

<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>

2011.11.10

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかに増加している。個人消費も、底堅く推移している。また、住宅投資は持ち直し傾向にあり、公共投資も下げ止まりつつある。一方、輸出や生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。

以上を踏まえると、「わが国の経済をみると、持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている」と判断される。

—— 国内需要をみると、設備投資は、被災したストックの復元や震災により止まっていた案件の再開の動きが、徐々に顕在化しつつあるよううかがえる。また、住宅投資も、住宅取得促進策の終了に伴う駆け込み需要とその反動がみられるものの、低金利やペントアップ需要の発現などを背景に、持ち直し傾向にある。公共投資も、復興需要の支出拡大によって、下げ止まりつつある。この間、個人消費も、天候による振れはみられるものの、遅れていたサービス消費も改善の動きが明確となってきており、全体として底堅く推移している。このように、国内需要は全体として、堅調に推移している。

一方、外需の動向をみると、震災後に減少した海外在庫の復元を背景に、自動車輸出は増加が続いているものの、海外経済の減速の影響などから、資本財や情報関連財などの輸出には弱めの動きがみられている。また、こうした輸出の動きは、一般機械や電子部品・デバイスなどの生産にも現れてきている。

以上を踏まえると、景気の現状については、外需を巡る環境の変化を考慮し、「持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている」と判断される。

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、国際商品市況の下落などから、弱含んでいる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

（先行き）

景気の先行きについて項目別にみると、輸出や生産は、当面、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。一方、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、引き続き底堅く推移するとみられる。

以上を総合すると、「先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響を受けるとみられる。もっとも、その後は、新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していく」と考えられる。

—— 外需を巡る環境については、当面、海外経済の減速や円高の影響が及ぶと考えられる。これに加え、タイの洪水の影響については、タイへの直接輸出の減少や、タイを起点とするサプライチェーンの障害を通じて、わが国の生産を下押しし、年内はマイナスの影響が残ると考えられる。これらを踏まえると、輸出や生産は、当面、横ばい圏内の動きになるとみられる。その後は、海外経済の成長率が高まることや、タイの洪水の影響も解消することなどを踏まえると、輸出や生産は緩やかに増加していくと考えられる。この間、国内需要については、復興需要やペントアップ需要などが徐々に顕在化していくことが予想される。この点も、生産を押し上げる要因となると考えられる。

—— 海外経済については、急減速するリスクは引き続き小さくない。欧米経済については、金融不均衡の後遺症の影響を踏まえると、更なる下振れのリスクに注意を払う必要がある。特に、①欧州各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を及ぼし始めていること、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、既往の金融引き締めの影響から景気は幾分減速し、国際商品市況も水準を切り下げていることから、一頃に比べればインフレ圧力はやや後退しているとみられるが、成長と物価の安定が両立するかどうかについては、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弱めとなっているほか、米欧のクリスマス商戦に対する見方が慎重化していることもあって、需要の弱さを指摘する声が増えている。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。

—— タイでは、洪水の影響によって、経済活動に大きな支障が生じており、自動車や電気機械などにおける日系企業の現地生産設備にも被害が広がっている。タイ以外での代替生産を強化する動きがみられるものの、他のアジア諸国などとのサプライチェーンに障害が発生することを通じて、日本の輸出や生産活動にもマイナスの影響が及び始めている。現時点における企業からの聞き取り調査をもとにすると、タイの洪水の影響によって、日本の鉱工業生産の前期比は、10～12月に2%ポイント程度下押しされる可能性が高い。1～3月については、問題は概ね解消し、部品供給の再開に伴う生産持ち直しに加え、現地生産設備の復旧のための資本財などの輸出増を通じて、生産を前期比2%ポイント程度上押しするとみられる。ただし、浸水がなお続き、被災状況が完全には把握できていないことなどから、こうした見通しはマイナス・プラス双方向において不確実性が高い。

—— 政府は、11月1日に、「今冬の電力需給対策について」を公表した。これによると、今冬の電力需給については、関西電力・九州電力管内における需給が逼迫する見込みにあり、管内の需要家には、数値目標を伴う節電を要請することとなった¹。それ以外の地域については、数値目標なしの一般的な節電要請となっている。今冬については、基本的には、ある程度の節電努力によって、経済活動に大きな支障は出ないと考えられる。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がある点には注意する必要がある。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

—— 消費者物価の前年比は、①10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）が剥落することや、②来春にかけてエネルギー関連のプラス寄与も縮小するとみられることなどから、当面、若干のマイナスを含むゼロ%近傍で推移する可能性が高い。

¹ ピーク時電力について、関西電力管内では前年比で-10%以上の節電（12月19日から3月23日の平日9時～21時）を、九州電力管内では前年比で-5%以上の節電（12月19日から2月3日の平日8時～21時）を、需要家に要請することとなった。

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。

—— 工事の進捗を反映する公共工事出来高は、4～6月に前期比-4.3%となったあと、7～8月の4～6月対比は-1.2%と減少幅を縮小した(図表3、4)。発注の動きを示す公共工事請負金額は、7～9月に前期比+1.6%の増加となった。今年度第1次・第2次補正予算の執行が徐々に進み始めているようにみられる。

—— 政府は、10月21日に平成23年度第3次補正予算案を閣議決定した。現在、本予算案は、国会で審議されている。第3次補正予算の規模は、総額で約12兆円、このうち、東日本大震災関係経費(年金臨時財源の補てんのための経費を除く)は、約9兆円と、第1次補正予算約4兆円、第2次補正予算約2兆円に比べて大規模となっている。

(輸出入)

実質輸出は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている(図表5、6(1))。

—— 9月の前月比を財別にみると(図表7(2))、自動車関連は、再び伸びを高めており、増加が続いていることが確認された。情報関連(電子部品など)は、前月に大きめの減少となったあと、増加した。資本財・部品は、9月単月では船舶の増加などにより増加したが、7～9月では小幅のマイナスとなった。消費財(デジタルカメラなど)は中国向けを中心に減少幅が拡大し、中間財(鉄鋼、化学)でも弱めの動きが続いている。

地域別にみると(図表7(1)、8、9、10)、米国向けは、9月単月では自動車関連を中心に減少に転じたが、7～9月では大幅な増加となった。一方、EU向けは、自動車関連がプラス幅を拡大したことから、再び増加に転じた。中国向けについては、消費財は減少したものの、自動車関連などが増加したことから、全体でも増加となった。NIEs向けは、中間財や資本財・部品が弱めの動きとなったことから、前月に続き減少した。ASEAN向けやその他地域向けは、自動車関連や資本財・部品を中心に、増加した。

—— 以上のように、輸出は、海外在庫の復元を主因とした自動車関連の増加が続く一方、それ以外の資本財や中間財などは弱めに推移している。10月上旬の貿易統計や後述の生産・出荷の動きなども踏まえると、輸出は全体として、海外経済減速の影響などもあって、増加ペースが緩やかになってきているとみられる。

輸出は、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響などから、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。

—— 海外経済については、欧州の財政問題を背景とした国際金融資本市場の動揺やそれに伴うコンフィデンスの低下、新興国における既往の金融引き締めの影響などから、減速している(図表 12(2))。先行きについても、当面は、欧米を中心に減速した状態が続くとみられる。基調的には、新興国を中心に底堅く推移すると考えているが、不確実性はきわめて高い。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、米欧のクリスマス商戦に対する見方も慎重化している。このため、電子部品等に対する需要も、当面弱めに推移する可能性が高い。一方、自動車については、震災の影響によって海外在庫が大幅に減少したため、適正水準への復元の動きが、当面、日本からの完成車や部品の輸出を押し上げる方向に働くと考えられる。

—— 為替レートは、実質実効ベースでみて、昨夏頃の水準をやや上回る水準まで円高が進んでいる(図表 12(1))。震災後落ち込んだ海外市場でのシェア回復を優先して輸出を増加させようとする企業が自動車中心にみられる一方、採算悪化を背景に輸出を抑制する企業や、現地通貨建て価格の引き上げの影響から輸出数量の減少を指摘する企業も増えつつある。

—— タイの洪水の影響については、タイ向け輸出が全体の4%程度であることや、他のアジア諸国などとのサプライチェーン障害を通じた間接的な影響も考慮すると、10~12月には、わが国の輸出に相応の影響が及ぶ可能性が高い。現地生産の代替品の輸出も出ると考えられるが、短期的には、輸出へのマイナスの影響がそれを上回ると考えられる。洪水が収束に向かえば、生産持ち直しに伴う輸出増加や、現地生産設備の復旧のための資本財輸出の増加が期待できる一方、被害の状況如何では、マイナスの影響が長引く可能性もある。

実質輸入は、増加傾向にある(図表 5、6(1))。

—— 実質輸入は、前月比でみて、9月は6か月振りに減少した。9月の前月比を財別にみると(図表 13(2))、食料品は前月に続き増加した一方、素原料は、震災後の火力発電需要の高まりなどに伴う鉱物性燃料の輸入増加の一服から、減少した。中間財は震災後の大幅増加の反動から、消費財は薄型テレビ等の駆け込み需要の反動から、それぞれ弱めに推移している。情報関連(電子部品)については、8月に大幅に減少したあと、9月はほぼ横ばいとなった。この間、資本財・部品については、9月は減少したものの、7~9月では高めの伸びとなった。

先行きの輸入については、堅調な国内需要や火力発電の増加などを背景に、緩やかな増加傾向をたどると予想される。

—— 先行きの輸入については、原子力発電から火力発電へのシフトに伴い、原料燃料の輸入は増加を続けるものとみられる。また、先行き、消費財や資本財・

部品が増加するほか、国内の生産が緩やかな回復経路に復していけば、原材料や部品等の輸入が増加していくと考えられる。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、振れを伴いながらも緩やかに増加している（図表 5、6 (2)）。先行きについては、当面横ばい圏内で推移したあと、緩やかに増加していくと予想される。

—— 9月の名目貿易・サービス収支（季調済）をみると、輸出の増加を主因に貿易収支が黒字に転化したほか、サービス収支のマイナス幅が縮小したことから、全体では、赤字幅が縮小した。名目経常収支（季調済）の9月をみると、所得収支の黒字幅がやや拡大したことに加え、名目貿易・サービス収支の赤字幅が縮小したことから、黒字幅は拡大した。7～9月の名目経常収支（季調済）についても、名目貿易・サービス収支の赤字幅縮小を主因に、黒字幅が拡大した。

（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あと、経済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、当面、海外経済減速や円高などの影響を受けつつも、生産や需要の増加につれて、次第に増益基調に復していくと予想される（図表 14）。

—— 野村証券調べの大企業収益見通しの修正状況を見ると、製造業は、想定為替レート of 円高修正などの影響から²、電機・精密を中心に、足もと幾分下方修正された（図表 15）。今後、タイの洪水の影響などが織り込まれてくると見込まれるため、更に下方修正される可能性がある。一方、非製造業は、電力を主因とした下方修正が止まり、横ばいとなっている。

—— 企業の業況感を、各種の月次調査でみると、全体として、持ち直しの動きが続いてきたが、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 16）。ごく足もとでは、大企業が幾分慎重化している一方、中小企業が幾分改善している。前者は海外経済減速や円高などの影響を、後者は国内需要の堅調さなどを、それぞれ反映している可能性も考えられる。

設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかに増加している（図表 17）。先行きについては、被災した設備の修復・建替えや耐震・事業継続体制の強化の動きなどもあって、基調的には、増加を続けるとみられる。

² 野村証券は、今回見通しで、円ドル・レートの想定を 2011 年度は 81.1 円/ドル→78.3 円/ドル、2012 年度は 81.0 円/ドル→77.0 円/ドルに、円ユーロ・レートの想定を 2011 年度は 114.1 円/ユーロ→107.8 円/ユーロ、2012 年度は 113.0 円/ユーロ→102.0 円/ユーロに、それぞれ修正した。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給は、4～6月に前期比+4.2%と増加した後、7～9月の前期比も+3.9%と増加した(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みると、4～6月に前期比+9.2%と大幅に増加した後、7～9月の前期比は-1.0%の減少となった。

—— 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、4～6月に前期比+2.5%と増加したあと、7～9月の前期比は+1.5%と引き続き増加した(図表17、19(1))³。業種別にみると、製造業は、4～6月に前期比で横ばいとなったあと、7～9月の前期比は+2.5%と増加した。非製造業(除く船舶・電力)は、4～6月に増加したあと、7～9月の前期比も+5.0%と増加を続けた。

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%と高い伸びとなったあと、7～9月の前期比は-3.3%と減少した(図表17、19(2))。7～9月の前期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から、-21.7%と減少した。非製造業は、医療・福祉施設などを中心に4～6月に前期比+1.5%と増加したあと、7～9月の前期比も教育・学習支援などを中心に+0.9%と増加した。

(個人消費)

個人消費は、底堅く推移している(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、引き続き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、4～6月に前期比+0.5%と増加したあと、7～9月の前期比は、横ばいとなった(図表21(2)(3))⁴。

—— 財消費の動きを小売業販売額(実質)でみると(図表20、22(1))、4～6月の前期比が+2.2%の増加となったあと、7～9月の前期比も+1.9%と増加を続けた。月次でみると、6月まではっきりとした増加が続いたあと、7～8月は横ばい圏内の動きとなったが、9月は大型台風の影響もあって、やや減少した。

³ 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%となっていたが、実績では、民需(除く船舶・電力)+1.5%、製造業+2.5%、非製造業(除く船舶・電力)+5.0%と、製造業を中心に幾分上振れた。10～12月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)-3.8%、製造業-4.2%、非製造業(除く船舶・電力)-3.1%と、いずれも減少する見通しとなっている。こうした見通しは、東日本大震災の影響により実績が大きく下振れた4～6月の計数を含んだ達成率をもとに計算されているため、7～9月と同様に幾分上振れる可能性がある。

⁴ 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)。

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、大幅に増加してきたが、9月以降は横ばいとなっている。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やエアコンなどへの節電需要の反動から8月に大幅に減少したあと、横ばいとなっている。

—— 全国百貨店売上高、全国スーパー売上高、コンビニエンスストア売上高は、大型台風の影響などから、9月はやや減少した（図表 23(1)）。

—— 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、持ち直しが遅れていたが、夏場の旅行シーズンには震災前を上回る水準まで回復した。

—— 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目にはほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると（図表 20、22(1)）、7～9月の前期比は+1.3%と増加に転じた⁵。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）も、7～9月の前期比は+1.2%と増加に転じた。

—— 消費者コンフィデンス関連指標は、改善を続けてきたが、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 24）。

（住宅投資）

住宅投資は、供給制約の解消などから、持ち直し傾向にある。先行きの住宅投資については、被災住宅の再建もあって、振れを伴いつつも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)）、9月は、各種住宅取得促進策終了前の駆け込み需要の反動が出て⁶、やや大きめの減少となった。もっとも、四半期でみると、7～9月は年率換算で90万戸弱まで増加し、震災前の水準を上回った。先行きについては、ペントアップ需要に加え、被災住宅の再建も徐々に顕在化するとみられほか、第3次補正予算で住宅エコポイントやフラット 35Sの金利優遇措置が再び導入されることなどを踏まえると、振れを伴いながらも、徐々に増加していくと考えられる⁷。

⁵ 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）。

⁶ 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（7月末）や、フラット 35Sの金利優遇措置の終了（9月末）を前に、7～8月にかけて、駆け込み需要が発生していたと考えられる。

⁷ 本年度第3次補正予算に含まれている住宅エコポイントおよびフラット 35Sは、いずれも被災地をより優遇する制度となっている。すなわち、住宅エコポイントについては、新築の場合、旧制度では全国一律で30万ポイントが付与されていたが、新たな制度では、被災地は

—— 首都圏新築マンション販売をみると（図表 25、26(2)）、全売却戸数については、4～6月に前期比-9.5%と減少したあと、7～9月に同+21.1%と大幅に増加した。また、新規契約率については、8月に好不調の目安とされる70%を若干下回ったあと、9月は70%台を回復している。震災の影響が薄れ、ペントアップ需要が出てきたことなどが背景と考えられる。

3. 生産・出荷・在庫

鋳工業生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている（図表 27、28）。

—— 9月の鋳工業生産は、公表ベース、実勢ベースともに、6か月振りに減少となった（図表 27）。9月の生産の内訳をみると、輸送機械などで8月増加の反動が出たほか、世界経済の減速や円高などを背景に、一般機械（半導体製造装置）、情報通信（デジタルカメラ）、電子部品・デバイスが弱めとなった。また、電気機械（エアコン）でも、節電関連需要の剥落やそれに伴う在庫積み上がりを背景に、生産調整がみられた。

▽生産前期比における季節調整替えの影響⁸ (%)

	8月	9月	10月	11月	4～6月	7～9月	10～12月
公表ベース(a)	0.6	-4.0	2.3	1.8	-4.0	4.1	1.0
実勢ベース(b)	2.3	-4.1	1.8	2.1	-1.4	7.0	1.1
(a)-(b)	-1.7	0.1	0.5	-0.3	-2.6	-2.9	-0.1

(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）。10、11月は予測指数。10～12月は、12月の指数水準が11月と同じと仮定して算出した値。

—— 出荷も、生産と同様、9月は減少した。9月の出荷を財別にみると（図表 29）、耐久消費財については、液晶テレビなどを中心に、やや減少した。資本財も、半導体製造装置などを主因に、減少した。非耐久消費財、建設財、生産財も、やや減少した。

30万ポイント、被災地以外は15万ポイントが付与されることとなる。また、フラット35Sについても、旧制度では全国一律で当初10年間1%の金利優遇が行なわれていたが、新制度では、①被災地は当初5年間1%の金利優遇、②被災地以外は当初5年間0.7%の金利優遇、となっている。

⁸ 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。

在庫は、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きとなっている（図表 27、30）。

—— 9月の在庫は、情報通信や鉄鋼が増加した一方、輸送機械や電子部品・デバイスが減少したため、全体では横ばいとなった。増加した業種をみると、情報通信は、パソコン新製品の積み増しのために増加した。また、鉄鋼では、輸出向け出荷が弱めとなっており、在庫がやや積み上がっている。一方、減少した業種をみると、輸送機械は輸出向けの船待ち在庫が解消した。また、在庫調整局面にある電子部品・デバイスについては、引き続き出荷対比で在庫水準は高めとなっているが、一頃に比べると在庫は減少している。

出荷・在庫バランスをみると（図表 30）、全体として、在庫の伸びが出荷の伸びを上回った状態が続いている。

先行きの生産については、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響などから、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後、国内の復興需要が顕在化することや海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。

—— 11月初時点における企業からの聞き取り調査をもとに、生産の前期比を予想すると、季節調整の歪みを除いた実勢ベースでは、10～12月は、前期比で1%程度減少する見通しである⁹。これは、海外の在庫復元や国内の受注残対応を背景とした自動車の挽回生産が見込まれるものの、その自動車を含めタイの洪水によるサプライチェーン障害の影響が予想されるほか、一般機械、情報通信、電子部品・デバイスなどを中心に、海外経済の減速や円高などがマイナスに影響するためである。前月初時点の見通しとの対比では、かなり下方修正となっている。主な下方修正要因は、①タイの洪水によって輸送機械を中心に下振れていること、②世界的な情報関連財需要の弱まりから電子部品・デバイス、情報通信が下振れていること、③世界経済減速や円高の影響などから一般機械や鉄鋼・化学などが下振れていること、である。

1～3月については、現時点では、極めて腰だめ的ではあるが、前期比で1%程度増加するとの感触である。輸送機械は、エコカー減税終了前の駆け込み需要の増加に加え、タイの洪水の反動増が予想されている。もっとも、一般機械や電子部品・デバイス等などについては、海外経済の減速や世界的な情報関連需要の弱まりを背景に、横這い、ないし、若干の減少を予想する声が多い。

なお、タイの洪水の影響については、代替調達・生産によりグローバルな生産体制を早期に回復できるとする先があるものの、現時点では、実際に浸水している企業を中心に来年初までマイナスの影響が残るといった慎重な見方を示す先も少なくない。ただし、この点については、被災状況の全貌が明らかになっておらず、マイナス・プラス双方向において不確実性が高い。

⁹ 10月、11月の生産予測指数の季節調整の歪みを補正したうえ、12月が実勢ベースで横ばいと仮定すると、10～12月の実勢ベースの生産は、前期比+1.1%となる計算。ただし、生産予測指数は最近下振れ傾向にある。また、タイ洪水の影響は、11月、12月に出てくるものとみられるが、この計算には織り込まれていない。

サプライチェーン障害の影響が更に大きくなるリスクがある一方、大震災後にもみられたように、結果的に、サプライチェーンの回復が予想より早く進む可能性もある。

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

—— 4～6月に前期比で横ばいとなったあと、7～8月は卸・小売業の増加を主因に、4～6月対比で+1.1%と増加した。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境は、改善の動きがみられるものの、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、改善が続いている。失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある。

—— 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、足もとでは小幅のマイナスとなっている^{10、11}。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^{12、13}。

—— 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¹⁴。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

¹⁰ 労働力調査(失業率、雇用者数等)は、東日本大震災の影響により、3月以降、岩手県、宮城県、福島県の3県が除かれて集計されていたが、9月分からは、これら3県分も含めて公表されることとなった。

¹¹ 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、それが少なくとも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、8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。

また、8月調査以降は、推計の基礎となる人口推計に、東日本大震災後の大幅な出国者の増加が反映されることとなった。このところの雇用者数の前年比の減少には、こうした要因も影響している可能性がある。

¹² 2月：81万人(直近ボトム)→4月：183万人(直近ピーク)→8月96万人→9月88万人(前回ピーク時<2009年4月>253万人)。

¹³ 雇用調整助成金は、現在、「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」が支給要件であるが、政府は、円高対策の一環として、円高の影響により、「最近1か月の生産量・売上高が、その直前の1か月または前年同月と比べて5%以上減少した、もしくは、減少する見込み」の事業所も対象とするように要件を緩和した。なお、同様の要件緩和は、震災後、震災もしくは計画停電の影響を受けた事業所にも適用されている。

¹⁴ 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。

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)）、経済活動の持ち直しを反映して、所定内給与、所定外給与ともに、改善傾向にある中で、9月は夏季賞与の減少の影響が剥落したことから、全体でも、前年比はゼロ%程度まで改善した。

—— 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みると、前年比伸び率はゼロ%近傍となっている（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。このため、賃金についても、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。なお、冬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、前年比でプラスとなっている¹⁵。現時点で集計対象となっている企業のボーナスには、震災の影響が十分に反映されていない可能性が高い。また、中小企業の動向等もあわせて考えると、本年の冬季賞与は弱めとなるものとみられる。

—— 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、今臨時国会で審議される見込みである。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。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、春頃をピークに下落傾向をたどったあと、ごく足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（図表 36）。

—— 原油、非鉄金属、穀物は、世界経済の下振れ懸念などを背景に、下落していたが、10月中旬以降は、横ばい圏内の動きとなっている。また、フラッシュメモリやDRAMも、世界的な情報関連財需要の弱まりを背景に、下落していたが、在庫調整を企図した生産抑制の影響により、このところ下げ止まっている。

¹⁵ 日本経済団体連合会の調査（11月9日時点、103社）では、前年比+5.22%となっている。また、労務行政研究所の調査（9月15日時点、205社）では、前年比+7.4%となっている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況の下落や為替円高から、下落が続いている（図表 35、37）。

国内商品市況は、国際商品市況の下落や為替円高を受けて弱含んでいたが、ごく足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（図表 38）。

—— 化学は、国際商品市況の下落や為替円高を受けて、下落している。一方、石油、非鉄、鋼材、紙・板紙は、このところ横ばい圏内で推移している。

（物価指数）

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を3か月前比で見ると、国際商品市況の下落などから、弱含んでいる（図表 35、39）。先行きについても、当面、弱含みで推移するとみられる。

—— 9月の国内企業物価は、3か月前比で -0.3% と、8月と比べて減少幅が幾分拡大した。内訳をみると（図表 39）、「為替・海外市況連動型」は、国際商品市況の反落を背景に3か月連続の下落となった。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することから、なお上昇している。

—— 輸入品を含む国内需要財全体で見ると（図表 40）、素原材料、中間財、最終財ともに、前月並みの下落幅となった。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、下落幅が縮小傾向にある（図表 35、41）。

—— 9月の前年比の内訳をみると、設備投資関連（土木建築サービス）のプラス幅が拡大した。国内運輸関連は、東北地方の高速道路無料開放（トラック等）の終了に伴って前年比プラスに転じた。また、販売管理費関連（広告等）については、震災の影響の剥落もあって、マイナス幅が縮小傾向にある。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている（図表 35、42）。

—— 9月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月と同じく $+0.2\%$ となった。除く食料・エネルギーの前年比は、8月から 0.1% ポイント改善し、 -0.4% となった（図表 43）。

—— 9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）のプラス寄与が縮小したことを主因に、下落幅がやや拡大した。一般サービスについては、外国パック旅行が上昇した一方、外食がプラス幅を縮小させたことから、全体では横ばい圏内の動きとなった。公共料金については、電気代や航空運賃の上昇幅の拡大によって、全体でも伸び率がやや拡大した。

—— 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 44(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 44(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。

—— 10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0.3%ポイント下落幅が拡大し、-0.4%となった（図表 45）。このうち、たばこが0.15%ポイント、傷害保険料が0.11%ポイント押し下げに寄与している（昨年10月以降のプラス寄与の剥落）。

除く生鮮食品ベースの内訳をみると、財は、たばこ（たばこは、図表中「その他財」に分類）の影響に加え、耐久消費財（携帯型オーディオプレーヤー）の下落幅がやや拡大したことから、全体でも下落幅が拡大した。一般サービスは、外国パック旅行の上昇幅の縮小や、家賃の下落幅拡大によって、全体でも上昇幅が縮小した。公共料金については、電気代の上昇幅が拡大した一方、傷害保険料の影響に加え、航空運賃の上昇幅が縮小したことから、全体でも上昇幅が縮小した。

—— 10月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）前年比は、たばこ（前年比寄与度0.2%ポイント）や傷害保険料（前年比寄与度0.15%ポイント）の影響が剥落することから、前年比でゼロ%ないしは若干のマイナスまで低下すると見込まれる。

以 上

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 >

2011.11.10
 調査統計局

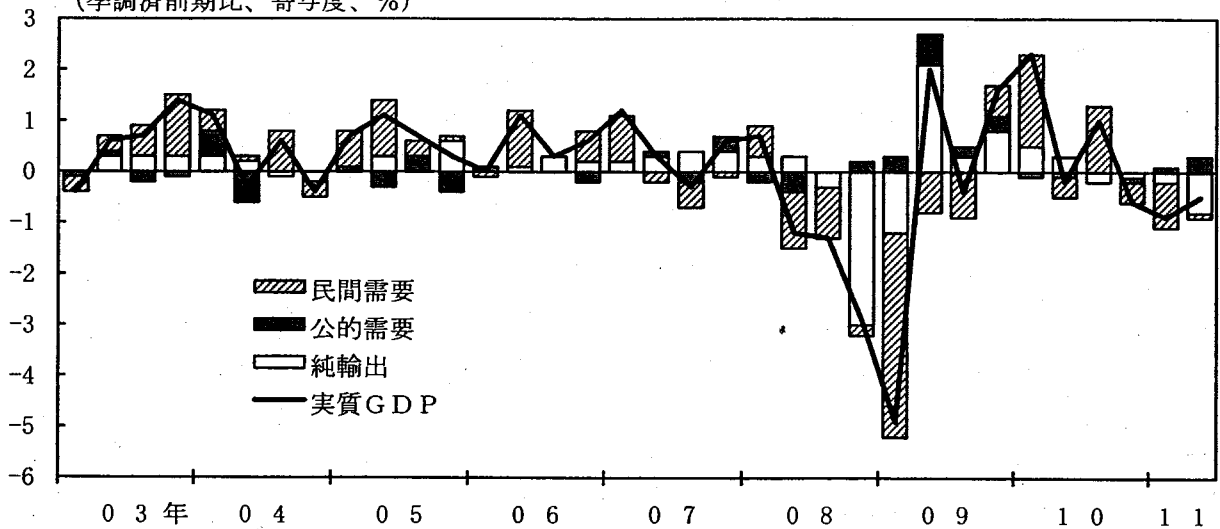
「経済活動の現状評価」参考計表

(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)	物価関連指標
(図表 12)	実質実効為替レート・海外経済	(図表 36)	国際商品市況と輸入物価
(図表 13)	実質輸入の内訳	(図表 37)	輸入物価
(図表 14)	企業収益関連指標	(図表 38)	国内商品市況
(図表 15)	企業収益	(図表 39)	国内企業物価
(図表 16)	企業マインド	(図表 40)	企業物価指数の需要段階別推移
(図表 17)	設備投資関連指標	(図表 41)	企業向けサービス価格
(図表 18)	設備投資一致指標	(図表 42)	消費者物価(全国)
(図表 19)	設備投資先行指標	(図表 43)	消費者物価(全国)における 食料・エネルギーの影響
(図表 20)	個人消費関連指標	(図表 44)	消費者物価(全国)の基調的な変動
(図表 21)	個人消費(1)	(図表 45)	消費者物価(東京)
(図表 22)	個人消費(2)	(図表 46)	地価関連指標
(図表 23)	個人消費(3)		
(図表 24)	消費者コンフィデンス		

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



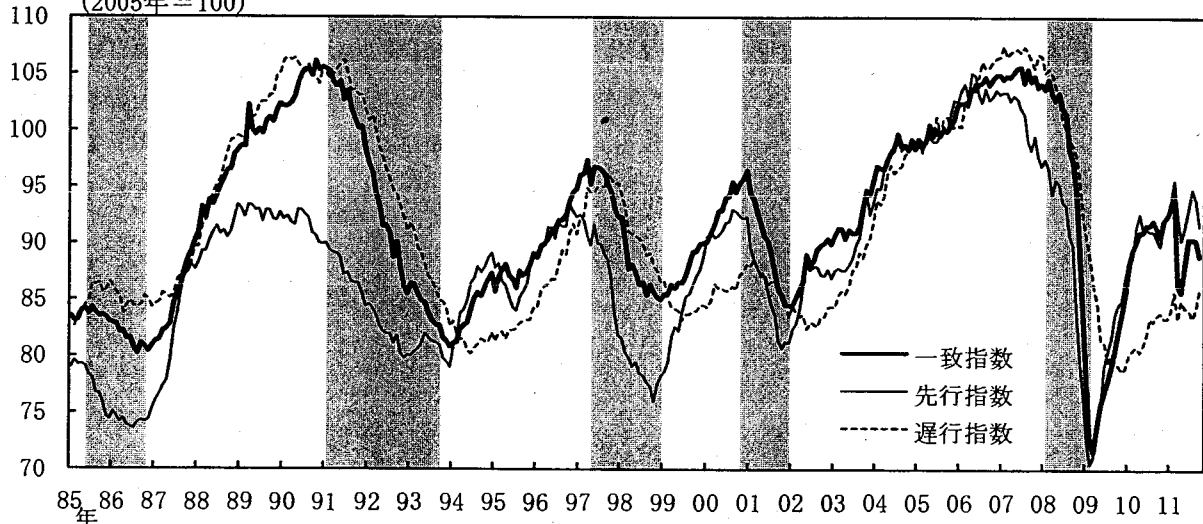
(2) 需要項目別の動向

(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	-0.2	1.0	-0.6	-0.9	-0.5
[前期比年率]	[-0.7]	[4.0]	[-2.4]	[-3.7]	[-2.1]
国内需要	-0.5	1.2	-0.5	-0.7	0.2
民間需要	-0.4	1.3	-0.4	-0.9	-0.1
民間最終消費支出	-0.3	0.6	-0.5	-0.4	-0.0
民間企業設備	0.3	0.1	-0.0	-0.2	-0.1
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	0.1
公的需要	-0.1	-0.0	-0.1	0.1	0.3
公的固定資本形成	-0.3	-0.1	-0.2	-0.0	0.2
純輸出	0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8
輸出	1.0	0.1	-0.2	0.0	-0.8
輸入	-0.6	-0.3	0.1	-0.2	0.0
名目GDP	-0.9	0.5	-1.0	-1.5	-1.5

(3) 景気動向指数 (C I)

(2005年=100)



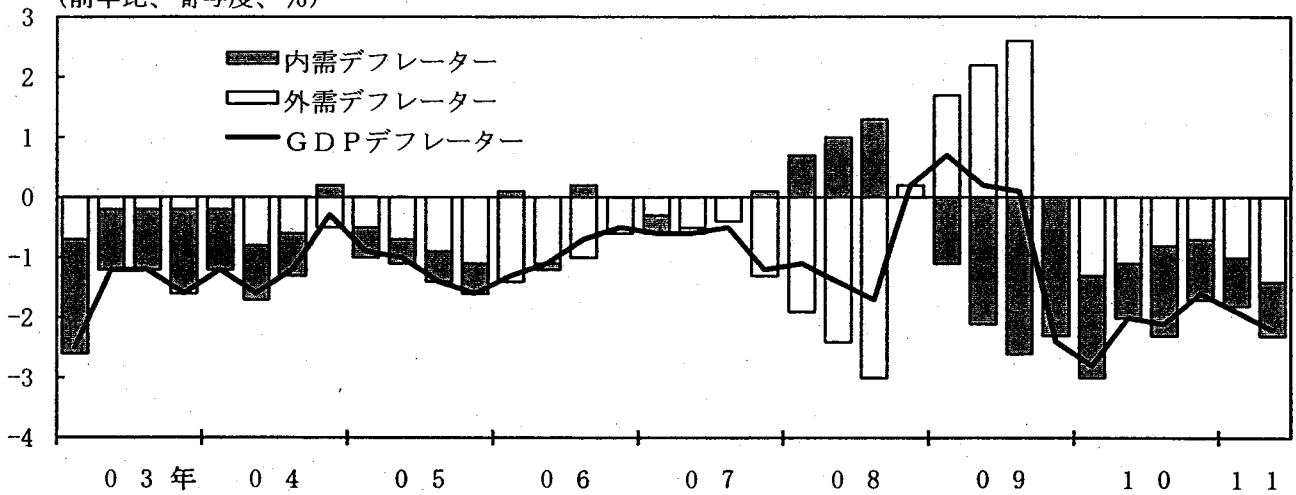
(注) シャドー一部分は景気後退局面。

(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

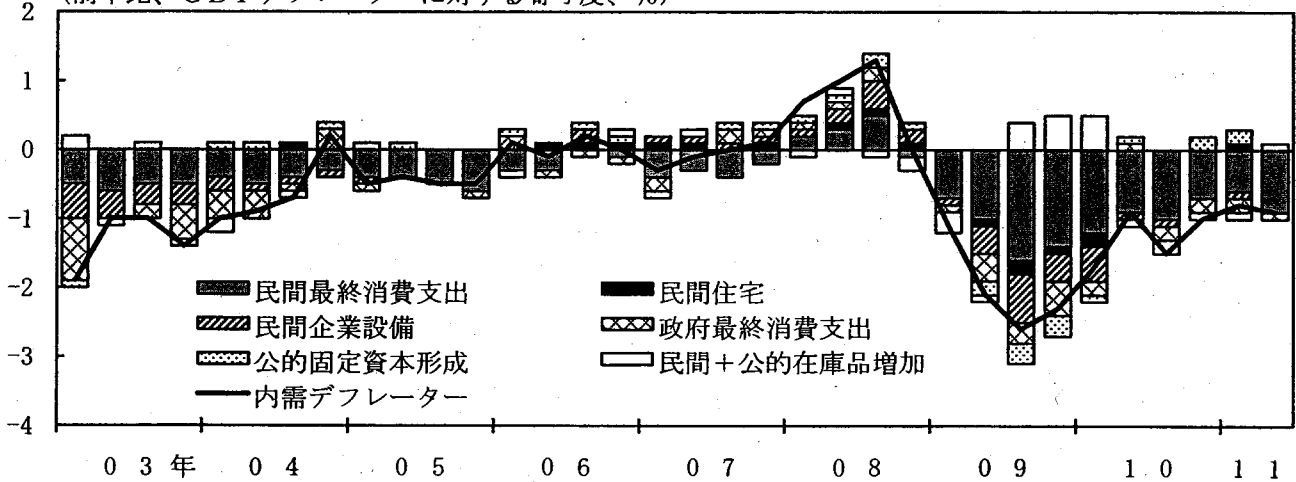
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



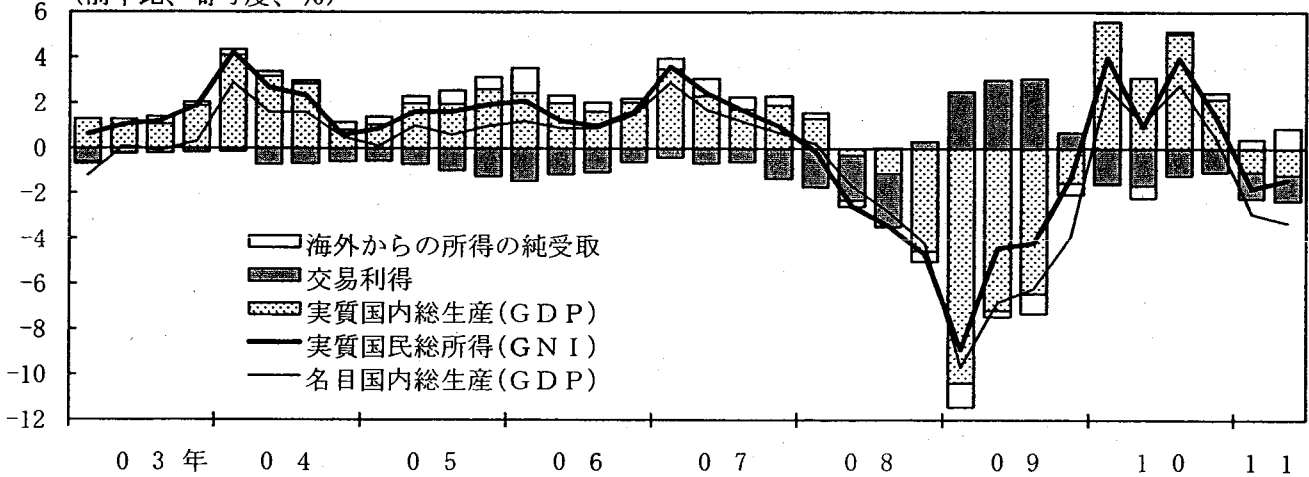
(2) 内需デフレーター

(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	11/1~3月	4~6	7~9	11/6月	7	8
公共工事出来高金額	16.4	16.3	15.6	15.4	15.8	15.5	15.3
	(-11.4)	(-13.8)	(-7.6)	(-9.1)	(-6.6)	(-7.9)	(-10.2)
		〈 2.2〉	〈 -4.3〉	〈 -1.2〉	〈 -0.9〉	〈 -1.9〉	〈 -1.4〉

- (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。
 3. 2011/7~9月の季調済年率換算金額は7~8月の値、季調済前期比は7~8月の4~6月対比、前年比は7~8月の前年同期比。

<公共工事請負金額>

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：%

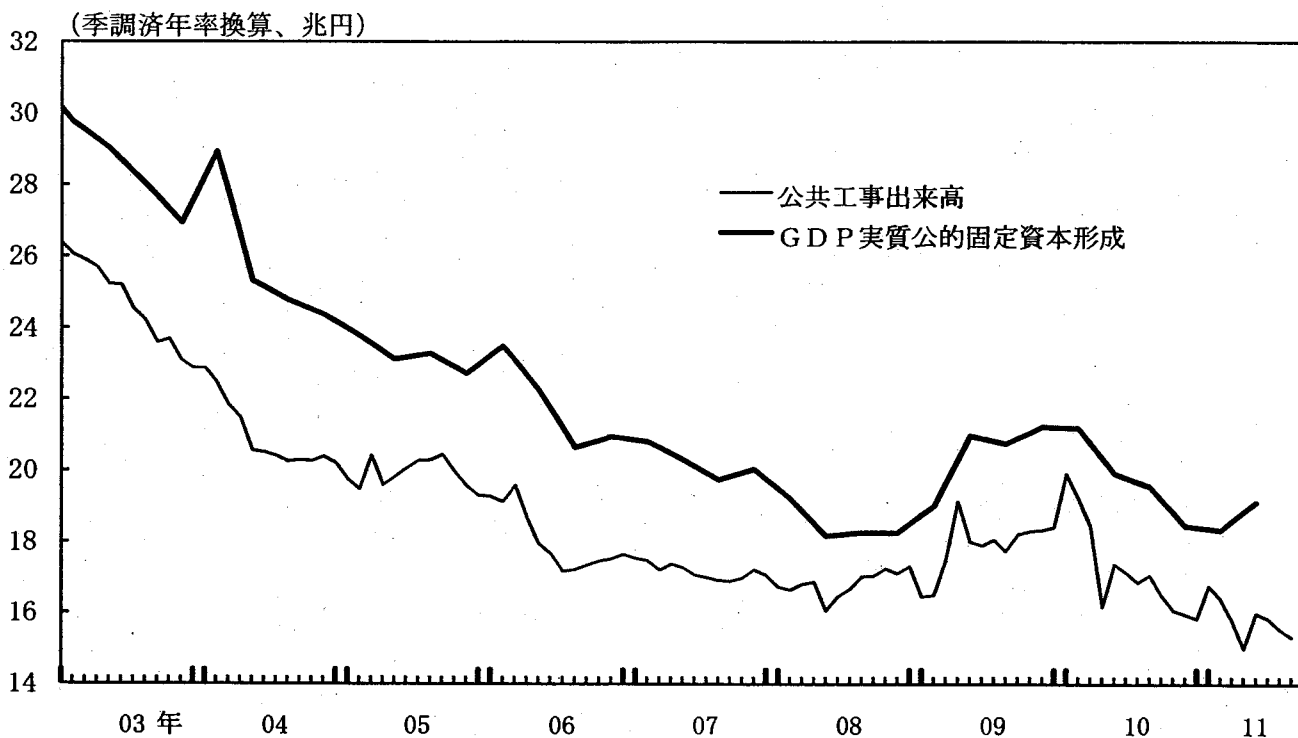
	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/7月	8	9
公共工事請負金額	11.3	11.1	10.7	10.9	10.1	11.2	11.4
	(-8.8)	(-3.2)	(-9.3)	(-3.4)	(-15.9)	(3.5)	(3.3)
		〈 2.4〉	〈 -3.7〉	〈 1.6〉	〈-10.0〉	〈 10.9〉	〈 1.6〉
うち国等の発注 〈ウエイト32.1%〉	3.6	3.4	3.6	3.5	3.1	3.6	3.9
	(-14.0)	(-5.1)	(-7.7)	(-2.6)	(-23.9)	(3.6)	(18.4)
		〈 2.2〉	〈 4.9〉	〈 -1.3〉	〈-25.9〉	〈 17.7〉	〈 8.7〉
うち地方の発注 〈ウエイト67.9%〉	7.7	7.7	7.1	7.4	7.0	7.6	7.5
	(-6.2)	(-1.9)	(-10.2)	(-3.7)	(-12.1)	(3.4)	(-1.8)
		〈 2.4〉	〈 -7.5〉	〈 3.1〉	〈 -0.8〉	〈 8.0〉	〈 -1.7〉

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(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。

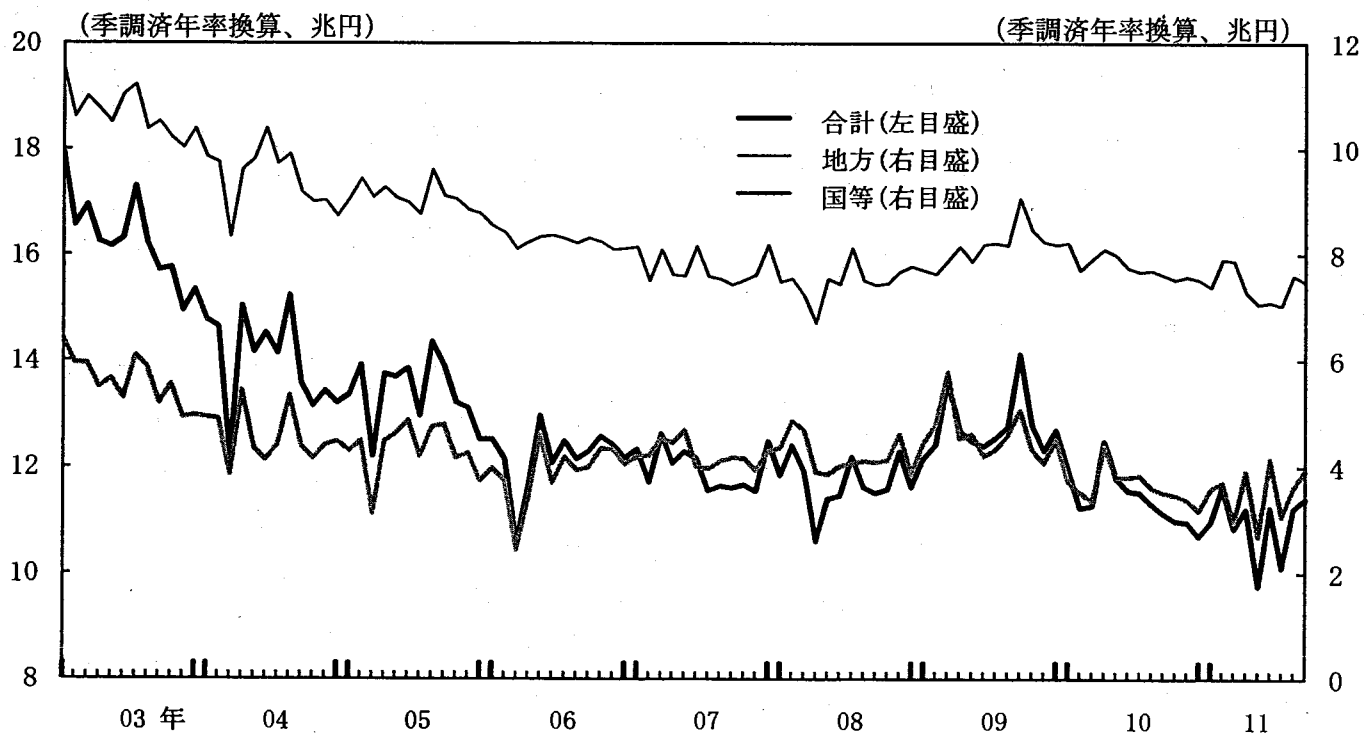
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

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

<実質輸出入>

— < >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	11/7月	8	9
実質輸出	(18.4)	<-1.1> (4.7)	<-5.7> (-5.9)	< 8.7> (2.0)	< 0.4> (-2.3)	< 0.1> (4.1)	< 3.4> (4.4)
実質輸入	(10.6)	<-0.9> (5.0)	< 2.2> (2.0)	< 2.5> (3.1)	< 1.9> (-0.3)	< 0.0> (7.1)	<-1.8> (2.4)
実質貿易収支	232.6 (49.7)	231.4 <-1.8> (3.6)	164.3 <-29.0> (-28.7)	221.8 < 35.0> (-1.2)	206.6 <-4.6> (-7.3)	207.0 < 0.2> (-9.3)	251.8 < 21.6> (9.6)

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<国際収支>

— 季調済金額：兆円、< >内は前期(月)比：％

	2010年度	11/1～3月	4～6	7～9	11/7月	8	9
経常収支	16.13	3.26 <-24.6>	1.90 <-41.8>	2.59 < 36.5>	0.75 <-19.7>	0.65 <-13.3>	1.19 < 81.8>
貿易・サービス収支	5.22	0.58 <-58.9>	-1.59 <-372.2>	-0.74 <-53.5>	-0.27 < 243.4>	-0.41 < 49.6>	-0.05 <-86.8>

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<数量指数>

— < >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	11/7月	8	9
輸出数量	(14.6)	< 0.3> (2.5)	<-7.3> (-8.3)	< 7.2> (-1.1)	< 0.2> (-5.3)	<-0.0> (0.9)	< 2.7> (1.5)
輸入数量	(12.3)	< 0.9> (7.2)	<-1.1> (2.8)	< 0.7> (1.5)	< 0.1> (-2.6)	< 3.4> (6.0)	<-2.8> (1.0)

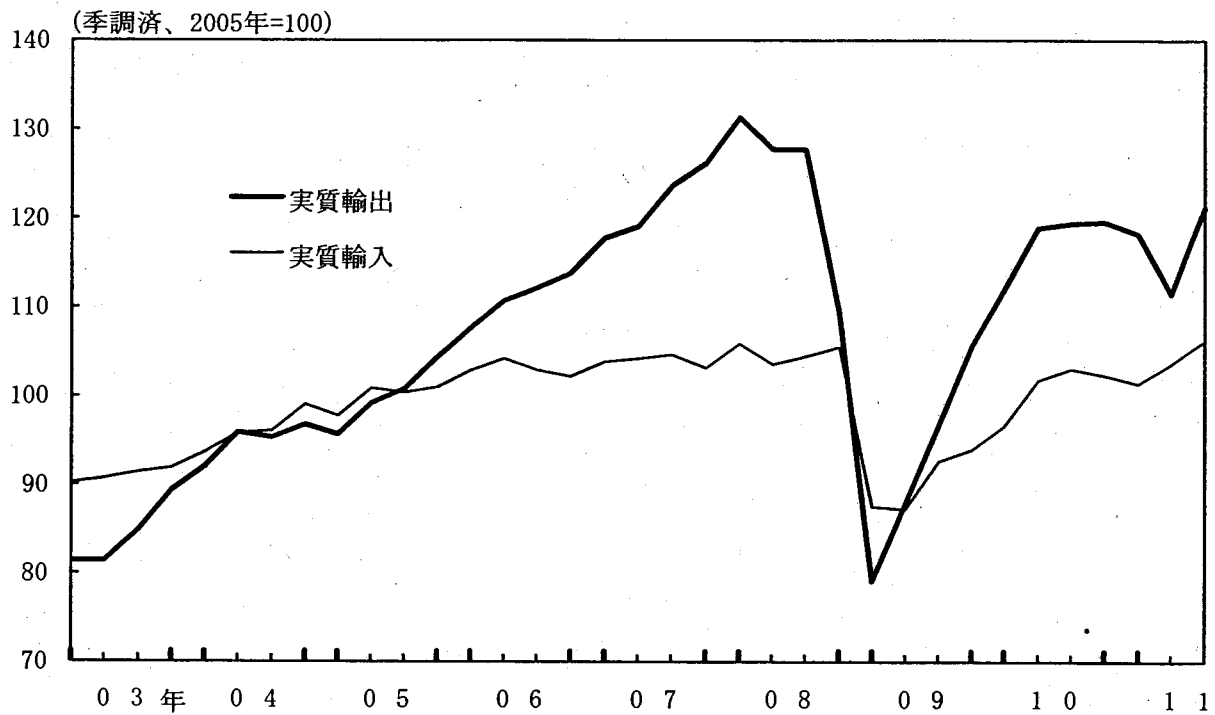
<為替相場>

	2008年末	09	10	11/6月末	7	8	9	10
ドル＝円	90.28	92.13	81.51	80.42	77.59	76.58	76.70	78.81
ユーロ＝円	127.20	132.25	107.85	116.53	110.80	110.80	103.75	110.69

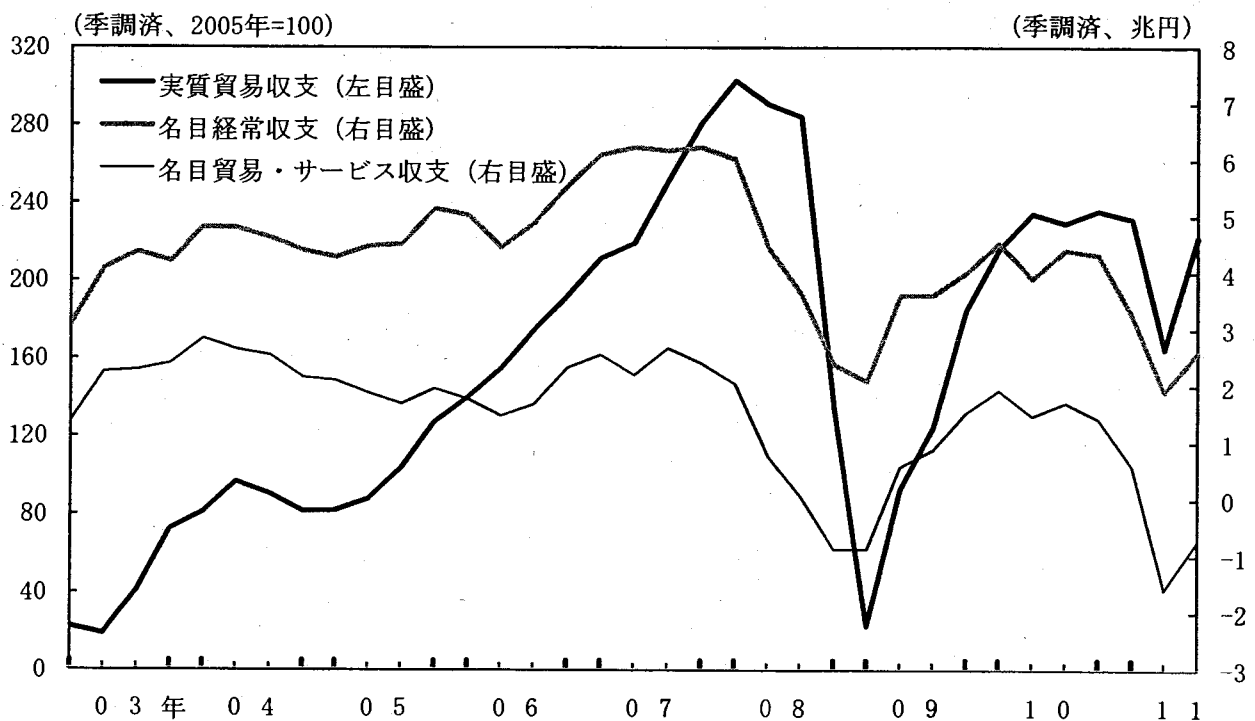
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



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

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 7月	8	9
米国	<15.4>	-32.6	24.7	4.1	0.3	-6.5	-10.2	20.7	4.1	2.8	-1.6
EU	<11.3>	-34.6	17.4	3.2	2.1	-3.0	-2.6	12.6	2.1	-2.0	3.0
東アジア	<53.3>	-15.8	31.8	1.4	2.3	-1.2	-6.0	5.7	2.6	-2.5	2.1
中国	<19.4>	-10.2	31.3	3.6	6.8	0.5	-11.0	9.2	5.3	-2.0	1.9
NIEs	<23.7>	-18.0	28.0	-0.3	-0.4	-2.4	-2.6	1.1	0.1	-3.3	-2.0
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	1.2	-4.9	1.0	1.6	-5.4	-4.0	-3.4	-7.0
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	-0.5	-0.9	-2.4	-6.7	-2.4	-0.5	-5.8	3.0
香港	<5.5>	-18.8	29.2	-2.2	2.3	-4.0	-6.7	9.3	4.9	0.2	-0.0
シンガポール	<3.3>	-21.6	20.2	4.3	6.9	-6.6	0.2	14.0	5.7	-4.0	-7.7
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.7	1.4	-0.2	-1.8	-3.4	9.8	3.1	-1.7	11.6
タイ	<4.4>	-20.9	46.1	1.9	-0.2	1.4	-1.7	8.7	-2.1	7.5	6.4
その他	<20.0>	-32.1	29.2	-3.0	-2.1	0.1	-4.2	14.1	-4.4	3.7	7.5
実質輸出計		-25.6	27.5	0.4	0.2	-1.1	-5.7	8.7	0.4	0.1	3.4

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

(2) 財別

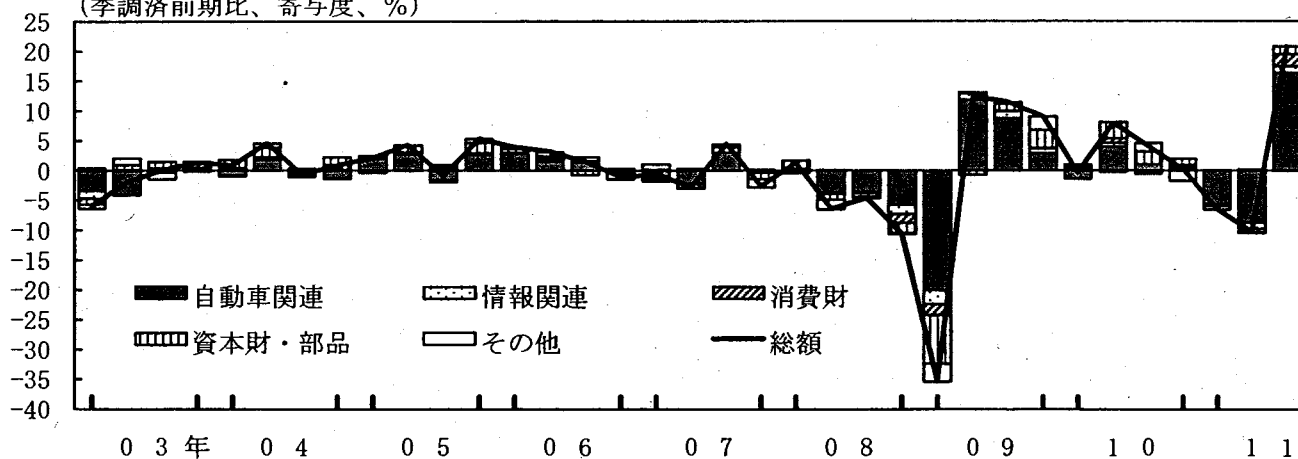
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 7月	8	9
中間財	<20.6>	-5.6	18.3	0.6	-0.2	-0.9	-4.4	-2.2	2.6	-1.6	-0.7
自動車関連	<21.6>	-41.4	41.8	1.4	1.7	-8.7	-22.8	47.4	8.3	3.0	6.4
消費財	<3.4>	-28.8	13.7	3.0	-1.3	-1.4	-9.4	24.4	6.8	-4.5	-12.7
情報関連	<10.7>	-17.0	27.6	-0.8	-0.5	0.6	-2.5	6.0	3.4	-4.2	3.8
資本財・部品	<29.2>	-28.1	36.3	2.1	0.5	1.4	1.5	-0.5	-4.9	0.9	2.1
実質輸出計		-25.6	27.5	0.4	0.2	-1.1	-5.7	8.7	0.4	0.1	3.4

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

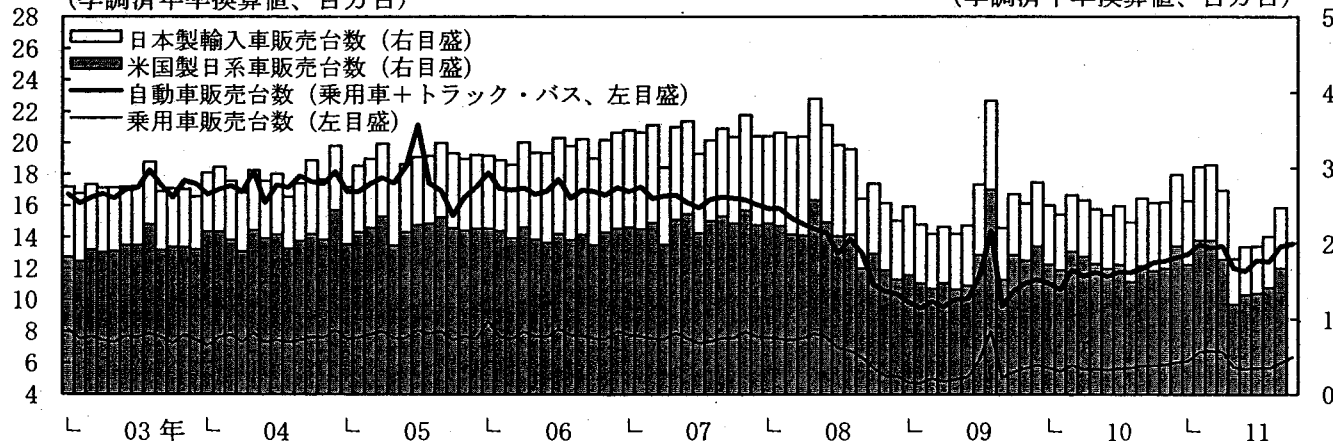
(1) 米国向け輸出の財別内訳
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

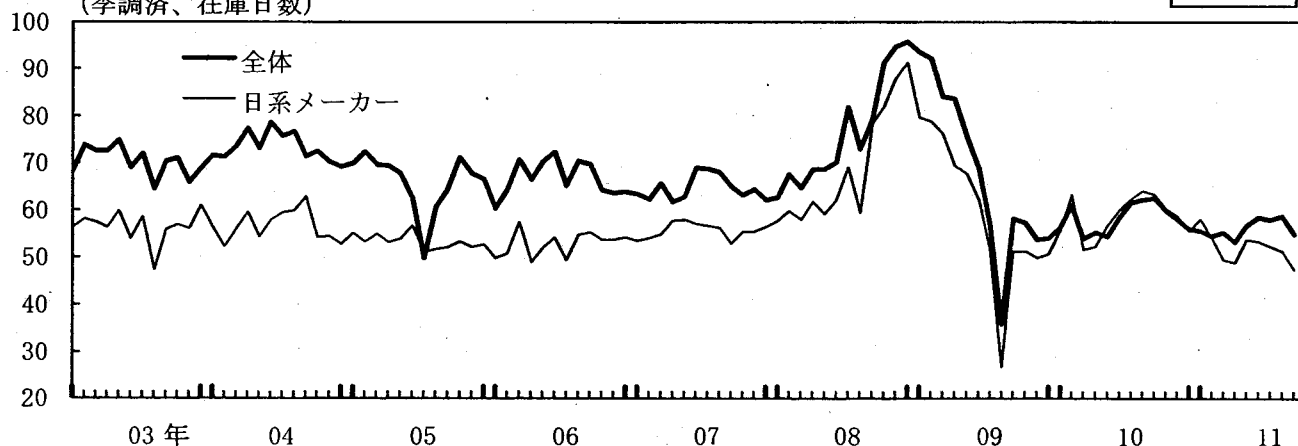
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可

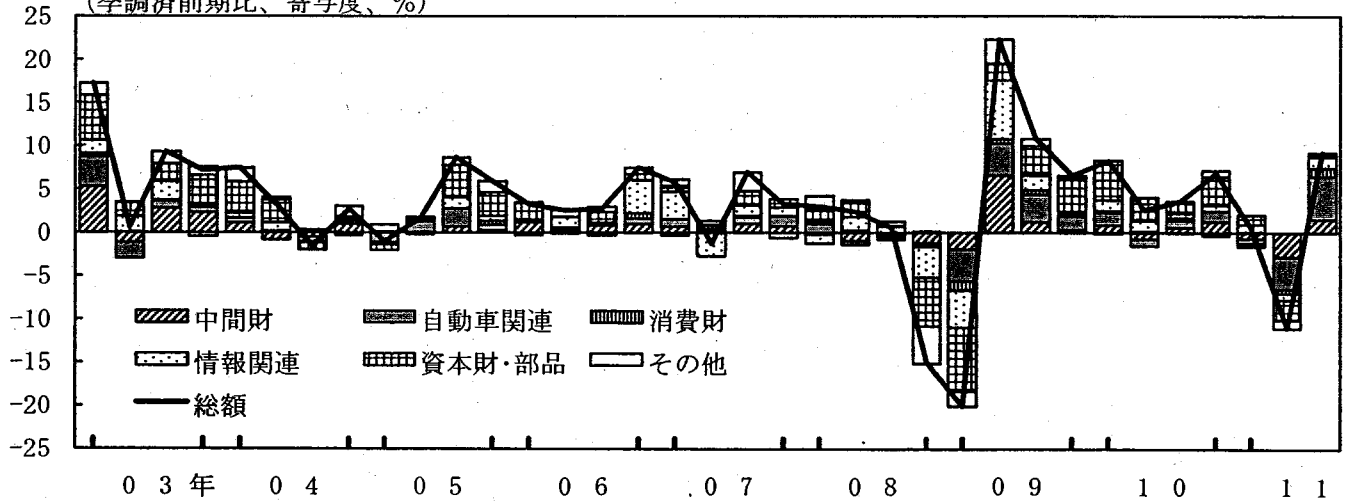


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

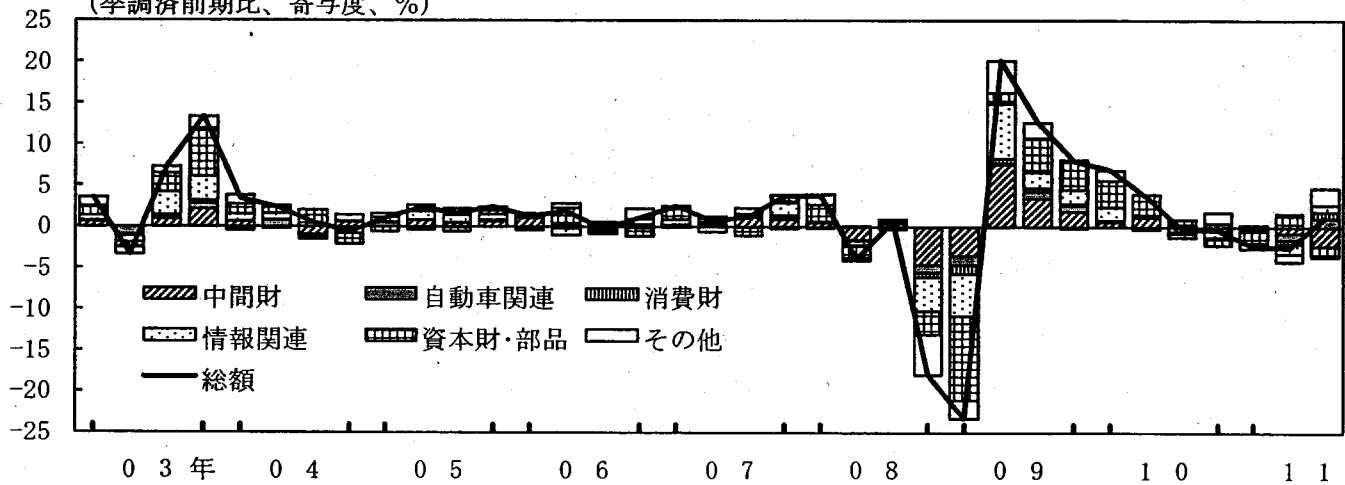
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units"、日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc.

東アジア向け輸出

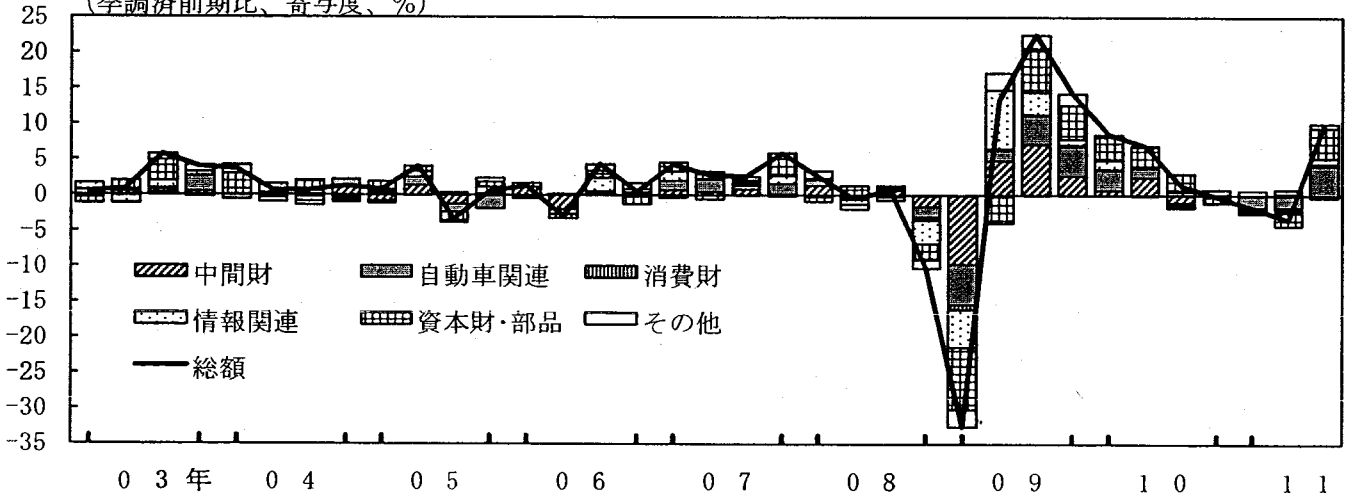
(1) 中国向け輸出 (実質、財別)
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) NIEs向け輸出 (実質、財別)
(季調済前期比、寄与度、%)



(3) ASEAN4向け輸出 (実質、財別)
(季調済前期比、寄与度、%)



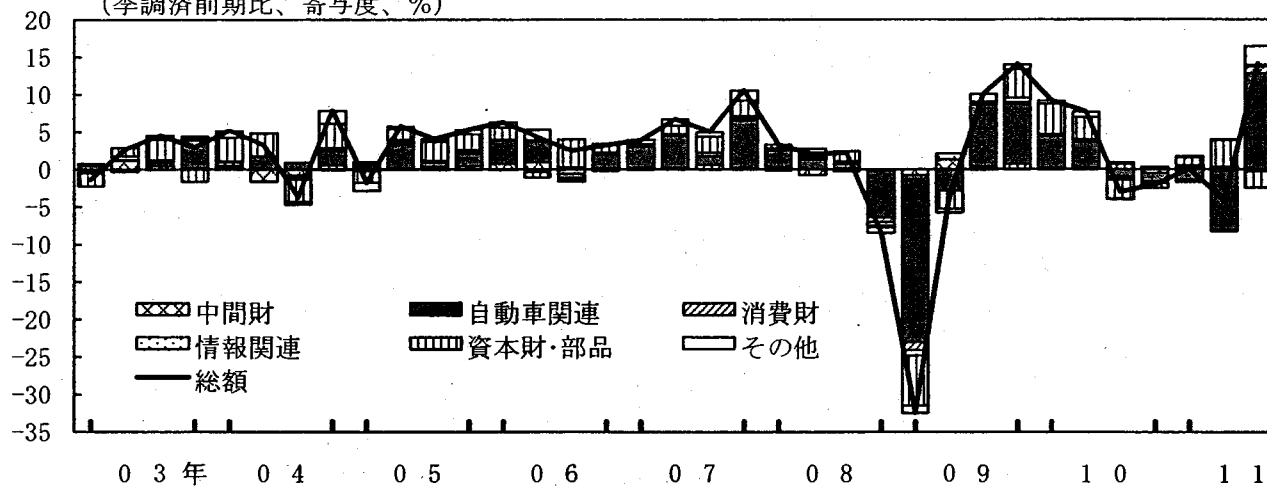
(注) 1. NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。
2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
3. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

その他地域向け輸出

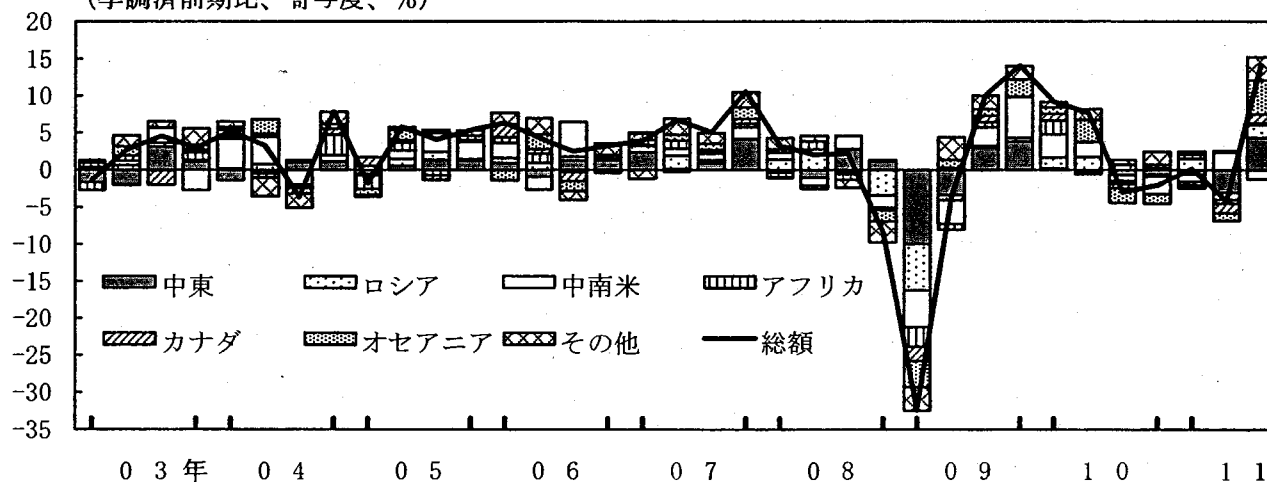
(1) その他地域向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



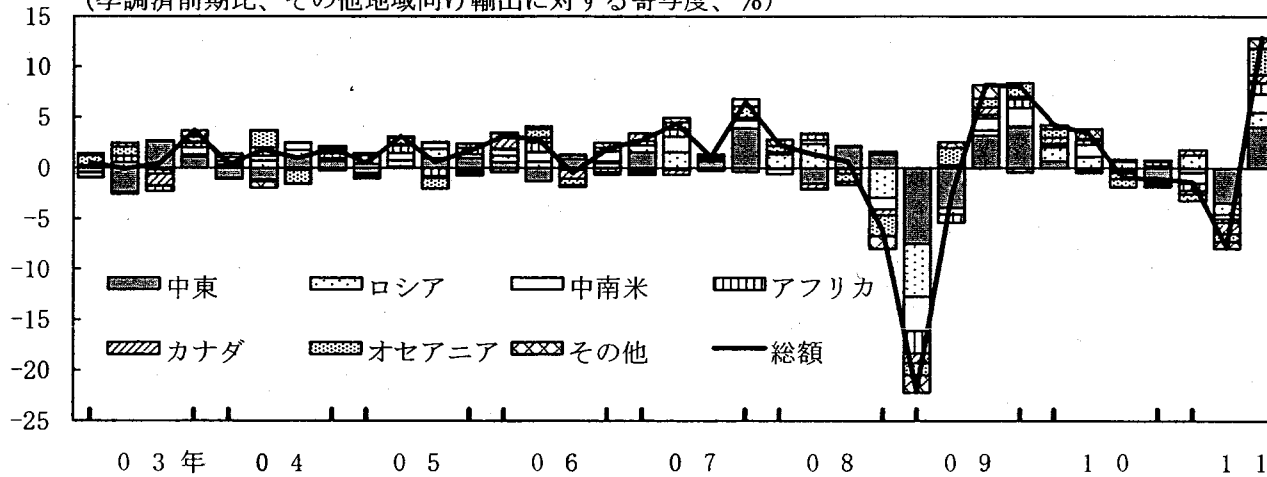
(2) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け自動車関連輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、その他地域向け輸出に対する寄与度、%)



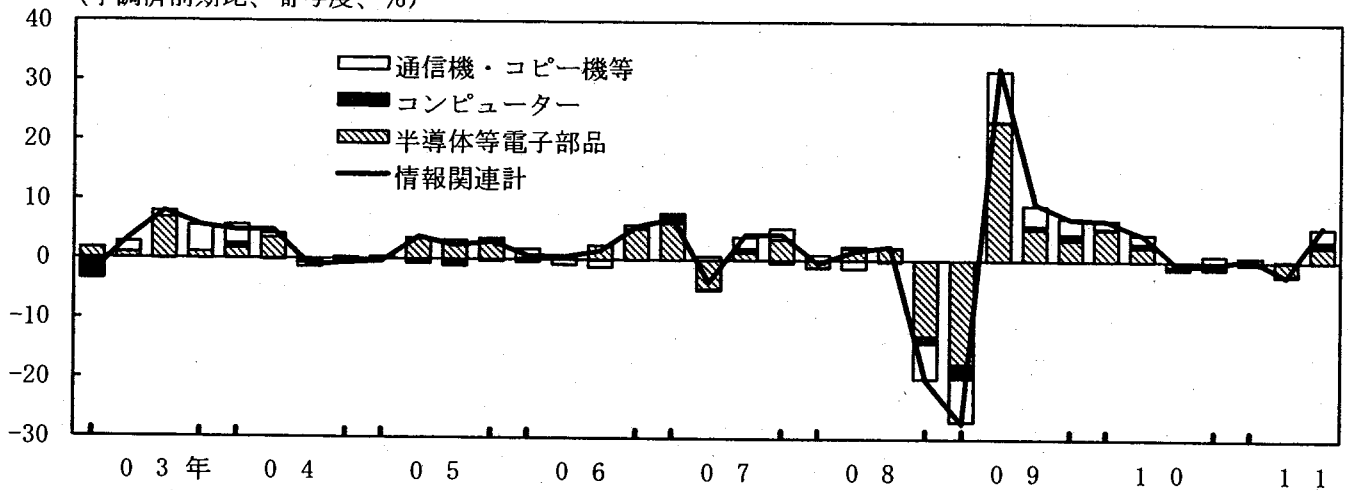
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連輸出

(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

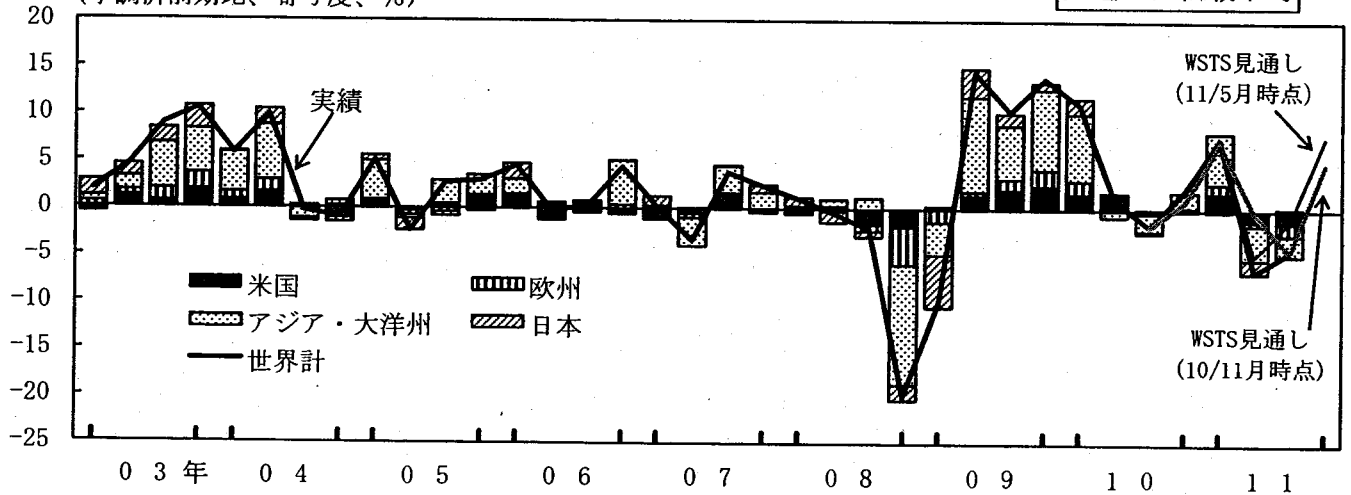
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)

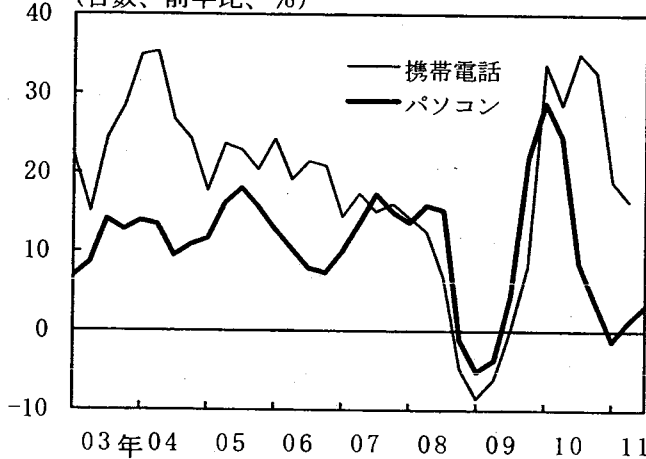
見通しは転載不可



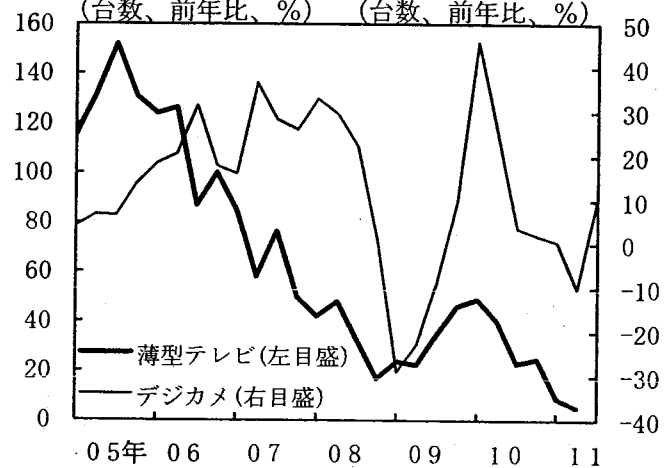
(3) 情報関連最終製品の世界需要

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。

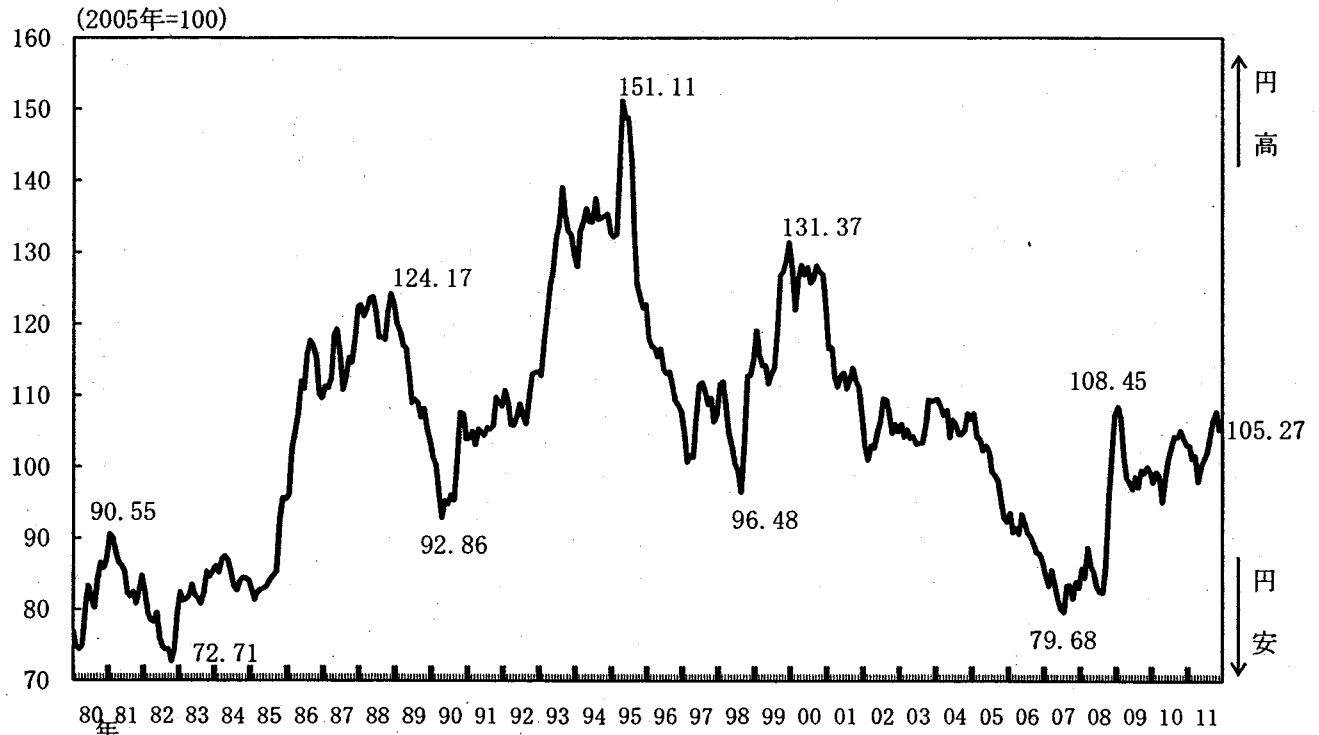
2. (3) のパソコンの2011/3Qは、プレスリリースによる速報値。

3. (3) の携帯電話は、今回、2010/1Q以降のデータが遡及訂正されている。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、
 ガートナー・データキャスト、ディスプレイエチ、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10~11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、2011/11月は8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 4Q	2011年 1Q	2Q	3Q	
米	国	-0.3	-3.5	3.0	2.3	0.4	1.3	2.5	
欧 州	E U	0.5	-4.3	1.9	0.8	2.9	0.9	n.a.	
	ドイ ツ	1.1	-5.1	3.7	1.9	5.5	0.5	n.a.	
	フ ラ ン ス	-0.2	-2.6	1.4	1.3	3.7	0.0	n.a.	
	英 国	-1.1	-4.4	1.8	-2.0	1.6	0.4	2.0	
東 ア ジ ア	中 国	9.6	9.2	10.4	9.8	9.7	9.5	9.1	
	N I E S	韓 国	2.3	0.3	6.2	4.7	4.2	3.4	3.4
		台 湾	0.7	-1.9	10.9	7.1	6.2	5.0	3.4
		香 港	2.3	-2.7	7.0	6.4	7.5	5.1	n.a.
		シンガポール	1.5	-0.8	14.5	12.0	9.3	1.0	5.9
	A S E A N 4	タ イ	2.5	-2.3	7.8	3.8	3.2	2.6	n.a.
		インドネシア	6.0	4.6	6.1	6.9	6.5	6.5	6.5
		マレーシア	4.8	-1.6	7.2	4.8	4.9	4.0	n.a.
フィリピン		4.2	1.1	7.6	6.1	4.6	3.4	n.a.	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 2009年	2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 7月	8	9
米国	<9.7>	-18.7	8.2	0.2	-0.7	-5.5	6.1	-1.8	1.7	-1.8	5.9
EU	<9.6>	-13.2	6.5	3.5	-3.4	0.9	8.3	0.6	1.2	-3.1	7.9
東アジア	<42.4>	-13.1	22.0	1.4	2.3	1.5	1.2	3.1	3.8	-1.8	-4.8
中国	<22.1>	-11.1	23.9	0.9	4.1	0.9	1.7	5.3	5.6	-0.6	-8.7
NIEs	<8.8>	-15.9	21.6	1.1	-0.5	3.5	1.0	-0.8	3.1	-5.6	1.7
韓国	<4.1>	-19.1	21.0	1.4	6.7	6.7	6.8	-2.9	0.1	-5.4	1.2
台湾	<3.3>	-12.4	21.2	0.9	-4.0	-1.2	-5.1	0.8	4.5	-3.4	0.2
香港	<0.2>	-29.7	32.8	-7.6	-2.0	16.6	-16.1	4.2	4.8	-16.1	16.8
シンガポール	<1.2>	-12.5	22.9	-1.5	-5.5	-2.0	5.2	-1.2	6.3	-8.7	1.4
ASEAN4	<11.5>	-14.9	18.2	2.8	0.5	1.3	0.2	1.5	0.1	-1.6	-0.3
タイ	<3.0>	-17.5	25.7	4.7	-1.4	2.6	2.8	2.0	0.0	-1.8	-0.2
その他	<38.3>	-13.9	6.8	1.2	-1.8	-1.6	0.1	2.8	0.9	3.8	-3.2
実質輸入計		-14.0	12.1	1.3	-0.7	-0.9	2.2	2.5	1.9	0.0	-1.8

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 2009年	2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 7月	8	9
素原料	<36.5>	-14.9	5.5	1.4	-2.1	-1.3	-0.9	4.9	2.4	2.5	-1.4
中間財	<14.9>	-15.4	18.6	1.7	-2.4	2.4	9.8	-2.6	3.0	-3.8	-1.0
食料品	<8.6>	1.0	2.2	1.3	-8.2	1.1	6.9	-3.4	-2.3	1.5	1.1
消費財	<8.5>	-10.3	22.7	-0.4	10.9	-0.7	-3.8	2.2	-1.1	-5.2	-2.1
情報関連	<11.2>	-12.4	26.7	1.6	4.1	0.1	-1.4	2.7	4.9	-6.8	0.4
資本財・部品	<11.3>	-23.8	19.0	2.9	2.7	-0.9	2.1	5.7	3.5	2.1	-0.2
うち除く航空機	<10.7>	-24.4	21.8	2.9	1.6	0.4	3.8	5.6	5.0	-0.9	-3.1
実質輸入計		-14.0	12.1	1.3	-0.7	-0.9	2.2	2.5	1.9	0.0	-1.8

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

企業収益関連指標

<全国短観(9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6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	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	4.68 (67.9)	4.48 (- 0.3)	-0.08 (- 0.7)	5.03 (4.3倍)	4.33 (- 0.9)	4.29 (-15.7)	4.65 (17.2)
非製造業	4.23 (33.2)	3.83 (- 7.2)	-0.06 (- 1.2)	4.39 (29.7)	4.08 (37.1)	3.73 (-13.9)	3.92 (- 0.5)

<全国短観(9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6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	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	3.07 (61.6)	3.12 (2.3)	-0.01 (0.0)	3.27 (3.2倍)	2.87 (5.0)	2.87 (-12.7)	3.34 (18.8)
非製造業	2.08 (5.2)	2.20 (4.8)	0.06 (- 2.9)	1.92 (24.7)	2.24 (- 6.7)	1.88 (- 3.7)	2.49 (11.8)

(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)

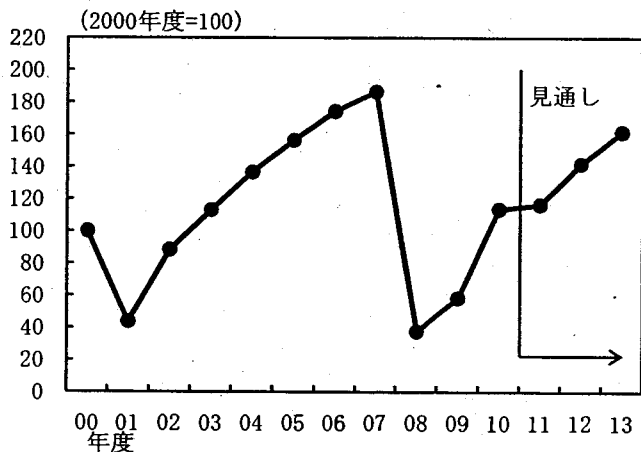
(注) 上段は野村証券調べ：全上場・公開企業(除く金融)の353社対象。

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

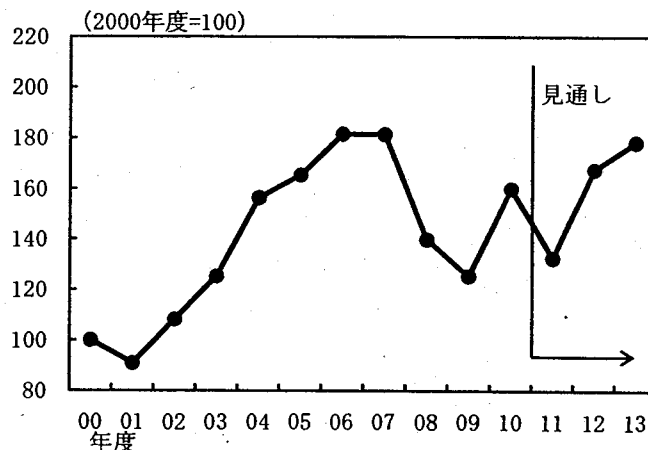
(1) 大企業収益の推移 (野村証券調べ)

① 製造業



投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可

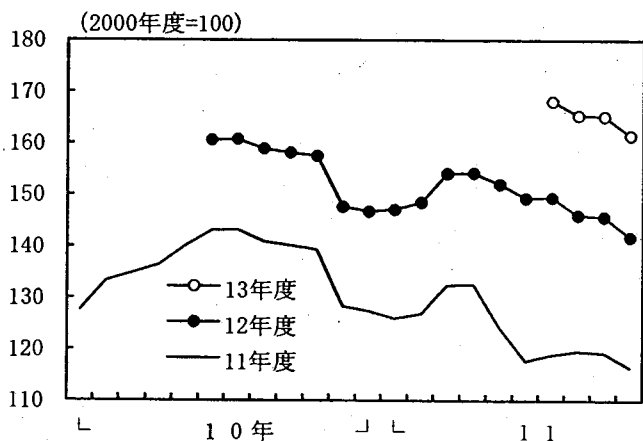
② 非製造業 (除く金融)



(注) 2011年度以降は2011年10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。

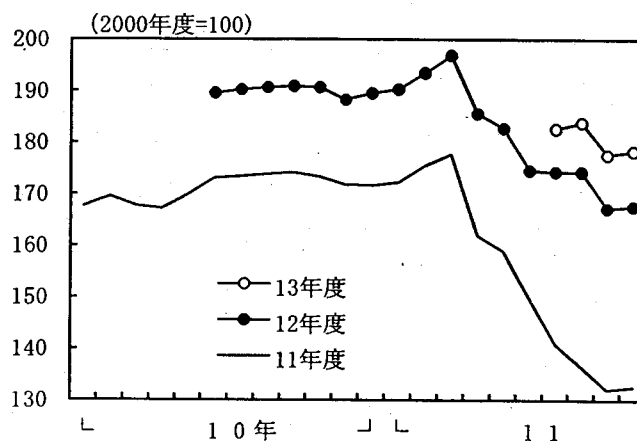
(2) 大企業収益の修正状況 (野村証券調べ)

① 製造業



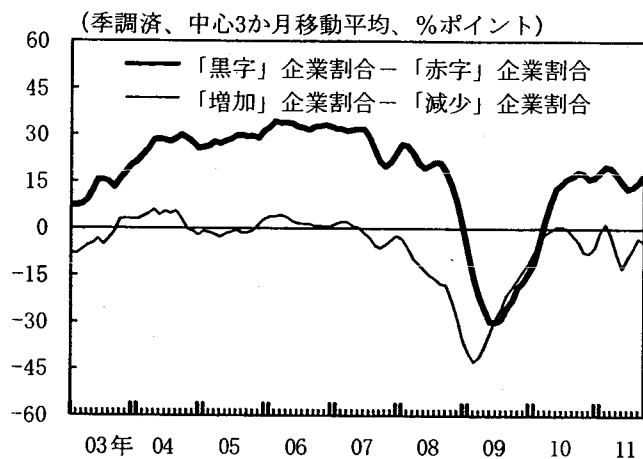
投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可

② 非製造業 (除く金融)

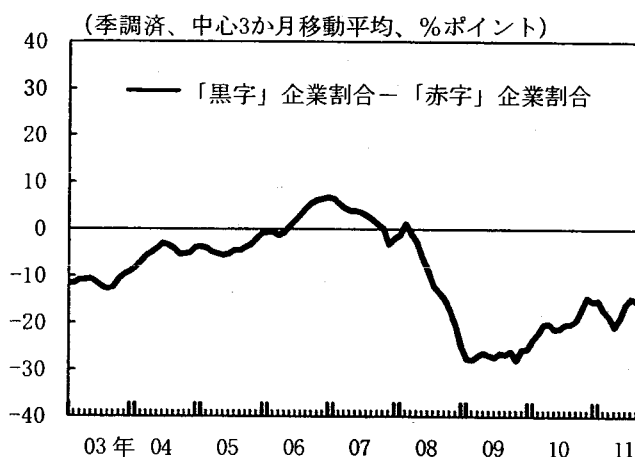


(3) 中小企業

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

	11/6月	7月	8月	9月	10月	11月	震災前の水準
QUICK短観 (全産業)	4	14	17	16	15	14	17 (11年3月)
ロイター短観 (製造業)	-3	1	6	8	6	1	15 (11年3月)
ロイター短観 (非製造業)	-10	3	7	3	1	3	3 (11年3月)
帝国データバンク・ 景気動向調査	35.1	37.7	37.3	37.9	38.3	n.a.	36.9 (11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。
シャドーは、前月対比悪化した月。

(2) 中小企業の業況判断に関するDI

	11/6月	7月	8月	9月	10月	11月	震災前の水準
日本商工会議所・ 早期景気観測	-51.4	-40.0	-36.5	-39.6	-34.3	n.a.	-40.1 (11年2月)
商工中金・ 中小企業 月次景況観測	43.1	47.1	46.4	47.2	46.4	n.a.	49.5 (11年3月)
日本政策金融公庫・ 中小企業景況調査	11.8	12.9	15.4	16.2	20.0	n.a.	19.0 (11年3月)
日本政策金融公庫・ 全国小企業 月次動向調査	-14.4	-13.9	-15.9	-16.0	n.a.	n.a.	-13.4 (11年2月)
帝国データバンク・ 景気動向調査	32.6	34.8	34.5	34.8	35.4	n.a.	34.9 (11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。シャドーは、前月対比悪化した月。

(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)」、
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」、
商工中金「中小企業月次景況観測」

設備投資関連指標

<先行指標等>

— < >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	11/7月	8	9
機械受注	(9.1)	< 5.6>	< 2.5>	< 1.5>	<- 8.2>	< 11.0>	<- 8.2>
[民需、除く船舶・電力]		(8.9)	(9.8)	(5.8)	(4.0)	(2.1)	(9.8)
[民需、除く船舶]	(10.7)	< 5.4>	<- 5.1>	< 2.0>	<-19.0>	< 10.7>	< 0.6>
製造業	(18.3)	< 5.3>	<- 0.2>	< 2.5>	<- 5.2>	< 13.7>	<-17.5>
非製造業(除く船舶・電力)	(2.7)	< 1.4>	< 5.0>	< 5.0>	<- 1.4>	<- 6.1>	< 8.5>
建築着工床面積	(7.3)	< 5.9>	< 7.3>	<- 3.3>	<- 3.9>	< 17.1>	<-20.9>
[民間非居住用]		(- 2.6)	(19.8)	(0.1)	(2.7)	(19.4)	(-18.8)
うち鉱工業	(5.7)	<- 8.9>	< 24.5>	<-21.7>	<- 9.3>	<-11.7>	<-11.5>
うち非製造業	(7.7)	< 9.1>	< 1.5>	< 0.9>	< 0.0>	< 17.5>	<-20.0>
資本財総供給	< 16.4>	<- 4.6>	< 4.2>	< 3.9>	<- 5.5>	< 4.6>	<- 6.7>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 17.3>	<- 3.5>	< 9.2>	<- 1.0>	< 2.7>	<- 2.1>	<-10.3>

- (注) 1. 機械受注の2011/10~12月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)-3.8%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。

<法人企業統計・設備投資>

— < >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。

<設備投資アンケート調査>

— 前年比: %、()内は2011年6月調査時点

	2010年度実績	2011年度計画		修正率	
全国短観(9月調査)	全産業	- 1.9	0.2 (0.0)	0.2 (1.8)	
	製造業	- 1.1	10.9 (9.4)	1.3 (1.2)	
	非製造業	- 2.3	- 5.4 (- 4.9)	- 0.5 (2.2)	
うち大企業・全産業	全産業	- 1.9	3.0 (4.2)	- 1.2 (1.1)	
	製造業	- 3.5	10.1 (9.2)	0.8 (0.6)	
	非製造業	- 1.0	- 0.6 (1.7)	- 2.2 (1.5)	
うち中小企業・全産業	全産業	2.0	-17.7 (-24.9)	9.6 (3.8)	
	製造業	9.8	3.7 (- 4.1)	8.2 (2.4)	
	非製造業	- 1.6	-29.0 (-35.8)	10.7 (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

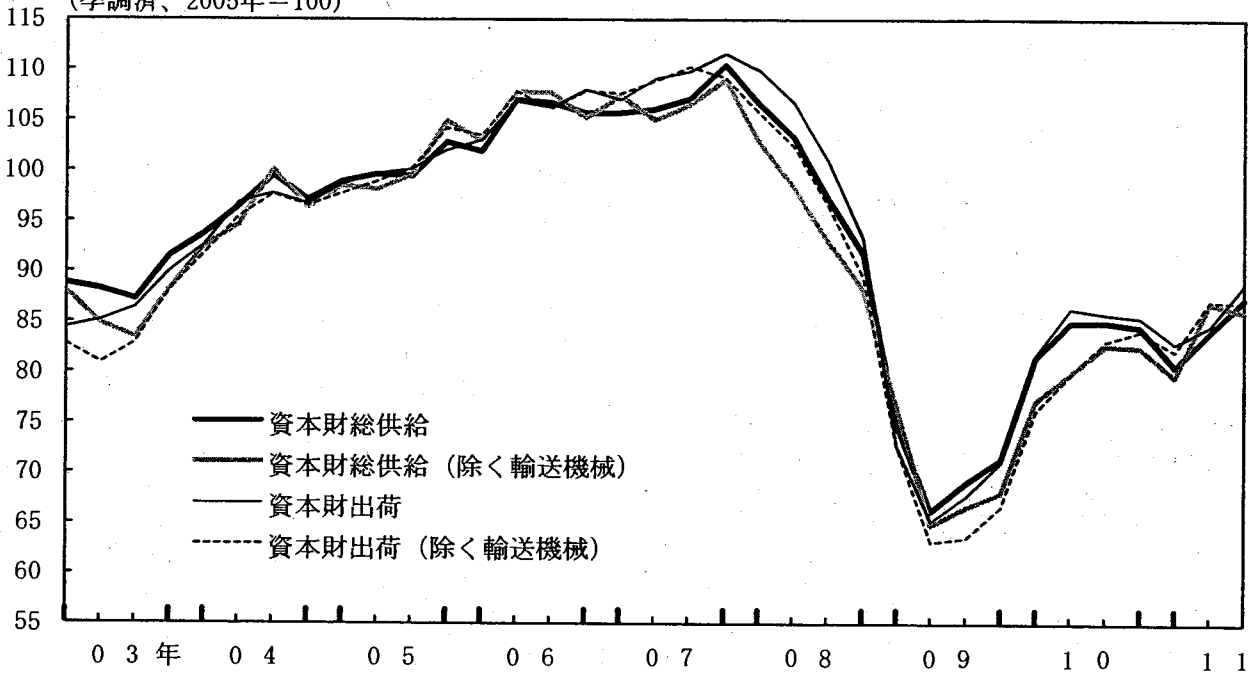
- (注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

(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)

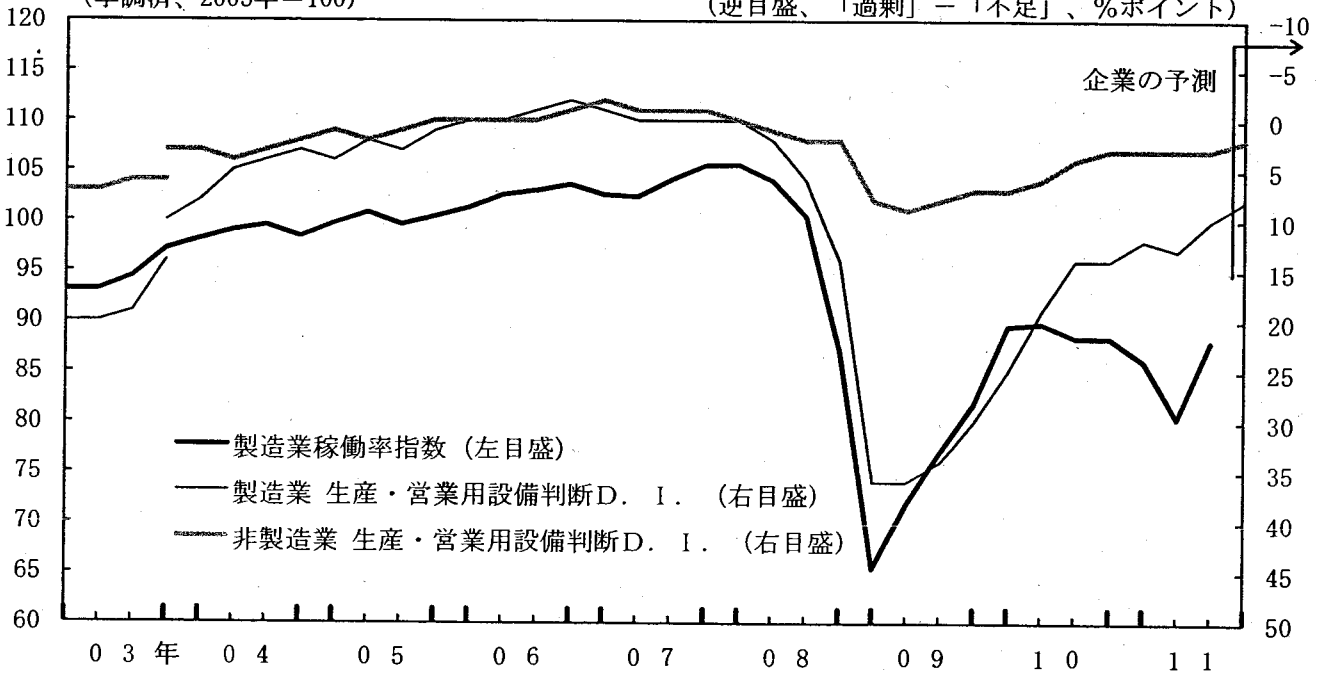


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2011/3Qは7~8月の計数。

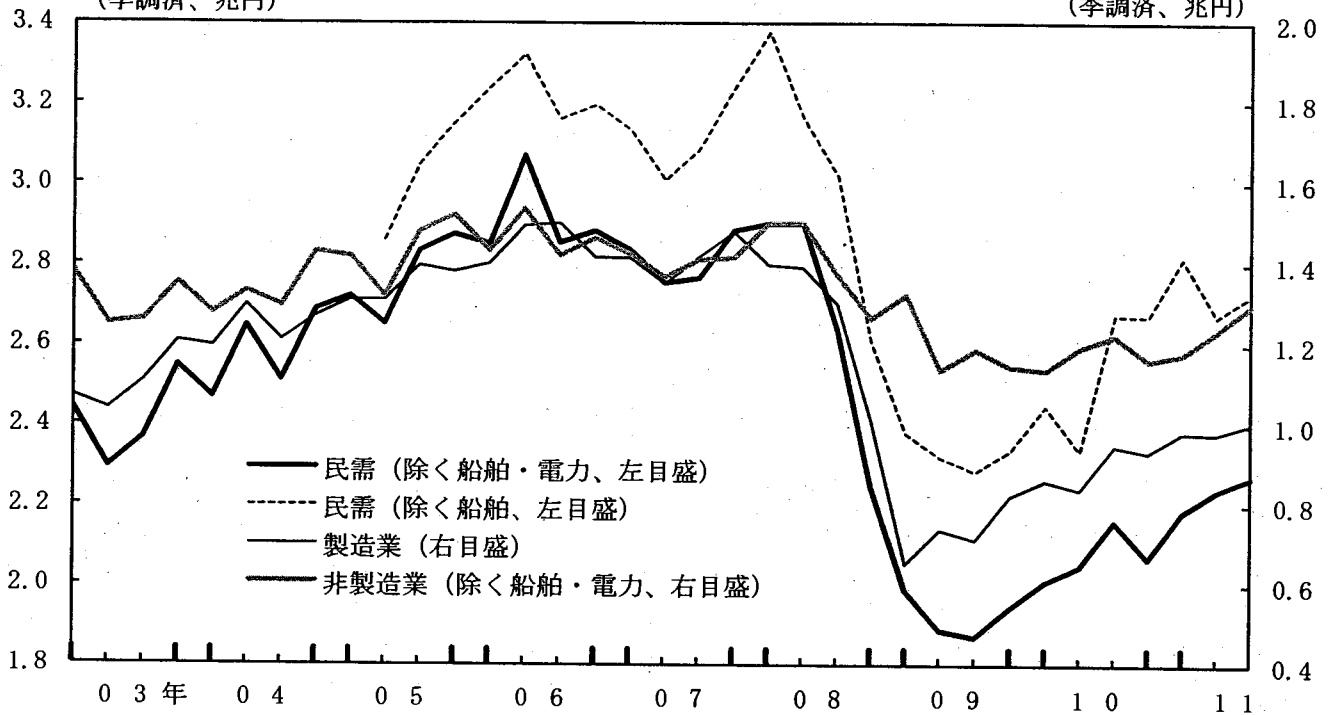
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

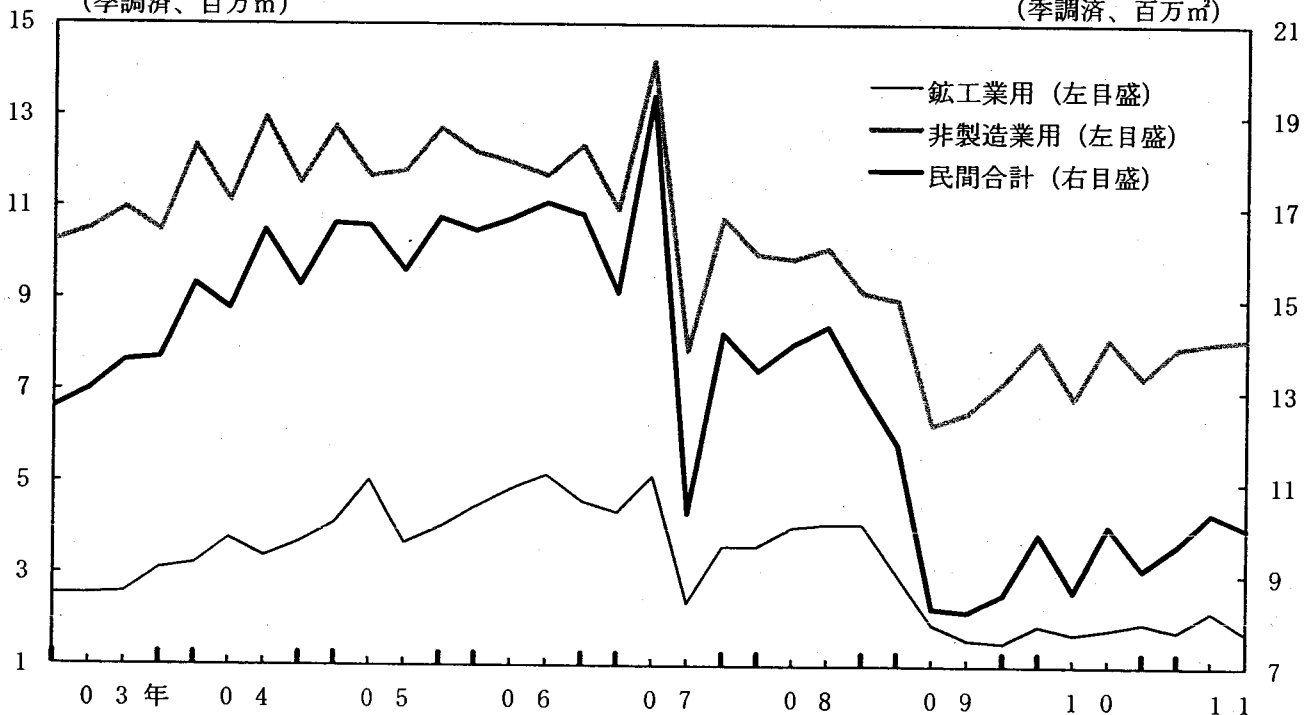


(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

(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。

(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	11/4～6月	7～9	10～12	11/7月	8	9	10
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-0.4)	(-1.8)	(-2.7)		(-1.9)	(-4.2)	(-1.9)	
		< -1.4 >	< 1.3 >		< 1.4 >	< -0.6 >	< 0.8 >	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-0.5)	< -1.1 >	< 1.3 >		< 2.2 >	< -2.5 >	< 2.0 >	
消費支出(実質)	(-1.1)	< 0.4 >	< 1.4 >		< 0.7 >	< -0.1 >	< 0.9 >	
平均消費性向(%)	73.4	74.1	73.3		71.9	73.8	74.3	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-2.6)	(-4.9)	(-5.3)		(-4.8)	(-5.3)	(-5.7)	
		< -3.0 >	< 1.2 >		< 0.3 >	< 0.8 >	< -1.0 >	
乗用車新車登録台数(含む軽)								
[388万台]	(-7.1)	(-33.6)	(-17.8)	(27.5)	(-25.6)	(-26.0)	(-2.1)	(27.5)
		< -14.9 >	< 32.6 >	< 6.3 >	< -1.9 >	< 23.1 >	< -1.9 >	< 0.9 >
乗用車新車登録台数(除く軽)								
[267万台]	(-7.8)	(-36.5)	(-19.8)	(28.3)	(-30.0)	(-29.5)	(0.8)	(28.3)
		< -18.0 >	< 37.2 >	< 6.9 >	< -4.7 >	< 29.8 >	< -0.1 >	< -1.1 >
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(1.3)	(-0.3)	(-0.5)		(0.9)	(-2.3)	(-0.3)	
[128.2]		< 2.2 >	< 1.9 >		< -0.4 >	< -0.1 >	< -1.3 >	
家電販売額(実質)	(28.7)	(29.9)	(9.8)		(33.9)	(-1.9)	(-4.4)	
[7.9]		< 23.4 >	< -6.4 >		< -0.7 >	< -22.9 >	< -0.2 >	
全国百貨店売上高	(-3.1)	(-1.5)	(-1.6)		(-0.4)	(-2.1)	(-2.8)	
[6.4]		< 2.9 >	< -0.9 >		< -1.6 >	< -0.1 >	< -2.3 >	
全国スーパー売上高	(-1.4)	(-1.7)	(-1.7)		(1.5)	(-2.9)	(-4.0)	
[12.2]		< -0.8 >	< 0.5 >		< 1.1 >	< -2.1 >	< -1.5 >	
コンビニエンスストア売上高	(4.1)	(7.1)	(6.1)		(11.4)	(9.1)	(-1.8)	
[7.9]		< 0.0 >	< 4.6 >		< 1.8 >	< -1.3 >	< -0.3 >	
旅行取扱額								
[5.6]	(2.8)	(-15.3)	(-0.0)		(-5.3)	(2.1)	(2.7)	
		< -9.4 >	< 18.6 >		< 5.8 >	< 7.8 >	< -0.3 >	
外食産業売上高								
	(-0.5)	(-1.7)	(-1.2)		(0.4)	(-3.3)	(-0.8)	
		< 0.3 >	< 1.6 >		< 1.6 >	< -1.1 >	< 0.9 >	

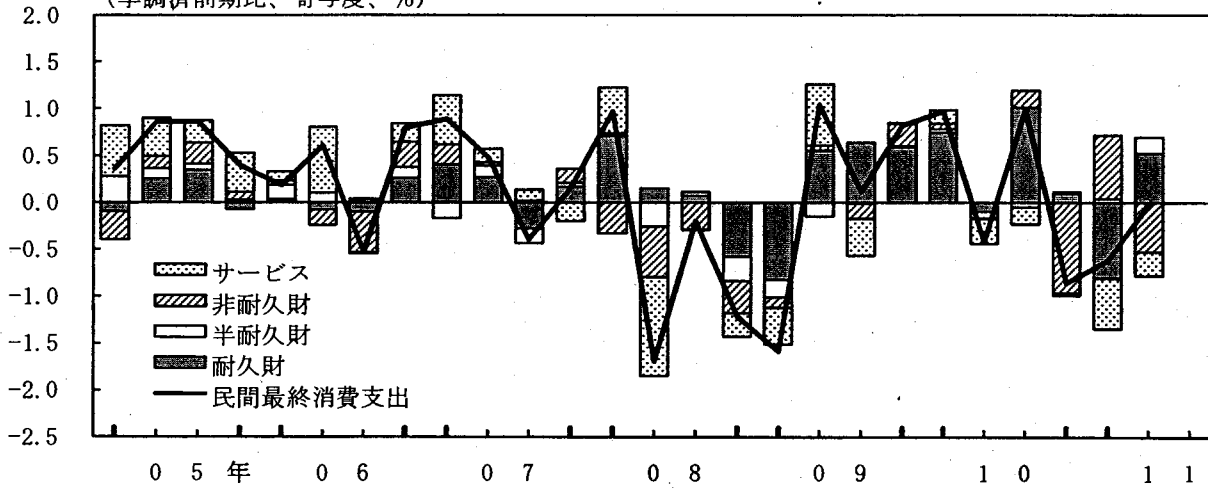
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
 3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
 5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2010/4月以降の調査対象は、新ベース。
 6. 2011/10～12月の新車登録台数は10月の値。

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

個人消費 (1)

(1) GDPベース・形態別消費 (実質)

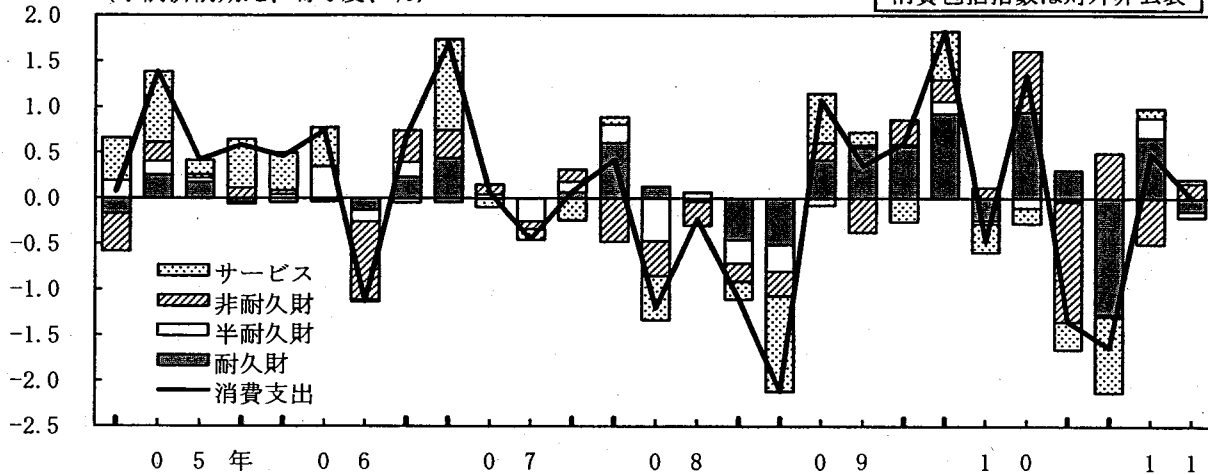
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

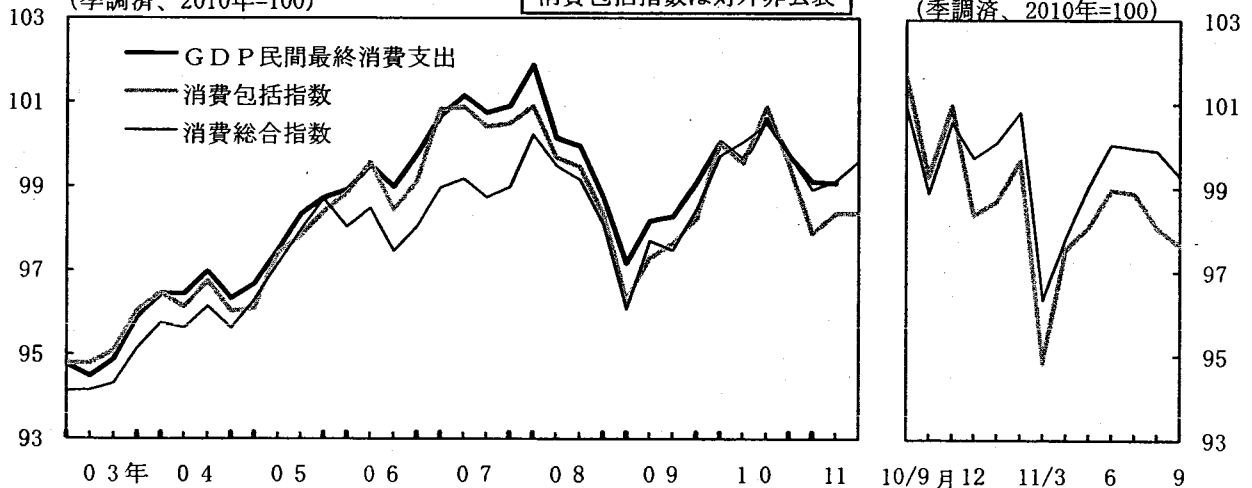


(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)



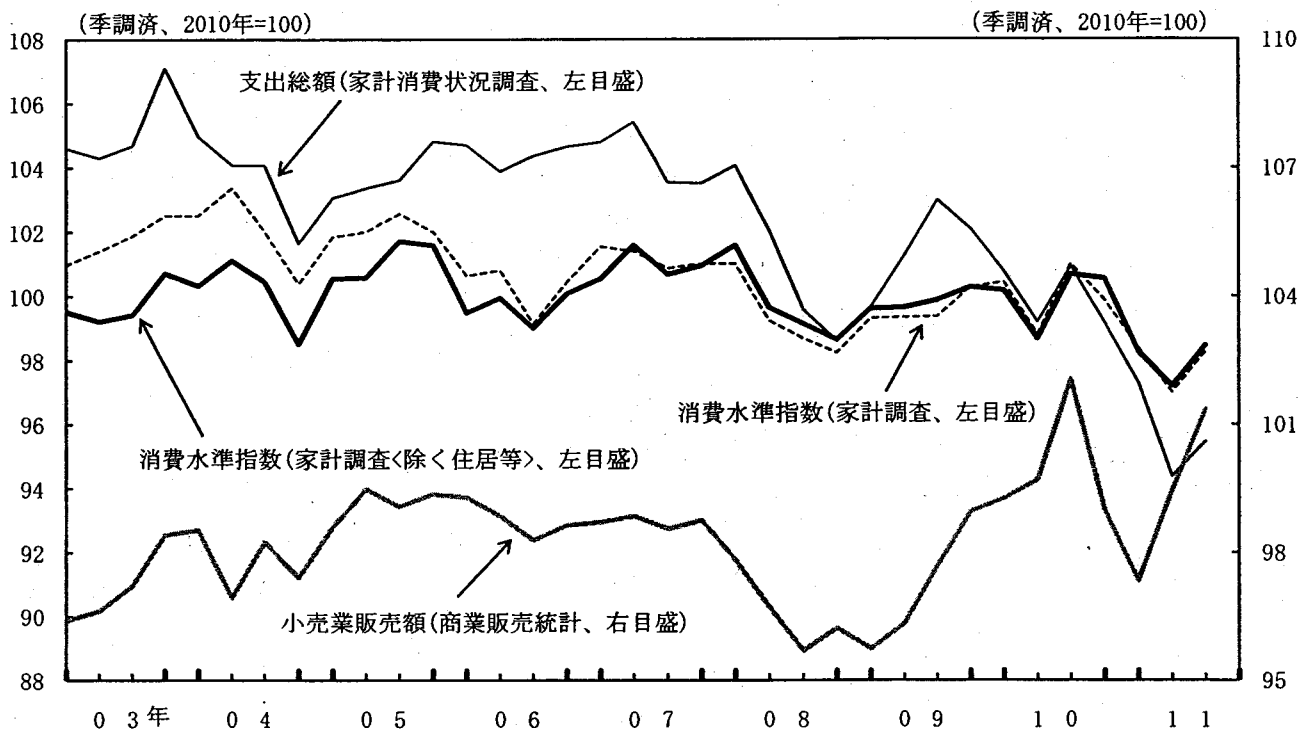
(注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

2. 消費包括指数は11/8日までに公表された統計をもとに算出。

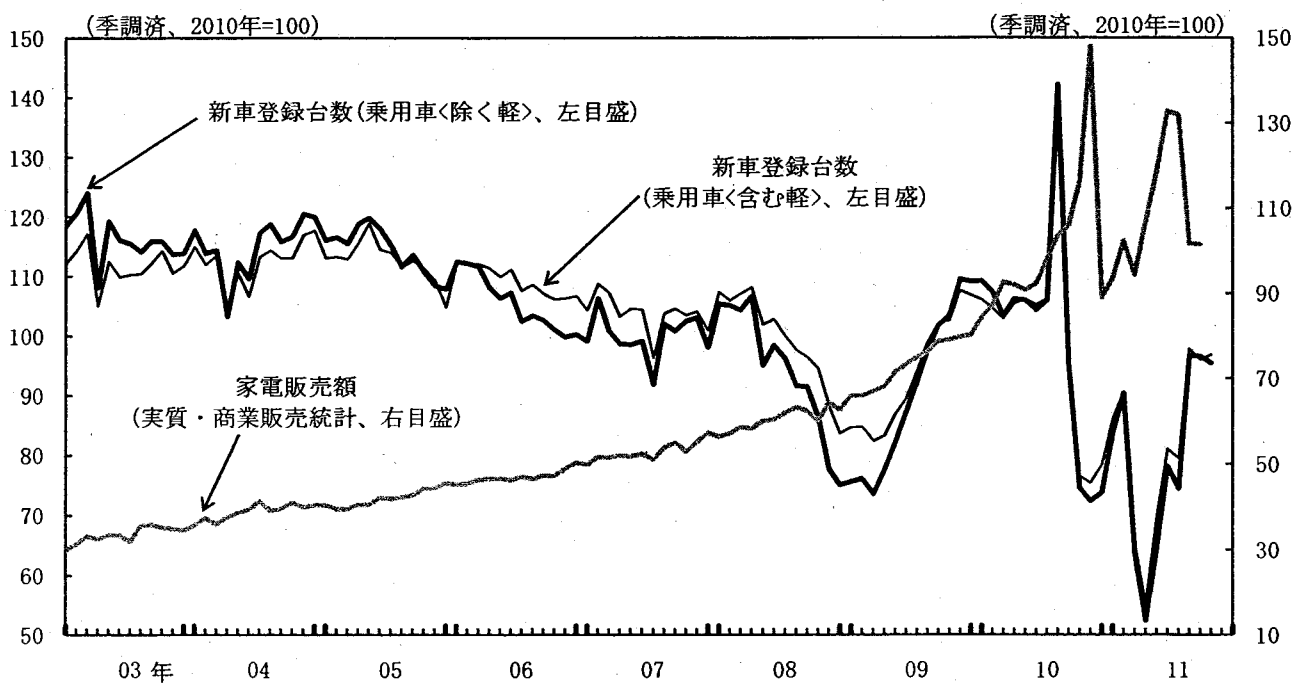
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

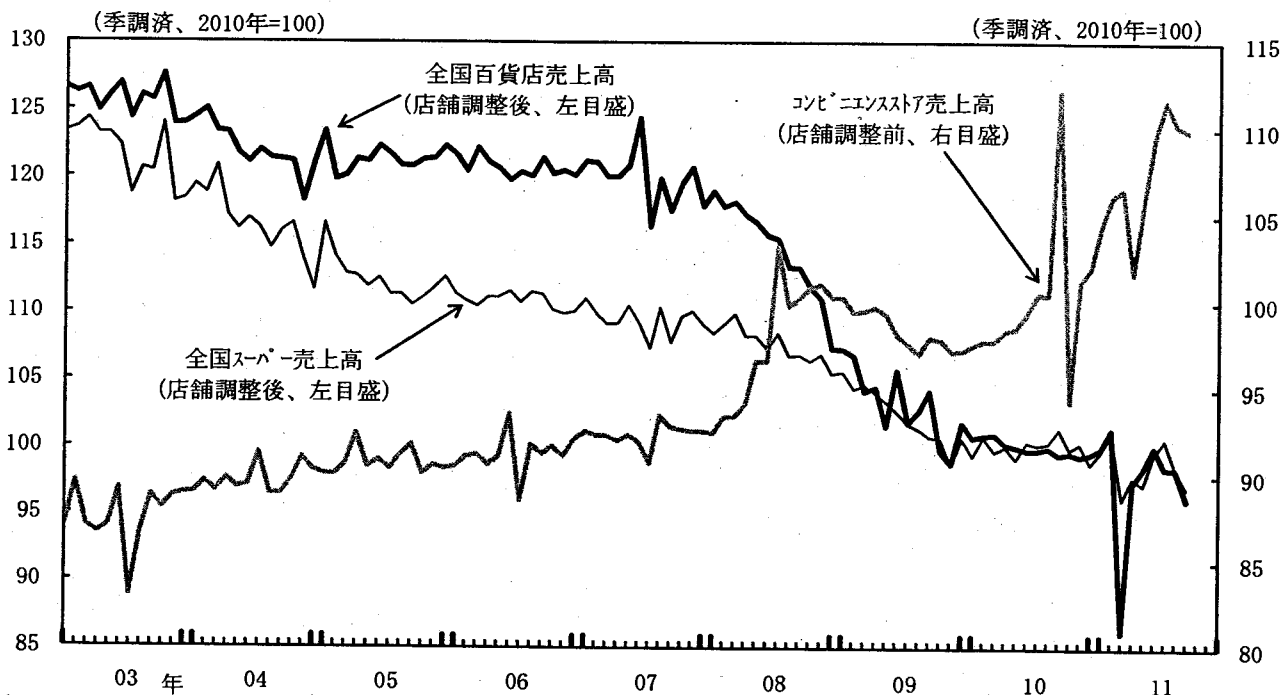


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

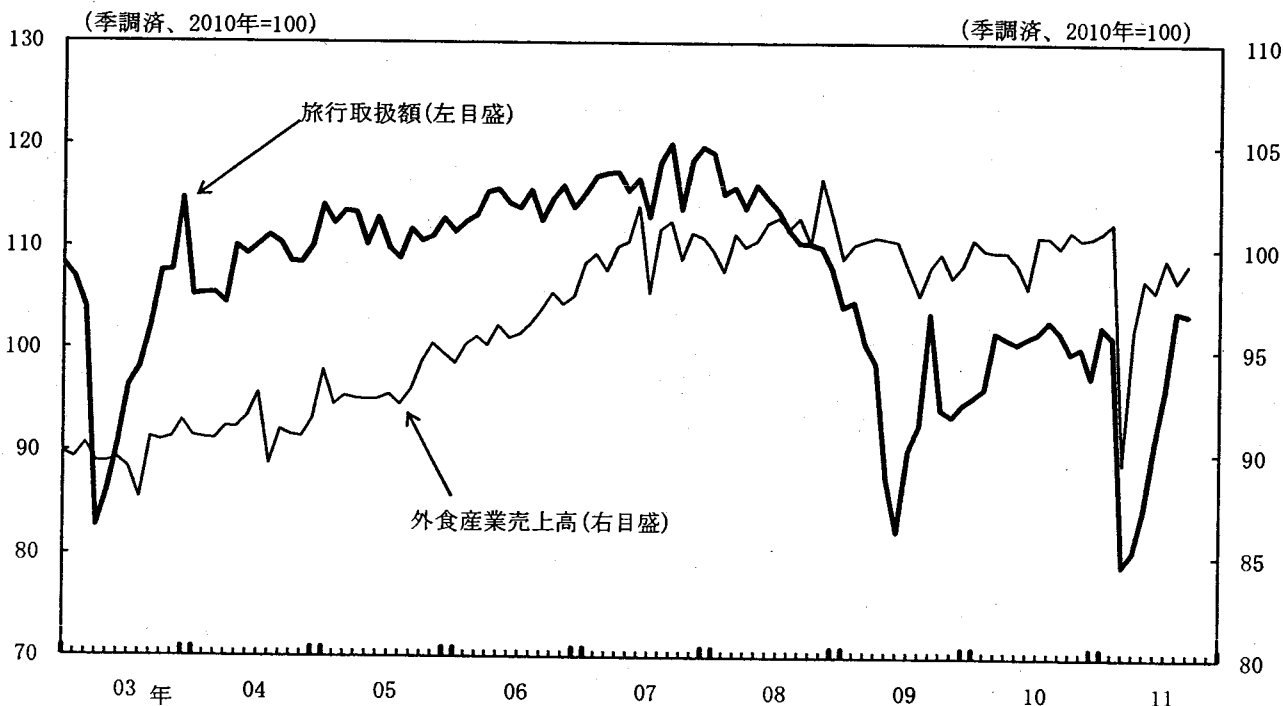
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



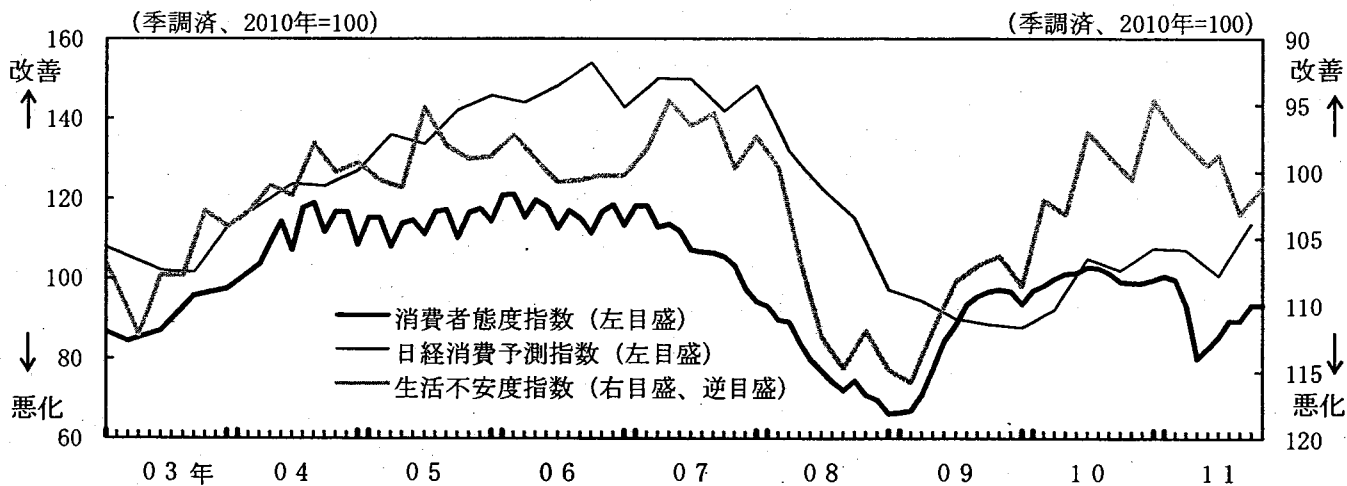
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

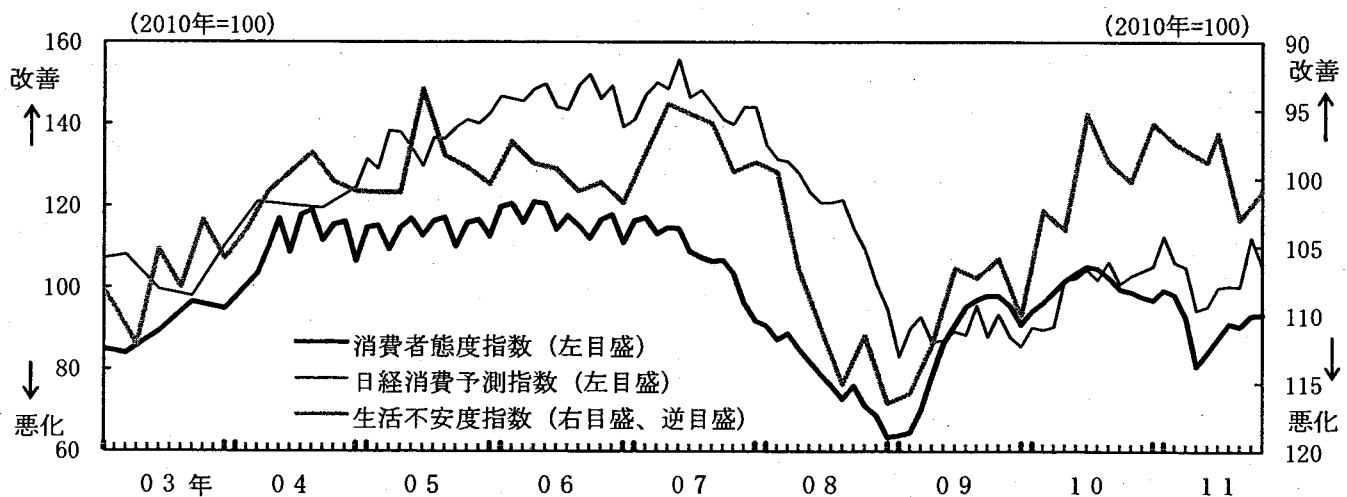
(図表24)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

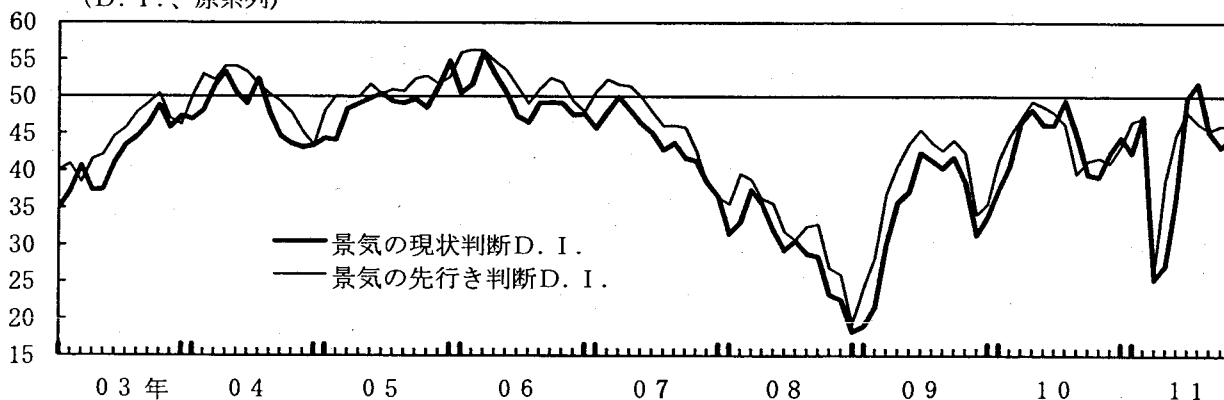


(2) 原系列



<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

<新設住宅着工戸数>

— 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	11/7月	8	9
総戸数	81.9	84.1	80.6	88.7	95.5	93.4	74.5
		〈 -0.0〉	〈 -4.1〉	〈 9.9〉	〈 16.9〉	〈 -2.2〉	〈 -20.2〉
	(5.6)	(3.2)	(4.1)	(7.9)	(21.2)	(14.0)	(-10.8)
持家	30.9	31.1	28.7	32.2	35.6	33.6	28.8
		〈 -4.9〉	〈 -7.6〉	〈 12.3〉	〈 22.6〉	〈 -5.5〉	〈 -14.3〉
	(7.5)	(5.2)	(-1.8)	(5.4)	(19.1)	(6.9)	(-9.7)
分譲	21.2	22.3	23.6	24.1	26.5	26.4	21.5
		〈 -2.4〉	〈 5.6〉	〈 2.3〉	〈 10.7〉	〈 -0.4〉	〈 -18.6〉
	(29.6)	(21.9)	(24.0)	(16.7)	(33.2)	(31.2)	(-7.7)
貸家系	29.8	30.6	28.6	32.3	35.0	35.5	25.9
		〈 6.0〉	〈 -6.3〉	〈 12.7〉	〈 17.5〉	〈 1.5〉	〈 -27.2〉
	(-8.1)	(-10.0)	(-2.6)	(4.8)	(16.4)	(11.0)	(-14.7)

<首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—>

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：%

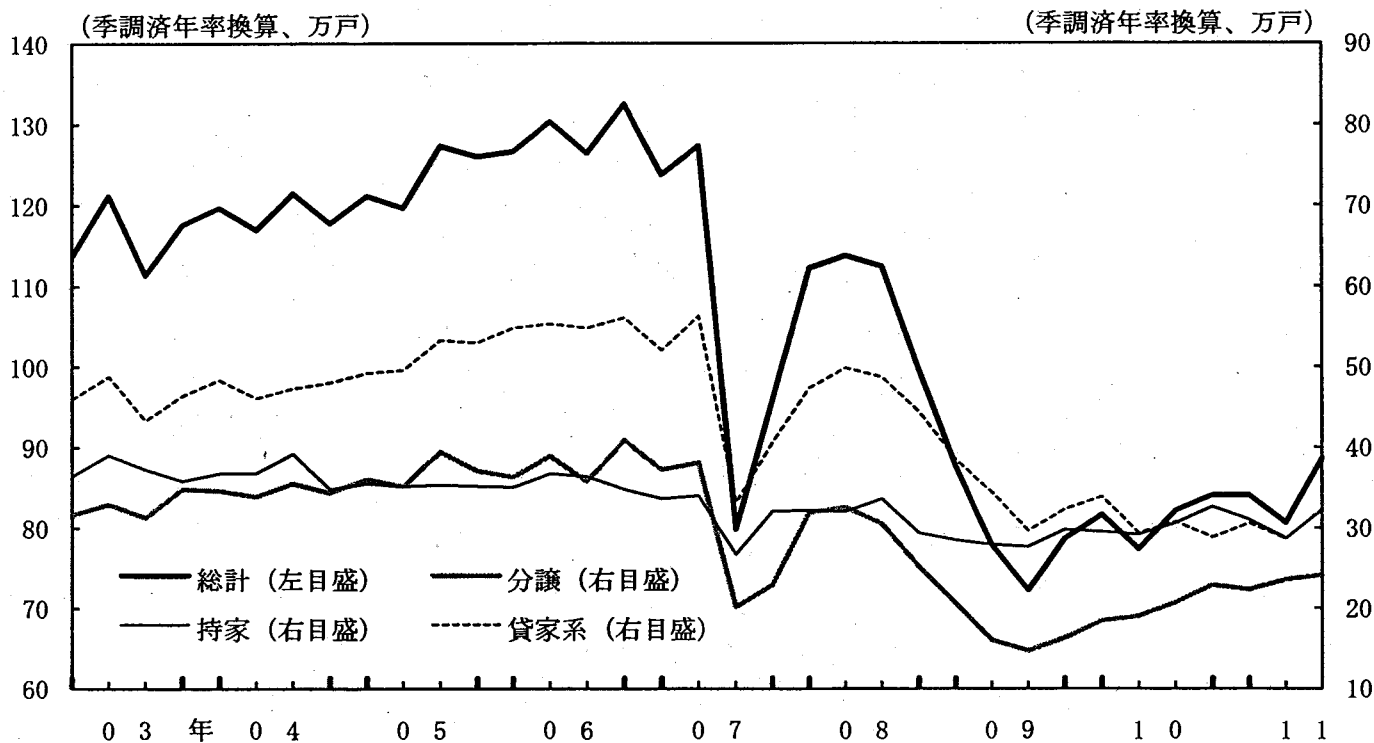
	2010年度	11/1～3月	4～6	7～9	11/7月	8	9
全売却戸数（年率、万戸）	4.6	4.1	3.7	4.5	4.0	4.2	5.3
		〈 -13.3〉	〈 -9.5〉	〈 21.1〉	〈 16.9〉	〈 4.6〉	〈 27.6〉
	(14.1)	(-0.1)	(-23.1)	(-4.1)	(-10.6)	(-13.4)	(10.8)
期末在庫（戸）	4,782	4,782	4,779	5,182	5,049	5,283	5,182
新規契約率（%）	79.2	80.7	78.5	75.3	76.2	69.9	77.7

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

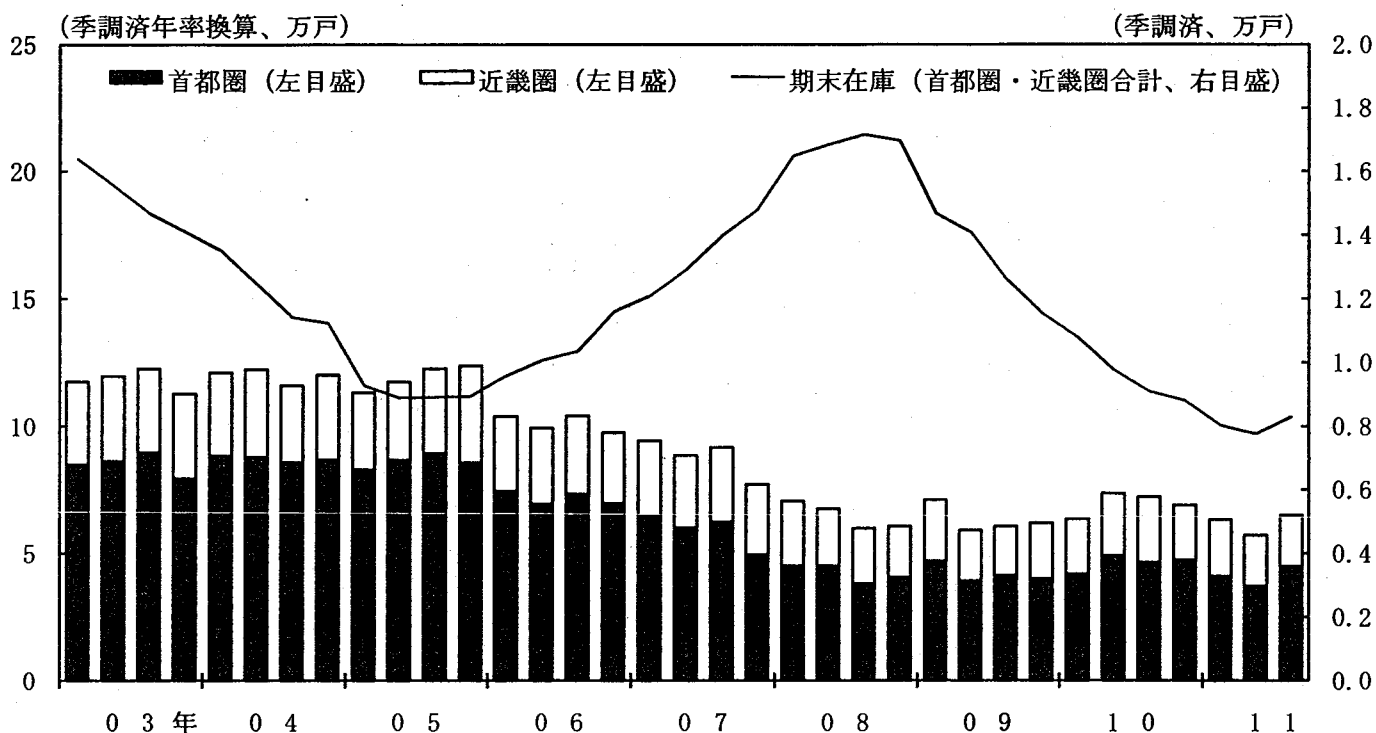
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

生産・出荷・在庫関連指標

< 鉱工業指数統計 >

- < >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	11/7月	8	9	10	11
生産	(8.9)	<- 2.0> (- 2.5)	<- 4.0> (- 6.8)	< 4.1> (- 2.4)	< 0.4> (- 3.0)	< 0.6> (0.4)	<- 4.0> (- 4.0)	< 2.3> (- 0.4)	< 1.8> (- 0.2)
出荷	(9.3)	<- 1.9> (- 2.6)	<- 5.9> (- 8.4)	< 6.4> (- 2.2)	< 0.1> (- 3.0)	< 0.2> (0.2)	<- 2.6> (- 3.6)		
在庫	(3.5)	< 1.0> (3.5)	< 3.2> (4.0)	< 2.0> (5.6)	<- 0.1> (4.1)	< 2.1> (5.8)	< 0.0> (5.6)		
在庫率	108.6	108.6	111.9	119.6	116.4	114.8	119.6		
稼働率	88.0	86.1	80.4	88.0	86.9	89.0			

- (注) 1. 生産の2011/10、11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2011/10～12月は、前期比 +1.0%、前年比 -1.5% (12月を11月と同水準と仮定して算出)。
 3. 2011/7～9月の稼働率は7～8月の値。

< 第3次産業・全産業活動指数 >

- < >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	8
第3次産業 活動指数	(1.1)	<-1.4> (-0.1)	< 0.0> (-0.5)	< 1.1> (-0.1)	< 0.9> (-0.2)	< 1.9> (0.9)	<-0.3> (-0.3)	<-0.2> (0.2)
全産業 活動指数	(2.0)	<-1.9> (-0.5)	<-0.4> (-1.7)	< 2.3> (-0.4)	< 2.0> (-1.3)	< 2.2> (0.2)	< 0.4> (-0.8)	<-0.5> (0.0)

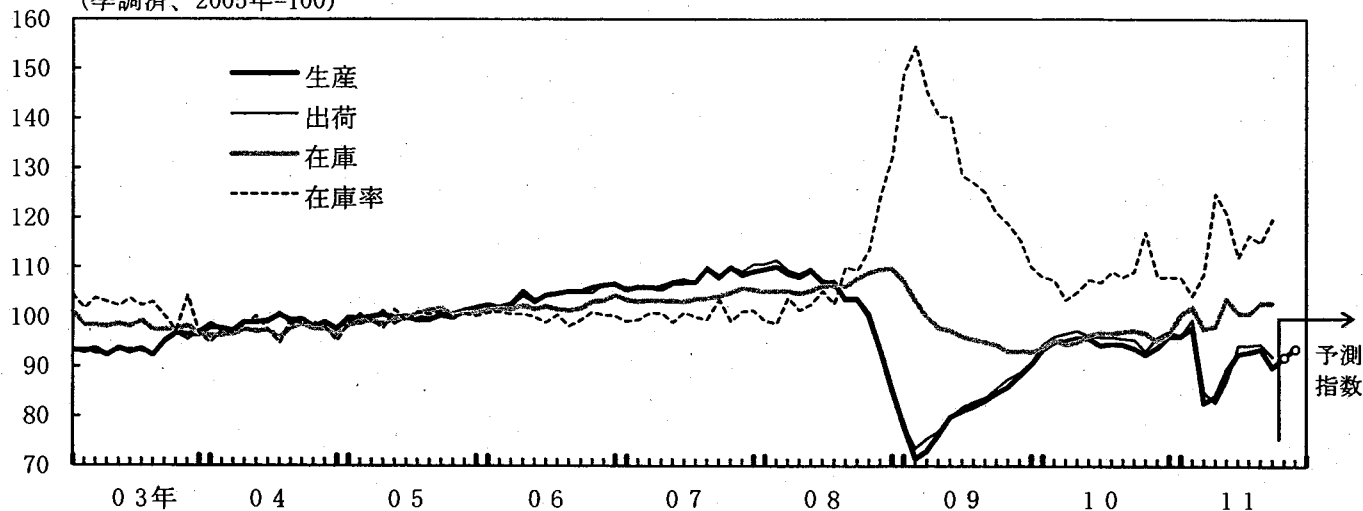
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
 2. 2011/7～9月の前期比は7～8月の4～6月対比、前年比は7～8月の前年同期比。

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

生産

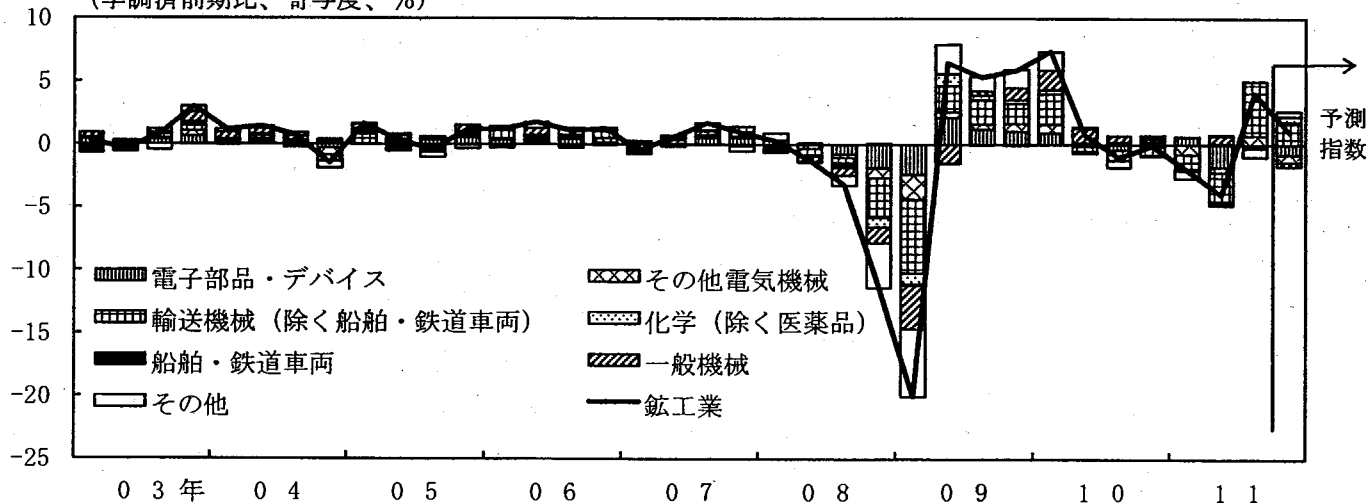
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



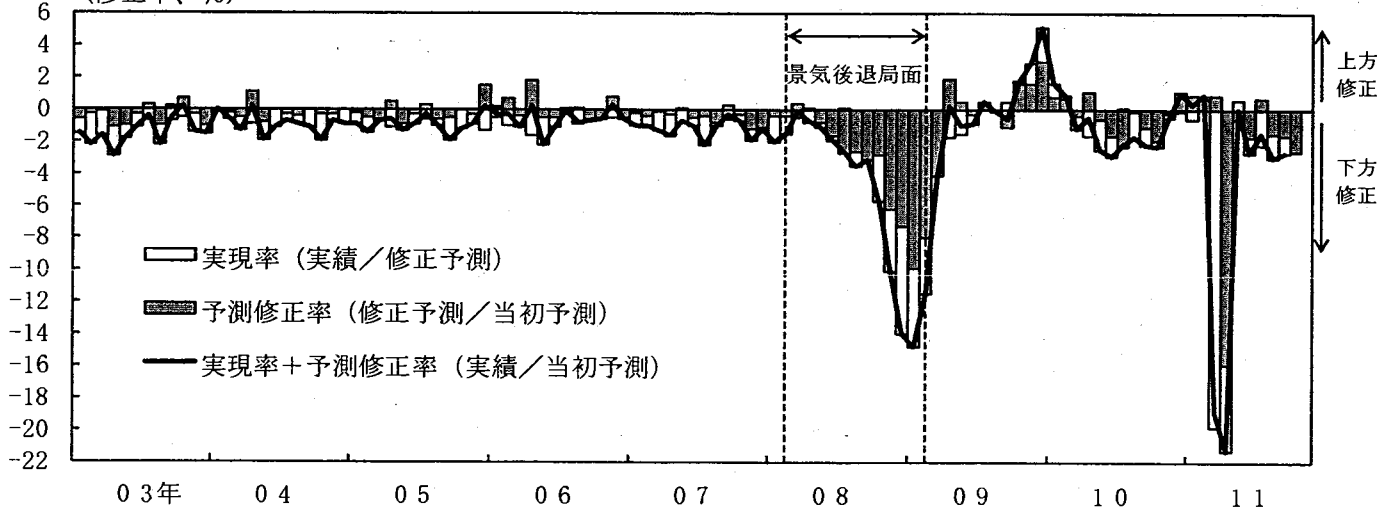
(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

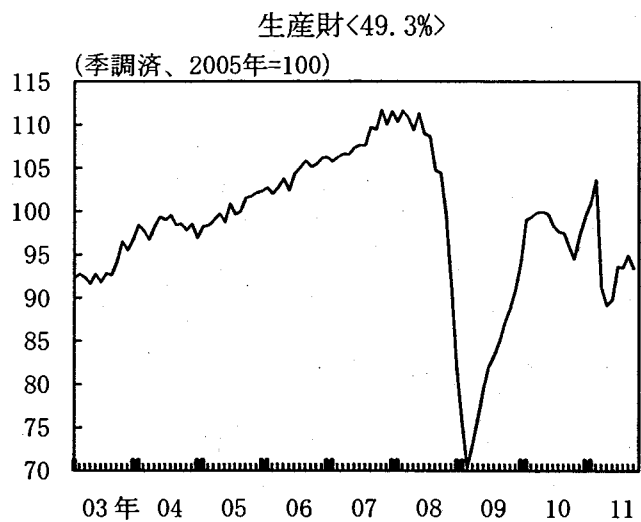
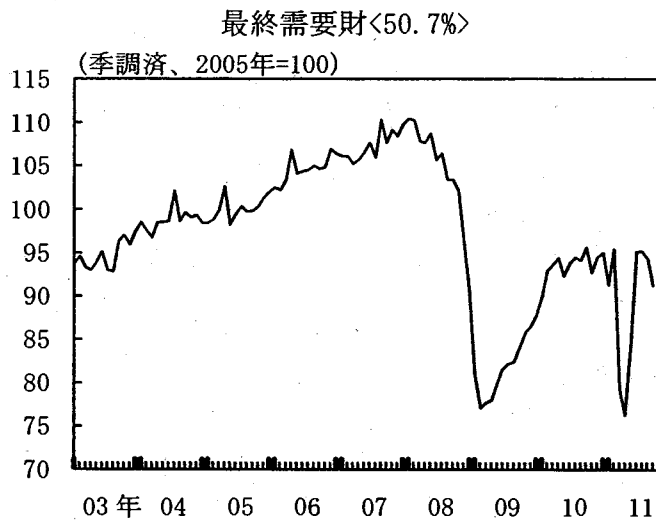


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。
 2. 2011/4Qは、予測指数を用いて算出。なお、12月を11月と同水準と仮定して算出した値。
 3. (2)の2003/1Qは、2000年基準の指数を用いて算出。(3)の2003年1月は、2000年基準の値を使用。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

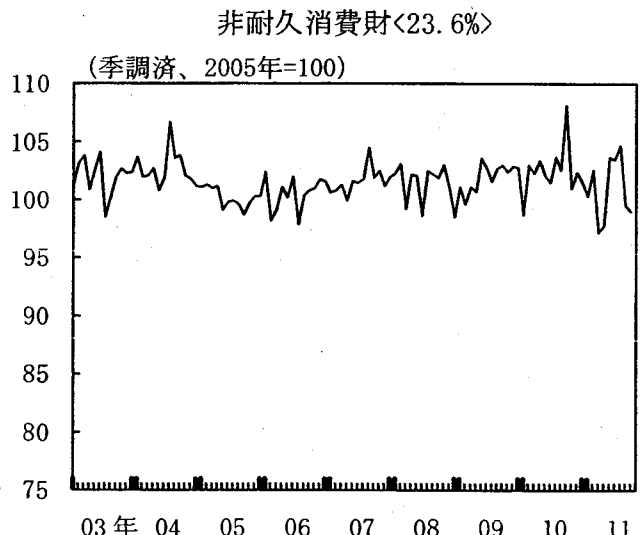
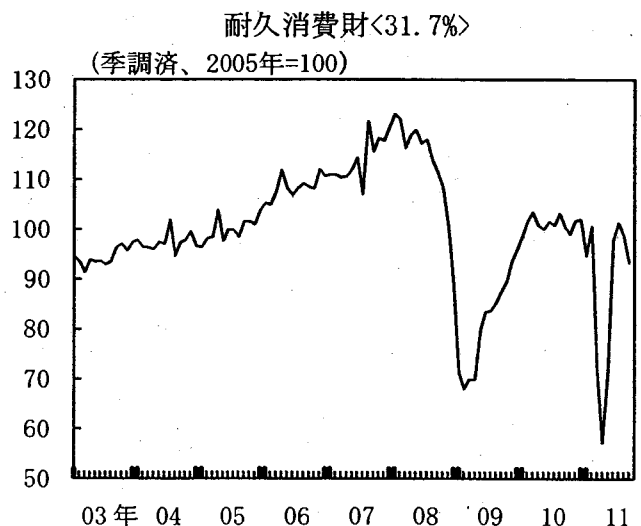
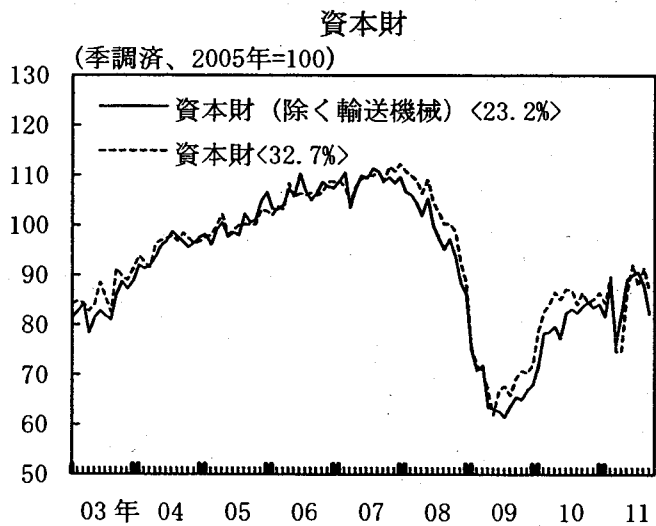
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

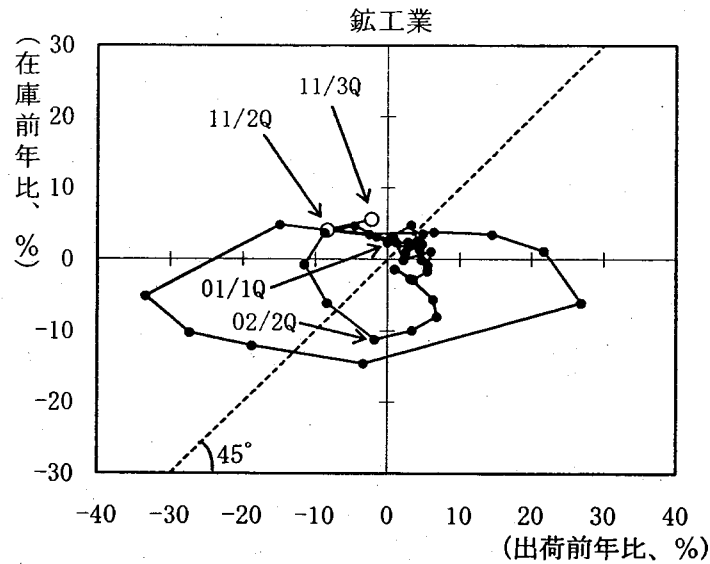
(2) 最終需要財の内訳



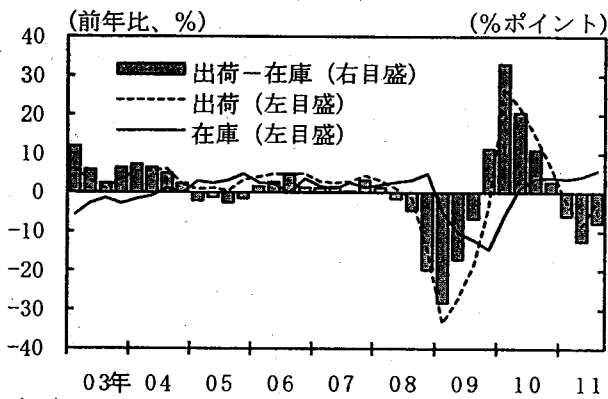
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

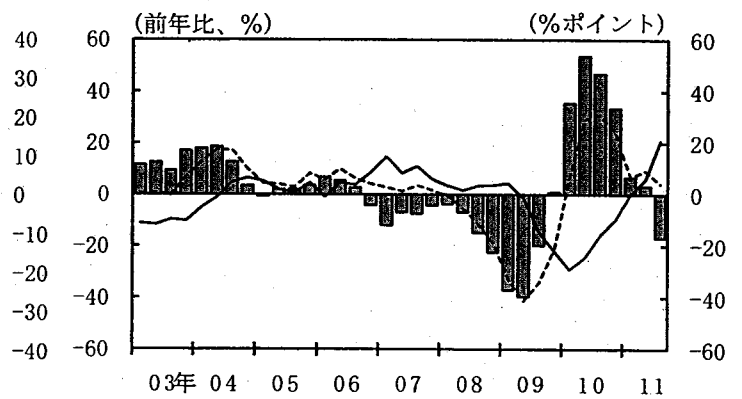
在庫循環



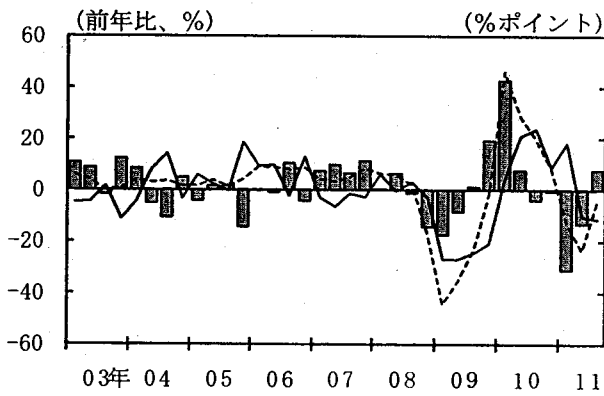
(1) 鉱工業



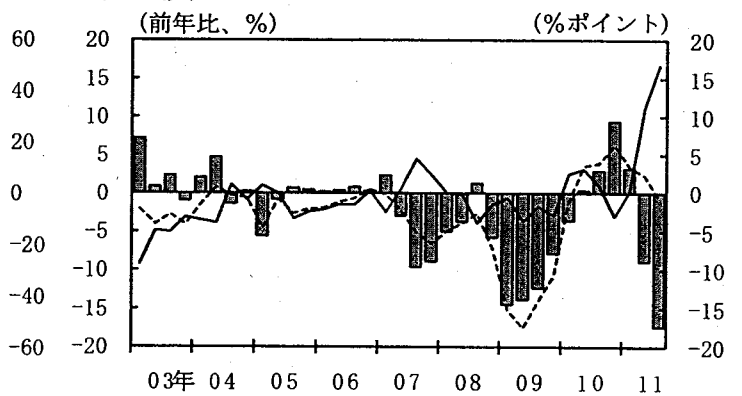
(2) 資本財 (除く輸送機械)



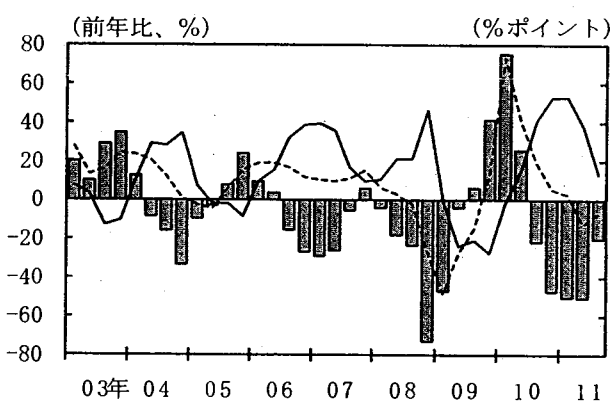
(3) 耐久消費財



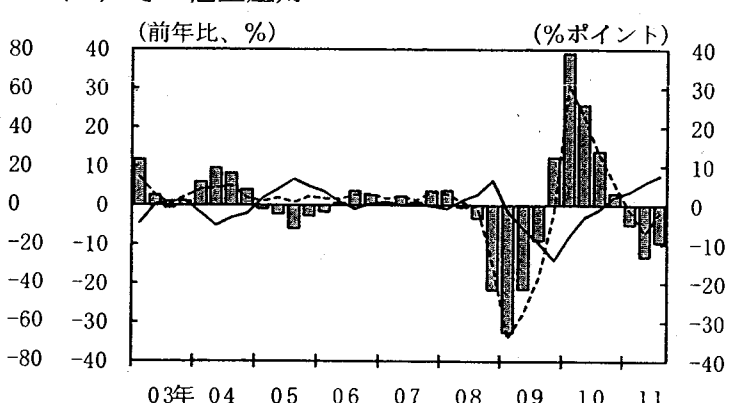
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比 : %

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/7月	8	9
有効求人倍率(季調済、倍)	0.56	0.62	0.62	0.66	0.64	0.66	0.67
有効求職	(- 5.3)	<- 3.1>	< 2.0>	<- 1.3>	<- 1.2>	<- 0.8>	<- 0.5>
有効求人	(17.4)	< 5.5>	< 1.3>	< 5.4>	< 1.6>	< 1.6>	< 0.5>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.93	1.00	0.98	1.08	1.07	1.05	1.11
新規求職	(- 2.1)	<- 0.2>	< 4.7>	<- 5.6>	<- 2.4>	< 2.7>	<- 6.7>
新規求人	(15.0)	< 2.6>	< 2.6>	< 4.0>	< 4.0>	< 0.9>	<- 1.5>
		(17.2)	(13.9)	(14.3)	(12.2)	(18.4)	(12.5)
うち製造業	(30.9)	(25.4)	(10.4)	(11.8)	(10.8)	(12.2)	(12.2)
うち非製造業	(13.4)	(16.3)	(14.3)	(14.7)	(12.4)	(19.2)	(12.6)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.82	0.87	0.84	0.90	0.88	0.90	0.91

<労働力調査>

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/7月	8	9
労働力人口	(- 0.3)	(- 0.2)	(- 0.5)	(- 1.1)	(- 0.7)	(- 1.2)	(- 1.5)
		< 0.1>	<- 0.8>	<- 0.3>	< 0.0>	<- 0.7>	-
就業者数	(- 0.1)	(0.1)	(0.1)	(- 0.4)	(- 0.3)	(- 0.5)	(- 0.5)
		< 0.4>	<- 0.7>	<- 0.1>	<- 0.1>	<- 0.3>	-
雇用者数	(0.2)	(0.5)	(0.8)	(- 0.4)	(- 0.2)	(- 0.5)	(- 0.5)
		< 0.5>	<- 0.4>	<- 0.5>	<- 0.8>	<- 0.2>	-
完全失業者数(季調済、万人)	312	295	288	273	294	270	267
非自発的離職者数(季調済、万人)	123	111	105	104	110	101	106
完全失業率(季調済、%)	5.0	4.7	4.6	4.4	4.7	4.3	4.1
労働力率(季調済、%)	59.6	59.7	59.2	59.1	59.2	59.0	59.0

<毎月勤労統計>

	2010年度	11/1~3月	4~6	7~9	11/7月	8	9
常用労働者数(a)	(0.5)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.5)
		< 0.3>	<- 0.1>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>	<- 0.1>
製造業	(- 0.5)	(- 0.1)	(- 0.2)	(- 0.2)	(- 0.2)	(- 0.3)	(- 0.3)
非製造業	(0.8)	(1.0)	(0.9)	(0.8)	(0.9)	(0.9)	(0.7)
名目賃金(b)	(0.6)	(0.1)	(- 0.4)	(- 0.2)	(- 0.2)	(- 0.4)	(0.0)
所定内給与	(- 0.3)	(- 0.6)	(- 0.5)	(- 0.2)	(- 0.4)	(- 0.2)	(0.0)
所定外給与	(8.0)	(3.2)	(- 1.4)	(- 0.3)	(0.3)	(- 1.6)	(0.2)
特別給与	(2.3)	(13.0)	(0.0)	(- 0.1)	(0.1)	(- 0.1)	(- 3.1)
雇用者所得(a×b)	(1.2)	(0.9)	(0.2)	(0.4)	(0.5)	(0.3)	(0.5)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

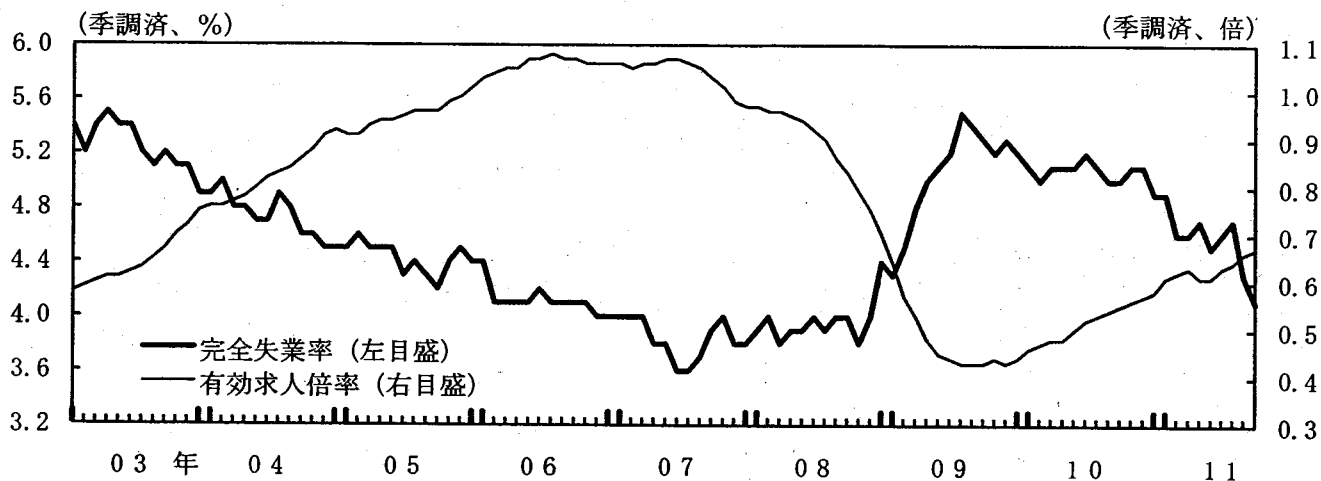
2. 毎月勤労統計の2月分は、東日本大震災の影響により、被災地を中心に有効回答率がやや低下した。3月分、4月分については、岩手県、宮城県、福島県、5月分については、宮城県において、統計調査員で行っている部分について調査を中止した。また、被災地を中心として有効回答率が低下した。

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、2011/3~8月は、上記3県を除いた44都道府県ベースで公表されている。これに伴い、2011/1~3月、4~6月、7~9月の四半期計数も44都道府県ベースで算出。

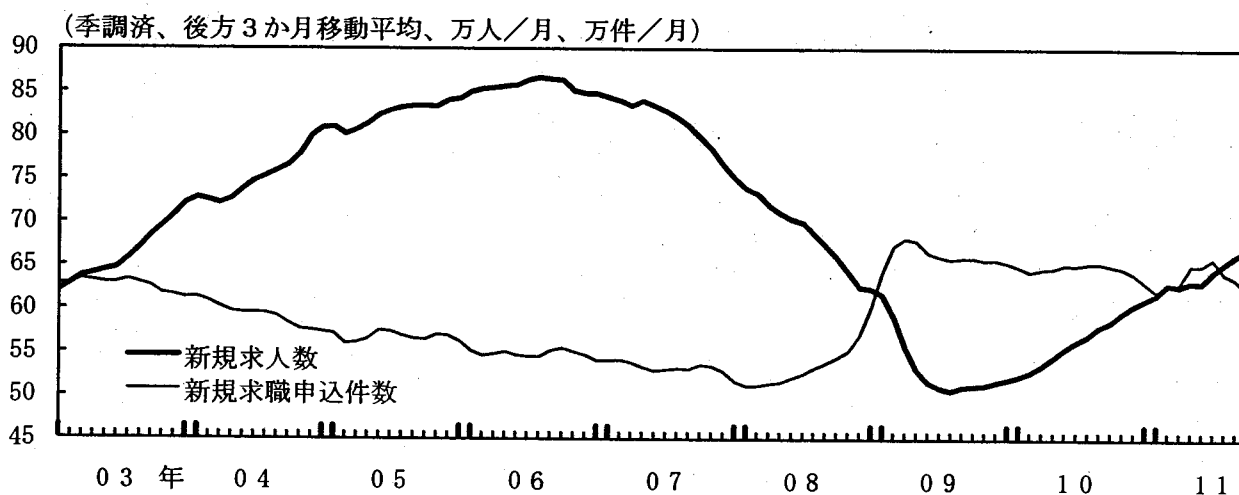
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給 (1)

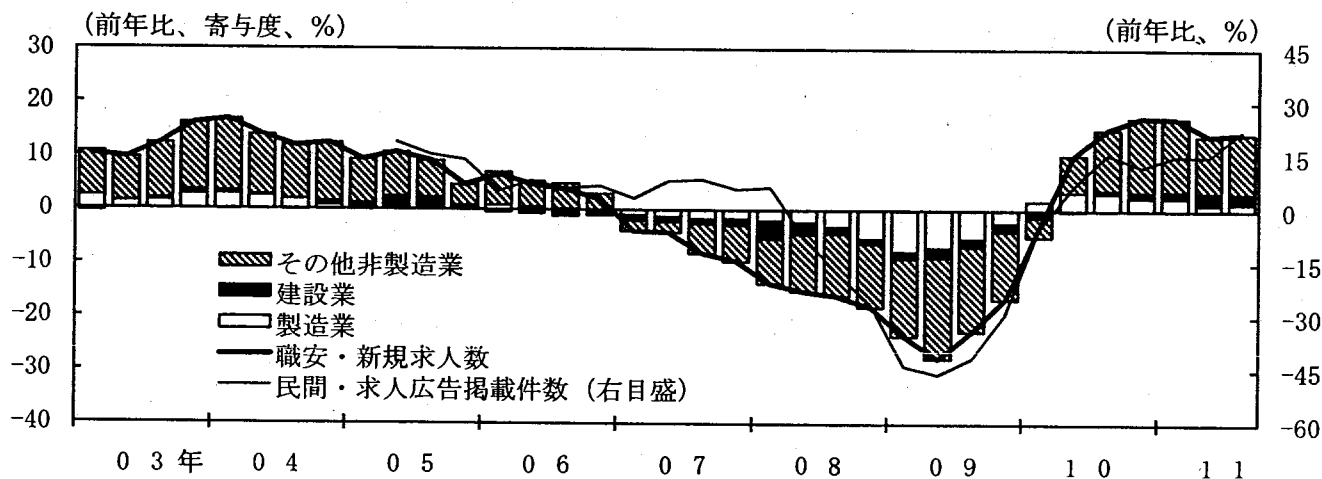
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人の動向



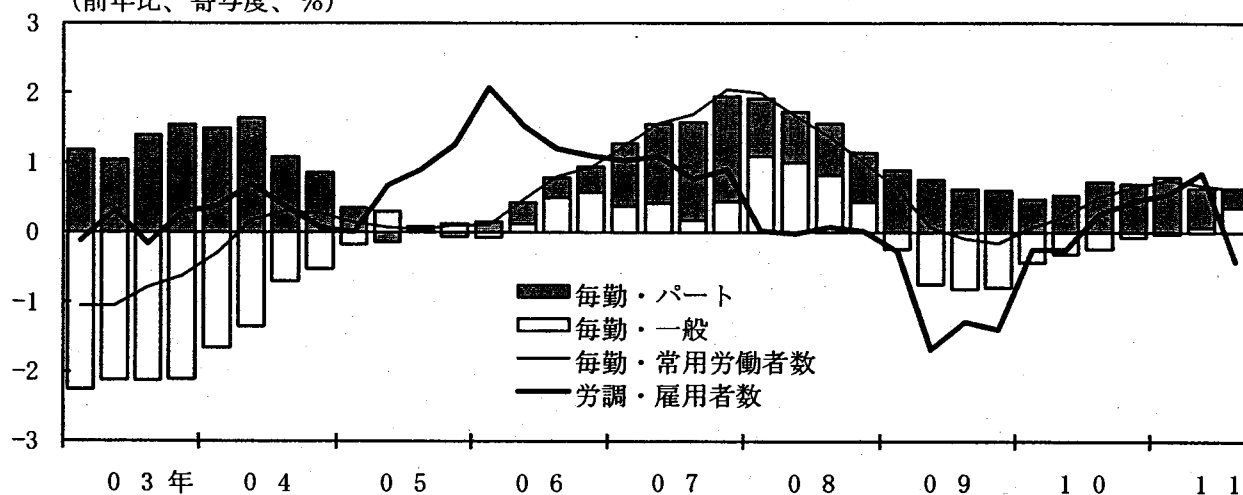
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
 2. 2011/3~8月の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
 3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

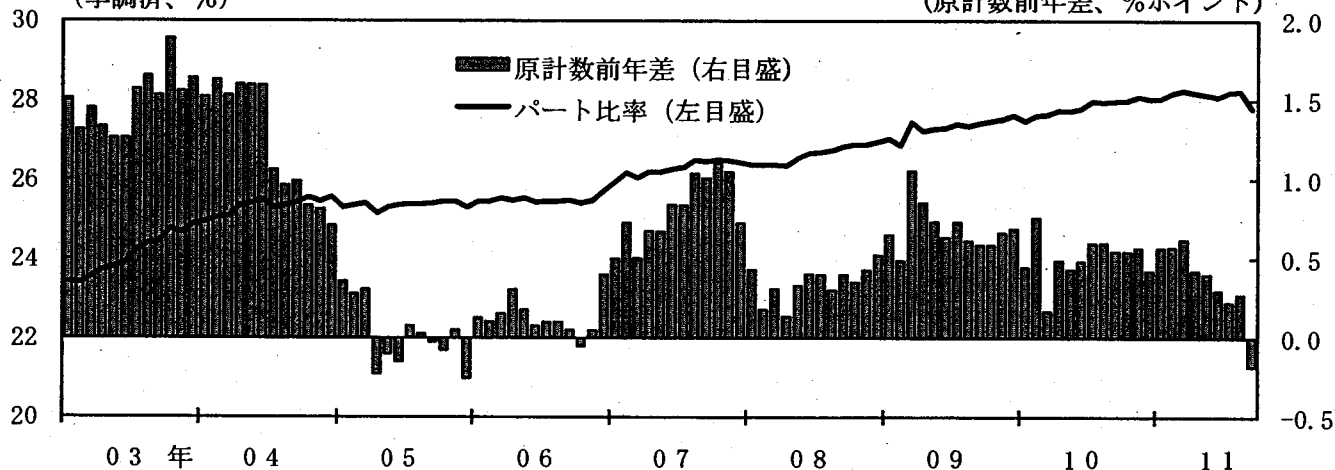
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

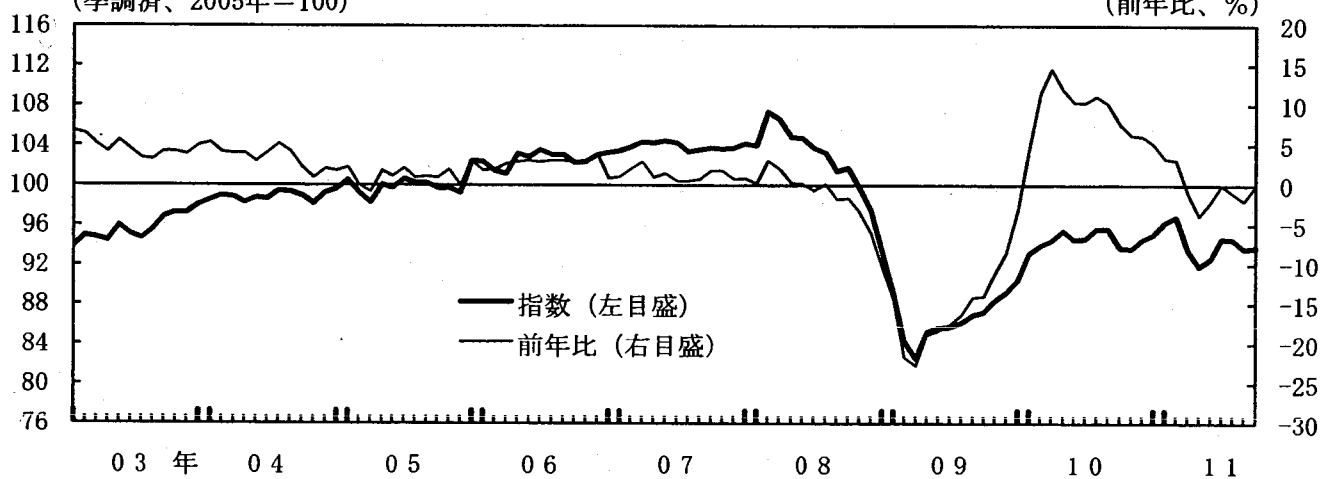
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)

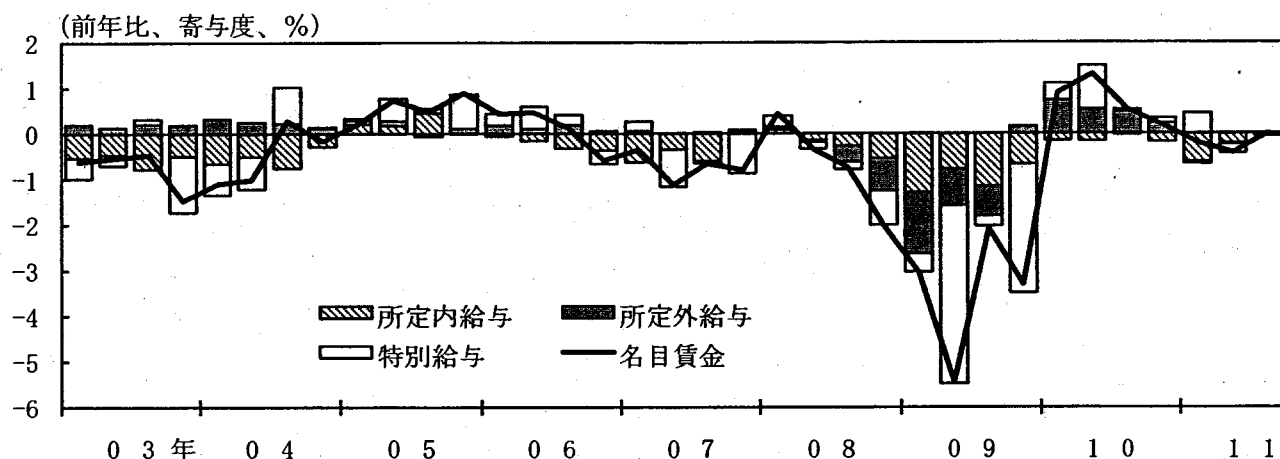


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. 2011/1Q以降の労調・雇用者数(前年比)は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
- 3. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

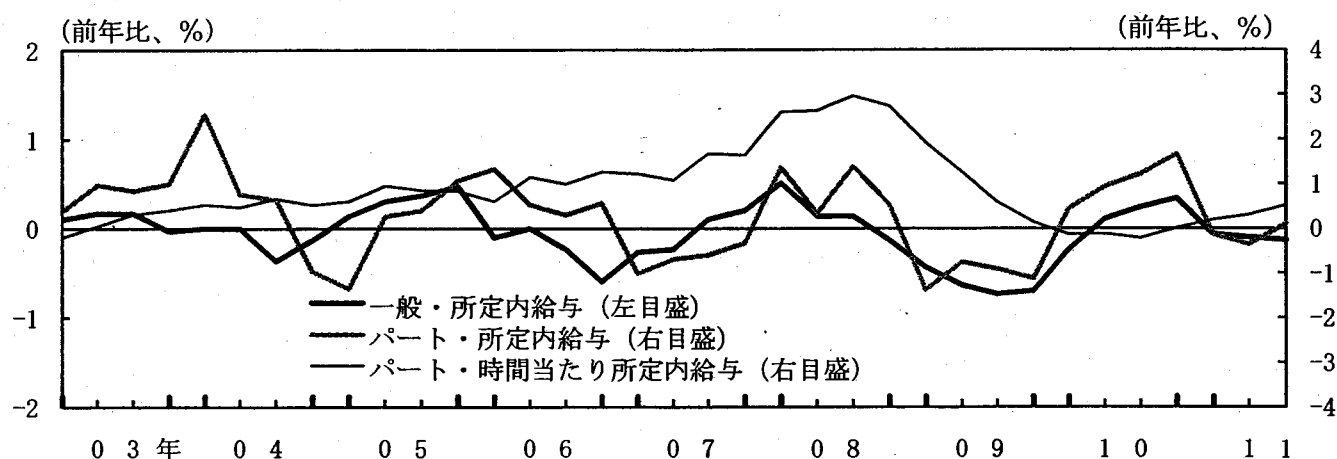
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

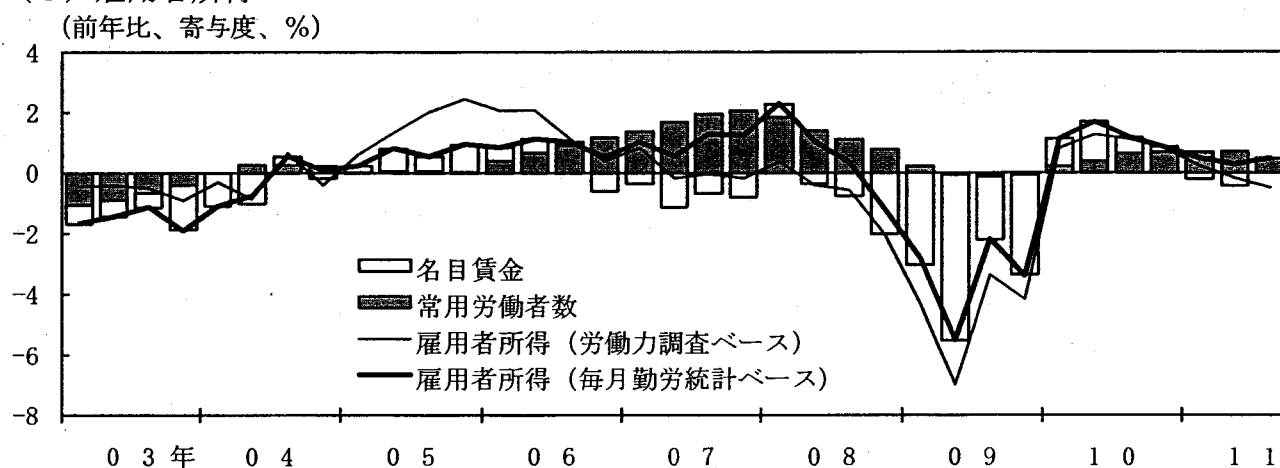
(1) 名目賃金



(2) 就業形態別・所定内給与



(3) 雇用者所得



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

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

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

 4. (3) の2011/1～2Qの雇用者所得 (労働力調査ベース) 前年比は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの雇用者数を利用して算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

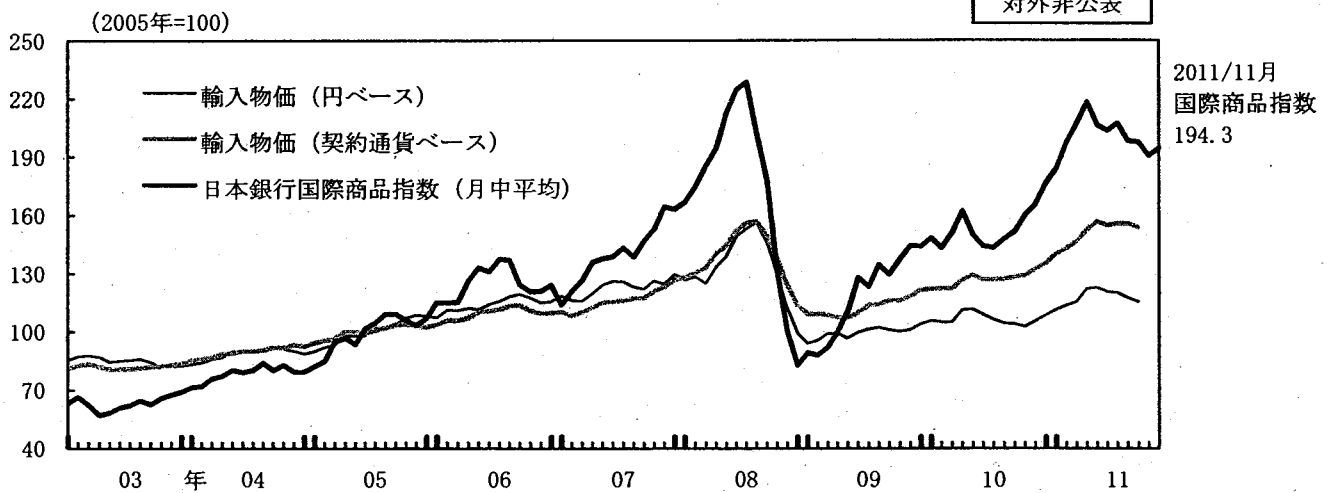
	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/7月	8	9	10
輸出物価(円ベース)	(-3.2)	(-2.6)	(-1.4)		(-1.1)	(-1.3)	(-1.8)	
		< 0.8>	< -3.8>		< -1.4>	< -1.7>	< -1.0>	
同(契約通貨ベース)	(2.9)	(4.6)	(4.7)		(4.8)	(4.9)	(4.4)	
		< 1.0>	< -0.5>		< -0.5>	< 0.2>	< -0.2>	
輸入物価(円ベース)	(6.8)	(10.2)	(12.1)		(13.0)	(12.6)	(10.9)	
		< 7.4>	< -3.5>		< -0.4>	< -2.3>	< -1.7>	
					[-1.8]	[-4.3]	[-4.3]	
同(契約通貨ベース)	(14.4)	(21.3)	(21.6)		(22.5)	(22.4)	(19.9)	
		< 8.1>	< 0.2>		< 0.6>	< -0.1>	< -1.2>	
日本銀行国際商品指数	(24.6)	< 4.1>	< -5.1>	< -3.4>	< 3.1>	< -1.5>	< -9.4>	< 3.9>
日経商品指数(42種)	(10.8)	< 2.2>	< -3.3>	< -2.6>	< -0.3>	< -1.7>	< -3.2>	< 0.1>
国内企業物価	(0.7)	(2.5)	(2.6)		(2.8)	(2.6)	(2.5)	
		< 1.2>	< -0.3>		< 0.0>	< -0.2>	< -0.1>	
					[-0.2]	[-0.2]	[-0.3]	
C S P I 総平均	(-1.3)	(-0.8)	(-0.3)		(-0.3)	(-0.3)	(-0.1)	
総平均 除く国際運輸	(-1.4)	(-0.6)	(-0.4)		(-0.5)	(-0.4)	(-0.1)	
全国C P I 総合	(-0.4)	(-0.4)	(0.1)		(0.2)	(0.2)	(0.0)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(-0.8)	(-0.3)	(0.2)		(0.1)	(0.2)	(0.2)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.5)	(-1.1)	(-0.4)		(-0.5)	(-0.2)	(-0.5)	
一般サービス [3869]	(-0.4)	(0.1)	(0.1)		(0.1)	(0.1)	(0.1)	
公共料金 [1712]	(-2.0)	(1.1)	(1.7)		(1.8)	(1.5)	(1.8)	
総合 除く生鮮・高校授業料 [9582]	(-0.3)	(-0.3)	(0.2)		(0.1)	(0.2)	(0.2)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-1.1)	(-0.9)	(-0.5)		(-0.5)	(-0.5)	(-0.4)	
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [6805]	(-0.3)	(-0.9)	(-0.5)		(-0.5)	(-0.5)	(-0.4)	
東京C P I 総合	(-0.6)	(-0.6)	(-0.1)	(-0.5)	(0.1)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.5)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.9)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.4)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-1.2)	(-2.3)	(-1.8)	(-2.3)	(-1.7)	(-1.8)	(-1.7)	(-2.3)
一般サービス [4674]	(-0.6)	(0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.0)
公共料金 [1623]	(-0.8)	(1.4)	(1.9)	(1.9)	(2.0)	(1.6)	(2.2)	(1.9)
総合 除く生鮮・高校授業料 [9602]	(-0.6)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.4)	(0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.4)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.9)	(-0.8)	(-0.4)	(-1.0)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.4)	(-1.0)
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [7178]	(-0.5)	(-0.8)	(-0.5)	(-1.0)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.5)	(-1.0)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. C P Iの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 3. 東京C P Iの2011年10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。
 6. 2011/10~12月の日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京C P Iは10月のデータを使用。

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

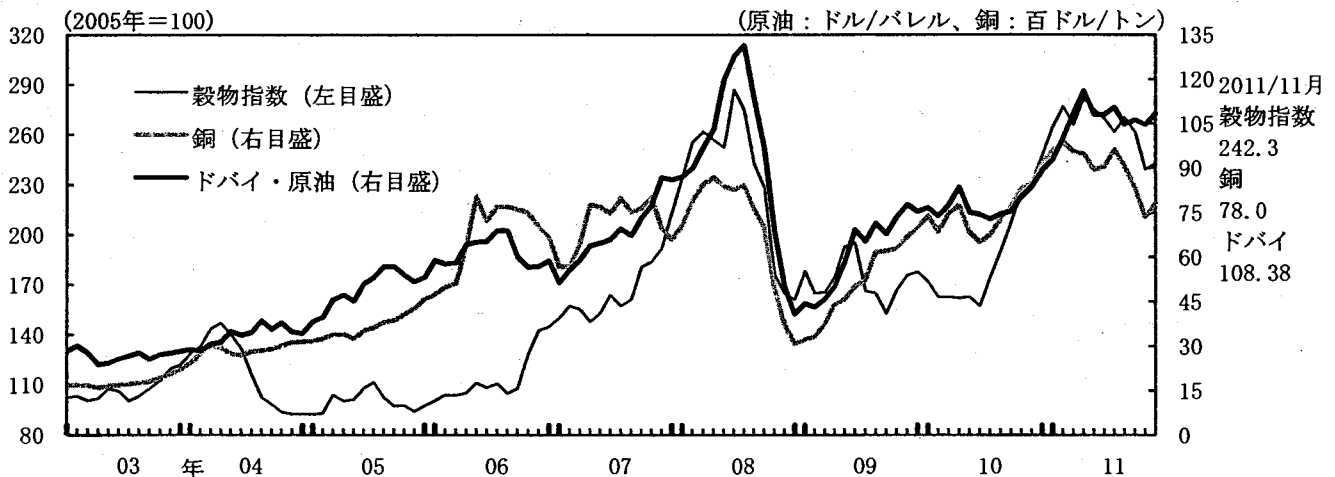
国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



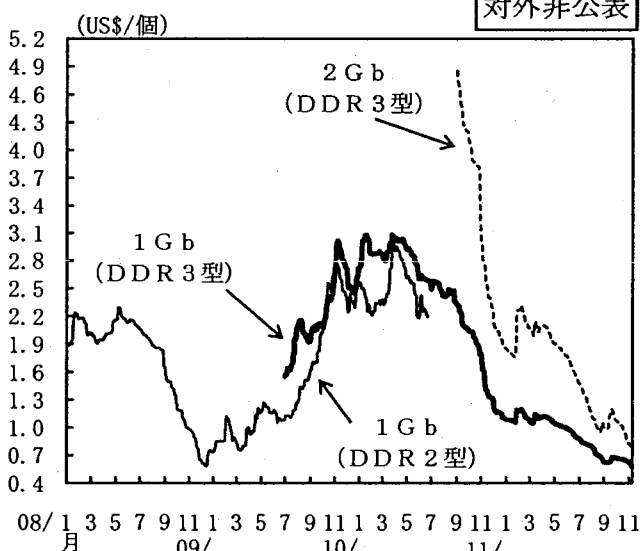
(注) 日本銀行国際商品指数の2011/11月は9日までの平均値。

(2) 原油・非鉄金属・穀物



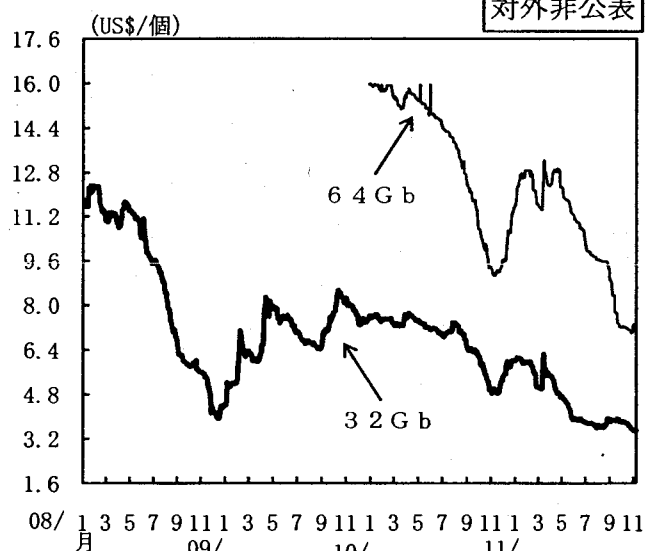
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2011/11月は9日までの平均値。

(3) DRAM



(注) 直近は11/9日。

(4) NANDフラッシュメモリ



(注) 直近は11/9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

<四半期>

<月次>

	[100.0]	(前年比、%)				(前年比、%)			
		10/4Q	11/1Q	2Q	3Q	11/6月	7	8	9
輸入物価	[100.0]	3.8	7.8	10.2	12.1	10.8	13.0	12.6	10.9
機械器具	[31.8]	-6.5	-6.6	-6.3	-5.3	-6.5	-5.7	-5.3	-5.1
金属・同製品	[9.5]	28.4	27.2	12.6	5.9	14.5	9.8	6.0	1.8
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	5.3	15.4	24.9	32.8	26.1	32.8	34.1	31.5
化学製品	[6.9]	-1.3	0.3	4.5	10.7	6.1	10.0	11.4	10.6
食料品・飼料	[8.2]	5.8	10.4	13.4	13.4	13.6	15.4	13.8	10.8
その他	[16.1]	2.2	3.2	1.9	1.7	1.6	2.5	1.6	0.9

— []はウェイト (%)

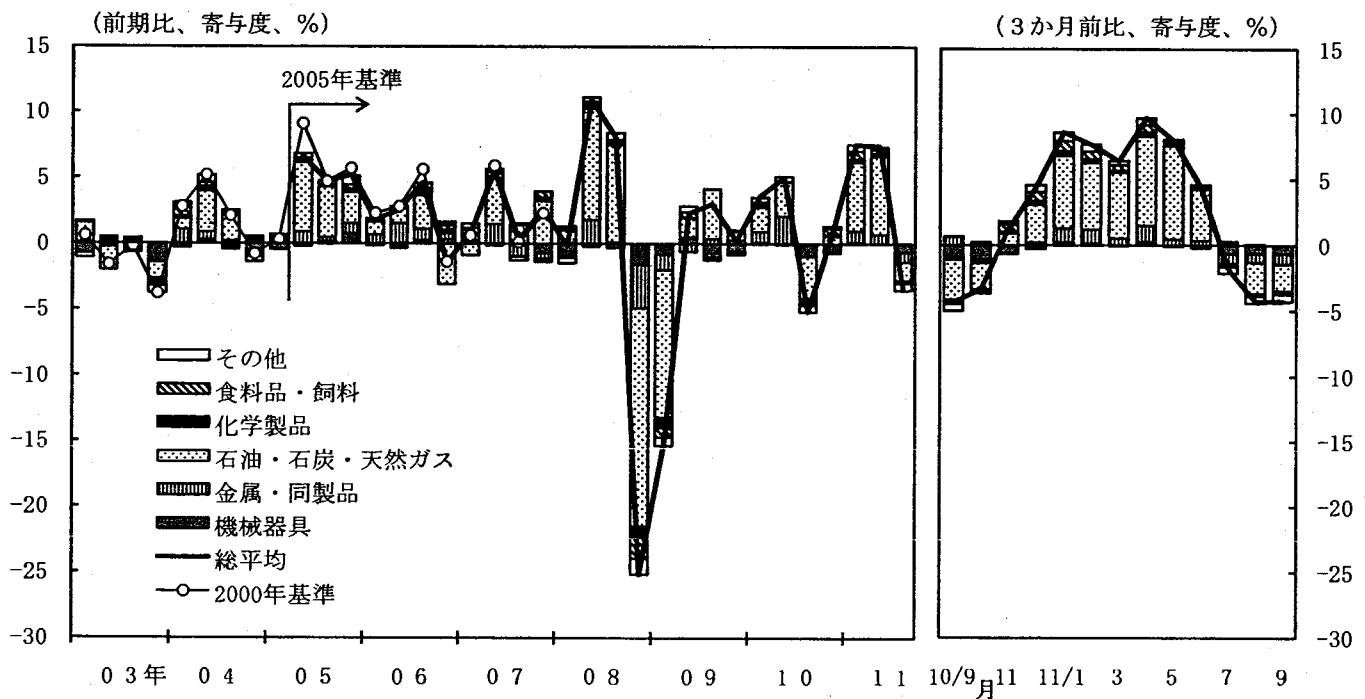
(2) 前期比、3か月前比

<四半期>

<月次>

	[100.0]	(前期比、%)				(3か月前比、%)			
		10/4Q	11/1Q	2Q	3Q	11/6月	7	8	9
輸入物価	[100.0]	0.7	7.5	7.4	-3.5	4.4	-1.8	-4.3	-4.3
機械器具	[31.8]	-2.8	0.4	0.1	-3.1	-0.6	-3.2	-3.1	-3.1
金属・同製品	[9.5]	-0.1	6.7	5.3	-5.7	2.9	-5.6	-5.3	-6.3
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	1.8	15.9	16.7	-3.5	10.8	0.7	-6.1	-5.2
化学製品	[6.9]	1.7	4.0	4.0	0.6	3.8	0.5	1.4	-0.1
食料品・飼料	[8.2]	5.9	7.1	3.0	-2.9	0.8	-3.3	-2.4	-3.3
その他	[16.1]	1.1	3.2	1.2	-3.7	-0.4	-3.4	-3.8	-4.0

— []はウェイト (%)



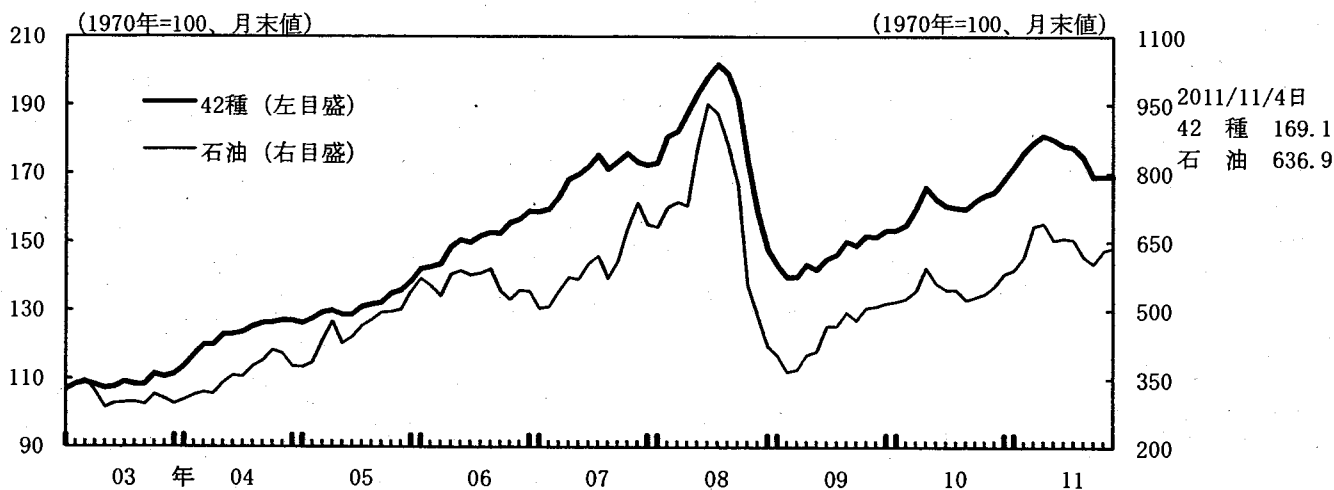
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
2. 2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

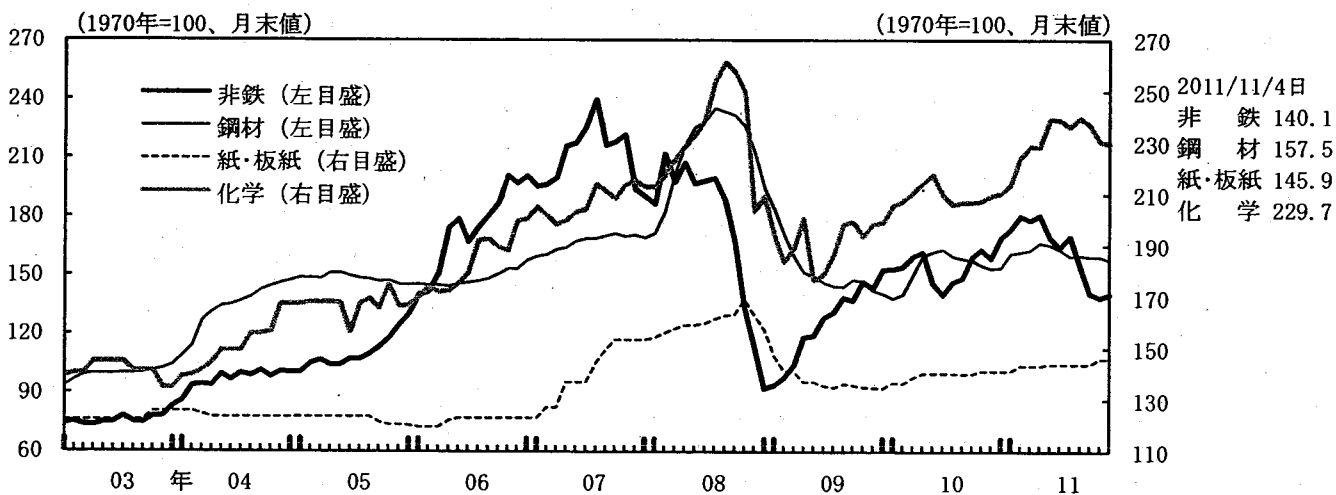
国内商品市況

(1) 日経商品指数

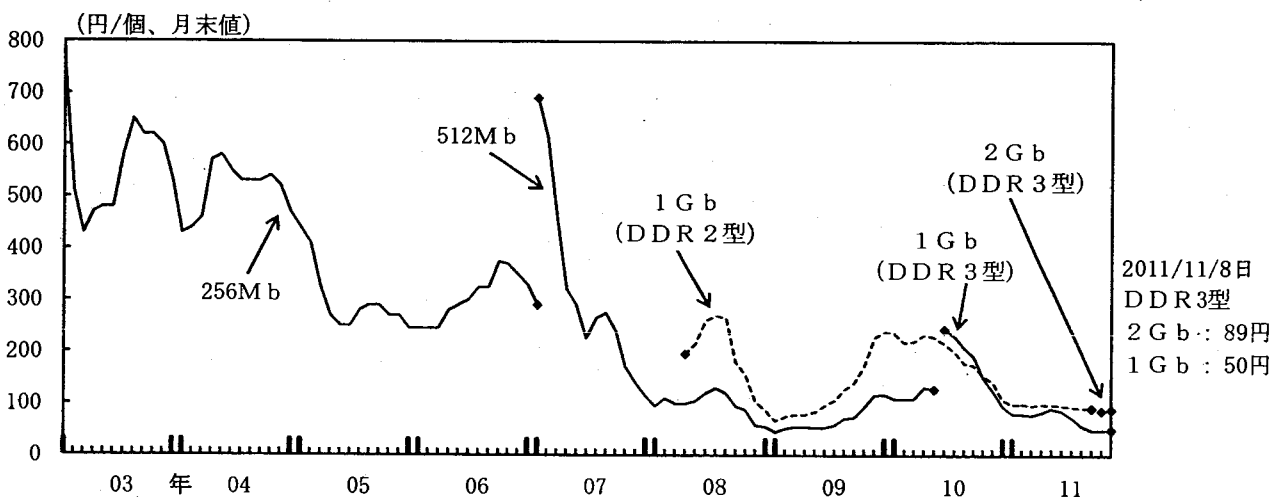
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況 (DRAM)

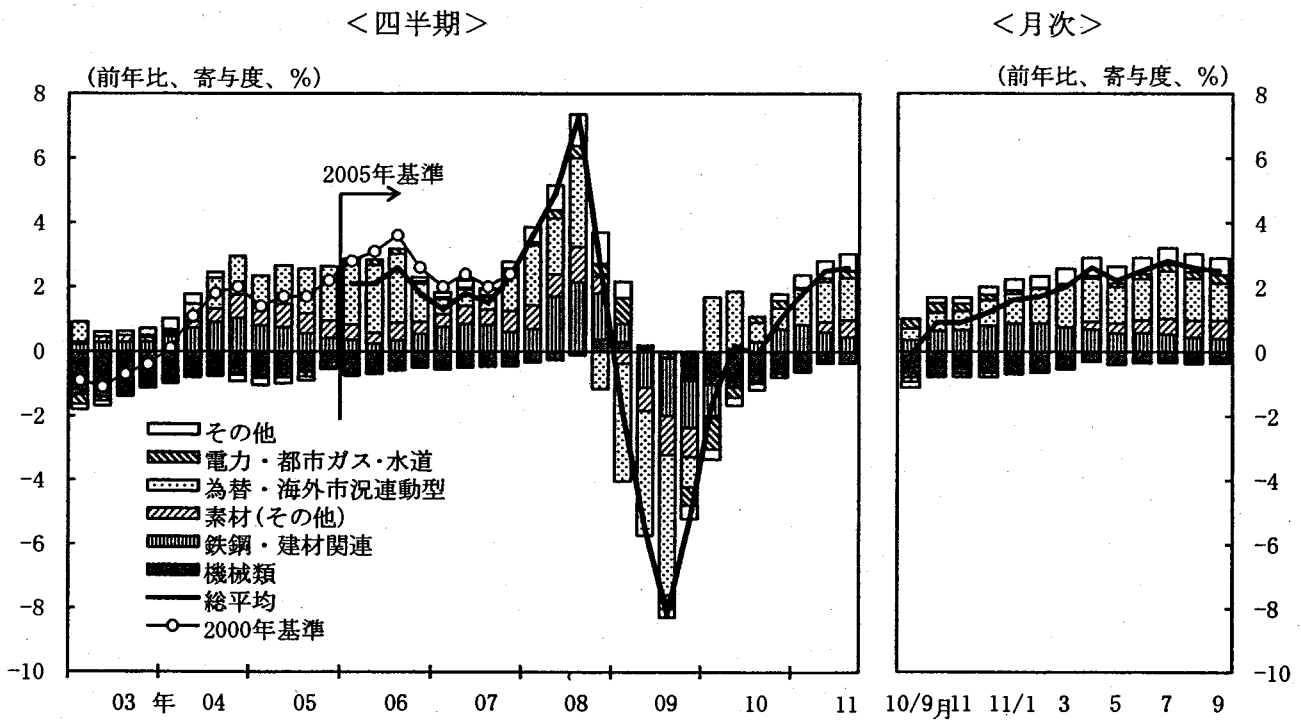


- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR 2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR 2型) → 1Gb (DDR 3型) へと、2011年10月には1Gb (DDR 2型) → 2Gb (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

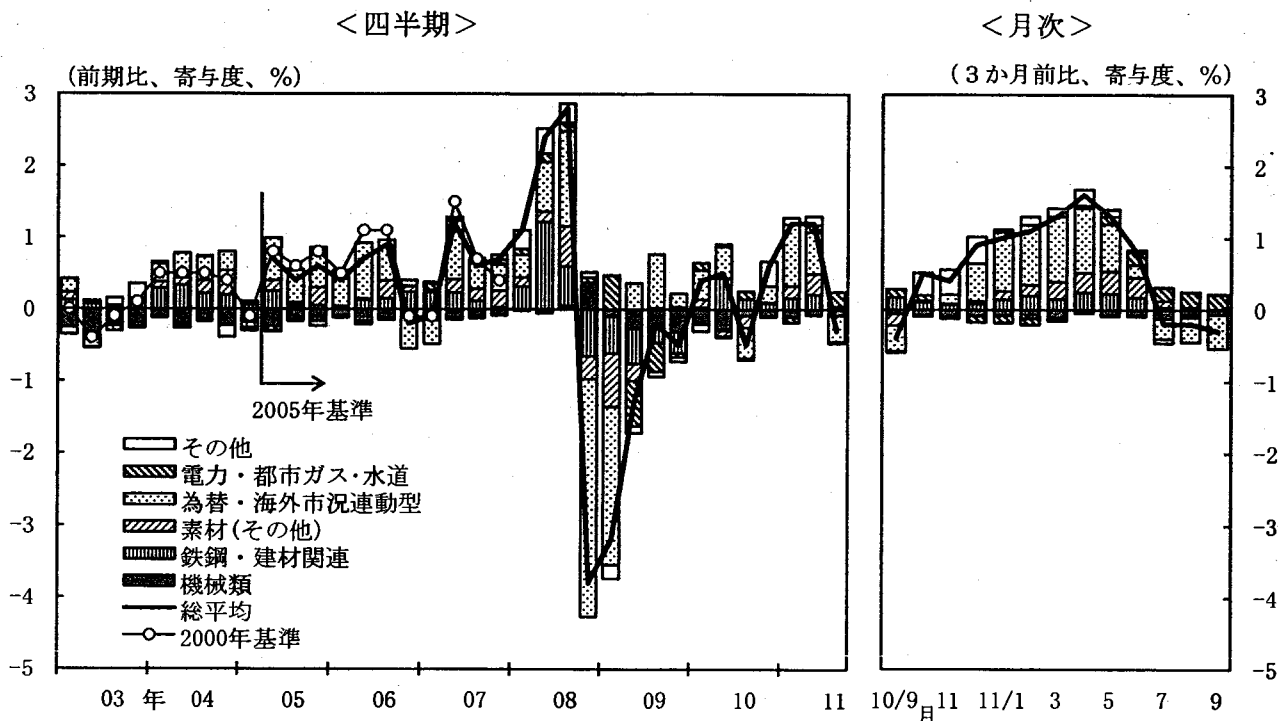
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

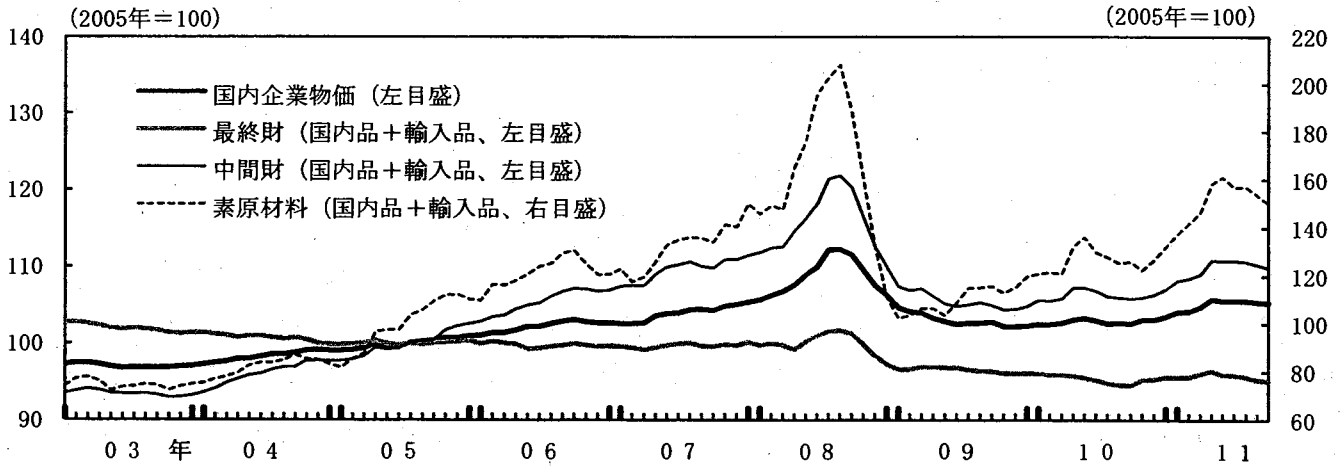


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

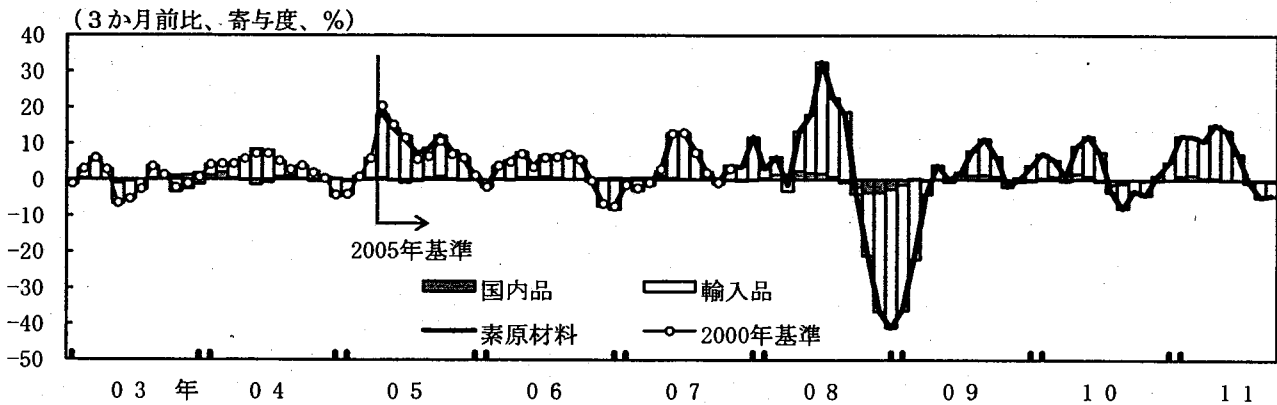
企業物価指数の需要段階別推移

(1) 需要段階別にみた企業物価

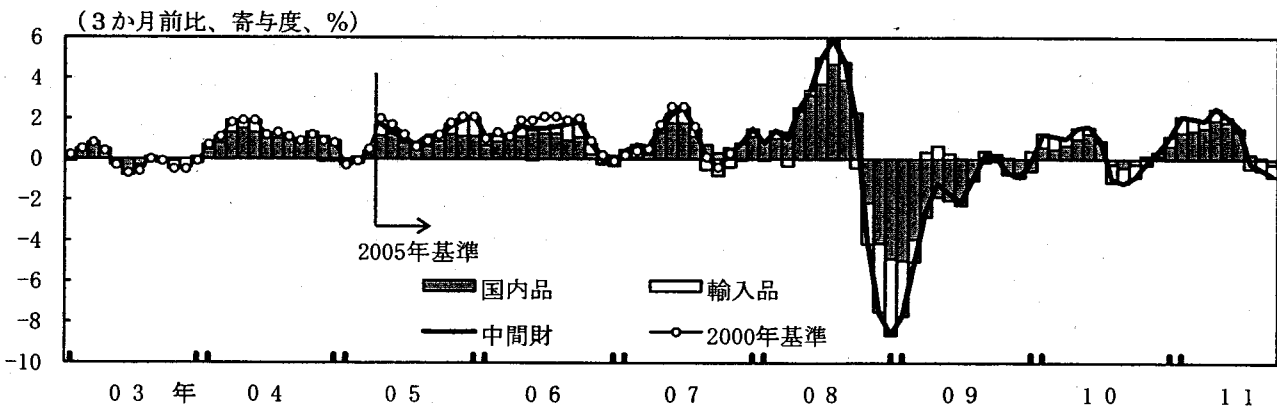


(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

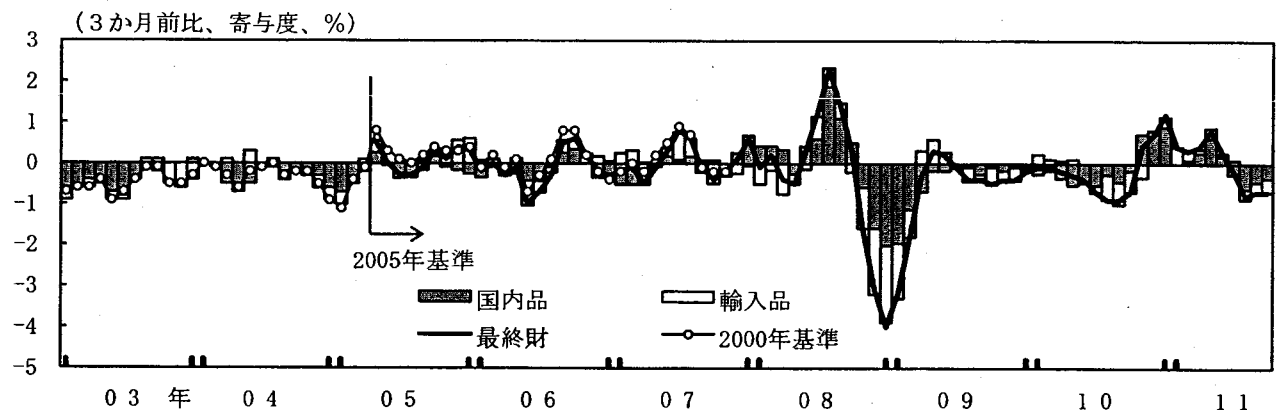
① 素原材料



② 中間財



③ 最終財



(注) 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

< 四半期 >

(前年比、%)

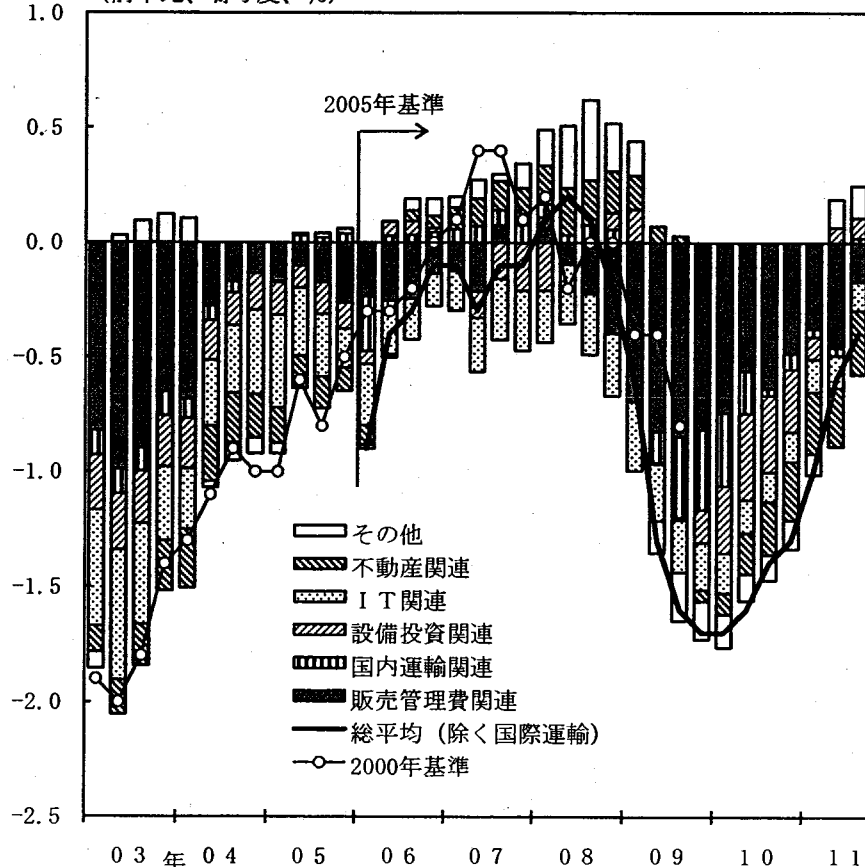
< 月 次 >

(前年比、%)

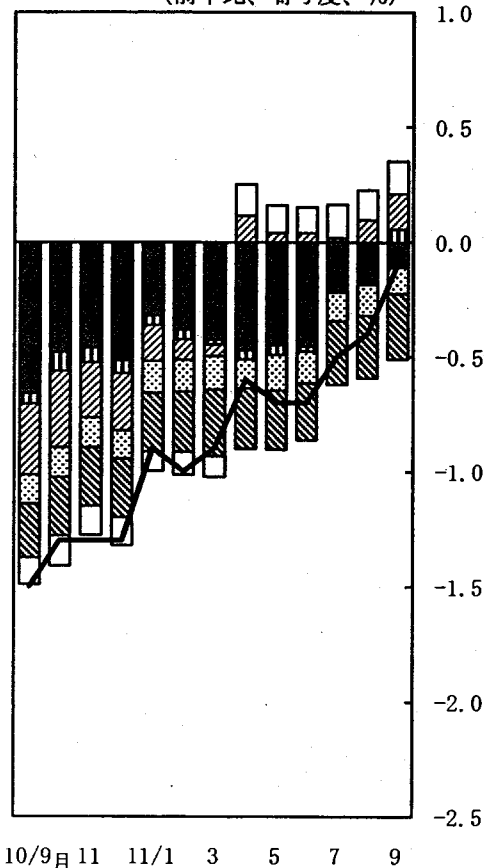
		10/4Q	11/1Q	2Q	3Q	11/6月	7	8	9
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-1.3	-1.0	-0.6	-0.4	-0.7	-0.5	-0.4	-0.1
販売管理費関連	[50.2]	-0.9	-0.7	-0.8	-0.4	-0.8	-0.4	-0.4	-0.2
国内運輸関連	[13.0]	-0.5	-0.3	-0.2	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.4
設備投資関連	[10.3]	-2.6	-0.9	0.6	0.7	0.4	0.1	0.8	1.5
I T 関連	[2.4]	-8.2	-9.0	-9.3	-8.3	-9.2	-8.5	-9.0	-7.7
不動産関連	[6.6]	-3.4	-3.7	-3.5	-3.8	-3.4	-3.8	-3.7	-3.9
その他	[13.4]	-0.8	-0.6	0.8	1.0	0.8	1.0	0.9	1.0
総平均	[100.0]	-1.3	-1.1	-0.8	-0.3	-0.7	-0.3	-0.3	-0.1

— []はウェイト (%)

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)

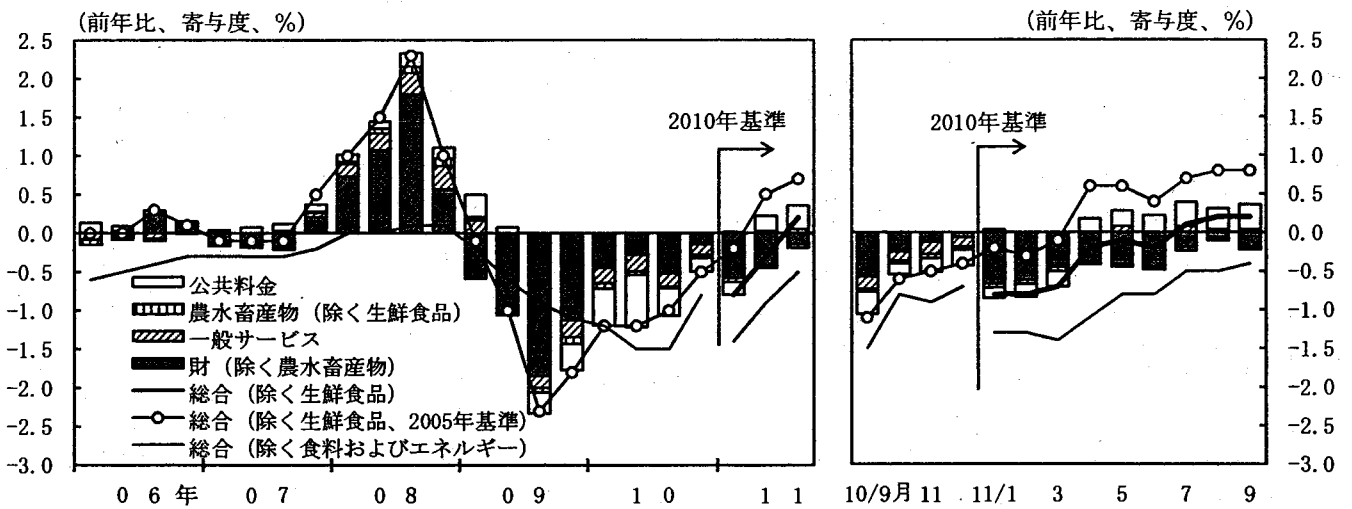


- (注) 1. 販売管理費関連: 情報通信 (除く新聞・出版)、広告、諸サービス (除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス)
 2. 国内運輸関連: 運輸 (除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送)
 3. 設備投資関連: リース・レンタル (除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル)、土木建築サービス
 4. I T 関連: 電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連: 不動産
 6. その他: 金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7.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

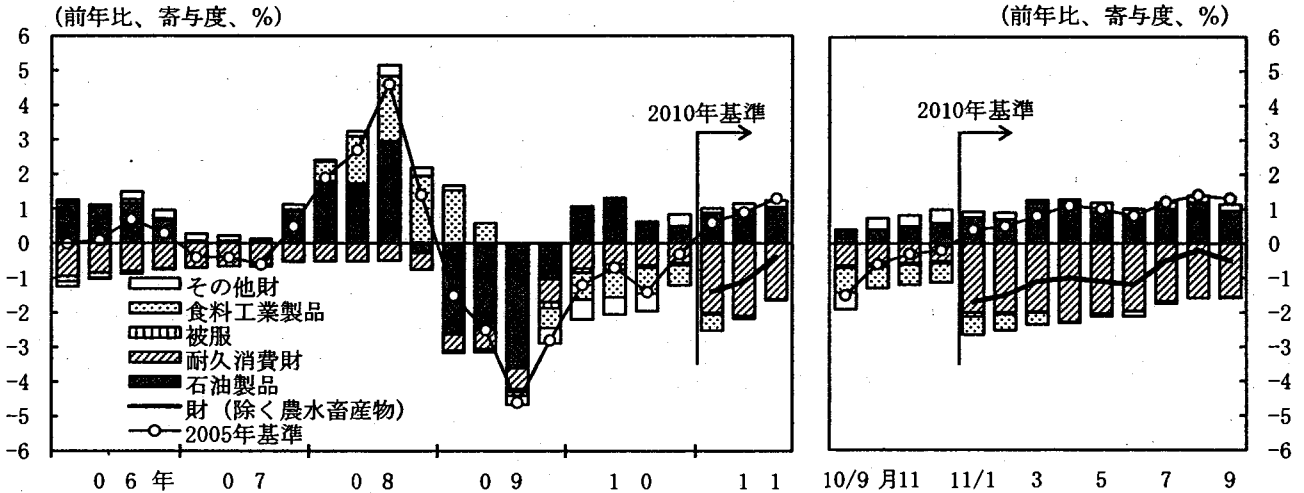
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

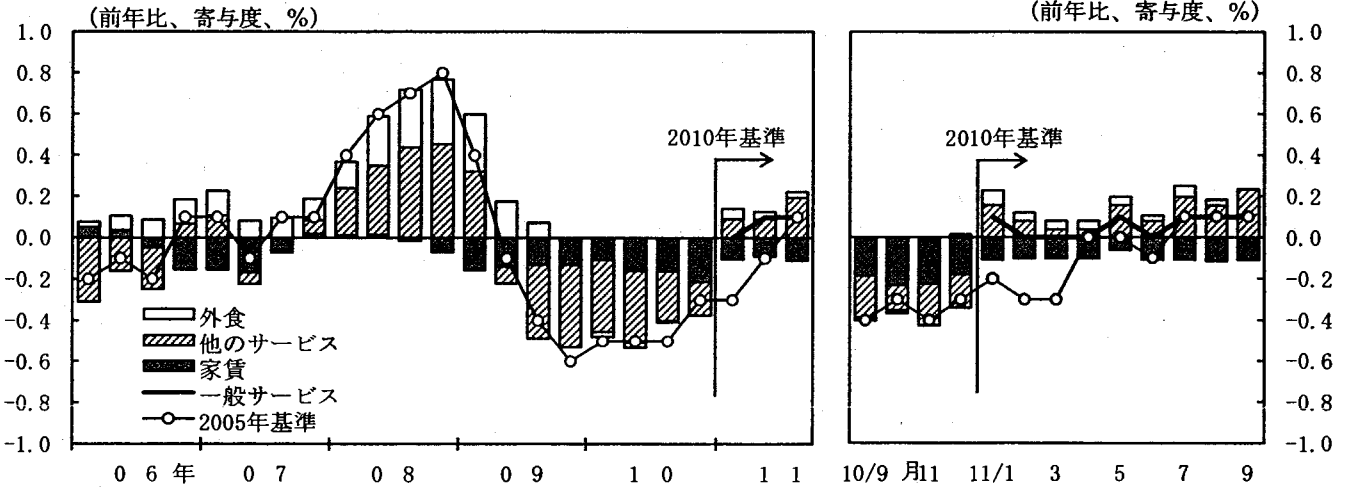
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



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

(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

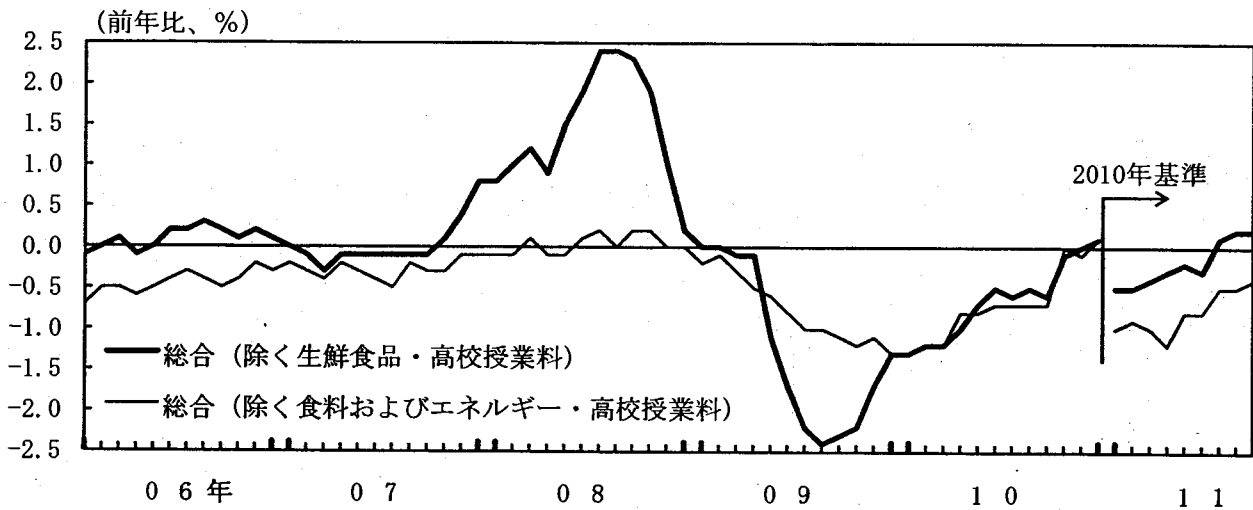
	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・ エネルギー (①~⑥) 計	総合	生鮮食品
ワイト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
11/1Q	▲0.8	▲1.4	▲0.16	0.02	▲0.05	0.34	▲0.00	0.01	0.17	▲0.5	6.1
2Q	▲0.3	▲0.9	▲0.01	0.01	▲0.02	0.38	0.06	0.01	0.44	▲0.4	▲4.6
3Q	0.2	▲0.5	0.00	0.01	▲0.04	0.39	0.12	0.02	0.50	0.1	▲0.9
11/1月	▲0.8	▲1.3	▲0.19	0.03	▲0.05	0.30	0.01	0.03	0.13	▲0.6	6.7
2月	▲0.8	▲1.3	▲0.17	0.02	▲0.06	0.28	▲0.00	0.01	0.08	▲0.5	7.7
3月	▲0.7	▲1.4	▲0.13	0.02	▲0.05	0.46	▲0.01	0.00	0.29	▲0.5	3.9
4月	▲0.2	▲1.1	0.01	0.02	▲0.01	0.47	0.05	0.01	0.55	▲0.4	▲4.7
5月	▲0.1	▲0.8	▲0.00	0.02	▲0.02	0.36	0.06	0.01	0.42	▲0.4	▲6.0
6月	▲0.2	▲0.8	▲0.04	0.01	▲0.03	0.30	0.08	0.01	0.34	▲0.4	▲3.0
7月	0.1	▲0.5	▲0.01	0.02	▲0.05	0.37	0.11	0.02	0.46	0.2	2.9
8月	0.2	▲0.5	0.01	0.01	▲0.04	0.44	0.12	0.02	0.56	0.2	▲0.6
9月	0.2	▲0.4	▲0.00	0.00	▲0.02	0.36	0.13	0.03	0.49	0.0	▲4.6

- (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。

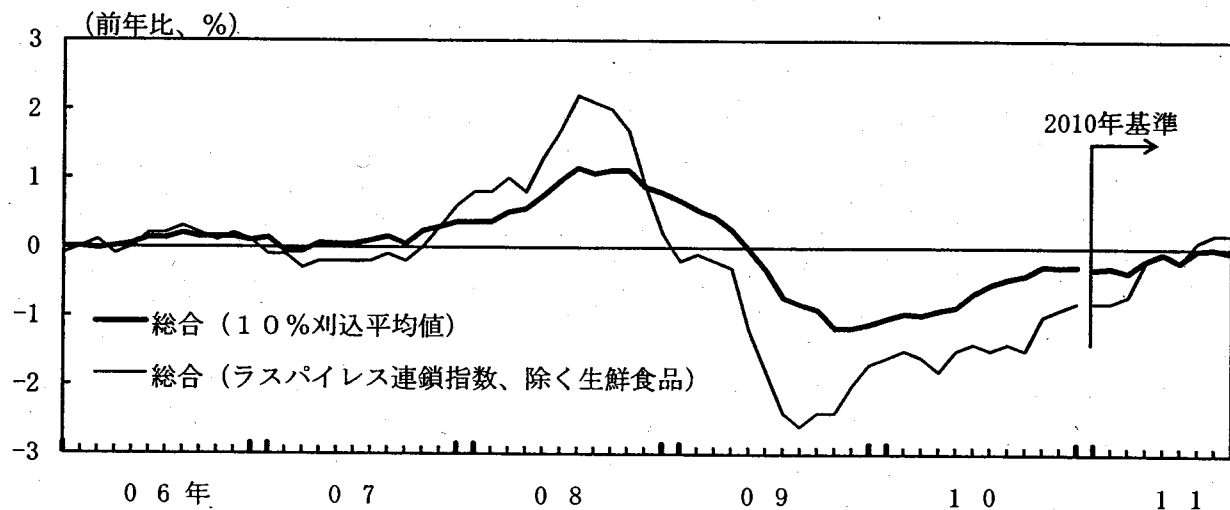
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

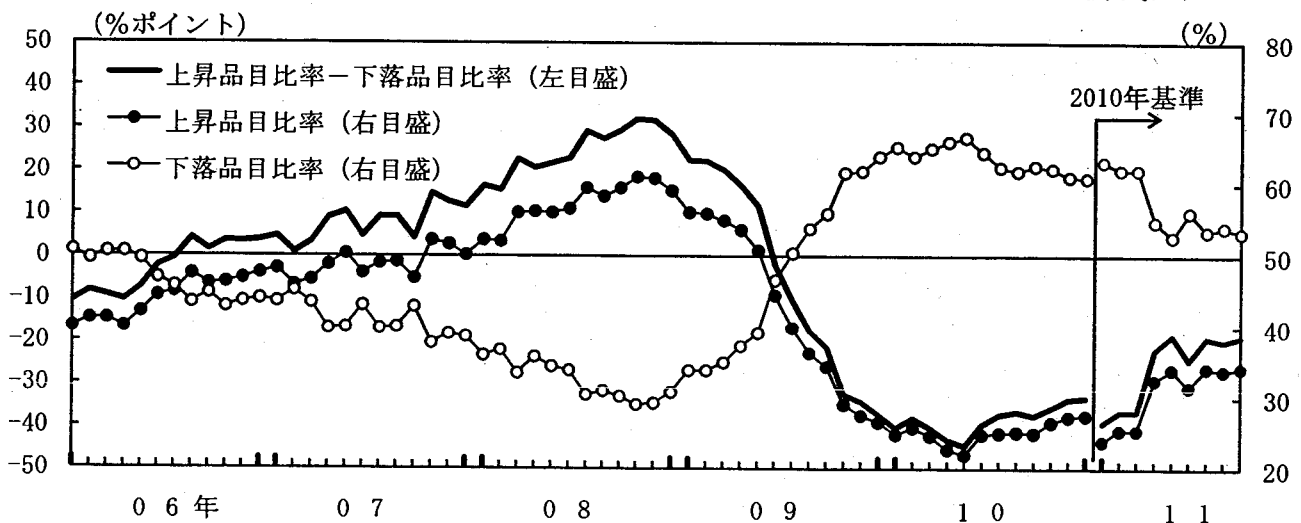
(1) 高校授業料を除いた指数



(2) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数



(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）

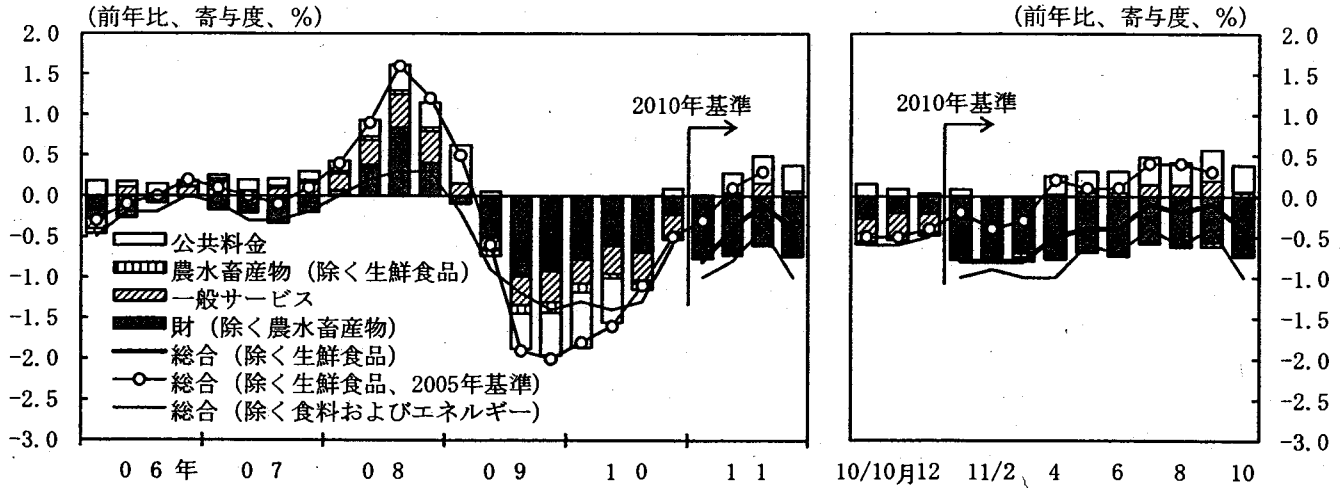


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。
3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
4. 2006年と2011年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。

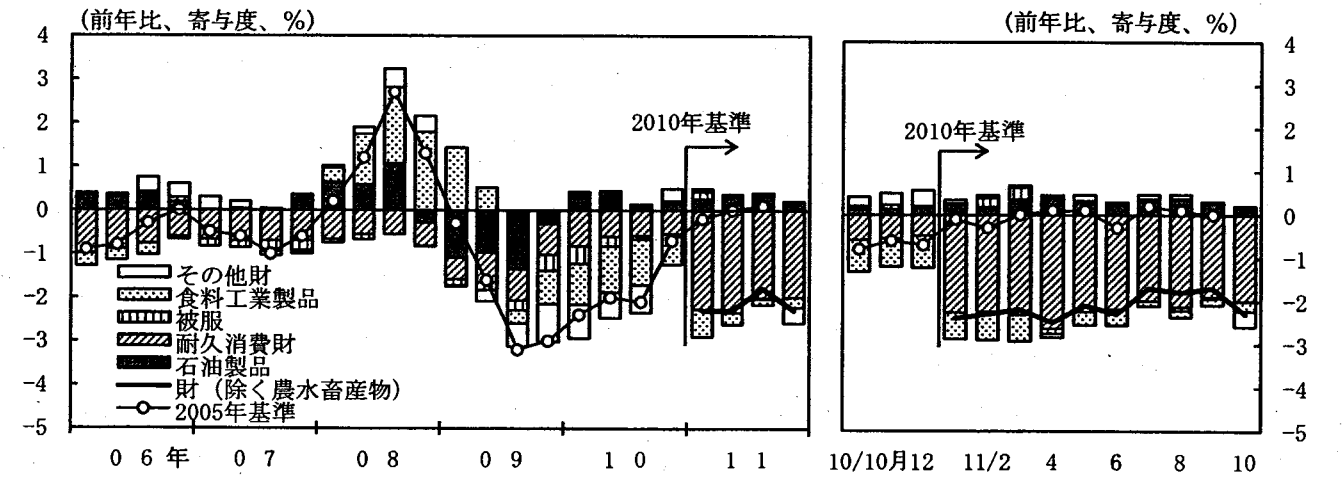
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

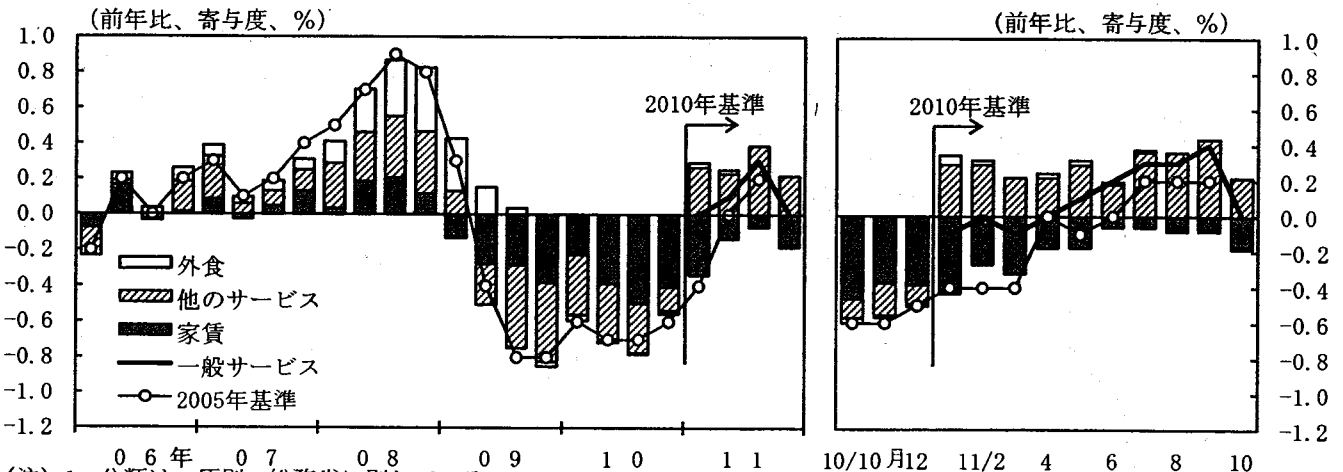
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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. 2011/10月のデータは、中旬速報値。
5. 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

— 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

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

— 前年比：%

		08/7 月時点	09/1	7	10/1	7	11/1	7
全用途平均	全国平均	-1.2	—	-4.4	—	-3.7	—	-3.4
	東京圏	2.1	-4.7	-6.9	-5.4	-3.3	-1.9	-2.1
	大阪圏	1.2	-2.3	-5.0	-5.3	-4.0	-2.7	-2.1
	名古屋圏	1.4	-3.5	-4.9	-3.3	-1.8	-0.8	-0.9
	三大都市圏	1.7	-3.8	-6.1	-5.0	-3.2	-2.0	-1.9
	地方平均	-2.3	—	-3.8	—	-3.9	—	-4.0
	住宅地	全国平均	-1.2	—	-4.0	—	-3.4	—
	東京圏	1.6	-4.4	-6.5	-4.9	-3.0	-1.7	-1.9
	大阪圏	1.0	-2.0	-4.5	-4.8	-3.6	-2.4	-1.8
	名古屋圏	1.5	-2.8	-4.2	-2.5	-1.3	-0.6	-0.7
	三大都市圏	1.4	-3.5	-5.6	-4.5	-2.9	-1.8	-1.7
	地方平均	-2.1	—	-3.4	—	-3.6	—	-3.7
商業地	全国平均	-0.8	—	-5.9	—	-4.6	—	-4.0
	東京圏	4.0	-6.1	-8.9	-7.3	-4.1	-2.5	-2.3
	大阪圏	2.8	-3.3	-7.1	-7.4	-5.3	-3.6	-2.6
	名古屋圏	1.9	-5.9	-7.3	-6.1	-2.9	-1.2	-1.1
	三大都市圏	3.3	-5.4	-8.2	-7.1	-4.2	-2.5	-2.2
	地方平均	-2.5	—	-4.9	—	-4.8	—	-4.8

<オフィスビル空室率等

>

<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」)>

— 千件、()内は前年比：%

2009 年	2010 年	10/4Q	11/1Q	2Q	11/6 月	7	8
1,179	1,154	304	288	276	92	90	93
(-8.9)	(-2.2)	(-0.1)	(0.7)	(-3.7)	(-3.4)	(-4.7)	(-0.8)

(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>

2011.11.15

調査統計局

「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

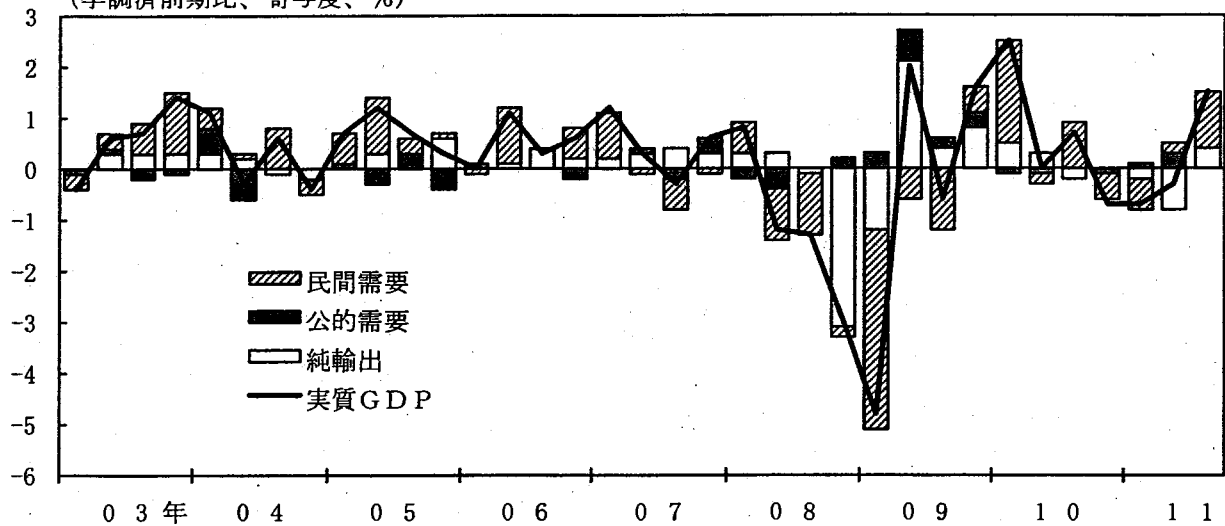
- (図表 1) 実質GDPと景気動向指数
- (図表 2) GDPデフレーターと所得形成

- (図表 3 5) 物価関連指標
- (図表 3 6) 国際商品市況と輸入物価
- (図表 3 7) 輸入物価
- (図表 3 8) 国内商品市況
- (図表 3 9) 国内企業物価
- (図表 4 0) 企業物価指数の需要段階別推移
- (図表 4 1) 企業向けサービス価格
- (図表 4 2) 消費者物価（全国）
- (図表 4 3) 消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響
- (図表 4 4) 消費者物価（全国）の基調的な変動
- (図表 4 5) 消費者物価（東京）

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



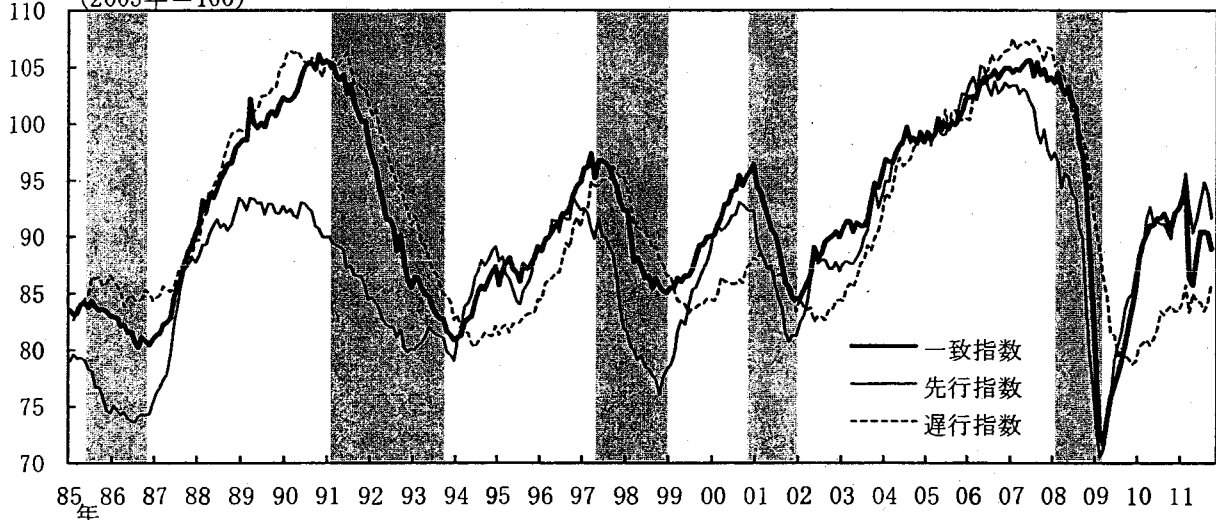
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2010年		2011年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP [前期比年率]	0.7 [2.9]	-0.7 [-2.7]	-0.7 [-2.7]	-0.3 [-1.3]	1.5 [6.0]
国内需要	0.9	-0.6	-0.5	0.5	1.0
民間需要	0.9	-0.5	-0.6	0.2	1.1
民間最終消費支出	0.4	-0.5	-0.3	0.1	0.6
民間企業設備	0.1	-0.0	-0.2	-0.1	0.1
民間住宅	0.0	0.1	0.0	-0.0	0.1
民間在庫品増加	0.4	-0.0	-0.2	0.2	0.2
公的需要	-0.0	-0.1	0.1	0.3	-0.0
公的固定資本形成	-0.1	-0.2	-0.0	0.1	-0.1
純輸出	-0.2	-0.0	-0.2	-0.8	0.4
輸出	0.0	-0.1	0.0	-0.8	0.9
輸入	-0.2	0.0	-0.2	-0.0	-0.5
名目GDP	0.1	-0.9	-1.1	-1.5	1.4

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



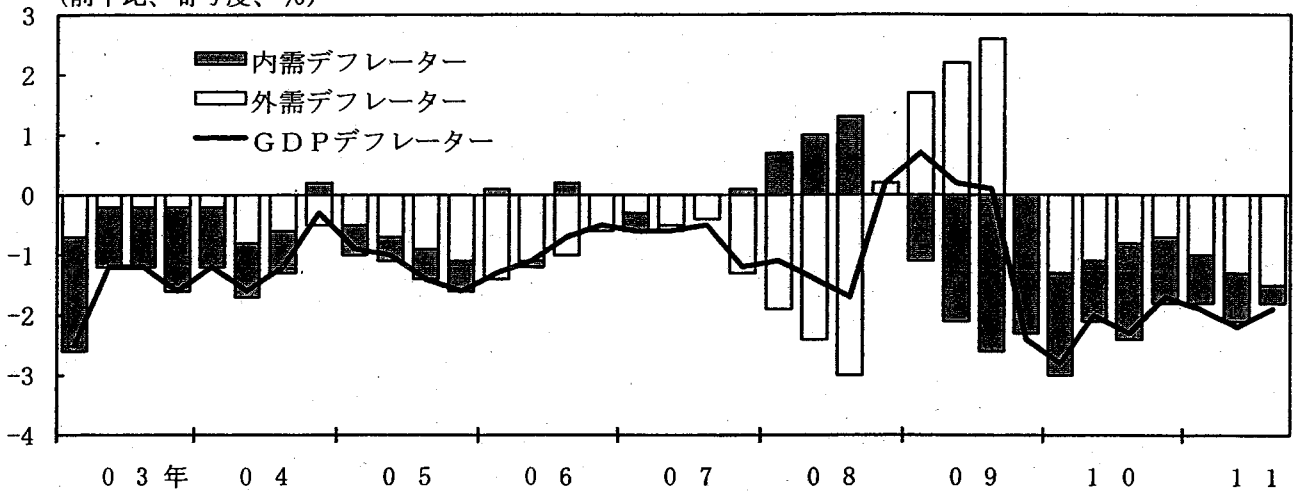
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

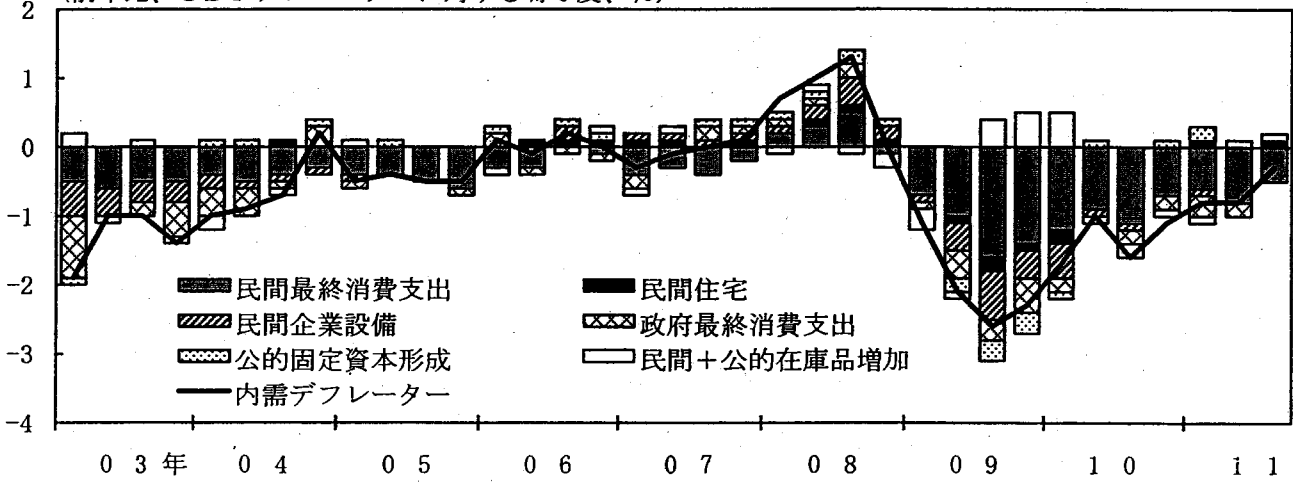
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



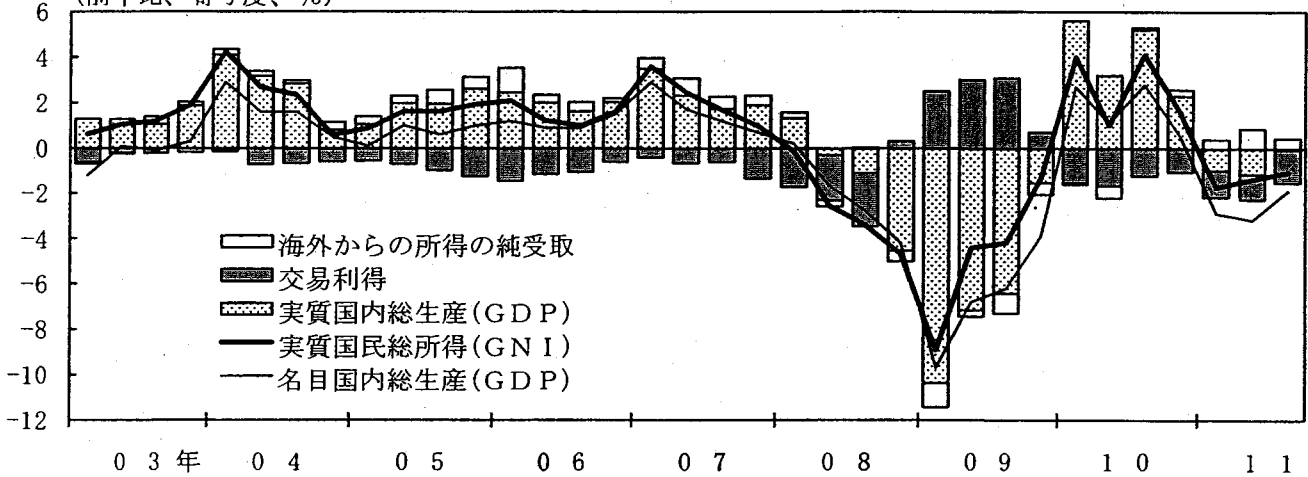
(2) 内需デフレーター

(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」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

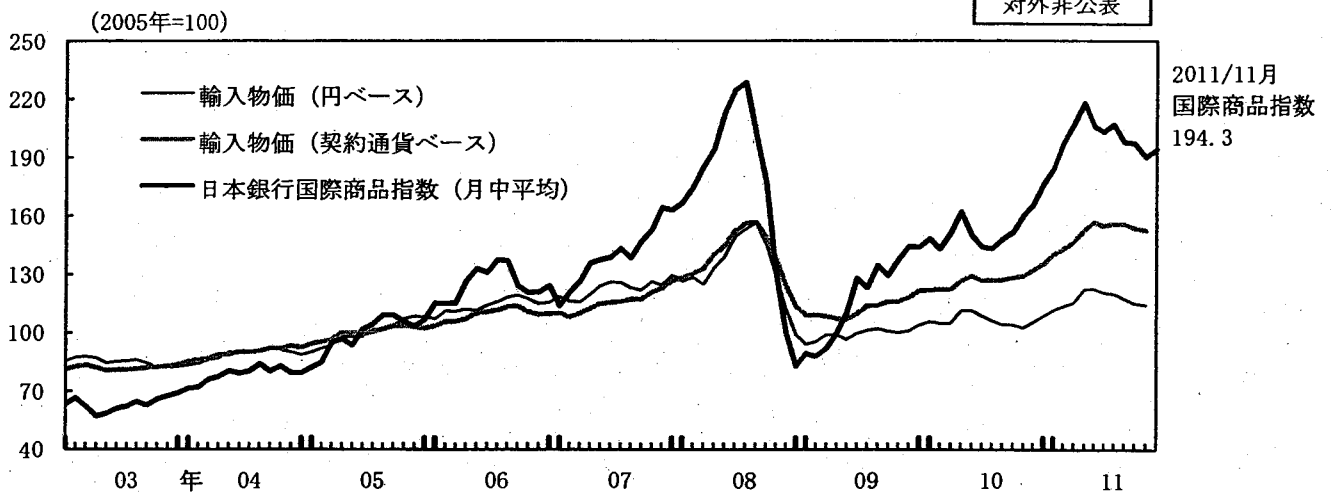
	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/7月	8	9	10
輸出物価(円ベース)	(-3.2)	(-2.6)	(-1.4)	(-1.9)	(-1.1)	(-1.3)	(-1.8)	(-1.9)
		< 0.8>	< -3.8>	< -1.9>	< -1.4>	< -1.7>	< -1.0>	< -0.7>
同(契約通貨ベース)	(2.9)	(4.6)	(4.7)	(3.0)	(4.8)	(4.9)	(4.4)	(3.0)
		< 1.0>	< -0.5>	< -0.6>	< -0.5>	< 0.2>	< -0.2>	< -0.5>
輸入物価(円ベース)	(6.8)	(10.3)	(12.2)	(11.5)	(13.0)	(12.8)	(10.7)	(11.5)
		< 7.4>	< -3.5>	< -2.7>	< -0.5>	< -2.1>	< -2.0>	< -0.7>
					[-1.9]	[-4.2]	[-4.5]	[-4.7]
同(契約通貨ベース)	(14.4)	(21.4)	(21.7)	(18.1)	(22.5)	(22.5)	(19.8)	(18.1)
		< 8.2>	< 0.2>	< -1.6>	< 0.6>	< 0.0>	< -1.4>	< -0.7>
日本銀行国際商品指数	(24.6)	< 4.1>	< -5.1>	< -3.4>	< 3.1>	< -1.5>	< -9.4>	< 3.9>
日経商品指数(42種)	(10.8)	< 2.2>	< -3.3>	< -2.6>	< -0.3>	< -1.7>	< -3.2>	< 0.1>
国内企業物価	(0.7)	(2.5)	(2.6)	(1.7)	(2.8)	(2.6)	(2.5)	(1.7)
		< 1.2>	< -0.3>	< -0.6>	< 0.0>	< -0.2>	< -0.2>	< -0.4>
					[-0.2]	[-0.2]	[-0.4]	[-0.8]
C S P I 総平均	(-1.3)	(-0.8)	(-0.3)		(-0.3)	(-0.3)	(-0.1)	
総平均 除く国際運輸	(-1.4)	(-0.6)	(-0.4)		(-0.5)	(-0.4)	(-0.1)	
全国CPI 総合	(-0.4)	(-0.4)	(0.1)		(0.2)	(0.2)	(0.0)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(-0.8)	(-0.3)	(0.2)		(0.1)	(0.2)	(0.2)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.5)	(-1.1)	(-0.4)		(-0.5)	(-0.2)	(-0.5)	
一般サービス [3869]	(-0.4)	(0.1)	(0.1)		(0.1)	(0.1)	(0.1)	
公共料金 [1712]	(-2.0)	(1.1)	(1.7)		(1.8)	(1.5)	(1.8)	
総合 除く生鮮・高校授業料 [9582]	(-0.3)	(-0.3)	(0.2)		(0.1)	(0.2)	(0.2)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-1.1)	(-0.9)	(-0.5)		(-0.5)	(-0.5)	(-0.4)	
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [6805]	(-0.3)	(-0.9)	(-0.5)		(-0.5)	(-0.5)	(-0.4)	
東京CPI 総合	(-0.6)	(-0.6)	(-0.1)	(-0.5)	(0.1)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.5)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.9)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.4)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-1.2)	(-2.3)	(-1.8)	(-2.3)	(-1.7)	(-1.8)	(-1.7)	(-2.3)
一般サービス [4674]	(-0.6)	(0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.0)
公共料金 [1623]	(-0.8)	(1.4)	(1.9)	(1.9)	(2.0)	(1.6)	(2.2)	(1.9)
総合 除く生鮮・高校授業料 [9602]	(-0.6)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.4)	(0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.4)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.9)	(-0.8)	(-0.4)	(-1.0)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.4)	(-1.0)
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [7178]	(-0.5)	(-0.8)	(-0.5)	(-1.0)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.5)	(-1.0)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
2. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
3. 東京CPIの2011年10月のデータは中旬速報値。
4. CPI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CPI、東京CPIの2010年度は、2005年基準のデータを使用。
6. 2011/10~12月の輸出物価、輸入物価、日本銀行国際商品指数、日経商品指数、国内企業物価、東京CPIは10月のデータを使用。

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

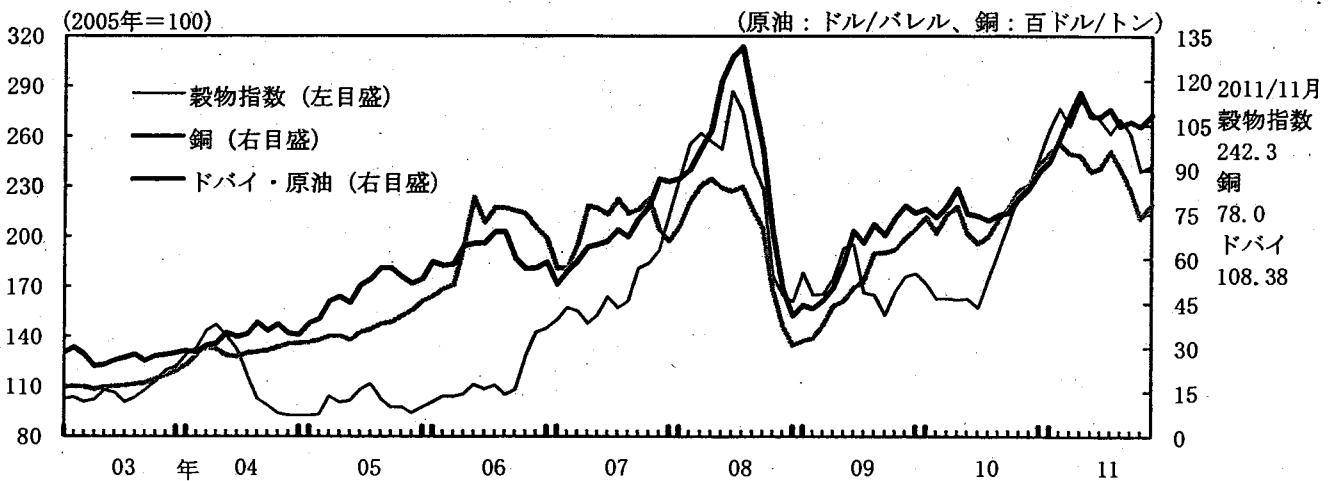
国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



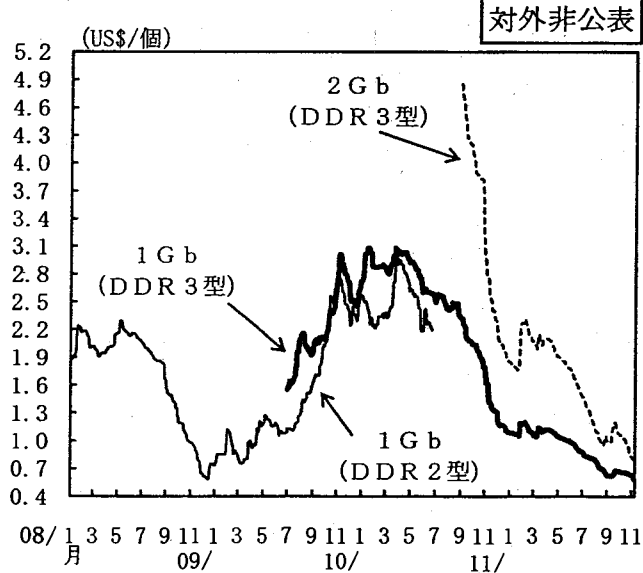
(注) 日本銀行国際商品指数の2011/11月は9日までの平均値。

(2) 原油・非鉄金属・穀物



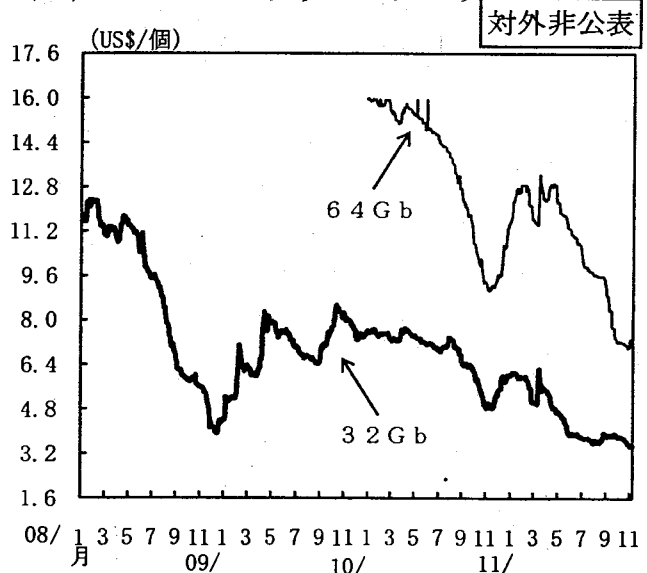
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2011/11月は9日までの平均値。

(3) DRAM



(注) 直近は11/9日。

(4) NANDフラッシュメモリ



(注) 直近は11/9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

<四半期>

<月次>

(前年比、%)

(前年比、%)

		11/1Q	2Q	3Q	4Q	11/7月	8	9	10
輸入物価	[100.0]	7.9	10.3	12.2	11.5	13.0	12.8	10.7	11.5
機械器具	[31.8]	-6.6	-6.3	-5.3	-3.5	-5.7	-5.3	-5.1	-3.5
金属・同製品	[9.5]	27.2	12.6	5.9	0.3	9.8	6.0	1.9	0.3
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	15.4	24.9	32.8	33.9	32.8	34.3	31.2	33.9
化学製品	[6.9]	0.5	4.9	11.2	10.4	10.5	11.8	11.0	10.4
食料品・飼料	[8.2]	10.4	13.4	13.3	8.4	15.4	13.8	10.7	8.4
その他	[16.1]	3.2	1.9	1.6	0.2	2.5	1.6	0.7	0.2

— []はウェイト (%)

(2) 前期比、3か月前比

<四半期>

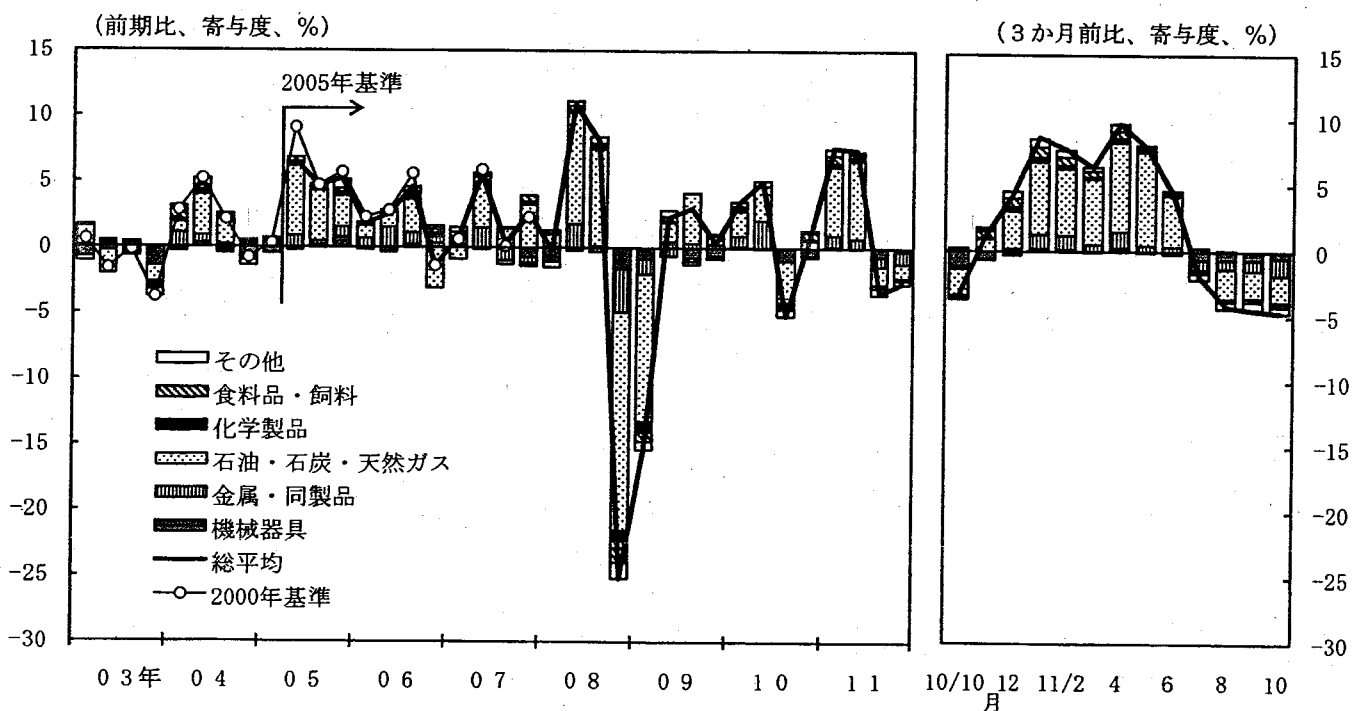
<月次>

(前期比、%)

(3か月前比、%)

		11/1Q	2Q	3Q	4Q	11/7月	8	9	10
輸入物価	[100.0]	7.6	7.4	-3.5	-2.7	-1.9	-4.2	-4.5	-4.7
機械器具	[31.8]	0.4	0.1	-3.1	-1.2	-3.2	-3.1	-3.1	-2.4
金属・同製品	[9.5]	6.7	5.3	-5.7	-7.4	-5.6	-5.3	-6.3	-10.3
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	15.9	16.7	-3.6	-2.8	0.7	-5.9	-5.5	-5.3
化学製品	[6.9]	4.1	4.4	0.6	-1.0	0.5	1.5	-0.1	-1.3
食料品・飼料	[8.2]	7.1	3.0	-3.0	-1.8	-3.3	-2.4	-3.5	-3.3
その他	[16.1]	3.2	1.2	-3.8	-2.0	-3.4	-3.8	-4.2	-3.8

— []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

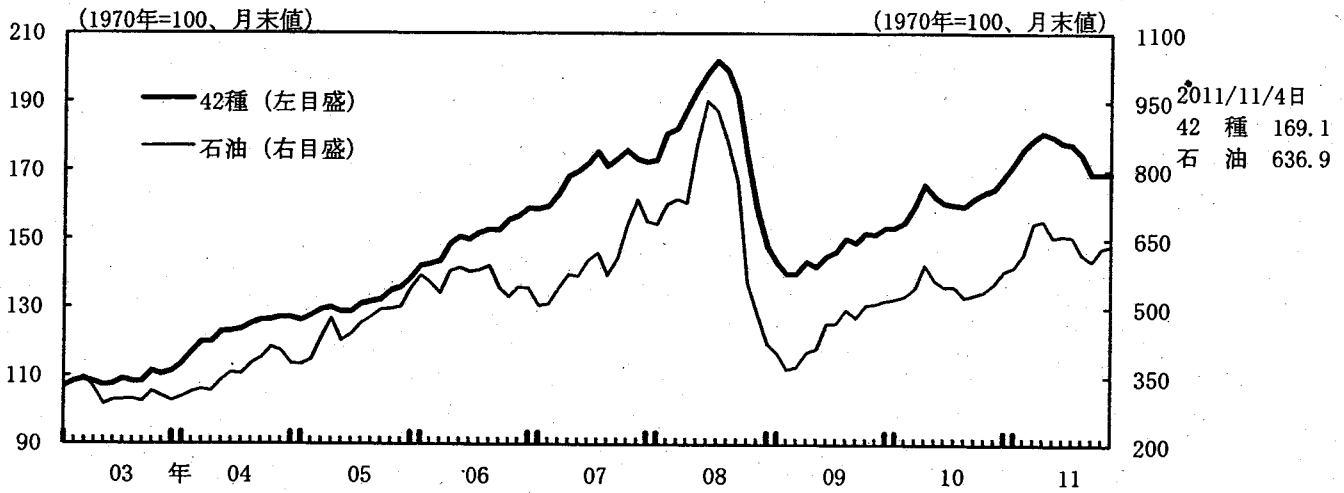
2. 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

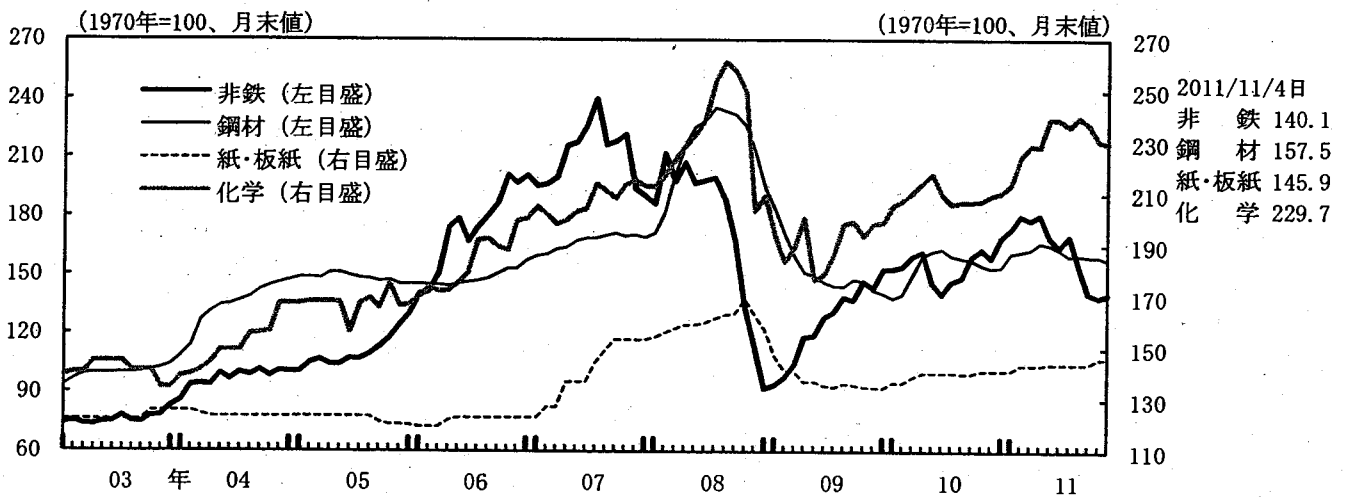
国内商品市況

(1) 日経商品指数

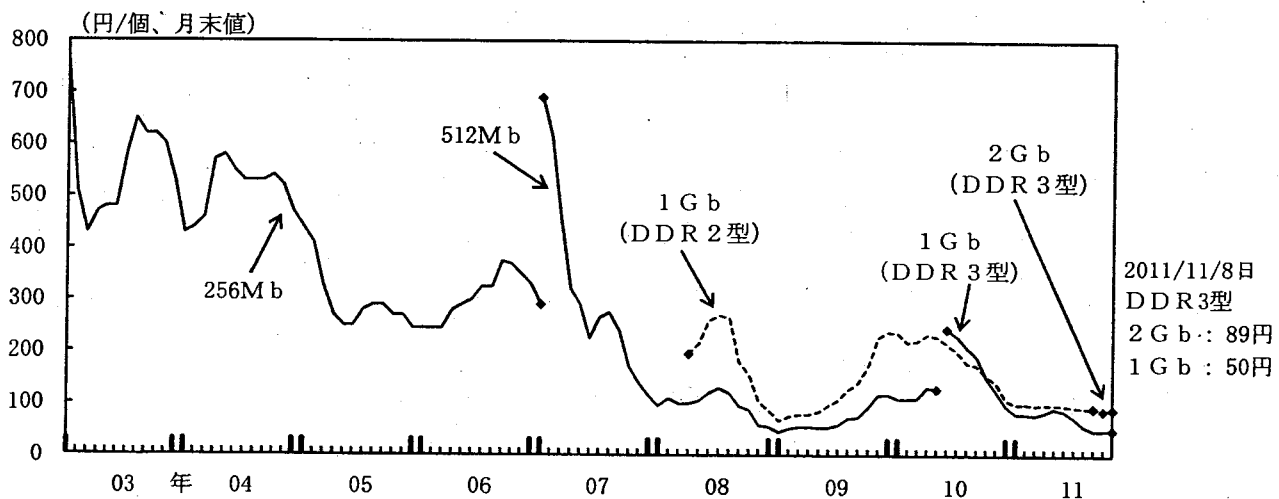
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況 (DRAM)

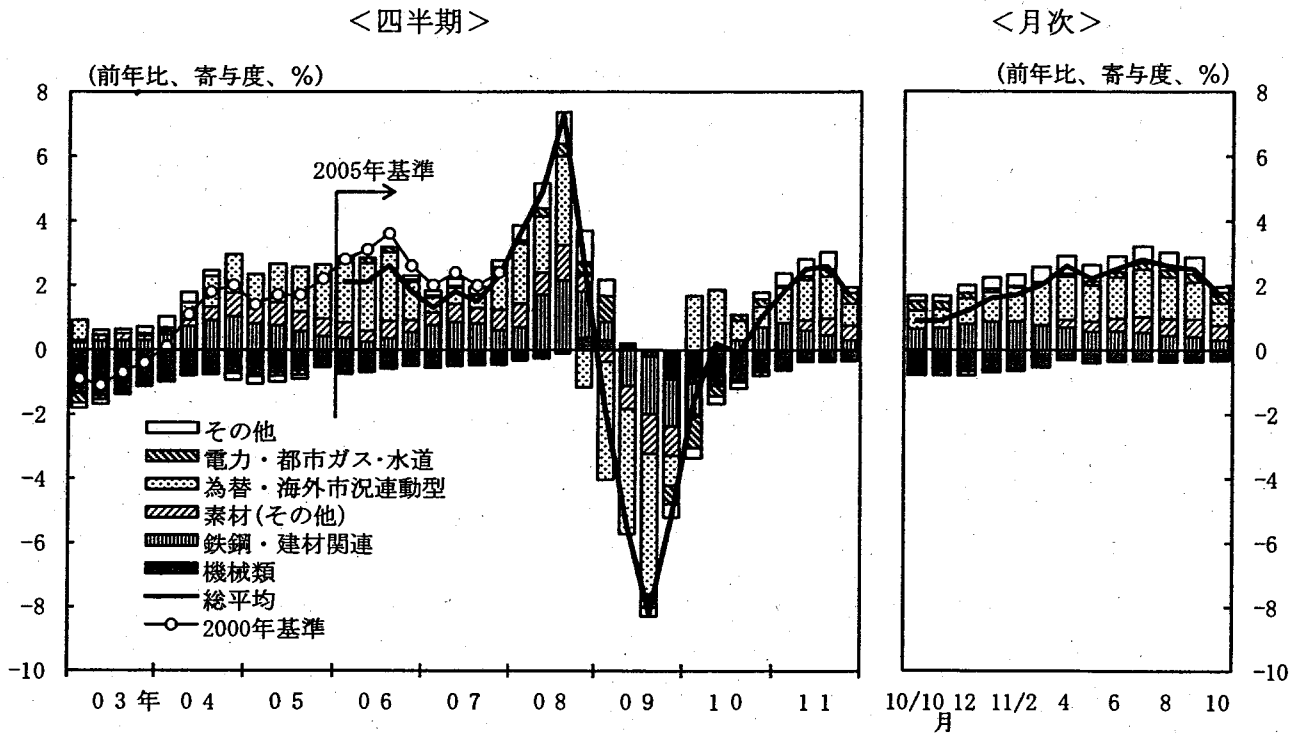


- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR2型) → 1Gb (DDR3型) へと、2011年10月には1Gb (DDR2型) → 2Gb (DDR3型) へと、系列の切り替えを行っている。

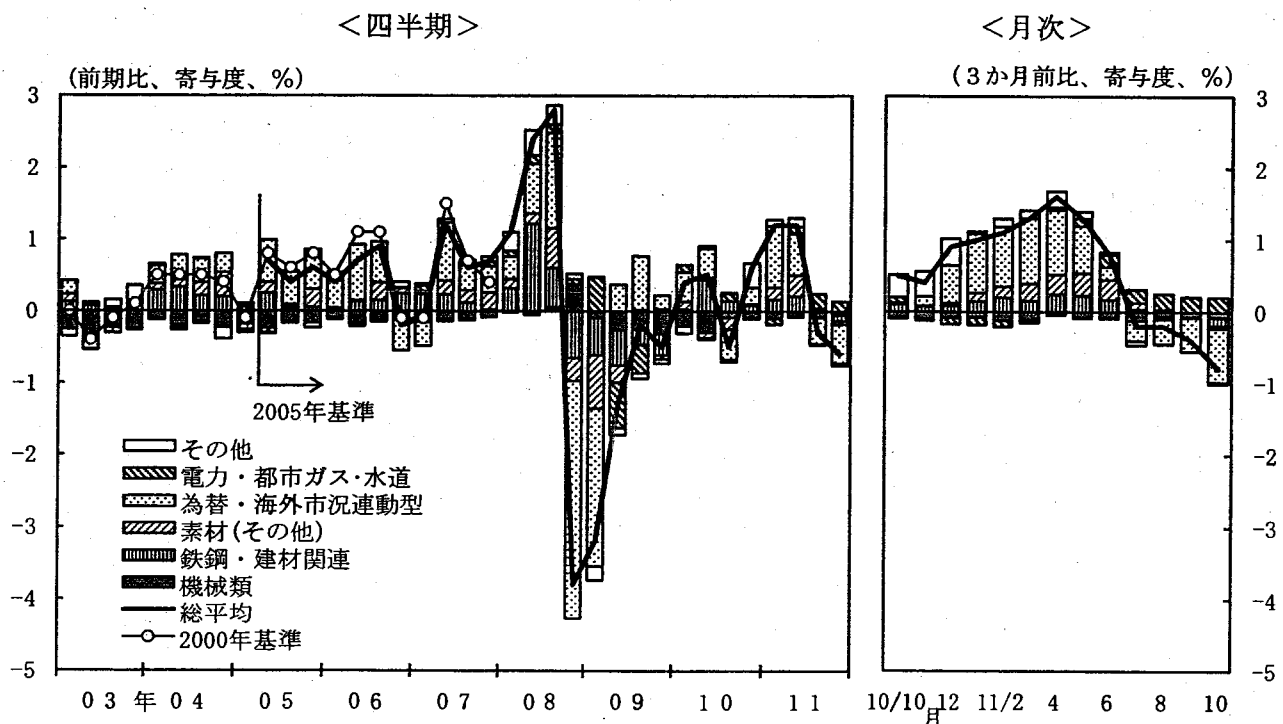
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

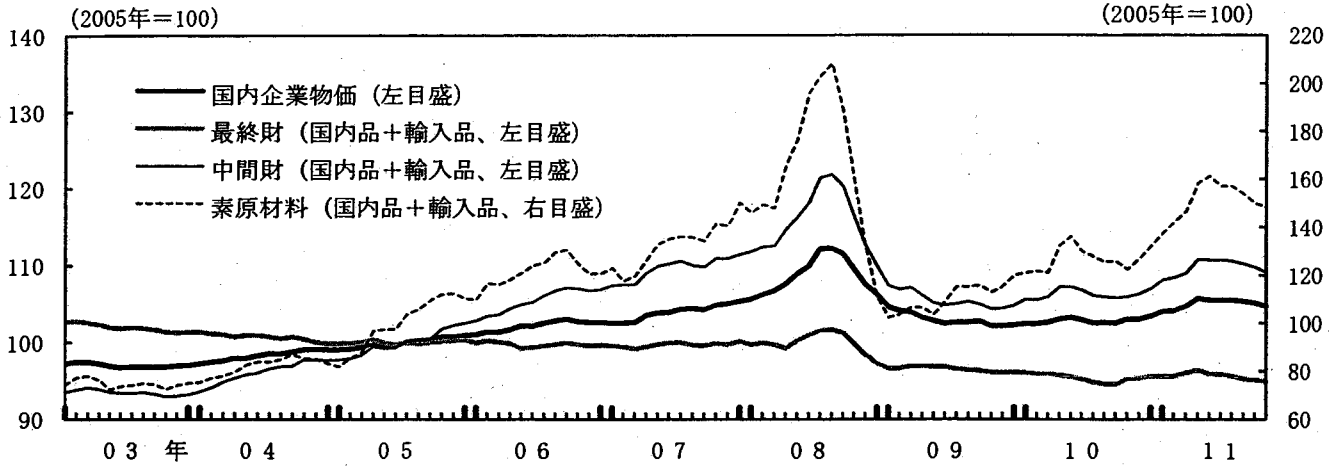


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Q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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業物価指数の需要段階別推移

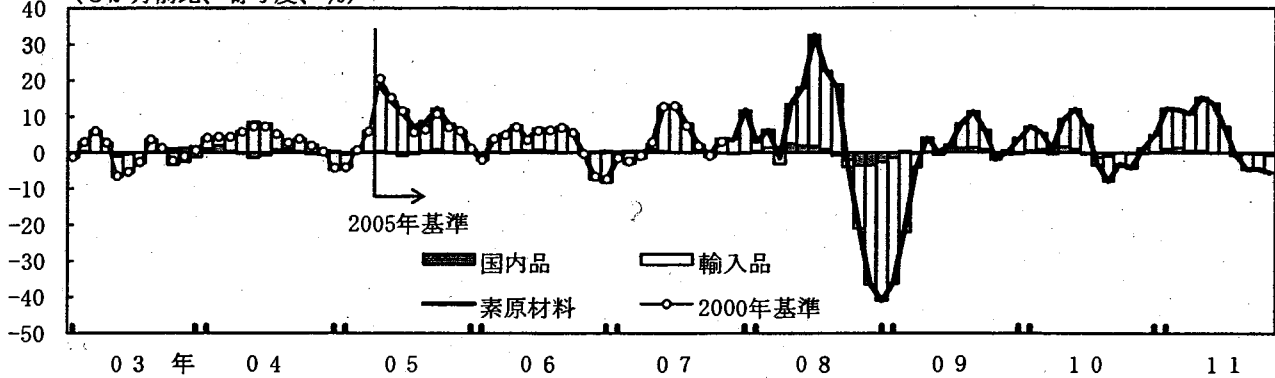
(1) 需要段階別にみた企業物価



(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

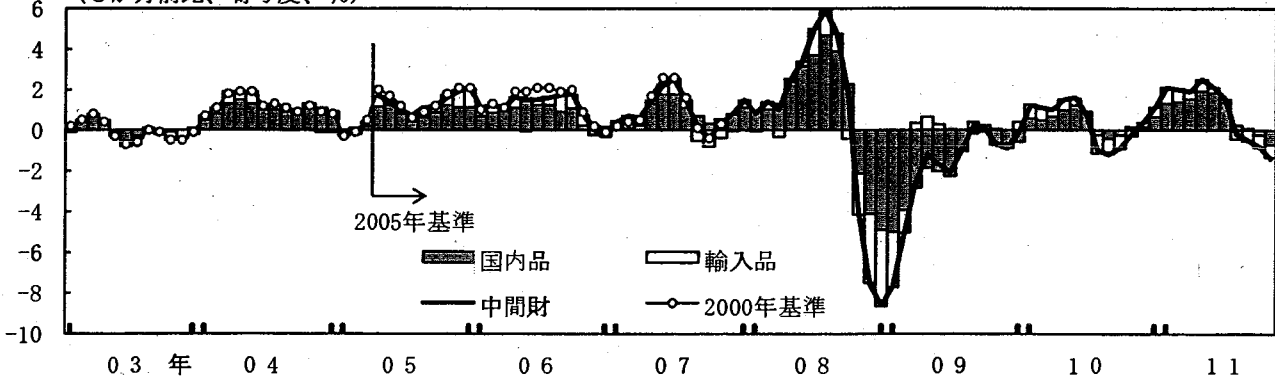
① 素原材料

(3か月前比、寄与度、%)



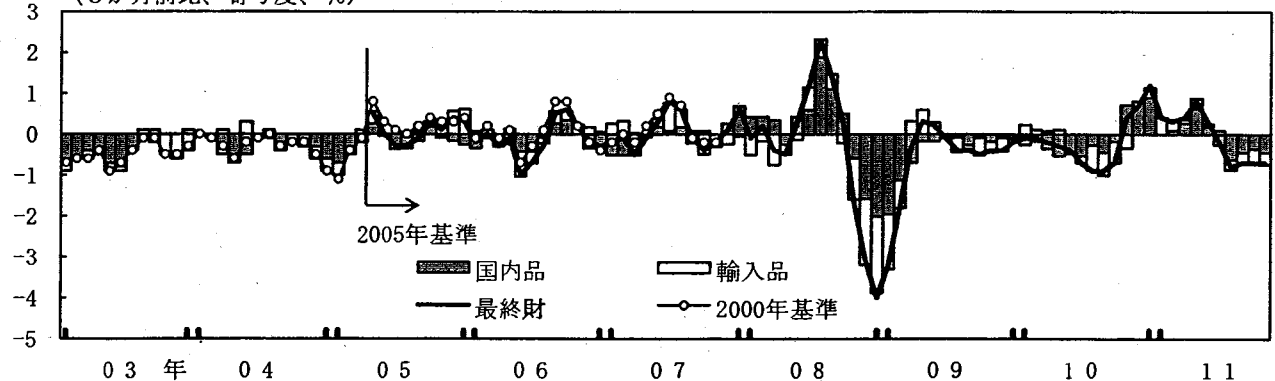
② 中間財

(3か月前比、寄与度、%)



③ 最終財

(3か月前比、寄与度、%)



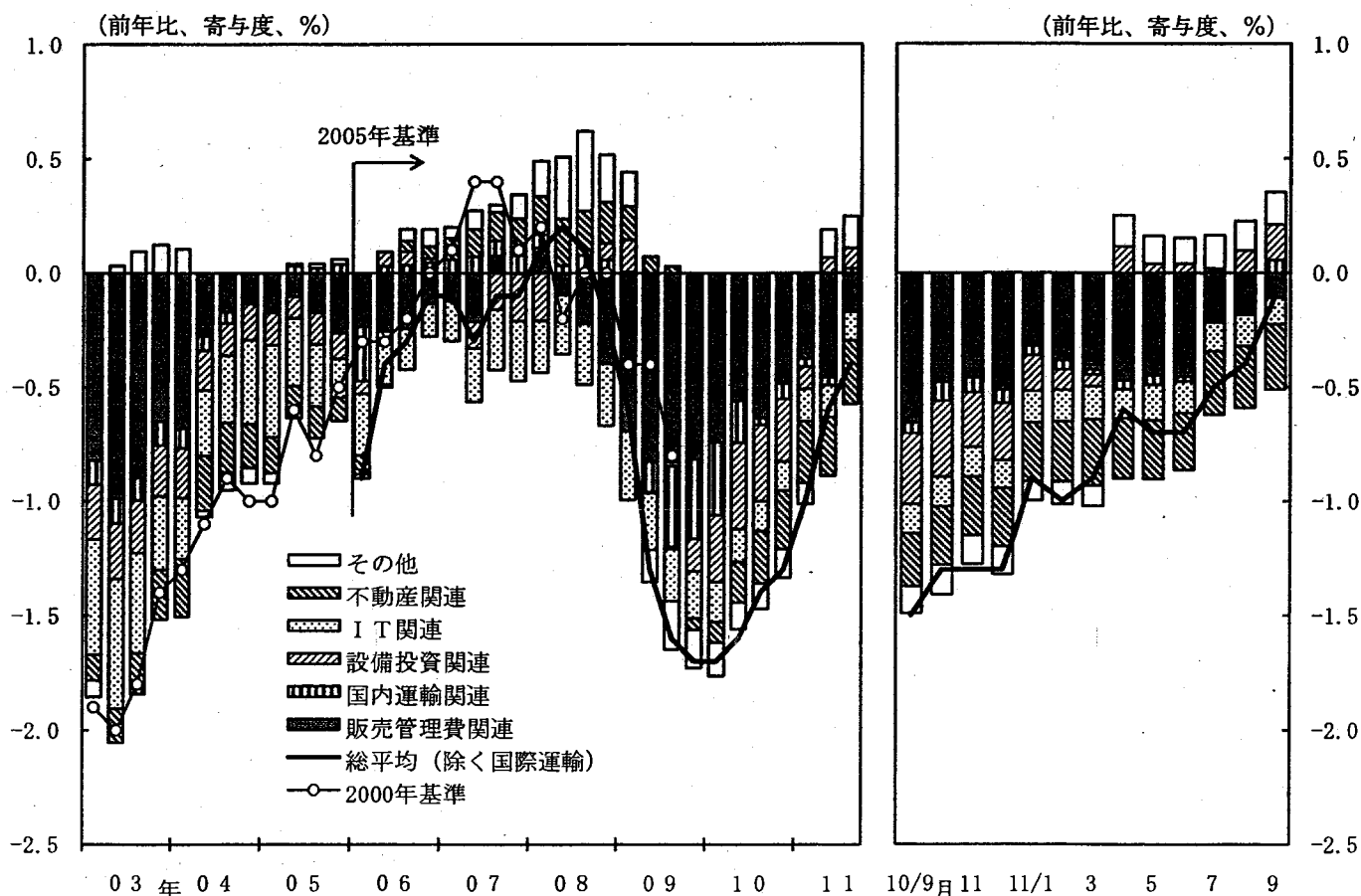
(注) 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

	(前年比、%)	<四半期>				<月次>			
		10/4Q	11/1Q	2Q	3Q	11/6月	7	8	9
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-1.3	-1.0	-0.6	-0.4	-0.7	-0.5	-0.4	-0.1
販売管理費関連	[50.2]	-0.9	-0.7	-0.8	-0.4	-0.8	-0.4	-0.4	-0.2
国内運輸関連	[13.0]	-0.5	-0.3	-0.2	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.4
設備投資関連	[10.3]	-2.6	-0.9	0.6	0.7	0.4	0.1	0.8	1.5
I T関連	[2.4]	-8.2	-9.0	-9.3	-8.3	-9.2	-8.5	-9.0	-7.7
不動産関連	[6.6]	-3.4	-3.7	-3.5	-3.8	-3.4	-3.8	-3.7	-3.9
その他	[13.4]	-0.8	-0.6	0.8	1.0	0.8	1.0	0.9	1.0
総平均	[100.0]	-1.3	-1.1	-0.8	-0.3	-0.7	-0.3	-0.3	-0.1

— []はウェイト (%)



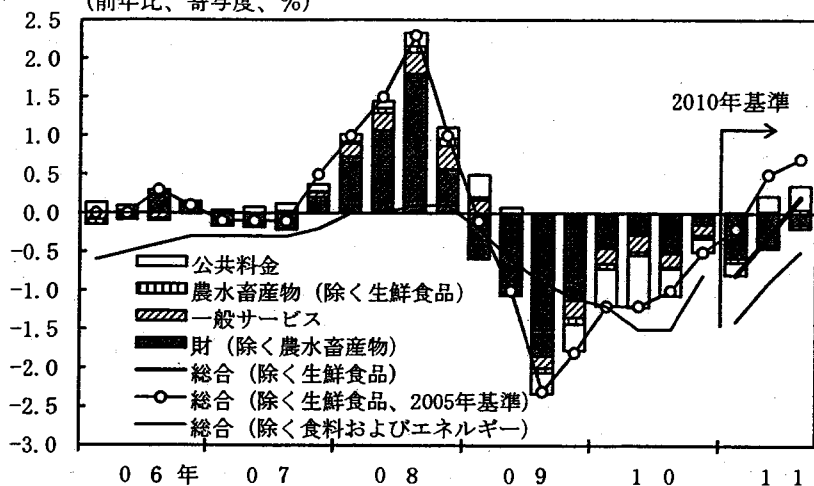
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2000年基準の2009/3Q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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

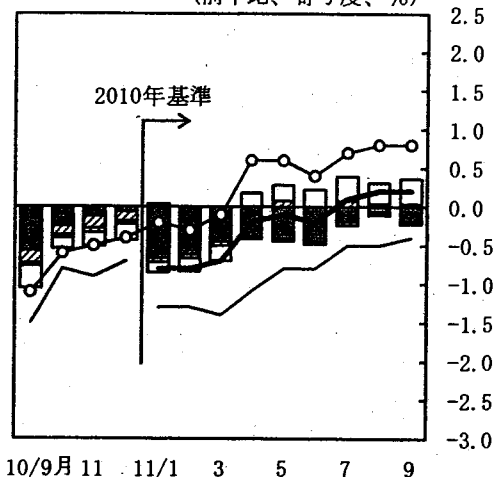
消費者物価 (全国)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

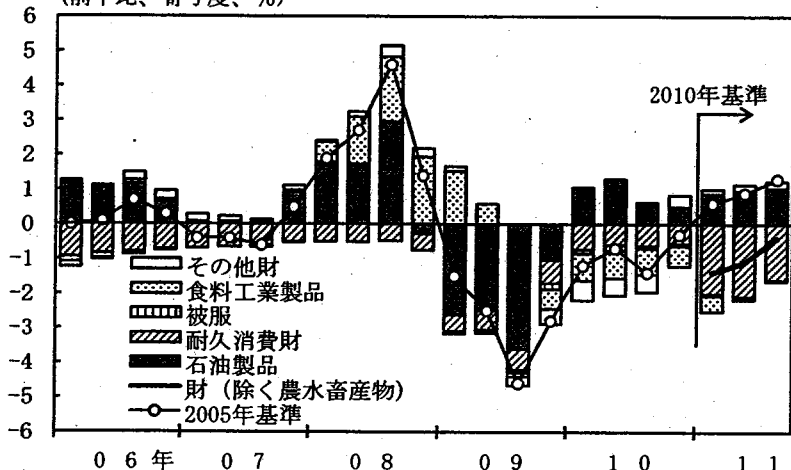


(前年比、寄与度、%)

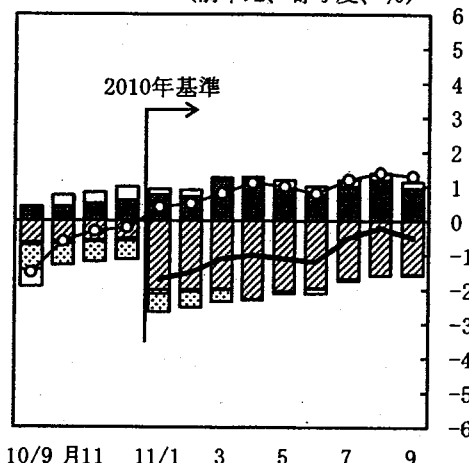


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

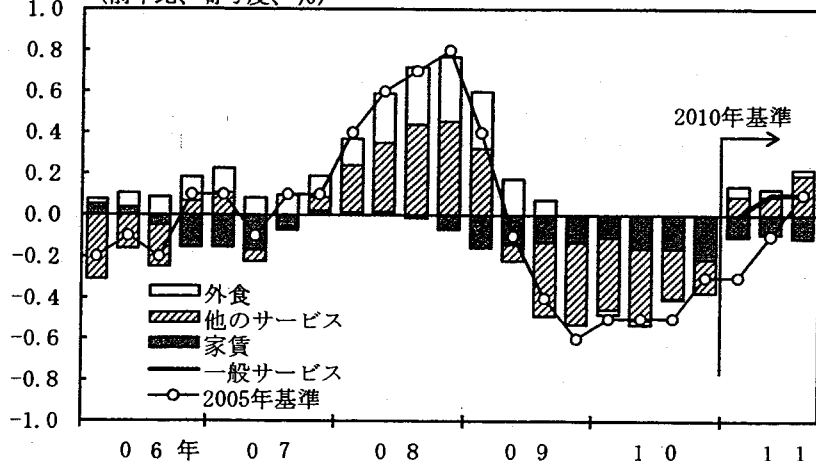


(前年比、寄与度、%)

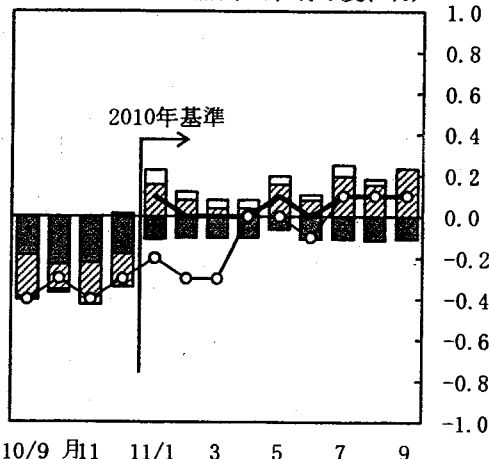


(3) 一般サービスの要因分解

(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。

(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

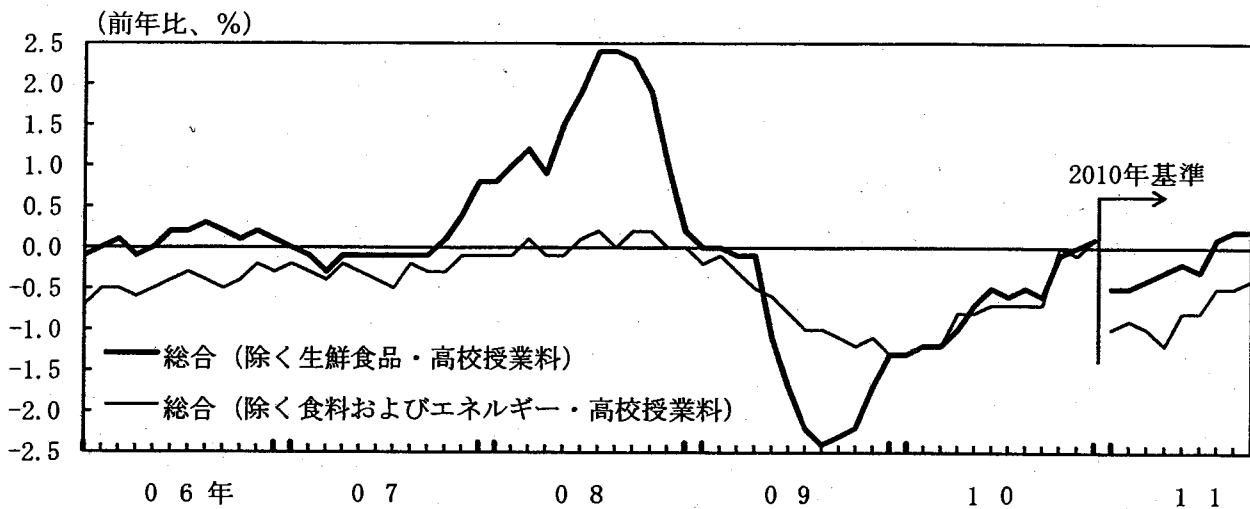
	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・ エネルギー (①~⑥) 計	総合	生鮮食品
ワット(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
11/1Q	▲0.8	▲1.4	▲0.16	0.02	▲0.05	0.34	▲0.00	0.01	0.17	▲0.5	6.1
2Q	▲0.3	▲0.9	▲0.01	0.01	▲0.02	0.38	0.06	0.01	0.44	▲0.4	▲4.6
3Q	0.2	▲0.5	0.00	0.01	▲0.04	0.39	0.12	0.02	0.50	0.1	▲0.9
11/1月	▲0.8	▲1.3	▲0.19	0.03	▲0.05	0.30	0.01	0.03	0.13	▲0.6	6.7
2月	▲0.8	▲1.3	▲0.17	0.02	▲0.06	0.28	▲0.00	0.01	0.08	▲0.5	7.7
3月	▲0.7	▲1.4	▲0.13	0.02	▲0.05	0.46	▲0.01	0.00	0.29	▲0.5	3.9
4月	▲0.2	▲1.1	0.01	0.02	▲0.01	0.47	0.05	0.01	0.55	▲0.4	▲4.7
5月	▲0.1	▲0.8	▲0.00	0.02	▲0.02	0.36	0.06	0.01	0.42	▲0.4	▲6.0
6月	▲0.2	▲0.8	▲0.04	0.01	▲0.03	0.30	0.08	0.01	0.34	▲0.4	▲3.0
7月	0.1	▲0.5	▲0.01	0.02	▲0.05	0.37	0.11	0.02	0.46	0.2	2.9
8月	0.2	▲0.5	0.01	0.01	▲0.04	0.44	0.12	0.02	0.56	0.2	▲0.6
9月	0.2	▲0.4	▲0.00	0.00	▲0.02	0.36	0.13	0.03	0.49	0.0	▲4.6

- (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。

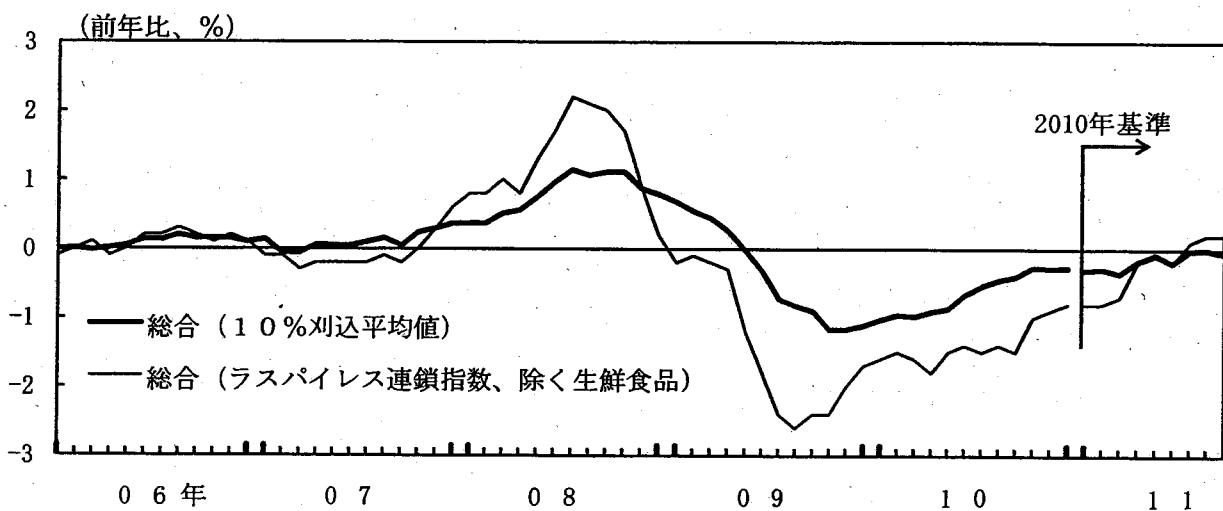
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

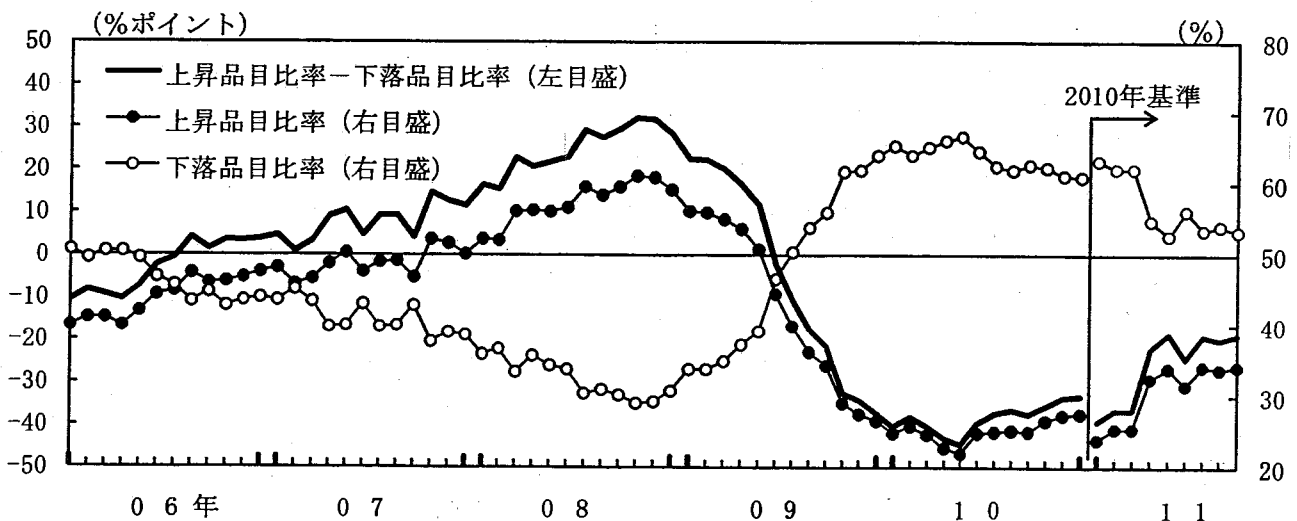
(1) 高校授業料を除いた指数



(2) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数



(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)



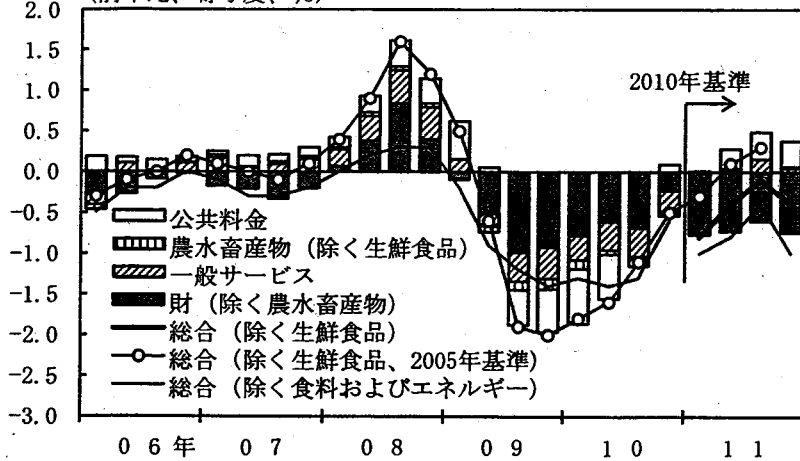
- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。
3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
4. 2006年と2011年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

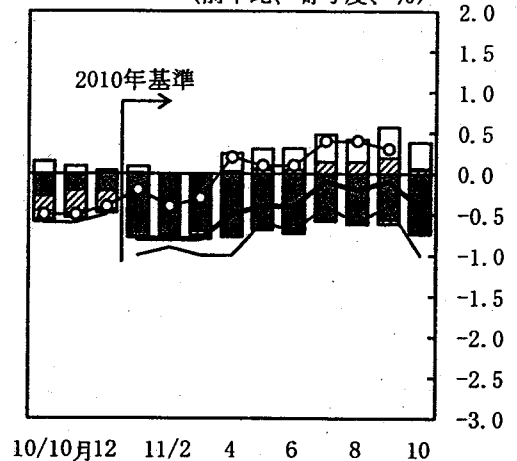
消費者物価 (東京)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

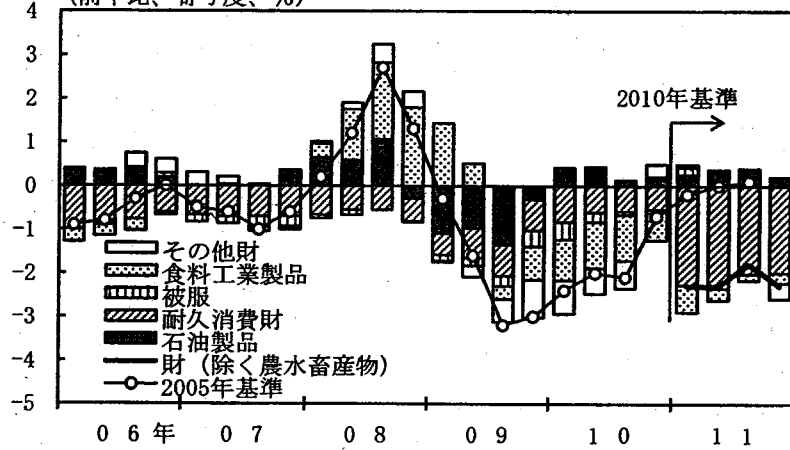


(前年比、寄与度、%)

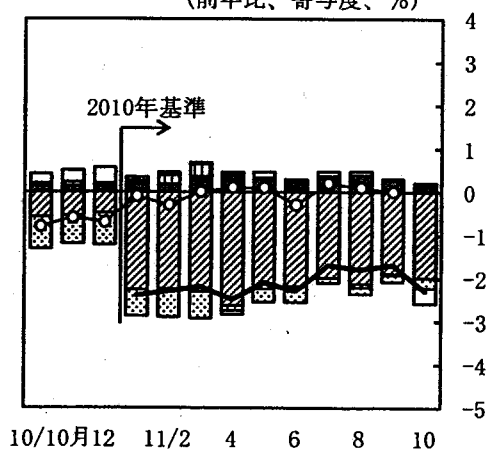


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

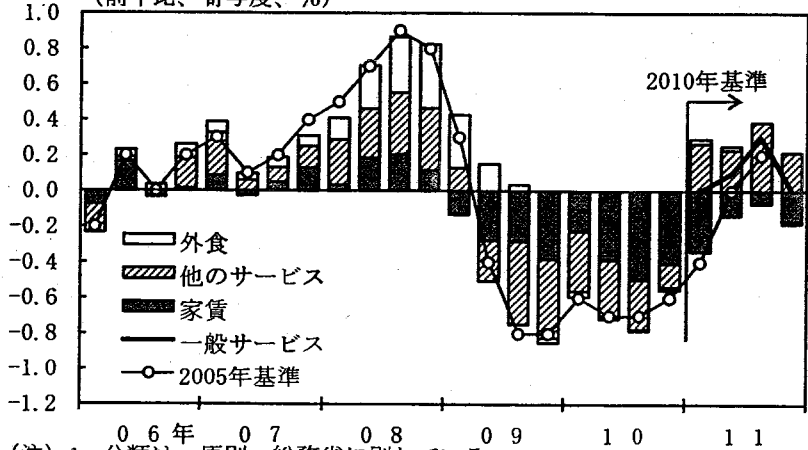


(前年比、寄与度、%)

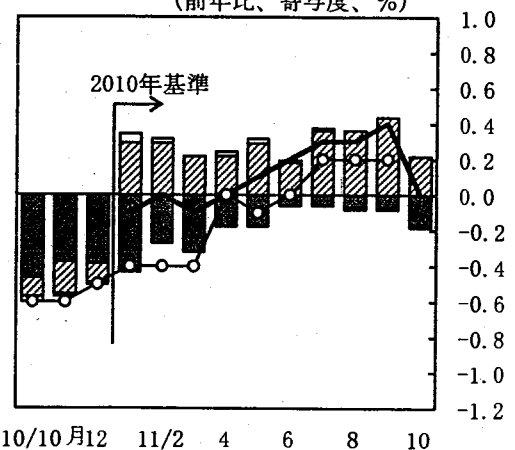


(3) 一般サービスの要因分解

(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. 2011/10月のデータは、中旬速報値。
5. 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

<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>

2011.11.10

企 画 局

金融環境の現状評価

（概 況）

わが国の金融環境は、緩和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も、発行体の裾野に拡がりが見られるなど、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の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、銀行貸出の前年比は、小幅の増加に転じている。社債、CPとも、残高は前年水準を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比2%台後半の伸びとなっている。

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

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想については、家計やエコノミスト、市場参加者の予想、マーケットの指標とも、概ね横ばい圏内で推移している。

—— 消費動向調査からみた家計の今後1年間の予想インフレ率は、一頃に比べ、幾分弱含んでいる（4～6月+2.2%→7～9月+2.0%→10月+2.0%、図表1左下段）。

—— QSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による今後1年間の予想インフレ率は、前月と同水準となった（8月-0.1%→9月-0.1%→10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、家計やエコノミスト、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。

—— 10月のQSS債券月次調査によると、債券市場参加者による2年先から10年後までのインフレ予想は、長期的な平均値である1%程度で推移している（8月+1.0%→9月+1.0%→10月+1.1%、図表3上段）。

—— 円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートは、概ね横ばい圏内で推移している（図表3下段）。

2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準を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）¹。

—— 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

¹ 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。

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）。
- 10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）。
- 10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）。

—— 各銘柄の単純平均ベースの社債発行金利、社債発行スプレッドが、足もとで幾分上昇しているのは、スプレッドが厚めの一部事業債や、事業債に比べて一般にスプレッドが厚い投資法人債（REIT債）が、発行されているためである。

—— 国際金融資本市場が不安定な中であっても、わが国社債市場は落ち着いた状況が続いている。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。ただし、震災直後に増加した予備的資金需要については、このところ減少している。

こうしたもとの、民間総資金調達は、前年比マイナス幅の縮小傾向が続いている（4～6月-1.2%→7～9月-1.0%→10月-0.6%、図表15上段）。

- 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、前年比でみて小幅の増加に転じている（4～6月-0.5%→7月-0.3%→8月-0.2%→9月-0.0%→10月+0.3%、図表15下段）。

—— 業態別の貸出をみると、都銀等の前年比マイナス幅が縮小傾向にあるとともに、地銀・地銀Ⅱは前年比プラス幅は拡大傾向にある。ヒアリング情報によると、一部の地銀・地銀Ⅱでは、引き続き預金の増加（保険金・義捐金の流入等）等を背景に、大企業向けの貸出姿勢を前傾化している

模様。また、都銀等で、電力向けや企業買収関連の資金需要がみられている。

- 10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、8月+1.8%→9月+1.5%→10月+2.0%、図表17上段）。

—— CPの発行残高は、9月に前年を下回ったが、再び前年比で増加に転じている（前年比、8月+1.5%→9月-0.5%→10月+1.8%）。

—— 社債市場では、発行体の裾野に拡がりが見られるなど、引き続き良好な発行環境が維持されている。

—— 10月の社債の発行額は、4,900億円と、電力債を除くベースでみれば、昨年、一昨年の10月を上回る水準となった（2009/10月：4,670億円、2010/10月：4,300億円）。なお、11月入り後は、決算公表を控えている企業が多いという季節性もあって、これまでのところ、社債の発行予定が少なめとなっている。

▽ 10月と11月入り後の社債発行銘柄

10月 ・11月	AAA格	首都高速道路、東日本高速道路、トヨタファイナンス
	AA格	NTTファイナンス、日立キャピタル、日本通運、アサヒグループホールディングス、住友金属工業、日本プライムリアルティ投資法人、新日本製鐵、ソニーフィナンシャルホールディングス、エヌティティ都市開発、ジャパンエクセレント投資法人
	A格	丸紅、京浜急行電鉄、昭和電工、センコー、東京センチュリーリース、クレハ、日産フィナンシャルサービス、ドン・キホーテ、サンケイビル、住友化学、THK、阪急リート投資法人、森ビル
	BBB格	牧野フライス製作所、前田建設工業、三菱マテリアル、富士電機、五洋建設、共同印刷

（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。11月は8日まで。

10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、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、10月の中小企業は、前月と同水準の緩和超幅となった（図表 22 上段）。
- 中小企業の資金繰りについて、10月の日本公庫調査をみると、震災前の水準を上回る水準まで改善し、余裕超となった（図表 22 下段）。
- この結果、各種の指標でみた企業の資金繰り判断D Iの水準は、震災前、2000年以降の平均、過去、企業の資金繰りが厳しいとの評価を外した時点の水準、のいずれとの比較でも、総じてこれを上回るどころまで改善している。

▽ 企業の資金繰り判断D I（%ポイント）

	直近	震災前	2000年以降の平均	企業の資金繰りが「厳しい」との評価を外した時点（当時利用可能であったD.I.）	
				2004/4月	2010/7月
短観（大企業）	16.0 (7~9月)	15.0	14.0	15.0	13.0
短観（中小企業）	-7.0 (7~9月)	-9.0	-9.9	-11.0	-11.0
日本公庫（中小企業）	2.1 (10月)	-0.8	-8.9	-9.3	-4.2
商工中金（中小企業）	-2.8 (10月)	-2.0	-4.8	-2.3	-4.1
LOBO調査（中小企業）	-22.2 (10月)	-24.7	-28.9	-26.5	-26.4
日本公庫（小企業）	-27.2 (7~9月)	-27.6	-30.0	-28.2	-36.0

（注1） 短観：「楽である」-「苦しい」、日本公庫（中小企業）：「余裕」-「窮屈」、商工中金：「(前月比) 好転」-「(前月比) 悪化」、LOBO調査「(前年同月比) 好転」-「(前年同月比) 悪化」、日本公庫（小企業）：「(前期比) 好転」-「(前期比) 悪化」。

（注2） シャドーは「直近」に厳しさが残ることを示す。

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、8月-3.6%→9月-9.2%→10月-14.1%、図表 24 上段）。

- 10月の企業倒産件数（976件）は、10月としては、過去20年間でもっとも少ない件数となった。この背景として、中小企業金融円滑化法や、政府によ

る各種の資金繰り支援措置が、寄与しているとみられる。

- 震災関連倒産は引き続き発生しているものの（9月 60 件→10月 45 件）、このところ減少傾向にある。
- 倒産企業負債総額をみると、倒産件数の減少に加え、大型倒産が少なかったこともあって、10月は前年を大幅に下回った（前年比、9月-85.0%→10月-70.0%、図表 24 中段）。

7. その他の金融指標

10月のマネタリーベースは、前年比伸び率が前月から概ね横ばいとなった（9月+16.7%→10月+17.0%、図表 26 上段）。

10月のマネーストック (M2)は、前年比伸び率が前月から横ばいとなった（9月+2.7%→10月+2.7%、図表 26 中段）。

以 上

2011.11.10

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

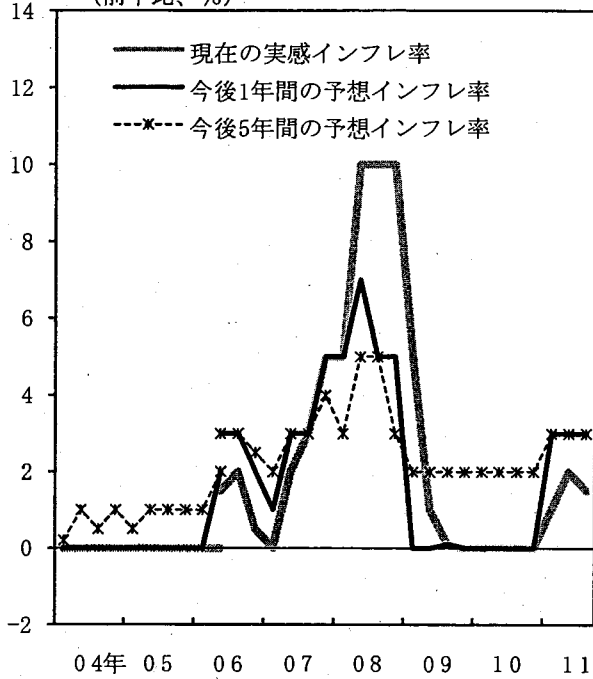
- (図表25) マネー関連指標
- (図表26) マネーストック
- (図表27) M2のバランスシート分解
- (図表28) ファイナンシャル・インバランス関連指標

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>

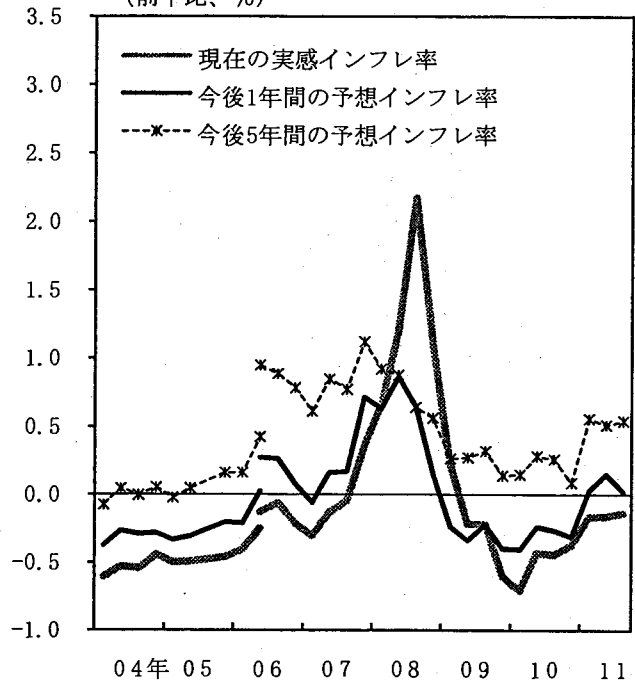
(前年比、%)



(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、%)

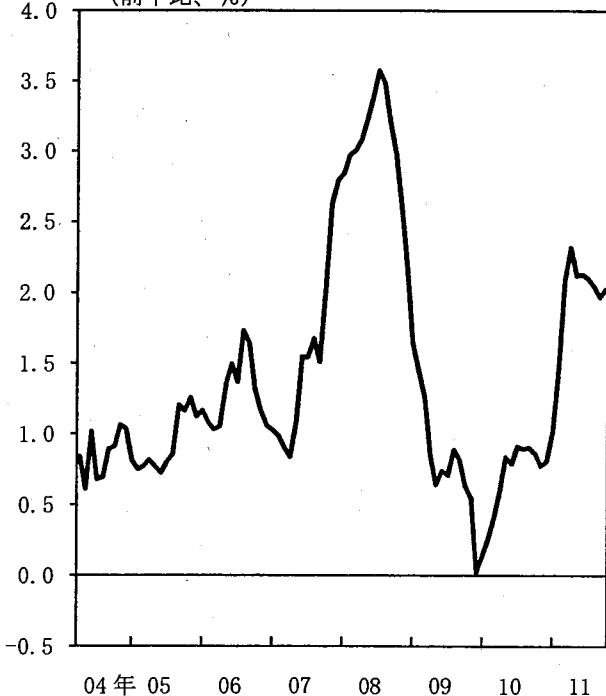


(注) 家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

(2) 消費動向調査 (内閣府)

<1年後の予想インフレ率>

(前年比、%)

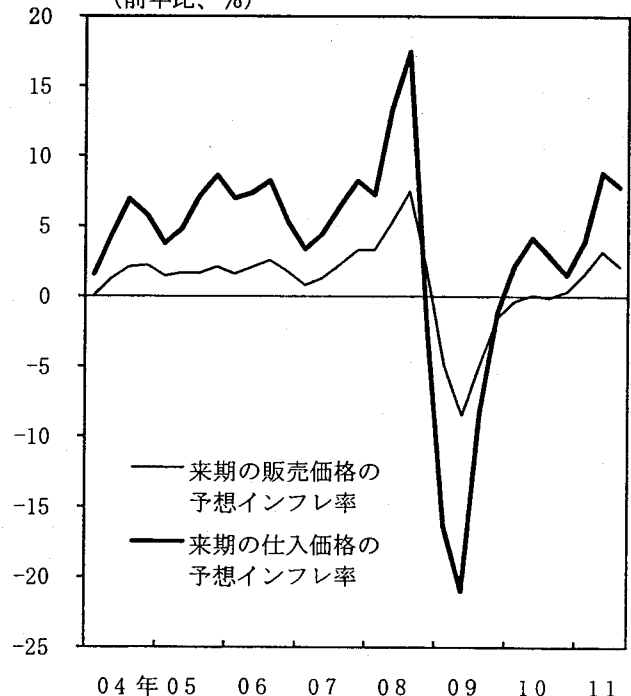


(注) 「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して加重平均したもの。

(3) 企業のインフレ予想

<短観からの推計>

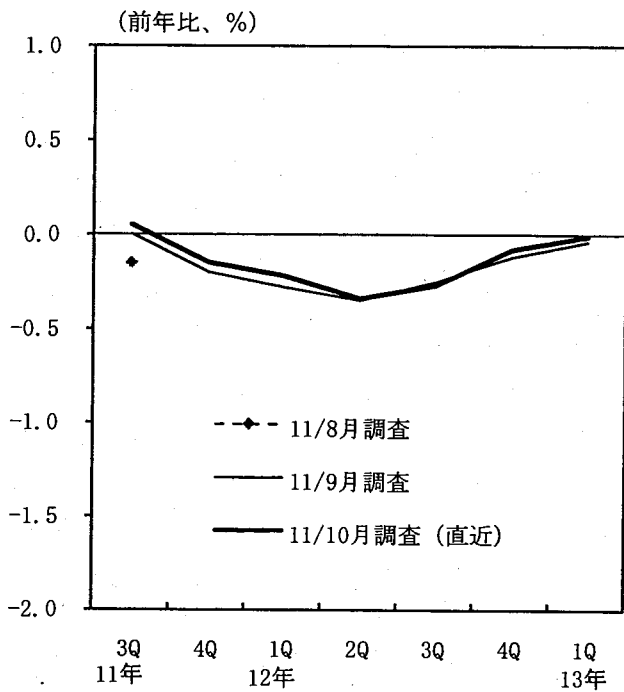
(前年比、%)



(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〉



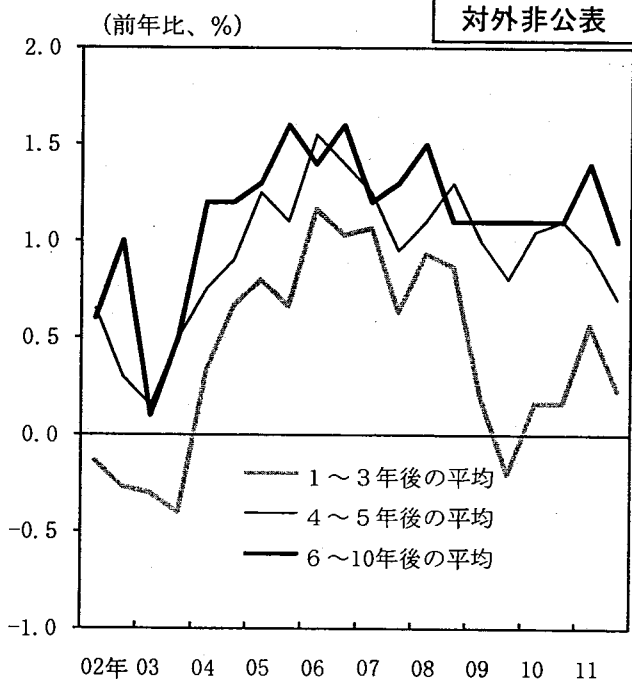
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。
(2)、(4)も同じ。

(2) ESPフォーキャスト調査
〈年度〉

(%)

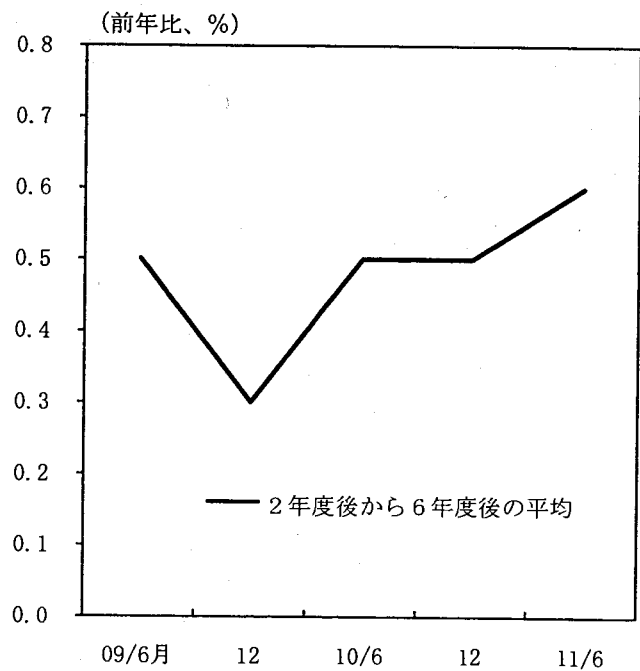
	2011年度	2012年度
11/6月調査	-0.1	-0.1
7月調査	-0.0	-0.1
8月調査	-0.2	-0.3
9月調査	-0.2	-0.2
10月調査	-0.2	-0.2

(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。

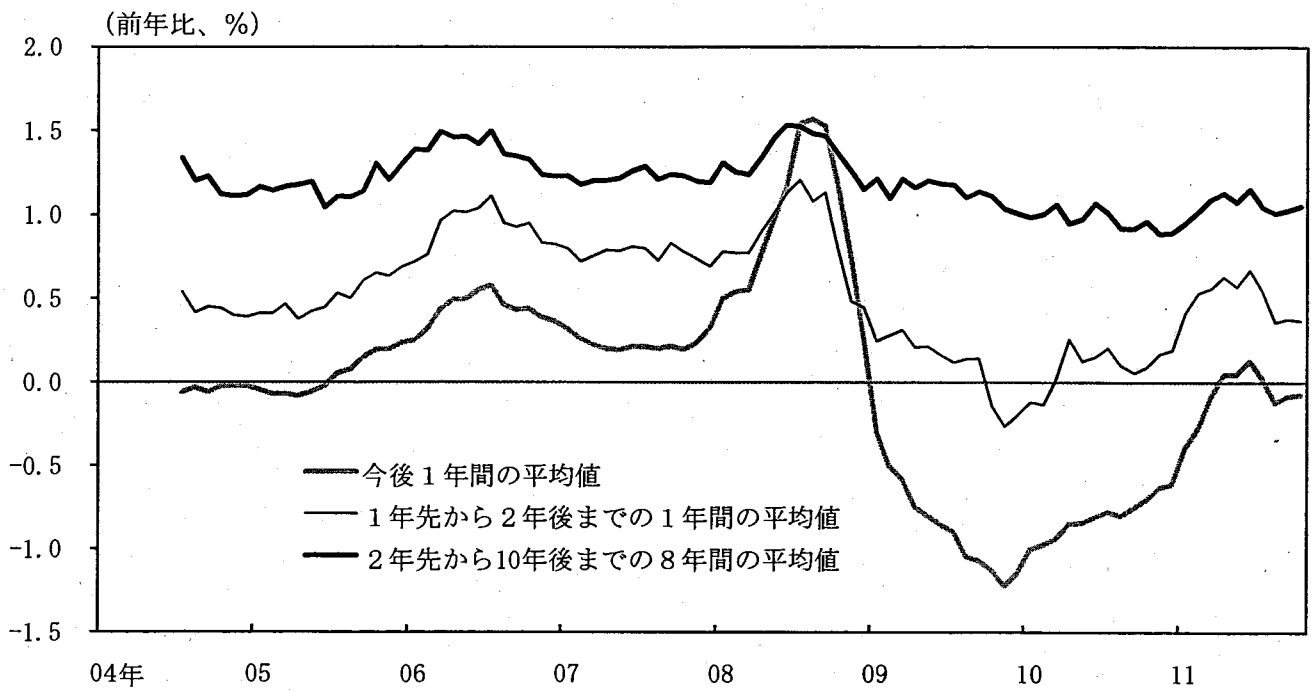
(4) ESPフォーキャスト長期予想



(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。

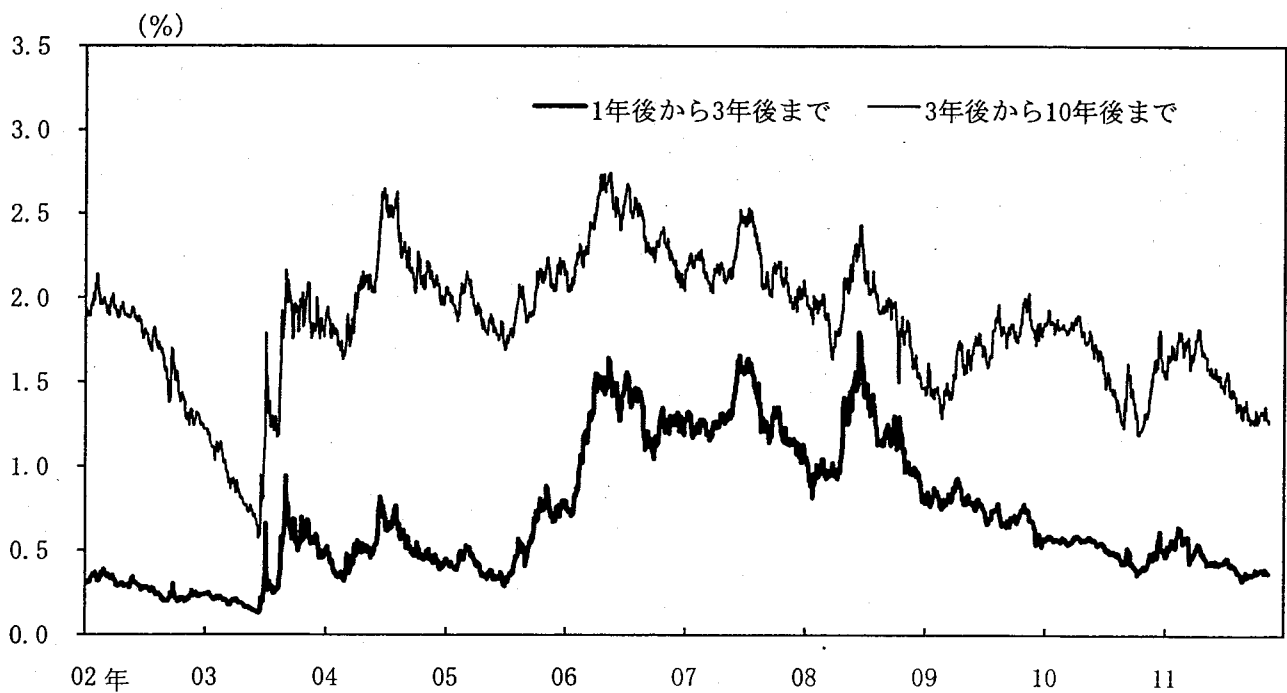
市場のインフレ予想

(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。

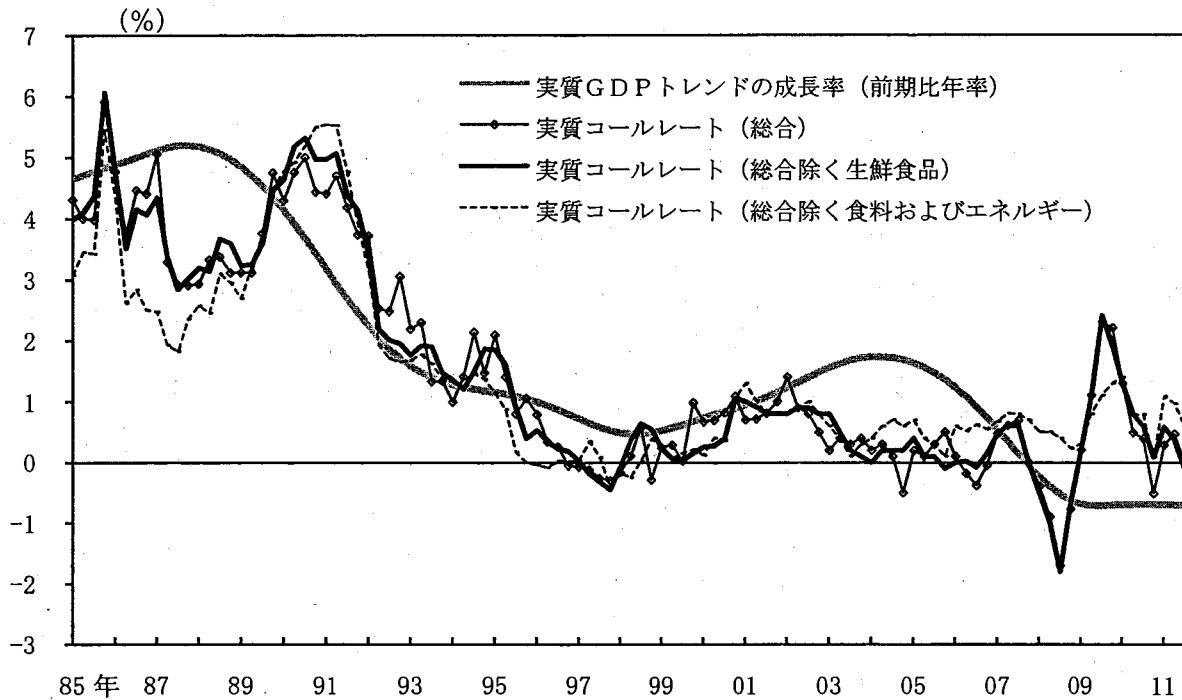
(2) インプライド・フォワード・レート



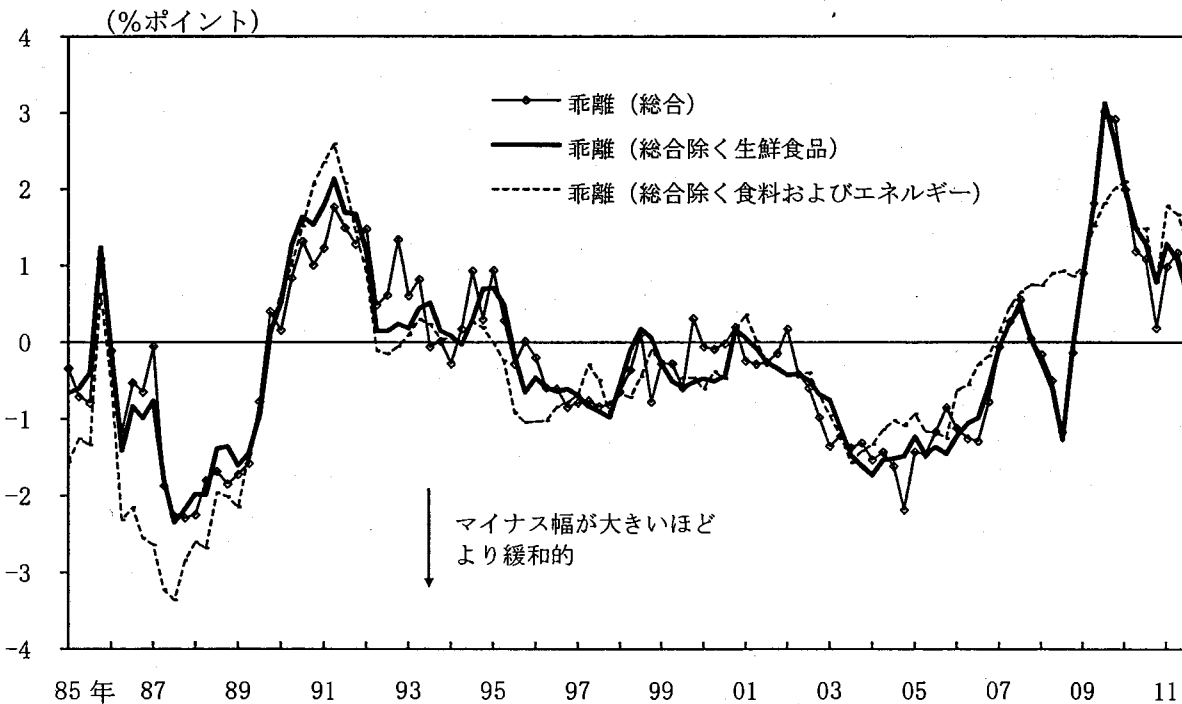
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

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

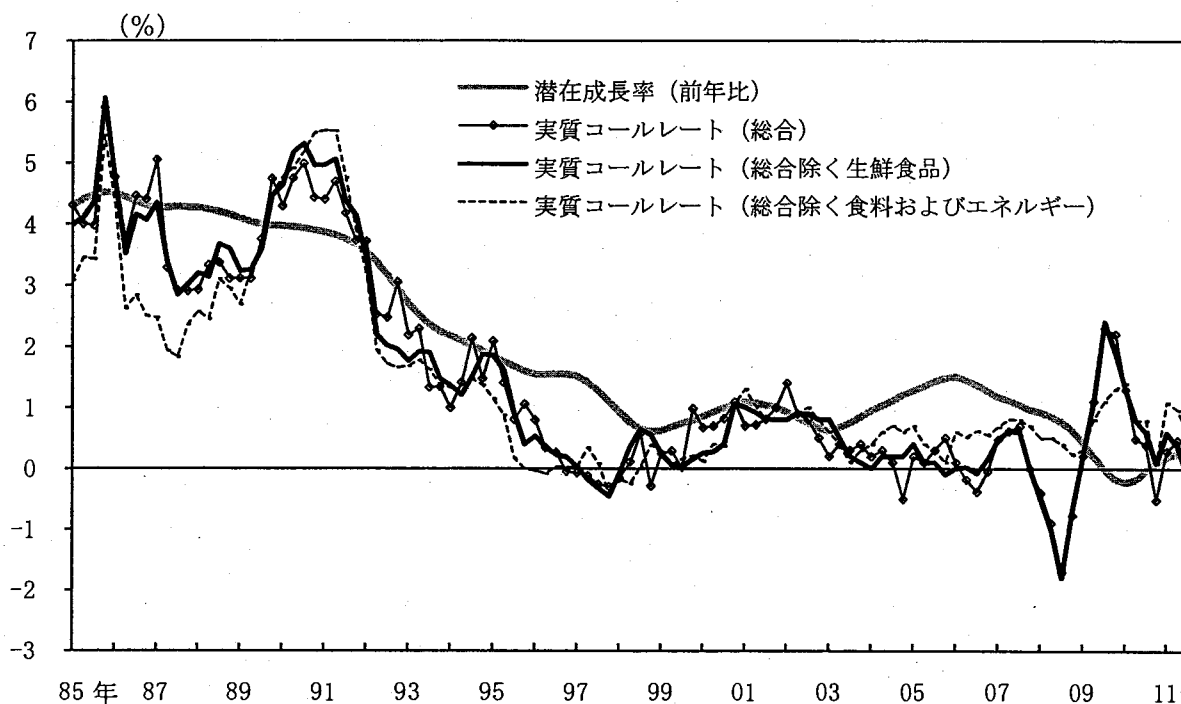


- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 11/3Qの実質GDPトレンド成長率は11/2Qから横ばいと仮定。

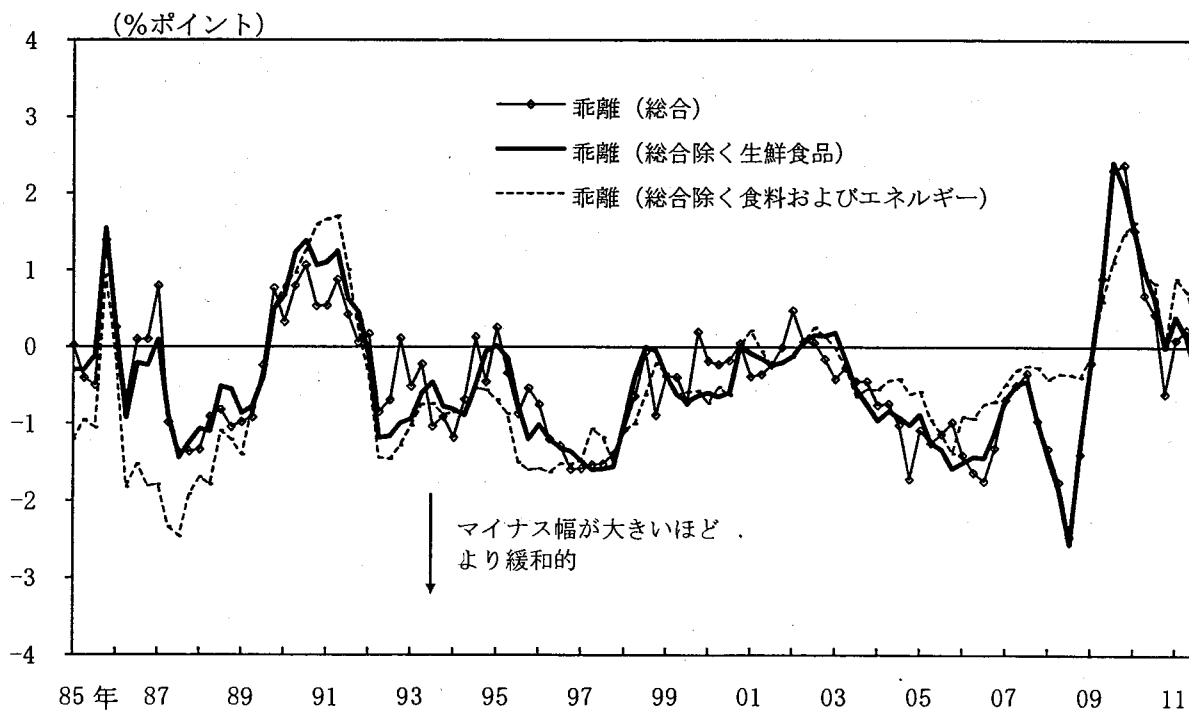
政策金利水準と実体経済(2)

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)



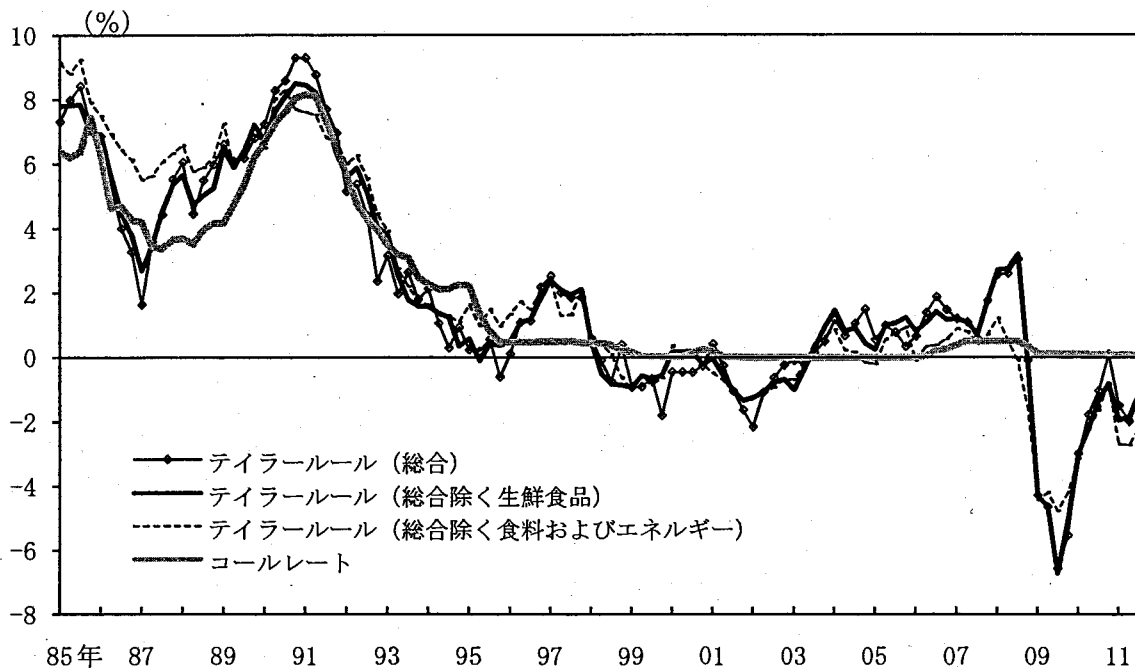
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



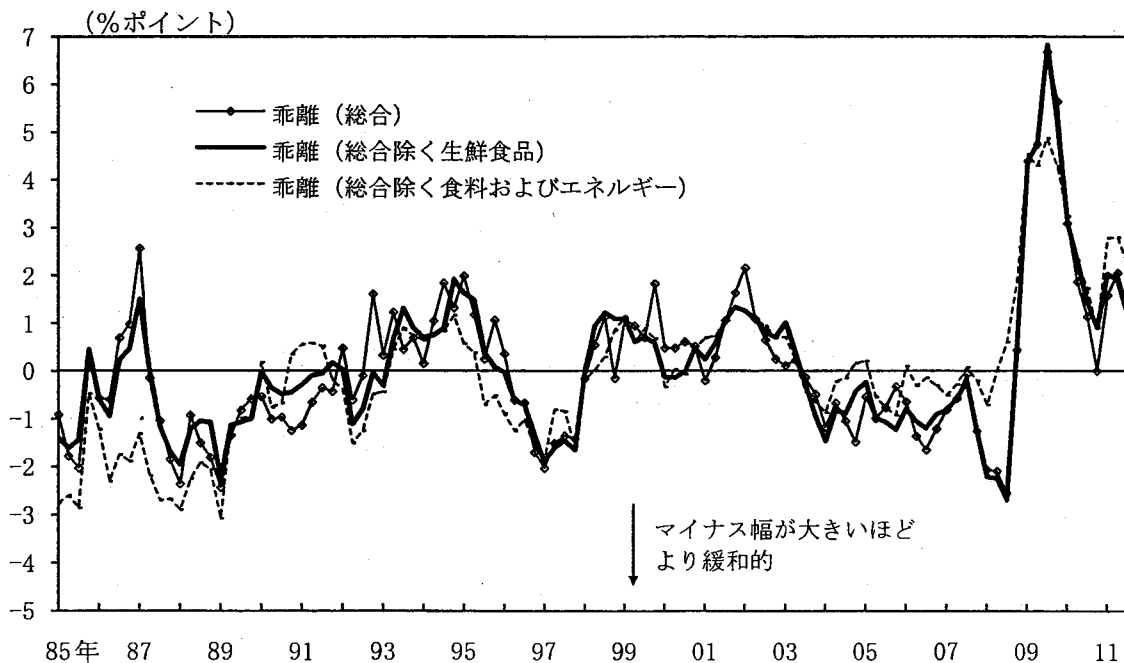
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 11/3Qの潜在成長率は11/2Qから横ばいと仮定。

政策金利水準と実体経済 (3)

(1) テイラー・ルール (HPフィルターによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率}$$

$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。

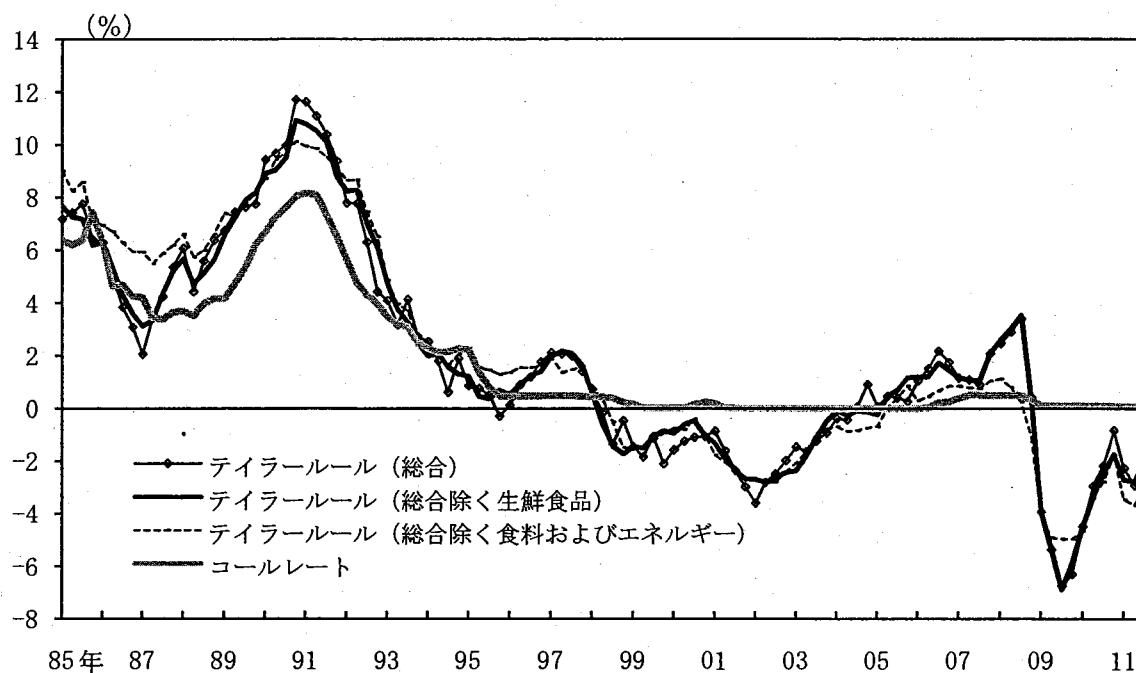
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。

4. 11/3Q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。

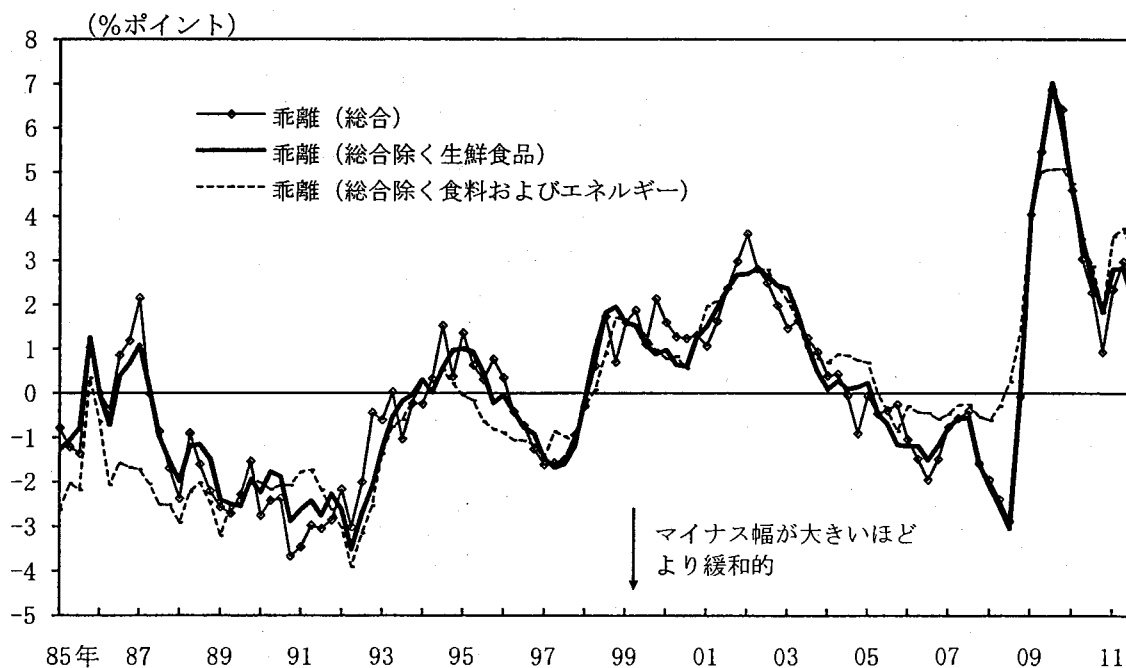
政策金利水準と実体経済 (4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール (生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率}$$

$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。

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

4. 11/3Q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。

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	7~9	11/8月	9	10
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)		1.60	1.60	1.50	1.40	1.35	1.40	1.40
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.066	0.993	1.096	—	1.000	—	—
	除く交付税特会向け	1.468	1.369	1.444	—	1.451	—	—
	長期	1.220	1.191	1.183	—	1.148	—	—
	総合	1.149	1.100	1.144	—	1.082	—	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.312	1.254	1.276	—	1.255	—	—
	短期	1.172	1.155	1.126	—	1.119	—	—
	長期	1.655	1.629	1.599	—	1.578	—	—
	総合	1.562	1.535	1.513	—	1.496	—	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.49	0.49	0.49	0.47	0.49	0.48	—
	長期	0.88	0.86	0.84	0.80	0.85	0.77	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.14	0.16	0.14	0.13	0.13	0.13	0.13
スプレッド	a-1+格	+0.00	+0.02	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.00
	a-1格	+0.02	+0.03	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02
	a-2格以下	+0.21	+0.22	+0.23	+0.17	+0.14	+0.16	+0.21
社債発行レート (AA格)		0.55	0.76	0.57	0.53	0.47	0.61	0.68
スプレッド	AAA格	+0.09	+0.07	+0.13	+0.09	—	+0.08	+0.10
	AA格	+0.18	+0.24	+0.15	+0.17	+0.13	+0.26	+0.31
	A格	+0.49	+0.52	+0.31	+0.27	+0.21	+0.27	+0.38

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(11/10日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.40%。

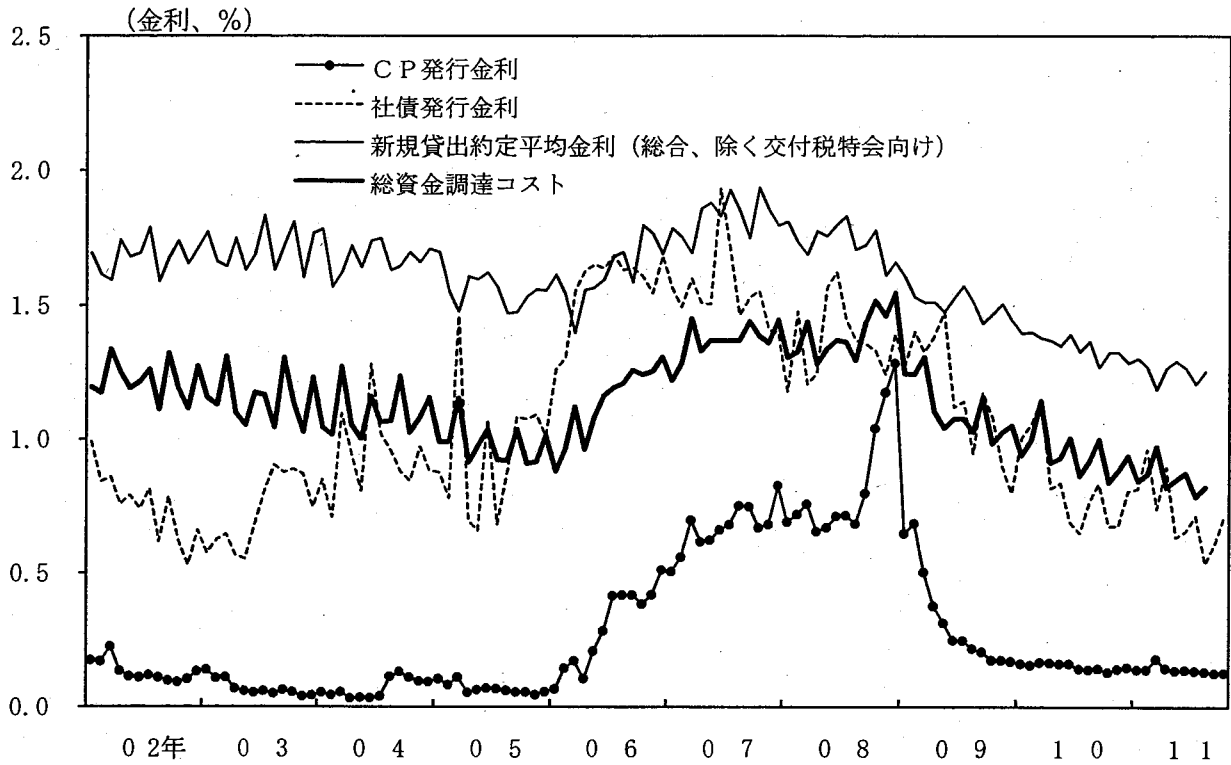
2. CP発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。

3. 社債発行レートとスプレッドの定義は図表12を参照。

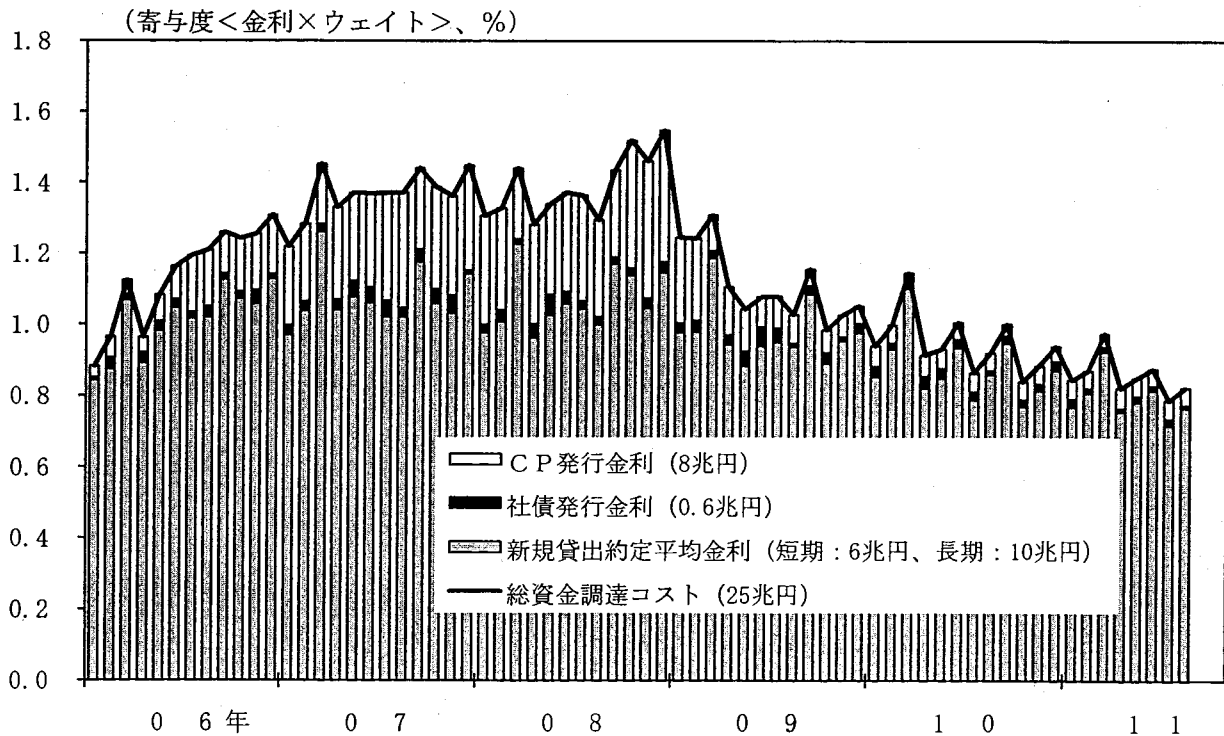
対外非公表

総資金調達コスト

(1) 総資金調達コストの推移



(2) 総資金調達コストの内訳

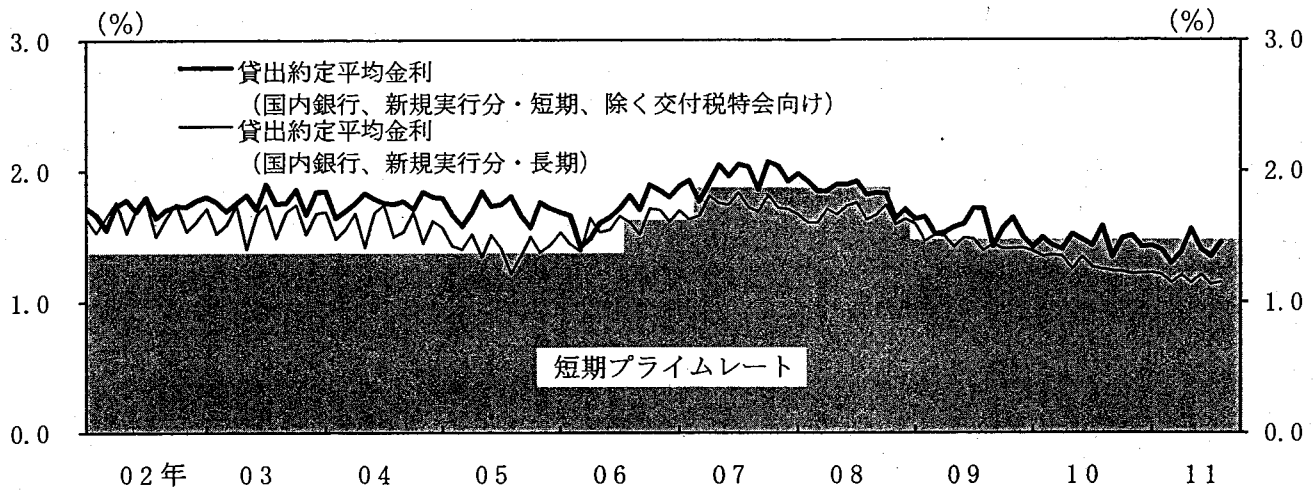


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は10年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

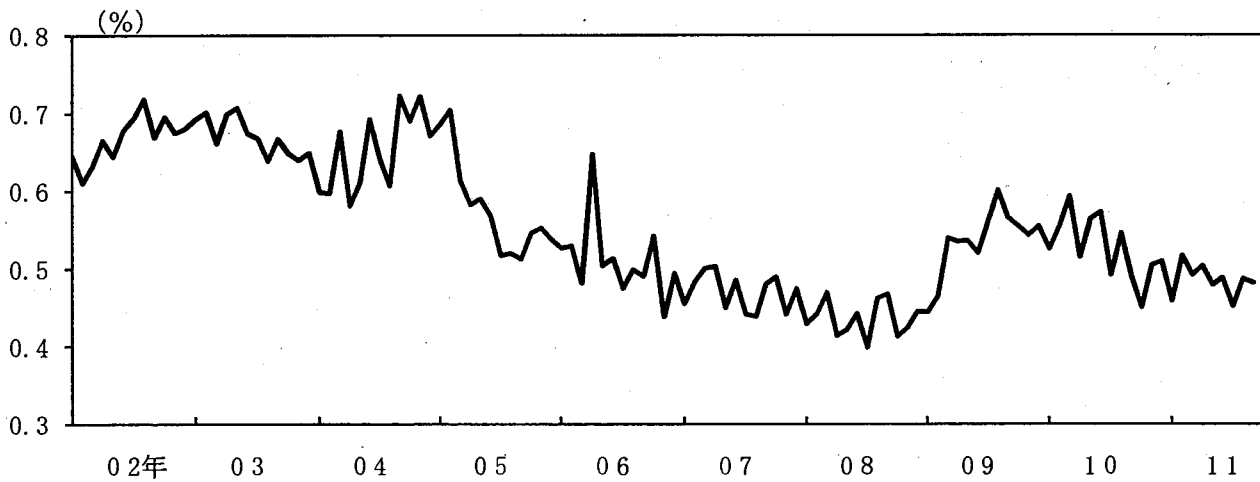
(1) 貸出金利



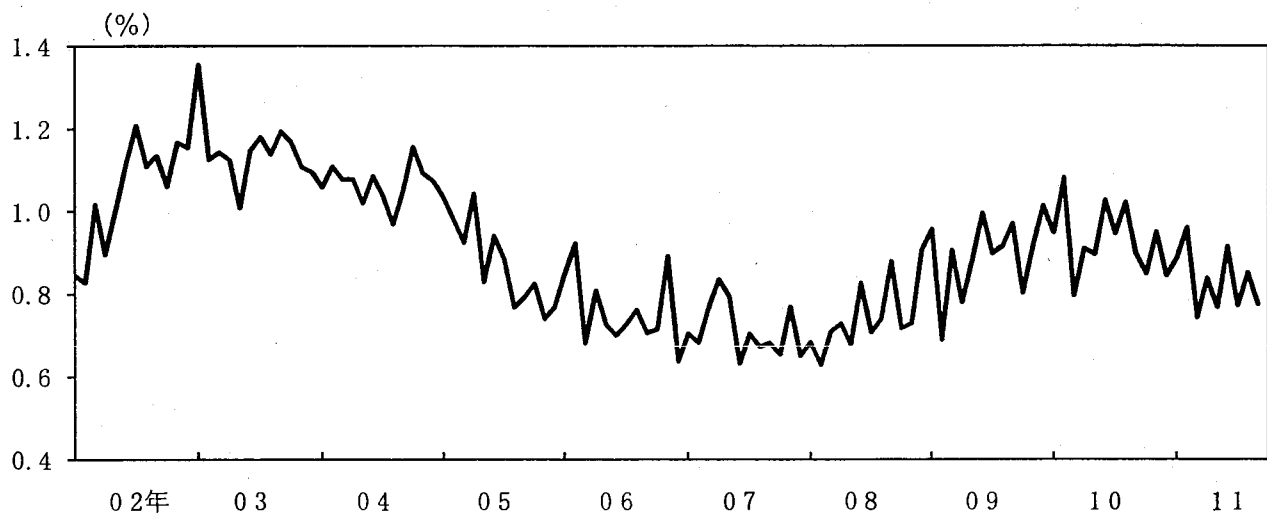
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

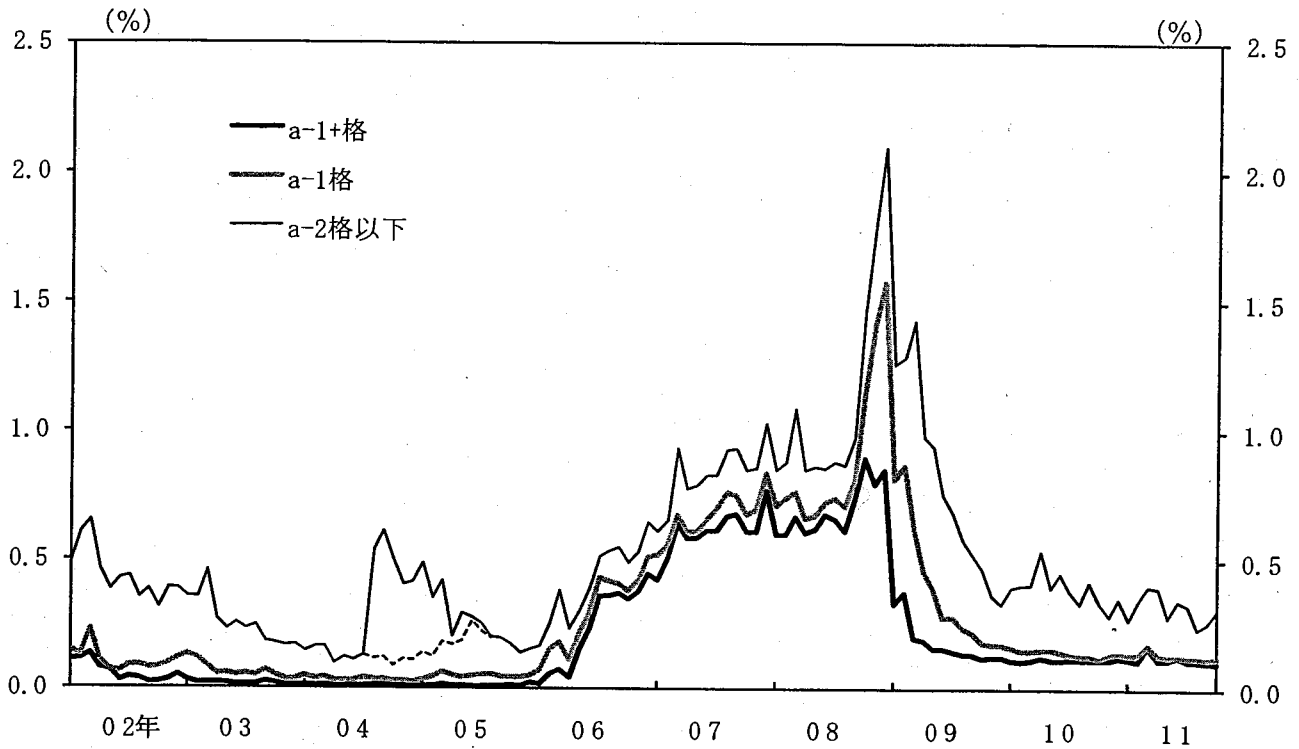


(注) 計数は都銀等ベース。

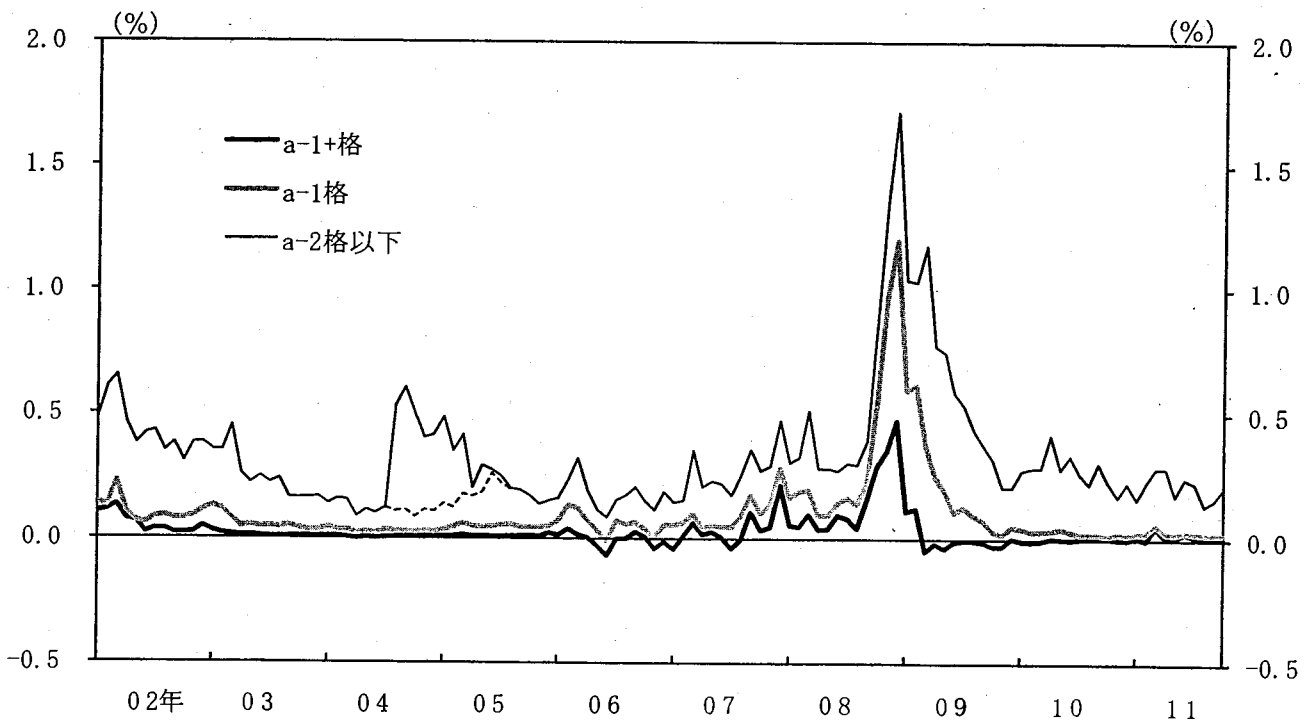
CP発行金利

対外非公表

(1) CP発行金利



(2) CP発行スプレッド

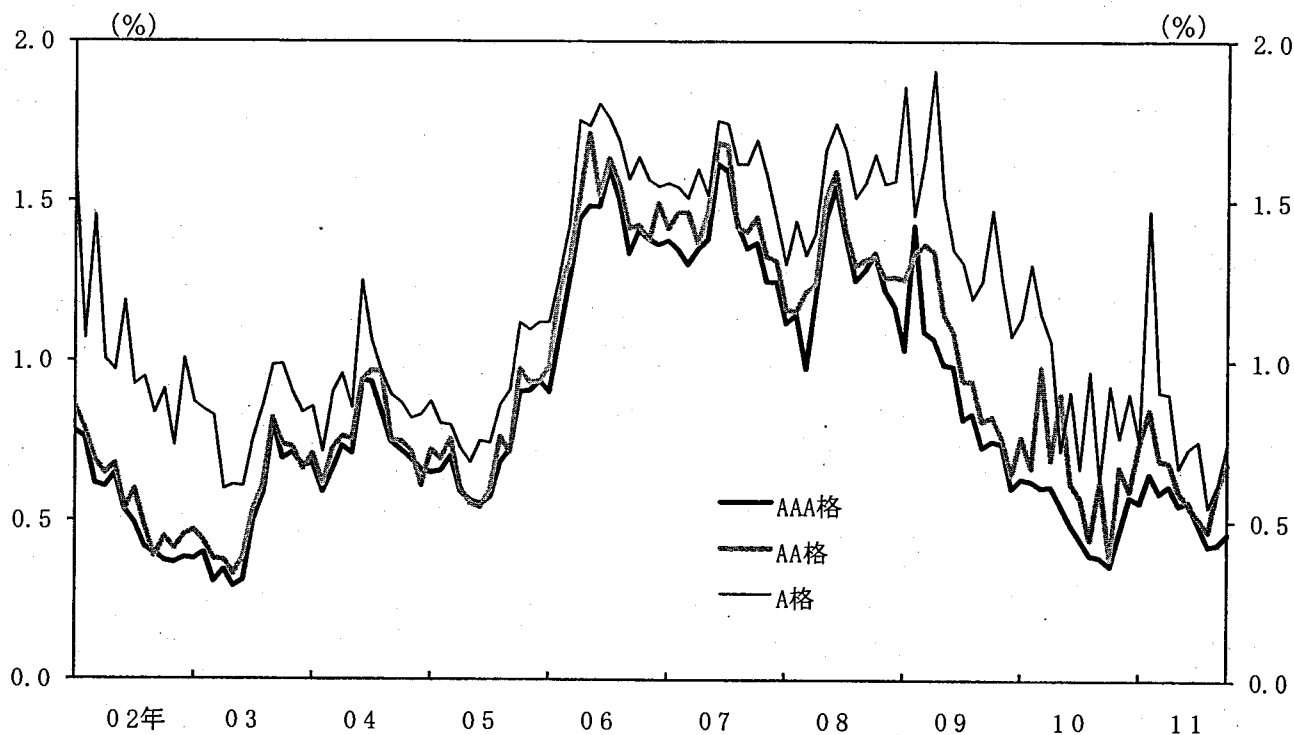


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。
3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

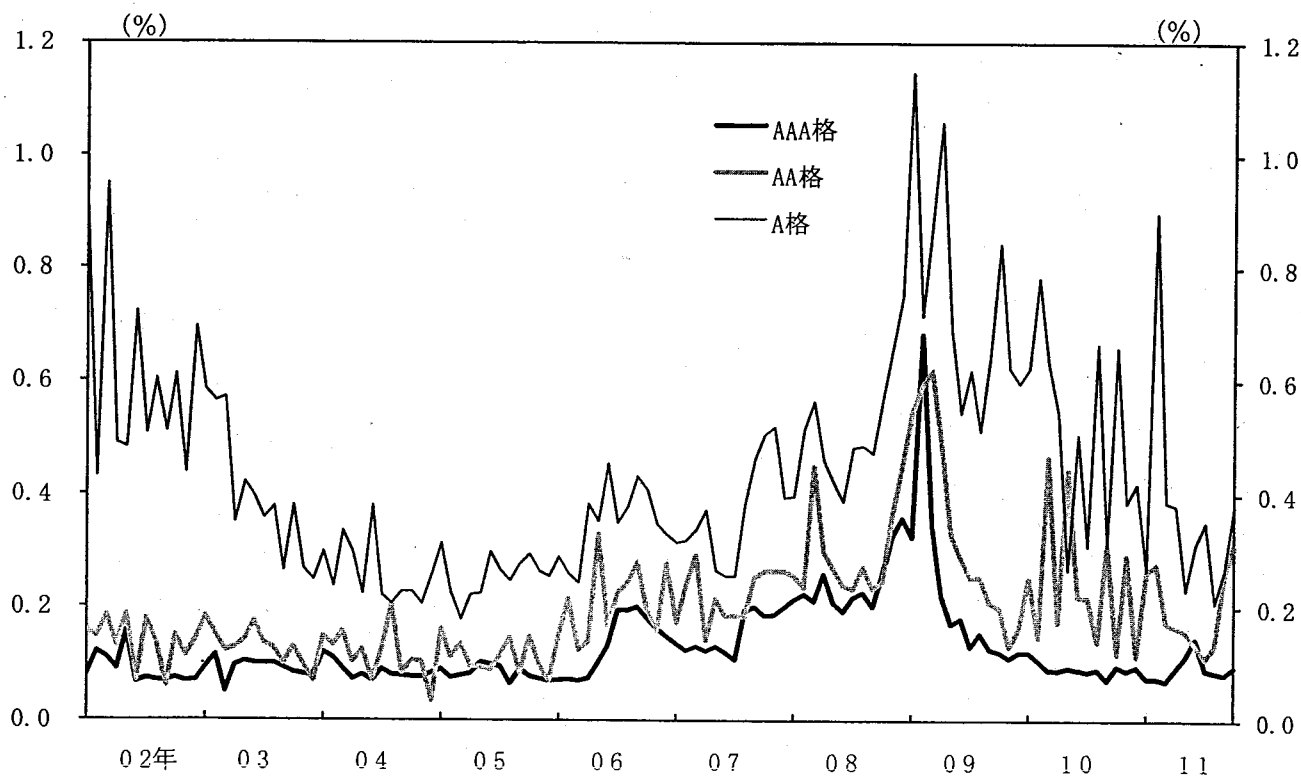
社債発行金利

対外非公表

(1) 社債発行金利



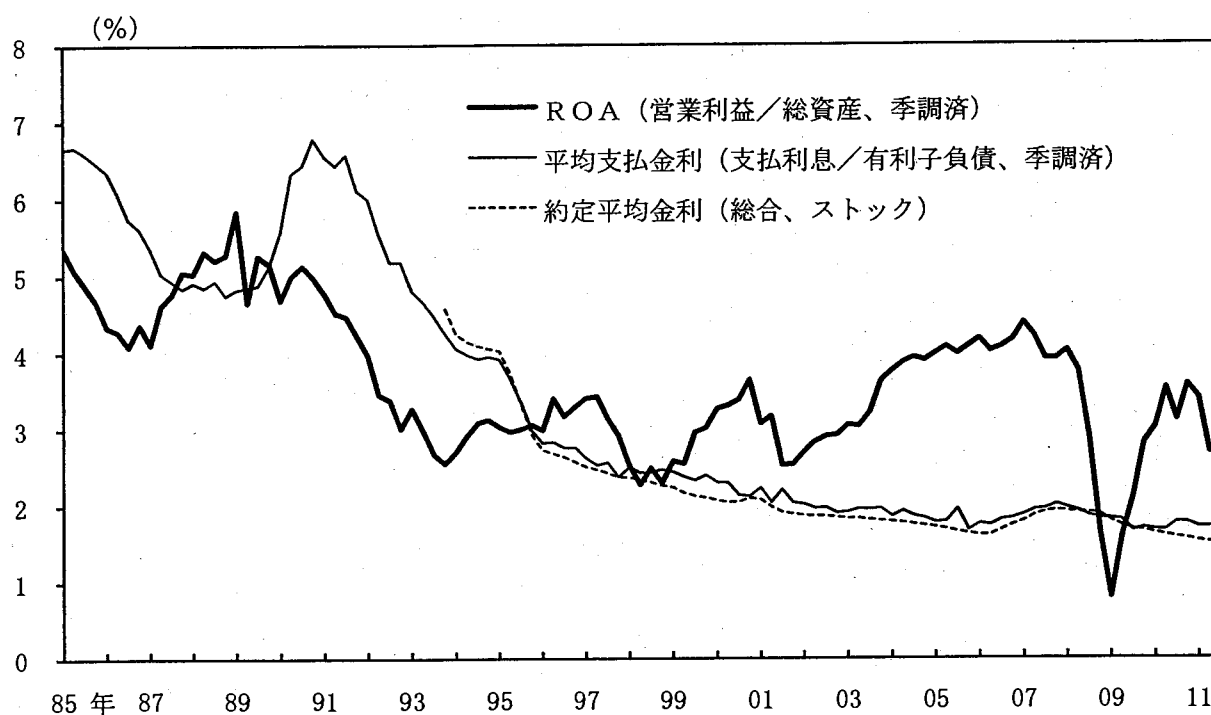
(2) 社債発行スプレッド



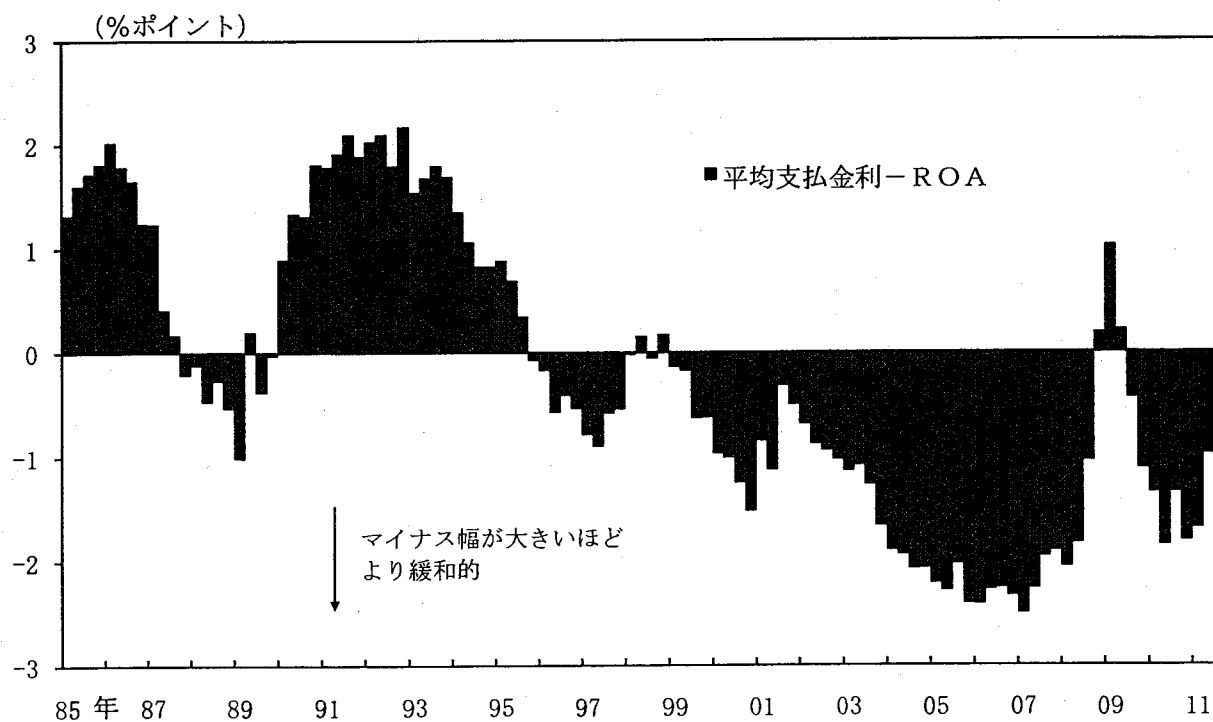
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。

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) 11/3Qの貸出約定平均金利は7～8月の平均値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/8月	9	10	2010年 平残	
民間部門総資金調達	-2.4	-2.1	-1.2	-1.0	-1.0	-0.9	-0.6	608	
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-1.5	-1.4	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3	0.0	440
	生保	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	27
	政府系	-0.6	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	56
	旧3公庫	0.2	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	27
	住宅機構	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	29
	直接市場調達	-0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	86
	C P	-0.5	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	12
	社 債	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	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。

<民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高>

— 前年比%（[]内のみ調整前）；残高、兆円（調整前）

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/8月	9	10	2010年 平残
銀行計（平残、調整後）	-1.7	-1.6	-0.5	-0.2	-0.2	-0.0	0.3	[396]
	[-1.9]	[-1.9]	[-0.8]	[-0.5]	[-0.5]	[-0.3]	[0.1]	—
都銀等	-3.8	-4.2	-2.5	-2.2	-2.3	-2.0	-1.4	[203]
地銀・地銀Ⅱ計	0.6	1.1	1.6	2.0	2.0	2.0	2.0	[194]
地 銀	0.7	1.3	1.7	2.1	2.1	2.2	2.2	[151]
地銀Ⅱ	0.0	0.3	1.2	1.5	1.5	1.5	1.4	[43]
C P・社債計（末残）	1.0	2.7	2.0	1.5	1.8	1.5	2.0	—
C P	-8.7	-0.4	3.1	-0.5	1.5	-0.5	1.8	—
社債	2.9	3.2	1.9	1.8	1.8	1.8	2.0	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

<国内公募社債、転換社債、株式の発行額>

— 1か月当り、億円

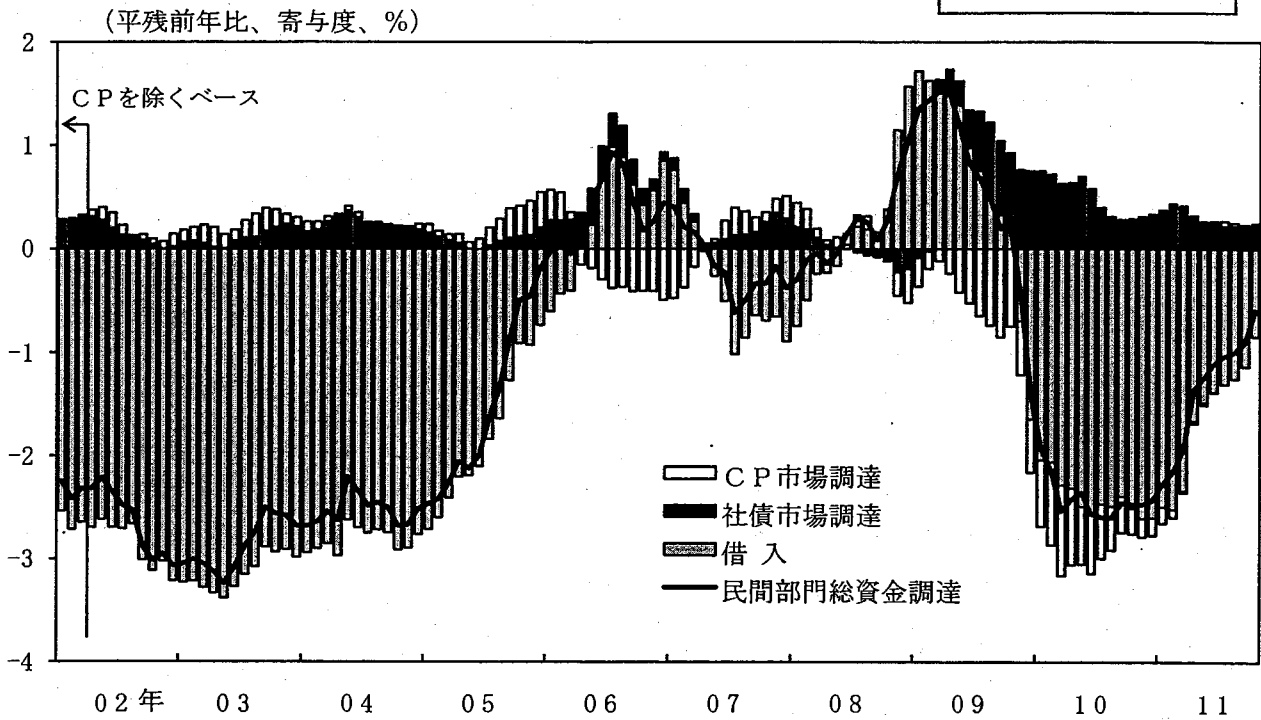
	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/8月	9	10	2010年 平残
国内公募社債計	6,262	5,218	4,328	5,198	2,800	7,285	4,900	—
うちBBB格	570	485	250	477	200	590	650	—
(シェア)	(9.1)	(9.3)	(5.8)	(9.2)	(7.1)	(8.1)	(13.3)	—
転換社債発行額	365	143	36	279	326	10	5	—
株式調達額	1,963	725	253	547	902	481	463	—

(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

民間部門総資金調達

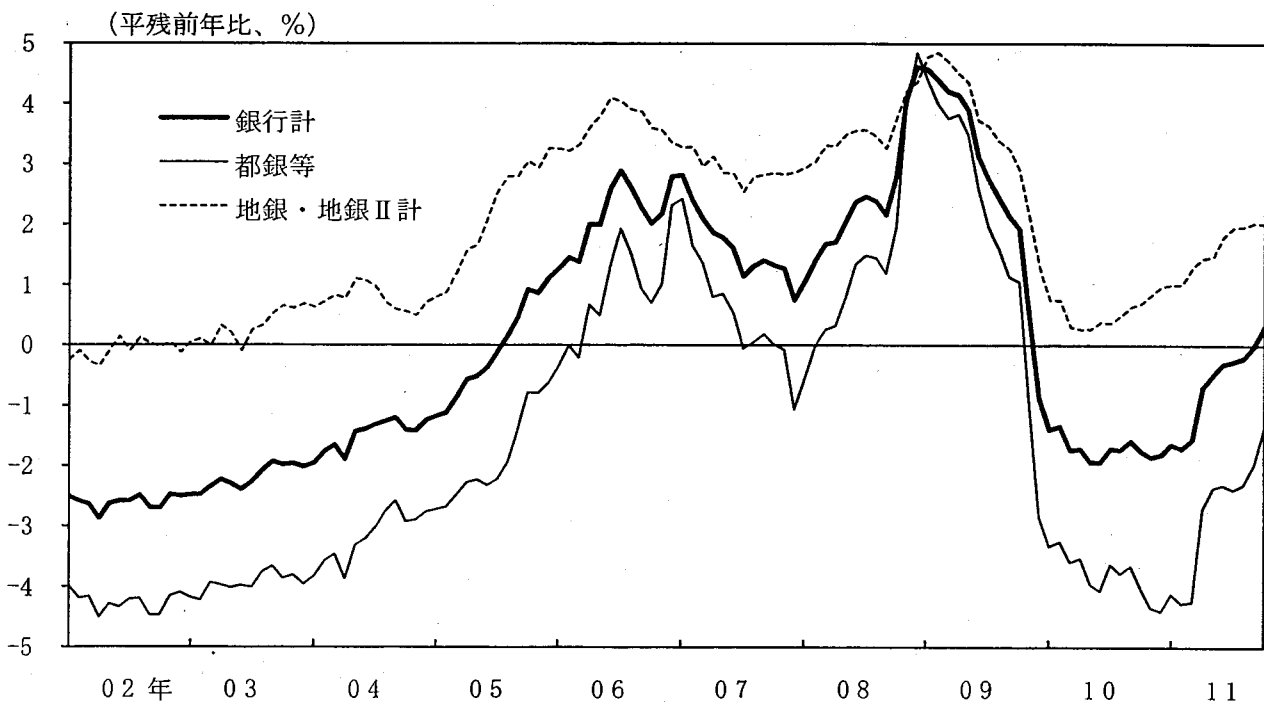
(1) 民間部門総資金調達の推移

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

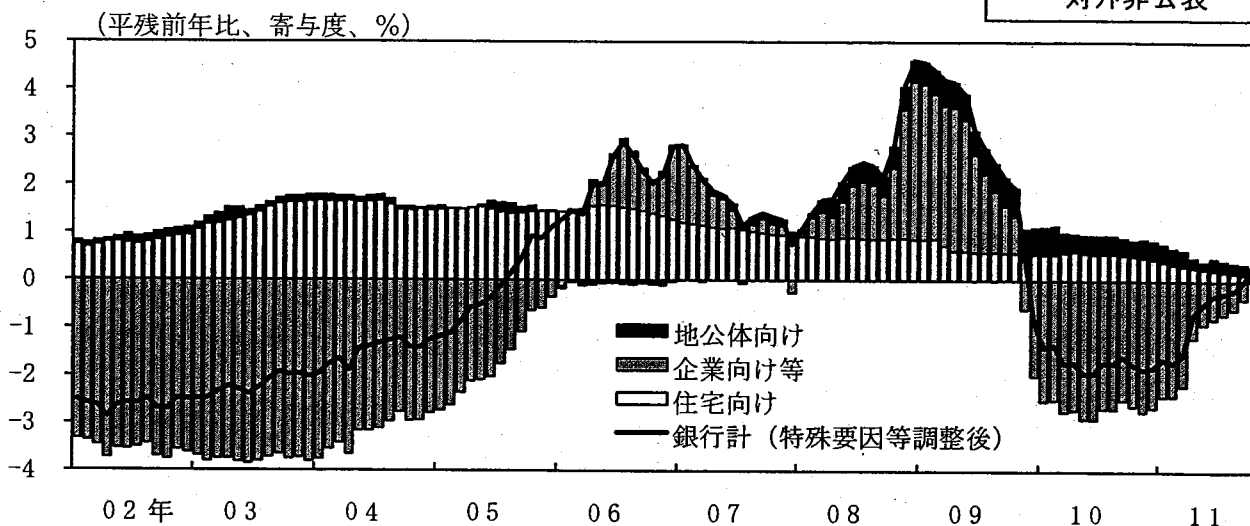


(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

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

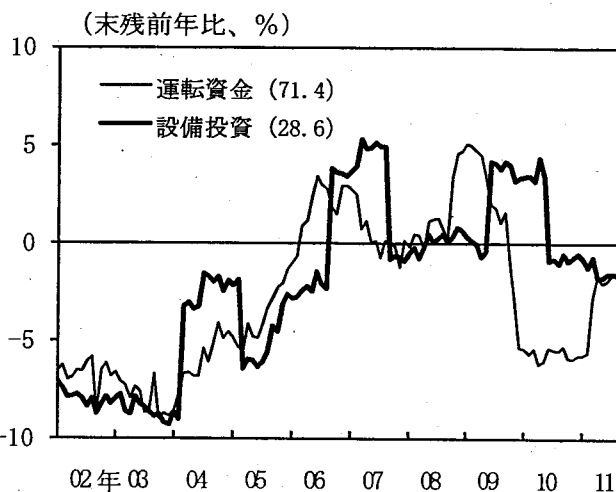
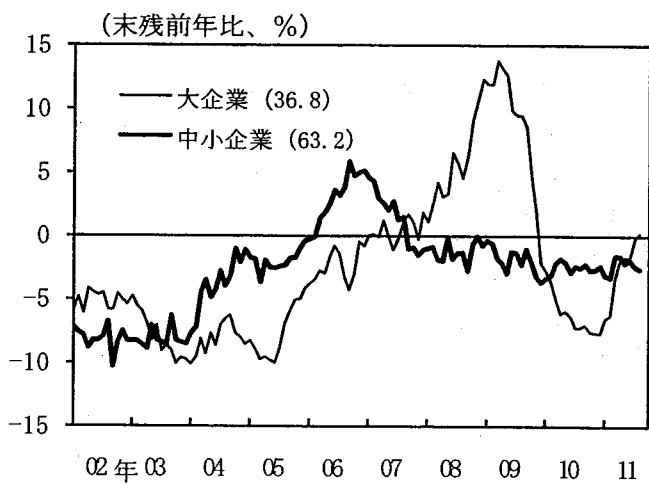


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
11/10月は速報値。

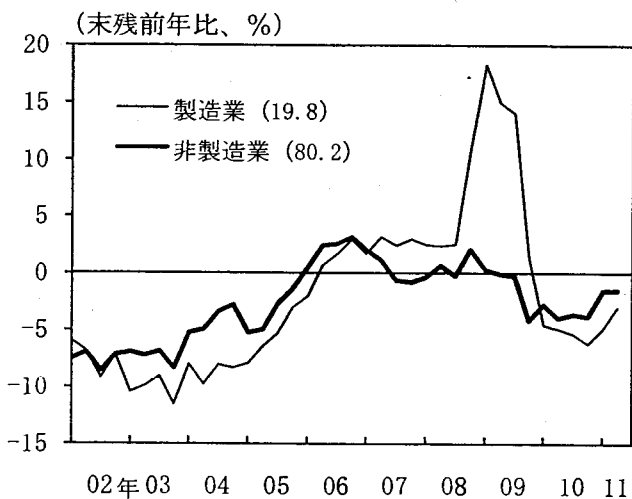
(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>

<資金使途別、月次>



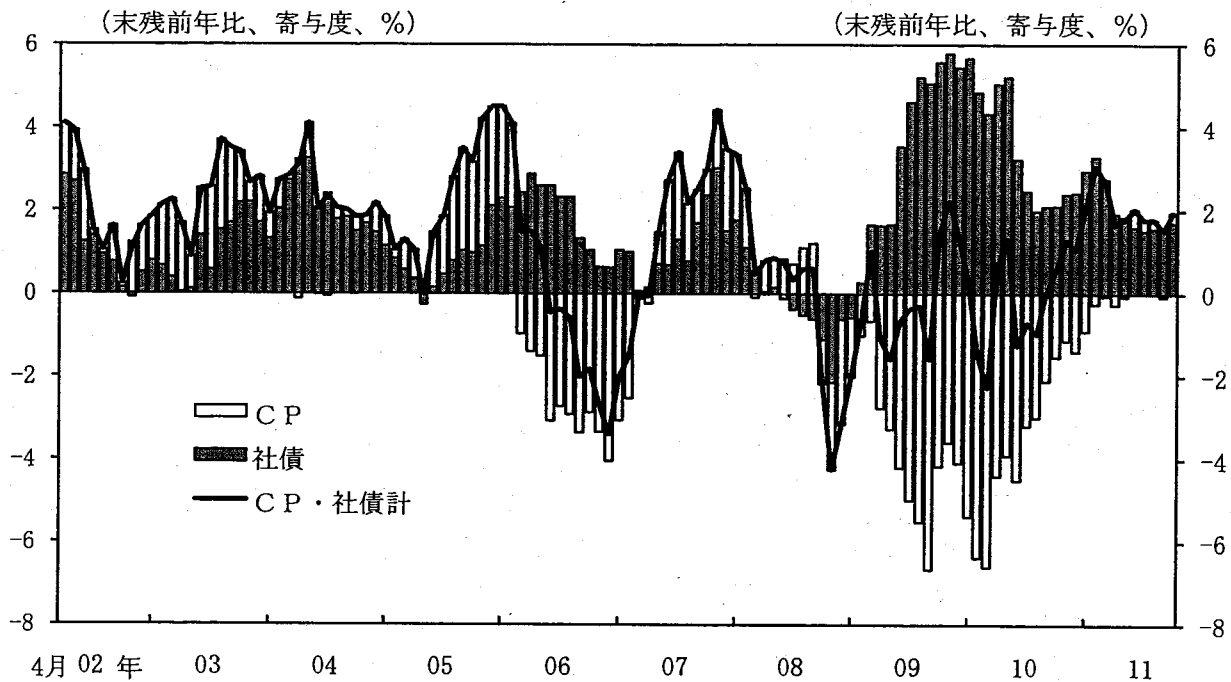
<業種別、四半期>



(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・資金使途別は11/8月、業種別は11/2Qの値。

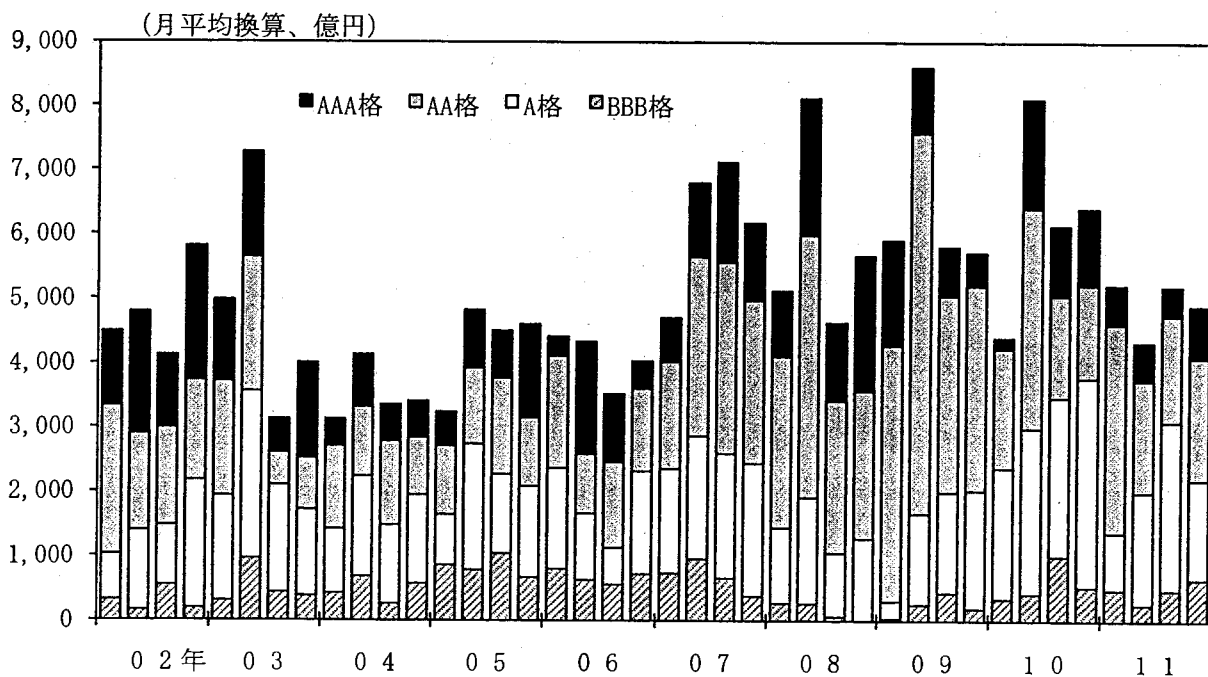
C P ・ 社債発行残高

(1) C P ・ 社債発行残高



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

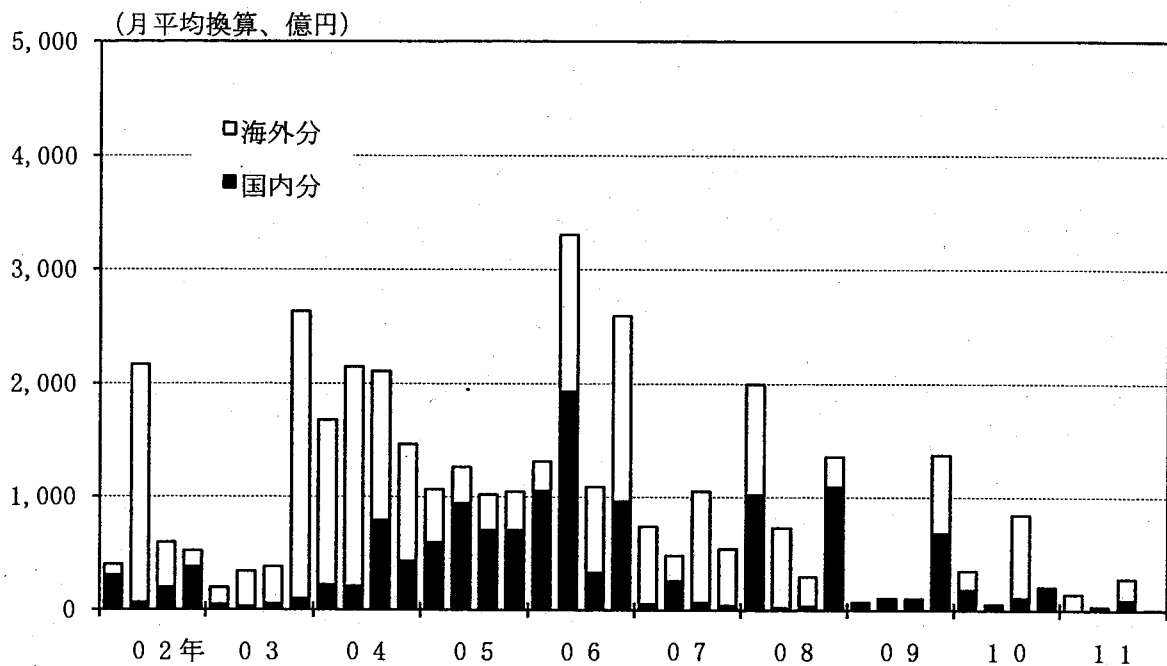
(2) 社債発行額



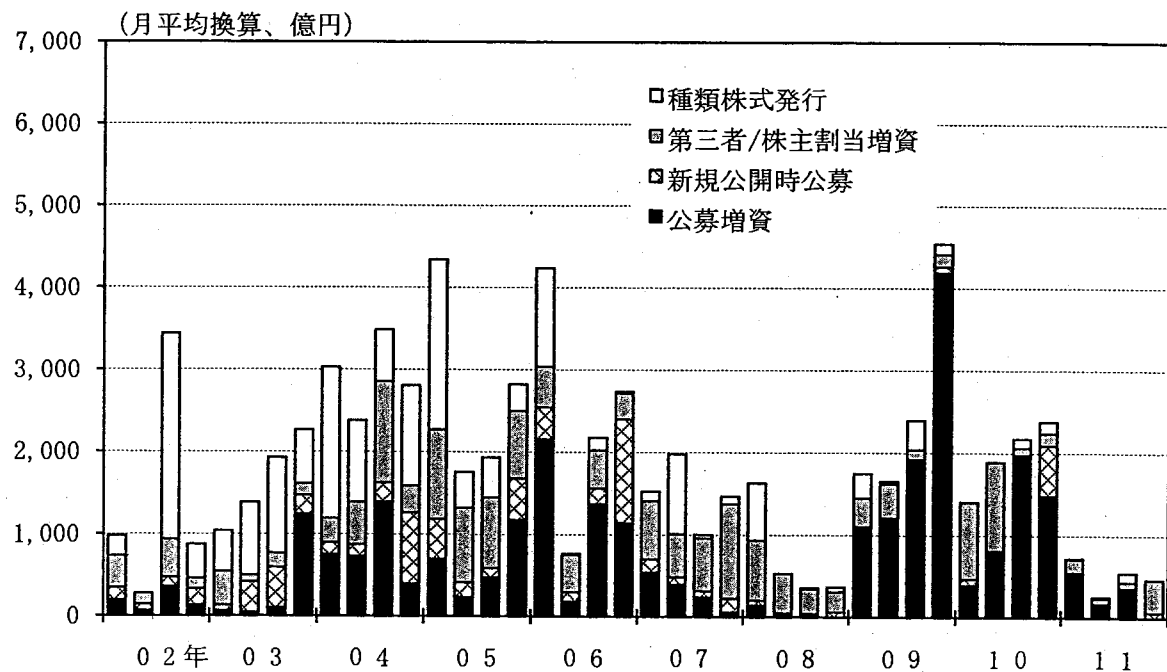
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
11/4Qは10月の値。

エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額

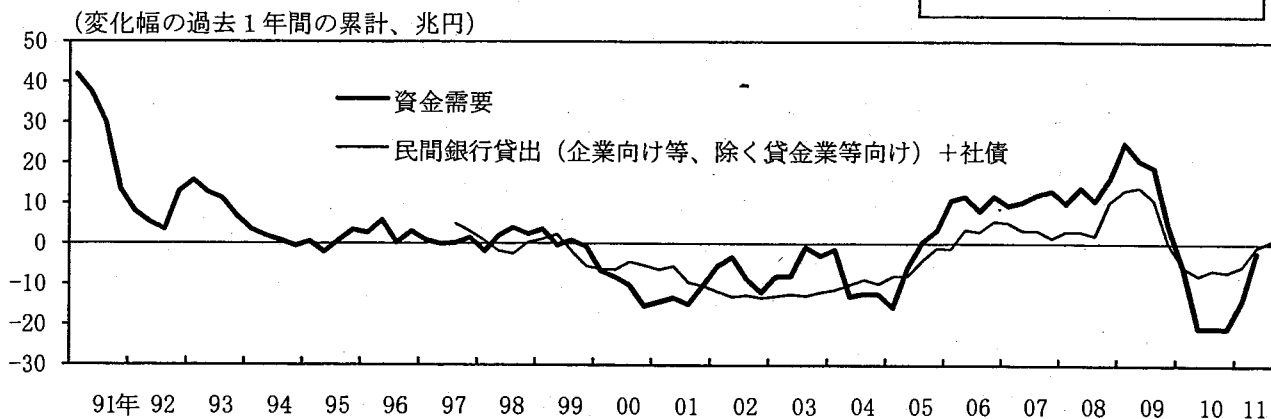


- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。
 4. 11/4Qは10月の値。

企業部門の資金需要

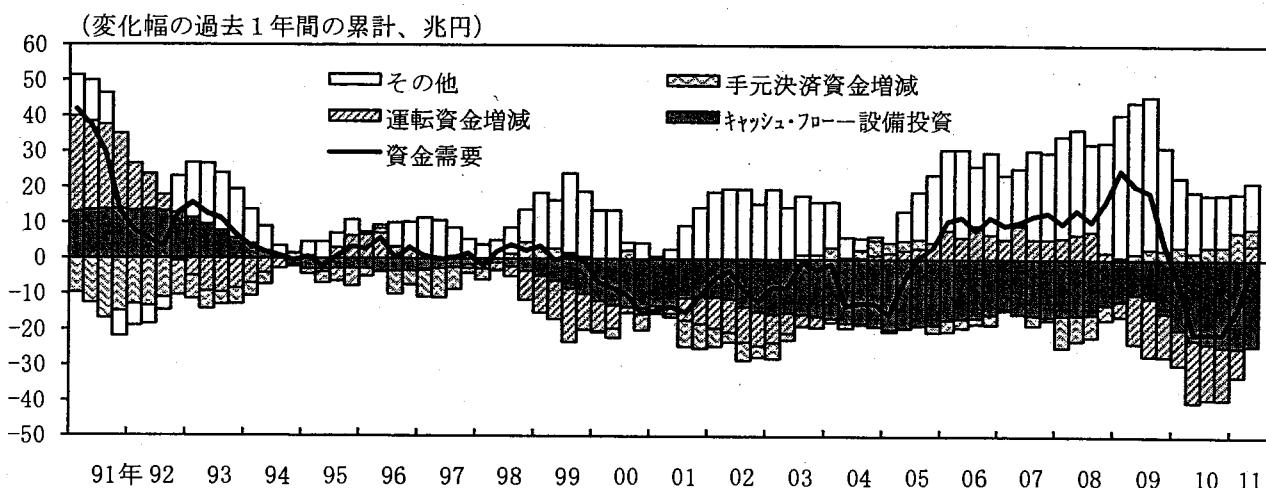
(1) 資金需要 (法人季報) と銀行貸出・社債残高

民間銀行貸出の
計数は対外非公表

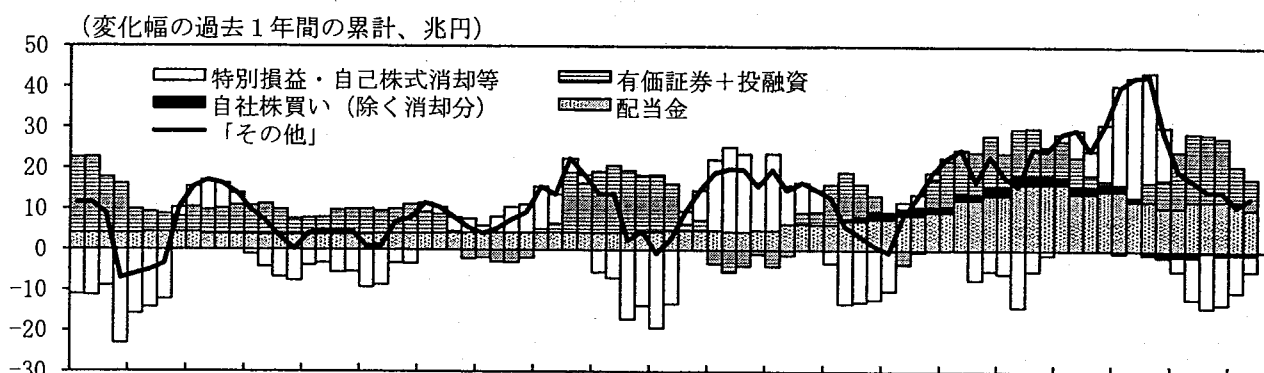


(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等からそれぞれ推計。11/7-9月期の民間銀行貸出+社債は一定の仮定に基づく暫定値。

(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、資金使途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したもの。
 2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2+減価償却費、② 手元決済資金=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。
 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

<金融機関からみた資金需要>

							— %ポイント		
		10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	7~9	10~12	11/8月	9	10
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 (季調値)		-5	-2	8	-5	0			
大企業向け (季調値)		(-4)	(-6)	(2)	(5)	(1)			
中小企業向け (季調値)	(「増加」+ 0.5×「やや増加」) -「(減少)」+ 0.5×「やや減少」)	-4	-5	6	-2	-2			
		(-4)	(-10)	(6)	(4)	(-2)			
		-1	0	9	-6	1			
個人向け (季調値)		(-2)	(-3)	(4)	(3)	(-0)			
		1	-1	-4	-8	-1			
		(2)	(1)	(-8)	(-7)	(-0)			

(注) 主要銀行貸出動向アンケート調査については、図表21を参照(下の貸出態度も同じ)。

<金融機関の貸出態度>

							— %ポイント		
		10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	7~9	10~12	11/8月	9	10
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		3	5	6	7	—			
大企業	「緩い」-「厳しい」	12	14	15	16	—			
中小企業		-2	0	0	1	—			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	20.9	22.1	22.7	27.4	—	25.2	28.7	28.7
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-16.0	-16.2	-16.7	-16.2	—			
貸出運営スタンス(主要銀行貸出動向アンケート調査)									
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)- (「慎重化」)+0.5×「やや慎重化」)	12	9	8	12	12			
中小企業向け		25	25	24	20	20			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

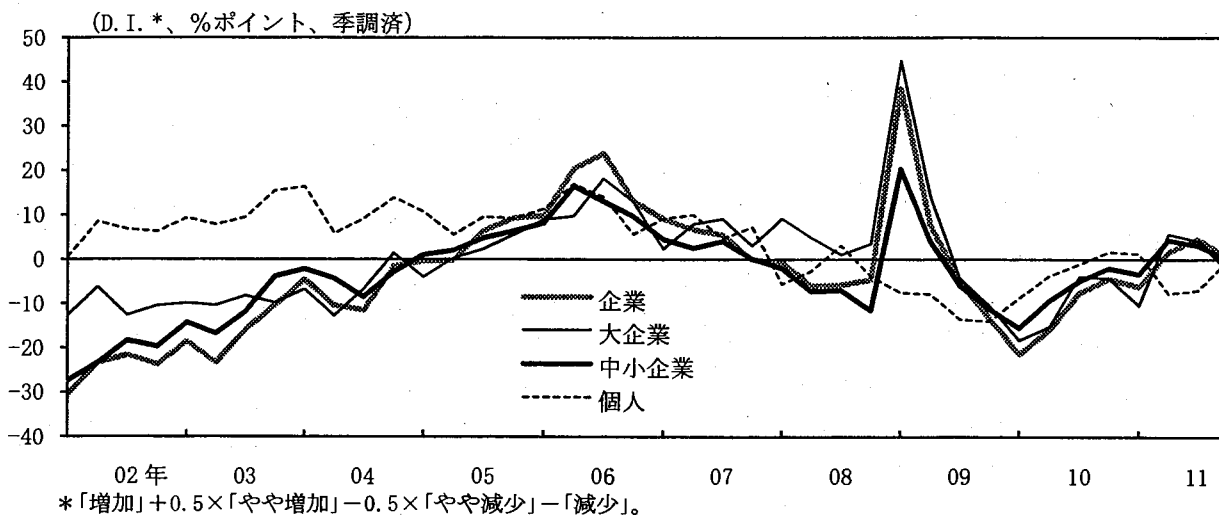
<資金繰りD. I. >

							— %ポイント		
		10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	7~9	10~12	11/8月	9	10
全国短観(全産業)		1	2	1	2	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	15	17	15	16	—			
中小企業		-9	-8	-9	-7	—			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	-3.0	-1.5	-3.5	-2.5	—	-5.2	-1.8	2.1
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-3.8	-2.6	-9.0	-4.4	—	-4.8	-4.1	-2.8
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-27.6	-30.6	-31.0	-27.2	—			

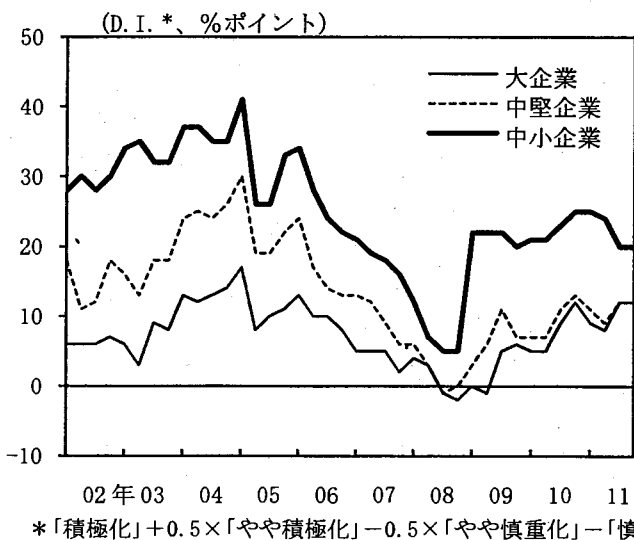
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

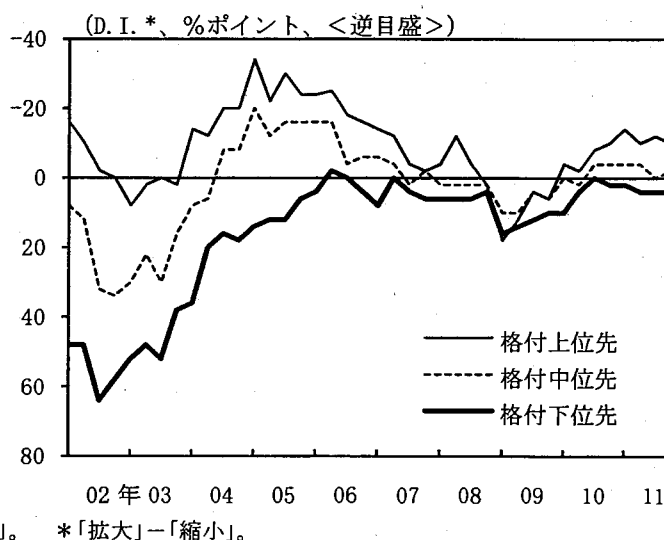
(1) 資金需要



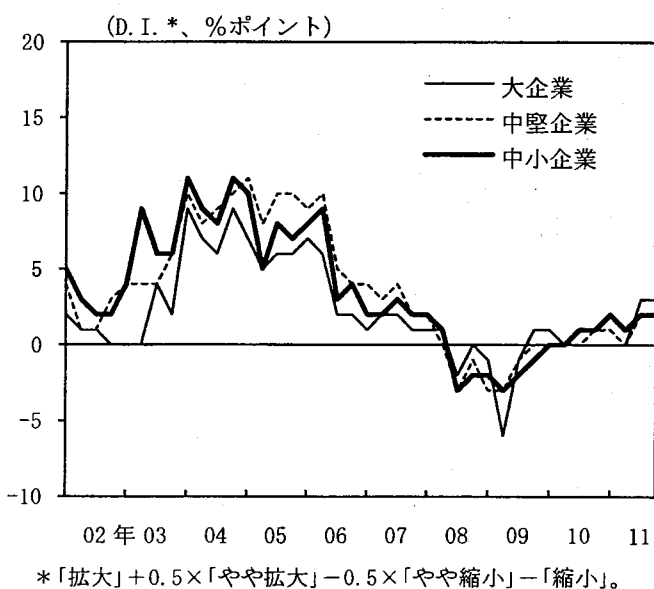
(2) 貸出運営スタンス



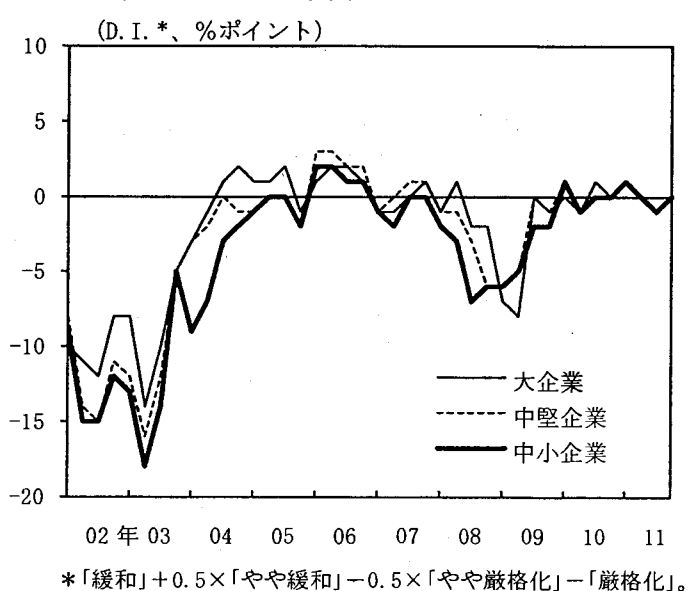
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価



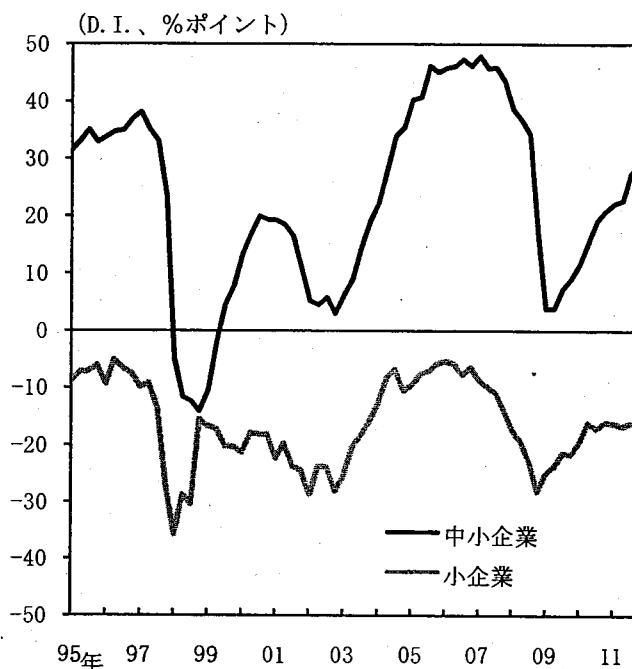
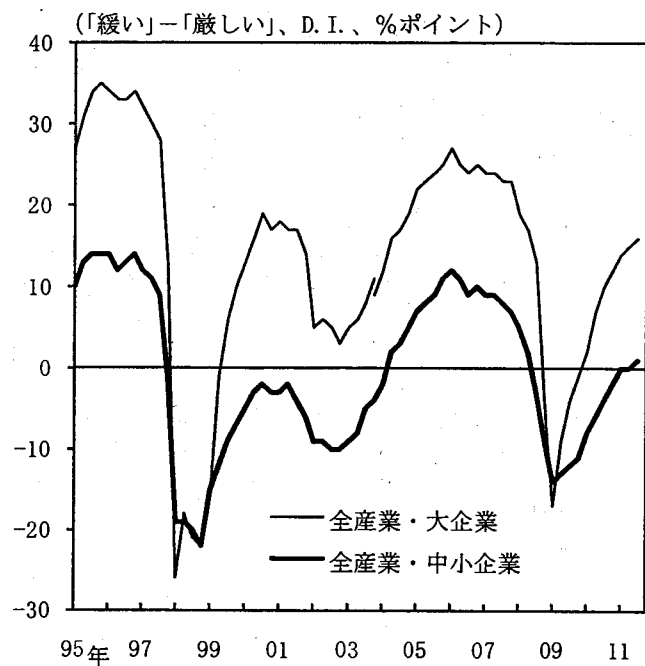
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

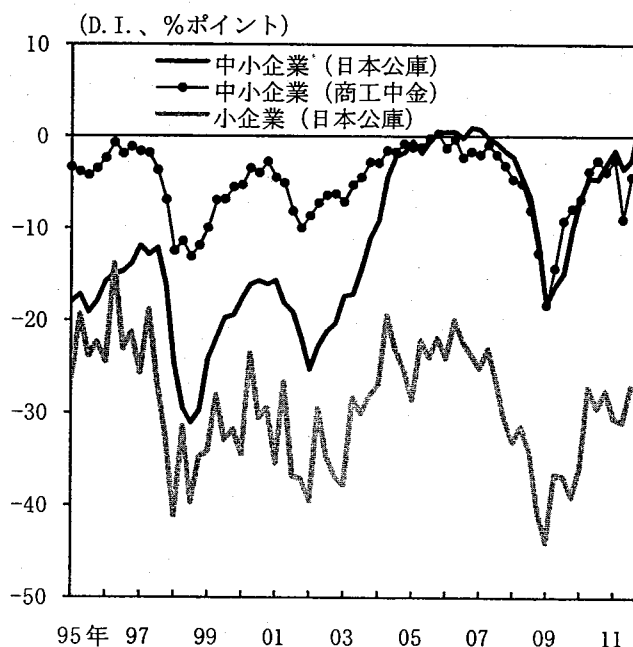
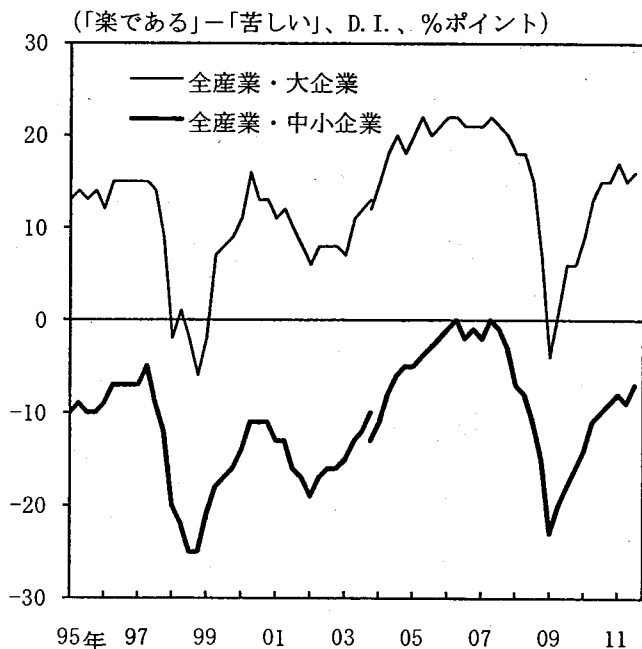
<日本公庫>



(2) 企業の資金繰り

<短観>

<日本公庫・商工中金>



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」、(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8~9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、11/4Qは10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	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/8月	9	10
倒産件数	1,110 (-13.9)	1,070 (-7.4)	1,104 (-0.3)	1,036 (-3.8)	1,026 (-3.6)	1,001 (-9.2)	976 (-14.1)
〈季調値〉	—	1,060	1,101	1,051	1,043	1,043	931
負債総額	5,967 (3.3)	3,056 (-72.7)	2,495 (-15.4)	4,091 (-34.8)	7,940 (320.3)	2,123 (-85.0)	1,559 (-70.0)
1件あたり負債額	5.4	2.9	2.3	3.9	7.7	2.1	1.6

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/8月	9	10
1億円以上	21 (-29.4)	19 (-16.4)	18 (-17.2)	14 (-26.8)	14 (0.0)	12 (-53.8)	9 (-62.5)
1千万円~1億円未満	507 (-21.5)	470 (-11.3)	489 (-3.0)	472 (-4.5)	452 (-8.9)	442 (-11.6)	380 (-21.0)
1千万円未満	386 (-6.4)	394 (-0.8)	393 (2.2)	373 (-1.6)	373 (0.3)	362 (-6.5)	374 (-6.5)
個人企業	197 (-3.0)	188 (-9.0)	205 (3.5)	177 (-4.3)	187 (2.7)	185 (-2.1)	213 (-7.8)

〈業種別内訳〉

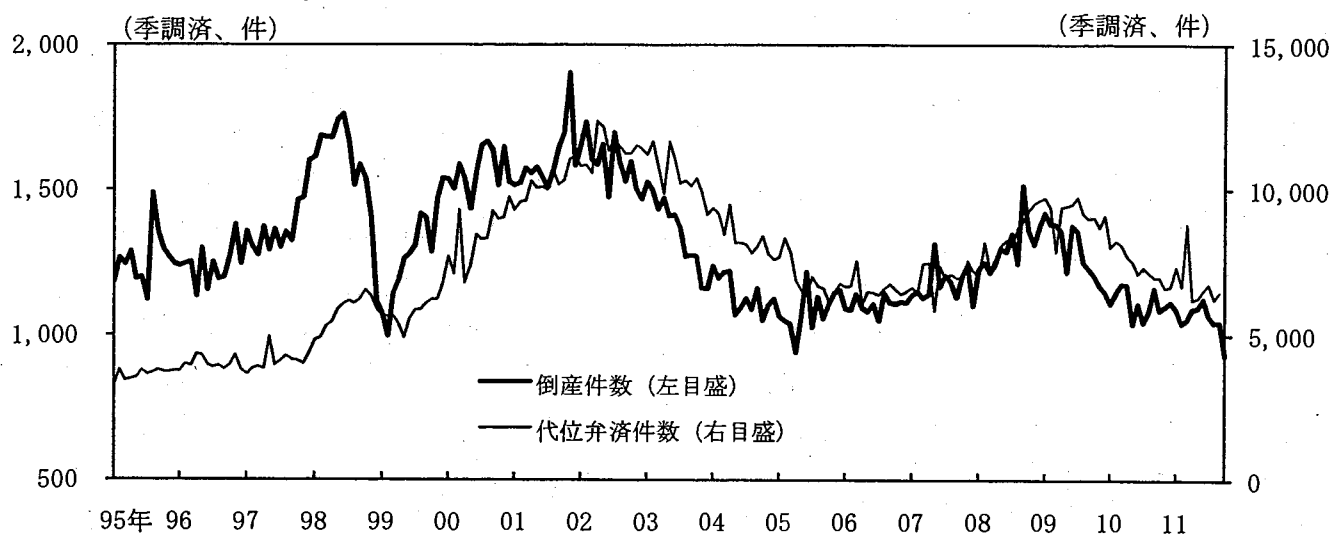
— 件/月、()内は前年比、%

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/8月	9	10
建設業	294 (-13.8)	265 (-9.5)	300 (3.7)	290 (-4.0)	293 (-6.4)	262 (-14.4)	270 (-8.2)
製造業	175 (-20.0)	164 (-9.2)	168 (-6.1)	157 (-6.7)	137 (-10.5)	159 (-7.0)	143 (-18.3)
卸売・小売業	272 (-16.1)	285 (3.8)	258 (-7.4)	237 (-9.1)	230 (-6.9)	241 (-8.4)	261 (-0.8)
金融・保険・不動産業	43 (-25.7)	44 (-2.2)	40 (-11.7)	38 (-7.3)	32 (-13.5)	44 (-10.2)	26 (-43.5)
運輸業	40 (-16.2)	36 (-11.5)	35 (-20.6)	36 (-4.4)	33 (-21.4)	41 (13.9)	37 (-27.5)
サービス業	233 (-5.7)	227 (-13.1)	251 (15.2)	225 (6.1)	247 (12.8)	202 (-5.6)	201 (-21.8)

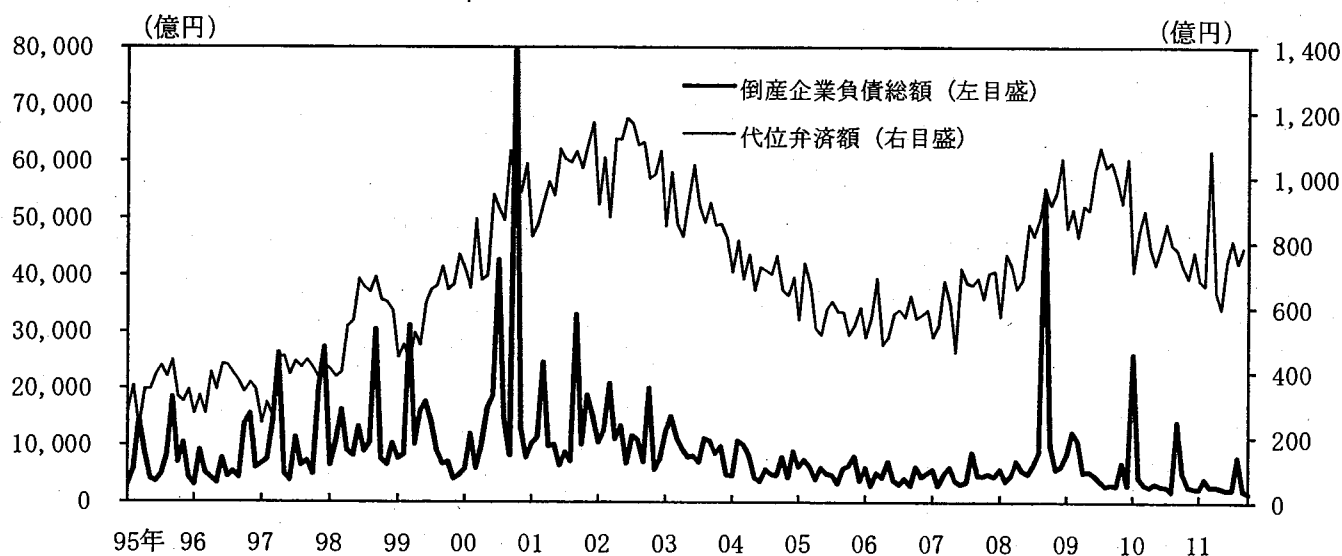
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

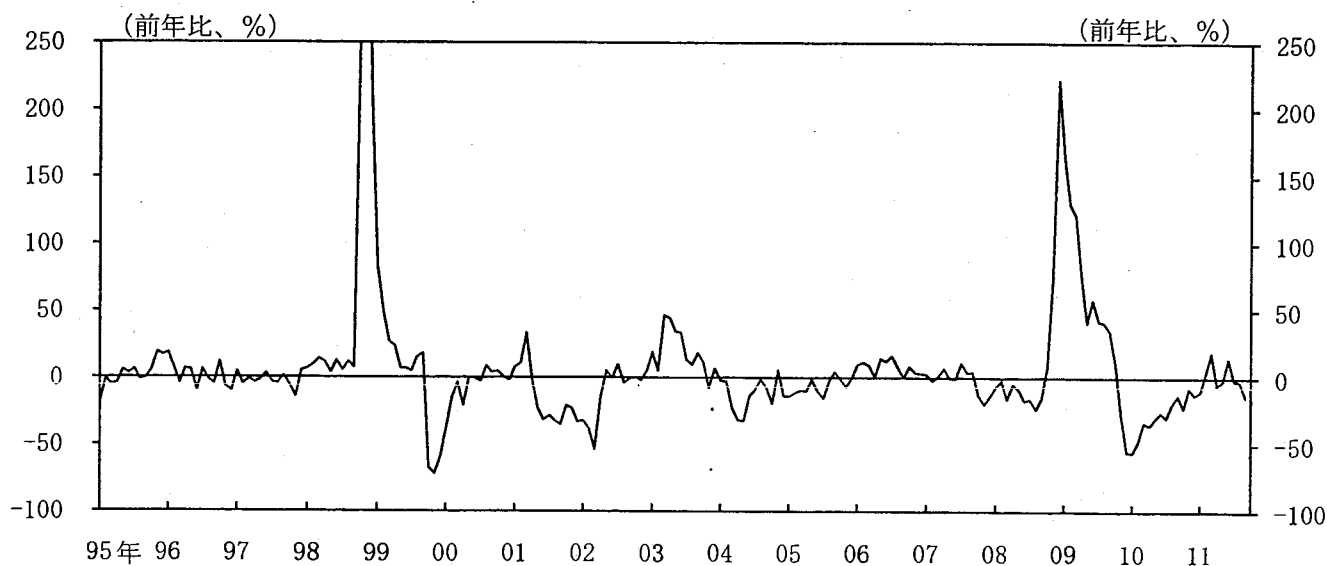
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(3) 保証承諾実行額



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

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/8月	9	10	2010年 平残
マネタリーベース	4.8	9.3	19.0	15.8	15.9	16.7	17.0	.98
(平残、兆円)	—	(105.7)	(116.6)	(113.9)	(114.0)	(114.0)	(115.6)	—
日本銀行券発行高	0.9	2.7	3.1	2.8	2.7	2.9	2.6	77
貨幣流通高	-0.5	-0.1	0.1	0.0	-0.0	-0.0	0.0	5
日銀当座預金	29.7	45.4	98.5	79.1	79.4	84.9	84.6	17
(参考)金融機関保有現金	-3.8	3.2	7.6	4.1	4.5	4.6	2.7	8

<マネーストック>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/8月	9	10	2010年 平残
M2	2.8	2.4	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	775
M3	2.1	1.9	2.2	2.3	2.2	2.3	2.3	1,075
M1	2.0	3.7	5.0	5.2	5.0	5.2	5.0	492
現金通貨	1.3	2.5	2.4	2.5	2.4	2.5	2.4	74
預金通貨	2.1	3.9	5.4	5.6	5.5	5.7	5.5	419
準通貨	1.3	-0.4	-0.3	-0.1	-0.2	-0.0	0.2	553
CD	21.3	16.1	1.7	-0.2	-0.6	-3.5	-4.0	30
広義流動性	1.1	-0.3	-0.0	0.5	0.4	0.2	-0.1	1,455

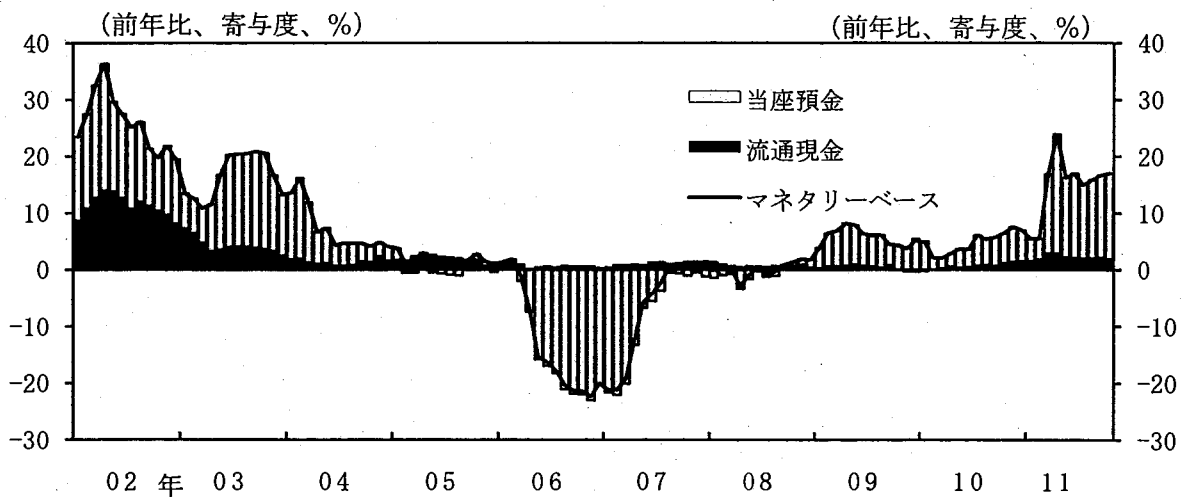
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、%；残高、兆円

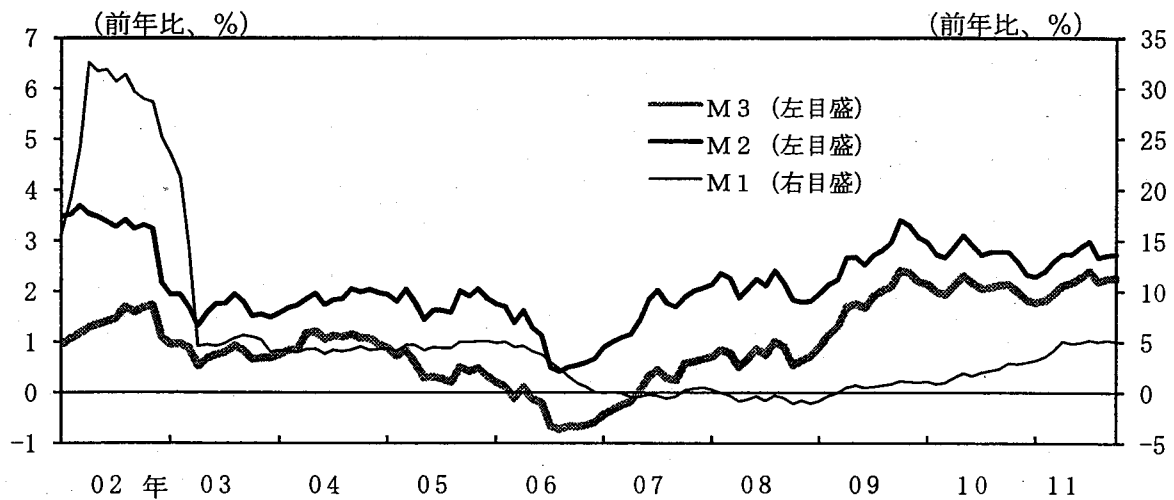
	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/8月	9	10	2010年 平残
金銭の信託	1.2	-1.6	-2.7	-3.6	-3.4	-4.6	-5.4	194
投資信託	1.4	-1.3	-1.5	0.4	1.2	0.6	-1.3	77
金融債	-10.6	-13.2	-21.1	-25.8	-24.4	-28.2	-27.7	6
国債	-13.5	-28.4	-27.5	-21.0	-21.8	-23.3	-25.0	63
外債	2.1	4.1	6.7	7.0	7.2	6.0	5.3	38

マネーストック

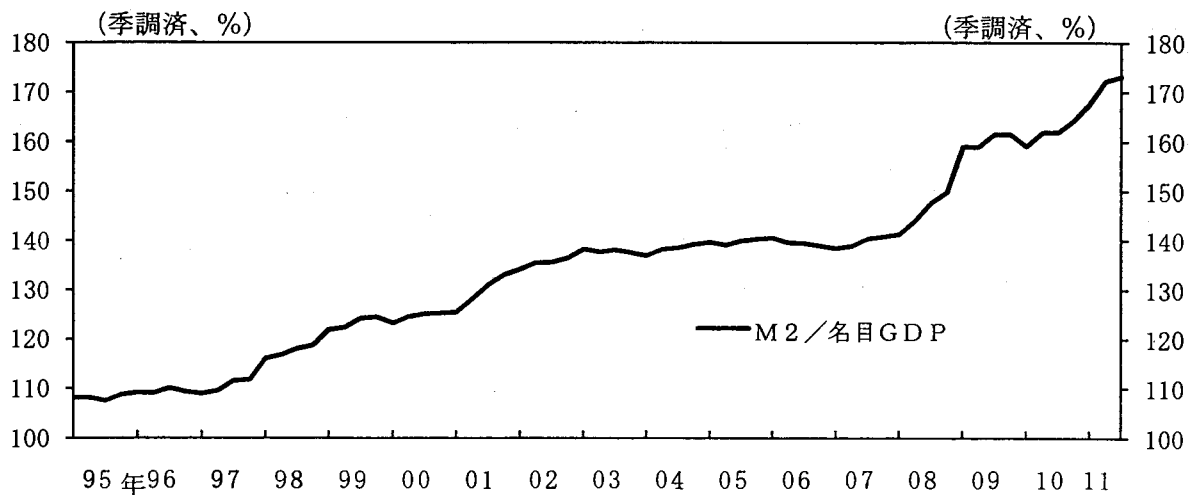
(1) マネタリーベース



(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。
 3. 11/3Qの名目GDPは、11/2Qから横這いと仮定。

対外非公表

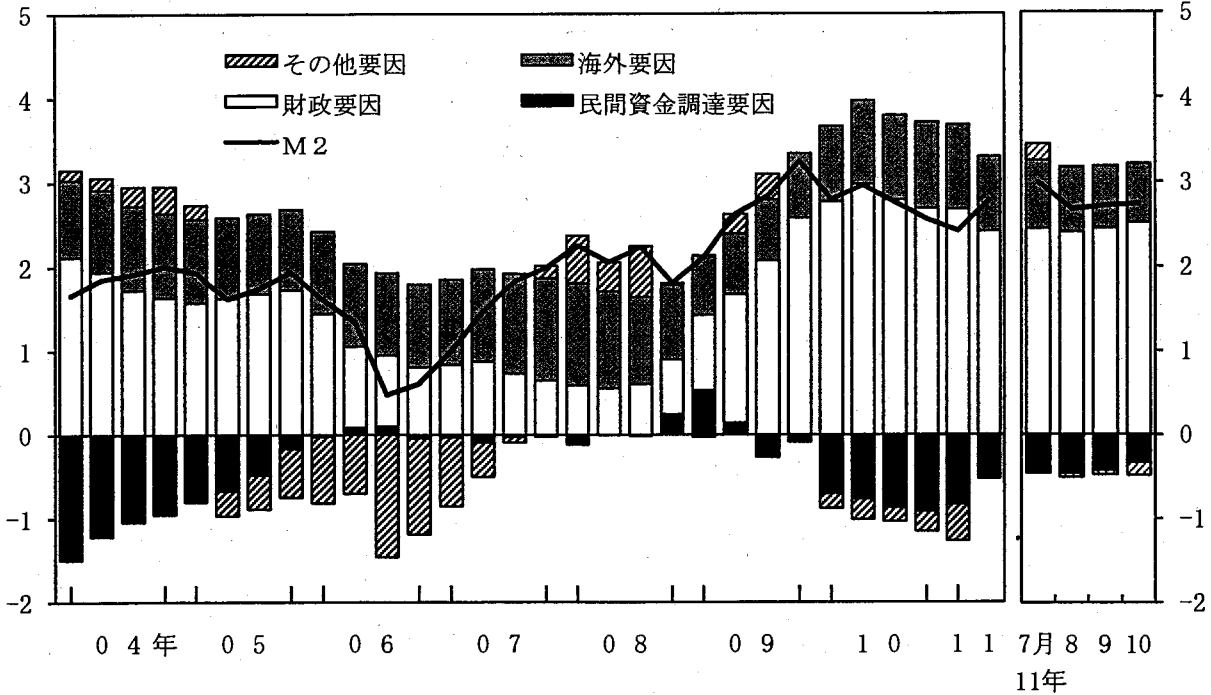
M2のバランスシート分解

— 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、%)

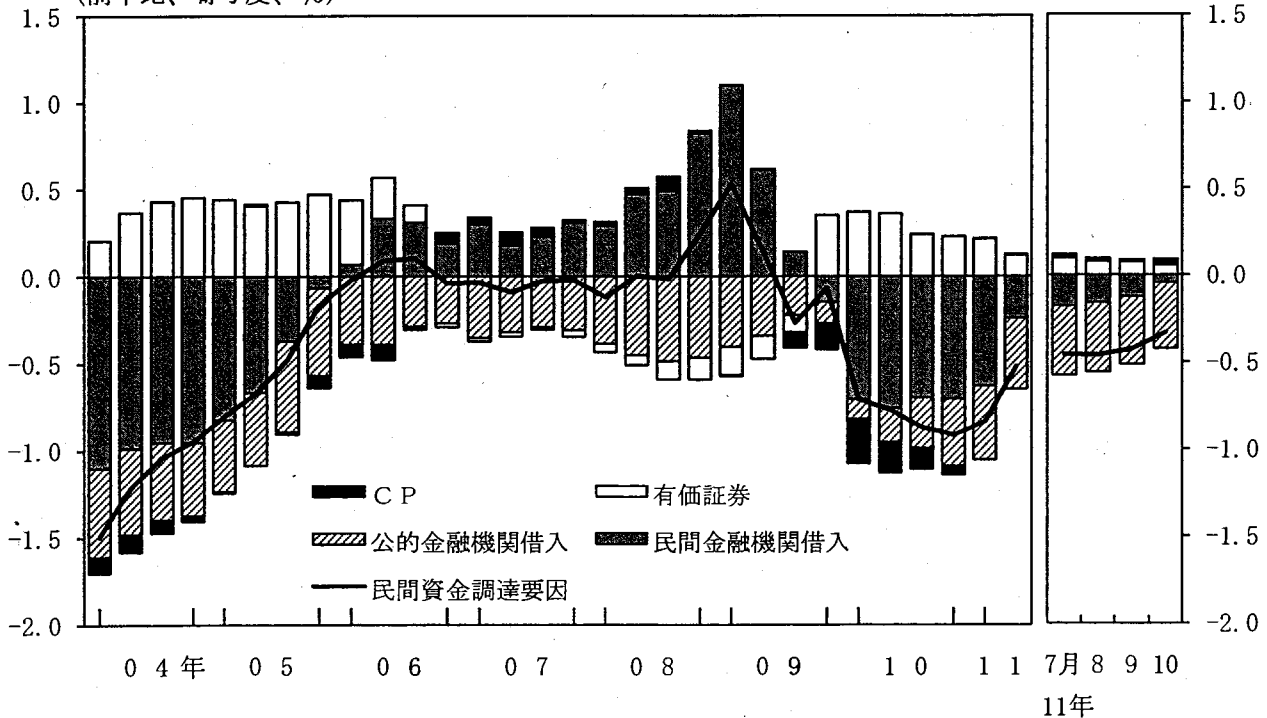
(前年比、寄与度、%)



(2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

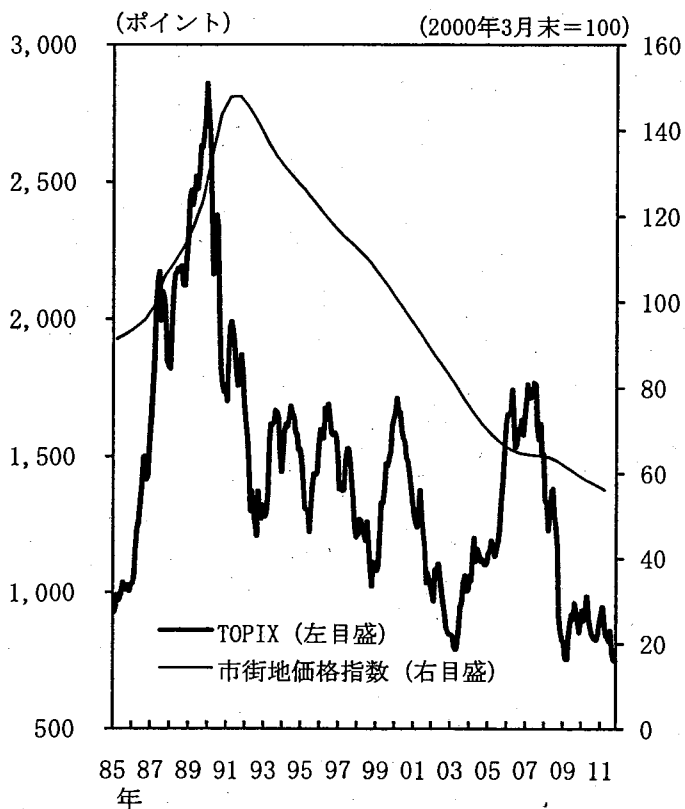
(前年比、寄与度、%)



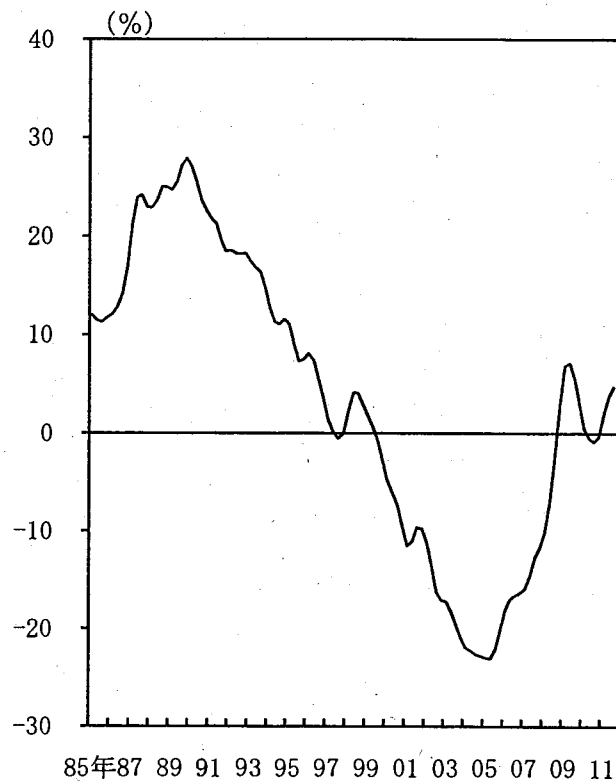
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
- 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
- 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

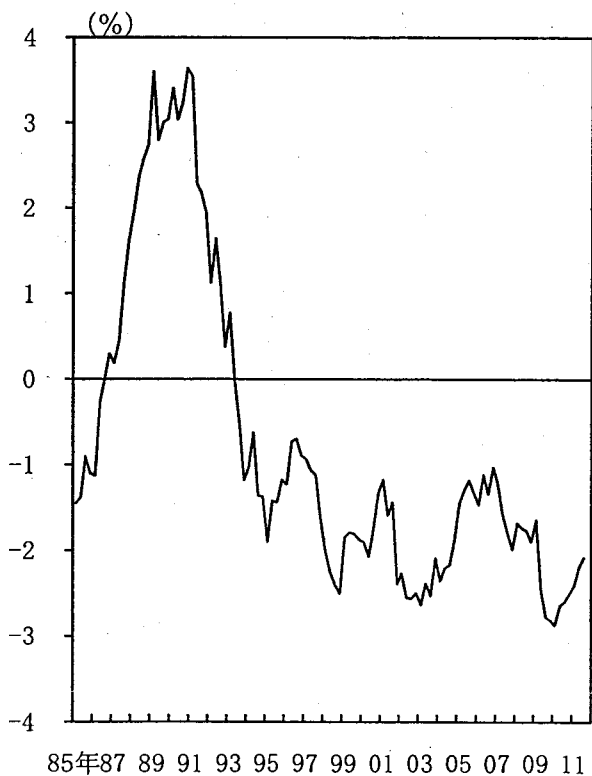
(1) 株価・地価



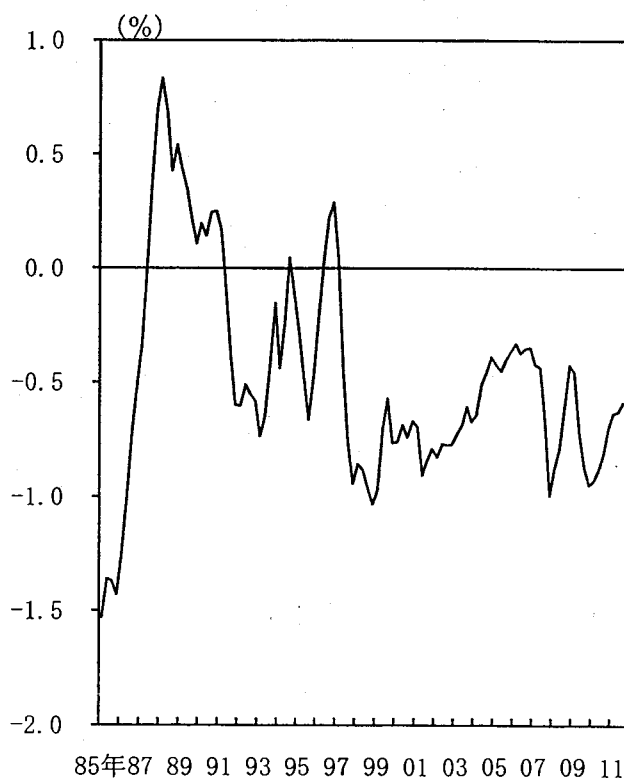
(2) 信用ギャップ



(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>

2011.11.10

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、「持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている」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国際金融資本市場を巡る動向、②海外経済の動向、③タイの洪水がサプライチェーンに及ぼす影響、④復興需要の動向、⑤企業や家計の中長期的な成長期待の変化、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。また、国際金融資本市場の現状をどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、展望レポートとの関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

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

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

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

以 上

要留意

＜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11月
調査統計局
企画

金融経済月報「概要」の前月との比較

2011年11月

2011年10月

(現 状) わが国の経済をみると、持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。

わが国の経済をみると、持ち直しの動きが続いている。

国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかに増加している。個人消費も、底堅く推移している。また、住宅投資は持ち直し傾向にあり、公共投資も下げ止まりつつある。一方、輸出や生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。

生産や輸出は、震災による落ち込みからの回復過程に比べてペースは緩やかになっているが、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、緩やかに増加している。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。また、住宅投資は持ち直しの動きが明確になっており、公共投資も下げ止まりつつある。

(先行き) 先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響を受けるとみられる。もともと、その後は、新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることとや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

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。

輸出や生産は、当面、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。一方、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、引き続き底堅く推移するとみられる。

海外経済は、当面減速するものの、基調的には、新興国を中心に底堅く推移すると考えられる。このため、輸出は、海外在庫の復元の動きもあって、緩やかな増加基調をたどるとみられる。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、緩やかな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、国際商品市況の下落などから、弱含んでいる。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、概ねゼロ%となっている。

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、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

(金 融) 金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%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。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

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。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

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なお窺われるものの、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も、発行体の裾野に広がりがみられるなど、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の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、銀行貸出の前年比は、小幅の増加に転じている。社債、C/Pとも、残高は前年水準を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比2%台後半の伸びとなっている。

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も、発行体の裾野に広がりがみられるなど、良好な状態が続いている。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緩やかに縮小している。社債の残高は前年を上回っており、C/Pの残高は9月は概ね前年並みとなった。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なおみられているが、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2%台後半の伸びとなっている。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%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11月16日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

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、持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。すなわち、国内需要をみると、設備投資は緩やかに増加しているほか、個人消費についても底堅く推移している。一方、輸出や生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。この間、国際金融資本市場の緊張度は引き続き高いものの、わが国の金融環境は、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、概ねゼロ%となっている。

3. 先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響を受けるとみられる。もっとも、その後は、新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、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、欧州ソブリン問題は、欧州経済のみならず国際金融資本市場への影響などを通じて、世界経済の下振れをもたらす可能性がある。米国経済については、バランスシート調整の影響などから、減速が長引く可能性がある。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。海外金融経済情勢を巡る以上の不確実性が、わが国経済に与える影響について、引き続き注視していく必要がある。

物価面では、国際商品市況の先行きについては、上下双方向に不確実性が大きい。

(注1) 賛成：○○。
反対：○○。

また、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、資産買入等の基金の規模を累次にわたり大幅に増額し、そのもとで、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」^(注2)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を明らかにしている。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
11月17日(木)14時00分

(案)

2011年11月17日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2011年11月)

本稿は、11月15、16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、持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。

国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかに増加している。個人消費も、底堅く推移している。また、住宅投資は持ち直し傾向にあり、公共投資も下げ止まりつつある。一方、輸出や生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。

先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響を受けるとみられる。もともと、その後は、新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出や生産は、当面、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。一方、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、引き続き底堅く推移するとみられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、国際商品市況の下落などから、弱含んでいる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、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。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね

同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、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も、発行体の裾野に広がりが見られるなど、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の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、銀行貸出の前年比は、小幅の増加に転じている。社債、CPとも、残高は前年水準を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比2%台後半の伸びとなっている。

1. 実体経済

公共投資は、振れを伴いつつも、このところ下げ止まりつつある。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、4～6月に前期比で減少したあと、7～8月の4～6月対比は減少幅を縮小した（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、……。<公共工事請負統計：11月15日>今年度第1次・第2次補正予算の執行が徐々に進み始めているようにみられる。

先行きの公共投資については、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¹。

実質輸出は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている（図表6(1)、7）。9月の前月比を財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、海外在庫の復元の動きなどから、再び伸びを高めた。情報関連（電子部品など）は、前月に大きめの減少となったあと、増加した。資本財・部品は、9月単月では船舶の増加などにより増加したが、7～9月では小幅のマイナスとなった。消費財（デジタルカメラなど）は中国向けを中心に減少幅が拡大し、中間財（鉄鋼、化学）でも弱めの動きが続いている。地域別にみると（図表7(1)）、米国向けは、9月単月では自動車関連を中心に減少に転じたが、7～9月では大幅な増加となった。一方、EU向けは、自動車関連がプラス幅を拡大したことから、再び増加に転じた。中国向けについては、消費財は減少したものの、自動車関連などが増加したことから、全体でも増加となった。NIEs向けは、中間財や資本財・部品が弱めの動きとなったことから、前月に続き減少した。ASE

¹ 国会で審議されている平成23年度第3次補正予算案の規模は、総額で約12兆円、このうち、東日本大震災関係経費（年金臨時財源の補てんのための経費を除く）は、約9兆円と、第1次補正予算約4兆円、第2次補正予算約2兆円に比べて大規模となっている。

AN向けやその他地域向けは、自動車関連や資本財・部品を中心に、増加した。

実質輸入は、増加傾向にある（図表6(1)、9）。実質輸入は、前月比でみて、9月は6か月振りに減少した。9月の前月比を財別にみると（図表9(2)）、食料品は前月に続き増加した一方、素原料は、震災後の火力発電需要の高まりなどに伴う鉱物性燃料の輸入増加の一服から、減少した。中間財は震災後の大幅増加の反動から、消費財は薄型テレビ等の駆け込み需要の反動から、それぞれ弱めに推移している。情報関連（電子部品）については、8月に大幅に減少したあと、9月はほぼ横ばいとなった。この間、資本財・部品については、9月は減少したものの、7～9月では高めの伸びとなった。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、振れを伴いながらも緩やかに増加している（図表6(2)）。9月の名目貿易・サービス収支をみると、輸出の増加を主因に貿易収支が黒字に転化したほか、サービス収支のマイナス幅が縮小したことから、全体では、赤字幅が縮小した。名目経常収支の9月をみると、所得収支の黒字幅がやや拡大したことに加え、名目貿易・サービス収支の赤字幅が縮小したことから、黒字幅は拡大した。7～9月の名目経常収支についても、名目貿易・サービス収支の赤字幅縮小を主因に、黒字幅が拡大した。

先行きの輸出は、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響などから、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。先行きの輸入については、堅調な国内需要や火力発電の増加などを背景に、緩やかな増加傾向をたどると予想される。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、当面横ばい圏内で推移したあと、緩やかに増加していくと予想される。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、欧州の財政問題を背景とした国際金融資本市場の動揺やそれに伴うコンフィデンスの低下、米国における家計のバランスシート調整や財政支出抑制の影響、新興国における既往の金融引き締めの影響などから、減速している(図表8(2))。先行きについても、当面は、欧米を中心に海外経済の減速は続くと思われる。また、為替円高の動きも、輸出をある程度抑制する方向で作用すると考えられる(図表8(1))。さらに、タイの洪水の影響については、タイ向け輸出が全体の4%程度であることや、他のアジア諸国などとのサプライチェーン障害を通じた間接的な影響も考慮すると、10~12月には、わが国の輸出に相応の影響が及ぶ可能性が高い。もっとも、やや長い目でみると、海外経済は、新興国を中心に底堅く推移し、成長率は次第に高まると予想される。また、タイの洪水についても、収束に向かえば、現地生産設備の復旧のための資本財輸出もあって、わが国の輸出の持ち直しに繋がると考えられる。ただし、これらの先行きの動向については、不確実性がきわめて高い。

設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかに増加している。機械投資の一致指標である資本財総供給は、4~6月に前期比で増加したあと、7~9月も増加となった(図表10(1))。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は、4~6月に前期比で増加したあと、7~9月も引き続き増加した(図表11(1))。業種別にみると、製造業は、4~6月に横ばいとなったあと、7~9月は増加した。非製造業(船舶・電力を除く)は、4~6月に増加したあと、7~9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月に前期比で高い伸びとなったあと、7~9月は減少した(図表11(2))。業種別にみると、鉱工業は、4~6月に大幅に増加した反動から、7~9月は大きめの減

少となった。非製造業は、医療・福祉施設などを中心に4～6月に増加したあと、7～9月も教育・学習支援などを中心に増加した。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、震災の影響によりいったん減益に転じたあと、経済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、当面、海外経済の減速や円高などの影響を受けつつも、生産や需要の増加につれて、次第に増益基調に復していくと予想される。

先行きの設備投資は、被災した設備の修復・建替えや耐震・事業継続体制の強化の動きなどもあって、基調的には、増加を続けるとみられる。

個人消費は、底堅く推移している(図表12)。まず、財の消費動向を小売業販売額(実質)でみると(図表13(1))、6月まではっきりとした増加が続いたあと、7～8月は横ばい圏内の動きとなったが、9月は大型台風の影響もあって、やや減少した。耐久財の消費動向をみると(図表13(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きたが、9月以降は横ばいとなっている。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やエアコンなどへの節電需要の反動から8月に大幅に減少したあと、横ばいとなっている。全国百貨店売上高、全国スーパー売上高、コンビニエンスストア売上高は、大型台風の影響などから、9月はやや減少した(図表14(1))。サービスの消費動向をみると(図表14(2))、外食産業売上高は、振れを伴いながらも、持ち直してきている。旅行取扱額は、持ち直しが遅れていたが、夏場の旅行シーズンには震災前を上回る水準まで回復した。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数(実質ベース)を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると(図

表 13(1))、7～9月の前期比は増加に転じた²。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）についても、7～9月の前期比は増加に転じている。

消費者コンフィデンス関連指標は、改善を続けてきたが、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 15）。

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、引き続き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、持ち直し傾向にある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 16(1)）、7～8月に、震災後見合わせていた着工案件の集中に加え、各種住宅取得促進策終了前の駆け込み需要もあって³、大幅に増加したあと、9月は、それらの反動から大きめの減少となった。もともと、四半期で見ると、4～6月に年率換算で81万戸まで減少したあと、7～9月は89万戸まで増加し、震災前の水準（80万戸台半ば）を上回った。

先行きの住宅投資については、被災住宅の再建もあって、振れを伴いつつも徐々に増加していくと予想される⁴。

² 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）。

³ 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（7月末）や、フラット35Sの金利優遇措置の終了（9月末）を前に、7～8月にかけて、駆け込み需要が発生していたと考えられる。

⁴ 国会で審議中の本年度第3次補正予算案では、住宅エコポイントおよびフラット35Sが、被災地をより優遇するかたちで再び導入されている。すなわち、住宅エコポイントについては、新築の場合、旧制度では全国一律で30万ポイントが付与されていたが、新たな制度では、被災地は30万ポイント、被災地以外は15万ポイントが付与されることとなる。また、フラット35Sについても、旧制度では全国一律で当初10年間1%の金利優遇が行なわれていたが、新制度では、①被災地は当初5年間1%の金利優遇、②被災地以外は当初5年間0.7%の金利優遇、となっている。

鋳工業生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている(図表 17)。

9月の鋳工業生産は、6か月振りに減少となった。9月の生産の内訳をみると、輸送機械などで8月増加の反動が出たほか、世界経済の減速や円高などを背景に、一般機械(半導体製造装置など)、情報通信(デジタルカメラなど)、電子部品・デバイスが弱めとなった。また、電気機械(エアコンなど)でも、節電関連需要の剥落やそれに伴う在庫積み上がりを背景に、生産調整がみられた。

出荷も、生産と同様、9月は減少した。9月の出荷を財別にみると(図表 18)、耐久消費財は、薄型テレビなどを中心に、やや減少した。資本財も、半導体製造装置などを主因に、減少した。非耐久消費財、建設財、生産財も、やや減少した。

在庫は、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きとなっている。9月の在庫は、情報通信や鉄鋼が増加した一方、輸送機械や電子部品・デバイスが減少したため、全体では横ばいとなった。増加した業種をみると、情報通信は、パソコン新製品の積み増しのために増加した。鉄鋼では、輸出向け出荷が弱めとなっており、在庫がやや積み上がっている。一方、減少した業種をみると、輸送機械は輸出向けの船待ち在庫が解消した。また、在庫調整局面にある電子部品・デバイスについては、引き続き出荷対比で在庫水準は高めとなっているが、一頃に比べると在庫は減少している。出荷・在庫バランスをみると(図表 19)、全体として、在庫の伸びが出荷の伸びを上回った状態が続いている。

先行きの生産については、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響などから、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後、国内の復興需要が顕在化することや海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、10～

12月については、海外の在庫復元や国内の受注残対応を背景とした自動車の挽回生産が見込まれるものの、その自動車を含めタイの洪水によるサプライチェーン障害の影響が予想されるほか、海外経済の減速や円高なども影響し、前期比横ばい圏内の動きとなる見込みである。なお、タイの洪水の影響については、被災状況の全貌が明らかになっておらず、マイナス・プラス双方向において不確実性が高い。サプライチェーン障害の影響が更に大きくなるリスクがある一方、大震災後にもみられたように、結果的に、サプライチェーンの回復が予想より早く進む可能性もある。

雇用・所得環境は、改善の動きがみられるものの、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、改善が続いている。完全失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある（図表 20(1)）。

雇用面についてみると、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、足もとでは小幅のマイナスとなっている（図表 21(1)）^{5,6}。この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、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⁷。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。なお、

⁵ 労働力調査（完全失業率、雇用者数等）は、東日本大震災の影響により、3月以降、岩手県、宮城県、福島県の3県が除かれて集計されていたが、9月分からは、これら3県分も含めて公表されることとなった。

⁶ 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、それが少なくとも2か月連続する傾向がある。

また、8月調査以降は、推計の基礎となる人口推計に、東日本大震災後の大幅な出国者の増加が反映されることとなった。このところの雇用者数の前年比の減少には、こうした要因も影響している可能性がある。

⁷ 雇用調整助成金は、現在、「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」が支給要件であるが、政府は、円高対策の一環として、円高の影響により、「最近1か月の生産量・売上高が、その直前の1か月また

パート比率は緩やかな上昇傾向にある（図表 21(2)）。この間、所定外労働時間をみると、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 21(3)）。

一人当たり名目賃金をみると（図表 22(1)）、経済活動の持ち直しを反映して、所定内給与、所定外給与ともに、改善傾向にある中で、9月は夏季賞与の減少の影響が剥落したことから、全体でも、前年比はゼロ%程度まで改善した。

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みると、前年比伸び率は概ねゼロ%となっている（図表 22(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、春頃をピークに下落傾向をたどったあと、ごく足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（図表 24）。原油、非鉄金属、穀物は、世界経済の下振れ懸念などを背景に、下落していたが、10月中旬以降は、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、国際商品市況の下落や為替円高から、下落が続いている。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると（図

は前年同月と比べて5%以上減少した、もしくは、減少する見込み」の事業所も対象とするように要件を緩和した。なお、同様の要件緩和は、震災後、震災もしくは計画停電の影響を受けた事業所にも適用されている。

表 25)⁸、国際商品市況の下落などから、弱含んでいる。10月の国内企業物価は、……。内訳をみると、……。<CGPI:11月11日>

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、下落幅が縮小傾向にある（図表 26）。9月の前年比の内訳をみると、設備投資関連（土木建築サービス）のプラス幅が拡大した。国内運輸関連は、東北地方の高速道路無料開放（トラック等）の終了に伴って前年比プラスに転じた。また、販売管理費関連（広告等）については、震災の影響の剥落もあって、マイナス幅が縮小傾向にある。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、概ねゼロ%となっている（図表 27）。9月の消費者物価の前年比は、8月と同じく+0.2%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、8月から0.1%ポイント改善し、-0.4%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の前年比をみると（図表 28(2)）⁹、下落幅は緩やかな縮小傾向をたどり、足もと概ねゼロ%となっている。

9月の動きについて内訳をみると、財については、石油製品（ガソリン等）のプラス寄与が縮小したことを主因に、下落幅がやや拡大した。一般サービスについては、外国パック旅行が上昇した一方、外食がプラス幅を縮小させたこ

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

⁹ 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。（ラスパイレスタイプ）連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウェイトを更新し、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。

とから、全体では横ばい圏内の動きとなった。公共料金については、電気代や航空運賃の上昇幅の拡大によって、全体でも伸び率がやや拡大した。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、弱含みで推移するとみられる。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¹⁰。

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、資金余剰感が強い中、長めのターム物を含めて、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、横ばい圏内で推移している（図表29）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、欧州のソブリン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・リスクが根強く意識されるもとの、拡大基調にある（図表30）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、株価が強含む場面では幾分上昇したが、その後は株価の軟化もあって低下しており、足もとでは1.0%を下回る水準で推移している（図表31）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばい圏内での動きとなっ

¹⁰ 10月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、たばこ税増税（前年比寄与度0.2%ポイント程度）、傷害保険料引き上げ（同0.15%ポイント程度）の影響が剥落することが見込まれる。

ている（図表 32）。

株価（日経平均株価）は、米欧株価の振れにつれた展開となる中、一旦は9千円台まで上昇したが、その後は、大きく下落し、足もとでは8千円台半ばで推移している（図表 33）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、既往最高値を更新する場面がみられたが、その後は、為替介入の実施を契機に、円安方向の動きとなっており、足もとでは77円台で推移している（図表 34）。

（2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、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 36）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表 35）。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、発行体の裾野に拡がりが見られるなど、良好な状態が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、小幅の増加に転じている（図表 37）。社債、CPとも、発行残高は前年水準を上回っている（図表 38）。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善した状態にある（図表 35）。企業倒産件数は、低水準で推移している（図表 40）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、2%台後半の伸びと

なっている（9月+2.7%→10月+2.7%、図表39）¹¹。

以 上

¹¹ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%台前半の伸びとなっている（9月+2.3%→10月+2.3%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比ゼロ%前後の伸びとなっている（9月+0.2%→10月-0.1%）。

金融経済月報（2011年11月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2011/1-3月	4-6月	7-9月	2011/7月	8月	9月	10月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-1.5	-1.4	1.3	1.4	-0.6	0.8	n.a.
全国百貨店売上高	-3.7	2.9	p -0.9	-1.6	-0.1	p -2.3	n.a.
全国スーパー売上高	-0.7	-0.8	p 0.5	1.1	-2.1	p -1.5	n.a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 234>	< 192>	< 263>	< 220>	< 285>	< 285>	< 281>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-17.9	23.4	p -6.4	-0.7	-22.9	p -0.2	n.a.
旅行取扱額	-5.0	-9.4	18.6	5.8	7.8	-0.3	n.a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 84>	< 81>	< 89>	< 96>	< 93>	< 75>	<n.a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	5.6	2.5	1.5	-8.2	11.0	-8.2	n.a.
製造業	5.3	-0.2	2.5	-5.2	13.7	-17.5	n.a.
非製造業 (除く船舶・電力)	1.4	5.0	5.0	-1.4	-6.1	8.5	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	5.9	7.3	-3.3	-3.9	17.1	-20.9	n.a.
鉱工業	-8.9	24.5	-21.7	-9.3	-11.7	-11.5	n.a.
非製造業	9.1	1.5	0.9	0.0	17.5	-20.0	n.a.
公共工事請負金額	2.4	-3.7	1.6	-10.0	10.9	1.6	n.a.
実質輸出	-1.1	-5.7	8.7	0.4	0.1	3.4	n.a.
実質輸入	-0.9	2.2	2.5	1.9	0.0	-1.8	n.a.
生産	-2.0	-4.0	p 4.1	0.4	0.6	p -4.0	n.a.
出荷	-1.9	-5.9	p 6.4	0.1	0.2	p -2.6	n.a.
在庫	1.0	3.2	p 2.0	-0.1	2.1	p 0.0	n.a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 108.6>	< 111.9>	<p 119.6>	< 116.4>	< 114.8>	<p 119.6>	<n.a.>
実質GDP	-0.9	-0.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
全産業活動指数	-1.9	-0.4	n.a.	0.4	-0.5	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、%)

	2011/1-3月	4-6月	7-9月	2011/7月	8月	9月	10月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.62>	< 0.62>	< 0.66>	< 0.64>	< 0.66>	< 0.67>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.7>	< 4.6>	< 4.4>	< 4.7>	< 4.3>	< 4.1>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.7	-2.0	p -1.0	-1.0	-2.1	p 0.0	n.a.
雇用者数(労働力調査)	0.5	0.8	-0.4	-0.2	-0.5	-0.5	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.7	p 0.6	0.7	0.7	p 0.5	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.1	-0.4	p -0.2	-0.2	-0.4	p 0.0	n.a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	1.8 < 1.2>	2.5 < 1.2>	p 2.6 <p -0.3>	2.8 <-0.2>	2.6 <-0.2>	p 2.5 <p -0.3>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.8	-0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	n.a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.0	-0.6	p -0.4	-0.5	-0.4	p -0.1	n.a.
マネーストック(M2) (平残)	2.4	2.8	2.8	3.0	2.7	2.7	p 2.7
企業倒産件数 <件/月>	<1,070>	<1,104>	<1,036>	<1,081>	<1,026>	<1,001>	<976>

(注) 1. p は速報値。

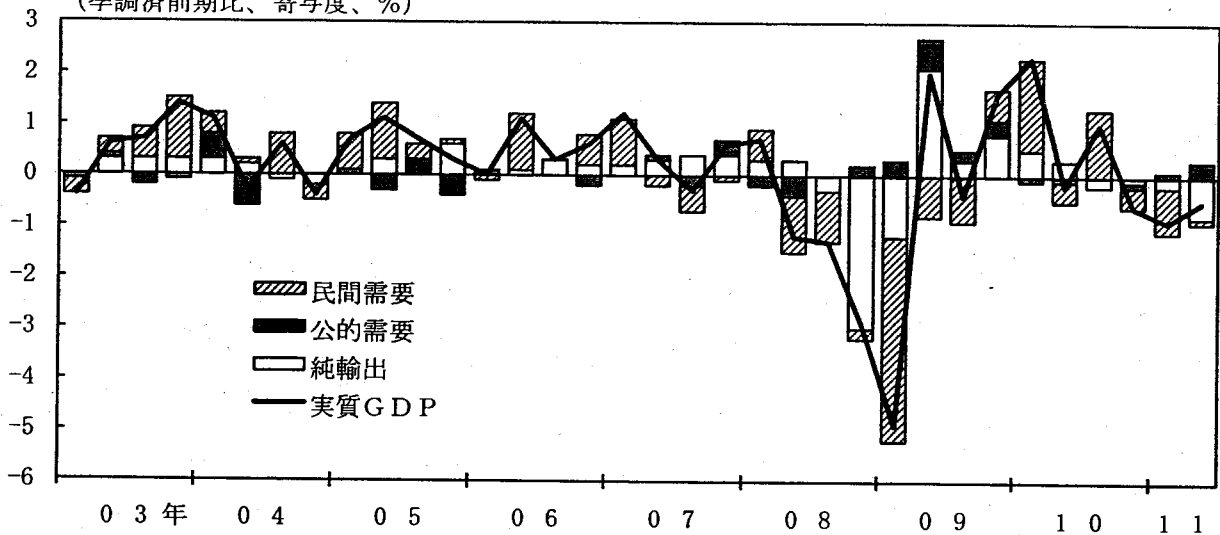
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。
3. 完全失業率、雇用者数の2011/7~8月の月次計数、2011/1~3月以降の四半期計数は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベース。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



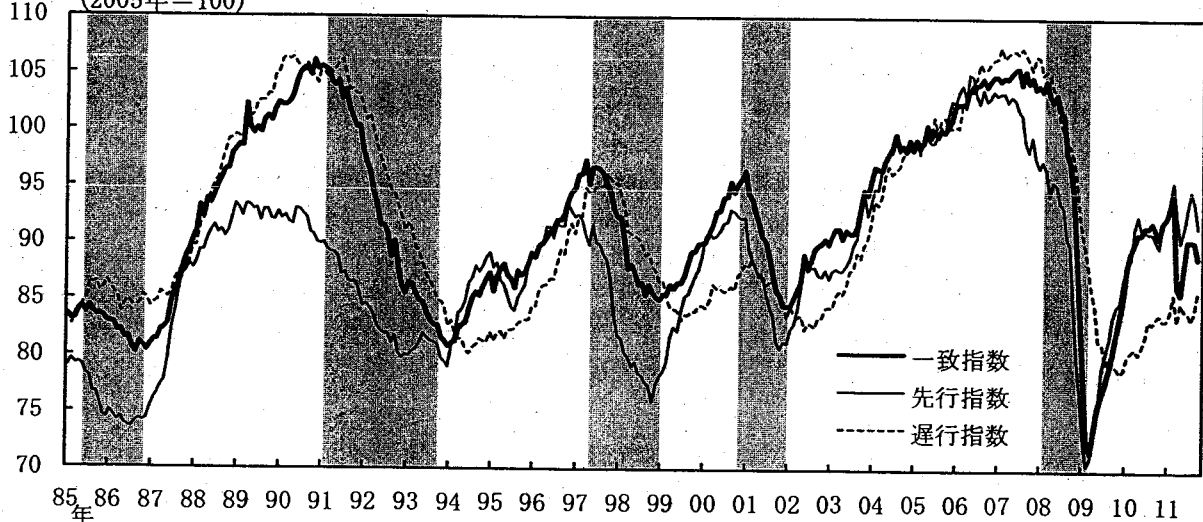
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2010年			2011年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP [前期比年率]	-0.2 [-0.7]	1.0 [4.0]	-0.6 [-2.4]	-0.9 [-3.7]	-0.5 [-2.1]
国内需要	-0.5	1.2	-0.5	-0.7	0.2
民間需要	-0.4	1.3	-0.4	-0.9	-0.1
民間最終消費支出	-0.3	0.6	-0.5	-0.4	-0.0
民間企業設備	0.3	0.1	-0.0	-0.2	-0.1
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	0.1
公的需要	-0.1	-0.0	-0.1	0.1	0.3
公的固定資本形成	-0.3	-0.1	-0.2	-0.0	0.2
純輸出	0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.8
輸出	1.0	0.1	-0.2	0.0	-0.8
輸入	-0.6	-0.3	0.1	-0.2	0.0
名目GDP	-0.9	0.5	-1.0	-1.5	-1.5

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



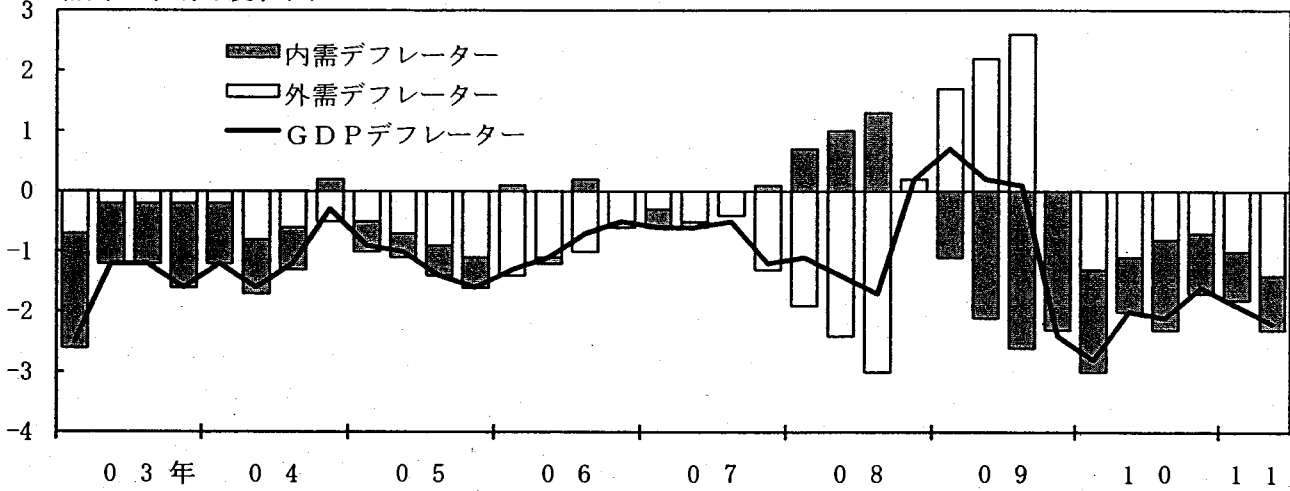
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

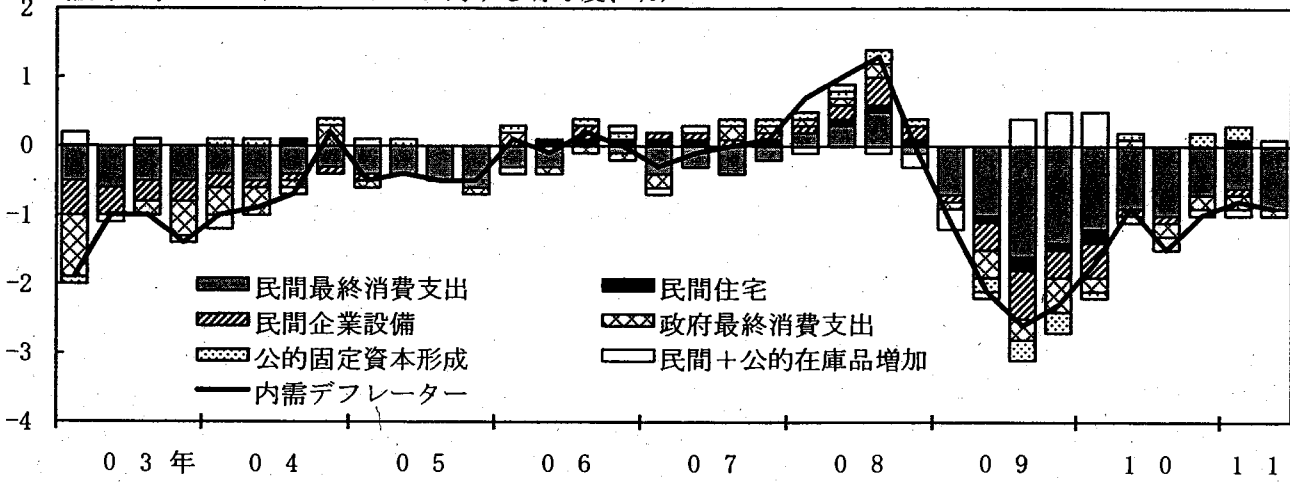
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



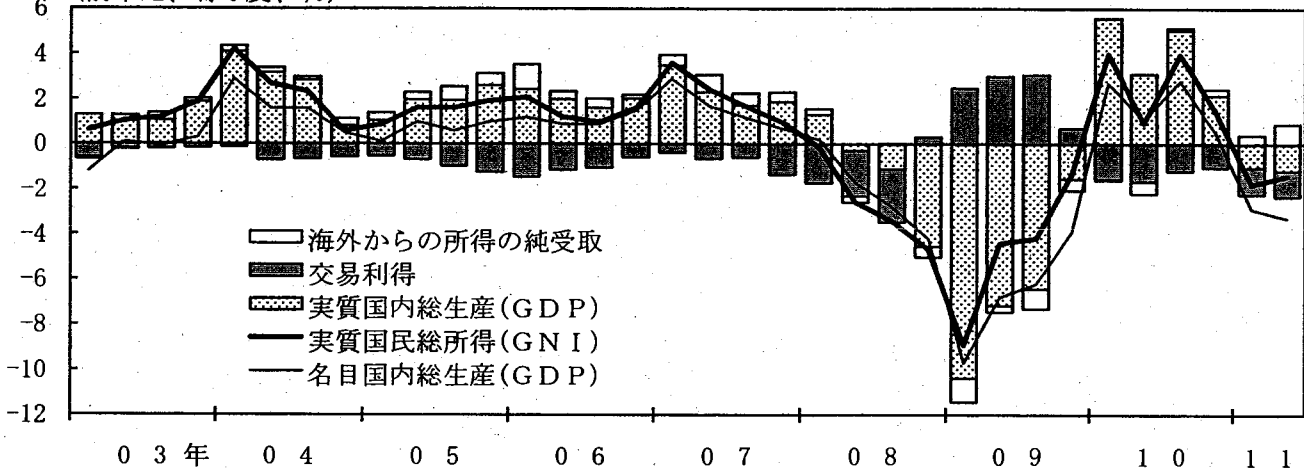
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)

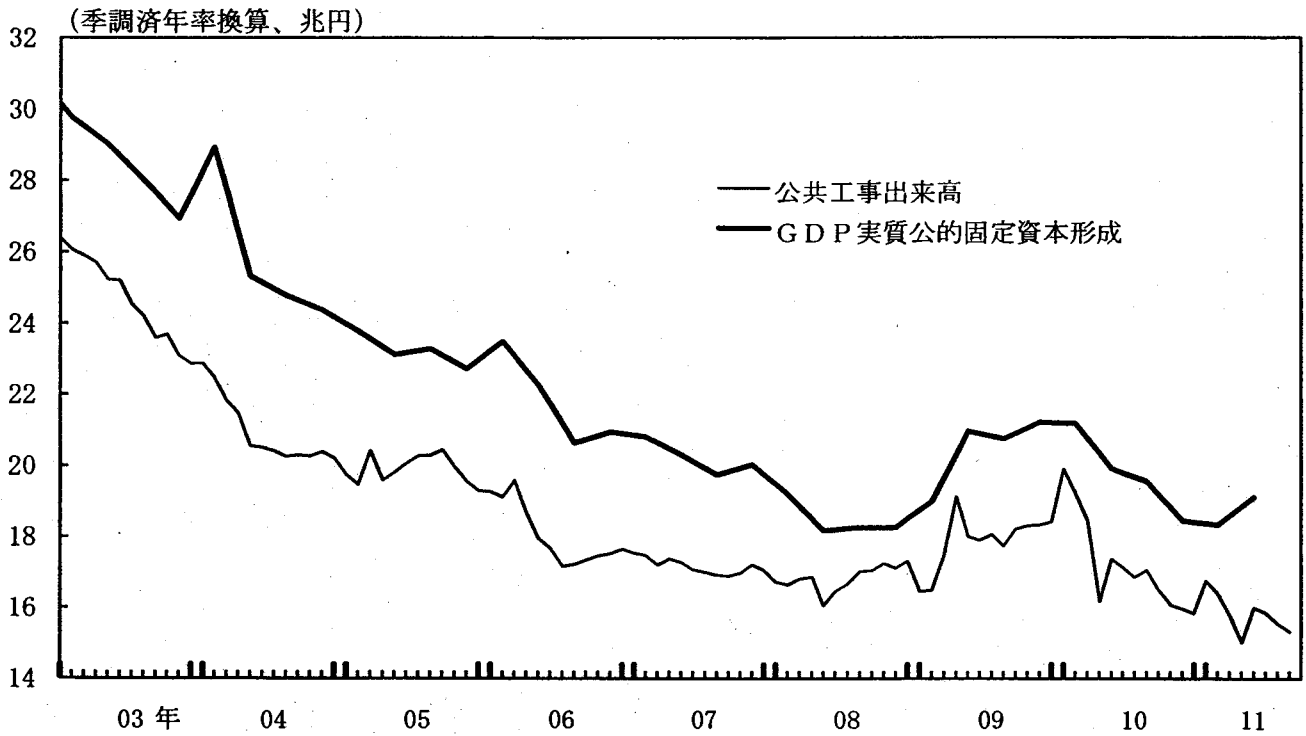


- (注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

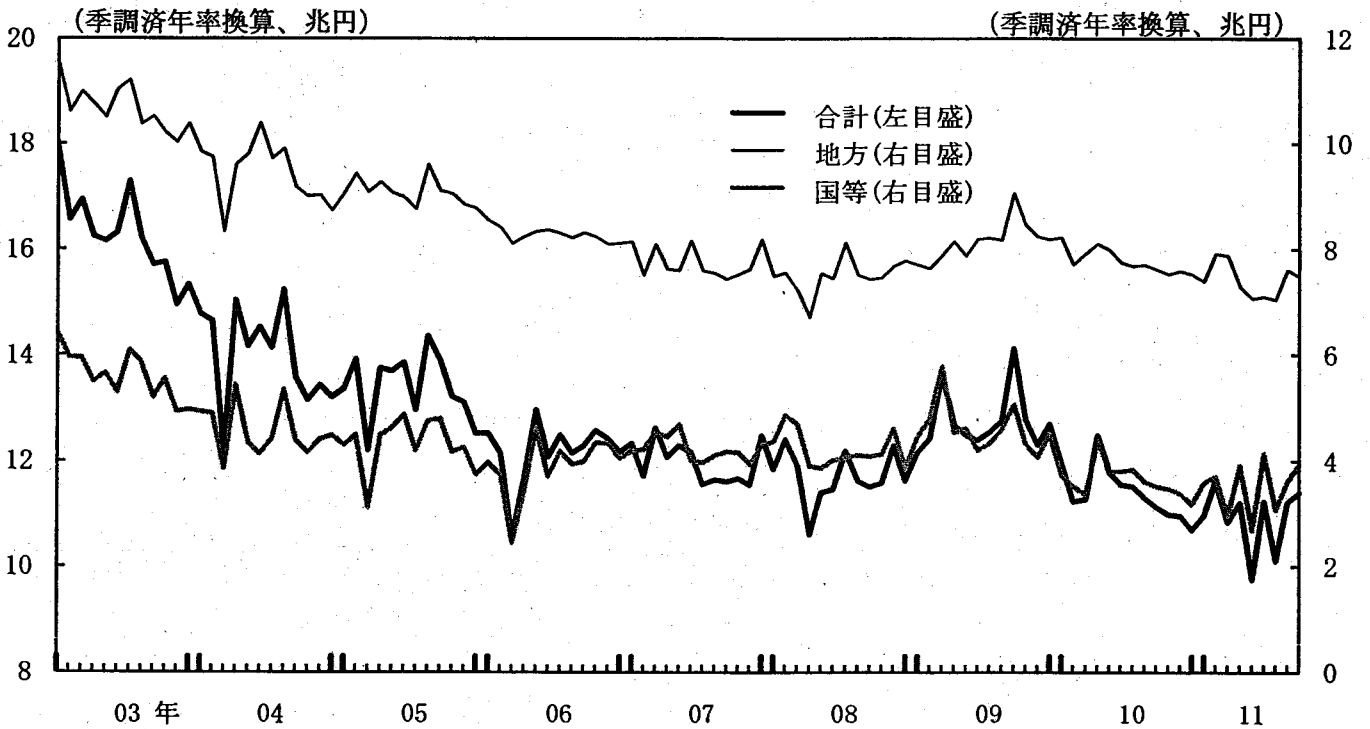
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

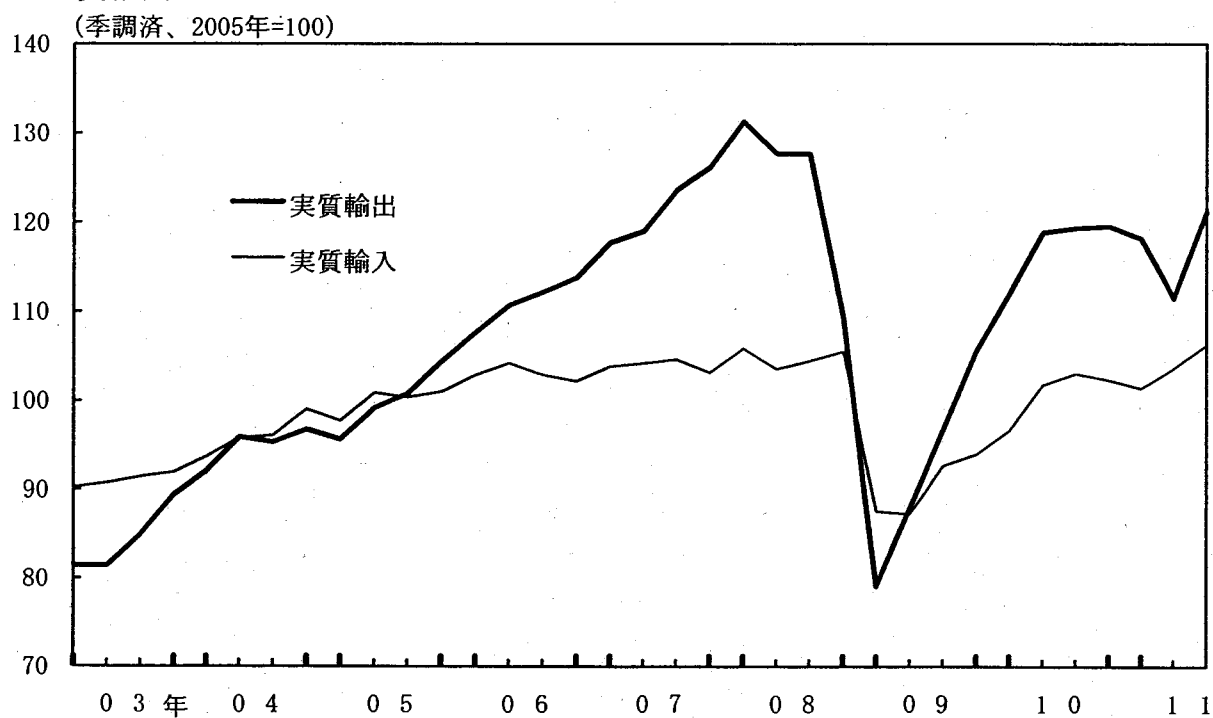


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

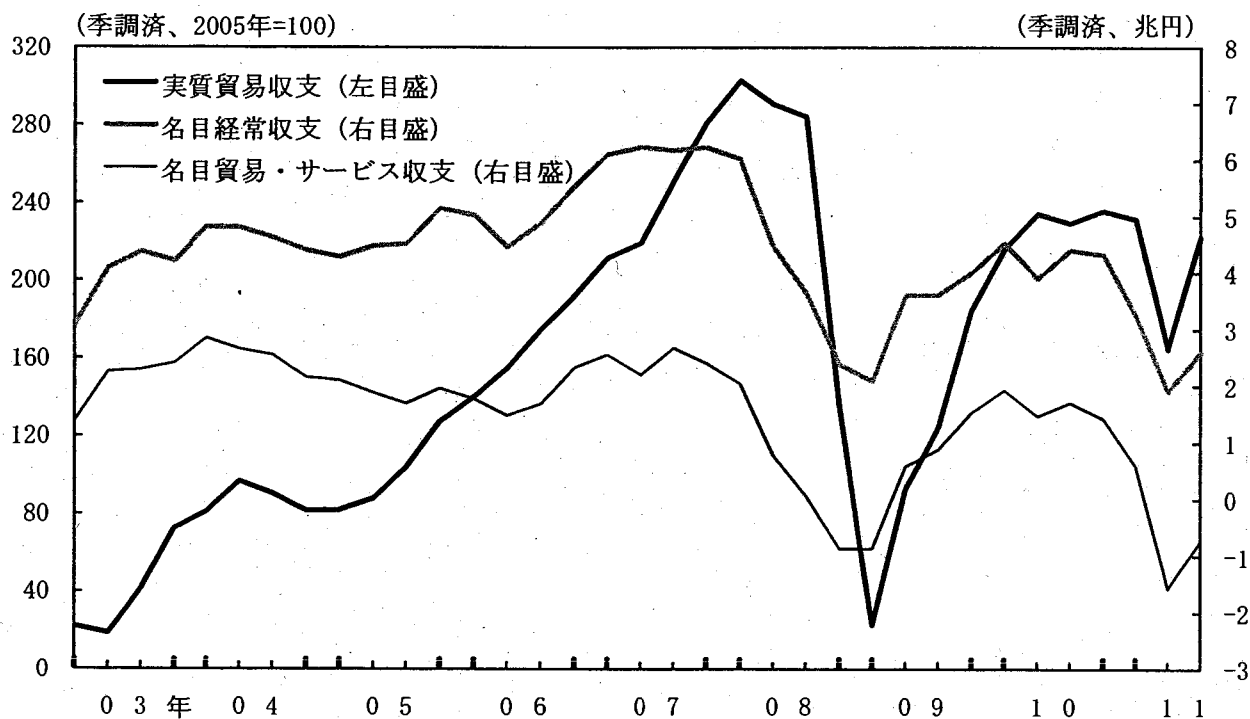
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



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

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 7月	8	9
米国	<15.4>	-32.6	24.7	4.1	0.3	-6.5	-10.2	20.7	4.1	2.8	-1.6
EU	<11.3>	-34.6	17.4	3.2	2.1	-3.0	-2.6	12.6	2.1	-2.0	3.0
東アジア	<53.3>	-15.8	31.8	1.4	2.3	-1.2	-6.0	5.7	2.6	-2.5	2.1
中国	<19.4>	-10.2	31.3	3.6	6.8	0.5	-11.0	9.2	5.3	-2.0	1.9
NIEs	<23.7>	-18.0	28.0	-0.3	-0.4	-2.4	-2.6	1.1	0.1	-3.3	-2.0
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	1.2	-4.9	1.0	1.6	-5.4	-4.0	-3.4	-7.0
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	-0.5	-0.9	-2.4	-6.7	-2.4	-0.5	-5.8	3.0
香港	<5.5>	-18.8	29.2	-2.2	2.3	-4.0	-6.7	9.3	4.9	0.2	-0.0
シンガポール	<3.3>	-21.6	20.2	4.3	6.9	-6.6	0.2	14.0	5.7	-4.0	-7.7
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.7	1.4	-0.2	-1.8	-3.4	9.8	3.1	-1.7	11.6
タイ	<4.4>	-20.9	46.1	1.9	-0.2	1.4	-1.7	8.7	-2.1	7.5	6.4
その他	<20.0>	-32.1	29.2	-3.0	-2.1	0.1	-4.2	14.1	-4.4	3.7	7.5
実質輸出計		-25.6	27.5	0.4	0.2	-1.1	-5.7	8.7	0.4	0.1	3.4

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

(2) 財別

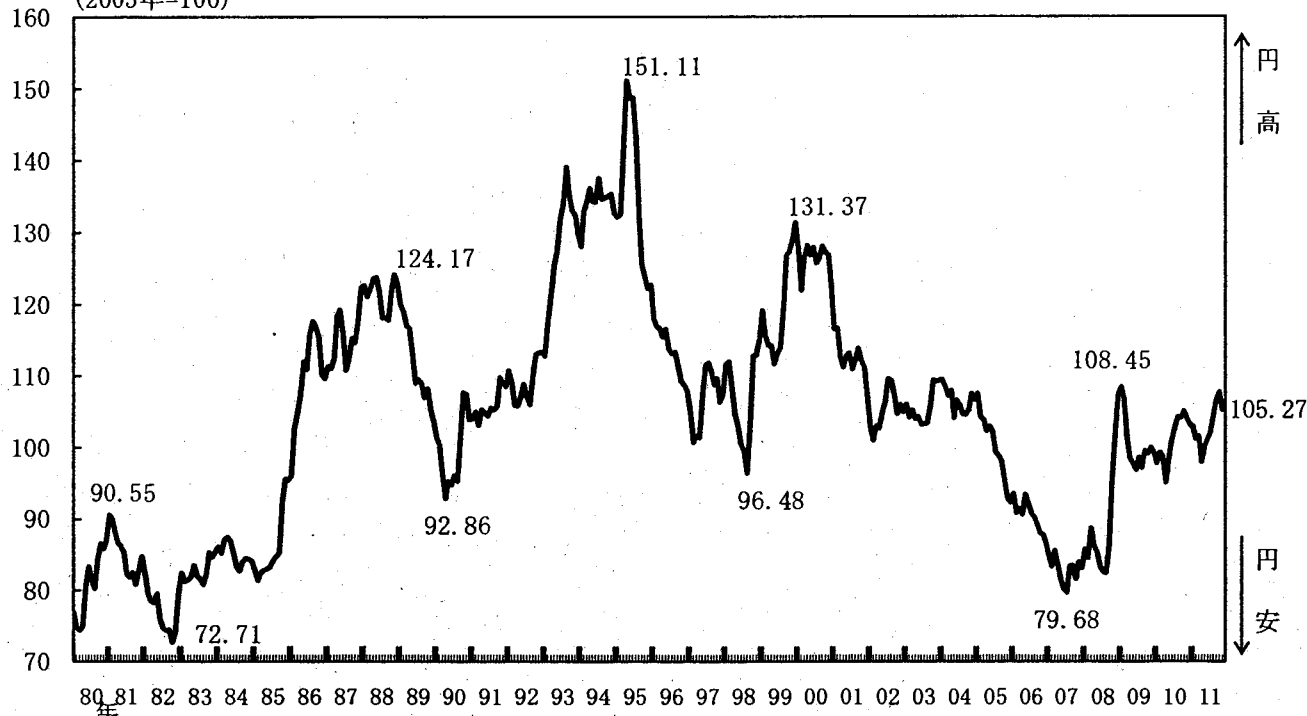
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 7月	8	9
中間財	<20.6>	-5.6	18.3	0.6	-0.2	-0.9	-4.4	-2.2	2.6	-1.6	-0.7
自動車関連	<21.6>	-41.4	41.8	1.4	1.7	-8.7	-22.8	47.4	8.3	3.0	6.4
消費財	<3.4>	-28.8	13.7	3.0	-1.3	-1.4	-9.4	24.4	6.8	-4.5	-12.7
情報関連	<10.7>	-17.0	27.6	-0.8	-0.5	0.6	-2.5	6.0	3.4	-4.2	3.8
資本財・部品	<29.2>	-28.1	36.3	2.1	0.5	1.4	1.5	-0.5	-4.9	0.9	2.1
実質輸出計		-25.6	27.5	0.4	0.2	-1.1	-5.7	8.7	0.4	0.1	3.4

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

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)

(2005年=100)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2011年10～11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、2011/11月は8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 4Q	2011年 1Q	2Q	3Q	
米	国	-0.3	-3.5	3.0	2.3	0.4	1.3	2.5	
欧 州	E U	0.5	-4.3	1.9	0.8	2.9	0.9	n. a.	
	ドイツ	1.1	-5.1	3.7	1.9	5.5	0.5	n. a.	
	フランス	-0.2	-2.6	1.4	1.3	3.7	0.0	n. a.	
	英国	-1.1	-4.4	1.8	-2.0	1.6	0.4	2.0	
東 ア ジ ア	中 国	9.6	9.2	10.4	9.8	9.7	9.5	9.1	
	N I E S	韓 国	2.3	0.3	6.2	4.7	4.2	3.4	3.4
		台 湾	0.7	-1.9	10.9	7.1	6.2	5.0	3.4
		香 港	2.3	-2.7	7.0	6.4	7.5	5.1	n. a.
		シンガポール	1.5	-0.8	14.5	12.0	9.3	1.0	5.9
	A S E A N 4	タ イ	2.5	-2.3	7.8	3.8	3.2	2.6	n. a.
		インドネシア	6.0	4.6	6.1	6.9	6.5	6.5	6.5
マレーシア		4.8	-1.6	7.2	4.8	4.9	4.0	n. a.	
	フィリピン	4.2	1.1	7.6	6.1	4.6	3.4	n. a.	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010 2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 7月	8	9
米国	<9.7>	-18.7	8.2	0.2	-0.7	-5.5	6.1	-1.8	1.7	-1.8	5.9
EU	<9.6>	-13.2	6.5	3.5	-3.4	0.9	8.3	0.6	1.2	-3.1	7.9
東アジア	<42.4>	-13.1	22.0	1.4	2.3	1.5	1.2	3.1	3.8	-1.8	-4.8
中国	<22.1>	-11.1	23.9	0.9	4.1	0.9	1.7	5.3	5.6	-0.6	-8.7
NIEs	<8.8>	-15.9	21.6	1.1	-0.5	3.5	1.0	-0.8	3.1	-5.6	1.7
韓国	<4.1>	-19.1	21.0	1.4	6.7	6.7	6.8	-2.9	0.1	-5.4	1.2
台湾	<3.3>	-12.4	21.2	0.9	-4.0	-1.2	-5.1	0.8	4.5	-3.4	0.2
香港	<0.2>	-29.7	32.8	-7.6	-2.0	16.6	-16.1	4.2	4.8	-16.1	16.8
シンガポール	<1.2>	-12.5	22.9	-1.5	-5.5	-2.0	5.2	-1.2	6.3	-8.7	1.4
ASEAN4	<11.5>	-14.9	18.2	2.8	0.5	1.3	0.2	1.5	0.1	-1.6	-0.3
タイ	<3.0>	-17.5	25.7	4.7	-1.4	2.6	2.8	2.0	0.0	-1.8	-0.2
その他	<38.3>	-13.9	6.8	1.2	-1.8	-1.6	0.1	2.8	0.9	3.8	-3.2
実質輸入計		-14.0	12.1	1.3	-0.7	-0.9	2.2	2.5	1.9	0.0	-1.8

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

(2) 財別

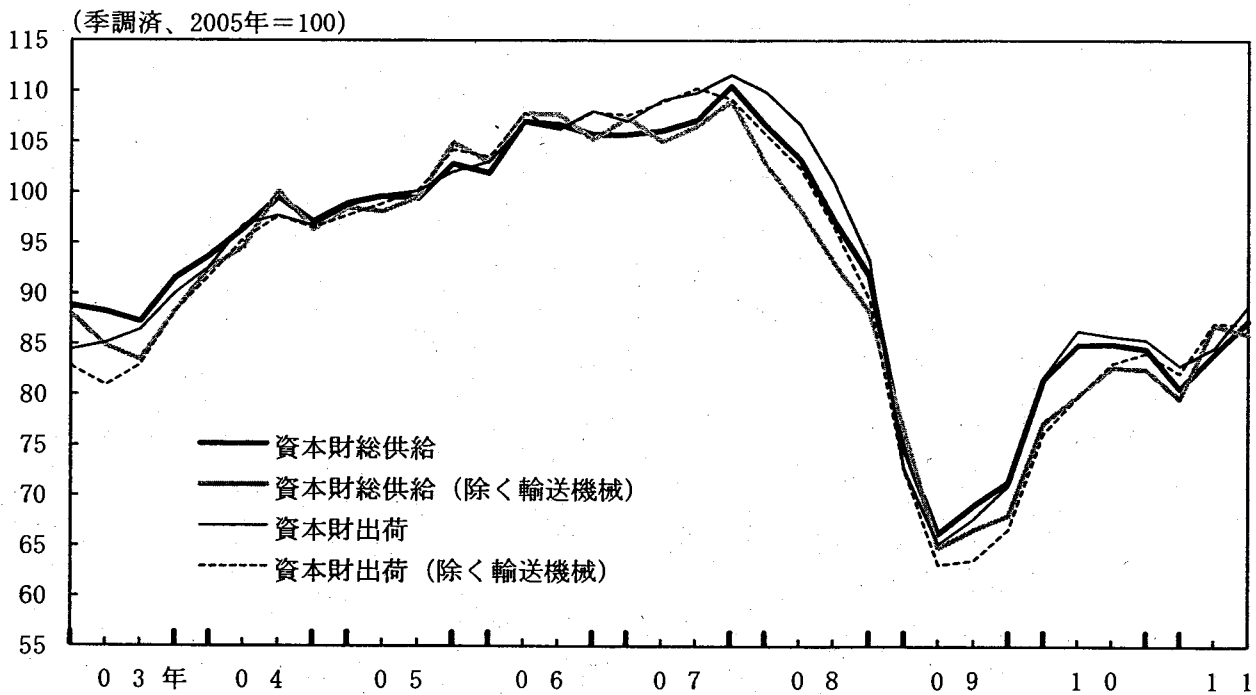
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010 2010	2010年 3Q	4Q	2011 1Q	2Q	3Q	2011年 7月	8	9
素原料	<36.5>	-14.9	5.5	1.4	-2.1	-1.3	-0.9	4.9	2.4	2.5	-1.4
中間財	<14.9>	-15.4	18.6	1.7	-2.4	2.4	9.8	-2.6	3.0	-3.8	-1.0
食料品	<8.6>	1.0	2.2	1.3	-8.2	1.1	6.9	-3.4	-2.3	1.5	1.1
消費財	<8.5>	-10.3	22.7	-0.4	10.9	-0.7	-3.8	2.2	-1.1	-5.2	-2.1
情報関連	<11.2>	-12.4	26.7	1.6	4.1	0.1	-1.4	2.7	4.9	-6.8	0.4
資本財・部品	<11.3>	-23.8	19.0	2.9	2.7	-0.9	2.1	5.7	3.5	2.1	-0.2
うち除く航空機	<10.7>	-24.4	21.8	2.9	1.6	0.4	3.8	5.6	5.0	-0.9	-3.1
実質輸入計		-14.0	12.1	1.3	-0.7	-0.9	2.2	2.5	1.9	0.0	-1.8

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

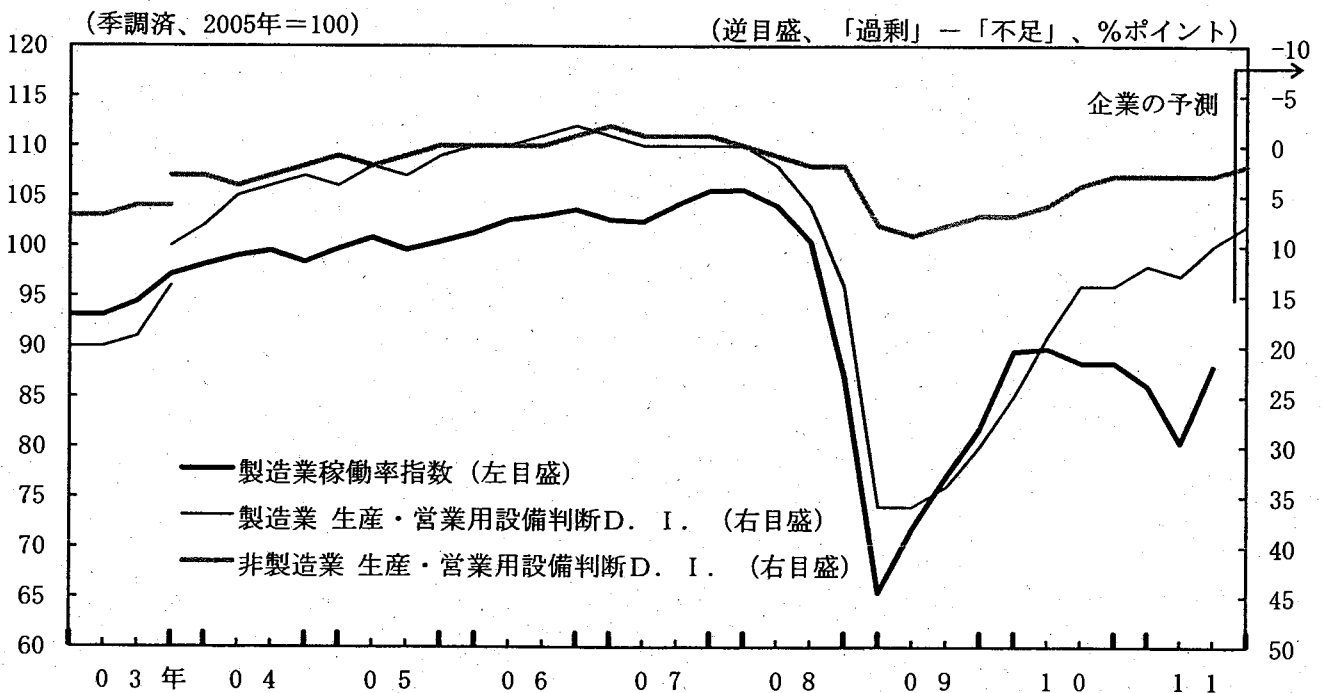
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



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

(2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
3. 製造業稼働率指数の2011/3Qは7~8月の計数。

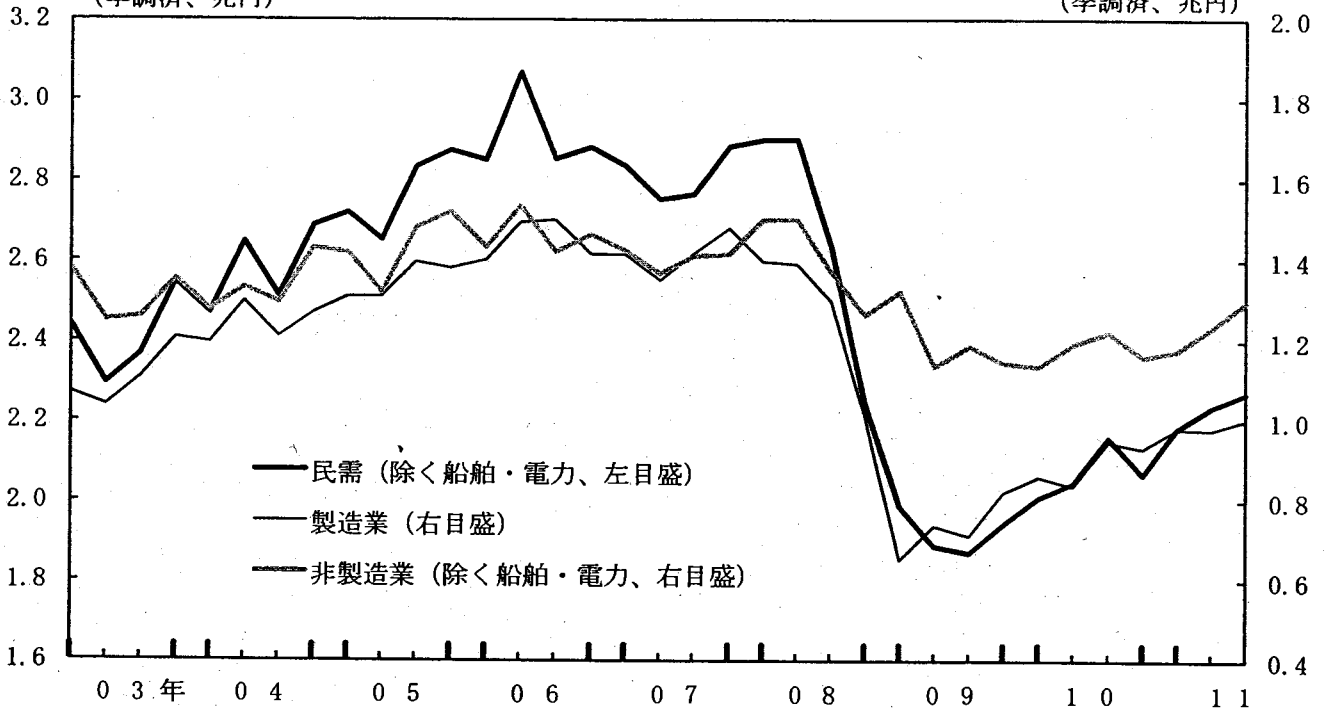
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

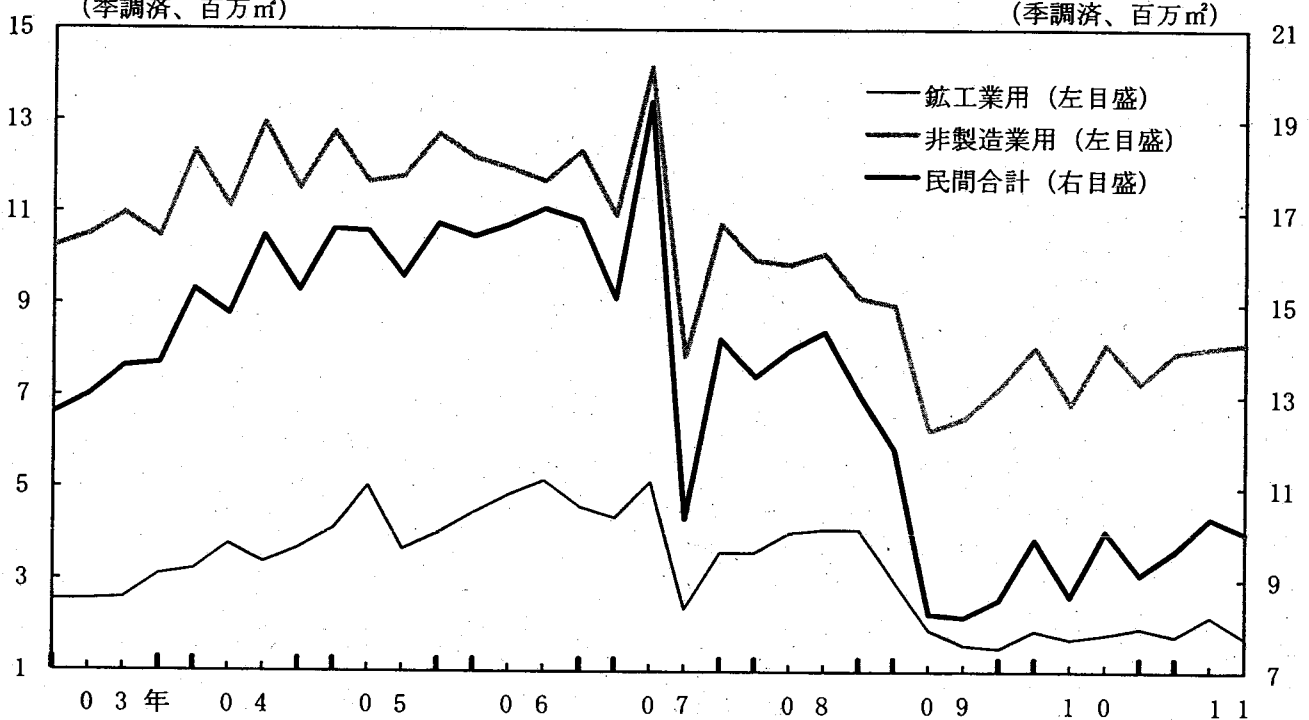


(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

(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。

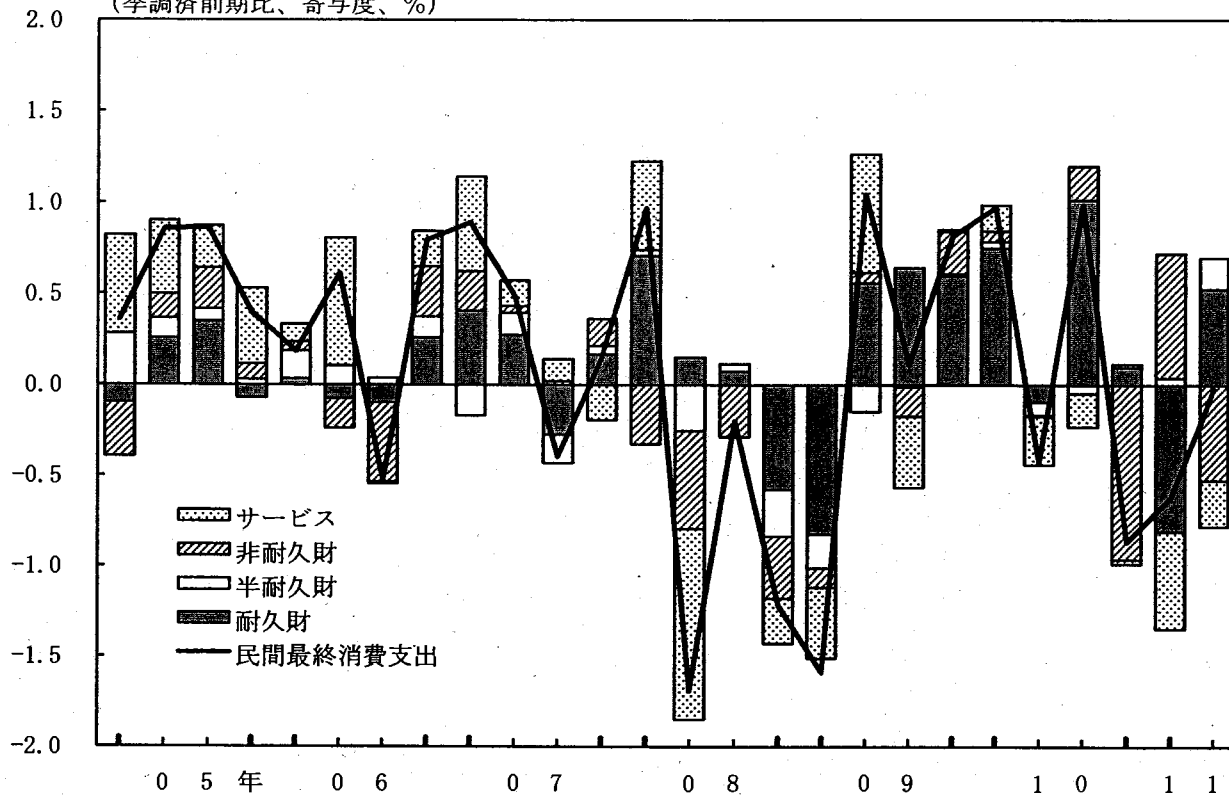
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

(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)

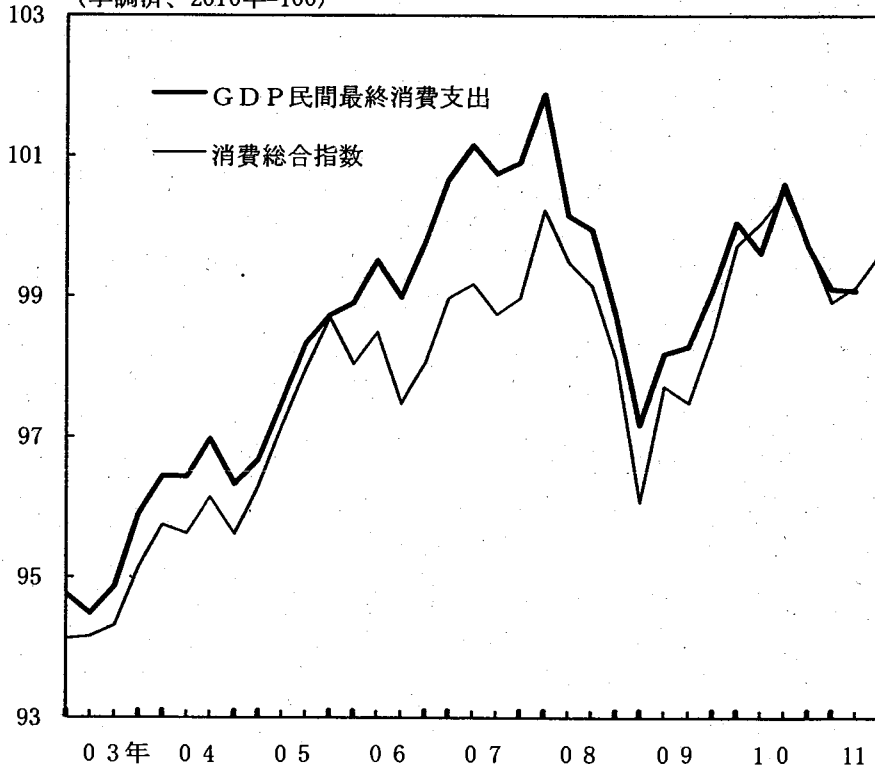
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

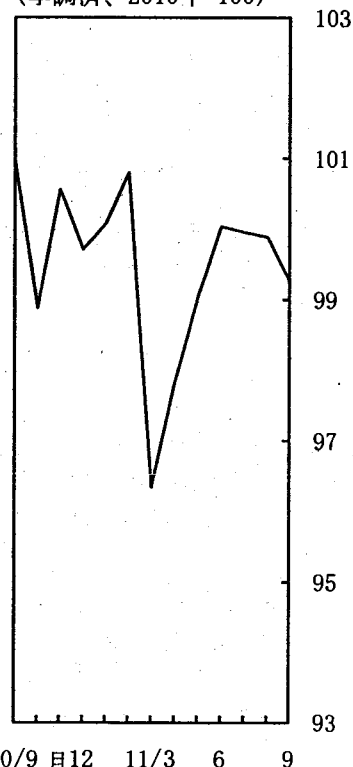
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

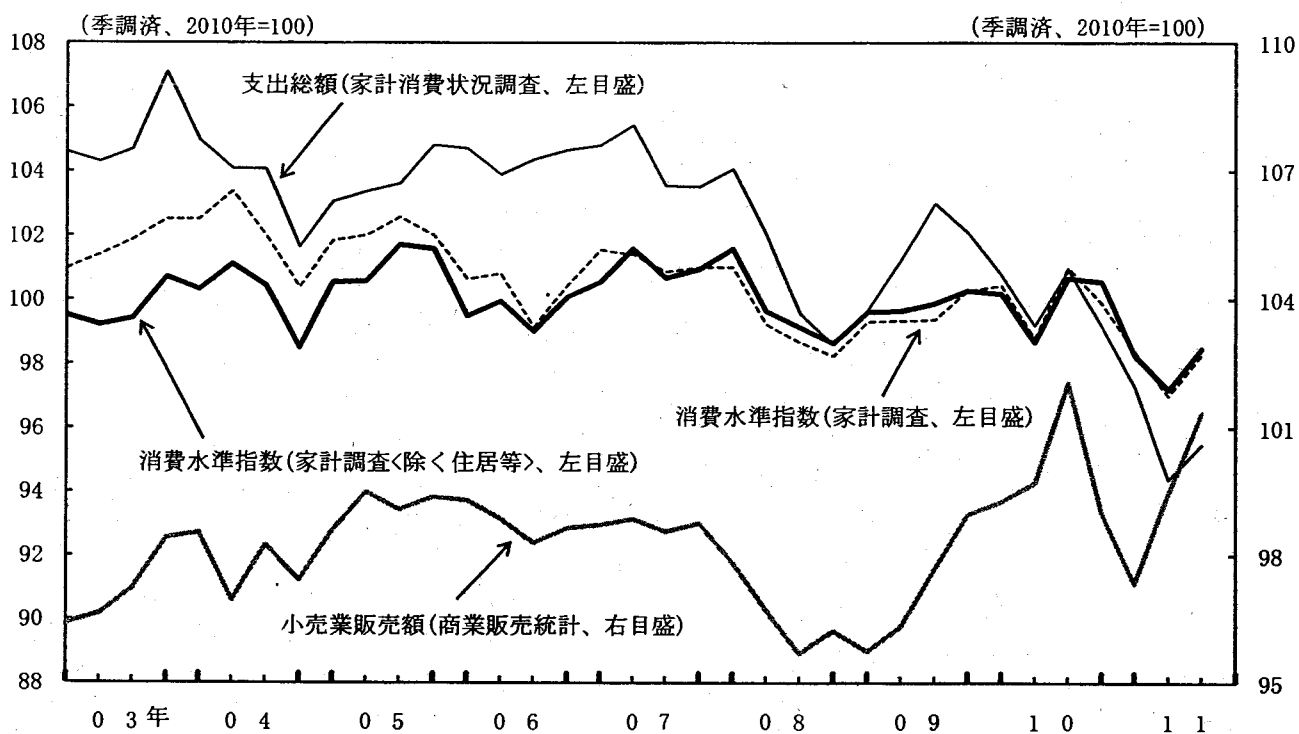
(季調済、2010年=100)



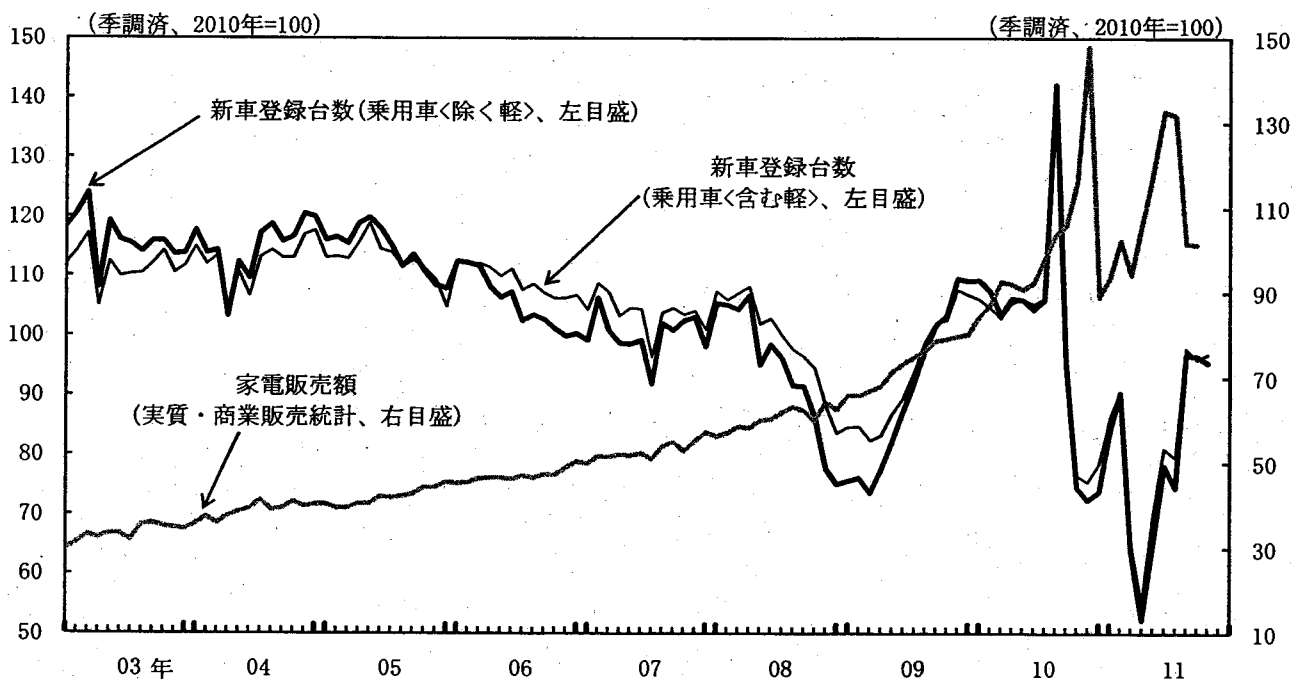
(資料) 内閣府「国民経済計算」・「消費総合指数」

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

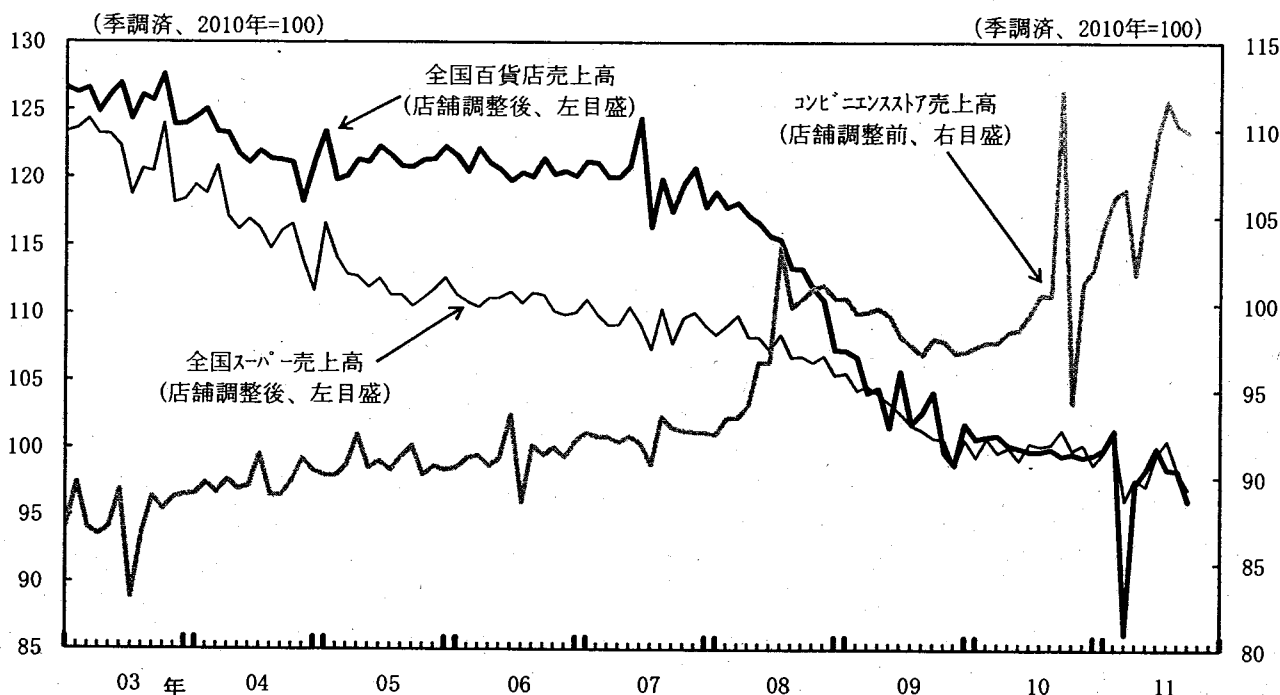


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

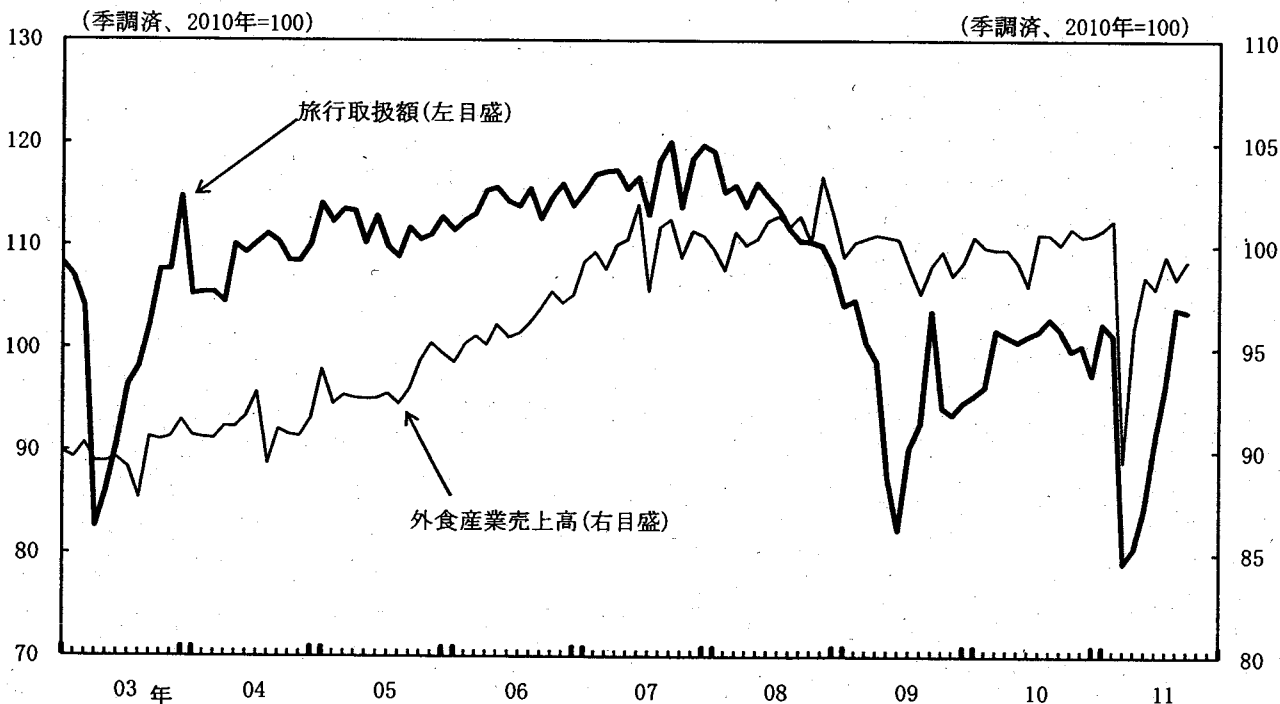
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

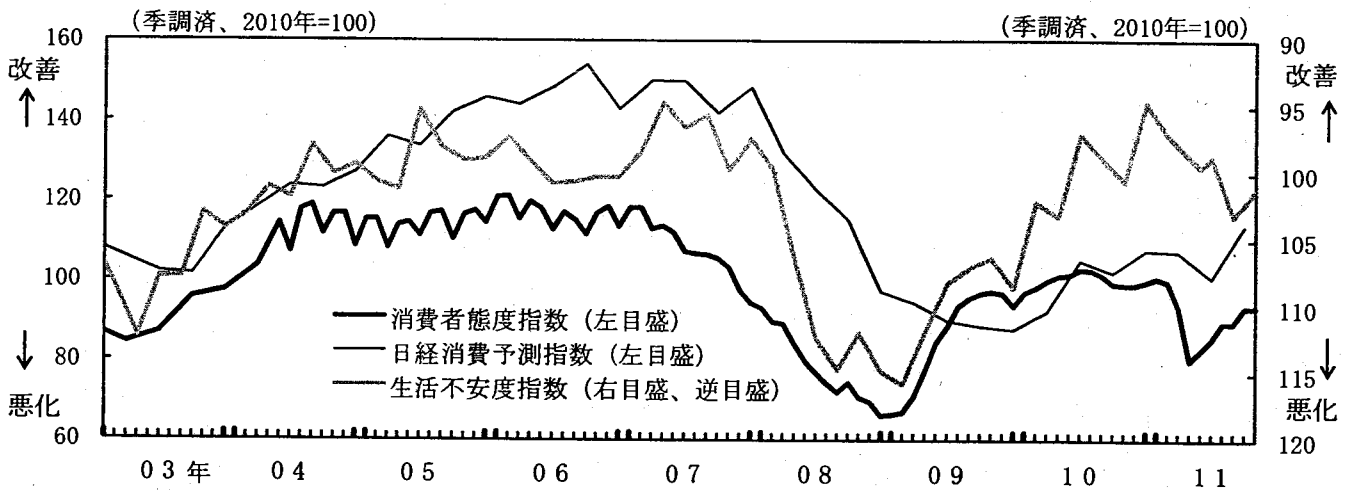


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

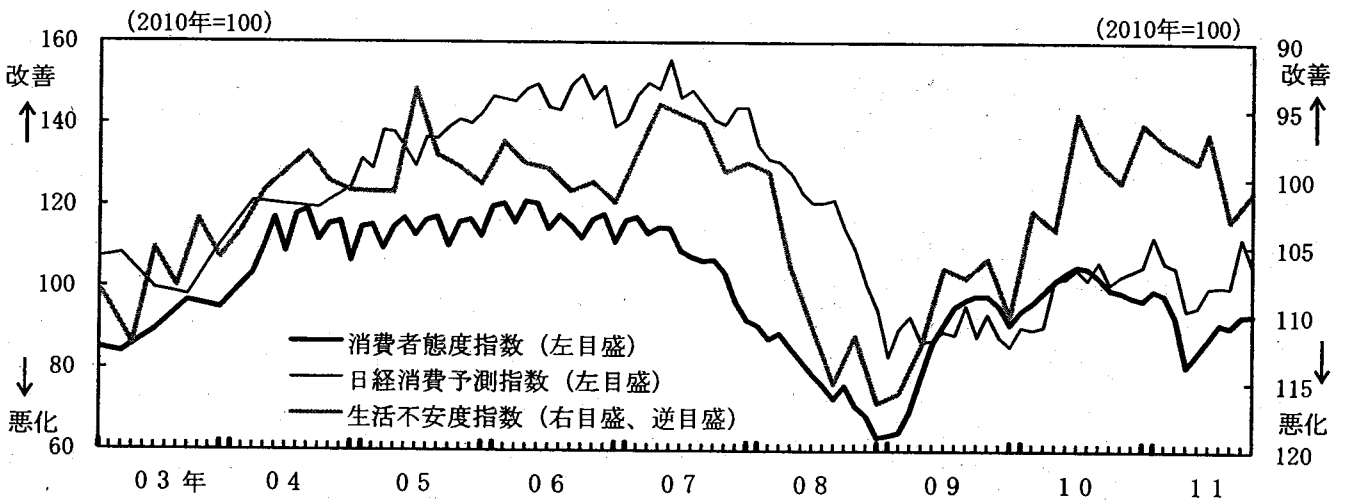
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

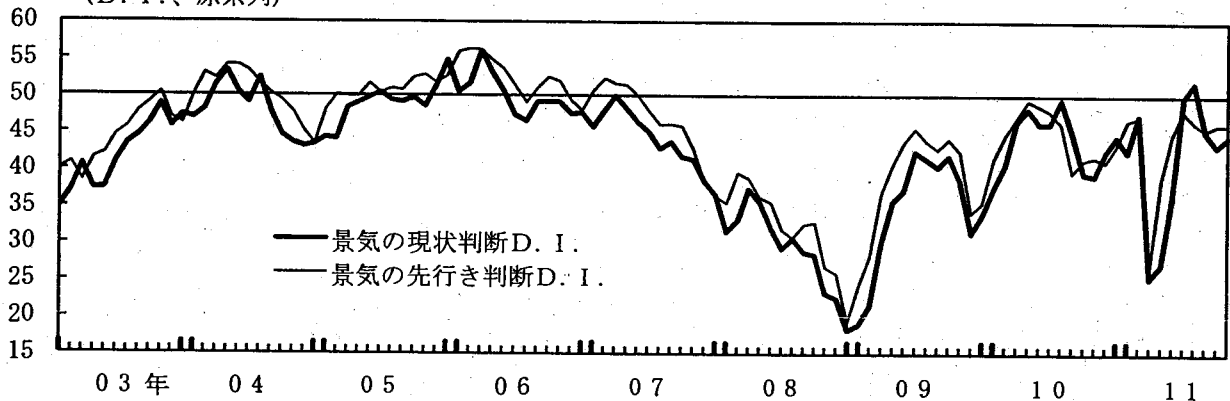


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D.I.、原系列)

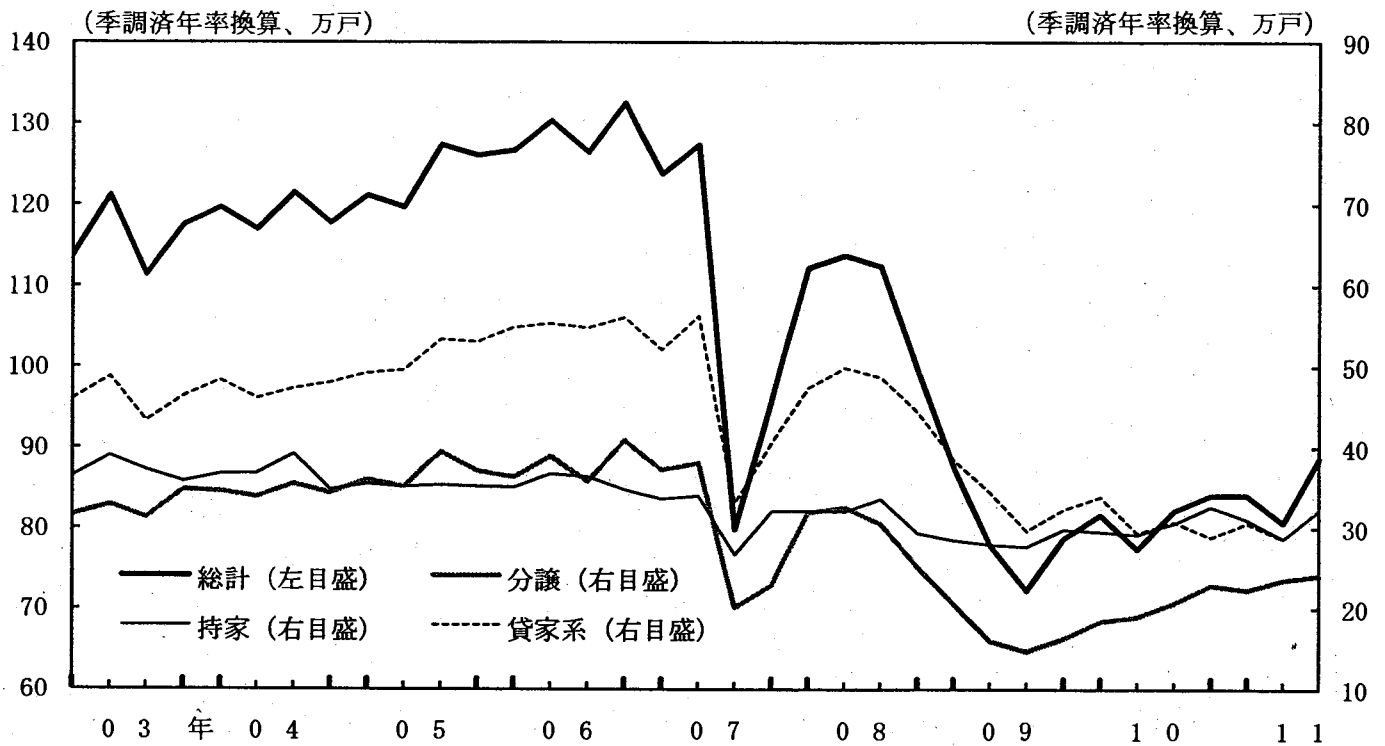


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体: 全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同: 首都圏600人)、生活不安度指数 (同: 全国1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

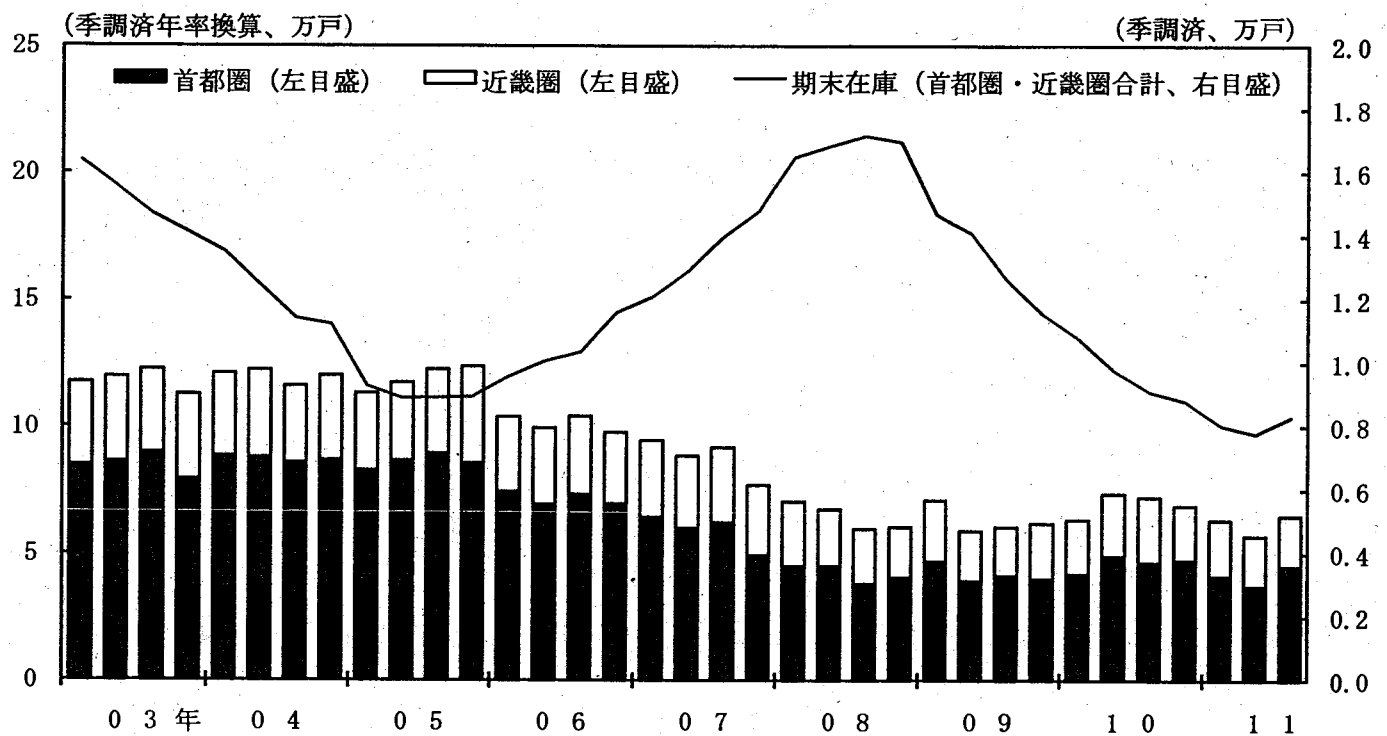
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



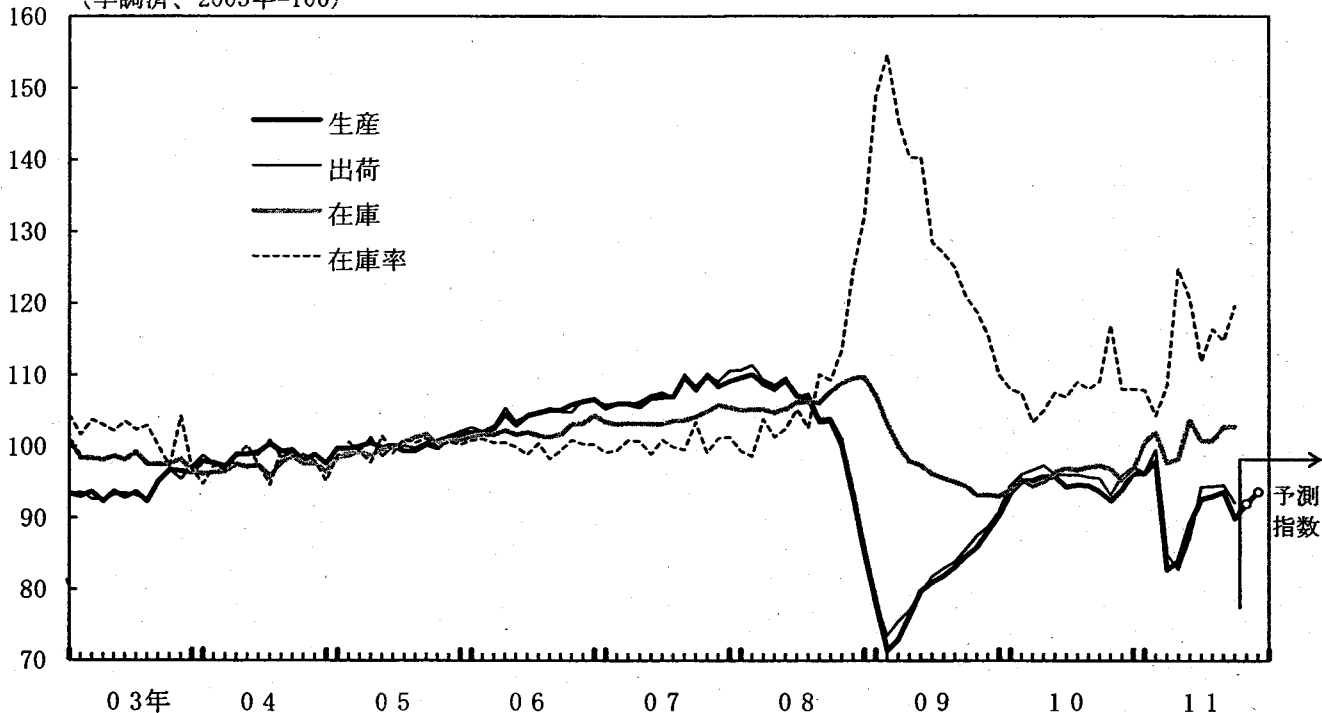
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

鉦工業生産・出荷・在庫

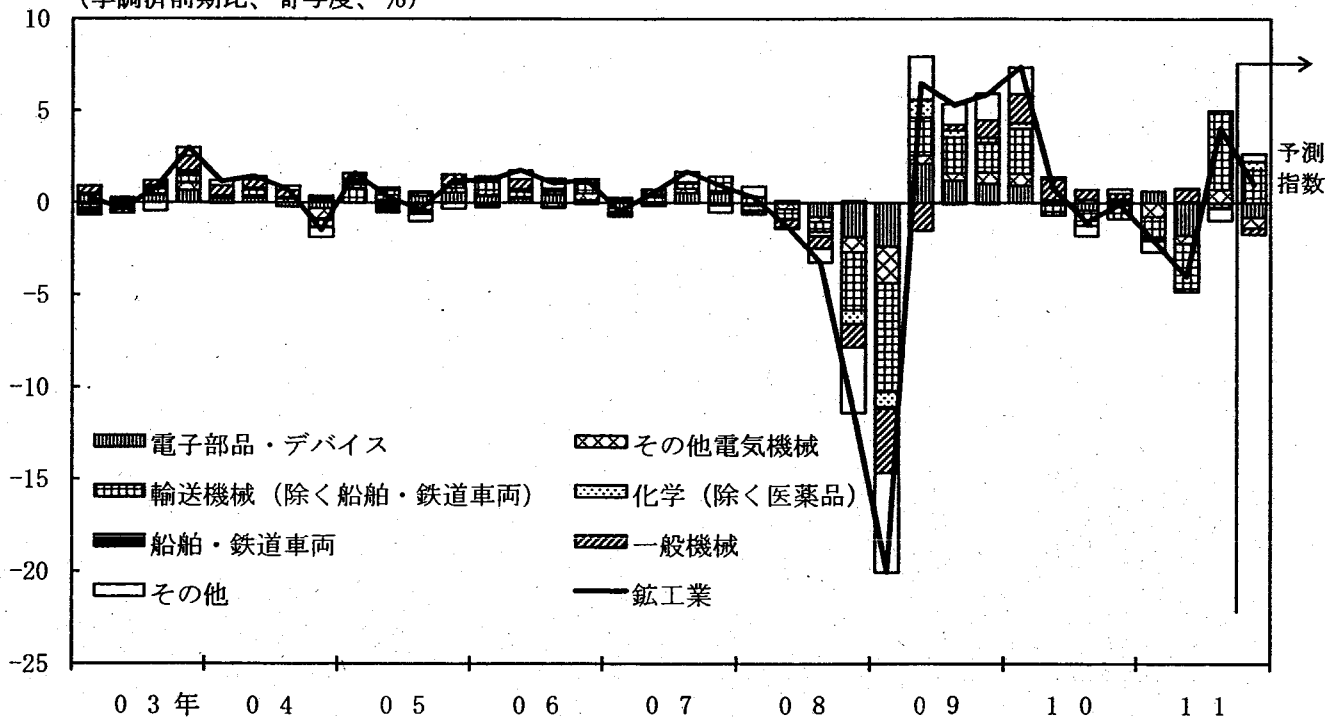
(1) 鉦工業生産・出荷・在庫

(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、%)

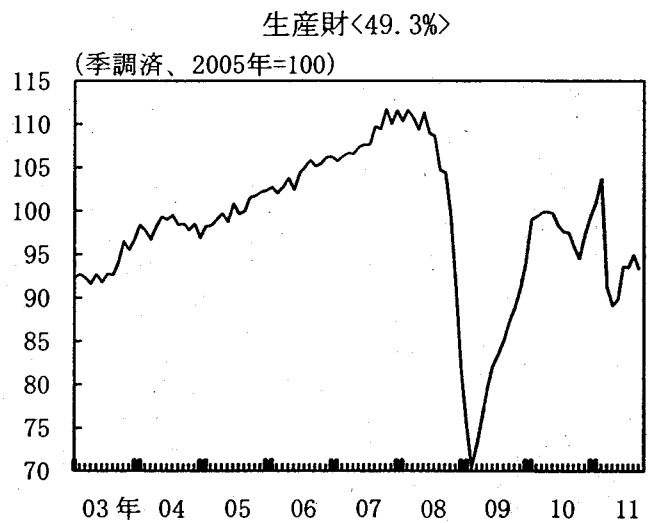
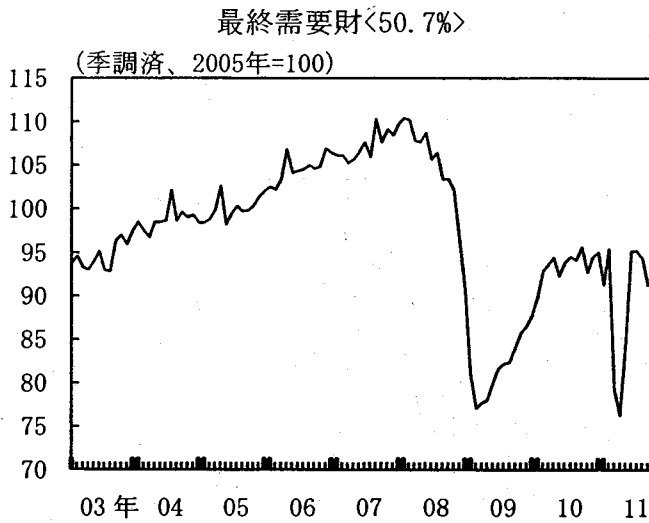


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。
- 2. 2003/1Qは、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2011/4Qは、予測指数を用いて算出。なお、12月を11月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」

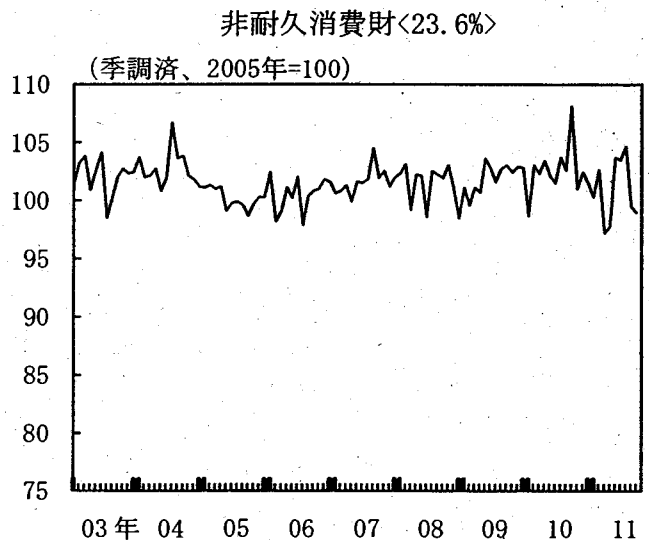
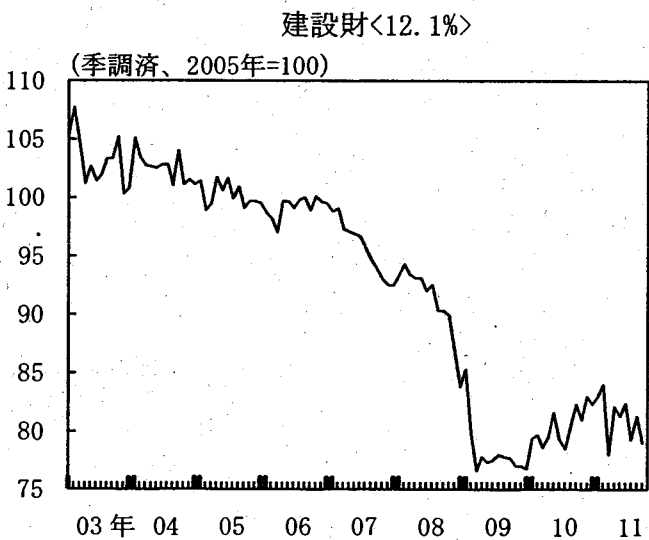
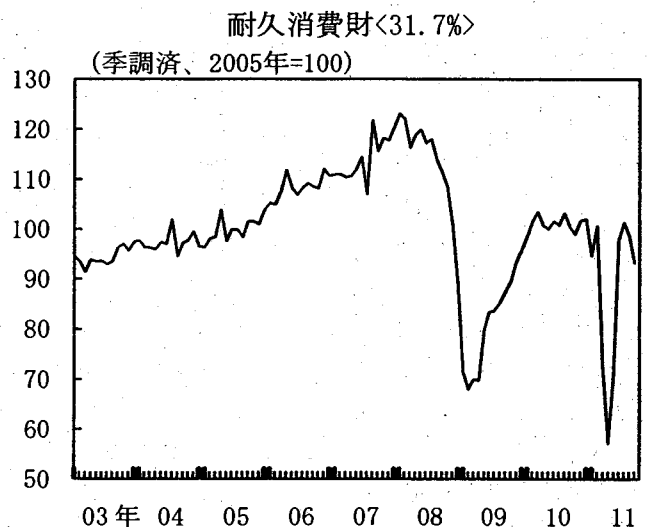
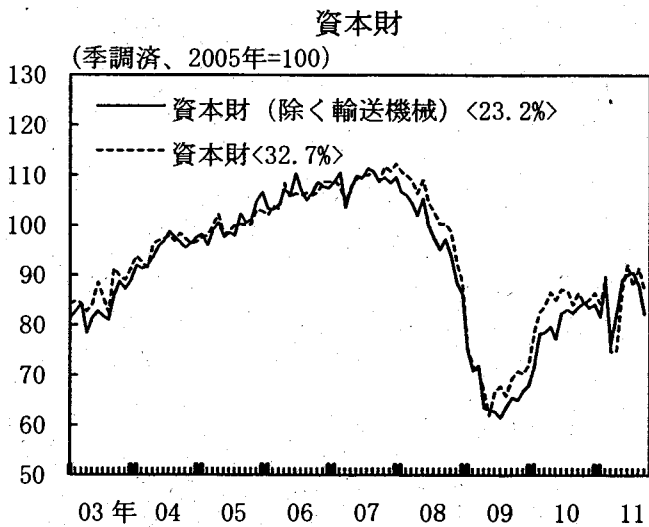
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

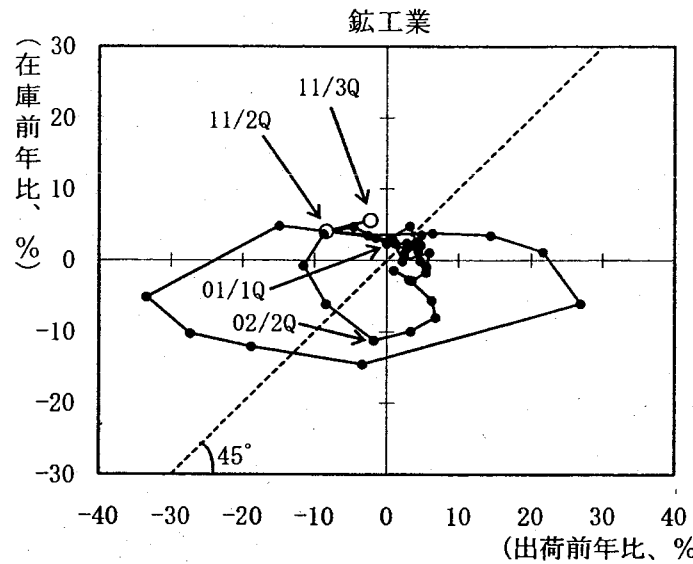
(2) 最終需要財の内訳



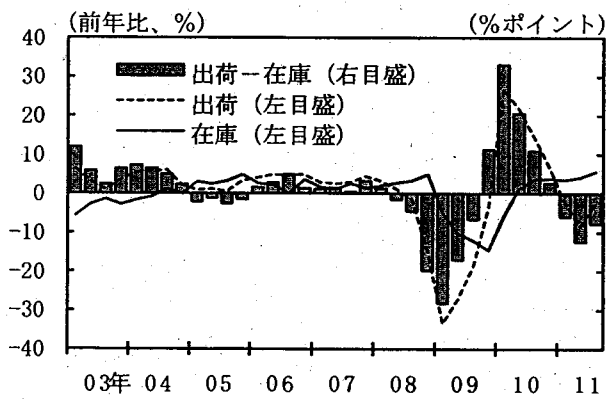
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

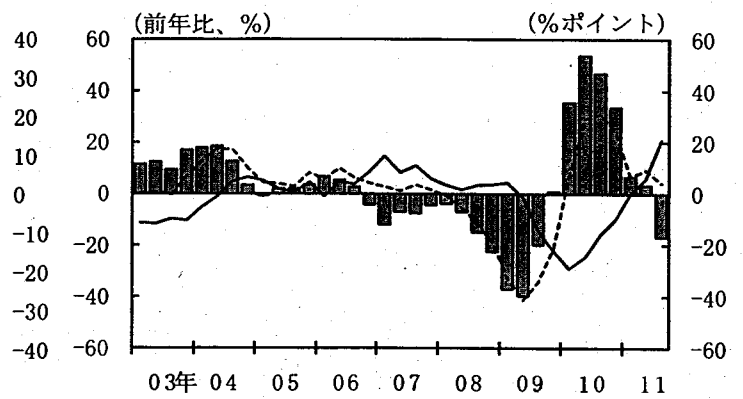
在庫循環



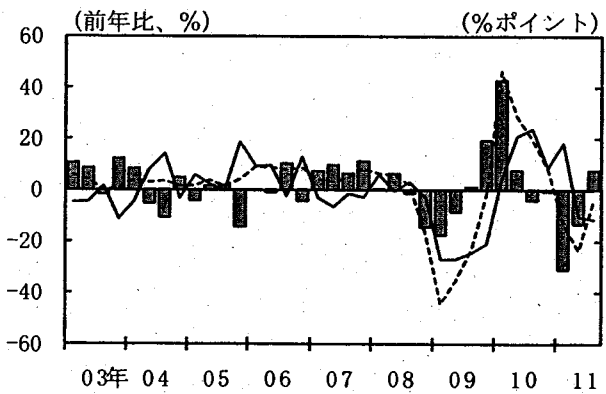
(1) 鉱工業



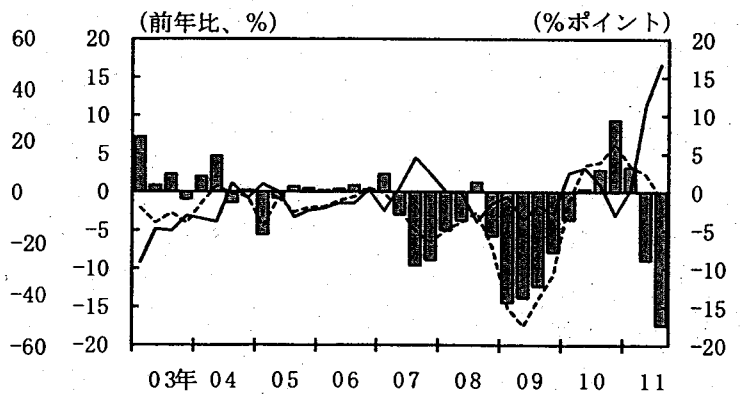
(2) 資本財 (除く輸送機械)



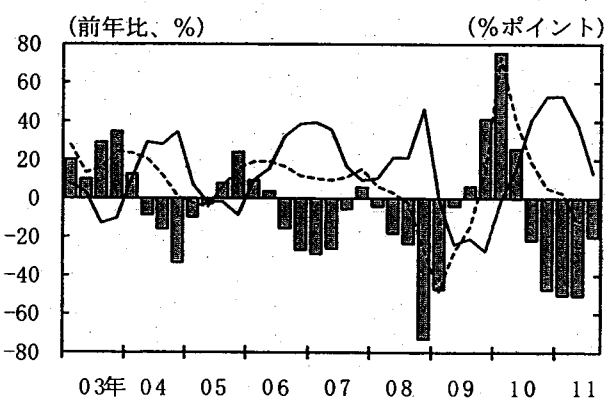
(3) 耐久消費財



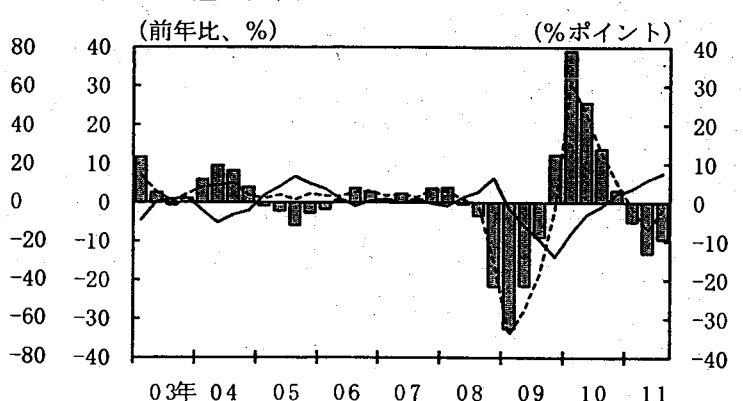
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



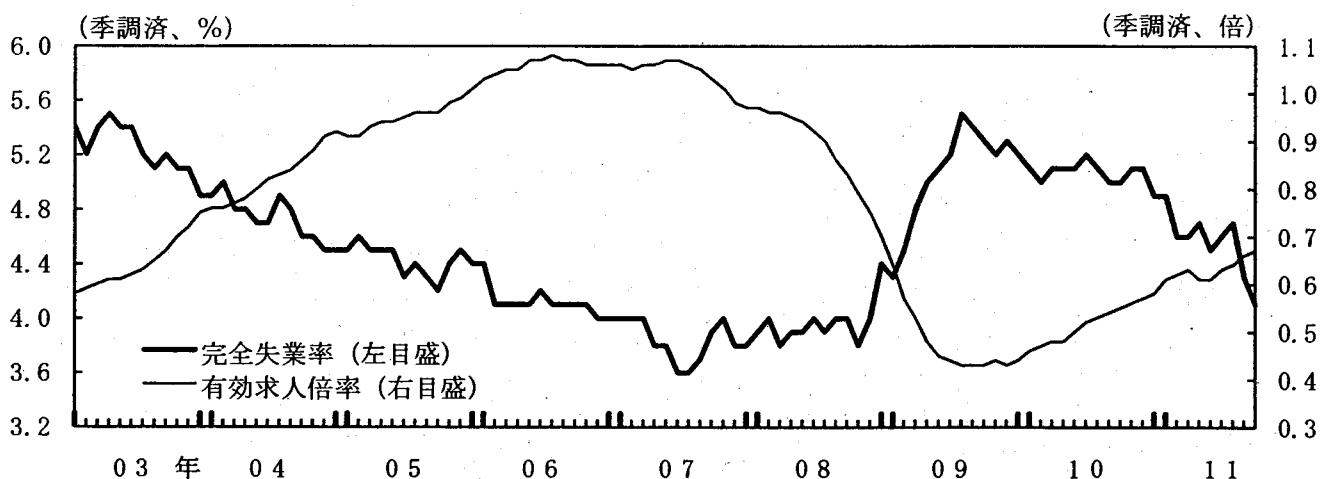
(6) その他生産財



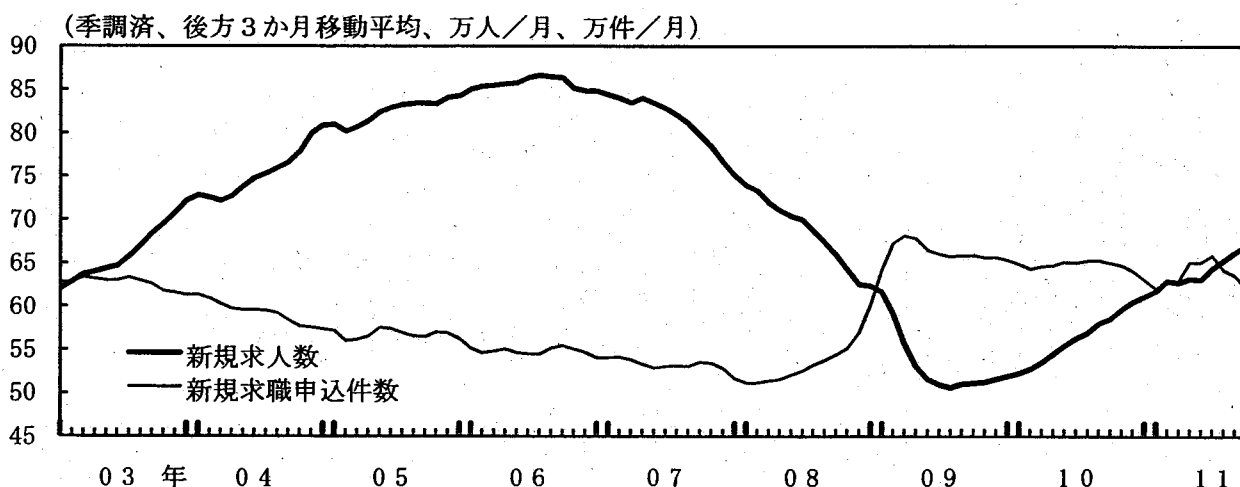
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給 (1)

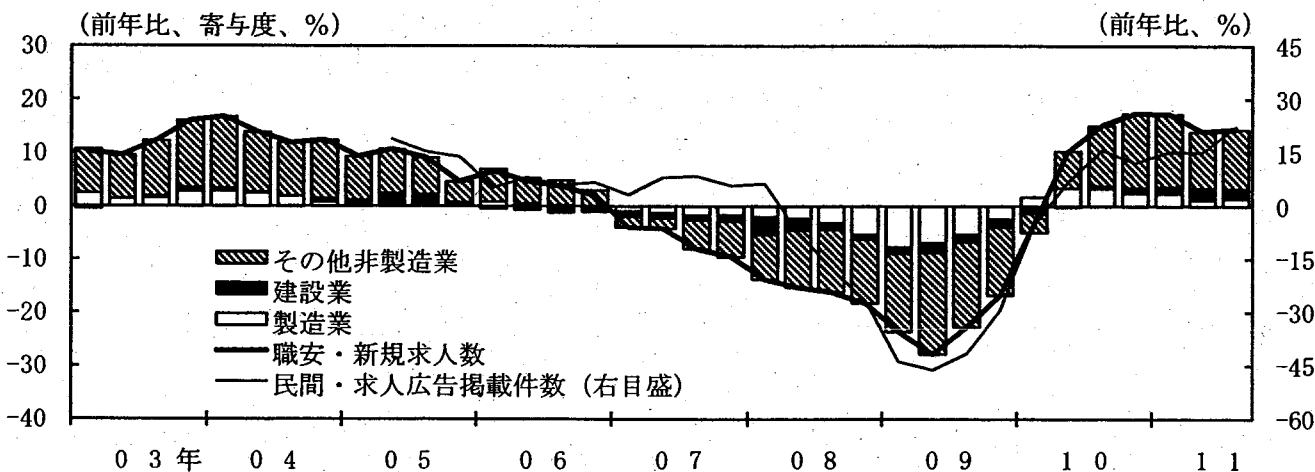
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人への動向



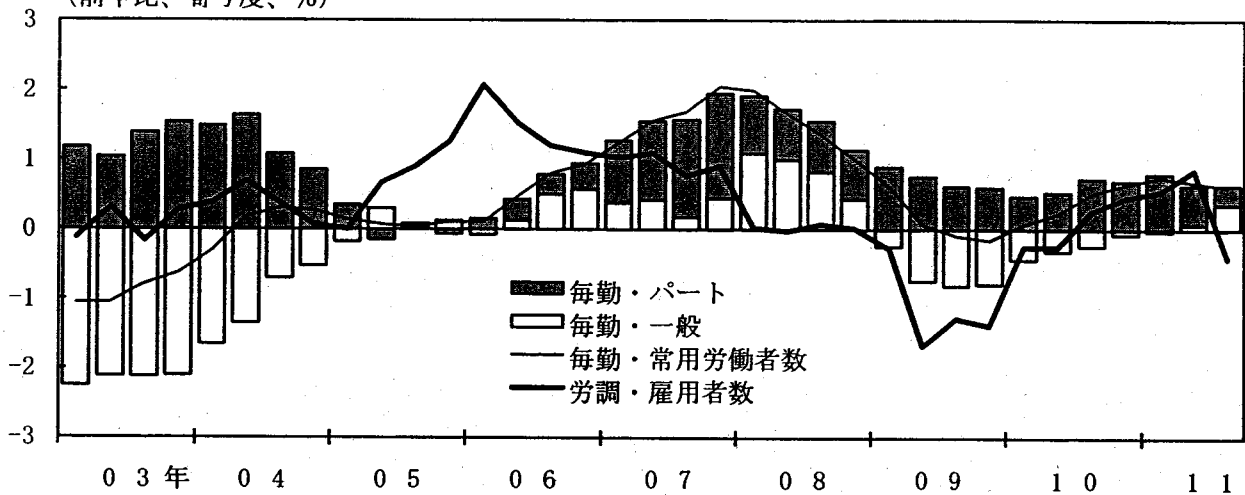
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 2011/3~8月の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア(有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト)に掲載された求人広告件数の集計値。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

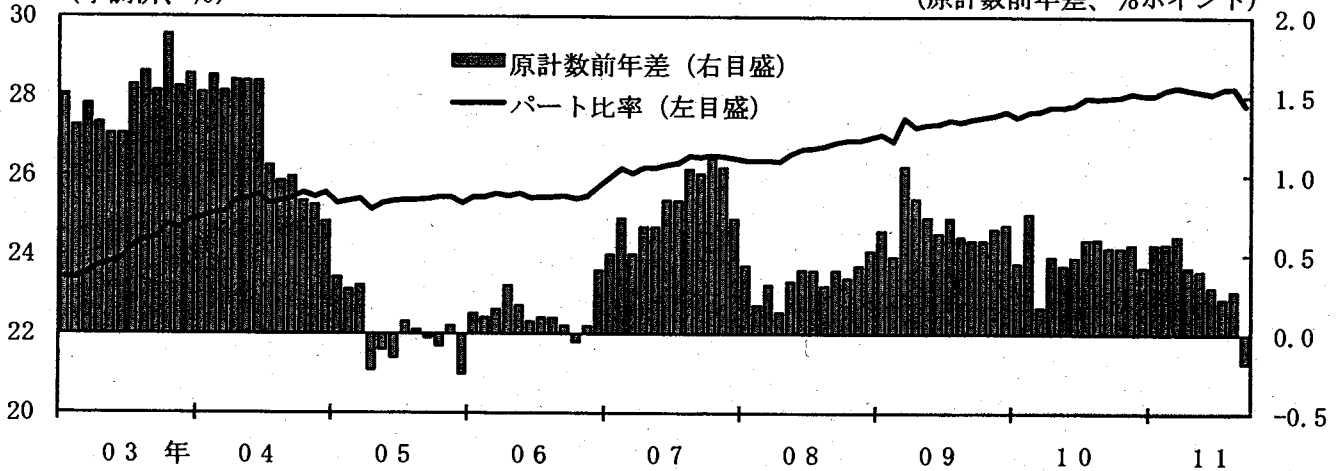
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

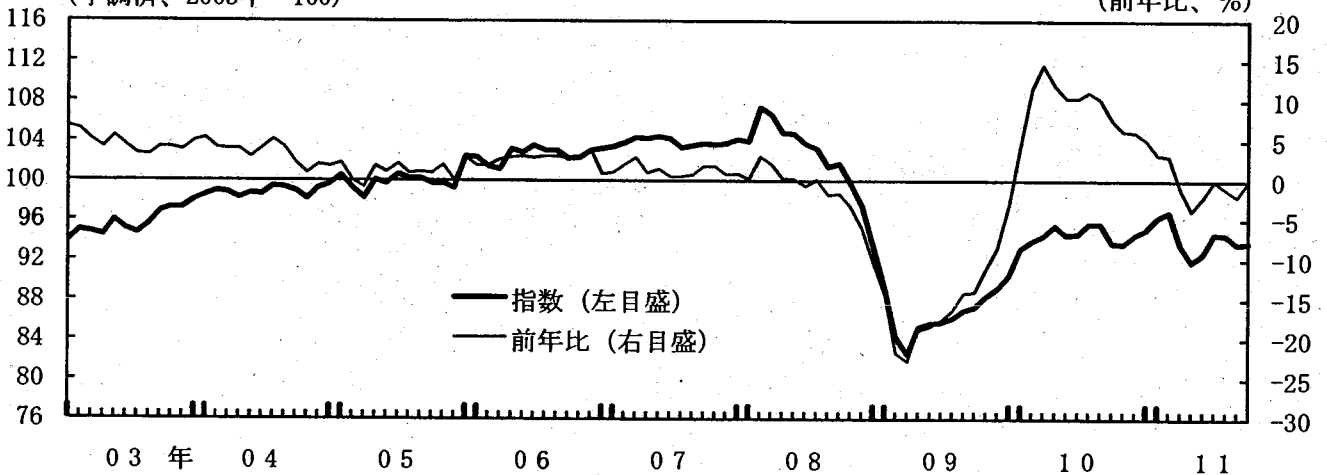
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)

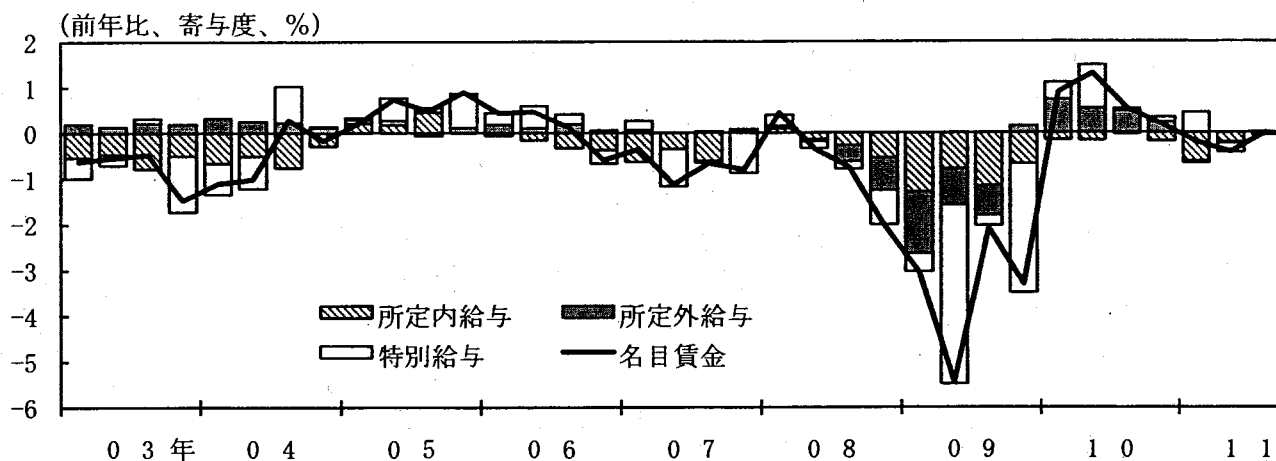


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. 2011/1Q以降の労調・雇用者数(前年比)は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
- 3. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

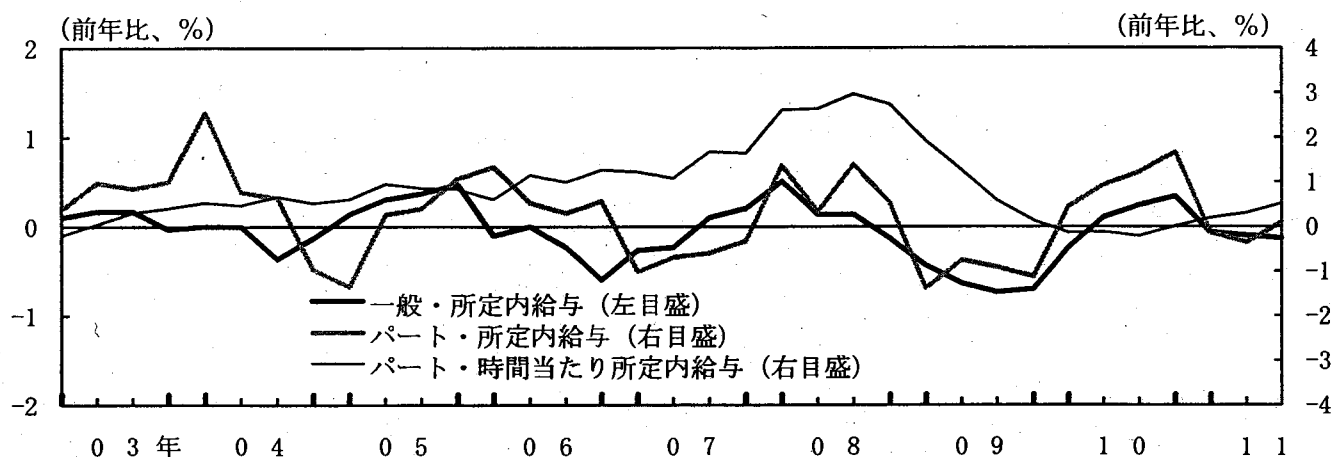
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

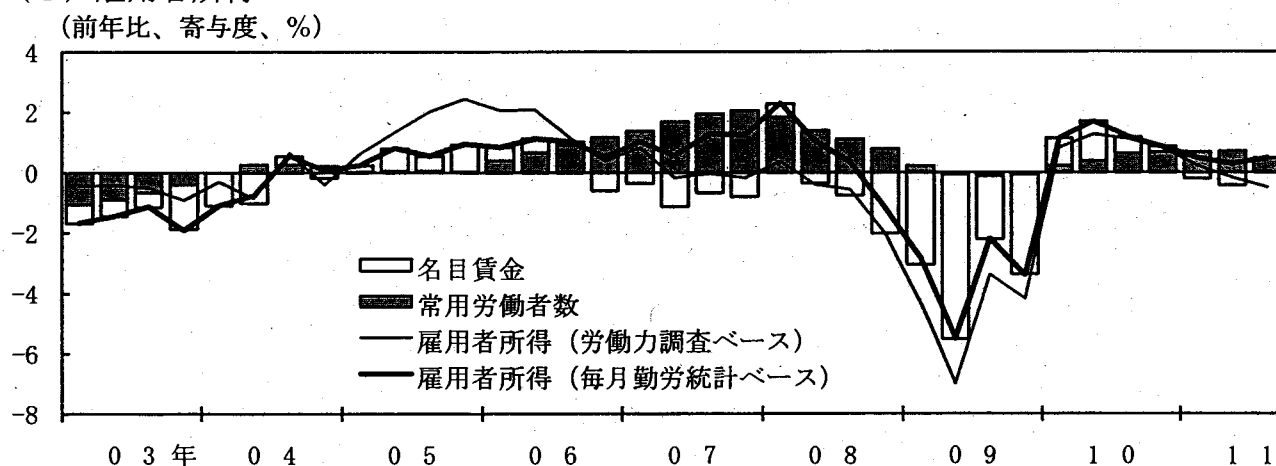
(1) 名目賃金



(2) 就業形態別・所定内給与



(3) 雇用者所得

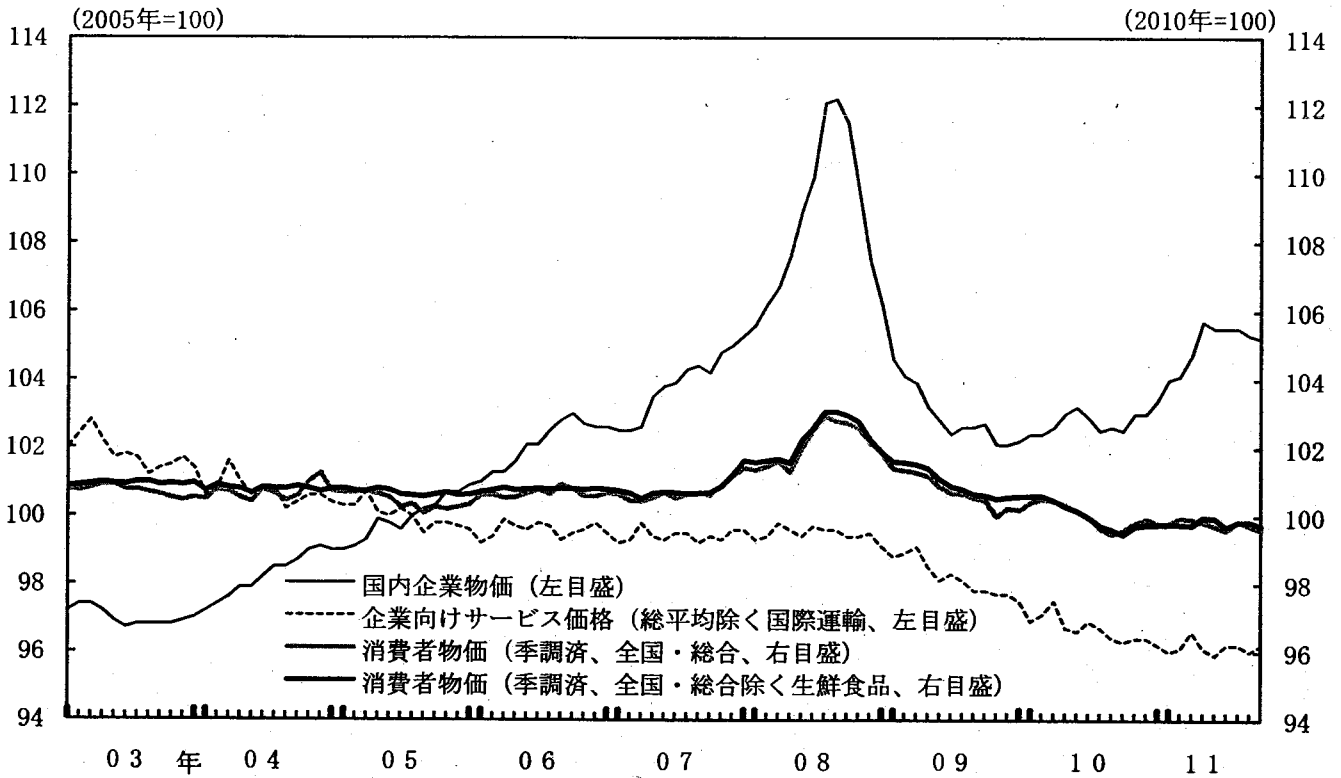


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。2011/3Qは9月の前年同月比。
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。
 雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
 雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
 4. (3) の2011/1～2Qの雇用者所得 (労働力調査ベース) 前年比は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの雇用者数を利用して算出。

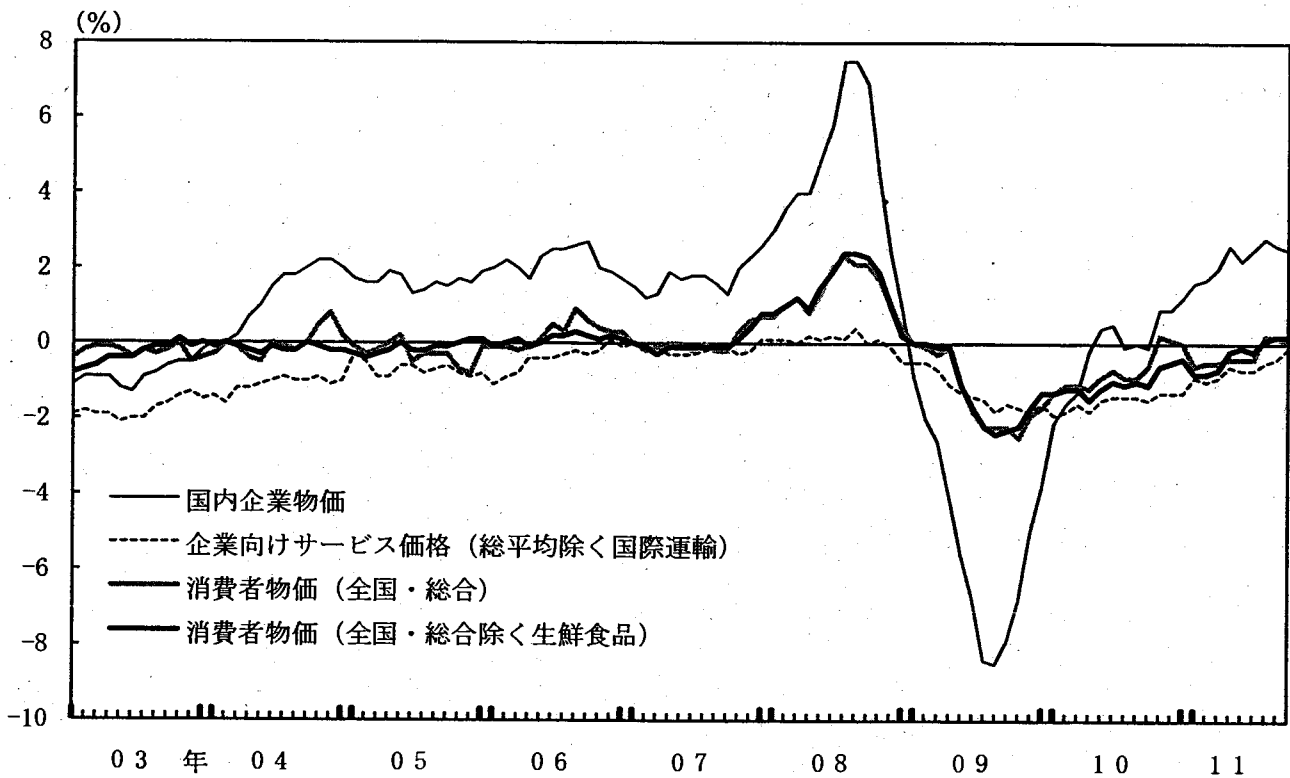
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

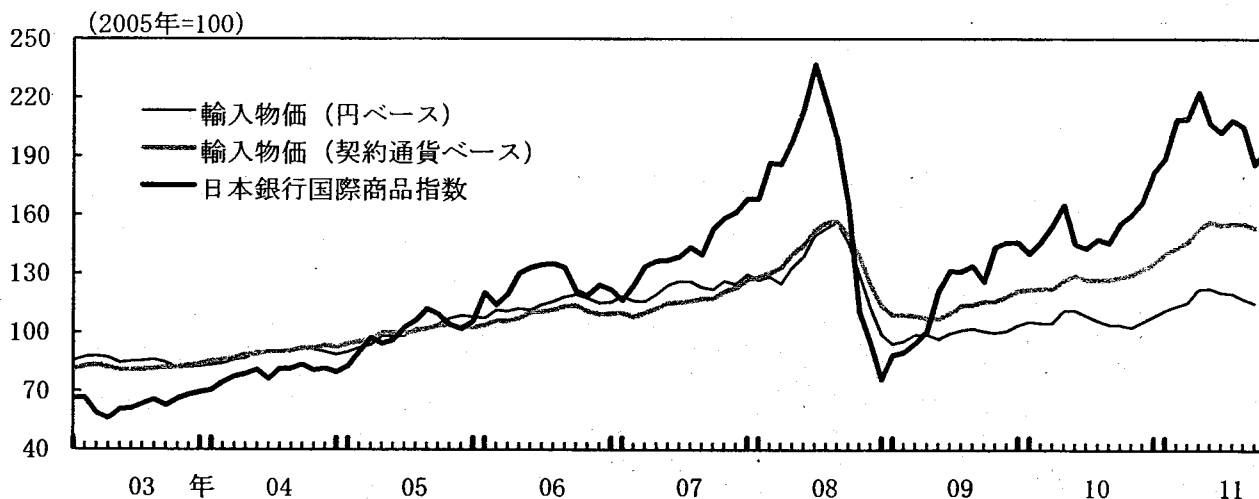


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
4. 2004年以前の国内企業物価、企業向けサービス価格は接続指数を使用。

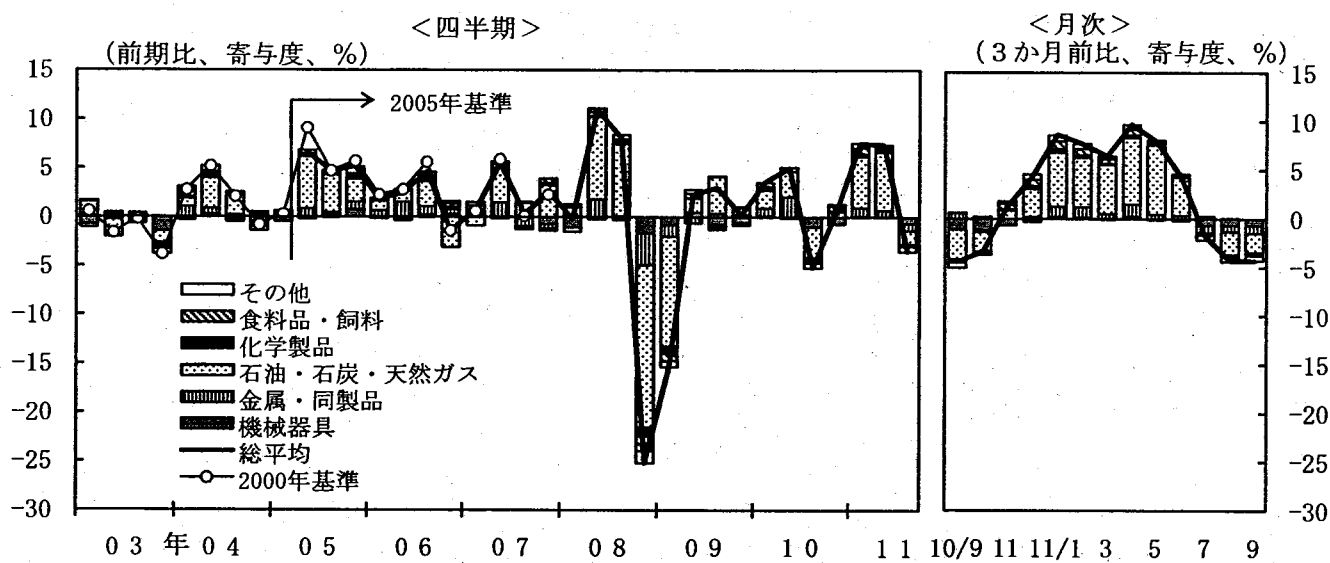
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

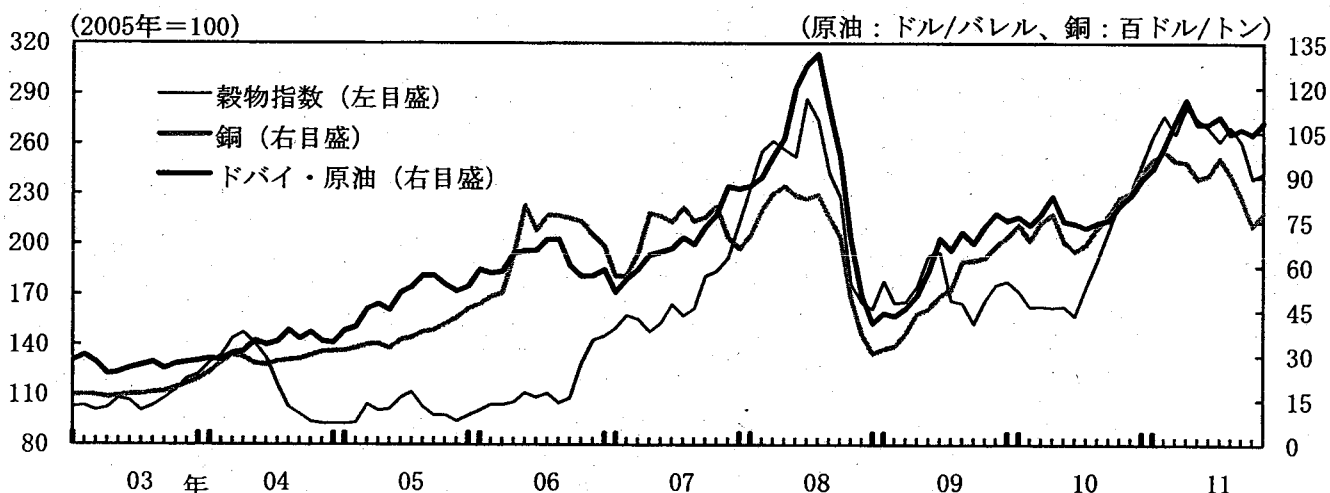
(1) 輸入物価と国際商品指数



(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(3) 国際商品市況

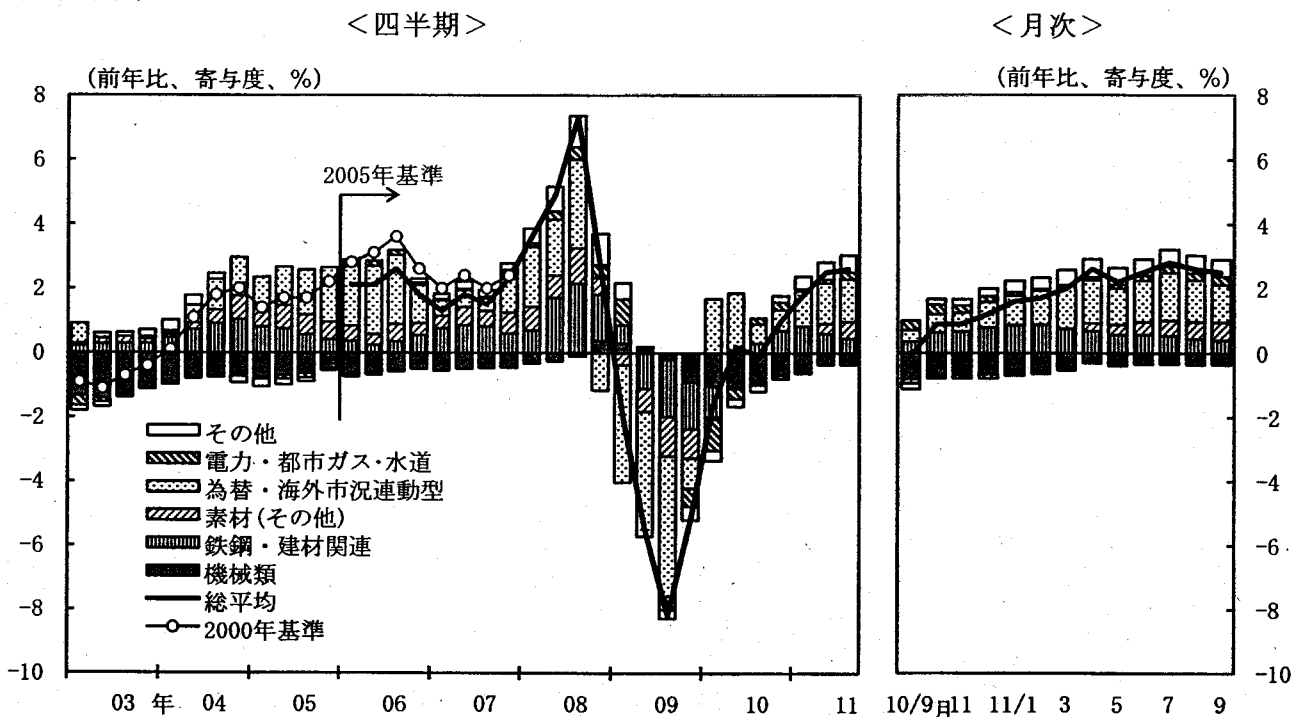


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2011/11月は9日までの平均値。

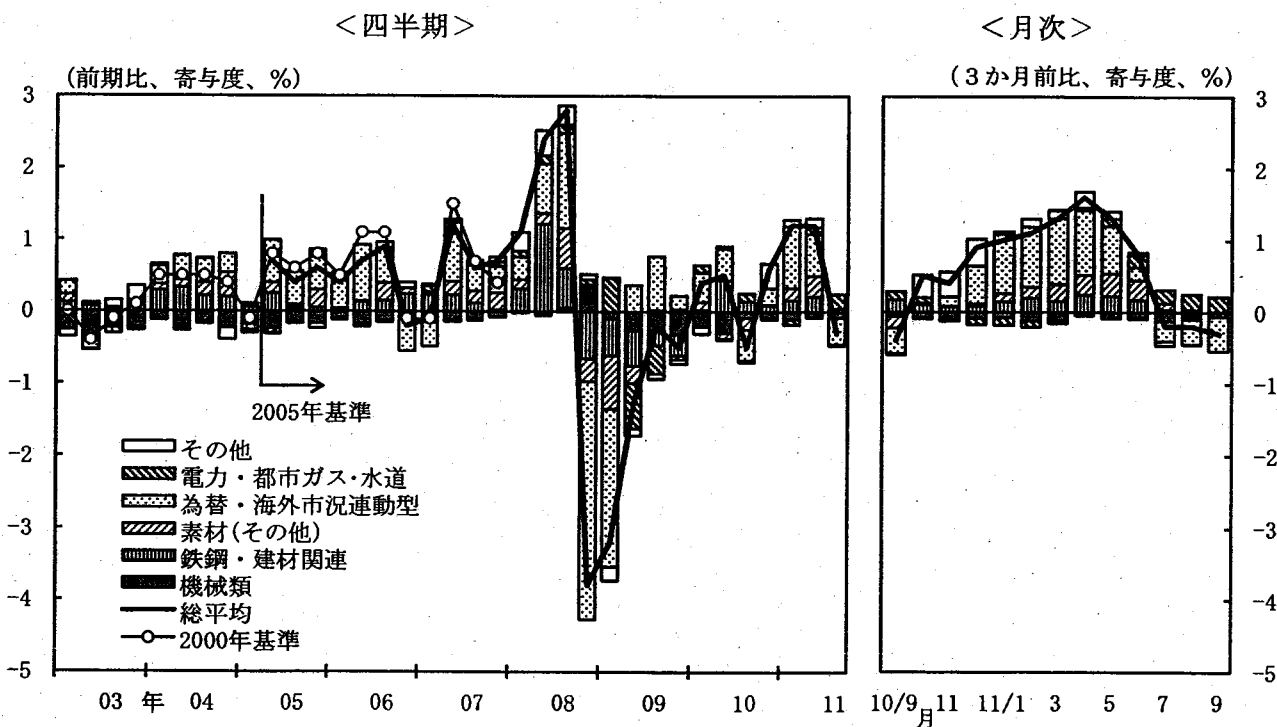
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



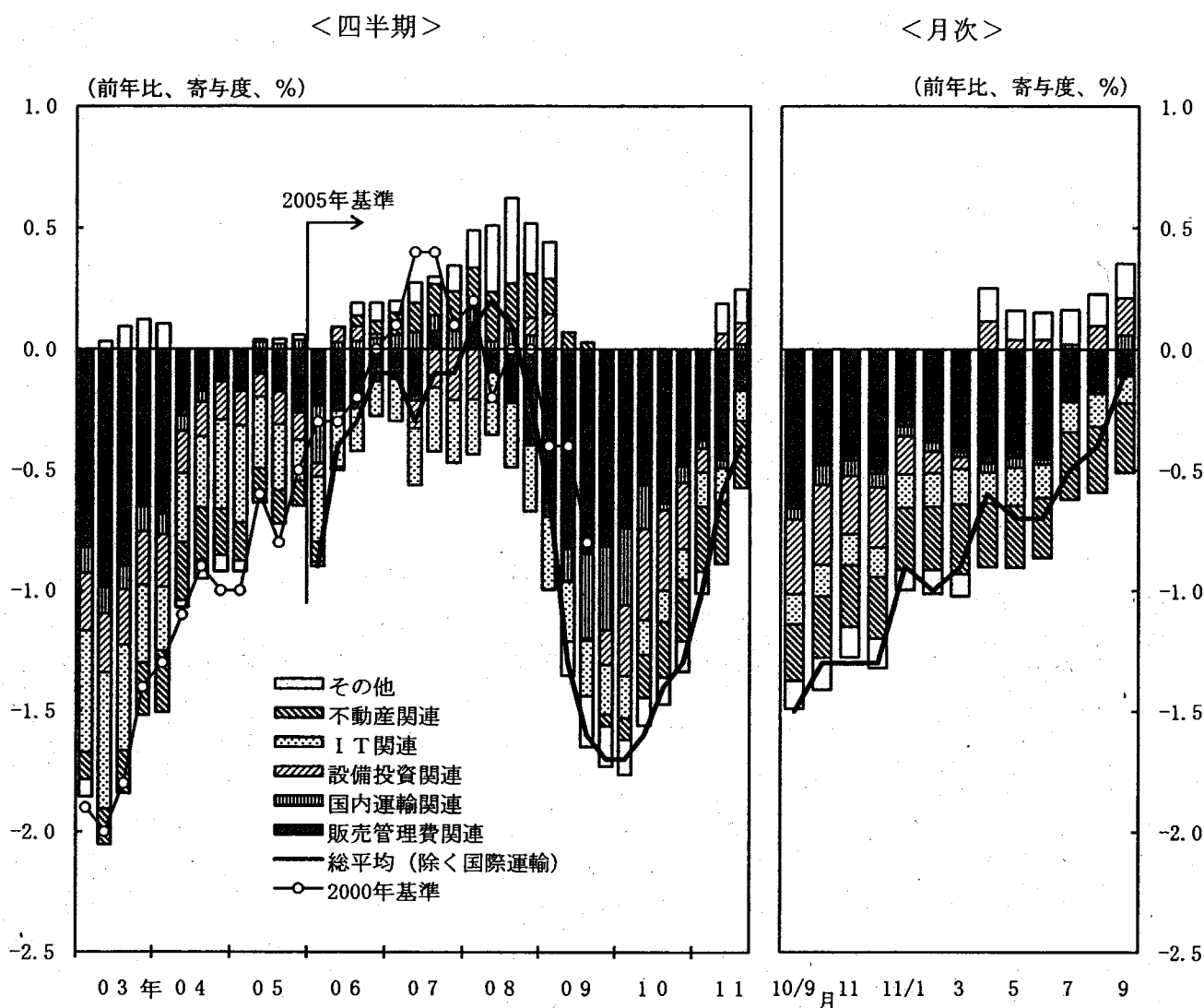
(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

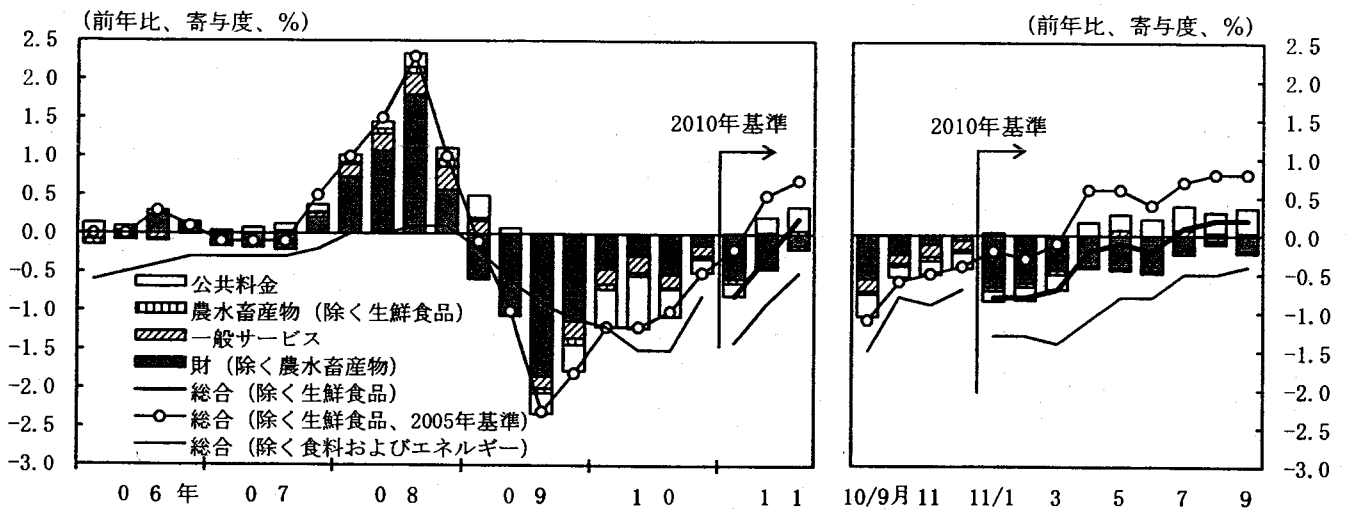


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
5. 不動産関連：不動産
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
7. 2000年基準の2009/3Qは、7～8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

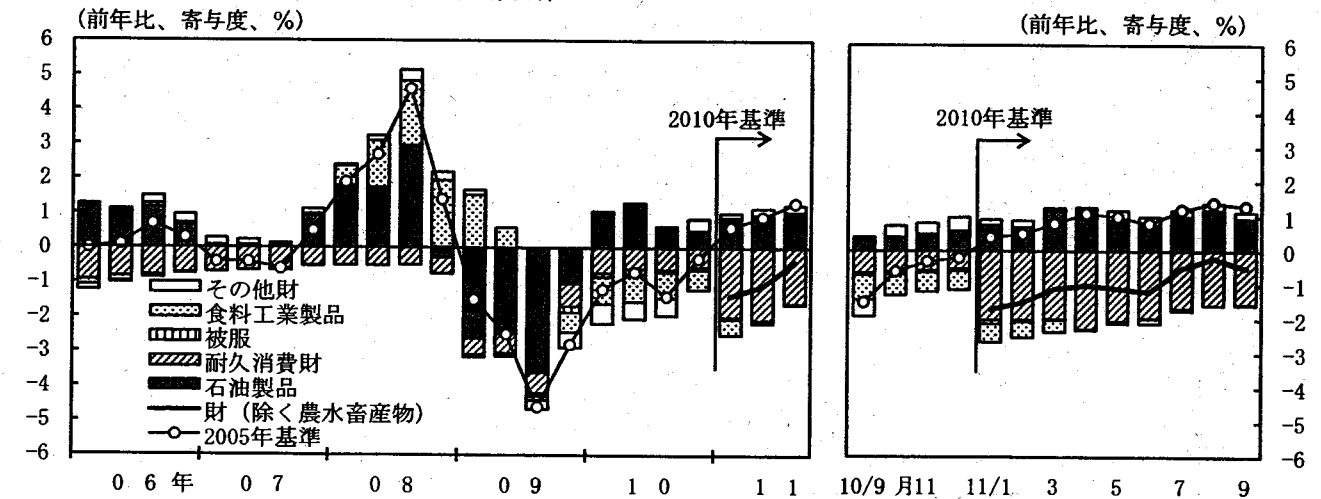
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

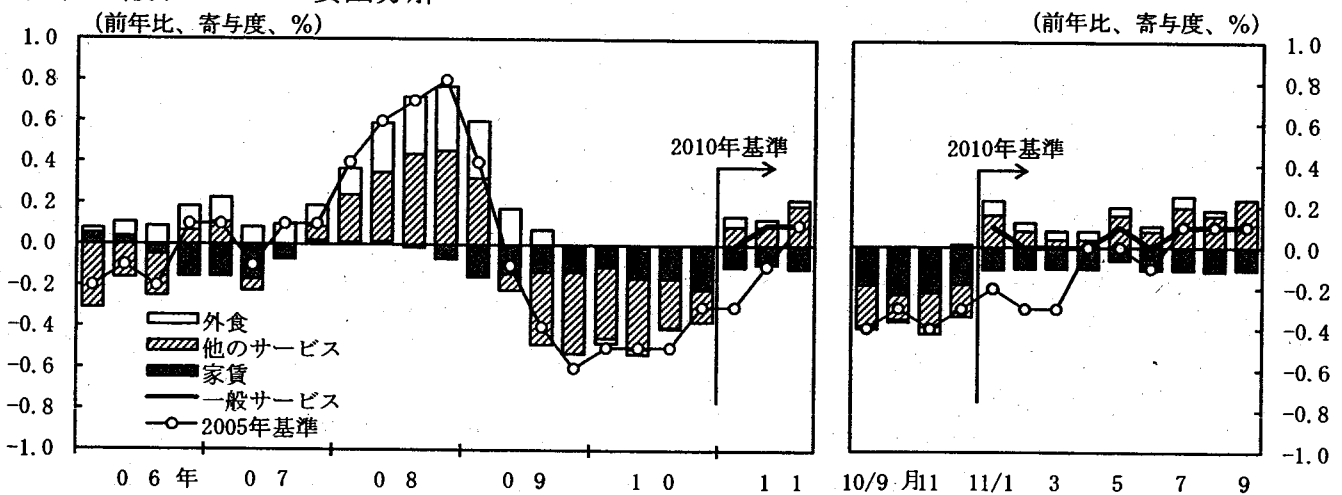
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



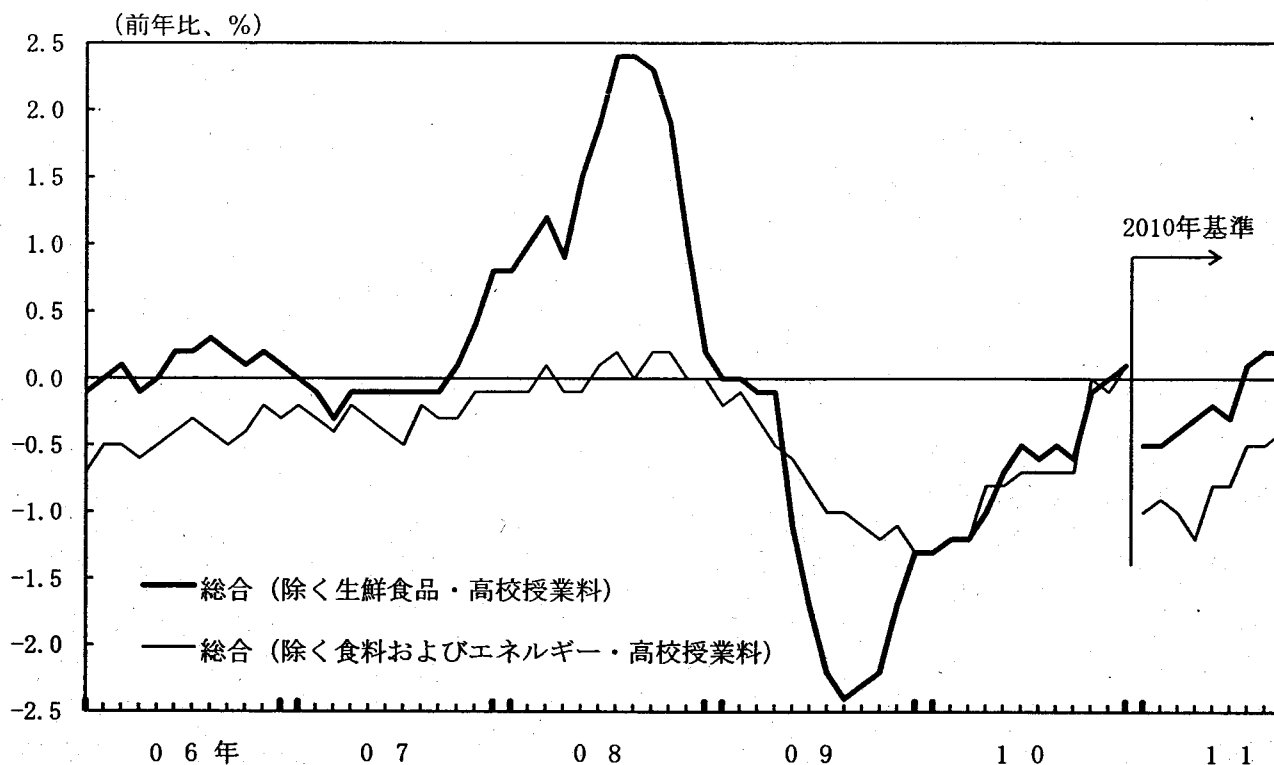
(3) 一般サービスの要因分解



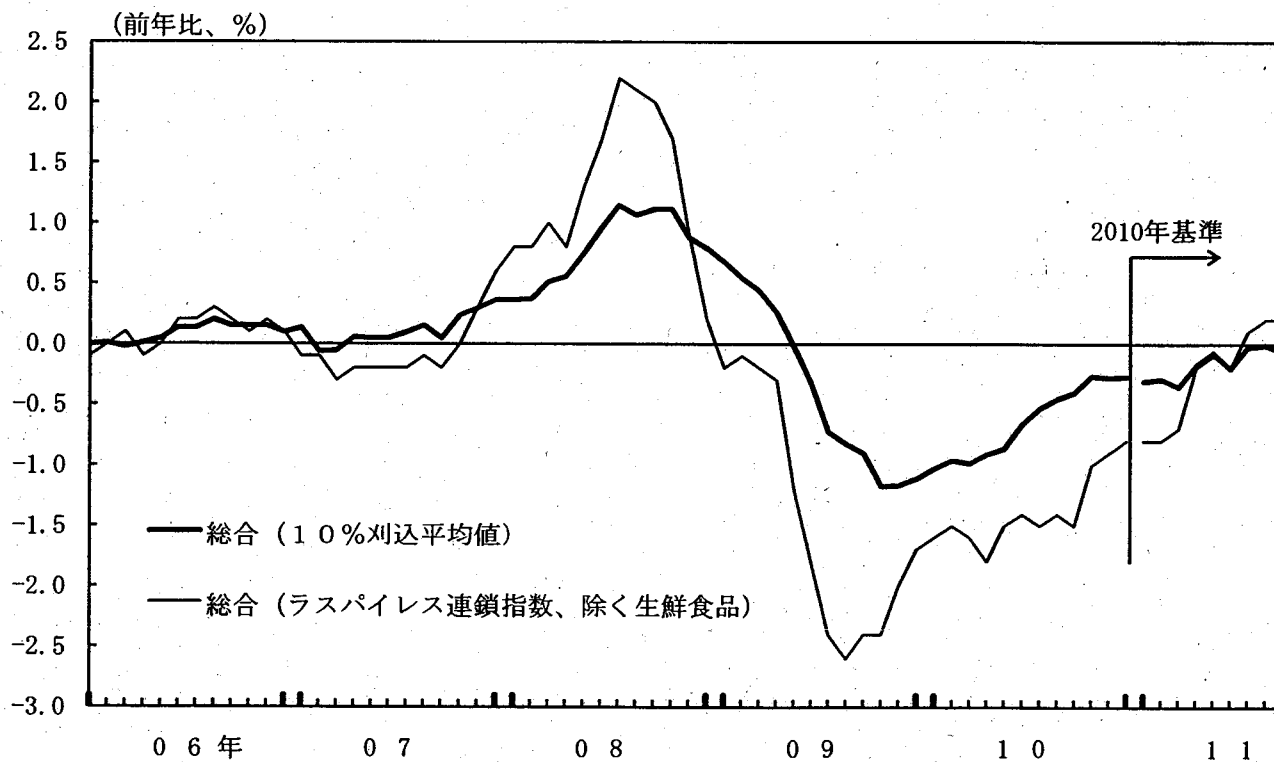
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
- (資料) 総務省「消費者物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

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

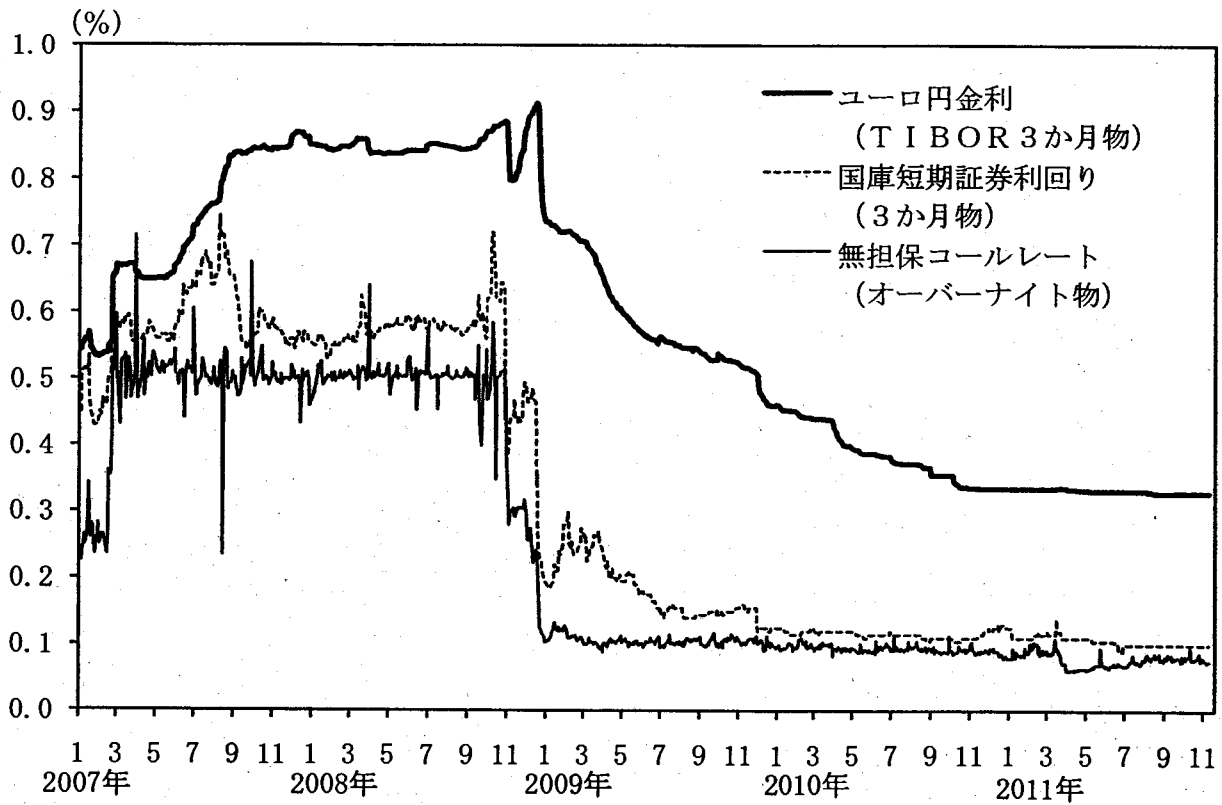


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
 2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。
 3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
 4. 2006年と2011年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。

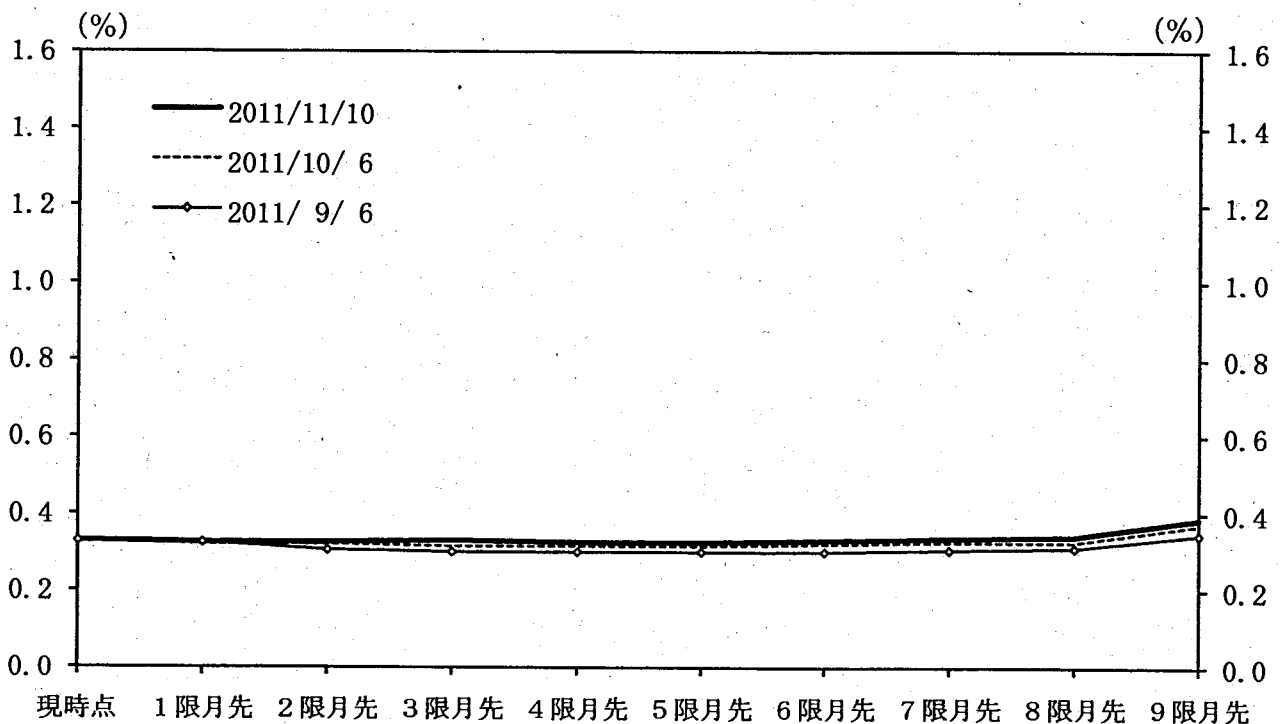
(資料) 総務省「消費者物価指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



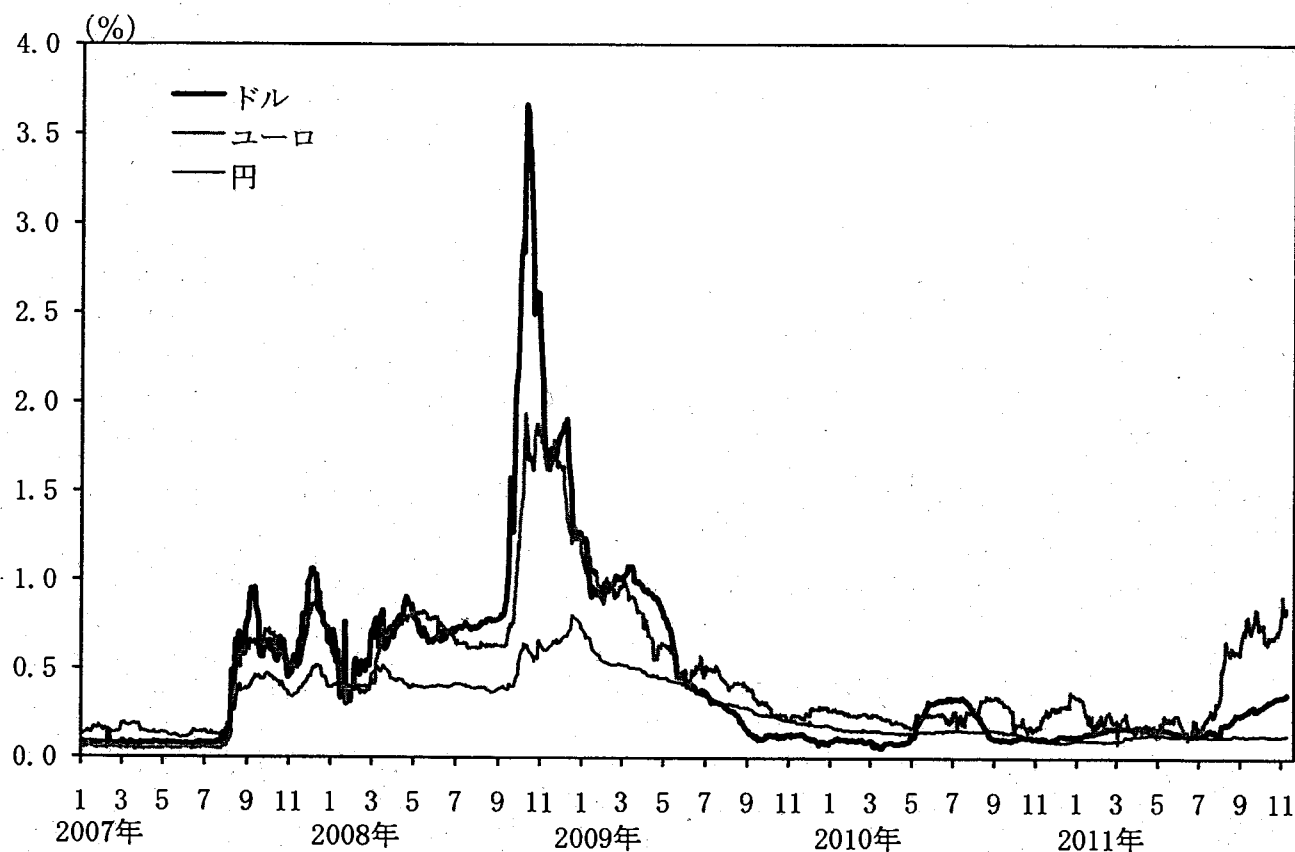
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

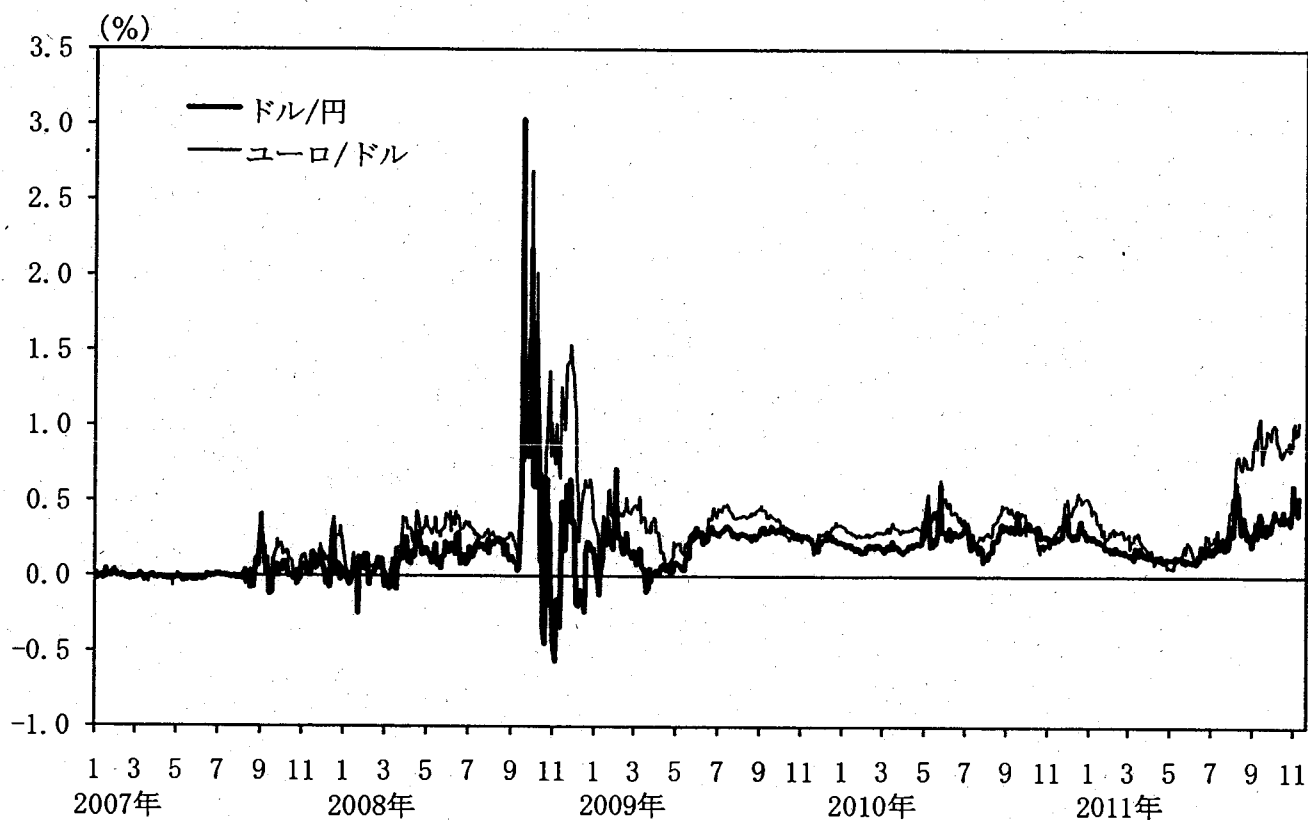
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



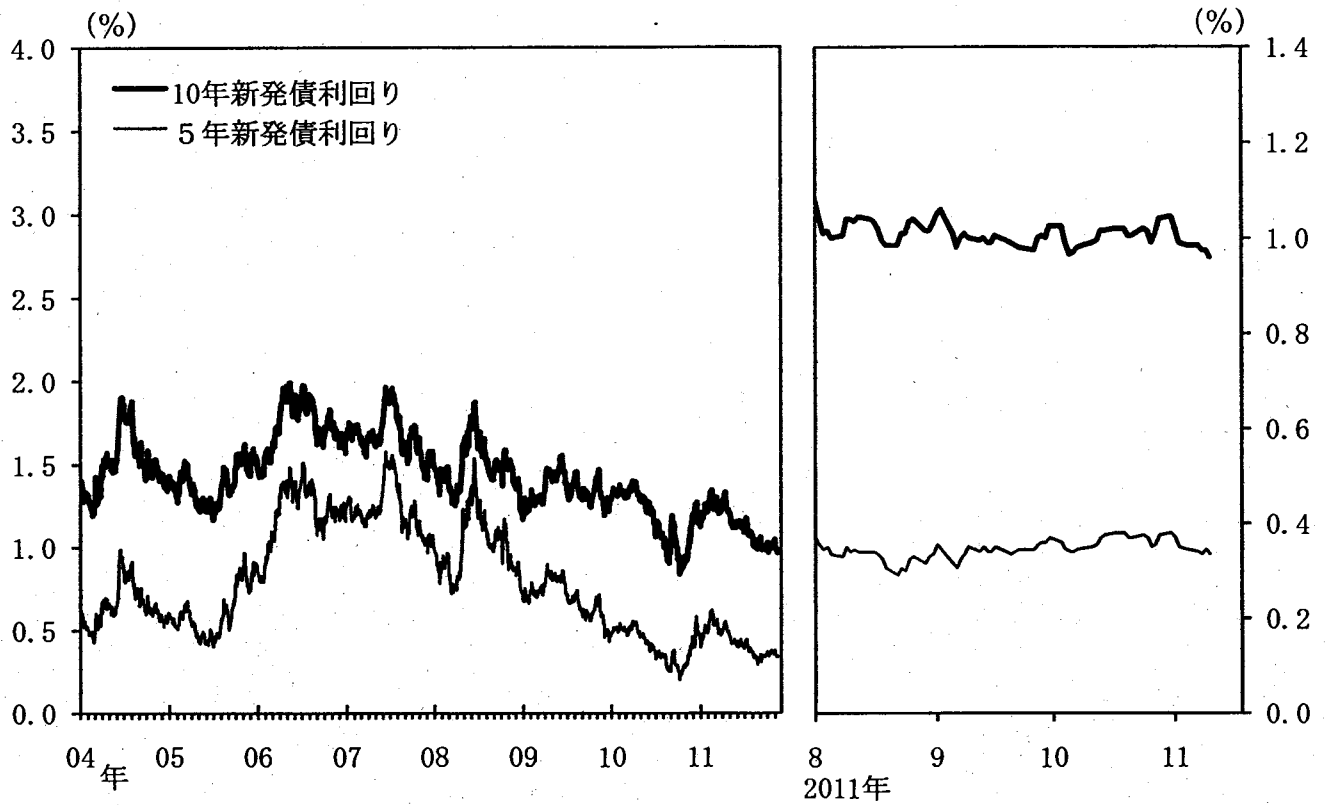
(2) ドル転コストドルLIBORスプレッド (3か月物)



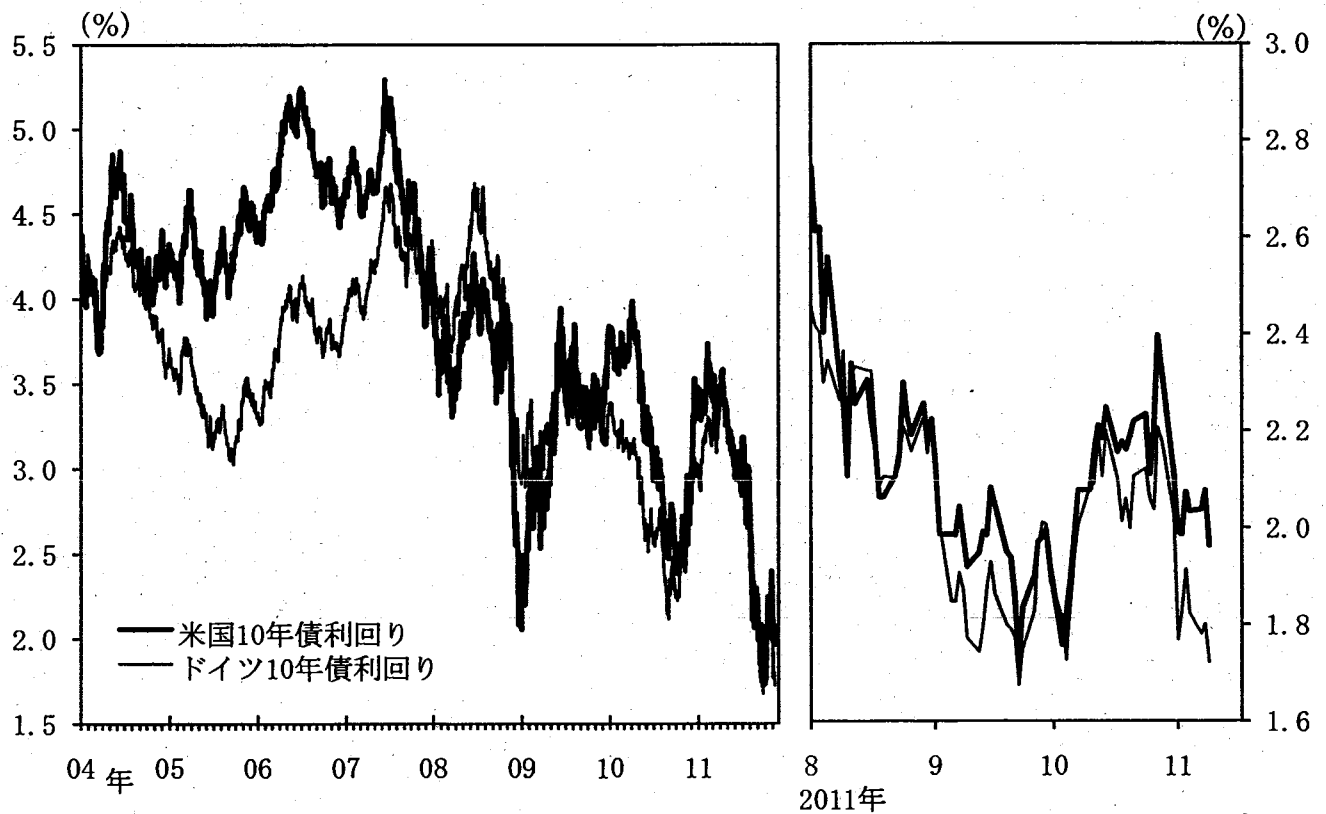
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



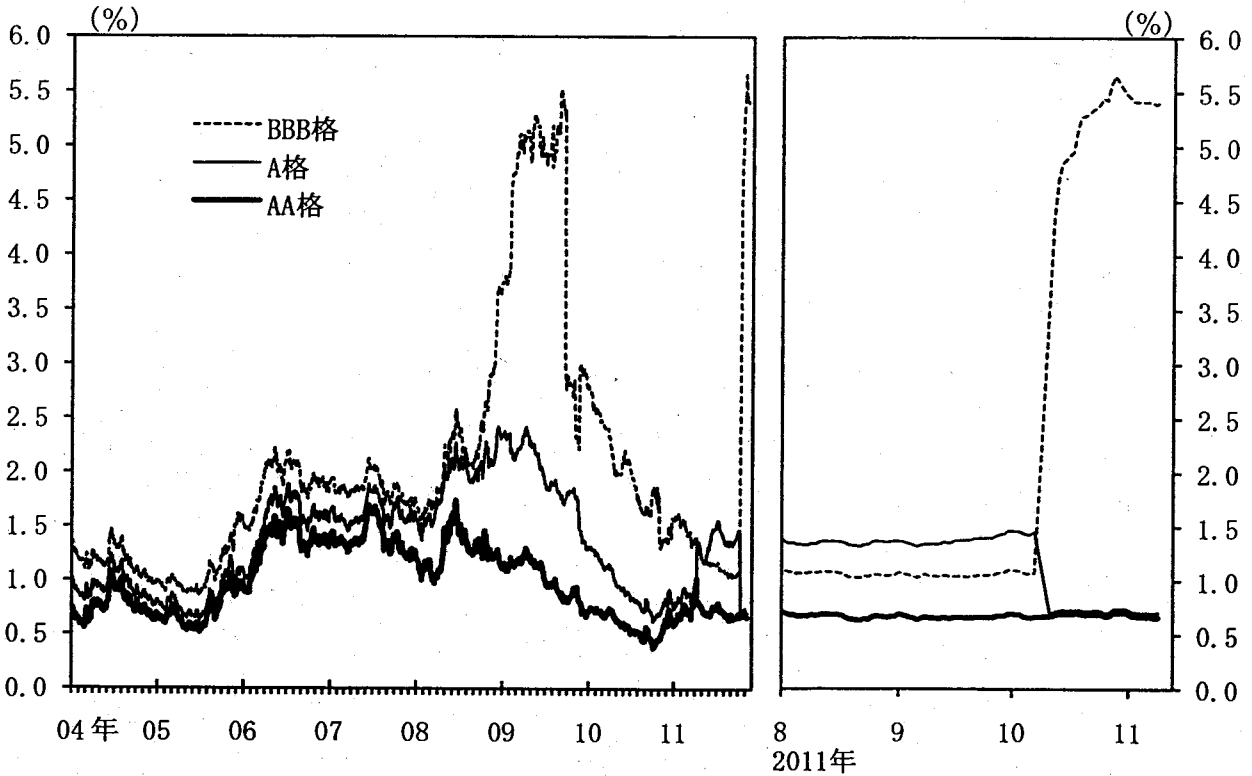
(2) 海外



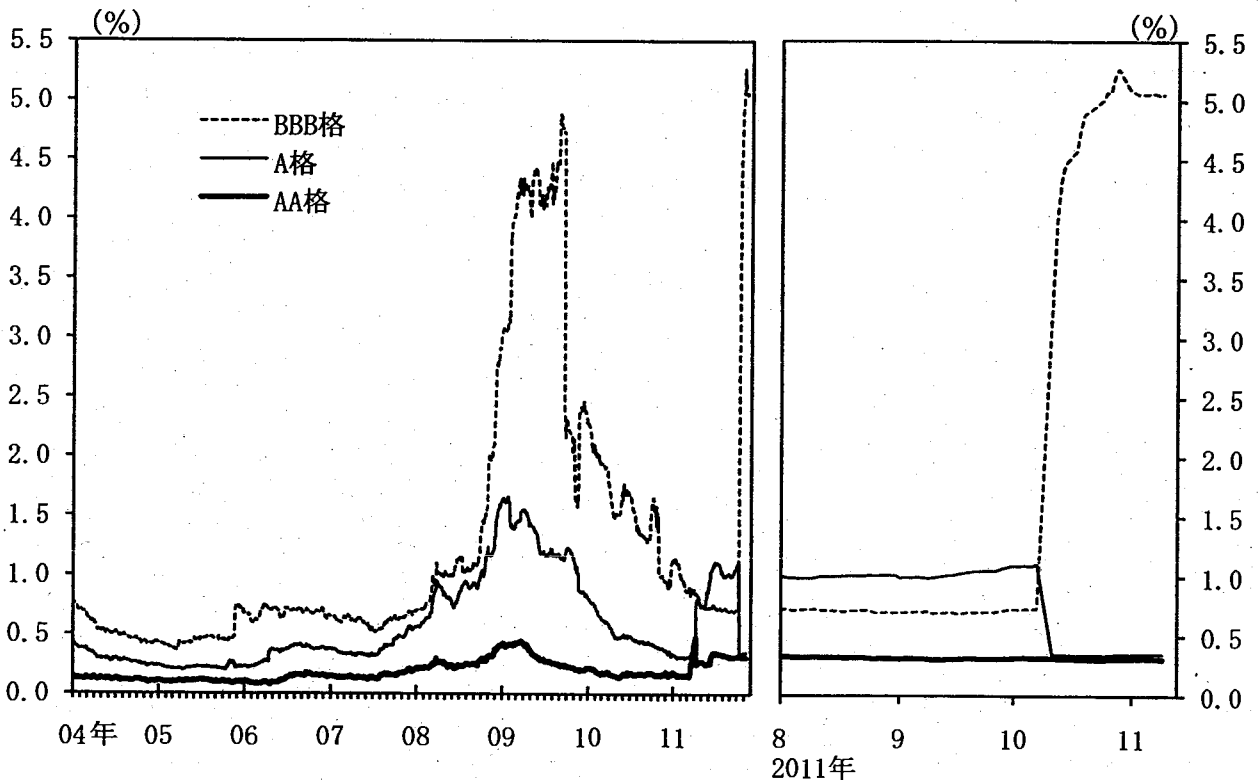
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



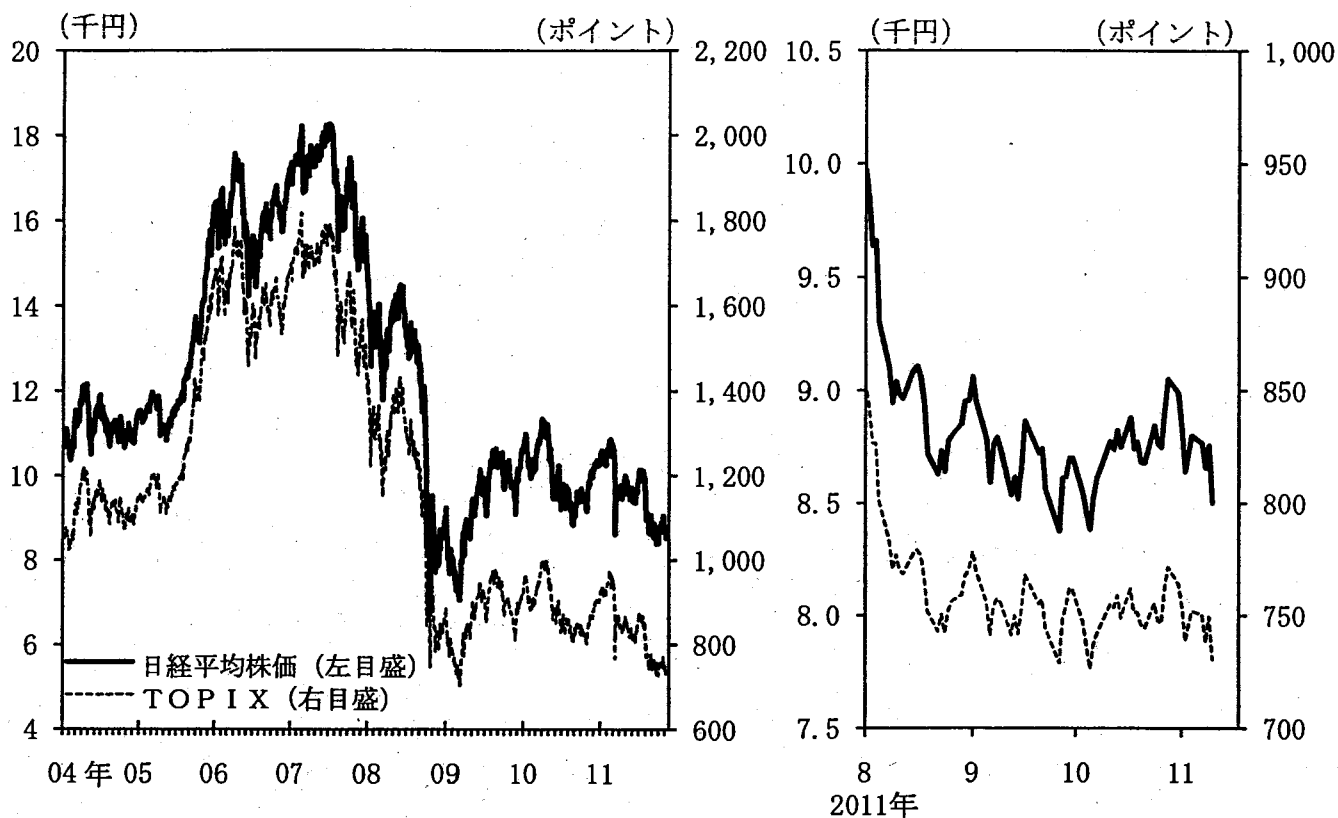
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



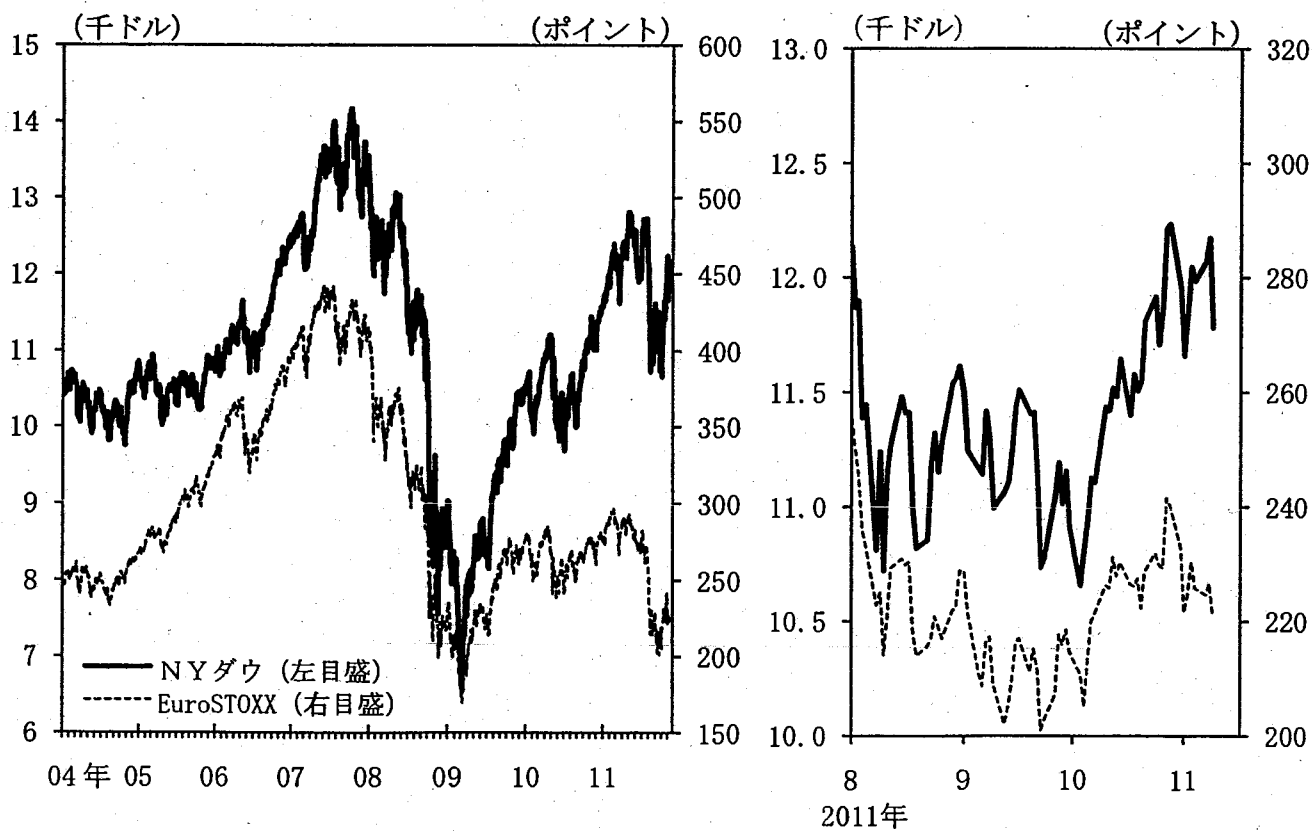
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
3. 2011年10月のA格とBBB格における段差は、一部電力銘柄での格付変更によるもの。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内

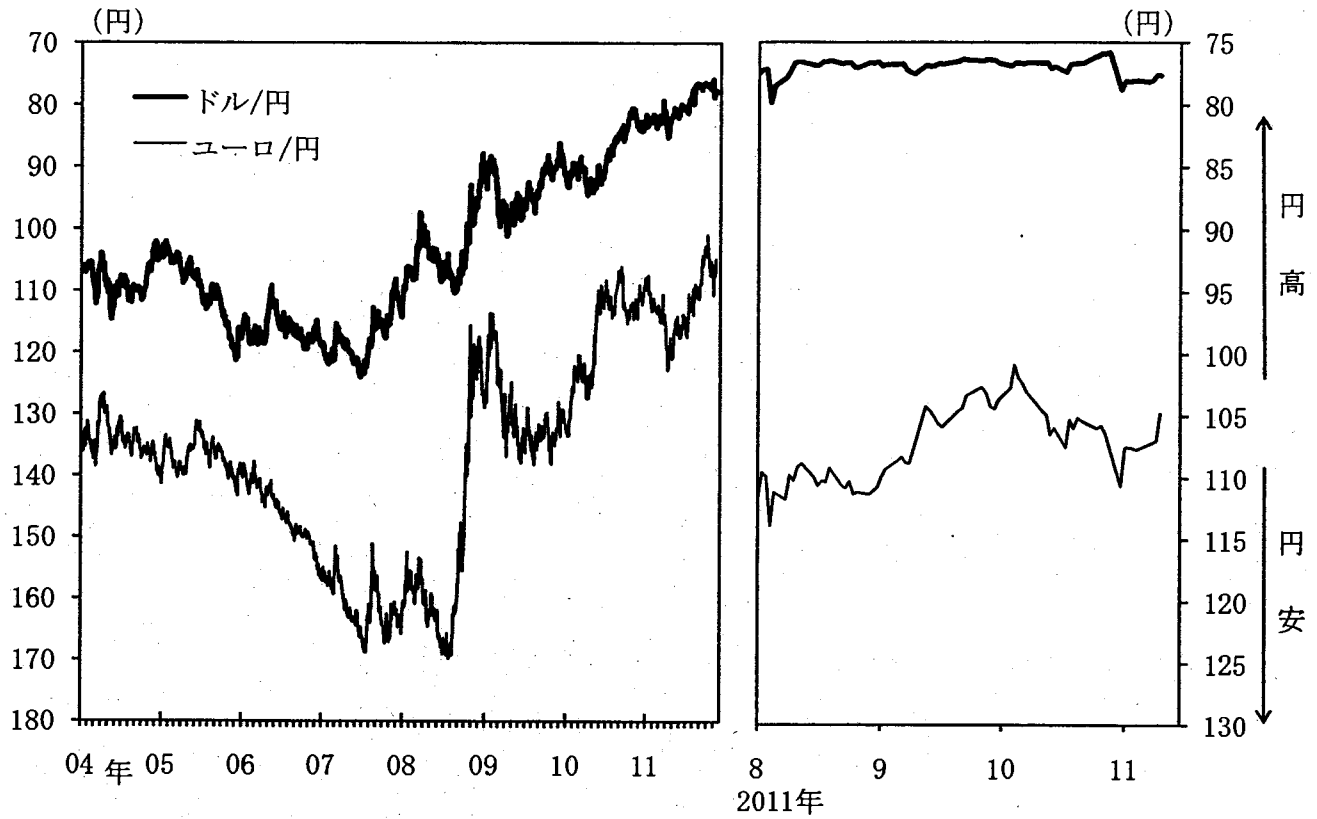


(2) 海外

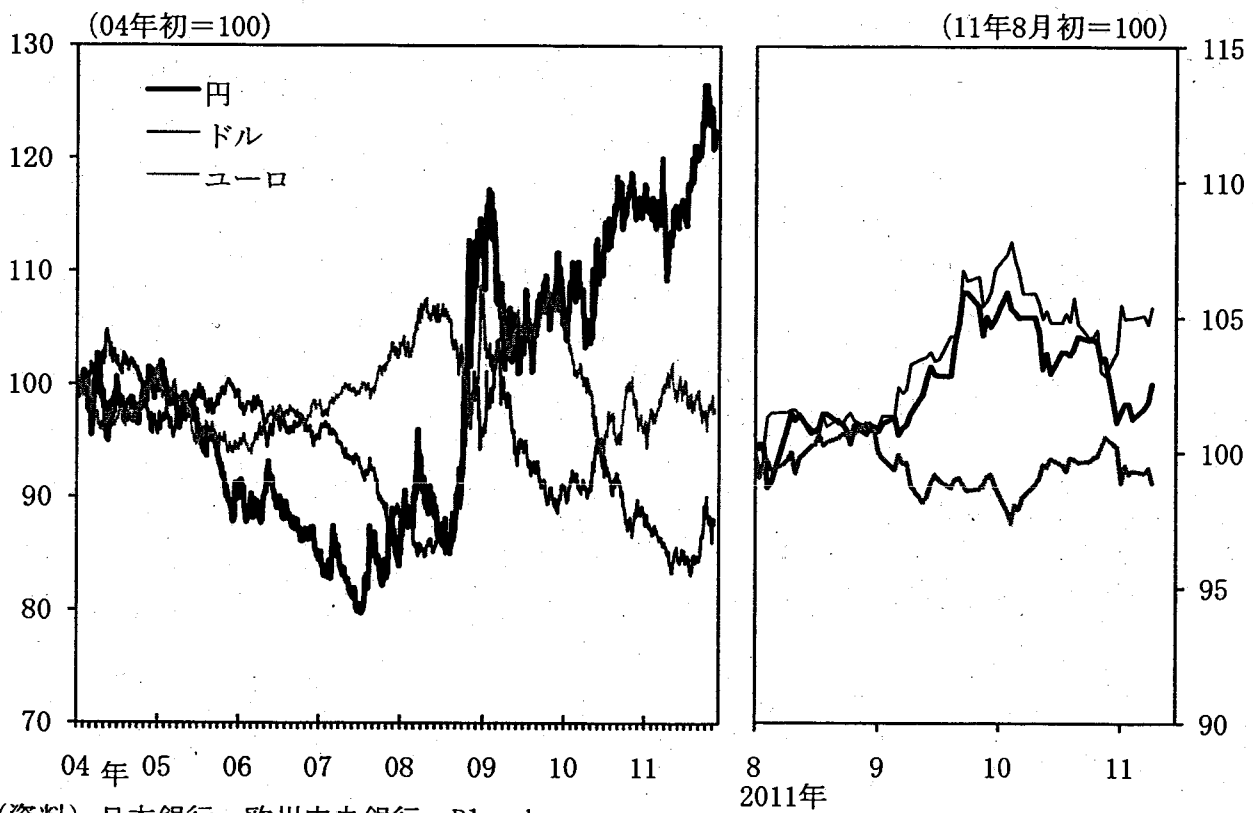


為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート



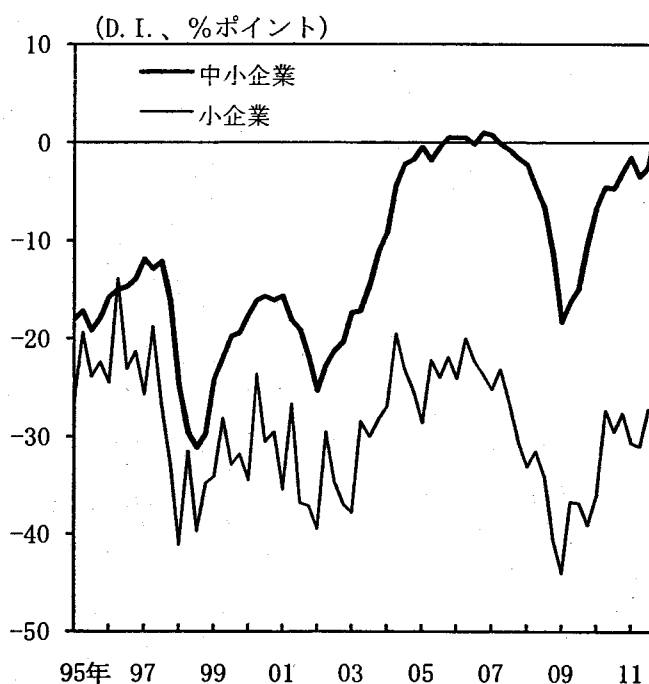
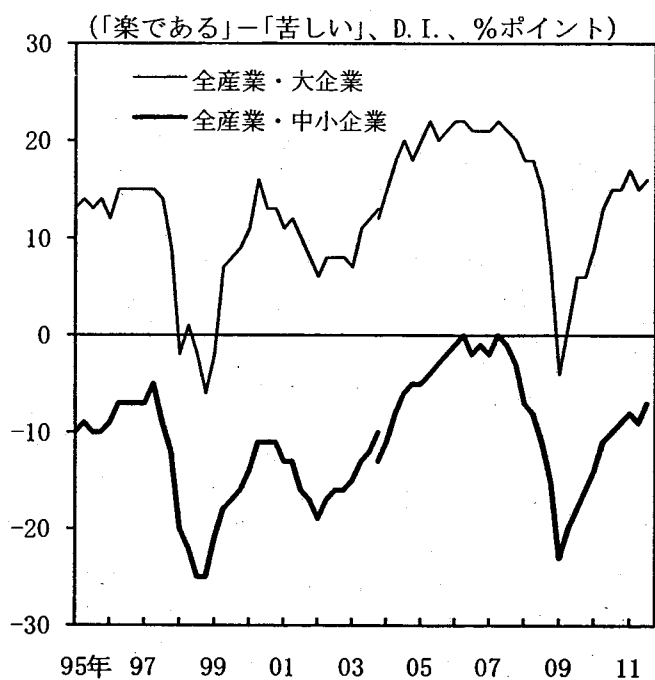
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

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)。

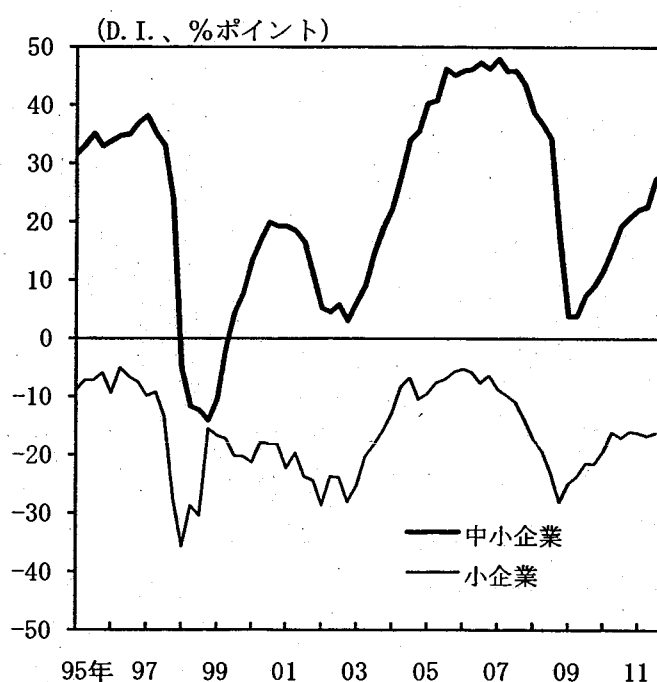
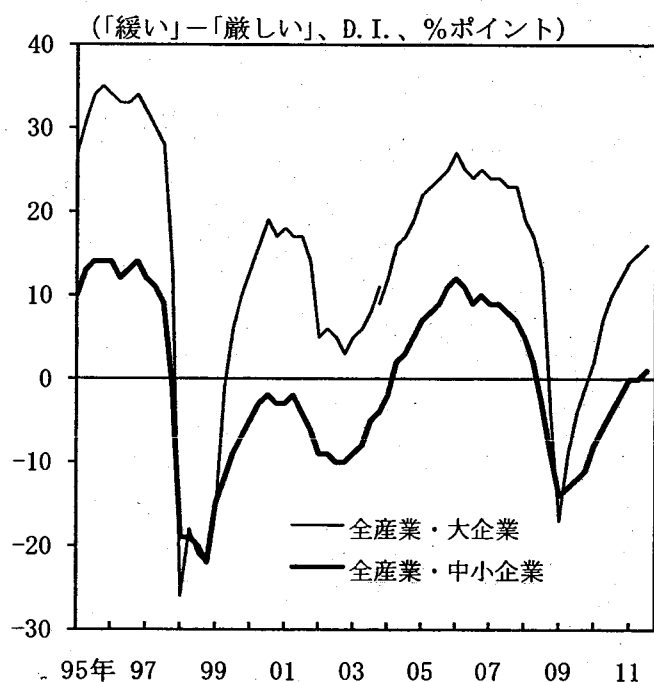
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。

3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2011/4Qは10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>

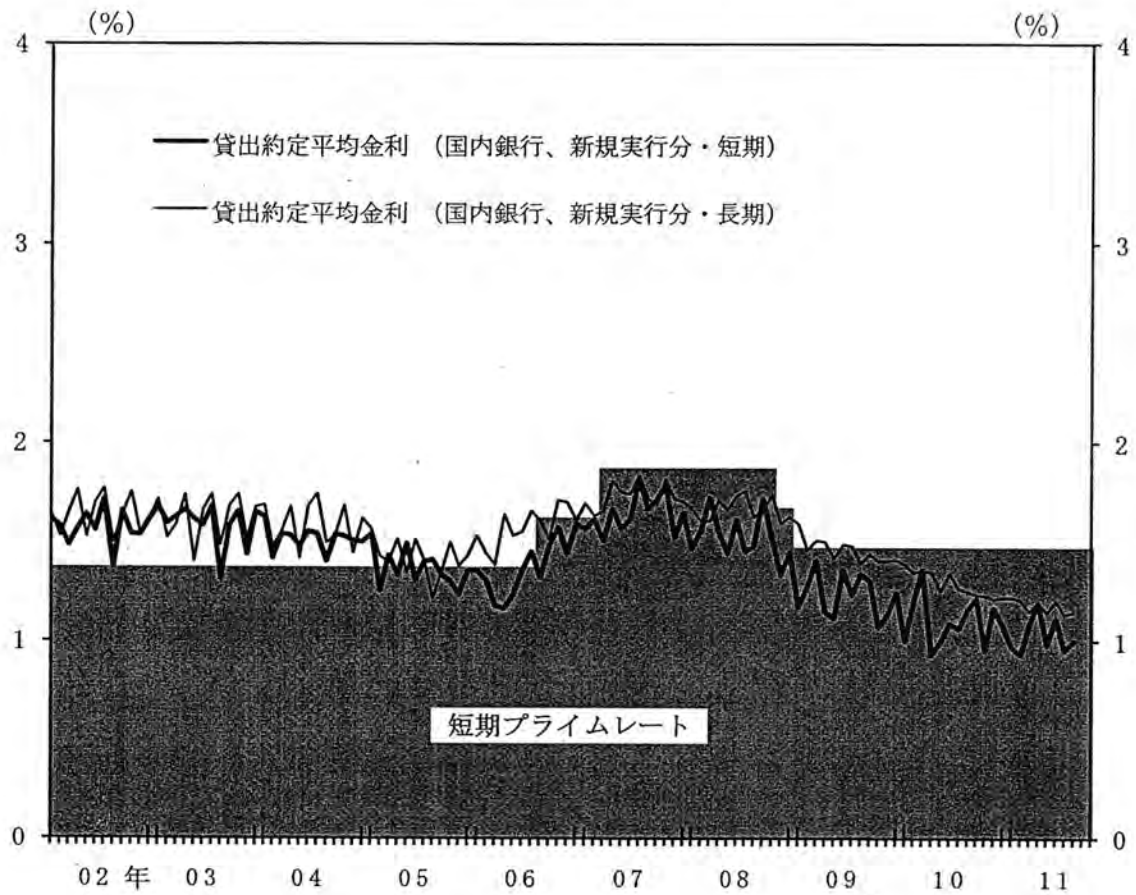
<日本公庫調査>



(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

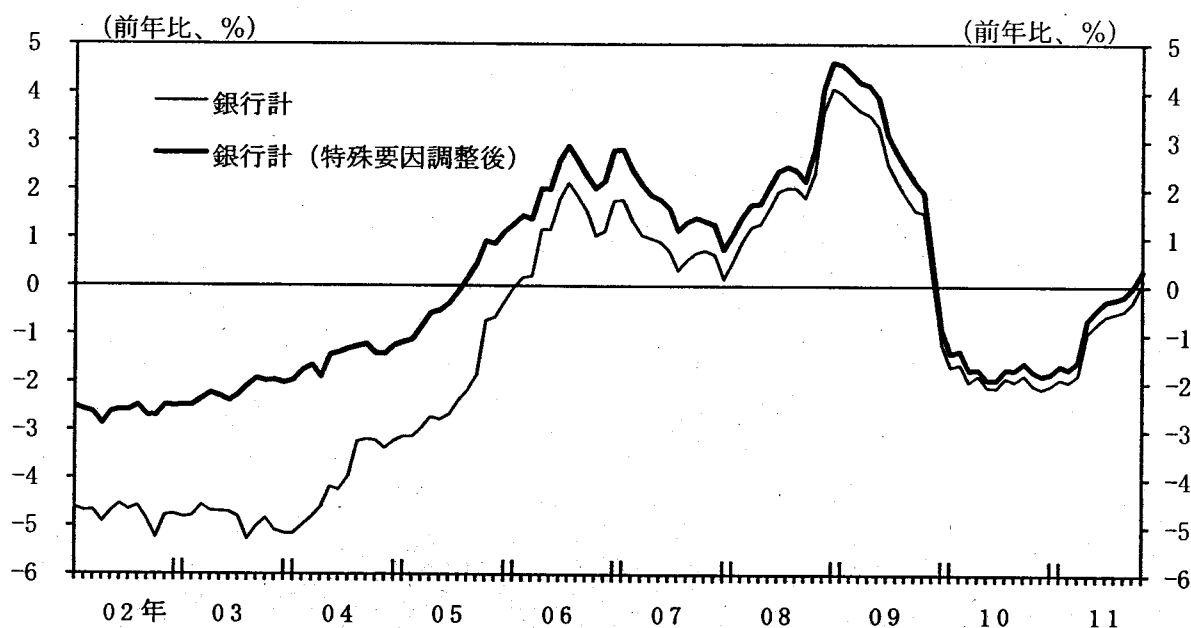


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

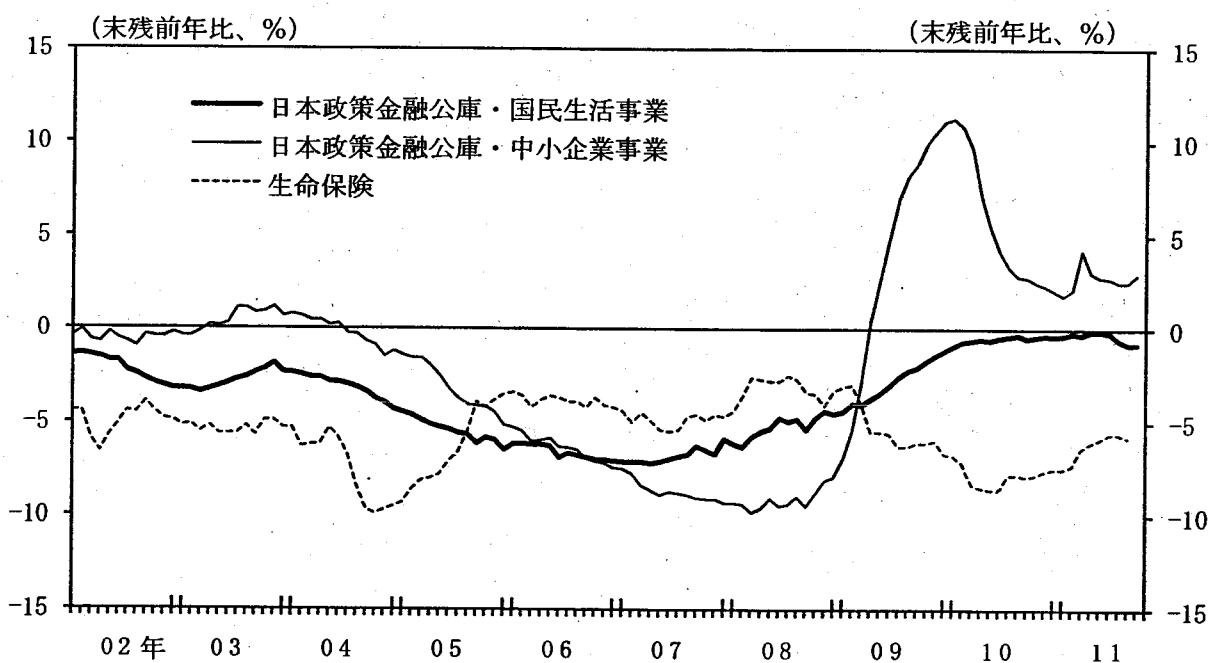
金融機関貸出

(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

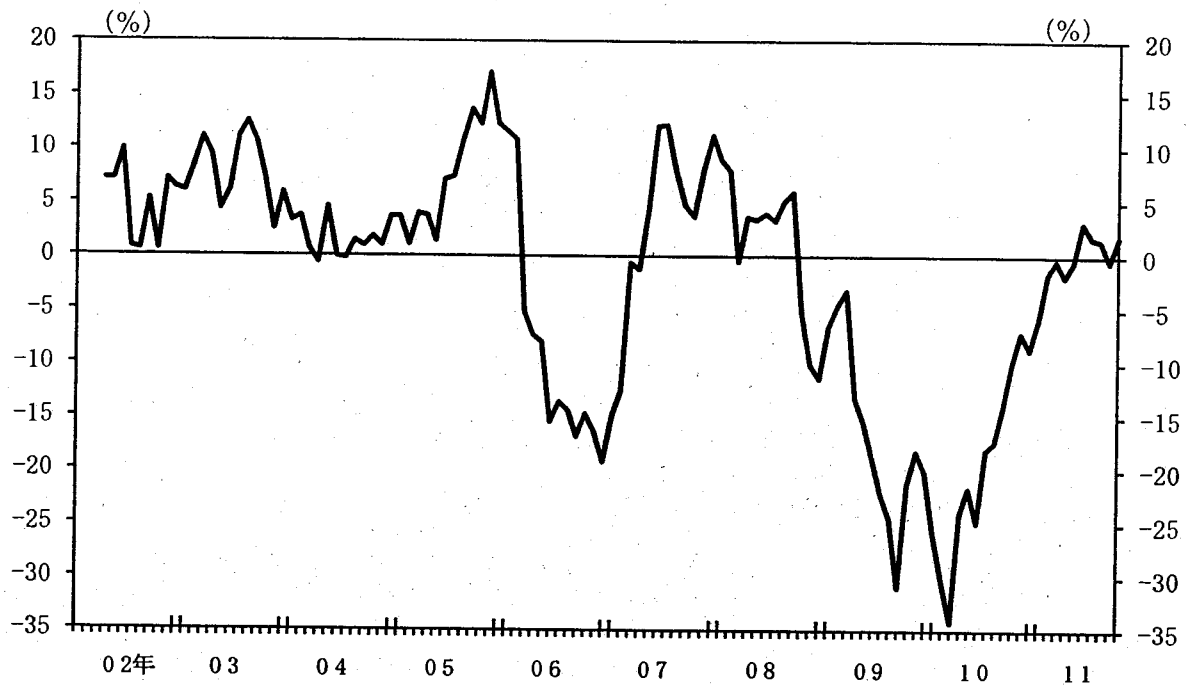


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

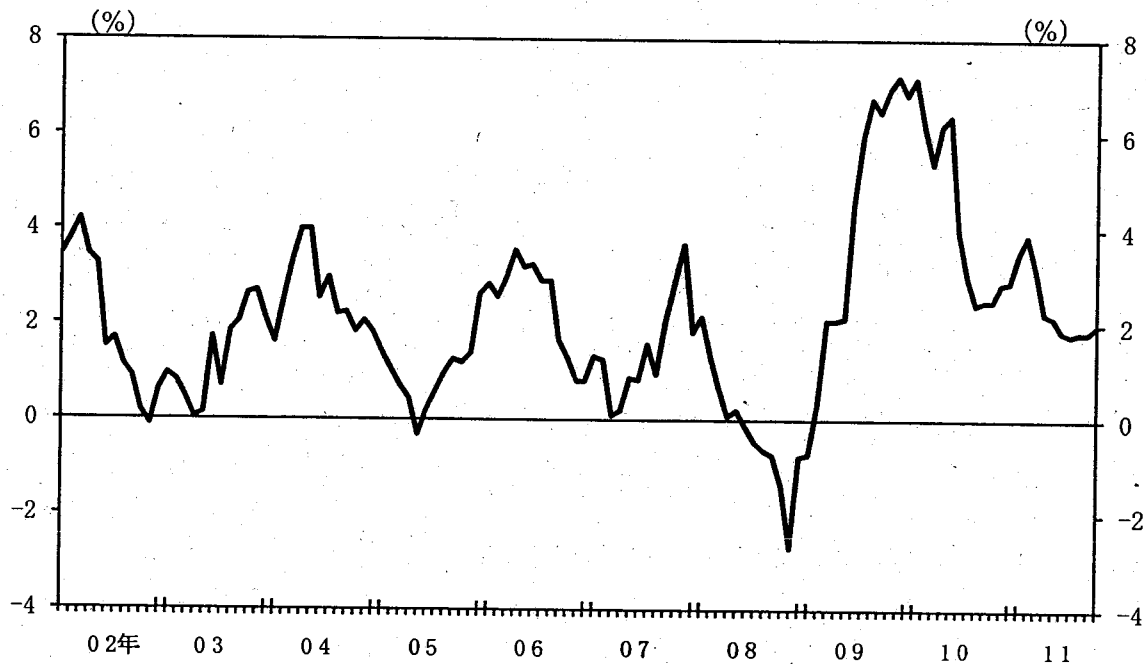
資本市場調達

(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)



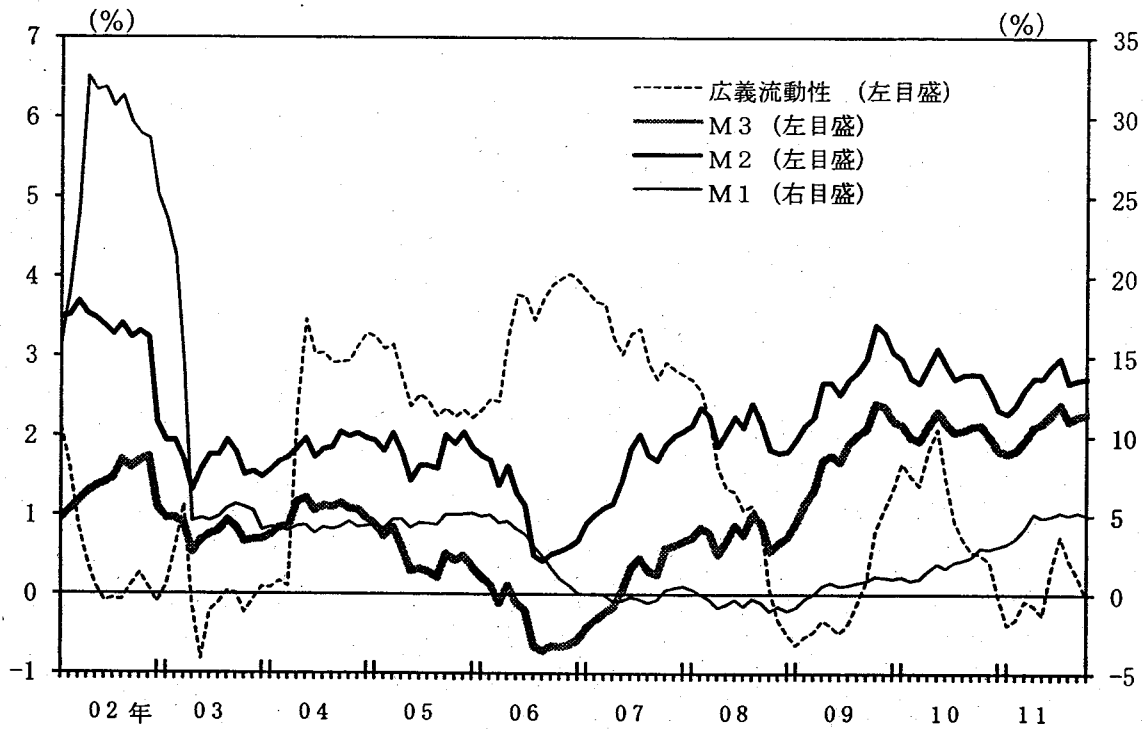
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- 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。

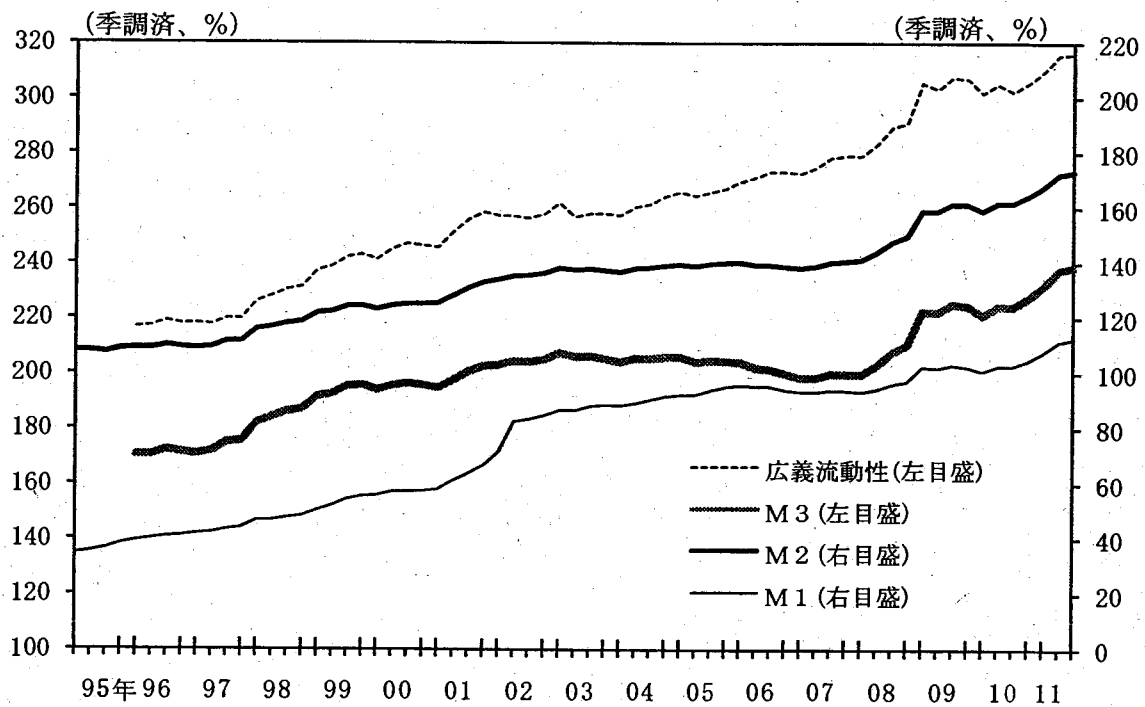
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



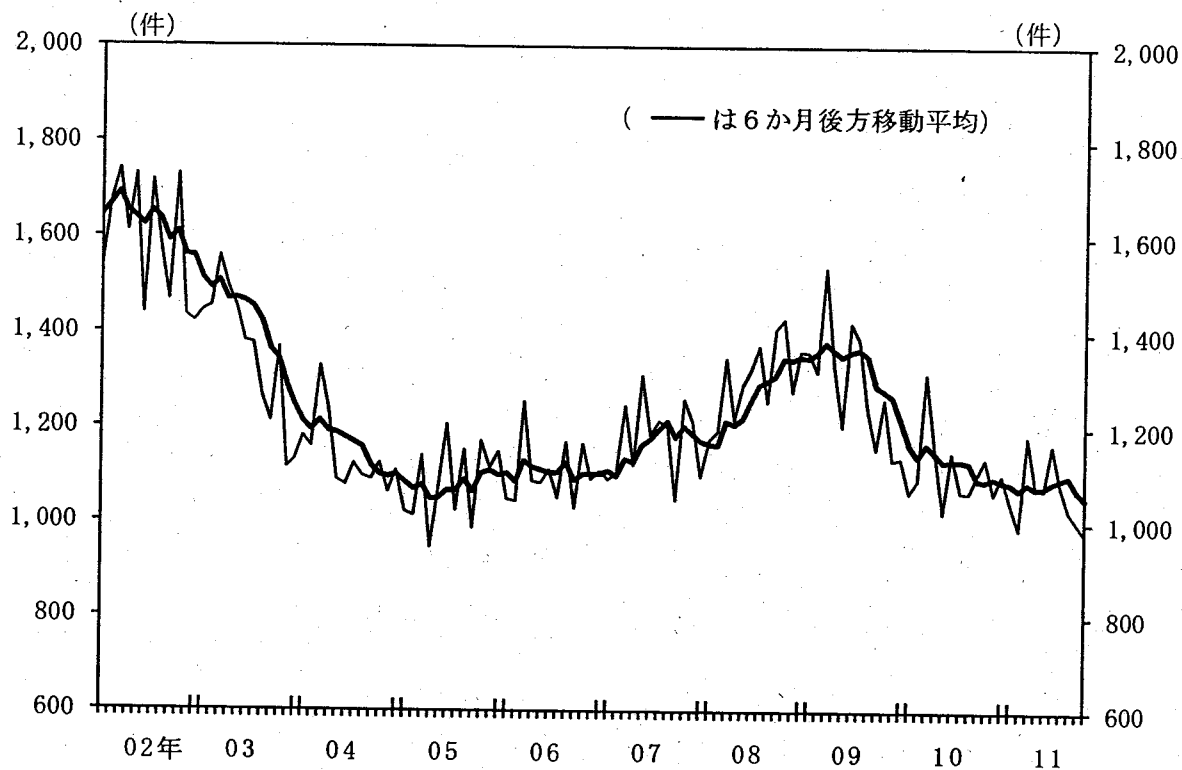
(2) 対名目GDP比率



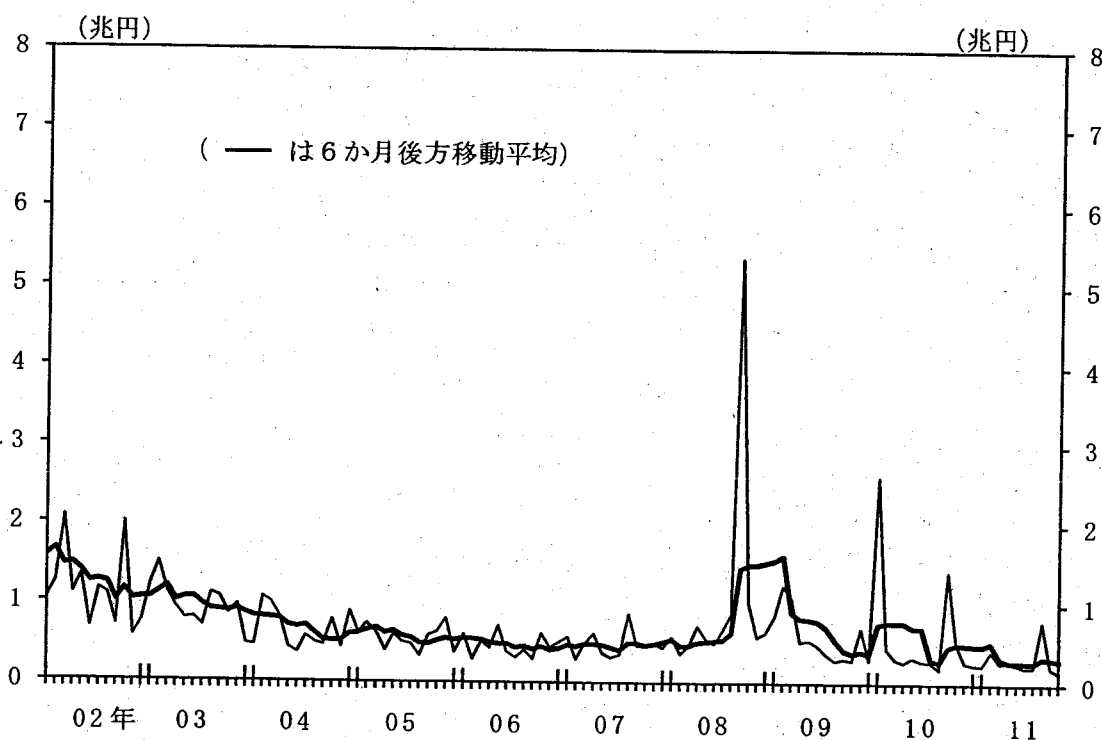
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネースタック統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要 注 意

公表時間

11月21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>

2011.11.21

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2011年10月27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11月15、16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10月27日(9:00～13:26)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	白川方明	(総 裁)
	山口廣秀	(副 総 裁)
	西村清彦	(〃)
	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 藤田幸久 財務副大臣

内閣府 大串博志 内閣府大臣政務官

(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	峯岸 誠
企画局企画役	川本卓司

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（10月6～7日）で決定された方針¹のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期した。こうした中、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.07%台後半から0.09%台半ばの間で推移した。

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、安定的に推移している。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、長めのゾーンを中心にごく僅かに強含む動きもみられるが、総じて0.1%程度で安定的に推移している。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、1.0%程度で推移している。株価は、米欧株価の持ち直しを受けて上昇し、足もとの日経平均株価は8千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、日米金利差が一頃に比べ幾分拡大している一方、本邦輸出企業による円買いが意識されるもとで、総じて狭いレンジ内での動きとなっており、足もとでは76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、回復を続けているが、そのテンポはごく緩やかなものにとどまっている。個人消費は、バランスシート問題が重石となる中、雇用環境の改善鈍化や家計のマインド悪化を受けて、ごく緩やかな改善にとどまっている。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。一方、輸出や設備投資は緩やかに

¹ 「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。」

増加している。こうしたもとで、生産は増加基調を維持している。物価面では、財市場や労働市場の緩和的な需給環境が引き続き物価押し下げ圧力として作用しているものの、既往の国際商品市況上昇の影響などは、なお物価上昇率を押し上げる方向に作用している。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、横ばい圏内の動きとなっている。輸出が、海外経済の減速を受けて伸び悩んでいるほか、個人消費は、概ね横ばいとなっている。欧州ソブリン問題の深刻化から、消費マインドの悪化は、ドイツなど主要国にも波及している。そのもとで、生産は減速している。物価面では、緩和的な需給環境や賃金の低い伸びが、引き続き物価押し下げ圧力として作用する一方、加工食品の価格上昇などが、物価上昇圧力として作用している。この間、英国経済も、横ばい圏内の動きとなっている。

アジア経済をみると、中国経済は、全体として高成長を続けている。輸出が幾分減速しているほか、個人消費の伸びが、物価上昇の影響などから幾分鈍化しているものの、固定資産投資が高い伸びを続けている。インド経済も、幾分減速しているが、なお高めの成長を続けている。NIEs、ASEAN経済は、内需が底堅く推移していることに加え、輸出や生産が緩やかながら増加していることから、景気の回復が続いている。物価面をみると、これらの国・地域の多くで、既往の食料品・原材料高や労働需給の逼迫を受けた賃金上昇率の高まりを背景に、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、欧州ソブリン問題に対する欧州連合の包括的な対応策などにより、投資家のリスク回避姿勢が幾分和らいだことや、米国で予想を上回る経済指標が比較的多かったことなどから、欧米の株価は上昇している。また、クレジット市場では、社債の対国債スプレッドが小幅に縮小している。一方、欧州各国の国債利回りの対独スプレッドは、財政と金融システムの負の共振が意識される中、国債や金融機関の格下げの影響などから、高止まりを続けている。銀行間取引市場では、カウンターパーティ・リスクへの警戒感が続く中、ターム物金利が高水準で推移している。新興国の金融資本市場では、投資家の安全資産選好が幾分和らぐもとで、資金流出の動きが一服し、株価は上昇し、通貨は下げ止まっている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

わが国経済は持ち直しの動きを続けている。ただし、海外経済減速

や円高の影響などから、企業マインドの改善には一服感もみられる。

公共投資は、発注の動きを示す公共工事請負金額が、2か月連続の増加となるなど、このところ下げ止まりつつある。

輸出は、7月、8月に前月比で小幅の増加となったあと、9月は自動車関連を中心に伸び率を高め、7～9月の前期比は+8.7%と大幅な増加となった。

タイで発生した水害により、日系企業の現地生産設備にも被害が拡がっている。これがわが国経済に与える影響について、現時点では見極め難い面もあるが、連結ベースでみた企業業績や、わが国の輸出、生産が短期的に下押しされる可能性があり、注意が必要である。

設備投資について、先行指標である機械受注をみると、4～6月に続き、7～8月も増加傾向を続けている。

個人消費について、9月の百貨店売上高やチェーンストア売上高をみると、台風等の天候要因から、前月比で幾分減少している。一方、震災後の落ち込みから回復が鈍かった旅行取扱額は、8月は大幅に増加し、震災前の水準を回復している。

物価面をみると、国際商品市況は下落している。国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況の動きや為替円高の影響などから、弱含んでいる。先行きについても、当面、弱含みで推移するとみられる。企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、やや長い目でみた企業活動の改善を反映して、下落幅が縮小傾向にある。

(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なお窺われるものの、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。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は減少幅の縮小傾向が続いている。企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いており、金融機関の貸出運営スタンスも、引き続き積極的となっている。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なおみられるが、総じてみれば、改善した状態にある。

II. 金融経済情勢と展望レポートに関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、欧州では金融システムの安定化に向けた動きも進み始めているが、その具体的な実現を巡る不確実性がなお残ることなどから、緊張状態は続いているとの見方で一致した。多くの委員は、欧州ソブリン問題は、スペインやイタリアといった経済規模の大きな国々に拡がりを見せつつ、欧州系金融機関を巡る資金調達環境の悪化につながっており、欧州の金融システム全体に対する不安心理が一段と強まっているとの認識を示した。何人かの委員は、グローバルな投資家のリスク回避姿勢は根強く、相対的に安全通貨とみなされている円に対して、上昇圧力のかかりやすい地合いが続いていると指摘した。委員は、欧州ソブリン問題の抜本的な解決にあたっては、関係国が歳入・歳出の見直しによって財政健全化を着実に進めるとともに、産業競争力強化など中長期的な成長力を高める構造改革に取り組む必要があり、これには長い時間を要するとの認識を共有した。

海外の経済情勢について、委員は、先進国を中心に成長ペースが鈍化しているものの、新興国・資源国の高めの成長に支えられ、全体としては緩やかな回復傾向を続けているとの見方で一致した。先行きについては、当面は、国際金融資本市場の緊張が残る中、先進国を中心に減速した状態が続くとみられるが、その後は、新興国・資源国に牽引される形で、再び成長率を高めていくとの見方を共有した。

米国経済について、委員は、回復を続けているものの、家計の過剰債務や住宅市場の調整が長引き、雇用の改善も緩慢なもとの回復のペースはごく緩やかなものにとどまっているとの認識を共有した。多くの委員は、生産、企業収益、設備投資など企業部門の指標は底堅く推移している一方、このところ、金融市場の緊張を背景とした消費者マインドの悪化や、低調な住宅需要の動向を反映した住宅価格の下落が目立つことを指摘した。先行きについて、委員は、財政・金融政策の発動余地が限られ、バランスシート調整の圧力が根強く残る中、成長のペースは緩やかなものにとどまる可能性が高いとの見方で一致した。

ユーロエリア経済について、委員は、ソブリン問題に端を発する金融システム不安の高まりを受けて、家計や企業のマインドが悪化していることなどから、減速が明確になっているとの認識を共有した。先

行きについて、委員は、ソブリン問題を巡る金融資本市場の緊張が続
き、欧州の金融機関は、資産圧縮や貸出運営スタンスの厳格化の動き
を強めるなど、財政と金融システム、実体経済の負の相乗作用が働く
もとで、景気回復の動きは抑制されたものになるとの見方を共有した。

新興国・資源国経済について、委員は、物価上昇による実質購買力
の低下や金融引き締めの効果に加え、先進国経済の減速に伴う輸出の
減少の影響などから、幾分減速しているが、生産・所得・支出の自律
的な好循環が基本的に保たれているもとで、総じて高めの成長が続い
ているとの見方で一致した。また、多くの新興国・資源国では、イン
フレ圧力は十分に沈静化していないとの認識を共有した。先行きにつ
いて、委員は、多くの国で、当面は幾分減速した状態で推移するもの
の、その後は、インフレ圧力の低下に伴って、家計の実質購買力が回
復することなどから、高めの成長を実現していく可能性が高いとの見
方を共有した。何人かの委員は、欧州ソブリン問題を巡る金融市場の
緊張が続く中で、グローバルな投資家がリスク回避の動きを強める結
果、新興国から資金を引き上げる動きが広がる可能性には、留意が必
要であると述べた。

わが国の金融環境について、委員は、CPや社債の発行環境が良好
な状態を続け、企業の資金調達コストも緩やかに低下するなど、緩和
の動きが続いているとの見方で一致した。先行きについても、日本銀
行による強力な金融緩和の効果が一段と浸透していく中で、緩和の動
きが続き、国内民間需要が自律回復に向かう動きを支えていくとの認
識を共有した。ある委員は、短中期的な予想物価上昇率がこのところ
弱含んでいると指摘したうえで、これが同ゾーンの実質金利の上昇圧
力につながり、円高や株安の圧力を強める可能性には注意する必要が
あると述べた。

以上のような海外の金融経済情勢とわが国の金融環境を踏まえて、
わが国の経済情勢に関する議論が行われた。委員は、わが国経済は、
供給面の制約がほぼ解消され、主として需要面の動向に規定される局
面に移行しつつある中で、持ち直しの動きを続けているとの見方で一
致した。また、生産や輸出について、震災による落ち込みからの回復
過程に比べてペースは緩やかになっているが、内外の在庫復元を急ぐ
自動車関連を中心に、増加を続けているとの認識を共有した。そのう
えで、何人かの委員は、海外経済の減速や円高の影響などから、企業
マインドの改善に一服感がみられる点を指摘した。複数の委員は、海
外経済の減速の影響がIT関連財の輸出動向等に、円高の影響が外国

人訪日客の回復鈍化等に、それぞれ顕在化しつつあると述べた。タイの水害がわが国経済に与える影響について、多くの委員は、現時点で全体像を見極め難いが、同国を重要な生産拠点のひとつとする自動車や一部電気機械セクターを中心に、企業収益や輸出、生産が一時的に下押しされるリスクに、留意が必要であると述べた。

2. 経済・物価情勢の展望

経済情勢の先行きの中心的な見通しについて、委員は、2012年度までは、7月の中間評価時点と比べると、海外経済の減速や円高の影響などから、幾分下振れているとの見解で一致した。そのうえで、委員は、経済にきわめて大きな影響を及ぼしかねない金融市場のショックが回避されるのであれば、海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくとの認識を共有した。

2011年度下期の経済情勢について、委員は、輸出や生産を中心に、海外経済減速や円高の影響を受けるとみられる一方、資本ストック等の復元に向けた復興需要が、公共投資、民間設備投資、住宅投資、さらには耐久消費財需要といった様々な面で、徐々に顕在化してくるとの見方で一致した。また、2012年度の経済情勢について、復興需要が年度を通じて寄与することに加え、海外経済の成長率が緩やかに高まり、輸出・生産を起点とする所得・支出への波及メカニズムが働くため、比較的高い成長率となるとの見方を共有した。2013年度については、委員は、復興需要の押し上げ寄与が徐々に減衰していくことなどから、成長率は、2012年度対比では鈍化するものの、新興国・資源国を中心とする堅調な海外需要のもとで、潜在成長率を上回る成長が続くとの認識を共有した。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比の先行きについて、委員は、当面はゼロ%近傍で推移したあと、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもとで、マクロ的な需給バランスの改善を反映して、見通し期間の後半にかけてゼロ%台半ばになっていくとの見方で一致した。その前提条件である国際商品市況について、委員は、世界経済の減速などを背景にこのところ軟化しているが、やや長い目でみれば、新興国が高い経済成長を続ける中で、食料やエネルギーを中心に、緩やかな上昇傾向を辿るとの想定を共有した。なお、消費者物価（除く生鮮食品）の見通し計数は、固定基準年指数に基づき作成しているが、委員は、連鎖基準指数ベースでみた場合、先行き2013年頃の前年比は、見通しに比べ、若干低くなっている可能性がある

の認識で一致した。

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

まず、実体経済面の上振れ・下振れ要因として、委員は、①欧州ソブリン問題を中心とする国際金融資本市場を巡る動向、②海外経済の動向、③復興需要の動向、④企業や家計の中長期的な成長期待、の4点を挙げた。これらの要因に加え、何人かの委員は、原子力発電所の再稼働時期と電力の供給制約を巡る不確実性にも、注意する必要があると述べた。ある委員は、わが国の金融システムや企業財務が、欧米対比、健全性を維持していることが、上振れ要因として作用する可能性もあると指摘した。

欧州ソブリン問題の帰趨について、委員は、その世界経済への影響も含めて不確実性が大きいとの見解で一致した。そのうえで、為替・金融資本市場において、グローバル投資家のリスク回避姿勢が一段と強まる結果として、円高や株価の下落が進めば、企業や家計のマインドを通じた影響も含め、わが国の景気の下振れ要因となるとの認識を共有した。何人かの委員は、大幅な円高が進行し、輸出企業の採算が悪化した場合、企業収益が下振れし、ひいては雇用・所得環境に悪影響を及ぼす可能性に、特に留意する必要があると述べた。ある委員は、ソブリン問題を巡る金融資本市場の緊張が続く中で、大幅な円高傾向が定着し、基幹工場や研究開発拠点の流出につながれば、国内の投資や雇用の大幅な減少をもたらす得るとの懸念を示した。

海外経済について、委員は、①バランスシート調整が米国経済に与える影響や、②欧州のソブリン問題について、財政と金融システム、実体経済の負の相乗作用が強まっていくことにならないかどうか、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、注視していく必要があるとの認識を共有した。多くの委員は、欧州ソブリン問題への政策対応次第で、欧州金融機関が、資産圧縮や貸出抑制の動きを一段と強めかねないリスクに注意が必要であると述べた。

企業や家計の成長期待について、複数の委員は、わが国経済が、震災から立ち直る過程で、海外経済の減速や円高、電力の供給制約といった負のショックに直面する結果、企業や家計の成長期待が低下し、見通し期間内の景気も下振れるリスクがある点に懸念を示した。

物価見通しの上振れ・下振れ要因について、委員は、①景気の上振

れ・下振れ要因の顕現化による影響、②企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の変化、③輸入物価の動向、の3点を指摘した。このうち企業や家計の中長期的な予想物価上昇率について、ある委員は、デフレ脱却時期の後ずれ予想が強まる場合、民間部門の支出活動などが先送りされる結果、予想物価上昇率や成長期待が高まらない、という状態に陥るリスクに注意が必要であると述べた。

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

まず、第1の柱、すなわち、先行き2013年度までの経済・物価情勢について、相対的に蓋然性が高いと判断される中心的な見通しを総合的に評価すると、委員は、2012年度までの成長率見通しは、7月の中間評価時点と比べると幾分下振れており、わが国経済は、「中長期的な物価安定の理解」に基づいて、物価の安定が展望できる情勢になったと判断されるにはなお時間を要するとの認識を共有した。

次に、第2の柱、すなわち、より長期的な視点を踏まえつつ、金融政策運営の観点から重視すべきリスクとして、委員は、景気面では、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、丹念に点検していく必要があるとの認識を共有した。何人かの委員は、欧州ソブリン問題を巡る国際金融資本市場の緊張が続く中で、発生確率は必ずしも大きくないものの、リーマン・ショックのような、わが国経済にきわめて大きな影響を及ぼしかねない金融市場のショックが生じるリスクについても、意識しておく必要があると述べた。物価面では、委員は、国際商品市況の先行きについては、上下双方向に不確実性が大きいほか、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもあるとの見方で一致した。

以上の2つの柱に基づく点検を踏まえ、委員は、物価の安定が展望できる情勢になったと判断されるにはなお時間を要すると予想されるうえ、国際金融資本市場や海外経済の動向次第で、経済・物価の見通しがさらに下振れするリスクにも、注意が必要であるとの認識を共有した。そのうえで、今回の会合で、金融緩和の一段の強化に合意が得られるのであれば、わが国経済は、やや長い目でみて、物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していくという見通しを、維持することができるとの見解で一致した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

委員は、8月に強化した金融緩和措置のもとで、金融資産の買入れ等を着実に進めているが、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ためには、資産買入等の基金を増額し、金融緩和を一段と強化することが必要との判断で一致した。

資産買入等の基金の増額を図ることが適当との委員の意見を踏まえ、議長は、買入対象となっている金融資産の市場動向や日本銀行の買入れ余地、日本銀行の財務の健全性との関連などについて、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。

- 現在、基金が買入対象としている金融資産の市場規模との関係でみると、国庫短期証券や残存期間1～2年程度の長期国債については、追加的な買入れの際の制約は、当面、さほど大きくないとみられる一方、CP、社債、そしてとりわけ不動産投資信託については、そうした市場規模面からの制約はより大きいと考えられる。
- 市場動向という点からみると、国庫短期証券の利回りは、一段の低下余地が乏しいものの、残存期間1～2年程度の長期国債の利回りは、なお幾分低下余地が残されている。CP発行レートの対短国スプレッドや、社債流通利回りの対国債スプレッドは、低位で安定的に推移している。
- 日本銀行の財務の健全性という観点からみると、指数連動型上場投資信託については、追加的な買入れに際し、価格変動リスクが大きい点に留意する必要があるが、国庫短期証券、長期国債、CP、社債については、当面、日本銀行の財務面からの制約はさほど強くないとみられる。

以上の執行部の説明を受けて、委員は議論を行い、わが国の金融環境が、国際金融資本市場が不安定な中であっても、緩和の動きを続けるもとで、企業の資金調達はやや円滑に行われている現状も踏まえると、基金の増額の対象は長期国債とし、それを通じて金融市場全体に緩和効果のさらなる浸透を図ることが適当との見解を共有した。

委員は、わが国の資金調達構造をみると、期間3年以下の貸出等の割合が高いため、それに概ね対応する期間の金利の低下を促すことが、金融緩和を一段と強化していくうえで効果的であるとしたうえで、基金を通じた長期国債の買入対象は、これまでと同様、残存期間2年ま

でのものとするのが適当との見解で一致した。複数の委員は、円の対ドル相場と日米の2年金利差の相関が、他の年限に比べると相対的に高めである現状を踏まえると、残存期間1～2年の長期国債の買入れは、為替相場の安定という観点からも効果的であると述べた。

基金の増額の規模について、大方の委員は、8月に、先行きの様々な景気下振れリスクを前もって相当意識したうえで、10兆円程度という思い切った増額を行い、現在は、そのもとで資産買入れを着実に進めている段階であることなどを踏まえると、5兆円程度とすることが適当との見方を示した。基金増額後の買入れ完了の目途について、何人かの委員は、従来と同様2012年末とし、今後の長期国債の買入れペースを、これまでより加速させることが適当と述べた。

これに対して、一人の委員は、企業や家計の予想物価上昇率や成長期待の低下を通じて、見通し期間の景気や物価が下振れるリスクが高まっており、8月の金融緩和の強化に続き、10兆円程度という、インパクトのある規模で基金の増額を行うことが適当との意見を述べた。

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。複数の委員は、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利を継続していく方針であることを粘り強く説明し、デフレ脱却に向けた日本銀行の強い姿勢を明確に示すことが重要と指摘した。

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との考え方で一致した。また、こうした日本銀行の取り組みが、日本経済の中長期的な成長力の強化に結びつくためには、民間、政府を含め各方面が、きわめて緩和的な現在の金融環境を活用しつつ、それぞれの役割に即した取り組みを続けていくことが重要との見解を共有した。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済情勢をみると、持ち直しているものの、そのテンポ

は緩やかになっている。こうした中、為替市場では、急速に円高が進行し、円の対ドル相場は史上最高値を更新するなど、一方的に偏った動きが強まっている。さらには、欧州債務問題に対する懸念が再燃しており、海外経済の停滞感の高まりが、重大な景気下振れリスクとなっており、政府として大変懸念している。

- 政府は、現下の円高や、産業空洞化リスクの急激な高まりに機を逸することなく適切に対応する観点から、10月21日、①中小企業金融のさらなる充実、②立地補助金の拡充、③日本企業による海外企業の買収や資源確保など円高メリットの徹底活用、を柱とした円高への総合的対応策を閣議決定した。
- また、平成23年度第3次補正予算の概算を決定した。その中では、東日本大震災からの復興関連の施策を重点的に手当てするとともに、産業の空洞化等への対応も盛り込んでいる。今後成立に向けて全力で取り組んでいく。
- 本日、さらなる金融緩和について提案されたことは、現下の厳しい経済状況を踏まえた適切な対応と評価する。日本銀行におかれては、今後とも、海外経済の動向や、為替市場を含む金融資本市場の変動が、わが国経済に与える影響等を踏まえながら、果断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、持ち直しているものの、そのテンポは緩やかになっている。先行きについても、景気の持ち直し傾向が続くことが期待されるものの、国際金融情勢の不安定化、海外景気の下振れ懸念や急速な円高の進行等、わが国景気の重大な下振れリスクが存在する。タイの洪水被害の悪影響にも十分な注意が必要である。
- 政府は、急速な円高の進行等による景気下振れや産業空洞化のリスクに対処していくため、「円高への総合的対応策」を閣議決定した。今後は、第3次補正予算の速やかな成立に努めるとともに、本対応策が迅速に具体的な成果を挙げるよう、各府省副大臣等からなる景気対応検討チームによるPDCAに立脚した進捗管理を行っていく。日本銀行にもご協力をお願いしたい。
- 展望レポートでは、消費者物価の前年比は当面はゼロ%近傍、2013年度まではゼロ%台半ばにとどまると見込まれているが、これは「中長期的な物価安定の理解」に比べ低い。「物価安定の理解」は、2006年に示されて以降、2008年を除き達成されていない。

わが国経済が依然緩やかなデフレ状況にある中で、円高とデフレの悪循環に陥ることがないように対処していくことが重要であり、デフレ脱却が政策課題であるとの認識は、政府と日本銀行で以前から共有しているところである。ご提案のあった金融緩和の強化策については、時宜を踏まえたものと評価させて頂く。日本銀行におかれましては、引き続き政府との緊密な情報交換・連携のもと、適切かつ果敢な金融政策運営により、経済を下支えするようお願いしたい。

V. 採決

1. 金融市場調節方針

委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

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

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

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について、大方の委員は5兆円程度増額し、増額の対象資産を長期国債とすることが適当であるとの認識を示した。これに対し、一人の委員は、資産買入等の基金の残高の増額幅を10兆円程度とする旨の議案を提出したいと述べた。この結果、以下の2つの議案が採決に付されることとなった。

宮尾委員からは、資産買入等の基金の残高を10兆円程度増額し、増額の対象資産は長期国債とする旨の議案が提出され、採決に付された。採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：宮尾委員

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

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、資産買入等の基金の残高を5兆円程度増額し、増額の対象資産は長期国債とする旨の議案が提出された。採決の結果、賛成多数で決定された。

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
森本委員、白井委員、石田委員

反対：宮尾委員

宮尾委員は、企業や家計の予想物価上昇率や成長期待の低下を通じて、見通し期間の景気や物価が下振れるリスクが高まっており、8月に続き、10兆円という思い切った資産買入等の基金の増額を行うべきであるとして、議長案に反対した。

VI. 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て、物価の安定が展望できる情勢になったと判断されるにはなお時間を要すると予想されるうえ、国際金融資本市場や海外経済の動向次第で経済・物価見通しがさらに下振れするリスクにも注意が必要であるとの認識のもとで、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ためには、資産買入等の基金を 50 兆円程度から 55 兆円程度に 5 兆円程度増額し、金融緩和を一段と強化する、という金融政策の運営方針に加え、宮尾委員の提出した議案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。

VII. 「経済・物価情勢の展望」の決定

続いて、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。また、背景説明を含む全文は、10 月 28 日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、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

VIII. 議事要旨の承認

議事要旨（10 月 6、7 日開催分）が全員一致で承認され、11 月 1 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 50 兆円程度から 55 兆円程度に 5 兆円程度増額し、金融緩和を強化することを決定した（賛成 8 反対 1^(注1)^(注2)。資産買入等の基金の増額に当たっては、長期国債を対象とすることとした^(注3)。
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^(注4)）。
3. 日本経済は、供給面の制約が解消されてきている中で、持ち直しの動きが続いている。金融環境をみると、CPや社債の発行環境が良好な状態を続け、企業の資金調達コストも緩やかに低下するなど、緩和の動きが続いている。日本経済の先行きについては、当面、海外経済の減速や円高の影響を受けるものの、その後は海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。
4. しかし、物価の安定が展望できる情勢になったと判断されるにはなお時間を要すると予想されるうえ、国際金融資本市場や海外経済の動向次第で、経済・物価見通しがさらに下振れするリスクにも、注意が必要である。日本銀行は、8月に強化した金融緩和措置のもとで、金融資産の買入れ等を着実に進めているが、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ためには、金融緩和を一段と強化することが必要と判断した。

(注1) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、森本委員、白井委員、石田委員。
反対：宮尾委員。

(注2) 本日の金融政策決定会合では、宮尾委員より、資産買入等の基金を 10 兆円程度増額し、60 兆円程度とする議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：宮尾委員、反対：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、森本委員、白井委員、石田委員）。

(注3) 基金の内容等については別紙参照。

(注4) 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。

5. その際、上記の金融環境のもとで企業の資金調達が基本的には円滑に行われている現状を踏まえ、資産買入等の基金を5兆円程度増額する対象は長期国債とし、それを通じて金融市場全体に緩和効果のさらなる浸透を図ることが適当と判断した。なお、日本銀行は、資産買入等の基金とは別に、銀行券需要の趨勢的な残高に概ね見合うよう、安定的な資金供給を行うという観点から、現在、年間21.6兆円の長期国債を買入れている。

6. 日本銀行は、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。こうした日本銀行の取り組みが、日本経済の中長期的な成長力の強化に結びつくためには、民間、政府を含め各方面が、緩和的な金融環境を活用しつつ、それぞれの役割に即した取り組みを続けていくことが重要と考えている。

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

	従来の規模	今回の増額幅	増額後の規模
総額	50 兆円程度	+5 兆円程度	55 兆円程度
資産の買入れ	15.0	+5.0	20.0
長期国債 ^(注)	4.0	+5.0	9.0
国庫短期証券	4.5	—	4.5
CP等	2.1	—	2.1
社債等	2.9	—	2.9
指数連動型上場投資信託	1.4	—	1.4
不動産投資信託	0.11	—	0.11
固定金利方式・共通担保資金供給オペレーション	35.0	—	35.0
期間3か月	20.0	—	20.0
期間6か月	15.0	—	15.0

(注) 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。

2. 2012 年末を目途に増額を完了する。

以 上