

公表時間
9月18日(木)14時00分

2008年9月18日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2 0 0 8 年 9 月)

本稿は、9月16日、17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、エネルギー・原材料価格高や輸出の増勢鈍化などを背景に、停滞している。

輸出は増勢が鈍化している。企業収益が交易条件の悪化等を背景に減少するもとで¹、設備投資は足もと幾分減少している。雇用者所得の伸び悩みやエネルギー・食料品価格の上昇などから、個人消費は弱めの動きとなっている。また、住宅投資は横ばい圏内で推移している。この間、公共投資は低調に推移している。以上のような内外需要のもと、生産は弱めに推移している。

景気の先行きについては、当面停滞を続ける可能性が高いものの、国際商品市況が落ち着き、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される。

当面の動向を需要項目別にみると、輸出は、海外経済の減速から、ごく緩やかな増加にとどまるとみられる。企業収益が減少を続け、家計の実質所得も弱めに推移するもとで、国内民間需要は伸び悩む可能性が高い。この間、公共投資は減少傾向で推移すると考えられる。以上の需要動向を踏まえると、生産は、当面弱めに推移するとみられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況の反落により、3か月前比でみて上昇テンポが幾分鈍化している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、エネルギーや食料品の価格上昇などを背景に、+2%台半ばとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、国際商品市況の反落を主因に、当面、上昇テンポが鈍化するとみられる。消費者物価の前年比は、エネルギーや

¹ 交易条件の悪化は、国民経済計算（SNA）において交易損失の拡大として現われている（図表4）。この点についてはBOXを参照。

食料品の価格動向などを反映し、当面現状程度の上昇率で推移したあと、徐々に低下していくと予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和的な状態にある。民間の資金需要は緩やかに増加している。C P・社債の発行環境をみると、下位格付先や一部業種では厳しくなっているものの、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は総じて緩和的な貸出姿勢を続けている。民間銀行貸出は、中小企業向けは前年を下回っているが、大企業向けを中心に増加している。C P・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストは横ばい圏内で推移している。企業の資金繰りは、全体としてみれば引き続き良好に推移しているが、中小企業や一部業種で悪化している。この間、マネーストックは前年比2%台の伸びとなっている。

金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、最近の米国金融機関を巡る情勢を背景に、前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しており、株価は下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

1. 実体経済

公共投資は低調に推移している(図表5)。GDPベースの実質公共投資(二次速報値)をみると、4～6月は、1～3月に小幅増加していた反動もあって大きく減少した(図表3)。月次の指標をみると、工事進捗を反映する公共工事出来高は、緩やかな減少基調をたどっている。発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に大きく減少したあと、7～8月は大口案件の集中から増加したが、均してみると、緩やかな減少基調にある。先行きの公共投資については、国・地方の厳しい財政状況を背景に、減少傾向で推移すると考えられる。

実質輸出は増勢が鈍化している(図表6(1)、7)。実質輸出は、4～6月に前期比-3.3%とかなり減少したあと、7月は4～6月対比で+2.9%と増加した²。

実質輸出の動きを地域別にみると(図表7(1))、米国向けは、自動車の落ち込みを主因に、4～6月に前期比で大幅減少となったあと、7月も4～6月対比ではっきりと減少した。EU向けやNIEs向けは、4～6月に大幅に減少したあと、7月は増加するなど、振れが大きくなっているが、均してみると増勢が鈍化している。ASEAN向けは、4～6月に続き、7月の4～6月対比も小幅の減少となった。一方、中国向けは、なお増加を続けている。その他地域(中東、中南米、ロシアなど)向けは、4～6月横ばいのあと、7月は再び大幅に増加した。

財別にみると(図表7(2))、情報関連については、4～6月に続き、7月も

² このところ月々の振れが大きいが、均してみると、輸出の増勢鈍化が明確になってきている。欧米を中心に海外経済全体の減速が明確になりつつあることが、その基本的な背景とみられる。

4～6月対比で増加した。資本財・部品は、4～6月は半導体製造装置を中心に減少したあと、7月は幅広い地域向けに再び増加した。一方、消費財については、デジタル家電を中心に、1～3月、4～6月と増加したが、7月は、北京オリンピック関連需要の一服を受けて、反動減となった。自動車関連は、7月は、その他地域向けの高い伸びなどを背景にしっかりと増加したが、基調としては米国向けの落ち込みを主因に増勢が鈍化してきている。中間財は、4～6月にNIEs・ASEAN向けを中心に大幅に減少したあと、7月も横ばいの動きにとどまった。

実質輸入は弱めの動きとなっている(図表6(1)、9)。実質輸入は、4～6月に前期比-2.5%とかなり減少したあと、7月の4～6月対比は+0.2%と横ばいにとどまった。

財別にみると(図表9(2))、情報関連は、4～6月に減少した反動もあって、7月は高めの伸びとなった。資本財・部品(除く航空機)は、増加を続けてきたが、7月の4～6月対比は14四半期振りに減少に転じた。素原料や中間財は、企業が輸入原材料節減の動きを進める中、生産抑制の影響も加わって、弱めの動きとなっている。食料品や消費財は、輸入価格の上昇や個人消費の弱さなどを背景に、減少傾向にある。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、増勢が幾分鈍化している(図表6(2))。また、名目貿易・サービス収支の黒字幅は、原油価格上昇の影響などを背景に、昨年末頃から縮小している。

先行きの輸出については、当面、海外経済の減速から(図表8(2))、ごく緩やかな増加にとどまるとみられる。

輸出を取り巻く環境をみると、米国については、住宅市場の大幅な調整や金

融機関の与信姿勢のタイト化などを受けて、景気は引き続き停滞している。こうした中、ガソリン高の影響などから、わが国の輸出への影響が大きい自動車の販売減少が鮮明となってきている。EUでも、景気の減速感が強まっている。新興国や資源国は拡大を続けているが、そうした諸国でも、インフレ率の高まりもあって、幾分減速している。情報関連を取り巻く環境については、最終製品の世界需要は増加基調を維持している。しかし、デジタル家電の北京オリンピック関連需要は業界の期待を下回った模様であり、パソコンや携帯電話の世界需要にも増勢鈍化の兆しがみられる。半導体の海外市況も、供給圧力が強いこともあって、全般に軟調に推移している。この間、為替相場については、物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートでみると、長期的にみてかなりの円安水準にある（図表8(1)）。

先行きの輸入については、国内景気の停滞や輸入価格の上昇の影響などから、当面、弱めの動きを続けると考えられる。

設備投資は、企業収益が交易条件の悪化等を背景に減少するもとの、足もと幾分減少している。GDPベースの実質設備投資（二次速報値）をみると、1～3月に横ばいとなったあと、4～6月は、一次速報時点から下方修正され、小幅減少となった（図表3）。法人企業統計でみた名目ベースの設備投資は、1～3月に小幅増加となったあと、4～6月は大幅に減少した（図表10）³。業種別にみると（図表11）、製造業がしっかりしている一方で、非製造業はリー

³ 今回の法人企業統計では、リースに関する会計基準変更（次の脚注を参照）などにより、有形固定資産（ストック）と設備投資（フロー）の関係が大きく変化した。このため、これまで施してきた断層修正（サンプル企業や回答企業の変更に対応するため、有形固定資産の変動に比例させて設備投資額を修正するもの）を行うと、計数を却って歪める可能性が高い。そこで、図表10、11は、断層修正を行わずに作成したうえ、リース業等を除いた系列も掲載した。いずれにせよ、一般に4～6月の法人企業統計は、中小企業を中心にサンプルが大きく入れ替わるため、かなりの幅を持ってみる必要がある。

ス業の落ち込みを主因に大幅に減少している。もっとも、これにはファイナンス・リースに関する会計基準の変更が影響している⁴。月次の指標をみると、機械投資の同時指標である資本財総供給(全体および除く輸送機械)は、1～3月、4～6月と減少したあと、7月も4～6月対比で減少するなど、弱い動きが続いている(図表12(1))。先行指標についてみると、機械投資に先行する機械受注(船舶・電力を除く民需)は、7月は4～6月対比で減少したが、均してみれば、高水準横ばい圏内で推移している(図表13(1))⁵。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)については、7月は、大型案件の計上があったため、大きめの増加となった。ただし、基調的にみれば、製造業が底堅い一方、非製造業が幾分弱く、全体で横ばい圏内の動きとなっている(図表13(2))。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、交易条件の悪化等を背景に減少している。法人企業統計で売上高経常利益率をみると(図表10(2))、原材料コストの上昇などから、全体として低下傾向にある。四半期別にみると、1～3月に大幅に落ち込み4～6月で回復、という振れの大きな動きになっている。これには、1～3月に、外貨建て資産の為替差損や短期保有有価証券の評

⁴ ファイナンス・リースにおけるリース物件は、従来は貸し手側(リース業者)で固定資産(設備投資)として計上され、借り手側(一般企業)ではオフバランス処理されることが多かった。これが、2008年4月1日以降開始される事業年度から適用される新しいリース会計基準により、貸し手側では流動資産として計上され、借り手側で固定資産として計上されることとなった。設備投資をどちらでカウントするかの違いであるため、原則として、設備投資の集計値に影響は出ないはずであるが、例外規定の影響がある。すなわち、中小企業が借り手となっている場合やリース物件が小額の場合などには、借り手側では会計処理を変更しなくてよいとの例外規定があるため、全体ではリース業側のマイナス効果が残る。また、会計処理の変更時期が全企業同時ではないことも、集計値に影響を及ぼしている。

⁵ 7～9月の見通し調査では、5四半期振りの減少が見込まれている(民需<除く船舶・電力>の前期比は-3.0%)。

価損等により、営業外費用がかなり増加したことなどが影響している⁶。

先行きの設備投資については、当面、企業収益が減少を続けるもとで、伸び悩む可能性が高い。

個人消費は、雇用者所得の伸び悩みやエネルギー・食料品価格の上昇などから、弱めの動きとなっている。GDPベースの実質個人消費（二次速報値）をみると、1～3月に閏年要因などから高い伸びとなった反動もあって、4～6月は減少した（図表3）。個別の指標をみると（図表14、15）、全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、7月は、猛暑・好天により夏物セールがまずまずの売れ行きとなったことから、持ち直した。ただし、均してみると、家計の節約志向の強まりを反映し、百貨店を中心に弱めの動きとなっている。一方、コンビニエンスストアの売上高は、たばこの特殊要因に加え⁷、7月は、猛暑・好天もプラスに作用して、大幅に増加している。家電販売額は、薄型テレビなどのデジタル家電を中心に、堅調な増加を続けている⁸。乗用車の新車登録台数は、ガソリン高の影響もあって低調に推移しており、8月は、前月増加の反動もあって、大幅減少となった。サービス消費をみると、旅行取扱額は、このところ、航空運賃の燃油サーチャージが一段と上昇する中、弱い動きとなっている。外食産業売上高は、7月は、猛暑・好天の影響から幾分持ち直したが、均してみると、昨年後半以降、伸び悩みが続いている。

⁶ このほか、4～6月から、非製造業の計数に「金融機関を子会社とする純粋持ち株会社」が含まれることとなった。すなわち、4～6月の収益率上昇の一部は統計の非連続によるものである。

⁷ 本年7月1日から、たばこ自動販売機への成人識別機能の導入が義務化され、現在、全国のたばこ自動販売機のほとんどは成人識別カード対応となっている。しかし、同カードの普及は進んでおらず、同カードが不要な対面でのたばこ販売が増加している模様である。

⁸ 7月は、猛暑の影響からエアコンや冷蔵庫の売れ行きが好調であったほか、薄型テレビなどの北京オリンピック関連需要も相応に増加した模様である。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数（実質ベース）をみると⁹、7月は持ち直したものの、均してみれば、弱めの動きとなっている（図表 16(1)）。財について生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給も、エアコンや冷蔵庫の増加などから、7月は4～6月対比で幾分増加したが、本年入り後は、総じて横ばい圏内での動きとなっている（図表 16(2)）。需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（実質ベース）を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると、4～6月に大きく減少したあと、7月は4～6月対比で概ね横ばいとなった（図表 14(1)）。家計消費状況調査の支出総額（実質ベース）は、4～6月に続き、7月も4～6月対比で減少した（図表 14(1)）¹⁰。

この間、消費者コンフィデンスは、エネルギー・食料品価格の上昇などを背景に、さらに慎重化しており、多くの指標が前回ボトム並みの水準まで悪化している（図表 17）。

先行きの個人消費については、当面、雇用者所得が横ばい圏内で推移するもとの、物価上昇の動きが続くことから、伸び悩む可能性が高い。

住宅投資は横ばい圏内で推移している。GDPベースの実質住宅投資（二次速報値）は、2007年後半に大幅に減少したあと、1～3月ははっきり回復したが、4～6月は再び減少した（図表 3）。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 18(1)）、改正建築基準法施行の影響から昨年9月にかけて落ち込

⁹ 販売統計合成指数は、各種の販売統計を加重平均して算出したものである。なお、7月については、指数作成時点で未公表であった同月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を6月と同水準と仮定して作成している。

¹⁰ 家計調査のサンプル数が約8千世帯であるのに対し、家計消費状況調査のサンプル数は約3万世帯である。

んだあと、本年1月まで回復を続け、その後は横ばい圏内で推移している。利用関係別に新設住宅着工戸数の内訳をみると、持家、分譲、貸家系のいずれについても、同改正法施行前に比べて低い水準までの回復にとどまっている。このような回復のもたつきには、マンションの販売低迷や鋼材の価格高などが影響していると考えられる。先行きの住宅投資は、着工戸数の動きなどからみて、当面は横ばい圏内で推移すると予想される。

鋳工業生産は弱めに推移している。生産は、1～3月、4～6月と小幅減少したあと、7月の4～6月対比は+0.7%の小幅増加となった(図表19)。7月の4～6月対比を業種別にみると、一般機械、電子部品・デバイス、情報通信機械(携帯電話等)は、4～6月に続き減少した。輸送機械(除く船舶・鉄道車両)は、4～6月に減少したあと、7月は、その他地域向けの輸出の増加などを背景に、増加した。

出荷は、1～3月、4～6月と小幅減少したあと、7月の4～6月対比は+0.5%の小幅増加となった。財別に傾向的な動きをみると(図表20)、資本財は、本年入り後、半導体製造装置を中心に減少している。耐久消費財は、自動車の減少から、頭打ちになっている。非耐久消費財も、横ばい圏内で推移している。建設財は、改正建築基準法施行の影響などから昨年後半に大きく落ち込んだあと、目立った回復はなく低調に推移している。この間、生産財は、昨年末頃まで増加を続けてきたが、本年入り後は、電子部品・デバイスの減少から、弱めの動きとなっている。

在庫は、全体としては、出荷とのバランスが概ね維持されている(図表21)。財別にみると、資本財(除く輸送機械)は、出荷の減少幅が拡大する中で、建設機械を中心に、在庫調整圧力が高まってきている。また、電子部品・デバイ

スも、出荷が弱く、在庫は引き続き積み上がり気味となっている。一方、耐久消費財や電子部品・デバイス以外の生産財（鉄鋼、化学、金属製品など）については、出荷・在庫バランスは総じて良好である。この間、建設財は、需要は引き続き低調ながら、生産抑制が続くもとで、出荷と在庫のバランスは概ねとれてきている。

先行きの生産については、内外需要の動向を反映し、当面弱めに推移するとみられる。企業からの聞き取り調査では、7～9月の生産は小幅の減少となる見込みである¹¹。

雇用・所得環境をみると、雇用者所得はこのところ伸び悩んでいる（図表22(3)）。

労働需給面では、所定外労働時間は、高水準で推移してきたが、製造業を中心に、このところ前年を下回ってきている（図表24(3)）。完全失業率は、本年入り後、幾分上昇している（図表23(1)）。有効求人倍率は、低下が続いている（図表23(1)）。求人数の低下は、景気停滞を受けて中小企業などの労働需要が緩やかに減退していることを、主として反映したものと考えられる¹²。

雇用面についてみると（図表24(1)）、労働力調査の雇用者数は、本年入り後、前年並みないしは若干の前年割れで推移している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、昨年末頃をピークに、伸び率が低下している。いずれも、比較的小規模の企業・事業所における雇用の伸び率が、やや目立って低下している。常用労働者数の内訳をみると、一般労働者が高めの伸びを続ける一方、パート

¹¹ 8、9月の生産予測指数から計算した7～9月の生産は、前期比 - 0.1%となっている。

¹² 民間の求人メディアに掲載された求人広告掲載件数も、本年初め頃まで堅調に推移してきたが、4月以降は弱い動きとなっている（図表23(3)）。

労働者の増加テンポは鈍化している。このため、パート比率の前年差は、昨年はプラスで推移していたが、足もとではゼロ近傍となっている(図表 24(2))¹³。

一人当たり名目賃金は、前年比プラス幅が縮小している(図表 22(1))。内訳をみると、所定内給与や所定外給与の前年比は、7月は平日数の増加などから幾分持ち直したが、均してみると鈍化傾向にある。夏季賞与の9割を占める6、7月の特別給与は、前年並みの水準にとどまった¹⁴。

先行きの雇用者所得については、横ばい圏内の動きにとどまると予想される。

2. 物価

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を受けて、上昇テンポが鈍化している(図表 26)。国際商品市況について最近の動きをやや詳しくみると、原油価格は、7月前半に最高値を記録したあと、世界経済の減速が次第に明確になる中で反落している。非鉄金属や穀物も、一頃に比べはつきりと軟化している。この間、国内商品市況は、国際商品市況の動きなどを反映し、足もと幾分反落しているが、引き続き高値圏での推移となっている。

¹³ こうしたパート比率の動きには、人材繋留目的や改正パートタイム労働法の施行(2008年4月)によるパートから正規雇用への転換の動きが寄与すると同時に、最近では、景気停滞を受けて団塊世代退職者の再雇用を含めパートの採用が手控えられている、という面も影響していると考えられる。

¹⁴ ちなみに、本年度夏季賞与について、大企業を対象とした、日本経済新聞社(7月2日時点の最終集計、748社が対象)、日本経団連(7月22日時点の最終集計、173社が対象)、労務行政研究所(4月14日時点の集計、175社が対象)のアンケート調査をみると、昨年度冬季賞与に比べ伸び率が低下している(上記各調査の昨年度冬季賞与前年比本年度夏季賞与前年比は、+0.7% -0.3%、+0.9% -0.1%、+2.2% +0.9%)。伸び率の低下には、原材料高等による企業収益の減少が影響しているとみられる。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると¹⁵、国際商品市況の反落により、上昇テンポが幾分鈍化している（図表27）。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は石油・石炭製品を中心に、「鉄鋼・建材関連」はスクラップ類を中心に、それぞれプラス幅を縮小した。また、「その他」は、加工食品を中心に、上昇幅が幾分縮小した。一方、「素材（その他）」や「電力・都市ガス・水道」は、これまでの燃料高などを背景に、上昇を続けている。この間、「機械類」は、このところ横ばい圏内となっている。輸入品を含む国内需要財全体でみると、素原材料は、国際商品市況の反落を受けて上昇テンポが鈍化している。中間財は、石油製品の反落などから、上昇が頭打ちとなっている。最終財については、石油製品や加工食品を中心に上昇率が鈍化している。

企業向けサービス価格（除く海外要因）の前年比は¹⁶、ゼロ%近傍で推移している（図表28）¹⁷。最近の動きを業種別にみると、不動産は、過去数年におよぶ東京圏でのオフィス需給の引き締まりを背景とした事務所賃貸料の引き上げなどから、プラスで推移している。一方、諸サービスについては、企業の経費抑制スタンスを受けて、プラス幅が縮小傾向にある。情報サービスも、企業がソフトウェア投資を抑制気味にしていることから、やや弱めの動きとなっている。また、広告は企業の抑制的な出稿スタンスなどから、リース・レンタルはOA機器の価格下落の影響などから、金融・保険は4月の自賠責保険の保険料

¹⁵ 「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。

¹⁶ 「除く海外要因」とは、総平均から、国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送を除いたものである。

¹⁷ 海外要因を含む総平均ベースは、運輸の押し上げから前年比プラスで推移している。

引き下げなどから、いずれもマイナスを続けている。この間、通信・放送は、7月で1年前の携帯電話料金の引き下げの影響が剥落し、前年比マイナスが解消している。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、エネルギーや食料品の価格上昇などを背景に、+2%台半ばとなっている（図表29）。7月の前年比は、原油価格上昇の影響から石油製品や電気代のプラス寄与が拡大したこと、食料工業製品や外食で仕入コスト上昇を販売価格に転嫁する動きが続いていること、などから、前月の+1.9%から+2.4%へとプラス幅が拡大した¹⁸。最近の動きをやや細かくみると、財価格は石油製品や食料工業製品を中心に、サービス価格は外食を中心に、それぞれ前年比プラス幅が拡大している。公共料金も、電気・都市ガス代の上昇から、前年比プラス幅が拡大している。この間、消費者物価の前年比を食料およびエネルギーを除くベースでみると、僅かな上昇にとどまっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、国際商品市況の反落を主因に、当面、上昇テンポが鈍化するとみられる。消費者物価の前年比は、エネルギーや食料品の価格動向などを反映し、当面現状程度の上昇率で推移したあと、徐々に低下していくと予想される。

3．金融

（1）金融市況

短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、

¹⁸ 前年比+2.4%は、消費税引き上げの影響がみられた1997年10月（+2.4%）以来、消費税引き上げの影響を除いたベースでは1992年6月（+2.5%）以来の伸び率である。

0.5%前後で推移した(図表 30(1))。ターム物金利の動向をみると、ユーロ円金利(TIBOR)や3か月物FB利回りは、総じて横ばい圏内で推移した(図表 31(1))。こうした中、ユーロ円金利先物レートは、大きく変動したが、足もとでは、前月とほぼ同水準になっている(図表 31(2))。

長期国債の流通利回り(10年新発債)は、景気の先行き見通しが慎重化していることなどを背景に、8月後半は1.4%台前半で推移していたが、9月入り後は、高値警戒感などから幾分反発している。足もとでは、1.5%前後で推移している(図表 30(2))。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、投資家の銘柄選別が強まる中、一部業種において拡大しているが、総じて横ばい圏内で推移している(図表 33)。

株価は、不安定な米欧株価につれて、振れの大きい相場展開が続いている。日経平均株価は、足もとでは、11千円台で推移している(図表 34)。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、8月後半は108~110円台で推移していたが、9月に入ってやや変動が大きくなり、足もとでは、106円前後の水準となっている(図表 35)。

(2) 企業金融と量的金融指標

資金需要面では、運転資金など民間の資金需要は緩やかに増加している。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、総じて緩和的な貸出姿勢を続けている。企業からみた金融機関の貸出態度は、中小企業では「緩い」超幅を後退させているが、総じてみれば、なお緩和的な水準にある(図表 36)。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準にある。新規貸出約定平均金利は、

月々の振れを均してみれば、横ばい圏内の推移となっている（図表 37）。

民間銀行貸出（月中平均残高、特殊要因調整後¹⁹）は、増加している（6月 + 2.4% 7月 + 2.5% 8月 + 2.4%、図表 38）。ただし、中小企業向け貸出（月末残高、特殊要因調整前）は、前年水準を下回った（6月 - 1.9% 7月 - 1.5%）。

C P、社債など市場を通じた企業の資金調達環境は、全体としてみれば、良好な状況にある。C P、社債の発行スプレッドは、上位格付先では引き続きタイトに推移している。C P・社債発行残高は、前年を上回って推移している（6月 + 0.6% 7月 + 0.2% 8月 + 0.8%、図表 39）。ただし、下位格付先や一部業種では、発行スプレッドが高めにあるうえ、社債発行額がひとところに比べ減少している。

こうした中、企業の資金繰りは、全体としてみれば引き続き良好に推移しているが、中小企業や一部業種で悪化している（図表 36）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比2%台の伸びとなっている（6月 + 2.2% 7月 + 2.1% 8月 + 2.4%、図表 40）²⁰。

企業倒産件数は、8月は1,254件、前年比 + 4.2%となった（図表 41）。

以 上

¹⁹ 「特殊要因調整後」とは、貸出債権の流動化による変動分、為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、および貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

²⁰ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースでは、8月は前年比1%程度の増加となった（6月 + 0.9% 7月 + 0.8% 8月 + 1.0%）。

(B O X) 最近の交易損失の拡大について

国民経済計算 (S N A) は、一国全体の経済動向を体系的に記録している。国内総生産 (G D P) は一国全体の経済動向を生産面から把握し、国内総所得 (G D I) や国民総所得 (G N I) は所得面から把握している。G D P と G D I は、名目値では一致するが、実質値では一致しない。これは、実質 G D I では、輸出入価格の変動、すなわち交易条件 (= 輸出物価 ÷ 輸入物価) の変化により生じる利得を「交易利得 (マイナスの場合は交易損失) 」として勘案するためである¹。

$$\text{実質 G D P} + \text{交易利得} = \text{実質 G D I}$$

$$\text{実質 G D I} + \text{海外からの所得の純受取} = \text{実質 G N I}$$

わが国の輸出入価格の最近の動きをみると、輸入価格は、資源等 (鉱物性燃料、天然資源、食料品等) の価格高騰から、大きく上昇している一方、輸出価格は、全体に占める比率の高い工業製品の価格が上がっていないため、落ち着いた動きとなっている。このため、交易損失は拡大しており、実質 G D P と実質 G D I の前年比は大きく乖離している (B O X 図表(1))。

米国の実質 G D P と実質 G D I の動きをみると²、両者の乖離はわが国ほど大きくない (B O X 図表(1))。これには、輸出入構造の違いが影響している (B O X 図表(2))。すなわち、米国では、資源等の輸入に占める割合が日本よりも小さく、輸出に占める割合が日本よりも大きい。

もちろん、交易条件面では所得流出になっていても、実質輸出の面では日本は海外から所得を得ている。また、工業製品 (特に機械製品) の価格については、品質調整を行っているため、高付加価値化の動きは、輸出価格の上昇ではなく、実質輸出の増加として現れる³。以上を踏まえると、交易損失の大きさを評価する際には、実質輸出の動きと併せてみていくことが望ましい。

そこで、わが国の実質輸出や交易損失の動きをみると (B O X 図表(3))、2007 年半ばまでは、交易損失の拡大を実質輸出の増加が上回ることが多かった。ところが、昨年末以降、交易損失の拡大が急激となる中で、実質輸出の増加テンポも落ちてきている。資源高が急激なものとなったことなどを受け、海外経済が全体として減速し始めたことが影響している可能性がある。資源高が内外需要に及ぼす影響については、今後とも注意深くみていく必要がある。

¹ 交易条件が改善 (悪化) し、交易利得 (損失) が拡大すると、一定の輸出量で購入できる輸入量が増加 (減少) するため、実質 G D P が一定であっても、居住者が消費しうる財・サービスは増加 (減少) すると考えられる。ただし、統計上の交易利得 (損失) の額は、基準時点 (現行統計では 2000 年) からの累積的な交易条件の変化を反映したものである。例えば「2007 年度の実質 G D P 563 兆円のうち 21 兆円の所得が資源高により失われた」といった評価の仕方は適切ではない。

² 米国では、S N A 基準による実質 G D I や実質 G N I を作成していないため、ここでは、日本と同じ計算方法を用いて、実質 G D I や実質 G N I を計算した。なお、米国では、S N A 基準の実質 G N I に当たる計数として command-basis G N P を公表している。

³ I T 関連製品など機械製品の多くについては、機能や性能の向上分を一定の手法に従って推計し、それを名目価格から差し引いて、価格指数を作成している。

金融経済月報（2008年9月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2007/10-12月	2008/1-3月	4-6月	2008/5月	6月	7月	8月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.7	-0.4	-2.0	-1.2	1.7	0.4	n. a.
全国百貨店売上高	0.3	-0.7	-3.0	-1.4	-3.8	5.5	n. a.
全国スーパー売上高	0.5	0.2	-1.7	-0.7	-0.9	2.4	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 300〉	〈 301〉	〈 295〉	〈 278〉	〈 290〉	〈 309〉	〈 273〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	1.8	5.7	1.8	3.8	-0.4	4.3	n. a.
旅行取扱額	0.2	0.6	-2.9	6.1	-2.2	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万户〉	〈 95〉	〈 114〉	〈 112〉	〈 107〉	〈 113〉	〈 114〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.6	2.2	0.6	10.4	-2.6	-3.9	n. a.
製造業	6.1	-5.9	2.7	12.2	3.9	-10.4	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.1	6.5	1.0	8.8	-3.3	-2.4	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	40.8	1.2	-2.8	7.9	-3.7	7.0	n. a.
鉱工業	47.2	-1.0	7.6	-7.6	-23.5	73.5	n. a.
非製造業	34.2	1.9	-5.4	10.8	4.4	-5.6	n. a.
公共工事請負金額	1.4	-0.5	-8.3	0.7	-0.9	18.4	-7.2
実質輸出	1.9	3.2	-3.3	0.9	0.7	2.1	n. a.
実質輸入	-0.5	0.9	-2.5	-1.7	5.5	-2.8	n. a.
生産	0.9	-0.7	-0.8	2.8	-2.2	1.3	n. a.
出荷	1.4	-0.5	-0.9	2.0	-3.0	1.9	n. a.
在庫	1.2	0.0	0.4	0.5	1.1	-0.1	n. a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈 101.3〉	〈 105.3〉	〈 105.0〉	〈 101.2〉	〈 105.0〉	〈 101.2〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.6	0.7	-0.7	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.1	-0.9	0.5	0.4	-0.9	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2007/10-12月	2008/1-3月	4-6月	2008/5月	6月	7月	8月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 1.00>	< 0.97>	< 0.92>	< 0.92>	< 0.91>	< 0.89>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 3.8>	< 3.9>	< 4.0>	< 4.0>	< 4.1>	< 4.0>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	0.2	0.7	-1.2	-0.9	-1.8	p -1.0	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.9	0.0	-0.0	0.1	0.0	-0.2	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	2.0	1.9	1.7	1.7	1.5	p 1.5	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.9	1.6	0.7	0.8	0.4	p 0.3	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	2.4 < 0.7>	3.4 < 1.0>	4.8 < 2.5>	4.7 < 2.5>	5.7 < 2.9>	7.3 < 4.2>	p 7.2 <p 2.9>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.5	1.0	1.5	1.5	1.9	2.4	n. a.
企業向けサービス価格	1.7	0.9	1.1	1.0	1.3	p 1.3	n. a.
マネーストック(M2) (平残)	2.0	2.3	2.1	2.1	2.2	2.1	p 2.4
企業倒産件数 <件/月>	<1,190>	<1,238>	<1,276>	<1,290>	<1,324>	<1,372>	<1,254>

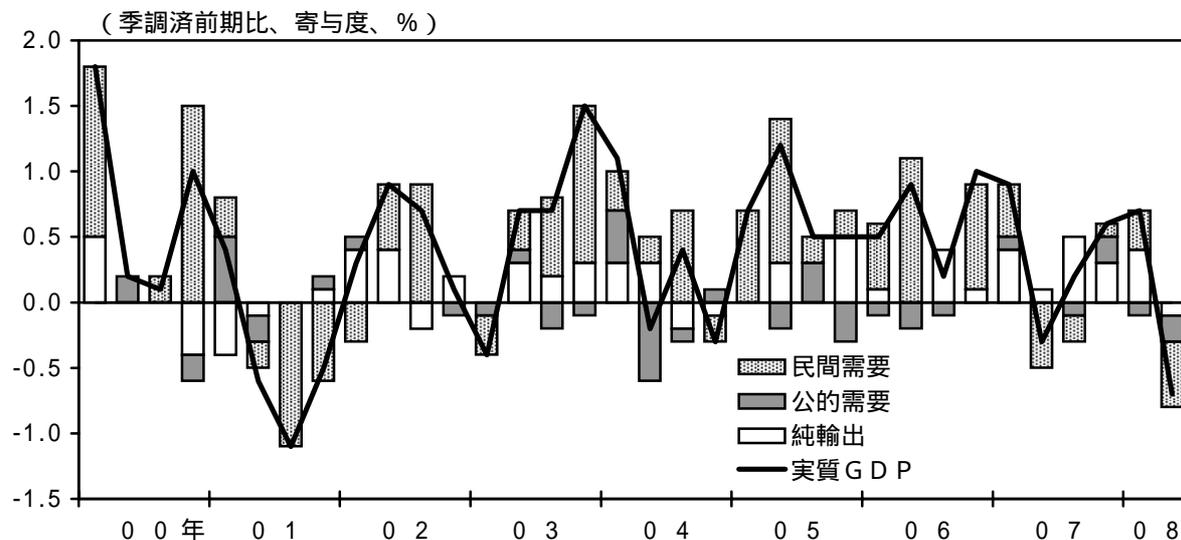
(注) 1. p は速報値。

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」、
 国土交通省「建築着工統計」「旅行取扱状況」、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「外国貿易概況」、
 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

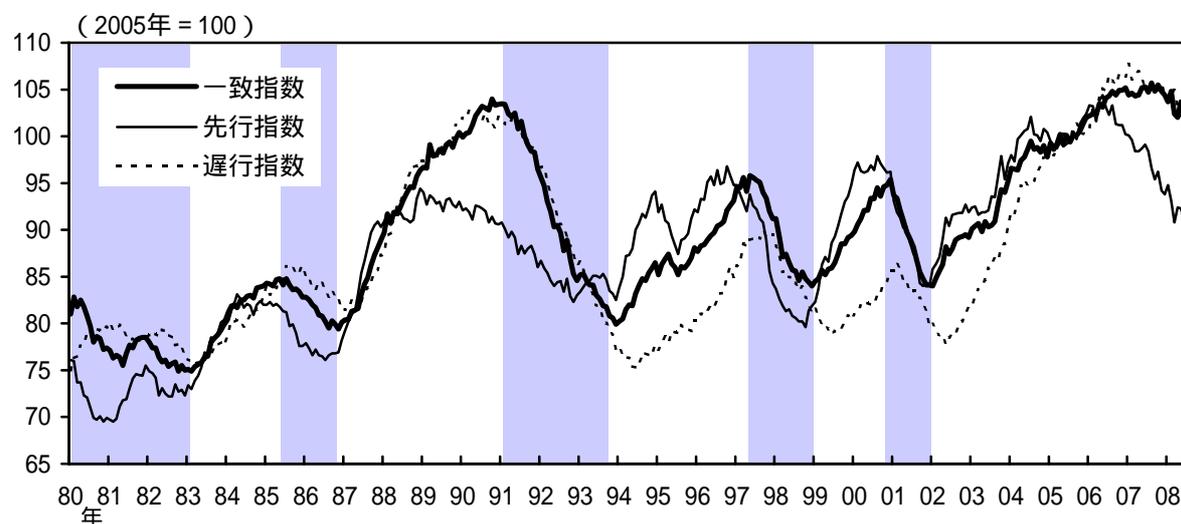


(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2007年			2008年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質 GDP	-0.3	0.2	0.6	0.7	-0.7
国内需要	-0.5	-0.2	0.2	0.3	-0.7
民間需要	-0.5	-0.2	0.1	0.3	-0.5
民間最終消費支出	0.2	-0.0	0.2	0.4	-0.3
民間企業設備	-0.3	0.1	0.2	-0.0	-0.1
民間住宅	-0.2	-0.3	-0.3	0.1	-0.1
民間在庫品増加	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.0
公的需要	-0.0	-0.1	0.2	-0.1	-0.2
公的固定資本形成	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.2
純輸出	0.1	0.5	0.3	0.4	-0.1
輸出	0.3	0.4	0.5	0.6	-0.5
輸入	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.4
名目 GDP	-0.4	-0.0	-0.1	0.2	-0.8

(3) 景気動向指数 (C I)



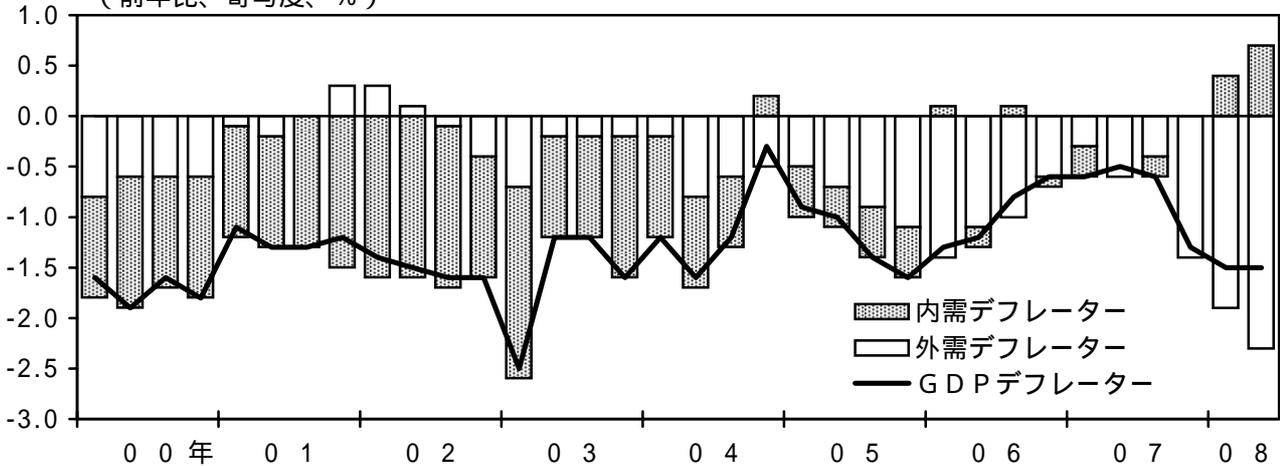
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

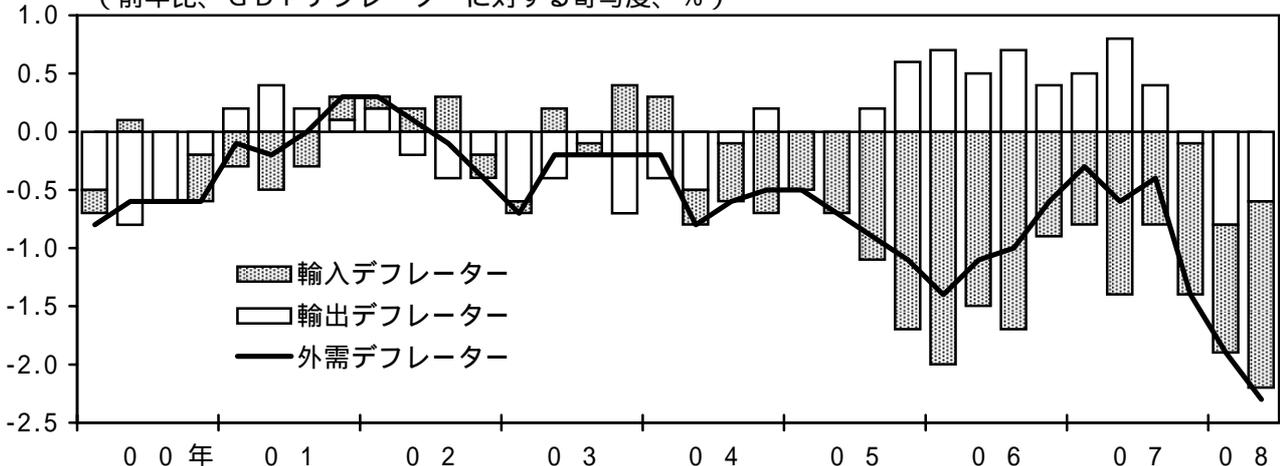
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



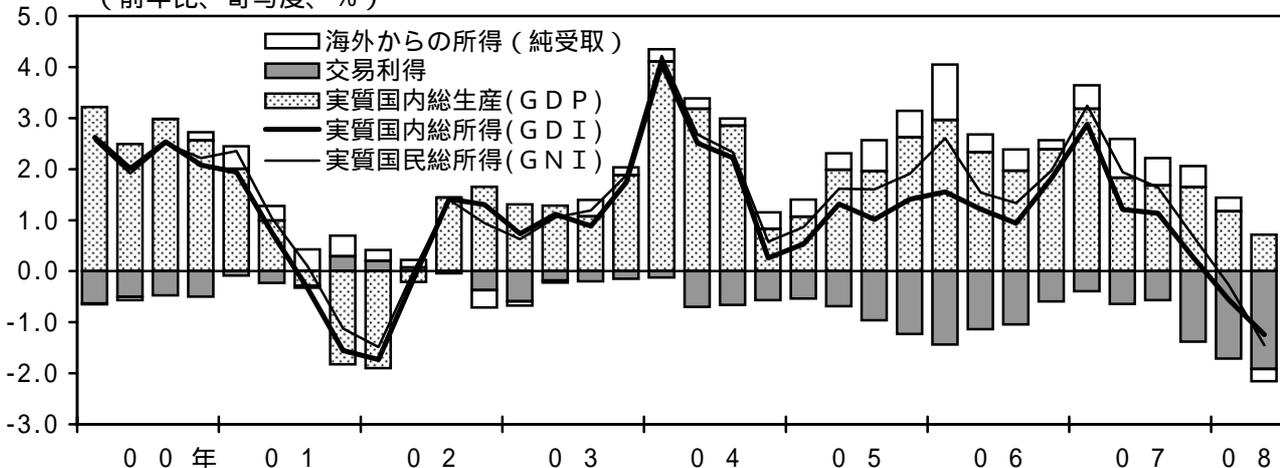
(2) 外需デフレーター

(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、%)

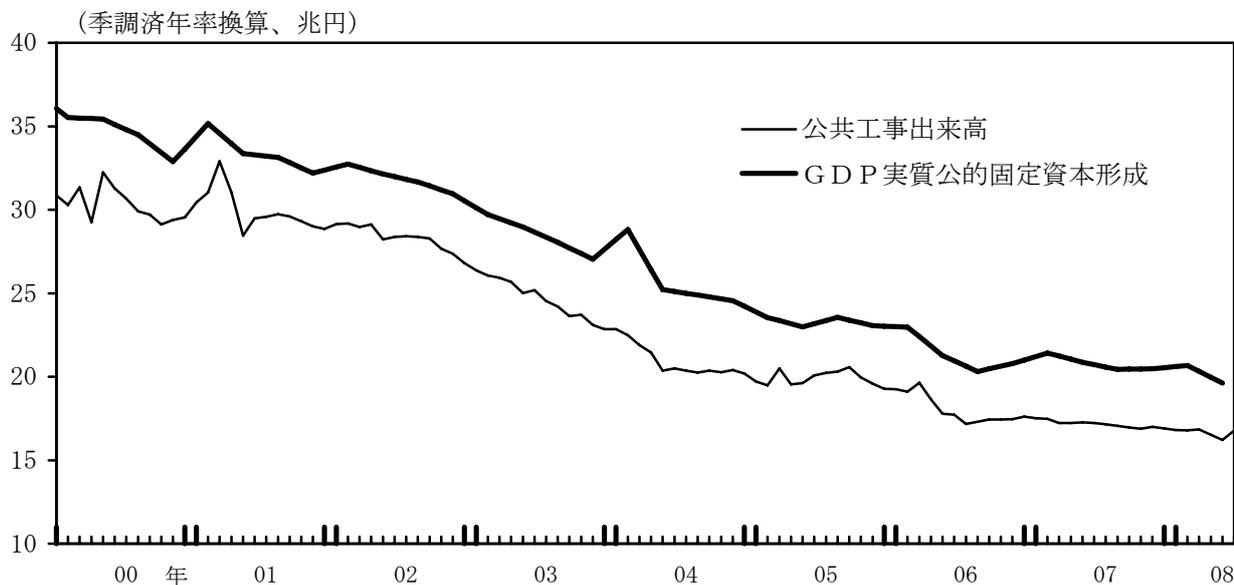


(注) 内訳は実質国民総所得 (G N I) に対する寄与度。
交易利得は以下のとおり定義される。
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター の加重平均 - 実質純輸出

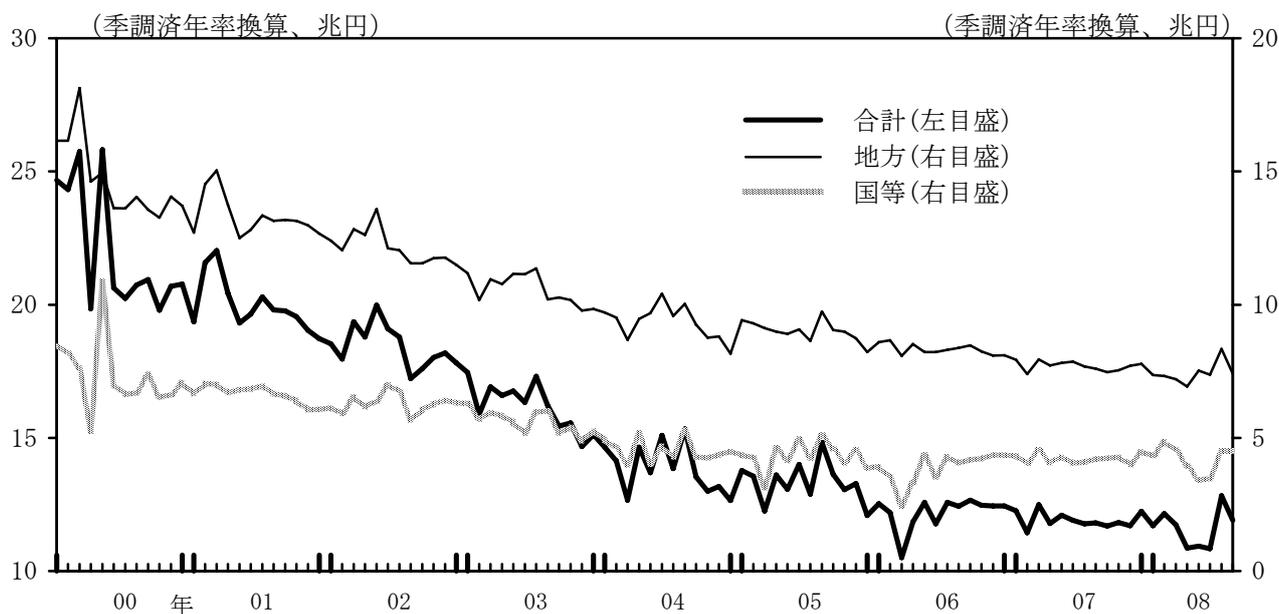
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(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

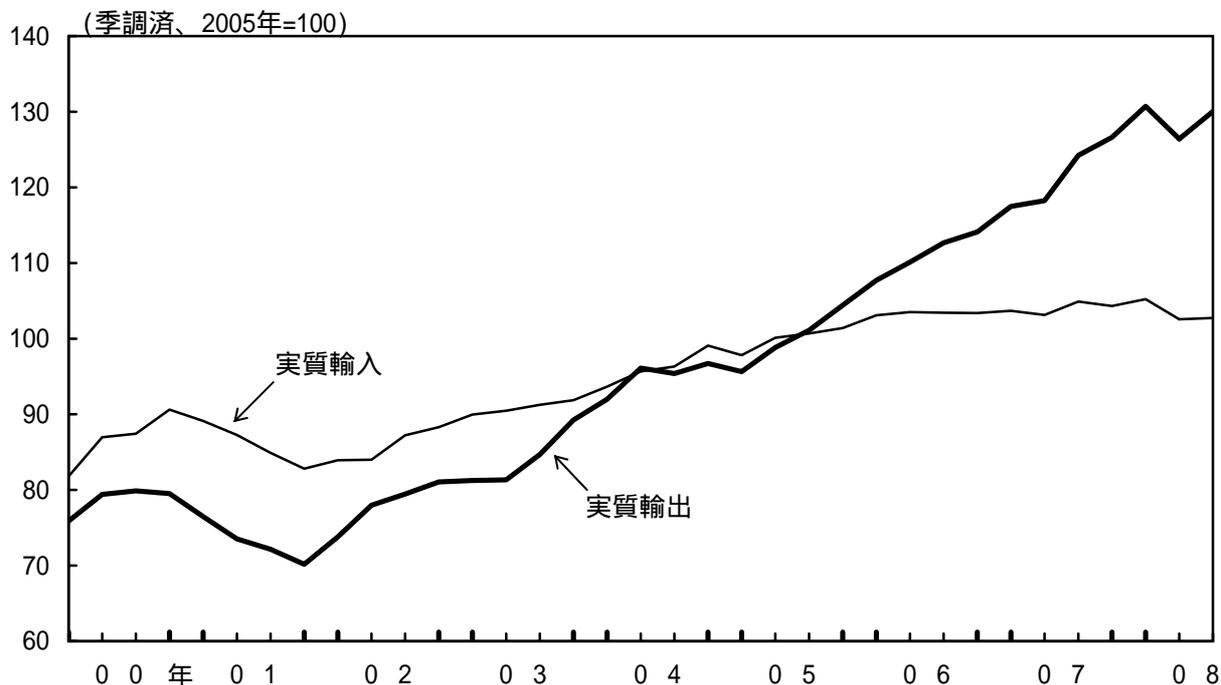


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

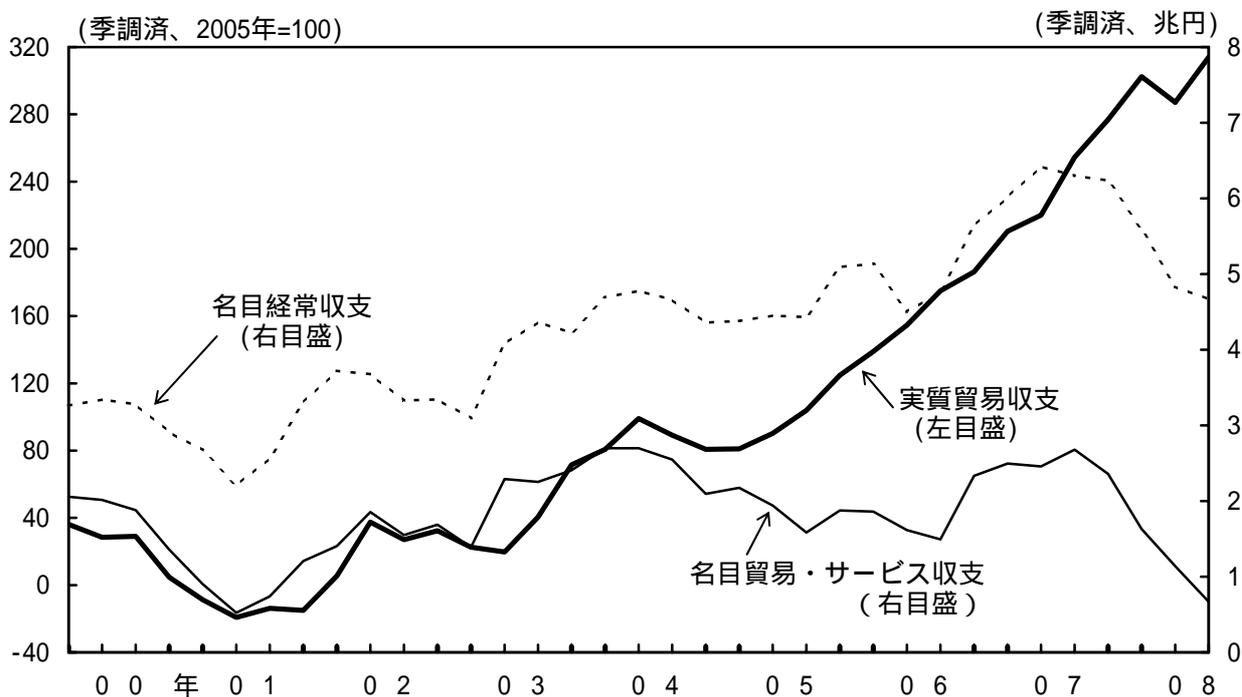
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸 出 入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



(注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。

2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 2008/3Qの実質輸出入、実質貿易収支は7月の値。

4. 2008/3Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は7月の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、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 2006年	2007	2007年 3Q	4Q	2008 1Q	2Q	3Q	2008年 5月	6	7
米国	<20.1>	11.7	-1.2	4.4	-1.3	-0.2	-6.8	-3.9	0.5	1.3	-4.9
E U	<14.8>	11.1	13.0	5.2	2.6	4.2	-7.3	4.1	-0.7	-0.6	4.7
東アジア	<46.0>	8.9	10.3	4.4	2.8	4.9	-2.3	2.4	3.2	-2.3	3.0
中国	<15.3>	18.8	16.8	6.6	1.9	5.1	1.7	3.2	5.1	-5.0	5.1
N I E s	<22.4>	6.3	5.2	3.1	2.0	5.3	-5.8	3.6	1.4	-0.3	3.3
韓国	<7.6>	9.6	5.3	0.7	4.7	3.6	-4.8	2.4	-3.6	0.5	3.3
台湾	<6.3>	2.7	0.0	4.8	-3.8	8.7	-8.8	-1.1	1.7	2.3	-3.1
A S E A N 4	<8.3>	1.8	13.2	4.0	6.3	3.6	-0.6	-1.6	4.1	-2.3	-1.4
タイ	<3.6>	4.1	9.8	4.9	2.1	5.1	-6.8	0.8	7.3	-5.0	1.9
その他	<19.1>	20.2	19.9	5.5	9.2	4.8	-0.1	6.5	3.0	3.3	3.2
実質輸出計		11.2	9.1	5.1	1.9	3.2	-3.3	2.9	0.9	0.7	2.1

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. A S E A N 4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 2006年	2007	2007年 3Q	4Q	2008 1Q	2Q	3Q	2008年 5月	6	7
中間財	<18.4>	6.9	5.3	4.8	1.6	2.2	-5.8	0.2	0.4	0.1	0.0
自動車関連	<24.1>	14.2	13.2	5.9	6.6	3.0	-4.8	3.3	-1.0	2.7	1.8
消費財	<4.5>	9.8	6.4	3.4	-0.2	4.3	3.2	-5.3	7.6	-0.8	-7.0
情報関連	<11.0>	7.5	12.1	4.2	2.3	-1.2	4.5	1.5	8.0	-2.8	0.8
資本財・部品	<28.4>	13.3	8.0	3.2	2.8	4.3	-2.0	2.4	-0.2	0.5	2.1
実質輸出計		11.2	9.1	5.1	1.9	3.2	-3.3	2.9	0.9	0.7	2.1

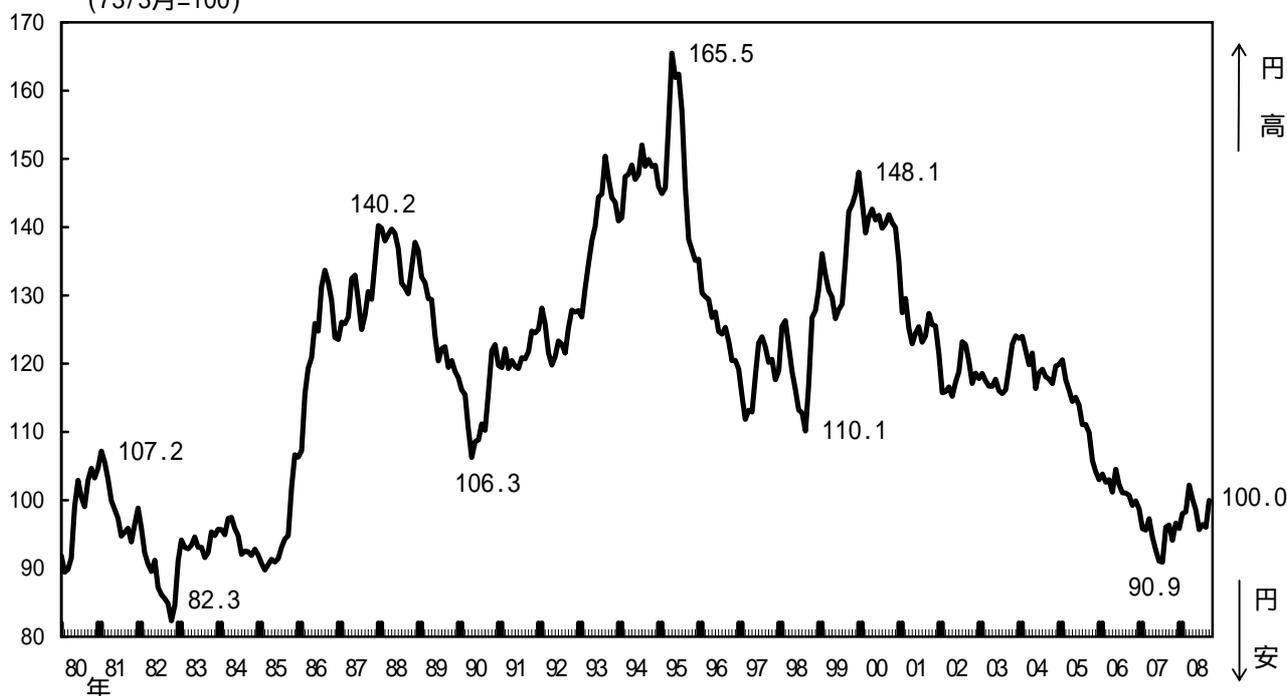
- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、I C等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、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)

(73/3月=100)



(注) 1 . 日本銀行試算値。2008/9月は16日までの平均値。

2 . 主要輸出相手国通貨 (15通貨、29か国・地域) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(2) 海外経済 実質 GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2005年	2006年	2007年	2007年 3Q	4Q	2008年 1Q	2Q
米	国	2.9	2.8	2.0	4.8	-0.2	0.9	3.3
欧 州	E U	2.0	3.2	2.9	2.6	1.9	2.4	-0.2
	ド イ ツ	0.9	3.2	2.6	2.4	1.4	5.2	-2.0
	フ ラ ン ス	1.9	2.4	2.1	2.7	1.5	1.6	-1.2
	英 国	1.8	2.9	3.1	2.3	2.2	1.1	0.2
東 ア ジ ア	中 国	10.4	11.6	11.9	11.5	11.3	10.6	10.1
	N 韓 国	4.2	5.1	5.0	5.1	5.7	5.8	4.8
	I 台 湾	4.2	4.9	5.7	6.9	6.5	6.3	4.3
	E 香 港	7.1	7.0	6.4	6.8	6.9	7.3	4.2
	S シンガポール	7.3	8.2	7.7	9.5	5.4	6.9	2.1
	A S E A N 4	4.5	5.1	4.8	4.8	5.7	6.1	5.3
	イ ン ド ネ シ ア	5.7	5.5	6.3	6.5	6.3	6.3	6.4
マ レ ー シ ア	5.3	5.8	6.3	6.7	7.3	7.1	6.3	
フィリピン	5.0	5.4	7.2	7.1	6.4	4.7	4.6	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 2006年	2007	2007年 3Q	4Q	2008 1Q	2Q	3Q	2008年 5月	6	7
米国	<11.4>	5.3	-1.5	-2.0	3.3	-1.0	-3.9	-5.8	1.7	13.4	-13.7
E U	<10.5>	0.8	4.0	2.7	-3.2	-0.9	0.1	-5.3	0.7	7.2	-9.7
東アジア	<40.9>	8.8	3.2	1.5	0.1	2.2	-2.9	2.2	-1.6	2.2	1.2
中国	<20.6>	10.9	5.7	1.4	-0.1	0.8	-1.0	5.6	2.0	1.2	4.1
N I E s	<8.9>	12.3	-3.8	1.2	0.6	3.0	-4.4	2.1	-8.3	2.0	3.8
韓国	<4.4>	10.7	-3.4	-1.0	0.6	3.3	-9.3	2.7	-12.7	3.9	5.0
台湾	<3.2>	15.6	-3.0	4.5	-1.6	4.2	1.5	2.3	-1.5	-0.7	3.3
A S E A N 4	<11.4>	2.7	4.7	1.8	0.1	4.1	-5.2	-4.0	-2.5	4.3	-5.8
タイ	<2.9>	8.7	4.3	3.3	-0.4	1.2	-3.3	-2.1	-4.8	6.4	-4.5
その他	<37.2>	2.9	-0.5	2.7	-0.4	0.9	-2.5	0.3	-0.4	3.2	-1.7
実質輸入計		3.6	0.6	1.7	-0.5	0.9	-2.5	0.2	-1.7	5.5	-2.8

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. A S E A N 4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

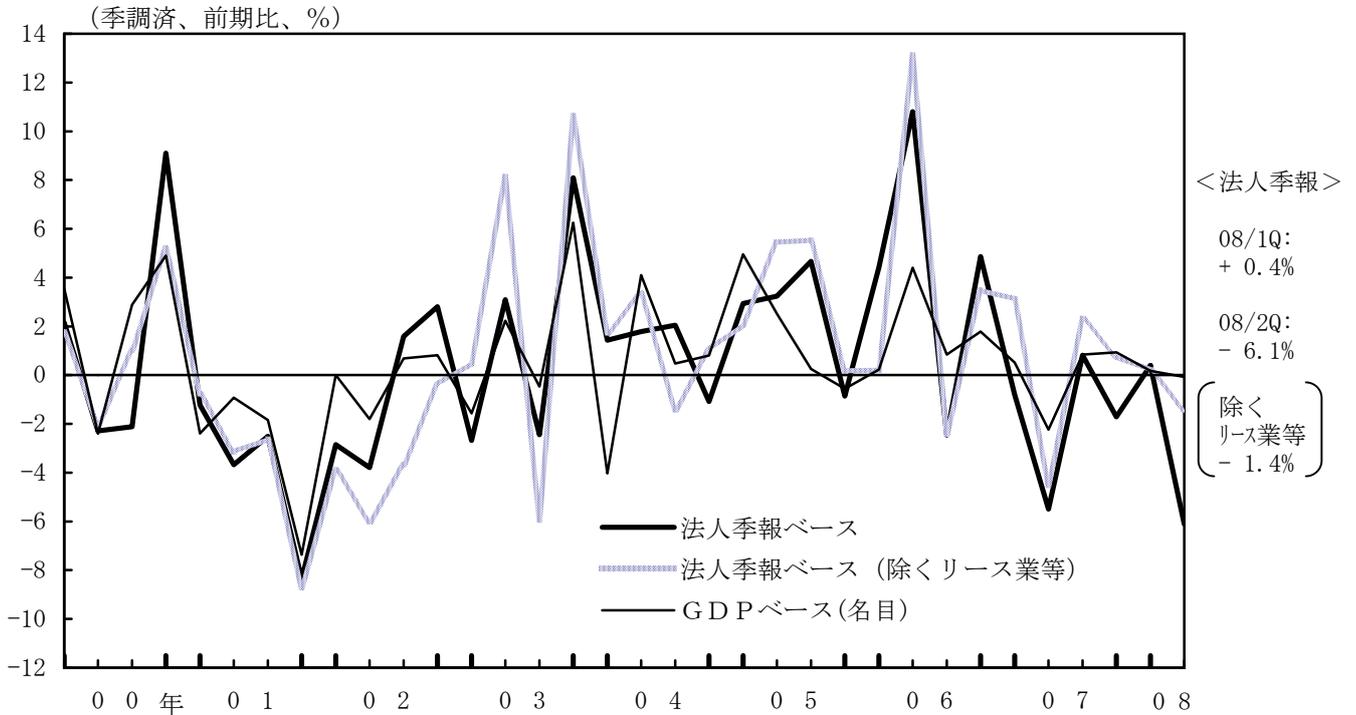
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 2006年	2007	2007年 3Q	4Q	2008 1Q	2Q	3Q	2008年 5月	6	7
素原料	<35.4>	1.2	0.2	3.7	-0.3	1.6	-4.5	0.5	-1.6	3.8	-1.4
中間財	<14.8>	3.1	2.0	2.2	-1.9	-1.7	2.2	-1.0	2.7	3.6	-4.1
食料品	<8.3>	-4.0	-9.6	-2.0	-6.2	-1.0	-0.7	-5.7	1.1	3.3	-8.0
消費財	<8.1>	4.3	-0.1	-1.2	-2.8	0.6	-3.2	1.1	-0.6	13.0	-6.5
情報関連	<11.3>	17.2	4.3	0.9	1.8	4.1	-2.5	4.9	-4.4	0.7	6.0
資本財・部品	<12.8>	16.8	8.5	1.1	4.6	1.2	-1.4	-2.5	-6.5	9.5	-6.1
うち除く航空機	<11.8>	17.7	7.9	3.4	1.9	0.0	2.4	-3.8	-4.0	3.8	-4.9
実質輸入計		3.6	0.6	1.7	-0.5	0.9	-2.5	0.2	-1.7	5.5	-2.8

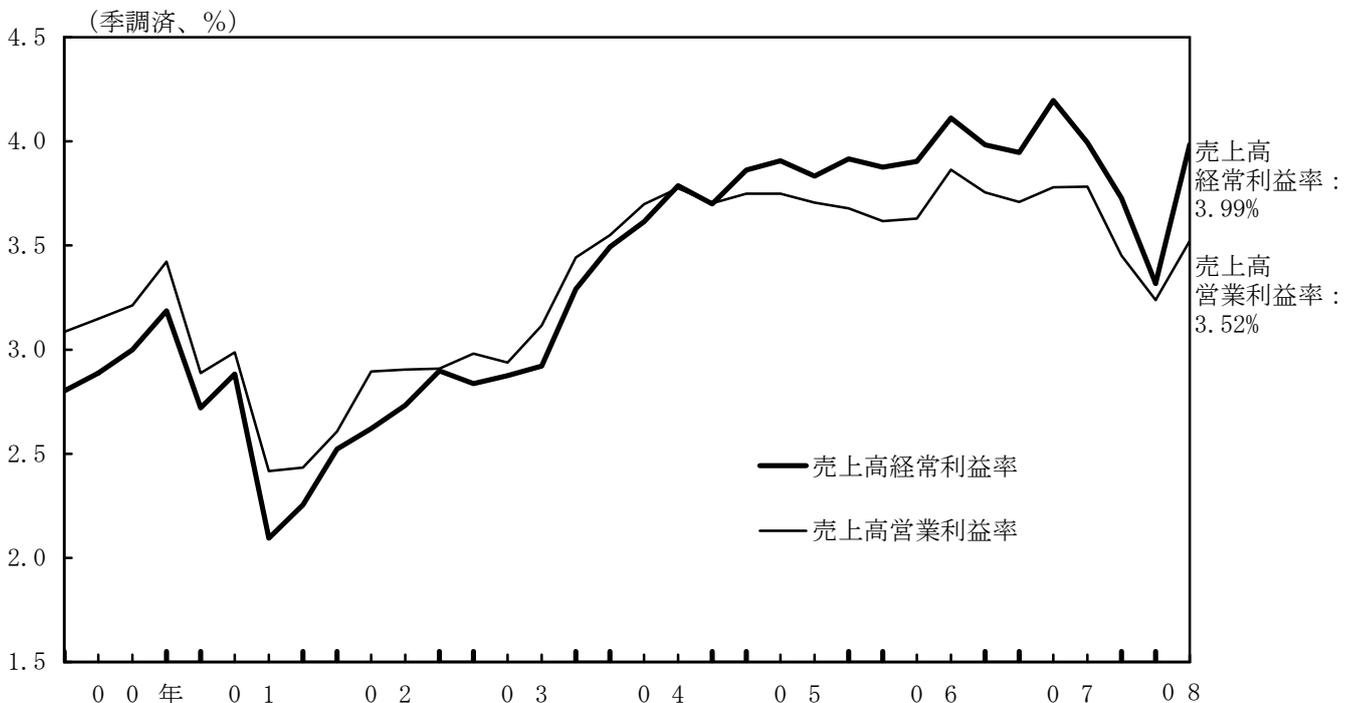
- (注) 1. < >内は、2007年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、I C等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

設備投資と収益 (法人季報)

(1) 設備投資



(2) 収益

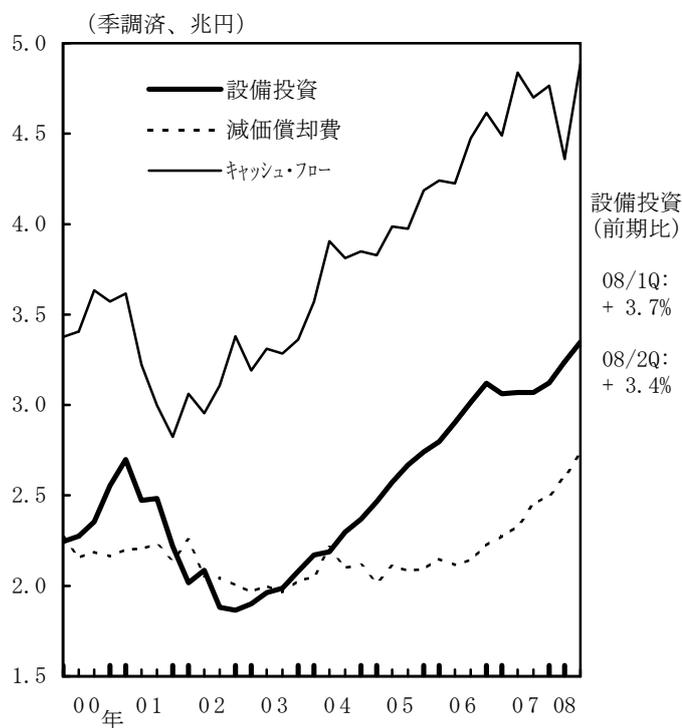


- (注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。
2. 法人季報ベースの設備投資(除くリース業等)は、04/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業、広告・その他の事業サービス業を、04/1Q以前は事業所サービス業を除いて作成した系列。季節調整は、リース業等を含む公表計数と同様にX-12-ARIMAにより行った。
3. (2)の計数は、X-11による季節調整値。

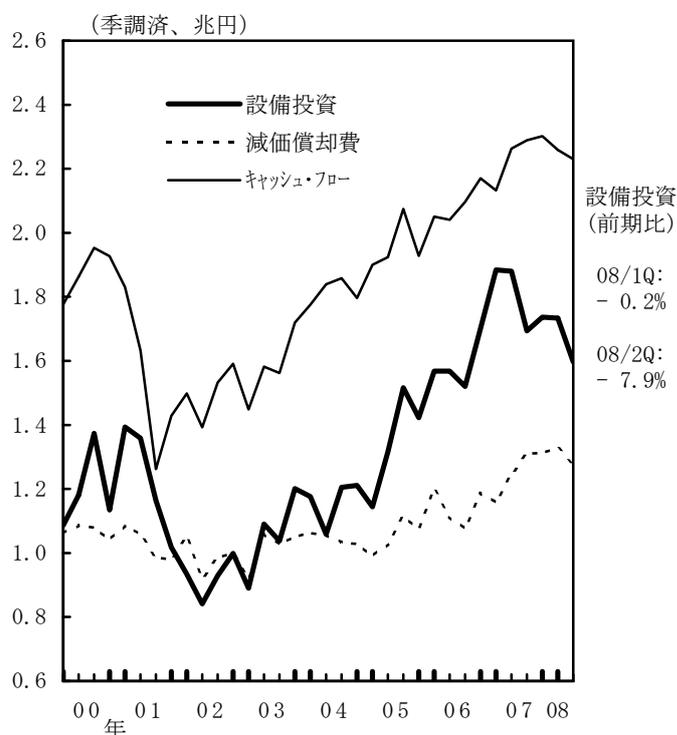
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資

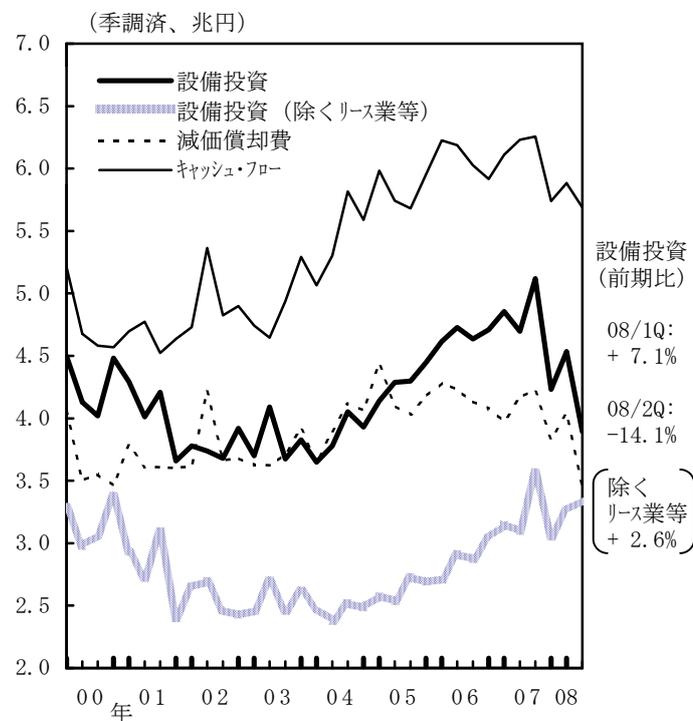
(1) 製造業大企業



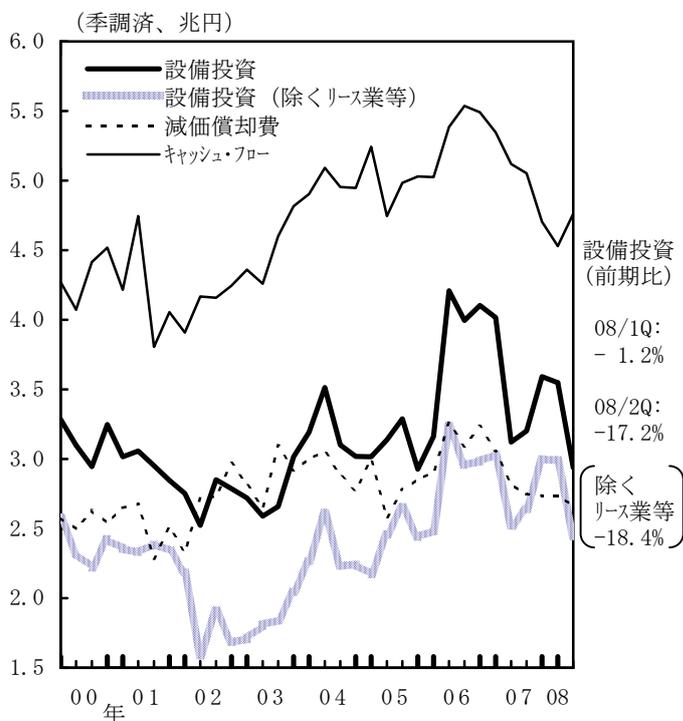
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



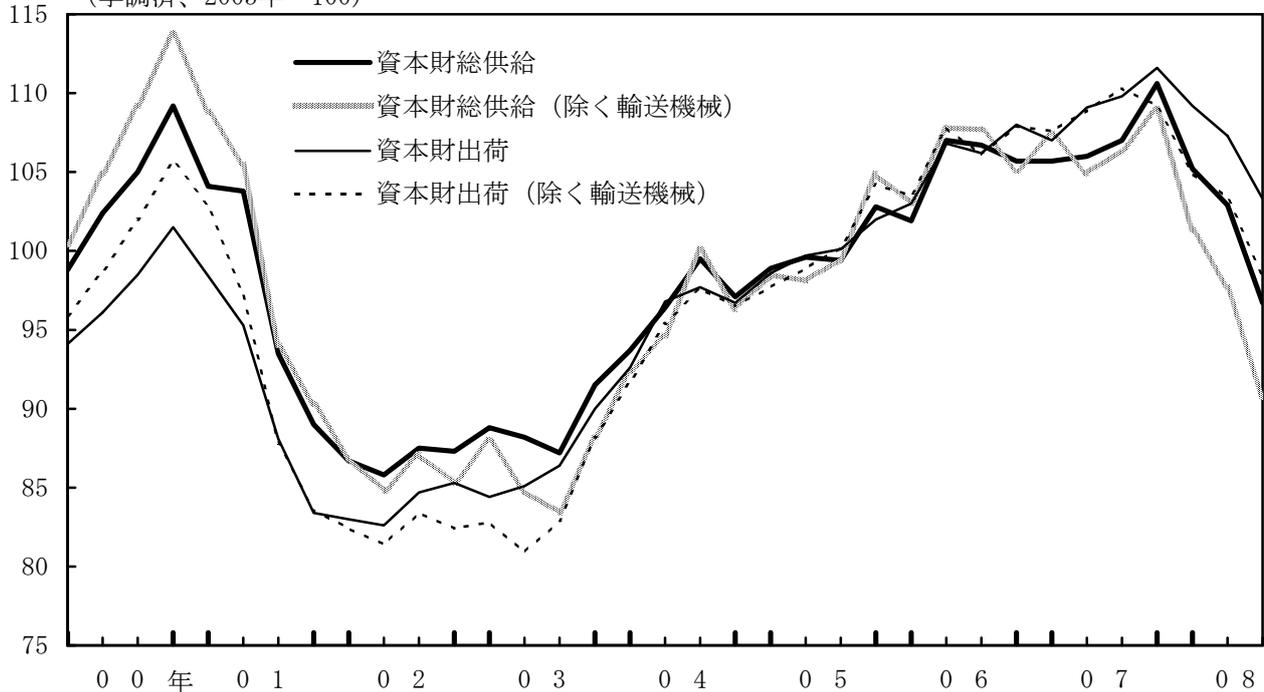
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 3. 計数は、X-11による季節調整値。
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、04/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業、広告・その他の事業サービス業を除く。04/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(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)

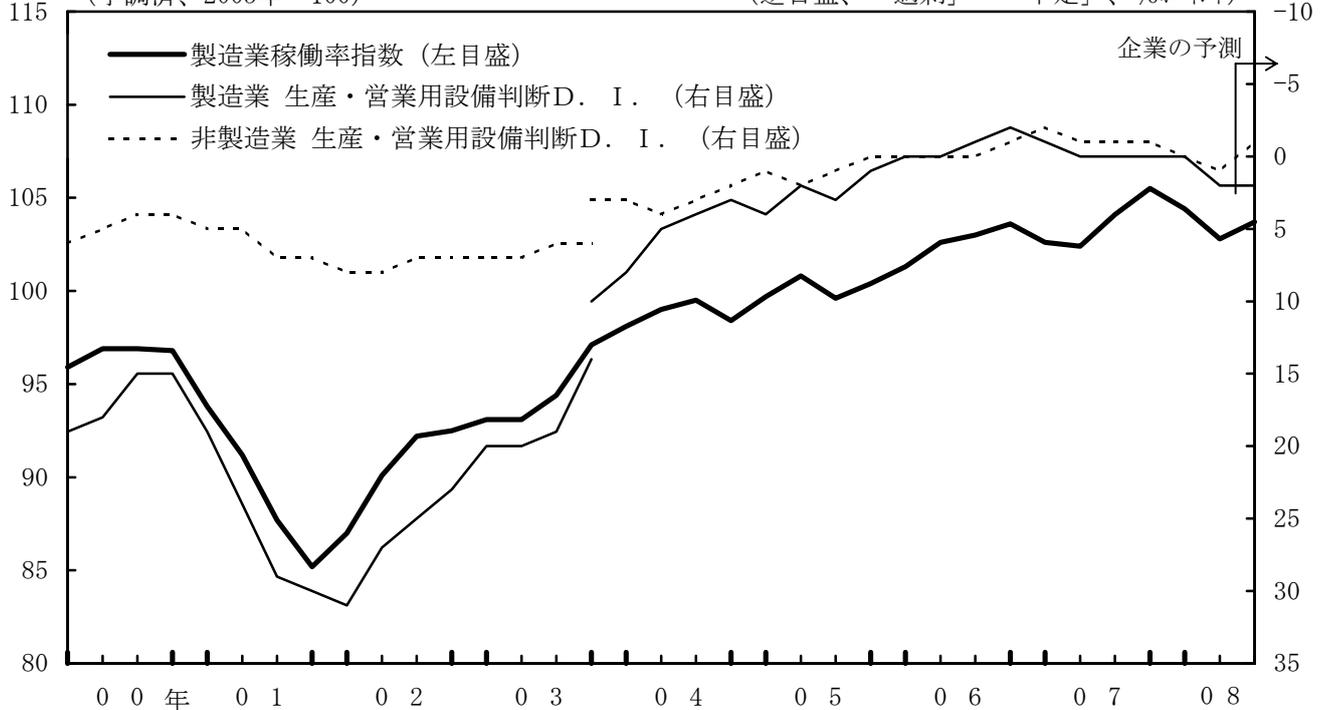


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2008/3Qは7月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)

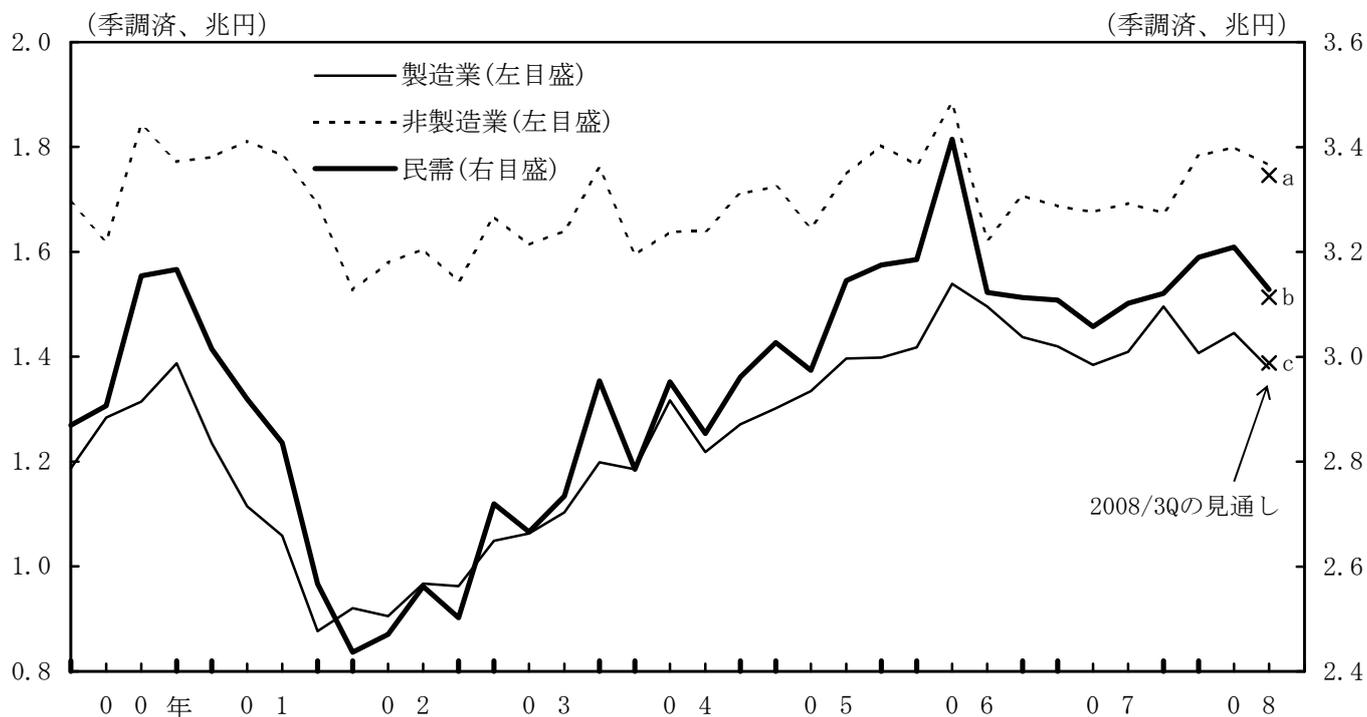


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2008/3Qは7月の計数。

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

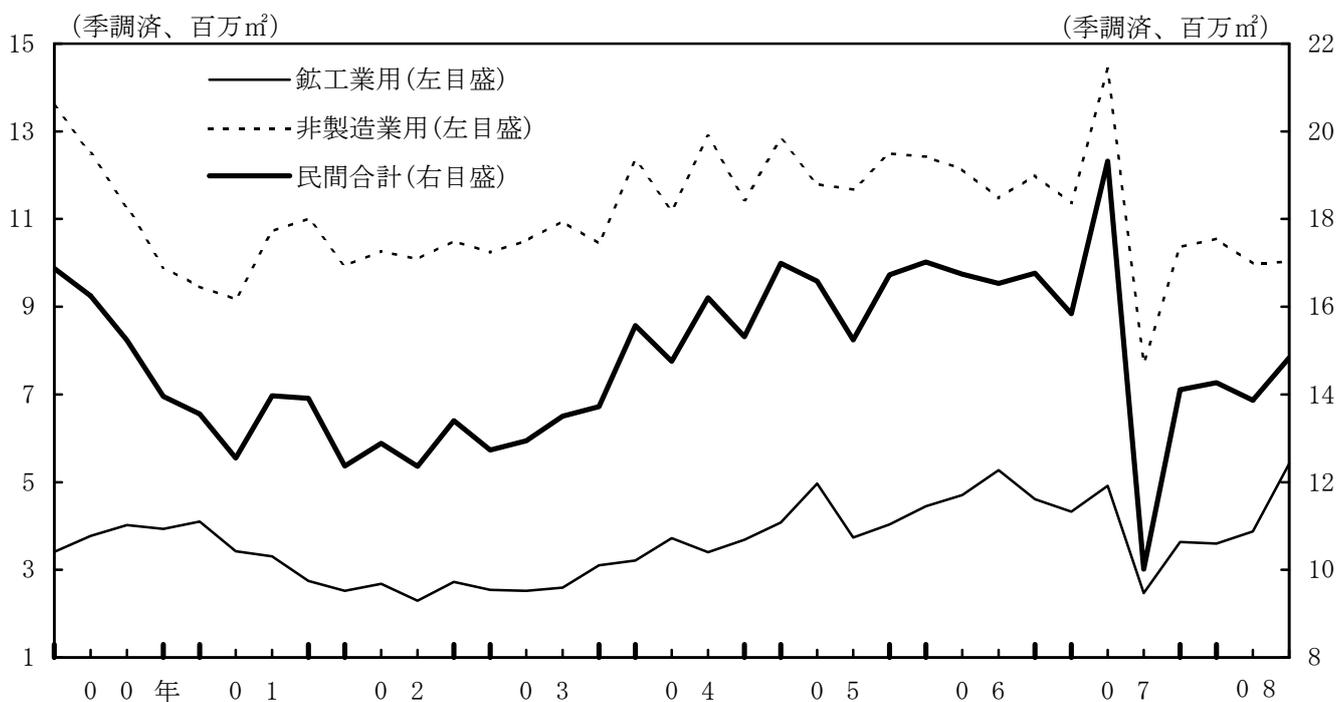
設備投資先行指標

(1) 機械受注



- (注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
 2. 2008/3Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
 3. 2008/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

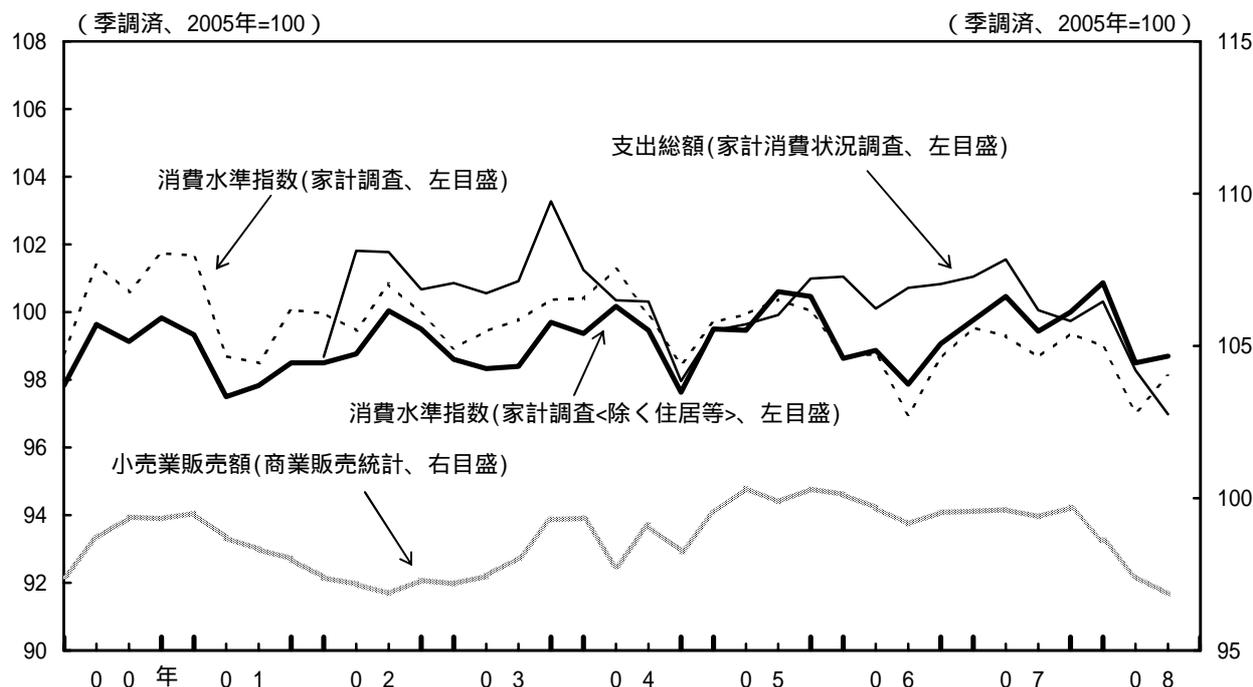


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2008/3Qは、7月の計数を四半期換算。

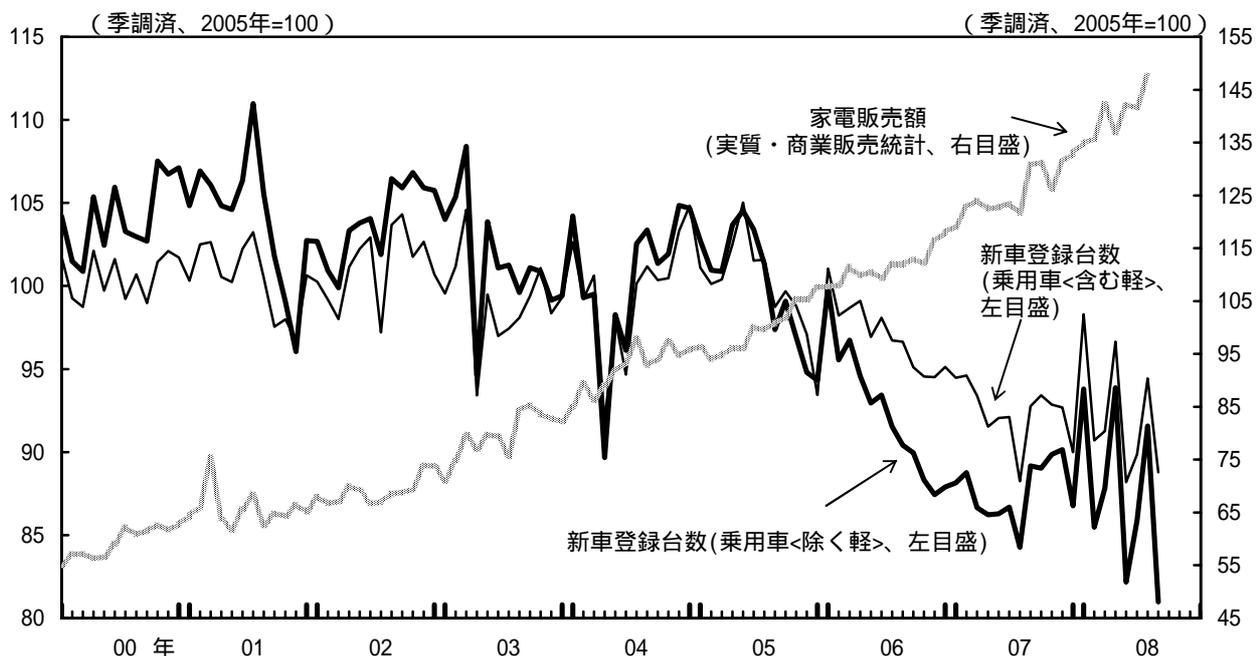
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) 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

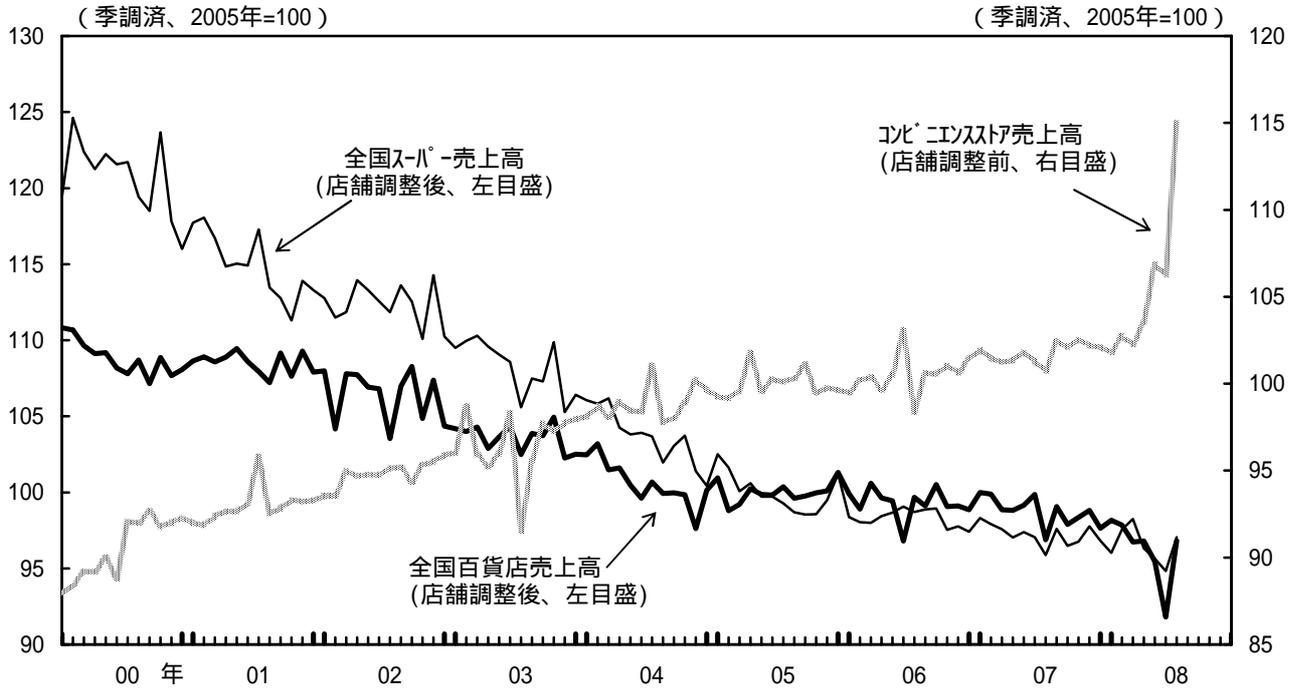


- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、02年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
5. 消費水準指数、支出総額、小売業販売額の08/3Qは7月の値。

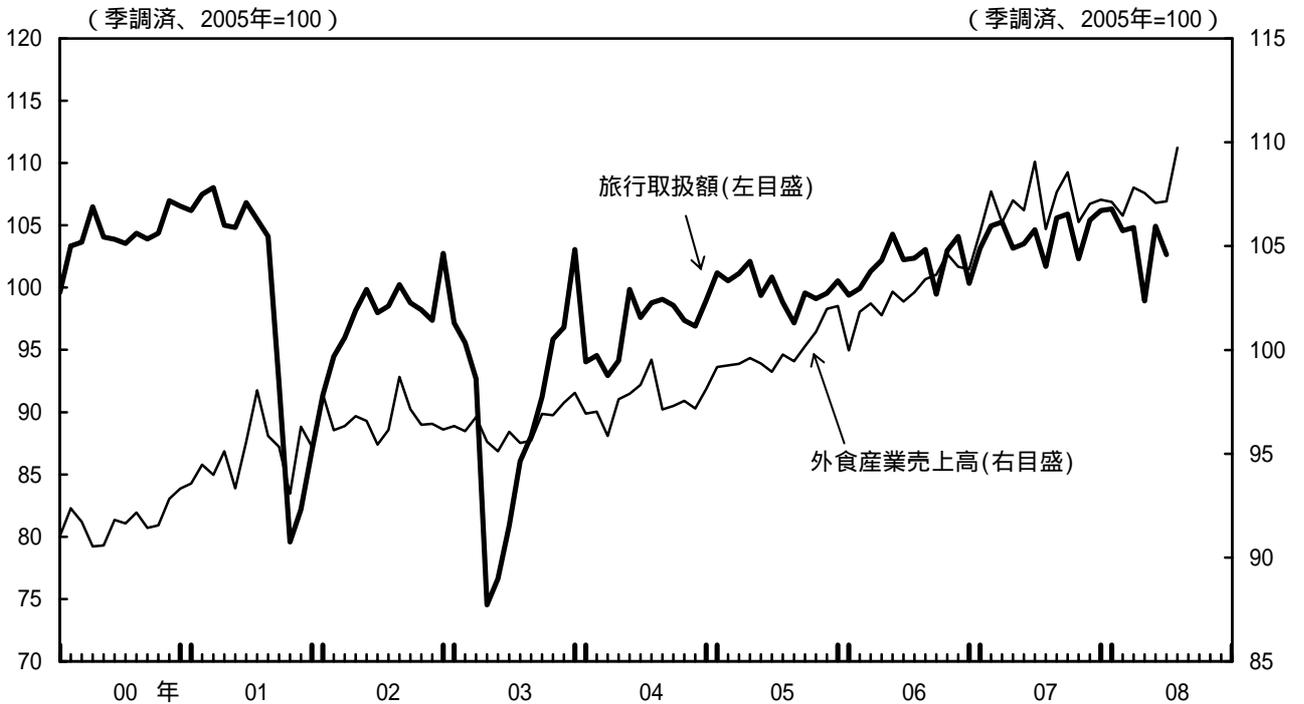
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

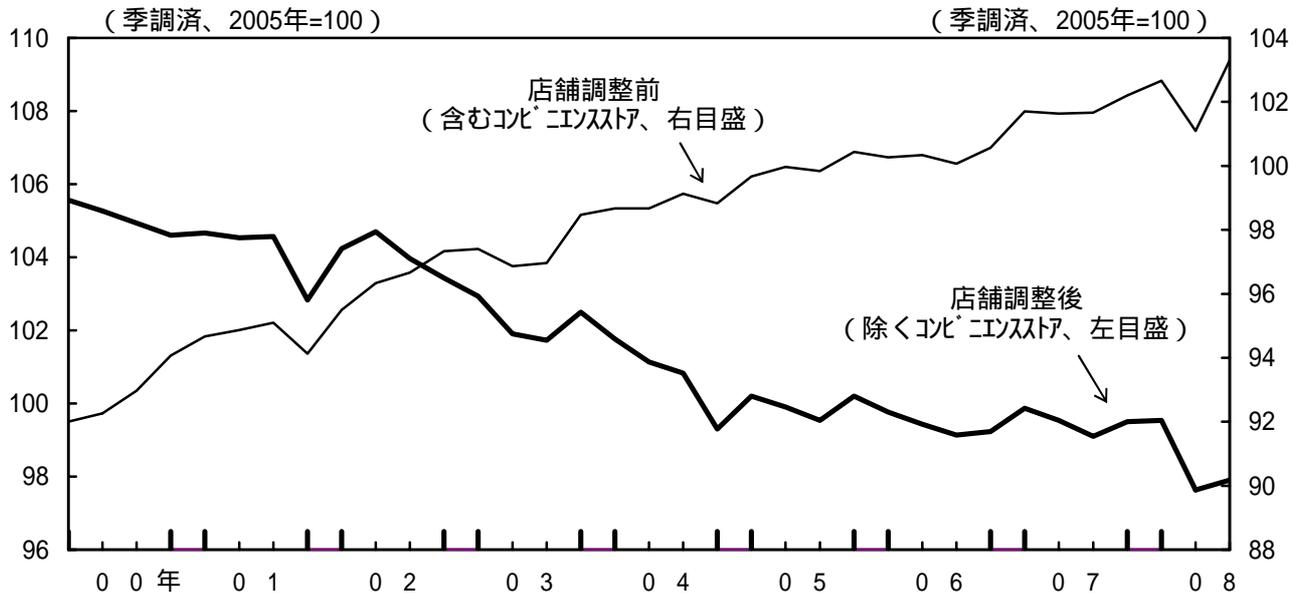


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
- 2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。
- 3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、
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」

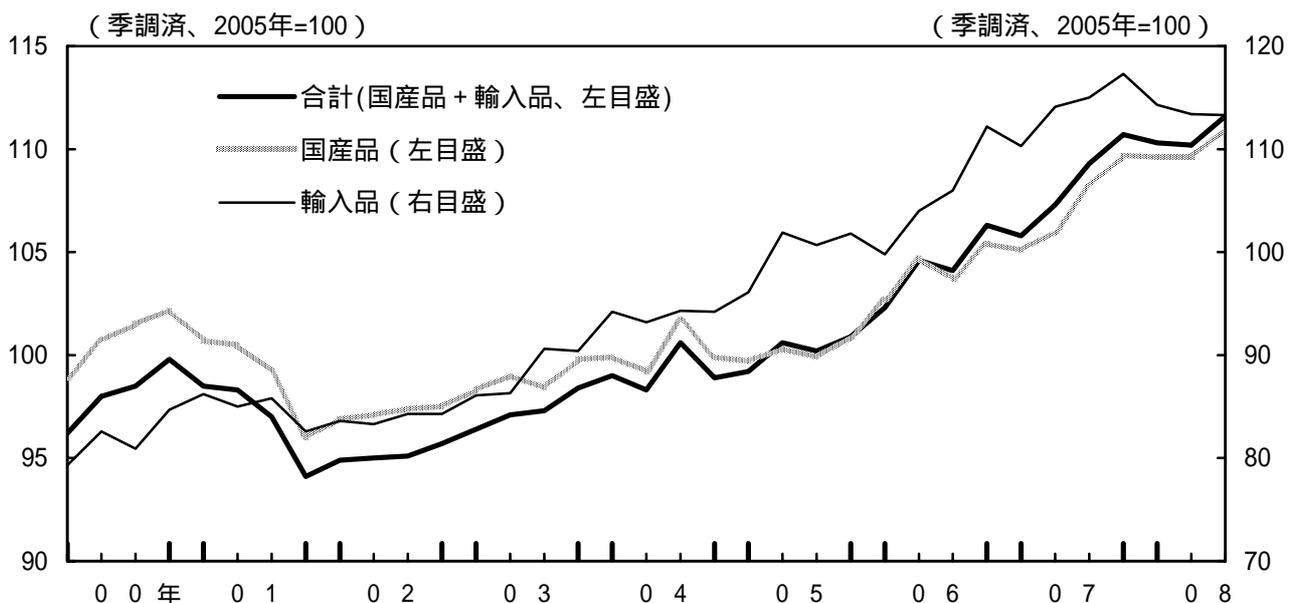
個人消費 (3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)



- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。
 同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
 「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数で
 ある(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。
 他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようと
 したものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。
4. 2008/3Qは、7月の値。

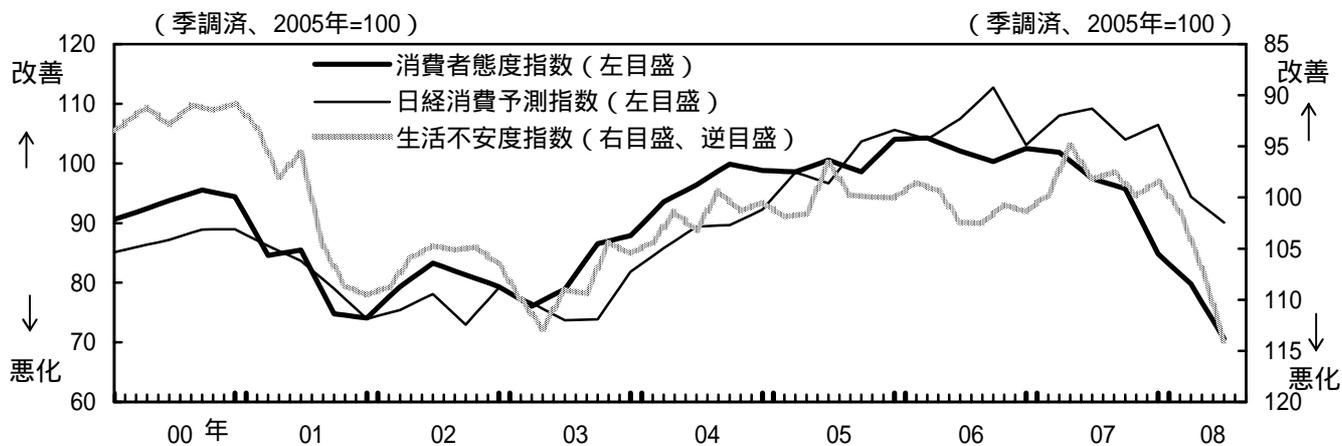
(2) 消費財総供給



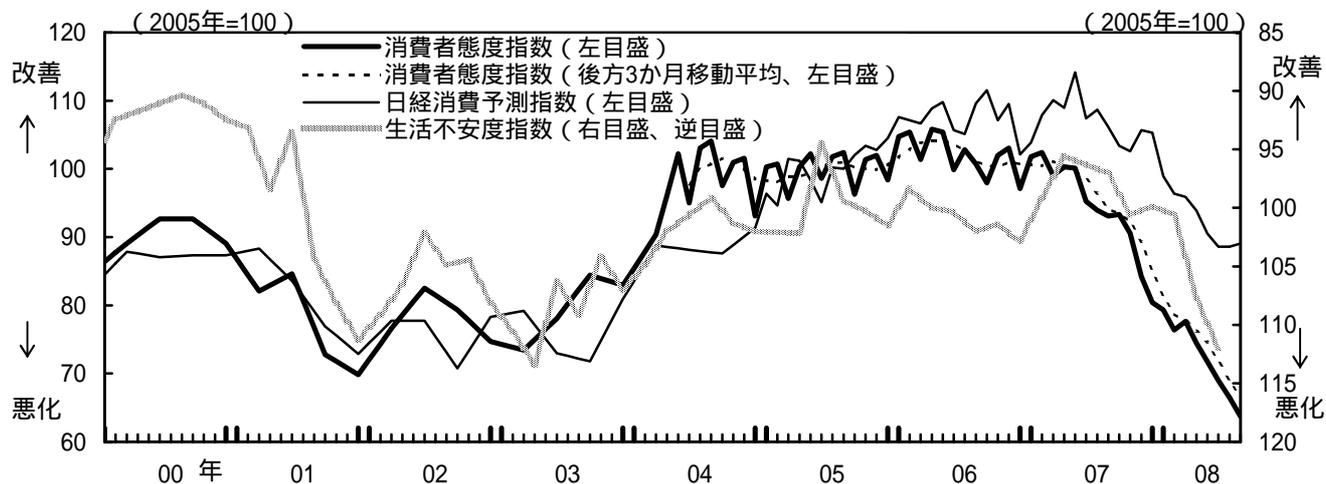
- (注) 2008/3Qは、7月の値。
- (資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、日本銀行「販売統計合成指数」

消費者コンフィデンス

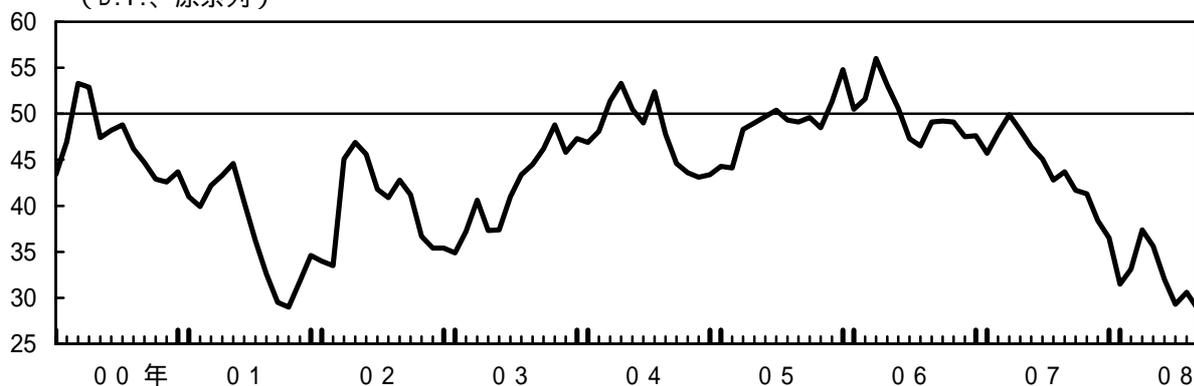
(1) 季調済系列



(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連、現状判断D.I.)
(D.I.、原系列)

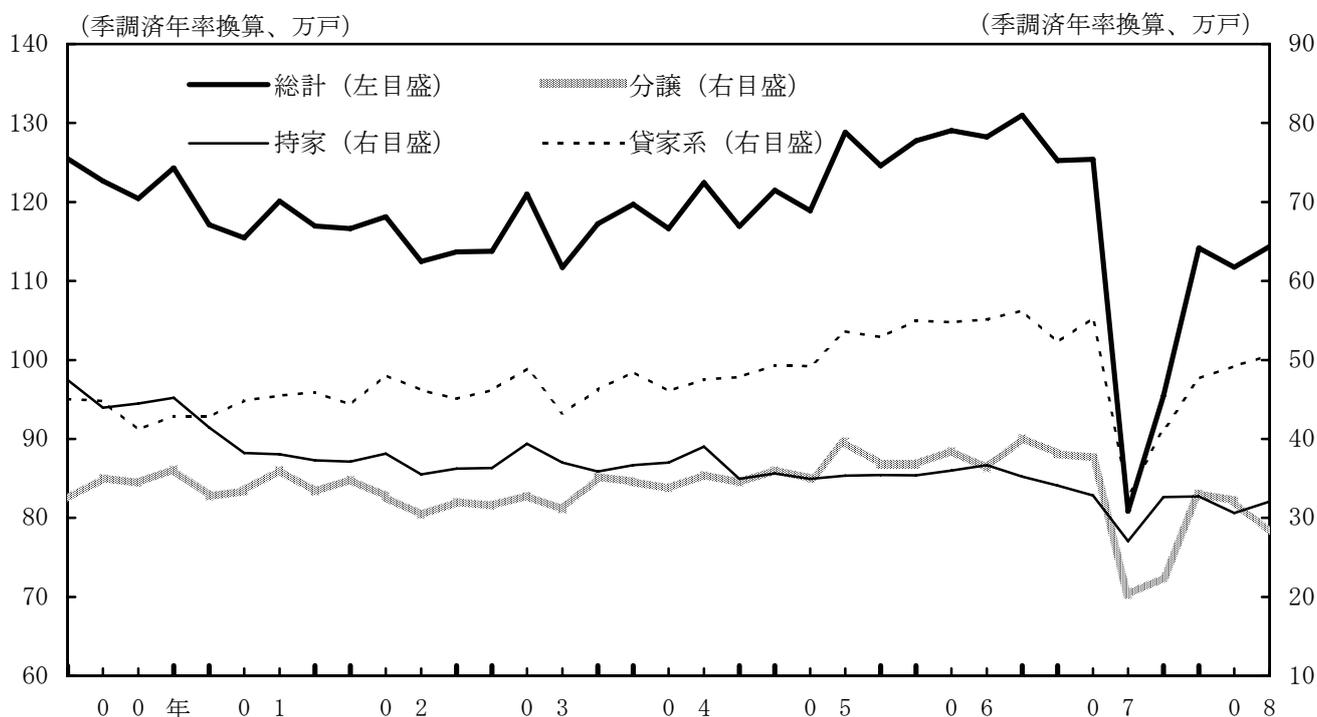


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体: 全国一般 5,000世帯弱)、日経消費予測指数 (同: 首都圏 600人)、生活不安度指数 (同: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
3. (1) はX-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

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

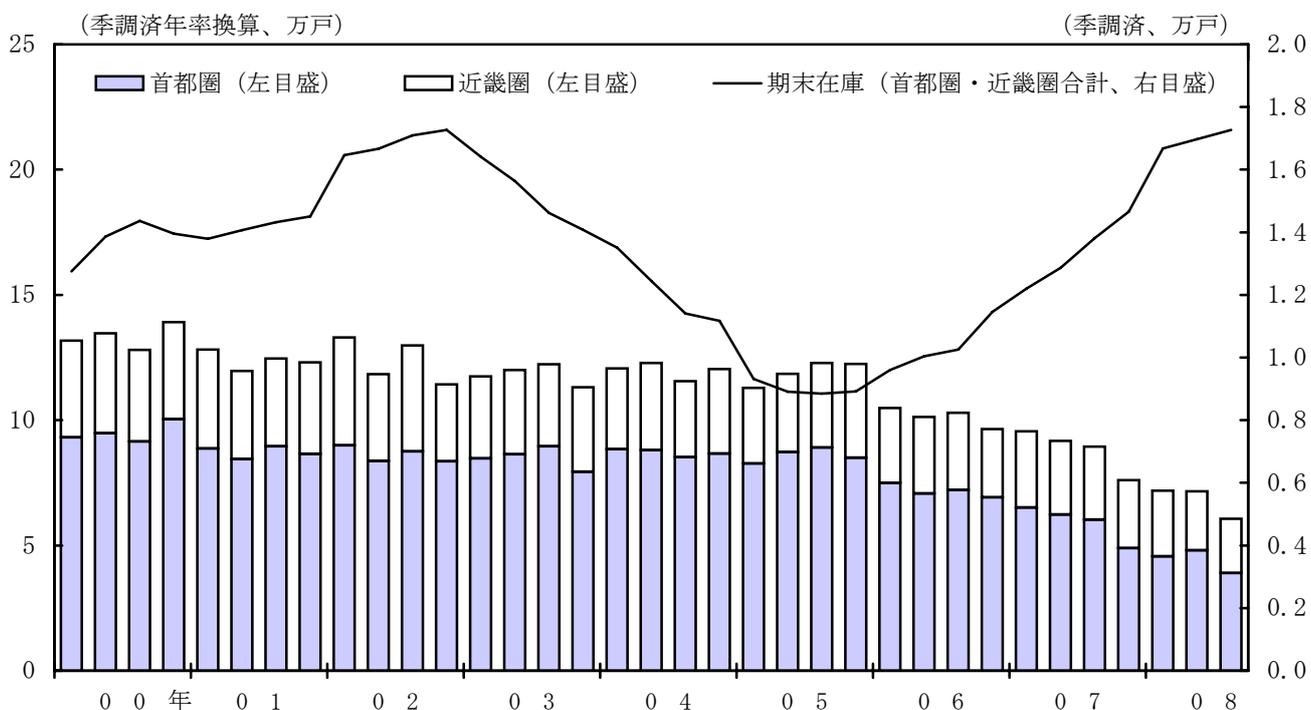
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2008/3Qは7月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



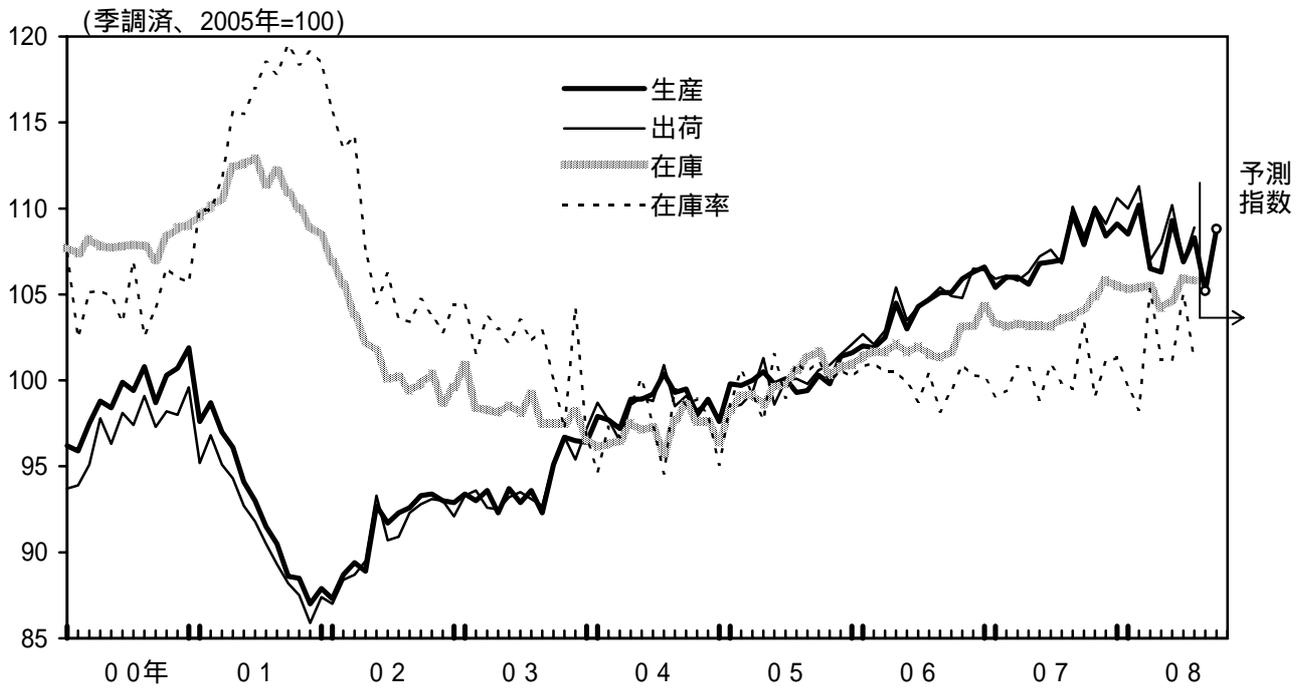
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2008/3Qの全売却戸数(契約成立戸数)は7~8月の平均値、期末在庫戸数は8月の値。

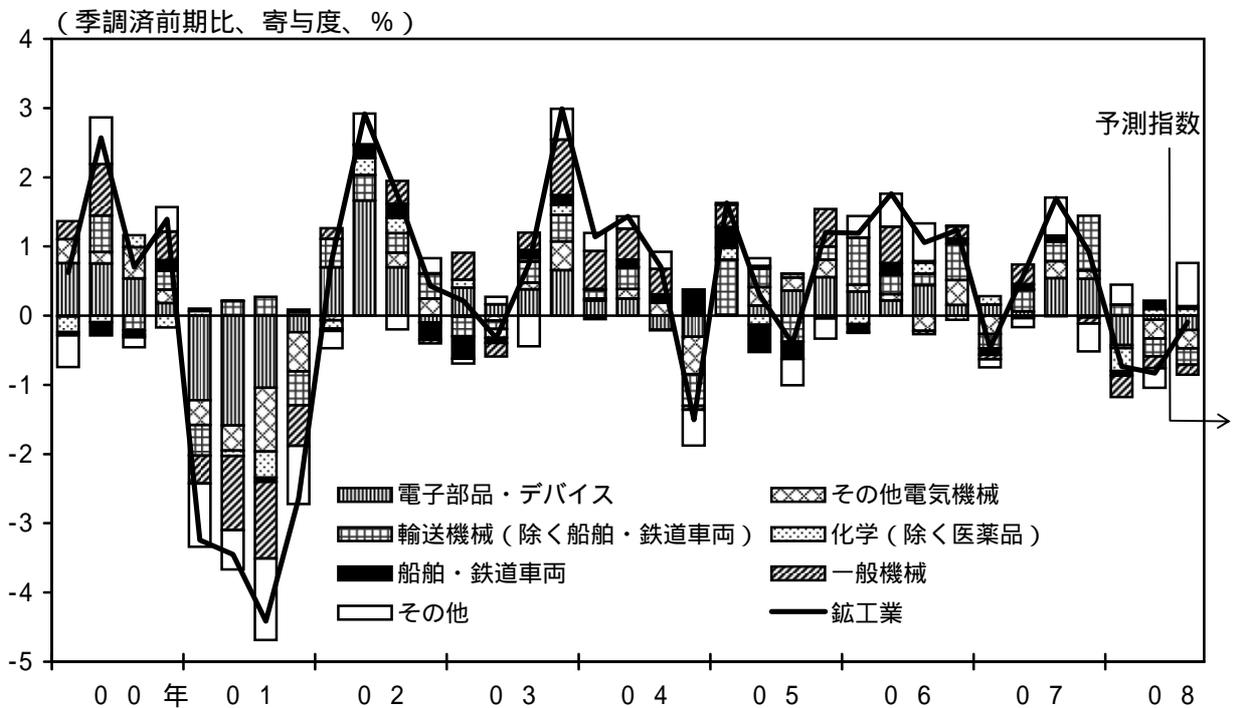
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
2. (2) の2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

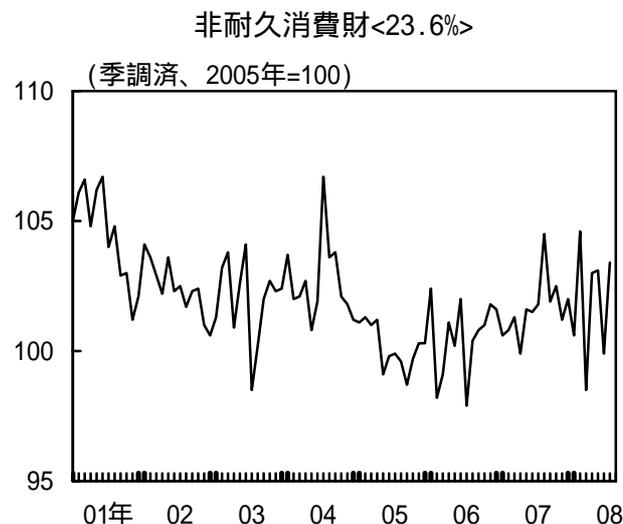
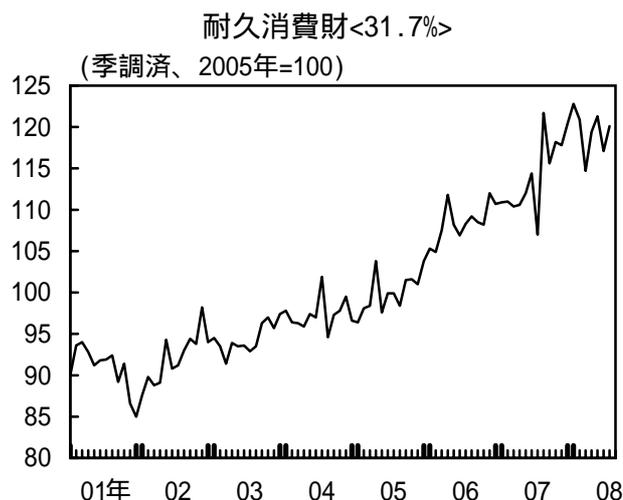
財 別 出 荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

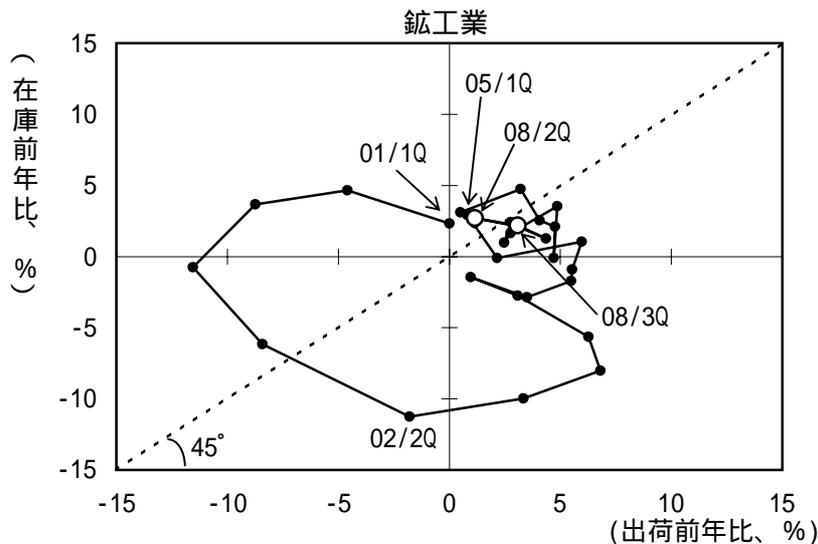
(2) 最終需要財の内訳



(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

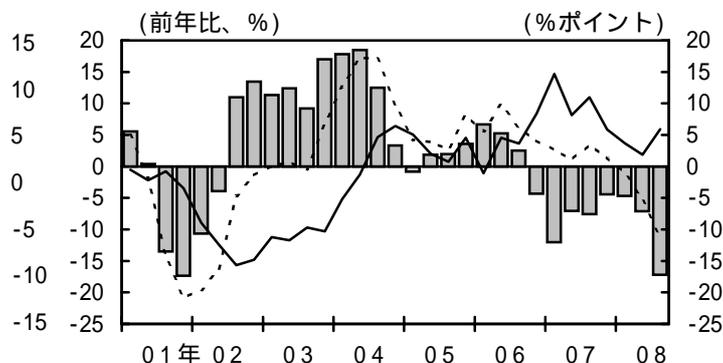
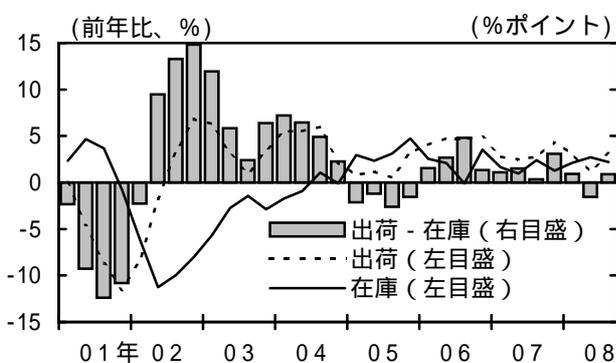
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環



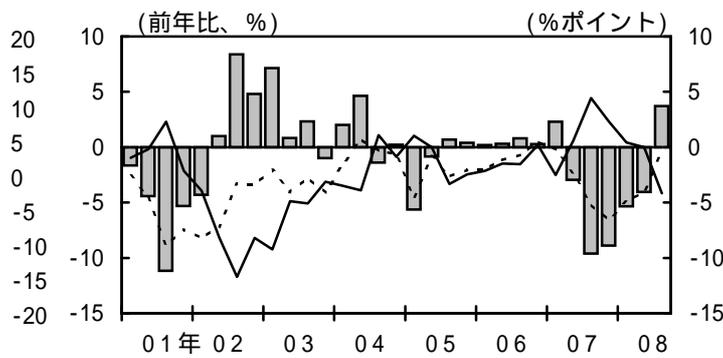
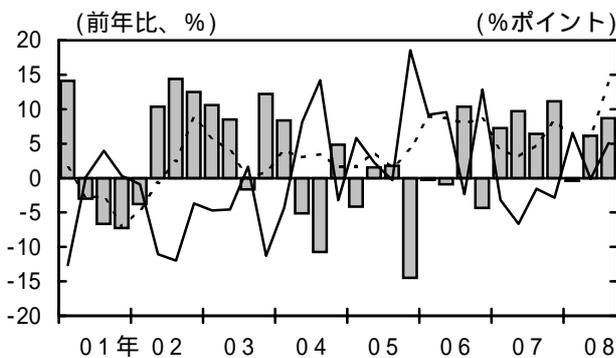
(1) 鉦工業

(2) 資本財 (除く輸送機械)



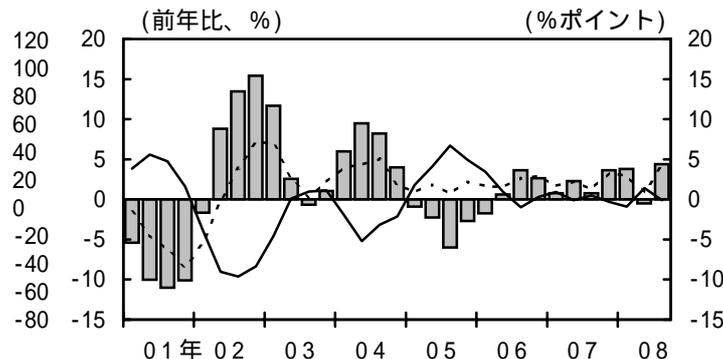
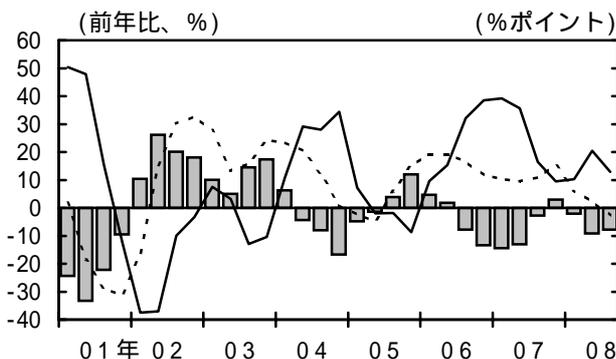
(3) 耐久消費財

(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス

(6) その他生産財



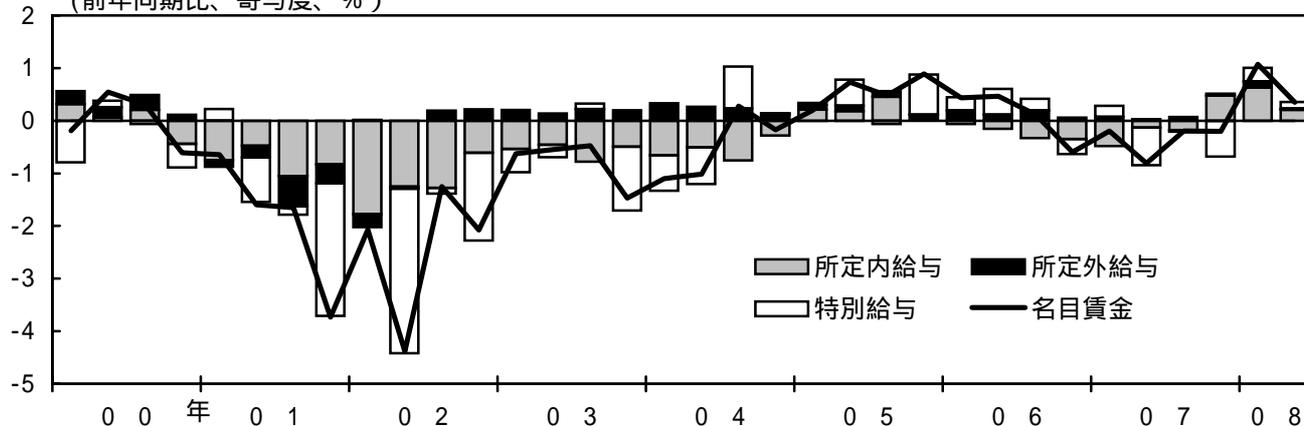
(注) 2008/3Qは7月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」

雇 用 者 所 得

(1) 名 目 賃 金

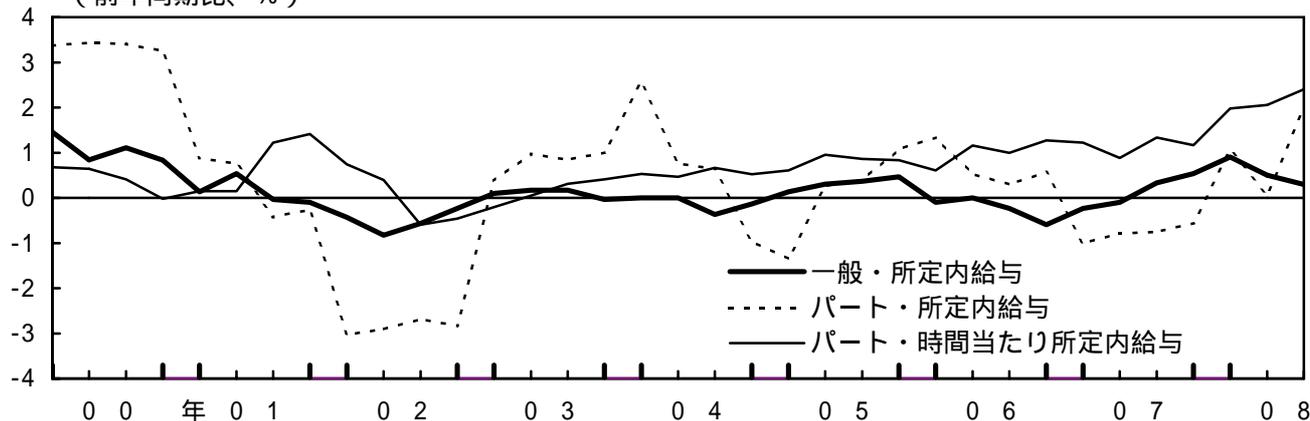
(前年同期比、寄与度、%)



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上 (下の図表も同じ) 。
 2. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月 (下の図表 (3) も同じ) 。
 3. 2008/2Qは、6～7月の前年同期比 (下の図表 (3) も同じ) 。

(2) 就 業 形 態 別 ・ 所 定 内 給 与

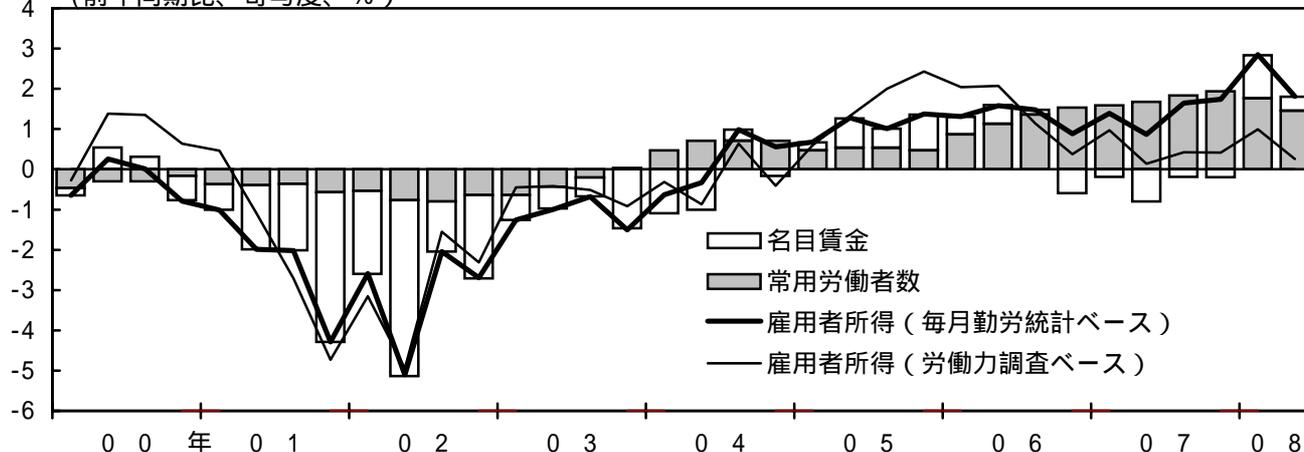
(前年同期比、%)



(注) 2008/3Qは、7月の前年同月比。

(3) 雇 用 者 所 得

(前年同期比、寄与度、%)

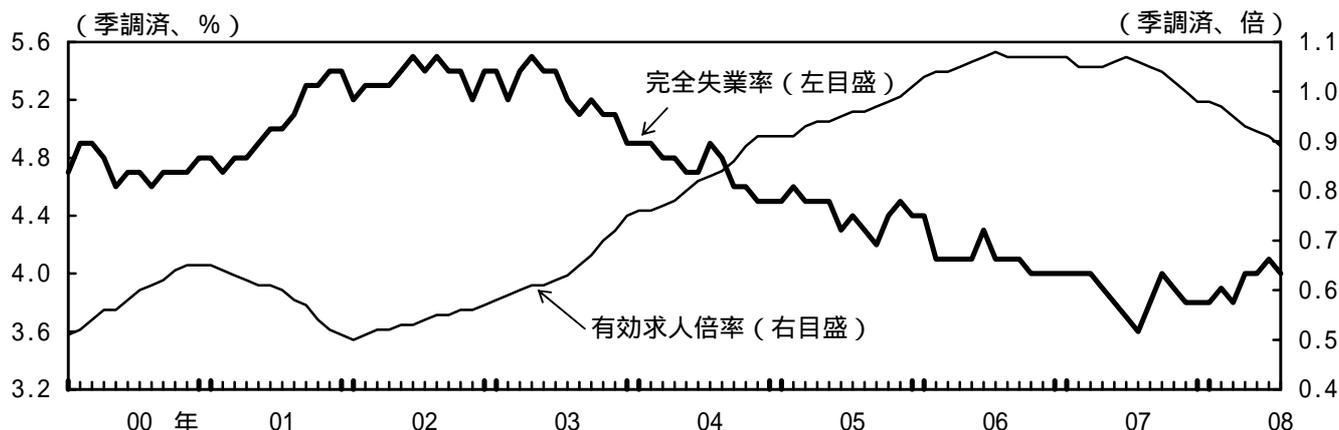


- (注) 1. 雇 用 者 所 得 (毎 月 勤 労 統 計 ベー ス) は、常 用 労 働 者 数 (毎 月 勤 労 統 計) × 名 目 賃 金 (毎 月 勤 労 統 計) で 算 出 。
 2. 雇 用 者 所 得 (労 働 力 調 査 ベー ス) は、雇 用 者 数 (労 働 力 調 査) × 名 目 賃 金 (毎 月 勤 労 統 計) で 算 出 。

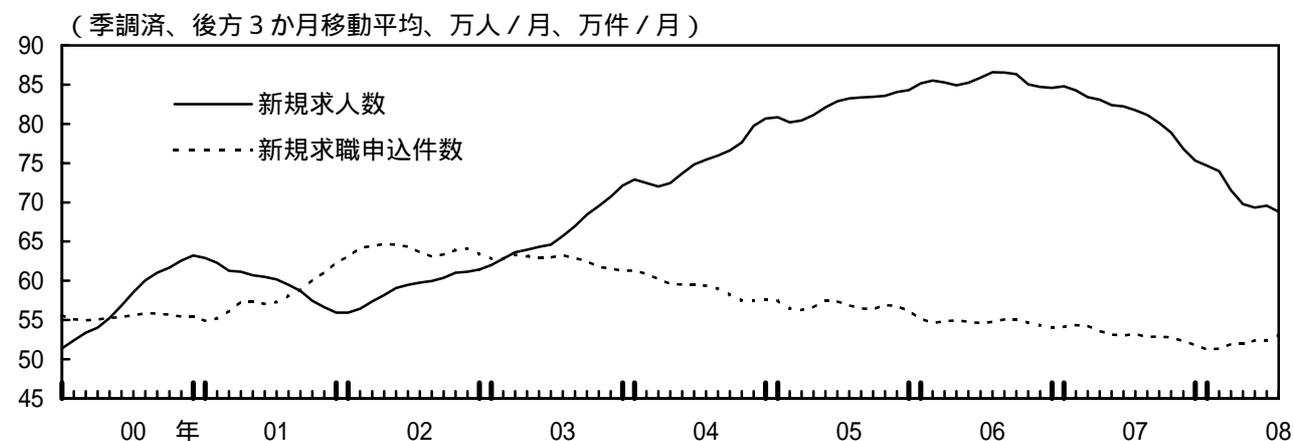
(資 料) 厚 生 労 働 省 「 毎 月 勤 労 統 計 」、総 務 省 「 労 働 力 調 査 」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

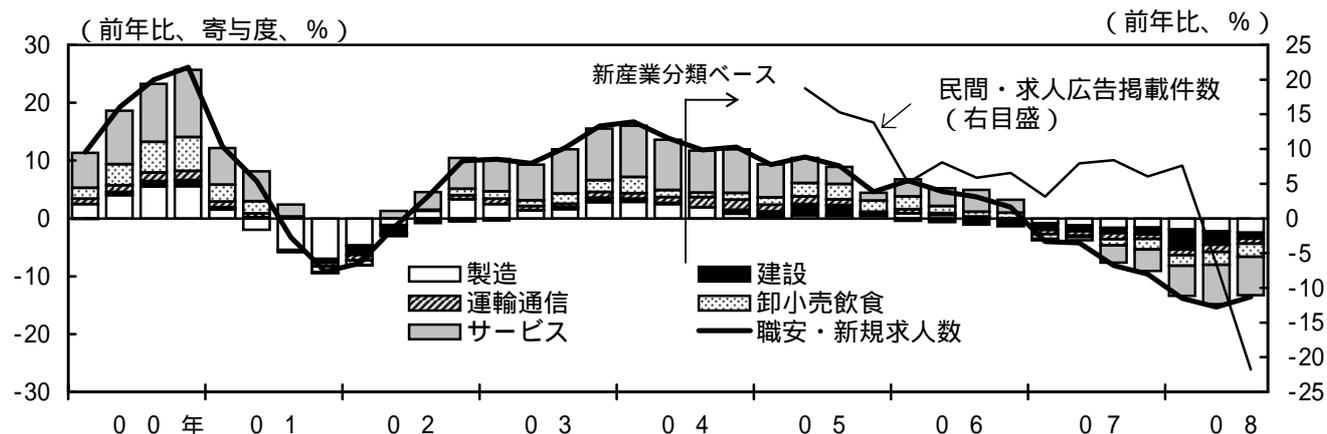


(2) 新規求人と新規求職



(注) 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 (下の図表も同じ) 。

(3) 求人の動向



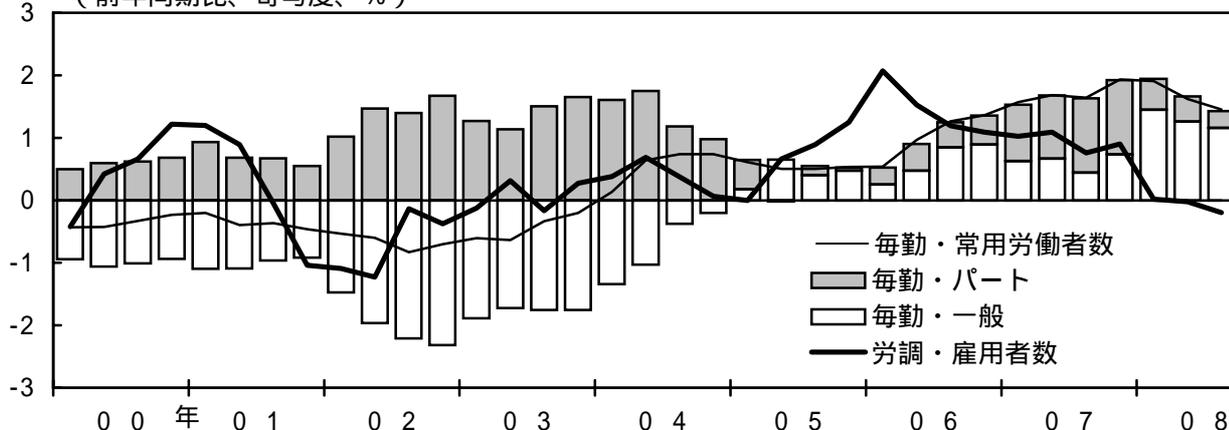
- (注) 1. 新規求人数の04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食+宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア (有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト) に掲載された求人広告件数の集計値。
3. 2008/3Qは7月の前年同月比。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年同期比、寄与度、%)

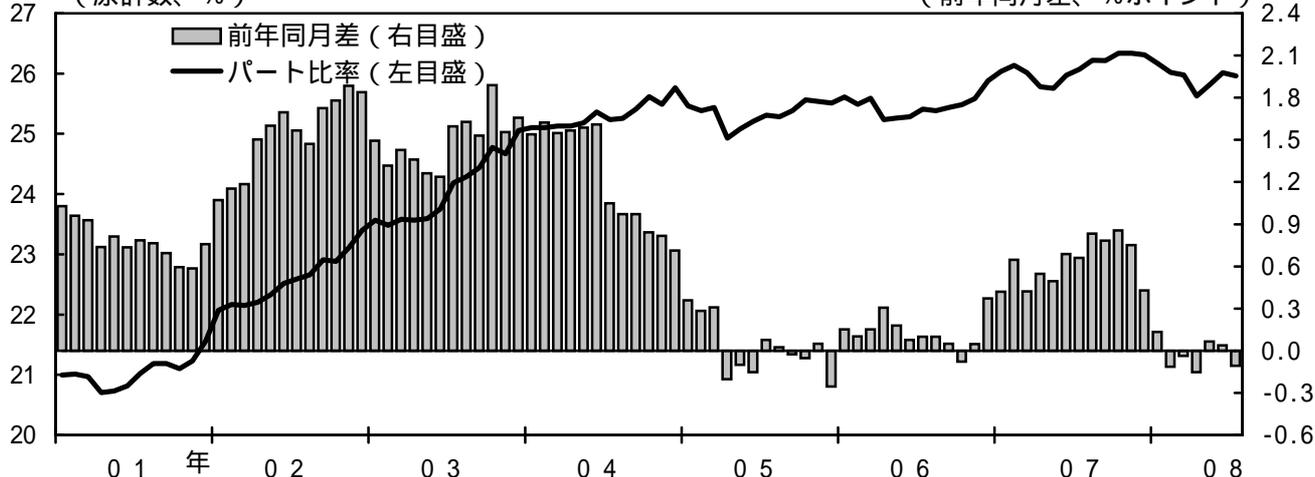


(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上 (下の図表も同じ) 。
2. 2008/3Qは7月の前年同月比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

(前年同月差、%ポイント)

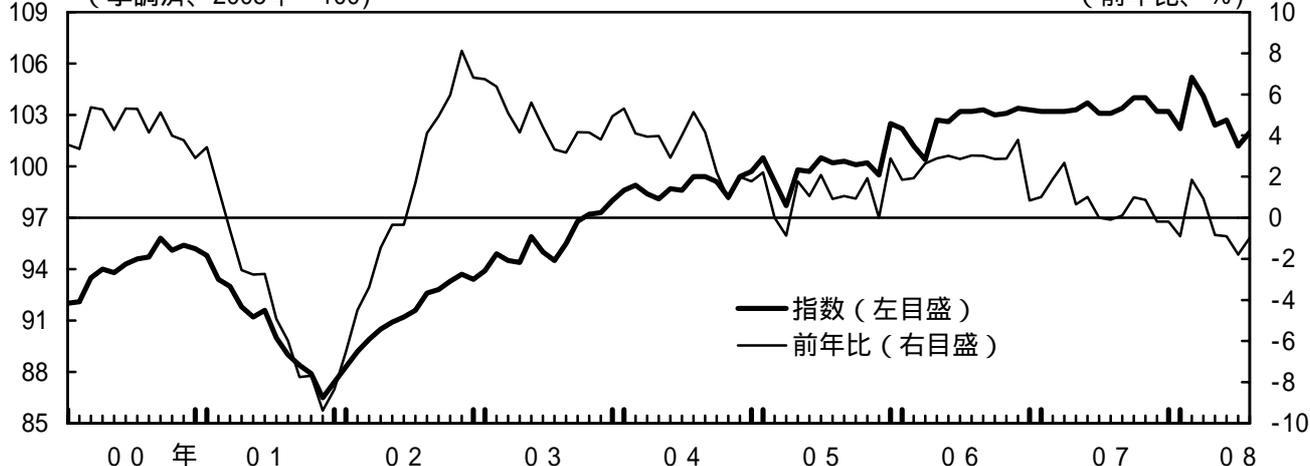


(注) $\text{パート比率} = \text{パート労働者数} / \text{常用労働者数} \times 100$ として算出。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

(季調済、2005年 = 100)

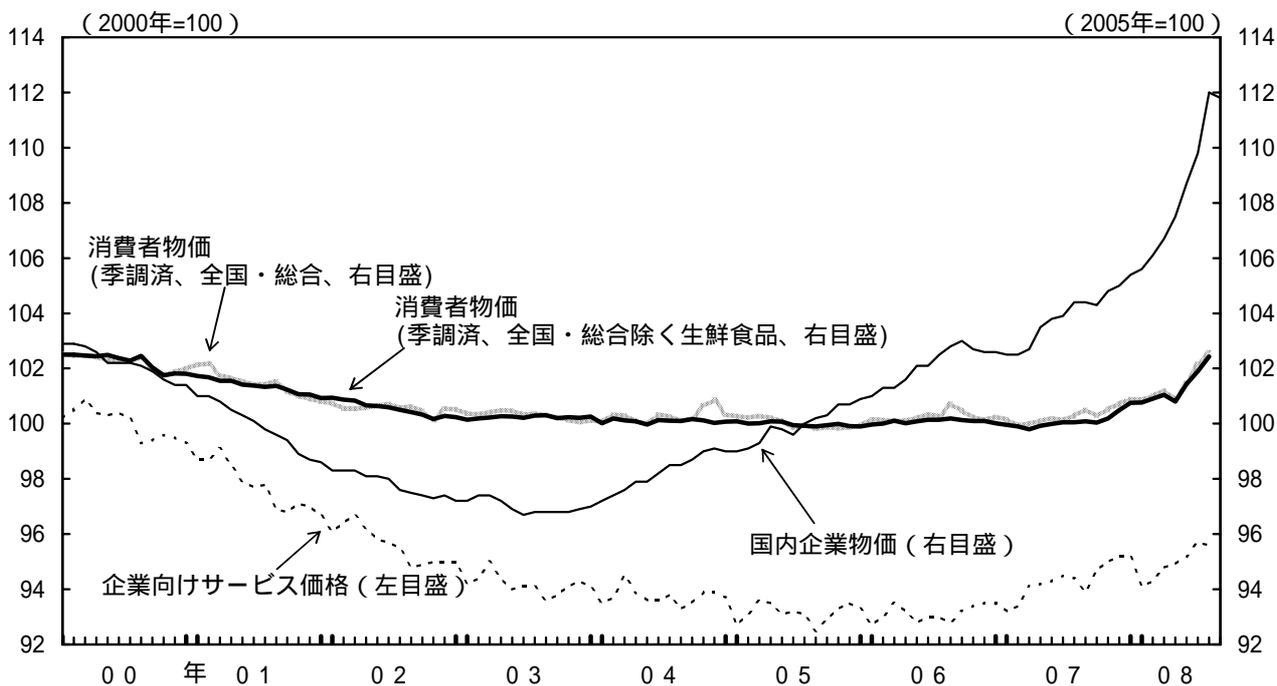
(前年比、%)



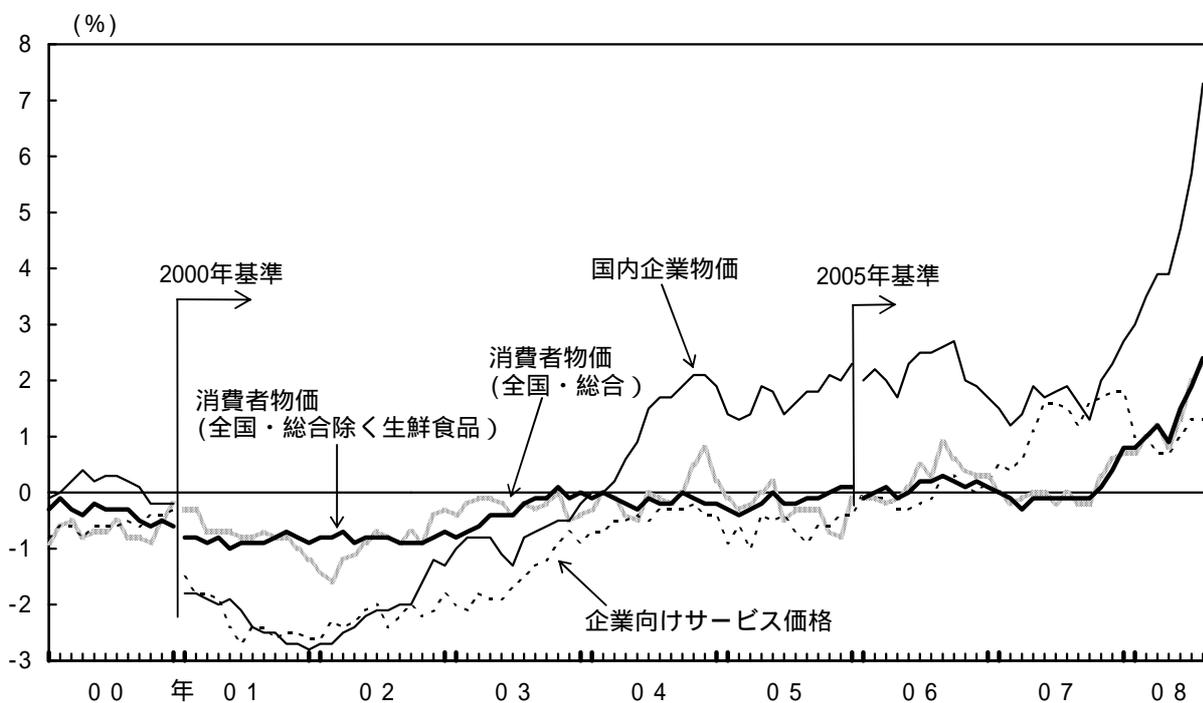
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

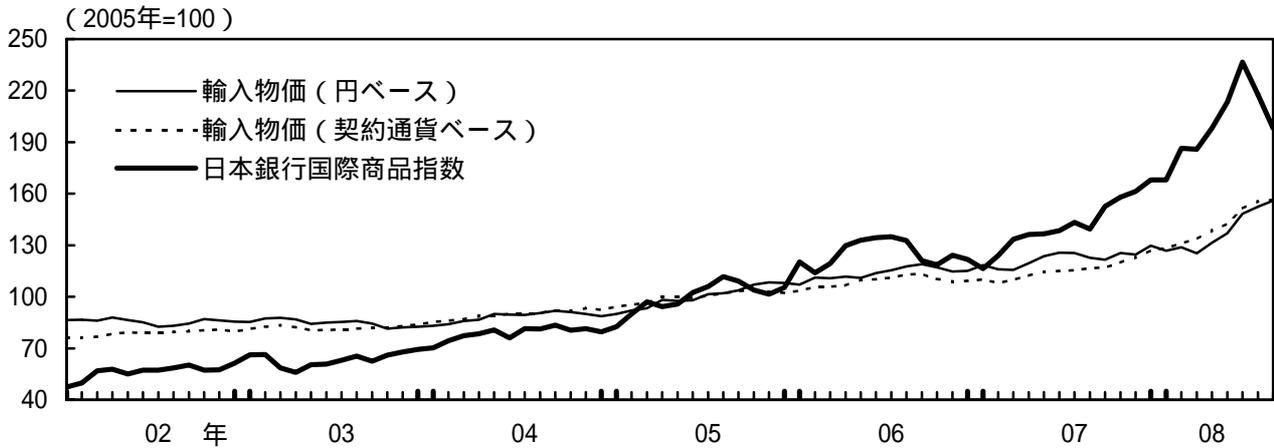


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。
国内企業物価と消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

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

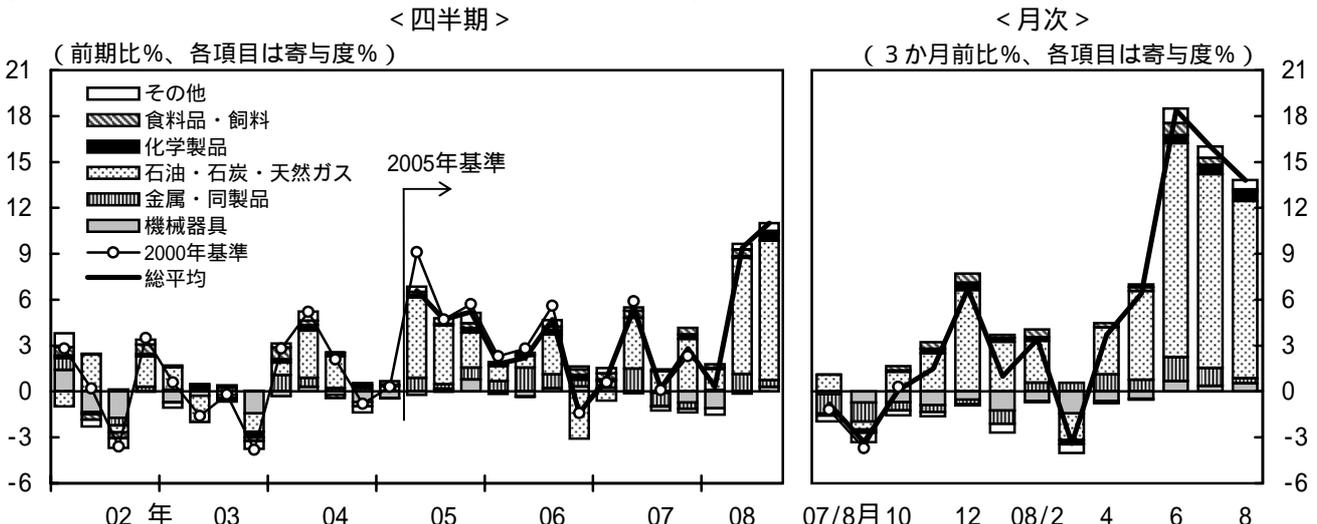
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



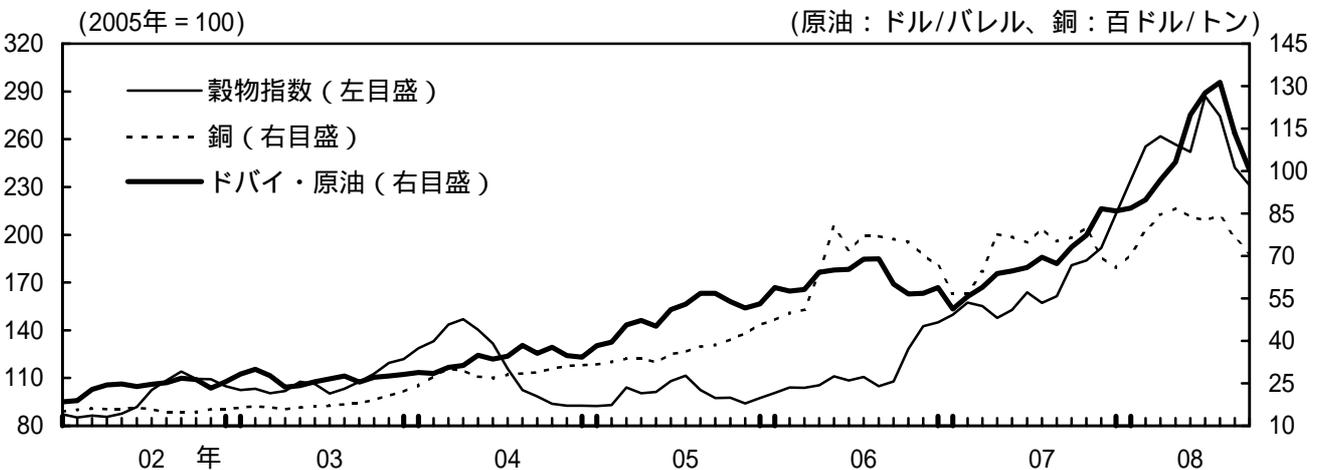
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(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. 2008/3Qは、7～8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。

(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、2008/9月は16日までの平均値。

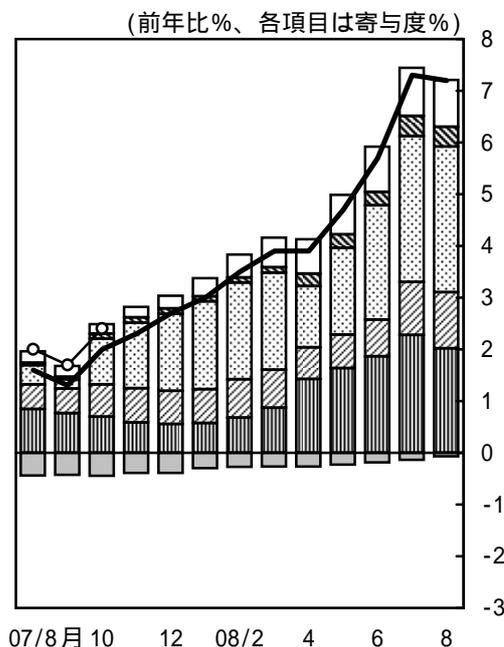
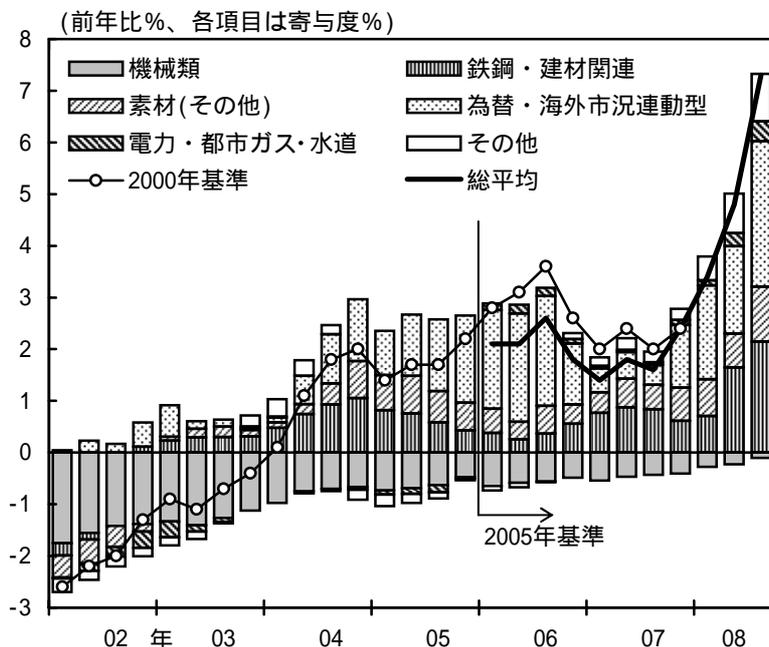
(資料) 日本銀行「企業物価指数」、「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

< 四半期 >

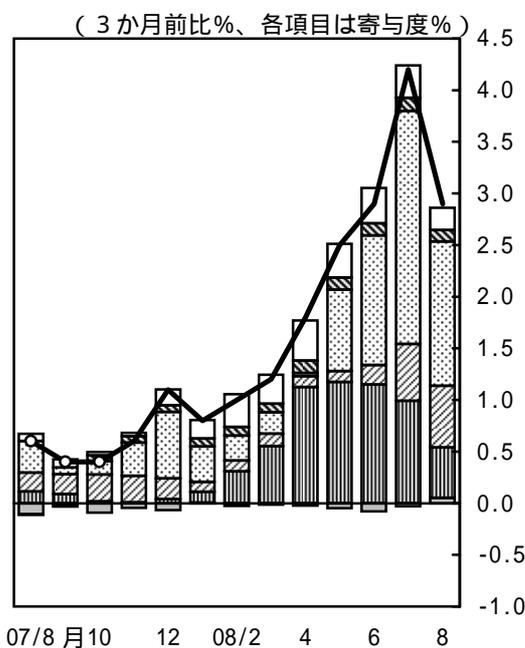
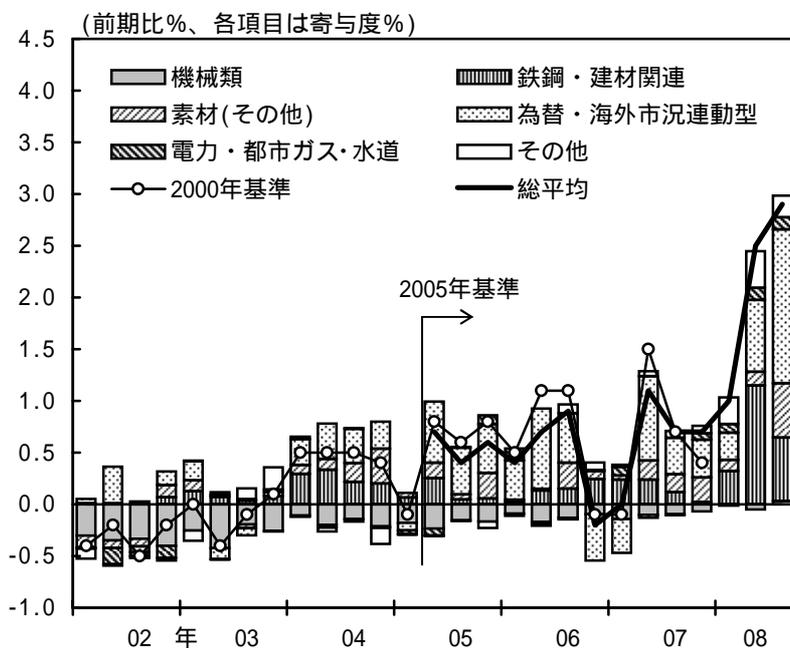
< 月次 >



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

< 四半期 >

< 月次 >



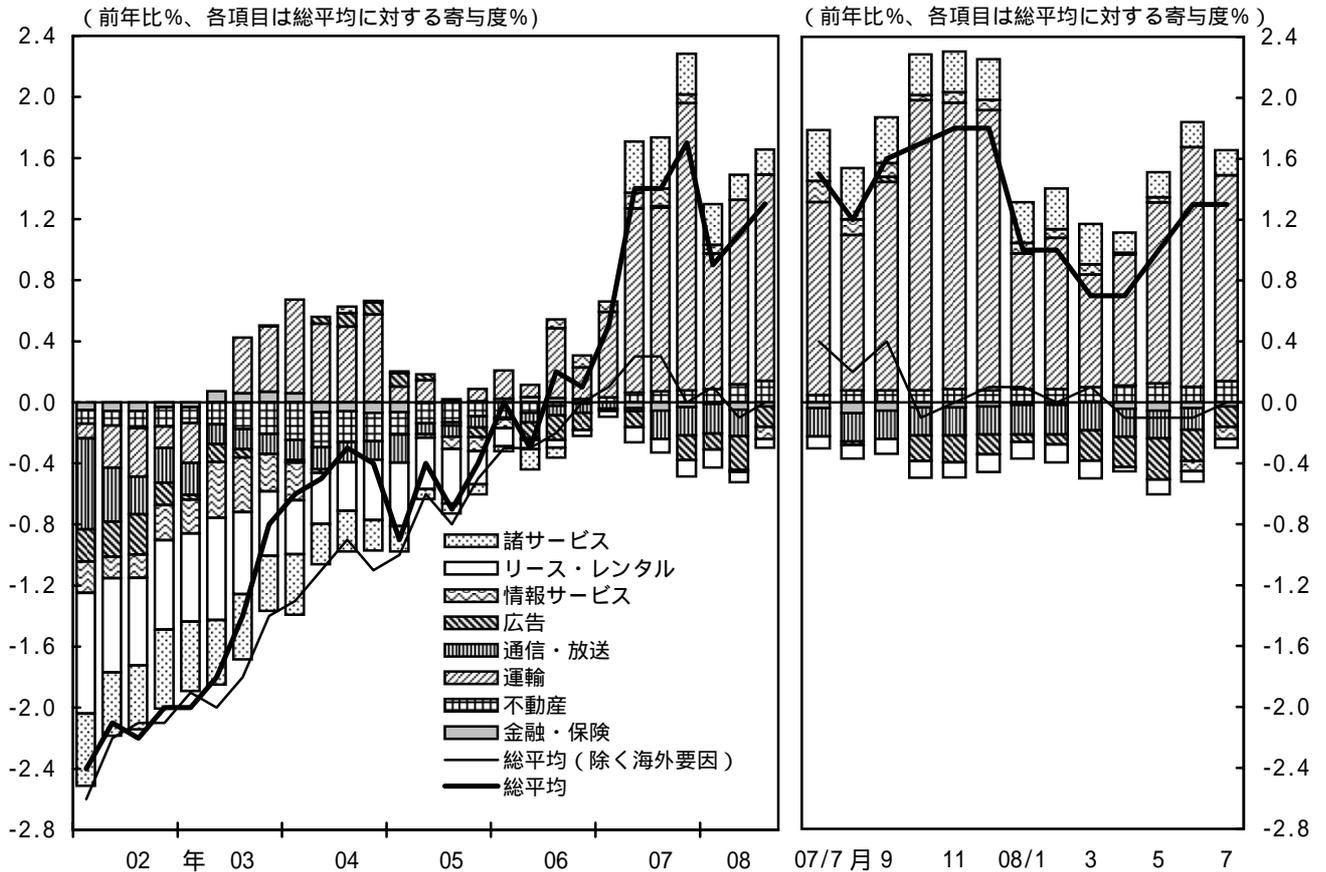
- (注)
1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2008/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の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

< 四半期 >

< 月次 >

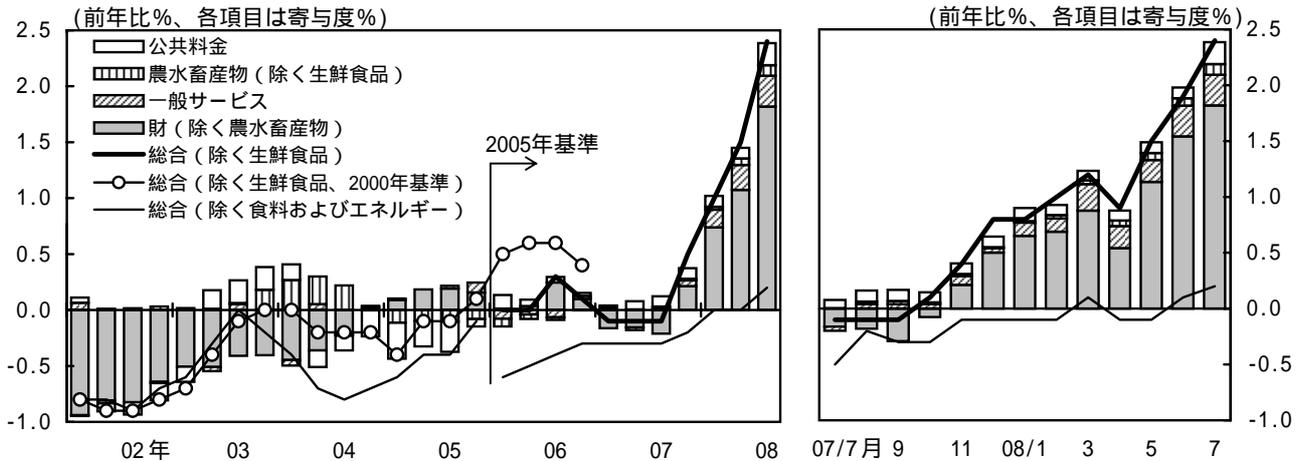


(注) 1. 海外要因: 国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
2. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。

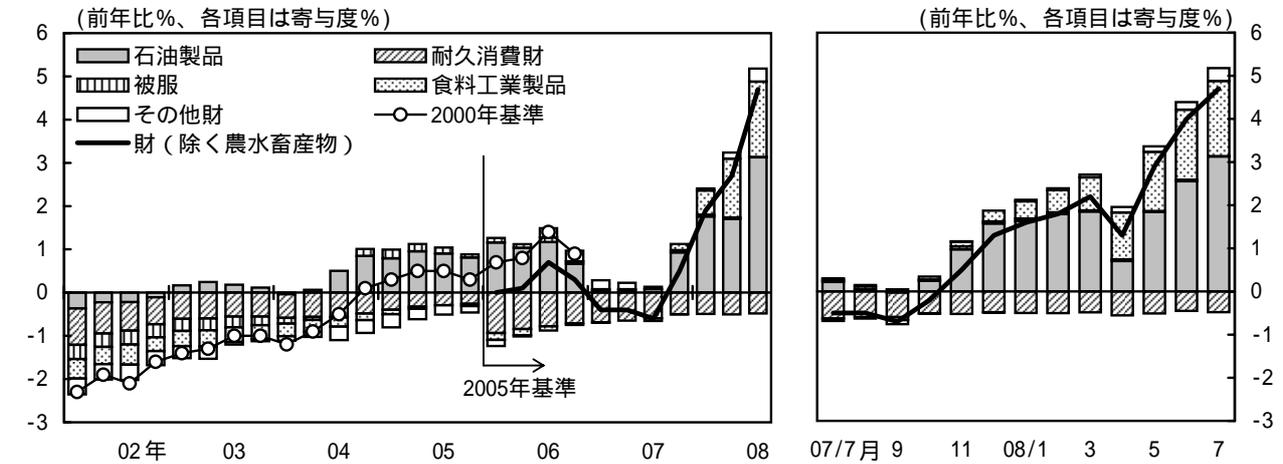
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

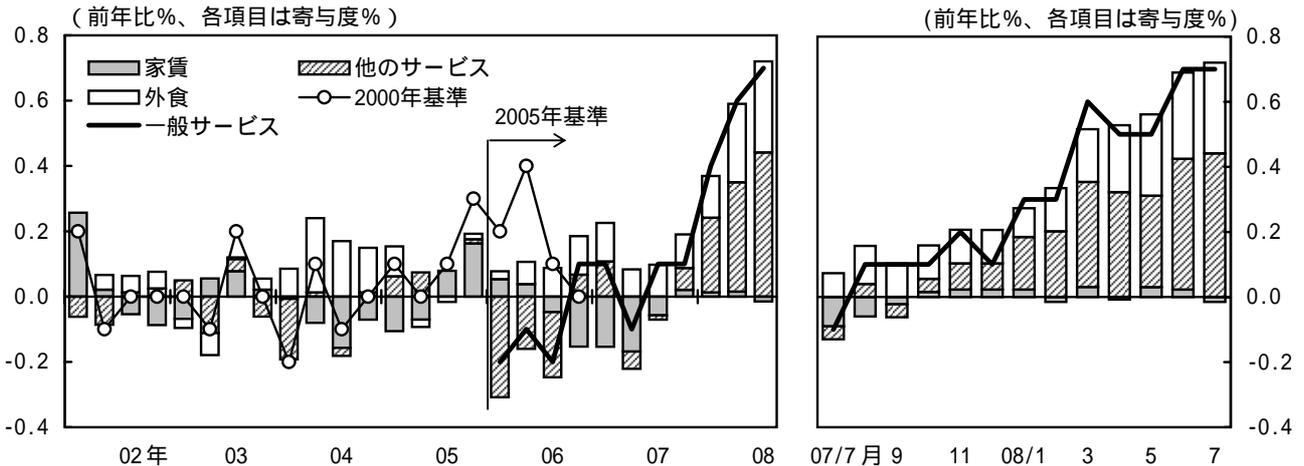
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1 . 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

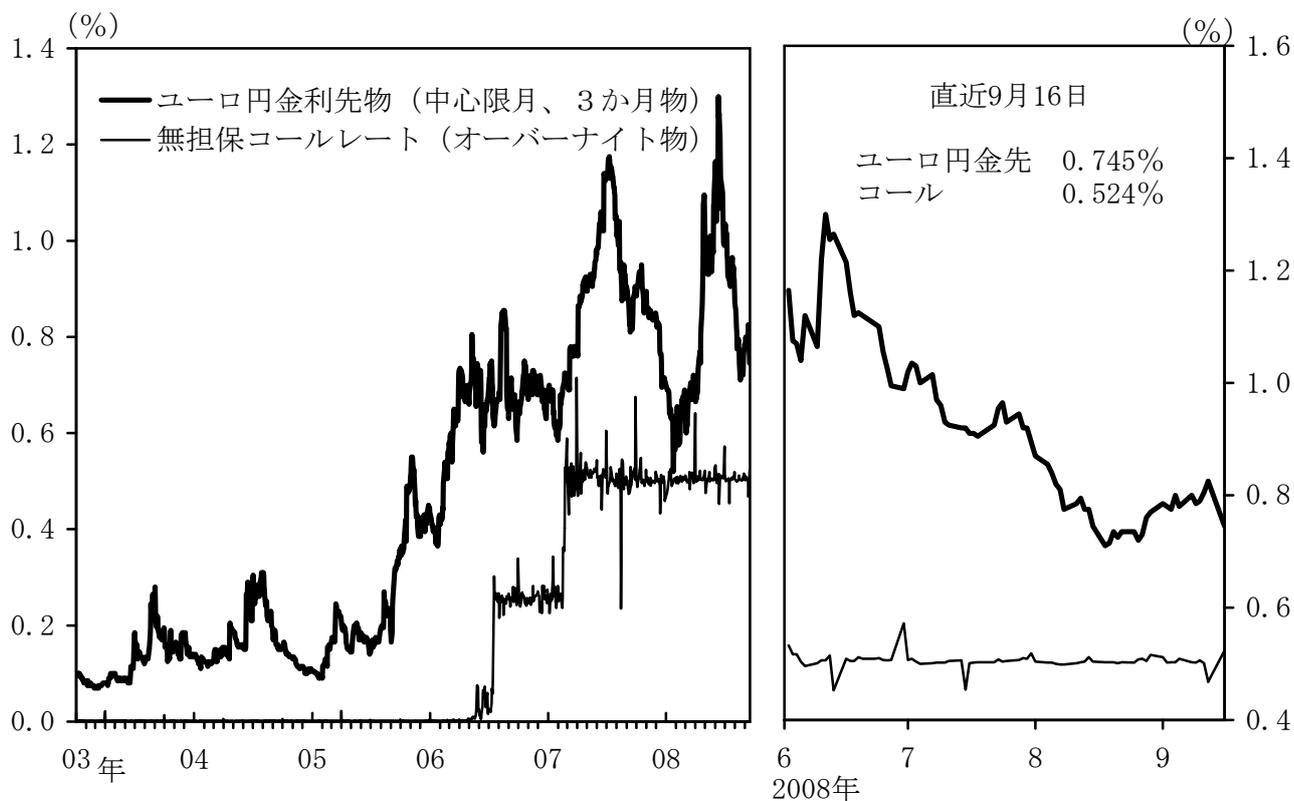
2 . 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

3 . 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。

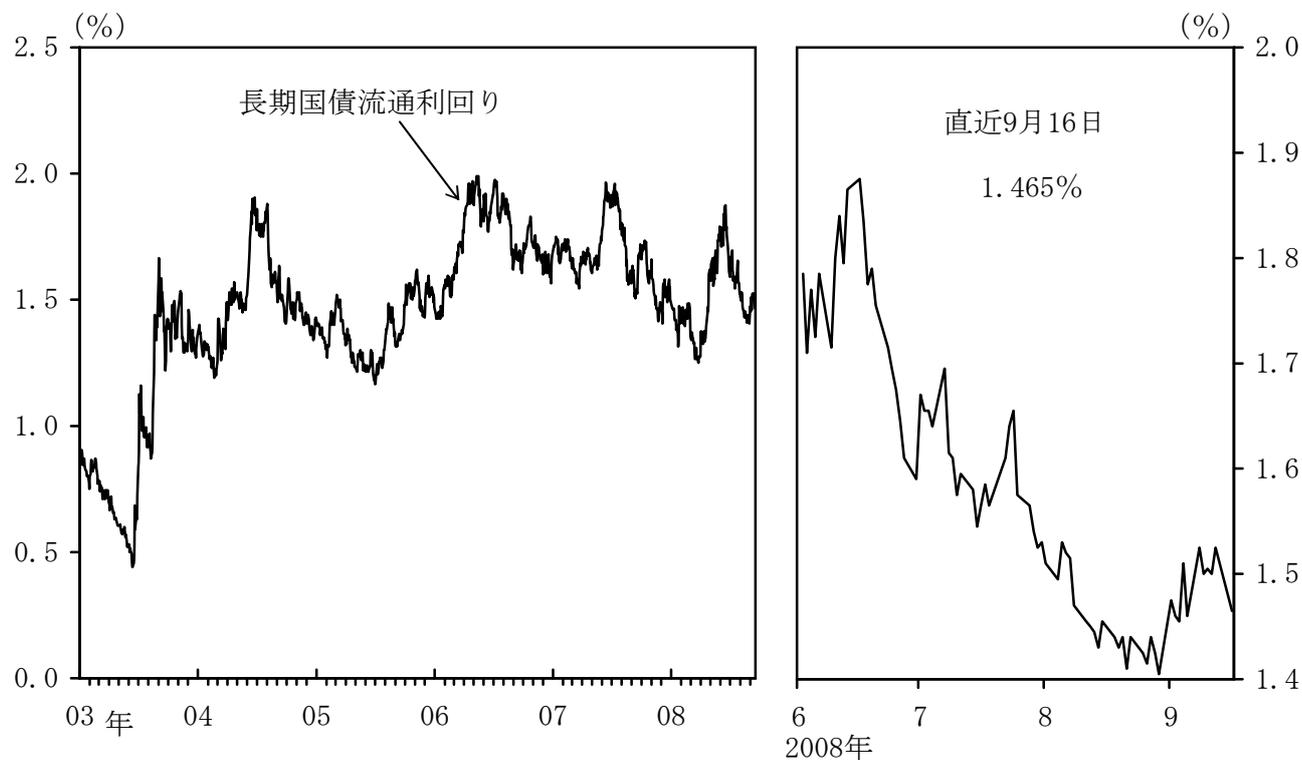
(資料) 総務省「消費者物価指数」

市場金利

(1) 短期



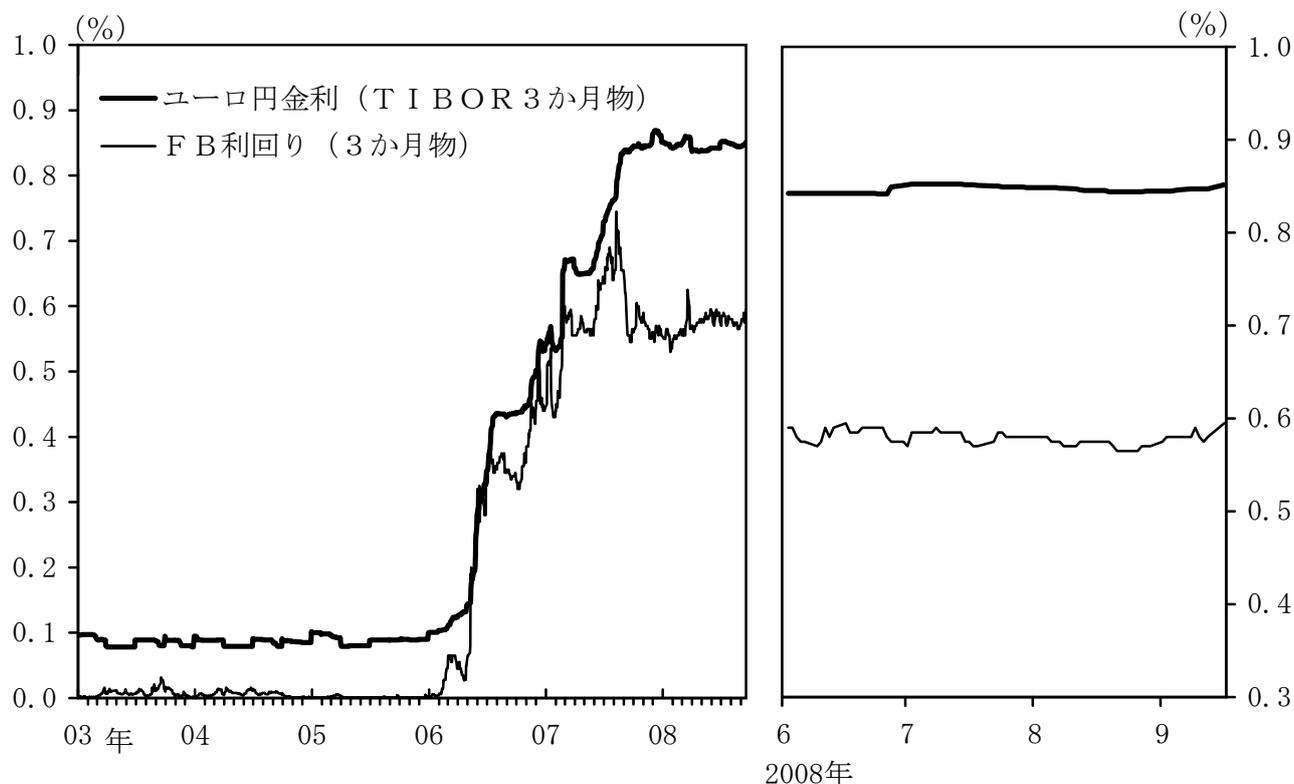
(2) 長期



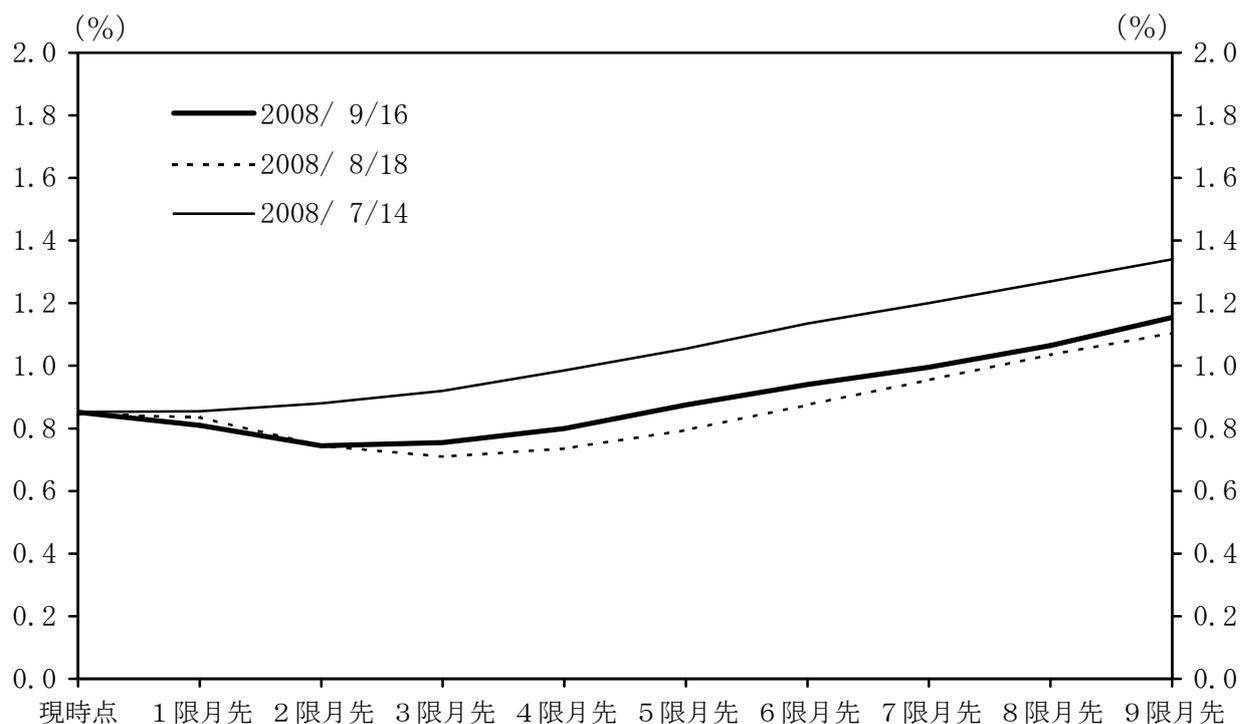
(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。
(資料) 日本銀行、東京金融取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



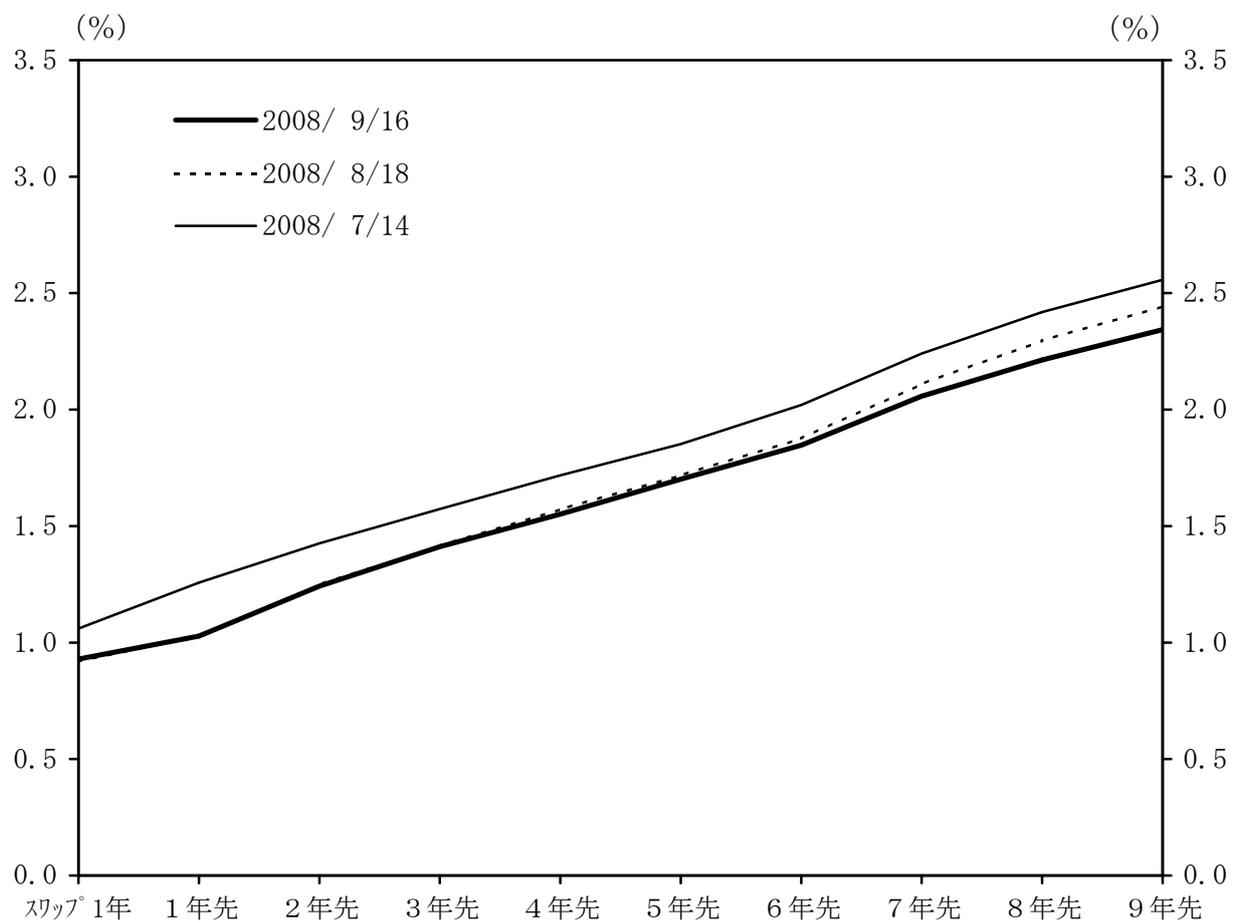
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 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

長期金利の期間別分解

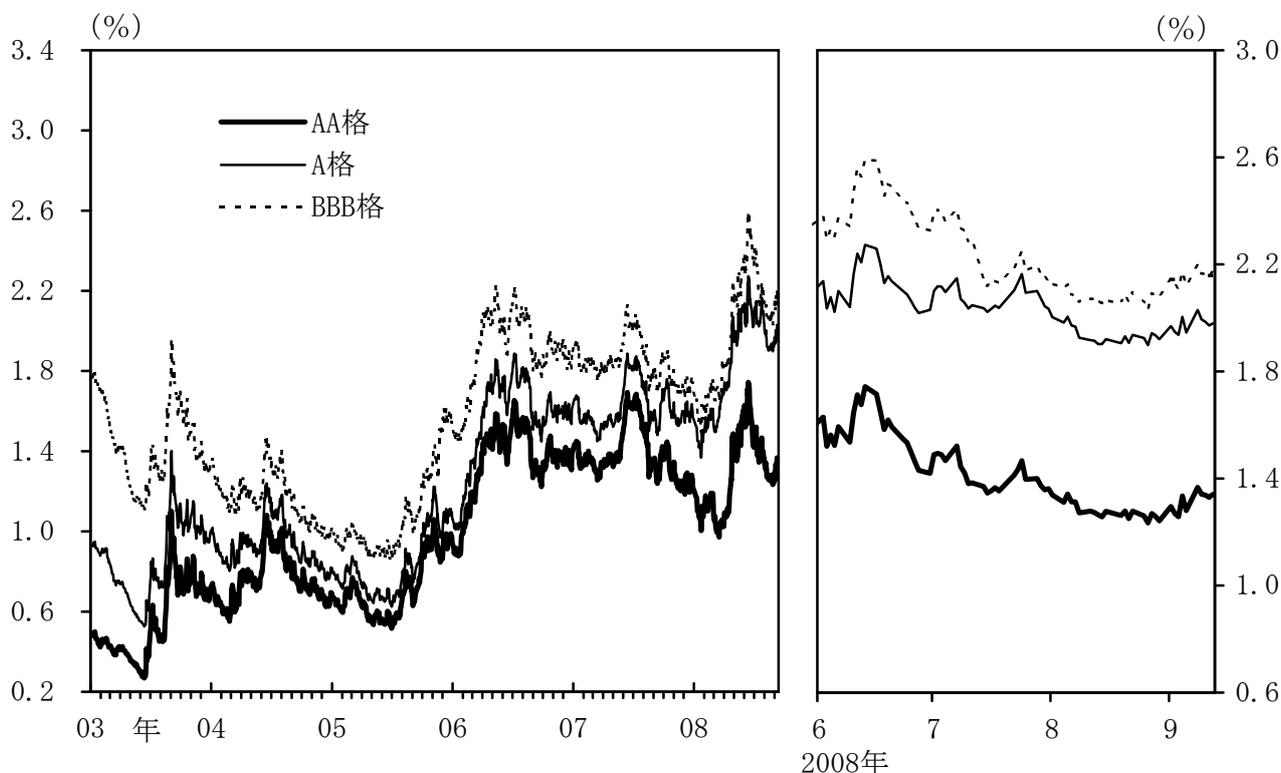


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

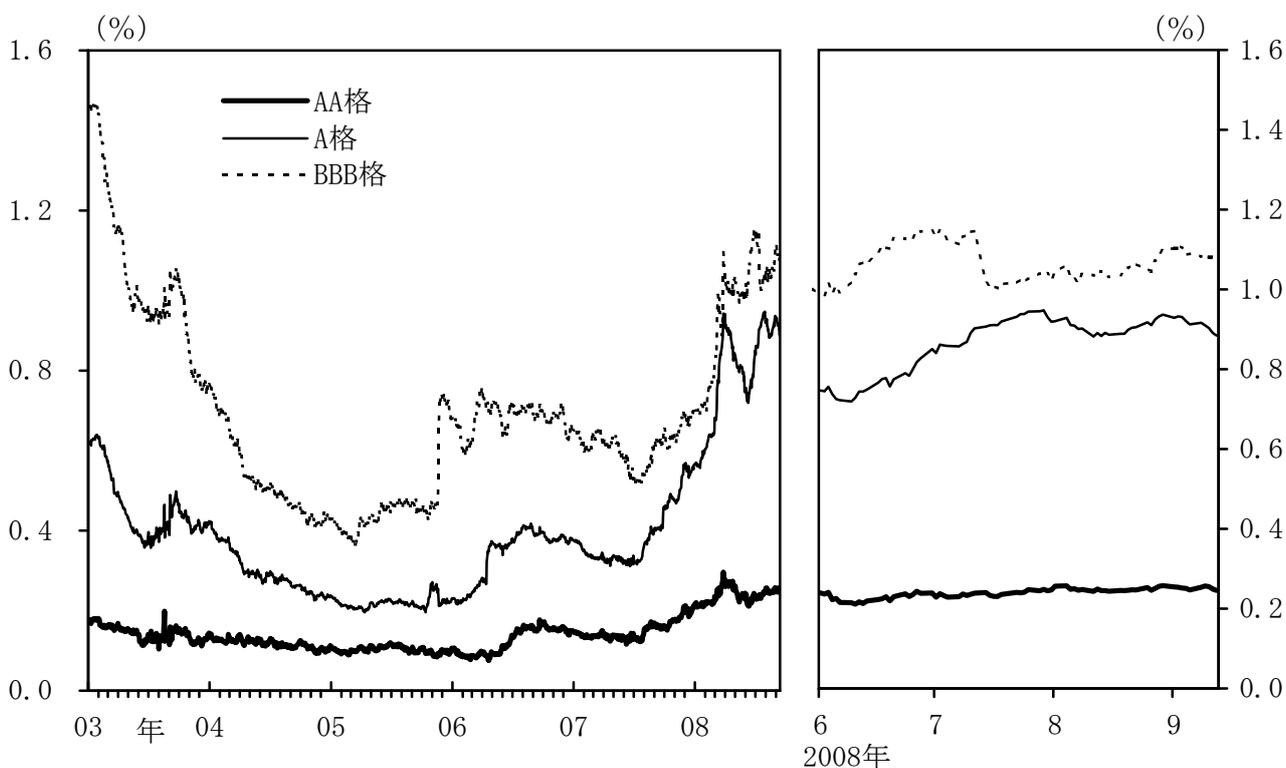
(資料) ロイター

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)



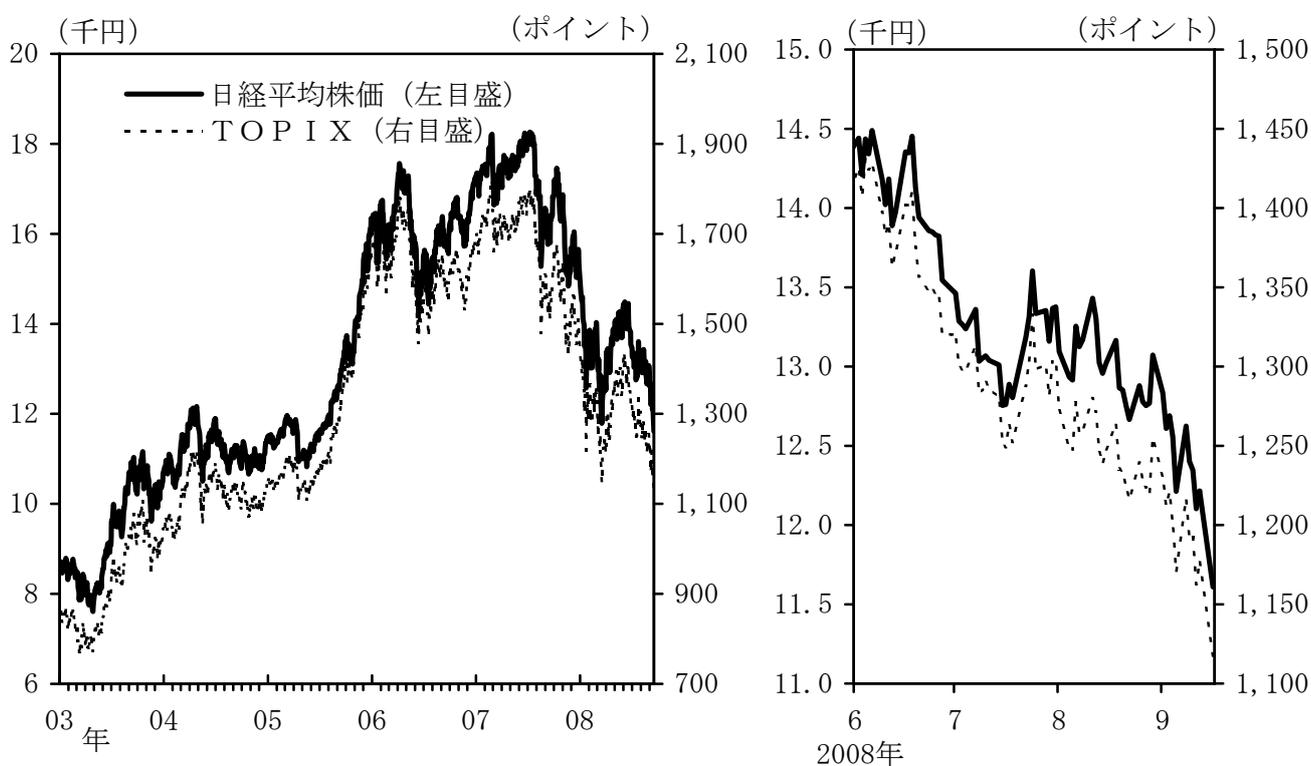
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

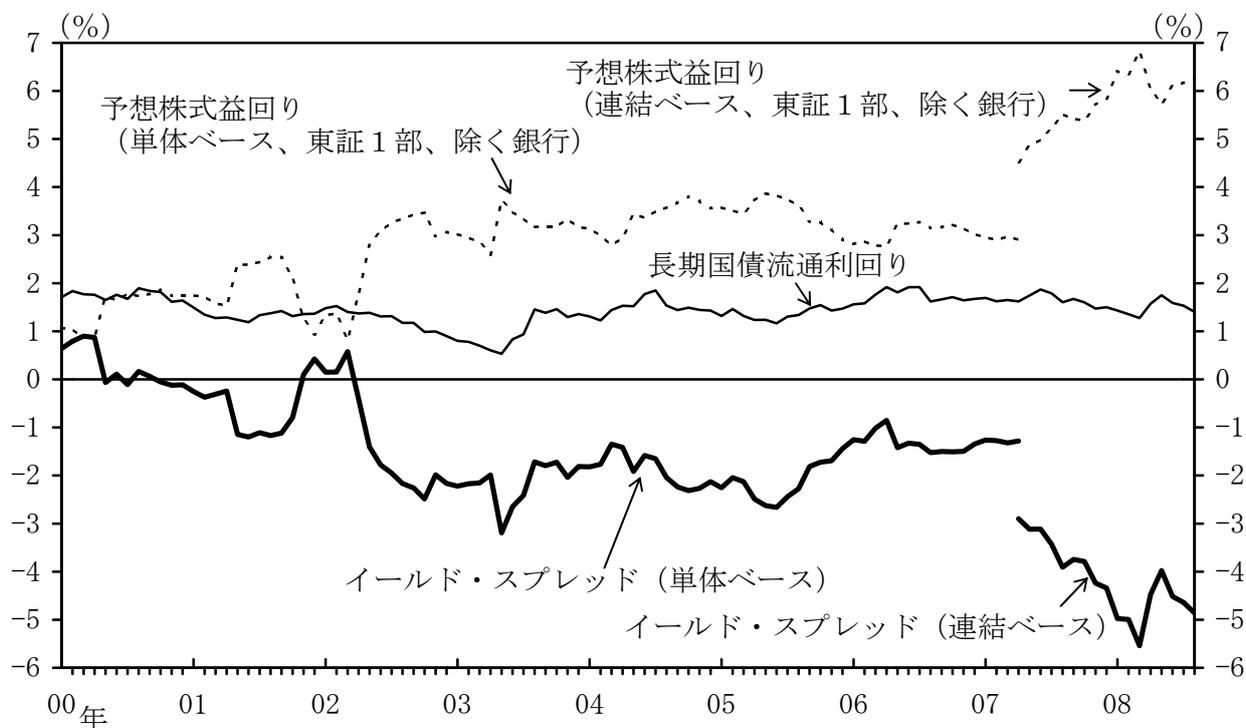
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



(2) イールド・スプレッド



(注) 1. イールド・スプレッド = 長期国債流通利回り - 予想株式益回り

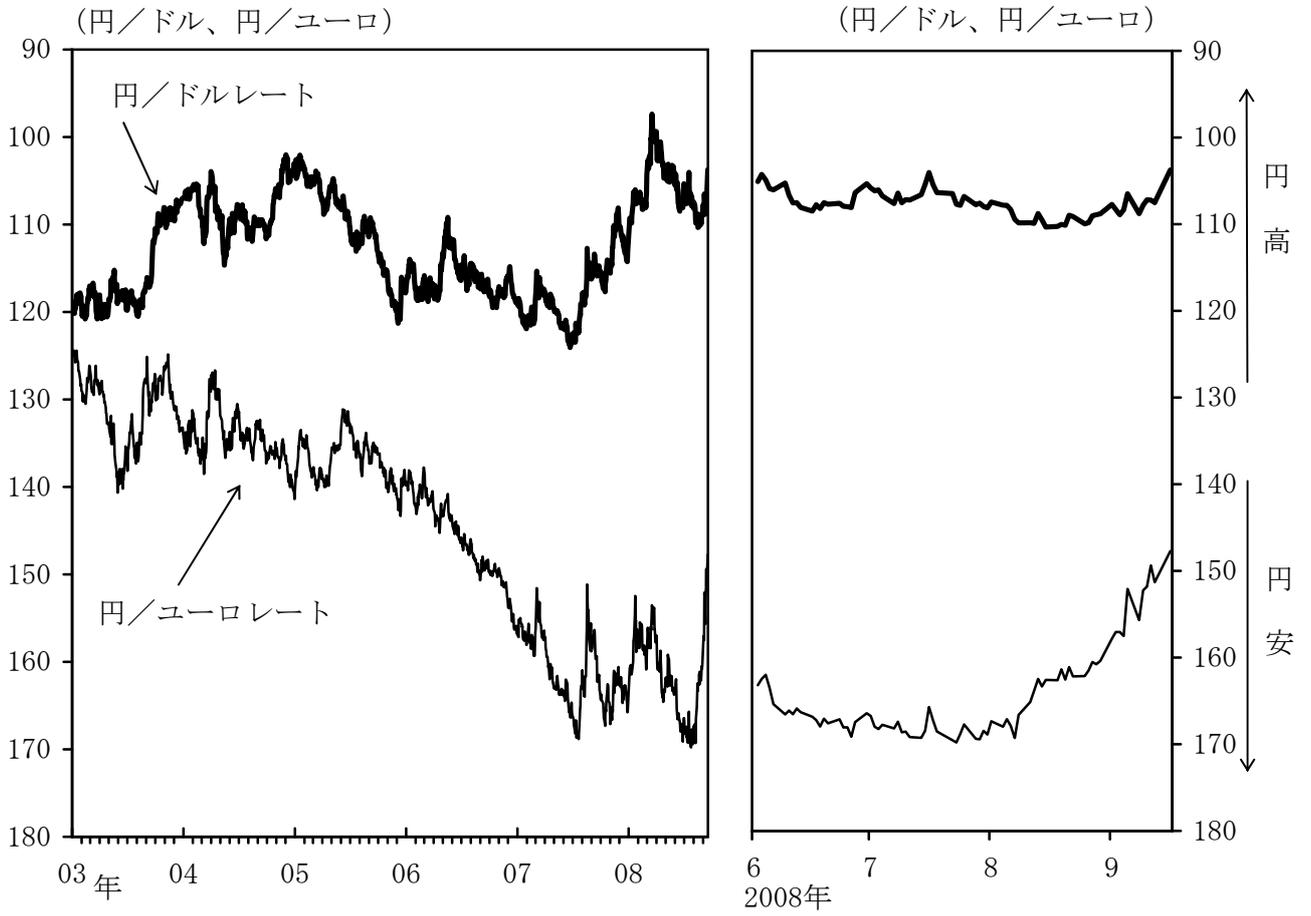
予想株式益回り = $1 / \text{予想PER}$

2. 予想株式益回りは大和総研調べ。

3. 長期国債流通利回りは10年新発債。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、大和総研「大和投資資料」

為替レート

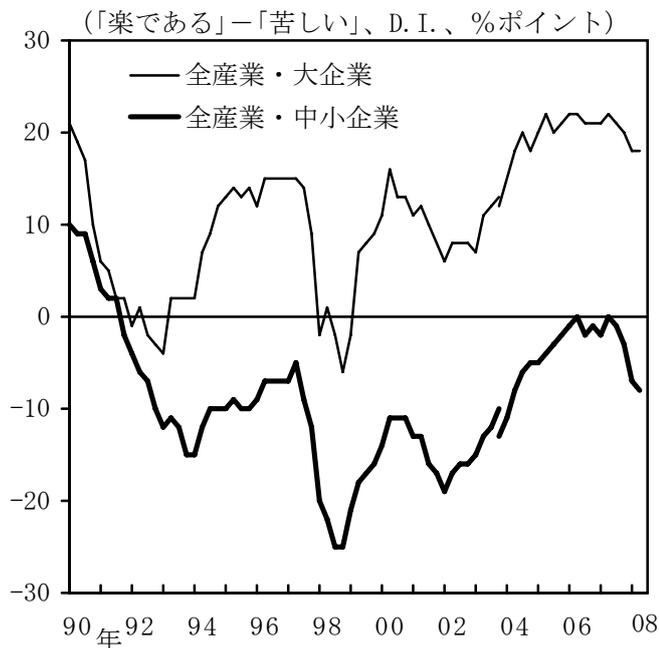


(資料) 日本銀行

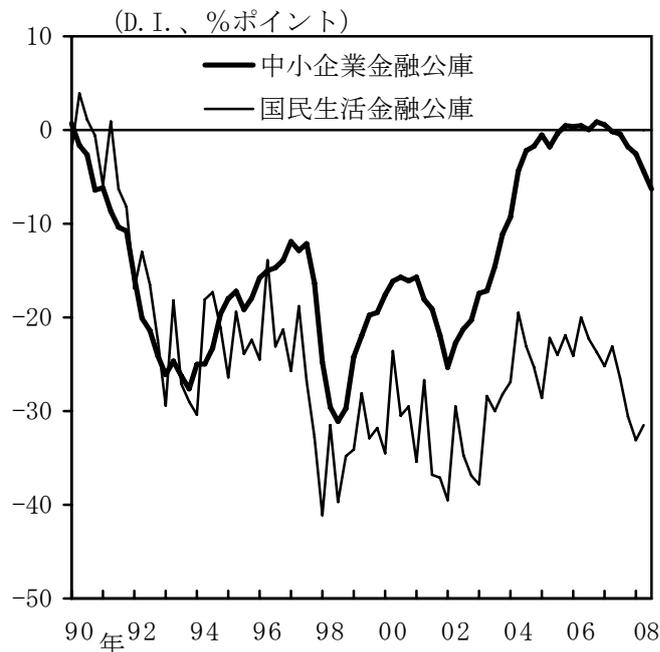
企業金融

(1) 資金繰り

＜短観＞



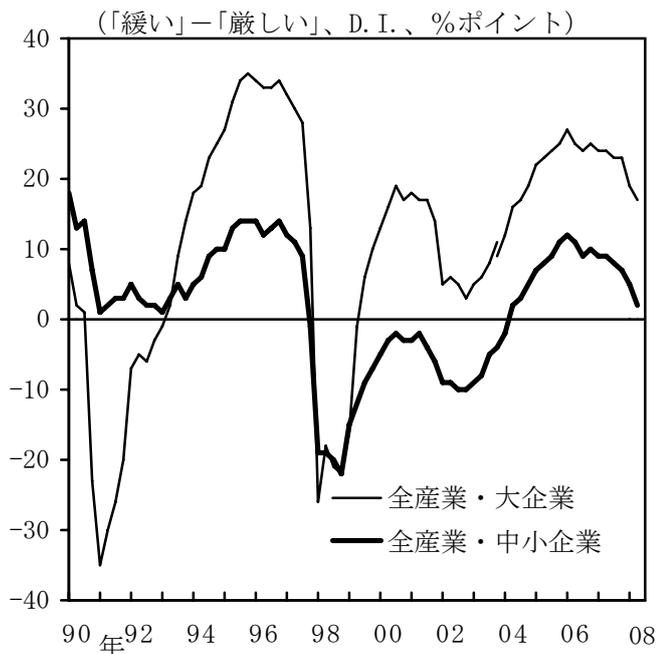
＜中小公庫・国民公庫調査＞



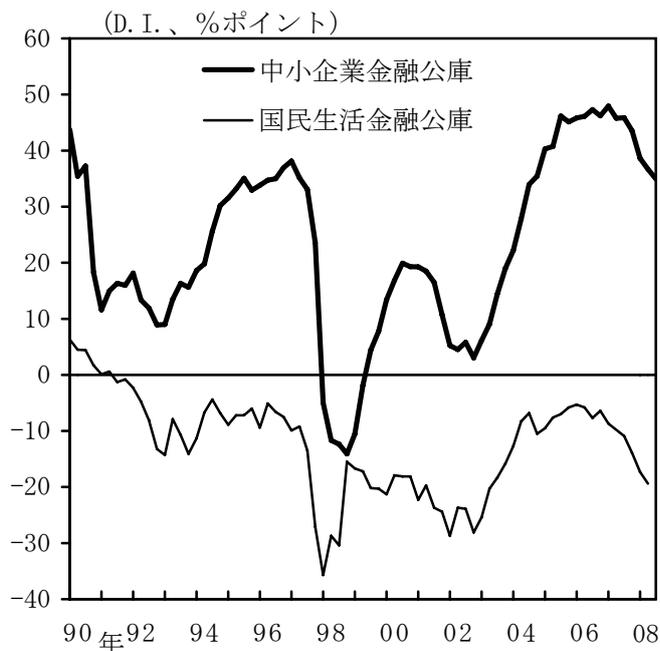
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2008/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

＜短観＞



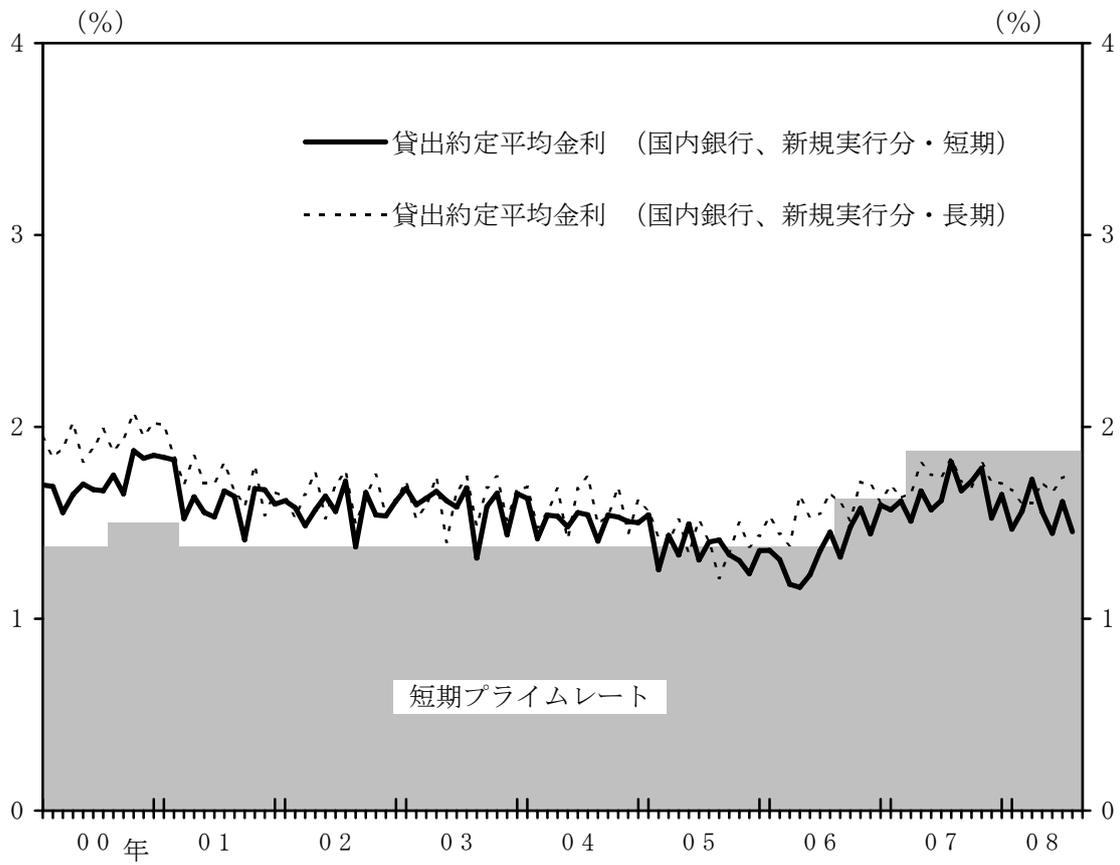
＜中小公庫・国民公庫調査＞



- (注) 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「緩和」-「厳しい」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「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」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査結果」

貸出金利

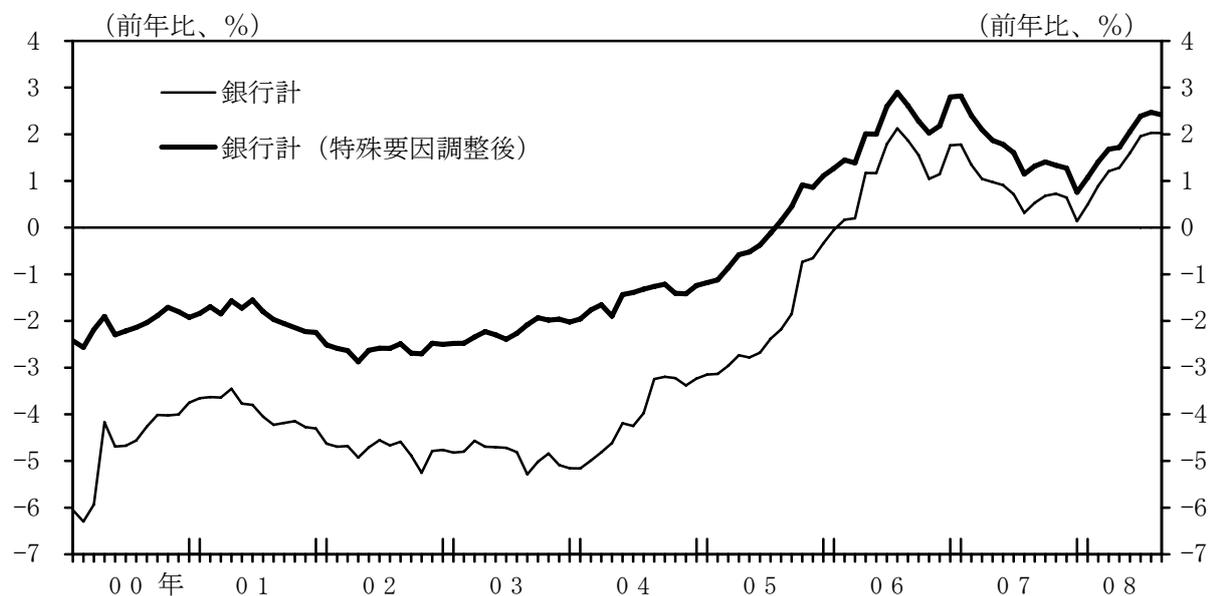


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

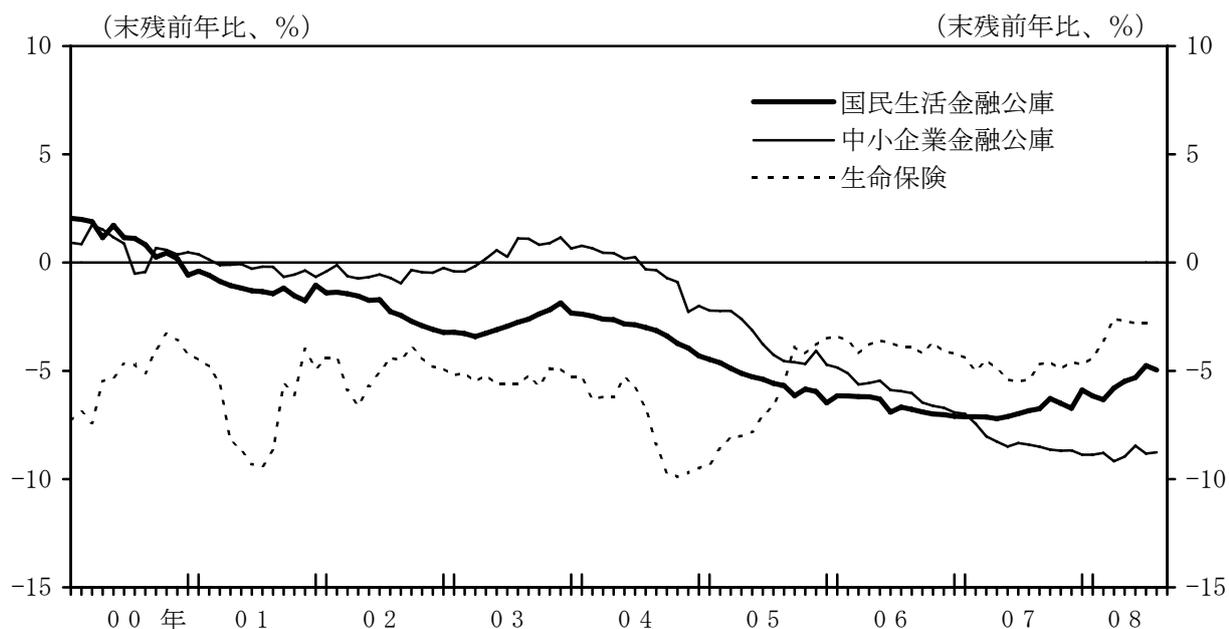
金融機関貸出

(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。

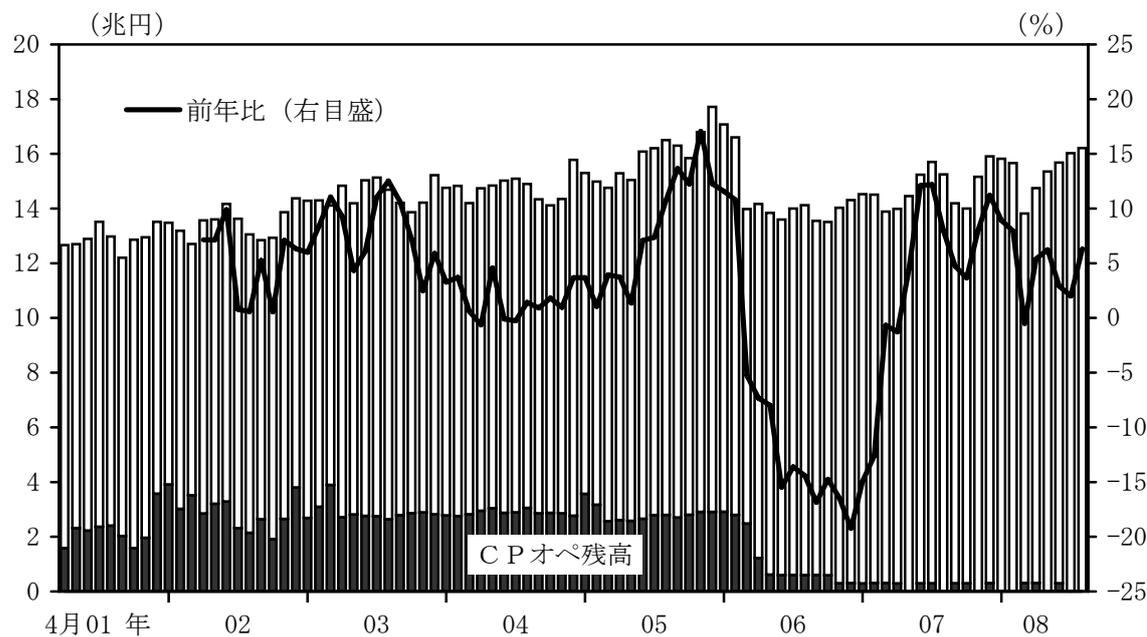
(2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

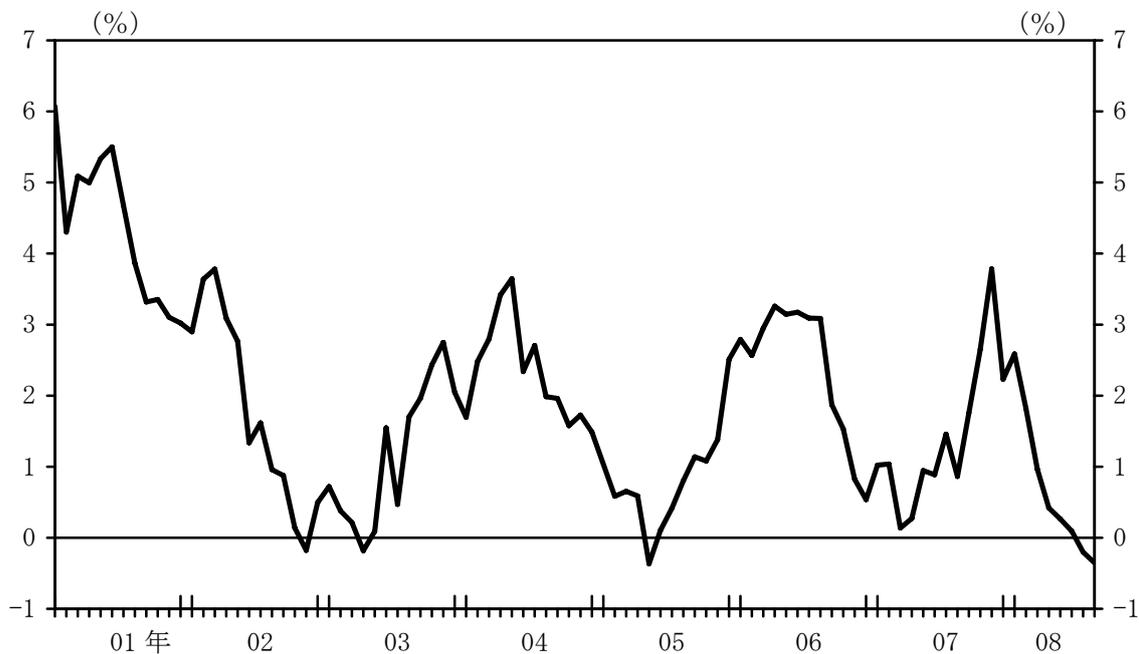
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)



- (注) 1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行発行分を含まない。

(2) 社債発行残高(末残前年比)

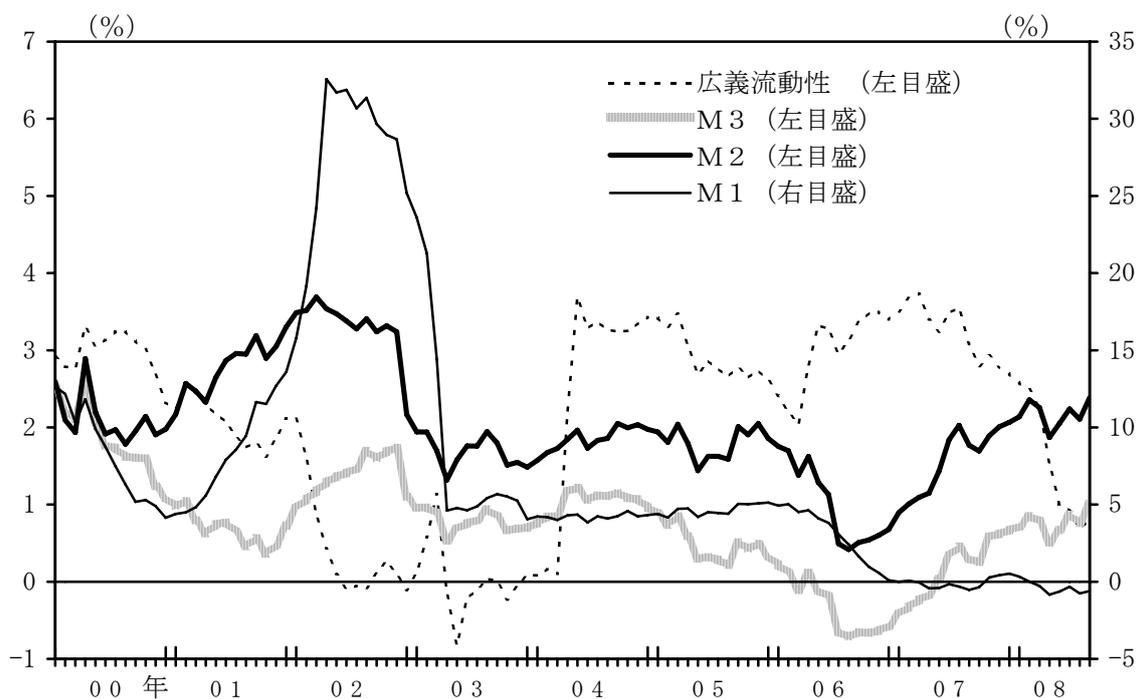


- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

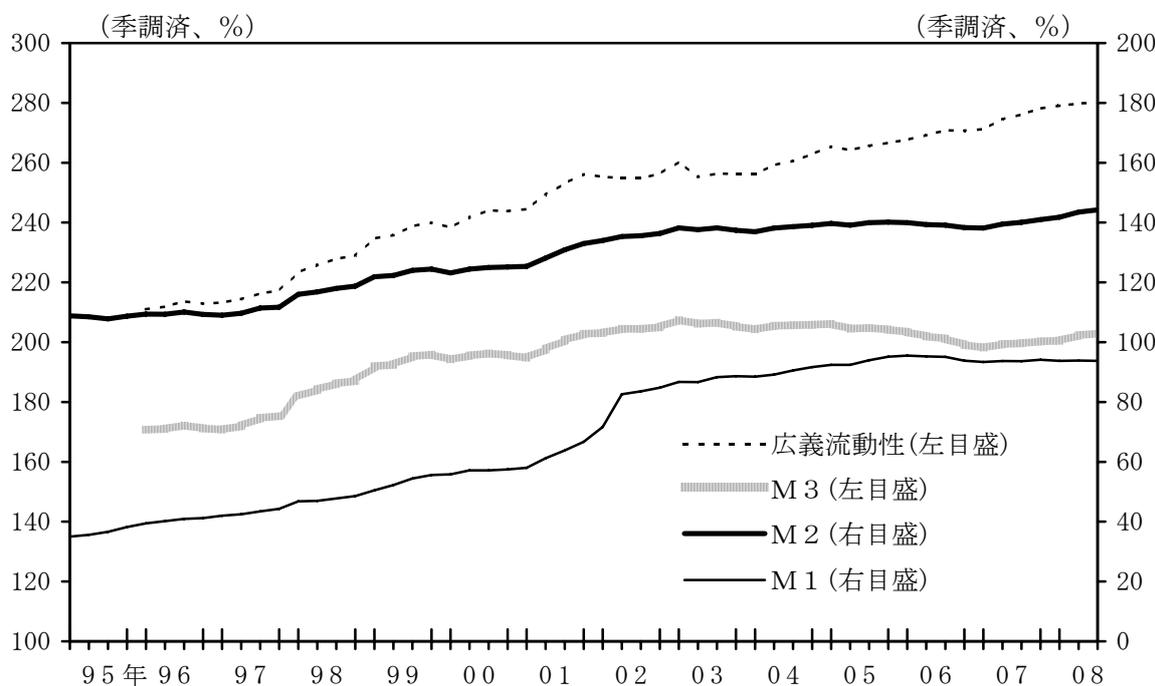
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、証券保管振替機構「債券種類別発行償還状況」
日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

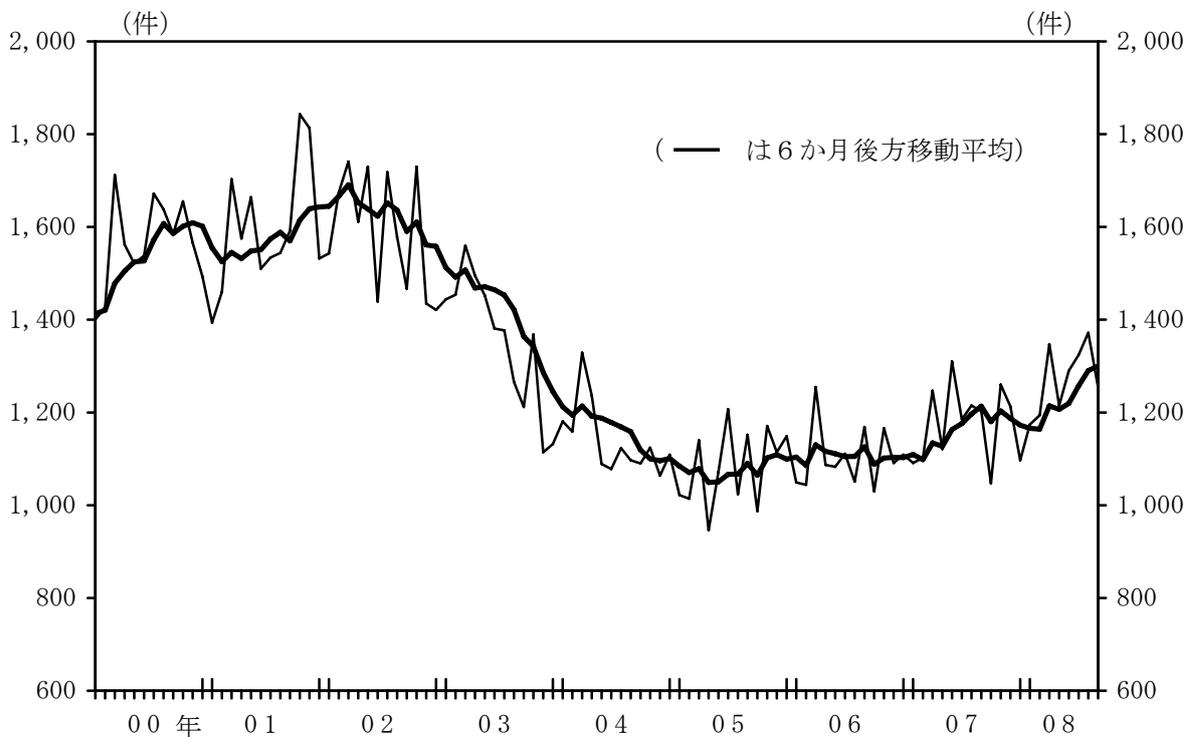


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. 2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」を段階修正して接続(後2者については、季節調整値をX-12-ARIMAによって作成の後、接続)。
 3. 2008/3Qのマネーストックは7~8月の平均値、名目GDPは2008/2Qから横這いと仮定。

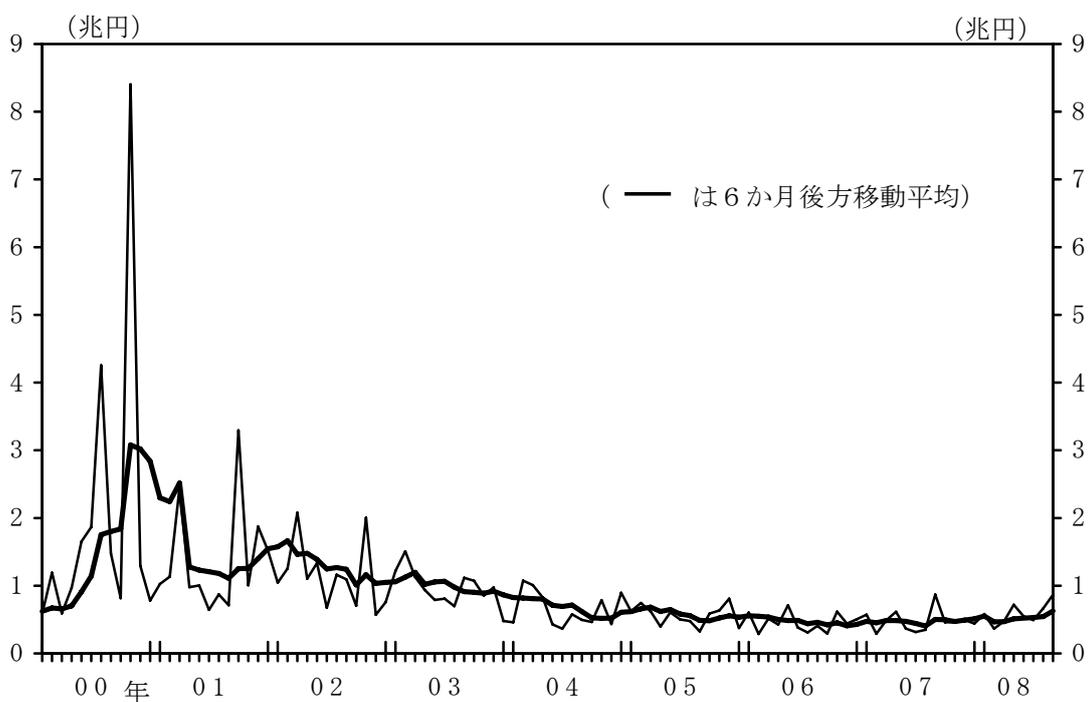
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額

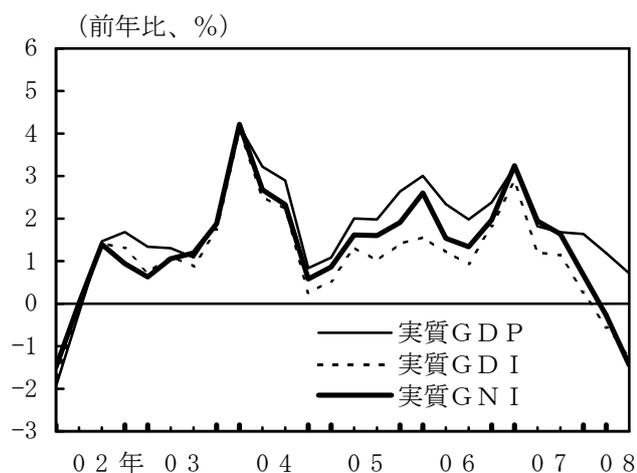


(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

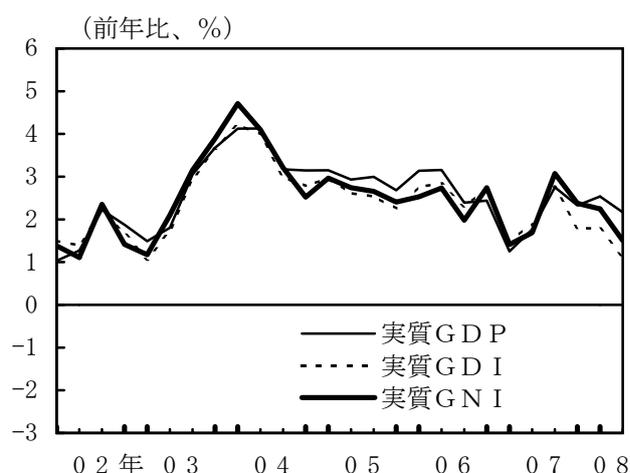
マクロの所得形成と交易利得

(1) 実質GDPと実質GDI、実質GNI

①日本



②米国



(注) 実質GDI、実質GNIの計算は以下の計算式による。

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

実質GDI = 実質GDP + 交易利得

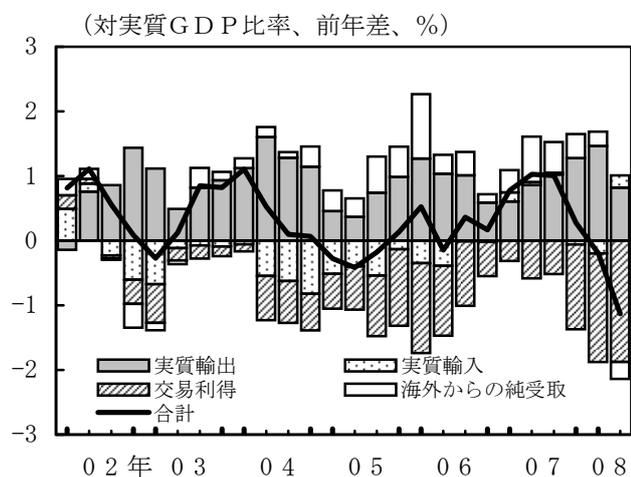
実質GNI = 実質GDI + 海外からの純受取

(2) わが国と米国の輸出入構造 (2007年)

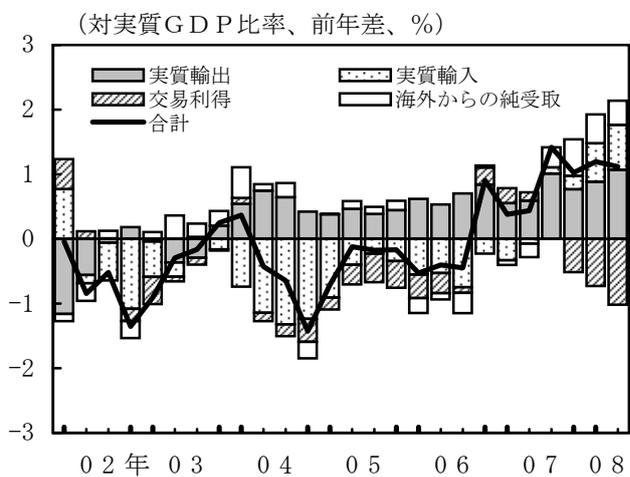
	日本		米国	
	輸出	輸入	輸出	輸入
合計	100.0	100.0	100.0	100.0
資源等	3.1	44.1	15.6	24.4
食料品等	0.4	7.5	6.1	3.4
飲料およびたばこ	0.1	0.9	0.5	0.9
天然資源 (除く燃料)	1.3	8.0	5.4	1.6
鉱物性燃料	1.3	27.8	3.6	18.5
工業製品	91.5	54.1	80.0	72.3
化学製品	9.1	7.3	13.3	7.9
金属製品	11.7	9.7	9.7	11.8
機械製品	63.3	24.2	46.1	37.4
その他工業製品	7.4	12.8	10.9	15.3
その他	5.5	1.8	4.4	3.3

(3) 実質輸出入と交易利得、海外からの純受取

①日本



②米国



(資料) 内閣府「国民経済計算」、米商務省経済分析局「National Economic Accounts」
国際連合「Commodity Trade Statistics」