

<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>

2011.12.15

金融市場局

## 金融調節の運営実績

### 1. 金融調節と無担保コールレート（オーバーナイト物）の動向

金融調節は、11月15～16日の会合で決定された方針（「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。」）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。

無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.076～0.082%のレンジで推移した。

### 2. 当座預金・準備預金の動向等

11月15～16日の会合以降の当座預金残高は、27～35兆円台で推移した。

準備預金残高（除くゆうちょ銀行）は、  
（11月積み期の所要準備額<除くゆうちょ銀行>： ）で推移した。

資産買入等の基金の残高は、41.8兆円となった（12月10日現在）。

以上

(図表1)

## 金融調節の実績の推移

(億円、%)

	無担 コール レート (O/N) 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)						補完 貸付 残高	<参考> 日銀当座預金残高見込み		
		準備預金残高(含むゆうちょ銀行)				非準備先 残高	朝方 即日オペ前		9:20 定例調節後	全即日オペ 実施後	
		準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		超過 準備	残り所要額 (1日平均)						
11月15日(火)	0.075	358,800	307,900		259,600	-	50,900	25.0	359,000	-	-
11月16日(水)	0.077	358,700	306,300		106,300	50,500	52,400	30.0	359,000	-	-
11月17日(木)	0.078	358,200	308,200		133,600	47,600	50,000	42.0	359,000	-	-
11月18日(金)	0.076	337,700	294,700		146,800	40,300	43,000	40.0	338,000	-	-
11月21日(月)	0.081	322,500	276,100		151,400	38,200	46,400	42.0	324,000	-	-
11月22日(火)	0.079	322,900	273,700		154,700	33,800	49,200	33.0	323,000	-	-
11月24日(木)	0.082	324,000	277,000		158,500	31,300	47,000	25.0	324,000	-	-
11月25日(金)	0.078	326,800	280,400		172,000	22,600	46,400	39.0	327,000	-	-
11月28日(月)	0.076	318,900	272,600		199,700	20,900	46,300	38.0	319,000	-	-
11月29日(火)	0.076	315,400	260,300		200,100	19,400	55,100	42.0	315,000	-	-
11月30日(水)	0.081	320,800	276,200		202,800	17,100	44,600	40.0	321,000	-	-
12月1日(木)	0.082	314,900	268,200		220,100	15,700	46,700	39.0	315,000	-	-
12月2日(金)	0.077	287,700	235,600		193,600	12,300	52,100	39.0	288,000	-	-
12月5日(月)	0.078	280,800	237,600		194,800	11,100	43,200	39.0	282,000	-	-
12月6日(火)	0.077	278,800	229,000		191,300	10,200	49,800	38.0	278,000	-	-
12月7日(水)	0.078	284,100	233,900		205,100	10,000	50,200	39.0	285,000	-	-
12月8日(木)	0.077	285,800	234,900		207,100	9,700	50,900	37.0	286,000	-	-
12月9日(金)	0.076	278,400	224,500		195,700	7,500	53,900	38.0	279,000	-	-
12月12日(月)	0.078	275,900	229,500		204,700	7,100	46,400	39.0	276,000	-	-
12月13日(火)	0.079	271,200	228,800		206,000	6,400	42,400	41.0	271,000	-	-
12月14日(水)	0.079	280,600	233,800		209,800	4,500	46,800	39.0	281,000	-	-
12月15日(木)	0.078	293,100	252,300		218,400	-	40,800	36.0	293,000	-	-

(注1) 準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および補完貸付残高は、対外非公表。

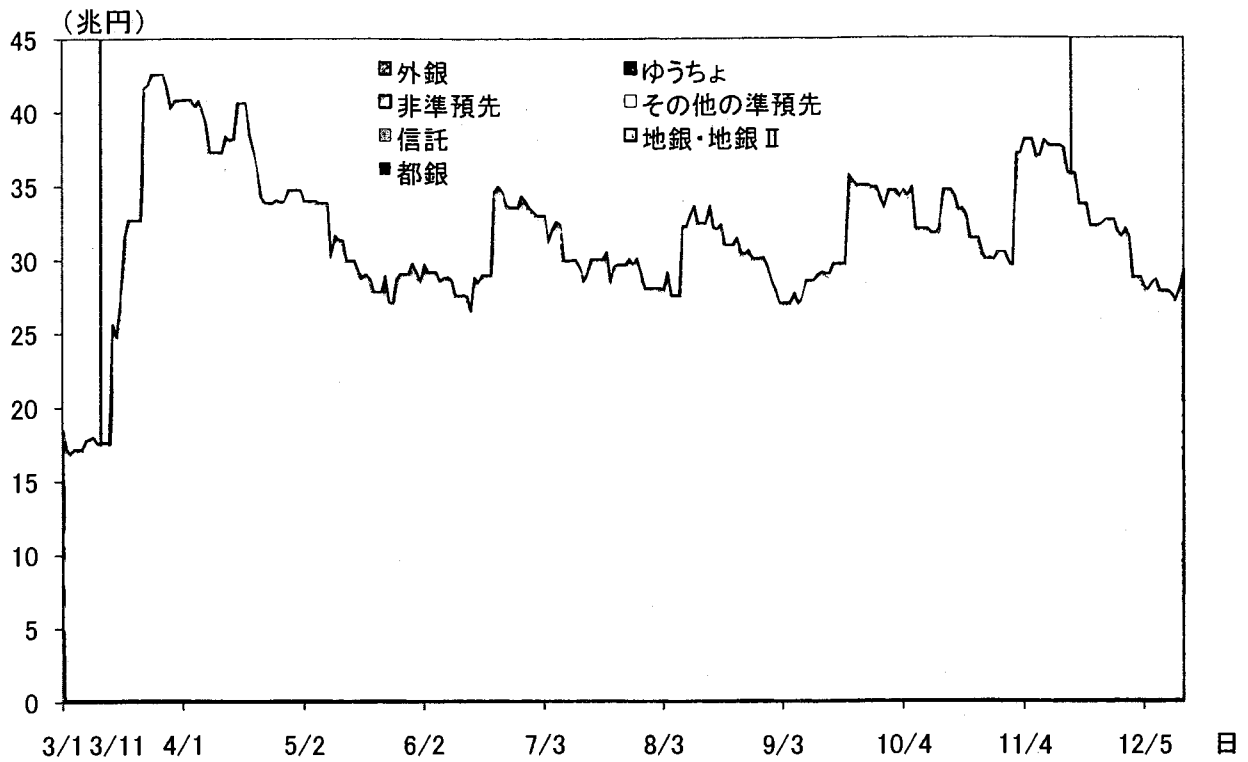
(注2) 即日オペは、国債補完供給を除く。

(注3) 12月15日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)

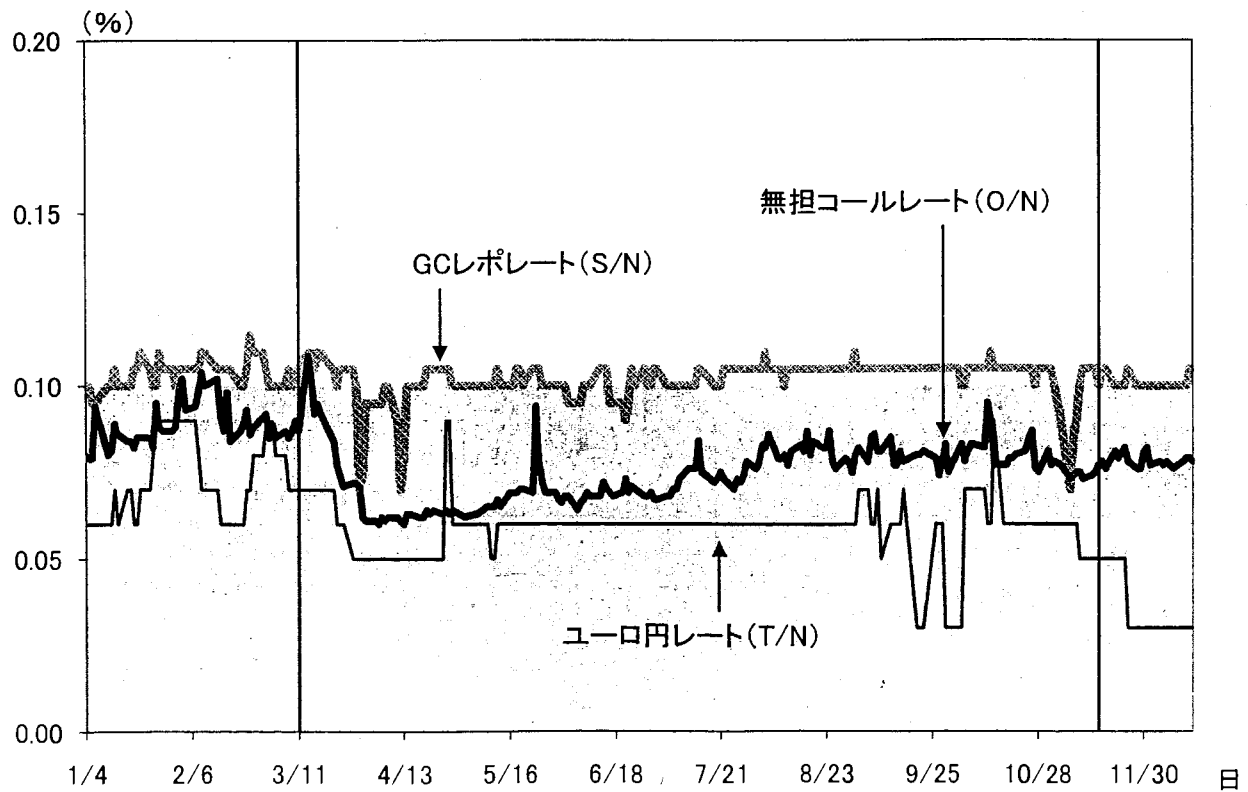
### 3月以降の当座預金残高

対外非公表



### 1月以降の短期金利

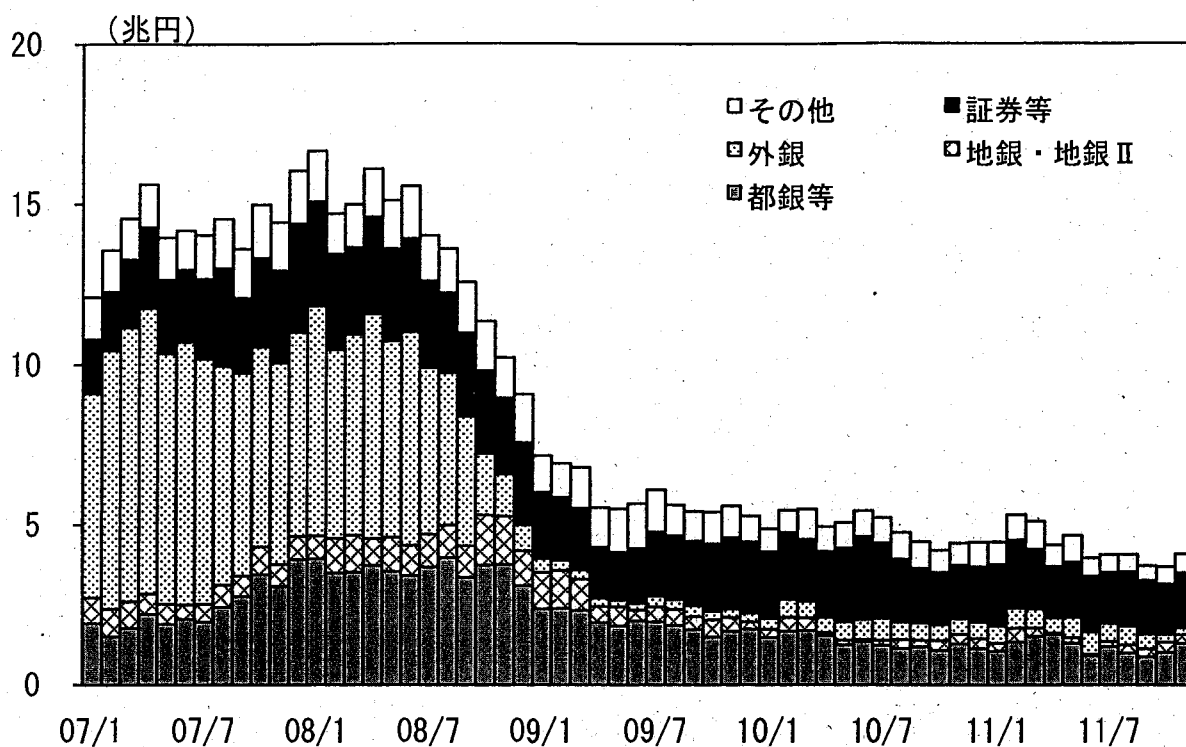
対外非公表



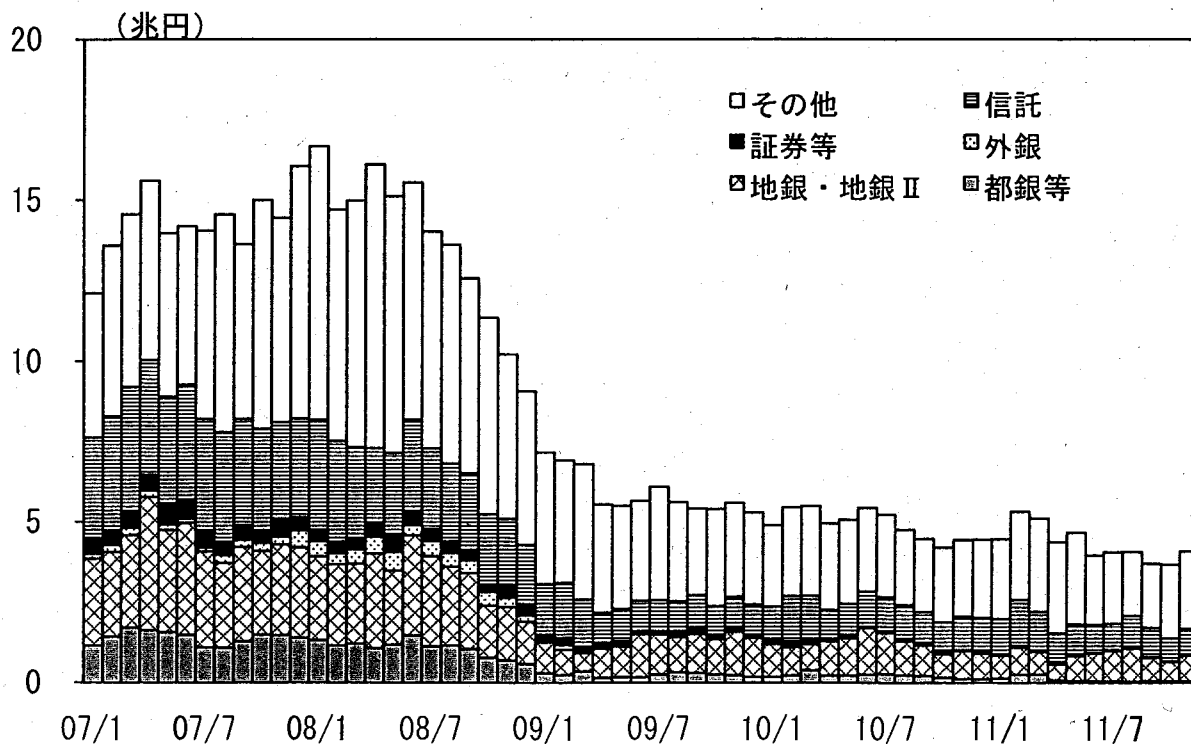
(注) GCLレポレート(S/N)およびユーロ円レート(T/N)は、対外非公表。

### 無担コール市場残高

<取り手別>



<出し手別>



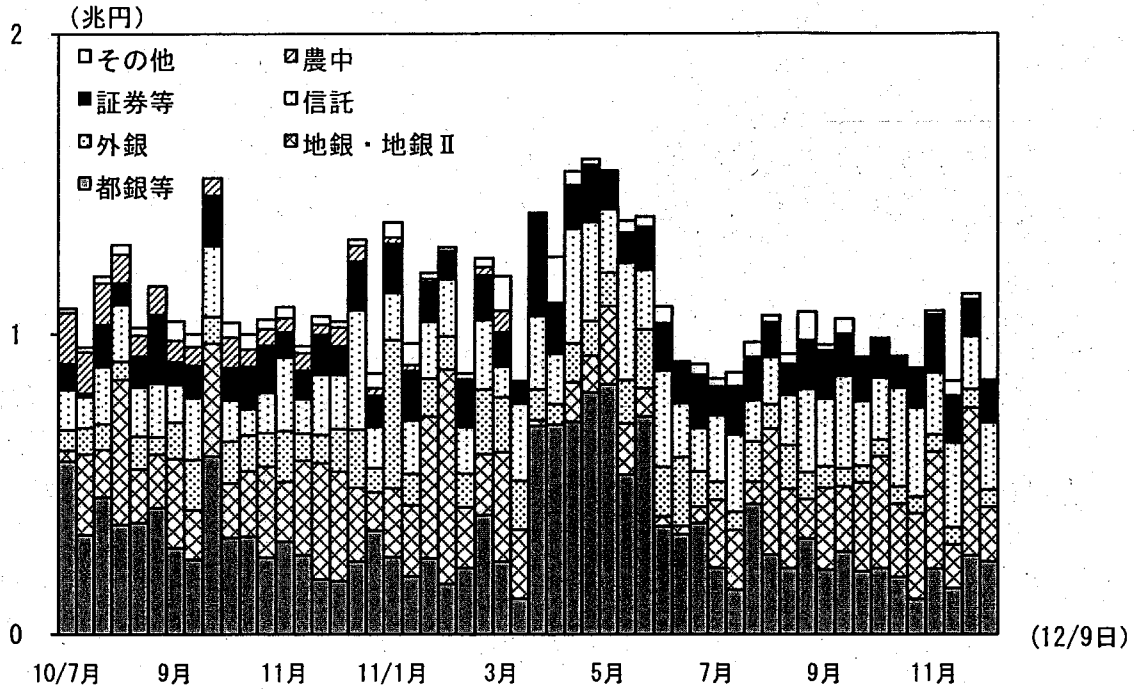
(注1) 月中平残。

(注2) 無担コール市場残高における「都銀等」は都銀、新生銀行、あおぞら銀行。「証券等」は金融商品取引業者(他の区分に属するものを除く)および証券金融会社。

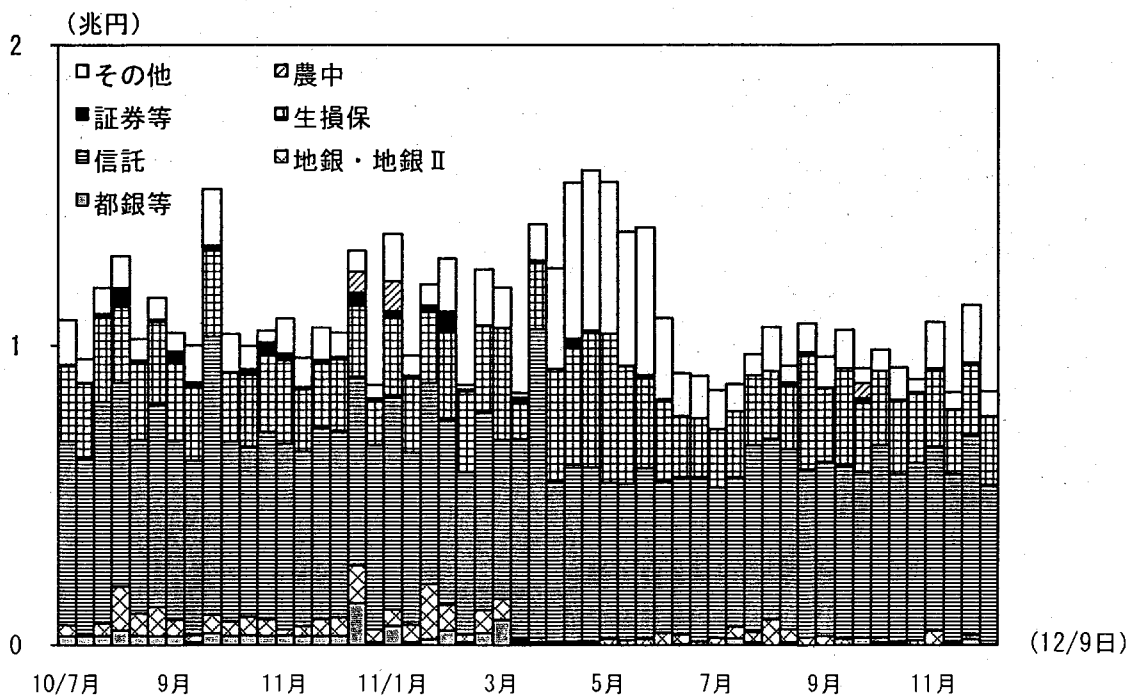
### 無担コール市場残高 (O/N、T/N、S/N計)

<取り手別>

対外非公表



<出し手別>



(注) 各旬末残高。

(図表5-1)

## 最近のオペ結果の推移(1)

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高 2011/12/15現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保・金利入札 (全店)	27,025	11/29	T+2	1M	12,000	0.78	0.100	0.10
		11/30	T+2	2W	12,000	0.22	0.100	0.10
		11/30	T+2	1M	12,000	0.47	0.100	0.10
		12/2	T+2	1M	8,000	0.25	0.100	0.10
		12/6	T+2	1M	8,000	0.68	0.100	0.10
		12/9	T+2	1M	8,000	0.57	0.100	0.10
共通担保・金利入札 (本店)	18,447	11/16	T+2	3W	14,000	0.46	0.100	0.10
		11/22	T+2	3W	10,000	1.10	0.100	0.10
		11/24	T+2	3W	12,000	0.54	0.100	0.10
		12/1	T+2	3W	10,000	0.40	0.100	0.10
		12/13	T+2	3W	8,000	1.33	0.100	0.10
国債買入	-	11/18	T+3	1Y以下	3,100	2.37	0.000	-0.002
		11/18	T+3	1~10Y	2,500	4.60	0.004	0.002
		11/24	T+3	1~10Y	2,500	5.35	0.004	0.003
		11/24	T+3	物価連動	400	2.37	0.060	0.100
		12/2	T+3	1Y以下	3,100	2.68	0.008	0.000
		12/2	T+3	1~10Y	2,500	6.07	0.006	0.004
		12/7	T+3	1~10Y	2,500	4.72	0.008	0.007
		12/7	T+3	10~30Y	1,000	4.65	0.011	0.011

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

(注2) 国債買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の気配相場からの利回り較差(変動利付国債・物価連動国債については、前営業日の気配相場からの価格較差)。

(資産買入等の基金の運営)

(億円、%)

	直近残高 2011/12/15現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 (35兆円程度)	320,260	11/15	T+2	3M	8,000	2.03	0.100	0.10
		11/18	T+2	3M	8,000	2.10	0.100	0.10
		11/28	T+2	3M	8,000	2.10	0.100	0.10
		11/30	T+2	3M	8,000	1.87	0.100	0.10
		12/5	T+2	3M	8,000	1.77	0.100	0.10
		12/6	T+2	3M	8,000	1.68	0.100	0.10
		12/9	T+2	3M	8,000	2.16	0.100	0.10
		12/13	T+2	3M	8,000	2.31	0.100	0.10
		11/17	T+2	6M	8,000	1.24	0.100	0.10
		12/1	T+2	6M	8,000	1.42	0.100	0.10
国庫短期証券買入 (4.5兆円程度)	28,976	11/21	T+3	-	2,000	3.72	0.103	0.102
		12/1	T+3	-	2,000	1.38	0.100	0.100
国債買入 (9.0兆円程度)	26,596	11/17	T+3	-	2,500	2.75	0.118	0.115
		11/30	T+3	-	2,500	2.54	0.128	0.126
社債等買入 (2.9兆円程度)	15,657	12/8	T+4	-	2,000	0.82	0.103	0.100
CP等買入 (2.1兆円程度)	17,934	11/17	T+3	-	3,000	2.37	0.107	0.106
		11/24	T+3	-	3,000	2.20	0.107	0.106
		12/2	T+3	-	3,000	2.82	0.115	0.113
		12/15	T+3	-	3,000	2.49	0.116	0.114

	直近残高 2011/12/15現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入 (1.4兆円程度)	7,935	11/18、12/13、15	3回	520
J-REIT買入 (0.11兆円程度)	645	11/18、12/7、8、9	4回	31

合計 (55兆円程度)	418,003
----------------	---------

(注) カッコ内は上限金額。

## 最近のオペ結果の推移(2)

(国債補完供給)

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
11/15	10	利付国債30年26回	0.900	0.90

(注) シャドーは即日スタート分。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

オペ手段	直近残高 2011/12/15現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	応札倍率	貸付利率 (固定金利)
		11/22	11/25	6D	1	-	1.100
		11/29	12/1	7D	1	-	1.080
		11/29	12/1	85D	100	-	1.120
		12/6	12/8	7D	25	-	0.600
		12/13	12/15	7D	13	-	0.600
		12/13	12/15	84D	4,756	-	0.610

(注) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2011/12/15現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率

&lt;参考&gt;

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

(億円、%)

	直近残高 2011/12/15現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
本則(借り換え)		11/30	12/7	1Y	8,204	-	0.100
特則		11/30	12/7	2Y	175	-	0.100

(図表6)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

		資金需給		金融調節	当預残高(末残)	
			銀行券			財政等
11/6月		+7.3	▲0.5	+7.8	▲3.3	33.2
7月		▲11.9	▲0.1	▲11.8	+6.6	28.0
8月		▲3.1	+0.2	▲3.3	+3.7	28.6
9月		+4.8	+0.3	+4.5	+1.2	34.6
10月		▲5.0	▲0.4	▲4.6	+0.2	29.8
11月		▲0.3	▲0.2	▲0.1	+2.6	32.1
12月	(-15日)	▲4.6	▲1.6	▲3.0	+1.8	29.3
	(16日-)	+6.8	▲2.7	+9.6	▲3.5	N.A.

(注) 12月(16日-)の資金需給は、現時点での予想。金融調節は、期落ち分、12/15日までに通知した分および当月中に予定されている国債買入(資産買入等の基金の運営として行う国債買入を除く)の合計。

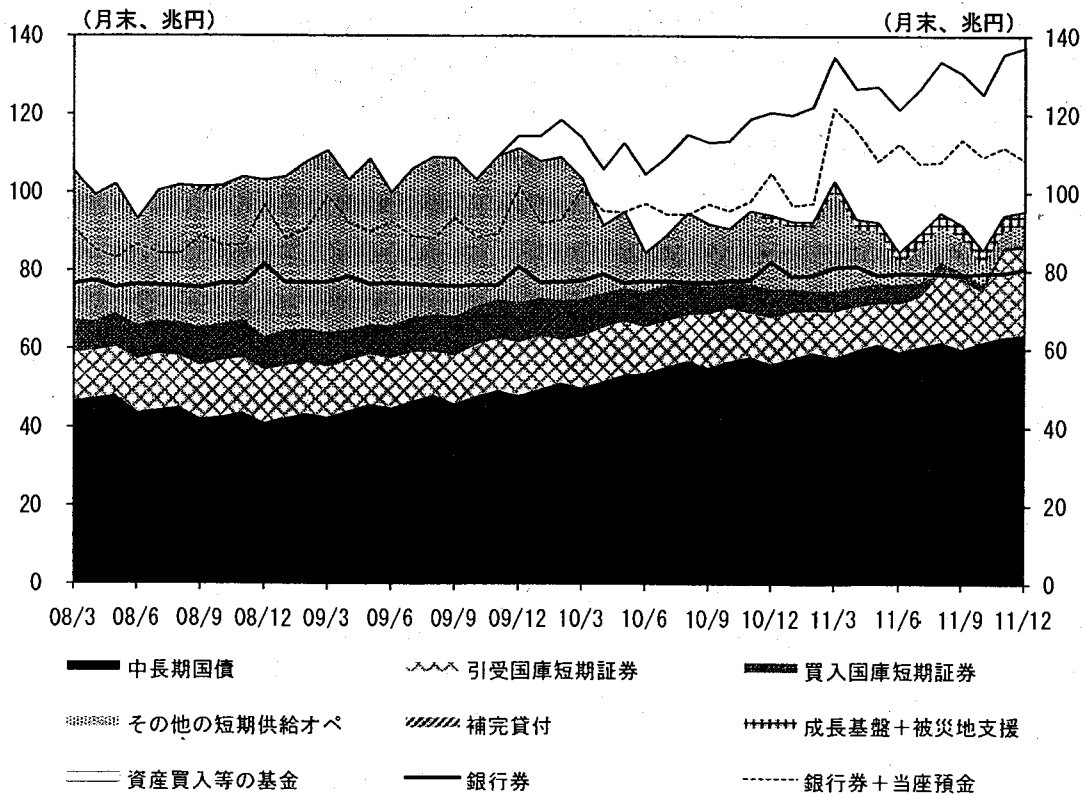


金融調節と日本銀行のバランス・シート

(図表7)

(12/10日時点、兆円)

資産		負債および純資産	
中長期国債	64.0	銀行券	80.4
引受国庫短期証券	21.8	当座預金	27.8
短期供給オペ (除く資産買入等の基金)	6.0	その他	36.9
買入国庫短期証券	1.2		
その他の短期供給オペ	4.8		
被災地金融機関支援資金供給	0.5		
成長基盤強化支援資金供給	3.1		
補完貸付	0.0		
資産買入等の基金	41.8		
共通担保資金供給	32.0		
国債買入	2.7		
国庫短期証券買入	2.9		
CP等買入	1.9		
社債等買入	1.4		
ETF買入	0.8		
J-REIT買入	0.1		
その他	8.1		
合計	145.2	合計	145.2



(注1) 直近12月末の計数は12/10日時点の暫定値。

(注2) 10年9月までの「資産買入等の基金」の残高は、共通担保・固定金利方式の残高。

(注3) 11年4月までの「成長基盤+被災地支援」の残高は、成長基盤強化支援資金供給の残高。

(注4) 「その他の短期供給オペ」の残高には、共通担保・金利入札方式、国債買現先、CP等買現先などの残高が含まれる。

(注5) 「引受国庫短期証券」「買入国庫短期証券」の残高は、対政府売却分を調整していない。

(図表8)

(\*)は対外非公表

## 本行受入担保残高の推移

(担保価額・末残、兆円)

担保種類	2011/6月	7月	8月	9月	10月	11月
総計	124.0	127.5	126.1	126.8	122.8	125.1
国債	88.0	93.4	91.8	89.3	88.3	90.2
うち利付国債等(注1)	71.4	76.9	77.2	75.7	75.8	77.8
うち国庫短期証券	16.6	16.5	14.6	13.5	12.5	12.4
その他の本邦公的債務	27.3	25.5	25.8	29.5	26.3	26.5
うち政府保証付債券	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5
うち地方債	2.6	2.7	2.7	2.8	2.7	2.7
うち財投機関等債券	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
うち政府向け証貸・政府保証付証貸	20.9	19.0	19.2	22.9	20.0	20.1
うち地方公共団体向け証貸	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
民間企業債務等(注2)	8.7	8.6	8.5	8.0	8.2	8.5
うち社債等(注3)	1.2	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1
うち短期社債等(注4)	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3	1.4
うち一般手形	0.8	0.8	0.9	0.4	0.8	0.9
うち企業向け証貸等(注5)	5.2	5.1	5.1	5.0	5.0	5.0

(注1)変動利付国債、物価連動国債および分離国債を含む。

(注2)外国政府債券、国際金融機関債券および外貨建外国債券を含む。

(注3)社債、資産担保債券および不動産投資法人債。

(注4)短期社債、保証付短期外債、資産担保短期債券および短期不動産投資法人債。

(注5)企業(地方公共団体出資法人を含む)向け証貸および不動産投資法人向け証貸。

## (参考1)被災地企業等債務にかかる担保適格要件緩和に伴う受入分

(担保価額・末残、億円)

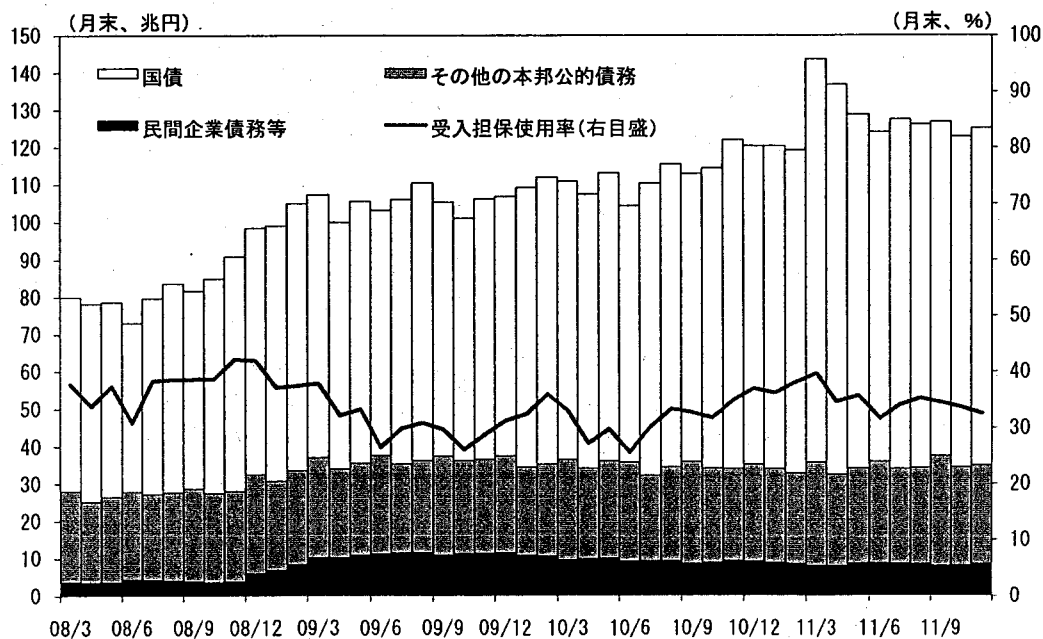
担保種類	2011/6月	7月	8月	9月	10月	11月
被災地に事業所等を有する企業向け(*)	0	0	0	0	0	0
被災地の地方公共団体向け(*)	0	0	0	0	0	0
被災地地方公共団体出資法人向け(*)	0	0	0	0	0	0

## (参考2)現先オペでの買入残高

(末残、兆円)

オペ種類	2011/6月	7月	8月	9月	10月	11月
国債買現先オペでの国債買入残高	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CP等買現先オペでのCP等買入残高	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

## (参考3)受入担保残高と受入担保使用率



(注) 受入担保使用率は、共通担保使用額/受入担保残高(担保価額ベース)。

共通担保使用額は、当座貸越(ITC口を除く)、相対型電子貸付、共通担保資金供給オペ、米ドル資金供給オペ、成長基盤強化支援資金供給、被災地金融機関支援資金供給オペ、企業金融支援特別オペ(10年3月末をもって完了)および代理店・歳入代理店保証品の残高。

<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>

2011.12.15

金融市場局

## 最近の金融・為替市場の動向

### 1. 概況

11月15～16日の政策決定会合以降の市場動向をみると、短期金融市場は、日本銀行が潤沢な資金供給を行うもとの、強い資金余剰感が続いており、金利は、長めのゾーンを含め、低位で安定的に推移している。市場毎にみると、無担保コールレート（O/N）は、0.1%を下回る水準で推移している。GCレポレート（S/N）は、0.1%程度で推移している。短国レートは、長めのゾーンを含め、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。

国内資本市場をみると、長期金利（10年新発債流通利回り）は、0.9%台での推移が続き高値警戒感が意識されていたなか、独国債入札の大幅札割れを契機とする海外投資家による先物売りが、国内投資家による現物債の調整売りを誘発したこともあって、1.0%台後半に上昇した。もともと、この水準では割安感から押し目買いの動きもあって、同金利は1.0%を割り込む水準に低下している。株価（日経平均株価）は、欧州ソブリン問題への警戒感が強まるなか、米欧株価の動きにつれて軟調に推移し、年初来安値を付ける場面がみられた。もともと、その後は、主要国中銀が米ドル資金供給オペにかかる協調措置を打ち出すなか、わが国株価も米欧株価の上昇につれる形で幾分持ち直し、足もとでは、8千円台前半で推移している。REIT価格は、年初来安値を大きく更新する場面がみられたが、株価が反発する局面では、割安感に着目した海外投資家からの買い戻しの動きもあり、持ち直しに転じている。一般債流通利回りの対国債スプレッドは、業績悪化懸念から格下げ等がなされた銘柄を中心に幾分拡大する動きがみられるが、総じて低位で横ばい圏内で推移している。

為替市場をみると、円の対ドル相場は、欧州ソブリン問題を巡る不透明感が払拭されていないものの、介入警戒感の持続に加えて、先般の為替介入がわが国輸出企業の当面の円買い需要を相応に充足させたとの見方もあり、77円台を中心とする狭いレンジ圏内での動きが続いている。

## 2. 市場別の動向

### (1) 短期金融市場

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行うもとの、強い資金余剰感が続いており、金利は、長めのゾーンを含め、低位で安定的に推移している（図表1）。市場毎にみると、翌日物金利については、無担保コールレート（O/N）は、0.1%を下回る水準で推移している。GCレポレート（S/N）については、0.1%程度で推移している。ターム物金利のうち、短国レートについては、長めのゾーンを含め、0.1%程度で安定的に推移している。TIBORは、短国レートやOISレートに比べやや高めの水準で、横ばい圏内の動きとなっている（図表2）。

—— 短国（3か月物）については、12月初回発行分から、1回当たりの発行額が0.6兆円の増額となった（増額後発行額5.7兆円）が、資金余剰感が強いもとの都銀等の引き合いも強く、発行・流通レートへの特段の影響はみられていない。

—— この間、日本銀行では、次世代RTGS第2期対応を実施したが、これに伴う金利面への影響は、特にみられていない。

	11月会合初日 (11/15日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (12/15日)
無担コールレート (O/N、加重平均)	0.075 %	0.082 % (11/24,12/1日)	0.075 % (11/15日)	0.078 %
GCレポレート (出合い、S/N)	0.105 %	0.105 % (12/14-15日等)	0.100 % (11/28-12/13日等)	0.105 %
短国レート (3M)	0.100 %	0.100 % (11/15-12/15日)	0.100 % (11/15-12/15日)	0.100 %
短国レート (6M)	0.100 %	0.100 % (11/15-12/15日)	0.100 % (11/15-12/15日)	0.100 %
短国レート (1Y)	0.105 %	0.105 % (11/15-12/14日)	0.100 % (12/15日)	0.100 %
TIBOR (3M)	0.336 %	0.336 % (11/15-12/15日)	0.336 % (11/15-12/15日)	0.336 %

—— CP発行レートは、僅かに強含む動きがみられているが、なお低い水準で推移している（図表2）。同レートの足もとの強含みについては、市場全体で需給がタイト化した状況が続いていただけに、賞与・年末越え資金ニーズ等から季節的に発行残高が増加するもとの、金利面での調整が入ったことなどによるものとの指摘が聞かれている。こうしたもとの、CP発行レートの対短国スプレッドも僅かに拡大しているが、過去の水準と比べれば、引き続きタイトな状況にある（図表3）。

—— 主要通貨の調達環境をみると、ドル調達プレミアム（ドル転コストの対ドルLIBORスプレッド）は、欧州ソブリン問題への警戒感が強まるなか、ユーロ投を中心に拡大基調を辿った。その後、主要国中銀が協調してドル資金供給オペにかかる適用金利引下げを決定し、これを受けてECBが実施した同オペへの応札額も市場予想を大きく上回ったことなどから、同プレミアムは、一旦長めのタームを中心に縮小した。もっとも、ごく足もとでは、再び強含む動きがみられている。こうしたなか、日本銀行も適用金利引下げ後に米ドル資金供給オペを実施したが、同オペへの応札はECB対比少額に止まった。これについて、市場では、「コスト面からみたインセンティブの高まりから応札がみられたものの、邦銀の年末越えドル調達が概ね終了していることもあって、少額に止まった」との指摘が多い。

この間、LIBORの動きをみると、ドルについては、上述した主要国中銀による協調対応策等を受けて上昇ペースが幾分鈍化する動きもみられるほか、ユーロについては、ECBによる政策金利引下げ等に伴いやや低下している。もっとも、欧州系金融機関に対するカウンターパーティ・リスクが根強く意識されるなか、LIBOR-OISスプレッドは、ドル、ユーロともに、なお高水準にある（図表4）。

ユーロ円金利先物レートは、フォワードレート・カーブをみると、概ね不変となっている（図表5）。

—— OISレートをみると、先行きの無担保コールレート（O/N）は引き続き0.1%を下回る水準で推移することが見込まれている（図表5）。

## （2）債券市場

債券市場をみると、長期金利（10年新発債流通利回り）は、0.9%台での推移が続き高値警戒感が意識されていたなか、独国債入札の大幅札割れを契機とする海外投資家による先物売りが、国内投資家による現物債の調整売りを誘発したこともあって、1.0%台後半に上昇した。もっとも、この水準では割安感から押し目買いの動きもあって、同金利は1.0%を割り込む水準に低下している。こうしたもとで、短中期金利（2、5年新発債流通利回り）は、期間を通じてみれば、概ね横ばい圏内での動きとなっている（図表6）。

—— この間、一部日系格付機関が日本国債の格付け（現在AAA）を引き下げる方向で検討する旨公表したが、特段の反応はみられていない。

	11月会合初日 (11/15日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (12/15日)
2年新発債 利回り	0.125 %	0.140 % (11/28-30日)	0.120 % (11/17-22日)	0.125 %
5年新発債 利回り	0.335 %	0.385 % (11/29日)	0.305 % (11/18日)	0.345 %
10年新発債 利回り	0.960 %	1.070 % (11/30日)	0.940 % (11/18日)	0.975 %
20年新発債 利回り	1.715 %	1.820 % (11/29-12/1日)	1.700 % (11/18日)	1.745 %

—— イールドカーブは、上記のような金利動向を受けて、期間を通じてみれば、概ね不変となっている（図表7）。

—— 債券利回りの変動要因をみると、来年度の国債発行計画において超長期ゾーンの増発が意識されていること等もあって、金利上昇要因としての「債券需給」への注目度が上昇している。一方、欧州ソブリン問題への警戒感から逃避需要を集めやすい米国債の金利動向等が意識されるなか、金利低下要因としての「海外金利」に対する注目度が上昇している（図表7）。

国債の市場流動性について、長国先物の値幅・出来高比率をみると、総じて横ばい圏内の動きとなっている（図表8）。

—— インプライド・ボラティリティは、上述したような長期金利の変動を反映して、大きく上昇する場面がみられた（図表8）。

### (3) クレジット・スプレッド等

わが国のクレジット市場をみると、一般債流通利回りの対国債スプレッドは、業績悪化懸念から格下げ等がなされた銘柄を中心に幾分拡大する動きがみられるが、総じて低位で横ばい圏内で推移している（図表9）。

—— 残存期間の短い社債についても、一般債流通利回りの対国債スプレッドは、格下げ等がなされた銘柄では幾分拡大する動きがみられるが、総じて横ばい圏内の動きとなっている。なお、AA格およびBBB格では、同スプレッドが過去の水準と比べて高めとなっているが、これは、電力銘柄や業況不芳が意識されている消費者金融銘柄の要因によるものであり、その要因を除けば、総じて震災前と同程度にタイトな水準となっている（図表10）。

CDSプレミアムは、米欧につれた動きとなっており、欧州ソブリン問題を

巡る緊張感が続くなかで一旦拡大した後、主要国中銀による協調対応策等が好感され、リスク回避姿勢が幾分後退するもとの、縮小している（図表11）。

	11月会合初日 (11/15日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (12/14日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.375 %	0.388 % (12/5日)	0.375 % (11/15日)	0.386 %
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	5.189 %	5.267 % (11/17日)	5.029 % (12/9日)	5.050 %
CDSプレミアム				

#### (4) 株式市場

株式市場をみると、わが国の株価（日経平均株価）は、欧州ソブリン問題への警戒感が強まるなか、米欧株価の動きにつれて軟調に推移し、年初来安値を付ける場面がみられた。もともと、その後は、主要国中銀による協調対応等が好感されるなか、わが国の株価も米欧株価の上昇につれる形で幾分持ち直し、足もとでは、8千円台前半で推移している（図表12）。

—— イールド・スプレッド（長期金利－株式益回り）は、横ばい圏内で推移している（図表13）。

REIT価格（東証REIT指数）は、海外におけるリスク回避姿勢の強まりを受けて軟調に推移し、年初来安値を大きく更新する場面がみられたが、株価が反発する局面では、割安感に着目した海外投資家からの買い戻しの動きもあり、持ち直しに転じている（図表14）。

—— J-REITのイールド・スプレッド（長期金利－J-REIT配当利回り）は、総じて横ばい圏内で推移している（図表15）。

	11月会合初日 (11/15日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値
日経平均株価	8,541 円	8,722 円 (12/7日)	8,160 円 (11/25日)	8,377 円 (12/15日)
TOPIX	730 pts	749 pts (12/7日)	706 pts (11/24日)	725 pts (12/15日)
東証REIT指数	851 pts	858 pts (12/5日)	805 pts (11/28日)	834 pts (12/15日)
NY ダウ平均	12,096 ドル	12,196 ドル (12/7日)	11,231 ドル (11/25日)	11,823 ドル (12/14日)
NASDAQ 総合指数	2,686 pts	2,686 pts (11/15日)	2,441 pts (11/25日)	2,539 pts (12/14日)

— わが国株式の主体別売買動向をみると、欧州ソブリン問題への警戒感が高まるなか、外国人による売り越しが続いていたが、リスク回避姿勢が幾分後退する場面では、買い越しとなった（図表14）。

— 株価のインプライド・ボラティリティは、リスク回避姿勢が幾分後退するもとで、低下している（図表14）。

## （5）為替市場

為替市場をみると、円の対ドル相場は、欧州ソブリン問題を巡る不透明感  
は払拭されていないものの、介入警戒感の持続に加えて、先般の為替介入が  
わが国輸出企業の当面の円買い需要を相応に充足させたとの見方もあり、77  
円台を中心とする狭いレンジ圏内での動きが続いている（図表16）。

この間、ユーロの対ドル相場は、主要国中銀による協調対応策等が好感さ  
れ、リスク回避姿勢が幾分緩和するなか、一旦は強含む動きをみせた。もっ  
とも、欧州ソブリン問題が根強く意識されるもとで、ECBによる政策金利引  
下げもあって弱含んでおり、足もとでは、本年1月以来の安値水準である1.29  
ドル台で推移している。こうしたなか、円の対ユーロ相場は、足もとでは、  
101円台で推移している。

	11月会合初日 (11/15日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近値 (12/14日)
円の対ドル相場 (NY市場16時時点)	77.10 円	76.91 円 (11/18日)	78.04 円 (12/14日)	78.04 円
円の対ユーロ相場 (同上)	104.32 円	101.30 円 (12/14日)	104.59 円 (12/1日)	101.30 円
ユーロの対ドル相場 (同上)	1.3531 ドル	1.3531 ドル (11/15日)	1.2981 ドル (12/14日)	1.2981 ドル

— クロス円相場をみると、リスク回避姿勢が幾分後退する場面では、  
円に対して幅広い通貨が上昇する動きとなったが、ごく足もとにかけ  
ては総じて弱含んでいる。

— IMM先物ポジションをみると、ドル/円では、円・ロング超幅が  
横ばい圏内で推移しており、介入警戒感等もあって、円高方向へのポ  
ジション造成の動きはみられていない。ユーロ/ドルでは、ユーロ・  
ショート超幅の拡大基調に一服感がみられるものの、なお大きめの状  
況が続いており、ユーロ安懸念を映じたポジション造成の動きとなっ  
ている（図表17）。

— リスクリバーサル (1M)については、ドル/円では、ドル・コー  
ル超となる場面がみられている。これについては、介入警戒感が持続



するなか、わが国輸出企業の当面の円買いニーズが後退したとの見方が拡がり、円急騰への警戒感が弱まっているためとの指摘が多い。ユーロ/ドルでは、ユーロ・プット超幅が縮小しているものの、なお大きめの状況が続いており、ユーロ急落への懸念が払拭されていないものとみられる(図表17)。この間、外為証拠金取引では、相場に対して逆張りのようなポジションの造成やその巻き戻しといった傾向が続いている。こうしたもとで、円の対ドル相場が小幅な動きに止まるなか、ドルに対する円・ショート・ポジションの積み増しを積極化させる動きはみられていない(図表18)。

— ドル/円オプションのインプライド・ボラティリティ(1M)は、円の対ドル相場が狭いレンジ圏内での動きを続けるなか、幾分低下している(図表17)。

以 上

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

2011.12.15

金融市場局

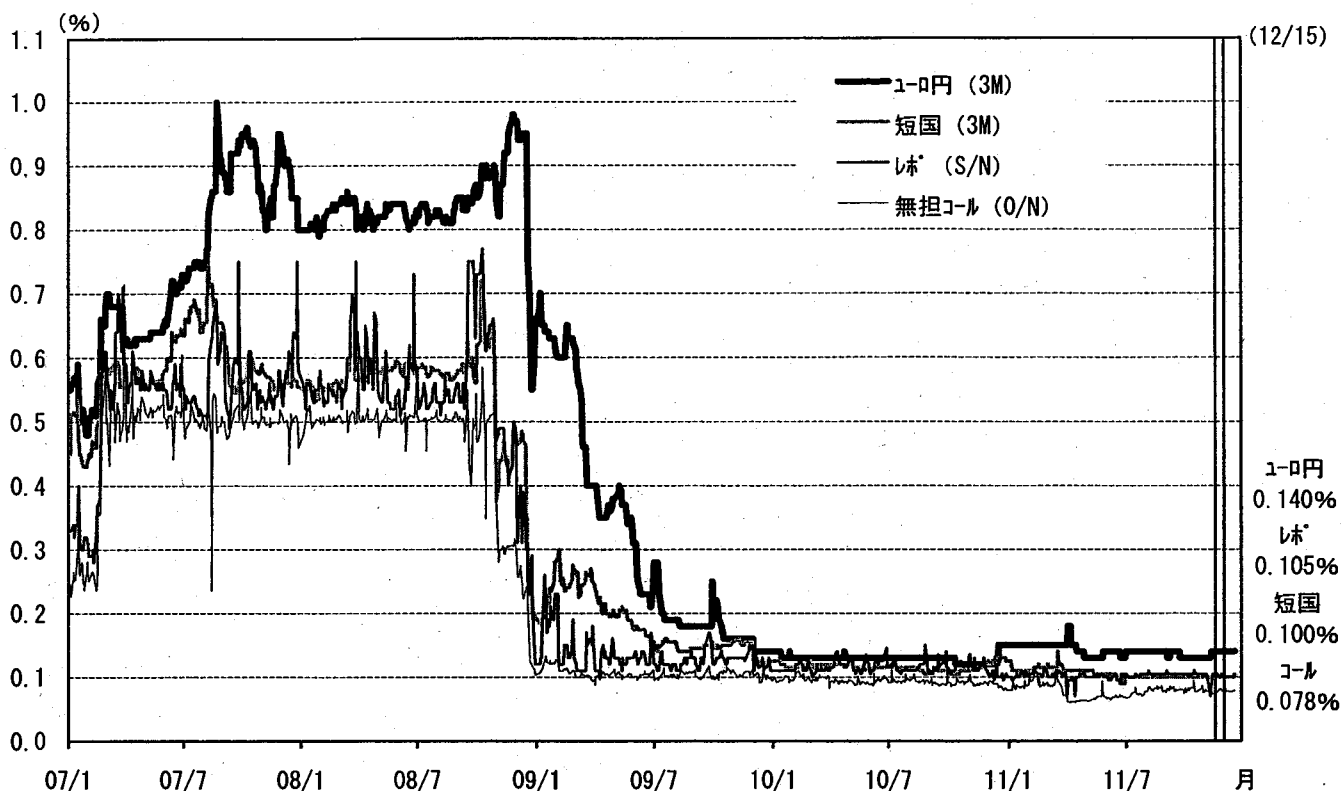
## 「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

- (図表 1) 短期金利の推移
- (図表 2) ターム物レートの推移 (1)
- (図表 3) CP 発行レートの対短国スプレッド (a-1 格、3 か月物) の推移
- (図表 4) ターム物レートの推移 (2)
- (図表 5) フォワードレートの動向
- (図表 6) 長期金利の推移
- (図表 7) イールド・カーブの動向  
市場参加者が注目する債券利回り変動要因
- (図表 8) インプライド・ボラティリティの推移  
長国先物の値幅・出来高比率の推移
- (図表 9) 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移
- (図表 10) 社債流通利回りの対国債スプレッド (残存 3 年未満) の推移
- (図表 11) CDS プレミアムの推移
- (図表 12) 株式相場の推移
- (図表 13) 株価収益率とイールド・スプレッドの推移
- (図表 14) 主体別売買動向等
- (図表 15) 不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッドの推移
- (図表 16) 主要為替相場の推移
- (図表 17) 通貨オプション、先物市場の動向
- (図表 18) クロス円取引の動向
- (図表 19) エマージング、コモディティ市場の動向

(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り 11 月会合の初日・臨時会合の前営業日 (11/15・11/29 日) を表す。

## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) 同 (最近)

	無担コール		レポ		ユーロ円			短国		
	0/N	0/N	S/N	S/N	1M	3M	6M	3M	6M	1Y
11/11/15	0.075	0.075	0.105	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/16	0.077	0.077	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/17	0.078	0.078	0.105	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/18	0.076	0.076	0.105	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/21	0.081	0.081	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/22	0.079	0.079	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/24	0.082	0.082	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/25	0.078	0.078	0.105	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/28	0.076	0.076	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/29	0.076	0.076	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/30	0.081	0.081	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/1	0.082	0.082	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/2	0.077	0.077	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/5	0.078	0.078	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/6	0.077	0.077	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/7	0.078	0.078	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/8	0.077	0.077	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/9	0.076	0.076	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/12	0.078	0.078	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/13	0.079	0.079	0.100	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/14	0.079	0.079	0.105	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/15	*0.078	*0.078	0.105	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.100
12/16										
12/19										

\* 速報値

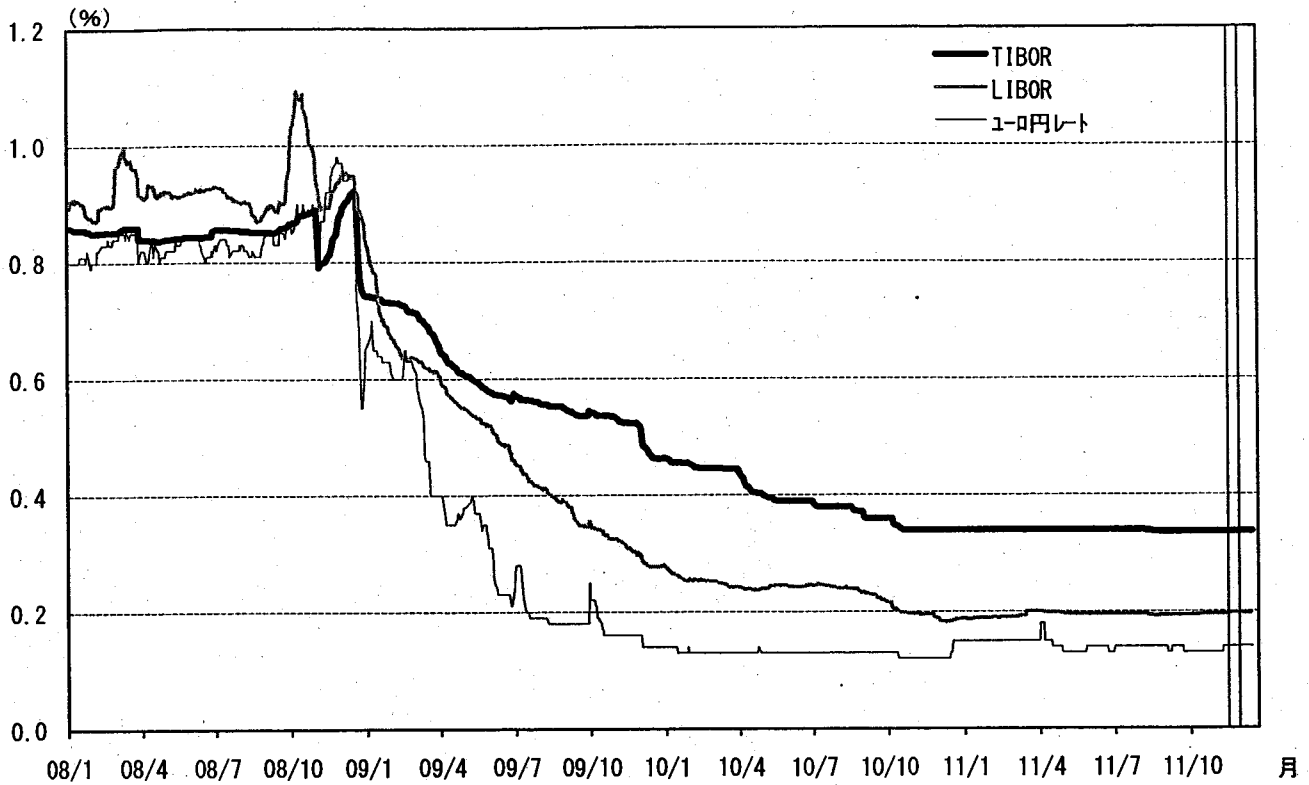
(注) 1. レポレート、ユーロ円レートはヒアリングベース (対外非公表)。

2. 短国レートはT-Bill利回り。ただし、09/2月の統合発行以前はFB/TB利回り。

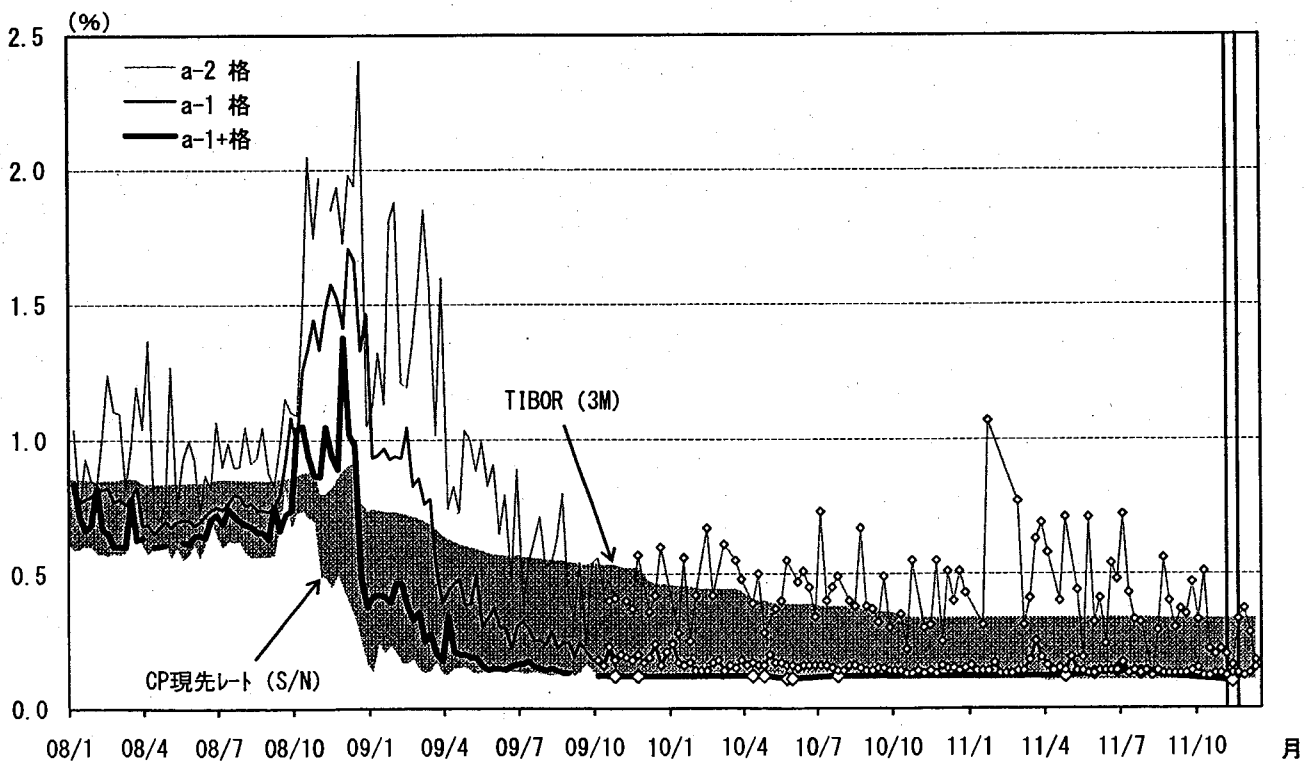
(出所) 日本相互証券、日本銀行

### ターム物レートの推移 (1)

(1) TIBOR、LIBOR、ユーロ円レート (3か月物) の推移



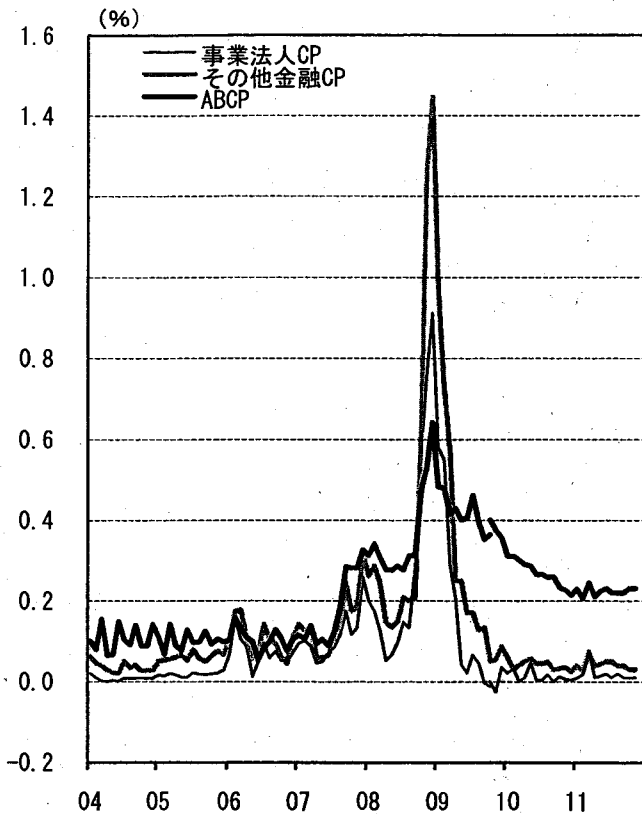
(2) CP発行レート (3か月物) の推移



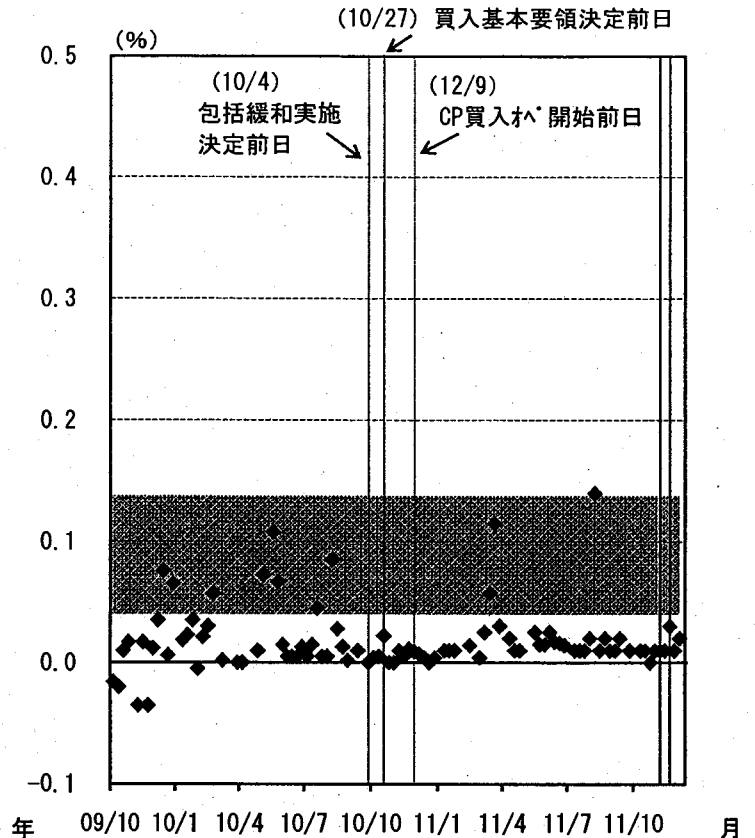
(注) 1. (1)のユーロ円レートはヒアリングベース (対外非公表)。  
2. (2)のCP発行レートは、週次平均レート (証券保管振替機構公表計数: ◇印)。ただし、09/10月以前はCP等買現先オペの対象先による引受分 (対外非公表)。発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。金融機関発行分およびABCPは除く。  
3. 直近は、(1)のLIBORは12/14日、その他は12/15日、(2)は12/12日週 (14日までの日次計数の平均)。  
(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会、日本銀行

CP発行レート対短国スプレッド (a-1格、3か月物) の推移

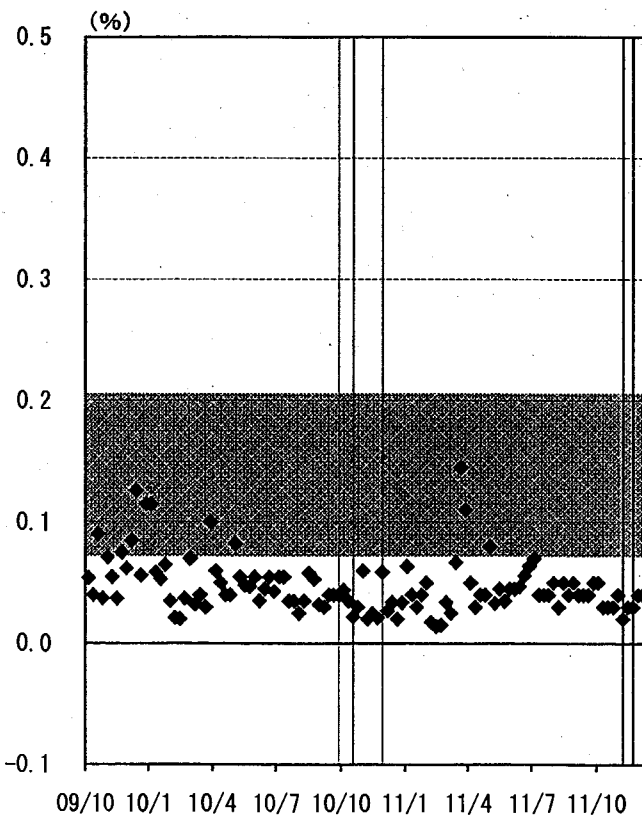
(1) 発行体別の推移



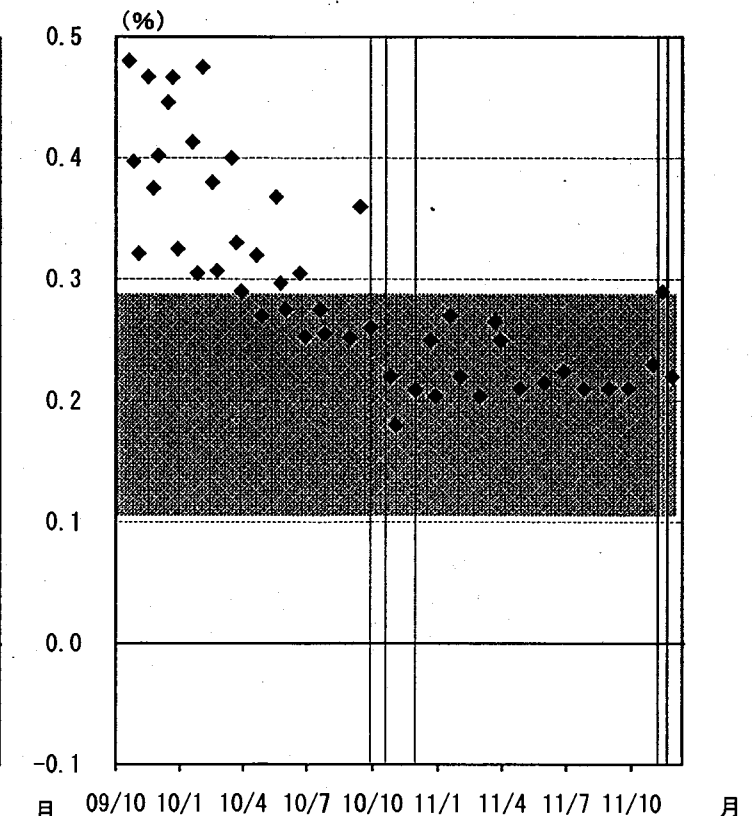
(2) 事業法人CPの動向



(3) その他金融CPの動向



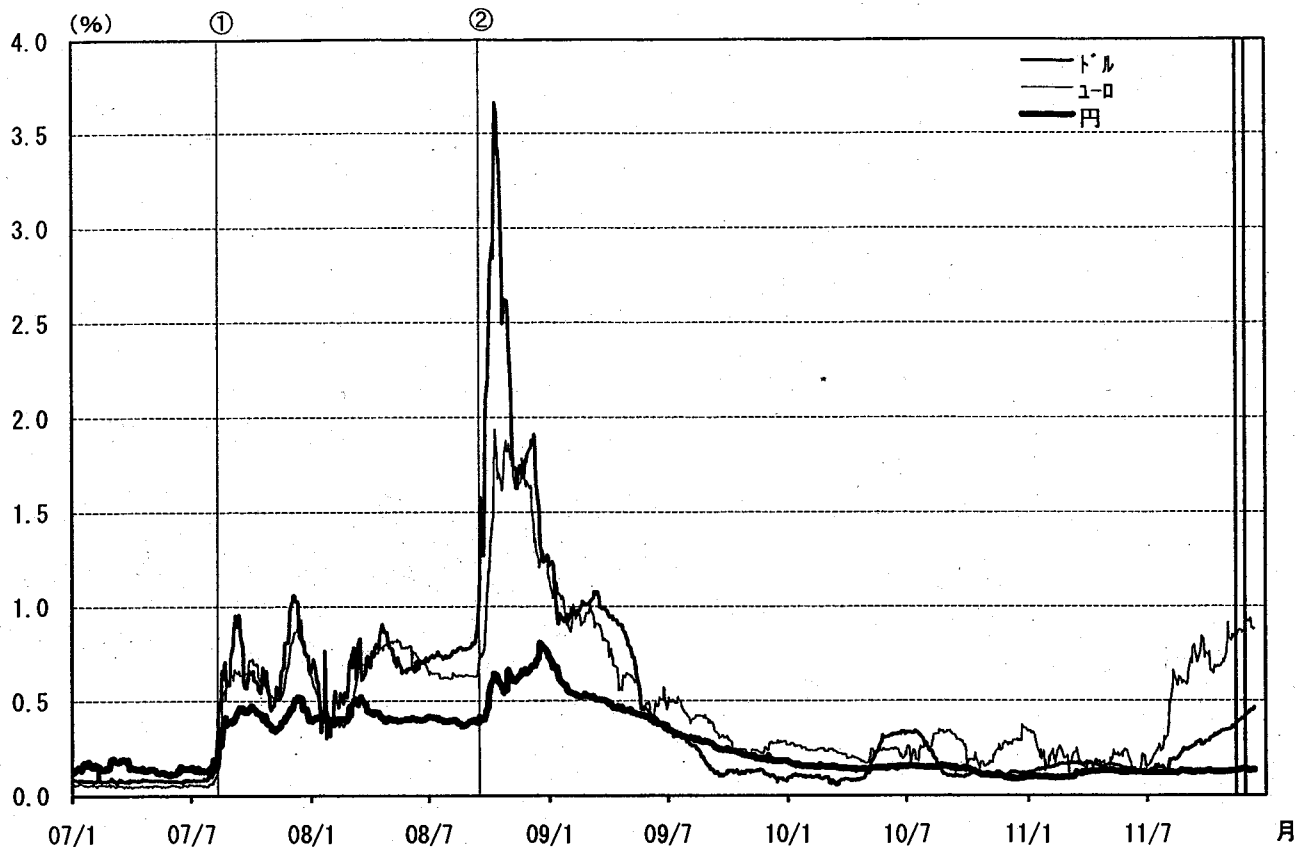
(4) ABCPの動向



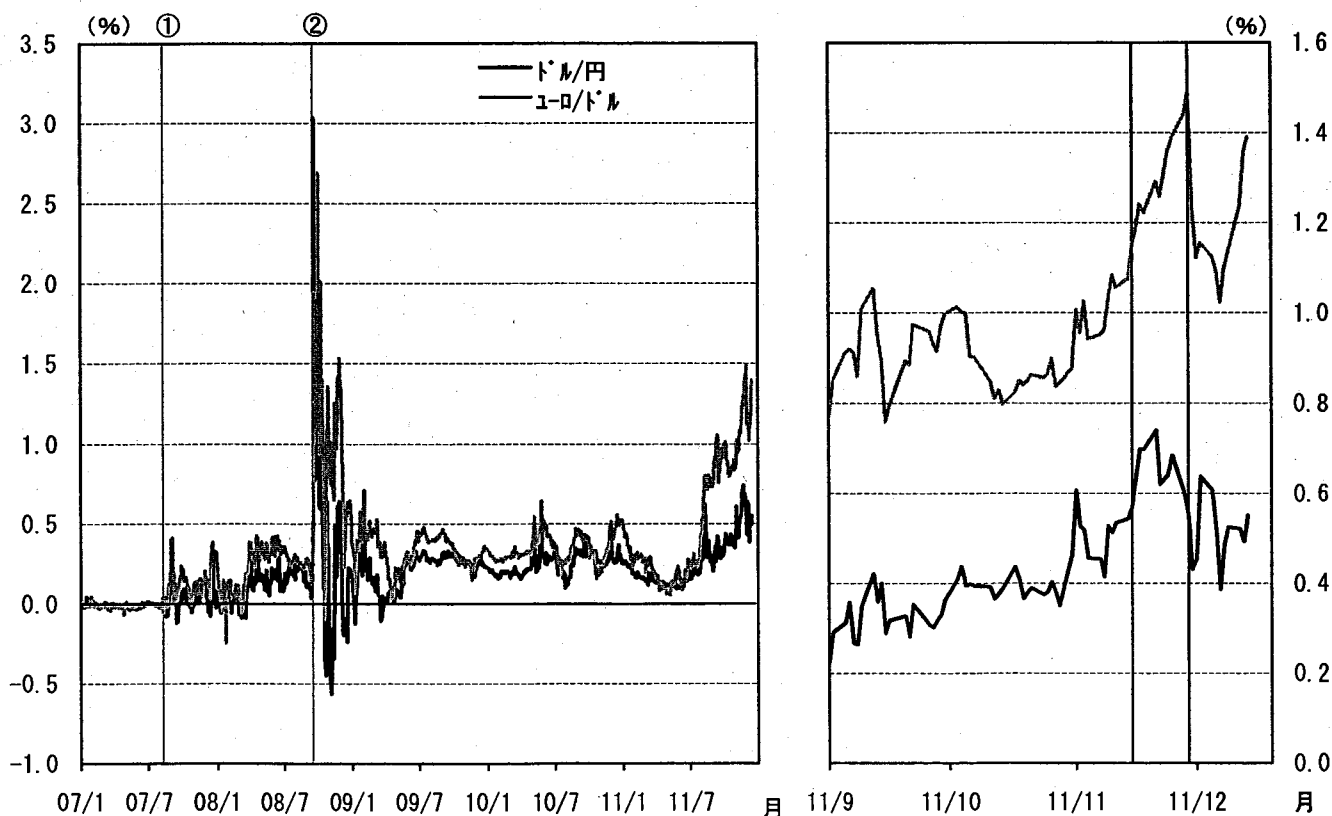
(注) 1. CP発行レートは、発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。(1)は月次、その他は週次。  
 2. 証券保管振替機構による集計。ただし、09/10月以前はCP等買現先才への対象先による引受分(対外非公表)。  
 3. 事業法人CPは、電力・ガス業およびその他金融業発行分を含まない。  
 4. シャドーの上限は07/8月~08/8月の平均、下限は04/1月~07/7月の平均。  
 5. 直近は、(1)は11/11月、その他は12/5日週。  
 (出所) 日本相互証券、証券保管振替機構、日本銀行

### ターム物レートの推移 (2)

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物) の推移



(2) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物) の推移



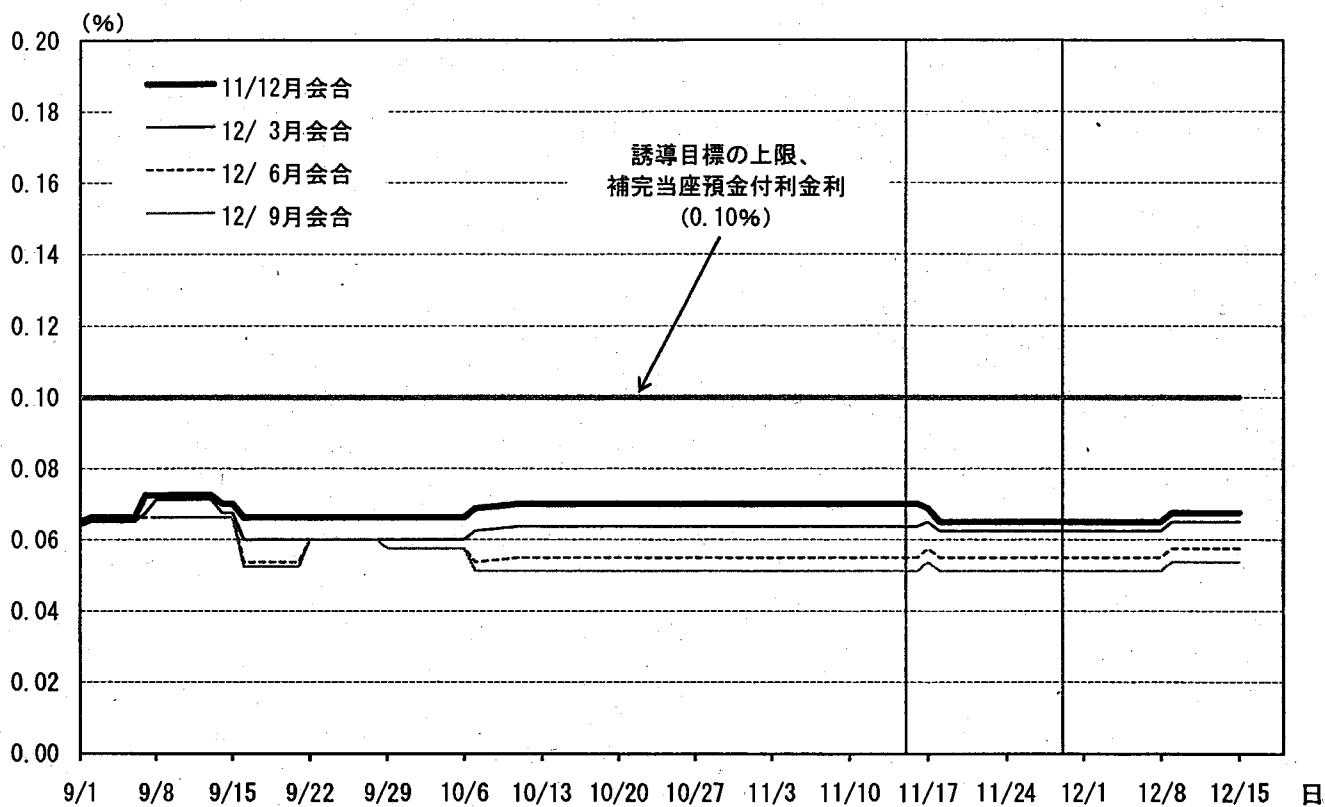
(注) 1. ①はパリバ・ショック (07/8/9日) 時点、②はリーマン破綻 (08/9/15日) 時点。

2. 直近は12/14日。

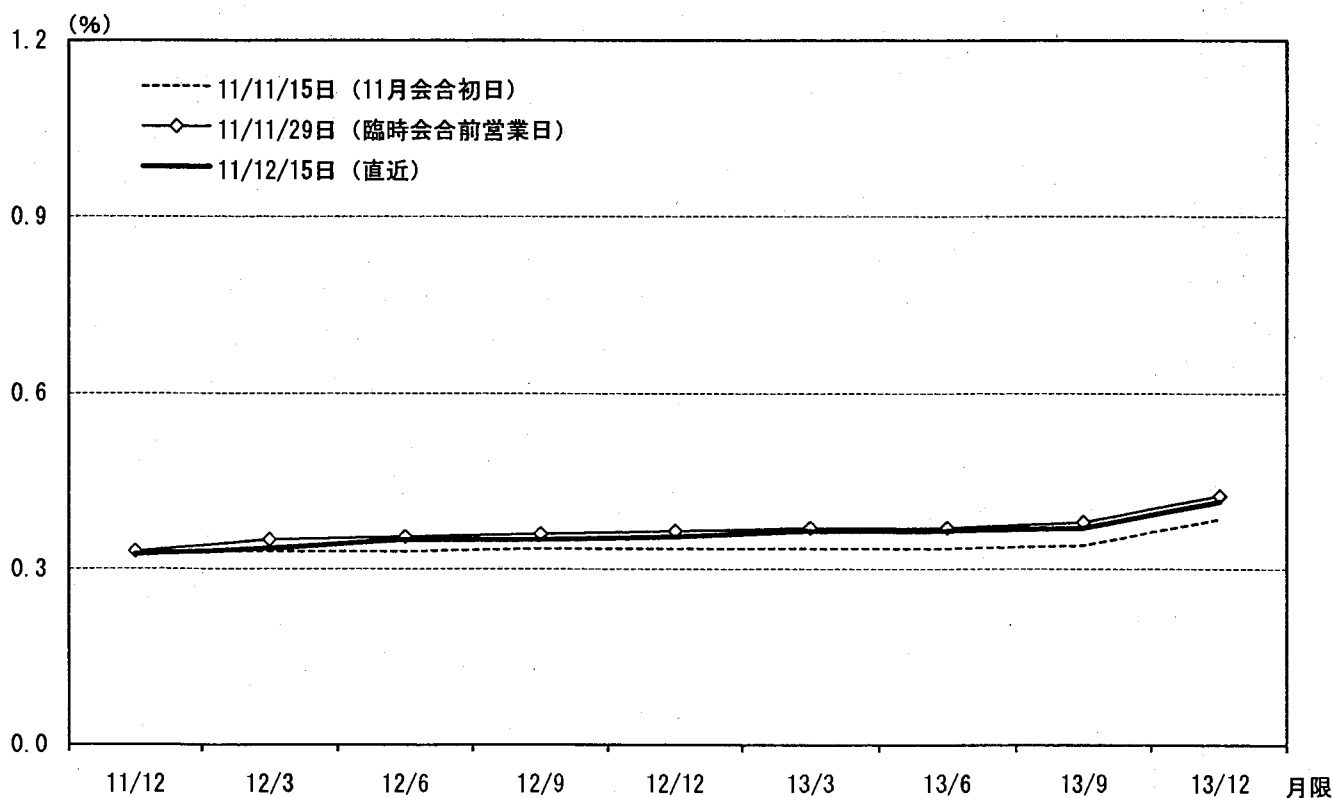
(出所) Bloomberg

### フォワードレートの変動

#### (1) OISレート（会合間取引）の変動



#### (2) ユーロ円金利先物から見たフォワードレート・カーブの変動



(注) 直近は12/15日。

(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

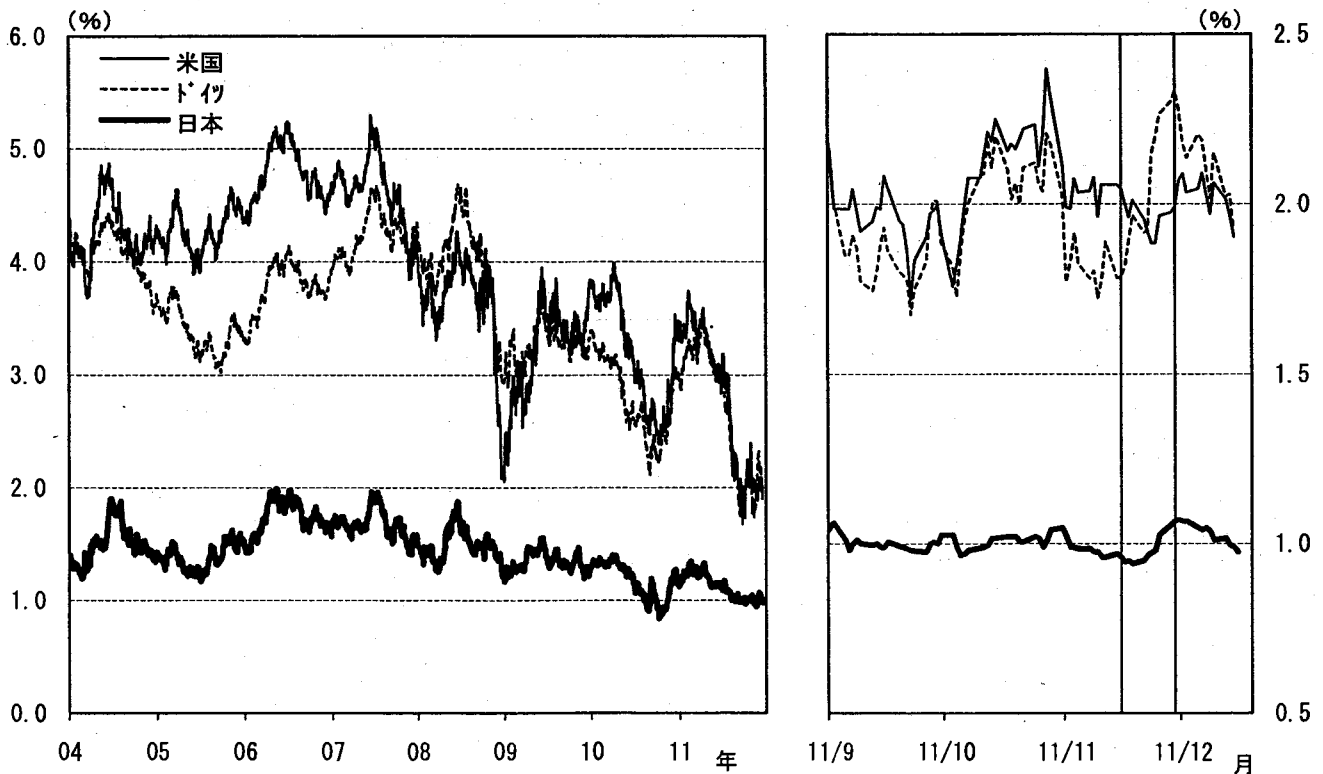
(図表 6)

### 長期金利の推移

#### (1) 国内年限別の推移



#### (2) 10年国債利回りの推移



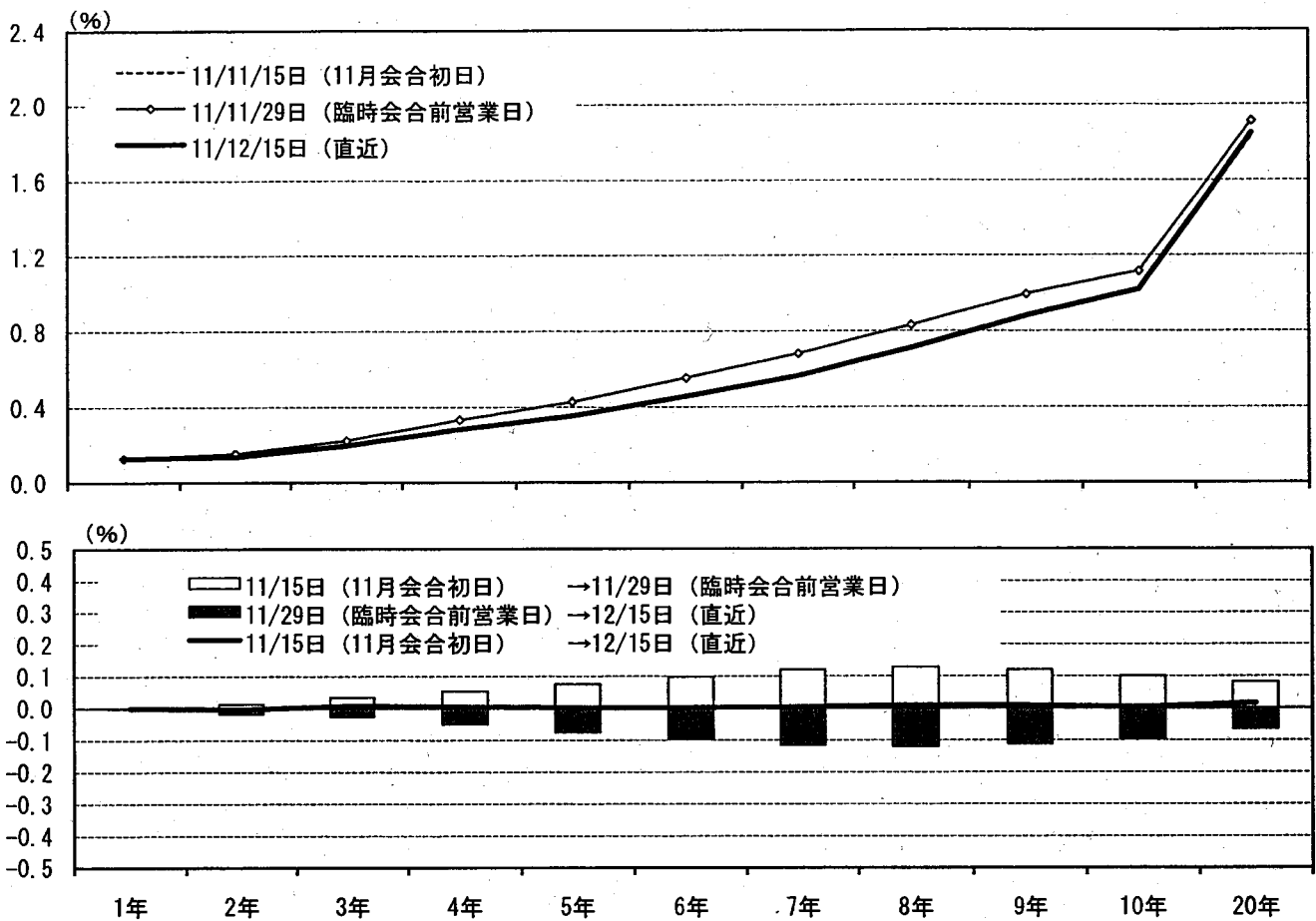
(注) 直近は、日本は12/15日、その他は12/14日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券



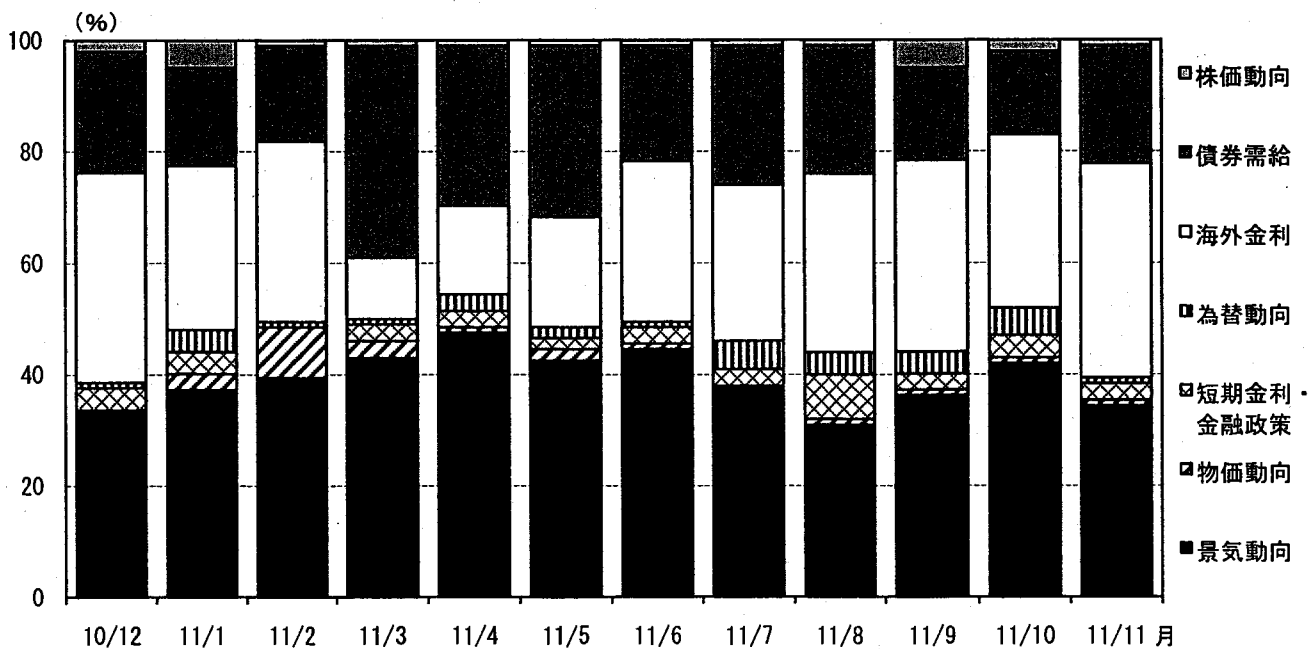
(図表7)

### イールド・カーブの動向



(出所) 日本証券業協会、日本銀行

### 市場参加者が注目する債券利回り変動要因

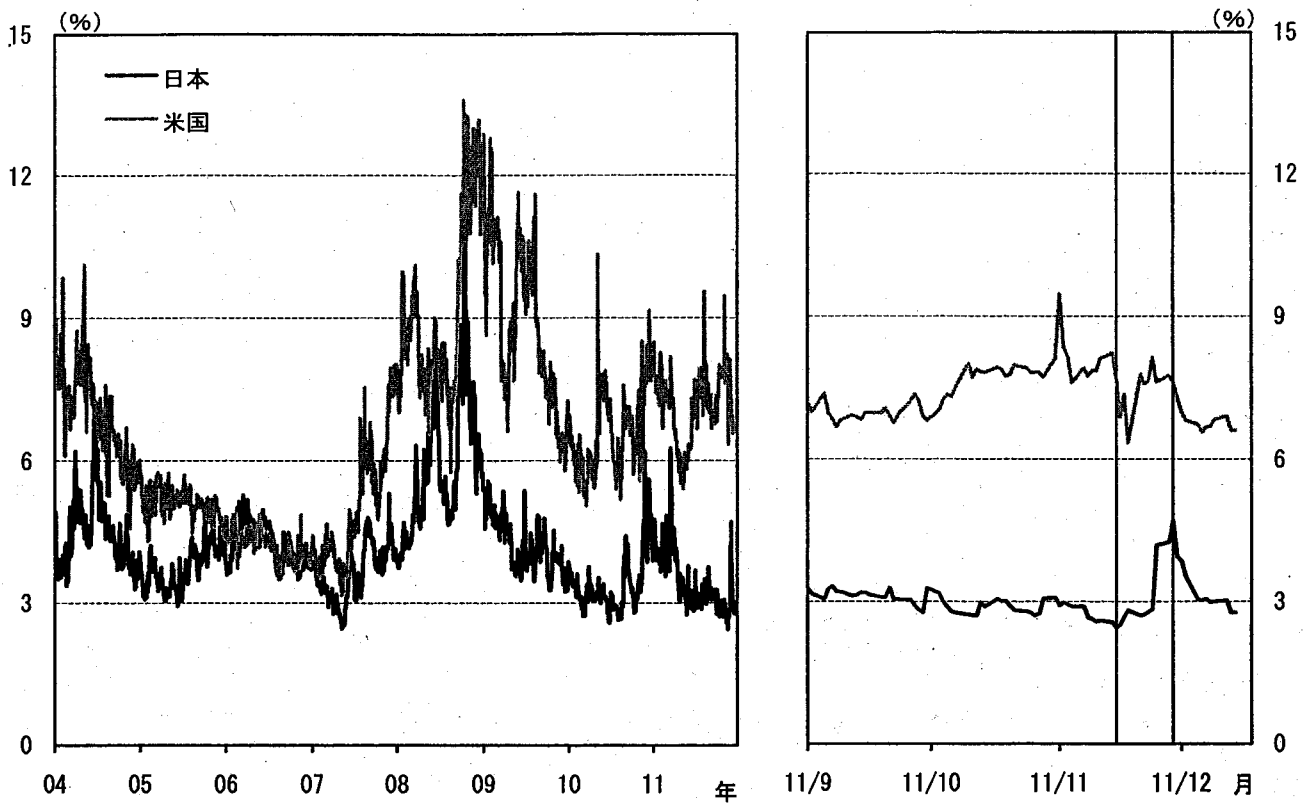


(注) 調査期間は11/11/21日～11/11/24日。期間中の10年新発債利回りは0.955～0.995%。

(出所) 「QSS債券月次調査」

(図表 8)

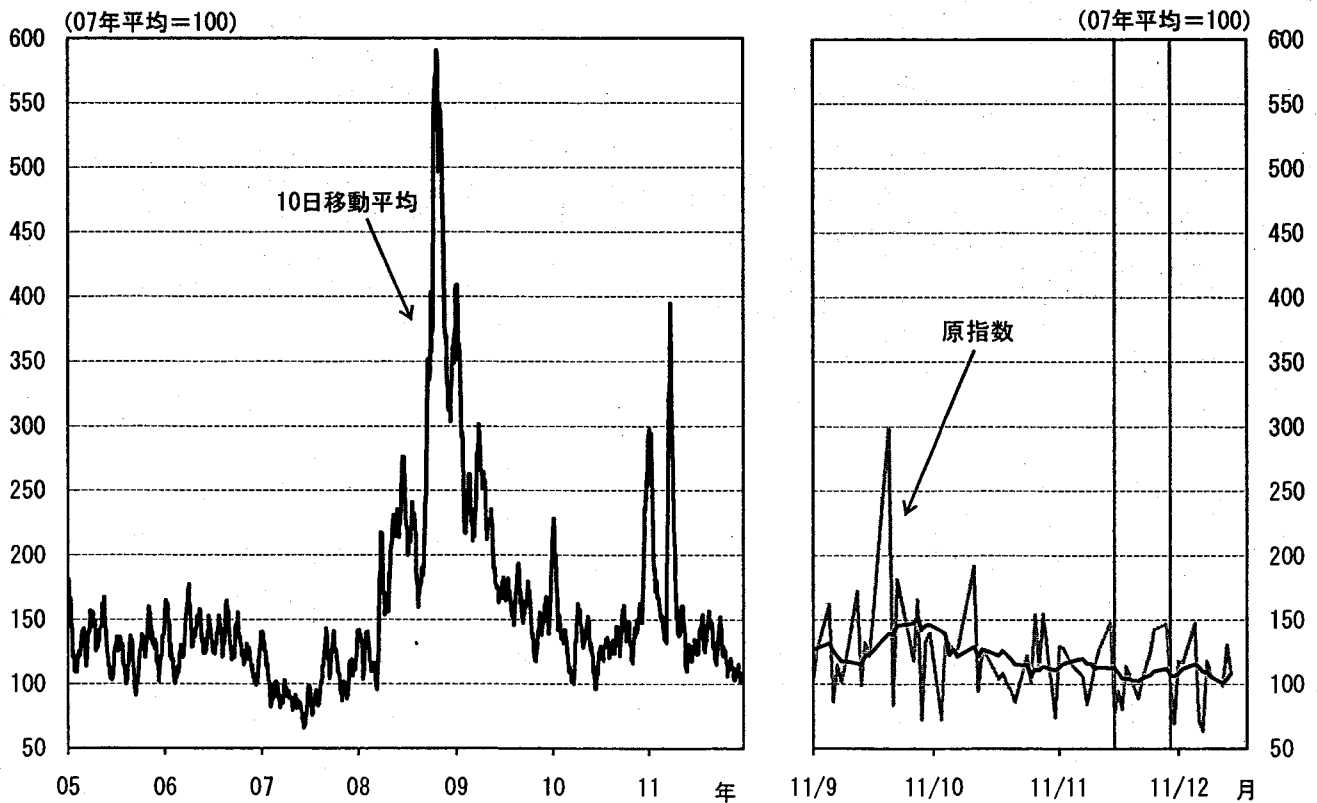
### インプライド・ボラティリティの推移



(注) 直近は12/14日。

(出所) Bloomberg、三菱UFJモルガン・スタンレー証券

### 長国先物の値幅・出来高比率の推移



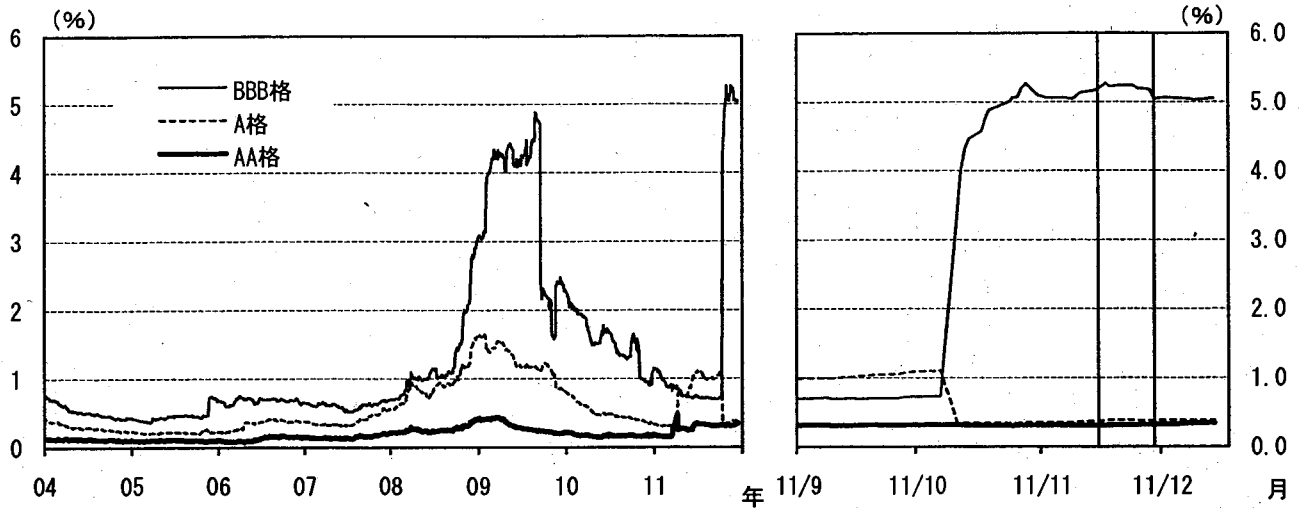
(注) 直近は12/14日。

(出所) QUICK

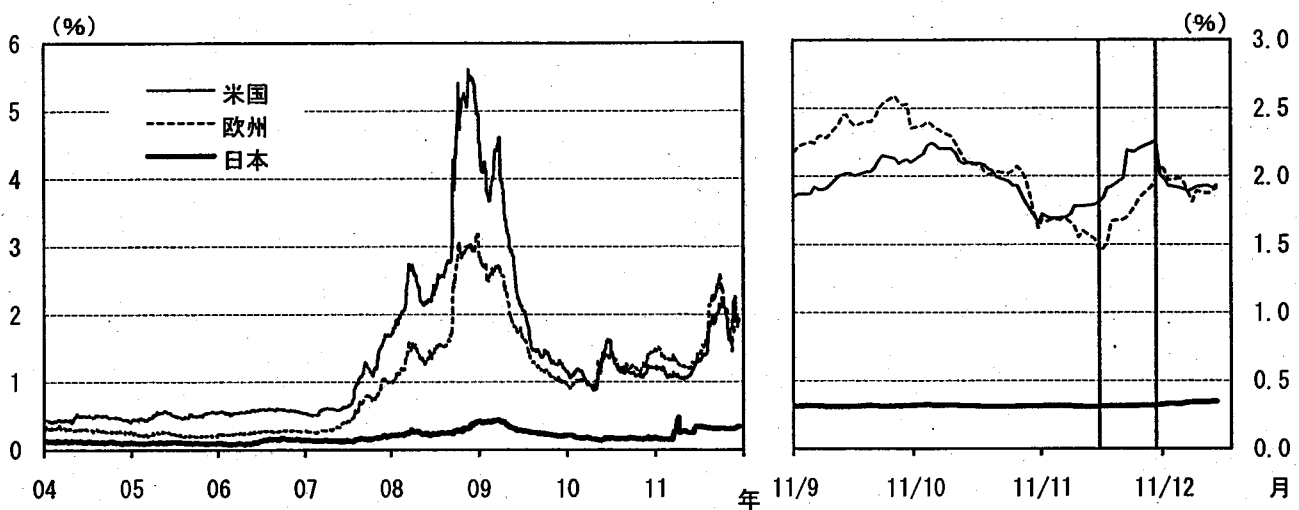
(図表9)

### 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移

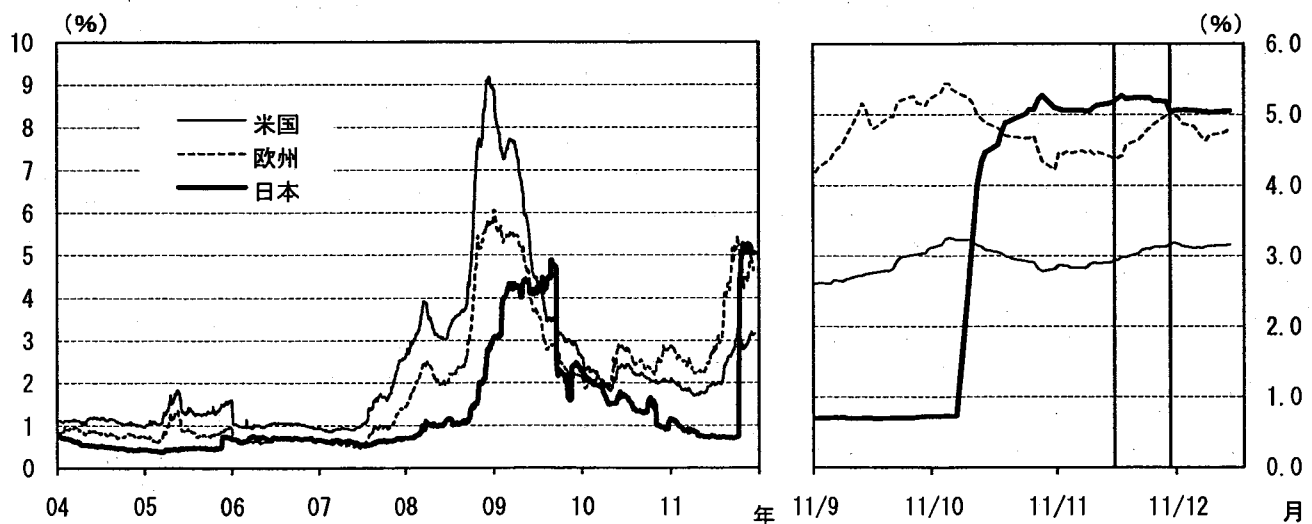
#### (1) 国内社債の動向



#### (2) 高格付社債（AA格）の動向



#### (3) 低格付社債（BBB格）の動向

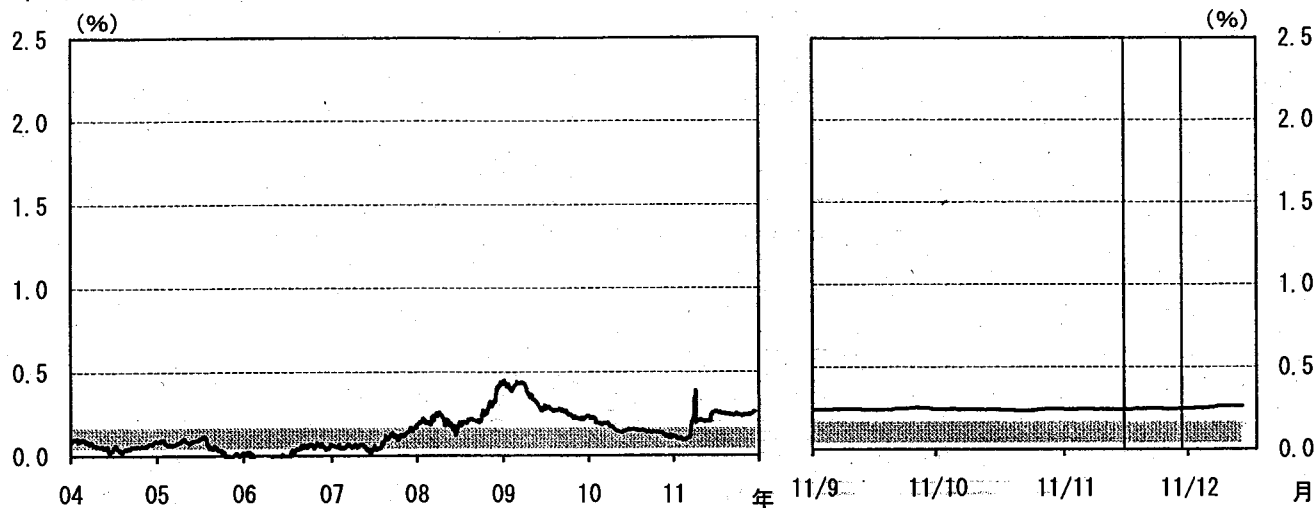


(注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。  
2. 米欧はメリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。  
3. 直近は12/14日。

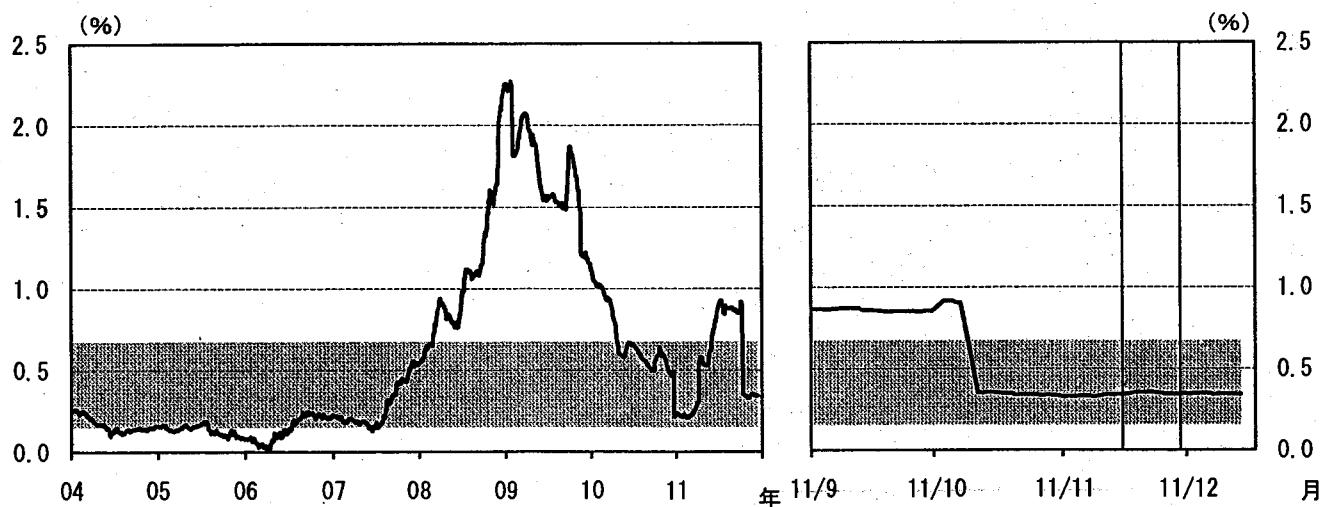
(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

### 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存3年未満）の推移

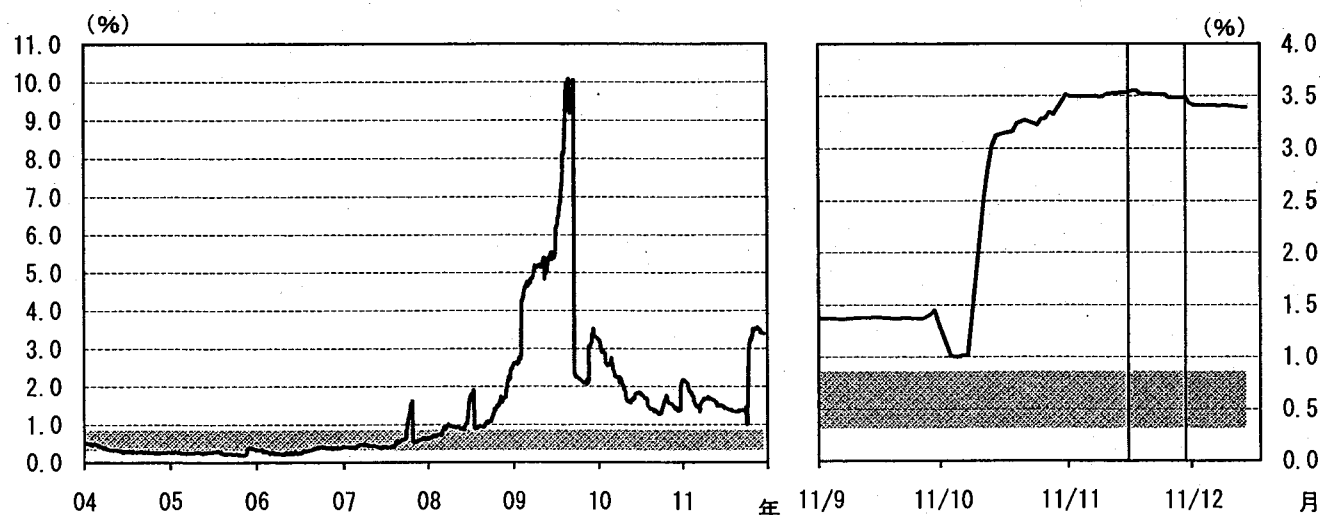
#### (1) AA格の動向



#### (2) A格の動向



#### (3) BBB格の動向



(注) 1. 売買参考統計値に基づく。格付けはR&Iによる。シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。

2. 直近は12/14日。

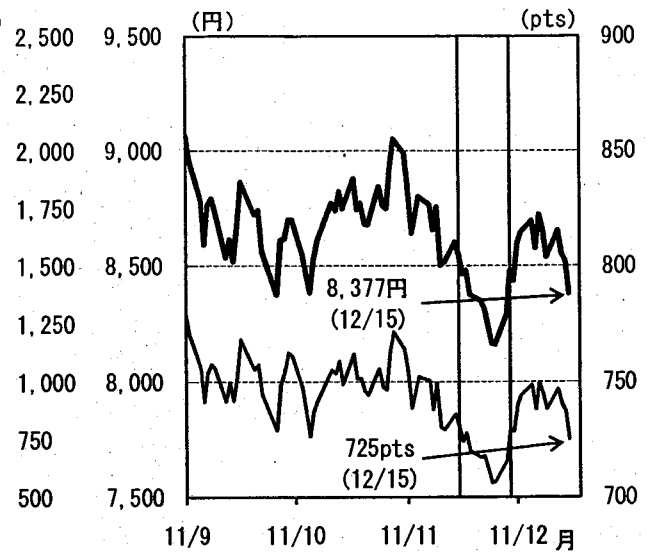
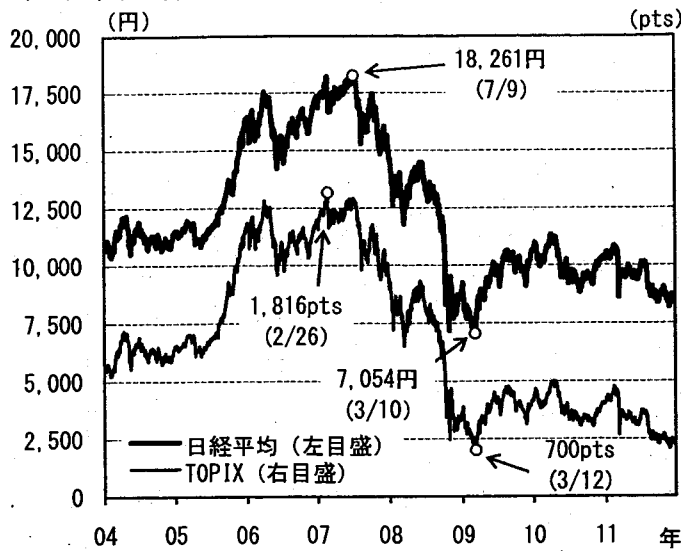
(出所) 日本証券業協会、日本銀行

## CDSプレミアムの推移

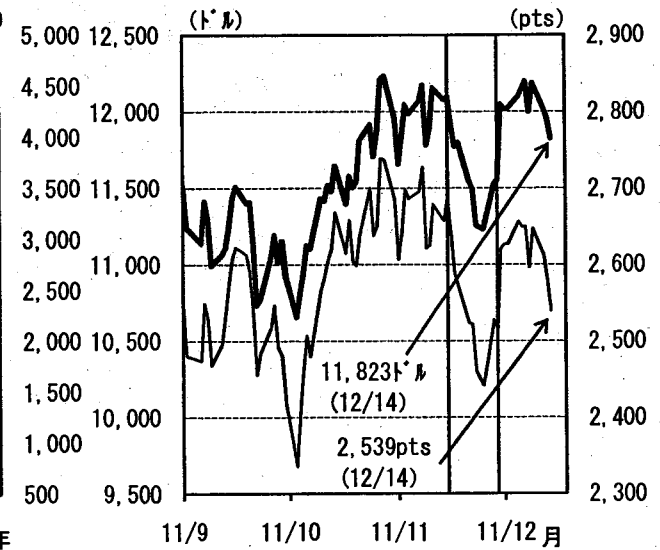
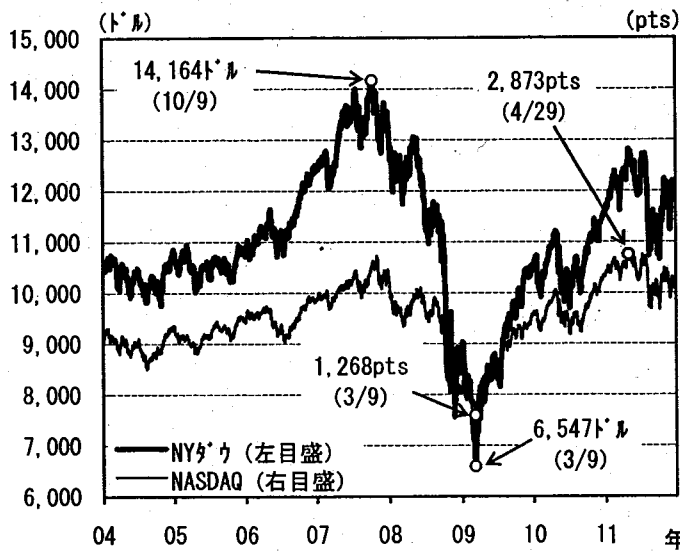
(図表12)

### 株式相場の推移

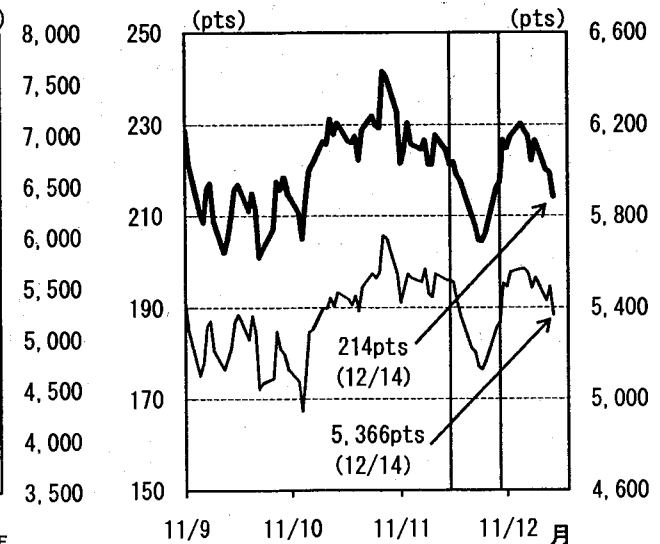
#### (1) 国内株価の推移



#### (2) 米国株価の推移



#### (3) 欧州株価の推移

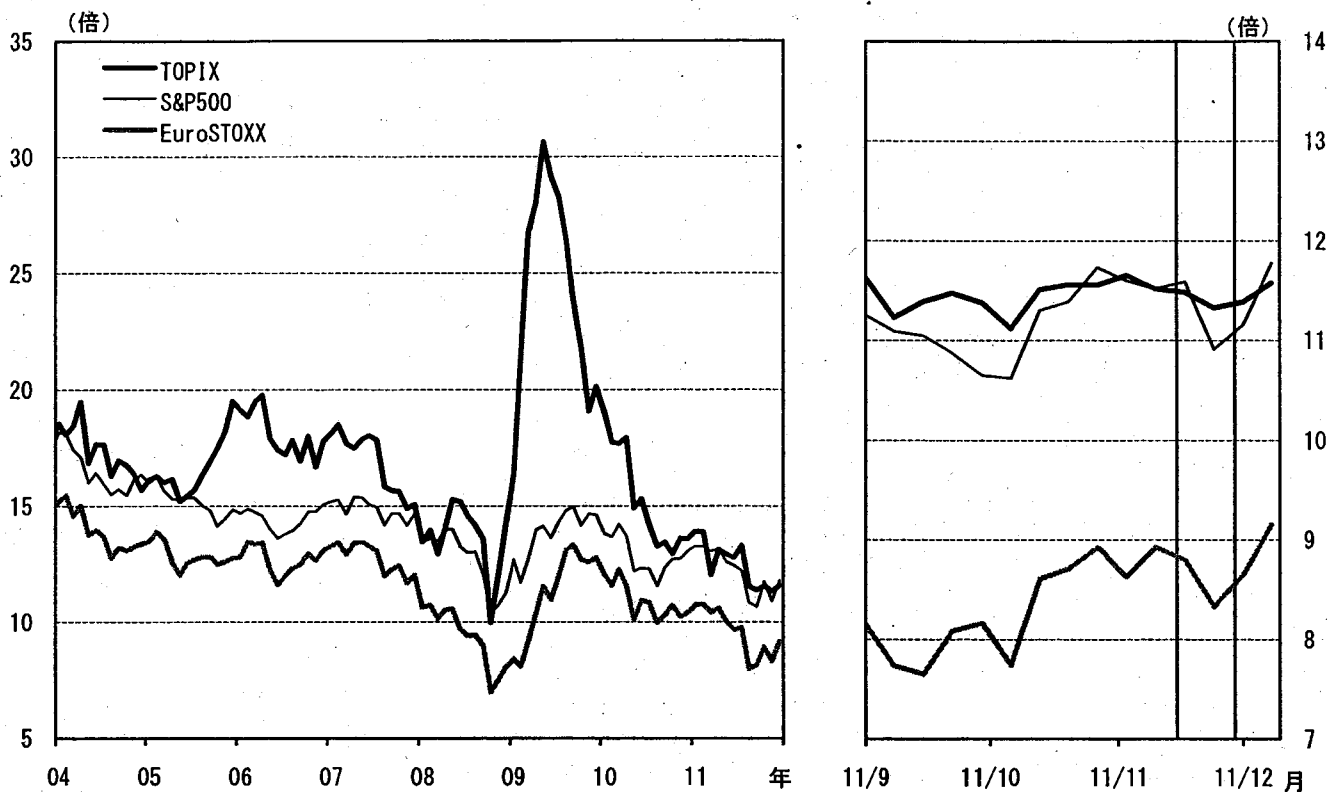


(注) 直近は、TOPIX、日経平均は12/15日、その他は12/14日。

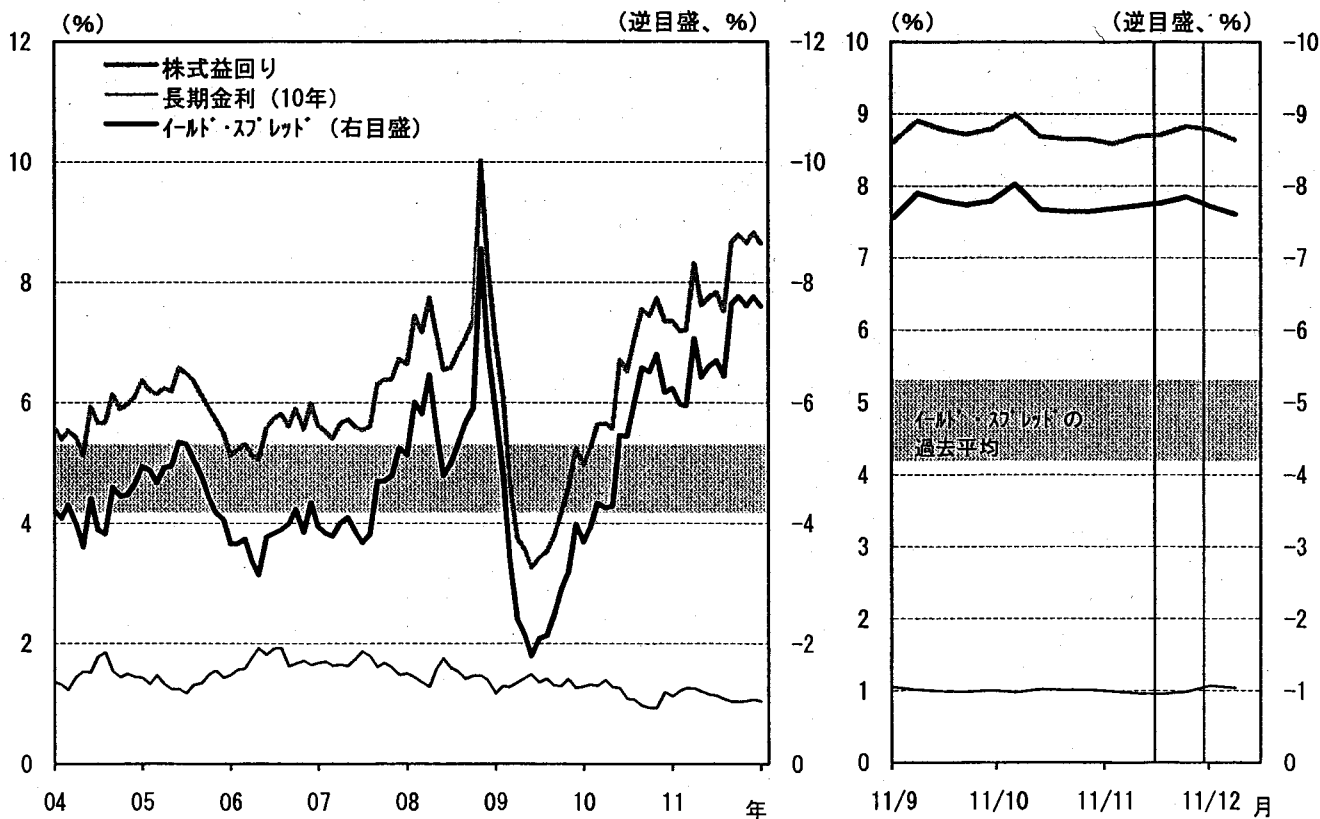
(出所) Bloomberg、QUICK

### 株価収益率とイールド・スプレッドの推移

#### (1) 株価収益率 (PER) の推移



#### (2) イールド・スプレッド (日本) の推移



(注) 1. 対外非公表。左図は月次、右図は週次。直近は12/8日。

2. シャドーの上限は07/8月~08/8月の平均、下限は04/1月~07/7月の平均。

3. 株式益回り=1/PER、イールド・スプレッド=長期金利(10年)-株式益回り。

(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

(図表14)

## 主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		事業法人	投 信	金融機関	海外投資家		
		信用				信託	生・損保	
10/10 ~ 12月	▲14,878	▲235	▲155	▲352	▲3,417	573	▲2,896	14,150
11/1 ~ 3月	▲1,695	3,871	399	▲1,393	▲12,480	▲9,587	▲2,801	30,560
4 ~ 6月	▲1,492	1,984	323	241	▲2,159	▲966	▲758	9,465
7 ~ 9月	4,425	2,839	3,173	3	10,849	10,748	▲711	▲16,487
11/9月	▲1,174	▲625	268	54	5,180	5,398	▲363	▲7,526
10月	▲1,791	▲137	50	▲665	521	1,214	▲262	1,655
11月	192	997	1,136	98	3,671	4,502	▲678	▲1,704
11/11/7 ~ 11/11	441	335	282	▲79	249	567	▲283	▲252
11/14 ~ 11/18	420	387	137	▲65	1,303	1,363	▲108	▲476
11/21 ~ 11/25	300	330	215	▲97	1,571	1,602	▲31	▲1,136
11/28 ~ 12/2	▲1,755	▲693	391	245	376	788	▲287	872
12/5 ~ 12/9	217	352	183	98	730	1,063	▲274	▲2,760

(注) 三市場(東京・大阪・名古屋)合計。金融機関は、都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保。

(出所) 東京証券取引所

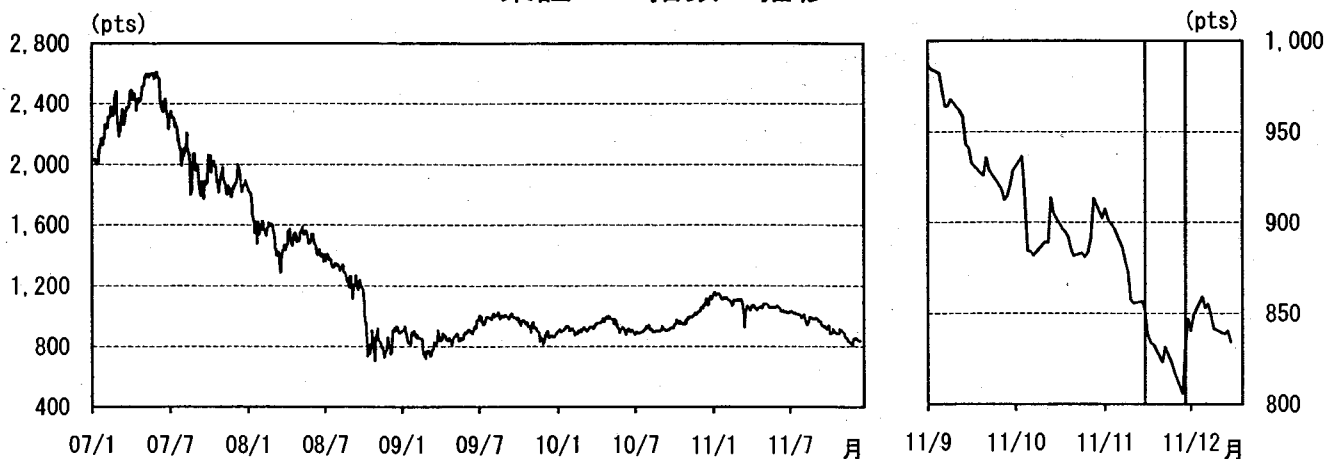
## ボラティリティの推移



(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス。S&amp;P500はVIX指数。直近は12/14日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

## 東証REIT指数の推移



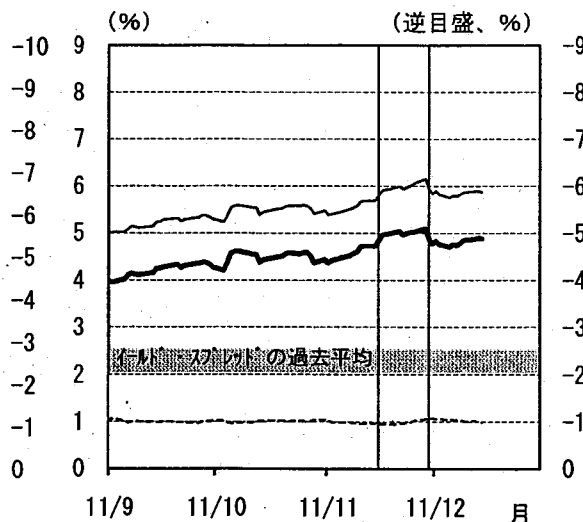
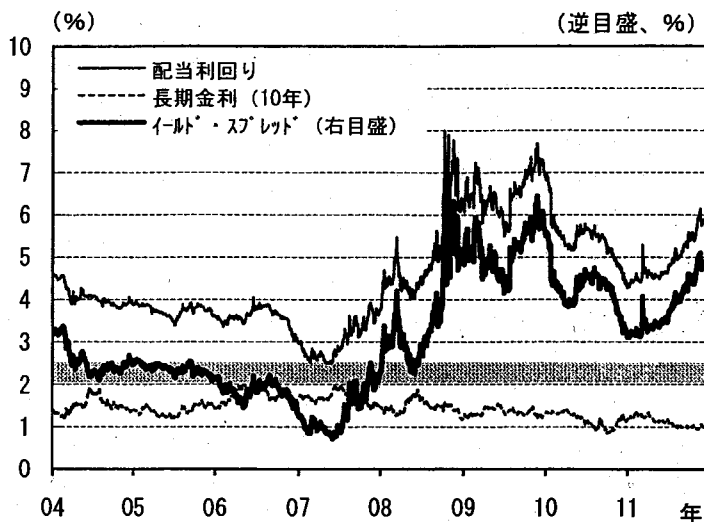
(注) 直近は12/15日。

(出所) Bloomberg

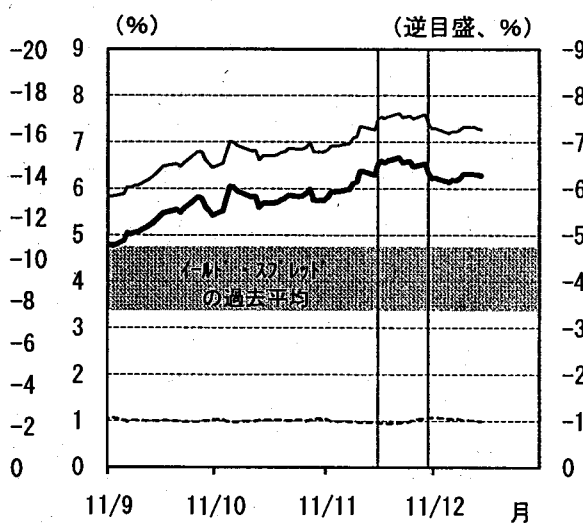
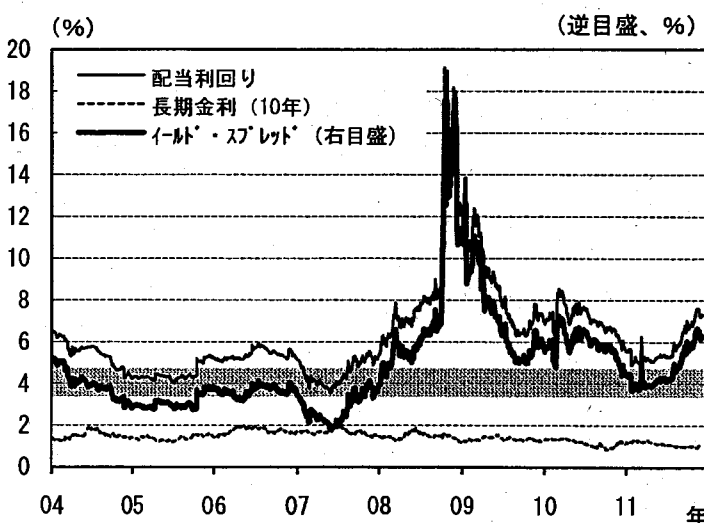


### 不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッドの推移

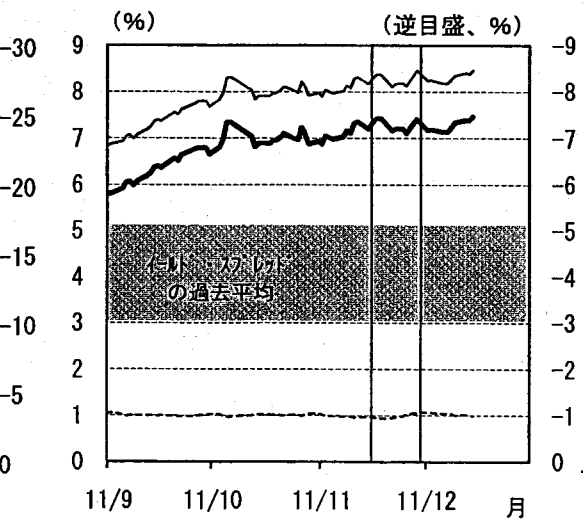
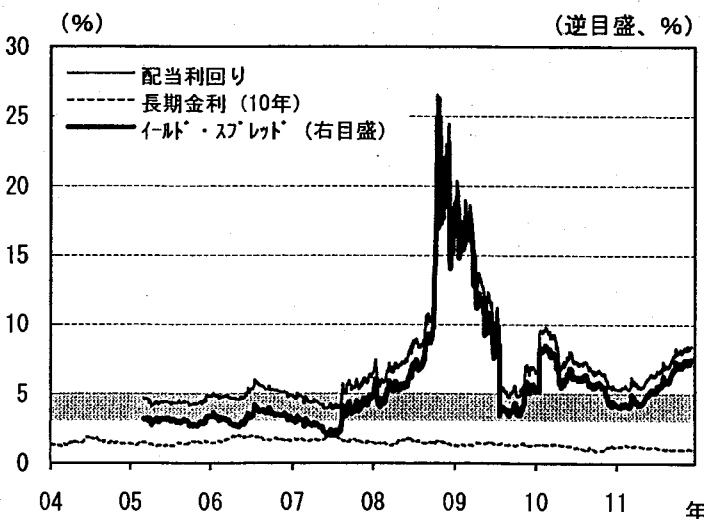
#### (1) AA格の動向



#### (2) A格の動向



#### (3) BBB格の動向

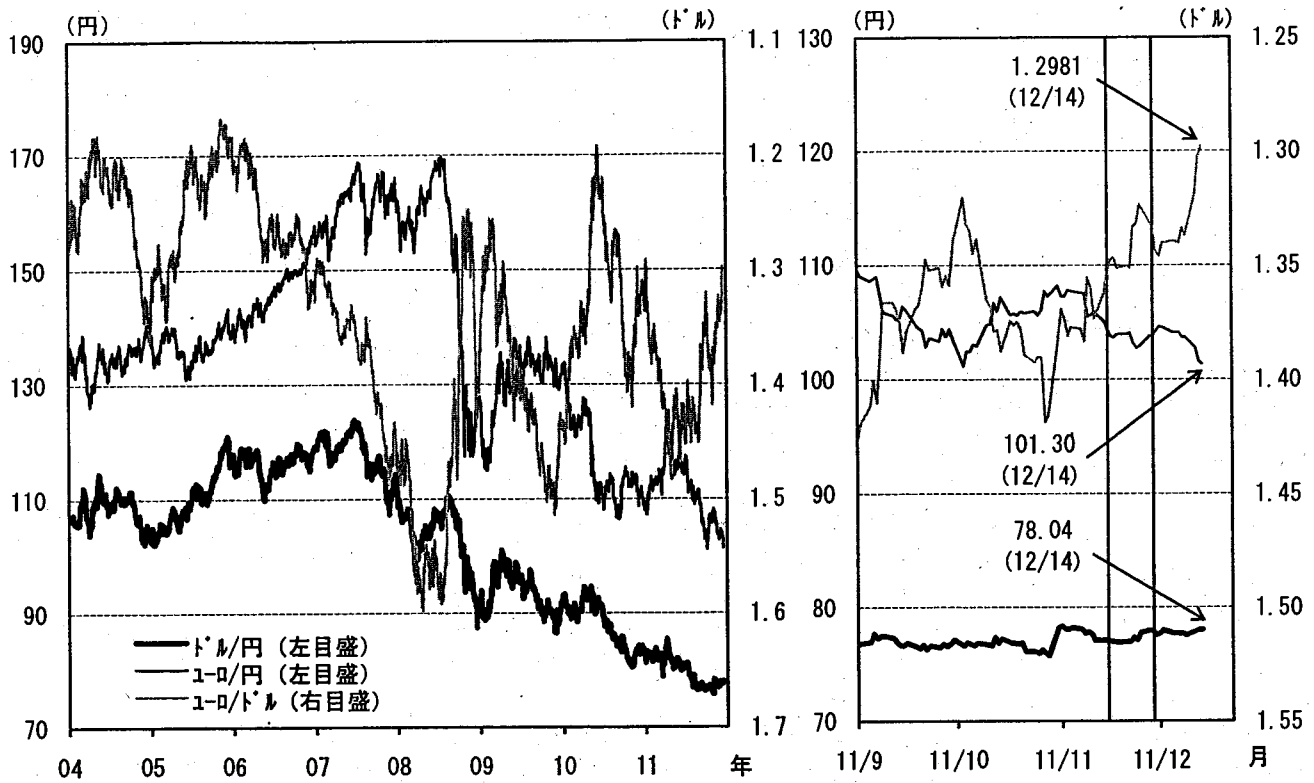


(注) 1. 直近は12/14日。シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。  
 2. 格付けは直近時点のもので、東証REIT指数を構成する34銘柄中、格付けが確認できる30銘柄について集計。  
 S&P、Moody's、R&I、JCRのうちの最高格付け。直近時点における銘柄数はAA格20銘柄、A格8銘柄、BBB格2銘柄。  
 3. イールド・スプレッドは、長期金利 (10年) - 配当利回り。

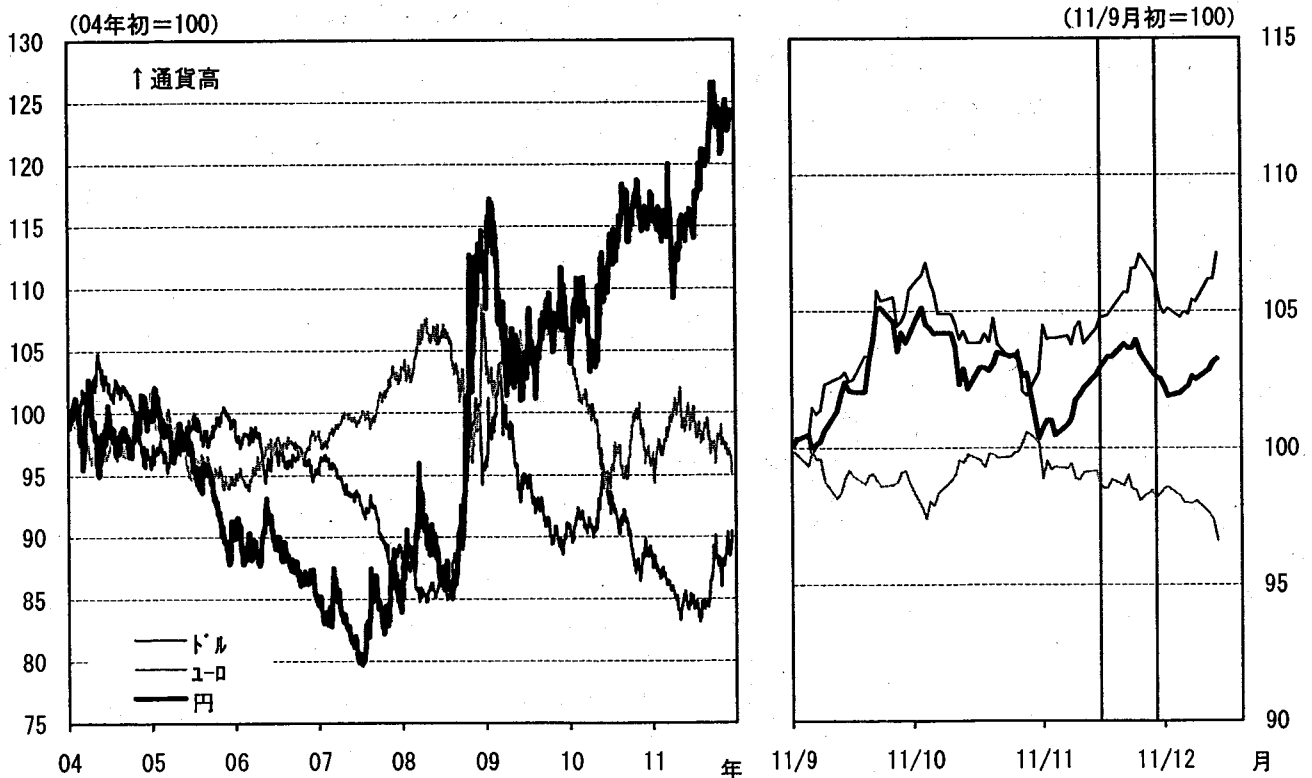
(出所) Bloomberg、日本相互証券

### 主要為替相場の推移

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場の推移



(2) 名目実効為替レートの推移



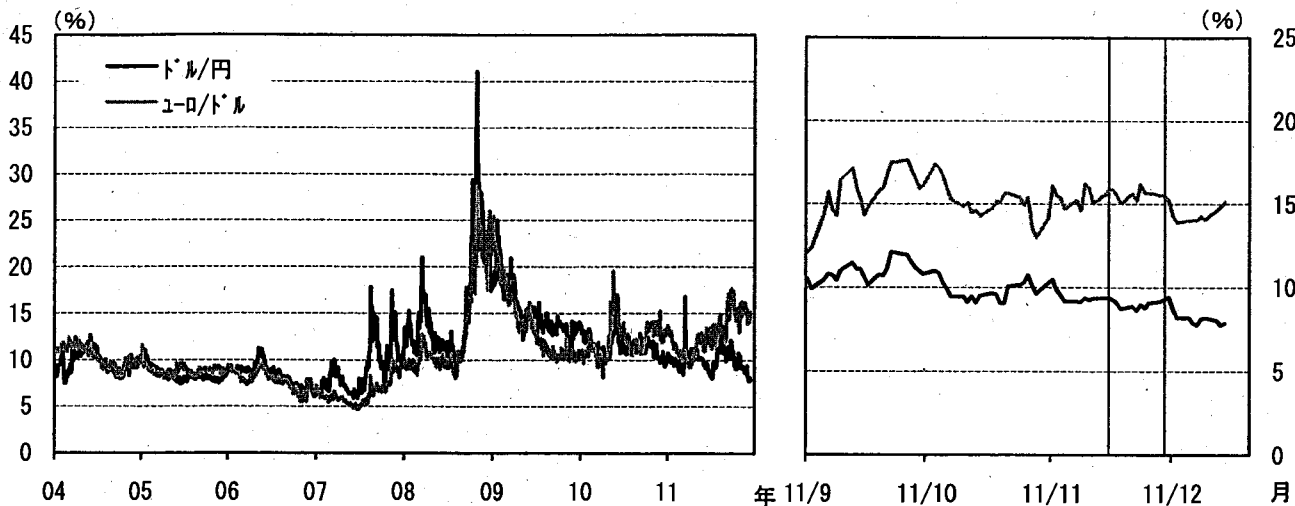
(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

2. 直近は12/14日。

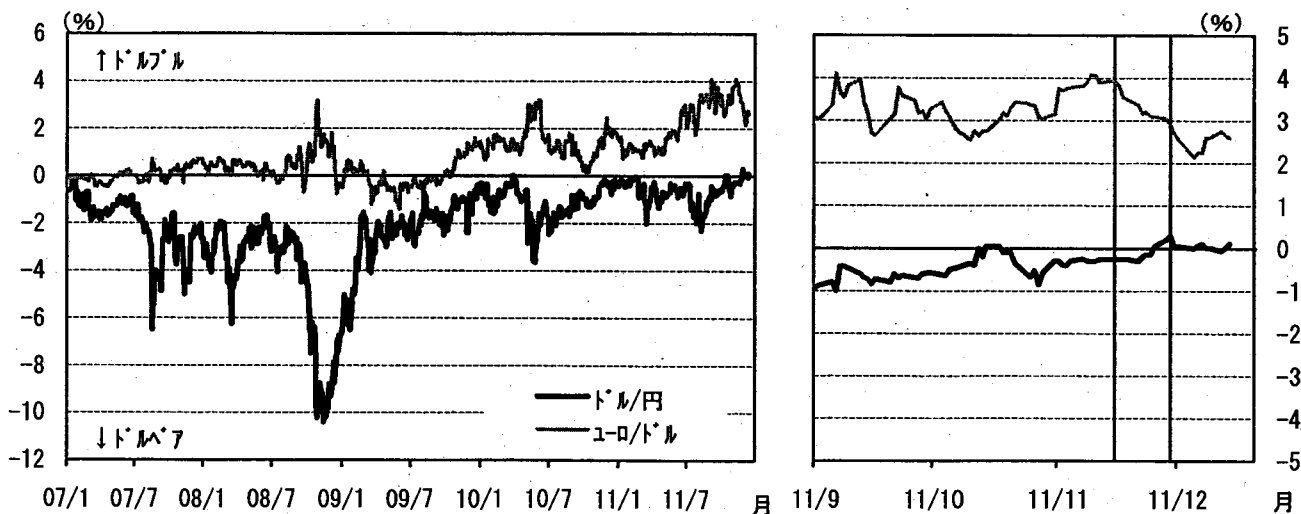
(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

### 通貨オプション、先物市場の動向

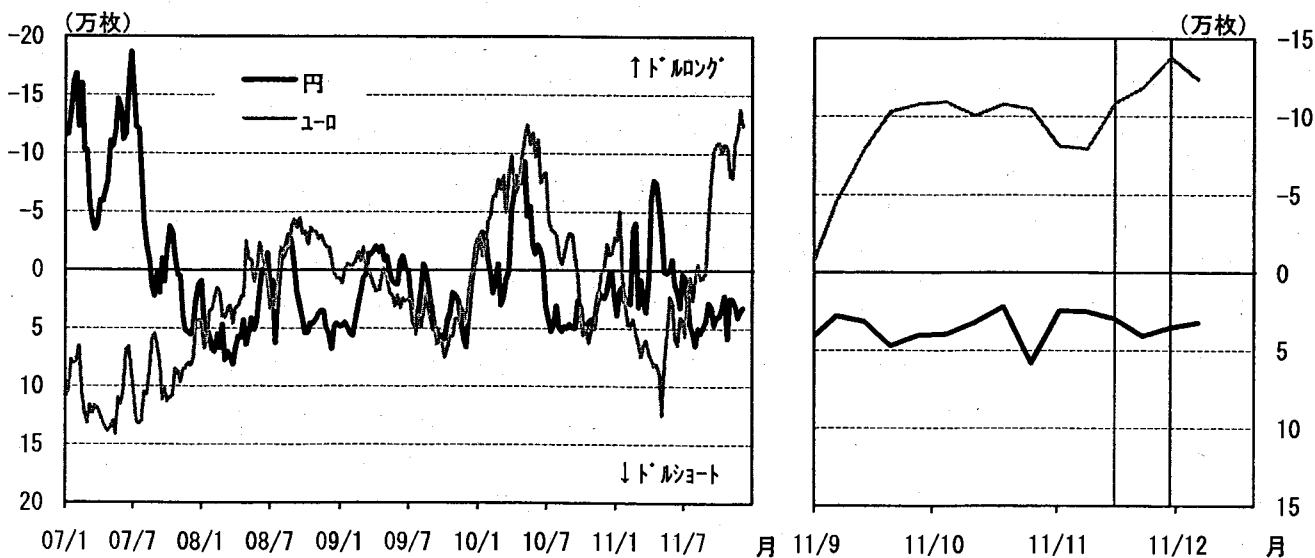
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月) の推移



(2) リスクリバーサル (1か月) の推移



(3) IMMネットポジションの推移



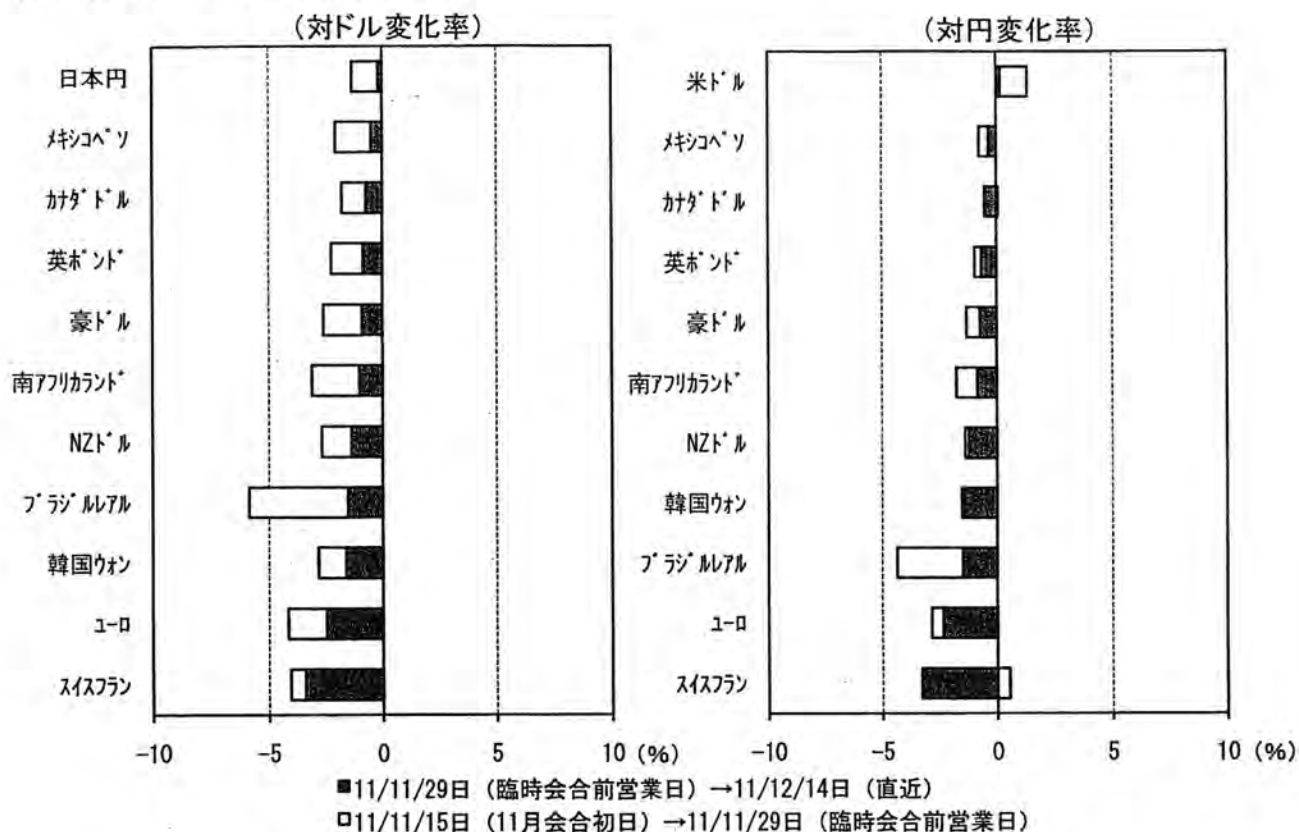
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1)(2)は12/14日、(3)は12/6日。

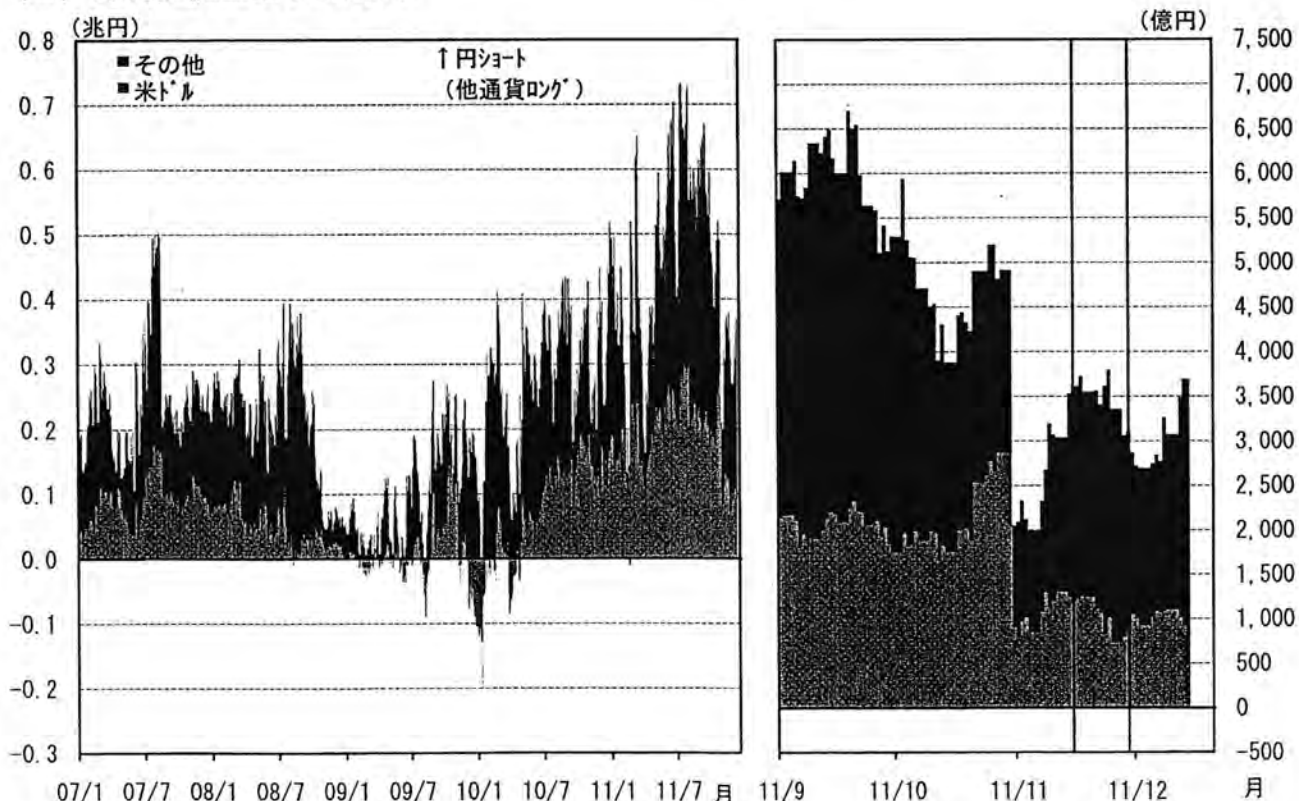
(出所) Bloomberg

### クロス円取引の動向

(1) 対ドル、対円相場の騰落率



(2) 外為証拠金取引の動向

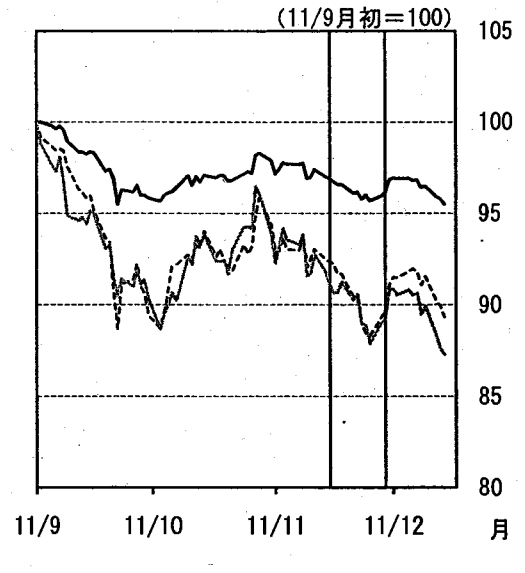
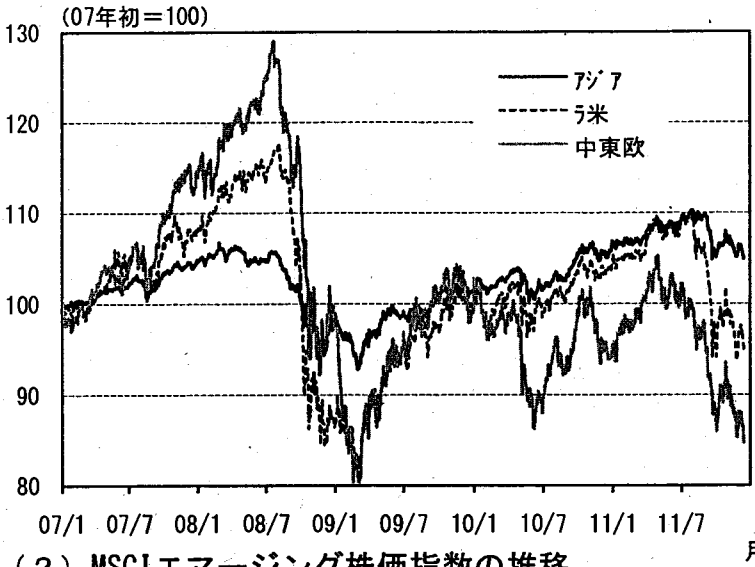


(注) 1. (2)は、円に対する他通貨のネットロングポジション (マーケット・メーカーを除く)。  
 2. 直近は12/14日。

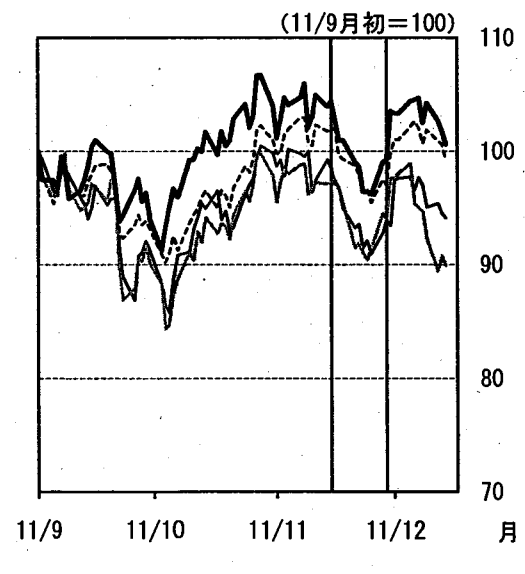
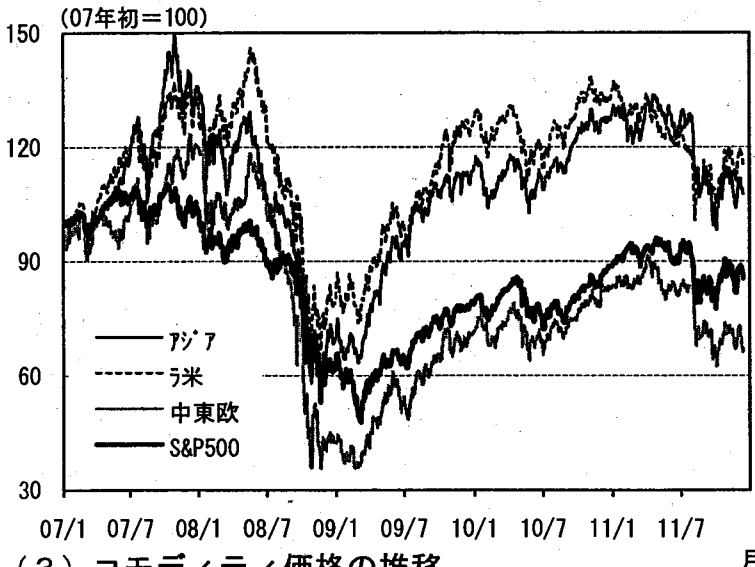
(出所) Bloomberg、東京金融取引所

エマージング、コモディティ市場の動向

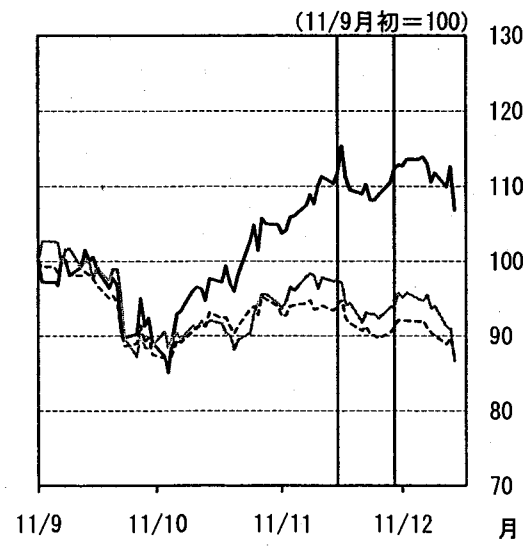
(1) エマージング通貨指数の推移



(2) MSCIエマージング株価指数の推移



(3) コモディティ価格の推移



(注) 1. (1)は対ドル指数。(2)は現地通貨建て。(3)のコモディティ先物はNYMEX期近物。  
2. (1)の中東欧の10/6/28日以降については、各国通貨の為替レートをもとに作成。  
3. 直近は12/14日。

(出所) Bloomberg

<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>

2011.12.20

金融市場局

## 1. 「金融調節の運営実績」参考計表【追加】 &lt;資料－1関連&gt;

- (図表1-1) 金融調節の実績の推移
- (図表1-2) 3月以降の当座預金残高  
1月以降の短期金利
- (図表1-3) 無担コール市場残高
- (図表1-4) 無担コール市場残高 (O/N、T/N、S/N 計)
- (図表1-5) 最近のオペ結果の推移
- (図表1-6) 資金需給の推移
- (図表1-7) 金融調節と日本銀行のバランス・シート
- (図表1-8) 本行受入担保残高の推移

## 2. 「最近の金融・為替市場の動向」参考計表【追加】 &lt;資料－2関連&gt;

- (図表2-1) 短期金利の推移
- (図表2-2) ターム物レートの推移 (1)
- (図表2-3) CP発行レートの対短国スプレッド (a-1格、3か月物) の推移
- (図表2-4) ターム物レートの推移 (2)
- (図表2-5) ドル調達環境
- (図表2-6) フォワードレートの動向
- (図表2-7) 長期金利の推移
- (図表2-8) イールド・カーブの動向  
市場参加者が注目する債券利回り変動要因
- (図表2-9) インプライド・ボラティリティの推移  
長国先物の値幅・出来高比率の推移
- (図表2-10) 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移
- (図表2-11) 個別銘柄別社債流通利回りの対国債スプレッドの変化幅
- (図表2-12) CDS プレミアムの推移
- (図表2-13) 株式相場の推移
- (図表2-14) 株価収益率とイールド・スプレッドの推移
- (図表2-15) 主体別売買動向等
- (図表2-16) 不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッドの推移
- (図表2-17) 主要為替相場の推移
- (図表2-18) 通貨オプション、先物市場の動向
- (図表2-19) クロス円取引の動向
- (図表2-20) エマージング、コモディティ市場の動向

(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り11月会合の初日・臨時会合の前営業日 (11/15・11/29日) を表す。

(図表1-1)

## 金融調節の実績の推移

(億円、%)

	無担 コール レート (O/N) 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)						補完 貸付 残高	<参考> 日銀当座預金残高見込み		
		準備預金残高(含むゆうちょ銀行)			非準備先 残高	朝方 即日オペ前	9:20 定例調節後		全即日オペ 実施後		
		準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		超過 準備							
		準備預金残高	残り所要額 (1日平均)								
11月15日(火)	0.075	358,800	307,900		259,600	-	50,900	25.0	359,000	-	-
11月16日(水)	0.077	358,700	306,300		106,300	50,500	52,400	30.0	359,000	-	-
11月17日(木)	0.078	358,200	308,200		133,600	47,600	50,000	42.0	359,000	-	-
11月18日(金)	0.076	337,700	294,700		146,800	40,300	43,000	40.0	338,000	-	-
11月21日(月)	0.081	322,500	276,100		151,400	38,200	46,400	42.0	324,000	-	-
11月22日(火)	0.079	322,900	273,700		154,700	33,800	49,200	33.0	323,000	-	-
11月24日(木)	0.082	324,000	277,000		158,500	31,300	47,000	25.0	324,000	-	-
11月25日(金)	0.078	326,800	280,400		172,000	22,600	46,400	39.0	327,000	-	-
11月28日(月)	0.076	318,900	272,600		199,700	20,900	46,300	38.0	319,000	-	-
11月29日(火)	0.076	315,400	260,300		200,100	19,400	55,100	42.0	315,000	-	-
11月30日(水)	0.081	320,800	276,200		202,800	17,100	44,600	40.0	321,000	-	-
12月1日(木)	0.082	314,900	268,200		220,100	15,700	46,700	39.0	315,000	-	-
12月2日(金)	0.077	287,700	235,600		193,600	12,300	52,100	39.0	288,000	-	-
12月5日(月)	0.078	280,800	237,600		194,800	11,100	43,200	39.0	282,000	-	-
12月6日(火)	0.077	278,800	229,000		191,300	10,200	49,800	38.0	278,000	-	-
12月7日(水)	0.078	284,100	233,900		205,100	10,000	50,200	39.0	285,000	-	-
12月8日(木)	0.077	285,800	234,900		207,100	9,700	50,900	37.0	286,000	-	-
12月9日(金)	0.076	278,400	224,500		195,700	7,500	53,900	38.0	279,000	-	-
12月12日(月)	0.078	275,900	229,500		204,700	7,100	46,400	39.0	276,000	-	-
12月13日(火)	0.079	271,200	228,800		206,000	6,400	42,400	41.0	271,000	-	-
12月14日(水)	0.079	280,600	233,800		209,800	4,500	46,800	39.0	281,000	-	-
12月15日(木)	0.078	293,100	252,400		218,500	-	40,700	36.0	293,000	-	-
12月16日(金)	0.080	291,200	253,700		109,700	47,300	37,500	35.0	291,000	-	-
12月19日(月)	0.085	278,100	247,900		124,600	45,400	30,200	39.0	278,000	-	-

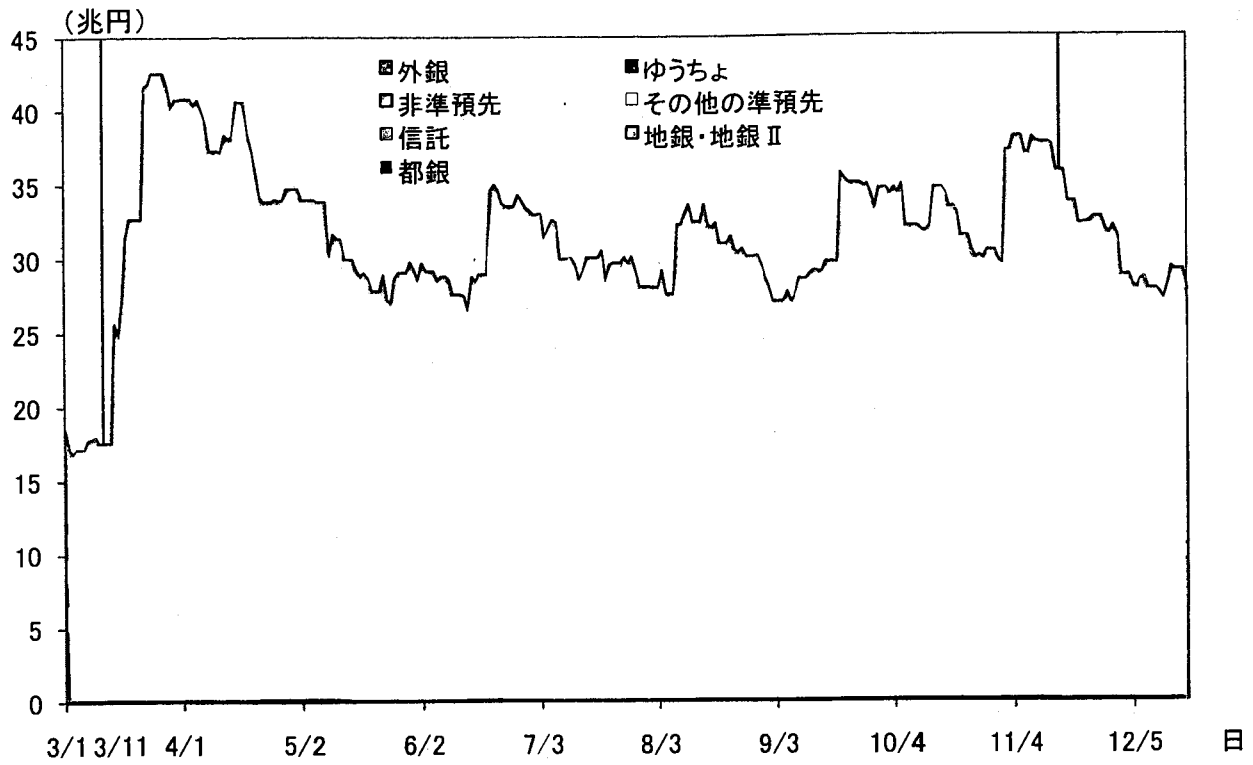
(注1)準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および補完貸付残高は、対外非公表。

(注2)即日オペは、国債補完供給を除く。

(注3)12月19日分は、5時同時処理終了時点。

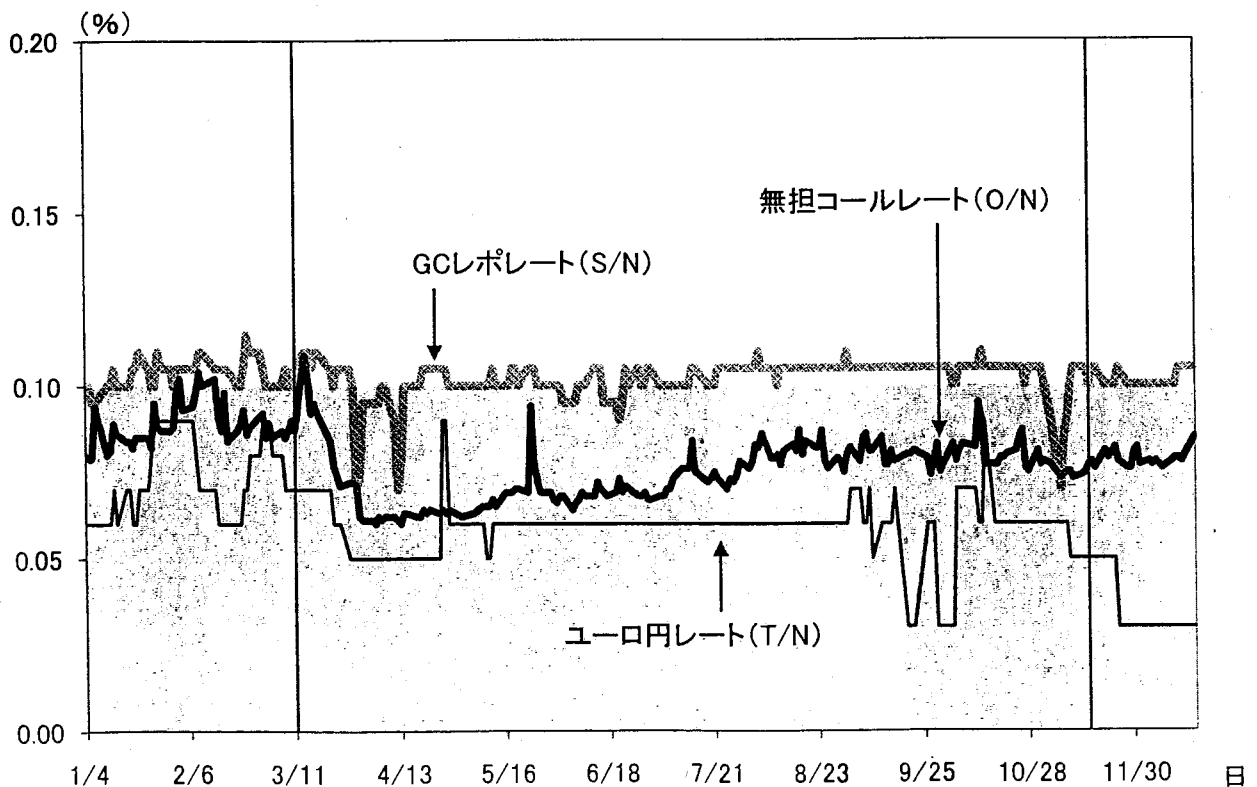
### 3月以降の当座預金残高

対外非公表



### 1月以降の短期金利

対外非公表

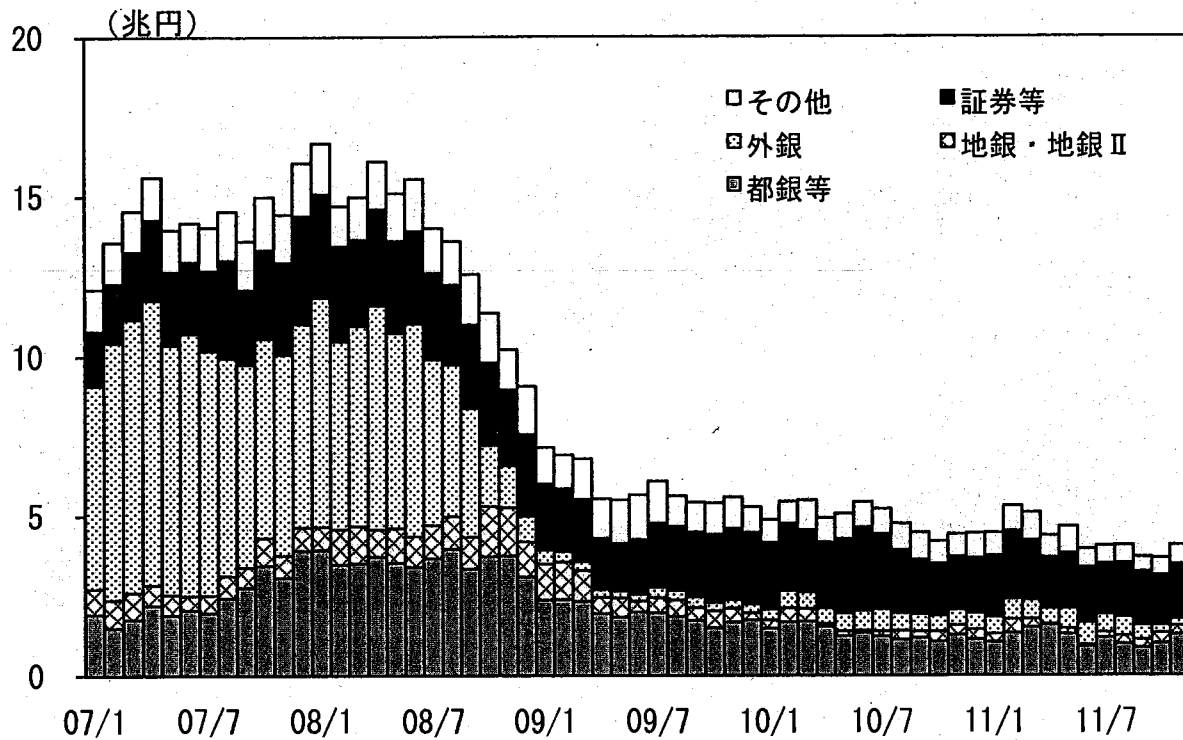


(注) GCLレポレート(S/N)およびユーロ円レート(T/N)は、対外非公表。

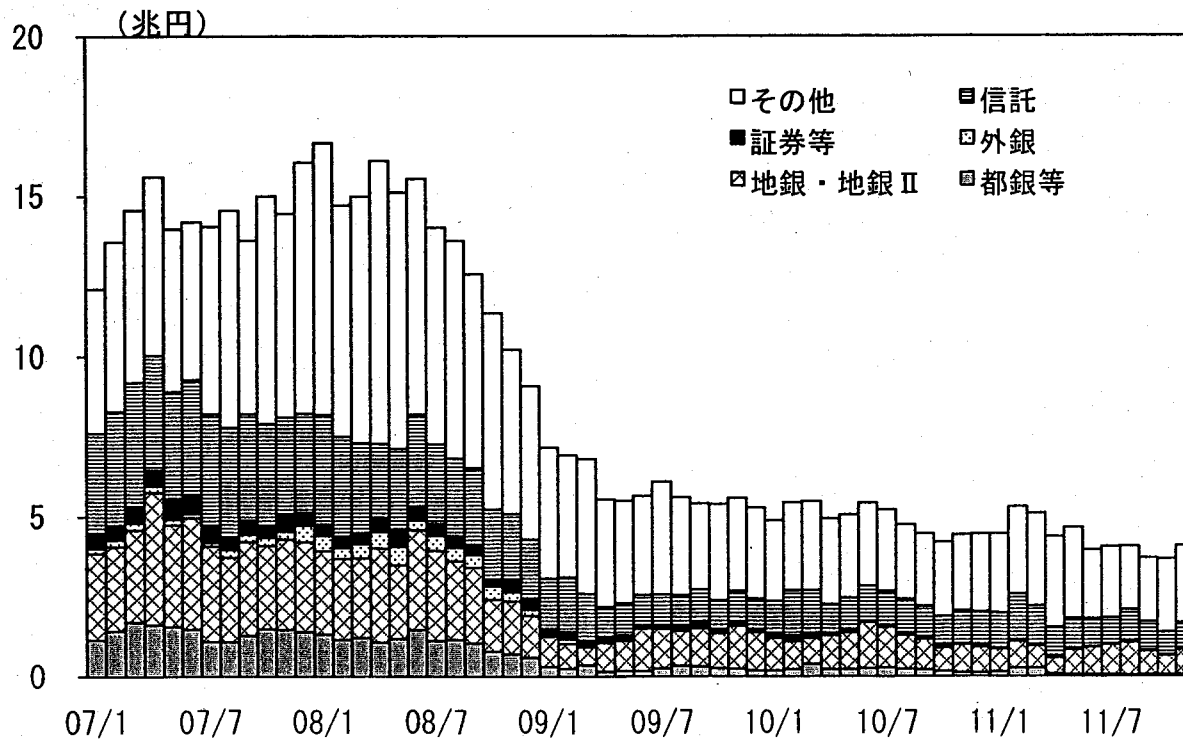


### 無担コール市場残高

<取り手別>



<出し手別>



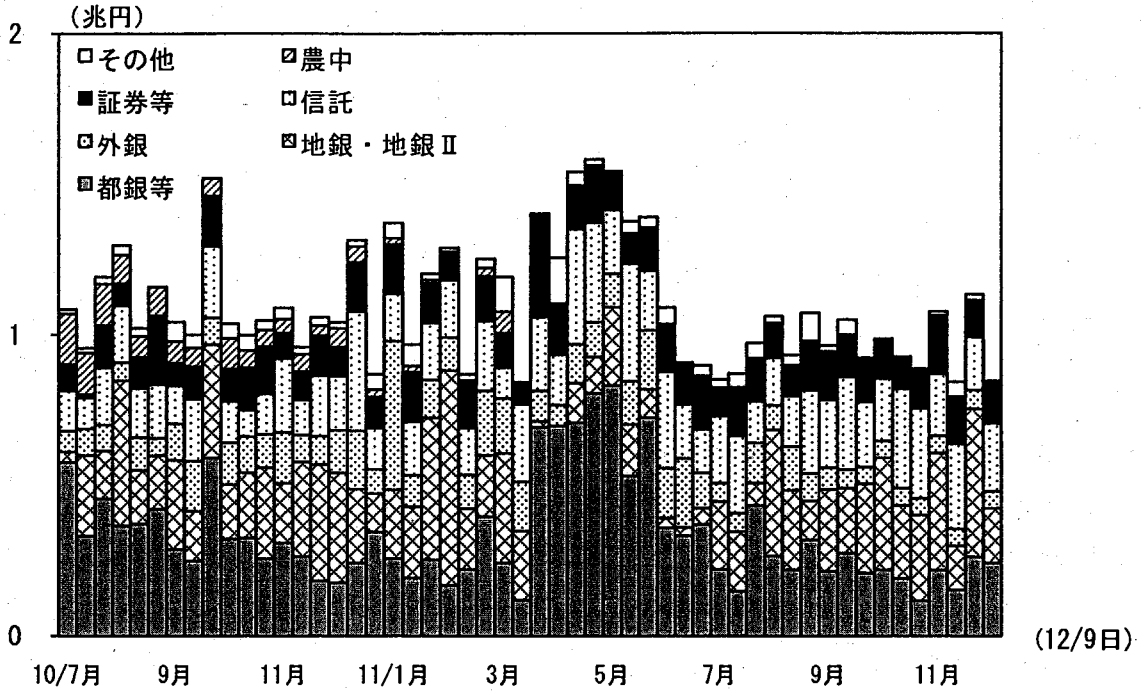
(注1) 月中平残。

(注2) 無担コール市場残高における「都銀等」は都銀、新生銀行、あおぞら銀行。「証券等」は金融商品取引業者(他の区分に属するものを除く)および証券金融会社。

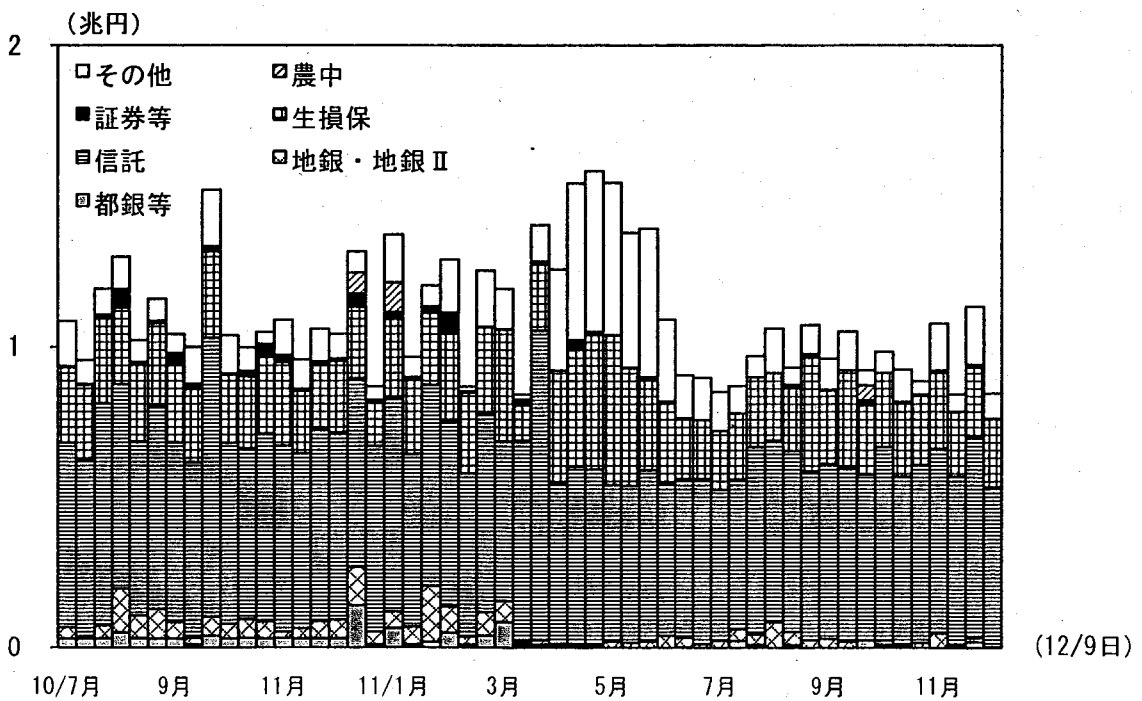
### 無担コール市場残高 (O/N、T/N、S/N計)

<取り手別>

対外非公表



<出し手別>



(注) 各旬末残高。

## 最近のオペ結果の推移(1)

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高 2011/12/19現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保・金利入札 (全店)	27,025	11/29	T+2	1M	12,000	0.78	0.100	0.10
		11/30	T+2	2W	12,000	0.22	0.100	0.10
		11/30	T+2	1M	12,000	0.47	0.100	0.10
		12/2	T+2	1M	8,000	0.25	0.100	0.10
		12/6	T+2	1M	8,000	0.68	0.100	0.10
		12/9	T+2	1M	8,000	0.57	0.100	0.10
共通担保・金利入札 (本店)	18,447	11/16	T+2	3W	14,000	0.46	0.100	0.10
		11/22	T+2	3W	10,000	1.10	0.100	0.10
		11/24	T+2	3W	12,000	0.54	0.100	0.10
		12/1	T+2	3W	10,000	0.40	0.100	0.10
		12/13	T+2	3W	8,000	1.33	0.100	0.10
国債買入	-	11/18	T+3	1Y以下	3,100	2.37	0.000	-0.002
		11/18	T+3	1~10Y	2,500	4.60	0.004	0.002
		11/24	T+3	1~10Y	2,500	5.35	0.004	0.003
		11/24	T+3	物価連動	400	2.37	0.060	0.100
		12/2	T+3	1Y以下	3,100	2.68	0.008	0.000
		12/2	T+3	1~10Y	2,500	6.07	0.006	0.004
		12/7	T+3	1~10Y	2,500	4.72	0.008	0.007
		12/7	T+3	10~30Y	1,000	4.65	0.011	0.011
		12/19	T+3	1Y以下	3,100	2.69	0.001	-0.001
12/19	T+3	1~10Y	2,500	5.65	0.010	0.009		

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

(注2) 国債買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の気配相場からの利回り較差(変動利付国債・物価連動国債については、前営業日の気配相場からの価格較差)。

(資産買入等の基金の運営)

(億円、%)

	直近残高 2011/12/19現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 (35兆円程度)	320,254	11/15	T+2	3M	8,000	2.03	0.100	0.10
		11/18	T+2	3M	8,000	2.10	0.100	0.10
		11/28	T+2	3M	8,000	2.10	0.100	0.10
		11/30	T+2	3M	8,000	1.87	0.100	0.10
		12/5	T+2	3M	8,000	1.77	0.100	0.10
		12/6	T+2	3M	8,000	1.68	0.100	0.10
		12/9	T+2	3M	8,000	2.16	0.100	0.10
		12/13	T+2	3M	8,000	2.31	0.100	0.10
		12/19	T+2	3M	8,000	2.67	0.100	0.10
		11/17	T+2	6M	8,000	1.24	0.100	0.10
		12/1	T+2	6M	8,000	1.42	0.100	0.10
		12/15	T+2	6M	8,000	2.00	0.100	0.10
国庫短期証券買入 (4.5兆円程度)	28,976	11/21	T+3	-	2,000	3.72	0.103	0.102
		12/1	T+3	-	2,000	1.38	0.100	0.100
国債買入 (9.0兆円程度)	26,596	11/17	T+3	-	2,500	2.75	0.118	0.115
		11/30	T+3	-	2,500	2.54	0.128	0.126
		12/16	T+3	-	2,500	4.38	0.127	0.126
社債等買入 (2.9兆円程度)	15,638	12/8	T+4	-	2,000	0.82	0.103	0.100
CP等買入 (2.1兆円程度)	17,464	11/17	T+3	-	3,000	2.37	0.107	0.106
		11/24	T+3	-	3,000	2.20	0.107	0.106
		12/2	T+3	-	3,000	2.82	0.115	0.113
		12/15	T+3	-	3,000	2.49	0.116	0.114

	直近残高 2011/12/19現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入 (1.4兆円程度)	7,982	11/18、12/13、15	3回	520
J-REIT買入 (0.11兆円程度)	645	11/18、12/7、8、9	4回	31
合計 (55兆円程度)	417,555			

(注) かつこ内は上限金額。

## 最近のオペ結果の推移(2)

(国債補完供給)

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
11/15	10	利付国債30年26回	0.900	0.90

(注) シャドーは即日スタート分。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

オペ手段	直近残高 2011/12/19現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	貸付利率 (固定金利)	
						応札倍率	
米ドル資金供給	4,969	11/15	11/17	8D	0	-	1.100
		11/22	11/25	6D	1	-	1.100
		11/29	12/1	7D	1	-	1.080
		11/29	12/1	85D	100	-	1.120
		12/6	12/8	7D	25	-	0.600
		12/13	12/15	7D	13	-	0.600
		12/13	12/15	84D	4,756	-	0.610

(注) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2011/12/19現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	貸付利率	
						応札倍率	
被災地金融機関支援	4,891	11/21	11/28	1Y	12	-	0.100
		12/16	12/26	1Y	52	-	0.100

&lt;参考&gt;

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

(億円、%)

	直近残高 2011/12/19現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	貸付利率	
						応札倍率	
本則(新規)	30,528	11/30	12/7	1Y	1,629	-	0.100
本則(借り換え)		11/30	12/7	1Y	8,204	-	0.100
特則		11/30	12/7	2Y	175	-	0.100

(図表 1-6)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

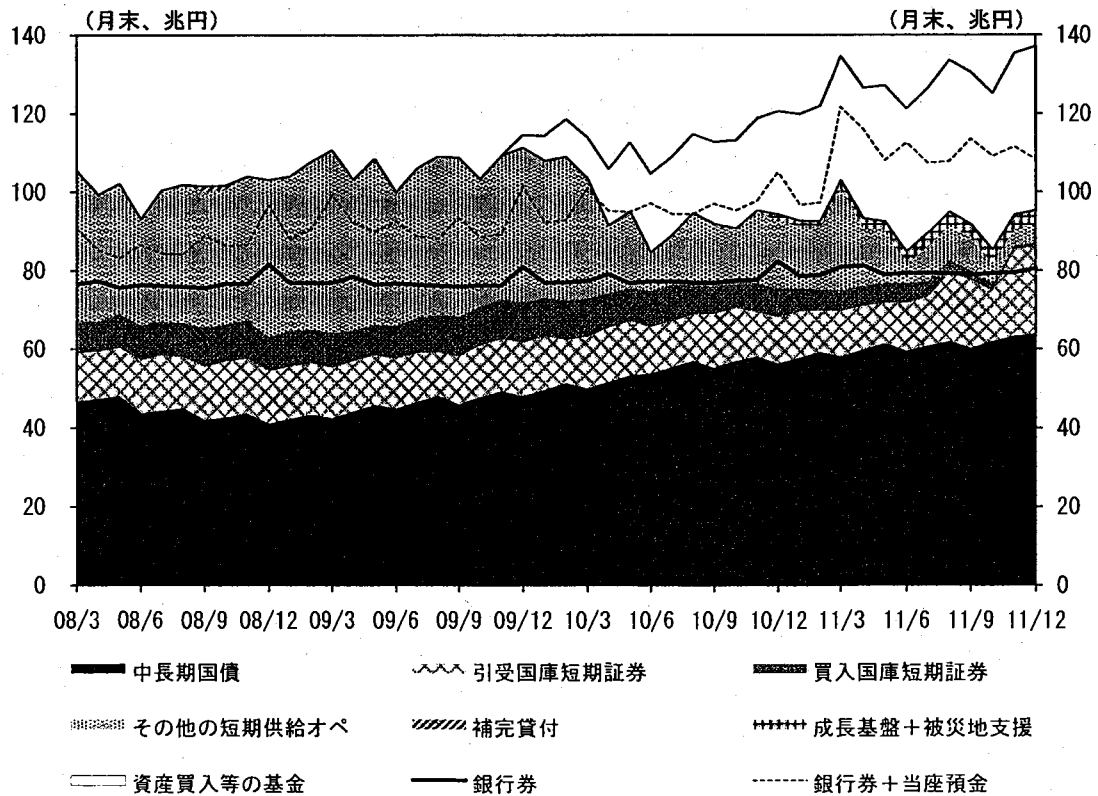
	資金需給			金融調節	当預残高(末残)	
		銀行券	財政等			
11/6月	+7.3	▲0.5	+7.8	▲3.3	33.2	
7月	▲11.9	▲0.1	▲11.8	+6.6	28.0	
8月	▲3.1	+0.2	▲3.3	+3.7	28.6	
9月	+4.8	+0.3	+4.5	+1.2	34.6	
10月	▲5.0	▲0.4	▲4.6	+0.2	29.8	
11月	▲0.3	▲0.2	▲0.1	+2.6	32.1	
12月	(-19日)	▲6.1	▲2.2	▲3.9	+1.8	27.8
	(20日-)	+8.2	▲2.2	+10.4	▲2.4	N.A.

(注) 12月(20日-)の資金需給は、現時点での予想。金融調節は、期落ち分、12/19日までに通知した分および当月中に予定されている国債買入(資産買入等の基金の運営として行う国債買入を除く)の合計。

金融調節と日本銀行のバランス・シート (図表1-7)

(12/10日時点、兆円)

資産		負債および純資産	
中長期国債	64.0	銀行券	80.4
引受国庫短期証券	21.8	当座預金	27.8
短期供給オペ (除く資産買入等の基金)	6.0	その他	36.9
買入国庫短期証券	1.2		
その他の短期供給オペ	4.8		
被災地金融機関支援資金供給	0.5		
成長基盤強化支援資金供給	3.1		
補完貸付	0.0		
資産買入等の基金	41.8		
共通担保資金供給	32.0		
国債買入	2.7		
国庫短期証券買入	2.9		
CP等買入	1.9		
社債等買入	1.4		
ETF買入	0.8		
J-REIT買入	0.1		
その他	8.1		
合計	145.2	合計	145.2



(注1) 直近12月末の計数は12/10日時点の暫定値。  
 (注2) 10年9月までの「資産買入等の基金」の残高は、共通担保・固定金利方式の残高。  
 (注3) 11年4月までの「成長基盤+被災地支援」の残高は、成長基盤強化支援資金供給の残高。  
 (注4) 「その他の短期供給オペ」の残高には、共通担保・金利入札方式、国債買現先、CP等買現先などの残高が含まれる。  
 (注5) 「引受国庫短期証券」「買入国庫短期証券」の残高は、対政府売却分を調整していない。

(\*)は対外非公表

本行受入担保残高の推移

(担保価額・末残、兆円)

担保種類	2011/6月	7月	8月	9月	10月	11月
総計	124.0	127.5	126.1	126.8	122.8	125.1
国債	88.0	93.4	91.8	89.3	88.3	90.2
うち利付国債等(注1)	71.4	76.9	77.2	75.7	75.8	77.8
うち国庫短期証券	16.6	16.5	14.6	13.5	12.5	12.4
その他の本邦公的債務	27.3	25.5	25.8	29.5	26.3	26.5
うち政府保証付債券	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5
うち地方債	2.6	2.7	2.7	2.8	2.7	2.7
うち財投機関等債券	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
うち政府向け証貸・政府保証付証貸	20.9	19.0	19.2	22.9	20.0	20.1
うち地方公共団体向け証貸	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
民間企業債務等(注2)	8.7	8.6	8.5	8.0	8.2	8.5
うち社債等(注3)	1.2	1.2	1.1	1.2	1.1	1.1
うち短期社債等(注4)	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3	1.4
うち一般手形	0.8	0.8	0.9	0.4	0.8	0.9
うち企業向け証貸等(注5)	5.2	5.1	5.1	5.0	5.0	5.0

- (注1)変動利付国債、物価連動国債および分離国債を含む。
- (注2)外国政府債券、国際金融機関債券および外貨建外国債券を含む。
- (注3)社債、資産担保債券および不動産投資法人債。
- (注4)短期社債、保証付短期外債、資産担保短期債券および短期不動産投資法人債。
- (注5)企業(地方公共団体出資法人を含む)向け証貸および不動産投資法人向け証貸。

(参考1) 被災地企業等債務にかかる担保適格要件緩和に伴う受入分

(担保価額・末残、億円)

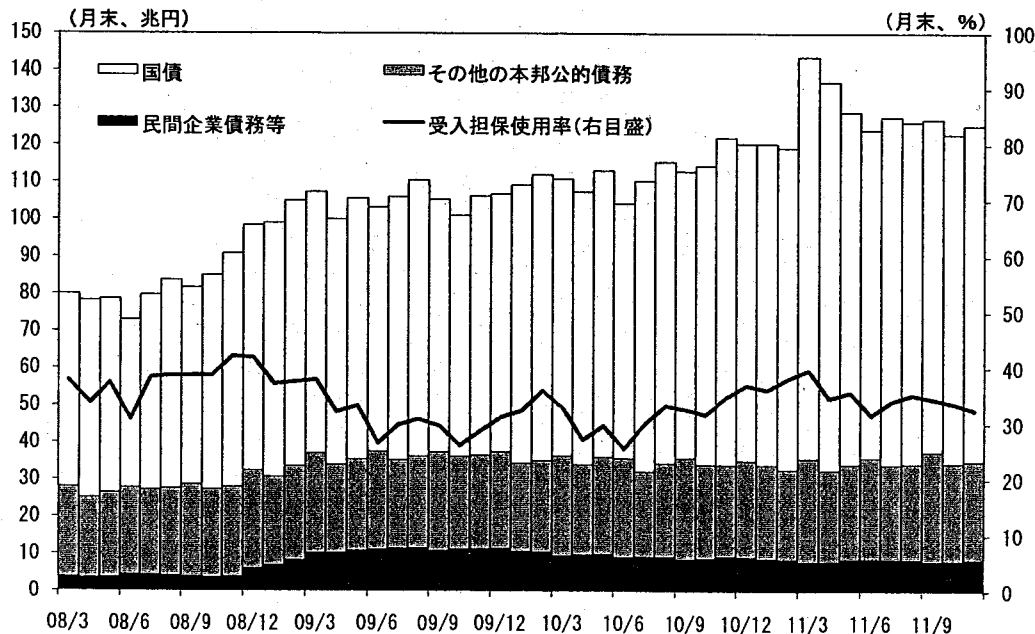
担保種類	2011/6月	7月	8月	9月	10月	11月
被災地に事業所等を有する企業向け(*)	0	0	0	0	0	0
被災地の地方公共団体向け(*)	0	0	0	0	0	0
被災地地方公共団体出資法人向け(*)	0	0	0	0	0	0

(参考2) 現先オペでの買入残高

(末残、兆円)

オペ種類	2011/6月	7月	8月	9月	10月	11月
国債買現先オペでの国債買入残高	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CP等買現先オペでのCP等買入残高	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

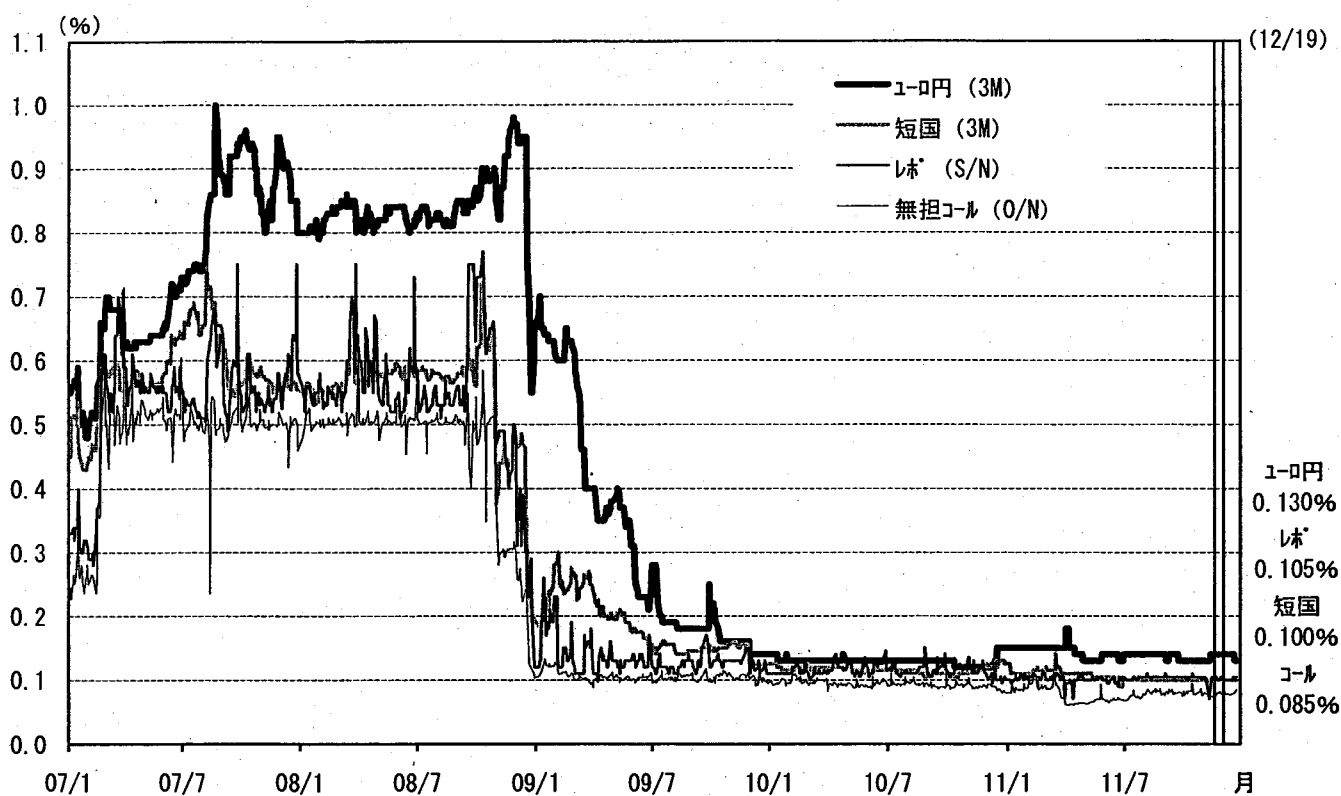
(参考3) 受入担保残高と受入担保使用率



- (注) 受入担保使用率は、共通担保使用額/受入担保残高(担保価額ベース)。
- 共通担保使用額は、当座貸越(ITC口を除く)、相対型電子貸付、共通担保資金供給オペ、米ドル資金供給オペ、成長基盤強化支援資金供給、被災地金融機関支援資金供給オペ、企業金融支援特別オペ(10年3月末をもって完了)および代理店・歳入代理店保証品の残高。

## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) 同 (最近)

	(%)							
	無担コール O/N	レポ S/N	ユーロ円			短国		
			1M	3M	6M	3M	6M	1Y
11/11/15	0.075	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/16	0.077	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/17	0.078	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/18	0.076	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/21	0.081	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/22	0.079	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/24	0.082	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/25	0.078	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/28	0.076	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/29	0.076	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
11/30	0.081	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/1	0.082	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/2	0.077	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/5	0.078	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/6	0.077	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/7	0.078	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/8	0.077	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/9	0.076	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/12	0.078	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/13	0.079	0.100	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/14	0.079	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.105
12/15	0.078	0.105	0.130	0.140	0.170	0.100	0.100	0.100
12/16	0.080	0.105	0.130	0.130	0.170	0.100	0.100	0.100
12/19	0.085	0.105	0.130	0.130	0.170	0.100	0.100	0.100

(注) 1. レポレート、ユーロ円レートはヒアリングベース (対外非公表)。

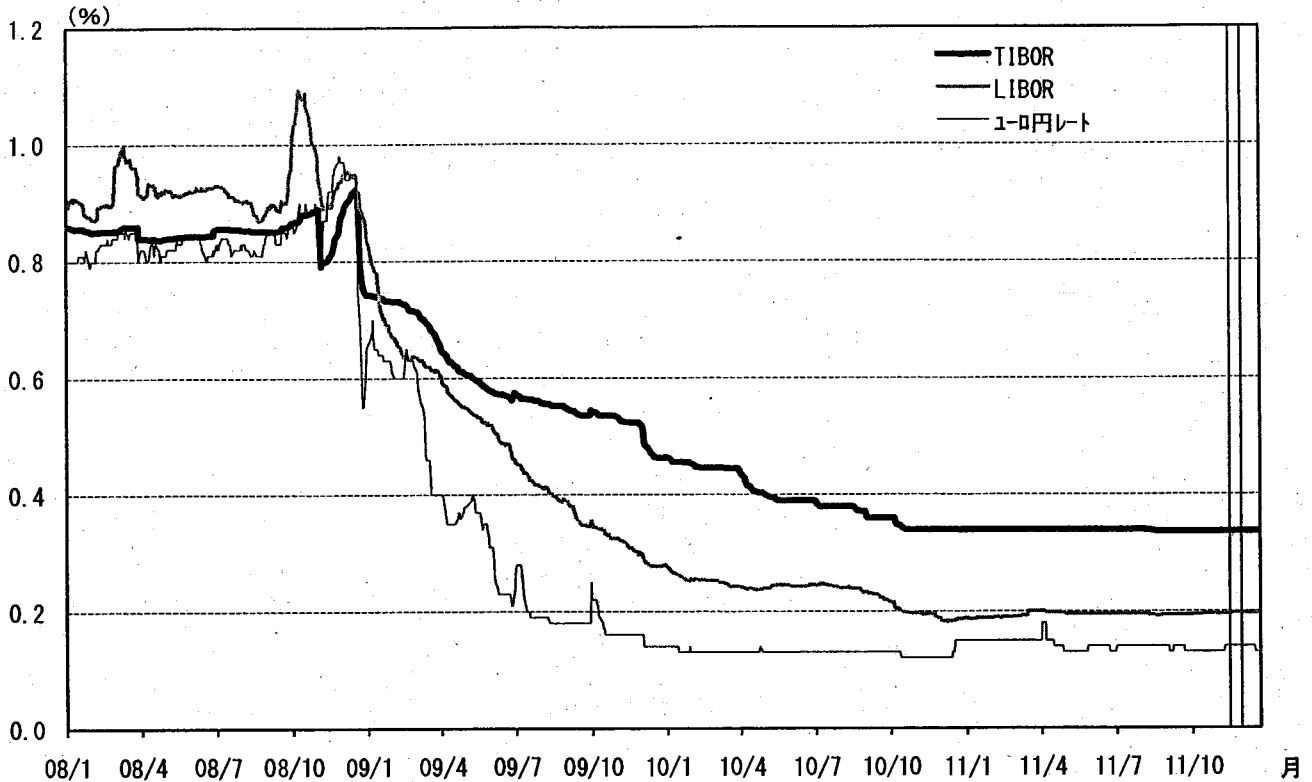
2. 短国レートはT-Bill利回り。ただし、09/2月の統合発行以前はFB/TB利回り。

(出所) 日本相互証券、日本銀行

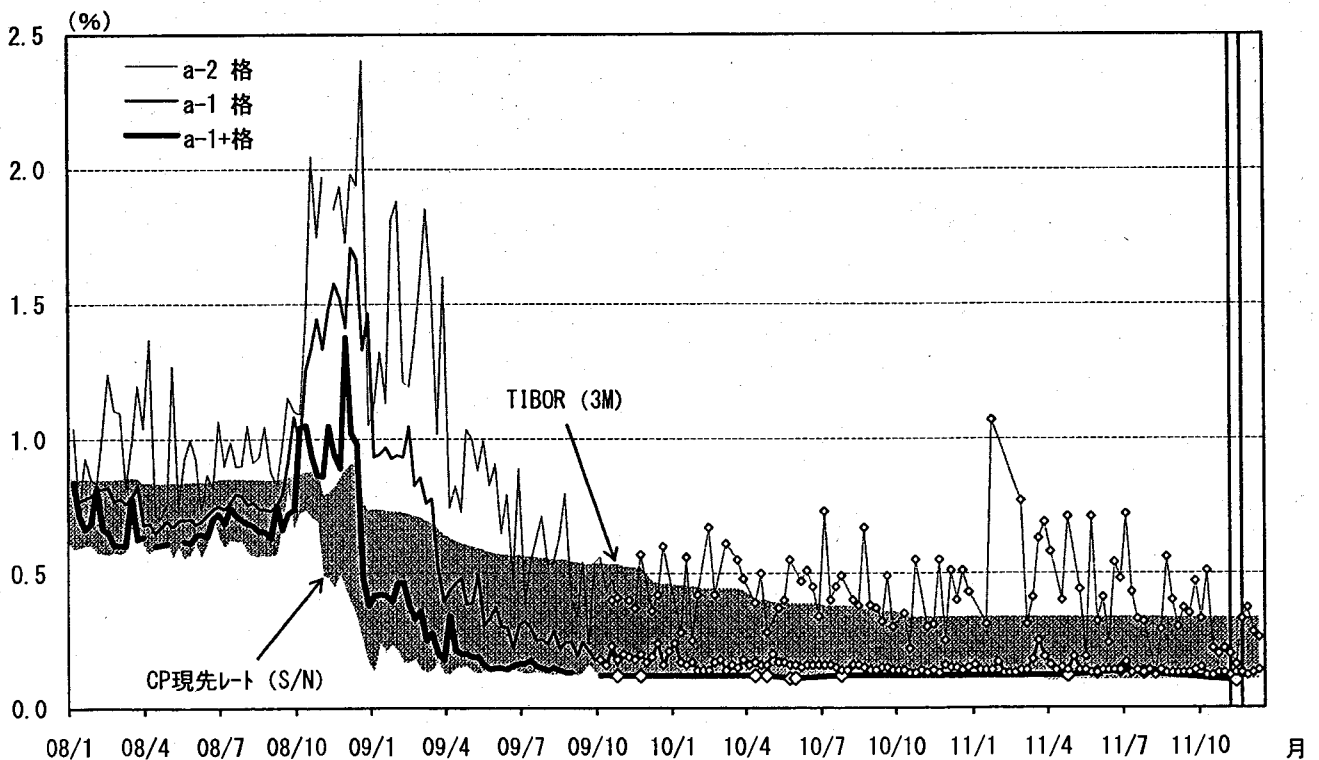


### ターム物レートの推移 (1)

(1) TIBOR、LIBOR、ユーロ円レート (3か月物) の推移



(2) CP発行レート (3か月物) の推移



(注) 1. (1)のユーロ円レートはヒアリングベース (対外非公表)。

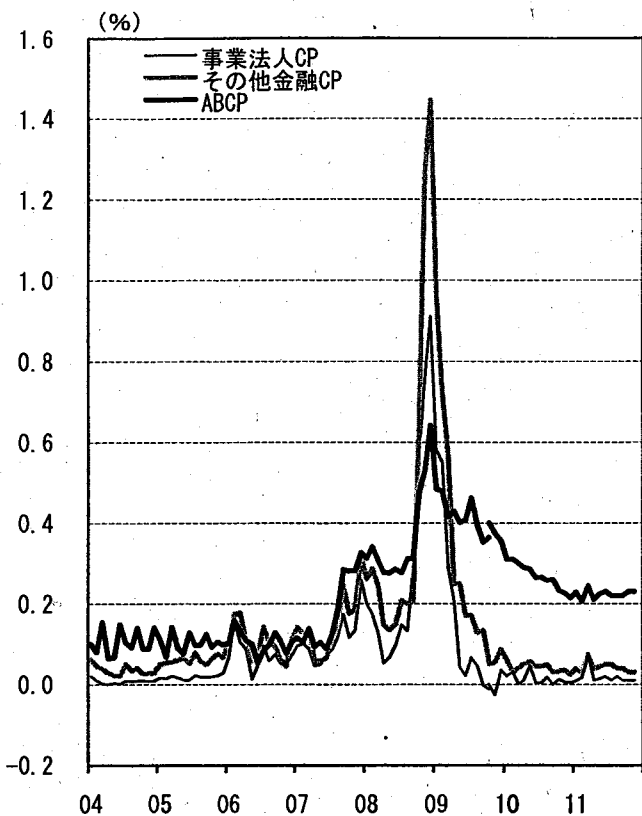
2. (2)のCP発行レートは、週次平均レート (証券保管振替機構公表計数: ◇印)。ただし、09/10月以前はCP等買現先オペの対象先による引受分 (対外非公表)。発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。金融機関発行分およびABCPは除く。

3. 直近は、(1)は12/19日、(2)は12/12日週。

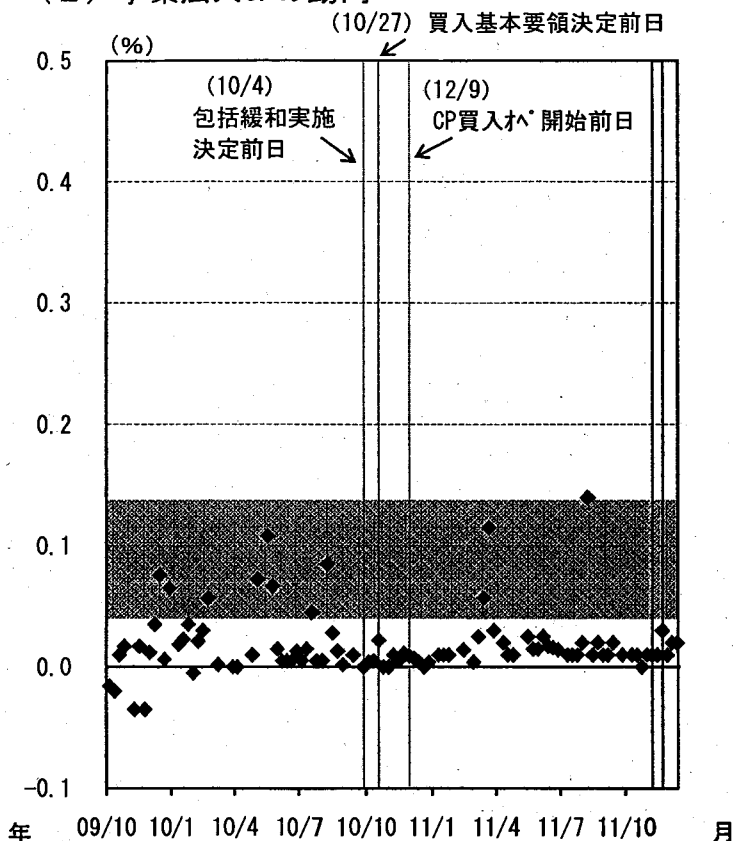
(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会、日本銀行

### CP発行レート対短国スプレッド (a-1格、3か月物) の推移

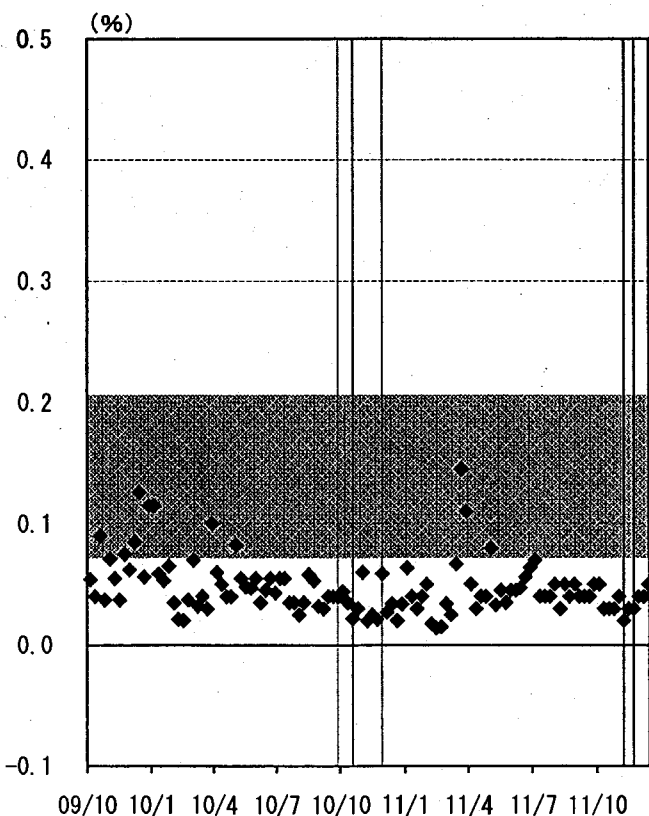
(1) 発行体別の推移



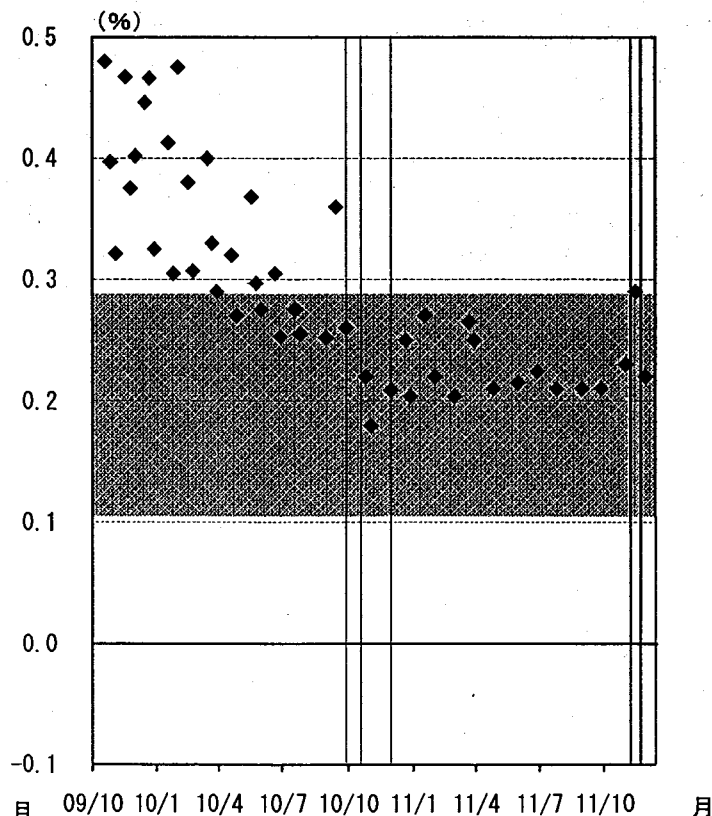
(2) 事業法人CPの動向



(3) その他金融CPの動向



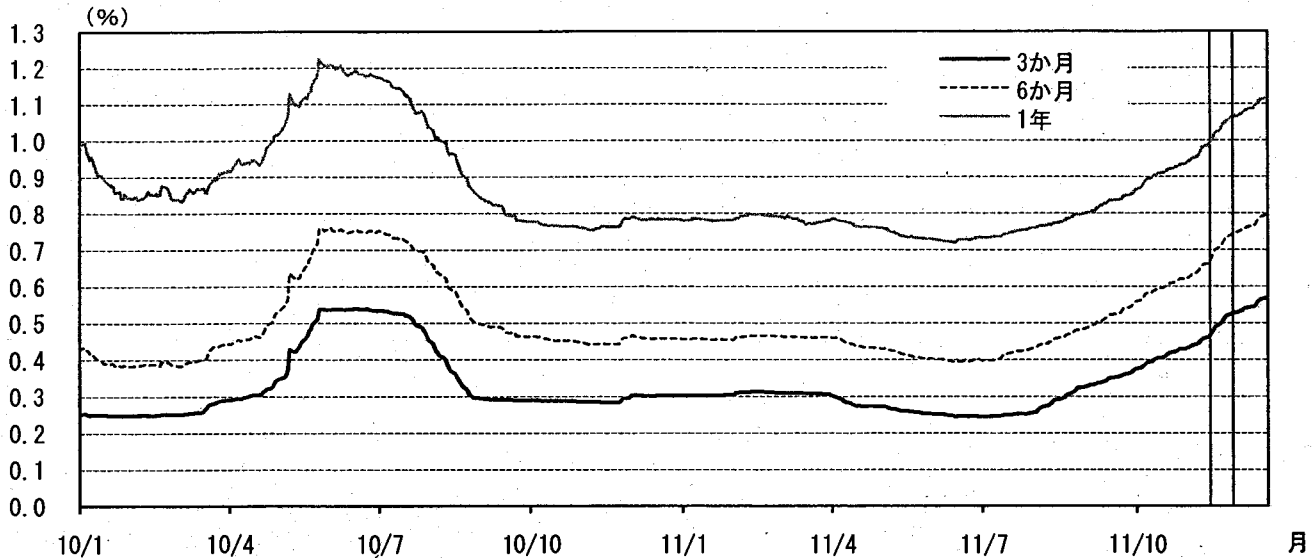
(4) ABCPの動向



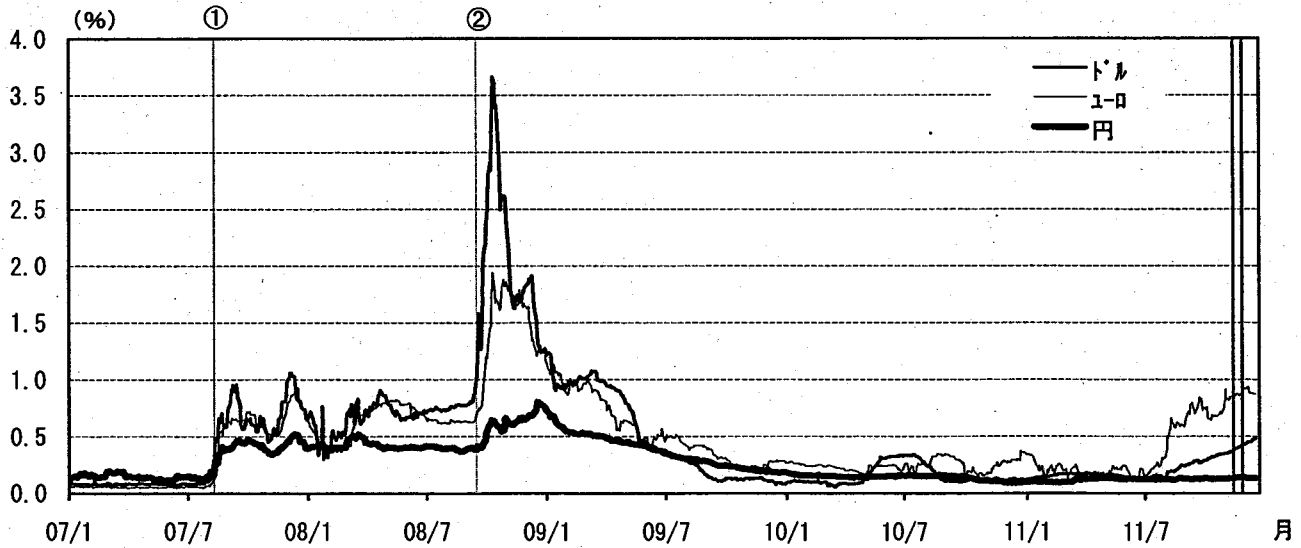
(注) 1. CP発行レートは、発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。(1)は月次、その他は週次。  
 2. 証券保管振替機構による集計。ただし、09/10月以前はCP等買現先オペの対象先による引受分(対外非公表)。  
 3. 事業法人CPは、電力・ガス業およびその他金融業発行分を含まない。  
 4. シャドーの上限は07/8月~08/8月の平均、下限は04/1月~07/7月の平均。  
 5. 直近は、(1)は11/11月、その他は12/12日週。  
 (出所) 日本相互証券、証券保管振替機構、日本銀行

### ターム物レートの推移 (2)

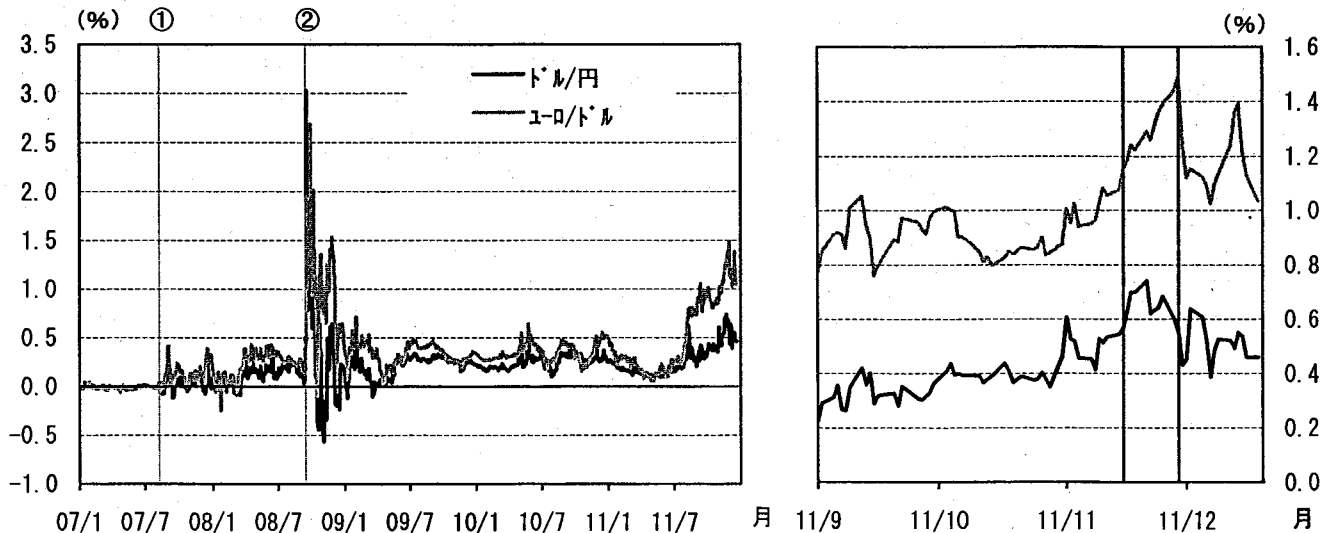
#### (1) ドルLIBORの推移



#### (2) LIBOR-OISスプレッド (3か月物) の推移



#### (3) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物) の推移



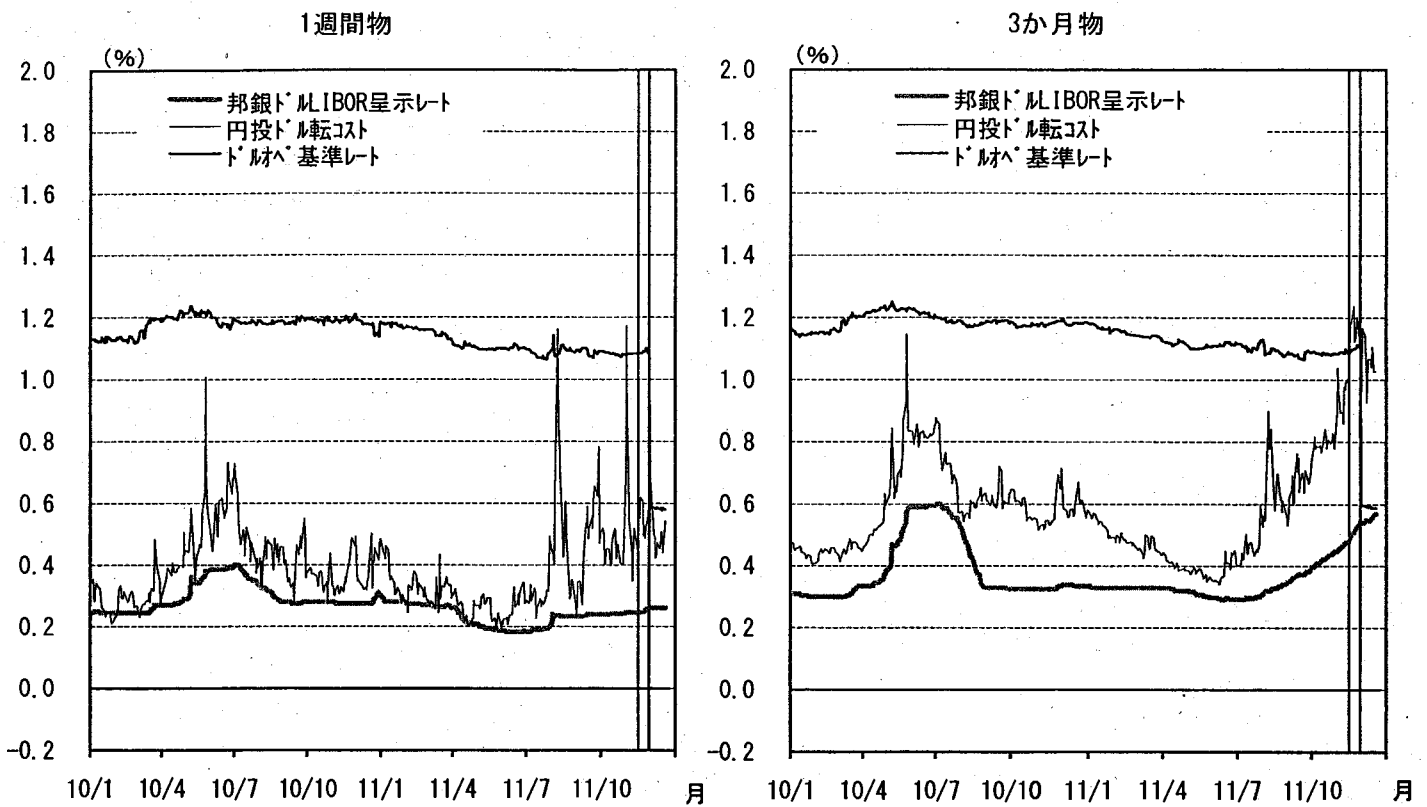
(注) 1. ①はパリバ・ショック (07/8/9日) 時点、②はリーマン破綻 (08/9/15日) 時点。

2. 直近は12/19日。

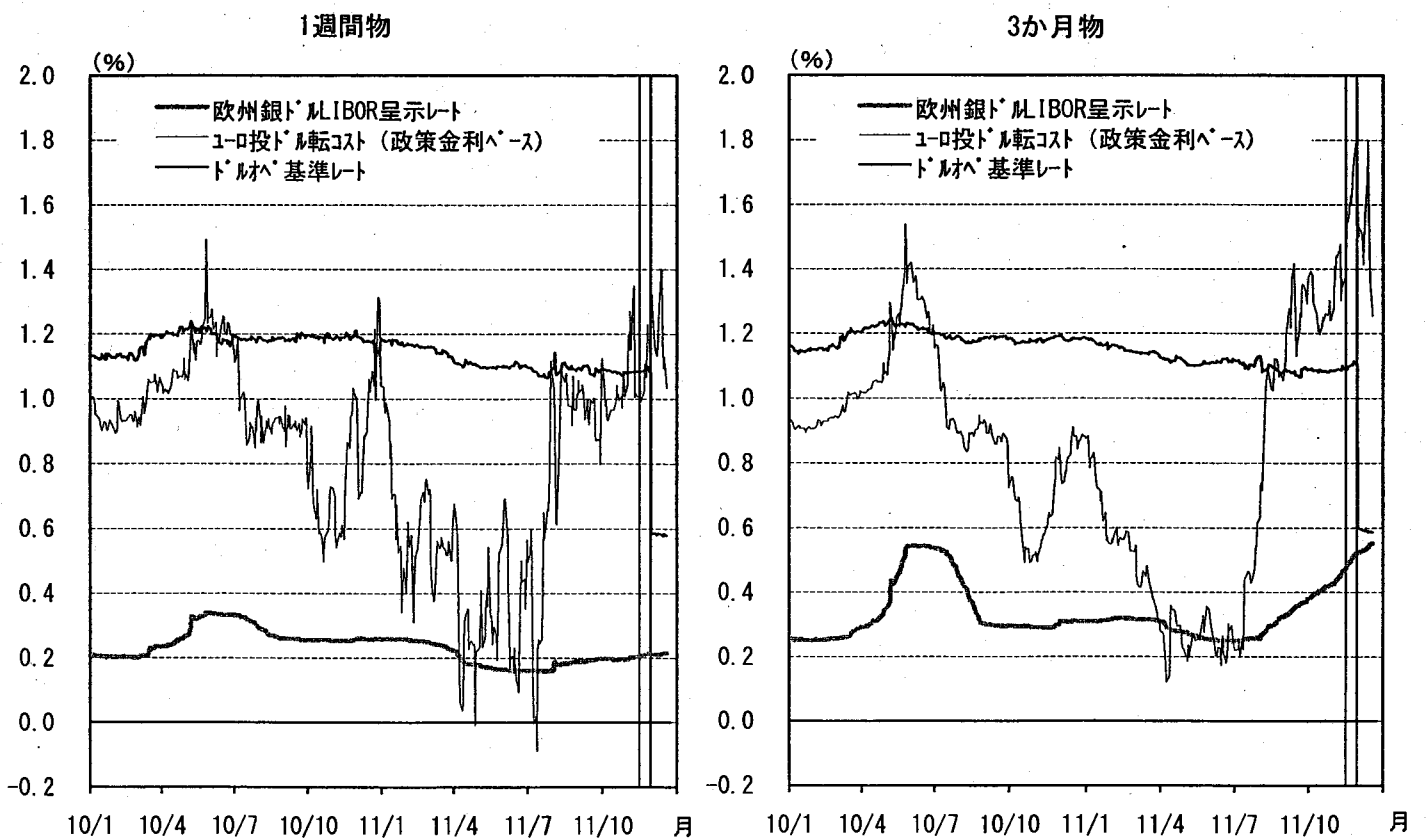
(出所) Bloomberg

### ドル調達環境

#### (1) 邦銀



#### (2) 欧州銀

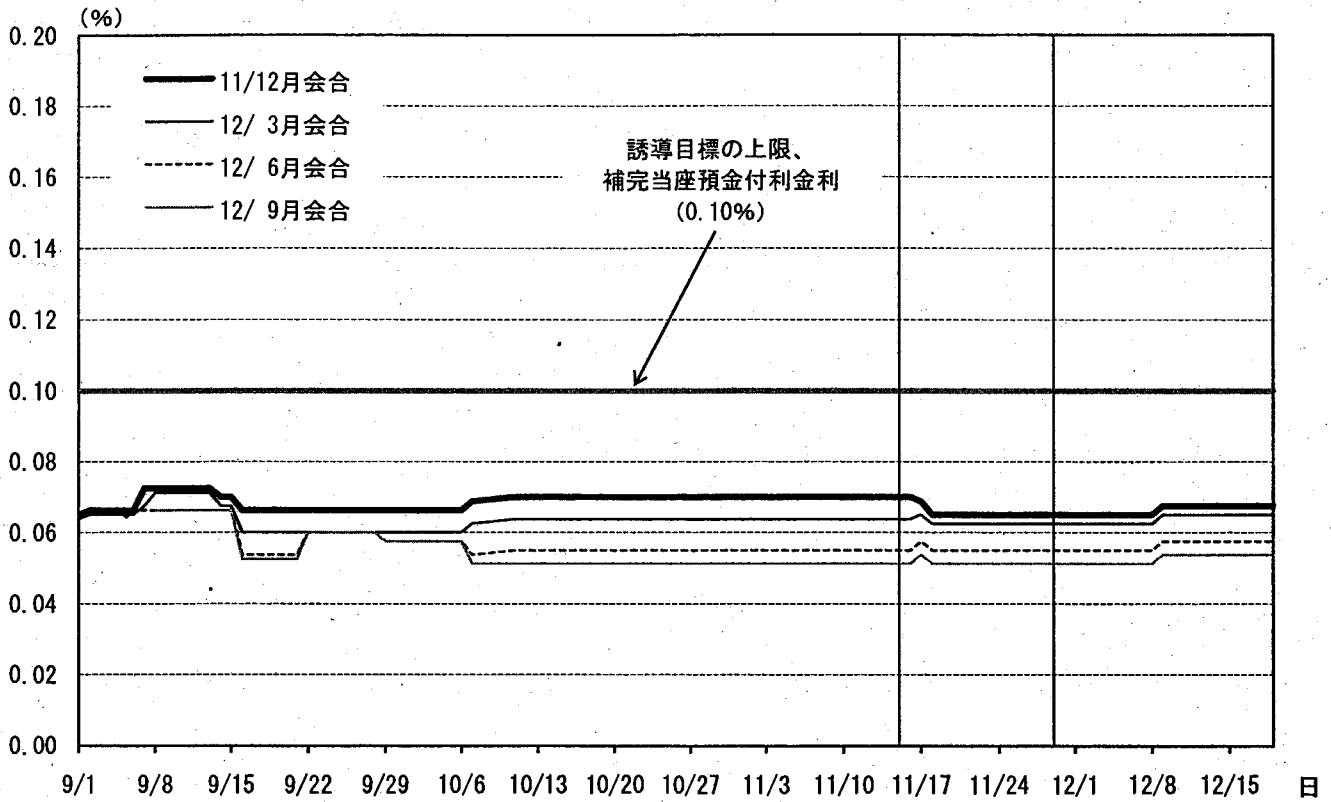


(注) 1. (1)の円投ドル転コストは、円LIBORで調達した円を、為替スワップによってドルに交換した場合のコスト。(2)のユーロ投ドル転コスト(政策金利ベース)は、ECBの政策金利で調達したユーロを、為替スワップによってドルに交換した場合のコスト。  
2. ドルオペ基準レートは、便宜的にレート変更決定前(11/11/29日)まではOIS+100bps、決定日(11/11/30日)以降はOIS+50bpsとしている。実際の変更適用開始日は11/12/5日。  
3. 直近は12/19日。

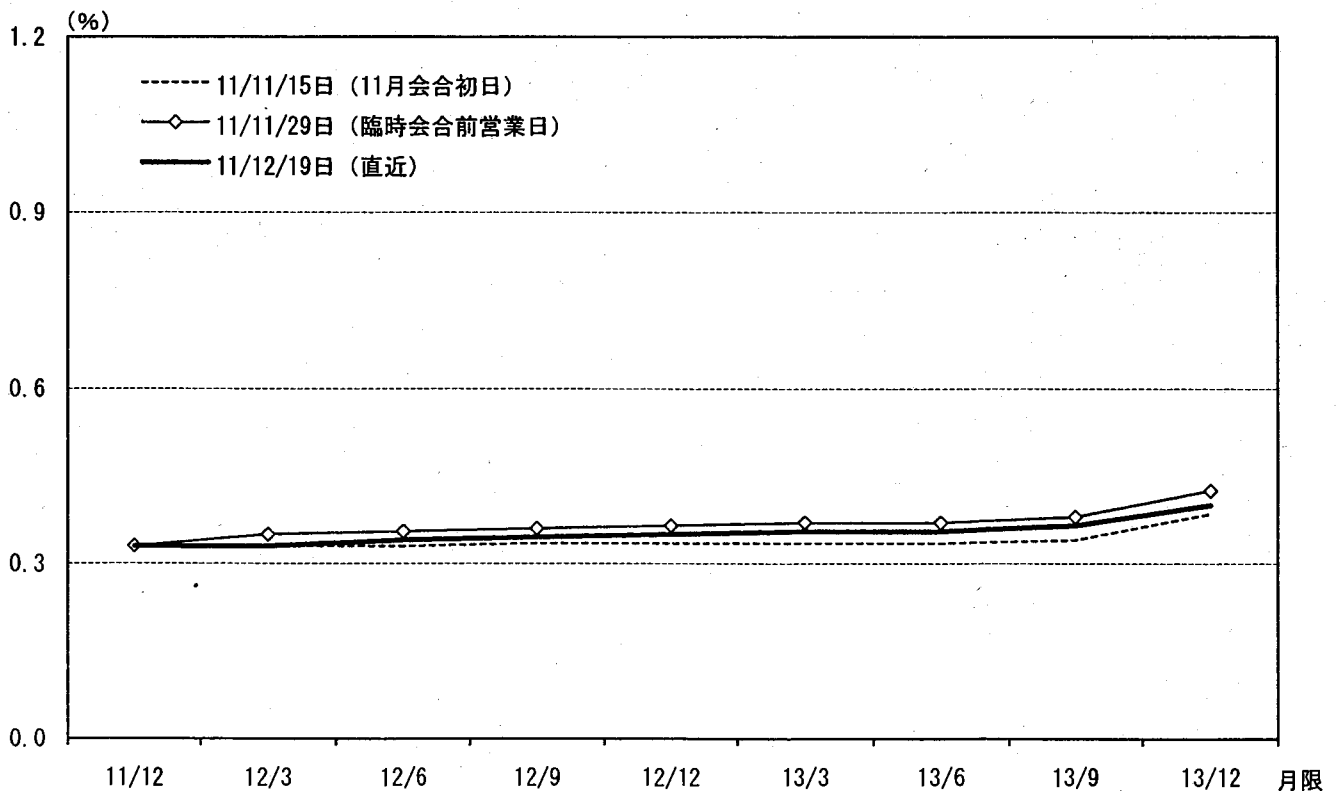
(出所) Bloomberg

### フォワードレートの動向

#### (1) OISレート (会合間取引) の推移



#### (2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブの動向



(注) 直近は12/19日。

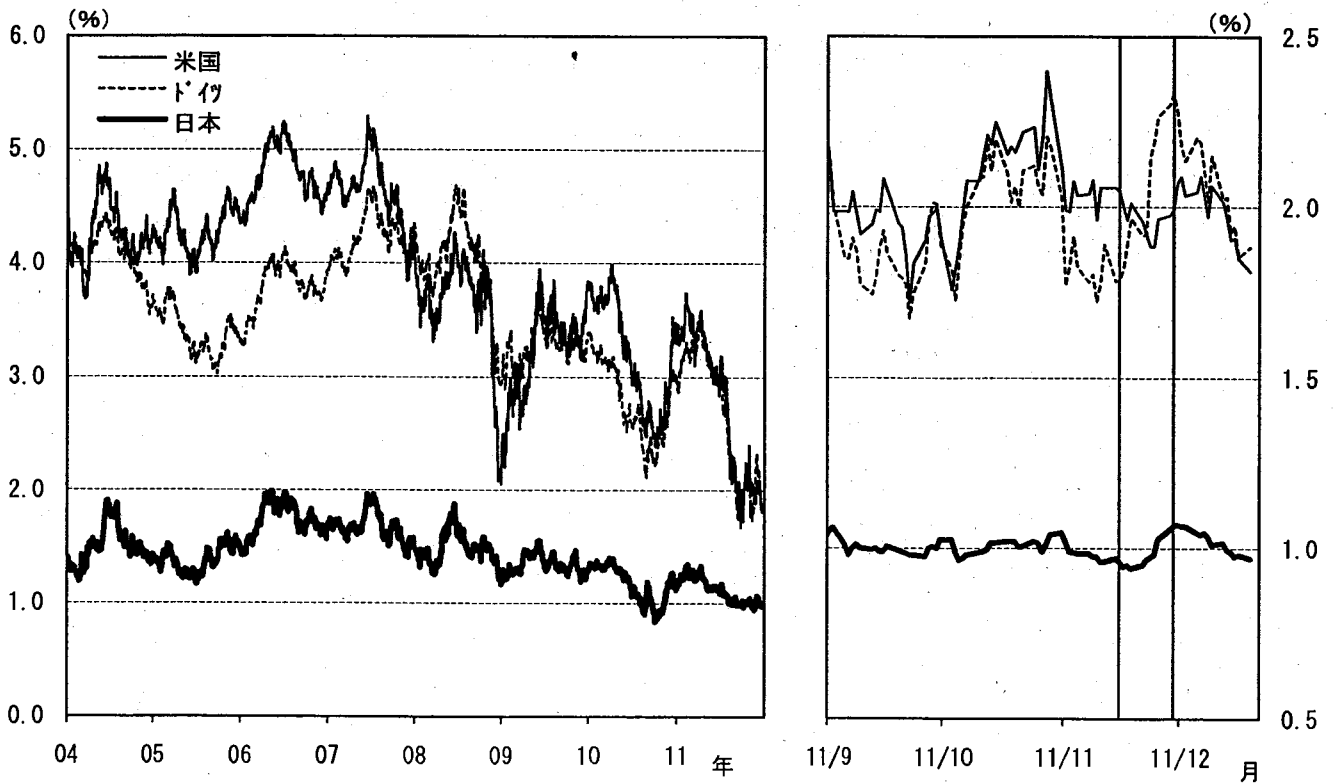
(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

### 長期金利の推移

#### (1) 国内年限別の推移



#### (2) 10年国債利回りの推移

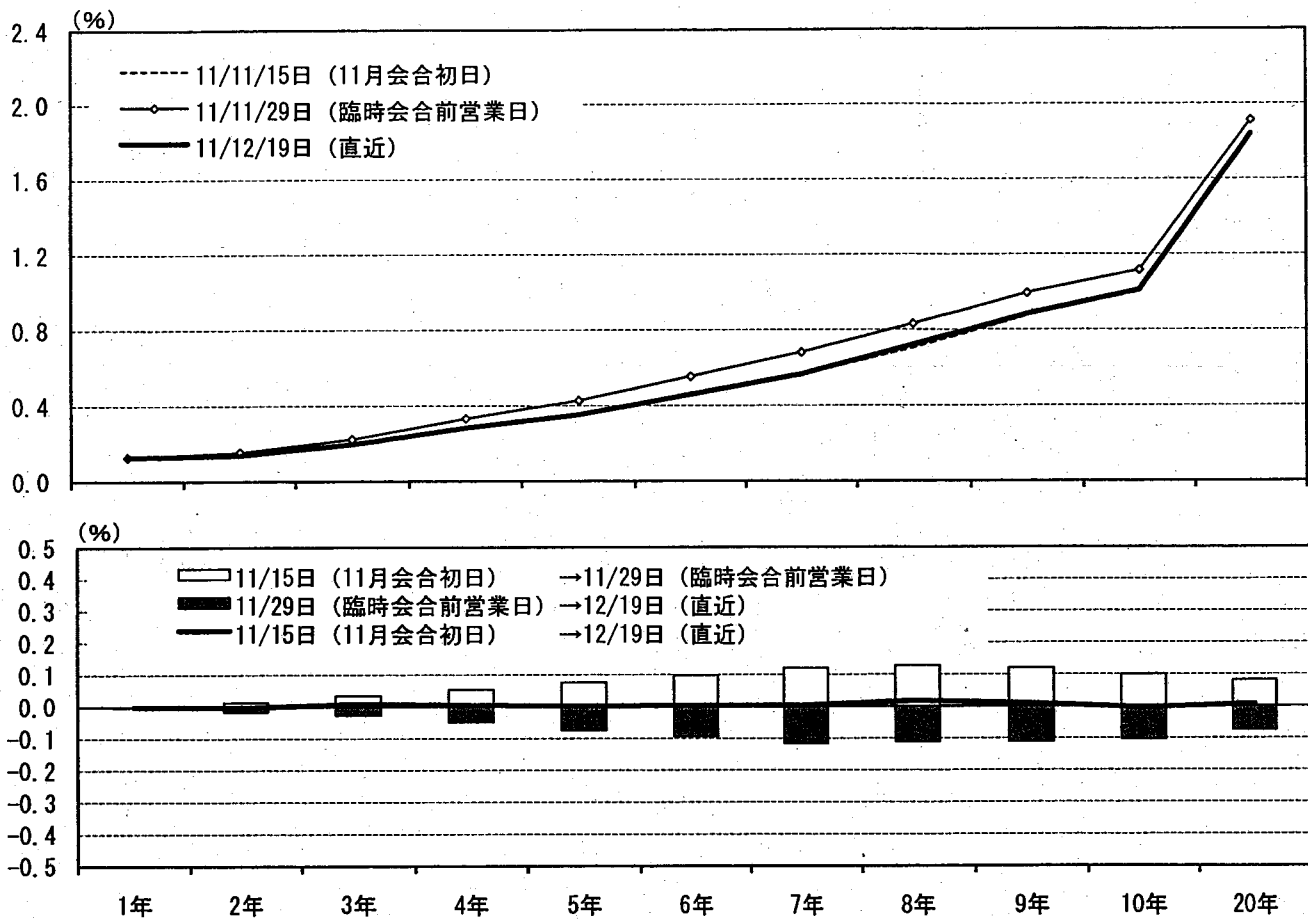


(注) 直近は12/19日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

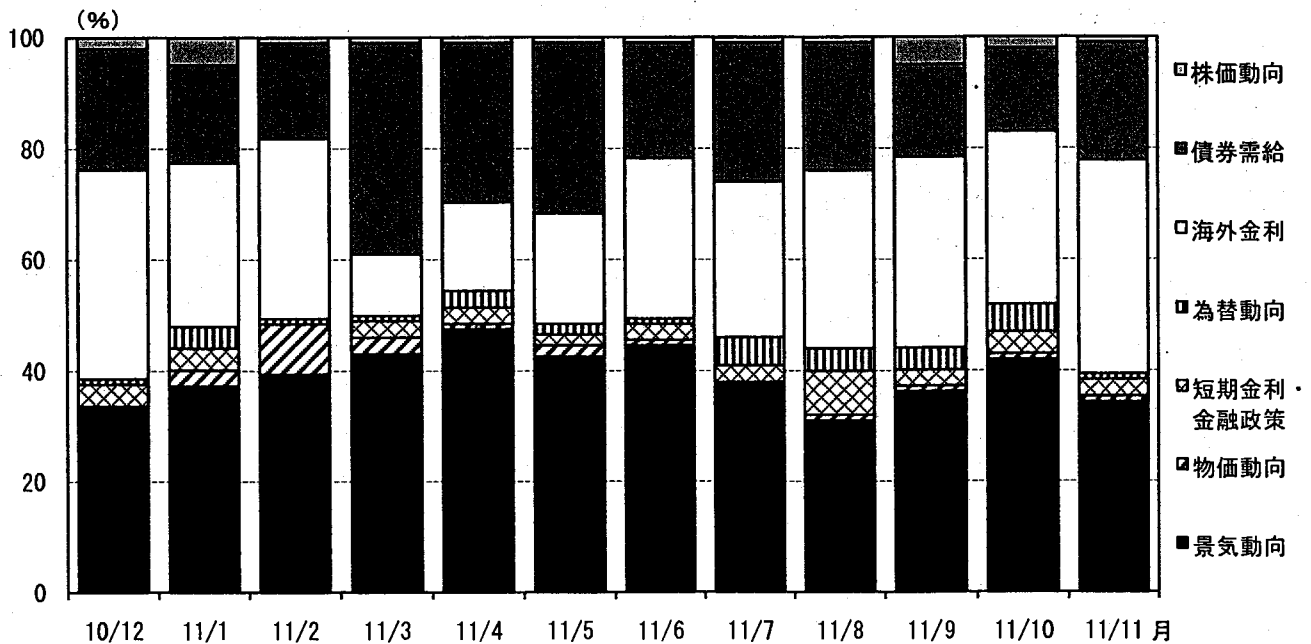
(図表 2-8)

### イールド・カーブの動向



(出所) 日本証券業協会、日本銀行

### 市場参加者が注目する債券利回り変動要因

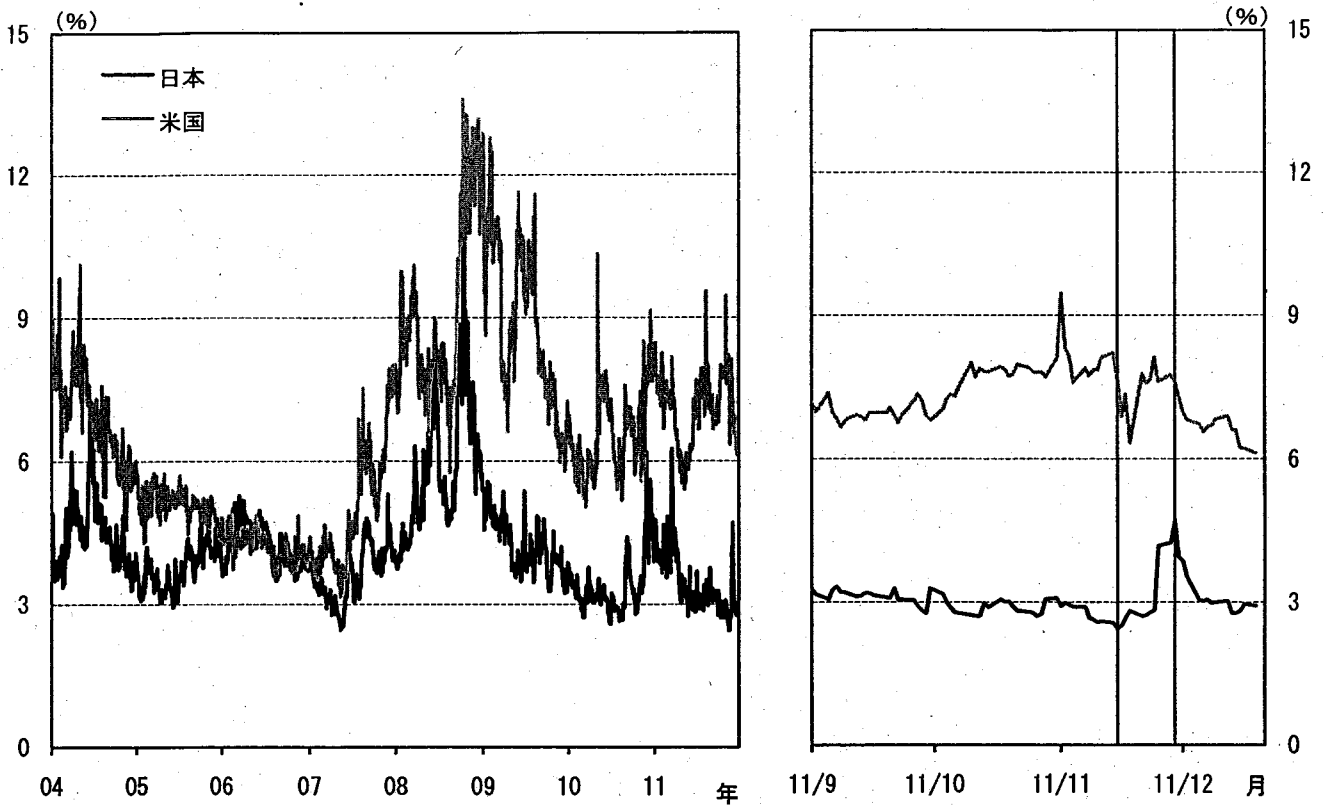


(注) 調査期間は11/11/21日～11/11/24日。期間中の10年新発債利回りは0.955～0.995%。

(出所) 「QSS債券月次調査」

(図表2-9)

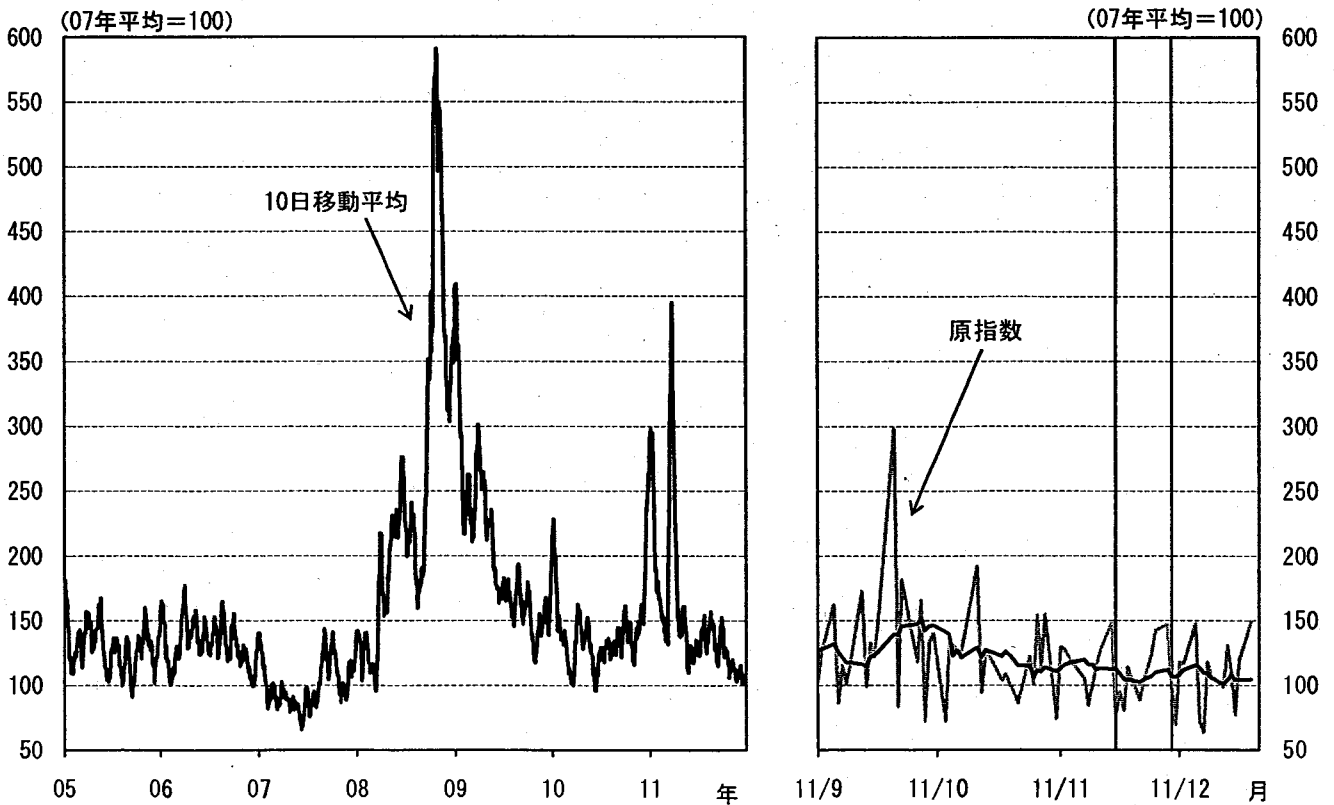
### インプライド・ボラティリティの推移



(注) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ。直近は12/19日。

(出所) Bloomberg、三菱UFJモルガン・スタンレー証券

### 長国先物の値幅・出来高比率の推移



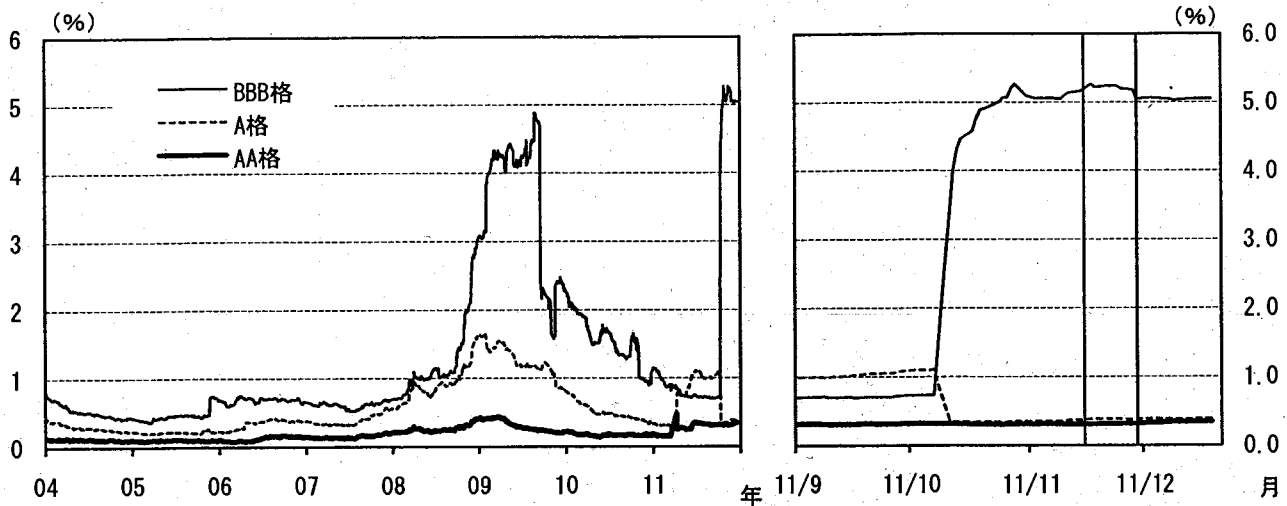
(注) 直近は12/19日。

(出所) QUICK

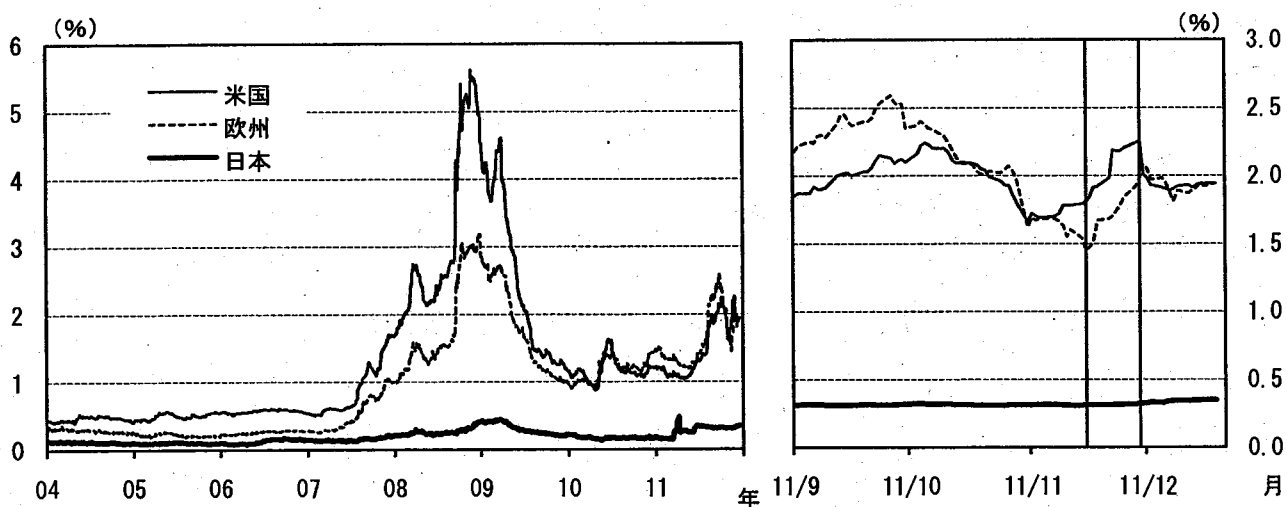


### 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移

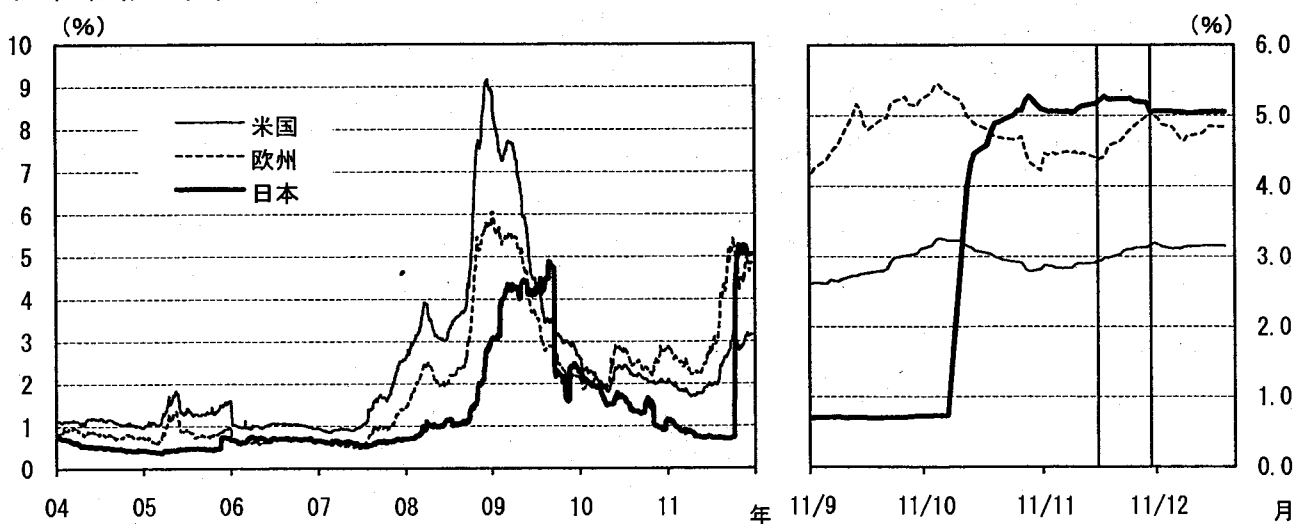
#### (1) 国内社債の動向



#### (2) 高格付社債 (AA格) の動向



#### (3) 低格付社債 (BBB格) の動向

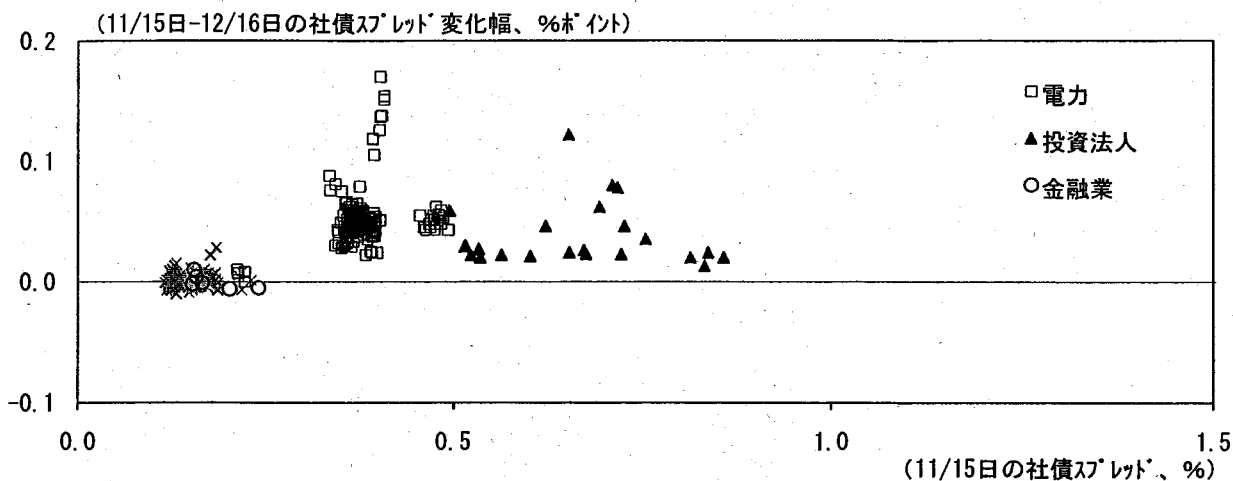


(注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。  
2. 米欧はメリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。  
3. 直近は12/19日。

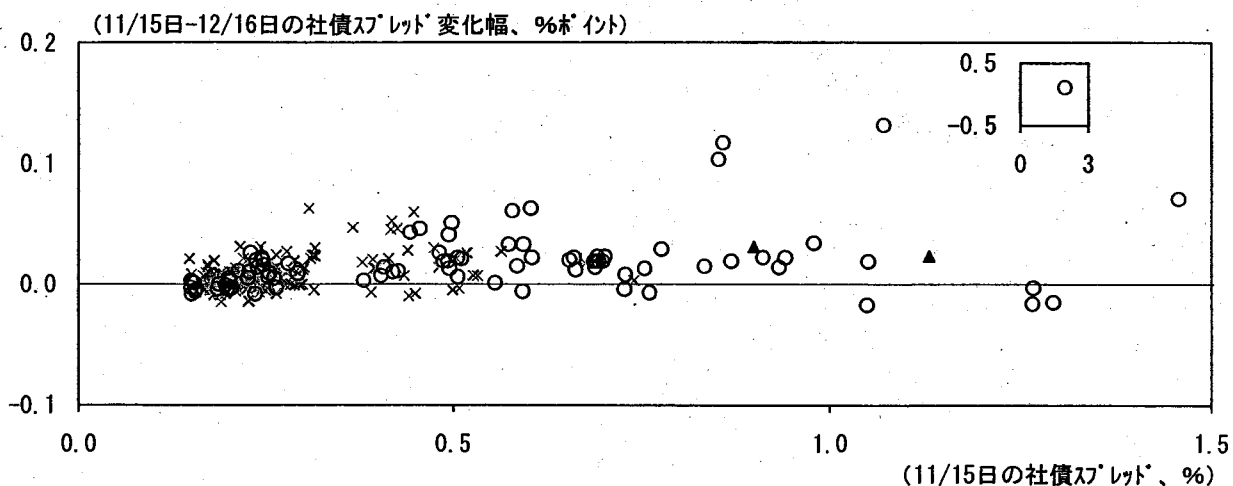
(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

### 個別銘柄別社債流通利回りの対国債スプレッドの変化幅

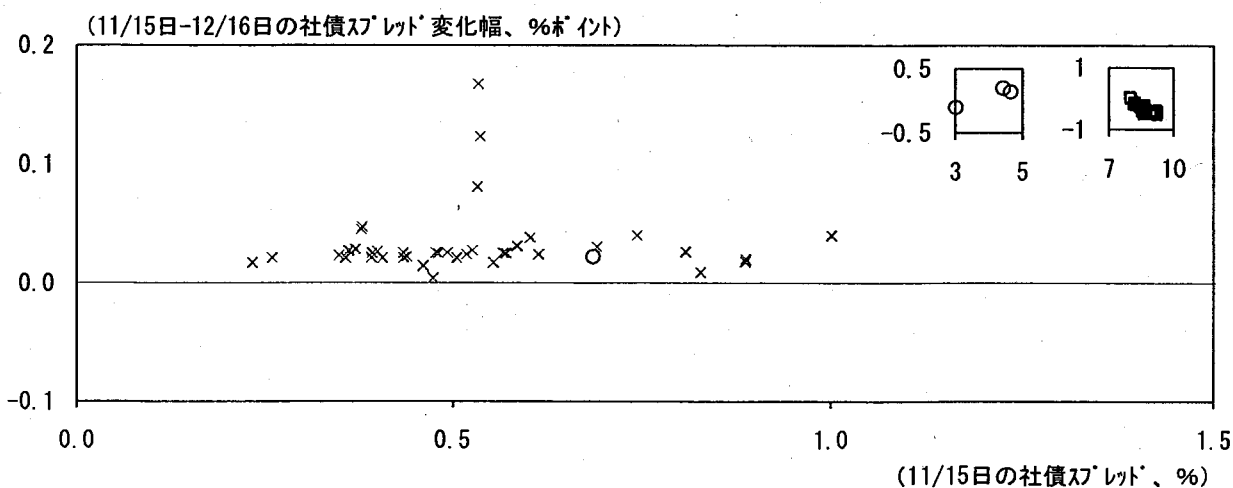
#### (1) AA格銘柄の動向



#### (2) A格銘柄の動向



#### (3) BBB格銘柄の動向

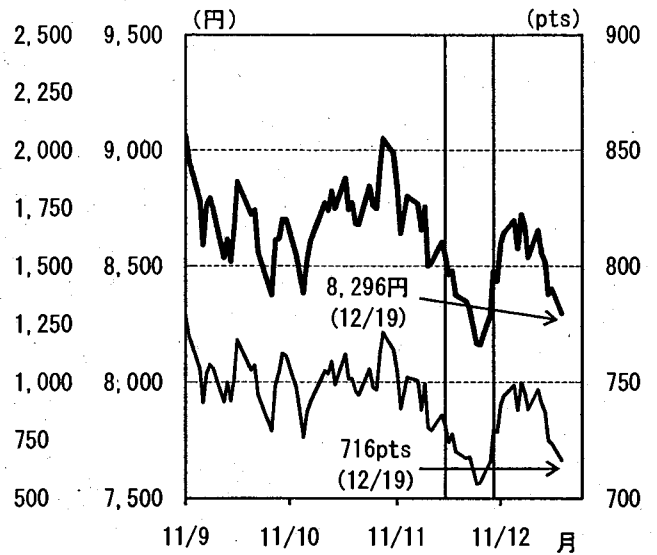
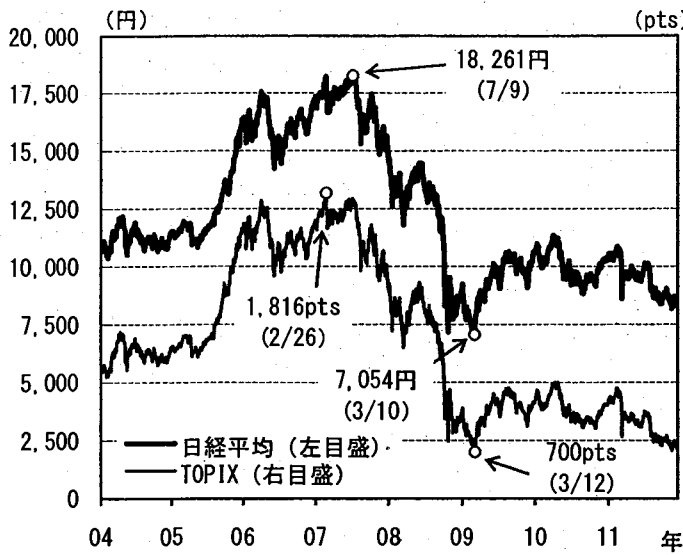


(注) 対象は残存3年以上7年未満の銘柄。格付は12/16日時点の債券格付 (R&Iベース)。  
(出所) QUICK

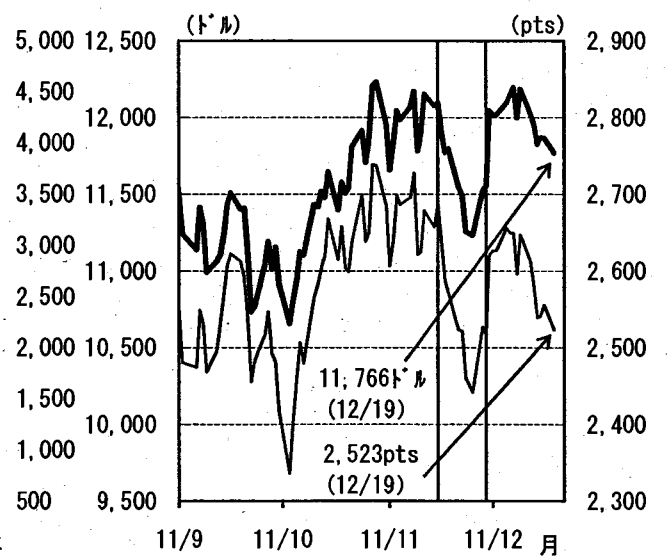
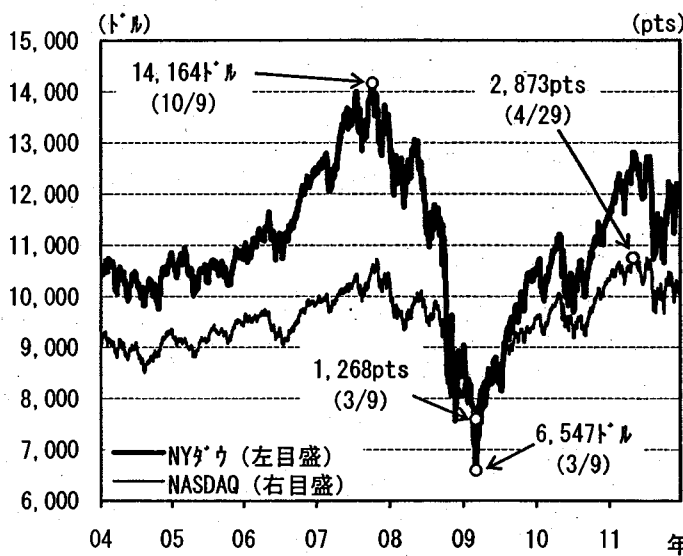
## CDSプレミアムの推移

### 株式相場の推移

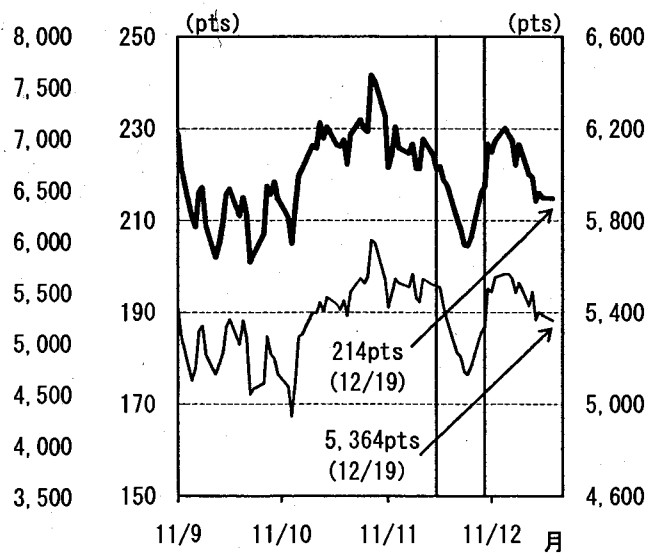
#### (1) 国内株価の推移



#### (2) 米国株価の推移



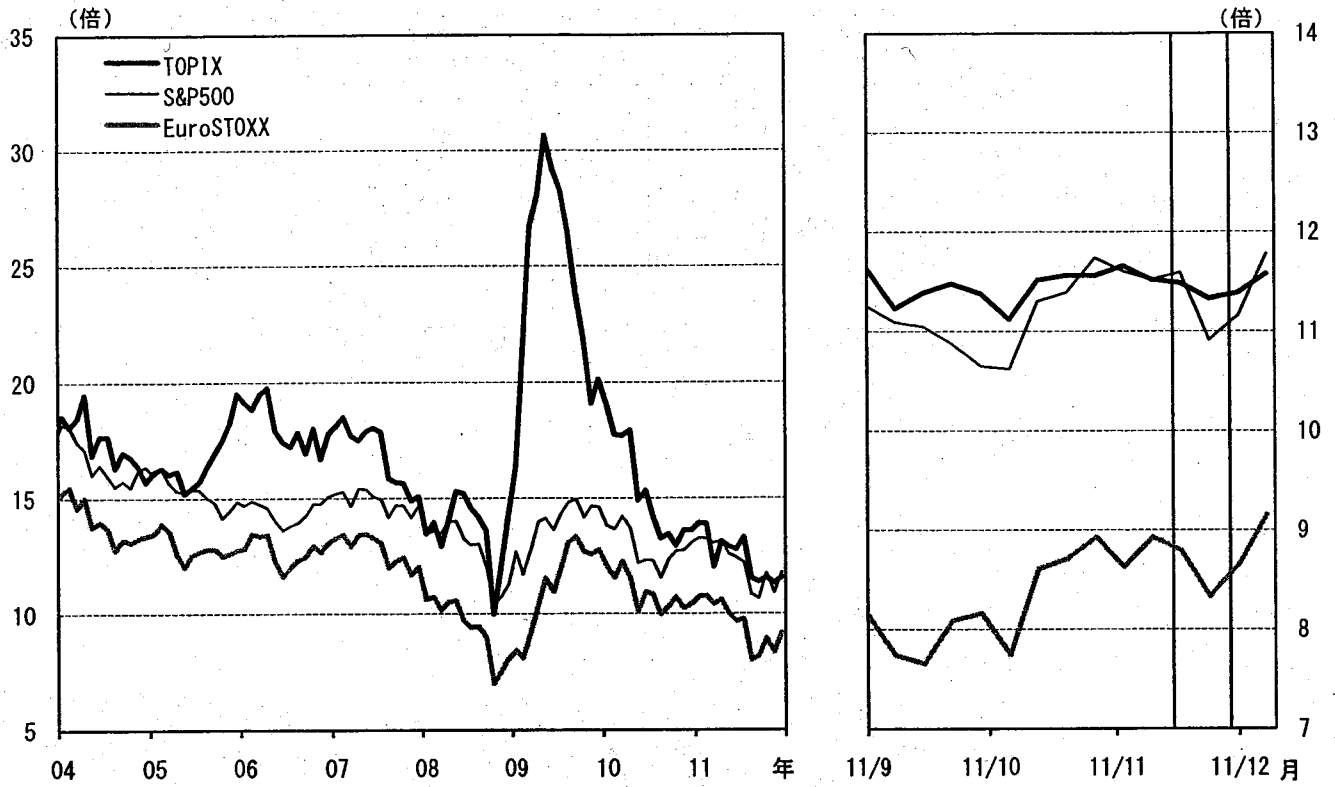
#### (3) 欧州株価の推移



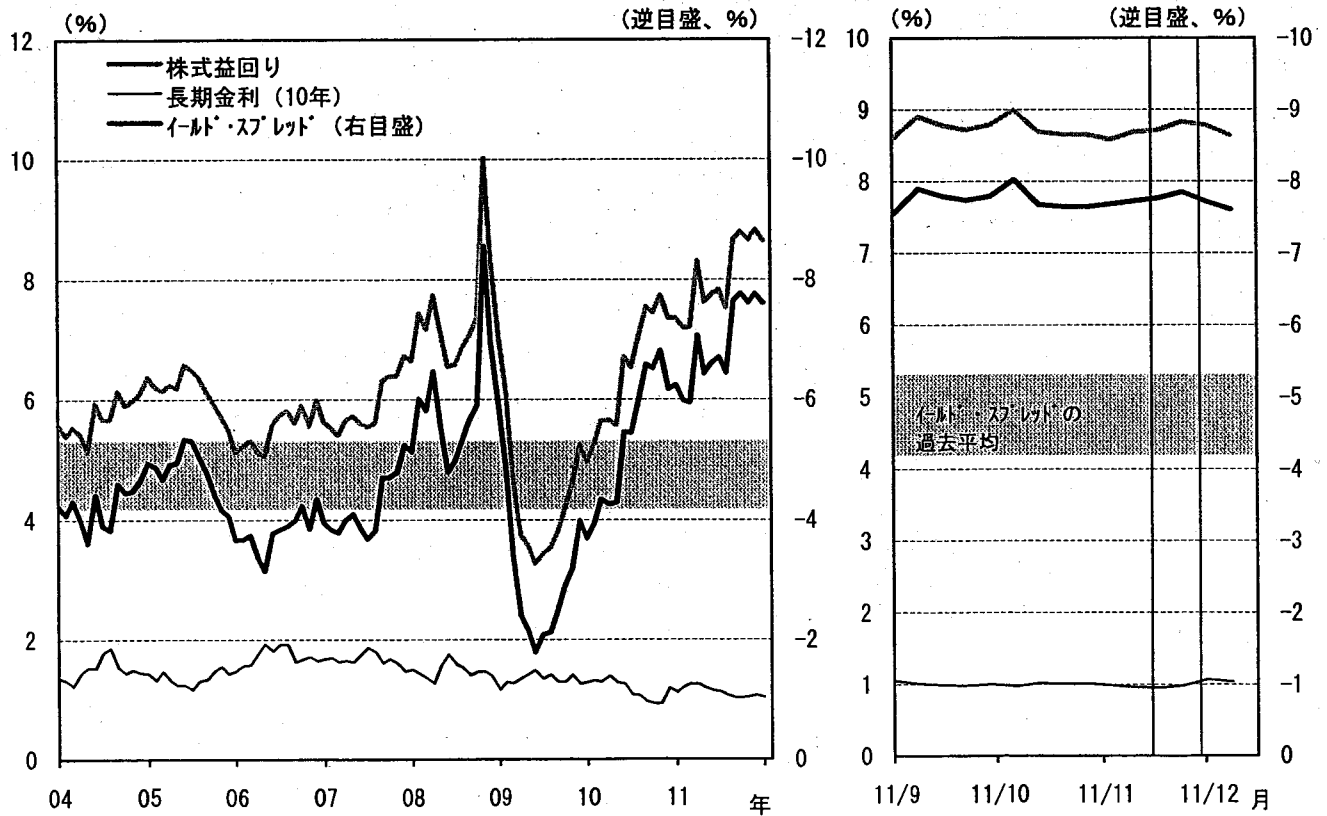
(注) 直近は12/19日。  
(出所) Bloomberg、QUICK

### 株価収益率とイールド・スプレッドの推移

#### (1) 株価収益率 (PER) の推移



#### (2) イールド・スプレッド (日本) の推移



(注) 1. 対外非公表。左図は月次、右図は週次。直近は12/8日。  
2. シャドーの上限は07/8月~08/8月の平均、下限は04/1月~07/7月の平均。  
3. 株式益回り=1/PER、イールド・スプレッド=長期金利(10年)-株式益回り。  
(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

### 主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		事業法人	投信	金融機関	信託		海外投資家
		信用				信託	生・損保	
10/10 ~ 12月	▲14,878	▲235	▲155	▲352	▲3,417	573	▲2,896	14,150
11/1 ~ 3月	▲1,695	3,871	399	▲1,393	▲12,480	▲9,587	▲2,801	30,560
4 ~ 6月	▲1,492	1,984	323	241	▲2,159	▲966	▲758	9,465
7 ~ 9月	4,425	2,839	3,173	3	10,849	10,748	▲711	▲16,487
11/9月	▲1,174	▲625	268	54	5,180	5,398	▲363	▲7,526
10月	▲1,791	▲137	50	▲665	521	1,214	▲262	1,655
11月	192	997	1,136	98	3,671	4,502	▲678	▲1,704
11/11/7 ~ 11/11	441	335	282	▲79	249	567	▲283	▲252
11/14 ~ 11/18	420	387	137	▲65	1,303	1,363	▲108	▲476
11/21 ~ 11/25	300	330	215	▲97	1,571	1,602	▲31	▲1,136
11/28 ~ 12/2	▲1,755	▲693	391	245	376	788	▲287	872
12/5 ~ 12/9	217	352	183	98	730	1,063	▲274	▲2,760

(注) 三市場(東京・大阪・名古屋)合計。金融機関は、都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保。

(出所) 東京証券取引所

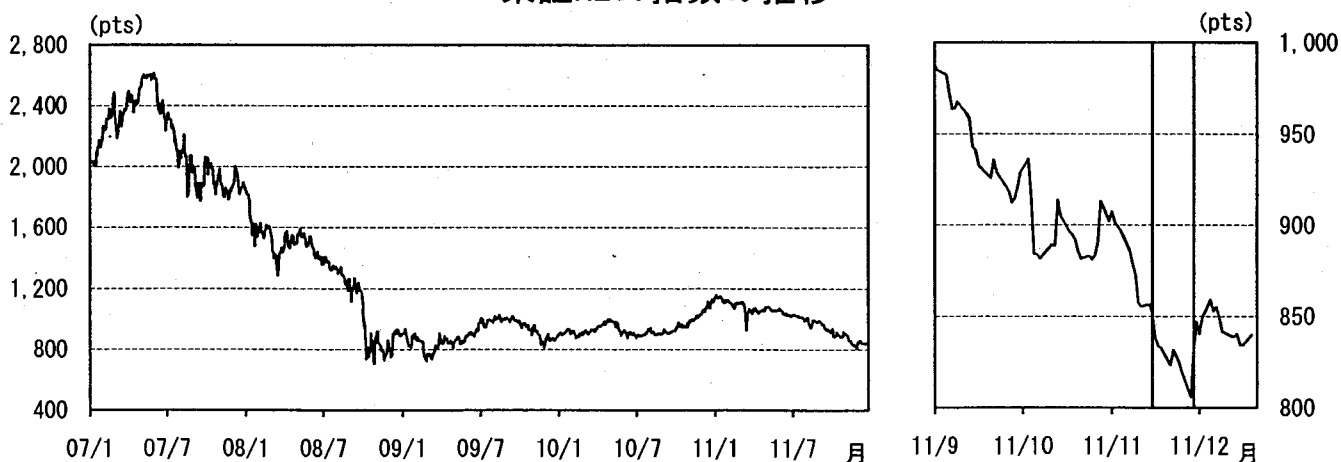
### ボラティリティの推移



(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス。S&P500はVIX指数。直近は12/19日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

### 東証REIT指数の推移

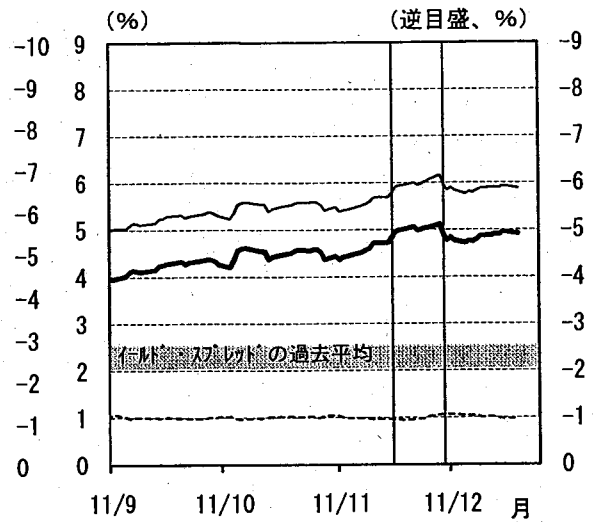
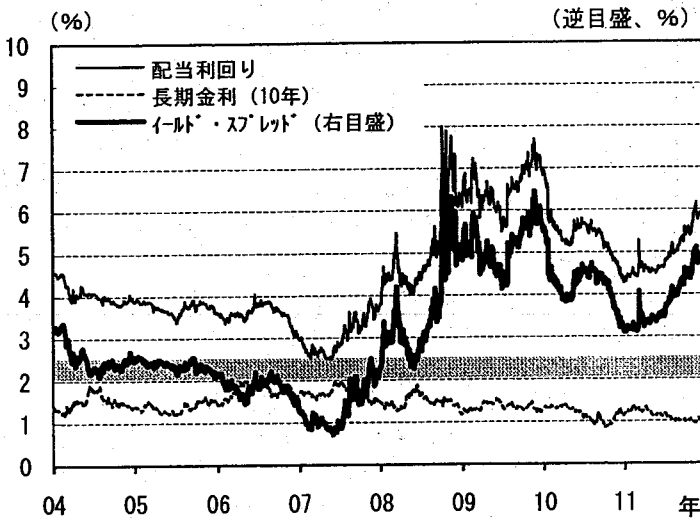


(注) 直近は12/19日。

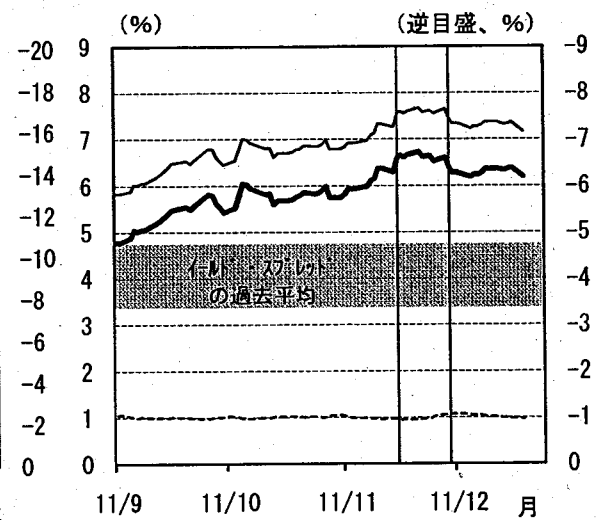
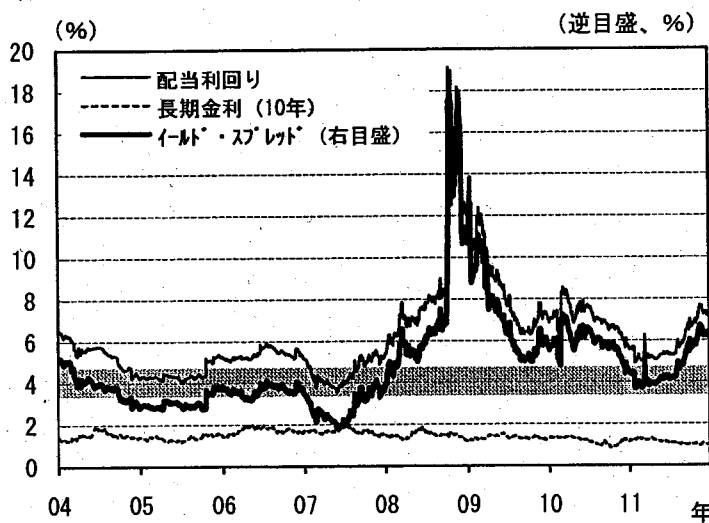
(出所) Bloomberg

### 不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッドの推移

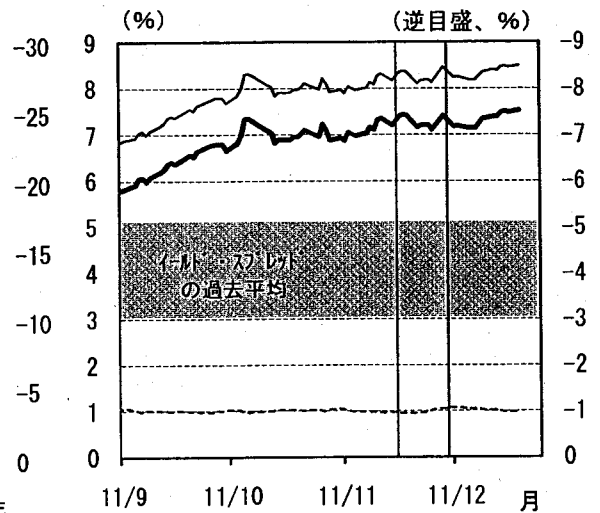
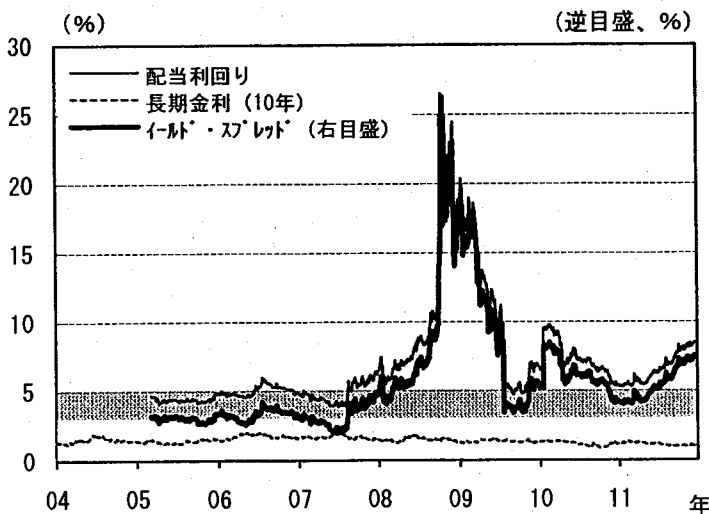
#### (1) AA格の動向



#### (2) A格の動向



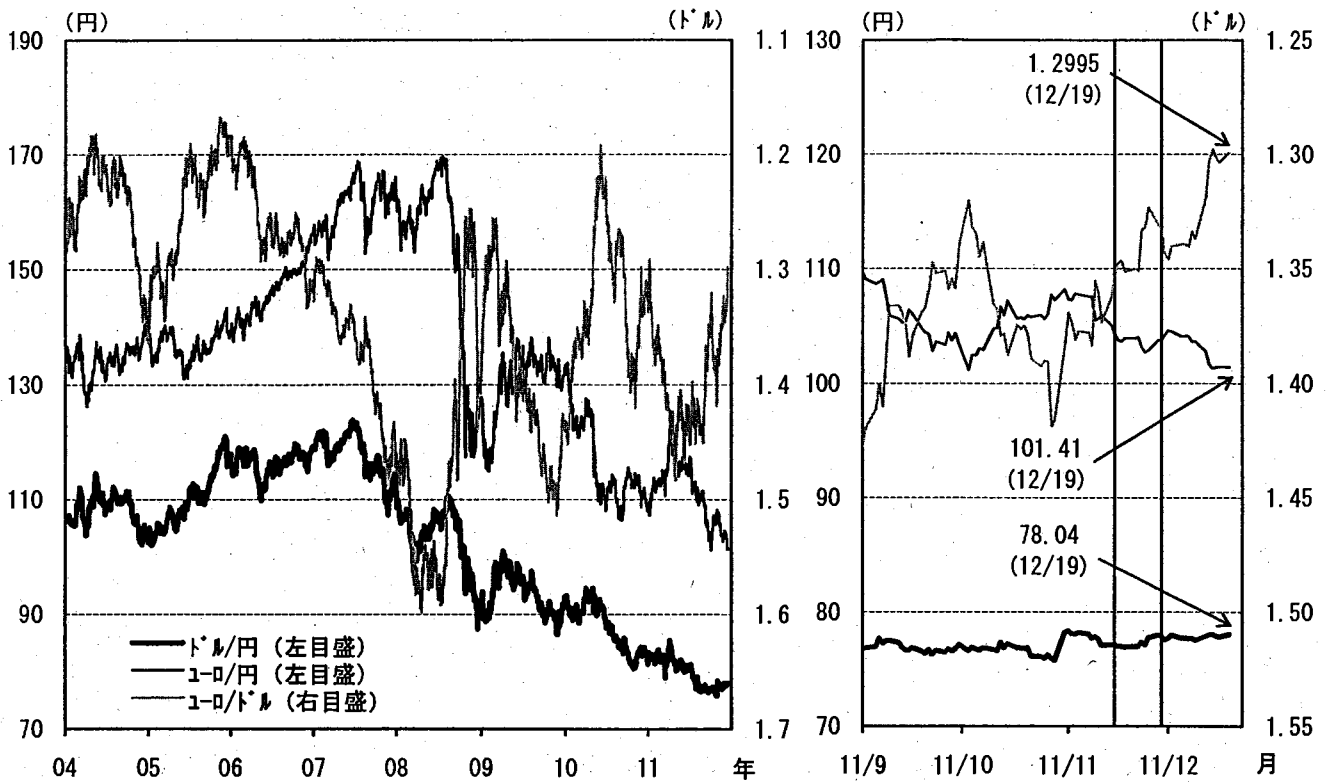
#### (3) BBB格の動向



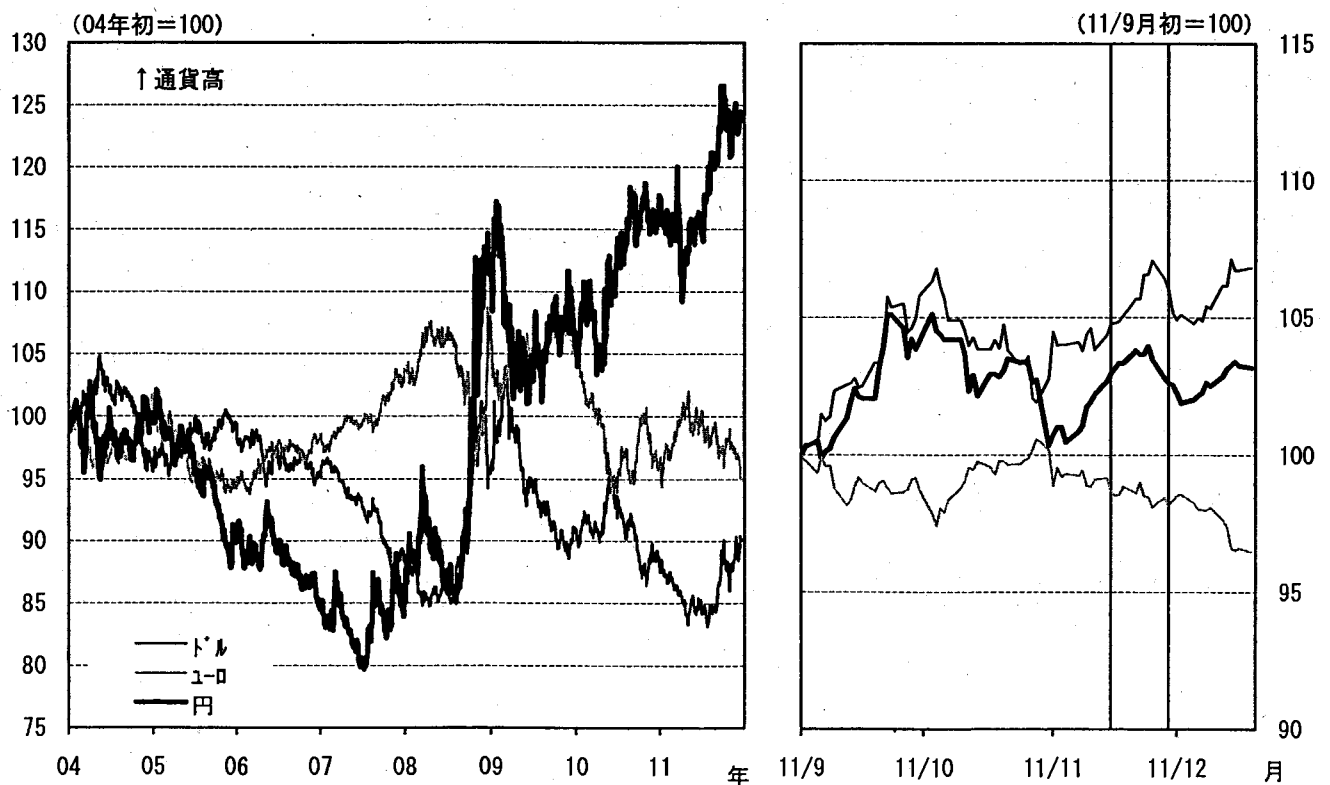
(注) 1. 直近は12/19日。シャドーの上限は07/8月~08/8月の平均、下限は04/1月~07/7月の平均。  
 2. 格付けは直近時点のもので、東証REIT指数を構成する34銘柄中、格付けが確認できる30銘柄について集計。  
 S&P、Moody's、R&I、JCRのうちの最高格付け。直近時点における銘柄数はAA格20銘柄、A格8銘柄、BBB格2銘柄。  
 3. イールド・スプレッドは、長期金利(10年) - 配当利回り。

主要為替相場の推移

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場の推移



(2) 名目実効為替レート推移



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

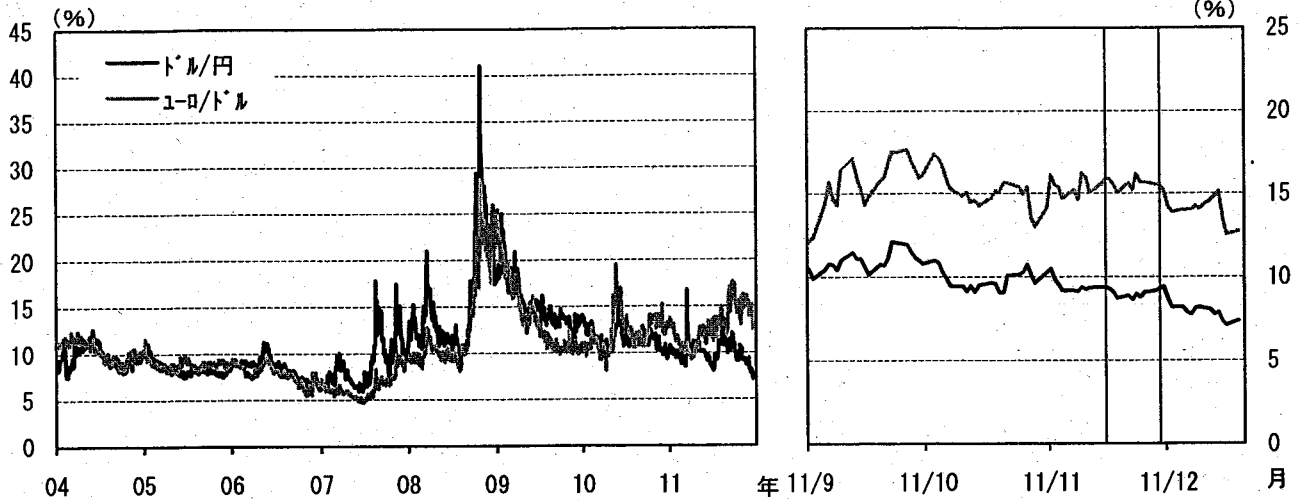
2. 直近は12/19日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

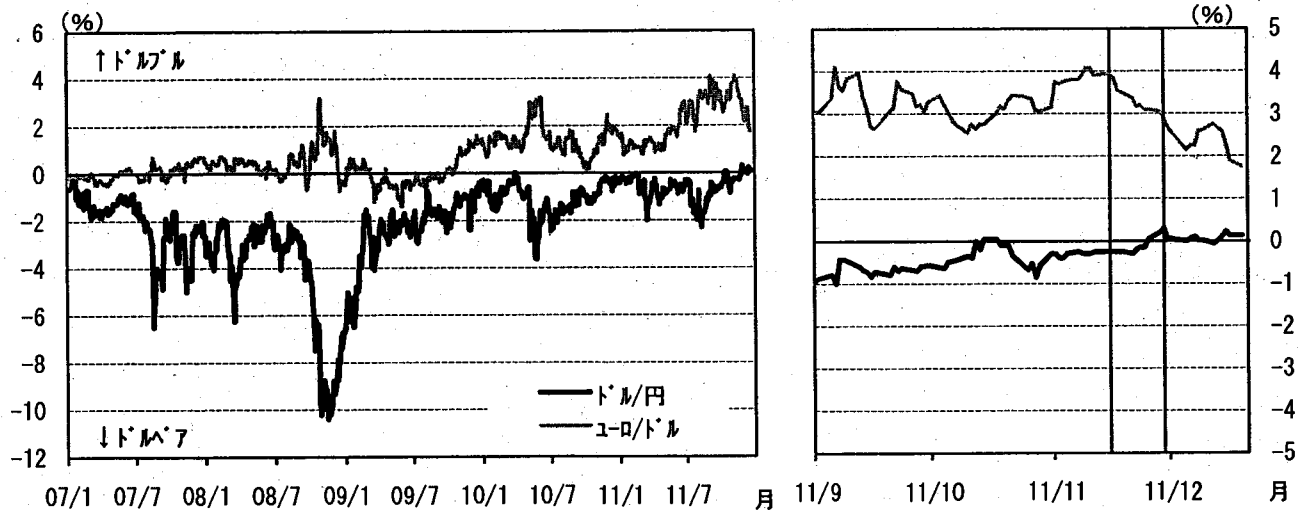


### 通貨オプション、先物市場の動向

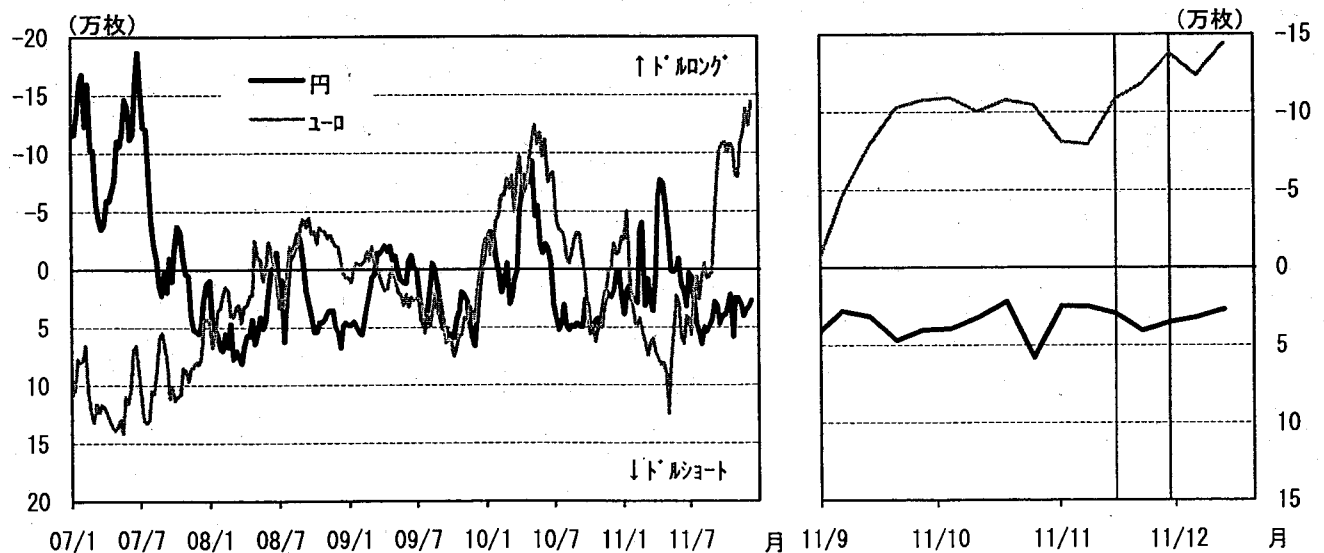
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月) の推移



(2) リスクリバーサル (1か月) の推移



(3) IMMネットポジションの推移



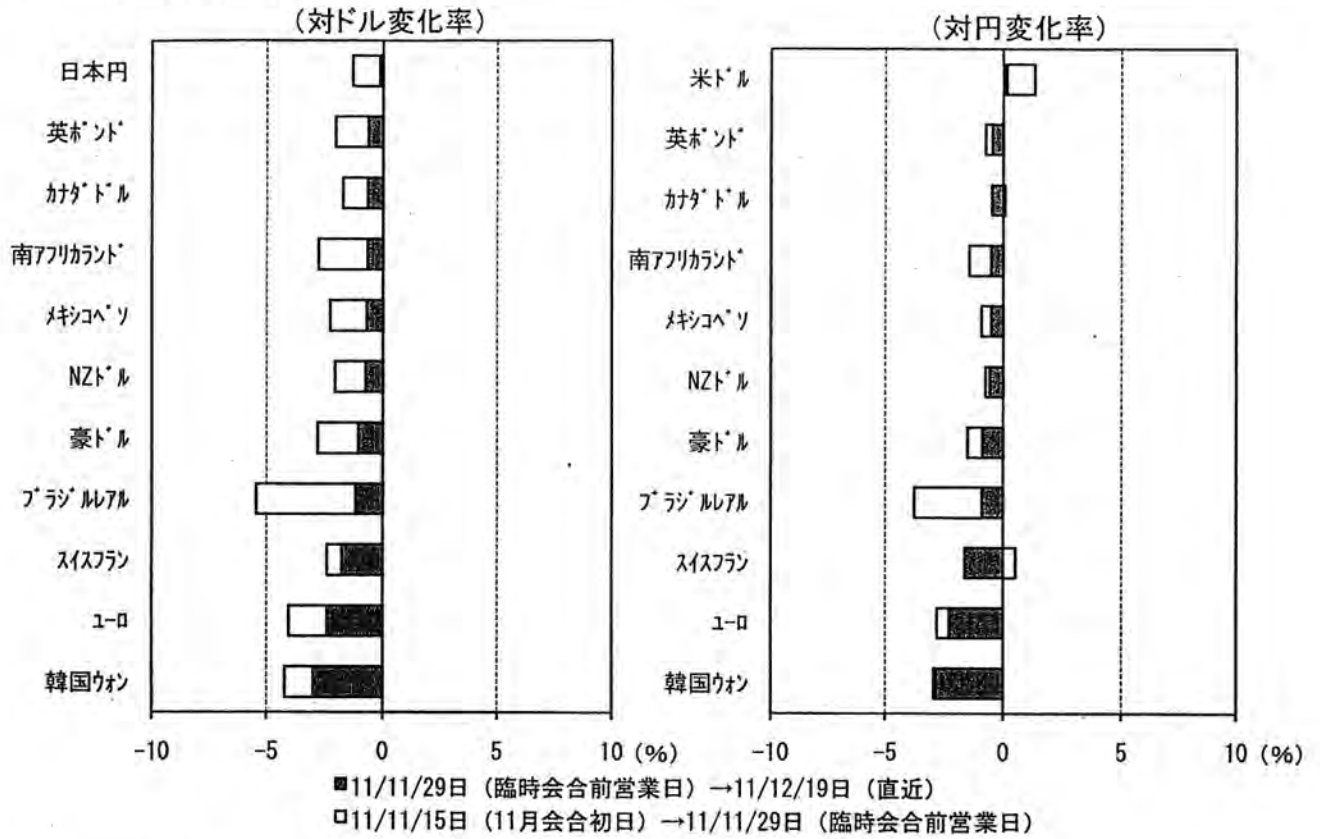
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1)(2)は12/19日、(3)は12/13日。

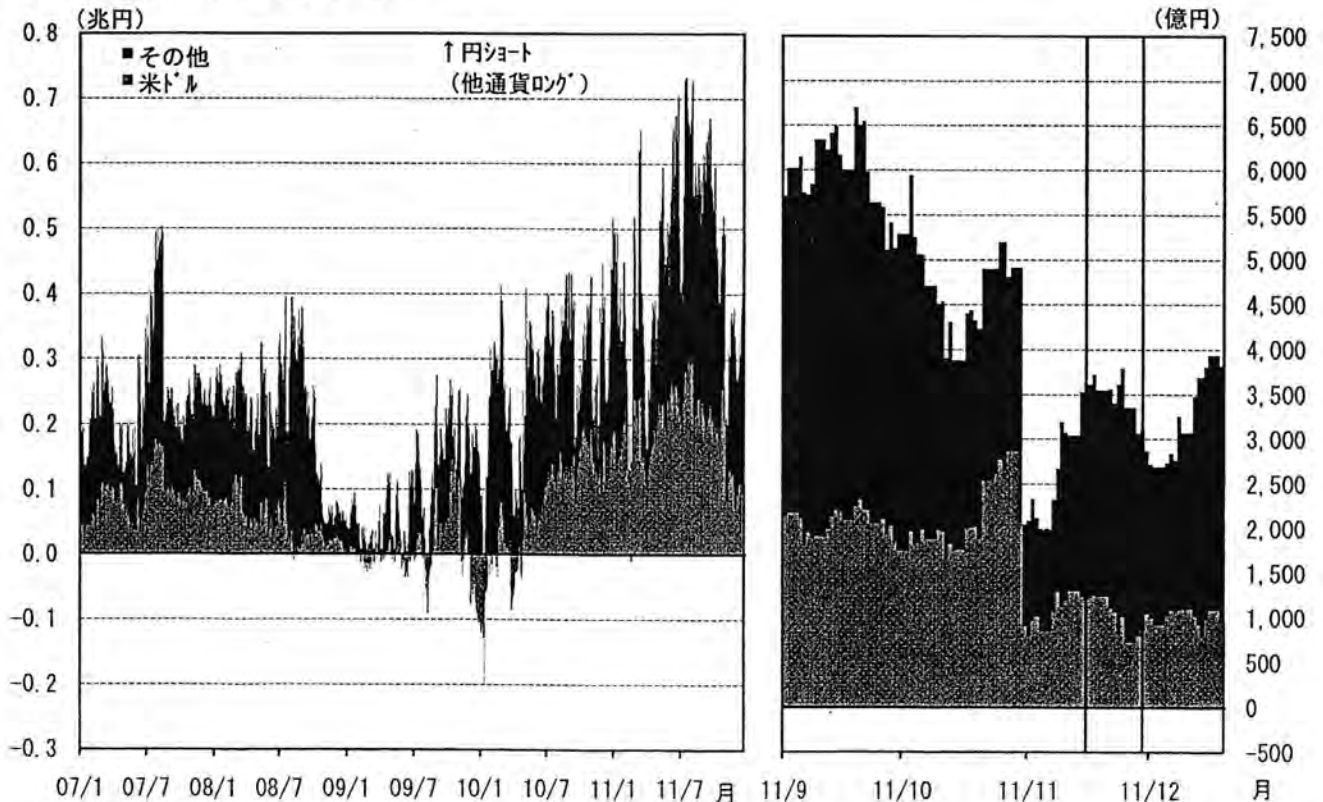
(出所) Bloomberg

### クロス円取引の動向

#### (1) 対ドル、対円相場の騰落率



#### (2) 外為証拠金取引の動向

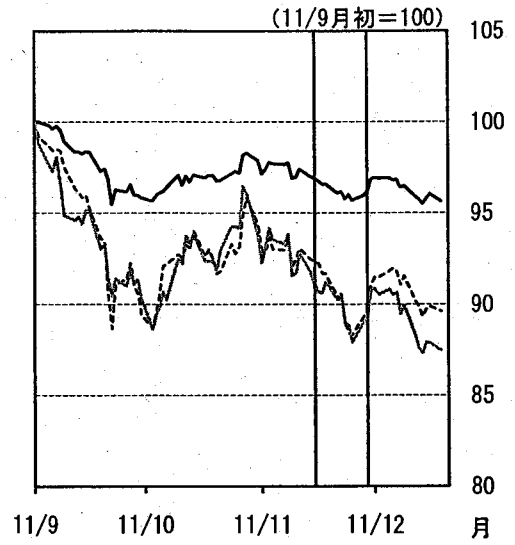


(注) 1. (2)は、円に対する他通貨のネットロングポジション (マーケット・メーカーを除く)。  
 2. 直近は12/19日。

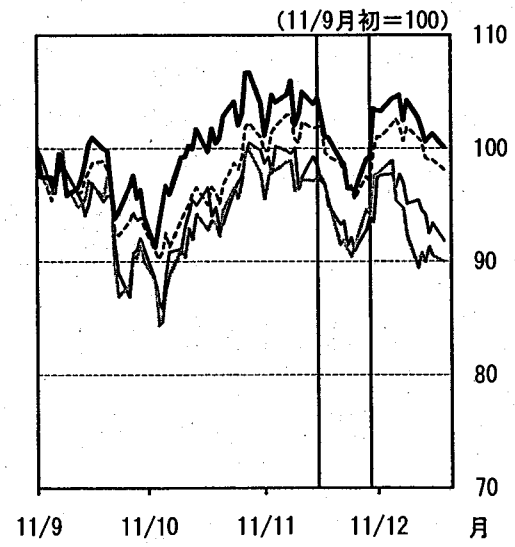
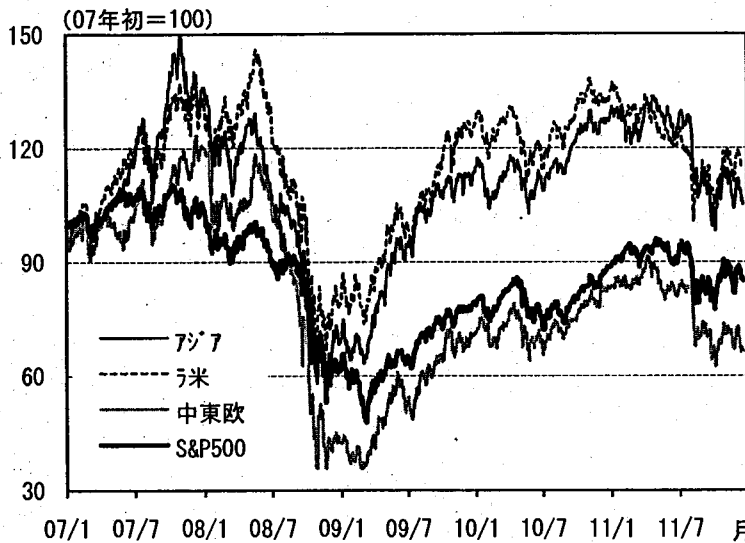
(出所) Bloomberg、東京金融取引所

### エマージング、コモディティ市場の動向

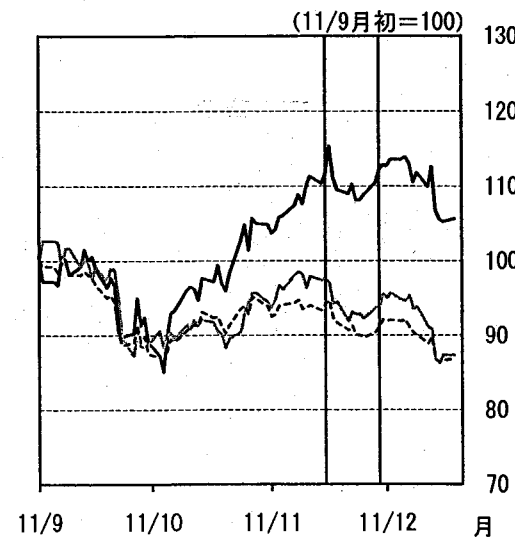
(1) エマージング通貨指数の推移



(2) MSCIエマージング株価指数の推移



(3) コモディティ価格の推移



(注) 1. (1)は対ドル指数。(2)は現地通貨建て。(3)のコモディティ先物はNYMEX期近物。  
2. (1)の中東欧の10/6/28日以降については、各国通貨の為替レートをもとに作成。  
3. 直近は12/19日。

(出所) Bloomberg

2011.12.15

国際局

## 海外経済・国際金融の現状評価

### 1. 概況

#### 〔海外経済の現状〕（図表1～3）

世界経済は、減速している。

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止まっている。個人消費は増加しているが、バランスシート問題が重石となる中、その回復ペースは、基調としてごく緩やかなものに止まっている。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。

ユーロエリア経済は、停滞色を強めている。輸出が、海外経済の減速を受けて伸び悩む中、民間設備投資が減速し、個人消費も、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、家計や企業のマインドは悪化した状態が続いている。こうしたもとで、生産は減少している。英国経済は、横ばい圏内の動きとなっている。輸出が伸び悩む中、緊縮財政の影響などから、個人消費は横ばいで推移し、住宅投資も弱めの動きが続いている。

中国経済は、輸出が減速し、生産の増加ペースが幾分鈍化している一方、個人消費や固定資産投資は高い伸びを続けており、全体として高成長を続けている。インド経済は、既往の金融引き締めの影響から、減速している。NIEs・ASEAN 経済は、幾分減速している。内需は個人消費を中心になお底堅く推移しているが、輸出や生産は、先進国経済が減速する中、タイの洪水の影響もあって、減少している。

この間、物価についてみると、先進国では、財市場や労働市場の緩和的な需給環境が引き続きディスインフレ圧力として作用する中、国際商品市況の下落を受けて、総合ベースでのインフレ率は幾分低下している。新興国では、労働需給の逼迫を受

けた賃金上昇率の高まりなどを背景に、コアベースのインフレ率はなお高めで推移している。一方、総合ベースでは、生鮮食料品の高騰一服などから、伸び率が緩やかに縮小している。

### [欧州ソブリン問題の現状]

10月26日のEU/ユーロ圏首脳会合で打ち出された包括策——①民間保有分のギリシャ政府債務のカットと公的融資の実施、②EFSFの実質的な資金供給能力の拡充、③欧州金融機関の自己資本の増強——の具体化は十分には進んでいない。すなわち、①民間関与分（PSI）の債務カットを巡るギリシャ政府と民間投資家との協議は合意には至っておらず、②EFSFの資金供給能力の拡充についても、周縁国国債の価格下落もあって、資金の出し手となる官民投資家確保の目処はたっていない。

—— ③の欧州金融機関の自己資本の増強については進捗がみられた。EBA（欧州銀行監督機構）は、12月8日に銀行の資本増強に関する正式な勧告と所要資本増強額の最終計数を公表した。資本不足額は総計で1,147億ユーロと算定され、対象銀行は2012年1月20日までに目標達成に向けた計画の提出が求められることとなった。また、公表文では、各国当局とEBAは、銀行の行動が実体経済への資金フローに制約を課すことがないよう万全を期すことが明記されている。

包括策の早期実現が難しい状況の中、市場では、財政統合の推進やユーロ共同債発行など、次なる施策に対する期待が高まった。こうした中、12月9日のEU首脳会合において、23か国（ユーロ圏17か国とその他6か国）は、①財政規律強化に向け、政府間条約を締結し、均衡財政ルールを憲法ないし同等の法律に導入すること、②ESM設立を2013年央から2012年7月に前倒しするほか、既存のEFSF/ESMの融資能力（合計で5,000億ユーロ）を増額する必要性について2012年3月に再評価すること、③各国はIMFに対して2,000億ユーロを供与し、IMFの融資能力を強化すること、で合意した。中長期的な財政の信認確保に向けた取り組みが進捗した一方で、金融市場の安定を確保するためのバックストップの拡充については、資金規模と迅速性の双方で不透明感が残っている。

この間、欧州各国の動きをみると、ギリシャでは、11月中旬の新政権発足後、金融支援の前提となる緊縮財政策について、主要政党が一致して支持を表明したことから、懸案の第6回目分割融資を12月中に実施することが決定された。また、イタリアとスペインでも新政権が成立し、イタリアでは追加財政緊縮策が発表された。

中央銀行の対応をみると、11月30日、カナダ銀行、BOE、日本銀行、ECB、FRB、SNBは、国際金融市場に対する流動性支援を強化する協調対応策を公表した（米ドル・スワップ取極に適用される金利を▲50bps引き下げ）。ECBは、12月8日の政

策理事会で、貸出・流動性支援策として、固定金利・全額供給オペの拡充や適格担保基準の緩和などを決定した。ソブリン危機回避に向けた欧州当局の対策が不十分との見方から、市場では中銀による追加対応への期待が高まっているが、ドラギ総裁は、理事会後の定例記者会見で、証券市場プログラムの拡大観測などを否定した。

#### 〔国際金融の現状〕（図表 4）

米欧の金融市場をみると、11月下旬にかけて、欧州金融機関の信用力に対する警戒感の強まりや、欧州各国の国債入札不調などを受けて、リスク回避姿勢が強まった。各国の株価が下落したほか、ドイツを含めたユーロ圏の長期金利が上昇した一方、米国の長期金利などは低下した。その後、欧州当局の政策対応に対する期待や、各国中銀の協調対応策などを受けて、こうした動きは一旦反転した。もっとも、12月9日のEU首脳会合後は、欧州当局の対応が不十分との見方が強まり、世界的に株価が下落し、各国の長期金利が低下した。

クレジット市場では、社債の対国債スプレッドが、米国では高めの水準ながら横ばいの動きとなっている一方、欧州では拡大傾向をたどっている。企業の資本市場調達については、米国ではIPO、社債発行とも、一旦回復したが、欧州の社債発行は引き続き低水準となっている。

—— 欧州各国国債の対独スプレッド（10年）は、イタリア、スペインなどで国債入札不調などから11月下旬にかけて高止まった。その後、欧州当局の政策対応への期待から一旦縮小したが、足もとにかけて、国債の入札金利が高止まりしたイタリアを中心にこうした動きは反転している。

—— 欧州金融機関の資金調達環境をみると、ユーロのターム物金利の対OISスプレッドは振れを伴いつつも高止まりしている。ドル資金調達環境をみると、ベースス・スワップ（ユーロ/ドル）でみたドルの調達プレミアムは、11月下旬にかけて拡大した後、各国中銀の協調対応策を受けて、一旦縮小した。協調対応策公表後の12月7日に行われたECBの米ドル資金供給オペの応札額は、507億ドルと著増した（前回14億ドル）。もっとも、足もとでは、再度ドル調達プレミアムは拡大している。この間、欧州金融機関を運用対象に含むMMFへの投資フローは累積でみた流出超幅が縮小し、CP発行残高も低水準ながら幾分増加している。ドルのターム物金利の対OISスプレッドは、拡大を続けている。長期資金調達をみると、金融債のクレジットスプレッドは高水準で推移し、発行は少額となっている。預金については、周縁国全体では小幅に減少し、特にギリシャで流出ペースがやや速まった。預金金利は、ポルトガルやイタリアなどで大幅に上昇した。欧州の企業向け貸出は、周縁国全体として、緩やかな

減少傾向をたどり、貸出金利も上昇を続けている。

エマージング諸国・地域の金融市場をみると、欧州情勢に振られる展開が続いた。株価や通貨は、全体としてみると、11月下旬にかけて下落した。その後、一旦上昇に転じたが、足もとは再度下落している。対米国債スプレッドも、同様に11月下旬にかけて拡大した後、一旦縮小に転じたが、足もとは再度拡大している。新興国資産に対する投資ファンドの動きをみると、11月下旬にかけて資金流出超に転じたが、12月上旬時点ではほぼニュートラルとなっている。国際商品市場についても、多くの商品で、欧州情勢に振られる展開となった。足もとについては、投資家のリスク回避姿勢の強まりもあって、下落幅が大きめとなっている。この間、原油価格については、地政学リスクの高まりから、相対的に底堅く推移した。

### [先行きの展望]

世界経済は、当面、減速した状態が続いた後、緩やかに回復していくとみられる。また、リスク面では、欧州ソブリン問題に対する不透明感が強い中、世界経済は下方に振れやすい状況が続くと考えられる。

米国経済は、緩和的な金融環境に支えられ、回復が続くと考えられる。もっとも、家計や企業のマインドが低水準となっている中、本年末には減税措置などの期限切れが予定されていることから、当面、成長率は抑制されるとみられる。さらに、家計がバランスシート問題を抱えるもとでは、生産・所得・支出の自律的な好循環メカニズムは作動しにくいいため、その後の景気の回復ペースも、緩やかなものに止まるとみられる。リスクの面でも、欧州ソブリン問題や財政の先行き不透明感が家計や企業のマインドを更に下押ししたり、バランスシート調整が長期化したりする可能性があるなど、景気は上方に弾みにくく、下方に振れやすい状況が続くと考えられる。

ユーロエリア経済は、緊縮財政継続や金融環境の悪化などを背景に、当面、停滞色の強い状態が続くと考えられる。先行き、輸出が牽引する形で、経済は次第に回復経路に復していくとみられるが、財政、金融および実体経済の三者間に負の相乗作用が働き続けることから、回復ペースは緩やかなものに止まると考えられる。リスクの面でも、欧州ソブリン問題に対する不透明感が強い中、景気が大きく下振れる可能性に引き続き留意する必要がある。

先進国の物価についてみると、需給ギャップは大きくマイナス方向に開いており、基調的なインフレ圧力は抑制された状況が続くとみられる。こうしたもとの、国際商品市況が軟調に推移していることから、前年比でみた総合ベースのインフレ率は、引き続き低下していくと考えられる。

次に、新興国の先行きについて、中国経済をみると、輸出の減速などから成長テンポは鈍化するものとみられる。もともと、固定資産投資が増加を続けるほか、インフレ率低下に伴う実質購買力の回復もあって個人消費が堅調に推移することから、基調としては、高めの成長を維持すると考えられる。インド経済は、インフレ率が高止まる中、当面、減速が続くとみられる。NIEs・ASEAN 経済については、当面、減速するものとみられる。先進国経済の減速により、輸出・生産は、基調として弱めの動きを続けるとみられる。なお、タイの洪水については収束の目途がつつあるが、設備復旧などに要する時間については、なお不確実性が高い。ラ米や資源国の経済では、先進国向け輸出の減速や、既往の物価上昇の影響などから景気に減速圧力がかかるものの、堅調な内需や資源需要の中長期的な底堅さを背景に成長を続けると考えられる。

新興国では、食料品価格の上昇が一服しており、目先、インフレ率は低下していくことが見込まれる。そうしたもとの、世界経済の減速懸念から、金融緩和に転じる動きが広がっている。こうした中、高めの成長が維持され、賃金やインフレの上昇圧力が強まっていけば、景気の振幅が拡大するリスクがある。一方で、先進国経済が大きく下振れる場合には、輸出減少を通じて新興国経済の減速感が強まる可能性もある。更に、欧州ソブリン問題の悪化などを契機に、グローバルに活動する銀行の与信行動が慎重化したり、国際資金フローの巻き戻しの動きが強まったりする場合、対外的なファンダメンタルズが脆弱な国を中心に、大きな影響を及ぼす可能性がある。

## 2. 米国の経済・金融動向

### 2-1. 米国の実体経済（図表5）

○ 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止まっている。

—— 7~9月の実質GDP成長率（第2回推計値）は、前期比年率+2.0%となり、事前推計値（同+2.5%）から下方改訂された。内訳をみると、在庫投資が大幅に下方改訂されたほか、純輸出は輸入の下振れを受けて上方改訂された。

○ 個人消費は増加しているが、バランスシート問題が重石となる中、その回復ペースは、基調としてごく緩やかなものに止まっている。

—— 実質個人消費は、緩やかに増加している（7~9月前期比+0.6%→10月の7~9月対比+0.4%）。供給増加などによる自動車販売の持ち直しもあり、足



もとの伸びは実力対比強めとなっている。一方、所得面をみると、物価は前月比で下落に転じているものの、名目雇用者報酬の伸び悩みなどから、実質可処分所得は横ばい圏内の動きに止まっている（同▲0.5%→+0.1%）。この間、貯蓄率は、低下している（7～9月3.8%→10月3.5%）。

—— 小売売上高（名目、除く自動車・ガソリン・建築資材）は、緩やかに増加している（7～9月前期比+1.2%→10～11月の7～9月対比+1.4%）。11月の家電店や通販等の売上が増加しており、クリスマス商戦の序盤は堅調な結果となったとみられる。

—— 新車販売台数は、増加している（7～9月1,278万台→10～11月1,375万台）。供給増加など販売サイドの要因に加え、自動車保有ストックの経年劣化に伴う買い替え需要の顕在化が、販売増を後押ししているとみられる。

—— 消費者コンフィデンス（コンファレンス・ボード指数）は、改善しているが、本年夏前と比較すると、なお低水準である（9月46.4→10月40.9→11月56.0）<sup>1</sup>。

○ 住宅販売は、中古・新築ともに低水準での動きが続いている。低調な需要動向のもとで、住宅価格は軟調に推移し、住宅着工も低水準での動きが続いている。

—— 住宅販売件数についてみると、新築一戸建て販売は、既往ボトム圏内の動きが続いている（7～9月前期比▲3.9%→10月の7～9月対比+3.4%）。中古住宅販売も、依然低水準に止まっている（同▲0.1%→+1.9%）。

—— 住宅着工件数は、低水準で抑制された動きが続いている（7～9月前期比+6.6%→10月の7～9月対比+3.0%）。堅調な貸家需要を受けて集合住宅が増加している一方、着工の大半を占める一戸建て住宅は低水準で推移している。

—— 在庫率については、新築は、着工が抑制されるもとで緩やかに低下している（7～9月平均6.6か月分→10月6.3か月分）。一方、中古は、引き続き高水準にある（同8.7か月分→8.0か月分）。

—— ケース・シラー住宅価格指数（10大都市）は、軟調に推移している（4～6月前期比▲0.1%→7～9月同▲0.6%）<sup>2</sup>

○ 設備投資は、緩やかに増加している。

<sup>1</sup> 消費者信頼感指数（ミシガン大学）も、改善しているが、本年夏前と比較すると、なお低水準である（10月60.9→11月64.1→12月67.7）。

<sup>2</sup> FHFA住宅価格指数も軟調に推移している（4～6月前期比▲0.1%→7～9月同+0.7%）。

—— 機械投資の動きを示す非国防資本財受注（除く航空機）は、緩やかな増加を続けている（7～9月前期比+2.0%→10月の7～9月対比+0.4%）。建設投資の動きを示す非居住用建設支出も、緩和的な金融環境のもと、堅調な企業収益などを背景に、緩やかに増加している（7～9月前期比+5.2%→10月の7～9月対比+2.0%）。

- 財・サービス貿易収支の赤字幅は、均してみると、2010年以降、横ばい圏内で推移している。輸出は緩やかに増加し、輸入は横ばいの動きとなっている。

—— 財・サービス貿易収支の赤字幅（月平均）は、足もと400億ドル台で推移している（7～9月▲452億ドル→10月▲435億ドル）。輸出は、新興国向けの工業用原材料や資本財を中心に増加を続けている。一方、企業が在庫投資に慎重な中、輸入は横ばいの動きとなっている。

- 生産は、製造業、非製造業いずれについても、増加基調を維持している。

—— ISM指数・製造業は、改善・悪化の分岐点である50を幾分上回っている（9月51.6→10月50.8→11月52.7）。内訳をみると、生産や新規受注がはっきりと改善した一方で（生産：同51.2→50.1→56.6、新規受注：同49.6→52.4→56.7）、在庫投資には依然慎重である（同52.0→46.7→48.3）。ISM指数・非製造業については、引き続き改善・悪化の分岐点となる50を上回っている（同53.0→52.9→52.0）。

- 労働市場をみると、経済の回復ペースが緩やかなことを受けて、雇用者数の増加ペースは緩やかなものに止まっている。失業率も高水準で推移している。

—— 非農業部門の雇用者数の増加ペースは、緩やかなものに止まっている（前月差：7～9月平均+14.7万人→10～11月同+11.0万人）。部門別にみると、地方政府の財政難を映じて、政府部門は減少を続けている（同▲0.8万人→▲1.9万人）。民間部門では、小売業などで増加幅が拡大している一方、建設業では減少した（同+15.5万人→+12.9万人）。

—— 失業率は、高水準で推移している（9月9.1%→10月9.0%→11月8.6%）。なお、11月の低下には、労働参加率の低下が大きく寄与している。この間、新規失業保険申請件数（12月3日週まで）は、緩やかに低下している。

—— 時間当たり賃金（全労働者ベース）の前年比は、低めの伸びが続いている（7～9月+2.0%→10～11月+1.9%）。

- 物価についてみると、財市場や労働市場の緩和的な需給環境が引き続きディス

インフレ圧力として作用している中、エネルギー価格の下落を受けて、プラス幅が幾分縮小している。

—— 総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格の下落から、プラス幅が幾分縮小している（7～9月+3.8%→10月+3.5%）。コアベースの消費者物価の前年比は、家賃・帰属家賃が引き続き緩やかに上昇していることから、足もとプラス幅が幾分拡大している（同+1.9%→+2.1%）。

—— ユニット・レーバークスト（非農業部門）は、小幅な上昇を続けているが、足もとにかけて、労働生産性が幾分改善したことから、伸びが鈍化している（4～6月前年比+1.0%→7～9月同+0.4%）。

—— ガソリン小売価格（レギュラーガソリン、全米平均、週次データ）は、この間、下落している。

## 2-2. 米国の金融市場（図表6）

○ 11月下旬にかけて、欧州ソブリン問題に対する懸念が強まる中、株価は下落し、長期金利も低下した。その後は、各国中銀の協調対応策や欧州当局の政策対応に対する期待に、予想対比良好であった米国の経済指標も加わって、株価や長期金利は一旦上昇した。もっとも、12月9日のEU首脳会合後は、欧州当局の対応が不十分との見方が強まったことなどから、再度、株価は下落し長期金利は低下している。

○ 銀行間市場では、ターム物金利は、上昇を続けている。ベースス・スワップ（ユーロ/ドル）でみたドル資金調達プレミアムは、11月末にかけて急速に拡大した後、各国中銀の協調対応策の公表を受けて、一旦縮小した。もっとも、足もとでは再度拡大している。クレジット市場では、社債の対国債スプレッドは横ばい圏内で推移したが、低格付け物を中心に依然高めの水準である。

○ 企業の資金調達環境をみると、IPO、社債発行（含む金融）ともに、一旦回復している。このところ、低水準の発行が続いたこともあって、社債スプレッドはやや高めながら、市場環境の落ち着きを受けて、調達に踏み切ったものとみられる。この間、企業向けの銀行貸出残高は、小幅の増加を続けている。

## 3. 欧州の経済・金融動向

### 3-1. 欧州の実体経済（図表7）

#### (1) ユーロエリア経済

- ユーロエリア経済は、停滞色を強めている。
  - 7～9月のユーロエリアの実質 GDP（1次推計値）は、前期比年率+0.6%と4～6月（同+0.7%）から伸び率が縮小した。需要項目別の内訳をみると、個人消費が前期の反動からプラスとなったが、純輸出のプラス寄与が縮小したほか、総固定資本形成の伸びも小幅に止まった。
- 輸出は、海外経済の減速を受けて、伸び悩んでいる。
  - ユーロエリアの域外輸出は、伸び悩んでいる（4～6月前期比+0.5%→7～9月同+1.7%）。中東欧など他の欧州諸国向けの伸びが鈍化している。
  - ユーロエリアの製造業輸出受注 PMIは、海外経済の減速に加え、家計・企業のマインド悪化などを受けたユーロ域内需要見通しの低下から、改善・悪化の分岐点である50を下回って、低下を続けている（9月46.4→10月44.2→11月43.5）。当面、輸出はさらに抑制されることが見込まれる。
- 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、消費マインドは悪化した状態が続いている。
  - ユーロエリアの小売売上数量（自動車を除く）は、横ばい圏内で推移している（7～9月前期比+0.0%→10月の7～9月対比▲0.0%）。
  - ユーロエリアの新車登録台数は、弱めの動きとなっている（7～9月前期比▲0.7%→10月の7～9月対比▲0.2%）。
  - ユーロエリアの消費者コンフィデンスは、低水準で推移している（9月▲19→10月▲20→11月▲20）。国別にみると、今回は、フランスなどで、やや大きめに低下した。
- 設備投資は、減速している。
  - ドイツの国内投資財受注は、はっきりと減速している（7～9月前期比▲5.0%→10月の7～9月対比▲2.4%）。輸出が減速し、設備稼働率が幾分低下する中、企業マインドも悪化していることが、影響しているとみられる。
- 生産は、減少している。
  - ユーロエリアの鉱工業生産は、減少している（7～9月前期比+0.7%→10月の7～9月対比▲1.0%）。国別にみると、これまで生産増加が続いていたドイツが減少に転じたほか、イタリアやフランスも大きめの減少となった。
  - ユーロエリアの PMIをみると、製造業は、50を下回って、低下を続けてい

る（9月 48.5→10月 47.1→11月 46.4）。内訳をみると、内外需の減速を受けて、受注、生産とも 50 割れで一段と低下している（受注：同 45.2→43.4→42.4、生産：同 49.6→46.6→45.7）。この間、サービス業についても、50 を下回って推移している（同 48.8→46.4→47.5）。

○ 物価については、緩和的な需給環境などがディスインフレ圧力として作用しているものの、インフレ率は、高めの水準で推移している。

—— 総合ベースの消費者物価の前年比をみると、高めの水準で推移している（9月+3.0%→10月+3.0%→11月+3.0%）。緩和的な需給環境や賃金の低い伸びが引き続きディスインフレ圧力として作用している一方、イタリアの VAT 引き上げの影響や、既往の国際商品市況高の価格転嫁が続く加工食品などの上昇が、インフレ圧力として作用しているとみられる。

—— ユーロエリアの失業率は、緩やかに上昇している（7～9月 10.1%→10月 10.3%）。内需が低迷しているギリシャやスペイン、イタリアなどでの上昇が目立っている。

## （2）英国経済

○ 英国経済は、横ばい圏内の動きとなっている。輸出が伸び悩む中、緊縮財政の影響などから、個人消費は横ばいで推移し、住宅投資も弱めの動きが続いている。

—— 7～9月の実質 GDP（1次推計値）は、速報値と同様、前期比年率+2.0%となった。今回判明した需要項目別内訳をみると、増加の主因は在庫投資であり、国内民間最終需要、輸出とも寄与はマイナスとなった。

—— 輸出は、10月単月では増加したが、欧州を中心とする海外経済の減速などを受けて伸び悩んでいる（7～9月前期比▲0.2%→10月の7～9月対比+6.2%）。製造業輸出受注 PMIは、50 を下回り、低水準で推移している（9月 45.3→10月 47.0→11月 49.0）。

—— 鉱工業生産は、横ばい圏内の動きとなっている（7～9月前期比+0.2%→10月の7～9月対比▲0.6%）。製造業 PMIは、50 を下回っている（9月 50.1→10月 47.8→11月 47.6）。

—— 小売売上数量は、横ばい圏内の動きとなっている（7～9月前期比▲0.2%→10月の7～9月対比+0.8%）。新車登録台数は、低水準での動きが続いている。消費者コンフィデンスは、緊縮財政の影響などから、大幅に悪化した状態が続いている（9月▲31→10月▲33→11月▲32）。

- 住宅関連については、先行きの雇用所得見通しを巡る不確実性が依然高いもと、弱めの動きが続いている。住宅ローン承認件数は、低水準での推移が続いている（7～9 月前期比+8.5%→10 月の 7～9 月対比+3.2%）。住宅価格（ネーションワイド指数）は、需給が緩む中、軟調に推移している（7～9 月前年比▲0.3%→10～11 月同+1.2%）。
- 失業率は、失業保険ベースでみると、緩やかに上昇し、5%前後で推移している（7～9 月 4.9%→10～11 月 5.0%）。公共部門の雇用削減が続いているほか、民間部門でも雇用の増加ペースが鈍化しているとみられる。労働力調査ベース（ILO 基準）でも、緩やかに上昇し、8%台で推移している。
- 消費者物価の前年比は、引き続きインフレーション・ターゲット（2%）を大幅に上回る水準で推移している（9 月+5.2%→10 月+5.0%→11 月+4.8%）。もっとも、このところの国際商品市況下落の影響から、インフレ率は幾分低下してきている。

### 3-2. 欧州の金融市場（図表 8）

- 欧州では、11 月下旬にかけて、欧州金融機関の信用力に対する警戒感の強まりなどから、リスク回避姿勢が強まった。ドイツ国債を含め長期金利が上昇し、株価が下落した一方、ドイツなどの短期国債金利は一段と低下した。国債市場の市場流動性が低下する中で、イタリアやスペイン、ドイツの国債入札が不調に終わったことも長期金利の上昇などに拍車をかけた。その後は、欧州当局の政策対応に対する期待や、各国中銀の協調対応策などを受けて、一旦長期金利は低下し、株価は上昇した。もっとも、12 月 9 日の EU 首脳会合後は、欧州当局の対応が不十分との見方が強まり、株価が下落し、ドイツの長期金利は低下した。市場では、中長期のユーロ安定策として財政規律強化は一步前進したものの、目先懸念される危機対応に関しては実効性に乏しいとの見方が窺われる。
- ECB は、12 月 8 日の政策理事会で、週次定例 1 週間物オペ（MRO）の金利を▲25bps 引き下げて、1.00%とすることを決定した。また、銀行の貸出および流動性支援策として、①固定金利・全額供給方式による 36 か月物オペの導入、②積み期間最終日のファイン・チューニング・オペの停止、③預金準備率引き下げ（2%→1%）、④適格担保基準の緩和（ABS の格付け基準引き下げ、各国中銀が銀行ローンなどを担保として受け入れることを容認）、を決定した。
- 銀行間市場では、カウンターパーティ・リスクが意識される中、ターム物金利の対 OIS スプレッドは振れを伴いつつも高止まりしている。クレジット市場では、

社債の対国債スプレッドが拡大傾向をたどり、社債の新規発行も引き続き低水準となっている。

#### 4. エマージング諸国・地域の経済・金融動向

##### 4-1. アジア諸国・地域の実体経済（図表9）

###### （1）中国経済

○ 中国経済は、輸出が減速し、生産の増加ペースが幾分鈍化している一方、個人消費や固定資産投資は高い伸びを続けており、全体として高成長を続けている。

—— 工業生産は、増加ペースが幾分鈍化している（9月前年比+13.8%→10月同+13.2%→11月同+12.4%）。内訳をみると、輸出の減速を受けて通信・電気機械の伸びが幾分縮小している。製造業 PMIは、2年9か月ぶりに50を下回った（9月51.2→10月50.4→11月49.0）。内訳をみると、輸出向け受注が50を下回る水準で一段と低下したほか（同50.9→48.6→45.6）、受注全体も50を下回った（同51.3→50.5→47.8）。

—— 小売売上は、高めの伸びを続けている（7～9月前年比+17.3%→10～11月同+17.3%）。自動車販売の前年比は、補助金制度見直しに伴う駆け込みの影響を均してみると、横ばい圏内の動きとなっている（同+4.4%→▲1.7%）。

—— 固定資産投資は、民間投資を中心に増加を続けており、全体としては前年比20%台で推移している（7～9月前年比+23.9%→10～11月同+23.0%）。

—— 輸出は、欧州向けを中心に、減速している（7～9月前期比+2.8%→10～11月の7～9月対比▲3.3%）。輸入は、国際商品市況下落を受けた素原材料の調達増などから、増加している（同+6.7%→+6.6%）。

—— 消費者物価の前年比は、低下している（9月+6.1%→10月+5.5%→11月+4.2%）。内訳をみると、ウェイトの大きい食料品のプラス幅がはっきりと縮小したほか、非食料品でも住居（家賃など）を中心に縮小した。

—— M2と貸出の前年比は、引き続き低下している。もっとも、金融引き締めスタンスが緩む中、前年比の低下ペースは鈍化している（M2：4～6月15.9%→7～9月+13.0%→10～11月+12.7%、貸出：同+16.9%→+15.9%→+15.6%）。

###### （2）インド経済

○ インド経済は、既往の金融引き締めの影響から、減速している。

- 7～9月の実質 GDPは、前年比+6.9%と、4～6月（同+7.7%）対比伸び率が低下した。需要項目別に内訳をみると、既往の金融引き締めの影響から、個人消費と総固定資本形成が減速している。
- 内需の減速を受けて、鉱工業生産は、減少している（7～9月前期比▲1.9%→10月の7～9月対比▲4.6%）。製造業 PMIは、50を幾分上回る水準で推移している（9月50.4→10月52.0→11月51.0）。
- 卸売物価の前年比は、生鮮食料品の伸びが幾分低下したが、夏場以降の通貨安の影響もあって、素材（金属、化学製品等）や燃料の伸びが拡大したことから、全体としては高い伸びを続けている（9月+10.0%→10月+9.7%→11月+9.1%）。
- M3と貸出の前年比は、既往の金融引き締めの影響から幾分縮小したが、なお高い伸びとなっている（M3：7～9月+16.3%→10～11月+15.2%、貸出：7～9月+23.3%→10月+17.9%）。

### （3）NIEs・ASEAN 経済

- NIEs・ASEAN 経済は、幾分減速している。内需は個人消費を中心になお底堅く推移しているが、輸出や生産は、先進国経済が減速する中、タイの洪水の影響もあって、減少している。
- 7～9月の実質 GDPは、前期から幾分伸びが縮小した（4～6月前期比年率+2.6%→7～9月同+2.3%）。内訳をみると、個人消費が比較的堅調に推移した一方、総固定資本形成がマイナス寄与に転じた。
- NIEs・ASEAN の輸出合成指数は、先進国経済が減速する中、タイの洪水の影響もあって減少している（7～9月前期比+1.3%→10月の7～9月対比▲6.8%）<sup>3</sup>。韓国や台湾の11月の輸出は、先進国向けを中心に減少幅が更に拡大している。韓国や台湾の輸出受注 PMIは、50を下回る水準で推移しており（韓国：9月47.7→10月48.2→11月47.8、台湾：同41.1→39.9→40.0）、目先、IT関連財を中心に輸出は更に下押しされるとみられる。
- 内需関連指標をみると、韓国では、消費者信頼感指数が幾分改善する中、小売数量指数は、均してみれば小幅の増加を続けている。機械投資は、減速している。台湾では、消費者コンフィデンスが高水準を維持する中、小売売上高は増加を続けている。タイでは、民間消費指数、民間投資指数が、洪水

<sup>3</sup> 輸出合成指数は、NIEs・ASEAN8 各国・地域（韓国、台湾、シンガポール、香港、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン）の輸出金額を合算したもの（国際局試算、対外非公表）。



の影響から減少している。

— NIEs・ASEANの生産合成指数は、先進国向け輸出が減少する中、タイの洪水の影響もあって、減少している（7～9月前期比+0.4%→10月の7～9月対比▲3.4%）<sup>4</sup>。韓国の企業景気実査指数は、改善・悪化の分岐点である100を下回って推移している（9月93.3→10月95.4→11月95.6）。台湾の製造業PMIも、IT関連の需要見通しの下振れなどもあって、50を下回る水準で推移している（同44.5→43.7→43.9）。

— タイでは、洪水によって中部の工業地帯が被災し、自動車のほか、ハードディスク駆動装置などのIT関連を中心に、生産・輸出が大きく減少している。洪水は収束の目途がつきつつあるが、生産設備の復旧などに要する時間については、なお不確実性が高い。

○ 物価環境をみると、労働需給の逼迫を受けた賃金上昇率の高まりなどを背景に、コアベースのインフレ率はなお高めで推移している。一方、総合ベースでは、生鮮食料品の高騰一服などから、伸び率が緩やかに縮小している。

— NIEs・ASEANのCPI合成指数の前年比をみると、コアベースでは、賃金上昇率の拡大などを受けたコスト増加の転嫁が徐々に進んでいることから、全体として高めの伸びが続いている（7～9月+3.3%→10～11月+3.1%）<sup>5</sup>。一方、総合ベースでは、生鮮食料品の高騰が一服していることなどから、伸び率が緩やかに縮小してきている（同+3.8%→+3.4%）。

#### 4-2. エマージング諸国・地域の金融市場（図表10）

○ エマージング諸国・地域の金融市場をみると、欧州情勢に振られる展開が続いた。株価や通貨は、全体としてみると、11月下旬にかけて下落した。その後、一旦上昇に転じたが、足もとは再度下落している。対米国債スプレッドも、11月下旬にかけて拡大した後、一旦縮小に転じたが、足もとは再度拡大している。新興国資産に対する投資ファンドの動きをみると、株式・債券ともに、11月下旬にかけて資金流出超に転じたが、12月上旬時点ではほぼニュートラルとなっている。

— 国際商品市場をみると、多くの商品で、欧州情勢に振られる展開となった。EU首脳会合後は、投資家のリスク回避姿勢の強まりもあって、下落幅が大き

<sup>4</sup> 生産合成指数は、NIEs・ASEAN6 各国・地域（香港、インドネシアについては利用可能な統計がない）の生産指数を各国GDPウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

<sup>5</sup> CPI合成指数は、NIEs・ASEAN4 各国・地域（韓国、台湾、タイ、インドネシア）の消費者物価指数をIMF公表の購買力平価ウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

めとなっている。この間、原油については、イラン情勢の緊張度の高まりもあって相対的に底堅く推移した。

○ 個別のエマージング金融市場の動きで目立ったものは以下の通り。

- 中国では、11月30日に▲50bpsの預金準備率引き下げを公表した（引き下げは約3年ぶり）。もともと、国内経済指標の予想比下振れなどから、株価はやや大きめに下落した。この間、通貨（人民元）は小動きとなった。
- ブラジルでは、11月30日の金融政策決定会合で、▲50bpsの利下げを決定した（11.50%→11.00%）。利下げは、3会合連続である（累計▲150bps）。
- オーストラリアでは、12月6日の金融政策決定会合で、▲25bpsの利下げを決定した（4.50%→4.25%）。利下げは、2会合連続である（累計▲50bps）。
- タイでは、11月30日の金融政策決定会合で、▲25bpsの利下げを決定した（3.50%→3.25%）。利下げは、2009年4月以来である。
- ハンガリーでは、通貨安に伴うインフレ率上昇が続く中、11月29日の金融政策決定会合で、+50bpsの利上げを決定した（6.00%→6.50%）。利上げは、2011年1月以来である（2010年11月からの累計+125bps）。

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>

2011.12.15

国際局

## 「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表

(図表1)	米国の主要経済指標	1
(図表2)	欧州の主要経済指標	2～3
(図表3)	アジア諸国・地域の主要経済指標	4～6
(図表4)	欧州ソブリン問題の現状	7～11
(図表5)	米国の実体経済	12～18
(図表6)	米国の金融市場	19～24
(図表7)	欧州の実体経済	25～30
(図表8)	欧州の金融市場	31～34
(図表9)	アジア諸国・地域の实体経済	35～42
(図表10)	エマージング諸国・地域の金融市場	43～49
(図表11)	国際機関及び民間の海外経済・物価見通し	50

## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前々回会合(11月15日)以降に判明したもの。

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	▲ 3.5	3.0	1.3	<11/23改訂> 2.0					
2. 実質可処分所得 <前期比、%>	▲ 2.3	1.8	▲ 0.1	▲ 0.5	0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	<11/23公表> 0.3	
3. 実質個人消費 <前期比、%>	▲ 1.9	2.0	0.2	0.6	0.4	▲ 0.1	0.5	<11/23公表> 0.1	
4. 家計貯蓄率 <対可処分所得比、%>	5.1	5.3	4.8	3.8	3.5	3.9	3.3	<11/23公表> 3.5	
5. 小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) <前期比、%>	▲ 2.0	4.2	1.3	1.2	1.4	0.4	0.7	<12/13公表> 0.7	0.3
6. 自動車販売 (年率、万台) <前期比、%>	1,060	1,177	1,240	1,278	1,375	1,243	1,340	1,356	<12/13公表> 1,393
7. 消費者コンフィデンス指数	45.2	54.5	61.8	50.3	48.5	45.2	46.4	40.9	<11/29公表> 56.0
8. 住宅着工 (年率、千戸) <前期比、%>	554	587	572	610	628	585	630	628	<11/17公表> 628
9. ケース・シー住宅価格指数(10大都市) <前期比、%> (前年比、%)	▲ 12.9	2.1	▲ 0.1 ▲ 3.7	▲ 0.6 ▲ 3.5		▲ 0.2 ▲ 3.5	▲ 0.4 ▲ 3.3		
10. 非国防資本財受注(除く航空機) <前期比、%> (前年比、%)	▲ 20.5	17.1	4.7 10.7	2.0 9.6	0.4 11.6	0.9 9.9	1.4 7.6	<12/5改訂> ▲ 0.8 11.6	
11. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲ 317.7	▲ 416.7	▲ 487.4	▲ 451.9	▲ 434.7	▲ 453.4	▲ 441.7	▲ 434.7	<12/9公表>
12. ISM 製造業指数	46.3	57.3	56.4	51.0	51.8	50.6	51.6	50.8	<12/1公表> 52.7
非製造業指数	46.3	54.0	53.6	53.0	52.5	53.3	53.0	52.9	<12/5公表> 52.0
13. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	▲ 11.2	5.3	0.1 3.8	1.3 3.4	0.6 3.9	0.0 3.3	▲ 0.1 3.2	<11/16公表> 0.7 3.9	
14. 失業率 (除く軍人、%)	9.3	9.6	9.1	9.1	8.8	9.1	9.1	9.0	<12/2公表> 8.6
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	▲ 422	78	97	147	110	104	210	100	<12/2公表> 120
▲ 416	98	138	155	129	72	220	117	140	
16. CPI <前期比、%> (前年比、%)	▲ 0.4	1.6	1.0 3.4	0.8 3.8	0.2 3.5	0.4 3.8	0.3 3.9	<11/16公表> ▲ 0.1 3.5	
コア<前期比、%> (前年比、%)	1.7	1.0	0.6 1.5	0.7 1.9	0.3 2.1	0.2 2.0	0.1 2.0	<11/16公表> 0.1 2.1	
17. 非農業部門労働生産性 <前期比年率、%> (前年比、%)	2.3	4.1	▲ 0.1 0.9	<11/30改訂> 2.3 0.9					
18. ユニット・レーバー・コスト <前期比年率、%> (前年比、%)	▲ 0.7	▲ 2.0	▲ 0.1 1.0	<11/30改訂> ▲ 2.5 0.4					

- (注) ・前期(月)比は季調済みベース。  
・財・サービス貿易収支の年計数および四半期計数は月平均に換算。  
・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均に換算。  
・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。  
・ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。  
・計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる(以下同様)。

(図表2-1)

## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前々回会合(11月15日)以降に判明したものの。

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	▲4.2	1.9	0.7	0.6					
独 実質GDP <前期比年率、%>	▲5.1	3.7	1.1	2.0					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	▲2.6	1.4	▲0.2	1.6					
2. 輸出 <前期比、%> (前年比、%)	▲18.0	20.0	0.5	1.7		4.1	▲1.0		
3. 製造業PMI 輸出受注指数	43.6	55.9	54.3	47.7	43.8	47.4	46.4	44.2	43.5
4. 独 国内投資財受注 <前期比、%> (前年比、%)	▲19.5	13.0	6.0	▲5.0	▲2.4	▲3.7	▲2.9	0.9	
5. 輸入 <前期比、%> (前年比、%)	▲21.8	22.5	0.1	0.7		2.7	▲3.2		
6. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	▲2.5	0.8	▲0.3	0.0	▲0.0	0.1	▲0.6	0.4	
7. 新車登録台数 (年率、万台) <前期比、%>	1,110	1,011	992	986	984	985	992	984	
8. 消費者コンフィデンス (DI、%)	▲25	▲14	▲10	▲16	▲20	▲17	▲19	▲20	▲20
9. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	▲14.8	7.4	0.2	0.7	▲1.0	1.3	▲2.0	▲0.1	
10. 製造業PMI	43.3	55.4	54.9	49.3	46.7	49.0	48.5	47.1	46.4
サービス業PMI 事業活動指数	46.8	54.5	55.5	50.6	47.0	51.5	48.8	46.4	47.5
11. 失業率 (%)	9.6	10.1	10.0	10.1	10.3	10.1	10.2	10.3	
12. 消費者物価 (前年比、%)	0.3	1.6	2.8	2.7	3.0	2.5	3.0	3.0	3.0
コア (前年比、%)	1.3	1.0	1.8	1.7	2.0	1.5	2.0	2.0	

(注1) ユーロエリアに関する計数・図表のうち、消費者物価・M3・貸出は各時期のユーロ構成国ベース。

(注2) 前期(月)比は季調済みベース。

(注3) 消費者物価コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(出所) 欧州委員会 (Eurostat)、ECB、Deutsche Bundesbank、Statistisches Bundesamt、INSEE、Thomson Reuters Datastream、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)

## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前々回会合(11月15日)以降に判明したもの。

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	▲4.4	1.8	0.4	▲0.2					
2. 輸出 <前期比、%> (前年比、%)	▲12.0	10.7	▲3.1	▲0.2	6.2	▲2.1	▲1.8	8.3	
3. 製造業PMI 輸出受注指数	47.5	55.3	52.4	48.8	48.0	47.0	45.3	47.0	49.0
4. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	0.6	▲0.3	0.3	▲0.2	0.8	▲0.5	0.5	0.6	
5. 消費者コンフィデンス (DI、%)	▲25	▲18	▲27	▲31	▲33	▲32	▲31	▲33	▲32
6. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	▲9.0	1.9	▲1.4	0.2	▲0.6	0.3	0.0	▲0.7	
7. 製造業PMI サービス業PMI 事業活動指数	46.5	56.5	52.6	49.5	47.7	49.0	50.1	47.8	47.6
8. 失業率(失業保険ベース) (%)	4.7	4.7	4.7	4.9	5.0	4.9	5.0	5.0	5.0
9. CPI (前年比、%)	2.2	3.3	4.4	4.7	4.9	4.5	5.2	5.0	4.8
10. 住宅価格(Nationwide指数) (前年比、%)	▲7.4	5.8	▲1.2	▲0.3	1.2	▲0.4	▲0.3	0.8	1.6

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(出所) ONS、Thomson Reuters Datastream、Bloomberg、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)

(図表3-1)

## アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前々回会合(11月15日)以降に判明したものの。

## 1. 中国

(前年比、%)

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	9.2	10.4	9.5 < 10.0 >	9.1 < 9.5 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	11.0	15.7	13.9 < 3.1 >	13.8 < 3.0 >	12.8 < 2.4 >	13.8 < 1.1 >	13.2 < 0.9 >	12.4 < 0.9 >
3. 製造業PMI*	52.9	53.8	51.9	50.9	49.7	51.2	50.4	49.0
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	15.5	18.3	17.2 < 4.0 >	17.3 < 4.0 >	17.3 < 3.3 >	17.7 < 1.3 >	17.2 < 1.3 >	17.3 < 1.3 >
5. 固定資産投資 <>内は前期比	30.0	23.8	26.0 < 3.8 >	23.9 < 2.4 >	23.0 < 1.8 >	24.3 < 0.1 >	24.9 < 1.2 >	21.2 < ▲ 0.2 >
6. 輸出 <>内は前期比	▲ 16.0	31.3	22.1 < 8.2 >	20.6 < 2.8 >	14.8 < ▲ 3.3 >	17.1 < ▲ 3.8 >	15.9 < ▲ 0.6 >	13.8 < ▲ 1.7 >
7. 輸入 <>内は前期比	▲ 11.2	38.8	23.1 < ▲ 3.8 >	24.9 < 6.7 >	25.1 < 6.6 >	20.9 < 0.5 >	28.7 < 6.6 >	22.1 < ▲ 0.4 >
8. CPI	▲ 0.7	3.3	5.7	6.3	4.9	6.1	5.5	4.2
9. M2	27.7	19.7	15.9	13.0	12.7	13.0	12.9	12.7
10. 人民元貸出	31.7	19.9	16.9	15.9	15.6	15.9	15.8	15.6

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。中国物流購買連合会が公表するデータを使用。

(注3) 集計方法変更の影響により、工業生産の2010年2月以降及び固定資産投資の2011年1Q以降の計数はそれ以前と連続しない。

(注4) 中国国家统计局は、実質GDPの前期比を2011年1Qから、工業生産、消費財小売売上総額、固定資産投資の前月比を2011年2月から公表。

## 2. インド

(前年比、%)

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	7.0	8.7	7.7 < 7.3 >	6.9 < 5.9 >				
個人消費	7.0	8.4	6.3 < 8.9 >	5.9 < 4.5 >				
総固定資本形成	2.6	12.2	7.9 < 6.9 >	▲ 0.6 < ▲ 19.5 >				
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	0.2	9.7	7.0 < 0.1 >	3.1 < ▲ 1.9 >	▲ 5.1 < ▲ 4.6 >	1.9 < ▲ 0.3 >	▲ 5.1 < ▲ 3.8 >	
3. 製造業PMI*	52.8	57.5	56.9	52.2	51.5	50.4	52.0	51.0
雇用*	49.7	50.5	49.2	49.8	48.4	47.9	48.2	48.6
4. 卸売物価	2.4	9.6	9.6	9.7	9.4	10.0	9.7	9.1
5. M3	18.0	18.7	17.2	16.3	15.2	16.3	14.4	15.2
6. 貸出	12.3	26.7	19.7	23.3	17.9	23.3	17.9	

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)、中国統計摘要

## 3. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

	2008年	2009年	2010年	2010/3Q	4Q	2011/1Q	2Q	3Q
韓国	2.3	0.3	6.2	2.6 ( 4.4 )	2.0 ( 4.7 )	5.4 ( 4.2 )	3.6 ( 3.4 )	3.3 ( 3.5 )
台湾	0.7	▲ 1.8	10.7	3.7 ( 11.2 )	2.3 ( 6.5 )	9.8 ( 6.6 )	2.4 ( 4.5 )	▲ 0.6 ( 3.4 )
香港	2.3	▲ 2.7	7.0	3.5 ( 6.9 )	6.3 ( 6.4 )	12.8 ( 7.5 )	▲ 1.4 ( 5.3 )	0.3 ( 4.3 )
シンガポール	1.5	▲ 0.8	14.5	▲ 16.7 ( 10.5 )	3.9 ( 12.0 )	27.9 ( 9.4 )	▲ 6.4 ( 1.0 )	1.9 ( 6.1 )
タイ	2.5	▲ 2.3	7.8	▲ 0.5 ( 6.6 )	4.3 ( 3.8 )	7.5 ( 3.2 )	0.2 ( 2.7 )	2.1 ( 3.5 )
インドネシア	6.0	4.6	6.1	4.2 ( 5.8 )	11.3 ( 6.9 )	4.0 ( 6.5 )	6.7 ( 6.5 )	4.2 ( 6.5 )
マレーシア	4.8	▲ 1.6	7.2	▲ 3.2 ( 5.3 )	10.2 ( 4.8 )	7.6 ( 5.2 )	2.9 ( 4.3 )	2.5 ( 5.8 )
フィリピン	4.2	1.1	7.6	0.4 ( 7.3 )	1.8 ( 6.1 )	8.0 ( 4.6 )	2.0 ( 3.1 )	1.3 ( 3.2 )

## (2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
輸出合成指数	▲ 17.6	30.4	1.5	1.3	▲ 6.8			
うちIT関連寄与度	▲ 4.3	9.0	▲ 0.6	▲ 0.9	▲ 1.4			
韓国 <30.4>	▲ 13.9	28.3	▲ 2.8 ( 18.7 )	4.0 ( 21.4 )	▲ 4.0 ( 10.9 )	▲ 2.9 ( 18.1 )	▲ 0.5 ( 8.0 )	▲ 3.2 ( 13.8 )
台湾 <17.9>	▲ 20.3	34.8	( 14.6 )	▲ 3.0 ( 11.6 )	▲ 5.8 ( 6.5 )	0.3 ( 9.9 )	▲ 0.3 ( 11.7 )	▲ 5.4 ( 1.3 )
タイ <12.7>	▲ 14.3	28.1	( 19.4 )	1.3 ( 29.0 )	▲ 18.4 ( 0.3 )	▲ 5.1 ( 19.1 )	▲ 14.3 ( 0.3 )	
インドネシア <10.3>	▲ 15.0	35.4	( 43.9 )	13.6 ( 39.6 )	▲ 1.4 ( 16.7 )	▲ 9.0 ( 44.0 )	▲ 4.8 ( 16.7 )	▲ 6.9

## (参考) 新規輸出受注PMI\*

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
韓国	50.8	53.6	51.9	49.6	48.0	47.7	48.2	47.8
台湾	53.9	55.1	54.6	41.9	40.0	41.1	39.9	40.0

(注1) 合成指数は、直近は10月の値。公表のタイミングが遅い一部データは、前月の前年比で横置きしている。

(注2) 輸出の&lt; &gt;内は、合成指数に占めるシェア(%)、2010年)。

(注3) 輸出、輸出合成指数はともに金額ベース。

(注4) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注5) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。



(図表3-3)

## (3) 生産関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
生産合成指数		▲ 4.3	18.3	▲ 2.2	0.4	▲ 3.4			
うちIT関連寄与度		▲ 0.3	6.8	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 1.5			
韓国	鉱工業生産指数	▲ 0.1	16.2	0.0 ( 7.2 )	▲ 0.1 ( 5.2 )	▲ 0.6 ( 6.2 )	1.2 ( 6.9 )	▲ 0.7 ( 6.2 )	
	企業景気実査指数 <sup>†</sup> (季調済)	93.5	104.9	93.4	93.6	95.5	93.3	95.4	95.6
台湾	鉱工業生産指数	▲ 8.1	26.9	▲ 5.9 ( 6.2 )	▲ 2.1 ( 3.2 )	0.3 ( 1.4 )	▲ 2.3 ( 1.8 )	2.5 ( 1.4 )	
タイ	製造業生産指数	▲ 7.2	14.4	▲ 1.7 ( ▲ 2.5 )	2.6 ( 1.8 )	▲ 36.0 ( ▲ 35.8 )	▲ 4.1 ( ▲ 0.3 )	▲ 35.4 ( ▲ 35.8 )	

(注1) 合成指数は、直近は10月の値。公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

(注2) 生産、生産合成指数はともに数量ベース。

(注3) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (4) 内需関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
韓国	小売数量指数	2.7	6.6	0.2 ( 5.7 )	2.3 ( 4.4 )	▲ 1.7 ( 2.2 )	▲ 3.2 ( 2.8 )	0.6 ( 2.2 )	
	消費者信頼感指数 <sup>†</sup>	103.5	110.4	102.0	100.0	101.5	99	100	103
	機械投資推計指数	▲ 9.4	25.1	3.0 ( 4.8 )	▲ 0.9 ( ▲ 3.5 )	▲ 12.8 ( ▲ 11.9 )	▲ 2.2 ( ▲ 4.3 )	▲ 12.1 ( ▲ 11.9 )	
台湾	小売指数	2.4	5.6	( 3.9 )	( 3.8 )	( 3.5 )	( 5.3 )	( 3.5 )	
	消費者コンフィデンス <sup>†</sup>	54.5	77.5	85.5	86.4	82.0	85.6	84.0	79.9
タイ	民間消費指数(PCI)	▲ 2.5	5.9	1.1 ( 4.3 )	▲ 0.2 ( 4.2 )	▲ 3.6 ( 2.2 )	▲ 1.6 ( 5.0 )	▲ 3.7 ( 2.2 )	
	民間投資指数(PII)	▲ 11.8	18.0	2.1 ( 10.7 )	0.2 ( 8.0 )	▲ 2.5 ( 6.3 )	▲ 0.2 ( 8.8 )	▲ 3.0 ( 6.3 )	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

		2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
CPI合成指数 ( )内はコア		2.0 ( 2.9 )	3.2 ( 2.0 )	4.0 ( 3.0 )	3.8 ( 3.3 )	3.4 ( 3.1 )	3.5 ( 3.2 )	3.4 ( 3.1 )	3.5 ( 3.2 )
韓国 ( )内はコア		2.8 ( 3.6 )	2.9 ( 1.8 )	4.0 ( 3.2 )	4.3 ( 3.5 )	3.9 ( 3.3 )	3.8 ( 3.3 )	3.6 ( 3.2 )	4.2 ( 3.5 )
台湾 ( )内はコア		▲ 0.9 ( ▲ 0.1 )	1.0 ( 0.4 )	1.6 ( 1.1 )	1.3 ( 1.2 )	1.1 ( 1.4 )	1.4 ( 1.2 )	1.2 ( 1.5 )	1.0 ( 1.2 )
タイ ( )内はコア		▲ 0.8 ( 0.3 )	3.3 ( 1.0 )	4.1 ( 2.4 )	4.1 ( 2.8 )	4.2 ( 2.9 )	4.0 ( 2.9 )	4.2 ( 2.9 )	4.2 ( 2.9 )
インドネシア ( )内はコア		4.8 ( 5.7 )	5.1 ( 4.0 )	5.9 ( 4.6 )	4.7 ( 4.9 )	4.3 ( 4.4 )	4.6 ( 4.9 )	4.4 ( 4.4 )	4.2 ( 4.4 )

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

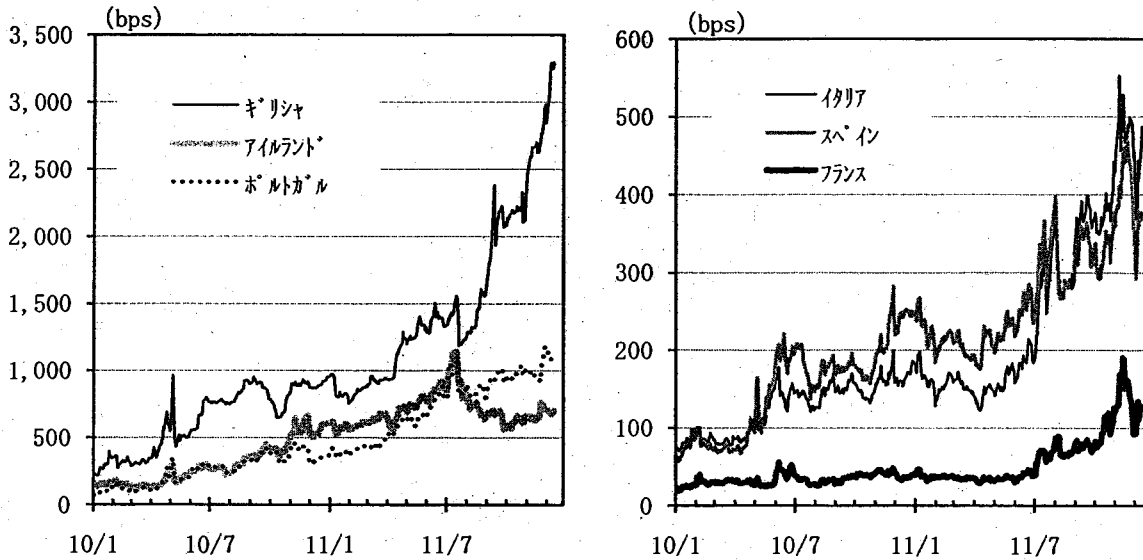
(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から農産物、石油関連製品を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

インドネシアのCPIコアは、CPI総合から、政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。

(出所) CEIC

# 欧州ソブリン問題の現状 国債利回りの対独スプレッド

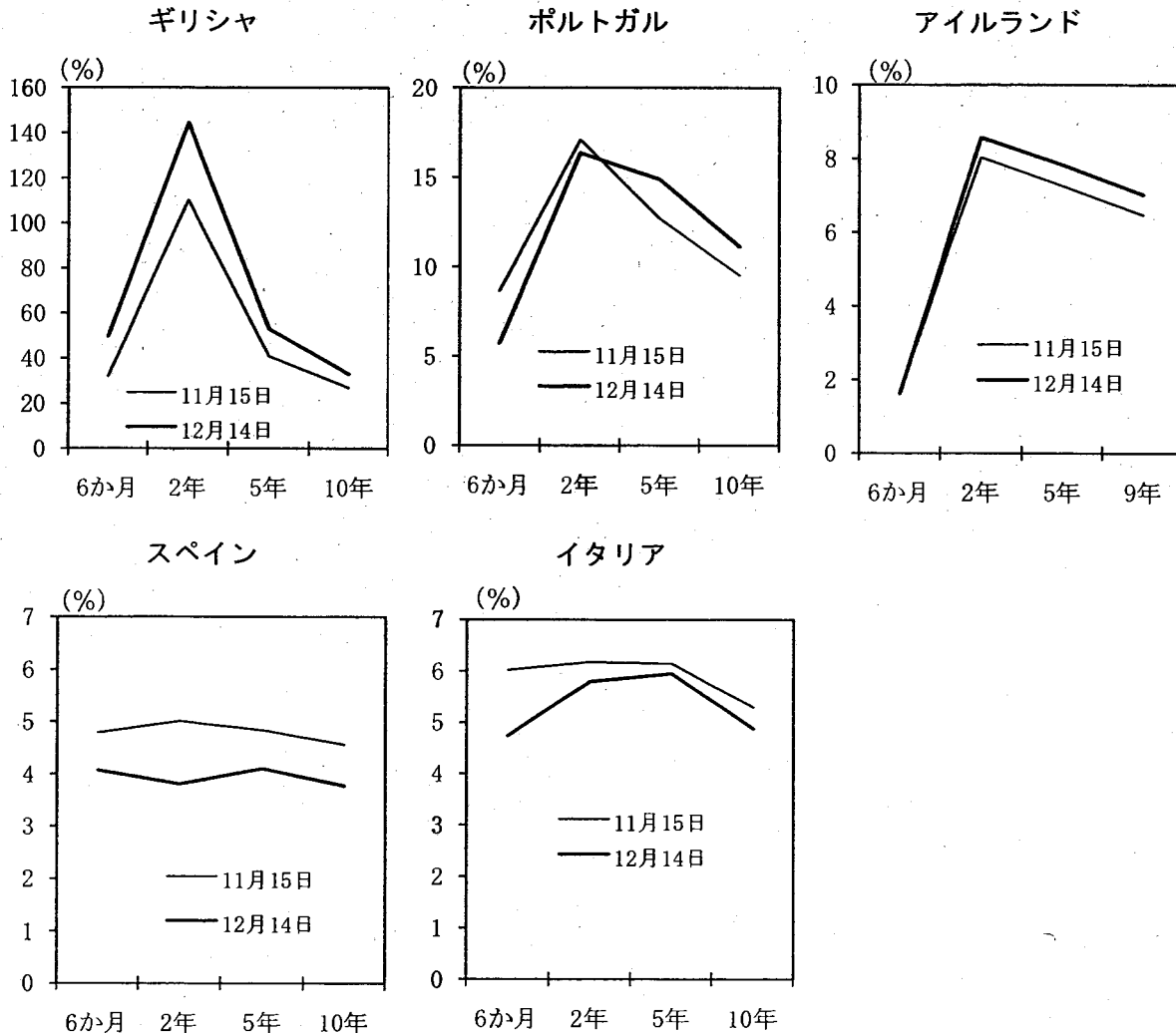
(1) 欧州周縁国の対独スプレッド (10年)



(注) スプレッドは10年物による。ただし、アイルランドの10/12日以降は9年物。

いずれも直近は12月14日

(2) 欧州周縁国の対独スプレッドの期間構造

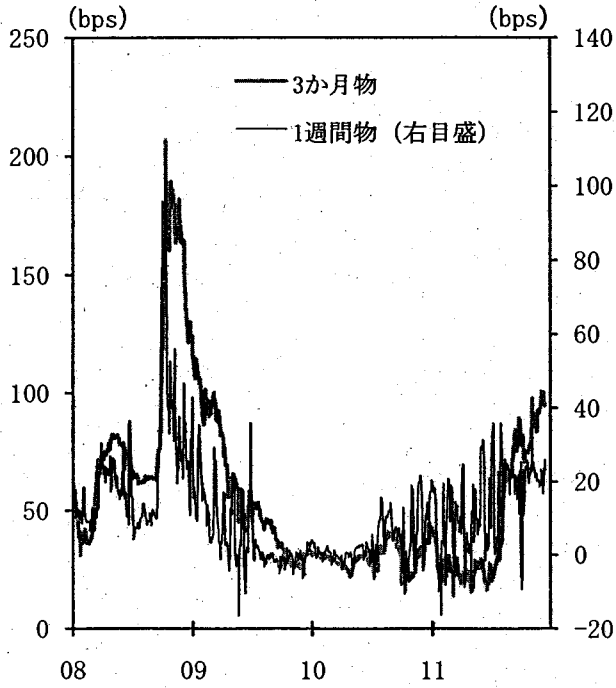


(出所) Bloomberg

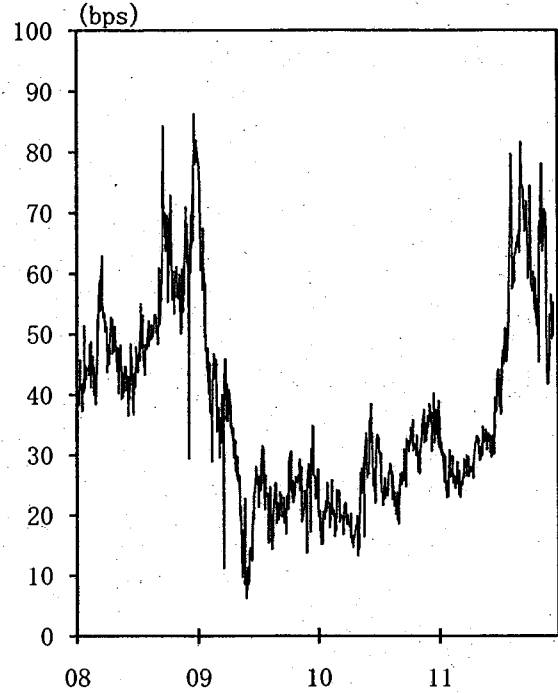
### 欧州金融機関の資金調達環境 (1)

#### (1) ユーロの資金調達環境

Euribor-OISスプレッド

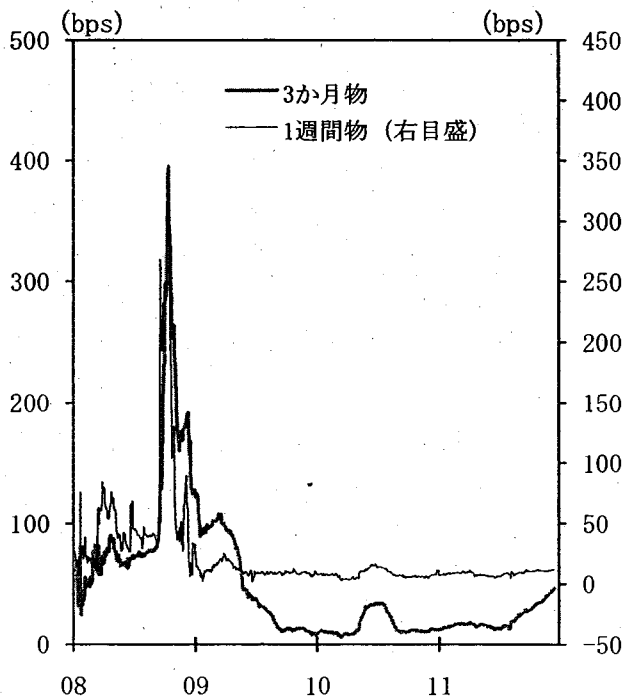


スワップスプレッド (10年)

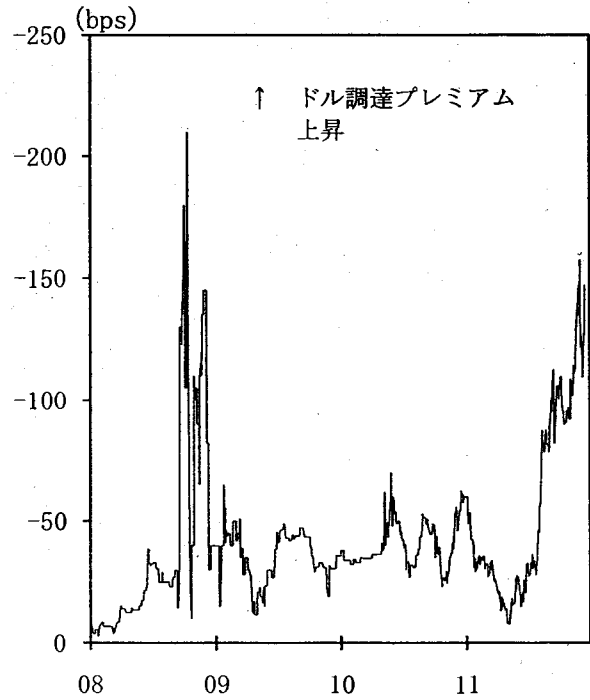


#### (2) ドルの資金調達環境

ドルLibor-OISスプレッド



ベースス・スワップ (ユーロ/ドル、3か月)

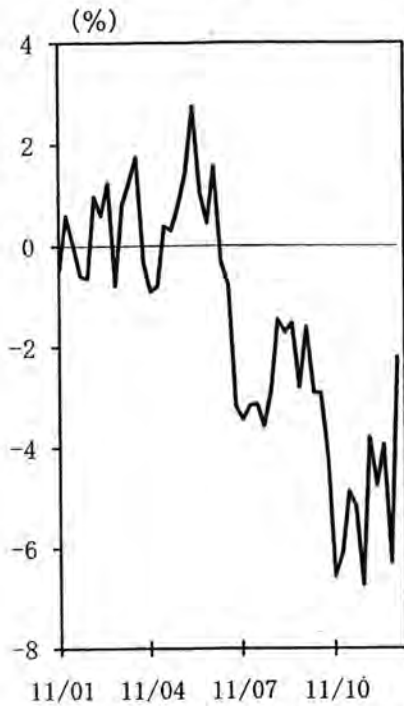


(出所) Bloomberg

いずれも直近は12月14日

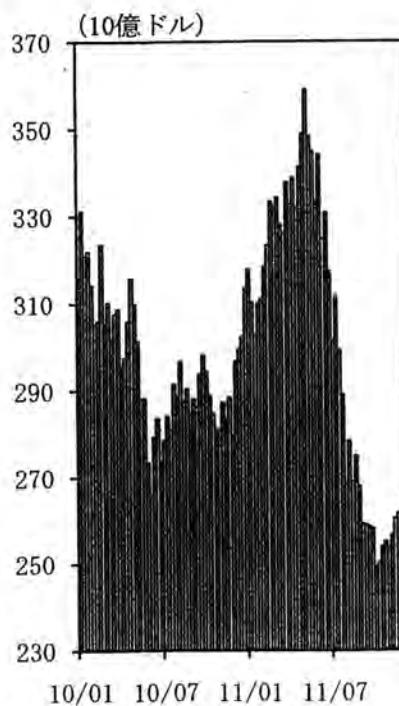
### 欧州金融機関の資金調達環境 (2)

(1) 欧州を投資対象としたMMFへの投資フロー



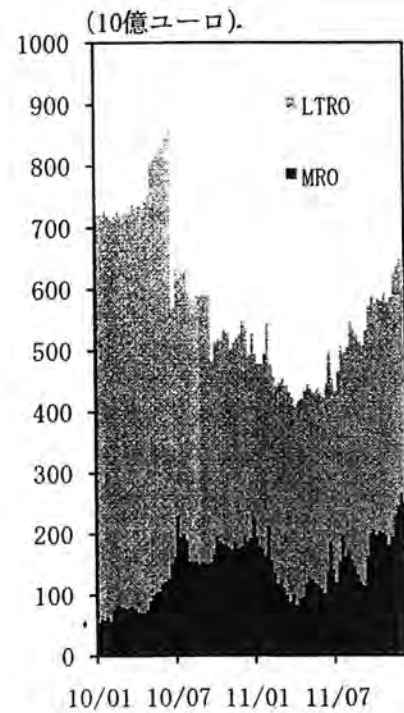
(注) 欧州金融機関の負債 (CP、CD等) を投資対象を含むMMFへの2011年初からの累積資金フロー (ファンド資産対比)。直近は12月7日週

(2) 非米系金融機関のCP発行残高



直近は12月7日週

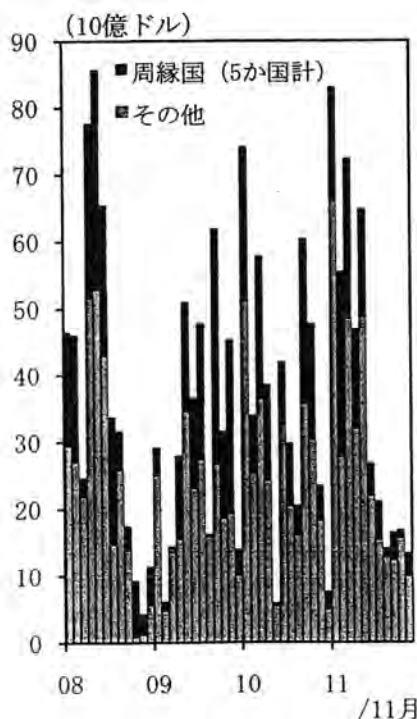
(3) ECBオペ残高



(注) MROは週次定例1週間物へ、LTROは長期リファイナンスへ。

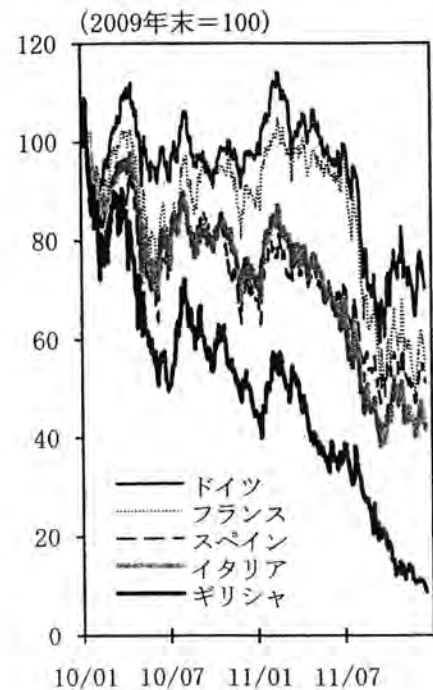
直近は12月7日週

(4) 欧州金融債の発行額



(5) 欧州金融債のクレジットスプレッド

(6) 欧州金融機関の株価

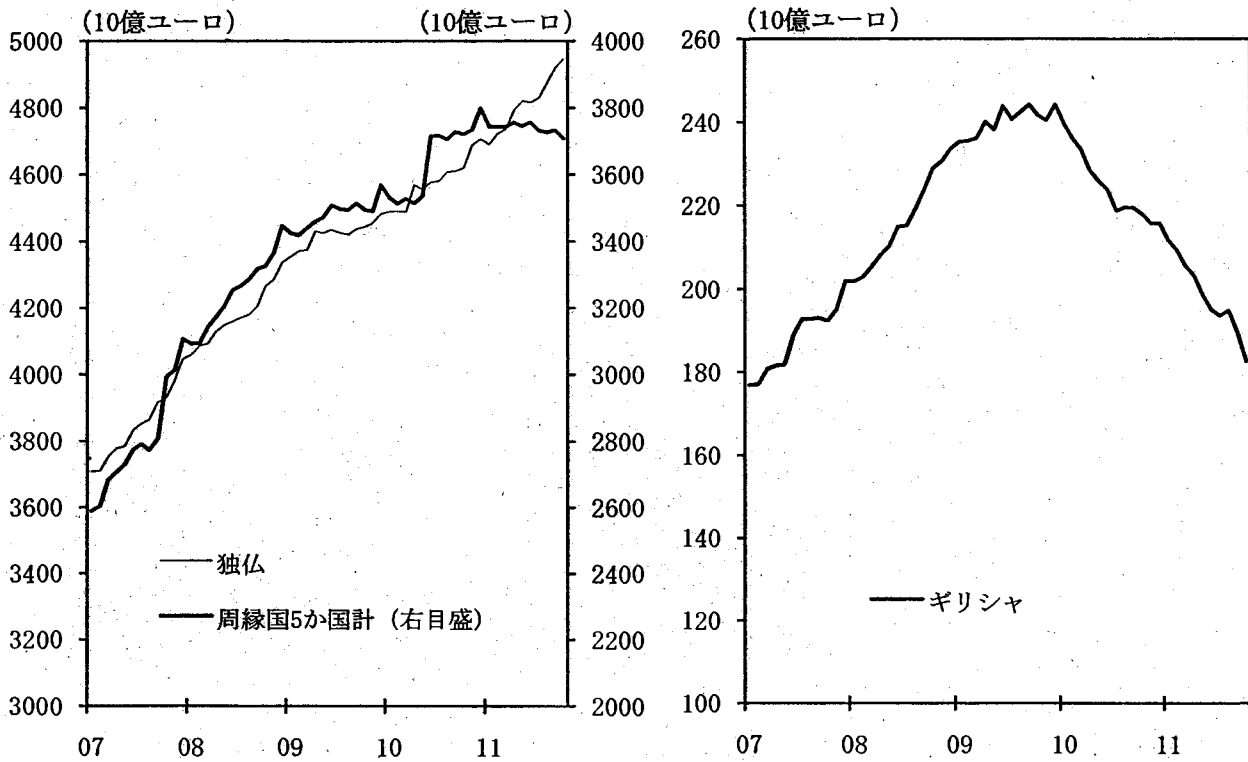


直近は12月14日

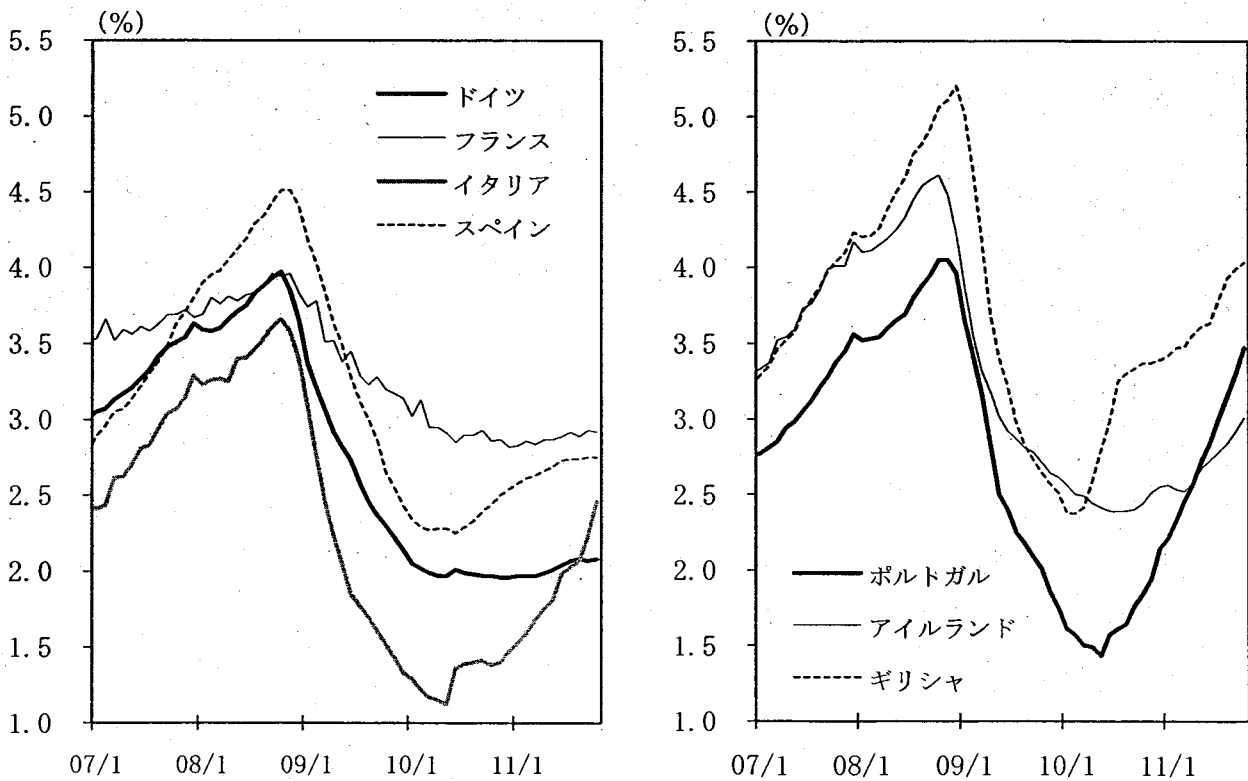
(出所) Bloomberg、ECB、EPFR Global、FRB、Thomson ONE

### 預金と貸出 (1)

#### (1) 民間預金残高 (金融機関からの預金を除く)



#### (2) ターム物預金金利 (ストックベース)

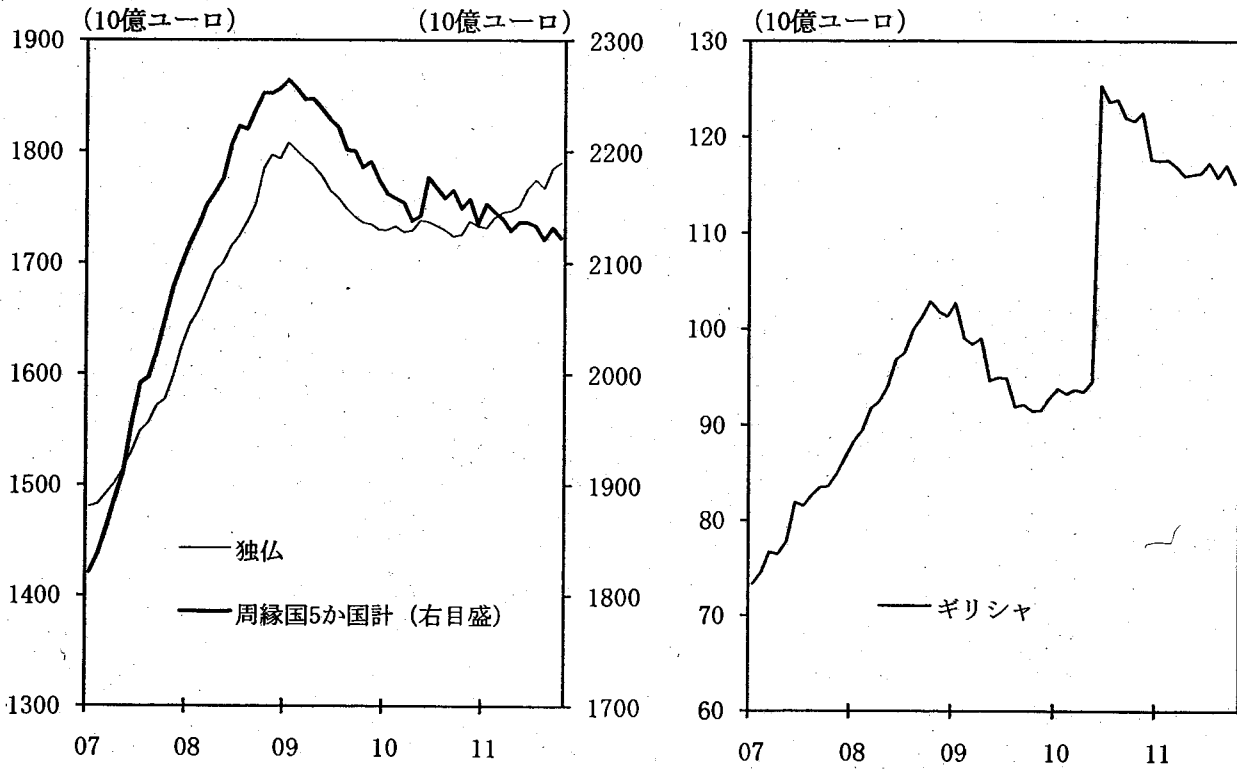


(出所) ECB

いずれも直近は10月

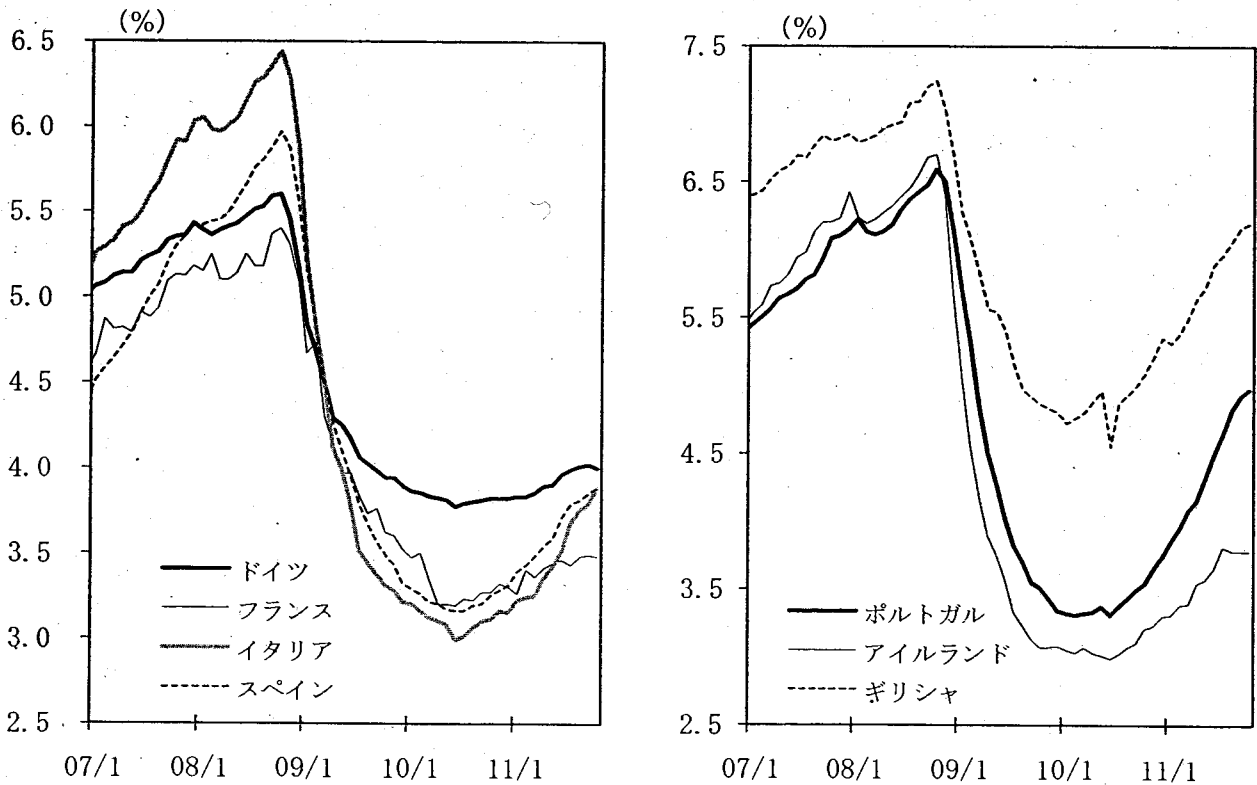
### 預金と貸出 (2)

#### (1) 企業向け貸出残高



(注) 2010年6月の大幅な増加は会計基準変更の影響による。

#### (2) 企業向け貸出金利 (ストックベース)



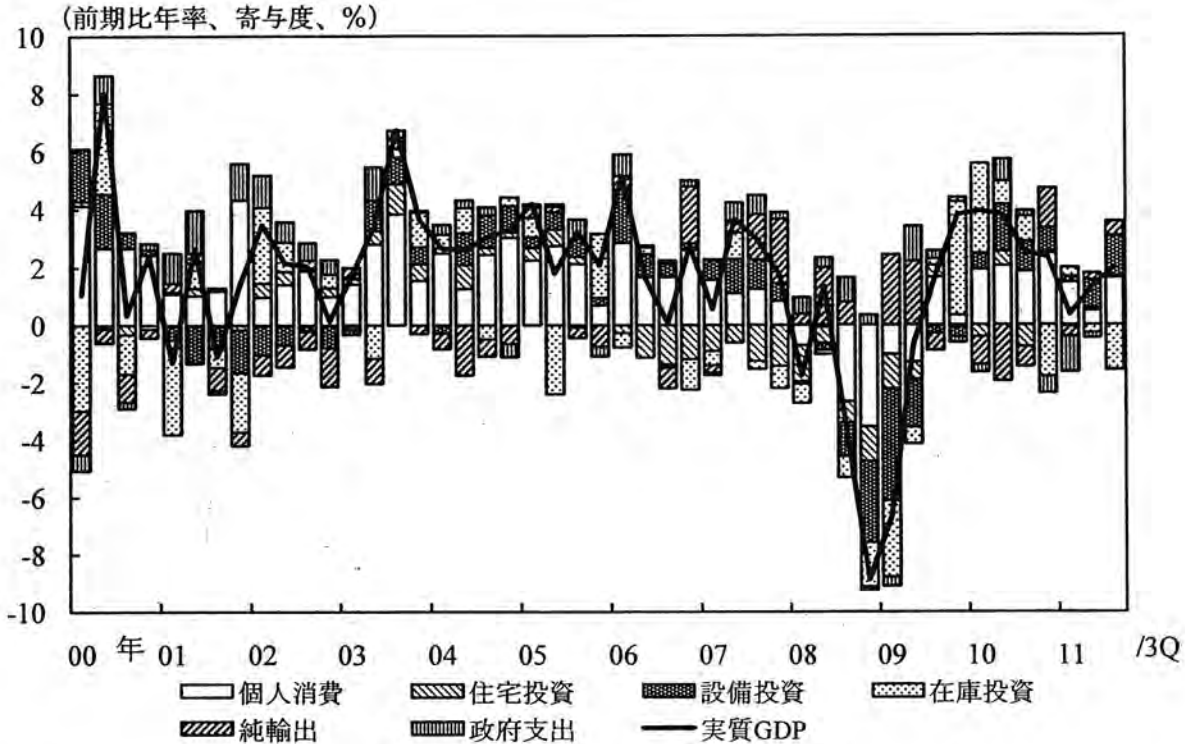
いずれも直近は10月

(出所) ECB

# 米国の実体経済

## ① 米国の実質GDP

### (1) 需要項目別寄与度



### (2) 需要項目別計数

実質・年率、% ( )内は前期比増減、10億ドル

	2010年 ウェイト	前期比年率・寄与度					前期比年率				
		2010年	11/1Q	2Q	3Q	(改訂前)	2010年	11/1Q	2Q	3Q	(改訂前)
実質GDP	100	5.0	0.4	1.3	2.0	2.5	3.0	0.4	1.3	2.0	2.5
個人消費	71	1.4	1.5	0.5	1.6	1.7	2.0	2.1	0.7	2.3	2.4
住宅投資	2	▲ 0.1	▲ 0.1	0.1	0.0	0.1	▲ 4.3	▲ 2.4	4.2	1.6	2.4
設備投資	10	0.4	0.2	1.0	1.4	1.5	4.4	2.1	10.3	14.8	16.3
在庫投資	0	1.6	0.3	▲ 0.3	▲ 1.6	▲ 1.1	( 203.7)	( 10.8)	(▲10.0)	(▲47.6)	(▲33.7)
純輸出	▲ 4	▲ 0.5	▲ 0.3	0.2	0.5	0.2	(▲63.0)	(▲10.2)	( 8.0)	( 15.7)	( 7.0)
輸出	13	1.3	1.0	0.5	0.6	0.6	11.3	7.9	3.6	4.3	4.0
輸入	16	▲ 1.8	▲ 1.4	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.3	12.5	8.3	1.4	0.5	1.9
政府支出	21	0.1	▲ 1.2	▲ 0.2	▲ 0.0	0.0	0.7	▲ 5.9	▲ 0.9	▲ 0.1	0.0
最終需要	100	1.4	0.0	1.6	3.6	3.6	1.4	0.0	1.6	3.6	3.6

%

個人消費デフレーター	前年比					前期比年率				
	2010年	11/1Q	2Q	3Q	(改訂前)	2010年	11/1Q	2Q	3Q	(改訂前)
総合	1.8	1.8	2.5	2.9	2.9	1.8	3.9	3.3	2.3	2.4
コア	1.4	1.1	1.3	1.6	1.6	1.4	1.6	2.3	2.0	2.1

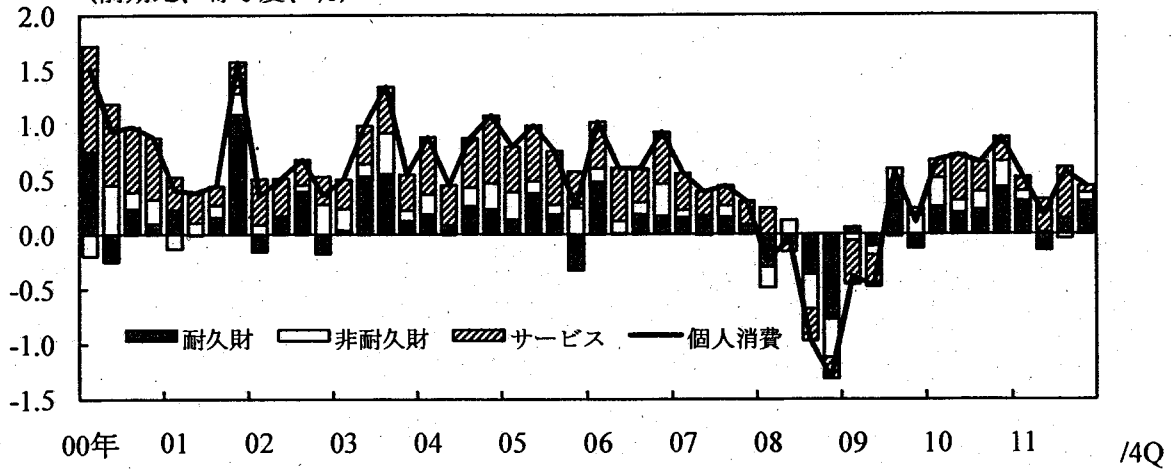
(注) 最終需要は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。

② 米国の個人消費関連

(図表5-2)

(1) 実質個人消費

(前期比、寄与度、%)

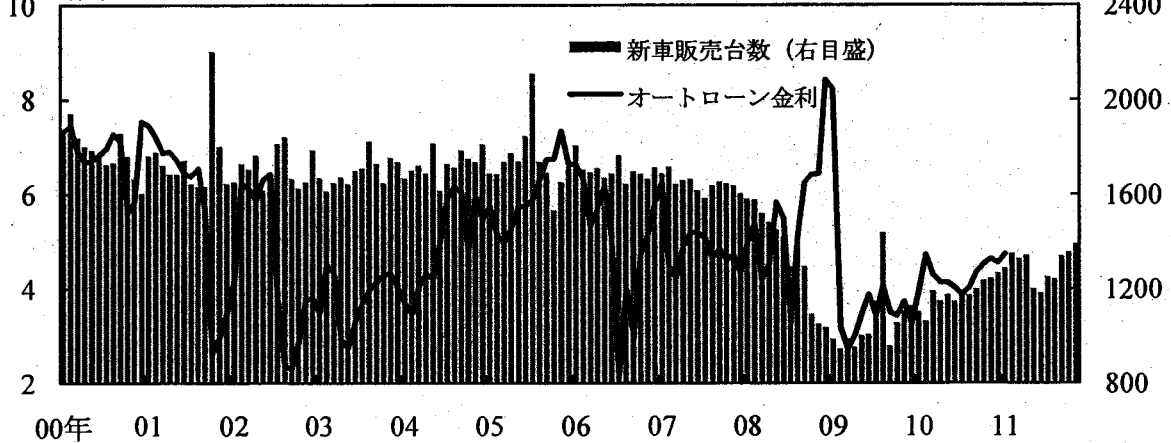


(注) 2011/4Qは10月の値。

(2) 自動車販売

(%)

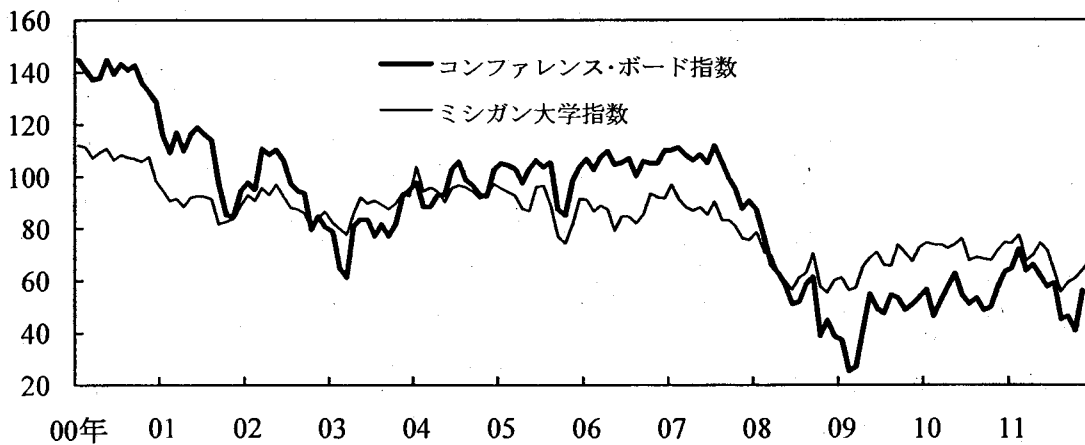
(季調済年率、万台)



(注1) 直近は、新車販売台数が11月、オートローン金利が1月。

(注2) オートローン金利の公表は、FRBによる統計改訂につき停止中。

(3) 消費者コンフィデンス



(注1) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

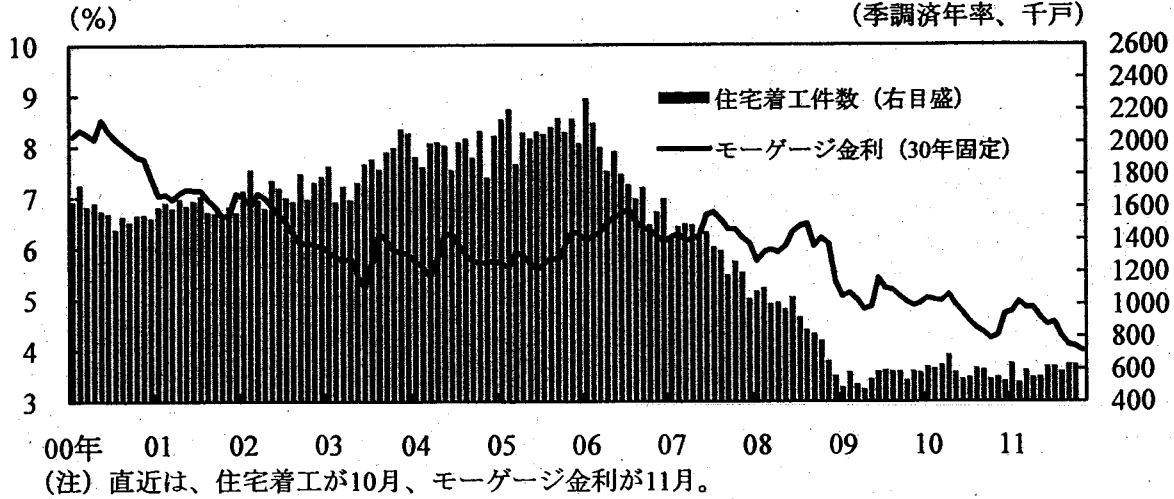
(注2) 直近は、コンファレンス・ボード指数が11月、ミシガン大学指数が12月。



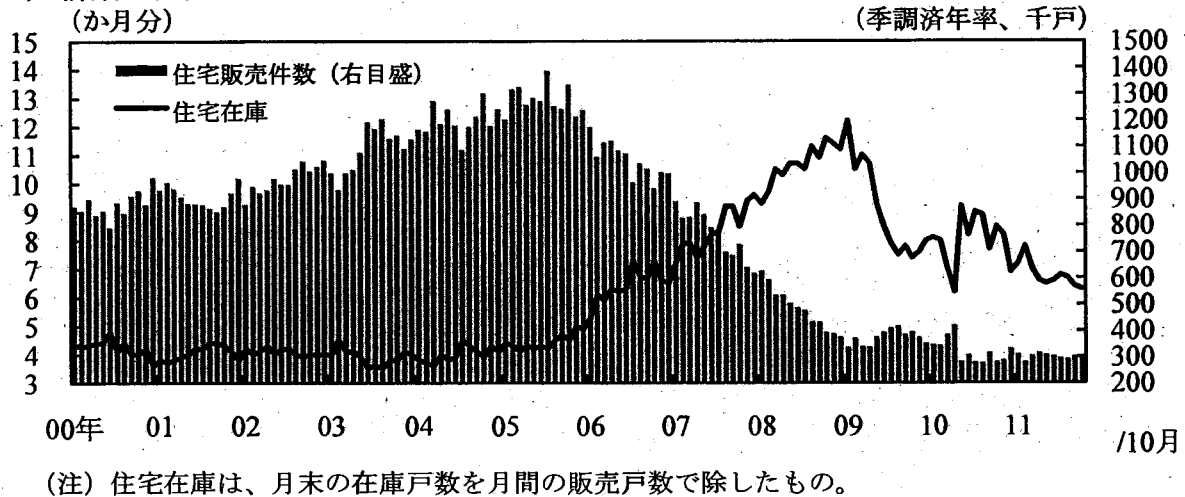
### ③ 米国の住宅投資

(図表5-3)

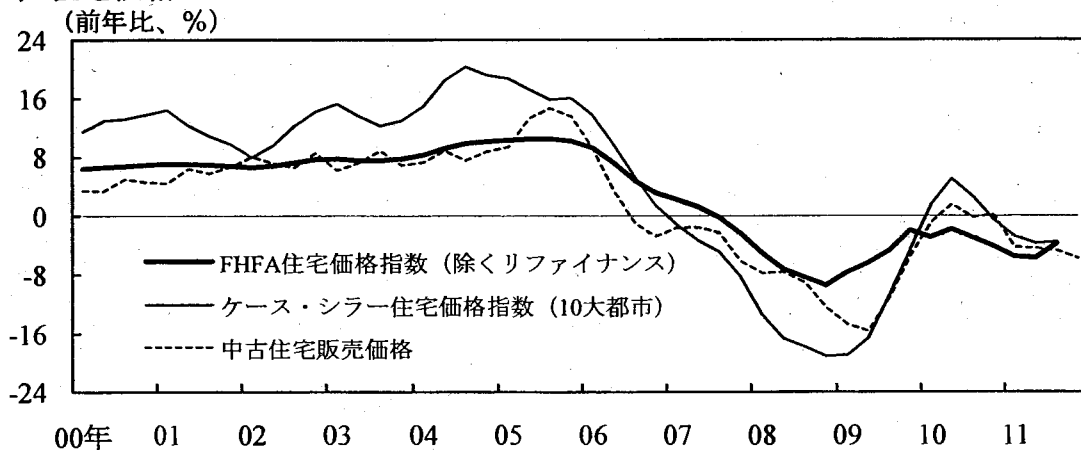
#### (1) モーゲージ金利と住宅着工件数



#### (2) 新築一戸建て住宅販売と住宅在庫



#### (3) 住宅価格



(注1) 直近は、FHFA住宅価格指数、ケース・シラー住宅価格指数が7-9月、中古住宅販売価格が10月の値。

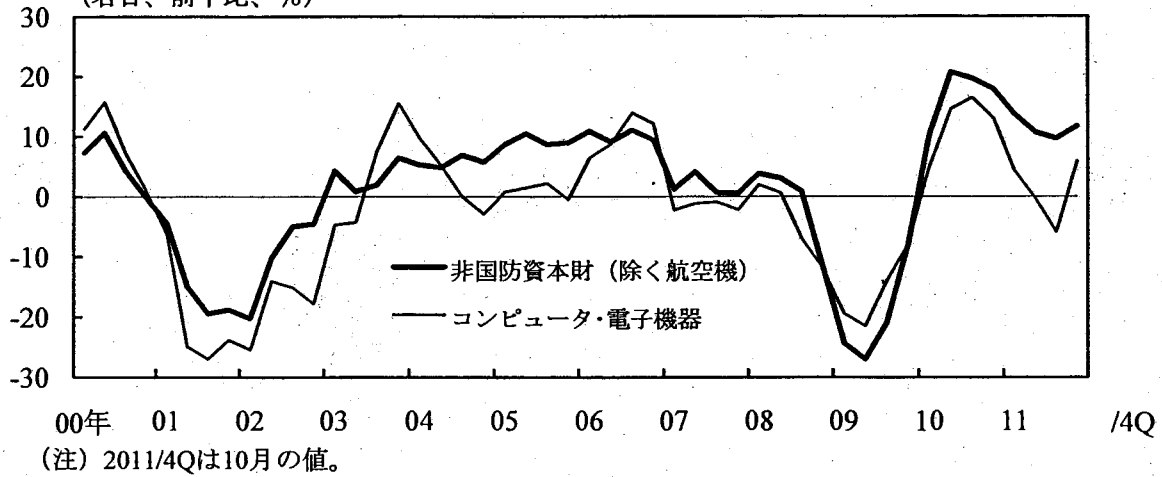
(注2) 「除くリファイナンス」ベースは、FHFA住宅価格指数の対象物件のうち、リファイナンスに伴い再評価された物件を除き、実際に購入された物件のみを対象とした価格指数。

(注3) 中古住宅販売価格は、不動産業者から報告された中古一戸建て住宅の販売物件の平均単価を集計したもの(中央値)。

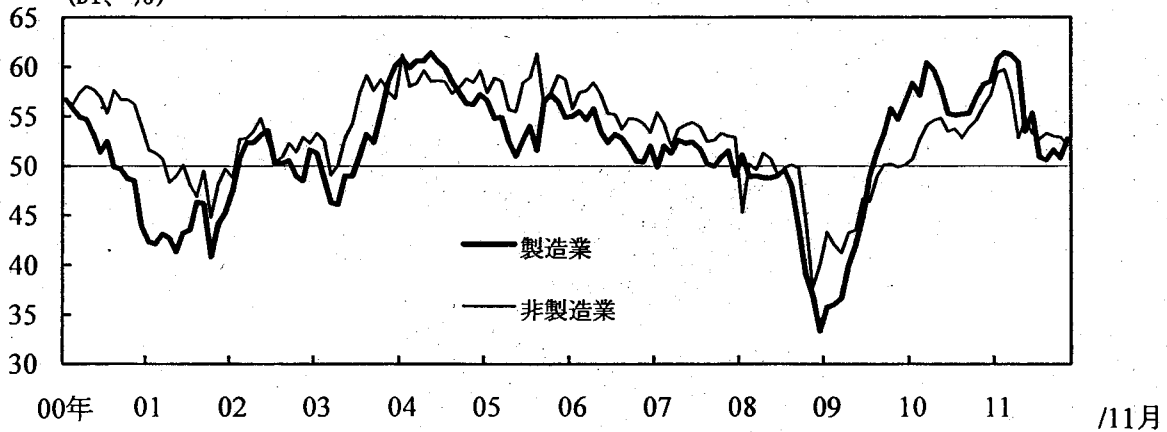
④ 米国の設備投資と生産

(図表5-4)

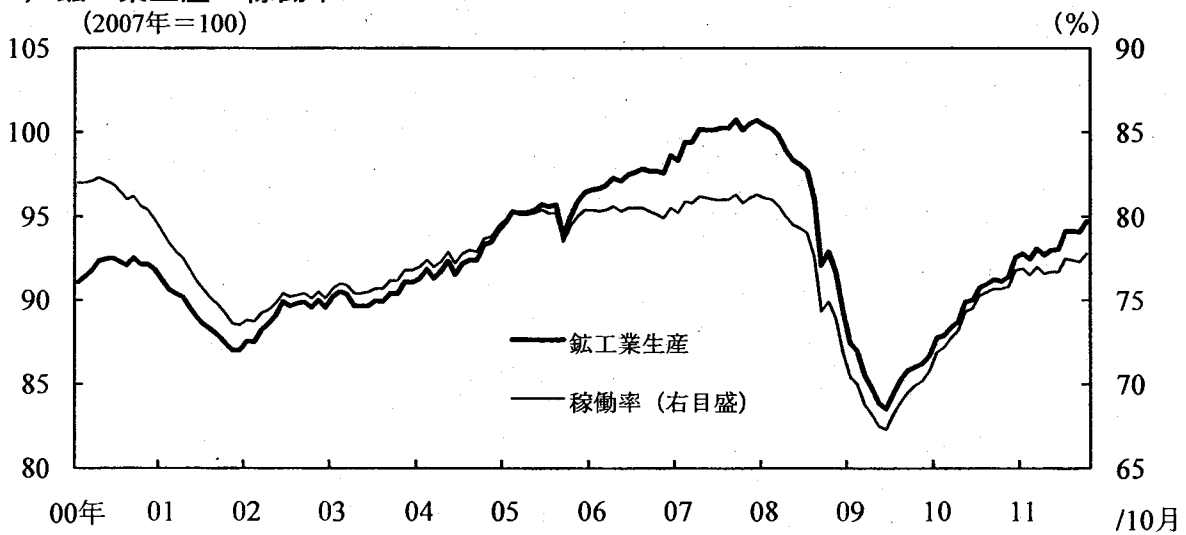
(1) 非国防資本財 (除く航空機) とコンピュータ・電子機器受注  
(名目、前年比、%)



(2) 企業コンフィデンス (ISM指数)  
(DI、%)



(3) 鉱工業生産・稼働率  
(2007年=100)



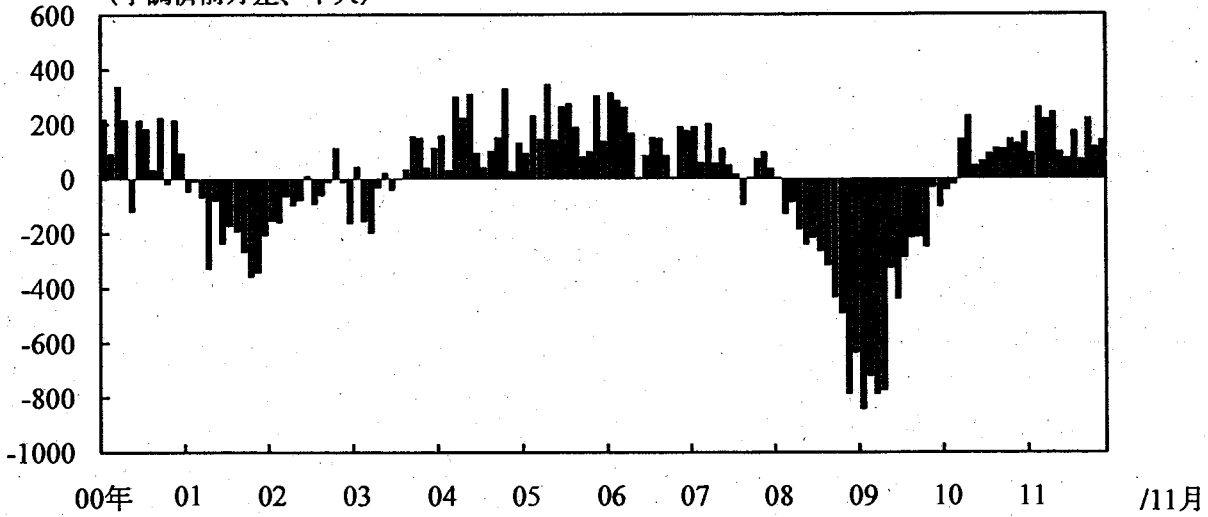
⑤ 米国の雇用

(図表5-5)

(1) 民間部門雇用者数

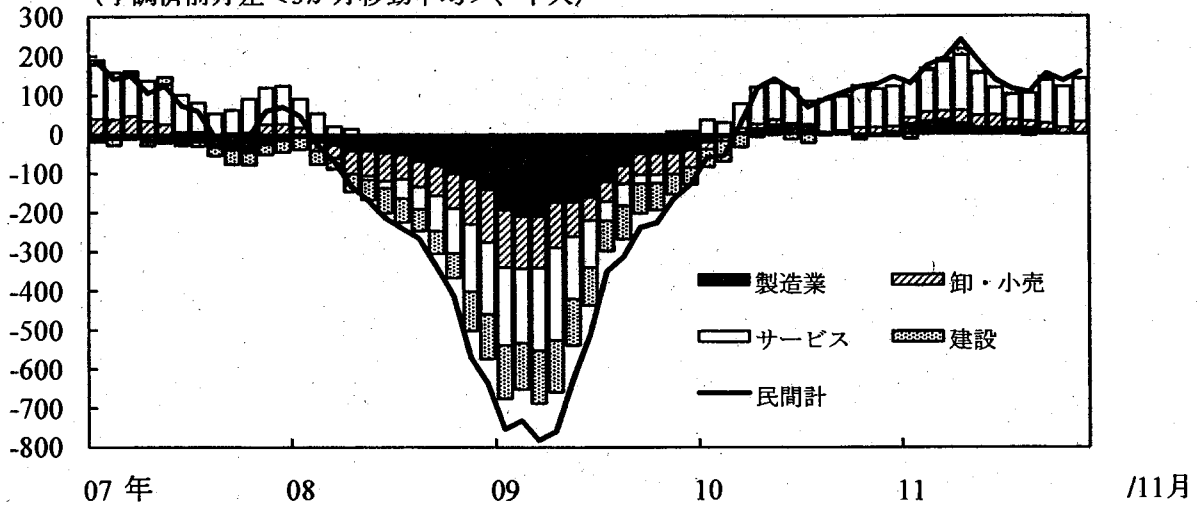
① 全体

(季調済前月差、千人)



② 業種別

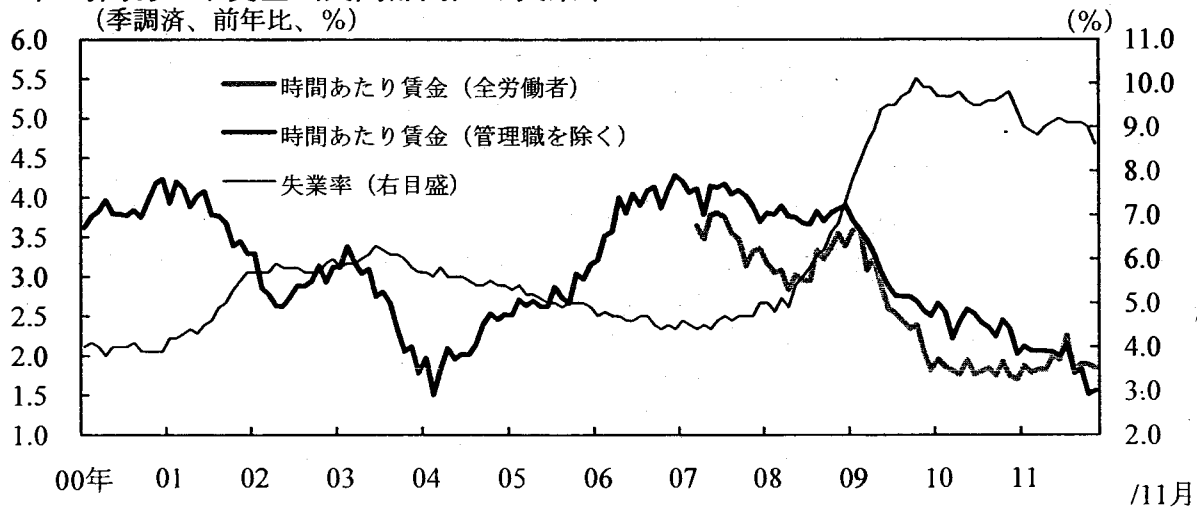
(季調済前月差<3か月移動平均>、千人)



(注) 棒線の合計と折れ線の差はその他の項目(金融等)。

(2) 時間あたり賃金(民間部門)と失業率

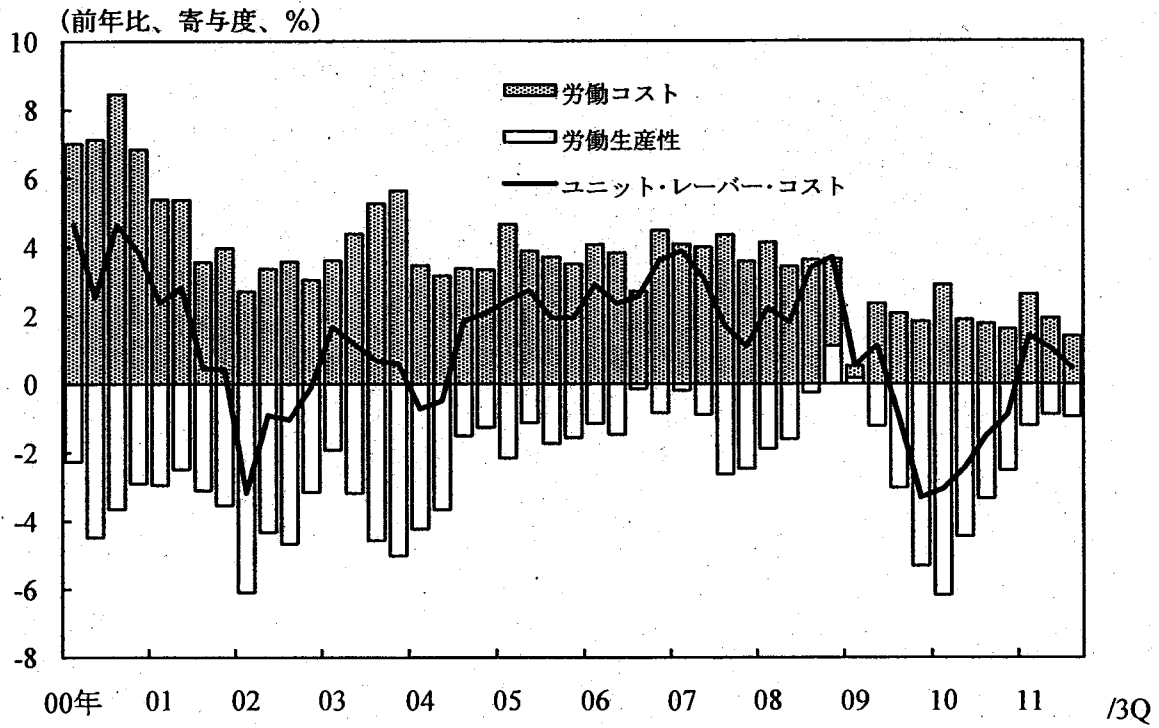
(季調済、前年比、%)



⑥ 米国の労働コスト、物価

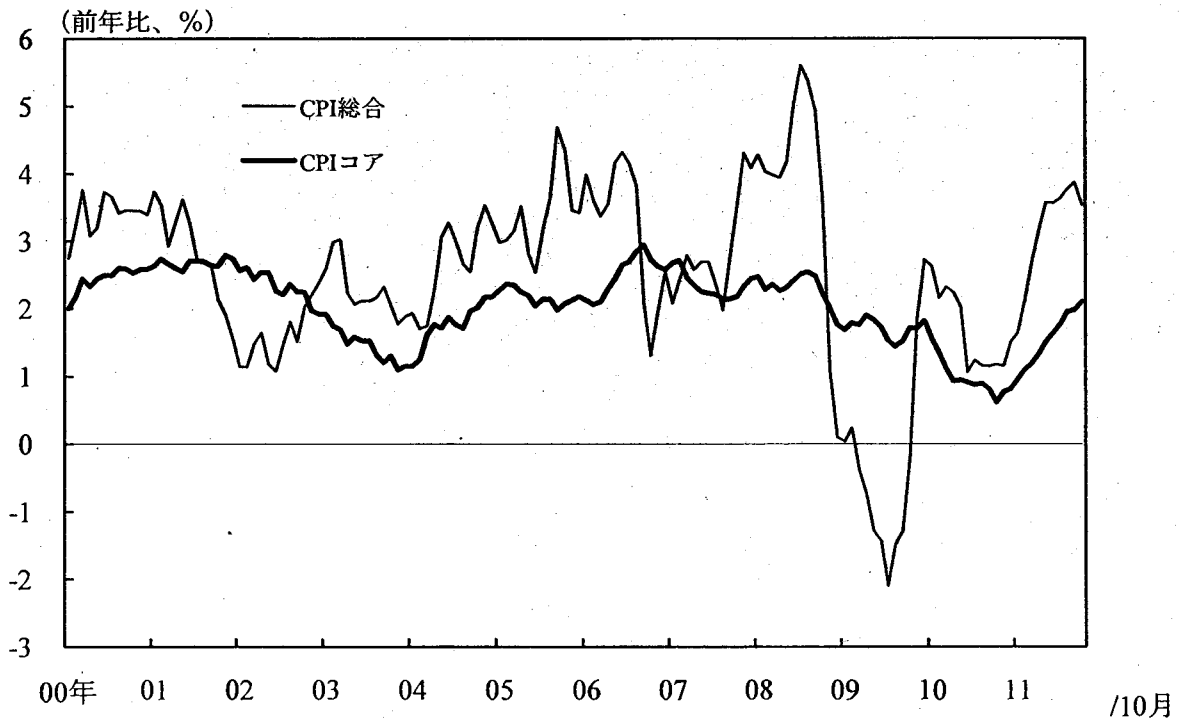
(図表5-6)

(1) ユニット・レーバークスト



(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

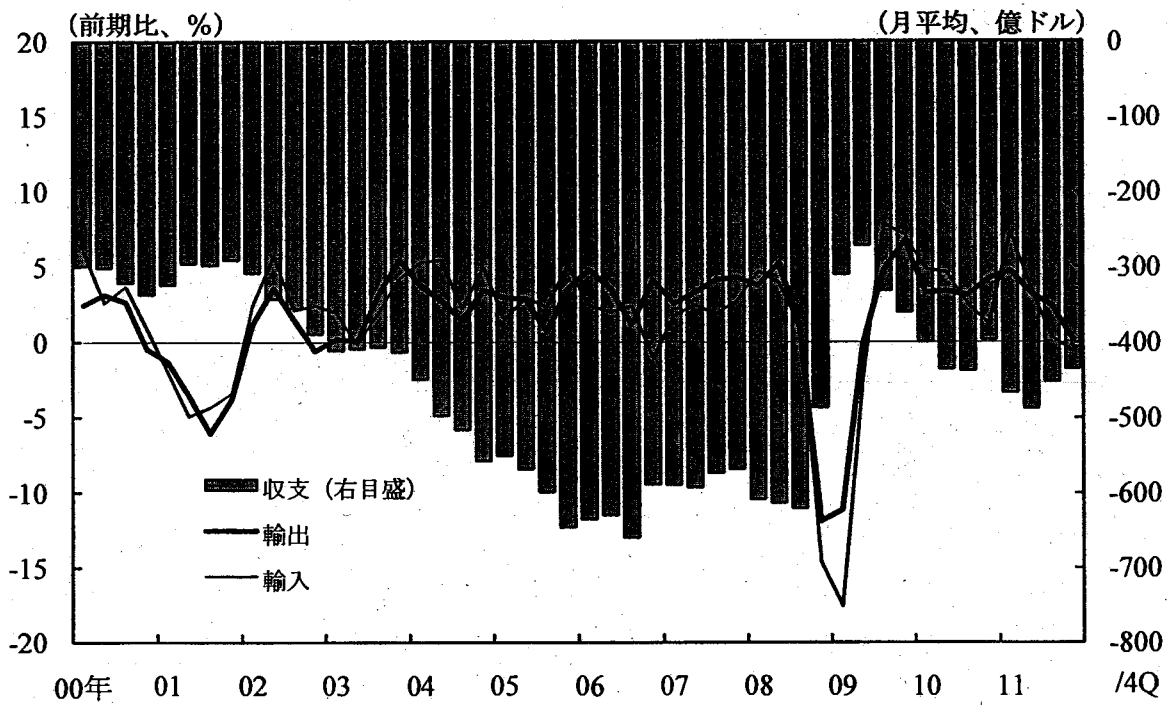
(2) CPI



⑦ 米国の対外バランス

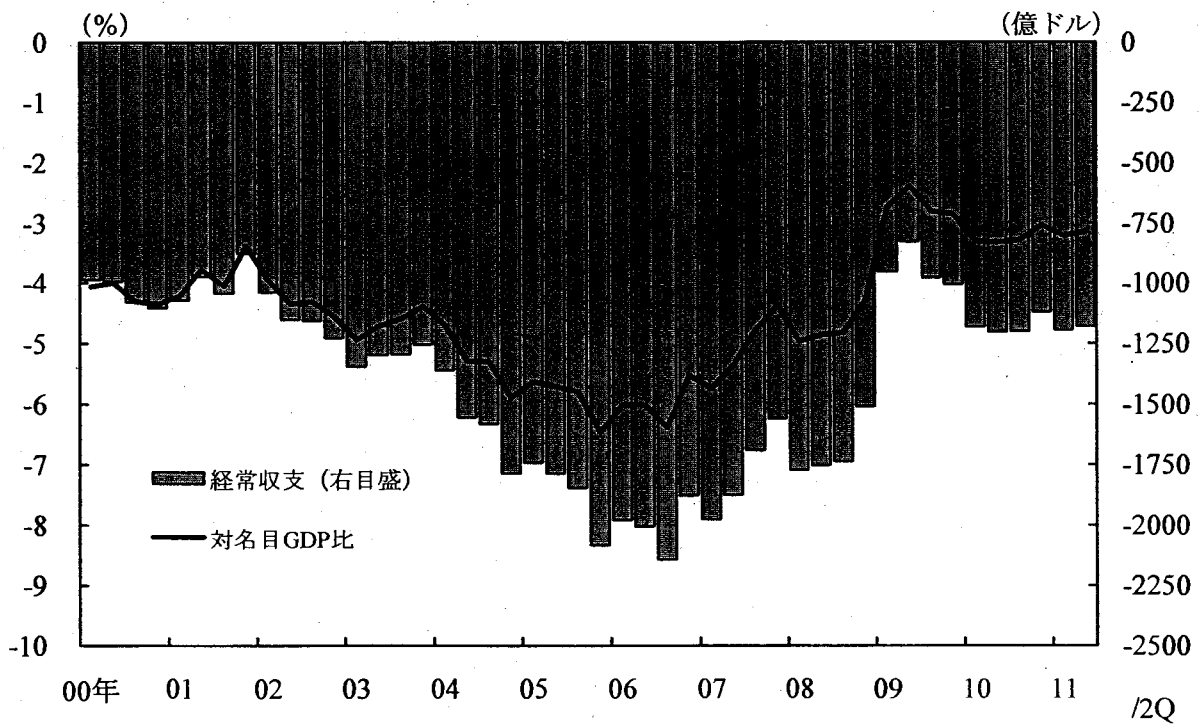
(図表5-7)

(1) 財・サービス収支



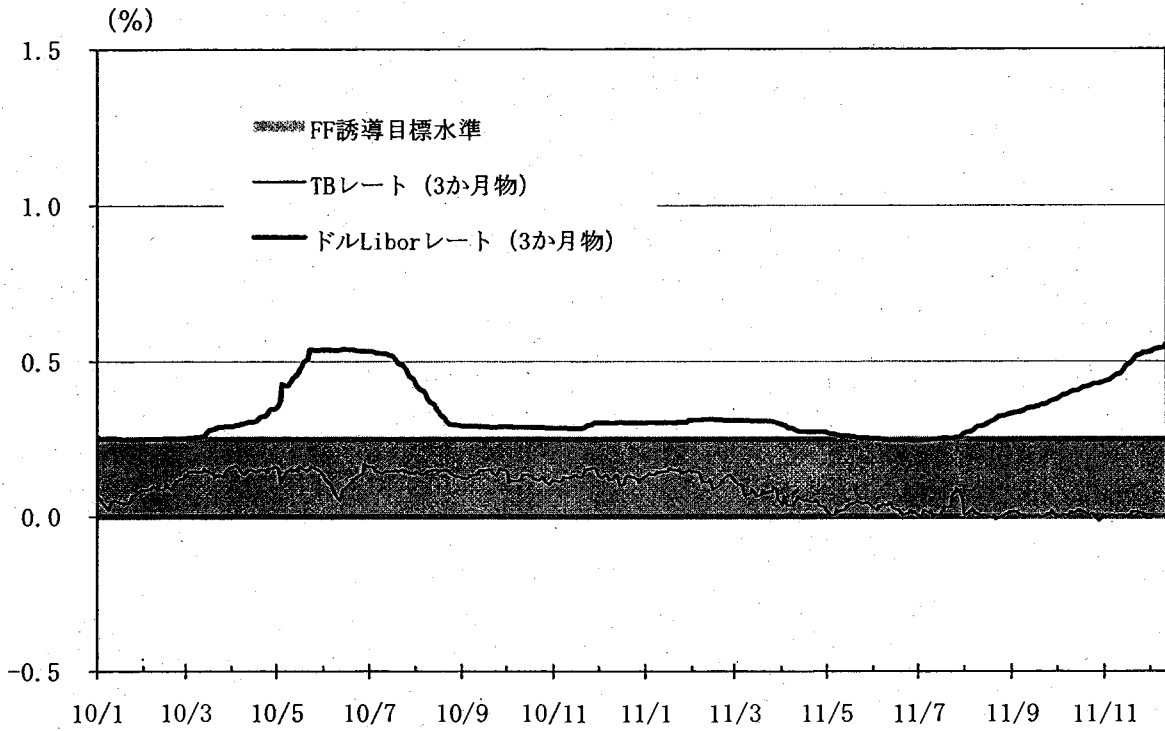
(注) 2011/4Qは、10月の値。

(2) 経常収支

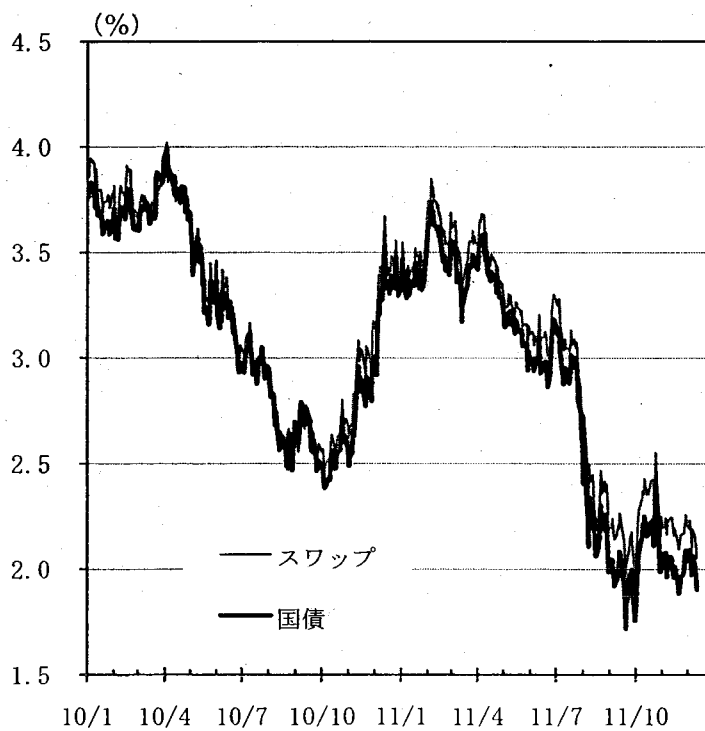


# 米国の金融市場 金利 (米国)

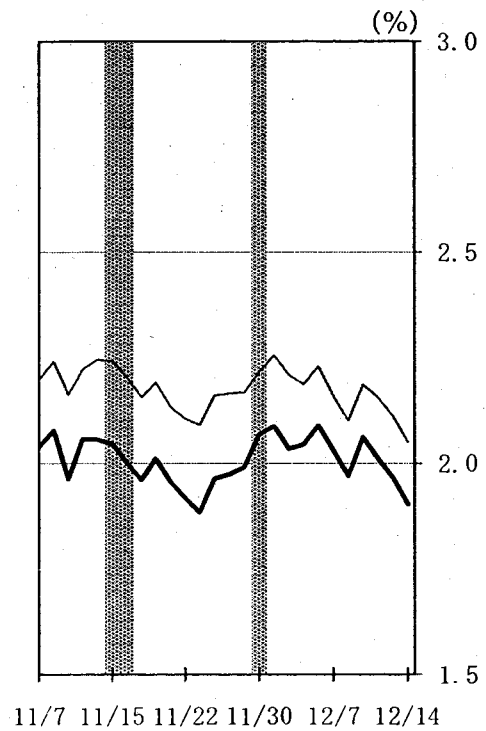
## (1) 政策金利・短期金利



## (2) 長期金利 (10年物)



### <最近の動き>

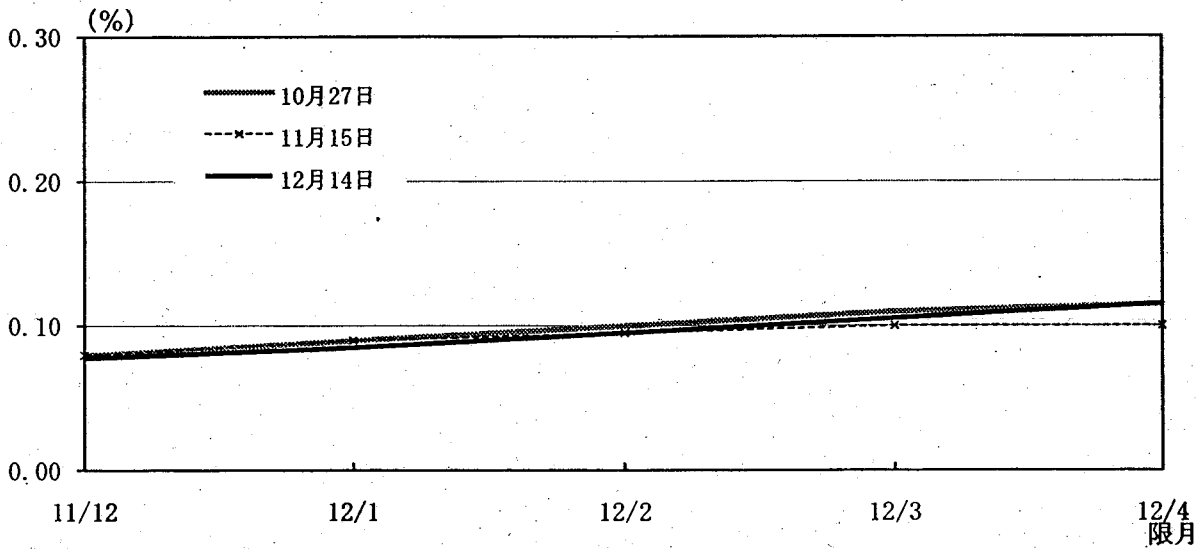


(注) シャドーは決定会合。  
(出所) Bloomberg

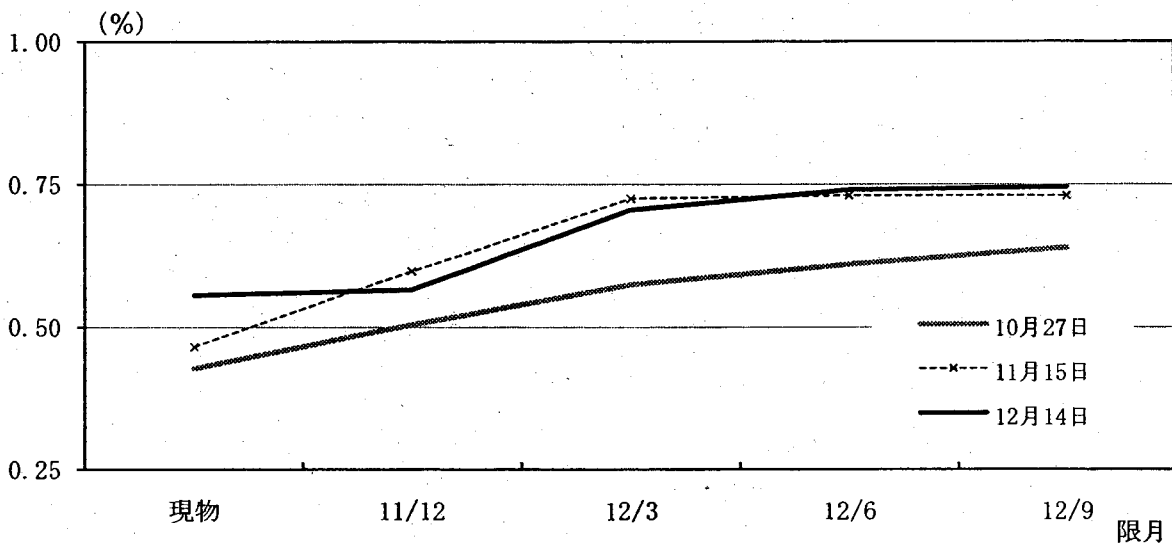
いずれも直近は12月14日

### 先行きの金利観 (米国)

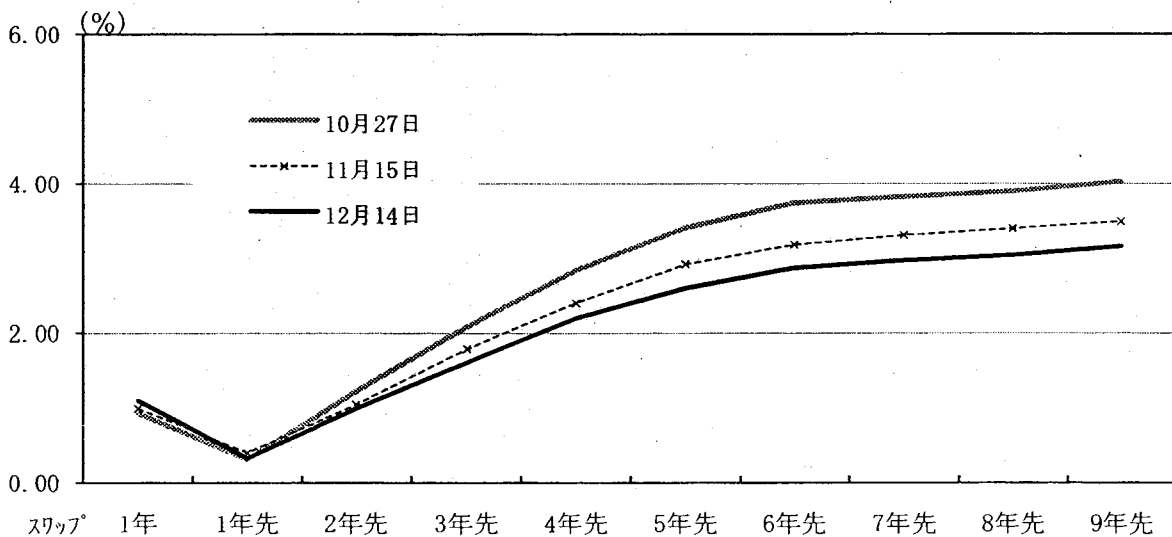
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



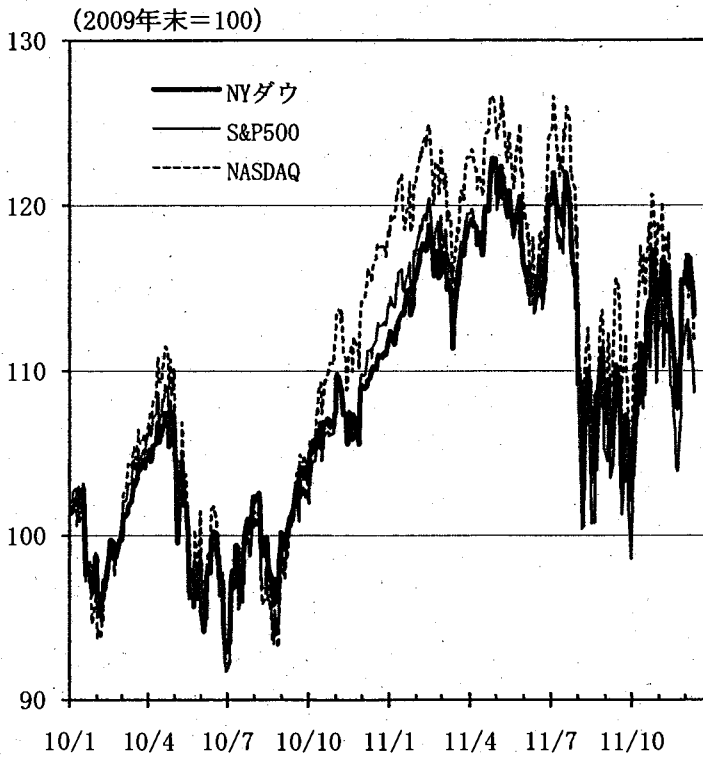
(3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



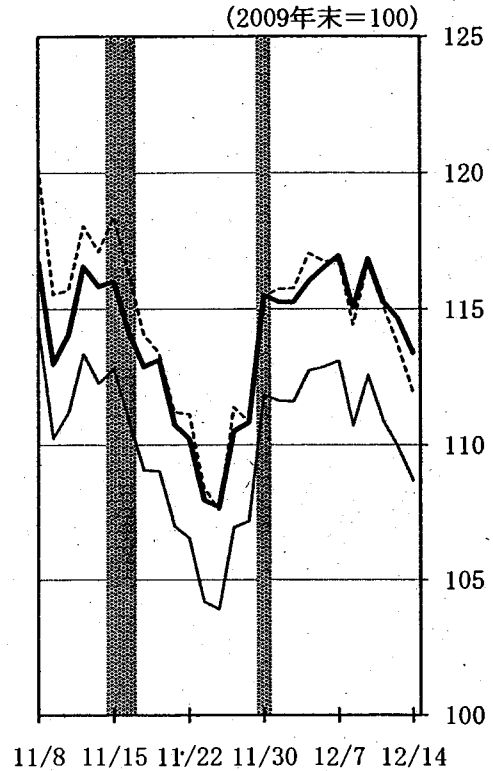
(出所) Bloomberg

株価 (米国)

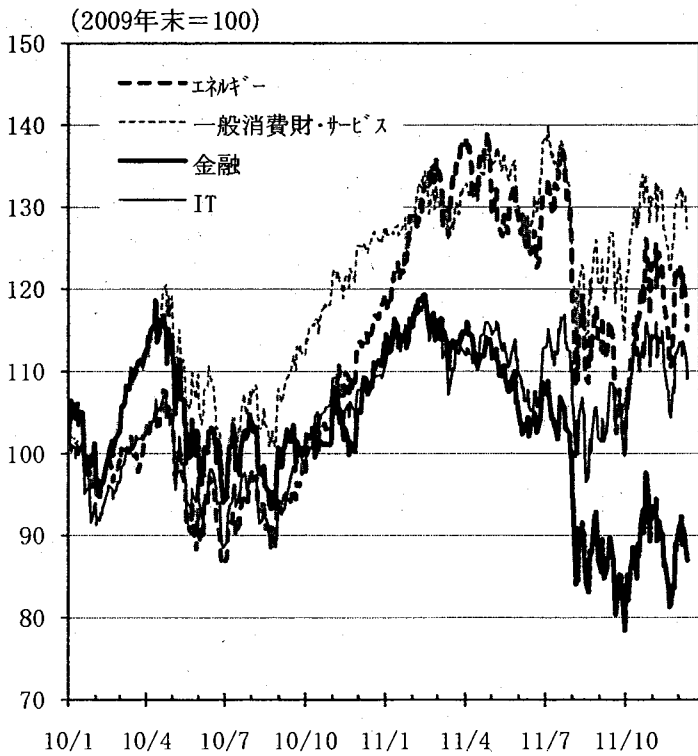
(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



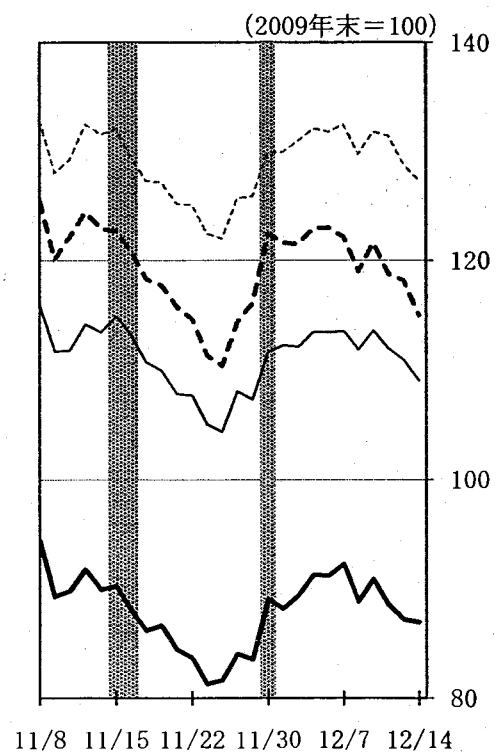
<最近の動き>



(2) 業種別株価 (S&P500)



<最近の動き>



(注1) シャドーは決定会合。

(注2) ITは、コンピュータ (ハードウェア、ソフトウェア、周辺機器)、通信機器、半導体、インターネット関連等。

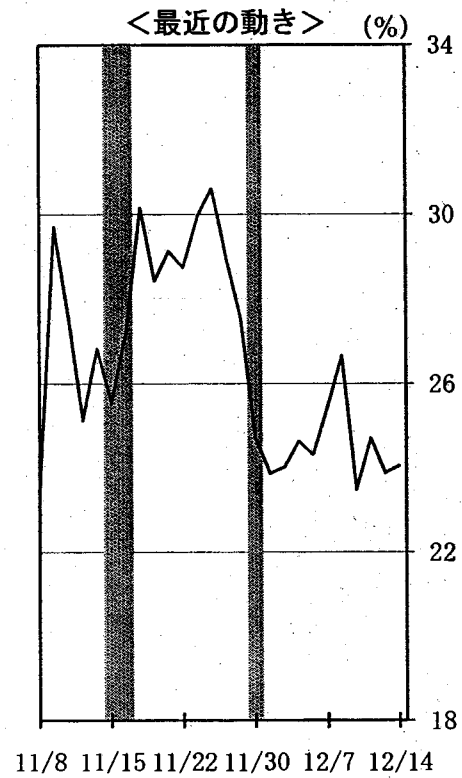
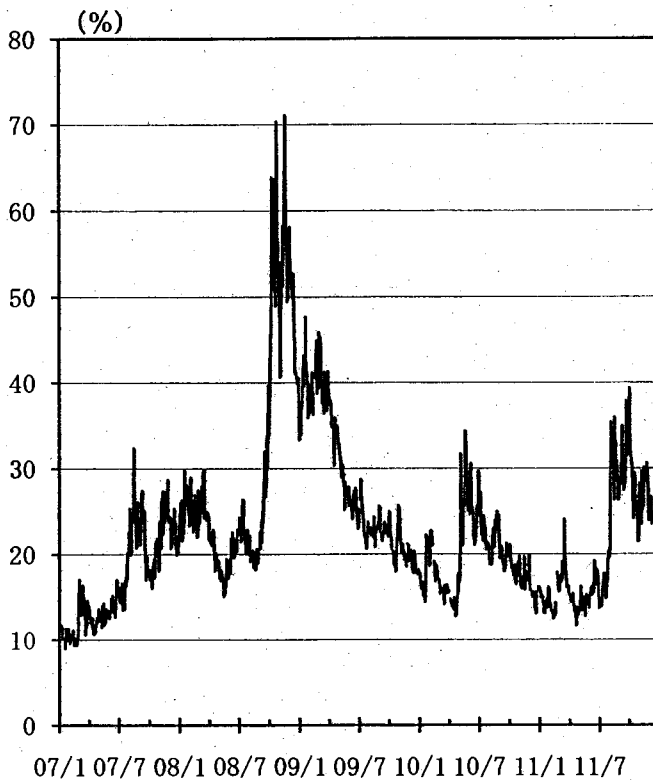
(出所) Bloomberg

いずれも直近は12月14日

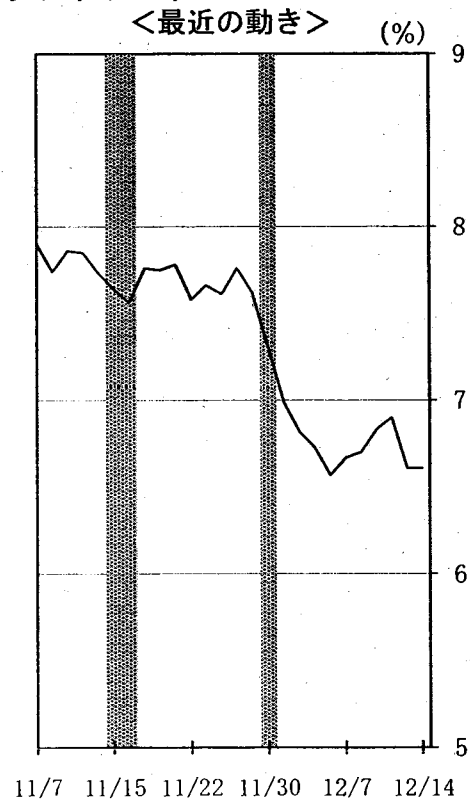
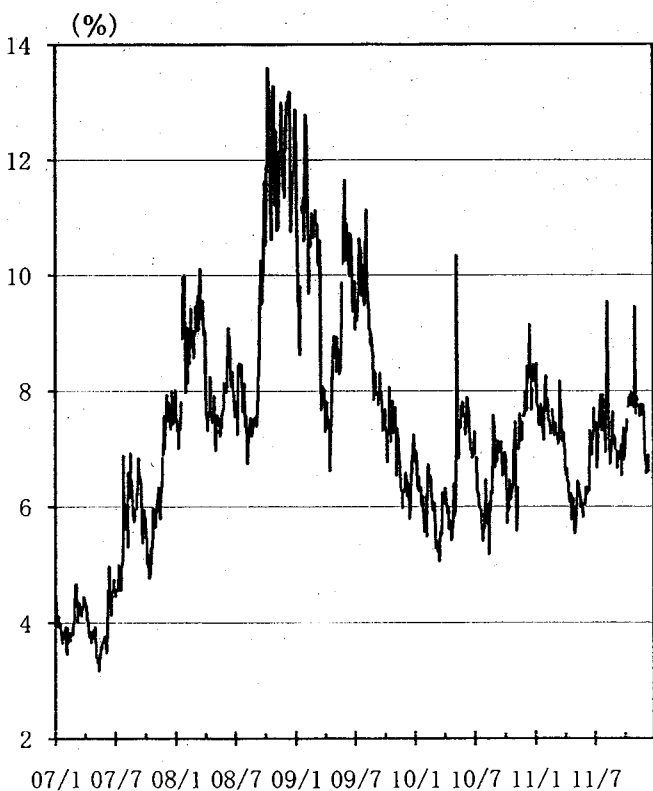


### 金融市場のリスク関連指標 (米国)

#### (1) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



#### (2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ

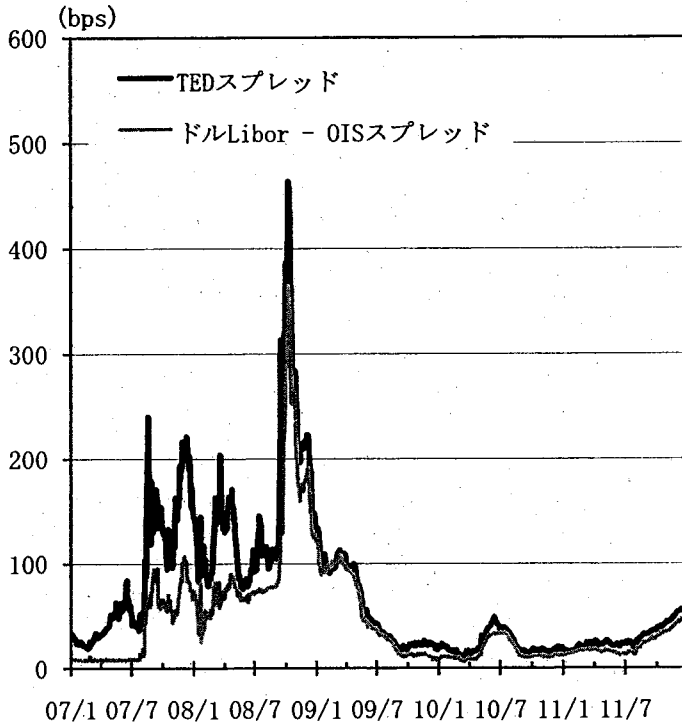


(注) シャドーは決定会合。

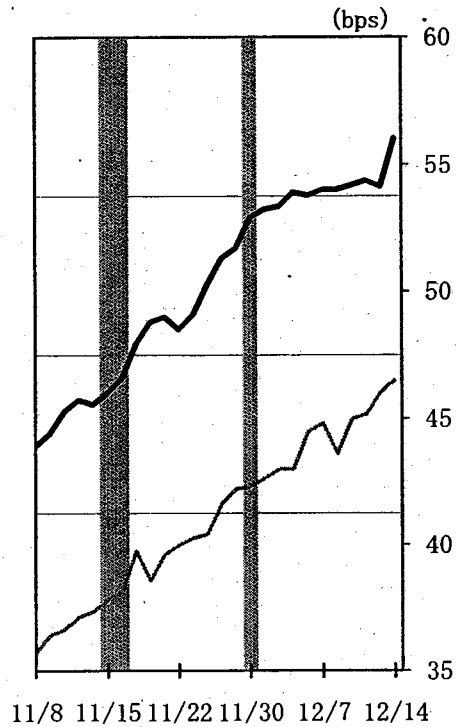
(出所) Bloomberg

いずれも直近は12月14日

(3) 短期金利スプレッド (3か月物)

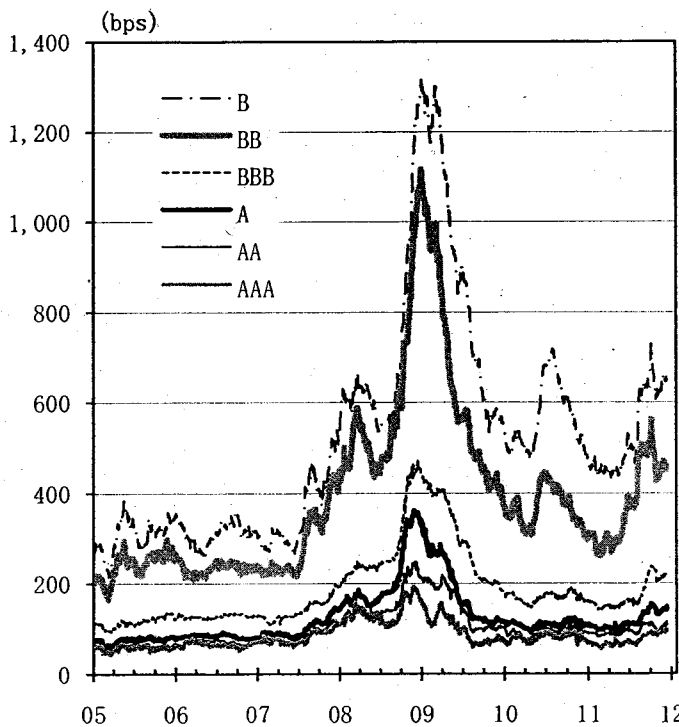


<最近の動き>

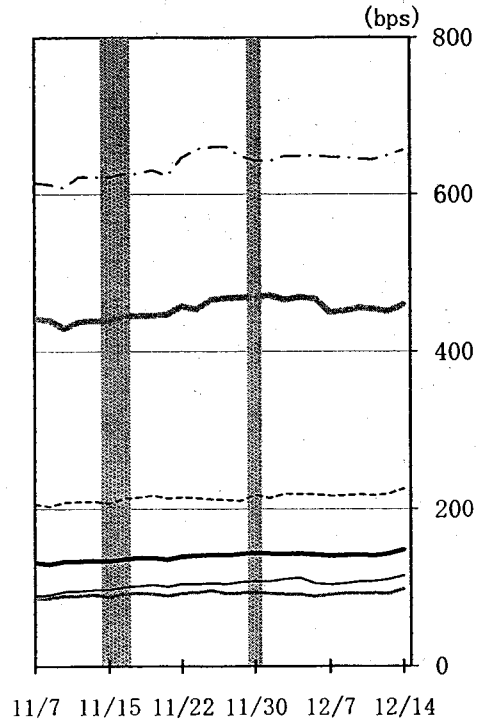


(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

(4) 米国社債の対国債スプレッド (10年物)



<最近の動き>



(注1) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

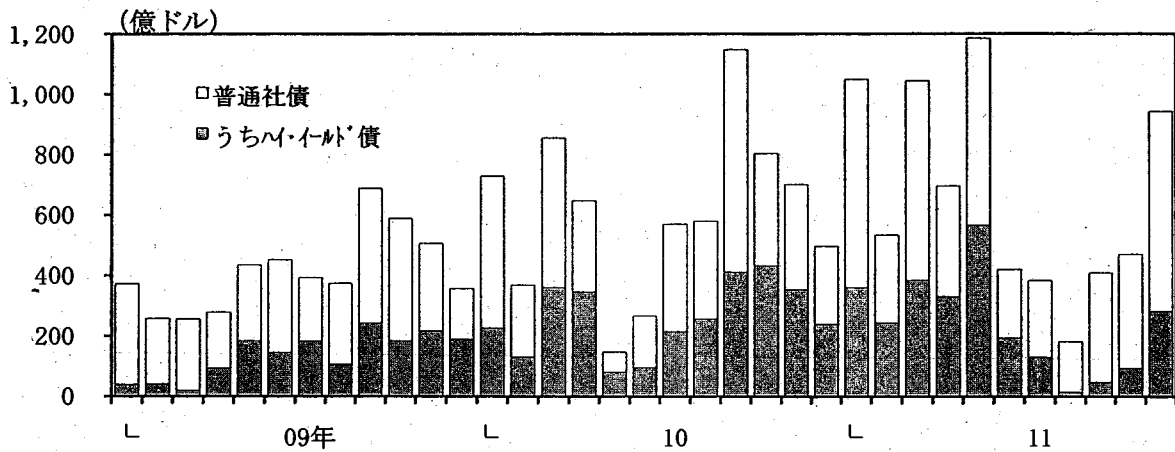
(注2) シャドーは決定会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は12月14日

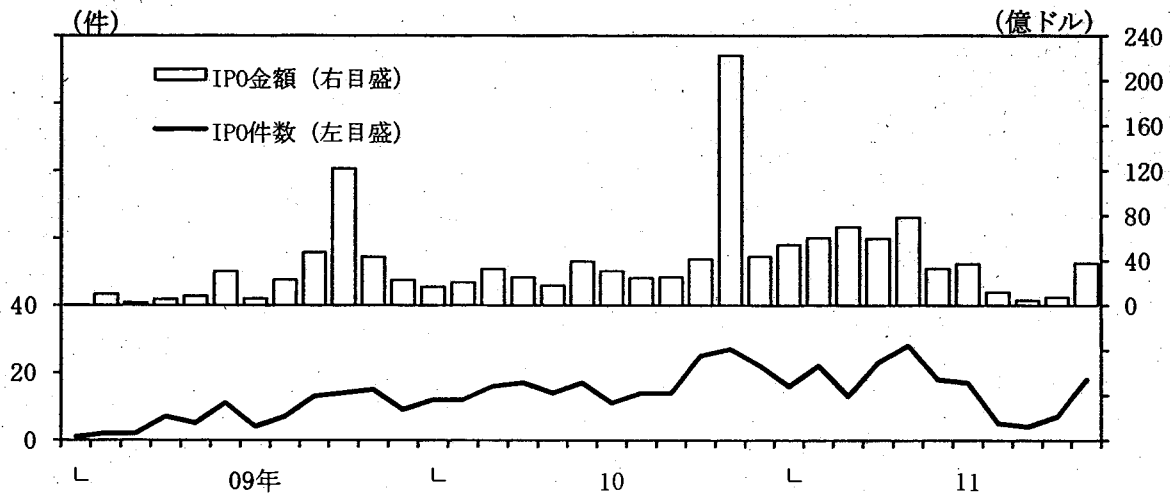
### 企業の資金調達 (米国)

#### (1) 社債発行額 (普通社債)



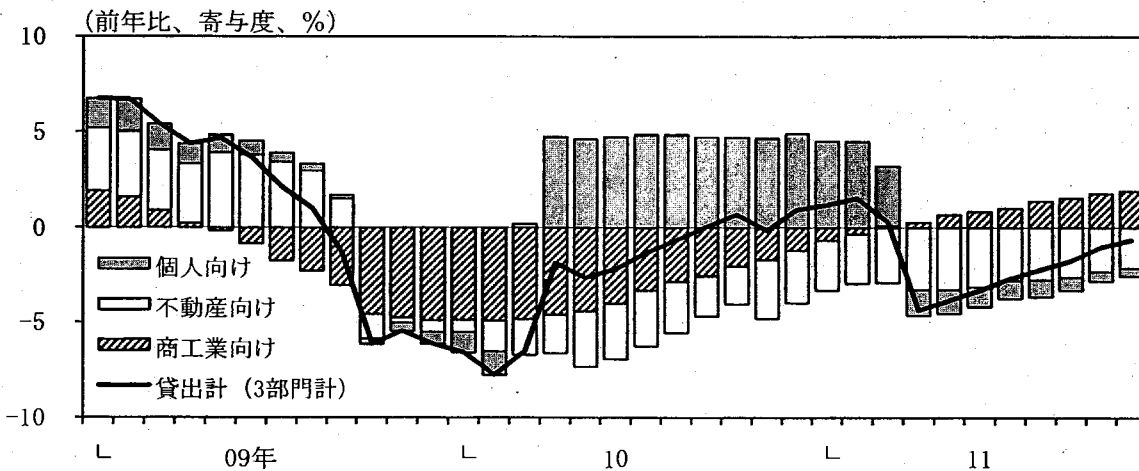
(出所) Thomson ONE

#### (2) IPO金額・件数



(出所) Dealogic

#### (3) 銀行貸出



(注1) 商銀+外銀ベース。不動産向けはホームエクイティ・ローンを含む。

貸出計は、商工業、不動産、個人の3部門向け貸出の合計。「その他」(レポ取引等)は含まない。

(注2) 会計基準の変更に伴い、貸出資産のオンバランス化が生じた影響で、2010年3月と4月の前年比マイナス幅が大きく縮小した。2011年3月と4月にその影響が剥落したため、前年比がマイナスに転じている。

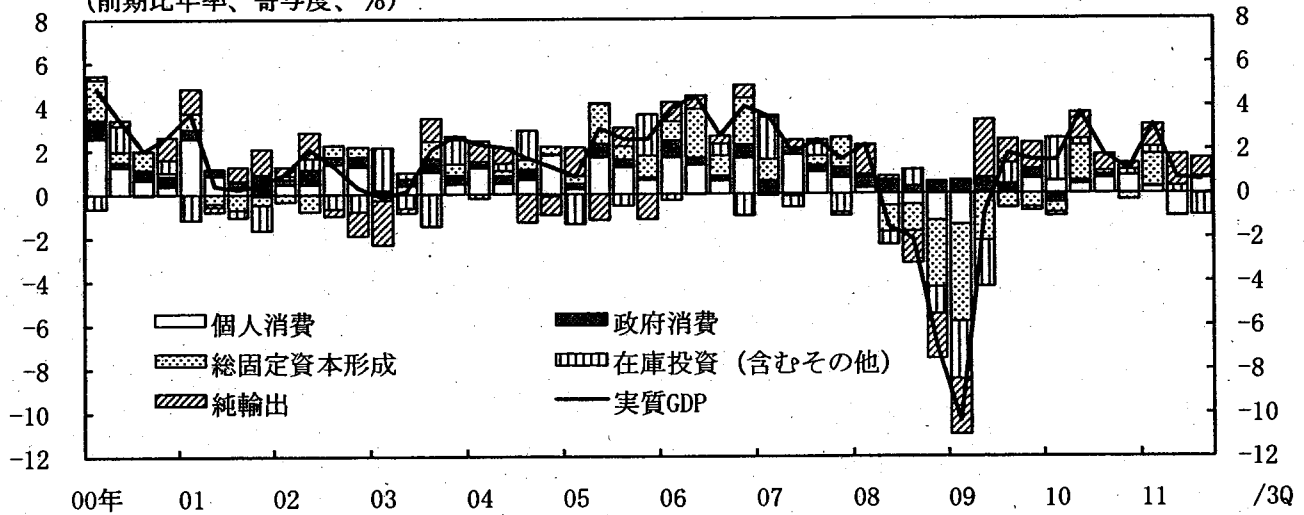
(出所) FRB

いずれも直近は11月

# 欧州の実体経済

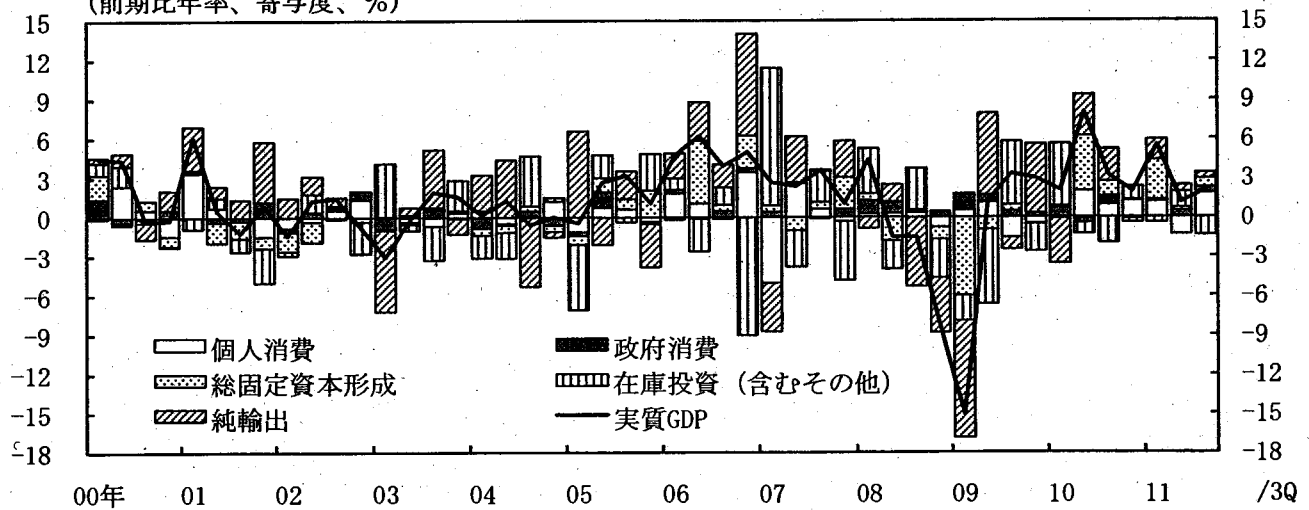
## (1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



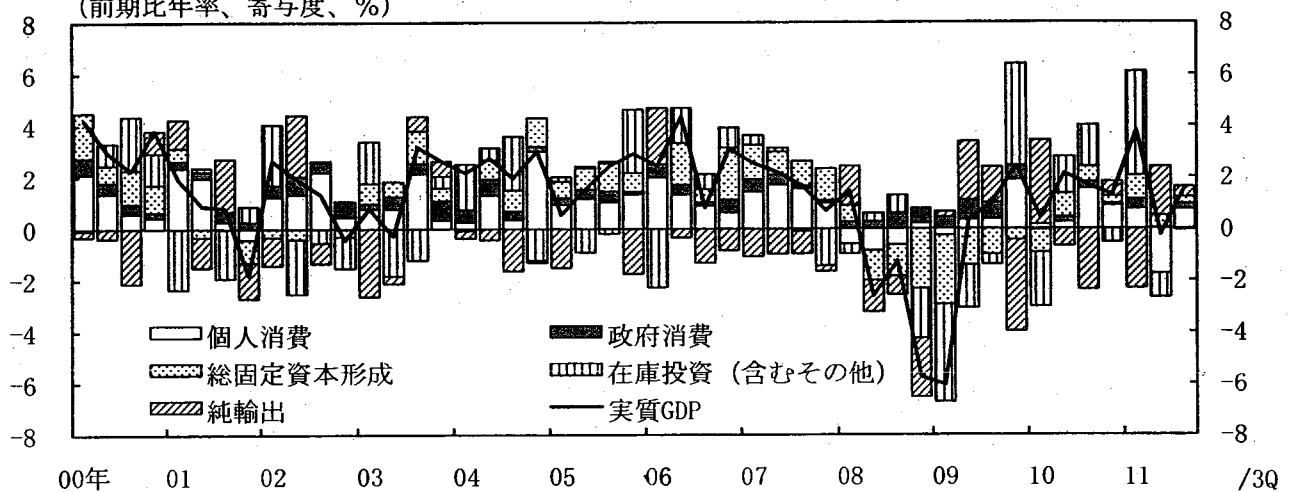
## (2) ドイツの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)

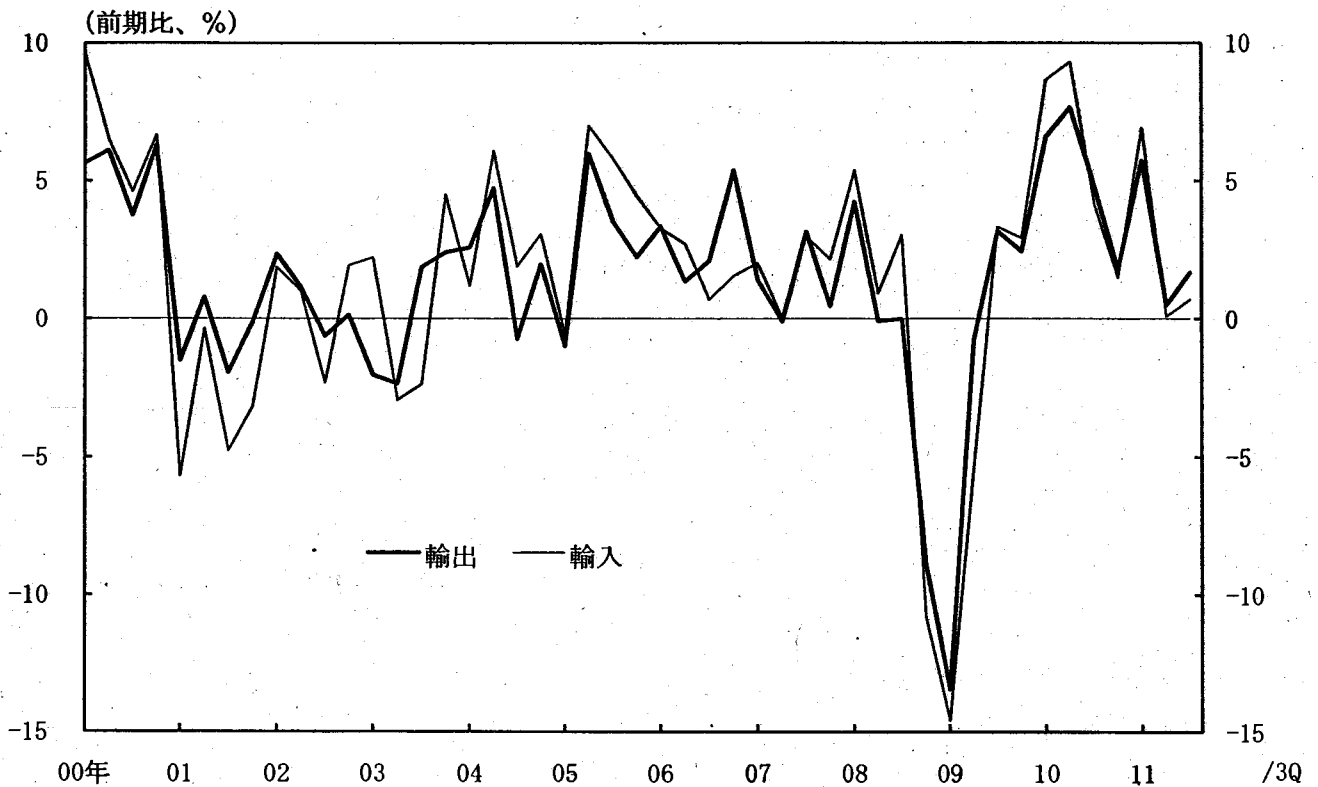


## (3) フランスの実質GDP成長率

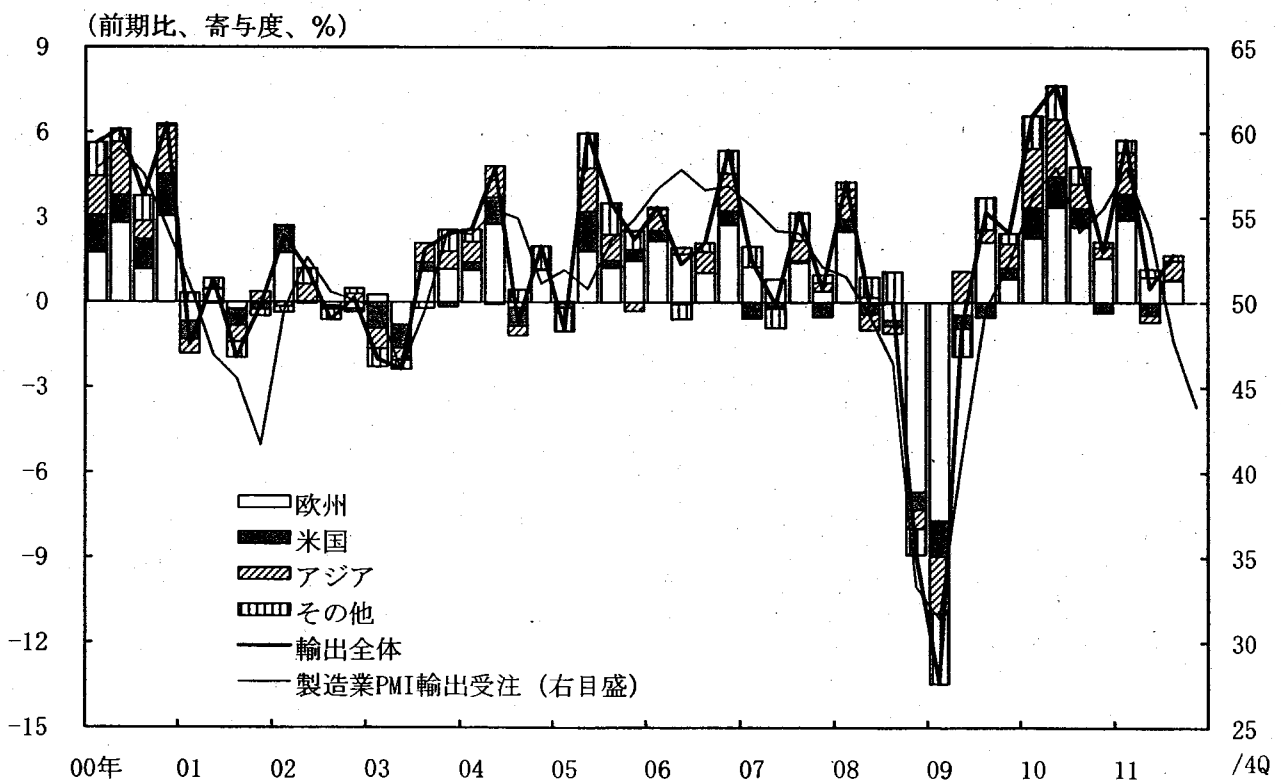
(前期比年率、寄与度、%)



(4) ユーロエリアの域外貿易



(5) ユーロエリア域外輸出 (地域別寄与度) と製造業PMI輸出受注

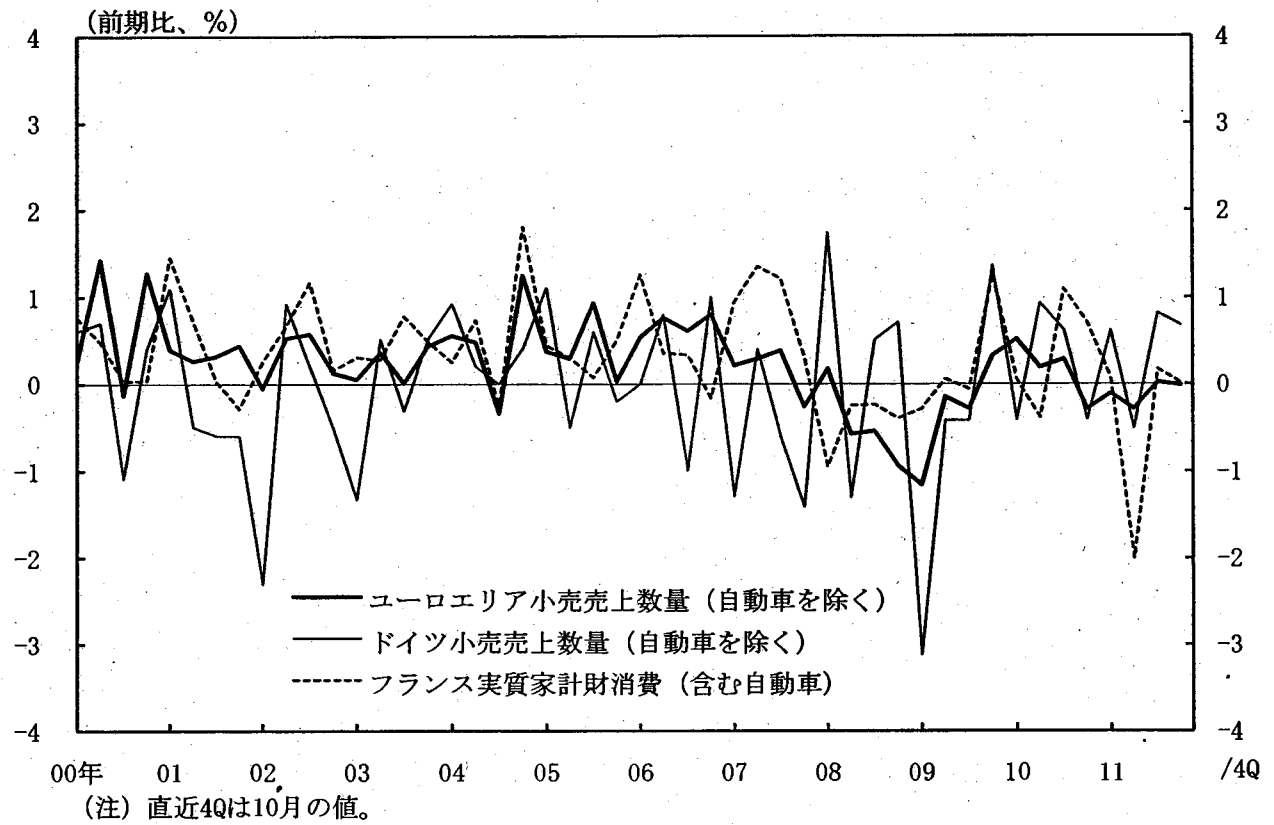


(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

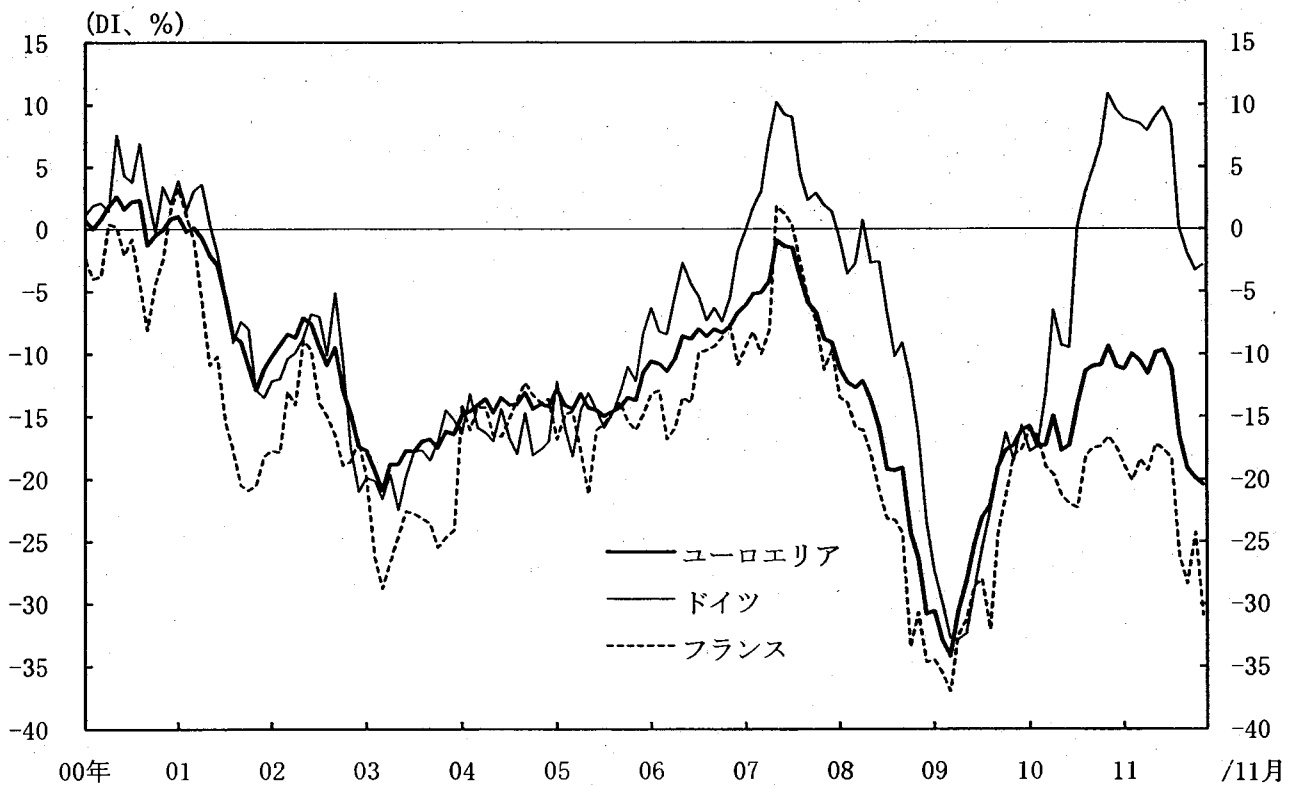
(注2) 域外輸出の直近は3Q、製造業PMI輸出受注の直近4Qは10-11月の値。

(出所) Eurostat、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)

(6) 小売関連指標

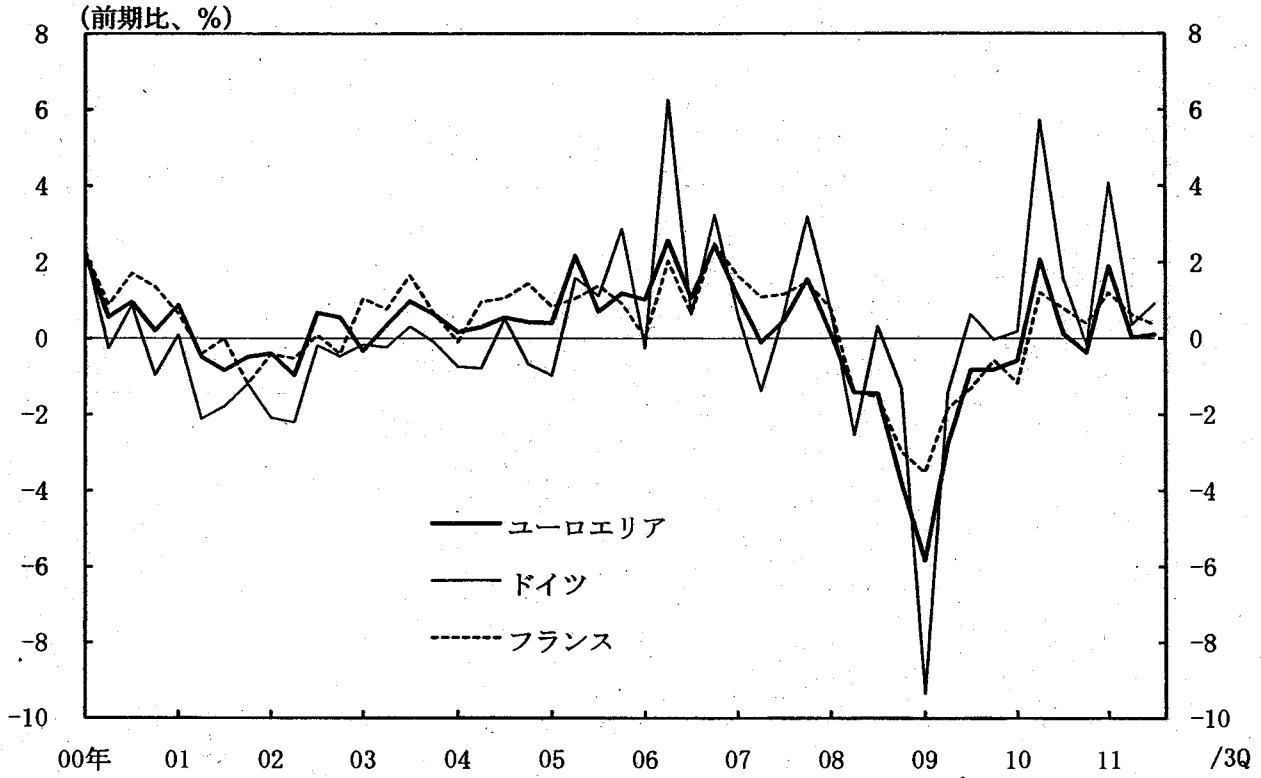


(7) 消費者コンフィデンス

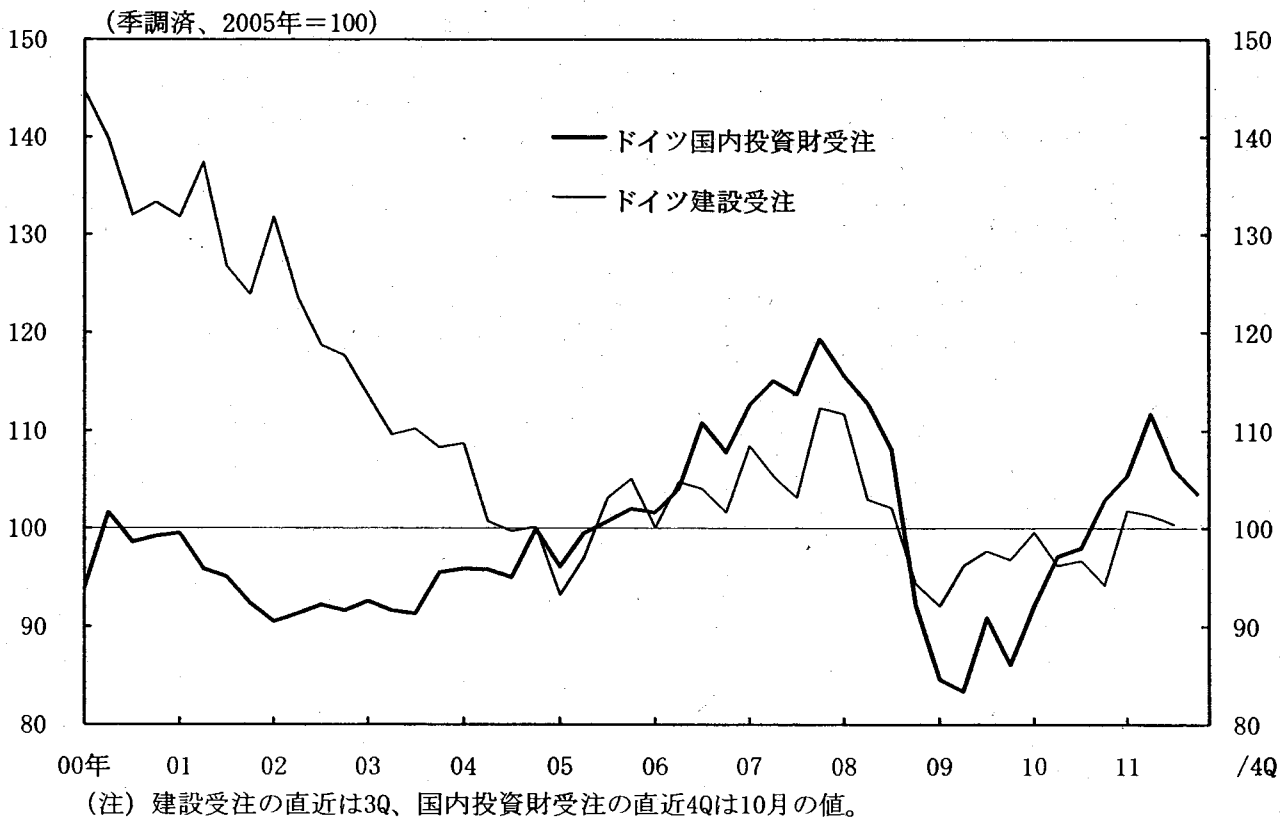


(注) フランスでの調査方法の変更の影響で、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

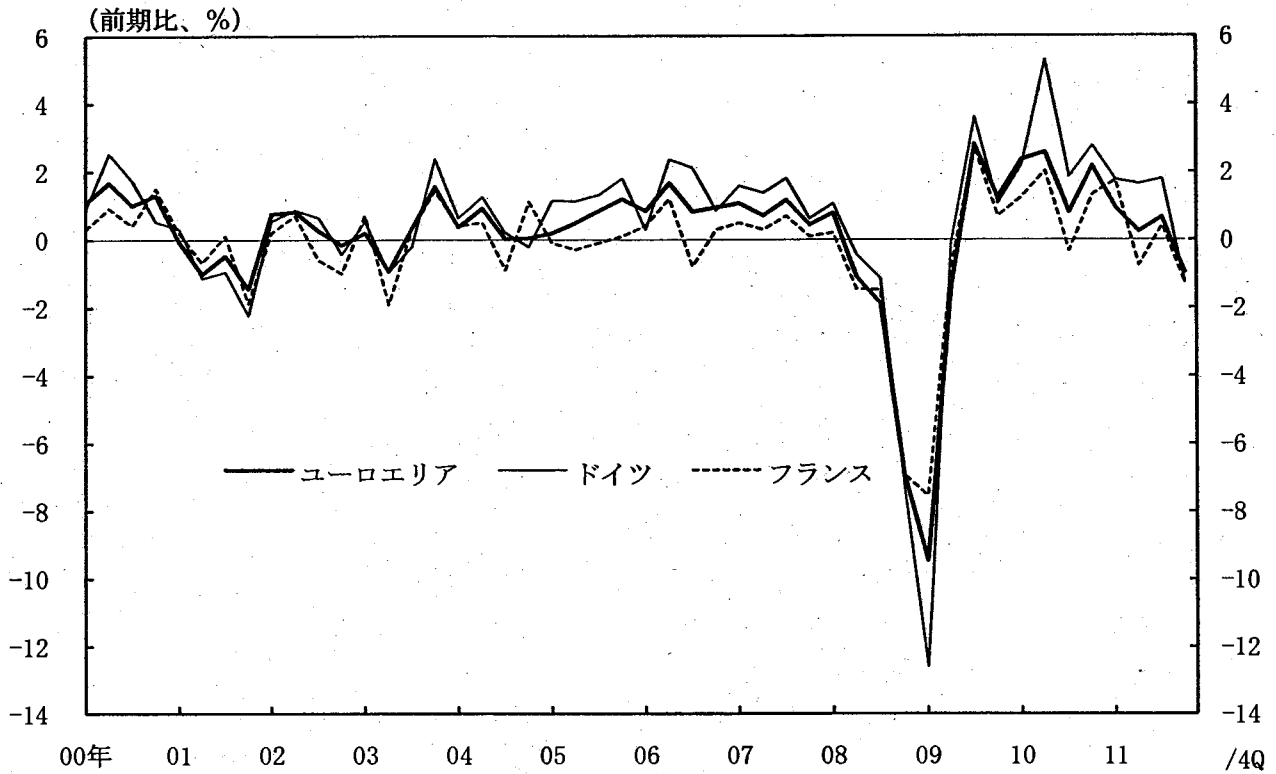
(8) 総固定資本形成



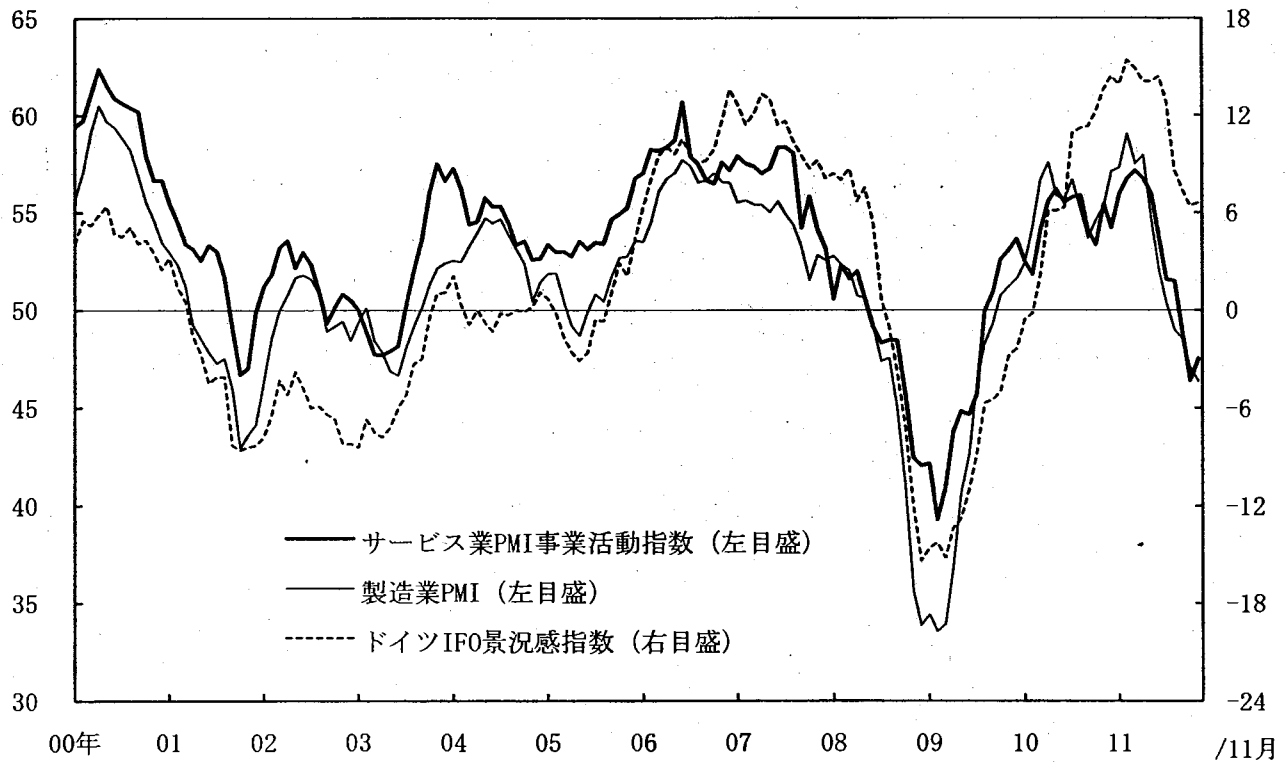
(9) ドイツの国内投資財受注、建設受注



(10) 鉱工業生産



(11) PMI (購買担当者指数) と企業コンフィデンス

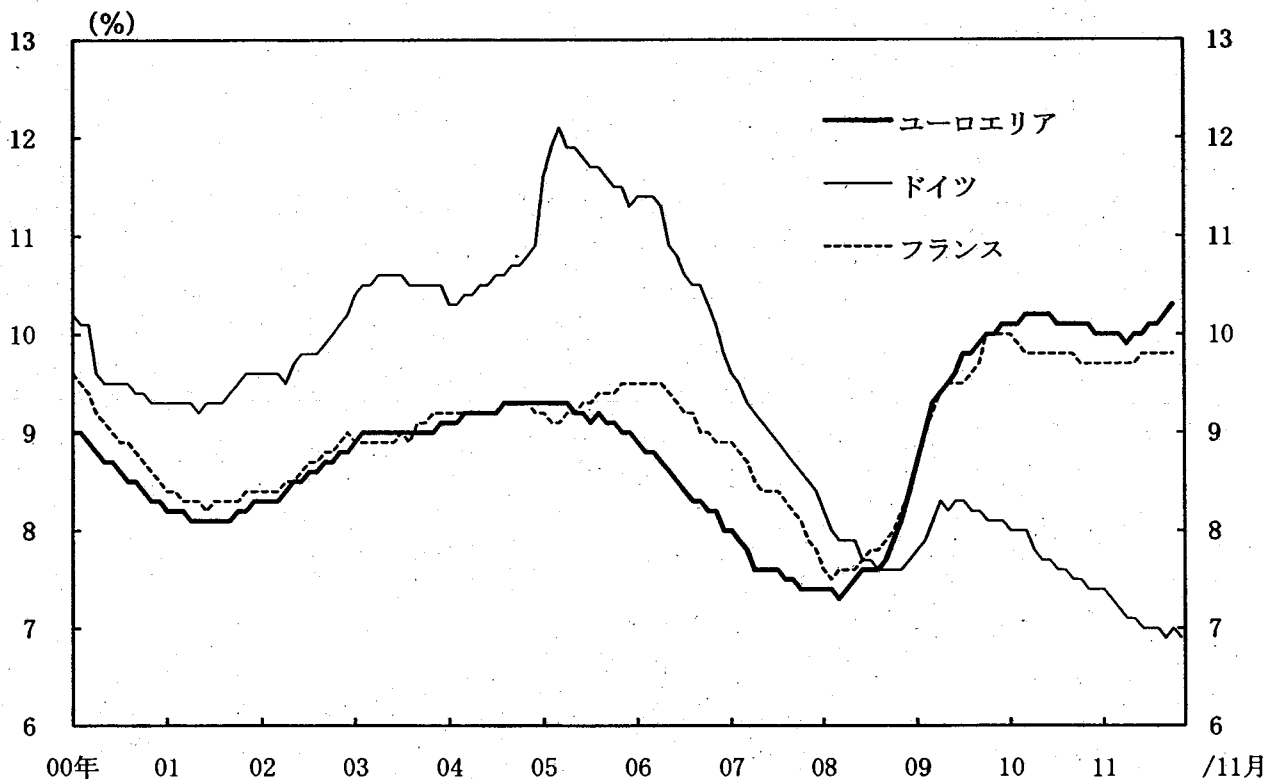


(注) ドイツIFO景況感指数は、公表系列 (2005年平均=100) から100を引いた計数を使用。

(出所) IFO、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)

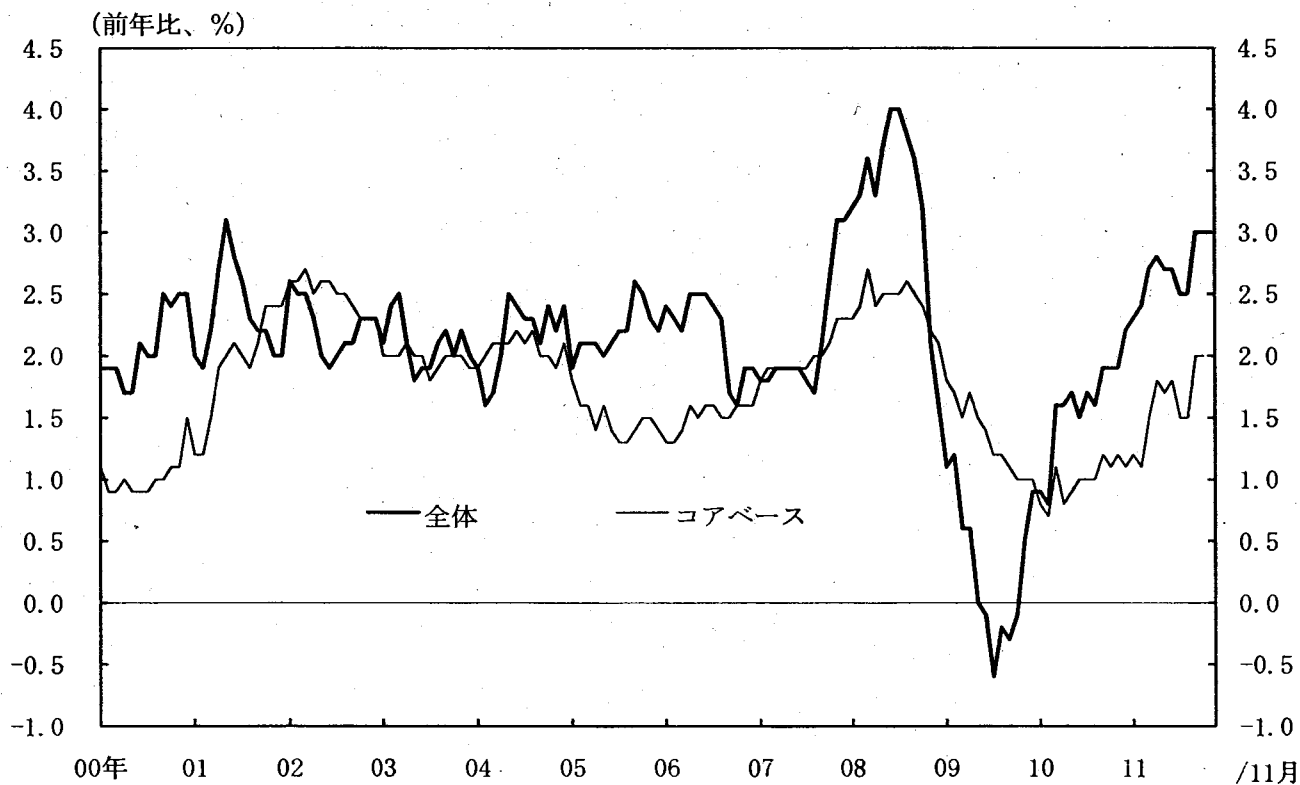


(12) 失業率



(注) ユーロエリアとフランスの直近は10月。

(13) 消費者物価 (HICP)



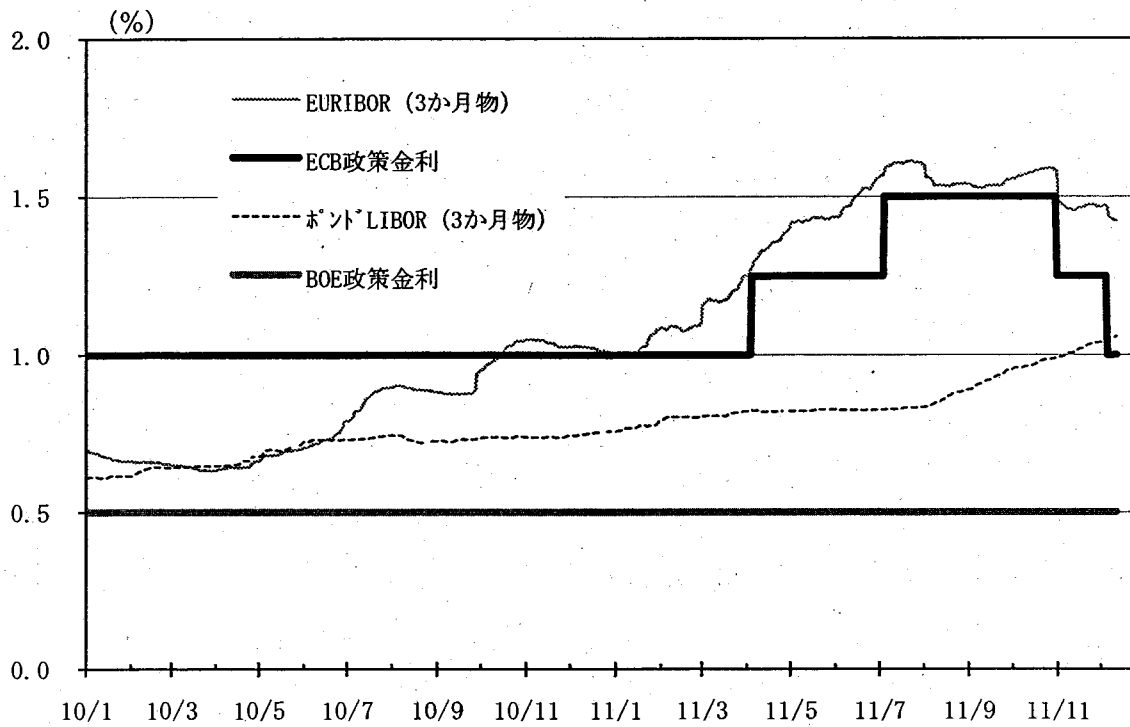
(注1) コアベースは、除くエネルギー、非加工食品。

(注2) コアベースの直近は10月。

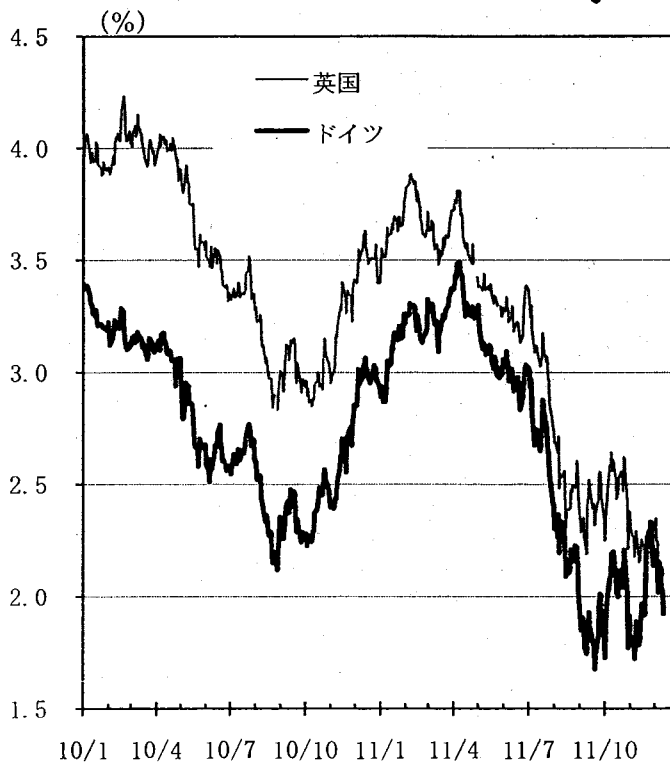
# 欧州の金融市場

## 金利 (欧州)

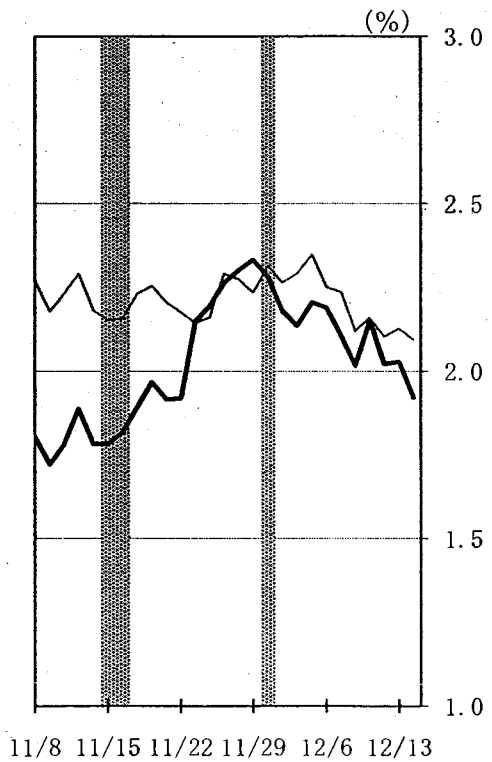
### (1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英)



### (2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英)



### <最近の動き>



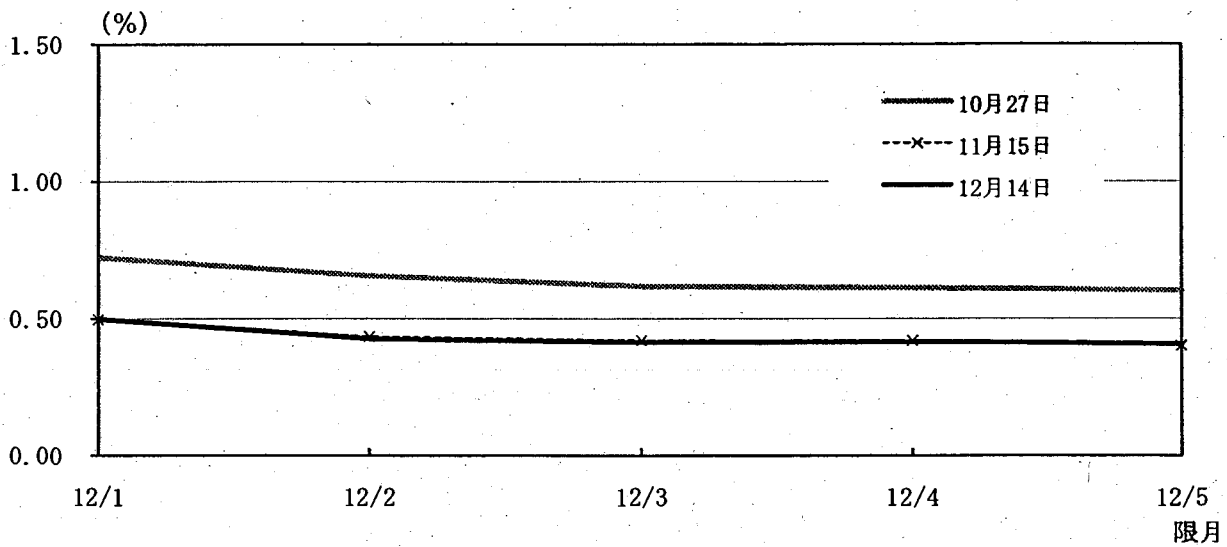
(注) シャドーは決定会合。

(出所) Bloomberg

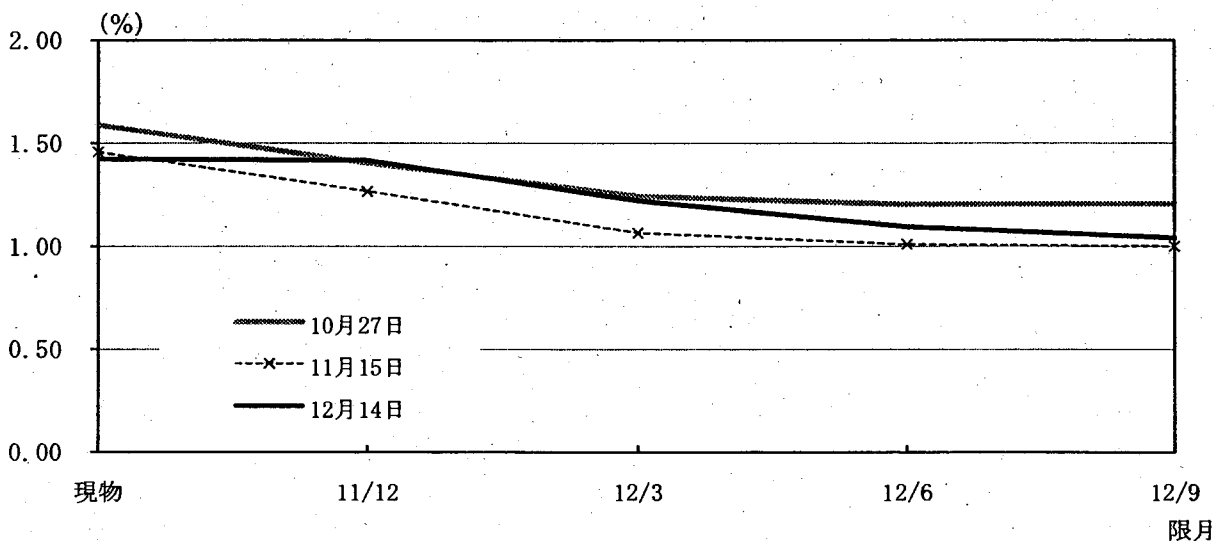
いずれも直近は12月14日

### 先行きの金利観 (ユーロエリア)

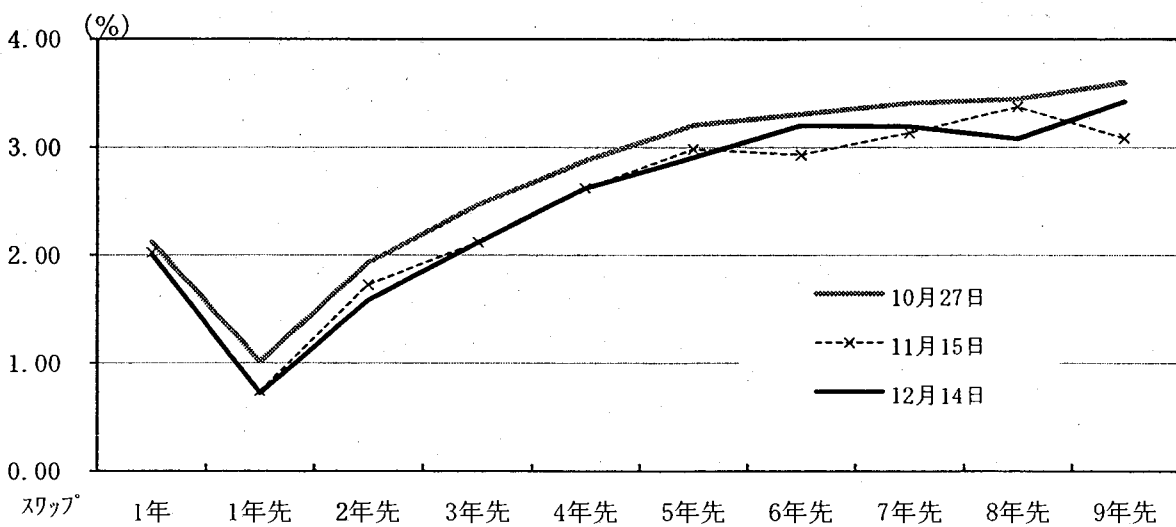
(1) EONIAスワップのインプライド・フォワード・レート (1か月物)



(2) Euribor先物金利 (3か月物)



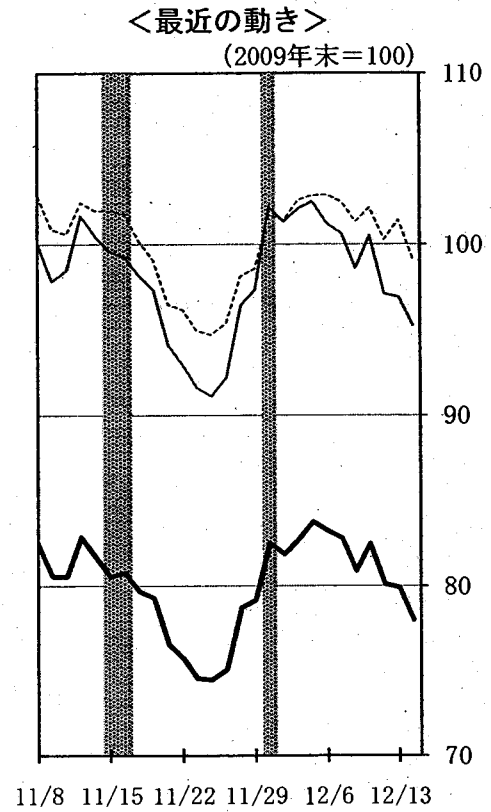
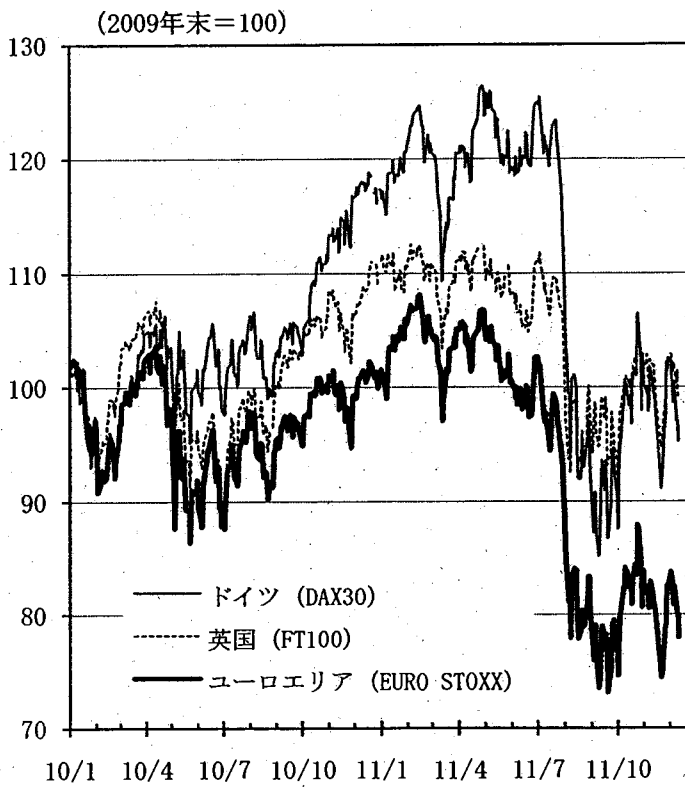
(3) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



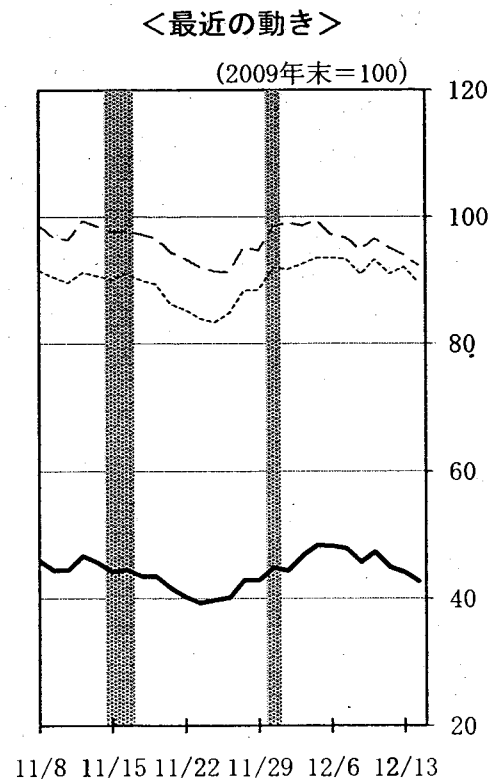
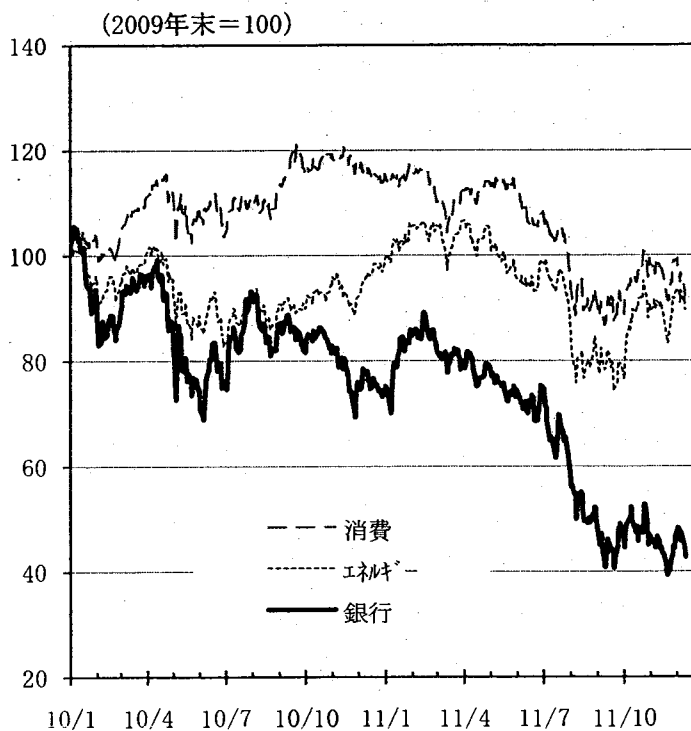
(出所) Bloomberg

### 株価 (欧州)

#### (1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



#### (2) 業種別株価 (EURO STOXX)



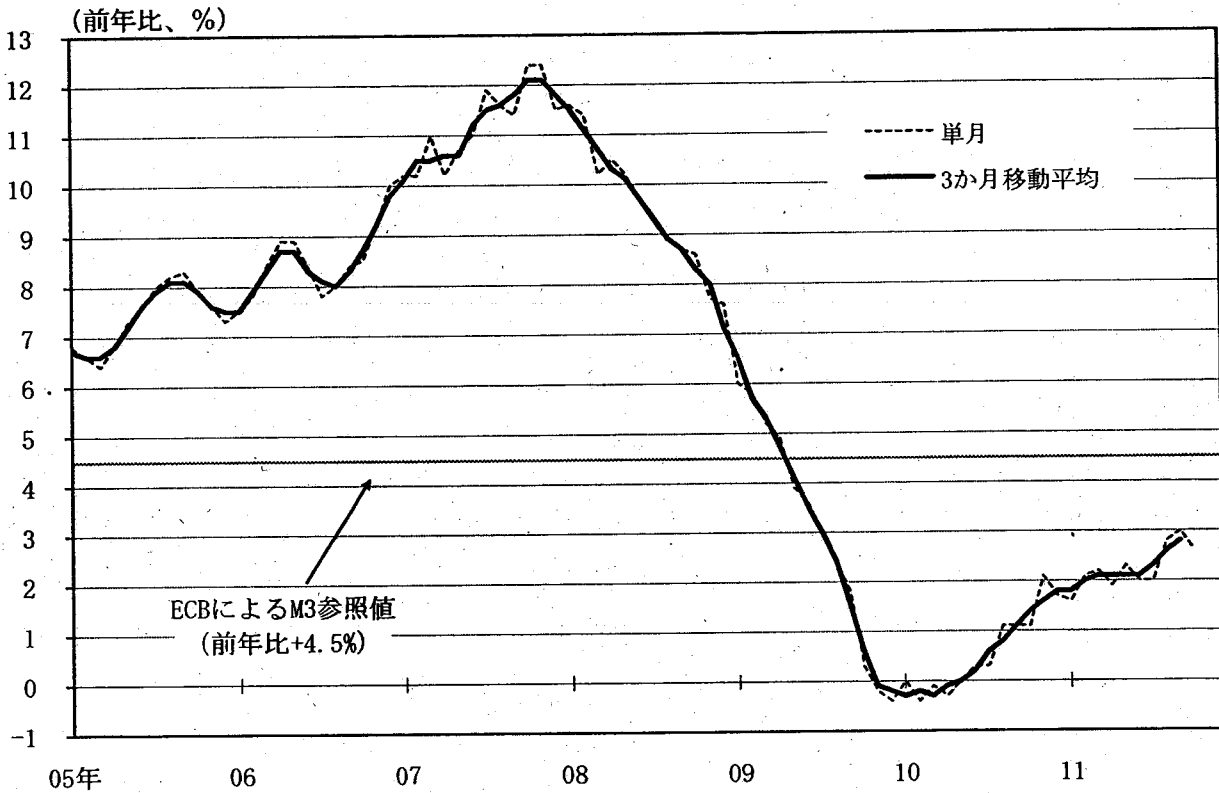
(注) シャドーは決定会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は12月14日

### M3・貸出 (ユーロエリア)

#### (1) M3伸び率



#### (2) 対民間貸出伸び率

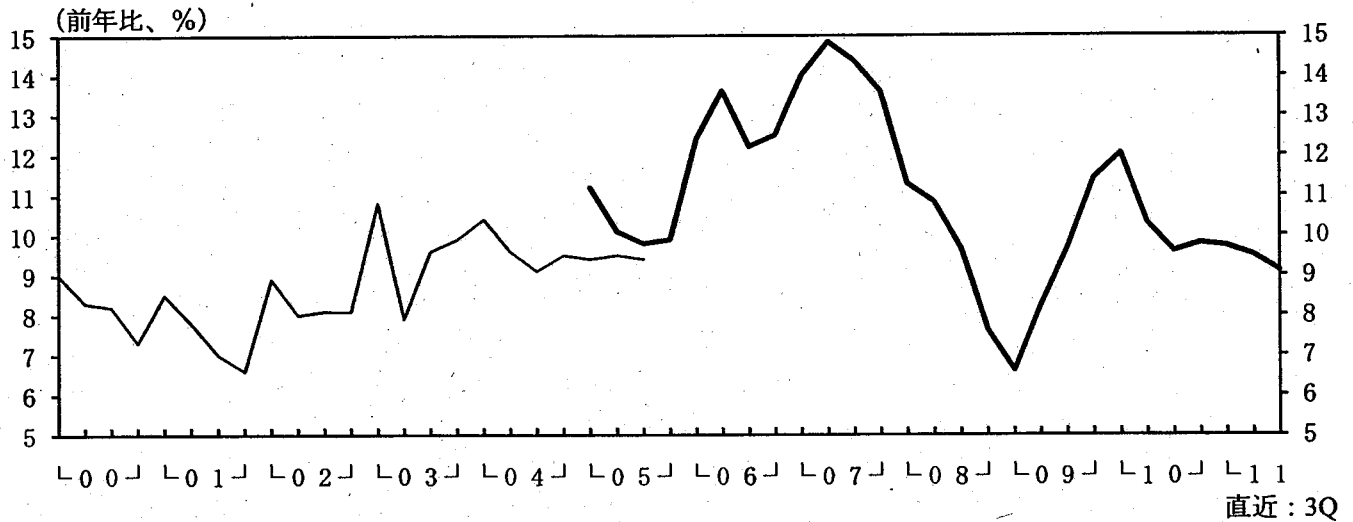


(出所) ECB

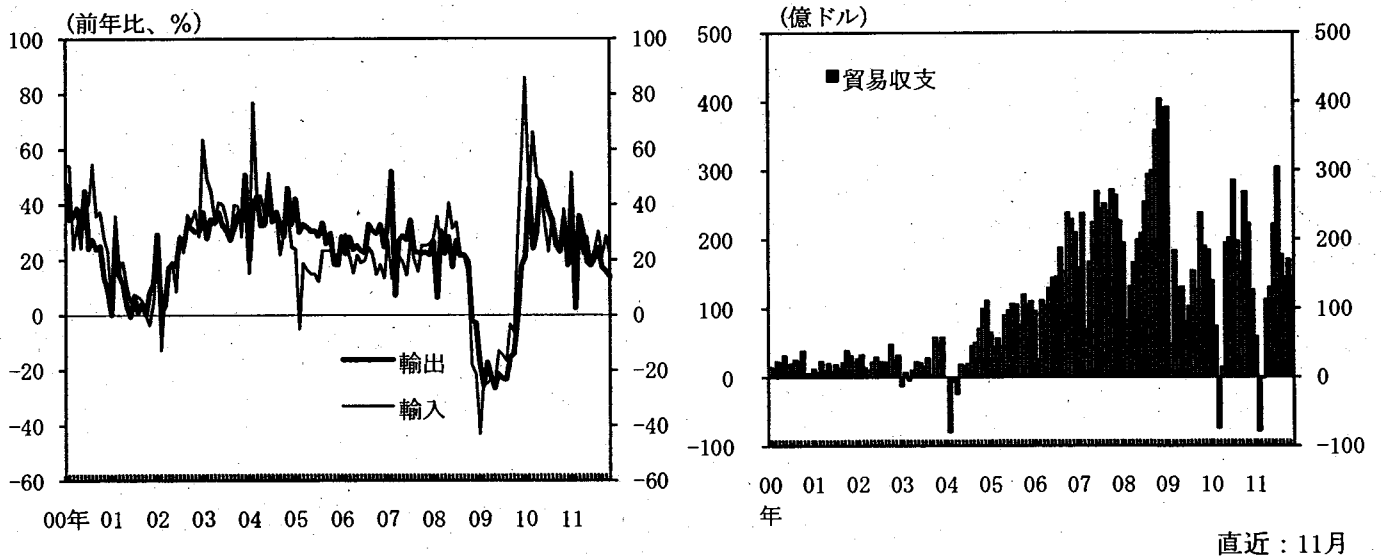
いずれも直近は10月

### アジア諸国・地域の実体経済 中国(1)

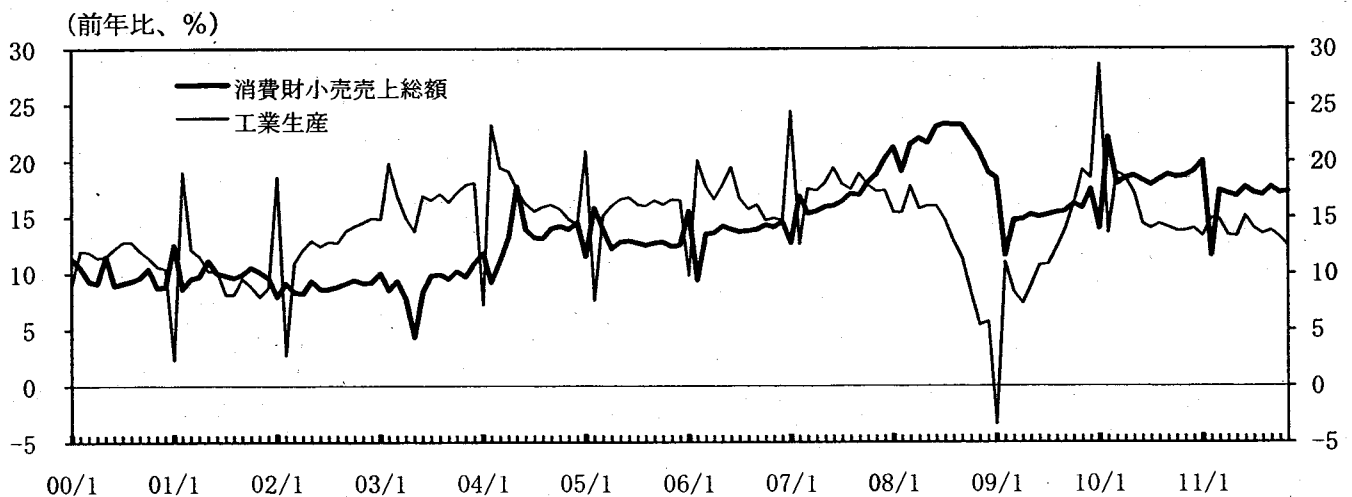
#### (1) 実質GDP



#### (2) 貿易



#### (3) 生産、個人消費



(注1) 1、2月の工業生産が大きく変動しているのは、旧正月要因。

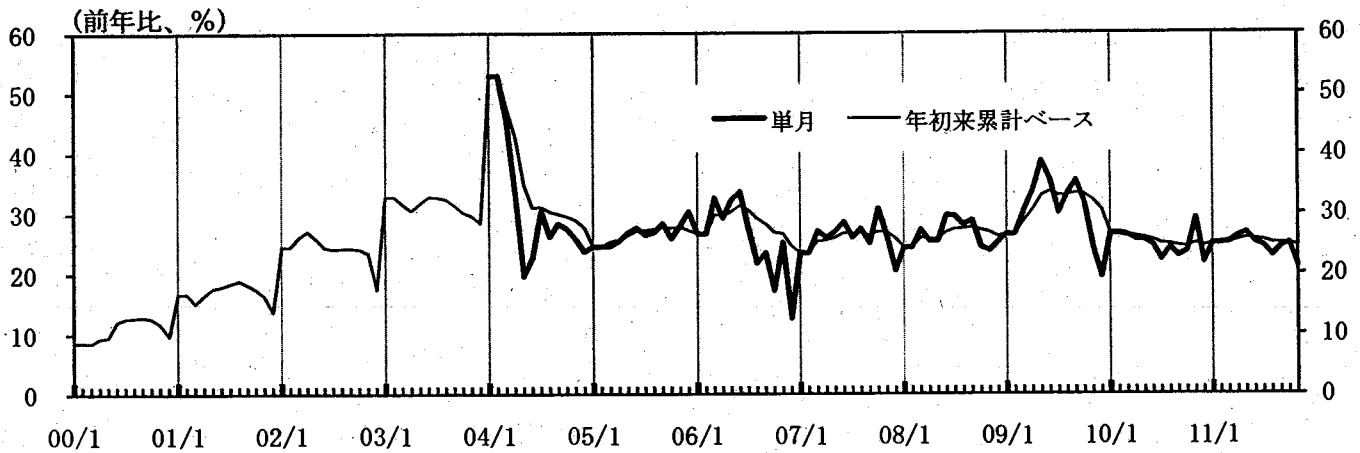
直近: 11月

(注2) 工業生産は、集計方法変更の影響により、2010年2月以降の計数はそれ以前と連続しない。

(注3) 工業生産の2007年以降の1月は、中国国家统计局が公表する1-2月累計値の前年比伸び率と2月の前年比伸び率を用いて当局で試算。

## 中国(2)

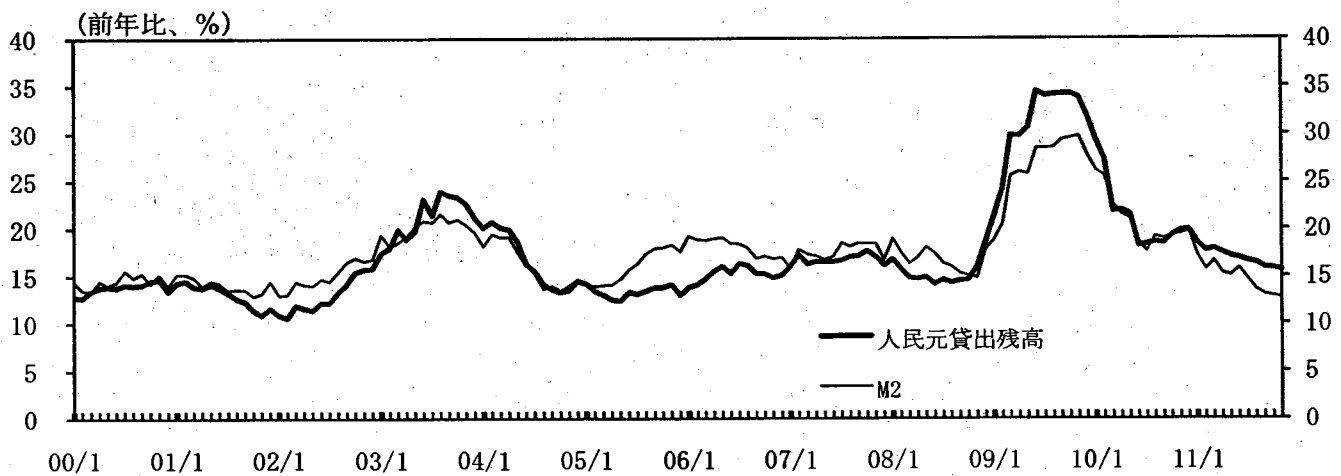
### (1) 固定資産投資



直近: 11月

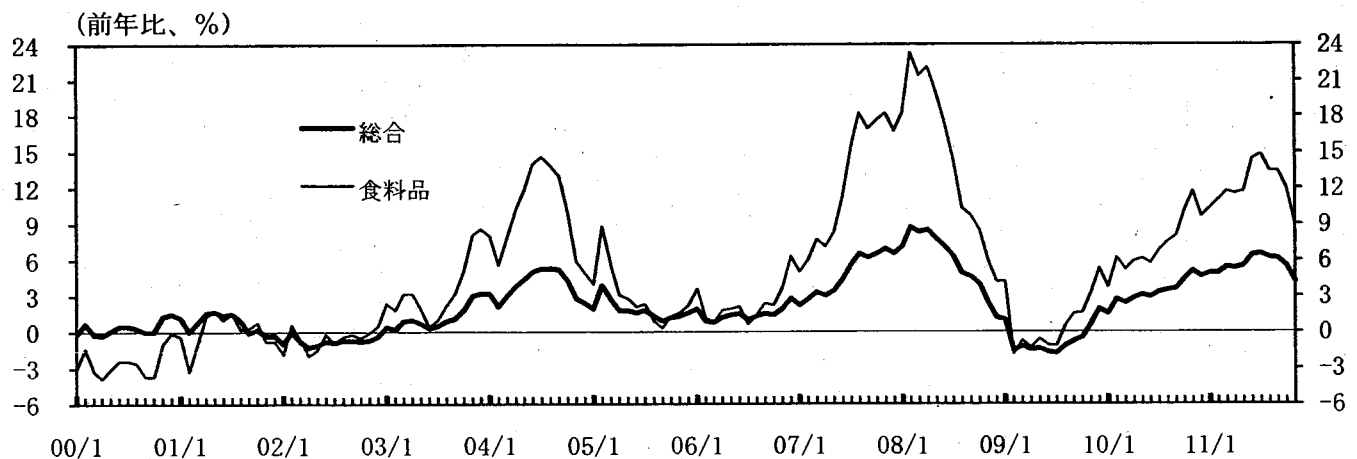
(注) 固定資産投資は、集計方法変更の影響により、2004年以降、2011年以降は各々それ以前の計数と連続しない。  
なお、1月単月の数値は公表されていないため、1-2月は等速と仮定している。

### (2) M2と貸出



直近: 11月

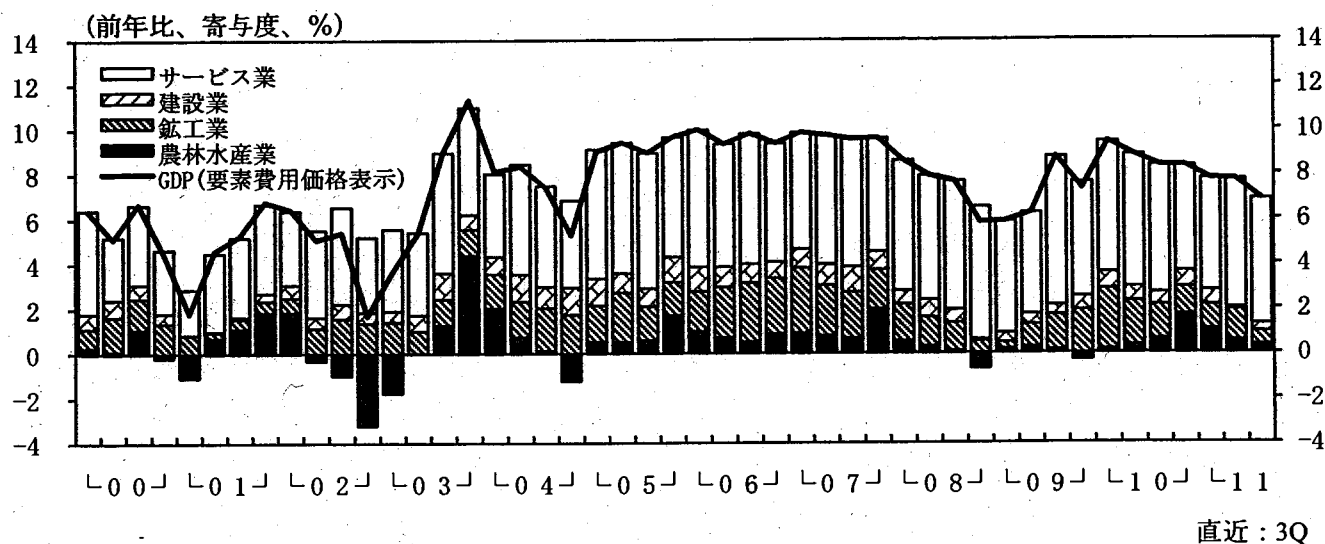
### (3) 消費者物価



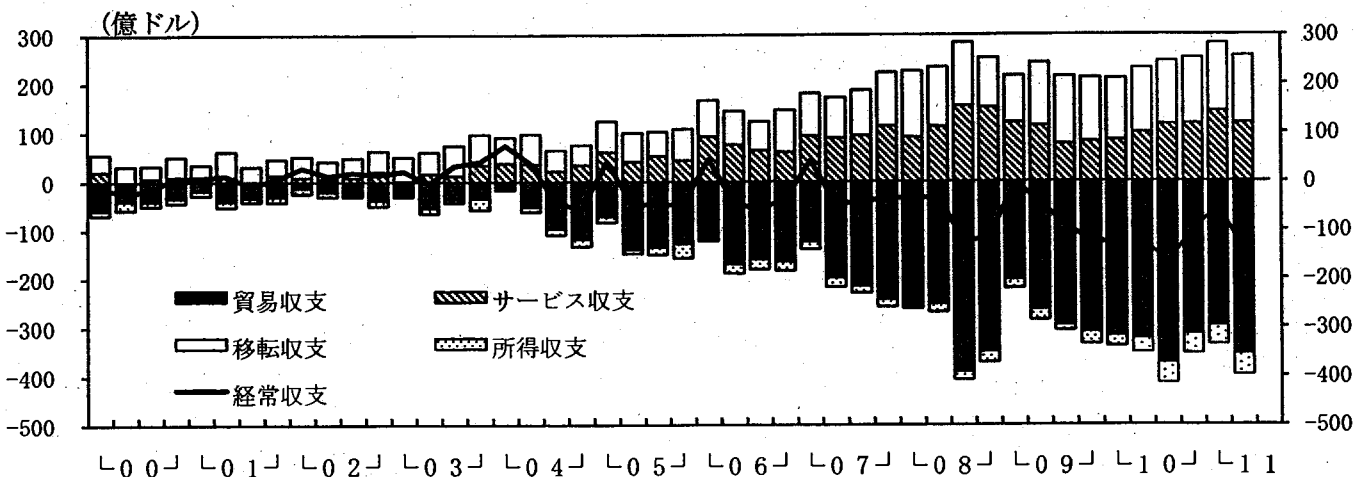
直近: 11月

インド

(1) 実質GDP (産業別寄与度)



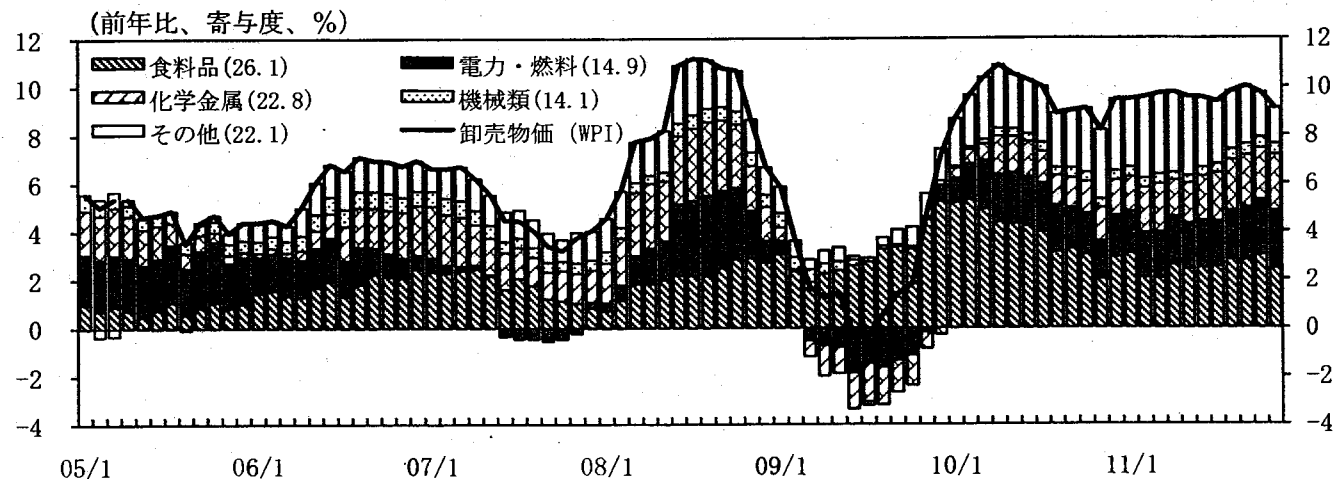
(2) 経常収支



(注) 2010年1Q以前は旧基準。

直近: 2Q

(3) 卸売物価 (WPI)



(注1) 食料品には加工食品、飲料・タバコを含む。カッコ内はウエイト。

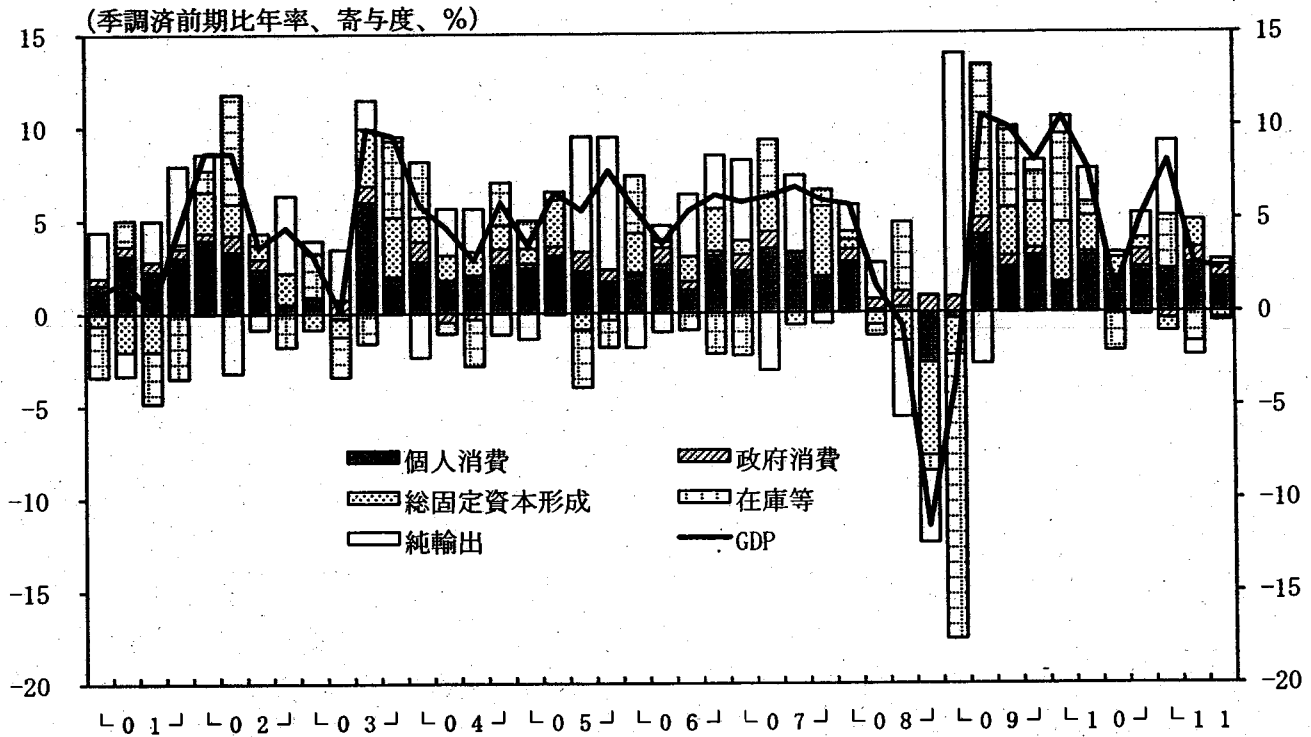
(注2) 2005年4月以前は旧基準。

直近: 11月

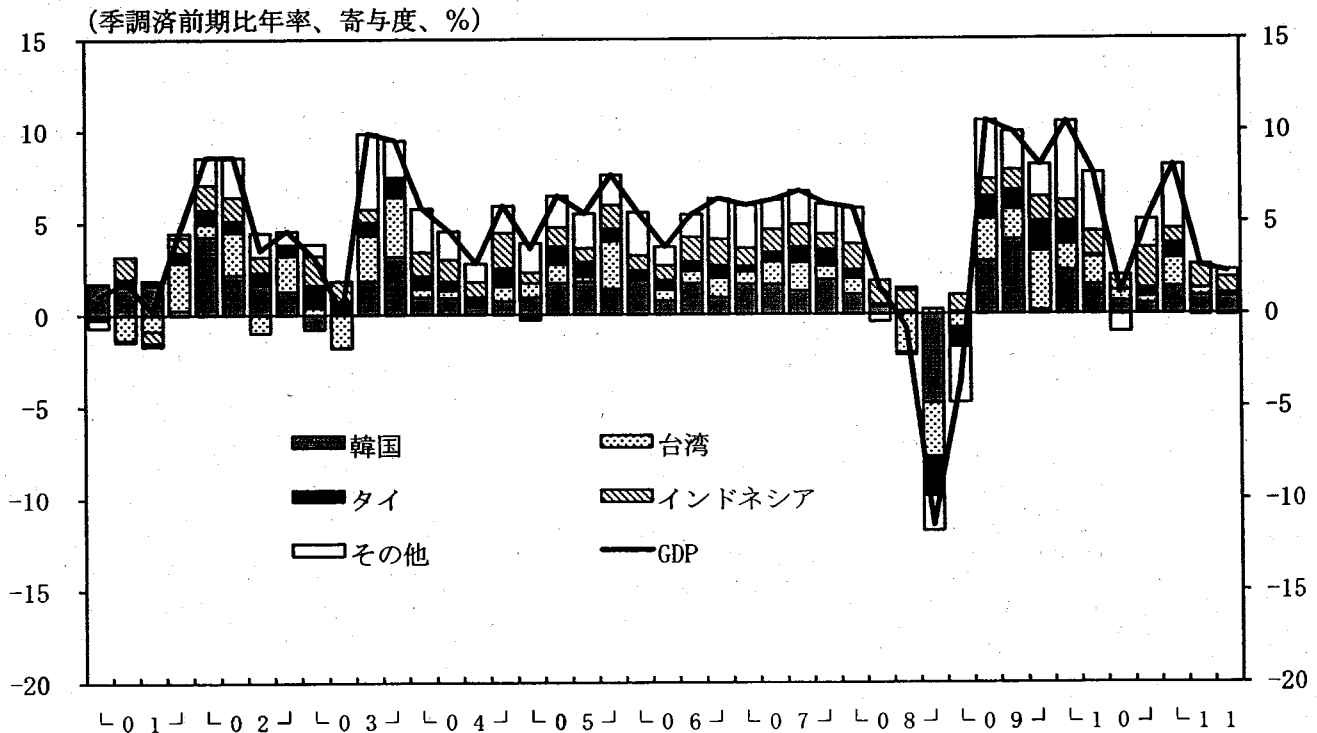


### NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

#### (1) NIEs、ASEAN (需要項目別寄与度)



#### (2) NIEs、ASEAN (国・地域別寄与度)



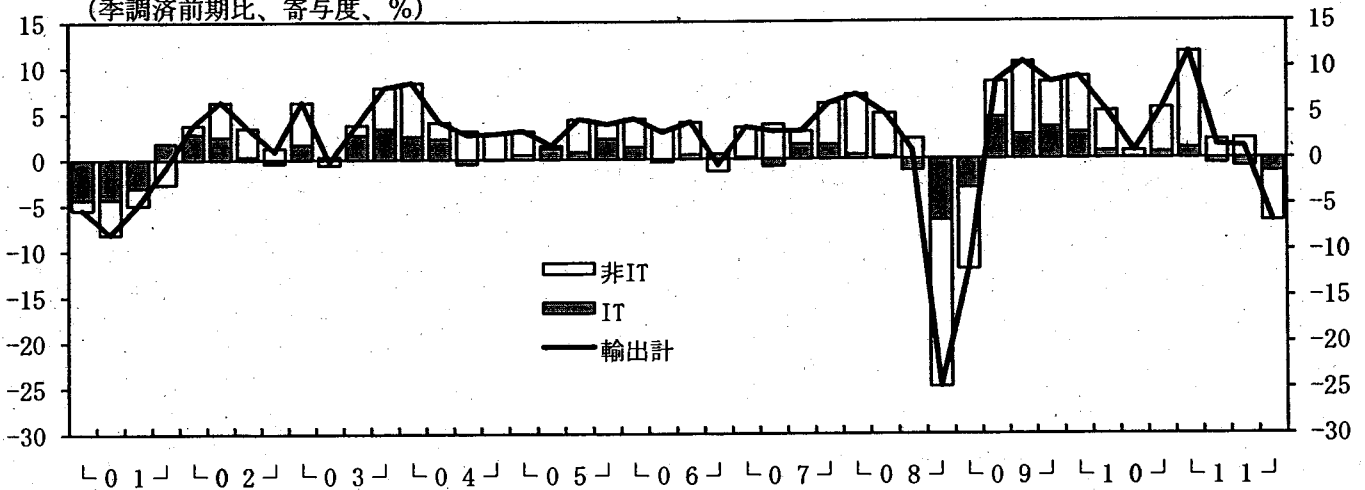
(注1) 全体の前期比年率は、各国・地域の季調済前期比年率を購買力平価換算 (IMF算出) によるGDPウェイトで加重平均した値。

(注2) 図表(1)の在庫等には、統計誤差を含む。

### NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出合成指数 (NIEs4・ASEAN4)

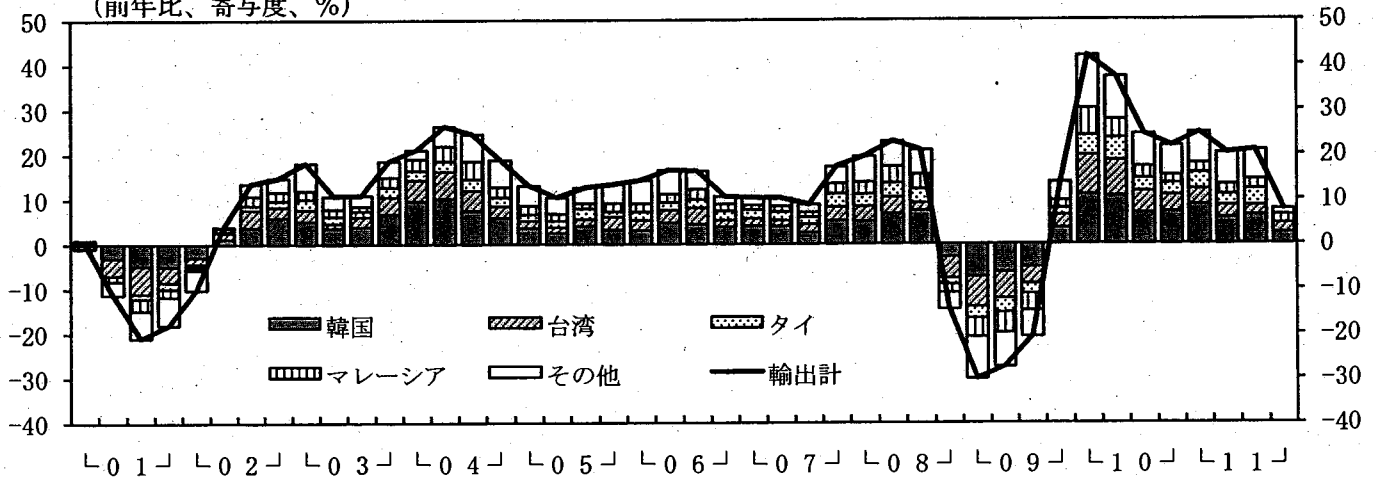
#### (1) 輸出全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



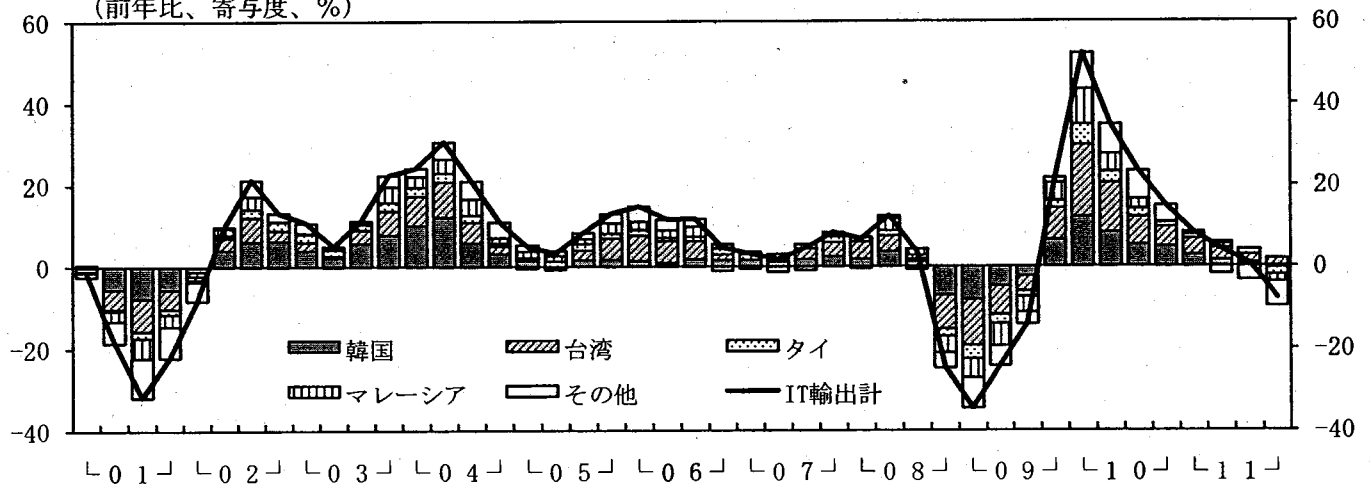
#### (2) 輸出全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



#### (3) IT関連輸出 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近4Qは、10月の値。なお、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の前年比で横置きしている。

(注2) NIEs4は、韓国、台湾、シンガポール、香港、ASEAN4は、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

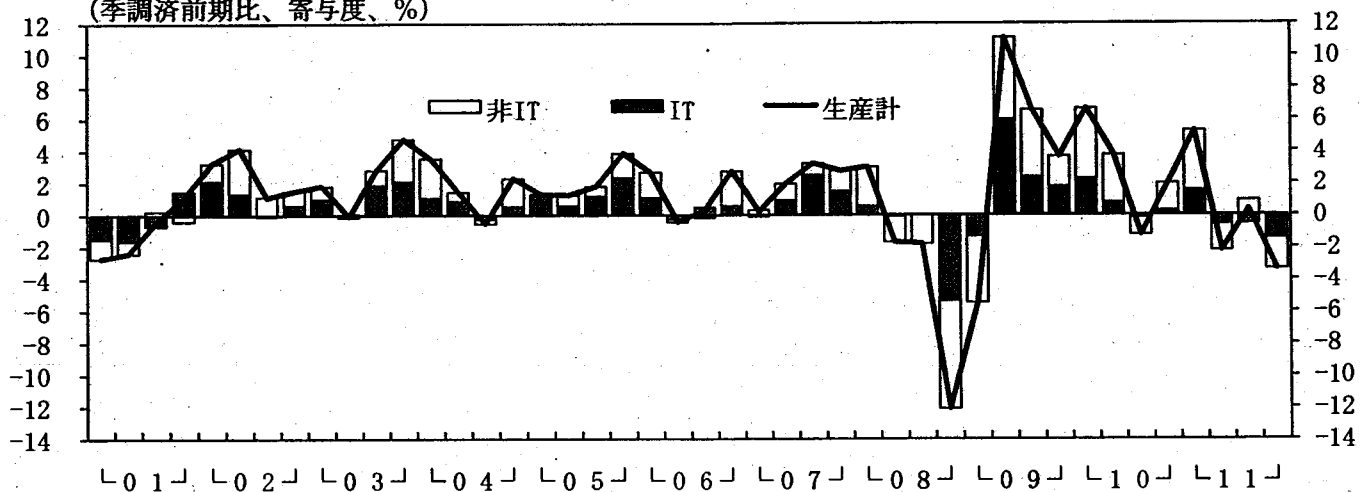
(注3) 非ITは輸出全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注4) 全て金額ベース。

## NIEs、ASEAN諸国・地域の生産合成指数 (NIEs3・ASEAN3)

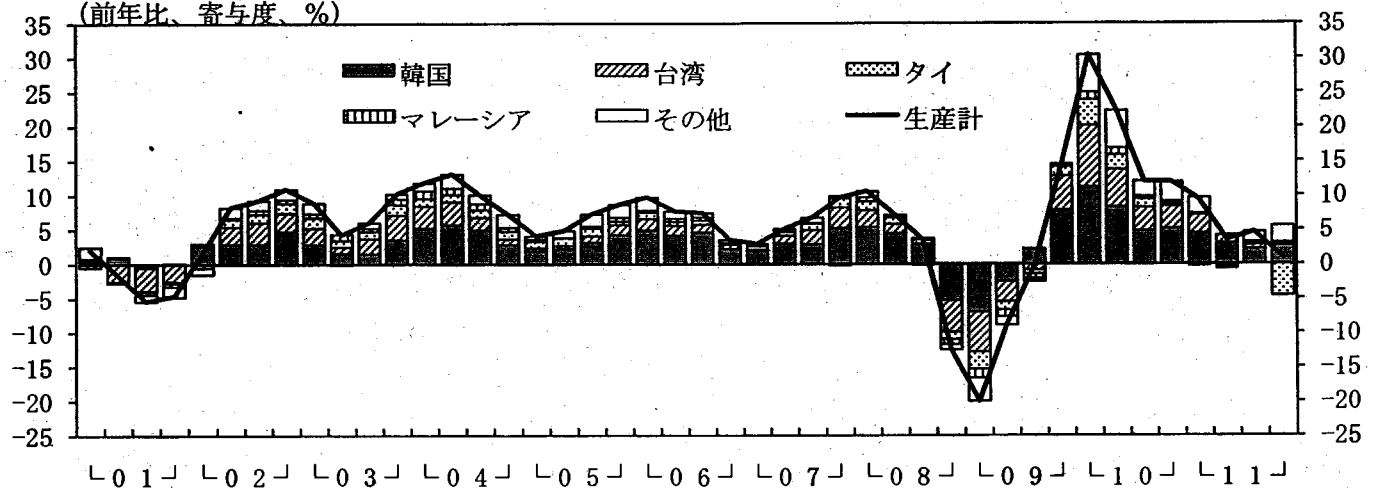
## (1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



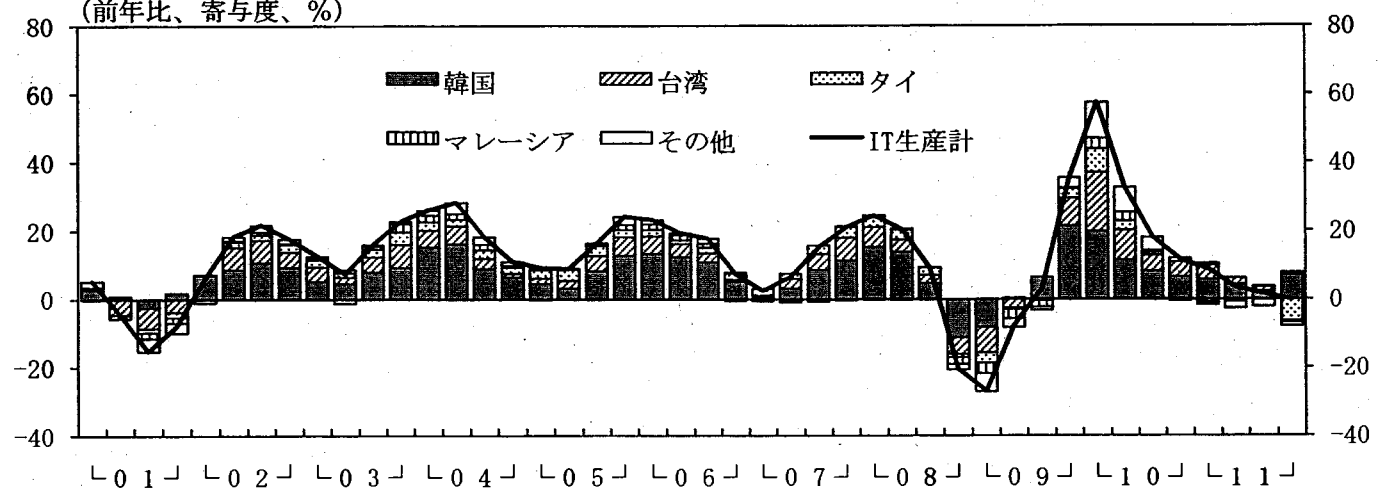
## (2) 生産全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



## (3) IT関連生産 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近4Qは、10月の値。なお、公表のタイミングが遅い一部データは、未季調値は前月の前年比、季調値は前月の値で横置きしている。

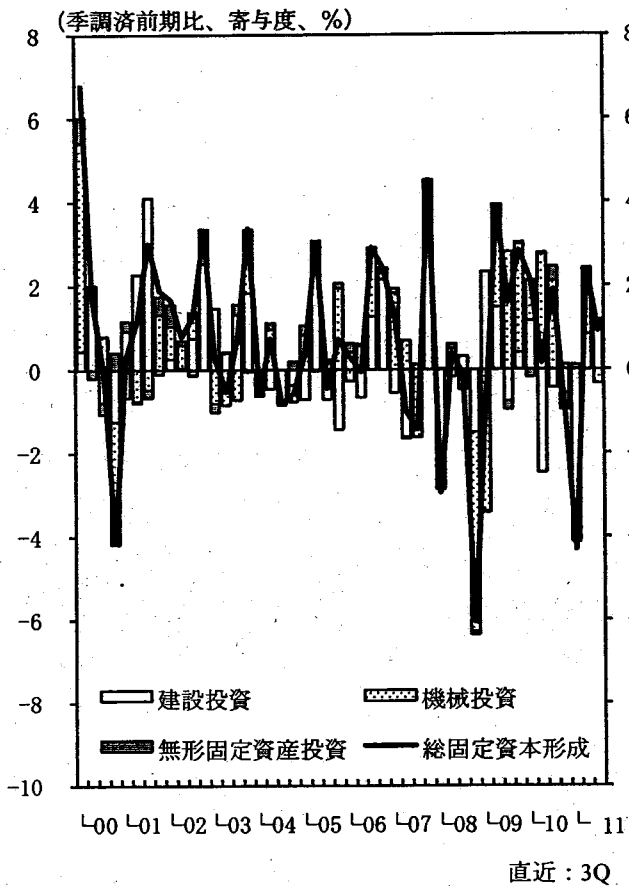
(注2) NIEs3は、韓国、台湾、シンガポール、ASEAN3は、タイ、マレーシア、フィリピン。

(注3) 全体の前期比は、各国・地域の季調済前期比を名目GDPウェイト(ドル建名目GDPの世界計に対する各国シェアの後方3年移動平均を用いて算出)で加重平均した値。生産全体に対するITの内訳寄与度は、各国・地域の生産指数のIT関連品目の伸び率およびウェイトを用いて寄与度を計算し、それを名目GDPウェイトで加重平均して算出した。

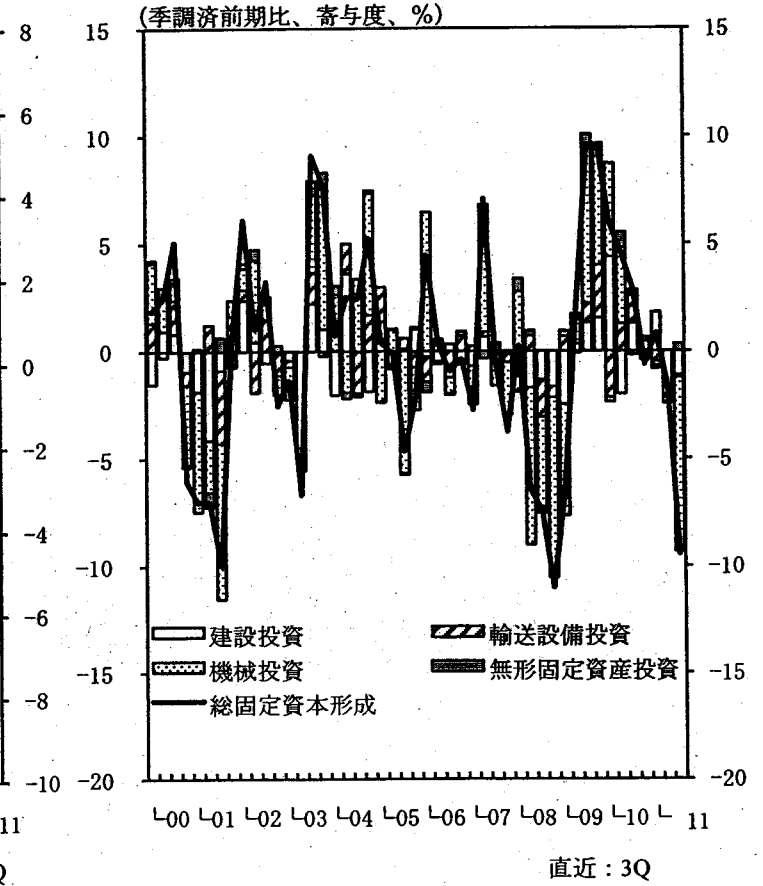
(注4) 全て数量ベース。

NIEs、ASEAN諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

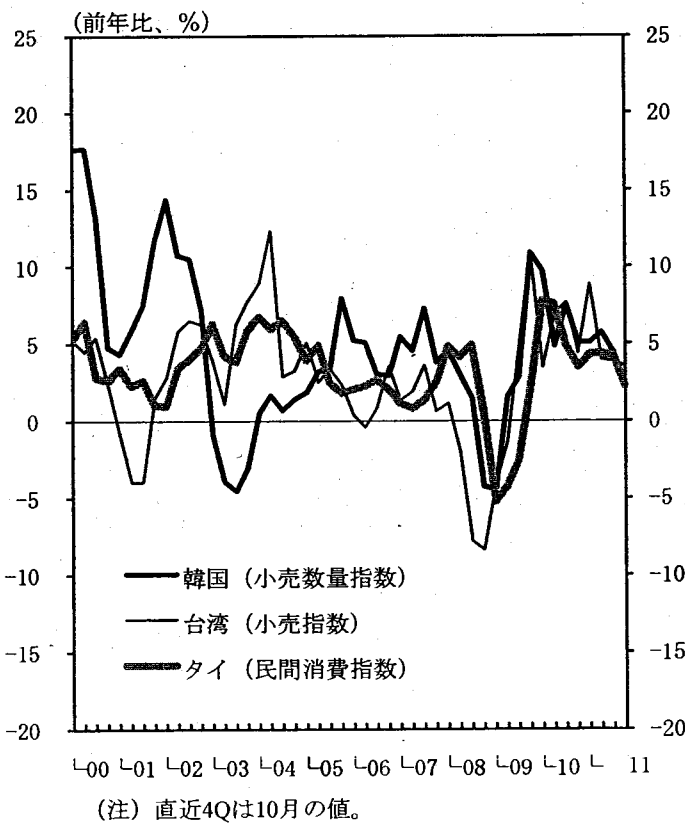
(1) 韓国の総固定資本形成



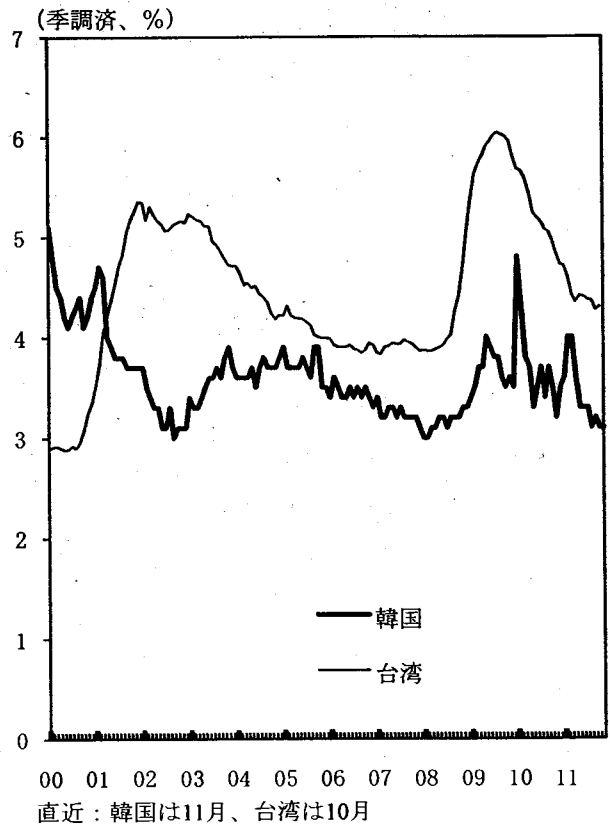
(2) 台湾の総固定資本形成



(3) 個人消費関連指標



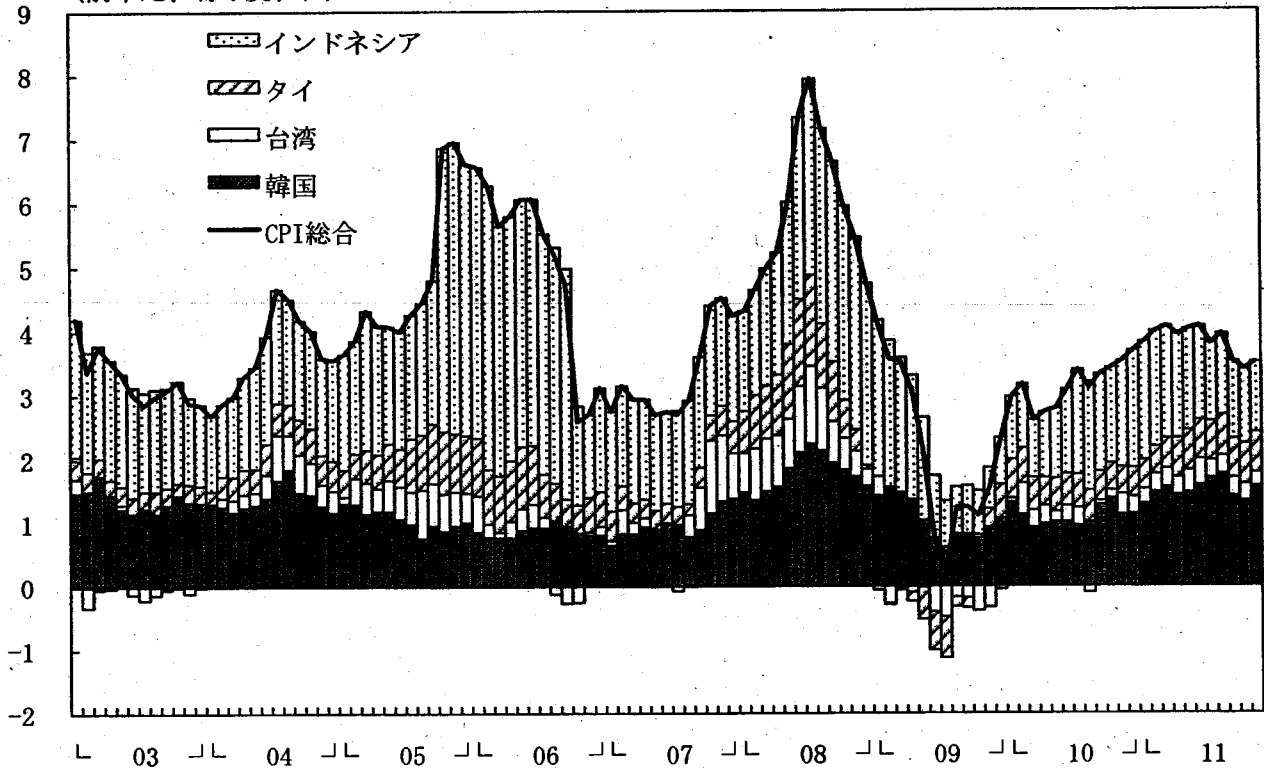
(4) 失業率



### NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価合成指数

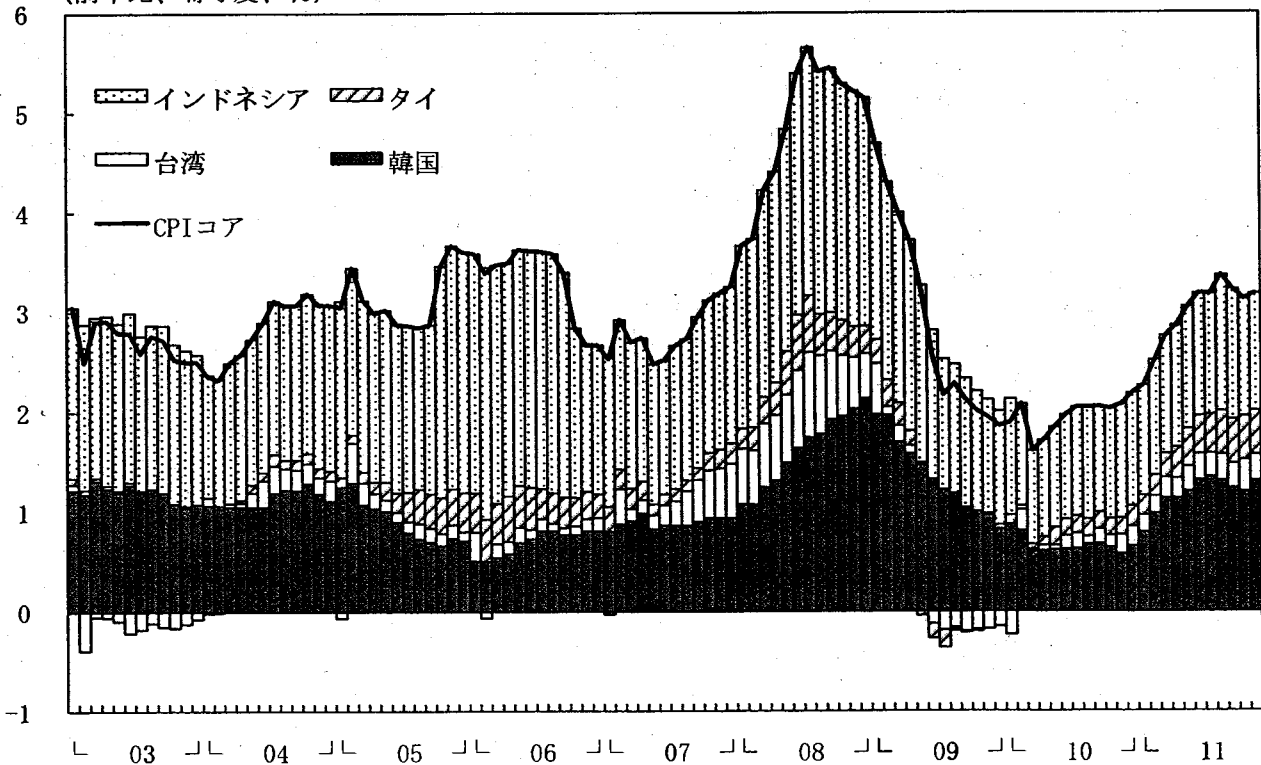
#### (1) CPI総合

(前年比、寄与度、%)



#### (2) CPIコア

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近は、11月の値。なお、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

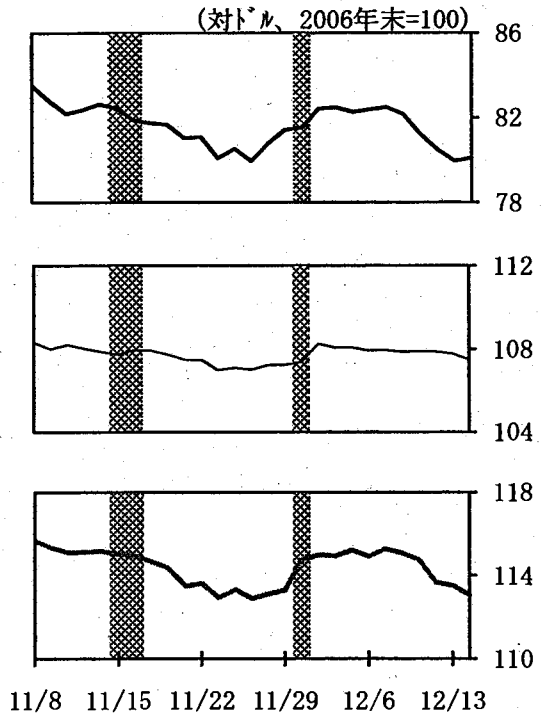
(注2) 全体の前年比は、各国・地域の前年比を購買力平価換算（IMF算出）によるGDPのウェイトで加重平均した値。

# エマージング諸国・地域の金融市場 通貨(1)

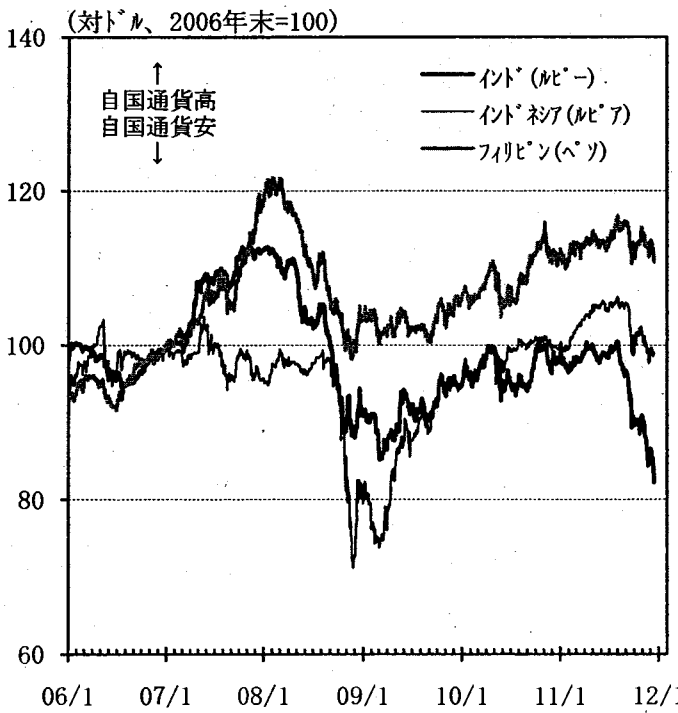
## (1) 韓国、台湾、タイ



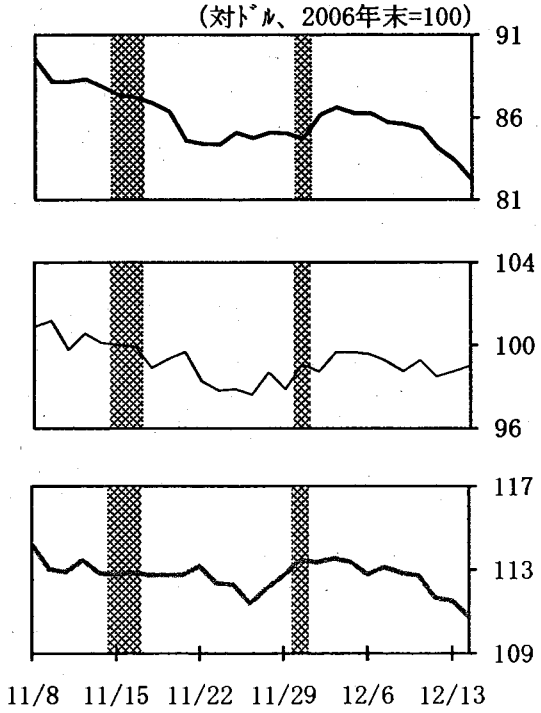
### <最近の動き>



## (2) インド、インドネシア、フィリピン



### <最近の動き>



いずれも直近は12月14日

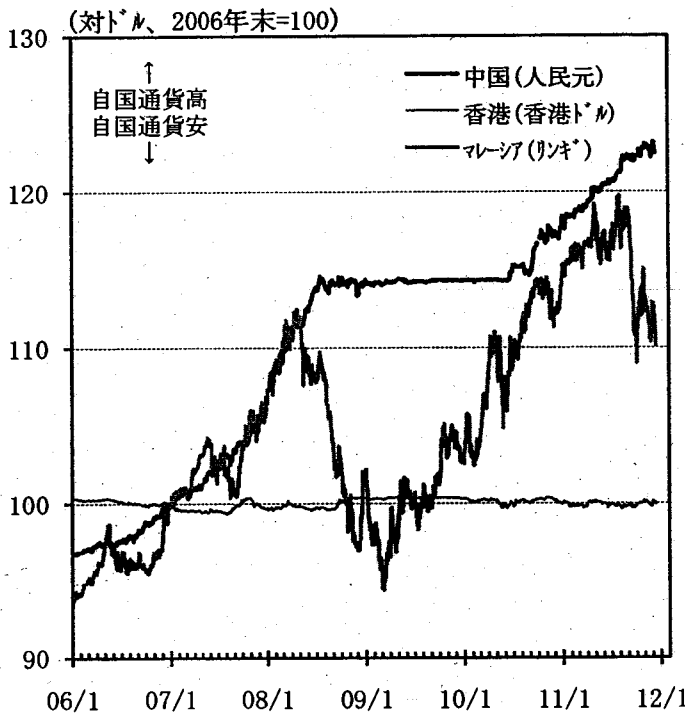
(注1) シャドーは決定会合。

(注2) タイ・バーツは2007年1月31日よりオフショア市場でのレートを用いている。

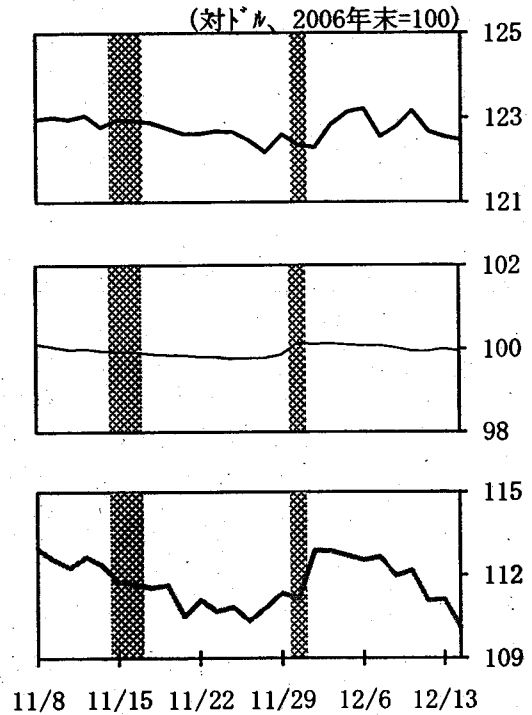
(出所) Bloomberg

### 通貨(2)

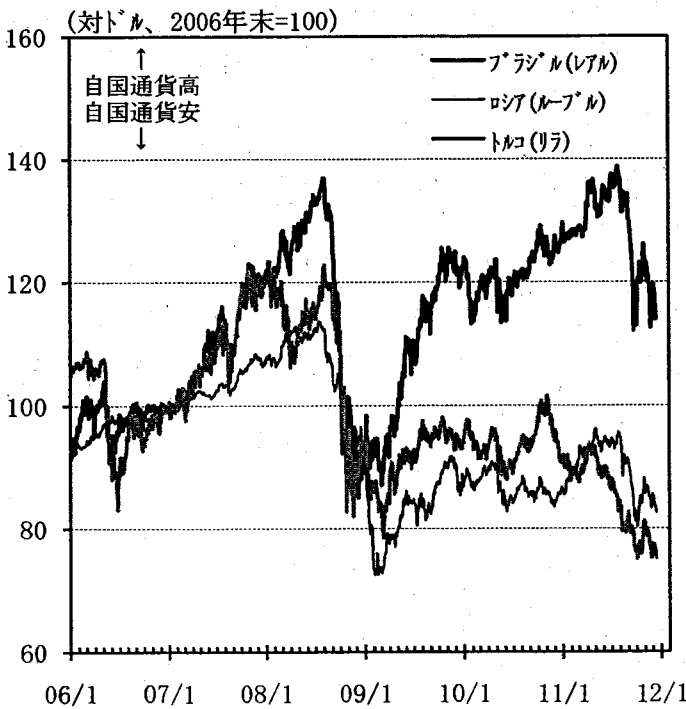
#### (3) 中国、香港、マレーシア



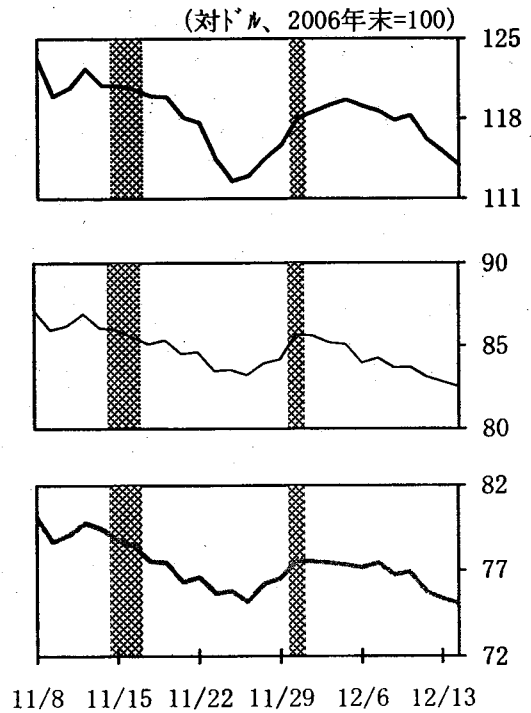
#### <最近の動き>



#### (4) ブラジル、ロシア、トルコ



#### <最近の動き>

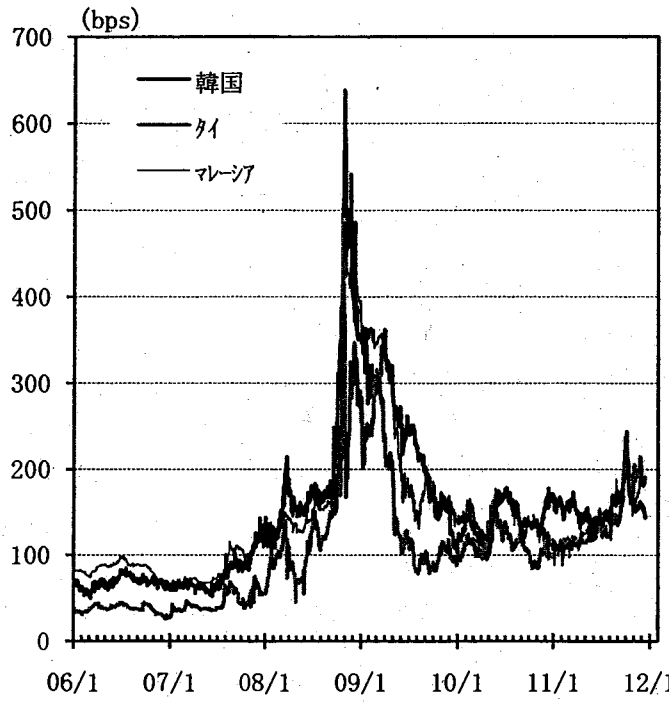


いずれも直近は12月14日

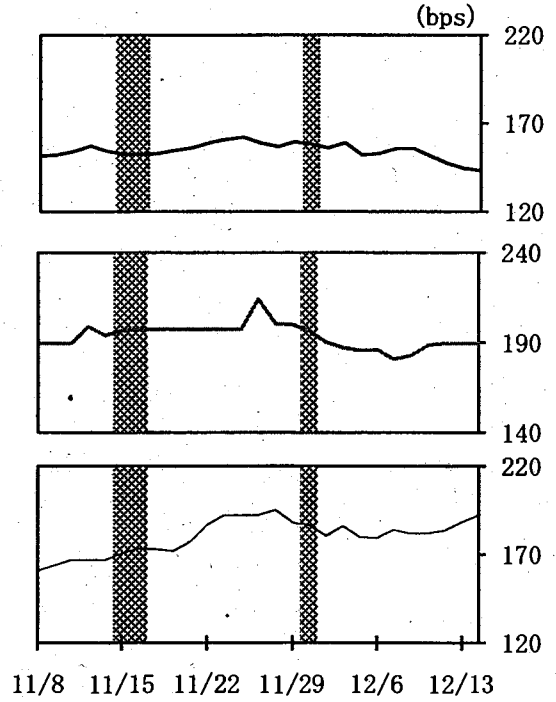
(注) シャドーは決定会合。  
(出所) Bloomberg

### 対米国債スプレッド (1)

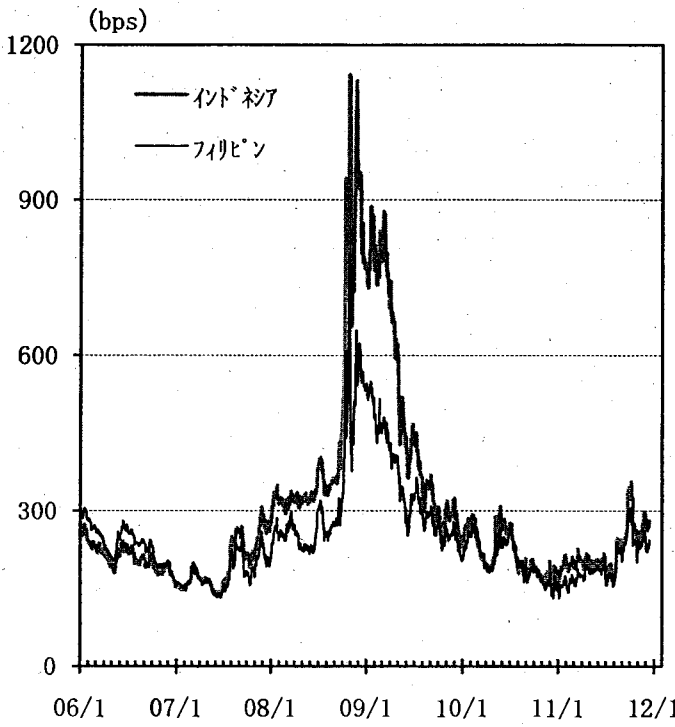
#### (1) 韓国、タイ、マレーシア



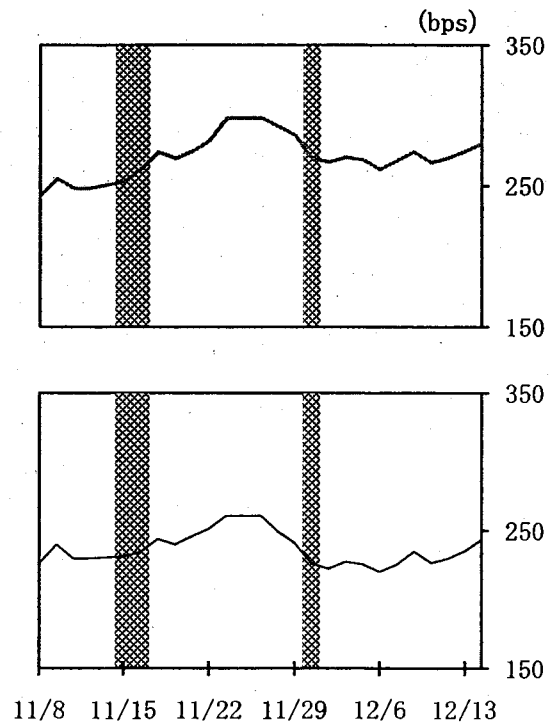
#### <最近の動き>



#### (2) インドネシア、フィリピン



#### <最近の動き>



いずれも直近は12月14日

(注1) シャドーは決定会合。

(注2) タイは5年物CDSで代用。マレーシア、インドネシア、フィリピンはEMBI Global。

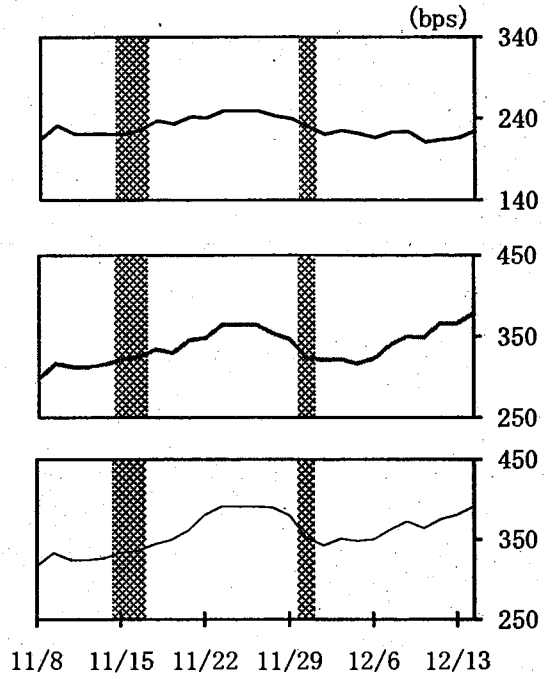
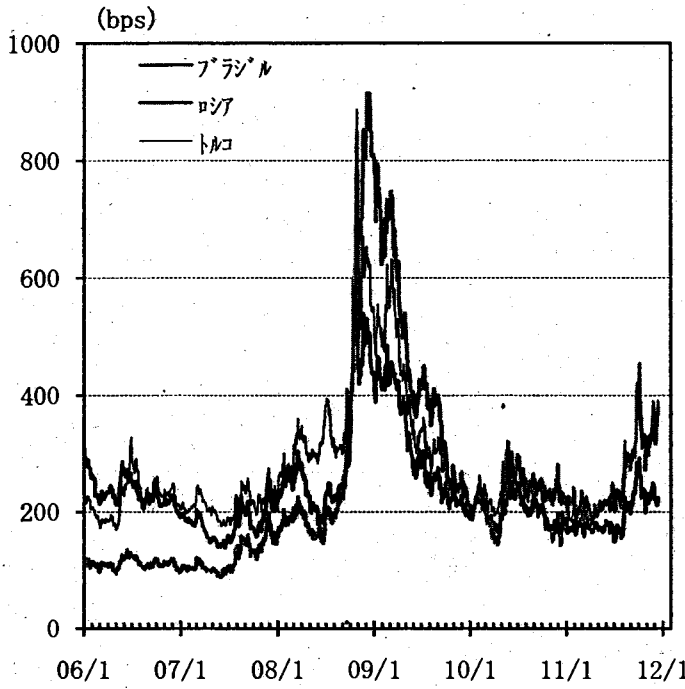
(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream



### 対米国債スプレッド (2)

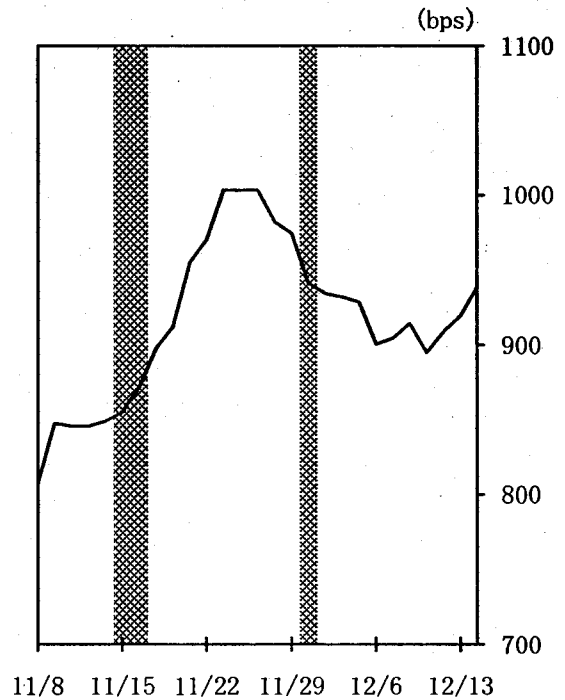
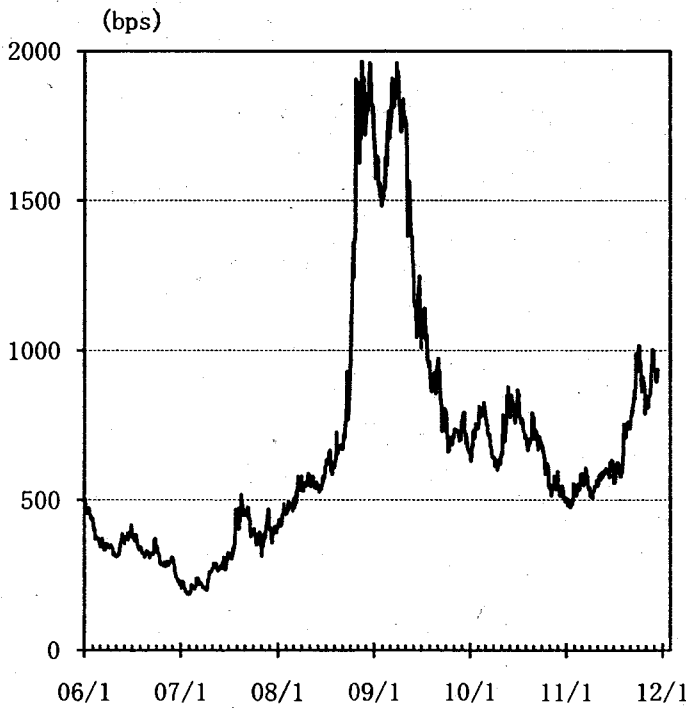
#### (3) ブラジル、ロシア、トルコ

<最近の動き>



#### (4) アルゼンチン

<最近の動き>

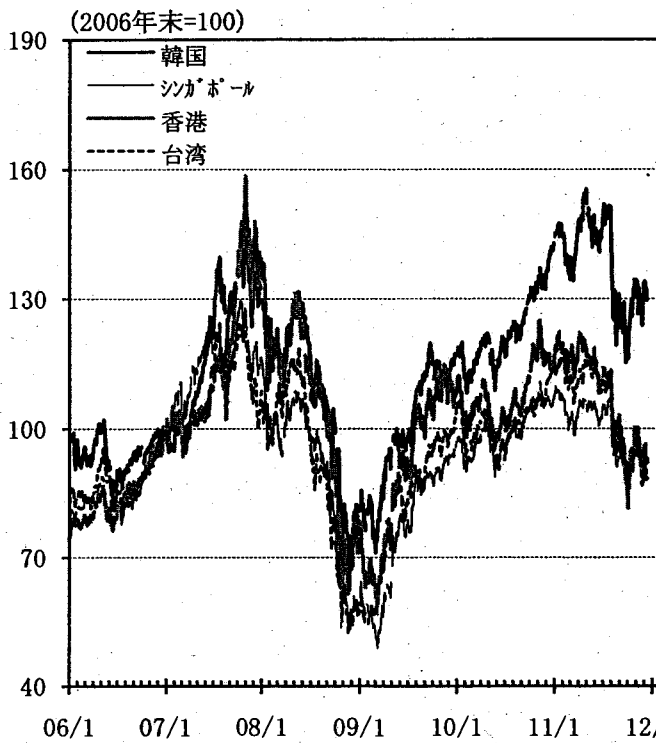


いずれも直近は12月14日

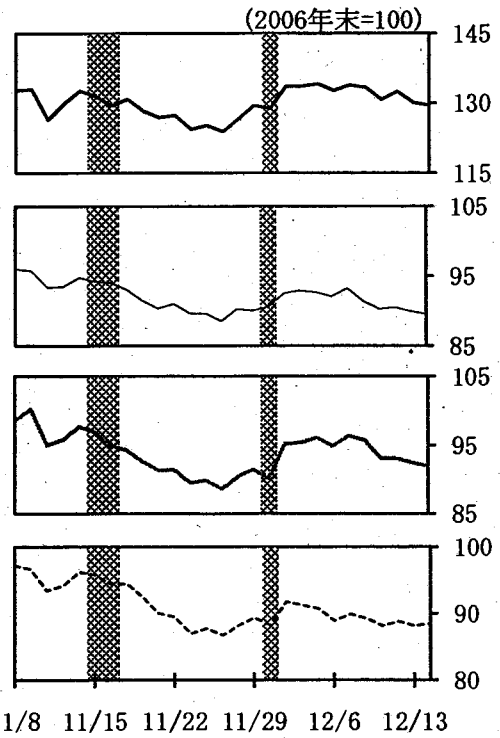
(注1) シャドーは決定会合。  
(注2) ブラジル、ロシア、トルコ、アルゼンチンはEMBI Global。  
(出所) Thomson Reuters Datastream

株価(1)

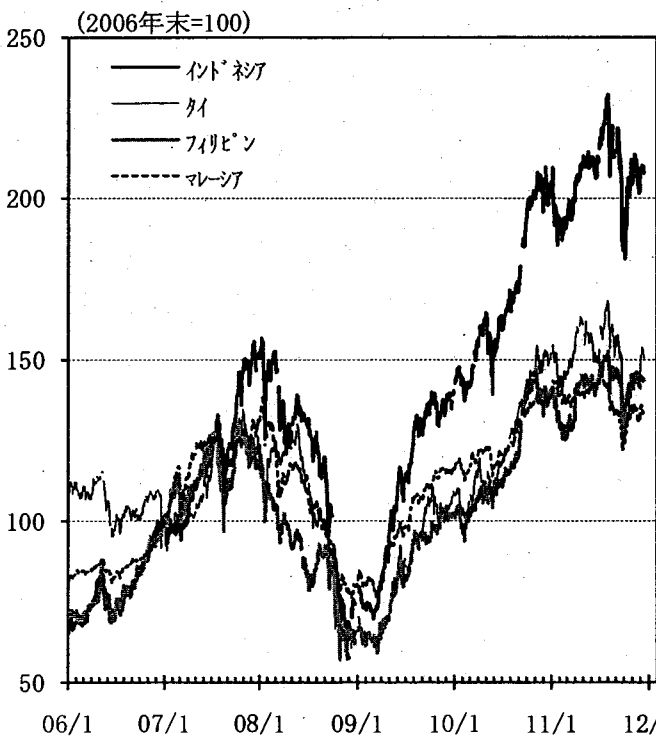
(1) NIEs



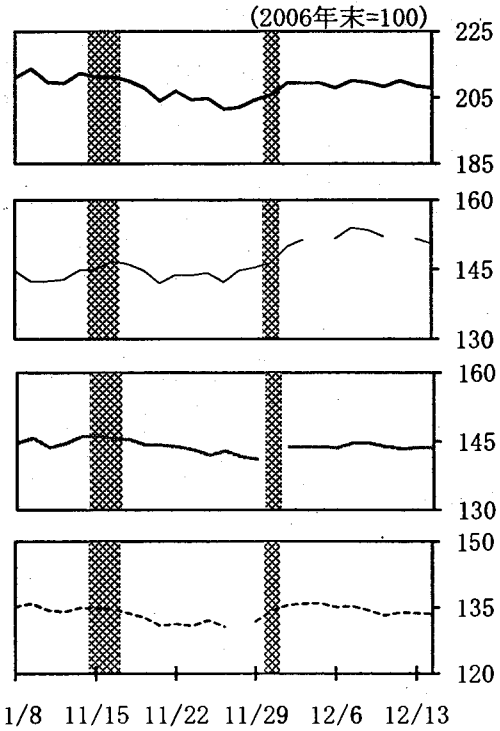
<最近の動き>



(2) ASEAN



<最近の動き>



いずれも直近は12月14日

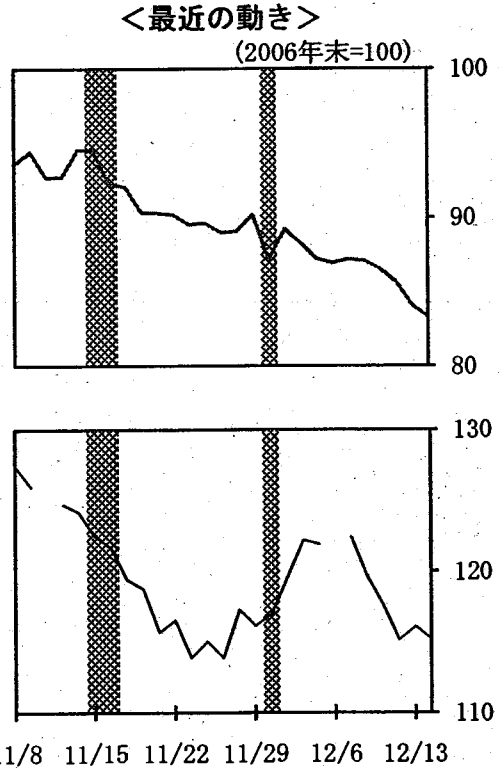
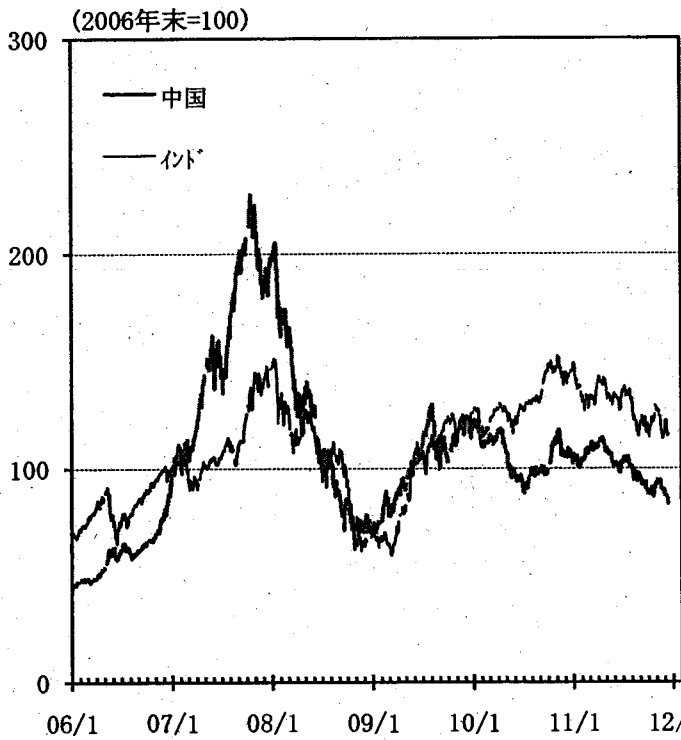
(休場: マレーシア11/28、フィリピン11/30、タイ12/5, 12)

(注) シャドーは決定会合。

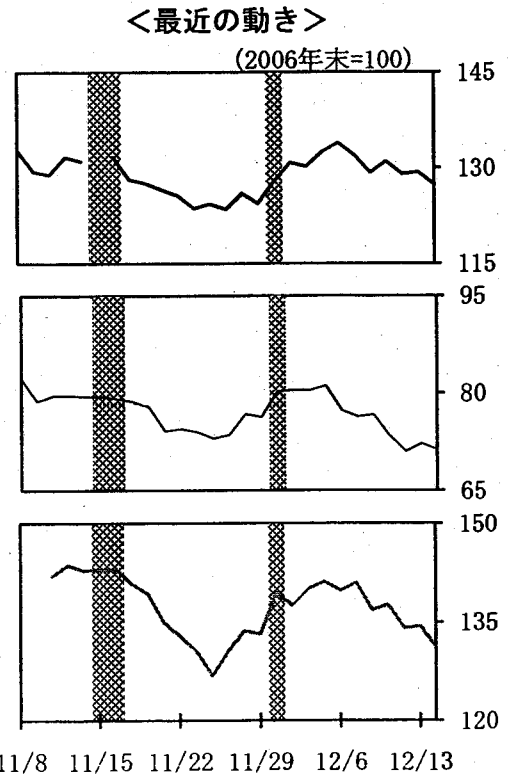
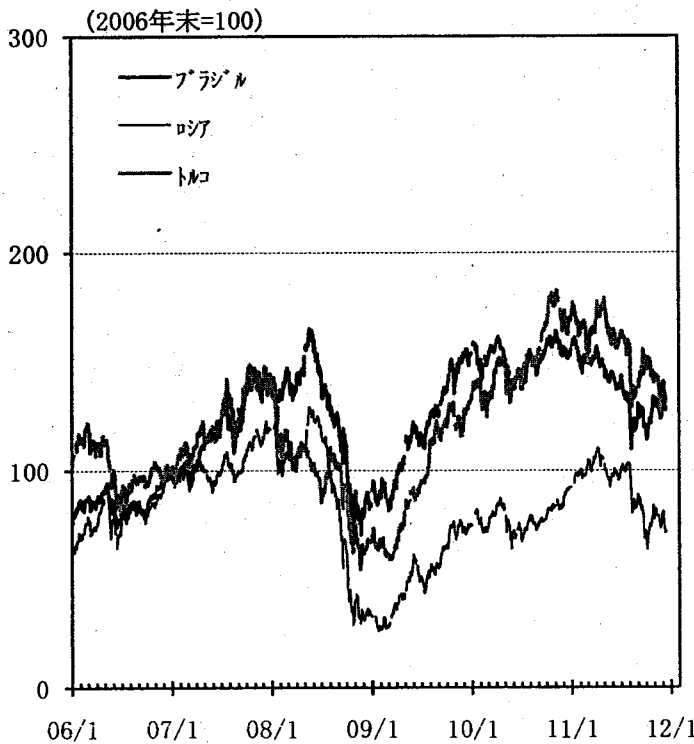
(出所) Thomson Reuters Datastream

株価(2)

(3) 中国(上海総合)、インド



(4) ブラジル、ロシア、トルコ



いずれも直近は12月14日

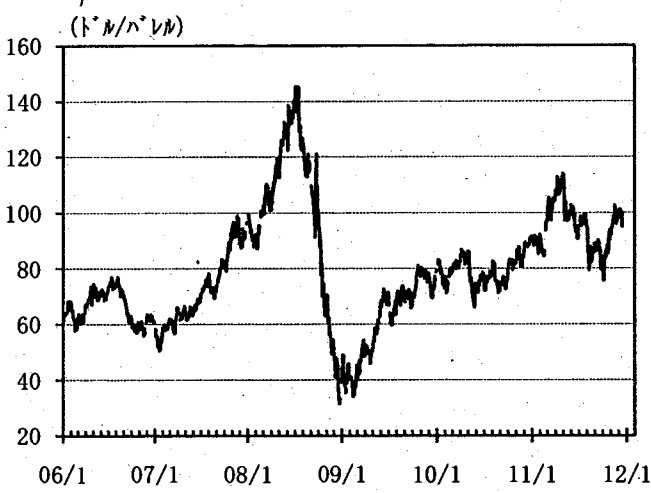
(休場: トルコ11/8-9、インド11/10、12/6、ブラジル11/15)

(注) シャドーは決定会合。

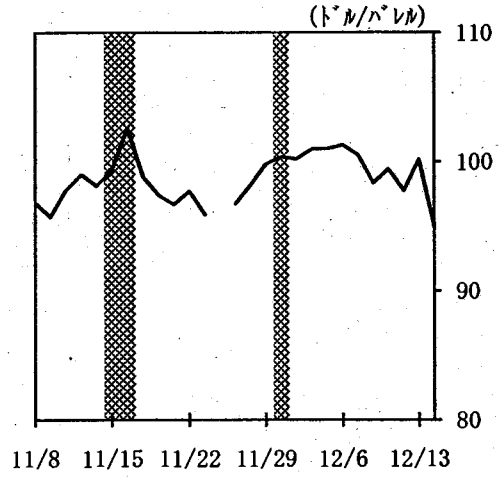
(出所) Thomson Reuters Datastream

商品

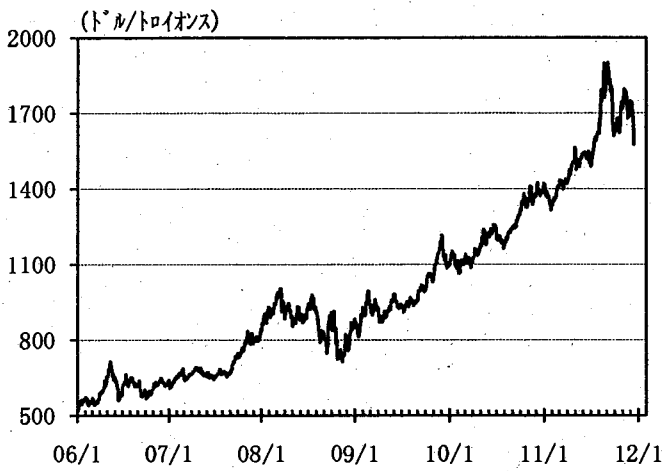
(1) 原油 (WTI)



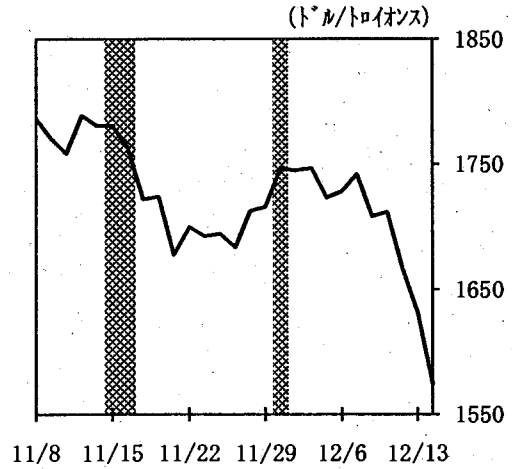
<最近の動き>



(2) 金



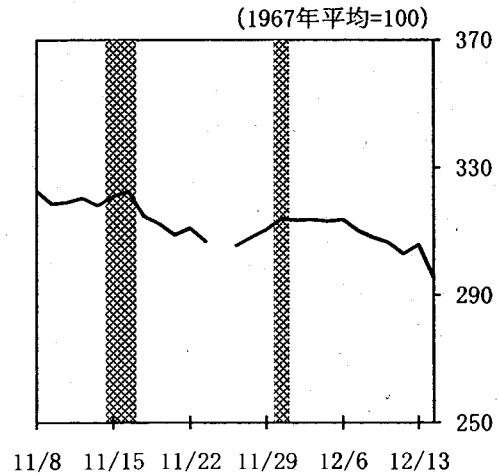
<最近の動き>



(3) CRB商品先物指数



<最近の動き>



(注) シャドーは決定会合。  
(出所) Bloomberg

いずれも直近は12月14日  
(休場: 原油, CRB商品先物指数 11/24)

ブルチャップ、コンセンサス・フォーキャストの計数は転載不可

## 国際機関及び民間の海外経済・物価見通し

## (1) 実質GDP

(前年比、%)

	2010年 実績	2011年			2012年		
		IMF 見通し (2011/9月)	民間 見通し		IMF 見通し (2011/9月)	民間 見通し	
			9月時点	12月時点*		9月時点	12月時点*
米 国	3.0	1.5	1.6	1.7	1.8	2.2	2.2
E U	1.9	1.7	1.7	1.6	1.4	1.3	0.7
ユーロエリア	1.9	1.6	1.7	1.6	1.1	1.0	0.4
ドイツ	3.7	2.7	2.9	2.9	1.3	1.3	0.8
フランス	1.4	1.7	1.7	1.6	1.4	1.2	0.7
英国	1.8	1.1	1.2	1.0	1.6	1.8	1.1
NIEs	8.4	4.7	4.4	4.2	4.5	4.3	3.7
ASEAN	6.9	5.3	5.2	4.8	5.6	5.4	5.1
中 国	10.4	9.5	9.1	9.1	9.0	8.6	8.5
日 本	4.4	▲0.5	▲0.5	▲0.4	2.3	2.4	2.1

## (2) 消費者物価指数

(前年比、%)

	2010年 実績	2011年			2012年		
		IMF 見通し (2011/9月)	民間 見通し		IMF 見通し (2011/9月)	民間 見通し	
			9月時点	12月時点*		9月時点	12月時点*
米 国	1.6	3.0	3.1	3.2	1.2	2.1	2.1
E U	2.1	3.0	2.8	2.9	1.8	2.0	2.0
ユーロエリア	1.6	2.5	2.6	2.7	1.5	1.8	1.8
ドイツ	1.2	2.2	2.3	2.3	1.3	1.9	1.8
フランス	1.7	2.1	2.0	2.1	1.4	1.7	1.6
英国	3.3	4.5	4.4	4.5	2.4	2.7	2.8
NIEs	2.3	3.7	3.7	3.8	3.1	3.0	2.9
ASEAN	3.9	6.1	4.6	4.5	5.6	4.5	4.2
中 国	3.3	5.5	5.3	5.4	3.3	3.9	3.8
日 本	▲0.7	▲0.4	▲0.2	▲0.3	▲0.5	▲0.2	▲0.2

\*米国以外は11月時点。

(注1) 民間見通しは、米国はブルチャップ、その他はコンセンサス・フォーキャストによる。

(注2) ASEANのIMF見通しはタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナムの5か国ベース。その他はベトナムを除く4か国ベース。

(注3) NIEs、ASEANの計数は、購買力平価換算 (IMF算出) によるGDPウェイトを使用。

(出所) IMF (World Economic Outlook)、ブルチャップ、コンセンサス・フォーキャスト、各国統計、Eurostat

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>

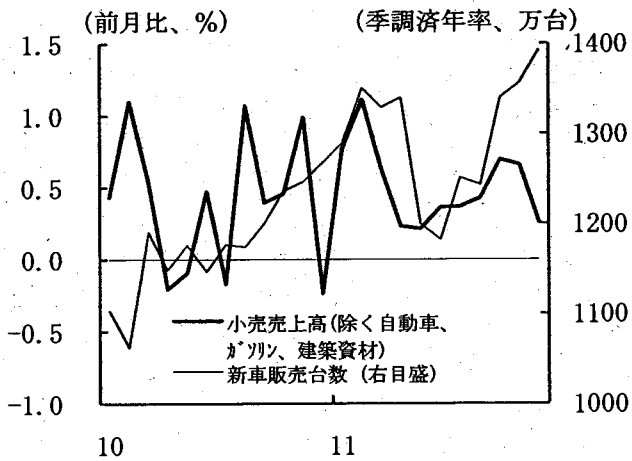
2011.12.20  
国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

(図表1)	米国経済	1
(図表2)	欧州経済	3
(図表3)	欧州ソブリン問題の現状	4
(図表4)	新興国経済	7
(図表5)	新興国の金融市場	8
(参考図表1)	米国の主要経済指標	9
(参考図表2)	欧州の主要経済指標	10
(参考図表3)	アジア諸国・地域の主要経済指標	12

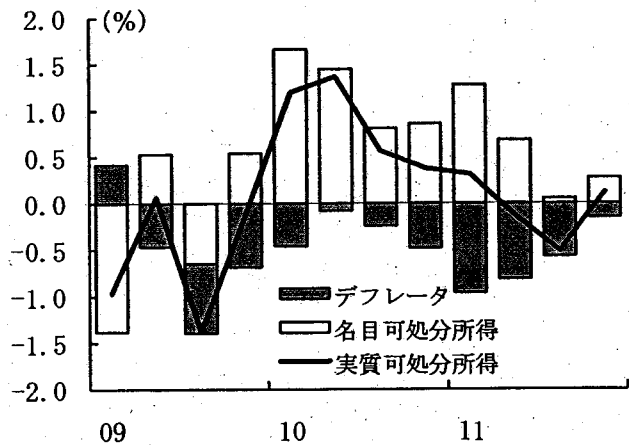
# 米国経済 (1)

(1) 小売売上高と自動車販売



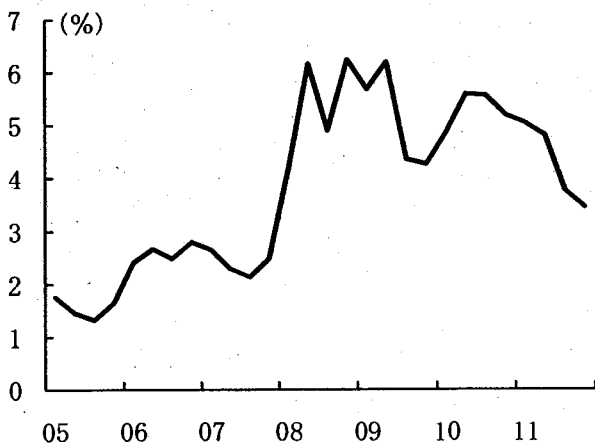
(注) 直近は11月。  
(出所) CensusBureau、BEA

(2) 実質可処分所得



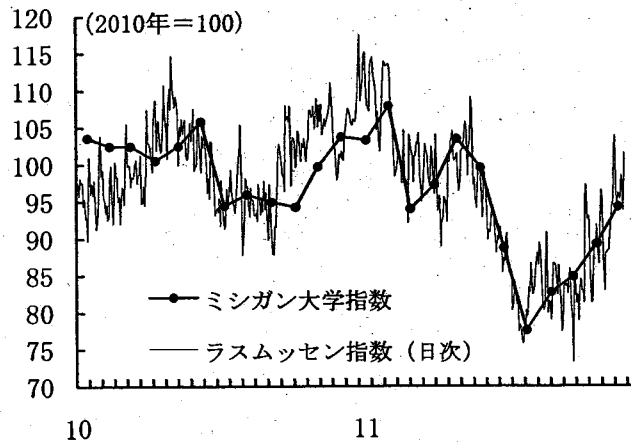
(注) 直近は4Q(10月)。  
(出所) BEA

(3) 貯蓄率



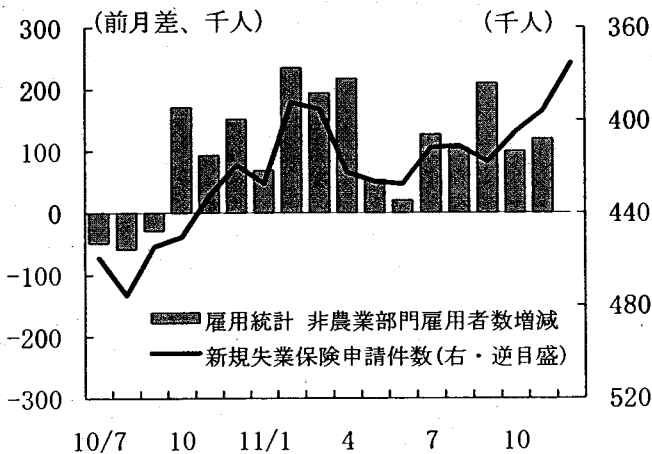
(注) 直近は4Q(10月)。  
(出所) BEA

(4) 消費者コンフィデンス



(注) 直近は、日次が12/19日、月次が12月。  
(出所) トムソン・ロイター、HAVER

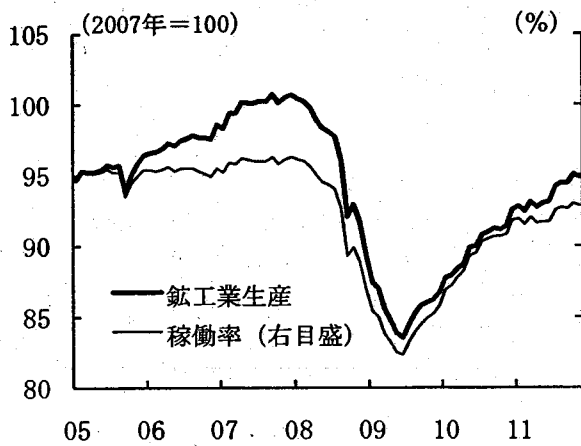
(5) 雇用者数増減と新規失業保険申請件数



(注) 直近は、雇用者数増減が11月、  
新規失業保険申請件数が、12/10日週。  
(出所) BLS

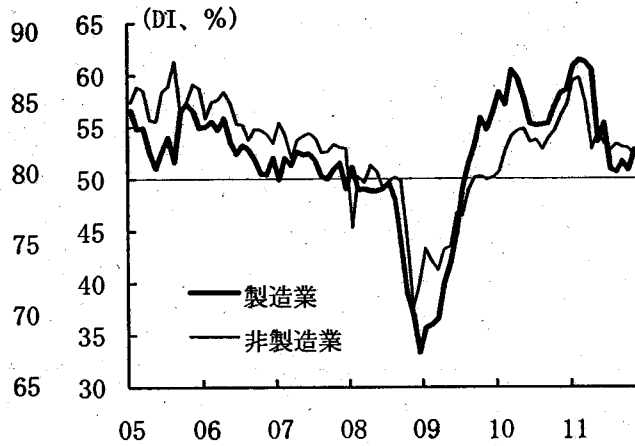
### 米国経済 (2)

(6) 鉱工業生産と稼働率



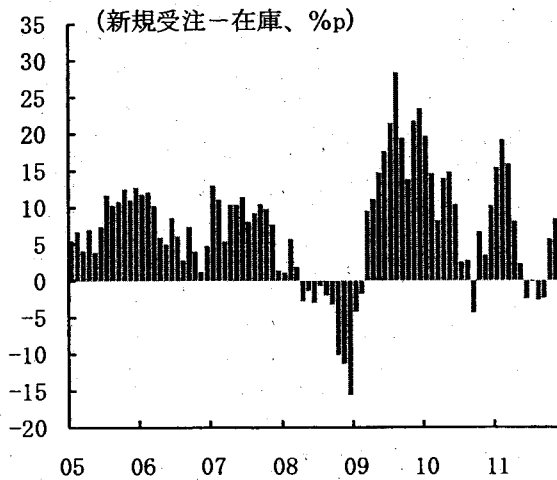
(注) 直近は11月。  
(出所) FRB

(7) ISM (製造業、非製造業)



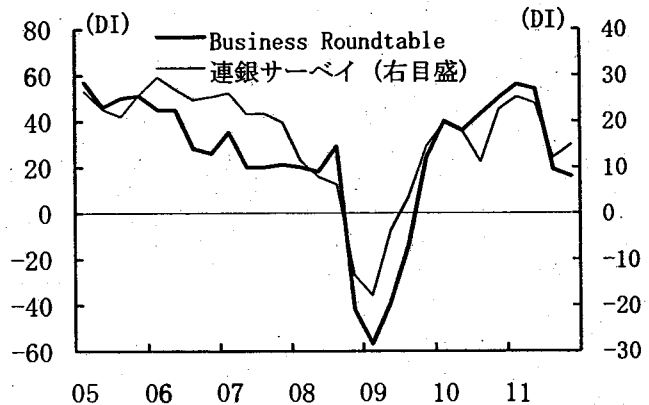
(注) 直近は11月。  
(出所) ISM

(8) ISM製造業の受注・在庫バランス



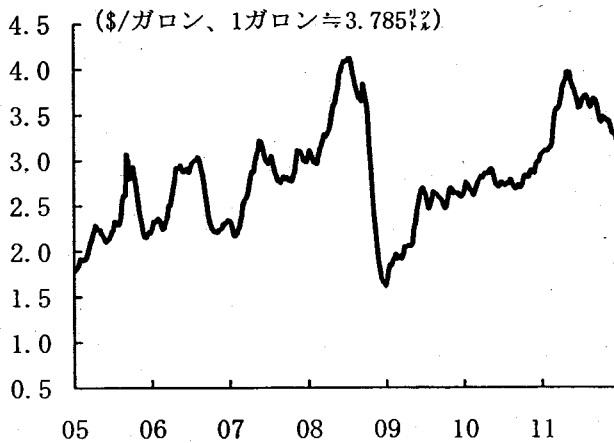
(注) 直近は11月。  
(出所) ISM

(9) 企業の設備投資見通し



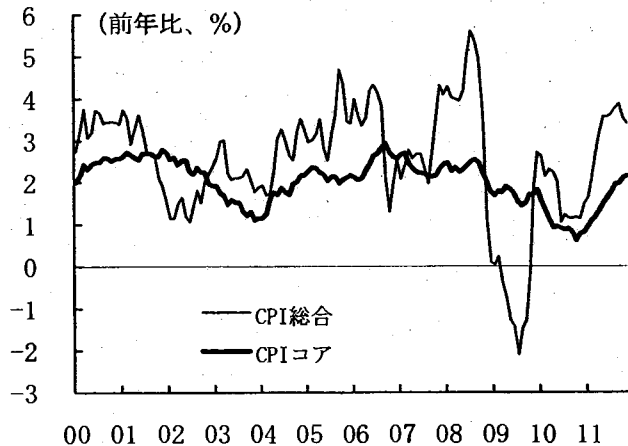
(注1) 連銀サーベイは、ニューヨーク、フィラデルフィア、ダラス、リッチモンド各連銀サーベイの資本支出を平均したもの。  
(注2) 直近は、Business Roundtableが4Q、連銀サーベイが4Q(11月)。  
(出所) FRB、Business Roundtable

(10) ガソリン価格推移



(注) 直近は12/19週。  
(出所) EIA

(11) 消費者物価 (総合とコア)



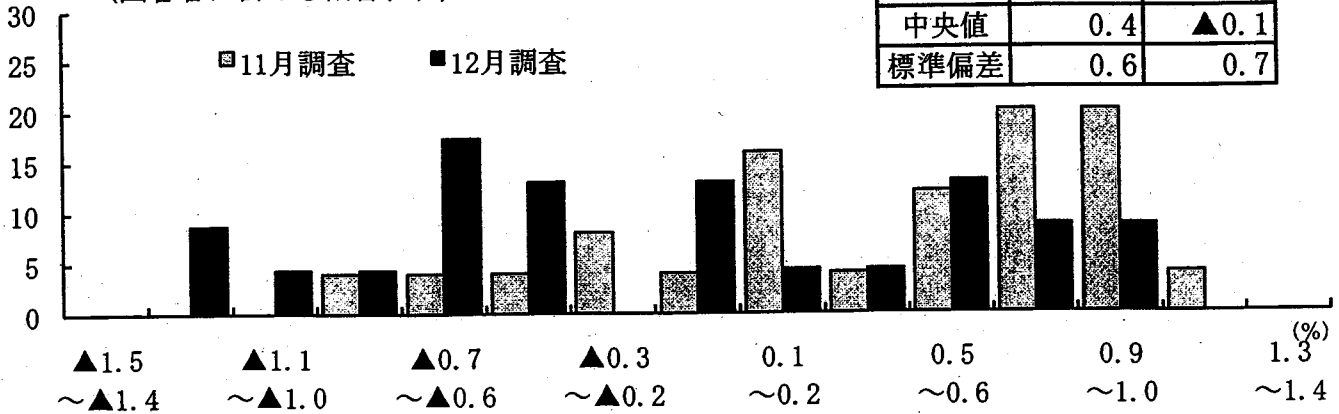
(注) 直近は11月。  
(出所) BLS



### 欧州経済

#### (1) 2012年の実質成長率見通し

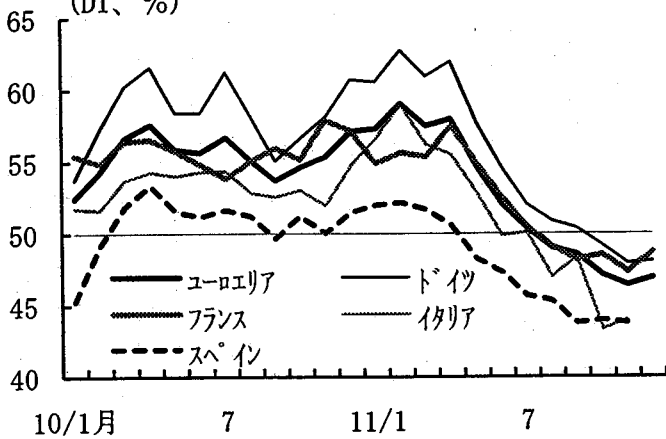
(回答者に占める割合、%)



(注) コンセンサス・フォーキャストにおける回答者の分布。  
(出所) Consensus Economics

#### (2) 製造業PMI

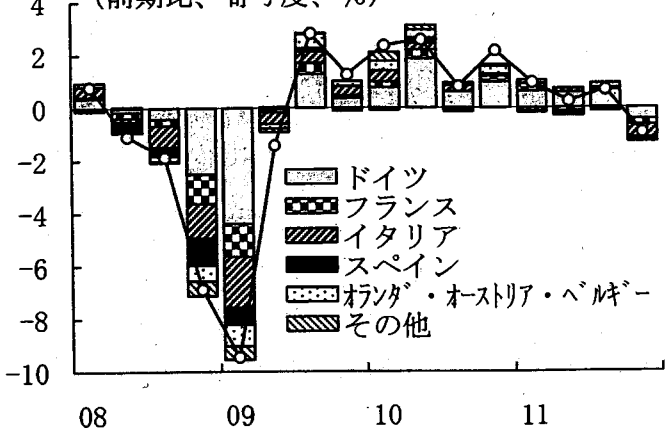
(DI、%)



(注) イタリア、スペインの直近は11月、その他は12月。  
(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)

#### (3) 鉱工業生産

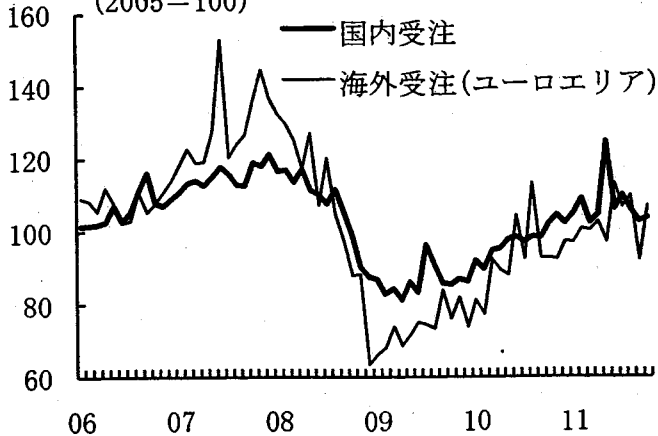
(前期比、寄与度、%)



(注) 一部国が未公表のため、「オランダ・オーストリア・ベルギー」と「その他」の直近4Q(10月の値)の寄与度は表示していない。  
(出所) Eurostat

#### (4) ドイツ投資財受注

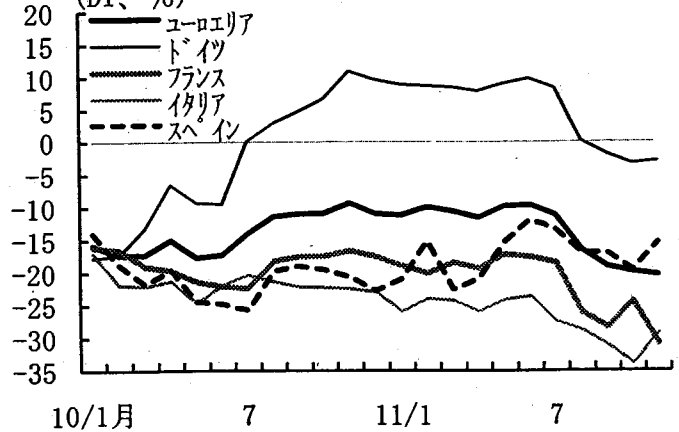
(2005=100)



(注) 直近は10月。  
(出所) HAVER

#### (5) 消費者コンフィデンス

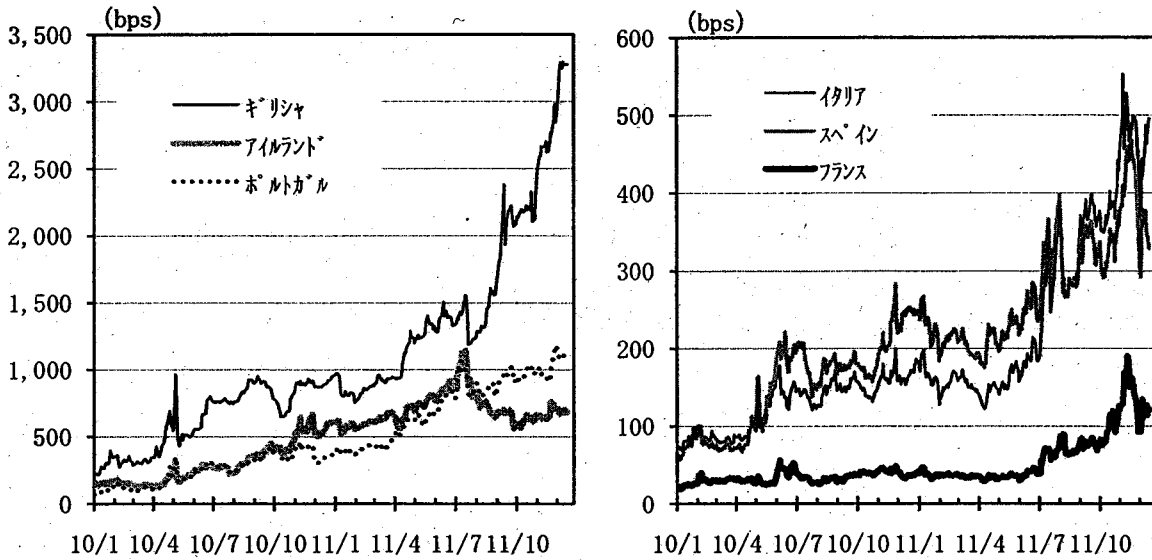
(DI、%)



(注) 直近は11月。  
(出所) 欧州委員会

# 欧州ソブリン問題の現状 国債利回りの対独スプレッド

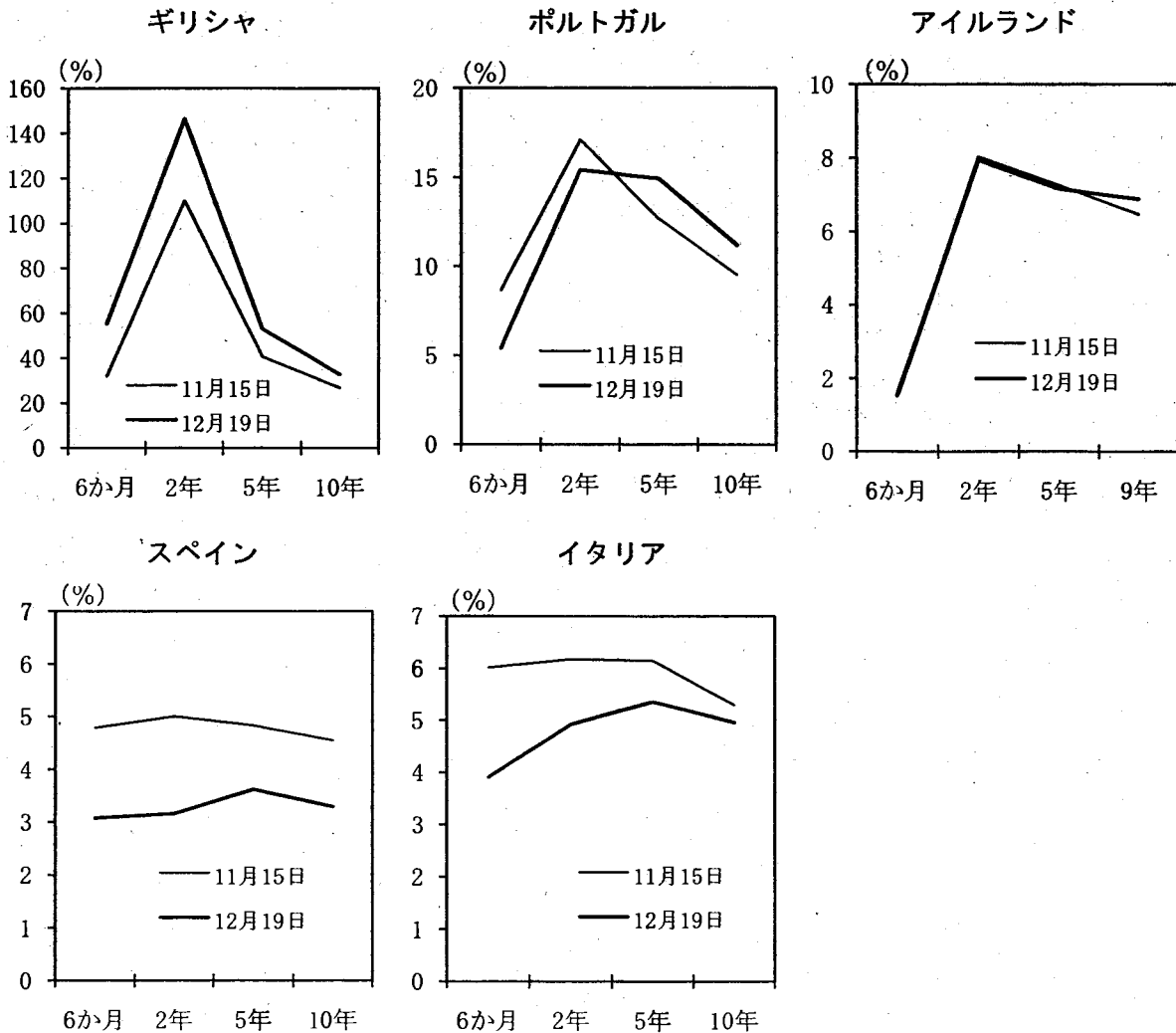
(1) 欧州周縁国の対独スプレッド (10年)



(注) スプレッドは10年物による。ただし、アイルランドの10/12日以降は9年物。

いずれも直近は12月19日

(2) 欧州周縁国の対独スプレッドの期間構造

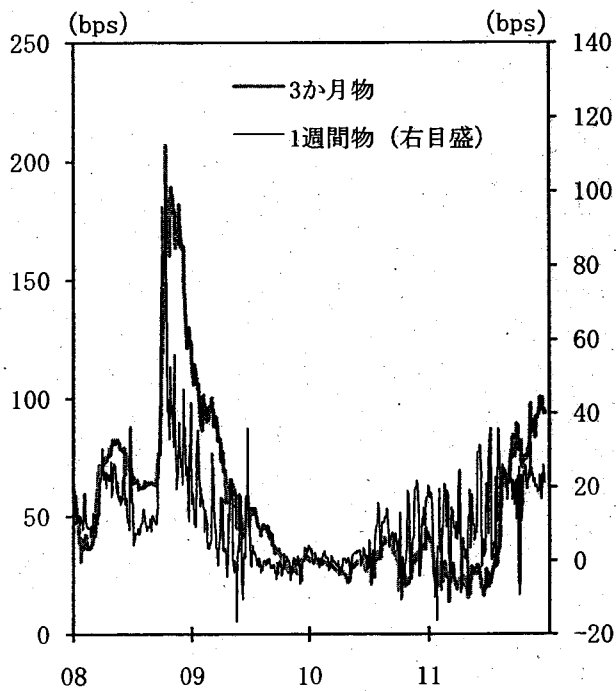


(出所) Bloomberg

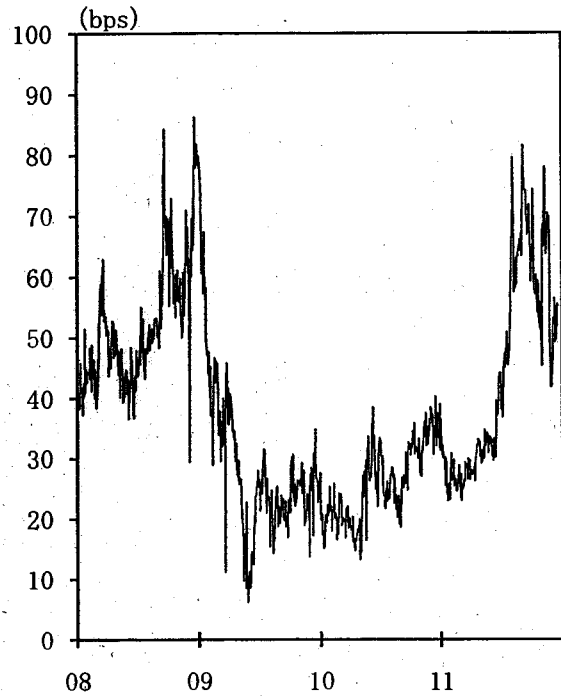
### 欧州金融機関の資金調達環境 (1)

#### (1) ユーロの資金調達環境

Euribor-OISスプレッド

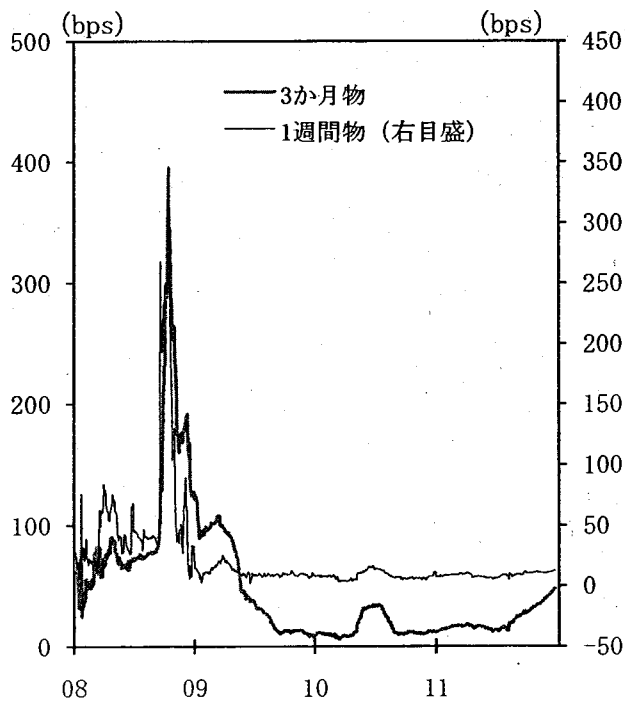


スワップスプレッド (10年)

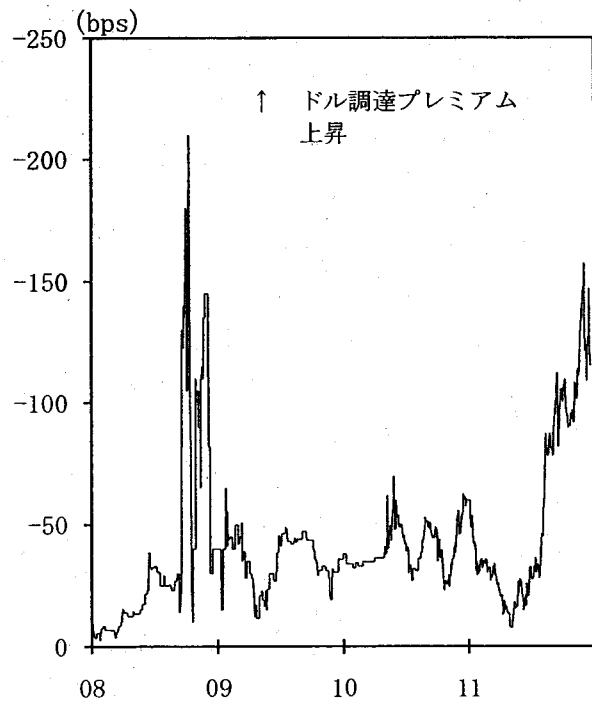


#### (2) ドルの資金調達環境

ドルLibor-OISスプレッド



ベースス・スワップ (ユーロ/ドル、3か月)

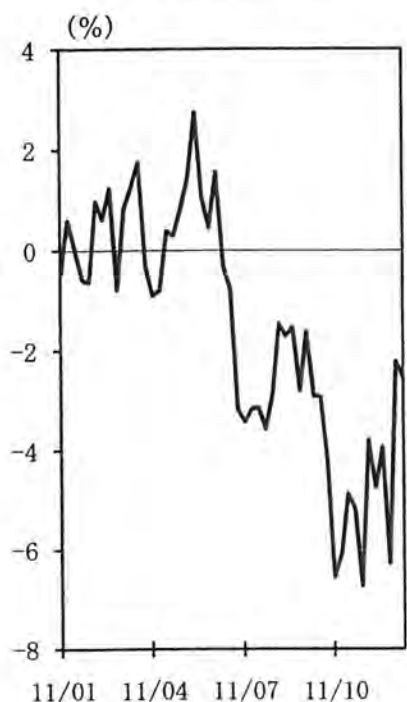


いずれも直近は12月19日

(出所) Bloomberg

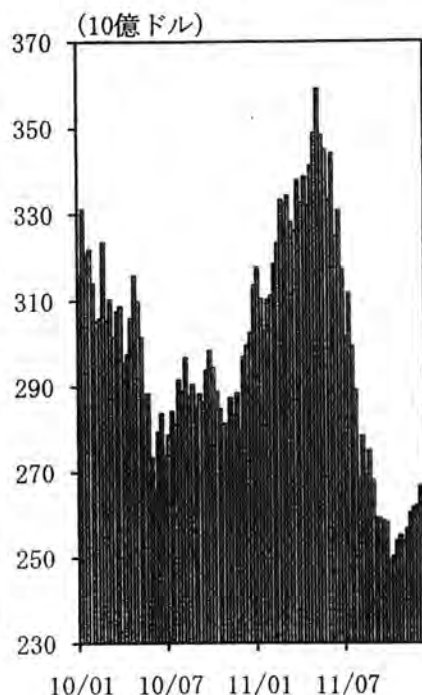
### 欧州金融機関の資金調達環境 (2)

(1) 欧州を投資対象としたMMFへの投資フロー



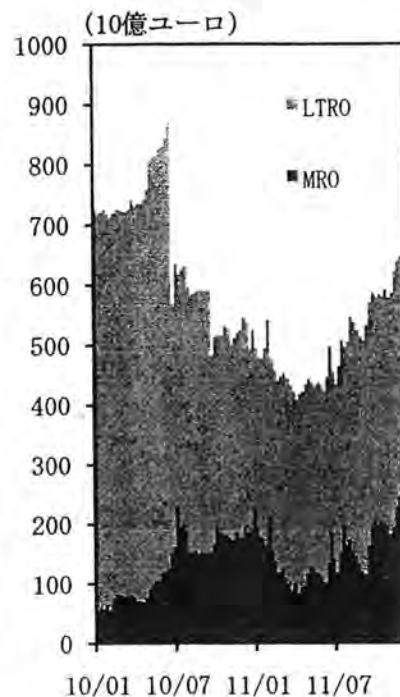
(注) 欧州金融機関の負債 (CP、CD等) を投資対象に含むMMFへの2011年初からの累積資金フロー (ファンド資産対比)。直近は12月14日週

(2) 非米系金融機関のCP発行残高



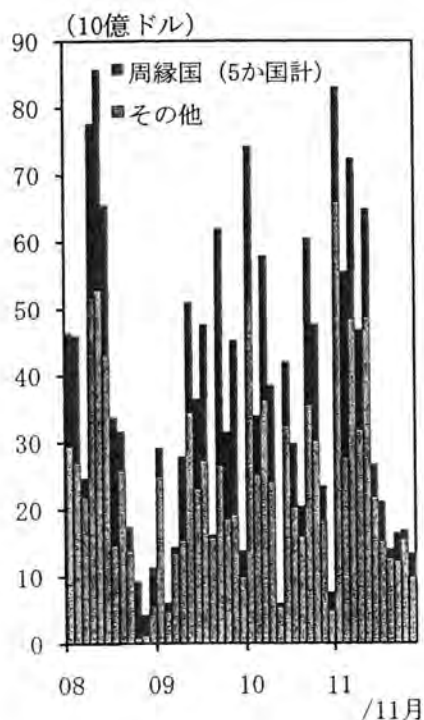
直近は12月14日週

(3) ECBオペ残高



(注) MROは週次定例1週間物オペ、LTROは長期リファイナンスオペ。直近は12月7日週

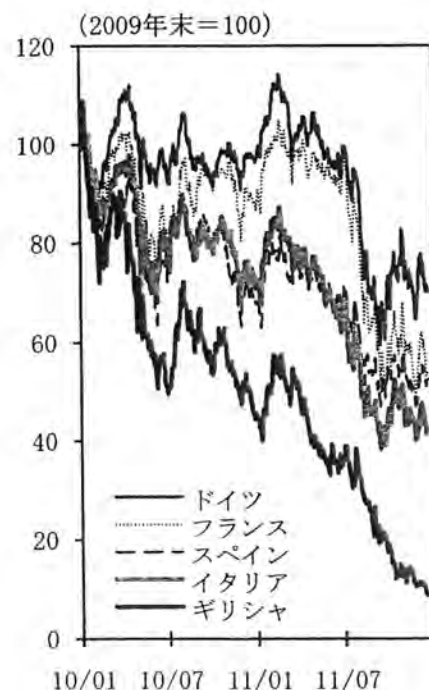
(4) 欧州金融債の発行額



/11月

(5) 欧州金融債のクレジットスプレッド

(6) 欧州金融機関の株価



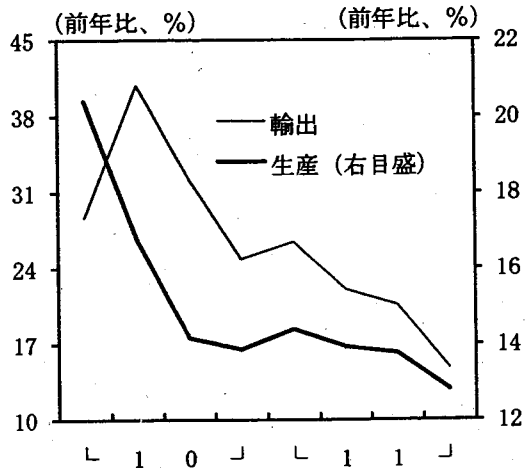
直近は12月19日

(出所) Bloomberg、ECB、EPFR Global、FRB、Thomson ONE

(図表4)

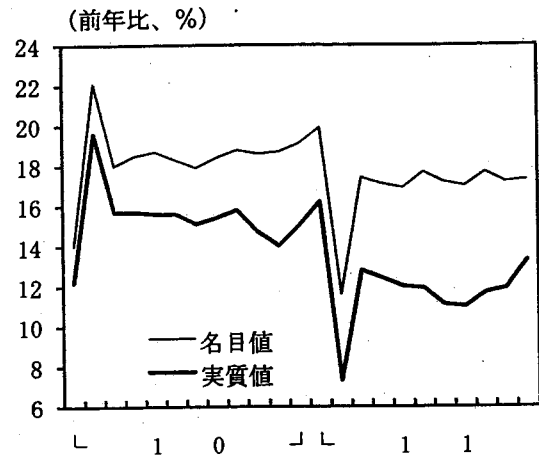
# 新興国経済

### (1) 中国の輸出と生産



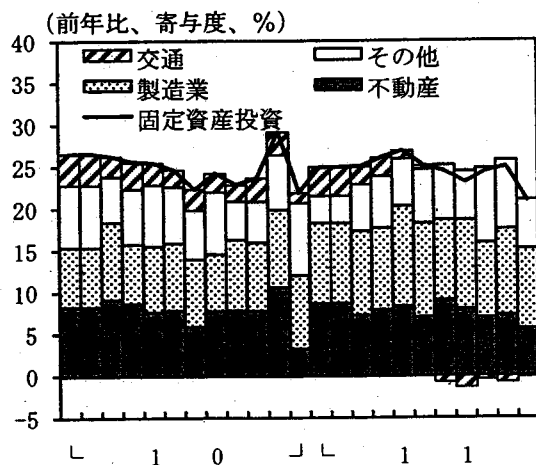
(注) 直近4Qは10-11月。  
(出所) CEIC

### (2) 中国の個人消費 (小売売上高)



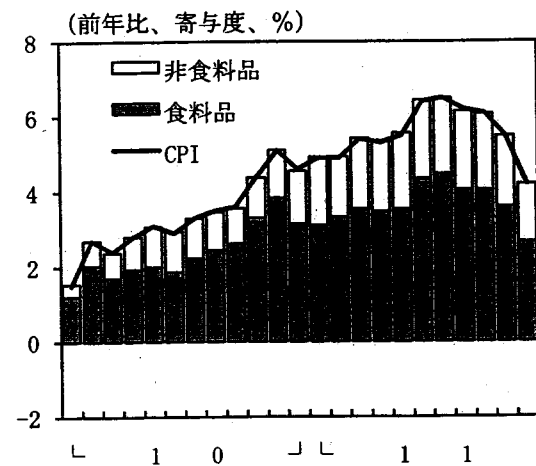
(注1) 直近は11月。  
(注2) 実質値は小売物価指数を用いて算出。  
(出所) CEIC

### (3) 中国の固定資産投資



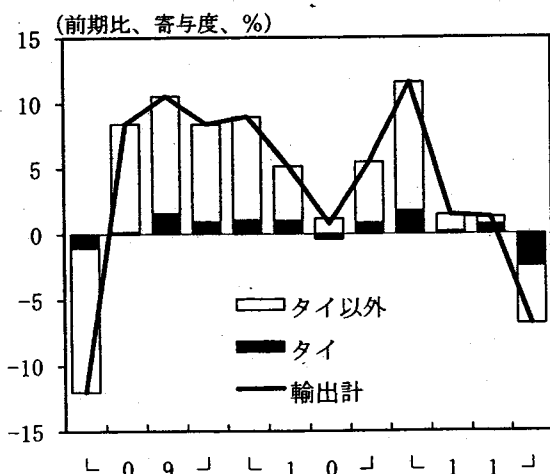
(注) 直近は11月。  
(出所) CEIC

### (4) 中国のCPI



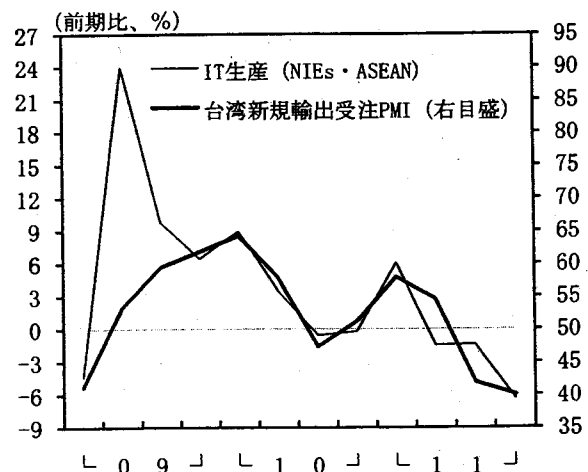
(注) 直近は11月。  
(出所) CEIC

### (5) NIEs・ASEANの輸出合成指数



(注) 直近4Qは10月。  
(出所) CEIC

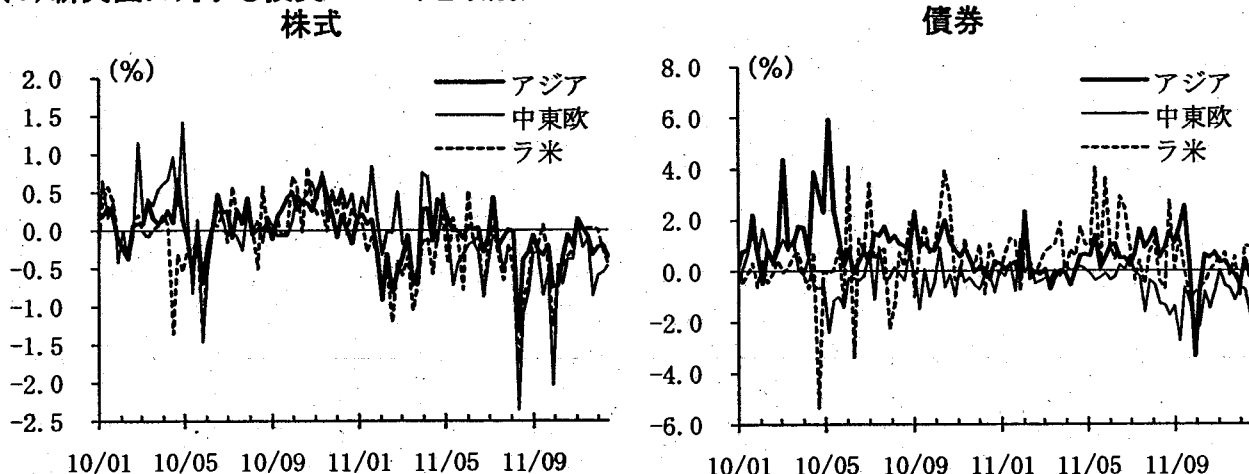
### (6) 台湾の新規輸出受注PMIとIT生産



(注) 直近4Qは、IT生産が10月、新規輸出受注PMIが10-11月。  
(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)

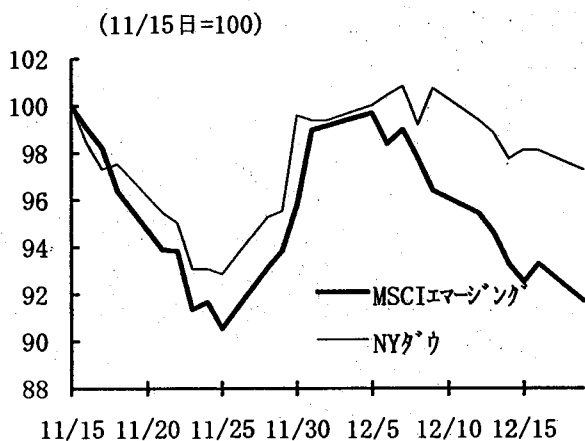
# 新興国の金融市場

## (1) 新興国に対する投資フロー(地域別)



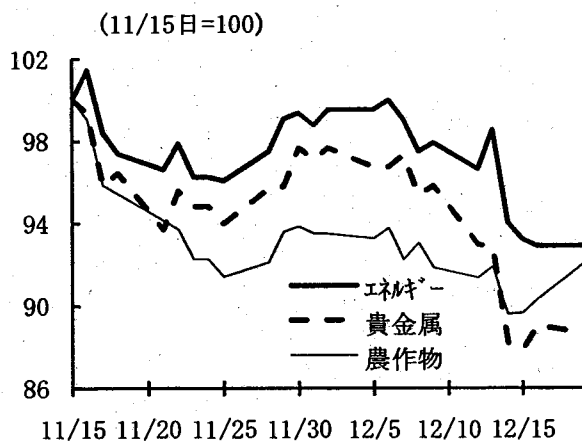
(注) 各ファンドのネットフローを当該ファンドの総資産で除した値を使用。直近は12月14日までの週次データ。  
(出所) EPFR Global

## (2) 新興国株価と米国株価



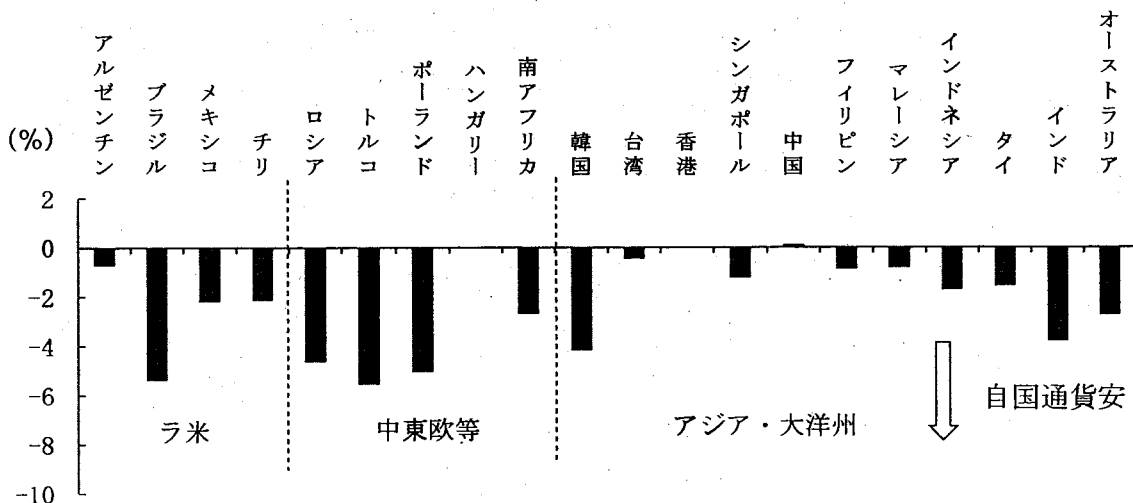
(注) 直近は12月19日。  
(出所) Bloomberg

## (3) 商品価格



(注) それぞれ、S&P GSCIのサブインデックス。直近は12月19日。  
(出所) Bloomberg

## (4) 新興国通貨(11/15日からの騰落率、対米ドル)



(注) 12月19日時点。  
(出所) Bloomberg

## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前々回会合(11月15日)以降に判明したものの。

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	▲ 3.5	3.0	1.3	<11/22改訂> 2.0					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	▲ 2.3	1.8	▲ 0.1	▲ 0.5	0.1	▲ 0.4	▲ 0.1	<11/23公表> 0.3	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	▲ 1.9	2.0	0.2	0.6	0.4	▲ 0.1	0.5	<11/23公表> 0.1	
4. 家計貯蓄率 ＜対可処分所得比、％＞	5.1	5.3	4.8	3.8	3.5	3.9	3.3	<11/23公表> 3.5	
5. 小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	▲ 2.0	4.2	1.3	1.2	1.4	0.4	0.7	<12/13公表> 0.7	0.3
6. 自動車販売 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,060 ▲ 21.4	1,177 11.0	1,240 ▲ 6.2	1,278 3.0	1,375 7.6	1,243 ▲ 0.6	1,340 7.8	1,356 1.2	<12/5公表> 1,393 2.7
7. 消費者コンフィデンス指数	45.2	54.5	61.8	50.3	48.5	45.2	46.4	40.9	<11/23公表> 56.0
8. 住宅着工 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	554 ▲ 38.8	587 6.0	572 ▲ 1.7	610 6.6	628 3.0	585 ▲ 4.9	630 7.7	<11/17公表> 628 ▲ 0.3	
9. ケース・シー住宅価格指数(10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲ 12.9	2.1	▲ 0.1 ▲ 3.7	▲ 0.6 ▲ 3.5		▲ 0.2 ▲ 3.5	▲ 0.4 ▲ 3.3		
10. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲ 20.5	17.1	4.7 10.7	2.0 9.6	0.4 11.6	0.9 9.9	1.4 7.6	<12/5改訂> ▲ 0.8 11.6	
11. 財・サービス貿易収支 (億ドル)	▲ 317.7	▲ 416.7	▲ 487.4	▲ 451.9	▲ 434.7	▲ 453.4	▲ 441.7	<12/9公表> ▲ 434.7	
12. ISM 製造業指数	46.3	57.3	56.4	51.0	51.8	50.6	51.6	50.8	<12/1公表> 52.7
非製造業指数	46.3	54.0	53.6	53.0	52.5	53.3	53.0	52.9	<12/5公表> 52.0
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲ 11.2	5.3	0.2 3.8	1.5 3.7	0.6 4.1	0.3 3.7	▲ 0.0 3.6	0.7 4.3	<12/15公表> ▲ 0.2 3.9
14. 失業率 (除く軍人、％)	9.3	9.6	9.1	9.1	8.8	9.1	9.1	9.0	<12/2公表> 8.6
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	▲ 422 ▲ 416	78 98	97 138	147 155	110 129	104 72	210 220	100 117	<12/2公表> 120 140
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	▲ 0.4	1.6	1.0 3.4	0.8 3.8	0.2 3.5	0.4 3.8	0.3 3.9	▲ 0.1 3.5	<12/16公表> ▲ 0.0 3.4
コア＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.7	1.0	0.6 1.5	0.7 1.9	0.3 2.1	0.2 2.0	0.1 2.0	0.1 2.1	<12/16公表> 0.2 2.2
17. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	2.3	4.1	▲ 0.1 0.9	<11/30改訂> 2.3 0.9					
18. ユニット・レーバー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	▲ 0.7	▲ 2.0	▲ 0.1 1.0	<11/30改訂> ▲ 2.5 0.4					

- (注) ・前期(月)比は季調済みベース。  
・財・サービス貿易収支の年計数および四半期計数は月平均に換算。  
・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均に換算。  
・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。  
・ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。  
・計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる(以下同様)。

## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前々回会合(11月15日)以降に判明したものの。

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月	12月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	▲4.2	1.9	0.7	0.6					
独 実質GDP <前期比年率、%>	▲5.1	3.7	1.1	2.0					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	▲2.6	1.4	▲0.2	1.6					
2. 輸出 <前期比、%> (前年比、%)	▲18.0	20.0	0.5	1.6	▲1.4	▲1.1	▲1.9		
3. 製造業PMI 輸出受注指数	43.6	55.9	54.3	47.7	44.1	46.4	44.2	43.5	44.6
4. 独 国内投資財受注 <前期比、%> (前年比、%)	▲19.5	13.0	6.0	▲5.0	▲2.4	▲2.9	0.9		
5. 輸入 <前期比、%> (前年比、%)	▲21.7	22.5	0.0	0.8	▲2.0	▲3.2	▲0.7		
6. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	▲2.5	0.8	▲0.3	0.0	▲0.0	▲0.6	0.4		
7. 新車登録台数 (年率、万台) <前期比、%>	1,109	1,011	990	988	988	998	985	990	
8. 消費者コンフィデンス (DI、%)	▲25	▲14	▲10	▲16	▲20	▲19	▲20	▲20	
9. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	▲14.8	7.4	0.2	0.7	▲1.0	▲2.0	▲0.1		
10. 製造業PMI	43.3	55.4	54.9	49.3	46.8	48.5	47.1	46.4	46.9
サービス業PMI 事業活動指数	46.8	54.5	55.5	50.6	47.4	48.8	46.4	47.5	48.3
11. 失業率 (%)	9.6	10.1	10.0	10.1	10.3	10.2	10.3		
12. 消費者物価 (前年比、%)	0.3	1.6	2.8	2.7	3.0	3.0	3.0	3.0	
コア (前年比、%)	1.3	1.0	1.8	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0	

(注1) ユーロエリアに関する計数・図表のうち、消費者物価・M3・貸出は各時期のユーロ構成国ベース。

(注2) 前期(月)比は季調済みベース。

(注3) 消費者物価コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(出所) 欧州委員会 (Eurostat)、ECB、Deutsche Bundesbank、Statistisches Bundesamt、INSEE、Thomson Reuters Datastream、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)



## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前々回会合(11月15日)以降に判明したもの。

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	▲4.4	1.8	0.4	2.0					
2. 輸出 <前期比、%>			▲3.1	▲0.2	6.2	▲2.1	▲1.8	8.3	
(前年比、%)	▲12.0	10.7	3.4	2.0	5.4	1.7	0.2	5.4	
3. 製造業PMI 輸出受注指数	47.5	55.3	52.4	48.8	48.0	47.0	45.3	47.0	49.0
4. 小売売上数量 <前期比、%>			0.3	▲0.2	1.0	▲0.5	0.6	1.0	▲0.4
(前年比、%)	0.6	▲0.3	0.5	▲0.2	0.9	▲0.8	0.5	1.1	0.7
5. 消費者コンフィデンス (DI、%)	▲25	▲18	▲27	▲31	▲33	▲32	▲31	▲33	▲32
6. 鉱工業生産 <前期比、%>			▲1.4	0.2	▲0.6	0.3	0.0	▲0.7	
(前年比、%)	▲9.0	1.9	▲1.3	▲1.3	▲1.7	▲1.2	▲1.5	▲1.7	
7. 製造業PMI	46.5	56.5	52.6	49.5	47.7	49.0	50.1	47.8	47.6
サービス業PMI 事業活動指数	51.3	54.0	54.0	53.1	51.7	51.1	52.9	51.3	52.1
8. 失業率 (失業保険ベース) (%)	4.7	4.7	4.7	4.9	5.0	4.9	5.0	5.0	5.0
9. CPI (前年比、%)	2.2	3.3	4.4	4.7	4.9	4.5	5.2	5.0	4.8
10. 住宅価格 (Nationwide指数) (前年比、%)	▲7.4	5.8	▲1.2	▲0.3	1.2	▲0.4	▲0.3	0.8	1.6

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(出所) ONS, Thomson Reuters Datastream, Bloomberg, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)

## アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前々回会合(11月15日)以降に判明したものの。

## 1. 中国

(前年比、%)

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	9.2	10.4	9.5	9.1				
			< 10.0 >	< 9.5 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	11.0	15.7	13.9	13.8	12.8	13.8	13.2	12.4
			< 3.1 >	< 3.0 >	< 2.4 >	< 1.1 >	< 0.9 >	< 0.9 >
3. 製造業PMI*	52.9	53.8	51.9	50.9	49.7	51.2	50.4	49.0
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	15.5	18.3	17.2	17.3	17.3	17.7	17.2	17.3
			< 4.0 >	< 4.0 >	< 3.3 >	< 1.3 >	< 1.3 >	< 1.3 >
5. 固定資産投資 <>内は前期比	30.0	23.8	26.0	23.9	23.0	24.3	24.9	21.2
			< 3.8 >	< 2.4 >	< 1.8 >	< 0.1 >	< 1.2 >	< ▲ 0.2 >
6. 輸出 <>内は前期比	▲ 16.0	31.3	22.1	20.6	14.8	17.1	15.9	13.8
			< 8.2 >	< 2.8 >	< ▲ 3.3 >	< ▲ 3.8 >	< ▲ 0.6 >	< 1.7 >
7. 輸入 <>内は前期比	▲ 11.2	38.8	23.1	24.9	25.1	20.9	28.7	22.1
			< ▲ 3.8 >	< 6.7 >	< 6.6 >	< 0.5 >	< 6.6 >	< ▲ 0.4 >
8. CPI	▲ 0.7	3.3	5.7	6.3	4.9	6.1	5.5	4.2
9. M2	27.7	19.7	15.9	13.0	12.7	13.0	12.9	12.7
10. 人民元貸出	31.7	19.9	16.9	15.9	15.6	15.9	15.8	15.6

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。中国物流購買連合会が公表するデータを使用。

(注3) 集計方法変更の影響により、工業生産の2010年2月以降及び固定資産投資の2011年1Q以降の計数はそれ以前と連続しない。

(注4) 中国国家统计局は、実質GDPの前期比を2011年1Qから、工業生産、消費財小売売上総額、固定資産投資の前月比を2011年2月から公表。

## 2. インド

(前年比、%)

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	7.0	8.7	7.7	6.9				
			< 7.3 >	< 5.9 >				
個人消費	7.0	8.4	6.3	5.9				
			< 8.9 >	< 4.5 >				
総固定資本形成	2.6	12.2	7.9	▲ 0.6				
			< 6.9 >	< ▲ 19.5 >				
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	0.2	9.7	7.0	3.1	▲ 5.1	1.9	▲ 5.1	
			< 0.1 >	< ▲ 1.9 >	< ▲ 4.6 >	< ▲ 0.3 >	< ▲ 3.8 >	
3. 製造業PMI*	52.8	57.5	56.9	52.2	51.5	50.4	52.0	51.0
雇用*	49.7	50.5	49.2	49.8	48.4	47.9	48.2	48.6
4. 卸売物価	2.4	9.6	9.6	9.7	9.4	10.0	9.7	9.1
5. M3	18.0	18.7	17.2	16.3	15.2	16.3	14.4	15.2
6. 貸出	12.3	26.7	19.7	23.3	17.9	23.3	17.9	

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2011. All rights reserved.)、中国統計摘要

## 3. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

	2008年	2009年	2010年	2010/3Q	4Q	2011/1Q	2Q	3Q
韓国	2.3	0.3	6.2	2.6 ( 4.4 )	2.0 ( 4.7 )	5.4 ( 4.2 )	3.6 ( 3.4 )	3.3 ( 3.5 )
台湾	0.7	▲ 1.8	10.7	3.7 ( 11.2 )	2.3 ( 6.5 )	9.8 ( 6.6 )	2.4 ( 4.5 )	▲ 0.6 ( 3.4 )
香港	2.3	▲ 2.7	7.0	3.5 ( 6.9 )	6.3 ( 6.4 )	12.8 ( 7.5 )	▲ 1.4 ( 5.3 )	0.3 ( 4.3 )
シンガポール	1.5	▲ 0.8	14.5	▲ 16.7 ( 10.5 )	3.9 ( 12.0 )	27.9 ( 9.4 )	▲ 6.4 ( 1.0 )	1.9 ( 6.1 )
タイ	2.5	▲ 2.3	7.8	▲ 0.5 ( 6.6 )	4.3 ( 3.8 )	7.5 ( 3.2 )	0.2 ( 2.7 )	2.1 ( 3.5 )
インドネシア	6.0	4.6	6.1	4.2 ( 5.8 )	11.3 ( 6.9 )	4.0 ( 6.5 )	6.7 ( 6.5 )	4.2 ( 6.5 )
マレーシア	4.8	▲ 1.6	7.2	▲ 3.2 ( 5.3 )	10.2 ( 4.8 )	7.6 ( 5.2 )	2.9 ( 4.3 )	2.5 ( 5.8 )
フィリピン	4.2	1.1	7.6	0.4 ( 7.3 )	1.8 ( 6.1 )	8.0 ( 4.6 )	2.0 ( 3.1 )	1.3 ( 3.2 )

## (2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
輸出合成指数	▲ 17.6	30.4	1.5	1.3	▲ 6.8			
うちIT関連寄与度	▲ 4.3	9.0	▲ 0.6	▲ 0.9	▲ 1.4			
韓国 <30.4>	▲ 13.9	28.3	▲ 2.8 ( 18.7 )	4.0 ( 21.4 )	▲ 4.6 ( 10.2 )	▲ 2.9 ( 18.1 )	▲ 0.7 ( 7.8 )	▲ 3.9 ( 12.7 )
台湾 <17.9>	▲ 20.3	34.8	2.0 ( 14.6 )	▲ 3.0 ( 11.6 )	▲ 5.8 ( 6.5 )	0.3 ( 9.9 )	▲ 0.3 ( 11.7 )	▲ 5.4 ( 1.2 )
タイ <12.7>	▲ 14.3	28.1	1.3 ( 19.4 )	5.5 ( 29.0 )	▲ 18.4 ( 0.3 )	▲ 5.1 ( 19.1 )	▲ 14.3 ( 0.3 )	
インドネシア <10.3>	▲ 15.0	35.4	13.6 ( 43.9 )	▲ 1.4 ( 39.6 )	▲ 9.0 ( 16.7 )	▲ 4.8 ( 44.0 )	▲ 6.9 ( 16.7 )	

## (参考) 新規輸出受注PMI\*

	2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
韓国	50.8	53.6	51.9	49.6	48.0	47.7	48.2	47.8
台湾	53.9	55.1	54.6	41.9	40.0	41.1	39.9	40.0

(注1) 合成指数は、直近は10月の値。公表のタイミングが遅い一部データは、前月の前年比で横置きしている。

(注2) 輸出の&lt; &gt;内は、合成指数に占めるシェア(%, 2010年)。

(注3) 輸出、輸出合成指数はともに金額ベース。

(注4) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注5) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(参考図表3-3)

## (3) 生産関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
生産合成指数		▲ 4.3	18.3	▲ 2.2	0.4	▲ 3.4			
	うちIT関連寄与度	▲ 0.3	6.8	▲ 0.6	▲ 0.5	▲ 1.5			
韓国	鉱工業生産指数	▲ 0.1	16.2	0.0 ( 7.2 )	▲ 0.1 ( 5.2 )	▲ 0.6 ( 6.2 )	1.2 ( 6.9 )	▲ 0.7 ( 6.2 )	
	企業景気実査指数 <sup>†</sup> (季調済)	93.5	104.9	93.4	93.6	95.5	93.3	95.4	95.6
台湾	鉱工業生産指数	▲ 8.1	26.9	▲ 5.9 ( 6.2 )	▲ 2.1 ( 3.2 )	0.3 ( 1.4 )	▲ 2.3 ( 1.8 )	2.5 ( 1.4 )	
タイ	製造業生産指数	▲ 7.2	14.4	▲ 1.7 ( ▲ 2.5 )	2.6 ( 1.8 )	▲ 36.0 ( ▲ 35.8 )	▲ 4.1 ( ▲ 0.3 )	▲ 35.4 ( ▲ 35.8 )	

(注1) 合成指数は、直近は10月の値。公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

(注2) 生産、生産合成指数はともに数量ベース。

(注3) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (4) 内需関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
韓国	小売数量指数	2.7	6.6	0.2 ( 5.7 )	2.3 ( 4.4 )	▲ 1.7 ( 2.2 )	▲ 3.2 ( 2.8 )	0.6 ( 2.2 )	
	消費者信頼感指数 <sup>†</sup>	103.5	110.4	102.0	100.0	101.5	99	100	103
	機械投資推計指数	▲ 9.4	25.1	3.0 ( 4.8 )	▲ 0.9 ( ▲ 3.5 )	▲ 12.8 ( ▲ 11.9 )	▲ 2.2 ( ▲ 4.3 )	▲ 12.1 ( ▲ 11.9 )	
台湾	小売指数	2.4	5.6	( 3.9 )	( 3.8 )	( 3.5 )	( 5.3 )	( 3.5 )	
	消費者コンフィデンス <sup>†</sup>	54.5	77.5	85.5	86.4	82.0	85.6	84.0	79.9
タイ	民間消費指数(PCI)	▲ 2.5	5.9	1.1 ( 4.3 )	▲ 0.2 ( 4.2 )	▲ 3.6 ( 2.2 )	▲ 1.6 ( 5.0 )	▲ 3.7 ( 2.2 )	
	民間投資指数(PII)	▲ 11.8	18.0	2.1 ( 10.7 )	0.2 ( 8.0 )	▲ 2.5 ( 6.3 )	▲ 0.2 ( 8.8 )	▲ 3.0 ( 6.3 )	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

		2009年	2010年	2011/2Q	3Q	4Q	2011/9月	10月	11月
CPI合成指数 ( )内はコア		2.0 ( 2.9 )	3.2 ( 2.0 )	4.0 ( 3.0 )	3.8 ( 3.3 )	3.4 ( 3.1 )	3.5 ( 3.2 )	3.4 ( 3.1 )	3.5 ( 3.2 )
	韓国 ( )内はコア	2.8 ( 3.6 )	2.9 ( 1.8 )	4.0 ( 3.2 )	4.3 ( 3.5 )	3.9 ( 3.3 )	3.8 ( 3.3 )	3.6 ( 3.2 )	4.2 ( 3.5 )
台湾 ( )内はコア	▲ 0.9 ( ▲ 0.1 )	1.0 ( 0.4 )	1.6 ( 1.1 )	1.3 ( 1.2 )	1.1 ( 1.4 )	1.4 ( 1.2 )	1.2 ( 1.5 )	1.0 ( 1.2 )	
タイ ( )内はコア	▲ 0.8 ( 0.3 )	3.3 ( 1.0 )	4.1 ( 2.4 )	4.1 ( 2.8 )	4.2 ( 2.9 )	4.0 ( 2.9 )	4.2 ( 2.9 )	4.2 ( 2.9 )	
インドネシア ( )内はコア	4.8 ( 5.7 )	5.1 ( 4.0 )	5.9 ( 4.6 )	4.7 ( 4.9 )	4.3 ( 4.4 )	4.6 ( 4.9 )	4.4 ( 4.4 )	4.2 ( 4.4 )	

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から農産物、石油関連製品を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

インドネシアのCPIコアは、CPI総合から、政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。

(出所) CEIC

<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>

2011.12.15

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、緩やかな増加基調にある。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っている。一方、輸出や生産は、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響もあって、横ばい圏内の動きとなっている。企業の業況感については、内需関連業種に底堅さがみられるものの、全体としては、改善の動きが鈍化している。

以上を踏まえると、「わが国の経済をみると、海外経済の減速や円高の影響などから、持ち直しの動きが一服している」と判断される。

—— 今月利用可能になった経済指標をみると、国内需要については、設備投資の関連指標でやや弱めの動きがみられた以外は、先月時点から特に大きな変化は見当たらず、全体として、堅調に推移している。一方、輸出、生産については、ここ数か月を均してみると、横ばい圏内の動きにとどまっており、それまでの増加傾向が一服している。これには、欧州債務危機の深刻化等に伴う海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水が影響しているものとみられる。こうした中で、企業の業況感は、復興需要などを背景に内需関連業種に底堅さがみられるものの、海外経済減速の影響などを背景に製造業大企業で悪化しており、全体としては、改善の動きが鈍化している（図表1）。

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、「海外経済の減速や円高の影響などから、持ち直しの動きが一服している」と判断される。

—— GDPの2次速報に合わせて国民経済計算の基準改定（2000年基準→2005年基準）が行われ、過去に遡って実質GDP等の計数が遡及改定された（図表2）。改定の結果、本年度の実質GDP前期比は、4～6月-0.3%

→-0.5%、7～9月+1.5%→+1.4%と、それぞれ下方改定されている。  
また、2010年度から2011年度にかけてのゲタも、-0.5%から-1.1%へと大きく下方改定されている。

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、既往の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。

—— 全国消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、7～9月+0.2%のあと、10月は-0.1%と、たばこや傷害保険料のプラス寄与の剥落から幾分低下したが、引き続きゼロ%近傍での推移となっている。

### （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、横ばい圏内の動きを続けるとみられるが、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。設備投資は、当面、海外経済減速の影響などを受けつつも、被災した設備の修復・建替えもあって、基調的には緩やかな増加を続けると予想される。住宅投資、公共投資は、復興関連需要の顕在化などから、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、横ばい圏内の動きになるとみられるが、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。

—— 海外経済についてみると、欧州各国では、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実体経済に影響を及ぼし、景気減速が明確になっている。政策対応次第では、こうした動きが加速し、世界的な景気後退に繋がる可能性もある。米国経済については、このところ一部に改善の動きもみられるが、バランスシート問題を抱える中で、景気は上方に弾みにくく、下方に振れやすい状況が続くと考えられる。一方、新興国については、先進国経済の減速や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。

—— タイでは、生産再開の動きがみられ始めている。先月と比べると、タイからの部品調達難などによる、国内生産への影響はさほど大きなものにならないとの見方が増えている。現時点における企業からの聞き取り調査に基づく、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1.5%

ポイント程度（先月時点2%ポイント程度）下押しされる可能性が高く、1～3月については挽回生産に伴い前期比1.5%ポイント程度（先月時点2%ポイント程度）上押しするとみられる。ただし、下流域では被害が広がるリスクもなお残っているなど、こうした見通しの不確実性は高い。

—— 輸出や生産は、当面、海外経済の減速や円高などの影響から、横ばい圏内の動きを続けると考えられる。そうしたもとの、短観の設備投資計画などにみられるように、輸出関連製造業の一部においては、設備投資の実施をやや先送りする動きがでてくるとみられる。ただし、海外経済が減速局面を脱していけば、生産や設備投資でも、改善の動きが再び明確になっていくと考えられる。

—— 公共投資については、震災に関連した大型予算の執行に伴い、先行き徐々に増加していくと考えられる。ただし、被災地における地公体の事務処理能力や建設業の作業能力の面での余力が小さいことなどが影響し、公共投資全体の増加ペースは、当面、緩やかなものにとどまるとみられる。

—— 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<sup>1</sup>。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。

---

<sup>1</sup> 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、ただし12月29、30、1月3、4日を除く）を、九州電力管内では前年比で-5%以上の節電（12月26日から2月3日の平日8時～21時、ただし12月29、30日、1月3、4日を除く）を、需要家に要請することとなった。九州電力管内では、当初12月19日から節電を開始する予定であったが、玄海原子力発電所4号機の定期検査入りを延期したことで、開始時期がやや後ずれとなった（11月24日公表）。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

公共投資は、下げ止まっている。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-3.7%となったあと、7～9月は同-0.1%とほぼ下げ止まった(図表4、5)。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%の増加となったあと、10～11月の7～9月対比は+6.4%と増加幅が拡大した。今年度第1次・第2次補正予算の執行が徐々に進んでいる模様である。

—— 総額約12兆円の平成23年度第3次補正予算は、11月21日に成立した。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9兆円となり、第1次補正予算(約4兆円)、第2次補正予算(約2兆円)と併せ約15兆円と、名目GDPの約3%に上る規模となった。

こうした大型予算の執行に伴い、公共投資は、今後徐々に増加していくと考えられる。ただし、被災地においては、規模の小さい地公体を中心に、復興計画策定を含めた関連事務の遂行が順調に進まないほか、建設業の作業能力の面でも対応仕切れない状況にあるとの声が聞かれている。当面は、こうした供給面の問題が影響し、震災関連事業が急速に進捗することは期待し難く、公共投資全体の増加ペースも、緩やかなものにとどまるとみられる。

#### (輸出入)

実質輸出は、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響もあって、横ばい圏内の動きとなっている(図表6、7(1))。

—— 10月の前月比は、6か月振りに、しかもやや大きめの減少となった。これを地域別にみると(図表8(1)、9、10、11)、ソブリン問題から景気減速が明確になっているEU向けは、資本財・部品を中心に、大幅に減少した。また、タイ向けについても、洪水の影響から2割近い大幅減となった。米国向けは自動車関連を中心に小幅の増加となったものの、中国向け、NIEs向け、タイを除くASEAN向け、その他地域向け、いずれでも、前月比は減少となるなど、弱めの動きとなった。こうした新興国・資源国向けの輸出の弱さは、金融引き締めによる内需の減速や世界的な情報関連需要の弱さが影響していることに加え、ソブリン問題による欧州景気減速の間接的な影響、さらには円高による本邦輸出企業の価格競争力低下の影響も現われ始めているものと考えられる。

財別にみると(図表8(2))、資本財・部品は、船舶の反動減に加え、各種の部品類が弱めの動きとなったことから、減少した。また、情報関連も、電子部品を中心に減少した。一方、消費財や中間財は、10月は増加したが、これは前月までの減少傾向の反動とみられる。この間、自動車関連は、9月



まで増加を続けたあと、10月はほぼ横ばいとなった。

先行きの輸出は、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられるが、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、欧州のソブリン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 13(2)）。先行きについても、当面は、欧米を中心に減速が続くとみられる。その後は、新興国に牽引される形で、海外経済の成長率は徐々に高まっていくと考えられるが、不確実性はきわめて高い。この間、情報関連については、米国のクリスマス商戦はまずまずのスタートであるとの見方があるものの、パソコンやテレビの世界需要は引き続き低迷しており、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円高水準で推移しており、こうした動きも、当面の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 13(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。

—— タイの洪水については、年内は、輸出に対してマイナスの影響が残る可能性が高いが、洪水からの復旧作業が進みつつあり、再稼働する工場もみられる。こうしたことからすると、なお不確実性はあるが、年明け以降は、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と考えられる。

—— 12月短観をみると、製造業大企業の海外需給判断DIは、「供給超過」超幅が拡大している。2011年度の製造業大企業の売上計画を9月短観と比較すると、輸出は、上期について、前年比-4.0%から-5.6%に下方修正された（修正率は-1.8%）。下期は、想定為替レートが81.06円/ドルから77.9円/ドルへと円高に修正されたもとの、前年比+8.7%から+4.8%に下方修正された（修正率は-3.6%）。

実質輸入は、増加傾向にある（図表 6、7(1)）。

—— 10月の実質輸入を財別にみると（図表 14(2)）、情報関連が携帯電話（新型スマートフォン）を中心に大幅に増加した。素原料は、火力発電向けの鉱物性燃料などを中心に増加した。資本財・部品も、国内設備投資の動向を反映し、増加した。食料品は、肉類等を中心に3か月連続で増加となった。消費財は、9月まで薄型テレビの反動減が続いていたが、10月は薄型テレビや衣料品を中心に増加した。中間財（鉄鋼等）は、このところ弱めの動きが続いていたが、10月は増加となった。

地域別にみると、10月は、タイからの輸入が大幅に減少したのが特徴（図

表 14(1))。内訳をみると、情報関連(電子部品等)や食料品などの落ち込みが大きい。

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、原料の輸入が増加を続けるほか、消費財や資本財・部品も増加傾向をたどるとみられる。また、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横ばい圏内の動きとなっている(図表 6、7(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。

—— 10月の名目貿易・サービス収支(季調済)をみると、サービス収支のマイナス幅が横ばいとなる中、貿易収支が再び赤字に転化したことから、全体では、赤字幅が拡大した。名目経常収支(季調済)の10月をみると、所得収支の黒字幅がやや縮小したことに加え、名目貿易・サービス収支の赤字幅が拡大したことから、黒字幅は縮小した。

## (2) 内生需要

### (企業収益・設備投資)

企業収益は、下げ止まっている。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 15)。

—— 法人企業統計の売上高経常利益率(季節調整済)をみると、4～6月にかけて低下したあと、7～9月には全体として下げ止まった(図表 15、16)。業種別・規模別にみると、製造業では、大企業が引き続き低下したものの、中堅中小企業は改善した。大企業では、サプライチェーンの障害に伴う部品不足を補うため、様々なルートを通じて部品調達を行なったことがコスト増に繋がり、売上高経常利益率を押し下げたとみられる。一方、中堅中小企業については、各種の部品供給の担い手となったことが、売上高経常利益率の改善に繋がったと考えられる。非製造業では、大企業は、電力などにおけるコスト増の影響により、やや低下した。一方、中堅中小企業は、サンプルによる振れの可能性は高いものの、サービス業などでは、個人消費の動きを反映して、改善したと考えられる。

—— 企業の業況感は、復興需要などを背景に内需関連業種に底堅さがみられるものの、海外経済減速の影響などを背景に製造業大企業で悪化しており、全体としては、改善の動きが鈍化している(図表 1)。12月の業況判断DIは、全産業・全規模でみると、やや改善したが、改善幅は9月短観時に比べて小幅となった。また、企業の慎重な見方を反映して、先行きについてはやや大

きめの悪化となっている。業種別・規模別にみると、製造業大企業では、自動車が生産の回復を背景に改善した一方、電気機械、窯業・土石製品、化学などでは、海外経済の減速、為替円高、タイ洪水の影響などを背景に悪化し、全体でも悪化した。製造業中小企業は、復興関連需要を背景に、窯業・土石製品、木材・木製品、鉄鋼などが改善したことから、全体でもやや改善した。非製造業大企業では、サービスで改善の動きがみられたほか、復興関連需要を背景に建設や物品賃貸も改善し、全体でも改善した。また、非製造業中小企業は、内需堅調を背景に全般的に改善した。

- 年度ベースの経常利益（全産業全規模）を12月短観の事業計画でみると、2011年度は前年比-4.8%と減少する見通しである。9月短観との比較では、製造業において、大企業、中小企業ともに、上期は上方修正されているものの、下期については下方修正、年度全体でも、下方修正となった（図表15、17）。今回の下方修正には、想定為替レートが円高方向に修正されていることや海外経済の減速が影響しているものとみられる。非製造業大企業についても、上期に上方修正、下期に下方修正となっている。非製造業中小企業は、上期、下期とも上方修正となっている。

設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかな増加基調にある（図表19）。先行きについては、当面、海外経済減速の影響などを受けつつも、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、基調的には緩やかな増加を続けると予想される。

- 7～9月のGDPベースの実質設備投資（2次速報値）は、前期比-0.4%と、1次速報値（+1.1%）から下方修正された。法人企業統計における7～9月の設備投資が弱めであったことが主因である。もっとも、法人企業統計における設備投資には、震災によって被災した設備の修繕などが含まれていないため、機械受注や資本財総供給などの設備投資指標と比べると、設備投資を過小評価している可能性がある。また、法人企業統計を業種別規模別にみると、非製造業中堅中小企業の落ち込みが大きく、サンプルによる振れの可能性も影響していると考えられる（図表20）。

- 機械投資の一致指標である資本財総供給は、4～6月、7～9月と前期比で増加したあと、10月の7～9月対比も+1.9%と引き続き増加した（図表19、21(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、7～9月に前期比は-0.9%の減少となったあと、10月の7～9月対比は+3.6%の増加となった。

- 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、7～9月まで3四半期連続で前期比増加となったあと、10月の7～9月対比は-9.1%と減少した（図表19、22(1)）<sup>2</sup>。業種別にみると、製造業は、7～9月の前期比が+2.5%と増加したあと、10月の7～9月対比は-3.4%の減少

<sup>2</sup> 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。

となった。非製造業（除く船舶・電力）についても、7～9月の前期比が+5.0%と増加したあと、10月の7～9月対比は-4.2%の減少となった。10月は、振れの大きい鉄道車両等が減少に寄与した。

建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）をみると、7～9月は前期比-3.3%、10月の7～9月対比も-1.5%と小幅の減少となったものの、やや長い目でみれば、振れを伴いつつも緩やかな増加傾向にある（図表19、22(2)）。10月の7～9月対比を業種別にみると、鉱工業は+27.7%と大幅に増加した一方、非製造業は-4.8%の減少となった。

—— 12月短観で2011年度の設備投資計画（ソフトウェア除く、土地投資含む）をみると、大企業は前回調査比-1.6%の下方修正となり、前年比+1.4%となった（図表19、23）<sup>3</sup>。内訳をみると、製造業では海外経済減速などを背景に前回調査比-3.5%の下方修正となり、前年比+6.2%となった。非製造業もやや下方修正となり、前年比-1.1%となった。中小企業の設備投資計画（同）をみると、前年比は-12.3%となっているが、前回調査比では、概ね例年の傾向通り、+6.6%と上方修正されている。この間、ソフトウェア投資は、全産業全規模でみて、小幅下方修正となっている。

これらを統合し、全産業全規模の設備投資計画をGDP概念に近いベース（ソフトウェア含む、土地投資除く）でみると、2011年度は前年比+3.7%となっている。これは、昨年同時期の2010年度設備投資計画（前年比+2.3%）を幾分上回る計画である。

この間、生産・営業用設備判断DIをみると、横ばい圏内の動きとなっている（図表21(2)）。

## （個人消費）

個人消費は、底堅く推移している（図表24、25）。先行きについては、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。

—— 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、7～9月に前期比+0.4%となったあと、10月の7～9月対比は-0.2%となった（図表25(2)(3)）<sup>4</sup>。

—— 財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表24、26(1)）、7～9月の前期比が+1.9%となったあと、10月の7～9月対比も+1.5%と引き

<sup>3</sup> 日本経済新聞社によると、海外投資を含む企業の設備投資計画は、2011年度+14.4%と増加する見通しである（1,426社10月末時点調査）。国内外別に投資計画が比較可能な838社ベースでみると、国内投資は前年比+17.1%、海外投資は同+39.2%増加する見通しとなっている。

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

続き増加した。月次で見ると、9月は大型台風の影響もあって、やや減少したが、10月はその反動もあって、やや高めの伸びとなった。

耐久消費財についてみると（図表 26(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月以降は横ばい圏内の動きとなっている。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、横ばい圏内の動きを続けている。

—— 全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、9月に大型台風の影響などから減少したが、10月はその反動もあって増加に転じた（図表 27(1)）。コンビニエンスストア売上高は、横ばい圏内の動きとなった。

—— サービス消費をみると（図表 27(2)）、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを伴いながらも、持ち直してきている。

—— 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースで見ると（図表 24、26(1)）、7～9月に前期比+1.3%と増加に転じたあと、10月の7～9月対比も+1.4%と増加を続けた<sup>5</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）も、7～9月に前期比+1.6%と増加に転じたあと、10月の7～9月対比も+1.1%と増加した。

—— 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 28）。

### （住宅投資）

住宅投資は、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 29、30(1)）、10月は、やや増加し77.4万戸となった。7～9月の水準（88.7万戸）と比べると、各種住宅取得促進策終了前の駆け込み需要の反動により<sup>6</sup>、低めとなっている。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るほか、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た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<sup>7</sup>。

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

<sup>6</sup> 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。

<sup>7</sup> 本年度第3次補正予算の成立によって、住宅エコポイントおよびフラット35Sの金利優遇措置について、被災地をより優遇するかたちで再導入された。

—— 首都圏新築マンション販売をみると（図表 29、30(2)）、全売却戸数については、7～9月に前期比+21.1%と大幅に増加したあと、10～11月の7～9月対比も+4.1%と増加した。また、新規契約率についても、好不調の目安とされる70%を上回る状態が続いている。

### 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響もあって、横ばい圏内の動きとなっている（図表 31、32）。

—— 10月の鉱工業生産は、公表ベース、実勢ベースともに増加となったが、過去数か月の動きを均してみると、概ね横ばいとなってきていると判断できる（図表 32）。10月の生産の内訳をみると、輸送機械は、内外需要が堅調に推移する中、9月減少の反動もあって高めの伸びとなった。一般機械（ボイラ部品等）は、単月では増加したが、振れの可能性が高く、基調的には、海外経済の減速や円高などを背景に、弱めの動きが続いていると考えられる。電子部品・デバイスは、世界的な情報関連需要の弱さを受けて、減少した。また、情報通信（デジタルカメラ）では、タイの洪水によって、部品調達の困難化から減産するといった動きがみられた。

▽生産前期比における季節調整替えの影響<sup>8</sup> (%)

	9月	10月	11月	12月	4～6月	7～9月	10～12月
公表ベース(a)	-3.3	2.2	-0.1	2.7	-4.0	4.3	1.0
実勢ベース(b)	-3.4	1.5	-0.4	2.1	-1.4	7.2	0.3
(a) - (b)	0.1	0.7	0.3	0.6	-2.6	-2.9	0.7

(注) 実勢ベースは、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として検出・処理するといった調整を行った季節調整値（調査統計局試算）。11、12月は予測指数。10～12月は、予測指数を用いて算出した値。

—— 出荷も、生産と同様、10月は増加したが、ここ数か月の動きを均してみると、概ね横ばいとなってきている。財別にみると（図表 33）、ほとんどの財において、横ばい圏内の動きとなっている。

在庫は、振れを伴いつつも、緩やかに増加している（図表 31、34）。

—— 10月の在庫は、前月比でやや増加した。内訳をみると、電子部品・デバイ

<sup>8</sup> 2010年4月に行われた季節調整替えにより、2008年10～12月と2009年1～3月の生産の大幅な落ち込みの一部が、実勢ではなく「季節性」によるもの、と認識されている可能性が高い。こうした季節調整法は、その後の10～12月、1～3月の伸び率を押し上げ、4～6月、7～9月の伸び率を押し下げる方向に働くことになる。こうした傾向は、2011年4月の季節調整替え後も引き続きみられている。

スが、世界的な情報関連需要の低迷などを背景に増加した。また、情報通信では、薄型テレビの需要低下に伴い、在庫が増加した。

出荷・在庫バランスをみると（図表 34）、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。建設財については、業界の期待ほどには復旧・復興需要が盛り上がらないことや、一部財の輸出減少などから、バランスが悪化している。

先行きの生産については、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられるが、その後、徐々に国内の復興関連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。

—— 12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<sup>9</sup>。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マイナスに作用するほか、情報通信、電子部品・デバイス、一般機械、鉄鋼、化学などにおいて、海外経済の減速や円高なども影響するためである。前月初時点の見通しと比べると、ほとんど変化はない。これは、タイ洪水による部品供給制約の解消が、先月想定していたよりも幾分早かったことから、輸送機械は上方修正となっている一方で、海外経済減速の影響から、鉄鋼、化学などで下方修正がみられるためである。

1～3月については、前期比でほぼ横ばいとの感触である。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、タイの洪水の影響による落ち込みの反動増が予想されている<sup>10</sup>。もともと、一般機械や情報通信などでは、海外経済の減速などを背景に、減少となる見込みである。前月初時点の見通しと比べると、幾分下方修正となっている。まず、タイ洪水の影響については、10～12月における下押しが軽微にとどまることから、1～3月における反動増の程度も小さく、その分、前期比は下方修正となっている。また、海外経済減速を理由に、自動車、鉄鋼、化学で下方修正をする動きもみられる。

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 31）。

—— 7～9月に増加したあと、10月の7～9月対比も情報通信を主因に+0.4%と増加した。

<sup>9</sup> 11月、12月の生産予測指数の季節調整の歪みを補正すると、10～12月の実勢ベースの生産は、前期比+0.3%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、この計算には十分に織り込まれていない可能性が高い。

<sup>10</sup> エコカー減税については、平成24年度税制改正大綱で、燃費基準等の切り替えを行なうとともに、特に環境性能に優れた自動車に対する軽減措置を拡充した上で、3年間延長することの方針が示されている。

#### 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 35、36）、有効求人倍率は、改善が続いている。12月短観の雇用人員判断DIをみると（図表 38）、「過剰」超幅の縮小傾向が続いている。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 35、37(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<sup>11、12</sup>。この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、震災の影響により、3月、4月と申請者数は増加していたが、5月以降は減少している<sup>13、14</sup>。
- 厚生労働省・文部科学省によると、10月1日時点の2012年3月大学卒業予定者の就職内定率は59.9%となっている。2011年3月大学卒業予定者に関する1年前の数値（57.6%）を2%ポイント程度上回っている。
- 毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、プラスで推移している。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある（図表 37(2)）。この間、所定外労働時間の前年比をみると、経済活動の持ち直しに伴い、マイナス幅が縮小傾向をたどり、足もとでは概ねゼロ%となっている（図表 37(3)）。
- 一人当たり名目賃金をみると（図表 35、39(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。10月は、こうした動きに加え、弱めに推移していた賞与のウエイトが小さいこともあって、賃金全体の前年比は概ねゼロ%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 39(3)）。

<sup>11</sup> 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。

<sup>12</sup> 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、サンプルの振れに加えて、こうした要因も影響している可能性がある。

<sup>13</sup> 2月：81万人（直近ボトム）→4月：183万人（直近ピーク）→9月88万人→10月87万人（前回ピーク時<2009年4月>253万人）。

<sup>14</sup> 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。



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。

—— 労働時間やそれを反映する所定内・所定外給与は、当面、経済活動が横ばい圏内の動きとなる中で、伸び悩むとみられる。また、冬季賞与については、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が<sup>15</sup>、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。こうしたことや、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日に閣議決定された。もっとも、関連法案の審議は、これまでのところ行なわれておらず、次期通常国会で行なわれる見通しである。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、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている(図表41)。

—— 原油、非鉄金属は、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。穀物は、引き続きやや下落している。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、このところ下落ペースが緩やかになっている。

輸入物価(円ベース)を3か月前比で見ると、国際商品市況が横ばい圏内の動きとなる中、下落幅はやや縮小している(図表40、42)。

国内の需給環境について、12月短観をみると(図表43)、製商品・サービス需給判断DIは、「供給超過」超幅が、製造業では小幅拡大した一方、非製造業では小幅縮小した。販売価格判断DIは、製造業では「下落」超幅が小幅拡大した一方、非製造業では「下落」超幅が小幅縮小した。この間、設備判断と雇用人員

<sup>15</sup> 日本経済団体連合会(11月9日時点、103社)、日本経済新聞社(11月4日時点、105社)の調査では、それぞれ前年比+5.22%、+7.24%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。

判断の加重平均D Iは、緩やかな改善傾向にある。

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、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（図表 44）。

—— 化学は、既往の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か月前比でみると、既往の国際商品市況の下落などから、弱含んでいる（図表 40、45）。先行きについても、当面、弱含みで推移するとみられる。

—— 11月の国内企業物価は、3か月前比で $-0.6\%$ と、10月と比べて下落幅が幾分縮小した。内訳をみると（図表 45）、「為替・海外市況連動型」は、下落が続いているが、国際商品市況が横ばい圏内の動きとなる中、下落幅は幾分縮小した。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みると（図表 46）、素原材料、中間財、最終財ともに、下落幅はやや縮小した。

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 40、47）。

—— 10月の前年比は、9月に続き $-0.1\%$ となった。内訳をみると、不動産関連（事務所賃貸）の下落幅が縮小したほか、国内運輸関連（陸上貨物や倉庫等）やその他（プラントエンジニアリング）では上昇幅が拡大した。一方、設備投資関連（リース・レンタル）は上昇幅がやや縮小した。

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 40、48）。

—— 10月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、9月から0.3%ポイント低下し、 $-0.1\%$ となった。このうち、たばこ（図表 48では「その他財」に分類）が0.2%ポイント、傷害保険料（同図表では「公共料金」に分類）が0.15%ポイント、それぞれプラス寄与が剥落し、低下の主要因となった。除く食料・エネルギーの前年比は、9月から0.6%ポイント低下し<sup>16</sup>、 $-1.0\%$ となった（図表 49）。

—— 10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

<sup>16</sup> このうち、たばこ税増税の影響の剥落が0.27%ポイント、傷害保険料引き上げの影響の剥落が0.21%ポイントの低下に寄与している。

ては、石油製品（ガソリン等）のプラス寄与が縮小した一方、農水畜産物（切り花や米類）が上昇に転じた。一般サービスについては、燃油サーチャージの引き下げによって外国パック旅行の上昇幅が縮小したことを主因に、全体ではプラス幅が縮小した。公共料金については、電気代やガス代が上昇幅を拡大した一方、航空運賃の上昇幅が縮小した。

—— 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に縮小し、最近ではゼロ%近傍で推移している（図表 50(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 50(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。

—— 11月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月から0.1%ポイント下落幅が拡大し、-0.5%となった（図表 51）。

内訳をみると、財は、その他財（トレーニングパンツやペットフード等）の下落幅が拡大した一方、耐久消費財（携帯電話機）の下落幅が縮小したことから、全体では横ばい圏内の動きとなった。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、全体は下落に転じた。公共料金については、電気代や都市ガス代の上昇幅が拡大したことから、全体でも上昇幅が拡大した。

—— 11月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）前年比は、10月と同程度と予想される。

#### （地価）

市街地価格指数をみると（図表 52）、いずれの地域・用途においても、半年前比の下落幅は幾分縮小している。

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>

2011.12.15  
 調査統計局

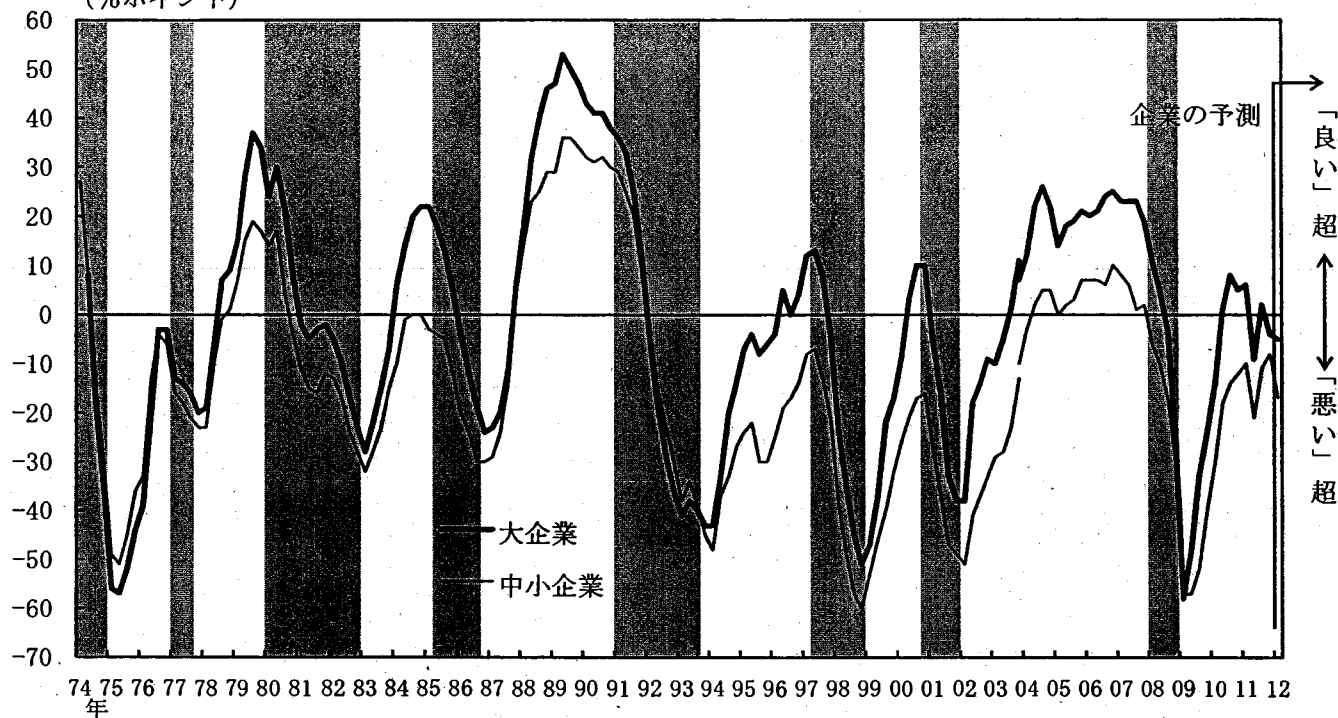
## 「経済活動の現状評価」参考計表

- |                        |                                      |
|------------------------|--------------------------------------|
| (図表 1) 業況判断            | (図表 29) 住宅関連指標                       |
| (図表 2) 実質GDPと景気動向指数    | (図表 30) 住宅投資関連指標                     |
| (図表 3) GDPデフレーターと所得形成  | (図表 31) 生産・出荷・在庫関連指標                 |
| (図表 4) 公共投資関連指標        | (図表 32) 生産                           |
| (図表 5) 公共投資            | (図表 33) 財別出荷                         |
| (図表 6) 輸出入関連指標         | (図表 34) 在庫循環                         |
| (図表 7) 輸出入             | (図表 35) 雇用関連指標                       |
| (図表 8) 実質輸出の内訳         | (図表 36) 労働需給(1)                      |
| (図表 9) 米国向け輸出          | (図表 37) 労働需給(2)                      |
| (図表 10) 東アジア向け輸出       | (図表 38) 雇用の過不足感                      |
| (図表 11) その他地域向け輸出      | (図表 39) 雇用者所得                        |
| (図表 12) 情報関連輸出         | (図表 40) 物価関連指標                       |
| (図表 13) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 41) 国際商品市況と輸入物価                  |
| (図表 14) 実質輸入の内訳        | (図表 42) 輸入物価                         |
| (図表 15) 企業収益関連指標       | (図表 43) 国内需給環境                       |
| (図表 16) 業種別・規模別の企業収益   | (図表 44) 国内商品市況                       |
| (図表 17) 経常利益           | (図表 45) 国内企業物価                       |
| (図表 18) 企業マインド         | (図表 46) 企業物価指数の需要段階別推移               |
| (図表 19) 設備投資関連指標       | (図表 47) 企業向けサービス価格                   |
| (図表 20) 業種別・規模別の設備投資   | (図表 48) 消費者物価(全国)                    |
| (図表 21) 設備投資一致指標       | (図表 49) 消費者物価(全国)における<br>食料・エネルギーの影響 |
| (図表 22) 設備投資先行指標       | (図表 50) 消費者物価(全国)の基調的な変動             |
| (図表 23) 設備投資計画         | (図表 51) 消費者物価(東京)                    |
| (図表 24) 個人消費関連指標       | (図表 52) 地価関連指標                       |
| (図表 25) 個人消費(1)        |                                      |
| (図表 26) 個人消費(2)        |                                      |
| (図表 27) 個人消費(3)        |                                      |
| (図表 28) 消費者コンフィデンス     |                                      |

# 業況判断

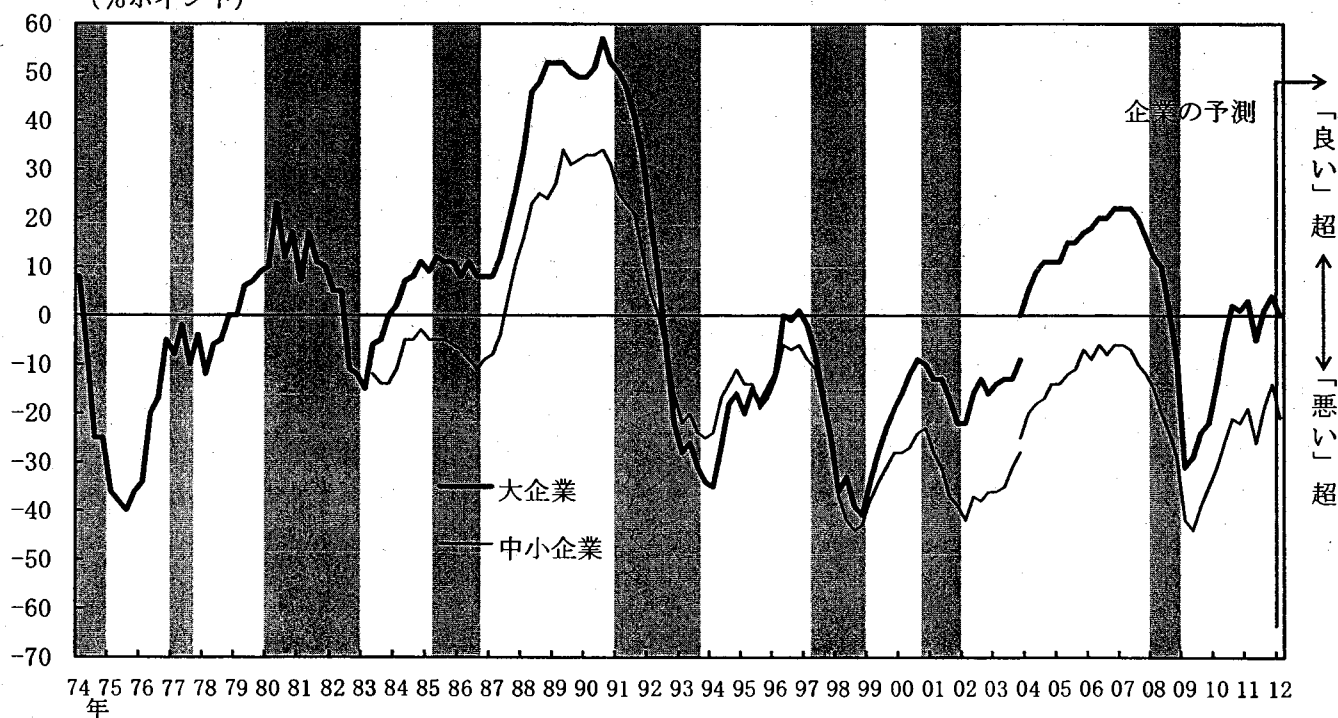
## (1) 製造業

(%ポイント)



## (2) 非製造業

(%ポイント)



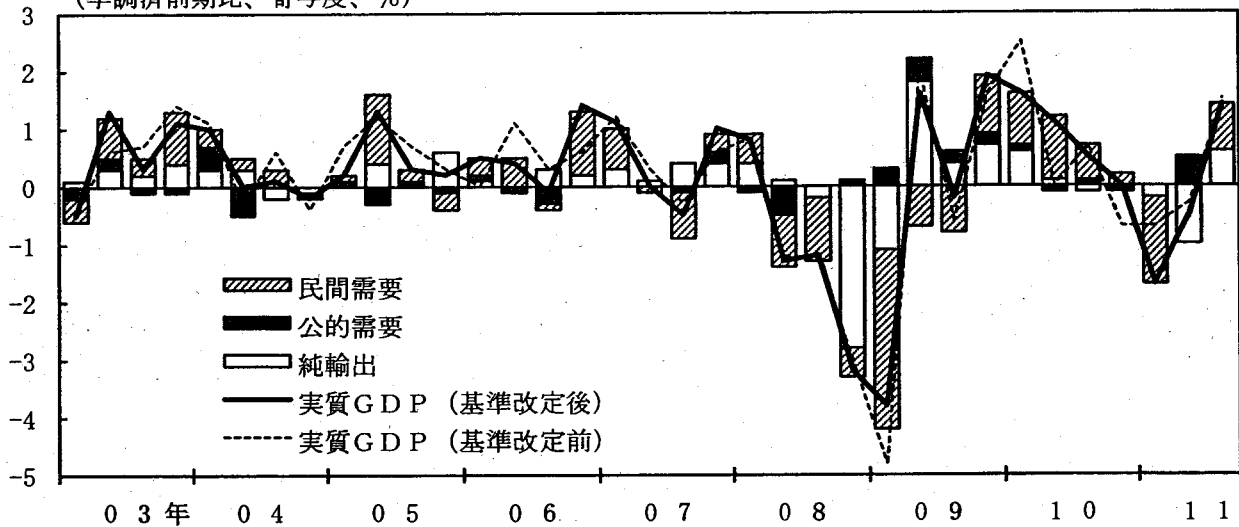
- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。  
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。  
3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 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、%)

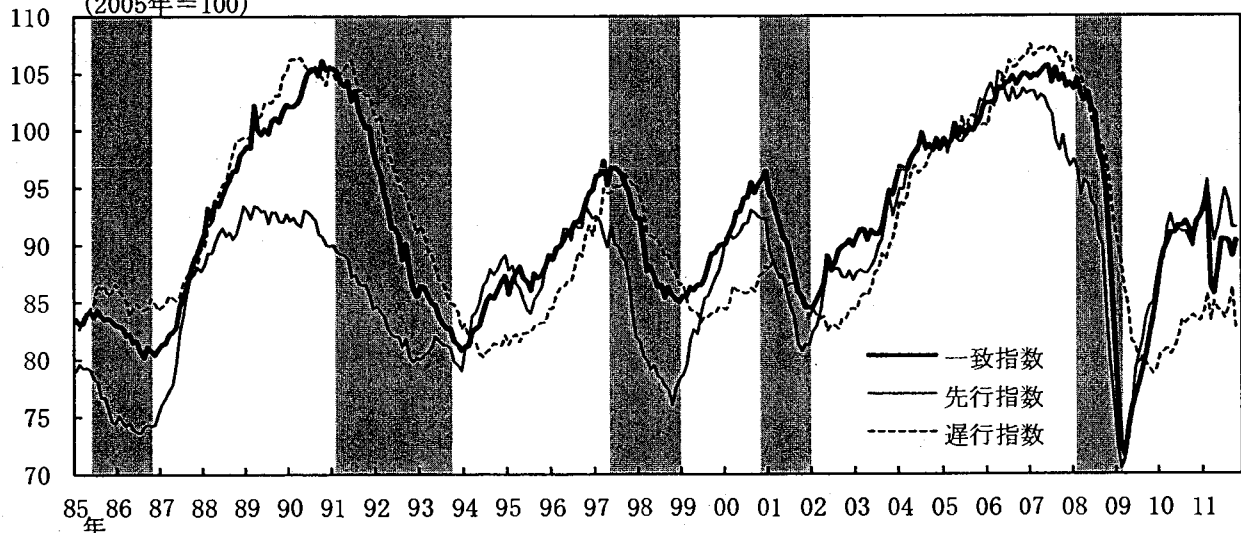
1次QE

	2010年		2011年			11/7~9 (2000年基準)
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9	
実質GDP	0.5	0.0	-1.7	-0.5	1.4	1.5
[前期比年率]	[2.0]	[0.1]	[-6.6]	[-2.0]	[5.6]	[6.0]
国内需要	0.6	0.1	-1.5	0.5	0.8	1.0
民間需要	0.6	0.2	-1.5	0.0	0.8	1.1
民間最終消費支出	0.2	0.2	-0.7	0.2	0.4	0.6
民間企業設備	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1
民間住宅	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1
民間在庫品増加	0.3	-0.0	-0.7	-0.0	0.3	0.2
公的需要	0.1	-0.1	0.0	0.5	0.0	-0.0
公的固定資本形成	0.0	-0.2	-0.1	0.3	-0.0	-0.1
純輸出	-0.1	-0.0	-0.2	-1.0	0.6	0.4
輸出	0.1	-0.0	-0.0	-0.9	1.1	0.9
輸入	-0.2	-0.0	-0.2	-0.1	-0.5	-0.5
名目GDP	0.1	-0.8	-1.7	-1.6	1.2	1.4

(注) 今回より2005年基準に変更された(後掲のGDP統計を使用している図表も同様)。

## (3) 景気動向指数(CI)

(2005年=100)



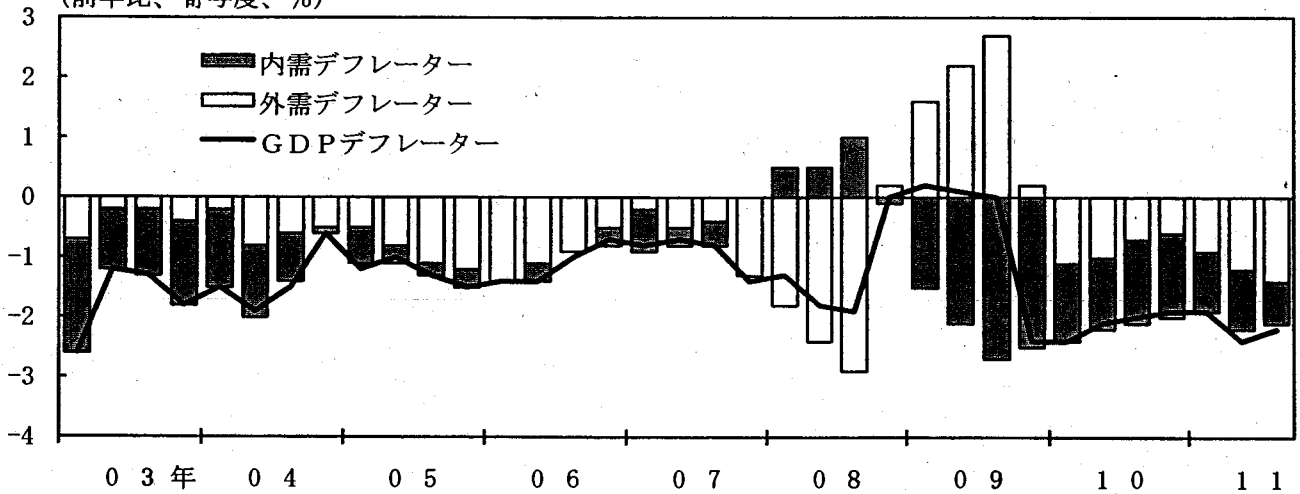
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」2

# GDPデフレーターと所得形成

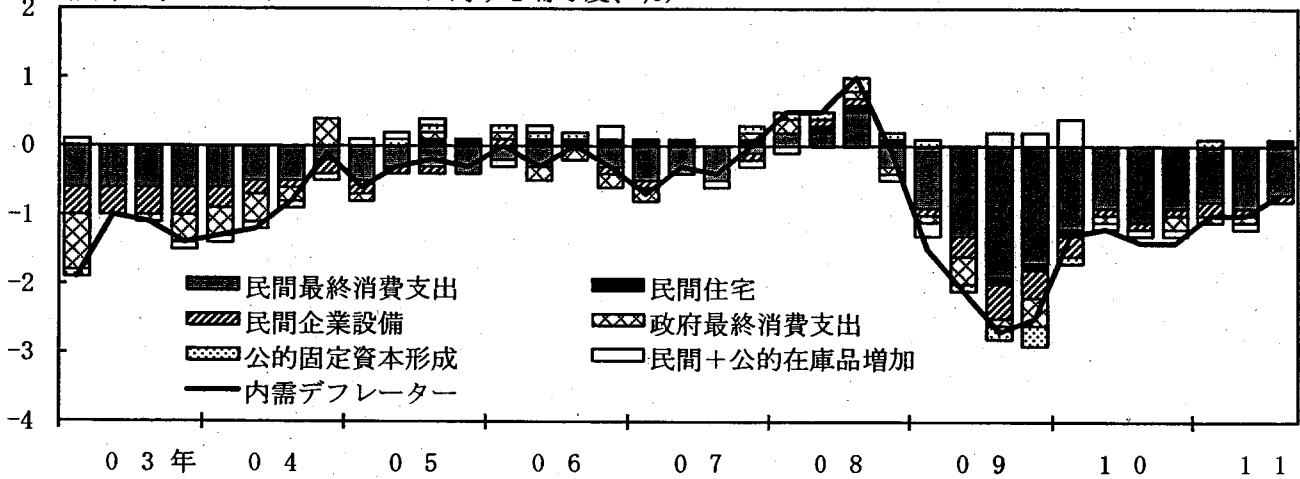
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



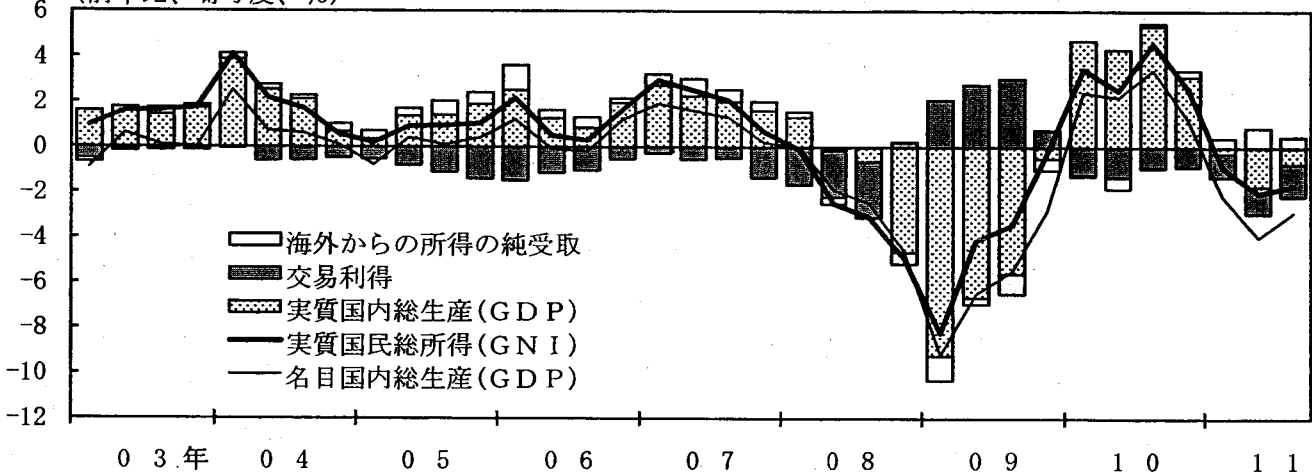
## (2) 内需デフレーター

(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	11/7月	8	9
公共工事出来高金額	16.4 (-11.4)	16.3 (-13.8)	15.7 (-7.6)	15.7 (-6.7)	15.7 (-7.9)	15.5 (-10.2)	15.9 (-2.5)
		< 3.3>	< -3.7>	< -0.1>	< -2.2>	< -1.1>	< 2.6>

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

### <公共工事請負金額>

— 季調済年率換算：兆円、< >内は前期(月)比、( )内は前年比：%

	2010年度	11/4～6月	7～9	10～12	11/9月	10	11
公共工事請負金額	11.3 (-8.8)	10.7 (-9.3)	10.9 (-3.4)	11.6 ( 4.8)	11.4 ( 3.3)	11.6 ( 3.2)	11.6 ( 6.8)
		< -3.7>	< 1.6>	< 6.4>	< 1.6>	< 1.5>	< 0.6>
うち国等の発注 〈ウエイト32.1%〉	3.6 (-14.0)	3.6 (-7.7)	3.5 (-2.6)	3.5 (-1.2)	3.9 ( 18.4)	3.4 (-8.9)	3.7 ( 9.5)
		< 4.9>	< -1.3>	< -0.2>	< 8.7>	< -13.6>	< 8.1>
うち地方の発注 〈ウエイト67.9%〉	7.7 (-6.2)	7.1 (-10.2)	7.4 (-3.7)	8.1 ( 6.6)	7.5 (-1.8)	8.2 ( 7.2)	8.0 ( 5.9)
		< -7.5>	< 3.1>	< 9.5>	< -1.7>	< 9.4>	< -2.4>

- (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。  
4. 2011/10～12月の季調済年率換算金額は10～11月の値、季調済前期比は10～11月の7～9月対比、前年比は10～11月の前年同期比。

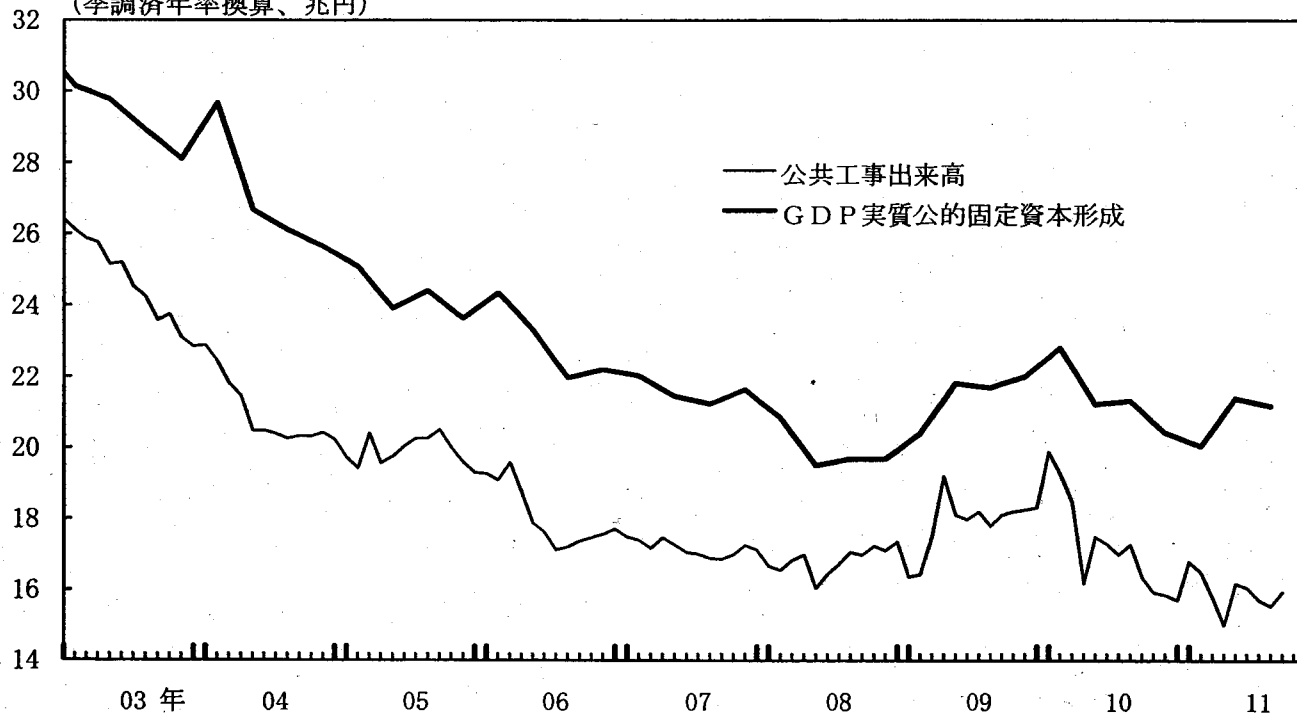
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」



# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

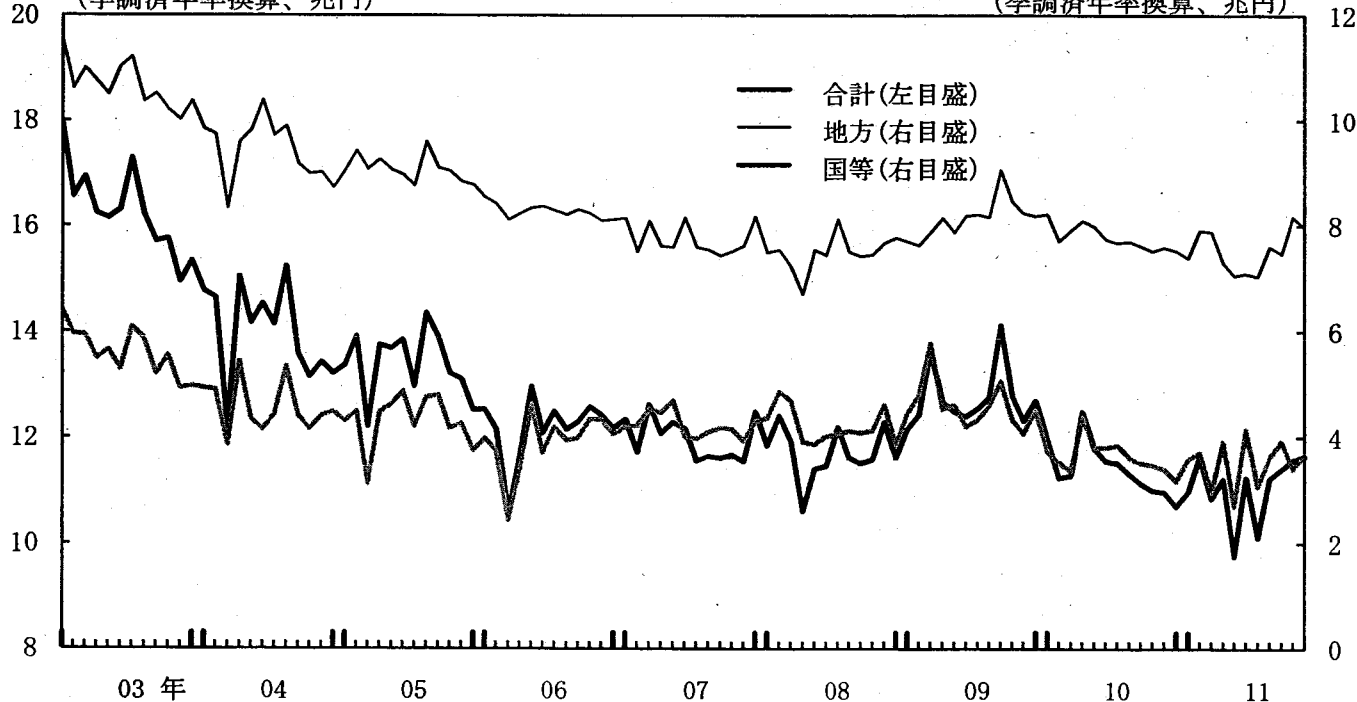
(季調済年率換算、兆円)



## (2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)



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

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

## 輸出入関連指標

## &lt;実質輸出入&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

— 実質貿易収支は指数水準：季調済、2005年=100

	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/8月	9	10
実質輸出	( 18.4)	<-5.7> (-5.9)	< 8.7> ( 2.0)	<-2.7> (-2.5)	< 0.1> ( 4.1)	< 3.4> ( 4.4)	<-4.9> (-2.5)
実質輸入	( 10.6)	< 2.2> ( 2.0)	< 2.6> ( 3.1)	< 3.5> ( 8.4)	<-0.0> ( 7.0)	<-1.6> ( 2.5)	< 4.6> ( 8.4)
実質貿易収支	232.7 ( 49.7)	164.7 <-28.9> (-28.6)	221.9 < 34.7> (-1.2)	171.0 <-22.9> (-29.4)	207.7 < 0.3> (-8.9)	251.0 < 20.8> ( 9.2)	171.0 <-31.9> (-29.4)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2011/10~12月の指数水準は10月の値、季調済前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

## &lt;国際収支&gt;

— 季調済金額：兆円、&lt; &gt;内は前期(月)比：%

	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/8月	9	10
経常収支	16.13	1.90 <-41.8>	2.59 < 36.5>	1.56 <-40.0>	0.65 <-13.3>	1.19 < 81.8>	0.52 <-56.3>
貿易・サービス収支	5.22	-1.59 <-372.2>	-0.74 <-53.5>	-2.02 < 173.4>	-0.41 < 49.6>	-0.05 <-86.8>	-0.67 < 1143.3>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2011/10~12月の季調済金額は10月の四半期換算値、季調済前期比は10月の7~9月対比。

## &lt;数量指数&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/8月	9	10
輸出数量	( 14.6)	<-7.3> (-8.3)	< 7.2> (-1.1)	<-3.3> (-4.0)	<-0.0> ( 0.9)	< 2.7> ( 1.5)	<-5.0> (-4.0)
輸入数量	( 12.3)	<-1.1> ( 2.8)	< 0.7> ( 1.5)	< 3.6> ( 6.0)	< 3.4> ( 6.0)	<-2.8> ( 1.0)	< 4.4> ( 6.0)

(注) 2011/10~12月の季調済前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

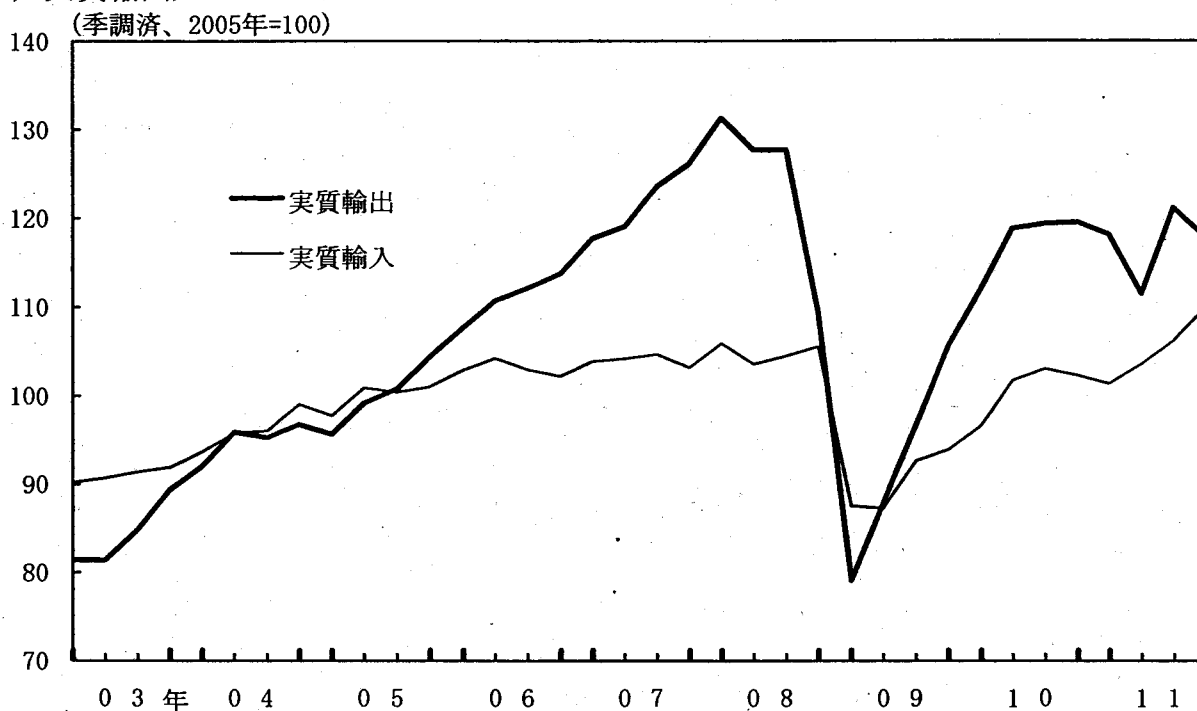
## &lt;為替相場&gt;

	2008年末	09	10	11/7月末	8	9	10	11
ドルー円	90.28	92.13	81.51	77.59	76.58	76.70	78.81	78.01
ユーロー円	127.20	132.25	107.85	110.80	110.80	103.75	110.69	103.53

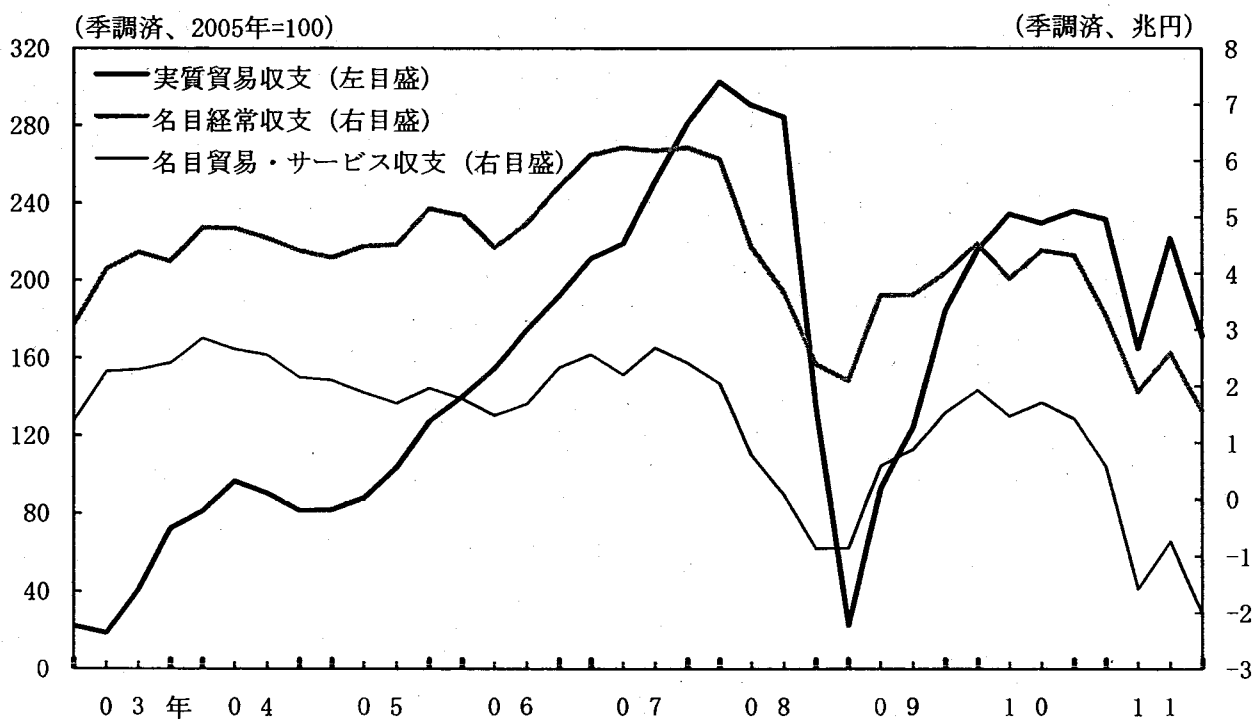
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、  
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

# 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。
- 3. 2011/4Qの実質輸出入、実質貿易収支は10月の値。
- 4. 2011/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10月の四半期換算値。

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

## 実質輸出の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
米国	<15.4>	-32.6	24.7	0.3	-6.5	-10.2	20.7	0.4	2.8	-1.6	0.6
EU	<11.3>	-34.6	17.4	2.1	-3.0	-2.6	12.5	-6.6	-2.0	3.0	-7.8
東アジア	<53.3>	-15.8	31.8	2.3	-1.2	-6.0	5.7	-3.2	-2.5	2.1	-3.7
中国	<19.4>	-10.2	31.3	6.8	0.5	-11.0	9.2	-3.1	-2.0	1.8	-3.6
NIEs	<23.7>	-18.0	28.0	-0.4	-2.4	-2.6	1.1	-3.4	-3.3	-1.9	-1.0
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	-4.9	1.0	1.6	-5.4	-0.3	-3.4	-7.0	5.9
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	-0.9	-2.4	-6.7	-2.4	-0.3	-5.8	3.0	-0.3
香港	<5.5>	-18.8	29.2	2.3	-4.0	-6.7	9.3	-3.0	0.2	-0.0	-3.1
シンガポール	<3.3>	-21.6	20.2	6.9	-6.6	0.2	14.0	-21.1	-4.0	-7.7	-15.5
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.7	-0.2	-1.8	-3.4	9.8	-3.1	-1.7	11.6	-9.3
タイ	<4.4>	-20.9	46.1	-0.2	1.4	-1.7	8.7	-11.8	7.5	6.4	-17.3
その他	<20.0>	-32.1	29.2	-2.1	0.1	-4.2	14.1	-0.9	3.7	7.5	-6.6
実質輸出計		-25.6	27.5	0.2	-1.1	-5.7	8.7	-2.7	0.1	3.4	-4.9

- (注) 1. < >内は、2010年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2011/4Qは10月の7~9月対比。

### (2) 財別

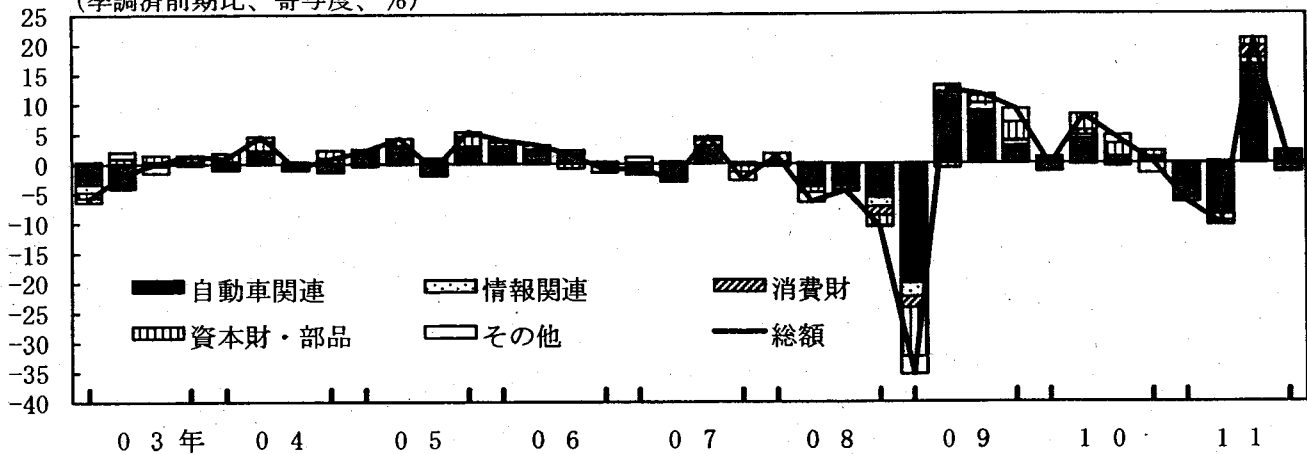
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
中間財	<20.6>	-5.6	18.3	-0.2	-0.9	-4.4	-2.2	3.2	-1.6	-0.7	4.2
自動車関連	<21.6>	-41.4	41.8	1.7	-8.7	-22.8	47.4	5.3	3.0	6.4	0.1
消費財	<3.4>	-28.8	13.7	-1.3	-1.4	-9.4	24.4	-4.5	-4.5	-12.9	6.6
情報関連	<10.7>	-17.0	27.6	-0.5	0.6	-2.5	6.0	-5.9	-4.2	4.0	-6.9
資本財・部品	<29.2>	-28.1	36.3	0.5	1.4	1.5	-0.5	-5.8	0.9	2.0	-7.3
実質輸出計		-25.6	27.5	0.2	-1.1	-5.7	8.7	-2.7	0.1	3.4	-4.9

- (注) 1. < >内は、2010年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2011/4Qは10月の7~9月対比。

# 米国向け輸出

## (1) 米国向け輸出の財別内訳

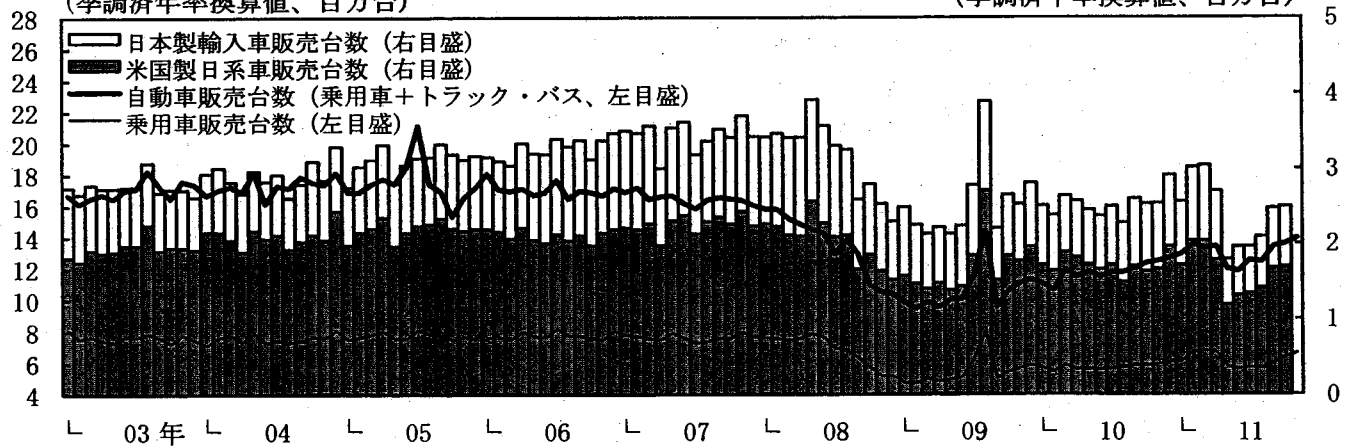
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

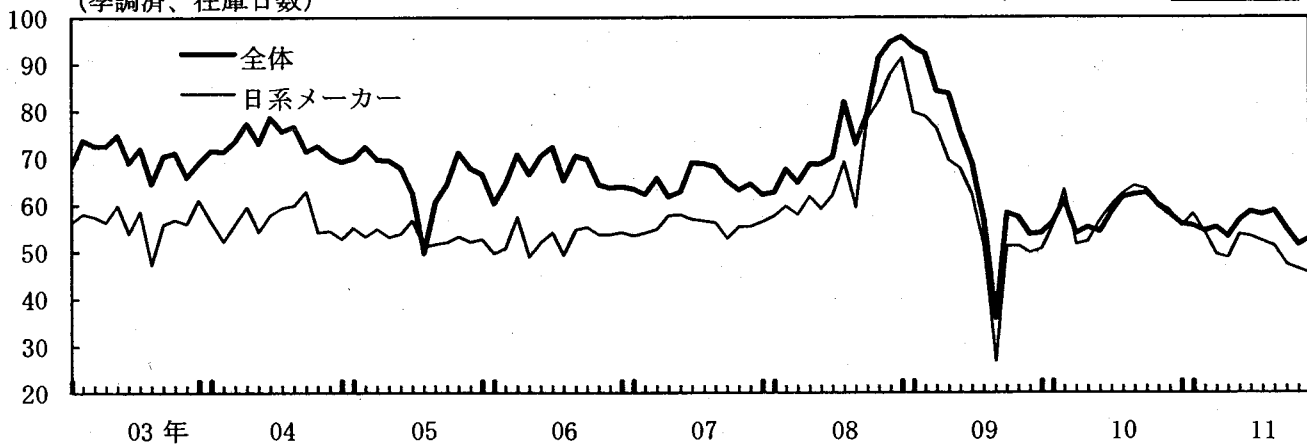
(季調済年率換算値、百万台)



## (3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



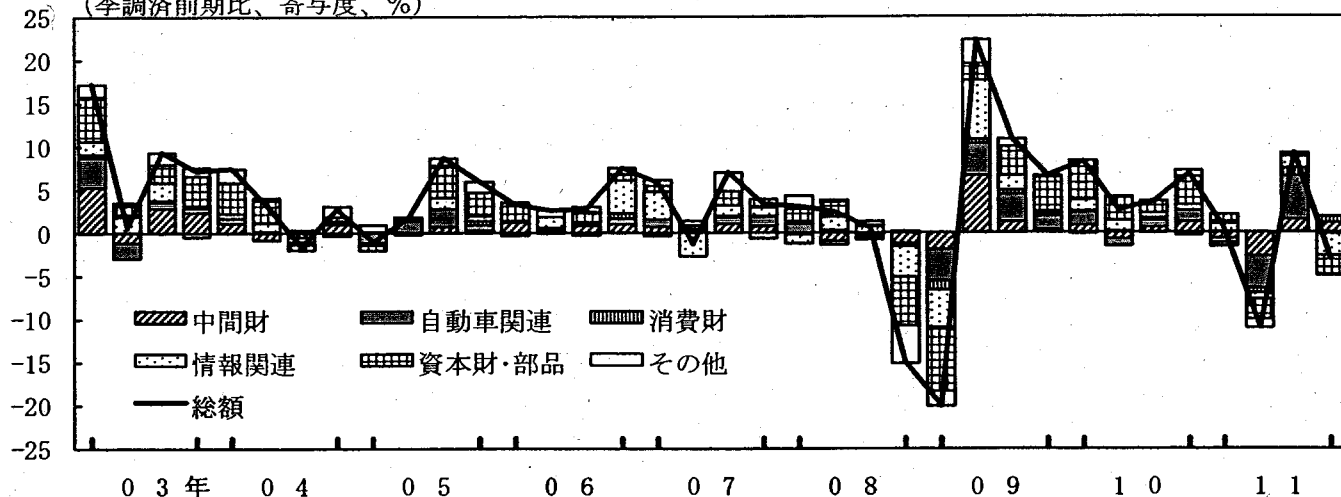
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2011/4Qは10月の7~9月対比。  
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

# 東アジア向け輸出

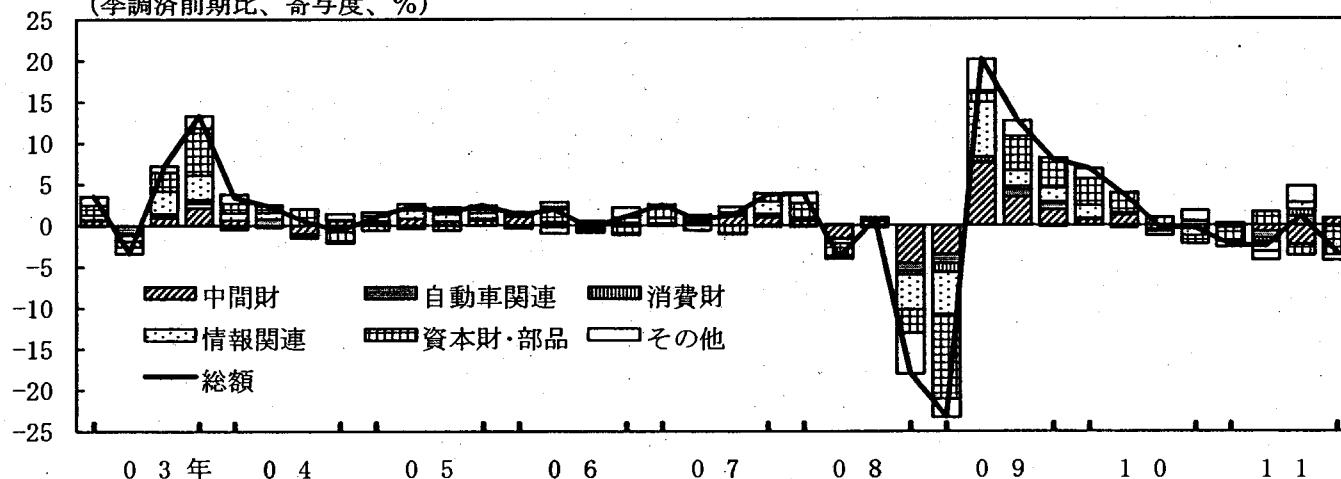
## (1) 中国向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



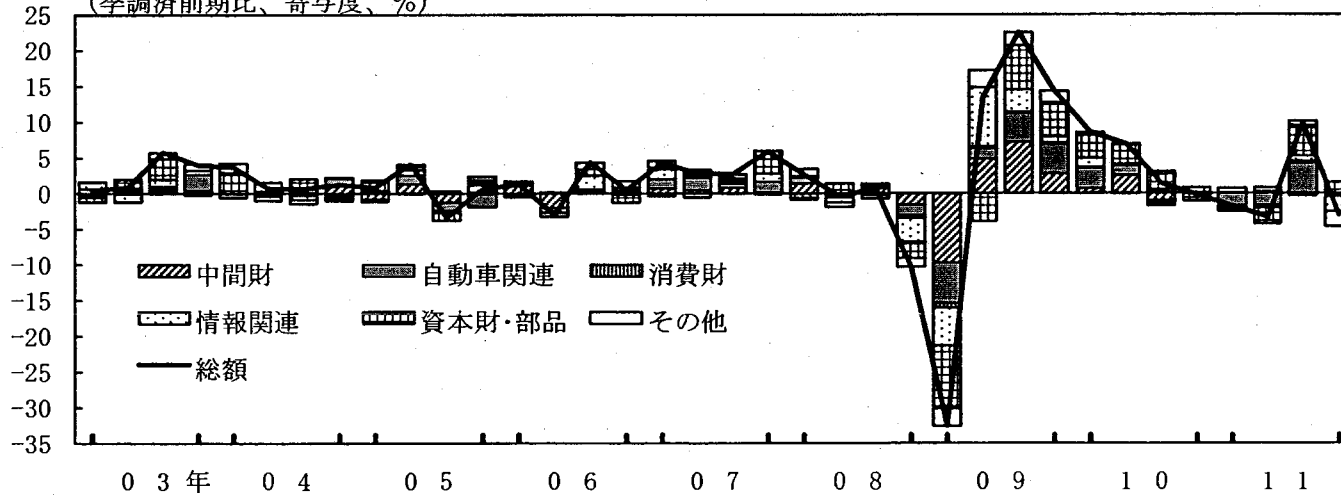
## (2) NIEs向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) ASEAN4向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



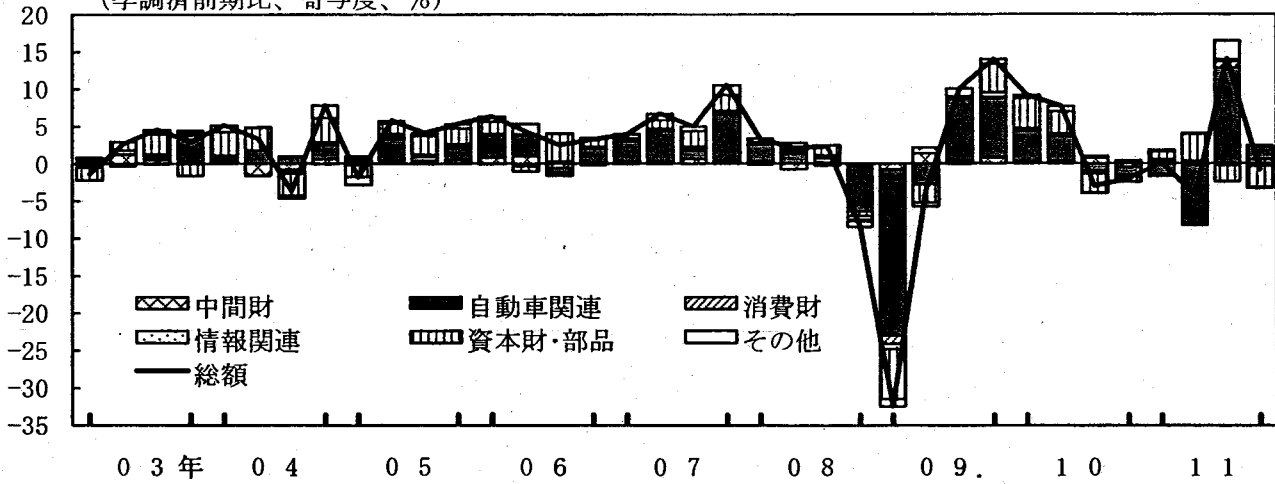
- (注) 1. NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。
- 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
- 3. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2011/4Qは10月の7~9月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# その他地域向け輸出

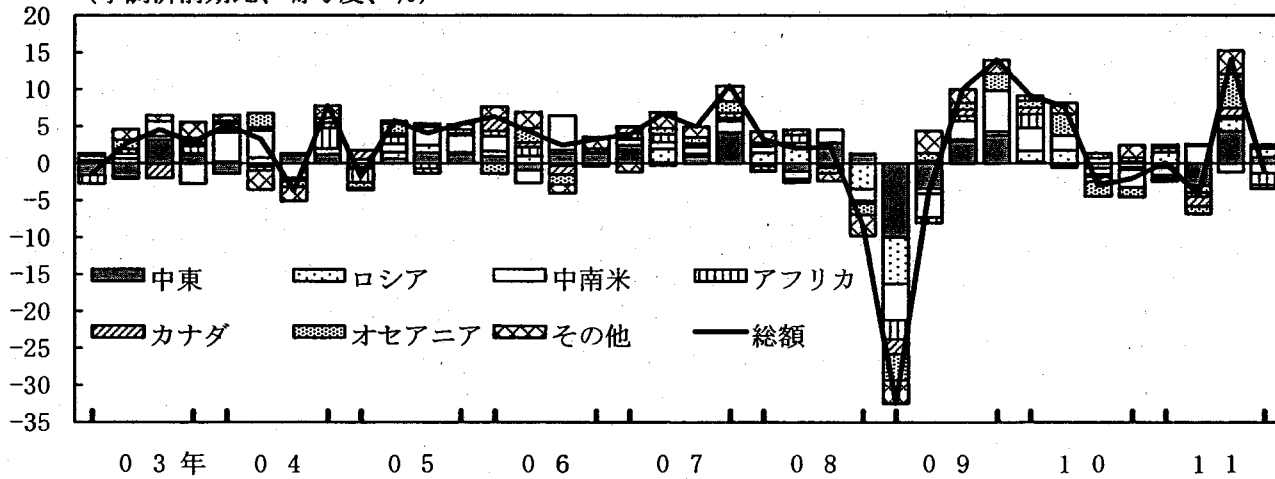
## (1) その他地域向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



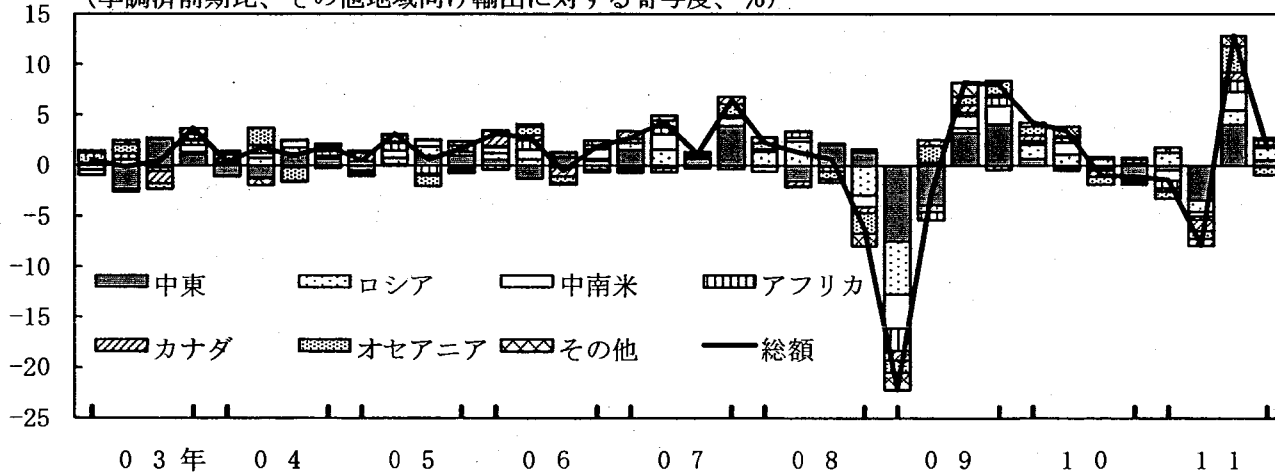
## (2) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) その他地域向け自動車関連輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、その他地域向け輸出に対する寄与度、%)



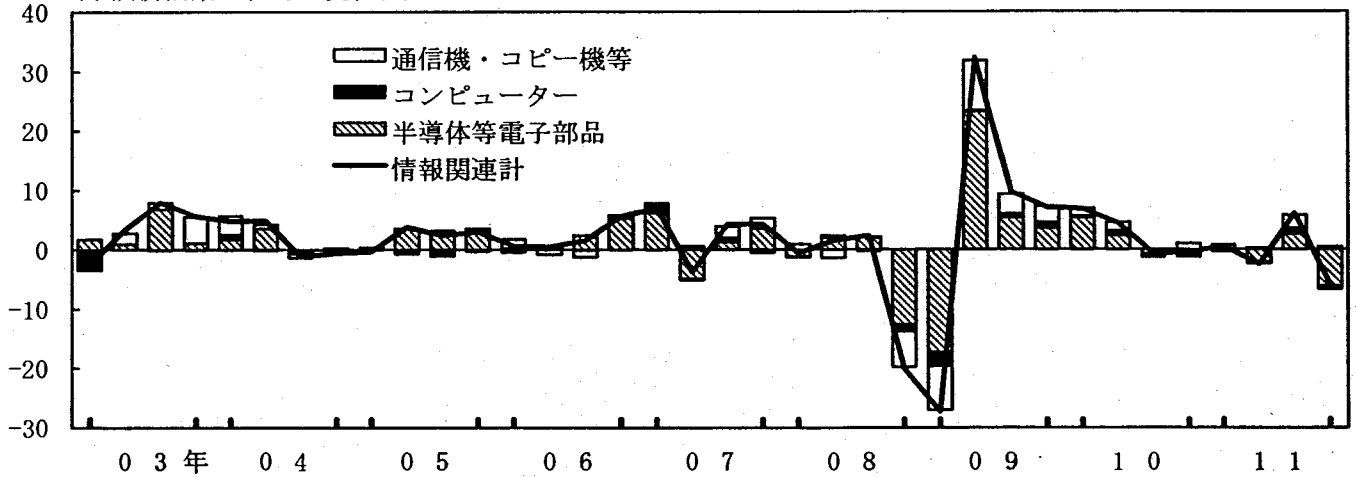
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。  
3. 2011/4Qは10月の7～9月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 情報関連輸出

## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

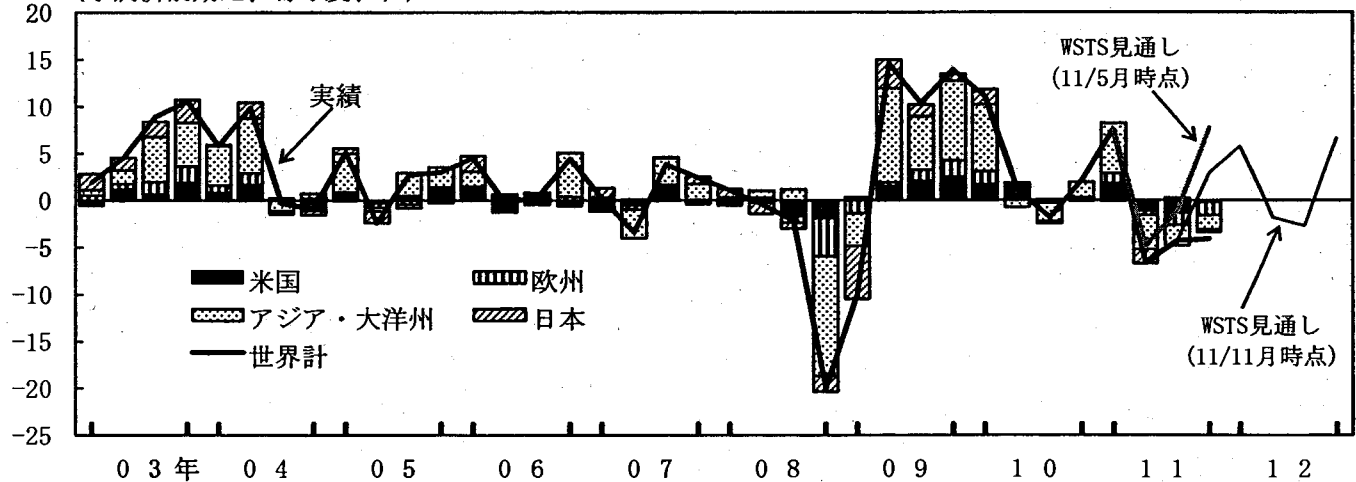
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)

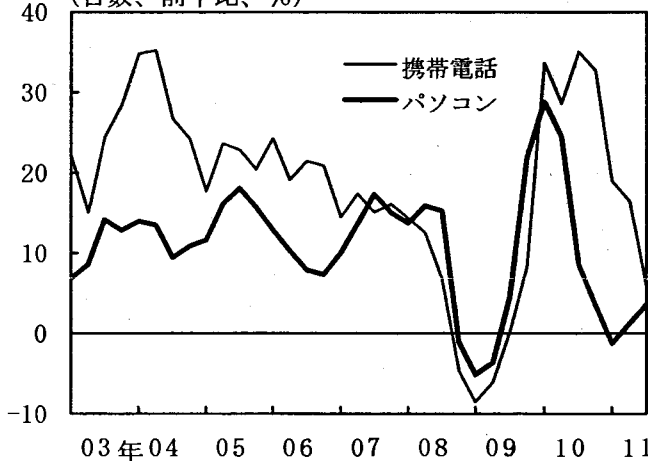
見通しは転載不可



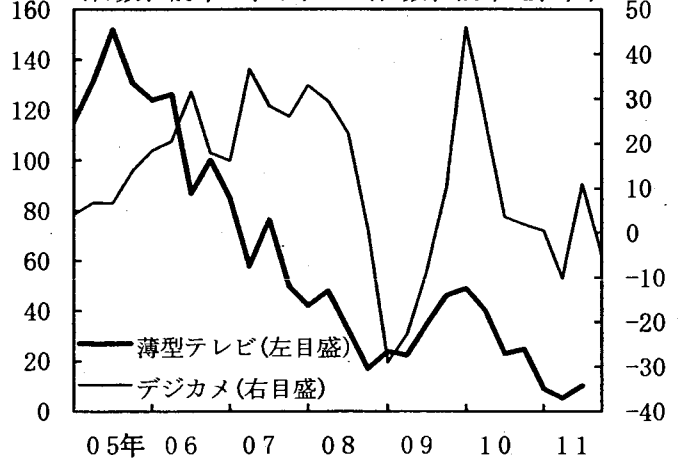
## (3) 情報関連最終製品の世界需要

転載不可

(台数、前年比、%)



(台数、前年比、%) (台数、前年比、%)



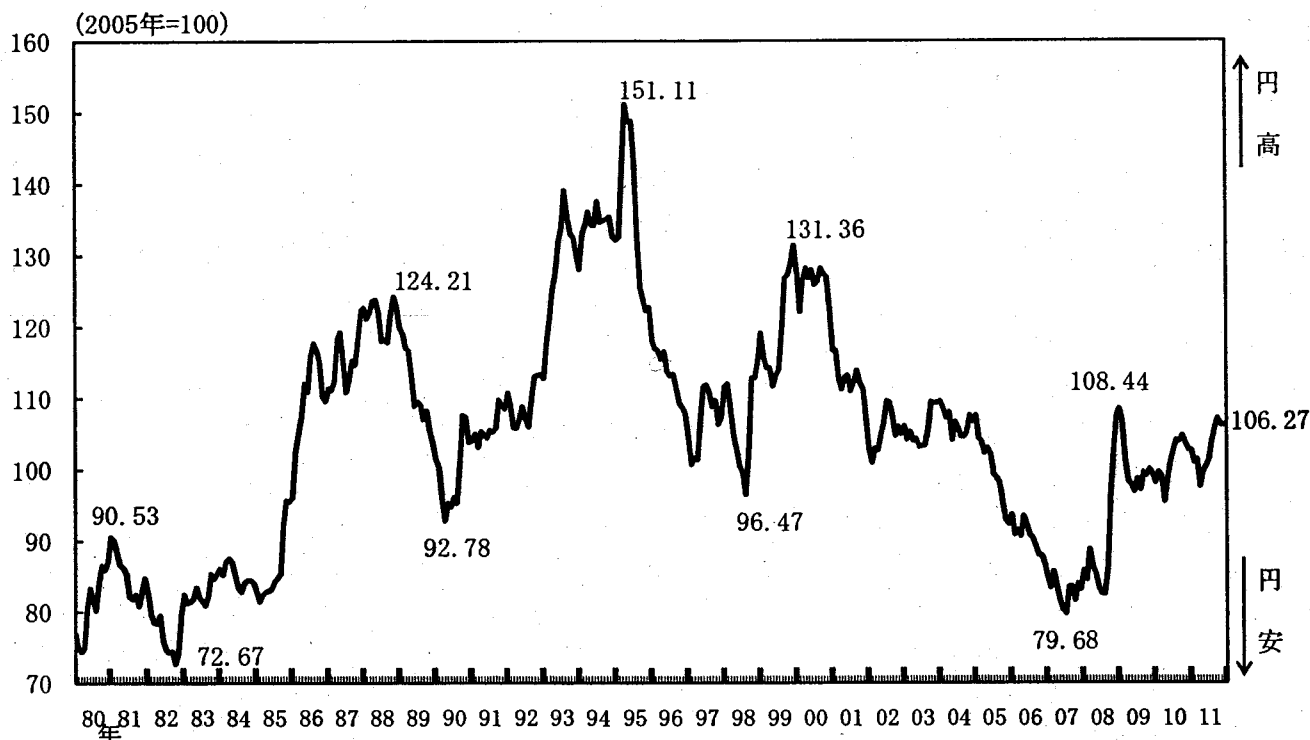
- (注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値であり、内訳の積み上げと合計の差は同調整に伴う誤差。なお、2011/4Qは10月の7~9月対比。  
 2. (3) のデジカメの2011/4Qは、10月の前年同月比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、  
 ガートナー・デモグラフィクス、ディスプレイサーチ、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11~12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、2011/12月は13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	2.0	
欧 州	E U	0.3	-4.3	1.9	0.8	2.9	1.0	1.1	
	ドイ ツ	1.1	-5.1	3.7	1.9	5.5	1.1	2.0	
	フ ラ ン ス	-0.2	-2.6	1.4	1.3	3.8	-0.2	1.6	
	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	3.5
		台 湾	0.7	-1.8	10.7	6.5	6.6	4.5	3.4
		香 港	2.3	-2.7	7.0	6.4	7.5	5.3	4.3
		シンガポール	1.5	-0.8	14.5	12.0	9.4	1.0	6.1
	A S E A N 4	タ イ	2.5	-2.3	7.8	3.8	3.2	2.7	3.5
		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	5.2	4.3	5.8	
	フィリピン	4.2	1.1	7.6	6.1	4.6	3.1	3.2	

(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 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
米国	<9.7>	-18.7	8.2	-0.7	-5.6	6.0	-1.8	3.9	-1.8	6.0	0.7
EU	<9.6>	-13.3	6.4	-3.4	0.8	8.2	0.6	2.6	-3.1	8.0	-1.5
東アジア	<42.4>	-13.1	22.0	2.3	1.5	1.2	3.2	4.1	-1.8	-4.6	8.1
中国	<22.1>	-11.1	23.9	4.1	0.9	1.7	5.3	4.6	-0.6	-8.5	11.3
NIEs	<8.8>	-15.9	21.6	-0.5	3.5	1.0	-0.8	5.8	-5.6	1.7	6.7
韓国	<4.1>	-19.1	20.9	6.7	6.7	6.8	-2.9	5.9	-5.4	1.3	7.0
台湾	<3.3>	-12.4	21.2	-4.0	-1.2	-5.2	0.8	8.0	-3.4	0.1	9.2
香港	<0.2>	-29.7	32.8	-2.0	16.6	-16.1	4.2	-23.6	-16.1	16.8	-26.8
シンガポール	<1.2>	-12.5	22.9	-5.5	-2.1	5.1	-1.1	6.9	-8.7	1.6	9.1
ASEAN4	<11.5>	-14.9	18.2	0.5	1.3	0.2	1.6	1.3	-1.6	-0.1	1.9
タイ	<3.0>	-17.5	25.7	-1.4	2.6	2.7	2.1	-7.5	-1.8	-0.0	-6.9
その他	<38.3>	-13.9	6.8	-1.8	-1.6	0.1	2.9	3.2	3.7	-2.9	4.0
実質輸入計		-14.0	12.0	-0.7	-0.9	2.2	2.6	3.5	-0.0	-1.6	4.6

- (注) 1. < >内は、2010年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2011/4Qは10月の7~9月対比。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
素原料	<36.5>	-14.9	5.5	-2.1	-1.3	-0.9	4.9	2.0	2.3	-1.1	2.0
中間財	<14.9>	-15.4	18.5	-2.4	2.3	9.6	-2.6	2.3	-3.8	-1.0	4.3
食料品	<8.6>	1.0	2.2	-8.2	1.1	6.9	-3.4	5.5	1.5	1.4	4.0
消費財	<8.5>	-10.3	22.7	10.9	-0.7	-3.8	2.3	0.8	-5.2	-1.5	3.7
情報関連	<11.2>	-12.4	26.7	4.1	0.1	-1.4	2.7	10.7	-6.8	0.5	13.1
資本財・部品	<11.3>	-23.8	19.0	2.7	-0.9	2.1	5.8	3.8	2.1	-0.1	3.2
うち除く航空機	<10.7>	-24.4	21.8	1.6	0.4	3.8	5.6	4.2	-0.9	-2.9	6.6
実質輸入計		-14.0	12.0	-0.7	-0.9	2.2	2.6	3.5	-0.0	-1.6	4.6

- (注) 1. < >内は、2010年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2011/4Qは10月の7~9月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 企業収益関連指標

### <全国短観(12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9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	実績	計画
製造業	4.68 (67.9)	4.26 (-6.7)	-0.22 (-6.4)	5.03 (4.3倍)	4.33 (-0.9)	4.69 (-9.2)	3.88 (-3.9)
非製造業	4.23 (33.2)	3.69 (-10.6)	-0.14 (-3.6)	4.39 (29.7)	4.08 (37.1)	3.93 (-9.0)	3.46 (-12.2)

### <全国短観(12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9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	実績	計画
製造業	3.07 (61.6)	3.04 (0.1)	-0.08 (-2.1)	3.27 (3.2倍)	2.87 (5.0)	2.87 (-11.9)	3.21 (13.5)
非製造業	2.08 (5.2)	2.29 (10.3)	0.09 (5.2)	1.92 (24.7)	2.24 (-6.7)	2.06 (7.0)	2.50 (12.9)

(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		
		7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月
全産業	全規模	3.57	3.81	3.55	3.31	3.36
製造業	大企業	4.53	4.87	5.18	3.89	3.60
	中堅中小企業	3.44	3.47	2.78	2.96	3.10
非製造業	大企業	5.04	5.54	5.05	4.43	4.39
	中堅中小企業	2.44	2.94	2.65	2.10	2.70

(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12月時点)>

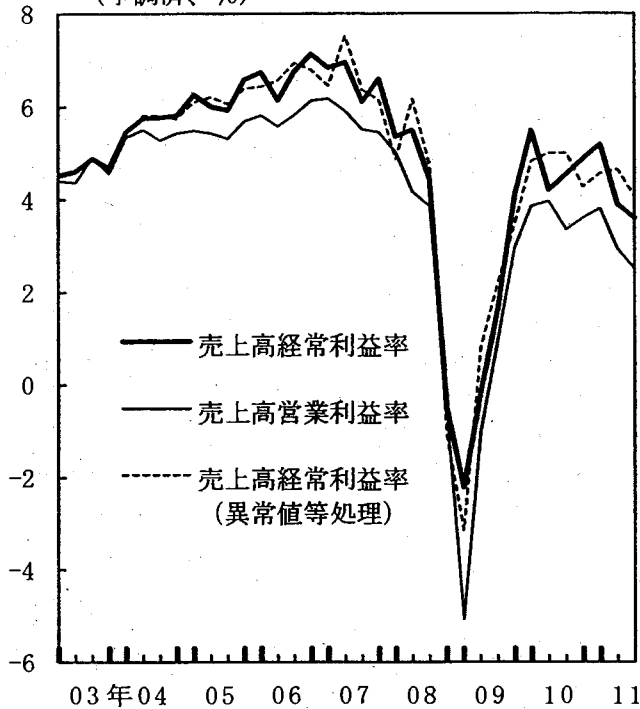
— 前年比、%、( )内は前回<2011年9月時点>

	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	-12.9 (-4.6)	24.0 (26.7)
製造業	55.8	94.4	-10.1 (5.4)	28.2 (22.0)
非製造業	-10.3	27.5	-17.1 (-19.8)	17.1 (36.0)

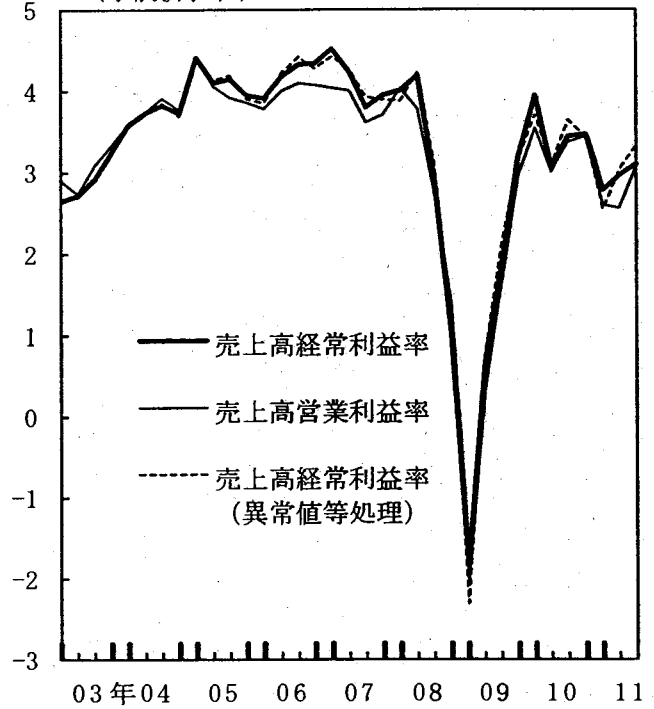
(注) 野村証券調べ：全上場・公開企業(除く金融)の353社対象。

## 業種別・規模別の企業収益

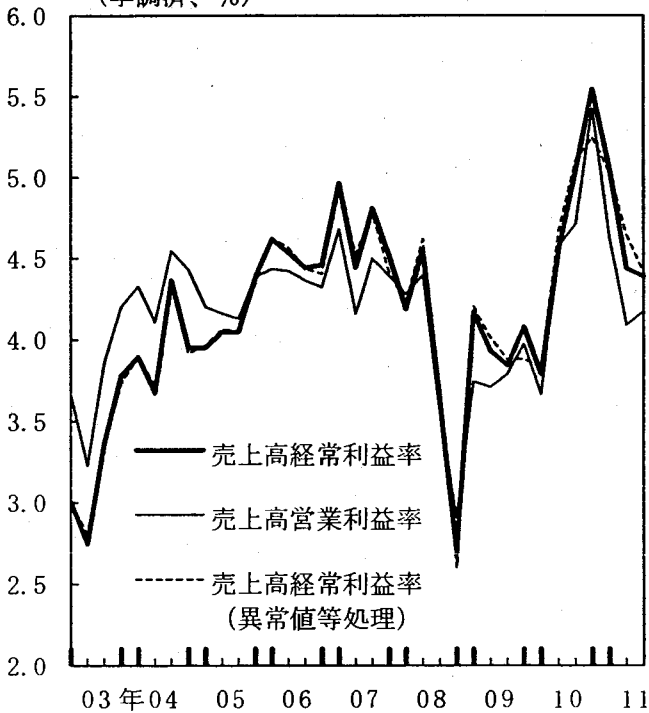
(1) 製造業大企業  
(季調済、%)



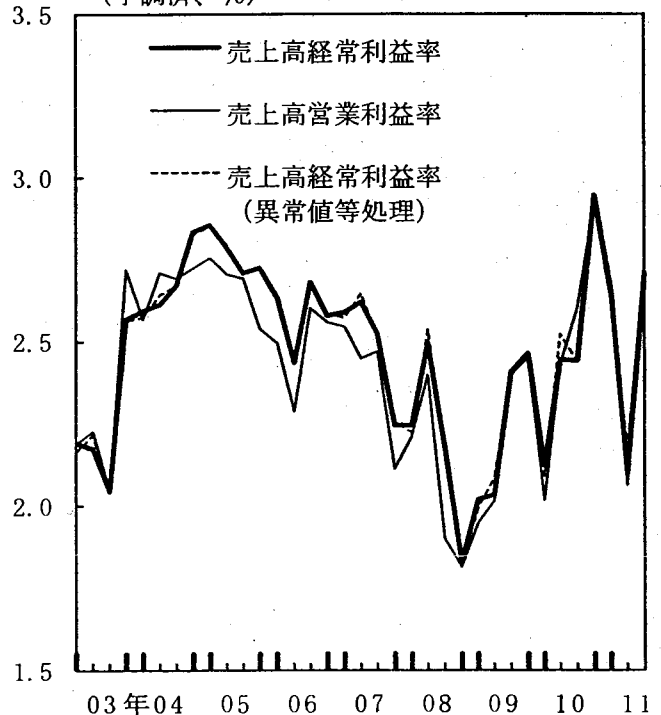
(2) 製造業中堅中小企業  
(季調済、%)



(3) 非製造業大企業  
(季調済、%)



(4) 非製造業中堅中小企業  
(季調済、%)

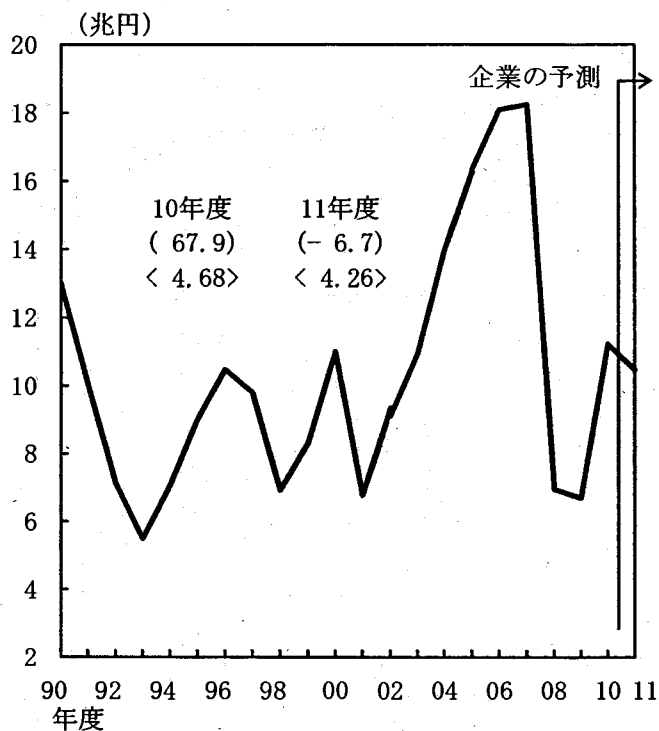


- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
2. 金融業、保険業を除く。  
3. 計数は、X-11による季節調整値。ただし、売上高経常利益率(異常値等処理)は、X-12-ARIMAによる自動検出機能を用いて異常値等を検出・処理した季節調整値。

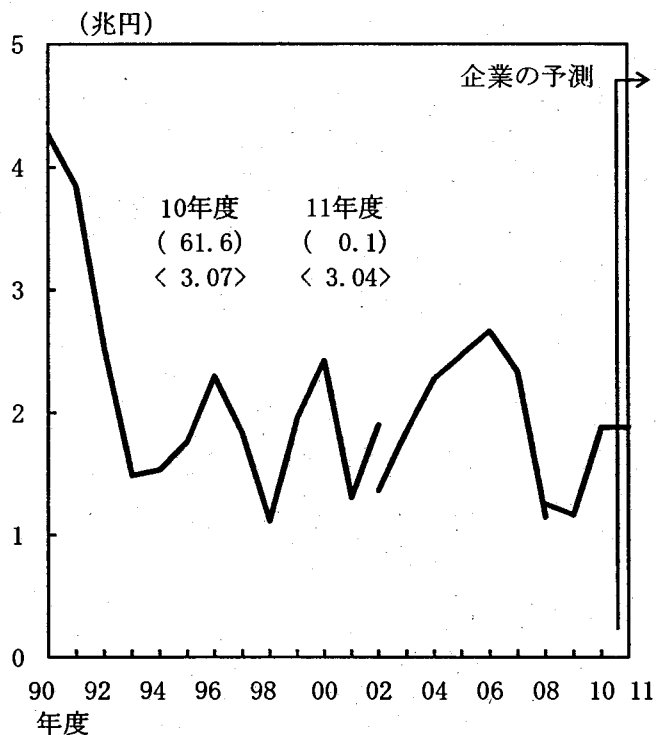
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

# 経常利益

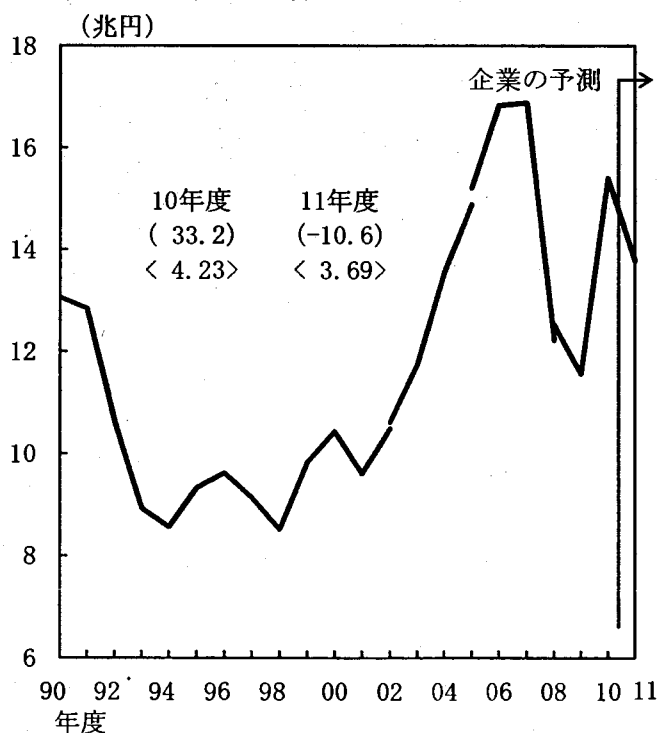
(1) 製造業大企業



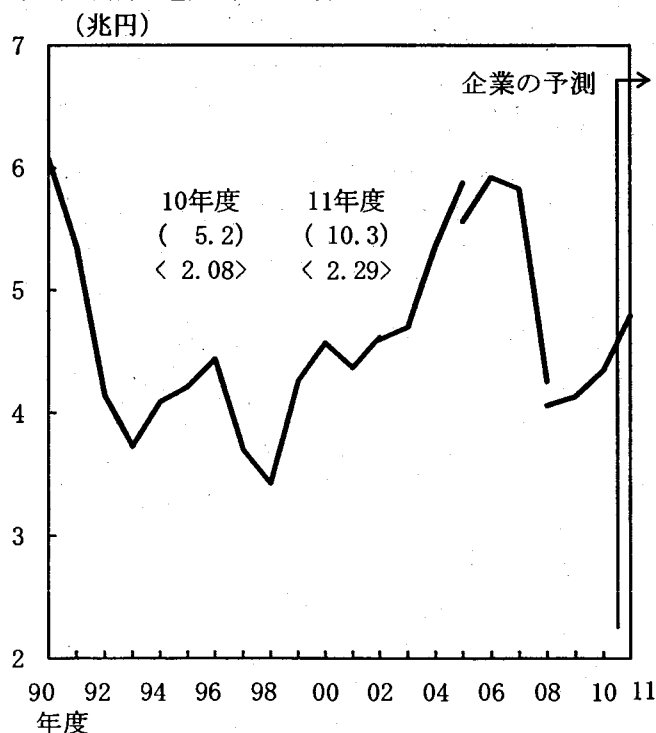
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



(注) 1. ( )内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。  
 2. 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。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 企業マインド

### (1) 大企業の業況判断に関するDI

	11/7月	8月	9月	10月	11月	12月	震災前の水準
QUICK短観 (全産業)	14	17	16	15	14	10	17 (11年3月)
ロイター短観 (製造業)	1	6	8	6	1	5	15 (11年3月)
ロイター短観 (非製造業)	3	7	3	1	3	6	3 (11年3月)
帝国データバンク・ 景気動向調査	37.7	37.3	37.9	38.3	37.5	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

	11/7月	8月	9月	10月	11月	12月	震災前の水準
日本商工会議所・ 早期景気観測	-40.0	-36.5	-39.6	-34.3	-35.5	n. a.	-40.1 (11年2月)
商工中金・ 中小企業 月次景況観測	47.1	46.4	47.2	46.4	45.8	n. a.	49.5 (11年3月)
日本政策金融公庫・ 中小企業景況調査	12.9	15.4	16.2	20.0	20.9	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	-13.9	-15.9	-16.0	-14.1	-16.0	n. a.	-13.4 (11年2月)
帝国データバンク・ 景気動向調査	34.8	34.5	34.8	35.4	34.9	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

## &lt;先行指標等&gt;

- &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比:%

	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/8月	9	10
機械受注	( 9.1)	< 2.5>	< 1.5>	<- 9.1>	< 11.0>	<- 8.2>	<- 6.9>
[民需、除く船舶・電力]		( 9.8)	( 5.8)	( 1.5)	( 2.1)	( 9.8)	( 1.5)
[民需、除く船舶]	( 10.7)	<- 5.1>	< 2.0>	<- 8.2>	< 10.7>	< 0.6>	<-11.5>
製造業	( 18.3)	<- 0.2>	< 2.5>	<- 3.4>	< 13.7>	<-17.5>	< 5.5>
非製造業(除く船舶・電力)	( 2.7)	< 5.0>	< 5.0>	<- 4.2>	<- 6.1>	< 8.5>	<- 7.3>
建築着工床面積	( 7.3)	< 7.3>	<- 3.3>	<- 1.5>	< 17.1>	<-20.9>	< 9.8>
[民間非居住用]		( 19.8)	( 0.1)	( 2.9)	( 19.4)	(-18.8)	( 2.9)
うち鉱工業	( 5.7)	< 24.5>	<-21.7>	< 27.7>	<-11.7>	<-11.5>	< 45.1>
うち非製造業	( 7.7)	< 1.5>	< 0.9>	<- 4.8>	< 17.5>	<-20.0>	< 5.1>
資本財総供給	< 16.4>	< 4.2>	< 4.2>	< 1.9>	< 4.6>	<- 6.2>	< 4.8>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 17.3>	< 9.2>	<- 0.9>	< 3.6>	<- 2.1>	<-10.0>	< 12.1>

(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。

4. 2011/10~12月の前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

- &lt; &gt;内は季調済前期比:%

	10/7~9月	10~12	11/1~3	4~6	7~9
全産業	< 0.7>	<- 0.5>	<- 2.1>	<- 6.3>	<- 2.7>
うち製造業	< 4.5>	< 4.1>	< 0.7>	<- 9.8>	< 3.0>
うち非製造業	<- 1.2>	<- 2.9>	<- 3.6>	<- 4.3>	<- 5.8>

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

## &lt;設備投資アンケート調査&gt;

- 前年比:%、( )内は2011年9月調査時点

	2010年度実績	2011年度計画		修正率	
全国短観(12月調査)	全産業	- 1.9	0.0 ( 0.2)	- 0.1	( 0.2)
	製造業	- 1.1	8.6 ( 10.9)	- 2.0	( 1.3)
	非製造業	- 2.3	- 4.5 (- 5.4)	1.0	(- 0.5)
うち大企業・全産業	全産業	- 1.9	1.4 ( 3.0)	- 1.6	(- 1.2)
	製造業	- 3.5	6.2 ( 10.1)	- 3.5	( 0.8)
	非製造業	- 1.0	- 1.1 (- 0.6)	- 0.5	(- 2.2)
うち中小企業・全産業	全産業	2.0	-12.3 (-17.7)	6.6	( 9.6)
	製造業	9.8	7.1 ( 3.7)	3.3	( 8.2)
	非製造業	- 1.6	-22.5 (-29.0)	9.1	( 10.7)

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

- 前年比:%、( )内は2010年6月調査時点

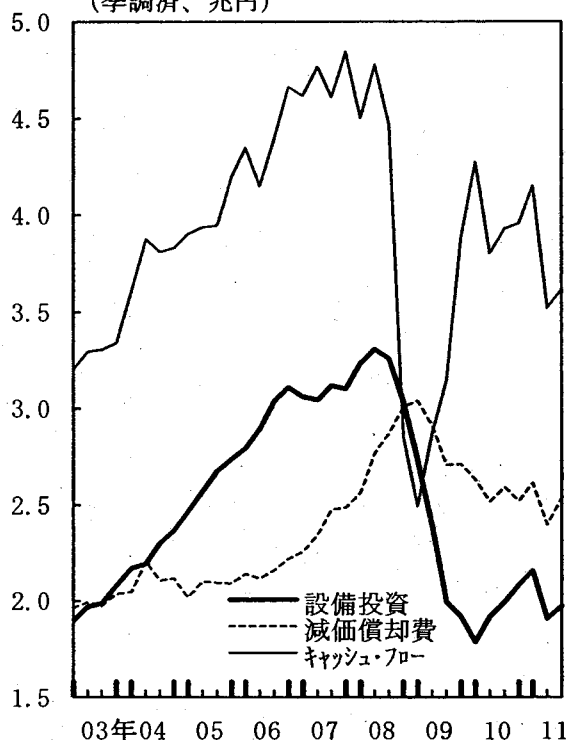
	2009年度実績	2010年度実績	2011年度計画	2012年度計画
日本政策投資銀行(2011年7月調査)	-16.7	- 2.5 ( 6.8)	7.3 (- 3.3)	- 4.5
うち製造業	-30.8	- 8.4 ( 8.9)	12.5 (- 4.5)	- 9.6
うち非製造業	- 6.0	0.7 ( 5.5)	4.6 (- 3.0)	- 2.7

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

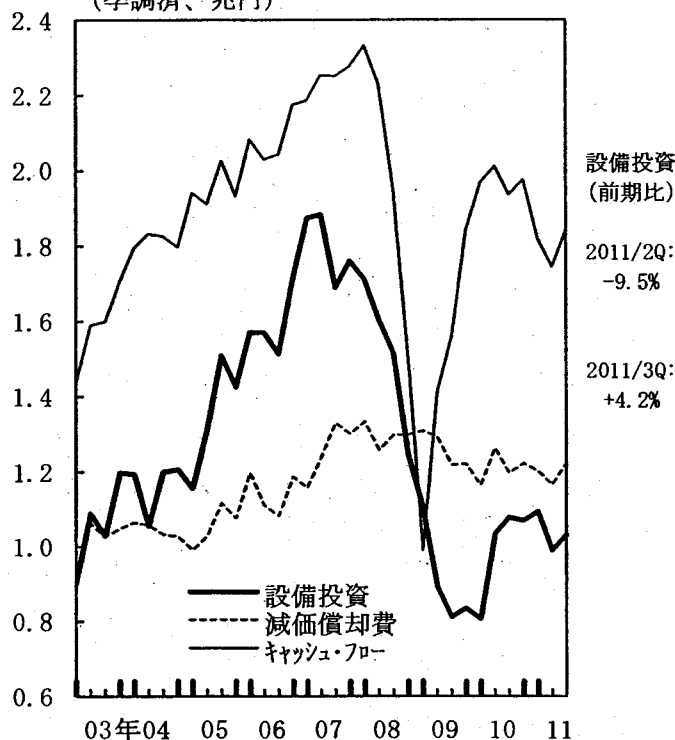
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、  
財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### 業種別・規模別の設備投資

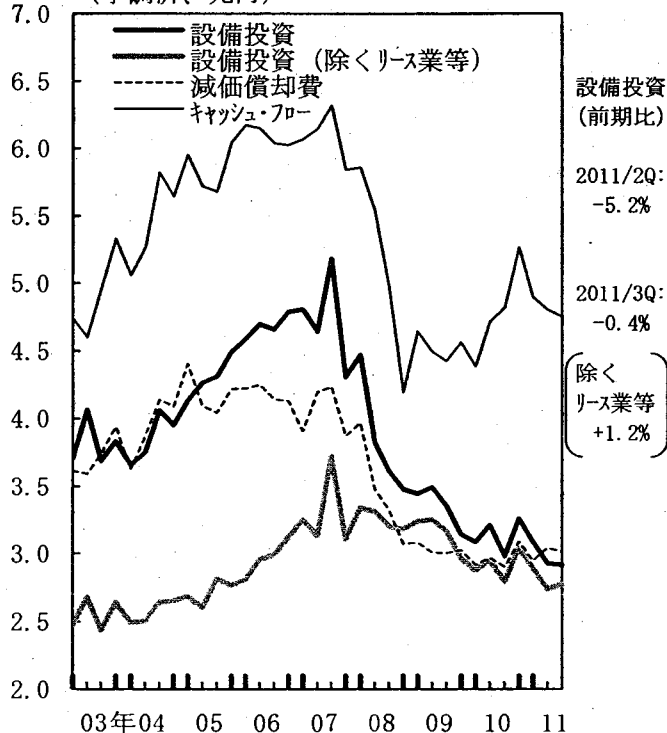
(1) 製造業大企業  
(季調済、兆円)



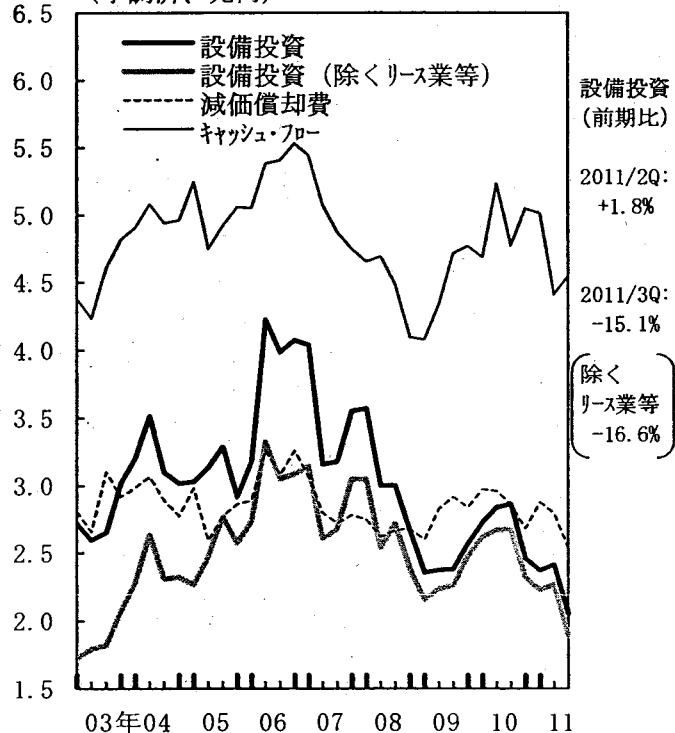
(2) 製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)



(3) 非製造業大企業  
(季調済、兆円)



(4) 非製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)



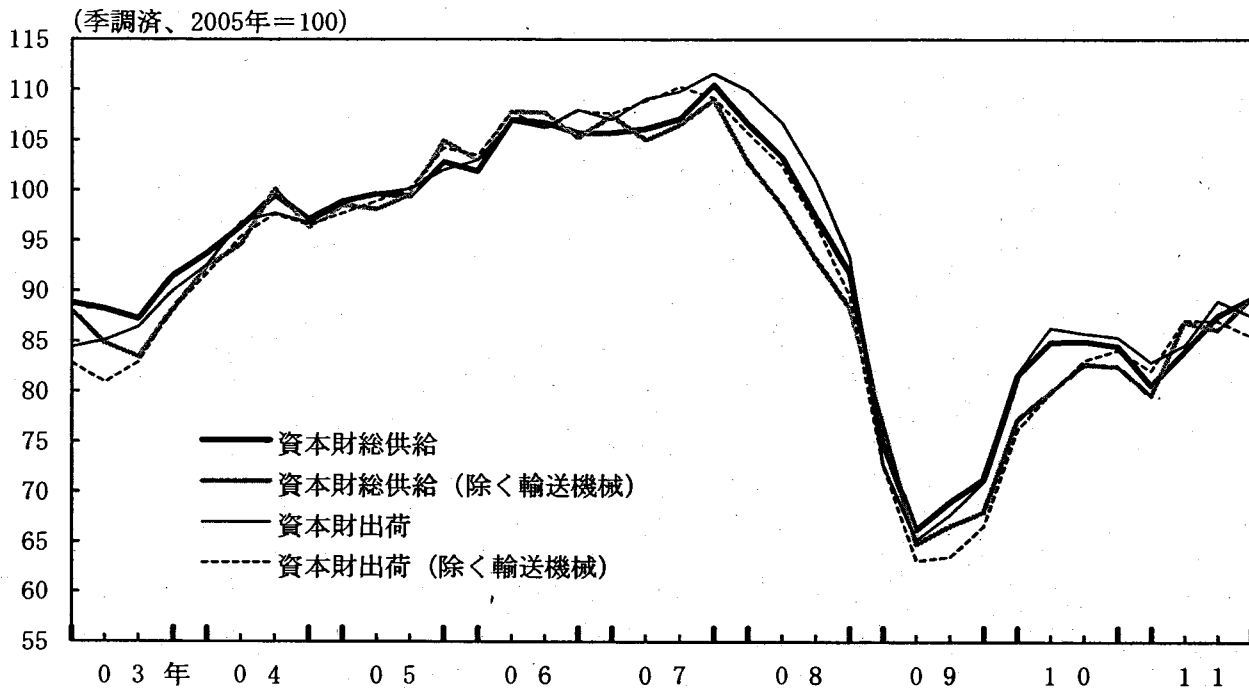
(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
 3. 計数は、X-11による季節調整値。  
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」



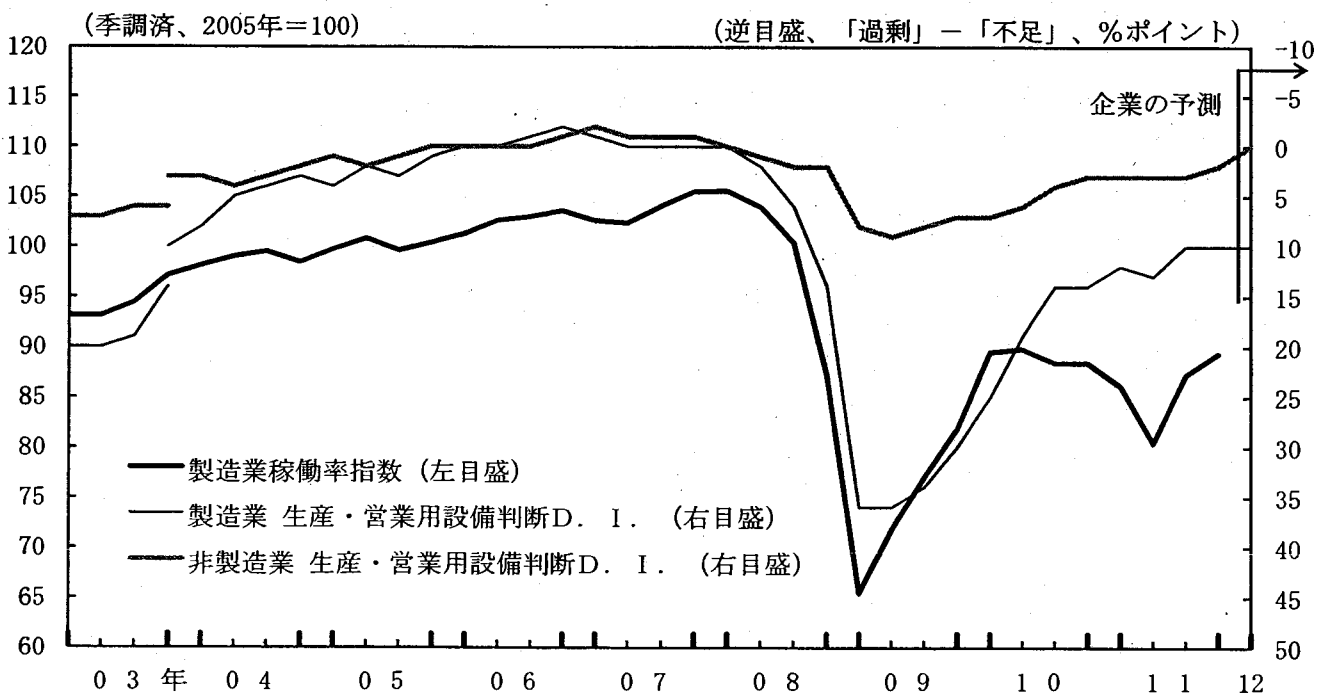
## 設備投資一致指標

### (1) 資本財の総供給・出荷



- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。  
2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。  
3. 2011/4Qは、10月の計数。

### (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2011/4Qは10月の計数。

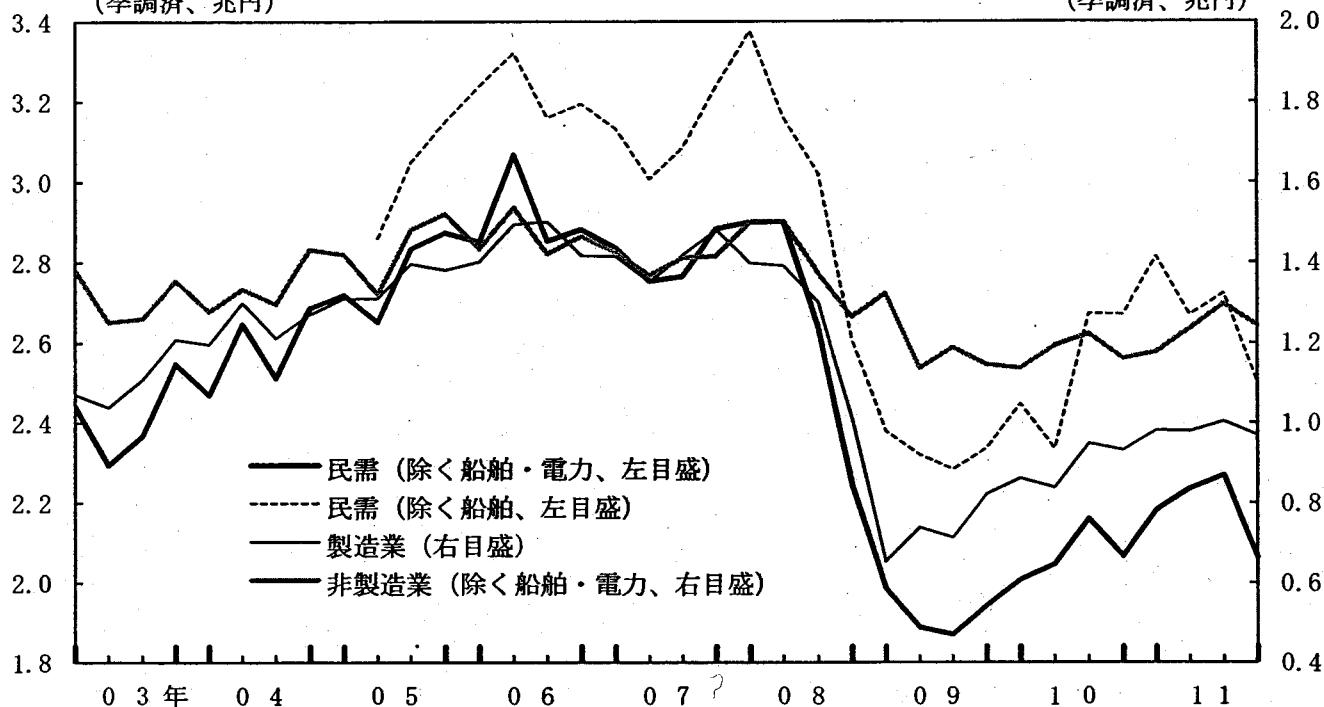
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

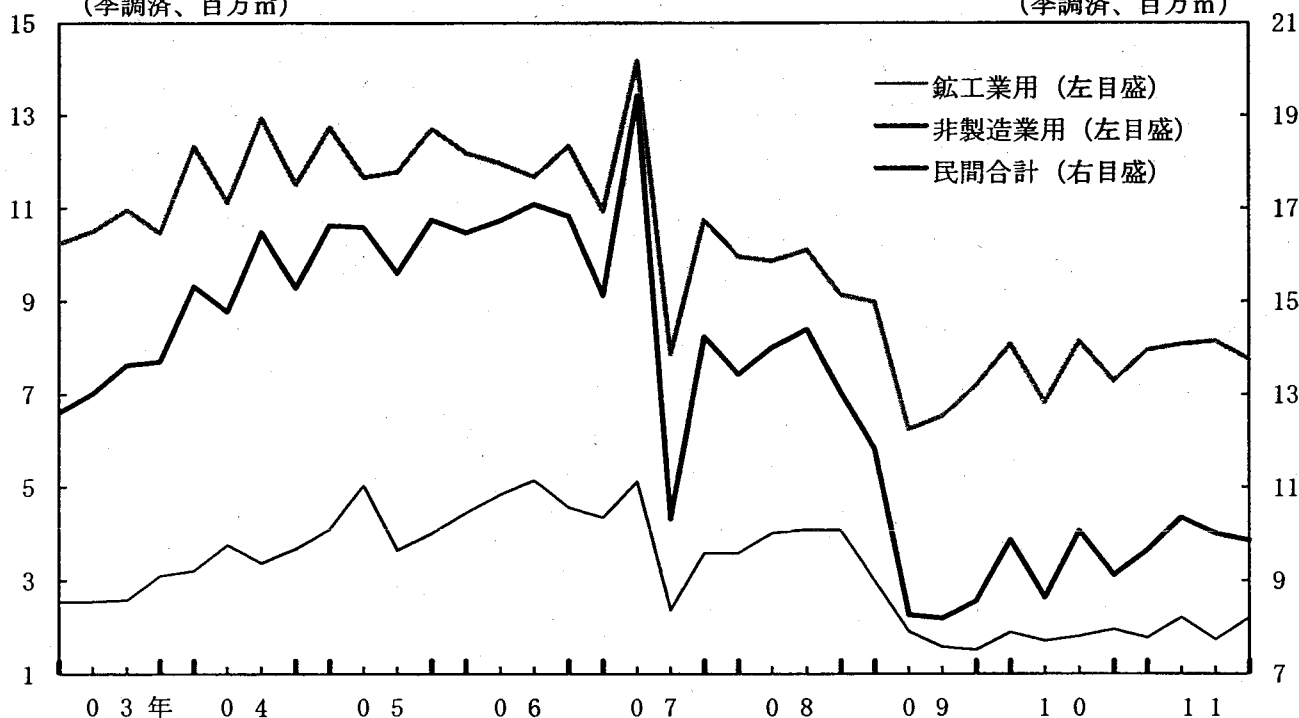


(注) 1. 2004年度以前は内閣府による参考系列。  
2. 2011/4Qは、10月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)

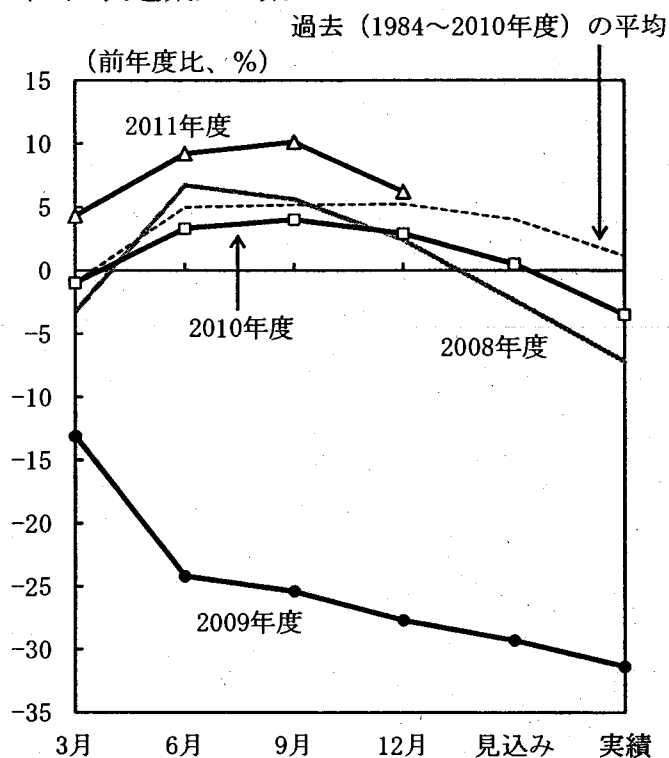


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
3. 2011/4Qは、10月の計数を四半期換算。

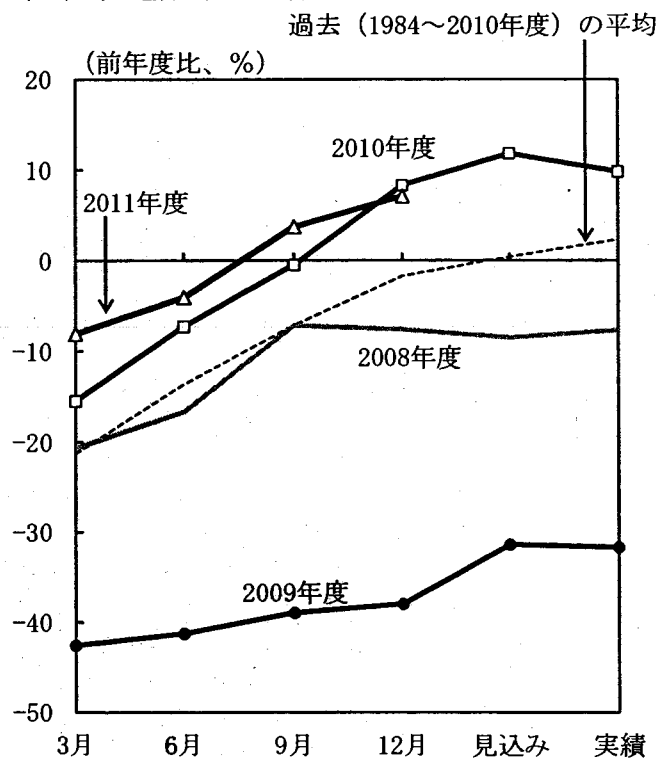
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

## 設備投資計画

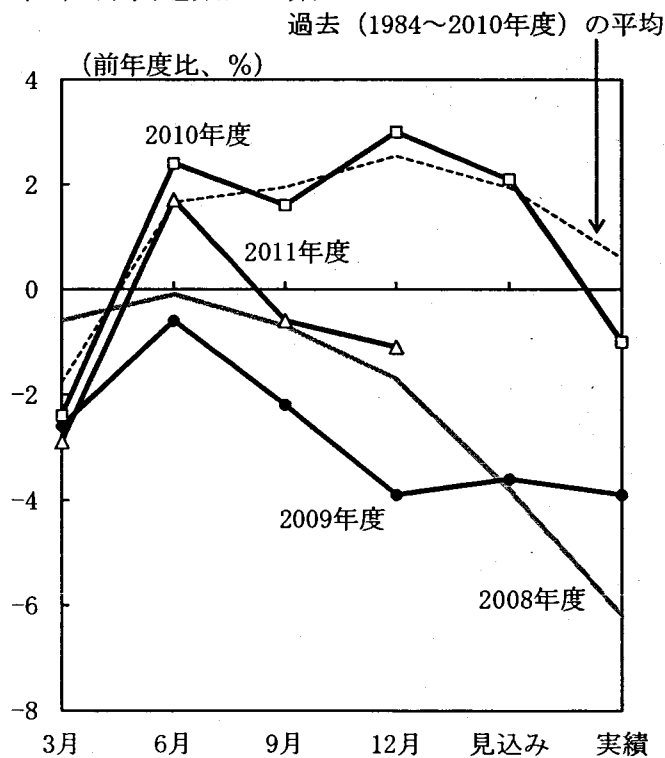
(1) 製造業大企業



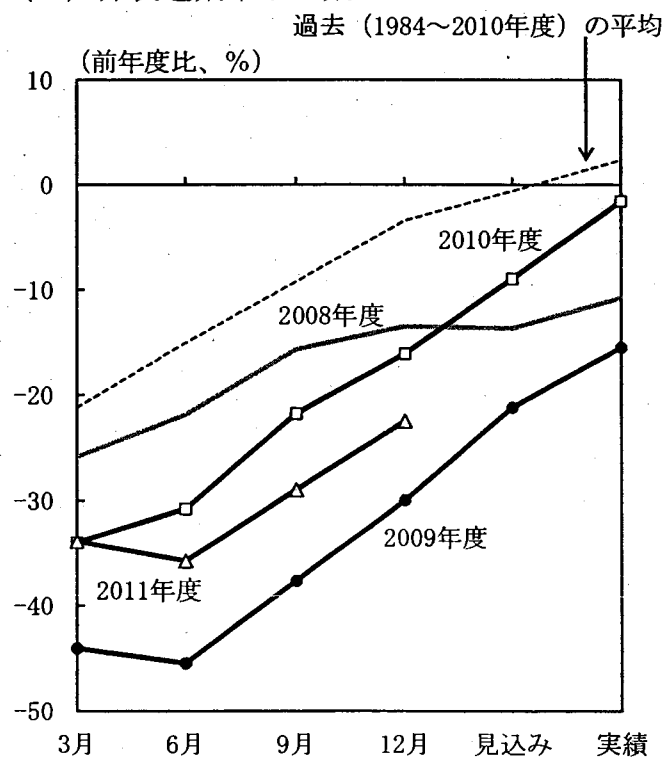
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



- (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. 2010/3月調査では、調査対象企業の見直しを実施した。このため、2009年度については、12月調査までは見直し前の計数、見込みおよび実績は見直し後の計数となっている。  
 3. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。過去 (1984~2010年度) の平均については、これらの計数から算出。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％  
— [ ]内の計数は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	11/8月	9	10	11
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-0.4)	(-1.8)	(-2.8)	(-0.1)	(-4.2)	(-1.9)	(-0.1)	
		<-1.4>	<1.3>	<1.8>	<-0.6>	<0.8>	<1.5>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-0.5)	<-1.1>	<1.3>	<1.4>	<-2.5>	<2.0>	<1.0>	
消費支出(実質)	(-1.1)	<0.4>	<0.9>	<0.9>	<-0.1>	<0.9>	<0.3>	
平均消費性向(%)	73.4	74.1	73.0	71.8	73.8	74.3	71.8	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-2.6)	(-4.9)	(-4.9)	(-3.3)	(-5.3)	(-4.6)	(-3.3)	
		<-3.0>	<1.6>	<1.1>	<0.8>	<0.2>	<0.8>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-7.1)	(-33.6)	(-17.8)	(26.3)	(-26.0)	(-2.1)	(27.5)	(25.1)
[388万台]		<-14.9>	<32.6>	<5.4>	<23.1>	<-1.9>	<0.9>	<-1.7>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-7.8)	(-36.5)	(-19.8)	(26.1)	(-29.5)	(0.8)	(28.3)	(23.9)
[267万台]		<-18.0>	<37.2>	<4.2>	<29.8>	<-0.1>	<-1.1>	<-5.2>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(1.3)	(-0.3)	(-0.5)	(2.9)	(-2.3)	(-0.2)	(2.9)	
[128.2]		<2.2>	<1.9>	<1.5>	<-0.1>	<-1.3>	<2.4>	
家電販売額(実質)	(28.7)	(29.9)	(9.8)	(-14.4)	(-1.9)	(-4.6)	(-14.4)	
[7.9]		<23.4>	<-6.5>	<-11.1>	<-22.9>	<-0.5>	<-2.0>	
全国百貨店売上高	(-3.1)	(-1.5)	(-1.6)	(-0.8)	(-2.1)	(-2.8)	(-0.8)	
[6.4]		<2.9>	<-0.9>	<1.5>	<-0.1>	<-2.3>	<3.1>	
全国スーパー売上高	(-1.4)	(-1.7)	(-1.7)	(-1.7)	(-2.9)	(-4.0)	(-1.7)	
[12.2]		<-0.8>	<0.5>	<0.2>	<-2.1>	<-1.5>	<1.9>	
コンビニエンスストア売上高	(4.1)	(7.1)	(6.1)	(16.4)	(9.1)	(-1.8)	(16.4)	
[7.9]		<0.0>	<4.6>	<-0.7>	<-1.3>	<-0.3>	<-0.1>	
旅行取扱額	(2.8)	(-15.3)	(-0.0)	(2.2)	(2.1)	(2.7)	(2.2)	
[5.6]		<-9.4>	<18.6>	<3.8>	<7.8>	<-0.3>	<1.5>	
外食産業売上高	(-0.5)	(-1.7)	(-1.2)	(0.5)	(-3.3)	(-0.8)	(0.5)	
		<0.3>	<1.6>	<2.5>	<-1.1>	<0.9>	<2.3>	

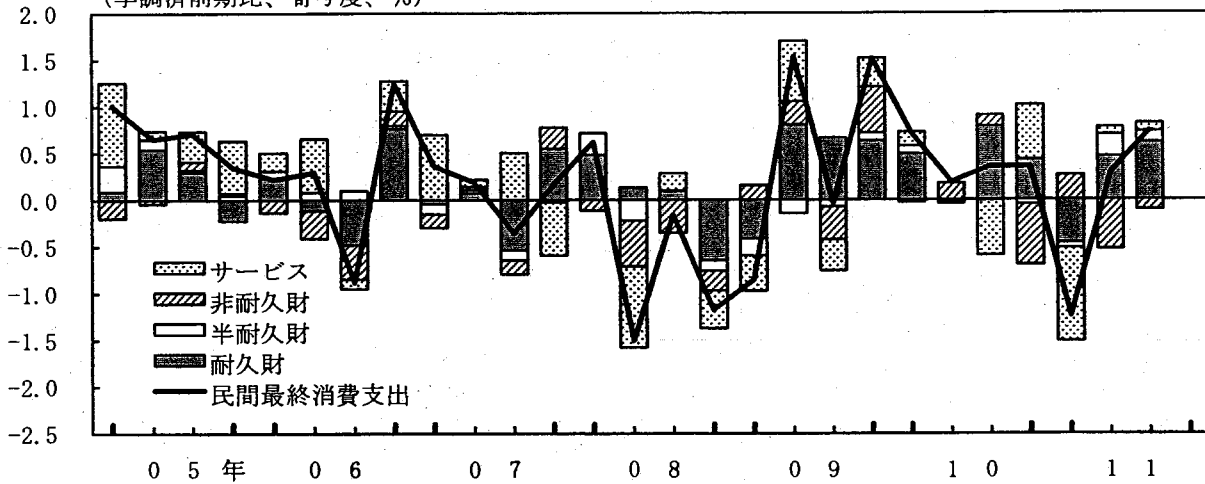
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。  
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。  
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。  
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。  
5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2010/4月以降の調査対象は、新ベース。  
6. 2011/10~12月の家計調査報告、家計消費状況調査、商業販売統計、旅行取扱額、外食産業売上高は10月、新車登録台数は10~11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)

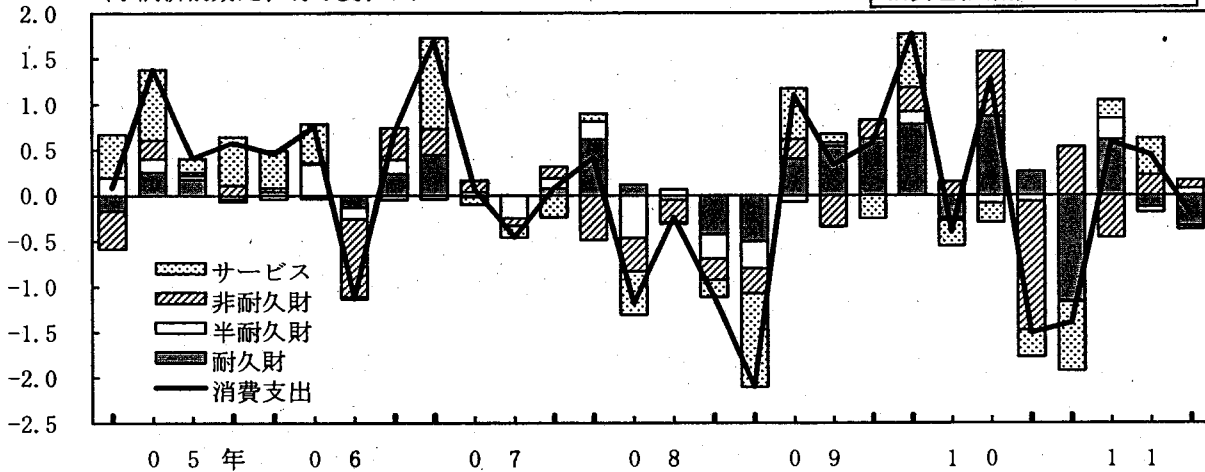
(季調済前期比、寄与度、%)



## (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

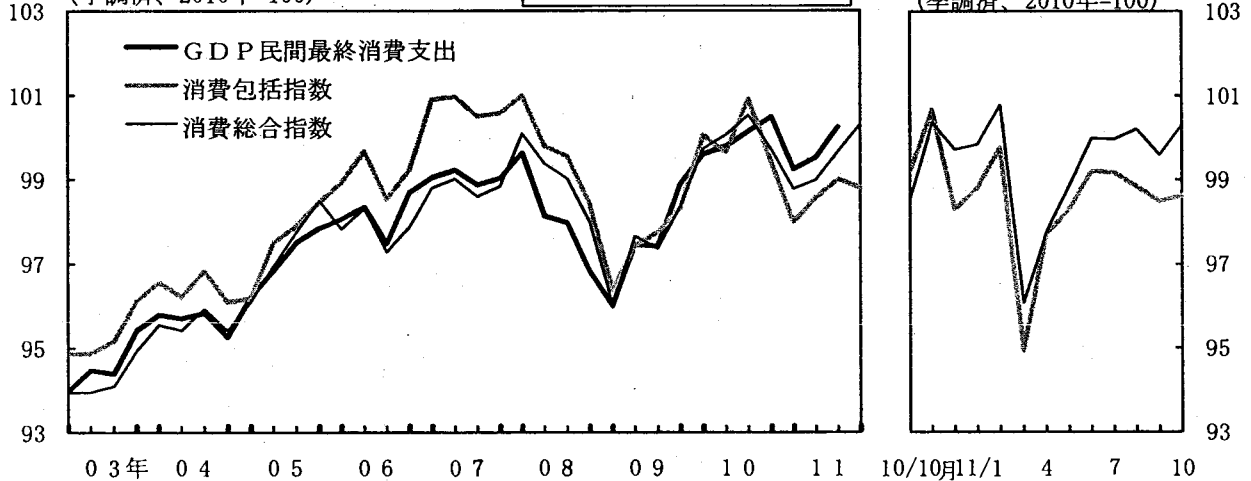


## (3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)

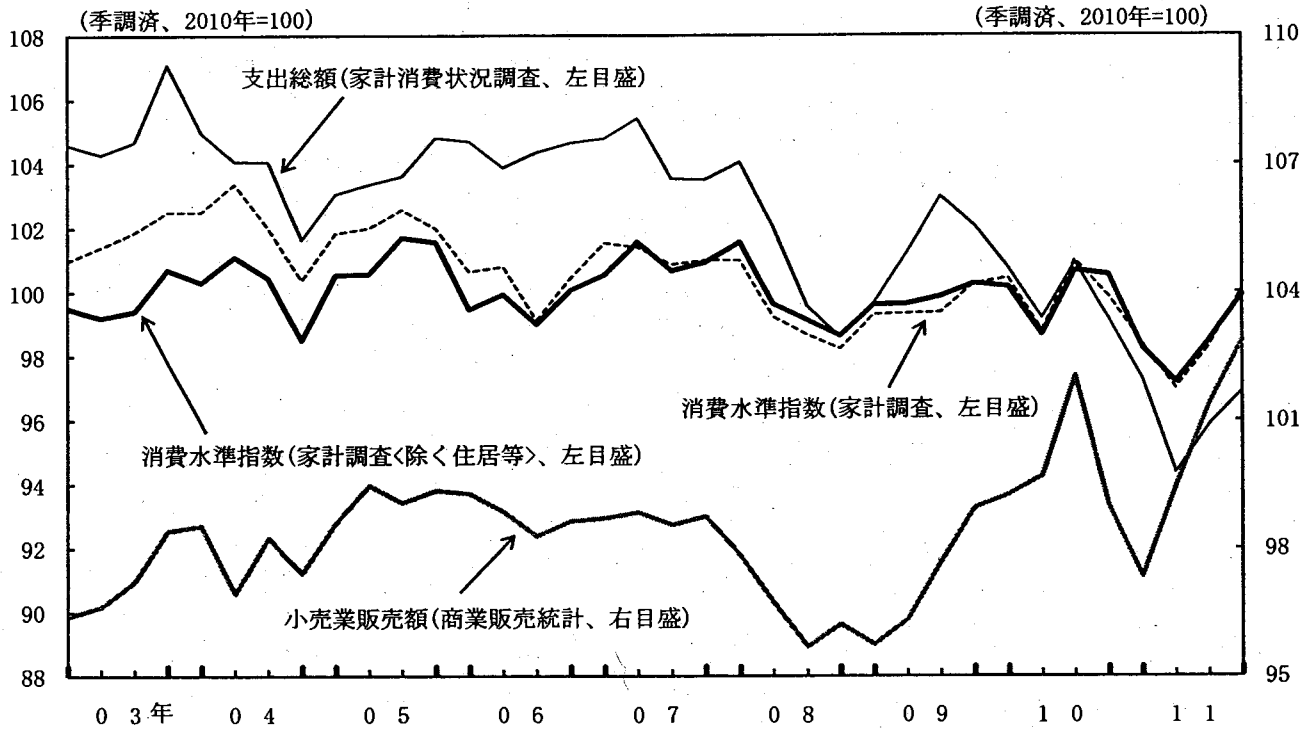


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
- 2. 消費包括指数は12/6日までに公表された統計をもとに算出。2011/4Qは10月の値。
- 3. 消費総合指数の2011/4Qは10月の値。

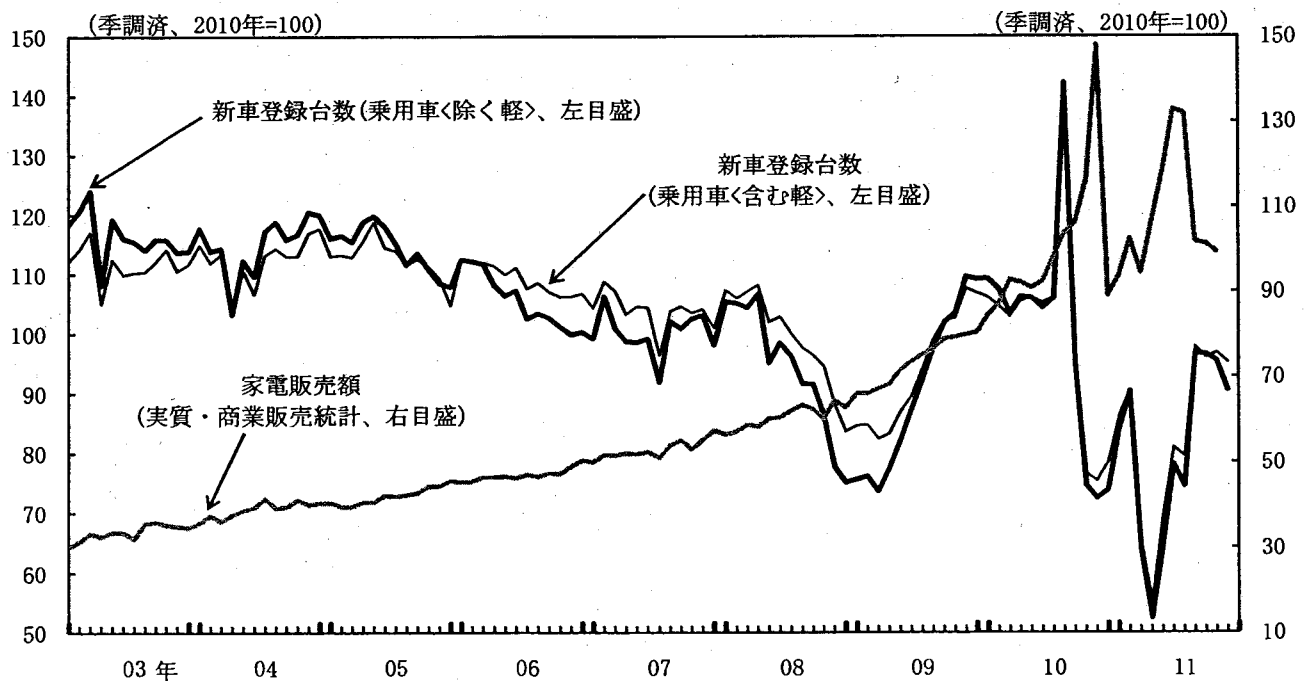
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

# 個人消費 (2)

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財

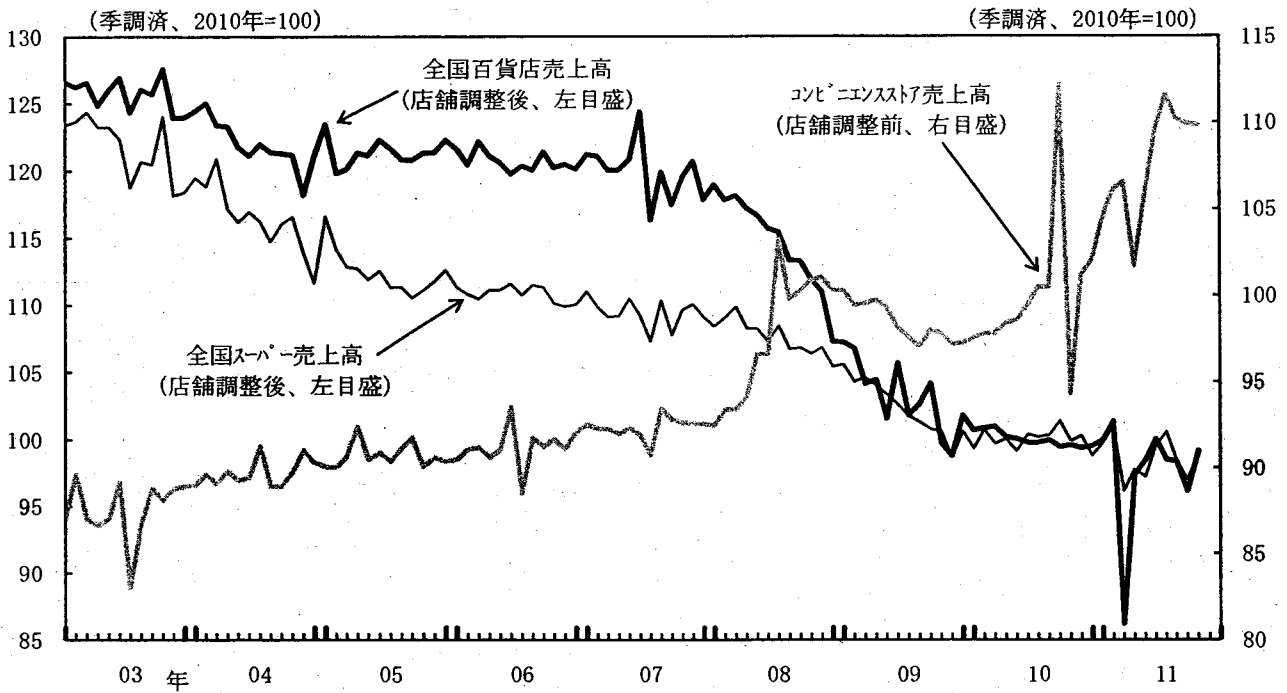


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2011/4Qは10月の値。

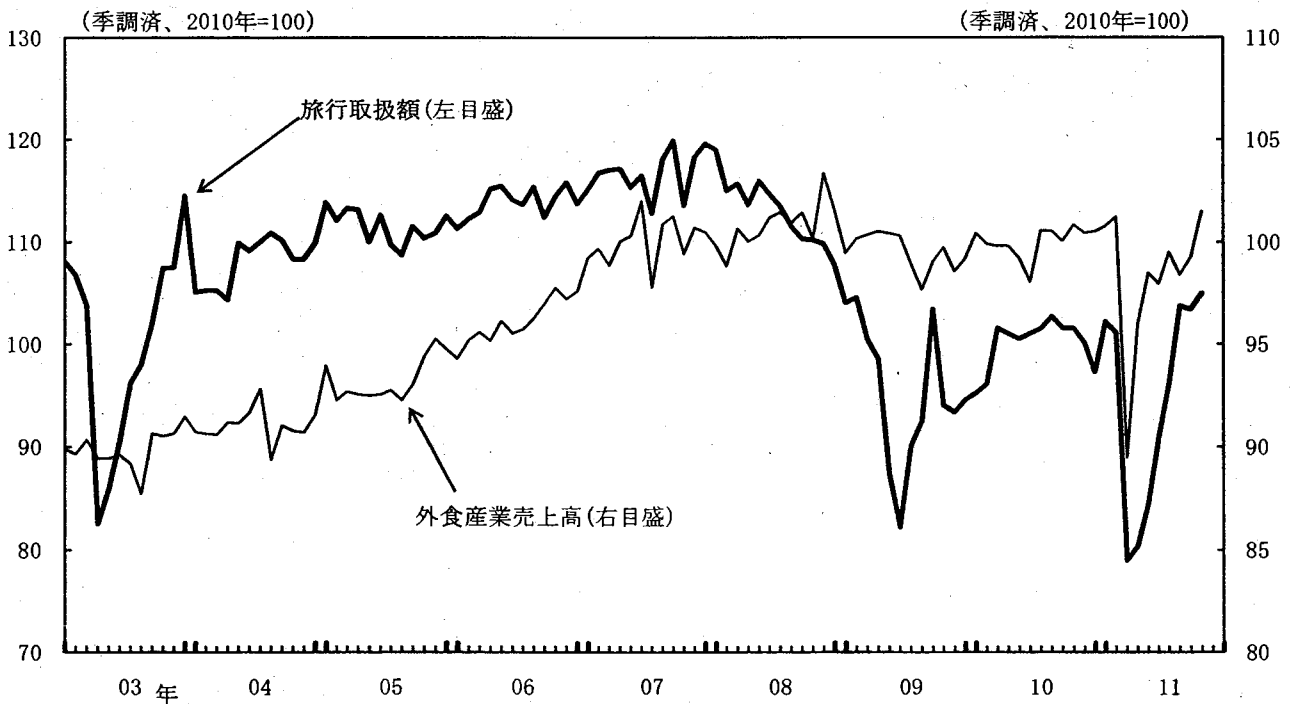
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 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。

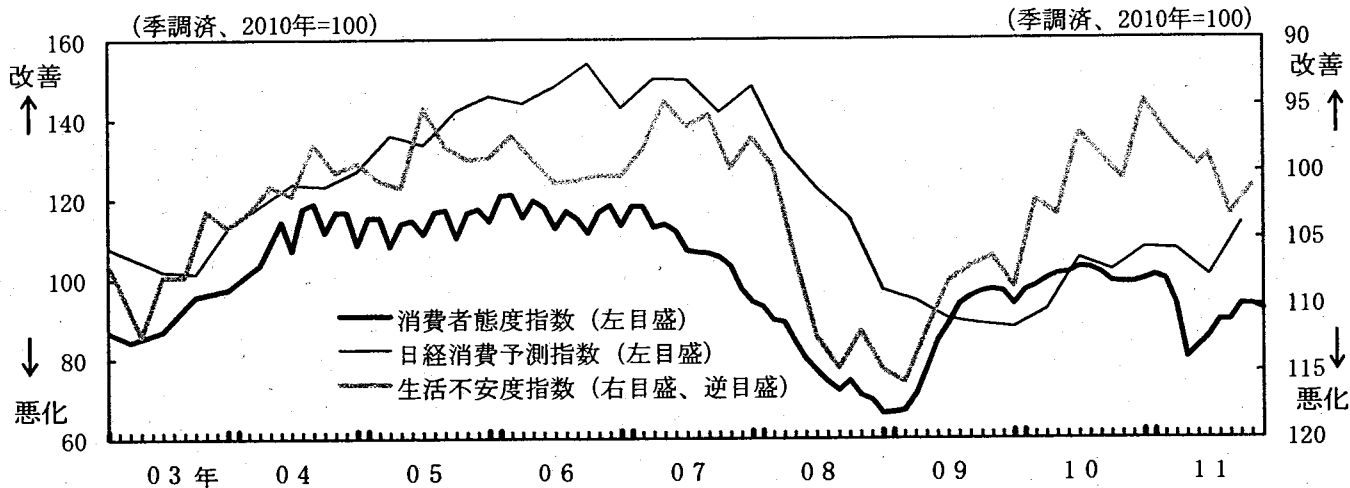
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

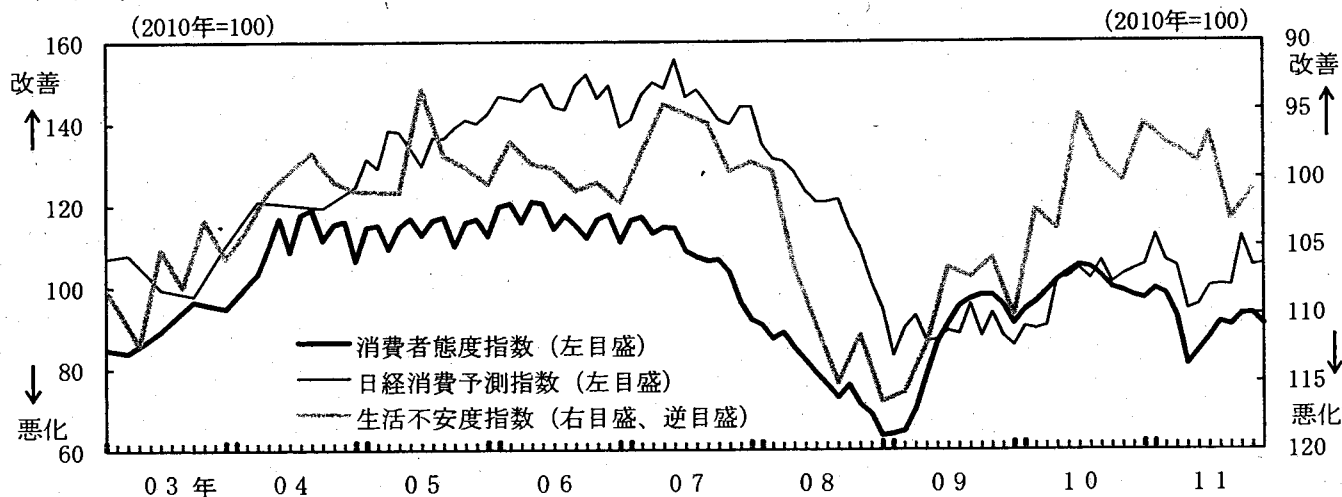
(図表 28)

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

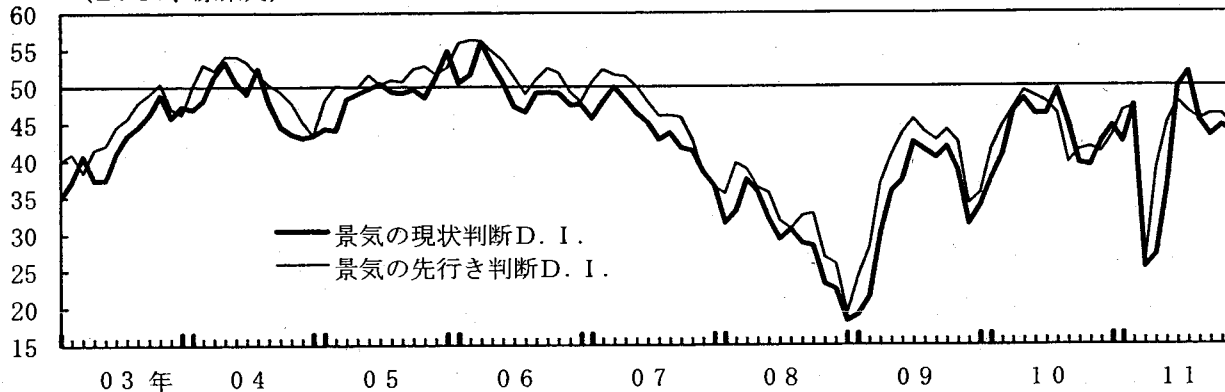


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



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

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



## 住宅関連指標

## &lt;新設住宅着工戸数&gt;

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

	2010年度	11/4～6月	7～9	10～12	11/8月	9	10
総戸数	81.9	80.6	88.7	77.4	93.4	74.5	77.4
		< -4.1>	< 9.9>	< -12.6>	< -2.2>	< -20.2>	< 3.9>
	( 5.6)	( 4.1)	( 7.9)	( -5.8)	( 14.0)	( -10.8)	( -5.8)
持家	30.9	28.7	32.2	29.6	33.6	28.8	29.6
		< -7.6>	< 12.3>	< -8.0>	< -5.5>	< -14.3>	< 2.8>
	( 7.5)	( -1.8)	( 5.4)	( -8.1)	( 6.9)	( -9.7)	( -8.1)
分譲	21.2	23.6	24.1	23.2	26.4	21.5	23.2
		< 5.6>	< 2.3>	< -3.9>	< -0.4>	< -18.6>	< 7.7>
	( 29.6)	( 24.0)	( 16.7)	( 3.1)	( 31.2)	( -7.7)	( 3.1)
貸家系	29.8	28.6	32.3	25.5	35.5	25.9	25.5
		< -6.3>	< 12.7>	< -21.0>	< 1.5>	< -27.2>	< -1.4>
	( -8.1)	( -2.6)	( 4.8)	( -9.4)	( 11.0)	( -14.7)	( -9.4)

(注) 2011/10～12月の季調済年率換算戸数は10月の値、季調済前期比は10月の7～9月対比、前年比は10月の前年同月比。

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

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：%

	2010年度	11/4～6月	7～9	10～12	11/9月	10	11
全売却戸数（年率、万戸）	4.6	3.7	4.5	4.7	5.3	3.6	5.8
		< -9.5>	< 21.1>	< 4.1>	< 27.6>	< -32.2>	< 59.3>
	( 14.1)	( -23.1)	( -4.1)	( 4.0)	( 10.8)	( -15.0)	( 22.4)
期末在庫（戸）	4,782	4,779	5,182	5,307	5,182	5,141	5,307
新規契約率（%）	79.2	78.5	75.3	75.9	77.7	70.6	79.6

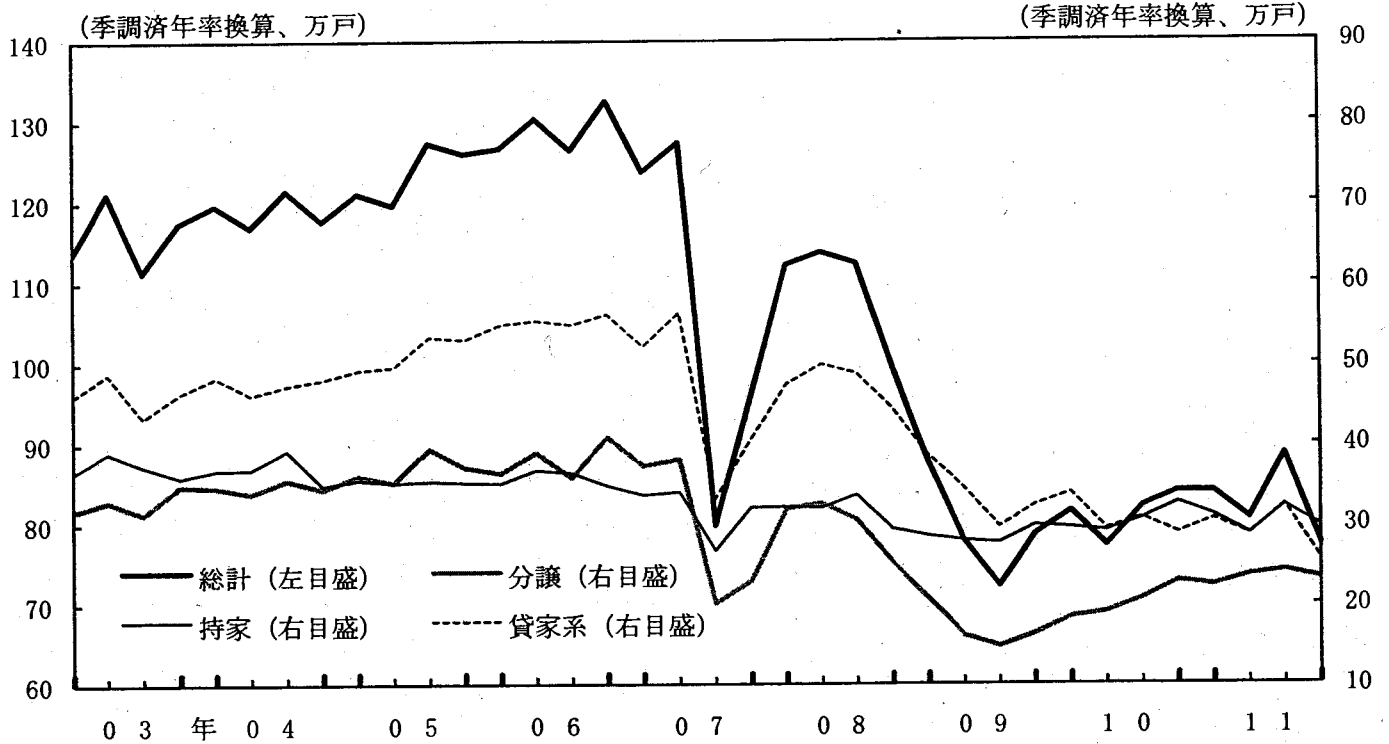
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2011/10～12月の全売却戸数・新規契約率は10～11月の平均値、期末在庫は11月の値、前期比は10～11月の7～9月対比、前年比は10～11月の前年同期比。

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

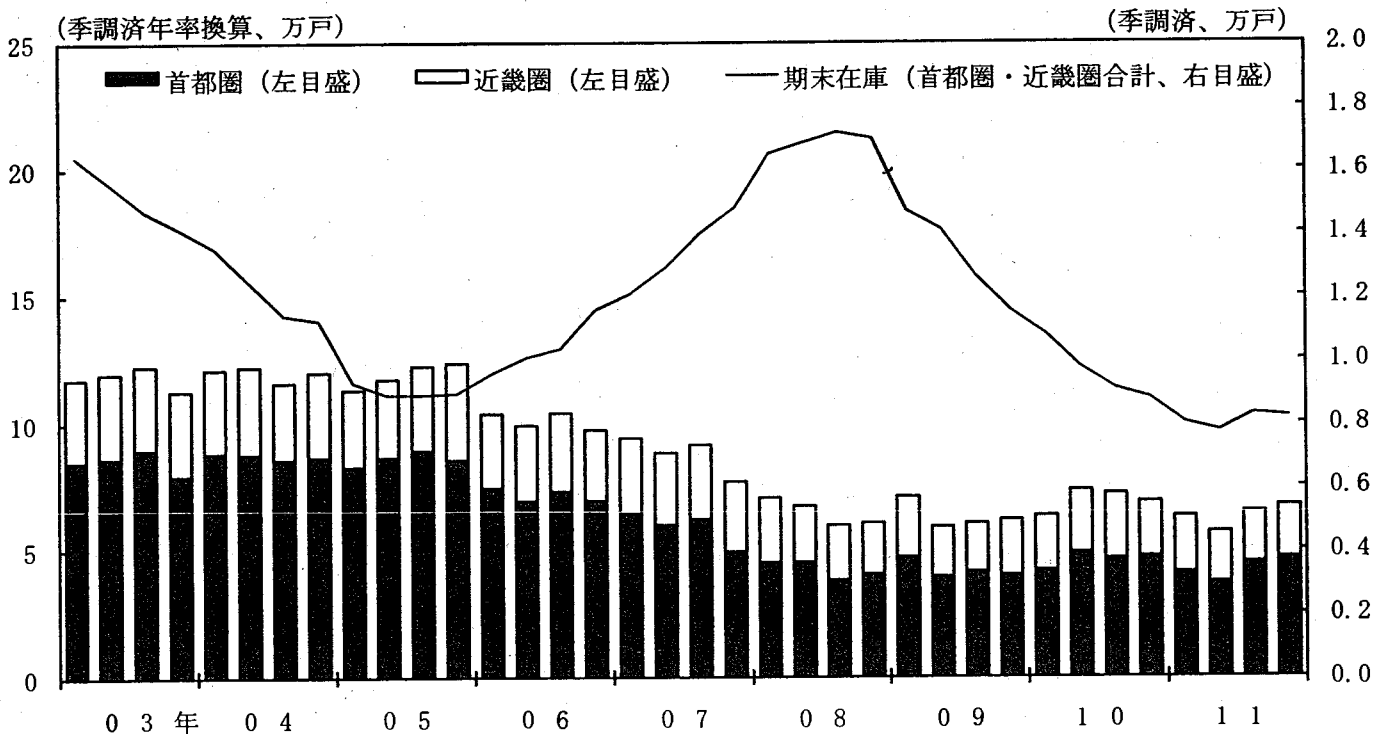
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2011/4Qは10月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2011/4Qの全売却戸数(契約成立戸数)は10~11月の平均値、期末在庫戸数は11月の値。

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

## 生産・出荷・在庫関連指標

## &lt; 鉱工業指数統計 &gt;

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

	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/8月	9	10	11	12
生産	( 8.9)	<- 4.0>	< 4.3>	< 0.1>	< 0.6>	<- 3.3>	< 2.2>	<- 0.1>	< 2.7>
		(- 6.8)	(- 2.1)	( 0.1)	( 0.4)	(- 3.3)	( 0.1)	(- 1.5)	(- 2.8)
出荷	( 9.3)	<- 5.9>	< 6.6>	<- 1.1>	< 0.2>	<- 2.0>	< 0.2>		
		(- 8.4)	(- 2.0)	(- 0.3)	( 0.2)	(- 2.9)	(- 0.3)		
在庫	( 3.5)	< 3.2>	< 1.9>	< 0.9>	< 2.1>	<- 0.1>	< 0.9>		
		( 4.0)	( 5.5)	( 7.0)	( 5.8)	( 5.5)	( 7.0)		
在庫率	108.6	111.9	119.2	118.1	114.8	119.2	118.1		
稼働率	88.0	80.4	87.2	89.3	89.0	85.8	89.3		

- (注) 1. 生産の2011/11、12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 -1.3%。
3. 2011/10~12月は、10月の値を用いて算出。

## &lt; 第3次産業・全産業活動指数 &gt;

- < >内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/7月	8	9	10
第3次産業活動指数	( 1.1)	< 0.0>	< 1.2>	< 0.4>	<-0.2>	< 0.1>	<-0.4>	< 0.6>
		(-0.5)	( 0.1)	( 0.5)	(-0.2)	( 0.6)	( 0.0)	( 0.5)
全産業活動指数	( 2.0)	<-0.4>	< 2.0>		< 0.4>	<-0.3>	<-0.9>	
		(-1.7)	(-0.4)		(-0.8)	( 0.2)	(-0.8)	

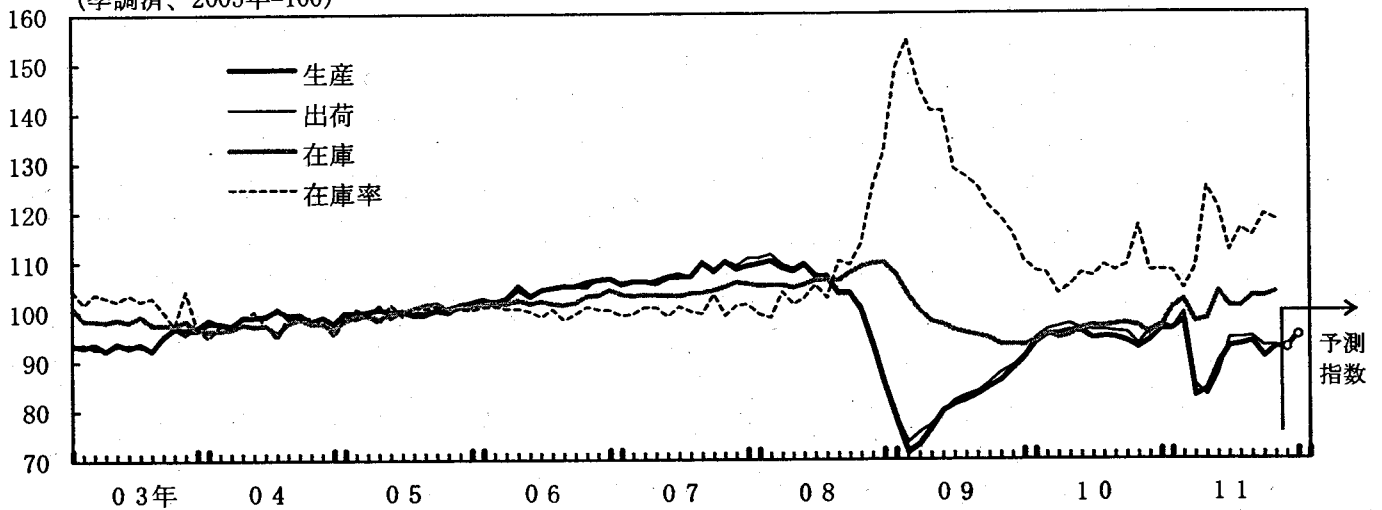
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
2. 2011/10~12月の前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

(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

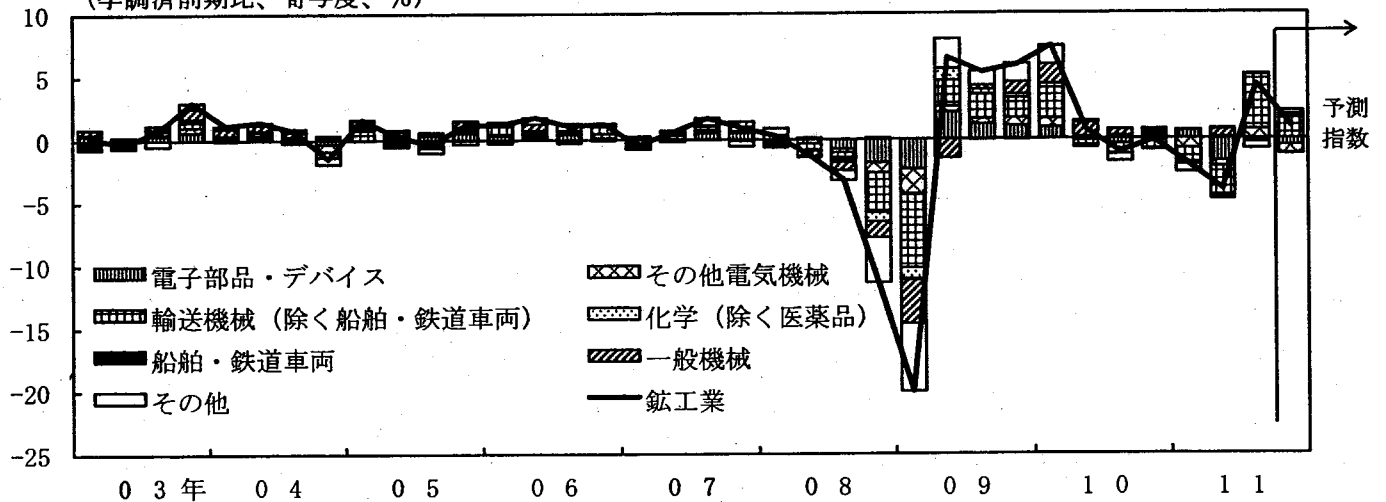
## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



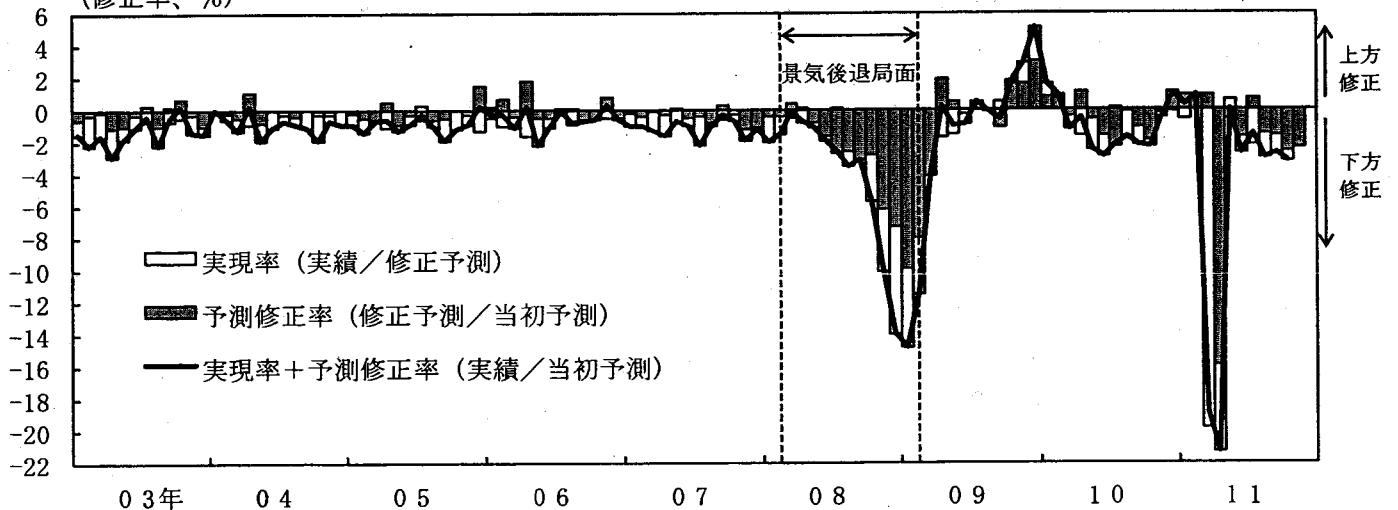
## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産予測指数の修正状況

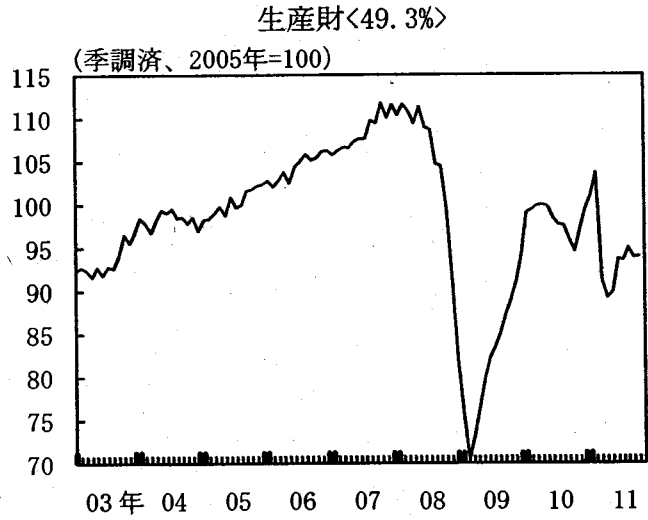
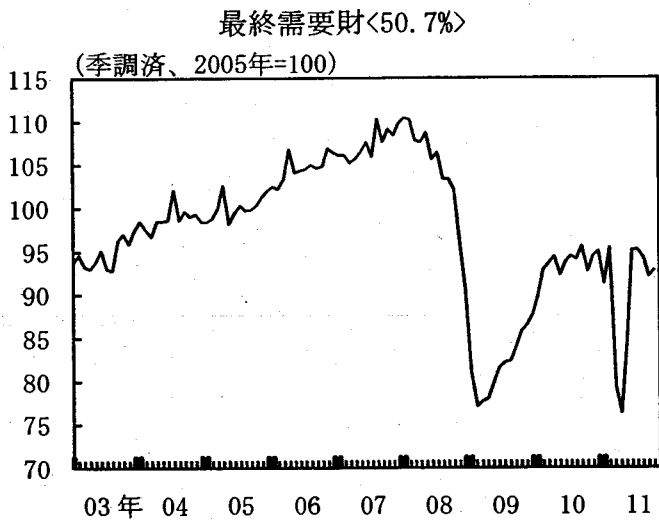
(修正率、%)



- (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。
- 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。

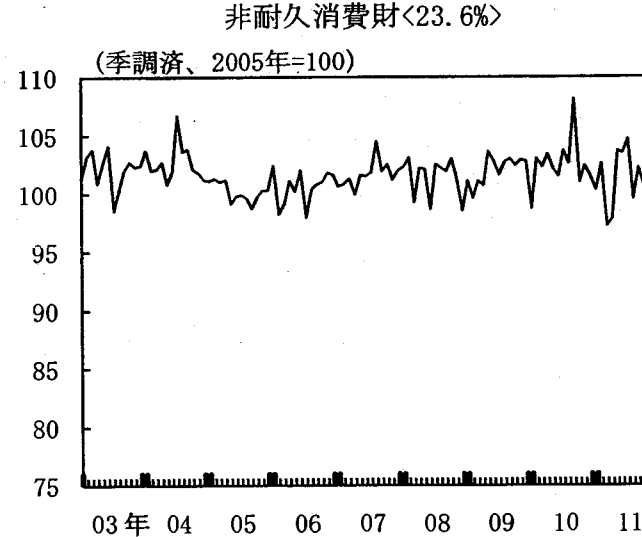
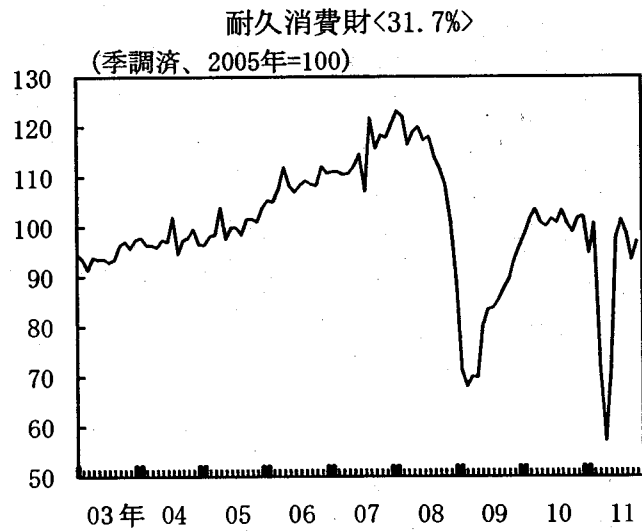
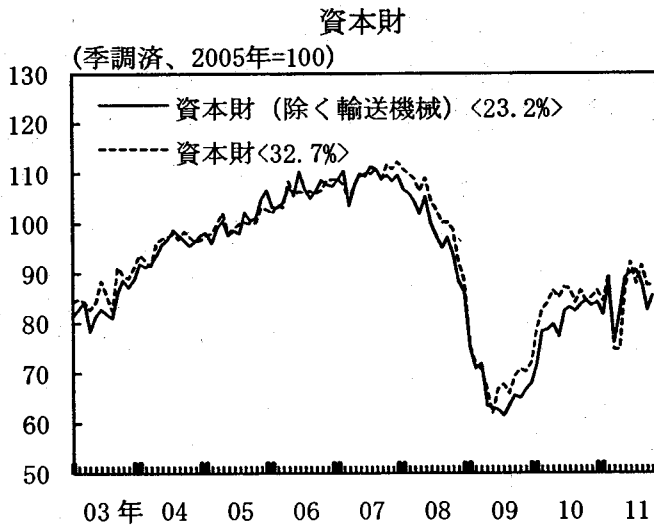
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

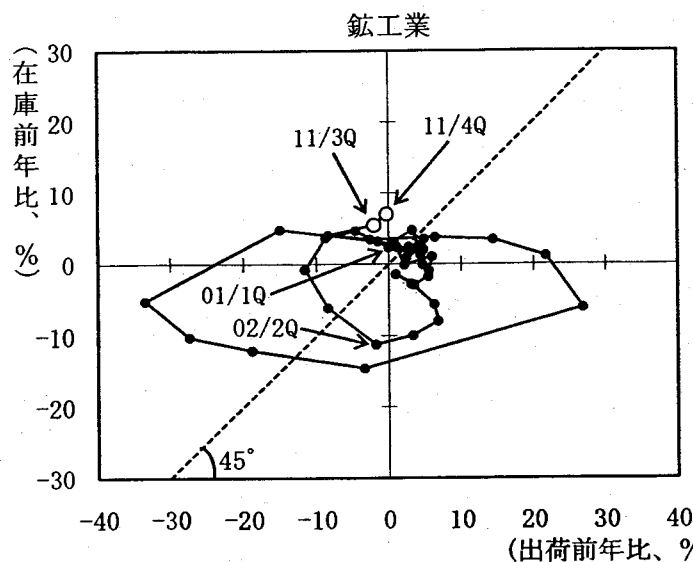
## (2) 最終需要財の内訳



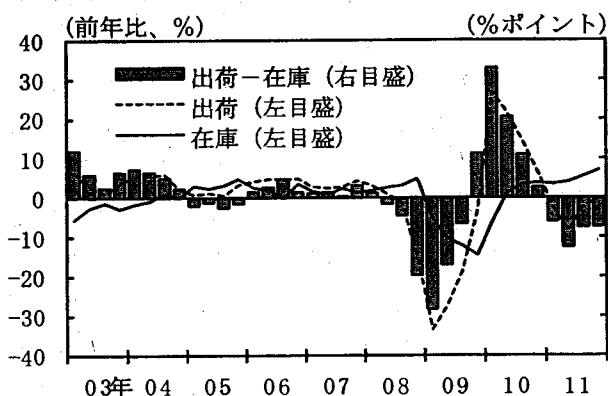
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

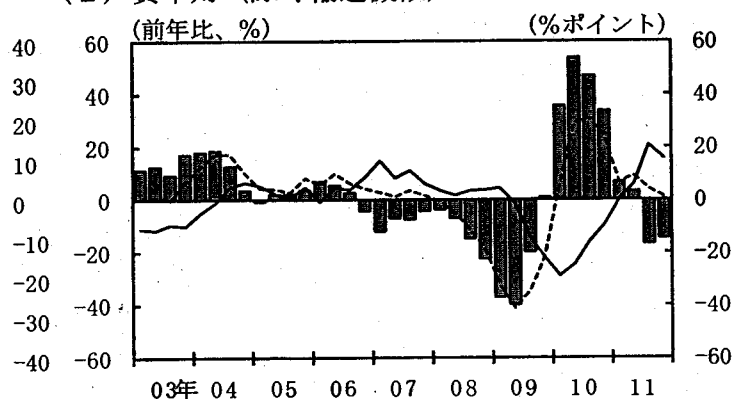
# 在庫循環



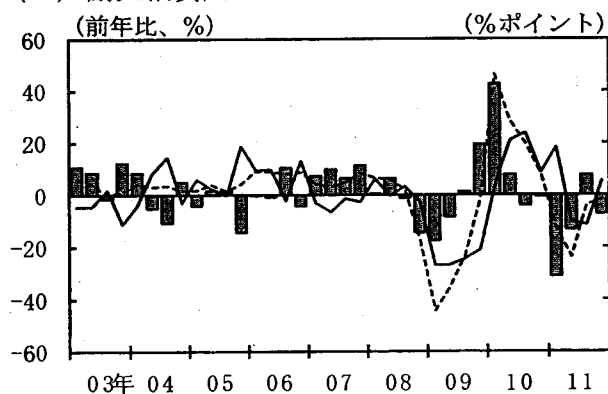
(1) 鉱工業



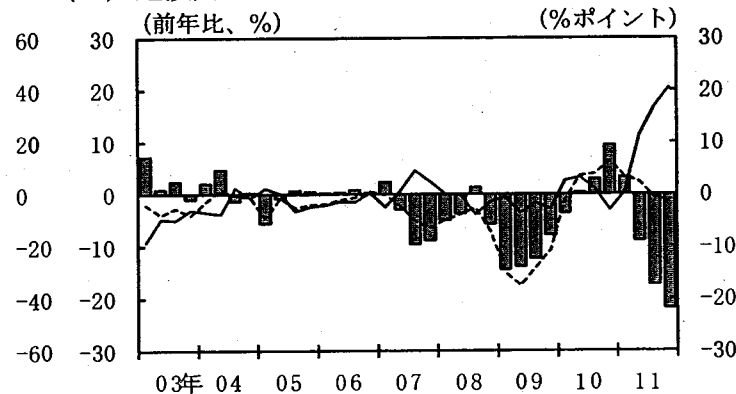
(2) 資本財 (除く輸送機械)



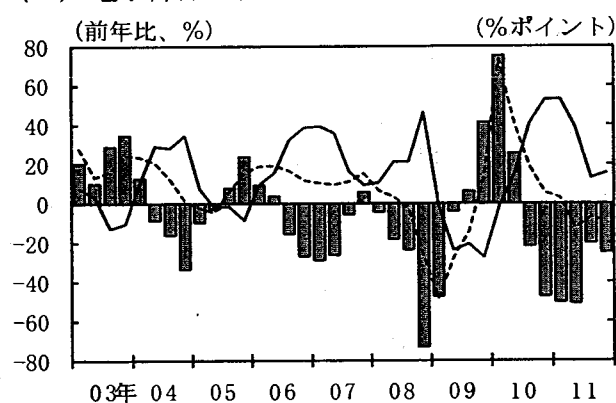
(3) 耐久消費財



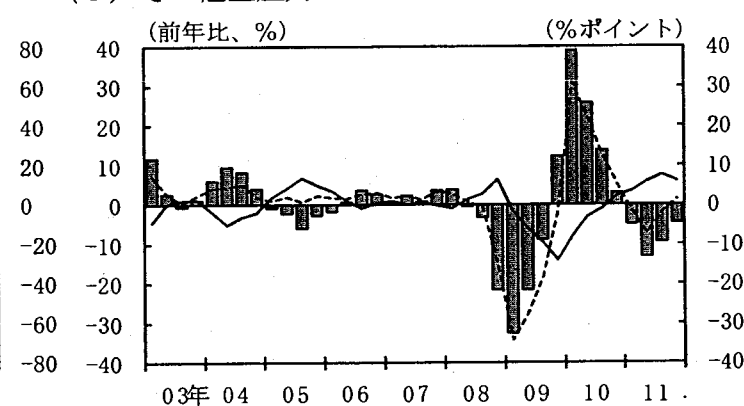
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(注) 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比:%

	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/8月	9	10
有効求人倍率(季調済、倍)	0.56	0.62	0.66	0.67	0.66	0.67	0.67
有効求職	(- 5.3)	< 2.0>	<- 1.3>	<- 0.5>	<- 0.8>	<- 0.5>	< 0.2>
有効求人	( 17.4)	< 1.3>	< 5.4>	< 2.2>	< 1.6>	< 0.5>	< 1.4>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.93	0.98	1.08	1.13	1.05	1.11	1.13
新規求職	(- 2.1)	< 4.7>	<- 5.6>	<- 2.9>	< 2.7>	<- 6.7>	< 0.9>
新規求人	( 15.0)	< 2.6>	< 4.0>	< 1.8>	< 0.9>	<- 1.5>	< 2.5>
		( 13.9)	( 14.3)	( 11.8)	( 18.4)	( 12.5)	( 11.8)
うち製造業	( 30.9)	( 10.4)	( 11.8)	( 15.3)	( 12.2)	( 12.2)	( 15.3)
うち非製造業	( 13.4)	( 14.3)	( 14.7)	( 11.4)	( 19.2)	( 12.6)	( 11.4)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.82	0.84	0.90	0.92	0.90	0.91	0.92

## &lt;労働力調査&gt;

	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/8月	9	10
労働力人口	(- 0.3)	(- 0.5)	(- 1.1)	(- 1.0)	(- 1.2)	(- 1.5)	(- 1.0)
		<- 0.8>	<- 0.3>	-	<- 0.7>	-	< 0.4>
就業者数	(- 0.1)	( 0.1)	(- 0.4)	(- 0.3)	(- 0.5)	(- 0.5)	(- 0.3)
		<- 0.7>	<- 0.1>	-	<- 0.3>	-	< 0.0>
雇用者数	( 0.2)	( 0.8)	(- 0.4)	(- 0.4)	(- 0.5)	(- 0.5)	(- 0.4)
		<- 0.4>	<- 0.5>	-	<- 0.2>	-	<- 0.1>
完全失業者数(季調済、万人)	312	288	273	292	270	267	292
非自発的離職者数(季調済、万人)	123	105	104	114	101	106	114
完全失業率(季調済、%)	5.0	4.6	4.4	4.5	4.3	4.1	4.5
労働力率(季調済、%)	59.6	59.2	59.1	59.2	59.0	59.0	59.2

## &lt;毎月勤労統計&gt;

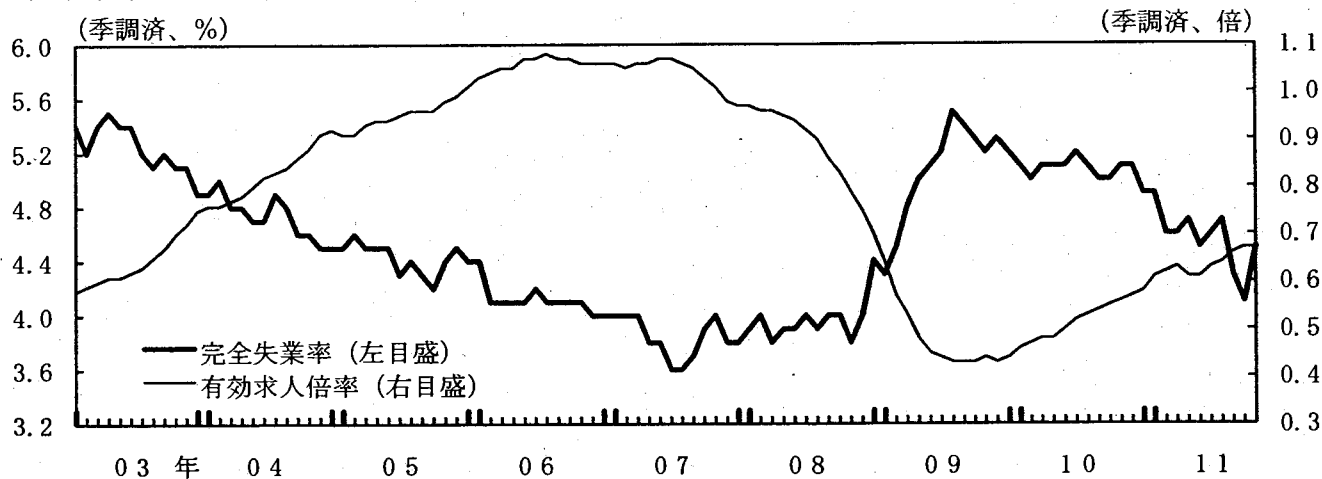
	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/8月	9	10
常用労働者数(a)	( 0.5)	( 0.7)	( 0.7)	( 0.4)	( 0.7)	( 0.6)	( 0.4)
		<- 0.1>	< 0.2>	<- 0.1>	< 0.1>	< 0.0>	<- 0.1>
製造業	(- 0.5)	(- 0.2)	(- 0.3)	(- 0.4)	(- 0.3)	(- 0.4)	(- 0.4)
非製造業	( 0.8)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.6)	( 0.9)	( 0.8)	( 0.6)
名目賃金(b)	( 0.6)	(- 0.4)	(- 0.3)	( 0.1)	(- 0.4)	(- 0.4)	( 0.1)
所定内給与	(- 0.3)	(- 0.5)	(- 0.3)	(- 0.1)	(- 0.2)	(- 0.3)	(- 0.1)
所定外給与	( 8.0)	(- 1.4)	(- 0.4)	( 1.8)	(- 1.6)	( 0.1)	( 1.8)
特別給与	( 2.3)	( 0.0)	(- 0.2)	( 5.1)	(- 0.1)	(- 6.5)	( 5.1)
雇用者所得(a×b)	( 1.2)	( 0.2)	( 0.3)	( 0.5)	( 0.3)	( 0.2)	( 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、2011/4~6月、7~9月の四半期計数も44都道府県ベースで算出。  
4. 2011/10~12月の季節調整値は10月の値、季調済前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

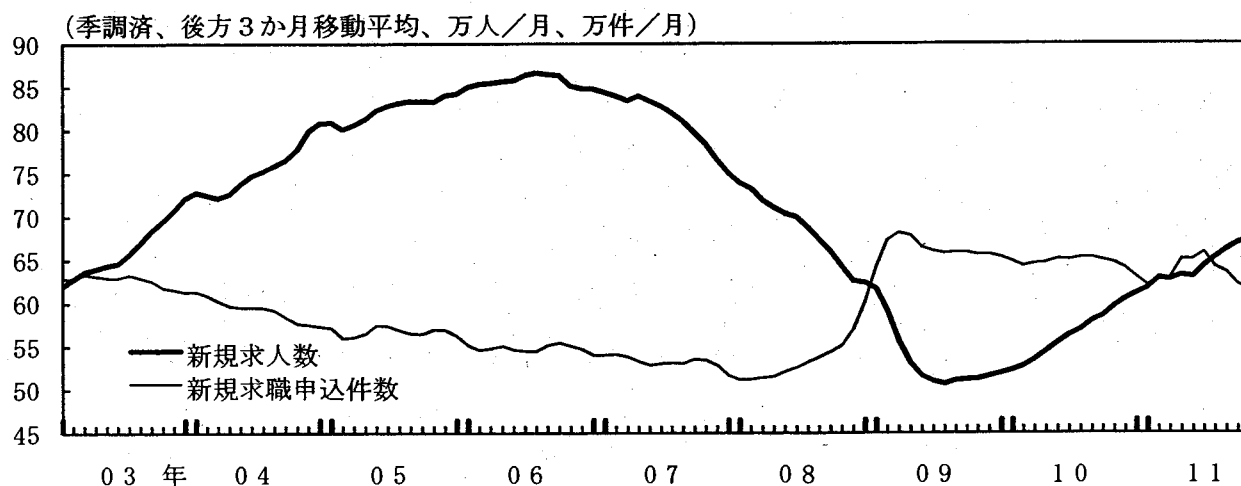
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給 (1)

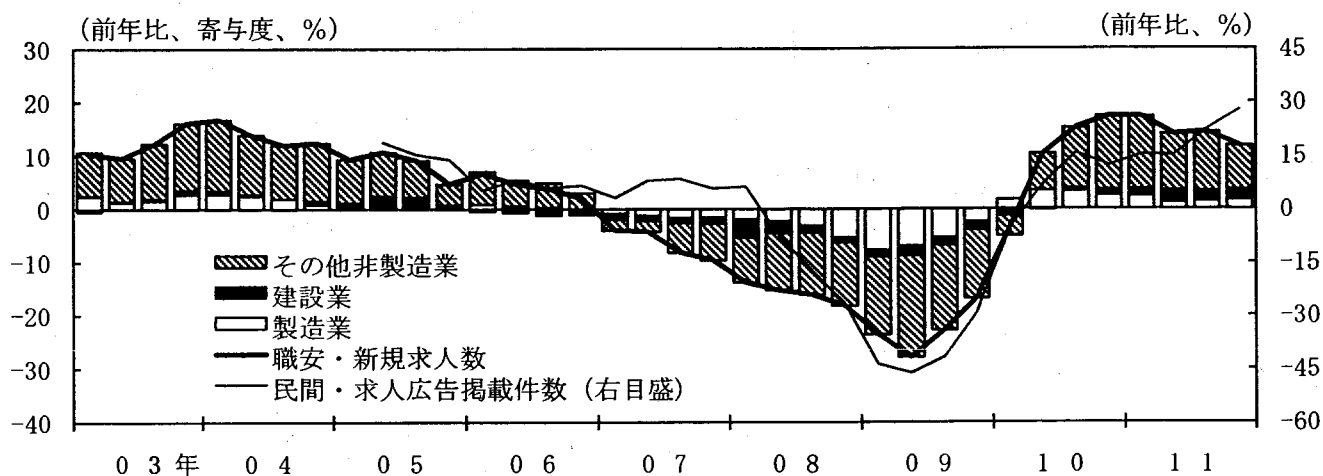
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 求人の動向



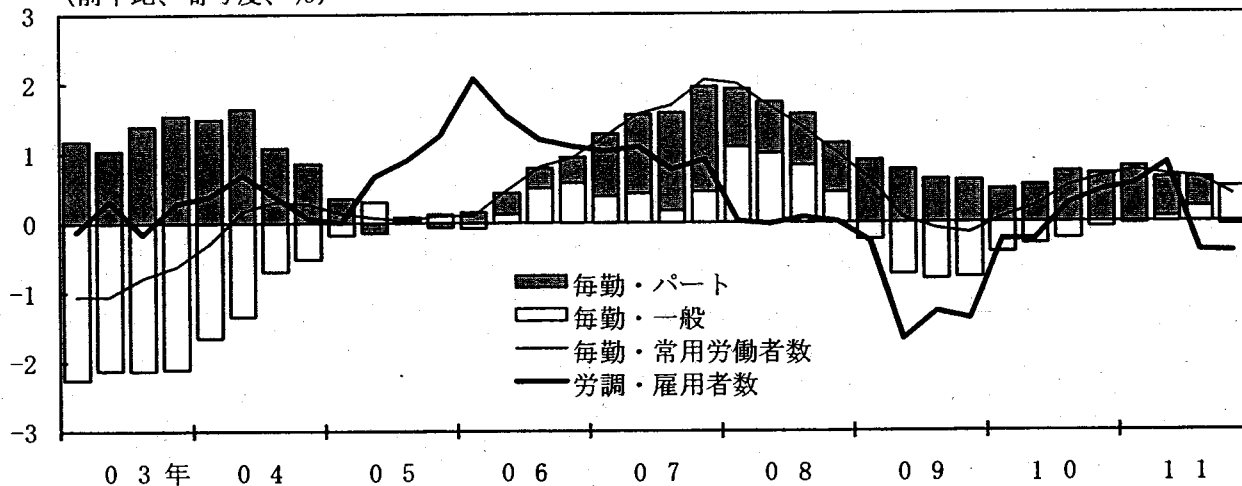
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
- 2. 2011/3~8月の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
- 3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。
- 4. 2011/4Qは10月の前年同月比。

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

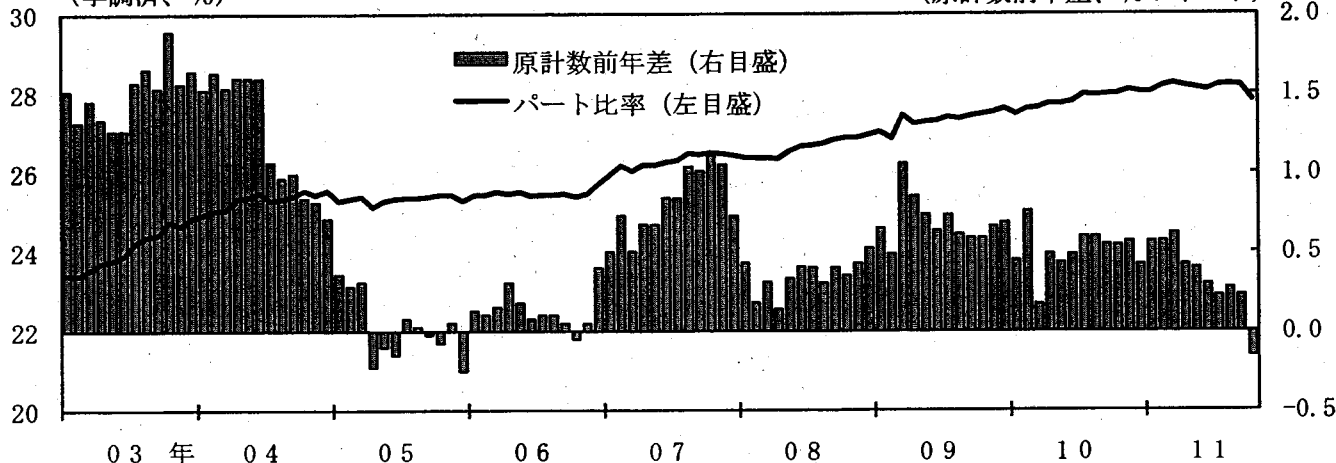


# 労働需給 (2)

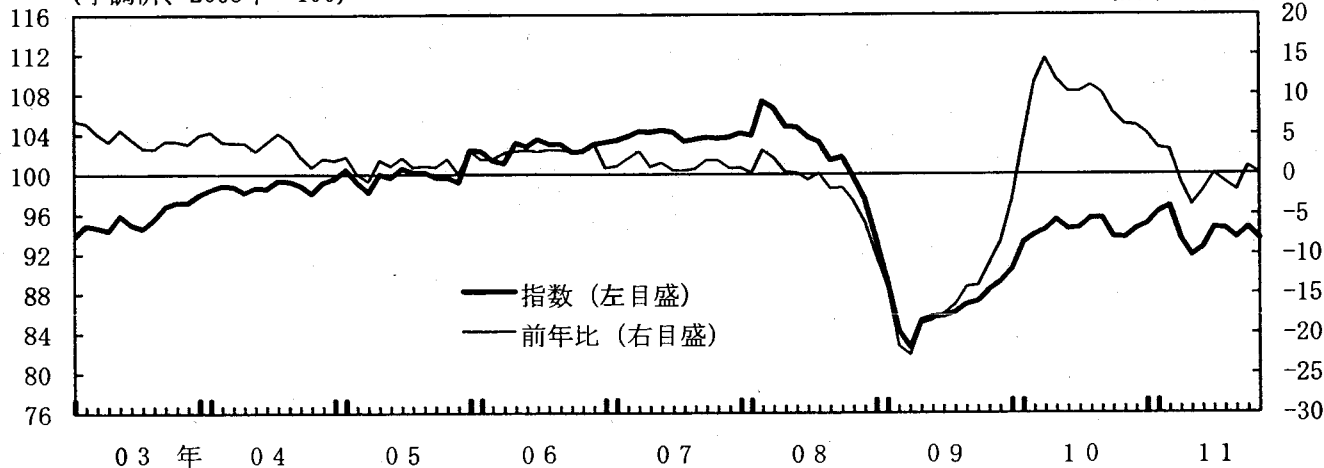
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数  
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率  
(季調済、%)



(3) 所定外労働時間  
(季調済、2005年=100)



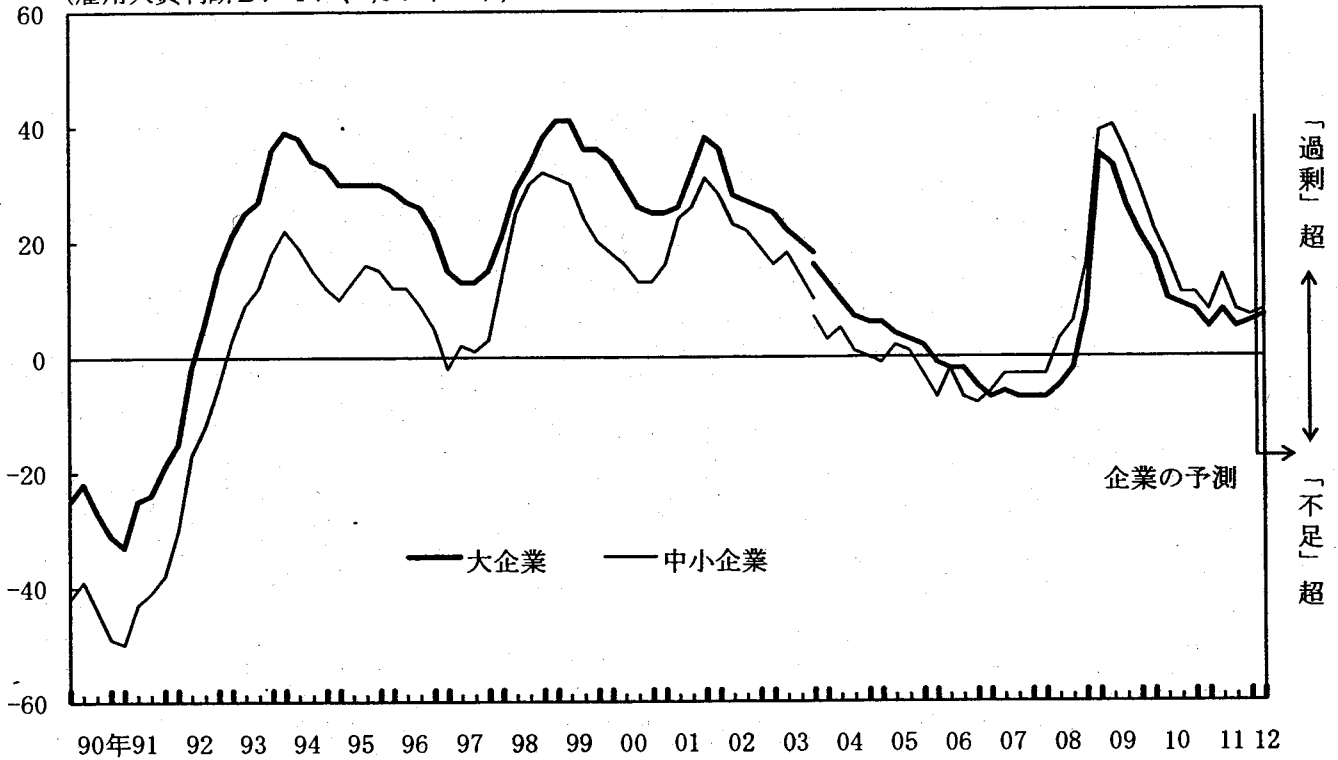
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. 2011/1~3Qの労調・雇用者数(前年比)は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
- 3. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 4. 2011/4Qは10月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用の過不足感

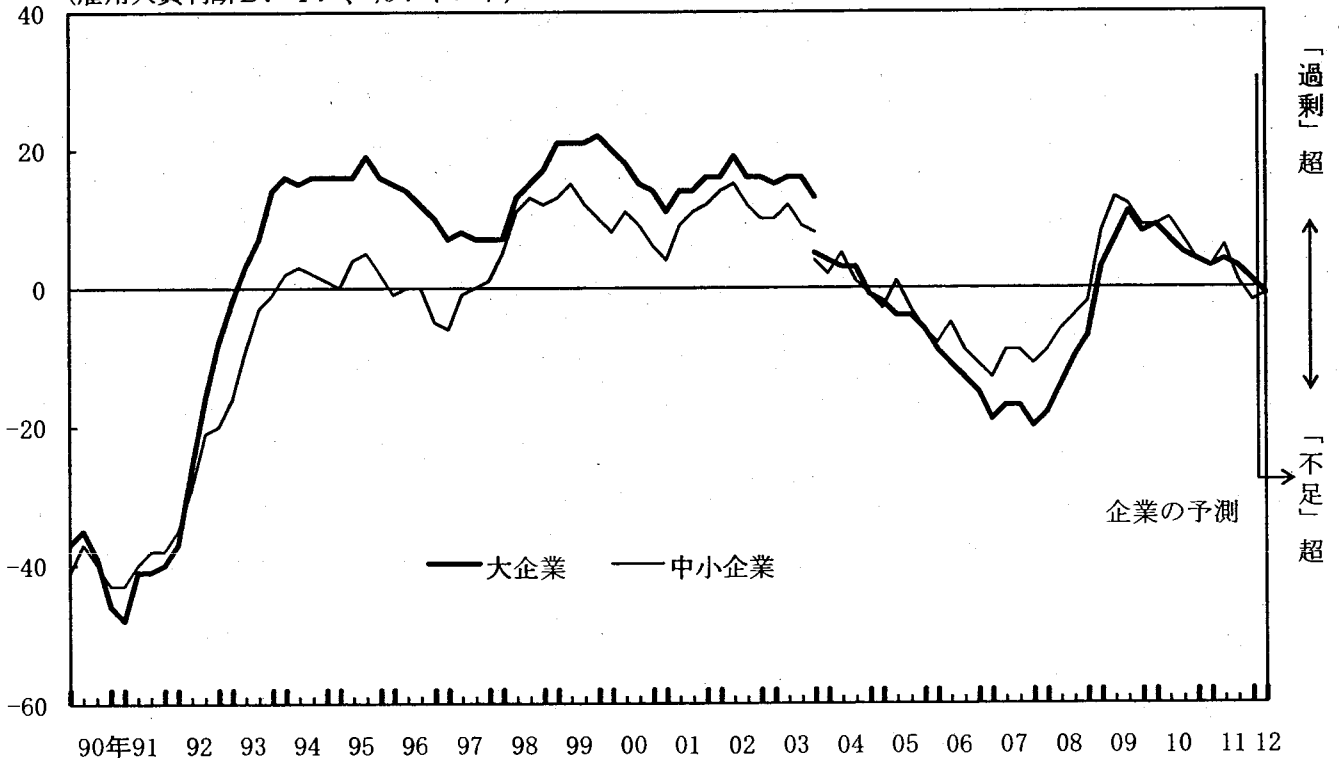
## (1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



## (2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)

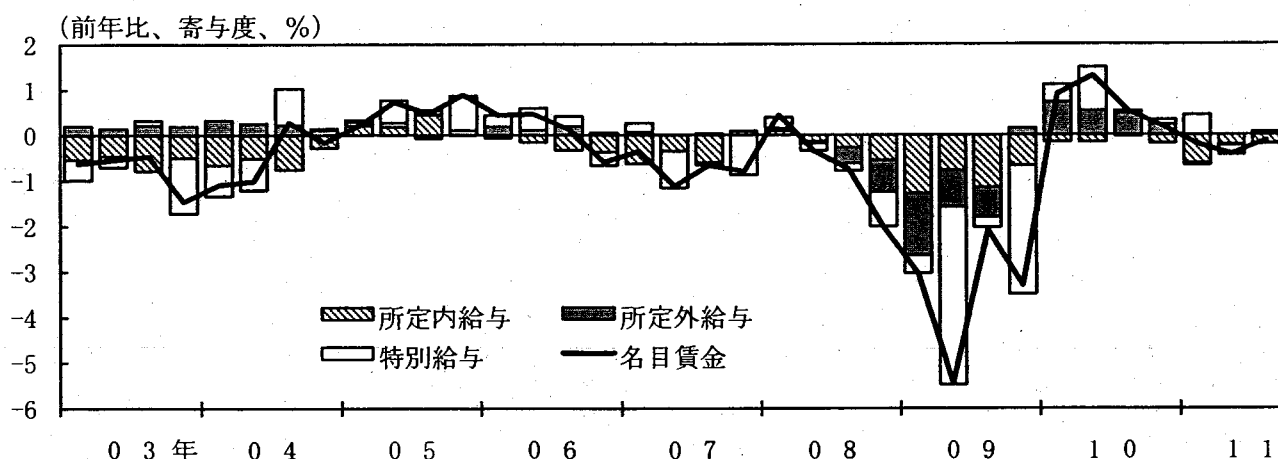


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。  
新ベースは2003/12月調査から。

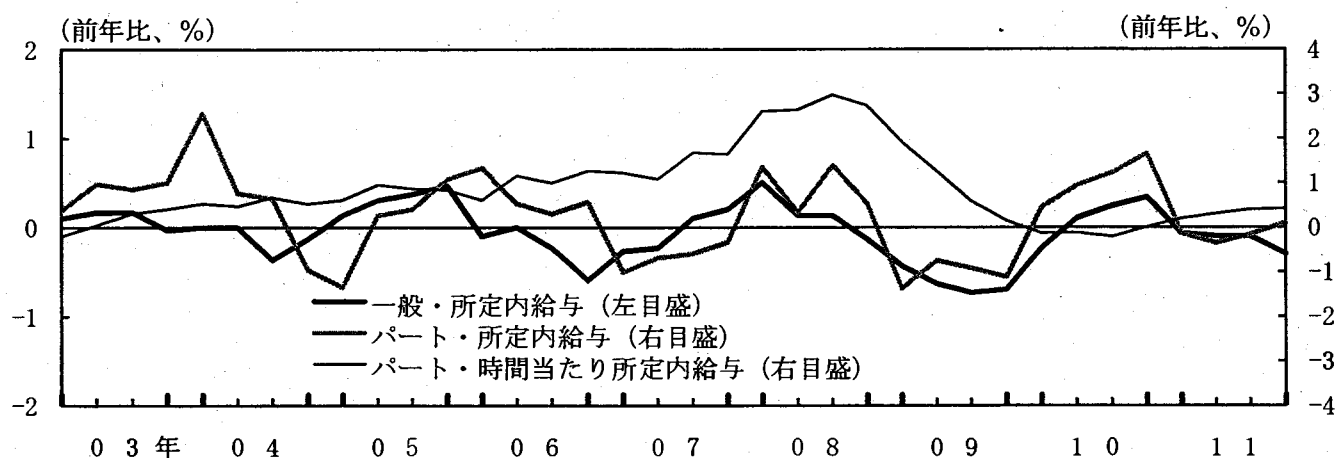
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 雇用者所得

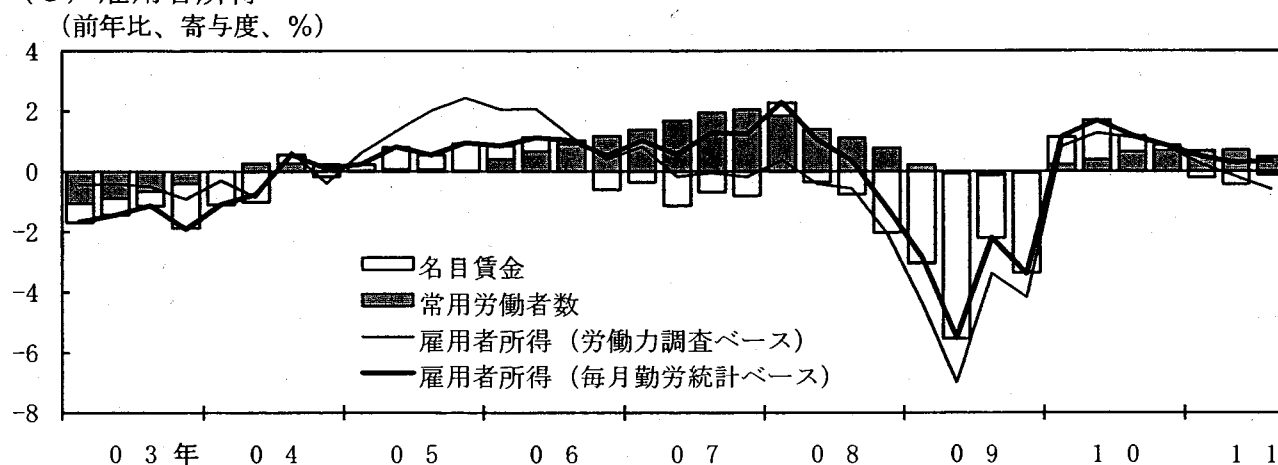
### (1) 名目賃金



### (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9～10月の前年同期比。  
 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。  
 5. (2) の2011/4Qは10月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 物価関連指標

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

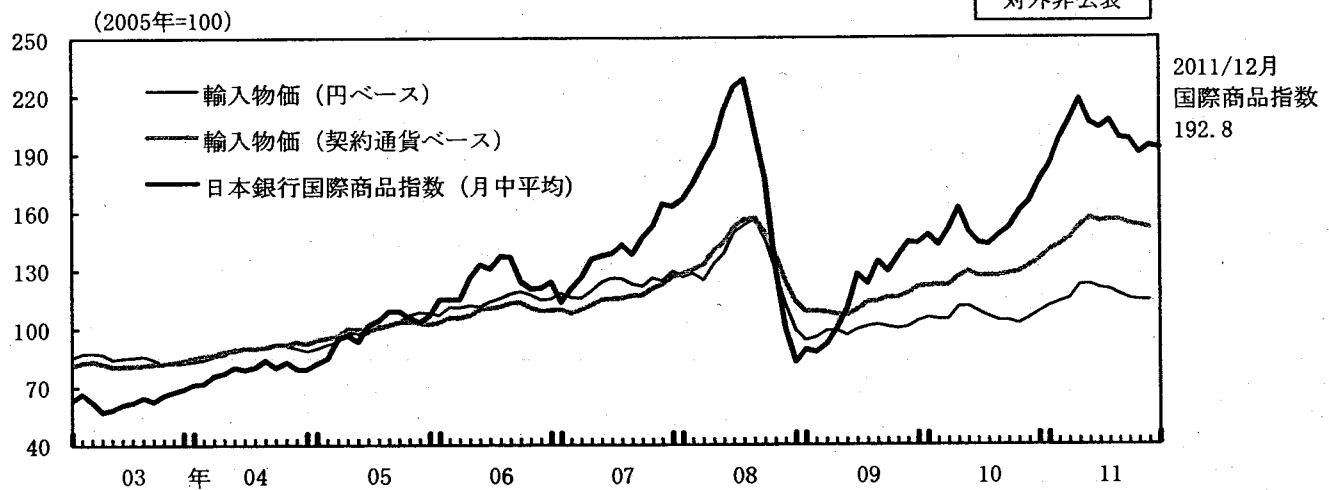
	2010年度	11/4~6月	7~9	10~12	11/8月	9	10	11
輸出物価(円ベース)	(-3.2)	(-2.6)	(-1.4)	(-2.6)	(-1.3)	(-1.8)	(-2.2)	(-3.2)
		< 0.8>	< -3.8>	< -2.0>	< -1.7>	< -1.0>	< -1.0>	< 0.1>
同(契約通貨ベース)	(2.9)	(4.6)	(4.7)	(2.1)	(4.9)	(4.4)	(2.7)	(1.4)
		< 1.0>	< -0.5>	< -1.1>	< 0.2>	< -0.2>	< -0.8>	< -0.5>
輸入物価(円ベース)	(6.8)	(10.3)	(12.2)	(10.1)	(12.8)	(10.7)	(11.6)	(8.7)
		< 7.4>	< -3.5>	< -2.6>	< -2.1>	< -2.0>	< -0.6>	< 0.0>
					[ -4.2 ]	[ -4.5 ]	[ -4.6 ]	[ -2.6 ]
同(契約通貨ベース)	(14.4)	(21.4)	(21.7)	(16.5)	(22.5)	(19.8)	(18.3)	(14.6)
		< 8.2>	< 0.2>	< -1.9>	< 0.0>	< -1.4>	< -0.5>	< -0.9>
日本銀行国際商品指数	(24.6)	< 4.1>	< -5.1>	< -3.2>	< -1.5>	< -9.4>	< 3.9>	< 0.4>
日経商品指数(42種)	(10.8)	< 2.2>	< -3.3>	< -3.3>	< -1.7>	< -3.2>	< 0.1>	< -1.4>
国内企業物価	(0.7)	(2.5)	(2.6)	(1.7)	(2.6)	(2.5)	(1.6)	(1.7)
		< 1.2>	< -0.3>	< -0.6>	< -0.2>	< -0.2>	< -0.5>	< 0.1>
					[ -0.2 ]	[ -0.4 ]	[ -0.9 ]	[ -0.6 ]
C S P I 総平均	(-1.3)	(-0.8)	(-0.2)	(0.1)	(-0.3)	(0.0)	(0.1)	
総平均 除く国際運輸	(-1.4)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.1)	
全国CPI 総合	(-0.4)	(-0.4)	(0.1)	(-0.2)	(0.2)	(0.0)	(-0.2)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(-0.8)	(-0.3)	(0.2)	(-0.1)	(0.2)	(0.2)	(-0.1)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.5)	(-1.1)	(-0.4)	(-1.0)	(-0.2)	(-0.5)	(-1.0)	
一般サービス [3869]	(-0.4)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	
公共料金 [1712]	(-2.0)	(1.1)	(1.7)	(1.4)	(1.5)	(1.8)	(1.4)	
総合 除く生鮮・高校授業料 [9582]	(-0.3)	(-0.3)	(0.2)	(-0.2)	(0.2)	(0.2)	(-0.2)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-1.1)	(-0.9)	(-0.5)	(-1.0)	(-0.5)	(-0.4)	(-1.0)	
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [6805]	(-0.3)	(-0.9)	(-0.5)	(-1.0)	(-0.5)	(-0.4)	(-1.0)	
東京CPI 総合	(-0.6)	(-0.6)	(-0.1)	(-0.6)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.8)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.9)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.5)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-1.2)	(-2.3)	(-1.8)	(-2.4)	(-1.8)	(-1.7)	(-2.4)	(-2.3)
一般サービス [4674]	(-0.6)	(0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.3)	(0.4)	(0.0)	(-0.2)
公共料金 [1623]	(-0.8)	(1.4)	(1.9)	(2.1)	(1.6)	(2.2)	(1.9)	(2.3)
総合 除く生鮮・高校授業料 [9602]	(-0.6)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.5)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.9)	(-0.8)	(-0.4)	(-1.0)	(-0.6)	(-0.4)	(-1.0)	(-1.1)
総合 除く食料・エネルギー・高校授業料 [7178]	(-0.5)	(-0.8)	(-0.5)	(-1.1)	(-0.7)	(-0.5)	(-1.0)	(-1.2)

- (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11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CSP I、全国CPIは10月の値を、それ以外は10~11月平均のデータを使用。

(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」

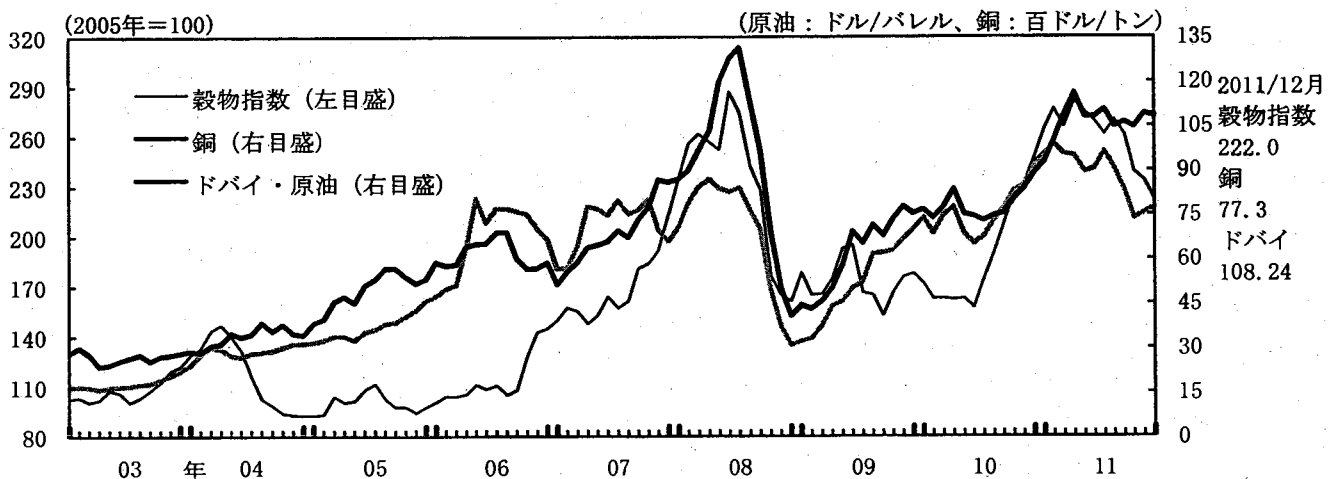
# 国際商品市況と輸入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



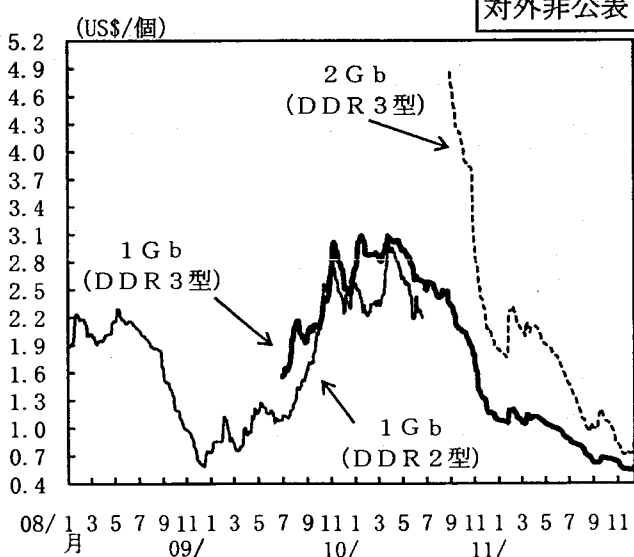
(注) 日本銀行国際商品指数の2011/12月は14日までの平均値。

## (2) 原油・非鉄金属・穀物



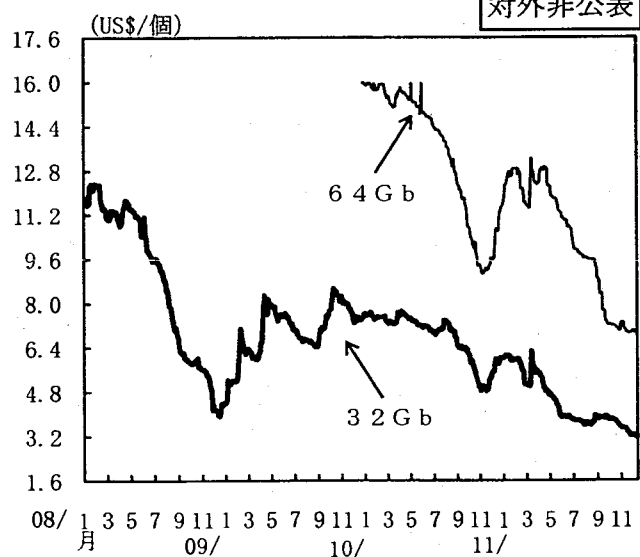
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2011/12月は14日までの平均値。

## (3) DRAM



(注) 直近は12/14日。

## (4) NANDフラッシュメモリ



(注) 直近は12/14日。

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

## 輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

(前年比、%)

(前年比、%)

		11/1Q	2Q	3Q	4Q	11/8月	9	10	11
輸入物価	[100.0]	7.9	10.3	12.2	10.1	12.8	10.7	11.6	8.7
機械器具	[31.8]	-6.6	-6.3	-5.3	-3.1	-5.3	-5.1	-3.4	-2.7
金属・同製品	[9.5]	27.2	12.6	5.9	-1.0	6.0	1.9	0.0	-2.0
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	15.4	24.9	32.8	30.2	34.3	31.2	34.0	26.5
化学製品	[6.9]	0.5	4.9	11.2	9.3	11.8	11.0	10.3	8.3
食料品・飼料	[8.2]	10.4	13.4	13.3	7.3	13.8	10.7	9.3	5.3
その他	[16.1]	3.2	1.9	1.6	-0.5	1.6	0.7	0.3	-1.3

— [ ]はウェイト (%)

(2) 前期比、3か月前比

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

(前期比、%)

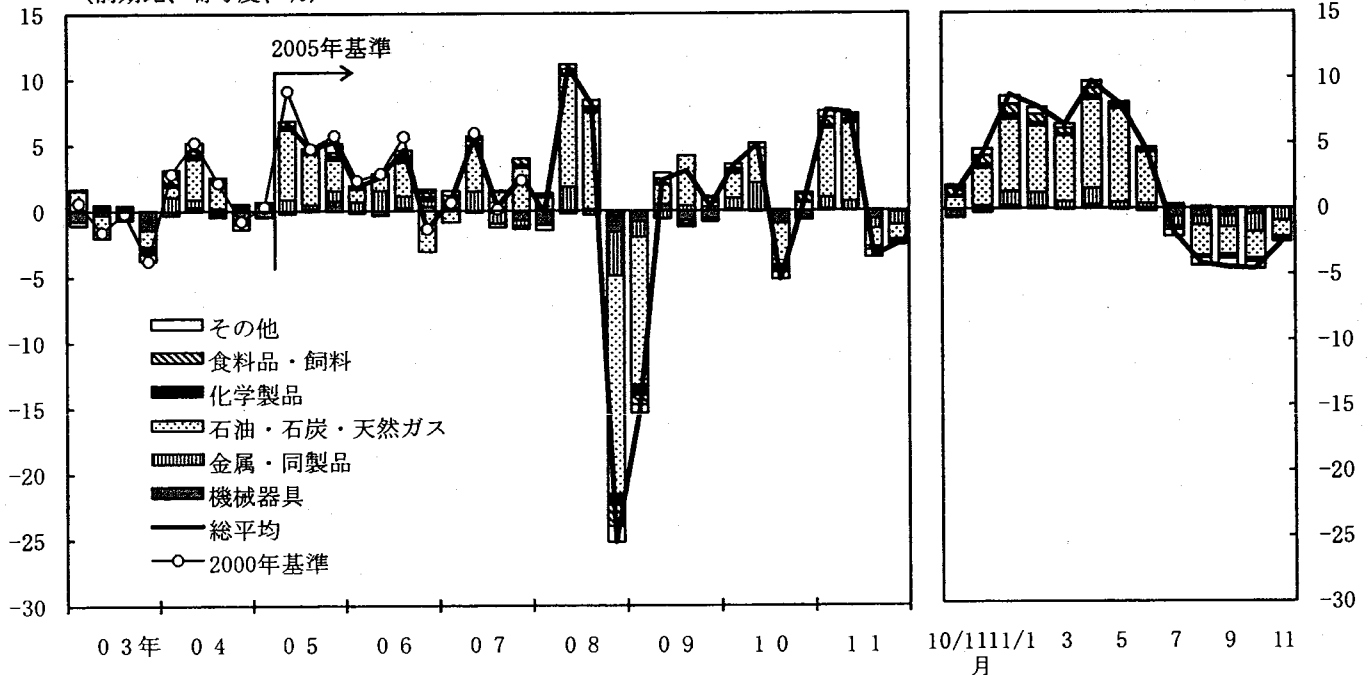
(3か月前比、%)

		11/1Q	2Q	3Q	4Q	11/8月	9	10	11
輸入物価	[100.0]	7.6	7.4	-3.5	-2.6	-4.2	-4.5	-4.6	-2.6
機械器具	[31.8]	0.4	0.1	-3.1	-0.7	-3.1	-3.1	-2.2	0.1
金属・同製品	[9.5]	6.7	5.3	-5.7	-7.7	-5.3	-6.3	-10.6	-7.6
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	15.9	16.7	-3.6	-2.8	-5.9	-5.5	-5.2	-3.2
化学製品	[6.9]	4.1	4.4	0.6	-1.1	1.5	-0.1	-1.4	-1.4
食料品・飼料	[8.2]	7.1	3.0	-3.0	-1.1	-2.4	-3.5	-2.5	-1.3
その他	[16.1]	3.2	1.2	-3.8	-1.8	-3.8	-4.2	-3.7	-1.3

— [ ]はウェイト (%)

(前期比、寄与度、%)

(3か月前比、寄与度、%)



(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

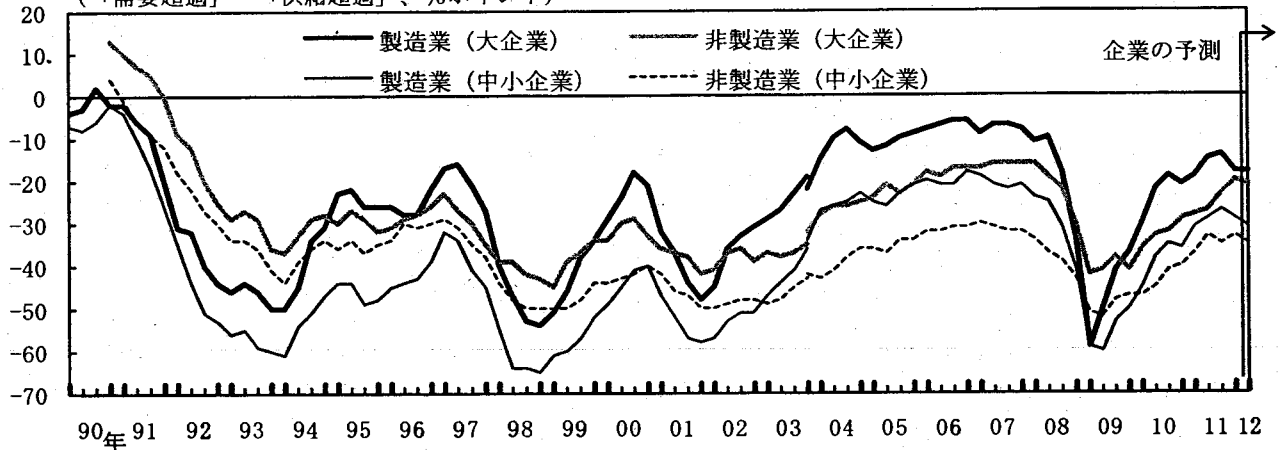
2. 2011/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

# 国内需給環境

## (1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

(「需要超過」 - 「供給超過」、%ポイント)

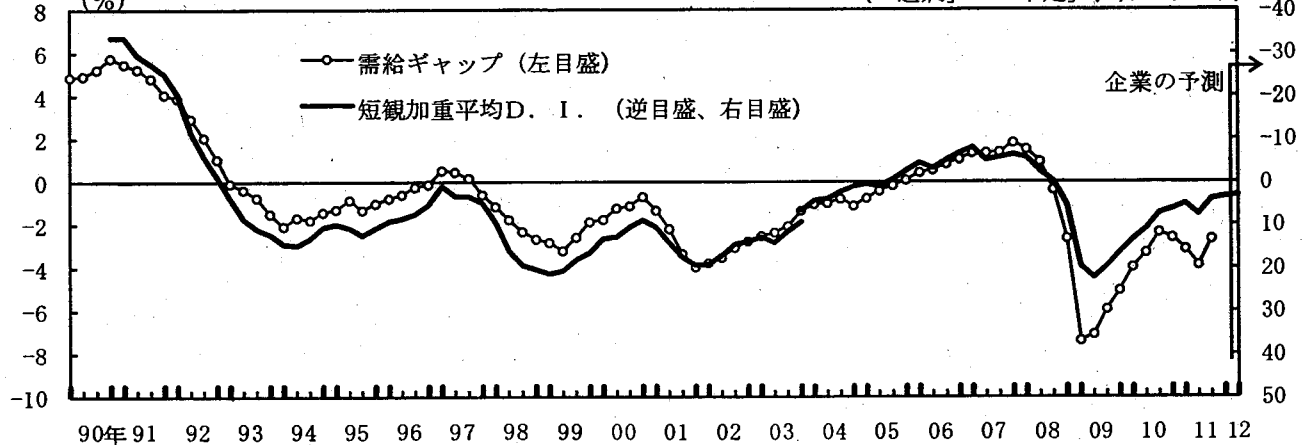


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

## (2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ

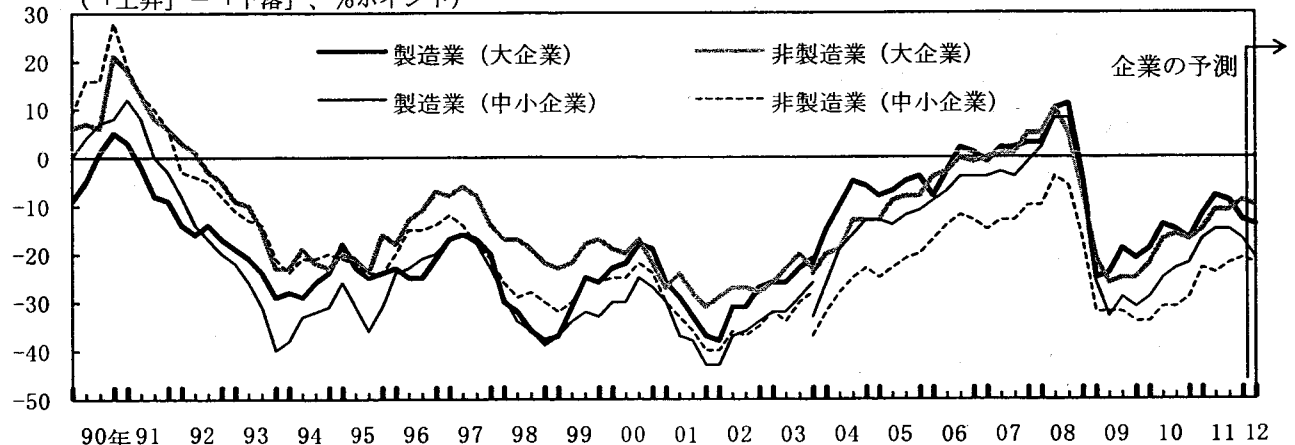
(「過剰」 - 「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990~2009年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

## (3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」 - 「下落」、%ポイント)

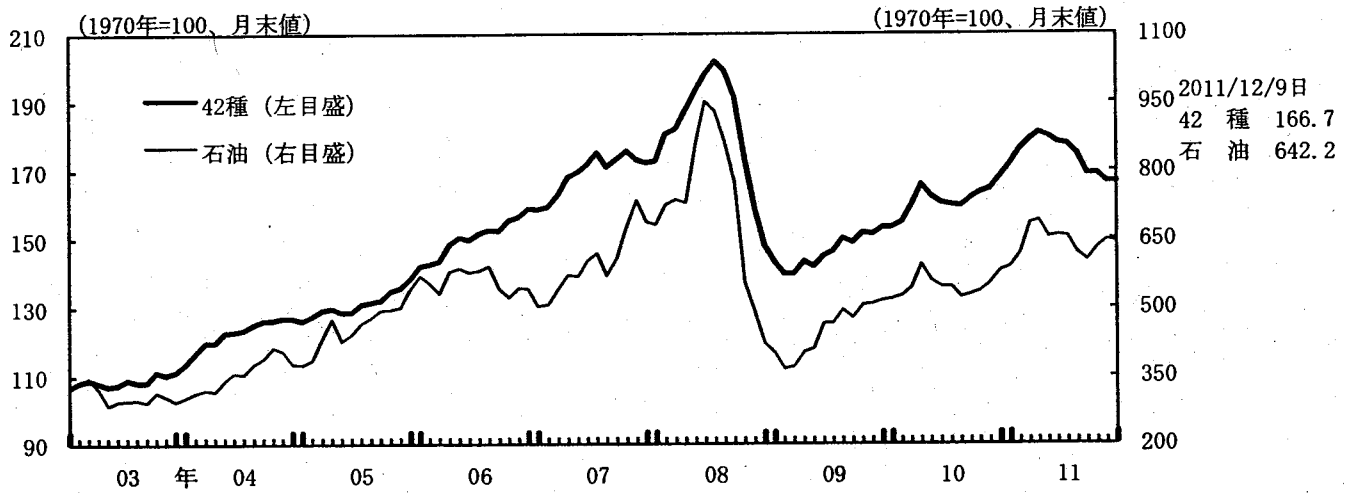


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

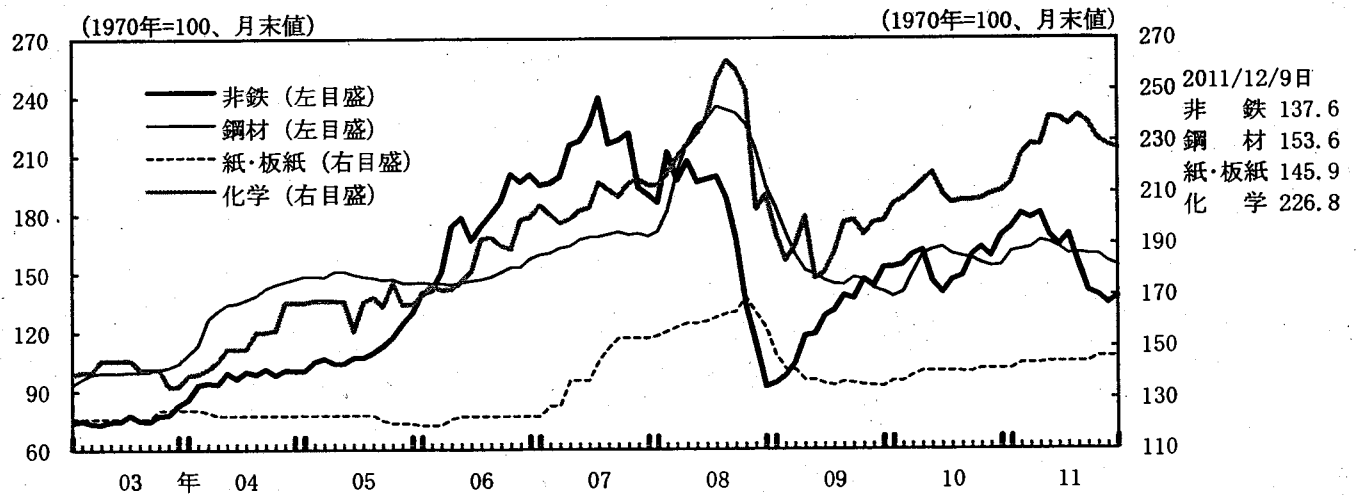
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

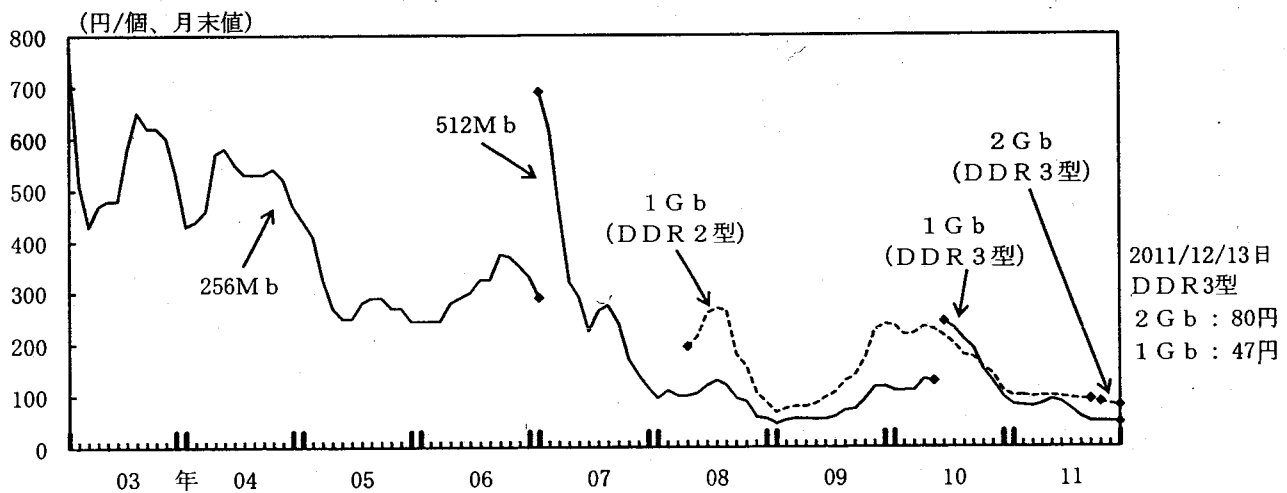
### ① 全体 (42種)、石油



### 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。

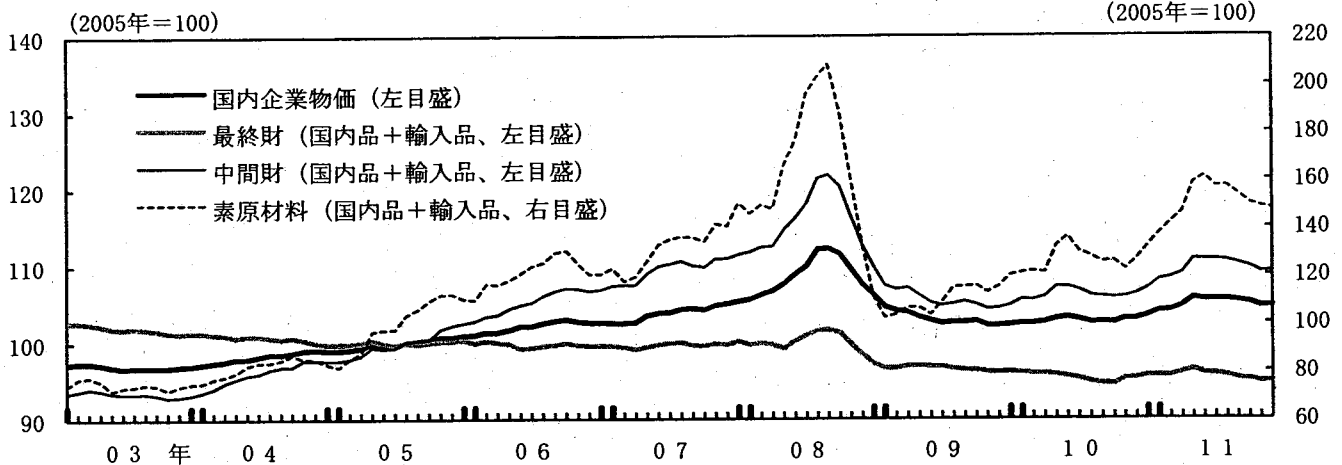
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等





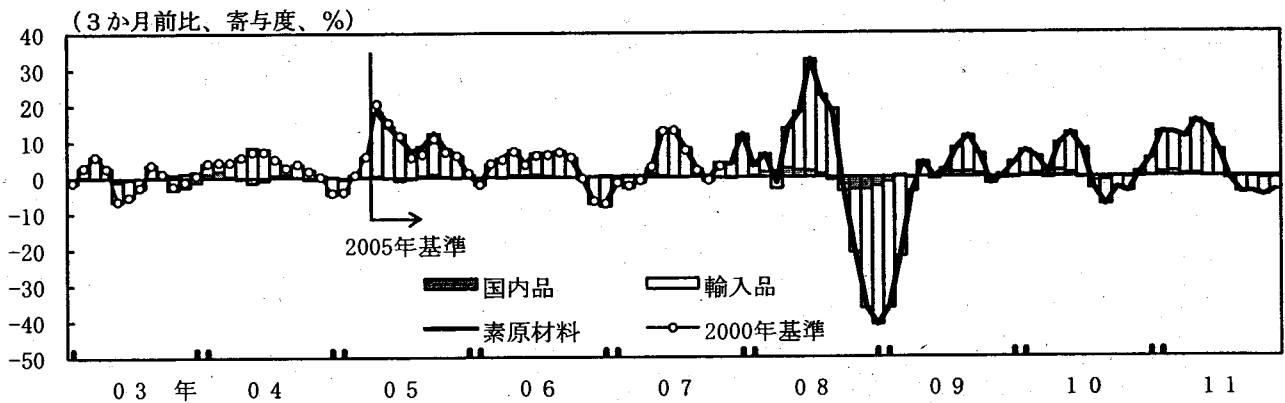
# 企業物価指数の需要段階別推移

## (1) 需要段階別にみた企業物価

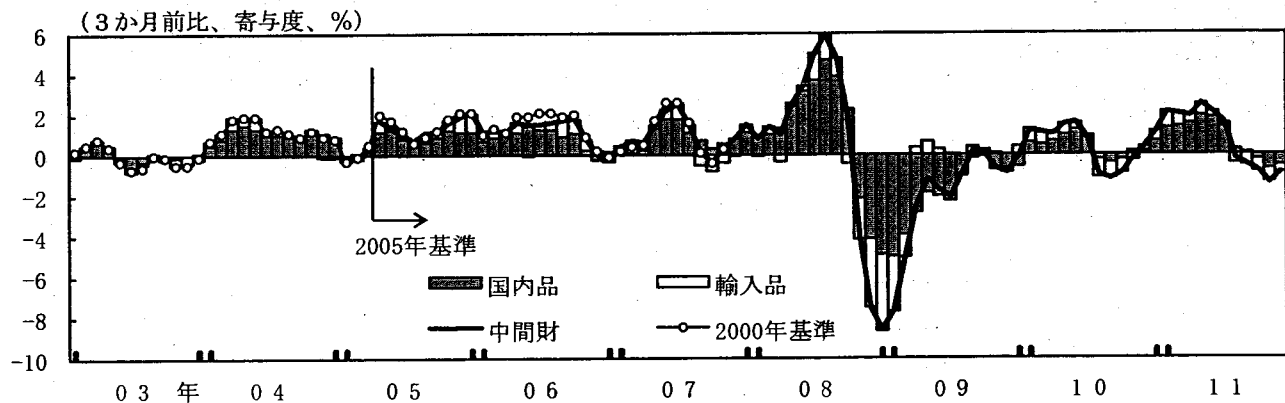


## (2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

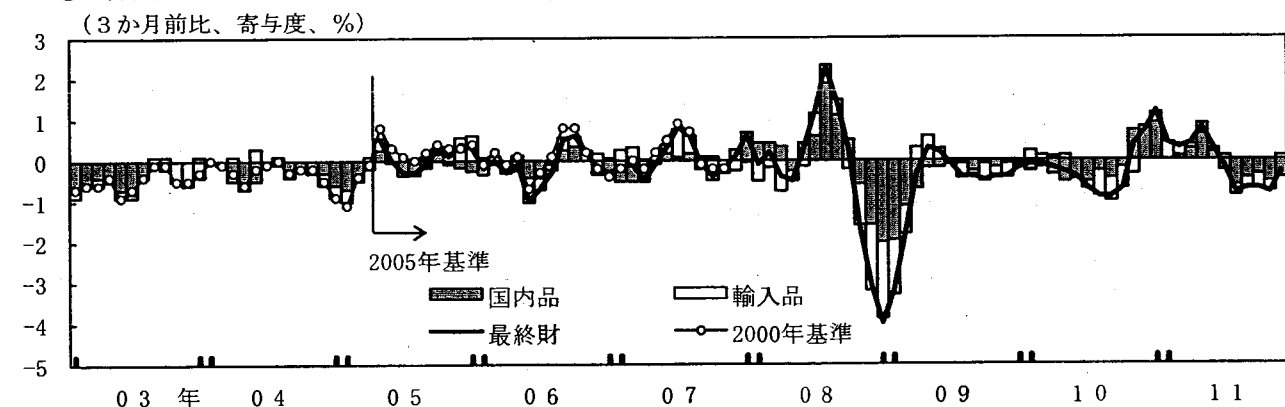
### ① 素原材料



### ② 中間財



### ③ 最終財



(注) 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

# 企業向けサービス価格

&lt; 四半期 &gt;

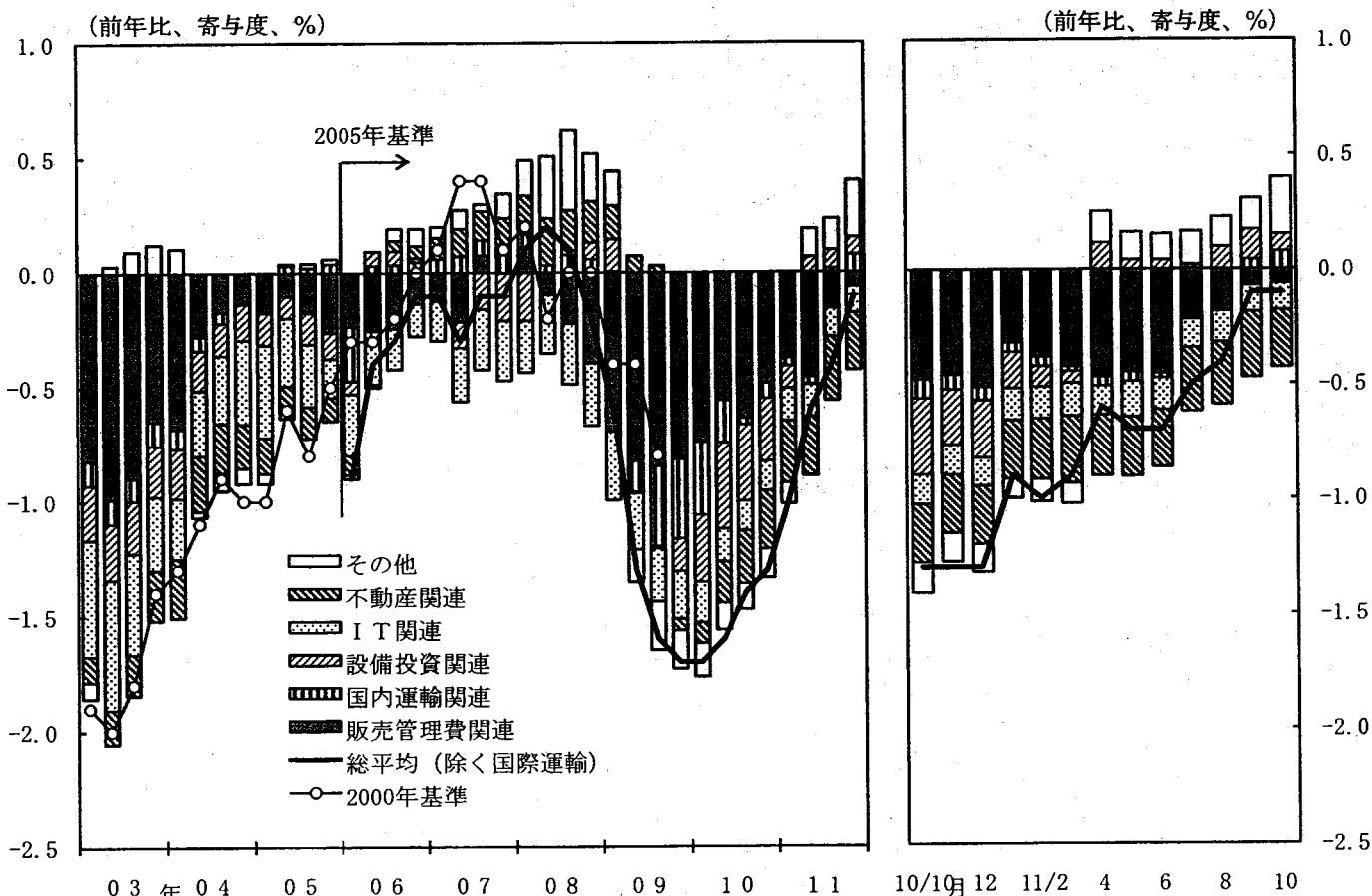
(前年比、%)

&lt; 月 次 &gt;

(前年比、%)

		11/1Q	2Q	3Q	4Q	11/7月	8	9	10
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-1.0	-0.6	-0.4	-0.1	-0.5	-0.4	-0.1	-0.1
販売管理費関連	[50.2]	-0.7	-0.8	-0.4	-0.1	-0.4	-0.4	-0.2	-0.1
国内運輸関連	[13.0]	-0.3	-0.2	0.1	0.5	0.0	0.0	0.3	0.5
設備投資関連	[10.3]	-0.9	0.6	0.7	0.7	0.1	0.8	1.3	0.7
I T 関連	[2.4]	-9.0	-9.3	-8.3	-7.9	-8.5	-9.0	-7.7	-7.9
不動産関連	[6.6]	-3.7	-3.5	-3.8	-3.5	-3.8	-3.7	-3.9	-3.5
その他	[13.4]	-0.6	0.8	1.0	1.7	1.0	0.9	0.9	1.7
総平均	[100.0]	-1.1	-0.8	-0.2	0.1	-0.3	-0.3	0.0	0.1

— [ ]はウェイト (%)

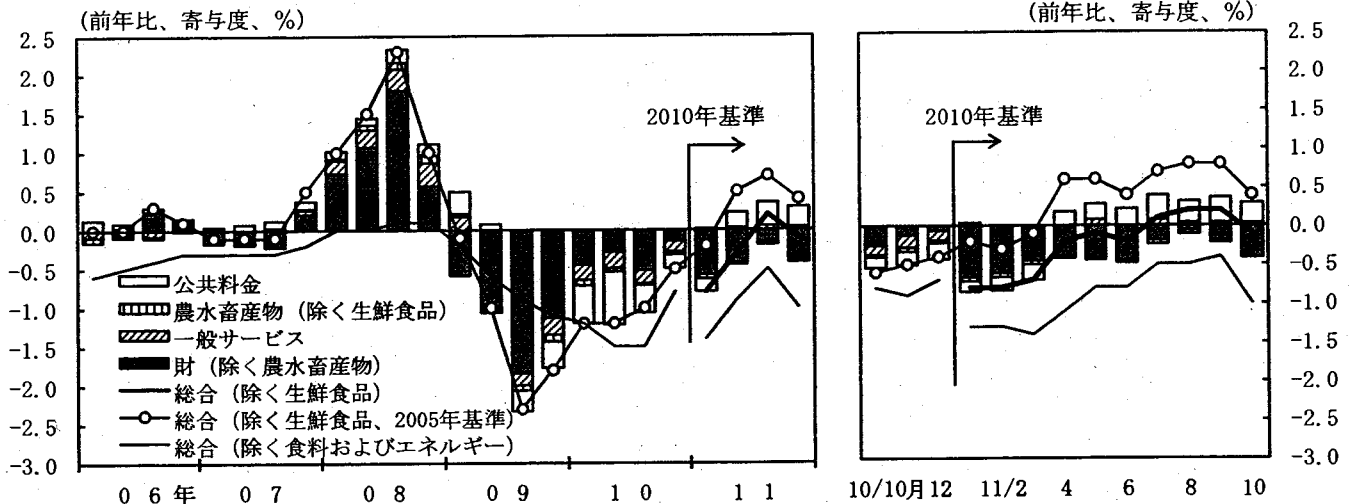


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

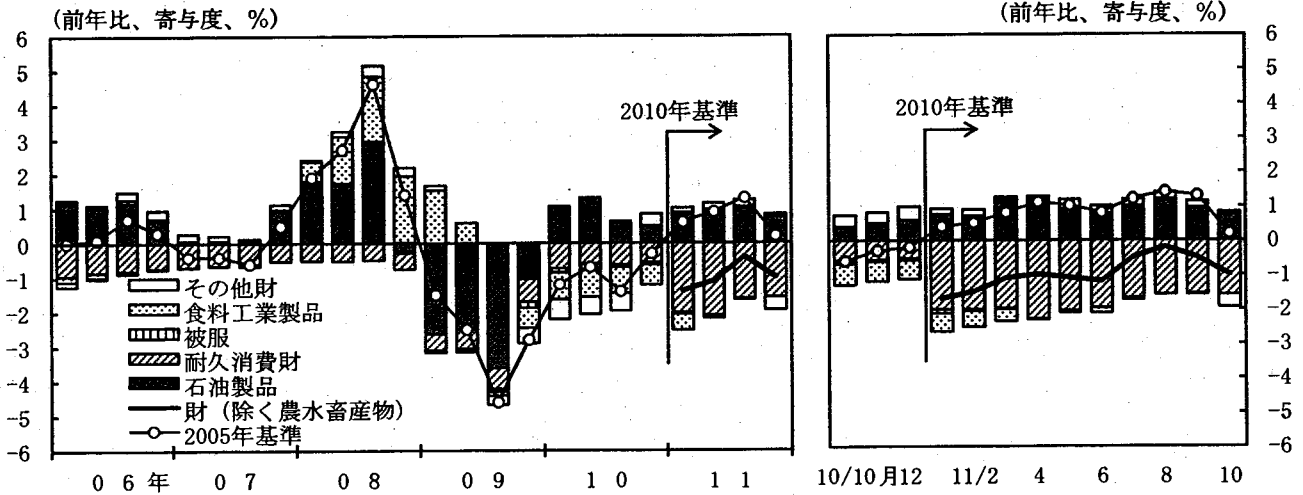
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価 (全国)

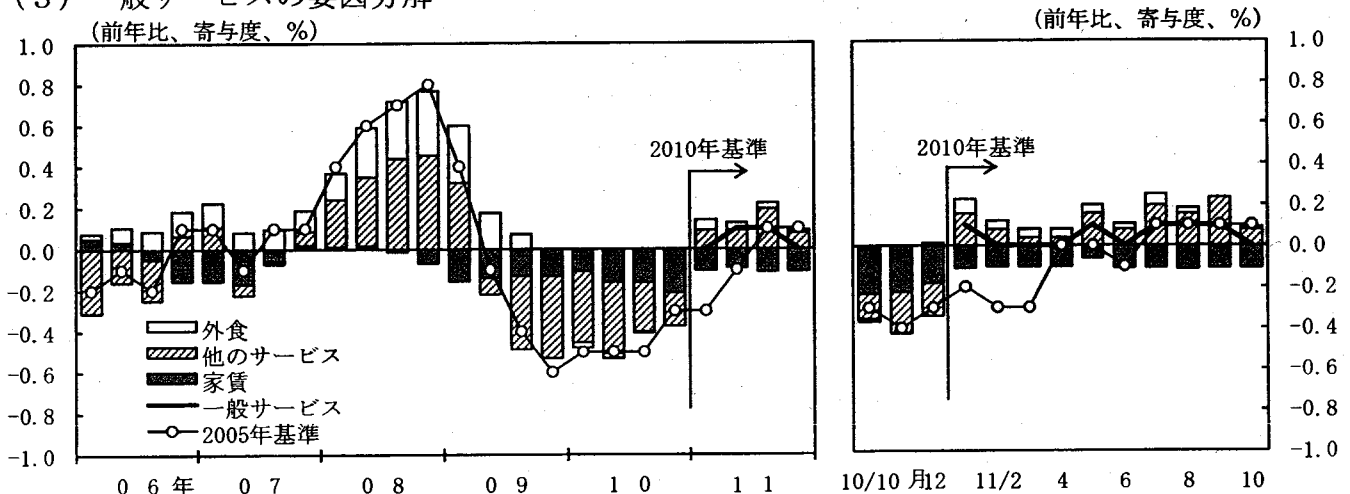
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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. 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

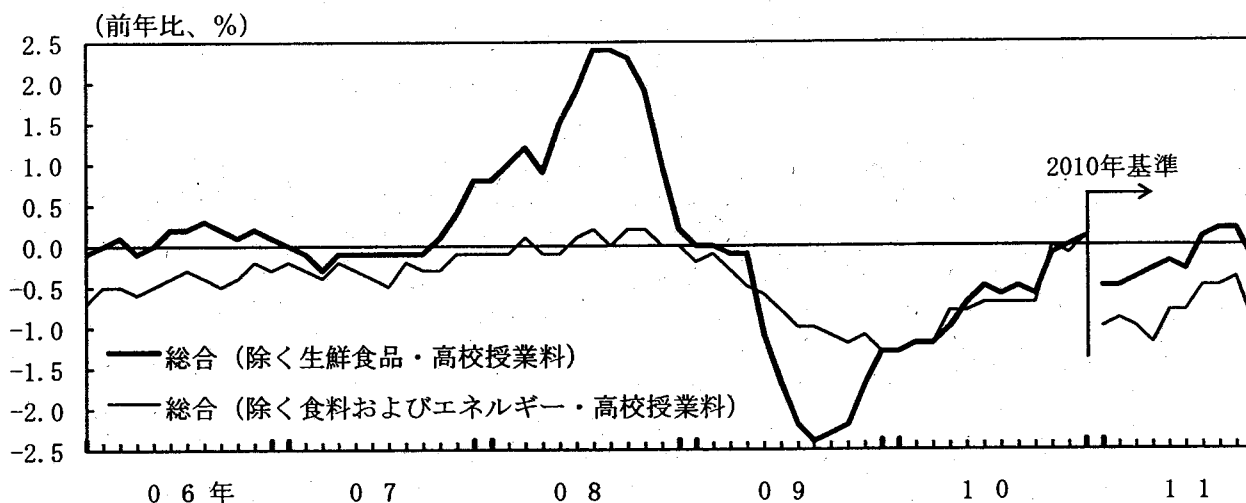
	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・ エネルギー (①～⑥) 計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
11/1Q	▲0.8	▲1.4	▲0.16	0.02	▲0.05	0.34	▲0.00	0.01	0.17	▲0.5	6.1
2Q	▲0.3	▲0.9	▲0.01	0.01	▲0.02	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
4Q	▲0.1	▲1.0	0.03	0.01	0.02	0.29	0.16	0.05	0.55	▲0.2	▲2.0
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
10月	▲0.1	▲1.0	0.03	0.01	0.02	0.29	0.16	0.05	0.55	▲0.2	▲2.0

- (注) 1. 食料は酒類を除く。  
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。  
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。  
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。  
 5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。  
 6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。  
 7. 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。

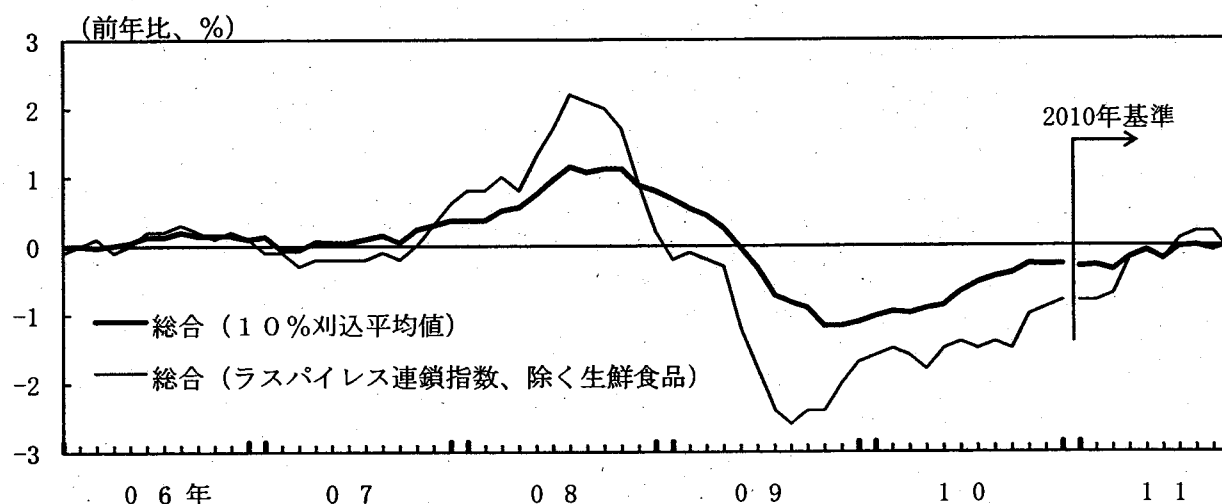
(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価（全国）の基調的な変動

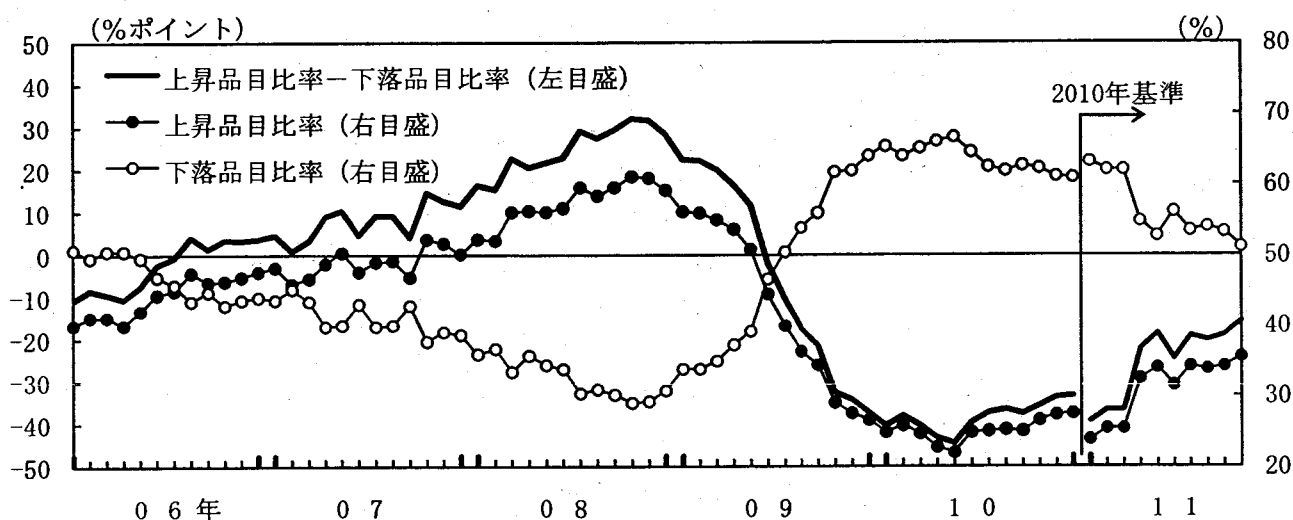
### (1) 高校授業料を除いた指数



### (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）



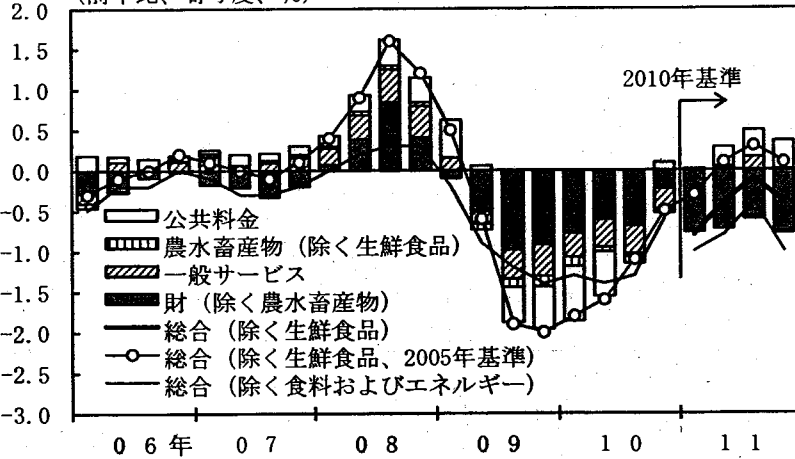
- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。  
3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
4. 2006年と2011年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

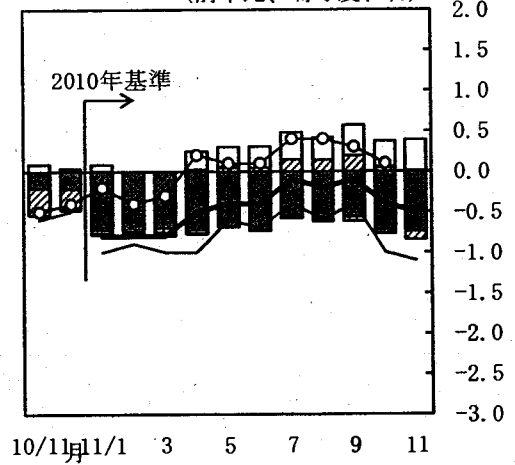
# 消費者物価 (東京)

## (1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

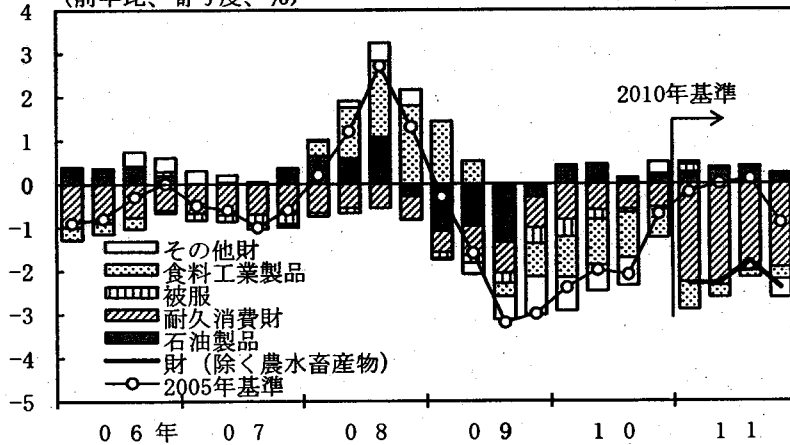


(前年比、寄与度、%)

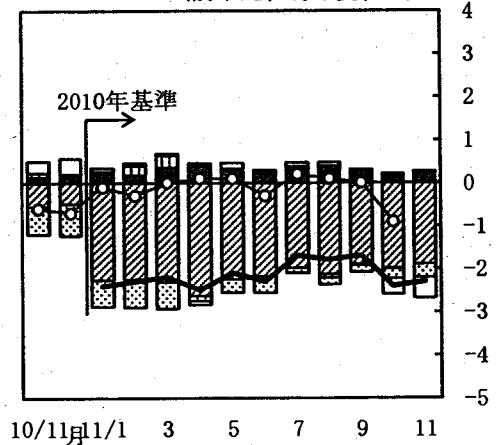


## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

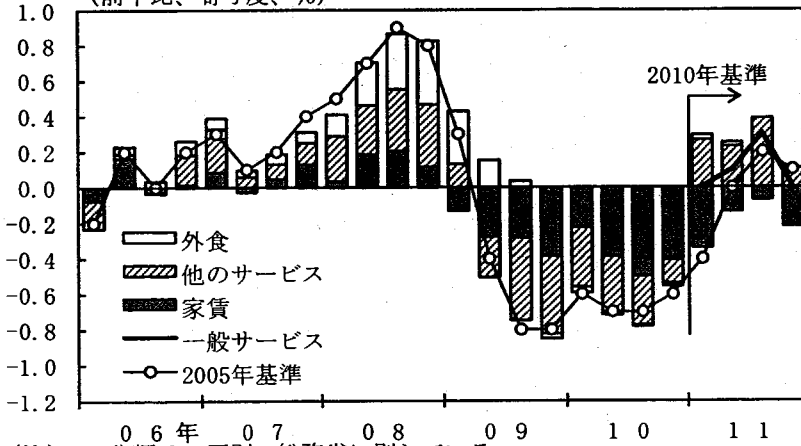


(前年比、寄与度、%)

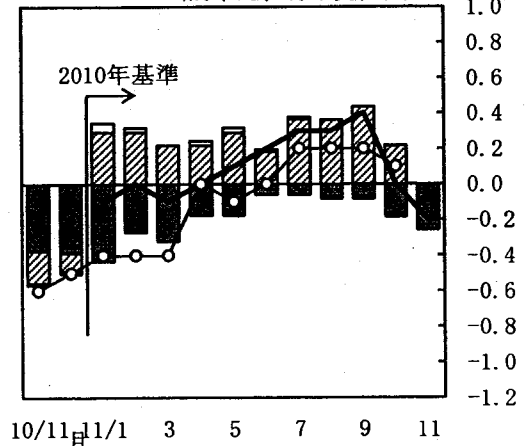


## (3) 一般サービスの要因分解

(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. 2011/11月のデータは、中旬速報値。
5. 2011/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。なお、2005年基準の2011/4Qは、10月の値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 地 価 関 連 指 標

## &lt;市街地価格指数&gt;

		— 半年前比：%				
		09/9月末	10/3月末	9月末	11/3月末	9月末
六大都市	商業地	-6.9	-5.4	-3.0	-1.8	-1.4
	住宅地	-2.6	-2.1	-0.9	-0.4	-0.2
六大都市以外	商業地	-2.7	-2.6	-2.4	-2.4	-2.1
	住宅地	-1.9	-2.0	-1.7	-1.7	-1.5

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

		— 前年比：%						
		08/7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

## &lt;オフィスビル空室率等

&gt;

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

— 千件、( )内は前年比：%

2009年	2010年	11/1Q	2Q	3Q	11/7月	8	9
1,179	1,154	288	276	269	90	93	86
(-8.9)	(-2.2)	(0.7)	(-3.7)	(-3.0)	(-4.7)	(-0.8)	(-3.6)

(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」