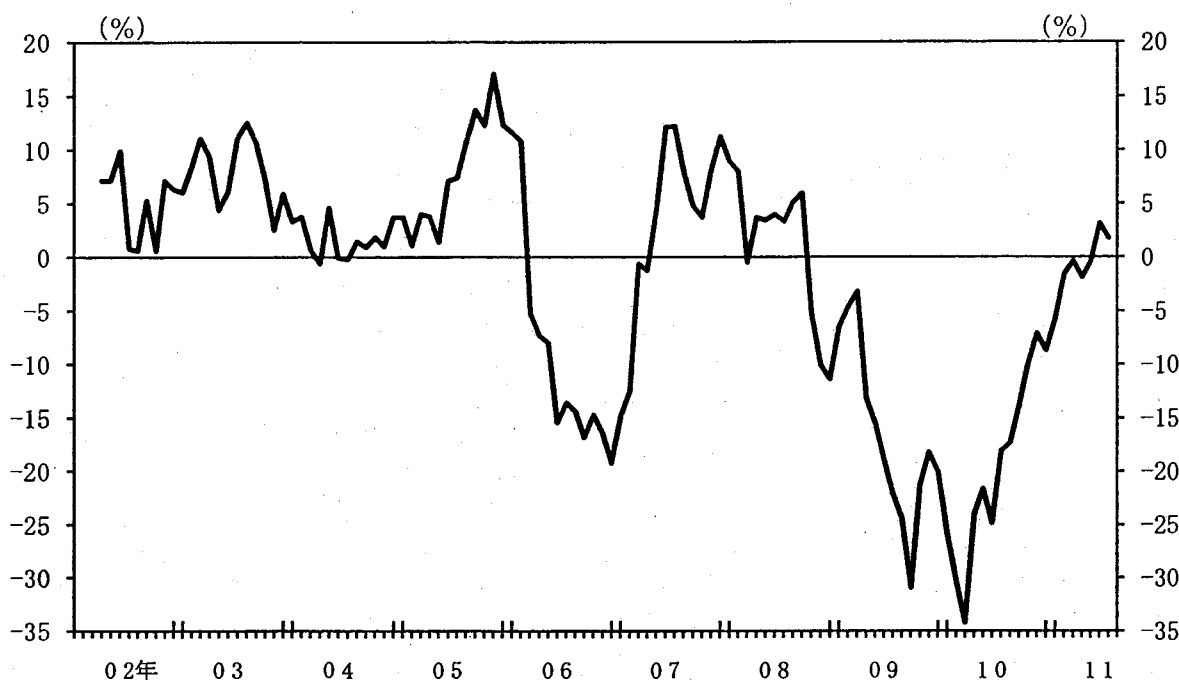


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

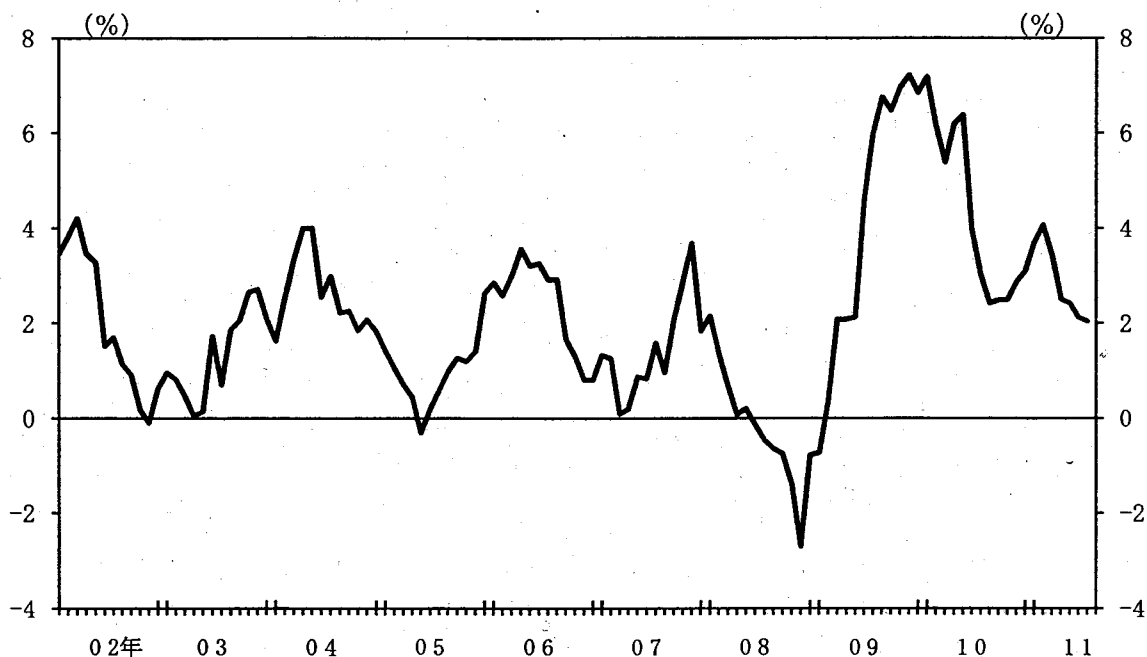
## 資本市場調達

### (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)



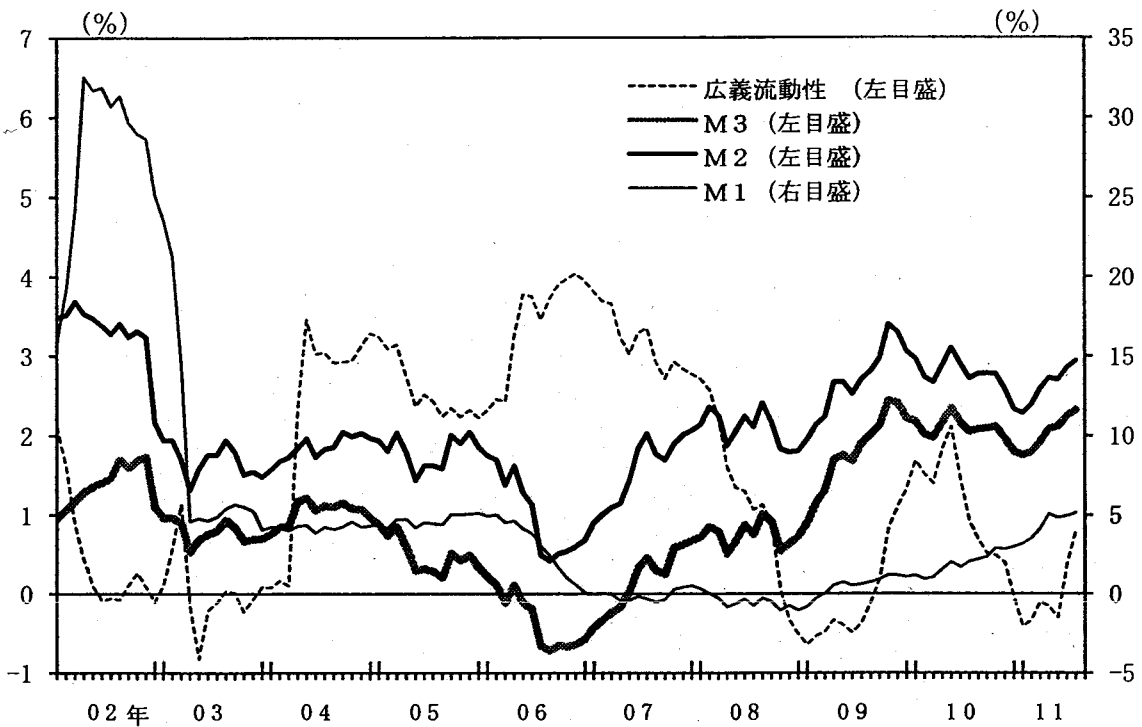
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- 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。

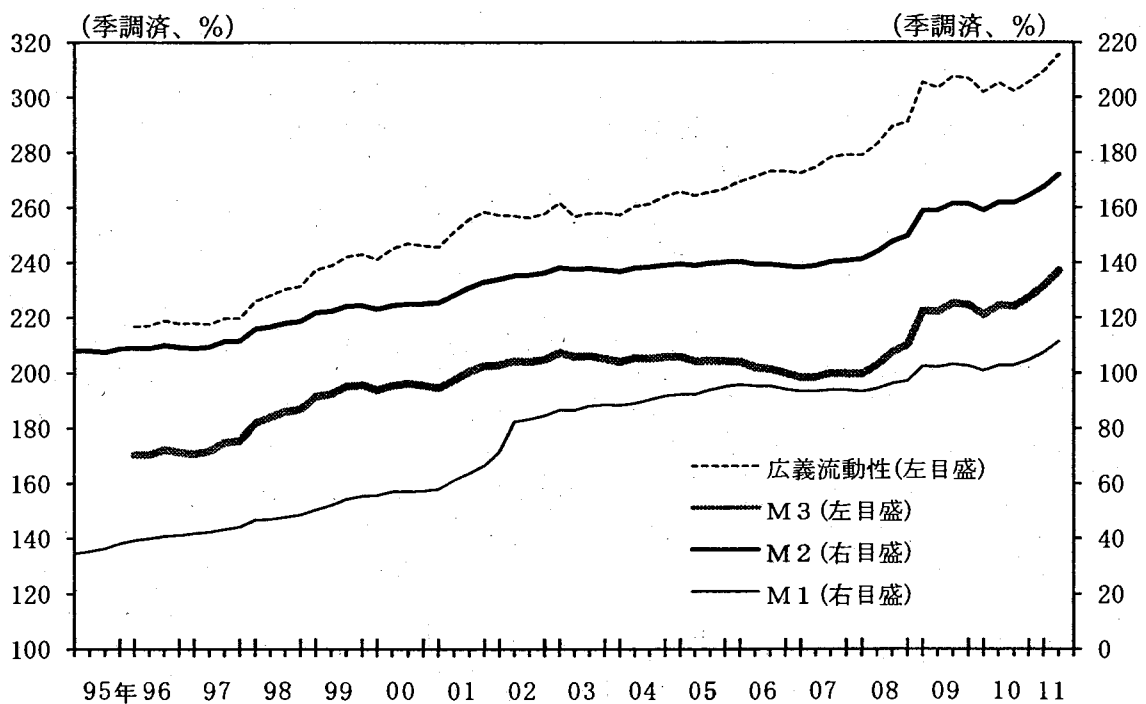
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

# マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

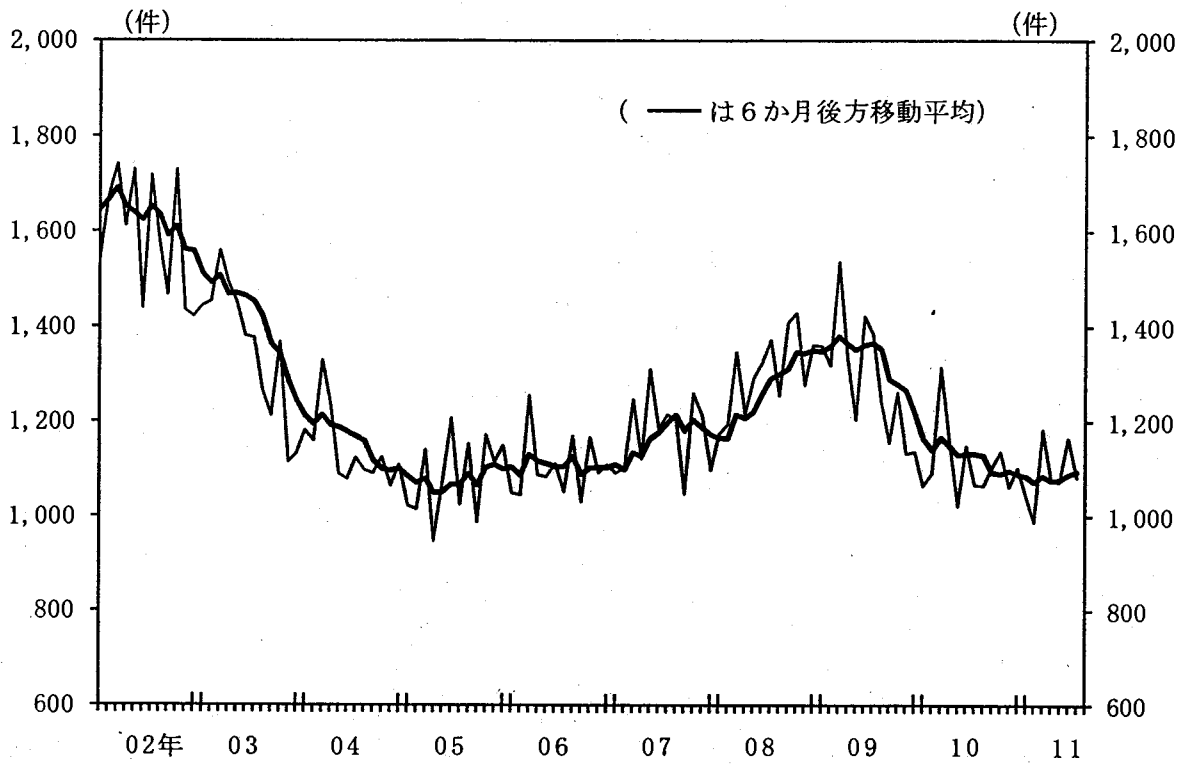


(注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほか、ゆうちょ銀行等を含む。  
2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、廣義流動性は、マネースタック統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「廣義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネースタック統計に接続。

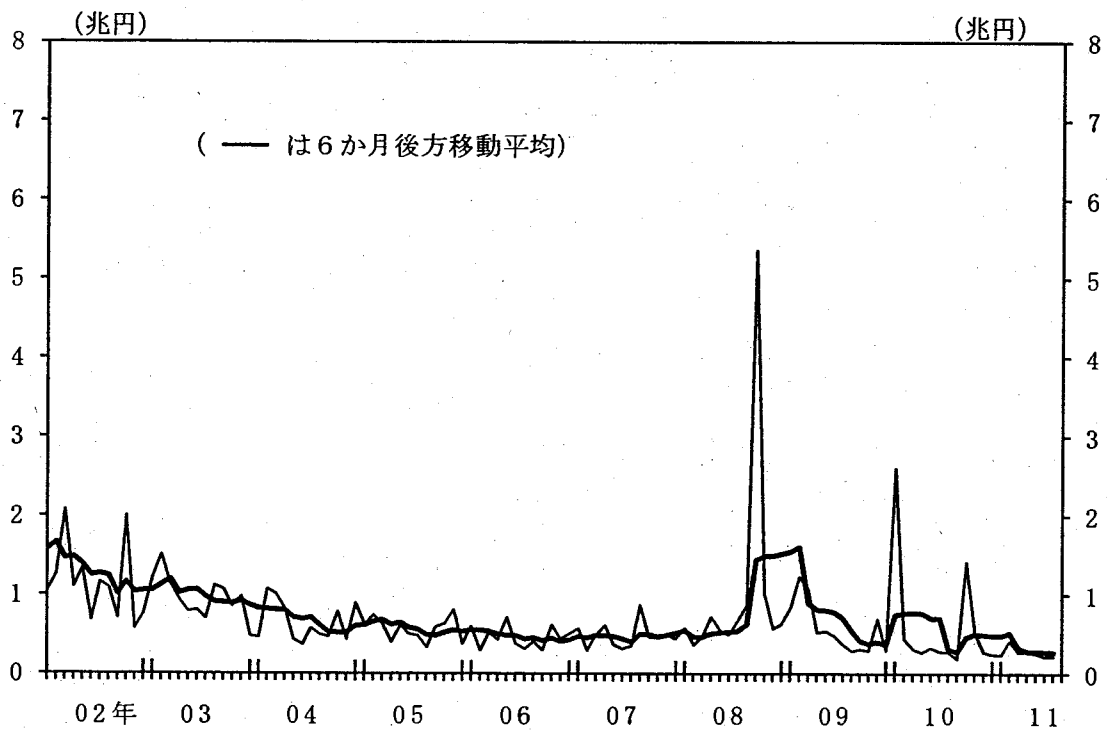


# 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要注意

公表時間

9月12日 (月) 8時50分

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

2011.9.12

日本銀行

(案)

---

政策委員会  
金融政策決定会合  
議事要旨

(2011年8月4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9月6、7日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2011年8月4日(11:15～13:55)

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	( 〃 )
	中村清次	(審議委員)
	亀崎英敏	( 〃 )
	宮尾龍蔵	( 〃 )
	森本宜久	( 〃 )
	白井さゆり	( 〃 )
	石田浩二	( 〃 )

4. 政府からの出席者：

財務省 櫻井 充 財務副大臣

内閣府 梅溪健児 政策統括官(経済財政運営担当)

(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	神山一成
金融市場局長	青木周平
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	奥野聡雄
企画局企画役	河西 慎

## I. 金融政策決定会合の日程変更の承認

冒頭、議長は、このところ、海外経済の先行きに対する不確実性が大きいもとで、為替市場においてドル安円高が進行しているほか、株価も不安定な動きとなっており、本日には、為替市場における一方向に偏った円高の動きが、経済・金融の安定に悪影響を及ぼしかねないことから、財務省が朝方から市場への介入を実施していると述べた。また、そうした状況を踏まえると、日本銀行としても、わが国の経済・金融情勢を点検したうえで、金融政策運営方針を速やかに決定・公表していくことが、為替・金融資本市場の安定を確保し、企業のマインドの下振れを防ぐ観点から重要であると述べた。そのうえで、当初2日間を予定していた会合の日程を変更し、本日中に会合を終了するよう議事を進めることを提案した。本提案は、全員一致で承認された。

## II. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

### 1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（7月11～12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、概ね0.07%台で推移した。

### 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、落ち着いて推移している。GCレポレートは、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、総じて0.1%程度で推移している。長めのターム物の銀行間取引金利は、横ばい圏内の動きとなっている。

長期金利は、イールドカーブが全体としてフラット化する中で低下し、足もとでは1.0%程度で推移している。株価は、足もと、米国株価が軟調に推移しているほか、為替円高の進行もあって幾分弱めの動

---

<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。」

きとなっており、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、米国経済の減速懸念の高まりから米国金利が低下していることなどもあって、月初にかけて本年3月以来の76円台前半まで円高が進んだが、本日の為替介入の実施を受けて円安方向に戻しており、直近79円台で推移している。

### 3. 海外金融経済情勢

世界経済は、減速しつつも回復を続けている。

米国経済は、減速しつつも回復を続けている。輸出は増加を続け、設備投資も緩やかに増加している。こうしたもとで、生産は、減速しつつも増加基調を維持している。一方、個人消費は、バランスシート問題が引き続き重石となる中、既往の原油高による実質購買力の低下を受けて、横ばい圏内まで伸びが鈍化している。住宅投資については、住宅価格が軟調に推移する中、なお低水準で推移している。このように、家計のバランスシート問題が残る中、米国経済の減速が長引くリスクは以前よりも高まっているとみられる。物価面では、財市場や労働市場の緩和的な需給環境を背景に、エネルギーと食品を除いたベースの消費者物価の上昇テンポが緩やかなものにとどまっている。総合ベースの消費者物価については、既往の国際商品市況上昇の影響から、前年比プラス幅が拡大している。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、国ごとのばらつきを伴いながらも、全体としてみれば、緩やかに回復している。輸出は、海外経済の減速を受けて増勢が鈍化しているが、個人消費や民間設備投資は緩やかな増加を続けている。物価面をみると、緩和的な需給環境や賃金の低めの伸びが、なお物価押し下げ圧力として作用する中、総合ベースの消費者物価の前年比プラス幅は幾分縮小している。この間、英国経済は、減速しつつも回復基調を辿っている。

アジア経済をみると、中国経済は、高成長を続けている。足もとでは輸出に減速感が窺われるものの、固定資産投資が高い伸びを続けるなど、内需は全体として堅調に推移している。インド経済も、高めの成長を続けている。NIEs、ASEAN経済は、輸出の増勢鈍化もあって生産が足もと減少しているものの、内需は底堅く推移していることから、景気の回復基調が続いている。物価面をみると、これらの国・地域の多くで、国際商品市況の上昇を受けた食料品・原材料価格の上昇や、労働や資本など生産要素の稼働水準の高まりから、物価上昇圧力の強い状態が続いている。

海外の金融資本市場をみると、欧州周縁国のソブリン・リスク問題

や米国の連邦債務上限問題を巡る不透明感、更には米国の景気減速が長引くリスクに対する懸念の高まりなどから、米欧の株価は前回会合対比で下落し、長期金利も米国を中心に低下した。欧州各国の国債利回りをみると、ギリシャに対する追加金融支援策の合意を受けて、ギリシャ、アイルランド、ポルトガルの利回りは低下しているものの、イタリア、スペインの利回りは上昇を続けている。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

震災後に大きく落ち込んだ生産や輸出は、供給面の制約が和らぐ中で、増加を続けている。先行きについては、生産は、供給面の制約が更に和らぐにつれ、持ち直しを続けると考えられる。そうしたもとの輸出も、海外経済の改善を背景に、引き続き増加するとみられる。

公共投資は、振れを伴いつつも、このところ下げ止まりつつある。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。

設備投資は、被災した設備の修復もあって、総じて持ち直しており、先行きは増加していくとみられる。

雇用・所得環境は、震災の影響もあって、厳しい状態が続いている。

個人消費は、一部で弱い動きが続いているが、生産活動が回復し、家計のマインドも幾分改善するもとの、全体としては持ち直しつつある。先行きは、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。

住宅投資は、震災の影響により弱めとなっていたが、このところ持ち直しに向けた動きがみられる。先行きは、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。

物価面をみると、国際商品市況は、やや反落したあと、高値圏での横ばい推移となっている。国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況の反落により、上昇幅が縮小している。先行きについては、国際商品市況の動きを反映して、当面、横ばい圏内の動きとなるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、小幅のプラスで推移している。ただし、今月予定されている基準改定では下方改定される可能性が高く、新たな指数でみると、当面、若干のマイナス領域を含めゼロ%近傍で推移するとみられる。

## (2) 金融環境

わが国の金融環境は、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ものの、総じて緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストも低水準で推移している。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。社債市場では、全体としてみれば、良好な発行環境となっており、発行体の裾野に拡がりが見られている。資金需要面をみると、運転資金需要が増加する動きが見られている。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、CPとも、残高は前年を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心に一部で厳しいとする先が見られているが、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

## III. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

### 1. 経済情勢

委員は、海外の金融経済情勢について議論を行い、海外経済は、減速しつつも、新興国・資源国の高成長に牽引されるかたちで、緩やかな回復を続けており、先行きも回復を続けていくとの見方を共有した。そのうえで、委員は、①米国では、債務上限問題が決着をみた後も、市場では、財政健全化を巡る懸念は払拭されておらず、最近では景気の下振れ懸念が高まっている、②欧州周縁国のソブリン・リスク問題は、全体としてみれば、依然として緊張した状態が続いている、③新興国・資源国では、物価安定と成長を両立することができるかどうか、なお不透明感が高い、との認識で一致した。

米国経済について、委員は、回復を続けているものの、足もと減速しているとの認識を共有した。多くの委員は、1～3月期の実質GDP成長率が年率1.9%から0.4%へと大きく下方修正された中、4～6月期も年率+1.3%にとどまるなど、最近公表された経済指標に弱めのものが多いことを指摘し、米国経済の減速感が強まっているとの見方を示した。また、何人かの委員は、債務上限問題に関連し、今後の歳出削減により実体経済が下押しされる可能性があるとの見方を示した。



ユーロエリア経済について、委員は、国ごとのばらつきを伴いながらも、全体としてみれば、緩やかに回復しているとの認識を共有した。ある委員は、経済活動に減速感が垣間見えるとの見方を示した。多くの委員は、欧州周縁国のソブリン・リスク問題について、ギリシャに対する金融支援策は合意されたものの、ギリシャ以外の国を含めて財政状況に対する懸念は払拭されておらず、問題が伝播するリスクは引き続き高いとみられると指摘した。

新興国・資源国経済について、委員は、輸出の減少や金融引き締めの影響から、成長テンポが鈍化してきているが、堅調な需要を背景に、全体としては高めの成長を維持しているとの見方で一致した。そのうえで、委員は、新興国・資源国の中には、国際商品市況高や生産要素の稼働水準の上昇を背景としたインフレ圧力が十分に沈静化していない国も多く、物価安定と成長を両立することができるかどうか、なお不透明感が高いとの認識を共有した。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。景気の現状について、委員は、震災による供給面の制約が和らぐ中で、着実に持ち直してきているとの見方で一致した。また、景気の先行きについて、委員は、生産活動が回復していくにつれ、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ものとみられるとの認識を共有した。

一方、景気の先行きを巡るリスクについては、委員は、経済見通しを巡る不確実性は高く、このところ、景気の下振れリスクにより留意すべき情勢となっているとの認識を共有した。委員は、米国の財政問題と景気下振れ、欧州のソブリン・リスク問題、新興国・資源国の物価安定と成長の両立といった海外の経済・財政を巡る情勢や、それらに端を発する為替・金融資本市場の変動が、わが国の企業マインドひいては経済活動にマイナスの影響を与える可能性があるとの見方で一致した。多くの委員は、やや長い目でみて、電力供給を巡る不確実性や、円高の進行などを背景に、企業の海外シフトが加速する可能性にも注意する必要があると指摘した。複数の委員は、特に、震災に伴う供給面の制約を克服しつつあるこの時期に円高が進むことは、企業マインドを大きく悪化させる可能性があるとして述べ、別の委員は、日本経済の成長期待の低下に繋がる可能性もあると述べた。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、マクロ的な需給バランスが基調的に改善していく中で、小幅のプラスで推移するとの見方で一致した。また、委員は、消費者物価の前年比が、今月

予定されている基準改定により下方改定され、若干のマイナス領域を含めゼロ%近傍に一旦戻るとみられるとの認識を共有した。委員は、消費者物価の前年比が下方改定される可能性が高いことを踏まえると、新たな指数でみた場合に、「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までには、なお時間を要するとの見方を共有した。多くの委員は、実際に下方改定が行われた場合には、人々の物価観に影響を及ぼす可能性があることを指摘した。何人かの委員は、基準改定が物価の実勢に影響を及ぼす訳ではなく、需給ギャップが縮小するもとの、デフレ脱却の方向に向かっていること自体は変わらないという点について、丁寧にコミュニケーションを図る必要があると述べた。

## 2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、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ものの、総じて緩和の動きが続いているとの見方で一致した。

短期金融市場について、委員は、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との見方を共有した。企業金融について、委員は、CP市場、社債市場ともに、全体としてみれば、良好な発行環境となっており、銀行貸出は前年比減少幅が縮小しているとの認識を共有した。企業の資金繰りについて、委員は、中小企業を中心に一部で厳しいとする先がみられているが、総じてみれば、改善した状態にあるとの見方を共有した。

## IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%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。

資産買入等の基金の運営について、委員は、足もとおよび先行きの景気・物価情勢を踏まえ、震災からの立ち直り局面から物価安定のもとでの持続的成長経路への移行を、より確かなものとする観点から、長めの金利低下やリスクプレミアムの縮小を更に促すべく、基金を増額し、金融緩和を一段と強化する必要があるとの認識で一致した。委員は、増額の規模について、先行きの様々なリスクを念頭に置いて、この時点で十分な緩和を行うという日本銀行の政策姿勢を明確に示す観点から、インパクトのある金額とすることが適当との見解で一致し

た。多くの委員は、過去の増額幅である5兆円を上回る10兆円とすることが適当との考えを示した。

議長は、こうした委員の意見を踏まえて基金を増額するとした場合、具体的にどのような案が考えられるか、執行部に説明を求めた。

議長の指示を受けて、執行部は以下のとおり説明を行った。

- 基金の増額幅を10兆円程度とすると、長めの金利低下およびリスクプレミアムの縮小を更に促す観点からは、固定金利オペと資産買入を、それぞれ5兆円程度増額することが考えられる。固定金利オペについては、オペ先からのニーズがある6か月物を増額することが考えられる。資産買入については、長期国債・国庫短期証券とリスク性資産の割合は、基金導入時と同じ割合で、それぞれ3.5兆円程度、1.5兆円程度とすることが考えられる。長期国債と国庫短期証券の内訳は、短期金利がかなり低下していることを勘案して、長期国債にやや厚めに配分し、長期国債2.0兆円程度、国庫短期証券1.5兆円程度とすることが考えられる。リスク性資産のうちCP等と社債等の買入額は、基金導入時と同様、合わせて1兆円程度とすることが考えられるが、CP等は買入余地が乏しいことから、社債等に厚めに配分し、CP等0.1兆円程度、社債等0.9兆円程度とすることが考えられる。指数連動型上場投資信託と不動産投資信託の買入額も、基金導入時と同様、合わせて0.5兆円程度とすることが考えられるが、不動産投資信託は買入余地が乏しいことから増額幅を0.01兆円程度にとどめ、指数連動型上場投資信託を0.5兆円程度増額することが考えられる。なお、指数連動型上場投資信託と不動産投資信託の買入を増額するには、改めて日本銀行法上の認可を取得する必要がある。
- 基金の増額幅を10兆円程度とする場合には、基金の残高の積み上げ期限を半年程度延長し、平成24年12月末までを目途に残高の積み上げを進めることが適当と考えられる。

こうした執行部の説明を受けて、多くの委員は、対象資産ごとの内訳について、当該資産の市場規模や日本銀行の財務の健全性を考慮に入れつつ、固定金利オペの拡大や幅広い資産の買入を行うことが適当との見方を示した。

先行きの金融政策運営について、委員は、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必要があるとの考えを共有した。複数の委員

は、今回、金融緩和を一段と強化する場合には、海外経済を含めて、先行きの様々なリスク要因を前もって相当意識したうえで、十分と考えられる措置を講じるのだという点を、改めて確認しておきたいと述べた。

## V. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済情勢をみると、このところ上向きの動きがみられるが、依然として厳しい状況にある。また、電力供給制約等の影響、海外経済の減速、金融資本市場の動向等により、景気が下振れするリスクには引き続き注意が必要である。特に、円高の進行による企業収益やマインドに対する悪影響を強く懸念している。最近、一方向に偏った円高の動きがみられるが、日本経済が震災から漸く復興に向かいつつある中、こうした動きは経済・金融の安定に悪影響を及ぼしかねないことから、先程為替介入を実施した。
- 先般、平成 23 年度第 2 次補正予算が成立した。政府としては、これを着実に執行し、一刻も早い復旧・復興の実現に努めていく。更に、7月 29 日には、「東日本大震災からの復興の基本方針」を決定した。今後、「基本方針」に基づく具体的な復興事業の内容確認作業を関係省庁間で早急に進め、本格的な復興予算を編成していく。
- 本日、資産買入等の基金の増額について提案されたことは、現下の経済・金融情勢の変化に適切かつ迅速に対応されたものと、政府として評価させて頂きたい。大震災の影響等により依然として厳しいわが国の経済状況を踏まえると、今後のマクロ経済運営には細心の注意を払う必要がある。日本銀行におかれては、現下の厳しい経済状況に対する認識を政府と共有し、今後とも内外経済の動向や金融資本市場の動向等を踏まえ、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、このところ上向きの動きがみられる。先行きも、生産活動の回復に伴い、景気が持ち直していくことが期待される。ただし、海外経済の悪化懸念、欧米諸国の金融リスクの高まりや急速な円高の進行等、景気の下振れリスクには十分留意が必要である。
- 物価については、コアCPI上昇率は3か月連続のプラスとなっている。ただし、今月の基準改定により、下方修正の可能性のあることには留意が必要である。また、エネルギー価格やその他特殊要因を除いた物価の基調は下落が続いているなど、わが国経済は依然と

して緩やかなデフレ状況にある。こうした中で、供給制約やエネルギー価格等の高騰によるコスト上昇圧力が実体経済に与える影響については、十分注意していく必要がある。

- 政府としては、平成 23 年度第 1 次および第 2 次補正予算を迅速に執行していくとともに、「東日本大震災からの復興の基本方針」に基づき、復興に向けて全力で取り組んでいく。また、電力制約に対し需給両面からの万全の対応を図るとともに、新たな成長を実現する取り組みを強化し、潜在的な成長力の回復に努めていく。更に、財政への信認を確保するため、「社会保障・税一体改革成案」に示された取り組み等を着実に進めていく。
- ご提案のあった資産買入等の基金の増額については、現下の景気下振れリスクに鑑み、時宜に合ったものと評価する。日本銀行におかれては、引き続き被災地金融機関支援オペを着実に実施頂くとともに、デフレからの脱却を実現するため、政府との緊密な情報交換・連携のもと、適切かつ機動的な金融政策運営により経済を下支えするようお願いする。

## VI. 採決

### 1. 金融市場調節方針

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%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）

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。

## 採決の結果

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

反対：なし

### 2. 「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件

資産買入等の基金の残高の増額幅について、委員は、上記執行部説明どおり、長期国債を 2.0 兆円程度、国庫短期証券を 1.5 兆円程度、CP等を 0.1 兆円程度、社債等を 0.9 兆円程度、指数連動型上場投資信託を 0.5 兆円程度、不動産投資信託を 0.01 兆円程度、6 か月物の固定金利オペを 5.0 兆円程度、それぞれ増額することが適当であるとの認識を共有した。そのうえで、「『資産買入等の基金運営基本要領』の一部改正等に関する件」が、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、適宜の方法で公表することとされた。

### VII. 対外公表文（「金融緩和の強化について」）の検討

以上の議論を踏まえ、景気の見通しを巡る不確実性が高く、このところ、下振れリスクにより留意すべき情勢となっているとの認識のもとで、資産買入等の基金を 40 兆円程度から 50 兆円程度に 10 兆円程度増額し、金融緩和を強化する、という金融政策の運営方針に関する記述を含んだ対外公表文（「金融緩和の強化について」＜別紙＞）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

### VIII. 議事要旨の承認

議事要旨（7月 11、12 日開催分）が全員一致で承認され、8月 9日に公表することとされた。

以 上

金融緩和の強化について

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、資産買入等の基金を40兆円程度から50兆円程度に10兆円程度増額し<sup>(注1)</sup>、金融緩和を強化することを決定した(全員一致<sup>(注2)</sup>)。
2. 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」ことを決定した(全員一致<sup>(注3)</sup>)。
3. わが国経済は、東日本大震災による供給面の制約が和らぐ中で、着実に持ち直してきている。先行きについても、生産活動が回復していくにつれ、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ものとみられる。
4. しかしながら、こうした見通しを巡る不確実性は高く、このところ、景気の下振れリスクにより留意すべき情勢となっている。海外経済をみると、米国においては、債務上限問題が決着をみた後も、市場では、財政健全化を巡る懸念は払拭されておらず、最近では景気の先行きに関する見方も慎重化している。欧州周縁国のソブリン・リスク問題は、全体としてみれば、依然として緊張した状態が続いている。新興国・資源国では、物価安定と成長を両立することができるかどうか、なお不透明感が高い。こうした海外情勢や、それらに端を発する為替・金融資本市場の変動が、わが国の企業マインドひいては経済活動にマイナスの影響を与える可能性がある。  
この間、物価面では、当月に予定されている基準改定に伴い、消費者物価の前年比が下方改定される可能性が高い。物価安定の実現までにはなお時間を要するとみられる。
5. 日本銀行は、上記の景気・物価情勢を検討したうえで、金融緩和を一段と強化し、

(注1) 増額の内容等については別紙参照。

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

(注3) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員。  
反対：なし。

これを通じて、震災からの立ち直り局面から物価安定のもとでの持続的成長経路への移行を、より確かなものとする必要があると判断した。

6. 日本経済は、急速な高齢化のもとでの成長力の強化という積年の課題に加え、震災からの復旧・復興という課題にも直面している。先行き、新たな発展の基盤を築くためには、民間、政府を含め各方面の積極的な取り組みが不可欠である。日本銀行としても、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、今後とも、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。

以 上



(別紙)

今回の「資産買入等の基金」の増額について

1. 増額の内容

	基金の残高 (従来)	今回の増額幅	基金の残高 (増額後)
総額	40 兆円程度	+10 兆円程度	50 兆円程度
資産の買入れ	10.0	+5.0	15.0
長期国債 (注1)	2.0	+2.0	4.0
国庫短期証券	3.0	+1.5	4.5
CP等	2.0	+0.1	2.1
社債等	2.0	+0.9	2.9
指数連動型上場 投資信託 (注2)	0.9	+0.5	1.4
不動産投資信託 (注2)	0.1	+0.01	0.11
固定金利方式・ 共通担保資金供給 オペレーション	30.0	+5.0	35.0
期間3か月	20.0	—	20.0
期間6か月	10.0	+5.0	15.0

(注1) 日本銀行は、資産買入等の基金とは別に、年間 21.6 兆円の長期国債の買入れを行っている。

(注2) 指数連動型上場投資信託および不動産投資信託の増額については、日銀法上の認可取得を条件とする。

2. 2012 年末を目途に増額を完了する。

以 上