

<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>

2012.6.11

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、緩やかながら改善の動きもみられている。こうしたもとの、輸出には持ち直しの動きがみられている。国内需要をみると、公共投資は増加している。設備投資は、企業収益が改善しつつあるもとの、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、緩やかな増加を続けているほか、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、生産は緩やかに持ち直しつつある。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するもとの、緩やかに持ち直しつつある」と判断される。

—— 今月利用可能になった経済指標をみると、国内需要については、堅調に推移しているという評価を裏付けるものであった<sup>1</sup>。まず、公共投資は、震災復興関連を中心に引き続き増加している。こうした動きは、民間部門におけるペントアップ需要や被災設備・住宅の修復などと併せ、広い意味での復興関連需要として、経済活動全体を支える基点となっていると考えられる。また、個人消費や設備投資は緩やかな増加を続けていることが確認されたが、これには、有効求人倍率などにみられる雇用環境の改善傾向や、1～3月の法人企業統計で確認された企業収益の持ち直しといった内生的な要素に後押しされ始めている面もあるようにはうかがわれる。一方、これまで横ばい圏内にあった輸出については、なお不確実性が大きい、4月の実質輸出が単月の動きとはいえ高い伸びとなった点などからみて、ひとまずは幾分持ち直

<sup>1</sup> 実質GDPの2次速報値は、前期比+1.2%（年率+4.7%）と、設備投資のマイナス幅縮小を主因に、1次速報値（前期比+1.0%、年率+4.1%）から小幅上方修正された（図表1）。

している可能性が高い。また、生産についても、内需の堅調さや輸出の持ち直しの動きを背景に、4月には、季節調整の歪みを除いた調整ベースでみて、はっきりした増加となった<sup>2</sup>。企業に対する聞き取り調査も踏まえると、生産が夏場にかけて緩やかながらも持ち直す蓋然性は高まっていると考えられる。

以上を踏まえると、景気の現状については、「復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するもとの、緩やかに持ち直しつつある」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、国際商品市況の反落などから、上昇テンポが鈍化している。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、海外経済が減速した状態を脱していくにつれて、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、雇用環境が改善傾向をたどるもとの、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、国内需要が引き続き堅調に推移し、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していく」と考えられる。

—— 当面、公共投資は、建設業などにおける供給制約の影響を受けつつも、復興関連予算の執行に伴って引き続き増加し、そうしたもとの、民間需要は、リーマン・ショックや大震災からの復元力などの自律的な要素とも相まって、堅調に推移するものと予想される。さらに、海外経済が減速局面を脱していけば、輸出が緩やかに増加し、生産活動の持ち直しが明確になるため、所得形成を通じて民間需要が増加するという、前向きの循環メカニズムがしっかり作動していくと考えられる。

—— ただし、輸出を巡る環境は不確実性がきわめて高く、海外経済の減速が長引くような場合や、円高の動きが続くような場合には、前向きの循環メカニズムがしっかりと作動せず、民間需要の回復力もごく緩慢なものにとどま

<sup>2</sup> 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。

る可能性がある。海外経済の動向をみると、欧州経済は停滞しており、債務問題の帰趨を巡って、市場では再び神経質な動きとなっている。ごく足もとでは、金融セクターに問題を抱えるスペインがユーログループへの支援要請の意向を示すなか、事態の進展への期待の高まりを受けて、市場参加者のセンチメントは幾分好転しているようにはうかがわれるが、今後の動きには、引き続き注意が必要である。米国経済についても、このところ、雇用統計を初めとして、経済指標が市場予想対比下振れるケースがやや目立ってきていることに表れているように、今後の回復力に関する不透明感は幾分高まっている。また、中国経済については、減速が続いており、持ち直しの動きがなかなか確認されない。さらには、このところの為替市場では、世界経済の減速懸念などを背景としたグローバルな投資家のリスク回避姿勢の高まりから、幾分円高に振れている。こうした動きが先行きの輸出に与える影響を注視していく必要がある。

—— また、国内民間需要自体についても、現在の堅調さを支えている要因のうち、エコカー補助金といった政策効果は早晚剥落すると見込まれるほか、ペントアップ需要などの持続性にも不確実性がある点には注意が必要である。

—— 電力需給も今後の経済活動を占う上で懸念材料となっている。5月に入り全ての原発が停止した。大飯原発については、現在、夏場の需要期前の稼働再開に向けて、関係者間での協議が進められているが、関西電力管内など地域によっては、夏場の電力不足が経済活動の制約となる可能性が残っている。また、今後、原子力発電所の停止が長期化する場合には、火力発電シフトに伴う燃料輸入の増加によりコストが膨らむ。それが電力料金に転嫁されるような場合には、幅広い企業において収益が圧迫され、設備投資に悪影響が及ぶ可能性がある。

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

—— このところ、欧州債務問題や海外経済の不確実性の高まりを受けて、国際商品市況は反落しており、為替市場では幾分円高に振れている。こうした動きが続けば、先行き消費者物価の下振れにつながる可能性がある。

—— 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<sup>3</sup>。値上げの実施時期については不確実性が高いものの、値上げが実現した場合には、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予想される。

<sup>3</sup> 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、震災復興関連を中心に増加している。先行きについても、引き続き増加するとみられる。

—— 月次の指標をみると（図表3、4）、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。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<sup>4</sup>、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)

実質輸出には、持ち直しの動きがみられている（図表5、6(1)）。

—— 実質輸出は、昨年末から横ばい圏内の動きを続けていたが、4月の1～3月対比は+6.2%と高い伸びとなった。

—— 4月の1～3月対比の動きを地域別にみると（図表7(1)、8、9）、米国向けは、自動車関連や資本財・部品を中心に、引き続き増加した。ASEAN向けは、洪水の影響が剥落したタイ向けが大幅増となっていることもあって、増加が続いている。これまで小幅ながら減少が続いてきた中国向けやNIEs向けについても、前者は中間財（化学、鉄鋼）、後者は情報関連や中間財（化学、非鉄金属、鉄鋼）などを中心に、いずれも4月は増加した。EU向けについても、2四半期連続で大きく減少した反動から4月は増加したが、基調としてみれば、減少が続いているとみられる。この間、その他地域向けについては、底堅い動きが続いている。

4月の1～3月対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解消に伴う押し上げ効果が一巡する中で、減少となった。一方、資本財・部品は、その他地域向けの船舶の振れの影響もあって、4月は高めの伸びとなった。情報関連は、世界的な在庫調整の進捗を反映して、このところ緩やかに増加しているほか、自動車関連についても、米国向けを中心に増加を続けている。この間、中間財については、中国向けを中心に弱めに推移してきたが、4月は増加した。

先行きの輸出は、海外経済が減速した状態を脱していくにつれて、緩やかに増

<sup>4</sup> 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。

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、緩やかながら改善の動きもみられている（図表 11(2)）。米国経済は、設備投資や個人消費が底堅く推移するもとの、緩やかな回復を続けている。新興国・資源国についてみると、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が、中国経済については減速が続いている。一方、欧州経済は停滞しており、ギリシャの財政再建への取り組みやスペインの金融システムの健全性などを巡って、市場の懸念が高い状態にあるなか、世界全体で株価が下落し、為替市場では幾分円高に振れるなど、国際金融資本市場では神経質な動きとなっている。ごく足もとでは、金融セクターに問題を抱えるスペインがユーログループへの支援要請の意向を示すなか、事態の進展への期待の高まりを受けて、市場参加者のセンチメントは幾分好転しているようすがわかるが、欧州債務問題が、世界経済、ひいてはわが国経済に与える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、基本的には、次第に減速局面を脱していくと考えられる。ただし、欧州の金融経済に関する不確実性は引き続き高い。また、中国をはじめとする新興国の減速が長引く可能性があるほか、米国経済についても、バランスシートの重石が残る中で、このところ、経済指標が市場予想対比下振れるケースがやや目立っており、今後の回復力について不透明感が幾分高まっている。このため、海外経済の減速が長引くような場合、輸出の回復が遅れるリスクには注意が必要である。

この間、情報関連分野においては、世界的に在庫調整が進捗しており、世界半導体出荷も持ち直しつつある点からみて、今後のわが国の輸出を下支えしていくと予想される（図表 10(1)(2)）。もっとも、同分野の最終需要の伸びについては、現時点では明確な増加が確認されているわけではなく、また、日本製品の競争力も低下してきているだけに、輸出の先行きについては、依然として不透明感が高い。

—— 為替については、世界経済の減速懸念を背景としたグローバルな投資家のリスク回避姿勢の高まりから、対ドル、対ユーロとも円高方向の動きとなっている。実質実効為替レートでも、昨年後半の水準にまで円高が進んでいる（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、1～3月には前期比は-0.4%と小幅ながら4四半期振りの減少となったが、4月の1～3月対比は+2.1%と、再び増加している。4月の1～3月対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、7～9月期以降、4四半期連続での増加となった。資本財・部品についても、増加を続けており、情報関連についても、4月は、スマートフォン等を中心に、高めの伸びとなった。中間財は、1～3月期に化学を中心に大幅に減少したことの反動もあって、増加している。この間、食料品は、1～3月まで2四半期連続で増加したあと、4月は減少した。消費財については、薄型テレビの減少を主因に、弱めの動きが続いている。

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。

—— 先行きの輸入については、夏の電力需要期にかけて火力発電が増加することに伴い、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。

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、横ばい圏内の動きを続けてきたが、4月は増加した(図表5、6(1))。先行きについては、緩やかに増加していくと予想される。

—— 4月の名目貿易・サービス収支(季調済)は(図表5、6(2)(3))、貿易収支、サービス収支ともマイナス幅が拡大したことから、全体でも赤字幅が拡大した。また、4月の所得収支についても、3月に大きめの増加となったことの反動もあって、今月は減少した。このため、4月の名目経常収支(季調済)は、3月に比べて黒字幅が縮小した。

## (2) 内生需要

### (企業収益・設備投資)

企業収益は、内需関連業種を中心に、改善しつつある(図表14)。先行きは、内外需要や生産の増加につれて、改善していくと予想される。

—— 法人企業統計の売上高経常利益率(季節調整値)をみると、1～3月は、はっきりと改善した(図表14、15)。業種別・規模別にみても、製造業・非製造業および大企業・中堅中小企業のいずれも改善しているが、1～3月は10～12月に続き、内需の堅調さを反映して非製造業の改善幅が大きかった<sup>5</sup>。

—— 野村証券調べの大企業収益見通しの修正状況を見ると(図表16(1)(2))、2011年度の実績は、製造業・非製造業とも、上方修正となった。2012年度についてみると、製造業は、先月幾分上方修正されたあと、今月はわずかながら下方修正となった。非製造業については、公益の下振れ(原子力発電所の再稼働の遅れに伴う代替燃料費の増加)から、やや大きめの下方修正となった。

—— 企業の業況感を月次調査でみると、企業収益が改善するもとので、全体として改善の動きが続いている<sup>6</sup>。大企業の業況感をみると、一頃弱めとなっている

<sup>5</sup> 1～3月の非製造業の売上高経常利益率は、大企業(除く電気業)が5.78%と季節調整値が比較可能な1985年度以降のピークを更新しているほか、中堅中小企業でも3.10%と、1989年1～3月の3.50%以来の高水準となっている。

<sup>6</sup> 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

た製造業は、このところ持ち直している（図表 17(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、改善傾向が続いている（図表 17(2)）。もっとも、このところの株安や円高の動きなどが、先行きの企業マインドにどう影響するかについては注視していく必要がある。

設備投資は、企業収益が改善しつつあるもとの、緩やかな増加基調にある（図表 18）。先行きについては、企業収益が改善するもとの、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。

—— 1～3月のGDPベースの実質設備投資（2次速報値）は、前期比-2.1%と、1次速報値の同-3.9%から上方修正された。1～3月の法人企業統計の設備投資の減少が比較的小さかったことが原因である。すなわち、法人企業統計の設備投資（名目ベース）は、10～12月に前期比+11.8%と大幅に増加したあと、1～3月は同-1.7%と小幅の減少にとどまった（図表 18）。業種別・規模別にみると（図表 19）、製造業では、大企業は3四半期連続で増加した一方、中堅中小企業では小幅の減少となったが、均してみれば増加傾向にある。非製造業については、大企業は緩やかな増加を続けている一方、中堅中小企業は、10～12月期に大幅な増加となったことの反動から、減少した。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給は、3四半期連続で前期比増加となったあと、1～3月にはいったん前期比-2.1%と減少したが、4月の1～3月対比は+7.1%と再び増加した（図表 18、20(1)）。輸送機械を除いたベースでも、1～3月に前期比-3.9%の減少となったあと、4月の1～3月対比は+1.5%の増加となった。

—— 機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、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 18、21(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、1～3月に前期比+1.9%の増加となったあと、4月の1～3月対比は-6.1%の減少となった（図表 18、21(2)）。4月の1～3月対比を業種別にみると、鉱工業は、2四半期連続で大幅増が続いたことの反動もあって減少した。非製造業についても、小幅の減少となった。

---

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、昨年の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。

<sup>7</sup> 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。

—— 日本経済新聞社の「2012年度設備投資動向調査」によると（図表22）、全産業の当初計画（金融機関を除く1,348社ベース、国内投資と海外投資の両方を含む、4月30日時点調査）は、大幅な増加となっている（2011年度実績見込み：前年比+6.7%＜昨年10月時点計画：+14.4%＞→2012年度当初計画：+16.8%）。新興国向け需要の増加を踏まえた国内外における能力増強投資に加えて、環境分野への対応、資源エネルギー開発や災害対策といった動きが、内外における投資の牽引役となっている。業種別にみると、製造業（2011年度実績見込み：前年比+10.9%→2012年度当初計画：+20.9%）、非製造業（2011年度実績見込み：前年比+2.0%→2012年度当初計画：+11.7%）とも、2桁増の計画となっている。なお、投資計画を国内・海外別に比較可能な788社ベースでみると、海外が前年比+50.5%増となっており、海外投資比率が一段と加速する姿となっている。もっとも、国内についても、高付加価値化の動きなどを背景に、前年比+12.0%としっかりとした計画になっている。

### （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、緩やかな増加を続けている（図表23、24）。先行きについては、雇用環境が改善傾向をたどるもとで、底堅く推移するとみられる。

—— 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数（CCI）をみると、1～3月まで4四半期連続で増加したあと、4月の1～3月対比も+0.4%の増加となった（図表24(2)(3)）<sup>8</sup>。

—— 財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表23、25(1)）、1～3月に前期比+0.9%と、10～12月の前期比+0.4%から伸びを高めたあと、4月の1～3月対比は-0.5%の減少となった。

耐久消費財についてみると（図表25(2)）、乗用車の新車登録台数は、小型車および軽自動車の新型車を中心に高水準を維持している。ただし、これは昨年末に再導入されたエコカー補助金に支えられている面もあるため、その効果が剥落したあとの販売動向には注意が必要である<sup>9</sup>。家電販売額は、振れを均してみれば、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きたが、4月は、百貨店が衣料品や雑貨を中心に高めの伸びとなった一方、スーパー

<sup>8</sup> 消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、「家計消費状況調査」などを用い、需要面と供給面から、GDP個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標（対外非公表）。ただし、供給面の試算において、本来控除すべき在庫変動分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）。

<sup>9</sup> 自動車販売が足もとまできわめて高水準で推移していることから、エコカー補助金については、7～8月にも予算切れとなる可能性が指摘されている。その後の自動車販売、ひいては生産に、どの程度の反動減がみられるか、注意していく必要がある。



は小幅のマイナスとなった(図表 26(1))。この間、コンビニエンスストア売上高は、増加傾向を続けている(図表 26(1))。

- サービス消費をみると(図表 26(2))、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを伴いながらも、底堅く推移している。
- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目に近付けた「除く住居等」のベースでみると(図表 23、25(1))、10～12月、1～3月といずれも前期比+0.2%の小幅増加を続けたあと、4月の1～3月対比も+2.2%と大幅な増加となった<sup>10</sup>。家計消費状況調査の支出総額(二人以上の世帯、実質ベース)は、10～12月に前期比+1.2%、1～3月に前期比+1.4%と増加を続けたあと、4月の1～3月対比は-0.4%と概ね横ばいとなった。
- 消費者コンフィデンス関連指標は、株価に連動して低下しているものもあるが、雇用環境の改善などを反映して総じて改善傾向にある(図表 27)。

### (住宅投資)

住宅投資は、被災住宅の再建もあって、持ち直し傾向にある。先行きの住宅投資についても、引き続き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 28、29(1))、1～3月に前期比+7.5%の増加となったあと、4月の1～3月対比も+4.5%の増加となるなど、被災地における着工増加も下支えとなって、持ち直し傾向にある。先行きについても、ペントアップ需要に加え、被災住宅の再建も続くともみられるほか、住宅取得促進策の影響もあって<sup>11</sup>、引き続き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 28、29(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。

## 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、緩やかに持ち直しつつある(図表 30、31)。

- 鉱工業生産は、このところ、公表ベースと調整ベースとの差が大きくなっ

<sup>10</sup> 消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している(例えば教育費)。

<sup>11</sup> 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。

ているが、季節調整の歪みを除いた調整ベースでみると、1～3月に前期比+0.3%となったあと、4月の生産は、1～3月対比で+1.0%と、はっきりと増加した。予測指数についても、5月は大型連休の日並びなどの影響もあって小幅の減少見通しとなっているが、6月は増加が予想されている<sup>12</sup>。内外需要の動向や企業に対する聞き取り調査も踏まえると、生産は緩やかながらも横ばい圏内を脱しつつあると考えられる。

▽生産前期比における季節調整替えの影響 (%)

	3月	4月	5月	6月	10～12月	1～3月	4～6月
公表ベース(a)	1.3	0.2	-3.2	2.4	0.4	1.3	-0.8 < 0.5>
調整ベース(b)	-1.5	2.0	-0.7	5.3	-0.9	0.3	2.3 < 1.0>
(a) - (b)	2.8	-1.8	-2.5	-2.9	1.3	1.0	-3.1 < -0.5>

(注) 5、6月は予測指数。4～6月は、5、6月の予測指数を用いて算出した値。< >内は4月の1～3月対比。

— 4月の1～3月対比の動きを業種別にみると、輸送機械（乗用車等）が、エコカー補助金の再導入や人気新型車の発売などから国内販売が高水準で推移し、輸出も米国向け中心に持ち直すもとの増加した。化学（化粧品）でも、新商品の投入に伴う生産増加の動きがみられた。このほか、内需関連とみられる動きとしては、全体への寄与は必ずしも大きくないが、金属製品、その他工業、プラスチック製品工業などにおいて、増産を図る動きもみられた。一方、電子部品・デバイス、在庫調整が徐々に進捗するもとの1～3月にはいったん増加に転じたが、4月の1～3月対比は再び減少するなど、はっきりと増加基調に復するには至っていない。

— 出荷も、生産と同様、持ち直しつつある。財別に傾向的な動きをみると（図表32）、耐久消費財は、自動車を中心に持ち直している。非耐久消費財についても、振れを伴いつつも、緩やかに増加している。生産財については、自動車向け（鉄鋼、自動車部品など）を中心に緩やかに増加しているが、電子部品・デバイスについては、生産同様、明確に増加に転じる動きはみられていない。資本財や建設財は、概ね横ばいの動きとなっている。

在庫は、足もと増加している（図表30、33）。

— 在庫の動きを前月比でみると、4月は、3月に引き続き増加した。4月の増加には、3月同様、自動車における輸出向けの船待ち在庫の増加が相応に影響しているほか、化学（化粧品）において、新商品投入前の作り込みの動

<sup>12</sup> 5月の予測指数が減少する見込みとなっていることには、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や、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）が影響していると考えられる。一方、6月の予測指数は、逆に、こうした要因により押し上げられている面があると考えられるほか、電子部品・デバイスなどの計画が強めに過ぎている可能性もある。

きがみられたことも押し上げに寄与している。もっとも、電子部品・デバイスの一部では、内外需要の持ち直しの後ずれから在庫が積み上がる動きがみられている。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 33）、生産財や耐久消費財を中心に、出荷の伸びが在庫の伸びを上回る状態に転じている。これには、昨年 4 月に震災の影響から特に出荷の水準が大幅に低下していたため、前年比でみると、耐久消費財を中心とした出荷が特に高めの伸びとなっていることも影響している。電子部品・デバイスのお荷・在庫バランスについては、全体としてみれば緩やかな改善傾向が維持されていると考えられるが、足もとの一部在庫の積み上がりには注意が必要である。

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。

—— 6 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。業種別にみると、輸送機械は、高水準ながら、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。また、電子部品・デバイスは、1～3 月には、世界的に在庫調整が進むもとでいったん増加したものの、最終需要が明確な増加に向かう動きが確認されないなか、伸び悩む見込み。一方、鉄鋼、化学は、在庫調整が進捗する中、内外需要の持ち直しから増加するとみられる。窯業・土石も、復興需要の顕在化などから、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、エコカー補助金の予算切れを見越した生産の前倒し）は上方修正されている一方、電子部品・デバイス（携帯向け部品の下振れ）が下方修正となっているため、全体でみれば概ね変わらない。

7～9 月については、現時点では、前期比＋1%弱の増加となるとの見通しである。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、企業は、情報関連などを中心に、このところ海外経済の先行きに関する不確実性が高まっていることなどから、当面の生産計画について慎重な見方を維持している。前述の通り、企業の設備投資計画自体はしっかりしていることなども踏まえて考えると、今後、海外経済を巡る不確実性が低下し、改善がより確かなものになっていけば、企業が生産計画を上方修正していく可能性がある。

非製造業の動向を示す第 3 次産業活動指数をみると、振れを伴いながらも、緩やかな増加が続いている（図表 30）。

—— 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<sup>13</sup>。一方、土木・建築サービス、公認会計士や税理士な

<sup>13</sup> 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を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、

どは増加に寄与した。

#### 4. 雇用・所得

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いているが、改善傾向にある。

- 労働需給面をみると（図表 34、35）、有効求人倍率は、改善が続いている。失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある。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 34、36(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れは大きいだが、このところ小幅のマイナスとなっている<sup>14</sup>。一方、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推移している<sup>15</sup>。
- 一人当たり名目賃金をみると（図表 34、36(2)）、3、4月の前年比はプラスとなった。これは、基本的には、前年同月に震災の影響で労働時間・日数が減少し、その分賃金が下落したことの影響が大きい<sup>16</sup>。経済活動の持ち直しに伴う労働時間の増加によって押し上げられている面もあると考えられるが<sup>17</sup>、その見極めにはもう少しデータの蓄積を待つ必要がある。
- 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 36(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押し上げに作用して

---

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%）。

<sup>14</sup> このところ労働力調査の雇用者数は、毎月勤労統計の常用労働者数に比べて、弱めに推移している。この点、労働力調査の内訳の動きをみると、同調査にのみ含まれる①従業員5人未満の小規模事業所の従業員、②公務員、③農林漁業雇用者、④日雇等の超短期雇用者などは、目立った押し下げ要因にはなっておらず、こうした乖離を、両統計のカバレッジの違いで説明することは難しい。また、足もと、企業倒産などから事業所の減少が拡大している訳ではないため、毎月勤労統計が事業所を固定して調査していることによる上方バイアスが生じているとも考えにくい。こうした点を総合的に考慮すると、基本的には労働力調査におけるサンプルの振れの影響が大きいものと考えられる。

<sup>15</sup> 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3月：75万人→4月：70万人（前回ピーク時<2009年4月>253万人）。

<sup>16</sup> 昨年の3～4月には、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。

<sup>17</sup> 前年要因による振れの影響を除いて評価するため、定期給与の推移を季節調整済計数で見ると、本年入り後、幾分持ち直している。ただし、一人当たり時間当たり賃金には変化はみられない。

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。

—— 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<sup>18</sup>。こうした動きが、消費者マインドの下振れにつながることはないか、注意していく必要がある。

## 5. 物価

### (物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、このところ反落している(図表 38)。

—— 原油や非鉄金属は、世界経済の減速懸念などから、反落している。これまで南米の天候要因もあって高水準横ばい圏内の動きとなっていた穀物も、投機筋の巻き戻しもあって足もとでは下落している。IT関連では、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、やや持ち直している。フラッシュメモリについても、横ばいな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、国際商品市況の反落などを反映して、上昇テンポが鈍化している(図表 37、39)。

—— 4月までの計数では高い伸びとなっているが、5月以降、上昇テンポが鈍化しているとみられる。

国内商品市況は、反落している(図表 40)。

—— 国際商品市況の動きなどを反映して、石油、非鉄は反落している。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、国際商品市況の反落などから、上昇テンポが鈍化している(図表 37、41)。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、弱含みで推移するとみられる。

<sup>18</sup> 大企業を対象とするアンケート調査をみると、2012年の夏季賞与(全産業)は、日本経済団体連合会の集計(5月31日時点、集計社数は80社)で前年比-3.54%、日本経済新聞社の集計(5月15日時点、同217社)で同-4.73%、労務行政研究所(4月11日時点、同143社)で同-0.5%と、いずれの調査においても前年比で減少する見通しとなっている。ただし、これらについては電力の賞与削減が強めに反映されている点を割引いて評価する必要がある。また、賞与全体については、企業収益が堅調な中小企業の動向にも左右される点に注意が必要である。

—— 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41）、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<sup>19</sup>。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。

5月の国内企業物価は、6月12日に公表されるが、これまでの国際商品市況や為替相場の推移などを踏まえると、3か月前比でみた上昇幅は鈍化するとみられる。その後は、国際商品市況の反落などを反映して、国内企業物価は、弱含みで推移するとみられる。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、マイナス幅が縮小傾向をたどり、足もとでは小幅のプラスとなっている（図表37、42）。

—— 4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、2008年10月の前年比+0.1%以来、3年6か月振りの前年比上昇となった<sup>20</sup>。内訳をみると、販売管理費関連では、広告やホテル宿泊サービスが、前年同月に震災の影響から下落幅を拡大させたことの反動が出る中で、自動車の広告増加や訪日外国人旅行客数の回復もあって、前年比上昇幅を大きく拡大させた。また、年度初の価格改定の動きをみると、引き続き値下げ圧力は根強いと考えられるものの、情報通信（受託開発ソフトウェア）、諸サービス（廃棄物処理、自動車整備）や陸上貨物輸送（道路貨物輸送）などにおいて、価格の引き上げを行う動きが見られている。

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37、43）。

—— 4月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月と変わらず+0.2%となった（図表44）。除く食料・エネルギーの前年比は、前月からマイナス幅が0.2%ポイント縮小し、-0.3%となった。

—— 4月の動きについて、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）のマイナス幅拡大が影響し、前年比プラス幅が縮小した。財（除く農水畜産物）については、耐久消費財（テレビのプラス幅拡大）は下落幅を縮小させたものの、食料工業製品（前年が震災で品薄だったことの反動）が下落に転じたことなどから、全体では下落幅がごく小幅ながら拡大した<sup>21</sup>。一般サービスについては、家賃が

<sup>19</sup> 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。

<sup>20</sup> 国際運輸を含む総平均でみた場合は、2008年9月の+0.9%以来、3年7か月振りのプラスとなる。

<sup>21</sup> 2月に採用銘柄の変更によって前年比で上昇に転じた全国のテレビは、4月も前年比プラス幅を拡大させた（テレビの前年比：1月-36.1%、2月+0.5%、3月+2.3%、4月+8.1%）。ただし、後述するように、東京の5月速報値では、テレビが再び押し下げの方向に働いてい

マイナス幅をやや拡大させたものの、外国パック旅行や宿泊料がプラスに転じたことから、全体では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 45(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、緩やかな改善傾向を続けている（図表 45(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。

—— 5月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月から0.3%ポイント下落幅が拡大し、-0.8%となった（図表 46）。除く食料・エネルギーの前年比も、前月から0.3%ポイント下落幅が拡大し、-1.3%となった。

内訳をみると、財（除く農水畜産物）は、食料工業製品（震災の反動の影響が剥落）はマイナス幅を縮小させたものの、耐久消費財（テレビの前年比下落幅拡大）やその他財（サプリメントの振れ）のマイナス幅拡大を主因に、全体でも下落幅がやや拡大した<sup>22</sup>。一般サービスも、ビデオソフトレンタル料のマイナス幅拡大や外国パック旅行のプラス幅縮小などから、下落幅が幾分拡大した。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。

—— 5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。ただし、復興需要が本格化している東北地方の消費者物価が強めに推移していることなどから、東京ほどは前年比が低下しない可能性もある。

## （地価）

市街地価格指数をみると（図表 47）、六大都市では、商業地、住宅地ともに、景気がリーマン・ショック後の大幅な落ち込みから緩やかな回復傾向をたどって

る点には注意が必要である。

<sup>22</sup> 2月の銘柄変更後の東京のテレビの動きをみると、全国のようにプラスに転化することはなかったとはいえ、銘柄変更前の1月の前年比-41.5%から下落幅が大きく縮小し、4月には同-4.6%となっていたが、5月には、同-21.6%と、下落幅が再び拡大している。ただし、家電量販店のテレビの単価をみると、過剰在庫を背景とした安値販売はかなり後退しており、昨年と比べると下落率は縮小傾向にある点からみて、CPIのテレビも今後マイナス幅を大きく拡大していく可能性は小さいと考えられる。

きたことを反映し、半年前比の下落幅は縮小傾向を続け、足もとでは概ね下げ止まりつつある。六大都市以外については、商業地、住宅地ともに、緩やかな下落を続けているが、半年前比の下落幅は幾分縮小している。

以 上



議事録公表時まで対外非公表

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

2012.6.11  
 調査統計局

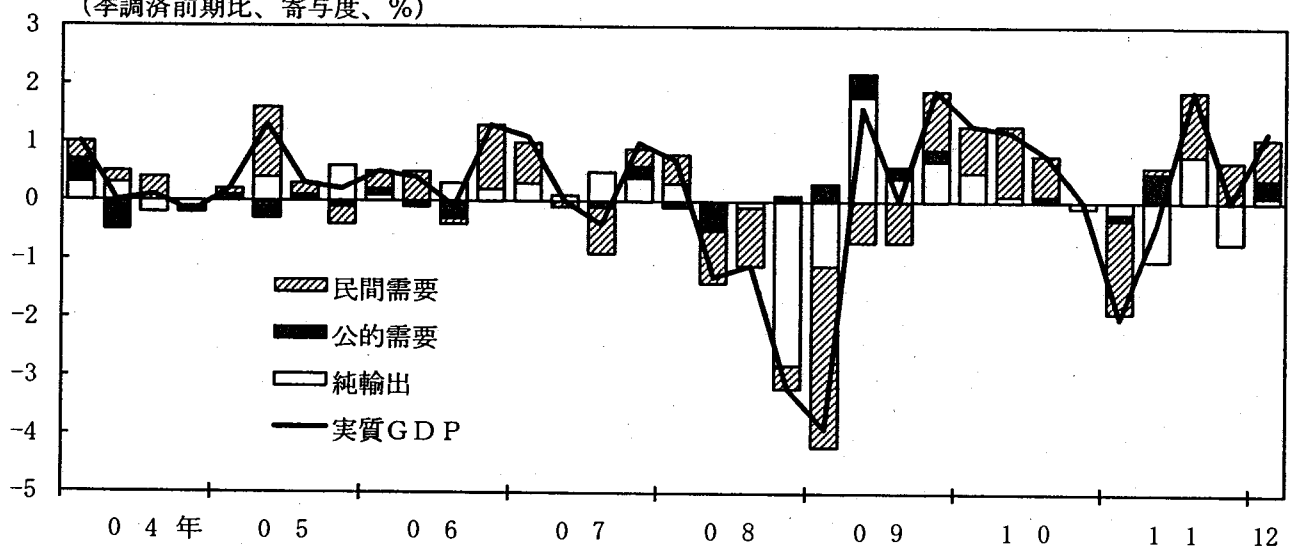
## 「経済活動の現状評価」参考計表

(図表 1)	実質GDPと景気動向指数	(図表 28)	住宅関連指標
(図表 2)	GDPデフレーターと所得形成	(図表 29)	住宅投資関連指標
(図表 3)	公共投資関連指標	(図表 30)	生産・出荷・在庫関連指標
(図表 4)	公共投資	(図表 31)	生産
(図表 5)	輸出入関連指標	(図表 32)	財別出荷
(図表 6)	輸出入	(図表 33)	出荷・在庫
(図表 7)	実質輸出の内訳	(図表 34)	雇用関連指標
(図表 8)	米国向け輸出	(図表 35)	労働需給
(図表 9)	EU・東アジア・その他地域向け輸出	(図表 36)	雇用者所得
(図表 10)	情報関連・資本財輸出	(図表 37)	物価関連指標
(図表 11)	実質実効為替レート・海外経済	(図表 38)	国際商品市況と輸入物価
(図表 12)	実質輸入の内訳	(図表 39)	輸入物価
(図表 13)	直接投資	(図表 40)	国内商品市況
(図表 14)	企業収益関連指標	(図表 41)	国内企業物価
(図表 15)	業種別・規模別の企業収益	(図表 42)	企業向けサービス価格
(図表 16)	企業収益	(図表 43)	消費者物価（全国）
(図表 17)	企業マインド	(図表 44)	消費者物価（全国）における 食料・エネルギーの影響
(図表 18)	設備投資関連指標	(図表 45)	消費者物価（全国）の基調的な変動
(図表 19)	業種別・規模別の設備投資	(図表 46)	消費者物価（東京）
(図表 20)	設備投資一致指標	(図表 47)	地価関連指標
(図表 21)	設備投資先行指標		
(図表 22)	日経設備投資動向調査		
(図表 23)	個人消費関連指標		
(図表 24)	個人消費（1）		
(図表 25)	個人消費（2）		
(図表 26)	個人消費（3）		
(図表 27)	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、%)



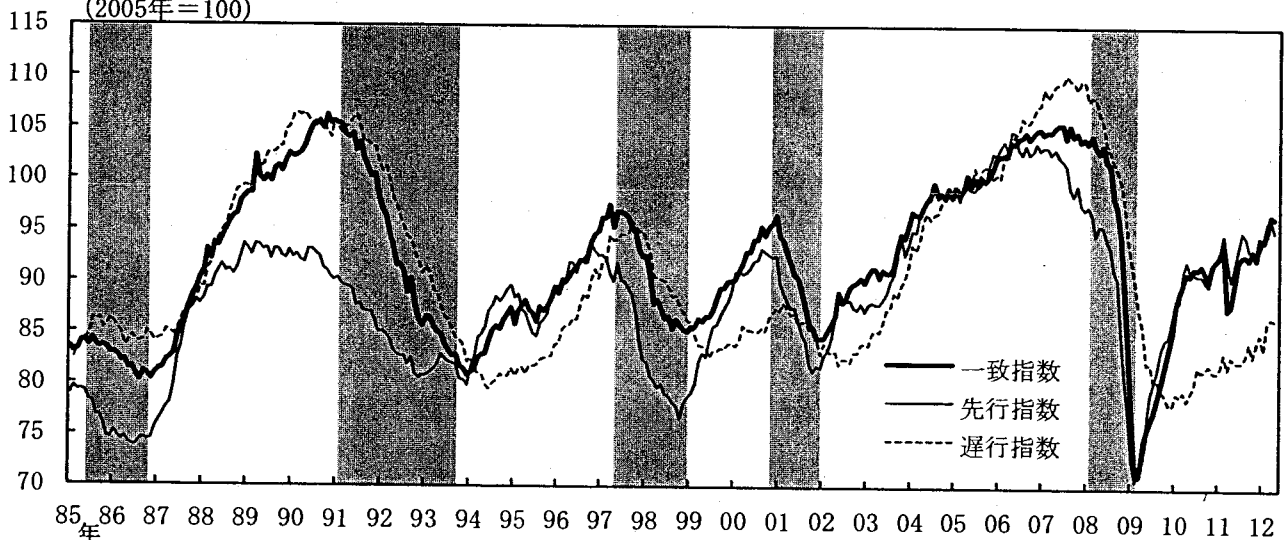
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2011年				2012年	1次QE 12/1~3
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3	
実質GDP	-2.0	-0.4	1.9	0.0	1.2	1.0
[前期比年率]	[-7.7]	[-1.7]	[7.8]	[0.1]	[4.7]	[4.1]
国内需要	-1.8	0.6	1.1	0.7	1.0	0.9
民間需要	-1.6	0.1	1.1	0.7	0.7	0.5
民間最終消費支出	-0.9	0.4	0.6	0.4	0.7	0.7
民間企業設備	-0.0	-0.0	0.0	0.7	-0.3	-0.5
民間住宅	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.0	-0.0
民間在庫品増加	-0.7	-0.1	0.3	-0.4	0.3	0.4
公的需要	-0.1	0.5	0.0	0.0	0.3	0.4
公的固定資本形成	-0.2	0.3	-0.0	-0.0	0.2	0.3
純輸出	-0.2	-1.0	0.8	-0.7	0.1	0.1
輸出	-0.1	-1.0	1.3	-0.6	0.4	0.4
輸入	-0.2	-0.0	-0.5	-0.1	-0.3	-0.3
名目GDP	-2.4	-1.3	1.6	-0.3	1.2	1.0

## (3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



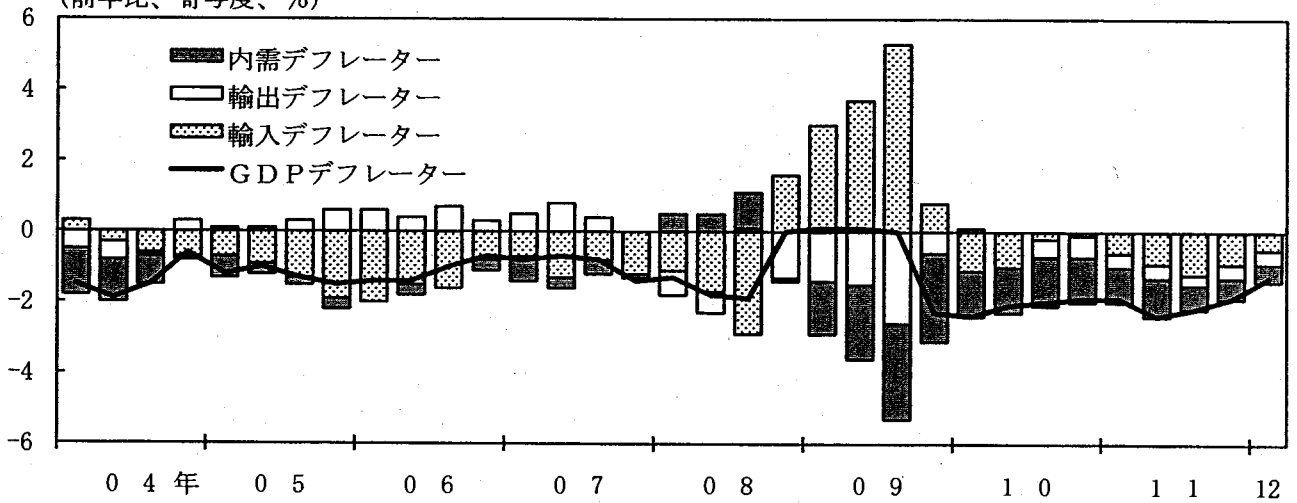
(注) シャド一部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

# GDPデフレーターと所得形成

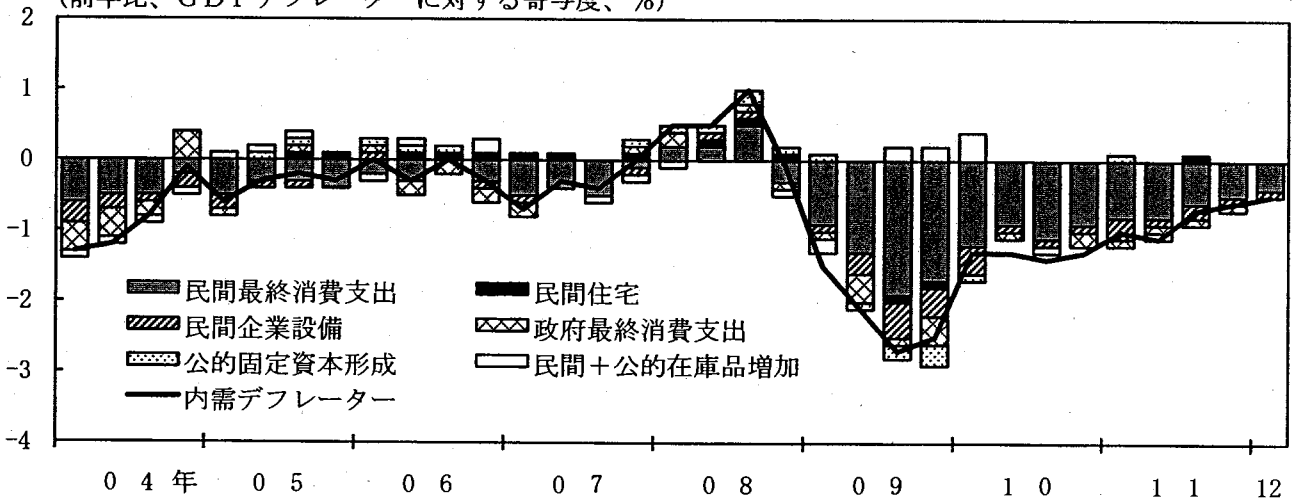
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



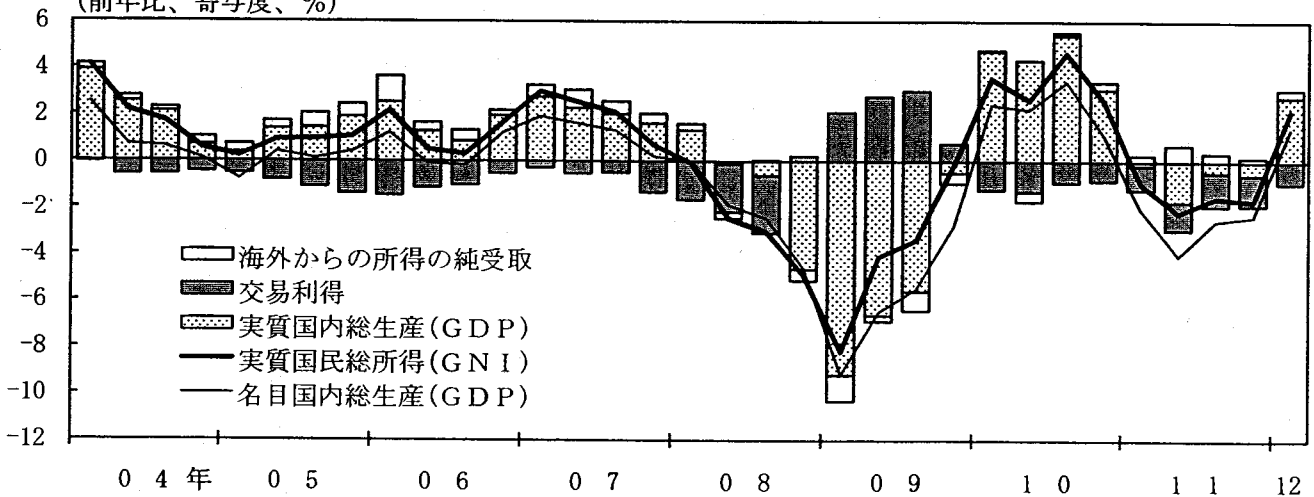
## (2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



## (3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

## 公共投資関連指標

### ＜公共工事出来高金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、( )内は前年比：%

	2011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	15.8 ( -3.5)	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：%

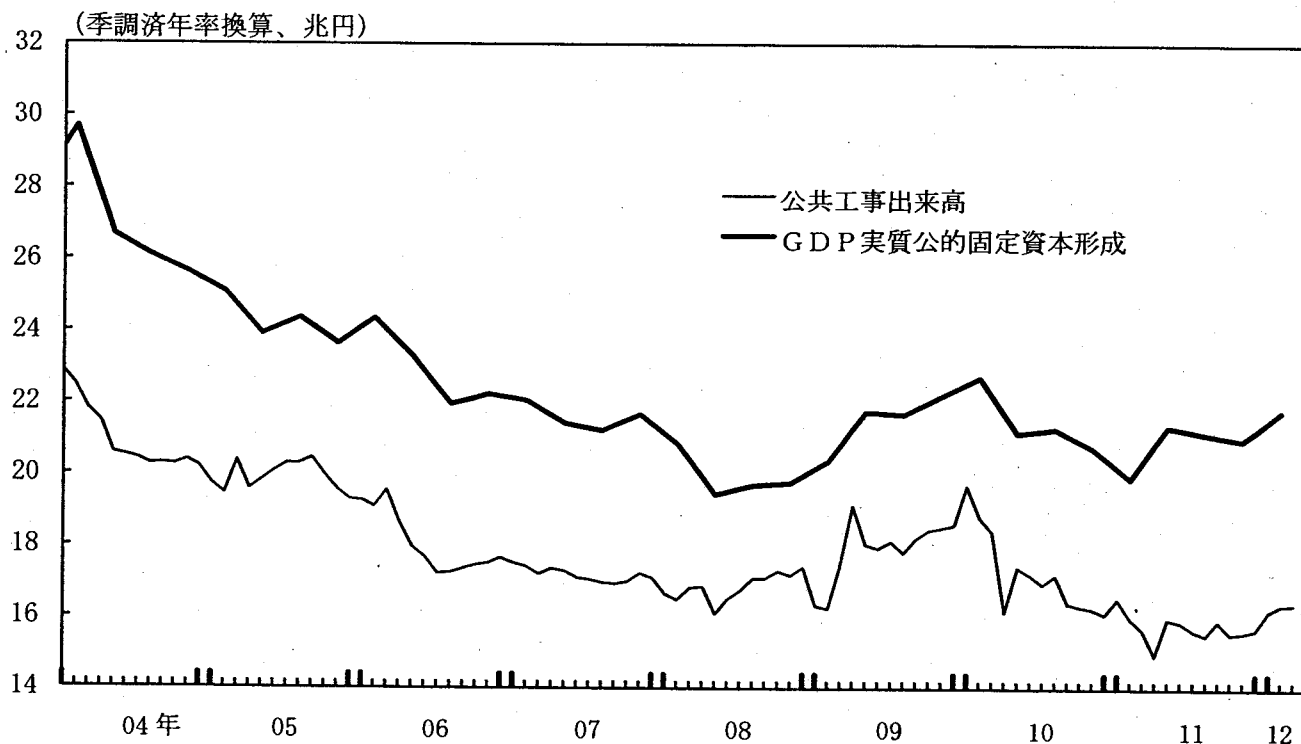
	2011年度	11/10～12月	12/1～3	4～6	12/2月	3	4
公共工事請負金額	11.2 ( -0.5)	11.3 ( 3.6)	11.7 ( 10.3)	12.0 ( 5.4)	11.7 ( 16.8)	11.7 ( 8.0)	12.0 ( 5.4)
		〈 1.8〉	〈 3.5〉	〈 2.7〉	〈 0.6〉	〈 -0.5〉	〈 2.8〉
うち国等の発注 〈ウェイト33.2%〉	3.7 ( 2.9)	3.6 ( -2.3)	4.0 ( 24.1)	3.6 ( -2.6)	3.8 ( 13.4)	4.2 ( 32.0)	3.6 ( -2.6)
		〈 -1.4〉	〈 11.1〉	〈 -10.4〉	〈 -6.0〉	〈 11.3〉	〈 -14.7〉
うち地方の発注 〈ウェイト66.8%〉	7.5 ( -2.1)	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(2011年度)。  
2. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
4. 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。

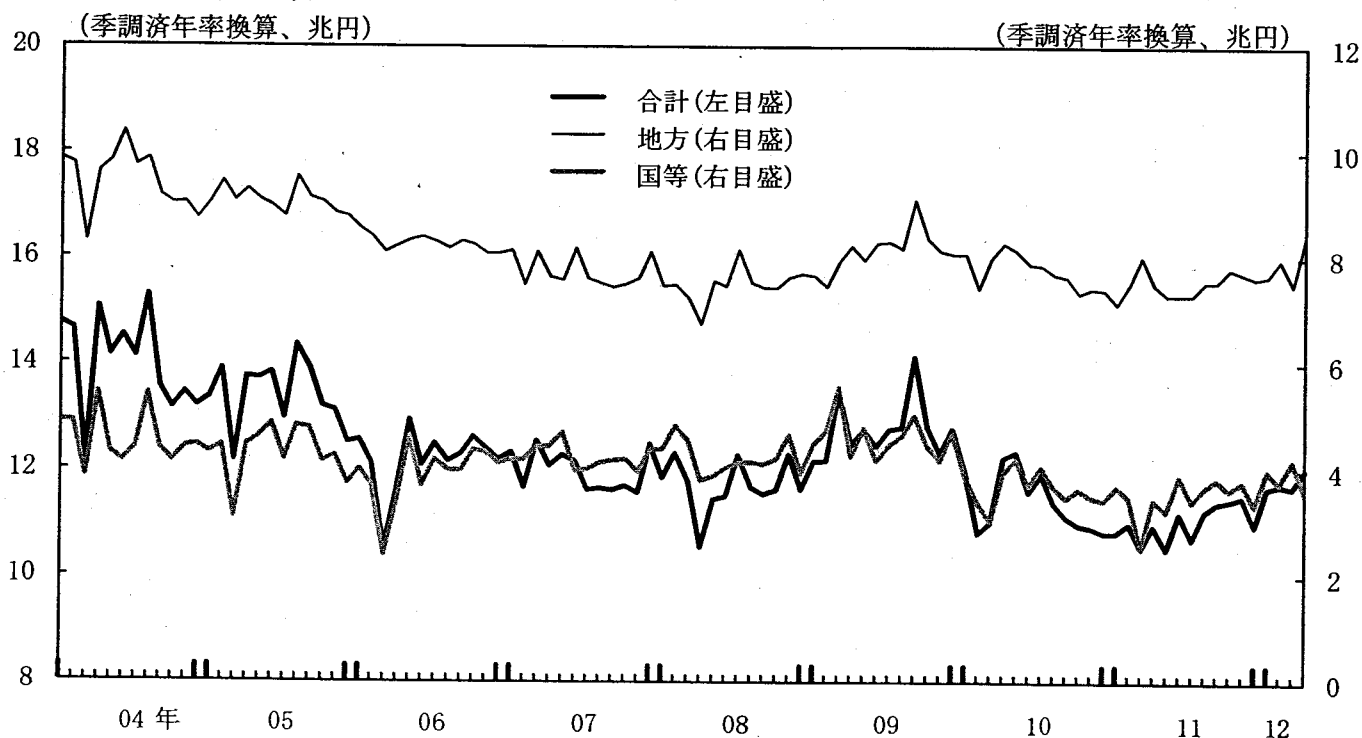
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



## (2) 公共工事請負金額



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

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

## 輸出入関連指標

## &lt;実質輸出入&gt;

- &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

- 実質貿易収支は指数水準：季調済、2005年=100

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
実質輸出	(-1.3)	<-2.8> (-2.6)	<-0.1> (1.4)	<6.2> (11.5)	<-0.2> (1.1)	<-0.0> (6.4)	<6.3> (11.5)
実質輸入	(3.9)	<1.3> (4.5)	<-0.4> (6.1)	<2.1> (7.5)	<-6.8> (7.0)	<3.9> (4.0)	<2.0> (7.5)
実質貿易収支	188.6 (-16.7)	183.2 <-16.0> (-22.6)	185.4 <1.2> (-14.3)	225.9 <21.9> (28.6)	210.8 <30.2> (-11.8)	183.4 <-13.0> (13.5)	225.9 <23.2> (28.6)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/4~6月の指数水準は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。

## &lt;国際収支&gt;

- 季調済金額：兆円、&lt;&gt;内は前期(月)比：%

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
経常収支	7.89	1.68 <-34.0>	1.78 <5.9>	0.87 <-51.4>	0.86 <516.7>	0.79 <-8.3>	0.29 <-63.3>
貿易・サービス収支	-5.30	-1.76	-1.52	-2.55	-0.26	-0.50	-0.85
貿易収支	-3.45	-1.19	-1.11	-1.67	-0.04	-0.37	-0.56

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/4~6月の季調済金額は4月の四半期換算値、季調済前期比は4月の1~3月対比。

## &lt;数量指数&gt;

- &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
輸出数量	(-4.3)	<-4.1> (-5.1)	<0.3> (-3.0)	<5.2> (4.7)	<7.0> (-3.8)	<1.3> (3.7)	<2.0> (4.7)
輸入数量	(2.2)	<0.6> (1.3)	<0.2> (3.2)	<0.8> (1.9)	<-5.5> (3.2)	<7.4> (3.1)	<-2.0> (1.9)

(注) 2012/4~6月の季調済前期比は4月の1~3月対比、前年比は4月の前年同月比。

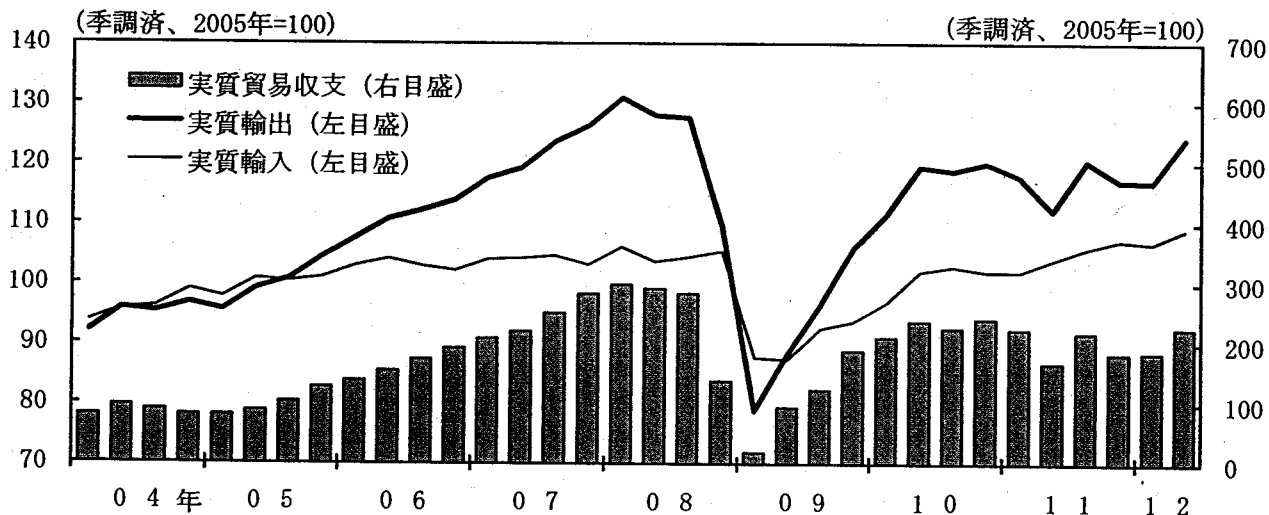
## &lt;為替相場&gt;

	2009年末	10	11	12/1月末	2	3	4	5
ドル=円	92.13	81.51	77.57	76.30	80.49	82.17	80.74	78.81
ユーロ=円	132.25	107.85	100.38	100.43	108.35	109.72	106.45	97.76

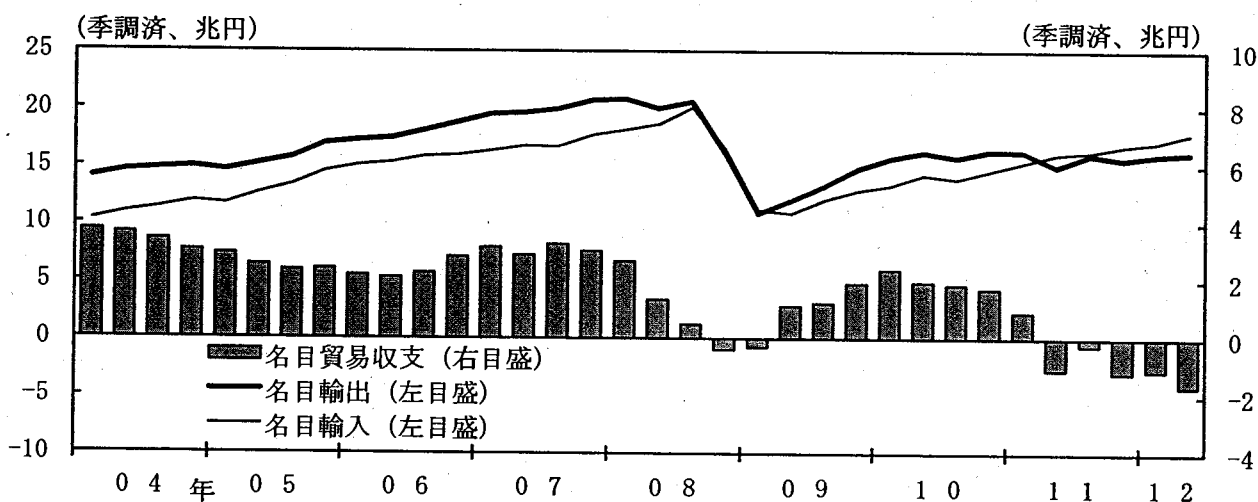
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、  
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

# 輸出入

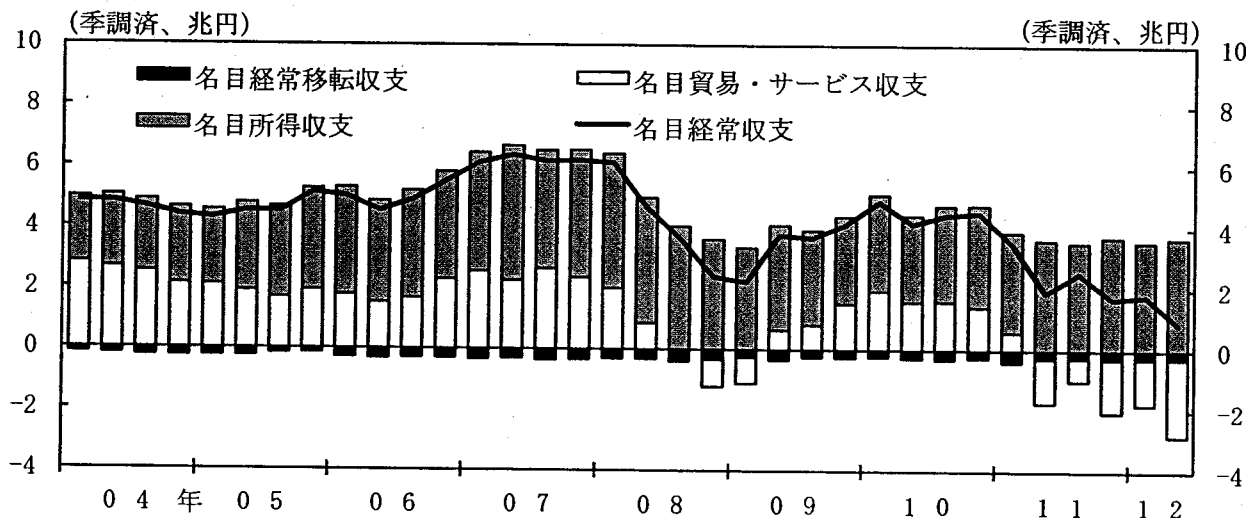
## (1) 実質輸出入



## (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。2012/2Qは、4月の値。  
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2012/2Qは、4月の四半期換算値。

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

# 実質輸出の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2Q	2012年 2月	3	4
米国	<15.3>	24.7	-0.3	-11.2	19.8	4.9	2.5	7.2	-0.2	0.9	6.6
EU	<11.6>	17.4	2.9	-4.9	9.8	-8.3	-4.0	2.7	-7.9	-3.5	8.2
東アジア	<52.8>	31.8	-1.2	-5.7	4.8	-4.5	0.9	2.4	2.8	-1.2	2.2
中国	<19.7>	31.3	1.9	-9.9	7.5	-4.8	-1.9	0.8	7.2	-4.7	1.7
NIEs	<22.8>	28.0	-4.6	-2.9	0.7	-4.1	-1.5	2.5	-0.0	-0.6	2.9
韓国	<8.0>	23.6	-3.0	1.0	-4.1	-0.8	0.3	0.0	-6.2	1.1	1.5
台湾	<6.2>	36.8	-9.3	-6.0	-3.4	-3.6	-4.9	2.5	7.5	-5.5	4.0
香港	<5.2>	29.2	-4.0	-6.0	7.7	-4.3	2.0	0.3	4.7	-8.8	5.1
シンガポール	<3.3>	20.2	0.3	-0.6	10.0	-13.2	-3.1	4.5	-6.4	14.3	-2.1
ASEAN4	<10.4>	42.7	0.8	-3.5	9.4	-4.9	11.4	4.8	0.8	3.9	1.9
タイ	<4.6>	46.1	1.3	-0.9	8.9	-20.8	27.1	10.6	9.8	3.7	4.8
その他	<20.3>	29.2	1.6	-6.3	13.7	-0.5	3.2	0.8	0.3	0.4	0.4
実質輸出計		27.5	-0.5	-4.7	7.3	-2.8	-0.1	6.2	-0.2	-0.0	6.3

- (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. 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。なお、2012/2Qは4月の1~3月対比。

## (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 2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2Q	2012年 2月	3	4
中間財	<20.9>	18.3	-4.6	-4.2	-2.1	-1.4	-2.9	4.6	-1.4	2.1	3.6
自動車関連	<20.6>	41.8	-3.8	-24.8	44.5	4.1	0.3	2.1	0.8	-3.2	4.0
消費財	<3.2>	13.7	-2.9	-10.2	23.7	-20.2	28.6	-3.7	4.4	8.6	-10.0
情報関連	<10.0>	27.6	0.9	-1.4	4.9	-3.5	1.6	2.2	3.0	-0.7	1.7
資本財・部品	<30.3>	36.3	5.0	1.0	-0.1	-2.6	1.0	5.4	-1.6	0.3	5.7
実質輸出計		27.5	-0.5	-4.7	7.3	-2.8	-0.1	6.2	-0.2	-0.0	6.3

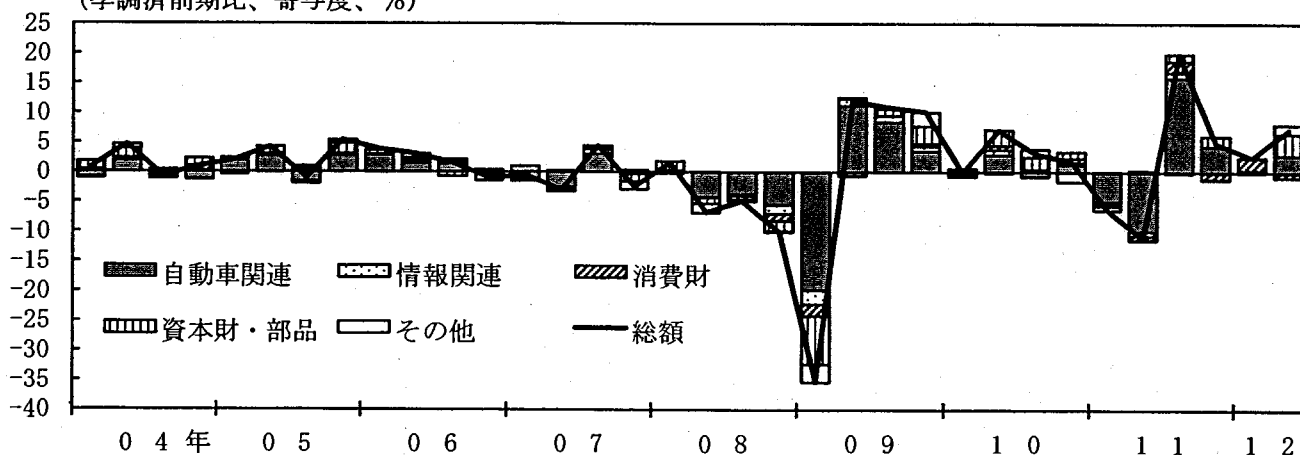
- (注) 1. < >内は、2011年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/2Qは4月の1~3月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」



# 米国向け輸出

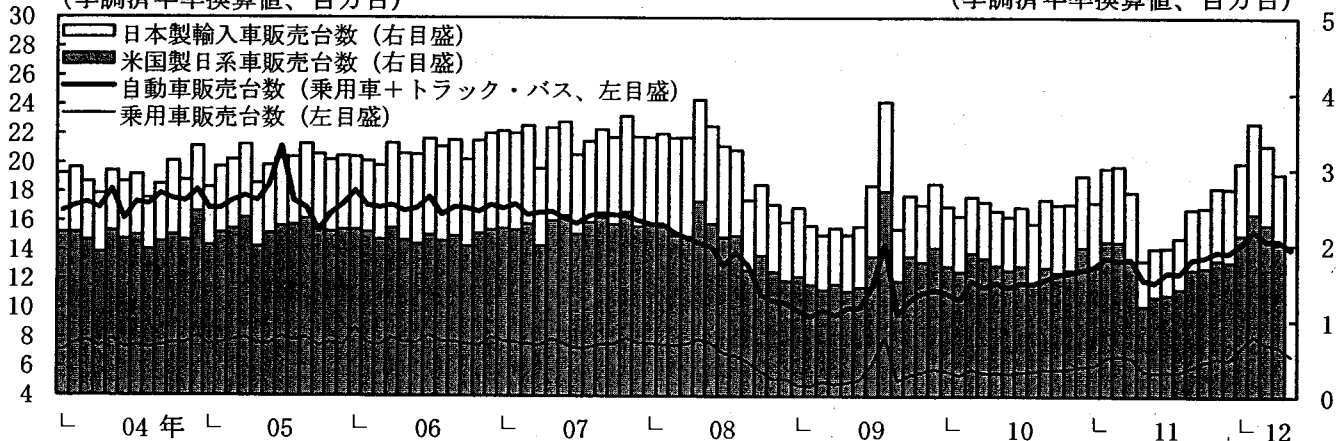
(1) 米国向け輸出の財別内訳  
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

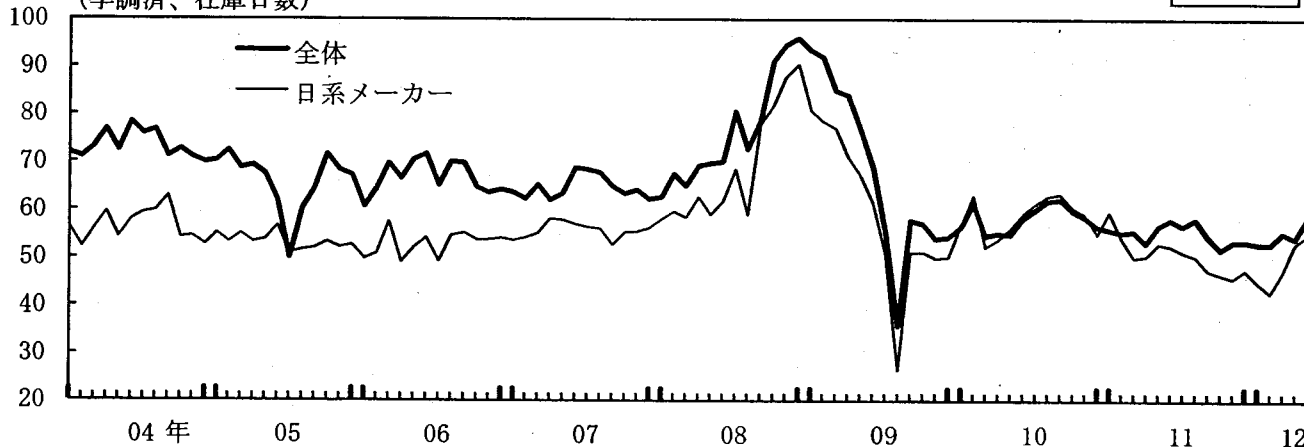
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



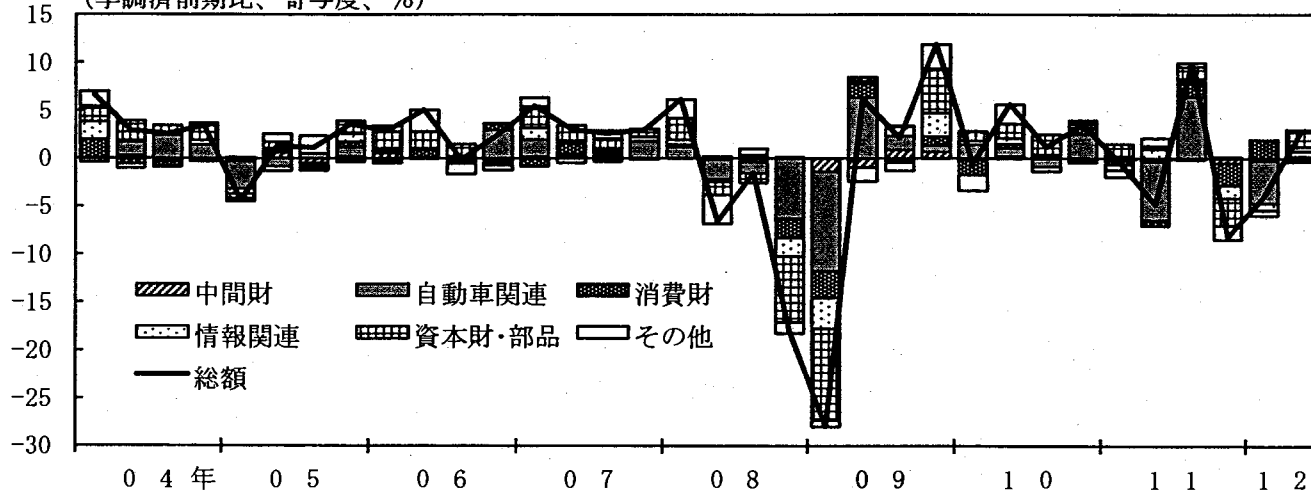
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2012/2Qは4月の1~3月対比。  
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

## EU・東アジア・その他地域向け輸出

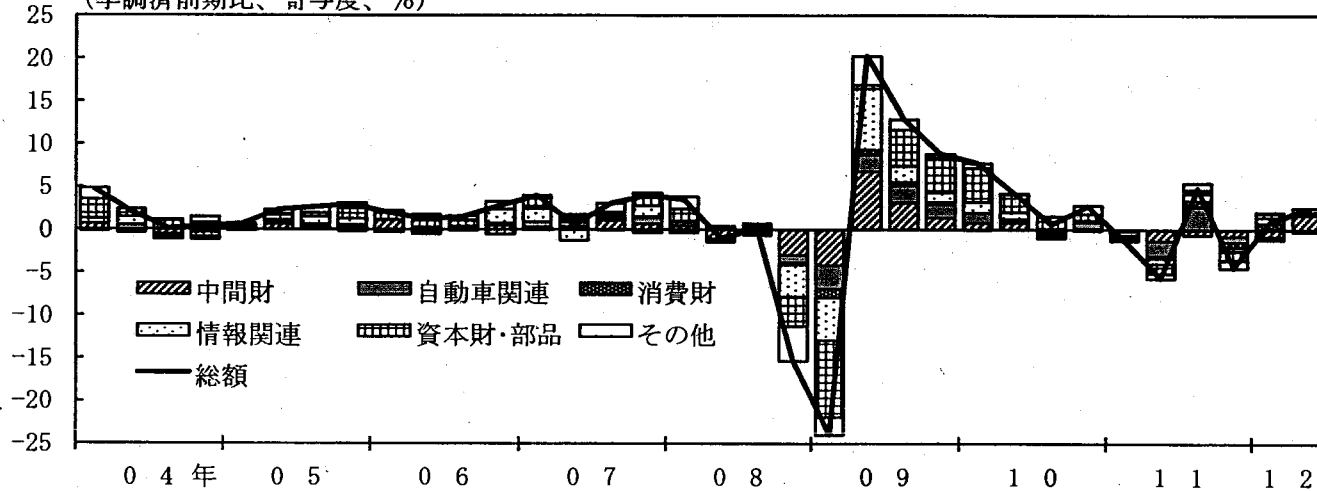
### (1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



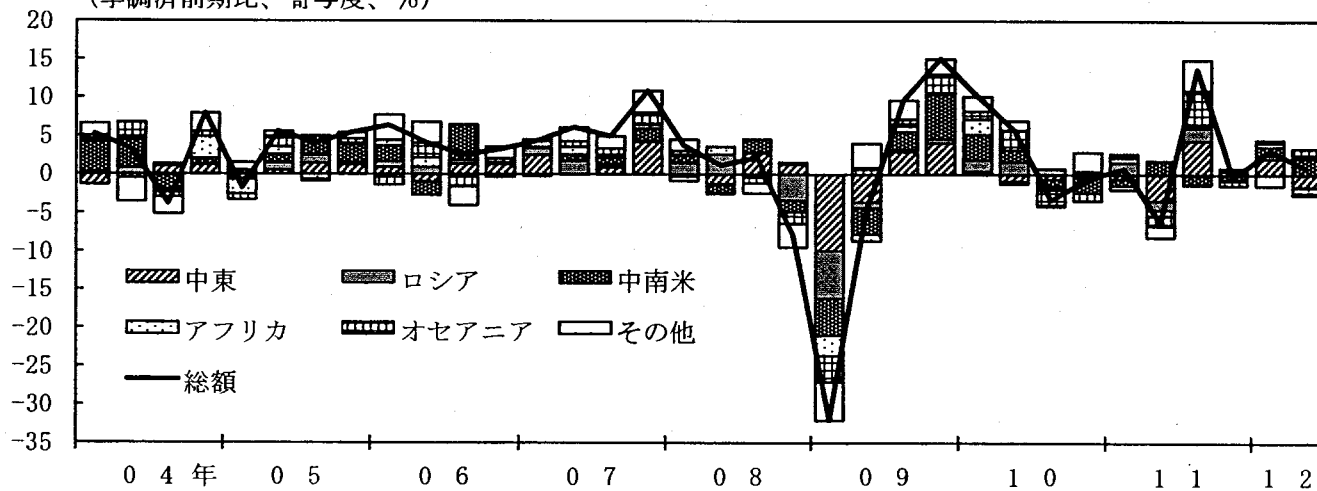
### (2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(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、%)

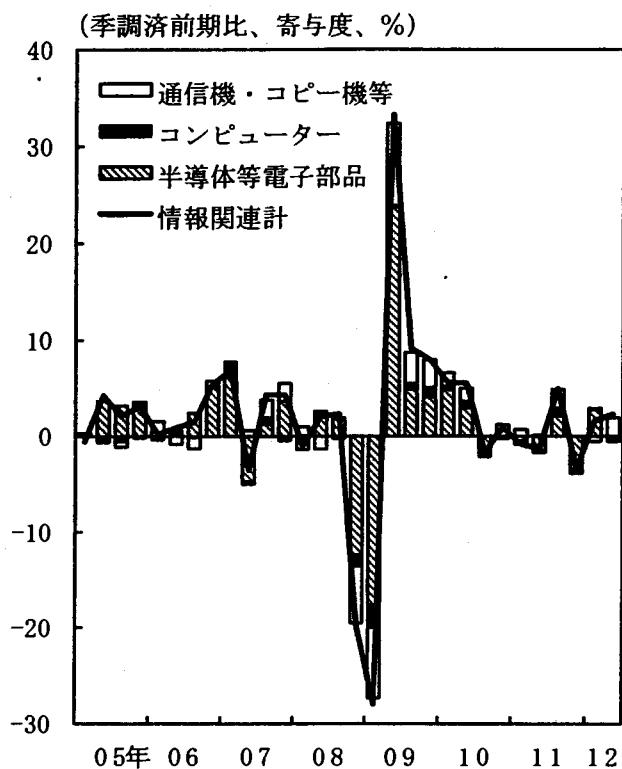


- (注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/2Qは4月の1~3月対比。  
2. (2)の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン。  
3. (3)の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

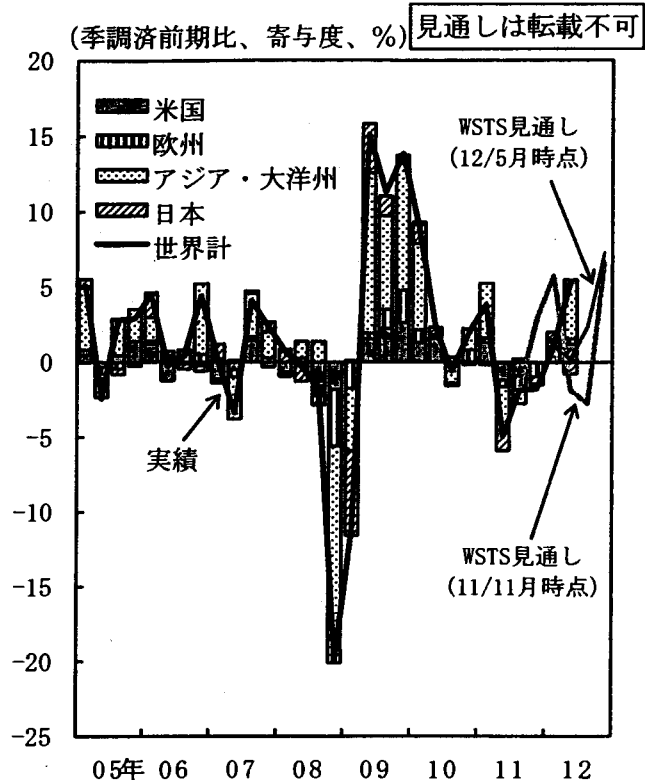
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



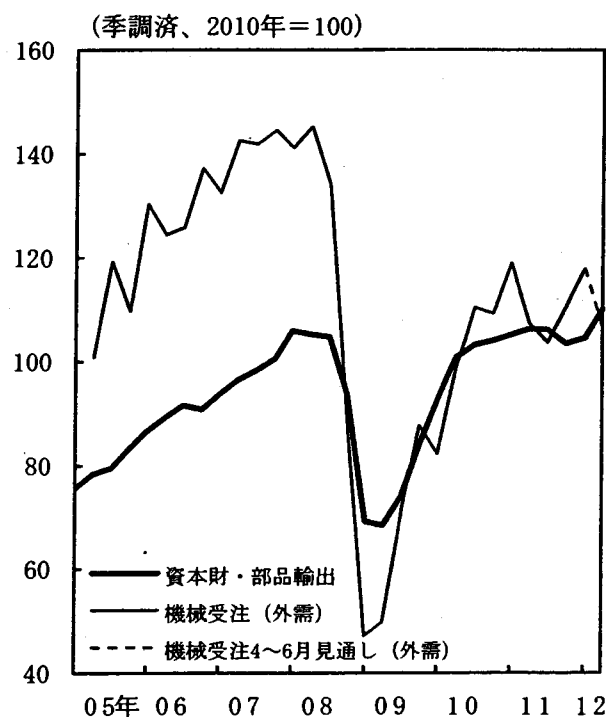
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(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)

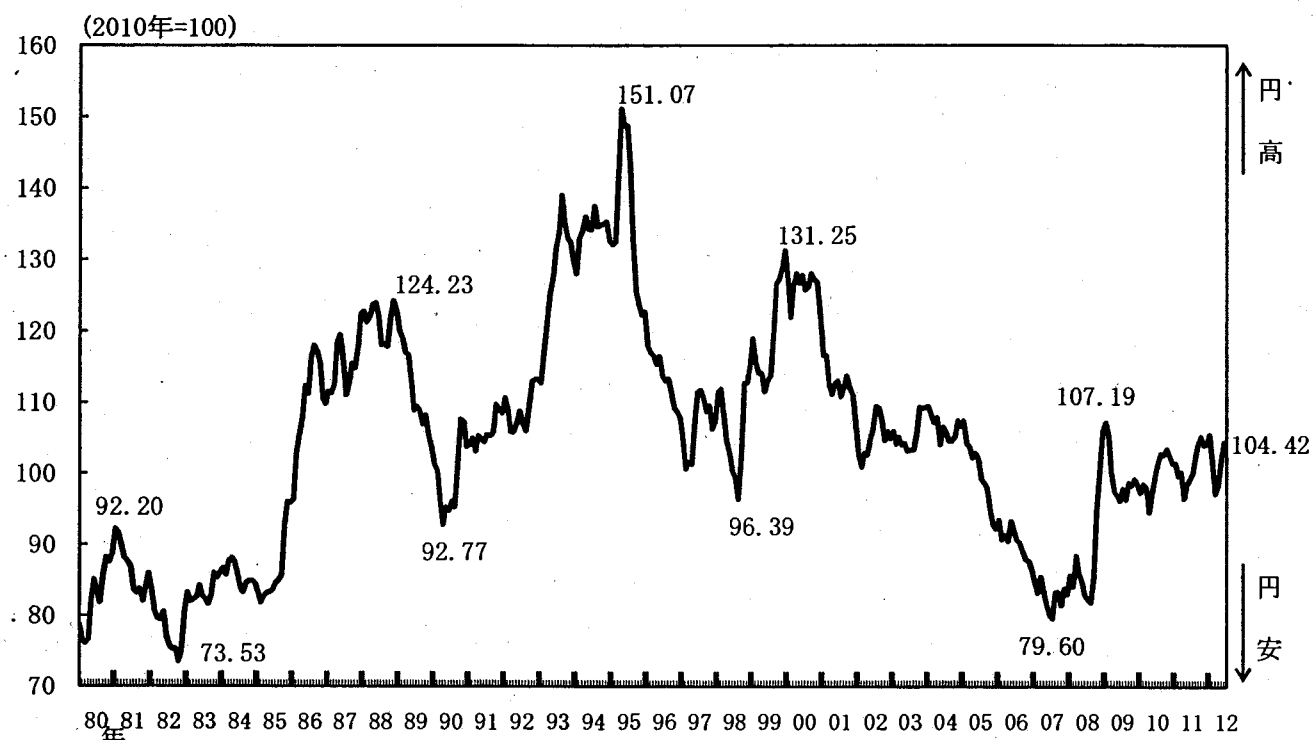


(注) 1. (1)、(2) および (4) の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (4) の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 3. (1)、(2) の2012/2Qは、4月の1~3月対比。(4) の資本財・部品輸出の2012/2Qは、4月の値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、ディスプレイ社、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5～6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、2012/6月は7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	1.9
E U	-4.4	2.1	1.5	0.7	1.0	-1.1	-0.1
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	-1.3
東 ア ジ ア	2.5	9.2	5.8	4.4	4.9	0.5	9.5
中 国	9.2	10.4	9.2	9.5	10.0	7.8	7.4
N I E s	-1.1	9.0	4.2	1.0	1.0	-0.1	3.8
A S E A N 4	-0.3	7.3	3.0	2.6	4.2	-11.7	26.2
主要国・地域計	-0.1	6.8	4.4	3.3	3.7	0.8	6.7

- (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 2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2Q	2012年 2月	3	4
米国	<8.7>	8.2	-1.0	4.7	-1.0	2.9	1.6	4.8	-6.5	-0.9	7.9
EU	<9.4>	6.4	7.9	6.4	0.7	0.6	-1.3	-0.9	2.1	-1.4	-0.6
東アジア	<41.5>	22.0	9.1	1.1	2.5	1.5	-1.8	0.3	-6.8	5.1	-0.6
中国	<21.5>	23.9	12.2	1.4	4.3	2.6	-3.5	3.0	-11.1	10.2	0.5
NIEs	<8.6>	21.6	5.9	0.7	-0.7	2.8	-0.3	-1.8	0.2	-2.0	-0.5
韓国	<4.7>	20.9	19.9	3.9	-2.5	3.8	1.6	-7.6	-4.7	2.0	-7.4
台湾	<2.7>	21.2	-5.6	-3.8	-0.1	4.1	-3.4	0.9	1.7	-1.8	1.5
香港	<0.2>	32.8	-5.4	-7.6	5.8	-0.1	23.3	-12.8	125.2	-67.0	56.0
シンガポール	<1.0>	22.9	-2.8	2.3	-0.5	2.6	-2.1	14.8	4.4	0.8	12.6
ASEAN4	<11.5>	18.2	4.8	0.6	1.0	-2.3	1.1	-4.5	-2.4	-0.2	-3.6
タイ	<2.9>	25.7	4.0	1.7	0.7	-14.9	4.7	4.4	-0.1	3.3	2.2
その他	<40.4>	6.8	-0.3	0.3	1.8	1.2	0.8	5.8	-6.0	3.7	5.4
実質輸入計		12.0	3.7	2.0	1.9	1.3	-0.4	2.1	-6.8	3.9	2.0

- (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。なお、2012/2Qは4月の1～3月対比。

## (2) 財別

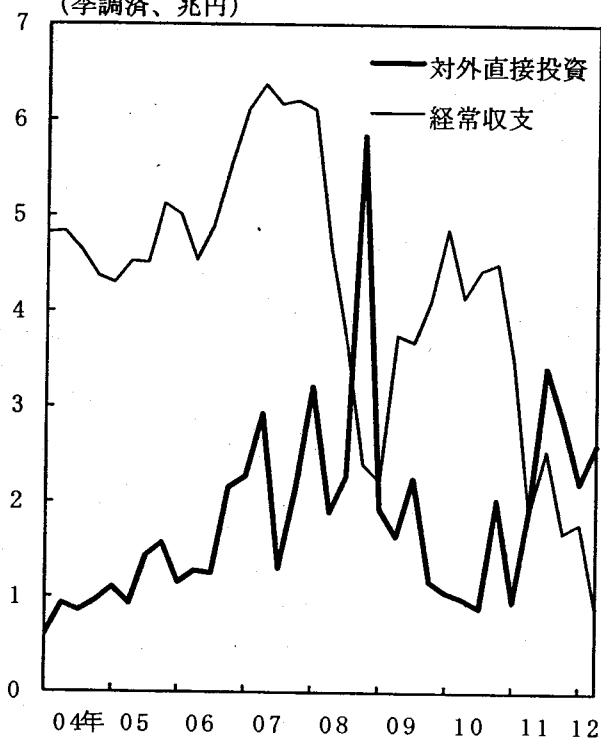
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2Q	2012年 2月	3	4
素原料	<39.8>	5.5	-0.2	-0.8	3.5	0.6	2.6	1.4	-3.3	2.3	1.0
中間財	<15.0>	18.5	8.7	5.3	-2.1	0.7	-6.9	1.8	-8.6	5.1	1.6
食料品	<8.6>	2.2	1.6	6.2	-2.0	0.6	0.8	-1.9	-9.4	0.9	0.9
消費財	<8.1>	22.7	6.1	-2.6	1.8	-3.3	-0.1	-1.4	-8.6	6.4	-2.4
情報関連	<9.8>	26.7	8.1	-1.7	2.5	5.5	0.1	4.3	2.6	-0.4	3.7
資本財・部品	<10.4>	19.0	9.5	2.4	4.6	2.5	1.5	4.0	-10.2	9.6	1.5
うち除く航空機	<10.0>	21.8	10.6	3.0	4.5	1.0	-1.1	3.8	-5.2	6.1	1.6
実質輸入計		12.0	3.7	2.0	1.9	1.3	-0.4	2.1	-6.8	3.9	2.0

- (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。なお、2012/2Qは4月の1～3月対比。

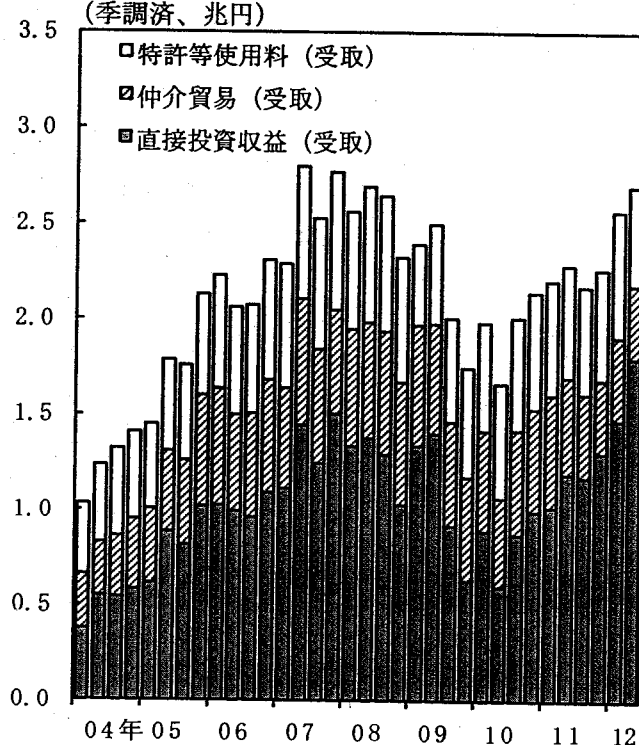
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」/2

## 直接投資

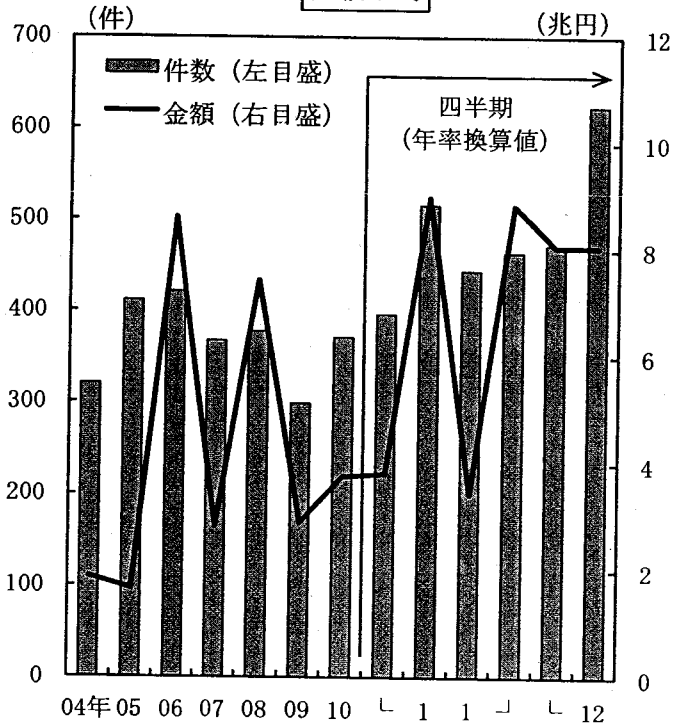
(1) 対外直接投資  
(季調済、兆円)



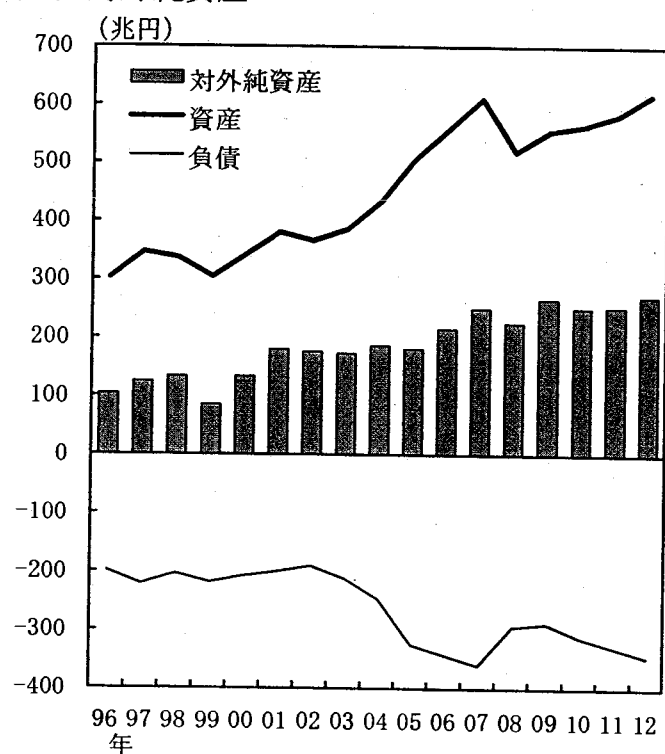
(2) 海外活動からの所得  
(季調済、兆円)



(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。2012/2Qは、4月の四半期換算値。  
 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2012年末は3月末値(速報)を使用。2012/3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、％

		2011年				2012年
		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月
全産業	全規模	3.44	3.34	3.41	3.44	3.72
製造業	大企業	4.48	4.44	3.82	3.76	4.14
	中堅中小企業	2.54	2.97	3.31	2.92	3.04
非製造業	大企業	5.05	4.62	4.36	4.44	4.85
	中堅中小企業	2.57	2.30	2.78	2.94	3.10

(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6月時点）＞

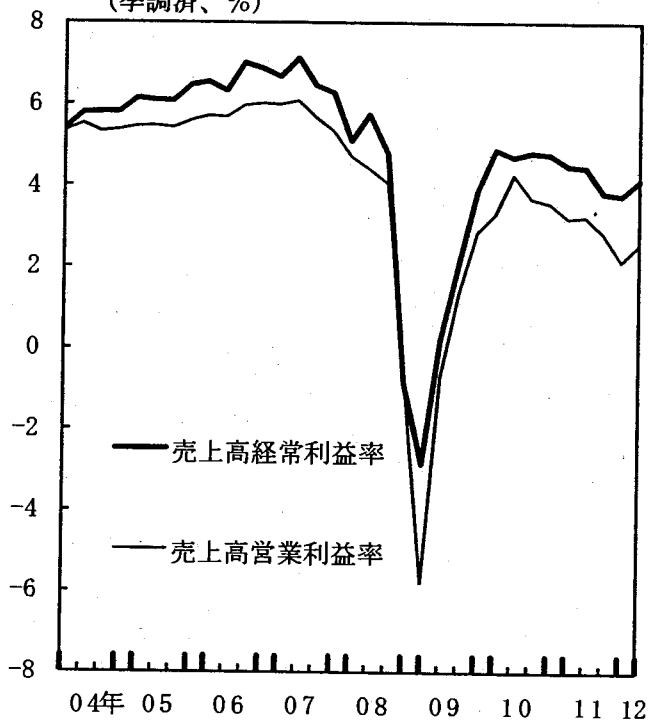
— 前年比、％、（ ）内は前回＜2012年3月時点＞

	2010年度実績	2011年度実績	2012年度予想	2013年度予想
全産業	58.7	-19.5	22.1 (26.8)	18.7 (17.6)
製造業	91.0	-17.9	31.9 (35.2)	17.8 (18.3)
非製造業	27.6	-21.7	6.8 (14.4)	20.6 (16.3)
非製造業 (除く公益)	29.1	2.3	10.4 (9.6)	6.7 (7.3)

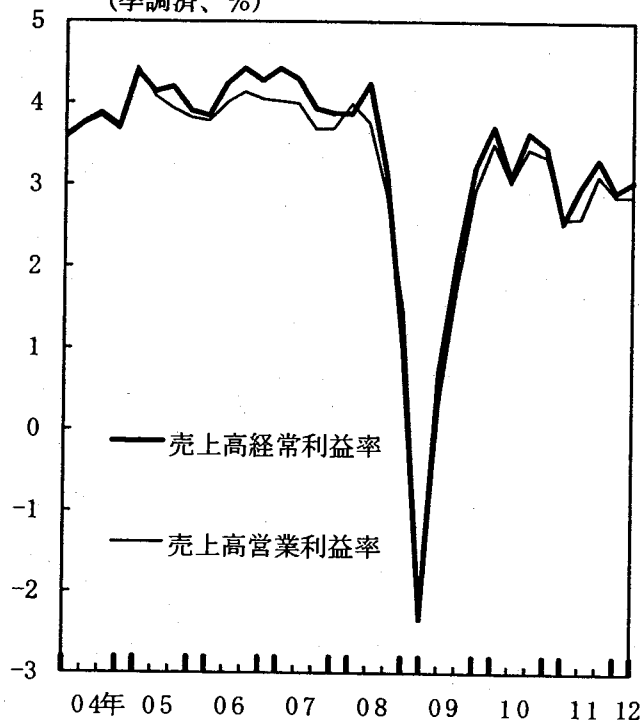
(注) 野村証券調べ：全上場企業（除く金融）から選定した296社対象。非製造業（除く公益）は、調査統計局が算出。なお、今回調査対象企業の見直しが実施された。

### 業種別・規模別の企業収益

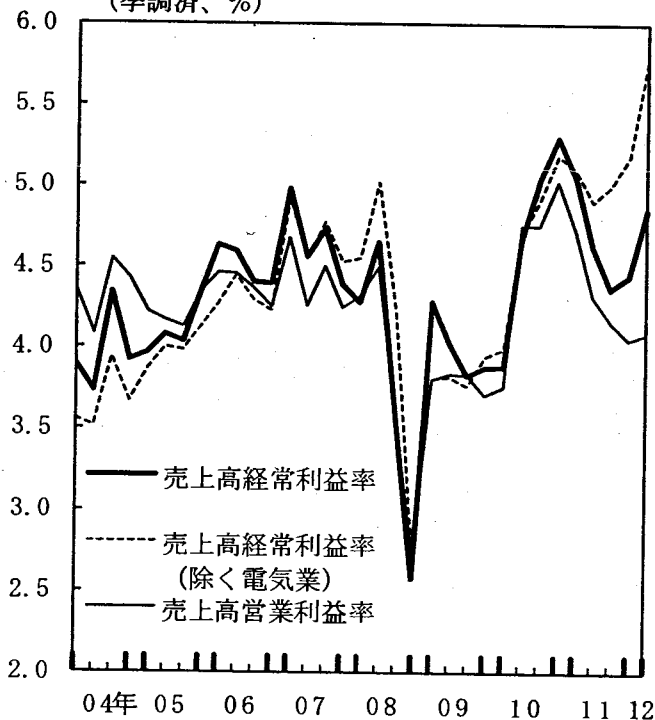
(1) 製造業大企業  
(季調済、%)



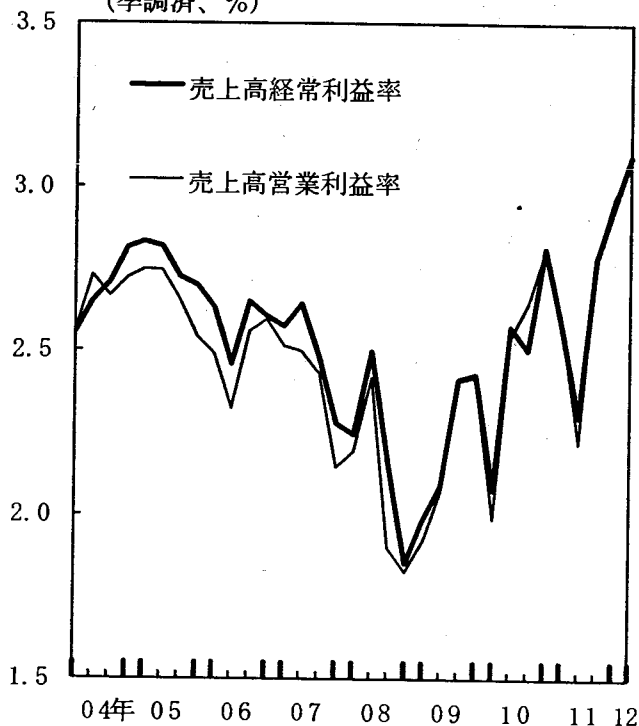
(2) 製造業中堅中小企業  
(季調済、%)



(3) 非製造業大企業  
(季調済、%)



(4) 非製造業中堅中小企業  
(季調済、%)



(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
2. 金融業、保険業を除く。  
3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

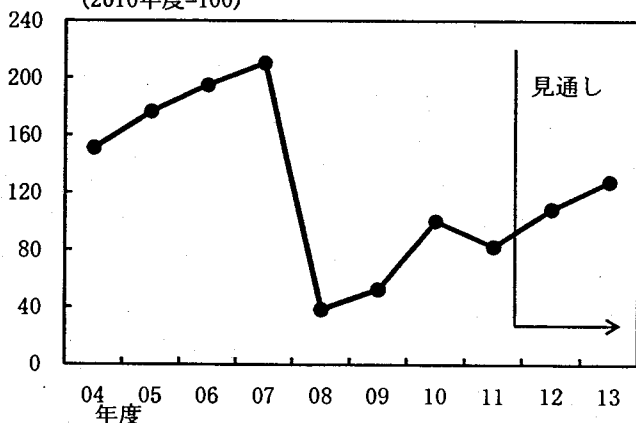


## 企業収益

### (1) 大企業収益の推移 (野村証券調べ)

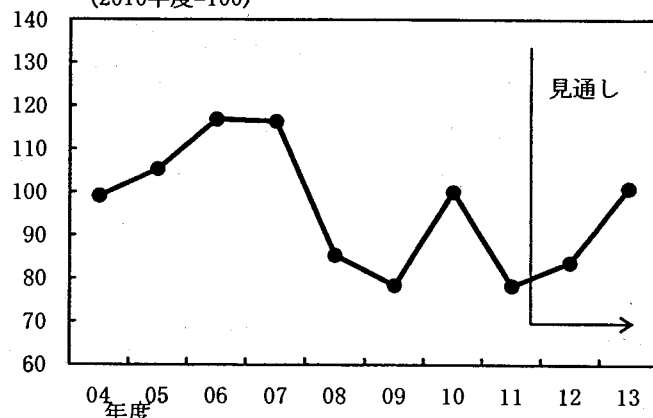
#### ① 製造業

(2010年度=100)



#### ② 非製造業 (除く金融)

(2010年度=100)



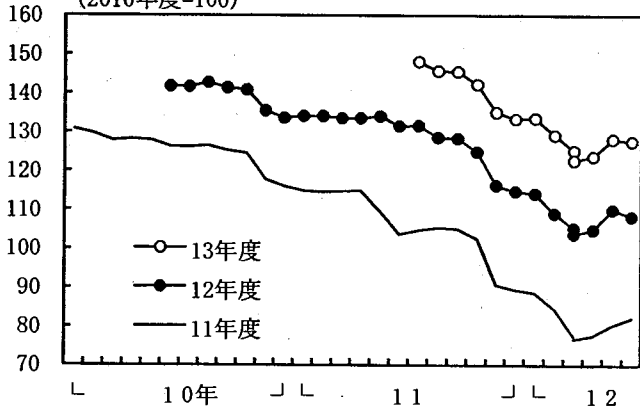
(注) 2012年度以降は2012年6月時点の予想値。調査対象は、全上場企業 (除く金融) から選定した296社 (製造業188社、非製造業108社)。連結経常利益ベース。下の図表(2)も同じ。

### (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

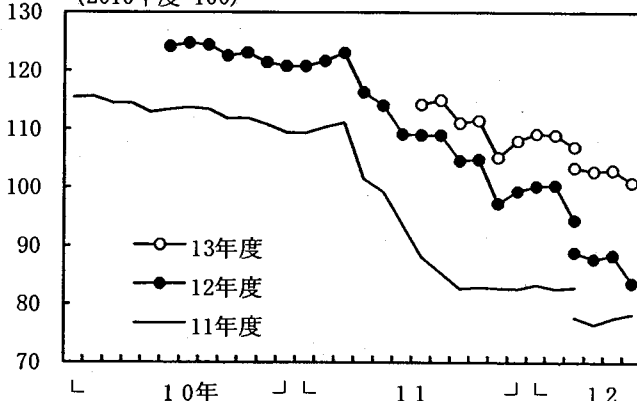
#### ① 製造業

(2010年度=100)



#### ② 非製造業 (除く金融)

(2010年度=100)

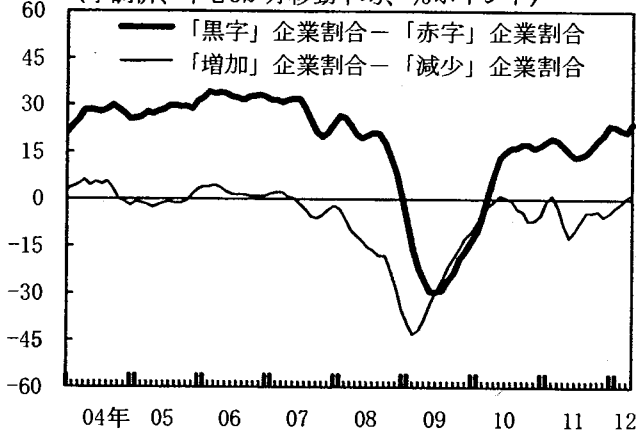


(注) 2012年4月より、調査対象企業の見直しを実施。旧ベースは2012/3月まで、新ベースは2012/3月から。

### (3) 中小企業

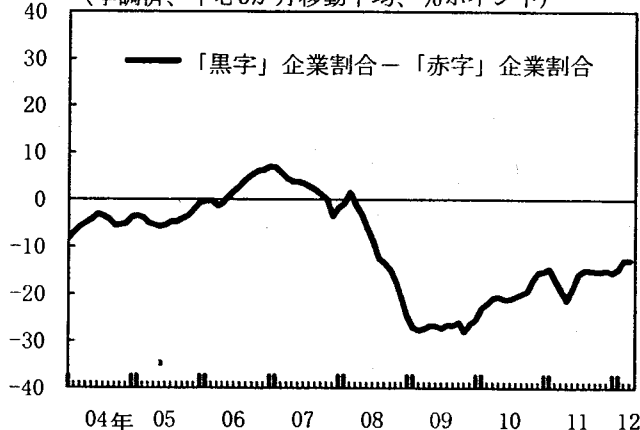
#### ① 利益額D. I. (中小企業景況調査)

(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DI

		11/12月	12/1月	2月	3月	4月	5月	上段：調査期間 下段：回答社数
製造業	QUICK短観	2	0	-1	-1	8	6	5/7-20日 157社 (2012/5月調査)
	ロイター短観	-5	-5	-11	2	1	2	5/7-21日 約140社 (2012/5月調査)
非製造業	QUICK短観	16	19	13	17	27	24	5/7-20日 217社 (2012/5月調査)
	ロイター短観	6	6	5	5	10	11	5/7-21日 約150社 (2012/5月調査)
全産業	帝国データバンク・ 景気動向調査 (大企業)	38.0	38.1	38.7	40.8	41.2	40.8	5/21-31日 2,424社 (2012/5月調査)

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

### (2) 中小企業の業況判断に関するDI

		11/12月	12/1月	2月	3月	4月	5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	-24.8	-25.6	-27.6	-15.3	-9.5	-7.5	5/17-23日 725社 (2012/5月調査)
	商工中金・ 中小企業月次景況観測	45.2	44.2	44.7	48.7	45.8	44.4	5月上旬 450社 (2012/5月調査)
	日本政策金融公庫・ 全国小企業月次動向調査	-17.7	-12.5	-4.9	-14.2	-9.5	n. a.	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	45.8	46.9	45.7	48.7	49.1	49.5	5月上旬 550社 (2012/5月調査)
	日本政策金融公庫・ 全国小企業月次動向調査	-23.8	-26.4	-21.0	-11.2	-17.3	n. a.	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	20.6	28.5	20.4	16.9	26.7	28.6	5月中旬 617社 (2012/5月調査)
	帝国データバンク・ 景気動向調査 (中小企業)	35.0	35.1	35.6	37.5	37.7	37.4	5/21-31日 8,043社 (2012/5月調査)

(注) DI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。

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

## 設備投資関連指標

&lt;先行指標等&gt;

— < >内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
機械受注	( 6.2)	<- 0.7>	< 0.9>		< 2.8>	<- 2.8>	
[民需、除く船舶・電力]		( 6.7)	( 3.3)		( 8.9)	(- 1.1)	
[民需、除く船舶]	( 3.5)	<- 2.5>	< 0.1>		< 3.3>	<- 0.4>	
製造業	( 5.9)	<- 0.7>	< 0.1>		< 9.5>	<- 8.4>	
非製造業(除く船舶・電力)	( 6.6)	<- 0.5>	< 0.5>		< 2.1>	<- 3.9>	
建築着工床面積	( 8.3)	<- 1.0>	< 1.9>	<- 6.1>	<-10.4>	<- 4.7>	< 0.8>
[民間非居住用]		( 8.9)	( 5.6)	(-10.9)	( 19.7)	(-10.9)	(-10.9)
うち鉱工業	( 18.6)	< 20.9>	< 24.9>	<-18.6>	<-19.0>	<- 4.3>	<- 9.5>
うち非製造業	( 5.8)	<- 3.2>	<- 3.1>	<- 1.8>	<- 5.1>	<- 8.4>	< 6.1>
資本財総供給	< 3.7>	< 3.0>	<- 2.1>	< 7.1>	< 0.1>	<- 5.8>	< 11.4>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 5.5>	< 2.9>	<- 3.9>	< 1.5>	<- 0.8>	<- 3.6>	< 4.4>

- (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。  
 2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、今回季節調整替えに伴い遡及改訂されている。  
 3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。  
 4. 建築着工床面積および資本財総供給の2012/4~6月の前期比は4月の1~3月対比、前年比は4月の前年同月比。

&lt;法人企業統計・設備投資&gt;

— < >内は季調済前期比：%

	11/1~3月	4~6	7~9	10~12	12/1~3
全産業	<- 1.2>	<- 5.1>	<- 0.9>	< 11.8>	<- 1.7>
うち製造業	< 3.0>	<- 8.5>	< 4.4>	< 4.6>	< 3.6>
うち非製造業	<- 3.5>	<- 3.0>	<- 3.9>	< 16.1>	<- 4.5>

(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。

&lt;設備投資アンケート調査&gt;

— 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

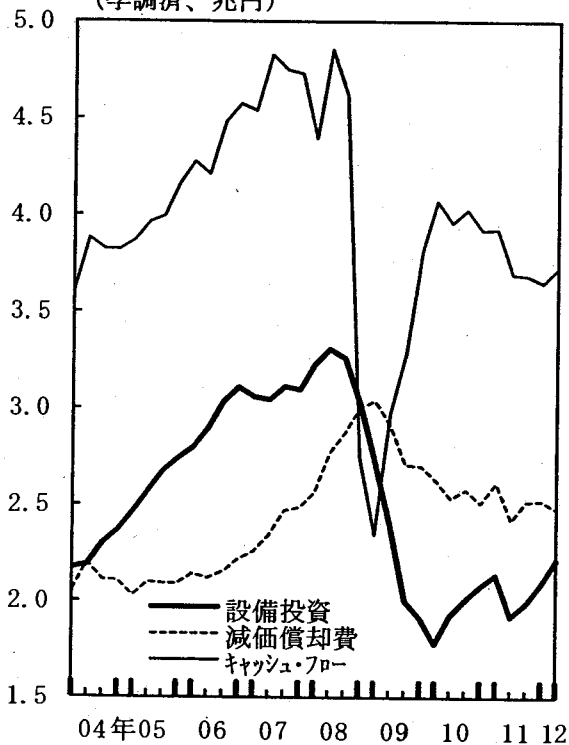
	2009年度実績	2010年度実績	2011年度計画	2012年度計画
日本政策投資銀行(2011年7月調査)	-16.7	- 2.5 ( 6.8)	7.3 (- 3.3)	- 4.5
うち製造業	-30.8	- 8.4 ( 8.9)	12.5 (- 4.5)	- 9.6
うち非製造業	- 6.0	0.7 ( 5.5)	4.6 (- 3.0)	- 2.7

(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。

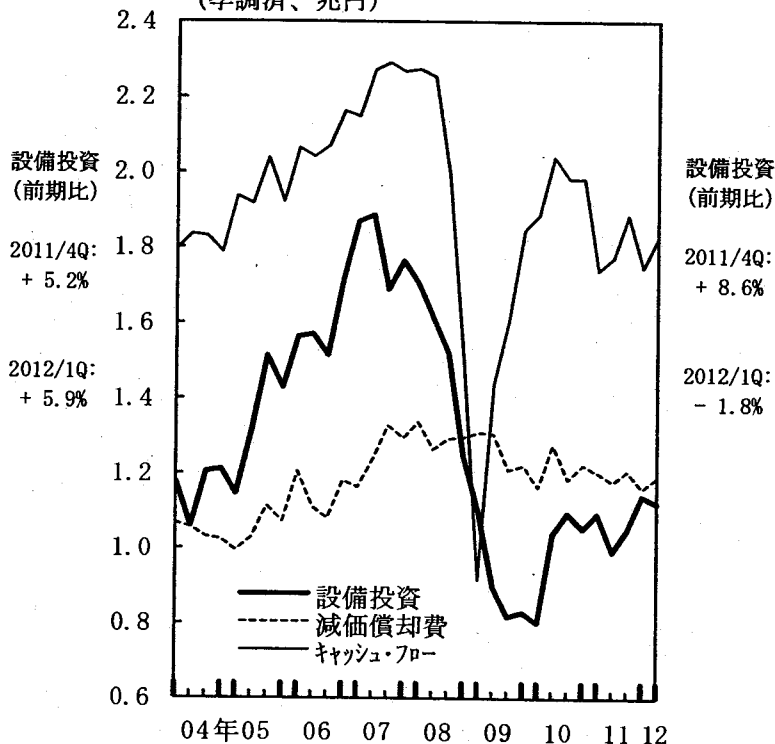
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### 業種別・規模別の設備投資

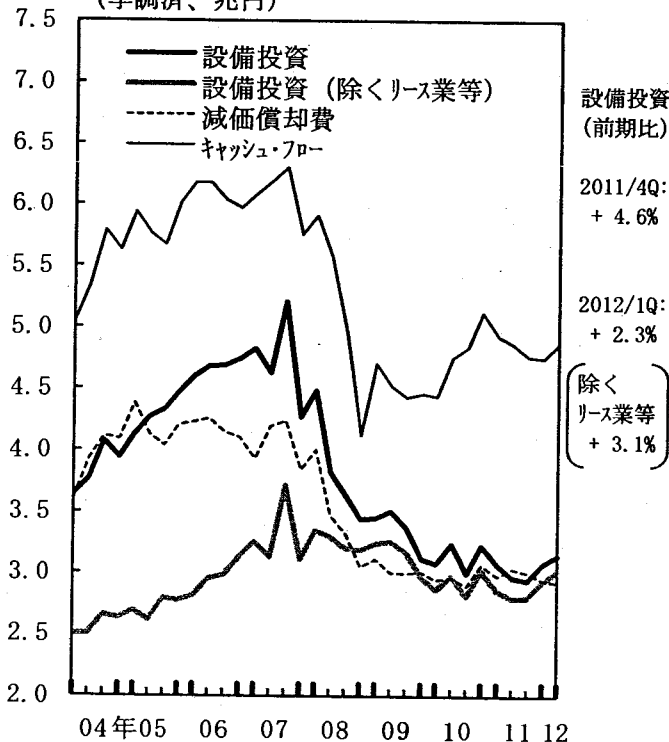
(1) 製造業大企業  
(季調済、兆円)



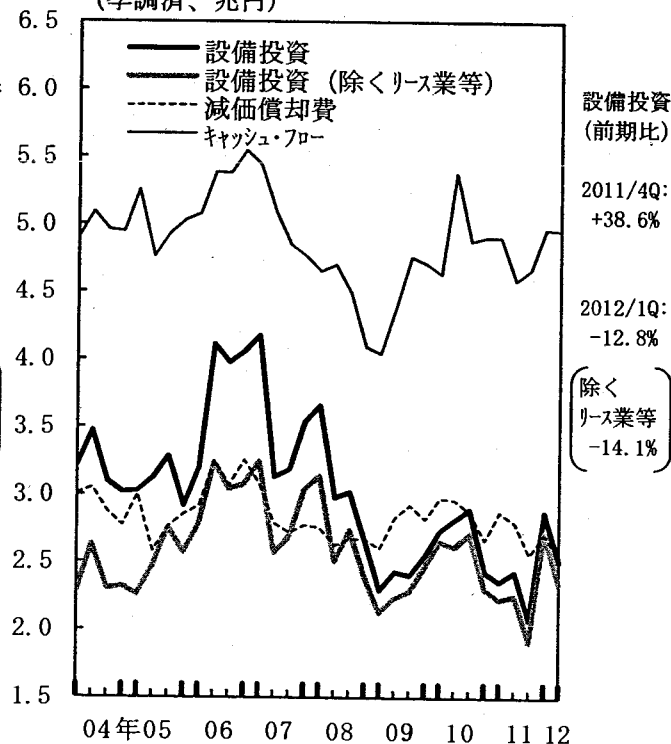
(2) 製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)



(3) 非製造業大企業  
(季調済、兆円)



(4) 非製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)



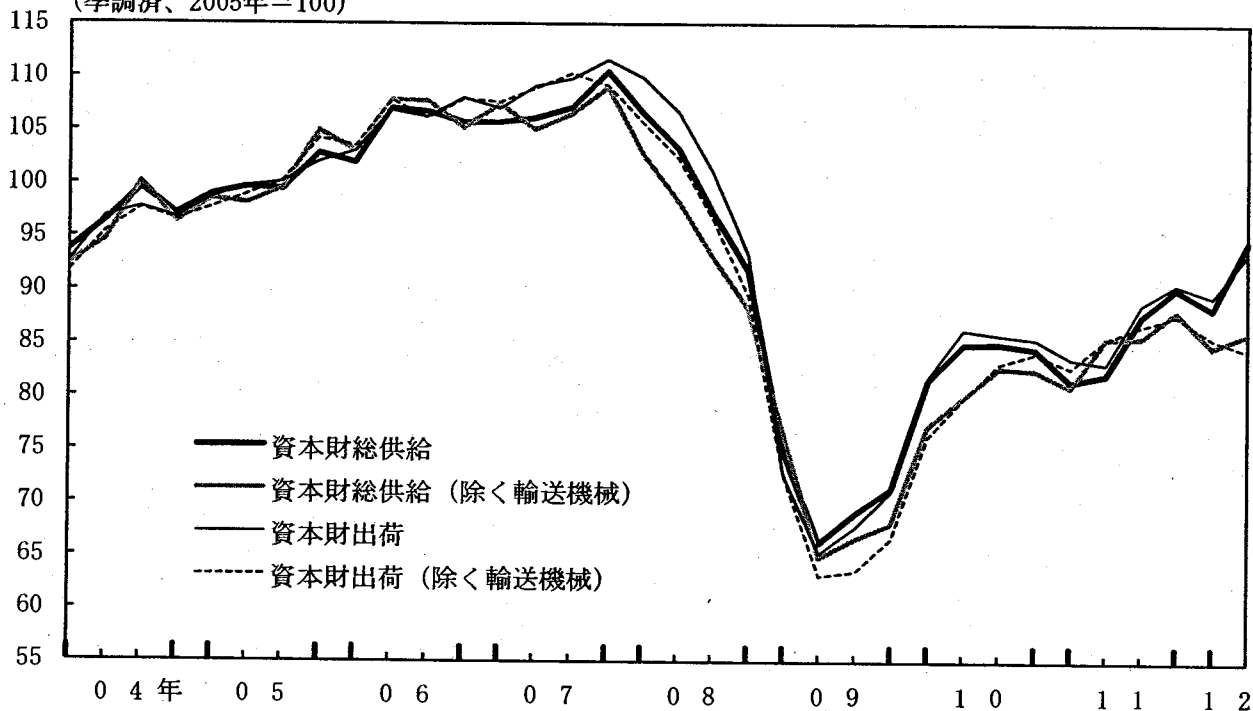
(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

### 設備投資一致指標

#### (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

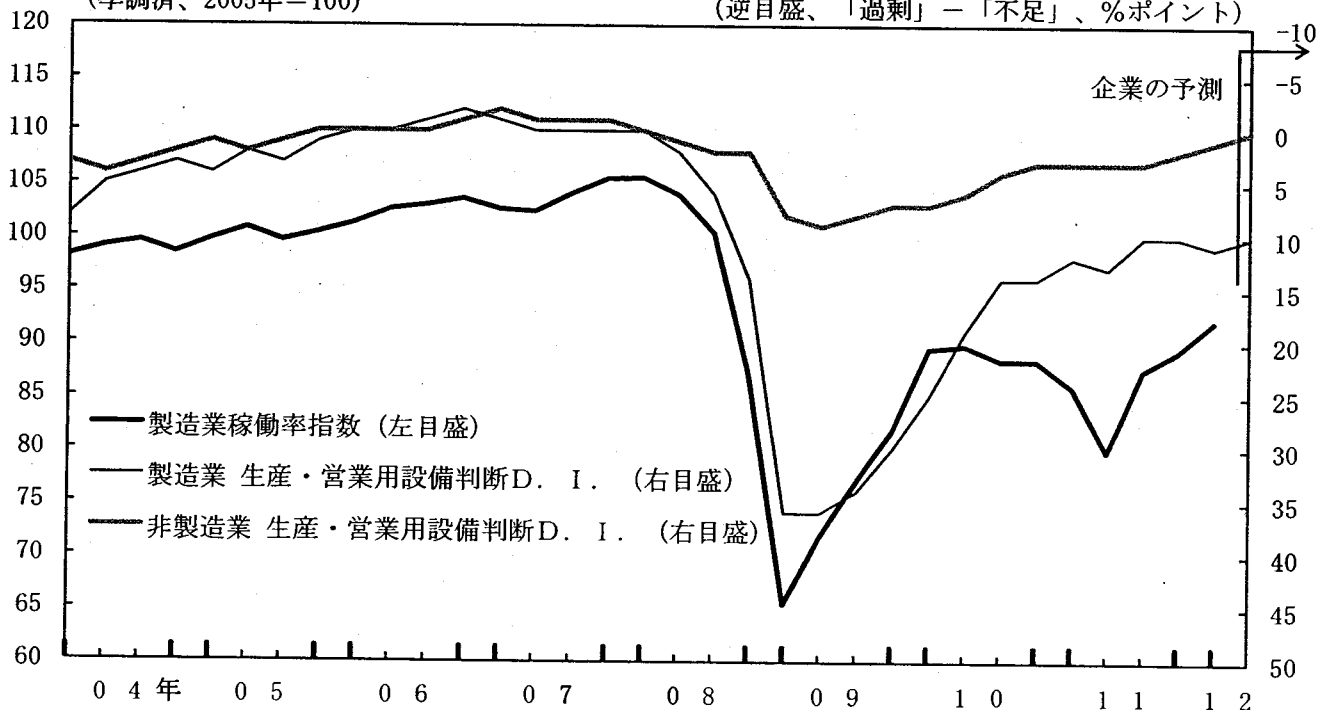


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2012/2Qは、4月の計数。

#### (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

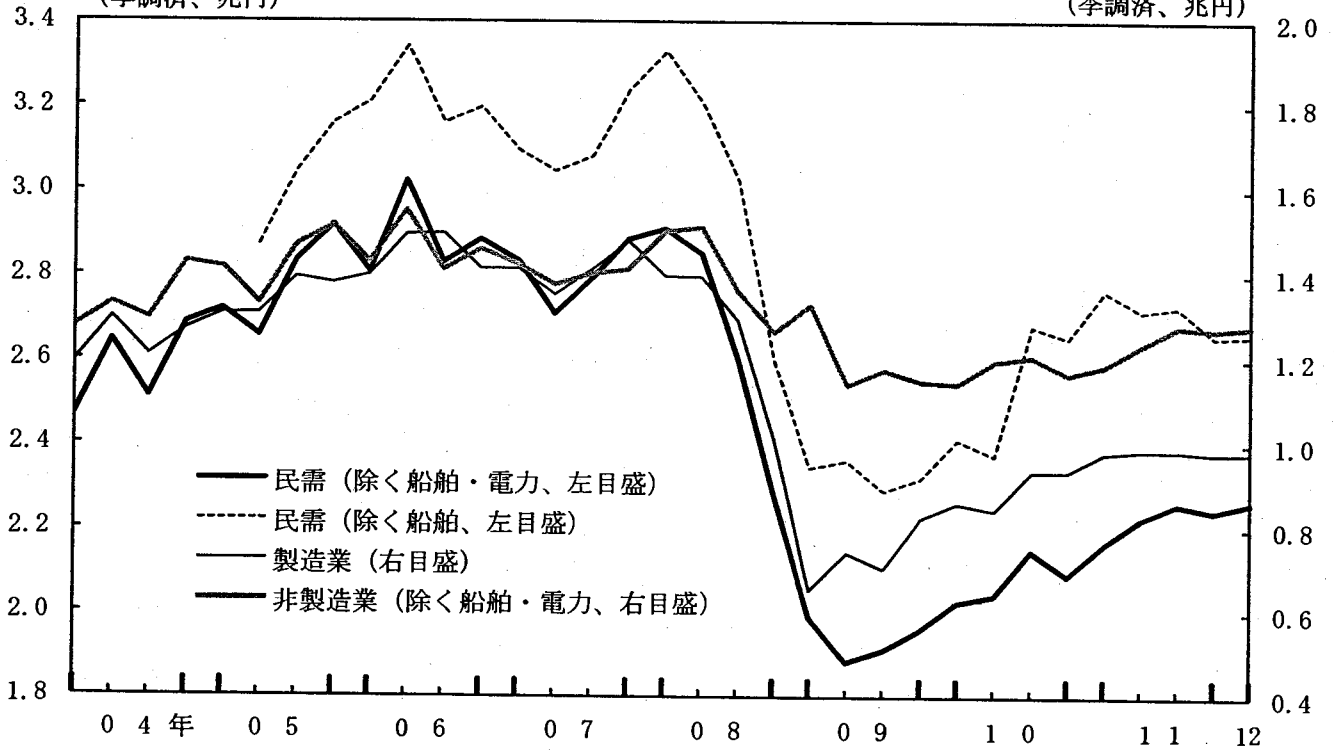
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

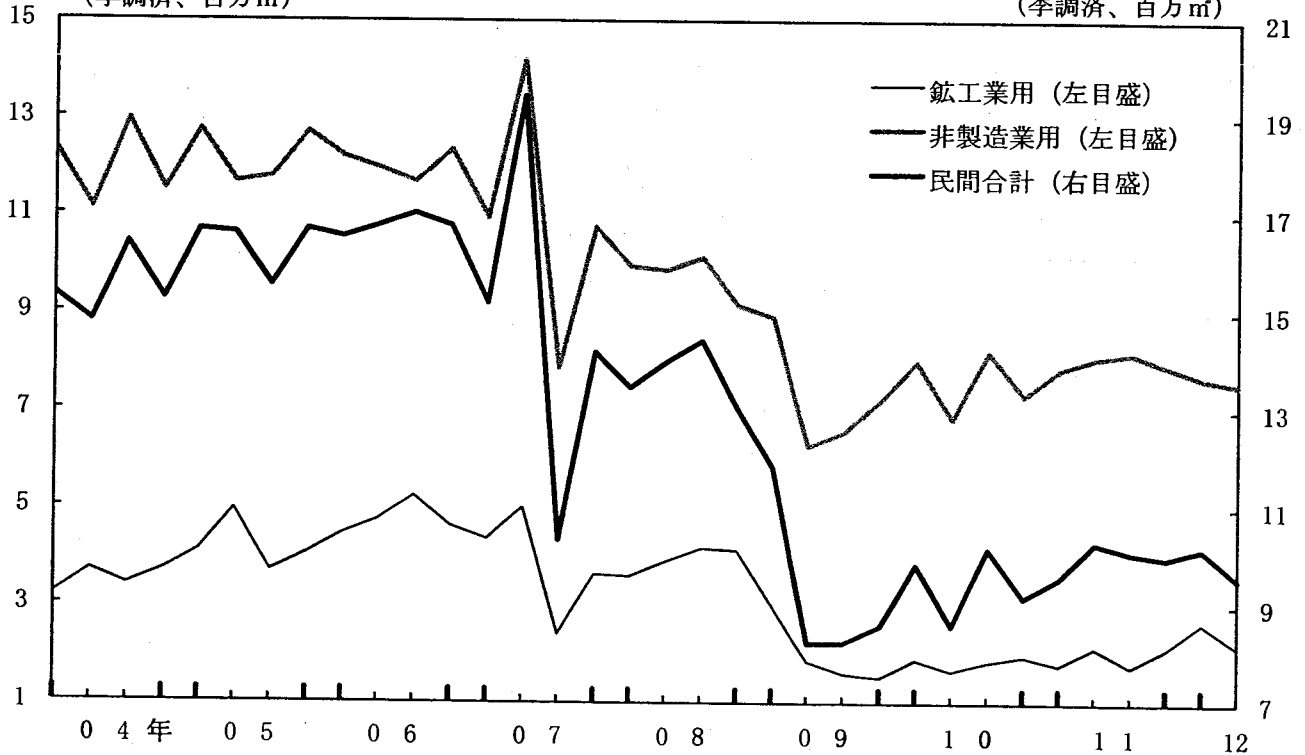


(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)

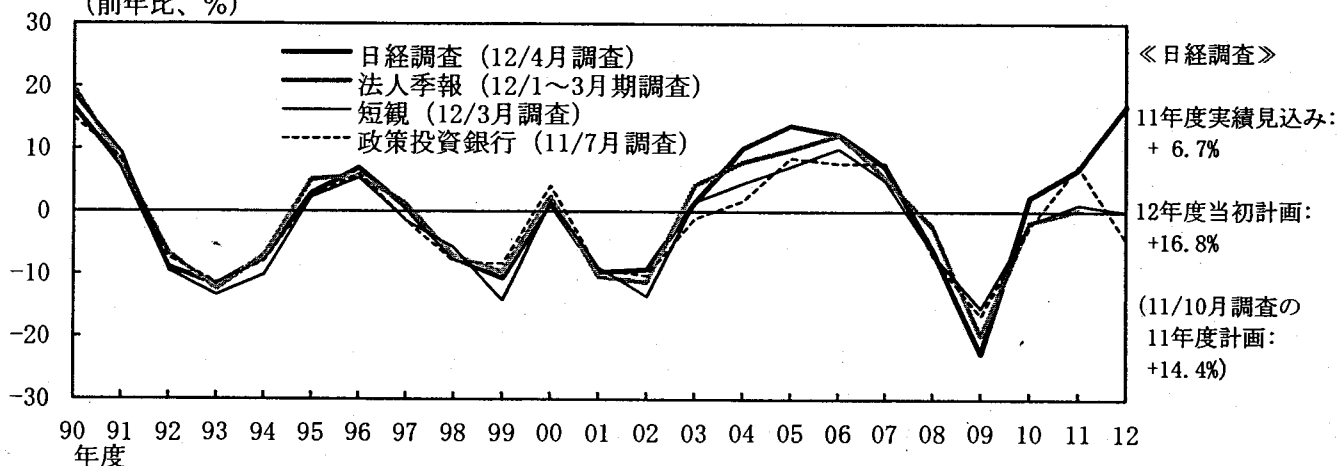


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2012/2Qは、4月の計数を四半期換算。

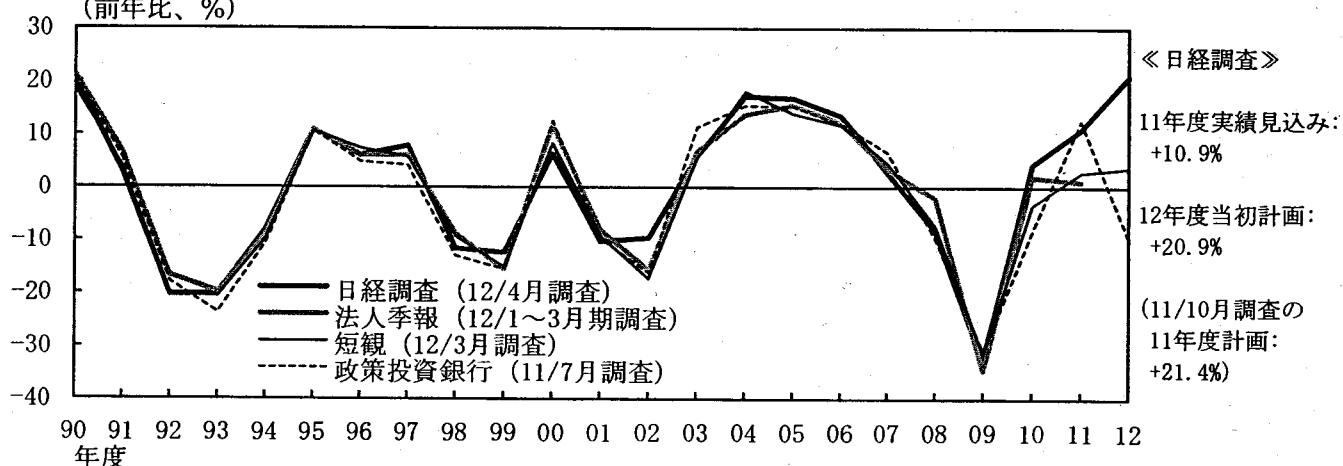
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 日経設備投資動向調査

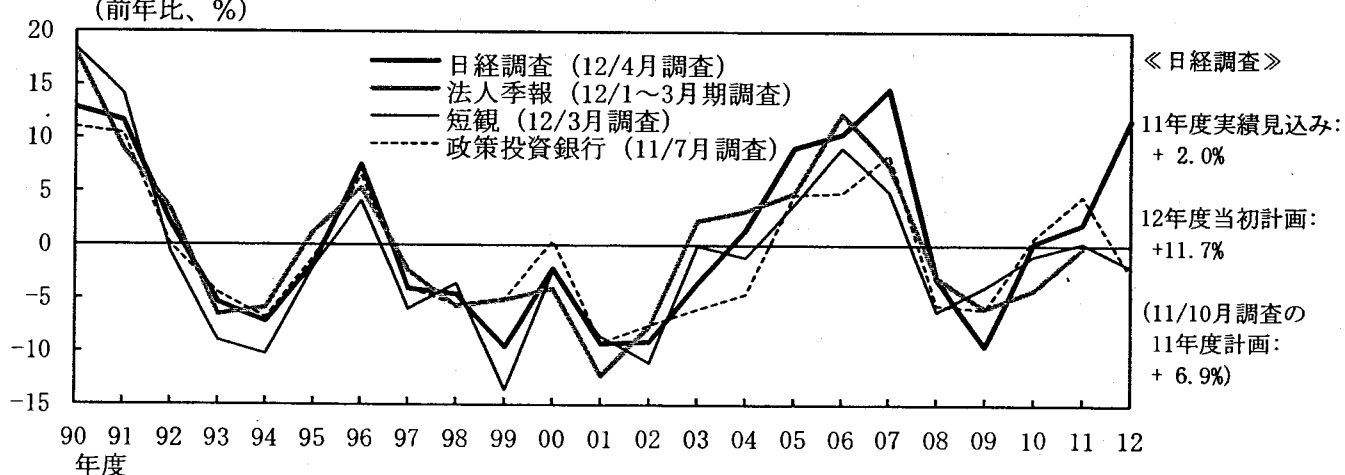
## (1) 大企業全産業 (前年比、%)



## (2) 大企業製造業 (前年比、%)



## (3) 大企業非製造業 (前年比、%)



- (注) 1. 日経調査の2011年度は実績見込み、2012年度は計画値。  
 2. (1)、(3)の法人季報は全て金融業、保険業を除く。また、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を、2004/1Q以前は事業所サービス業を除いて作成した系列。  
 3. 短観は、土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。2004年3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施したほか、2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベースとなっている。2011年度は実績見込み、2012年度は計画値。  
 4. 政策投資銀行の2011、2012年度は計画値。

(資料) 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」、  
 日本経済新聞社「設備投資動向調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％  
— [ ]内の計数は2011年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

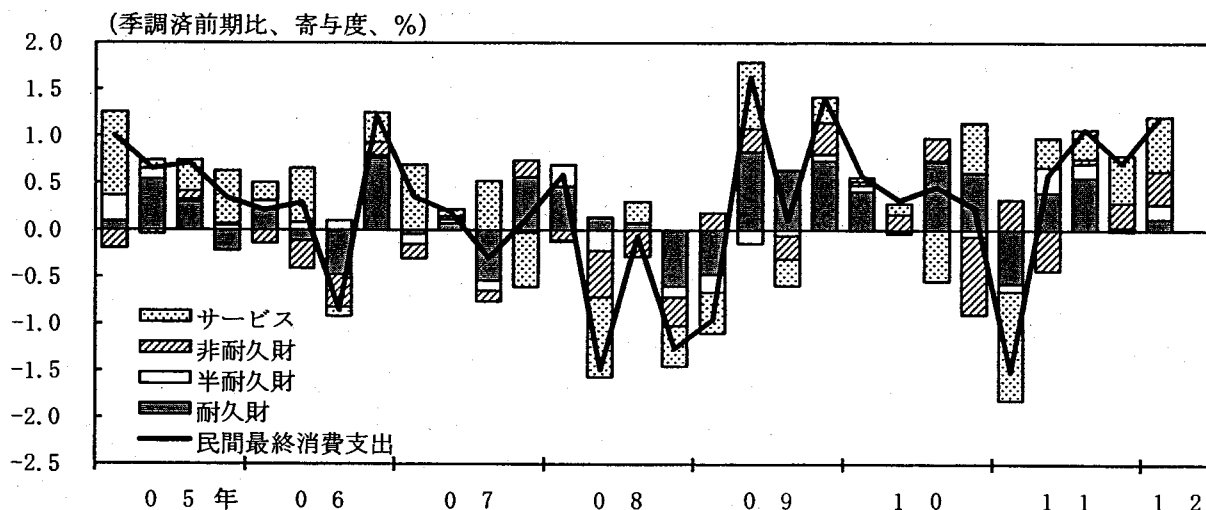
	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4	5
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-1.3)	(-0.8)	(0.0)	(3.0)	(-1.1)	(3.4)	(3.0)	
		<0.5>	<-0.3>	<2.1>	<0.9>	<0.3>	<1.6>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-1.2)	<0.2>	<0.2>	<2.2>	<0.5>	<1.2>	<1.2>	
消費支出(実質)	(-1.3)	<0.4>	<0.2>	<0.4>	<1.8>	<-0.1>	<-0.8>	
平均消費性向(%)	73.3	74.2	71.8	73.0	72.2	72.9	73.0	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-2.6)	(-1.7)	(1.3)	(3.0)	(1.0)	(3.2)	(3.0)	
		<1.2>	<1.4>	<-0.4>	<0.7>	<0.9>	<-1.2>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(3.3)	(24.6)	(50.3)	(82.0)	(31.7)	(76.3)	(99.5)	(68.6)
[401万台]		<8.8>	<20.8>	<-4.5>	<-6.8>	<4.4>	<-4.1>	<-1.7>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(2.2)	(25.2)	(54.3)	(76.3)	(33.1)	(82.0)	(92.6)	(64.0)
[273万台]		<3.7>	<30.7>	<-10.8>	<-6.0>	<6.2>	<-11.9>	<-1.3>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(1.6)	(2.1)	(5.1)	(5.5)	(3.3)	(9.7)	(5.5)	
[129.3]		<0.4>	<0.9>	<-0.5>	<-1.1>	<0.0>	<-0.1>	
家電販売額(実質)	(3.5)	(-16.3)	(-1.4)	(-13.2)	(-7.7)	(-3.7)	(-13.2)	
[6.8]		<-5.2>	<0.9>	<-6.3>	<-9.8>	<-0.9>	<-2.3>	
全国百貨店売上高	(-0.0)	(-0.6)	(3.9)	(1.6)	(-0.5)	(14.2)	(1.6)	
[6.4]		<0.4>	<-0.9>	<2.7>	<-1.1>	<-0.3>	<3.3>	
全国スーパー売上高	(-1.3)	(-1.7)	(-0.1)	(-1.6)	(0.6)	(0.5)	(-1.6)	
[12.4]		<-0.7>	<0.5>	<-1.8>	<1.9>	<-2.3>	<-0.9>	
コンビニエンスストア売上高	(7.6)	(11.3)	(5.9)	(10.3)	(8.8)	(4.4)	(10.3)	
[8.5]		<0.3>	<1.1>	<1.2>	<4.5>	<-3.7>	<2.2>	
旅行取扱額	(-0.2)	(3.2)	(13.4)		(4.3)	(34.1)		
[5.7]		<4.8>	<-1.1>		<0.5>	<2.0>		
外食産業売上高	(0.7)	(1.1)	(4.7)	(3.4)	(1.0)	(13.1)	(3.4)	
		<2.0>	<-0.5>	<-2.6>	<-0.7>	<0.3>	<-2.6>	

- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。  
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。  
 3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。  
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。  
 5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2010/4月以降の調査対象は、新ベース。  
 6. 2012/4~6月の家計調査報告、家計消費状況調査、商業販売統計、外食産業売上高は4月、新車登録台数は4~5月の値。  
 7. 今回、家計調査報告は遡及改訂された。また、外食産業売上高は季節調整替えを実施。  
 (資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

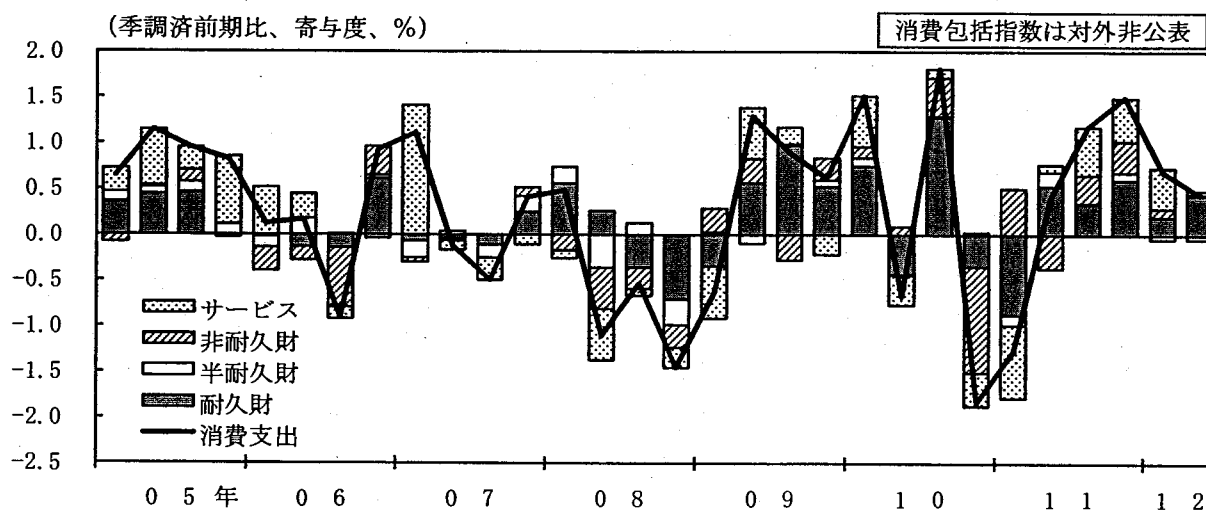


# 個人消費 (1)

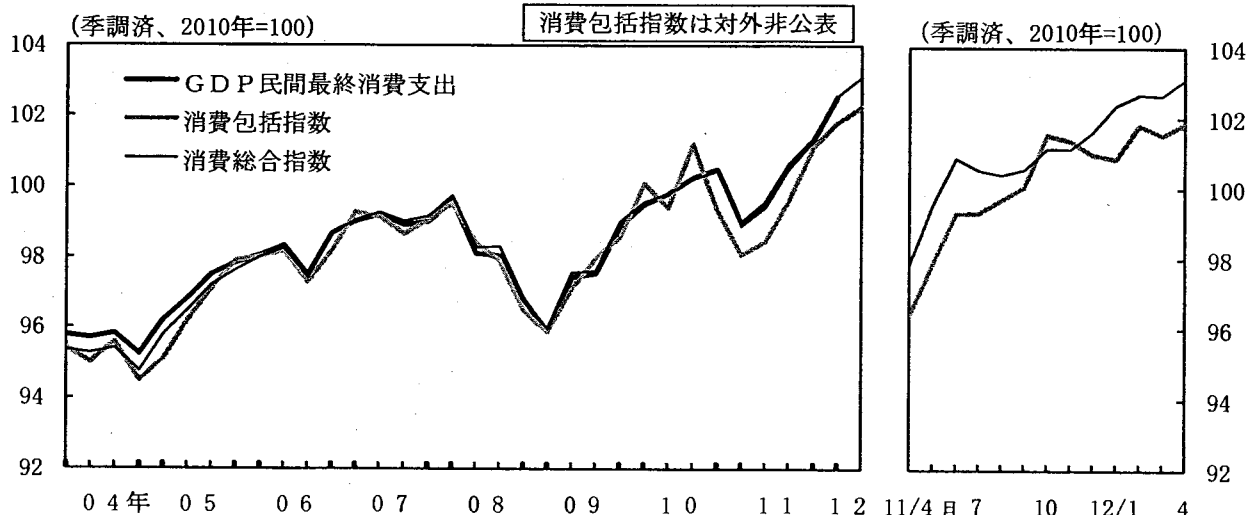
## (1) GDPベース・形態別消費 (実質)



## (2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)



## (3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

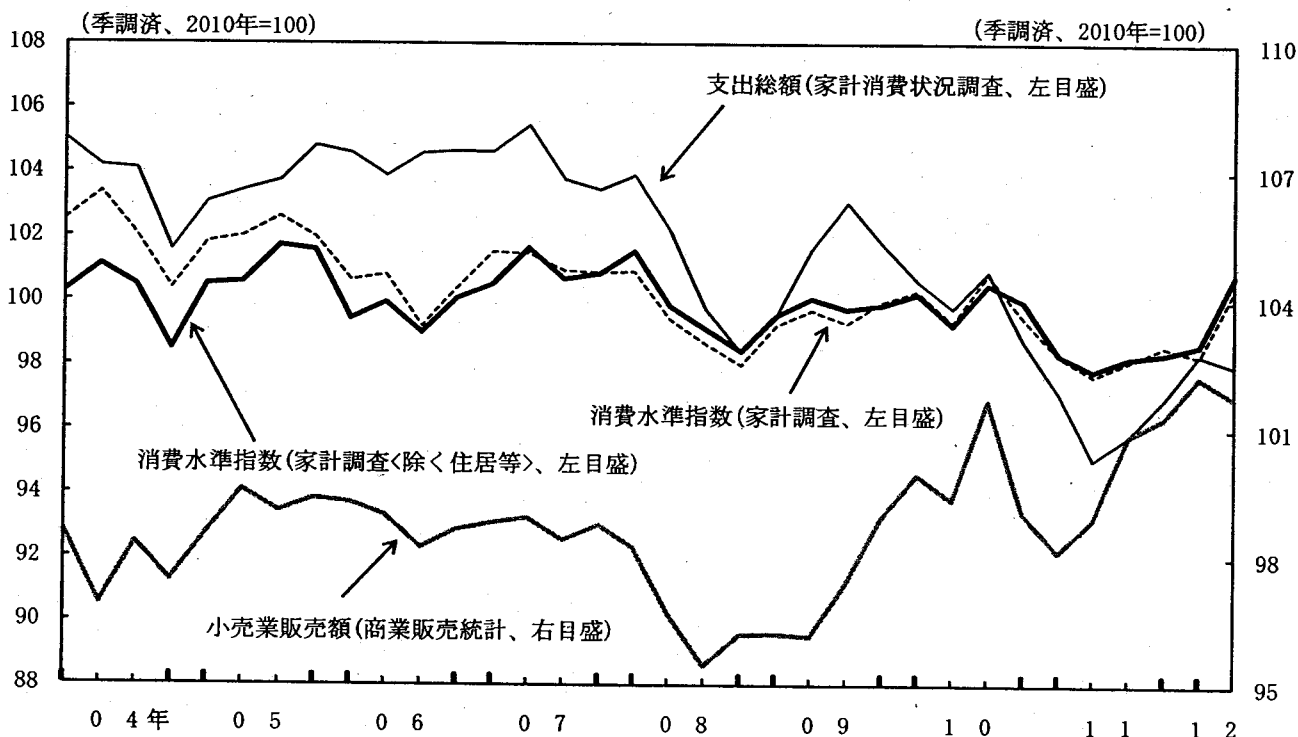


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
2. 消費包括指数は6/4日までに公表された統計をもとに算出。2012/2Qは4月の値。  
3. 消費総合指数の2012/2Qは4月の値。

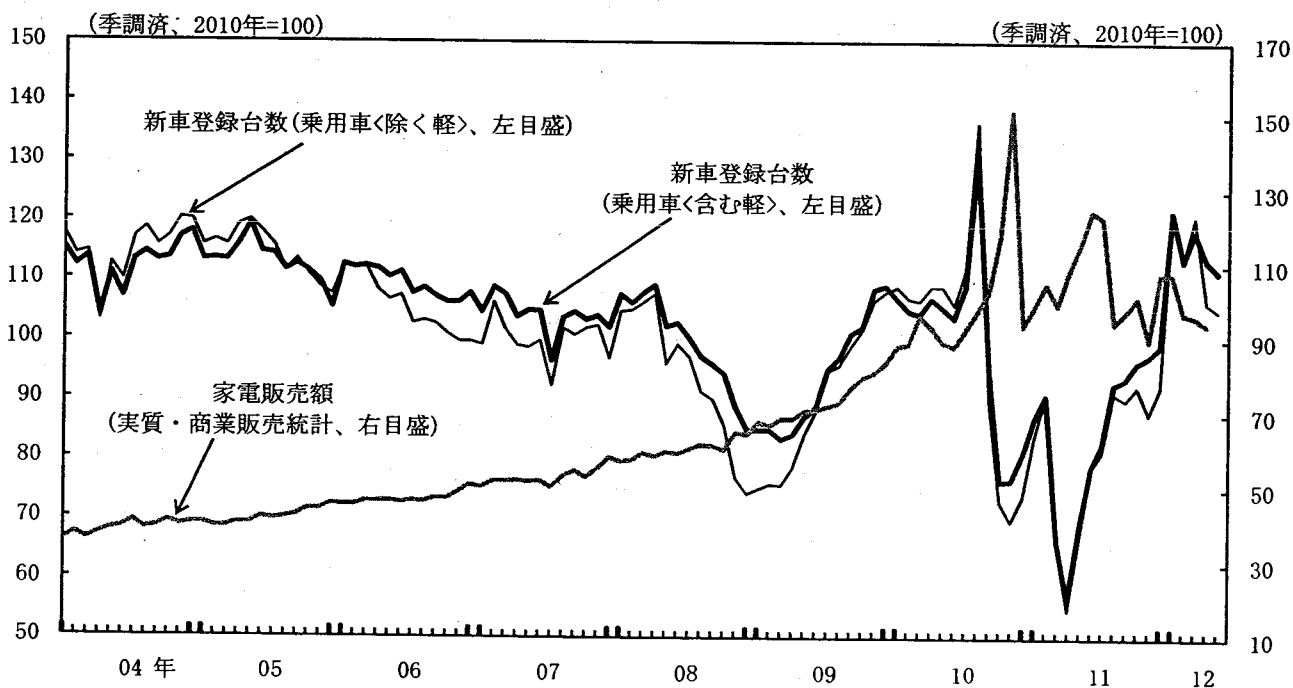
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

## 個人消費 (2)

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財

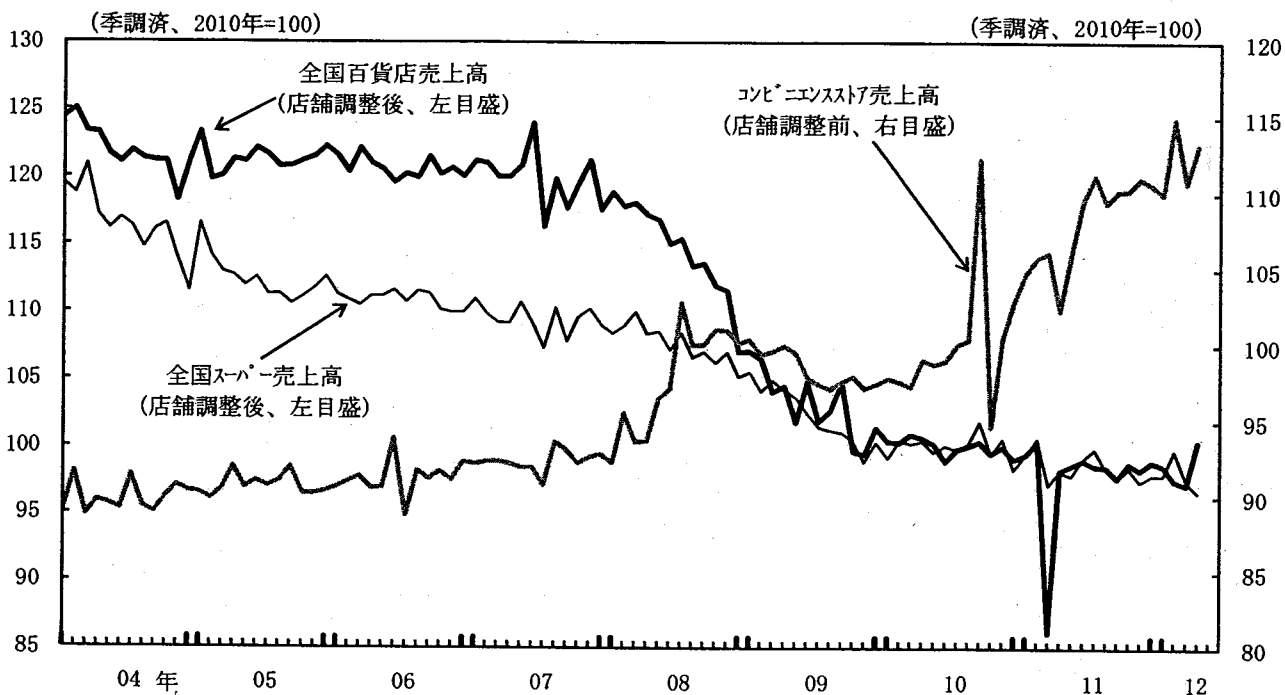


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2012/2Qは4月の値。

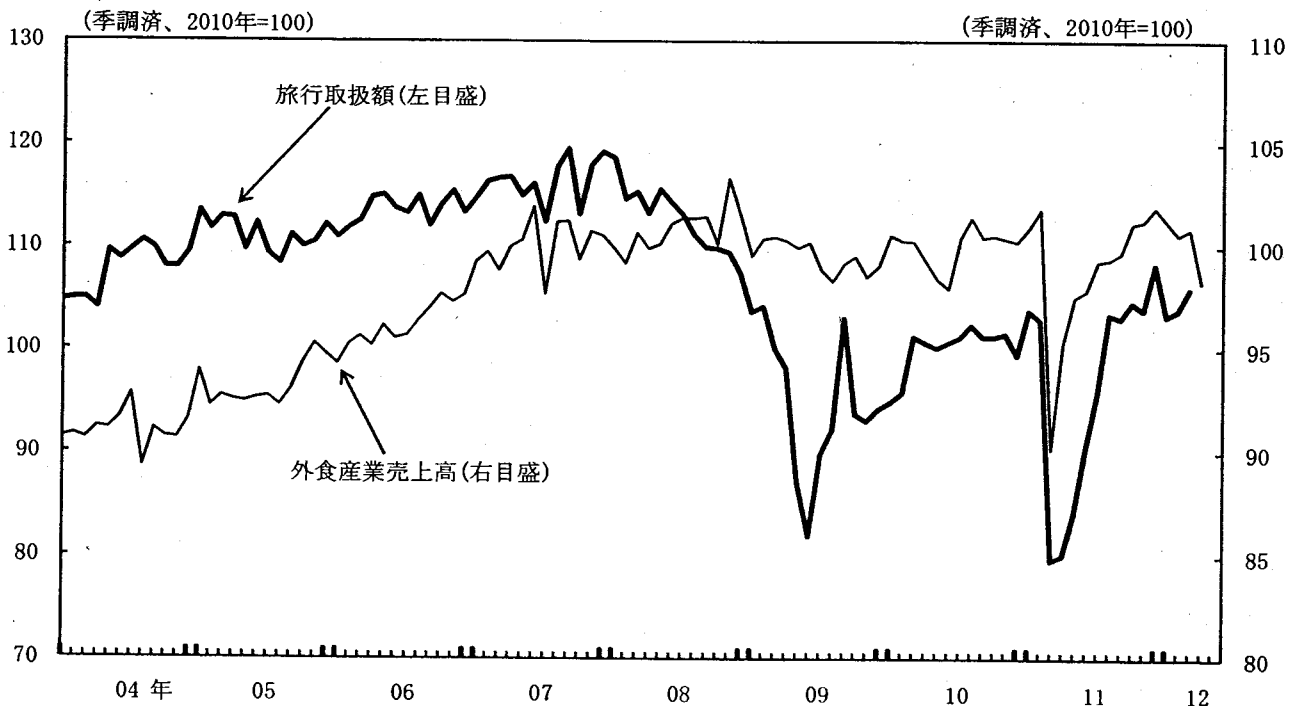
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 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。

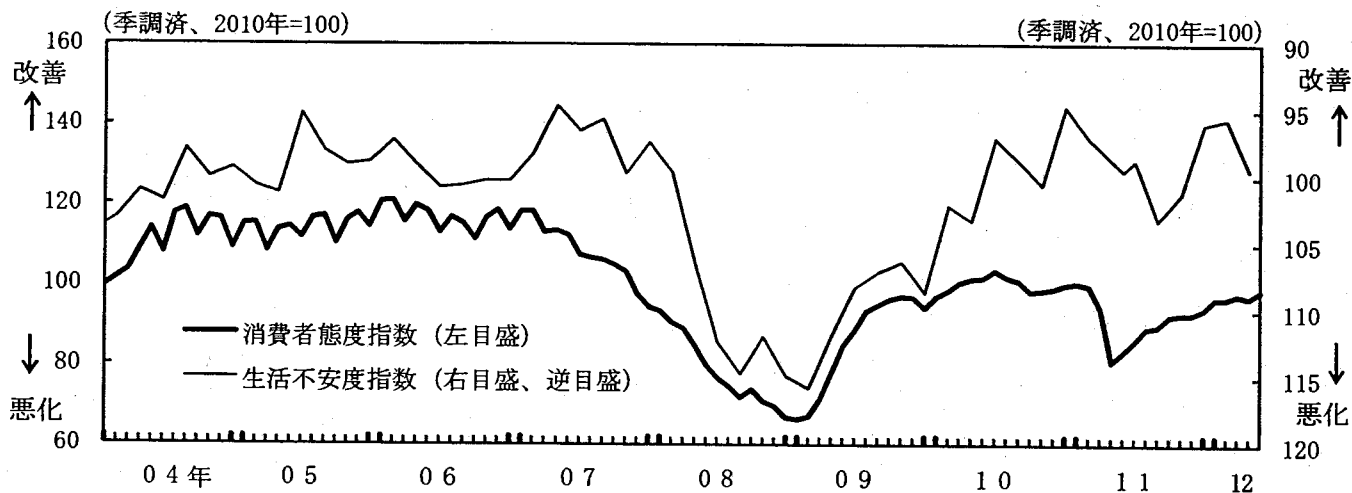
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

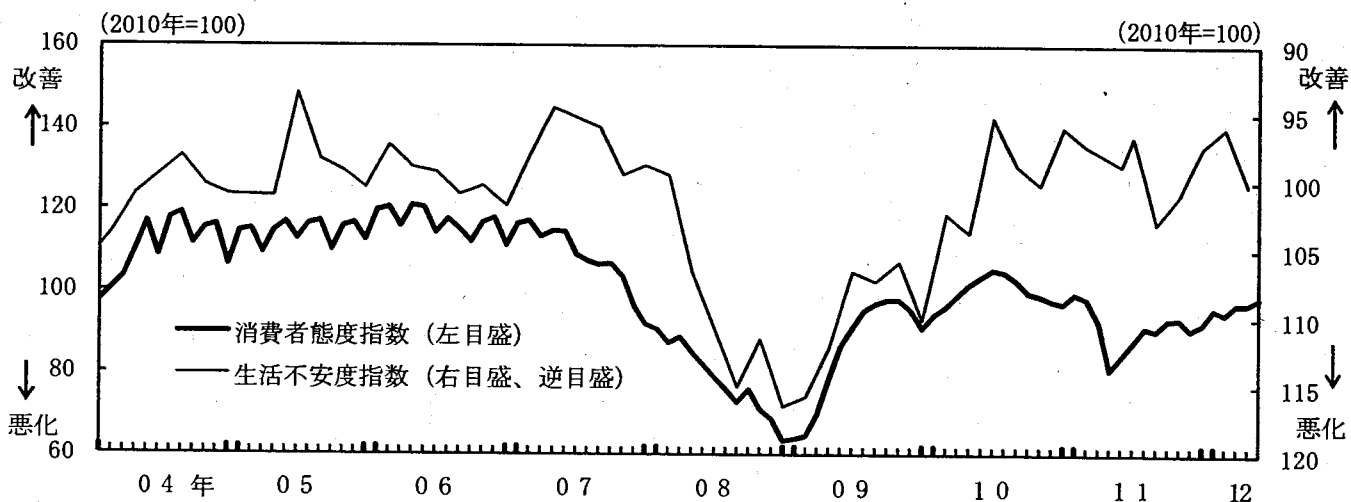
(図表 27)

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

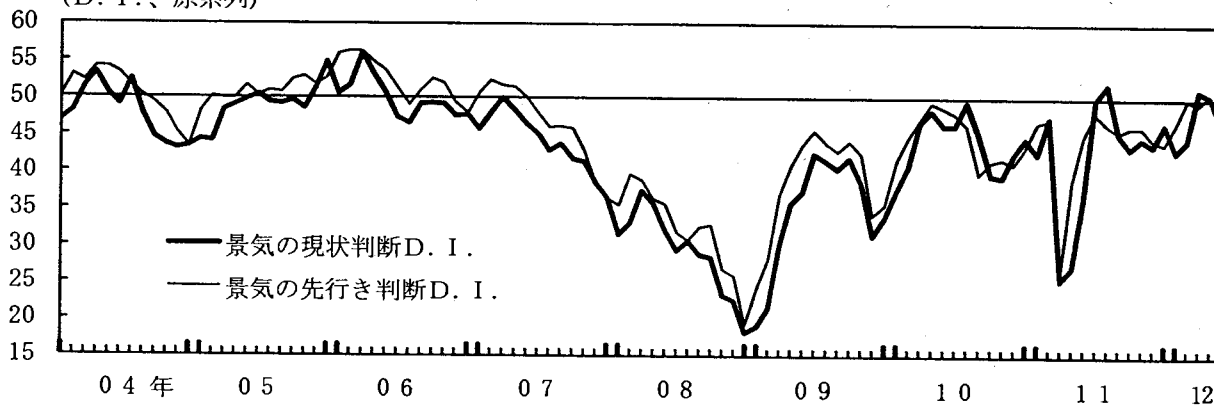


## (2) 原系列



## <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

## &lt;新設住宅着工戸数&gt;

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

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
総戸数	84.1 ( 2.7)	79.8 〈 -9.4〉 ( -4.5)	85.7 〈 7.5〉 ( 3.7)	89.6 〈 4.5〉 ( 10.3)	91.7 〈 11.6〉 ( 7.5)	84.8 〈 -7.6〉 ( 5.0)	89.6 〈 5.7〉 ( 10.3)
持家	30.5 ( -1.2)	29.8 〈 -6.9〉 ( -7.3)	30.7 〈 3.0〉 ( -1.2)	30.4 〈 -1.0〉 ( 2.5)	31.5 〈 3.4〉 ( 1.5)	29.9 〈 -5.4〉 ( -2.3)	30.4 〈 1.7〉 ( 2.5)
分譲	23.9 ( 12.7)	23.5 〈 -3.4〉 ( 4.5)	23.8 〈 1.2〉 ( 7.9)	25.5 〈 7.3〉 ( 13.0)	24.5 〈 10.5〉 ( 13.1)	23.4 〈 -4.6〉 ( 11.8)	25.5 〈 9.2〉 ( 13.0)
貸家系	29.7 ( -0.4)	27.1 〈 -14.3〉 ( -7.8)	31.0 〈 14.5〉 ( 5.0)	33.7 〈 8.9〉 ( 16.0)	33.6 〈 15.0〉 ( 8.8)	30.8 〈 -8.4〉 ( 7.0)	33.7 〈 9.6〉 ( 16.0)

(注) 2012/4~6月の季調済年率換算戸数は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。

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

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：%

	2011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）	4.5 ( -3.4)	4.7 〈 5.9〉 ( 6.9)	4.6 〈 -2.4〉 ( 8.8)	6.2 〈 34.0〉 ( 69.5)	4.3 〈 -19.2〉 ( -0.4)	4.3 〈 -0.1〉 ( 3.8)	6.2 〈 44.7〉 ( 69.5)
期末在庫（戸）	5,146	5,328	5,146	5,235	5,353	5,146	5,235
新規契約率（%）	76.8	77.4	76.0	81.8	75.3	79.2	81.8

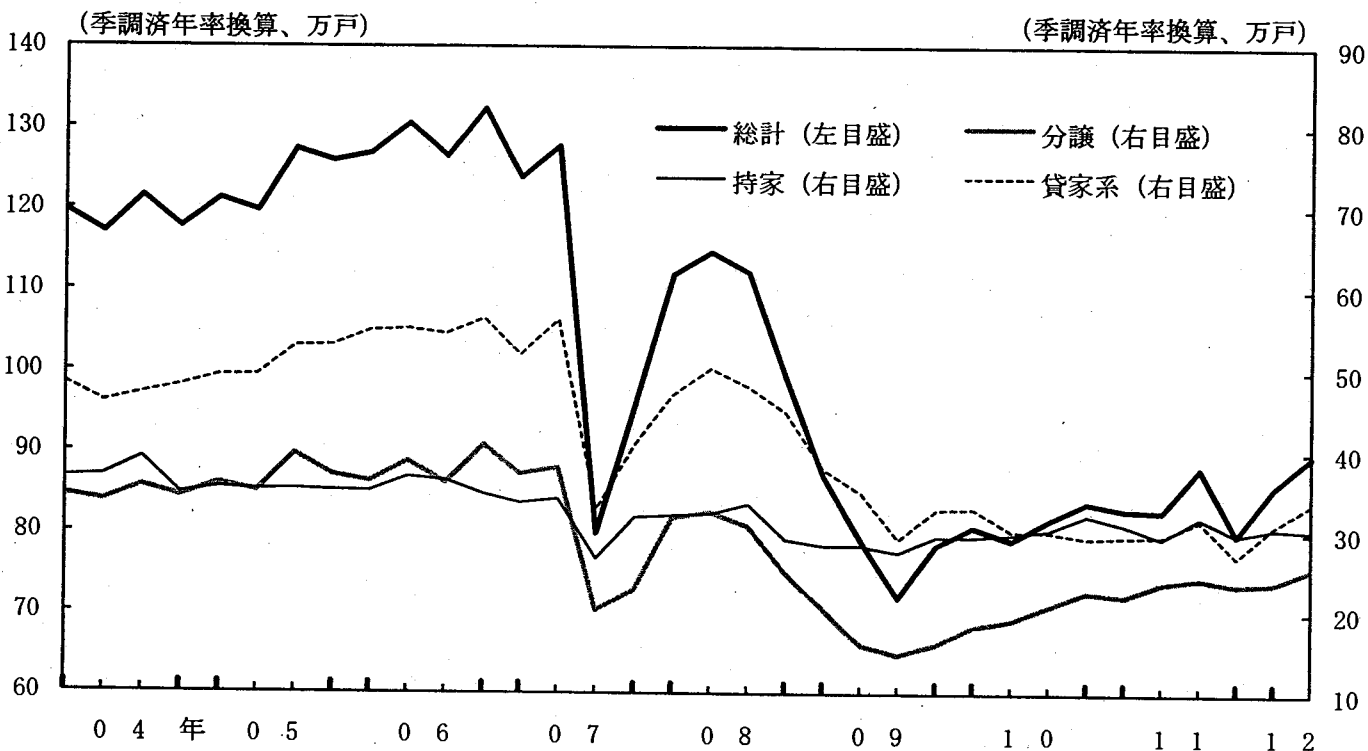
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

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」

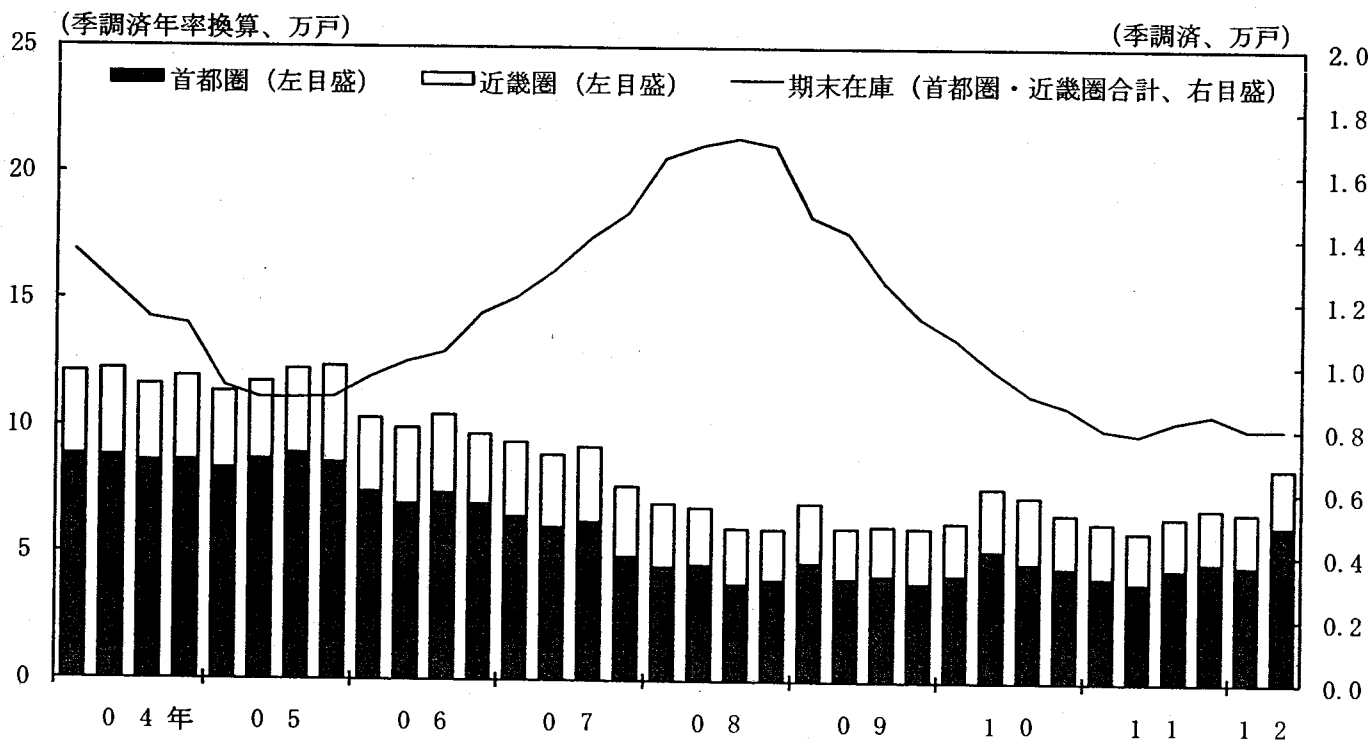
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2012/2Qは4月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 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

## &lt;鉱工業指数統計&gt;

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

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4	5	6
生産	(-1.0)	< 0.4> (-1.6)	< 1.3> ( 4.8)	< 0.5> (13.4)	<-1.6> ( 1.5)	< 1.3> (14.2)	< 0.2> (13.4)	<-3.2> ( 6.6)	< 2.4> ( 0.9)
出荷	(-2.0)	< 0.3> (-2.2)	< 0.8> ( 4.1)	< 1.4> (16.3)	< 0.3> ( 1.5)	< 0.5> (11.9)	< 0.9> (16.3)		
在庫	( 9.6)	<-1.4> ( 3.8)	< 5.9> ( 9.6)	< 2.0> (10.8)	<-0.5> ( 1.0)	< 4.3> ( 9.6)	< 2.0> (10.8)		
在庫率	115.3	112.7	115.3	122.9	110.4	115.3	122.9		
稼働率	87.4	89.3	92.1		91.2	92.4			

- (注) 1. 生産の2012/5、6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 -0.8%、前年比 +6.6%。  
 3. 2012/4~6月は、4月の値を用いて算出。

## &lt;第3次産業・全産業活動指数&gt;

- <>内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	2011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	( 0.7)	< 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	( 0.2)	< 2.1> (-0.1)	< 0.5> ( 0.0)	<-0.1> ( 2.4)	< 1.7> ( 0.2)	<-0.7> (-0.1)	<-0.1> ( 1.6)	<-0.3> ( 5.5)

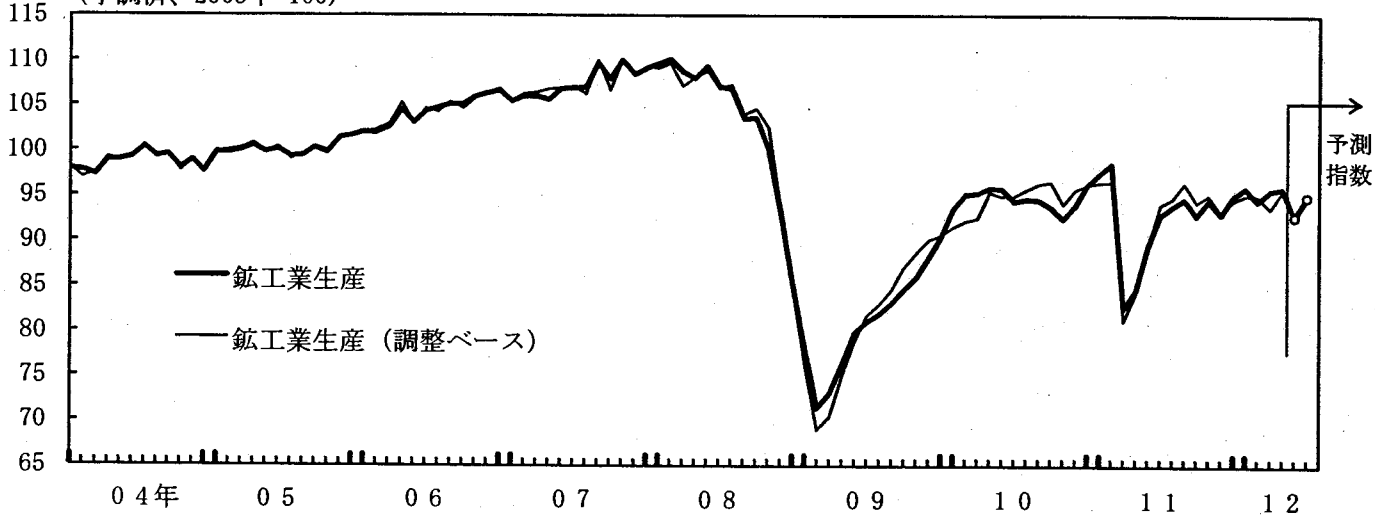
- (注) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

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

# 生産

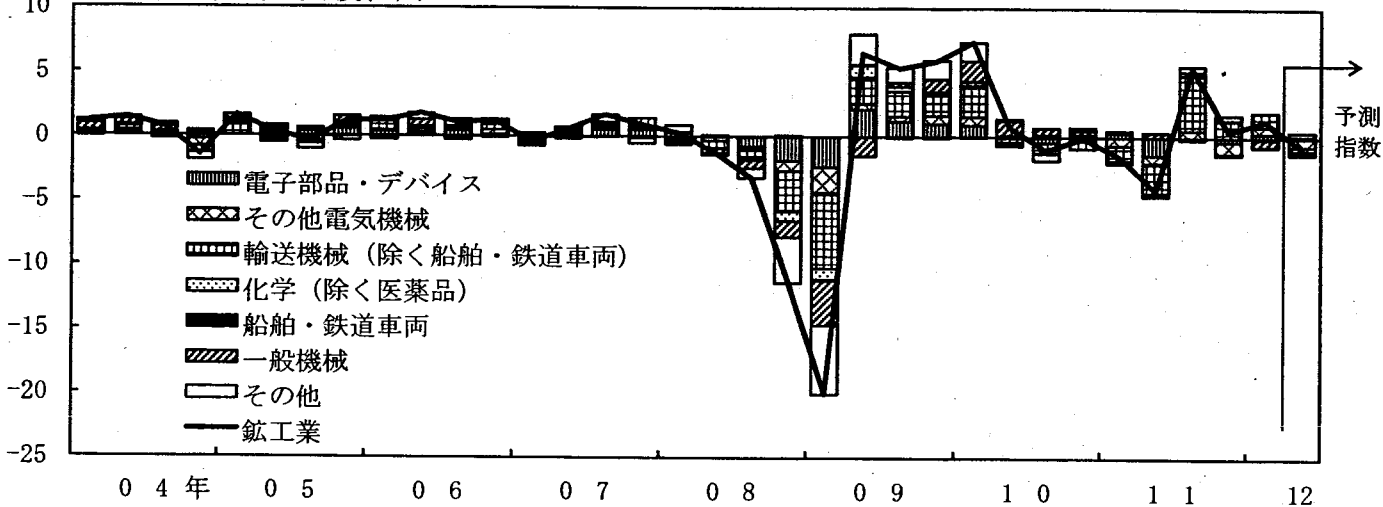
## (1) 鉱工業生産

(季調済、2005年=100)



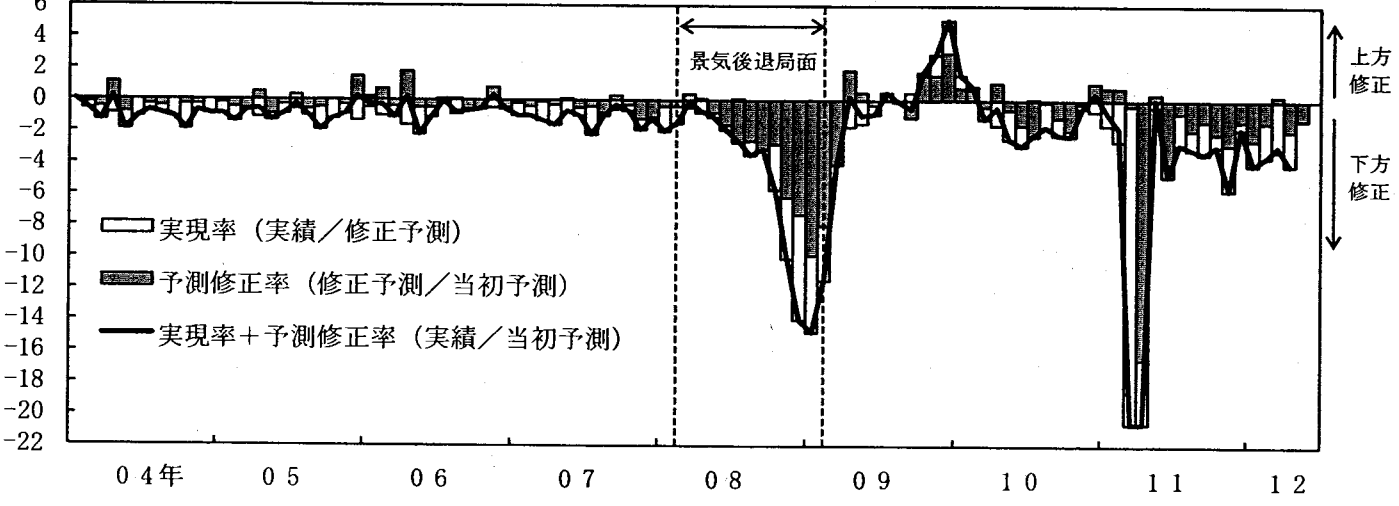
## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)



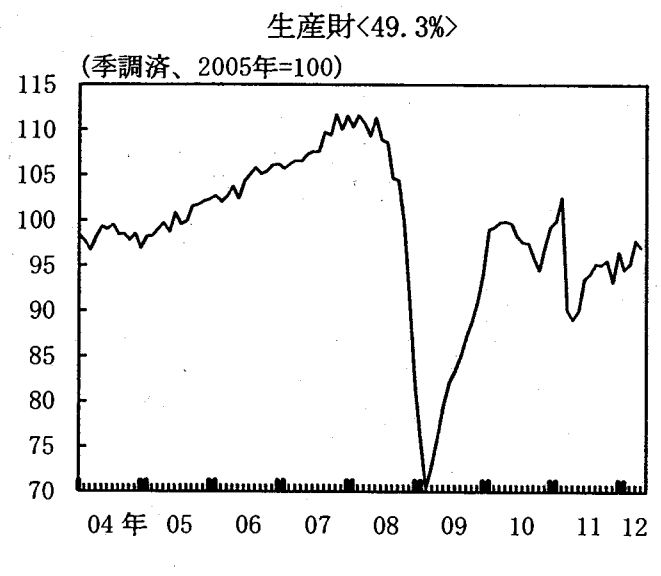
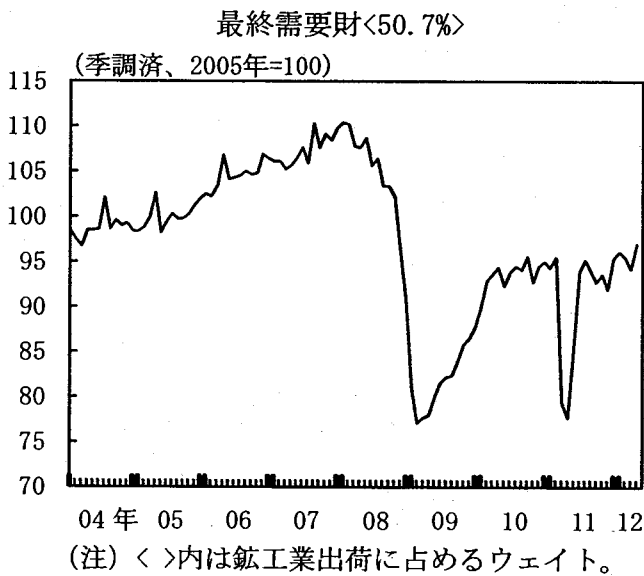
(注) 1. 鉱工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。  
 2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。  
 3. 2012/2Qは、予測指数を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

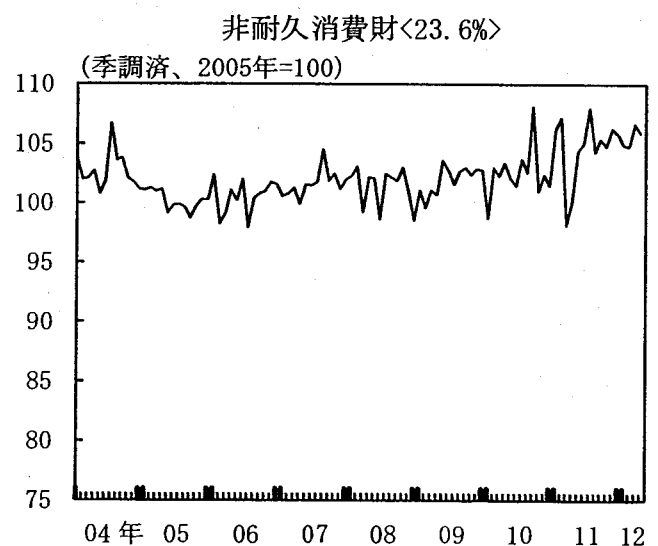
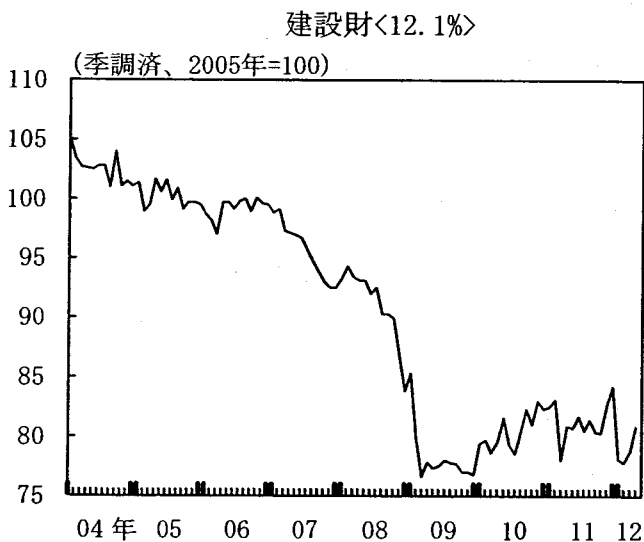
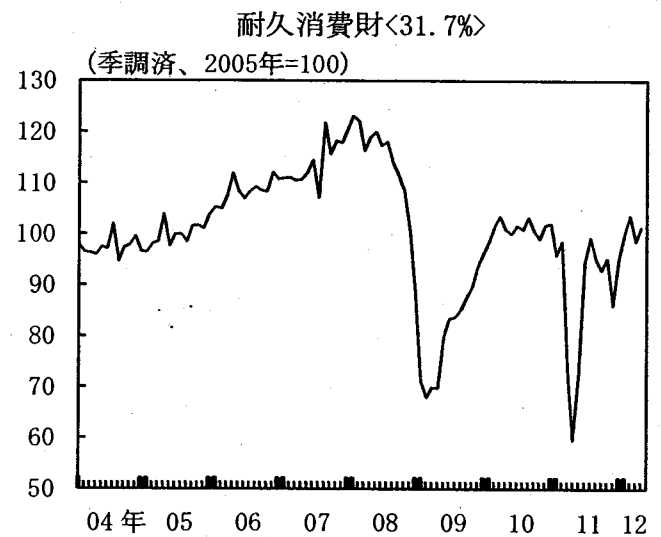
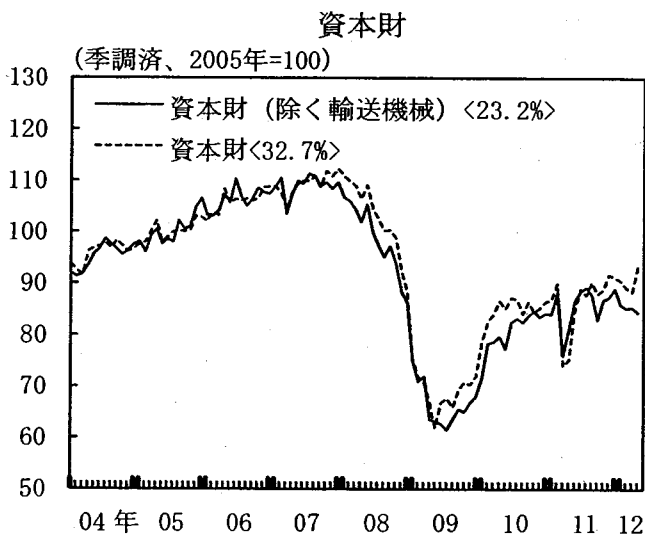


# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



## (2) 最終需要財の内訳

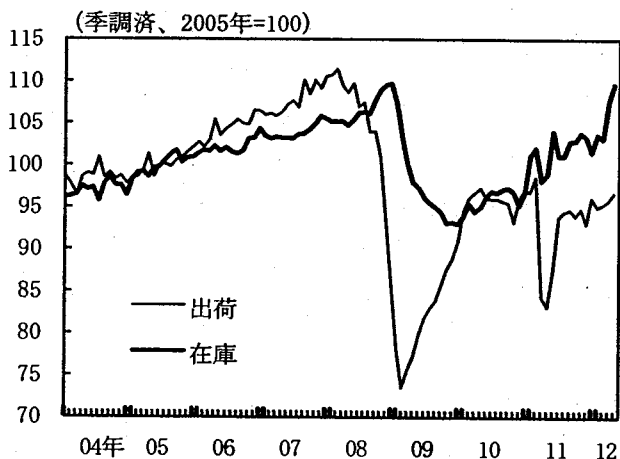


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

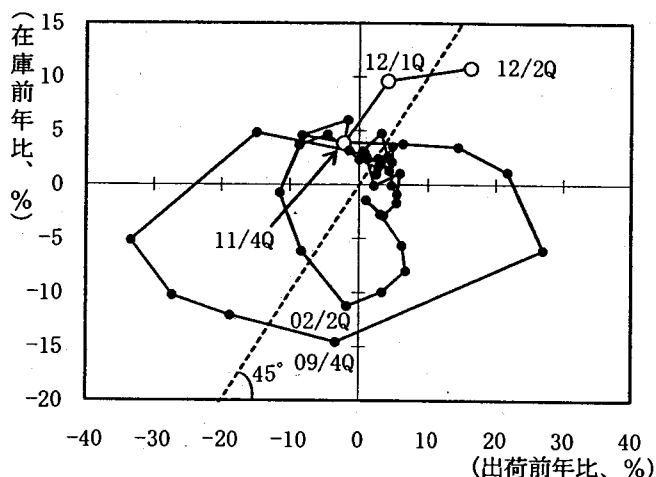
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 出荷・在庫

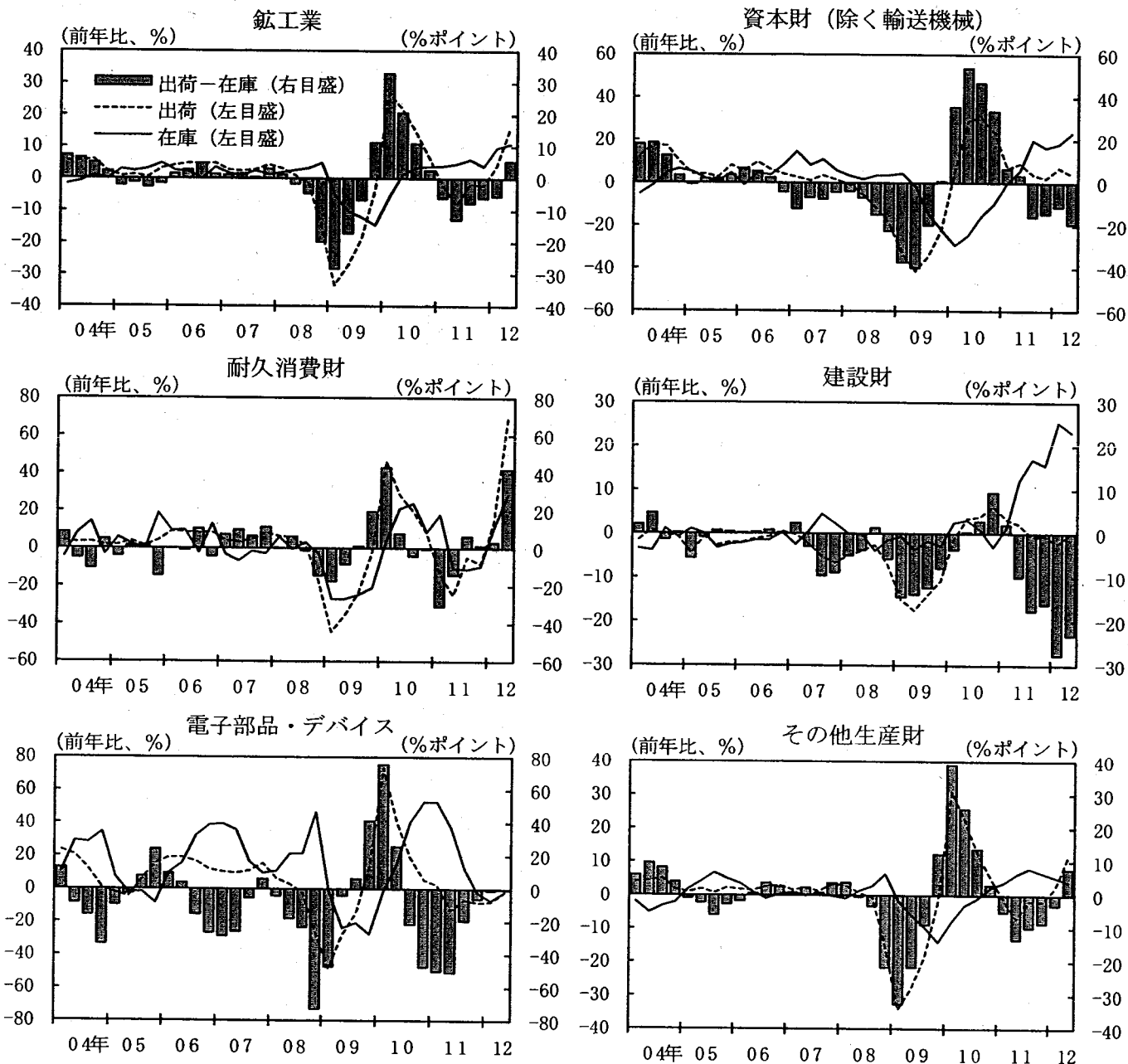
(1) 出荷・在庫 (鋳工業)



(2) 在庫循環 (鋳工業)



(3) 出荷・在庫バランス



(注) 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
有効求人倍率(季調済、倍)	0.68	0.69	0.75	0.79	0.75	0.76	0.79
有効求職	(-3.8)	<-1.8>	<-2.7>	<-1.8>	<-0.2>	<0.2>	<-1.9>
有効求人	(17.5)	<3.4>	<4.4>	<4.6>	<2.1>	<1.7>	<2.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.11	1.15	1.22	1.28	1.27	1.19	1.28
新規求職	(-3.8)	<-3.9>	<-2.8>	<-0.7>	<-5.8>	<8.1>	<-3.8>
新規求人	(14.1)	<2.8>	<2.5>	<4.6>	<-0.3>	<1.6>	<3.6>
		(13.4)	(14.7)	(14.2)	(16.3)	(15.2)	(14.2)
うち製造業	(10.4)	(12.6)	(7.0)	(9.8)	(8.1)	(4.9)	(9.8)
うち非製造業	(14.5)	(13.5)	(15.5)	(14.7)	(17.2)	(16.4)	(14.7)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.92	0.93	1.00	1.07	1.00	1.03	1.07

## &lt;労働力調査&gt;

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
労働力人口	(-0.8)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.6)	(-0.8)	(-0.6)	(-0.6)
		<0.4>	<-0.2>	<-0.3>	<0.4>	<-0.3>	<-0.2>
就業者数	(-0.3)	(-0.1)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.4)
		<0.3>	<-0.3>	<-0.3>	<0.5>	<-0.3>	<-0.3>
雇用者数	(-0.1)	(0.1)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.8)	(-0.3)	(-0.3)
		<0.6>	<-0.3>	<-0.4>	<0.1>	<-0.5>	<-0.1>
完全失業者数(季調済、万人)	298	292	300	299	298	297	299
非自発的離職者数(季調済、万人)	110	109	105	105	104	103	105
完全失業率(季調済、%)	4.5	4.5	4.6	4.6	4.5	4.5	4.6
労働力率(季調済、%)	59.2	59.3	59.2	59.0	59.3	59.1	59.0

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
常用労働者数(a)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.7)
		<0.2>	<0.2>	<0.0>	<0.1>	<0.1>	<-0.1>
製造業	(-0.3)	(-0.3)	(-0.4)	(0.0)	(-0.4)	(-0.4)	(0.0)
非製造業	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
名目賃金(b)	(-0.3)	(-0.1)	(0.0)	(0.8)	(0.1)	(0.9)	(0.8)
所定内給与	(-0.3)	(-0.5)	(0.0)	(0.3)	(0.0)	(0.4)	(0.3)
所定外給与	(1.0)	(2.1)	(3.8)	(4.9)	(3.9)	(4.5)	(4.9)
特別給与	(-0.3)	(0.3)	(-7.6)	(5.7)	(-17.0)	(6.5)	(5.7)
雇用者所得(a×b)	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(1.5)	(0.7)	(1.5)	(1.5)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

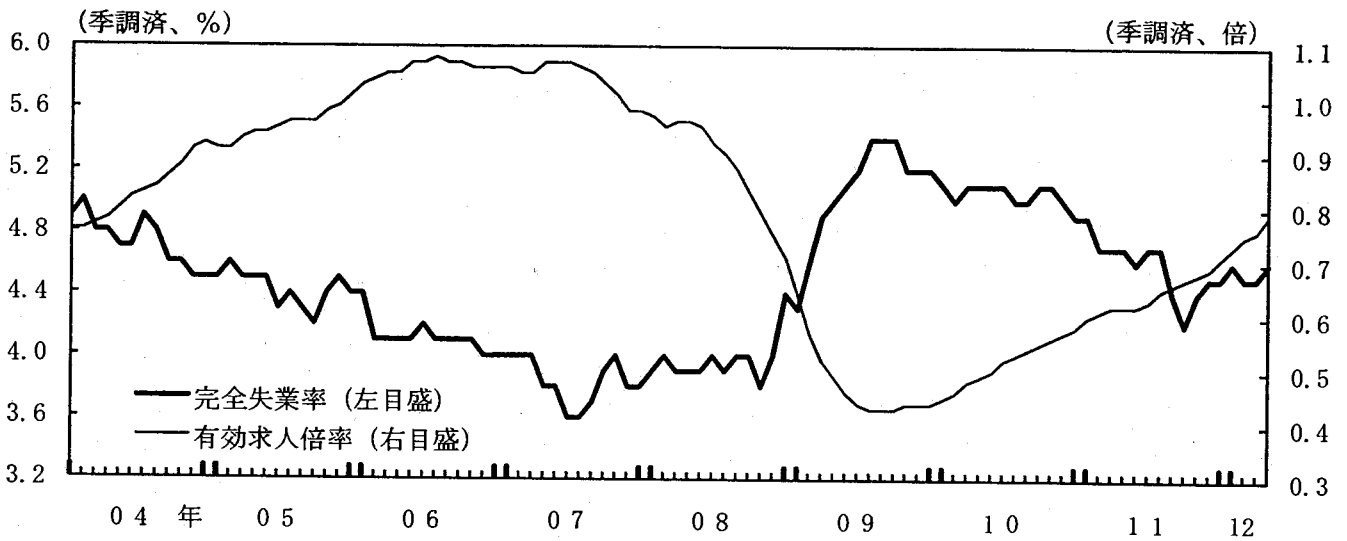
2. 労働力調査の2011年度および2012年1月以降の計数は、2010年国勢調査を反映した新基準ベース。このため完全失業者数、非自発的離職者数について、統計上の不連続が生じている。

3. 2012/4~6月の季節調整値は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。

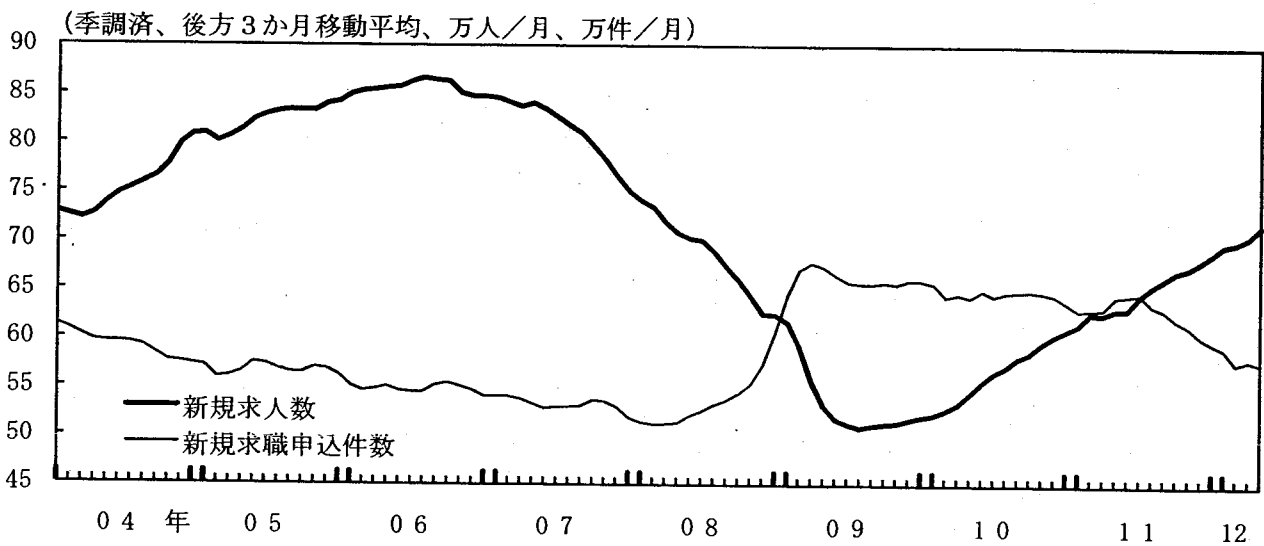
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 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



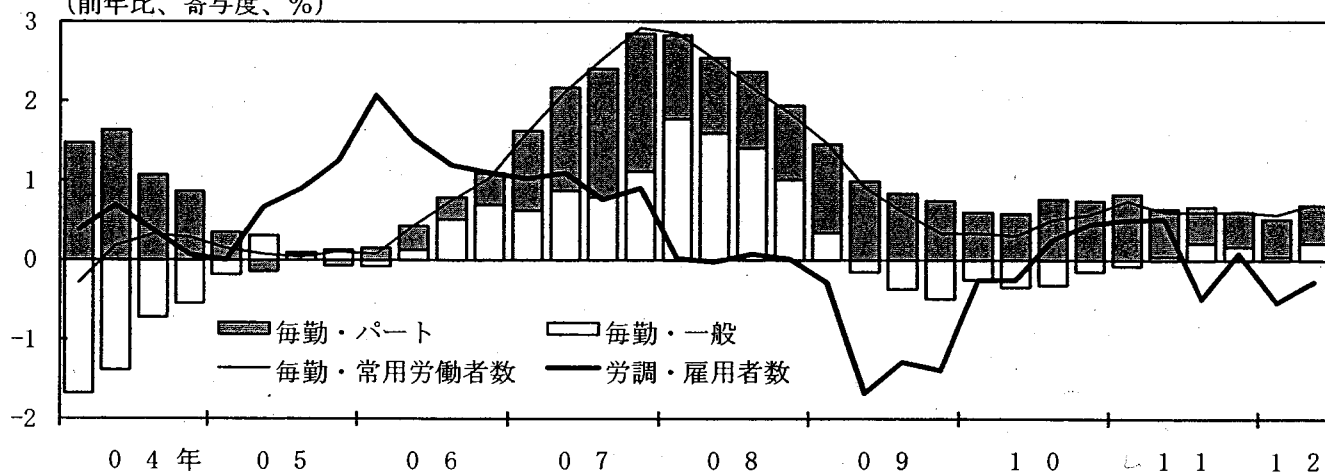
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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

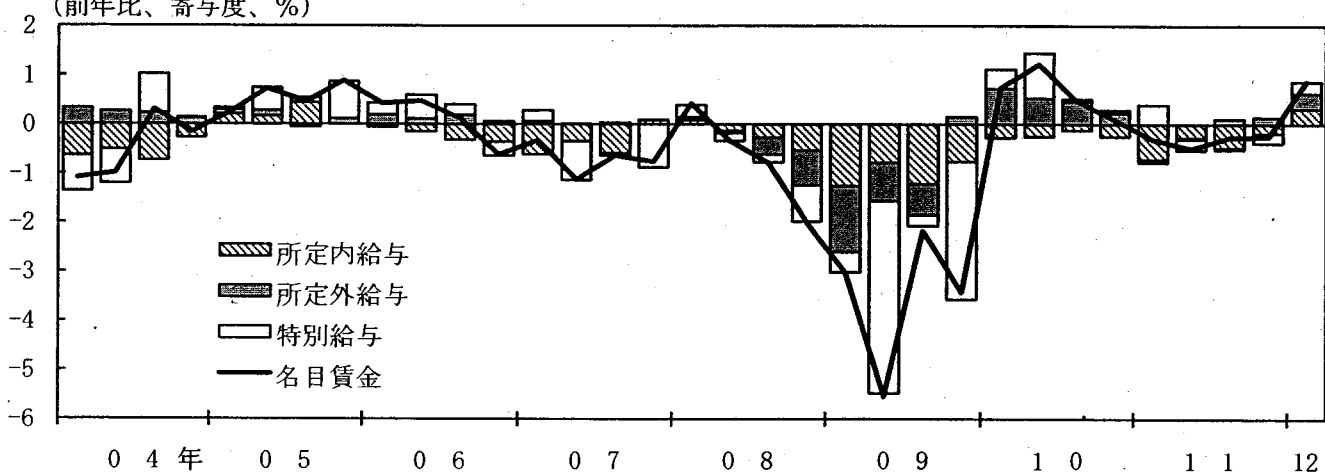
### (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



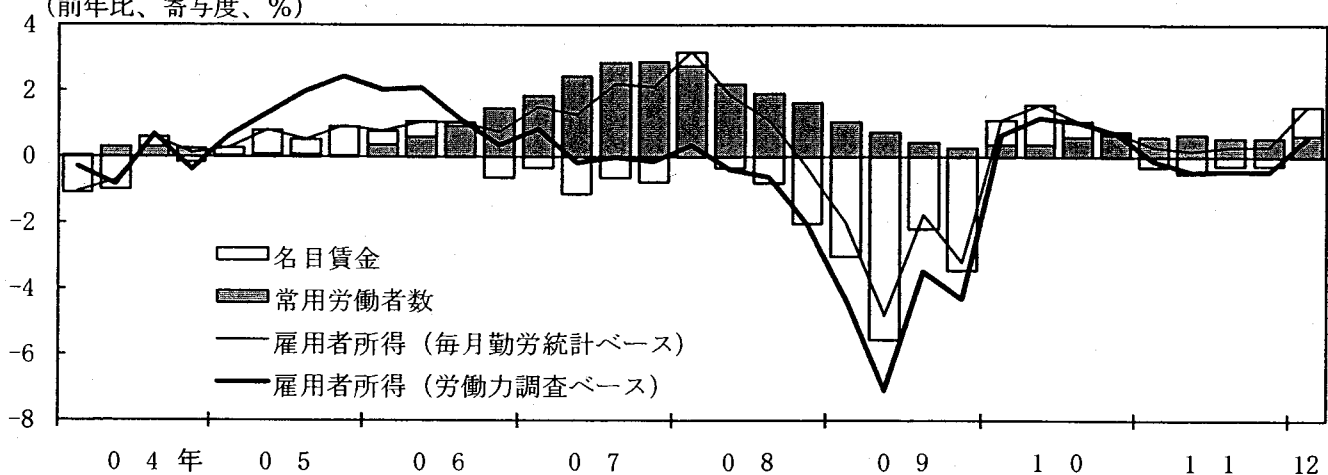
### (2) 名目賃金

(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3~4月の前年同期比。  
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)

4. (1)の2012/2Qは4月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 物価関連指標

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

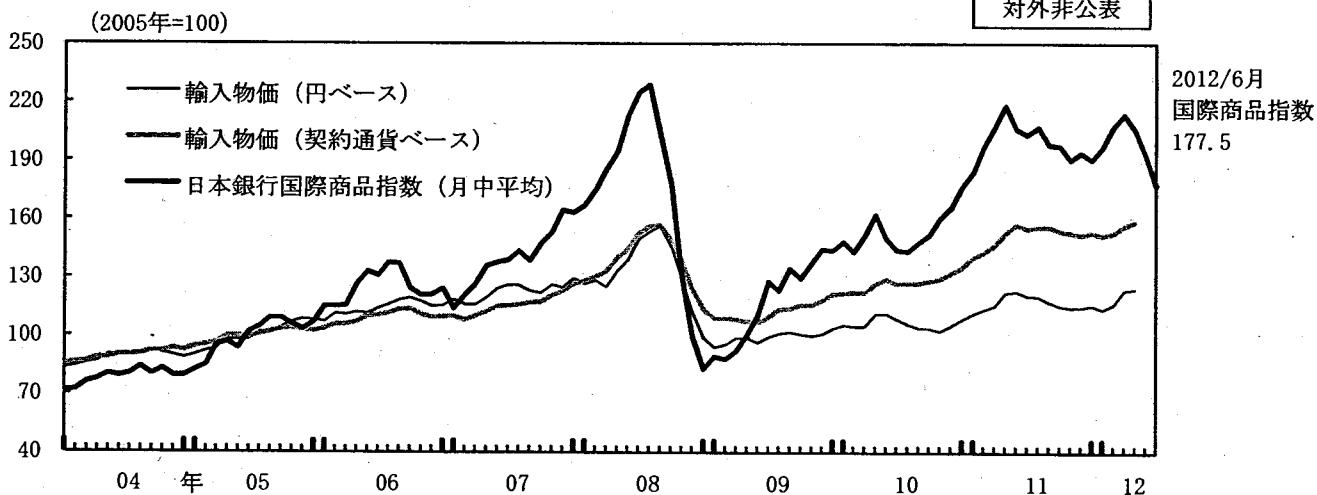
	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4	5
輸出物価(円ベース)	(-2.6)	(-3.4)	(-2.9)	(-2.8)	(-3.6)	(0.1)	(-2.8)	
		<-2.3>	<2.5>	<2.5>	<2.7>	<3.7>	<-0.8>	
同(契約通貨ベース)	(2.7)	(1.4)	(0.2)	(-0.4)	(0.3)	(0.3)	(-0.4)	
		<-1.3>	<1.1>	<0.6>	<1.3>	<0.3>	<0.0>	
輸入物価(円ベース)	(8.9)	(9.1)	(3.9)	(1.6)	(2.4)	(7.0)	(1.6)	
		<-2.3>	<2.4>	<5.4>	<2.2>	<6.3>	<0.5>	
					[1.3]	[6.7]	[9.2]	
同(契約通貨ベース)	(16.3)	(15.5)	(7.4)	(3.8)	(7.1)	(6.8)	(3.8)	
		<-1.7>	<0.7>	<3.2>	<0.9>	<2.2>	<1.4>	
日本銀行国際商品指数(月末値)	(20.6)	<-3.5>	<7.5>	<-6.5>	<6.9>	<-1.9>	<-2.2>	<-10.5>
日経商品指数(42種、月末値)	(4.1)	<-3.8>	<2.5>	<-0.8>	<1.3>	<1.0>	<-0.3>	<-3.2>
国内企業物価	(1.7)	(1.5)	(0.5)	(-0.2)	(0.6)	(0.5)	(-0.2)	
		<-0.7>	<0.2>	<0.7>	<0.2>	<0.5>	<0.3>	
					[0.1]	[0.7]	[1.0]	
CSP I 総平均	(-0.5)	(-0.2)	(-0.4)	(0.2)	(-0.7)	(-0.2)	(0.2)	
総平均 除く国際運輸	(-0.5)	(-0.3)	(-0.5)	(0.4)	(-0.7)	(-0.3)	(0.4)	
全国CPI 総合	(-0.1)	(-0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.4)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.0)	(-0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.8)	(-1.1)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.4)	
一般サービス [3869]	(0.0)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	
公共料金 [1712]	(1.6)	(1.6)	(2.1)	(2.2)	(2.1)	(2.1)	(2.2)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-0.8)	(-1.1)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.3)	
東京CPI 総合	(-0.4)	(-0.6)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.5)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.8)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-2.1)	(-2.3)	(-2.0)	(-2.4)	(-1.8)	(-1.7)	(-2.1)	(-2.6)
一般サービス [4674]	(0.0)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)
公共料金 [1623]	(2.0)	(2.2)	(2.7)	(2.2)	(2.8)	(2.5)	(2.3)	(2.2)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.8)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.3)

- (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5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. 2012/4~6月の日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京CPIは4~5月平均のデータを、それ以外は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」

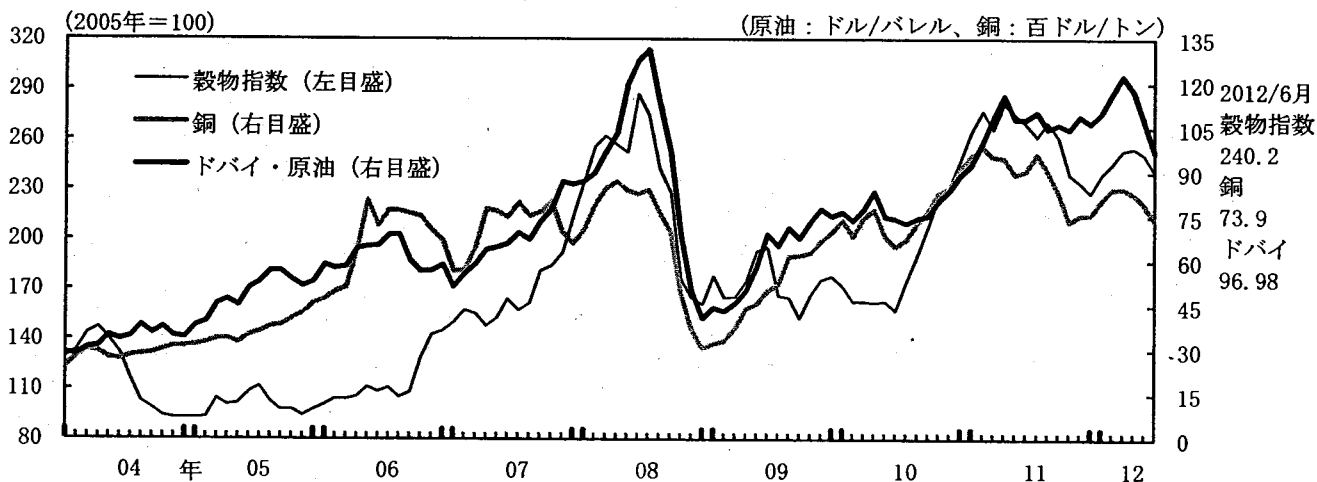
# 国際商品市況と輸入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



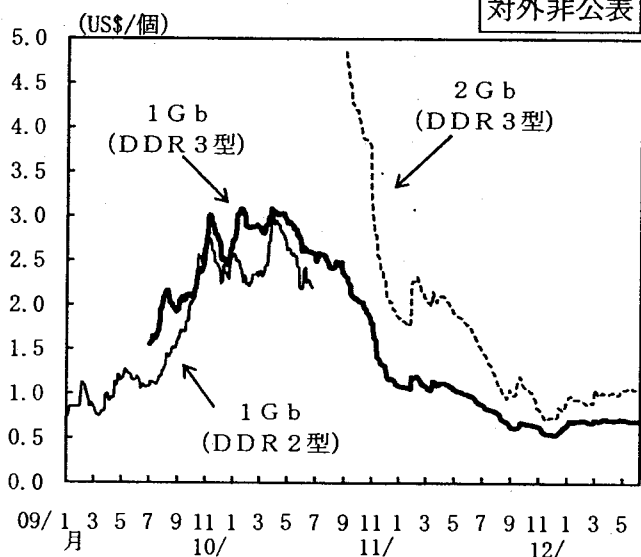
(注) 日本銀行国際商品指数の2012/6月は8日までの平均値。

## (2) 原油・非鉄金属・穀物



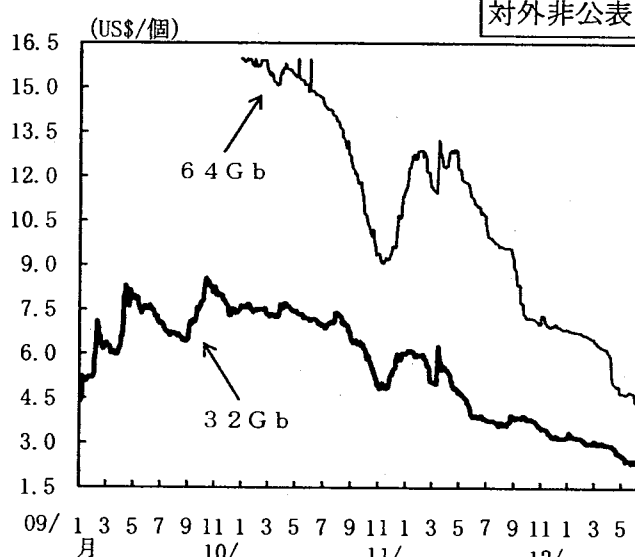
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2012/6月は8日までの平均値。

## (3) DRAM



(注) 直近は6/8日。

## (4) NANDフラッシュメモリ



(注) 直近は6/8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 (%)

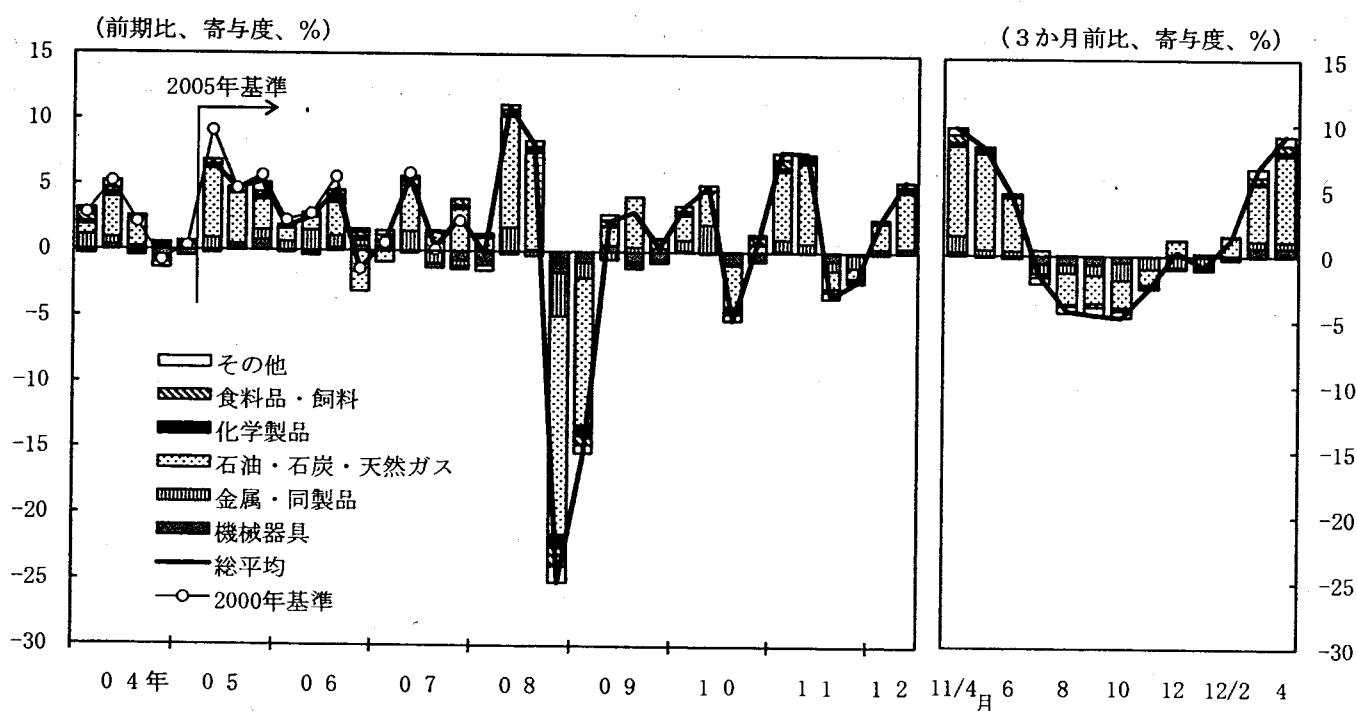
## (2) 前期比、3か月前比

<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。

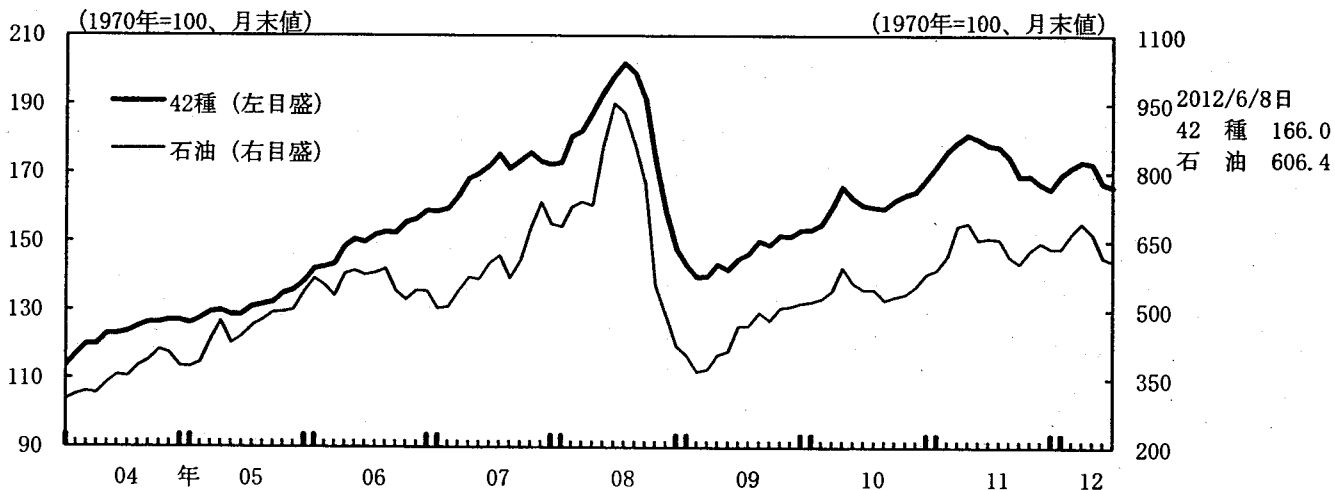
(資料) 日本銀行「企業物価指数」



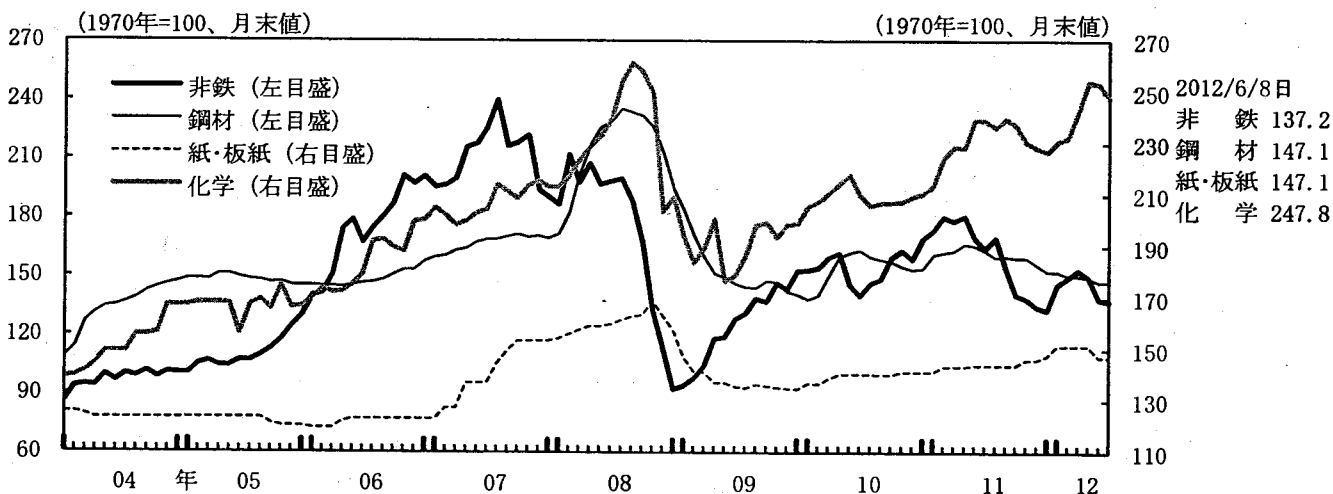
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

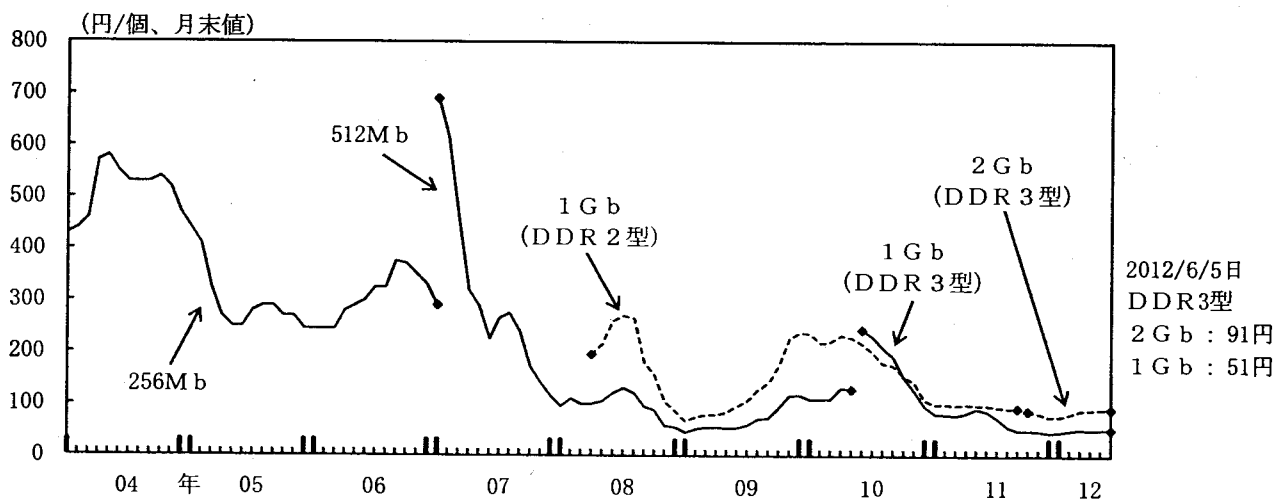
### ① 全体 (42種)、石油



### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



## (2) 半導体市況 (DRAM)

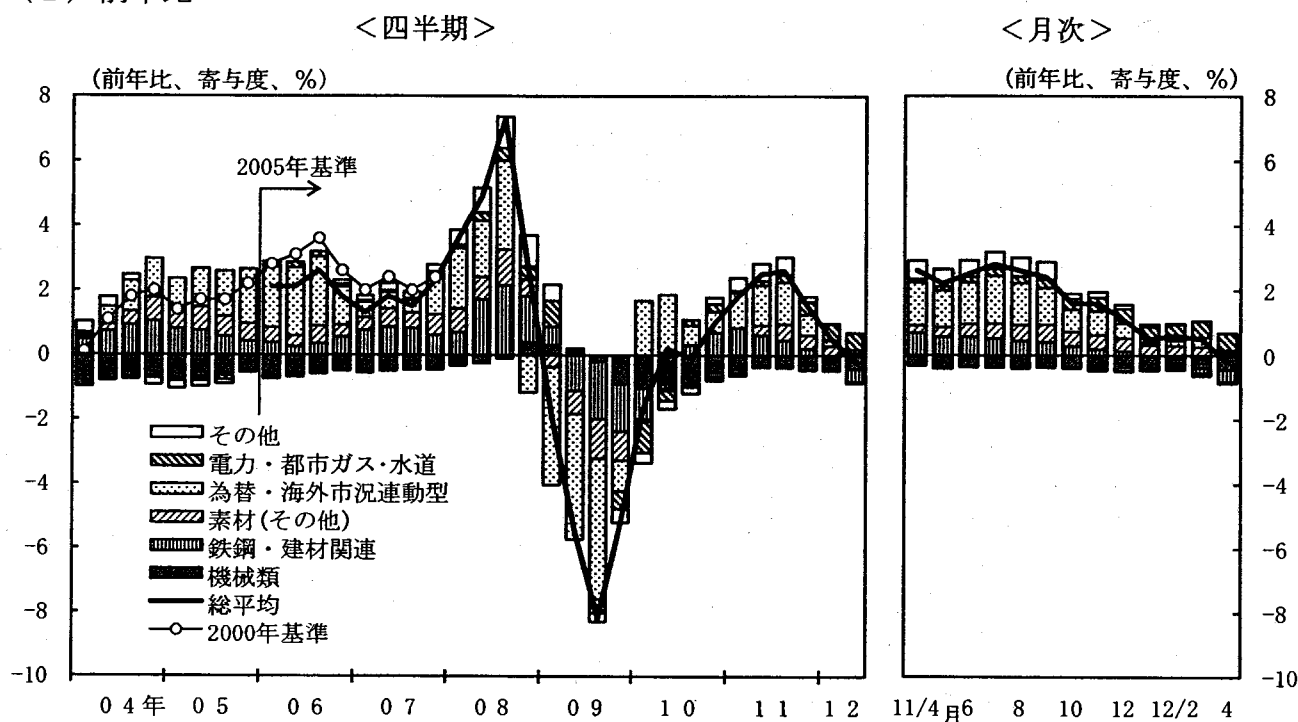


- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR 2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR 2型) → 1Gb (DDR 3型) へと、2011年10月には1Gb (DDR 2型) → 2Gb (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

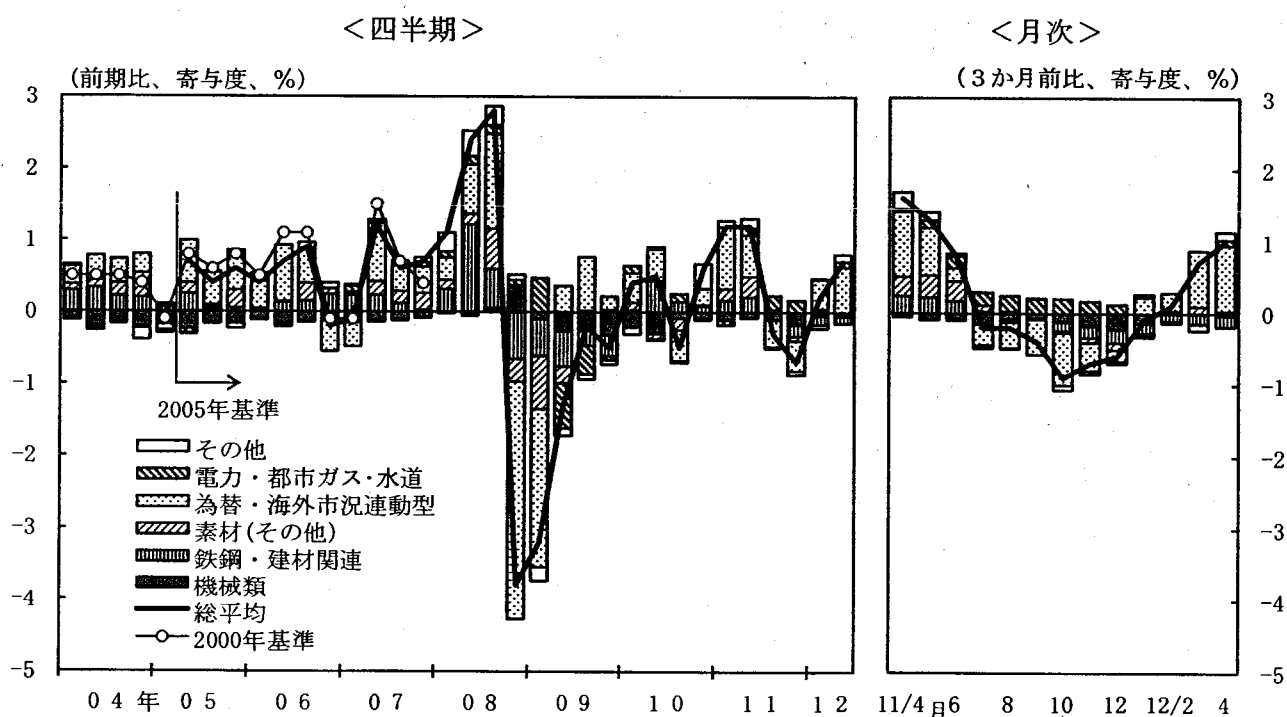
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

# 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

&lt;四半期&gt;

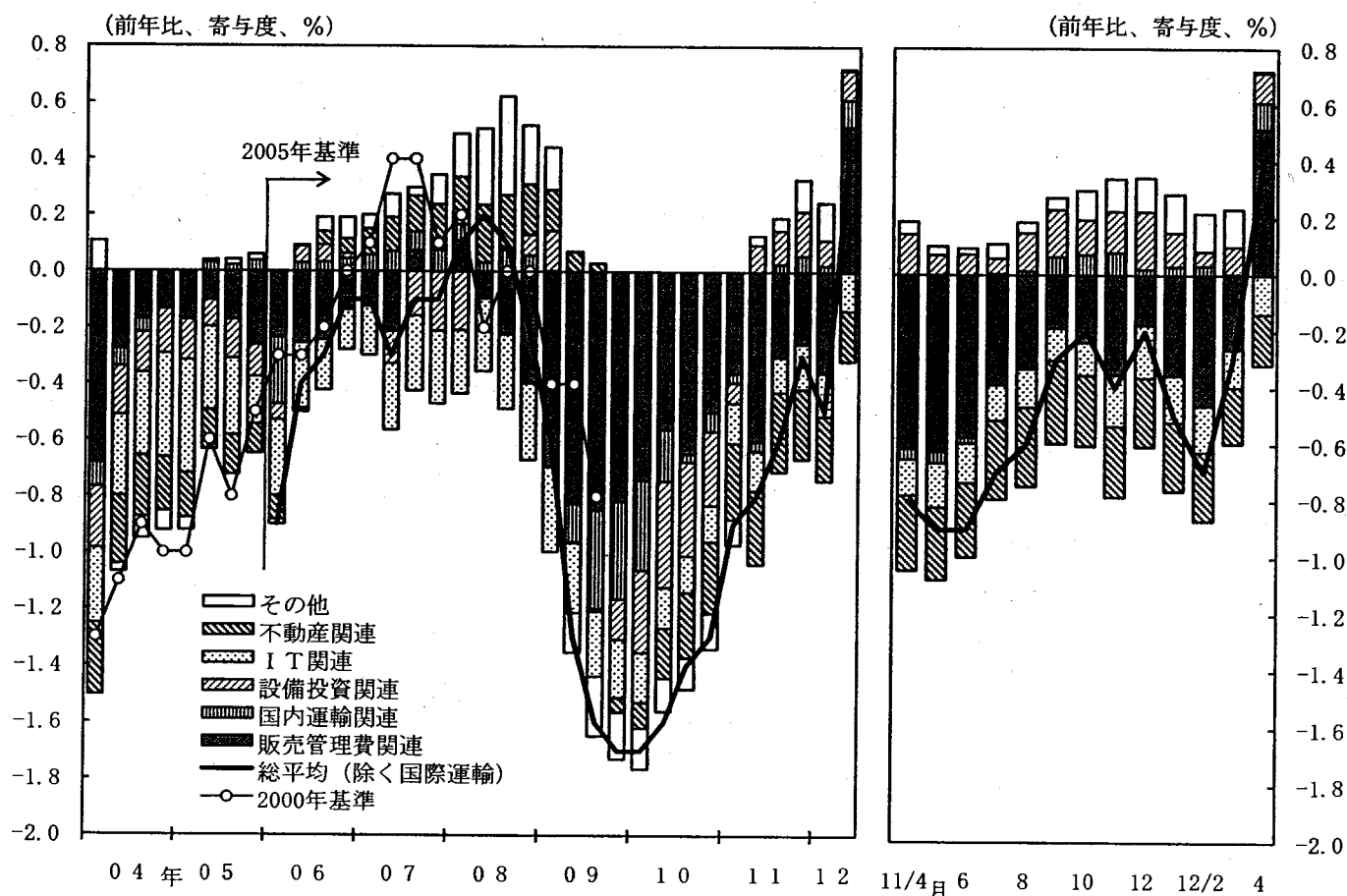
(前年比、%)

&lt;月次&gt;

(前年比、%)

		11/3Q	4Q	12/1Q	2Q	12/1月	2	3	4
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-0.6	-0.3	-0.5	0.4	-0.5	-0.7	-0.3	0.4
販売管理費関連	[50.2]	-0.5	-0.5	-0.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.5	0.9
国内運輸関連	[13.0]	0.2	0.4	0.2	0.7	0.2	0.2	0.0	0.7
設備投資関連	[10.3]	1.0	1.5	0.8	0.9	1.2	0.5	0.8	0.9
I T関連	[2.4]	-8.3	-10.9	-10.9	-9.7	-11.3	-11.4	-9.6	-9.7
不動産関連	[6.6]	-3.9	-3.4	-3.2	-2.5	-3.4	-3.4	-2.8	-2.5
その他	[13.4]	0.4	0.8	0.9	0.0	1.0	0.9	0.9	0.0
総平均	[100.0]	-0.5	-0.2	-0.4	0.2	-0.4	-0.7	-0.2	0.2

— [ ]はウェイト (%)



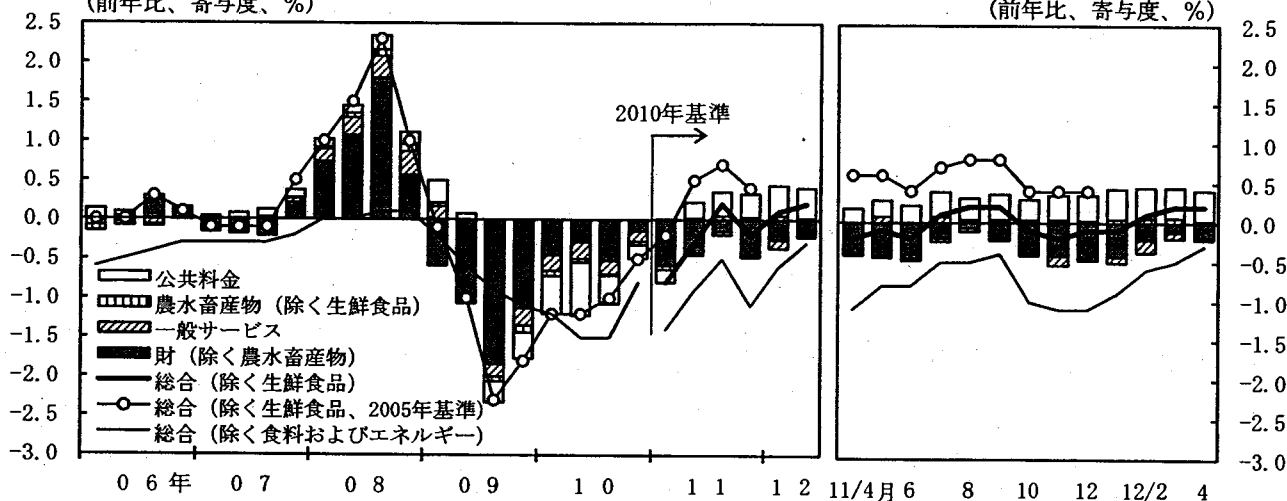
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. I T関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価 (全国)

## (1) 総合 (除く生鮮食品)

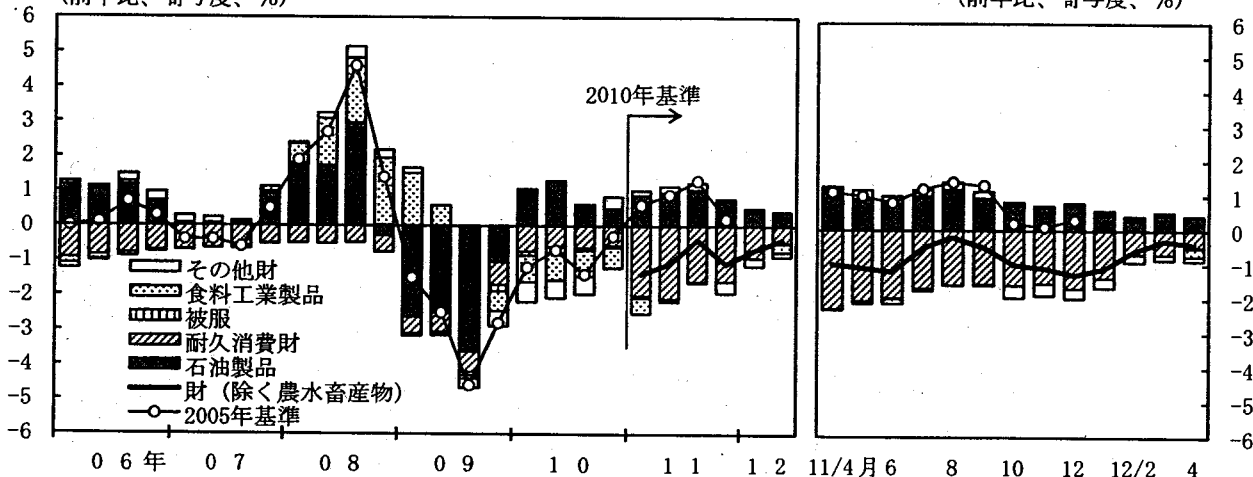
(前年比、寄与度、%)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

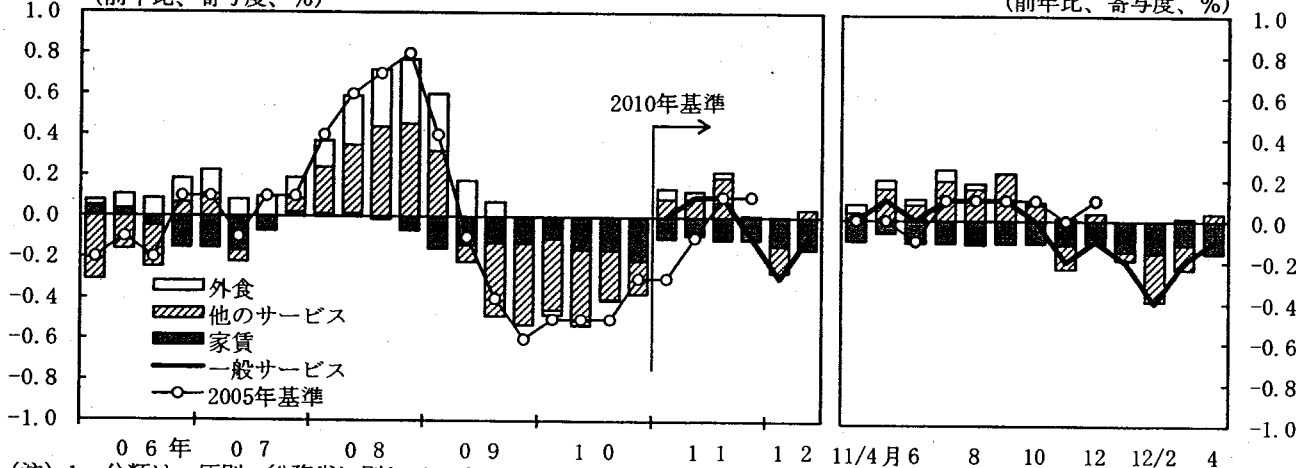
(前年比、寄与度、%)



## (3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)

(前年比、寄与度、%)



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

## 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
合計(総合=10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
11/2Q	▲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
2Q	0.2	▲0.3	▲0.08	0.00	0.02	0.16	0.22	0.07	0.39	0.4	6.4
11/4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
4月	0.2	▲0.3	▲0.08	0.00	0.02	0.16	0.22	0.07	0.39	0.4	6.4

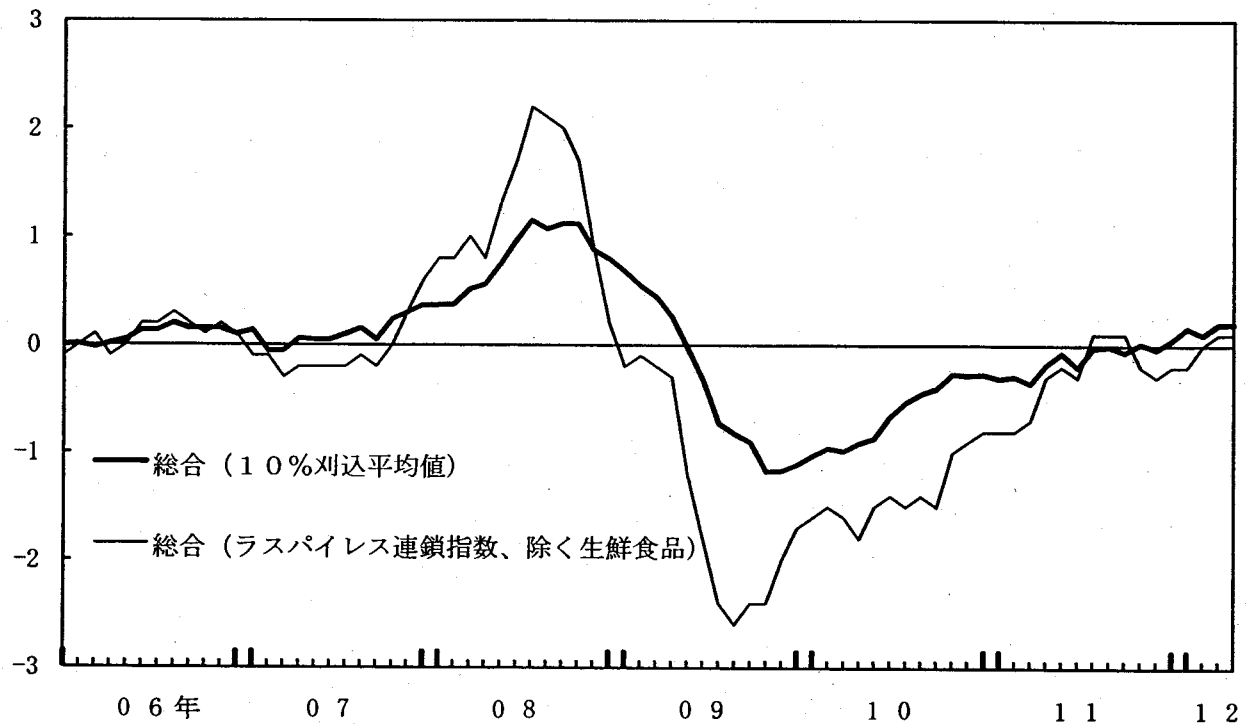
- (注) 1. 食料は酒類を除く。  
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。  
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花(カーネーション、きく、バラ)を除く。  
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。  
 5. 食料は食料工業製品(除く酒類)、外食、農水畜産物(除く生鮮食品および切り花)から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。  
 6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。  
 7. 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 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

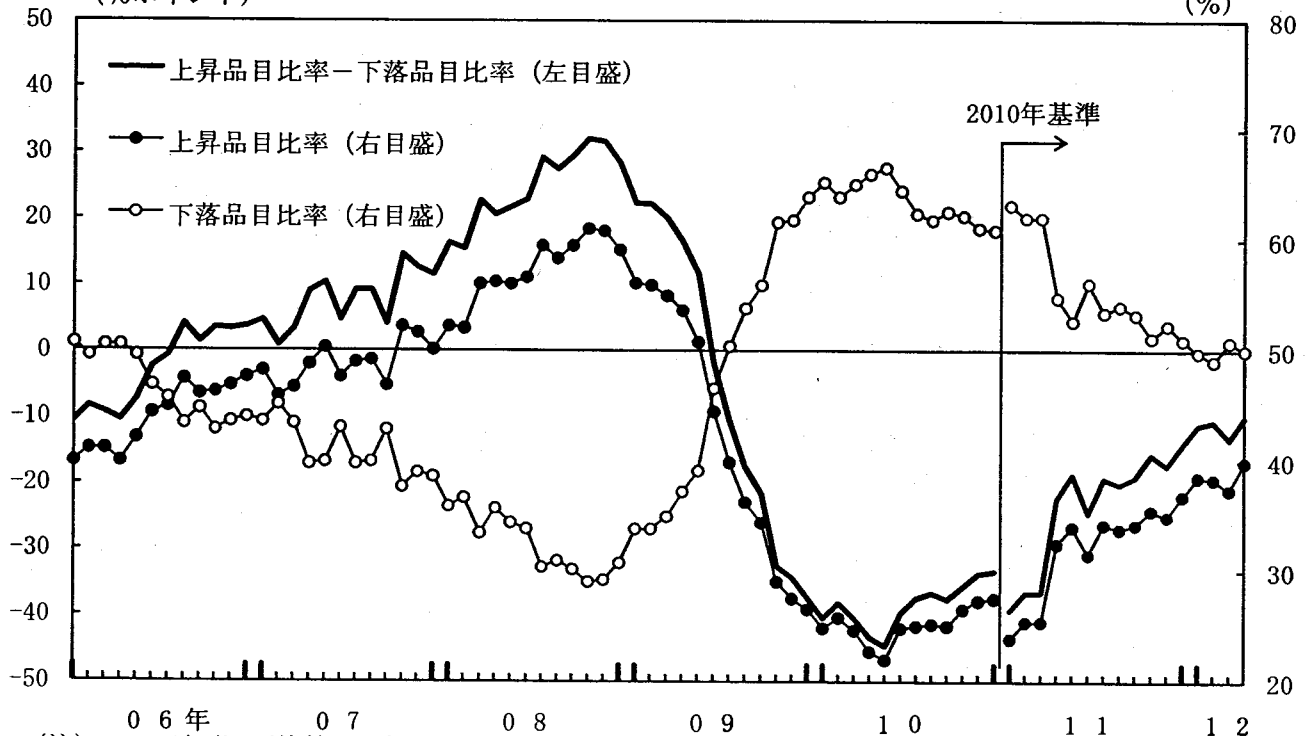
(前年比、%)



### (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)

(%)

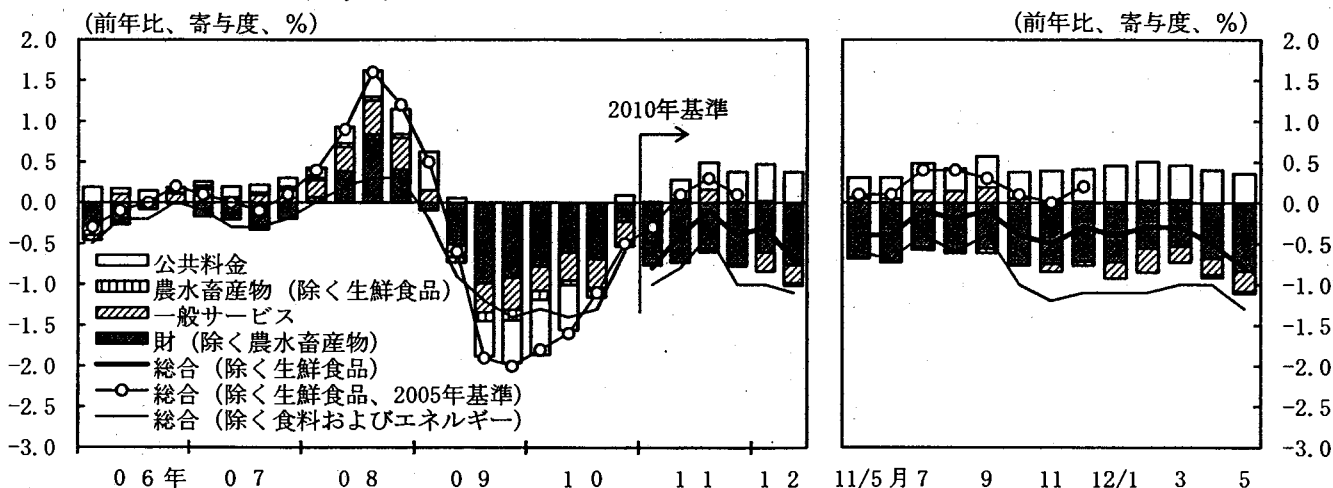


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

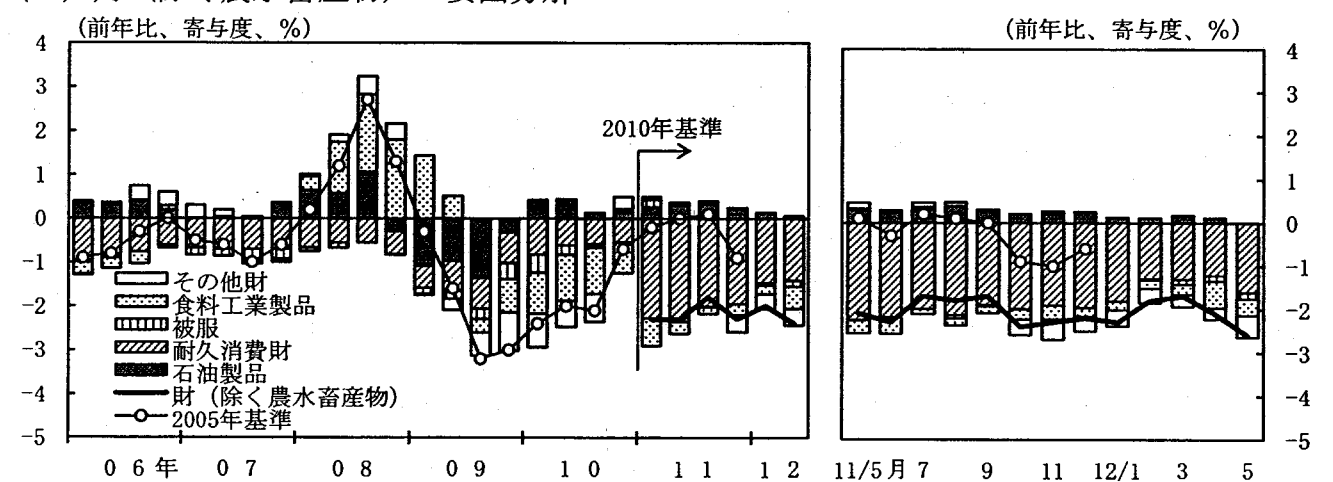
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価 (東京)

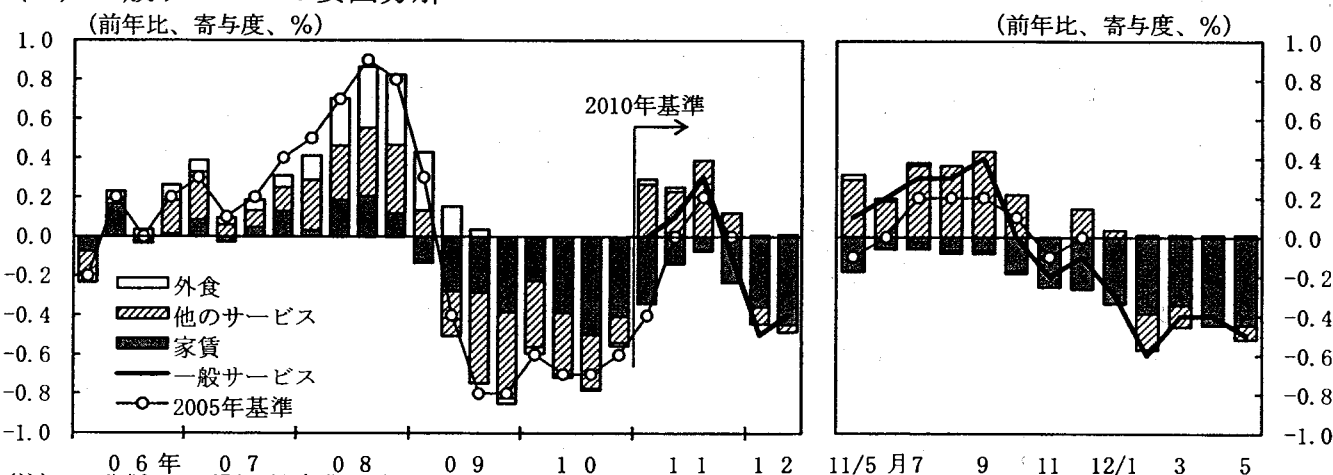
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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. 2012/5月のデータは、中旬速報値。
5. 2012/2Qは、4~5月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 地 価 関 連 指 標

## &lt;市街地価格指数&gt;

		— 半年前比：%				
		10/3 月末	9 月末	11/3 月末	9 月末	12/3 月末
六大都市	商業地	-5.4	-3.0	-1.8	-1.4	-0.6
	住宅地	-2.1	-0.9	-0.4	-0.2	-0.2
六大都市以外	商業地	-2.6	-2.4	-2.4	-2.1	-1.9
	住宅地	-2.0	-1.7	-1.7	-1.5	-1.4

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

		— 前年比：%						
		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	—	-2.3
	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

## &lt;オフィスビル空室率等

&gt;

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

		— 千件、( )内は前年比：%					
2010 年	2011 年	11/3Q	4Q	12/1Q	12/1 月	2	3
1,154	1,136	269	303	285	83	90	113
(-2.2)	(-1.6)	(-3.0)	(-0.3)	(-0.9)	(1.6)	(9.0)	(-9.1)

(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 >

2012.6.14

調査統計局

## 「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

- (図表 1) 企業収益関連指標
- (図表 2) 業種別・規模別の企業収益
- (図表 3) 企業マインド
- (図表 4) 設備投資関連指標
- (図表 5) 業種別・規模別の設備投資
- (図表 6) 設備投資一致指標
- (図表 7) 設備投資先行指標
- (図表 8) 日経設備投資動向調査
- (図表 9) 中小製造業・設備投資計画
- (図表 10) 物価関連指標
- (図表 11) 国際商品市況と輸入物価
- (図表 12) 国内企業物価
- (図表 13) 企業向けサービス価格
- (図表 14) 消費者物価（全国）
- (図表 15) 消費者物価（全国）の基調的な変動

## 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、％

		2011年				2012年
		1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1～3月
全産業	全規模	3.44	3.34	3.41	3.44	3.72
製造業	大企業	4.48	4.44	3.82	3.76	4.14
	中堅中小企業	2.54	2.97	3.31	2.92	3.04
非製造業	大企業	5.05	4.62	4.36	4.44	4.85
	中堅中小企業	2.57	2.30	2.78	2.94	3.10

(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6月時点）＞

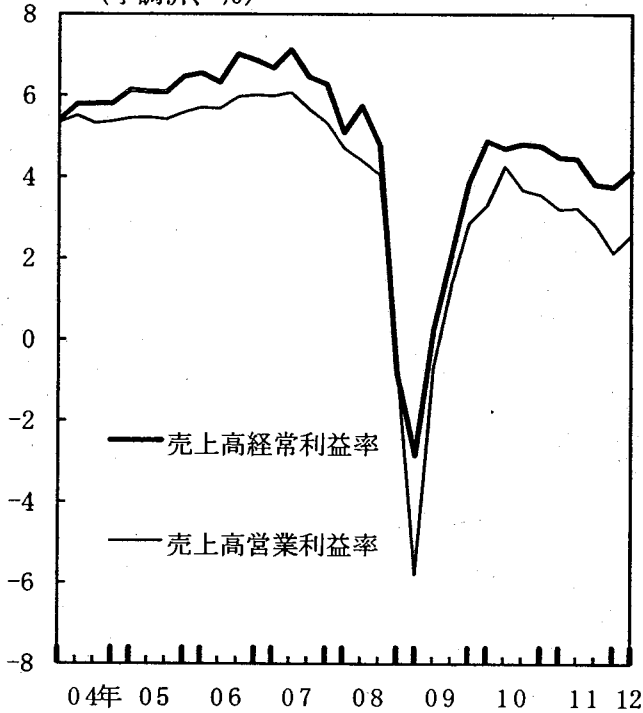
— 前年比、％、( )内は前回<2012年3月時点>

	2010年度実績	2011年度実績	2012年度予想	2013年度予想
全産業	58.7	-19.5	22.1 ( 26.8)	18.7 ( 17.6)
製造業	91.0	-17.9	31.9 ( 35.2)	17.8 ( 18.3)
非製造業	27.6	-21.7	6.8 ( 14.4)	20.6 ( 16.3)
非製造業(除く公益)	29.1	2.3	10.4 ( 9.6)	6.7 ( 7.3)

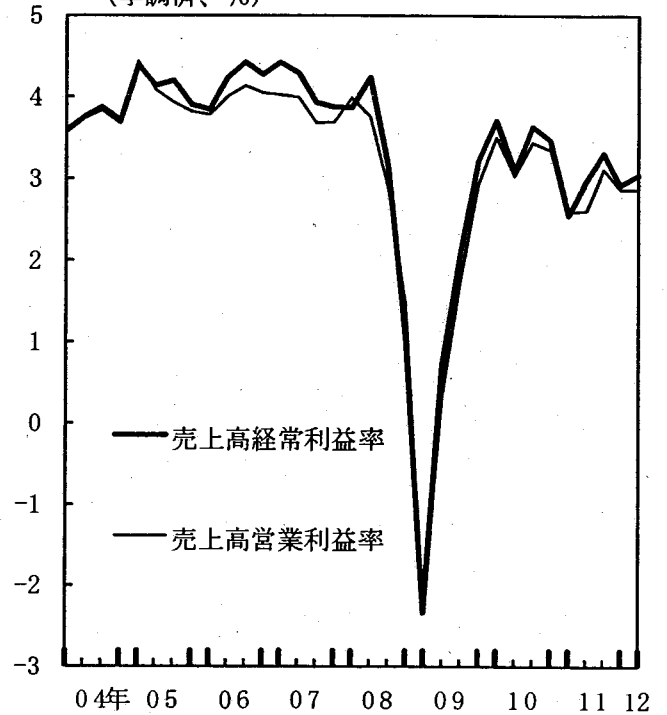
(注) 野村証券調べ：全上場企業(除く金融)から選定した296社対象。非製造業(除く公益)は、調査統計局が算出。なお、今回調査対象企業の見直しが実施された。

## 業種別・規模別の企業収益

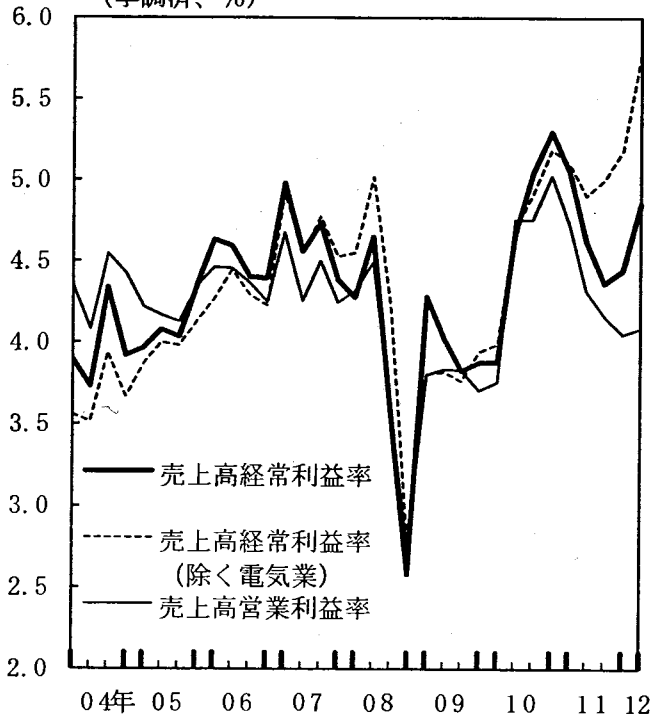
(1) 製造業大企業  
(季調済、%)



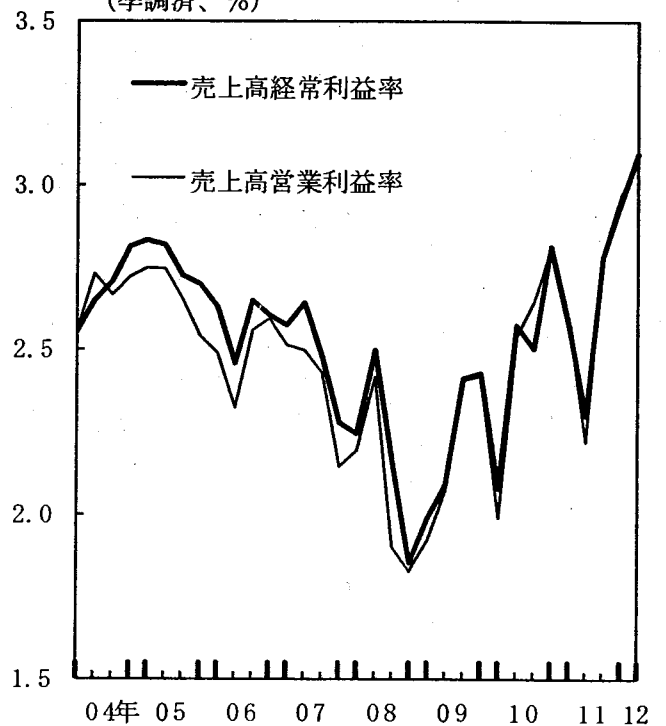
(2) 製造業中堅中小企業  
(季調済、%)



(3) 非製造業大企業  
(季調済、%)



(4) 非製造業中堅中小企業  
(季調済、%)



- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
2. 金融業、保険業を除く。  
3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

## 企業マインド

### (1) 大企業の業況判断に関するD I

		11/12月	12/1月	2月	3月	4月	5月	上段：調査期間 下段：回答社数
製造業	QUICK短観	2	0	-1	-1	8	6	5/7-20日 157社 (2012/5月調査)
	ロイター短観	-5	-5	-11	2	1	2	5/7-21日 約140社 (2012/5月調査)
非製造業	QUICK短観	16	19	13	17	27	24	5/7-20日 217社 (2012/5月調査)
	ロイター短観	6	6	5	5	10	11	5/7-21日 約150社 (2012/5月調査)
全産業	帝国データバンク・ 景気動向調査 (大企業)	38.0	38.1	38.7	40.8	41.2	40.8	5/21-31日 2,424社 (2012/5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

		11/12月	12/1月	2月	3月	4月	5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	-24.8	-25.6	-27.6	-15.3	-9.5	-7.5	5/17-23日 725社 (2012/5月調査)
	商工中金・ 中小企業月次景況観測	45.2	44.2	44.7	48.7	45.8	44.4	5月上旬 450社 (2012/5月調査)
	日本政策金融公庫・ 全国小企業月次動向調査	-17.7	-12.5	-4.9	-14.2	-9.5	-10.8	6/1-5日 約230社 (2012/5月調査)
非製造業	商工中金・ 中小企業月次景況観測	45.8	46.9	45.7	48.7	49.1	49.5	5月上旬 550社 (2012/5月調査)
	日本政策金融公庫・ 全国小企業月次動向調査	-23.8	-26.4	-21.0	-11.2	-17.3	-16.4	6/1-5日 約900社 (2012/5月調査)
全産業	日本政策金融公庫・ 中小企業景況調査	20.6	28.5	20.4	16.9	26.7	28.6	5月中旬 617社 (2012/5月調査)
	帝国データバンク・ 景気動向調査 (中小企業)	35.0	35.1	35.6	37.5	37.7	37.4	5/21-31日 8,043社 (2012/5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。

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

## 設備投資関連指標

&lt;先行指標等&gt;

— < >内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4
機械受注	( 6.2)	<- 0.7>	< 0.9>	< 4.6>	< 2.8>	<- 2.8>	< 5.7>
[民需、除く船舶・電力]		( 6.7)	( 3.3)	( 6.6)	( 8.9)	(- 1.1)	( 6.6)
[民需、除く船舶]	( 3.5)	<- 2.5>	< 0.1>	< 10.4>	< 3.3>	<- 0.4>	< 9.5>
製造業	( 5.9)	<- 0.7>	< 0.1>	< 0.4>	< 9.5>	<- 8.4>	< 3.4>
非製造業(除く船舶・電力)	( 6.6)	<- 0.5>	< 0.5>	< 3.6>	< 2.1>	<- 3.9>	< 5.7>
建築着工床面積	( 8.3)	<- 1.0>	< 1.9>	<- 6.1>	<-10.4>	<- 4.7>	< 0.8>
[民間非居住用]		( 8.9)	( 5.6)	(-10.9)	( 19.7)	(-10.9)	(-10.9)
うち鉱工業	( 18.6)	< 20.9>	< 24.9>	<-18.6>	<-19.0>	<- 4.3>	<- 9.5>
うち非製造業	( 5.8)	<- 3.2>	<- 3.1>	<- 1.8>	<- 5.1>	<- 8.4>	< 6.1>
資本財総供給	< 3.7>	< 3.0>	<- 2.1>	< 7.1>	< 0.1>	<- 5.8>	< 11.4>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 5.5>	< 2.9>	<- 3.9>	< 1.5>	<- 0.8>	<- 3.6>	< 4.4>

- (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。  
 2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、今回季節調整替えに伴い遡及改訂されている。  
 3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。  
 4. 2012/4~6月の前期比は4月の1~3月対比、前年比は4月の前年同月比。

&lt;法人企業統計・設備投資&gt;

— < >内は季調済前期比：%

	11/1~3月	4~6	7~9	10~12	12/1~3
全産業	<- 1.2>	<- 5.1>	<- 0.9>	< 11.8>	<- 1.7>
うち製造業	< 3.0>	<- 8.5>	< 4.4>	< 4.6>	< 3.6>
うち非製造業	<- 3.5>	<- 3.0>	<- 3.9>	< 16.1>	<- 4.5>

(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。

&lt;設備投資アンケート調査&gt;

— 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

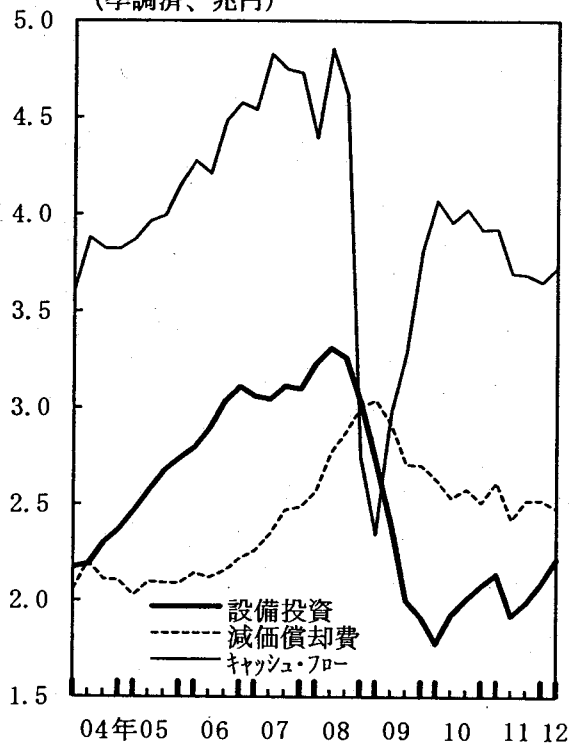
	2009年度実績	2010年度実績	2011年度計画	2012年度計画
日本政策投資銀行(2011年7月調査)	-16.7	- 2.5 ( 6.8)	7.3 (- 3.3)	- 4.5
うち製造業	-30.8	- 8.4 ( 8.9)	12.5 (- 4.5)	- 9.6
うち非製造業	- 6.0	0.7 ( 5.5)	4.6 (- 3.0)	- 2.7

(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。

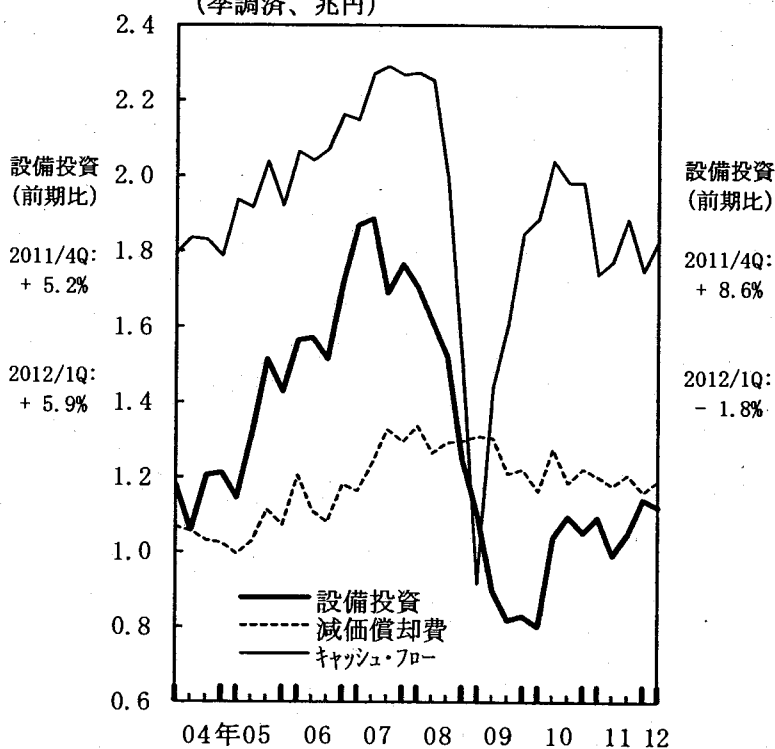
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 業種別・規模別の設備投資

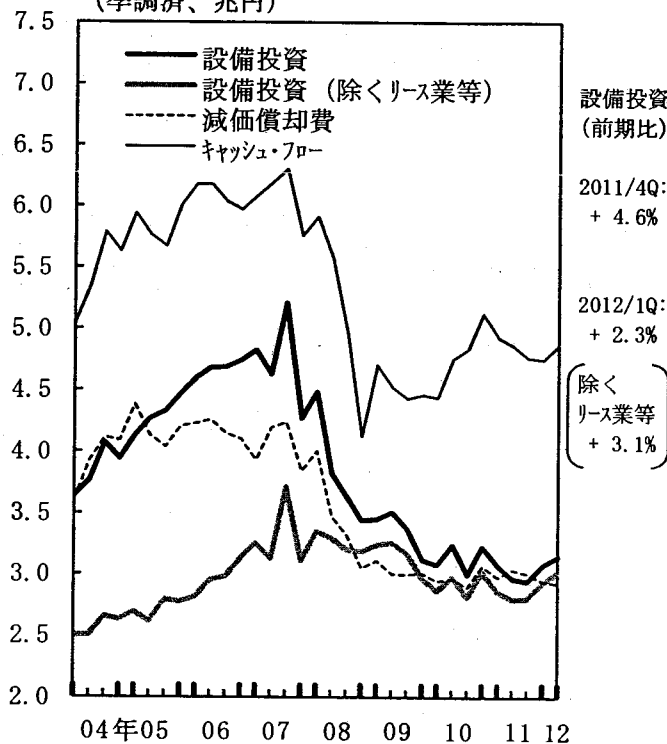
(1) 製造業大企業  
(季調済、兆円)



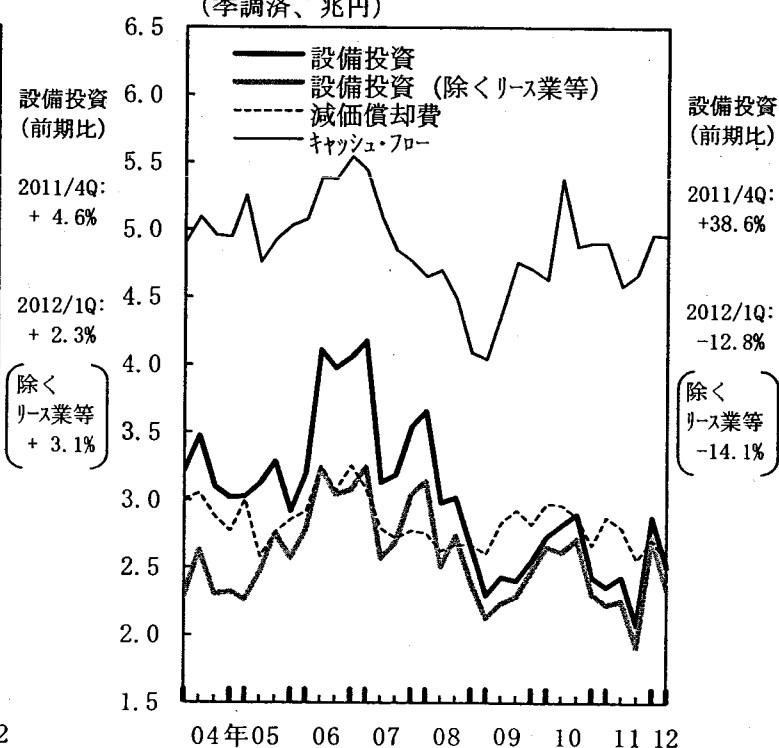
(2) 製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)



(3) 非製造業大企業  
(季調済、兆円)



(4) 非製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)



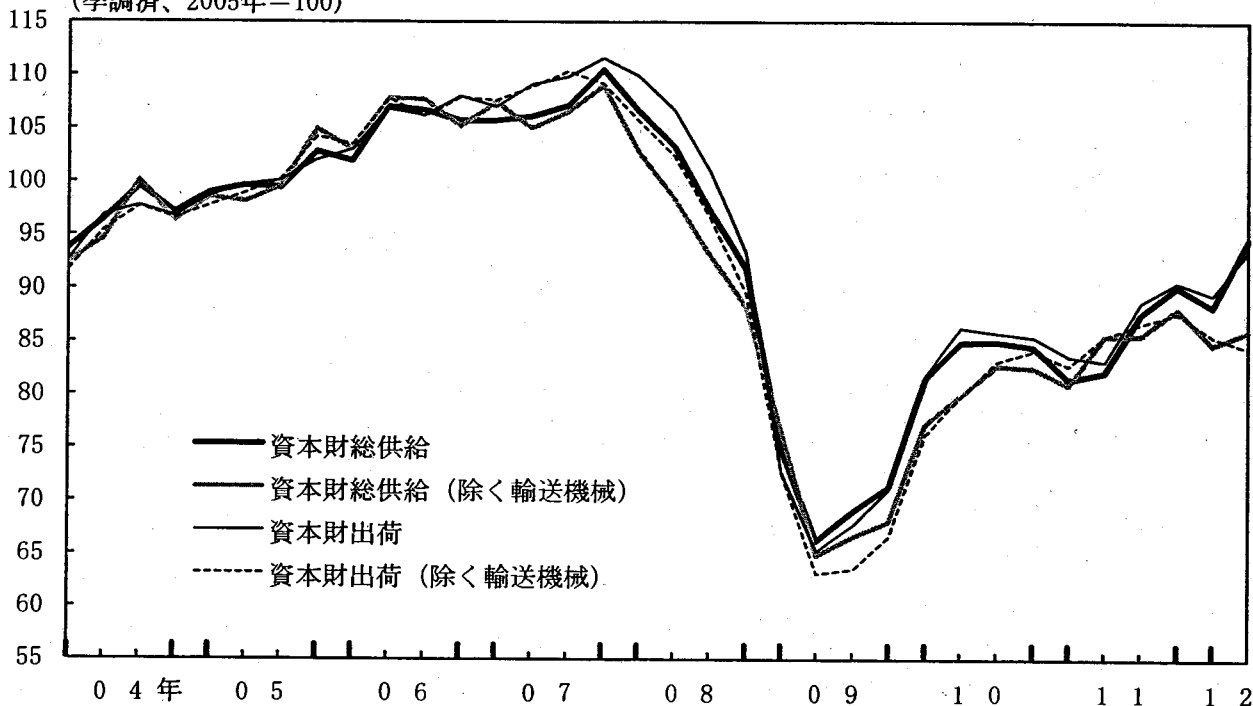
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

## 設備投資一致指標

### (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

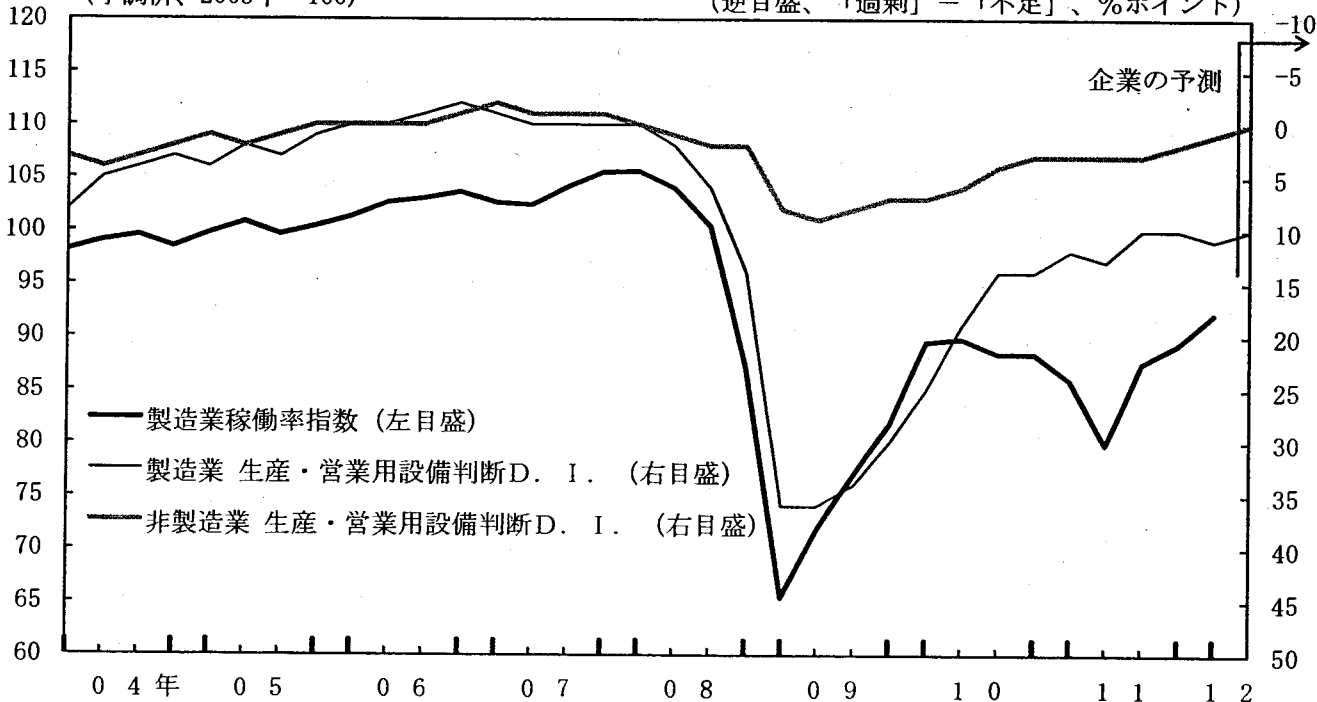


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2012/2Qは、4月の計数。

### (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)

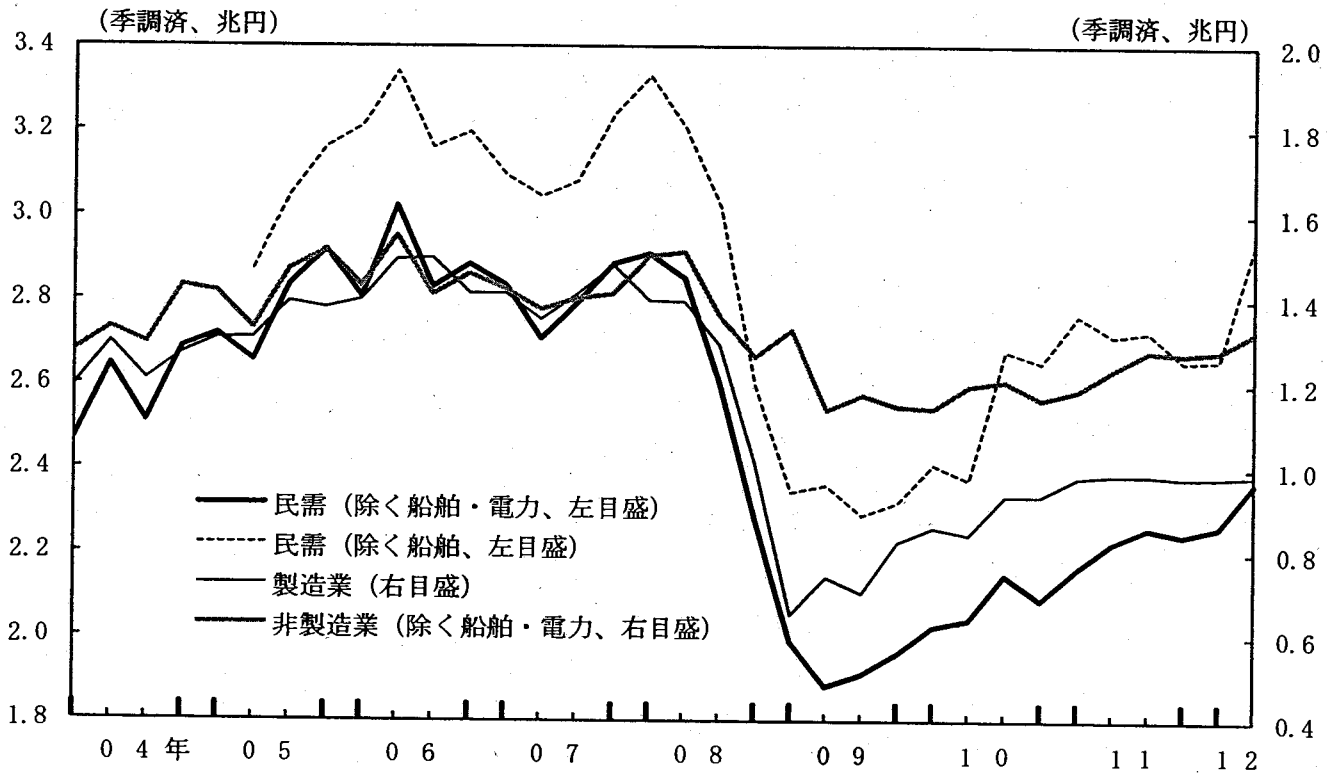


- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

(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」

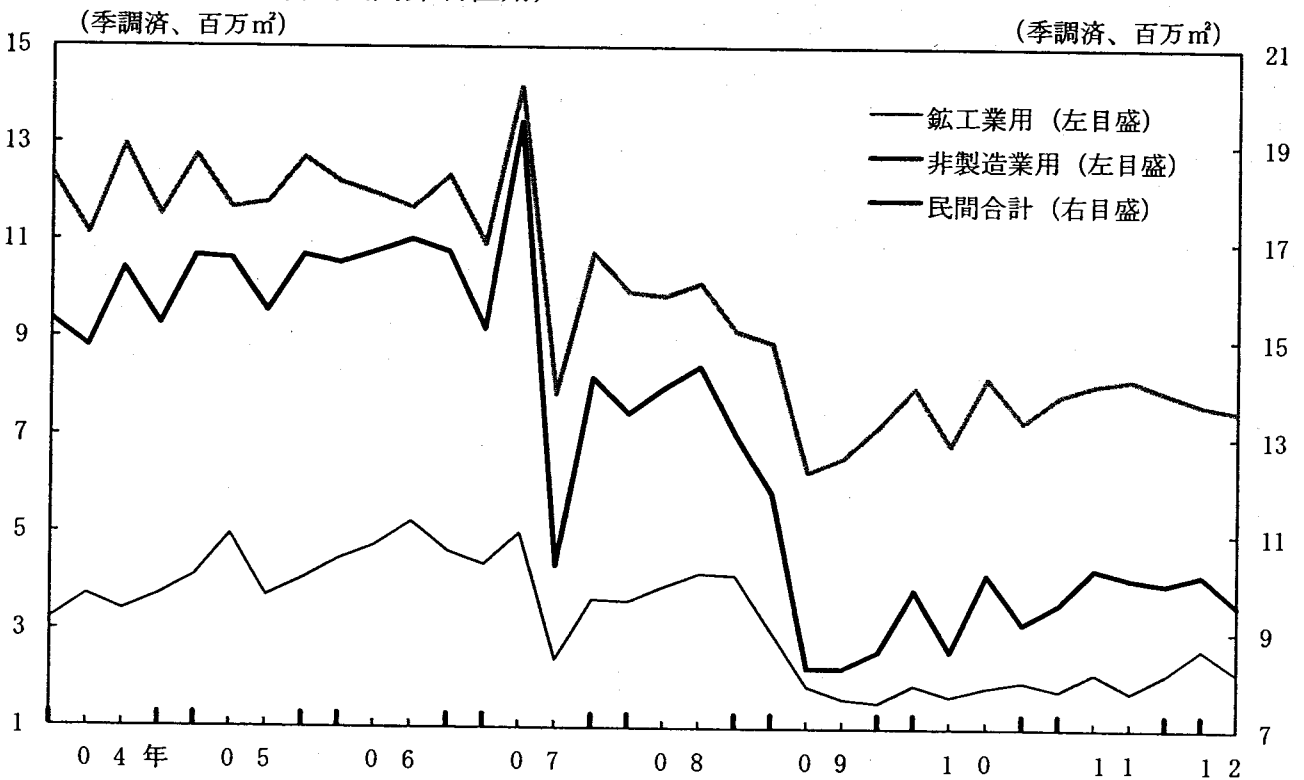
# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注



(注) 1. 2004年度以前は内閣府による参考系列。  
2. 2012/2Qは、4月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



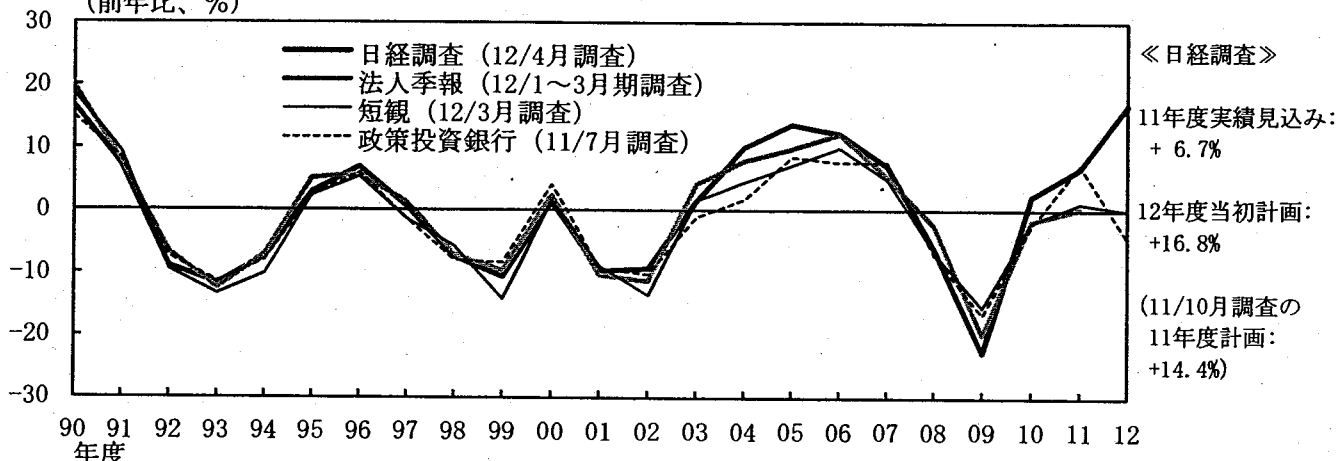
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2012/2Qは、4月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

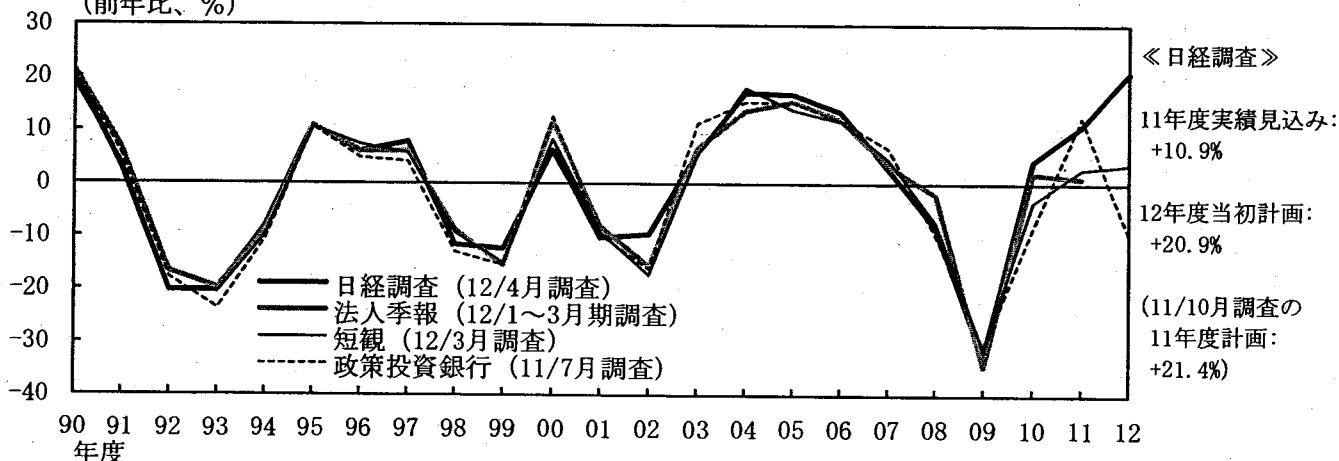


# 日経設備投資動向調査

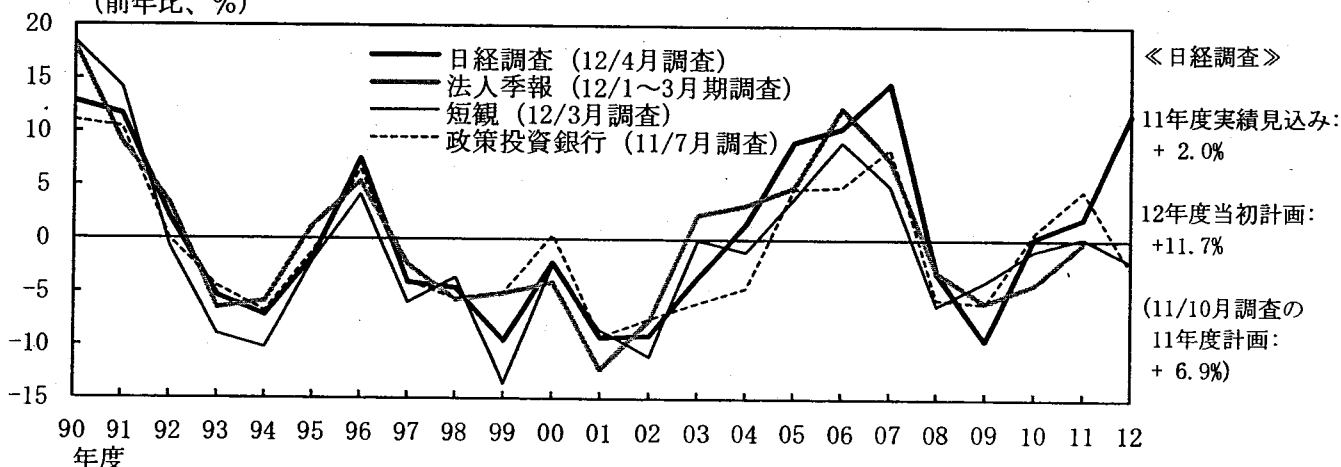
## (1) 大企業全産業 (前年比、%)



## (2) 大企業製造業 (前年比、%)



## (3) 大企業非製造業 (前年比、%)



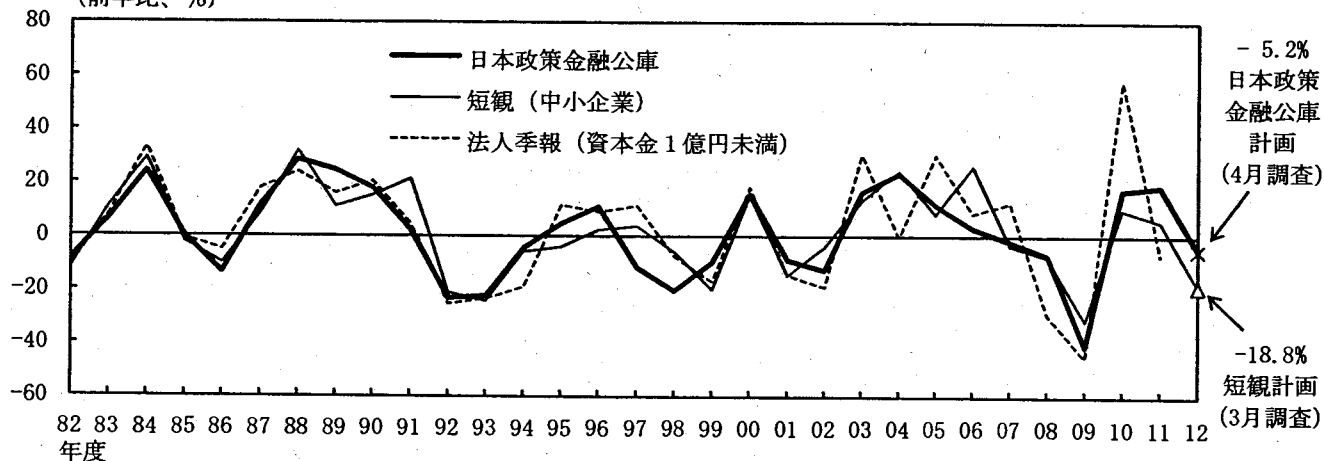
- (注) 1. 日経調査の2011年度は実績見込み、2012年度は計画値。  
 2. (1)、(3)の法人季報は全て金融業、保険業を除く。また、2004/2Q以降はリース業、その他の物品貸業を、2004/1Q以前は事業所サービス業を除いて作成した系列。  
 3. 短観は、土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。2004年3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施したほか、2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応前ベースとなっている。2011年度は実績見込み、2012年度は計画値。  
 4. 政策投資銀行の2011、2012年度は計画値。

(資料) 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」、  
 日本経済新聞社「設備投資動向調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 中小製造業・設備投資計画

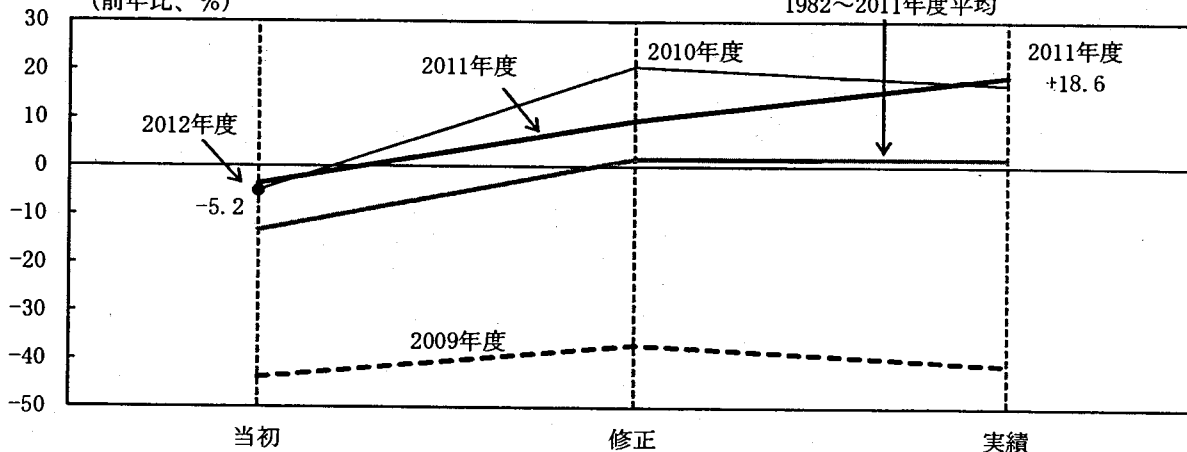
## (1) 日本政策金融公庫調査と短観・法人季報の比較

(前年比、%)



## (2) 設備投資計画の修正パターン (日本政策金融公庫調査)

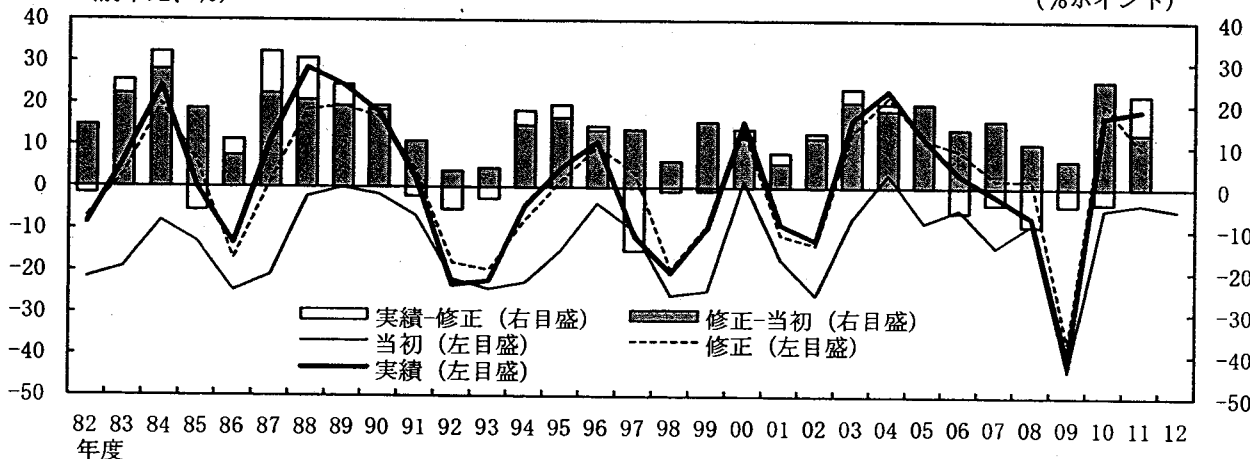
(前年比、%)



## (3) 設備投資計画の修正パターン(長期時系列、日本政策金融公庫調査)

(前年比、%)

(%ポイント)



- (注) 1. 日本政策金融公庫調査は、土地投資額を含む支払ベース。調査対象は、経済産業省工業統計調査(2009年12月)をもとに把握した全国の従業員20人以上300人未満の中小製造業56,299社。直近調査(2012年4月上旬時点)の有効回答数は11,732社。
2. 短観は、土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。2004年3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施したほか、2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベースとなっている。2011年度は実績見込み、2012年度は計画値。

(資料) 日本政策金融公庫「中小製造業設備投資動向調査」、財務省「法人企業統計季報」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 物価関連指標

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

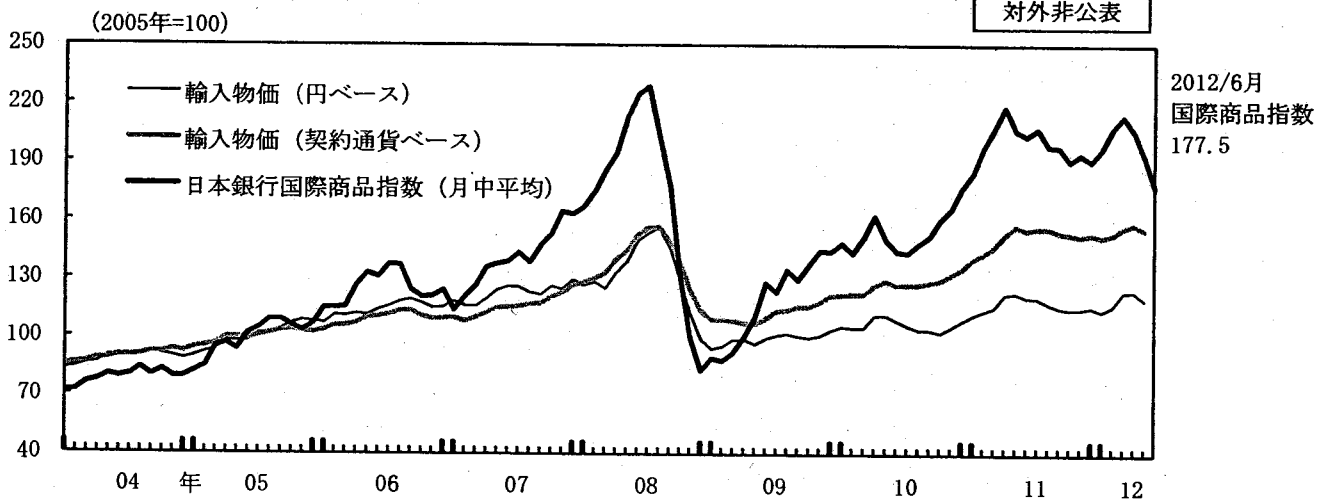
	2011年度	11/10~12月	12/1~3	4~6	12/2月	3	4	5
輸出物価(円ベース)	(-2.6)	(-3.4)	(-2.9)	(-3.1)	(-3.6)	(0.1)	(-3.0)	(-3.4)
		<-2.3>	<2.5>	<1.2>	<2.7>	<3.7>	<-0.9>	<-2.5>
同(契約通貨ベース)	(2.7)	(1.4)	(0.2)	(-0.8)	(0.3)	(0.3)	(-0.5)	(-1.0)
		<-1.3>	<1.1>	<0.1>	<1.3>	<0.3>	<-0.1>	<-0.8>
輸入物価(円ベース)	(8.9)	(9.1)	(3.9)	(-0.6)	(2.4)	(7.0)	(1.3)	(-2.5)
		<-2.3>	<2.4>	<3.4>	<2.2>	<6.3>	<0.2>	<-3.3>
					[1.3]	[6.7]	[8.9]	[3.0]
同(契約通貨ベース)	(16.3)	(15.5)	(7.4)	(1.2)	(7.1)	(6.8)	(3.5)	(-1.0)
		<-1.7>	<0.7>	<2.1>	<0.9>	<2.2>	<1.2>	<-1.6>
日本銀行国際商品指数(月末値)	(20.6)	<-3.5>	<7.5>	<-6.5>	<6.9>	<-1.9>	<-2.2>	<-10.5>
日経商品指数(42種、月末値)	(4.1)	<-3.8>	<2.5>	<-0.8>	<1.3>	<1.0>	<-0.3>	<-3.2>
国内企業物価	(1.7)	(1.5)	(0.5)	(-0.4)	(0.6)	(0.5)	(-0.3)	(-0.5)
		<-0.7>	<0.2>	<0.4>	<0.2>	<0.5>	<0.2>	<-0.4>
					[0.1]	[0.7]	[0.9]	[0.3]
CSP I 総平均	(-0.5)	(-0.2)	(-0.4)	(0.2)	(-0.7)	(-0.2)	(0.2)	
総平均 除く国際運輸	(-0.5)	(-0.3)	(-0.5)	(0.4)	(-0.7)	(-0.3)	(0.4)	
全国CPI 総合	(-0.1)	(-0.3)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.4)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.0)	(-0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.8)	(-1.1)	(-0.7)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.4)	
一般サービス [3869]	(0.0)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	
公共料金 [1712]	(1.6)	(1.6)	(2.1)	(2.2)	(2.1)	(2.1)	(2.2)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-0.8)	(-1.1)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.3)	
東京CPI 総合	(-0.4)	(-0.6)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.5)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.8)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-2.1)	(-2.3)	(-2.0)	(-2.4)	(-1.8)	(-1.7)	(-2.1)	(-2.6)
一般サービス [4674]	(0.0)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)
公共料金 [1623]	(2.0)	(2.2)	(2.7)	(2.2)	(2.8)	(2.5)	(2.3)	(2.2)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.8)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.3)

- (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5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. 2012/4~6月のCSP I、全国CPIは4月のデータを、それ以外は4~5月平均のデータを使用。

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

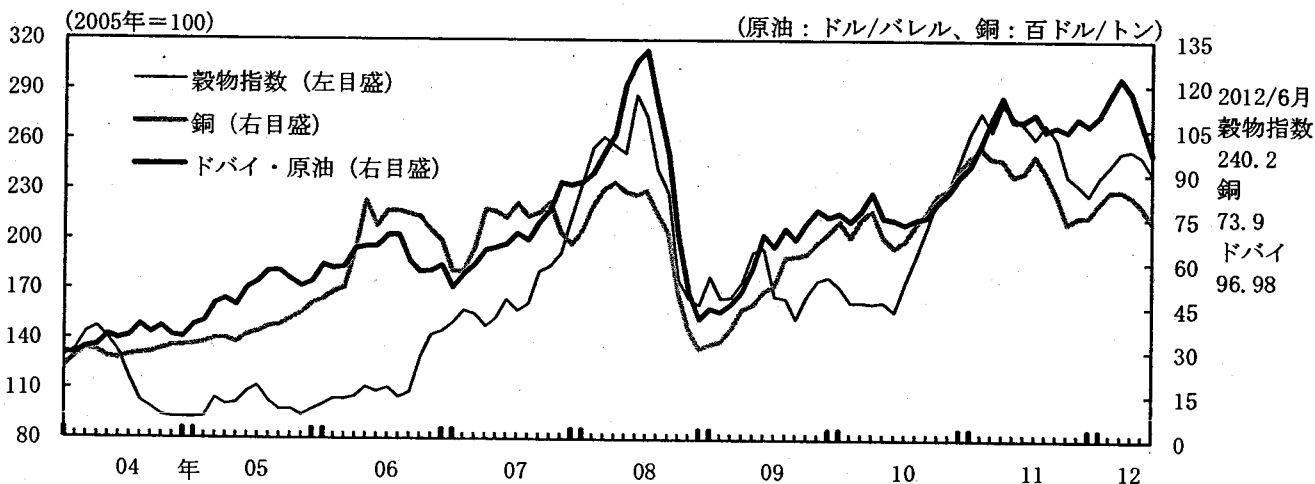
# 国際商品市況と輸入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



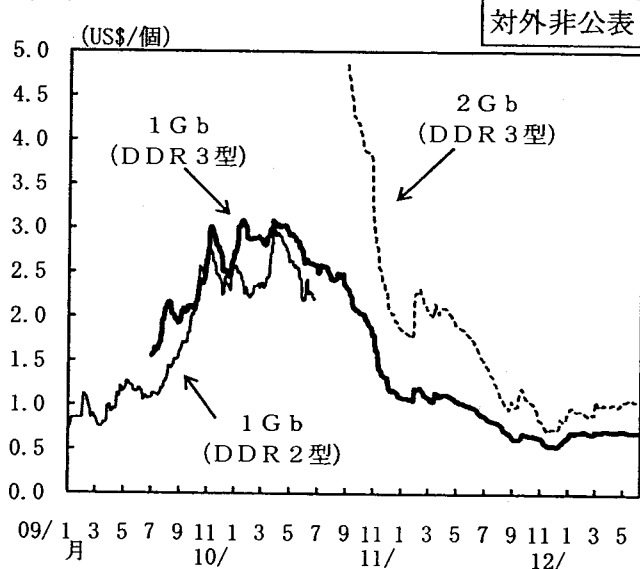
(注) 日本銀行国際商品指数の2012/6月は8日までの平均値。

## (2) 原油・非鉄金属・穀物



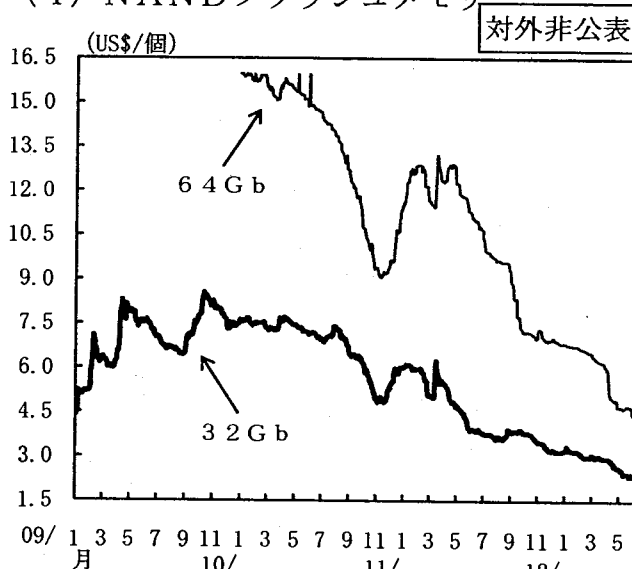
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2012/6月は8日までの平均値。

## (3) DRAM



(注) 直近は6/8日。

## (4) NANDフラッシュメモリ

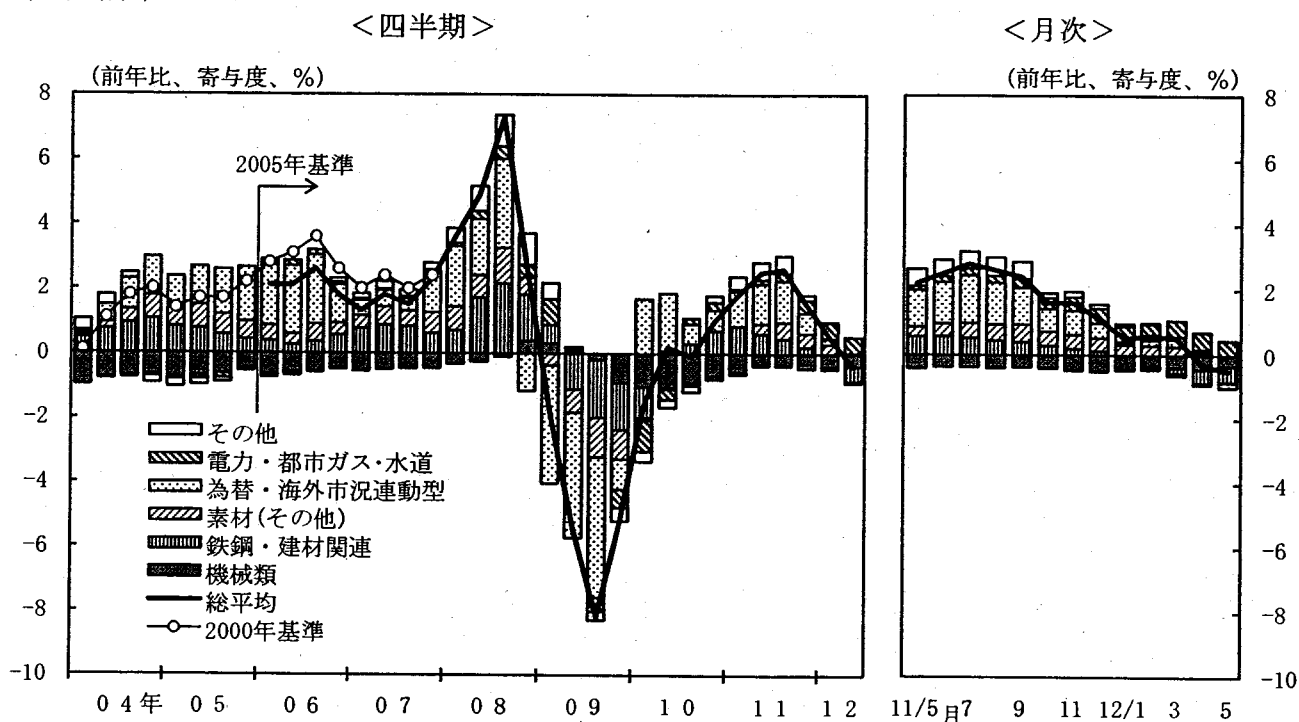


(注) 直近は6/8日。

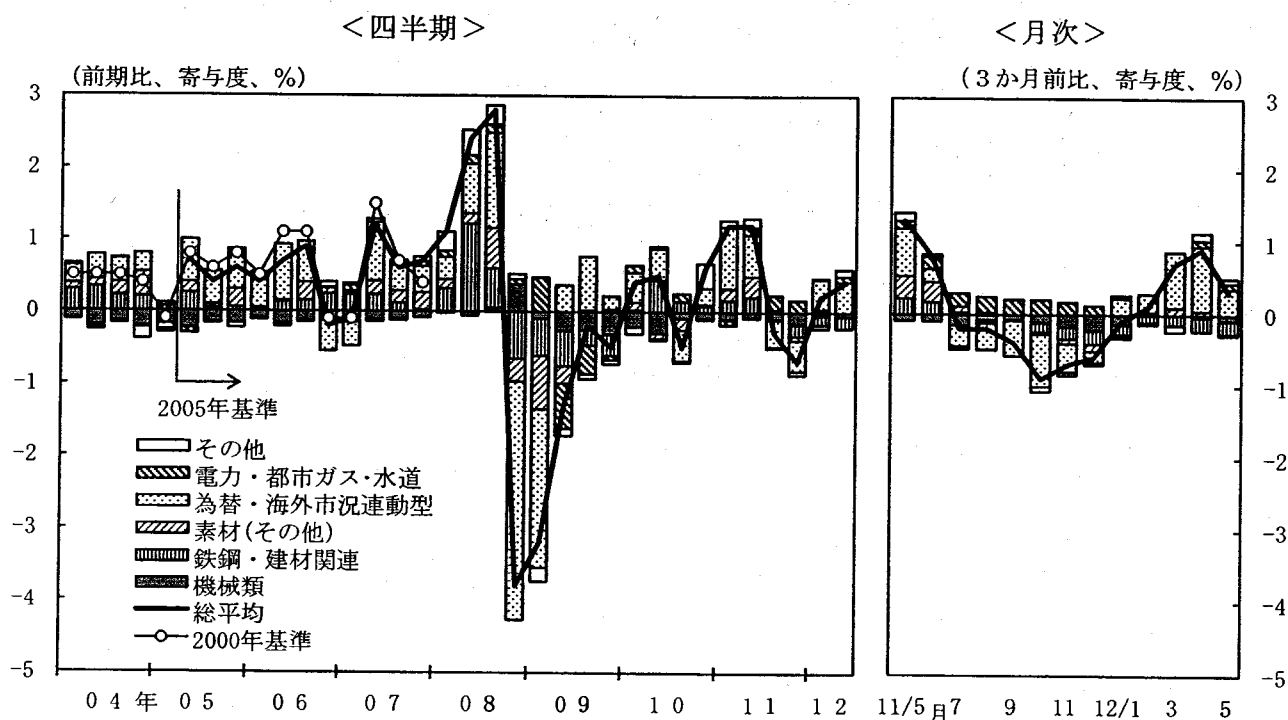
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社、Bloomberg 等

# 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、4～5月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

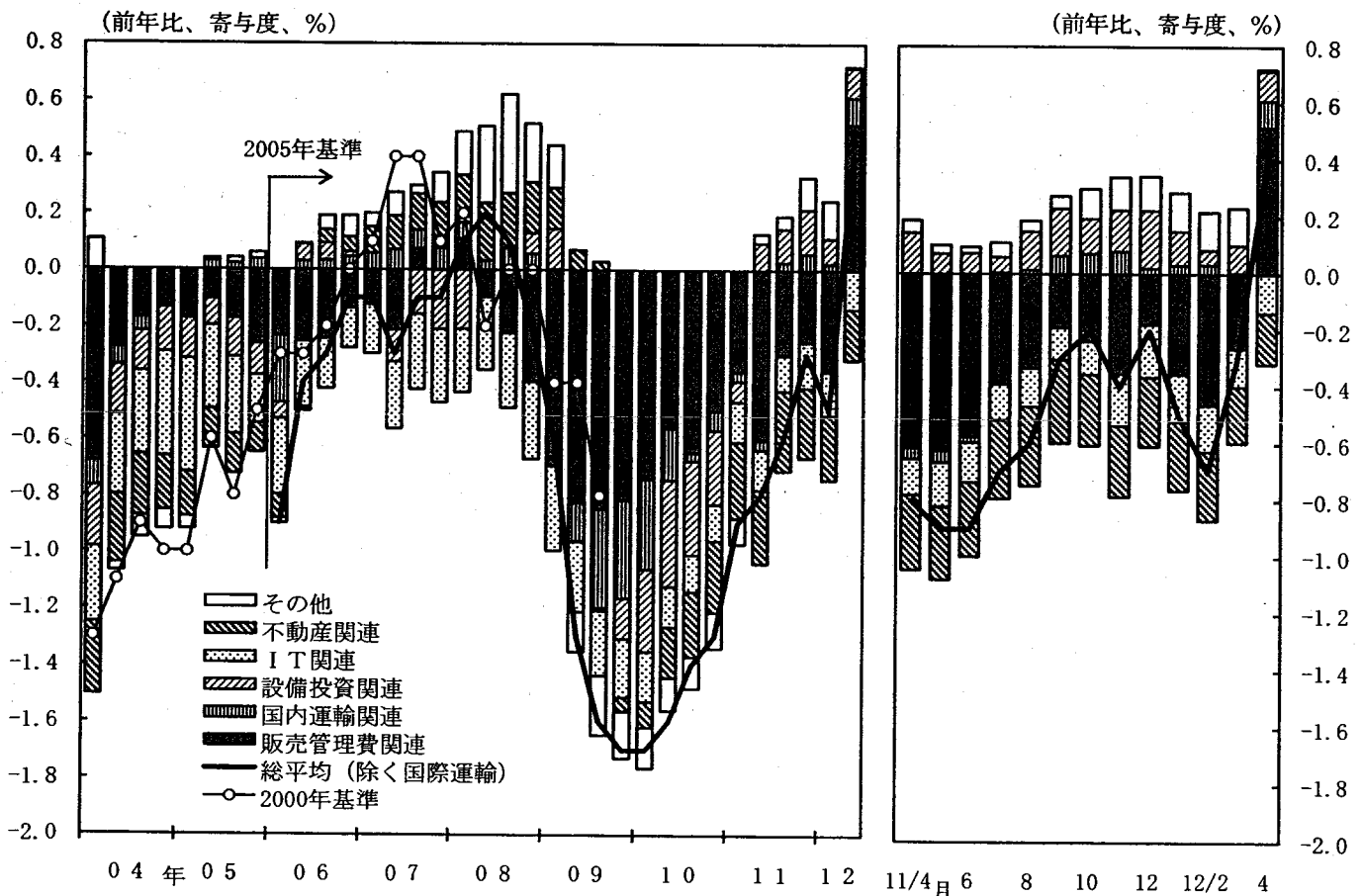
# 企業向けサービス価格

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

		(前年比、%)				(前年比、%)			
		11/3Q	4Q	12/1Q	2Q	12/1月	2	3	4
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-0.6	-0.3	-0.5	0.4	-0.5	-0.7	-0.3	0.4
販売管理費関連	[50.2]	-0.5	-0.5	-0.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.5	0.9
国内運輸関連	[13.0]	0.2	0.4	0.2	0.7	0.2	0.2	0.0	0.7
設備投資関連	[10.3]	1.0	1.5	0.8	0.9	1.2	0.5	0.8	0.9
I T関連	[2.4]	-8.3	-10.9	-10.9	-9.7	-11.3	-11.4	-9.6	-9.7
不動産関連	[6.6]	-3.9	-3.4	-3.2	-2.5	-3.4	-3.4	-2.8	-2.5
その他	[13.4]	0.4	0.8	0.9	0.0	1.0	0.9	0.9	0.0
総平均	[100.0]	-0.5	-0.2	-0.4	0.2	-0.4	-0.7	-0.2	0.2

— [ ]はウェイト (%)



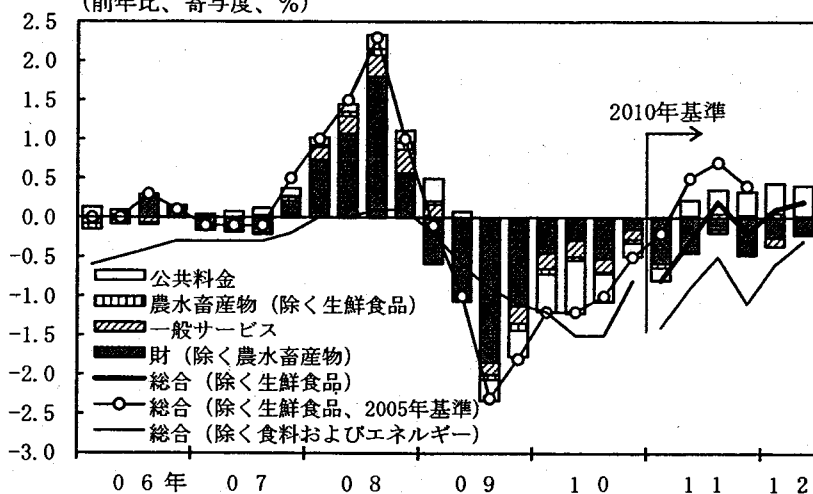
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. I T関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

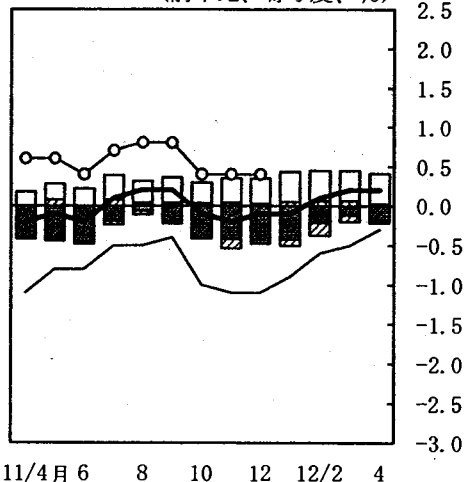
# 消費者物価 (全国)

## (1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

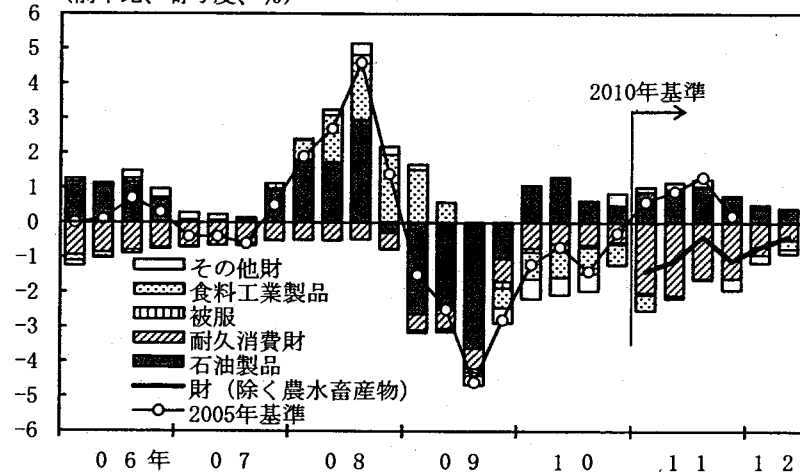


(前年比、寄与度、%)

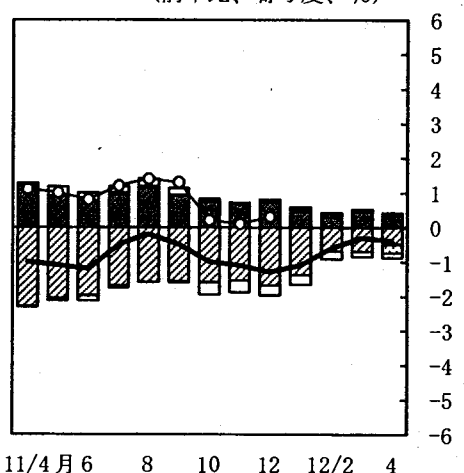


## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

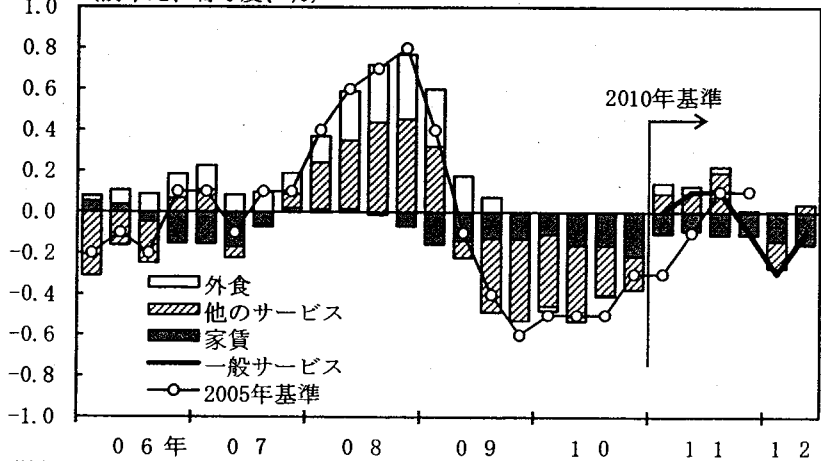


(前年比、寄与度、%)

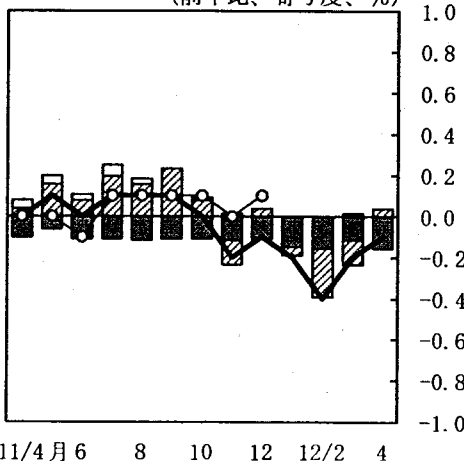


## (3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

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

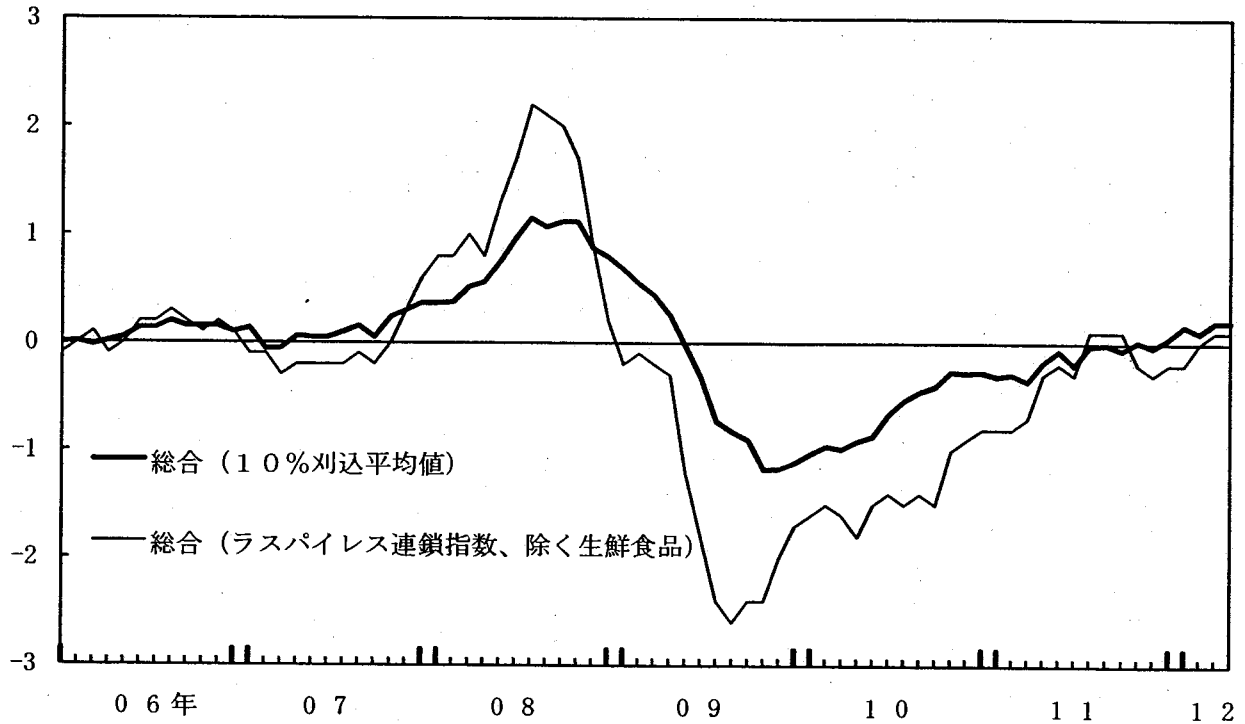
4. 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 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

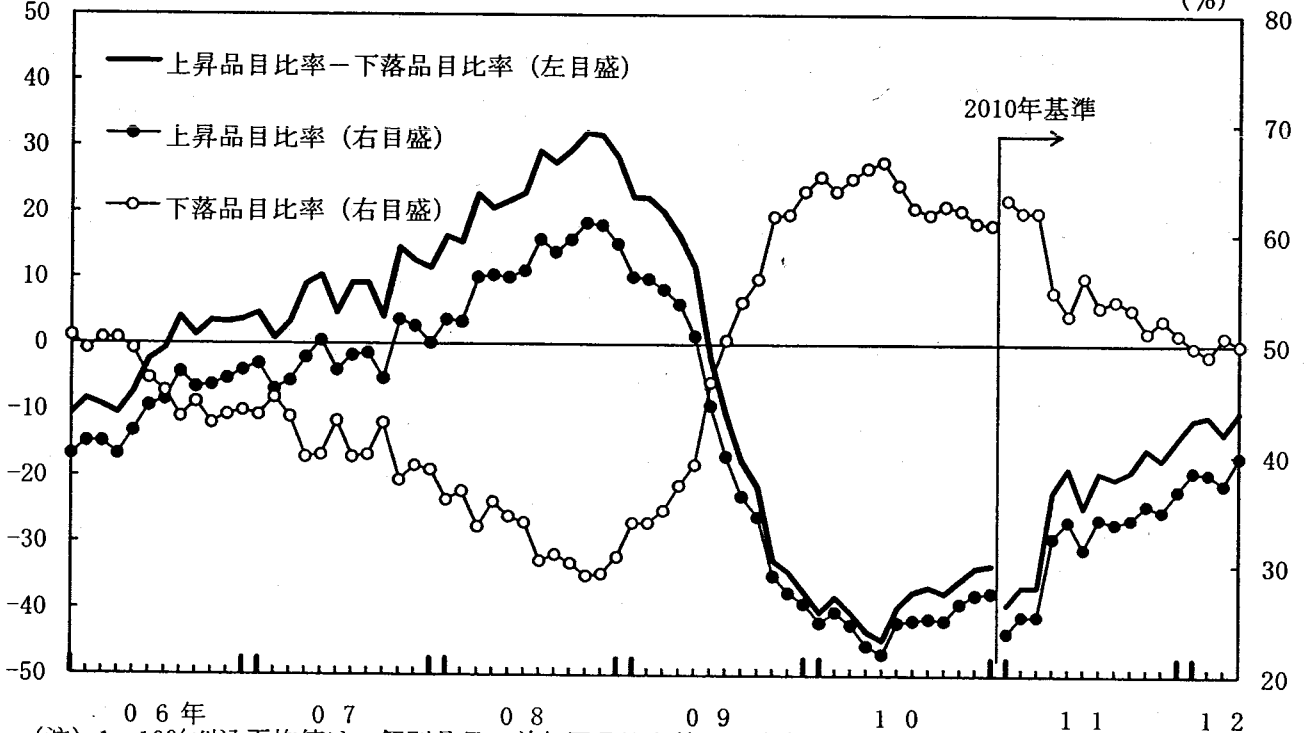
(前年比、%)



## (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」



<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>

2012.6.11

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

## 1. インフレ予想

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

- 5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、概ね横ばい圏内で推移している（3月+1.90%→4月+2.01%→5月+1.84%、図表1左下段）。
- 6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、概ね横ばい圏内で推移している（2012年度：5月+0.1%→6月+0.1%、2013年度：5月+0.2%→6月+0.2%、図表2右上段）。
- 5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、最近のCPI（コア）の実績が上昇していることなどを反映して、幾分上昇している（3月-0.0%→4月+0.0%→5月+0.1%、図表3上段）。
- 円スワップ・レートから計算した短中期のインプライド・フォワード・レートは、概ね横ばい圏内で推移している（図表3下段）。

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

- 6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中長期的なCPIのインフレ予想（2年度後から6年度後）は、概ね横ばい圏内で推移している（2011年6月+0.6%→2011年12月+0.4%→2012年6月+0.6%、図表2右下段）。
- 5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（3月+1.0%→4月+1.1%→5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、前回会合以降、幾分低下した水準で概ね横ばいとなった（図表3下段）。ただし、最近のインプライド・フォワード・レートは、国際金融資本市場において神経質な動きがみられるもとの、米欧の金利に連れて低下している面があり、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）<sup>1</sup>。

## 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）。

—— 3月、4月の新規貸出約定金利（除く交付税特会向け）をみると、短期（除く交付税特会向け）は、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している。一方、長期は、既往の市場金利の低下もあって、緩やかな低下傾向が続いている。

—— 3月、4月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期、長期とも振れを伴いつつもこのところ低下気味となっている。

### ■ 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）。

—— CPの発行市場では、発行額を増加させている一部銘柄について、信用スプレッドが拡大する動きがみられているが、他銘柄への波及はみられていない。

### ■ 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。

<sup>1</sup> 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。

収益性との対比でみると、平均支払金利はROAを下回った状態にある（図表13）。また、平均支払金利は低下傾向を辿る一方で、ROAは回復傾向にあり、緩和方向の動きとなっている。

#### 4. 資金調達量

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

5月の民間総資金調達の前年比は、小幅のマイナスで横ばいとなった（7～9月－1.0%→10～12月－0.5%→1～3月－0.3%、4月－0.6%→5月－0.6%、図表15上段）。

—— 資金需要の内訳を法人企業統計でみると、設備投資をキャッシュ・フローの範囲内に抑える動きが続く一方、基調的には運転資金需要が増加している。ただし、1～3月については運転資金需要の増加幅縮小もあって、全体として若干のマイナスとなった（図表19）。

■ 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%、4月＋0.5%→5月＋0.5%、図表15下段）。

—— 業態別の貸出をみると、都銀等、地銀・地銀Ⅱとも前年比で横ばい圏内の動きとなった。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との見方が聞かれている。復興関連の資金需要についても、基調的には増加傾向にあるとの話が聞かれている。なお、一部の地銀・地銀Ⅱでは、引き続き、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。

■ 5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、3月－0.1%→4月＋0.3%→5月＋0.1%、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、発行体の裾野の拡がりもみられており、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。この間、5月の社債の発行額は、5,620億円とほぼ前年並みの水準となった（2011年5月：5,700億円、2002～2011年の5月平均：6,815億円）。一部に起

債延期の動きもみられたが、ヒアリング情報によれば、個社の事情による  
ところが多く、社債の発行環境の悪化を示すものではないとの受け止め  
方が多い。

#### ▽ 5月と6月入り後の社債発行銘柄

5月 ・6月	AAA 格	東京瓦斯、東京地下鉄
	AA 格	東日本高速道路、中日本高速道路、三菱商事、三井不動産、 三菱UFJリース、日本電気硝子、伊藤忠商事、三菱地所、 ホンダファイナンス、 <u>東北電力</u>
	A 格	神戸製鋼所、アドバンテスト、丸井グループ、J-オイル ミルズ、昭和電工、コクヨ、伊藤忠エネクス、SCSK、 日新製鋼、三井倉庫、電気化学工業、 <u>オリックス</u> 、東京急 行電鉄、長瀬産業、大陽日酸
	BBB 格	伊藤ハム、三菱マテリアル、南海電気鉄道、富士電機、富 士重工業、古河電気工業

(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。6月は7日まで。

5月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、株式による調達に相  
応の水準となった一方、転換社債の発行は低水準となった（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）。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度について、日本公庫調査をみると、5月の  
中小企業は、緩和超幅が幾分拡大した（図表 22 上段）。

—— 企業の資金繰りについて、5月の日本公庫調査と商工中金調査の中小企業を  
みると、前月比では幾分悪化した。引き続き 2000 年以降平均を上回るなど、  
総じて改善した状態にある（図表 22 下段）。

#### 6. 企業倒産

5月の企業倒産件数は 1,148 件となり、前年を幾分上回った（前年比、3月 -1.9%  
→4月 -6.7%→+7.2%、図表 24 上段）。

- 震災関連倒産は昨年夏頃をピークに減少しているが、このところ減少ペースが緩やかになっている(7～9月 205件→10～12月 162件→1～3月 146件、4月 45件→5月 46件)。
- 倒産企業負債総額をみると、5月は前年を幾分上回った(前年比、3月 +23.6%→4月 -18.1%→5月 +11.8%、図表 24 中段)。

## 7. その他の金融指標

5月のマネタリーベースの前年比は、小幅のプラスに転じた(3月 -0.2%→4月 -0.3%→5月 +2.4%、図表 26 上段)。これは、前年の5月に震災以降の大規模な流動性供給の効果が減衰していたことが影響している(昨年3月 +16.9%→4月 +23.9%→5月 +16.2%)。

5月のマネーストック (M2)の前年比は、個人預金、法人預金が、今年の震災以降高めの伸びを続けたこともあって、前年比増加率を低下させており、幾分伸び率を低下させ、+2.1%となった(3月 +3.0%→4月 +2.6%→5月 +2.1%、図表 26 中段)。

以 上

2012.6.11

企画局

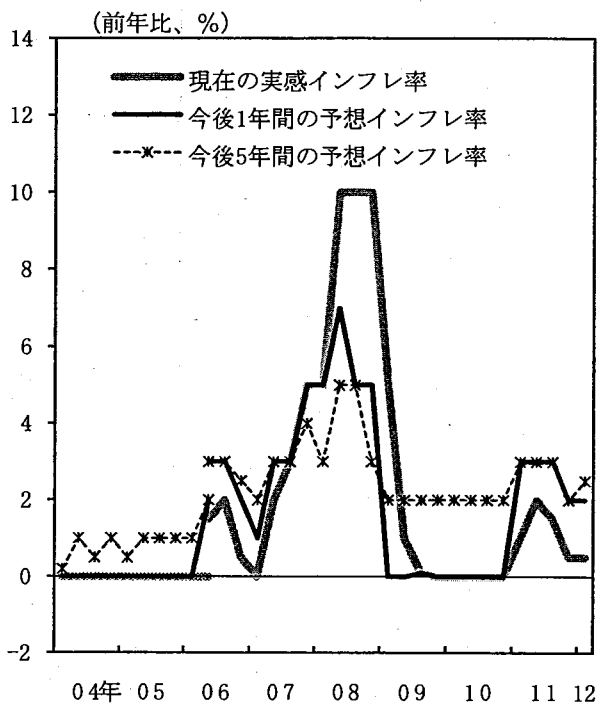
## 「金融環境の現状評価」参考計表

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

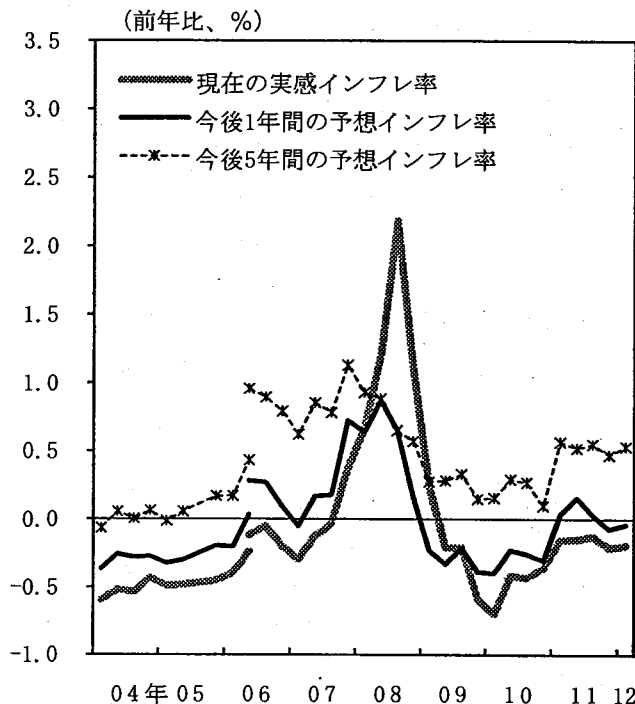
## (1) 生活意識に関するアンケート調査

<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。

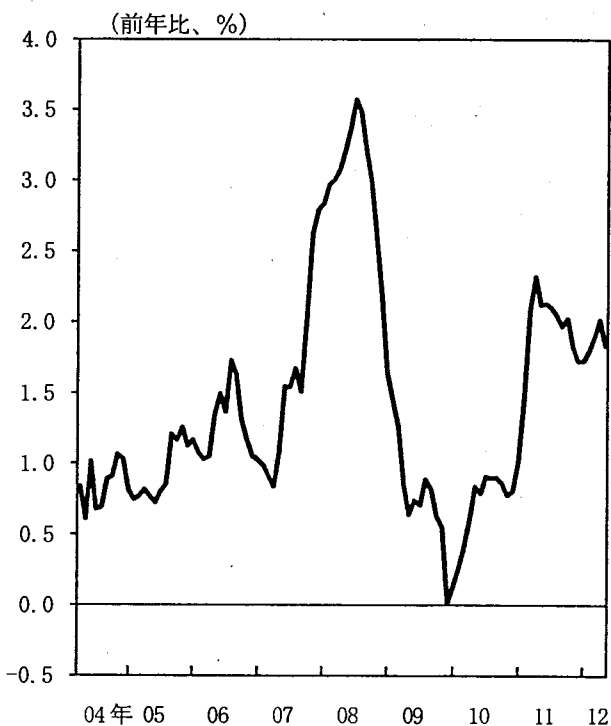
<質的質問からの推計値>



(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)

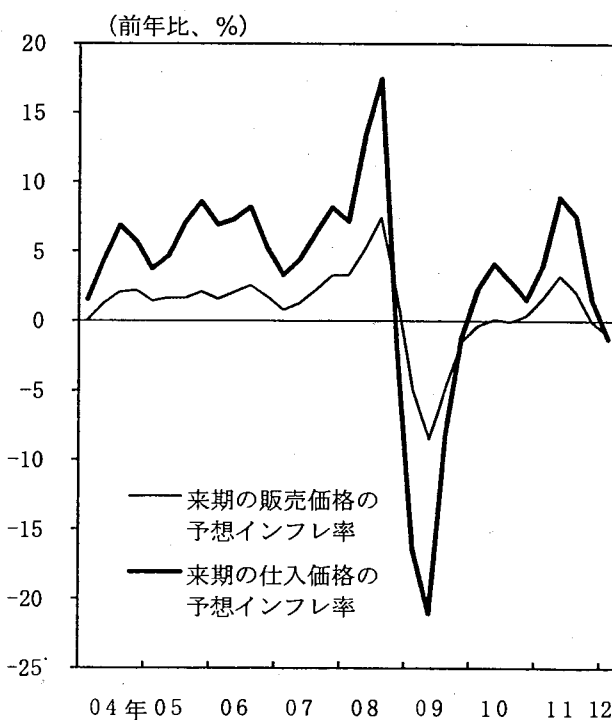
<1年後の予想インフレ率>



(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>

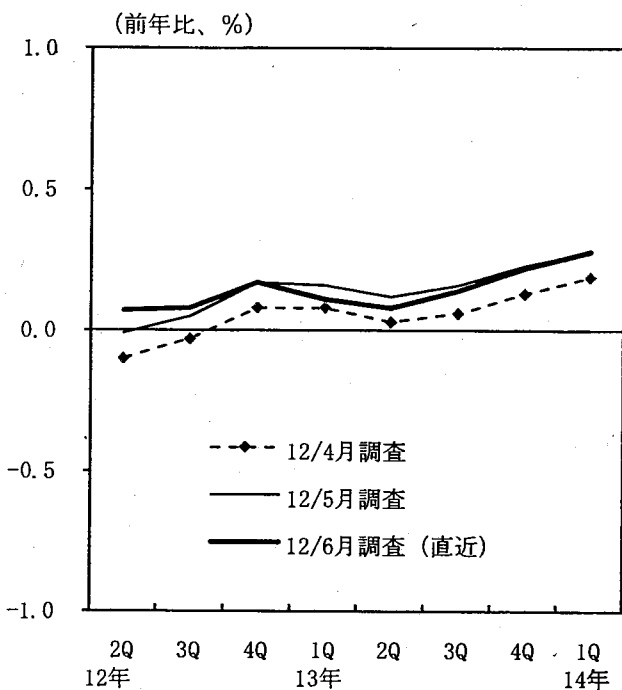


(注) 企業（製造業、全規模）の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。



## 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〉



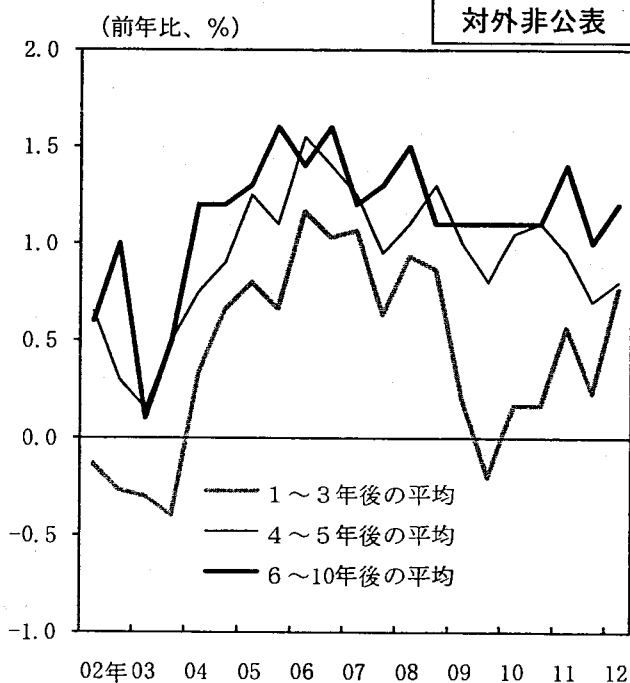
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。  
(2)、(4)も同じ。

(2) ESPフォーキャスト調査  
〈年度〉

(%)

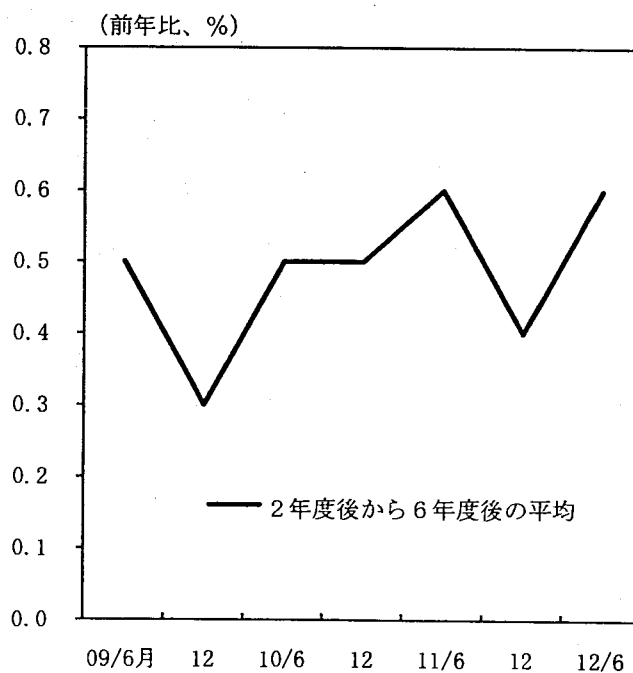
	2012年度	2013年度
12/2月調査	-0.3	0.1
3月調査	-0.2	0.1
4月調査	-0.0	0.1
5月調査	0.1	0.2
6月調査	0.1	0.2

(3) コンセンサスフォーキャスト



(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。  
調査時点は毎年4、10月。

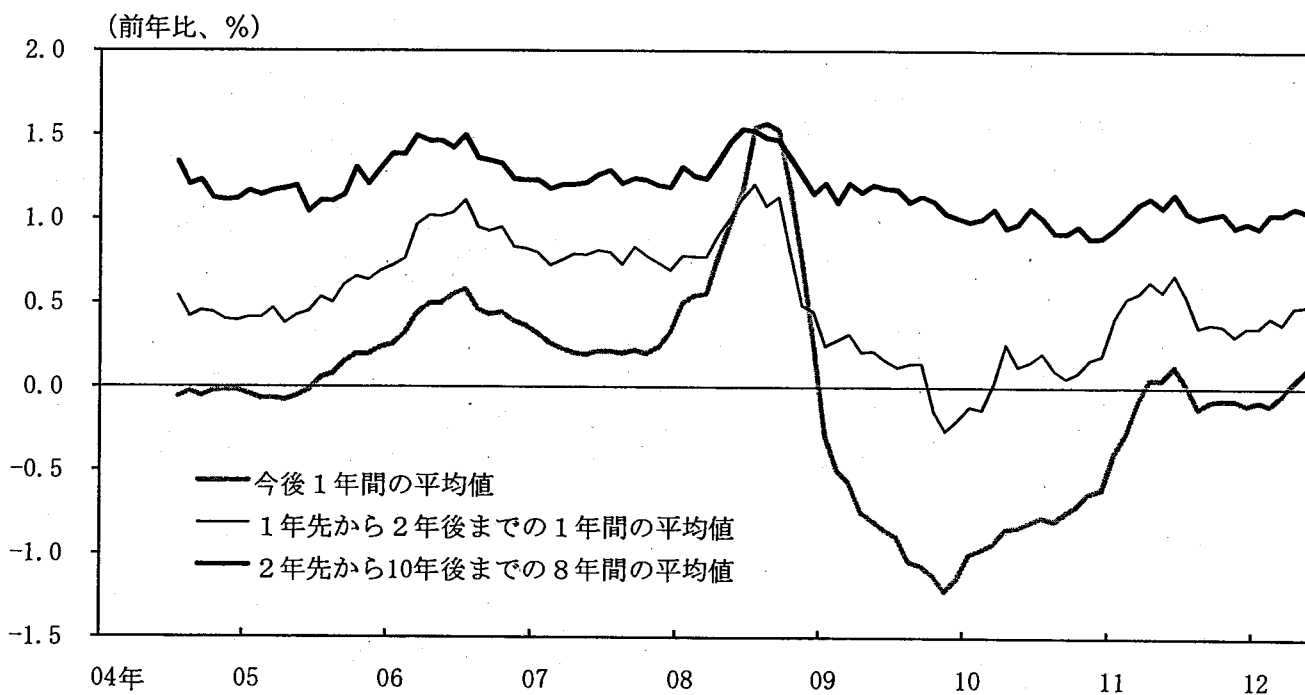
(4) ESPフォーキャスト長期予想



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

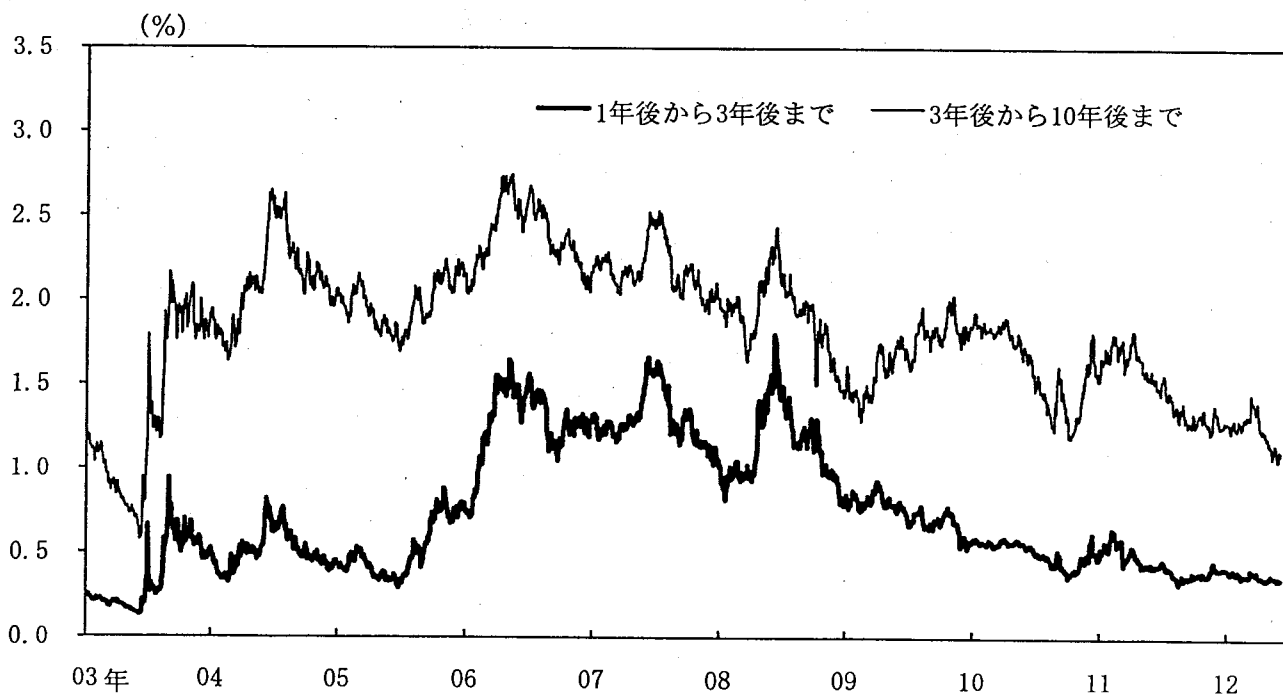
# 市場のインフレ予想

## (1) QSS債券月次調査



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

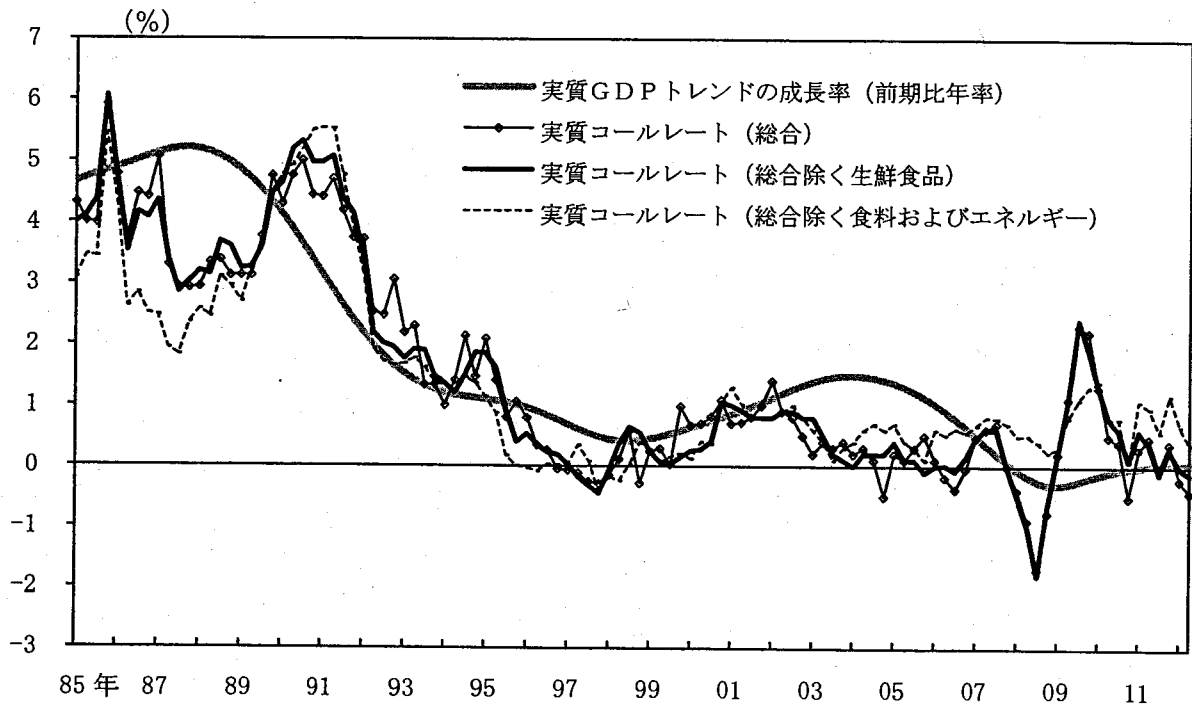
## (2) インプライド・フォワード・レート



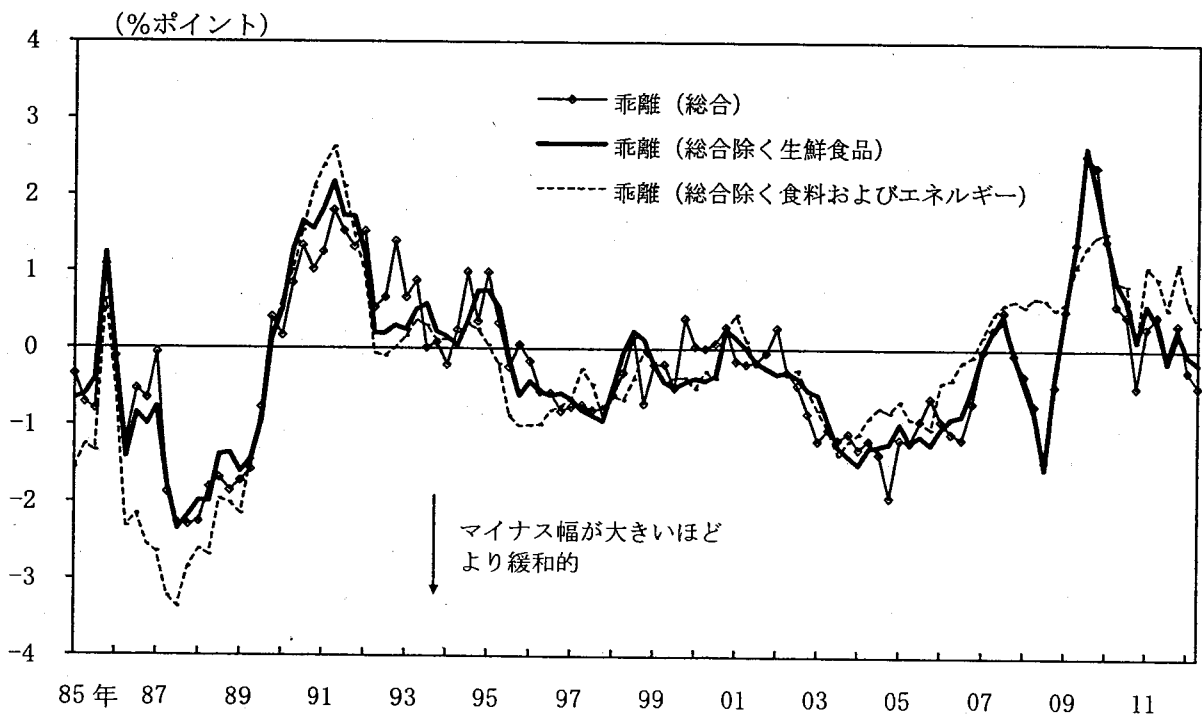
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

## 政策金利水準と実体経済(1)

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



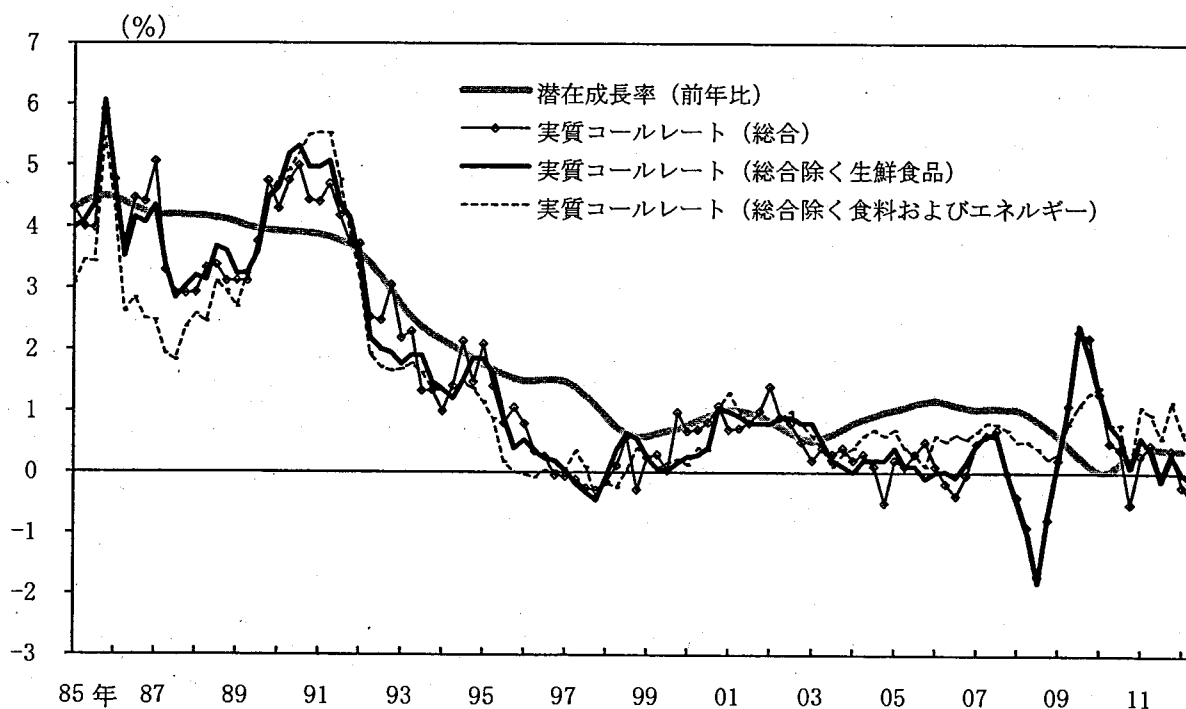
## (2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



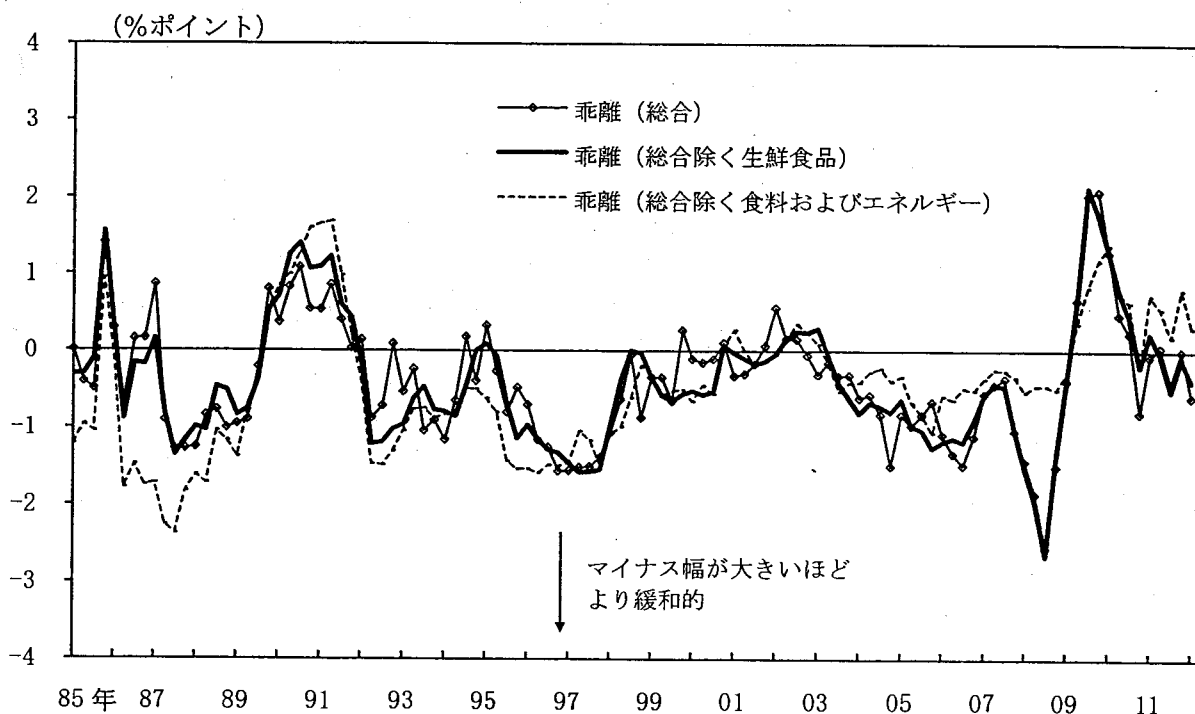
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 12/2Qの実質GDPトレンド成長率は12/1Qから横ばいと仮定。12/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

# 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)



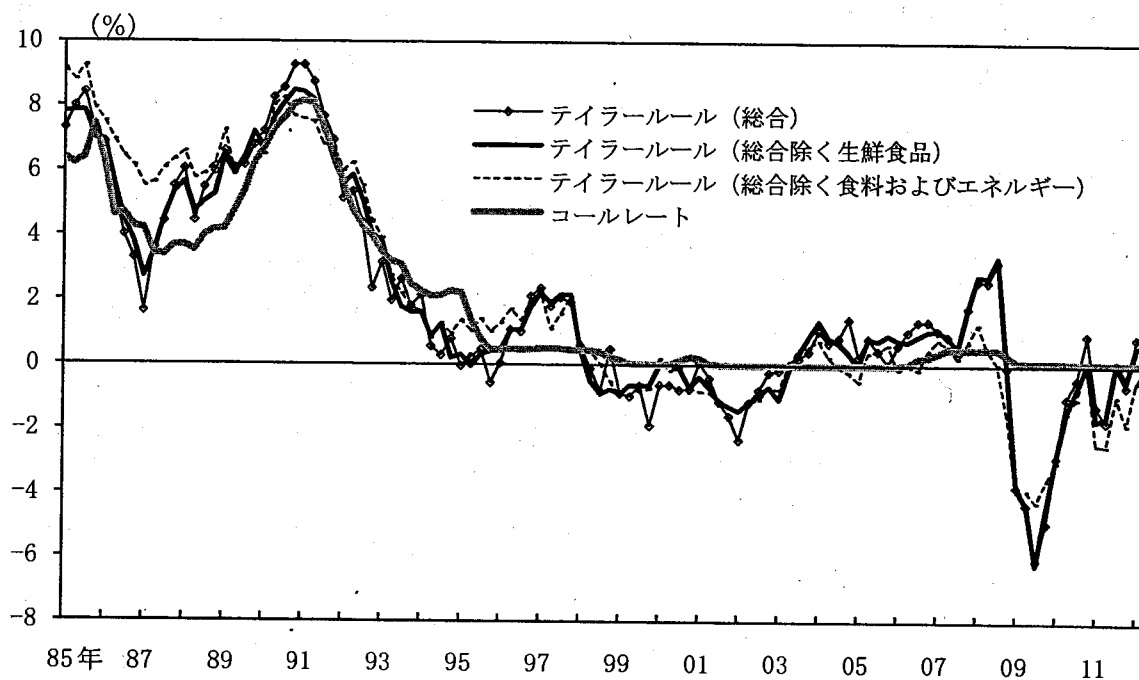
## (2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



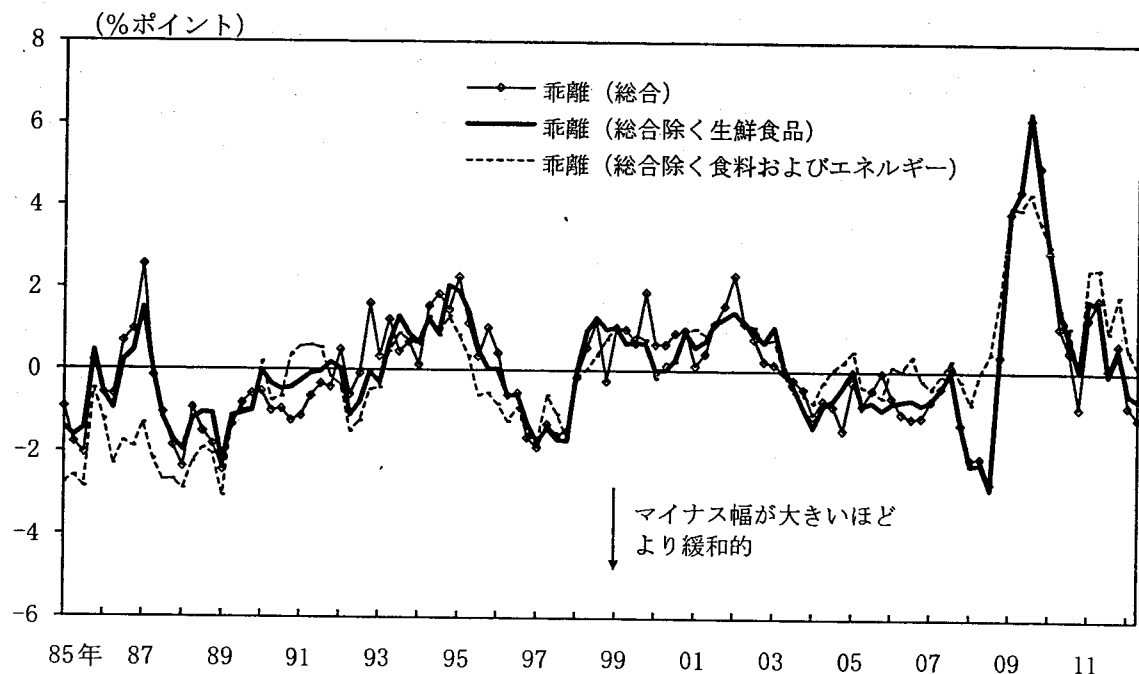
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 12/1Qの潜在成長率は11/4Qから横ばいと仮定。  
12/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

## 政策金利水準と実体経済 (3)

## (1) テイラー・ルール (HPフィルターによる推計値に基づく)



## (2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

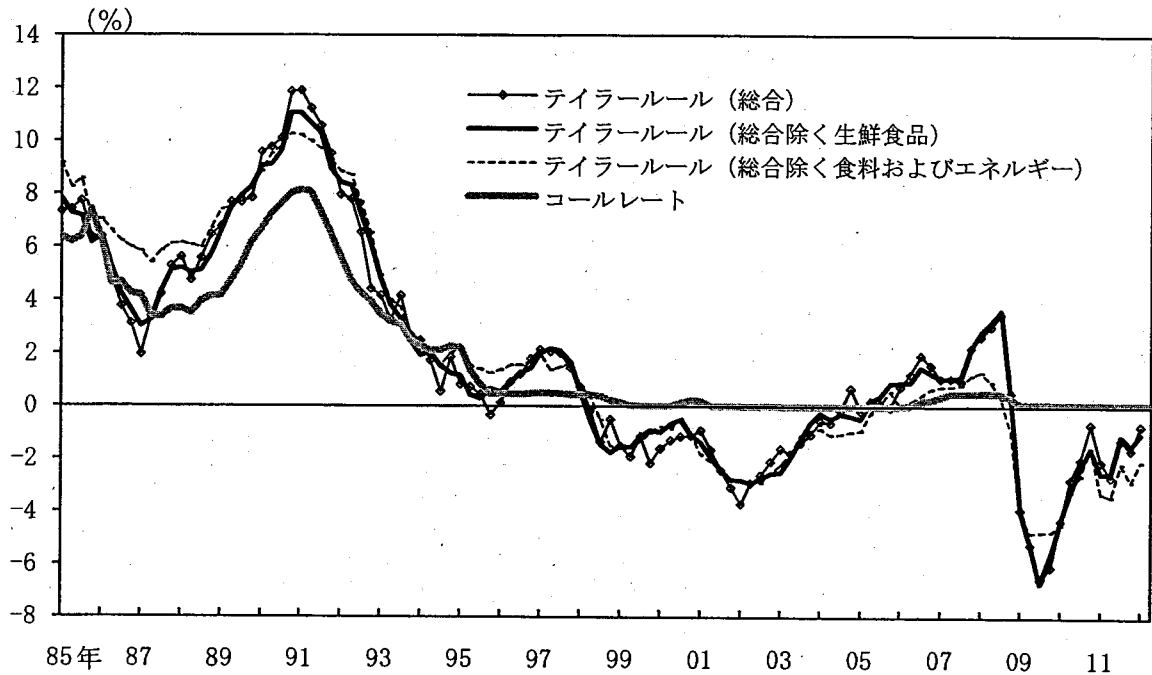
$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 12/2Qの潜在成長率およびGDPギャップは、12/1Qから横ばいと仮定。  
 12/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

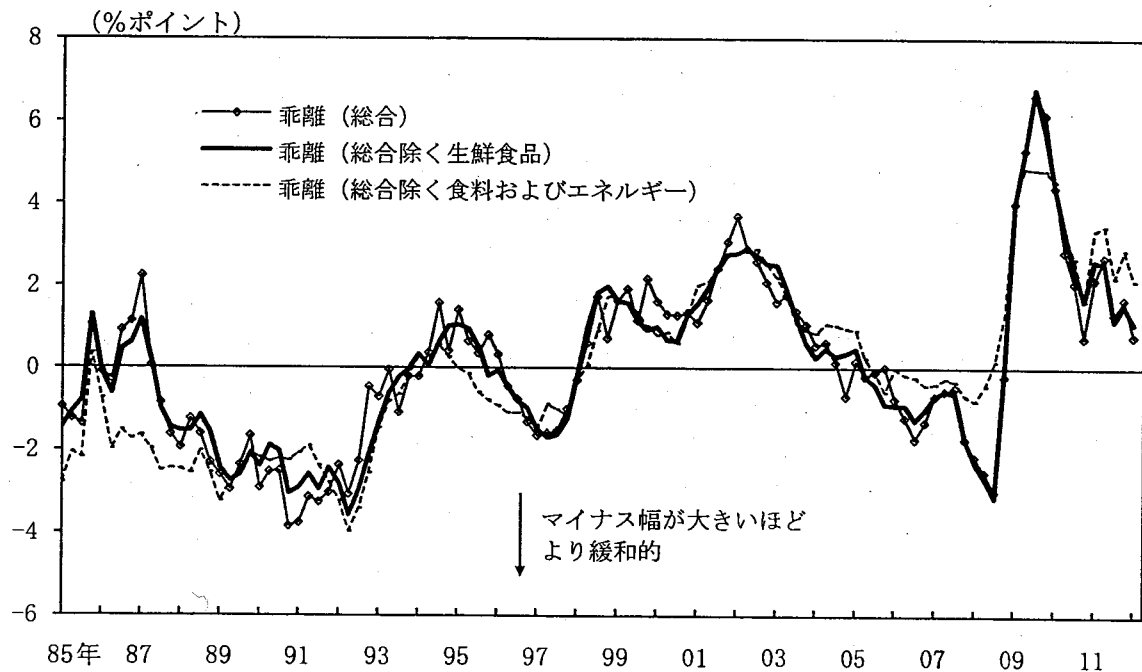
## 政策金利水準と実体経済(4)

対外非公表

## (1) テイラー・ルール(生産関数アプローチによる推計値に基づく)



## (2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

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

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 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。  
 また、12/2Qのコールレートは4~5月の値。

(図表8)

## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

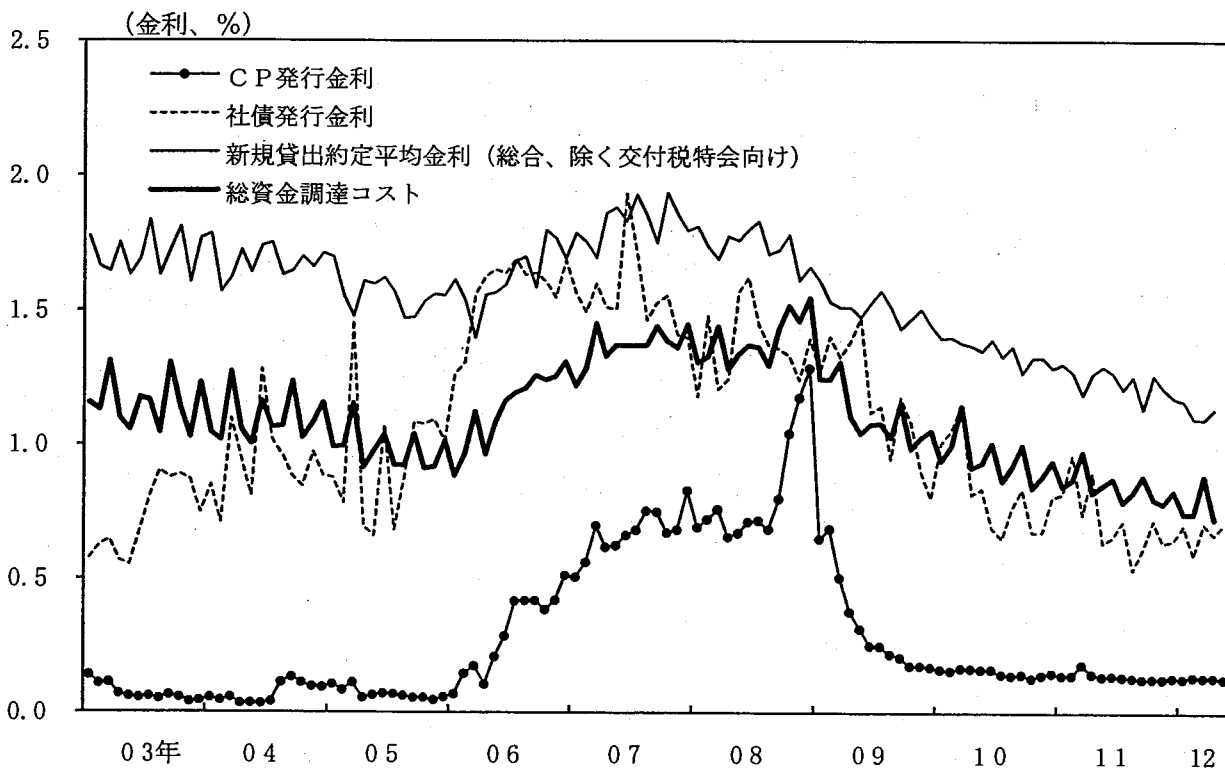
		11/ 4~6月	7~9	10~12	12/ 1~3	12/3月	4	5
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		1.50	1.40	1.40	1.35	1.35	1.35	1.30
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.096	0.973	1.079	0.962	1.040	1.165	—
	除く交付税特会向け	1.444	1.339	1.446	1.340	1.364	1.349	—
	長期	1.183	1.125	1.095	1.020	1.011	1.021	—
	総合	1.144	1.061	1.085	0.992	1.020	1.075	—
ストック	除く交付税特会向け	1.276	1.199	1.215	1.119	1.096	1.134	—
	短期	1.126	1.104	1.099	1.083	1.071	1.044	—
	長期	1.599	1.575	1.547	1.518	1.503	1.495	—
	総合	1.513	1.490	1.465	1.441	1.428	1.424	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.49	0.47	0.48	0.43	0.41	0.44	—
	長期	0.84	0.80	0.81	0.72	0.69	0.78	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.14	0.13	0.13	0.13	0.14	0.13	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	+0.02	+0.02
	a-2格以下	+0.23	+0.17	+0.18	+0.17	+0.11	+0.23	+0.17
社債発行レート (AA格)		0.57	0.53	0.56	0.54	0.56	0.55	0.45
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	+0.24	+0.25	+0.20
	A格	+0.31	+0.27	+0.39	+0.43	+0.59	+0.25	+0.33

- (注) 1. 短プラ、長プラの直近(6/11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。

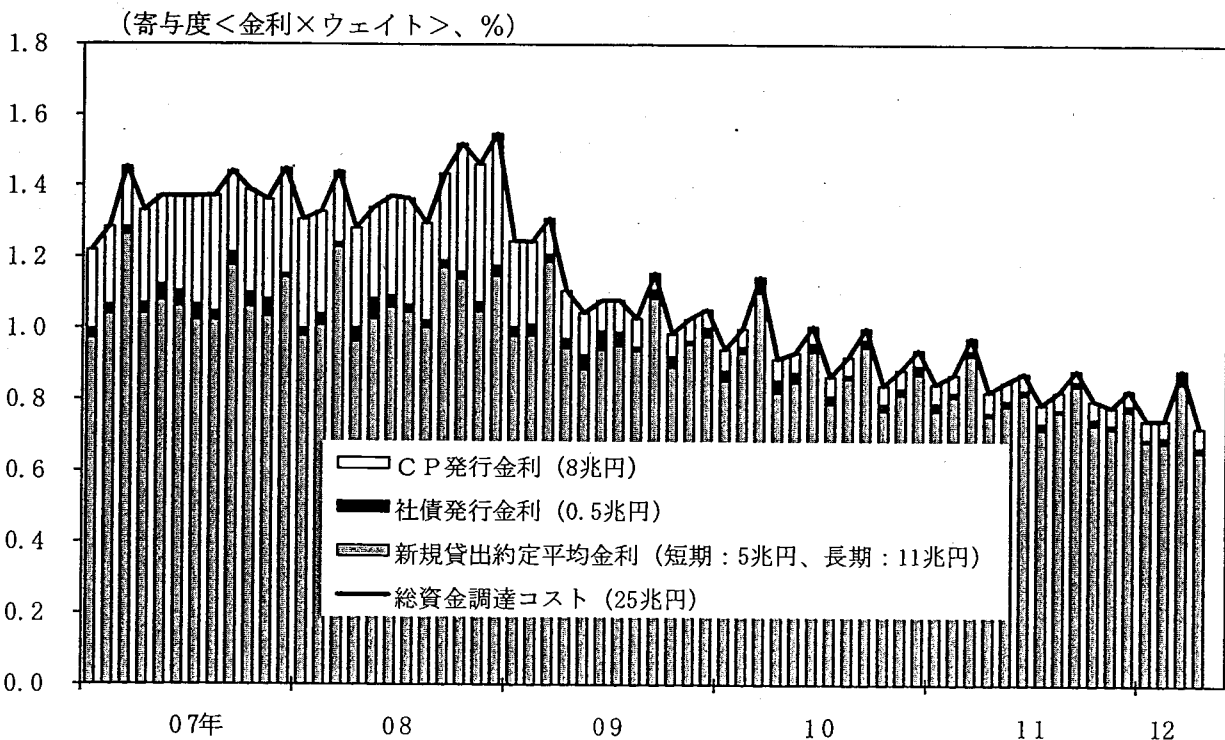
対外非公表

# 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



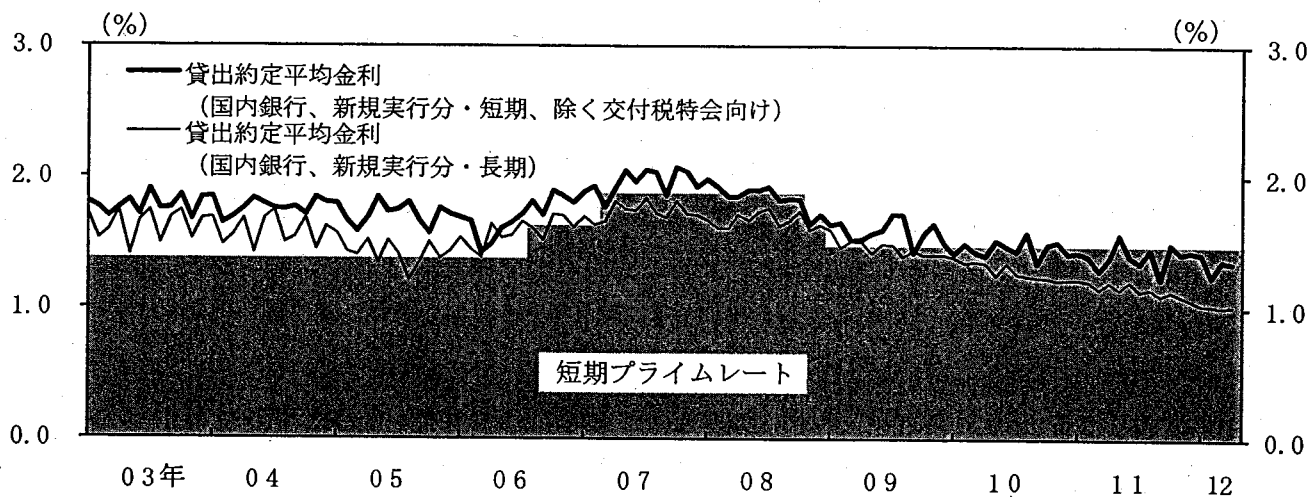
(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。  
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は11年中の月平均新規貸出実行額または発行額。



対外非公表

# 貸出金利

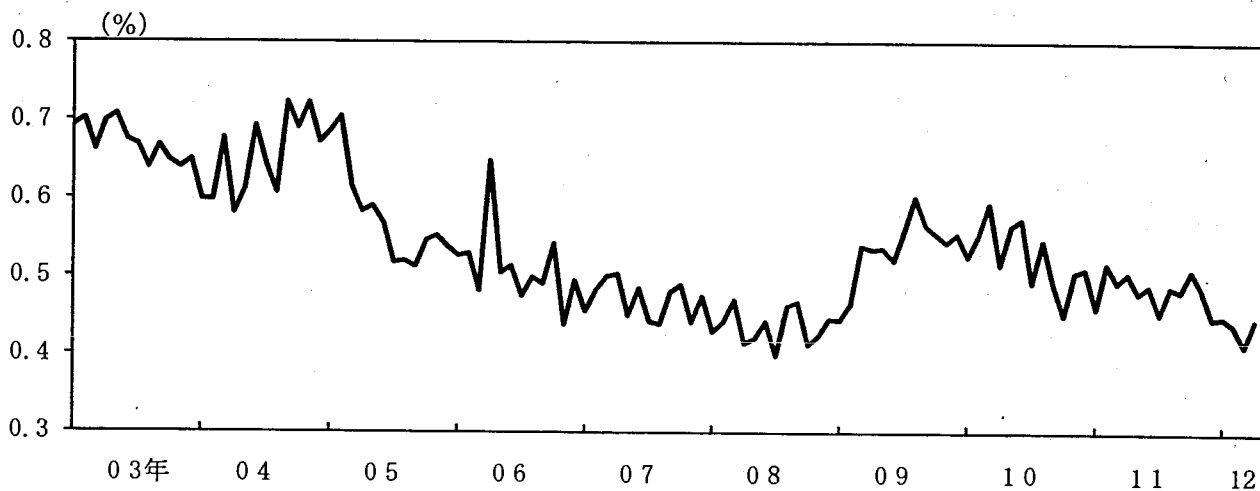
## (1) 貸出金利



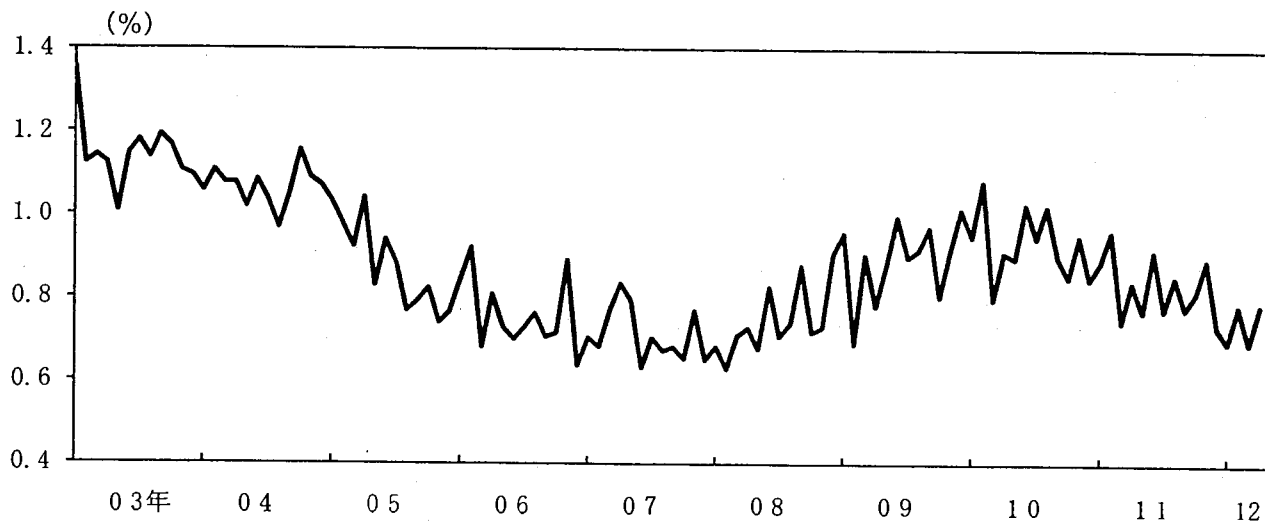
(注) 短期プライムレートは月末時点。

## (2) スプレッド貸出のスプレッド

<短期>



<長期>

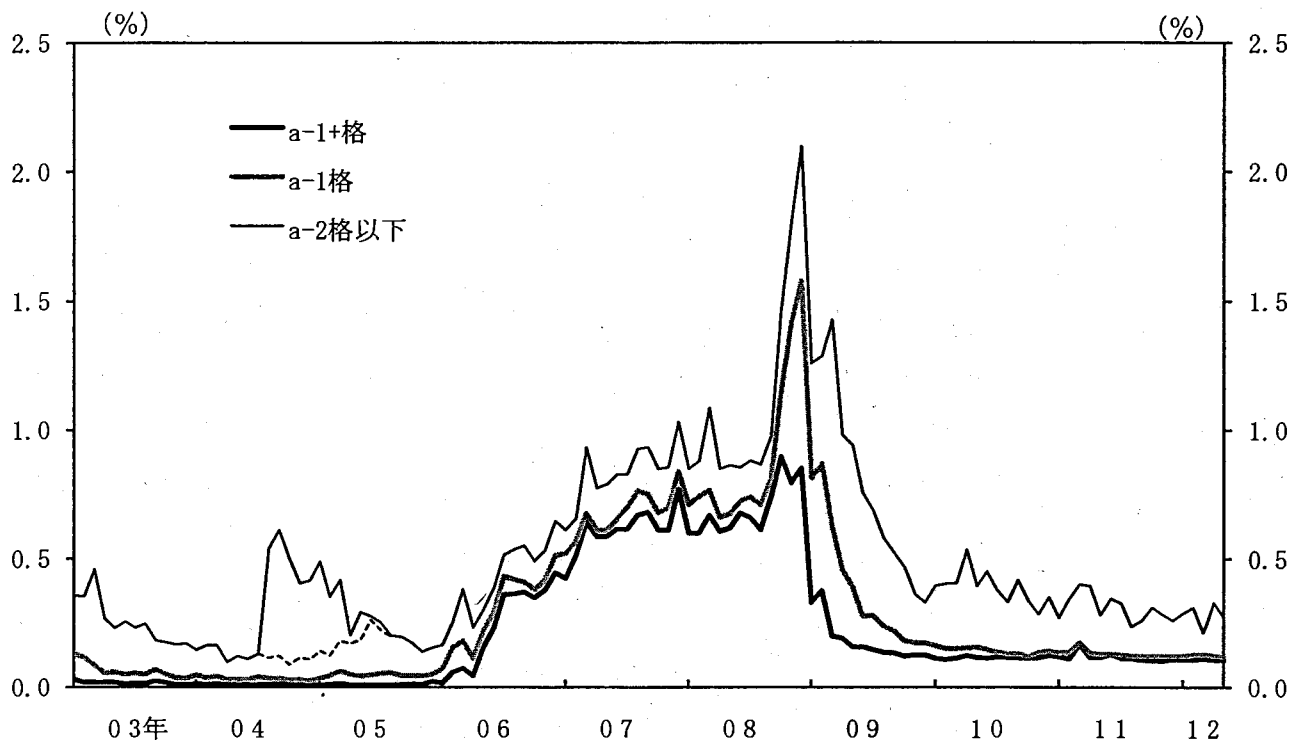


(注) 計数は都銀等ベース。

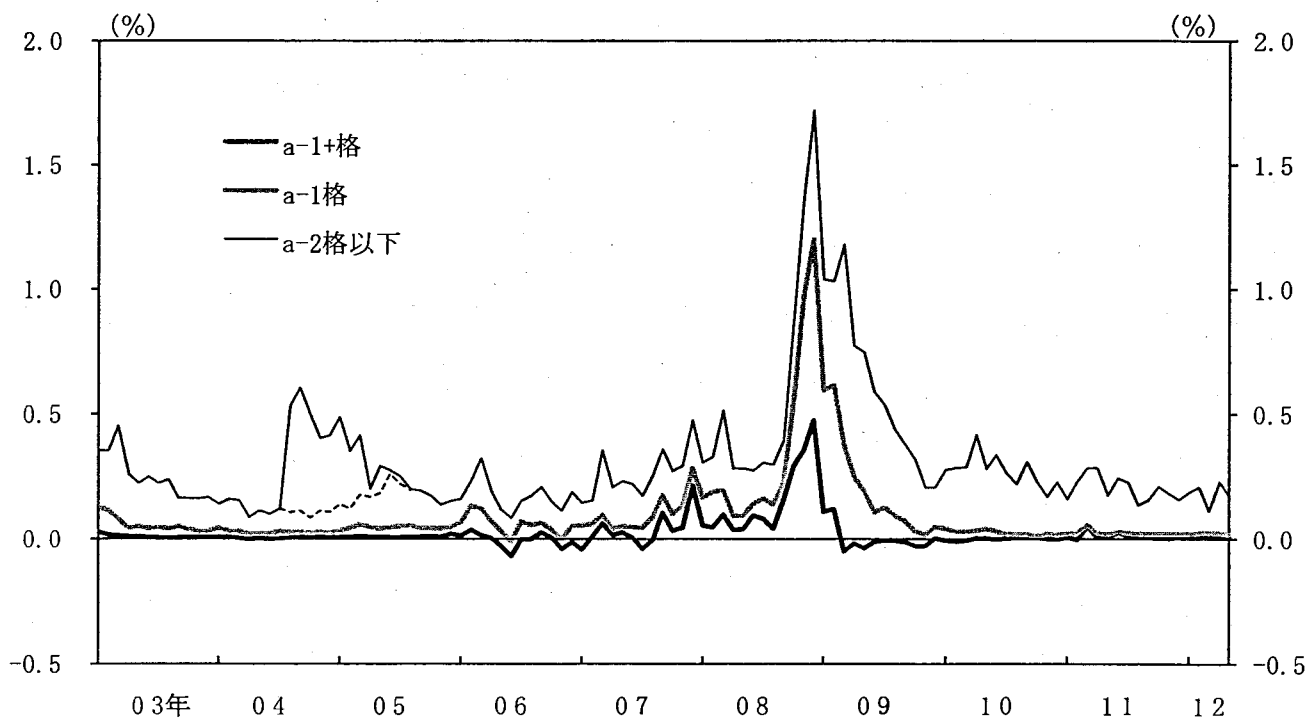
# CP発行金利

対外非公表

## (1) CP発行金利



## (2) CP発行スプレッド

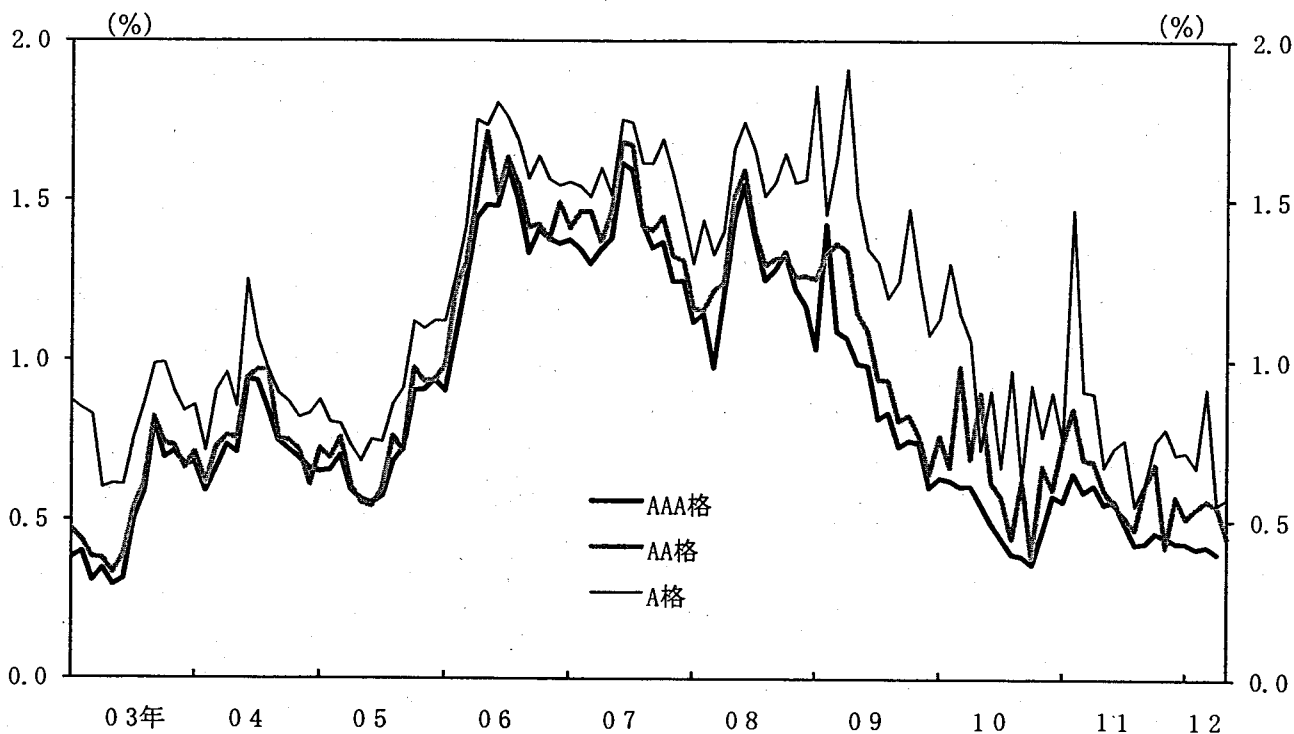


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。  
2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。  
3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

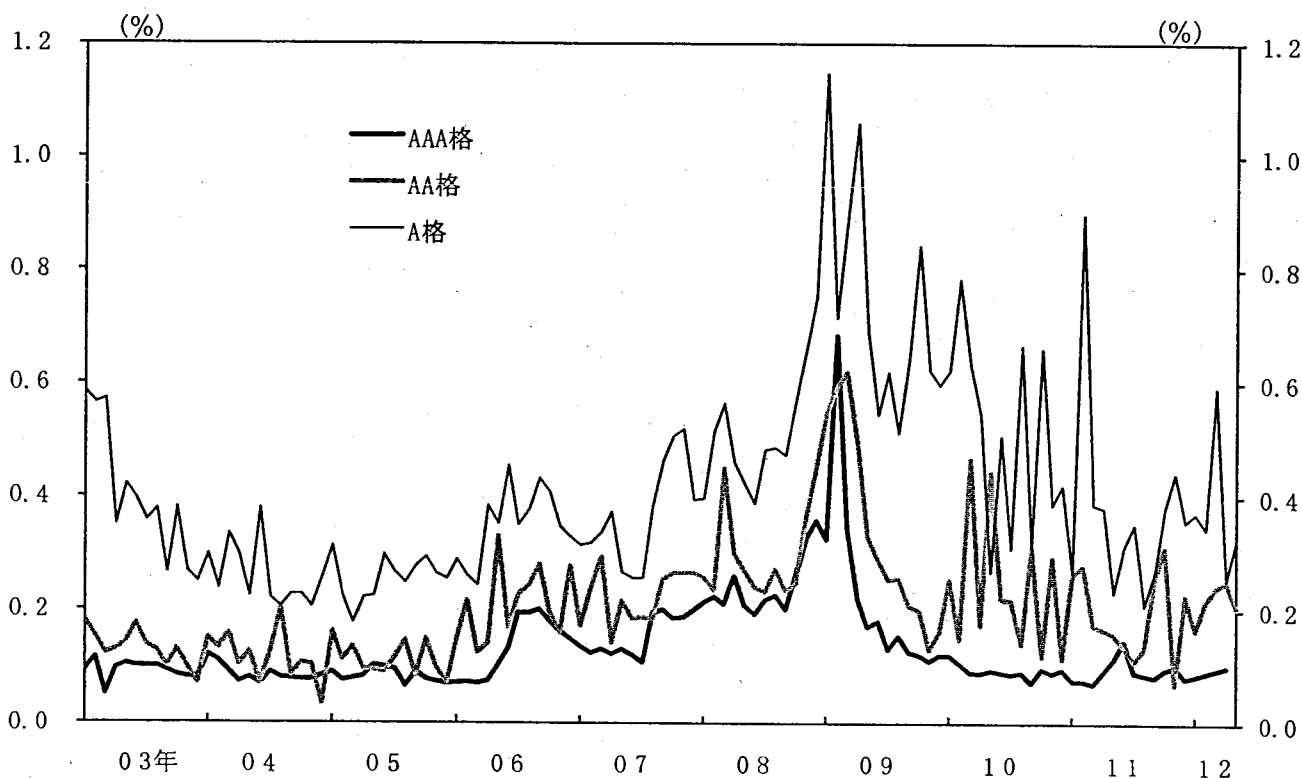
# 社債発行金利

対外非公表

## (1) 社債発行金利



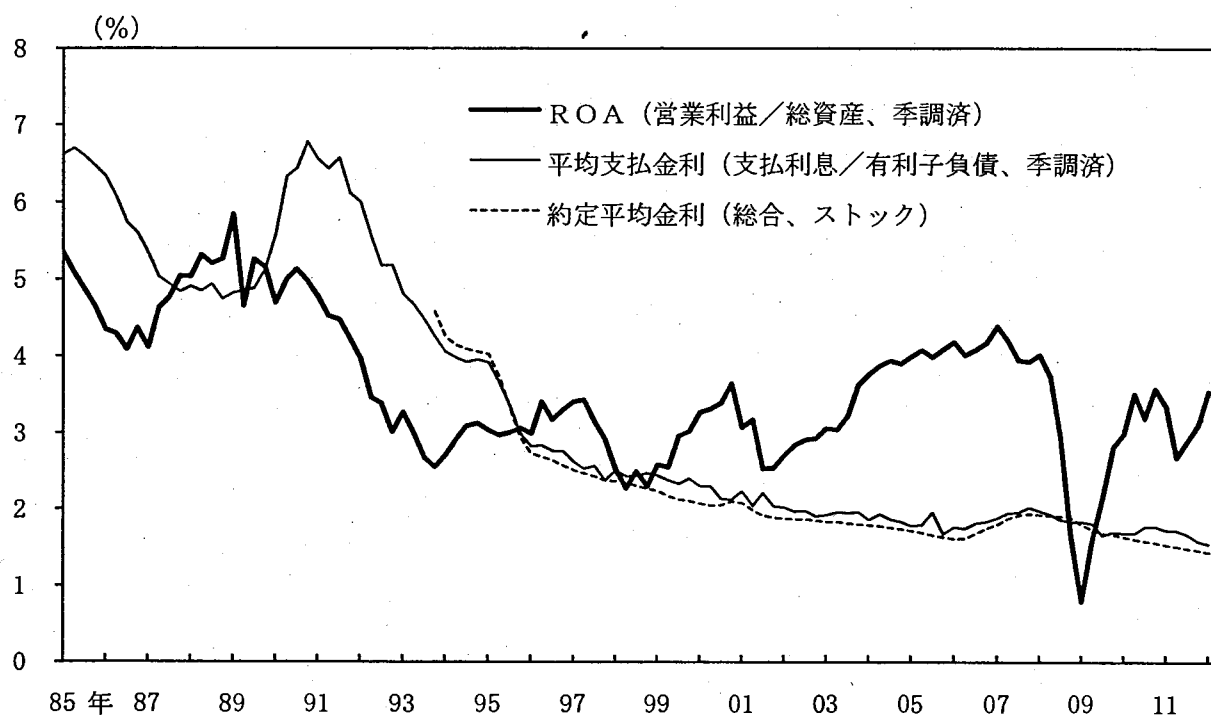
## (2) 社債発行スプレッド



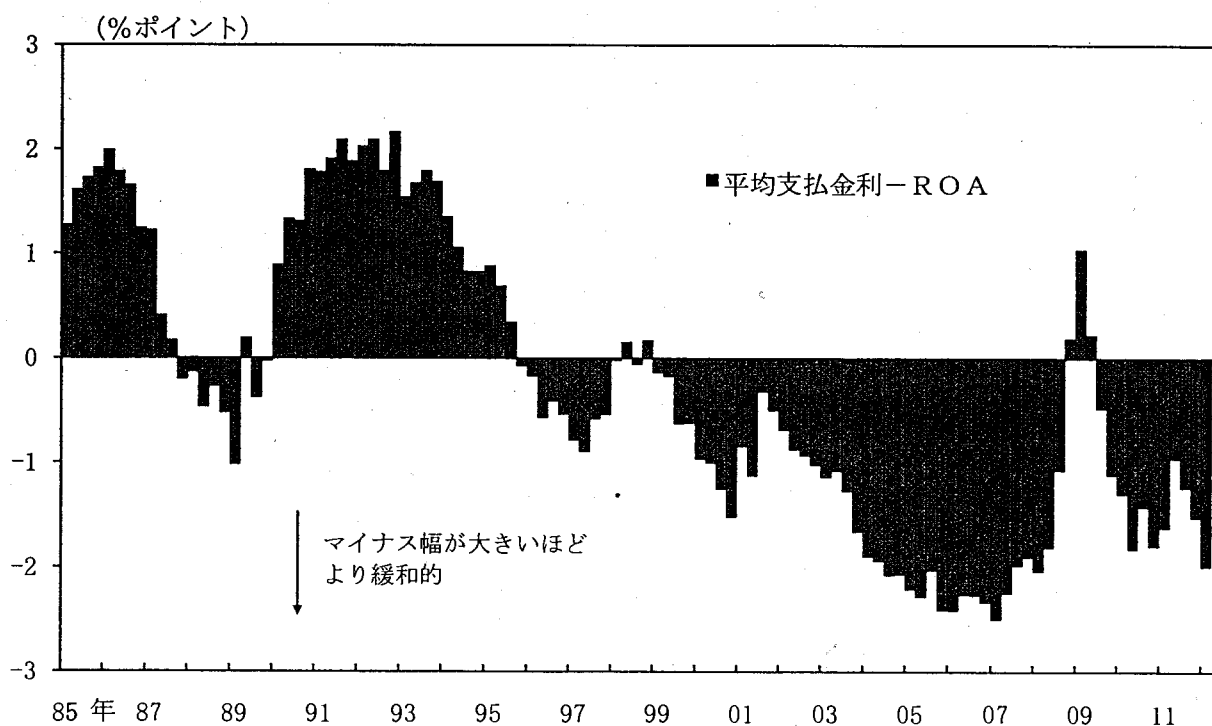
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
 2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。  
 3. 12/5月はAAA格の発行は無い。

## 企業の資金調達コストと収益性

### (1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



### (2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 12/2Qの貸出約定平均金利は4月の値。

## 民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の  
計数は対外非公表

## &lt;民間部門総資金調達の内訳&gt;

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/3月	4	5	2011年 平残
民間部門総資金調達		-1.2	-1.0	-0.5	-0.3	-0.3	-0.6	-0.6	599
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-0.6	-0.4	0.1	0.3	0.4	0.1	0.1	434
	生保	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-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	0.1	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。

## &lt;民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高&gt;

— 前年比%（[ ]内のみ調整前）；残高、兆円（調整前）

		2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/3月	4	5	2011年 平残
銀行計（平残、調整後）		-0.5	-0.2	0.5	1.0	1.0	0.5	0.5	[393]
		[-0.7]	[-0.5]	[0.3]	[0.8]	[0.9]	[0.4]	[0.4]	—
	都銀等	-2.5	-2.2	-1.1	-0.3	-0.2	-1.3	-1.2	[197]
	地銀・地銀Ⅱ計	1.7	2.0	2.1	2.3	2.3	2.2	2.2	[197]
	地銀	1.9	2.1	2.3	2.5	2.5	2.4	2.4	[154]
	地銀Ⅱ	1.1	1.5	1.4	1.4	1.5	1.5	1.3	[43]
CP・社債計（末残）		0.9	1.5	0.9	-0.1	-0.1	0.3	0.1	—
	CP	6.7	-0.5	6.7	-0.0	-0.0	8.2	5.9	—
	社債	-0.1	1.8	-0.1	-0.2	-0.2	-0.9	-0.8	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

## &lt;国内公募社債、転換社債、株式の発行額&gt;

— 1か月当り、億円

		2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/3月	4	5	2011年 平残
国内公募社債計		4,966	5,198	5,120	4,278	4,325	4,580	5,620	—
	うちBBB格	390	477	350	197	60	600	550	—
	(シェア)	(7.9)	(9.2)	(6.8)	(4.6)	(1.4)	(13.1)	(9.8)	—
転換社債発行額		282	279	668	276	737	215	15	—
株式調達額		626	547	979	756	1,982	99	941	—

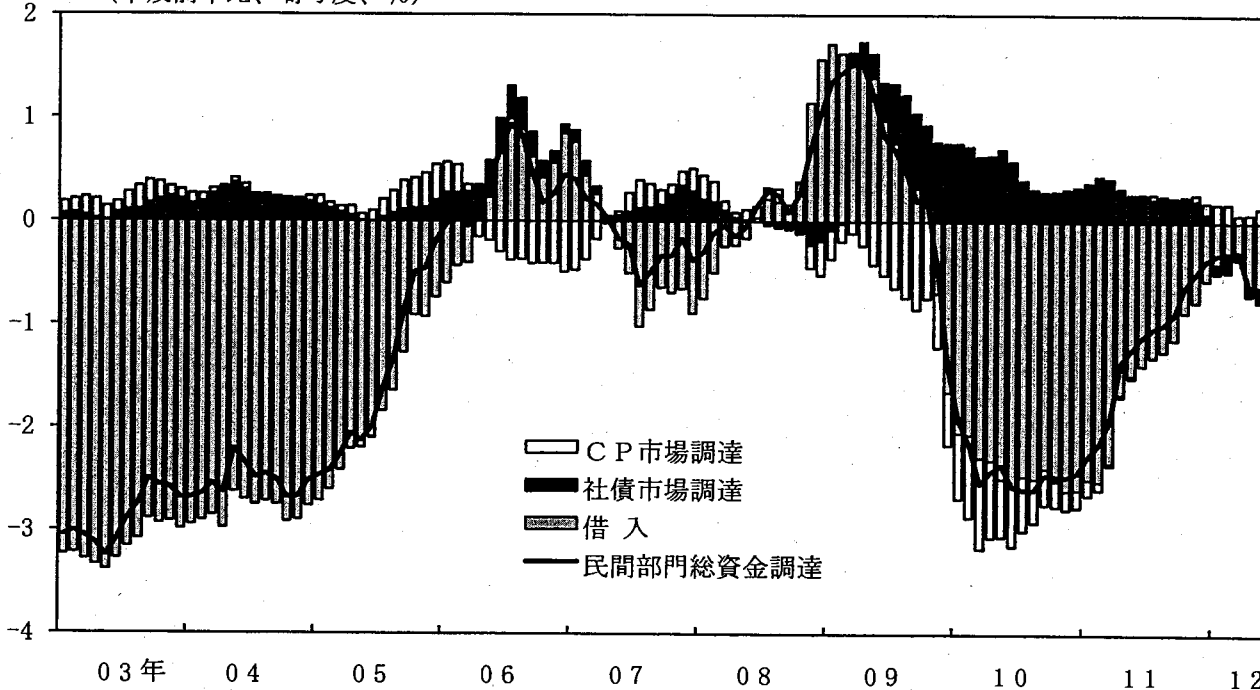
(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

# 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、%)

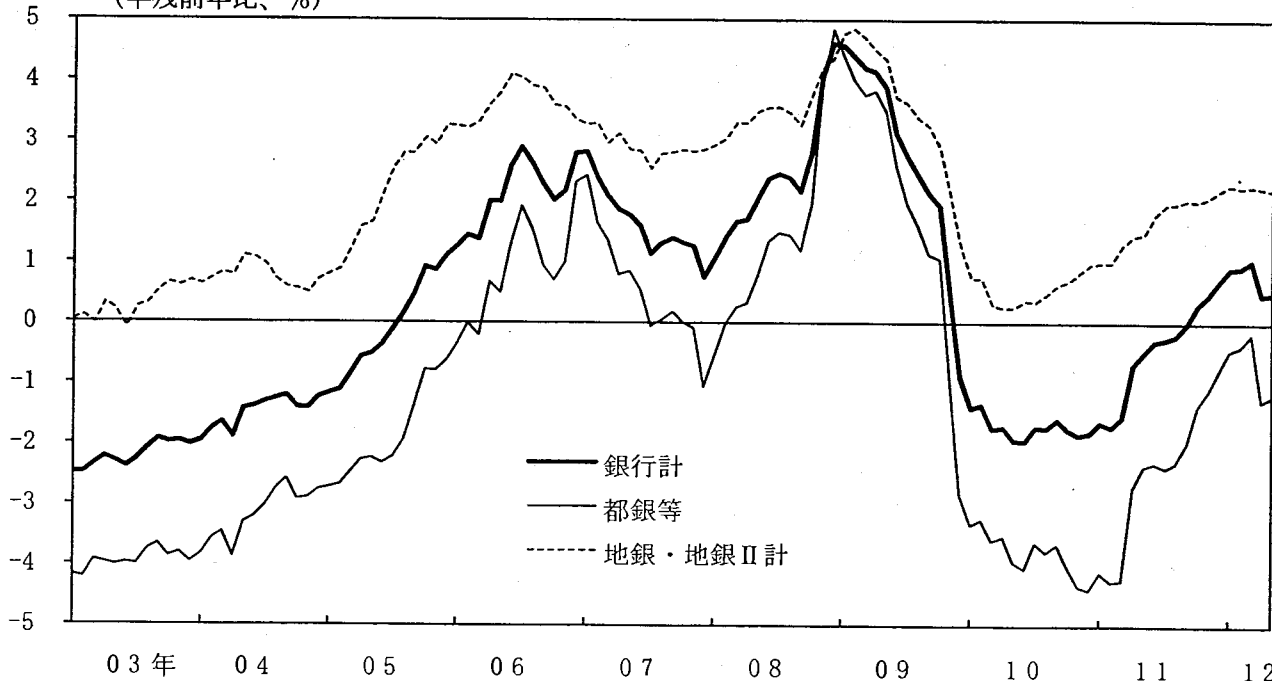
民間部門総資金調達は対外非公表



- (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、%)

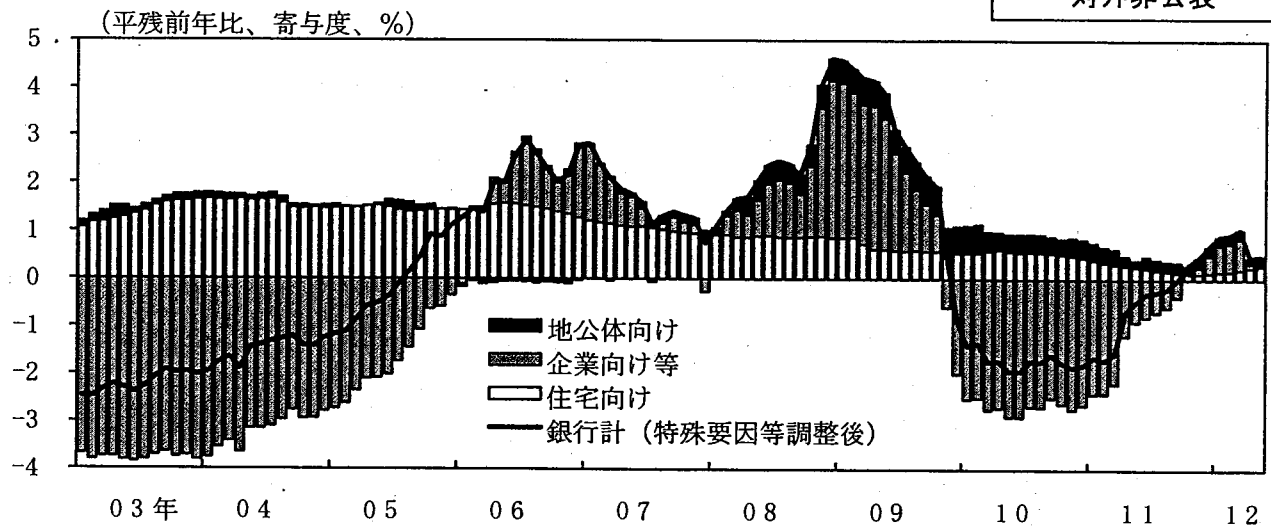


(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

# 民間銀行貸出の内訳

## (1) 借入主体別

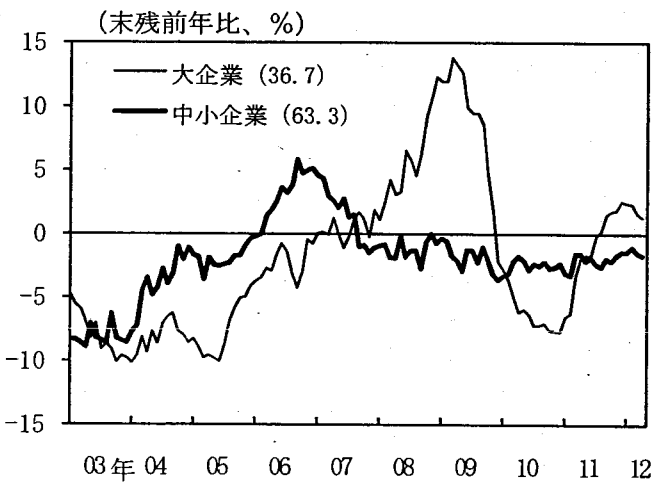
借入主体別の計数は  
対外非公表



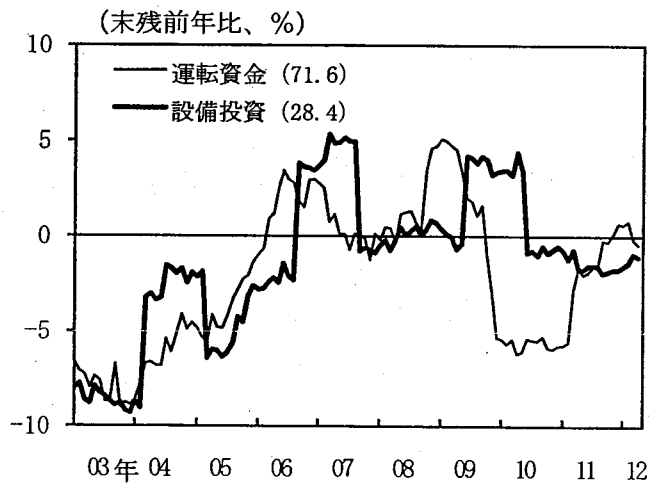
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
12/5月は速報値。

## (2) 企業向け貸出の内訳

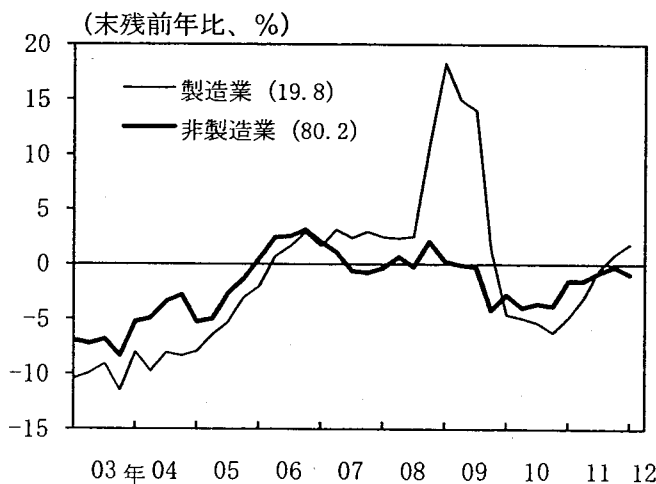
### <企業規模別、月次>



### <資金用途別、月次>



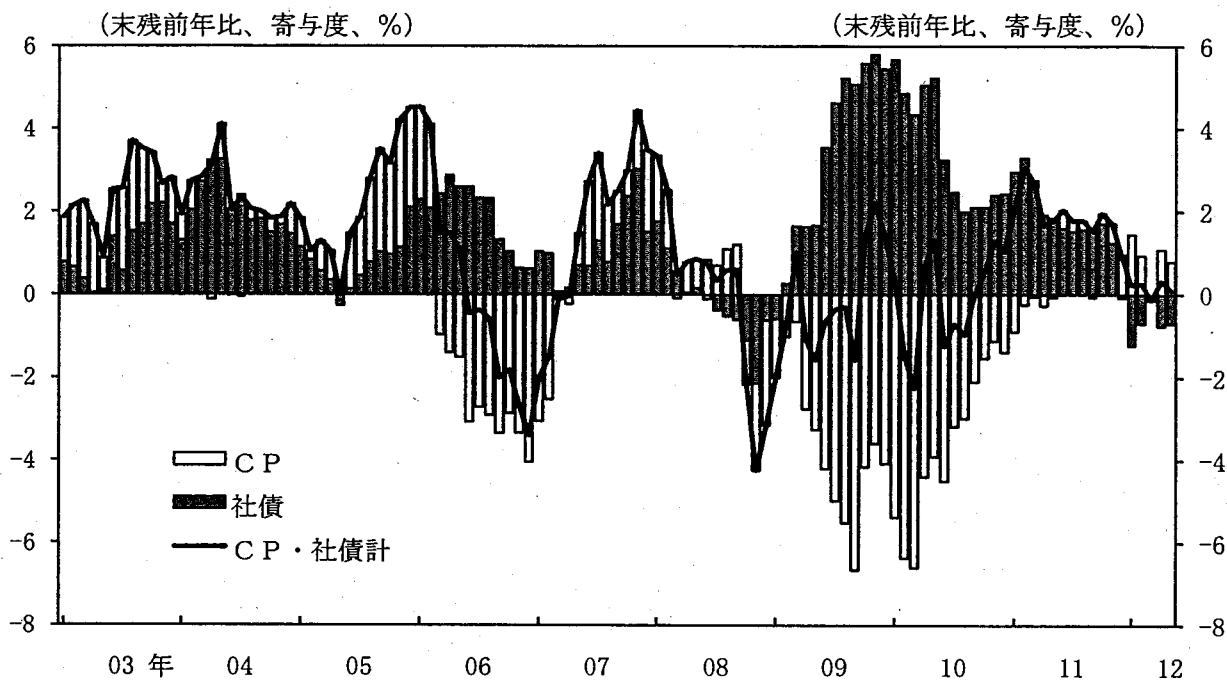
### <業種別、四半期>



(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。  
2. ( )内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は12/4月、業種別は12/1Qの値。

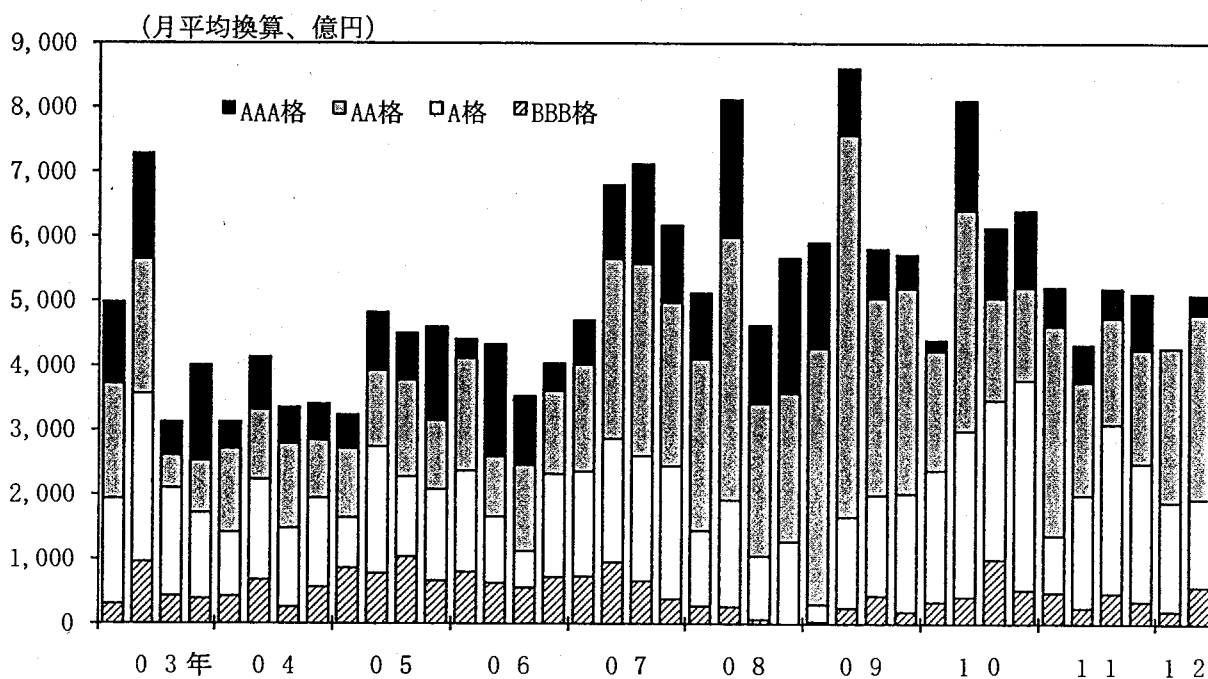
## CP・社債発行残高

## (1) CP・社債発行残高



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

## (2) 社債発行額

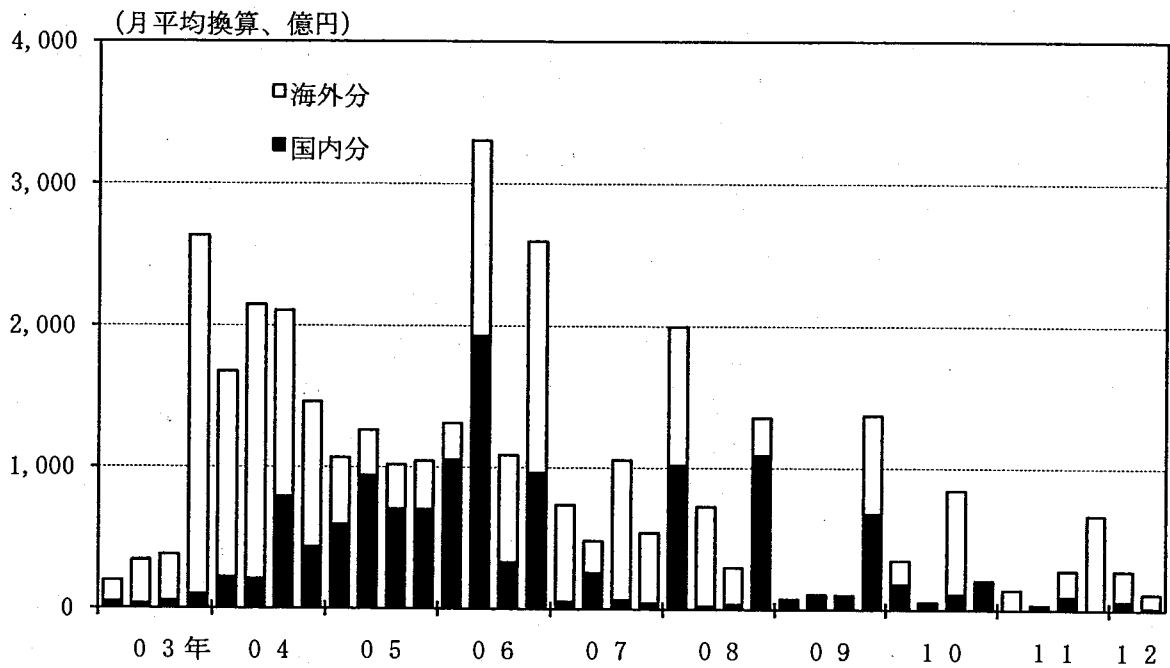


- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。  
12/2Qは4～5月の平均値。

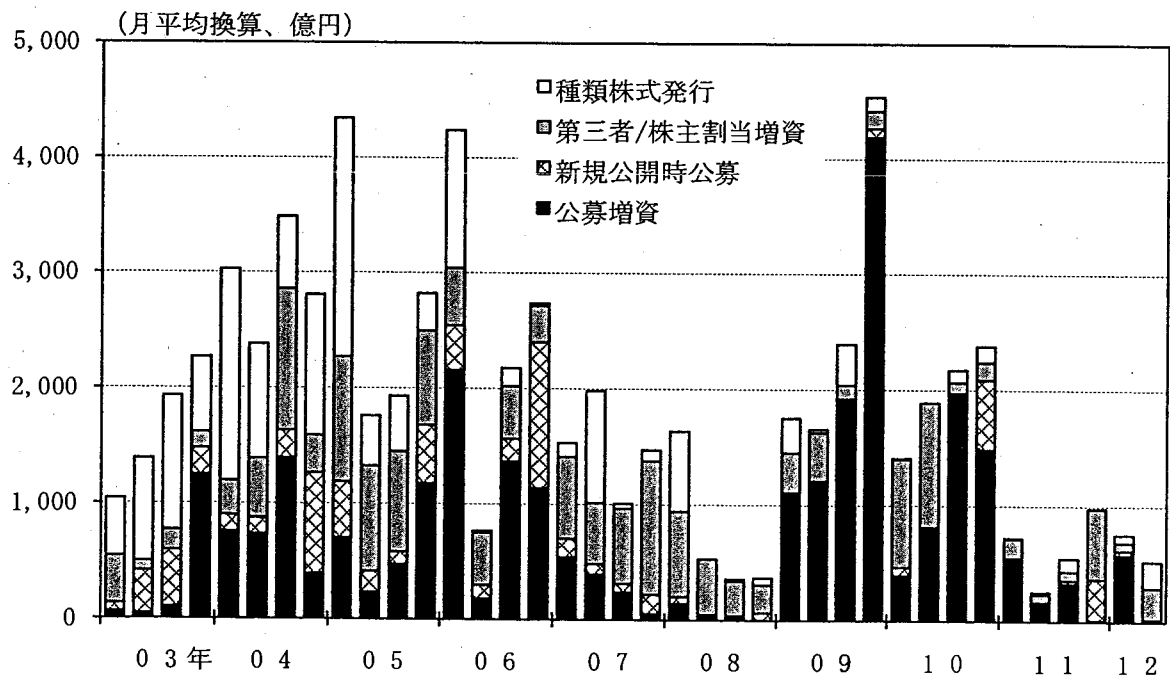


## エクイティファイナンス

### (1) 転換社債発行額



### (2) 株式調達額

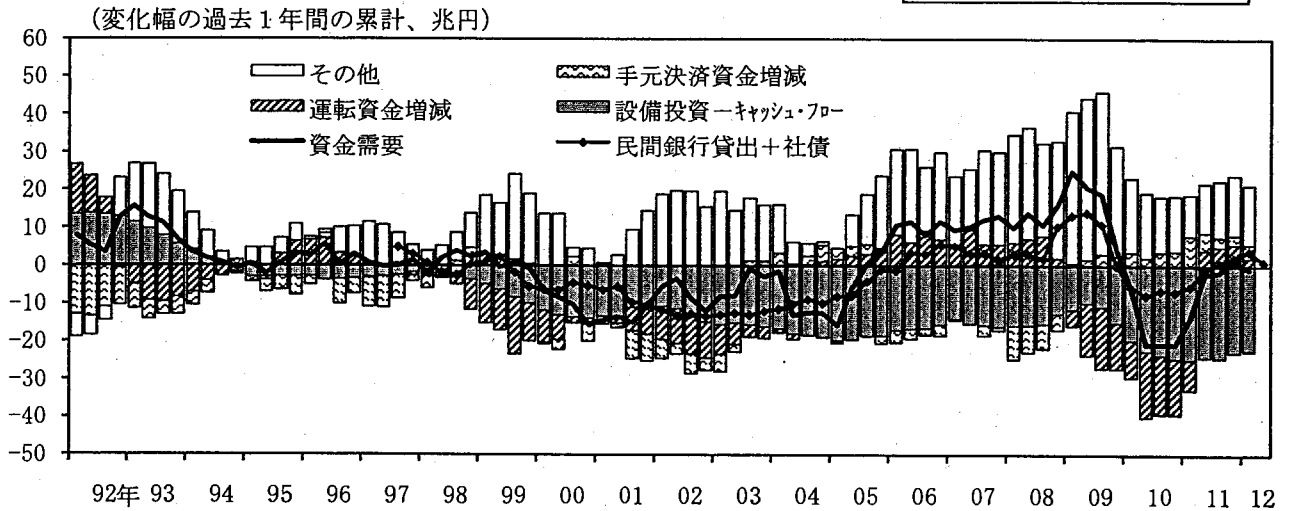


- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。  
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。  
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。  
 4. 12/2Qは4～5月の平均値。

# 企業部門の資金需要

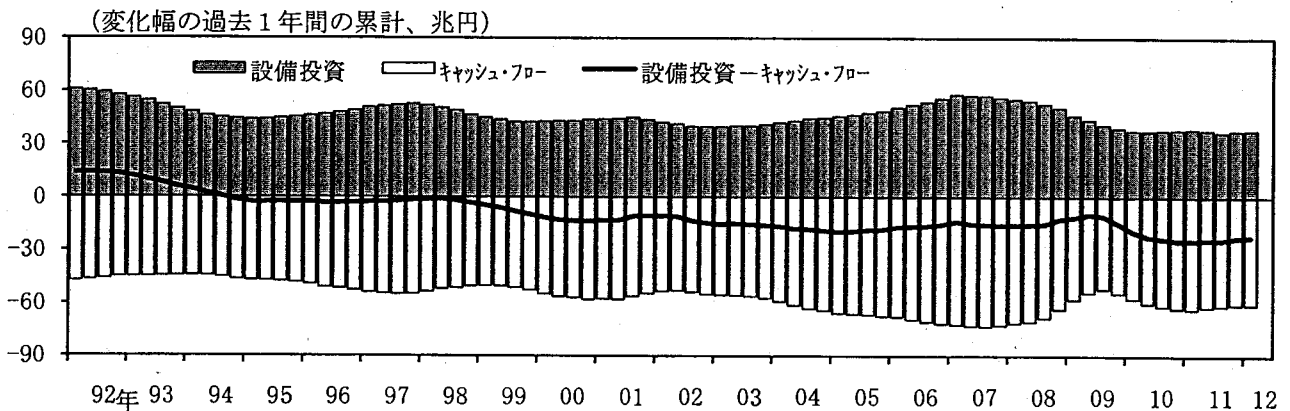
民間銀行貸出の  
計数は対外非公表

## (1) 企業部門の資金需要

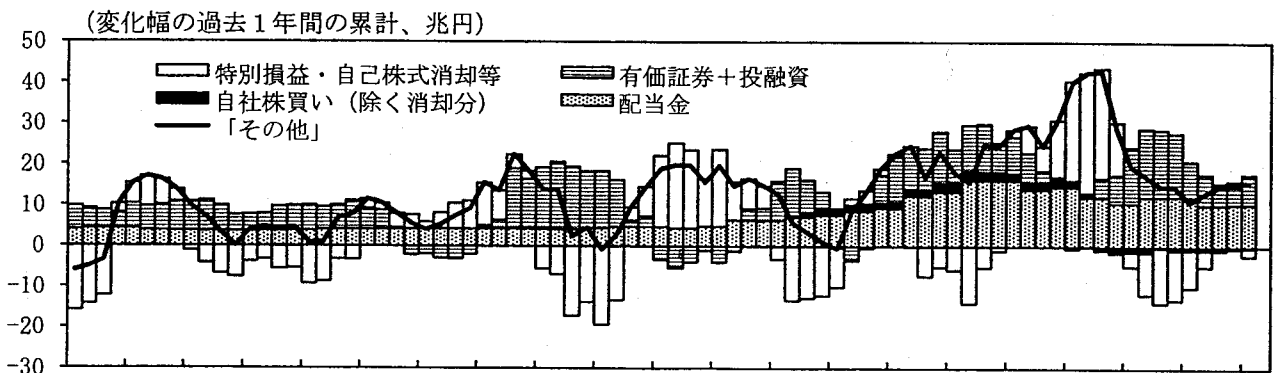


(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等から推計。12/4-6月期の民間銀行貸出+社債は一定の仮定に基づく暫定値。

## (2) 「設備投資-キャッシュフロー」の内訳



## (3) 「その他」の内訳



- 92年 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12
- (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。

## 企業金融関連指標

## &lt;金融機関からみた資金需要&gt;

							— %ポイント		
		11/ 4~6月	7~9	10~12	12/ 1~3	4~6	12/3月	4	5
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)。

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

							— %ポイント		
		11/ 4~6月	7~9	10~12	12/ 1~3	4~6	12/3月	4	5
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	—	31.1	32.6	33.9
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。

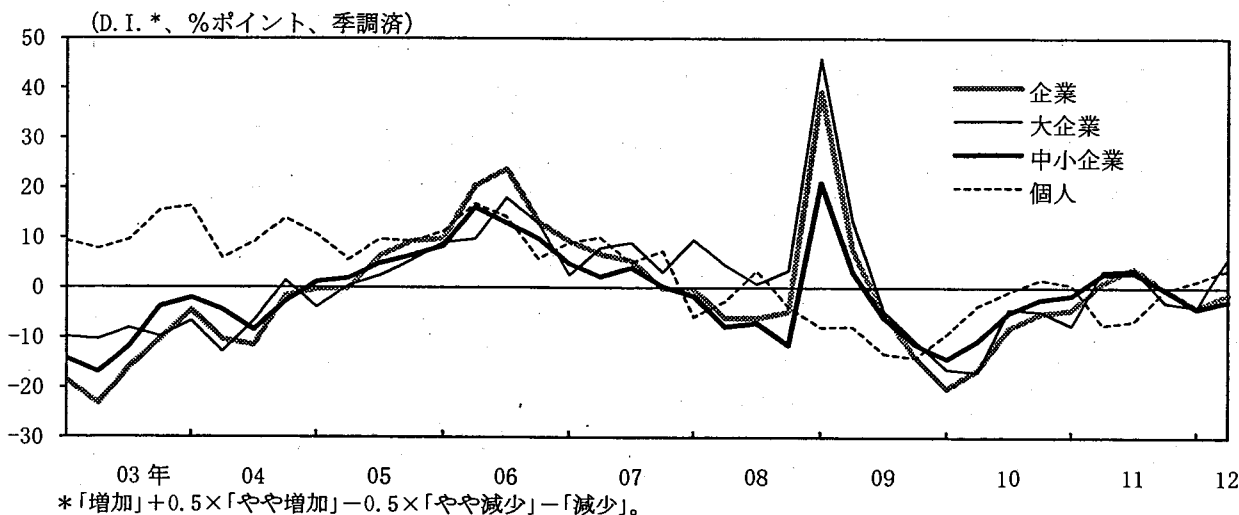
## &lt;資金繰りD. I.&gt;

							— %ポイント		
		11/ 4~6月	7~9	10~12	12/ 1~3	4~6	12/3月	4	5
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」-「窮屈」	-3.2	-2.3	-0.1	-2.1	—	-2.5	3.0	-0.4
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	—	-1.9	-1.7	-3.3
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	—			

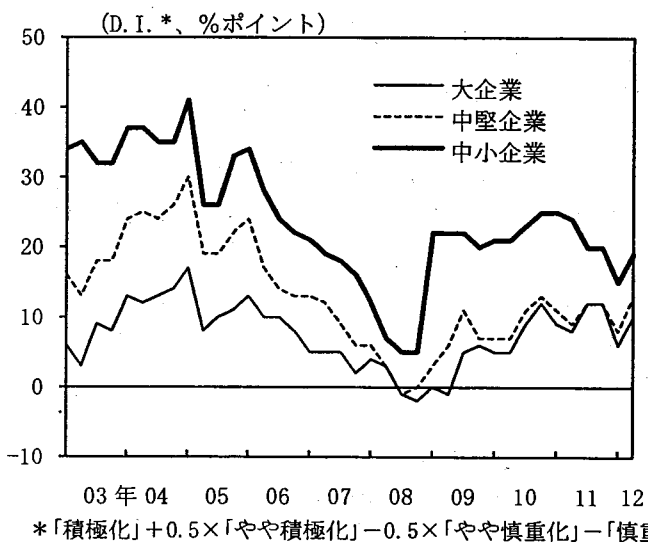
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

# 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

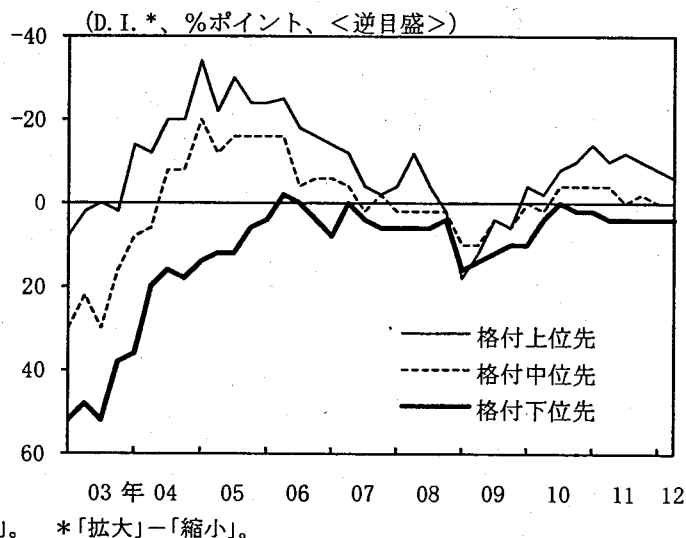
## (1) 資金需要



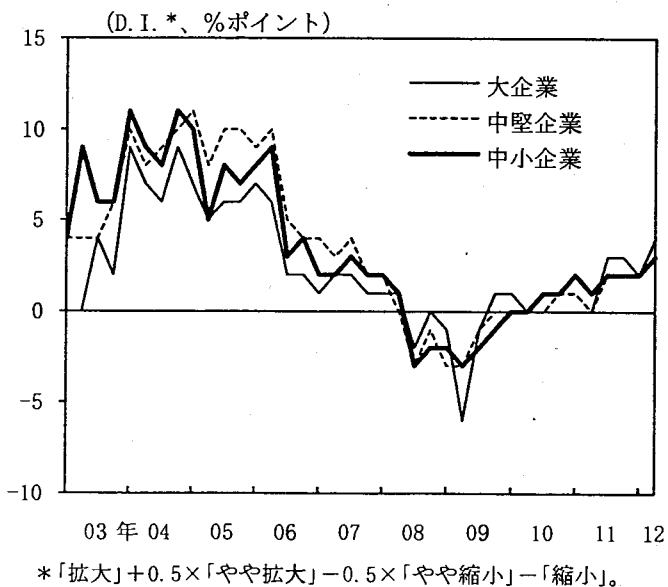
## (2) 貸出運営スタンス



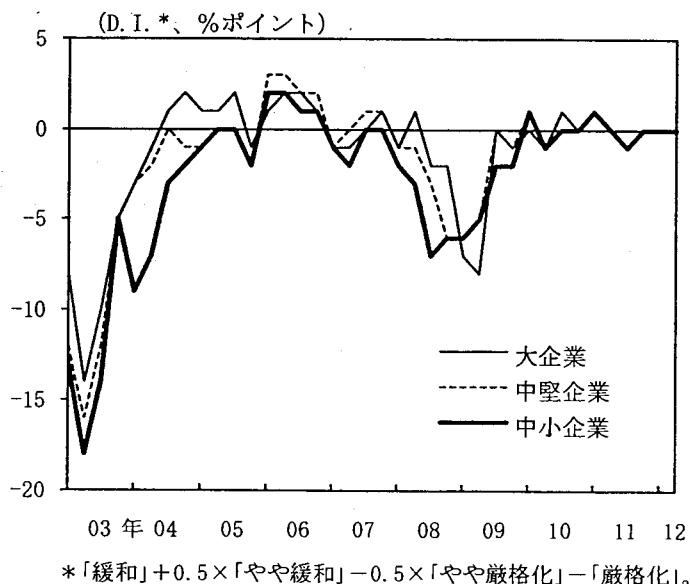
## (3) 利鞘設定



## (4) 信用枠



## (5) 信用リスク評価

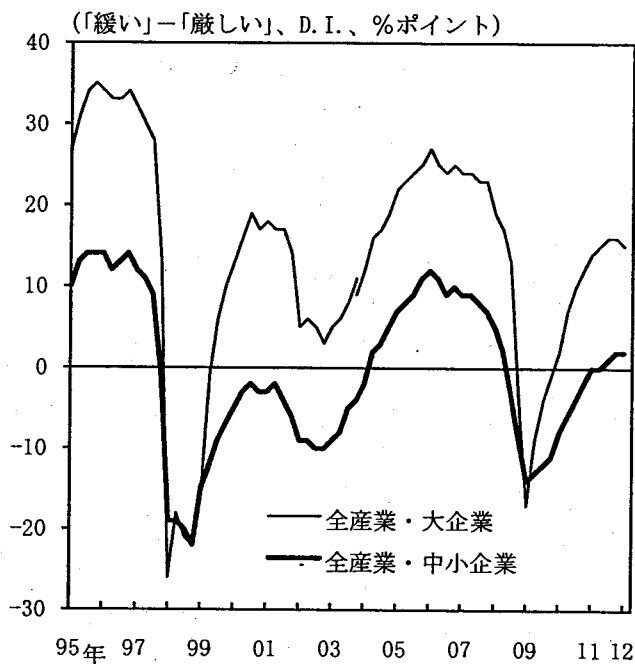


(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

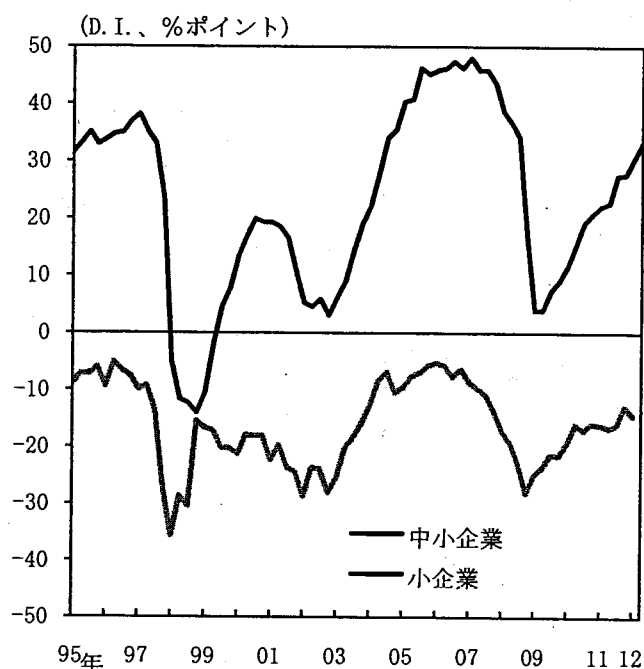
## 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

## (1) 企業からみた金融機関の貸出態度

&lt;短観&gt;

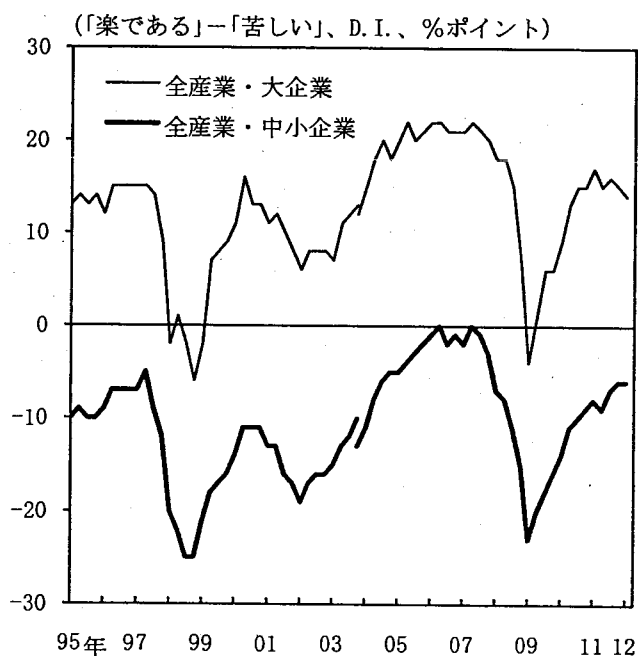


&lt;日本公庫&gt;

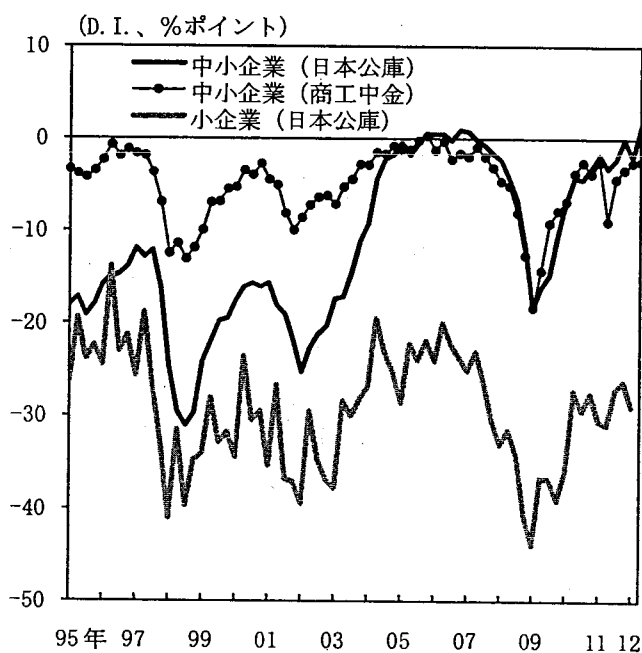


## (2) 企業の資金繰り

&lt;短観&gt;



&lt;日本公庫・商工中金&gt;



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。  
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。  
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8~9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。  
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、12/2Qは4~5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	12/3月	4	5
倒産件数	1,061 (-4.4)	1,036 (-3.8)	1,034 (-5.9)	1,061 (-0.8)	1,161 (-1.9)	1,004 (-6.7)	1,148 (7.2)
<季調値>	—	1,052	1,040	1,056	1,046	999	1,170
負債総額	2,994 (-49.8)	4,091 (-34.8)	2,334 (-32.7)	4,382 (43.4)	3,339 (23.6)	2,290 (-18.1)	2,826 (11.8)
1件あたり負債額	2.8	3.9	2.3	4.1	2.9	2.3	2.5

## ＜資本金別内訳＞

— 件/月、( )内は前年比、%

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/3月	4	5
1億円以上	16 (-22.7)	14 (-26.8)	14 (-31.7)	16 (-14.3)	18 (5.9)	14 (-22.2)	16 (0.0)
1千万円~1億円未満	466 (-8.1)	472 (-4.5)	432 (-13.3)	461 (-1.9)	541 (7.3)	460 (-7.1)	515 (7.3)
1千万円未満	386 (-0.1)	373 (-1.6)	382 (0.0)	403 (2.3)	410 (-11.1)	358 (-3.8)	426 (15.4)
個人企業	194 (-1.6)	177 (-4.3)	206 (3.7)	182 (-3.4)	192 (-4.5)	172 (-9.9)	191 (-7.3)

## ＜業種別内訳＞

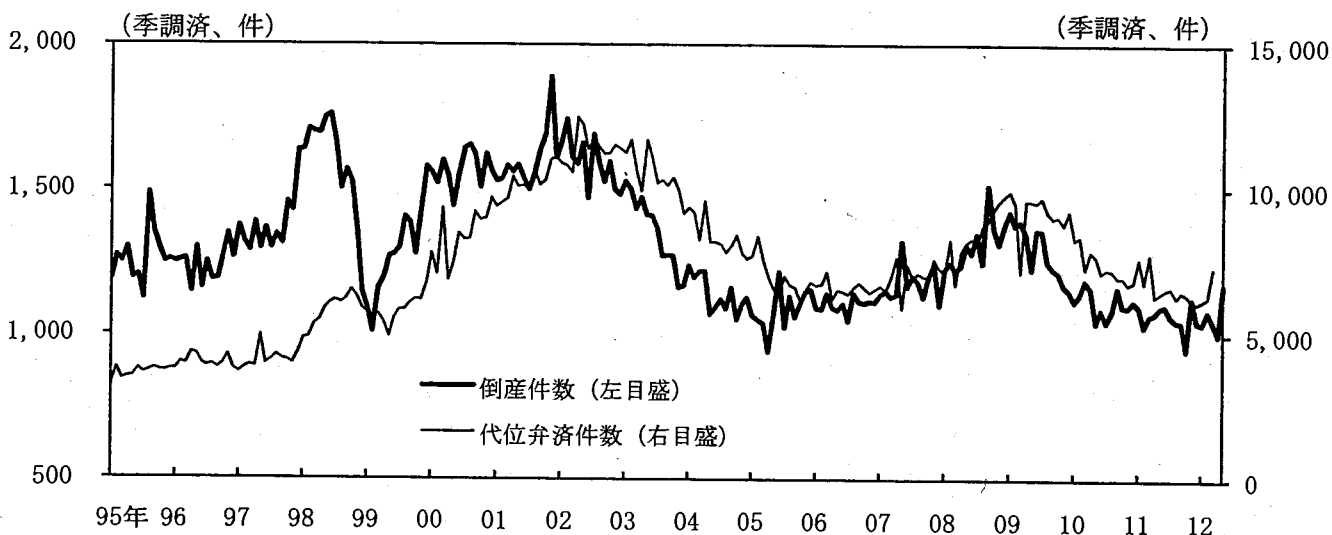
— 件/月、( )内は前年比、%

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/3月	4	5
建設業	283 (-3.7)	290 (-4.0)	275 (-5.1)	260 (-1.9)	292 (-3.9)	257 (-3.4)	266 (-9.5)
製造業	158 (-9.3)	157 (-6.7)	145 (-15.0)	145 (-11.6)	160 (-12.1)	145 (-19.9)	160 (4.6)
卸売・小売業	261 (-3.9)	237 (-9.1)	263 (-3.2)	276 (-3.2)	295 (-5.4)	296 (11.7)	302 (36.0)
金融・保険・不動産業	40 (-7.2)	38 (-7.3)	36 (-7.7)	33 (-24.4)	38 (-19.1)	40 (-16.7)	51 (27.5)
運輸業	35 (-14.1)	36 (-4.4)	31 (-19.0)	37 (2.8)	36 (-12.2)	34 (6.3)	41 (2.5)
サービス業	234 (0.5)	225 (6.1)	234 (-2.9)	254 (11.9)	280 (15.7)	185 (-19.6)	259 (-3.7)

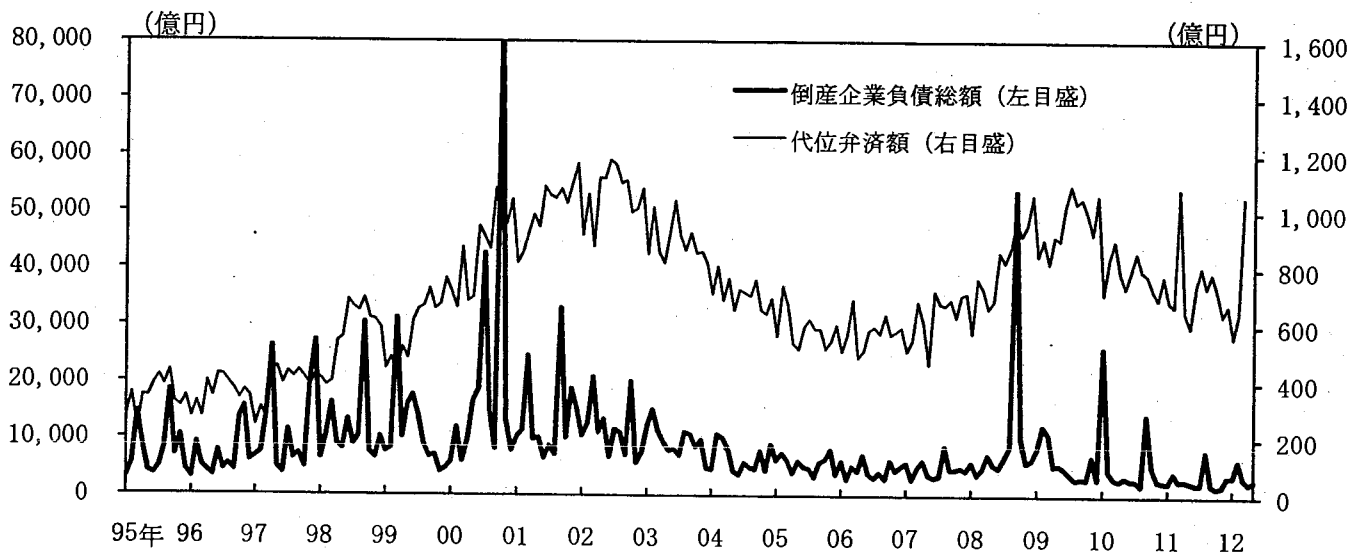
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産と信用保証

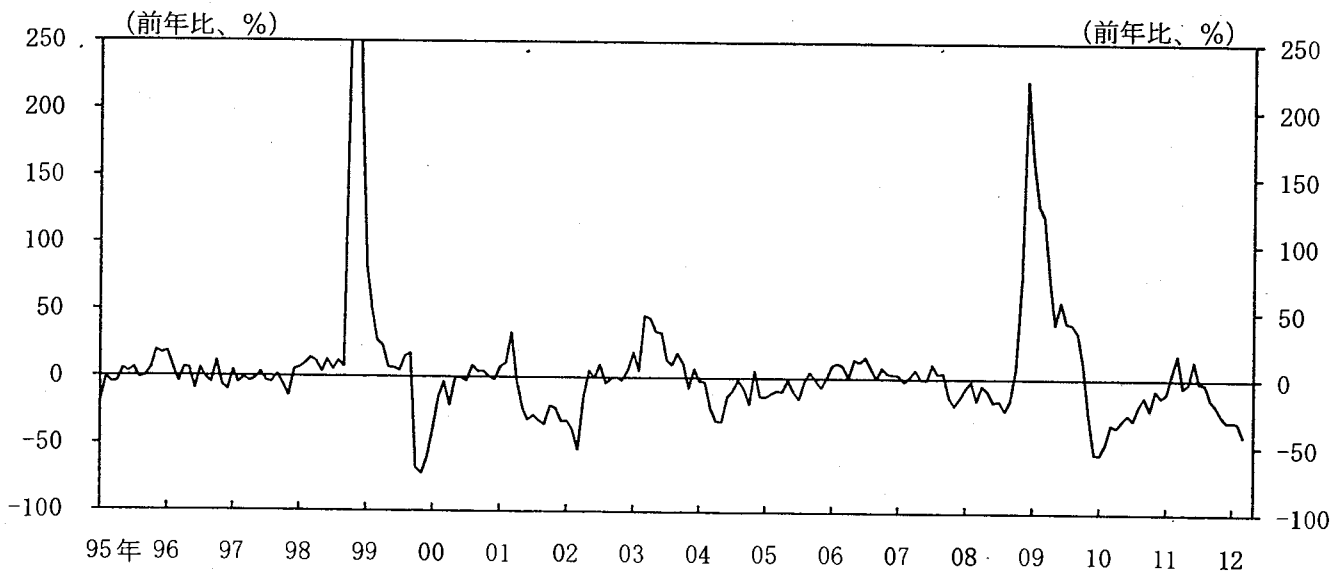
## (1) 倒産件数と代位弁済件数



## (2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



## (3) 保証承諾実行額



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

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/3月	4	5	2011年 平残
マネタリーベース	15.2	15.8	16.6	8.4	-0.2	-0.3	2.4	113
(平残、兆円)	—	(113.9)	(117.4)	(114.6)	(112.5)	(121.5)	(117.1)	—
日本銀行券発行高	2.8	2.8	2.4	1.8	0.9	0.9	1.6	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	-3.6	-2.9	4.7	30
(参考)金融機関保有現金	4.2	3.9	2.0	-1.2	-7.4	-9.3	-4.7	8

## &lt;マネーストック&gt;

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/3月	4	5	2011年 平残
M2	2.7	2.8	3.0	3.0	3.0	2.6	2.1	797
M3	2.2	2.3	2.5	2.6	2.6	2.3	1.9	1,099
M1	4.7	5.2	5.2	4.8	4.4	3.4	3.0	516
現金通貨	2.4	2.5	2.3	2.0	1.8	2.0	2.2	76
預金通貨	5.2	5.6	5.7	5.3	4.9	3.6	3.1	440
準通貨	-0.1	-0.1	0.3	0.6	0.6	0.7	0.5	552
CD	3.5	-0.2	-1.6	1.7	7.0	12.8	10.8	31
広義流動性	0.0	0.3	0.1	0.3	0.5	0.5	0.4	1,455

## &lt;主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）&gt;

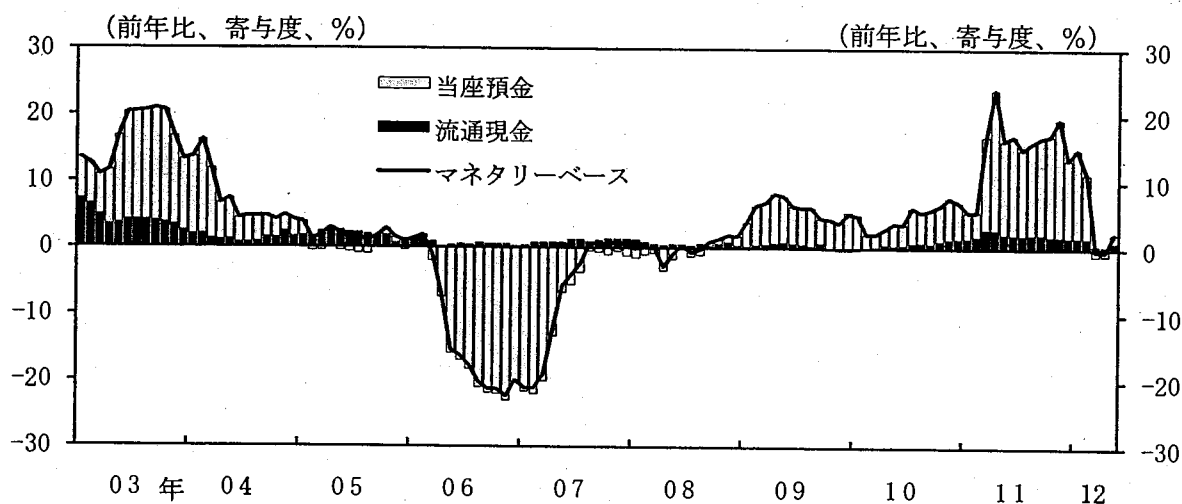
—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/3月	4	5	2011年 平残
金銭の信託	-3.1	-3.5	-4.5	-3.5	-2.7	-1.7	-1.0	188
投資信託	-0.2	0.7	1.2	-0.7	-1.7	-1.7	-1.5	77
金融債	-22.7	-25.8	-31.6	-32.6	-33.0	-33.5	-23.2	5
国債	-26.8	-21.7	-29.2	-26.1	-24.2	-23.1	-22.9	46
外債	2.1	2.0	-0.3	-0.8	0.9	0.2	-1.5	39

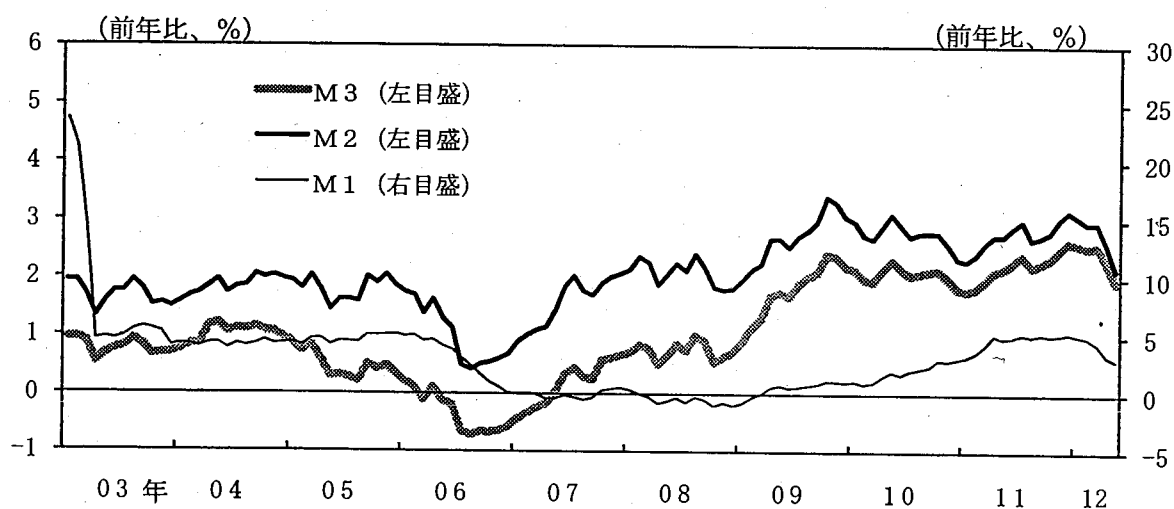


# マネーストック

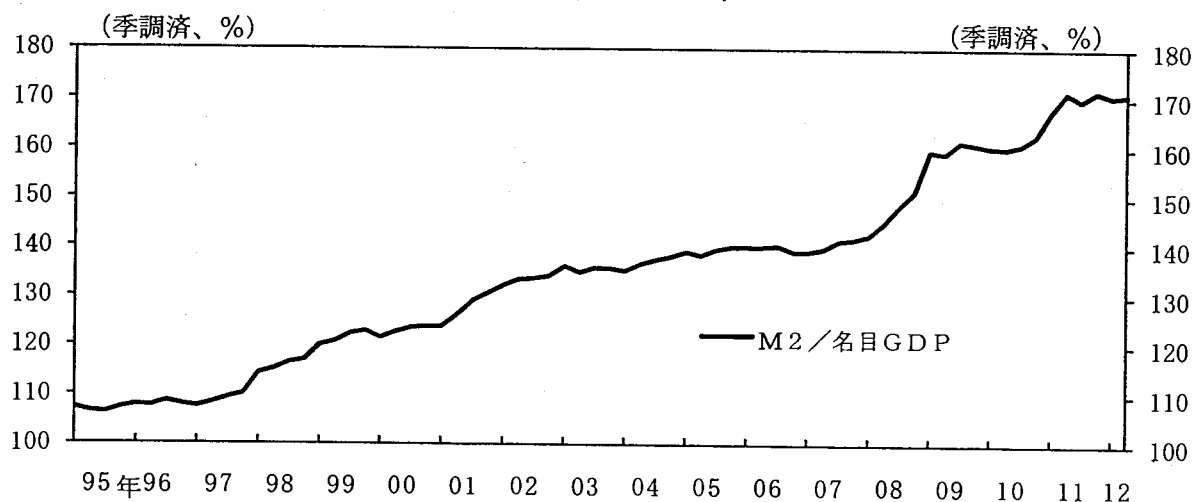
## (1) マネタリーベース



## (2) マネーストック



## (3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)



- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。  
2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。  
3. 12/2Qのマネーストックは4~5月の平均値、名目GDPは12/1Qから横這いと仮定。

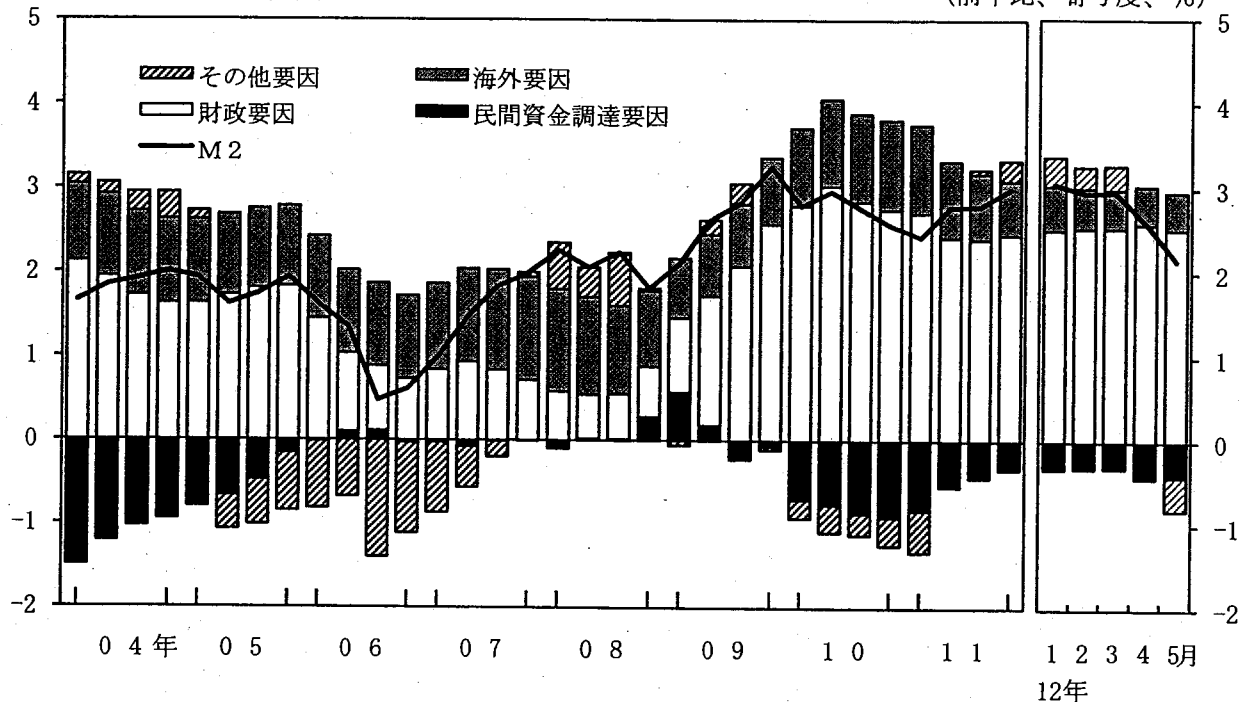
### M2のバランスシート分解

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

#### (1) M2の要因分解

(前年比、寄与度、%)

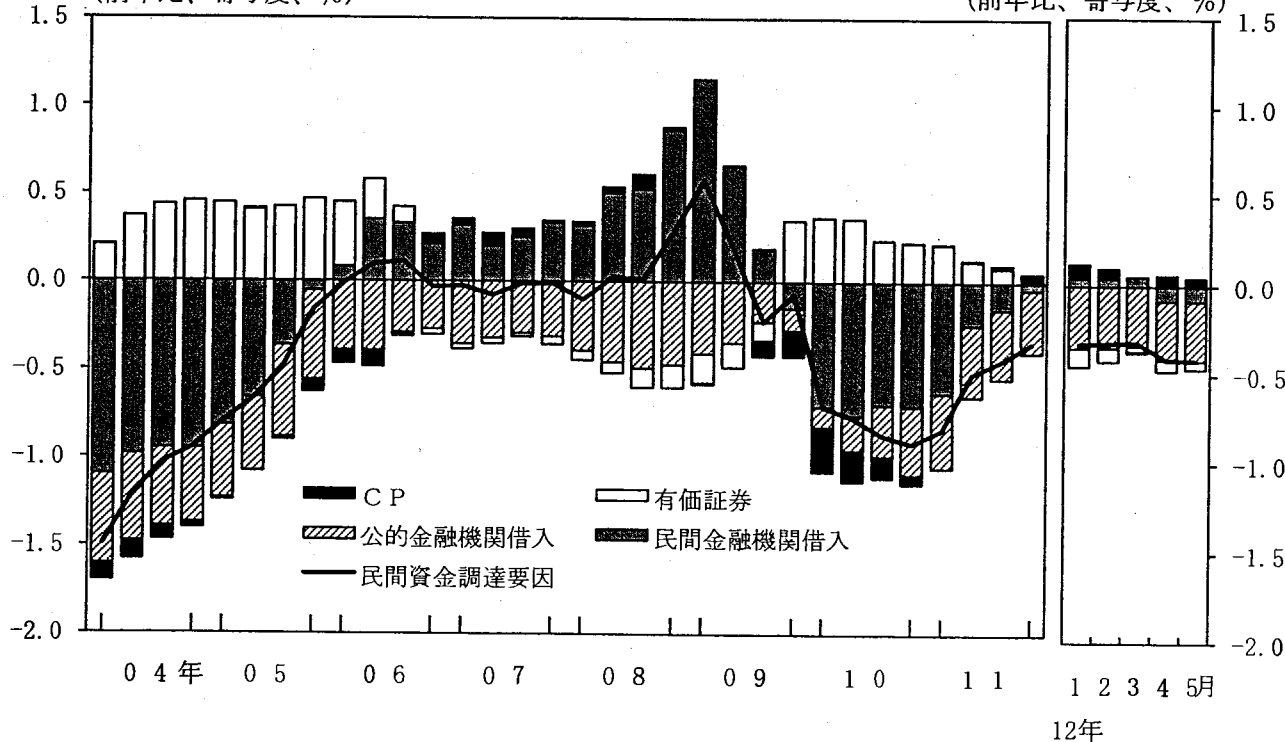
(前年比、寄与度、%)



#### (2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

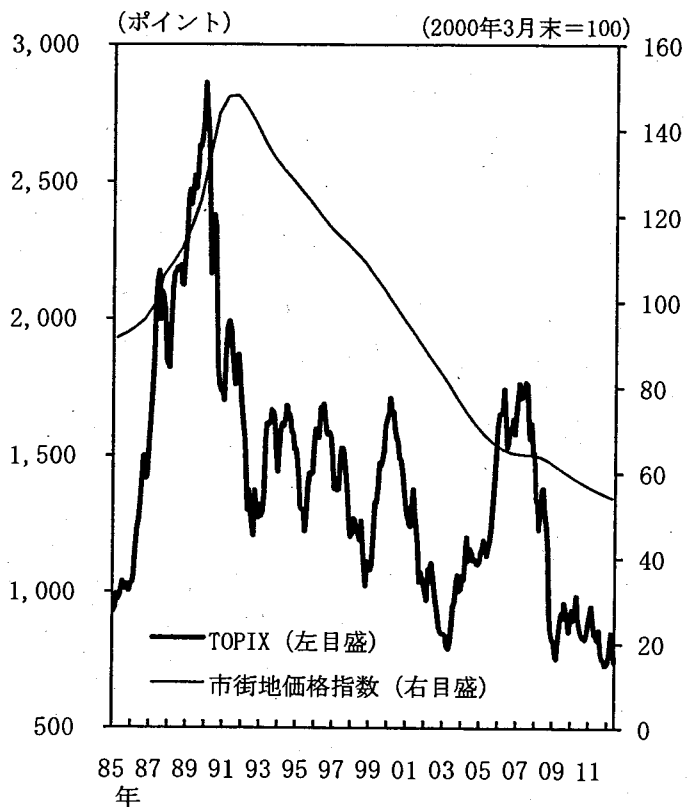
(前年比、寄与度、%)



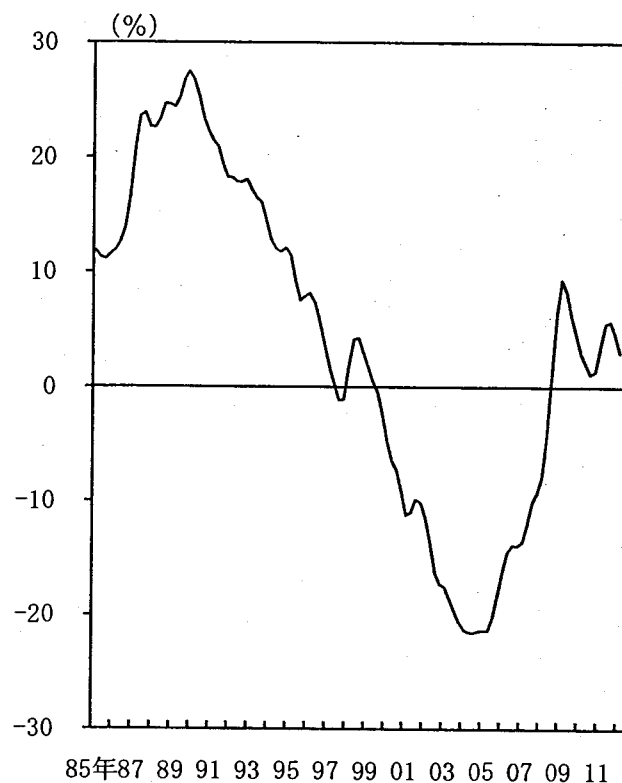
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
- 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
- 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

# ファイナンス・インバランス関連指標

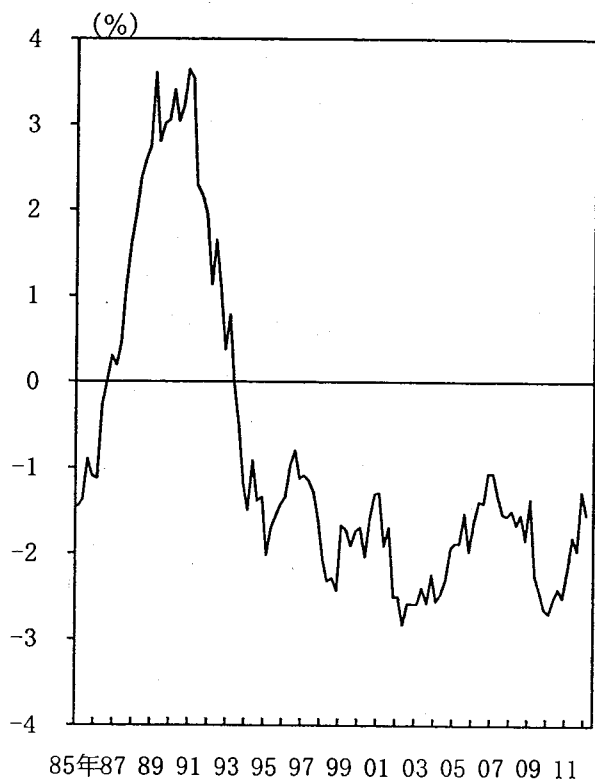
(1) 株価・地価



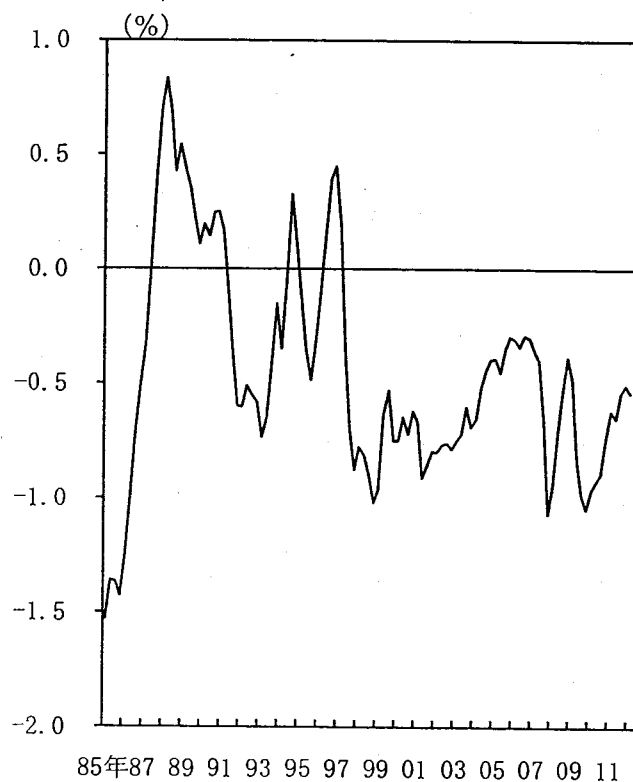
(2) 信用ギャップ



(3) 総投資ギャップ



(4) 住宅投資ギャップ



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

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

2012.6.11

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、「復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するも、緩やかに持ち直しつつある」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、〇%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、〇%程度で推移するよう促す。

以 上

金融政策決定会合（2012.6.14～15）資料－7

要注意

議事録公表時まで対外非公表

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

2012.6.11  
企画局

「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

1. 6月8日実施の新規貸付の概要

	回号	貸付総額	貸付先数	貸付残高
本則	第8回	2,896億円	87先	31,314.0億円
ABL等特則	第4期	214億円	11先	1,068.9億円
小口特則	第1期	30億円	9先	30.0億円
合計	—	3,140億円	—	32,412.9億円

2. 本則（第8回）の実施結果

回号	第1回	第2回	第3回	第4回
貸付日	2010年9月6日	2010年12月7日	2011年3月7日	2011年6月8日
返済期日	2011年9月6日	2011年12月7日	2012年3月7日	2012年6月8日
貸付総額	4,625億円	9,983億円	7,221億円	8,296億円
貸付先数	47先	106先	122先	126先

回号	第5回	第6回	第7回	第8回
貸付日	2011年9月6日	2011年12月7日	2012年3月7日	2012年6月8日
返済期日	2012年9月6日	2012年12月7日	2013年3月7日	2013年6月7日
貸付総額	1,395億円 <sup>(注)</sup>	1,629億円 <sup>(注)</sup>	1,469億円 <sup>(注)</sup>	2,896億円
貸付先数	99先	85先	80先	87先

(注) 借入希望額は第5回が3,786億円、第6回が2,946億円、第7回が2,162億円であったが、貸付上限（当時3兆円）を超えないよう、按分の上、決定。

### 3. ABL等特則（第4期）の実施結果

回号	第1期	第2期	第3期	第4期
貸付日	2011年9月6日	2011年12月7日	2012年3月7日	2012年6月8日
返済期日	2013年9月6日	2013年12月6日	2014年3月7日	2014年6月6日
貸付総額	381億円	175億円	380億円	214億円
貸付先数	17先	9先	13先	11先

<参考> ABL等特則の個別投融資金額（残高）およびABL等の担保種類別内訳

（億円、括弧内は構成比）

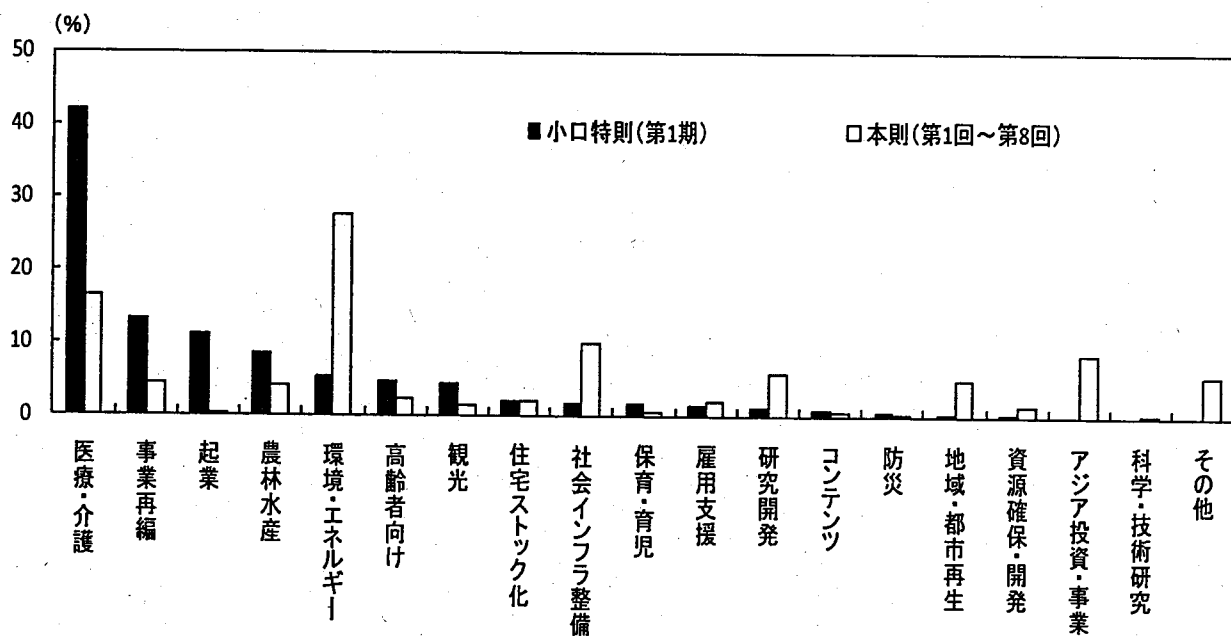
	第1期		第2期		第3期		第4期	
合計	394		554		966		1,128	
うち 出資等	61		52		54		134	
うち ABL等	333		502		912		994	
売掛金	101	(30.4%)	117	(23.4%)	130	(14.2%)	162	(16.3%)
設備	40	(12.1%)	186	(37.1%)	188	(20.7%)	213	(21.4%)
原材料	75	(22.6%)	83	(16.6%)	243	(26.7%)	244	(24.6%)
仕掛品	4	(1.2%)	4	(0.8%)	4	(0.4%)	3	(0.3%)
機器	0.1	(0.0%)	0	(—)	0.1	(0.0%)	20	(2.0%)
製品・商品	112	(33.6%)	111	(22.2%)	347	(38.0%)	353	(35.5%)
無形固定資産 (知的財産権)	0	(—)	0	(—)	0.5	(0.1%)	0.4	(0.0%)



#### 4. 小口特則（第1期）の実施結果

回号	第1期
貸付日	2012年6月8日
返済期日	2013年6月7日
貸付総額	30億円
貸付先数	9先

<参考> 確認済み個別投融資の成長基盤強化分野別シェア（金額ベース）



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＞

2012年6月  
調査統計局  
企画局

金融経済月報「概要」の前月との比較

2012年6月

2012年5月

(現 状)

わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するもとで、緩やかに持ち直しつつある。

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、緩やかながら改善の動きもみられている。こうしたもとで、輸出には持ち直しの動きがみられている。国内需要をみると、公共投資は増加している。設備投資は、企業収益が改善しつつあるもとで、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、緩やかな増加を続けているほか、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、生産は緩やかに持ち直しつつある。

(先行き)

先行きのわが国経済は、国内需要が引き続き堅調に推移し、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済が減速した状態を脱していくにつれて、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。個人消費も、雇用環境が改善傾向をたどるもとで、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、国際商品市況の反落などから、上昇テンポが鈍化している。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、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

(金 融)

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

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。資金供給面では、企業からみられ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%程度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くつれて、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。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、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。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。資金供給面では、企業からみられ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。

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6月15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、緩やかながら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、神経質な動きが続いており、当面十分注意してみていく必要がある。
3. わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するもとの、緩やかに持ち直しつつある。公共投資は増加している。設備投資は、企業収益が改善しつつあるもとの、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、緩やかな増加を続けているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。輸出にも、持ち直しの動きがみられている。以上の内外需要を反映して、生産は緩やかに持ち直しつつある。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、国内需要が引き続き堅調に推移し、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、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、幅広い経済主体による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。こうした認識のもとで、日本銀行は、成長基盤強化を支援するとともに、強力な金融緩和を推進している。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく。

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  
6月18日(月)14時00分

(案)

2012年6月18日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2012年6月)

本稿は、6月14、15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】

わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するも、  
緩やかに持ち直しつつある。

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、緩やかながら  
改善の動きもみられている。こうしたも、輸出には持ち直しの動きがみら  
れている。国内需要をみると、公共投資は増加している。設備投資は、企業収  
益が改善しつつあるも、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、  
緩やかな増加を続けているほか、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、生産は緩やかに持ち直しつつある。

先行きのわが国経済は、国内需要が引き続き堅調に推移し、海外経済が減速  
した状態から脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられ  
る。

輸出は、海外経済が減速した状態を脱していくにつれて、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、企業収益が改善するも、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、雇用環境が改善傾向を  
たどるも、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、国際商品市況の  
反落などから、上昇テンポが鈍化している。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、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

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

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。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%程度のプラスとなっている。

## 1. 実体経済

公共投資は、震災復興関連を中心に増加している。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（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、1～3月に前期比で増加したあと、4月の1～3月対比も引き続き増加している。

先行きの公共投資も、引き続き増加するとみられる。

実質輸出には、持ち直しの動きがみられている（図表6(1)、7）。実質輸出は、1～3月に前期比で概ね横ばいとなったあと、4月の1～3月対比は高い伸びとなった。4月の1～3月対比の動きを地域別にみると（図表7(1)）、米国向けは、自動車関連や資本財・部品を中心に、引き続き増加した。ASEAN向けは、洪水の影響が剥落したタイ向けが大幅増となっていることもあって、増加が続いている。中国向けやNIEs向けは、1～3月まで2四半期連続で減少したが、中国向けは中間財（化学、鉄鋼）、NIEs向けは情報関連や中間財（化学、非鉄金属、鉄鋼）などを中心に、いずれも4月は1～3月対比で増加した。一方、EU向けは、1～3月まで2四半期連続で大きく減少した反動から4月は増加となったが、基調としてみれば、減少が続いているとみられる。この間、その他地域向けについては、底堅い動きが続いている。4月の1～3月対比の動きを財別にみると（図表7(2)）、資本財・部品は、その他地域向けの船舶の振れの影響もあって、高めの伸びとなった。情報関連は、世界的な在庫調整の進捗を反映して、このところ緩やかに増加しているほか、自動車関連についても、米国向けを中心に増加を続けている。一方、消費財（デジタルカメラ）は、タイ洪水による供給制約の解消に伴う押し上げ効果が一巡する中、減少した。この間、中間財については、中国向けを中心に弱めに推移してきたが、4月は1～3月対比増加した。

実質輸入は、増加傾向にある（図表6(1)、9）。実質輸入は、1～3月の前期比が小幅ながら4四半期振りの減少となったあと、4月の1～3月対比は再び増加した。4月の1～3月対比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、7～9月以降、4四半期連続での増加となった。資本財・部品も増加を続けており、情報関連についても、スマートフォン等を中心に、高めの伸びとなった。中間財については、1～3月に化学を中心に大幅に減少したことの反動もあって、4月は増加となった。一方、食料品は、1～3月まで2四半期連続で増加したあと、4月は減少した。消費財については、薄型テレビの減少を主因に、弱めの動きが続いている。

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、横ばい圏内の動きを続けてきたが、4月は1～3月対比で増加した（図表6(1)）。4月の名目貿易・サービス収支は、1～3月に比べて、貿易収支、サービス収支ともに赤字幅が拡大したことから、全体でも赤字幅を拡大した（図表6(2)(3)）。この間、4月の所得収支は、1～3月と同程度の黒字幅となった。この結果、4月の名目経常収支は、1～3月に比べて、黒字幅を縮小した。

先行きの輸出は、海外経済が減速した状態を脱していくにつれて、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、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、緩やかながら改善の動きもみられている（図表8(2)）。米国経済は、設備投資や個人消費が底堅く推移するもとの、緩やかな回復を続けている。新興国・資源国では、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。この間、中国経済については減速が続いている。欧州経済は停滞しており、政府債務問題や金融システムの健全性などを巡って、市場の懸念が高い状態にある。こうした中、世界経済の減速懸念もあって、国際金融資本市場では神経質な動きとなっており、為替についても、実質実効為替レートでみて、昨年後半の水準にまで円高が進んでいる（図表 8 (1)）。

先行きの海外経済については、基本的には、次第に減速した状態を脱していくと考えられる。ただし、不確実性は引き続き高い。また、情報関連分野においては、世界的に在庫調整が進捗しており、世界半導体出荷も持ち直しつつある点からみて、今後のわが国の輸出を下支えしていくと予想されるが、現時点では、同分野の最終需要に明確な持ち直しの動きはみられていない。こうしたもとで、海外経済の減速が長引き、わが国の輸出の回復が遅れるリスクには注意が必要である。

設備投資は、企業収益が改善しつつあるもとで、緩やかな増加基調にある。法人企業統計をみると（図表 10(1)）、設備投資（名目）は、10～12月に前期比で大幅な増加となったあと、1～3月の前期比は小幅の減少にとどまった。業種別・規模別にみると（図表 11）、製造業では、大企業が3四半期連続で増加した一方、中堅中小企業は小幅の減少となったが、均してみれば増加傾向にある。非製造業については、大企業が緩やかな増加を続けている一方、中堅中小企業は、10～12月に大幅な増加となったことの反動から、減少した。機械投資の一致指標である資本財総供給は、1～3月に前期比で4四半期振りの減少となったが、4月の1～3月対比は再び増加した（図表 12(1)）。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1～3月に前期比で小幅の増加となったあと、4月の1～3月対比は・・・<

4月の機械受注：6月13日>（図表13(1)）。業種別にみると、製造業では、1～3月に前期比でほぼ横ばいとなったあと、4月の1～3月対比は……。非製造業（船舶・電力を除く）では、1～3月に前期比で小幅の増加となったあと、4月の1～3月対比は……。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13(2)）、1～3月に前期比で増加したあと、4月の1～3月対比は減少となった。業種別にみると、鉱工業は、1～3月まで2四半期連続で大幅増が続いたことの反動もあって、4月は減少した。非製造業についても、小幅の減少となった。

先行きの設備投資は、企業収益が改善するもとの、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、内需関連業種を中心に、改善しつつある。法人企業統計をみると（図表10(2)）、売上高経常利益率は、10～12月に概ね横ばいとなったあと、1～3月ははっきりと改善した。業種別・規模別にみても、製造業・非製造業、大企業・中堅中小企業、いずれにおいても改善している。1～3月は10～12月に続き、内需の堅調さを反映して非製造業の改善幅が大きかった<sup>1</sup>。先行きの企業収益については、内外需要や生産の増加につれて、改善していくと予想される。

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、緩やかな増加を続けている（図表14）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表15(1)）、1～3月に前期比で高めの伸びとな

---

<sup>1</sup> 非製造業の売上高経常利益率を1985年度以降の季節調整値でみると、1～3月に、大企業（除く電気業）で最も高い水準となっており、中堅中小企業でも、1989年1～3月以来の高水準となっている。

ったあと、4月の1～3月対比は小幅の減少となった。耐久財の消費動向をみると（図表15(2)）、乗用車の新車登録台数は、小型車および軽自動車の新型車を中心に高水準を維持している。ただし、これは昨年末に再導入されたエコカー補助金に支えられている面もあるため、その効果が剥落したあとの販売動向には注意が必要である<sup>2</sup>。家電販売額（実質）は、振れを均してみれば、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きたが、4月は、百貨店が衣料品や雑貨を中心に高めの伸びとなった一方、スーパーは小幅のマイナスとなった（図表16(1)）。この間、コンビニエンスストア売上高は、増加傾向を続けている。サービスの消費動向をみると（図表16(2)）、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを伴いながらも、底堅く推移している<4月の旅行取扱額：6月13日 or 14日>。

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15(1)）、1～3月まで3四半期連続で小幅の前期比増加となったあと、4月の1～3月対比は大幅に増加した<sup>3</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、1～3月まで3四半期連続で前期比増加となったあと、4月の1～3月対比は概ね横ばいとなった。

消費者コンフィデンス関連指標は、株価に連動して低下しているものもあるが、雇用環境の改善などを反映して総じて改善傾向にある（図表17）。

---

<sup>2</sup> 自動車販売が足もとまできわめて高水準で推移していることから、エコカー補助金については、今年の夏頃にも予算切れとなる可能性が指摘されている。その後の自動車販売、ひいては生産に、どの程度の反動減がみられるか、注意していく必要がある。

<sup>3</sup> 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

先行きの個人消費は、雇用環境が改善傾向をたどるもとの、底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、被災住宅の再建もあって、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 18(1)）、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するなど、被災地における着工増加も下支えとなって、持ち直し傾向にある。

先行きの住宅投資も、引き続き持ち直し傾向をたどると考えられる<sup>4</sup>。

鉱工業生産は、緩やかに持ち直しつつある（図表 19）。鉱工業生産は、公表ベース、調整ベースともに<sup>5</sup>、4月の1～3月対比が増加となった。生産予測指数についても、5月は大型連休の日並びなどの影響もあって減少見通しとなっているが、6月は増加が予想されている<sup>6</sup>。内外需要の動向や企業からの聞き取り調査も踏まえると、生産は緩やかながらも横ばい圏内を脱しつつあると考えられる。

4月の1～3月対比の動きを業種別にみると、輸送機械（乗用車等）では、エコカー補助金の再導入や人気新型車の発売などから国内販売が高水準で推移し、輸出も米国向け中心に持ち直すもとの、増加した。化学（化粧品等）でも、

---

<sup>4</sup> 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の金利優遇措置が、被災地をより優遇するかたちで再導入された。

<sup>5</sup> 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）。

<sup>6</sup> 5月の生産予測指数が減少見通しとなっている要因について、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と考えられる。一方、こうした要因は、6月の生産予測指数を押し上げる方向に作用すると考えられる。

増産の動きがみられた。このほか、内需関連とみられる動きとしては、金属製品、プラスチック製品工業などにおいて、増産を図る動きもみられた。一方、電子部品・デバイスは、在庫調整が徐々に進捗するもとで1～3月に一旦増加したが、4月は再び減少するなど、はっきりと増加基調に復するには至っていない。

出荷も、生産と同様、持ち直しつつある。財別に傾向的な動きをみると（図表20）、耐久消費財は、自動車を中心に持ち直している。非耐久消費財についても、振れを伴いつつも、緩やかに増加している。生産財については、自動車向け（鉄鋼、自動車部品など）を中心に緩やかに増加しているが、電子部品・デバイスでは、生産同様、明確に増加に転じる動きはみられていない。資本財や建設財は、概ね横ばいの動きとなっている。

在庫は、足もと増加している。4月の在庫は、前月比でみると、3月に引き続き増加した。4月の増加には、3月同様、自動車における輸出向けの船待ち在庫の増加が相応に影響しているほか、化学（化粧品等）で作り込みの動きがみられたことも押し上げに寄与している。もともと、電子部品・デバイスの一部では、内外需要の持ち直しの後ずれから在庫が積み上がる動きがみられている。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表21）、生産財や耐久消費財を中心に、出荷の伸びが在庫の伸びを上回る状態に転じている。これには、前年4月に震災の影響から出荷の水準が大幅に低下したため、前年比でみると、耐久消費財を中心とした出荷が特に高めの伸びとなっていることも影響している。電子部品・デバイスの出荷・在庫バランスについては、全体としてみれば緩やかな改善傾向が維持されていると考えられるが、足もとの一部在庫の積み上がりには注意が必要である。

先行きの生産は、国内需要が引き続き堅調に推移し、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。企業からの聞き取り調査によると、海外需要の不確実性が高いもとで、なお慎重な生産計画を示す企業が多いが、復興関連需要を中心とした国内需要の増加や、生産財（鉄鋼、化学）における在庫調整の進捗などを背景に、調整ベースでみて、4～6月、7～9月ともに小幅ながら増加が続くとの感触である。

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いているが、改善傾向にある。

労働需給面をみると（図表 22）、有効求人倍率は、改善が続いている。完全失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある。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 23(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れは大きいですが、このところ小幅のマイナスとなっている<sup>7</sup>。一方、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推移している。

一人当たり名目賃金をみると（図表 23(2)）、3、4月の前年比はプラスとなった。これは、基本的には、前年同月に震災の影響で労働時間・日数が減少し、賃金が下落したことの影響が大きい<sup>8</sup>。

---

<sup>7</sup> このところ労働力調査の雇用者数は、毎月勤労統計の常用労働者数に比べて、弱めに推移している。この点、労働力調査の内訳の動きをみると、同調査にのみ含まれる①従業員5人未満の小規模事業所の従業員、②公務員、③農林漁業雇用者、④日雇等の超短期雇用者などは、目立った押し下げ要因にはなっておらず、こうした乖離を、両統計のカバレッジの違いで説明することは難しい。そのため、基本的には、労働力調査におけるサンプルの振れの影響が大きいものと考えられる。

<sup>8</sup> 前年の3、4月には、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。もっとも、足もとの一人当たり名目賃金の前年比がプラスとなっている背景には、経済活動の持ち直しに伴う労働時間の増加が寄与している面もあると考えられる。前年要因による振れの影響を除いて評価するため、定期給与の推移を季節調

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、前年比は概ねゼロ%となっている（図表 23(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押し上げ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、このところ反落している（図表 25(1)(3)）。原油や非鉄金属は、世界経済の減速懸念などから、反落している。穀物も、これまで南米の天候要因もあって高水準横ばい圏内の動きとなっていたが、足もとでは下落している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況の反落などを反映して、上昇テンポが鈍化している<5月の輸入物価：6月12日>（図表 25(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると（図表 26(2)）<sup>9</sup>、国際商品市況の反落などから、上昇テンポが鈍化している。5月の3か月前比は、…<5月の国内企業物価：6月12日>。内訳をみると、…。

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、マイナス幅が縮小傾向をたどり、足もとでは小幅のプラスとなっている（図表 27）。4月の前年比は、2008年10月以来、3年6か月振りの上昇となった。内訳をみると、

---

整値で見ると、本年入り後、幾分持ち直している。ただし、一人当たり時間当たり賃金には変化はみられない。

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

販売管理費関連では、広告やホテル宿泊サービスが、前年同月に震災の影響から下落幅を拡大させたことの反動が出る中、広告の増加や訪日外国人旅行客数の回復もあって、前年比上昇幅を大きく拡大させた。また、年度初の価格改定の動きをみると、引き続き値下げ圧力があるものの、情報通信（受託開発ソフトウェア）、諸サービス（廃棄物処理、自動車整備）や陸上貨物輸送（道路貨物輸送）などにおいて、値上げの動きがみられている。

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 28(1)）。4月の前年比は、3月と変わらず、+0.2%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、4月は、3月から0.2%ポイント改善し、-0.3%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 29(2)）<sup>10</sup>、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 29(1)）<sup>11</sup>、固定基準年指数の前年比と同様の動きとなっている。

4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、耐久消費財がテレビの上昇幅拡大から下落幅を縮小させたものの<sup>12</sup>、食料工業製品が前年の震災で品薄だったことの反動で下落に転じたことなどから、全体では前年比マイナス幅がごく小幅ながら拡大した。一般サービスについては、家

---

<sup>10</sup> 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した値。

<sup>11</sup> 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。

<sup>12</sup> 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、4月も引き続き前年比プラス幅を拡大させた（テレビの前年比：1月-36.1%、2月+0.5%、3月+2.3%、4月+8.1%）。なお、5月の東京都区部の指数をみると、テレビの下落幅が再び拡大しているが、年初までの動きに比べれば下落幅は小さめとなっている。

賃が下落幅をやや拡大させたものの、外国パック旅行や宿泊料が上昇に転じたことから、全体では前年比マイナス幅がやや縮小した。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、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

地価の動きを市街地価格指数でみると（図表 30）、六大都市では、商業地、住宅地ともに、景気がリーマン・ショック後の大幅な落ち込みから緩やかな回復傾向をたどってきたことを反映し、半年前比の下落幅は縮小を続け、足もとでは概ね下げ止まりつつある。六大都市以外については、商業地、住宅地ともに、緩やかな下落を続けているが、半年前比の下落幅は幾分縮小している。

### 3. 金融

#### （1）金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給が続くもとで、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 31）。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 32）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国長期金利の低下につれて一旦低下したが、その後は高値警戒感もあって、反発しており、足もとでは0.8%台後半で推移している（図表 33）。

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 34）。

株価（日経平均株価）は、米国株価の下落や為替相場の円高方向での動きが嫌気されて一旦下落したが、足もとにかけては、米国株価が上昇に転じ、為替相場も円安方向の動きとなったことが好感され、8千円台半ばまで値を戻している（図表 35）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国経済指標の予想比下振れなどから、一時77円台まで円高が進む場面もみられた。その後は、介入警戒感に加え、欧州情勢を巡る政策期待の高まりなどから米国株価が反発し、米国金利が上昇したことなどもあって、再び79円台まで下落している（図表 36）。

## （2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、緩やかに低下している。この間、CP発行金利、社債発行金利とも、低水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利は、緩やかに低下している（図表 38）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表 37）。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、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 39）。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40）。

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37）。企業倒産件数は、前年を幾分上回った（図表42）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、2%程度のプラスとなっている（4月+2.6%→5月+2.1%、図表41）<sup>13</sup>。

以 上

---

<sup>13</sup> 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%程度のプラスとなっている（4月+2.3%→5月+1.9%）。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（4月+0.5%→5月+0.4%）。

## 金融経済月報（2012年6月） 参考計表

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

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2011/7-9月	10-12月	2012/1-3月	2012/2月	3月	4月	5月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.4	0.5	-0.3	0.9	0.3	1.6	n. a.
全国百貨店売上高	-0.4	0.4	-0.9	-1.1	-0.3	p 3.3	n. a.
全国スーパー売上高	0.2	-0.7	0.5	1.9	-2.3	p -0.9	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>	< 335>	< 356>	< 313>	< 309>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-9.7	-5.2	0.9	-9.8	-0.9	p -2.3	n. a.
旅行取扱額	18.6	4.8	-1.1	0.5	2.0	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 88>	< 80>	< 86>	< 92>	< 85>	< 90>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	1.6	-0.7	0.9	2.8	-2.8	n. a.	n. a.
製造業	-0.0	-0.7	0.1	9.5	-8.4	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	3.6	-0.5	0.5	2.1	-3.9	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-1.9	-1.0	1.9	-10.4	-4.7	0.8	n. a.
鉱工業	-18.0	20.9	24.9	-19.0	-4.3	-9.5	n. a.
非製造業	1.4	-3.2	-3.1	-5.1	-8.4	6.1	n. a.
公共工事請負金額	2.0	1.8	3.5	0.6	-0.5	2.8	n. a.
実質輸出	7.3	-2.8	-0.1	-0.2	-0.0	6.3	n. a.
実質輸入	1.9	1.3	-0.4	-6.8	3.9	2.0	n. a.
生産	5.4	0.4	1.3	-1.6	1.3	p 0.2	n. a.
出荷	7.0	0.3	0.8	0.3	0.5	p 0.9	n. a.
在庫	1.8	-1.4	5.9	-0.5	4.3	p 2.0	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 117.6>	< 112.7>	< 115.3>	< 110.4>	< 115.3>	<p 122.9>	<n. a.>
実質GDP	1.9	0.0	1.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	2.1	0.5	-0.1	-0.1	-0.3	n. a.	n. a.



## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2011/7-9月	10-12月	2012/1-3月	2012/2月	3月	4月	5月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.66>	< 0.69>	< 0.75>	< 0.75>	< 0.76>	< 0.79>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.4>	< 4.5>	< 4.6>	< 4.5>	< 4.5>	< 4.6>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	0.2	2.0	1.8	0.6	4.3	p 4.3	n.a.
雇用者数(労働力調査)	-0.5	0.1	-0.5	-0.8	-0.3	-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	0.6	0.6	0.6	p 0.7	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.4	-0.1	0.0	0.1	0.9	p 0.8	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>	0.6 < 0.1>	0.5 < 0.7>	p -0.2 <p 1.0>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.2	-0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	n.a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.6	-0.3	-0.5	-0.7	-0.3	p 0.4	n.a.
マネーストック(M2) (平残)	2.8	3.0	3.0	2.9	3.0	2.6	p 2.1
企業倒産件数 <件/月>	<1,036>	<1,034>	<1,061>	<1,038>	<1,161>	<1,004>	<1,148>

(注) 1. p は速報値。

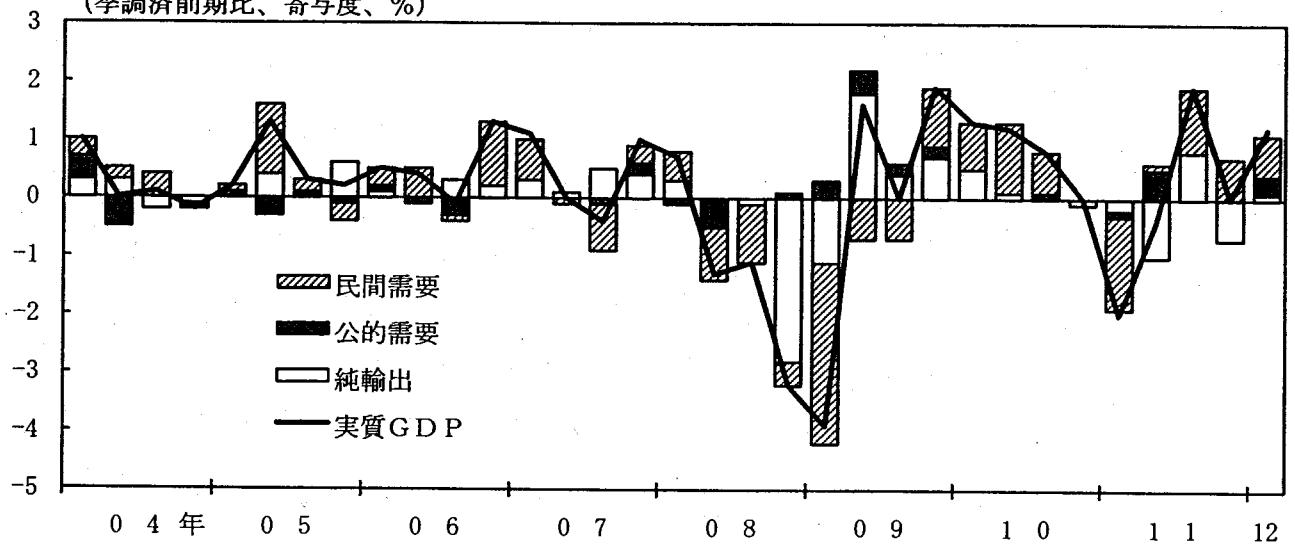
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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、%)



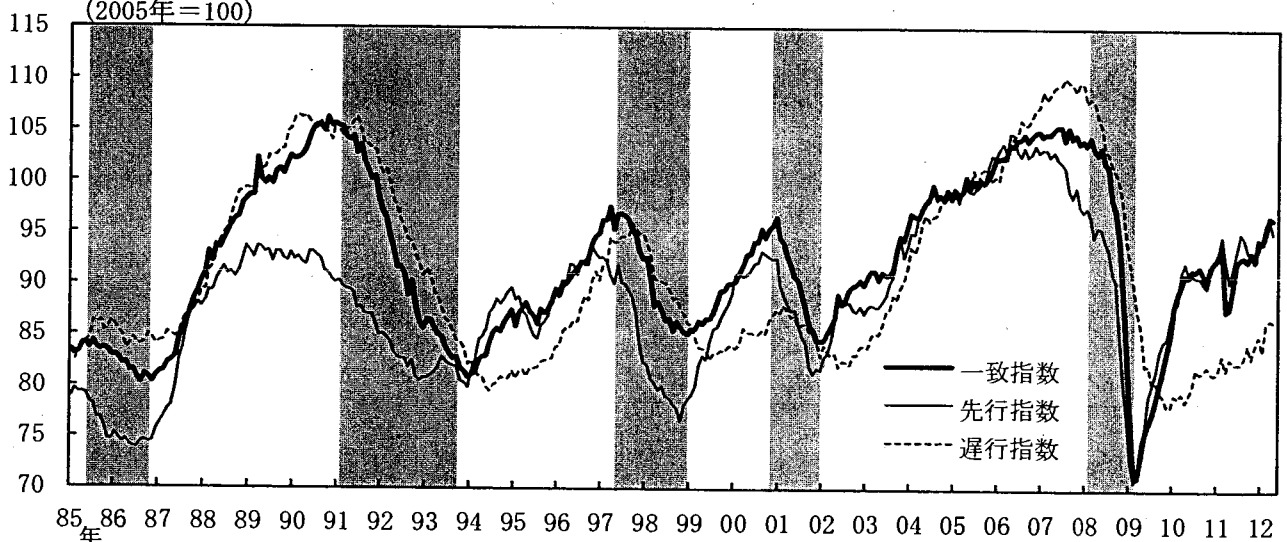
## (2) 需要項目別の動向

(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 [前期比年率]	-2.0 [-7.7]	-0.4 [-1.7]	1.9 [7.8]	0.0 [0.1]	1.2 [4.7]
国内需要	-1.8	0.6	1.1	0.7	1.0
民間需要	-1.6	0.1	1.1	0.7	0.7
民間最終消費支出	-0.9	0.4	0.6	0.4	0.7
民間企業設備	-0.0	-0.0	0.0	0.7	-0.3
民間住宅	0.0	-0.1	0.1	0.0	-0.0
民間在庫品増加	-0.7	-0.1	0.3	-0.4	0.3
公的需要	-0.1	0.5	0.0	0.0	0.3
公的固定資本形成	-0.2	0.3	-0.0	-0.0	0.2
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	-2.4	-1.3	1.6	-0.3	1.2

## (3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



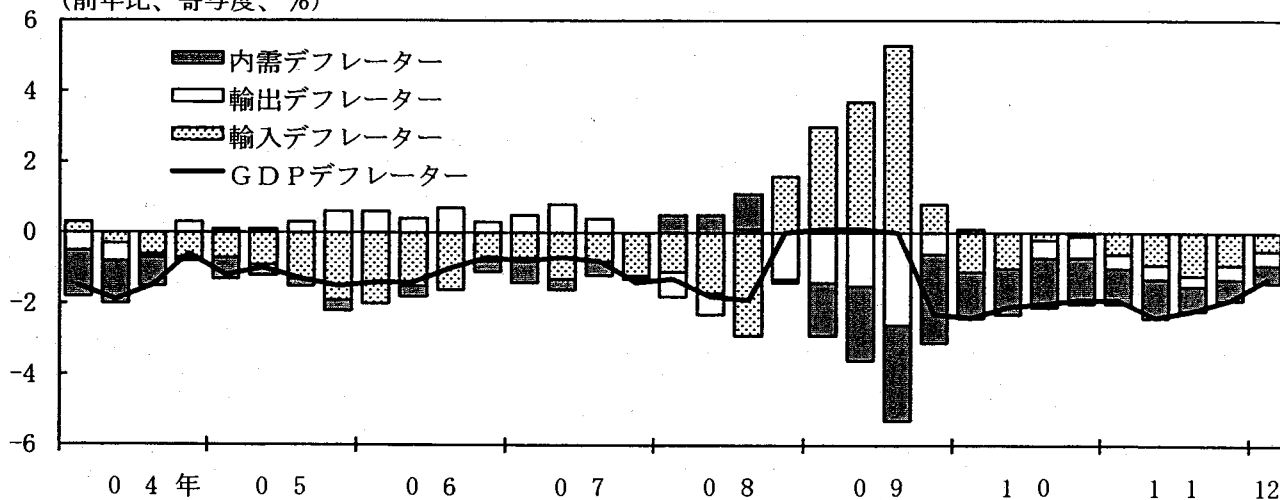
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

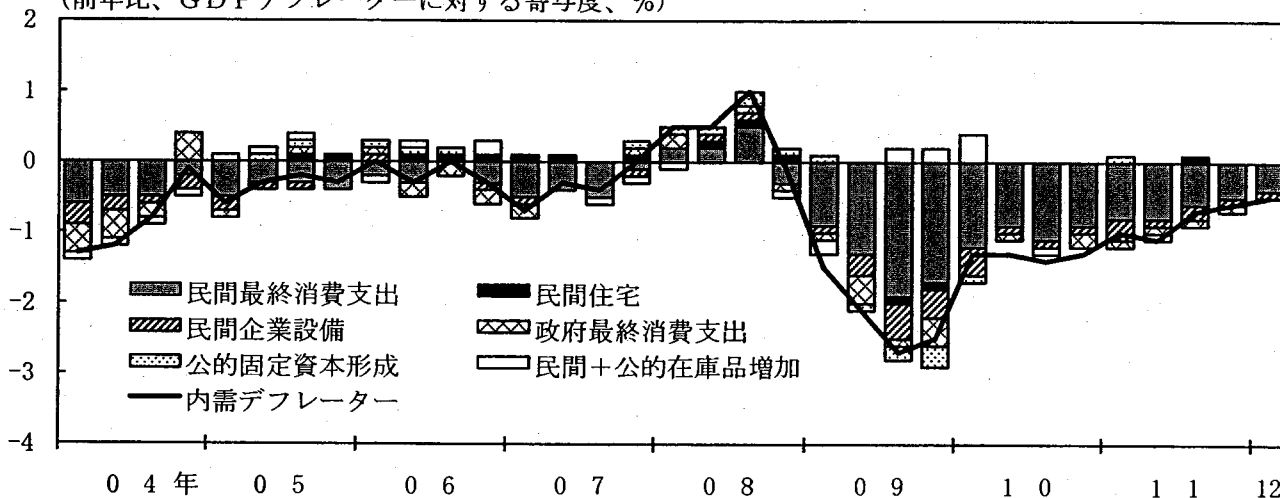
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



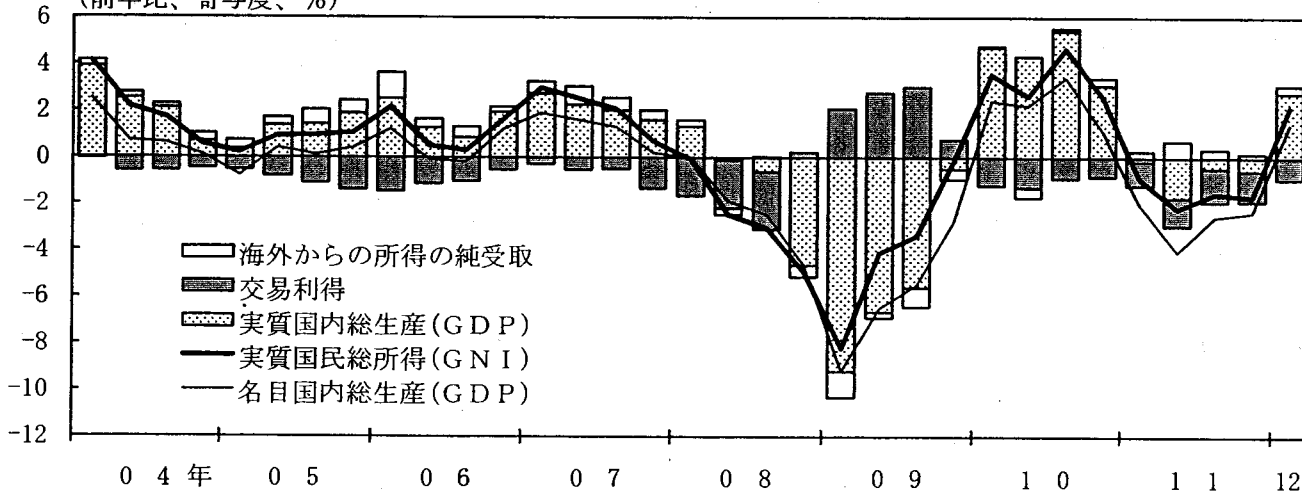
## (2) 内需デフレーター

(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。

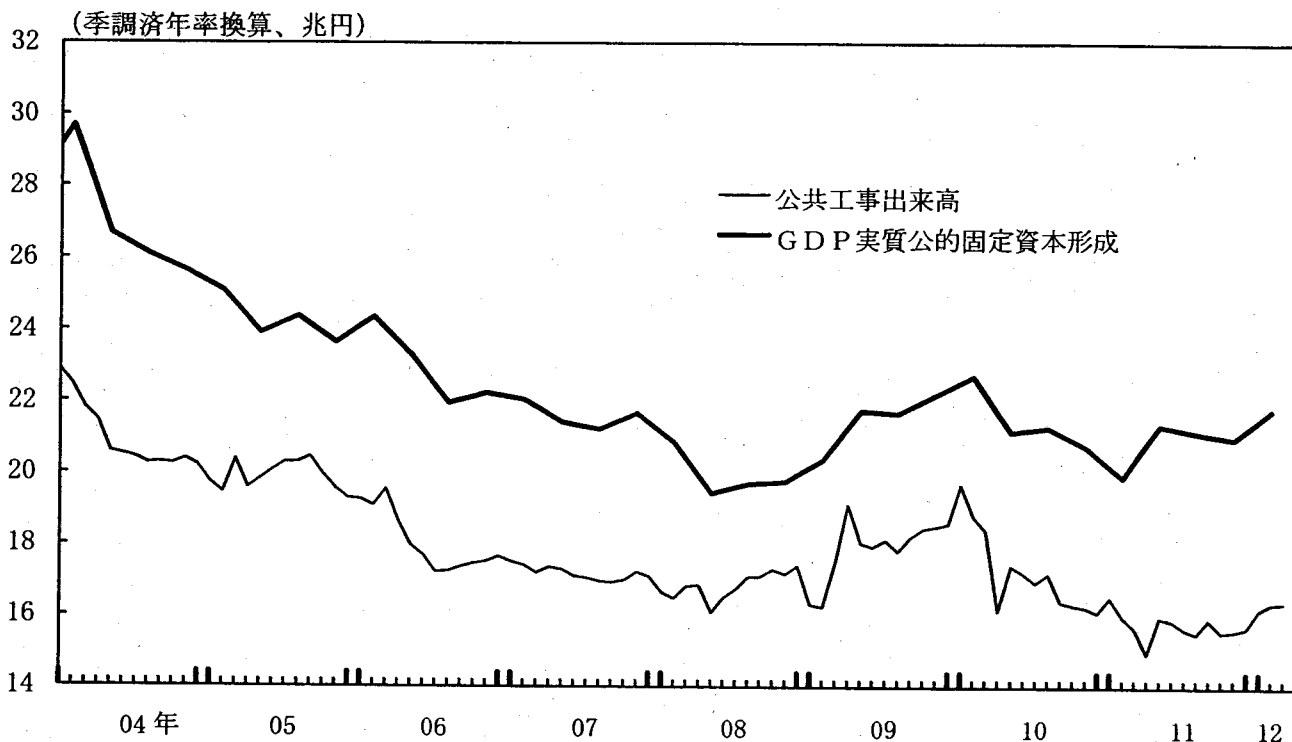
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

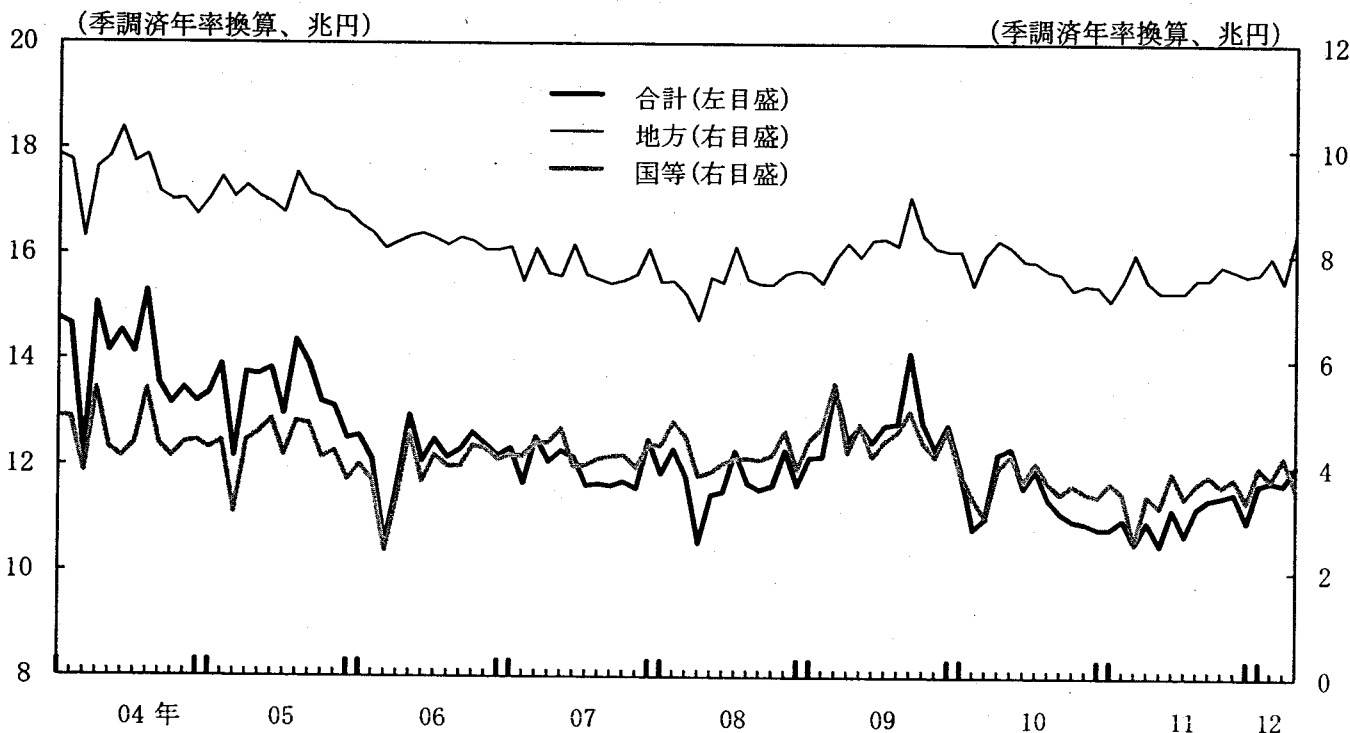
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 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

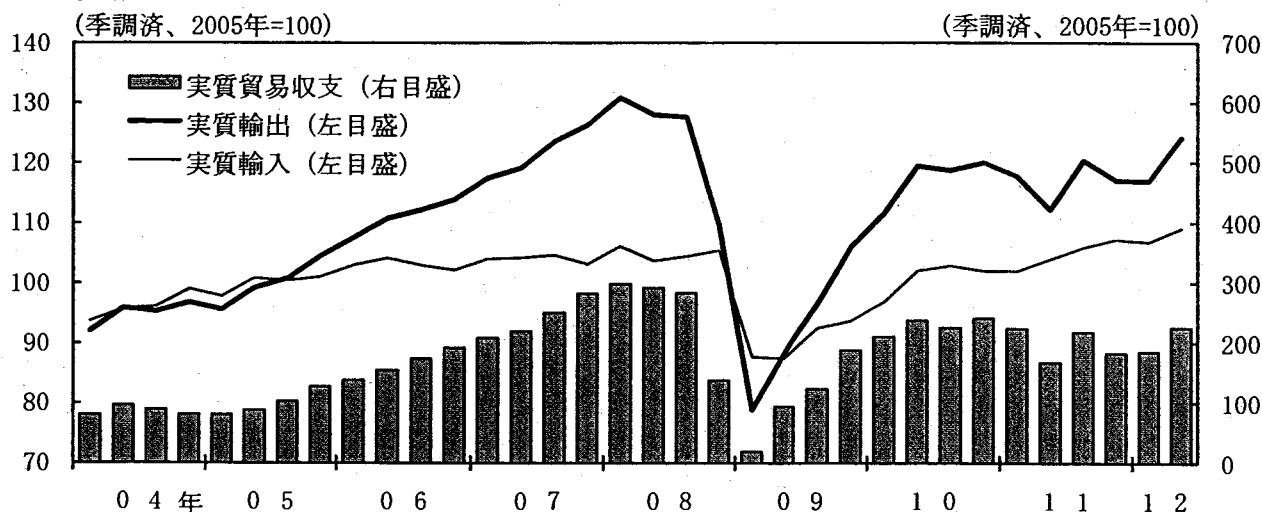


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

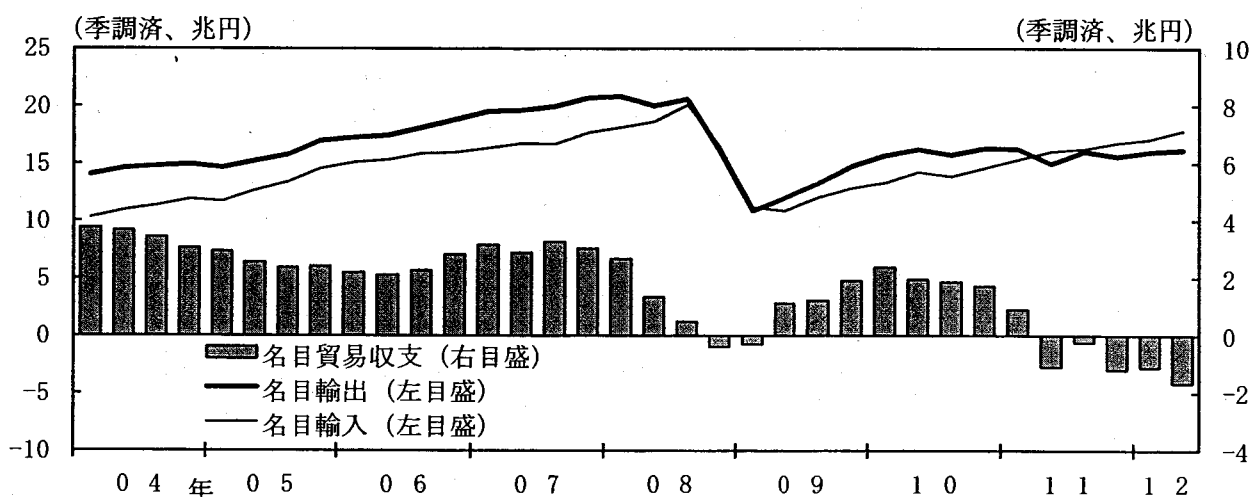
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 輸出入

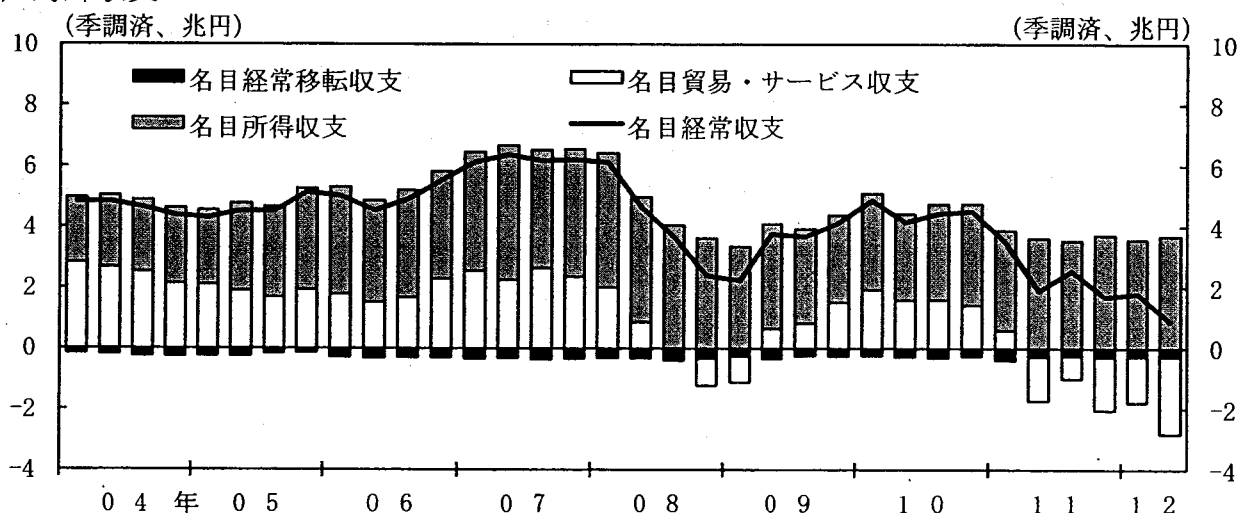
## (1) 実質輸出入



## (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。2012/2Qは、4月の値。  
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2012/2Qは、4月の四半期換算値。

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

# 実質輸出の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2Q	2012年 2月	3	4
米国	<15.3>	24.7	-0.3	-11.2	19.8	4.9	2.5	7.2	-0.2	0.9	6.6
EU	<11.6>	17.4	2.9	-4.9	9.8	-8.3	-4.0	2.7	-7.9	-3.5	8.2
東アジア	<52.8>	31.8	-1.2	-5.7	4.8	-4.5	0.9	2.4	2.8	-1.2	2.2
中国	<19.7>	31.3	1.9	-9.9	7.5	-4.8	-1.9	0.8	7.2	-4.7	1.7
NIEs	<22.8>	28.0	-4.6	-2.9	0.7	-4.1	-1.5	2.5	-0.0	-0.6	2.9
韓国	<8.0>	23.6	-3.0	1.0	-4.1	-0.8	0.3	0.0	-6.2	1.1	1.5
台湾	<6.2>	36.8	-9.3	-6.0	-3.4	-3.6	-4.9	2.5	7.5	-5.5	4.0
香港	<5.2>	29.2	-4.0	-6.0	7.7	-4.3	2.0	0.3	4.7	-8.8	5.1
シンガポール	<3.3>	20.2	0.3	-0.6	10.0	-13.2	-3.1	4.5	-6.4	14.3	-2.1
ASEAN4	<10.4>	42.7	0.8	-3.5	9.4	-4.9	11.4	4.8	0.8	3.9	1.9
タイ	<4.6>	46.1	1.3	-0.9	8.9	-20.8	27.1	10.6	9.8	3.7	4.8
その他	<20.3>	29.2	1.6	-6.3	13.7	-0.5	3.2	0.8	0.3	0.4	0.4
実質輸出計		27.5	-0.5	-4.7	7.3	-2.8	-0.1	6.2	-0.2	-0.0	6.3

- (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. 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。なお、2012/2Qは4月の1～3月対比。

## (2) 財別

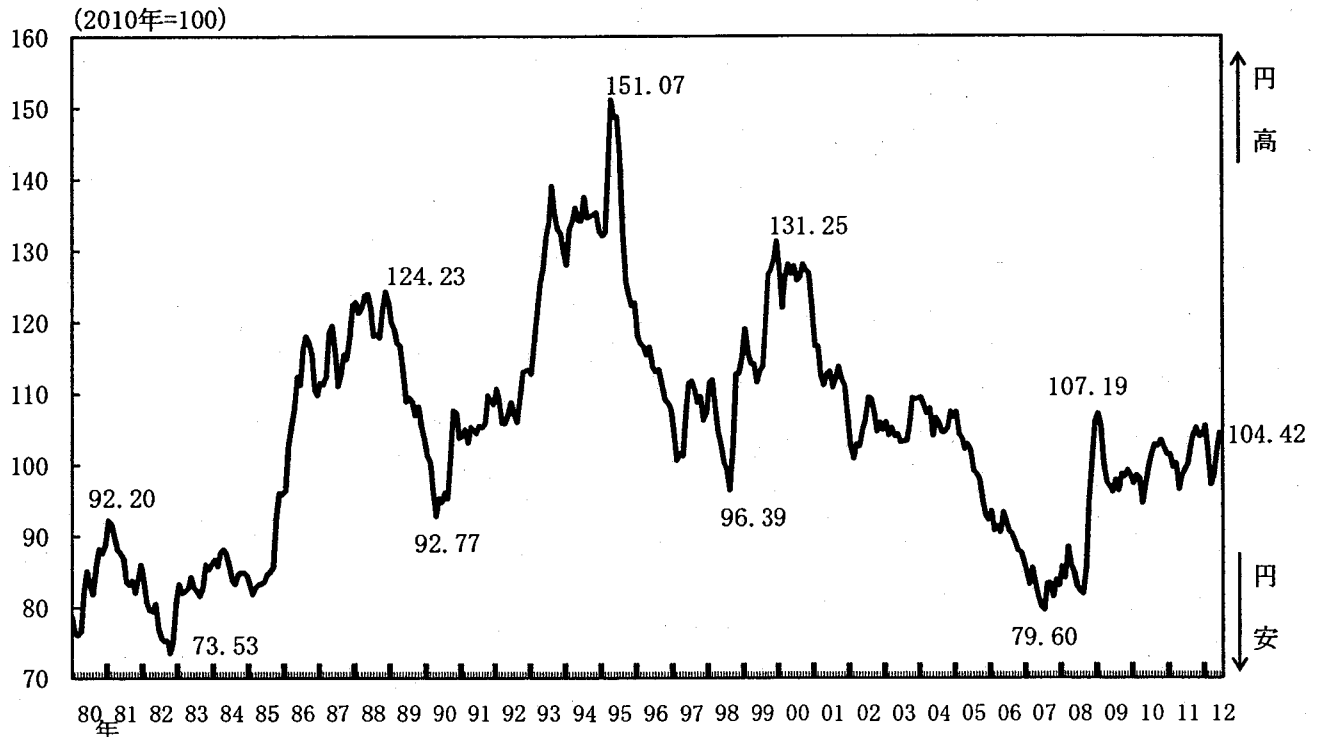
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2Q	2012年 2月	3	4
中間財	<20.9>	18.3	-4.6	-4.2	-2.1	-1.4	-2.9	4.6	-1.4	2.1	3.6
自動車関連	<20.6>	41.8	-3.8	-24.8	44.5	4.1	0.3	2.1	0.8	-3.2	4.0
消費財	<3.2>	13.7	-2.9	-10.2	23.7	-20.2	28.6	-3.7	4.4	8.6	-10.0
情報関連	<10.0>	27.6	0.9	-1.4	4.9	-3.5	1.6	2.2	3.0	-0.7	1.7
資本財・部品	<30.3>	36.3	5.0	1.0	-0.1	-2.6	1.0	5.4	-1.6	0.3	5.7
実質輸出計		27.5	-0.5	-4.7	7.3	-2.8	-0.1	6.2	-0.2	-0.0	6.3

- (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。なお、2012/2Qは4月の1～3月対比。

(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5～6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、2012/6月は7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	1.9
E U	-4.4	2.1	1.5	0.7	1.0	-1.1	-0.1
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	-1.3
東 ア ジ ア	2.5	9.2	5.8	4.4	4.9	0.5	9.5
中 国	9.2	10.4	9.2	9.5	10.0	7.8	7.4
N I E s	-1.1	9.0	4.2	1.0	1.0	-0.1	3.8
A S E A N 4	-0.3	7.3	3.0	2.6	4.2	-11.7	26.2
主要国・地域計	-0.1	6.8	4.4	3.3	3.7	0.8	6.7

- (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 2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2Q	2012年 2月	3	4
米国	<8.7>	8.2	-1.0	4.7	-1.0	2.9	1.6	4.8	-6.5	-0.9	7.9
EU	<9.4>	6.4	7.9	6.4	0.7	0.6	-1.3	-0.9	2.1	-1.4	-0.6
東アジア	<41.5>	22.0	9.1	1.1	2.5	1.5	-1.8	0.3	-6.8	5.1	-0.6
中国	<21.5>	23.9	12.2	1.4	4.3	2.6	-3.5	3.0	-11.1	10.2	0.5
NIEs	<8.6>	21.6	5.9	0.7	-0.7	2.8	-0.3	-1.8	0.2	-2.0	-0.5
韓国	<4.7>	20.9	19.9	3.9	-2.5	3.8	1.6	-7.6	-4.7	2.0	-7.4
台湾	<2.7>	21.2	-5.6	-3.8	-0.1	4.1	-3.4	0.9	1.7	-1.8	1.5
香港	<0.2>	32.8	-5.4	-7.6	5.8	-0.1	23.3	-12.8	125.2	-67.0	56.0
シンガポール	<1.0>	22.9	-2.8	2.3	-0.5	2.6	-2.1	14.8	4.4	0.8	12.6
ASEAN4	<11.5>	18.2	4.8	0.6	1.0	-2.3	1.1	-4.5	-2.4	-0.2	-3.6
タイ	<2.9>	25.7	4.0	1.7	0.7	-14.9	4.7	4.4	-0.1	3.3	2.2
その他	<40.4>	6.8	-0.3	0.3	1.8	1.2	0.8	5.8	-6.0	3.7	5.4
実質輸入計		12.0	3.7	2.0	1.9	1.3	-0.4	2.1	-6.8	3.9	2.0

- (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。なお、2012/2Qは4月の1～3月対比。

### (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 2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2Q	2012年 2月	3	4
素原料	<39.8>	5.5	-0.2	-0.8	3.5	0.6	2.6	1.4	-3.3	2.3	1.0
中間財	<15.0>	18.5	8.7	5.3	-2.1	0.7	-6.9	1.8	-8.6	5.1	1.6
食料品	<8.6>	2.2	1.6	6.2	-2.0	0.6	0.8	-1.9	-9.4	0.9	0.9
消費財	<8.1>	22.7	6.1	-2.6	1.8	-3.3	-0.1	-1.4	-8.6	6.4	-2.4
情報関連	<9.8>	26.7	8.1	-1.7	2.5	5.5	0.1	4.3	2.6	-0.4	3.7
資本財・部品	<10.4>	19.0	9.5	2.4	4.6	2.5	1.5	4.0	-10.2	9.6	1.5
うち除く航空機	<10.0>	21.8	10.6	3.0	4.5	1.0	-1.1	3.8	-5.2	6.1	1.6
実質輸入計		12.0	3.7	2.0	1.9	1.3	-0.4	2.1	-6.8	3.9	2.0

- (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。なお、2012/2Qは4月の1～3月対比。

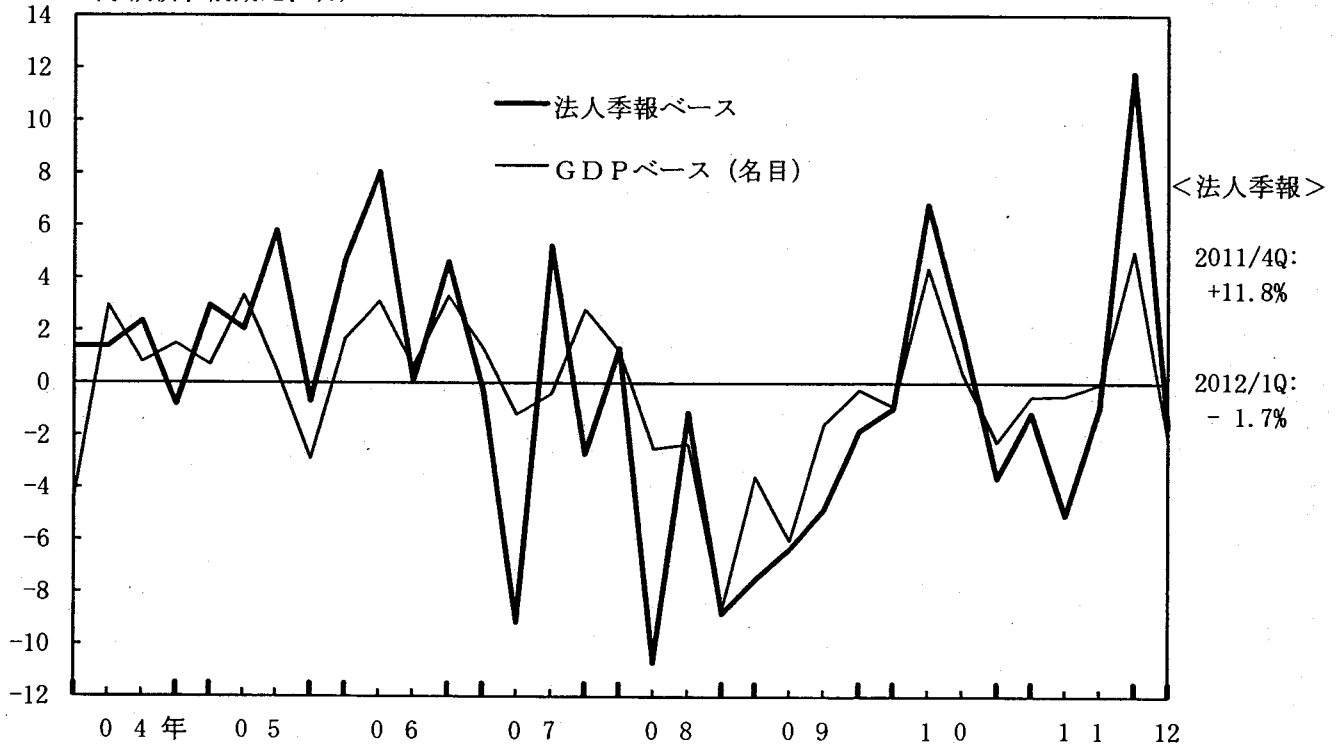
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」



# 設備投資と収益 (法人季報)

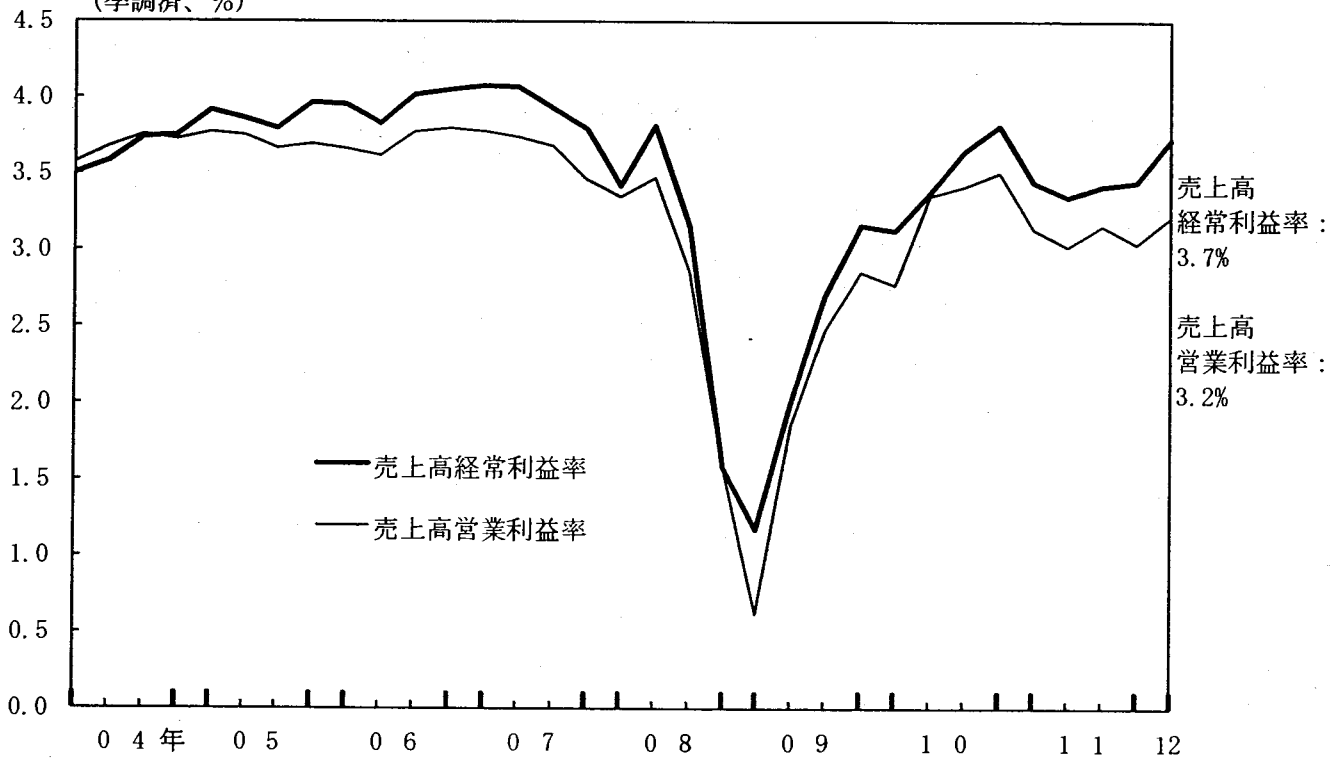
## (1) 設備投資

(季調済、前期比、%)



## (2) 収益

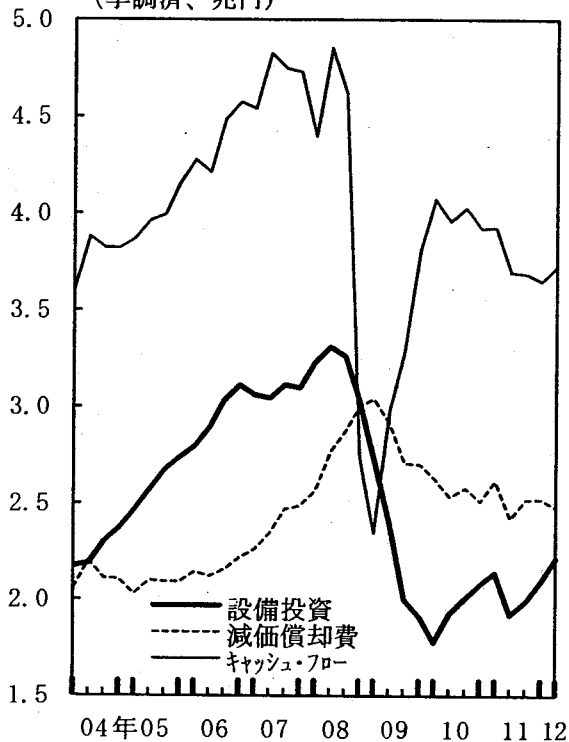
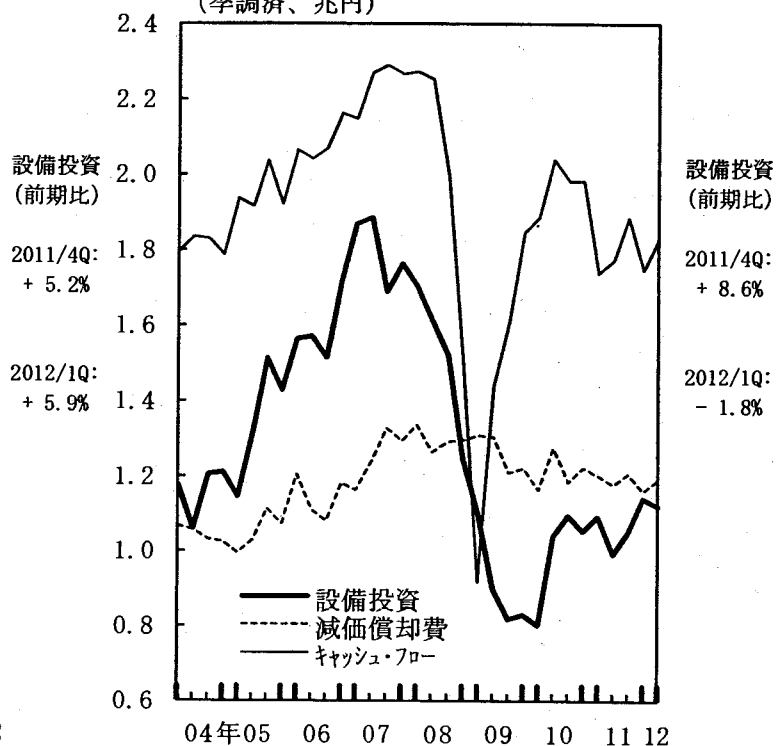
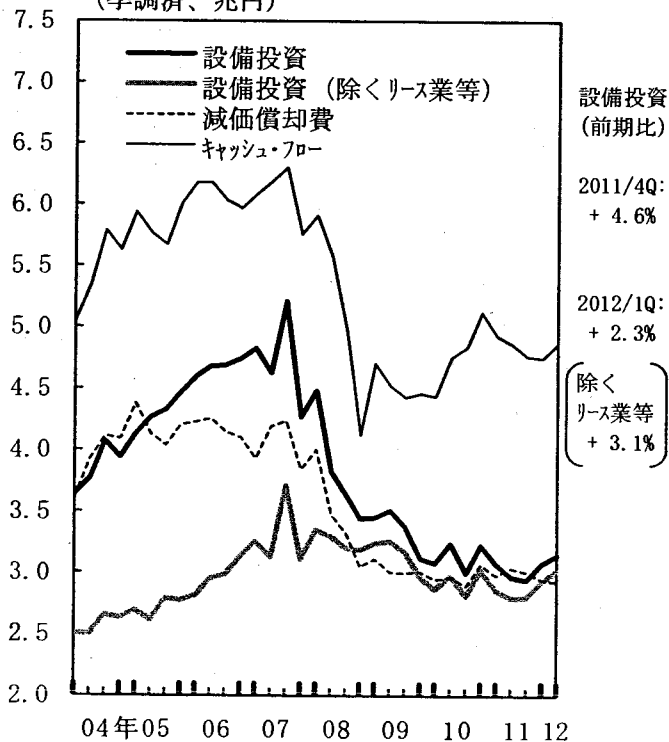
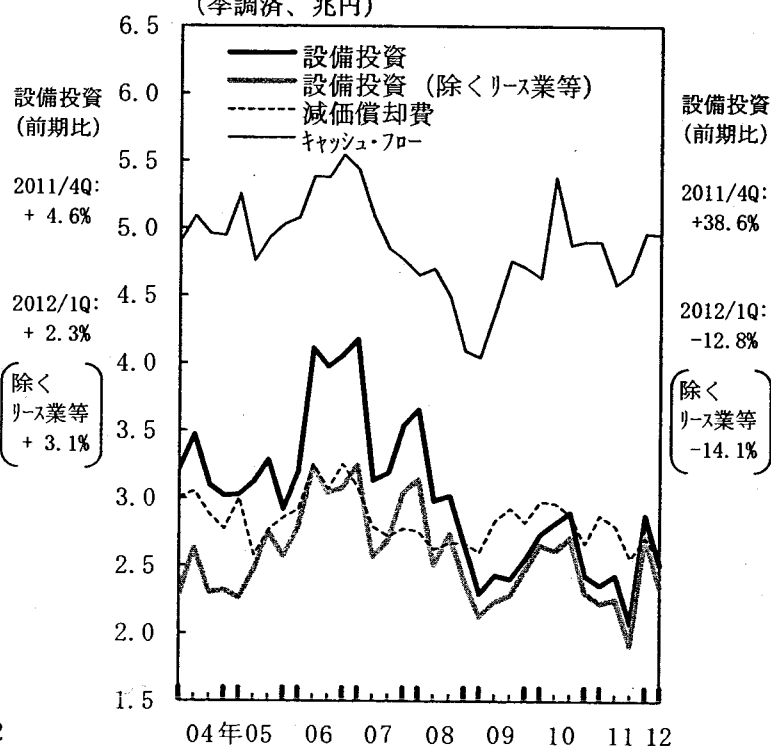
(季調済、%)



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

(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

## 業種別・規模別の設備投資

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

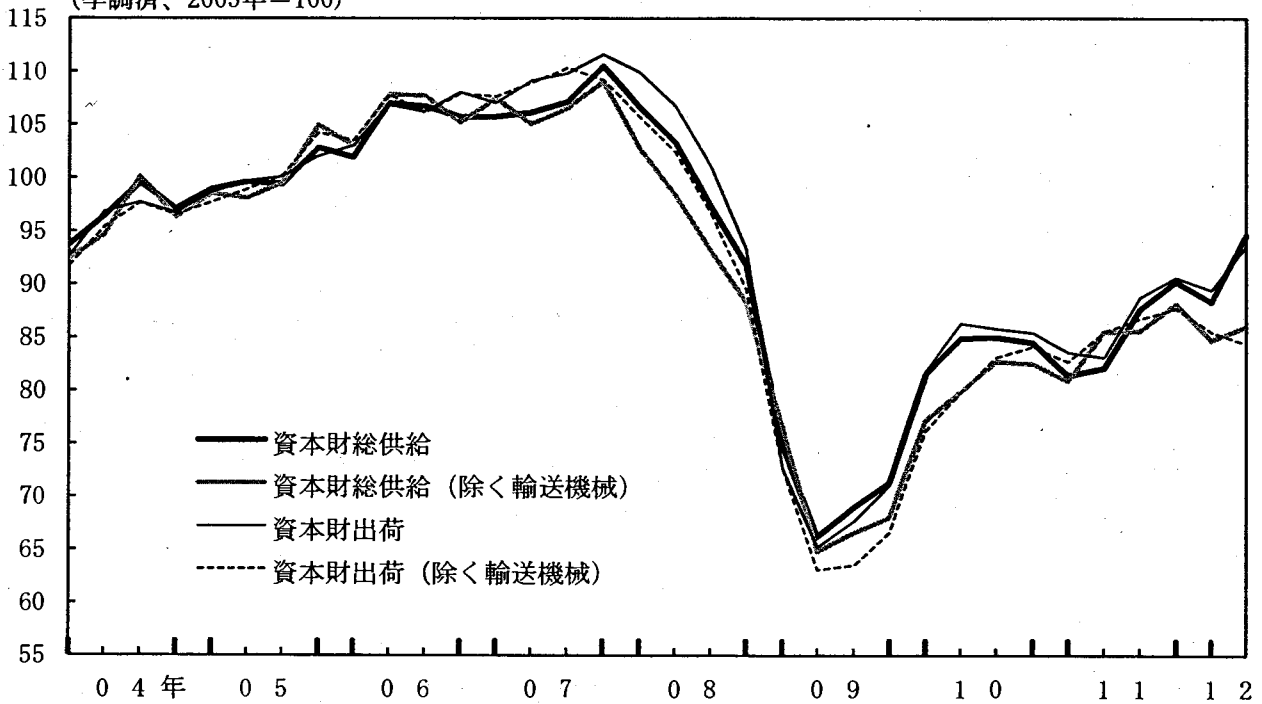
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

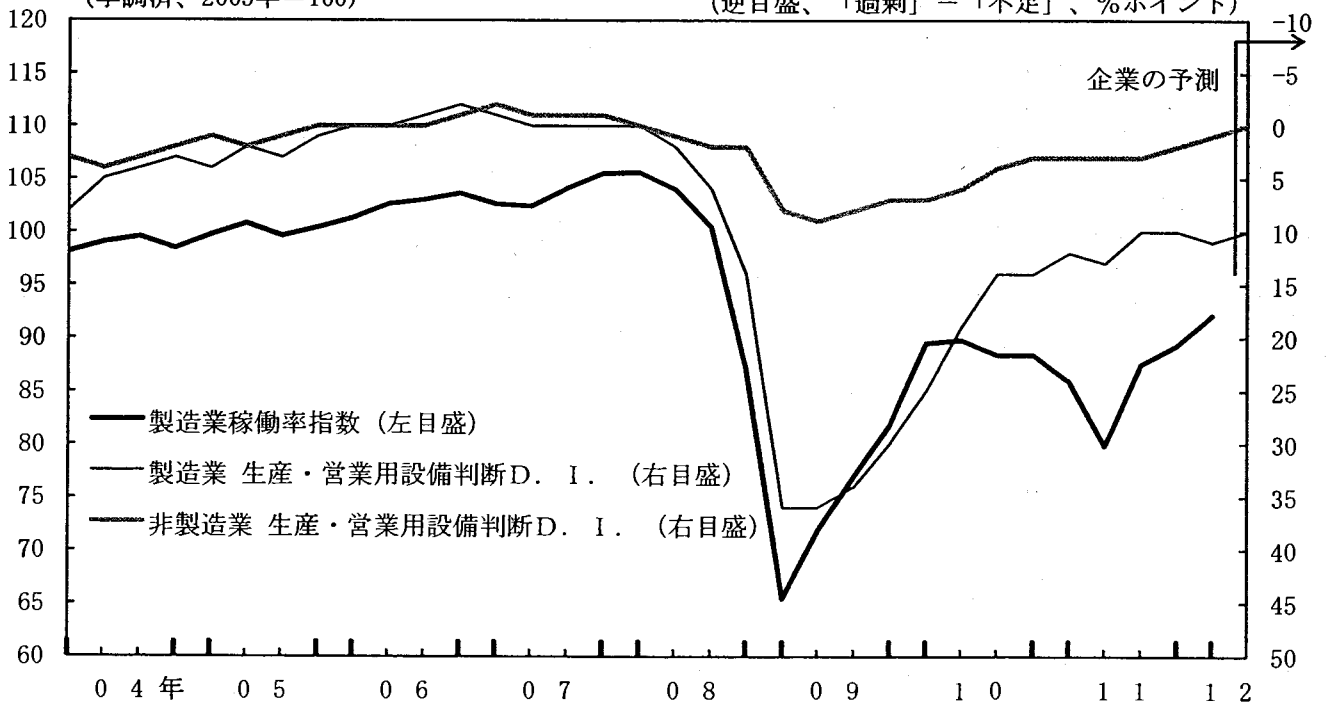


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2012/2Qは、4月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)

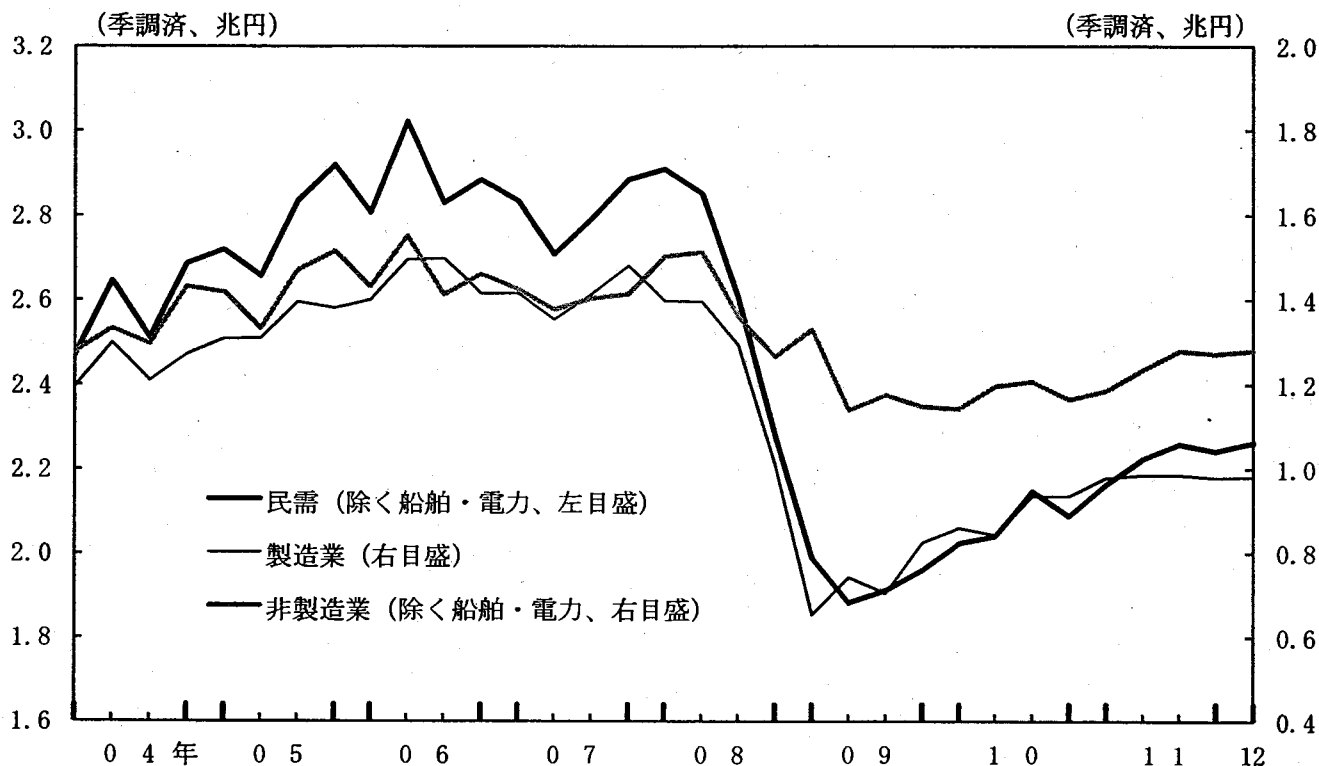


- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

(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」

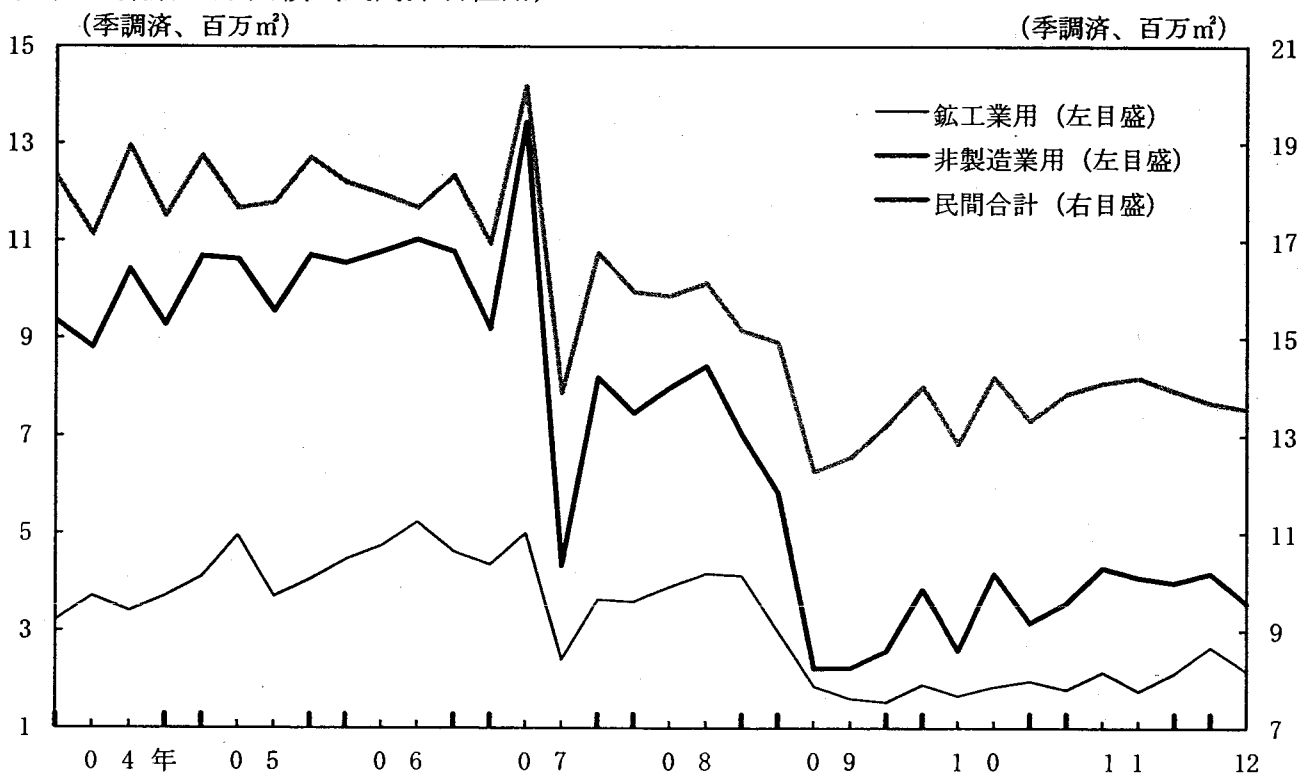
### 設備投資先行指標

#### (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)



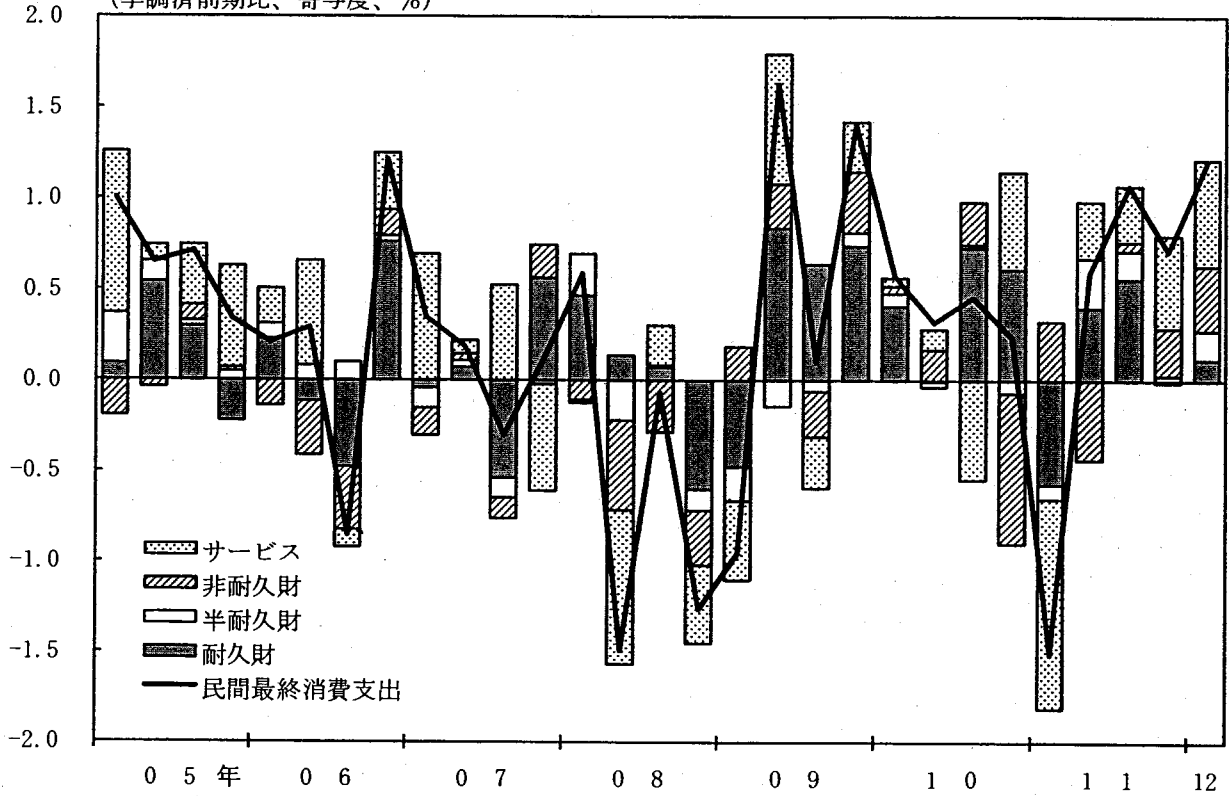
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2012/2Qは、4月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 個人消費 (1)

## (1) GDP形態別消費 (実質)

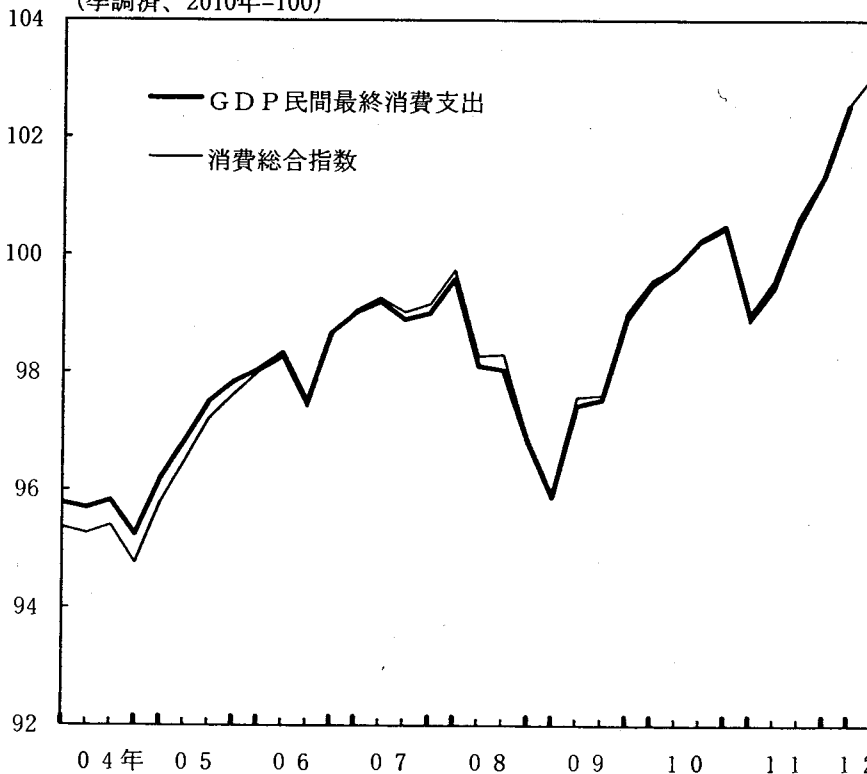
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

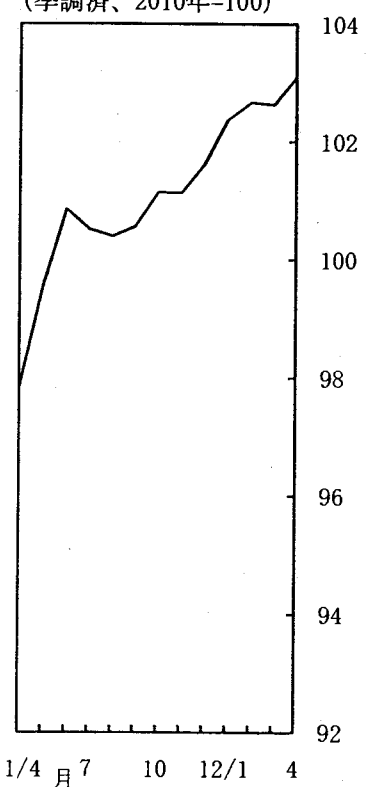
< 四半期 >

(季調済、2010年=100)



< 月次 >

(季調済、2010年=100)

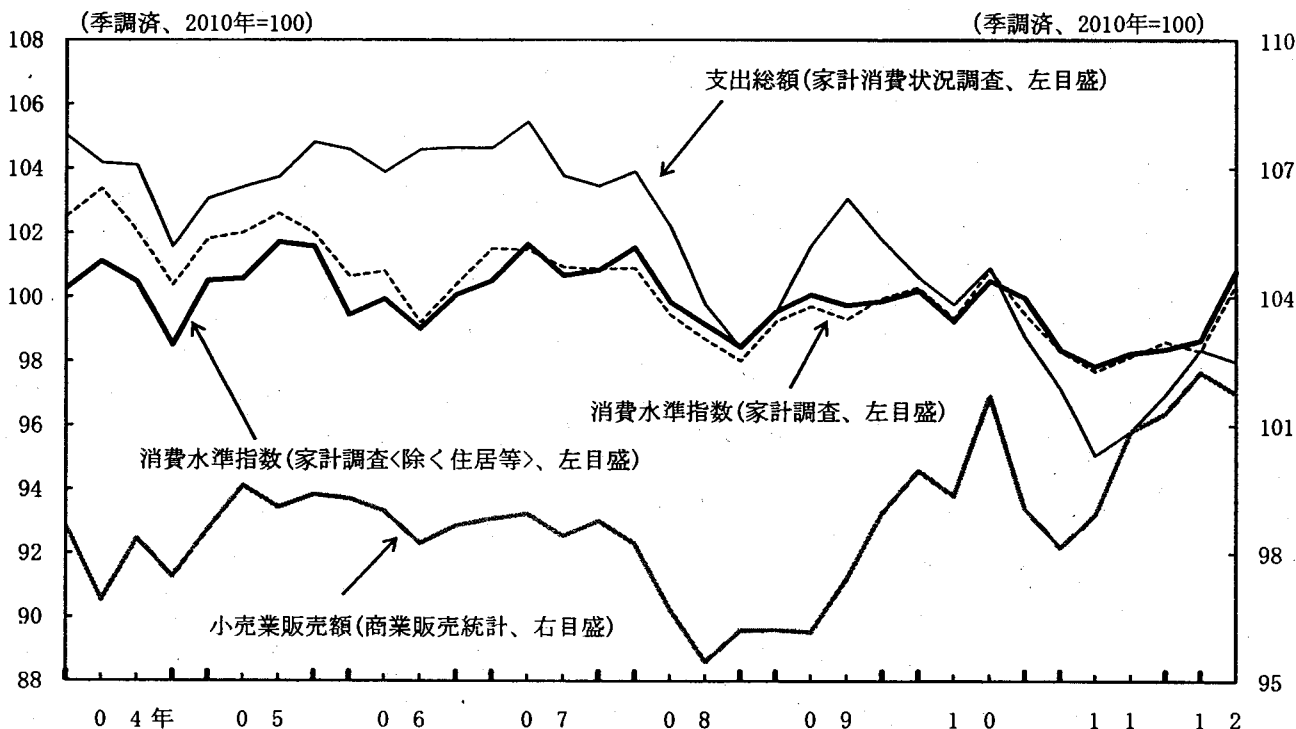


(注) 消費総合指数の2012/2Qは、4月の値。

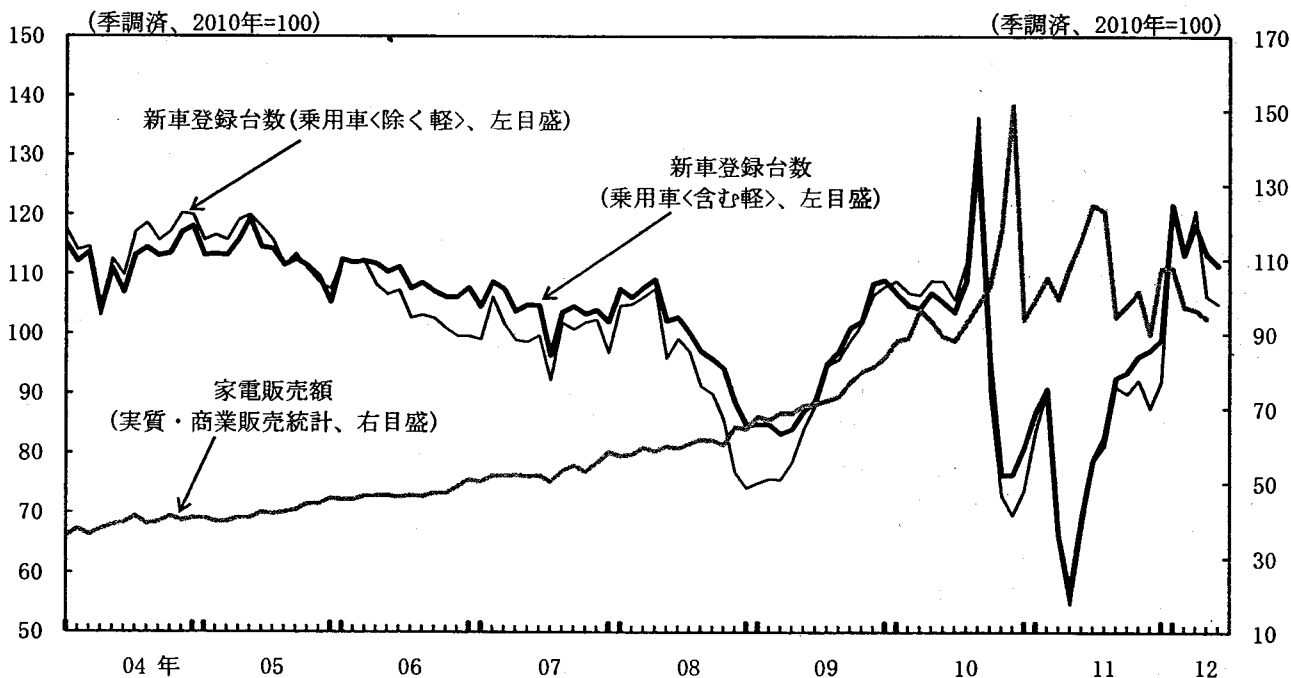
(資料) 内閣府「国民経済計算」 「消費総合指数」

# 個人消費 (2)

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財

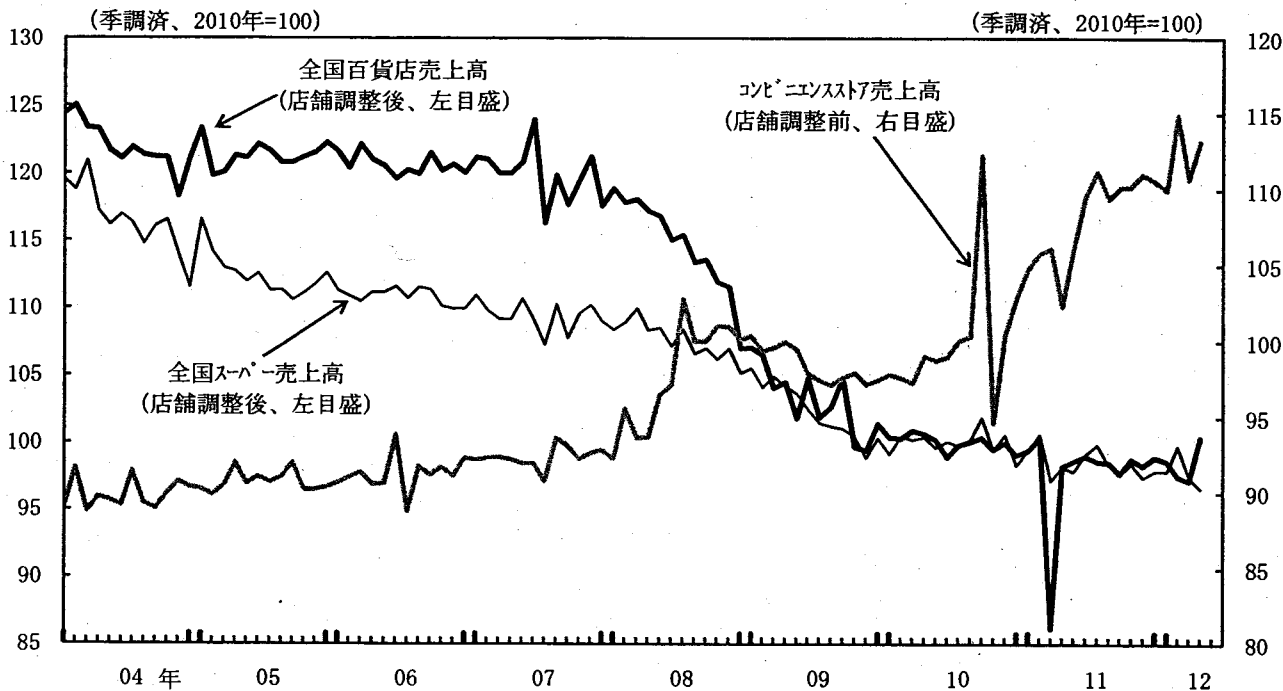


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2012/2Qは4月の値。

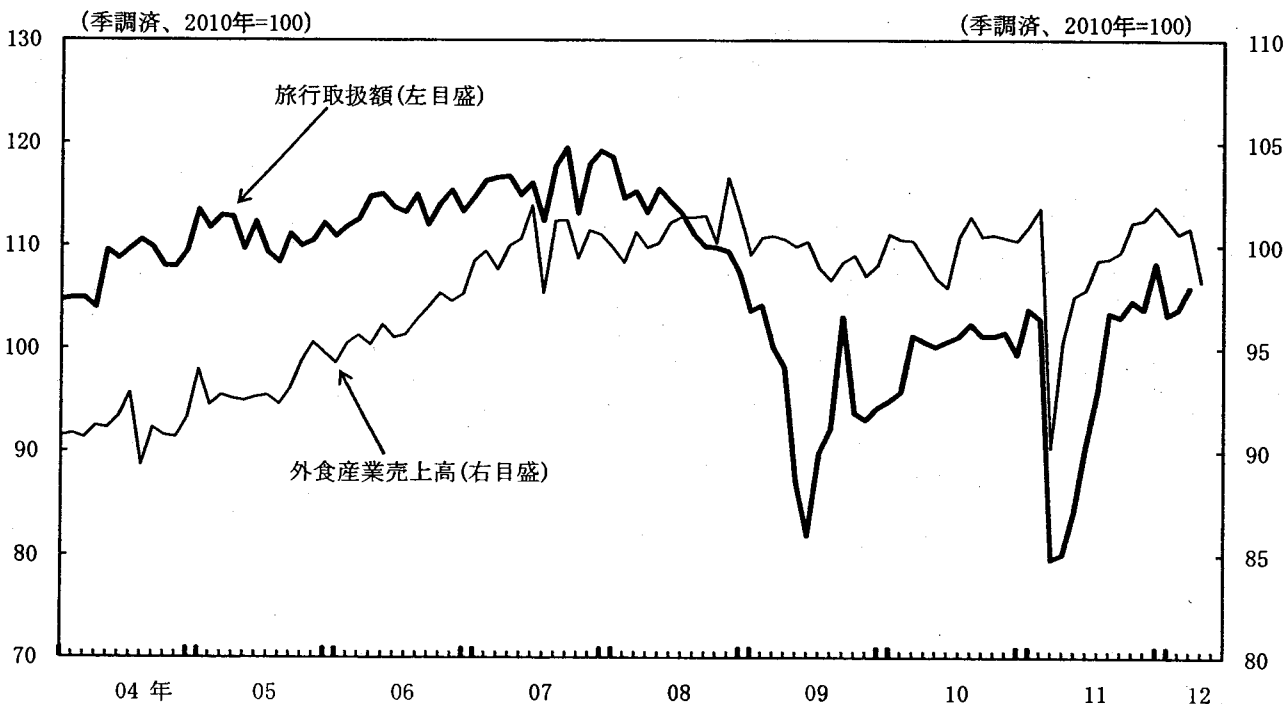
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 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。

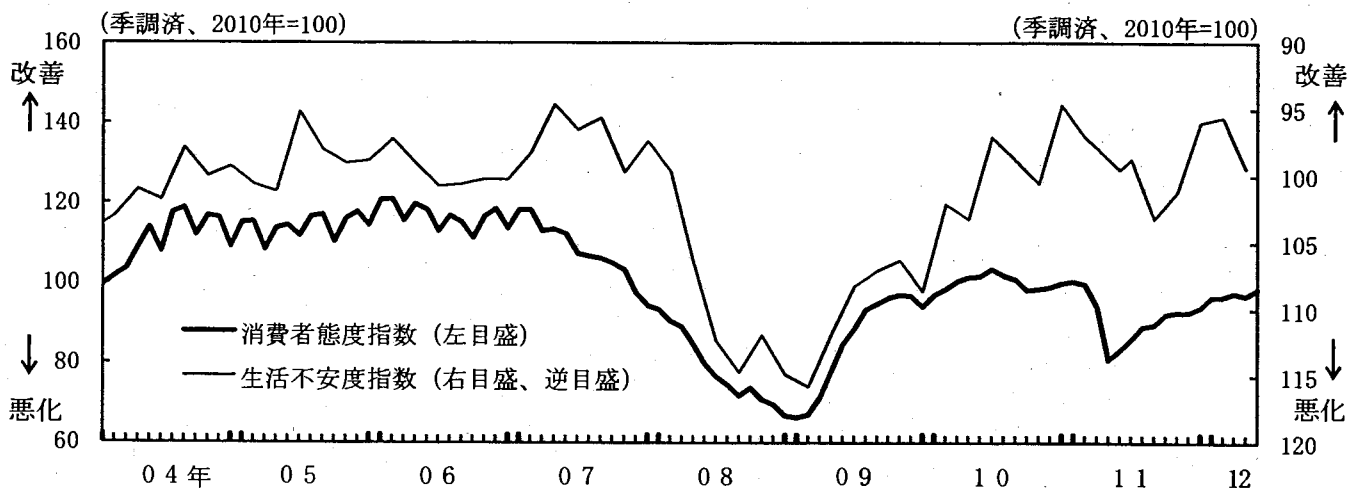
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。

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。

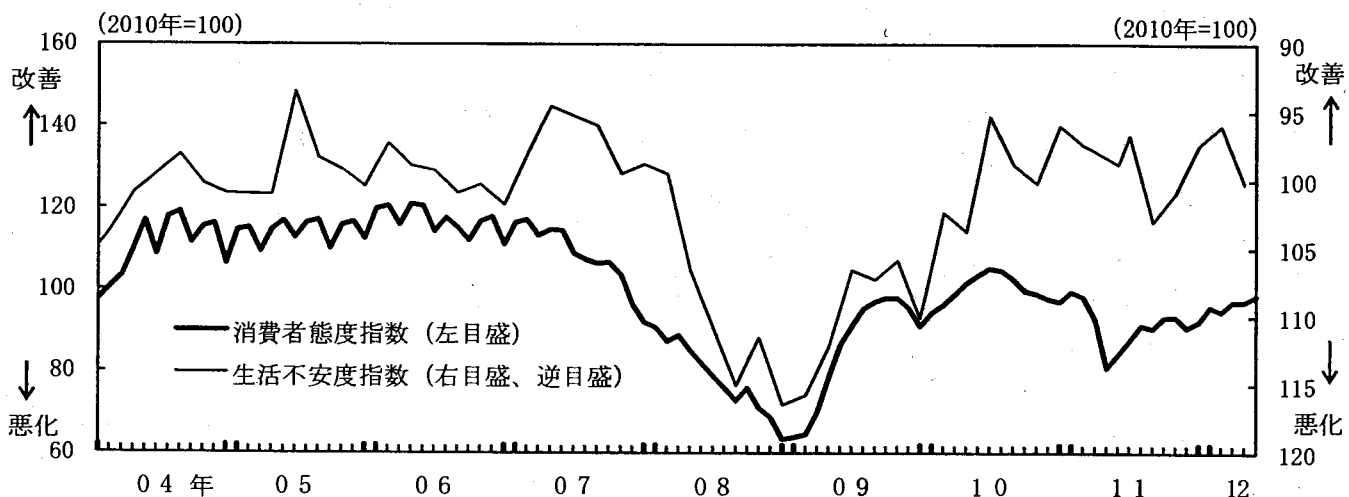
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

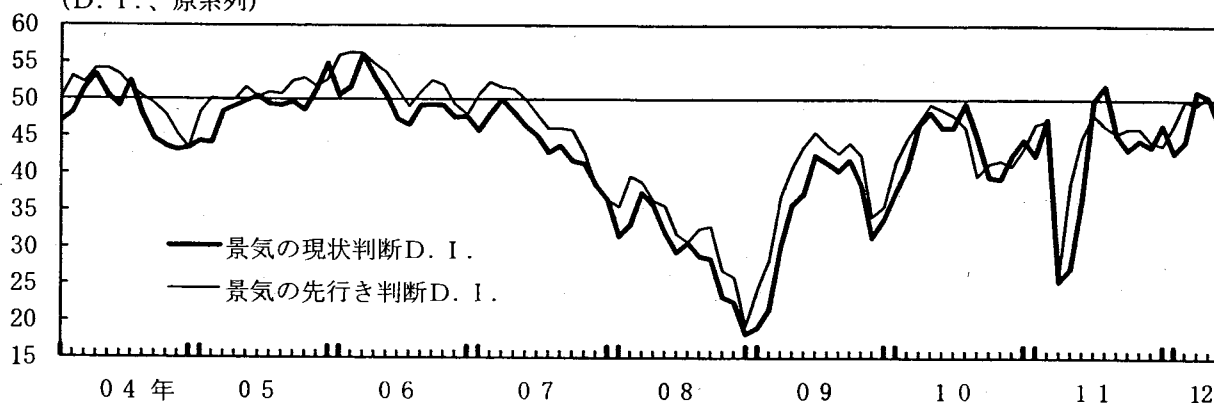


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



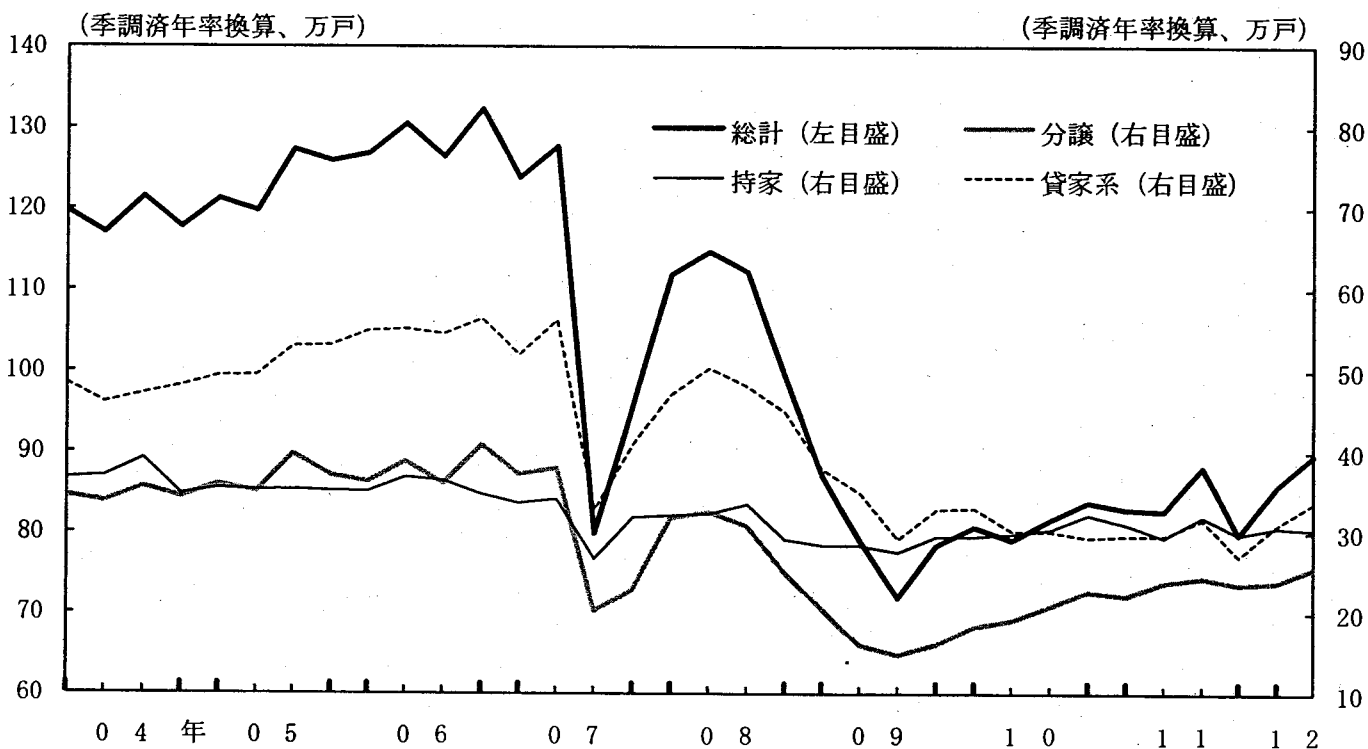
- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
 3. 生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」



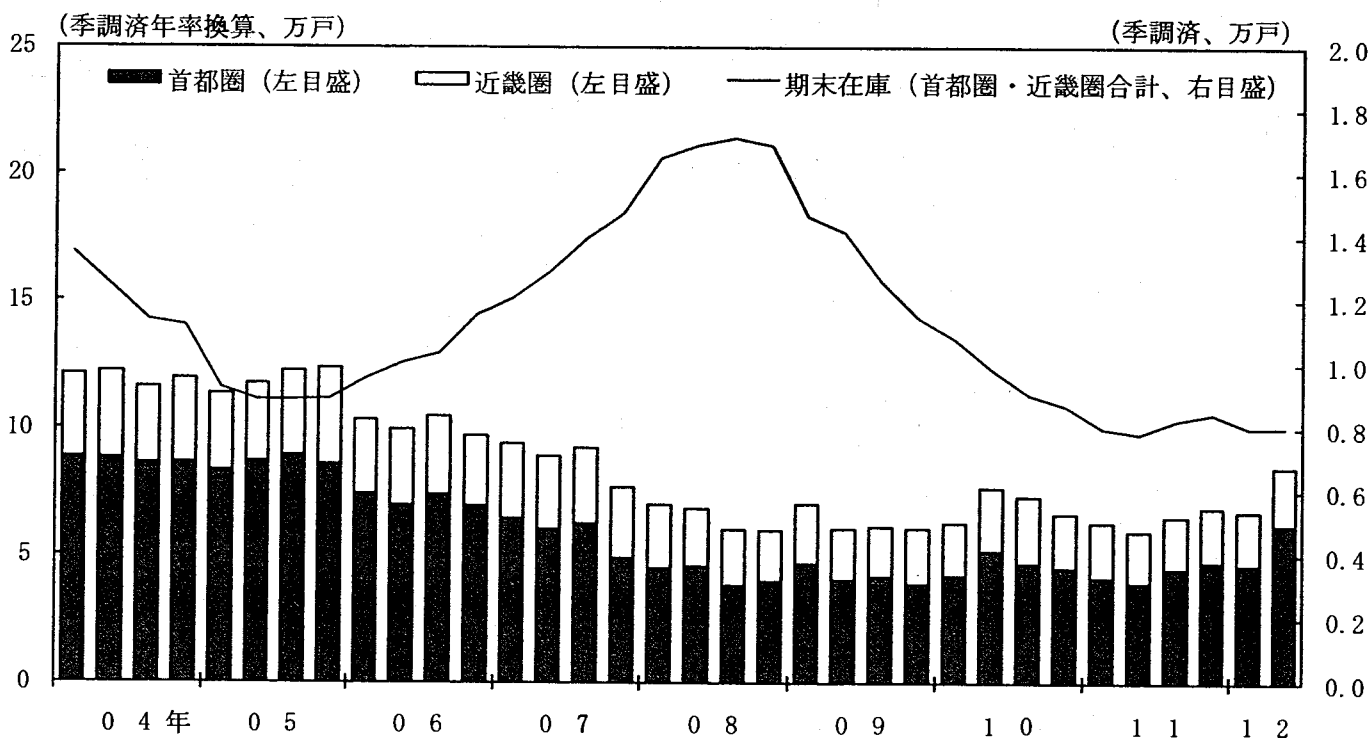
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2012/2Qは4月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



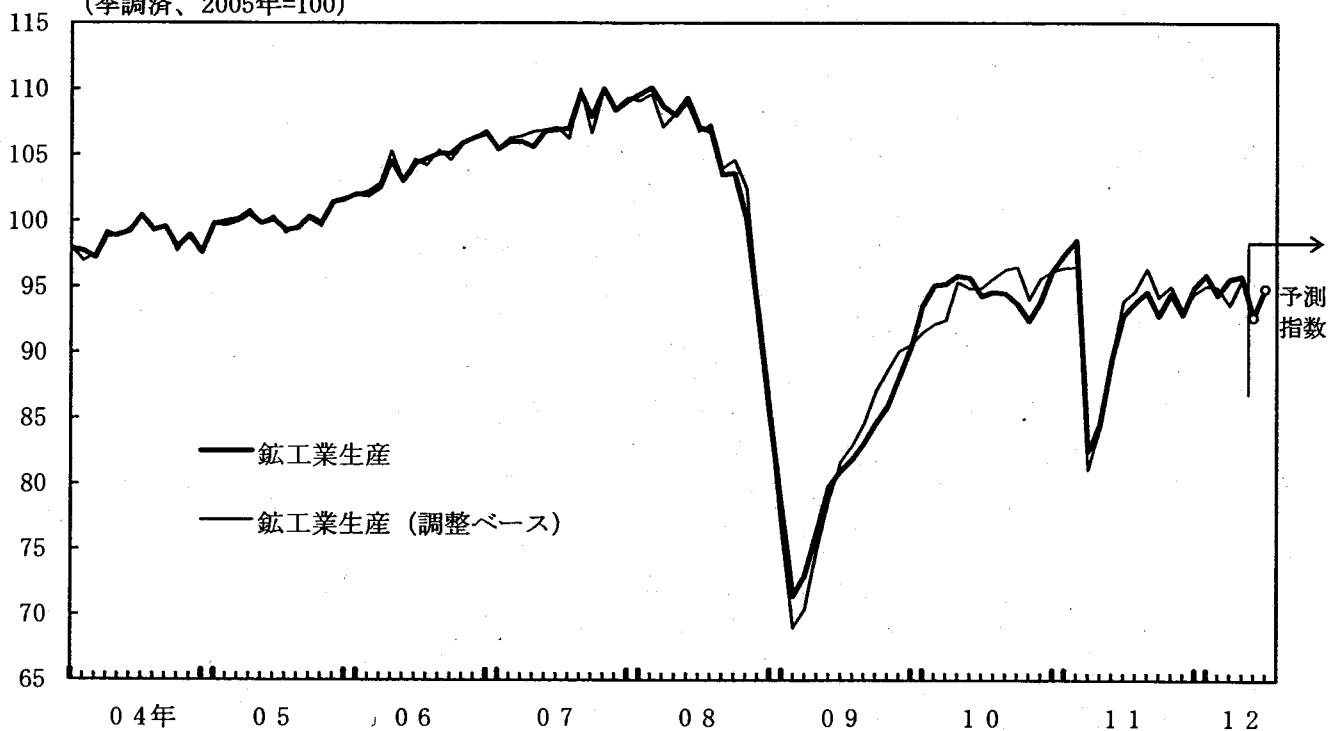
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2012/2Qは4月の値。

(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」

# 鋳工業生産

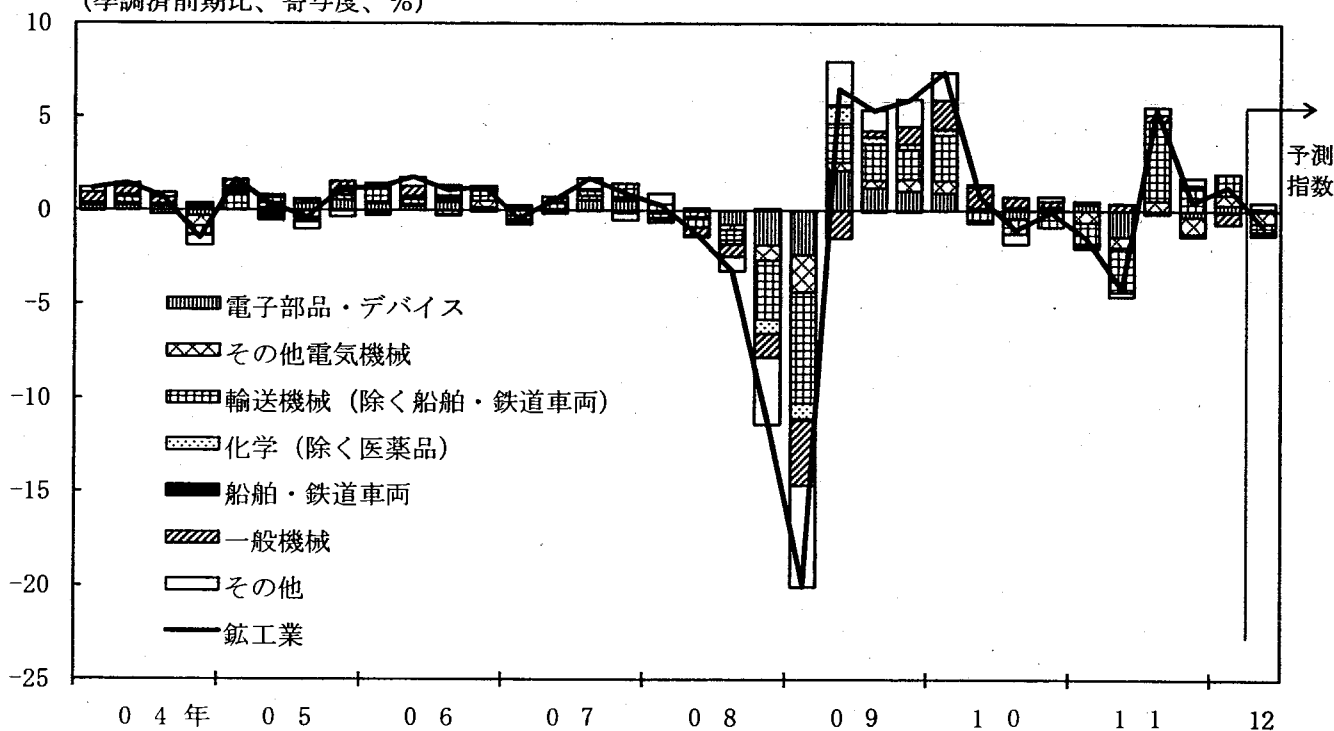
## (1) 鋳工業生産

(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、%)

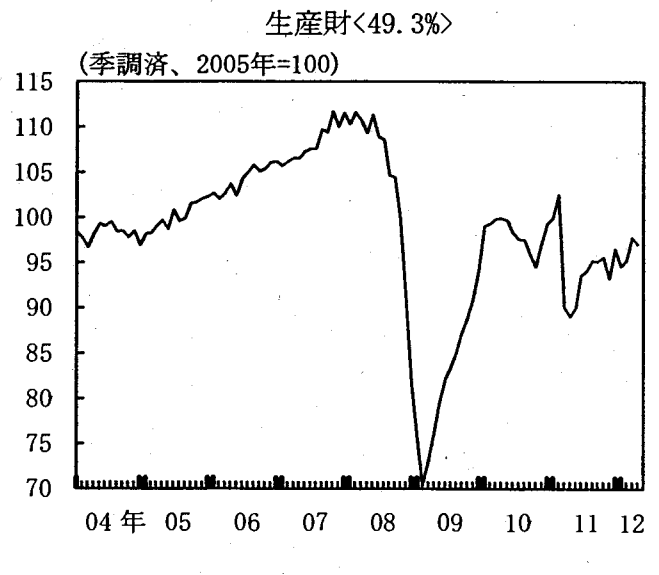
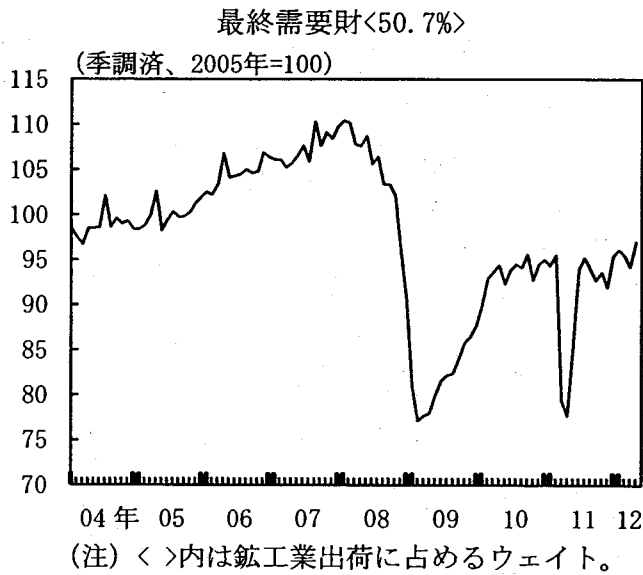


- (注) 1. 鋳工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。
- 2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 3. 2012/2Qは、予測指数を用いて算出。

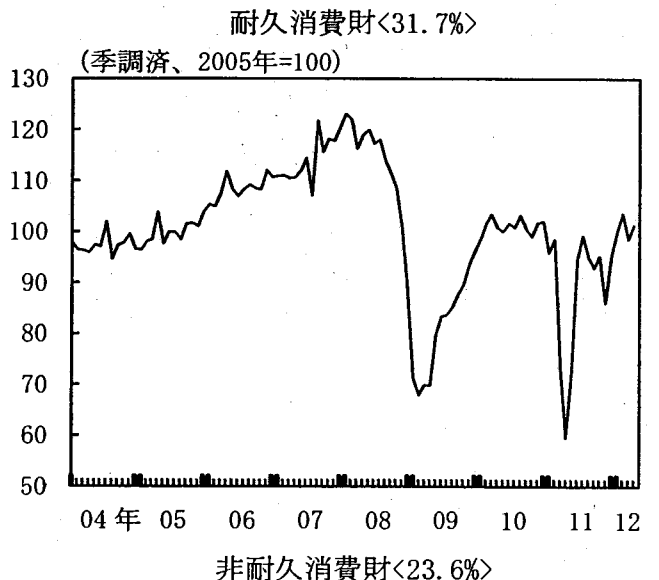
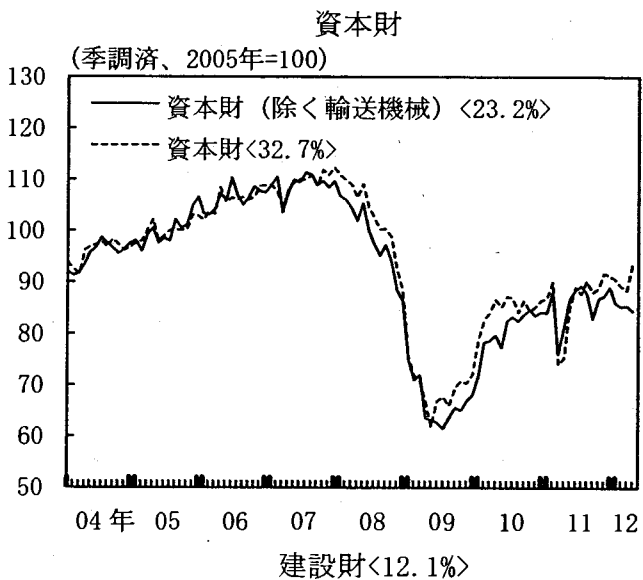
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



## (2) 最終需要財の内訳

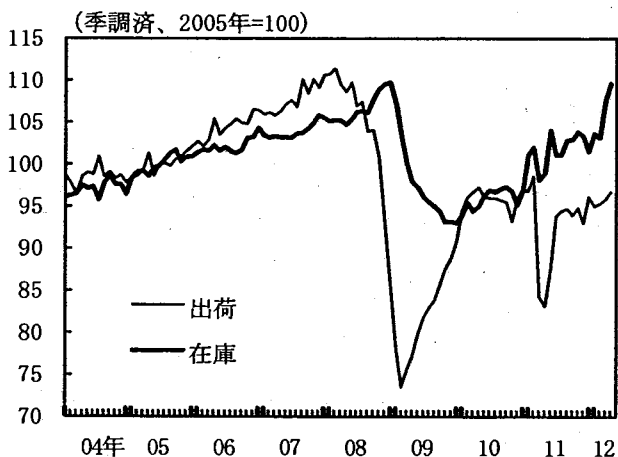


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

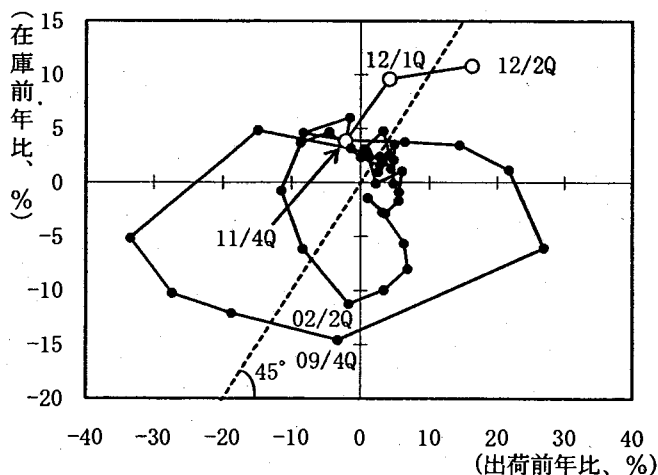
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 出荷・在庫

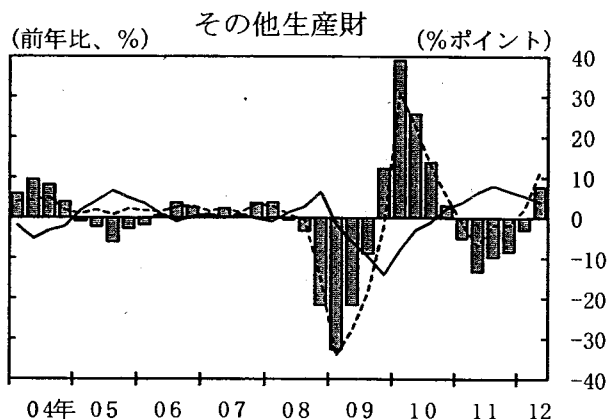
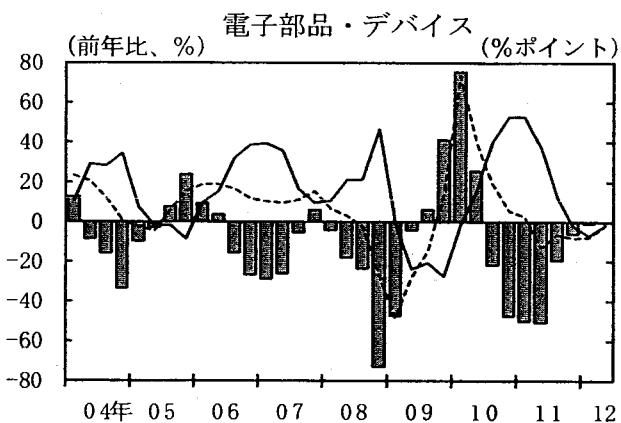
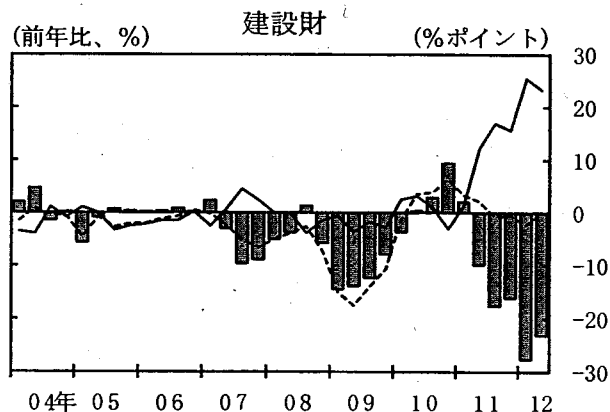
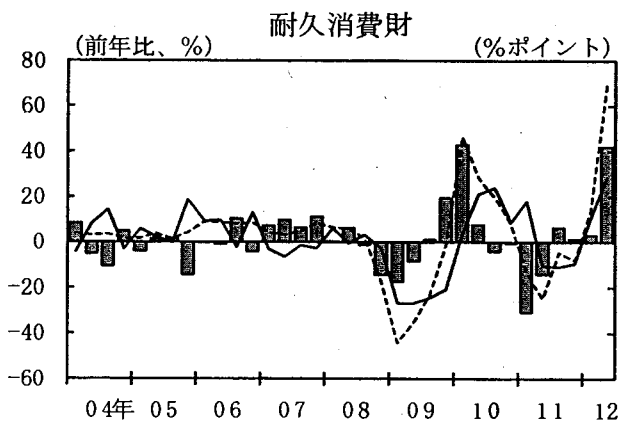
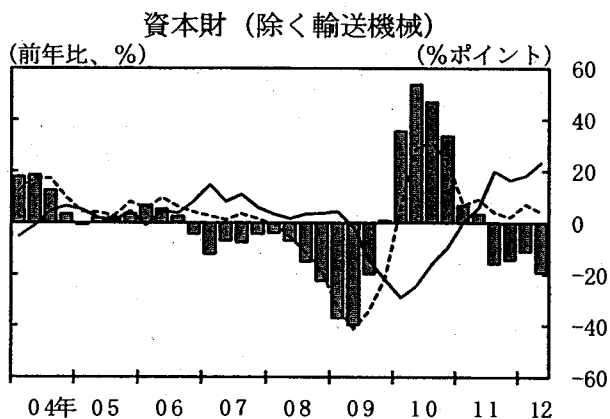
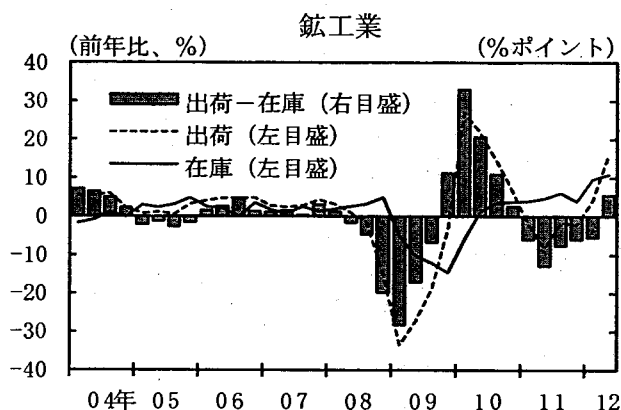
(1) 出荷・在庫 (鋳工業)



(2) 在庫循環 (鋳工業)



(3) 出荷・在庫バランス

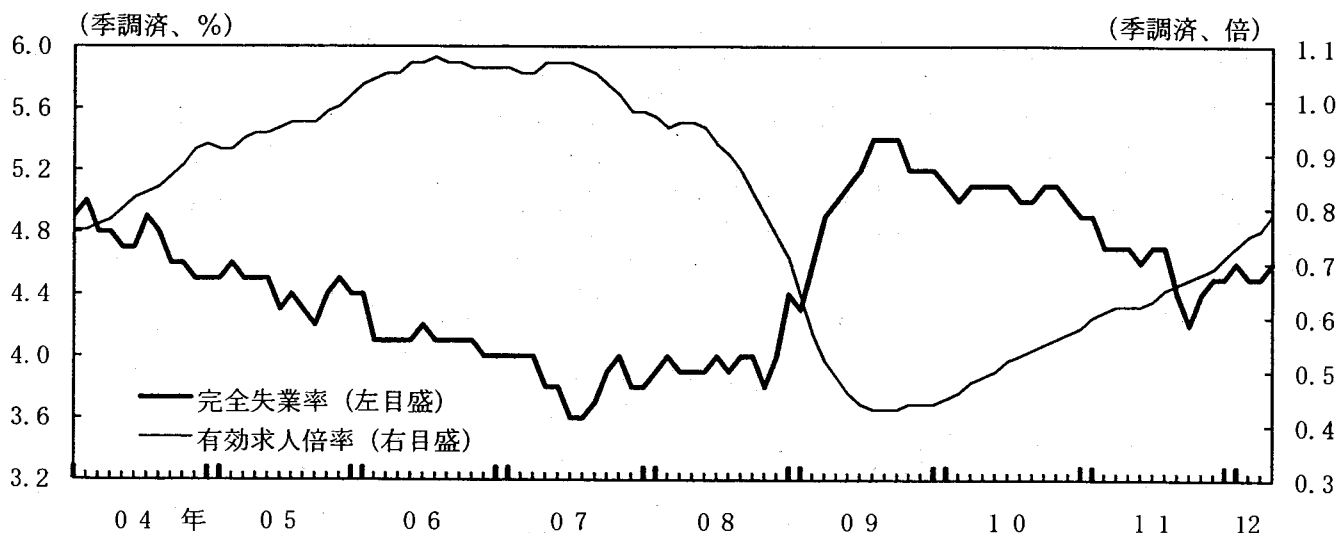


(注) 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。

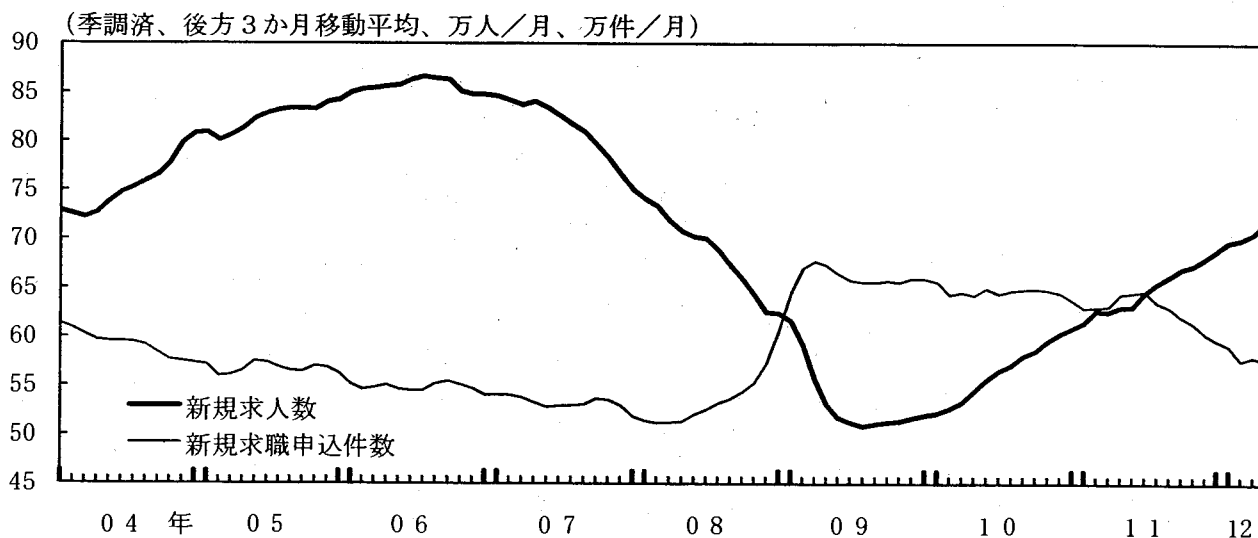
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

# 労働需給

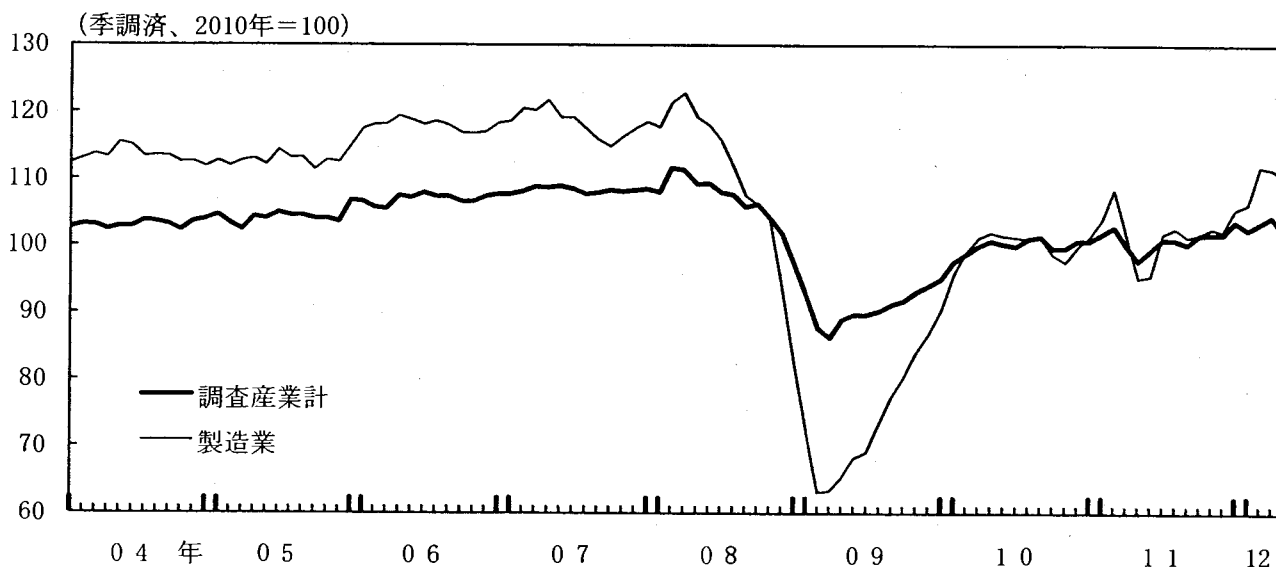
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 所定外労働時間



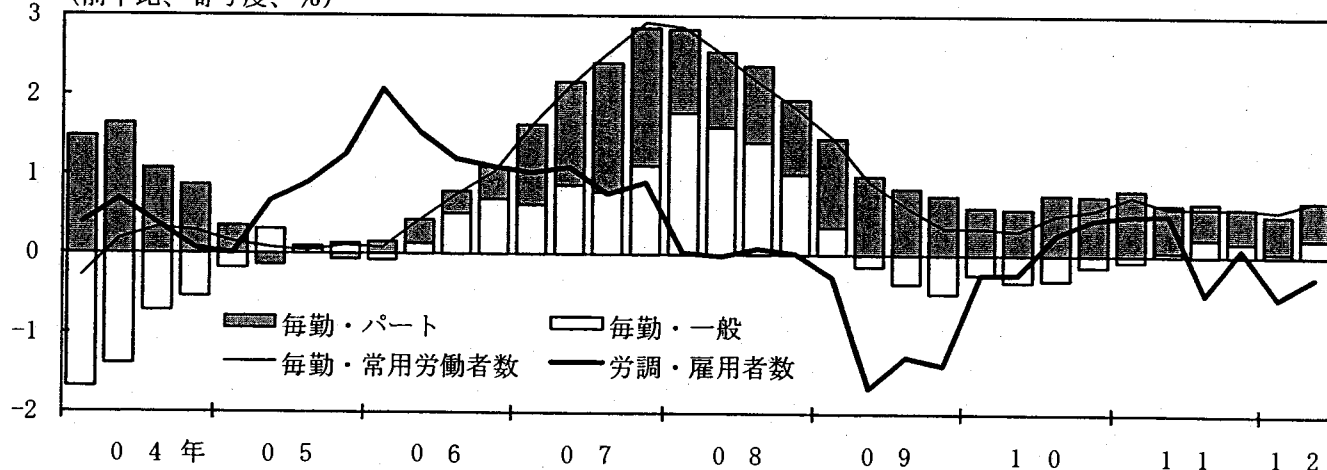
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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

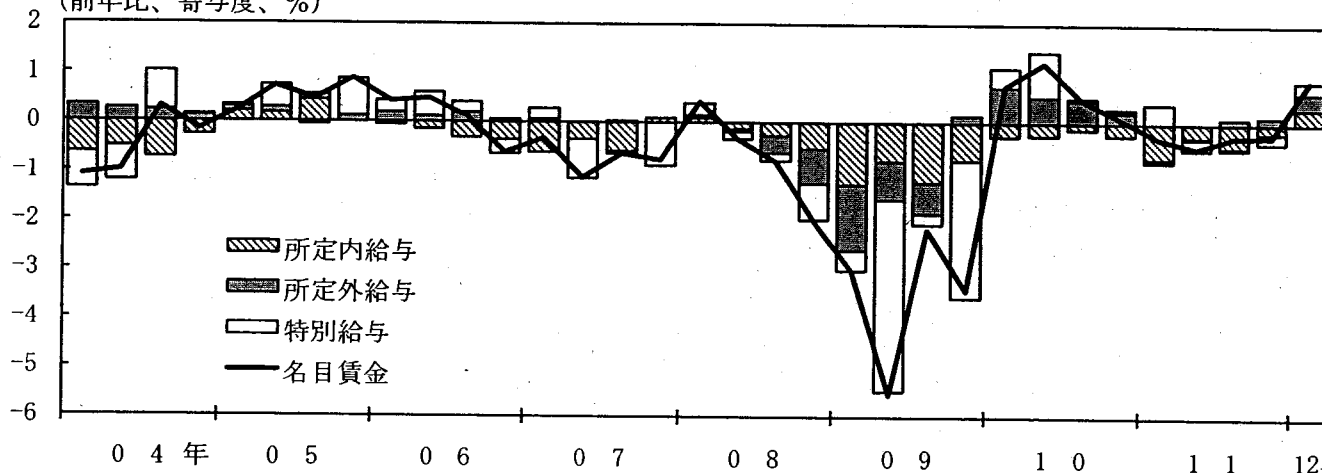
### (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



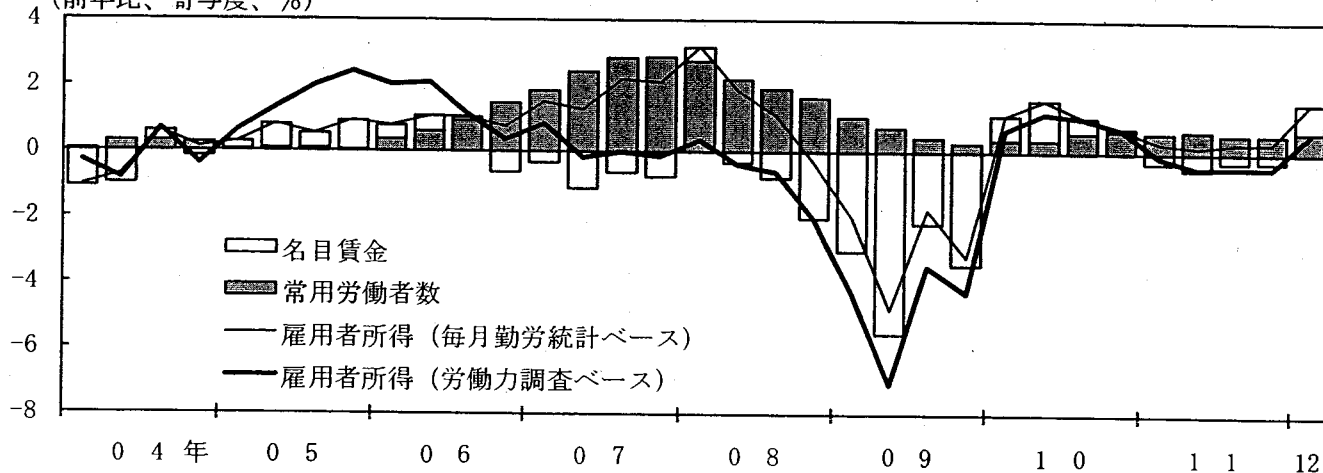
### (2) 名目賃金

(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3~4月の前年同期比。  
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)

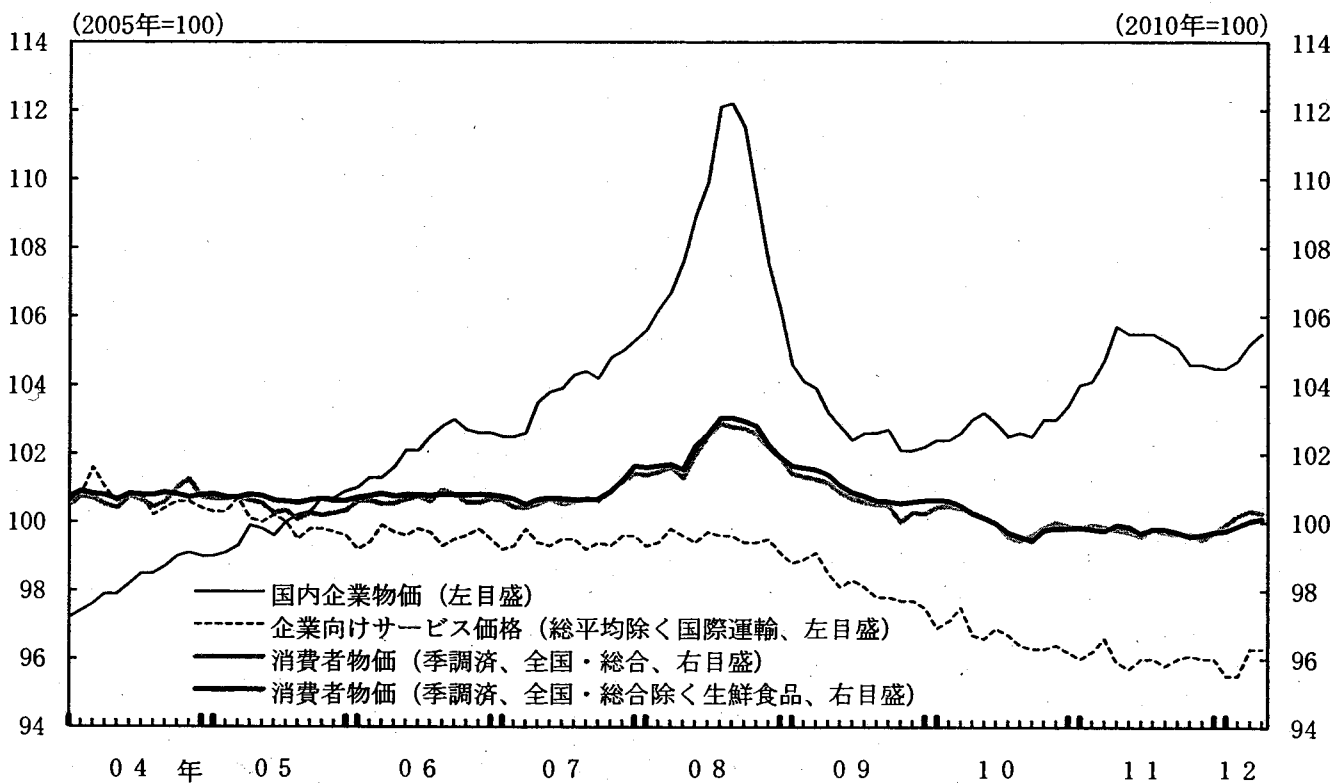
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)

4. (1)の2012/2Qは4月の前年同月比。

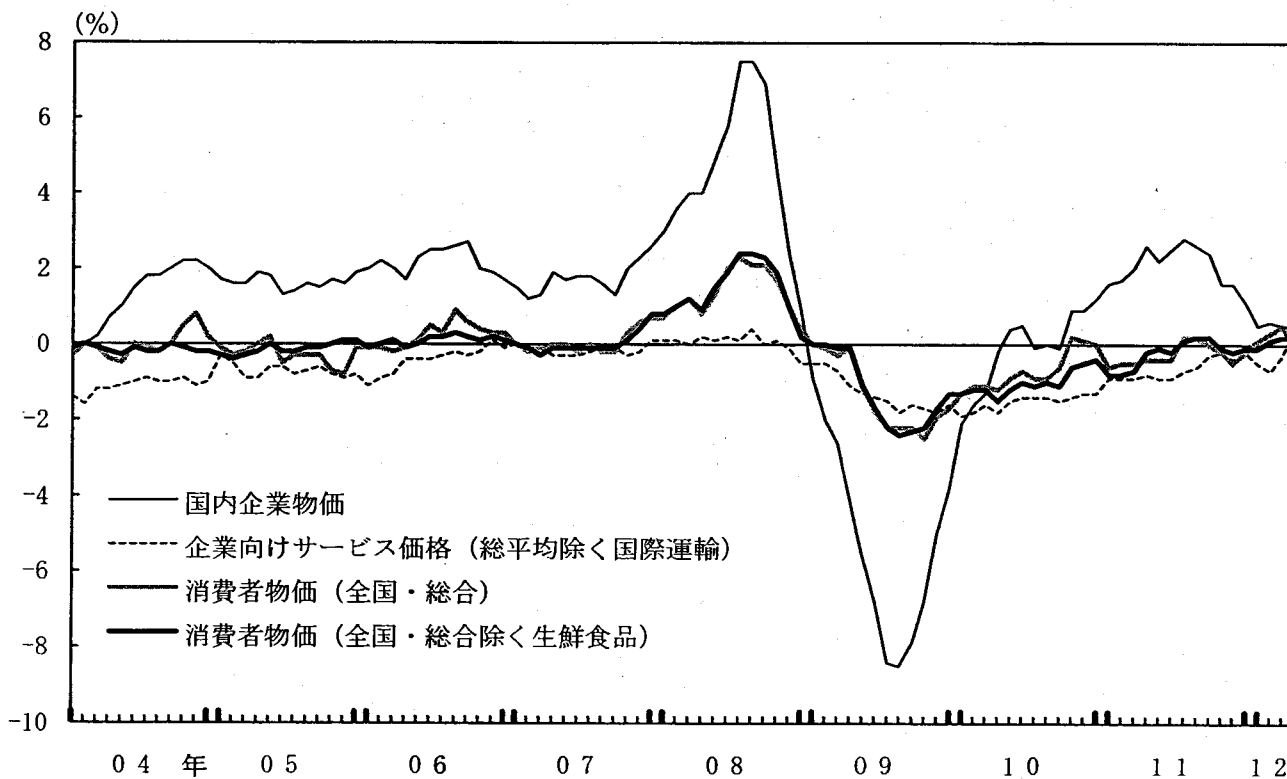
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

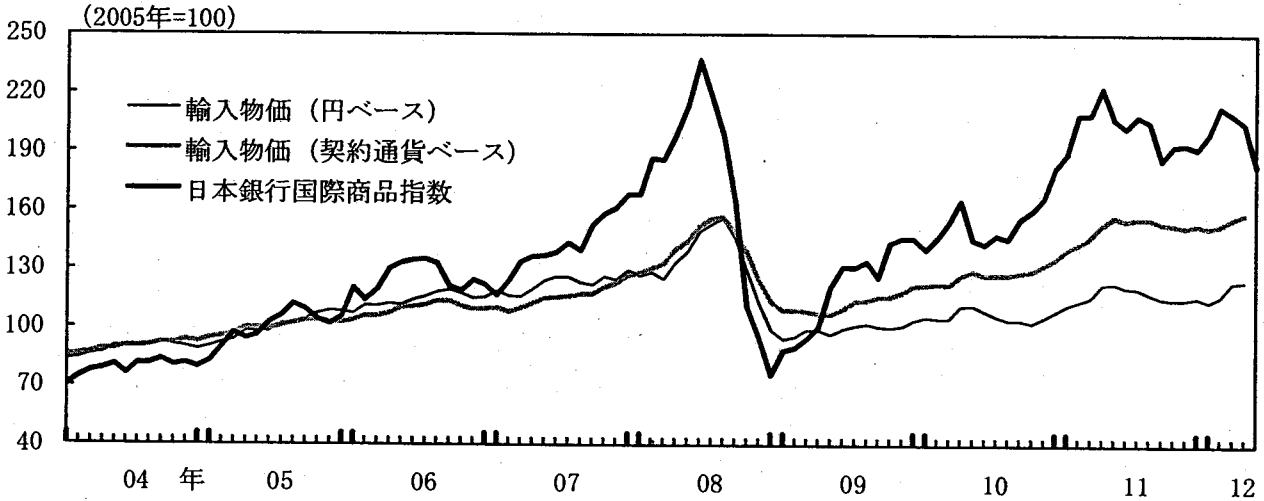


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。  
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。  
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。  
 4. 2004年以前の国内企業物価、企業向けサービス価格は接続指数を使用。

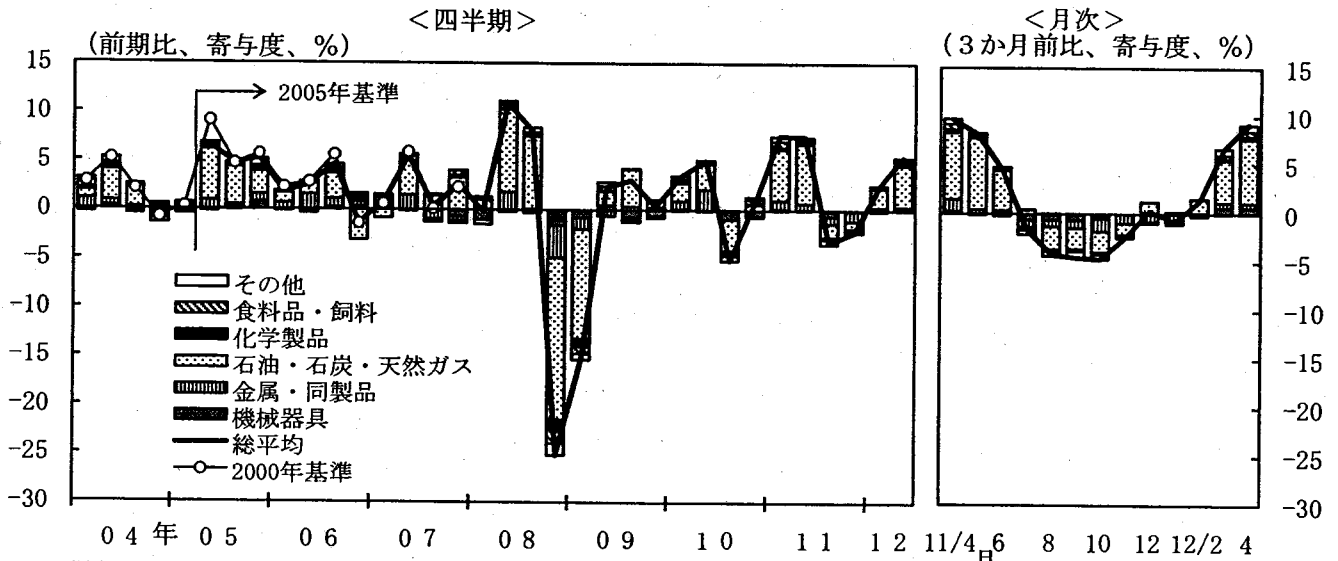
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数

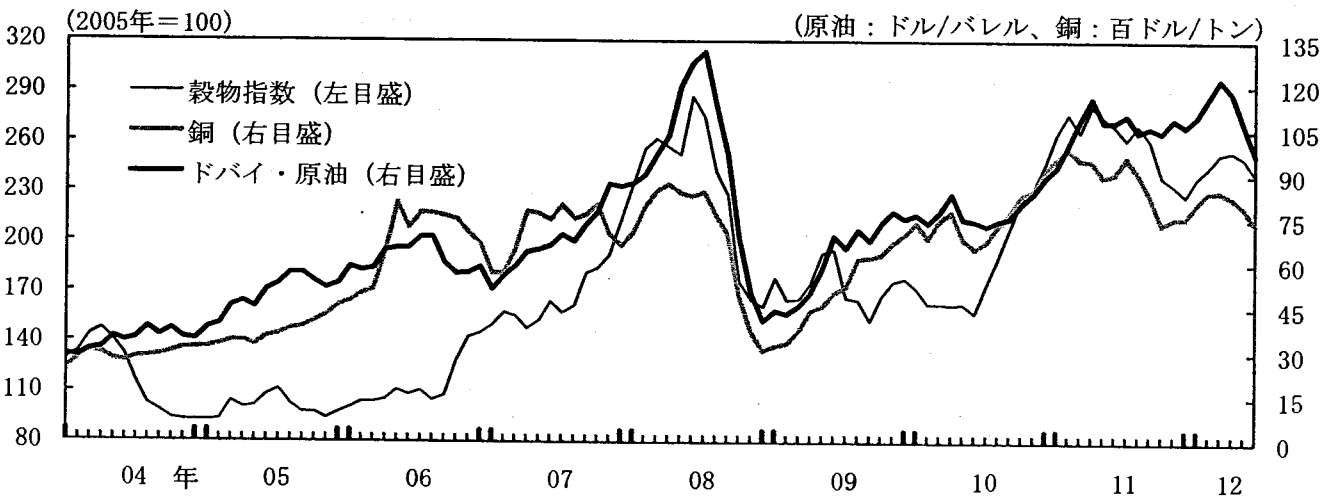


## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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



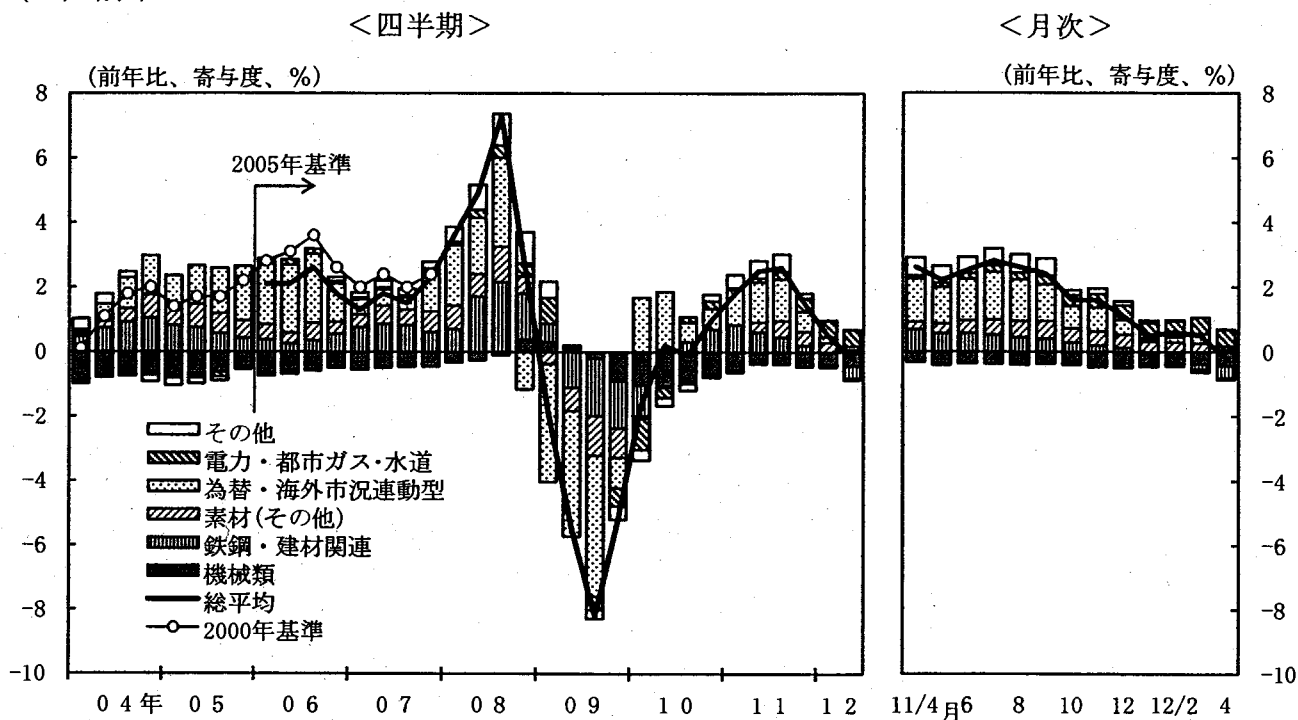
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2012/6月は8日までの平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

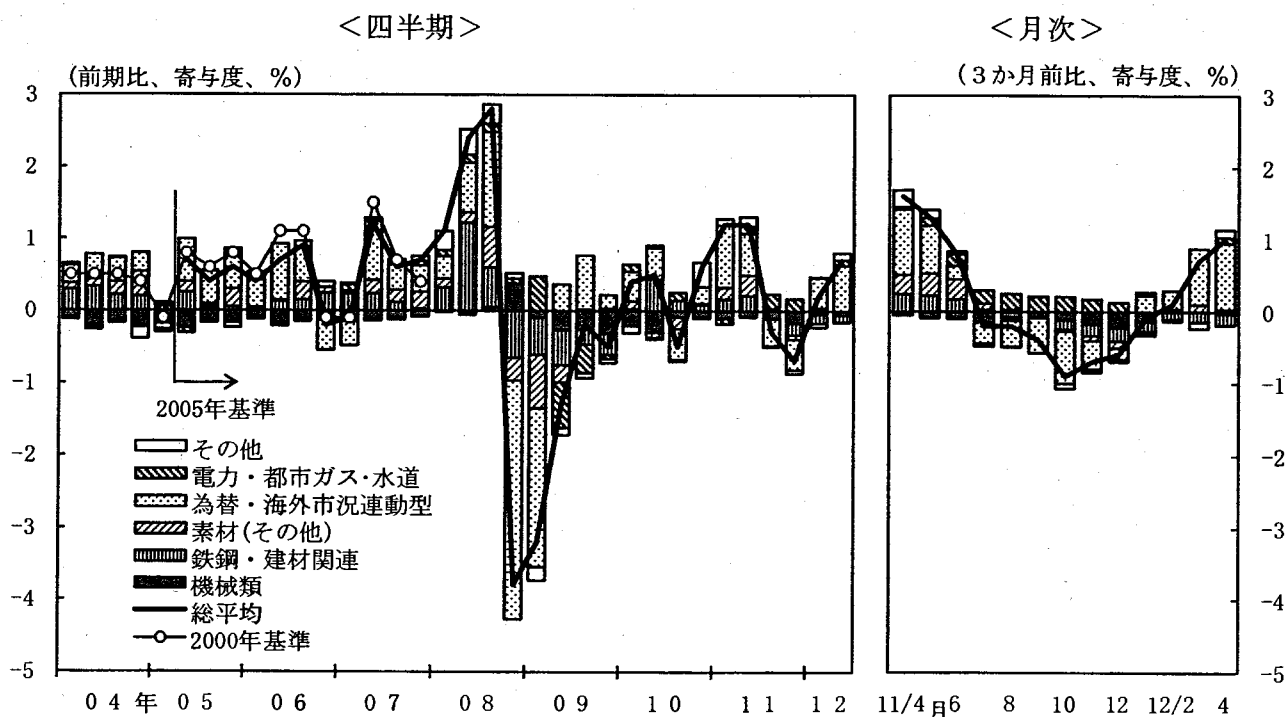


# 国内企業物価

## (1) 前年比



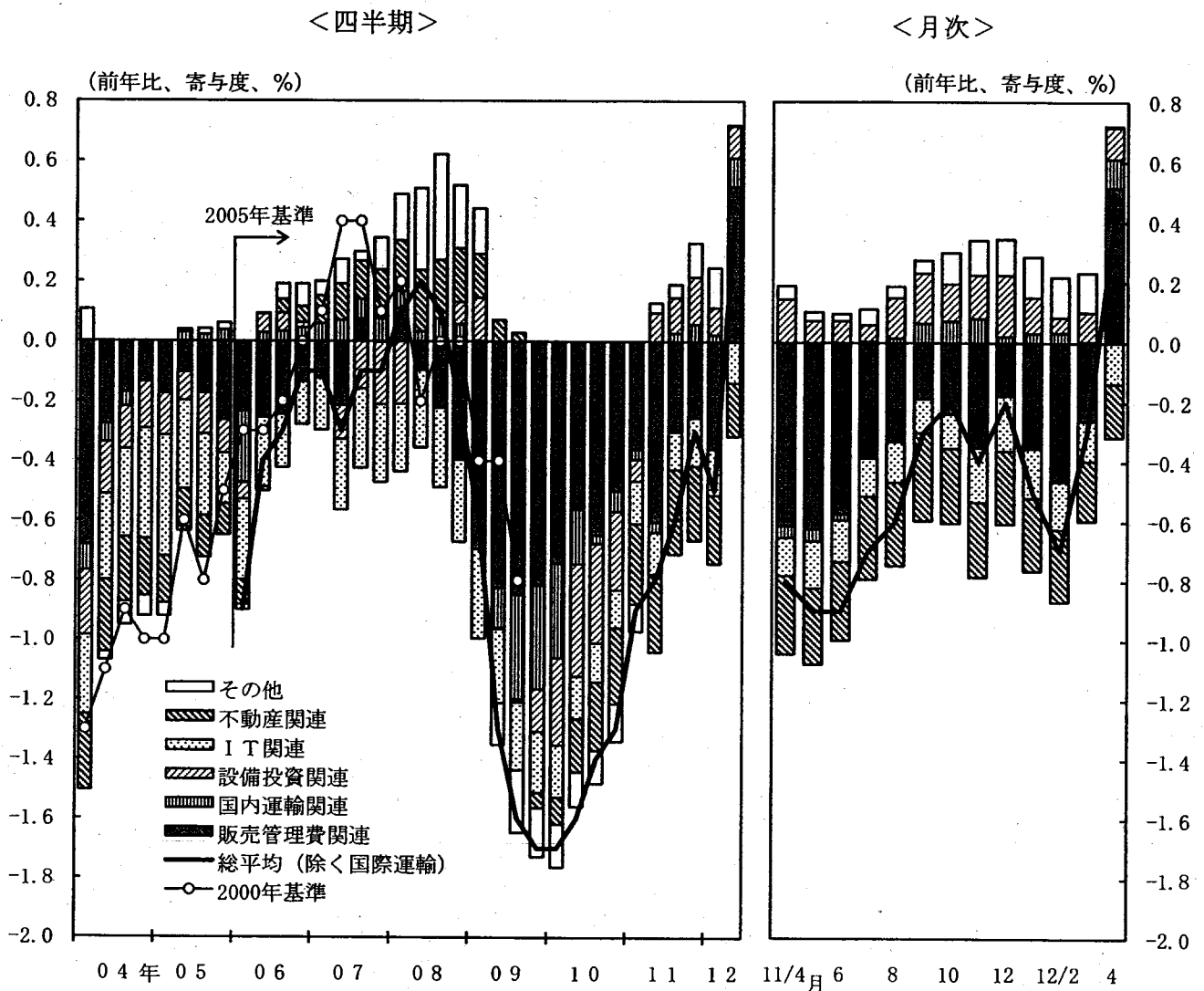
## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



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



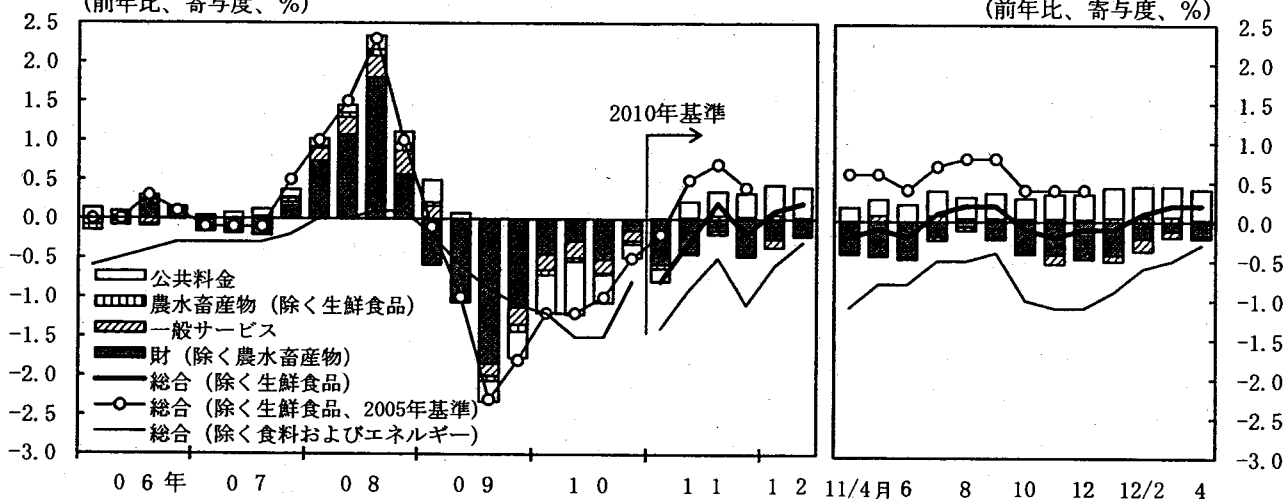
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2012/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

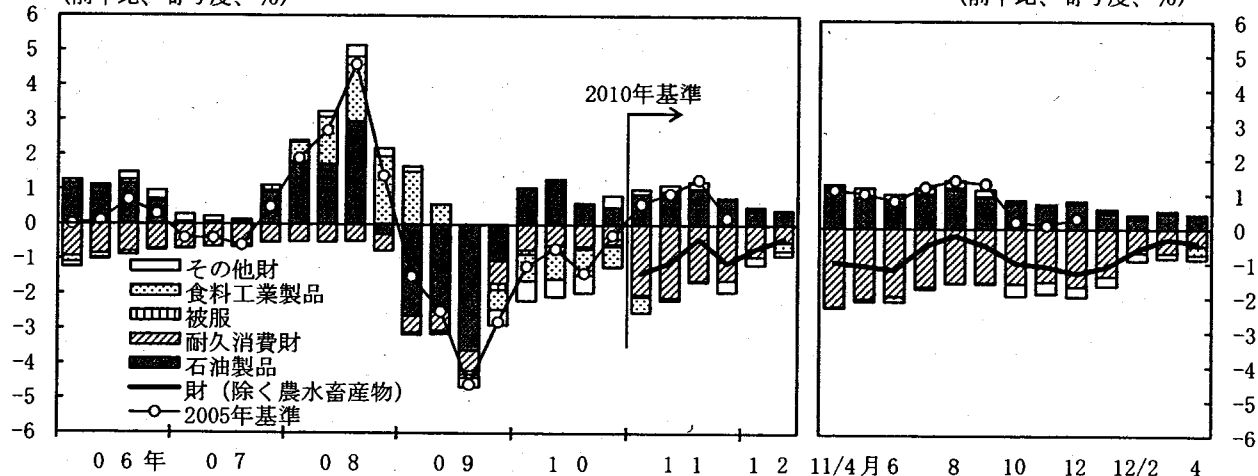
## (1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



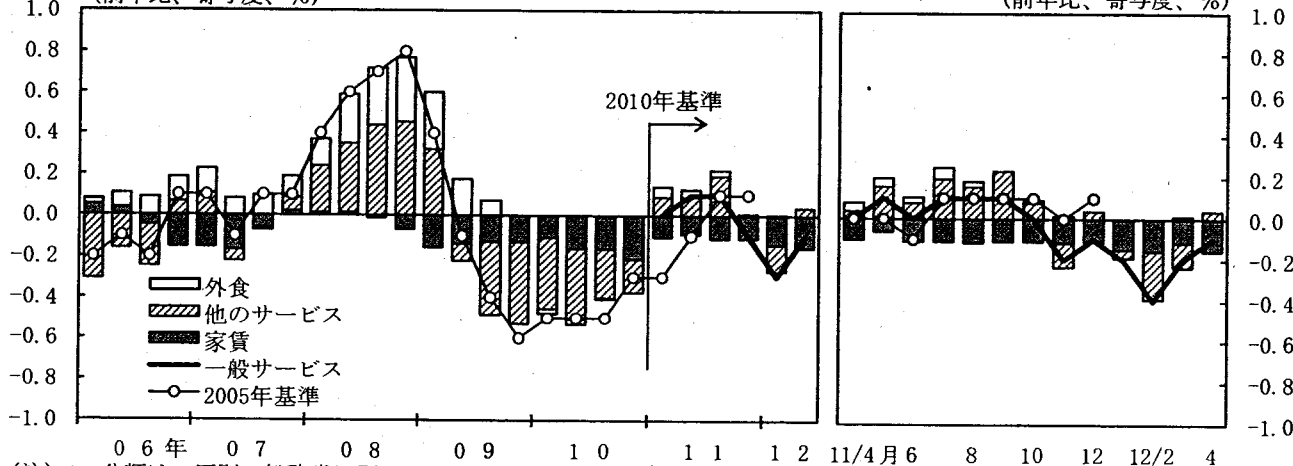
## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)



## (3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



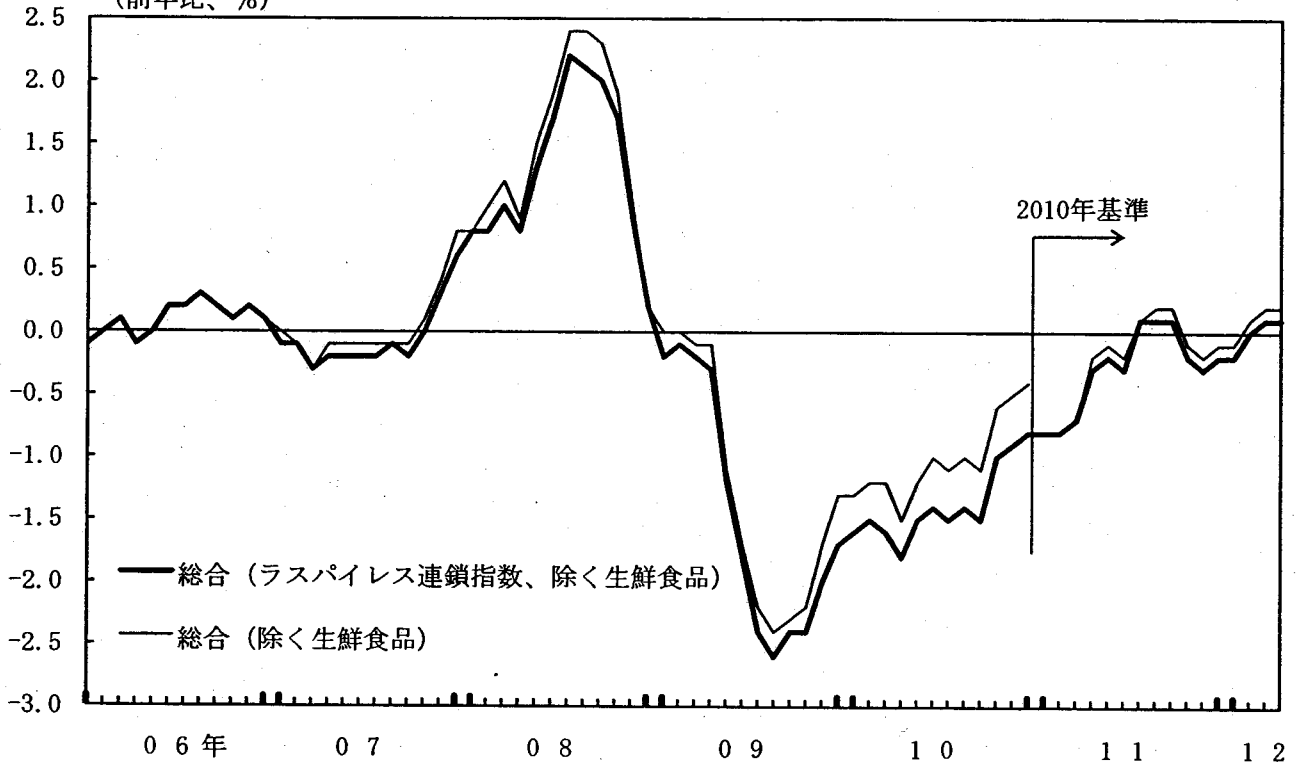
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
4. 2012/2Q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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価の基調的な変動

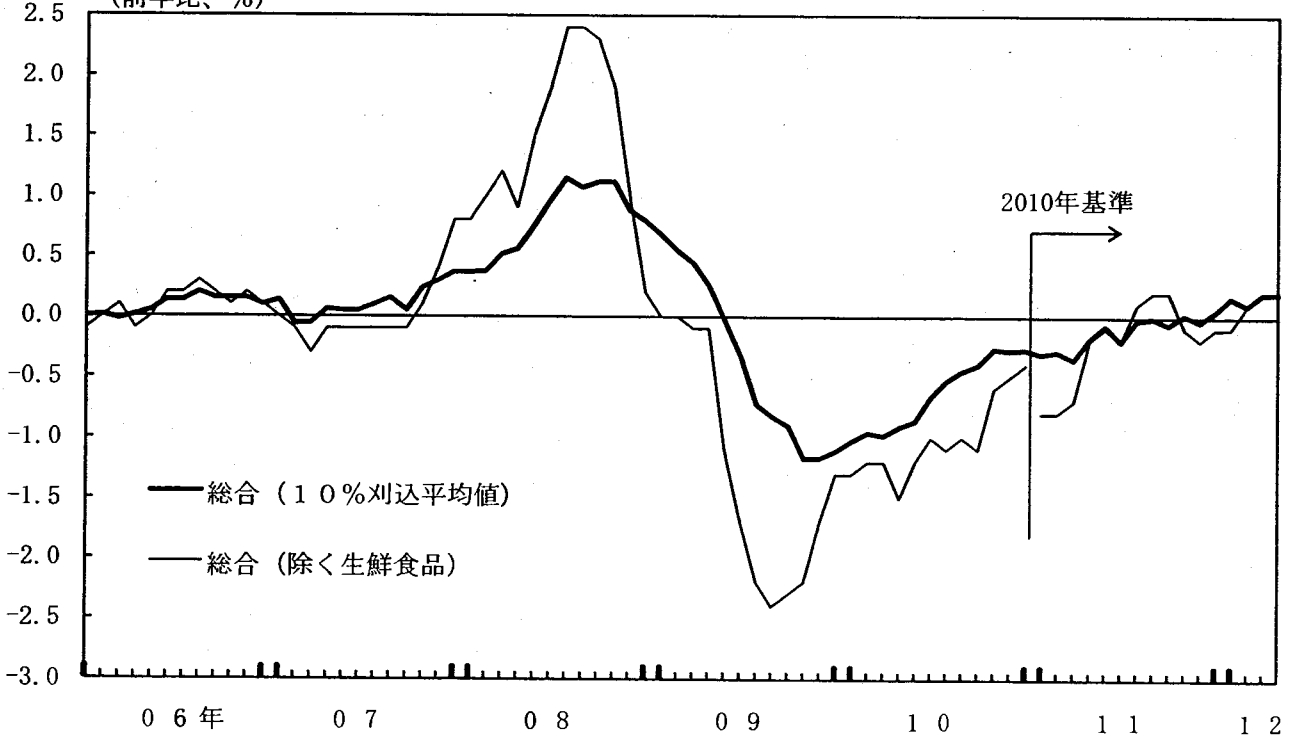
## (1) ラスパイレス連鎖指数

(前年比、%)



## (2) 刈込平均値

(前年比、%)



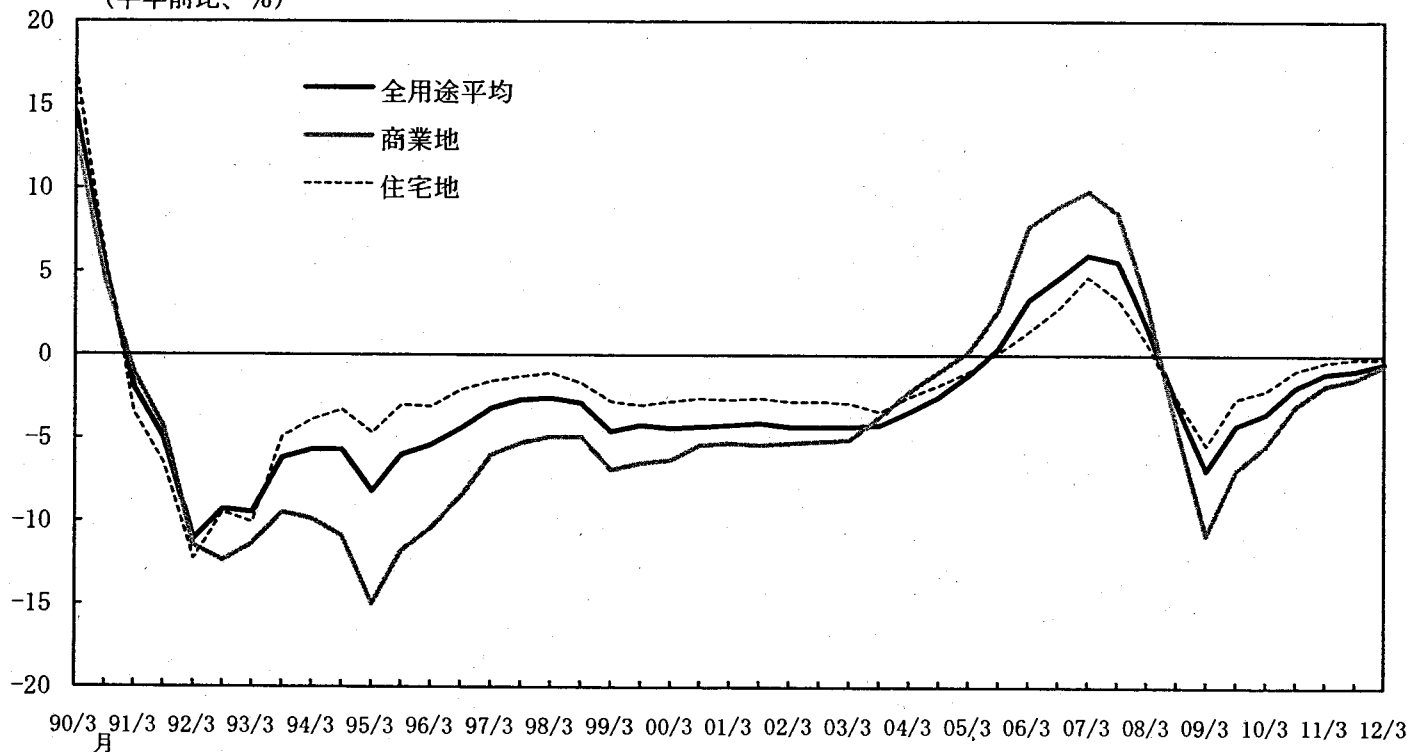
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 市街地価格指数

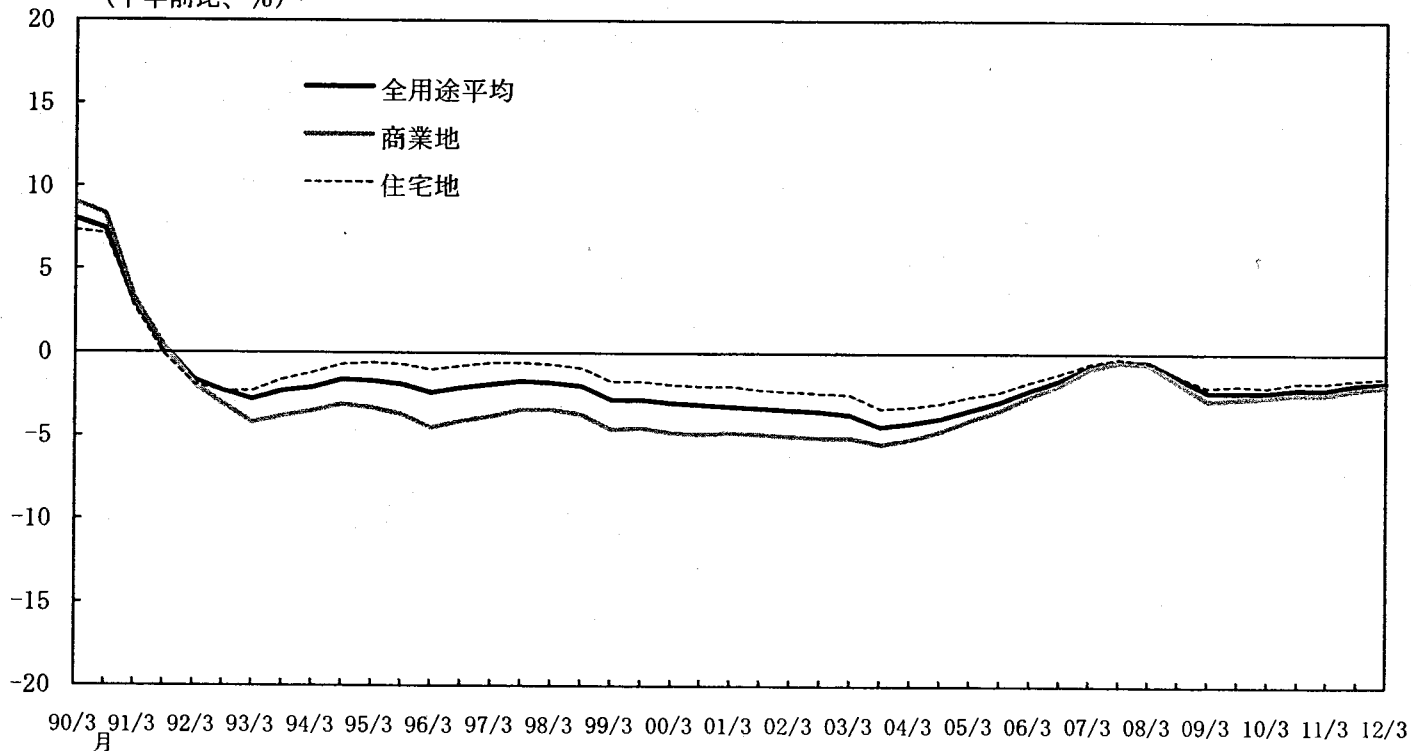
## (1) 六大都市

(半年前比、%)



## (2) 六大都市以外

(半年前比、%)



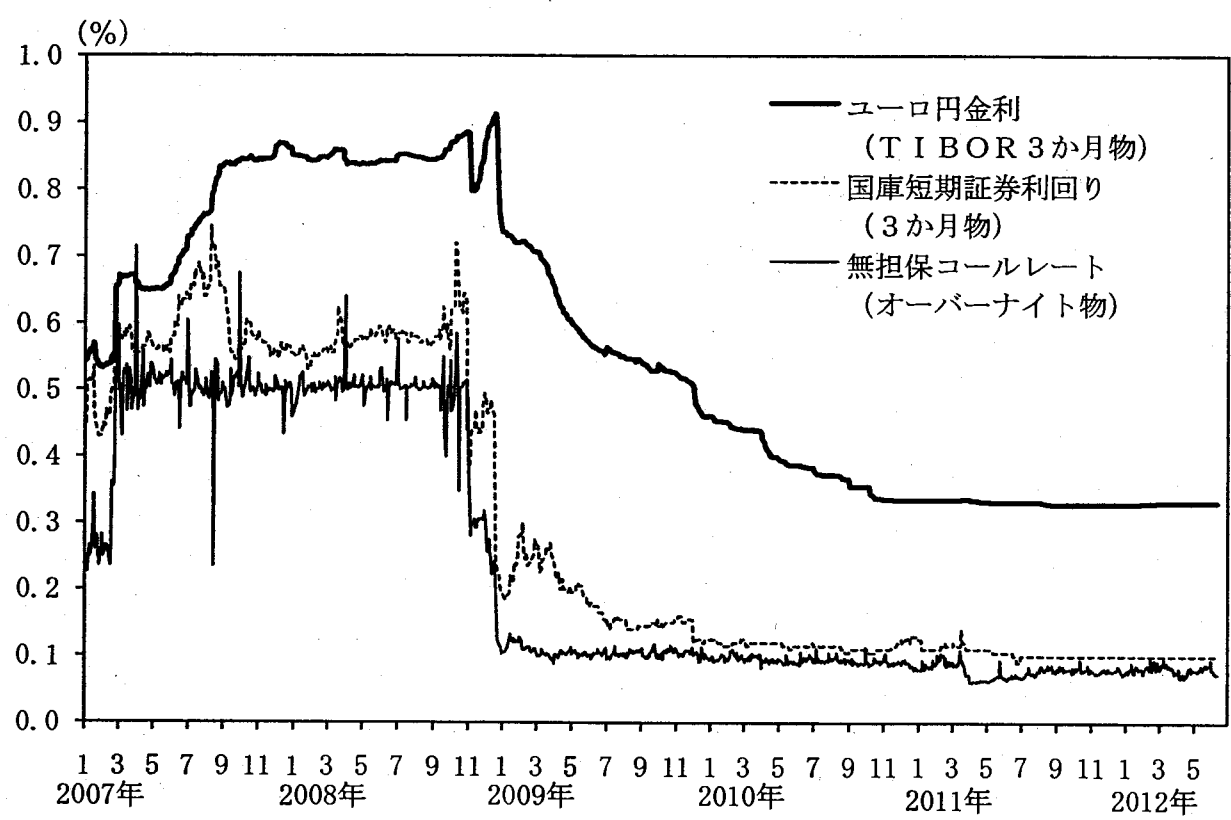
(注) 1. 各年3月、9月末時点の調査。

2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。

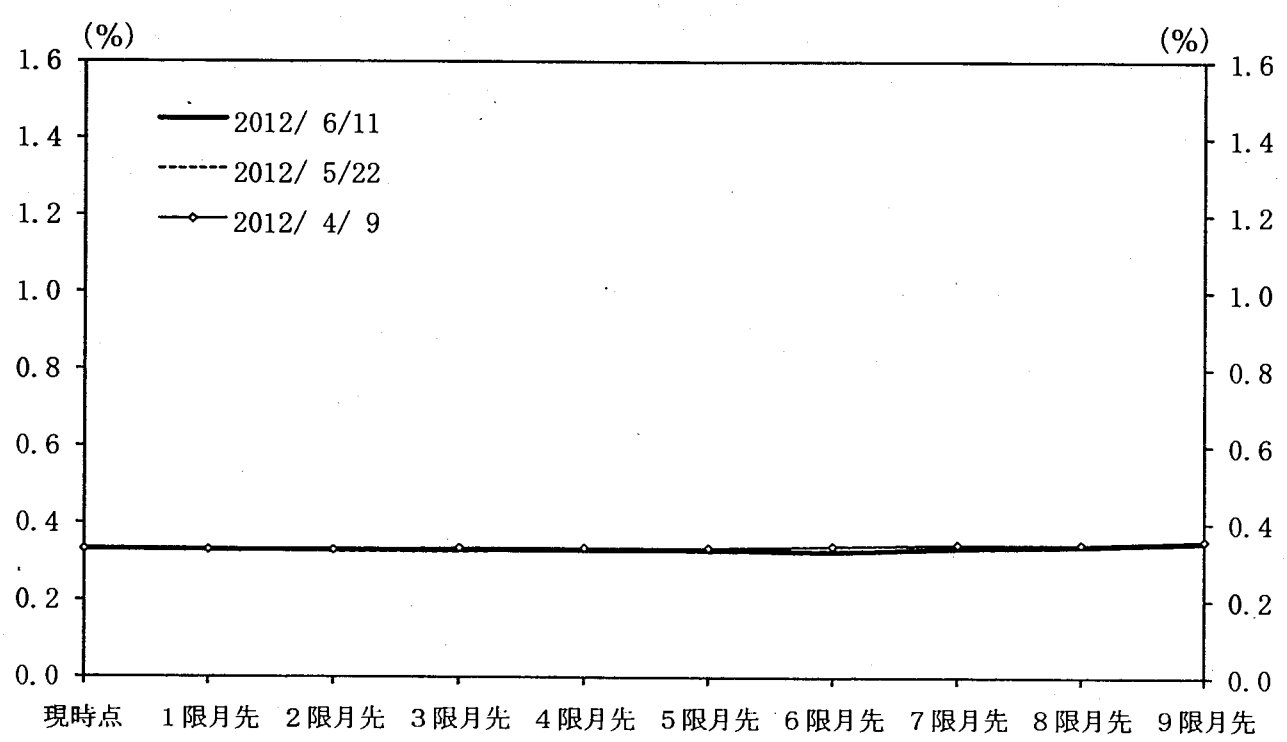
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

# 短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



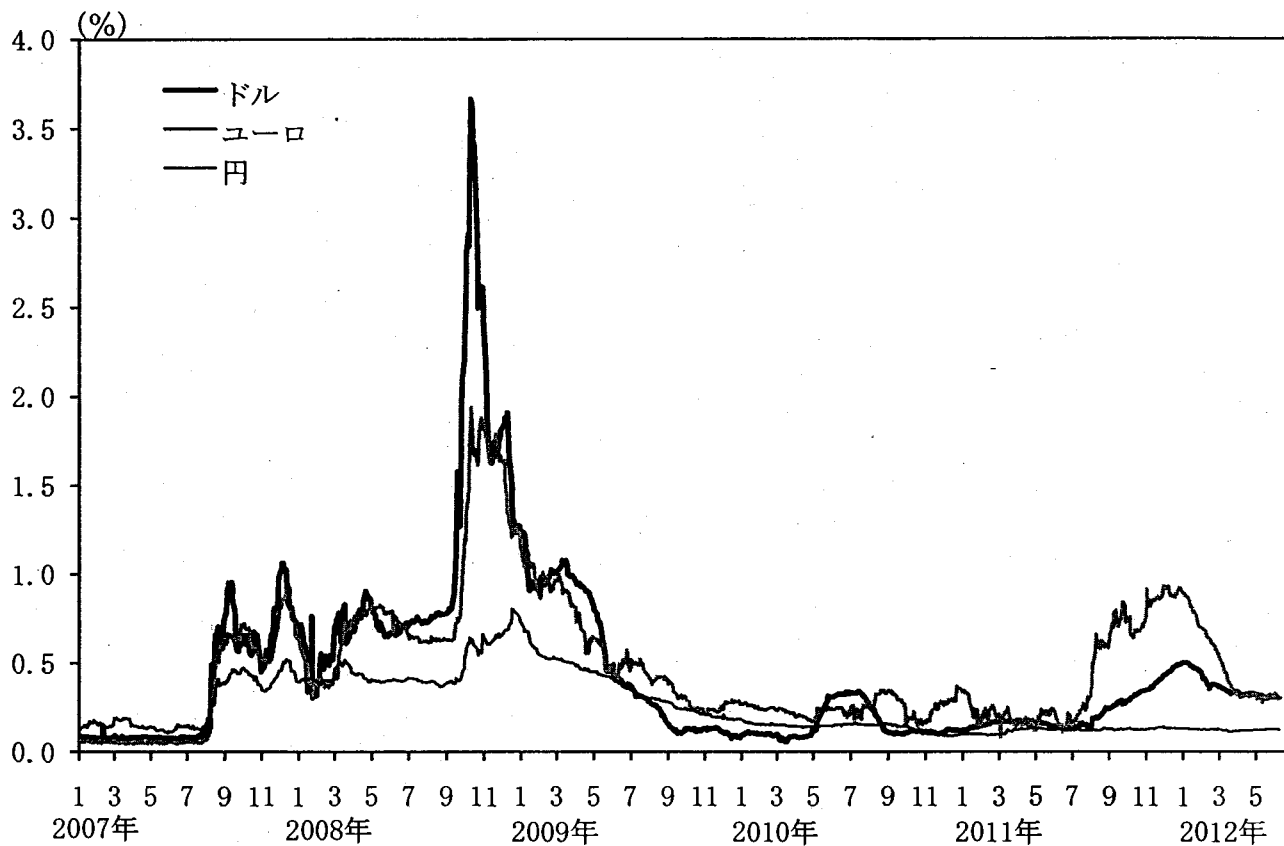
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

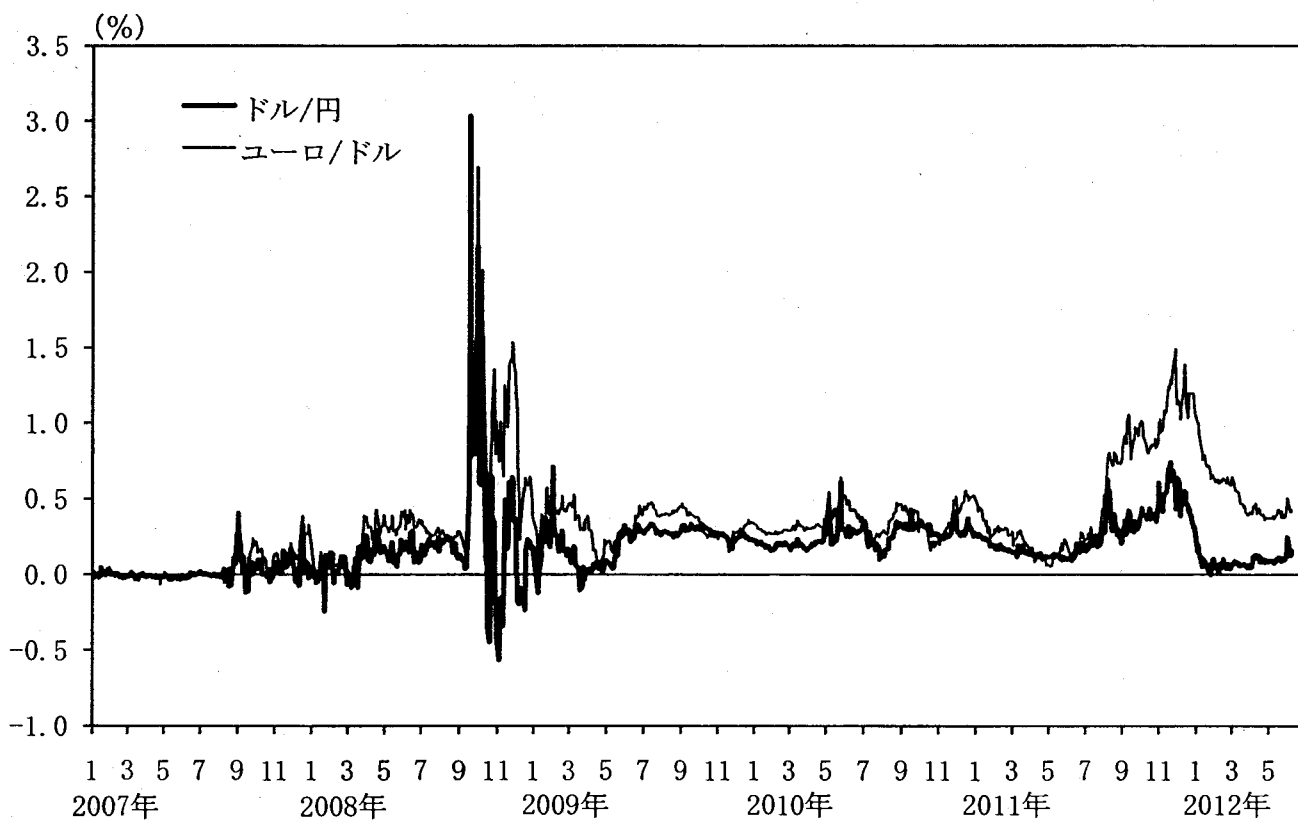
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

### 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド(3か月物)



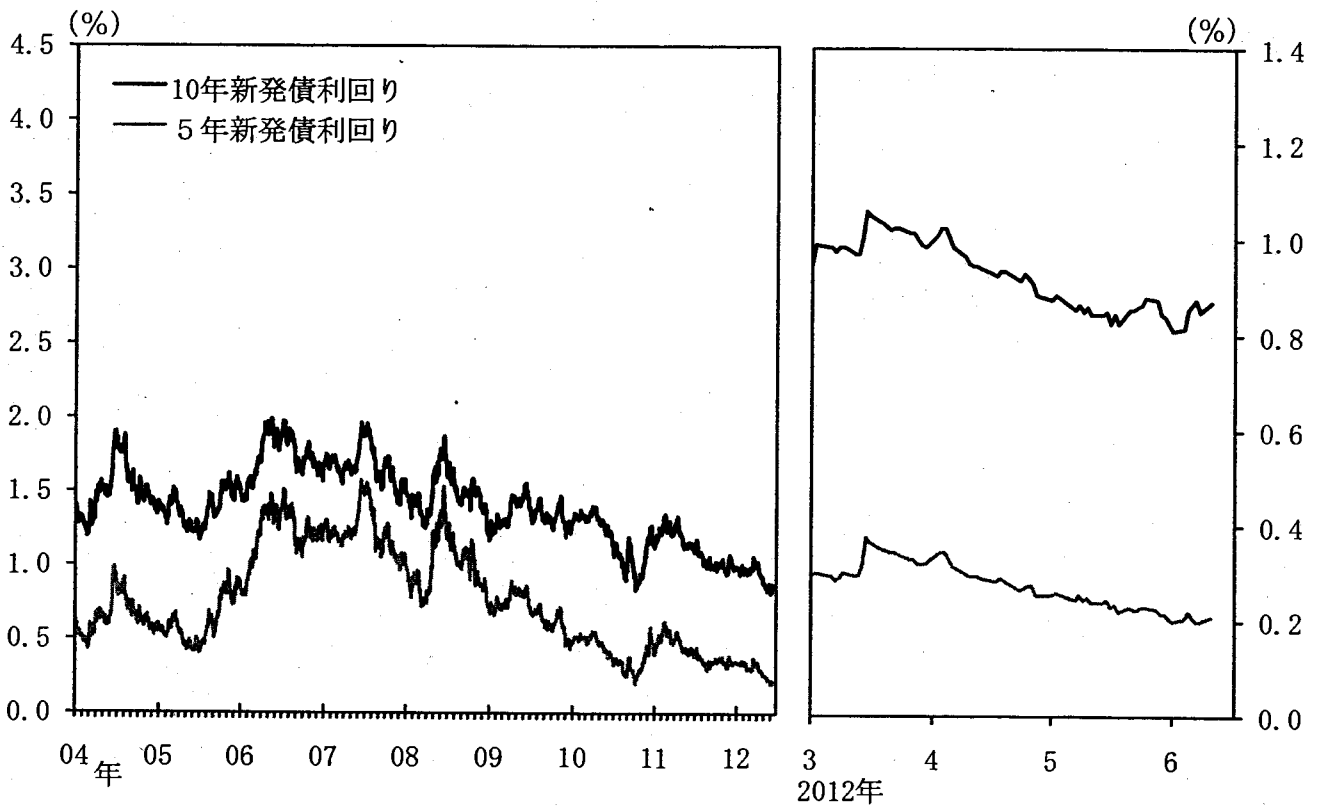
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド(3か月物)



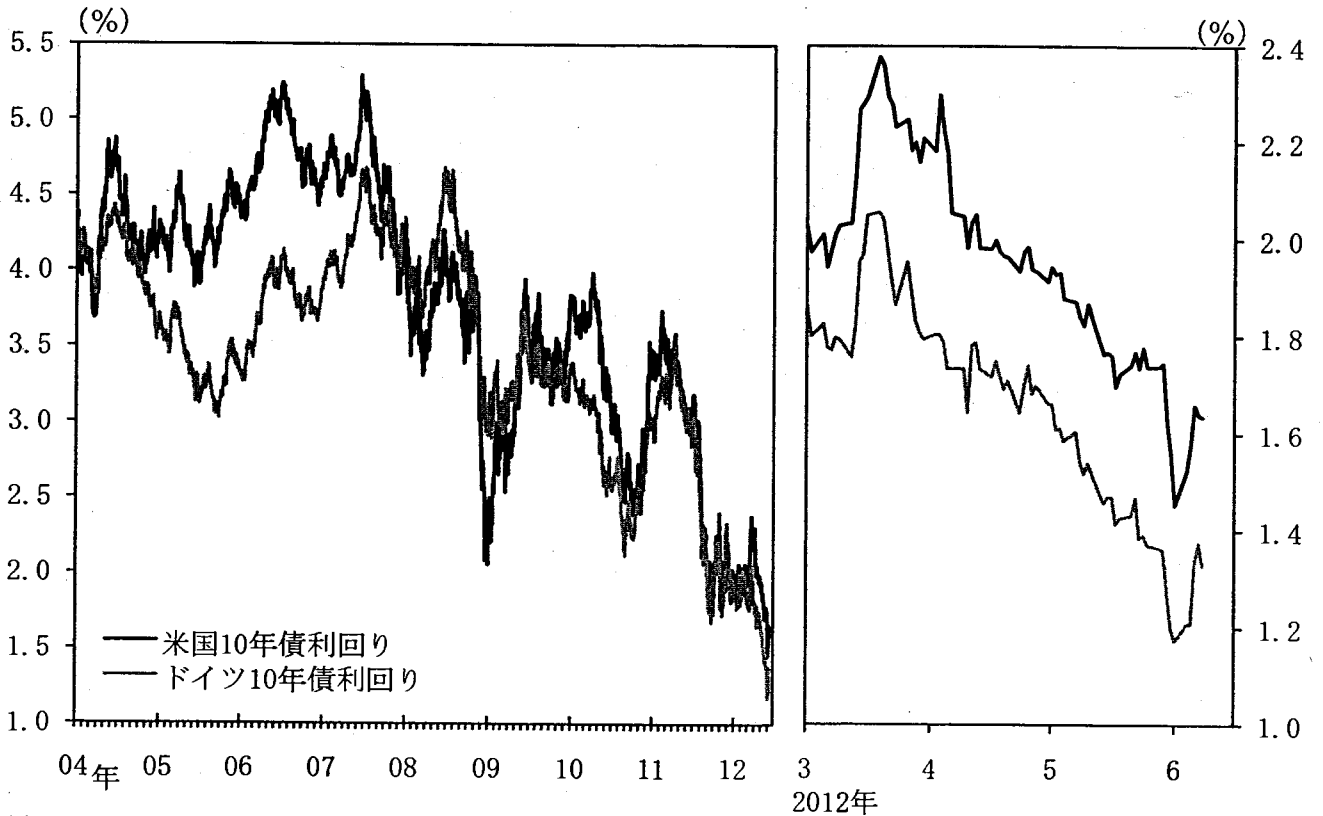
(資料) Bloomberg

# 長期金利

## (1) 国内



## (2) 海外

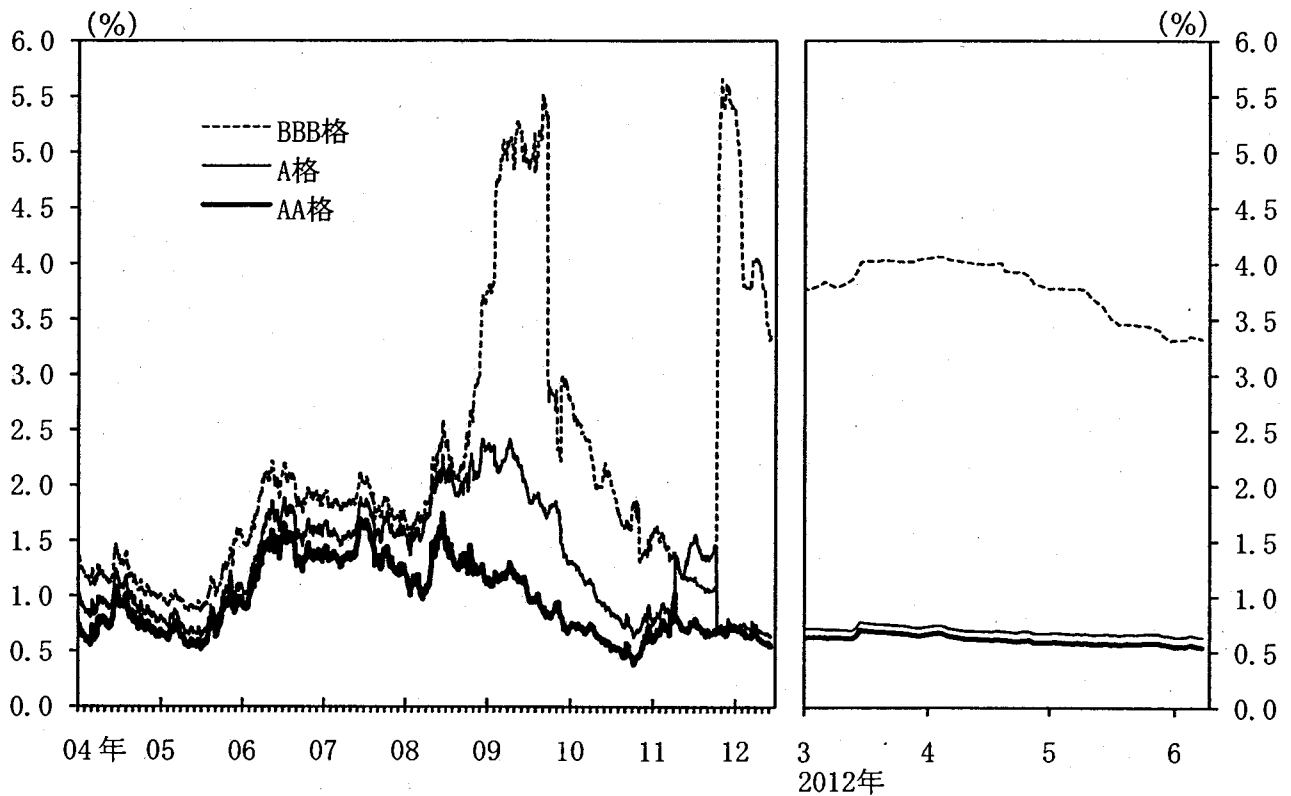


(資料) 日本相互証券、Bloomberg

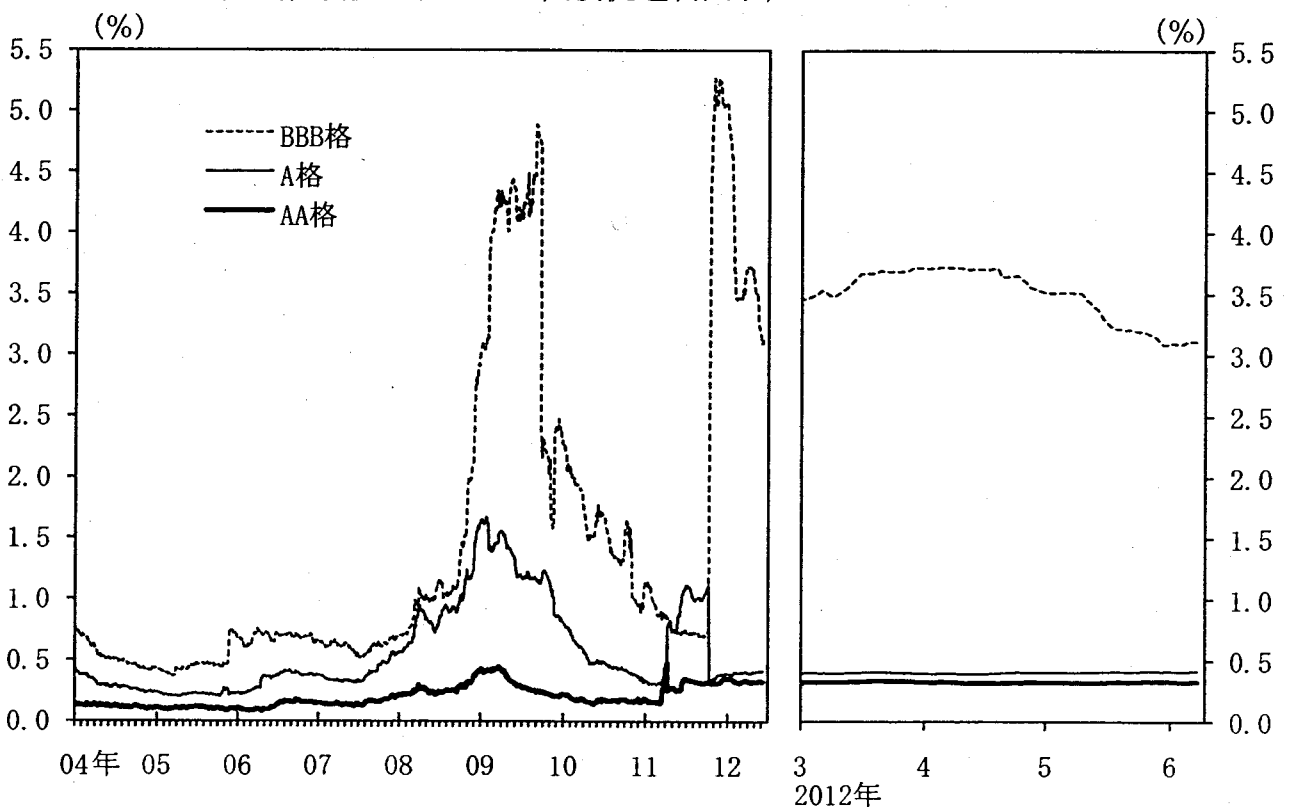


# 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



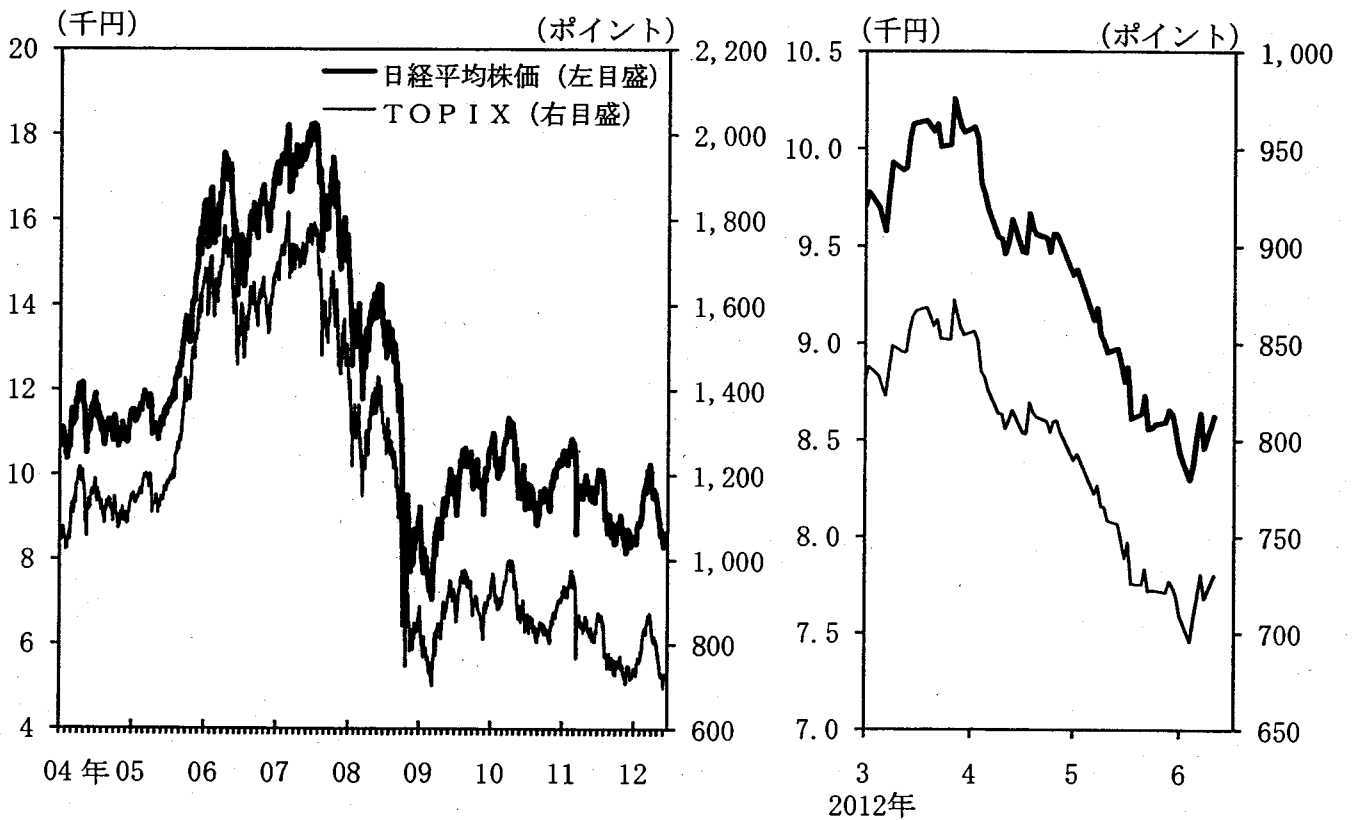
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



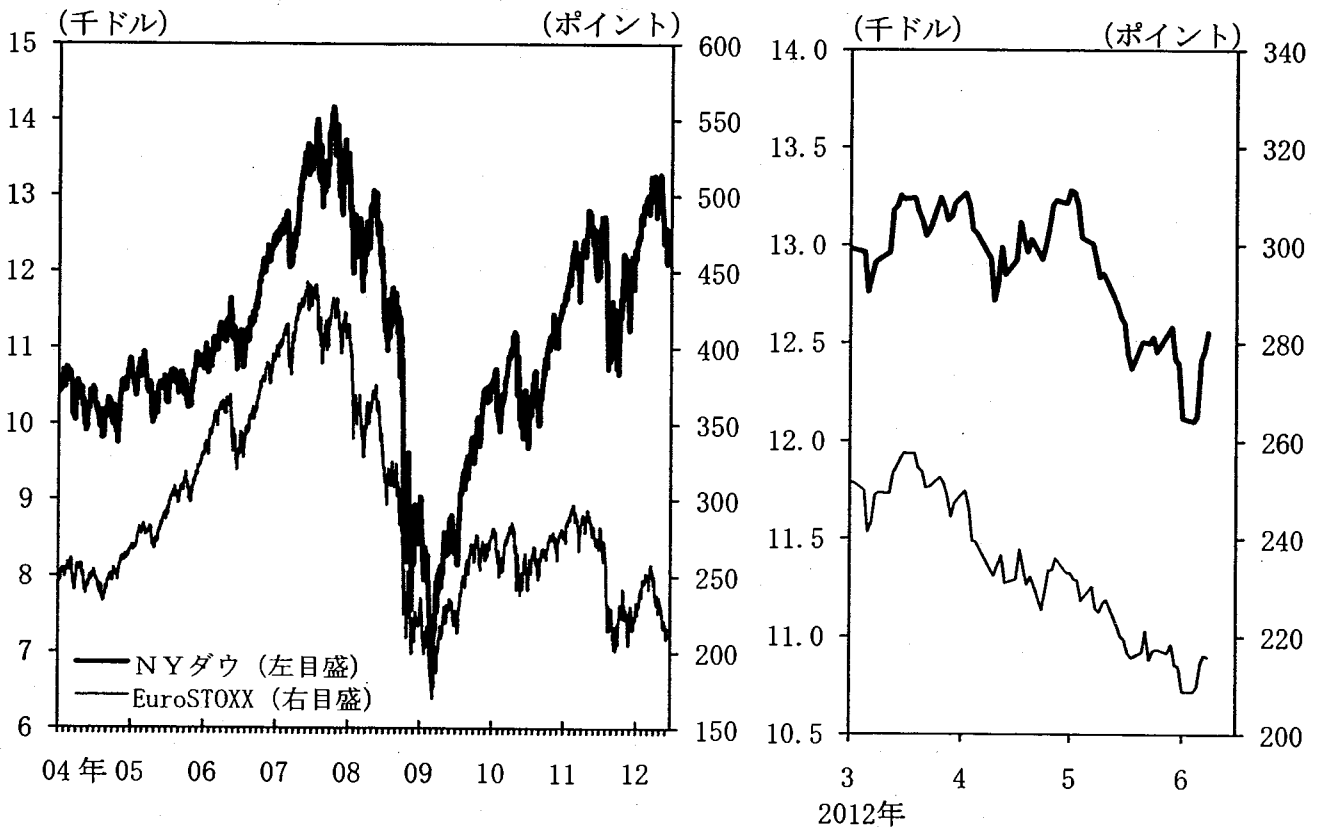
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。  
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。  
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 国内



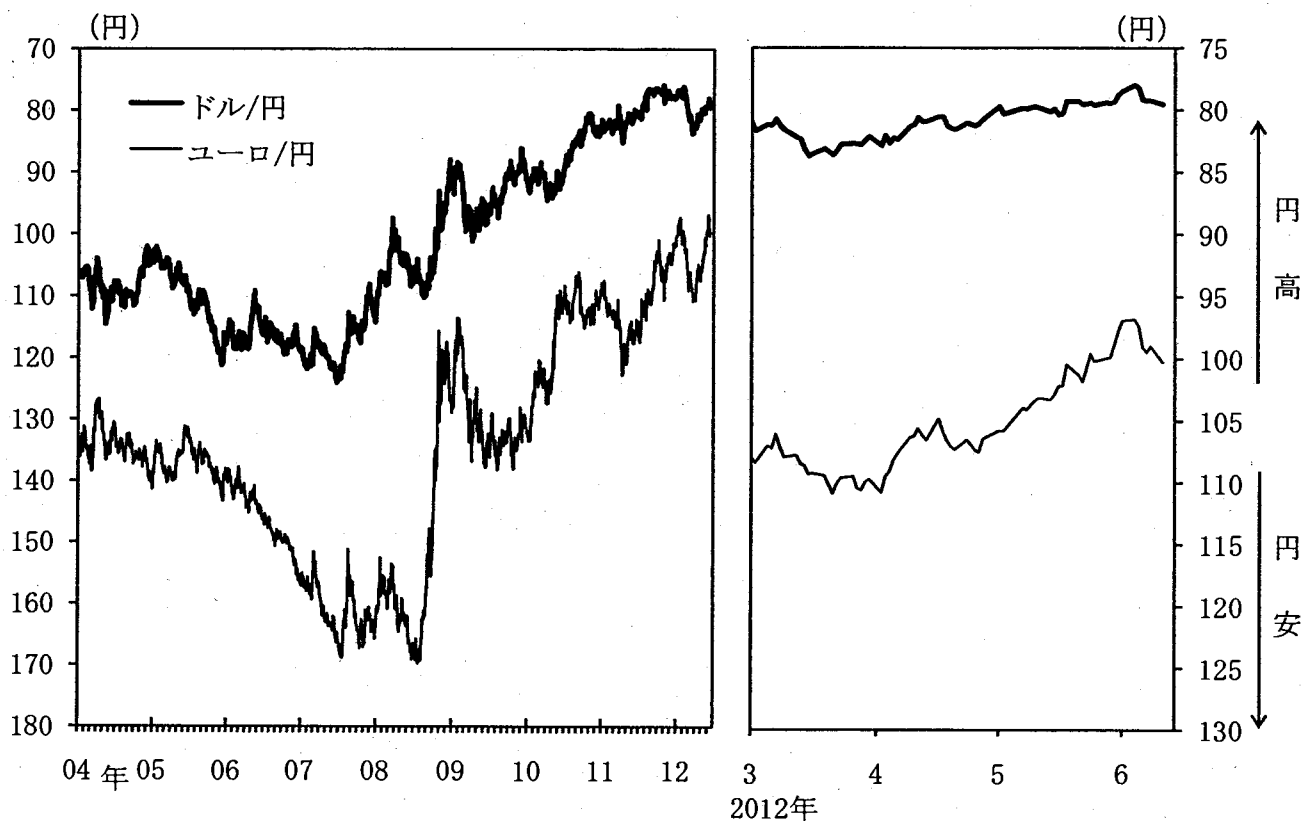
## (2) 海外



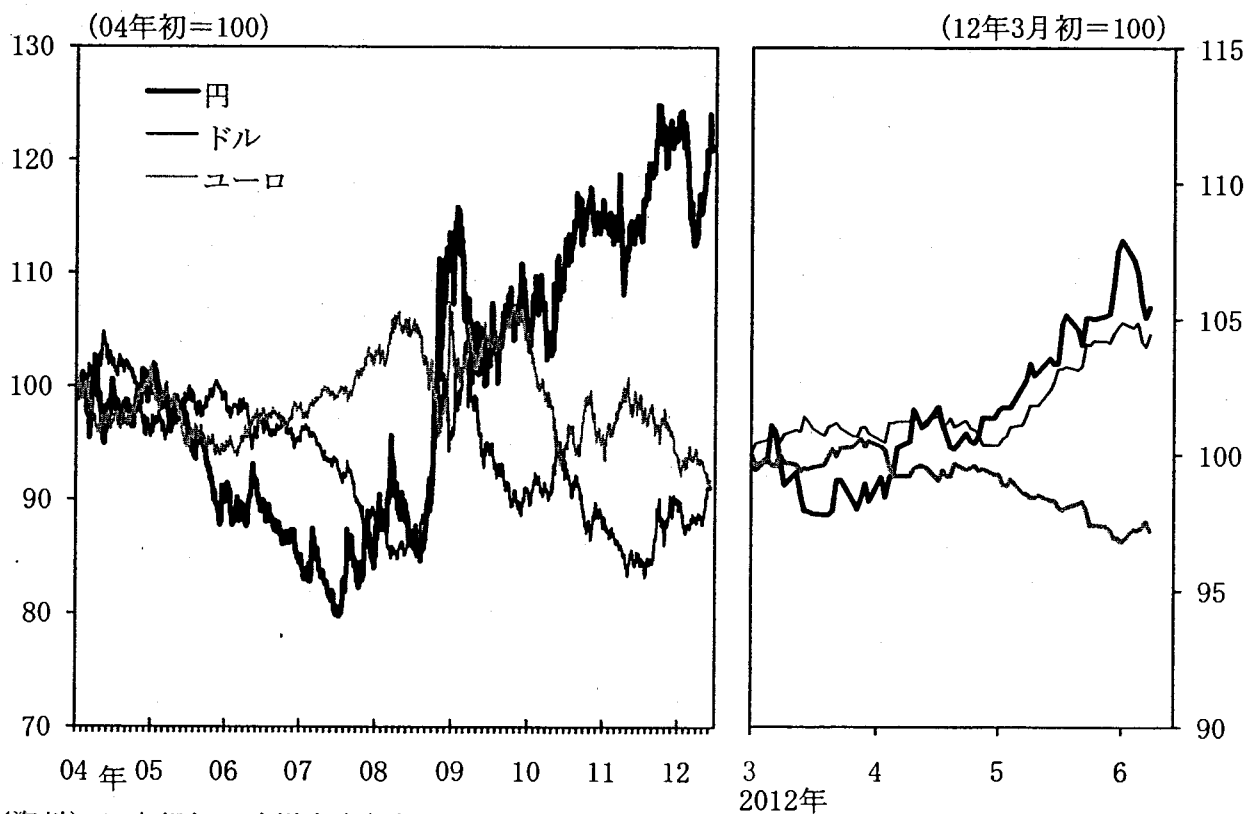
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

# 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート



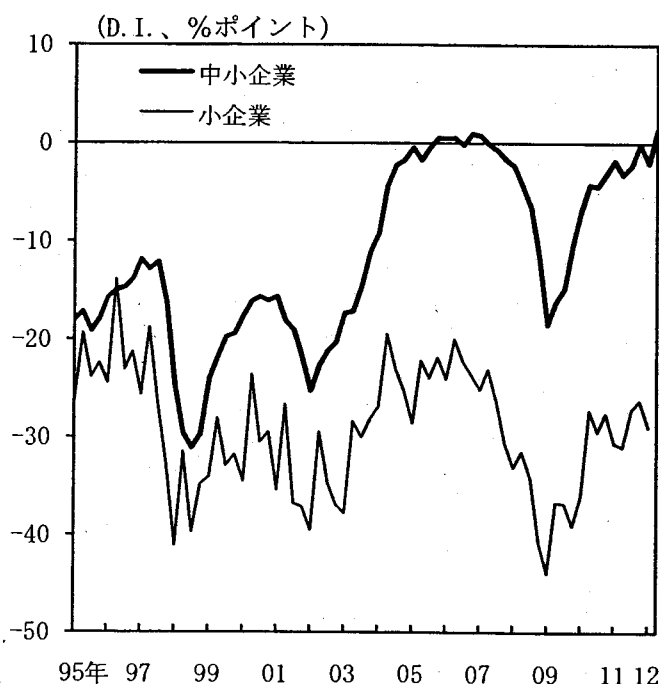
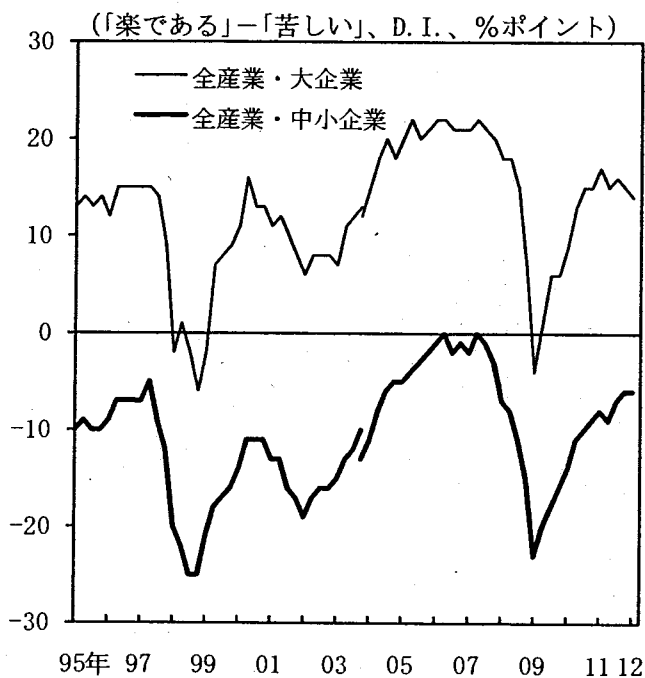
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

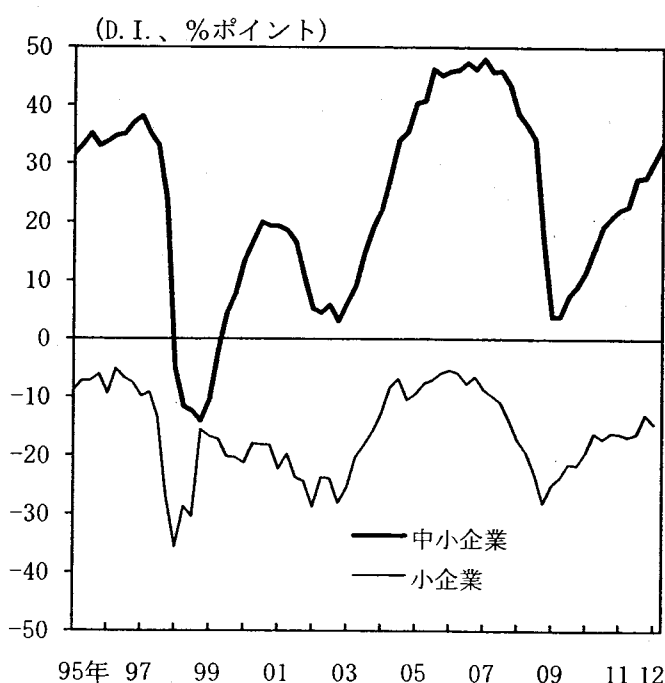
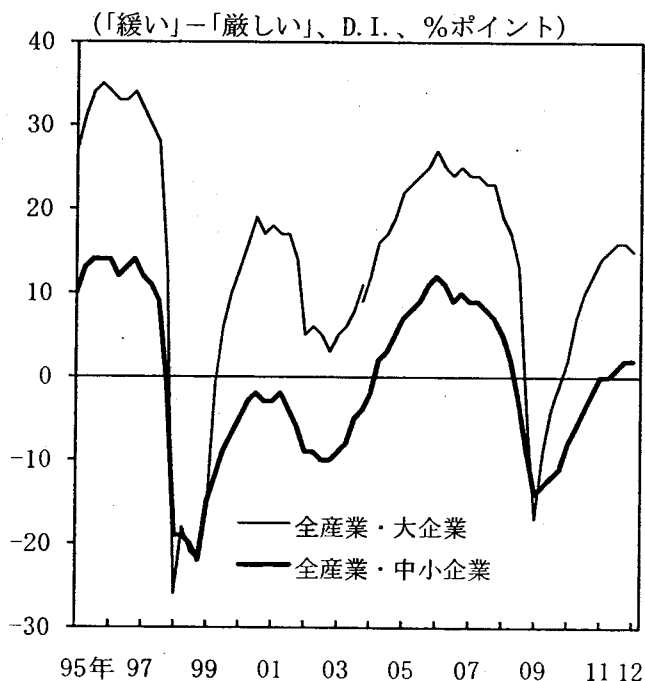


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。  
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2012/2Qは4~5月の値(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

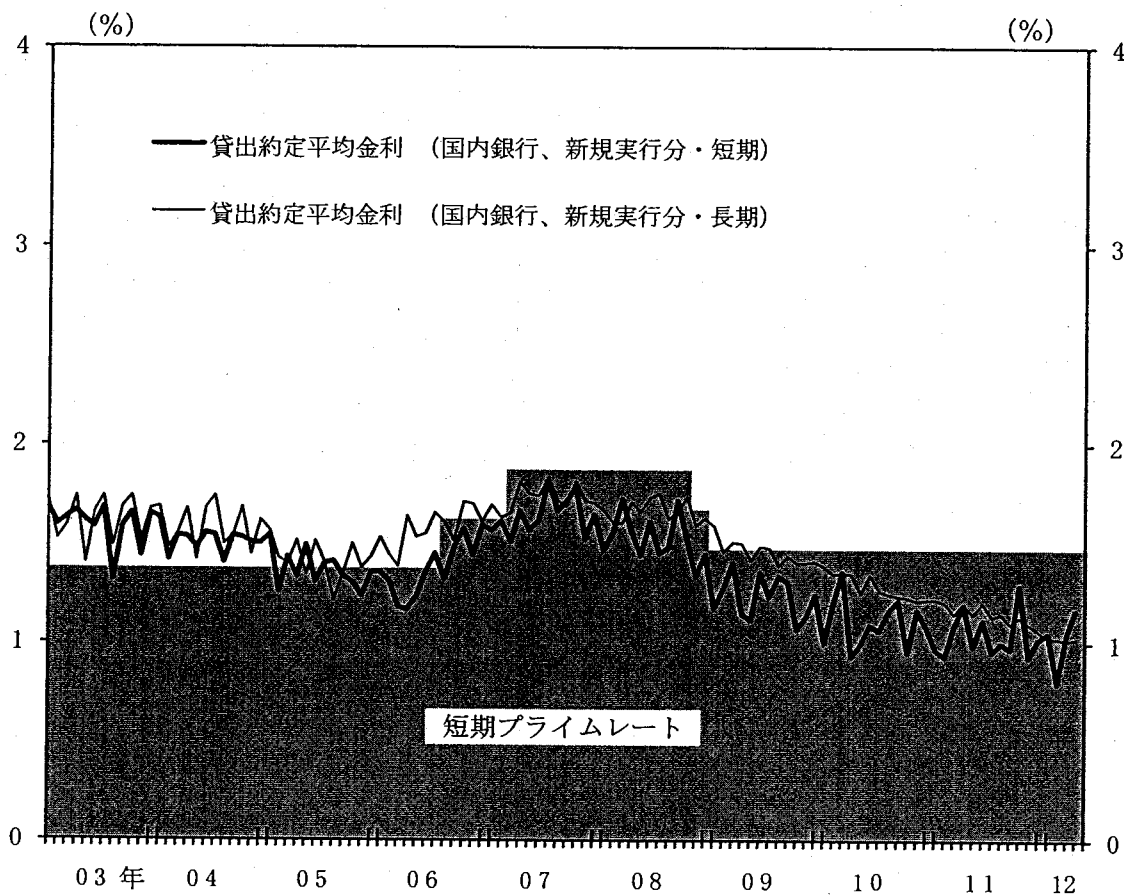
<日本公庫調査>



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

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

# 貸出金利

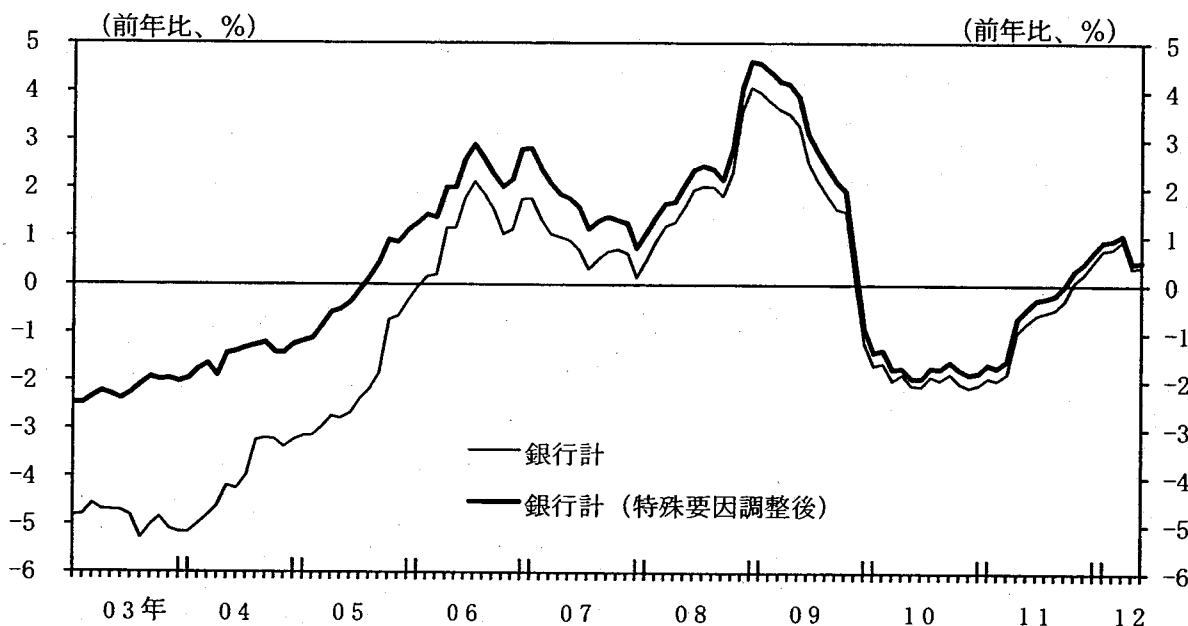


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

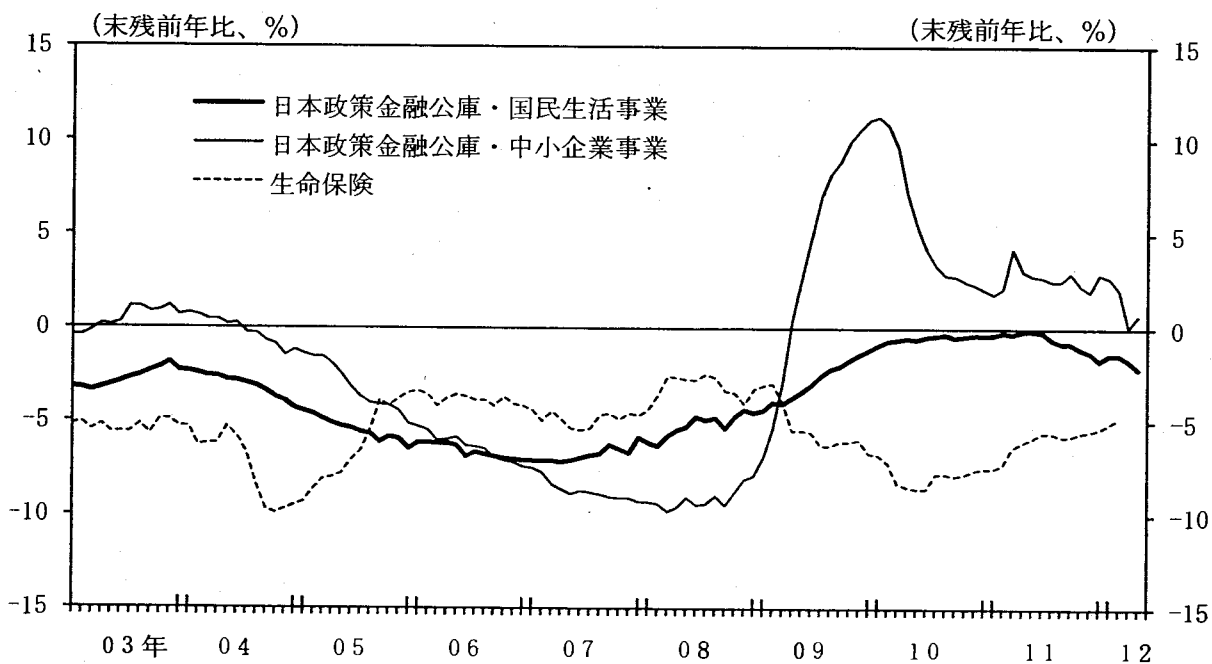
# 金融機関貸出

## (1) 民間銀行貸出



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

## (2) その他金融機関貸出

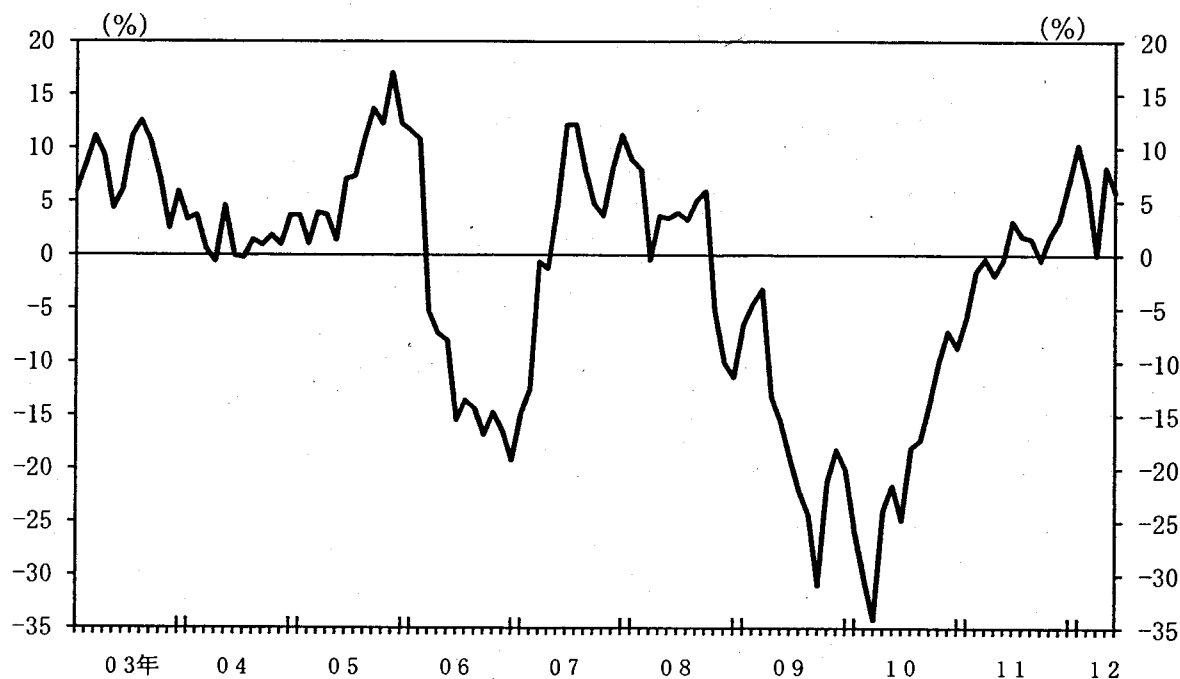


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

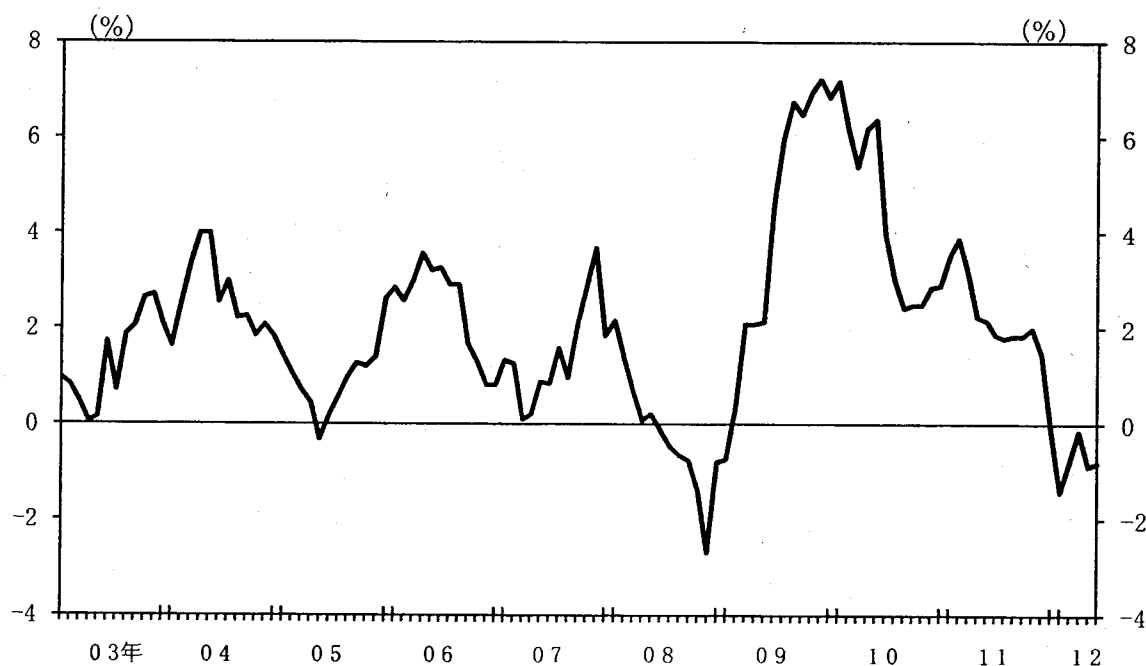
## 資本市場調達

### (1) CP発行残高(末残前年比)



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

### (2) 社債発行残高(末残前年比)



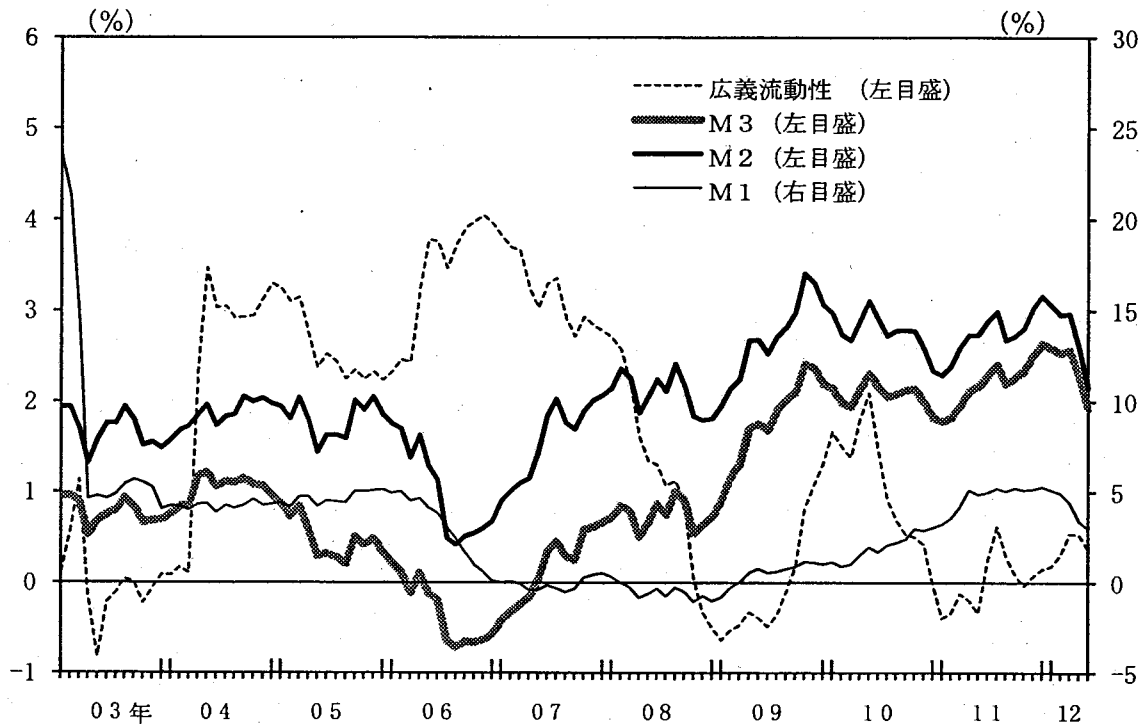
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

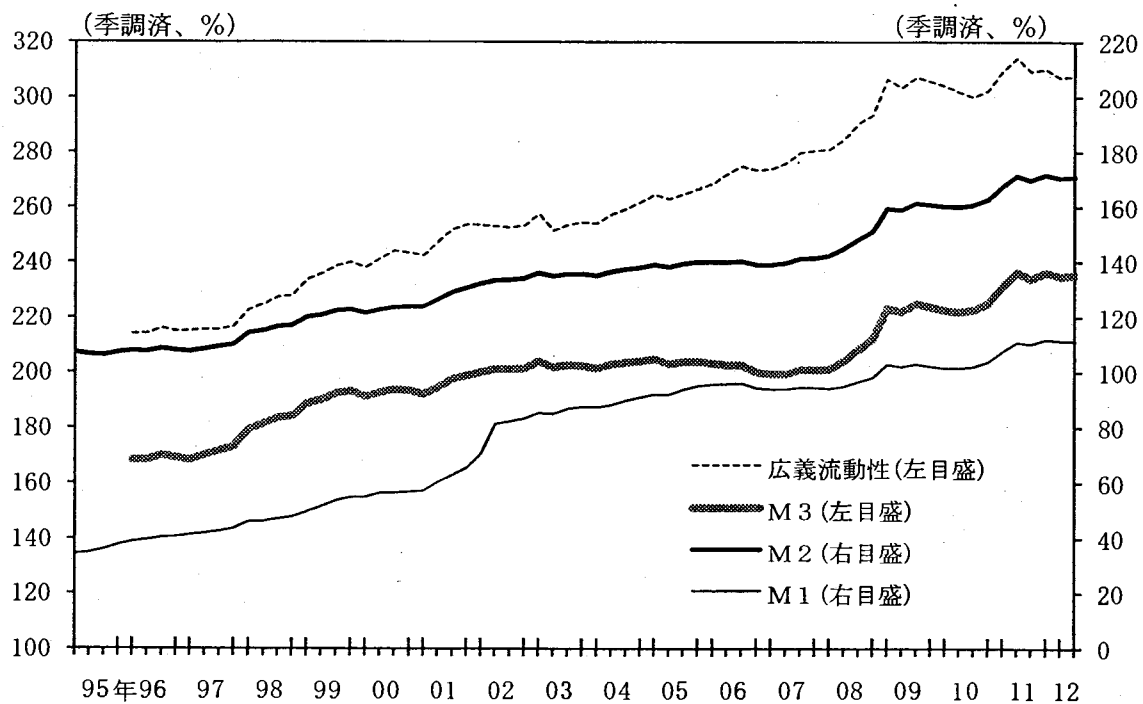
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

## マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率



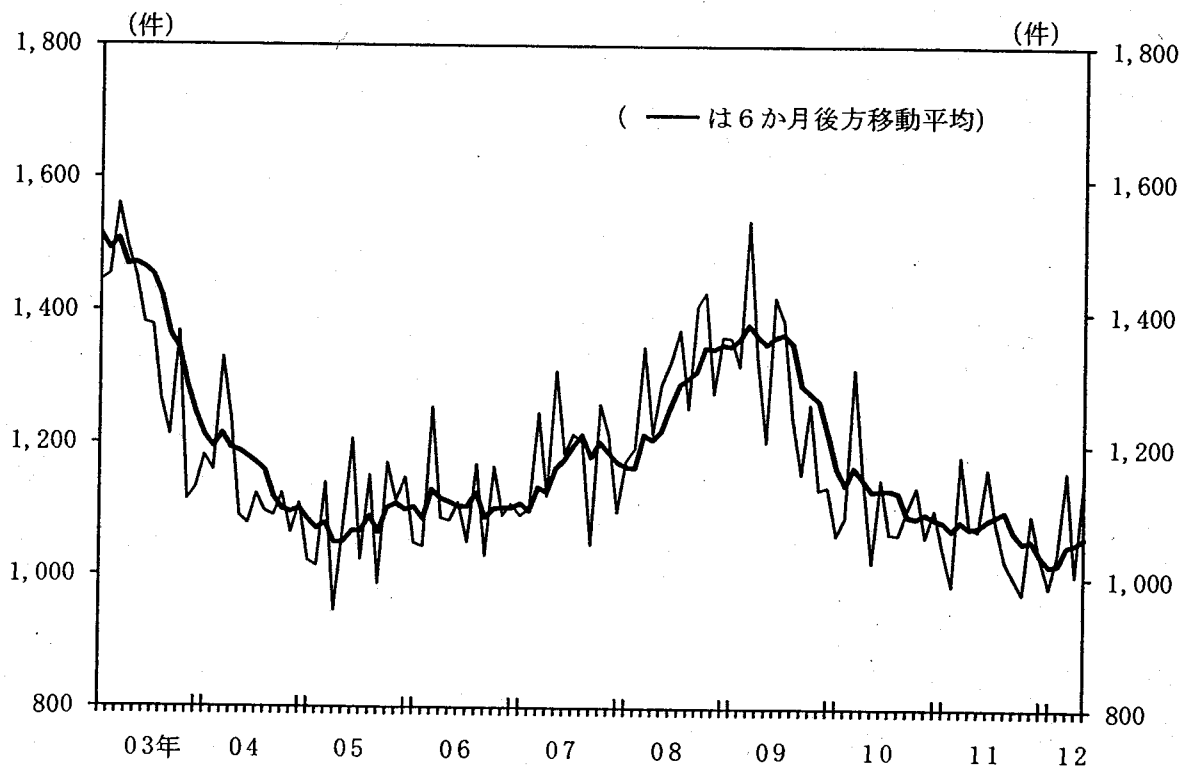
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
3. 2012/2Qのマネーストックは4~5月の平均値、2012/2Qの名目GDPは2012/1Qから横這いと仮定。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

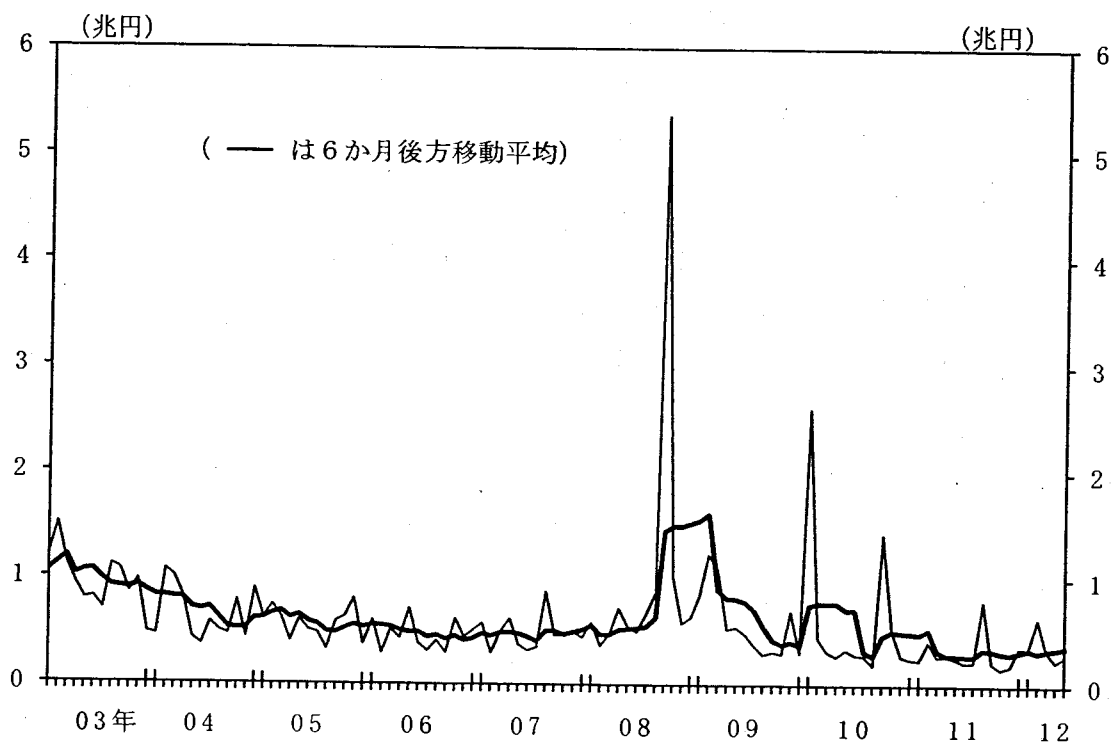


# 企業倒産

(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

6月20日 (水) 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>

2012.6.20

日本銀行

(案)

---

## 政策委員会 金融政策決定会合

### 議事要旨

(2012年5月22、23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6月14、15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5月22日(14:00～16:25)  
5月23日(9:00～11:32)

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	佐藤慎一	大臣官房総括審議官 (22日)
	藤田幸久	財務副大臣 (23日)
内閣府	松山健士	内閣府審議官 (22日)
	石田勝之	内閣府副大臣 (23日)

(執行部からの報告者)

理事	中曾 宏
理事	早川英男
理事	木下信行 (22日)
理事	門間一夫
企画局長	内田眞一
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	橋 朋廣
企画局企画役	川本卓司
企画局企画役	浜野邦彦

# 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27日）で決定された方針<sup>1</sup>のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期した。こうした中、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.07%台後半から0.08%台後半の間で推移した。

短期金融市場では強い資金余剰感が続いているうえ、このところの「質への逃避」の影響から短中期ゾーンの国債の利回りが一段と低下していることもあって、資産買入等の基金の6か月物の固定金利オペ、国庫短期証券買入れおよび長期国債買入れ、銀行券需要見合いの国債買入れで、札割れが発生した。

## 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。

欧州債務問題への懸念等からグローバルにリスク回避の動きが強まる中、長期金利は0.8%台半ばに低下し、日経平均株価は8千円台後半に下落している。REIT価格も下落している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、投資家の底堅い需要を背景に、引き続き、総じて横ばい圏内で推移している。為替相場をみると、円の対米ドル相場は80円前後と、前月と概ね同じ水準となっている。

## 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

---

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

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。こうしたもとで、生産は緩やかな増加を続けている。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とで、ガソリンなどエネルギー価格が徐々に下落していることに加え、前年にエネルギー価格が大幅に上昇していた影響もあって、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。コアベースの消費者物価の前年比は、家賃・帰属家賃が引き続き緩やかに上昇していることなどから、2%台で推移している。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は停滞している。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。一方、民間設備投資は減少し、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る。こうしたもとで、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ものの、総合ベースの消費者物価の前年比は、既往のガソリンなどエネルギー価格上昇の影響などから、高めの水準で推移している。この間、英国経済も停滞している。

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、内需についても、固定資産投資は、民間不動産投資の減速を主因に、個人消費は、家電など耐久財消費の増勢鈍化を受けて、各々高めながらも伸びが幾分鈍化している。もっとも、良好な雇用・所得環境やインフレ率の鈍化傾向は、個人消費を下支えしている。こうした需要動向のもとで、生産の増加ペースは幾分鈍化している。NIEs、ASEAN経済は、持ち直しつつある。内需は、設備投資が緩やかに増加しているほか、個人消費は底堅く推移している。輸出や生産は、タイの洪水からの復旧もあって、持ち直しているものの、そのテンポは緩やかなものにとどまっている。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、コアベースの物価上昇率は高めで推移している。一方、総合ベースでは、食料品価格の高騰一服などから、伸び率が緩やかに縮小している。インド経済は、減速に歯止めがかかっている。

海外の金融資本市場をみると、欧州債務問題を巡る懸念等を背景にグローバル投資家のリスク回避姿勢が強まる中、このところ神経質な

動きがみられている。欧州各国国債の対独スプレッドをみると、政治情勢が混迷しているギリシャや、銀行の不良債権を巡る懸念が高まっているスペインを中心に、拡大している。米欧ともに株価は大幅に下落しているほか、米国やドイツの長期金利は、安全資産需要の高まりから既往最低水準に低下している。米欧の社債市場をみると、欧州周縁国の金融セクターを中心に、信用スプレッドは幾分拡大している。新興国・資源国の株価や通貨をみると、国際商品市況の軟調な動きもあって、ロシアやブラジル、豪州等を中心に、大幅に下落している。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、これまでの各国中央銀行の政策対応もあって、総じて落ち着いている。ユーロのターム物金利の対OISスプレッドは、概ね横ばいで推移している。ドルの資金調達環境をみても、ドルのターム物金利の対OISスプレッドは概ね横ばいで推移しているほか、為替スワップ市場のドル調達プレミアムも、横ばい圏内の動きとなっている。ただし、ドルのターム物金利の先行きを示す金利先物レートや、長めのベースス・スワップのドル調達プレミアムは、このところ上昇傾向にある。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。先行きについては、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。

公共投資は、増加している。工事の進捗を反映するGDP統計ベースの実質公共投資や公共工事出来高は、1～3月に前期比で増加した。先行きについては、被災した社会資本の復旧などから、引き続き増加するとみられる。発注の動きを示す公共工事請負金額は、1～3月に前期比で増加したあと、4月の1～3月対比も増加した。

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。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。

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。

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。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月の前期比

も高めの伸びとなった。先行きについては、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、持ち直し傾向にある。先行きは、被災住宅の再建もあって、持ち直し傾向を辿ると考えられる。

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月の生産予測指数は減少する見通しとなっているが、電子部品・デバイスを中心に出荷・在庫バランスが徐々に改善してきていることや、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は少なくない。

物価面をみると、国際商品市況は、高値圏の中で、やや反落している。国内企業物価を3か月前比でみると、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。先行きは、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、概ねゼロ%となっている。先行きは、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

## (2) 金融環境

わが国の金融環境は、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。



## II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

### 1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、欧州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との認識で一致した。多くの委員は、ギリシャの政治情勢やスペインの銀行の不良債権を巡る懸念などを背景に、再び、欧州周縁国の国債利回りが上昇し、欧州系金融機関の金融債の信用スプレッドやCDSプレミアムが拡大していると指摘した。また、多くの委員は、欧州債務問題を起点に、世界経済の先行きに対する不透明感も幾分高まる中で、投資家のリスク回避姿勢が強まっており、各国の株価は大幅に下落し、国際商品市況も原油価格を中心に軟調となっていると述べた。複数の委員は、新興国・資源国の株価や通貨が大きく下落しているが、これにはリスク回避姿勢の強まりや国際商品市況の下落が影響しているとコメントした。一方、大方の委員は、安全資産選好から、日米独の長期金利は一段と低下し、為替市場では円やドルが増価していると指摘した。このうちの何人かの委員は、長期金利低下の背景について、先行きの経済・物価情勢に対する慎重な見方や、各国中央銀行による国債買入れなどの強力な金融緩和の影響も小さくないと述べた。この間、何人かの委員は、金融システムの安定確保の観点からは、銀行間の資金調達市場の安定が重要であると指摘した。そのうえで、資金市場は、欧州中央銀行による大量の資金供給の効果などから、現在のところ、総じて安定しているものの、長めのベースス・スワップのドル調達プレミアムが上昇傾向にあることや、ギリシャの銀行からの預金流出の動きが続いていることなど、注意すべき事象も起こっていると述べた。こうしたもとで、委員は、大量の資金供給等の措置は、あくまでも「時間を買う」政策であることを十分に認識したうえで、各国政府や関係当局が財政・経済構造の改革を進める必要があるとの見方を共有した。何人かの委員は、こうした改革は政治的にも難しく、その道のりは平坦ではないと指摘した。

海外経済について、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、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との見方で一致した。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認識を共有した。

米国経済について、委員は、底堅い輸出を背景に設備投資が増加基調を維持しているほか、個人消費も緩やかに増加しており、先行きも、

緩やかな回復を続けるとの見方で一致した。雇用について、何人かの委員は、記録的な暖冬によって生じた雇用増加分の剥落が幾分みられるものの、全体としてみれば、緩やかな改善傾向が続いていると述べた。家計のバランスシート調整について、複数の委員は、家計債務は所得対比ではなお高水準ながらも緩やかに低下し、利払い負担も減少するなど、以前と比べると幾分明るい面もみられていると指摘した。この点に関して、別の複数の委員は、債務のリストラクチャリングによって家計債務が減少しても、支出の増加につながる新規借入れは依然として困難であること、住宅価格は引き続き軟調に推移していること、などを踏まえると、調整にはなお時間を要すると付け加えた。

ユーロエリア経済について、委員は、輸出に持ち直しの動きがみられるものの、域内の内需低迷が足枷となって、停滞しており、先行きも、緊縮財政の継続や引き締まり的な金融環境などを背景に、当面、停滞した状態が続くとの見方で一致した。何人かの委員は、ドイツでは、失業率が東西統合後の最低水準を記録するなど、景気は底堅い一方、イタリアやスペインでは、厳しいクレジット環境と緊縮財政の継続から、景況感の悪化が続いており、各国間の景況感格差は一段と広がっていると述べた。何人かの委員は、債務問題を抱える欧州の国々は、財政再建・構造改革といった中長期的な取り組みと、短期的な成長をどのように両立させるのか、難しい課題に直面しているとの認識を示した。

中国経済について、大方の委員は、欧州向けを中心とした輸出の減速に加え、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の増勢が幾分鈍化しているものの、雇用・所得環境は良好であり、全体では、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を示した。何人かの委員は、4月の電力生産・消費量や貨物輸送量、税収の伸びが鈍化していることは、中国経済の減速が続いていることの表れであると指摘した。先行きについては、不動産を中心に固定資産投資の減速が長引く可能性もあるものの、インフレ率の低下や良好な雇用・所得環境が個人消費を後押ししていくとみられることから、成長率は徐々に高まっていくとの見方を共有した。物価動向について、複数の委員は、インフレ率ははっきりと低下しているにもかかわらず、当局が思い切った金融緩和を講じないのは、インフレ圧力がなお根強いとみているためではないかと指摘した。これに対して、何人かの委員は、当局関係者の最近の発言をみると、景気下支え姿勢はかなり明確なものとなってきていると述べた。複数の委員は、中国経済の成長ポテンシャルが低下しているとの証拠はないが、

銀行への指導を緩めても貸出が増加しづらくなっているなど、以前に比べると、金融緩和の効果が効きにくくなっている可能性がある点には注意が必要であると付け加えた。

中国を含めた新興国・資源国経済について、委員は、全体として成長ペースの鈍化傾向に歯止めがかかっており、先行きも、生産・所得・支出の好循環が徐々に強まり、成長率を高めていくという見方を共有した。

以上の海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。

景気の現状について、委員は、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の見方で一致した。輸出について、委員は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっているとの認識を共有した。委員は、公共投資は、震災関連予算の執行進捗を背景に増加しているほか、設備投資は、収益の改善予想などから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との見方で一致した。個人消費について、委員は、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との認識を共有した。1～3月のGDP統計ベースの実質個人消費が高めの伸びとなったことについて、複数の委員は、閏年要因や自動車の補助金効果も大きい、4四半期連続での増加であり、耐久財以外の形態でも高めの伸びとなっていることは注目に値するとコメントした。生産について、委員は、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との見方を共有した。

景気の先行きについて、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の見方で一致した。輸出・生産の先行きについて、委員は、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに回復していくとの認識を共有した。そのうえで、多くの委員は、外需が幾分弱めに推移する一方、内需は震災復興関連や個人消費を中心になおしばらく底堅さを維持する可能性があるとして述べた。ある委員は、個人消費には政策効果だけでない自律的な力も働きつつあるとしたうえで、例えば百貨店業界におけるセール後倒しの動きは、近年見られなかった前向きな現象であるとコメントした。別の一人の委員は、①震災後のペントアップ需要や被災地の生活再建需要、②エコカー補助金などの政策効果、③企業の高齢者需要などの掘り起こし努力といった要因から、個人消費は底堅く推移していると述べた。この委員は、①と②の要因は、先行き減衰していく

と考えられるほか、③の要因の定量的インパクトや持続性に関しても不確実性は大きいと付け加えた。

景気の先行きを巡るリスクについて、委員は、欧州債務問題の今後の展開、バランスシート調整圧力が残る中での米国経済の回復力、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との見解で一致した。このうち、欧州債務問題について、委員は、国際金融資本市場の動揺から世界経済が大きく下振れるというテイル・リスクは、昨年末頃との比較では低下しているとみられるが、欧州各国の財政・経済構造改革を巡る情勢の不透明感が増す中、最も強く意識しておくべきリスク要因であるとの認識を共有した。そのうえで、複数の委員は、欧州債務問題の今後の展開次第では、金融面を通じて、影響がグローバルに及ぶリスクはないとは言えないため、注意深くみていく必要があると述べた。ある委員は、欧州債務問題を背景とする足もとの円高・株安が、企業マインド等を通じて、国内設備投資に及ぼす影響について懸念を示した。何人かの委員は、欧州向け輸出の減少などを起点に、中国経済の成長ペースがはっきりと下振れる場合には、米国経済の動向次第ではあるものの、海外経済の成長率上昇を前提とした展望レポートの経済見通しは影響を受けると付け加えた。国内固有のリスク要因として、複数の委員は、今夏における電力需給の不確実性を挙げた。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、概ねゼロ%となっており、先行きは、当面、ゼロ%近傍で推移するとの見方で一致した。何人かの委員は、物価情勢における最近の変化として、業界再編等を背景に、企業の価格決定力に回復の兆しが窺われることや、高齢化に伴う需要構造の変化に対応して、コンビニエンスストア等で高付加価値化の動きがみられることを指摘した。1～3月の内需デフレーターの前期比がプラスに転じた点について、複数の委員は、消費や設備投資など幅広い需要項目で着実に改善している点に注目していると述べた。複数の委員は、こうした足もとの物価情勢における前向きな動きなどについて丁寧な情報発信を行っていくことは、デフレ予想を強めない観点からも、重要であると述べた。

物価の先行きを巡るリスクについて、委員は、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との認識を共有した。複数の委員は、足もとの国際商品市況の下落傾向が続けば物価の下振れ要因となり得ると述べた。このうちの一人の委員は、短期的なインフレ予想が引き続き低い水準であることに言及したうえで、こうした動きはインフレ率が中長期的にみて安定的な水準（アン

カー)に収束していくペースを遅くする方向に作用するので、十分な注意が必要であるとの見方を示した。別の一人の委員は、中東情勢の展開次第では原油価格が上振れるリスクもある点に注意が必要であると付け加えた。

## 2. 金融面の動向

委員は、わが国の金融環境は、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、きわめて安定しているとの見方で一致した。委員は、CP市場では良好な発行環境が続いており、社債市場の発行環境も総じてみれば良好な状態が続いているとの認識を共有した。委員は、企業の資金調達コストは緩やかに低下しており、中小企業の資金繰りを始め資金のアベイラビリティの面でも改善傾向が続いているとの見方を共有した。銀行貸出残高の前年比のプラス幅が縮小していることについて、複数の委員は、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ことが影響しており、運転資金や企業買収関連を中心に、資金需要の増加基調が続いている姿に変わりはないと述べた。

## III. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

当面の金融政策運営について、委員は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であるとの見解を共有した。また、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という認識に基づき、日本銀行は、強力な金融緩和の推進と成長基盤強化の支援を行っており、今後も、引き続き適切な政策運営に努めていくという方針で一致した。複数の委員は、仮に欧州債務問題を起点として大きなリスクが顕現化した場合、わが国経済に悪影響が及ぶ可能性があるため、様々な選択肢をあらかじめ排除することなく、適切に対応出来るよう備えておく必要もあるとコメントした。一人の委員は、日本のデフレには構造的な要因が作用しているほか、金融政策の効果波及には

長いラグも存在しており、これらを見做して、足もとの物価動向だけに機械的に対応して金融緩和を進めると、金融市場の不測の事態等を通じて、中長期的な経済や物価の安定が損なわれるリスクがあると述べた。

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は、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。何人かの委員は、長期金利が一段と低下しており、何かのきっかけで金利が非連続的に反転上昇するリスクに注意が必要であると述べた。このうちの一人の委員は、長めの金利上昇が金融機関の財務に影響するようなことがあれば、金融緩和効果が発揮されなくなってしまうと述べた。

資産買入等の基金について、委員は、現時点においては、4月末に増額した基金による金融資産買入れ等を着実に進め、その効果を確認していくことが適当との見解で一致した。一人の委員は、市場やマスメディアにおいては、基金の枠を増額するかどうかという点ばかりが注目されるが、現在の基金の枠内であっても、買入れを進めることで金融緩和を強化することになるという事実を、より丁寧に説明していくことも大切であると述べた。

長期国債買入れで札割れが発生したことについて、委員は、札割れは強力な金融緩和が市場に浸透していることのひとつの表れであるとの認識を共有した。複数の委員は、多額の資産買入れを進め、大量の資金供給を行っていけば、札割れが発生しやすくなるのは予想されたことであり、そのことを意識して、前回会合では、買入れ対象とする長期国債や社債の残存期間を、従来の「1年以上2年以下」から「1年以上3年以下」に延長するとともに、固定金利オペの減額を行ったと付け加えた。これらの委員も含め、多くの委員は、基金による買入れを実現すべく、金融調節部署はオペ運営面で工夫を講じていく必要があるとの認識を示した。

#### 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、復興需要などを背景として緩やかに回復しつつあり、先行きについても回復の動きが確かなものになることが期待されている。ただし、欧州の政府債務問題に対する懸念が高まってお

り、金融資本市場の変動や海外景気の下振れ等により、わが国景気が下押しされるリスクに、政府として大きな懸念を有している。

- 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、国会で審議入りした、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、関連法案の早期成立に向け、引き続き、全力で取り組んでいく。
- デフレ脱却がわが国の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、成長力強化に向け、先日開催された成長ファイナンス推進会議において、成長マネーの供給拡大を図るための各種施策について、中間報告を取り纏めた。今後は、年央に取り纏める予定の「日本再生戦略」策定に向け、更なる議論を深めていきたい。
- 政府・日銀は、これまでも緊密な情報交換・連携を図りつつ、政策努力を続けてきたが、未だデフレ脱却という状況にはなっていない。日本銀行には、「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、情報発信を含め、金融政策の姿勢が伝わるよう、コミュニケーションを十分図りながら、引き続き、内外の金融資本市場等の動向をしっかりと見極めつつ、積極的かつ果断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。

- 本年1～3月期のGDP速報では、実質成長率は、年率+4.1%と比較的高い成長となった。背景には、復興需要やエコカー補助金等の政策効果が内需の押し上げに寄与したことに加え、タイの洪水の影響からの反動や米国経済の回復等による輸出の復調などがある。また、所得環境の底堅さが消費の伸びを支えているとみられる。
- わが国景気は、復興需要などを背景に緩やかに回復しつつある。先行きについても、各般の政策の効果などを背景に、景気回復の動きが確かなものとなることが期待される。ただし、欧州政府債務危機を巡る不確実性が再び高まっていること等、景気の下振れリスクには十分な警戒が必要である。
- 物価については、このところ下落テンポが緩和してきているが、依然として緩やかなデフレ状況が継続している。過去10年以上の課題であるデフレ脱却に向けては、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していくことが重要である。この観点から、政府は、閣僚級の「デフレ脱却等経済状況検討会議」において、デフレ脱却と経済活性化に向け、特に平成 25 年度までを念頭に、経済の局面変化等を踏まえた政策の基本方向と重視すべき政策分野について、精力的に検討している。

- 日本銀行には、こうした政府の取組みと歩調を合わせ、わが国景気の先行き下振れリスクも踏まえ、引き続き金融政策面からの最大限の努力をお願いする。具体的には、日本銀行が当面目指すとしている消費者物価の前年比上昇率 1% を、できる限り早期に実現し、結果を出すことが極めて重要であり、このため、柔軟かつ果敢な金融政策運営を期待する。

## V. 採決

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

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

### 金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

### 採決の結果

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

反対：なし



## VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

対外公表文（「当面の金融政策運営について」＜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. 議事要旨の承認

議事要旨（4月27日開催分）が全員一致で承認され、5月28日に公表することとされた。

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

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）。

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。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：平成54年12月>

2012年6月15日  
 日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2012年7月～2013年6月）（案）

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(参考) 金融経済月報 公表
2012年7月	11日<水>・12日<木>	8月14日<火>	—	13日<金>
8月	8日<水>・9日<木>	9月24日<月>	—	10日<金>
9月	18日<火>・19日<水>	10月11日<木>	—	20日<木>
10月	4日<木>・5日<金> 30日<火>	11月2日<金> 11月26日<月>	— 30日<火>	9日<火> —
11月	19日<月>・20日<火>	12月26日<水>	—	21日<水>
12月	19日<水>・20日<木>	1月25日<金>	—	21日<金>
2013年1月	21日<月>・22日<火>	2月19日<火>	—	23日<水>
2月	13日<水>・14日<木>	3月12日<火>	—	15日<金>
3月	6日<水>・7日<木>	4月9日<火>	—	8日<金>
4月	3日<水>・4日<木> 26日<金>	5月2日<木> 5月27日<月>	— 26日<金>	5日<金> —
5月	21日<火>・22日<水>	6月14日<金>	—	23日<木>
6月	10日<月>・11日<火>	未 定	—	12日<水>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

「議事要旨」・・・・・・・・・・・・・・・・・・8時50分

「経済・物価情勢の展望」基本的見解・・・・・・・・・・15時

背景説明を含む全文・・・・・・・・翌営業日の14時

(ただし、「経済・物価情勢の展望(2013年4月)」の背景説明  
 を含む全文は4月27日<土>の14時に公表)

「金融経済月報」・・・・・・・・・・・・・・・・・・14時

(「概要」の英訳は14時、全文の英訳  
 は翌営業日の16時30分)