

<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：2042年12月>

2012.5.17
調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。国内需要をみると、公共投資は増加している。設備投資は、企業の業況感に改善の動きがみられるもとの、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかに増加しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。

以上を踏まえると、「わが国の経済をみると、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある」と判断される。

—— 今月利用可能になった経済指標をみると、実質GDP成長率（1次QE）は、純輸出が概ね横ばいとなる中で、個人消費や公共投資といった内需の増加から、前期比+1.0%（年率+4.1%）と高めの伸びとなった。閏年要因や自動車の補助金効果などが一時的に押し上げている点には注意が必要であるが、そうした要因を除いても、経済活動全体が持ち直しに向かう動きがGDP統計でも確認された（図表1）¹。月次の指標をみても、実質輸出が、3月までの実績をみる限り、横ばい圏内にとどまっている一方、公共投資は増加しているほか、個人消費も、消費者マインドが改善傾向を辿るもとの、エコカー補助金の影響が大きい自動車販売を中心に、緩やかに増加している。また、企業の業況感には改善の動きが出ており、機械受注などの動きも踏まえると、設備投資は緩やかな増加基調にあるとみられる。こうしたもとの、

¹ この結果、2011年度の実質GDP成長率は-0.0%となった。また、2012年度にかけての成長率のゲタは+1.2%となった。

生産は、3月実績まではなお横ばい圏内の動きであり、予測指数も5月に減少する見通しとなっているが、内外需要の動向や企業からの聞き取り調査などに基づくと、夏場にかけて緩やかに持ち直していく可能性が高いと判断される。

以上を踏まえると、景気の現状については、「なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある」と判断される。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、既往の国際商品市況の上昇などから、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

（先行き）

輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、復興関連需要などを背景に、引き続き、公共投資は増加し、住宅投資も持ち直し傾向をたどると考えられる。設備投資は、企業収益が次第に改善するもとの、被災した設備の修復・建替えもあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費も、雇用環境が徐々に改善に向かうもとの、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要を反映し、生産は緩やかに増加していくと考えられる。

以上を総合すると、「先行きのわが国経済は、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、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、米国経済については、家計支出や雇用環境において改善の動きが続いており、成長ペースは次第に高まっていくと予想される。ただし、バランスシート調整圧力が暫く残存すると考えられる。欧州経済は、停滞している。ギリシャ選挙における与党敗北をきっかけに、金融資本市場における緊張が再び高まる兆しがみられるだけに、市場の動向や実体経済への影響には注意が必要である。一方、新興国については、中国経済は幾分減速した状態が続いているものの、全体としてみれば、一頃に比べインフレ圧力が和らぎつつあり、金融政策も緩和方向にあることなどから、成長率は再び高まっていくと考えられる。もっとも、成長と物価の安定が両立するかどうかはなお不確実であり、とりわけわが国経済への影響が大きい中国経済の減速が長引くリスクには注意が必要である。

—— 先行きの輸出は、基本的には、上記のように海外経済が次第に成長率を高め、円高の影響も徐々に減衰していくため、緩やかに増加していくと考えられる。また、復興関連需要は、建設業などにおける供給制約の影響を受けつつも、大型予算の執行に伴って徐々に強まっていき、景気の持ち直しに作用していくと予想される。国内民間需要についても、これら外生需要の増加か

ら生産活動の持ち直しが明確になれば、所得形成を通じて増加するという、前向きの循環メカニズムが作動し始めると考えられる。この点、国内民間需要については、リーマン・ショックや大震災からの復元力といった自律的な持ち直しの要素を持っているようにうかがわれるが、海外経済の減速が長引くような場合には、前向きの循環メカニズムがしっかり作動せず、民需の回復力もごく緩慢なものにとどまる可能性に注意が必要である。

—— 電力需給の状況を見ると、5月に入り全ての原発が停止した。このため、火力発電シフトに伴う燃料輸入の増加によりコストがさらに増えるほか、量の面でも、季節的に需要が増加する夏場には、関西電力管内など地域によって経済活動の制約となる可能性が考えられる。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、上昇テンポが鈍化するとみられる。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。

—— 東京電力は、4月以降の企業向け料金の引き上げ（平均17%程度）に続き、7月から一般家庭など小口需要家向けの料金を引き上げること（平均10%程度）を政府に申請した²。これが実現すると、消費者物価（除く生鮮食品）を0.1%ポイント程度押し上げるものと考えられる。

² 小口需要家向けの料金引き上げが認可された場合には、企業向け料金の上昇幅は平均16%程度に圧縮される見込み。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

公共投資は増加している。先行きについては、被災した社会資本の復旧などから、引き続き増加するとみられる。

- GDP統計ベースの実質公共投資をみると、2四半期連続で減少したあと、震災関連予算の執行進捗を背景に、1～3月は前期比+5.4%と増加した。
- 工事の進捗を反映する公共工事出来高は、10～12月に前期比-0.5%と減少したあと、1～3月の前期比は+4.6%と増加した(図表3、4)。発注の動きを示す公共工事請負金額は、1～3月に前期比+3.5%の増加となったあと、4月の1～3月対比も+2.7%の増加となった。
- 先行きの公共投資は、被災地での建設業などにおける供給制約の影響を受けつつも、震災関連の大型予算(約19兆円³、名目GDP対比約4%)の執行に伴い、当面、増加を続けるものと考えられる。

(輸出入)

実質輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている(図表5、6(1))。

- 実質輸出は、10～12月に前期比-2.8%と減少したあと、1～3月の前期比は-0.1%となった。月次でも、1月の前月比が+0.2%、2月-0.2%、3月0.0%と、横ばい圏内の動きとなっている。
- 1～3月の前期比の動きを地域別にみると(図表7(1)、8、9)、米国向けは、タイ洪水による供給制約が緩和した消費財(デジタルカメラ)を中心に、引き続き増加した。ASEAN向けは、タイ向けの大幅増から、プラスに転じている。この間、その他地域向けも、中東向けの自動車関連などを中心に、増加した。一方、EU向けは、自動車関連を中心に、減少が続いている。また、中国向けは、中間財(化学、鉄鋼)や資本財・部品を中心に、NIEs向けも、情報関連に改善がみられるものの、自動車関連や中間財(化学)の減少から、それぞれ小幅ながら減少が続いている。
1～3月の前期比の動きを財別にみると(図表7(2))、消費財(デジタルカメラ)は、タイ洪水による供給制約の緩和から、大幅に増加した。また、資本財・部品も、タイ向けの部品類を中心に、増加した。情報関連は、電子部品を中心に増加に転じており、世界的な在庫調整の進捗を反映したものと思われる。一方、中間財は、中国向けを中心に、引き続き弱めに推移している。この間、自動車関連は、2四半期連続増加のあと、横ばい圏内の動きとなった。

³ 平成23年度補正予算に、平成24年度当初予算の東日本大震災関係経費を加えた額。

先行きの輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。

—— 海外経済は全体としてなお減速した状態を脱していないが、改善の動きもみられている。米国経済は、緩やかな回復を続けている（図表 11(2)）。新興国・資源国については、中国経済は幾分減速した状態が続いているが、インフレ率の低下や金融緩和の効果などから一部に改善に向けた動きがうかがわれ始めている。一方、欧州経済は停滞しており、ギリシャ選挙における与党敗北をきっかけに、金融資本市場における緊張が再び高まる兆しがみられるだけに、市場の動向や実体経済への影響には注意が必要である。

先行きの海外経済については、不確実性はなお高いが、基本的には、次第に減速局面を脱し、新興国・資源国に牽引されるかたちで成長率が再び高まっていくと考えられる。情報関連分野においても、世界的に在庫調整が進捗しており、そのことも、輸出の下支えに働くと予想される。ただし、中国をはじめとする新興国の減速が長引き、輸出の回復が遅れる可能性もある⁴。

—— 為替については、対ドル、対ユーロともに、このところ再び幾分円高の動きとなっているが、実質実効為替レートでみると、昨年後半に比べれば、なお円安の水準にある（図表 11(1)）。

実質輸入は、増加傾向にある（図表 5、6(1)）。

—— 実質輸入は、10～12月まで3四半期連続で前期比増加となったあと、1～3月の前期比は-0.5%の小幅減少となった。1～3月の前期比の動きを財別にみると（図表 12(2)）、素原料は、火力発電向け鉱物性燃料を中心に、3四半期連続での増加となった。資本財・部品も、10～12月まで高めの伸びが続いたあと、1～3月の前期比も航空機を中心に小幅増加となった。また、情報関連や食料品も、小幅の増加となった。一方、消費財は弱めに推移しており、中間財（化学）は大幅に減少した。

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

—— 先行きの輸入については、原子力発電から火力発電へのシフトに伴い、原燃料が当面増加を続けるほか、堅調な国内需要を反映し、消費財、食料品や資本財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。

—— イラン制裁措置により、今後、同国（日本の原油輸入量全体に占めるシェアは約1割）からの原油輸入が減少する見込みにあるが、石油元売りや商社では、サウジアラビア、UAEなどからの代替調達確保に努めており、原油

⁴ 4～6月の機械受注（外需）は前期比-9.7%と大きめに減少する見通しとなっている。これは、1～3月まで2四半期連続で前期比+7%程度の高めの伸びが続いていたことの反動という面もあるが、新興国向けを中心に、メーカー側の需要見通しが慎重化していることも影響している可能性がある。

輸入に支障が生じる事態は回避できるとの見方が多い。目先は、5月23日に開催されるイランと主要6か国（米、英、中、露、仏、独）との協議に注目が集まっている。協議の帰趨次第では、地政学リスクの顕現によって、代替調達先からの原油輸入も困難化したり、原油価格上昇によって対外交易条件が大幅に悪化する可能性がある。

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、横ばい圏内の動きとなっている（図表5、6(1)）。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。

—— 1～3月の名目貿易・サービス収支（季調済）は、貿易収支、サービス収支ともに赤字幅が若干縮小した（図表5、6(2)(3)）。この間、1～3月の所得収支は、黒字幅が若干縮小した。この結果、1～3月の名目経常収支は、10～12月と同程度の黒字幅となった。

（2）内生需要

（企業収益・設備投資）

企業収益は、業種・規模によるばらつきを伴いつつも、全体としては横ばい圏内の動きとなっている（図表14）。先行きは、生産や内外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。

—— 野村証券調べの大企業収益見通しの修正状況を見ると、非製造業が横ばい圏内となる中、製造業はやや上方修正された（図表15(2)）。

—— 企業の業況感を月次調査で見ると、このところ改善の動きがでて⁵いる。大企業の業況感をみると、一頃弱めとなっていた製造業は、このところ持ち直している（図表16(1)）。一方、非製造業は改善傾向が続いている。中小企業の業況感をみると、製造業、非製造業とも、総じてみれば、改善傾向にある（図表16(2)）。

設備投資は、企業の業況感に改善の動きがみられるもとの、緩やかな増加基調にある（図表17）。先行きについては、企業収益が次第に改善するもとの、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、緩やかな増加基調を続けると予想される。

—— GDP統計ベースの実質設備投資は、10～12月に大幅に増加したあと、1～3月は前期比-3.9%と減少したが、均してみると増加基調にある。海外

⁵ 企業の業況調査は、基本的には、季節性を除いた概念で業況を回答することになっている調査が多い。もっとも、回答企業の中には、前年比での売上や収益の状況を踏まえて回答している企業もあるとみられる。このため、現状の業況判断について、昨年震災で落ち込んだ時点との比較で、高めに回答している企業もあると考えられる。

経済を巡る不確実性の高まりなどから、一時的に設備投資を手控える動きが出たことも影響していると考えられる。機械投資の一致指標である資本財総供給も、3四半期連続で前期比増加となったあと、1～3月の前期比は-2.8%と減少した(図表17、18(1))。輸送機械を除いたベースでも、10～12月の前期比が+2.9%の増加となったあと、1～3月の前期比は-3.7%と減少した。

—— 機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は、10～12月の前期比はいったん小幅減少となったが、1～3月の前期比は小幅増加となった(図表17、19(1))⁶。業種別にみると、製造業では、10～12月に減少したあと、1～3月の前期比はほぼ横ばいとなった。非製造業(除く船舶・電力)では、10～12月に小幅減少したあと、1～3月の前期比は小幅増加となった。

建設投資の先行指標である建築着工床面積(民間非居住用)をみると、2四半期連続で前期比小幅の減少となったあと、1～3月の前期比は増加した(図表17、19(2))。1～3月の前期比を業種別にみると、鉱工業は2四半期連続で大幅増加となった一方、非製造業は2四半期連続の小幅減少となった。

(個人消費)

個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかに増加している(図表20、21)。先行きについては、雇用環境が徐々に改善に向かうもとの、底堅く推移するとみられる。

—— GDP統計ベースの実質個人消費は、3四半期連続で増加したあと、1～3月は前期比+1.1%(年率+4.4%)と、閏年要因や自動車の補助金効果もあって、高めの伸びとなった(図表21(1))。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)についても、3四半期連続で増加したあと、1～3月の前期比も増加した(図表21(2)(3))⁷。

—— 財消費の動きを小売業販売額(実質)でみると(図表20、22(1))、10～12月に前期比+0.4%となったあと、1～3月の前期比は+0.9%と伸びが幾分高まった。

耐久消費財についてみると(図表22(2))、乗用車の新車登録台数は、エ

⁶ 4～6月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+2.5%、製造業+2.6%、非製造業(除く船舶・電力)+0.5%となっている。

⁷ 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の一部が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)。

コカー補助金の再導入を背景に、新型車を中心に高水準を維持している⁸。家電販売額は、横ばい圏内で推移している。

- 全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、横ばい圏内で推移している（図表 23(1)）。3月は、天候不順の影響から春物衣料が伸び悩んだことを主因に、全国スーパー売上高が前月比マイナスとなり、全国百貨店売上高も2月減少のあと横ばいにとどまった。この間、コンビニエンスストア売上高をみると、3月は、2月好調だったチケット等の販売の反動が出たものの、均してみれば堅調に推移している。
- サービス消費をみると（図表 23(2)）、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを伴いながらも、緩やかな増加傾向にある。
- 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近付けた「除く住居等」のベースでみると（図表 20、22(1)）、10～12月の前期比が+0.2%となったあと、1～3月の前期比も+0.2%の小幅増加となった⁹。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は、10～12月の前期比が+1.2%と増加したあと、1～3月の前期比も+1.4%の増加となった。
- 消費者コンフィデンス関連指標は、改善傾向にある（図表 24）。

（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、持ち直し傾向をたどると考えられる。

- 先行指標である新設住宅着工戸数（年率）をみると（図表 25、26(1)）、振れを伴いつつも、持ち直し傾向にあり、1～3月の前期比は+7.5%の増加となった。先行きについても、ペントアップ需要に加え、被災住宅の再建も次第に顕在化するとみられるほか、住宅取得促進策の影響もあって¹⁰、持ち直し傾向をたどると考えられる。
- 首都圏新築マンション販売をみると（図表 25、26(2)）、全売却戸数については、1～3月の前期比は-2.4%と小幅下落したが、4月の1～3月対比は+34.0%の大幅増加となった。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。

⁸ 4月のエコカー減税の基準厳格化に伴い、対象から外れた車種については、3月に駆け込み販売が行なわれたあと、4月に反動減がみられた。

⁹ 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）。

¹⁰ 2011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。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている（図表 27、28）。

—— 鉱工業生産は、公表ベース、調整ベース¹¹ともに、均してみると引き続き横ばい圏内にあると判断される（図表 28）。予測指数についても、4月に増加したあと、5月は大きめの減少見通しとなっているが、これには大型連休の日並びなどが影響していると考えられる¹²。当面の生産に関しては、①輸出が横ばい圏内となる中、内需は堅調に推移していること、②出荷・在庫バランスが電子部品・デバイスを中心に徐々に改善してきていること、③企業からの聞き取り調査でも、4～6月には小幅増加になると予想する声が多いことなど、持ち直しをうかがわせる材料が引き続き少なくない。

—— 1～3月の前期比の動きを業種別にみると、一般機械が輸出向けを中心に減少したほか、化学もアジア向け輸出の不振などから弱めとなった。一方、輸送機械（乗用車等）では、タイ洪水による部品供給制約の緩和、エコカー補助金の再導入、人気新型車の発売などから、増加した。電子部品・デバイスでは、在庫調整が徐々に進捗するもとの、需要好調なスマートフォン向けなどを中心に増加に転じた。

▽生産前期比における季節調整替えの影響（％）

	2月	3月	4月	5月	10～12月	1～3月	4～6月
公表ベース(a)	-1.6	1.3	1.0	-4.1	0.4	1.3	-1.5
調整ベース(b)	-0.1	-1.5	1.7	-1.7	-0.9	0.3	-0.5
(a)－(b)	-1.5	2.8	-0.7	-2.4	1.3	1.0	-1.0

（注）4、5月は予測指数。4～6月は6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

—— 出荷も、均してみれば、生産と同様、横ばい圏内の動きとなっている。財別に傾向的な動きをみると（図表 29）、耐久消費財（自動車、デジタルカメ

¹¹ 経済産業省が公表している季節調整値は、リーマン・ショック後の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、として計算されている。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。調査統計局では、こうした動きを調整したベースの季節調整値を試算している。

¹² 5月の予測指数は、大きめに減少する見込みとなっているが、これには、①今年のゴールデンウィークが大型連休となり工場の稼働日数が平日数に比べ少ないとみられること、②季節調整の歪み（昨年5月は震災からの挽回生産のため高い伸びとなったが、その一部は季節性として認識されているため、本年5月の指数を押し下げる方向で作用している）、③予測指数系列には業績不芳な大手電気機械メーカーの影響が大きめにみられること、などが影響している可能性がある。これらの要因のうち、①や②については、6月の予測指数を押し上げる要因となるため、6月の予測指数は高めとなる可能性がある。

ラ)は、タイ洪水の影響が和らいでいることもあって、持ち直している。また、生産財(電子部品・デバイスなど)も、このところ持ち直しの動きがみられる。一方、その他の財は、横ばいないしやや弱めの動きとなっている。

在庫は、振れを伴いつつも横ばい圏内の動きとなっている(図表27、30)。

— 3月の在庫は、前月比で増加した。需要不芳のため、在庫が積み上がった財(液晶テレビやDVDレコーダー)もあるが、自動車では輸出向けの船待ちから、また、エアコンや太陽電池モジュール等では国内向けの出荷増が期待できるため、それぞれ在庫を積み増した面もある。こうした影響を除けば、在庫は横ばい圏内の動きを続けているものと判断される。

出荷・在庫バランス(出荷前年比-在庫前年比)をみると(図表30)、在庫の伸びが出荷の伸びを上回った状態が続いているが、電子部品・デバイスを中心に緩やかな改善傾向にある。なお、出荷、在庫とも、前年3月に震災の影響から大幅に減少したため、前年比でみると足もと高めの伸びとなっている。

先行きの生産については、国内需要が堅調に推移し、輸出も次第に持ち直していくもとで、緩やかに増加していくと考えられる。

— 5月初時点における企業からの聞き取り調査をもとに、生産の前期比を予想すると、季節調整の歪みを除いた調整ベースでは、4~6月は前期比でみて小幅増加となる見通し。輸送機械が、海外での在庫復元の動きが一巡することなどから小幅減少するものの、電子部品・デバイス、鉄鋼、化学では、在庫調整が進捗する中、海外需要が幾分持ち直すことから増加するとみられる。また、窯業・土石では、復興需要が顕在化してくることなどから、増加すると考えられる。前月初時点の見通しと比べると、輸送機械(国内新車販売の堅調)や一般機械(輸出向け半導体製造装置の増加)などを中心に上方修正となっている。

7~9月については、現時点ではかなり柔らかい感触ではあるが、前期比+1%弱の増加となる見通しである。これは、内外需要の増加を背景に、一般機械、電気機械、化学などで増産が見込まれるため。ただし、現時点では、企業は、欧州や中国など海外経済に関する不確実性が高いことなどから、先行きの生産計画についてなお慎重な見方を維持しているとみられる。こうした不確実性が低下し、海外経済の成長率が高まっていくことに確信が持てるようになれば、企業は、生産計画を上方修正するものと考えられる。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、振れを伴いながらも、緩やかな増加が続いている(図表27)。

— 10~12月の前期比が+0.5%と増加したあと、1~3月の前期比は横ばいとなった。1~3月の内訳をみると、10~12月に高めの伸びを示していた生命保険で反動減がみられたほか、情報通信では、季節調整の歪みといった特

殊要因から減少した¹³。一方、土木・建築サービス、公認会計士や税理士などは増加に寄与した。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境は、改善の動きがみられるものの、厳しい状態が続いている。

- 労働需給面をみると（図表 31、32）、有効求人倍率は、改善が続いている。新規求人倍率については、3月は振れとみられる求職者数の大幅増加からやや低下したが、均してみると改善傾向にある。失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある。この間、所定外労働時間は、緩やかな増加傾向にある。
- 雇用面についてみると（図表 31、33(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きくなっているが、ゼロ%前後で推移している。また、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。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、振れを伴いつつも減少傾向にあり、足もとでは震災前の水準を下回っている¹⁴。
- 厚生労働省・文部科学省によると、4月1日時点の2012年3月大学卒業者の就職率は93.6%となった。2011年3月大学卒業者の数値（91.0%）を3%ポイント程度上回った。
- 一人当たり名目賃金をみると（図表 31、33(2)）、3月の前年比は高めの伸びとなったが、これは前年3月に震災の影響で労働時間・日数が減少し、賃金が下落したためである¹⁵。こうした影響を除けば、一人当たり名目賃金のマイナス幅は縮小し、足もとでは概ねゼロ%となっているものと判断される。
- 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 33(3)）。

先行きの雇用者所得については、労働需給の改善が徐々に下支えに作用していくとみられるものの、当面は、前年度の厳しい企業業績がラグを伴って影響する

¹³ 情報通信では、受注ソフトウェアの大型案件について、近年、案件の進捗に合わせて売上が計上する方法に変更（それ以前は売上がある期末月などに一括計上していた）されたため、長期時系列データを用いた季節調整値に歪みが生じている可能性がある。このため、1～3月にやや大きめに減少するという動きが、過去数年みられている（1～3月の前期比：2010年-1.2%、2011年-4.0%、2012年-2.8%）。

¹⁴ 2011年2月：81万人（震災前の直近ボトム）→4月：183万人（直近ピーク）→2012年2月：82万人→3月：75万人（前回ピーク時<2009年4月>253万人）。

¹⁵ 昨年3月は、震災に伴う労働時間の減少から、所定内、所定外給与とも減少した業種が一部にみられた。一人当たり時間当たり賃金で見ると、本年3月でも前年比に大きな変化は窺われない。

ことなどから、横ばい圏内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、経済活動が持ち直すにつれ、改善していくとみられる。もっとも、2012年度の特別給与については、大企業製造業を中心とした2011年度の厳しい企業業績が反映されることで、上期を中心に、弱めとなる可能性がある。

5. 物価

(物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、高値圏の中で、やや反落している(図表 35)。

—— 原油や非鉄金属は、欧州経済や中国経済の減速懸念などから、幾分反落している。穀物は、全体として横ばい圏内の動きとなっている。DRAMは、在庫調整を企図した生産抑制に加え一部大手メーカーの経営破綻の影響もあって、持ち直しの動きがみられる。一方、フラッシュメモリは、横ばいないし弱めの動きとなっている。

輸入物価(円ベース)を3か月前比で見ると、既往の国際商品市況の上昇を反映して、上昇している(図表 34、36)。

国内商品市況は、やや反落している(図表 37)。

—— 国際商品市況の動きなどを反映して、石油、非鉄はやや反落している。一方、化学、鋼材、紙・板紙は横ばい圏内の動きとなっている。

(物価指数)

国内企業物価(夏季電力料金調整後)を3か月前比で見ると、既往の国際商品市況の上昇などから、緩やかに上昇している(図表 34、38)。先行きについては、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、上昇テンポが鈍化するとみられる。

—— 4月の国内企業物価は、3か月前比で+1.0%となり、3月と比べて上昇幅が拡大した。内訳をみると(図表 38)、国際商品市況の動きを反映して、「為替・海外市況連動型」の上昇幅が拡大した。また、東京電力の企業向け電力料金の値上げを反映して、「電力・都市ガス・水道」が大きめの上昇となった¹⁶。この間、「機械類」は横ばい圏内の動きとなったほか、「鉄鋼・建材関連」では緩やかな下落が続いている。

企業向けサービス価格(除く国際運輸)の前年比は、一頃に比べると改善しているが、なお小幅のマイナスとなっている(図表 34、39)。

¹⁶ 東京電力の電気代引き上げは、個社ごとの契約状況を踏まえて行うとされているため、その影響は、5月以降も、段階的に顕在化していく。

— 3月の企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は-0.4%と、前月に比べてマイナス幅が縮小した。内訳をみると、販売管理費関連で、広告を中心に下落幅が大幅に縮小したほか、不動産関連でも、事務所賃貸を中心にマイナス幅が縮小した。一方、設備投資関連で、土木建築サービスを中心にプラス幅が縮小した。この間、国内運輸関連は、ゼロ%近傍の動きを続けている。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている（図表 34、40）。

— 3月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月から0.1%ポイント改善し+0.2%となった（図表 41）。除く食料・エネルギーの前年比は、前月から0.1%ポイント改善し-0.5%となった。

— 3月の動きについて、内訳をみると、財（除く農水畜産物）については、被服の上昇幅が縮小したものの、石油製品（ガソリン等）の上昇幅が拡大したほか、その他財（医薬品や化粧品）の下落幅が縮小したことなどから、全体でも下落幅がやや縮小した¹⁷。一般サービスについては、外国パック旅行、宿泊料、家賃の下落幅が縮小したことなどから、全体でも下落幅がやや縮小した。公共料金については、前年比プラス幅が横ばい圏内の動きとなった。

— 基調的な変動を捉えるひとつの方法として、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均値（いわば大きな相対価格変動を除去した値）をみると、前年比下落幅は緩やかに縮小し、このところゼロ%近傍で推移している（図表 42(1)）。

ラスパイレス連鎖指数（除く生鮮食品）をみても、固定基準年指数（除く生鮮食品）の前年比と同様の動きとなっている。

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、緩やかな改善傾向にある（図表 42(2)）。

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。

— 4月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月から0.2%ポイント下落幅が拡大し-0.5%となった（図表 43）。除く食料・エネルギーの前年比は、前月と同じく-1.0%となった。

内訳をみると、農水畜産物は、肉類（鶏肉の供給増加）や鶏卵（前年が震災で品薄だったことの反動）を中心に、前年比で下落に転じた。財（除く農水畜産物）は、食料工業製品（前年が震災で品薄だったことの反動）の下落幅が拡大したことなどから、全体でも下落幅がやや拡大した。一般サービスは、宿泊料や外国パック旅行がプラスに転じたほか、理美容サービスなどの

¹⁷ 2月に採用銘柄の変更によって前年比で上昇に転じたテレビは、引き続き前年比でプラスとなった（テレビの前年比：1月-36.1%、2月+0.5%、3月+2.3%）。

下落幅が縮小したものの、家賃の下落幅が拡大したほか、補習教育がマイナス転化したことなどから、全体では横ばいとなった。公共料金については、都市ガス代や電気代の上昇幅が縮小したことなどから、全体でも上昇幅がやや縮小した。

—— 4月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）前年比は、前月に比べ若干低下すると予想される。

以 上

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保管期間満了時期：2042年12月>

2012. 5. 17
 調査統計局

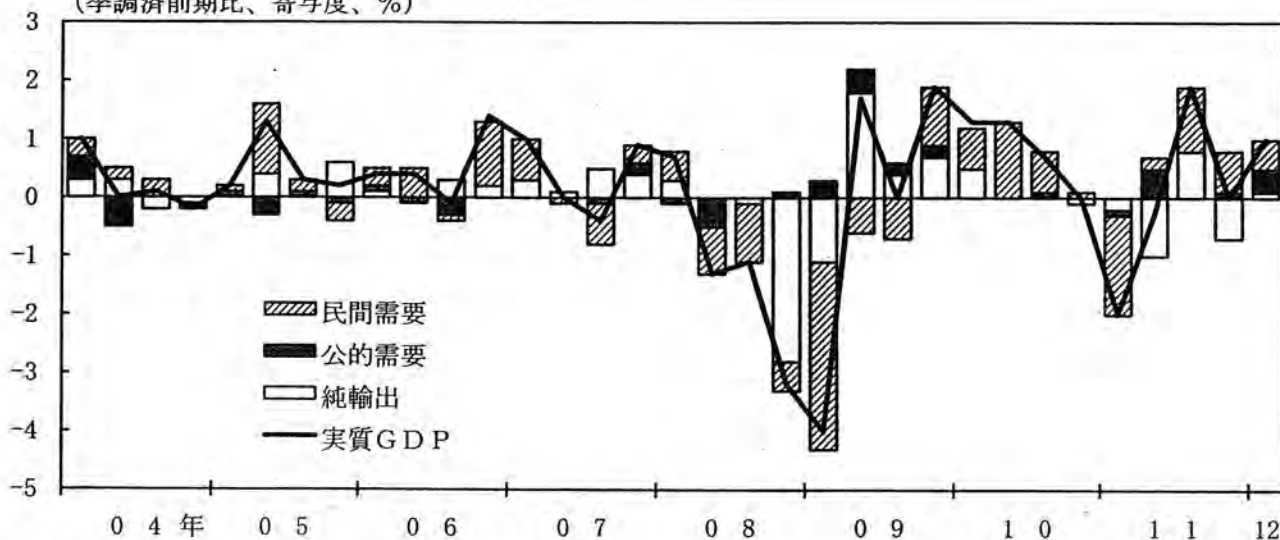
「経済活動の現状評価」参考計表

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



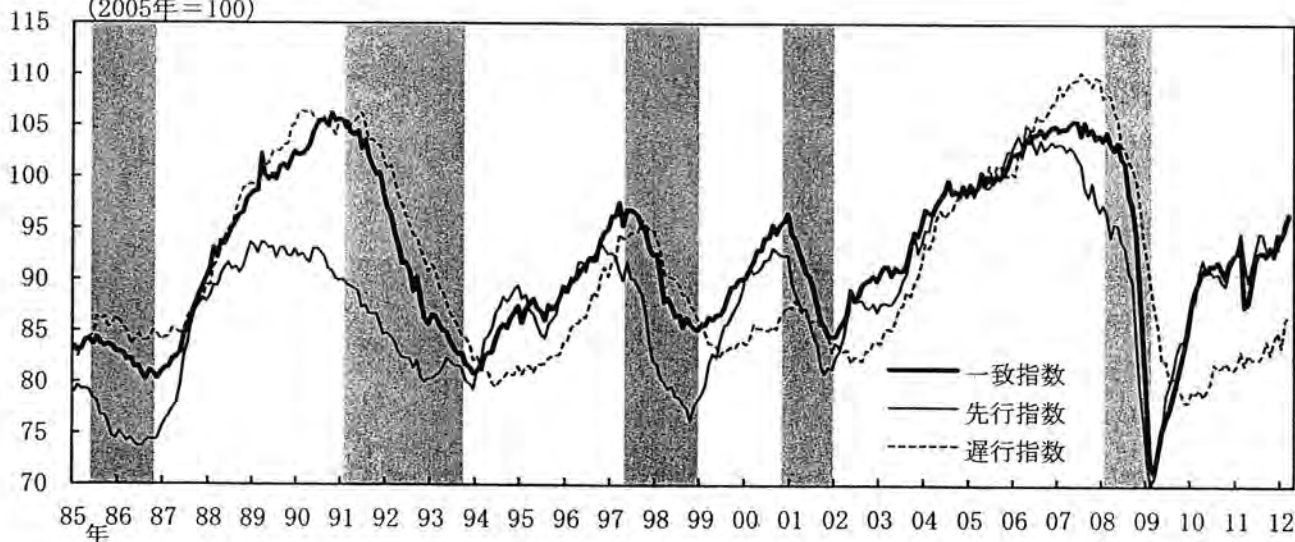
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2011年				2012年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	-2.0	-0.3	1.9	0.0	1.0
[前期比年率]	[-7.9]	[-1.2]	[7.6]	[0.1]	[4.1]
国内需要	-1.8	0.7	1.1	0.7	0.9
民間需要	-1.7	0.2	1.1	0.7	0.5
民間最終消費支出	-0.9	0.3	0.6	0.4	0.7
民間企業設備	0.0	-0.1	-0.0	0.7	-0.5
民間住宅	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.0
民間在庫品増加	-0.9	0.0	0.3	-0.4	0.4
公的需要	-0.1	0.5	0.0	0.1	0.4
公的固定資本形成	-0.2	0.3	-0.0	-0.0	0.3
純輸出	-0.2	-1.0	0.8	-0.7	0.1
輸出	-0.1	-1.0	1.3	-0.6	0.4
輸入	-0.2	-0.0	-0.5	-0.1	-0.3
名目GDP	-2.6	-1.0	1.5	-0.3	1.0

(3) 景気動向指数 (C I)

(2005年=100)



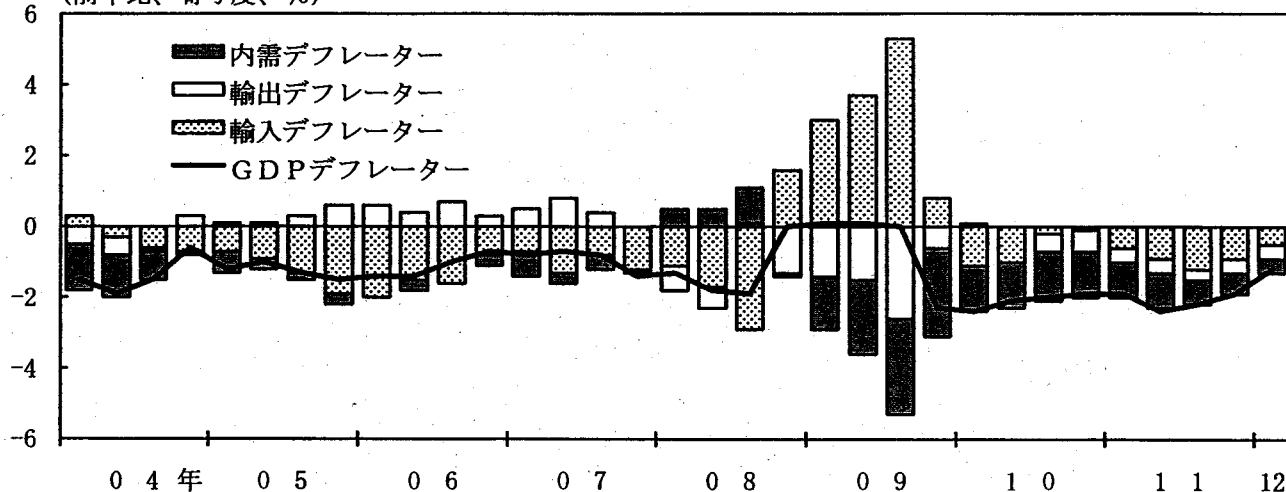
(注) シャド一部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

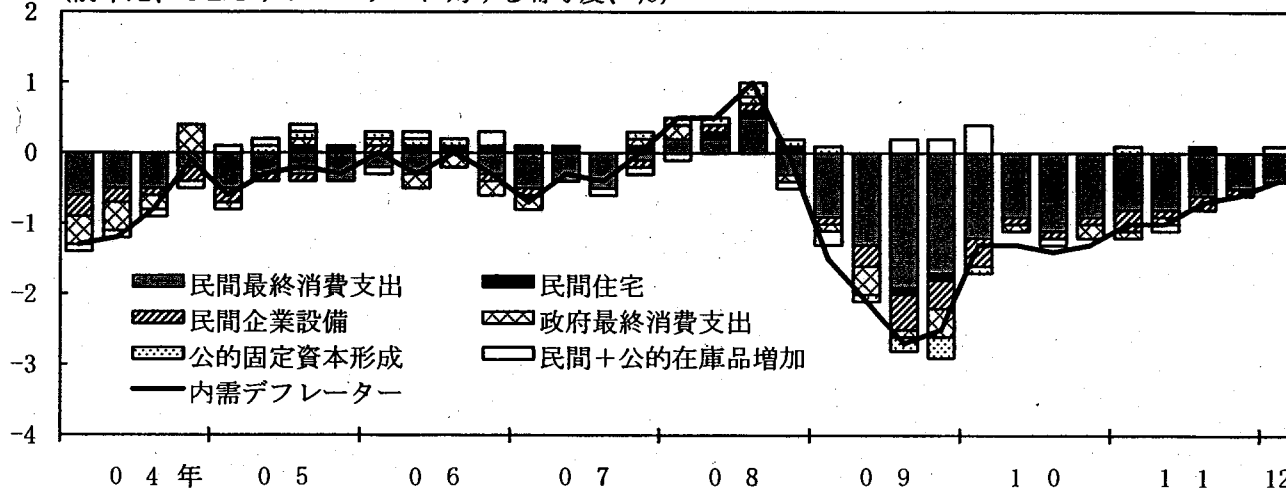
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



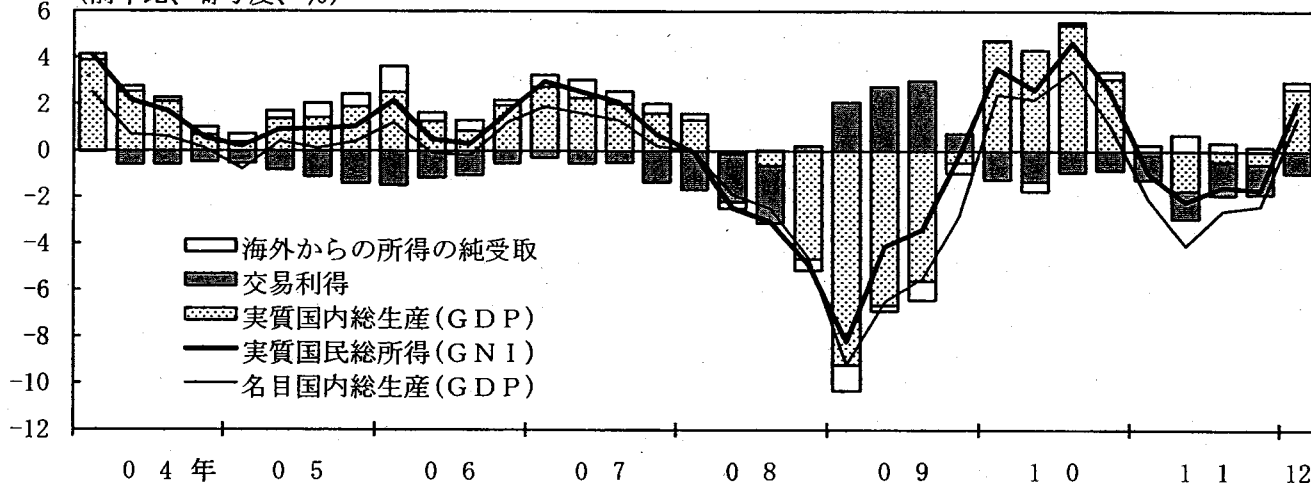
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資関連指標

＜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	11/7～9月	10～12	12/1～3	12/1月	2	3
公共工事出来高金額	16.4 (-11.4)	15.7 (-6.7)	15.6 (-5.1)	16.3 (3.1)	16.2 (-0.3)	16.4 (4.0)	16.4 (5.6)
		〈 0.6〉	〈 -0.5〉	〈 4.6〉	〈 3.3〉	〈 1.0〉	〈 0.2〉

(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	11/10～12月	12/1～3	4～6	12/2月	3	4
公共工事請負金額	11.3 (-8.8)	11.3 (3.6)	11.7 (10.3)	12.0 (5.4)	11.7 (16.8)	11.7 (8.0)	12.0 (5.4)
		〈 1.8〉	〈 3.5〉	〈 2.7〉	〈 0.6〉	〈 -0.5〉	〈 2.8〉
うち国等の発注 〈ウェイト32.1%〉	3.6 (-14.0)	3.6 (-2.3)	4.0 (24.1)	3.6 (-2.6)	3.8 (13.4)	4.2 (32.0)	3.6 (-2.6)
		〈 -1.4〉	〈 11.1〉	〈 -10.4〉	〈 -6.0〉	〈 11.3〉	〈 -14.7〉
うち地方の発注 〈ウェイト67.9%〉	7.7 (-6.2)	7.7 (5.5)	7.7 (1.3)	8.4 (10.2)	8.0 (19.3)	7.5 (-10.5)	8.4 (10.2)
		〈 3.3〉	〈 0.0〉	〈 9.5〉	〈 4.0〉	〈 -6.0〉	〈 12.7〉

(注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2010年度)。

2. X-12-ARIMAによる季節調整値。今回、季節調整替えを行った。

3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

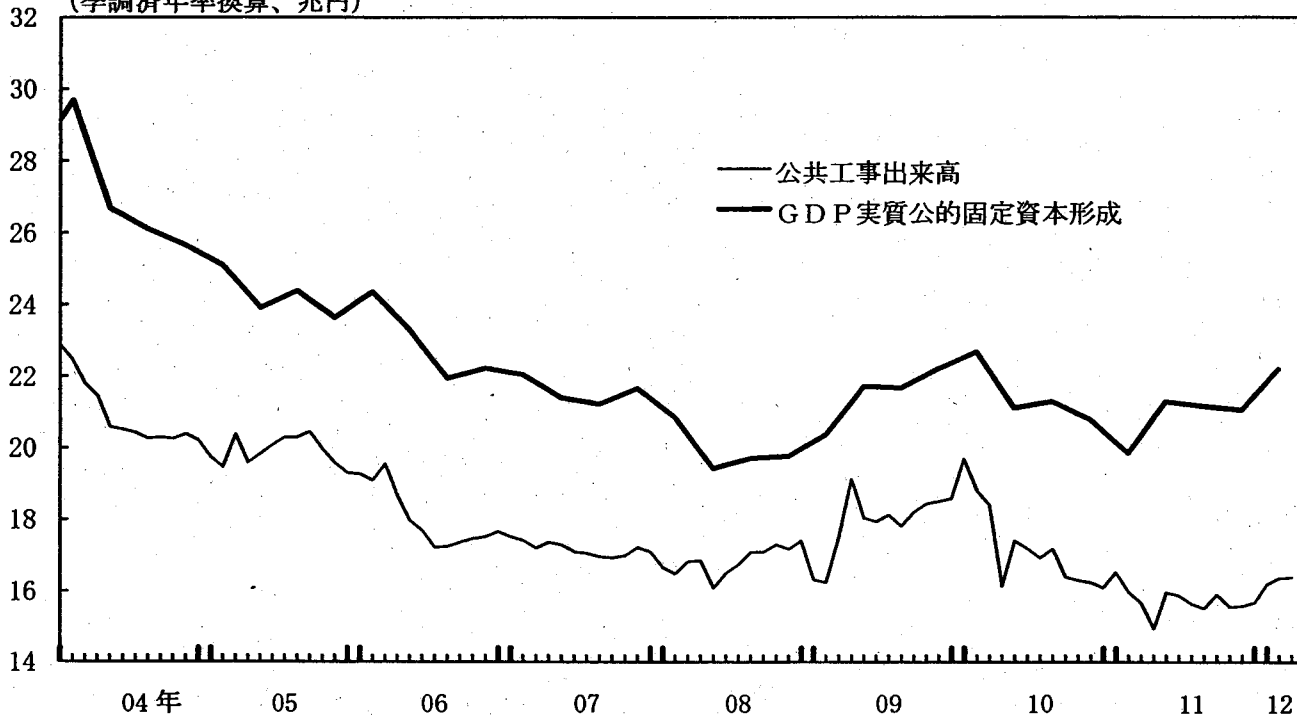
4. 2012/4～6月の季調済年率換算金額は4月の値、季調済前期比は4月の1～3月対比、前年比は4月の前年同月比。

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

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

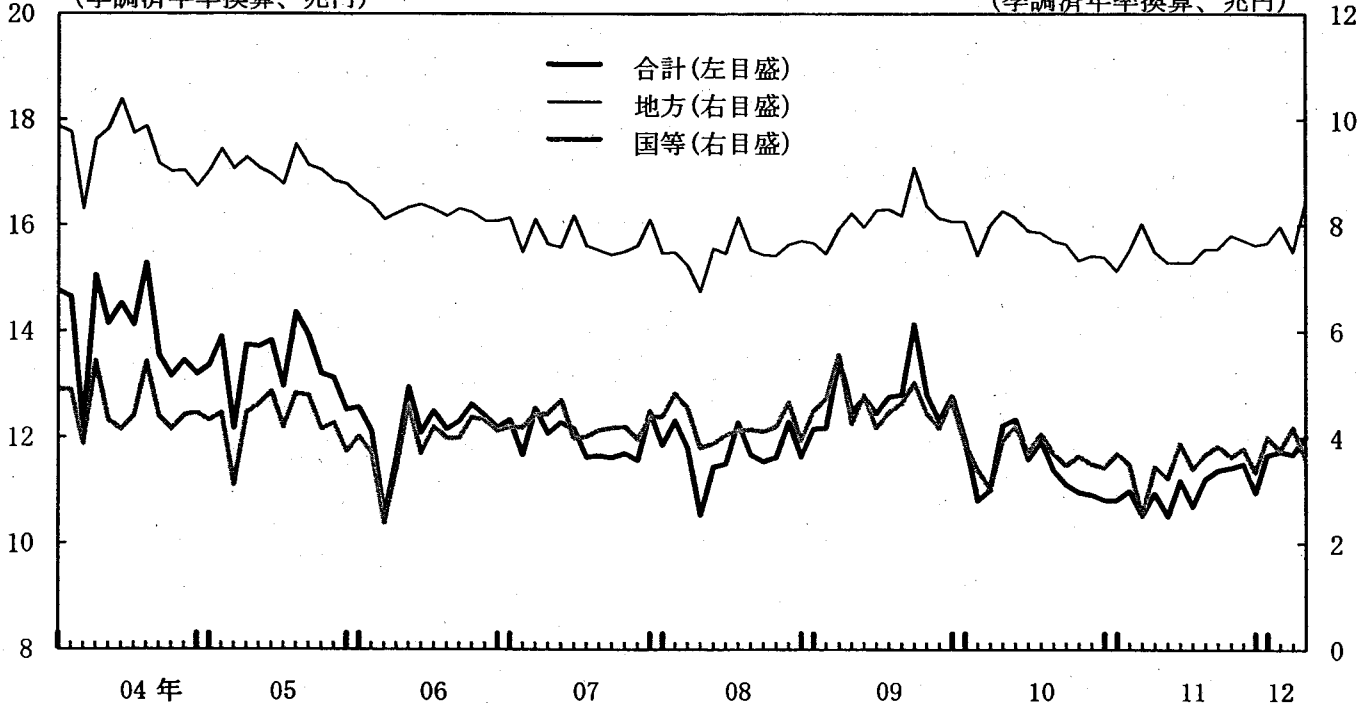
(季調済年率換算、兆円)



(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

<実質輸出入>

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

	2010年度	11/7～9月	10～12	12/1～3	12/1月	2	3
実質輸出	(18.4)	< 7.3> (2.0)	<-2.8> (-2.6)	<-0.1> (1.4)	< 0.2> (-4.2)	<-0.2> (1.1)	< 0.0> (6.4)
実質輸入	(10.6)	< 1.9> (2.9)	< 1.3> (4.5)	<-0.5> (6.1)	< 4.9> (7.6)	<-6.9> (6.9)	< 4.0> (4.0)
実質貿易収支	232.1 (49.4)	218.2 < 30.1> (-0.8)	183.2 <-16.0> (-22.7)	185.7 < 1.3> (-14.1)	161.8 <-17.0> (-83.8)	211.5 < 30.7> (-11.5)	183.7 <-13.2> (13.6)

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<国際収支>

— 季調済金額：兆円、<>内は前期(月)比：％

	2010年度	11/7～9月	10～12	12/1～3	12/1月	2	3
経常収支	16.66	2.55 < 34.9>	1.68 <-34.0>	1.78 < 5.9>	0.14 <-80.1>	0.86 < 516.7>	0.79 <-8.3>
貿易・サービス収支	5.22	-0.75	-1.76	-1.52	-0.76	-0.26	-0.50
貿易収支	6.50	-0.24	-1.19	-1.11	-0.70	-0.04	-0.37

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

<数量指数>

— <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	2010年度	11/7～9月	10～12	12/1～3	12/1月	2	3
輸出数量	(14.8)	< 5.0> (-1.1)	<-4.1> (-5.1)	< 0.3> (-3.0)	<-4.2> (-10.1)	< 7.0> (-3.8)	< 1.3> (3.7)
輸入数量	(12.3)	< 0.8> (1.5)	< 0.6> (1.3)	< 0.1> (3.2)	< 2.8> (3.1)	<-5.5> (3.2)	< 7.4> (3.1)

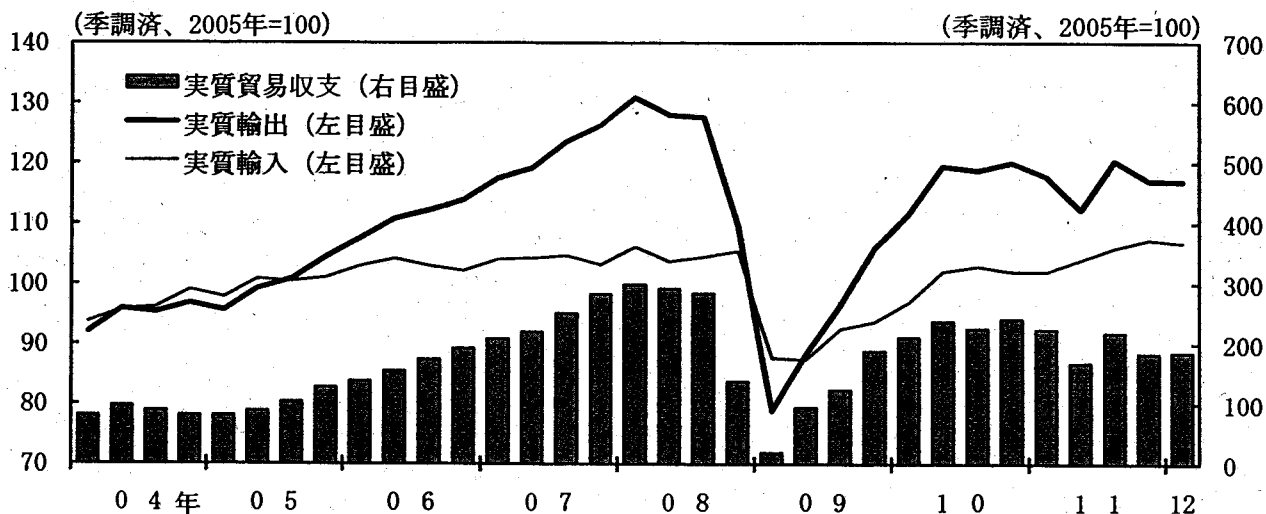
<為替相場>

	2008年末	09	10	11/12月末	12/1	2	3	4
ドル＝円	90.28	92.13	81.51	77.57	76.30	80.49	82.17	80.74
ユーロ＝円	127.20	132.25	107.85	100.38	100.43	108.35	109.72	106.45

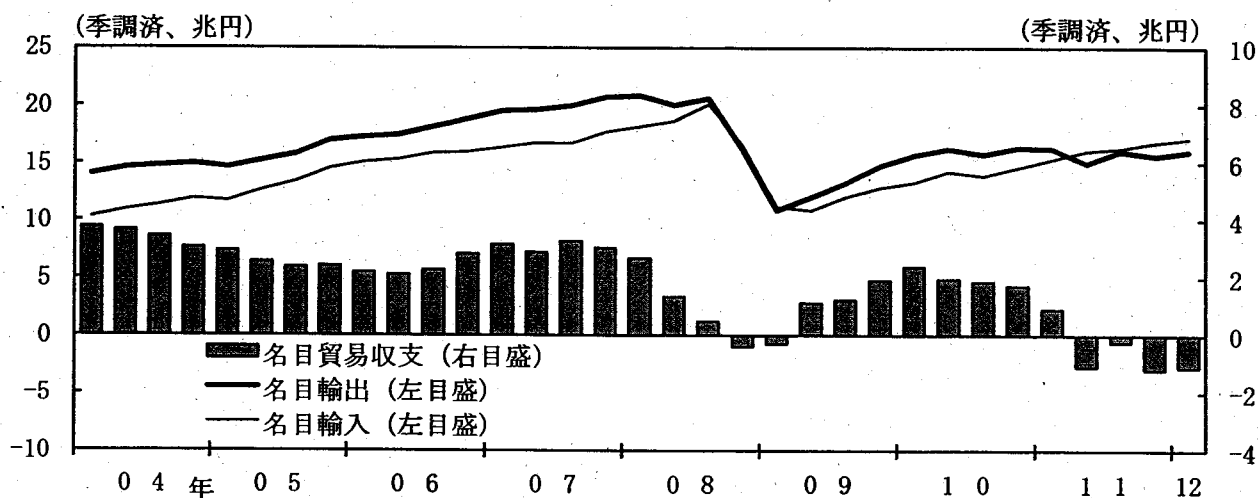
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

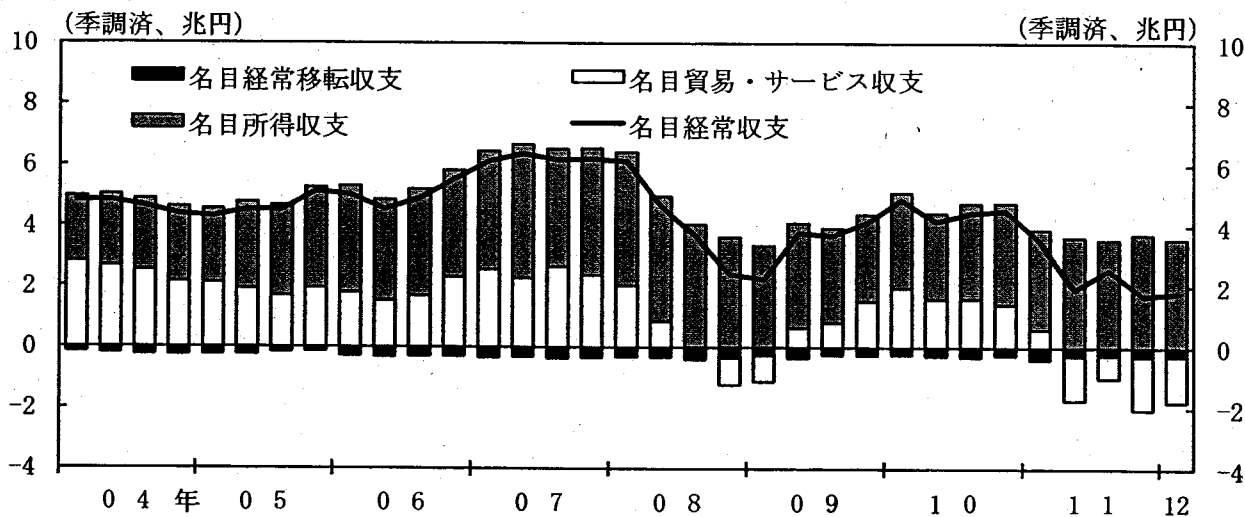
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (1) の実質輸出(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。
 3. (2)、(3)は国際収支ベース。

(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 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2012年 1月	2	3
米国	<15.3>	24.7	-0.3	-6.3	-11.1	19.8	4.9	2.5	-2.2	-0.2	0.8
EU	<11.6>	17.4	2.9	-0.4	-4.9	9.8	-8.3	-4.0	8.2	-7.9	-3.5
東アジア	<52.8>	31.8	-1.2	-1.3	-5.7	4.8	-4.5	0.9	-0.4	2.8	-1.2
中国	<19.7>	31.3	1.9	1.0	-9.9	7.5	-4.8	-1.9	-3.7	7.2	-4.7
NIEs	<22.8>	28.0	-4.6	-2.5	-2.9	0.7	-4.1	-1.5	-1.9	-0.0	-0.6
韓国	<8.0>	23.6	-2.9	0.5	1.0	-4.1	-0.8	0.3	2.6	-6.2	1.1
台湾	<6.2>	36.8	-9.3	-2.4	-6.0	-3.4	-3.6	-4.9	-6.0	7.5	-5.5
香港	<5.2>	29.2	-4.0	-4.6	-6.0	7.7	-4.3	2.0	2.5	4.7	-8.8
シンガポール	<3.3>	20.2	0.3	-5.1	-0.6	10.0	-13.2	-3.1	-5.9	-6.4	14.2
ASEAN4	<10.4>	42.7	0.8	-2.9	-3.5	9.4	-4.9	11.4	9.4	0.8	3.9
タイ	<4.6>	46.1	1.3	-0.6	-0.9	8.9	-20.8	27.0	19.6	9.8	3.8
その他	<20.3>	29.2	1.6	0.7	-6.3	13.7	-0.5	3.1	3.2	0.3	0.4
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.9	-4.7	7.3	-2.8	-0.1	0.2	-0.2	0.0

- (注) 1. < >内は、2011年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. 地域別・国別、財別の計数については、今回、2011年確定値を反映させた上で、季節調整替えを行い、過去に遡って計数を改訂している。図表8～10、12も同様。
 3. ASEAN4はタイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

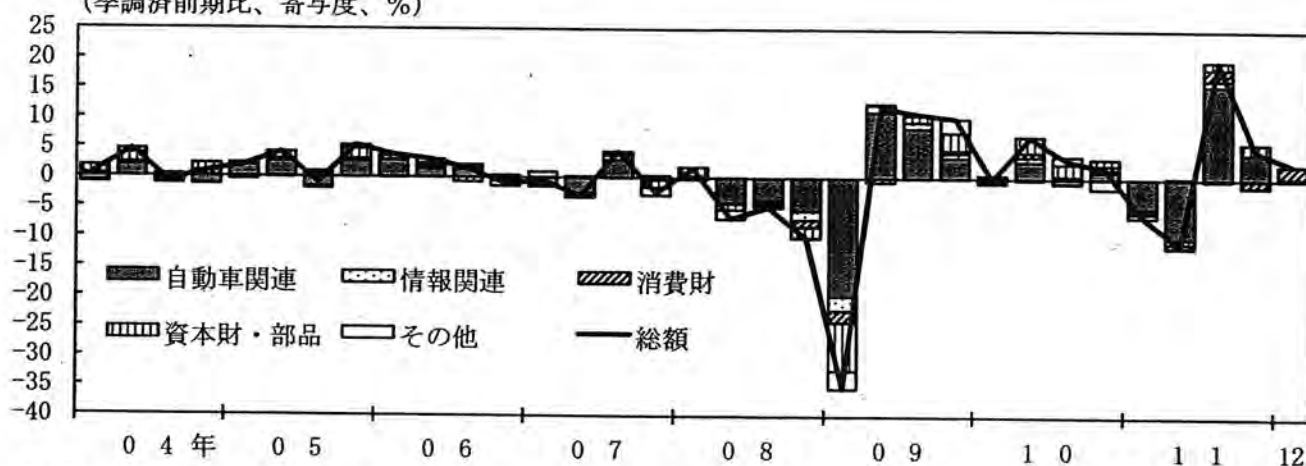
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2012年 1月	2	3
中間財	<20.9>	18.3	-4.6	-0.9	-4.1	-2.1	-1.4	-3.0	-1.1	-1.4	2.0
自動車関連	<20.6>	41.8	-3.8	-6.9	-24.8	44.5	4.1	0.3	0.5	0.8	-3.2
消費財	<3.2>	13.7	-2.9	-3.2	-10.2	23.7	-20.2	28.4	19.4	4.4	8.2
情報関連	<10.0>	27.6	0.9	-0.8	-1.4	4.9	-3.5	1.6	-1.3	3.0	-0.7
資本財・部品	<30.3>	36.3	5.0	1.0	1.0	-0.1	-2.6	1.0	1.0	-1.6	0.4
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.9	-4.7	7.3	-2.8	-0.1	0.2	-0.2	0.0

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

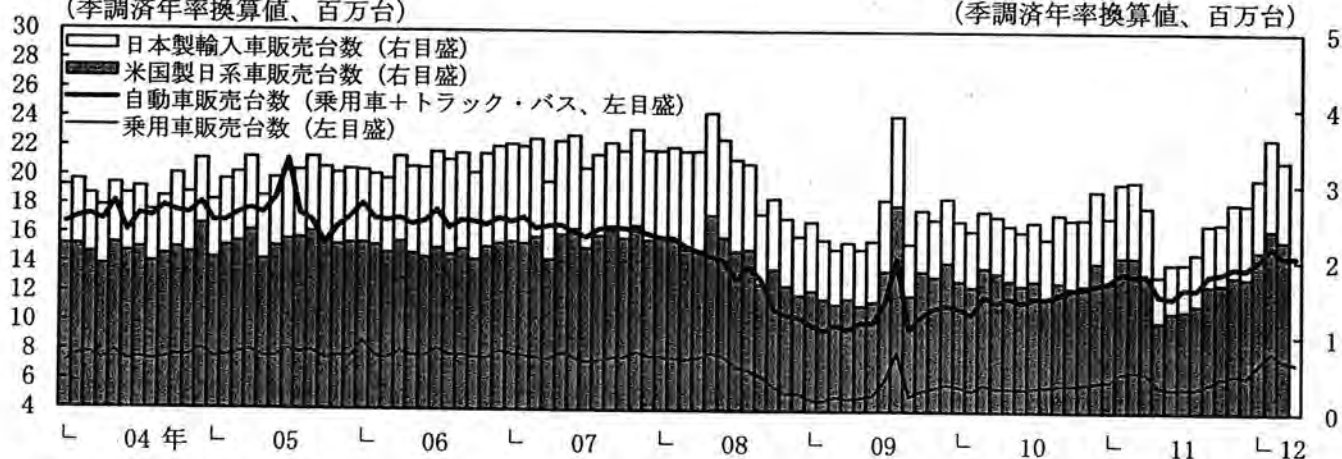
(1) 米国向け輸出の財別内訳
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

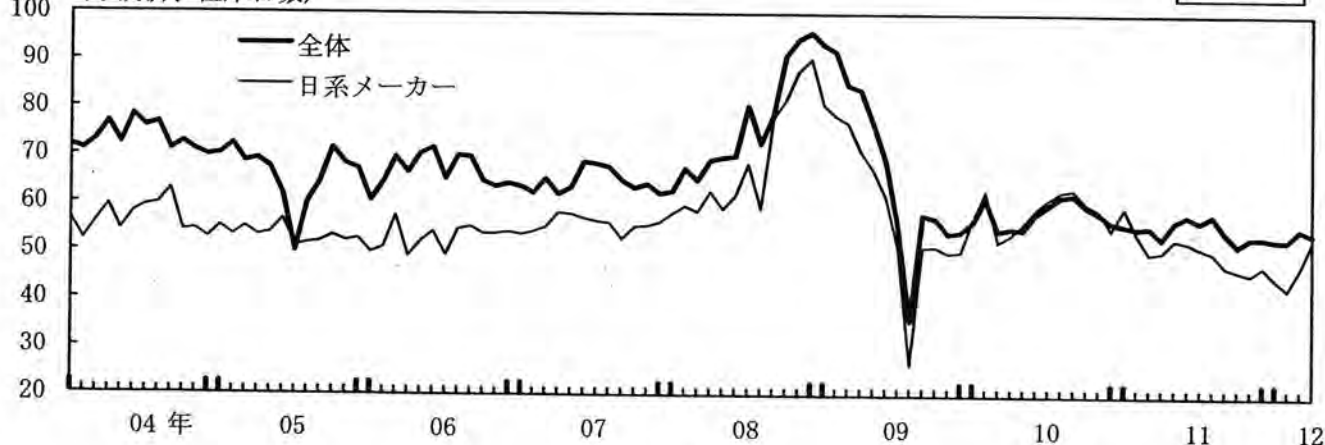
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可

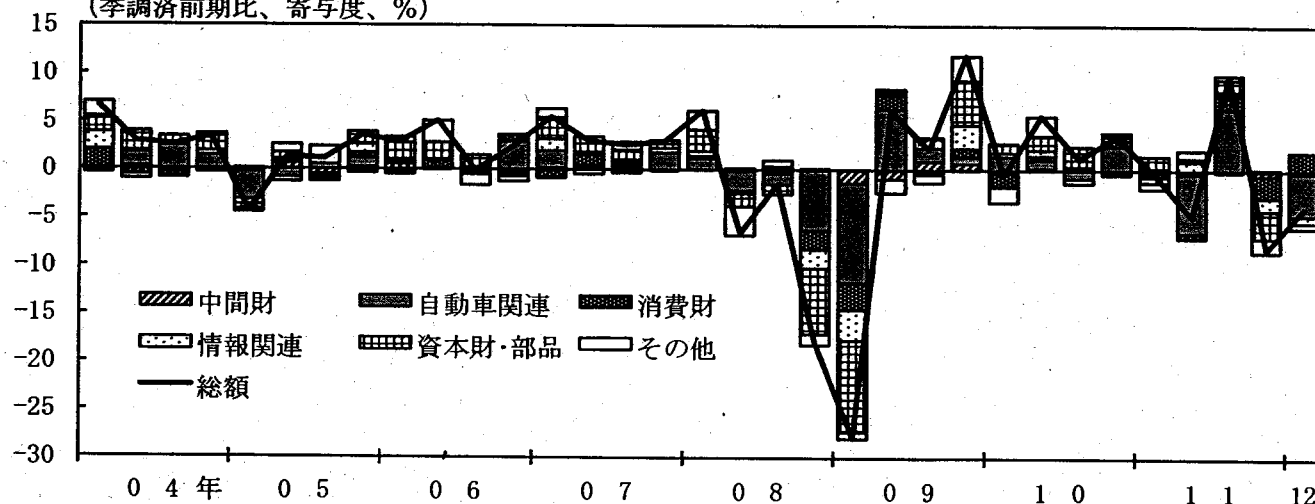


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

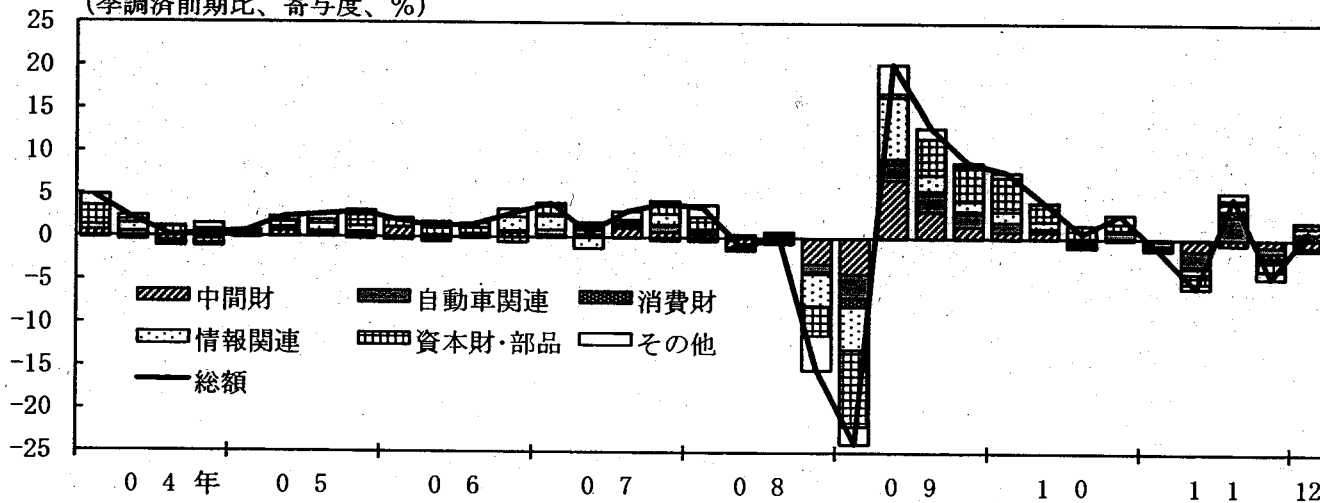
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", 日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc.

EU・東アジア・その他地域向け輸出

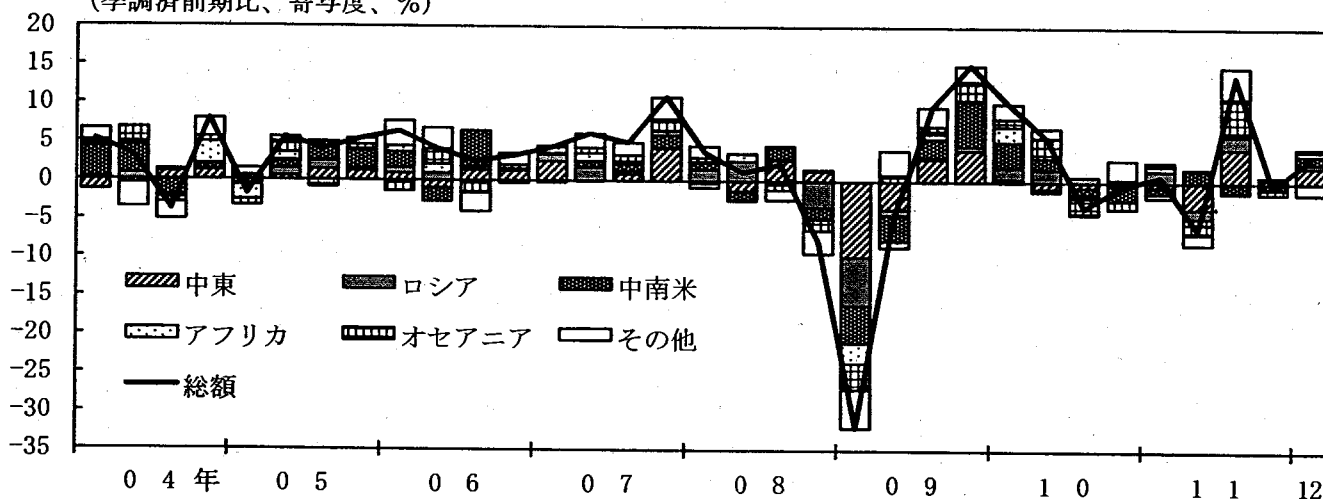
(1) EU向け輸出 (実質、財別)
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)
(季調済前期比、寄与度、%)



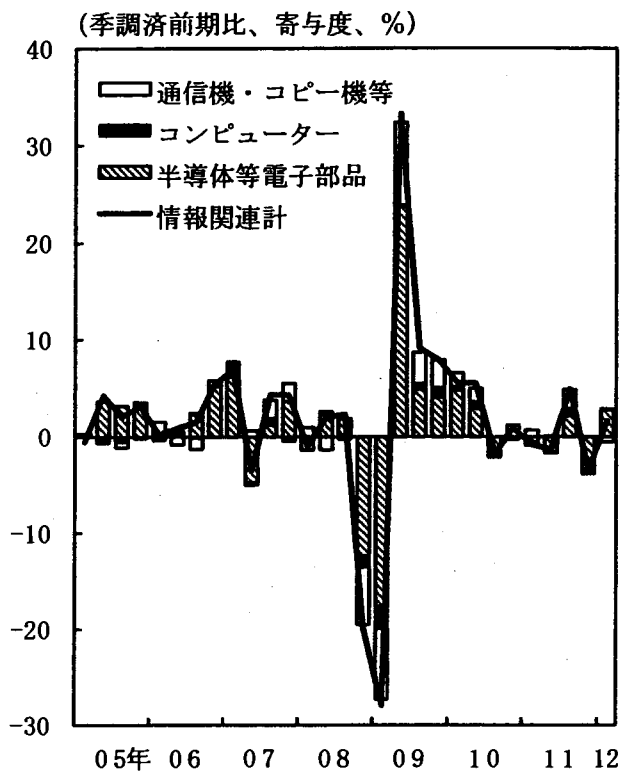
(3) その他地域向け輸出 (実質、地域別)
(季調済前期比、寄与度、%)



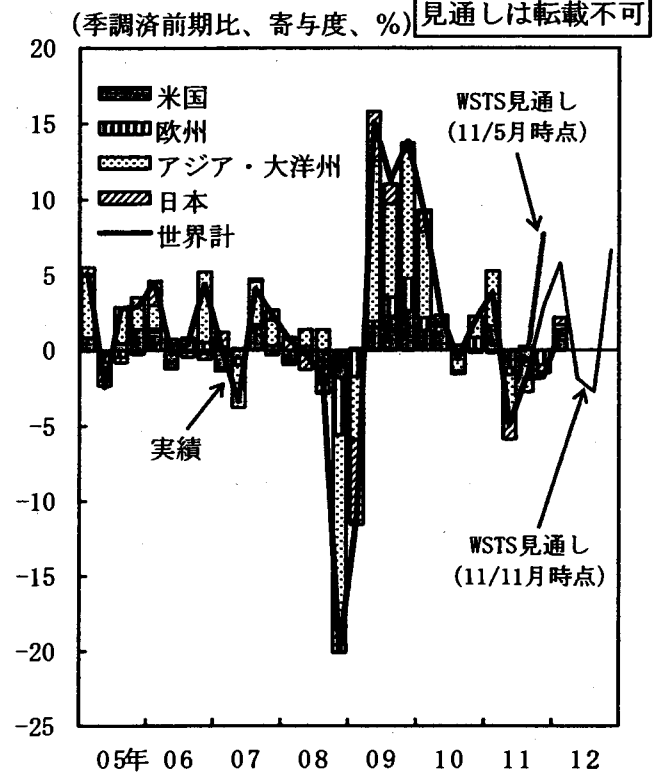
(注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
2. (2)の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン。
3. (3)の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

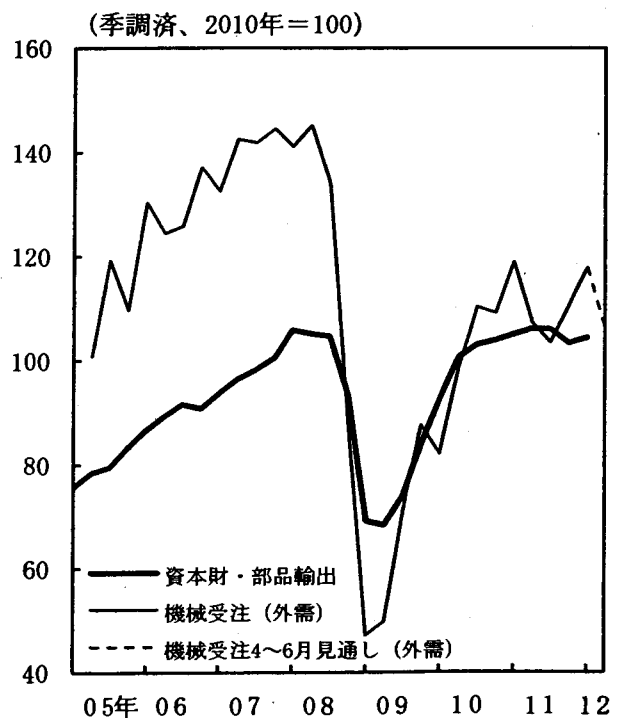


(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可

(4) 資本財・部品輸出 (実質) と機械受注 (外需)

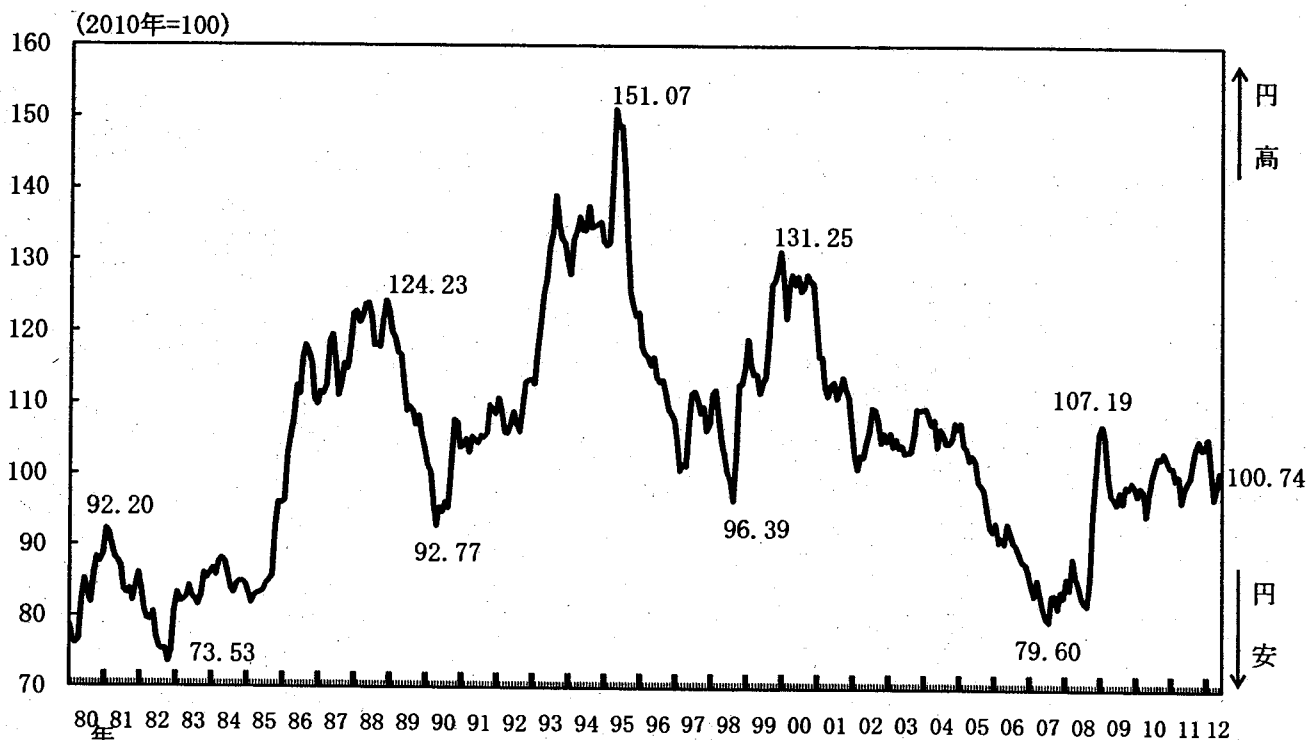


(注) 1. (1)、(2) および (4) の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (4) の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。

(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」、ディスプレイ等、内閣府「機械受注統計」

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. 2012年4～5月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。
 なお、2012/5月は15日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)

	2009年	2010年	2011年	2011年 2Q	3Q	4Q	2012年 1Q
米 国	-3.5	3.0	1.7	1.3	1.8	3.0	2.2
E U	-4.3	2.0	1.5	0.7	1.1	-1.0	-0.2
ドイツ	-5.1	3.7	3.0	1.1	2.3	-0.7	2.1
フランス	-3.0	1.6	1.7	-0.2	1.1	0.3	0.2
英 国	-4.4	2.1	0.7	-0.2	2.3	-1.2	-0.8
東 ア ジ ア	2.5	9.2	5.8	4.0	5.1	0.6	n. a.
中 国	9.2	10.4	9.2	9.5	10.0	7.8	7.4
NIEs	-1.1	9.0	4.2	0.7	1.5	0.3	3.4
ASEAN4	-0.4	7.3	3.0	1.3	4.1	-12.3	n. a.
主要国・地域計	-0.0	6.8	4.4	3.0	3.9	0.8	n. a.

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家统计局公表の前期比を用いて計算。EUの計数は、欧州委員会による公表値。
 2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウエイトで加重平均したもの。
 主要国・地域計：米国、EU、東アジア
 東アジア：中国、NIEs、ASEAN4
 NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール
 ASEAN4：タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン
 3. ASEAN4の四半期の前期比年率の計算には、一部構成国の実質GDP成長率について、日本銀行による季節調整値 (X-11) を用いている。

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 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2012年 1月	2	3
米国	<8.7>	8.2	-1.0	-5.1	4.7	-1.0	2.9	1.5	9.2	-6.6	-0.8
EU	<9.4>	6.4	7.9	3.1	6.4	0.7	0.6	-1.3	3.3	2.0	-1.4
東アジア	<41.5>	22.0	9.1	2.3	1.1	2.5	1.5	-1.9	1.0	-6.9	5.2
中国	<21.5>	23.9	12.2	2.5	1.4	4.3	2.6	-3.6	0.8	-11.1	10.3
NIEs	<8.6>	21.6	5.9	4.2	0.7	-0.7	2.8	-0.3	-1.4	0.1	-1.8
韓国	<4.7>	20.9	19.9	9.1	3.9	-2.5	3.8	1.5	1.6	-4.8	2.1
台湾	<2.7>	21.2	-5.6	-0.2	-3.8	-0.1	4.1	-3.3	-5.0	1.6	-1.5
香港	<0.2>	32.8	-5.4	-1.5	-7.6	5.8	-0.1	23.2	-4.3	124.9	-66.9
シンガポール	<1.0>	22.9	-2.8	-0.0	2.3	-0.5	2.6	-2.0	-3.1	4.4	1.2
ASEAN4	<11.5>	18.2	4.8	0.5	0.6	1.0	-2.3	1.1	3.6	-2.4	-0.1
タイ	<2.9>	25.7	4.0	2.8	1.7	0.7	-14.9	4.7	10.8	-0.2	3.3
その他	<40.4>	6.8	-0.3	-1.0	0.3	1.8	1.2	0.8	4.6	-6.0	3.9
実質輸入計		12.0	3.7	-0.1	2.0	1.9	1.3	-0.5	4.9	-6.9	4.0

- (注) 1. < >内は、2011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、インドネシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

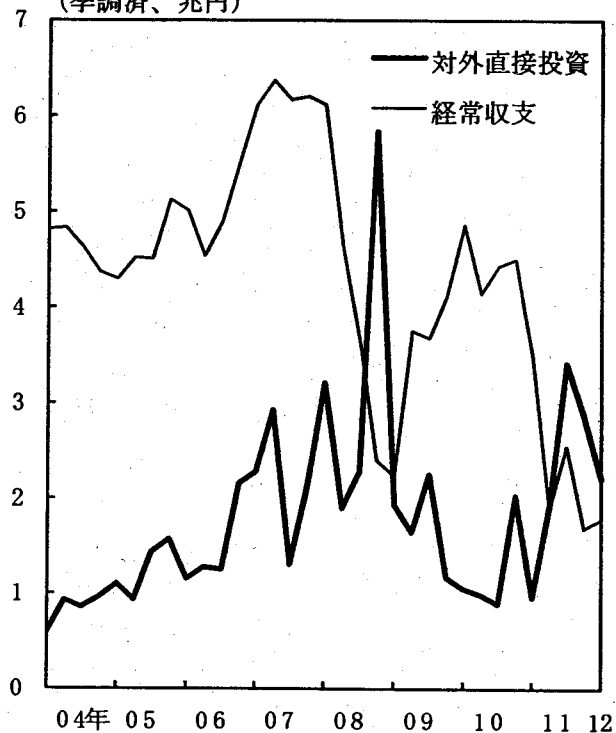
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2012年 1月	2	3
素原料	<39.8>	5.5	-0.2	-0.7	-0.8	3.5	0.6	2.6	4.6	-3.3	2.5
中間財	<15.0>	18.5	8.7	5.6	5.3	-2.1	0.7	-7.0	0.2	-8.6	5.1
食料品	<8.6>	2.2	1.6	6.6	6.2	-2.0	0.6	0.9	6.5	-9.4	1.0
消費財	<8.1>	22.7	6.1	-0.8	-2.6	1.8	-3.3	-0.2	5.6	-8.6	6.1
情報関連	<9.8>	26.7	8.1	1.6	-1.7	2.5	5.5	0.2	-0.3	2.6	0.0
資本財・部品	<10.4>	19.0	9.5	0.1	2.4	4.6	2.5	1.3	7.4	-10.5	9.7
うち除く航空機	<10.0>	21.8	10.6	1.7	3.0	4.5	1.0	-1.4	1.8	-5.6	6.2
実質輸入計		12.0	3.7	-0.1	2.0	1.9	1.3	-0.5	4.9	-6.9	4.0

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

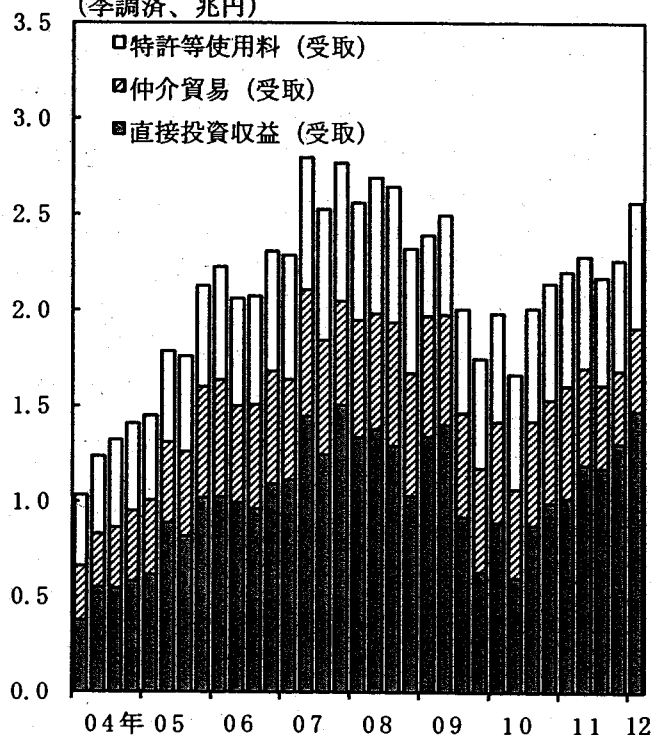
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」₁₂

直接投資

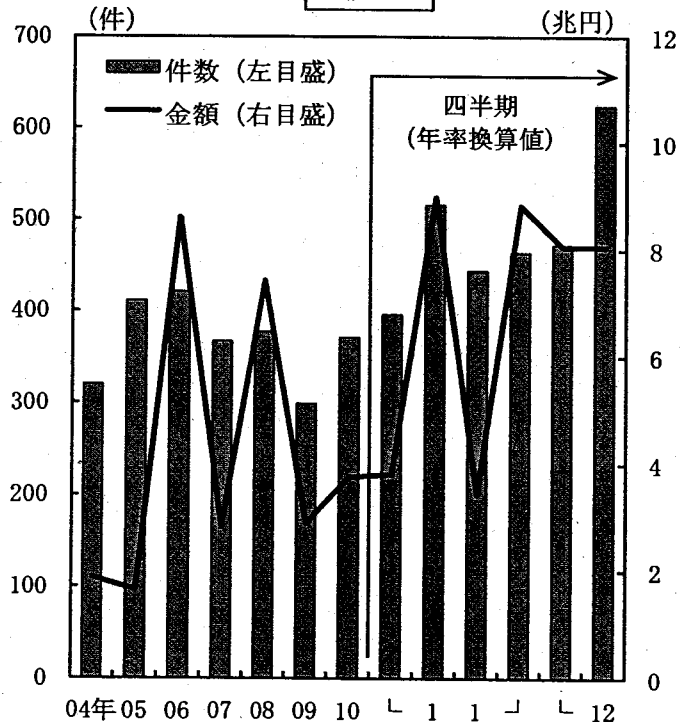
(1) 対外直接投資
(季調済、兆円)



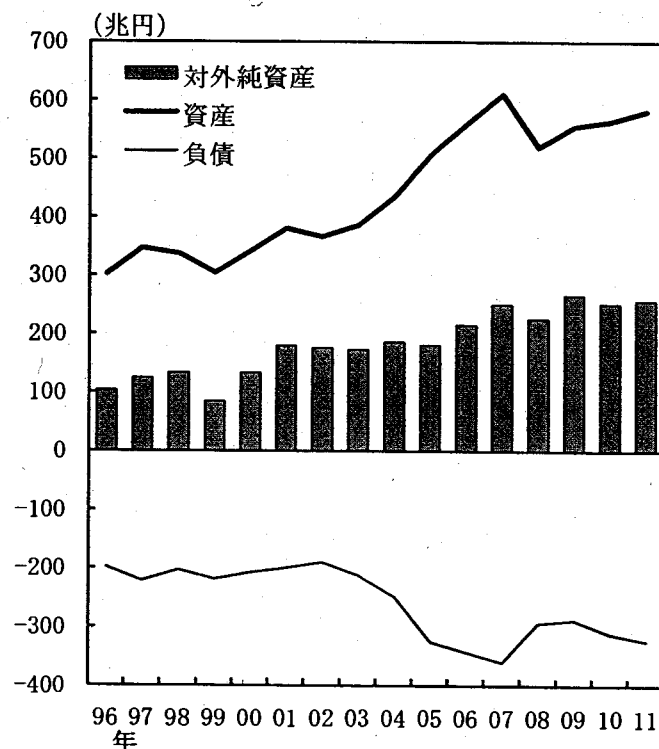
(2) 海外活動からの所得
(季調済、兆円)



(3) M&Aの推移 転載不可
(件) (兆円)



(4) 対外純資産
(兆円)



- (注) 1. (1)、(2)の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2)の「仲介貿易」は、「仲介貿易・その他貿易関連サービス」。
 3. (3)は日本企業が買収側等、外国企業が被買収側等のM&A。グループ内M&Aは含まない。
 2012/2Qは、4月の年率換算値。
 4. (4)の2011年末は12月末値(速報)を使用。
 2011/12月末値(速報)では、「金融派生商品」が計上対象から除外されている。

(資料) 財務省・日本銀行「国際収支状況」、レコフデータ「MARR」

企業収益関連指標

＜全国短観（3月）・大企業＞

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

	2010年度	2011年度		2012年度	2011/上期	2011/下期	2012/上期	2012/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	4.68 (67.9)	3.82 (-17.9)	-0.44 (-12.0)	3.77 (0.6)	4.70 (- 9.0)	3.01 (-28.1)	3.78 (-18.2)	3.75 (27.5)
非製造業	4.23 (33.2)	3.56 (-13.6)	-0.13 (- 3.4)	3.44 (- 2.3)	3.95 (- 8.2)	3.20 (-19.1)	3.54 (- 8.9)	3.34 (5.4)

＜全国短観（3月）・中小企業＞

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

	2010年度	2011年度		2012年度	2011/上期	2011/下期	2012/上期	2012/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	3.07 (61.6)	2.98 (- 2.3)	-0.06 (- 2.5)	3.42 (15.8)	2.93 (-10.5)	3.03 (6.7)	3.23 (11.2)	3.61 (20.1)
非製造業	2.08 (5.2)	2.30 (11.3)	0.01 (0.9)	2.49 (8.5)	2.13 (9.8)	2.47 (12.5)	2.27 (8.4)	2.70 (8.6)

(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			
		10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
全産業	全規模	3.72	3.58	3.30	3.41	3.31
製造業	大企業	4.65	4.64	4.42	3.84	3.56
	中堅中小企業	3.45	2.55	2.98	3.33	2.89
非製造業	大企業	5.21	5.15	4.63	4.35	4.33
	中堅中小企業	2.76	2.65	2.26	2.76	2.87

(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-12-ARIMA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（2012年3月時点）＞

— 前年比、％、（ ）内は前回＜2011年12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	-20.5 (-12.9)	27.0 (24.0)
製造業	55.8	94.4	-22.7 (-10.1)	36.2 (28.2)
非製造業	-10.3	27.5	-17.2 (-17.1)	14.0 (17.1)
非製造業(除く公益)	-18.6	29.3	1.6 (1.6)	8.7 (7.2)

(注) 野村證券調べ：全上場・公開企業（除く金融）の353社対象。非製造業（除く公益）は、調査統計局が算出。

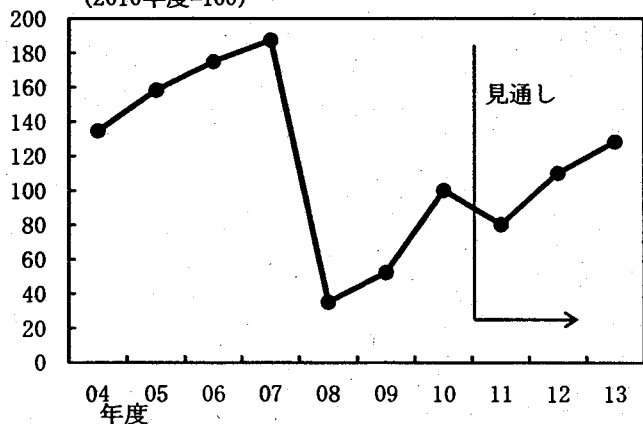
企業収益

(1) 大企業収益の推移 (野村証券調べ)

投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可

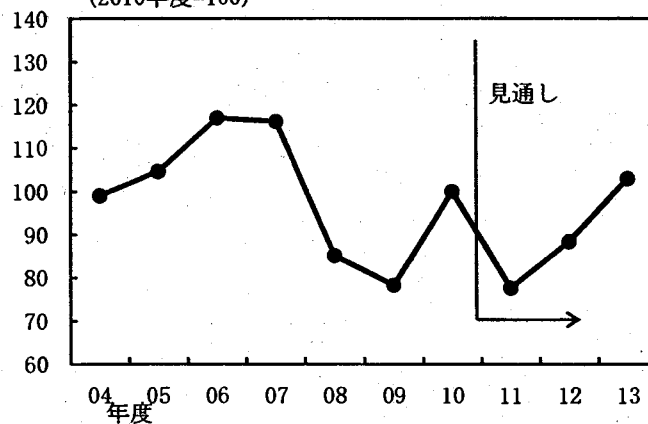
① 製造業

(2010年度=100)



② 非製造業 (除く金融)

(2010年度=100)



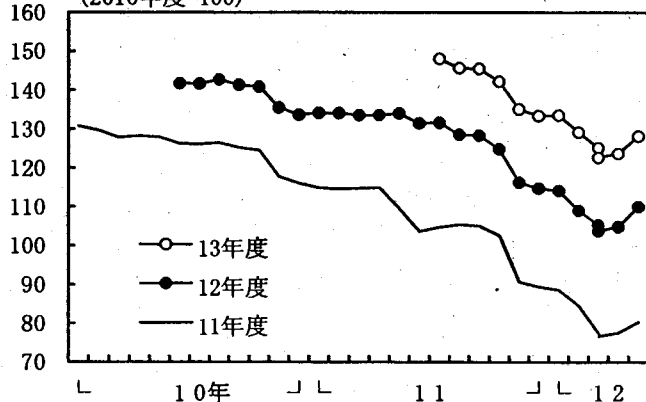
(注) 2011年度以降は2012年5月時点の予想値。調査対象は、上場・公開企業296社 (製造業188社、非製造業108社)。連結経常利益ベース。下の図表(2)も同じ。

(2) 大企業収益の修正状況 (野村証券調べ)

投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可

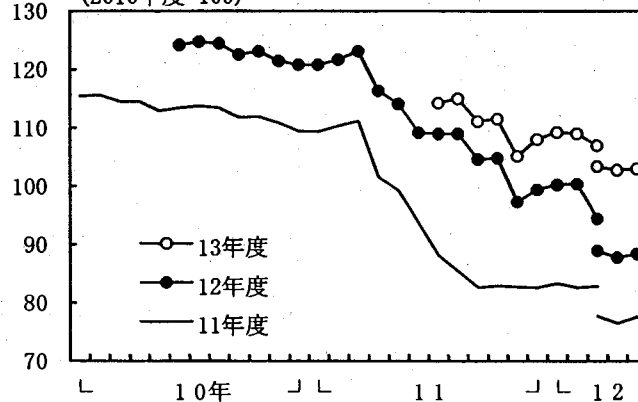
① 製造業

(2010年度=100)



② 非製造業 (除く金融)

(2010年度=100)

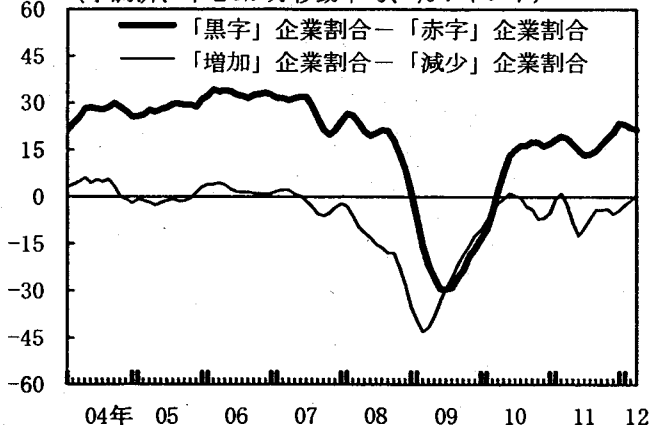


(注) 2012年4月より、調査対象企業の見直しを実施。旧ベースは2012/3月まで、新ベースは2012/3月から。

(3) 中小企業

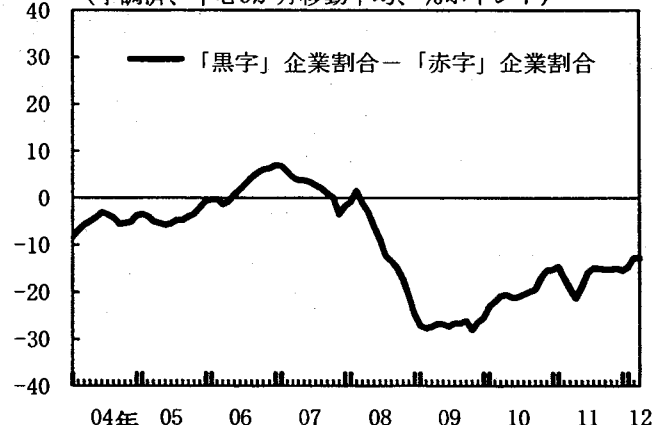
① 利益額D. I. (中小企業景況調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



② 採算D. I. (全国小企業月次動向調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



(注) 調査対象900社 (うち製造業 約600社)。

(注) 調査対象約1,500社 (うち製造業 約300社)。

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

企業マインド

(1) 大企業の業況判断に関するD I

		11/11月	12月	12/1月	2月	3月	4月	上段：調査期間 下段：回答社数
製造業	QUICK短観	9	2	0	-1	-1	8	4/2-15日 162社 (2012/4月調査)
	ロイター短観	1	-5	-5	-11	2	1	3/30-4/16日 約120社 (2012/4月調査)
非製造業	QUICK短観	18	16	19	13	17	27	4/2-15日 228社 (2012/4月調査)
	ロイター短観	3	6	6	5	5	10	3/30-4/16日 約130社 (2012/4月調査)
全産業	帝国データバンク・ 景気動向調査 (大企業)	37.6	38.0	38.1	38.7	40.8	41.2	4/17-30日 2,405社 (2012/4月調査)

(注) D Iは「良い」または「好転」の割合から、「悪い」または「悪化」の割合を引いたもの。

(2) 中小企業の業況判断に関するD I

		11/11月	12月	12/1月	2月	3月	4月	上段：調査期間 下段：回答社数
製造業	日本商工会議所・ 早期景気観測	-29.2	-24.8	-25.6	-27.6	-15.3	-9.5	4/13-19日 690社 (2012/4月調査)
	商工中金・ 中小企業月次景況観測	45.4	45.2	44.2	44.7	48.7	45.8	4月上旬 450社 (2012/4月調査)
	日本政策金融公庫・ 全国小企業月次動向調査	-9.3	-17.7	-12.5	-4.9	-14.2	-9.5	5/1-8日 約220社 (2012/4月調査)
非製造業	商工中金・ 中小企業月次景況観測	46.0	45.8	46.9	45.7	48.7	49.1	4月上旬 550社 (2012/4月調査)
	日本政策金融公庫・ 全国小企業月次動向調査	-27.2	-23.8	-26.4	-21.0	-11.2	-17.3	5/1-8日 約900社 (2012/4月調査)
全産業	日本政策金融公庫・ 中小企業景況調査	21.2	20.6	28.5	20.4	16.9	26.7	4月中旬 613社 (2012/4月調査)
	帝国データバンク・ 景気動向調査 (中小企業)	34.9	35.0	35.1	35.6	37.5	37.7	4/17-30日 7,975社 (2012/4月調査)

(注) D Iは「良い」、「好転」、「増加」または「黒字」の割合から、「悪い」、「悪化」、「減少」または「赤字」の割合を引いたもの。

なお、全国小企業月次動向調査は、季節調整替えが行なわれ、過去の計数が修正された。

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

設備投資関連指標

<先行指標等>

- < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比:%

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	12/1月	2	3
機械受注	(9.1)	< 1.6>	<- 0.7>	< 0.9>	< 0.7>	< 2.8>	<- 2.8>
[民需、除く船舶・電力]		(5.8)	(6.7)	(3.3)	(5.7)	(8.9)	(- 1.1)
[民需、除く船舶]	(10.7)	< 0.4>	<- 2.5>	< 0.1>	< 3.7>	< 3.3>	<- 0.4>
製造業	(18.3)	<- 0.0>	<- 0.7>	< 0.1>	<- 1.3>	< 9.5>	<- 8.4>
非製造業(除く船舶・電力)	(2.7)	< 3.6>	<- 0.5>	< 0.5>	< 1.4>	< 2.1>	<- 3.9>
建築着工床面積	(7.3)	<- 3.3>	<- 0.9>	< 3.9>	< 13.1>	<-13.3>	<- 7.0>
[民間非居住用]		(0.1)	(8.9)	(5.6)	(12.2)	(19.7)	(-10.9)
うち鉱工業	(5.7)	<-21.7>	< 22.0>	< 25.4>	< 70.5>	<-18.4>	<- 5.3>
うち非製造業	(7.7)	< 0.9>	<- 3.0>	<- 1.4>	< 0.3>	<- 9.3>	<-10.0>
資本財総供給	< 16.7>	< 6.7>	< 3.0>	<- 2.8>	<- 0.7>	< 0.1>	<- 7.9>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 17.8>	< 0.1>	< 2.9>	<- 3.7>	<- 2.5>	<- 0.8>	<- 3.3>

(注) 1. 機械受注の2012/4~6月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+2.5%となっている。

なお、今回季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。今回、年間補正および季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

<法人企業統計・設備投資>

- < >内は季調済前期比:%

	10/10~12月	11/1~3	4~6	7~9	10~12
全産業	<- 3.6>	<- 0.2>	<- 6.2>	<- 0.9>	< 11.9>
うち製造業	<- 0.8>	< 4.5>	<- 9.7>	< 4.5>	< 4.2>
うち非製造業	<- 5.0>	<- 2.7>	<- 4.1>	<- 3.9>	< 16.5>

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

<設備投資アンケート調査>

- 前年比:%、()内は2011年12月調査時点

	2010年度実績	2011年度計画		2012年度計画	
			修正率		
全国短観(3月調査)	全産業	- 1.9	0.8 (0.0)	0.8 (- 0.1)	- 1.3
	製造業	- 1.1	5.9 (8.6)	- 2.5 (- 2.0)	0.4
	非製造業	- 2.3	- 1.9 (- 4.5)	2.7 (1.0)	- 2.2
うち大企業・全産業		- 1.9	1.1 (1.4)	- 0.3 (- 1.6)	0.0
	製造業	- 3.5	2.7 (6.2)	- 3.2 (- 3.5)	3.6
	非製造業	- 1.0	0.2 (- 1.1)	1.3 (- 0.5)	- 2.0
うち中小企業・全産業		2.0	- 8.5 (-12.3)	4.4 (6.6)	-12.9
	製造業	9.8	5.4 (7.1)	- 1.6 (3.3)	-18.8
	非製造業	- 1.6	-15.7 (-22.5)	8.7 (9.1)	- 9.1

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

- 前年比:%、()内は2010年6月調査時点

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

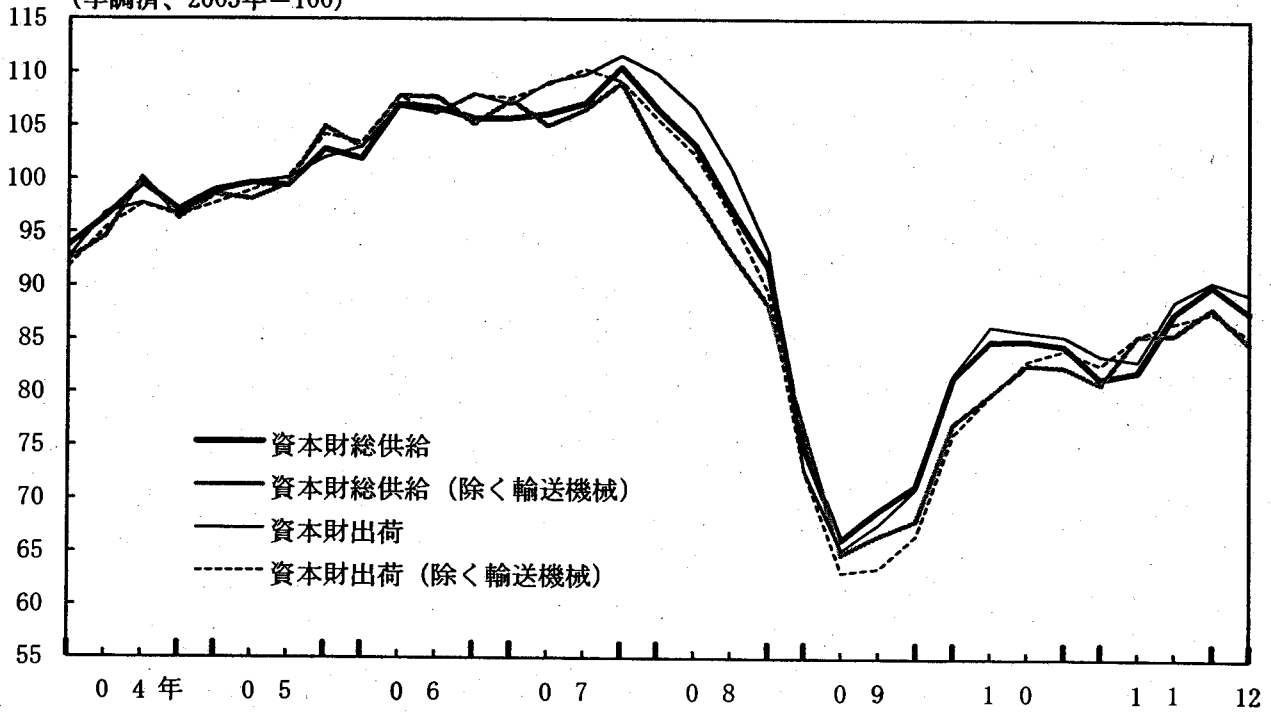
(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

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

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

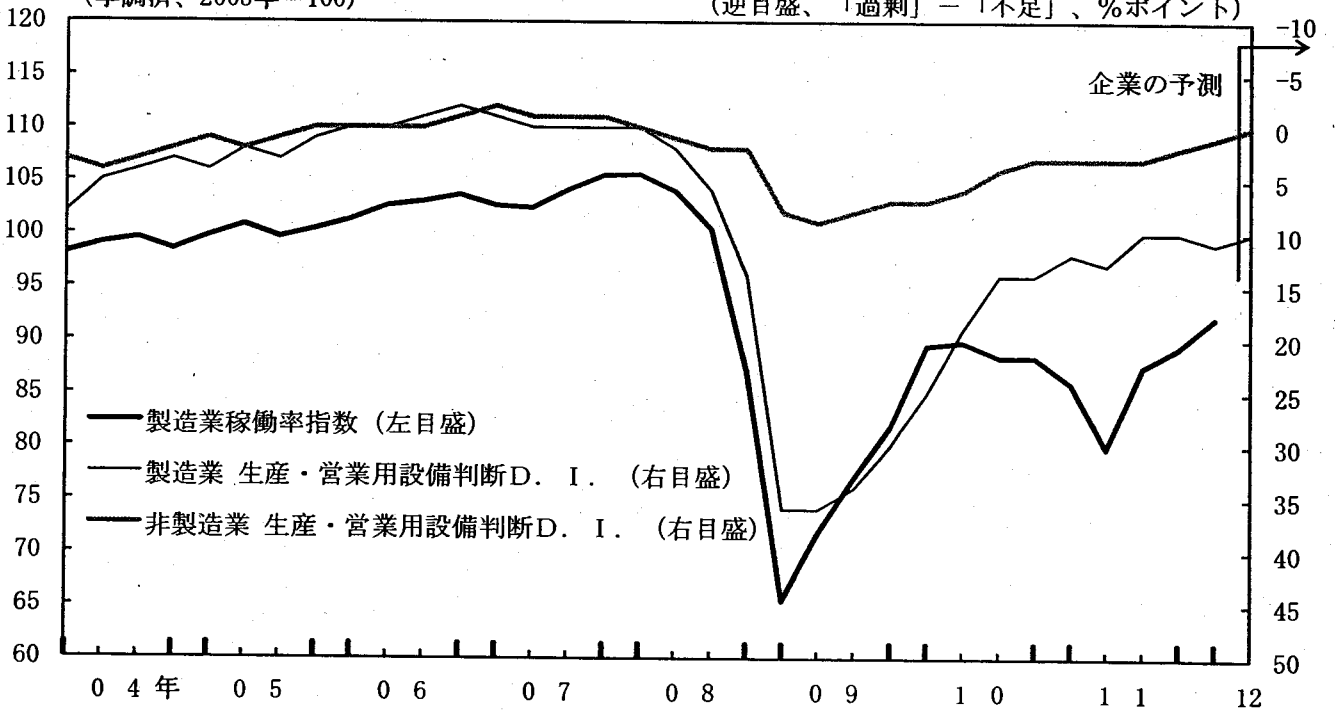


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

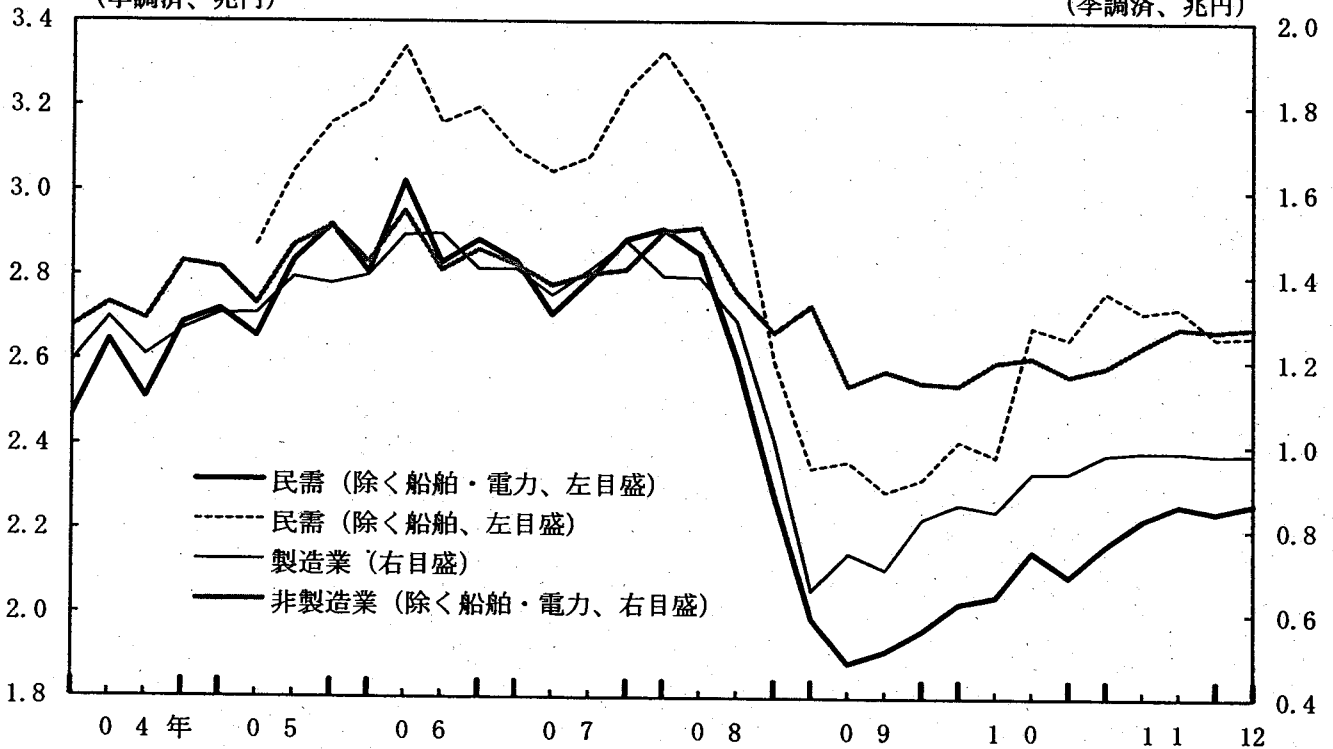
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

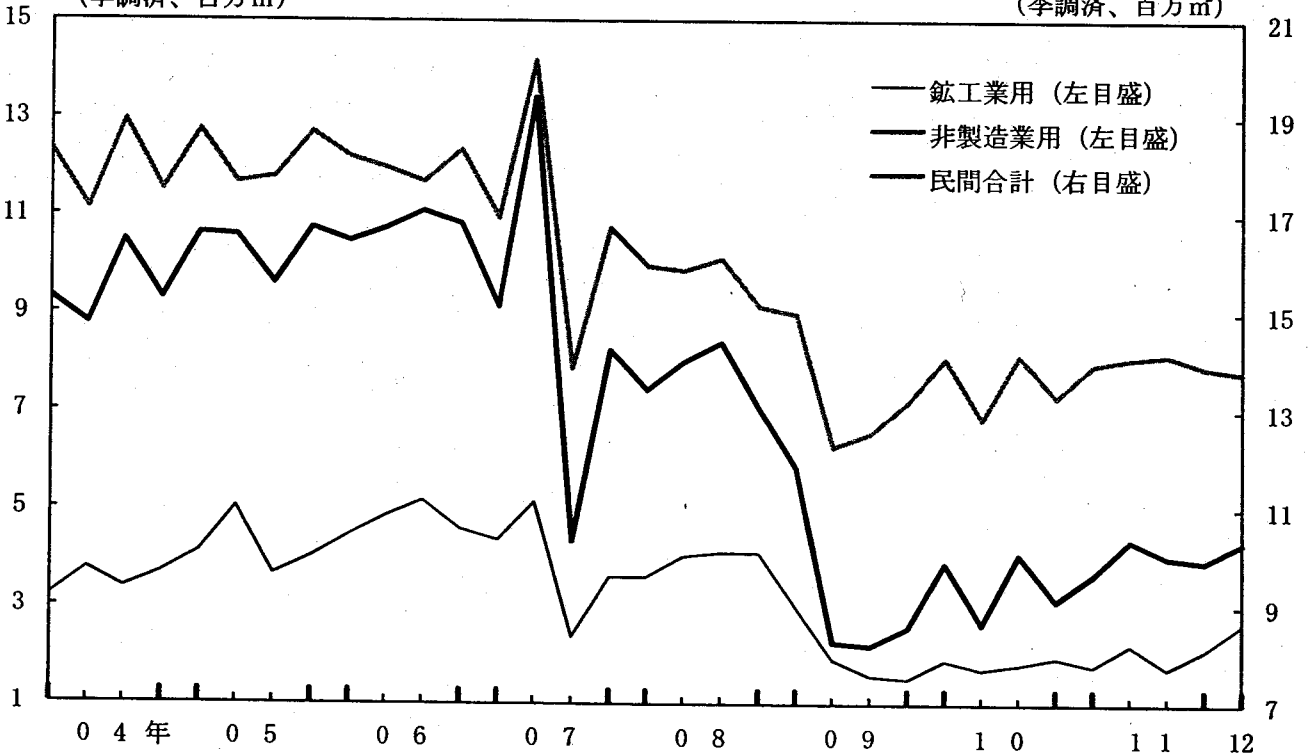


(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費関連指標

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

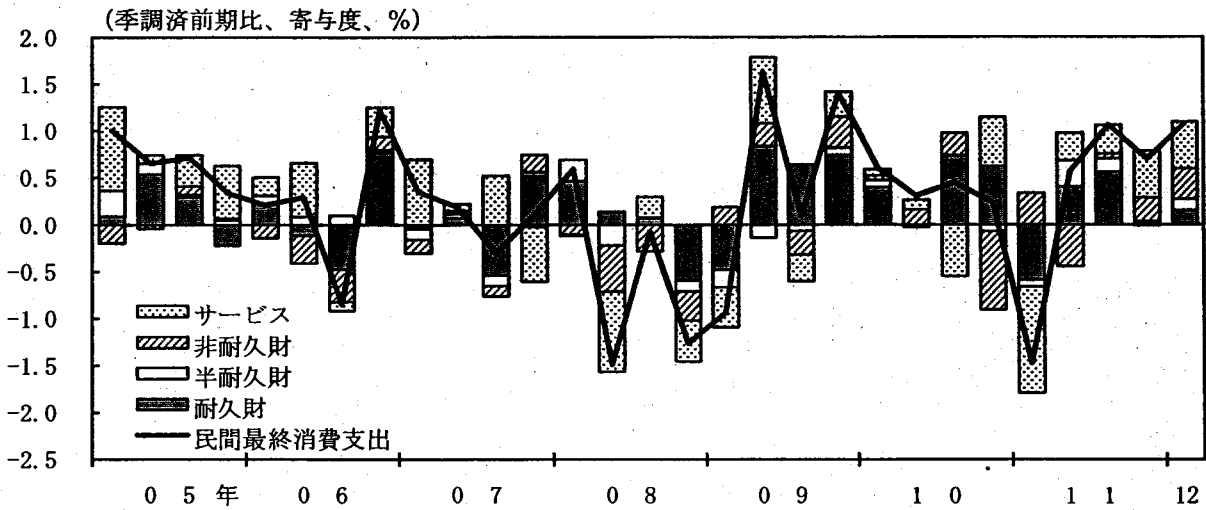
	2010年度	11/10～12月	12/1～3	4～6	12/1月	2	3	4
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-0.4)	(-0.8)	(0.0)		(-2.2)	(-1.1)	(3.4)	
		< 0.5>	< -0.3>		< -1.2>	< 0.9>	< 0.3>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-0.5)	< 0.2>	< 0.2>		< -1.0>	< 0.5>	< 1.2>	
消費支出(実質)	(-1.1)	< 0.4>	< 0.2>		< -0.1>	< 1.8>	< -0.1>	
平均消費性向(%)	73.4	74.2	71.8		73.7	72.3	72.9	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-2.6)	(-1.7)	(1.3)		(-0.4)	(1.0)	(3.2)	
		< 1.2>	< 1.4>		< 0.9>	< 0.7>	< 0.9>	
乗用車新車登録台数(含む軽)								
[388万台]	(-7.1)	(24.6)	(50.3)	(99.5)	(38.4)	(31.7)	(76.3)	(99.5)
		< 8.8>	< 20.8>	< -3.6>	< 22.8>	< -6.8>	< 4.4>	< -4.1>
乗用車新車登録台数(除く軽)								
[267万台]	(-7.8)	(25.2)	(54.3)	(92.6)	(42.7)	(33.1)	(82.0)	(92.6)
		< 3.7>	< 30.7>	< -10.2>	< 31.3>	< -6.0>	< 6.2>	< -11.9>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(1.3)	(2.1)	(5.1)		(2.2)	(3.3)	(9.7)	
[128.2]		< 0.4>	< 0.9>		< 1.2>	< -1.1>	< 0.0>	
家電販売額(実質)	(28.7)	(-16.3)	(-1.4)		(7.2)	(-7.7)	(-3.7)	
[7.9]		< -5.2>	< 0.9>		< 0.1>	< -9.8>	< -0.9>	
全国百貨店売上高	(-3.1)	(-0.6)	(3.9)		(-1.2)	(-0.5)	(14.2)	
[6.4]		< 0.4>	< -0.9>		< -0.3>	< -1.1>	< -0.3>	
全国スーパー売上高	(-1.4)	(-1.7)	(-0.1)		(-1.2)	(0.6)	(0.5)	
[12.2]		< -0.7>	< 0.5>		< -0.0>	< 1.9>	< -2.3>	
コンビニエンスストア売上高	(4.1)	(11.3)	(5.9)		(4.9)	(8.8)	(4.4)	
[7.9]		< 0.3>	< 1.1>		< -0.5>	< 4.5>	< -3.7>	
旅行取扱額								
[5.6]	(2.8)	(3.2)	(13.4)		(1.4)	(4.3)	(34.1)	
		< 4.8>	< -1.1>		< -4.6>	< 0.5>	< 2.0>	
外食産業売上高								
	(-0.5)	(1.1)	(4.7)		(0.0)	(1.0)	(13.1)	
		< 2.7>	< -1.5>		< -1.2>	< -1.7>	< 0.4>	

- (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. 2012/4～6月の新車登録台数は4月の値。

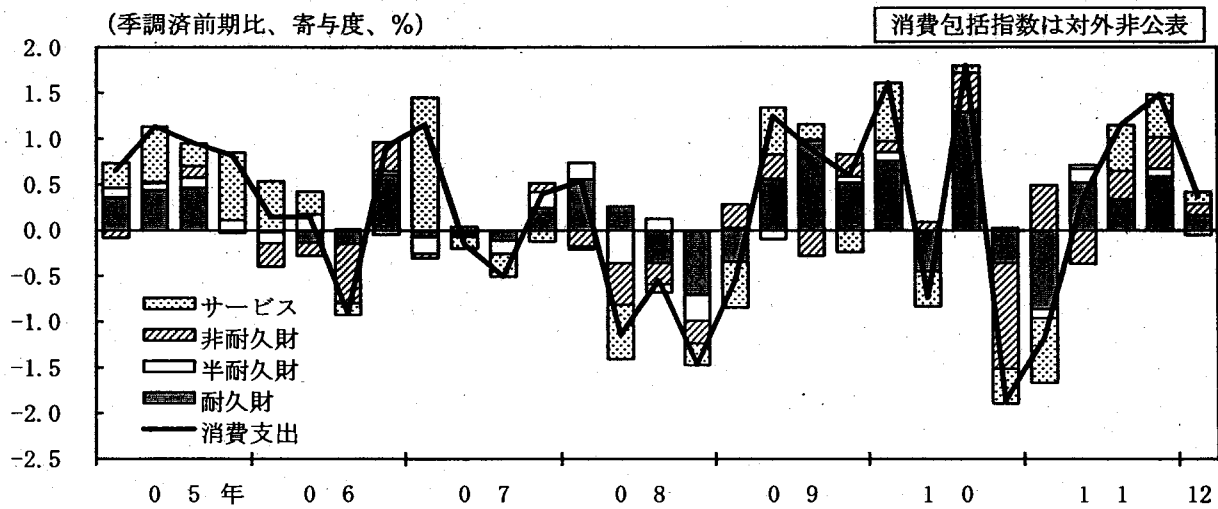
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (1)

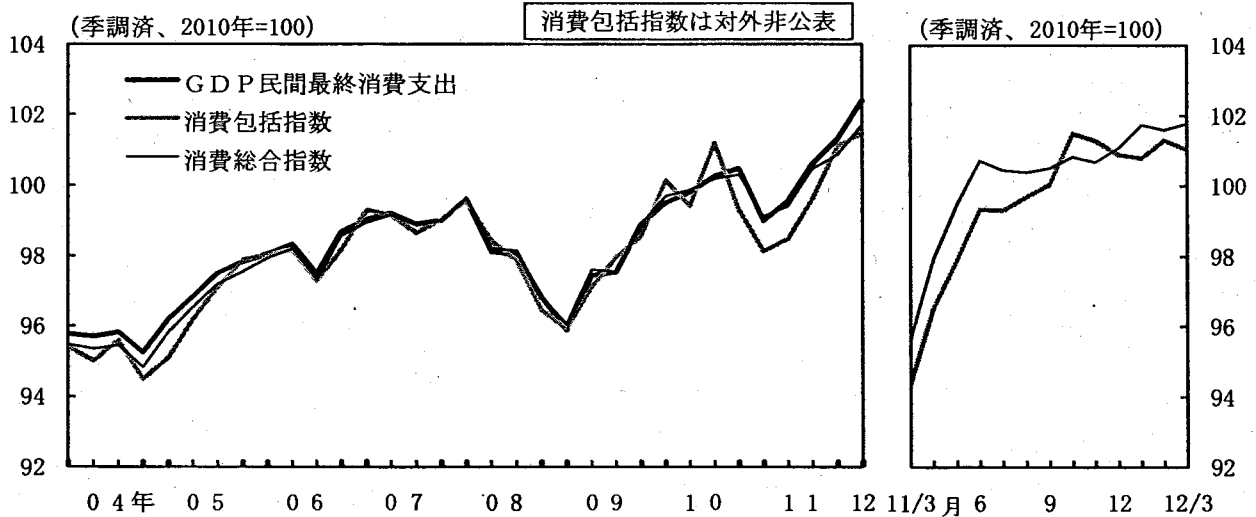
(1) GDPベース・形態別消費 (実質)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)



(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

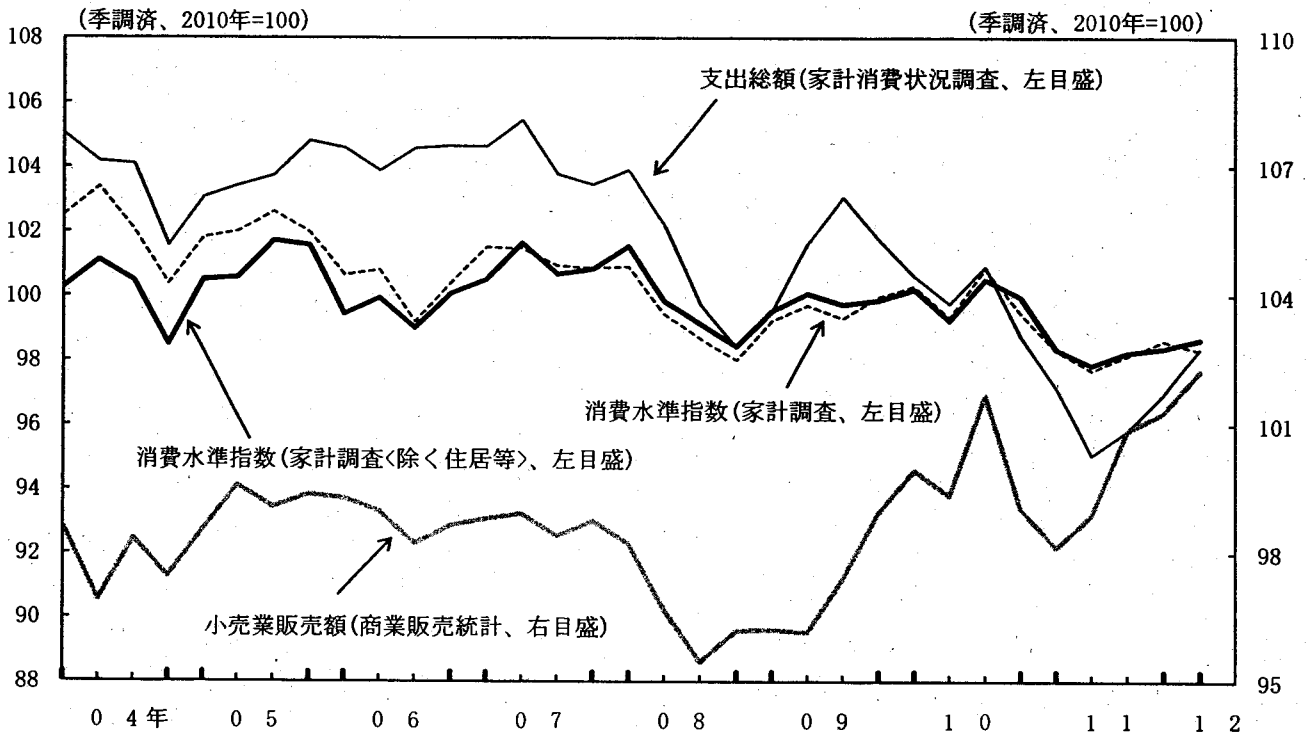


(注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならない、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
2. 消費包括指数は5/8日までに公表された統計をもとに算出。

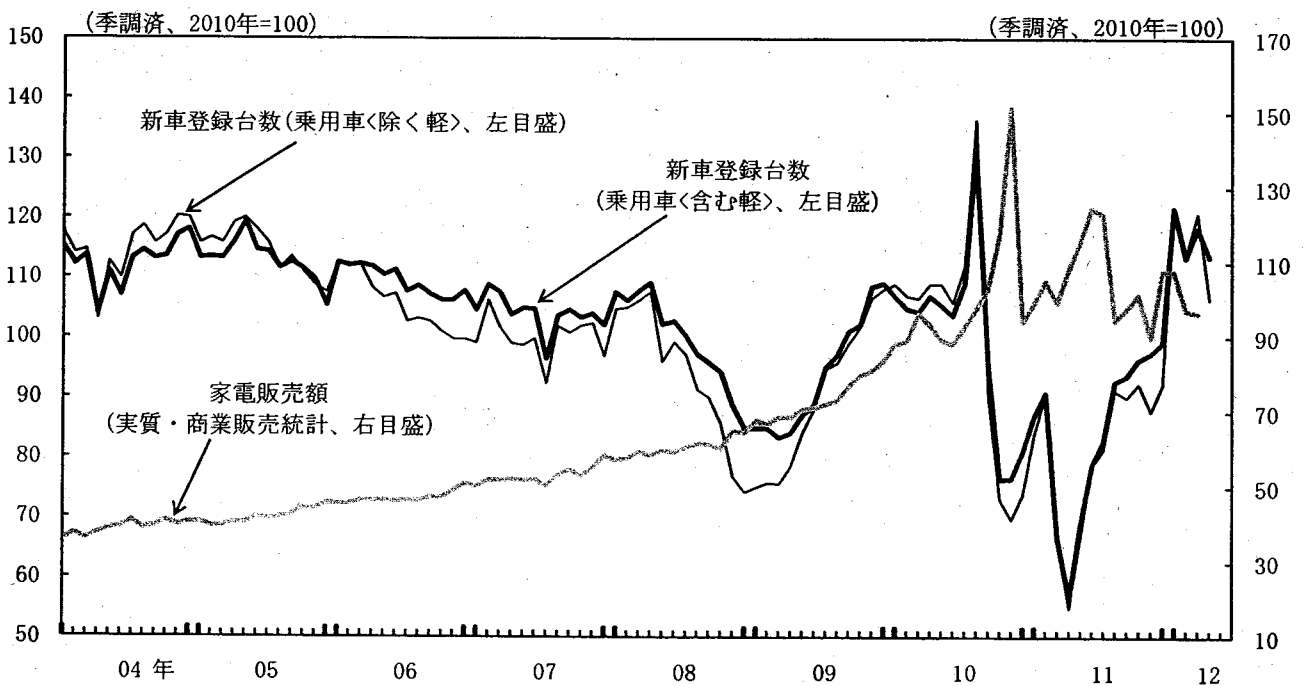
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



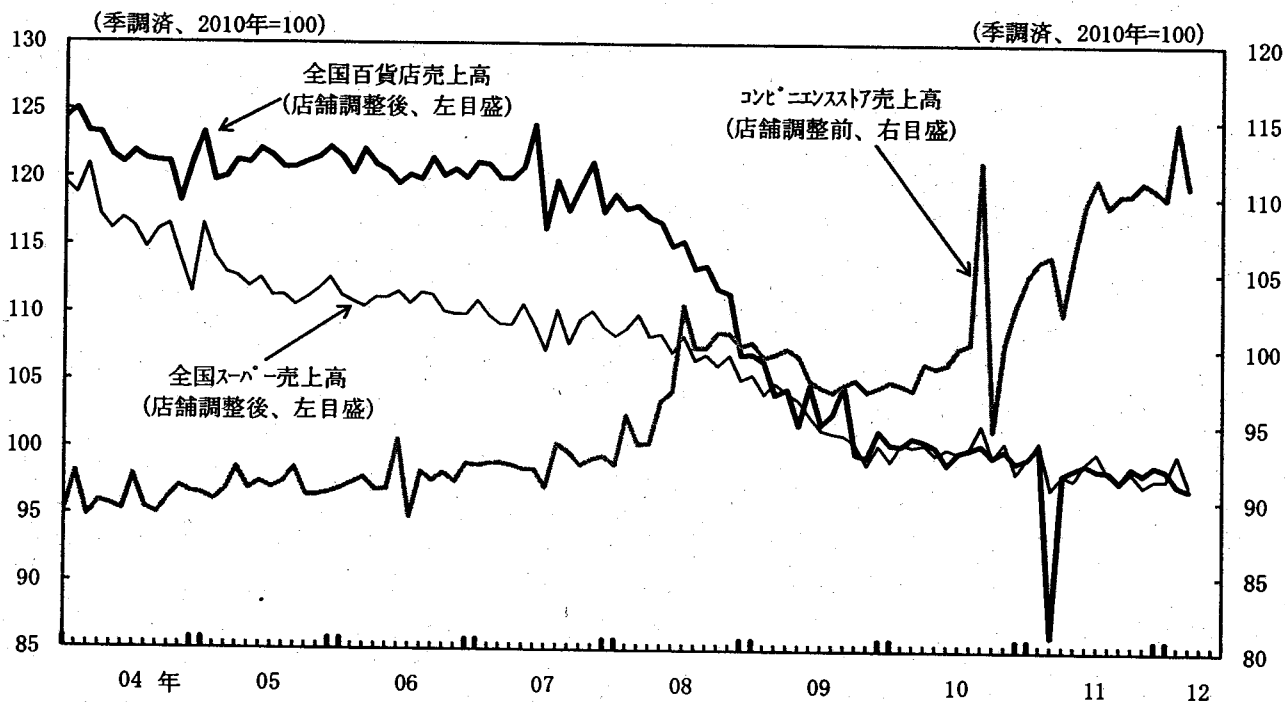
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

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

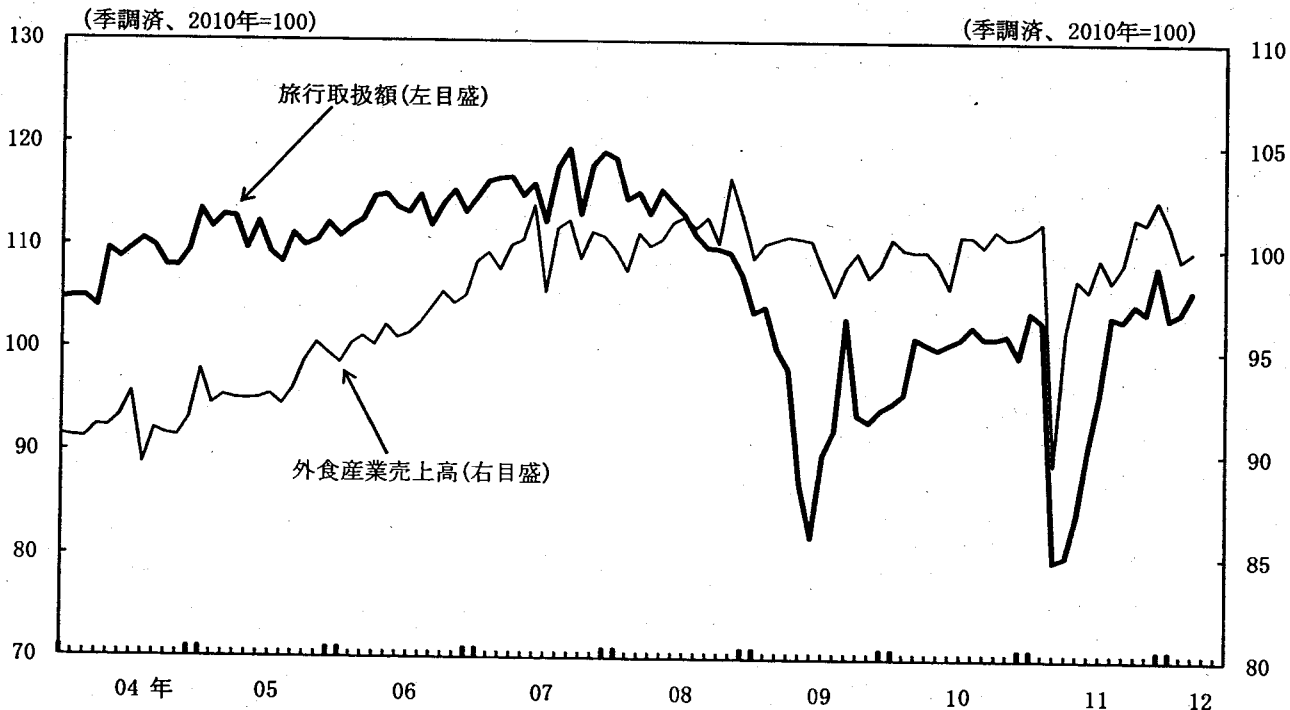
(図表 2.3)

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



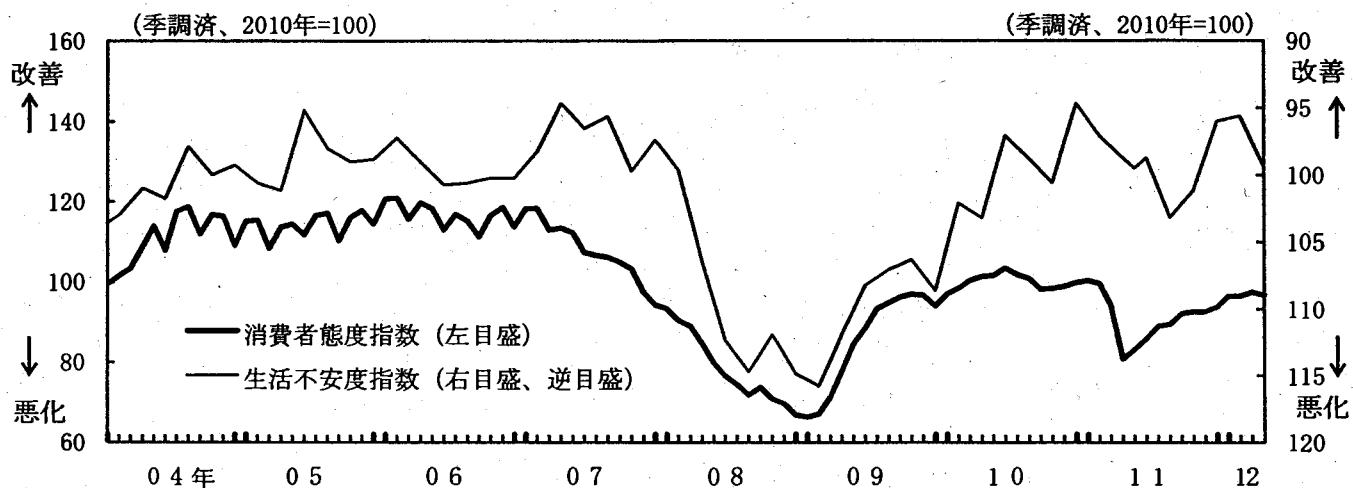
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

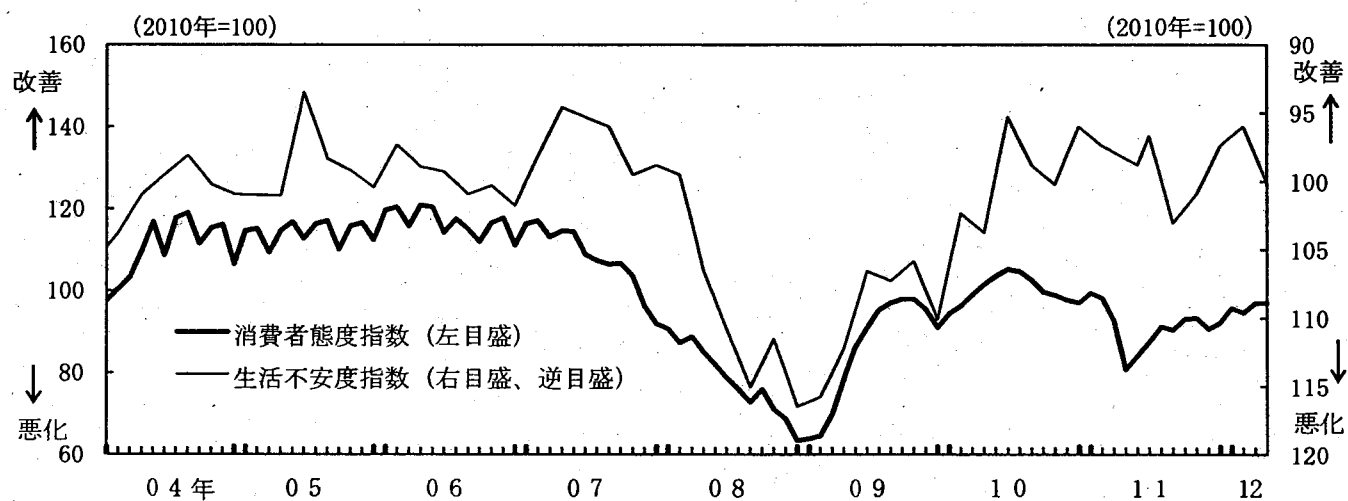
(図表24)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

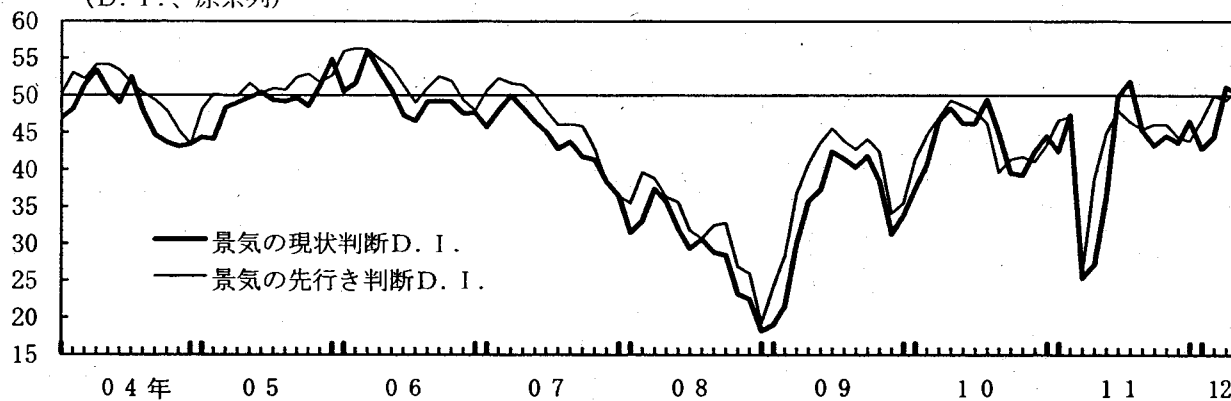


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、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. 生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、
日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

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

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	12/1月	2	3
総戸数	81.9	88.1	79.8	85.7	82.2	91.7	84.8
		〈 6.5〉	〈 -9.4〉	〈 7.5〉	〈 5.0〉	〈 11.6〉	〈 -7.6〉
	(5.6)	(7.9)	(-4.5)	(3.7)	(-1.1)	(7.5)	(5.0)
持家	30.9	32.0	29.8	30.7	30.5	31.5	29.9
		〈 8.8〉	〈 -6.9〉	〈 3.0〉	〈 3.8〉	〈 3.4〉	〈 -5.4〉
	(7.5)	(5.4)	(-7.3)	(-1.2)	(-2.7)	(1.5)	(-2.3)
分譲	21.2	24.4	23.5	23.8	22.2	24.5	23.4
		〈 2.5〉	〈 -3.4〉	〈 1.2〉	〈 -1.9〉	〈 10.5〉	〈 -4.6〉
	(29.6)	(16.7)	(4.5)	(7.9)	(-0.5)	(13.1)	(11.8)
貸家系	29.8	31.6	27.1	31.0	29.2	33.6	30.8
		〈 6.7〉	〈 -14.3〉	〈 14.5〉	〈 10.6〉	〈 15.0〉	〈 -8.4〉
	(-8.1)	(4.8)	(-7.8)	(5.0)	(-0.1)	(8.8)	(7.0)

<首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—>

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：%

	2010年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
全売却戸数（年率、万戸）	4.6	4.7	4.6	6.2	4.3	4.3	6.2
		〈 5.9〉	〈 -2.4〉	〈 34.0〉	〈 -19.2〉	〈 -0.1〉	〈 44.7〉
	(14.1)	(6.9)	(8.8)	(69.5)	(-0.4)	(3.8)	(69.5)
期末在庫（戸）	4,765	5,328	5,146	5,235	5,353	5,146	5,235
新規契約率（%）	79.2	77.4	76.0	81.8	75.3	79.2	81.8

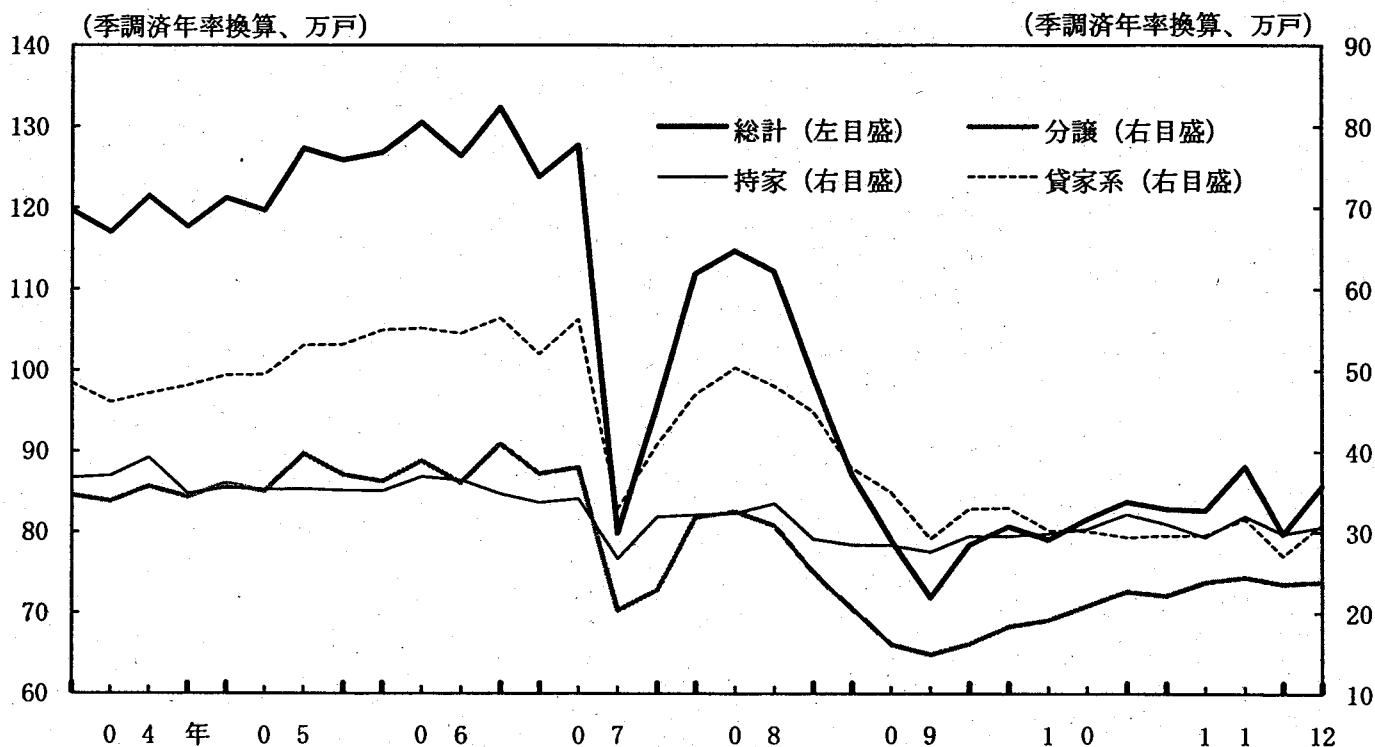
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2012/4~6月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は4月の値、前期比は4月の1~3月対比、前年比は4月の前年同月比。

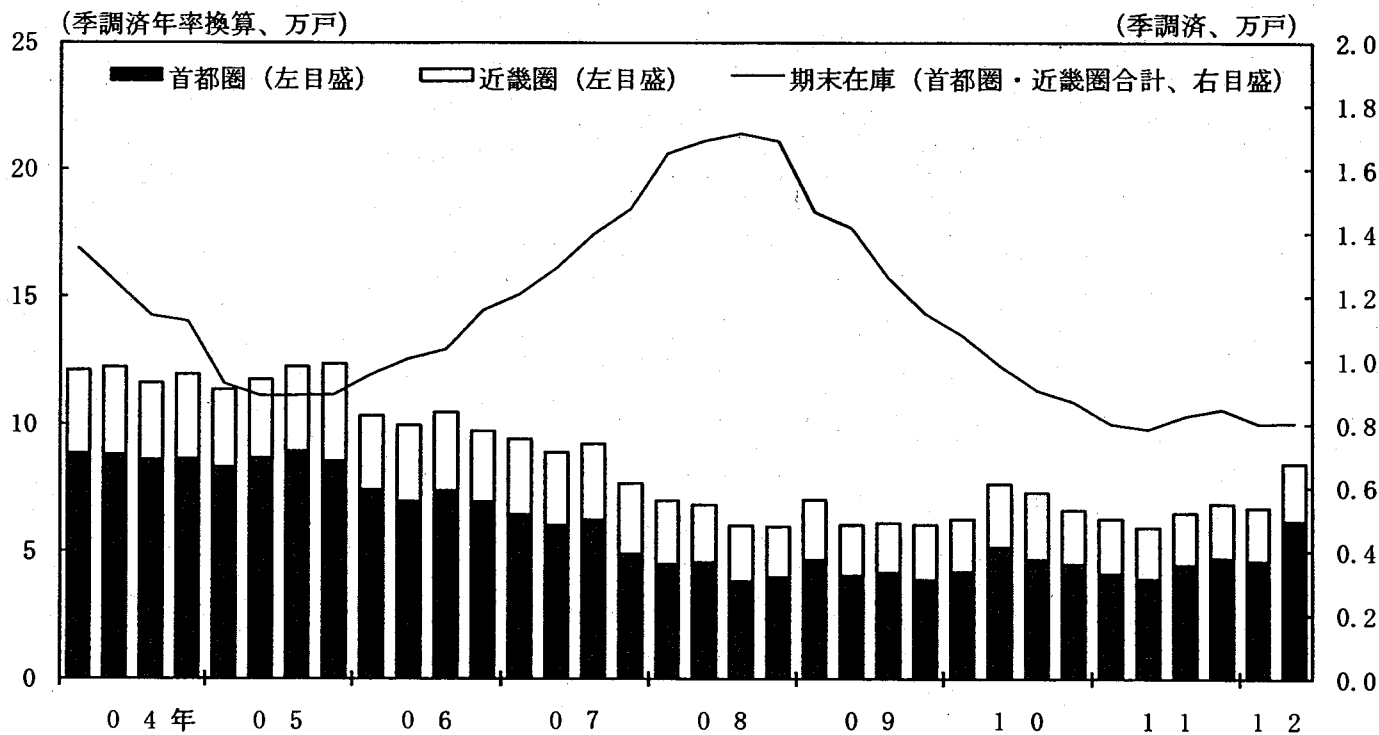
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2012/2Qは4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

＜鉦工業指数統計＞

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

	2010年度	11/7～9月	10～12	12/1～3	12/1月	2	3	4	5
生産	(9.3)	< 5.4> (- 0.9)	< 0.4> (- 1.6)	< 1.3> (4.8)	< 0.9> (- 1.6)	<- 1.6> (1.5)	< 1.3> (14.2)	< 1.0> (14.3)	<- 4.1> (6.5)
出荷	(9.4)	< 7.0> (- 1.6)	< 0.3> (- 2.2)	< 0.8> (4.1)	<- 1.1> (- 1.5)	< 0.3> (1.5)	< 0.5> (11.9)		
在庫	(3.9)	< 1.8> (6.0)	<- 1.4> (3.8)	< 5.9> (9.6)	< 2.1> (2.5)	<- 0.5> (1.0)	< 4.3> (9.6)		
在庫率	108.8	117.6	112.7	115.3	113.5	110.4	115.3		
稼働率	88.0	87.5	89.3	92.1	92.8	91.2	92.4		

- (注) 1. 生産の 2012/4、5 月は予測指数。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指数の前月比から試算した指数(季調済)を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指数の前年比と一致しない。
 2. 予測指数を用いて算出した生産の 2012/4～6 月は、前期比 -1.5%、前年比 +5.9% (6 月を 5 月と同水準と仮定して算出)。

＜第 3 次産業・全産業活動指数＞

- <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	2010年度	11/7～9月	10～12	12/1～3	11/12月	12/1	2	3
第 3 次産業 活動指数	(1.1)	< 1.5> (0.3)	< 0.5> (0.6)	< 0.0> (2.4)	< 1.6> (1.2)	<-0.6> (0.4)	< 0.0> (2.4)	<-0.6> (4.2)
全 産 業 活動指数	(2.0)	< 2.1> (-0.1)	< 0.5> (0.0)	<-0.2> (0.4)	< 1.7> (0.2)	<-1.0> (-0.4)	<-0.1> (1.3)	

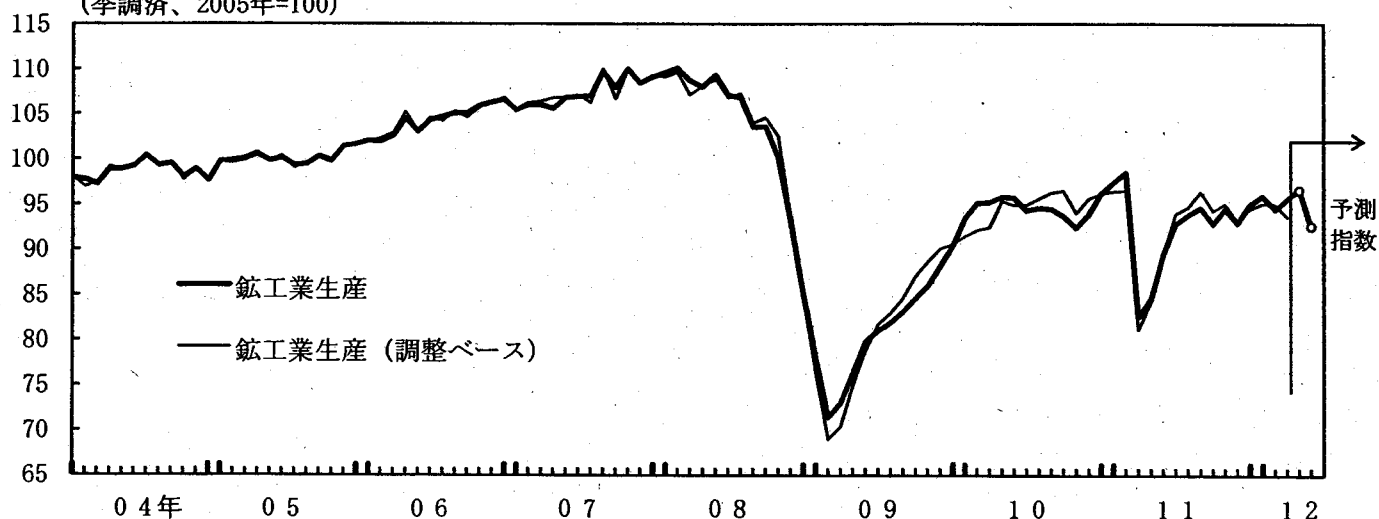
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
 2. 今回、全産業活動指数は、年間補正および季節調整替えに伴い 2011/1 月以降の計数が遡及改訂されている。
 3. 全産業活動指数の 2012/1～3 月の前期比は 1～2 月の 2011/10～12 月対比、前年比は 1～2 月の前年同期比。

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

生産

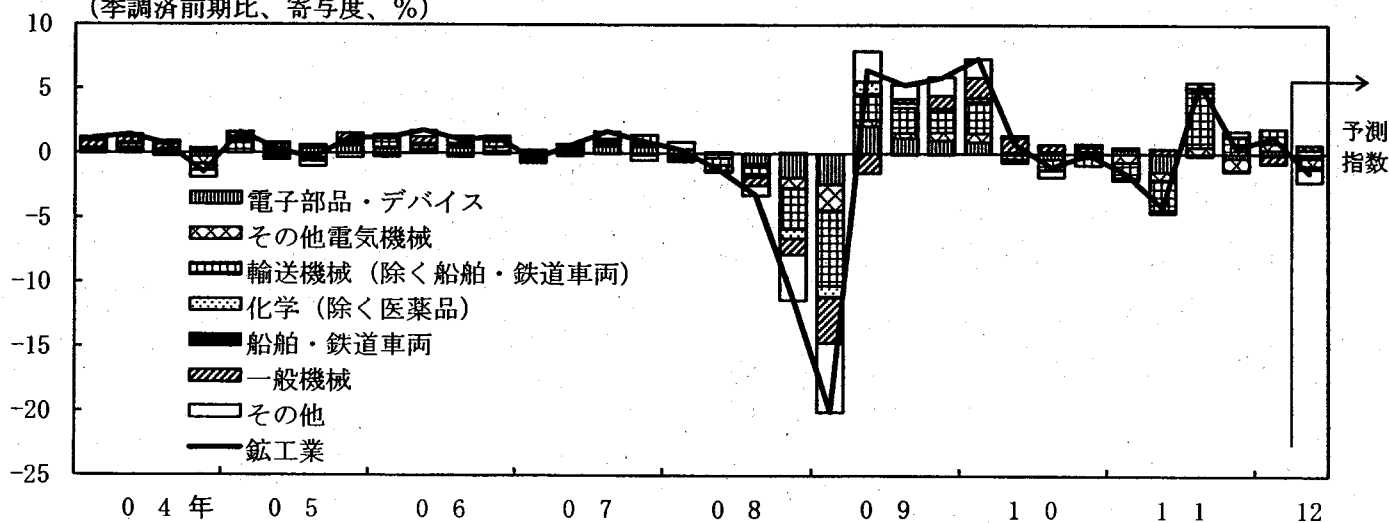
(1) 鉱工業生産

(季調済、2005年=100)



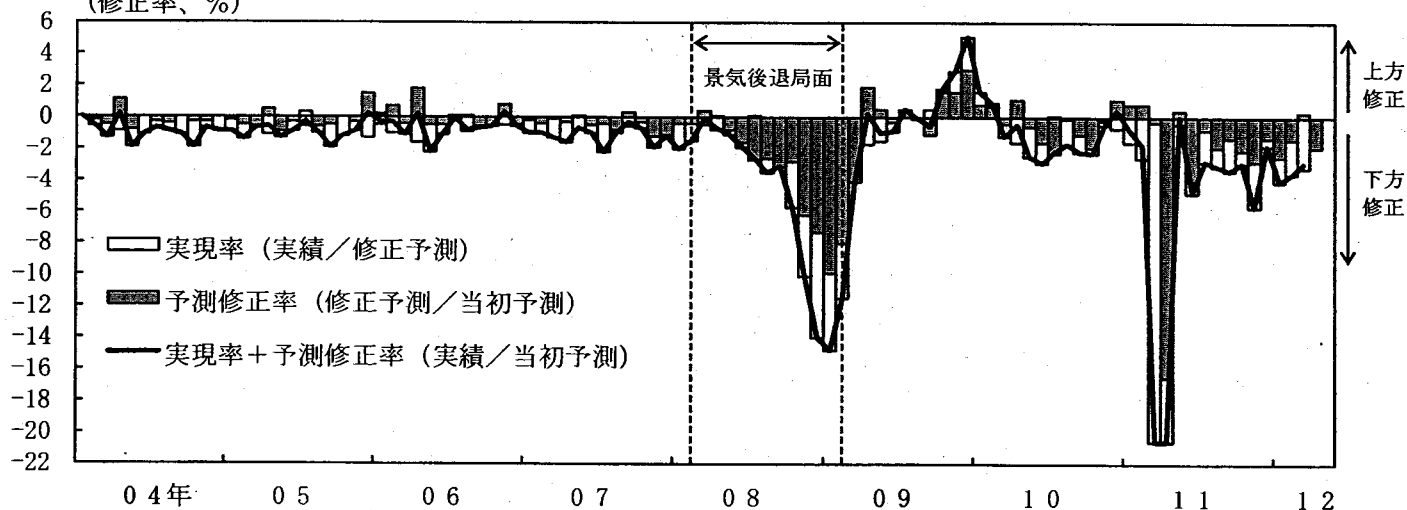
(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

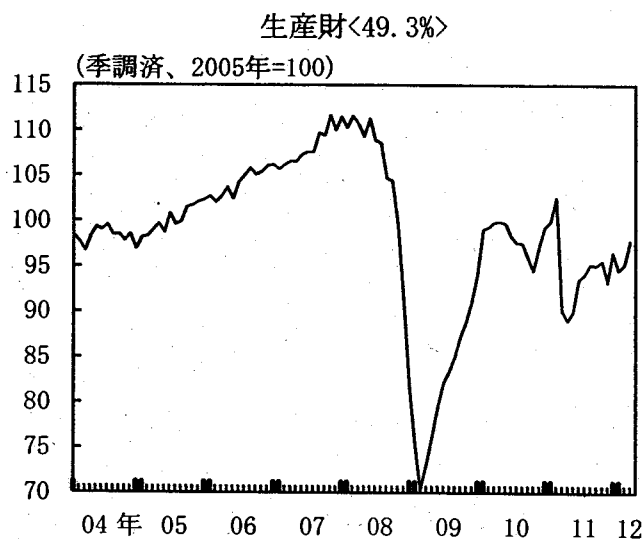
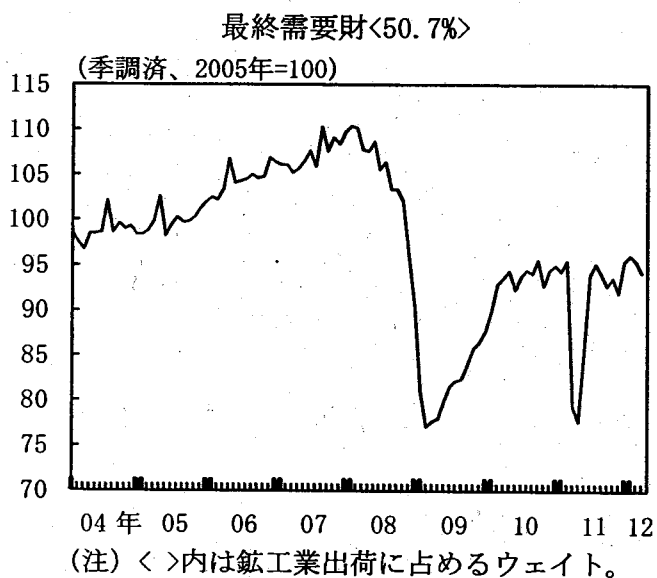


- (注) 1. 鉱工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。
 2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
 3. 2012/2Qは、予測指数を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

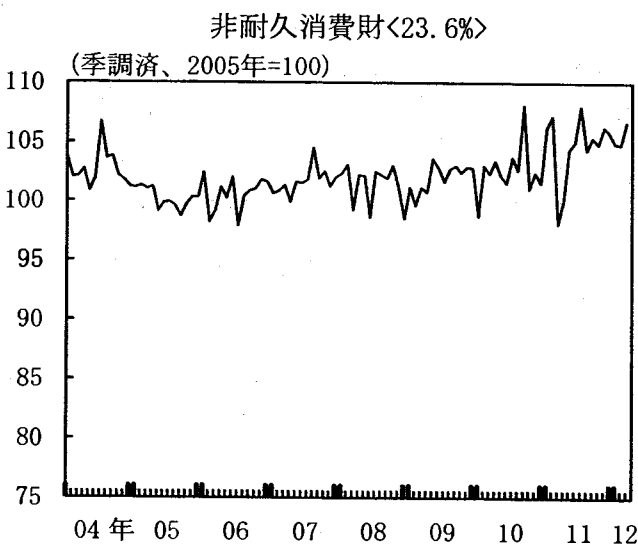
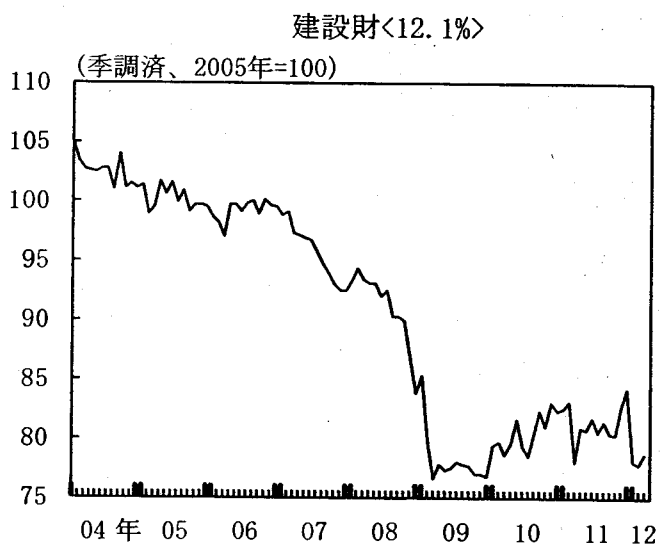
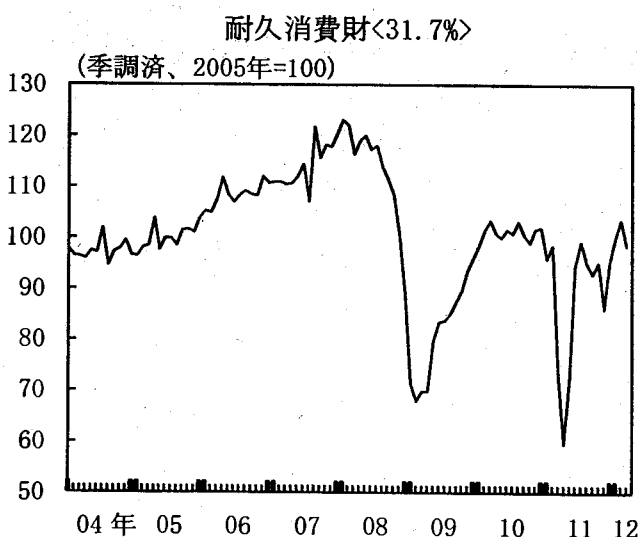
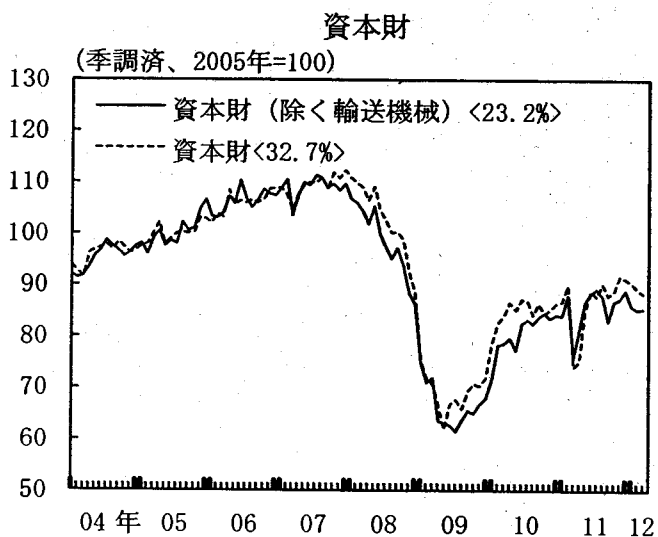
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(2) 最終需要財の内訳



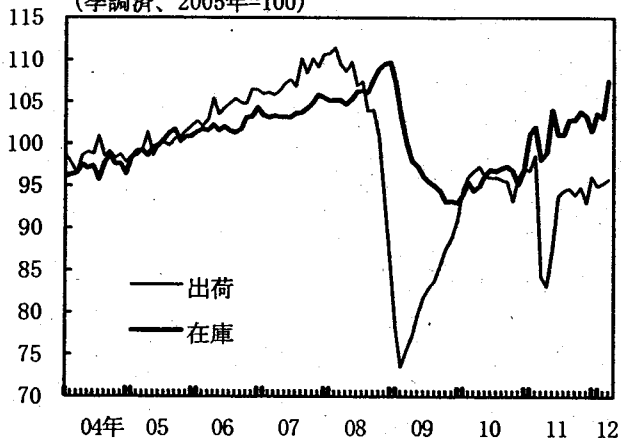
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

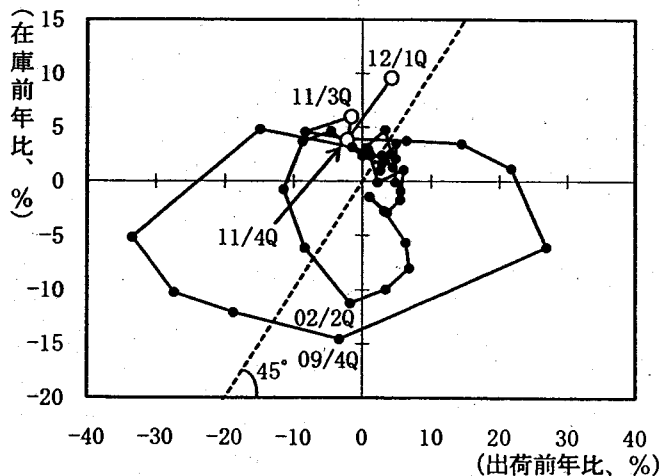
出荷・在庫

(1) 出荷・在庫 (鋳工業)

(季調済、2005年=100)

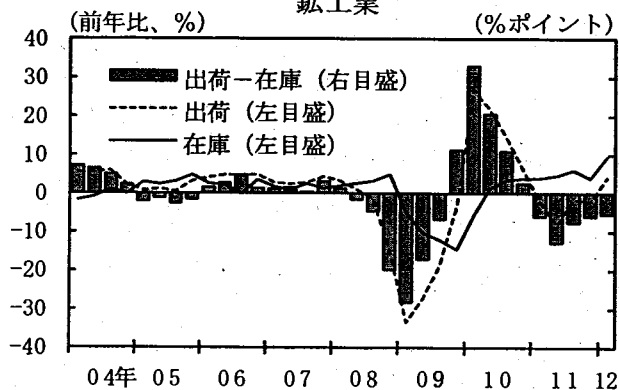


(2) 在庫循環 (鋳工業)

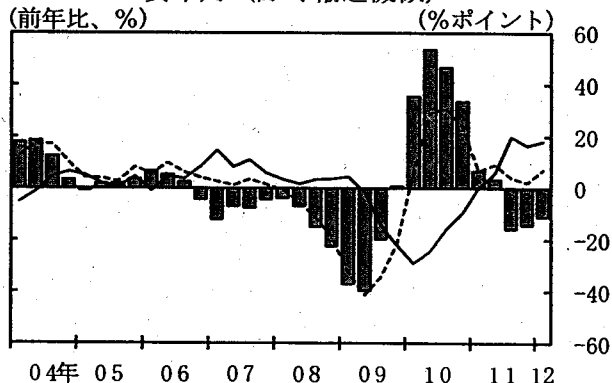


(3) 出荷・在庫バランス

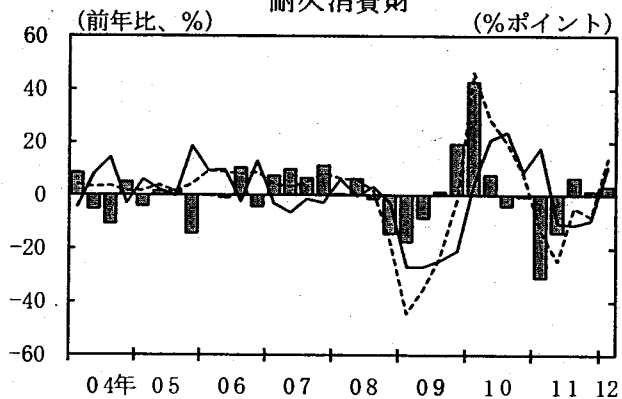
鋳工業



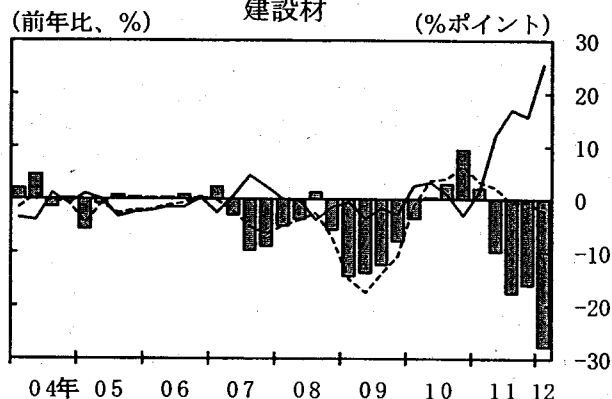
資本財 (除く輸送機械)



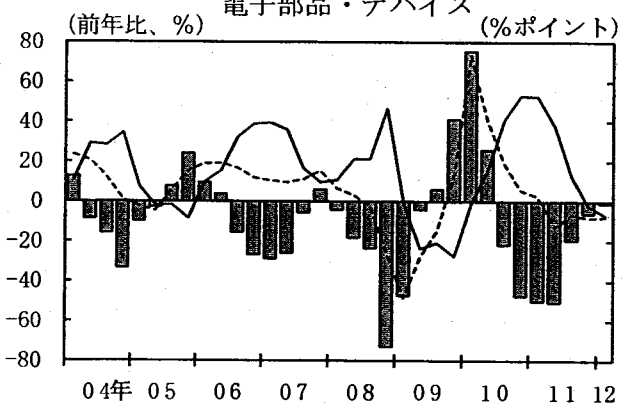
耐久消費財



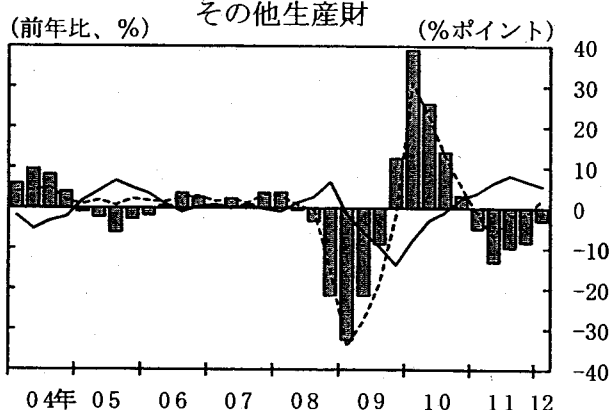
建設材



電子部品・デバイス



その他生産財



(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	12/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.56	0.66	0.69	0.75	0.73	0.75	0.76
有効求職	(-5.3)	<-1.4>	<-1.8>	<-2.7>	<-1.7>	<-0.2>	<0.2>
有効求人	(17.4)	<4.7>	<3.4>	<4.4>	<1.0>	<2.1>	<1.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.93	1.08	1.15	1.22	1.20	1.27	1.19
新規求職	(-2.1)	<-4.0>	<-3.9>	<-2.8>	<0.1>	<-5.8>	<8.1>
新規求人	(15.0)	<3.8>	<2.8>	<2.5>	<1.2>	<-0.3>	<1.6>
		(14.3)	(13.4)	(14.7)	(12.4)	(16.3)	(15.2)
うち製造業	(30.9)	(11.8)	(12.6)	(7.0)	(7.9)	(8.1)	(4.9)
うち非製造業	(13.4)	(14.7)	(13.5)	(15.5)	(12.9)	(17.2)	(16.4)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.82	0.90	0.93	1.00	0.98	1.00	1.03

<労働力調査>

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	12/1月	2	3
労働力人口	(-0.3)	(-1.2)	(-0.7)	(-0.8)	(-1.0)	(-0.8)	(-0.6)
		<-0.3>	<0.4>	<-0.2>	<-0.4>	<0.4>	<-0.3>
就業者数	(-0.1)	(-0.5)	(-0.1)	(-0.6)	(-0.8)	(-0.6)	(-0.4)
		<-0.0>	<0.3>	<-0.3>	<-0.6>	<0.5>	<-0.3>
雇用者数	(0.2)	(-0.5)	(0.1)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.8)	(-0.3)
		<-0.4>	<0.6>	<-0.3>	<-0.3>	<0.1>	<-0.5>
完全失業者数(季調済、万人)	328	288	292	300	305	298	297
非自発的離職者数(季調済、万人)	130	109	109	105	109	104	103
完全失業率(季調済、%)	5.0	4.4	4.5	4.6	4.6	4.5	4.5
労働力率(季調済、%)	59.6	59.1	59.3	59.2	59.1	59.3	59.1

<毎月勤労統計>

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	12/1月	2	3
常用労働者数(a)	(0.5)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.6)
		<0.2>	<0.2>	<0.2>	<0.1>	<0.1>	<0.1>
製造業	(-0.5)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)
非製造業	(0.7)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.7)	(0.8)	(0.8)
名目賃金(b)	(0.5)	(-0.4)	(-0.1)	(0.1)	(-1.2)	(0.1)	(1.3)
所定内給与	(-0.3)	(-0.4)	(-0.5)	(0.1)	(-0.3)	(0.0)	(0.7)
所定外給与	(7.9)	(-0.5)	(2.1)	(3.7)	(2.9)	(3.9)	(4.4)
特別給与	(2.2)	(-0.3)	(0.3)	(-7.0)	(-19.6)	(-17.0)	(7.8)
雇用者所得(a×b)	(1.0)	(0.2)	(0.5)	(0.6)	(-0.7)	(0.7)	(1.9)

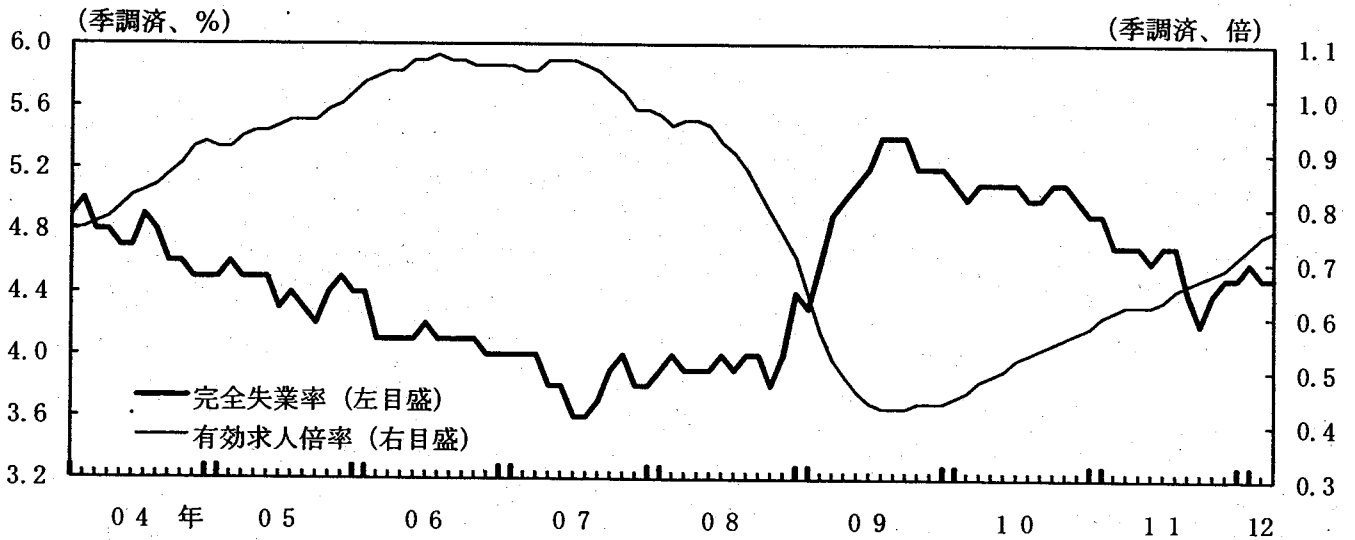
(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

2. 労働力調査の2012年1月以降の計数は、2010年国勢調査を反映した新基準ベース。このため完全失業者数、非自発的離職者数について、統計上の不連続が生じている。

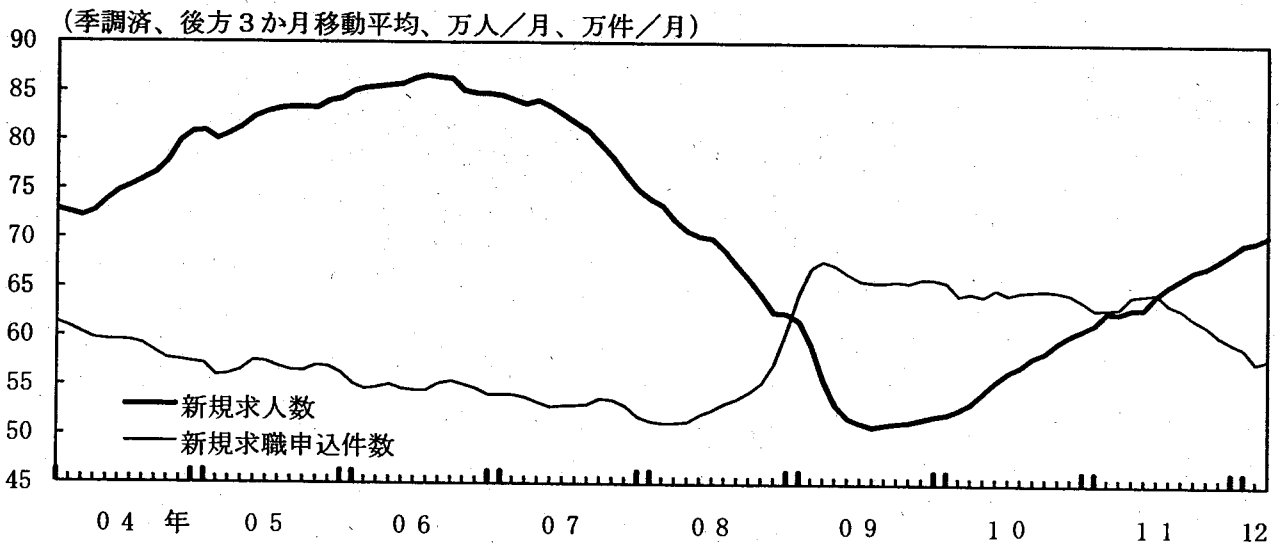
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

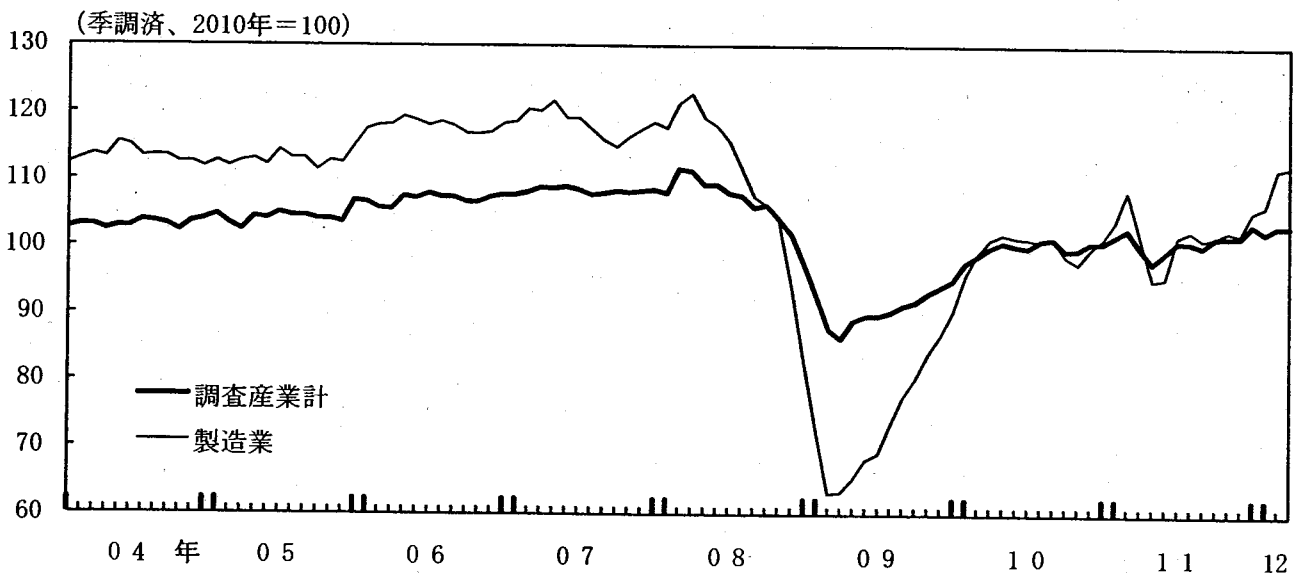
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



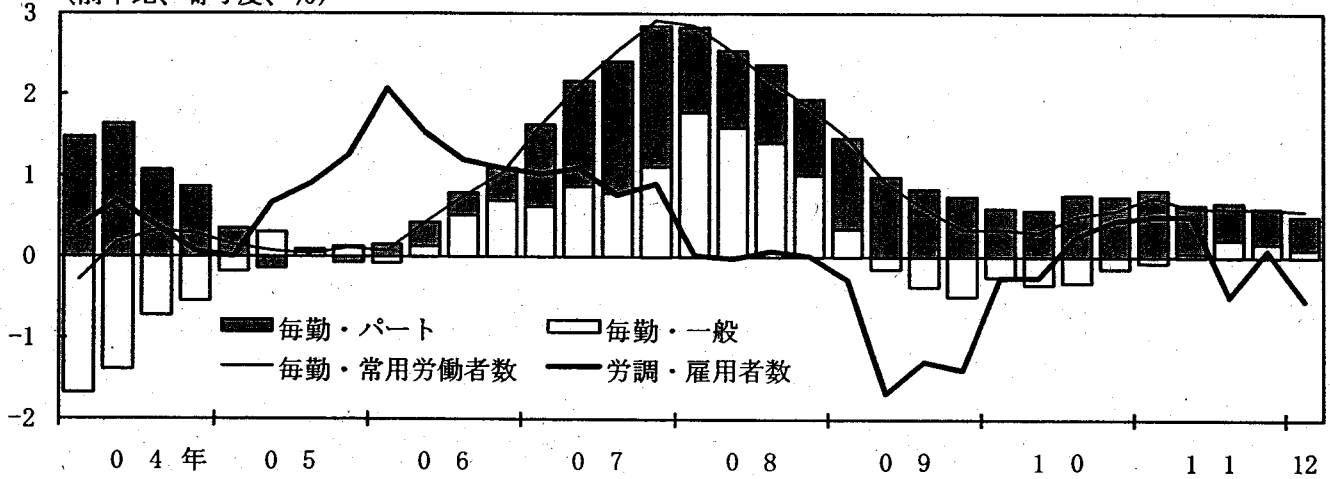
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

雇用者所得

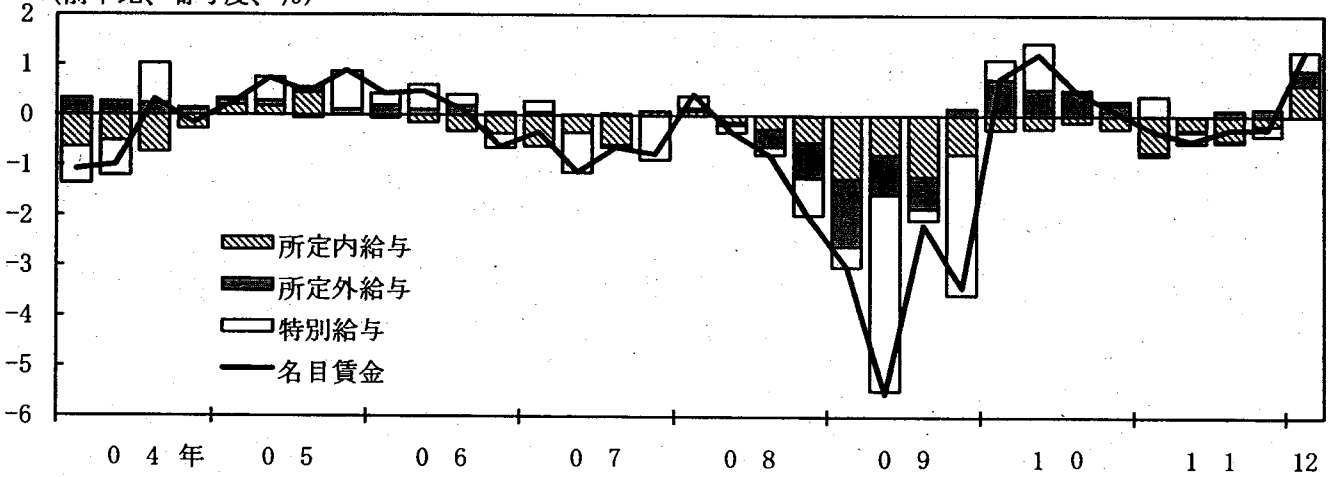
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



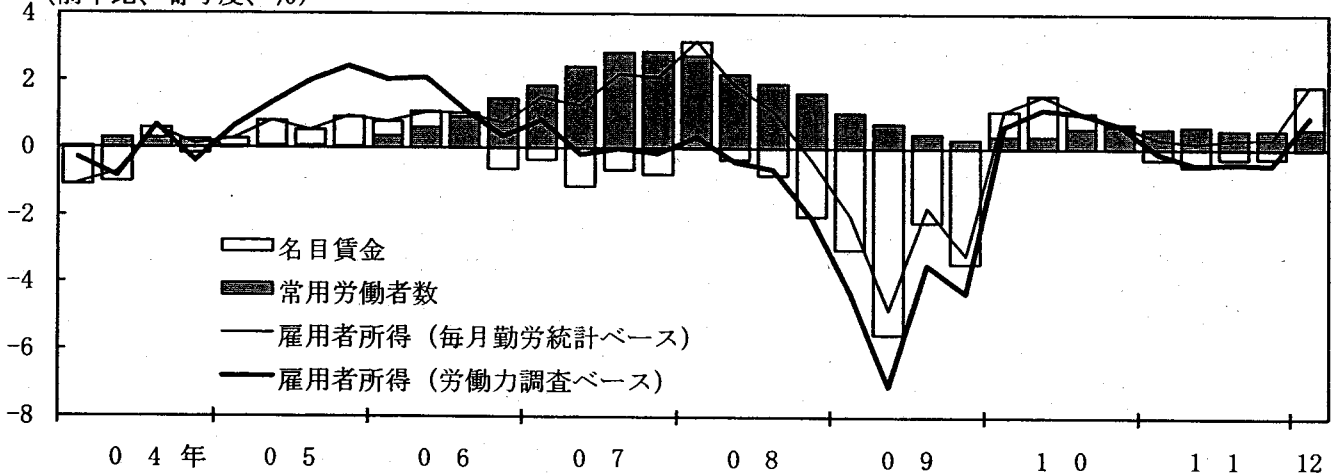
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2012/1Qは3月の前年同月比。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

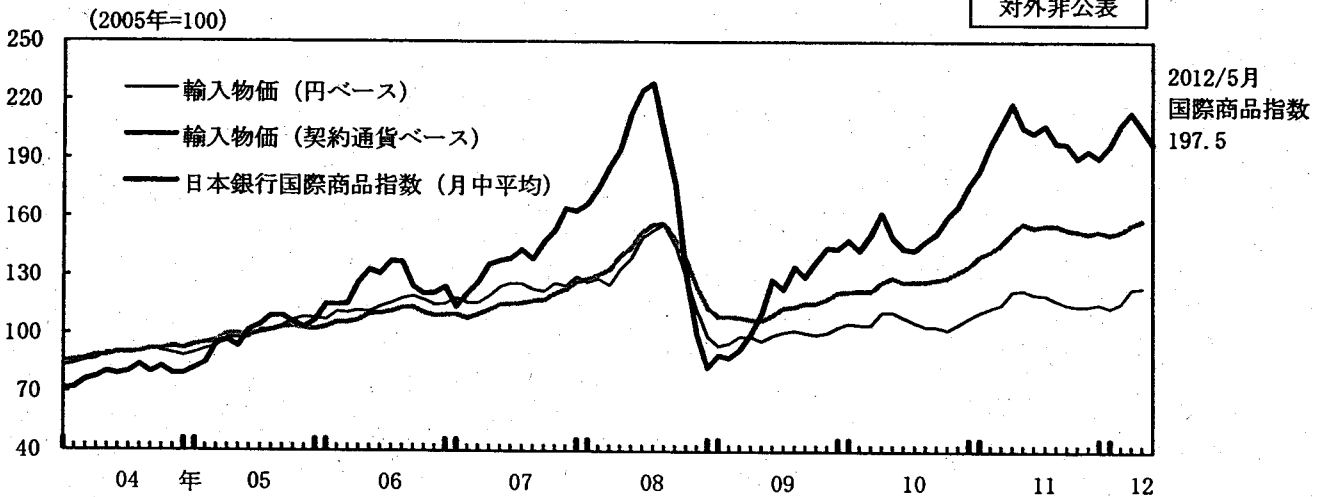
	2010年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/1月	2	3	4
輸出物価(円ベース)	(-3.2)	(-3.4)	(-2.9)	(-2.8)	(-5.2)	(-3.6)	(0.1)	(-2.8)
		<-2.3>	<2.5>	<2.5>	<-0.6>	<2.7>	<3.7>	<-0.8>
同(契約通貨ベース)	(2.9)	(1.4)	(0.2)	(-0.4)	(0.0)	(0.3)	(0.3)	(-0.4)
		<-1.3>	<1.1>	<0.6>	<0.4>	<1.3>	<0.3>	<0.0>
輸入物価(円ベース)	(6.8)	(9.1)	(3.9)	(1.6)	(2.1)	(2.4)	(7.0)	(1.6)
		<-2.3>	<2.4>	<5.4>	<-1.7>	<2.2>	<6.3>	<0.5>
					[-0.8]	[1.3]	[6.7]	[9.2]
同(契約通貨ベース)	(14.4)	(15.5)	(7.4)	(3.8)	(8.3)	(7.1)	(6.8)	(3.8)
		<-1.7>	<0.7>	<3.2>	<-0.9>	<0.9>	<2.2>	<1.4>
日本銀行国際商品指数(月末値)	(24.6)	<-3.5>	<7.5>	<-1.3>	<4.1>	<6.9>	<-1.9>	<-2.2>
日経商品指数(42種、月末値)	(10.8)	<-3.8>	<2.5>	<0.8>	<2.4>	<1.3>	<1.0>	<-0.3>
国内企業物価	(0.7)	(1.5)	(0.5)	(-0.2)	(0.5)	(0.6)	(0.5)	(-0.2)
		<-0.7>	<0.2>	<0.7>	<0.0>	<0.2>	<0.5>	<0.3>
					[-0.1]	[0.1]	[0.7]	[1.0]
CSPI 総平均	(-1.3)	(-0.2)	(-0.4)		(-0.4)	(-0.6)	(-0.3)	
総平均 除く国際運輸	(-1.4)	(-0.3)	(-0.6)		(-0.5)	(-0.7)	(-0.4)	
全国CPI 総合	(-0.4)	(-0.3)	(0.3)		(0.1)	(0.3)	(0.5)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(-0.8)	(-0.2)	(0.1)		(-0.1)	(0.1)	(0.2)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.5)	(-1.1)	(-0.7)		(-1.1)	(-0.6)	(-0.3)	
一般サービス [3869]	(-0.4)	(-0.1)	(-0.3)		(-0.2)	(-0.4)	(-0.2)	
公共料金 [1712]	(-2.0)	(1.6)	(2.1)		(2.1)	(2.1)	(2.1)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-1.1)	(-1.1)	(-0.6)		(-0.9)	(-0.6)	(-0.5)	
東京CPI 総合	(-0.6)	(-0.6)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.9)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.5)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-1.2)	(-2.3)	(-2.0)	(-2.0)	(-2.3)	(-1.8)	(-1.7)	(-2.0)
一般サービス [4674]	(-0.6)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.4)
公共料金 [1623]	(-0.8)	(2.2)	(2.7)	(2.3)	(2.7)	(2.8)	(2.5)	(2.3)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.9)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.0)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 3. 東京CPIの2012年4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. 2012/4~6月は、4月のデータを使用。

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

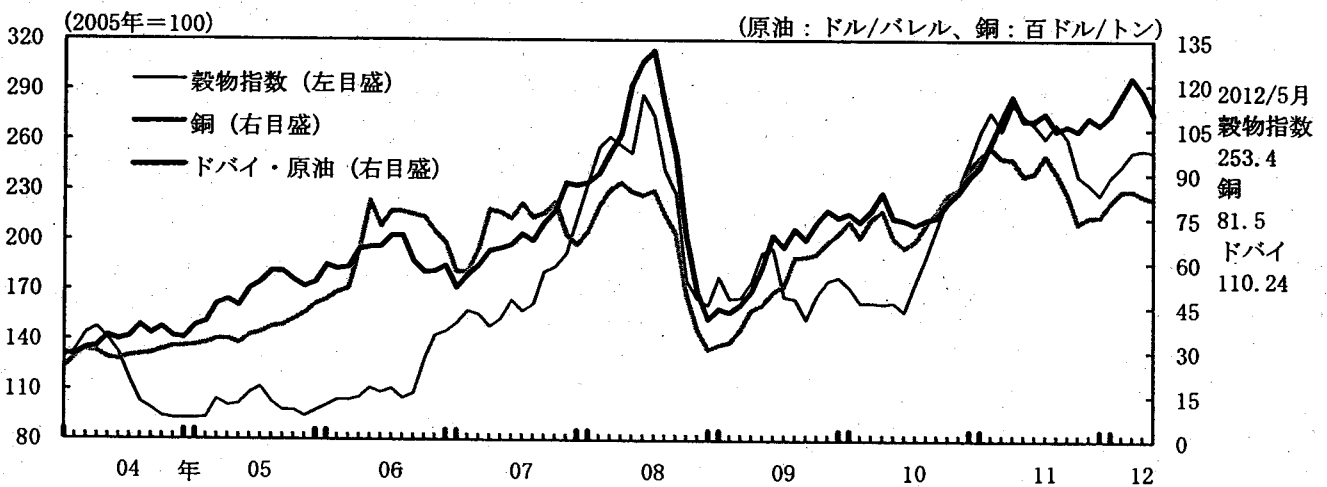
国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



(注) 日本銀行国際商品指数の2012/5月は16日までの平均値。

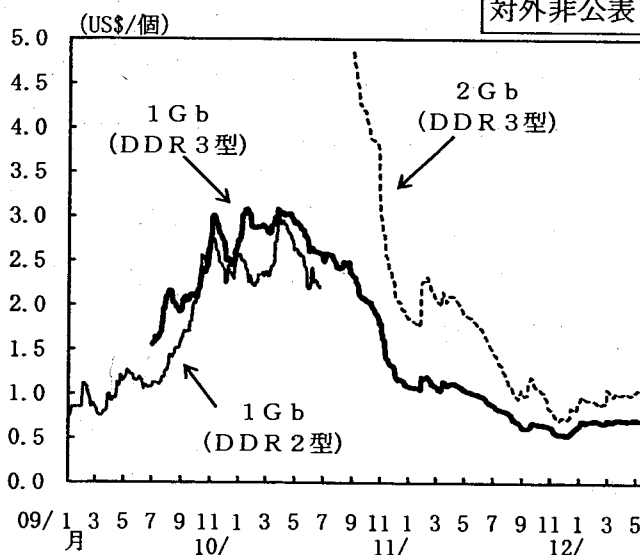
(2) 原油・非鉄金属・穀物



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

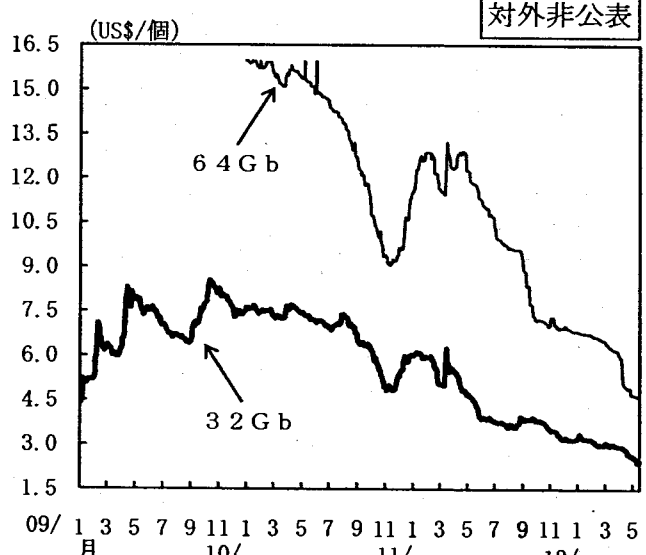
2. 計数は月中平均。なお、2012/5月は16日までの平均値。

(3) DRAM



(注) 直近は5/16日。

(4) NANDフラッシュメモリ



(注) 直近は5/16日。

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

輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

<四半期>

<月次>

	[100.0]	(前年比、%)				(前年比、%)			
		11/3Q	4Q	12/1Q	2Q	12/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	12.4	9.1	3.9	1.6	2.1	2.4	7.0	1.6
機械器具	[31.8]	-5.3	-3.1	-1.9	-1.9	-3.6	-2.8	0.5	-1.9
金属・同製品	[9.5]	5.9	-2.9	-9.5	-16.2	-12.2	-10.6	-5.9	-16.2
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	33.4	28.4	16.5	12.3	15.1	14.2	19.9	12.3
化学製品	[6.9]	11.0	7.6	3.1	1.4	1.5	2.4	5.6	1.4
食料品・飼料	[8.2]	13.3	5.9	-0.1	-1.8	-1.4	-1.4	2.7	-1.8
その他	[16.1]	1.7	-1.2	-3.0	-3.4	-4.5	-3.8	-0.7	-3.4

— []はウェイト (%)

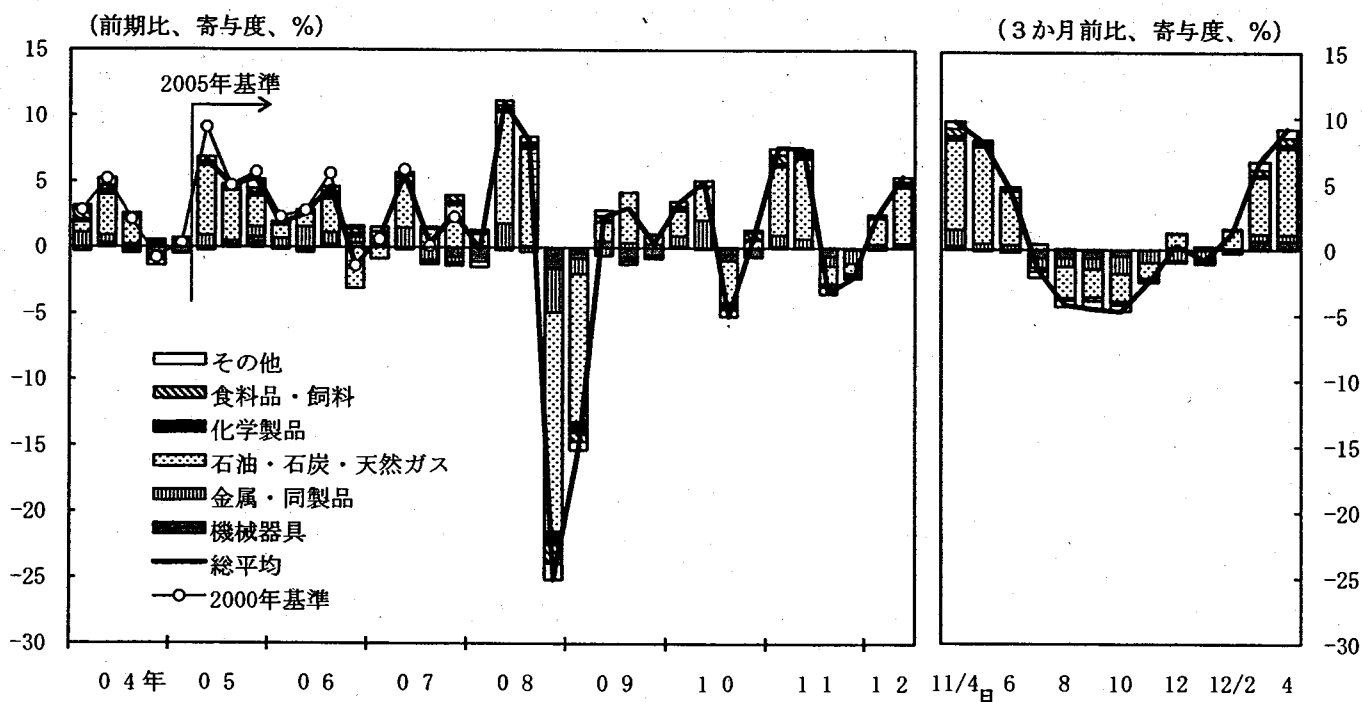
(2) 前期比、3か月前比

<四半期>

<月次>

	[100.0]	(前期比、%)				(3か月前比、%)			
		11/3Q	4Q	12/1Q	2Q	12/1月	2	3	4
輸入物価	[100.0]	-3.4	-2.3	2.4	5.4	-0.8	1.3	6.7	9.2
機械器具	[31.8]	-3.1	-0.5	1.6	1.4	0.5	0.7	3.5	3.1
金属・同製品	[9.5]	-5.7	-8.3	-0.6	0.6	-5.0	-1.3	4.5	4.5
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	-3.5	-2.0	5.1	10.7	0.4	3.6	11.1	16.9
化学製品	[6.9]	0.5	-1.4	-0.3	2.9	-2.5	-1.2	2.9	5.0
食料品・飼料	[8.2]	-3.0	-1.0	1.0	3.2	-1.7	0.2	4.6	5.9
その他	[16.1]	-3.7	-1.8	1.3	2.4	-1.0	0.4	4.5	4.8

— []はウェイト (%)



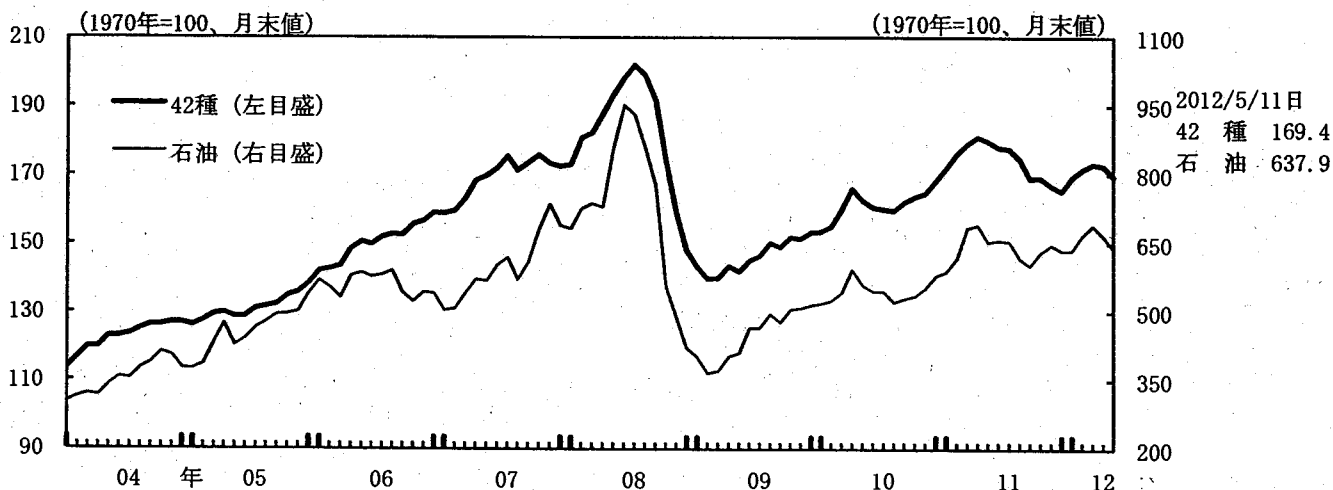
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

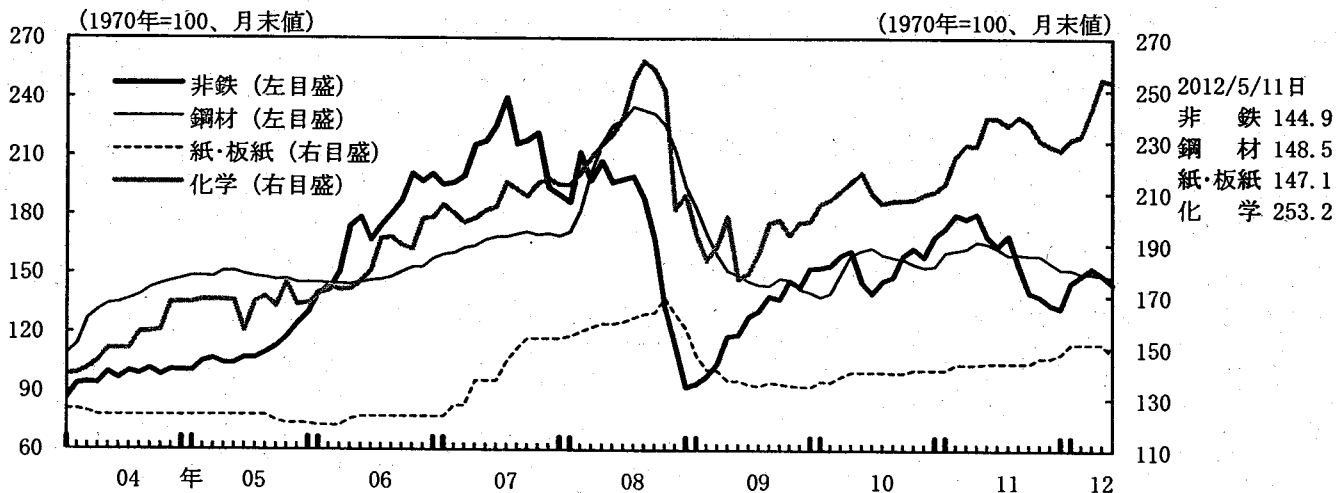
国内商品市況

(1) 日経商品指数

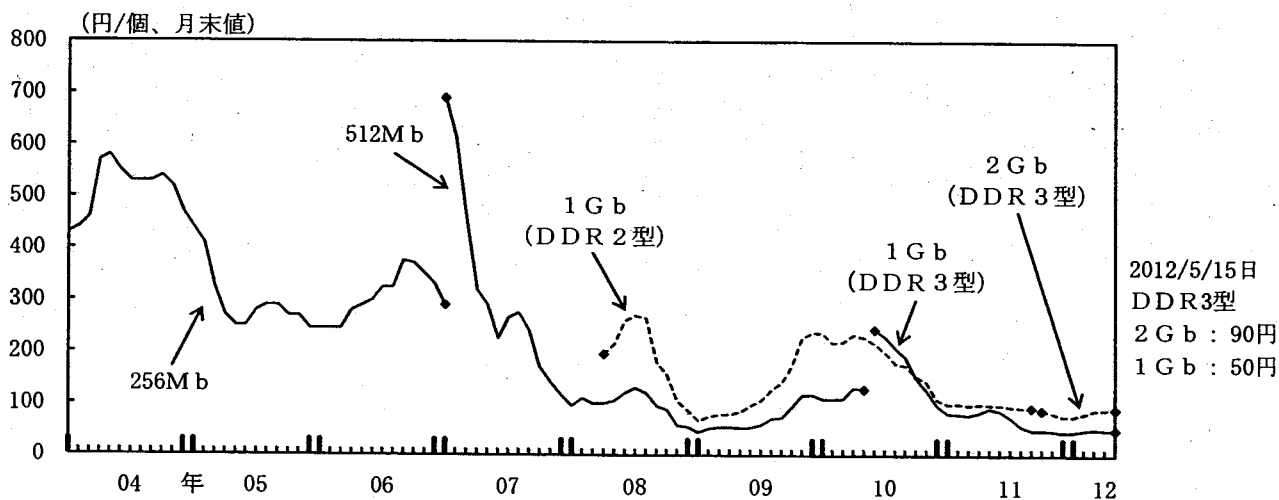
① 全体 (42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況 (DRAM)



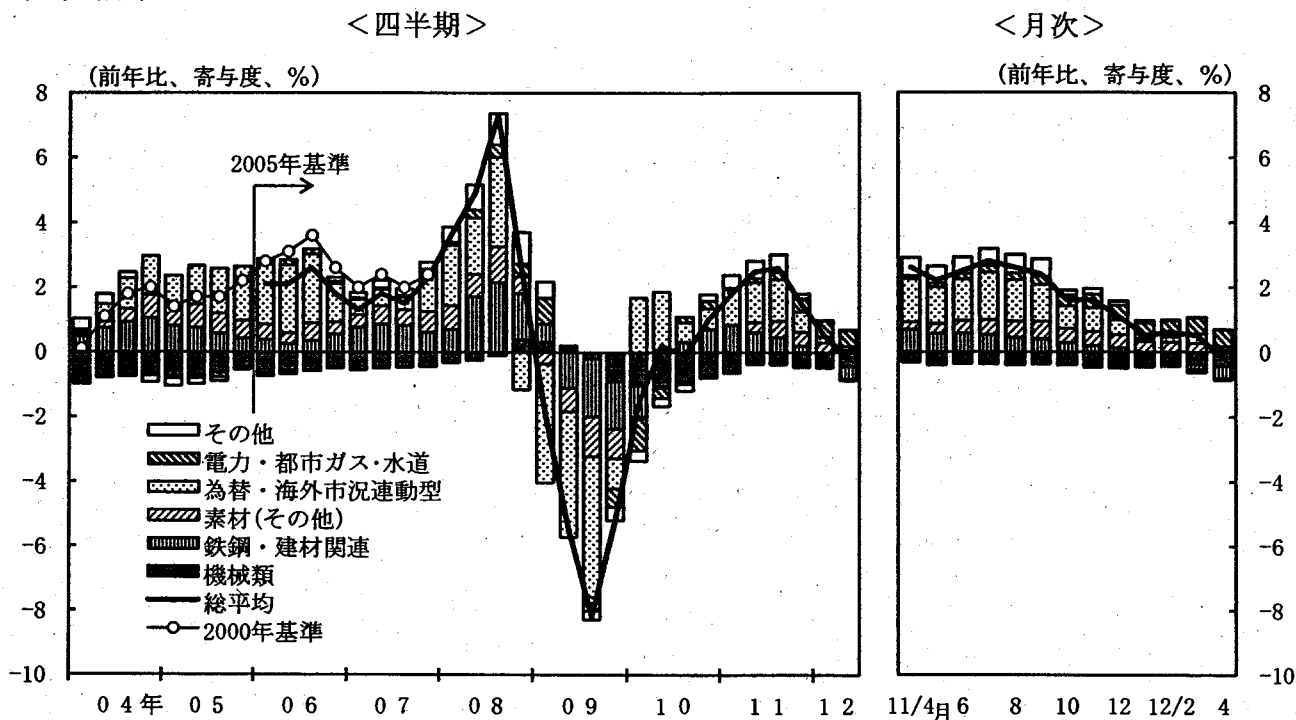
(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。

2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR 2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR 2型) → 1Gb (DDR 3型) へと、2011年10月には1Gb (DDR 2型) → 2Gb (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

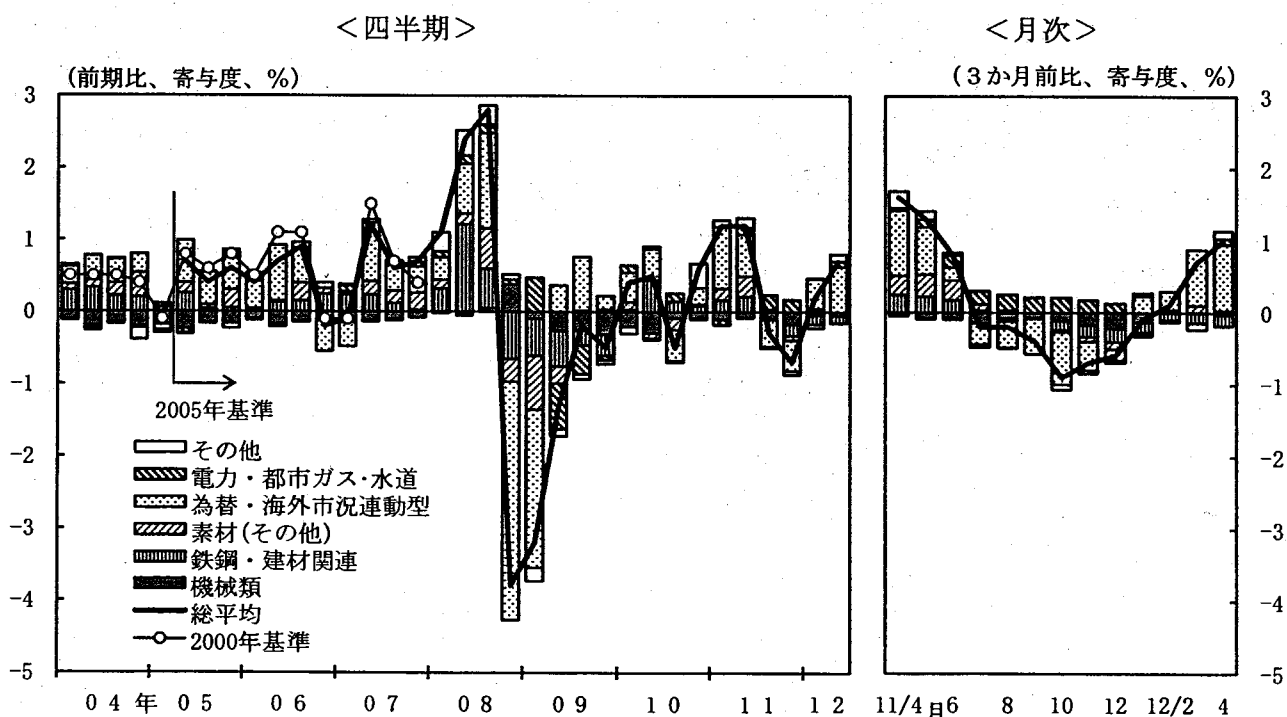
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



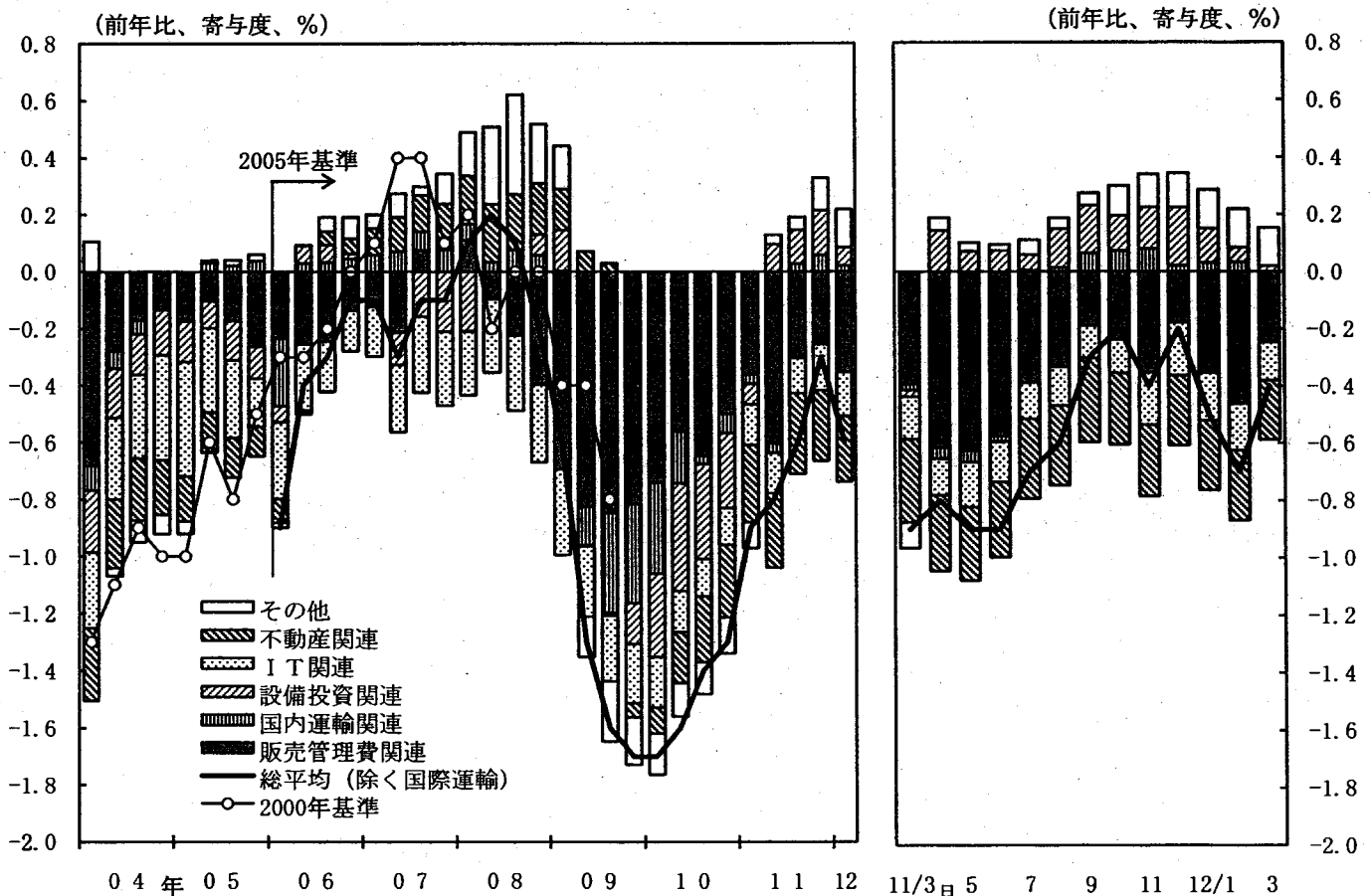
- (注)
1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

		<四半期>				<月次>			
		(前年比、%)				(前年比、%)			
		11/2Q	3Q	4Q	12/1Q	11/12月	12/1	2	3
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-0.8	-0.6	-0.3	-0.6	-0.2	-0.5	-0.7	-0.4
販売管理費関連	[50.2]	-1.1	-0.5	-0.5	-0.7	-0.3	-0.7	-0.8	-0.5
国内運輸関連	[13.0]	-0.2	0.2	0.4	0.1	0.1	0.2	0.2	-0.1
設備投資関連	[10.3]	0.9	1.0	1.5	0.6	1.9	1.2	0.5	0.2
I T 関連	[2.4]	-9.3	-8.3	-10.9	-10.9	-12.5	-11.3	-11.4	-9.6
不動産関連	[6.6]	-3.5	-3.9	-3.4	-3.3	-3.4	-3.4	-3.4	-2.9
その他	[13.4]	0.2	0.4	0.8	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
総平均	[100.0]	-1.0	-0.5	-0.2	-0.4	-0.1	-0.4	-0.6	-0.3

— []はウェイト (%)



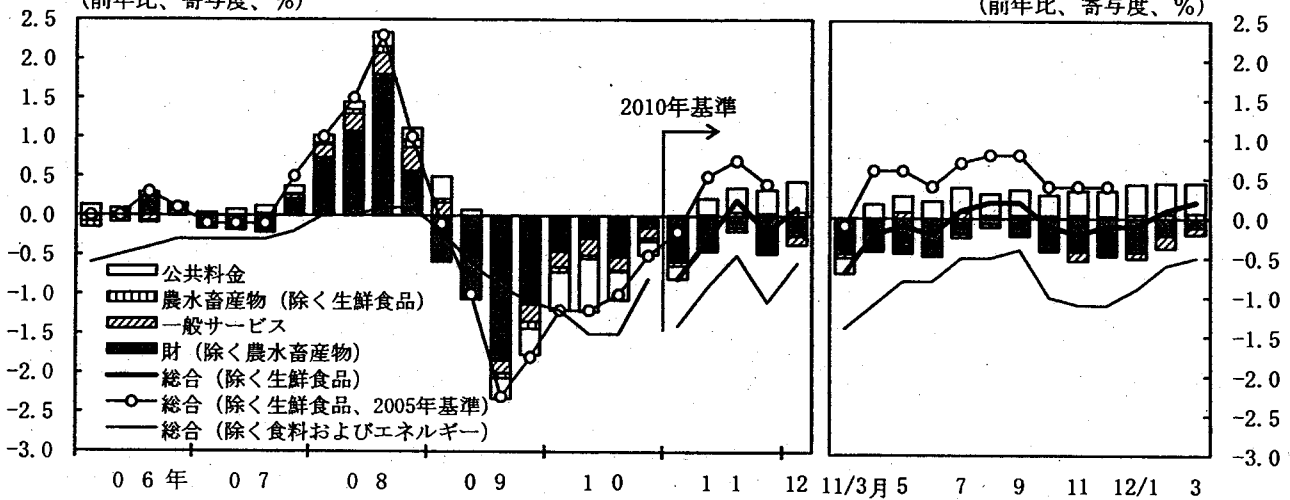
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信 (除く新聞・出版)、広告、諸サービス (除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス)
 2. 国内運輸関連：運輸 (除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送)
 3. 設備投資関連：リース・レンタル (除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル)、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2000年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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

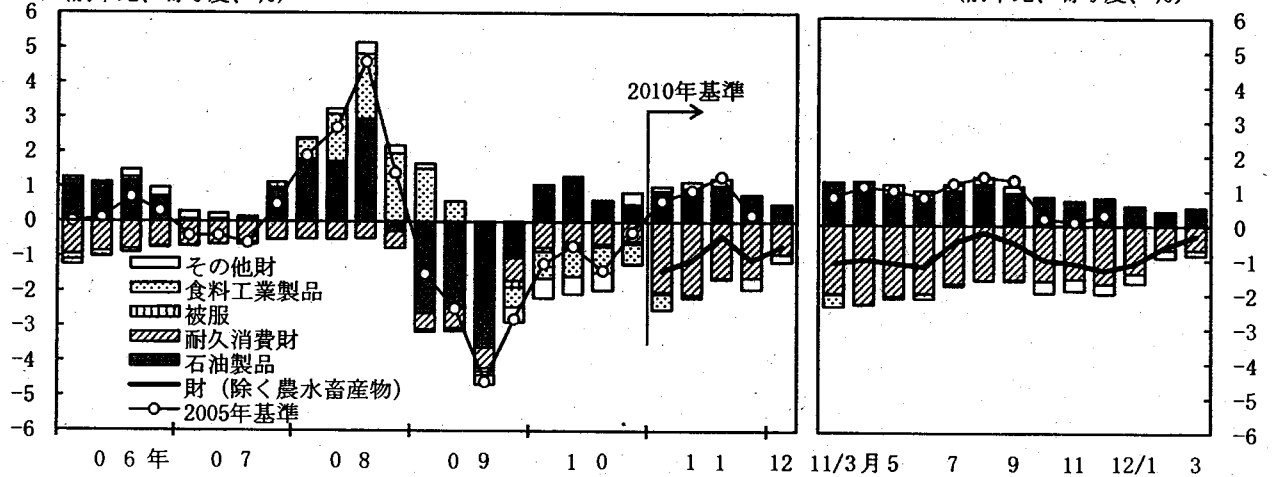
(前年比、寄与度、%)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

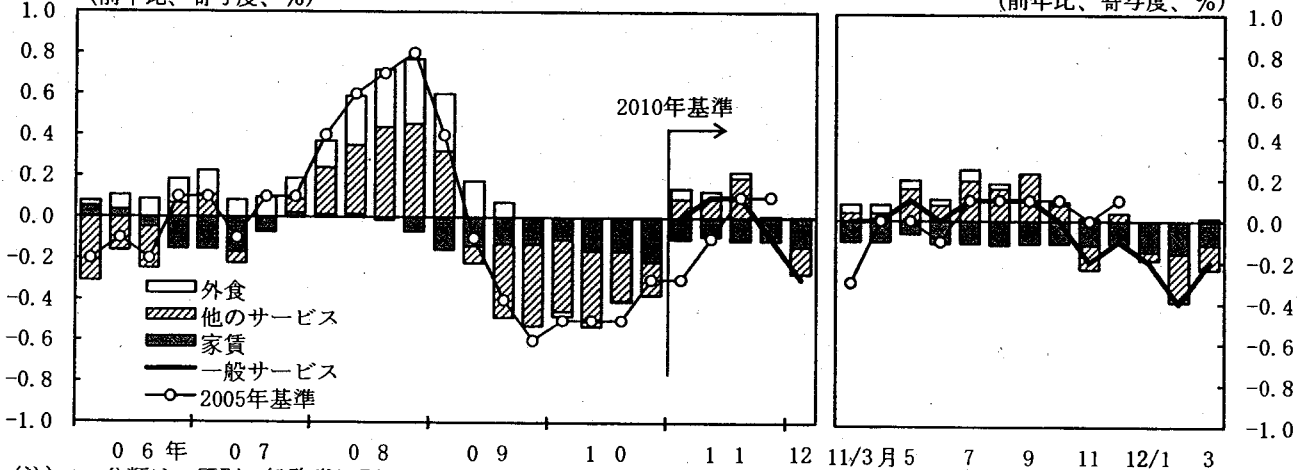
(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)

(前年比、寄与度、%)



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

消費者物価(全国)における食料・エネルギーの影響

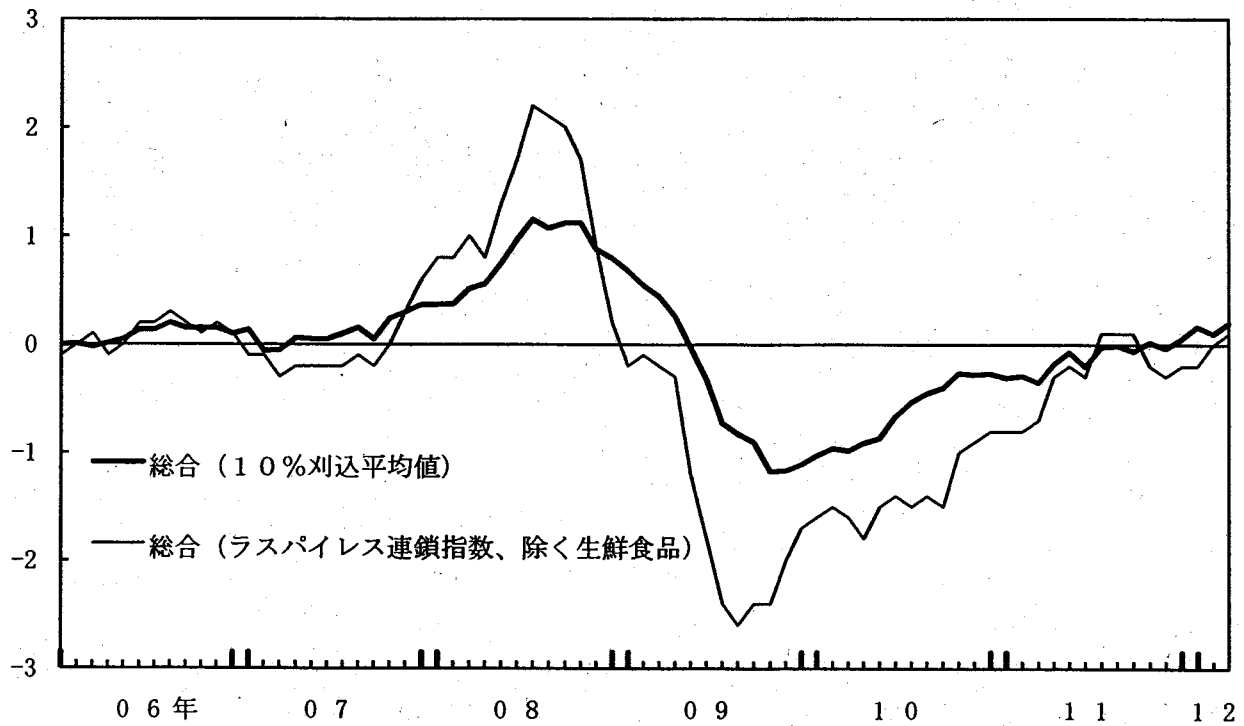
	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く生鮮食品	総合除く食料およびエネルギー	① 食料工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市ガス代	食料・エネルギー (①～⑥)計	総合	生鮮食品
全体(総合=10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
11/1Q	▲0.8	▲1.4	▲0.16	0.02	▲0.05	0.34	▲0.00	0.01	0.17	▲0.5	6.1
2Q	▲0.3	▲0.9	▲0.01	0.01	▲0.02	0.38	0.06	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	▲0.2	▲1.1	0.03	0.00	0.03	0.28	0.19	0.06	0.60	▲0.3	▲4.2
12/1Q	0.1	▲0.6	0.03	0.00	0.05	0.15	0.22	0.08	0.54	0.3	5.4
11/3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
11月	▲0.2	▲1.1	0.02	0.01	0.04	0.28	0.20	0.06	0.61	▲0.5	▲8.3
12月	▲0.1	▲1.1	0.04	0.00	0.03	0.28	0.21	0.07	0.64	▲0.2	▲2.4
12/1月	▲0.1	▲0.9	0.04	0.00	0.05	0.17	0.22	0.08	0.55	0.1	4.3
2月	0.1	▲0.6	0.03	0.00	0.06	0.12	0.23	0.08	0.51	0.3	4.7
3月	0.2	▲0.5	0.03	0.01	0.05	0.18	0.23	0.08	0.57	0.5	7.3

- (注) 1. 食料は酒類を除く。
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花(カーネーション、きく、バラ)を除く。
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 5. 食料は食料工業製品(除く酒類)、外食、農水畜産物(除く生鮮食品および切り花)から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。
 6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。
 (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) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

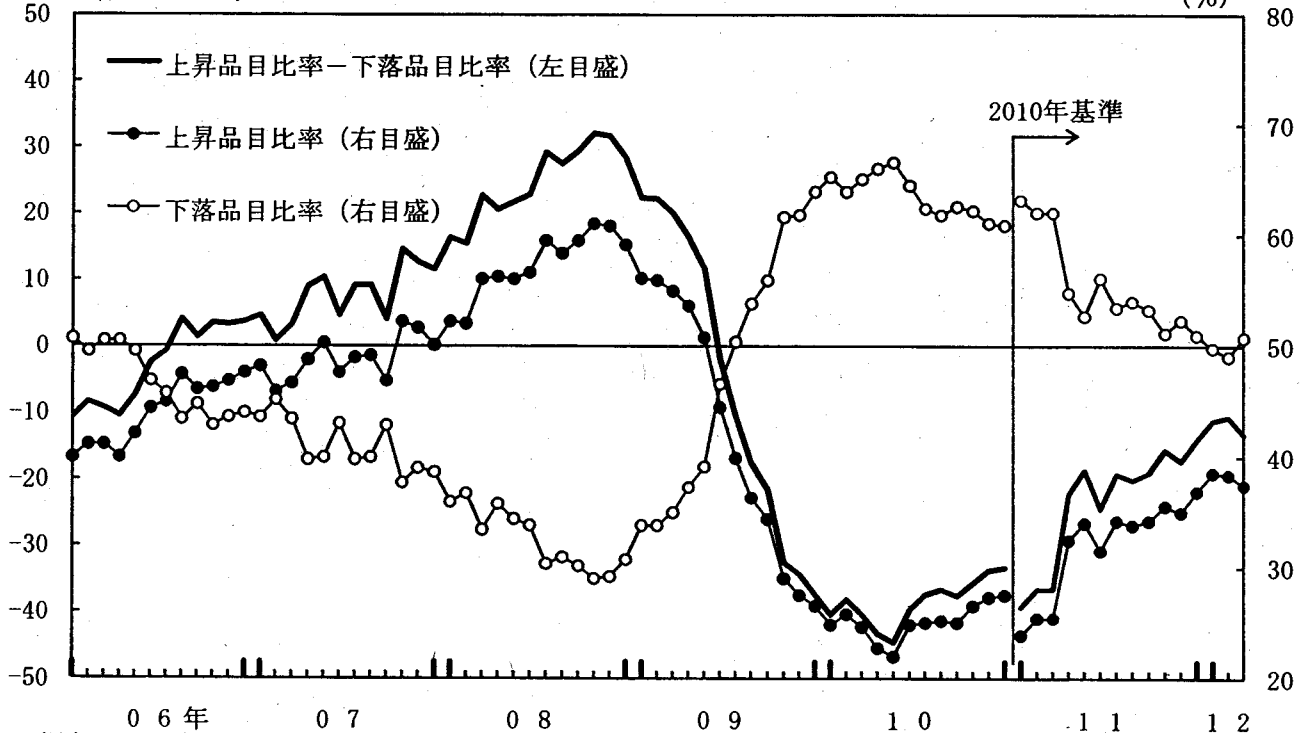
(前年比、%)



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

(%ポイント)

(%)

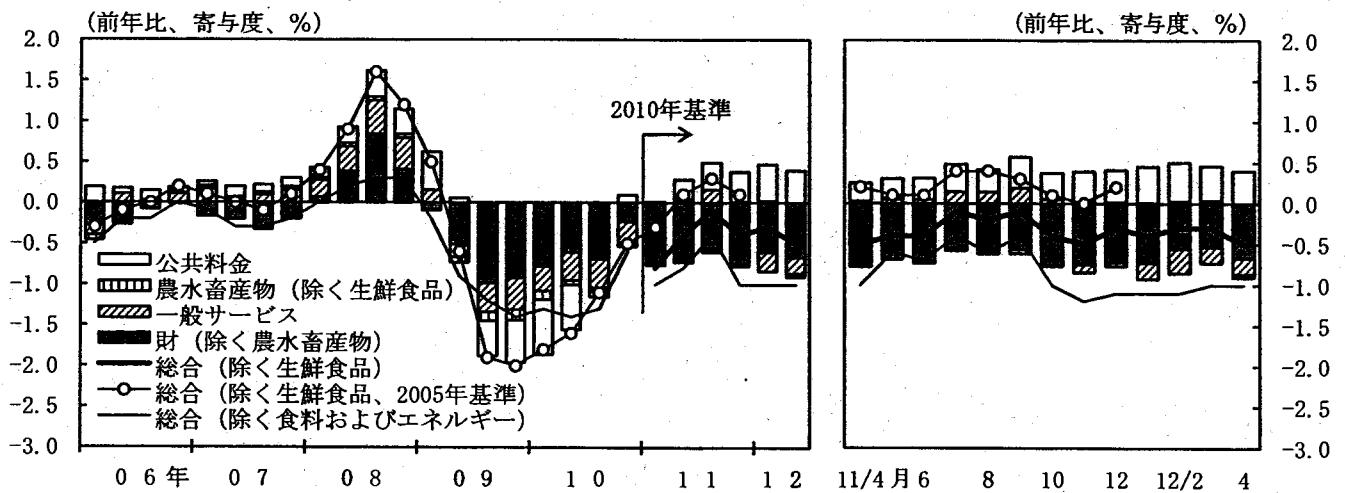


(注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

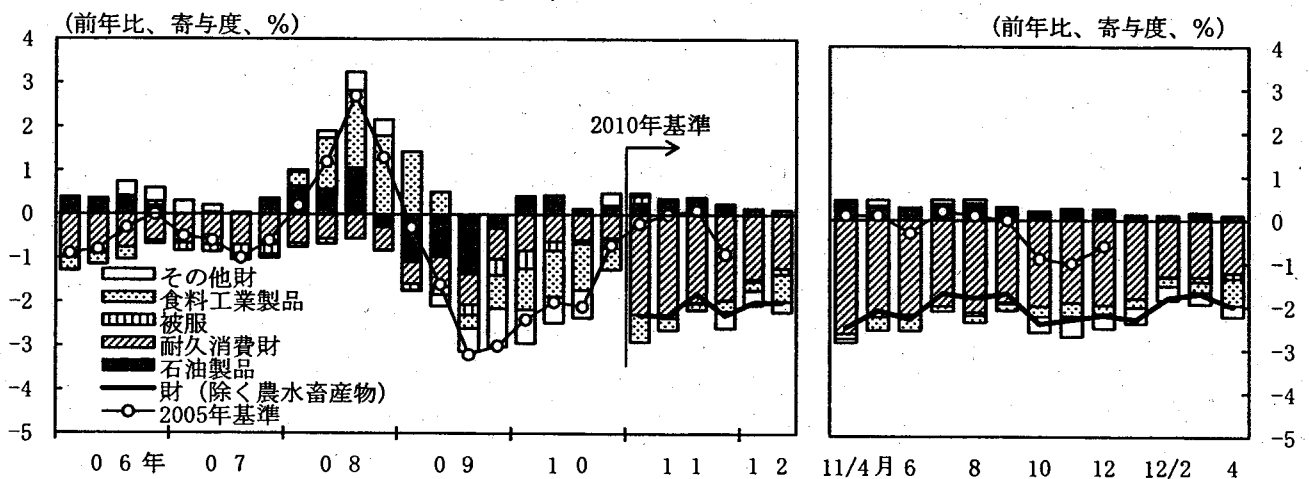
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

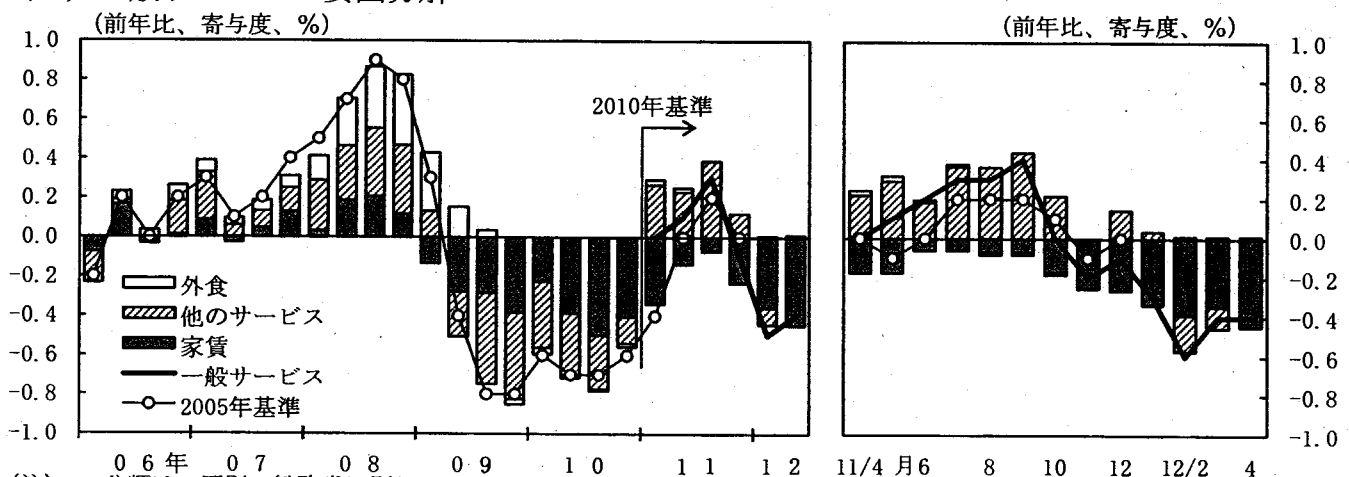
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
4. 2012/4月のデータは、中旬速報値。
5. 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地価関連指標

<市街地価格指数>

		— 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

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比：%						
		09/1月時点	7	10/1	7	11/1	7	12/1
全用途平均	全国平均	-3.5	—	-4.6	—	-3.0	—	-2.6
	東京圏	-4.7	-6.9	-5.4	-3.3	-1.9	-2.1	-1.7
	大阪圏	-2.3	-5.0	-5.3	-4.0	-2.7	-2.1	-1.5
	名古屋圏	-3.5	-4.9	-3.3	-1.8	-0.8	-0.9	-0.6
	三大都市圏	-3.8	-6.1	-5.0	-3.2	-2.0	-1.9	-1.5
	地方平均	-3.2	—	-4.2	—	-3.9	—	-3.6
	住宅地	全国平均	-3.2	—	-4.2	—	-2.7	—
	東京圏	-4.4	-6.5	-4.9	-3.0	-1.7	-1.9	-1.6
	大阪圏	-2.0	-4.5	-4.8	-3.6	-2.4	-1.8	-1.3
	名古屋圏	-2.8	-4.2	-2.5	-1.3	-0.6	-0.7	-0.4
	三大都市圏	-3.5	-5.6	-4.5	-2.9	-1.8	-1.7	-1.3
	地方平均	-2.8	—	-3.8	—	-3.6	—	-3.3
商業地	全国平均	-4.7	—	-6.1	—	-3.8	—	-3.1
	東京圏	-6.1	-8.9	-7.3	-4.1	-2.5	-2.3	-1.9
	大阪圏	-3.3	-7.1	-7.4	-5.3	-3.6	-2.6	-1.7
	名古屋圏	-5.9	-7.3	-6.1	-2.9	-1.2	-1.1	-0.8
	三大都市圏	-5.4	-8.2	-7.1	-4.2	-2.5	-2.2	-1.6
	地方平均	-4.2	—	-5.3	—	-4.8	—	-4.3

<オフィスビル空室率等

>

<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

		— 千件、()内は前年比：%					
2010年	2011年	11/2Q	3Q	4Q	11/12月	12/1	2
1,154	1,136	276	269	303	109	83	90
(-2.2)	(-1.6)	(-3.7)	(-3.0)	(-0.3)	(-0.0)	(1.6)	(9.0)

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

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2042年12月>

2012.5.17

企画局

金融環境の現状評価

（概況）

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面がある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラスで推移している。社債残高の前年比は、小幅のマイナスとなっているが、CP残高と合わせてみれば、ゼロ近傍で推移している。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。

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

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想については、家計、エコノミストのインフレ予想が幾分上昇している一方で、市場参加者の予想、マーケットの指標は、概ね横ばい圏内で推移している。

- 家計のインフレ予想が小幅ながら上方修正されている背景としては、CPI（総合）が幾分上昇していることが影響している可能性がある。
- 4月の消費動向調査をみると、家計の1年後のインフレ予想は、幾分上昇している（2月+1.80%→3月+1.90%→4月+2.01%、図表1左下段）。
- 5月のESPフォーキャスト調査をみると、エコノミストによるCPIのインフレ予想は、3月のCPI実績が市場予想対比で幾分上振れたこともあって、若干の上方修正となった（2012年度：4月-0.0%→5月+0.1%、2013年度4月+0.1%→5月+0.2%、図表2右上段）。
- 4月のQSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による今後1年間の予想インフレ率は、ゼロ%近傍で推移している（2月-0.1%→3月-0.0%→4月+0.0%、図表3上段）。
- 円スワップ・レートから計算した短中期のインプライド・フォワード・レートは、概ね横ばい圏内で推移している（図表3下段）。

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

- 4月のQSS債券月次調査によると、債券市場参加者による2年先から10年後までのインフレ予想は、1%程度で推移している（2月+1.0%→3月+1.0%→4月+1.1%、図表3上段）。
- 円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートは、中期ゾーンのイールドカーブが一段とフラット化するもとの、幾分低下している（図表3下段）。ただし、米欧の金利に連れた動きとなっている面があり、インフレ予想の動きを反映しているかどうかは判然としない。

2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準をCPI上昇率を差し引いた実質ベースでみると、実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）や潜在成長率（同）との比較では、

概ね中立的な水準にある。標準的なテイラー・ルールとの比較では、HPフィルターを用いて計算した場合は概ね中立的な水準ながら、生産関数アプローチを用いて計算した場合は幾分引き締まり的な水準にある（図表4～7）¹。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、緩やかに低下している（図表9）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

- 貸出金利は、緩やかに低下している（図表10）。
- CP発行金利、CP発行スプレッドは、低い水準で安定的に推移している（図表11）。
- A格以上の社債発行金利、社債発行スプレッドは、総じて低い水準で推移している（図表12）。

—— 社債の流通市場では、一部業況不芳銘柄の信用スプレッドが拡大した状態が続いているが、こうした動きは、社債の発行市場全体には特段の影響を及ぼしていない。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。

民間総資金調達は、4月は、銀行貸出の前年比プラス幅が震災以降の押し上げ要因の剥落によって縮小したため、前年比マイナス幅が拡大した（7～9月 -1.0% →10～12月 -0.5% →1～3月 -0.3% 、3月 -0.2% →4月 -0.6% 、図表15上段）。

- 民間銀行貸出残高（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）の前年比は、プラスで推移している（7～9月 -0.2% →10～12月 $+0.5\%$ →1～3月 $+1.0\%$ 、3月 $+1.1\%$ →4月 $+0.5\%$ 、図表15下段）。もっとも、震災後の大口貸出の実行から1年を経て、押し上げ寄与が剥落したため、前年比の

¹ 図表4～7においては、基調的な動きをみるために、2010年度から実施された高校授業料の実質無償化の影響を除いたベースのCPIを用いている。

プラス幅は縮小している。

—— 業態別の貸出をみると、震災後に大口貸出を行っていた都銀等の前年比マイナス幅が拡大する一方、地銀・地銀Ⅱの前年比プラス幅は横ばいとなっている。ヒアリング情報によると、企業の資金需要は、運転資金や企業買収関連を中心に増加の動きがみられているほか、復興関連の資金需要も着実に増加しており、基調的には増加傾向にあるとの見方が聞かれている。また、一部の地銀・地銀Ⅱでは、引き続き預金の増加（保険金・義捐金の流入等）等を背景に、都市部における大企業向け貸出等を積極的に行っている模様。

- 4月のCP・社債の発行残高の前年比は、小幅のプラスとなった（前年比、1月+0.2%→2月+0.3%→3月-0.1%→4月+0.3%、図表17上段）。CP残高の前年比は、事業会社発行のCPが増加したことにより、プラスとなった。社債残高の前年比は、最近は小幅のマイナスとなっている。

—— 社債の発行環境については、投資家の底堅い需要を背景に、総じて良好な発行環境が続いている。

▽ 4月と5月入り後の社債発行銘柄

4月 ・5月	AAA格	東海旅客鉄道
	AA格	トヨタファイナンス、日立キャピタル、野村ホールディングス、アドバンス・レジデンス投資法人、住友金属工業、住友商事、ジェイエフイーホールディングス、三菱地所、西日本高速道路、東日本高速道路、三菱商事
	A格	クレディセゾン、東京都競馬、オリックス、宝ホールディングス、日産フィナンシャルサービス、東京センチュリーリース、大林組、伊藤忠エネクス
	BBB格	東武鉄道、 <u>近畿日本鉄道</u> 、相鉄ホールディングス

（注）対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。波下線は個人向けを含む。5月は15日まで。

4月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、転換社債の発行、株式による調達とも、低めの水準となった（図表18）。

5. アベイラビリティ

企業からみた銀行の貸出運営スタンスは、改善傾向が続いている。企業の資金繰りは、総じてみれば、改善した状態にある（図表 20～22）。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（前年比、2月+5.2%→3月-1.9%→4月-6.7%、図表 24 上段）。

—— 震災関連倒産は一頃に比べ減少している（4～6月 169 件→7～9月 205 件→10～12月 162 件→1～3月 146 件、3月 53 件→4月 44 件）。

—— 倒産企業負債総額をみると、4月は前年を2割方下回った（前年比、2月+53.9%→3月+23.6%→4月-18.1%、図表 24 中段）。

7. その他の金融指標

4月のマネタリーベースは、昨年の震災以降の大規模な流動性供給の裏が出て、3月に続き、小幅のマイナスとなった（2月+11.3%→3月-0.2%→4月-0.3%<昨年2月+5.6%→3月+16.9%→4月+23.9%>、図表 26 上段）。

4月のマネーストック (M2)の前年比は、昨年の震災以降、流動性需要の高まりを背景として法人預金が高めの伸びとなっていたことなどから、幾分伸び率を低下させ、+2.6%となった（2月+2.9%→3月+3.0%→4月+2.6%<昨年2月+2.4%→3月+2.6%→4月+2.7%>、図表 26 中段）。

以 上

2012.5.17

企画局

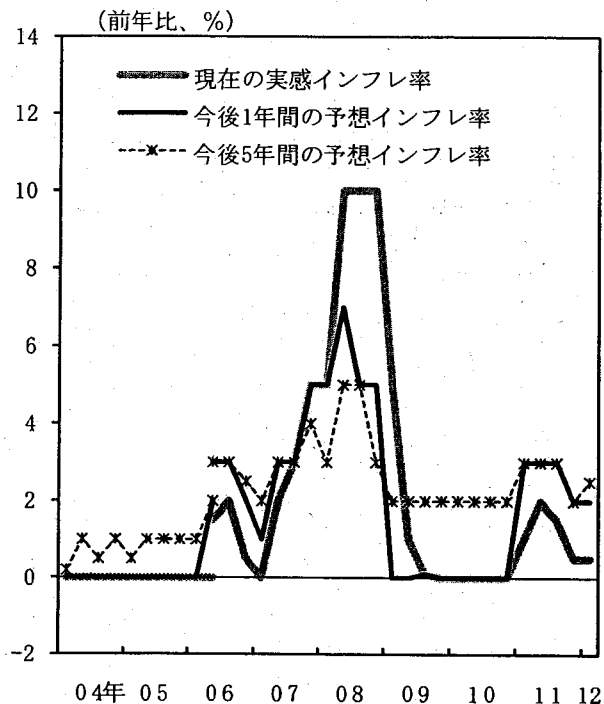
「金融環境の現状評価」参考計表

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

家計・企業のインフレ予想

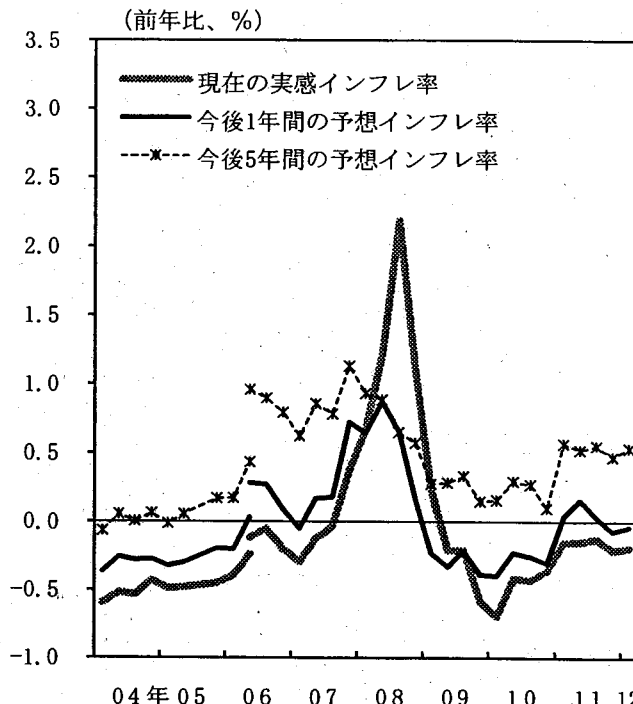
(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>



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

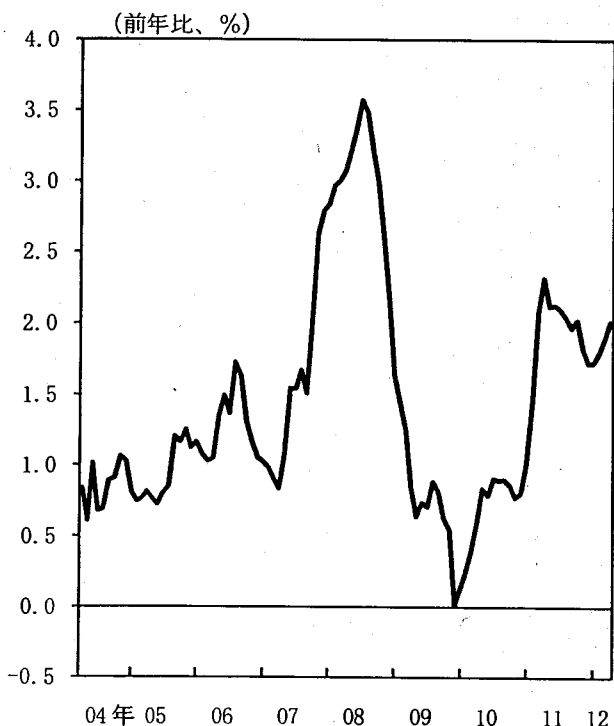
<質的質問からの推計値>



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

(2) 消費動向調査 (内閣府)

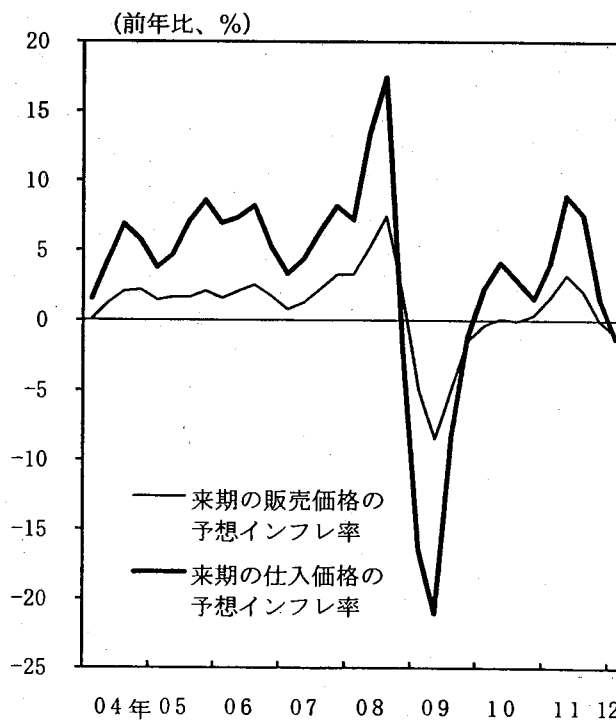
<1年後の予想インフレ率>



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

(3) 企業のインフレ予想

<短観からの推計>

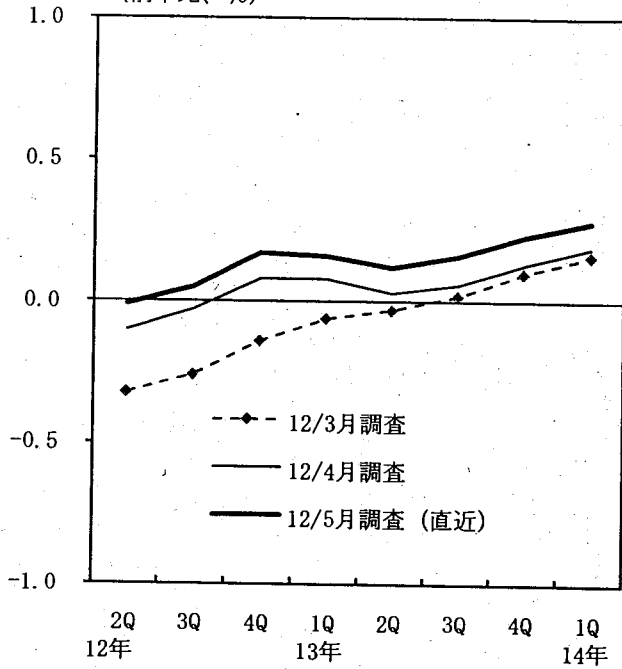


(注) 企業（製造業、全規模）の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

エコノミストのインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査
＜四半期＞

(前年比、%)



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

(2) ESPフォーキャスト調査
＜年度＞

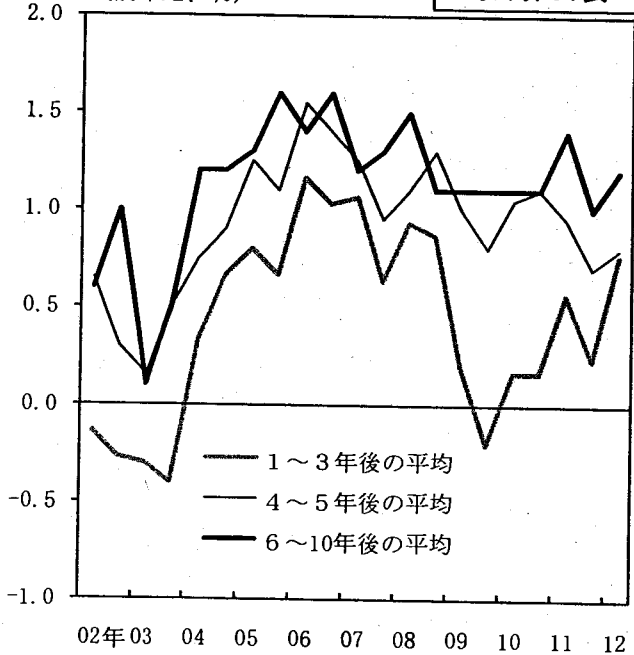
(%)

	2012年度	2013年度
12/1月調査	-0.2	0.1
2月調査	-0.3	0.1
3月調査	-0.2	0.1
4月調査	-0.0	0.1
5月調査	0.1	0.2

(3) コンセンサスフォーキャスト

(前年比、%)

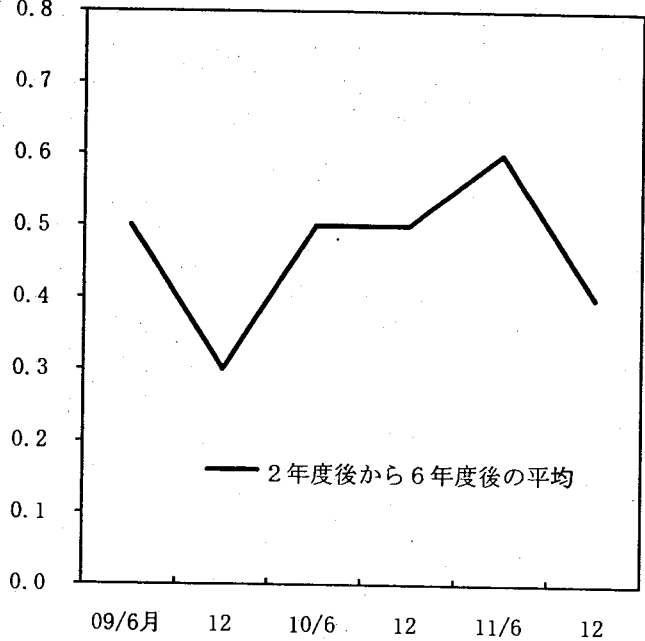
対外非公表



(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

(4) ESPフォーキャスト長期予想

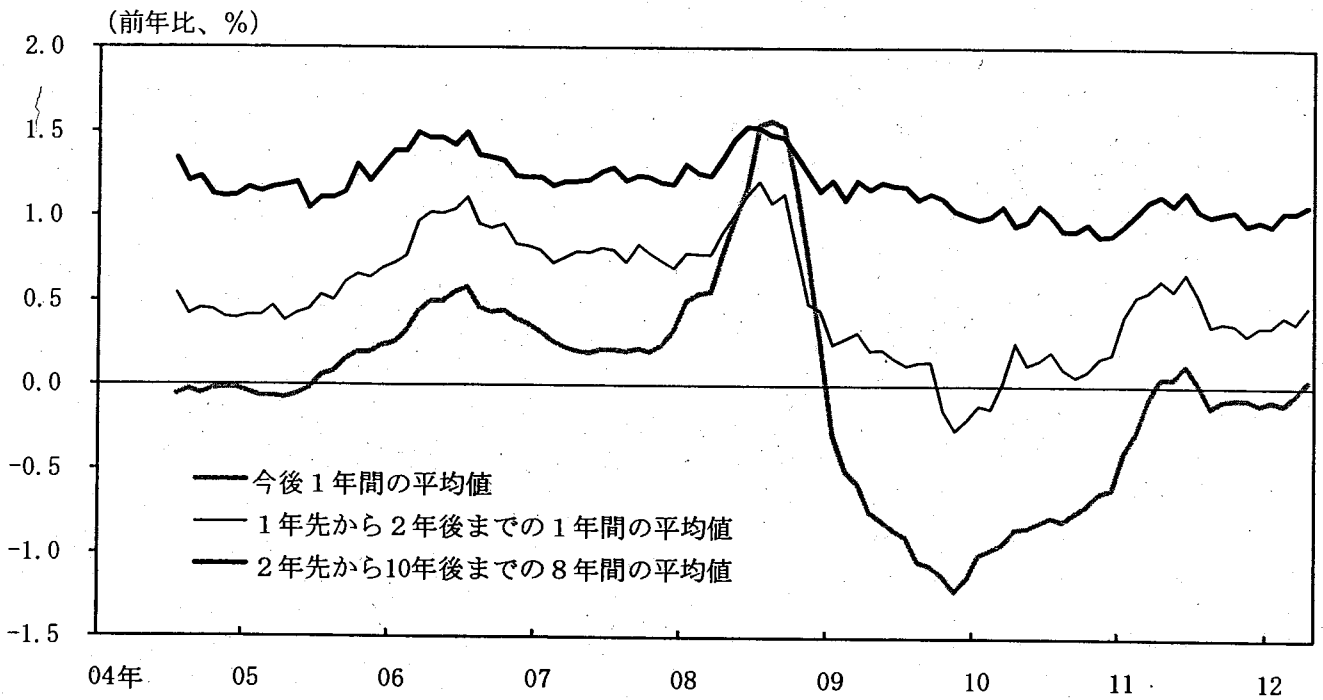
(前年比、%)



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

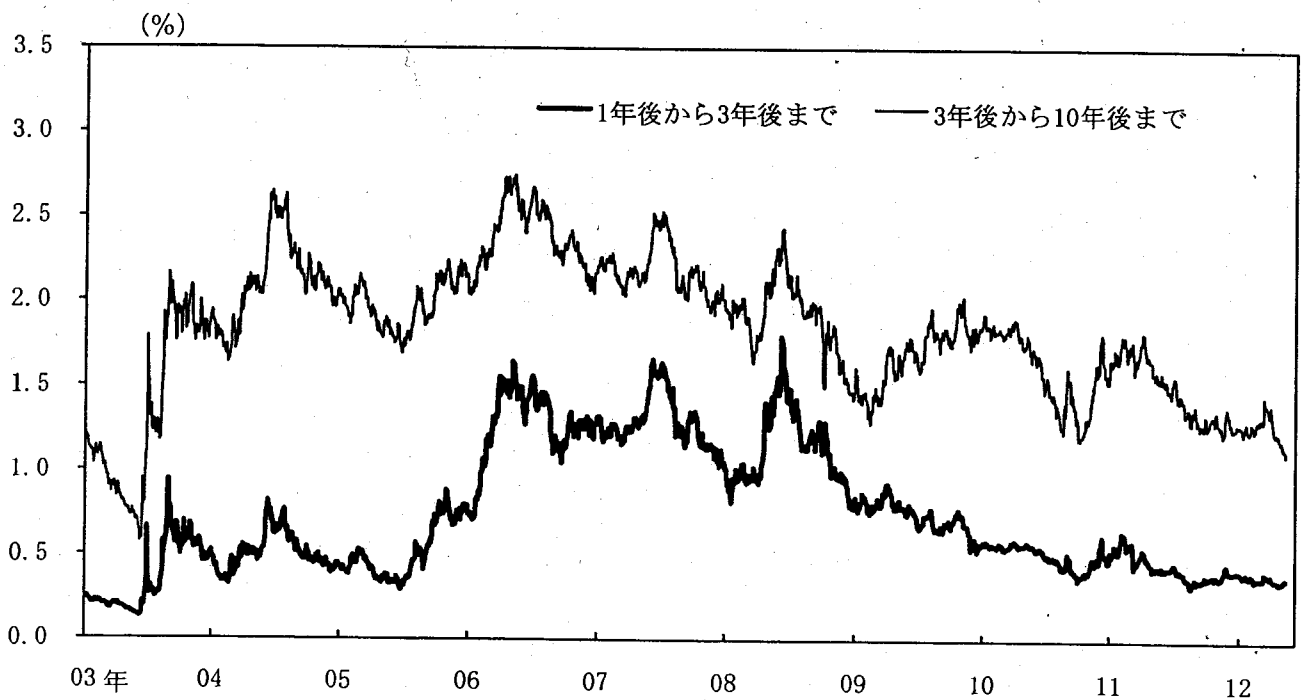
市場のインフレ予想

(1) QSS債券月次調査



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

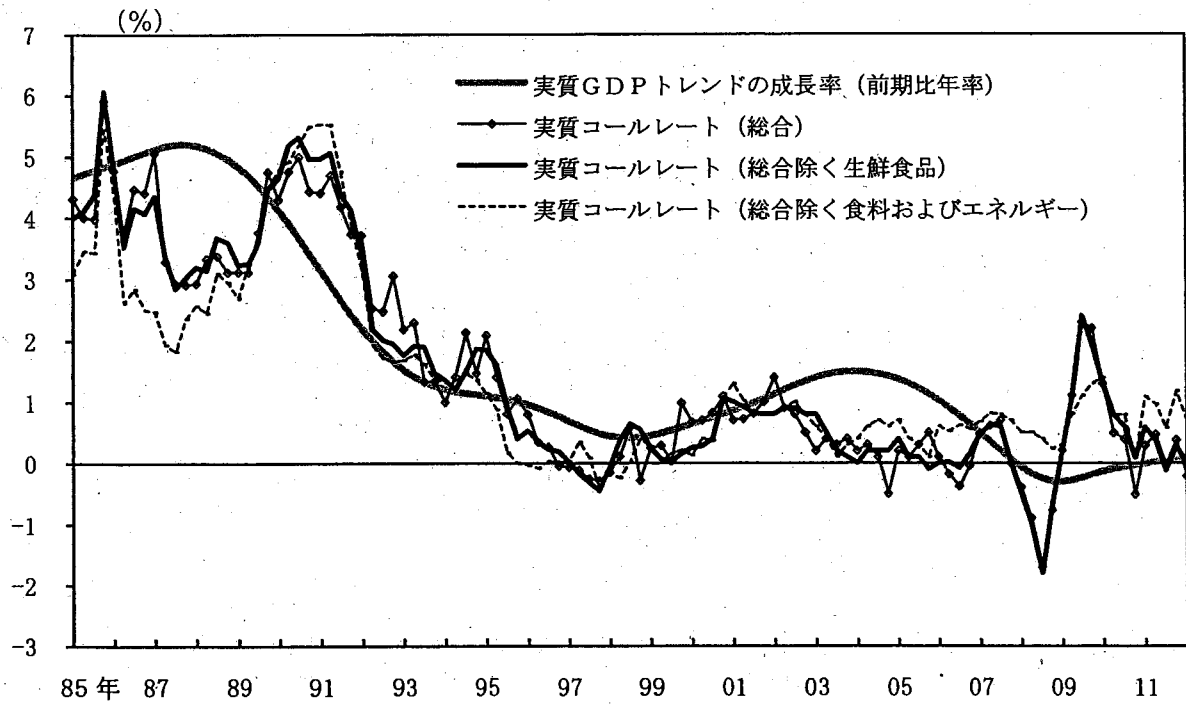
(2) インプライド・フォワード・レート



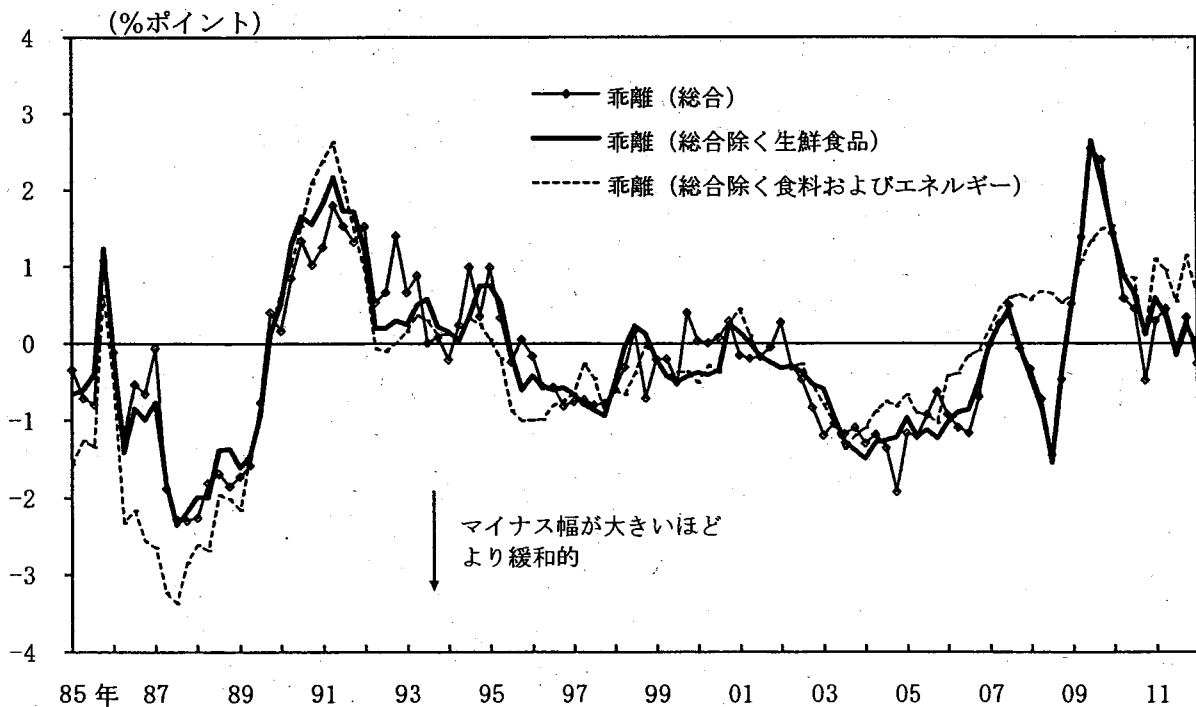
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

政策金利水準と実体経済 (1)

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



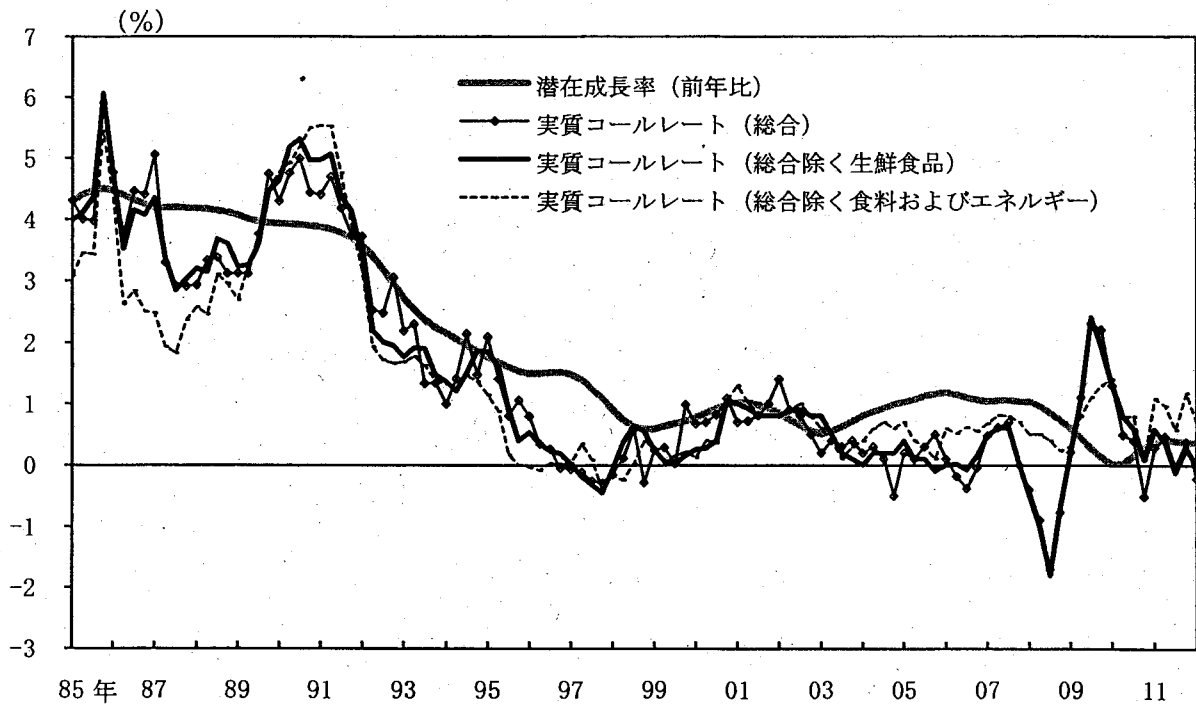
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



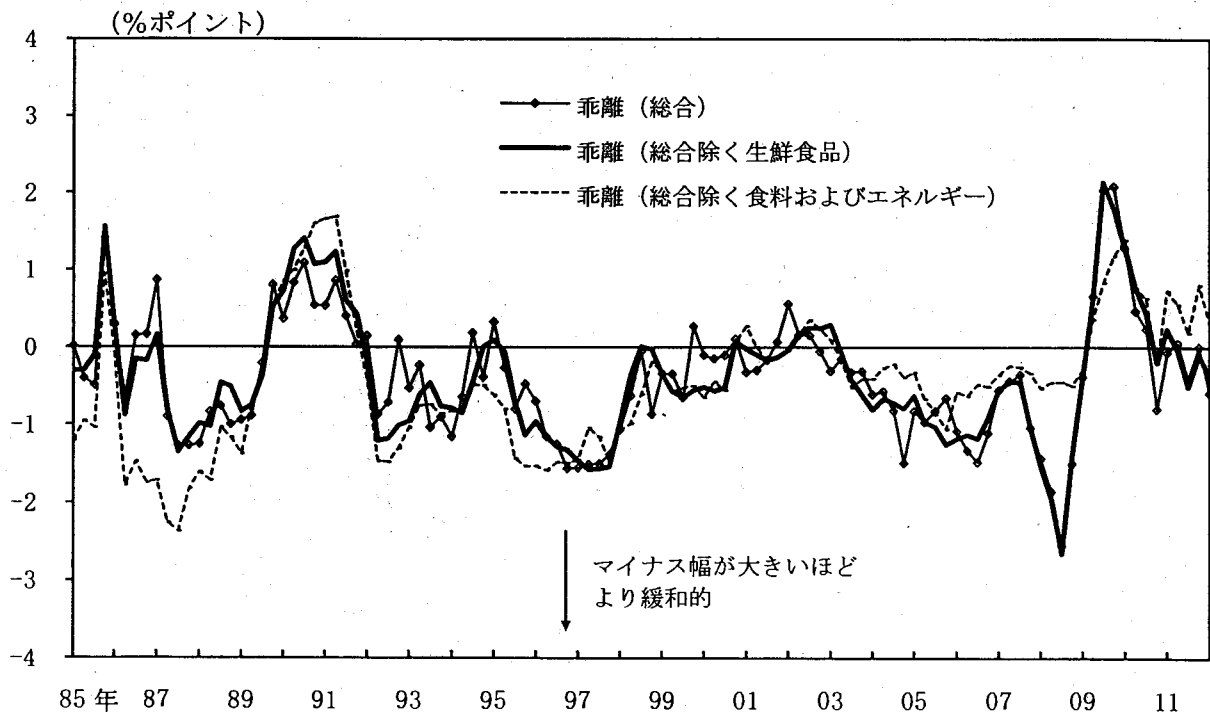
(注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料 (公立高校授業料、私立高校授業料) を除くベース。

政策金利水準と実体経済(2)

(1) 実質コールレートと潜在成長率(生産関数アプローチによる推計値)



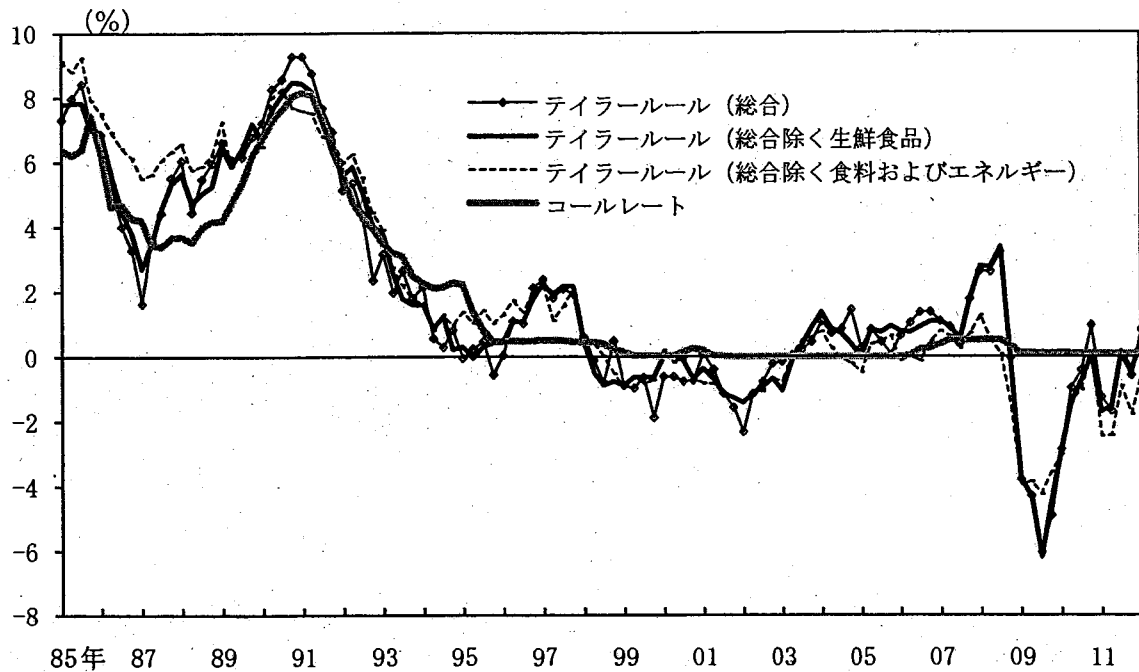
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



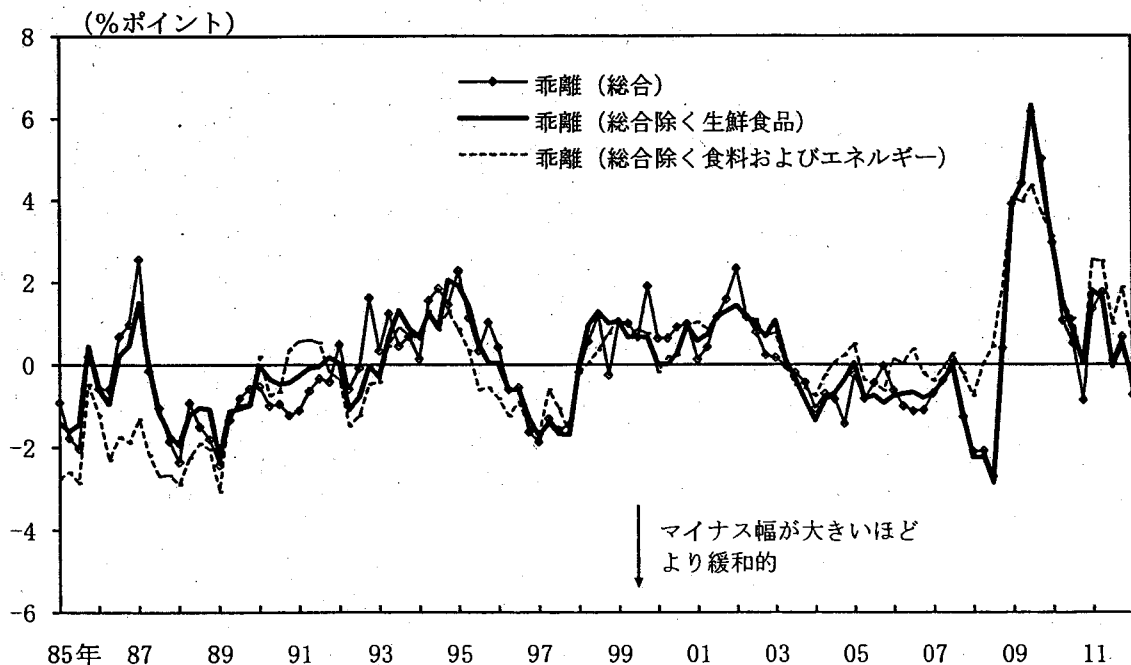
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 12/1Qの潜在成長率は11/4Qから横ばいと仮定。

政策金利水準と実体経済(3)

(1) テイラー・ルール (HPフィルターによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

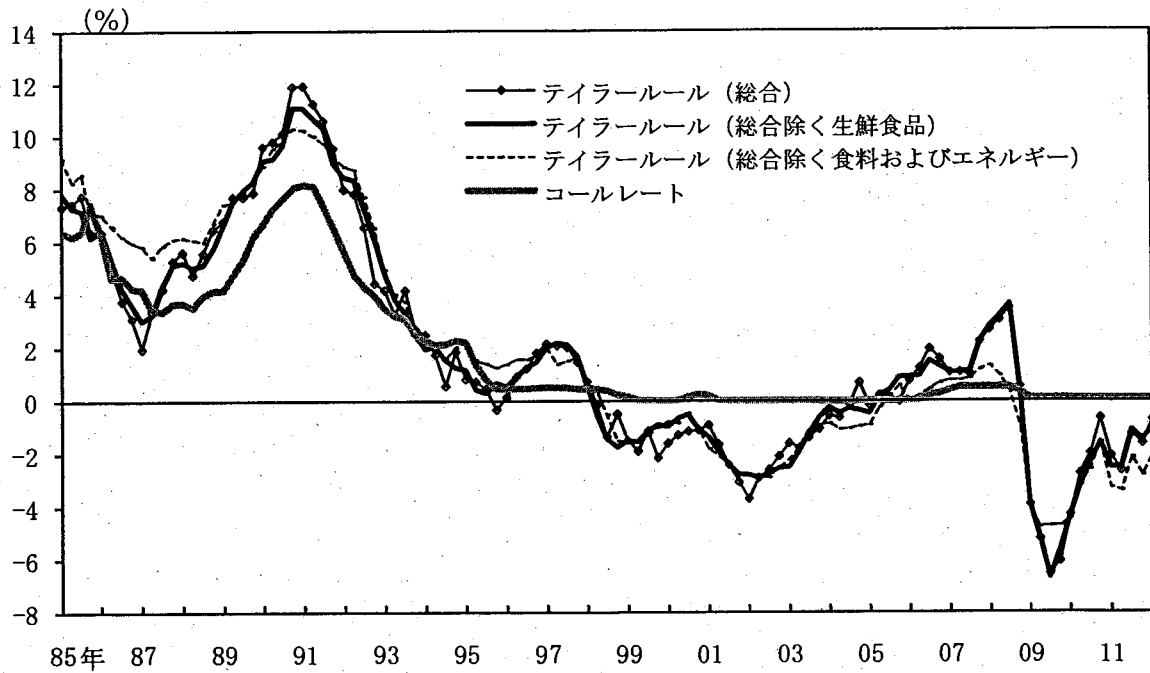
$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。

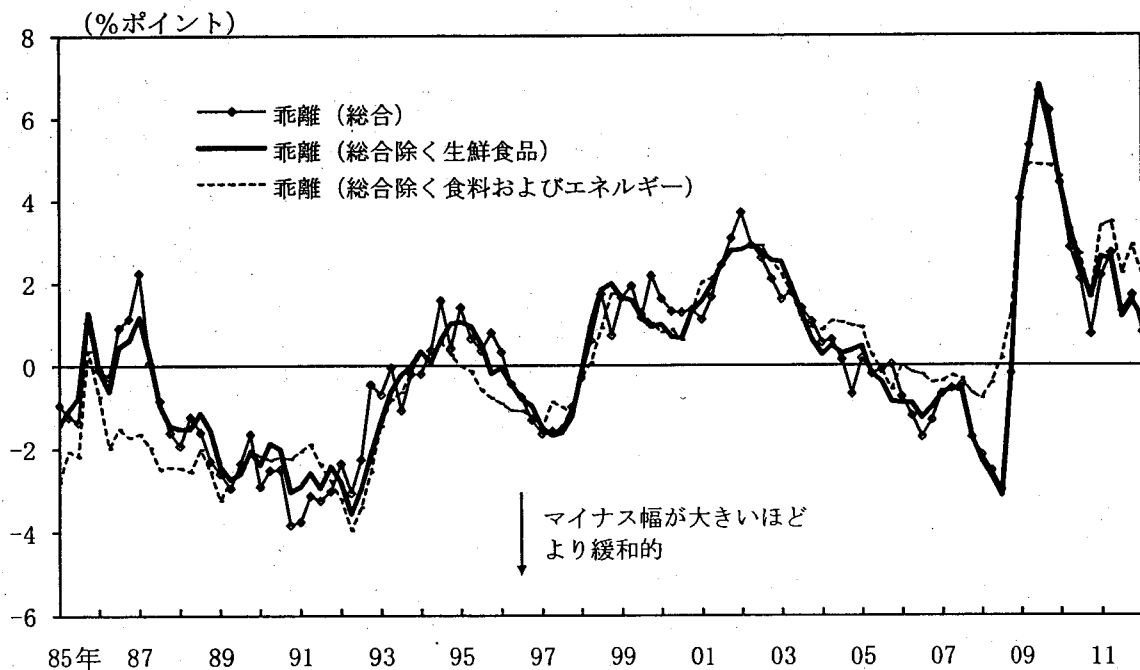
政策金利水準と実体経済 (4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール (生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率

+ 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ

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

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

4. 12/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、11/4Qから横ばいと仮定。

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		11/ 4~6月	7~9	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4	— %
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	
長期プライムレート(末値)		1.50	1.40	1.40	1.35	1.40	1.35	1.35	
貸出約定平均金利									
新規	短期	1.096	0.973	1.079	—	0.797	—	—	
	除く交付税特会向け	1.444	1.339	1.446	—	1.240	—	—	
	長期	1.183	1.125	1.095	—	1.023	—	—	
	総合	1.144	1.061	1.085	—	0.920	—	—	
	除く交付税特会向け	1.276	1.199	1.215	—	1.099	—	—	
ストック	短期	1.126	1.104	1.099	—	1.074	—	—	
	長期	1.599	1.575	1.547	—	1.522	—	—	
	総合	1.513	1.490	1.465	—	1.442	—	—	
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.49	0.47	0.48	—	0.44	—	—	
	長期	0.84	0.80	0.81	—	0.78	—	—	
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.14	0.13	0.13	0.13	0.13	0.14	0.13	
スプレッド	a-1+格	+0.01	+0.01	+0.00	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	
	a-1格	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.03	+0.03	+0.02	
	a-2格以下	+0.23	+0.17	+0.18	+0.17	+0.21	+0.11	+0.23	
社債発行レート (AA格)		0.57	0.53	0.56	0.54	0.54	0.56	0.55	
スプレッド	AAA格	+0.13	+0.09	+0.09	—	—	—	+0.10	
	AA格	+0.15	+0.17	+0.20	+0.21	+0.22	+0.24	+0.25	
	A格	+0.31	+0.27	+0.39	+0.43	+0.34	+0.59	+0.25	

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(5/17日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.30%。

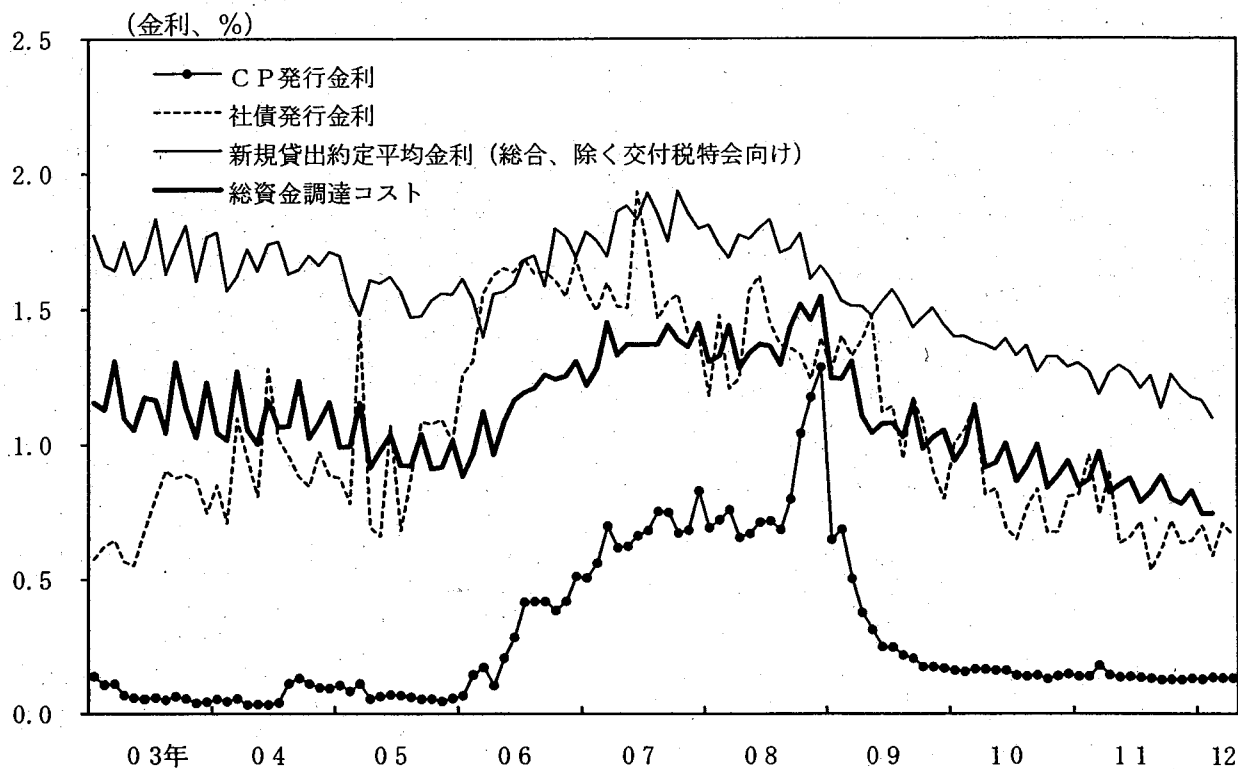
2. CP発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。

3. 社債発行レートとスプレッドの定義は図表12を参照。

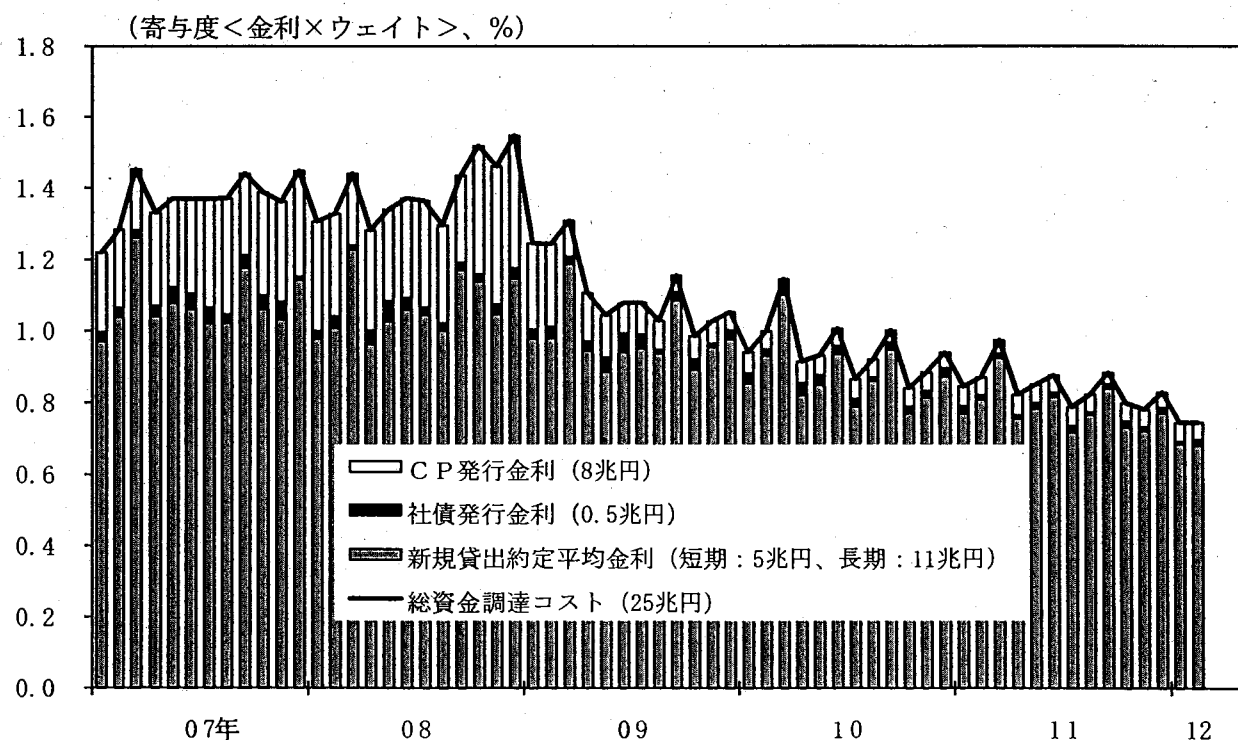
対外非公表

総資金調達コスト

(1) 総資金調達コストの推移



(2) 総資金調達コストの内訳

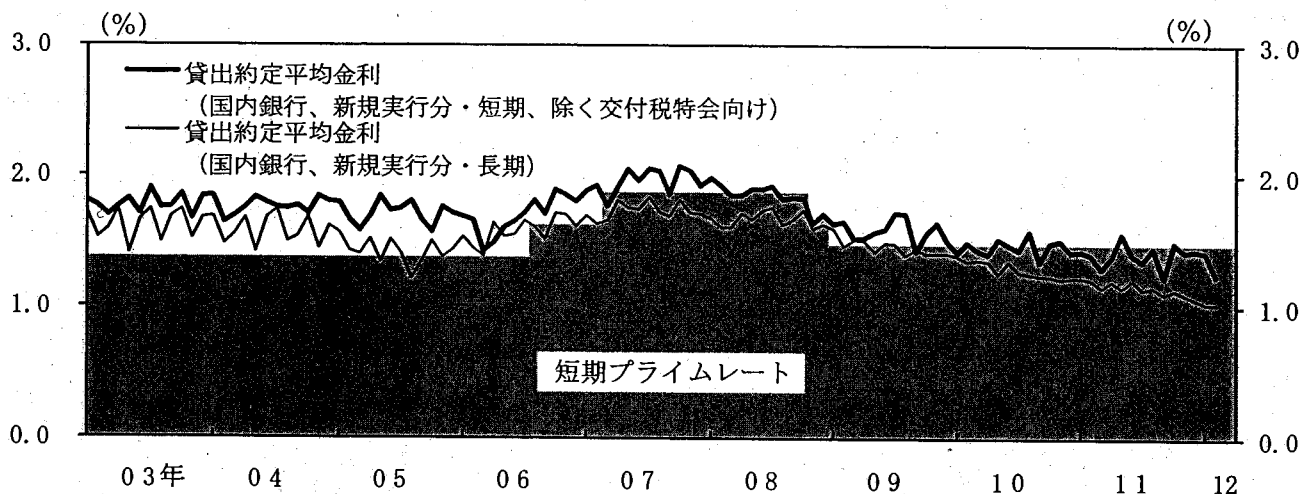


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は11年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

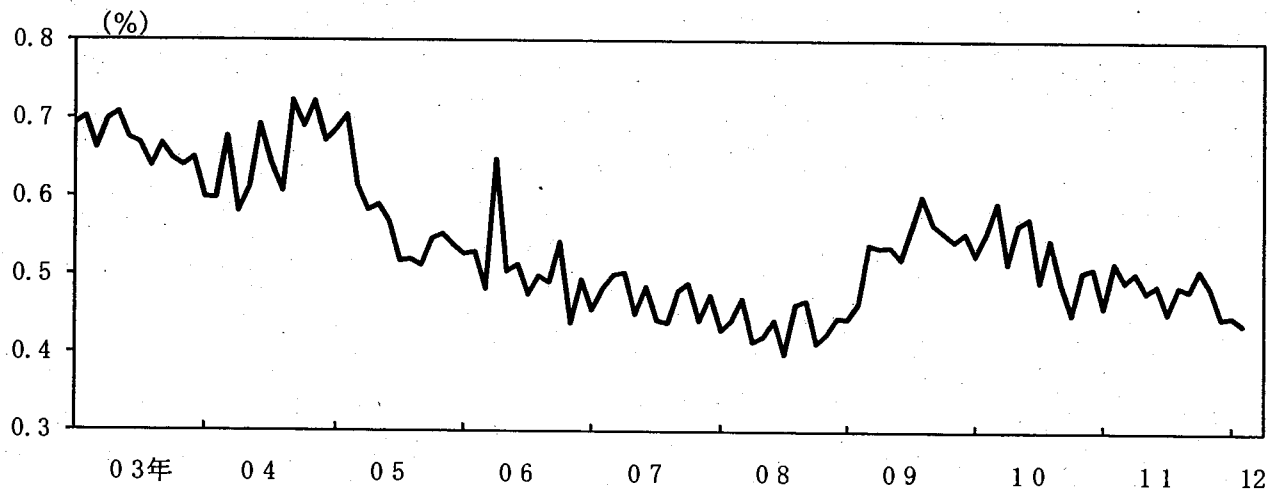
(1) 貸出金利



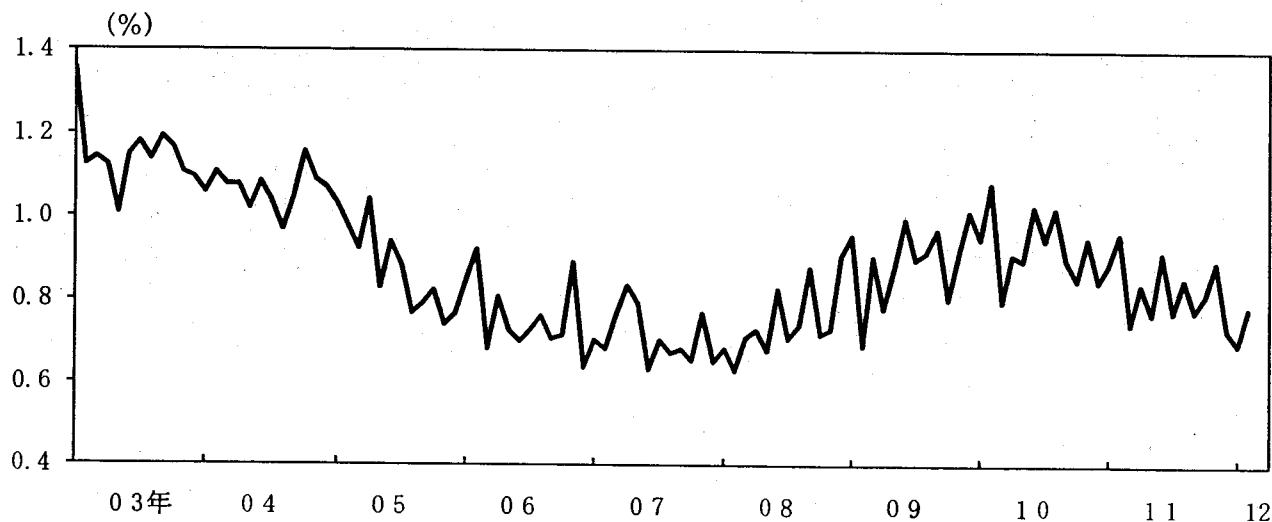
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

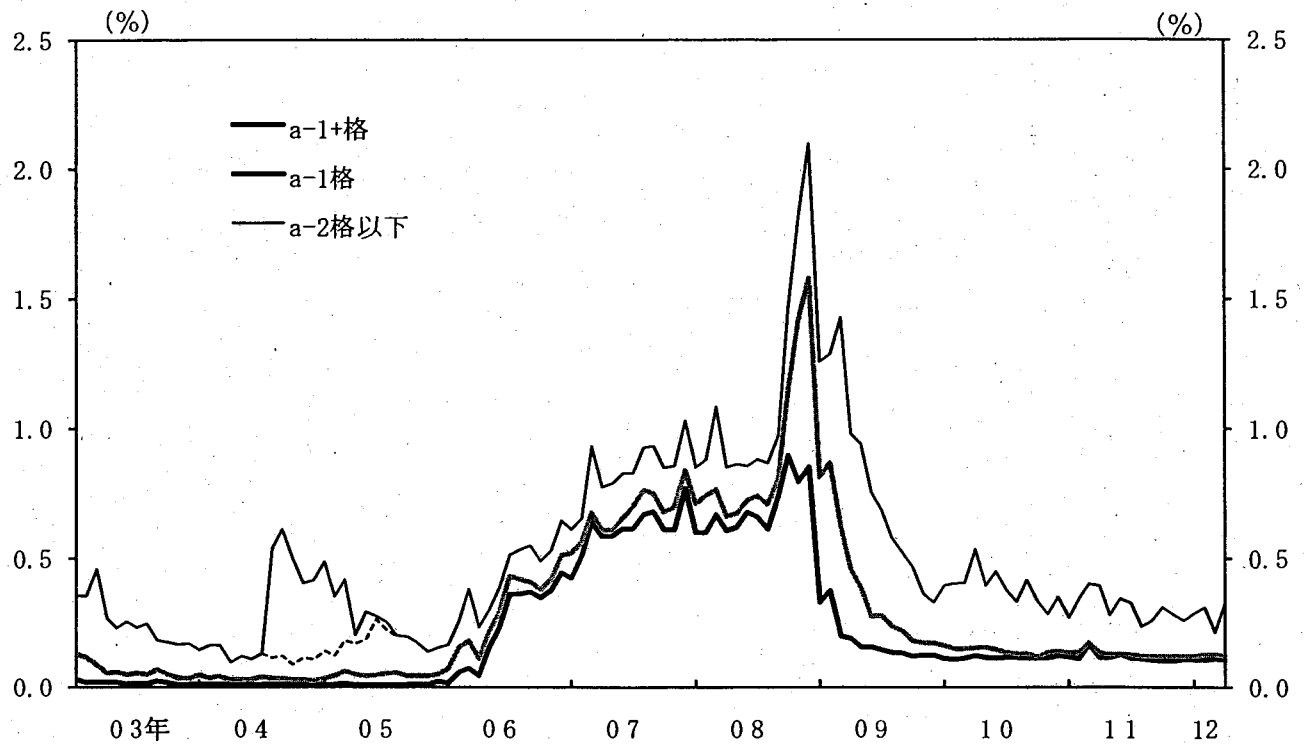


(注) 計数は都銀等ベース。

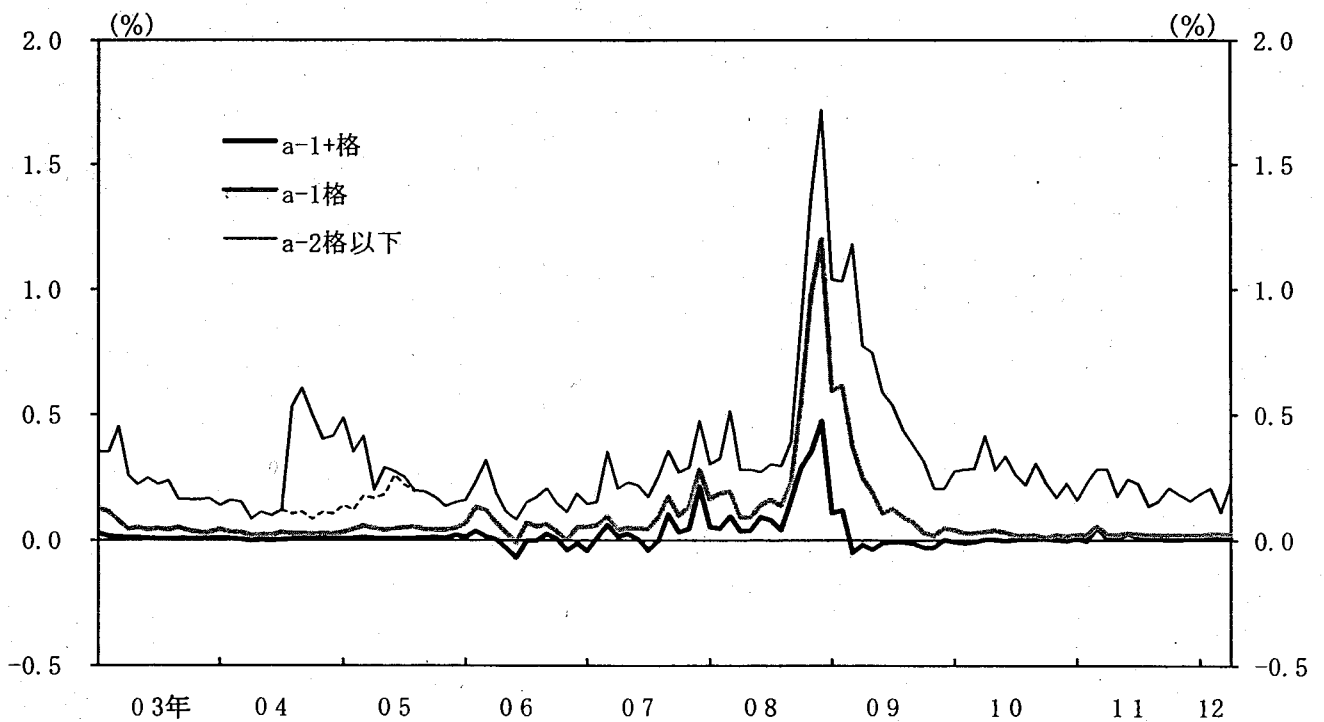
C P 発行金利

対外非公表

(1) CP 発行金利



(2) CP 発行スプレッド

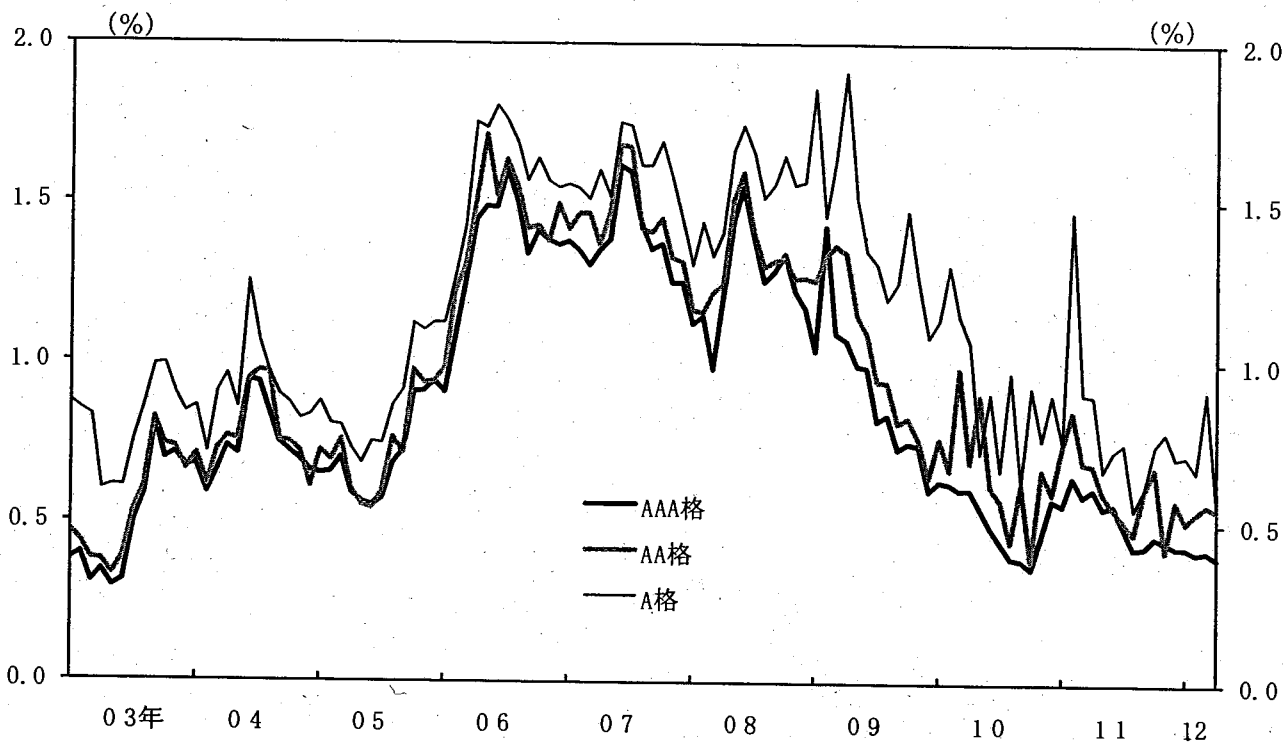


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているタム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、および ABCPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。
3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

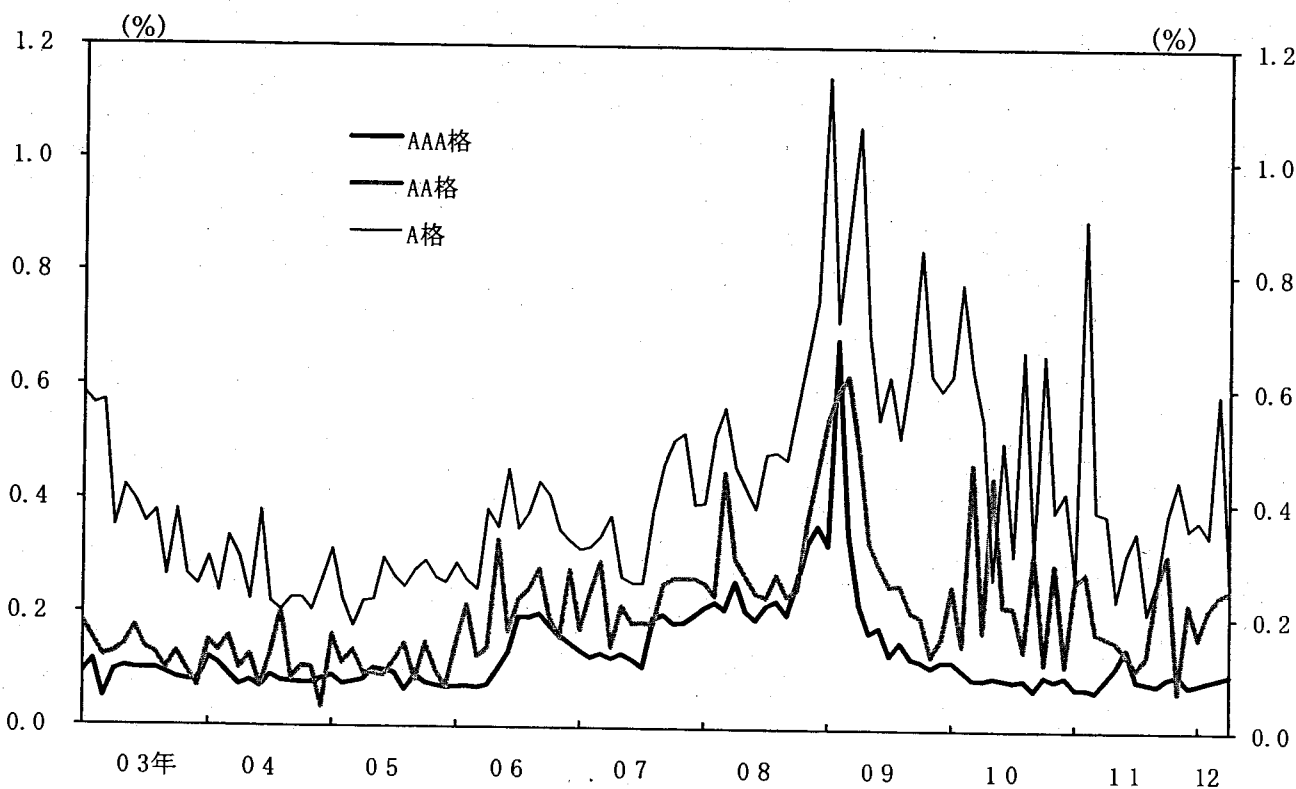
社債発行金利

対外非公表

(1) 社債発行金利



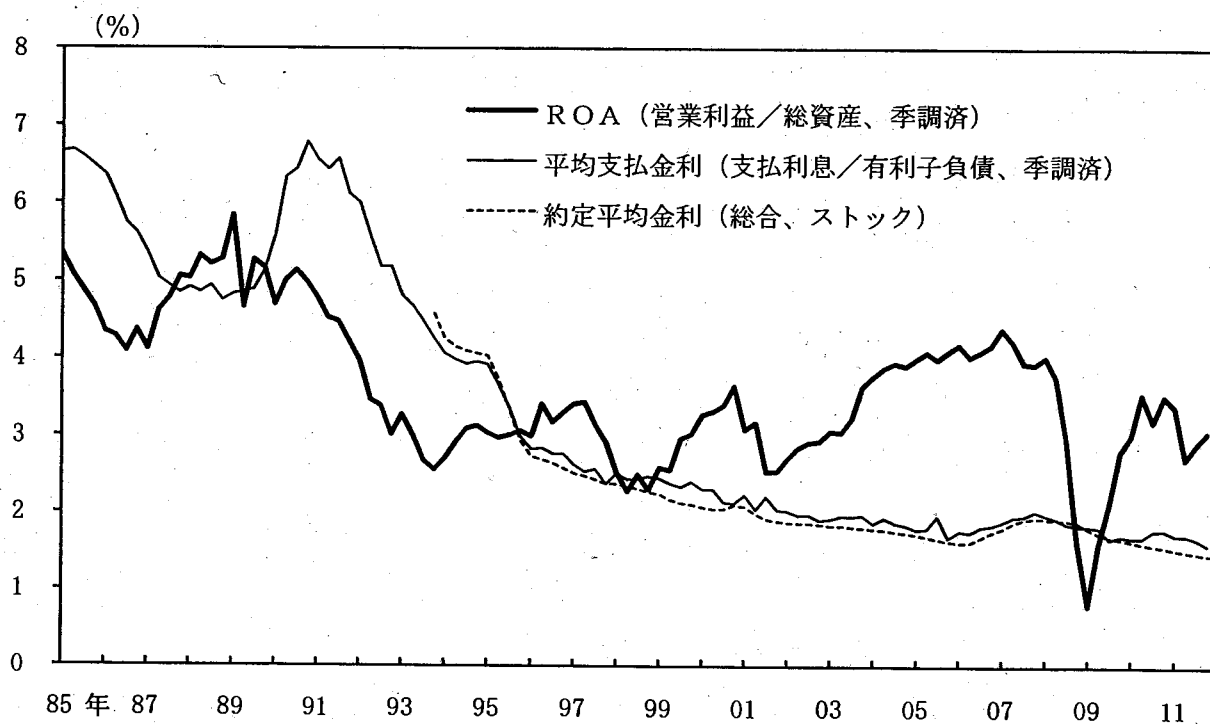
(2) 社債発行スプレッド



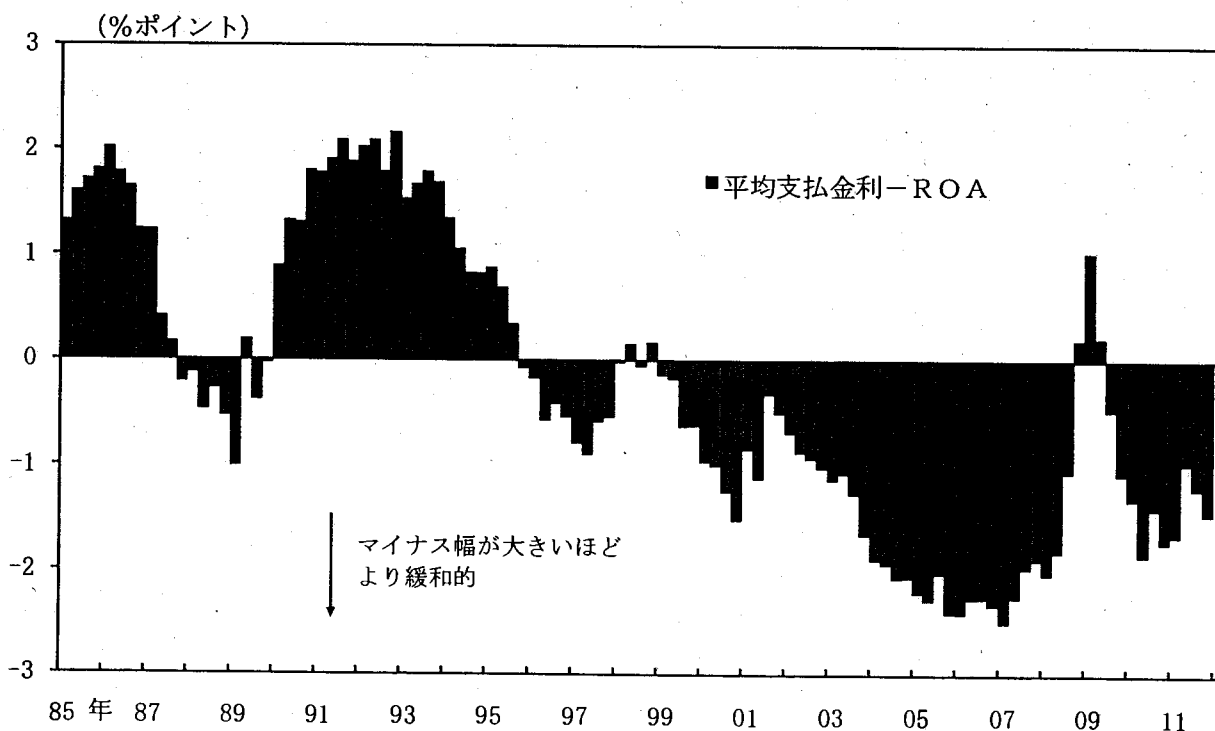
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。

企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 12/1Qの貸出約定平均金利は1~2月の平均値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4	2011年 平残	
民間部門総資金調達	-1.2	-1.0	-0.5	-0.3	-0.3	-0.2	-0.6	599	
寄与度	銀行・信金・外銀計	-0.6	-0.4	0.1	0.4	0.3	0.4	0.1	434
	生保	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	26
	政府系	-0.8	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	52
	旧3公庫	-0.0	-0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	27
	住宅機構	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	24
	直接市場調達	0.3	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	87
	C P	-0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	12
	社債	0.3	0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	75

(注) 旧3公庫は、政投銀と日本公庫（国民生活事業、中小企業事業）の合計。

<民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高>

— 前年比%（[]内のみ調整前）；残高、兆円（調整前）

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4	2011年 平残
銀行計（平残、調整後）	-0.5	-0.2	0.5	1.0	0.9	1.1	0.5	[393]
	[-0.7]	[-0.5]	[0.3]	[0.8]	[0.8]	[0.9]	[0.4]	—
都銀等	-2.5	-2.2	-1.1	-0.3	-0.4	-0.1	-1.2	[197]
地銀・地銀Ⅱ計	1.7	2.0	2.1	2.3	2.2	2.3	2.3	[197]
地銀	1.9	2.1	2.3	2.5	2.5	2.5	2.5	[154]
地銀Ⅱ	1.1	1.5	1.4	1.4	1.3	1.5	1.5	[43]
CP・社債計（末残）	0.9	1.5	0.9	-0.1	0.3	-0.1	0.3	—
CP	6.7	-0.5	6.7	-0.0	6.7	-0.0	8.2	—
社債	-0.1	1.8	-0.1	-0.2	-0.8	-0.2	-0.9	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

<国内公募社債、転換社債、株式の発行額>

— 1か月当り、億円

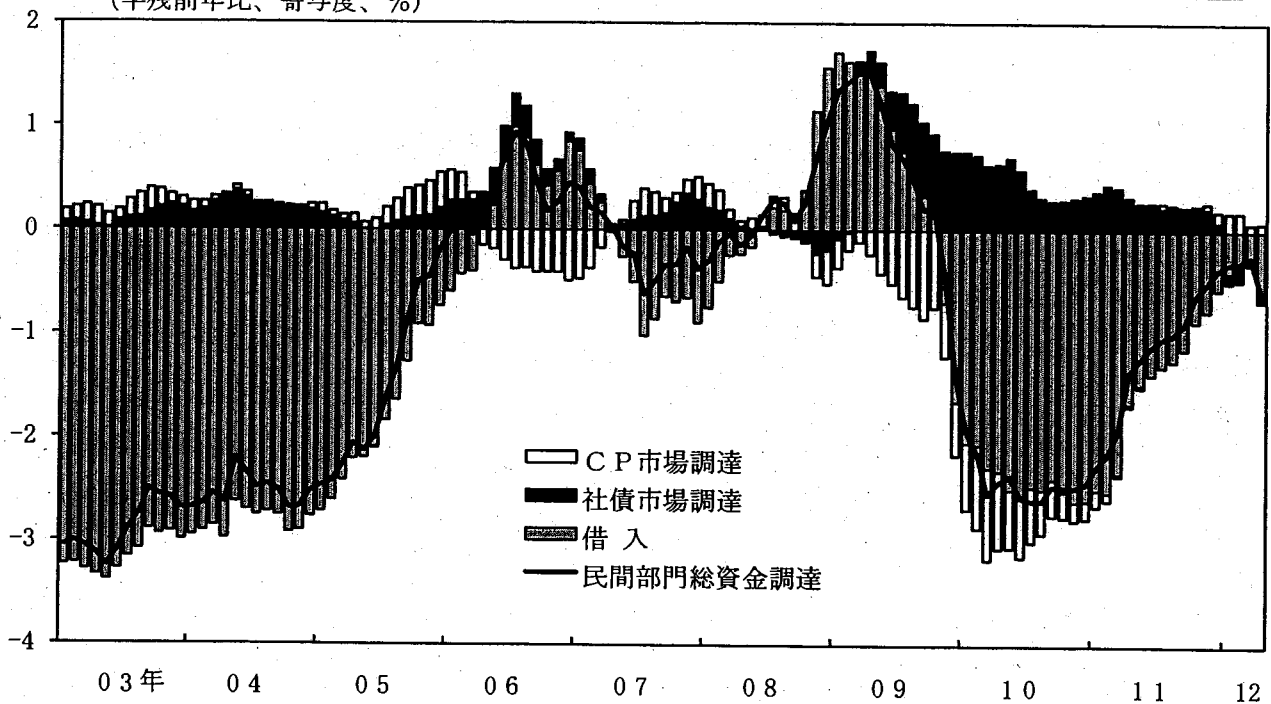
	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4	2011年 平残
国内公募社債計	4,966	5,198	5,120	4,278	6,500	4,325	4,580	—
うちBBB格	390	477	350	197	100	60	600	—
(シェア)	(7.9)	(9.2)	(6.8)	(4.6)	(1.5)	(1.4)	(13.1)	—
転換社債発行額	282	279	668	276	92	737	215	—
株式調達額	626	547	979	756	200	1,982	99	—

(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

民間部門総資金調達

(1) 民間部門総資金調達の推移

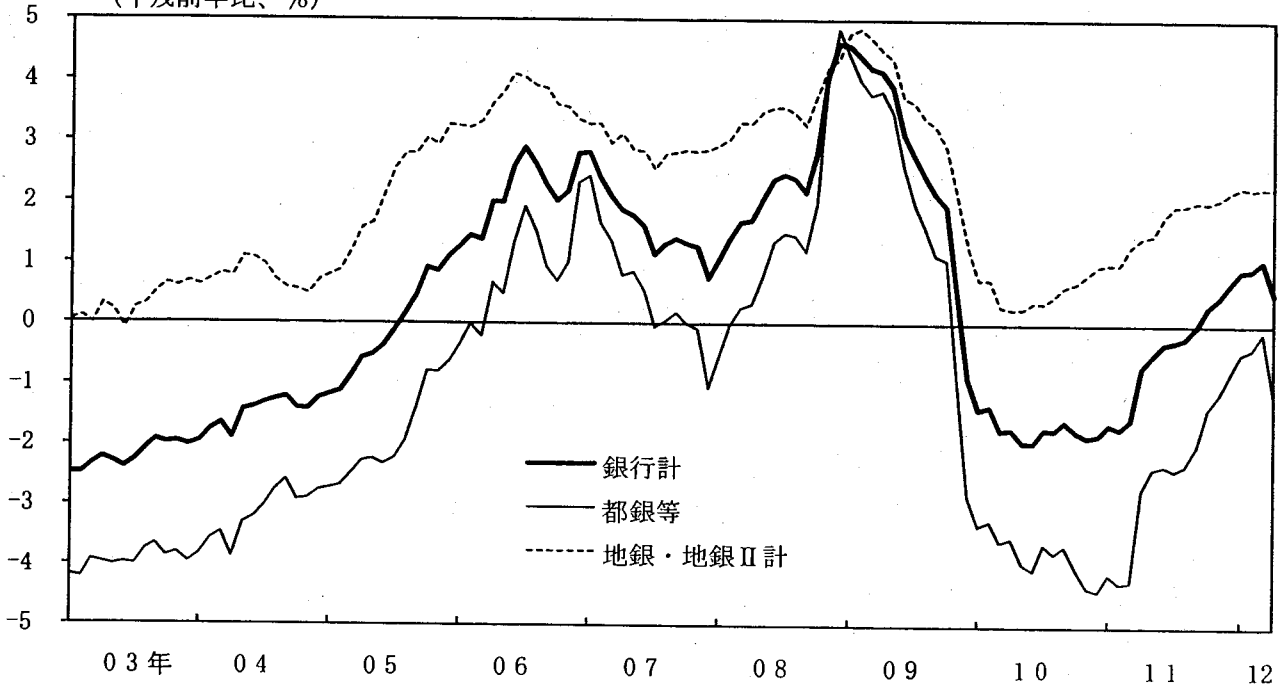
(平残前年比、寄与度、%)

民間部門総資金調達は
対外非公表

- (注) 1. 特殊要因調整後。貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持つてみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱ、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)を除いている。
3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月から横ばいとすることなどの推計値。
4. CP、社債残高の定義は図表17(1)を参照。
5. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。

(2) 民間銀行貸出の動向

(平残前年比、%)

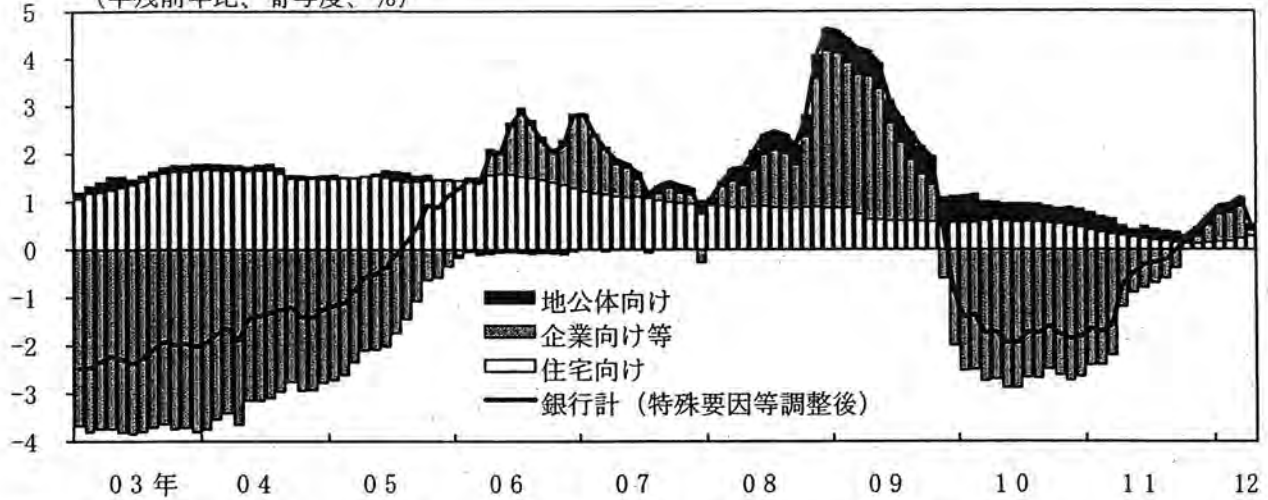


(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、寄与度、%)

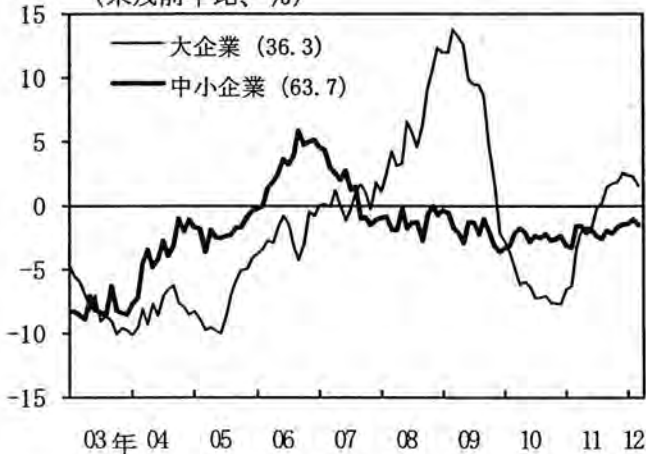
借入主体別の計数は
対外非公表

(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
12/4月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

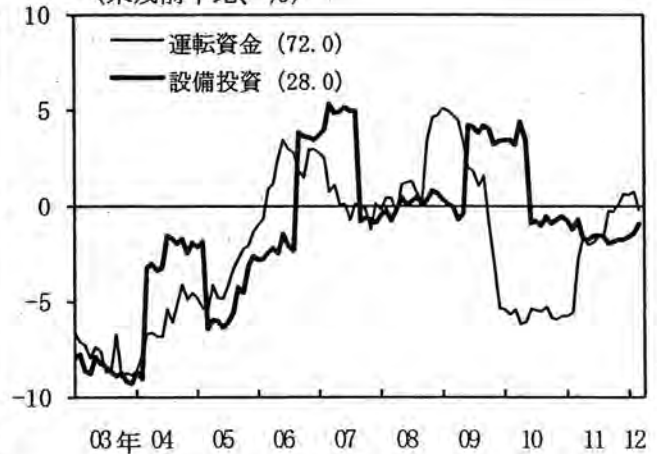
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



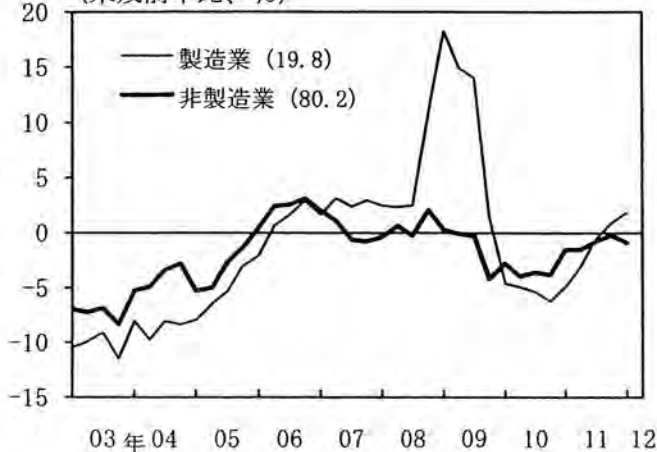
<資金使途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

(末残前年比、%)

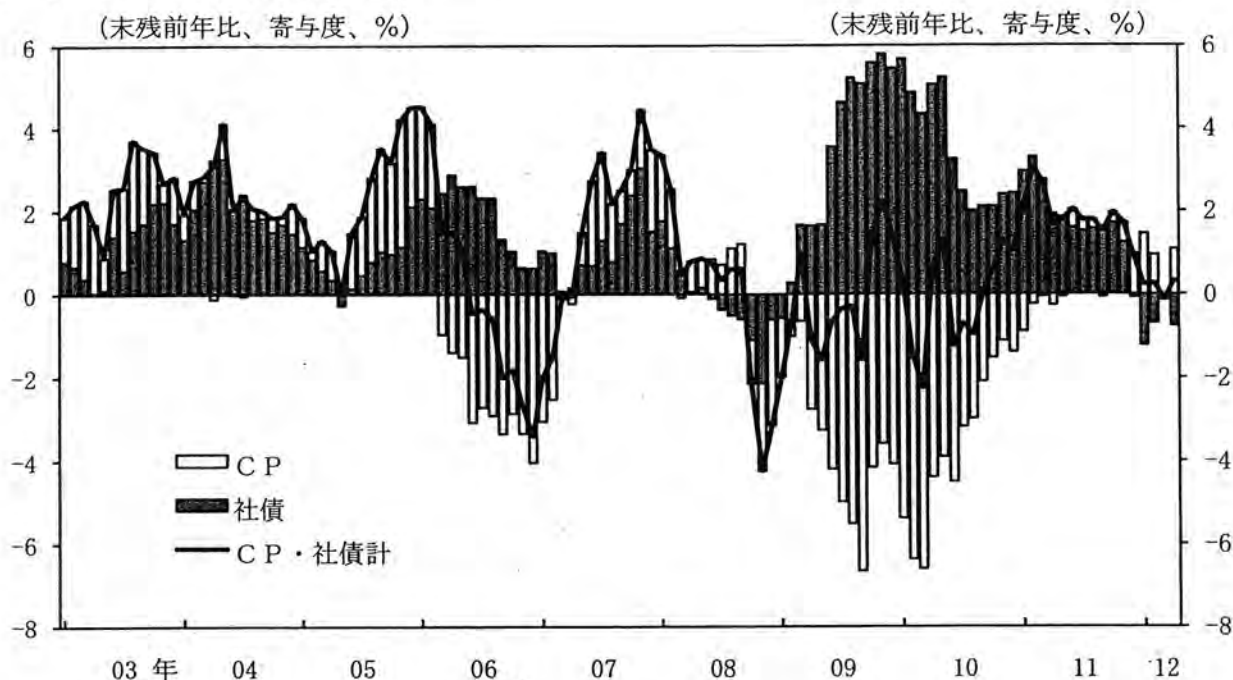


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は12/3月、業種別は12/1Qの値。

C P・社債発行残高

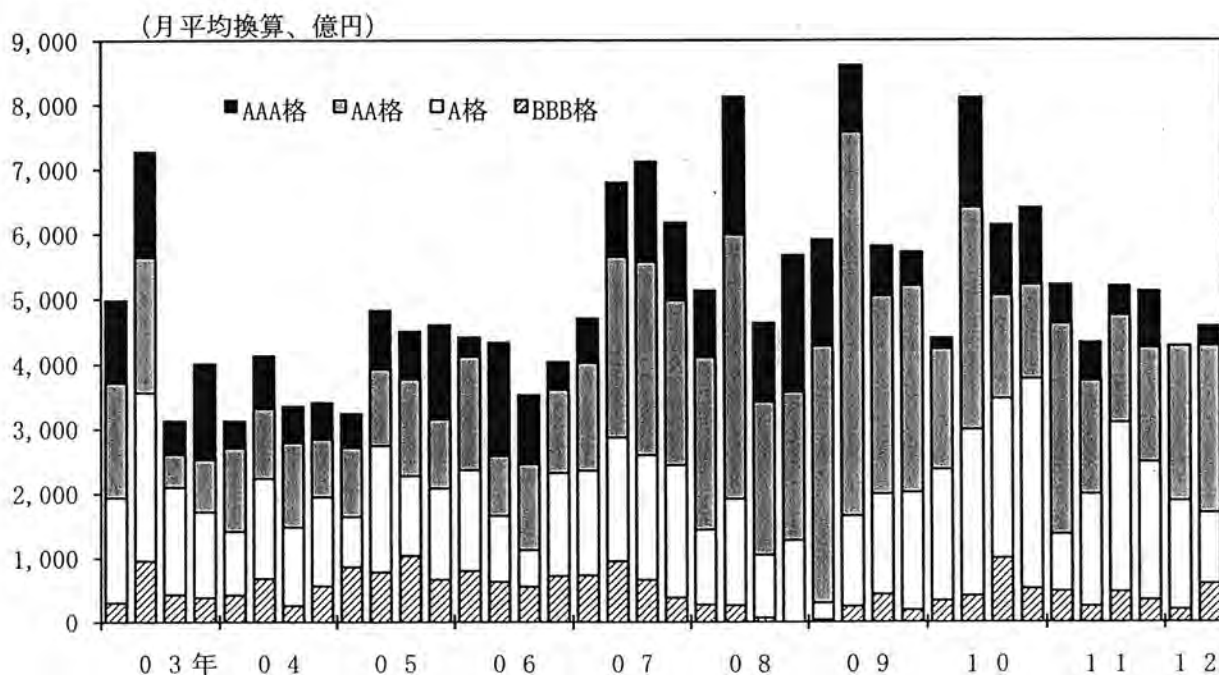
(1) C P・社債発行残高



(注) 1. CPは短期社債（電子CP）の残高。銀行、証券会社および外国法人等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、08/3月以前は、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。

2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

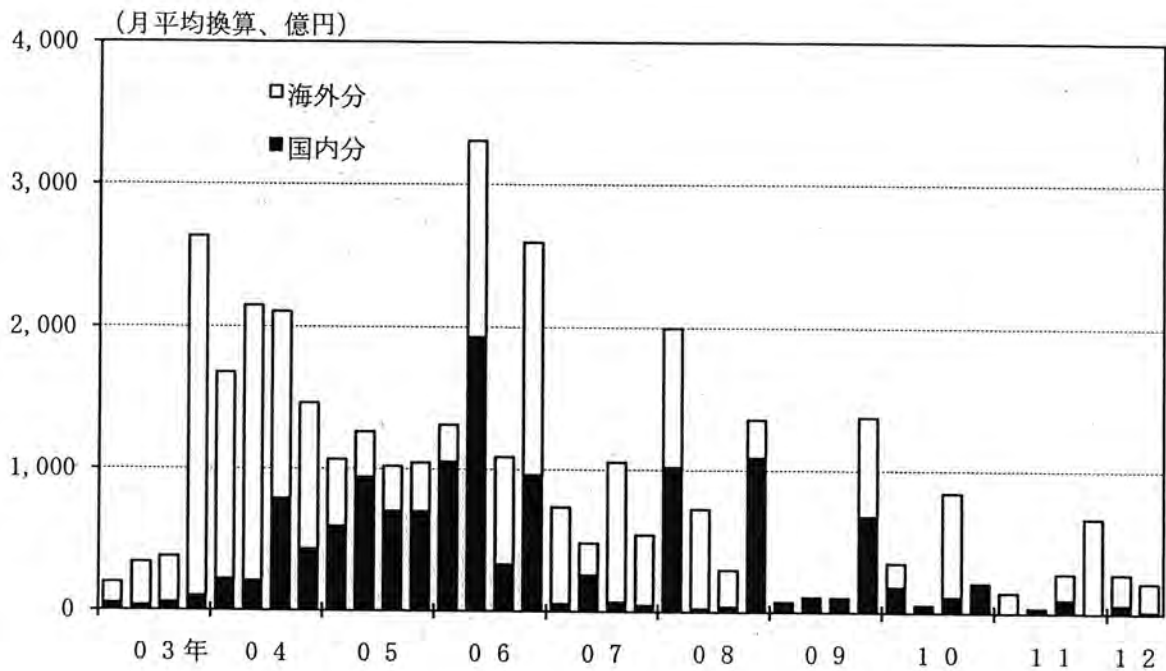
(2) 社債発行額



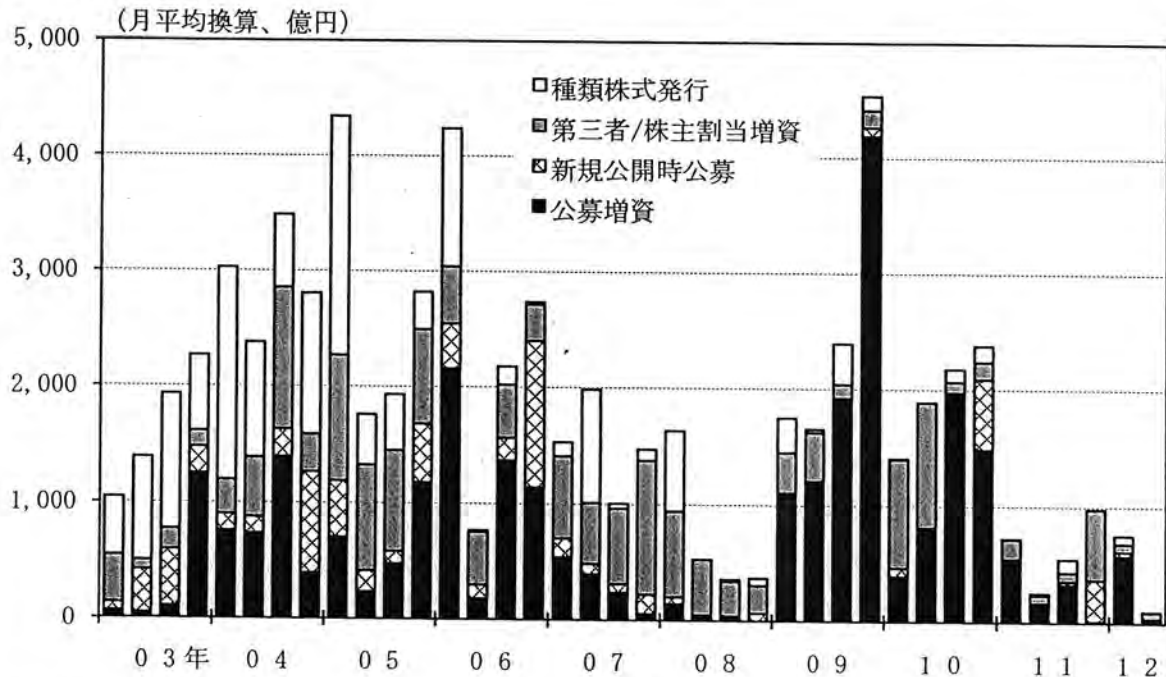
(注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。12/2Qは4月の値。

エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額

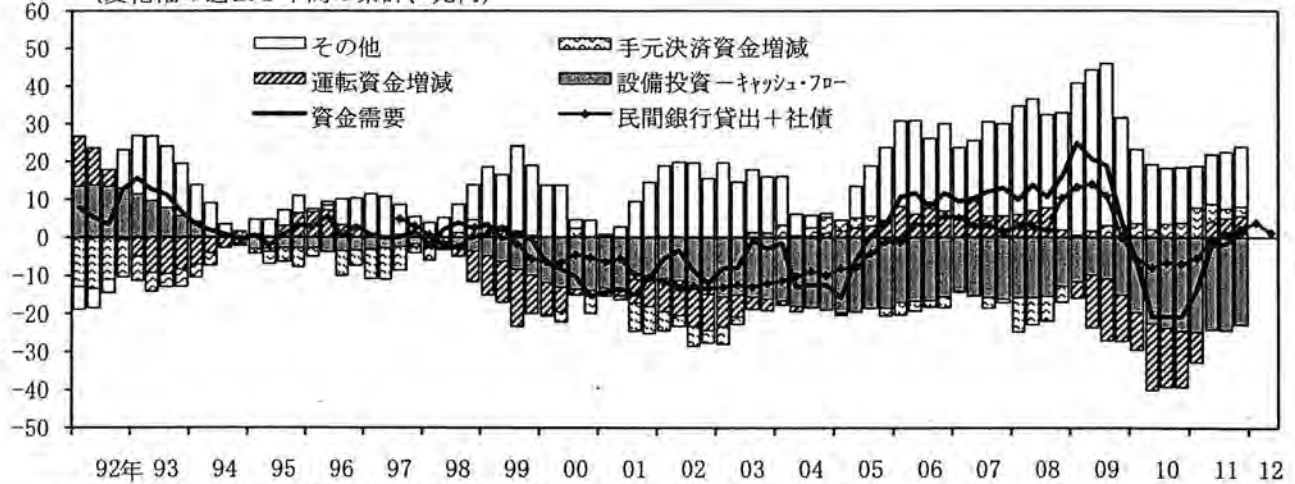


- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。
 4. 12/2Qは4月の値。

企業部門の資金需要

(1) 企業部門の資金需要

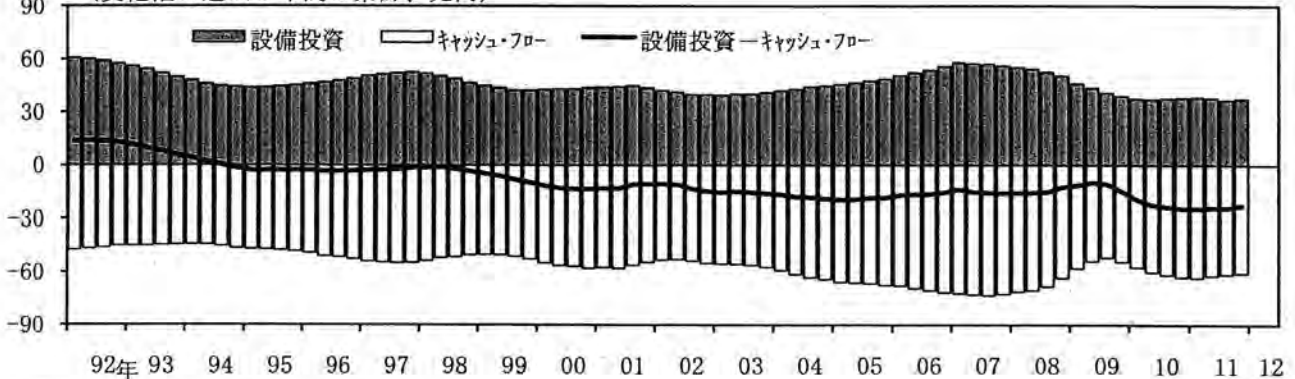
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等から推計。12/4-6月期の民間銀行貸出+社債は一定の仮定に基づく暫定値。

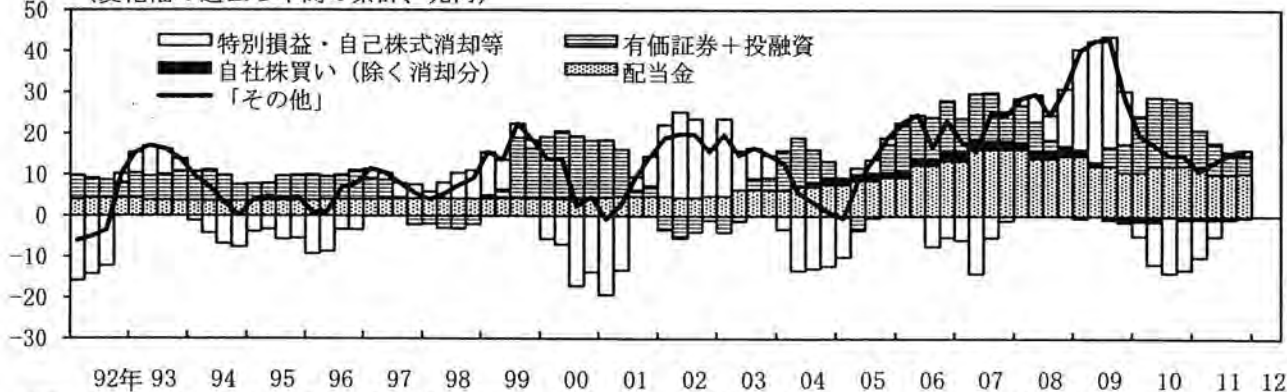
(2) 「設備投資-キャッシュ・フロー」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



- (注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金使途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したもの。
 2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2+減価償却費、② 手元決済資金=現預金、③ 運転資金=在庫+売掛金(割引手形を含む)-買掛金、④ 有価証券+投融資=有価証券+投資その他の資産-その他純資産(時価会計に基づく未実現損益による変動を除くため)。
 3. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買い及びその他純資産のデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。
 4. 配当金は法人年報による。その際、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定。11/10-12月の配当額は推計値。
 5. 08/4-6月期における会計基準の変更に伴う科目間振替や、異常値と思われる大きな変動を除いて推計。

(図表20)

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

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

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

<金融機関の貸出態度>

		— %ポイント							
		11/ 4~6月	7~9	10~12	12/ 1~3	4~6	12/2月	3	4
貸出態度判断D. I.									
全国短観（全産業）	「緩い」-「厳しい」	6	7	7	7	—			
大企業		15	16	16	15	—			
中小企業		0	1	2	2	—			
中小企業（日本公庫）	「緩和」-「厳しい」	22.7	27.4	27.7	30.5	—	29.2	31.1	32.6
小企業（日本公庫）	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-16.7	-16.2	-12.9	-14.5	—			
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや 積極化」)- (「慎重化」 +0.5×「やや慎重化」)	8	12	12	6	10			
中小企業向け		24	20	20	15	19			

(注) 中小企業（日本公庫）の四半期計数は、月次計数の平均。

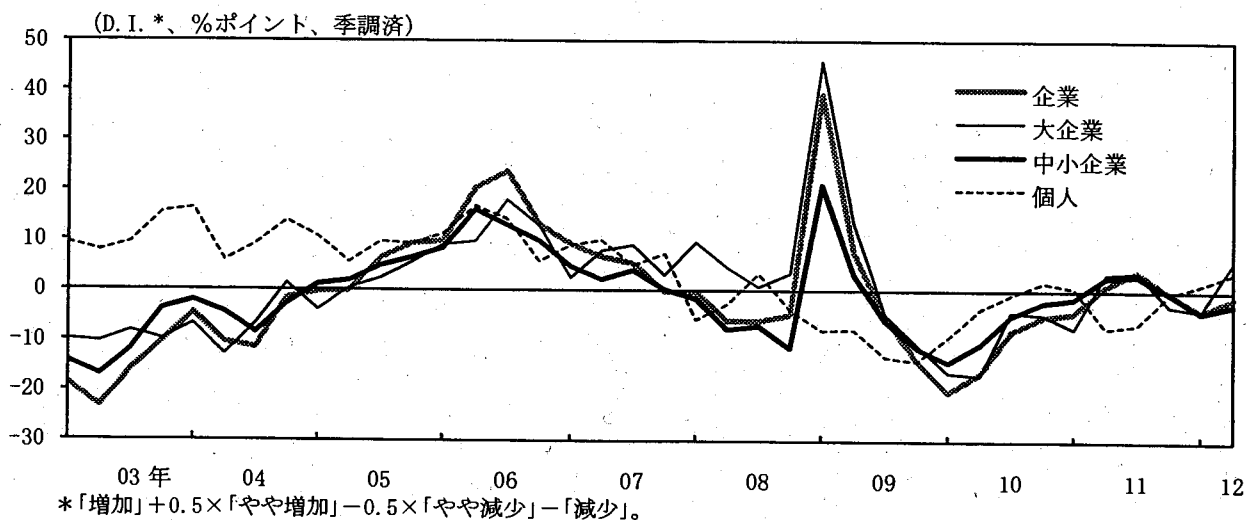
<資金繰りD. I. >

		— %ポイント							
		11/ 4~6月	7~9	10~12	12/ 1~3	4~6	12/2月	3	4
全国短観（全産業）	「楽である」 -「苦しい」	1	2	2	2	—			
大企業		15	16	15	14	—			
中小企業		-9	-7	-6	-6	—			
中小企業（日本公庫）	「余裕」-「窮乏」	-3.2	-2.3	-0.1	-2.1	—	-2.8	-2.5	3.0
中小企業（商工中金）	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-9.0	-4.4	-3.4	-2.6	—	-4.8	-1.9	-1.7
小企業（日本公庫）	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-31.0	-27.2	-26.3	-29.0	—			

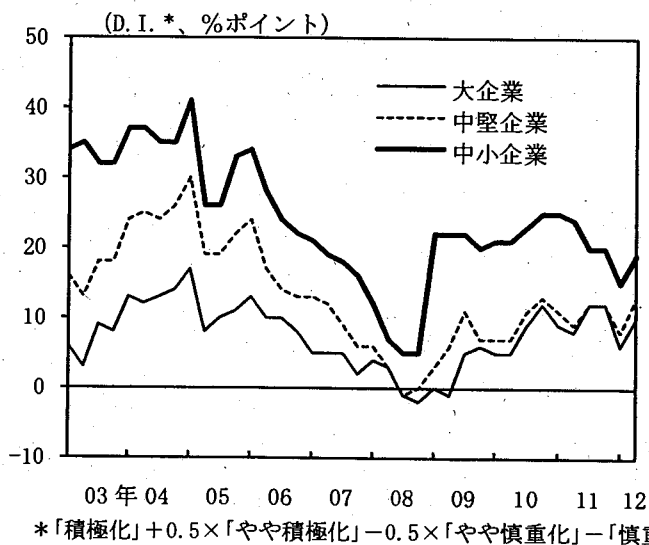
(注) 中小企業（日本公庫）・中小企業（商工中金）の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

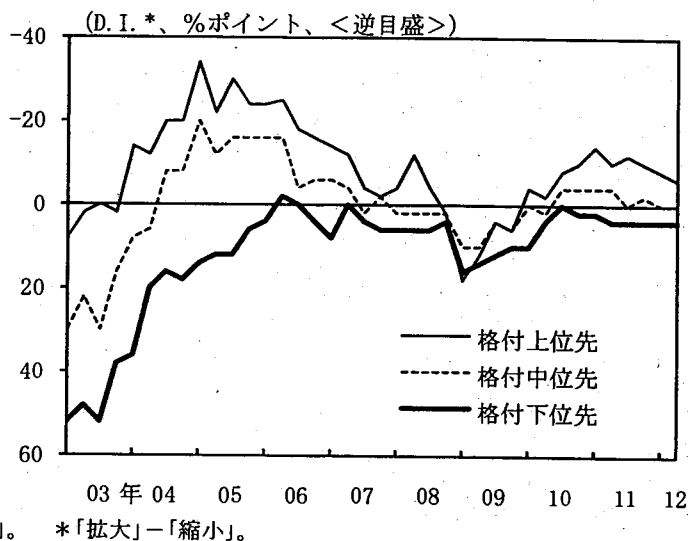
(1) 資金需要



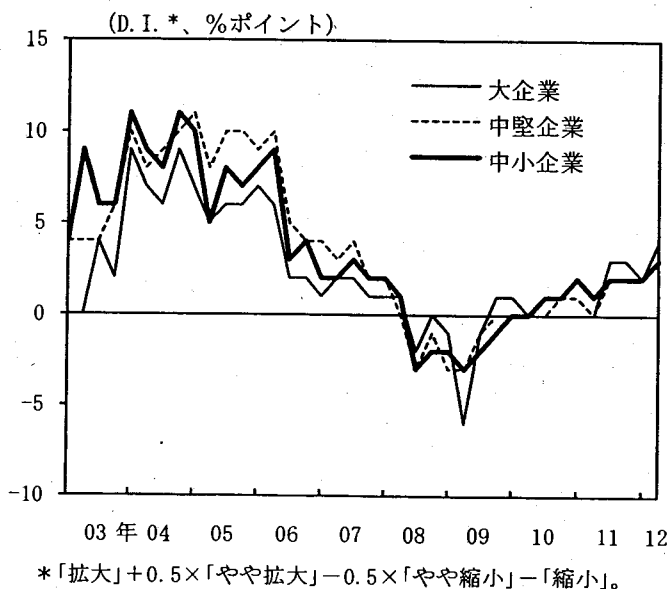
(2) 貸出運営スタンス



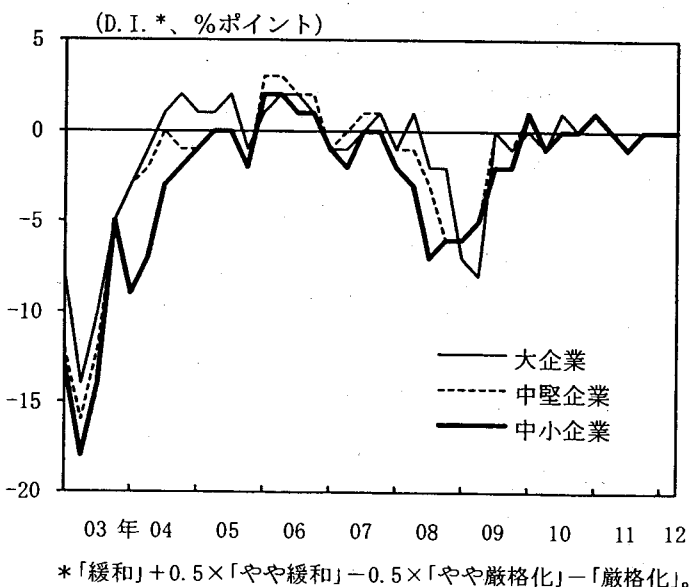
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価



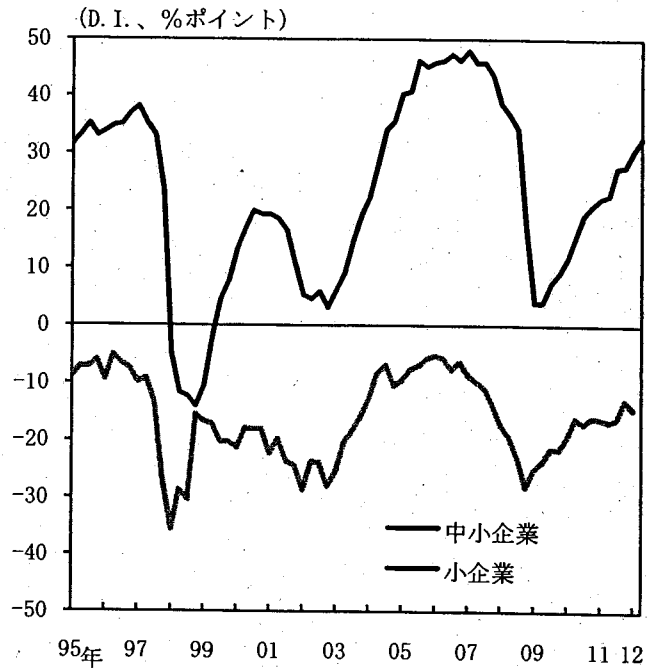
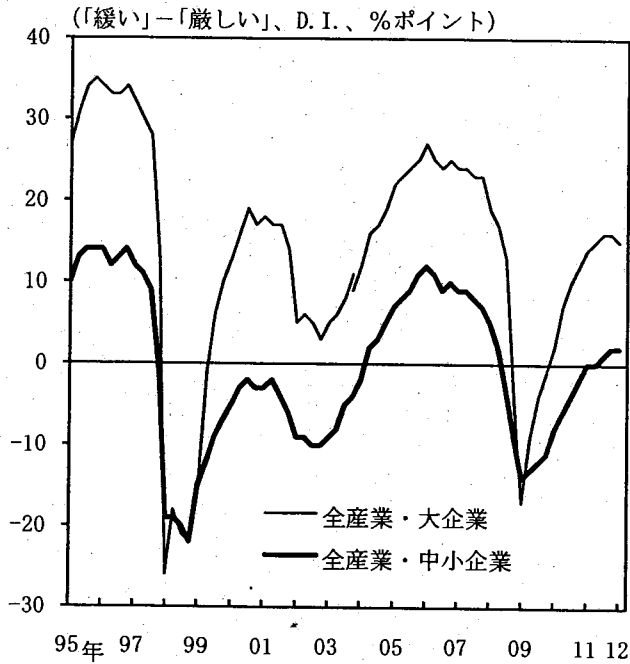
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

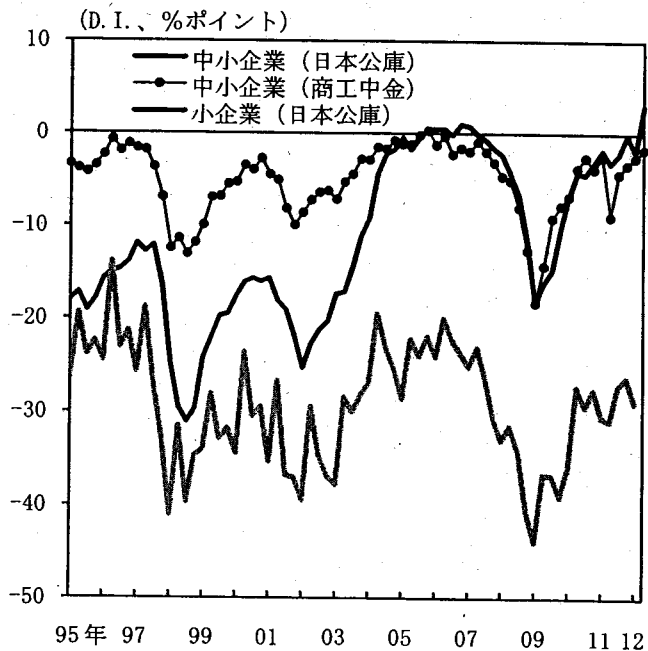
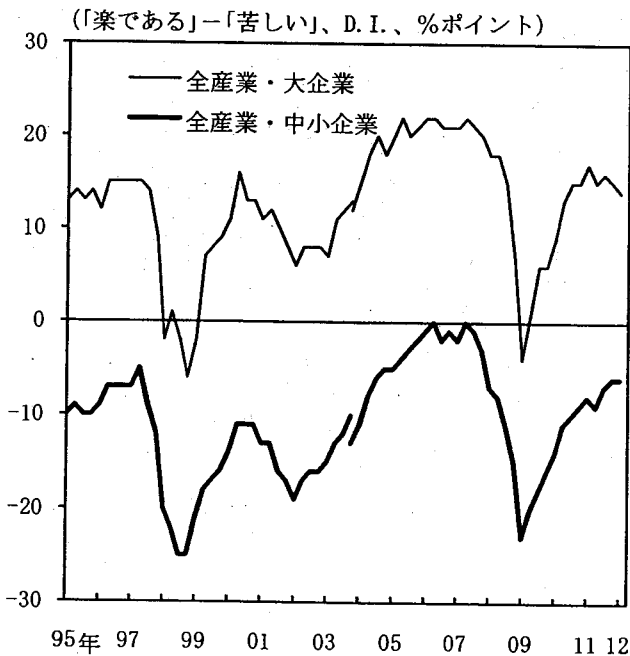
<日本公庫>



(2) 企業の資金繰り

<短観>

<日本公庫・商工中金>



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」、(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8~9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、12/2Qは4月の値。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4
倒産件数	1,061 (-4.4)	1,036 (-3.8)	1,034 (-5.9)	1,061 (-0.8)	1,038 (5.2)	1,161 (-1.9)	1,004 (-6.7)
〈季調値〉	—	1,052	1,040	1,056	1,083	1,046	999
負債総額	2,994 (-49.8)	4,091 (-34.8)	2,334 (-32.7)	4,382 (43.4)	6,313 (53.9)	3,339 (23.6)	2,290 (-18.1)
1件あたり負債額	2.8	3.9	2.3	4.1	6.1	2.9	2.3

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4
1億円以上	16 (-22.7)	14 (-26.8)	14 (-31.7)	16 (-14.3)	14 (-17.6)	18 (5.9)	14 (-22.2)
1千万円~1億円未満	466 (-8.1)	472 (-4.5)	432 (-13.3)	461 (-1.9)	420 (-2.3)	541 (7.3)	460 (-7.1)
1千万円未満	386 (-0.1)	373 (-1.6)	382 (0.0)	403 (2.3)	415 (14.3)	410 (-11.1)	358 (-3.8)
個人企業	194 (-1.6)	177 (-4.3)	206 (3.7)	182 (-3.4)	189 (6.8)	192 (-4.5)	172 (-9.9)

〈業種別内訳〉

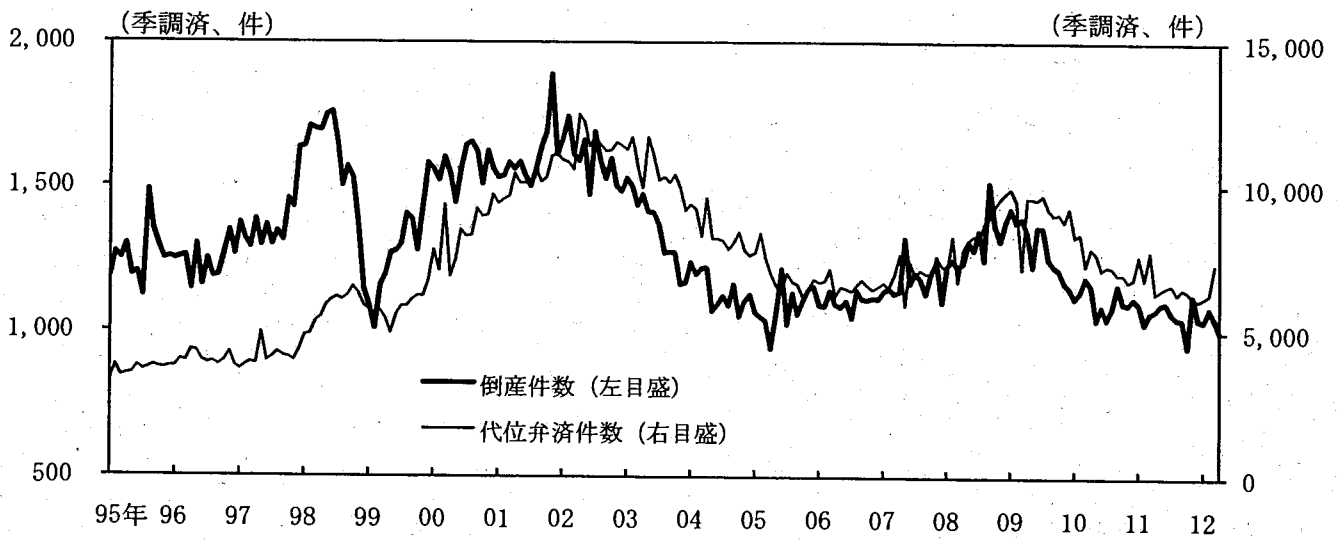
— 件/月、()内は前年比、%

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4
建設業	283 (-3.7)	290 (-4.0)	275 (-5.1)	260 (-1.9)	263 (1.5)	292 (-3.9)	257 (-3.4)
製造業	158 (-9.3)	157 (-6.7)	145 (-15.0)	145 (-11.6)	129 (-11.0)	160 (-12.1)	145 (-19.9)
卸売・小売業	261 (-3.9)	237 (-9.1)	263 (-3.2)	276 (-3.2)	260 (-6.1)	295 (-5.4)	296 (11.7)
金融・保険・不動産業	40 (-7.2)	38 (-7.3)	36 (-7.7)	33 (-24.4)	22 (-12.0)	38 (-19.1)	40 (-16.7)
運輸業	35 (-14.1)	36 (-4.4)	31 (-19.0)	37 (2.8)	40 (14.3)	36 (-12.2)	34 (6.3)
サービス業	234 (0.5)	225 (6.1)	234 (-2.9)	254 (11.9)	270 (36.4)	280 (15.7)	185 (-19.6)

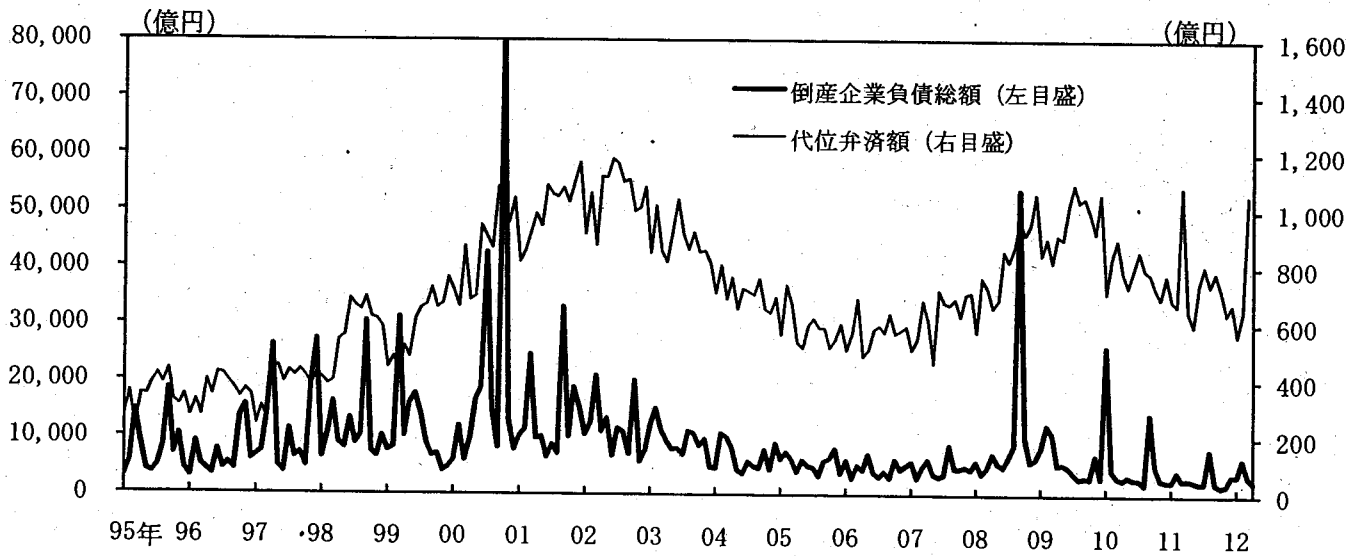
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

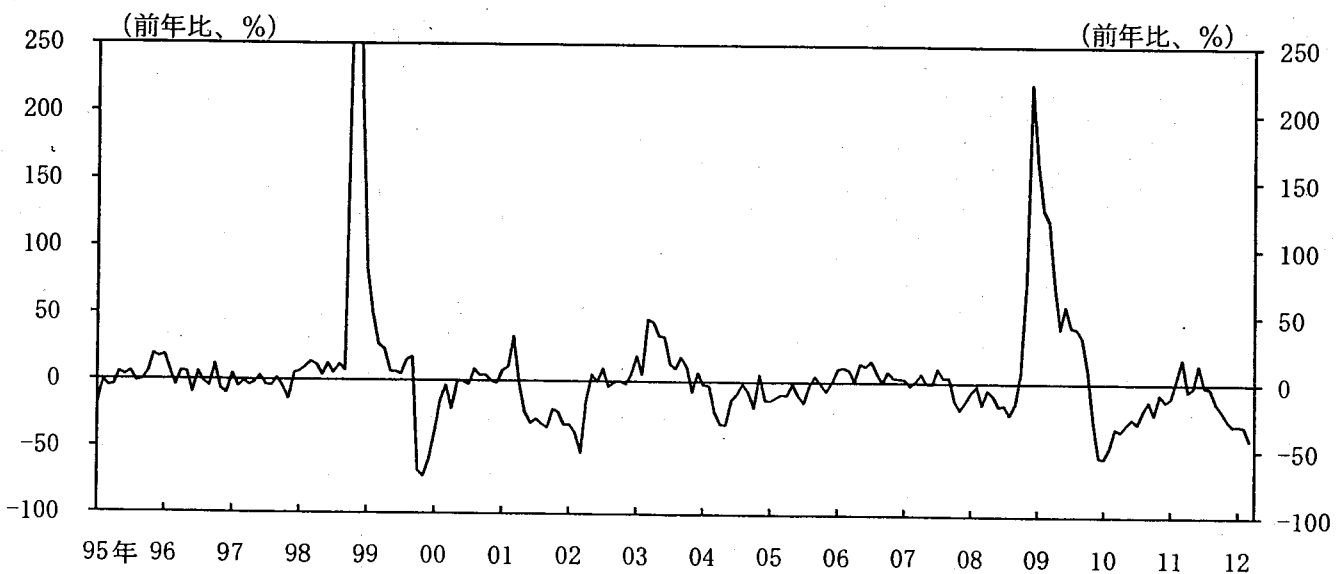
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(3) 保証承諾実行額



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

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4	2011年 平残
マネタリーベース	15.2	15.8	16.6	8.4	11.3	-0.2	-0.3	113
(平残、兆円)	—	(113.9)	(117.4)	(114.6)	(112.4)	(112.5)	(121.5)	—
日本銀行券発行高	2.8	2.8	2.4	1.8	2.2	0.9	0.9	79
貨幣流通高	-0.0	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1	5
日銀当座預金	76.7	79.1	80.9	33.6	52.8	-3.6	-2.9	30
(参考)金融機関保有現金	4.2	3.9	2.0	-1.2	2.4	-7.5	-9.6	8

<マネーストック>

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4	2011年 平残
M2	2.7	2.8	3.0	3.0	2.9	3.0	2.6	797
M3	2.2	2.3	2.5	2.6	2.5	2.6	2.3	1,099
M1	4.7	5.2	5.2	4.8	4.9	4.4	3.3	516
現金通貨	2.4	2.5	2.3	2.1	2.1	1.8	2.0	76
預金通貨	5.2	5.6	5.7	5.3	5.4	4.9	3.5	440
準通貨	-0.1	-0.1	0.3	0.6	0.6	0.6	0.8	552
CD	3.5	-0.2	-1.6	1.7	-0.5	7.0	13.0	31
広義流動性	0.1	0.5	0.3	0.5	0.5	0.7	0.6	1,457

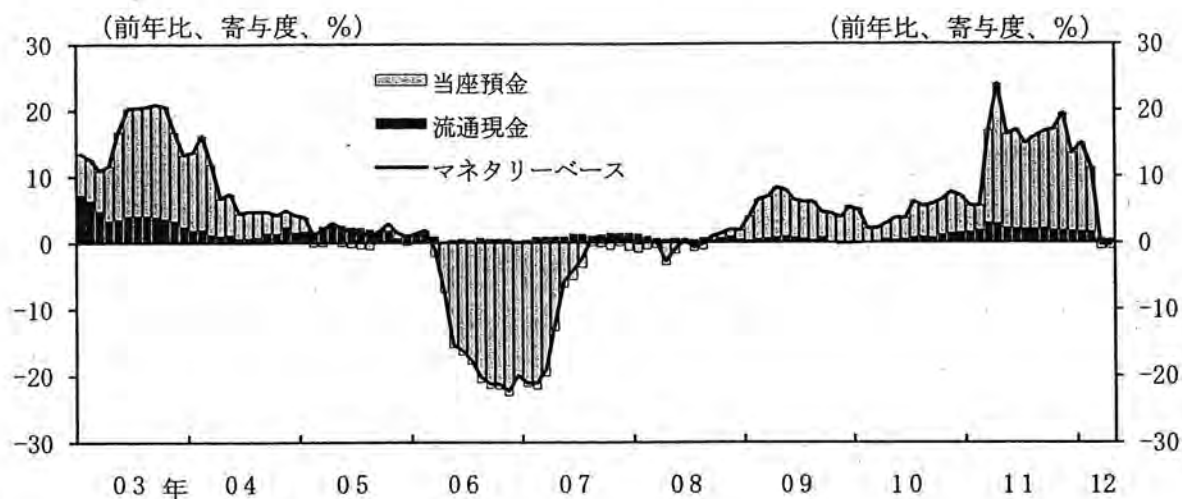
<主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

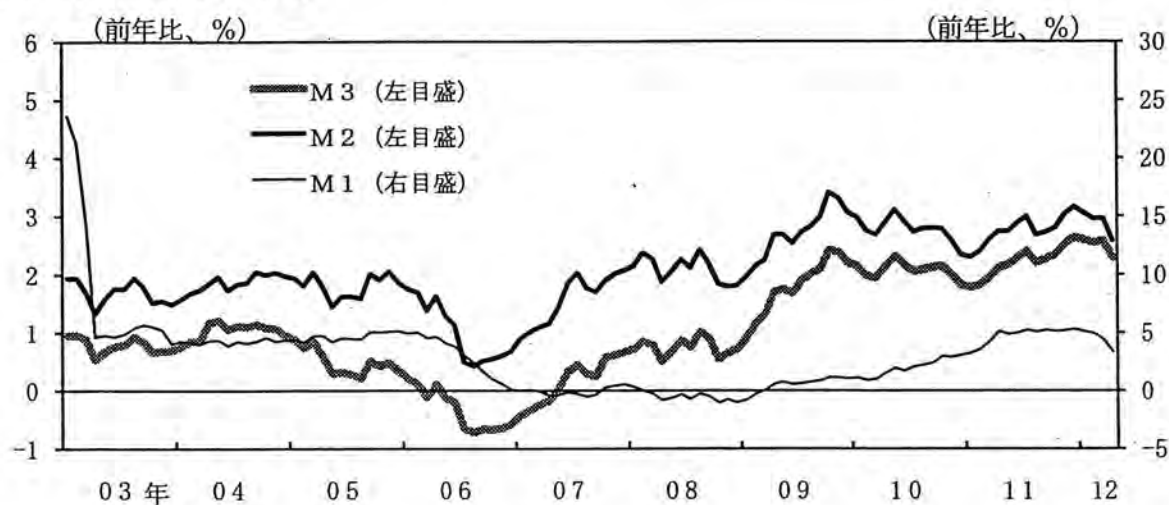
	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/2月	3	4	2011年 平残
金銭の信託	-3.1	-3.5	-4.5	-3.6	-3.6	-2.9	-2.2	188
投資信託	-0.2	0.7	1.2	-0.5	-0.7	-1.3	-1.7	77
金融債	-22.7	-25.8	-31.6	-32.8	-32.7	-33.3	-32.1	5
国債	-26.8	-21.7	-29.2	-26.0	-25.6	-24.1	-23.2	46
外債	6.2	7.3	6.9	6.4	6.3	7.5	6.0	41

マネーストック

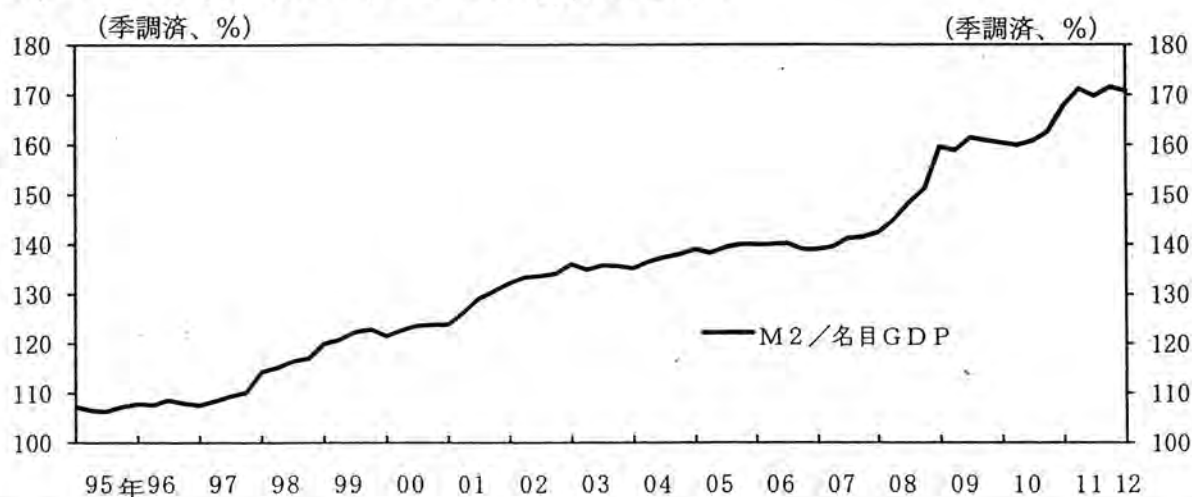
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)

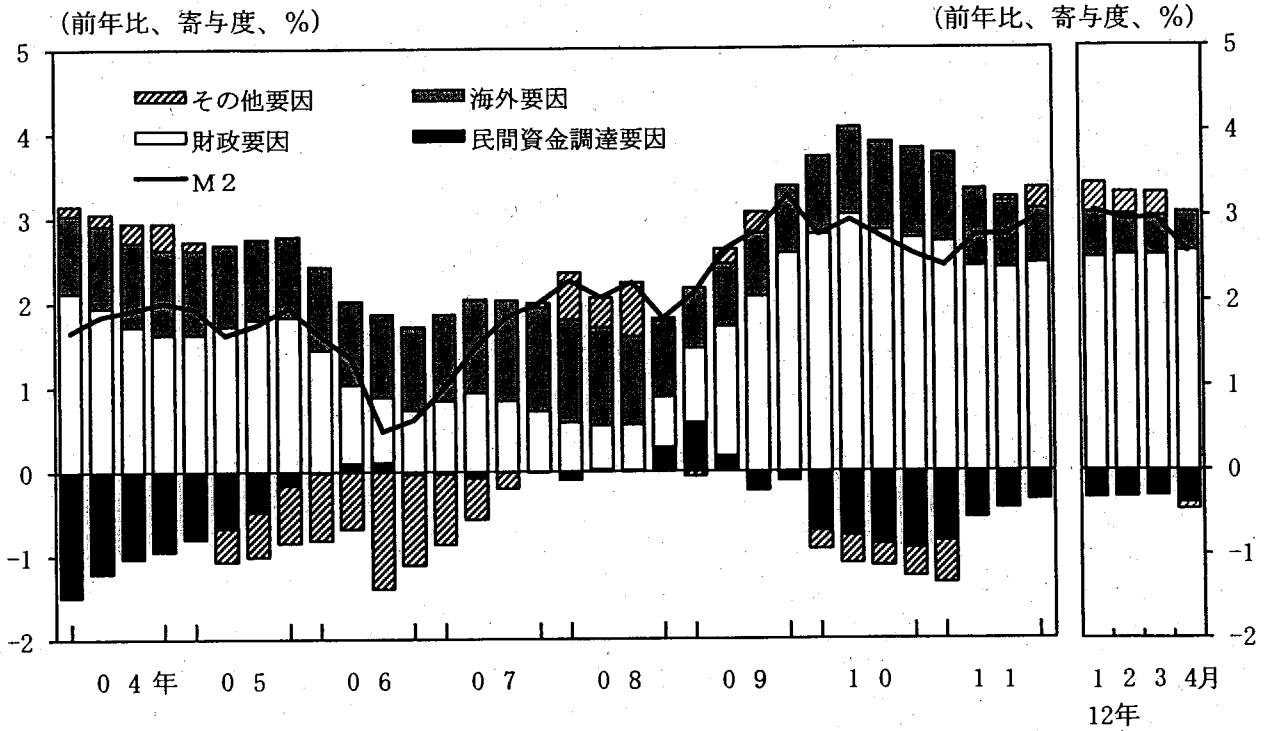


- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。
2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。

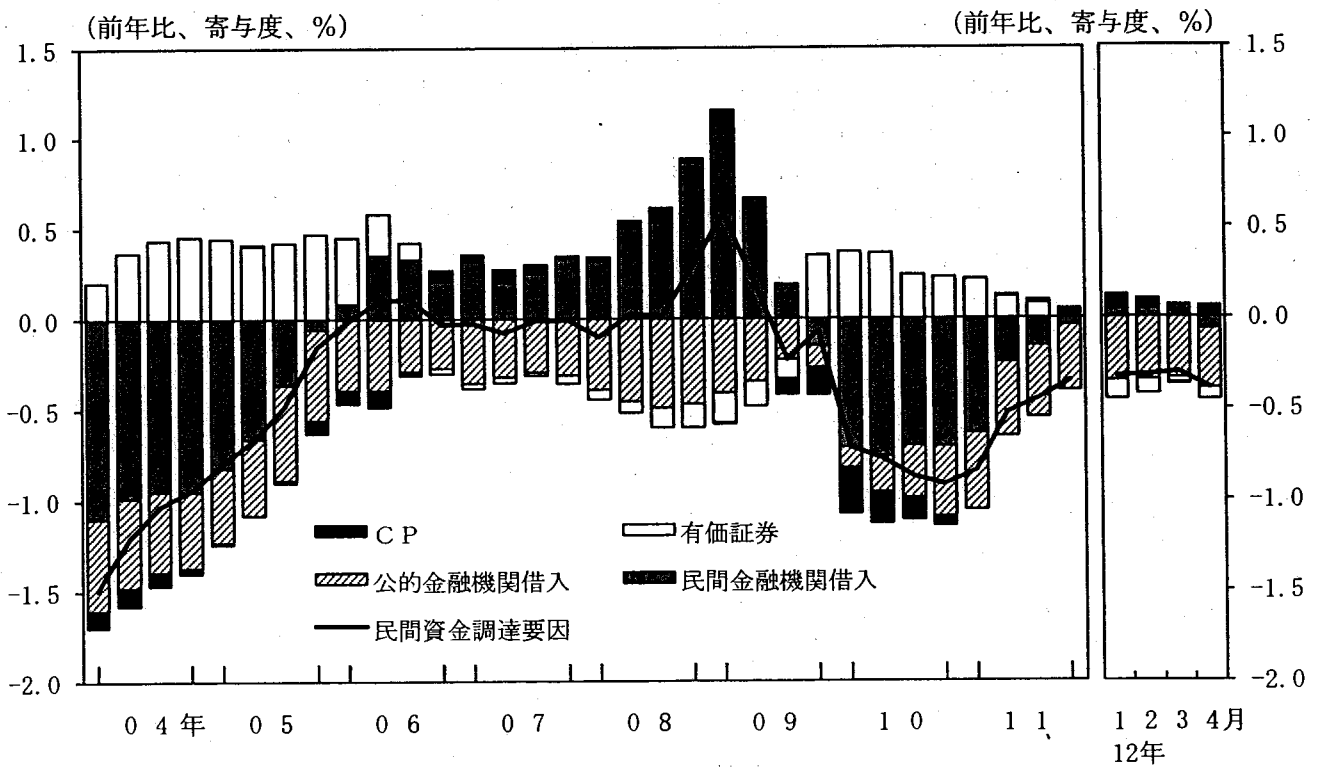
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解



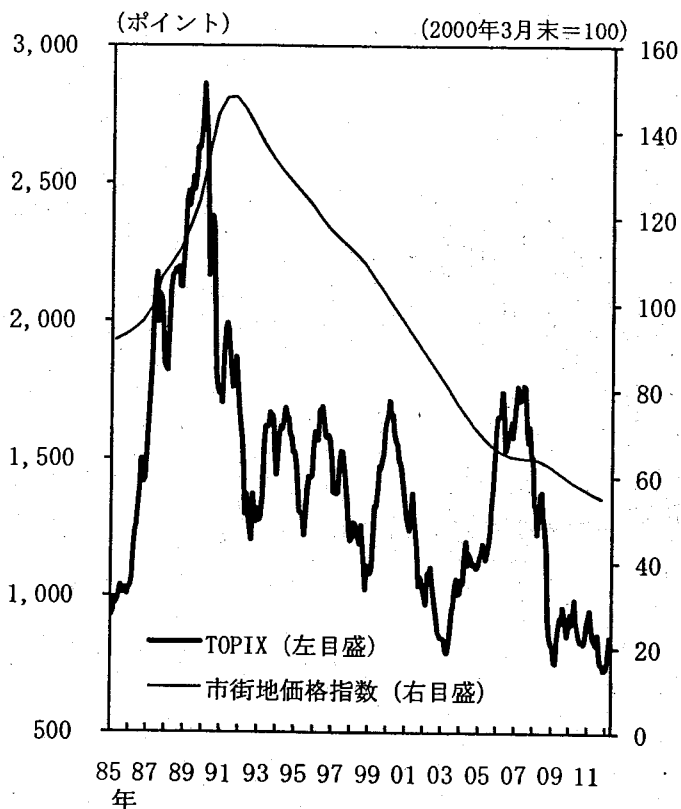
(2) 民間資金調達要因の内訳



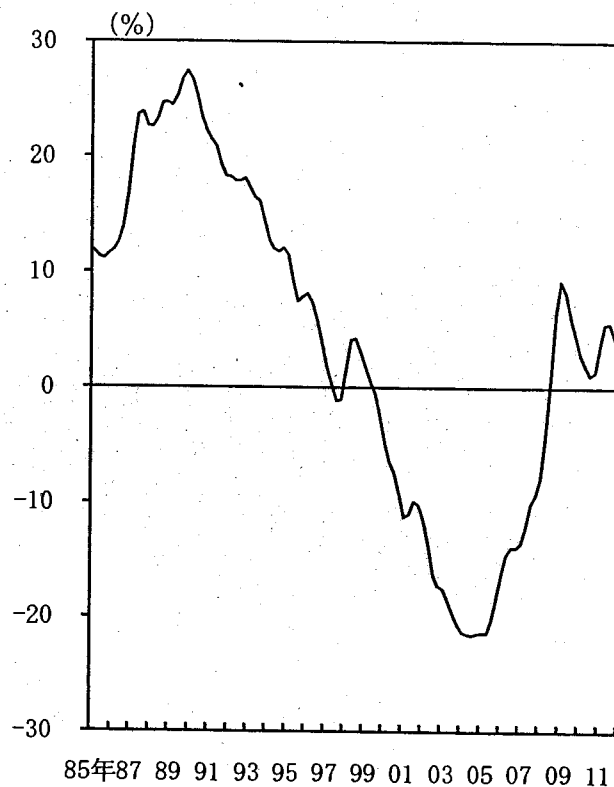
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

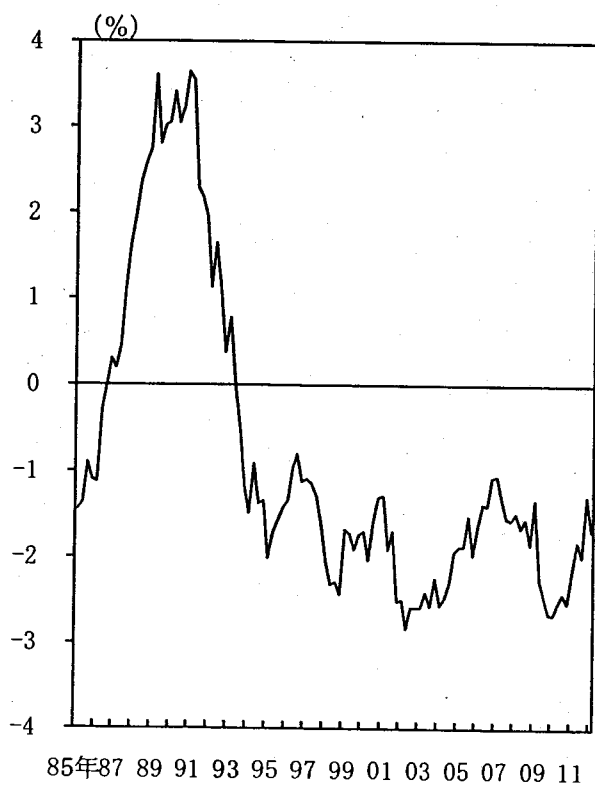
(1) 株価・地価



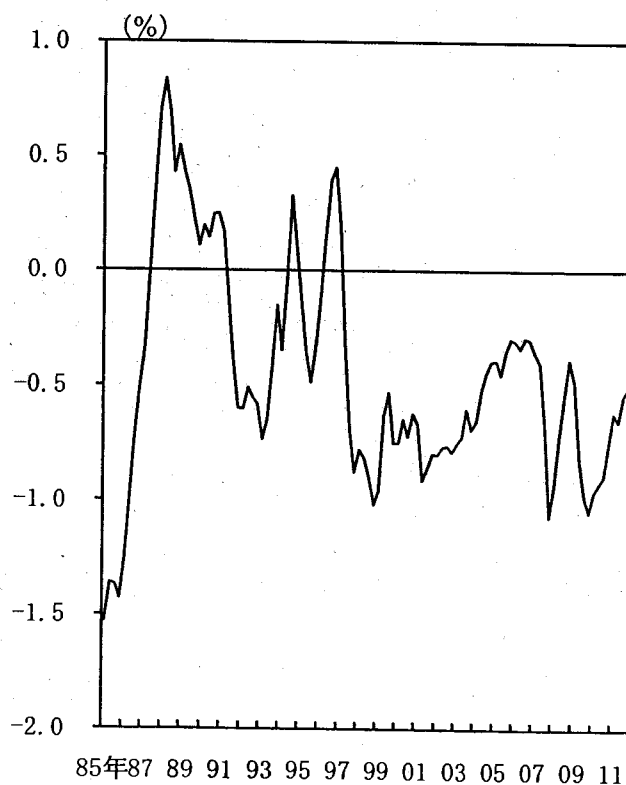
(2) 信用ギャップ



(3) 総投資ギャップ



(4) 住宅投資ギャップ



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

2012.5.17

企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 海外経済や国際金融資本市場の動向をどう評価するか。
- (2) わが国の景気情勢については、「なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある」という判断でよいか。
- (3) 景気の先行きについて、どう判断するか。
リスク要因として、①国際金融資本市場や国際商品市況の影響を含めた、海外経済の動向、②復興需要の動向、③企業や家計の中長期的な成長期待の変化、④わが国の財政の持続可能性を巡る問題、をどうみるか。
- (4) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
リスク要因として、①景気の変動に応じた上振れ・下振れ、②企業や家計の中長期的な予想物価上昇率、③輸入物価の動向をどうみるか。
- (5) 金融面では、①市況動向や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (6) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (7) 以上のような経済・物価動向について、展望レポートとの関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

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

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

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

選択肢B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

選択肢C

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

以 上

要注意

<不開示情報：有（種類：審議、検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2024年12月>

金融経済月報「概要」の前月との比較

2021年5月

2021年4月

- (現 状) わが国の経済をみると、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。
海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられつつある。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にどまっている。国内需要をみると、公共投資は増加している。設備投資は、企業の業況感に改善の動きがみられる一方で、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかに増加しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。
- (先行き) 先行きのわが国経済は、新興国・資源国に牽引される一方で海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まってくれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。
輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、復興関連需要などを背景に、引き続き、公共投資は増加し、住宅投資も持ち直し傾向をたどると考えられる。設備投資は、企業収益が次第に改善するもとで、被災した設備の修復・建替えもあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費も、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要を反映し、生産は緩やかに増加していくと考えられる。
- (物 価) 物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、既往の国際商品市況の上昇などから、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。
物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、上昇テンポが鈍化すると思われる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。
- (金 融) 金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。前月と比べ、長期金利は低下し、株価は下落している。この間、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。
わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。
コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面がある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。C/P市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラスで推移している。社債残高の前年比は、小幅のマイナスとなっているが、C/P残高と合わせてみれば、ゼロ近傍で推移している。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。

わが国の経済をみると、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。
海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられつつある。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にどまっている。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。公共投資も、ここきて増加に転じている。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。こうしたもとで、企業の業況感をみると、輸出関連業種に横ばいとなっているものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。

先行きのわが国経済は、新興国・資源国に牽引される一方で海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まってくれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、復興関連需要などを背景に、引き続き、公共投資は増加し、住宅投資も持ち直し傾向をたどると考えられる。設備投資は、企業収益が次第に改善するもとで、被災した設備の修復・建替えもあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費も、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要を反映し、生産は緩やかに増加していくと考えられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、概ね横ばいとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

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

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面がある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。C/P市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラス幅が拡大している。C/P残高は3月末にかけて償還が増加したこともあって、前年並みとなった。社債残高の前年比は、最近では小幅のマイナスで推移している。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、3%程度のプラスとなっている。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

2012年5月23日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について（案）

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

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

2. 海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、米国経済が緩やかな回復を続けるなど、改善の動きもみられている。国際金融資本市場では、欧州債務問題を巡る懸念等から、このところ神経質な動きがみられ、当面注意してみていく必要がある。

3. わが国の経済は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。国内需要をみると、公共投資は増加している。設備投資は、企業の業況感に改善の動きがみられるも、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかに増加しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。生産は、なお横ばい圏内にあるが、以上の内外需要を反映して、持ち直しに向かう動きがみられている。この間、わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

4. 先行きのわが国経済については、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

5. 景気のリスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復力、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が引き続き大きい。物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などを、注視する必要がある。

6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。この課題は、成長力強化の努力と金融面からの後押しを通じて実現されていくものである。日本銀行としては、引き続き適切な政策運営に努めていく。

以 上

要注意

- <不開示情報：有（種類：審議・検討）>
- <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
- <作成局における保管期間満了時期：2042年12月>

公表時間
5月24日(木)14時00分

(案)

2012年5月24日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2012年5月)

本稿は、5月22、23日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

【概 要】

わが国の経済をみると、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。

海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。国内需要をみると、公共投資は増加している。設備投資は、企業の業況感に改善の動きがみられるもとの、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかに増加しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。

先行きのわが国経済は、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、復興関連需要などを背景に、引き続き、公共投資は増加し、住宅投資も持ち直し傾向をたどると考えられる。設備投資は、企業収益が次第に改善するもとの、被災した設備の修復・建替えもあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費も、雇用環境が徐々に改善に向かうもとの、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要を反映し、生産は緩やかに増加していくと考えられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、既往の国際商品市況の上昇などから、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、上昇テンポが鈍化するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。前月と比べ、長期金利は低下し、株価は下落している。この間、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。实体经济活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面がある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラスで推移している。社債残高の前年比は、小幅のマイナスとなっているが、CP残高と合わせてみれば、ゼロ近傍で推移している。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。

1. 実体経済

公共投資は、増加している。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、10～12月に前期比で減少したあと、1～3月は増加に転じた¹（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、1～3月に前期比で増加となったあと、4月の1～3月対比も引き続き増加している。

先行きの公共投資は、被災した社会資本の復旧などから、引き続き増加するとみられる。

実質輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている（図表6(1)、7）。実質輸出は、10～12月に前期比で減少したあと、1～3月は概ね横ばいとなった。1～3月の動きを地域別にみると（図表7(1)）、米国向けは、タイ洪水による供給制約が緩和した消費財（デジタルカメラ）を中心に、引き続き増加した。ASEAN向けは、タイ向けの大幅増から、プラスに転じている。この間、その他地域向けも、中東向けの自動車関連などを中心に、増加した。一方、EU向けは、自動車関連を中心に、減少が続いている。また、中国向けは、中間財（化学、鉄鋼）や資本財・部品を中心に、NIEs向けも、情報関連に改善がみられるものの、自動車関連や中間財（化学）の減少から、それぞれ小幅ながら減少が続いている。1～3月の前期比の動きを財別にみると（図表7(2)）、消費財（デジタルカメラ）は、タイ洪水による供給制約の緩和から、大幅に増加した。また、資本財・部品も、タイ向けの部品類を中心に、増加した。情報関連は、電子部品を中心に増加に転じており、世界的な在庫調整の進捗を反映したものとみられる。一方、中間財は、中国向けを中心に、引き続き弱めに推

¹ GDP統計ベースの実質公共投資をみると、10～12月まで2四半期連続で前期比減少となったあと、震災関連予算の執行進捗を背景に、1～3月は増加に転じた。

移している。この間、自動車関連は、10～12月まで2四半期連続で増加となったあと、横ばい圏内の動きとなっている。

実質輸入は、増加傾向にある（図表6(1)、9）。実質輸入は、10～12月まで3四半期連続で前期比増加となったあと、1～3月は小幅の減少となった。1～3月の動きを財別にみると（図表9(2)）、素原料は、火力発電向け鉱物性燃料を中心に、3四半期連続での増加となった。資本財・部品も、10～12月まで高めの伸びが続いたあと、1～3月の前期比も航空機を中心に小幅増加となった。また、情報関連や食料品も、小幅の増加となった。一方、消費財は弱めに推移しており、中間財（化学）は大幅に減少した。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、横ばい圏内の動きとなっている（図表6(1)）。1～3月の名目貿易・サービス収支は、10～12月に比べて、貿易収支、サービス収支ともに、赤字幅が若干縮小した（図表6(2)(3)）。この間、1～3月の所得収支は、黒字幅が若干縮小した。この結果、1～3月の名目経常収支は、前期と同程度の黒字幅となった。

先行きの輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。先行きの輸入については、堅調な国内需要や火力発電の増加などを背景に、緩やかな増加傾向をたどると予想される。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、当面横ばい圏内で推移したあと、緩やかに増加していくと予想される。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている（図表8(2)）。米国経済は、緩やかな回復を続けている。欧州経済は、停滞している。新興国・資源国については、中国経済は幾分減速した状態が続いているが、インフレ率の低下や金融緩

和の効果などから一部に改善に向けた動きがうかがわれ始めている。先行きの海外経済については、不確実性はなお高いが、基本的には、次第に減速局面を脱し、新興国・資源国に牽引されるかたちで成長率が再び高まっていくと考えられる。情報関連分野においても、世界的に在庫調整が進捗しており、そのことも、輸出の下支えに働くと予想される。為替については、対ドル、対ユーロともに、このところ再び幾分円高の動きとなっているが、実質実効為替レートでみると、昨年後半に比べれば、なお円安の水準にある。(図表 8 (1))。ただし、欧州債務問題が国際金融資本市場や世界経済に及ぼす影響や、中国をはじめとする新興国の減速が長引く可能性などには注意が必要である。

設備投資は、企業の業況感に改善の動きがみられるもとの、緩やかな増加基調にある。機械投資の一致指標である資本財総供給は、10～12月まで3四半期連続で前期比増加となったあと、1～3月は減少した(図表 10(1))。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は、10～12月の前期比はいったん小幅減少となったが、1～3月は小幅増加となった(図表 11 (1))。業種別にみると、製造業では、10～12月に減少したあと、1～3月はほぼ横ばいとなった。非製造業(船舶・電力を除く)では、10～12月に小幅減少したあと、1～3月は小幅増加となった。建設投資の先行指標である建築着工床面積(民間非居住用)をみると(図表 11(2))、10～12月まで2四半期連続で前期比小幅の減少となったあと、1～3月は増加した。業種別にみると、鉱工業は2四半期連続で大幅増加となった一方、非製造業は2四半期連続の小幅減少となった。

先行きの設備投資は、企業収益が次第に改善するもとの、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、緩やかな増加基調を続けると予想される。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、業種・規模によるばらつきを伴いつつも、全体としては横ばい圏内の動きとなっている。先行きについては、生産や内外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。この間、企業の業況感には、このところ改善の動きがみられている。大企業の業況感については、一頃弱めとなっていた製造業がこのところ持ち直しており、非製造業では改善傾向が続いている。中小企業の業況感については、製造業、非製造業とも、総じてみれば、改善傾向にある。

個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかに増加している（図表 12）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 13(1)）、10～12月に前期比で小幅増加となったあと、1～3月は伸びが幾分高まった。耐久財の消費動向をみると（図表 13(2)）、乗用車の新車登録台数は、エコカー補助金の再導入を背景に、新型車を中心に高水準を維持している。家電販売額（実質）は、横ばい圏内で推移している。全国百貨店売上高や全国スーパー売上高も、横ばい圏内で推移している（図表 14(1)）。3月は、天候不順の影響から春物衣料が伸び悩んだことを主因に、全国スーパー売上高が前月比マイナスとなり、全国百貨店売上高も2月減少のあと横ばいにとどまった。この間、コンビニエンスストア売上高については、3月は2月の反動減となったものの、均してみれば堅調に推移している。サービスの消費動向をみると（図表 14(2)）、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを伴いながらも、緩やかな増加傾向にある。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質）を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 13(1)）、10～12月に前期比で小幅の増加となったあと、1～3月も

小幅の増加を続けた²。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、10～12月まで2四半期連続で前期比増加となったあと、1～3月も引き続き増加した。

消費者コンフィデンス関連指標は、改善傾向にある（図表 15）。

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

住宅投資は、持ち直し傾向にある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 16(1)）、振れを伴いつつも持ち直し傾向にあり、1～3月は前期比で増加した。

先行きの住宅投資は、被災住宅の再建もあって、持ち直し傾向をたどると考えられる³。

鉱工業生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている（図表 17）。鉱工業生産は、公表ベース、調整ベースともに⁴、均してみると引き続き横ばい圏内にあると判断される。生産予測指数については、4月に増加したあと、5月は大きめの減少見通しとなっているが、これには大型連休の日並びなどが影響していると考えられる⁵。当面の生産に関しては、出荷・在

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

³ 2011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。

⁴ 調整ベースとは、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（日本銀行調査統計局による試算値）。

⁵ 5月の生産予測指数が大きめの減少見通しとなっていることについて、①今年のゴールデンウィークが大型連休となり工場の稼働日数が平日数に比べ少ないとみられることに加えて、②昨年5月は震災からの挽回生産のため高い伸びとなったが、その一部は季節性と

庫バランスが電子部品・デバイスを中心に徐々に改善してきていること、企業からの聞き取り調査でも、4～6月には小幅増加を見込む企業が多いことなど、持ち直しをうかがわせる材料が引き続き少なくない。

1～3月の前期比の動きを業種別にみると、一般機械が輸出向けを中心に減少したほか、化学もアジア向け輸出の不振などから弱めとなった。一方、輸送機械（乗用車等）では、タイ洪水による部品供給制約の緩和、エコカー補助金の再導入、人気新型車の発売などから、増加した。電子部品・デバイスでは、在庫調整が徐々に進捗するもとの、需要好調なスマートフォン向けなどを中心に増加に転じた。

出荷も、均してみれば、生産と同様、横ばい圏内の動きとなっている。財別に傾向的な動きをみると（図表18）、耐久消費財（自動車、デジタルカメラ）は、タイ洪水の影響が和らいでいることもあって、持ち直している。また、生産財（電子部品・デバイスなど）も、このところ持ち直しの動きがみられる。一方、その他の財については、横ばいないしやや弱めの動きとなっている。

在庫は、振れを伴いつつも横ばい圏内の動きとなっている。3月の在庫は、前月比で増加した。需要不芳のため在庫が積み上がった財（薄型テレビやDVDレコーダー）もあるが、自動車では輸出向けの船待ちから、また、エアコンや太陽電池モジュール等では国内向けの出荷増が期待できるため、それぞれ在庫を積み増した面もある。こうした影響を除けば、在庫は横ばい圏内の動きを続けているものと判断される。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表19）、在庫の伸びが出荷の伸びを上回った状態が続いているが、電子部品・デバイスを中心に緩やかな改善傾向にある。なお、出荷、在庫とも、

して認識されているため、本年5月の季節調整値を押し下げる方向で作用していること、などが影響している可能性がある。

前年3月に震災の影響から大幅に減少したため、前年比で見ると足もと高めの伸びとなっている。

先行きの生産は、国内需要が堅調に推移し、輸出も次第に持ち直していくもとで、緩やかに増加していくと考えられる。

雇用・所得環境は、改善の動きがみられるものの、厳しい状態が続いている。

労働需給面をみると（図表20）、有効求人倍率は、改善が続いている。また、完全失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある。この間、所定外労働時間は、緩やかな増加傾向にある。

雇用面についてみると（図表21(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きくなっているが、ゼロ%前後で推移している。また、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。この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況を見ると、振れを伴いつつも減少傾向にあり、足もとでは震災前の水準を下回っている。

一人当たり名目賃金をみると（図表21(2)）、3月の前年比は高めの伸びとなったが、これは前年3月に震災の影響で労働時間・日数が減少し、賃金が下落したためである⁶。こうした影響を除けば、一人当たり名目賃金のマイナス幅は縮小し、足もとでは概ねゼロ%となっているものと判断される。

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21(3)）。

先行きの雇用者所得については、労働需給の改善が徐々に下支えに作用して

⁶ 昨年3月は、震災に伴う労働時間の減少から、所定内、所定外給与とも減少した業種が一部にみられた。一人当たり時間当たり賃金で見ると、本年3月でも前年比に大きな変化は窺われない。

いくとみられるものの、当面は、前年度の厳しい企業業績がラグを伴って影響することなどから、横ばい圏内で推移する可能性が高い。

2. 物価

国際商品市況は、高値圏の中で、やや反落している（図表 23(1)(3)）。原油や非鉄金属は、欧州経済や中国経済の減速懸念などから、幾分反落している。穀物は、全体として横ばい圏内の動きとなっている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、既往の国際商品市況の上昇を反映して、上昇している（図表 23(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると（図表 24(2)）⁷、既往の国際商品市況の上昇などから、緩やかに上昇している。4月の3か月前比は、3月と比べて上昇幅が拡大した。内訳をみると、国際商品市況の動きを反映して、「為替・海外市況連動型」の上昇幅が拡大した。また、一部電力での企業向け電力料金の値上げを反映して、「電力・都市ガス・水道」が大きめの上昇となった。この間、「機械類」は横ばい圏内の動きとなったほか、「鉄鋼・建材関連」では緩やかな下落が続いている。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、一頃に比べると改善しているが、なお小幅のマイナスとなっている（図表 25）。3月の前年比は、2月に比べてマイナス幅が縮小した。内訳をみると、販売管理費関連で、広告を中心に下落幅が大幅に縮小したほか、不動産関連でも、事務所賃貸を中心にマイナス幅が縮小した。一方、設備投資関連で、土木建築サービスを

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

中心にプラス幅が縮小した。この間、国内運輸関連は、ゼロ%近傍の動きを続けている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、概ねゼロ%となっている（図表 26(1)）。3月の前年比は、2月から0.1%ポイント改善し、+0.2%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、2月から0.1%ポイント改善し、-0.5%となった。基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値をみると（図表 27(2)）⁸、前年比下落幅は緩やかに縮小し、このところゼロ%近傍で推移している。また、ラスパイレス連鎖指数をみても（図表 27(1)）⁹、固定基準年指数の前年比と同様の動きとなっている。

3月の消費者物価の前年比内訳をみると、財（除く農水畜産物）については、被服の上昇幅が縮小したものの、石油製品（ガソリン等）の上昇幅が拡大したほか、その他財（医薬品、化粧品）の下落幅が縮小したことなどから、全体でも下落幅がやや縮小した¹⁰。一般サービスについては、外国パック旅行、宿泊料、家賃の下落幅が縮小したことなどから、全体でも下落幅がやや縮小した。公共料金については、前年比プラス幅が横ばい圏内の動きとなった。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、上昇テンポが鈍化するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

⁸ 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した値。

⁹ ラスパイレス連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウエイトを更新し、個別品目の指数水準を100にリセットして集計した値を計算したうえで、②その前年比を、前年同月の連鎖指数にかけあわせることによって繋いだ指数。品目改廃やモデル式の見直しといったことを除けば、実質的に毎年基準年を更新した指数を作成していることに等しい効果をもつ。

¹⁰ 2月に採用銘柄の変更によって前年比で上昇に転じたテレビは、引き続き前年比でプラスとなった（テレビの前年比：1月-36.1%、2月+0.5%、3月+2.3%）。

3. 金融

(1) 金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給が続くもとで、資金余剰感が強い中、長めのターム物を含めて、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、0.1%近傍で推移している。3か月物ユーロ円金利は、政策金利見通し（OISレート）に対してやや高めの水準で、横ばい圏内で推移している。ユーロ円金利先物レートは、横ばい圏内で推移している（図表 28）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、概ね横ばい圏内で推移している（図表 29）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国金利が低下基調となっていることなどもあって、0.8%台半ばまで低下している（図表 30）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばい圏内での動きとなっている（図表 31）。

株価（日経平均株価）は、米国株価の下落が嫌気されていることに加え、為替相場の円高方向での動きも重石となって、足もとでは8千円台後半まで下落している（図表 32）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米経済指標の予想比下振れなどから日米金利差がやや縮小する中、幾分円高方向の動きとなっており、足もとでは、80円台で推移している（図表 33）。

(2) 企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、緩やかに低下している。この間、CP発行金利、社債発行金利とも、低水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利は、緩やかに低下している（図表 35）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表 34）。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、プラスで推移している（図表 36）。社債残高の前年比は、小幅のマイナスとなっているが、CP残高と合わせてみれば、ゼロ近傍で推移している（図表 37）。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善した状態にある（図表 34）。企業倒産件数は、低水準で推移している（図表 39）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、2%台半ばのプラスとなっている（3月+3.0%→4月+2.6%、図表 38）¹¹。

以 上

¹¹ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%台前半のプラスとなっている（3月+2.6%→4月+2.3%）。また、広義流動性は、前年比ゼロ%台半ばのプラスとなっている（3月+0.7%→4月+0.6%）。

金融経済月報（2012年5月） 参考計表

- | | |
|-----------------------|-----------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 2 2) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 2 3) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDPと景気動向指数 | (図表 2 4) 国内企業物価 |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成 | (図表 2 5) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 公共投資 | (図表 2 6) 消費者物価 |
| (図表 6) 輸出入 | (図表 2 7) 消費者物価の基調的な変動 |
| (図表 7) 実質輸出の内訳 | (図表 2 8) 短期金利 |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 2 9) 主要通貨の短期金融市場 |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | (図表 3 0) 長期金利 |
| (図表 1 0) 設備投資一致指標 | (図表 3 1) 社債流通利回り |
| (図表 1 1) 設備投資先行指標 | (図表 3 2) 株価 |
| (図表 1 2) 個人消費 (1) | (図表 3 3) 為替レート |
| (図表 1 3) 個人消費 (2) | (図表 3 4) 企業金融 |
| (図表 1 4) 個人消費 (3) | (図表 3 5) 貸出金利 |
| (図表 1 5) 消費者コンフィデンス | (図表 3 6) 金融機関貸出 |
| (図表 1 6) 住宅投資関連指標 | (図表 3 7) 資本市場調達 |
| (図表 1 7) 鉱工業生産 | (図表 3 8) マネーストック |
| (図表 1 8) 財別出荷 | (図表 3 9) 企業倒産 |
| (図表 1 9) 出荷・在庫 | |
| (図表 2 0) 労働需給 | |
| (図表 2 1) 雇用者所得 | |

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2011/7-9月	10-12月	2012/1-3月	2012/1月	2月	3月	4月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.4	0.5	-0.3	-1.2	0.9	0.3	n. a.
全国百貨店売上高	-0.4	0.4	-0.9	-0.3	-1.1	-0.3	n. a.
全国スーパー売上高	0.2	-0.7	0.5	-0.0	1.9	-2.3	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 257>	< 267>	< 349>	< 356>	< 335>	< 356>	< 313>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-9.7	-5.2	0.9	0.1	-9.8	-0.9	n. a.
旅行取扱額	18.6	4.8	-1.1	-4.6	0.5	2.0	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 88>	< 80>	< 86>	< 82>	< 92>	< 85>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	1.6	-0.7	0.9	0.7	2.8	-2.8	n. a.
製造業	-0.0	-0.7	0.1	-1.3	9.5	-8.4	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	3.6	-0.5	0.5	1.4	2.1	-3.9	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-3.3	-0.9	3.9	13.1	-13.3	-7.0	n. a.
鉱工業	-21.7	22.0	25.4	70.5	-18.4	-5.3	n. a.
非製造業	0.9	-3.0	-1.4	0.3	-9.3	-10.0	n. a.
公共工事請負金額	2.0	1.8	3.5	6.5	0.6	-0.5	2.8
実質輸出	7.3	-2.8	-0.1	0.2	-0.2	0.0	n. a.
実質輸入	1.9	1.3	-0.5	4.9	-6.9	4.0	n. a.
生産	5.4	0.4	1.3	0.9	-1.6	1.3	n. a.
出荷	7.0	0.3	0.8	-1.1	0.3	0.5	n. a.
在庫	1.8	-1.4	5.9	2.1	-0.5	4.3	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 117.6>	< 112.7>	< 115.3>	< 113.5>	< 110.4>	< 115.3>	<n. a.>
実質GDP	1.9	0.0	1.0	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	2.1	0.5	n. a.	-1.0	-0.1	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2011/7-9月	10-12月	2012/1-3月	2012/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.66>	< 0.69>	< 0.75>	< 0.73>	< 0.75>	< 0.76>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.4>	< 4.5>	< 4.6>	< 4.6>	< 4.5>	< 4.5>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	0.2	2.0	p 1.5	0.6	0.6	p 3.3	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-0.5	0.1	-0.5	-0.5	-0.8	-0.3	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.6	p 0.6	0.5	0.6	p 0.6	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.4	-0.1	p 0.1	-1.2	0.1	p 1.3	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	2.6 <-0.3>	1.5 <-0.7>	0.5 < 0.2>	-0.5 <-0.1>	0.6 < 0.1>	0.5 < 0.7>	p -0.2 <p 1.0>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.6	-0.3	p -0.6	-0.5	-0.7	p -0.4	n. a.
マネーストック(M2) (平残)	2.8	3.0	3.0	3.1	2.9	3.0	p 2.6
企業倒産件数 <件/月>	<1,036>	<1,034>	<1,061>	<985>	<1,038>	<1,161>	<1,004>

(注) 1. p は速報値。

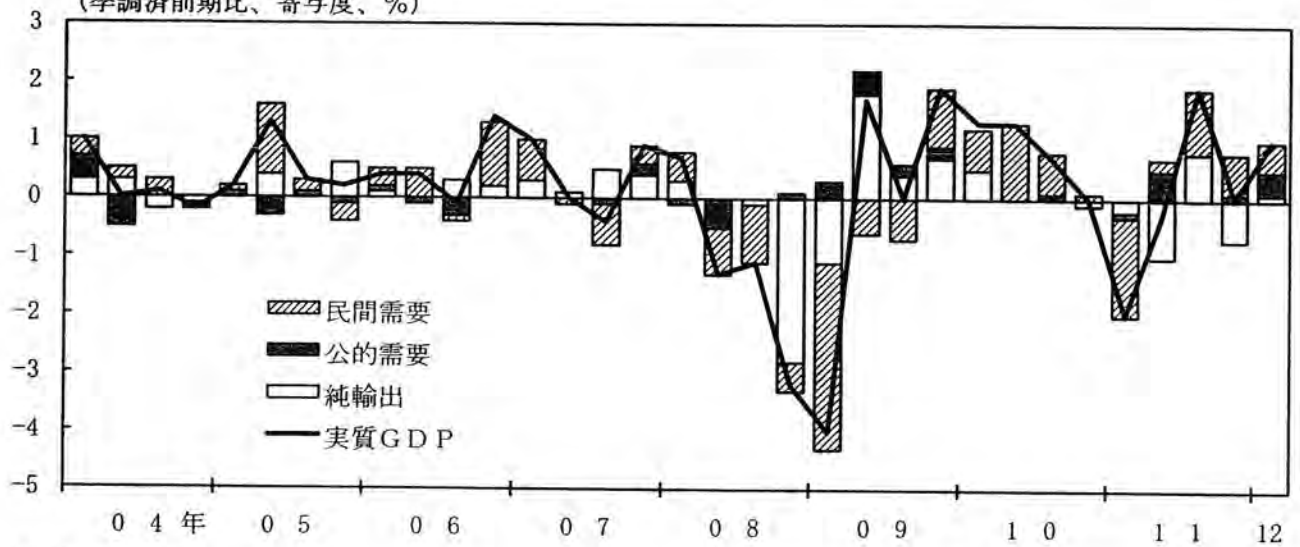
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



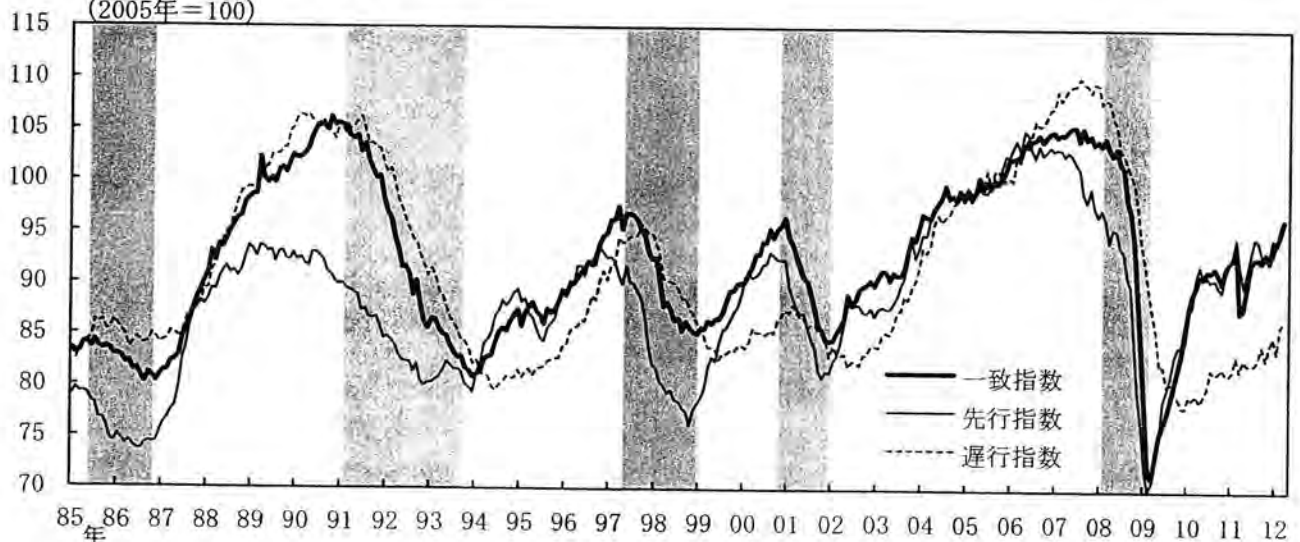
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2011年				2012年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	-2.0	-0.3	1.9	0.0	1.0
[前期比年率]	[-7.9]	[-1.2]	[7.6]	[0.1]	[4.1]
国内需要	-1.8	0.7	1.1	0.7	0.9
民間需要	-1.7	0.2	1.1	0.7	0.5
民間最終消費支出	-0.9	0.3	0.6	0.4	0.7
民間企業設備	0.0	-0.1	-0.0	0.7	-0.5
民間住宅	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.0
民間在庫品増加	-0.9	0.0	0.3	-0.4	0.4
公的需要	-0.1	0.5	0.0	0.1	0.4
公的固定資本形成	-0.2	0.3	-0.0	-0.0	0.3
純輸出	-0.2	-1.0	0.8	-0.7	0.1
輸出	-0.1	-1.0	1.3	-0.6	0.4
輸入	-0.2	-0.0	-0.5	-0.1	-0.3
名目GDP	-2.6	-1.0	1.5	-0.3	1.0

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



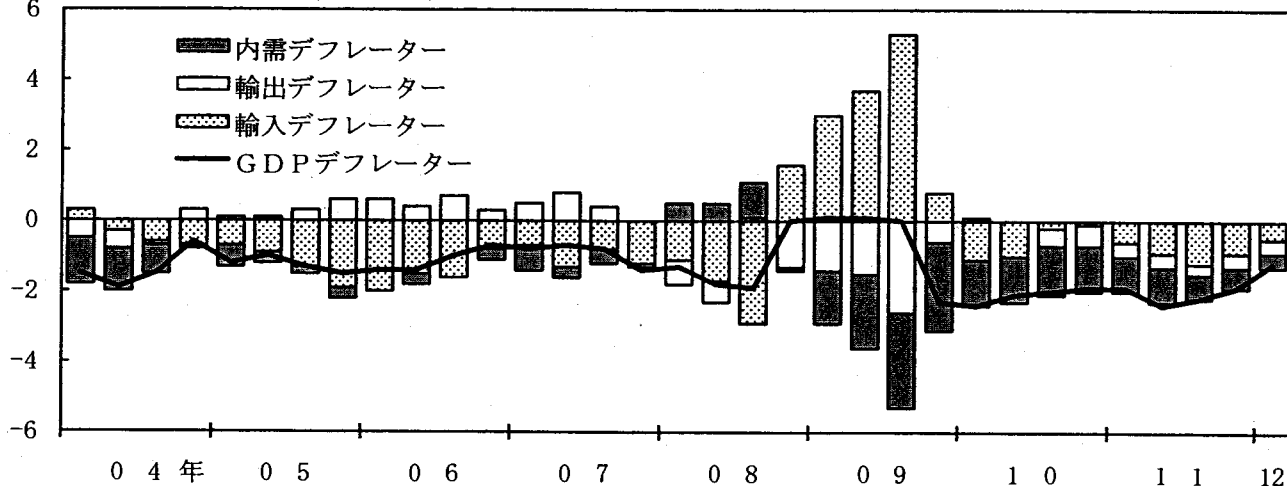
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

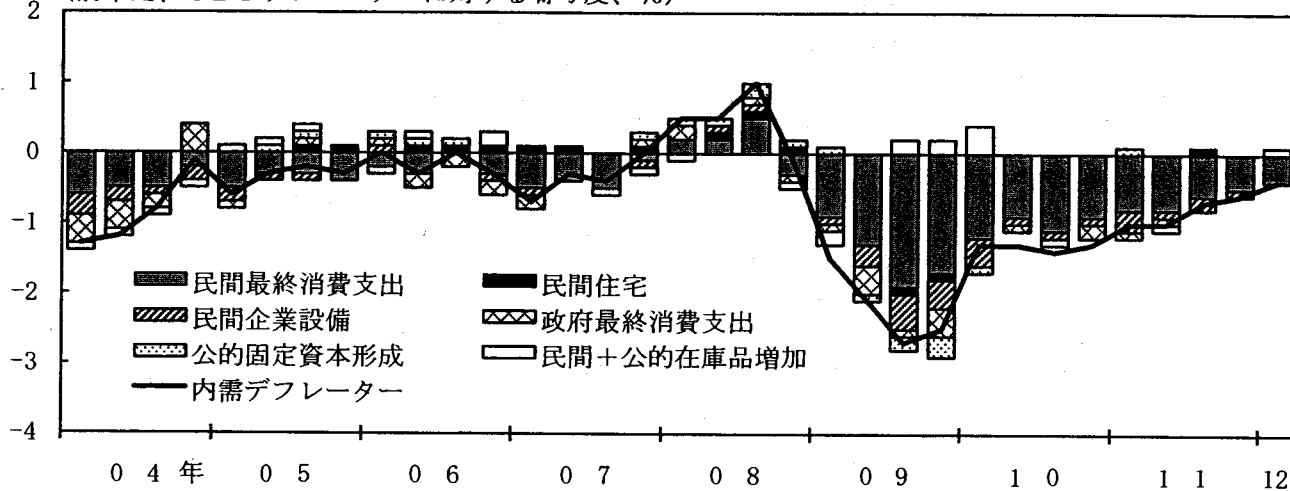
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



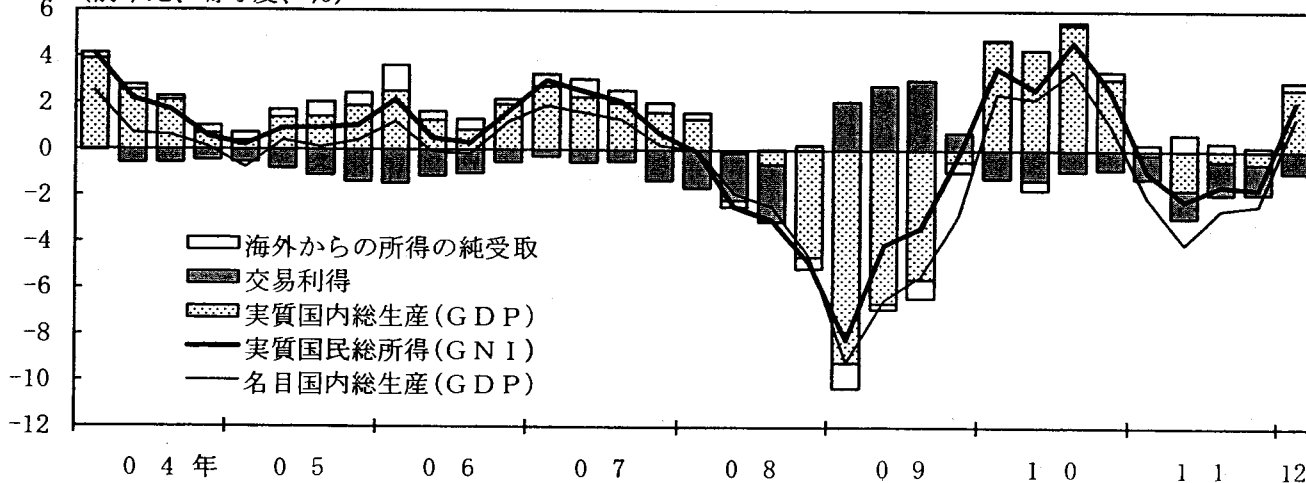
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)

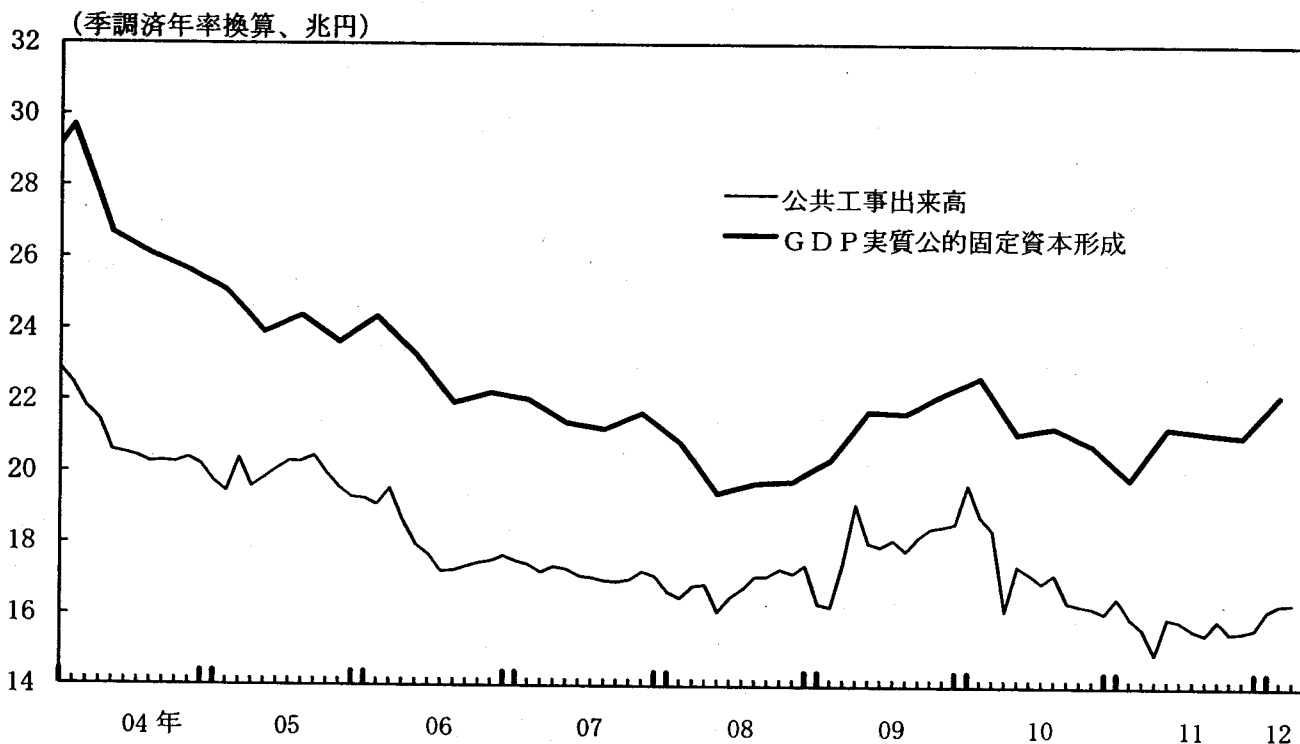


(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

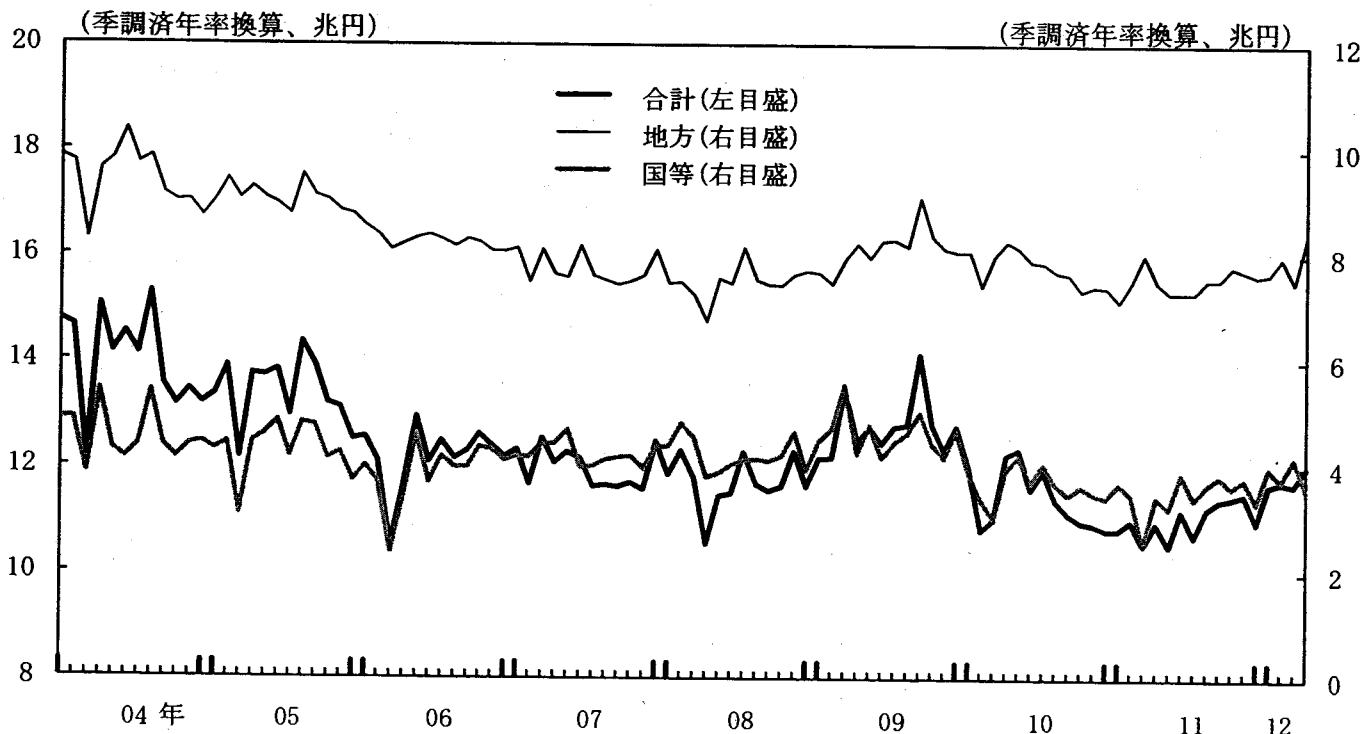
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

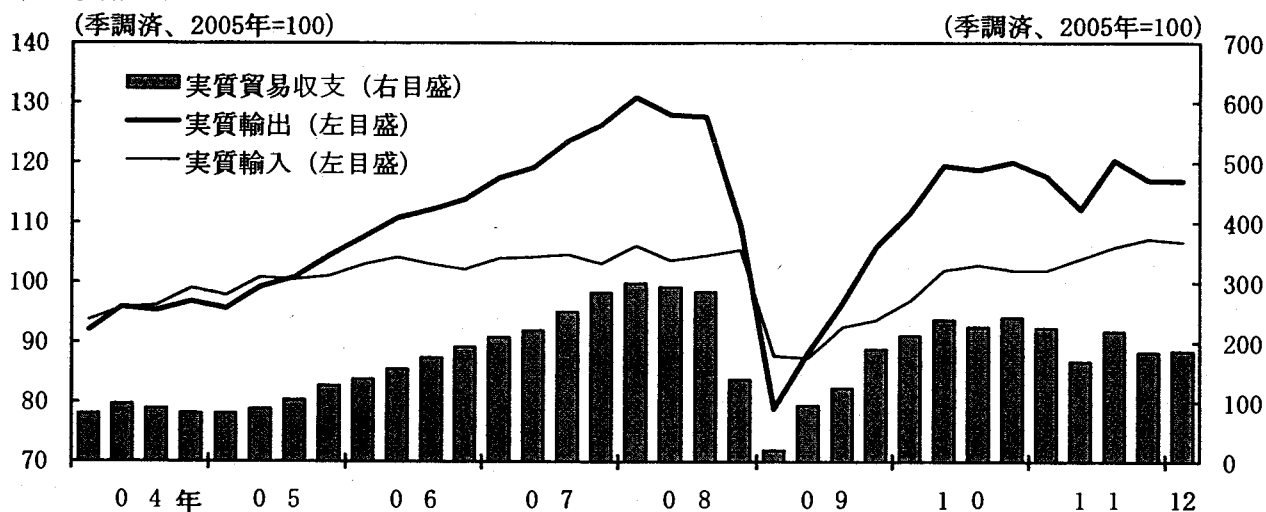


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

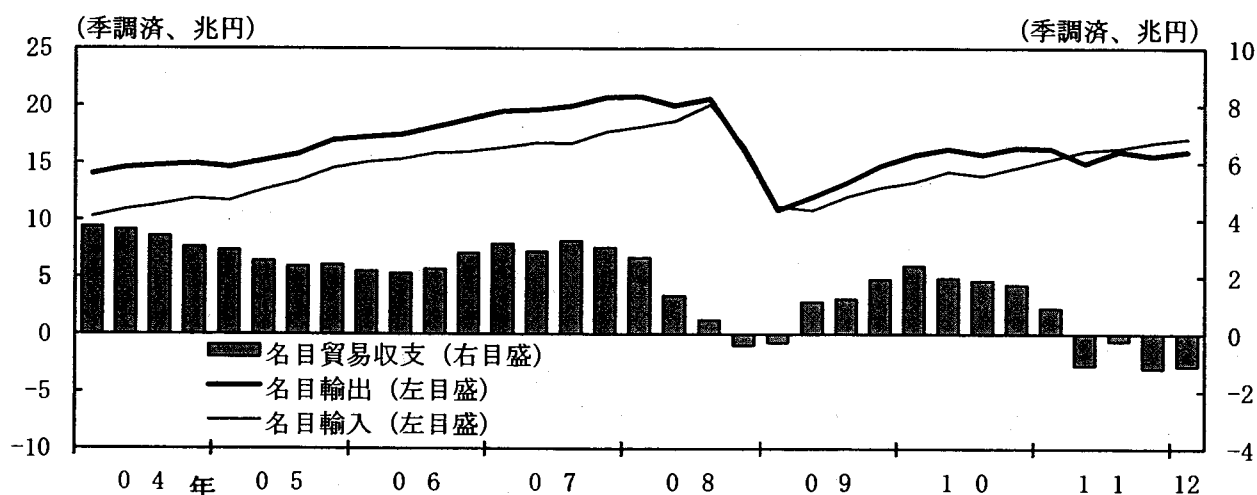
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

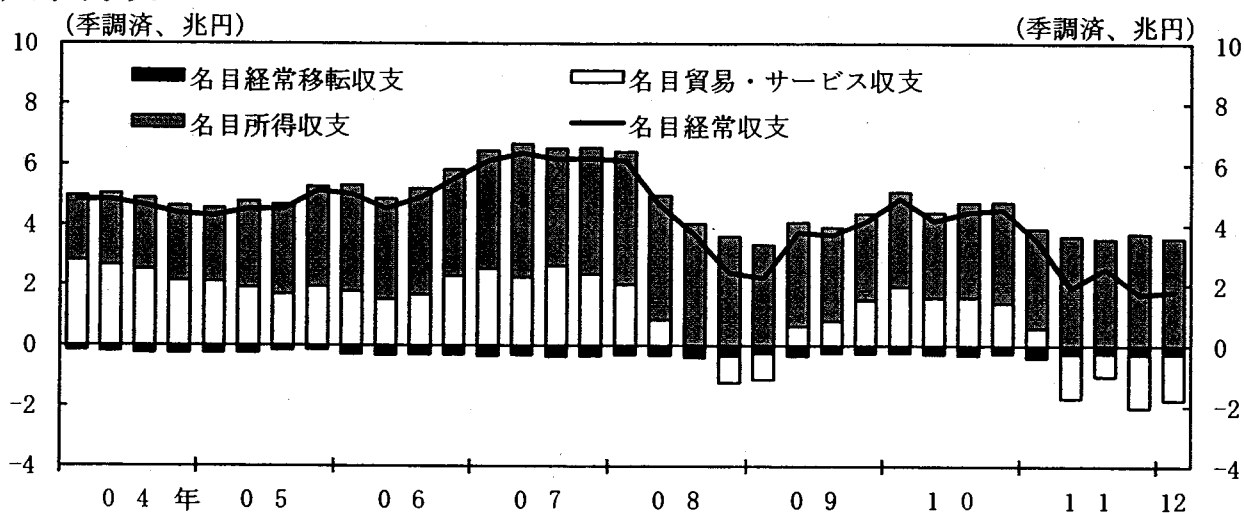
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (1) の実質輸出(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。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。

(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 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2012年 1月	2	3
米国	<15.3>	24.7	-0.3	-6.3	-11.1	19.8	4.9	2.5	-2.2	-0.2	0.8
EU	<11.6>	17.4	2.9	-0.4	-4.9	9.8	-8.3	-4.0	8.2	-7.9	-3.5
東アジア	<52.8>	31.8	-1.2	-1.3	-5.7	4.8	-4.5	0.9	-0.4	2.8	-1.2
中国	<19.7>	31.3	1.9	1.0	-9.9	7.5	-4.8	-1.9	-3.7	7.2	-4.7
NIEs	<22.8>	28.0	-4.6	-2.5	-2.9	0.7	-4.1	-1.5	-1.9	-0.0	-0.6
韓国	<8.0>	23.6	-2.9	0.5	1.0	-4.1	-0.8	0.3	2.6	-6.2	1.1
台湾	<6.2>	36.8	-9.3	-2.4	-6.0	-3.4	-3.6	-4.9	-6.0	7.5	-5.5
香港	<5.2>	29.2	-4.0	-4.6	-6.0	7.7	-4.3	2.0	2.5	4.7	-8.8
シンガポール	<3.3>	20.2	0.3	-5.1	-0.6	10.0	-13.2	-3.1	-5.9	-6.4	14.2
ASEAN4	<10.4>	42.7	0.8	-2.9	-3.5	9.4	-4.9	11.4	9.4	0.8	3.9
タイ	<4.6>	46.1	1.3	-0.6	-0.9	8.9	-20.8	27.0	19.6	9.8	3.8
その他	<20.3>	29.2	1.6	0.7	-6.3	13.7	-0.5	3.1	3.2	0.3	0.4
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.9	-4.7	7.3	-2.8	-0.1	0.2	-0.2	0.0

- (注) 1. < >内は、2011年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. 地域別・国別、財別の計数については、今回、2011年確定値を反映させた上で、季節調整替えを行い、過去に遡って計数を改訂している。図表9も同様。
 3. ASEAN4はタイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

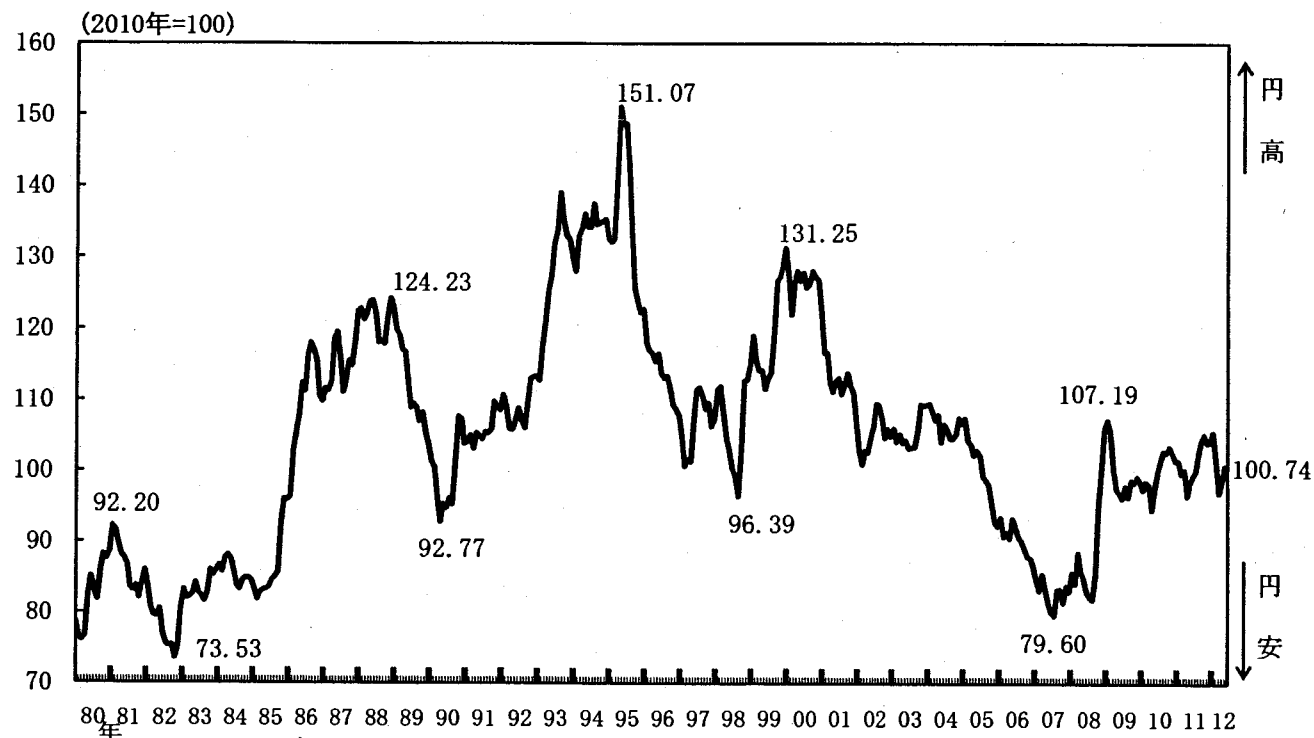
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2012年 1月	2	3
中間財	<20.9>	18.3	-4.6	-0.9	-4.1	-2.1	-1.4	-3.0	-1.1	-1.4	2.0
自動車関連	<20.6>	41.8	-3.8	-6.9	-24.8	44.5	4.1	0.3	0.5	0.8	-3.2
消費財	<3.2>	13.7	-2.9	-3.2	-10.2	23.7	-20.2	28.4	19.4	4.4	8.2
情報関連	<10.0>	27.6	0.9	-0.8	-1.4	4.9	-3.5	1.6	-1.3	3.0	-0.7
資本財・部品	<30.3>	36.3	5.0	1.0	1.0	-0.1	-2.6	1.0	1.0	-1.6	0.4
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.9	-4.7	7.3	-2.8	-0.1	0.2	-0.2	0.0

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

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. 2012年4～5月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。
 なお、2012/5月は15日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

	2009年	2010年	2011年	(前期比年率、%)			2012年 1Q
				2011年 2Q	3Q	4Q	
米 国	-3.5	3.0	1.7	1.3	1.8	3.0	2.2
E U	-4.3	2.0	1.5	0.7	1.1	-1.0	-0.2
ドイツ	-5.1	3.7	3.0	1.1	2.3	-0.7	2.1
フランス	-3.0	1.6	1.7	-0.2	1.1	0.3	0.2
英 国	-4.4	2.1	0.7	-0.2	2.3	-1.2	-0.8
東 ア ジ ア	2.5	9.2	5.8	4.0	5.1	0.6	n. a.
中 国	9.2	10.4	9.2	9.5	10.0	7.8	7.4
NIEs	-1.1	9.0	4.2	0.7	1.5	0.3	3.4
ASEAN4	-0.4	7.3	3.0	1.3	4.1	-12.3	n. a.
主要国・地域計	-0.0	6.8	4.4	3.0	3.9	0.8	n. a.

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家统计局公表の前期比を用いて計算。EUの計数は、欧州委員会による公表値。
 2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウェイトで加重平均したもの。
 主要国・地域計：米国、EU、東アジア
 東アジア：中国、NIEs、ASEAN4
 NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール
 ASEAN4：タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン
 3. ASEAN4の四半期の前期比年率の計算には、一部構成国の実質GDP成長率について、日本銀行による季節調整値 (X-11) を用いている。

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 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2012年 1月	2	3
米国	<8.7>	8.2	-1.0	-5.1	4.7	-1.0	2.9	1.5	9.2	-6.6	-0.8
EU	<9.4>	6.4	7.9	3.1	6.4	0.7	0.6	-1.3	3.3	2.0	-1.4
東アジア	<41.5>	22.0	9.1	2.3	1.1	2.5	1.5	-1.9	1.0	-6.9	5.2
中国	<21.5>	23.9	12.2	2.5	1.4	4.3	2.6	-3.6	0.8	-11.1	10.3
NIEs	<8.6>	21.6	5.9	4.2	0.7	-0.7	2.8	-0.3	-1.4	0.1	-1.8
韓国	<4.7>	20.9	19.9	9.1	3.9	-2.5	3.8	1.5	1.6	-4.8	2.1
台湾	<2.7>	21.2	-5.6	-0.2	-3.8	-0.1	4.1	-3.3	-5.0	1.6	-1.5
香港	<0.2>	32.8	-5.4	-1.5	-7.6	5.8	-0.1	23.2	-4.3	124.9	-66.9
シンガポール	<1.0>	22.9	-2.8	-0.0	2.3	-0.5	2.6	-2.0	-3.1	4.4	1.2
ASEAN4	<11.5>	18.2	4.8	0.5	0.6	1.0	-2.3	1.1	3.6	-2.4	-0.1
タイ	<2.9>	25.7	4.0	2.8	1.7	0.7	-14.9	4.7	10.8	-0.2	3.3
その他	<40.4>	6.8	-0.3	-1.0	0.3	1.8	1.2	0.8	4.6	-6.0	3.9
実質輸入計		12.0	3.7	-0.1	2.0	1.9	1.3	-0.5	4.9	-6.9	4.0

- (注) 1. < >内は、2011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、インドネシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2012年 1月	2	3
素原料	<39.8>	5.5	-0.2	-0.7	-0.8	3.5	0.6	2.6	4.6	-3.3	2.5
中間財	<15.0>	18.5	8.7	5.6	5.3	-2.1	0.7	-7.0	0.2	-8.6	5.1
食料品	<8.6>	2.2	1.6	6.6	6.2	-2.0	0.6	0.9	6.5	-9.4	1.0
消費財	<8.1>	22.7	6.1	-0.8	-2.6	1.8	-3.3	-0.2	5.6	-8.6	6.1
情報関連	<9.8>	26.7	8.1	1.6	-1.7	2.5	5.5	0.2	-0.3	2.6	0.0
資本財・部品	<10.4>	19.0	9.5	0.1	2.4	4.6	2.5	1.3	7.4	-10.5	9.7
うち除く航空機	<10.0>	21.8	10.6	1.7	3.0	4.5	1.0	-1.4	1.8	-5.6	6.2
実質輸入計		12.0	3.7	-0.1	2.0	1.9	1.3	-0.5	4.9	-6.9	4.0

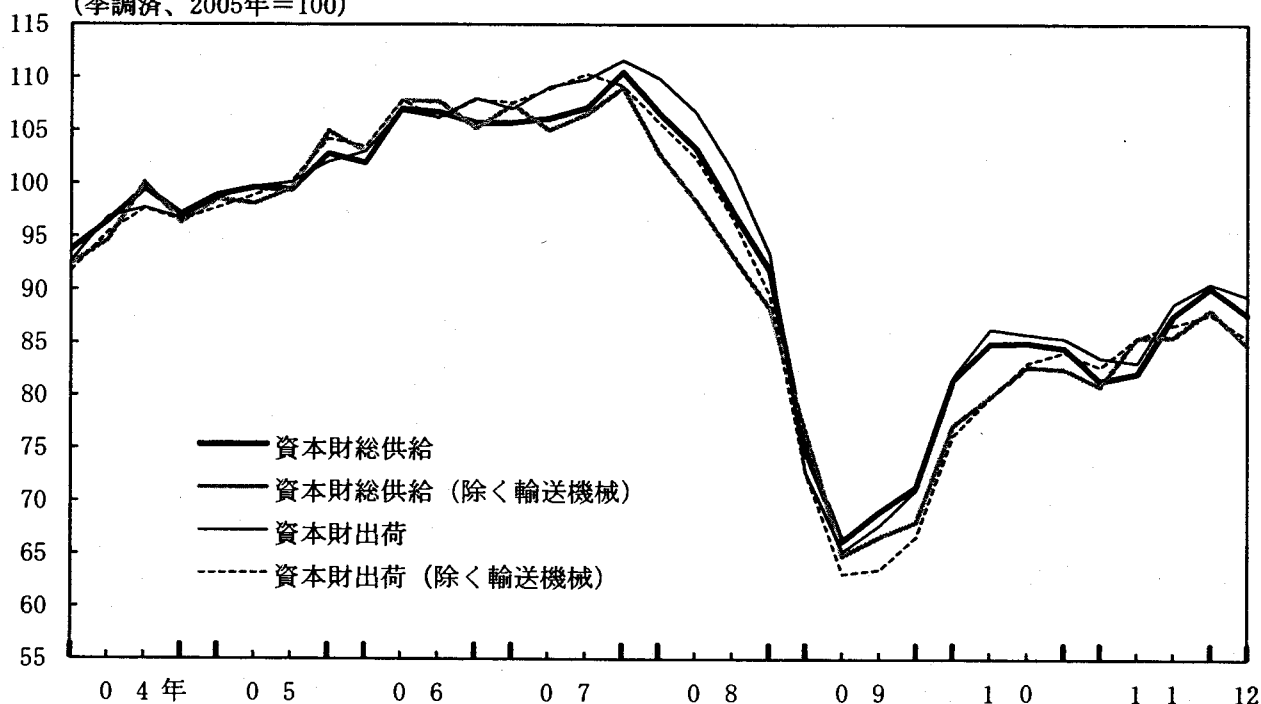
- (注) 1. < >内は、2011年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

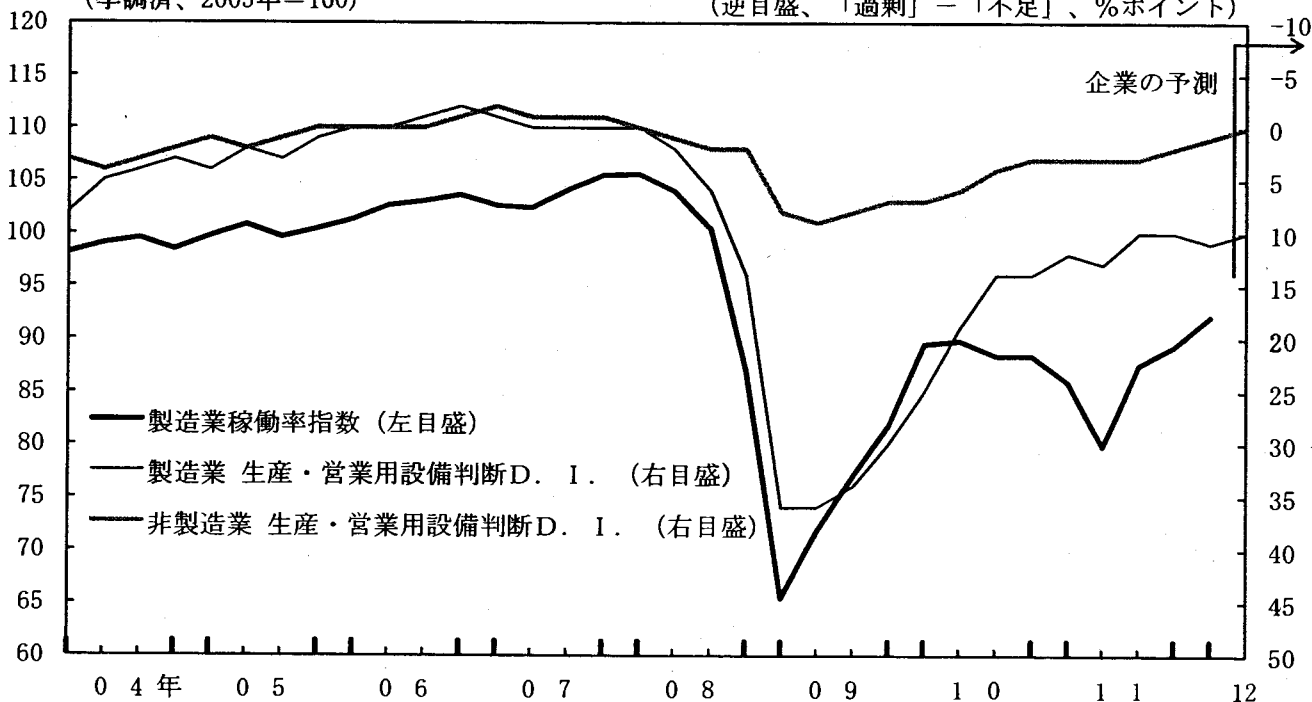


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

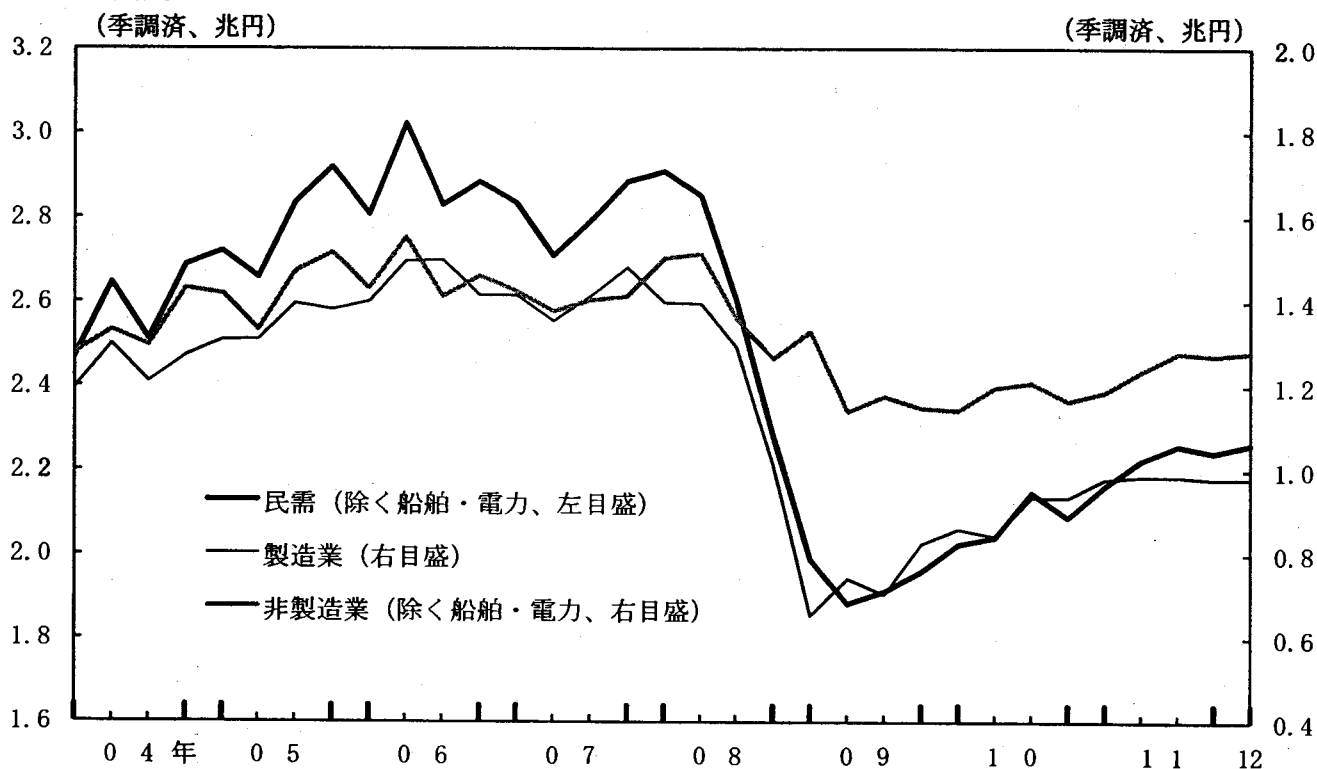


- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

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

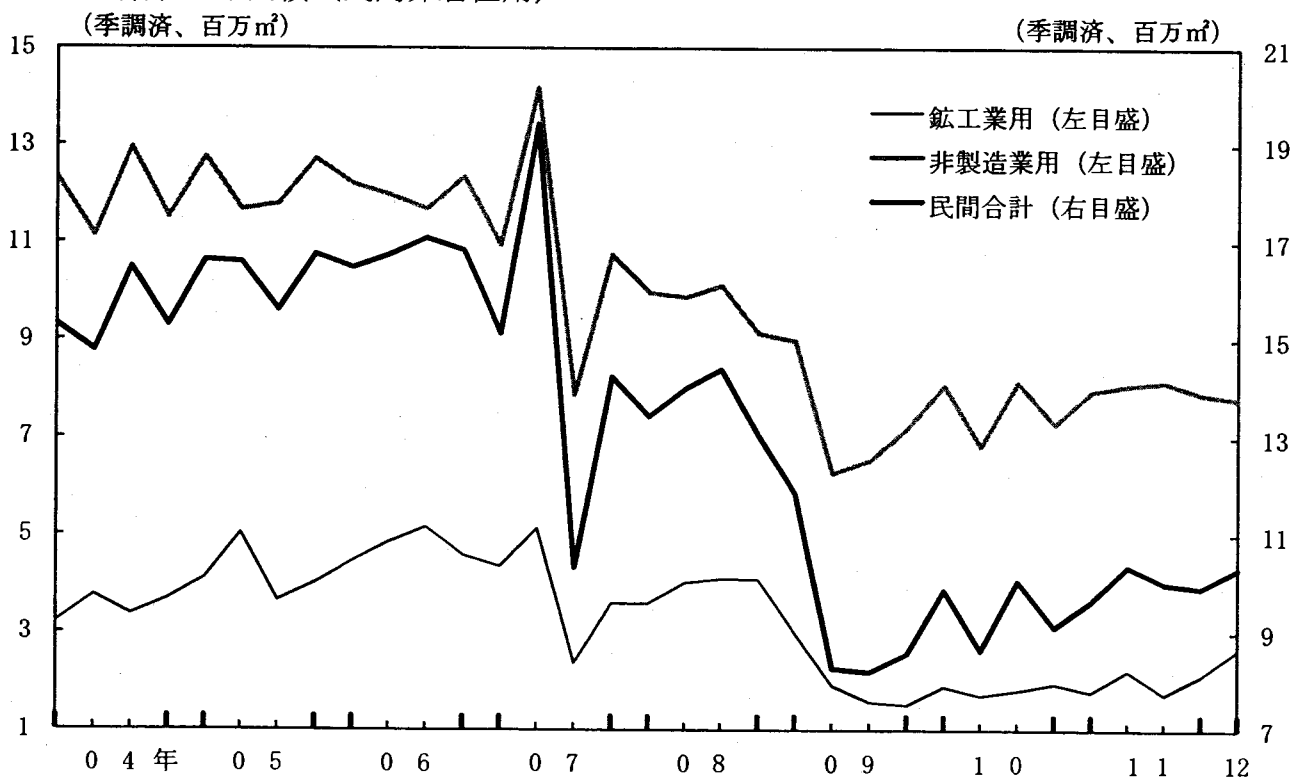
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



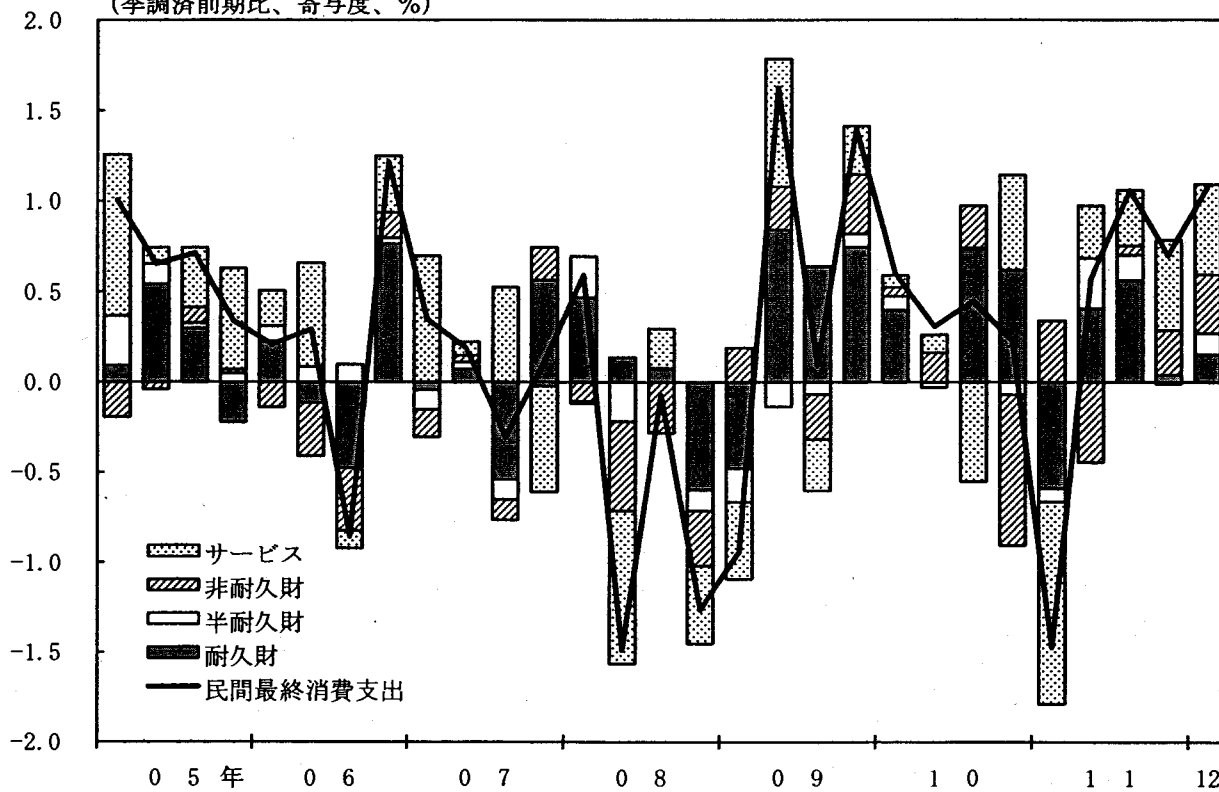
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

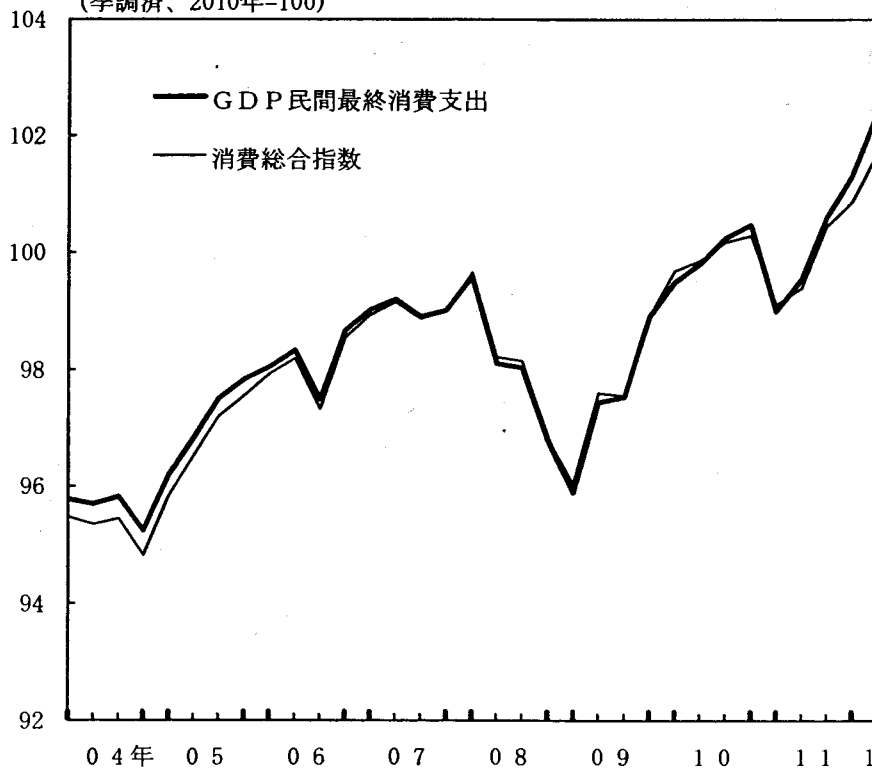
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

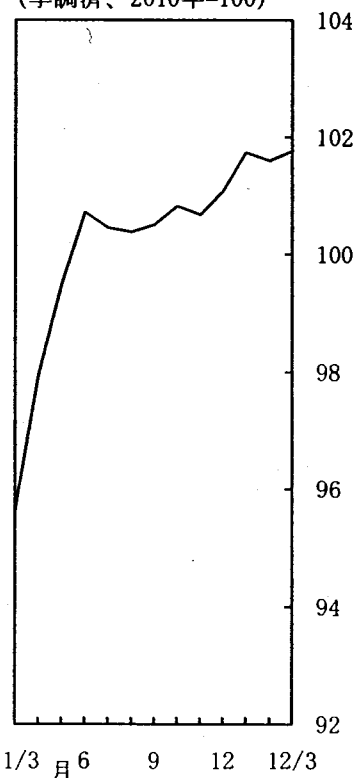
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

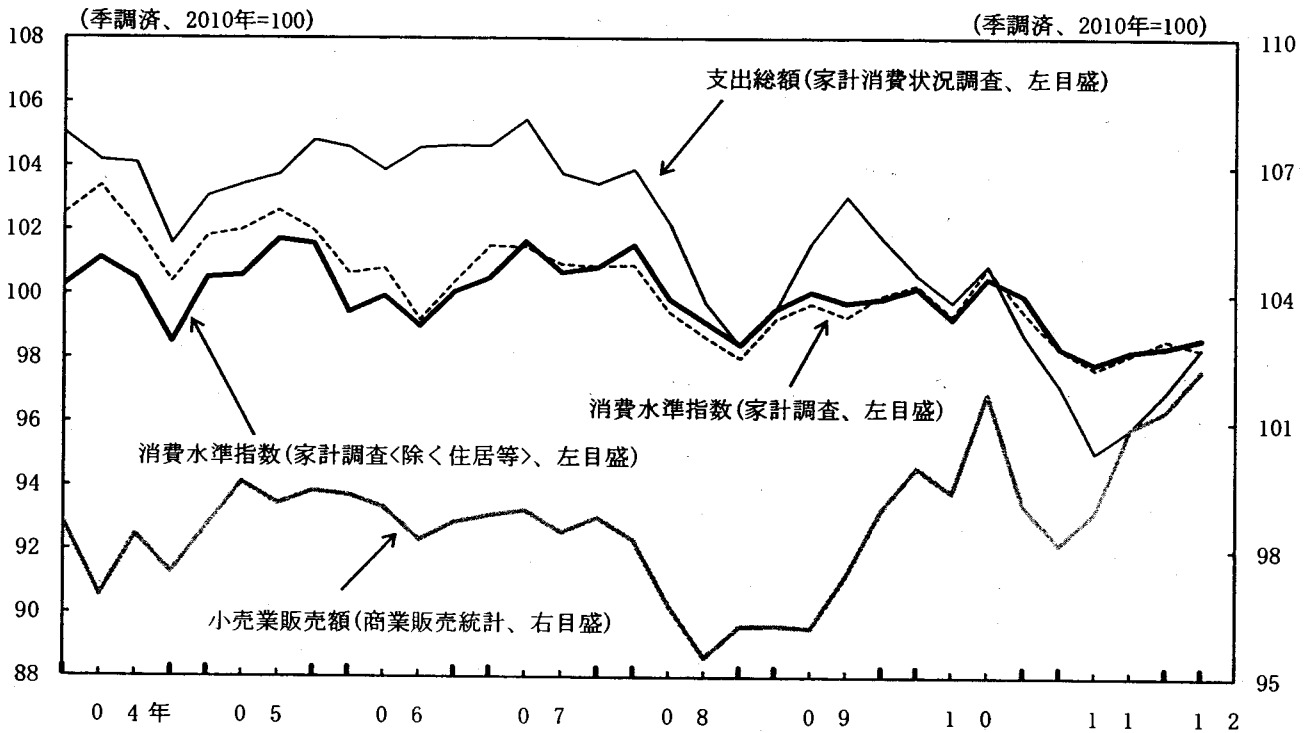
(季調済、2010年=100)



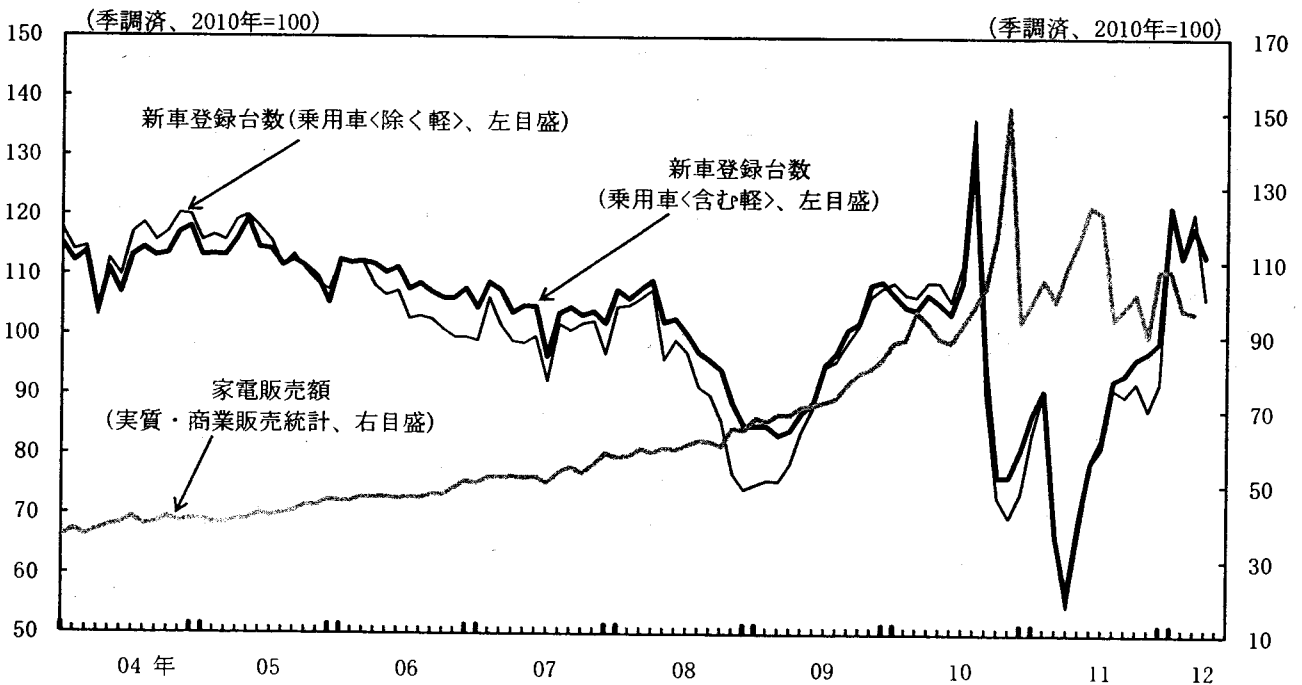
(資料) 内閣府「国民経済計算」 「消費総合指数」

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

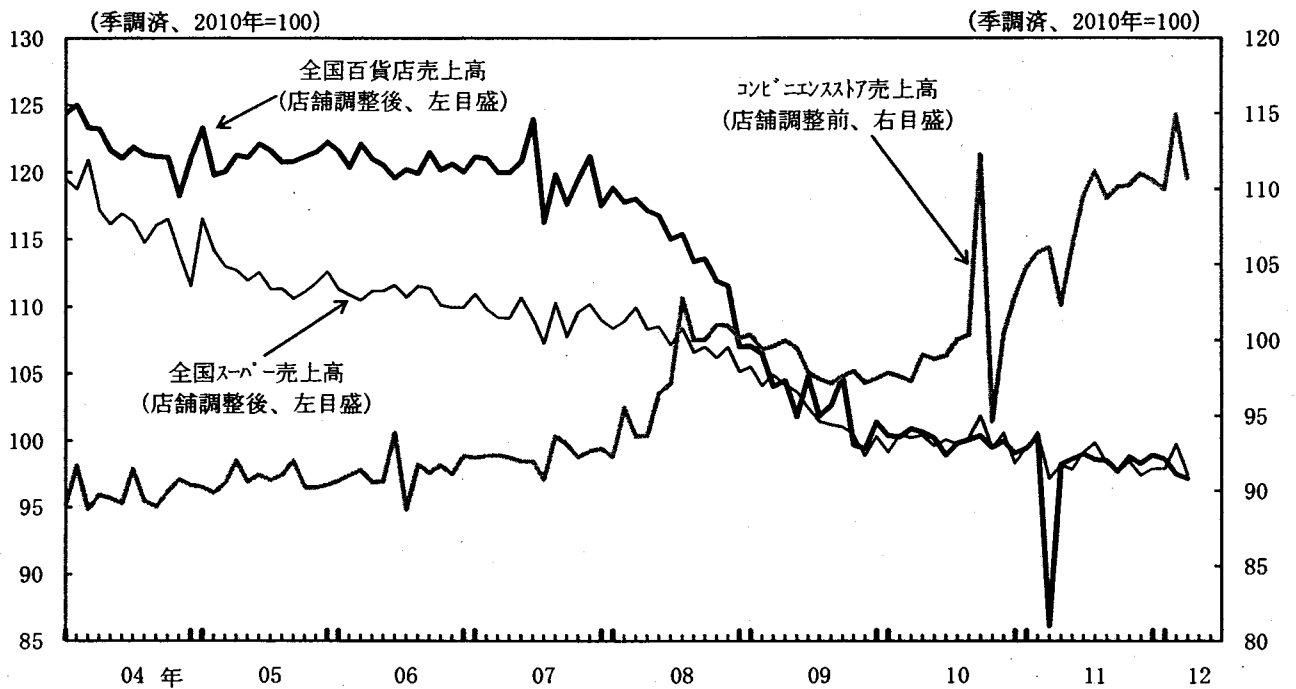


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

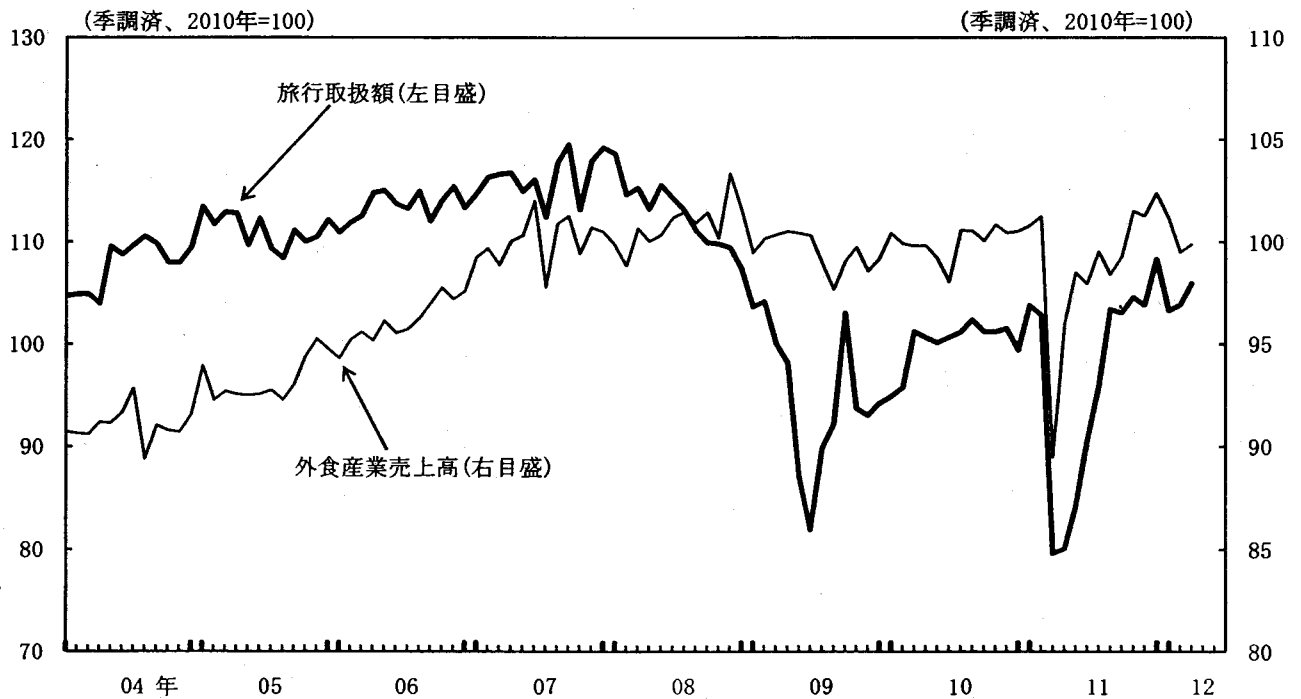
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」・「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

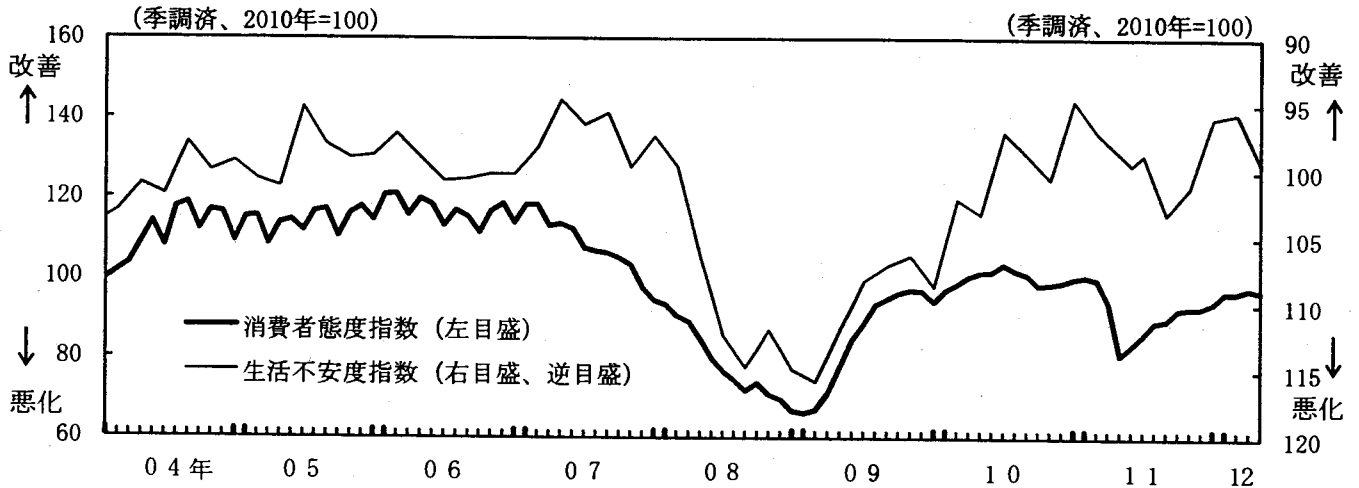


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

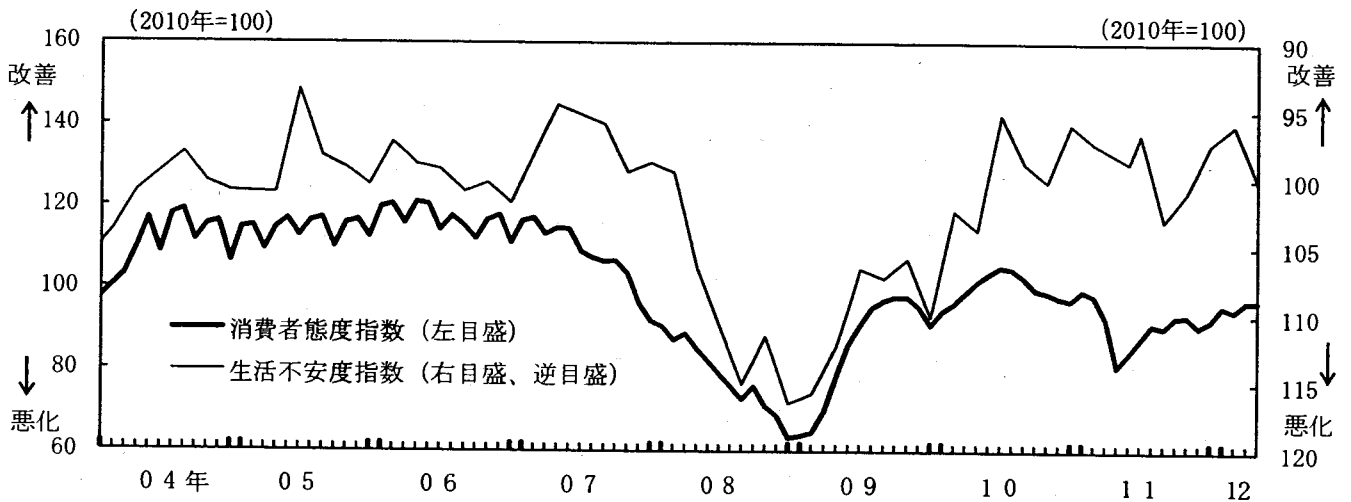
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

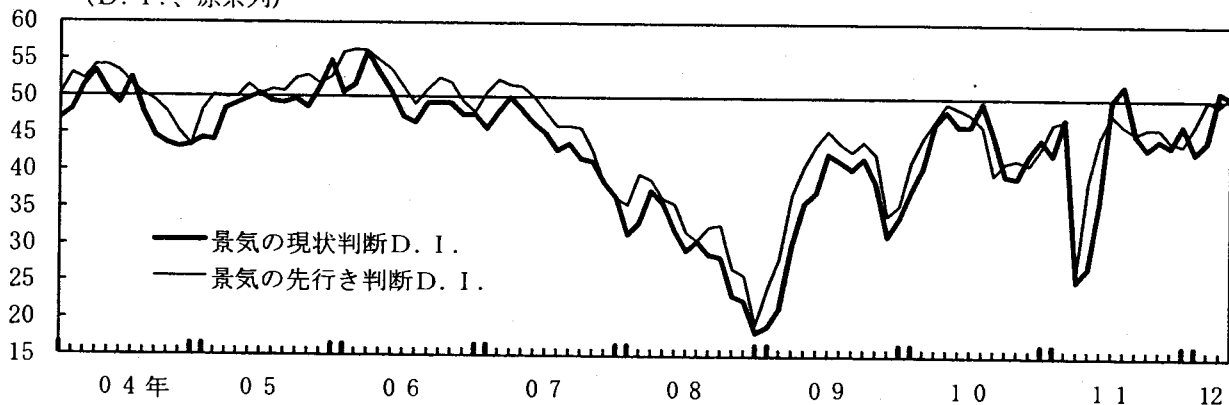


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

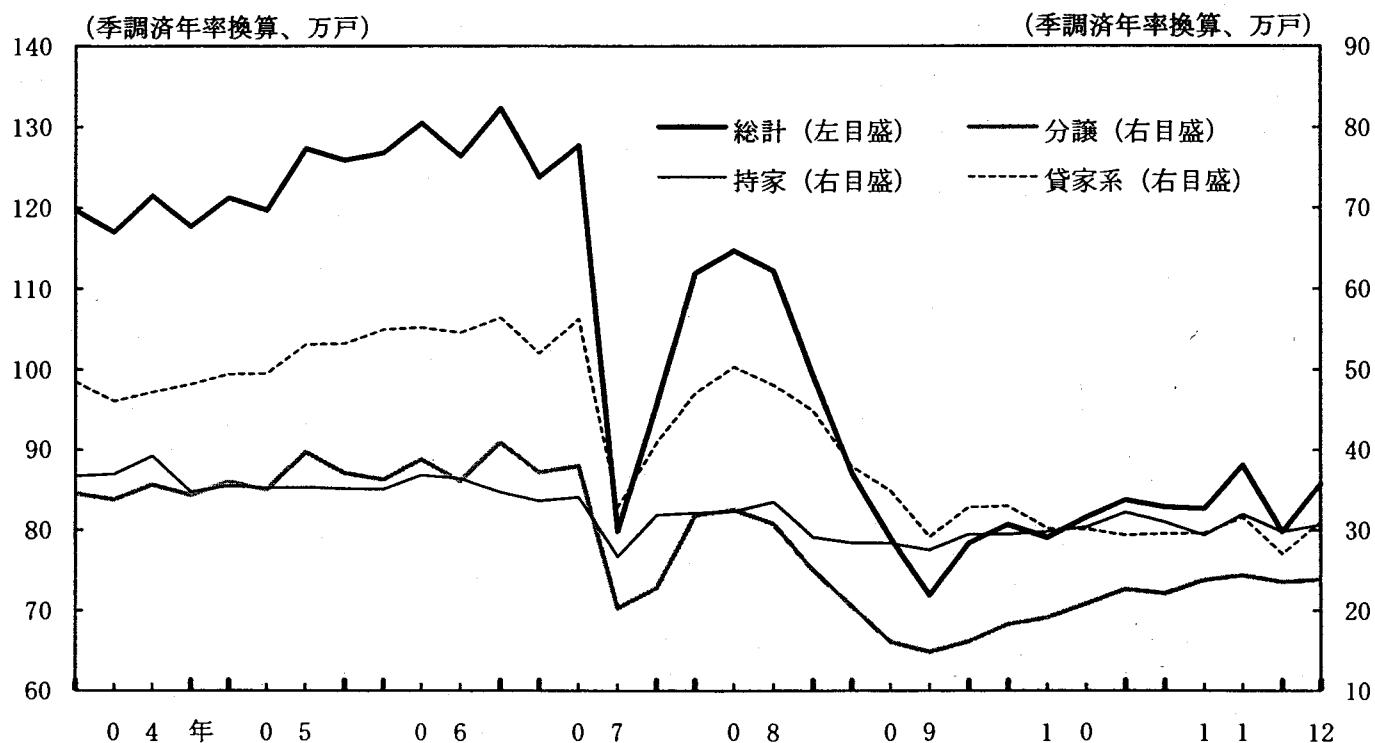


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
- 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
- 3. 生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

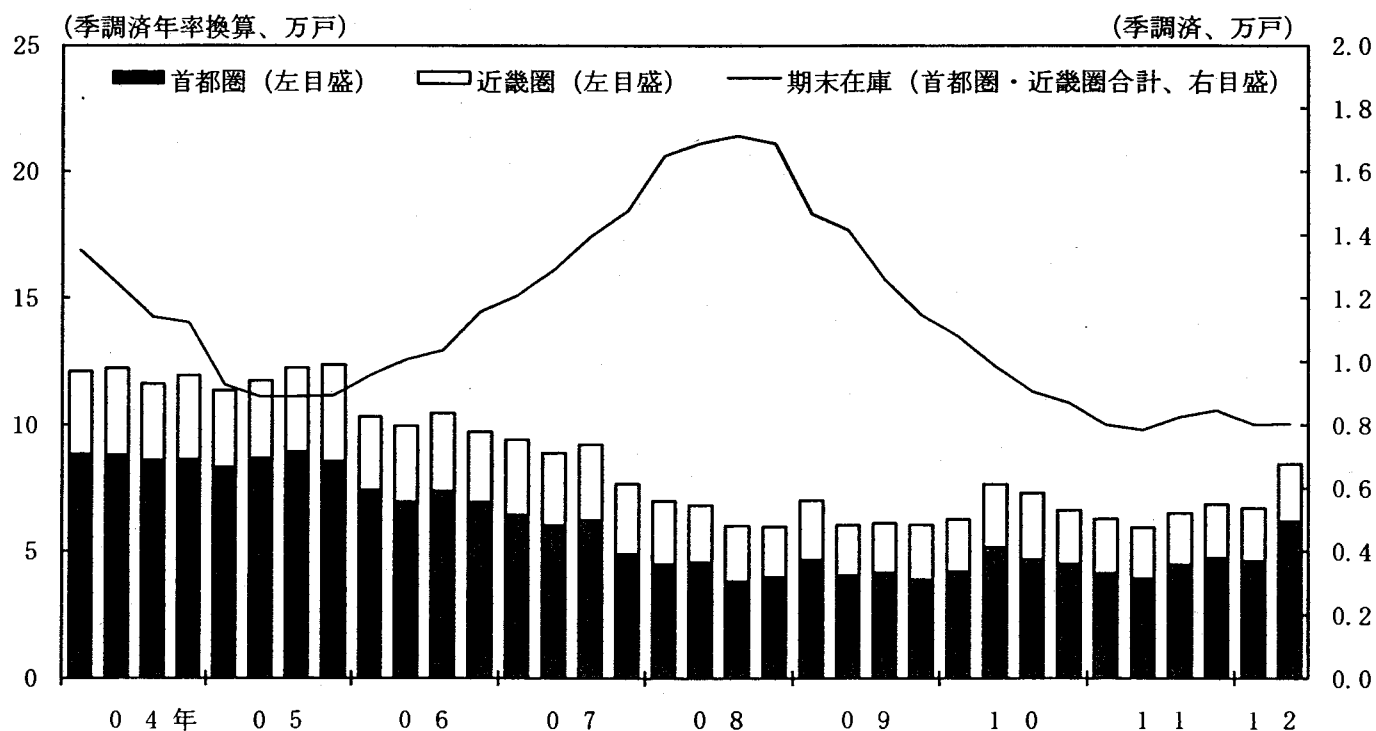
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、
日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



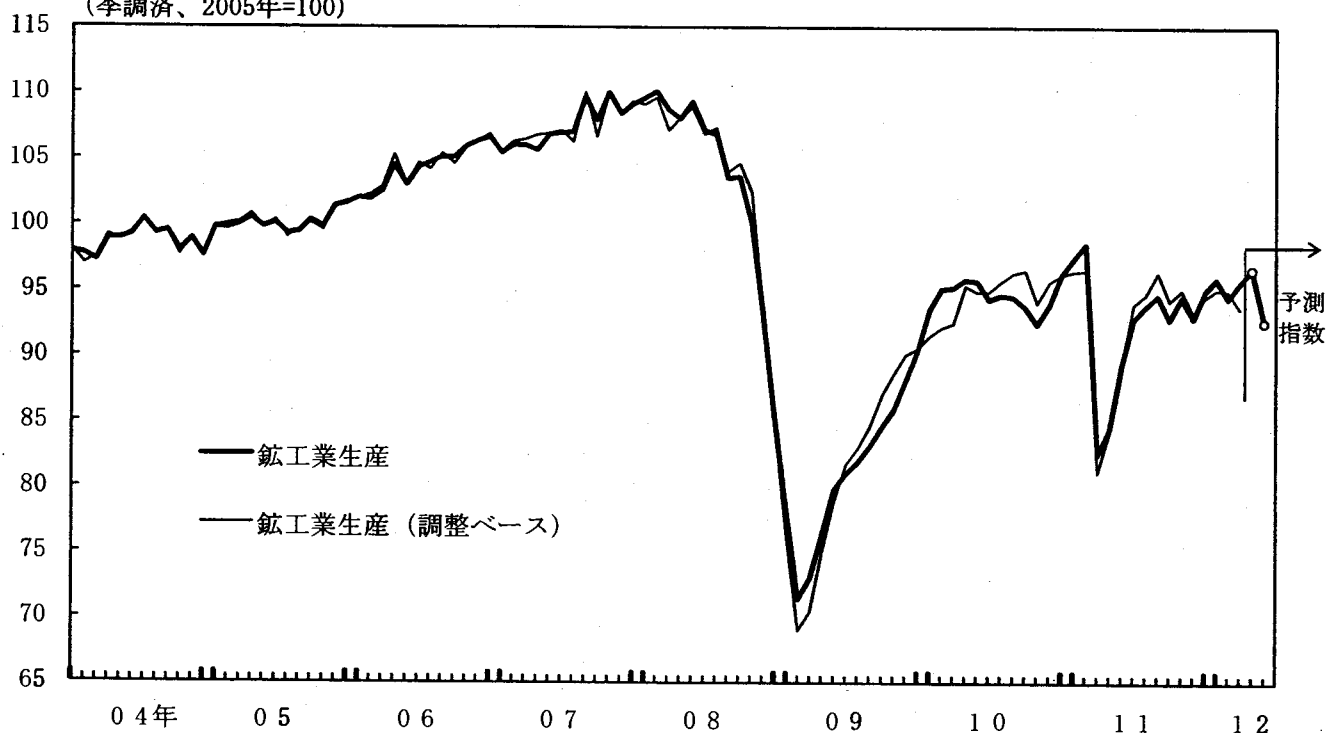
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2012/2Qは4月の値。

(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」

鉱工業生産

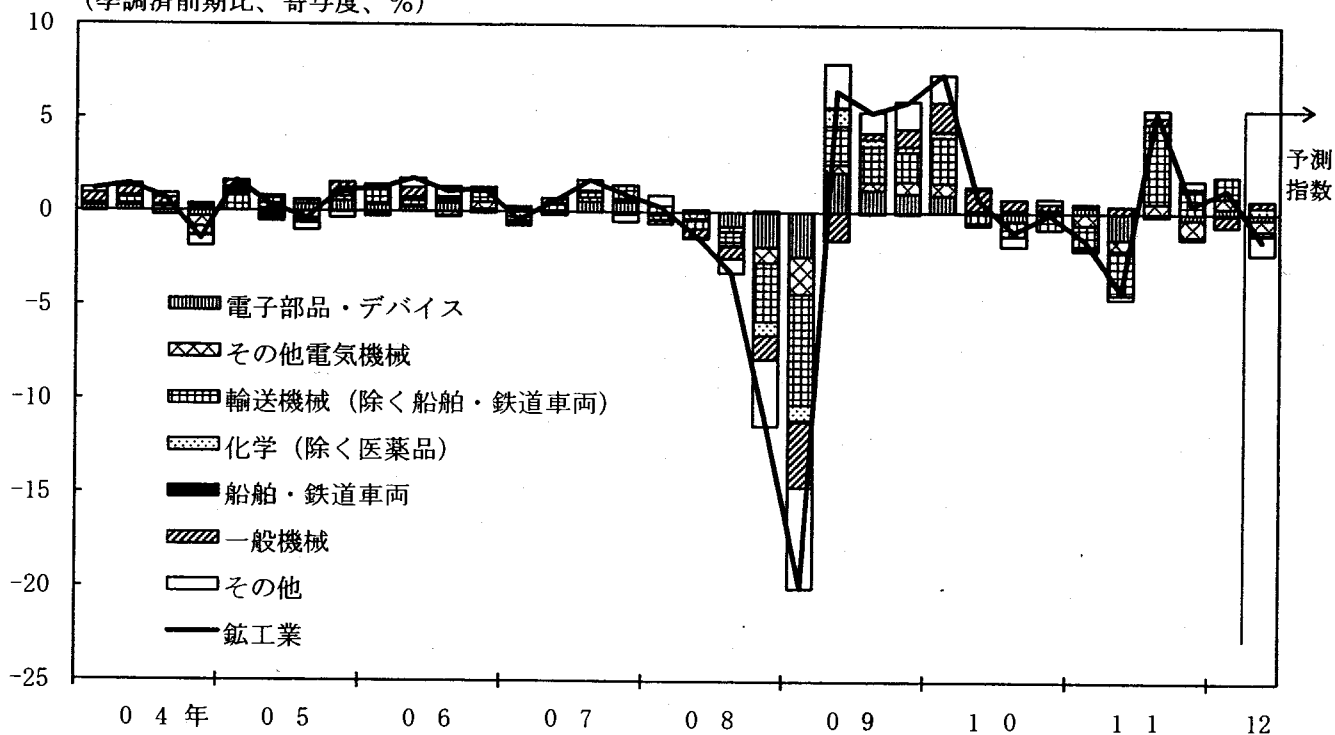
(1) 鉱工業生産

(季調済、2005年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

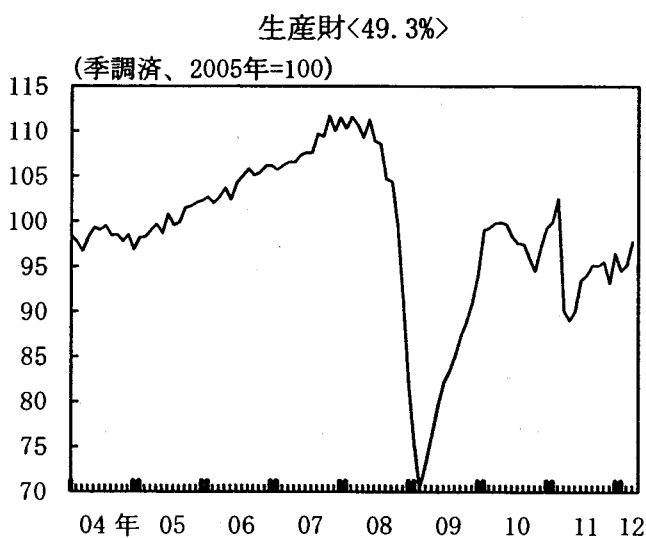
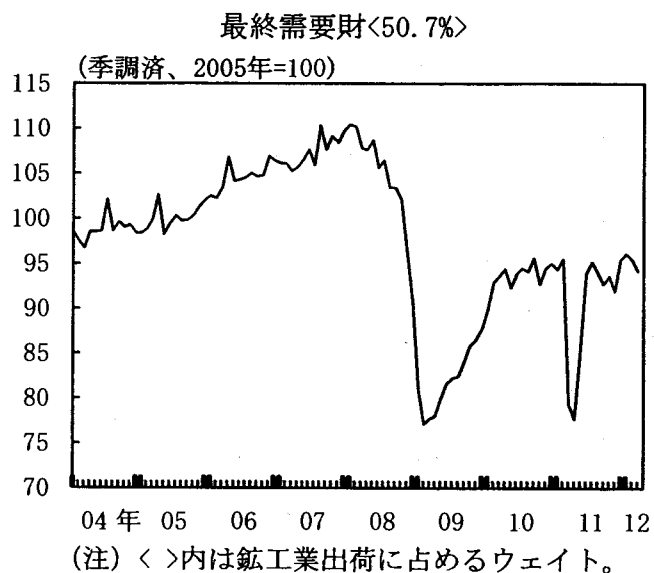


- (注) 1. 鉱工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。
2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。
3. 2012/2Qは、予測指数を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

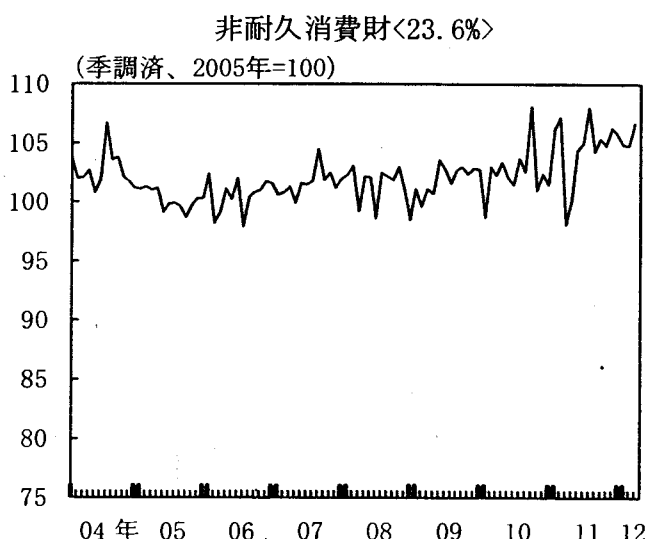
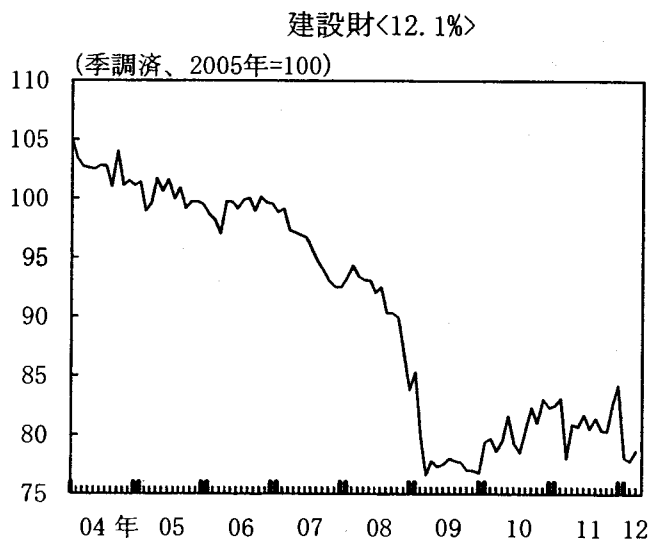
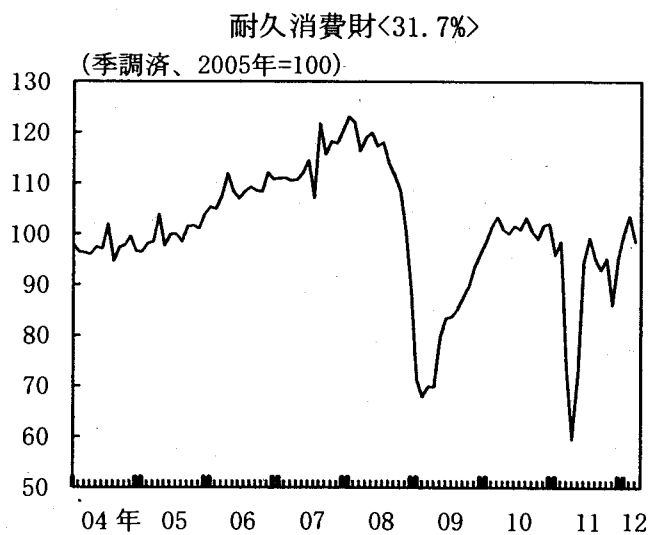
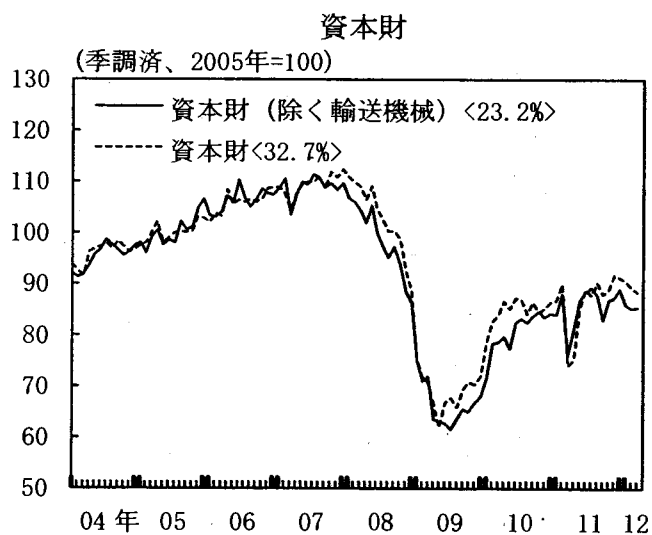
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(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。

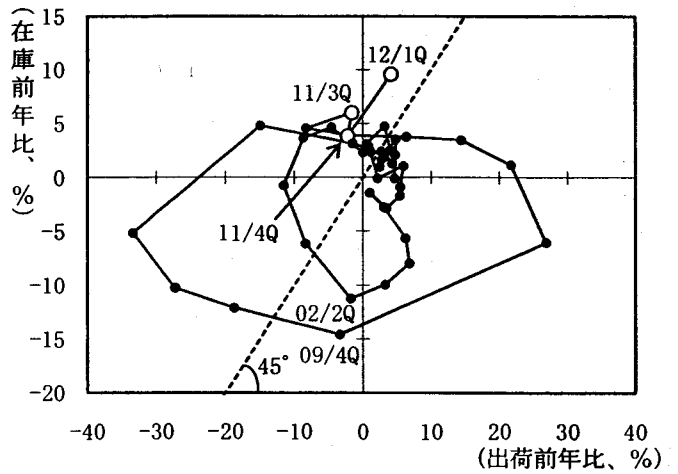
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

出荷・在庫

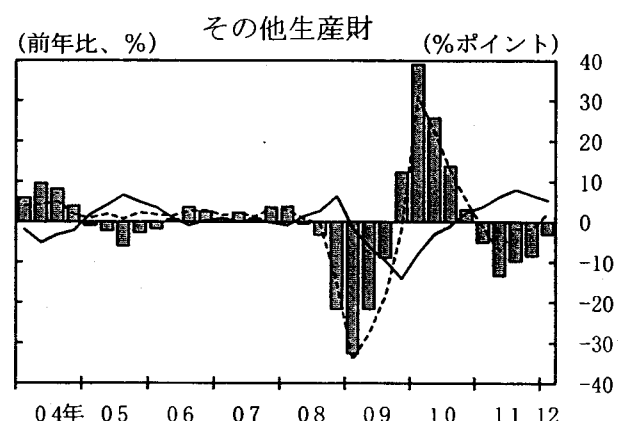
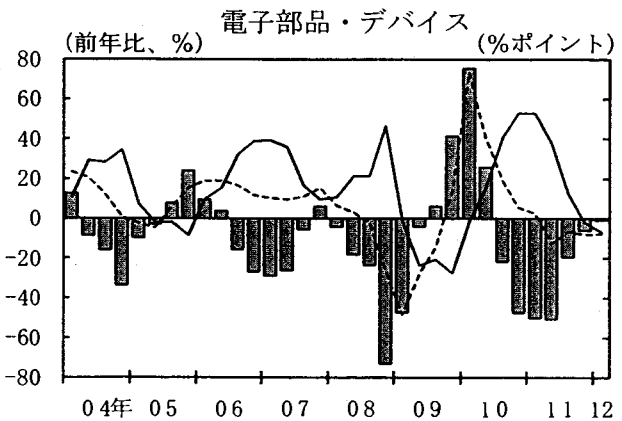
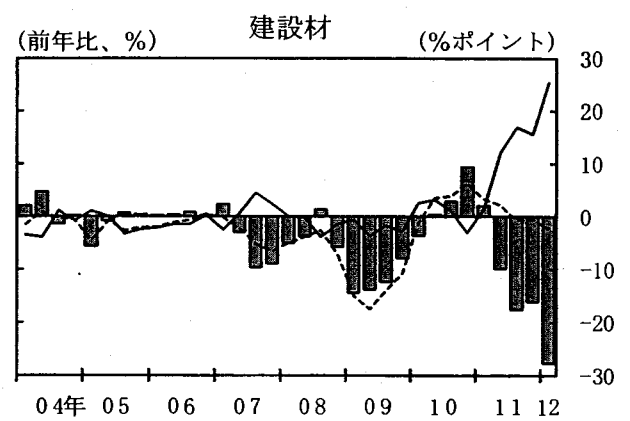
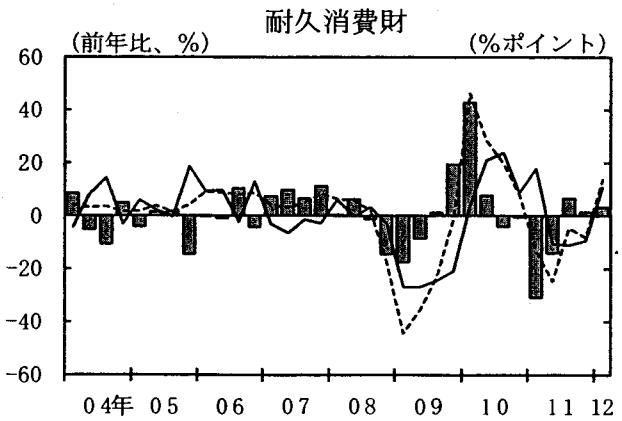
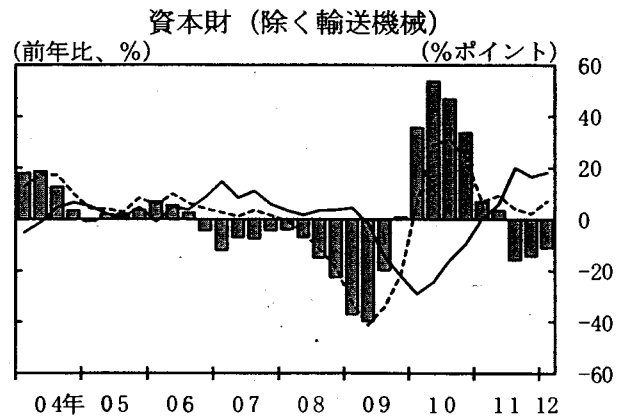
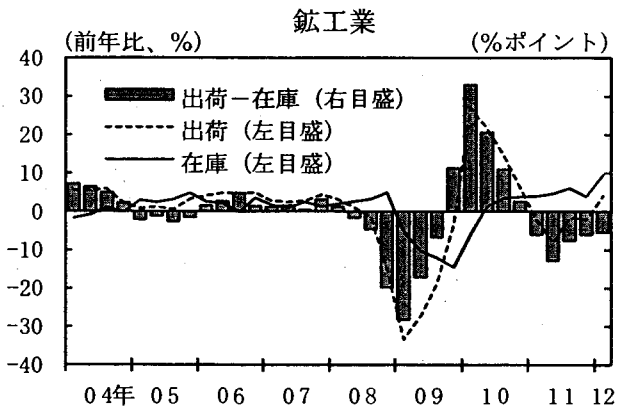
(1) 出荷・在庫 (鋳工業)



(2) 在庫循環 (鋳工業)



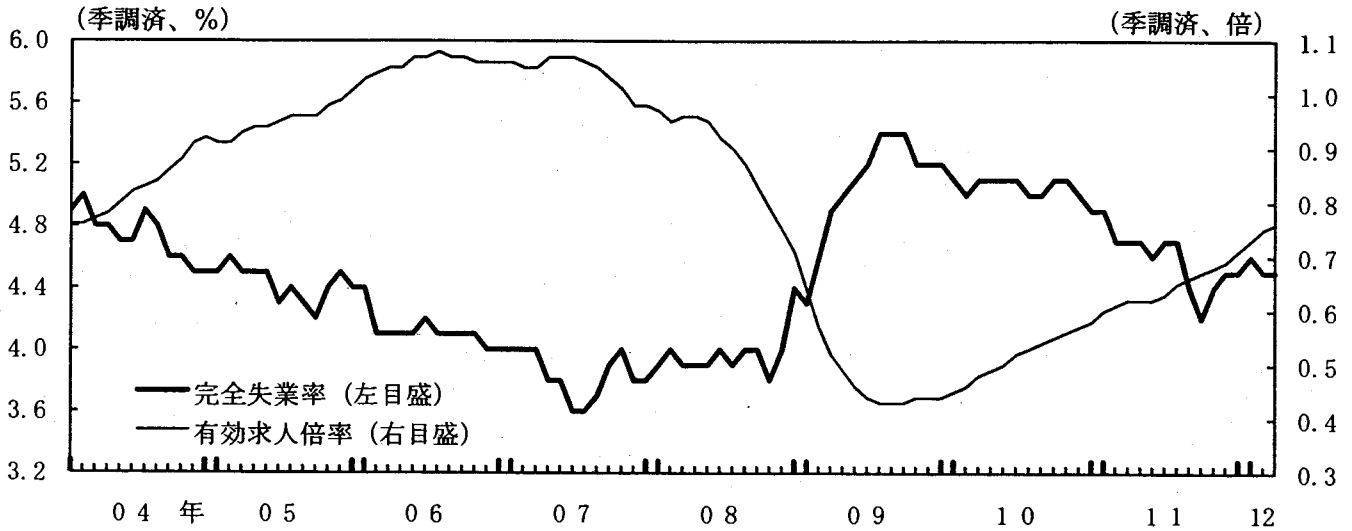
(3) 出荷・在庫バランス



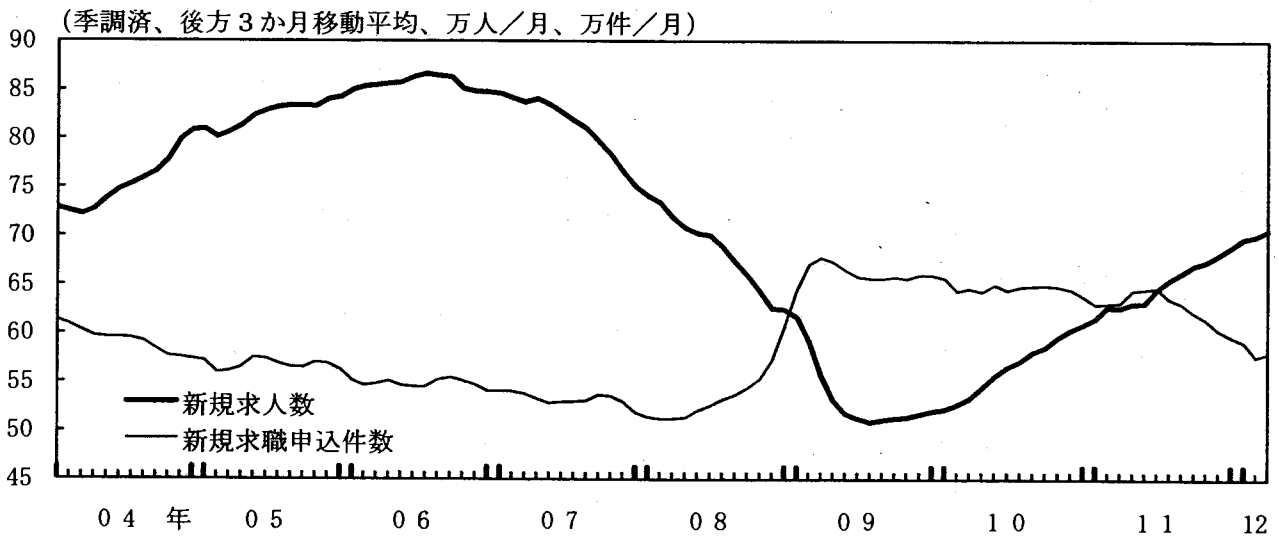
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

労働需給

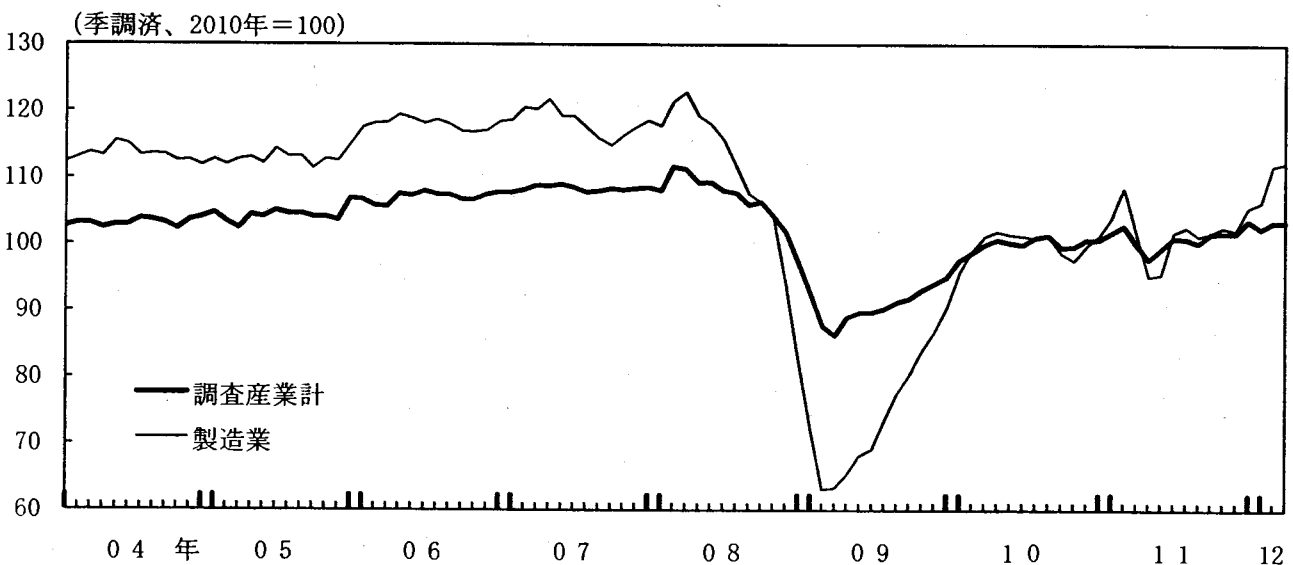
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



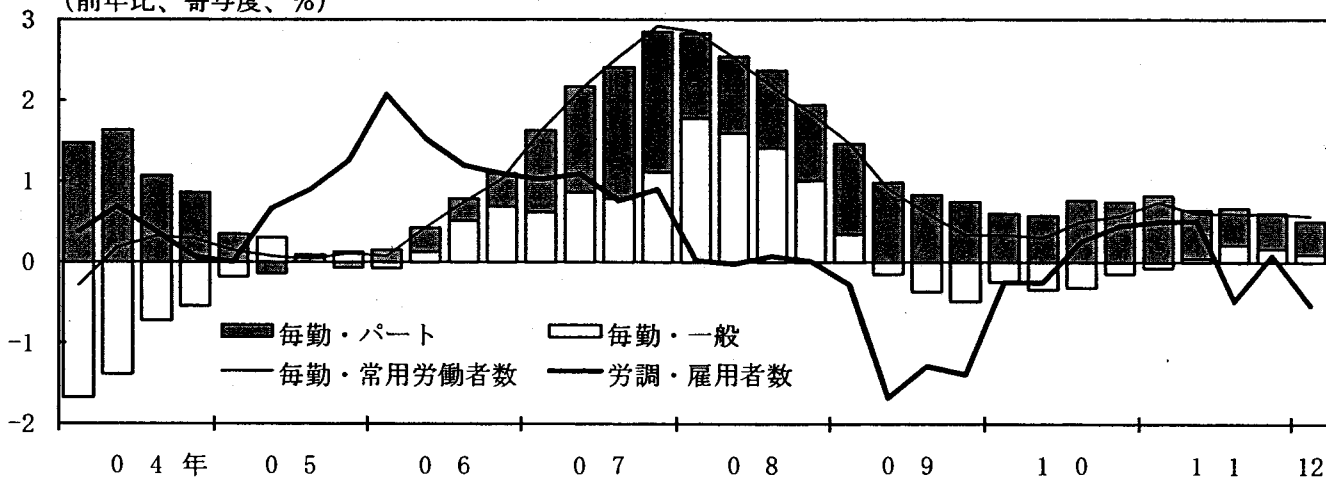
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

雇用者所得

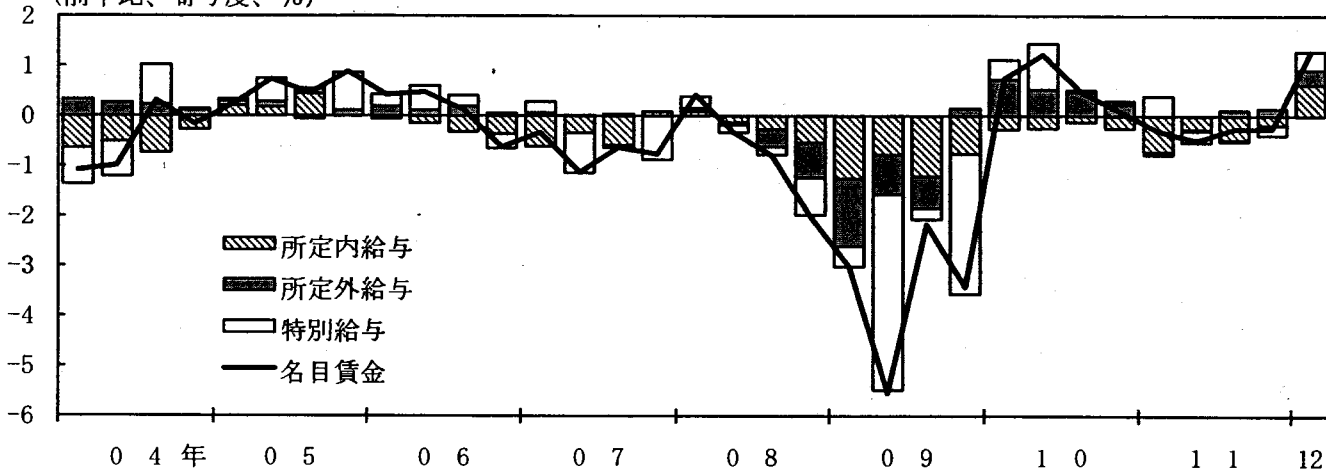
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



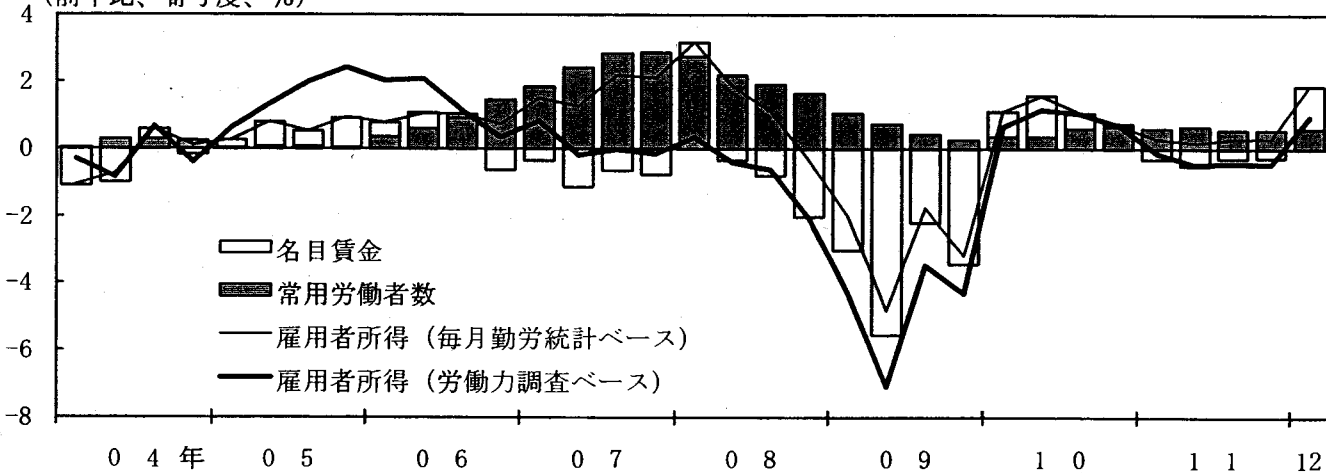
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)

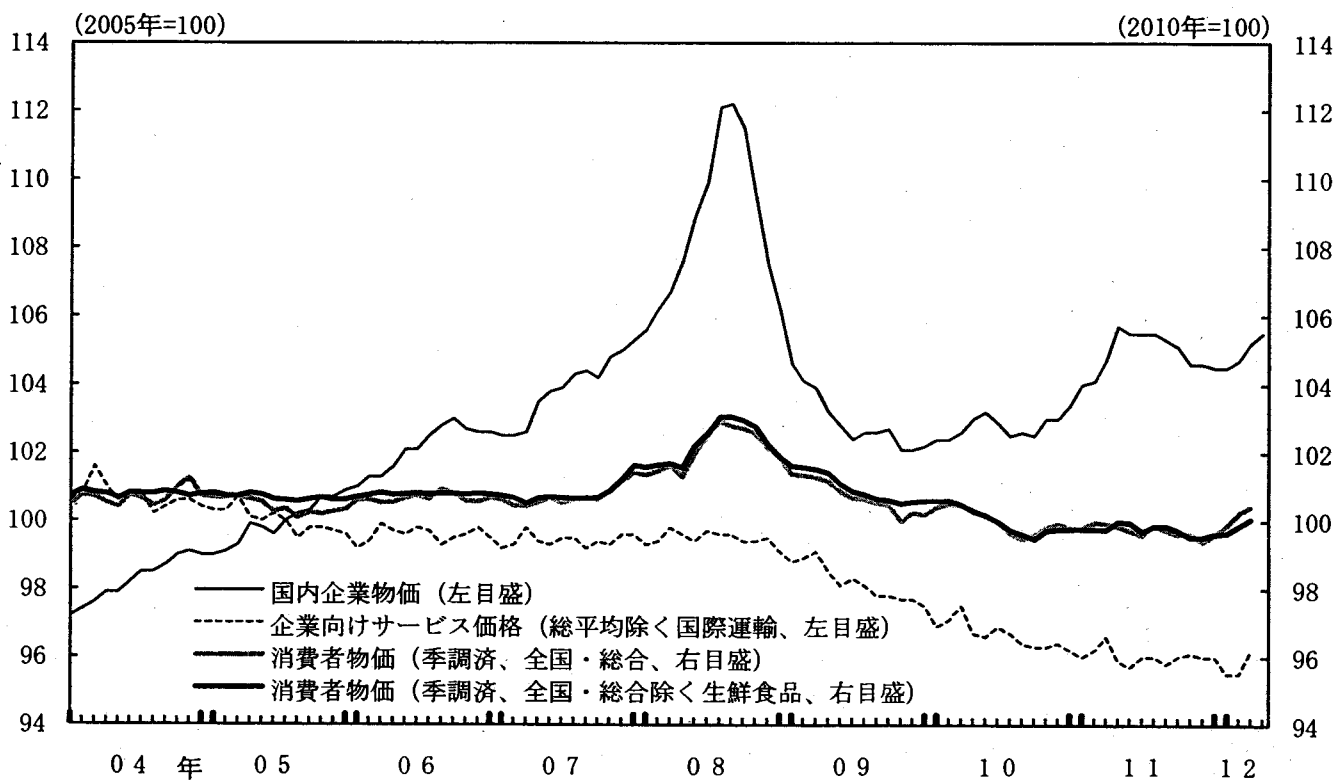


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2012/1Qは3月の前年同月比。
第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。
雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)

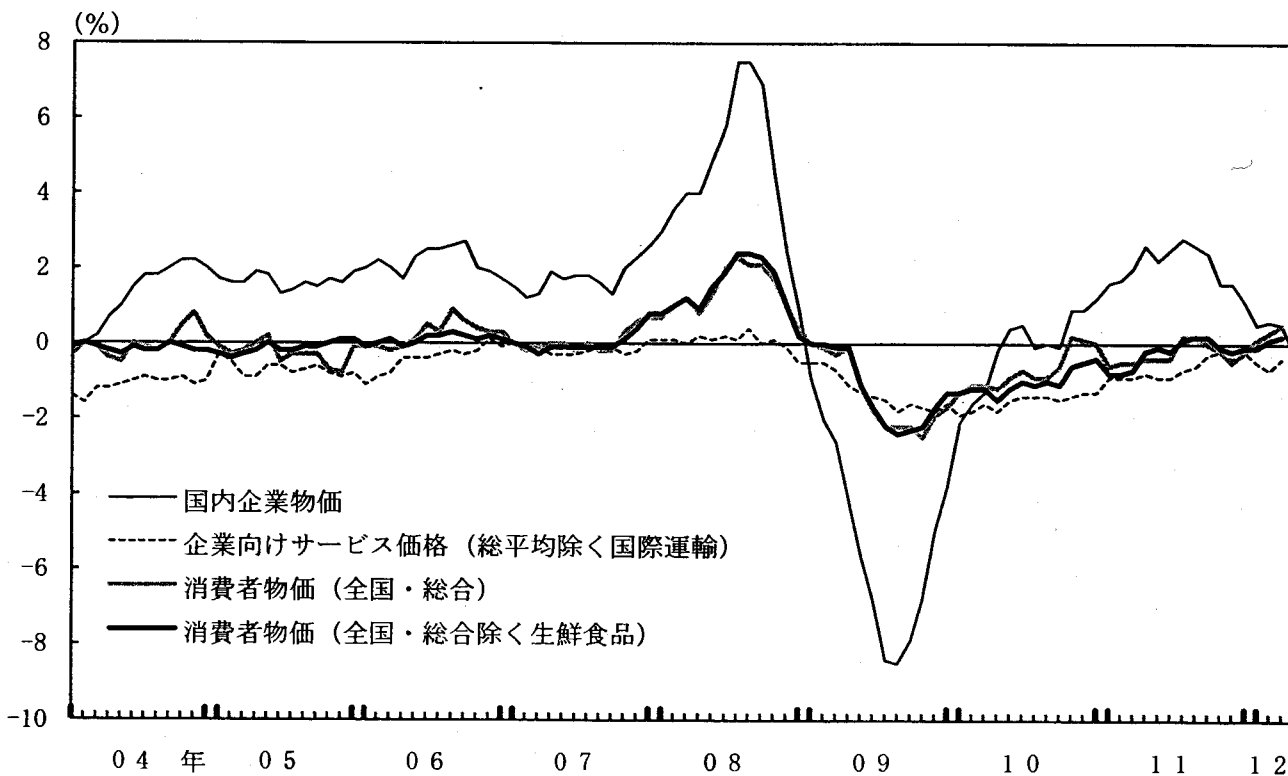
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

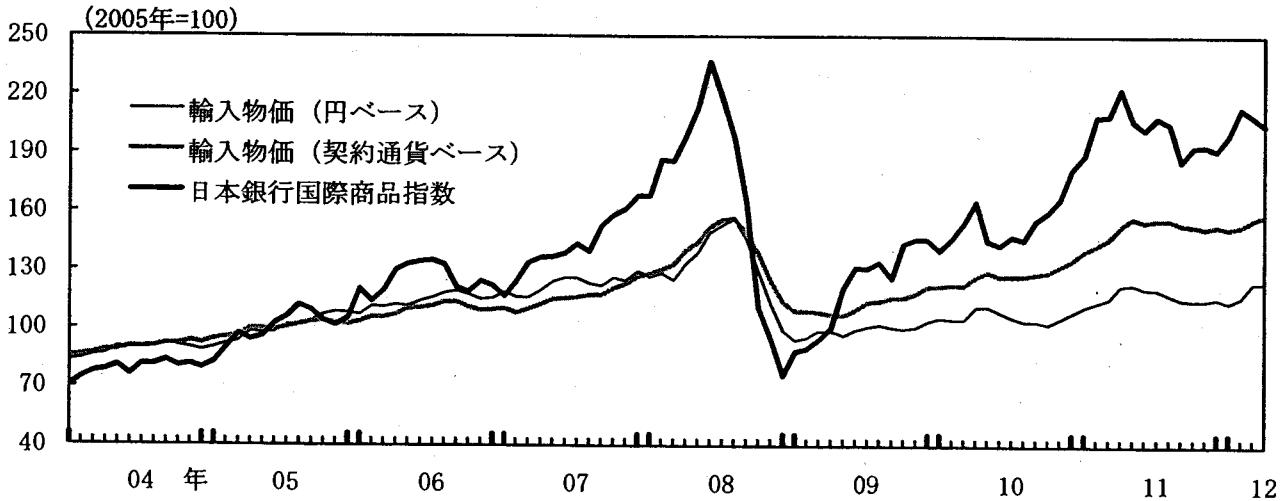


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
4. 2004年以前の国内企業物価、企業向けサービス価格は接続指数を使用。

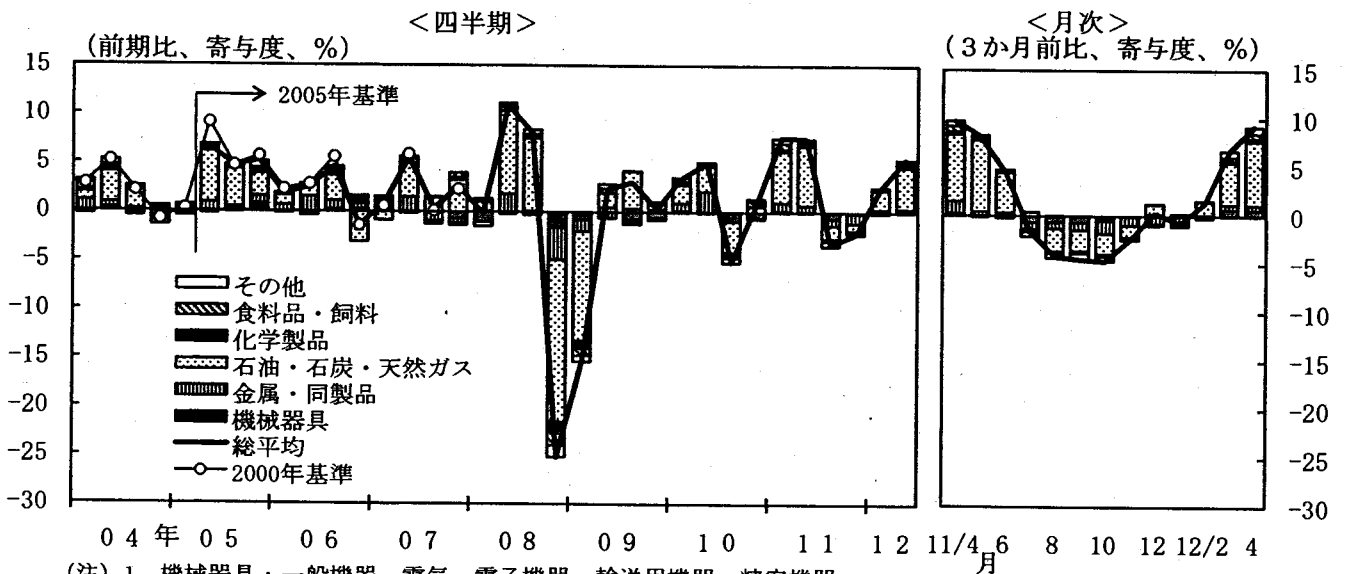
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

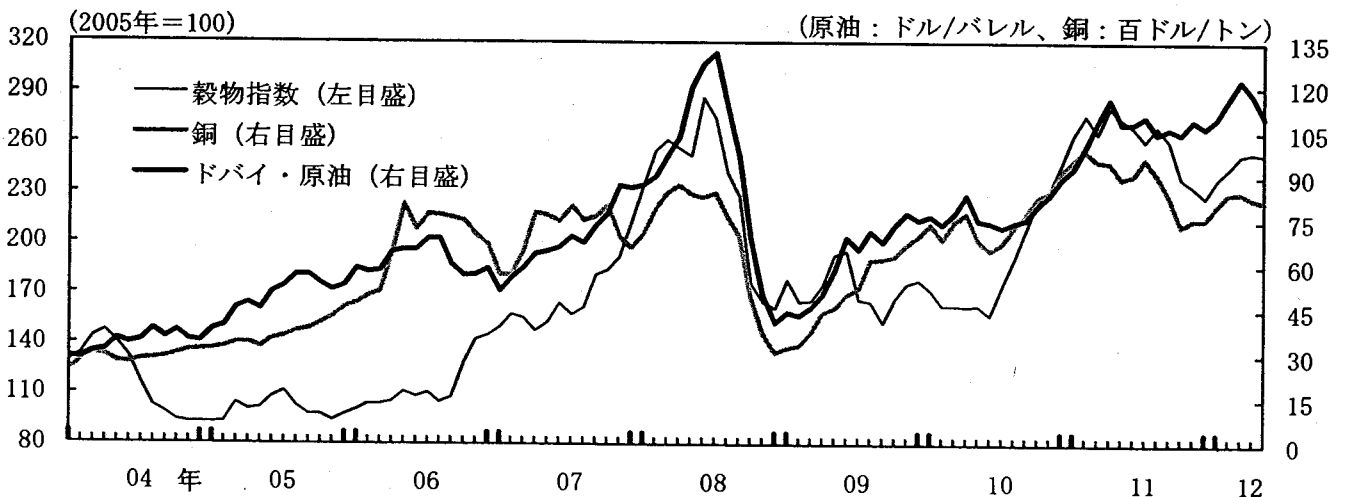


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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. 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況



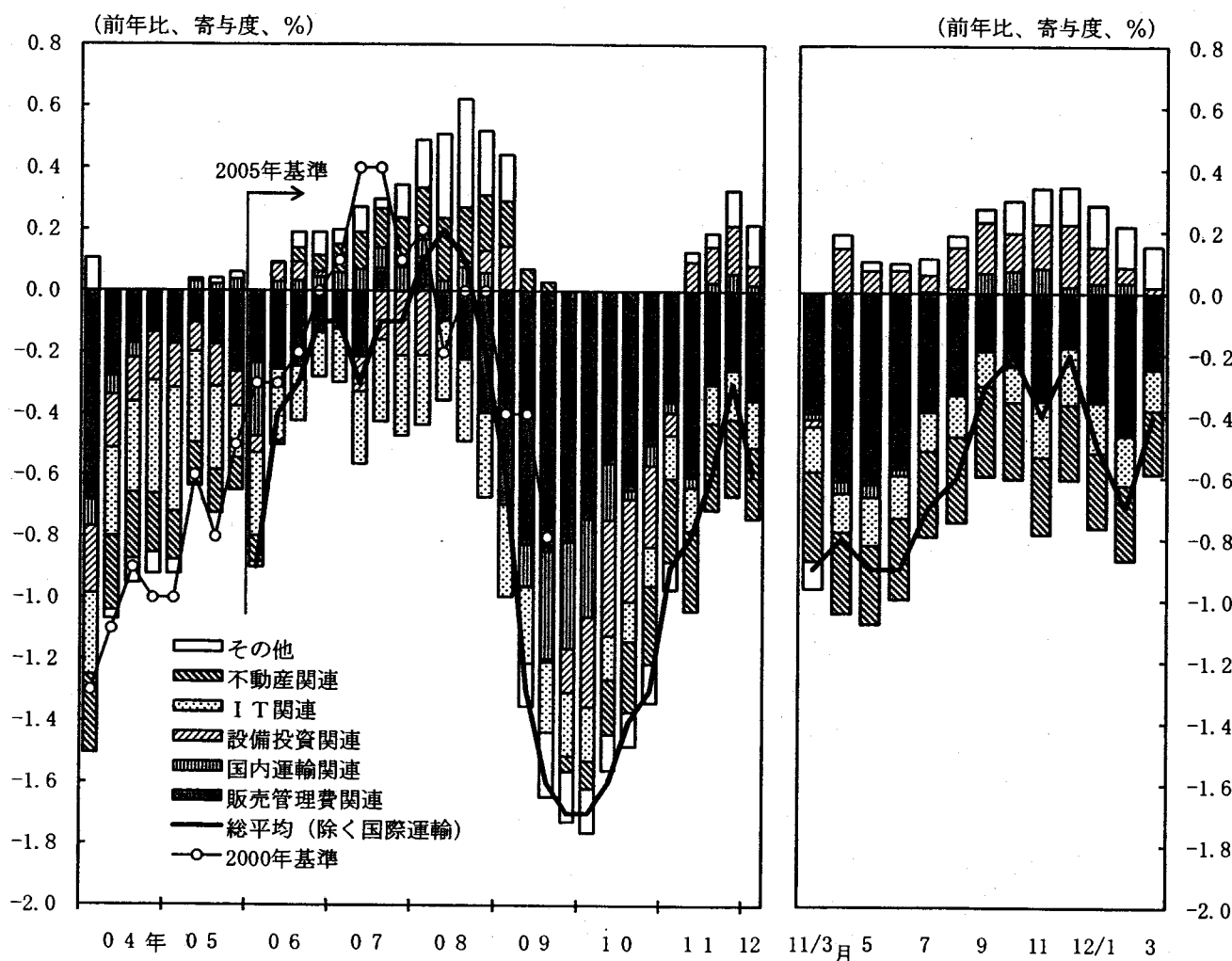
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2012/5月は16日までの平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>



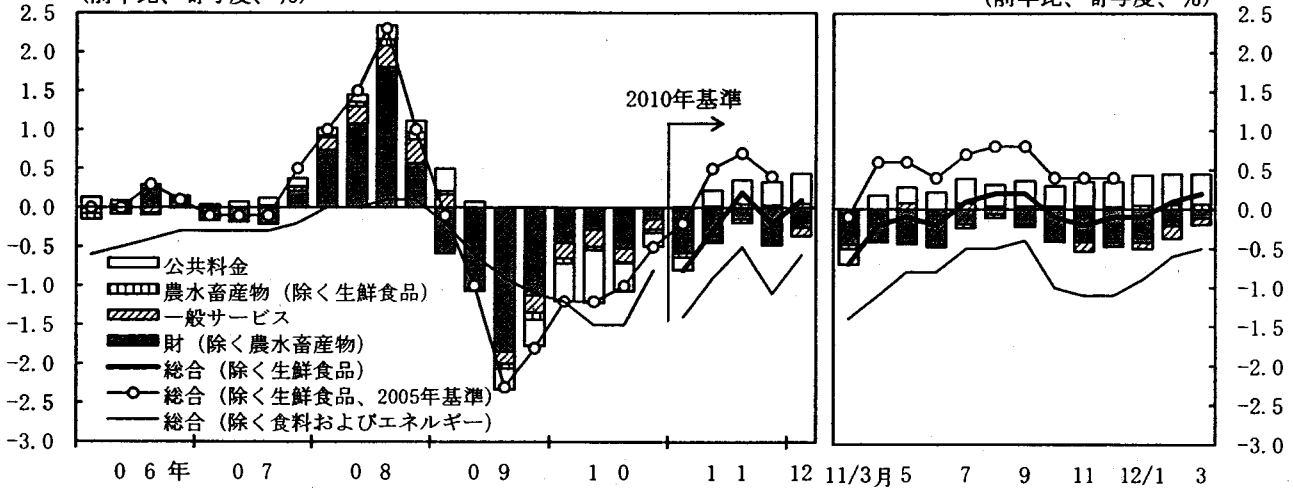
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2000年基準の2009/3Q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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

(1) 総合 (除く生鮮食品)

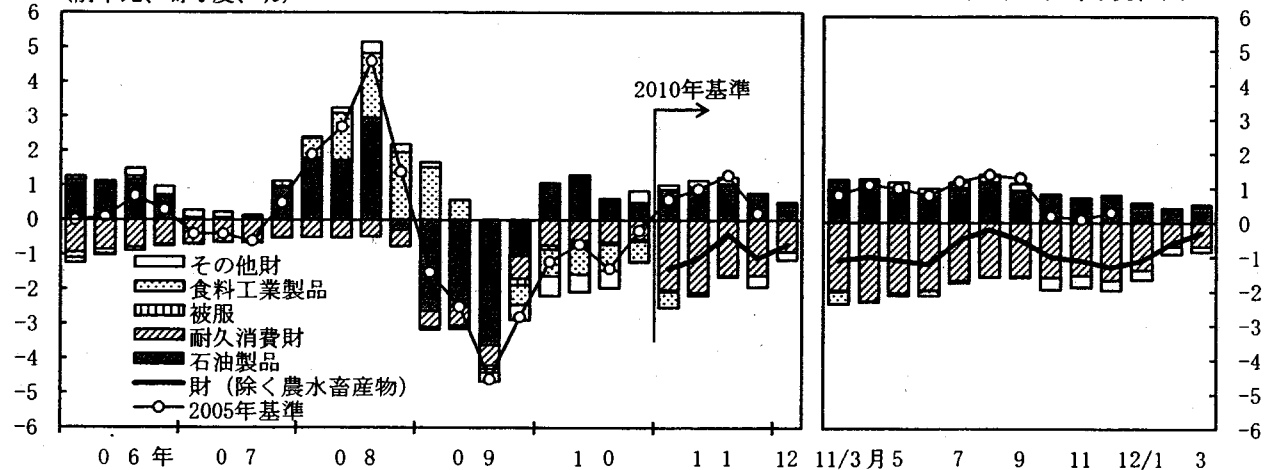
(前年比、寄与度、%)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

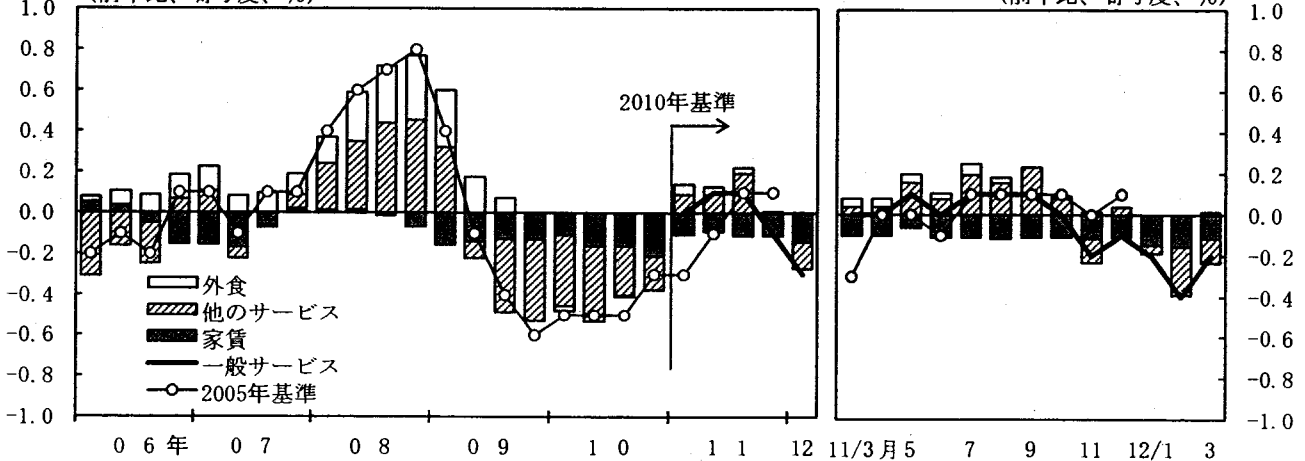
(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)

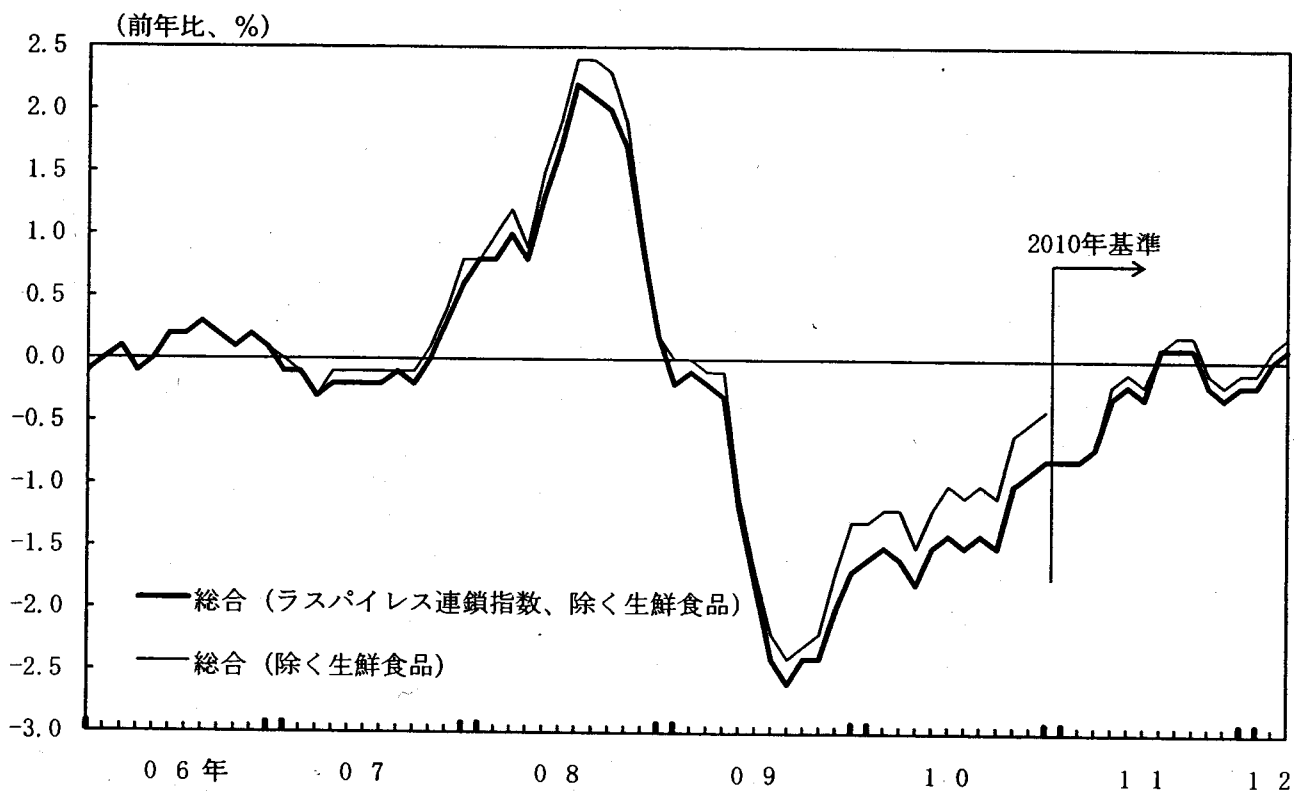
(前年比、寄与度、%)



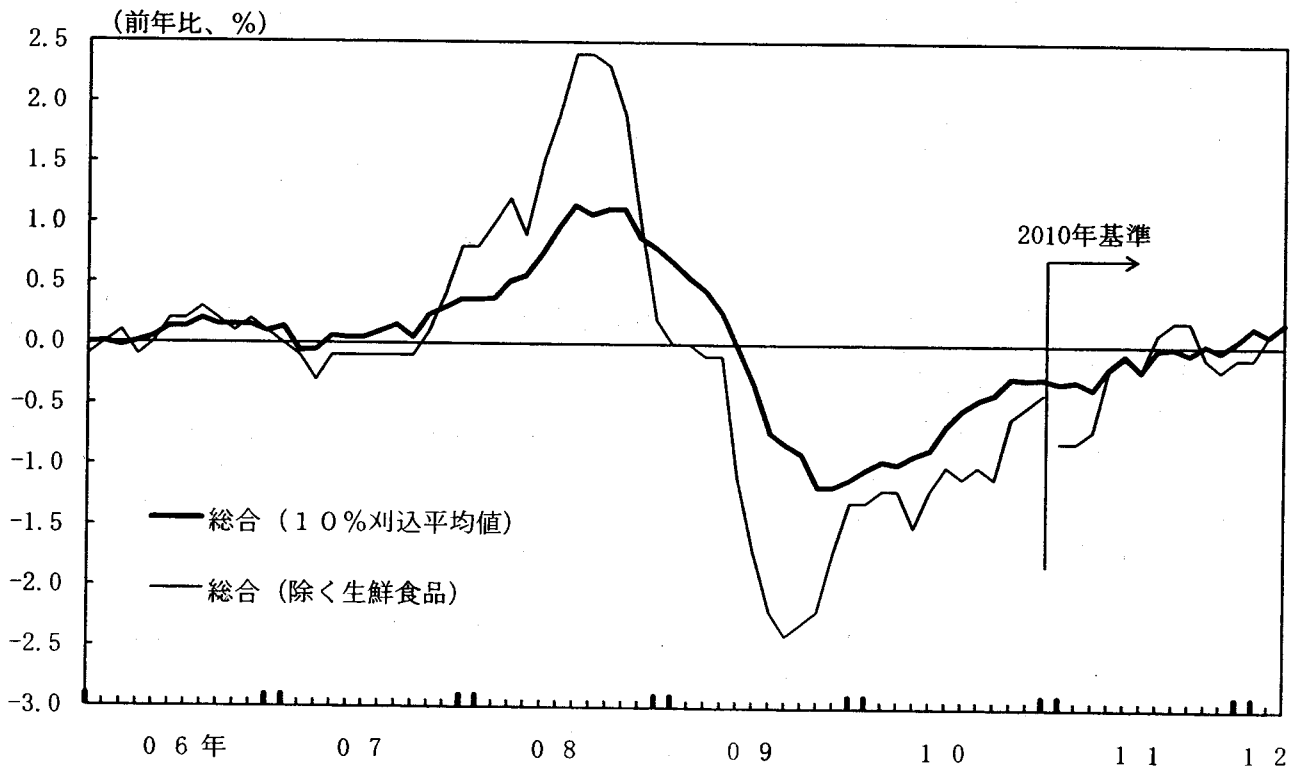
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
- (資料) 総務省「消費者物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

消費者物価の基調的な変動

(1) ラスパイレス連鎖指数



(2) 刈込平均値

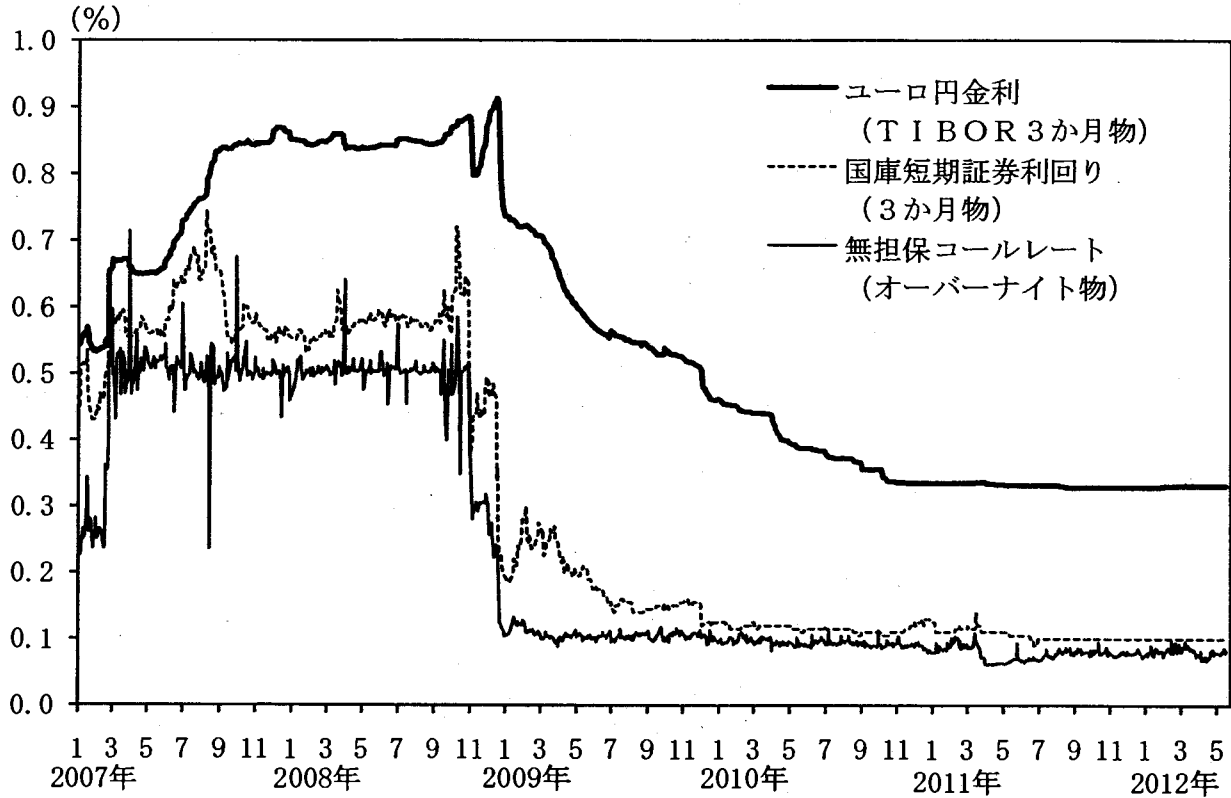


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

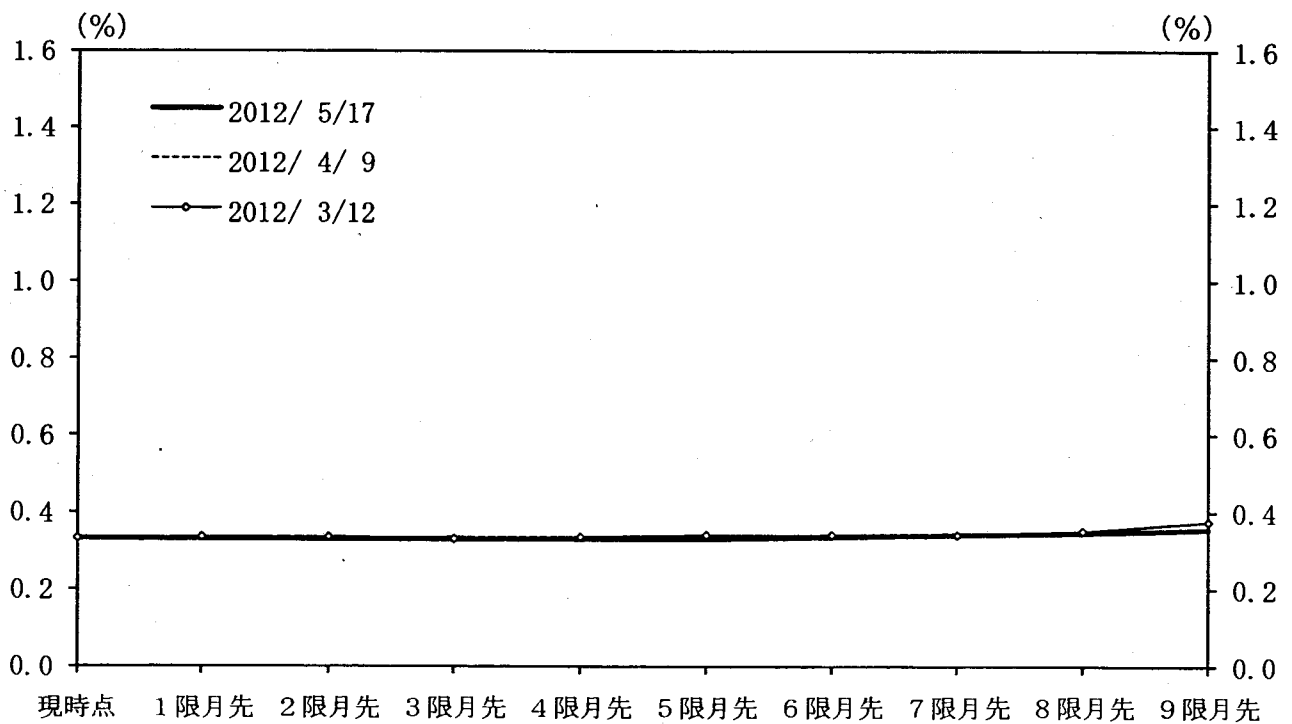
(資料) 総務省「消費者物価指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



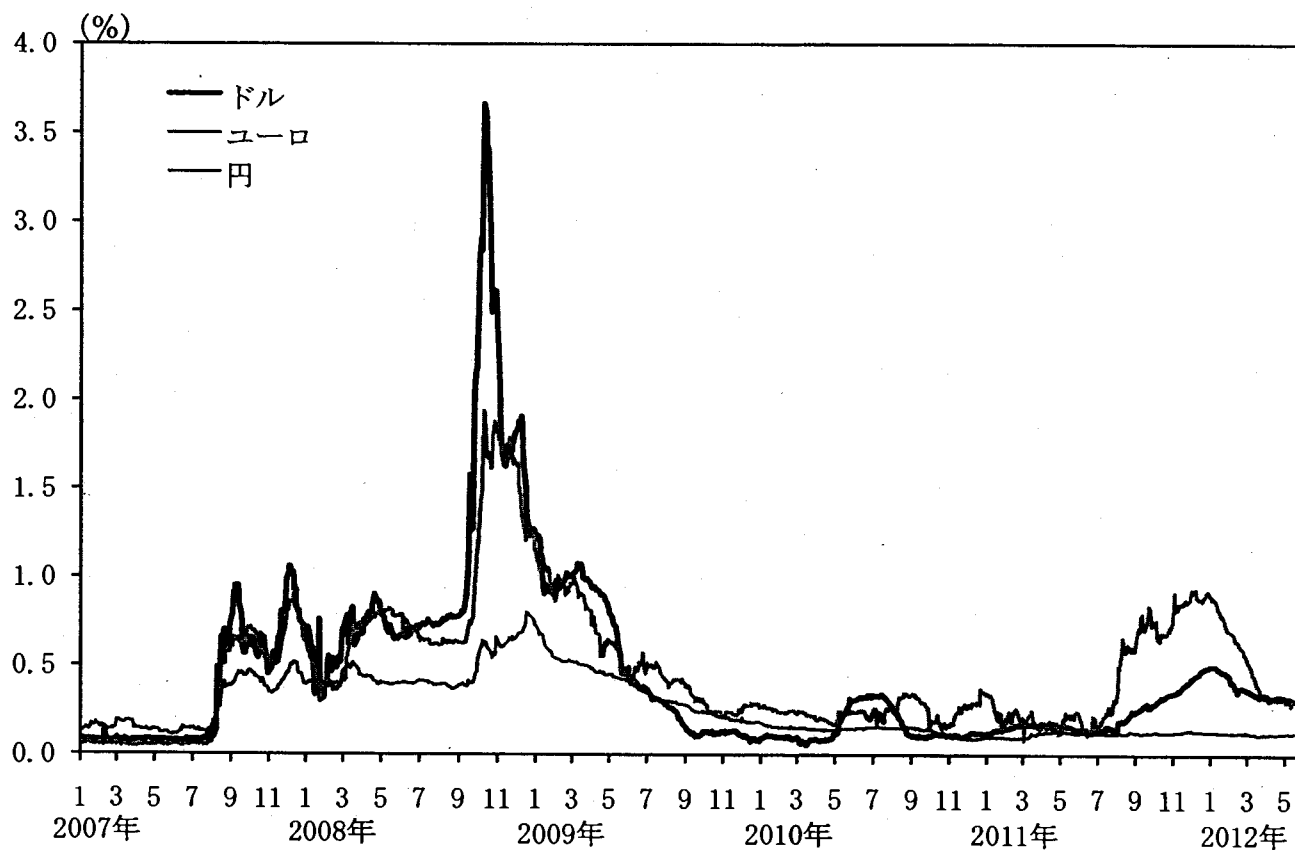
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

2. ユーロ円金利先物の限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

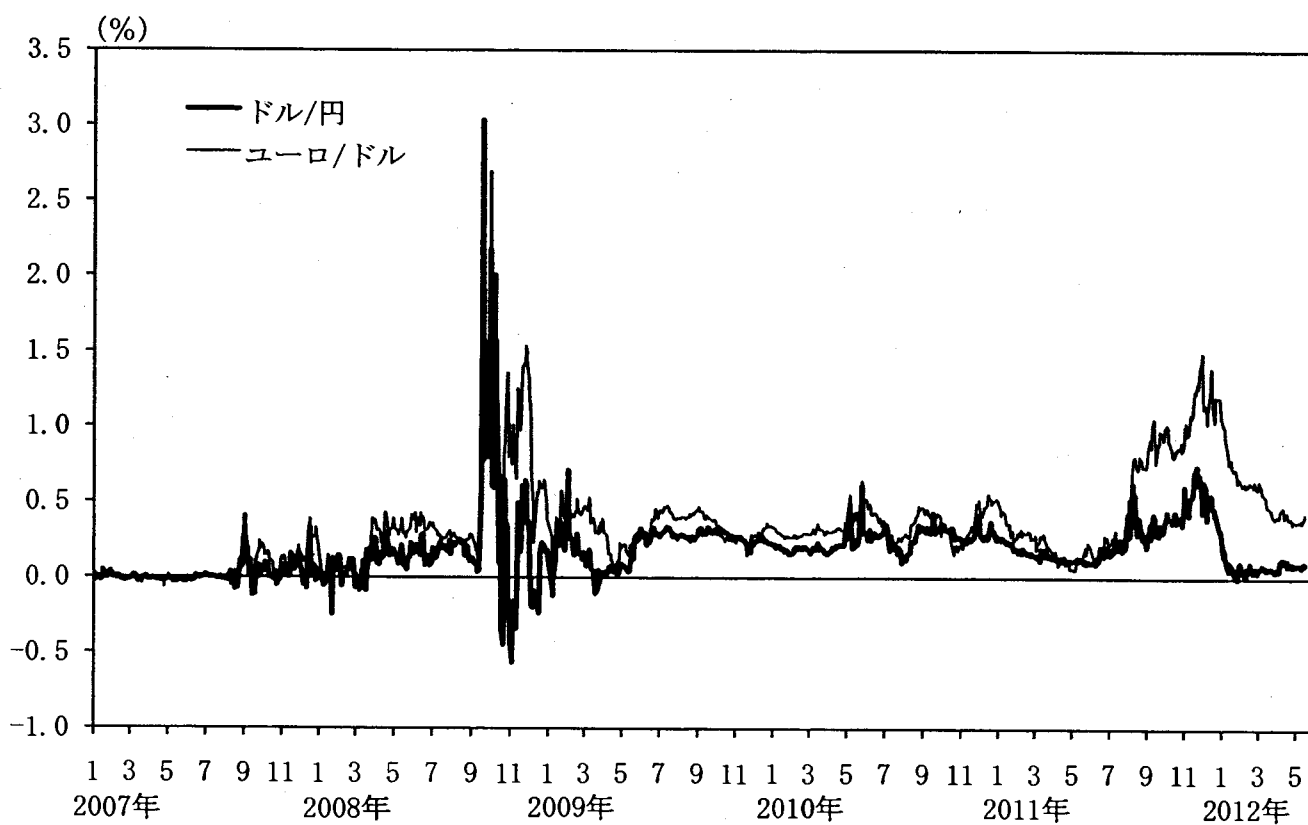
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



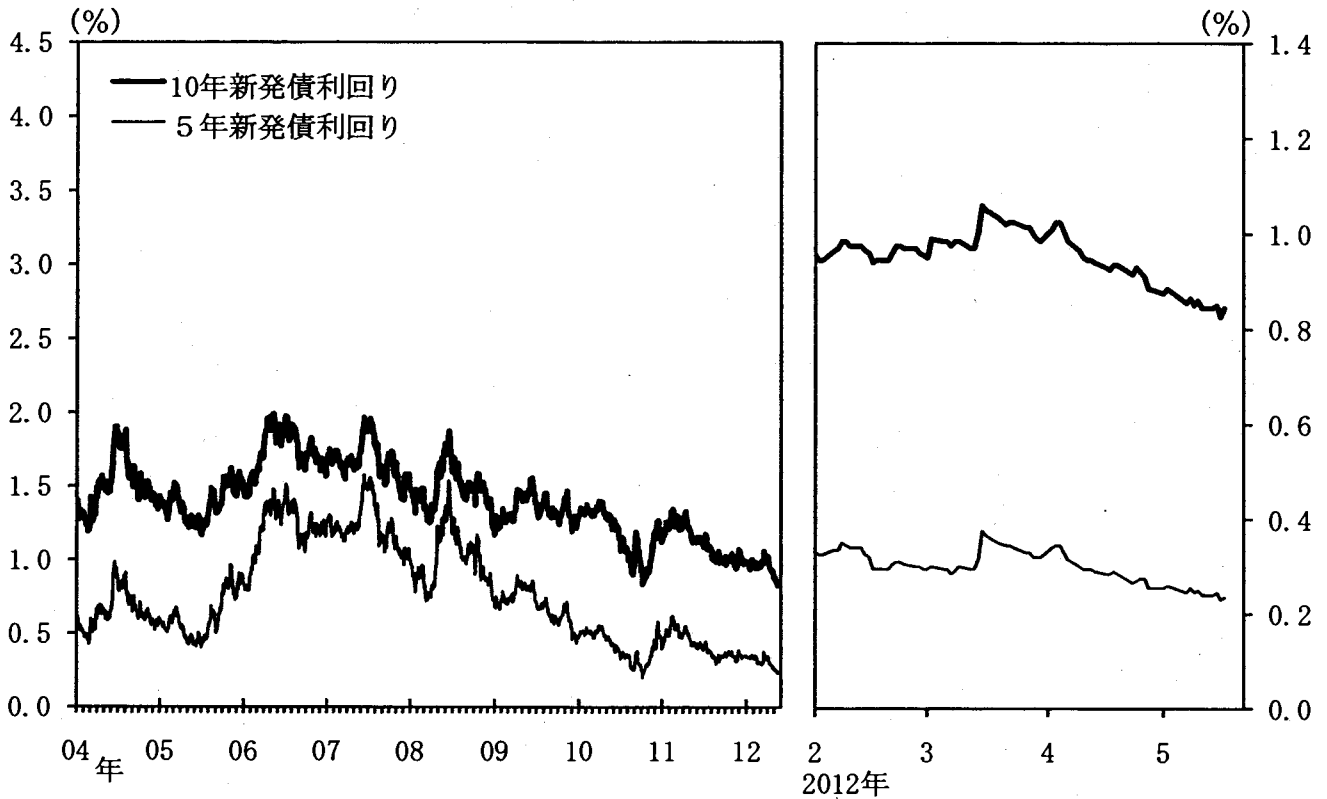
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



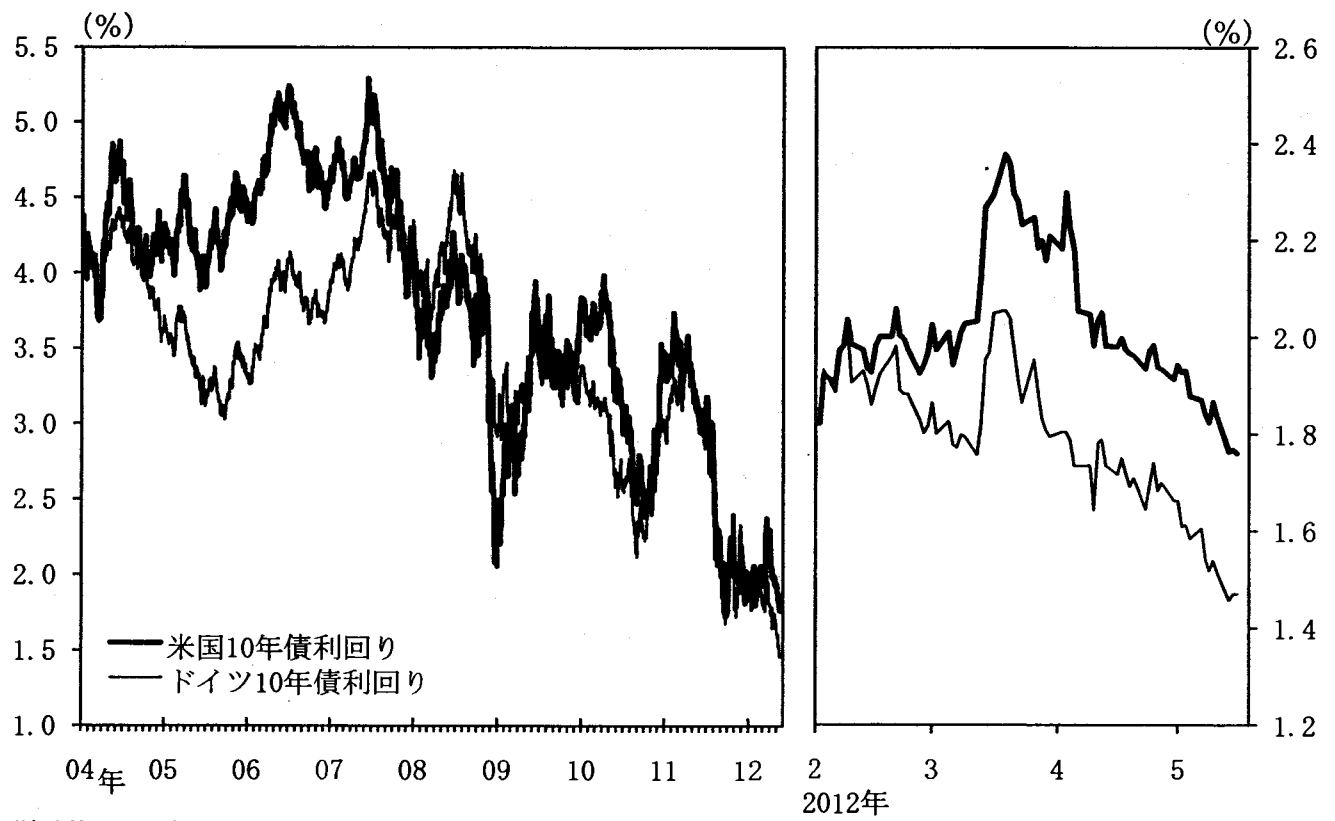
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



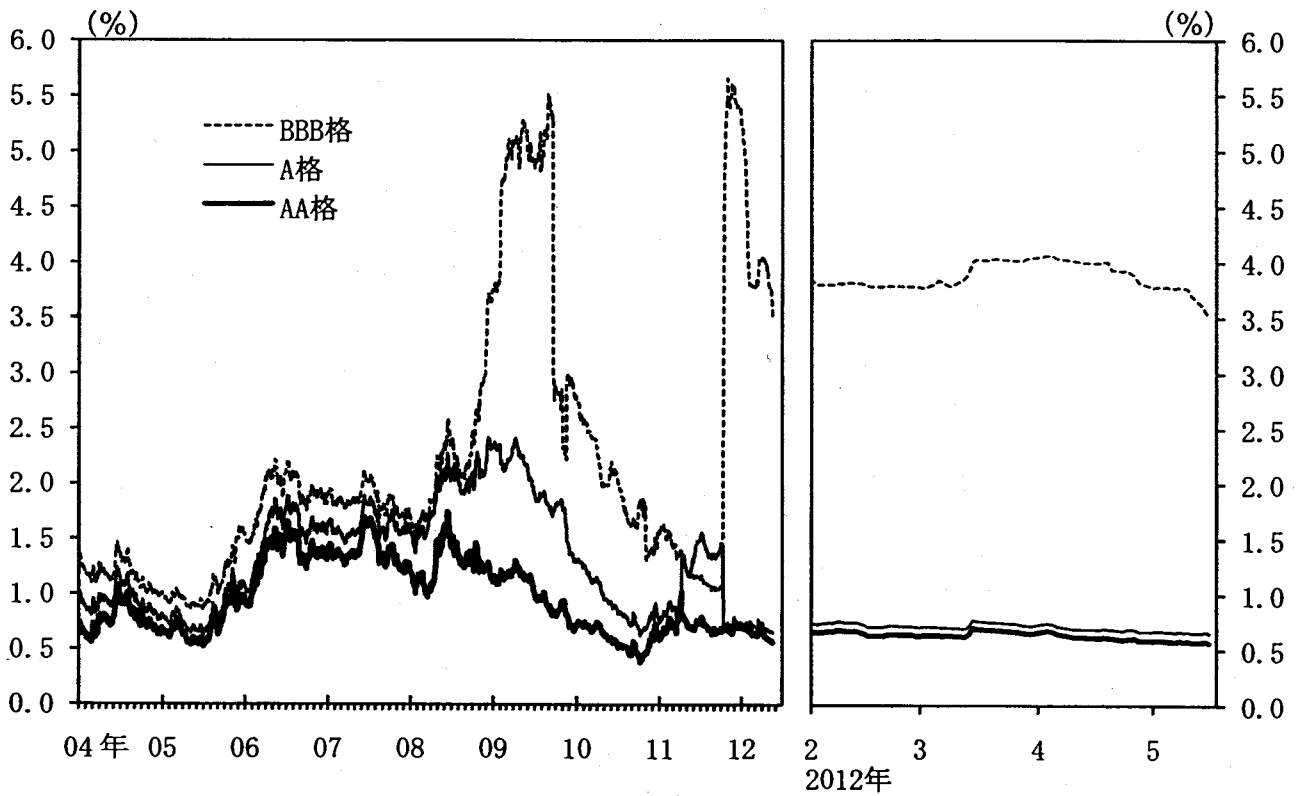
(2) 海外



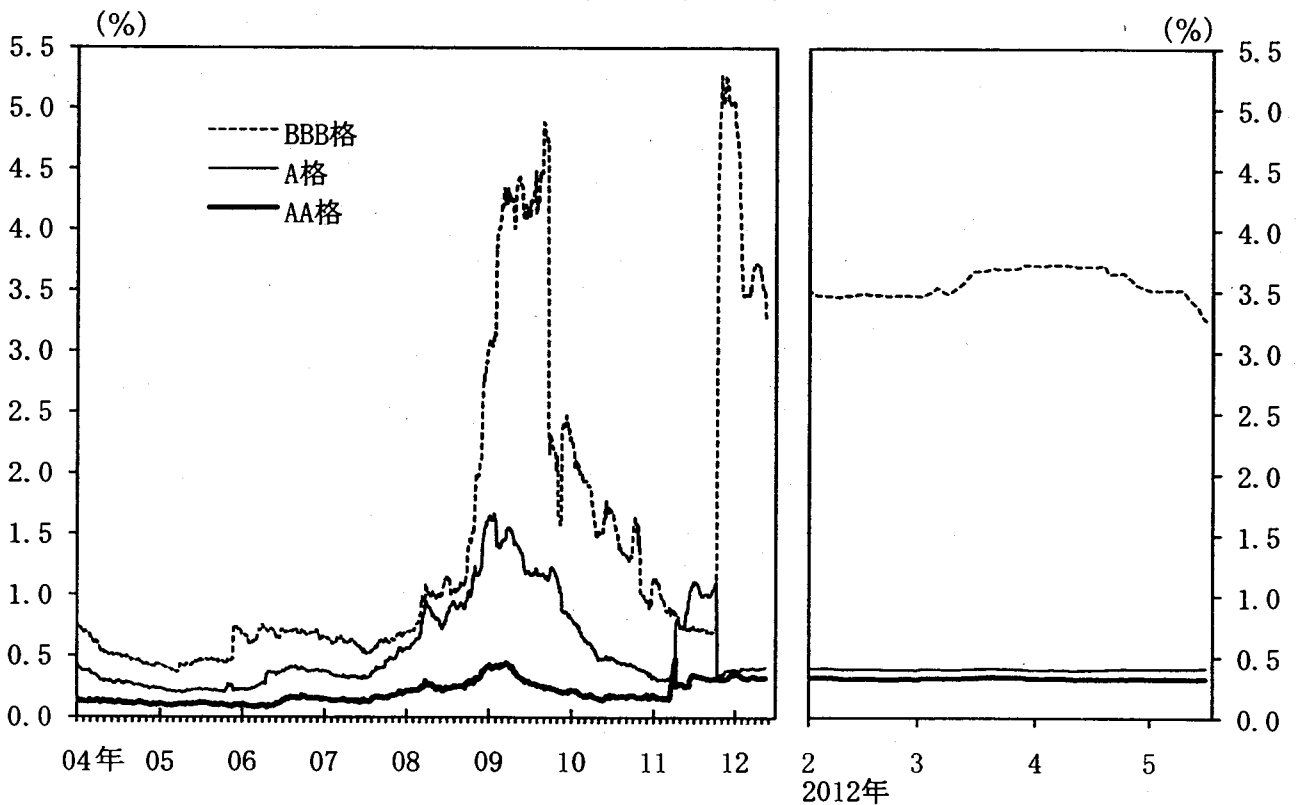
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



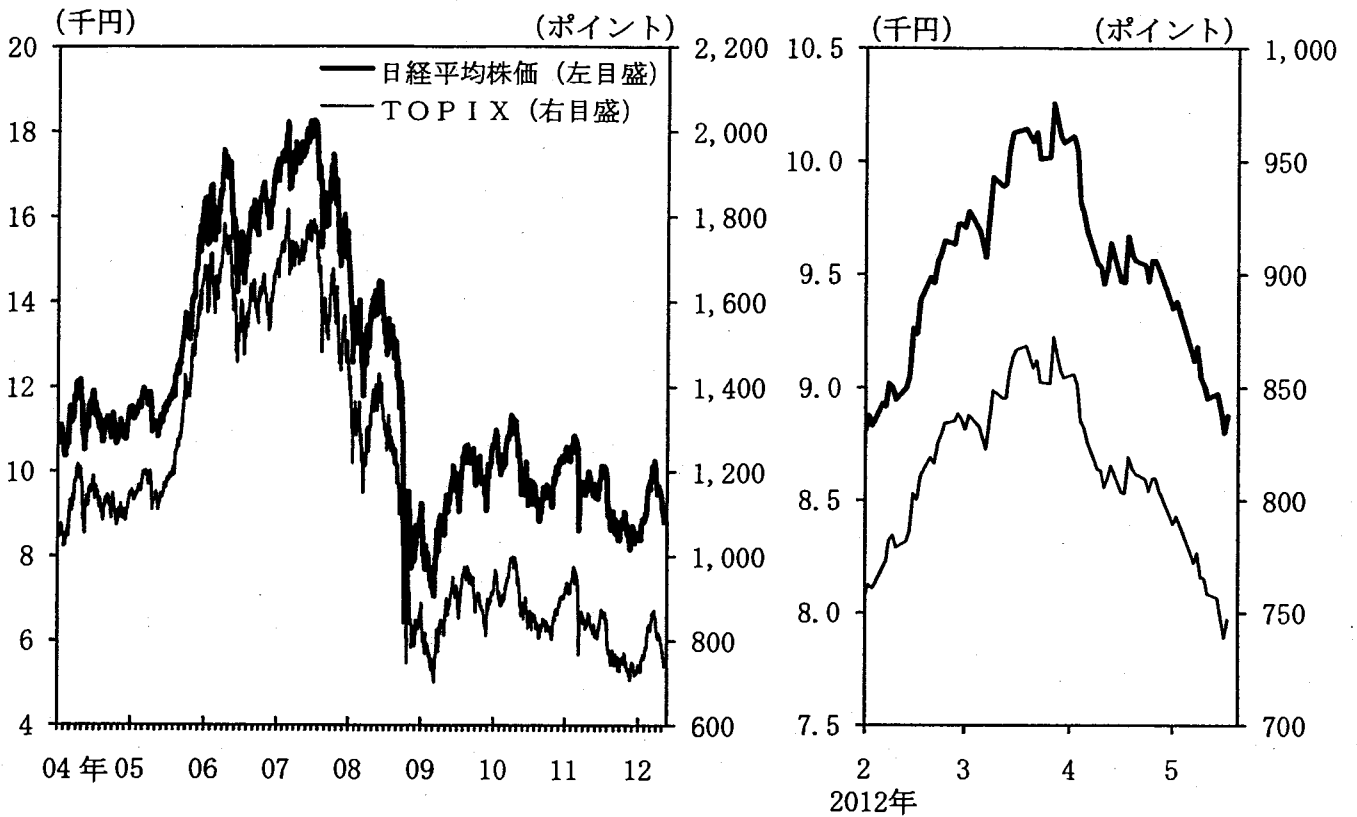
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



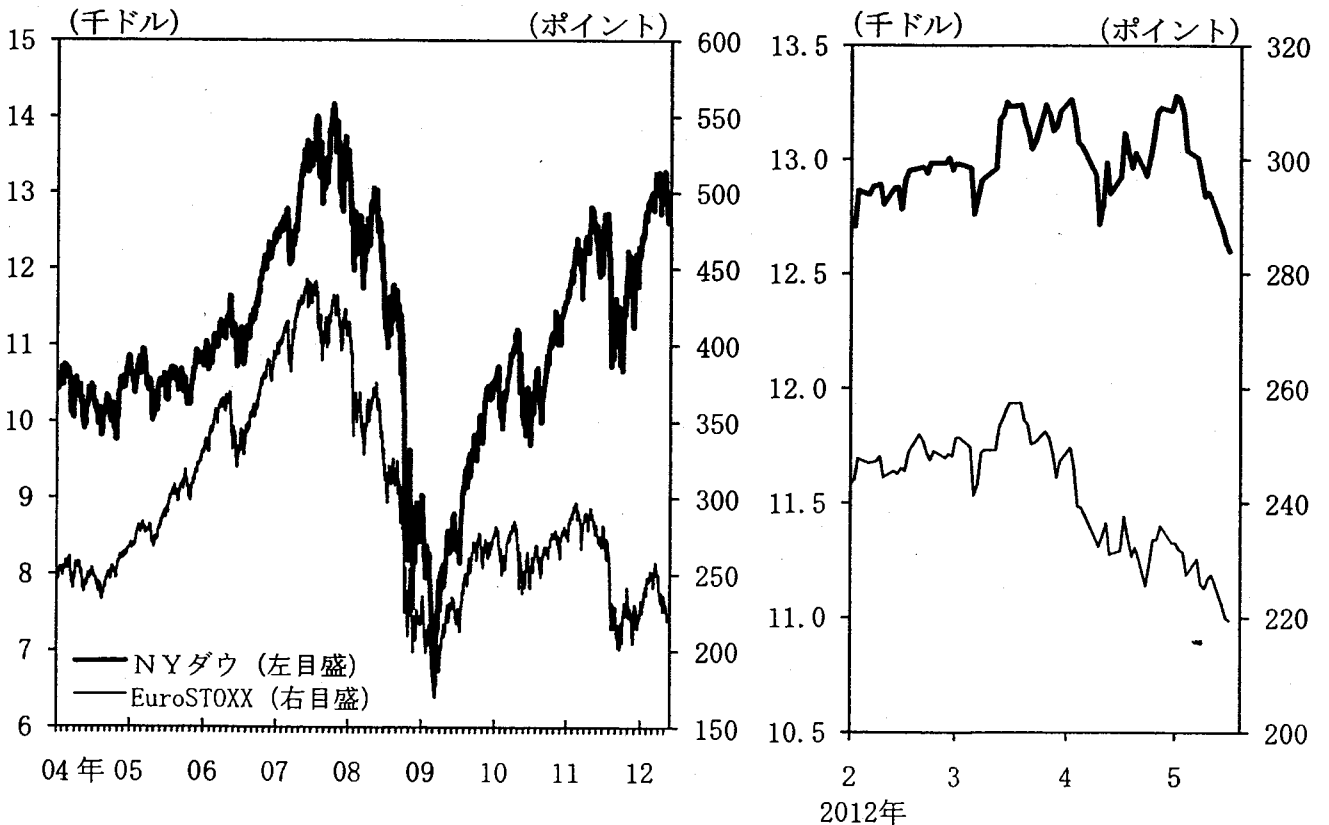
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



(2) 海外



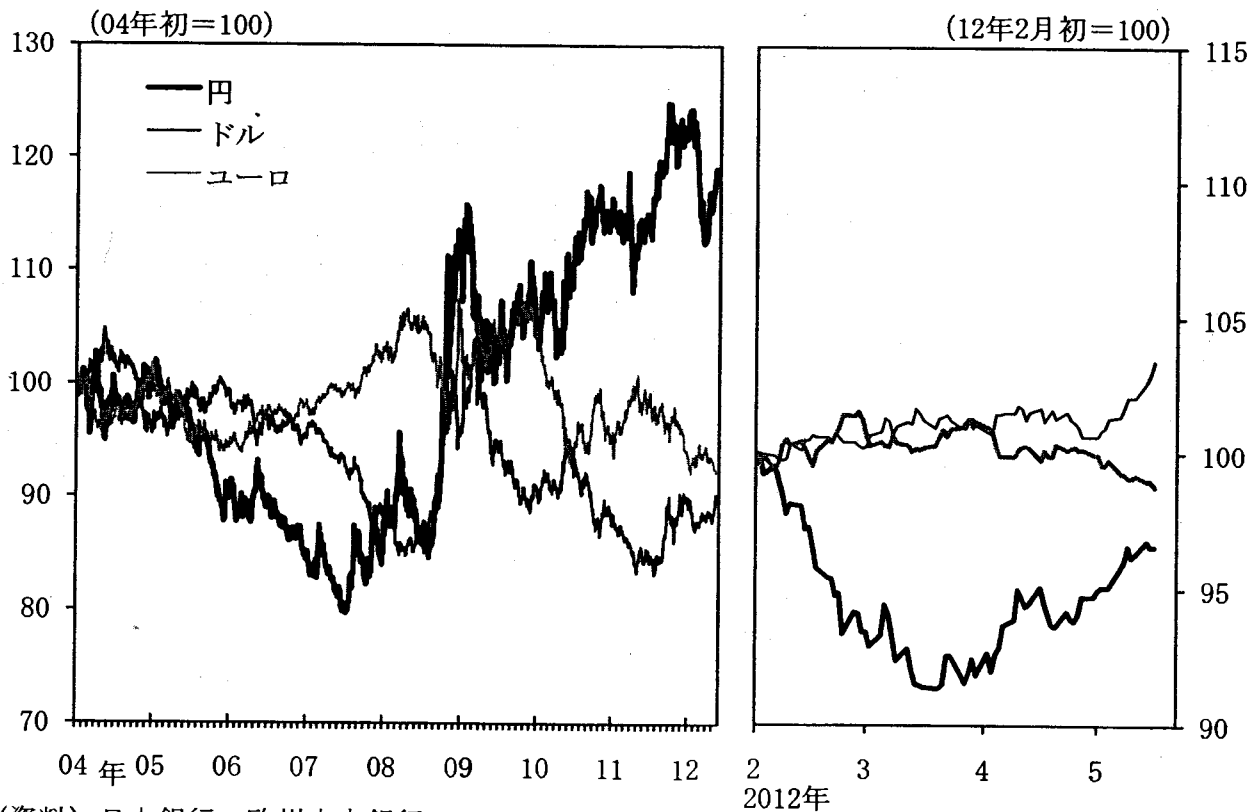
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート

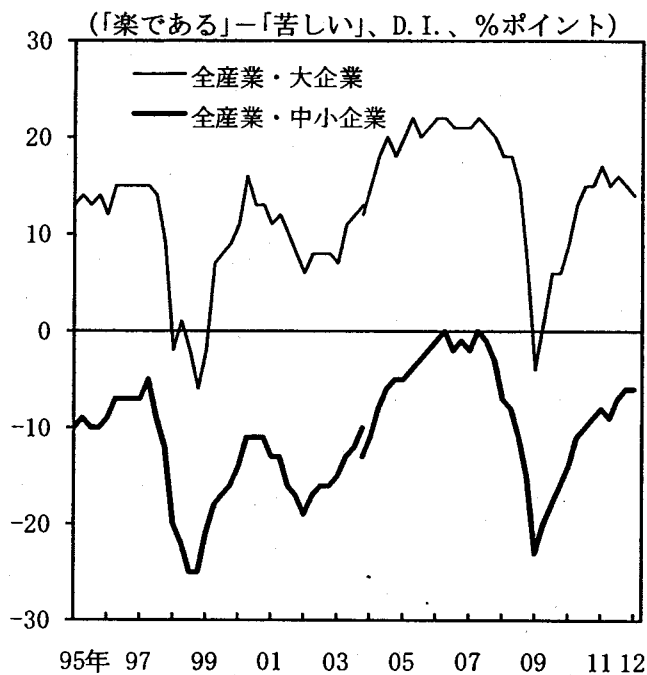


(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

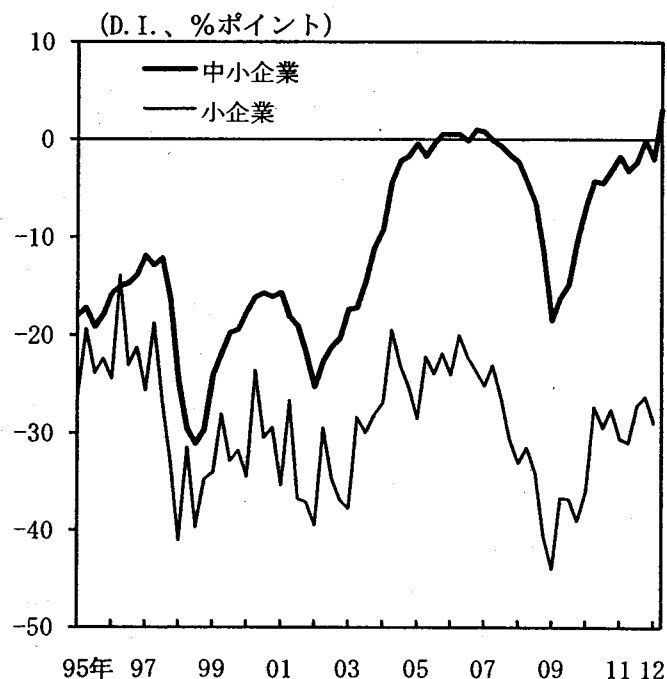
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



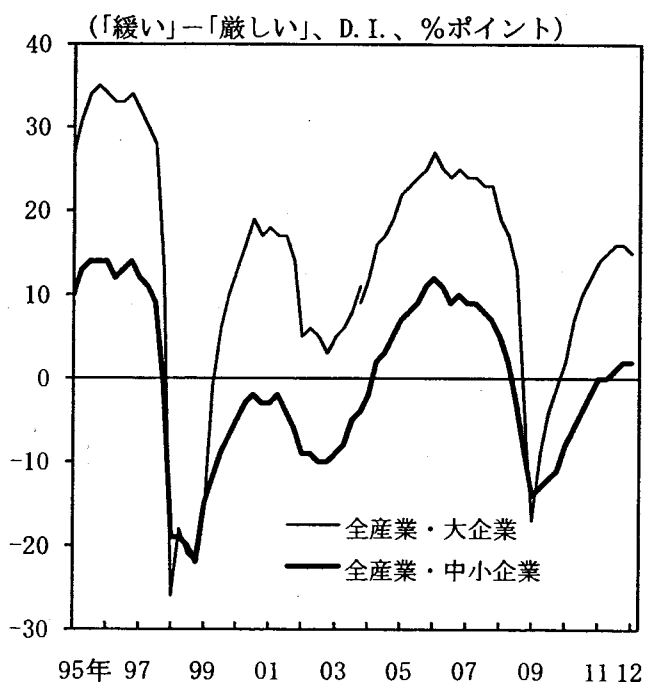
<日本公庫調査>



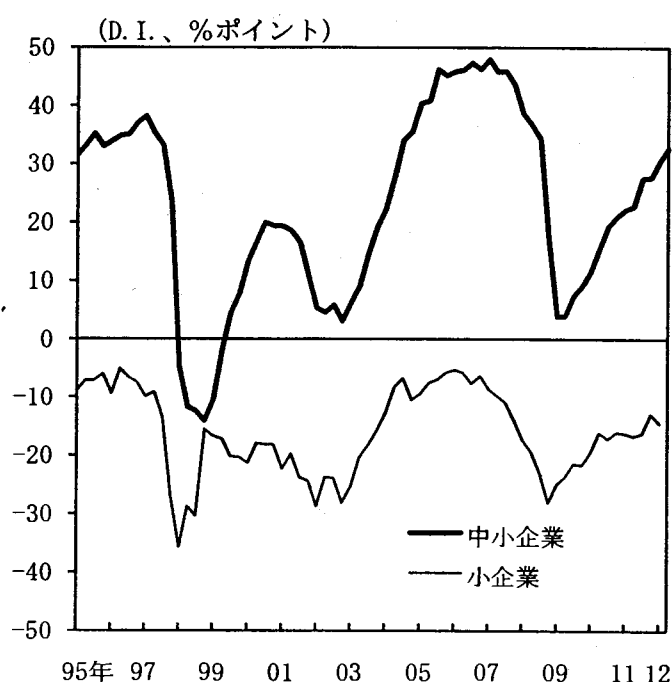
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から (下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2012/2Qは4月の値 (下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



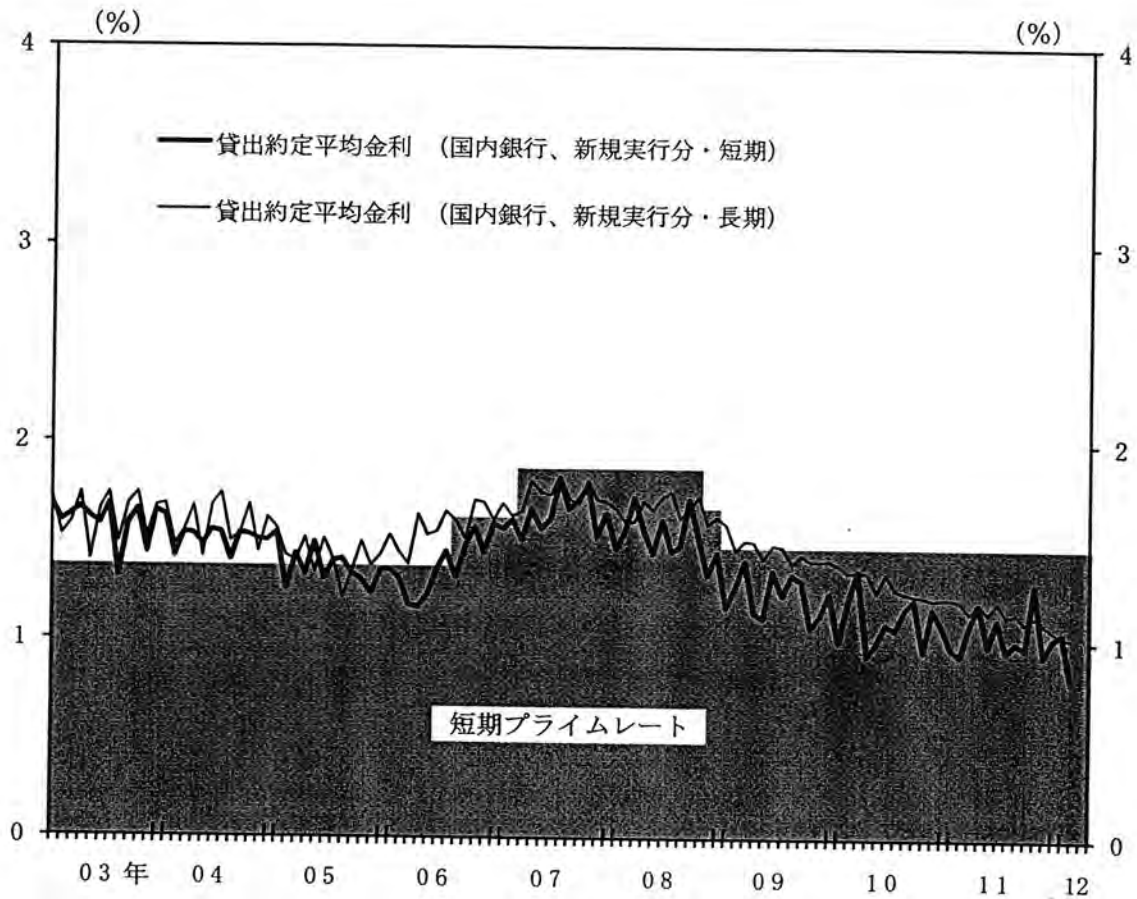
<日本公庫調査>



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

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

貸出金利

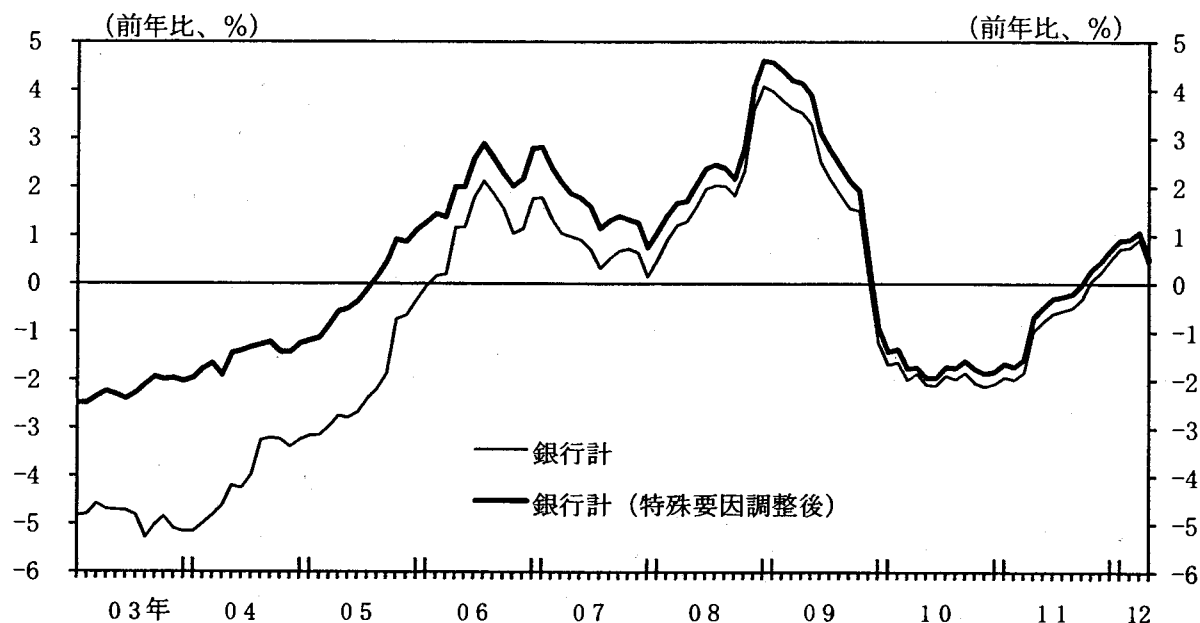


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

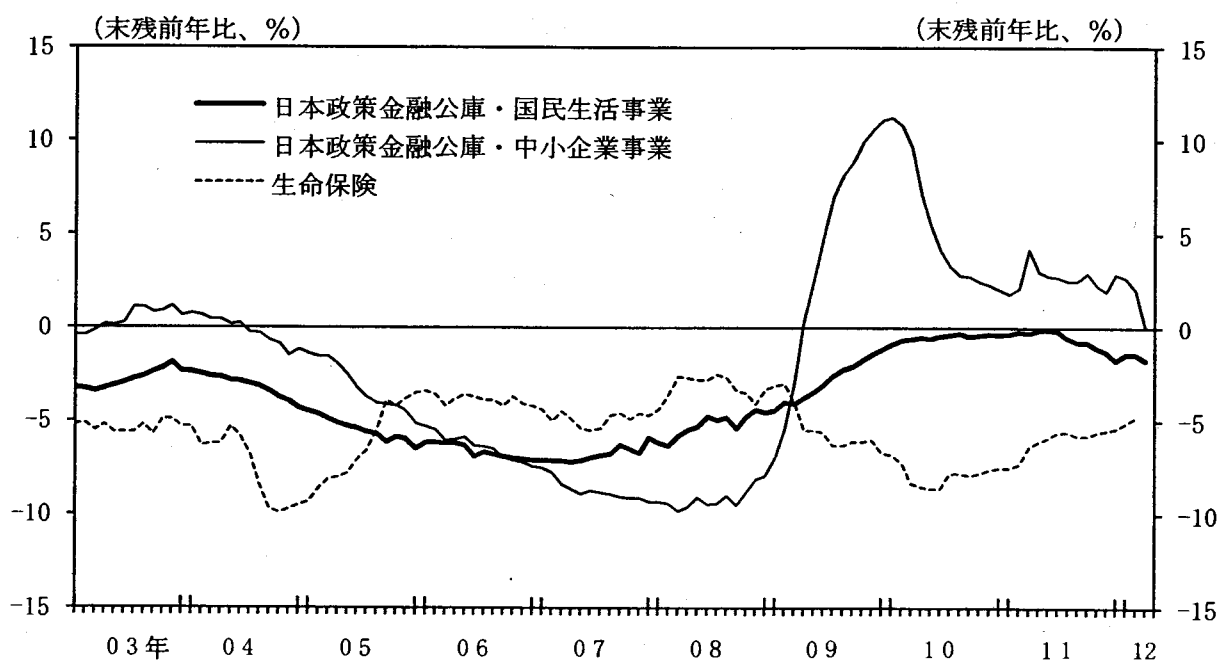
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



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

(2) その他金融機関貸出

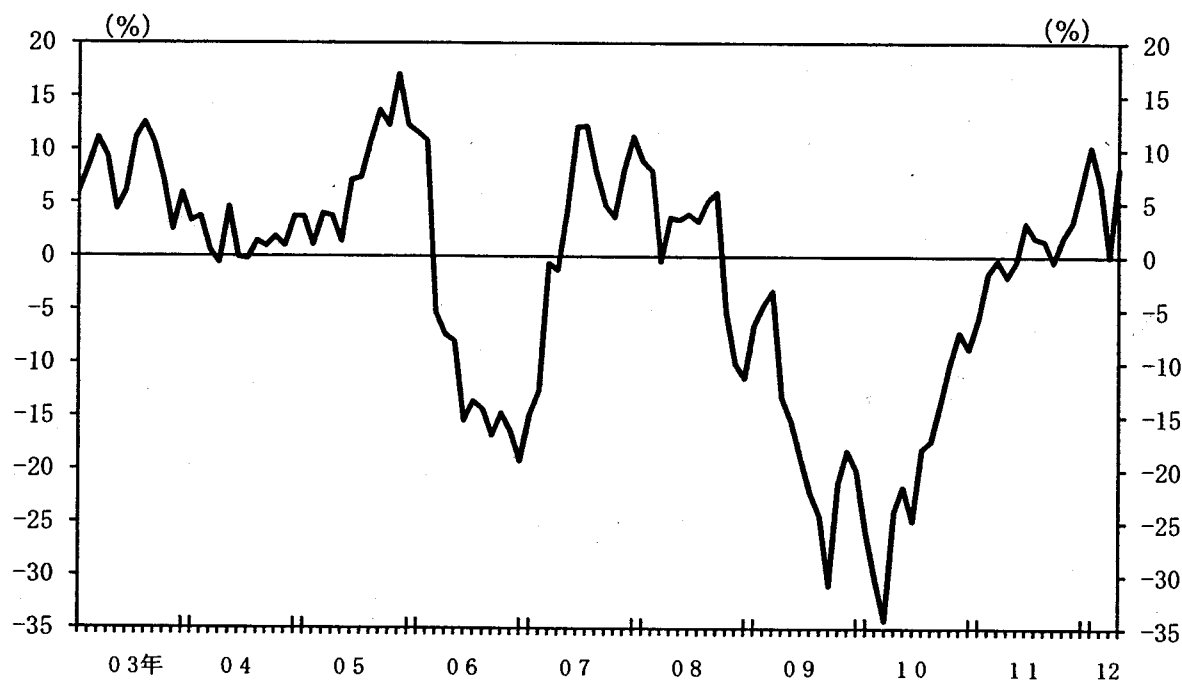


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

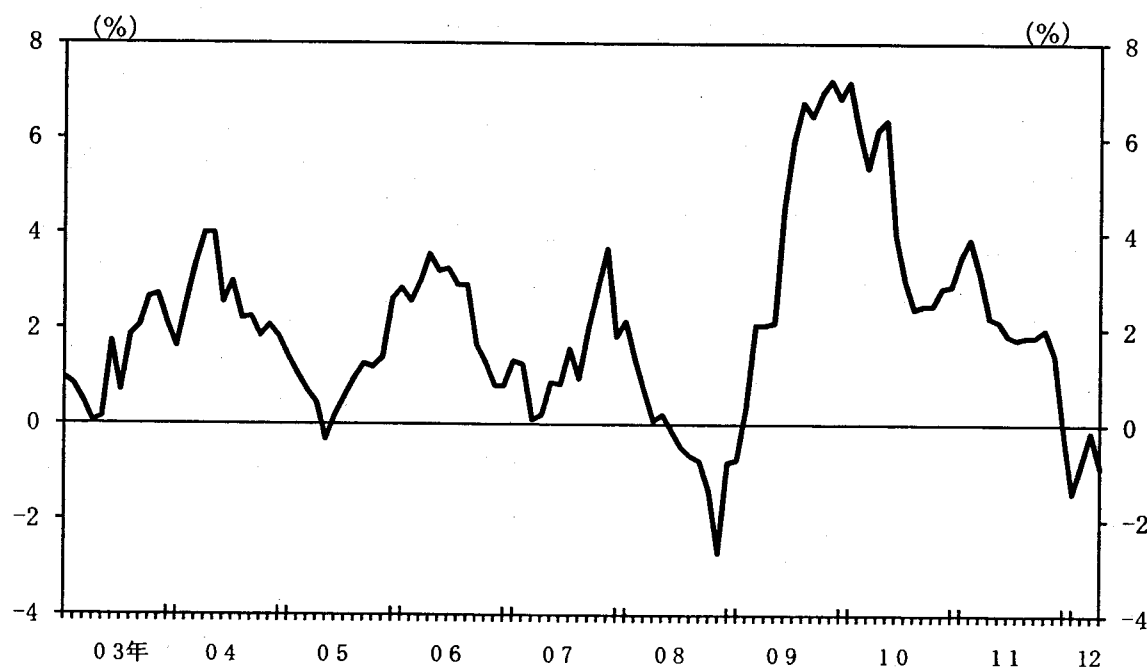
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)



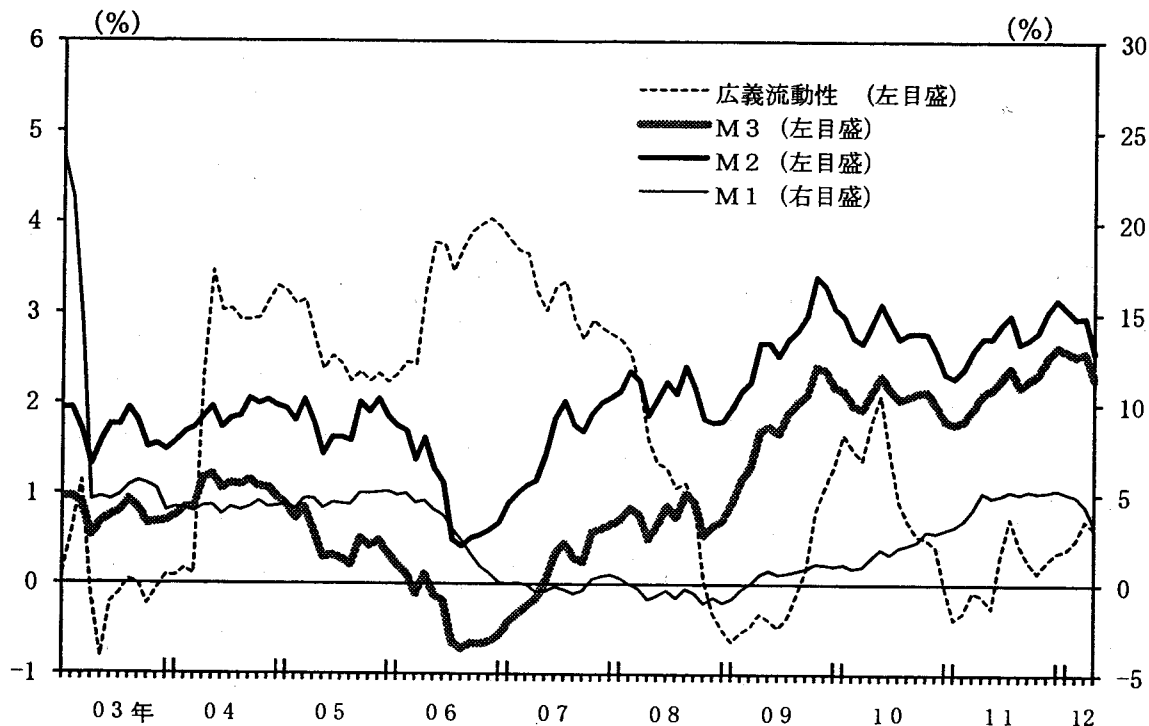
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

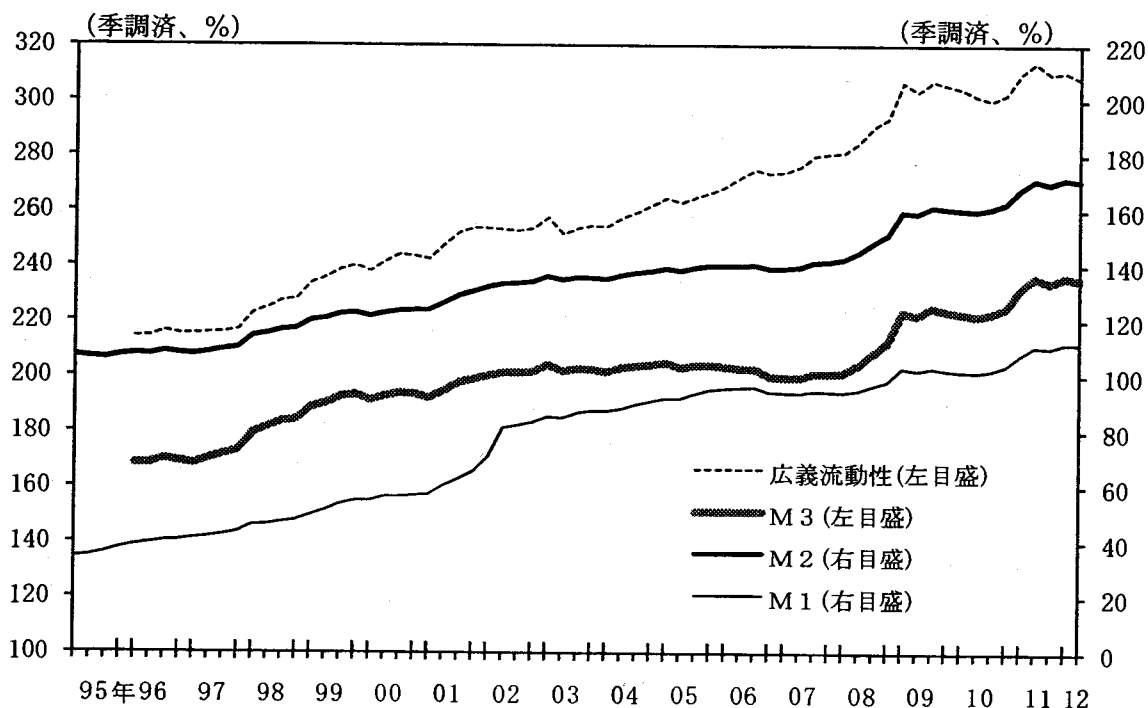
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

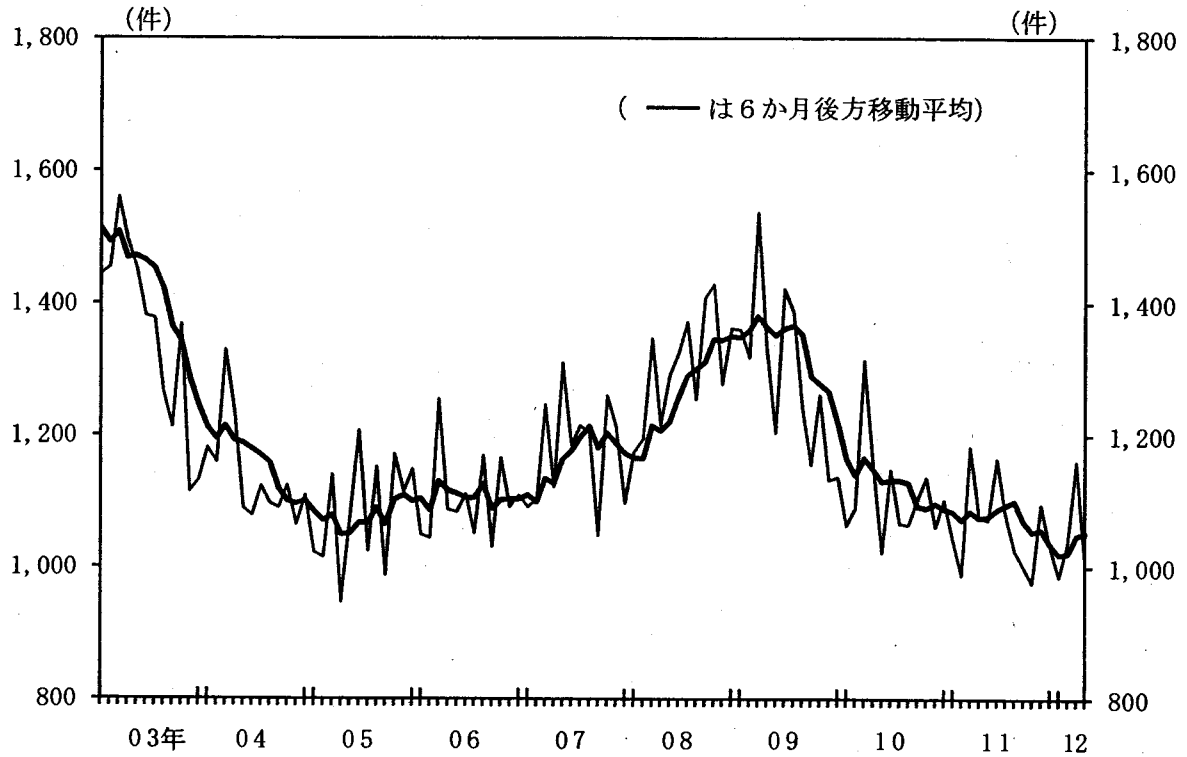


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。

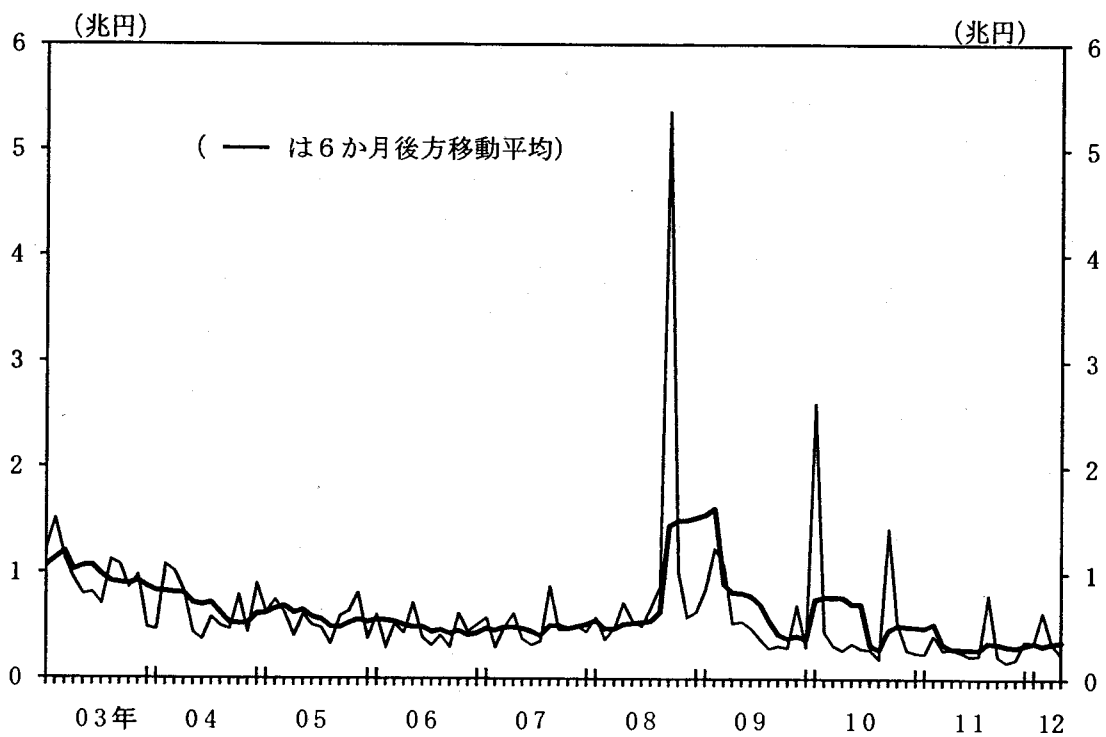
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要注意

公表時間

5月28日（月）8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2042年12月>

2012.5.28

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2012年4月27日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2012年5月22、23日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2012年4月27日(8:59～12:41)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	白川方明	(総 裁)
	山口廣秀	(副 総 裁)
	西村清彦	(〃)
	宮尾龍蔵	(審議委員)
	森本宜久	(〃)
	白井さゆり	(〃)
	石田浩二	(〃)

4. 政府からの出席者：

財務省	三谷光男	財務大臣政務官
内閣府	大串博志	内閣府大臣政務官

(執行部からの報告者)

理事	山本謙三
理事	中曾 宏
理事	雨宮正佳
理事	木下信行
企画局長	門間一夫
企画局審議役	梅森 徹
企画局政策企画課長	神山一成
金融市場局長	青木周平
調査統計局長	前田栄治
調査統計局経済調査課長	関根敏隆
国際局長	大野英昭

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局企画調整課長	千田英継
企画局企画役	上口洋司
企画局企画役	峯岸 誠

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（4月9、10日）で決定された方針¹のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期した。こうした中、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.06%台後半から0.08%台前半の間で推移した。

オペ結果をみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、強い資金余剰感が続いており、6か月物の固定金利オペで札割れが続いているほか、国庫短期証券買入れでも札割れが生じている。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、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。GCレポレートは、0.1%程度で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、長めのゾーンを含め、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。

長期金利は、米国経済指標の予想比下振れや、スペインやイタリアの財政悪化への懸念、日本銀行の金融政策を巡る思惑などから、0.9%程度まで低下している。日経平均株価は、やや神経質な動きとなっているものの、期間を通じてみれば、米国株価の底堅い動きに支えられるかたちで、9千円台半ばで横ばい圏内の動きとなっている。REIT価格は、振れを伴いつつも、底堅く推移している。為替市場をみると、円の対米ドル相場は、一時80円台半ばに上昇する動きがみられたものの、その後は戻しており、足もとは再び81円を挟んだ狭い範囲での動きとなっている。

3. 海外金融経済情勢

世界経済は、全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている。

米国経済は、緩やかな回復を続けている。雇用情勢の緩やかな改善

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

を受けて、個人消費は増加しているが、バランスシート問題がなお重石となっていることもあって、その回復ペースは、基調として緩やかなものとなっている。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、輸出は増勢を続け、設備投資は増加基調を維持している。物価面では、財市場や労働市場の緩和的な需給環境が引き続き物価押し下げ圧力として作用するも、前年にエネルギー価格が大幅に上昇した影響から、総合ベースの消費者物価の前年比はプラス幅が縮小している。一方、コアベースの消費者物価の前年比は、衣料品の価格上昇に一服感がみられるが、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、2%台で横ばいとなっている。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は停滞感の強まりに歯止めがかかっている。輸出は、米国や新興国向けを中心に持ち直しの動きがみられている。民間設備投資は減速し、個人消費も、概ね横ばいとなっている。家計や企業のマインドは、周縁国では悪化した状態が続いている一方、ドイツやフランスなどで持ち直しの動きもみられている。こうしたも、生産は減少しているが、そのペースは幾分緩やかになっている。物価面をみると、緩和的な需給環境などが物価押し下げ圧力として作用しているが、総合ベースの消費者物価の前年比は、このところの原油価格の上昇もあって高めの水準で推移している。この間、英国経済は、横ばい圏内の動きとなっている。

アジア経済をみると、中国経済は、幾分減速しつつも、高めの成長を続けている。輸出が減速していることに加え、内需でも、耐久財消費や民間不動産投資に減速感が窺われる。もっとも、良好な雇用・所得環境を受けて、全体としてみれば、個人消費や固定資産投資は、高めの伸びを続けている。こうしたも、生産の増加ペースは幾分鈍化している。インド経済は、減速に歯止めがかかっている。NIEs、ASEAN経済は、持ち直しつつある。内需は、設備投資に幾分減速感が窺われる一方、個人消費はなお底堅く推移している。輸出や生産は、先進国向けの輸出が下げ止まる中、タイの洪水からの復旧もあって、持ち直している。物価面をみると、これらの国・地域の多くでは、労働需給の逼迫を受けた賃金上昇などを背景に、コアベースのインフレ率は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。

海外の金融資本市場をみると、ギリシャを巡る情勢は、総じて小康状態にある一方、スペインやイタリアでは、今後の財政再建や構造改革の実現性を巡り、市場の懸念が再燃しつつある。欧州各国国債の対

独スプレッドをみると、ギリシャ、アイルランド、ポルトガルのスプレッドは、概ね横ばいとなっている一方、財政再建の進捗に対する不透明感や金融システム不安を抱えるスペインや、労働市場改革を巡る不確実性が残るイタリアのスプレッドは、再び拡大してきている。欧州の株価は、スペイン金融機関に対する懸念に加えて、フランス大統領選挙の決選投票を控えた不透明感などもあって、銀行株を中心に下落している。投資家のリスク回避姿勢が強まる中で、米国やドイツの長期金利は低下しており、新興国の株価や通貨は、総じて弱含んでいる。そうした中であっても、欧州系金融機関の資金調達環境は、総じて落ち着いている。ECBの3年物オペによる大量の資金供給によって、ユーロの資金余剰感が残るもと、ユーロのターム物金利の対OISスプレッドは横ばいで推移している。ドルの資金調達環境については、ドルのターム物金利の対OISスプレッドが横ばい圏内で推移する中、ベシス・スワップ（ユーロ／ドル）でみたドル調達プレミアムは幾分低下している。米国の株価は、一部の経済指標が市場予想を下回ったこともあって、小幅に下落している。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出について、3月までの実質輸出の実績をみると、10～12月に前期比-2.8%の減少となったあと、1～3月の前期比は-0.1%となり、横ばい圏内にとどまっている。

公共投資については、工事の進捗を反映する公共工事出来高は、10～12月に前期比-0.6%の減少となったあと、1～2月の10～12月対比は+4.6%と増加に転じている。発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月に前期比+3.6%の増加となったあと、1～3月の前期比は+7.8%の大幅増となっている。

国内民需については、1～3月の中小企業の設備投資実施割合が上昇するなど堅調に推移していることを示唆する指標が多く、企業マインドにも改善の動きがみられ始めている。

3月の鉱工業生産は、生産予測指数の実現率がやや大きめのマイナスとなり、小幅の増加にとどまった。この結果、1～3月は季節要素の歪みを修正した実勢では前期比概ね横ばいで着地した。

物価面をみると、国際商品市況は、足もとではやや反落しているが、なお一頃に比べると高い水準にある。国内企業物価を3か月前比で見ると、上昇幅が拡大している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

インフレ予想については、短期、中長期のいずれについても、家計、エコノミスト、マーケットの指標とも概ね横ばい圏内で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられており、銀行貸出の前年比は、プラス幅を緩やかに拡大している。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。

II. 金融経済情勢と展望レポートに関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場の動向について、委員は、短期金融市場を中心として、総じて落ち着いているとの認識を共有した。委員は、欧州債務問題の解決が道半ばであるもとの、スペインやイタリアの財政悪化が意識されているものの、ECBによる大量の資金供給など、各国の政府や中央銀行が様々な施策を講じてきている結果、欧米の金融機関の資金調達環境は改善しており、欧州債務問題が金融市場に大きな混乱をもたらすリスクは一頃よりも低下しているとの認識で一致した。そのうえで、委員は、ギリシャの総選挙やフランス大統領選挙の決選投票などを控え、欧州政治情勢を巡る不透明感が強いこともあり、当面の市場動向については注意深くみていく必要があるとの見方を共有した。

海外の経済情勢について、委員は、全体としてなお減速した状態から脱していないものの、最近では、米国経済の緩やかな回復が続くなど、改善の動きがみられているとの認識で一致した。先行きについて、委員は、新興国・資源国に牽引されるかたちで、成長率は再び高まっていくと見込まれるとの見方を共有した。

米国経済について、委員は、緩やかな回復が続いているとの認識で一致した。この点に関連して、多くの委員は、①堅調な企業業績を背景に、設備投資が増加基調を維持していること、②雇用の緩やかな改善が続く中で、個人消費も緩やかな改善の動きを続けていること、③企業向け貸出の伸びが続いており、不動産向け貸出も前年比増加に転じてきていること、などに言及した。先行きについて、委員は、緩和

的な金融環境に支えられ、緩やかな回復を続けるとの見方で一致した。

ユーロエリア経済について、委員は、停滞感の強まりに歯止めがかかっているとの認識を共有した。委員は、欧州債務問題の根本的な解決を図り、欧州経済の安定と持続的な成長を実現していくためには、債務問題を抱える各国政府が、財政健全化に加えて、産業競争力強化を企図した労働市場改革など、抜本的な構造改革に粘り強く取り組むことが不可欠であるが、こうした改革が成果を上げるにはかなりの時間を要するとの認識で一致した。このような議論を踏まえ、委員は、ユーロエリア経済の先行きについて、緊縮財政の継続や金融機関による資産圧縮の動きなどを背景に、当面、停滞色の強い状態が続くとの見方を共有した。

新興国・資源国経済について、委員は、既往の物価上昇による実質購買力の低下や金融引き締めの影響などから、幾分減速しているが、一部の国では、インフレ率の低下や輸出の持ち直しなどから、改善に向けた動きがみられているという認識を共有した。中国経済について、委員は、輸出の減速に加え、既往の金融引き締めの影響もあって、耐久財消費や民間不動産投資に減速感が窺われるが、雇用・所得環境は良好であり、全体としては、幾分減速しつつも、内需を中心に高めの成長を続けているとの見方で一致した。そのうえで、一人の委員は、このところみられている弱めの動きが一過性のものにとどまるかどうか注視していきたいと述べた。新興国・資源国経済の先行きについて、委員は、中国経済のダウンサイド・リスクは意識されるものの、全体としては、インフレ率低下に伴う家計の実質購買力の回復や、金融緩和の効果波及等により、再び成長率が高まっていくとの見方で一致した。

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

短期金融市場について、委員は、日本銀行が強力な金融緩和を推進していることや、金融機関のバランスシートの健全性が保たれていることなどを背景に、きわめて安定しており、こうしたもとで、固定金利オペなどで札割れがみられているとの見方で一致した。委員は、CP市場や社債の発行環境は良好な状態を続けており、企業の資金調達コストも緩やかに低下しているとの認識を共有した。金融環境の先行きについて、委員は、緩和の動きが続き、国内民間需要が自律回復に向かう動きを支えていくと予想されるとの見方で一致した。

以上のような海外の金融経済情勢とわが国の金融環境を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。設備投資や個人消費につ

いて、多くの委員は、機械受注の増加、中小企業設備投資実施割合の上昇、企業や家計のマインド改善などを挙げながら、改善方向の動きが増加していると指摘した。輸出や生産について、多くの委員は、いずれ持ち直しに転じるとみられるが、足もとの数字は、引き続き横ばい圏内にあると述べた。こうしたやり取りを経て、委員は、わが国経済は、なお横ばい圏内にあるが、前向きの経済活動に拡がりが見られるなど、最近では横ばいから持ち直しに向かう動きが明確になりつつあるとの認識で一致した。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、当面、ゼロ%近傍で推移するとの見方で一致した。一人の委員は、購入頻度別の消費者物価指数の動きをみると、いずれの分類においても、物価下落率が縮小するか、ないしは上昇に転じてきており、物価下落圧力は着実に後退していると指摘した。

2. 経済・物価情勢の展望

経済情勢の先行きの中心的な見通しのうち、2012年度について、委員は、輸出が増加基調に復するほか、復興需要の増加が公的需要・民間需要の両面で、年度を通じて景気の押し上げに寄与すると考えられるもとで、生産から所得・支出への波及メカニズムも徐々に強まるため、比較的高い成長率となることが予想されるとの見方で一致した。2013年度について、委員は、復興需要による景気押し上げ効果が徐々に減衰していくことなどから、成長率は、2012年度対比では幾分鈍化するものの、海外経済が高めの成長を続けるもとで、潜在成長率をはっきりと上回る成長が続くとの認識で一致した。1月の中間評価時点の見通しとの比較で2012年度を中心に幾分上振れる点について、委員は、欧州債務問題が金融市場に大きな混乱をもたらすリスクが低下し、市場環境がやや改善したことなどによるものとの認識を共有した。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比の先行きについて、委員は、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスの改善を反映して、見通し期間後半にかけて0%台後半となり、その後、当面の「中長期的な物価安定の目途」である1%に遠からず達する可能性が高いとの見方で一致した。前提となる国際商品市況について、委員は、地政学リスクの高まりなどから原油価格を中心に強含んでおり、先行きについても、新興国の経済成長に伴う食料・エネルギーの需要拡大などを背景に、基調的には緩やかな上昇傾向を辿るとの想定を共有した。1月の中間評価時点の見通しとの比較で幾分上振れる点について、委員は、経済見通しの上方修正に

伴うマクロ的な需給バランスの改善に加えて、為替円高の修正や原油価格上昇の影響によるものとの認識を共有した。

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

まず、実体経済面の上振れ・下振れ要因として、委員は、①国際金融資本市場や国際商品市況の影響を含めた、海外経済の動向、②復興関連需要を巡る不確実性、③企業や家計の中長期的な成長期待の動向、④わが国の財政の持続可能性を巡る様々な問題、の4点を挙げた。海外経済の動向を巡るリスクについて、委員は、①欧州債務問題の解決にはなお多くの課題が残っているもとで、国際金融資本市場における緊張が再び高まり、株安や円高を伴うかたちで、世界経済ひいてはわが国経済の下押し圧力となる可能性、②米国経済について、バランスシート調整の進捗度合いや財政政策の帰趨を巡る不確実性が高く、景気回復のペースが想定以上に緩やかなものとなる可能性、③新興国・資源国について、一部国では根強いインフレ圧力がみられるもとで、物価安定と成長が両立するかどうか、なお不透明感が強く、成長率が下振れる可能性、などを指摘した。複数の委員は、本年夏における電力供給が生産活動への制約となる可能性にも十分注意する必要があると述べた。

物価見通しの上振れ・下振れ要因について、委員は、①企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向、②輸入物価の動向、の2点を指摘した。企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向について、一人の委員は、中長期の予想物価上昇率は1%程度で安定的に推移しているものの、今年度や来年度の予想物価上昇率はゼロ%近傍と低めの推移となっているため、物価上昇率が中長期の予想物価上昇率に収束するペースが遅れるリスクや中長期の予想物価上昇率自体が下振れるリスクがあると指摘した。輸入物価の動向について、複数の委員は、中国における賃金上昇の動きが、輸入物価の上昇を通じて、わが国の物価の上昇圧力となる可能性があるとして述べた。

こうした経済・物価見通しに対する上振れ・下振れ要因について、委員は、内外経済に関する不確実性は大きく、とりわけ、国際金融資本市場や国際商品市況の影響も含め、海外経済の動向がわが国経済に与える影響については、引き続き注意していく必要があるとの認識を共有した。

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

まず、第1の柱、すなわち、先行きの経済・物価情勢について、委員は、相対的に蓋然性が高いと判断される中心的な見通しを総合的に評価すると、消費者物価の前年比は、見通し期間後半にかけて0%台後半となり、その後、当面の「中長期的な物価安定の目途」である1%に遠からず達する可能性が高いと考えられ、やや長い目でみれば、日本経済は、物価安定のもとでの持続的成長経路に復する蓋然性が高いとの見方を共有した。

次に、第2の柱、すなわち、より長期的な視点を踏まえつつ、金融政策運営の観点から重視すべきリスクとして、委員は、景気面では、①欧州債務問題に端を発するテイル・リスクは低下しているが、国際金融資本市場や海外経済を巡り、なお大きな不確実性が存在する、②国際商品市況の一段の上昇が、交易条件の悪化に伴う実質購買力の低下などを通じて、国内民間需要を下押しする可能性がある、③復興関連需要については、今後の強まり方や経済効果などを巡って不確実性がある、との認識を共有した。また、委員は、④中長期的な成長期待について、成長力強化への取り組み次第では、上振れ・下振れ双方向の可能性があること、⑤財政の持続可能性確保へ向けた取り組みも、経済動向に大きな影響を及ぼし得ること、⑥物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などを注視する必要があること、などを改めて確認した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

委員は、以上の2つの柱に基づく点検を踏まえ、当面の金融政策運営に関する議論を行った。

まず、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

次に、わが国経済は、中心的な見通しとしては、物価安定のもとでの持続的成長経路に復する蓋然性が高いとみられるが、依然として様々な不確実性があることを踏まえ、委員は、そうした見通しをより確かなものとするため、この段階で金融緩和を一段と強化することにより、経済・物価にみられている回復への動きをしっかりと支えていくことが適当との認識で一致した。具体的には、委員は、資産買入等の基金の増額を図ることなどを通じて、長めの金利およびリスクプレミアム低下等を促すことが適当との考えを共有した。そのうえで、委員は、今回の措置は、これまでの措置の累積的な効果と併せて、日

本経済が物価安定のもとでの持続的成長経路へ復することを、さらに確実にすることにつながるとの認識を共有した。また、一人の委員は、日本銀行による実質的なゼロ金利政策等の推進は、景気の改善につれてその効果が強まっていくと見込まれると述べた。

具体的な資産買入れの対象資産について、委員は、一頃と比べれば投資家のリスク回避姿勢が緩和しており、社債やCPの発行環境も総じて良好な状態を続け、企業の資金調達が円滑に行われている現状などを踏まえると、長期国債を主体とすることが適当との認識で一致した。そのうえで、リスク性資産の買入れについて、委員は、金融資産の市場動向や日本銀行の買入れ余地、日本銀行の財務の健全性との関連などを踏まえたうえで検討することが適当との見方を共有した。

複数の委員は、日本銀行の国債買入額がきわめて多額となっていることを踏まえると、日本銀行の強力な金融緩和が財政ファイナンスと誤解されることのないよう、細心の注意を払う必要があると付け加えた。この点に関し、委員は、わが国の財政状況が厳しく、そのもとで日本銀行が強力な金融緩和を推進していることを踏まえると、財政の持続可能性に対する市場の信認をしっかりと確保することが、金融政策の効果浸透や、金融システムの安定および経済の持続的な成長にとって、きわめて重要であるとの認識を共有した。

こうした議論を踏まえ、資産買入等の基金の増額の具体的な検討を行うため、議長は、買入対象となっている金融資産の市場動向や日本銀行の買入れ余地、日本銀行の財務の健全性との関連などについて、執行部に説明を求めた。

議長の指示を受けて、執行部は以下のとおり説明を行った。

- 現在、基金が買入対象としている金融資産の市場規模、特定企業への信用集中を防ぐ観点から実施している措置との関係、市場環境などからみると、国庫短期証券、CP、社債、不動産投資信託投資口（J-REIT）について、買入額の増額には強い制約がある。もっとも、J-REITは、一頃に比べれば、市場規模が幾分拡大していることもあり、少額ならば買入増額の余地はある。長期国債については、買入額を大幅に増額し、かつ残存期間を1～2年程度に限定した場合、円滑に買入れを進めていくうえで先々支障が生じる可能性がある。
- 日本銀行の財務の健全性という観点からみると、国庫短期証券、長期国債、CP、社債については、当面、制約は強くない一方、指数連動型上場投資信託受益権（ETF）については、

価格変動リスクが大きい点に留意する必要がある。

以上の執行部の説明を受けて、委員は議論を行った。6 か月物の固定金利オペにおいて応札額が未達となるケースが生じていることについて、委員は、市場の資金需要がすでに充足されており、日本銀行による金融緩和の効果が強力に浸透していることの一つの表れと考えられるが、資産買入等の基金をより円滑に運営する観点からは、固定金利オペを5兆円程度減額し、長期国債の買入に振り替えることが適当との認識を共有した。委員は、そうした振り替え分も含めると、長期国債の買入額については、全体で10兆円程度思い切って増額することが適当との認識で一致した。ETF、J-REITについては、市場規模面での制約や日本銀行の財務の健全性にも配慮しつつ、リスクプレミアムの低下を促す観点から、各々2,000億円、100億円増額することが適当との認識を共有した。また、2年までの金利がきわめて低い水準まで低下してきていることを踏まえると、多額の長期国債や社債の買入を円滑に進め、長めの金利に効果的に働きかけていくためには、買入対象年限を3年まで延ばすことが適当との考えで一致した。この点に関連し、一人の委員は、わが国の資金調達構造をみると、相対的に長期の社債やモーゲージ・ローンの割合が高い米国と異なり、期間3年以下の貸出の割合が高く、それに概ね対応する期間の金利に働きかけることが引き続き効果的と考えられると付言した。基金増額後の買入完了の目途について、委員は、本年末時点において予定する資産買入等の基金の規模は従来通り65兆円程度とすることを確認した。そのうえで、委員は、本年中の長期国債の買入ペースがすでにきわめて大きな金額となっていることを考えると、長期国債5兆円分については、2013年入り後、同年6月末を目途に買入していくことが適当との認識を共有した。

先行きの金融政策運営について、委員は、当面の「中長期的な物価安定の目途」である消費者物価の前年比上昇率1%を目指して、それが見通せるようになるまで、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入等措置により、強力に金融緩和を推進していく、ただし、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から問題が生じていないことを条件とするとの方針を確認した。何人かの委員は、市場では日本銀行の金融政策に対する様々な思惑がみられるが、金融政策は、あくまでも、物価安定のもとでの持続的な経済成長の実現という金融政策の目的に照らして、運営していく必要があると述べた。消費者物価の前年比上昇率1%が見通せるまでは、機械的に基金の増額を続けていくという誤解が一部にみられることについて、委員は、日本銀行は、金融政策の経済・物価へ

の波及には一定のタイムラグがあることを踏まえたうえで、わが国経済が物価安定のもとでの持続的な成長に向かっているかどうかという観点から、蓋然性が高い見通しとリスク要因という、2つの柱による点検をしっかりと行ったうえで金融政策の運営方針を決定しているということ、丁寧の説明していく必要があるとの見解で一致した。

デフレ脱却の考え方について、委員は、デフレからの脱却には、急速な高齢化のもとでの趨勢的な成長率の低下という、長期的・構造的な課題への取り組みが不可欠であり、こうした課題を克服し、新たな経済成長の基礎を築いていくためには、民間企業が付加価値の創造力を高め、外需の取り込みや内需の掘り起こしを進める必要があるとの見方で一致した。これに関して、一人の委員は、最近、高齢化に対応し、付加価値の高い財・サービスを提供する動きが非製造業を中心にみられていることを指摘したうえで、こうした動きを拓げていくことが重要と述べた。また、何人かの委員は、価格引き上げに抵抗感が強いわが国において、そうした取り組みの成果が挙がるには相応の時間を要すると考えられるが、企業が前向きの活動を続けることや、それを支える環境整備に政府が努めること、さらには民間金融機関が成長基盤の強化に向けた取り組みを行うことも重要であると述べた。こうした議論を経て、委員は、民間企業、金融機関、政府、日本銀行がそれぞれの役割に即して取り組みを続けることによって、デフレ脱却は実現していくとの見解で一致した。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済は、緩やかに持ち直しており、先行きについては持ち直し傾向が確かなものになると期待されるが、欧州の政府債務問題の影響等による海外景気の下振れ、原油高や為替レートの変動等により、わが国の景気が下押しされるリスクが依然として存在しており、引き続き強く懸念している。
- 政府としては、社会保障の安定財源確保と財政健全化の同時達成に向け、現在、社会保障と税の一体改革に全力で取り組んでいる。先般、国会に提出した段階的な消費税率の引き上げを含む「社会保障の安定財源確保等を図る税制抜本改革法案」など一体改革関連法案の成立に向け、引き続き全力を尽くしていく。
- デフレ脱却がわが国における最重要課題であることは政府・

日銀の共通認識である。政府としては、デフレ脱却に向け、新成長戦略の実行加速とともに、年央までに策定する「日本再生戦略」を官民一体となって着実に実行することなどにより、中長期的に持続的な経済成長に繋げていく必要があると考えている。現在、デフレ脱却等経済状況検討会議や成長ファイナンス推進会議をはじめ、関連会議等において実行すべき施策の検討を行っている。

- 本日、追加緩和策が提案されたことは、政府の取り組みと連携の取れたデフレ脱却に資する対応として高く評価する。わが国は、未だデフレ脱却という状況には至っておらず、日本銀行におかれては、「当面、消費者物価の前年比上昇率1%を目指して、それが見通せるようになるまで、強力に金融緩和を推進していく」との方針のもと、引き続き、金融政策の姿勢が伝わるよう、しっかりとコミュニケーションを図りながら、積極的かつ果敢な金融政策運営に取り組んで頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、「円高への総合的対応策」や累次の補正予算の効果等により、内需面での上向きの動きが続いている。先行きも、各種の政策効果などを背景に、景気の持ち直し傾向が確かなものとなると期待される。ただし、欧州政府債務危機の再燃等の下振れリスクには、十分な警戒が必要である。
- 物価は下落テンポが緩和しているが、依然緩やかなデフレ状況が続いている。過去10年以上の課題であるデフレ脱却に向け、マクロ経済政策と同時に、デフレを生みやすい構造問題に対処する観点から、平成25年度までを念頭に、政府としての経済政策のあり方を検討するため、デフレ脱却等経済状況検討会議を立ち上げたところである。今後も精力的に議論を重ね、6月を目途に中間的な取りまとめを行い、日本再生戦略や平成25年度予算編成プロセス等に反映させる。政府としても、しっかりとした成長戦略を実行する態勢を取るとともに、社会保障制度を立て直し、財政の健全化の道筋を確かなものとするため、社会保障と税の一体改革を固い決意で実行していきたい。
- 展望レポートについては、平成24年度、25年度の消費者物価上昇率は0.3%、0.7%と見込まれており、ともに1月の見直しからは上方修正となっているが、当面目指すところとしている1%にはまだ届いていないという状況にある。当面のゴールで

ある1%を早期に実現し、結果を出していくということがきわめて重要である。

- 本日の一連の金融緩和の強化策の提案については、デフレ脱却に向けた適切なものと評価する。日本銀行におかれては、デフレ脱却と経済活性化に向けた政府の取り組みと歩調を合わせ、引き続き柔軟かつ果敢な金融政策運営をお願いしたい。

V. 採決

1. 金融市場調節方針

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

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

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

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

反対：なし

2. 「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件

委員は、日本経済が物価安定のもとでの持続的成長経路へ復することを、さらに確実にするため、資産買入等の基金の残高について、①長期国債の買入れを10兆円程度、ETFの買入れを2千億円程度、

J-REITの買入れを百億円程度、それぞれ増額する、②6か月物の固定金利オペを5兆円程度減額する、③基金の買入れ対象とする長期国債および社債の残存期間をいずれも従来の「1年以上2年以下」を「1年以上3年以下」に延長する、ことが適当であるとの認識を共有した。そのうえで、「『資産買入等の基金運営基本要領』の一部改正等に関する件」が、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、適宜の方法で公表することとされた。

VI. 対外公表文（「金融緩和の強化について」）の検討

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針、資産買入等の基金の増額、先行きの金融政策運営、デフレ脱却の考え方に関する記述を含めた対外公表文（「金融緩和の強化について」＜別紙＞）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VII. 「経済・物価情勢の展望」の決定

続いて、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。また、背景説明を含む全文は、4月28日に公表することとされた。

採決の結果

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

反対：なし

VIII. 議事要旨の承認

議事要旨（4月9、10日開催分）が全員一致で承認され、5月7日に公表することとされた。

以 上

金融緩和の強化について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、資産買入等の基金につき、以下の決定を行った（全員一致）。

（1）資産買入等の基金を 65 兆円程度から 70 兆円程度に 5 兆円程度増額する。その内訳は次のとおりとする^(注)。

- ① 長期国債の買入れを 10 兆円程度増額する。
- ② 指数連動型上場投資信託受益権（ETF）の買入れを 2 千億円程度、不動産投資法人投資口（J-REIT）の買入れを百億円程度、それぞれ増額する。
- ③ 期間 6 か月の固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションについては、応札額が未達となるケースが発生している状況を勘案し、5 兆円程度減額する。

（2）買入れ対象とする長期国債の残存期間については、今回の増額分を含めて多額の買入れを円滑に進め、長めの金利へ効果的に働きかける観点から、従来の「1 年以上 2 年以下」を「1 年以上 3 年以下」に延長する。社債についても、長期国債と同様に、買入れ対象の残存期間を延長する。

（3）基金の 70 兆円程度への増額は 2013 年 6 月末を目途に完了する。なお、本年末時点における基金の規模は従来通り 65 兆円程度とする。

2. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針については、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す」ことを決定した（全員一致）。

3. 海外経済をみると、欧州債務問題が金融市場に大きな混乱をもたらすリスクは低下し、米国経済も緩やかに回復している。こうしたもとで、わが国の経済は、なお横ばい圏内にあるが、前向きな経済活動に広がりが見られるなど、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。経済の先行きについては、本日公表の展望レポートで点検

^(注) 基金の全体像については別紙参照。

したとおり、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスの改善を反映して、展望レポートの見通し期間後半にかけて0%台後半となり、その後、当面の「中長期的な物価安定の目途」である1%に遠からず達する可能性が高い。やや長い目でみれば、日本経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復する蓋然性は高いと考えられる。

4. 日本銀行は、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置により、強力な金融緩和を推進している。こうした日本銀行の政策は、長めの金利およびリスクプレミアムの低下や、金融市場の安定等を通じて、経済活動を支えている。また、実質的なゼロ金利政策等の推進は、景気の改善につれてその効果が強まっていくと考えられる。本日決定した金融緩和の一段の強化は、これまでの措置の累積的な効果と併せ、日本経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復することを、さらに確実なものにすると期待している。
5. 上記の強力な金融緩和の推進に当たり、日本銀行は、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から問題が生じていないかどうかを確認していく。わが国の財政状況が厳しく、そのもとで日本銀行が強力な金融緩和を推進していることを踏まえると、財政の持続可能性に対する市場の信頼をしっかりと確保することが、金融政策の効果浸透や、金融システムの安定および経済の持続的な成長にとって、きわめて重要である。
6. デフレからの脱却には、急速な高齢化のもとでの趨勢的な成長率の低下という、長期的・構造的な課題への取り組みが不可欠である。こうした課題を克服し、新たな経済成長の基礎を築いていくためには、民間企業が付加価値の創造力を高め、外需の取り込みや内需の掘り起こしを進める必要がある。また、このような企業の前向きな活動を支えていくために、政府が環境整備に努めることや、民間金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを行うことも重要である。このように、民間企業、金融機関、政府、日本銀行がそれぞれの役割に即して取り組みを続けていくことによって、デフレ脱却は実現していく。

以 上

今回の「資産買入等の基金」の増額について

	導入時の規模	従来の規模	今回変更後の規模		増減幅
			(12年12月末)	(13年6月末)	
(増額完了の目途)	(11年12月末)	(12年12月末)	(12年12月末)	(13年6月末)	(B) - (A)
		(A)		(B)	(B) - (A)
総額	35 兆円程度	65 兆円程度	65 兆円程度	70 兆円程度	+5 兆円程度
資産の買入れ	5.0	30.0	35.0	40.0	+10.0
長期国債 ^(注1)	1.5	19.0	24.0	29.0	+10.0
国庫短期証券	2.0	4.5	4.5	4.5	—
CP等	0.5	2.1	2.1	2.1	—
社債等	0.5	2.9	2.9	2.9	—
指数連動型上場投資信託 ^(注2)	0.45	1.4	1.6	1.6	+0.2
不動産投資信託 ^(注2)	0.05	0.11	0.12	0.12	+0.01
固定金利方式・共通担保資金供給オペレーション	30.0	35.0	30.0	30.0	-5.0
期間3か月	20.0	20.0	20.0	20.0	—
期間6か月	10.0	15.0	10.0	10.0	-5.0

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

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

以上