

公表時間  
4月11日(水)14時00分

2012年4月11日  
日 本 銀 行

# 金 融 経 済 月 報

## (2012年4月)

本稿は、4月9、10日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

## 【概 要】

わが国の経済をみると、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。

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

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

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

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

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

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

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

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

## 1. 実体経済

公共投資は、ここに来て増加に転じている。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月の10～12月対比は増加に転じた（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月に前期比で増加したあと、1～2月の10～12月対比は増加幅を拡大している。

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

実質輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている（図表6(1)、7）。実質輸出は、10～12月に前期比で減少したあと、1～2月の10～12月対比はゼロ%となった。1～2月の動きを地域別にみると（図表7(1)）、米国向けは、タイ洪水による供給制約が緩和した消費財（デジタルカメラ）を中心に増加した。EU向けは、欧州景気が停滞する中で、自動車関連を中心に減少が続いている。中国向けは、月次でみると、2月は、1月の春節の影響による落ち込みの反動から大幅増となったが、1～2月の10～12月対比は、中間財（化学、鉄鋼）を中心に小幅マイナスとなっている。NIEs向けも、情報関連に改善がみられるものの、自動車関連や中間財（化学）の減少から小幅マイナスとなっている。一方、ASEAN向けは、タイ向けの大幅増から、プラスに転じている。この間、その他地域向けは、自動車関連などを中心に小幅増加した。1～2月の10～12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、タイの洪水による供給制約の緩和から、大幅に増加した。また、資本財・部品も、タイ向けの部品類を中心に増加した。情報関連は、電子部品を中心に増加に転じており、世界的な在庫調整の進捗を反映したものとみられる。一方、中間財は、東アジア向けを中心に、引き続き弱めに推移している。この間、自動車関連は、概ね横ばいとなった。

実質輸入は、増加傾向にある（図表 6 (1)、9）。実質輸入は、10～12 月まで 3 四半期連続での前期比増加となったあと、1～2 月の 10～12 月対比は小幅の減少となった。1～2 月の動きを財別にみると（図表 9 (2)）、素原料は、火力発電向け鉱物性燃料を中心に、引き続き増加した。資本財・部品は、3 四半期連続増加のあと、横ばいとなった。食料品や情報関連は、10～12 月の大幅増の反動から、小幅の減少となった。この間、中間財や消費財は、振れが大きい点に注意が必要だが、足もととは弱めの動きとなっている。

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、横ばい圏内の動きとなっている（図表 6 (1)）。1～2 月の名目貿易・サービス収支は、10～12 月に比べて、サービス収支の赤字幅が縮小したことを主因に、赤字幅が幾分縮小した（図表 6 (2) (3)）。一方、1～2 月の所得収支が、黒字幅を縮小したことから、1～2 月の名目経常収支は、黒字幅を縮小した。

先行きの輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる<sup>1</sup>。先行きの輸入については、堅調な国内需要や火力発電の増加などを背景に、緩やかな増加傾向をたどると予想される。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、当面横ばい圏内で推移したあと、緩やかに増加していくと予想される。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている（図表 8 (2)）。米国経済では緩やかな改善の動きが続いている。また、欧州経済も停滞感の強まりに歯止めがかかっている。新興国・資源国については、中国に減速感がみられるが、インフ

---

<sup>1</sup> 短観で製造業大企業の海外での製商品需給判断 D I をみると、12 月に悪化したあと、3 月は、現状が横ばい、先行きについては小幅の改善となった。また、製造業大企業の輸出売上計画をみると、2011 年度に前年比減少したあと、2012 年度は増加が見込まれている。

レ率の低下や金融緩和の効果などから一部に改善に向けた動きがうかがわれ始めている。先行きの海外経済については、不確実性はなお高いが、基本的には、次第に減速局面を脱し、新興国・資源国に牽引されるかたちで成長率が再び高まっていくと考えられる。情報関連分野においても、世界的に在庫調整が進捗しており、そのことも、輸出の下支えに働くと予想される。為替については、対ドル、対ユーロともに、このところ、幾分円安方向に振れている。既往の円高進行の影響によって、当面、輸出には抑制圧力が残るものの、円高修正の動きが定着すれば、輸出への下押し圧力が徐々に減衰していくと考えられる（図表 8 (1)）。

設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。機械投資の一致指標である資本財総供給は、10～12 月まで 3 四半期連続での前期比増加となったあと、1～2 月の 10～12 月対比は若干減少した（図表 10(1)）。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、7～9 月まで 3 四半期連続での前期比増加となったあと、10～12 月の前期比はいったん減少したが、1 月の 10～12 月対比は再び増加した（図表 11 (1)）。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）をみると（図表 11(2)）、7～9 月、10～12 月と 2 四半期連続で前期比小幅の減少となったあと、1～2 月の 10～12 月対比は、鉱工業中心に大幅に増加した。この間、3 月短観の生産・営業用設備判断 D I をみると、非製造業を中心に「過剰」超幅が若干縮小している（図表 10(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、業種・規模によるばらつきを伴いつつも、全体としては横ばい圏内の動きとなっている。企業の業況感をみると、輸出関連業種に慎重さが残っているものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。3 月短観の業況判断 D I は、

全産業全規模でみると、概ね横ばいとなった。業種別・規模別にみると（図表 13）、製造業では、大企業、中小企業ともに、国内販売の好調などを受けて自動車は改善したものの、アジア向け輸出の不振などから鉄鋼、化学、はん用機械などが悪化したため、全体では横ばいないし若干の悪化となった。一方、非製造業では、大企業、中小企業ともに、堅調な内需を反映して、小幅改善している。先行きの企業収益は、生産や内外需要の増加につれて、次第に増益基調に復していくと予想される。年度ベースの経常利益（全産業全規模）を 3 月短観の事業計画でみると（図表 12）、2011 年度は、12 月短観に比べ製造業大企業中心に下方修正され、前年比－9.4%と減少したあと、2012 年度は＋2.1%と増加に転じる見通しである。業種別・規模別にみると、製造業大企業では、2011 年度に大幅な減益となったあと、2012 年度は小幅増益となる見通しである<sup>2</sup>。製造業中小企業では、2011 年度に減益となったあと、2012 年度は大幅な増益予想となっている。非製造業をみると、大企業では、電力の赤字を主因に 2011 年度、2012 年度と減益が続く予想となっているが、建設や小売などの個人消費関連は、2012 年度に増益となることが予想されている。中小企業では、堅調な内需を背景に、2011 年度、2012 年度とも大幅な増益が続く見通しとなっている。

先行きの設備投資は、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。3 月短観で設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）を業種別・規模別にみると（図表 14）、2011 年度については、製造業では、大企業、中小企業ともに、12 月短観と比べて下方修正され、

---

<sup>2</sup> 新年度の計画がまだ固まっていない 3 月短観では、大企業を中心に、例年、事業計画関連で未回答先が増える傾向がある。こうした先には、前年比ゼロ%となるように統計処理をするために、景気が持ち直していく局面では、事業計画の改善が小幅にでるくせがある。



それぞれ前年比+2.7%、+5.4%の計画となっている。一方、非製造業では、大企業、中小企業とも上方修正され、それぞれ前年比+0.2%、-15.7%となった。2012年度についてみると、当初計画としては、非製造業大企業を除き、例年に比べて高めの伸びとなっている。全産業全規模の設備投資計画を、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」でみると、2011年度が前年比+2.4%のあと、2012年度については、+1.4%と増加が続く見通しであり、当初計画としては例年に比べて高めの伸びとなっている。

個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増している（図表 15）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 16(1)）、10～12月に前期比で小幅増加となったあと、1～2月は10～12月対比で伸びが幾分高まった。耐久財の消費動向をみると（図表 16(2)）、乗用車の新車登録台数は、タイ洪水による供給制約の緩和、エコカー補助金の再導入、人気新型車の発売などにより、1月に大幅に増加したあと、2月、3月と高水準を維持している。家電販売額（実質）は、横ばい圏内で推移している。全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、横ばい圏内で推移している（図表 17(1)）。2月は、全国百貨店売上高が弱め、全国スーパー売上高が強めとなったが、これには、気温が例年に比べてかなり低かったことを背景に、百貨店では春物衣料が伸び悩んだこと、スーパーでは主力の食料品（鍋物需要）や冬物肌着が増加したことなどが、影響している。この間、コンビニエンスストア売上高は、堅調に推移しており、2月は高めの伸びとなった。サービスの消費動向をみると（図表 17(2)）、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを伴いながらも、緩やかな増加傾向にある。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（実質ベース）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

16(1))、10～12月に前期比で小幅の増加となったあと、1～2月の10～12月対比は小幅減少した<sup>3</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）については、7～9月、10～12月と2四半期連続で前期比増加したあと、1～2月の10～12月対比も引き続き増加した。

消費者コンフィデンス関連指標は、底堅く推移している（図表 18）。

先行きの個人消費は、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、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。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 19(1)）、振れを伴いつつも持ち直し傾向にあり、1～2月は、10～12月対比で増加した。

先行きの住宅投資については、被災住宅の再建もあって、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、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている（図表 20）。鉱工業生産は、11月をボトムに幾分持ち直しているが、2月の前月比は3か月振りに小幅減少となり、均してみると引き続き横ばい圏内にあると判断される。もともと、生産予測指数をみると、3月、4月ともに増加する見通しとなっている。また、予測指数の下振れ傾向には総じて歯止めがかかり、出荷・在庫バランスも電子部品・デバイスを中心に徐々に改善するなど、先行きの生産持ち直しをうかがわせる動きがみられている。生産について、1

---

<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）。

<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の金利優遇措置について、被災地をより優遇するかたちで再導入された。

～2月の10～12月対比の動きを業種別にみると、一般機械が輸出向けを中心に減少したほか、化学もアジア向け輸出の不振などから弱めとなった。一方、輸送機械（乗用車等）では、タイ洪水による部品供給制約の緩和、エコカー補助金の再導入、人気新型車の発売などから、増加した。電子部品・デバイスでは、在庫調整が徐々に進捗するもとの、需要好調なスマートフォン向けなどを中心に増加した。

出荷も、均してみれば、生産と同様、横ばい圏内の動きとなっている。財別に傾向的な動きをみると（図表21）、耐久消費財（自動車、デジタルカメラ）では、タイ洪水の影響が和らいでいることもあって、持ち直している。生産財（電子部品・デバイスなど）のほか、建設財でも、振れの大きい一部品目（太陽電池モジュール）を除けば、このところ持ち直しの動きがみられる。この間、資本財や非耐久消費財は、横ばいしないしやや弱めの動きとなっている。

在庫は、横ばい圏内の動きとなっている。2月の在庫は、前月比でほぼ横ばいとなった。2月の内訳をみると、情報通信機械（薄型テレビ）では、出荷が弱めとなったことから、在庫が積み上がった。一方、電子部品・デバイスでは、スマートフォン向けの出荷増などから、在庫は減少した。輸送機械（自動車）では、1月の船待ち在庫の解消により、減少した。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表22）、電子部品・デバイスなどを中心に徐々に改善し、ほぼゼロ近傍となっている。

先行きの生産については、国内需要が堅調に推移し、輸出も次第に持ち直していくもとの、緩やかに増加していくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、一部の業種（一般機械）で海外経済減速の影響が当面残るものの、タイ洪水による供給制約の緩和や需要刺激策の効果（輸送機械）、復興関連需要の増加（金属製品、窯業・土石）、世界的にみた情報関連の在庫調

整の進捗（電子部品・デバイス）などから、4～6月にかけて増加基調をたどると見込まれる。

雇用・所得環境は、改善の動きがみられるものの、厳しい状態が続いている。

労働需給面をみると（図表 23）、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。所定外労働時間は、緩やかな増加傾向にある。3月短観の雇用人員判断D Iをみると（図表 24）、製造業では横ばいとなる一方、非製造業では「不足」超幅がやや拡大し、全体としても緩やかな改善傾向が続いている。

雇用面についてみると（図表 25(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きくなっているが、ゼロ%前後で推移している。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、震災前の水準に近づきつつある<sup>5</sup>。

一人当たり名目賃金をみると（図表 25(2)）、前年比のマイナス幅は縮小し、足もとでは概ねゼロ%となっている。所定内給与や所定外給与は、振れを伴いながらも、改善傾向にある<sup>6</sup>。

---

<sup>5</sup> 雇用調整助成金は、現在、「売上高または生産量の最近3か月間の月平均値が、直前3か月または前年同期に比べて5%以上減少」が支給要件であるが、政府は、円高対策の一環として、円高の影響により、「最近1か月の生産量・売上高が、その直前の1か月または前年同月と比べて5%以上減少した、もしくは、減少する見込み」の事業所も対象とするように要件を緩和した。なお、同様の要件緩和は、震災後、震災もしくは計画停電の影響を受けた事業所にも適用されていたが、新規の申請は3月10日で終了した。3月11日以降は、震災の影響を受けた事業所について、本則に加え、「売上高または生産量の最近3か月間の平均値が、前々年同期に比べ10%以上減少」している場合も対象とするように要件が緩和された。

<sup>6</sup> 本年2月は、うるう年や曜日構成の影響から、前年よりも平日数が多い。一部の雇用者は、日給契約等により、勤労日数が多い分、月給の手取りが増えるため、所定内給与の前年比は高めとなっている。

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 25(3)）。

先行きの雇用者所得については、労働需給の改善が徐々に下支えに作用していくとみられるものの、当面は、2011 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、一頃に比べると幾分上昇している（図表 27(1)(3)）。原油は、世界経済に関する不確実性が低下するもとで、イラン情勢を巡る地政学リスクの高まりもあって、一頃に比べると上昇している。穀物は、南米での天候不順などを背景に、幾分反発しているほか、非鉄金属も、世界経済に関する不確実性低下などを背景に、幾分持ち直している。

輸入物価（円ベース）を 3 か月前比でみると、国際商品市況の動きを反映して、小幅上昇に転じている（図表 27(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を 3 か月前比でみると（図表 28(2)）<sup>7</sup>、概ね横ばいとなっている。2 月の国内企業物価は、3 か月前比で、小幅のプラスとなった。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」が上昇を続ける中で、「素材（その他）」がプラスに転じたほか、「機械類」や「鉄鋼・建材関連」の下落幅も縮小した。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、一頃に比べ

---

<sup>7</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。

ると改善しているが、なお小幅のマイナスとなっている（図表 29）。企業向けサービス価格の前年比は、2月、1月に比べてマイナス幅が若干拡大した<sup>8</sup>。内訳をみると、販売管理費関連で、広告を中心に低下幅が拡大したほか、設備投資関連では、土木建築サービスを中心に、上昇幅が縮小した。その他は、概ね前月並みとなった。

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 30(1)）。2月の前年比は、1月から 0.2%ポイント改善し、+0.1%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、1月から 0.3%ポイント改善し、-0.6%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 31(2)）<sup>9</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ると（図表 31(1)）<sup>10</sup>、2月の前年比はゼロ%となっており、固定基準年指数の前年比と比べて、0.1%ポイント低い水準となった<sup>11</sup>。

2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、

---

<sup>8</sup> 企業向けサービス価格指数については、今般、プラントエンジニアリング、ソフトウェア開発、携帯電話・PHSを中心に、遡及訂正が行なわれたため、全体でも、過去1年程度の前年比が、約 0.2%ポイント下方改定された。

<sup>9</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>10</sup> ラスパイレス連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウェイトを更新し、個別品目の指数水準を 100 にリセットして集計した値を計算したうえで、②その前年比を、前年同月の連鎖指数にかけあわせることによって繋いだ指数。品目改廃やモデル式の見直しといったことを除けば、実質的に毎年基準年を更新した指数を作成していることに等しい効果をもつ。

<sup>11</sup> 家計調査等の情報から 2011 年の家計支出のウェイトが計算可能となったため、今般、新しいウェイトを用いて計算されたラスパイレス連鎖指数が公表された。ウェイトの中身をみると、2010 年の家電エコポイント制度による耐久消費財購入増加の反動から、耐久消費財のウェイトが 2011 年に低下したことが特徴である。一方、診療代や家賃のウェイトが上昇した。

石油製品（ガソリン等）で上昇幅が縮小したものの、耐久消費財（テレビ）で下落幅が大きく縮小したことなどから<sup>12</sup>、全体でも下落幅が縮小した。一般サービスについては、外国パック旅行で下落に転じたことなどから、全体では下落幅がやや拡大した。公共料金については、電気代・都市ガス代で上昇幅が拡大したものの、航空運賃の下落幅が拡大したことなどから、全体では横ばい圏内の動きとなった。

国内の需給環境について、3月短観をみると（図表 32）、国内での製商品・サービス需給判断D Iは、非製造業中小企業で「供給超過」超幅が縮小した一方、それ以外ではやや拡大し、全体では横ばいとなった。販売価格判断D Iも、同様の傾向となった。この間、生産・営業用設備判断D Iと雇用人員判断D Iの加重平均である短観加重平均D Iは、若干改善した。

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、強含むとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

地価の動きを1月時点の地価公示でみると（図表 33）、商業地、住宅地ともに、2年連続で前年比下落幅が縮小した。三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）と地方圏を比べると、商業地、住宅地ともに、三大都市圏において、前年比下落幅が大きめに縮小し、下落幅自体も小幅となった。

### 3. 金融

#### （1）金融市況

---

<sup>12</sup> 1月まで大幅な下落を続けていたテレビは、採用銘柄の変更によって、2月の前年比が+0.5%となり、上昇に転じた。

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（O I S レート）に対してやや高め的水準で、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 34）。米ドルの調達環境に関して、L I B O R－O I S スプレッドをみると、ごく小幅に縮小している（図表 35）。

長期国債の流通利回り（10 年新発債）は、米国金利につれる形で一旦 1.0% 台後半まで上昇した。もともと、その後は、振れを伴いつつも、割安感からの買いの動きや米国金利の低下もあって、再び 1.0% を割り込み、0.9% 台半ばで推移している（図表 36）。

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 37）。

株価（日経平均株価）は、10 千円台を回復して推移していたが、足もとにかけては、米欧株価の調整などが嫌気されて弱含んでおり、足もとでは 9 千円台半ばで推移している（図表 38）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国における追加緩和期待の後退から、一旦円安方向の動きとなったが、弱めの経済指標等を背景に米国金利が低下する中で、足もとでは、81 円台に戻して推移している（図表 39）。

## （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、C P 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 41）。

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 40）。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。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、プラス幅が拡大している（図表 42）。C P 残高は 3 月末にかけて償還が増加したこともあって、前年並みとなった。社債残高の前年比は、最近は小幅のマイナスで推移している（図表 43）。

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 40）。企業倒産件数は、低水準で推移している（図表 45）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、3 % 程度のプラスとなっている（1 月 +3.1% → 2 月 +2.9%、図表 44）<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 % 台半ばのプラスとなっている（1 月 +2.6% → 2 月 +2.5%）。また、広義流動性は、前年比ゼロ % 台前半のプラスとなっている（1 月 +0.3% → 2 月 +0.3%）。

## 金融経済月報（2012 年 4 月） 参考計表

(図表 1) 国内主要経済指標 (1)	(図表 26) 物価
(図表 2) 国内主要経済指標 (2)	(図表 27) 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 28) 国内企業物価
(図表 4) GDP デフレーターと所得形成	(図表 29) 企業向けサービス価格
(図表 5) 公共投資	(図表 30) 消費者物価
(図表 6) 輸出入	(図表 31) 消費者物価の基調的な変動
(図表 7) 実質輸出の内訳	(図表 32) 国内需給環境
(図表 8) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 33) 地価公示
(図表 9) 実質輸入の内訳	(図表 34) 短期金利
(図表 10) 設備投資一致指標	(図表 35) 主要通貨の短期金融市場
(図表 11) 設備投資先行指標	(図表 36) 長期金利
(図表 12) 経常利益	(図表 37) 社債流通利回り
(図表 13) 業況判断	(図表 38) 株価
(図表 14) 設備投資計画	(図表 39) 為替レート
(図表 15) 個人消費 (1)	(図表 40) 企業金融
(図表 16) 個人消費 (2)	(図表 41) 貸出金利
(図表 17) 個人消費 (3)	(図表 42) 金融機関貸出
(図表 18) 消費者コンフィデンス	(図表 43) 資本市場調達
(図表 19) 住宅投資関連指標	(図表 44) マネーストック
(図表 20) 鉱工業生産・出荷・在庫	(図表 45) 企業倒産
(図表 21) 財別出荷	
(図表 22) 在庫循環	
(図表 23) 労働需給	
(図表 24) 雇用の過不足感	
(図表 25) 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	2011/12月	2012/1月	2月	3月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.4	0.5	n. a.	1.2	-1.2	0.9	n. a.
全国百貨店売上高	-0.4	0.4	n. a.	0.6	-0.3	p -1.1	n. a.
全国スーパー売上高	0.2	-0.7	n. a.	0.5	-0.0	p 1.8	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>	< 271>	< 356>	< 335>	< 356>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-9.7	-5.2	n. a.	20.0	0.1	p -9.6	n. a.
旅行取扱額	18.6	4.8	n. a.	4.3	-4.6	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 88>	< 80>	<n. a. >	< 78>	< 82>	< 92>	<n. a. >
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	1.5	-2.6	n. a.	-7.1	3.4	n. a.	n. a.
製造業	2.5	-2.8	n. a.	-7.1	-1.8	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	5.0	-2.3	n. a.	-6.0	2.3	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-3.3	-0.9	n. a.	5.8	13.1	-13.3	n. a.
鉱工業	-21.7	22.0	n. a.	-22.6	70.5	-18.4	n. a.
非製造業	0.9	-3.0	n. a.	15.9	0.3	-9.3	n. a.
公共工事請負金額	1.6	3.6	n. a.	-8.0	11.5	4.8	n. a.
実質輸出	8.7	-3.9	n. a.	1.1	-0.0	0.3	n. a.
実質輸入	2.5	1.3	n. a.	-2.8	6.2	-8.6	n. a.
生産	4.3	-0.4	n. a.	3.8	1.9	p -1.2	n. a.
出荷	6.6	-0.6	n. a.	4.6	-0.9	p 1.1	n. a.
在庫	1.9	-2.6	n. a.	-2.9	3.0	p 0.1	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 119.2>	< 111.9>	<n. a. >	< 111.9>	< 113.5>	<p 109.1>	<n. a. >
実質GDP	1.7	-0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	2.0	0.1	n. a.	1.6	-1.0	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈 〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2011/7-9月	10-12月	2012/1-3月	2011/12月	2012/1月	2月	3月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	〈 0.66〉	〈 0.69〉	〈n. a.〉	〈 0.71〉	〈 0.73〉	〈 0.75〉	〈n. a.〉
完全失業率 〈季調済、%〉	〈 4.4〉	〈 4.5〉	〈n. a.〉	〈 4.5〉	〈 4.6〉	〈 4.5〉	〈n. a.〉
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	0.2	2.0	n. a.	2.9	-0.3	p -1.4	n. a.
雇用者数 (労働力調査)	-0.4	0.1	n. a.	0.2	-0.5	-0.8	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	n. a.	0.6	0.5	p 0.5	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.4	-0.1	n. a.	0.0	-0.9	p 0.7	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〉	n. a. 〈n. a.〉	1.2 〈-0.5〉	0.5 〈-0.1〉	p 0.6 〈p 0.1〉	n. a. 〈n. a.〉
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.2	-0.2	n. a.	-0.1	-0.1	0.1	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.6	-0.3	n. a.	-0.2	-0.5	p -0.6	n. a.
マネースtock (M2) (平 残)	2.8	3.0	n. a.	3.2	3.1	p 2.9	n. a.
企業倒産件数 〈件/月〉	〈1,036〉	〈1,034〉	〈1,061〉	〈1,032〉	〈985〉	〈1,038〉	〈1,161〉

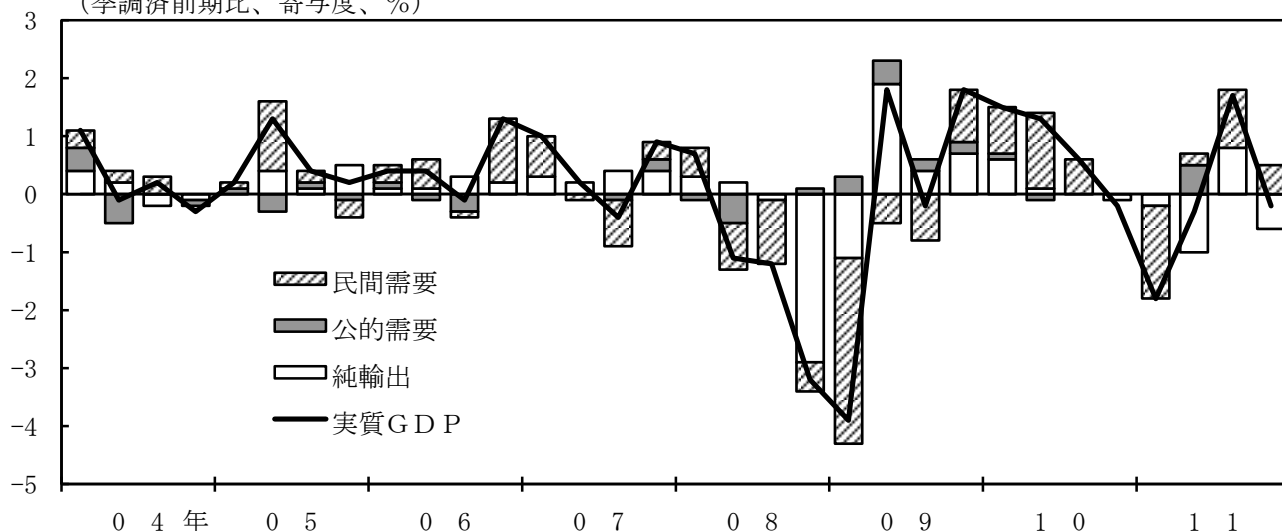
- (注) 1. p は速報値。  
 2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。  
 3. 完全失業率、雇用者数の2011/7～9月の四半期計数は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベース。

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

# 実質GDPと景気動向指数

## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



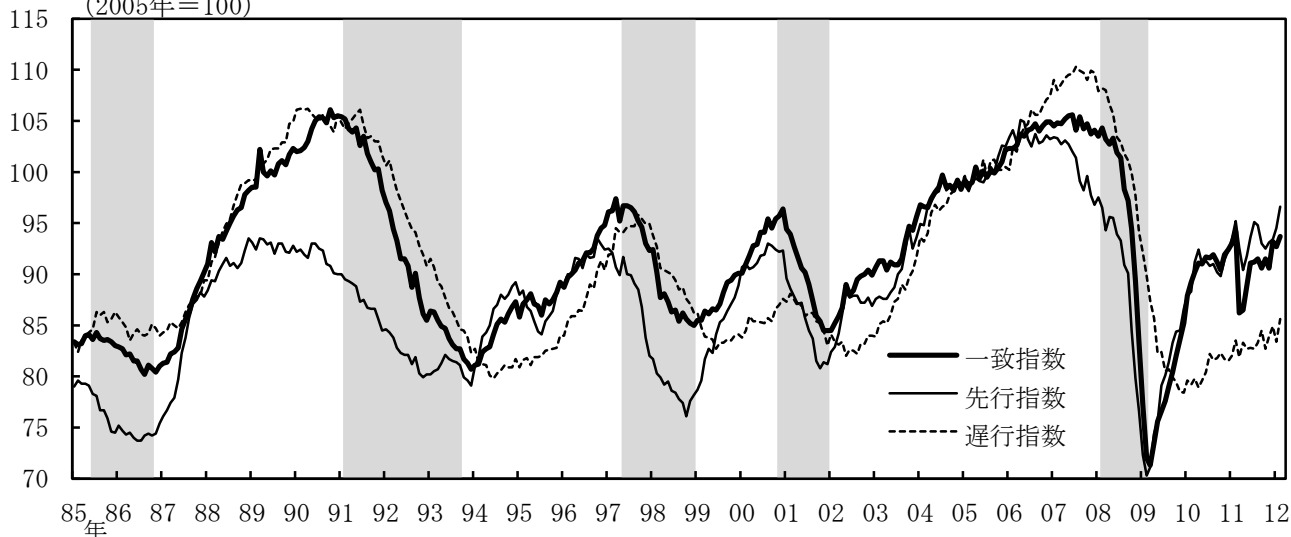
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

		2010年	2011年			
		10～12月	1～3	4～6	7～9	10～12
実 質 G D P [前期比年率]		-0.2 [-0.6]	-1.8 [-6.9]	-0.3 [-1.2]	1.7 [7.1]	-0.2 [-0.7]
国 内 需 要		-0.1	-1.6	0.7	1.0	0.5
	民 間 需 要	-0.0	-1.6	0.2	1.0	0.5
	民間最終消費支出	0.1	-0.7	0.2	0.6	0.2
	民間企業設備	-0.2	-0.1	-0.0	0.0	0.6
	民 間 住 宅	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.0
	民間在庫品増加	0.1	-0.9	0.1	0.2	-0.3
	公 的 需 要	-0.0	-0.0	0.5	-0.0	-0.0
	公的固定資本形成	-0.1	-0.1	0.3	-0.1	-0.1
	純 輸 出	-0.1	-0.2	-1.0	0.8	-0.6
	輸 出	-0.0	-0.0	-1.0	1.3	-0.5
	輸 入	-0.0	-0.1	-0.0	-0.5	-0.2
名 目 G D P		-0.7	-2.1	-1.2	1.4	-0.5

## (3) 景気動向指数 (C I)

(2005年=100)



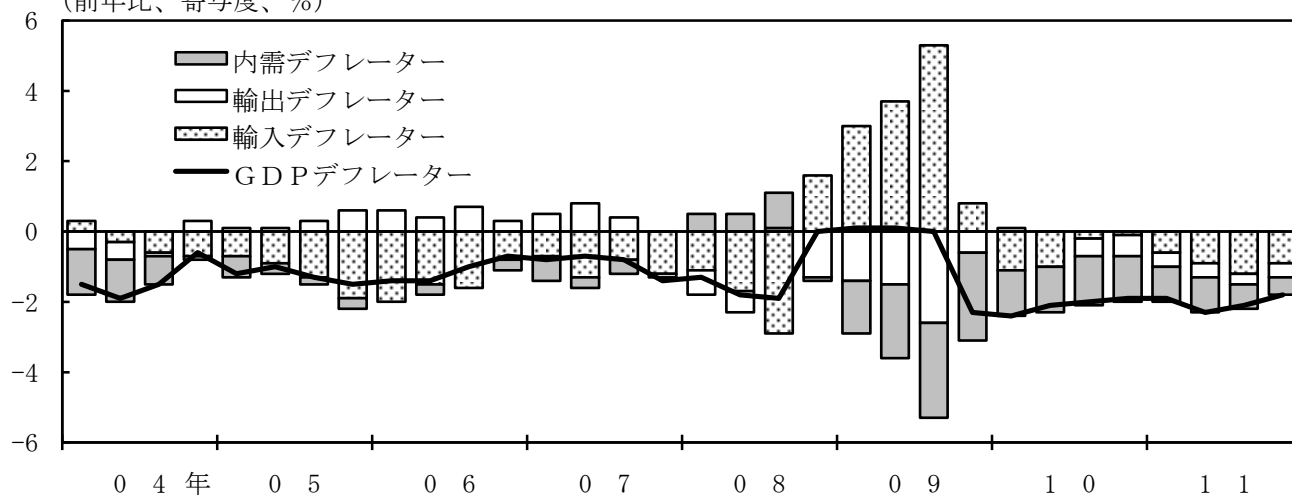
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

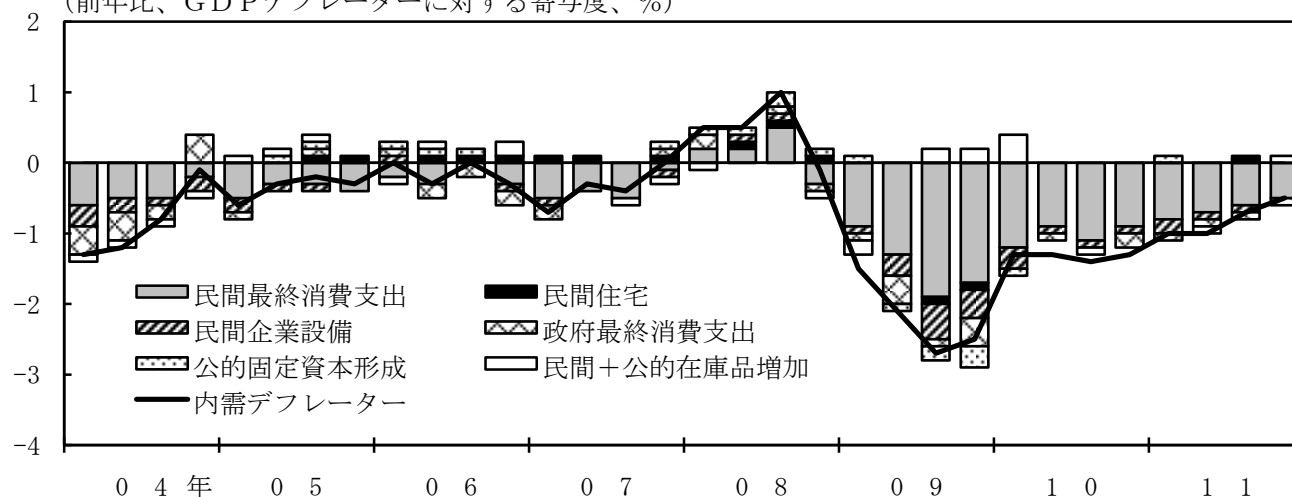
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



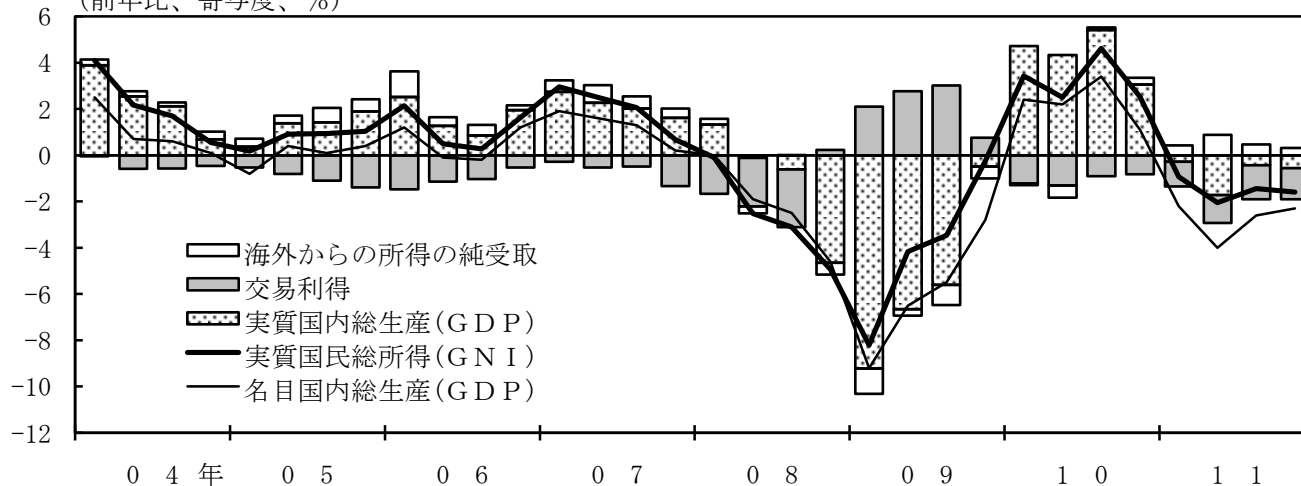
## (2) 内需デフレーター

(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。

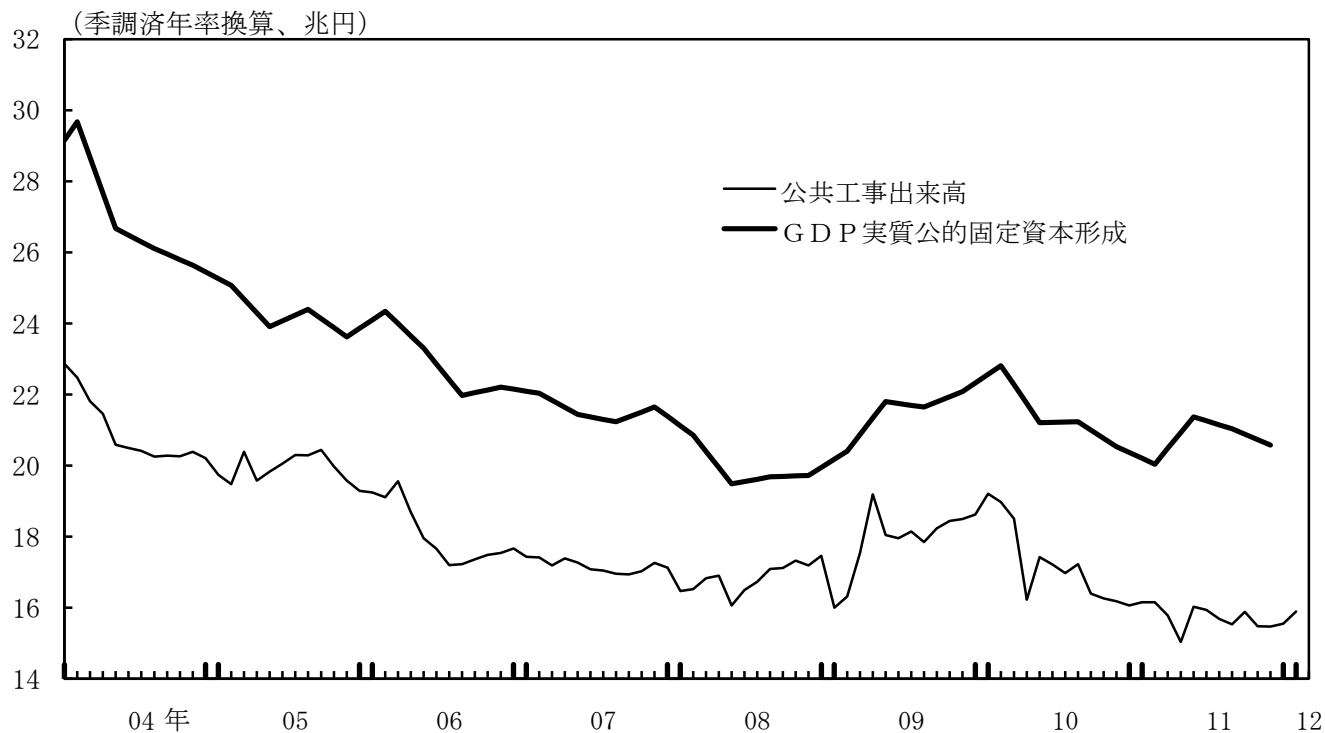
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

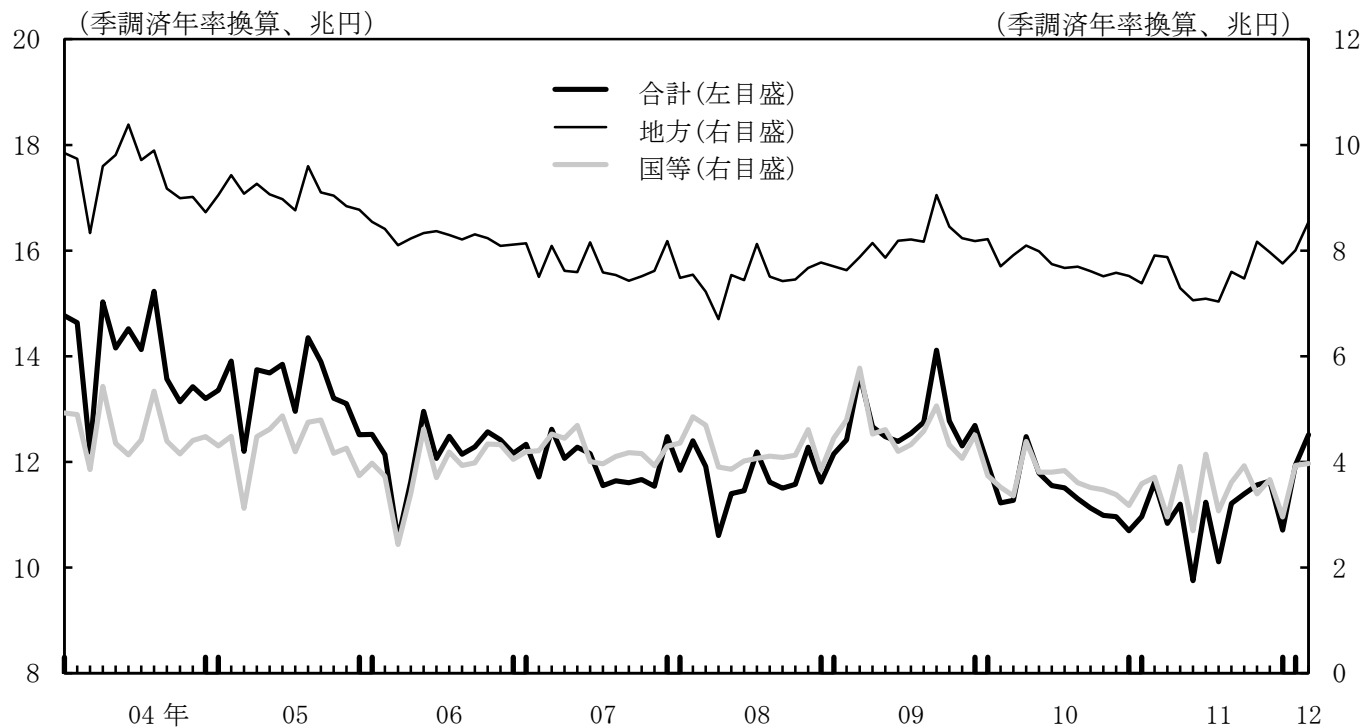
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 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

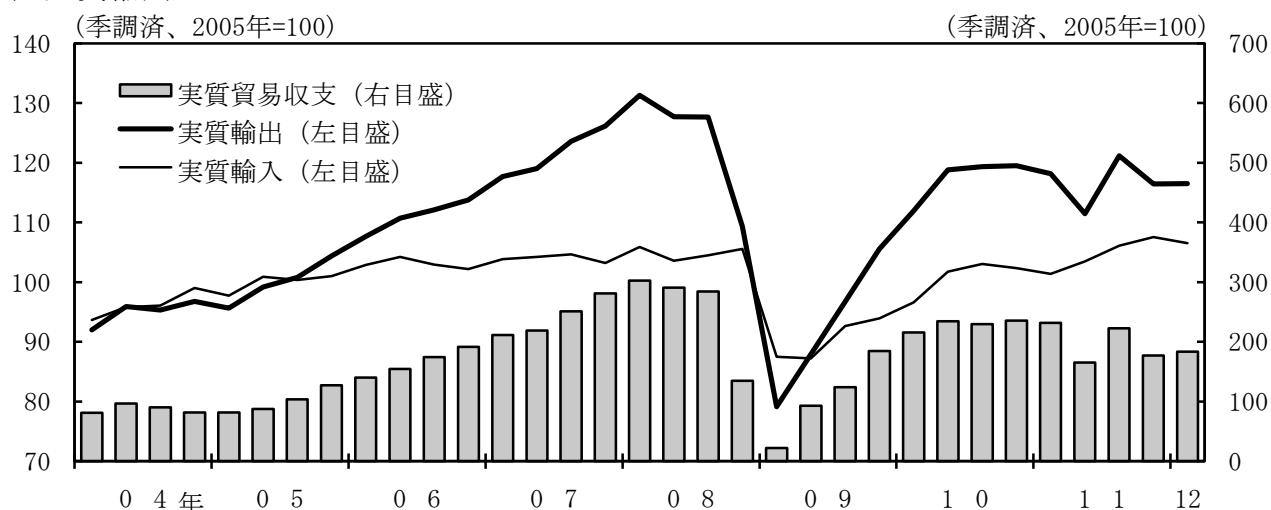


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

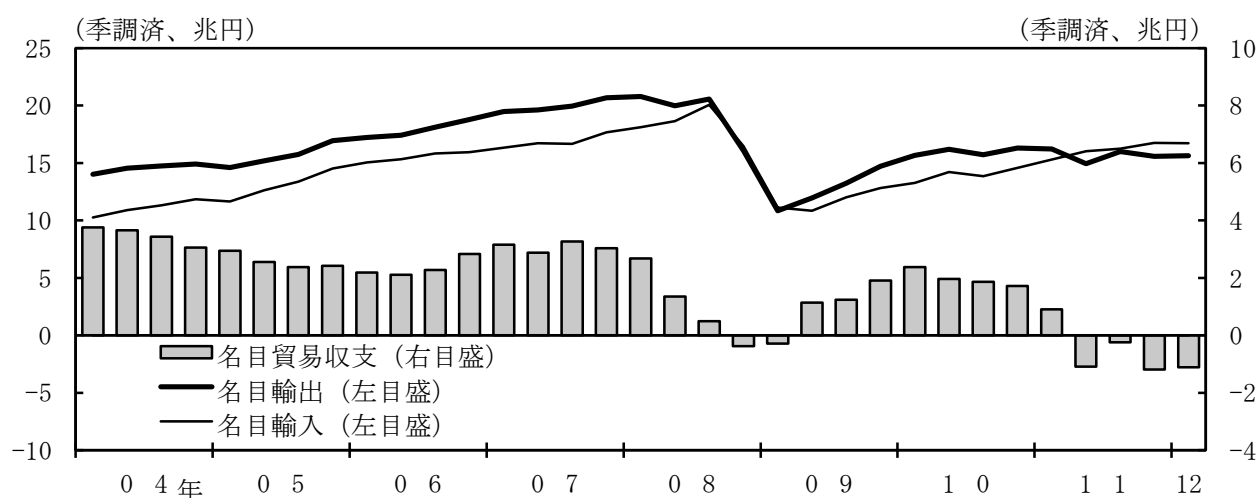
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 輸出入

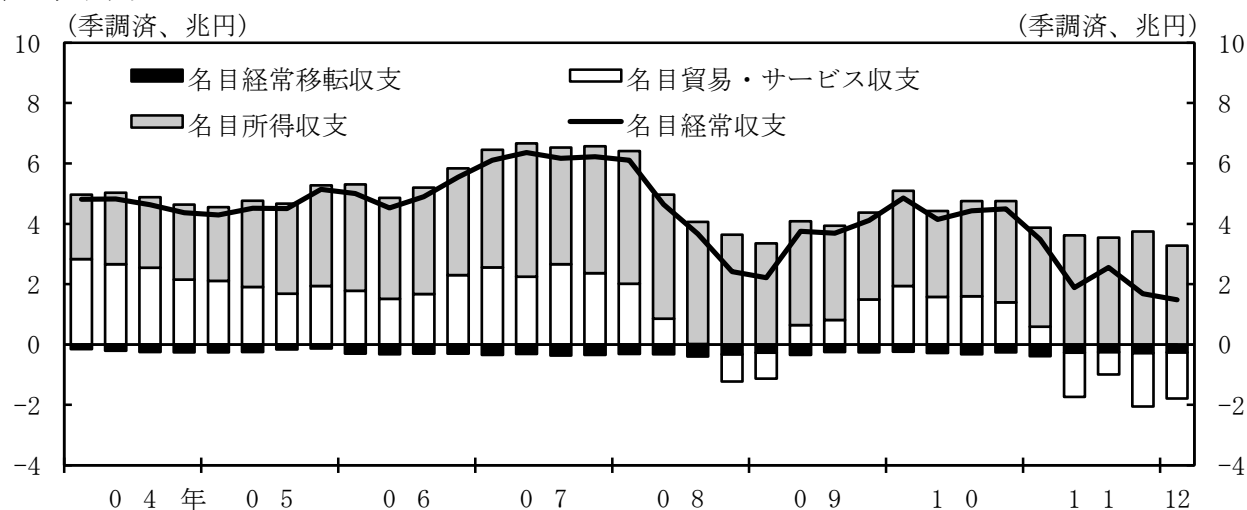
## (1) 実質輸出入



## (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。2012/1Qは、1～2月の値。

3. (2)、(3) は国際収支ベース。2012/1Qは、1～2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

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年		2011年				2012	2011年		2012
		2010年	2011	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
米国	<15.3>	24.7	-0.3	-6.5	-10.2	20.7	3.2	1.8	7.9	-3.2	-0.6
E U	<11.6>	17.4	2.9	-3.0	-2.6	12.5	-10.5	-2.8	-10.2	10.4	-10.4
東アジア	<52.8>	31.8	-1.2	-1.2	-6.0	5.7	-5.4	1.4	2.0	0.2	3.0
中国	<19.7>	31.3	1.8	0.5	-11.0	9.2	-5.1	-1.0	-0.3	-4.2	9.2
N I E s	<22.8>	28.0	-4.6	-2.4	-2.6	1.1	-5.0	-1.1	3.2	-1.7	-0.1
韓国	<8.0>	23.6	-3.0	1.0	1.6	-5.4	-0.7	1.9	4.4	4.6	-8.8
台湾	<6.2>	36.8	-9.4	-2.4	-6.7	-2.4	-3.8	-3.8	1.1	-6.3	8.7
香港	<5.2>	29.2	-4.1	-4.0	-6.7	9.3	-5.6	5.0	0.1	3.5	5.5
シンガポール	<3.3>	20.2	0.3	-6.6	0.2	14.0	-15.6	-9.3	-0.6	-8.0	-8.6
A S E A N 4	<10.4>	42.7	0.7	-1.8	-3.4	9.8	-7.0	11.6	3.8	12.7	-0.9
タイ	<4.6>	46.1	1.3	1.4	-1.7	8.7	-22.2	27.6	11.6	23.7	10.0
その他	<20.3>	29.2	1.6	0.1	-4.2	14.1	-2.5	2.7	-0.4	4.0	-0.4
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.1	-5.7	8.7	-3.9	0.0	1.1	-0.0	0.3

- (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. A S E A N 4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、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

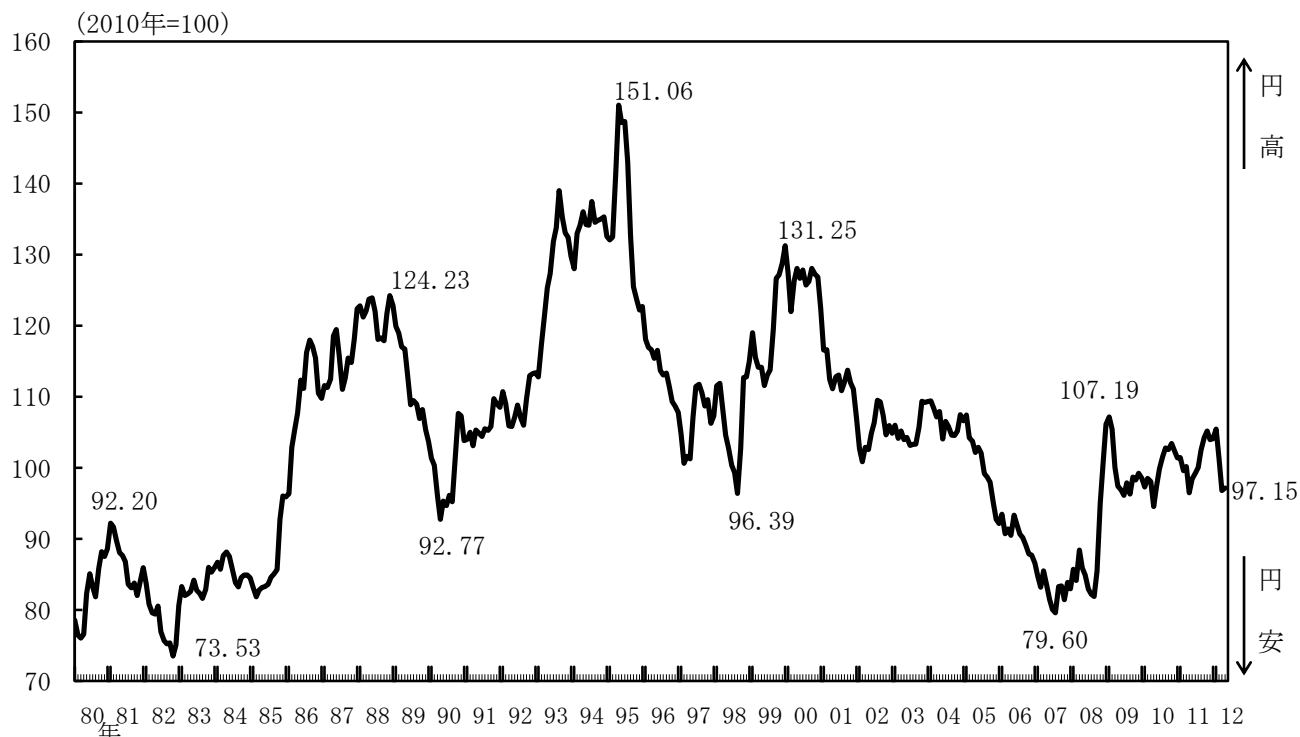
## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年		2011年		2012			2011年		2012
		2010年	2011	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
中間財	<20.9>	18.3	-4.6	-0.9	-4.4	-2.2	-1.2	-3.5	1.5	-1.0	-1.8
自動車関連	<20.6>	41.8	-3.8	-8.7	-22.8	47.4	1.3	-0.6	1.8	0.4	0.2
消費財	<3.2>	13.7	-2.9	-1.4	-9.4	24.4	-23.3	27.6	21.8	24.8	0.1
情報関連	<10.0>	27.6	0.8	0.6	-2.5	6.0	-5.0	3.0	4.2	-1.3	4.8
資本財・部品	<30.3>	36.3	5.0	1.4	1.5	-0.5	-3.1	1.7	-0.3	1.8	-2.5
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.1	-5.7	8.7	-3.9	0.0	1.1	-0.0	0.3

- (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、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、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

# 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3～4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、2012/4月は6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 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国	-3.5	3.0	1.7	0.4	1.3	1.8	3.0
E U	-4.3	2.0	1.5	2.6	0.7	1.1	-1.0
ド イ ツ	-5.1	3.7	3.0	5.5	1.1	2.3	-0.7
フ ラ ンス	-2.6	1.4	1.7	3.5	-0.1	1.3	0.6
英 国	-4.4	2.1	0.7	1.0	-0.2	2.3	-1.2
東 ア ジ ア	2.5	9.2	5.8	9.0	3.9	4.9	0.7
中 国	9.2	10.4	9.2	8.7	9.5	9.5	8.2
N I E s	-1.1	8.9	4.2	10.3	0.5	1.5	0.3
A S E A N 4	-0.4	7.3	3.0	6.7	1.2	4.0	-12.4
主要国・地域計	-0.0	6.8	4.4	6.5	3.0	3.8	0.9

- (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	2011年	2012				2011年	2012		
		2010年	2011	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
米国	<8.7>	8.2	-1.2	-5.6	6.0	-1.8	3.0	3.3	-4.5	10.6	-8.0
E U	<9.4>	6.4	7.5	0.8	8.2	0.6	1.4	-1.7	-11.2	4.1	1.7
東アジア	<41.5>	22.0	9.1	1.5	1.1	3.2	1.8	-3.7	1.6	0.6	-7.8
中国	<21.5>	23.9	12.2	0.9	1.6	5.3	3.1	-7.1	-0.0	-0.2	-12.3
N I E s	<8.6>	21.6	6.0	3.5	1.0	-0.8	3.9	-0.8	5.3	-2.1	-0.5
韓国	<4.7>	20.9	19.9	6.7	6.8	-2.9	3.5	-0.7	7.8	0.3	-6.8
台湾	<2.7>	21.2	-5.5	-1.2	-5.2	0.8	6.1	-2.9	5.7	-6.2	3.6
香港	<0.2>	32.8	-5.5	16.6	-16.1	4.2	-3.9	79.1	-28.5	66.3	34.4
シンガポール	<1.0>	22.9	-2.8	-2.1	5.1	-1.1	3.0	-4.5	-1.2	-4.8	5.8
A S E A N 4	<11.5>	18.2	4.7	1.3	0.1	1.6	-3.0	2.6	2.5	5.2	-3.0
タイ	<2.9>	25.7	3.9	2.6	2.7	2.1	-16.8	4.0	-4.9	13.4	-0.8
その他	<40.4>	6.8	-0.3	-1.6	-0.1	2.8	1.2	0.9	-0.4	5.9	-7.3
実質輸入計		12.0	3.6	-0.9	2.1	2.5	1.3	-0.9	-2.8	6.2	-8.6

- (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. A S E A N 4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、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年		2011年	2012				2011年	2012	
		2010年	2011	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
素原料	<39.8>	5.5	-0.2	-1.3	-1.2	4.8	0.3	2.6	0.2	5.6	-4.1
中間財	<15.0>	18.5	8.5	2.3	9.6	-2.6	0.1	-9.7	-6.4	0.7	-12.1
食料品	<8.6>	2.2	1.5	1.1	6.9	-3.4	6.4	-0.8	-4.6	7.2	-12.1
消費財	<8.1>	22.7	6.1	-0.7	-3.8	2.3	-2.7	-0.5	-0.1	6.4	-9.4
情報関連	<9.8>	26.7	8.0	0.1	-1.4	2.7	6.8	-1.3	-0.2	-0.9	3.2
資本財・部品	<10.4>	19.0	9.4	-0.9	2.1	5.8	2.7	-0.1	-4.6	9.5	-12.1
うち除く航空機	<10.0>	21.8	10.5	0.4	3.8	5.6	0.3	-3.2	0.1	2.9	-8.2
実質輸入計		12.0	3.6	-0.9	2.1	2.5	1.3	-0.9	-2.8	6.2	-8.6

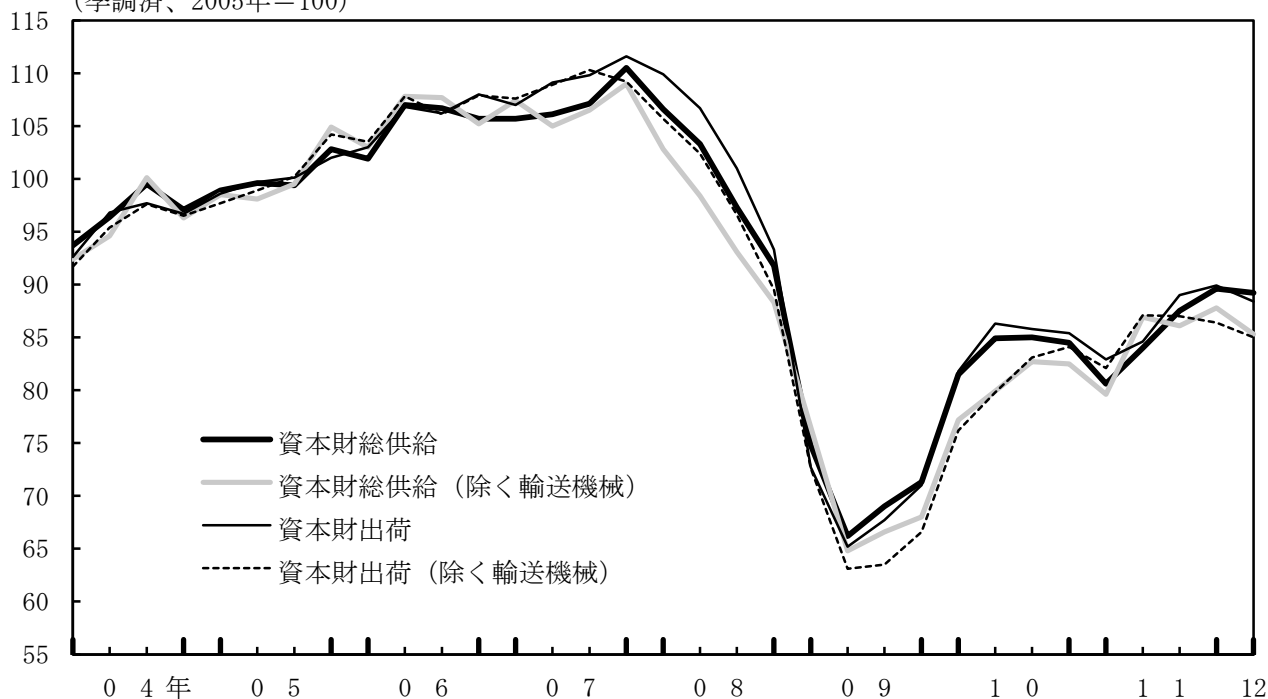
- (注) 1. < >内は、2011年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、I C等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

(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)

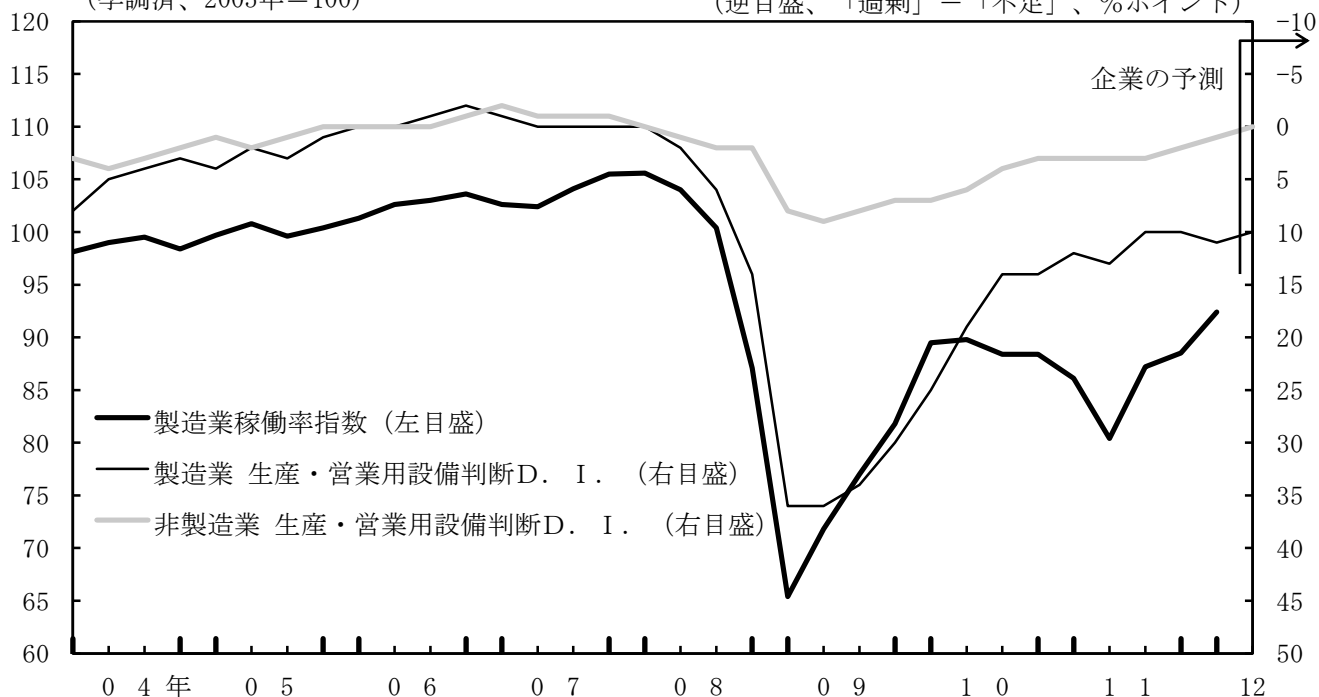


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。  
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。  
 3. 2012/1Qは1～2月の計数。

### (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. 製造業稼働率指数の2012/1Qは1月の計数。

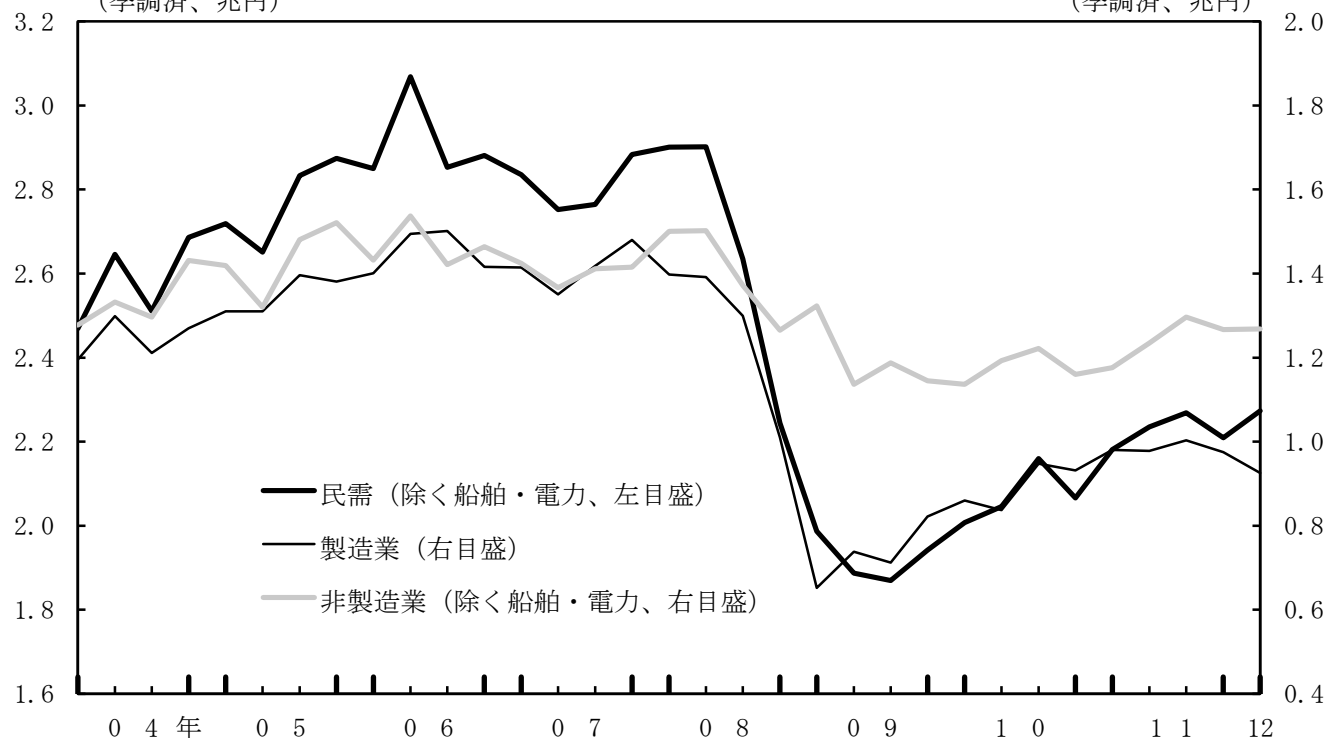
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 設備投資先行指標

### (1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

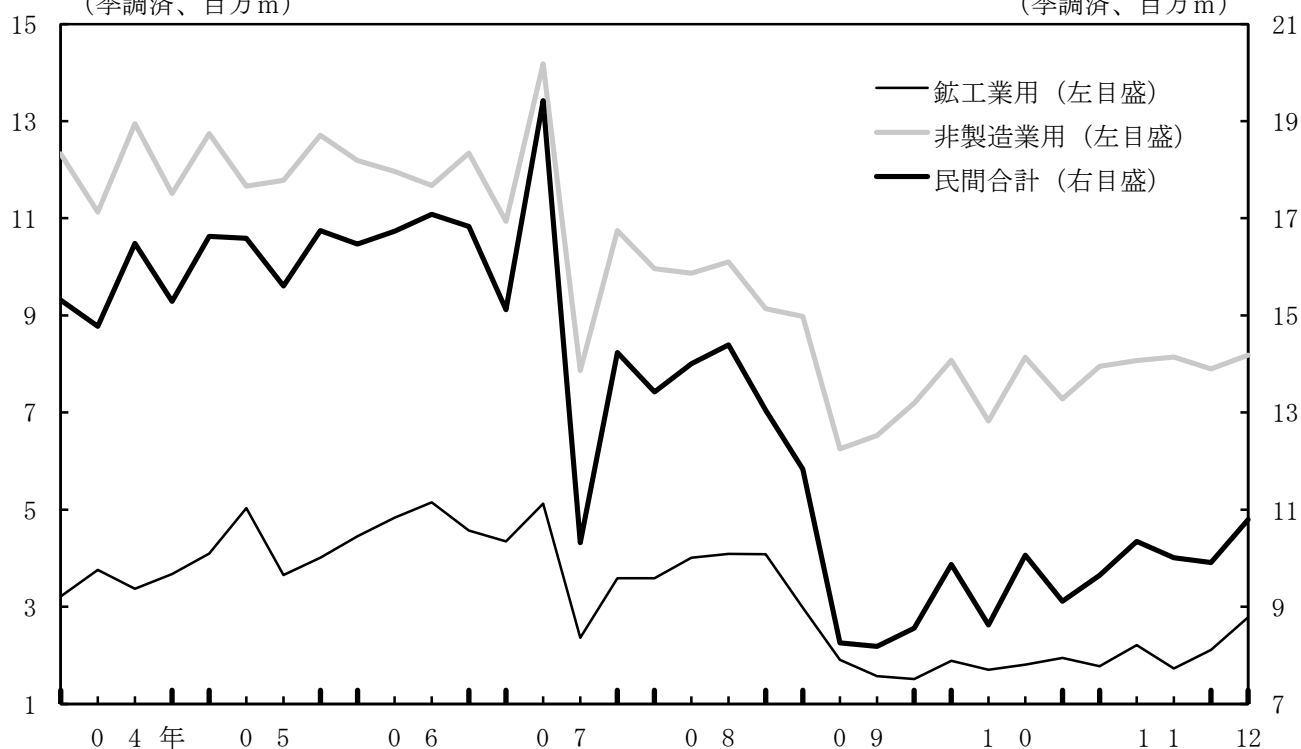


- (注) 1. 2004年度以前は内閣府による参考系列。  
2. 2012/1Qは、1月の計数を四半期換算。

### (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)

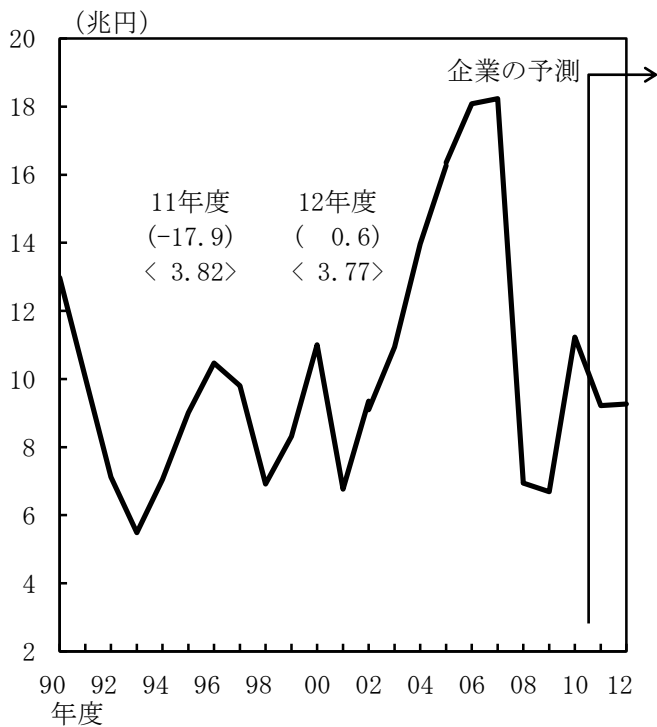


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2012/1Qは、1～2月の計数を四半期換算。

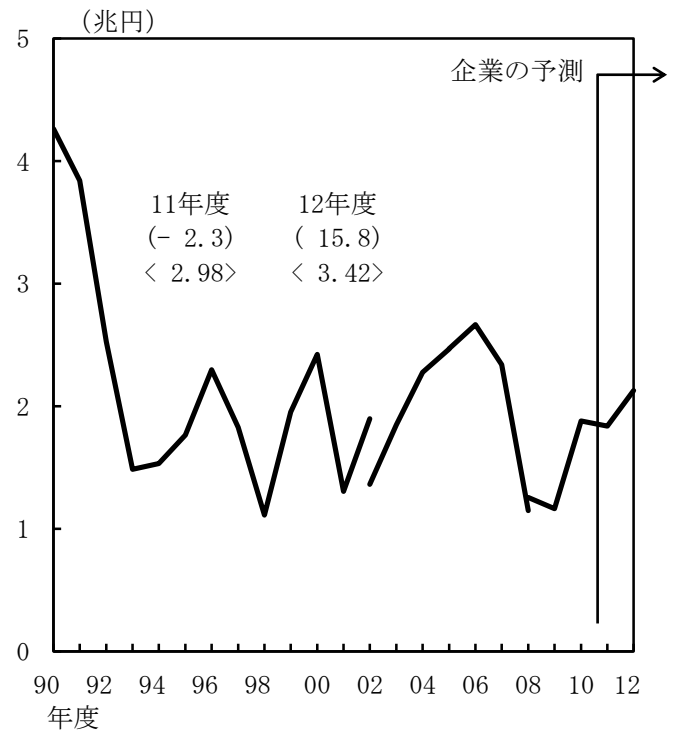
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 経 常 利 益

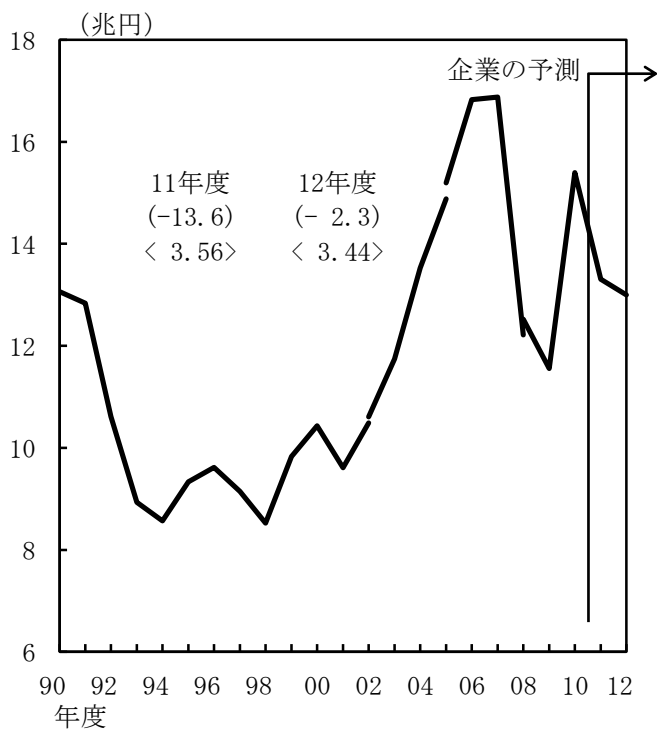
(1) 製造業大企業



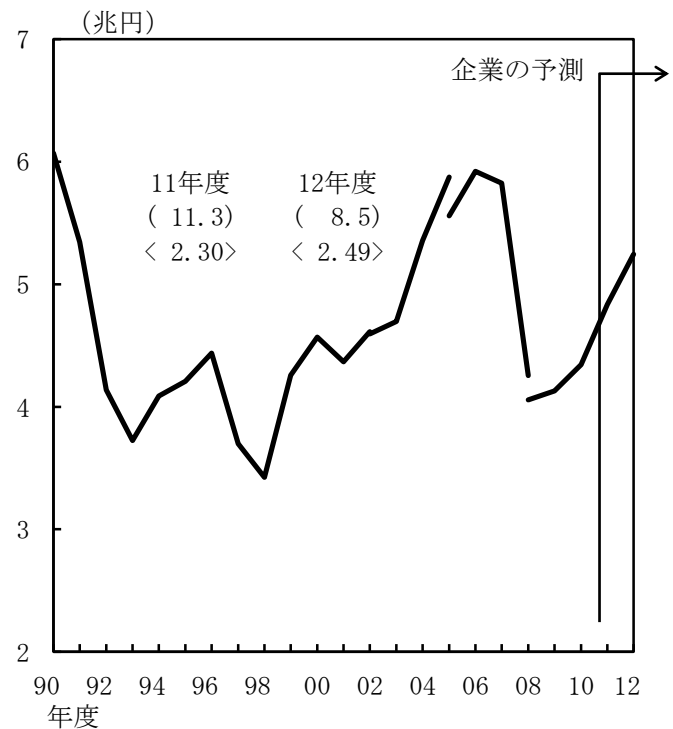
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

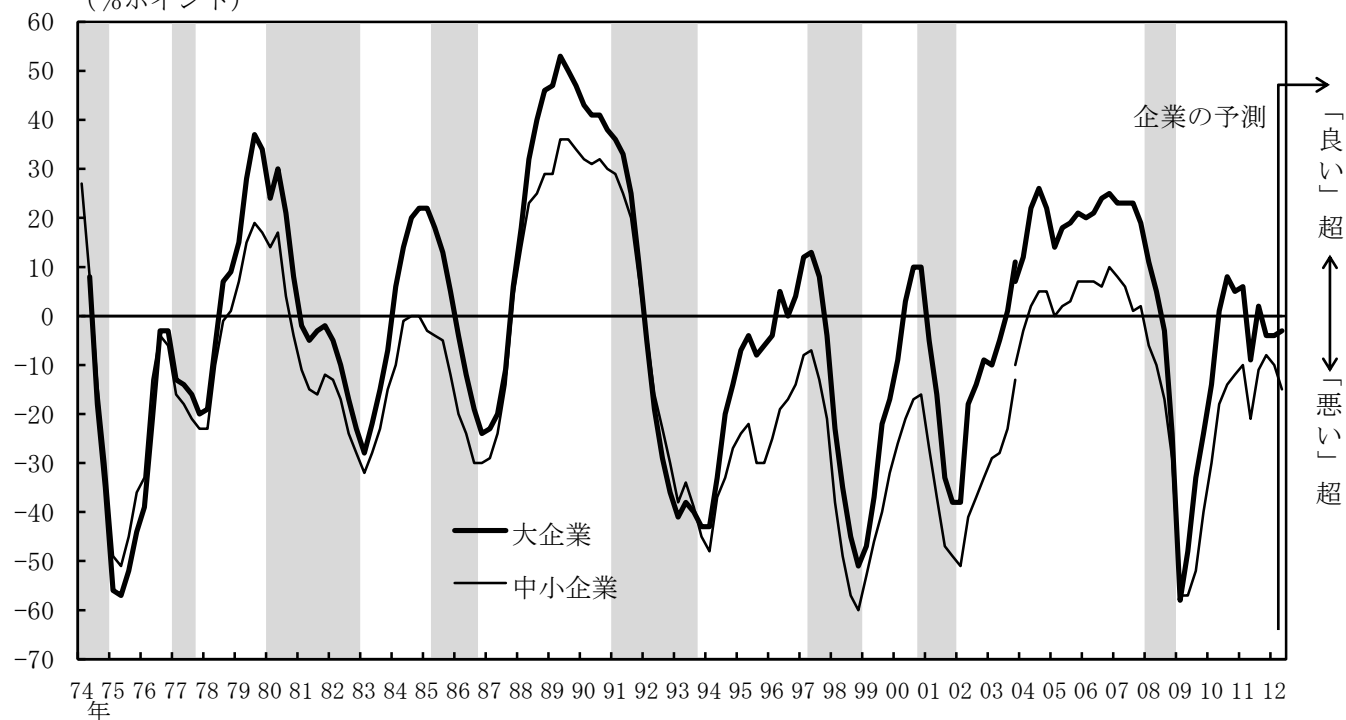
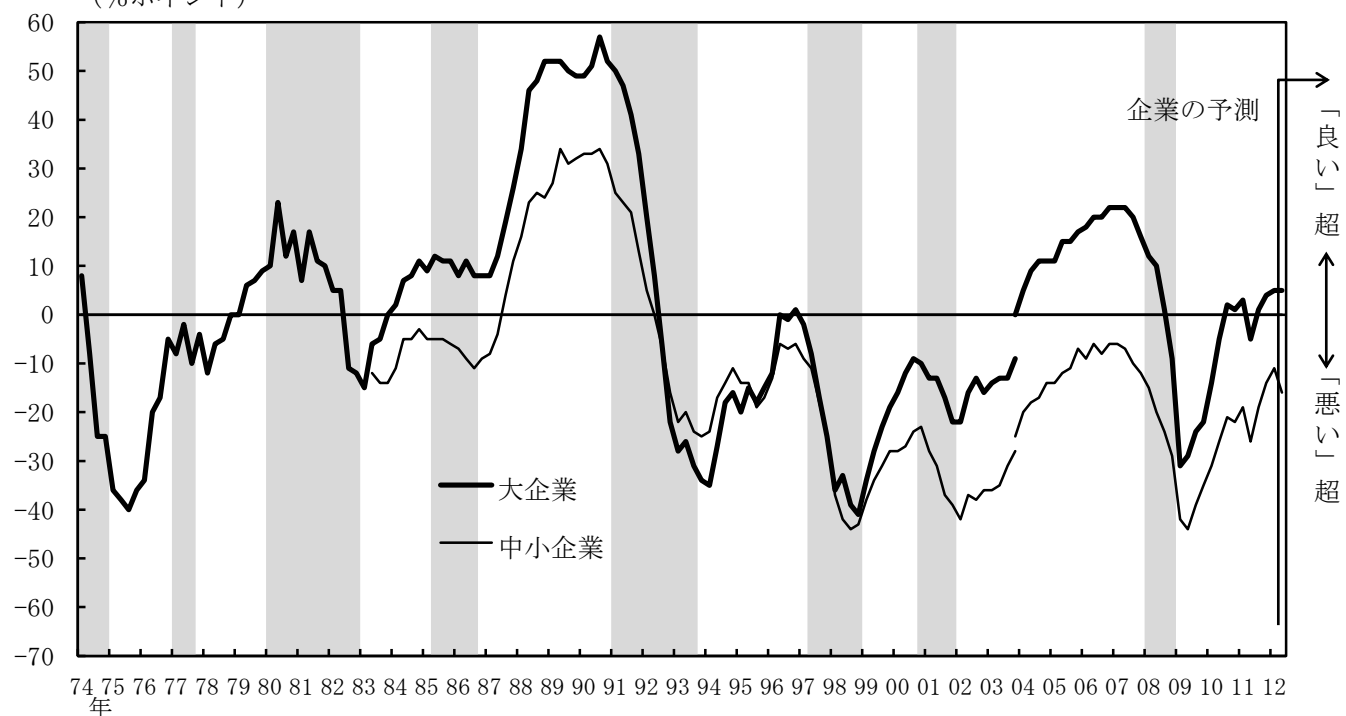


(注) 1. ( ) 内は経常利益前年度比 (%)、< > 内は売上高経常利益率 (%)。

2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続 (段差) が生じている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 業 況 判 断

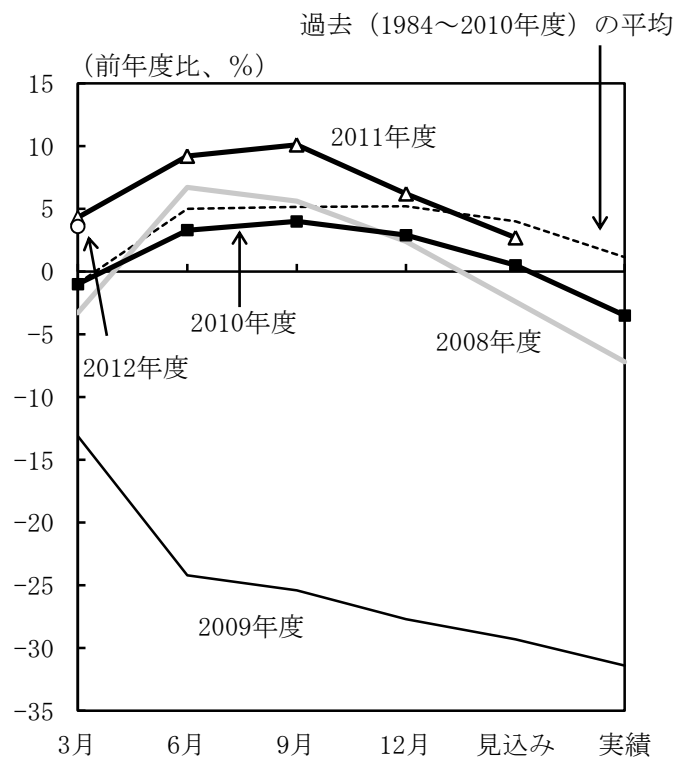
(1) 製造業  
(%ポイント)(2) 非製造業  
(%ポイント)

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

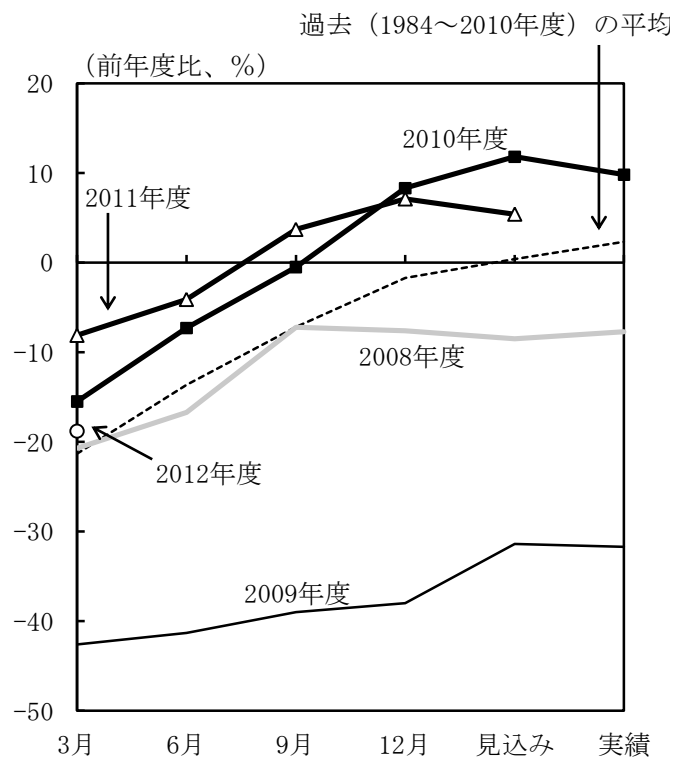
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資計画

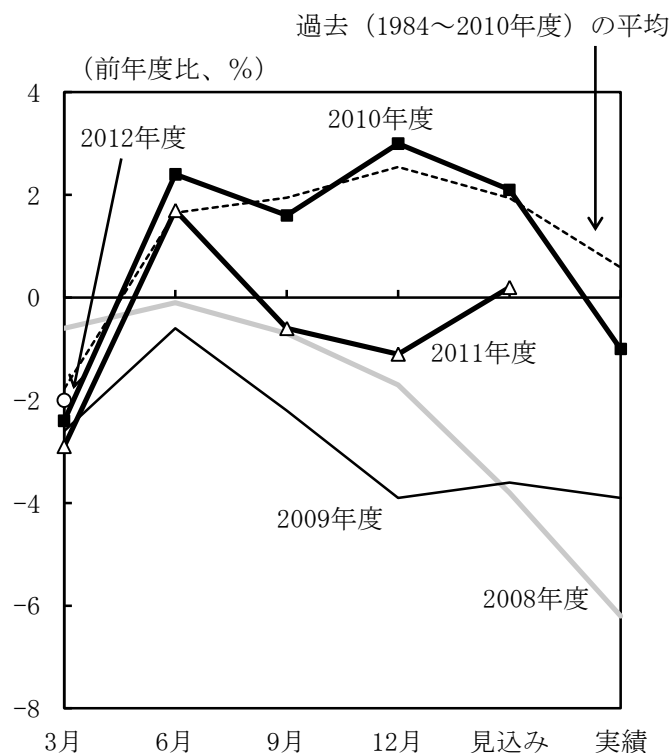
(1) 製造業大企業



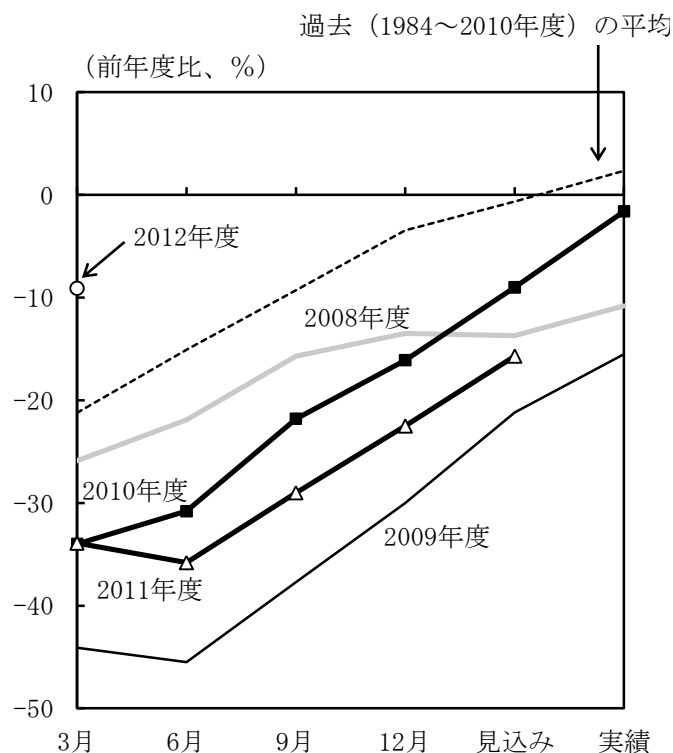
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



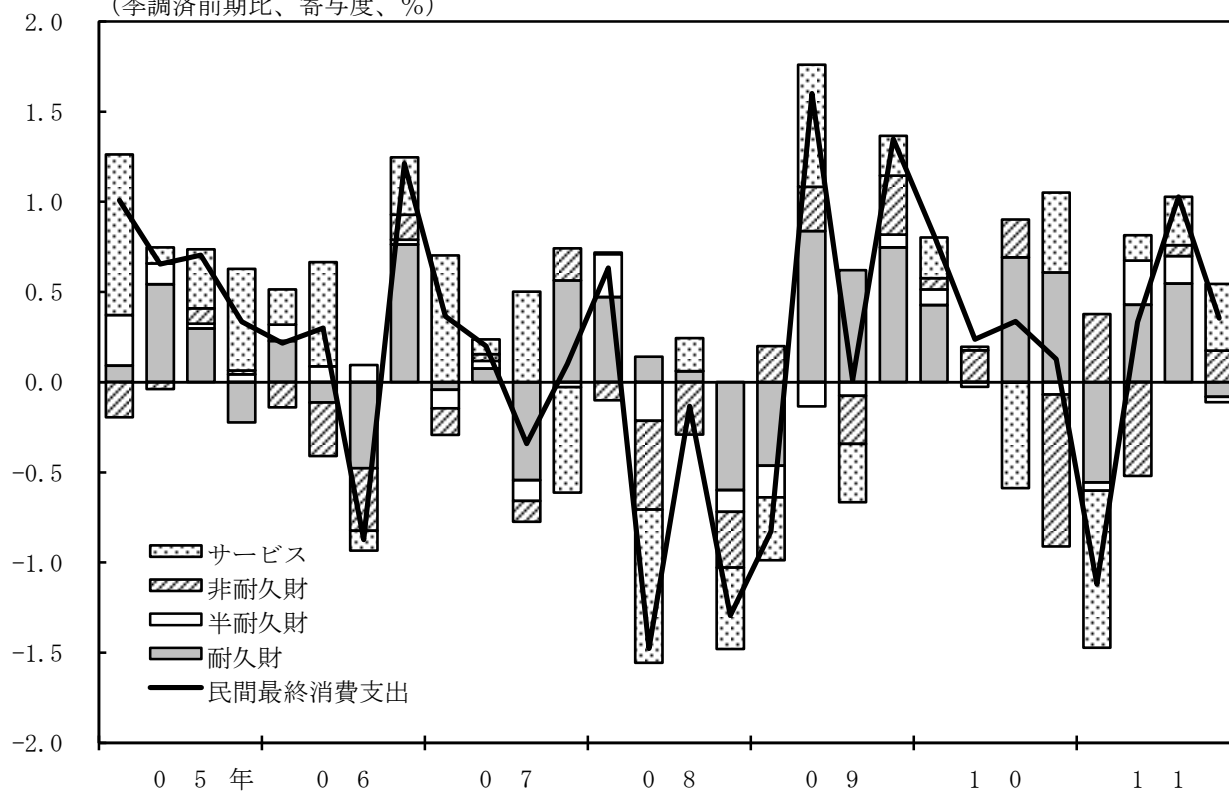
- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。  
 2. 2010/3月調査では、調査対象企業の見直しを実施した。このため、2009年度については、12月調査までは見直し前の計数、見込みおよび実績は見直し後の計数となっている。  
 3. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。過去（1984～2010年度）の平均については、これらの計数から算出。



# 個人消費（1）

## （1）GDP形態別消費（実質）

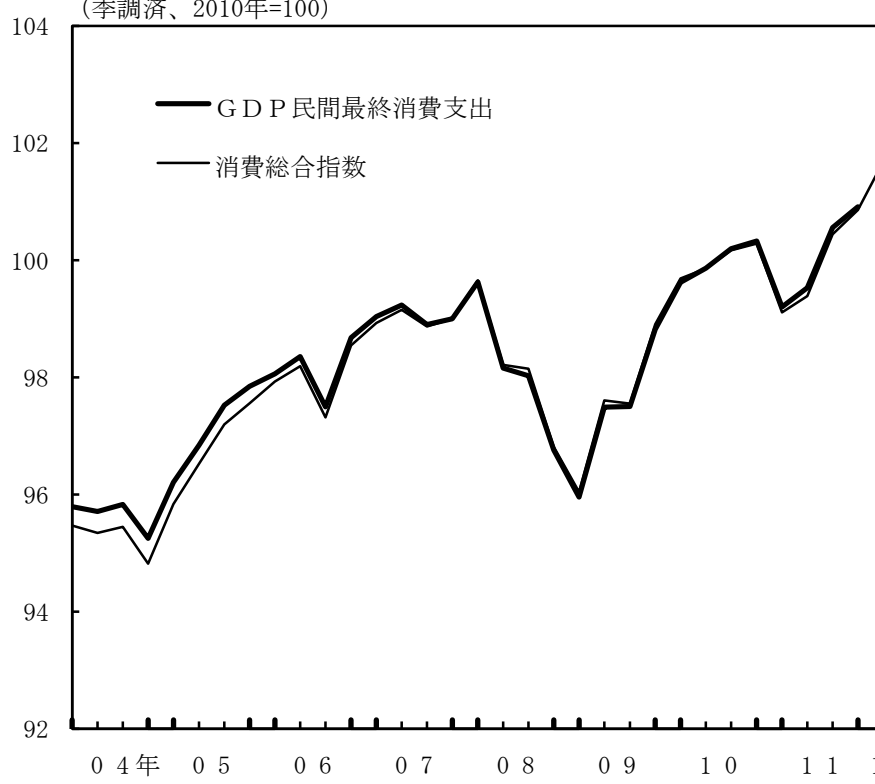
（季調済前期比、寄与度、％）



## （2）GDP民間最終消費支出・消費総合指数（実質）

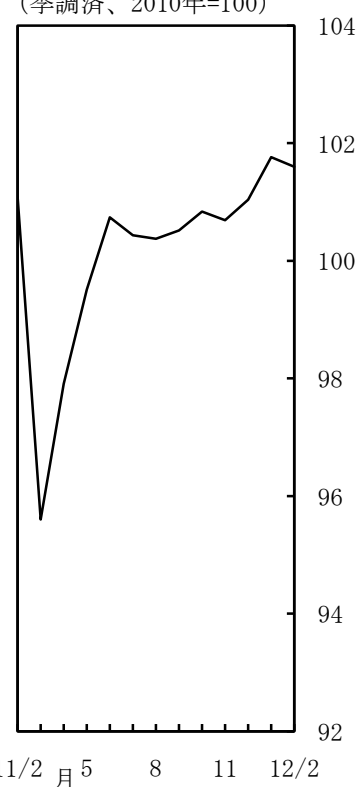
< 四半期 >

（季調済、2010年=100）



< 月次 >

（季調済、2010年=100）

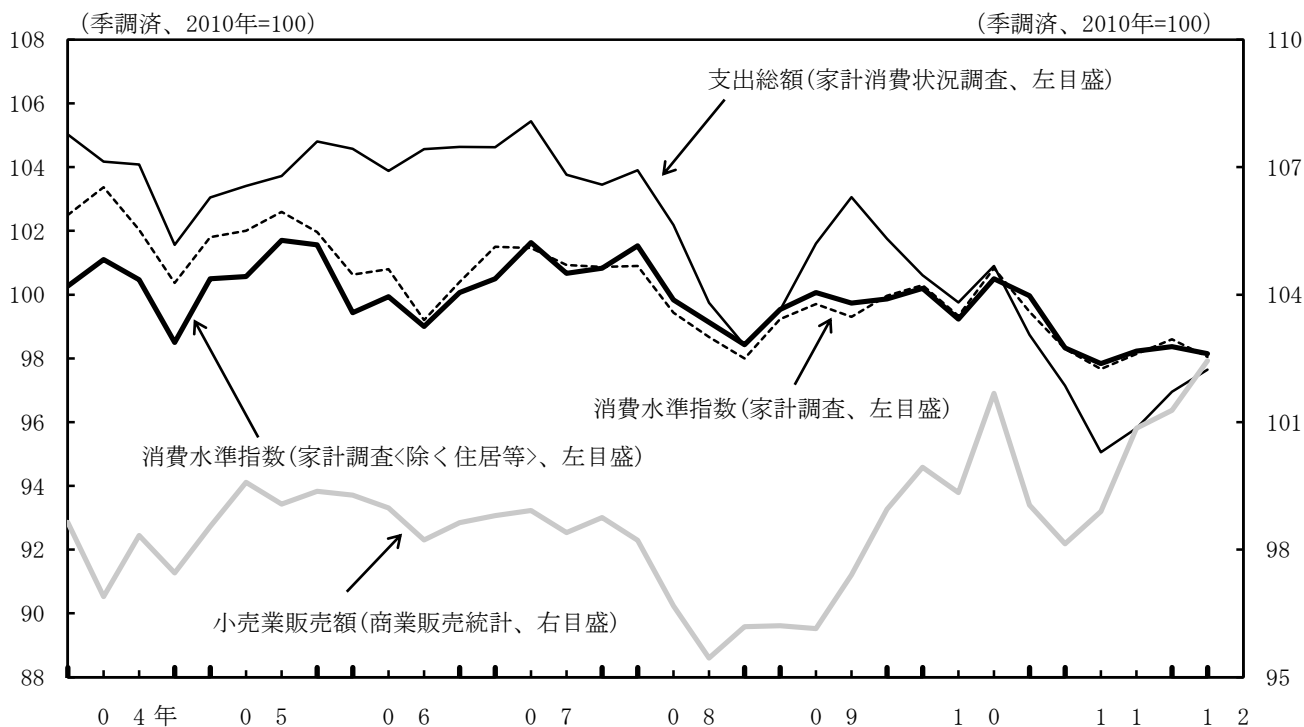


（注）消費総合指数の2012/1Qは、1～2月の値。

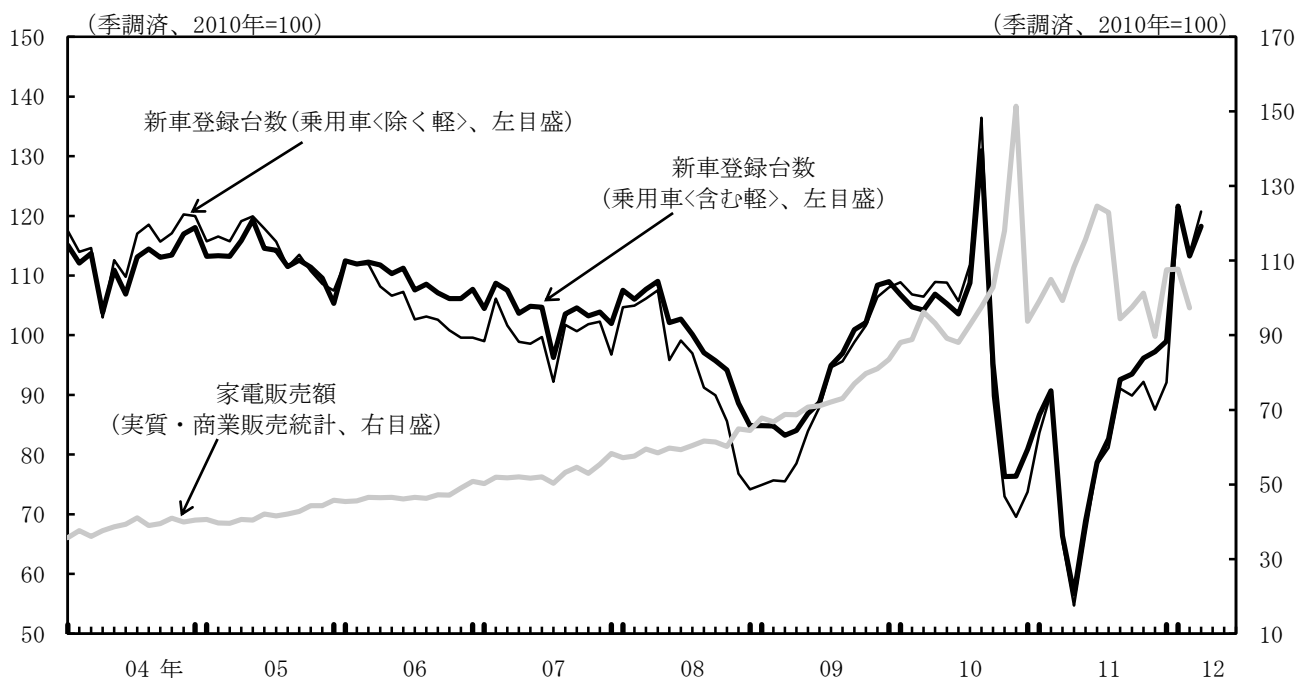
（資料）内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

## 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



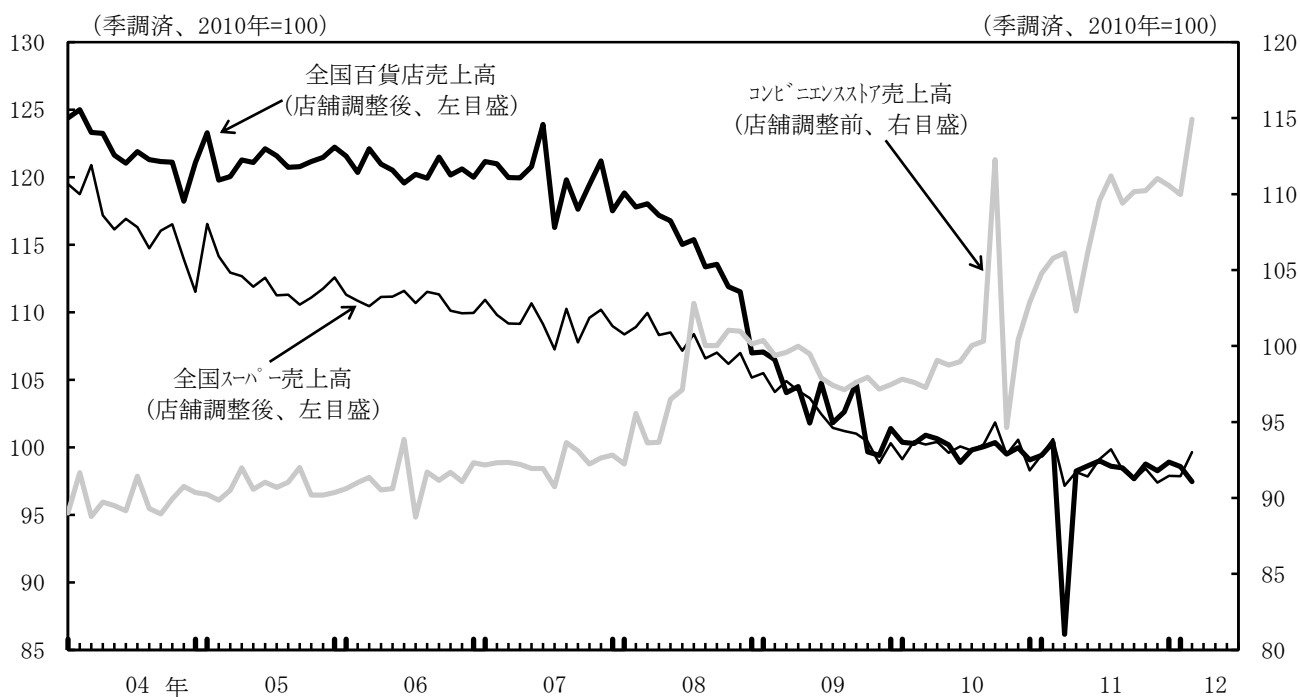
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。C P I「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、C P I（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のC P Iを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2012/1Qは1～2月の値。

(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」

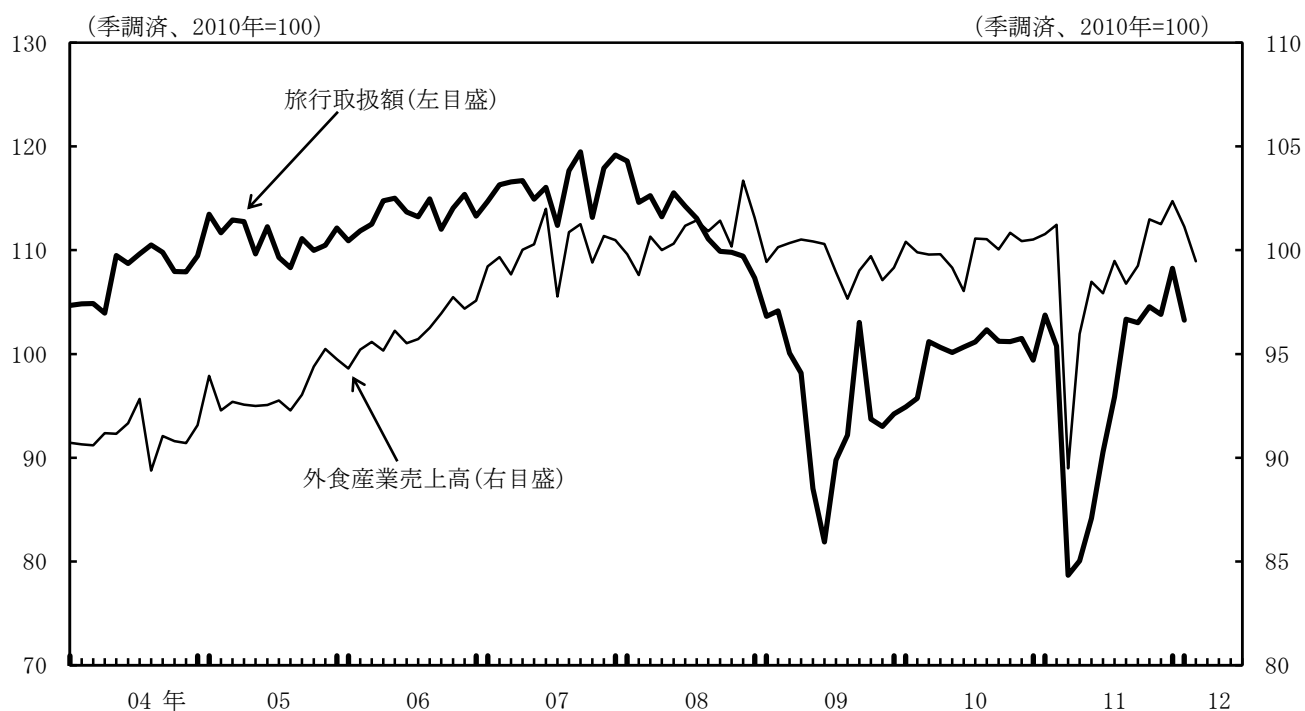
(図表 17)

## 個人消費（3）

### （1）小売店販売（名目）



### （2）サービス消費（名目）



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

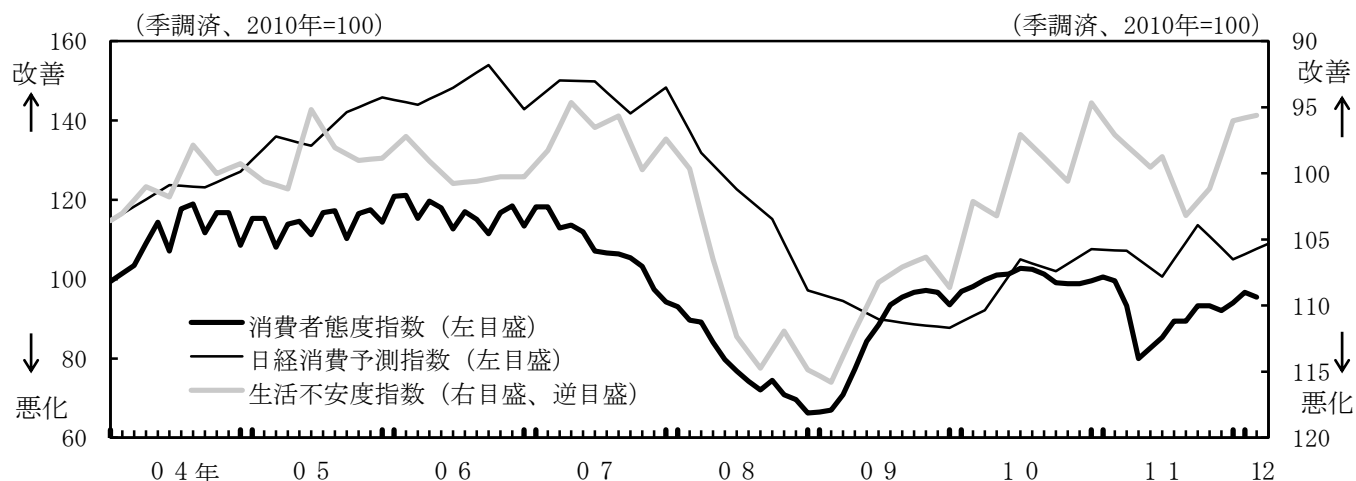
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。

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

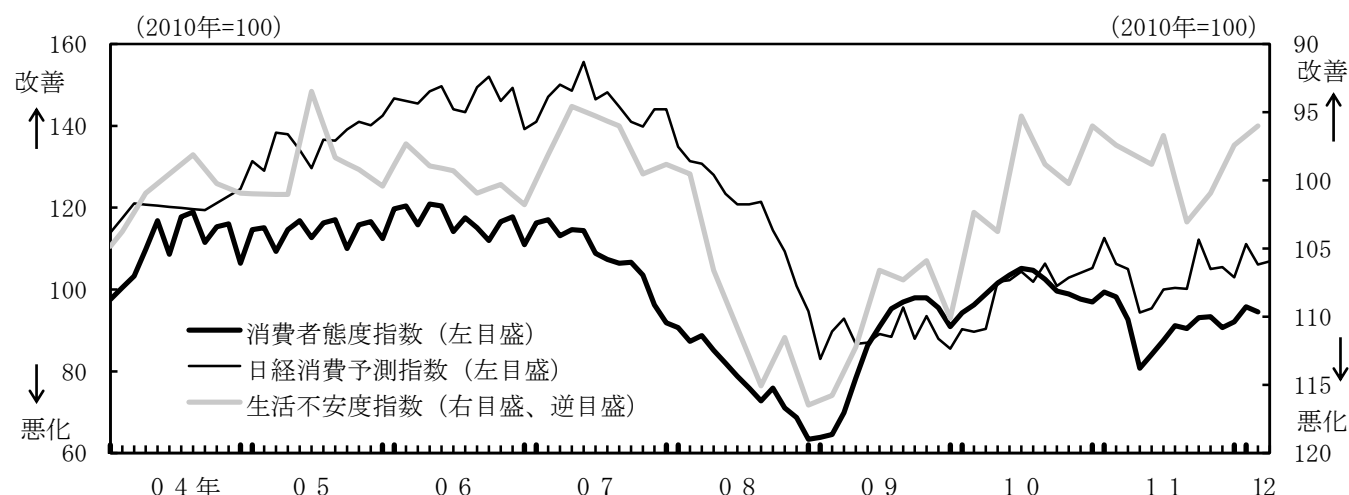
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、  
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

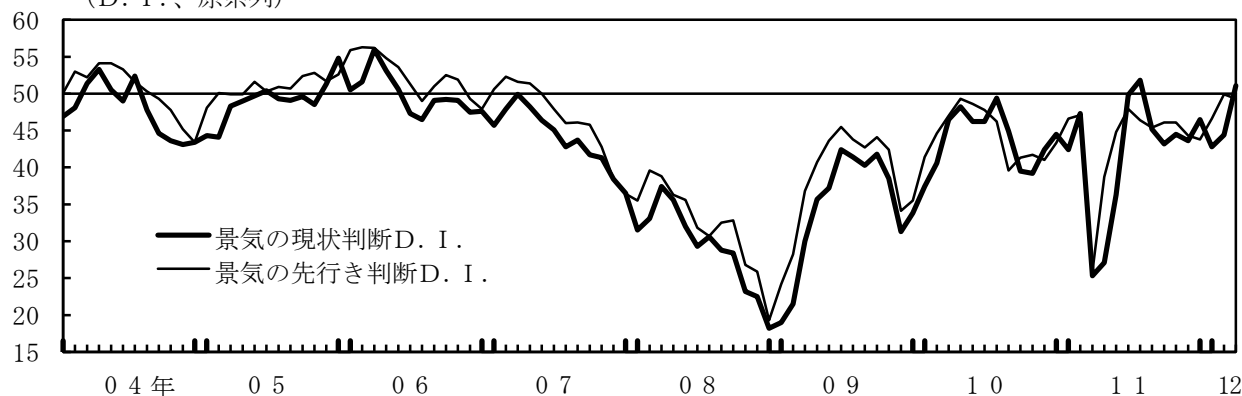


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

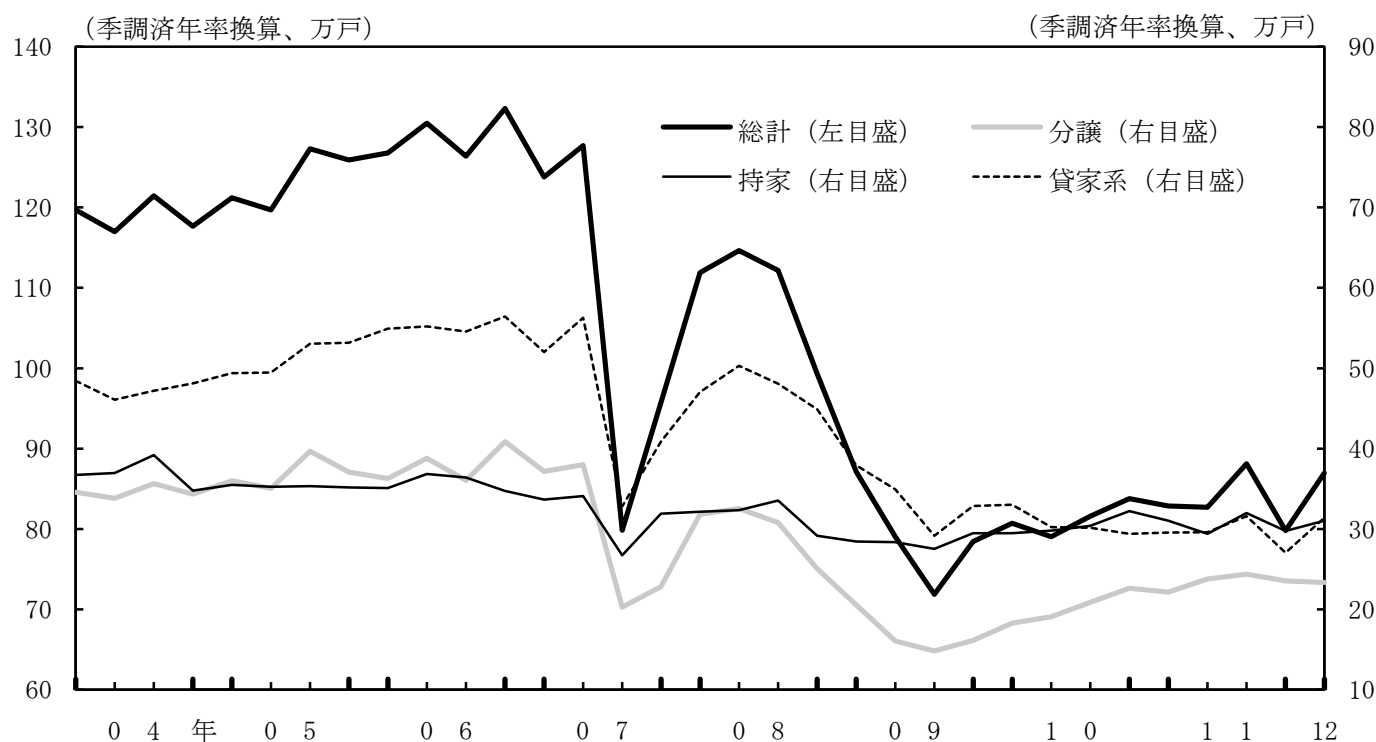


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

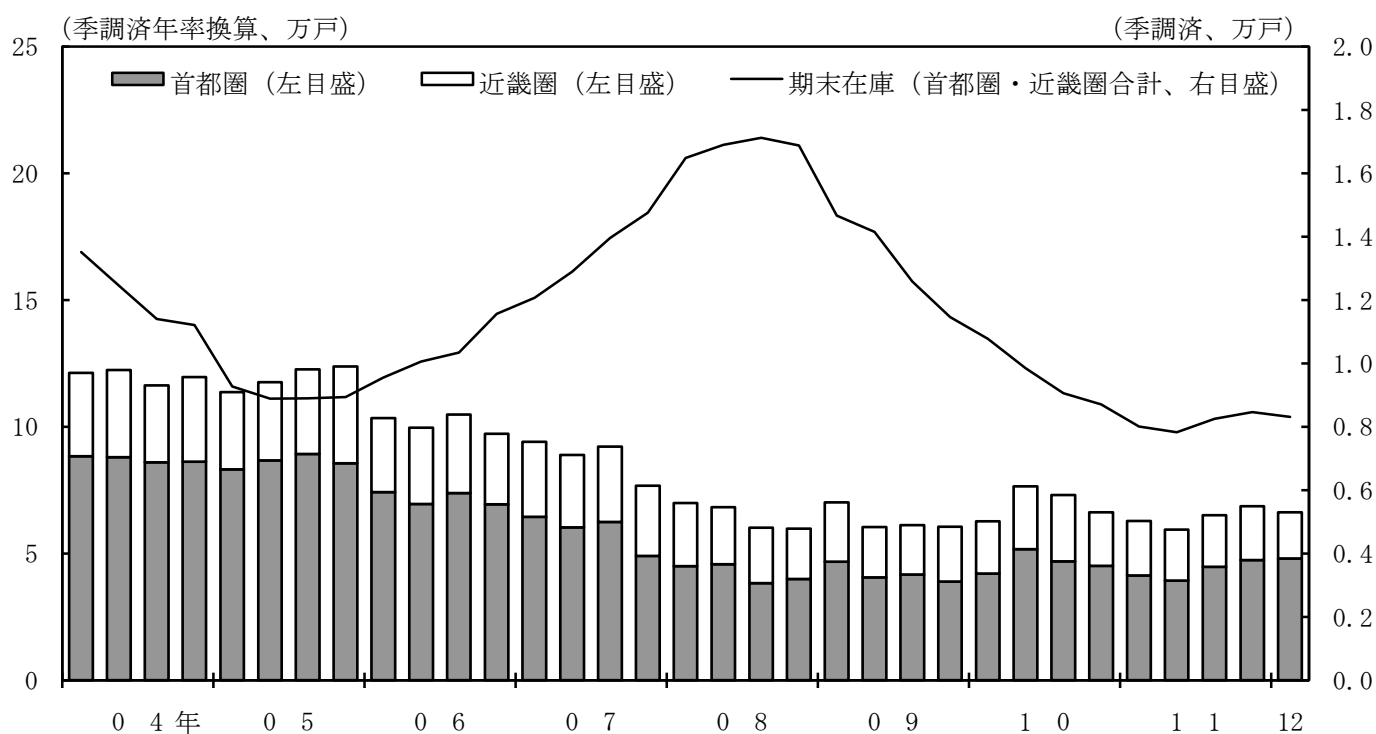
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)

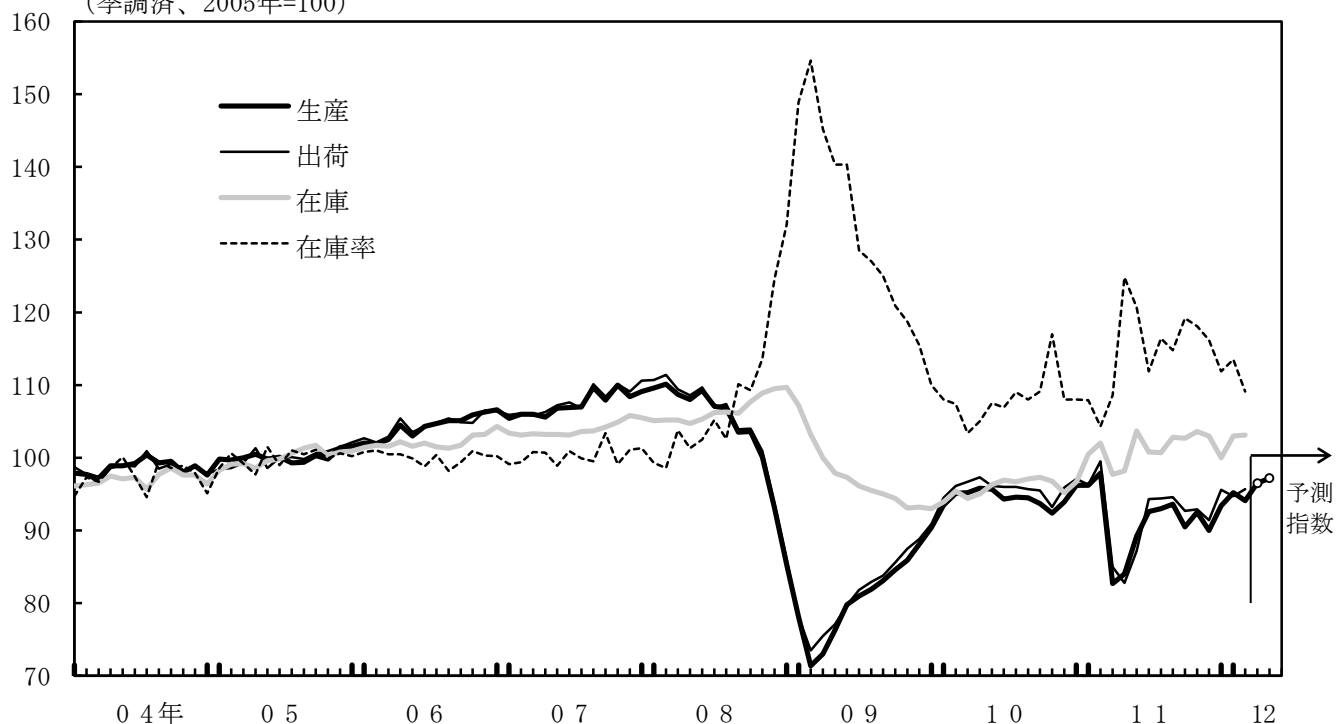


(資料) 国土交通省「建築着工統計」、  
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」「近畿圏のマンション市場動向」

# 鋁工業生産・出荷・在庫

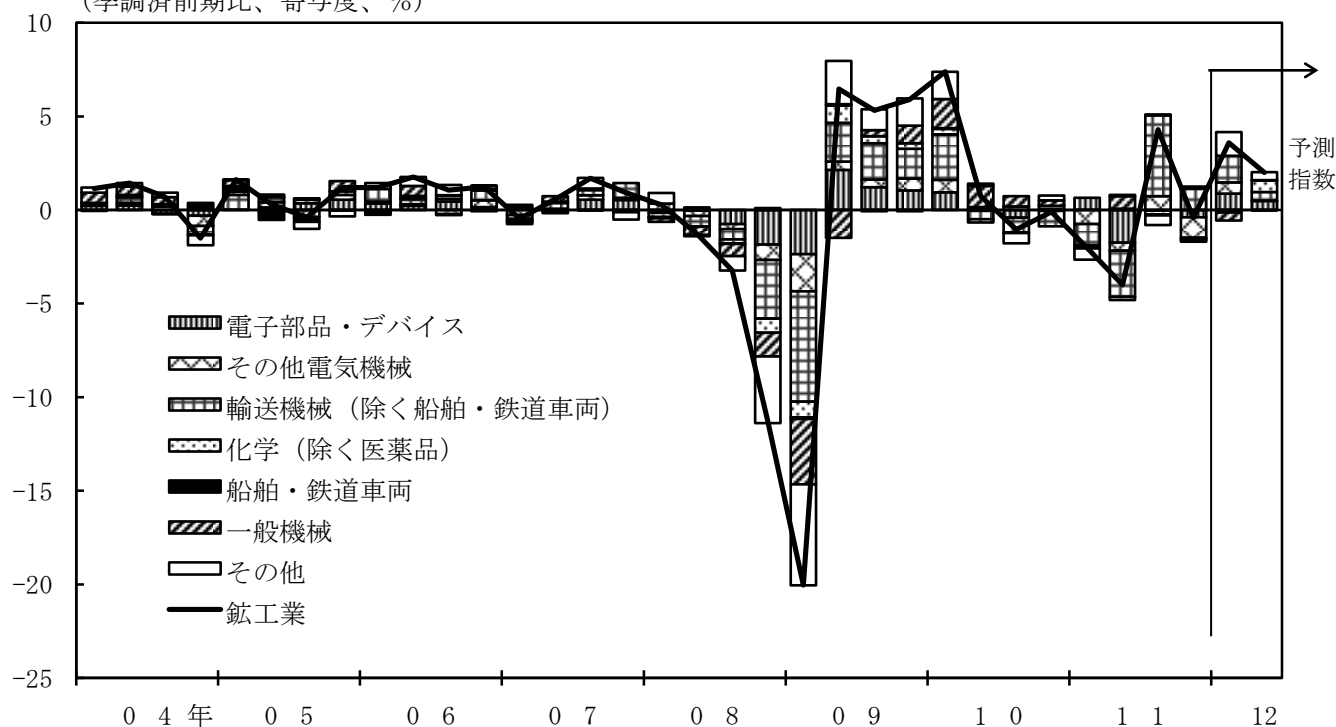
## (1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。

2. 2012/1Qと2Qは、予測指数を用いて算出。なお、2012/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財

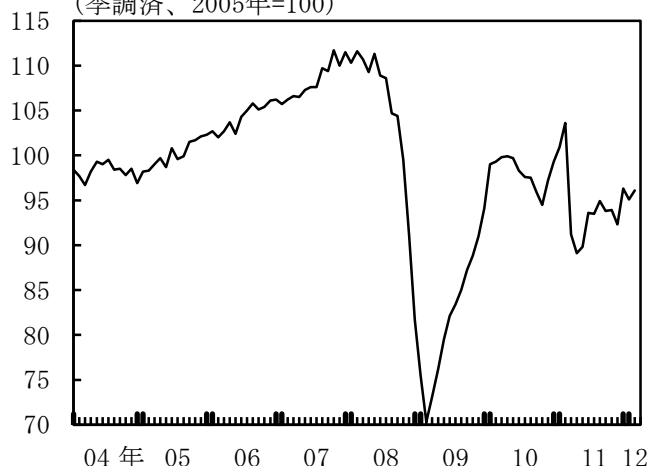
最終需要財&lt;50.7%&gt;

(季調済、2005年=100)



生産財&lt;49.3%&gt;

(季調済、2005年=100)



(注) &lt; &gt;内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

## (2) 最終需要財の内訳

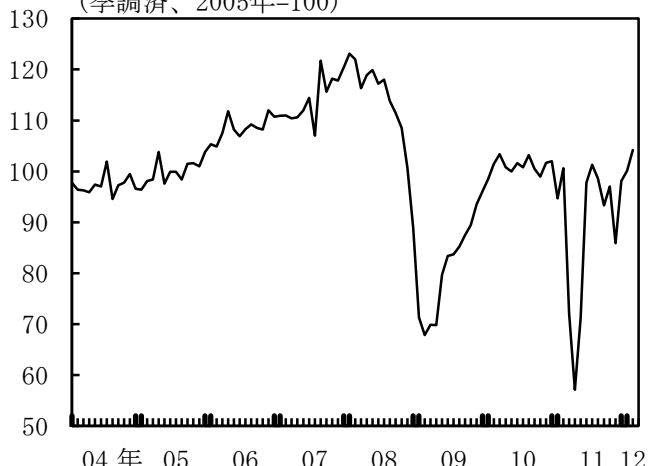
資本財

(季調済、2005年=100)



耐久消費財&lt;31.7%&gt;

(季調済、2005年=100)



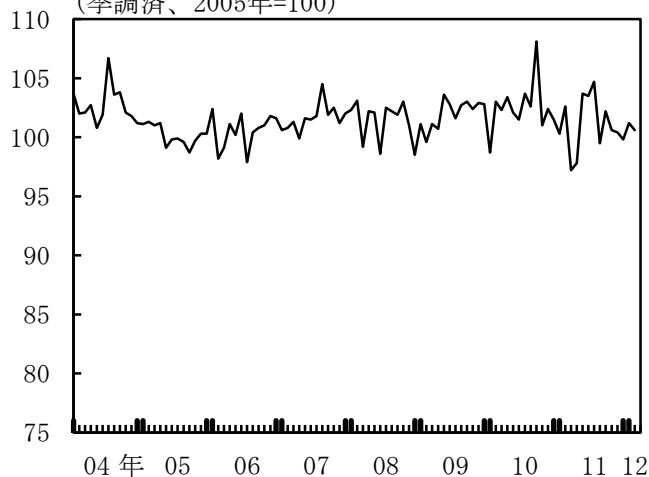
建設財&lt;12.1%&gt;

(季調済、2005年=100)



非耐久消費財&lt;23.6%&gt;

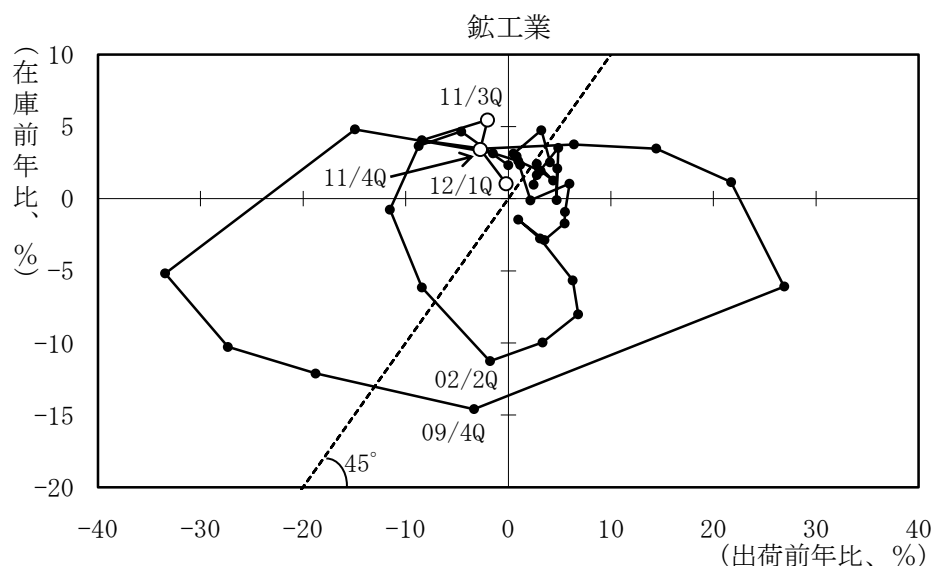
(季調済、2005年=100)



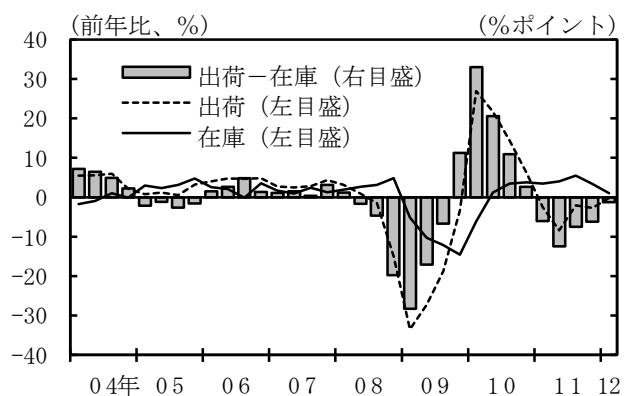
(注) &lt; &gt;内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

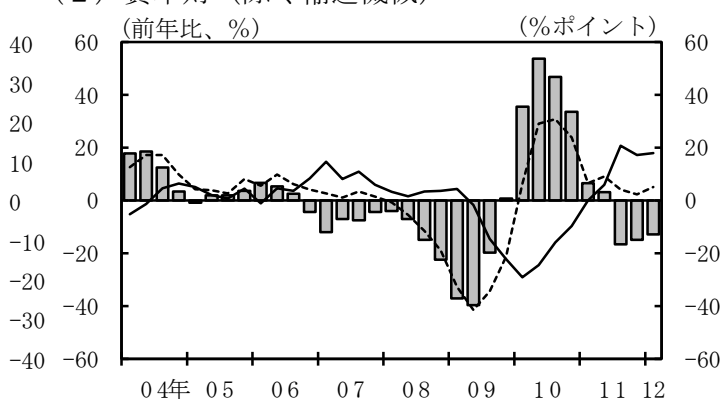
## 在庫循環



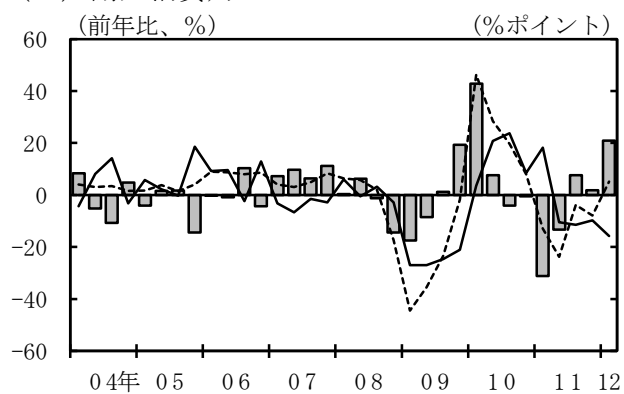
(1) 鉱工業



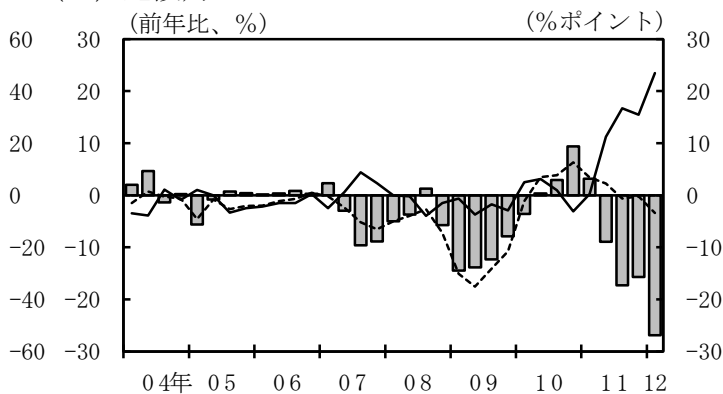
(2) 資本財 (除く輸送機械)



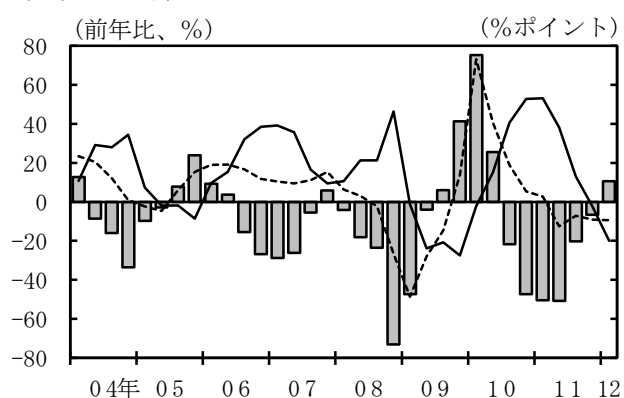
(3) 耐久消費財



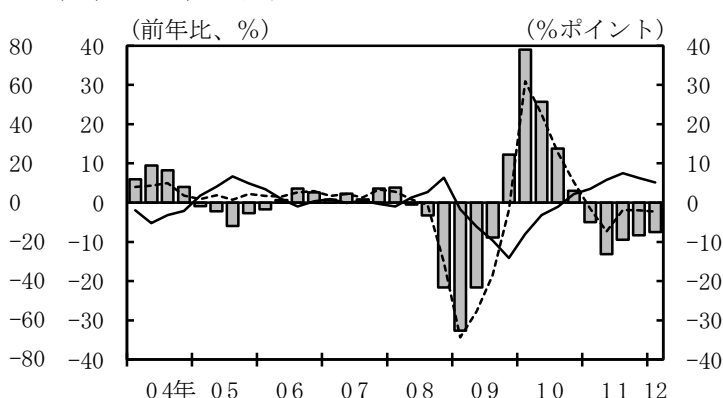
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



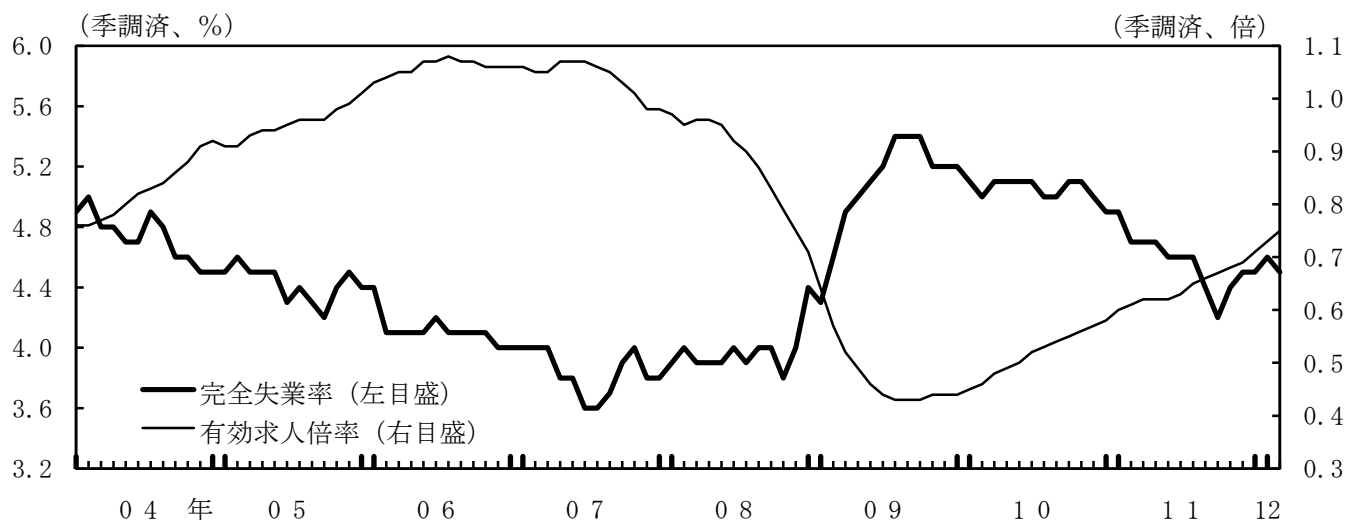
(注) 2012/1Qは、出荷は1～2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

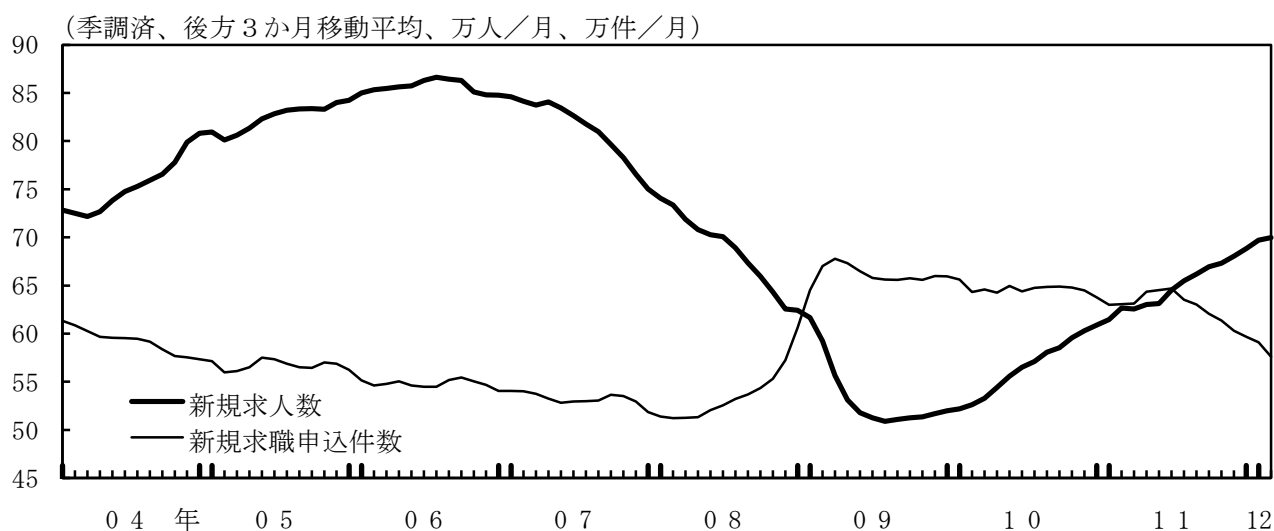


## 労働需給

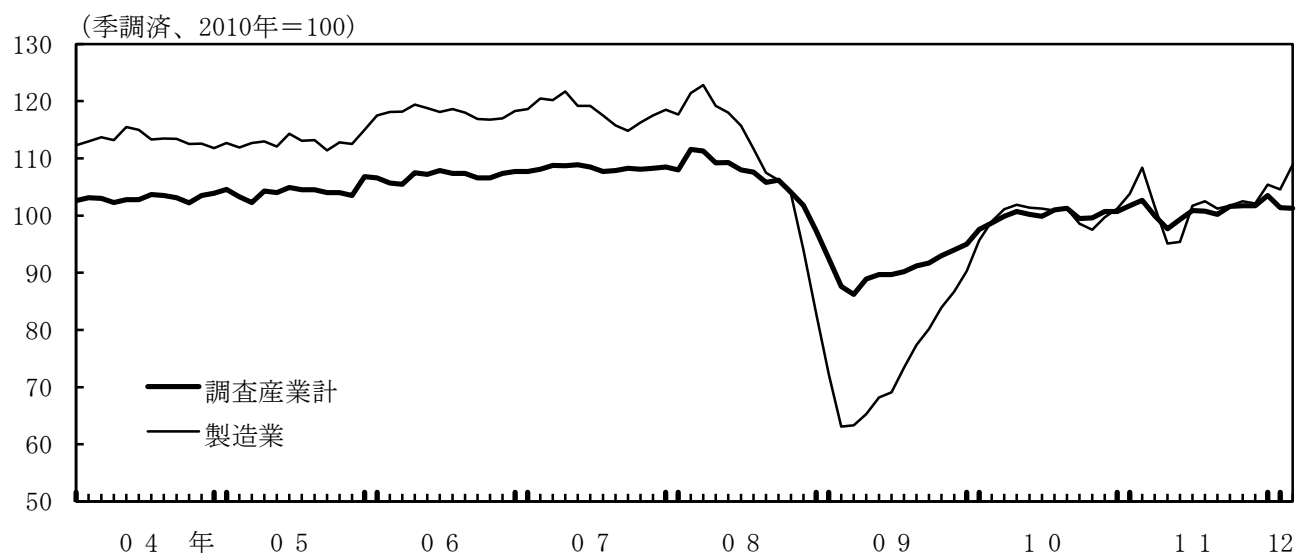
### (1) 失業率と有効求人倍率



### (2) 新規求人と新規求職



### (3) 所定外労働時間



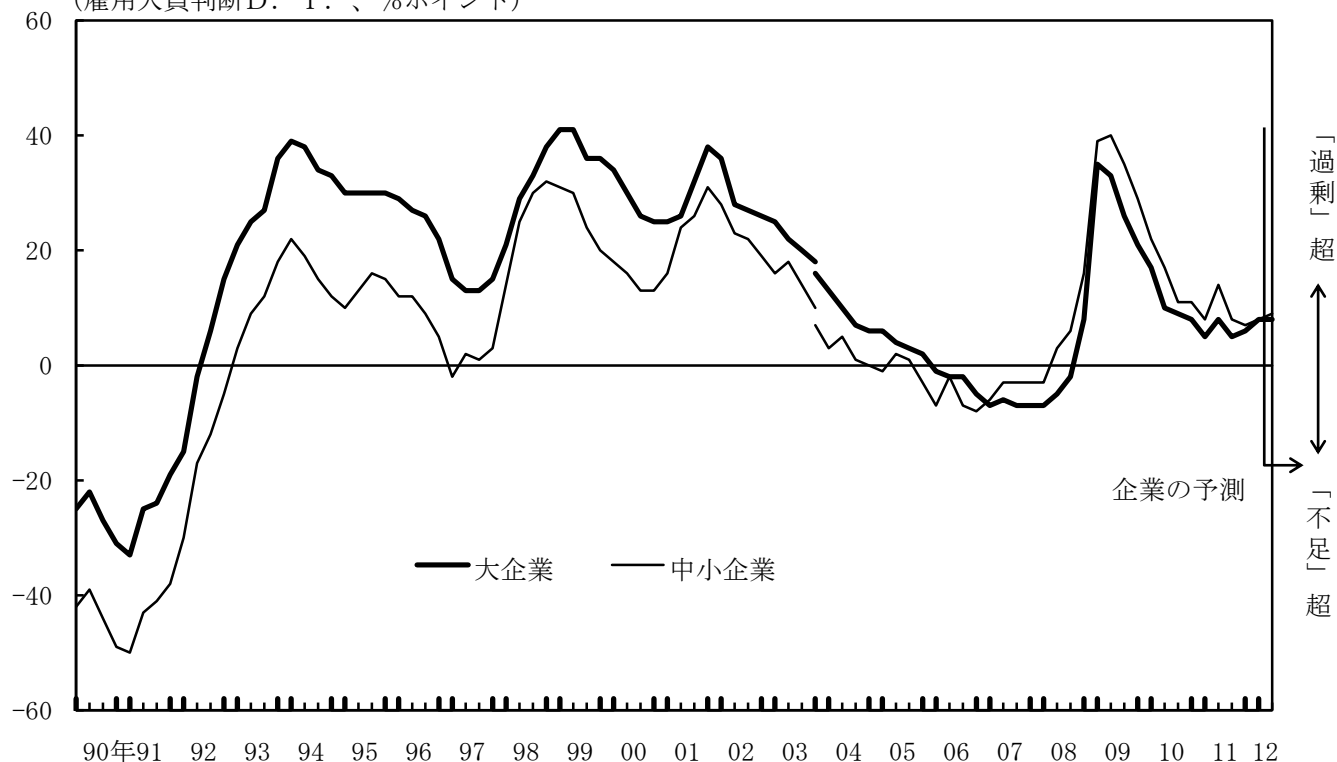
- (注) 1. 2011/3～8月の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。  
 2. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
 3. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

## 雇用の過不足感

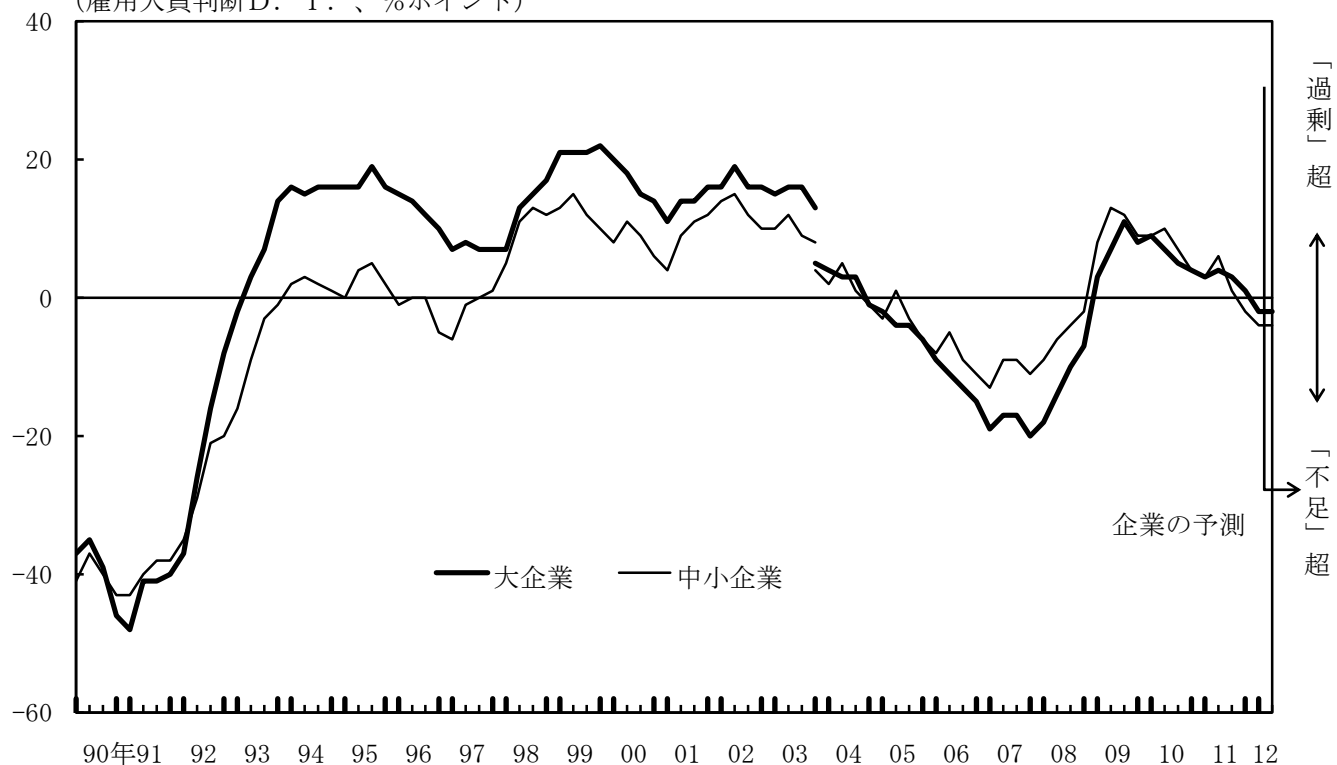
### (1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



### (2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



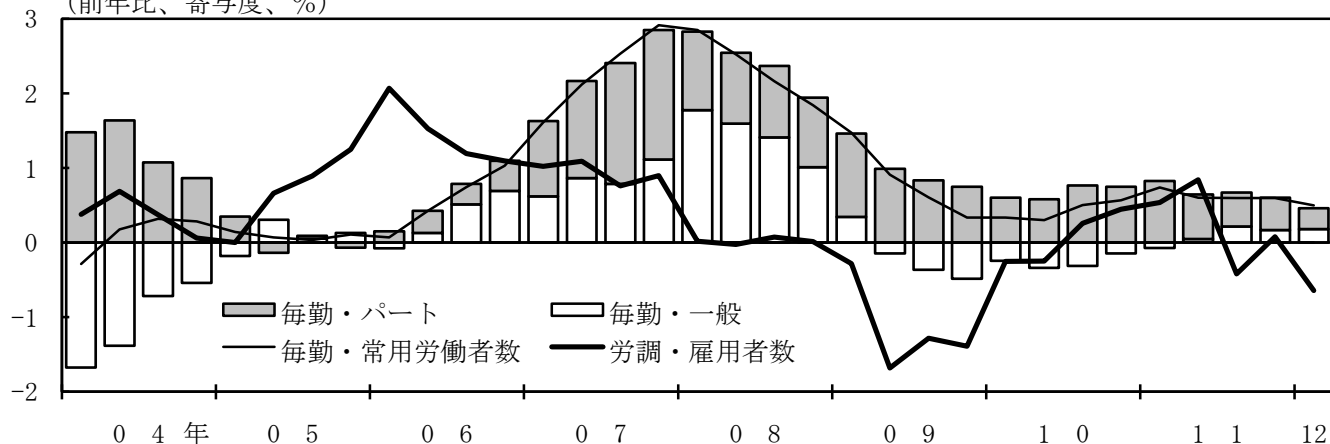
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。  
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 雇用者所得

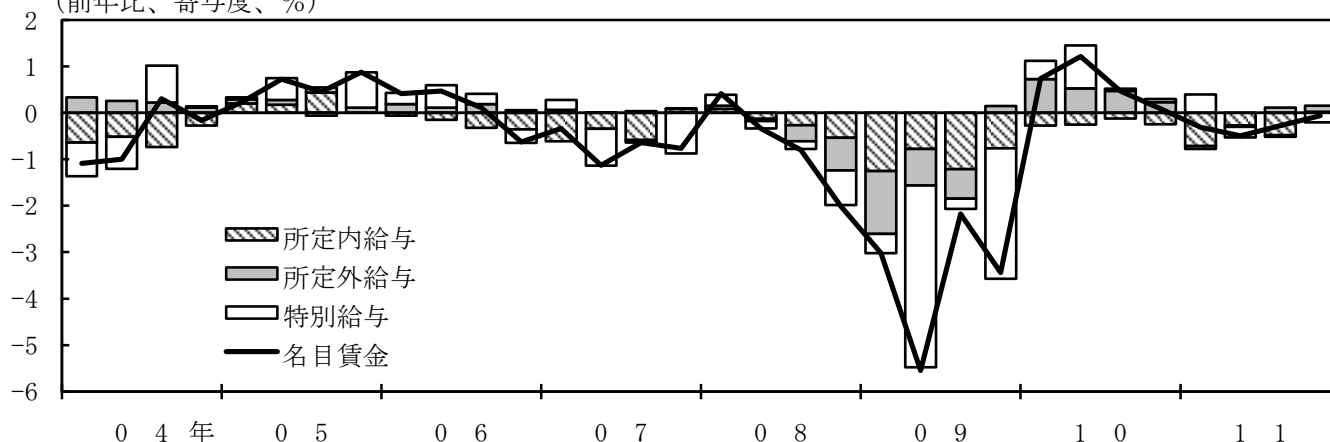
### (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



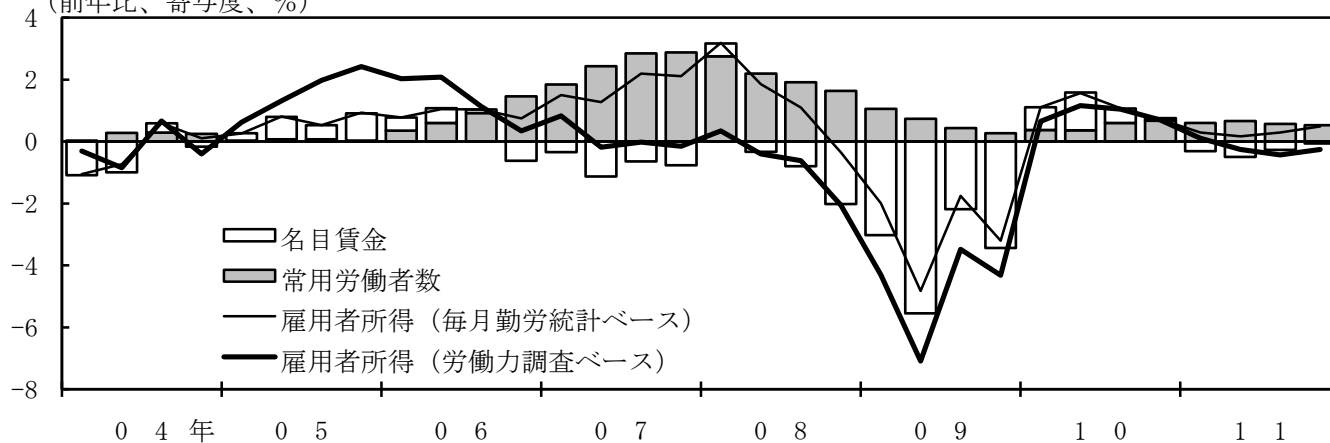
### (2) 名目賃金

(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. (1) の 2012/1Q は 1～2 月の前年同期比。2011/1～3Q の労調・雇用者数 (前年比) は、岩手県、宮城県、福島県を除いた 44 都道府県ベースの計数。

3. (2) (3) の四半期は以下のように組替えている。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

4. (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)

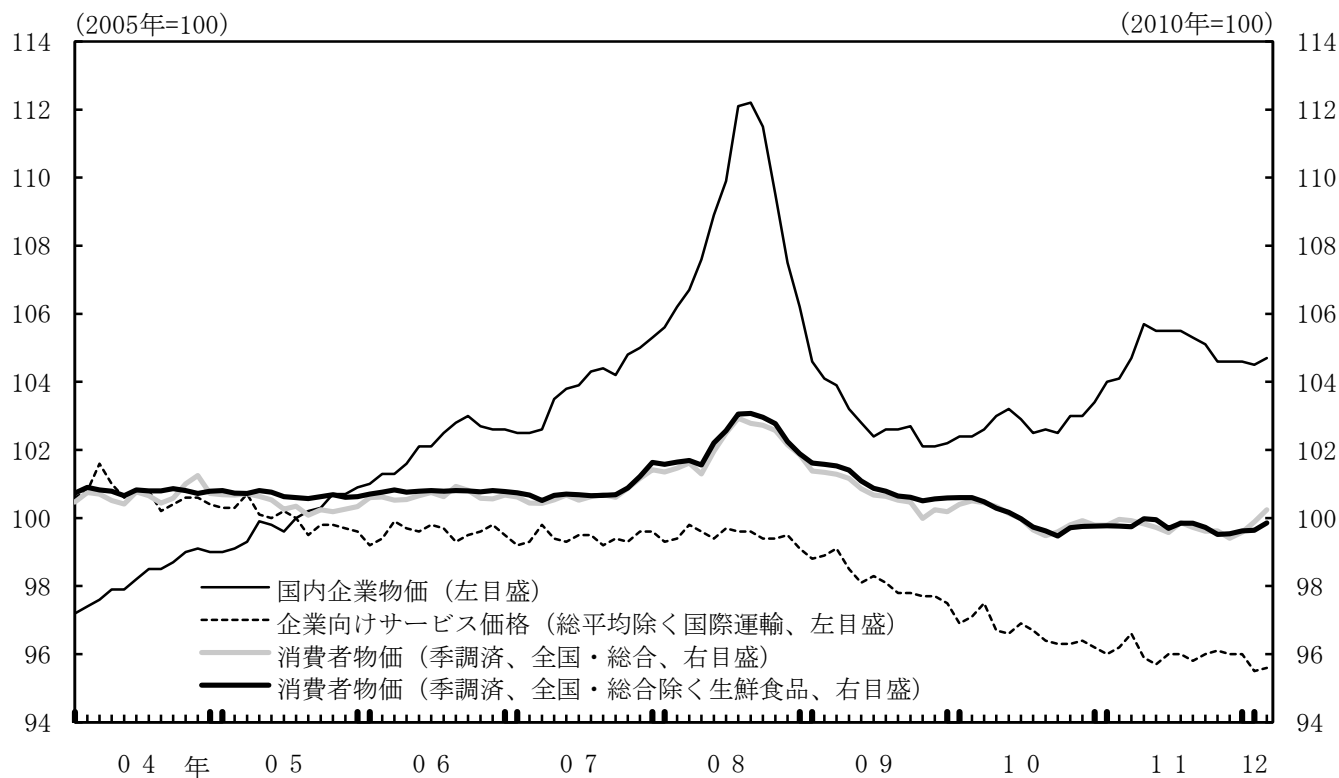
雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

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

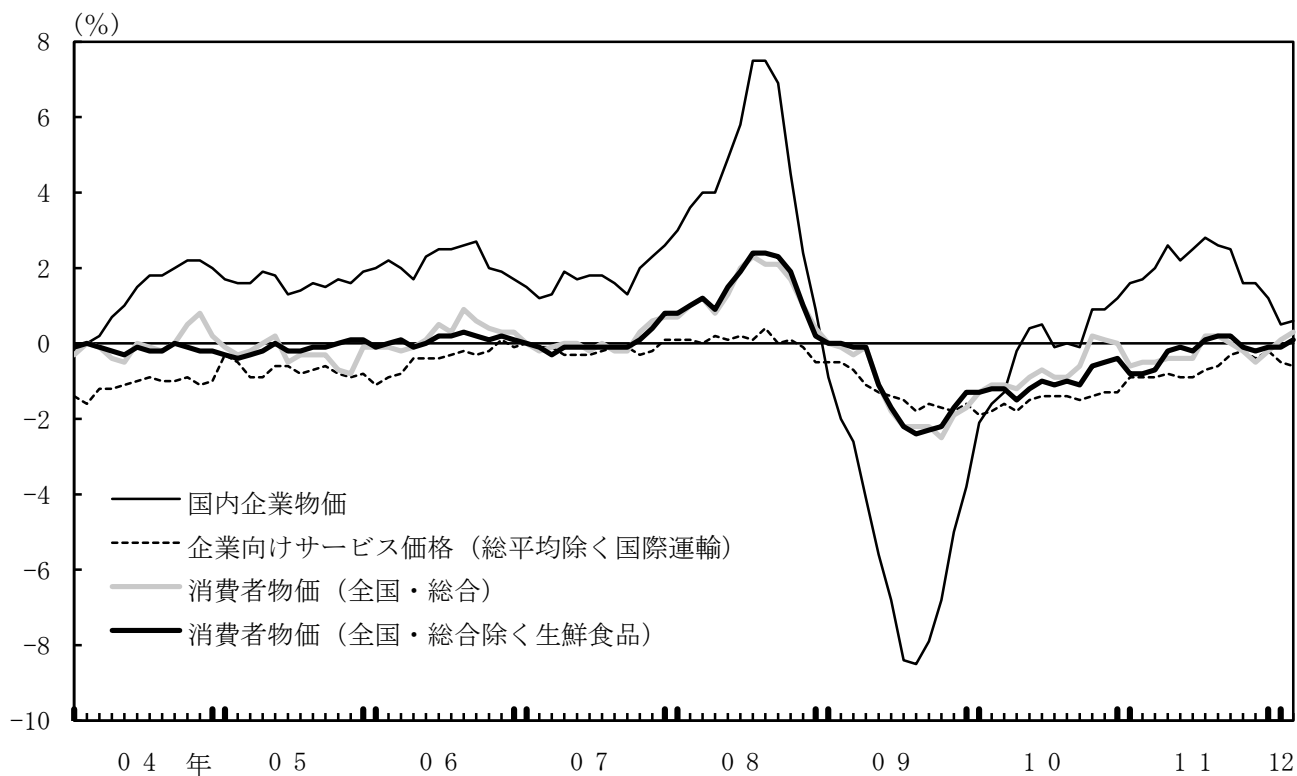
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

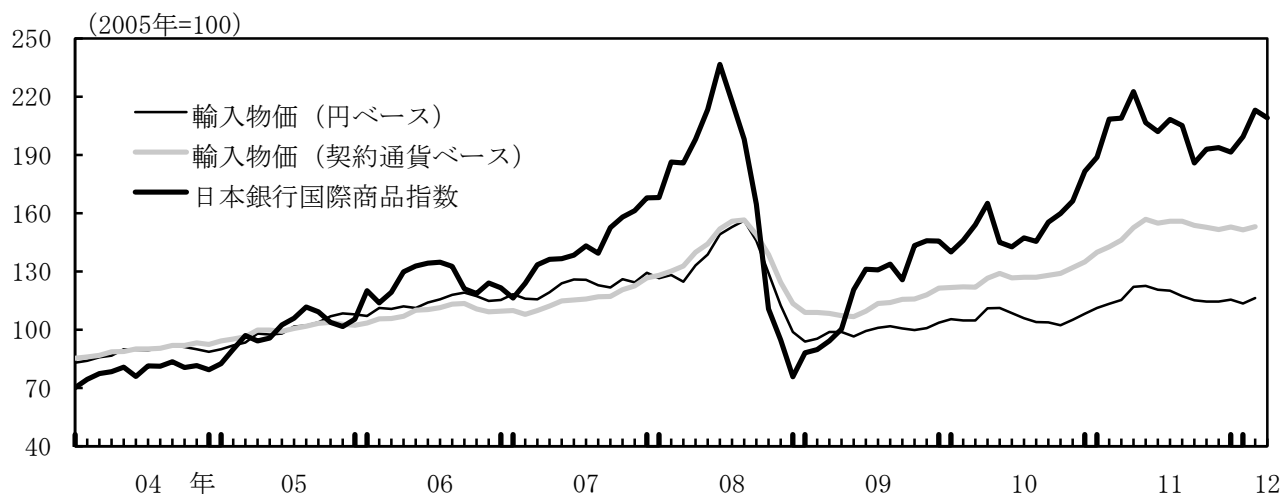


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。  
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。  
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。  
 4. 2004年以前の国内企業物価、企業向けサービス価格は接続指数を使用。

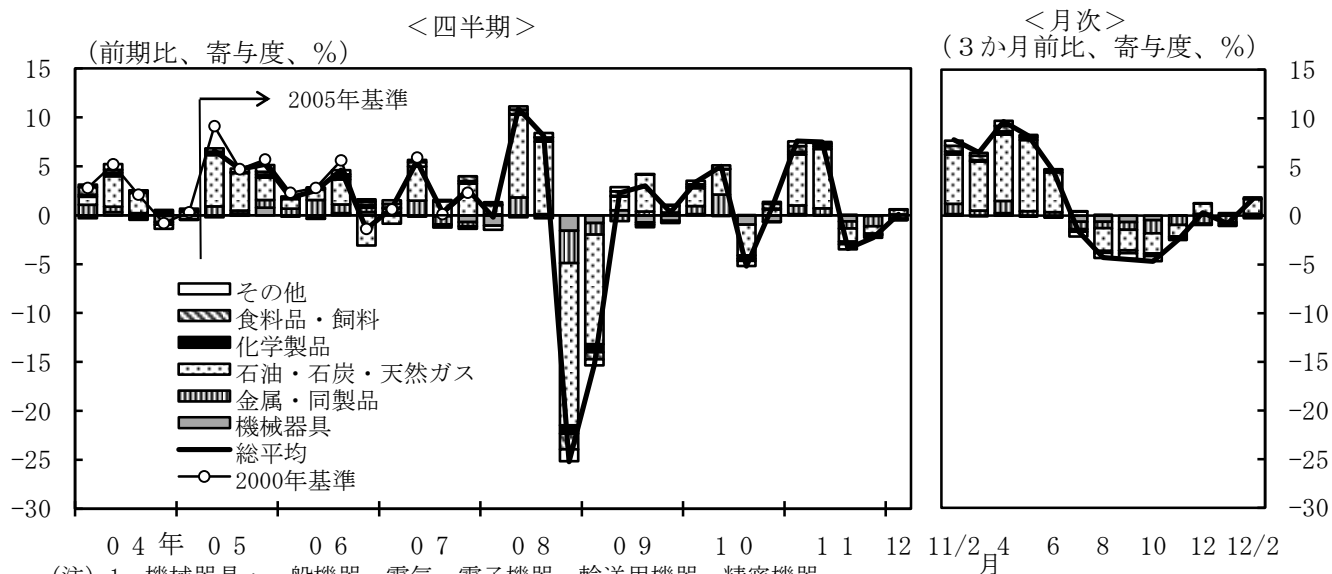
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

## 輸入物価と国際商品市況

### (1) 輸入物価と国際商品指数

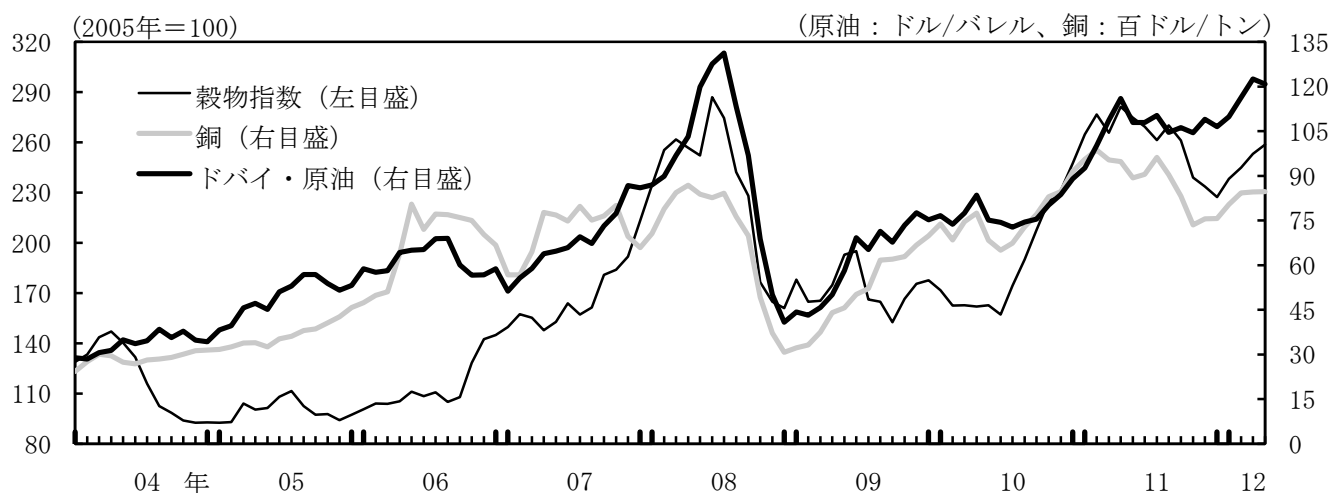


### (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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. 2012/1Qは、1～2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

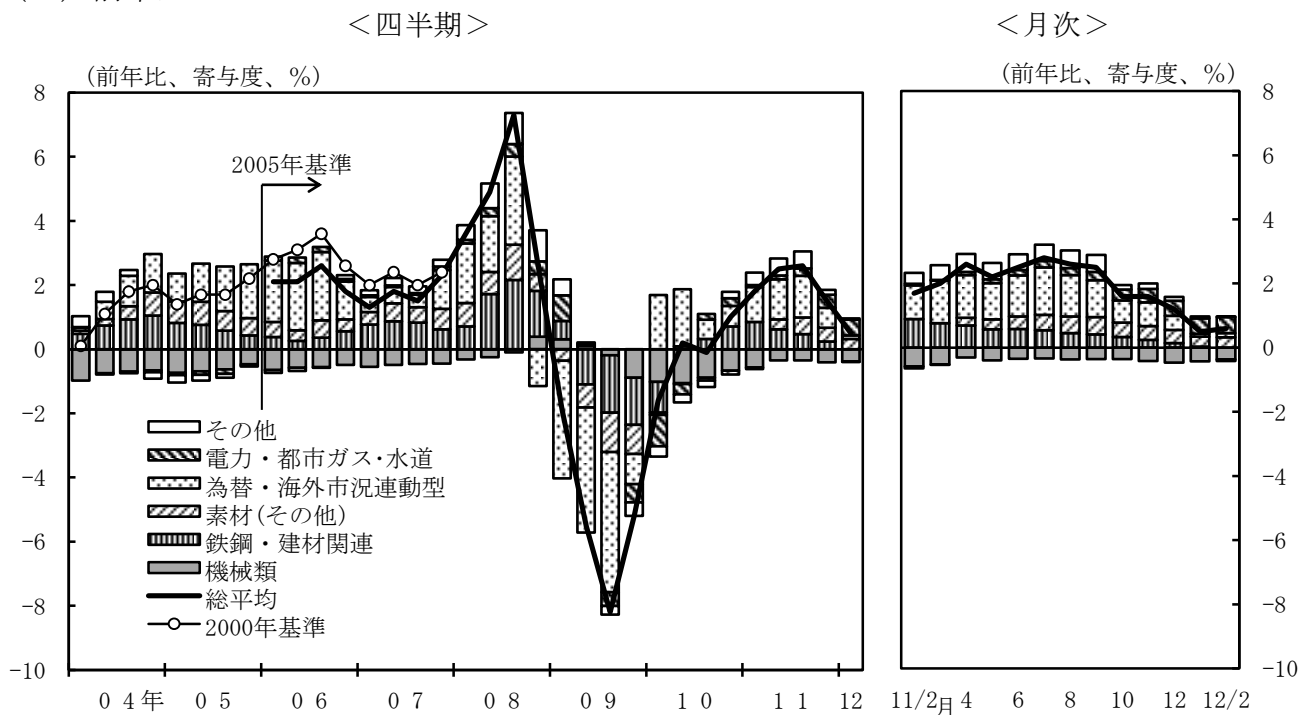


(注) 1. 穀物指数は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2012/4月は9日までの平均値。

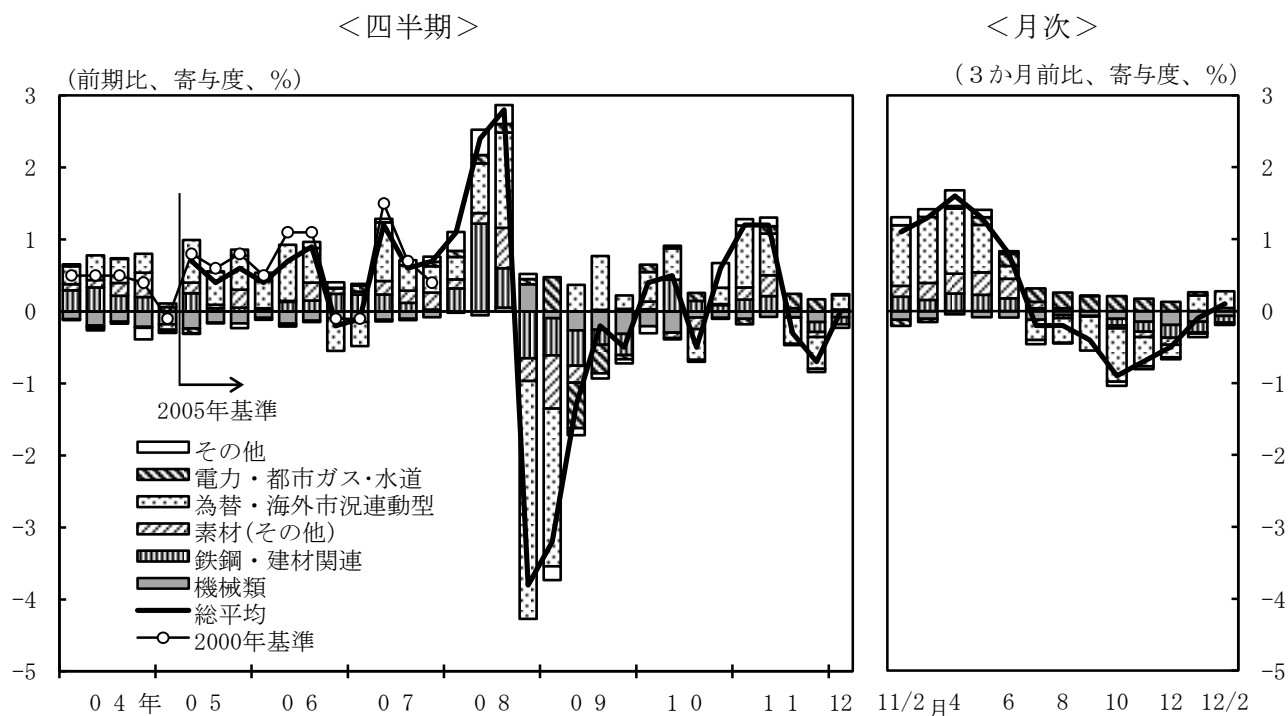
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

## 国内企業物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比（夏季電力料金調整後）



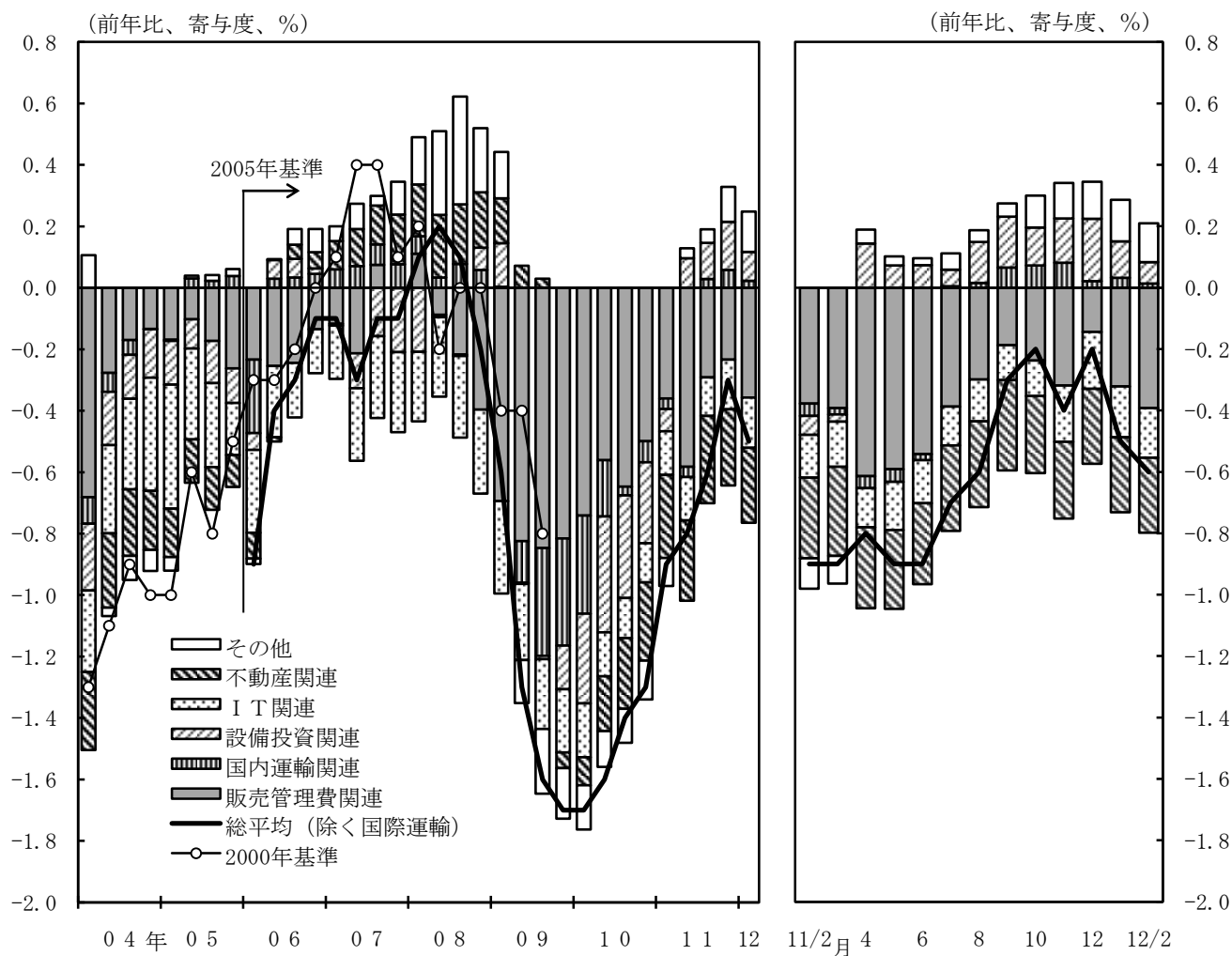
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いて算出。  
 7. 2012/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。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

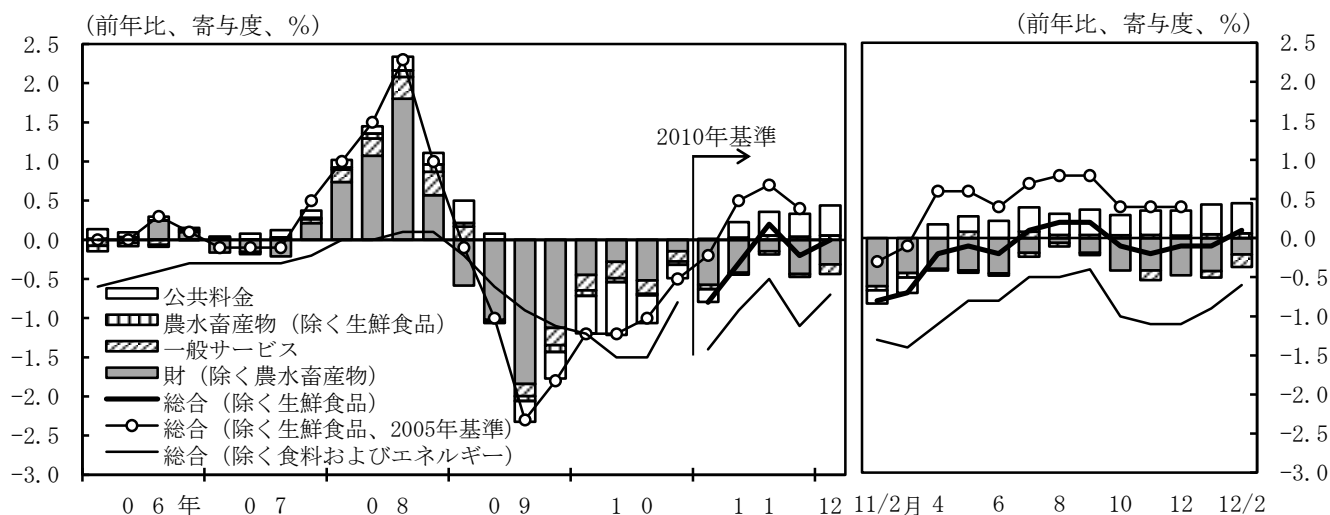


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7.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

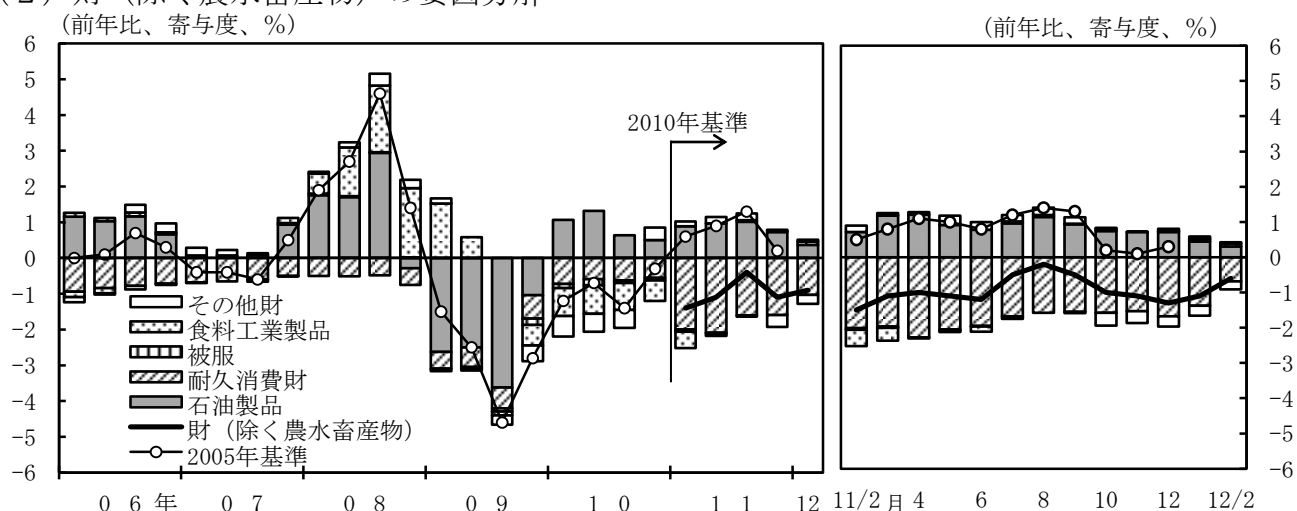
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

## 消費者物価

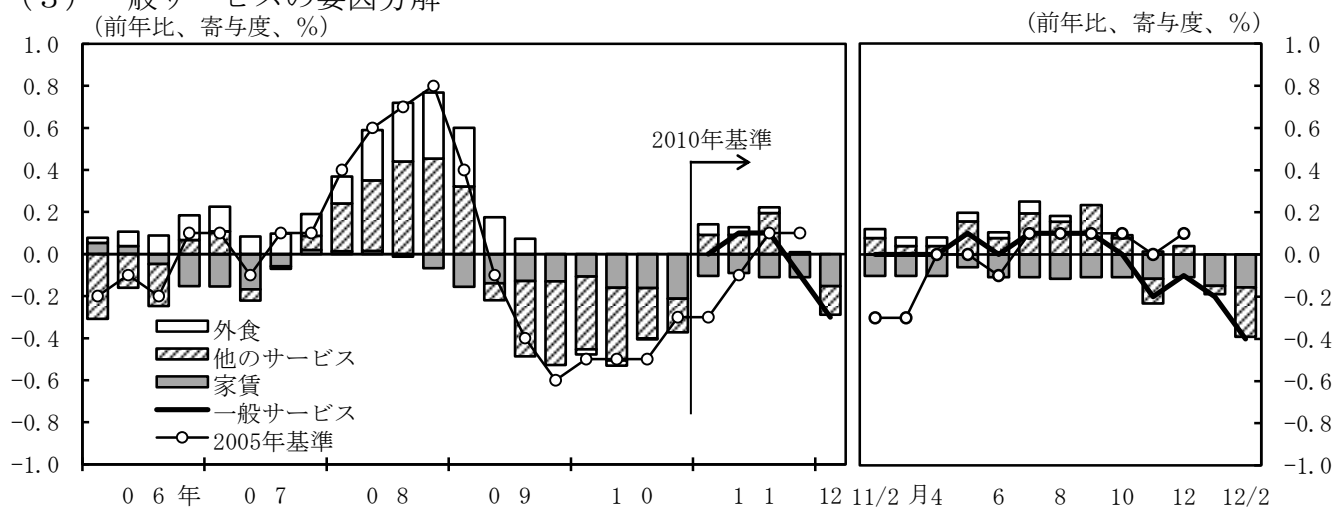
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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。

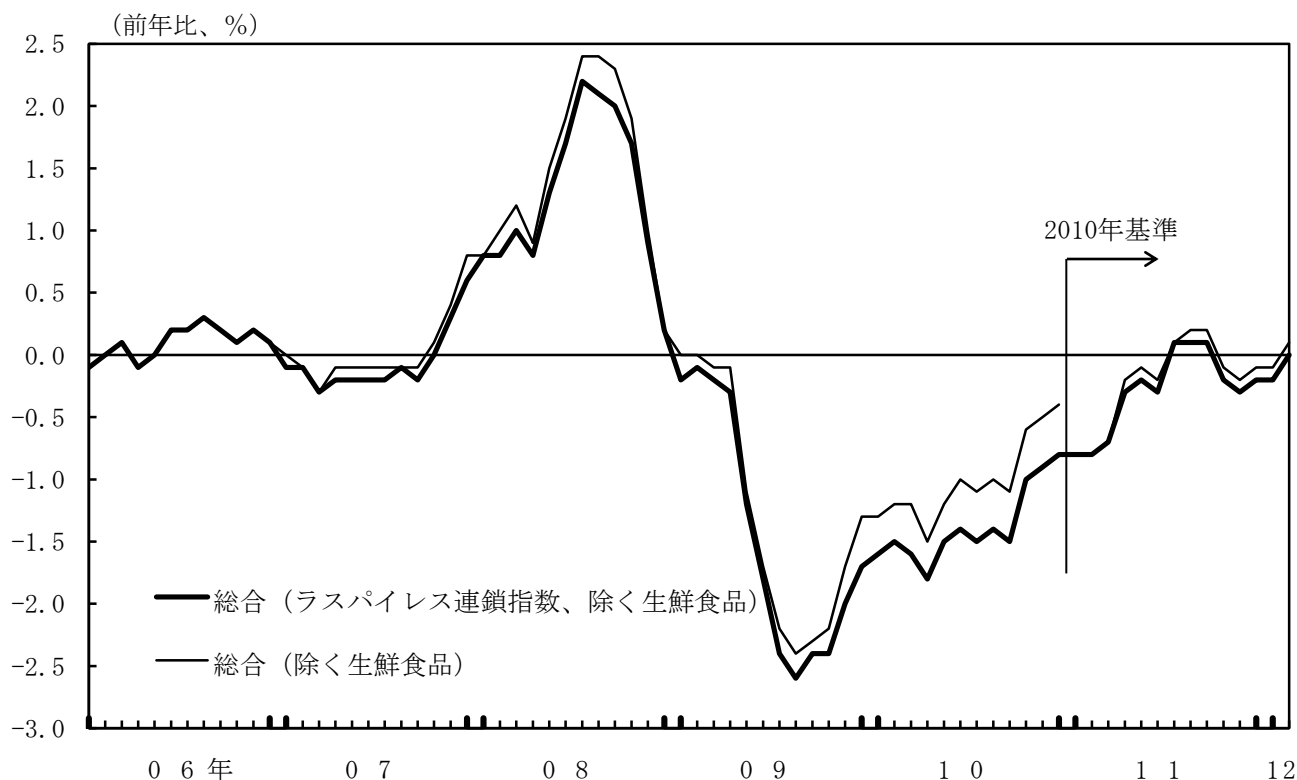
4. 2012/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

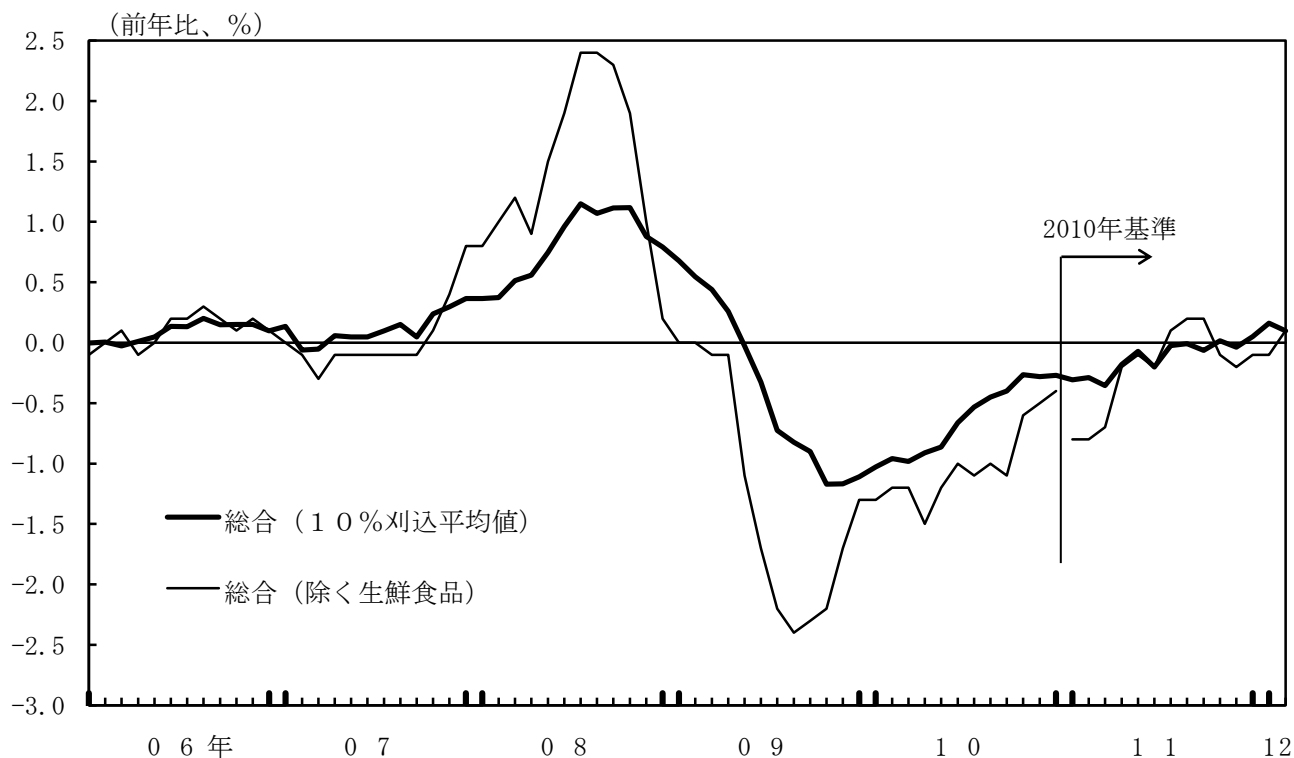


## 消費者物価の基調的な変動

### (1) ラスパイレス連鎖指数



### (2) 刈込平均値



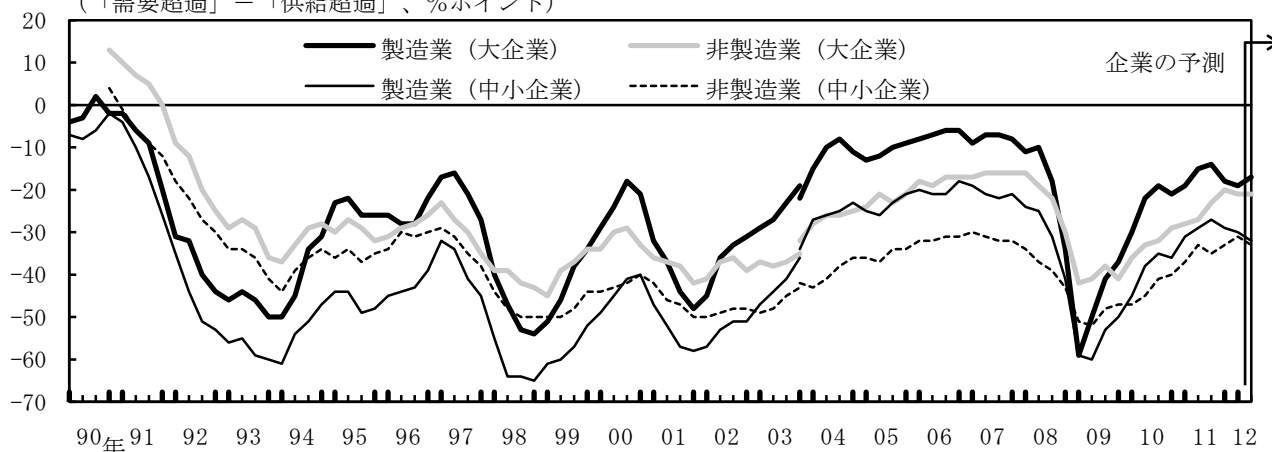
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 国内需給環境

### (1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

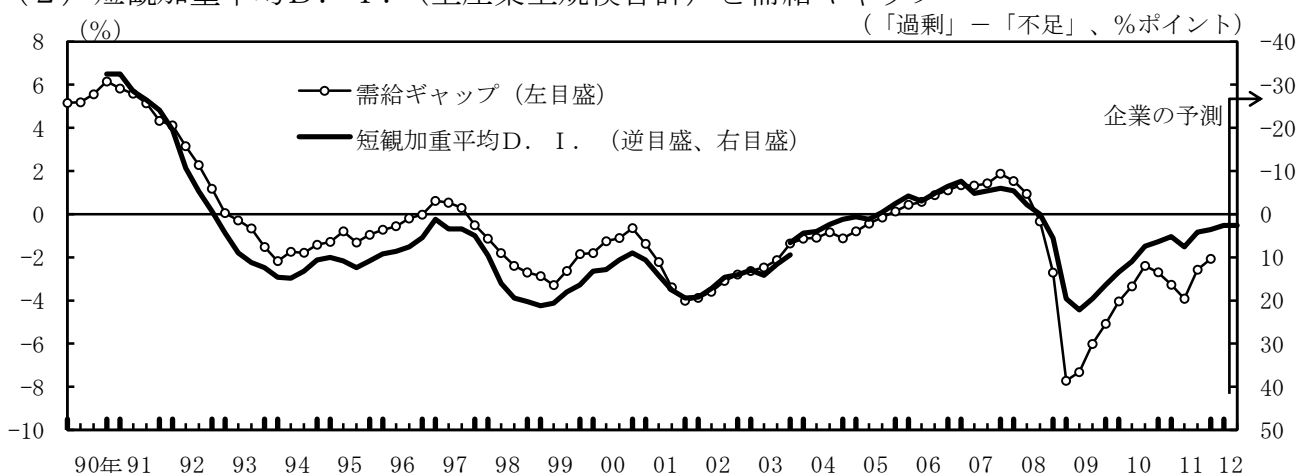
(「需要超過」－「供給超過」、%ポイント)



(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

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

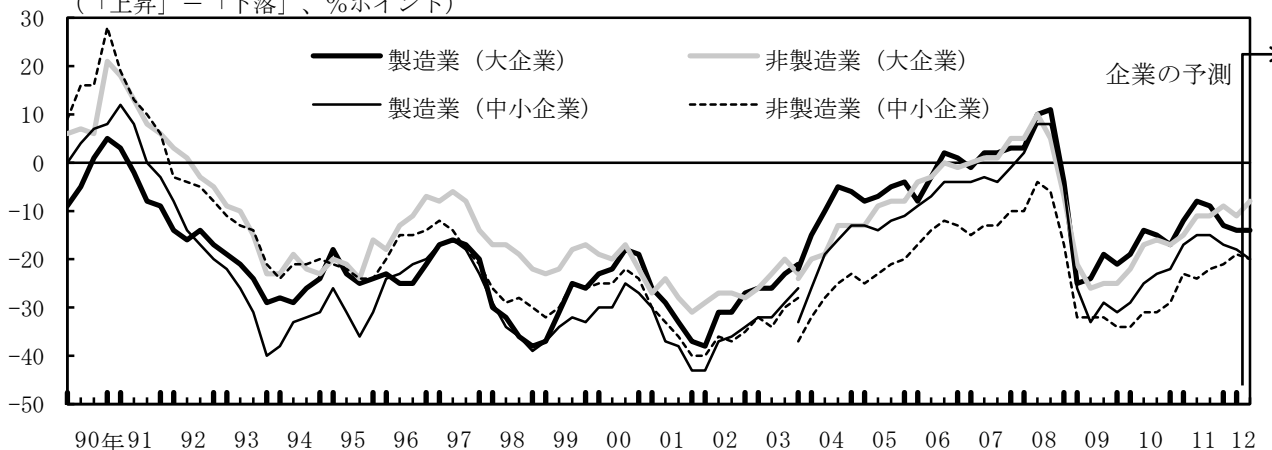
### (2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990～2010年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

### (3) 販売価格判断D. I.

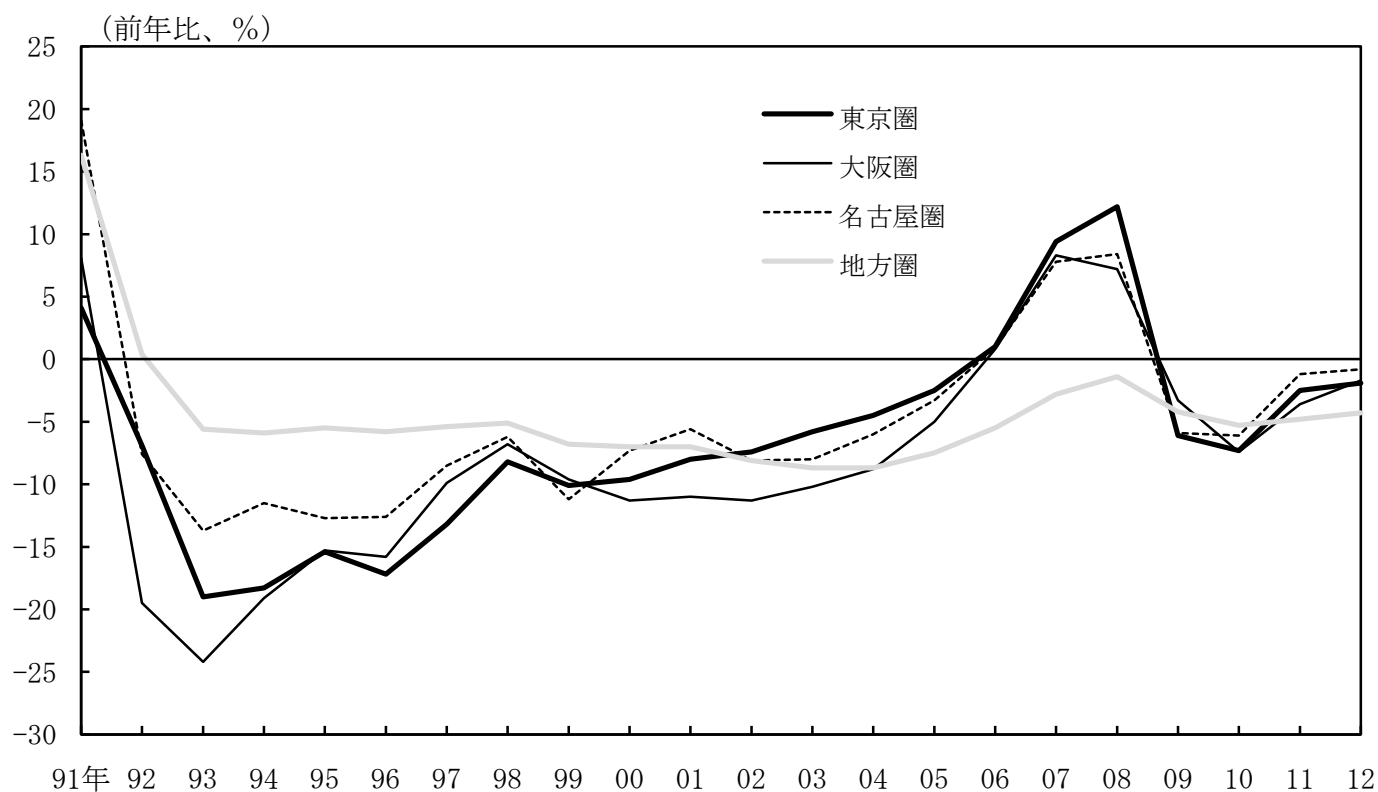
(「上昇」－「下落」、%ポイント)



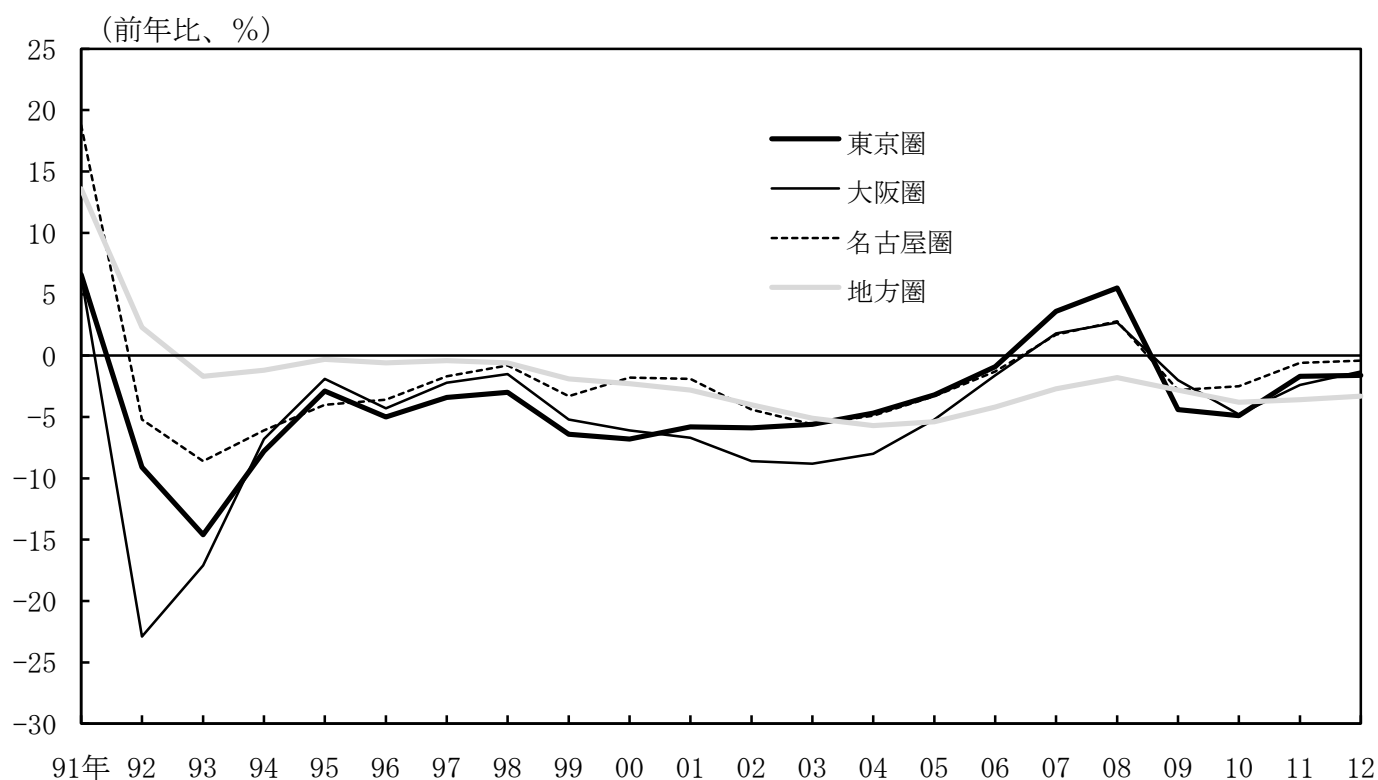
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

# 地 価 公 示

## (1) 商業地



## (2) 住宅地

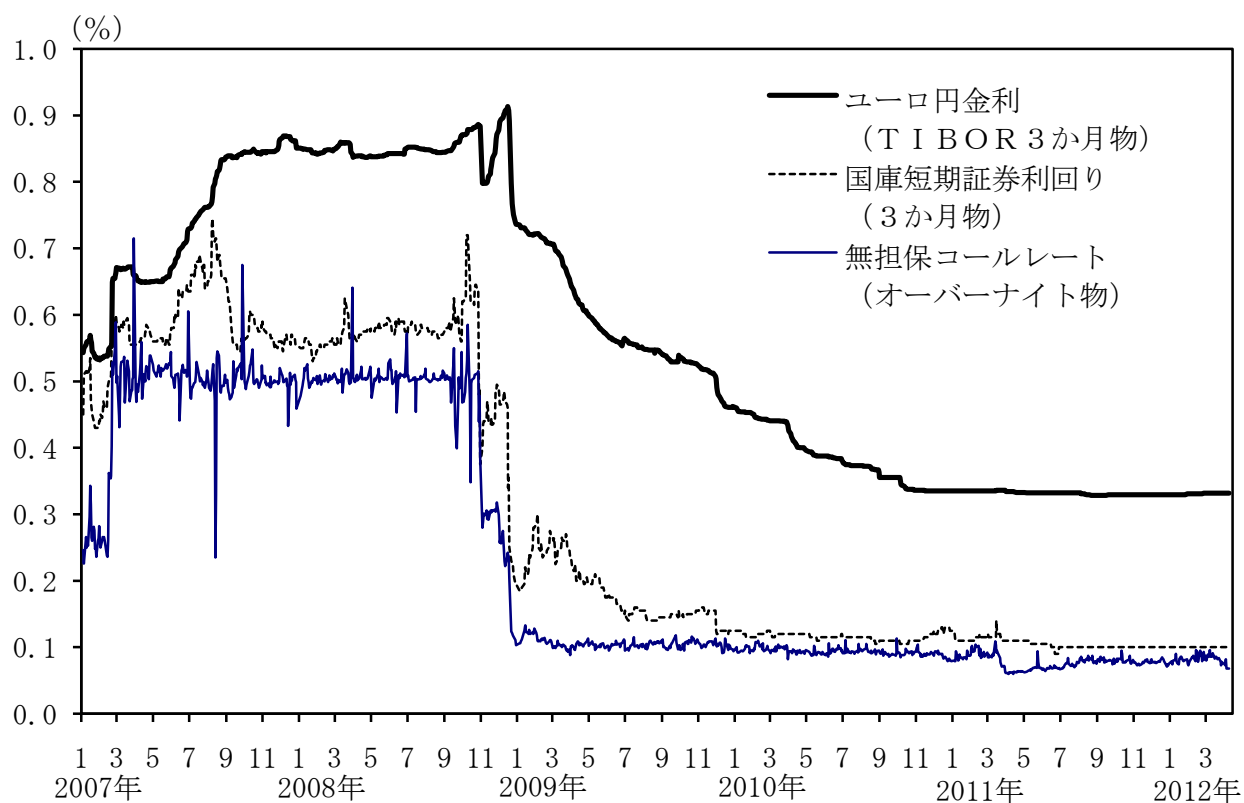


(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したもの。

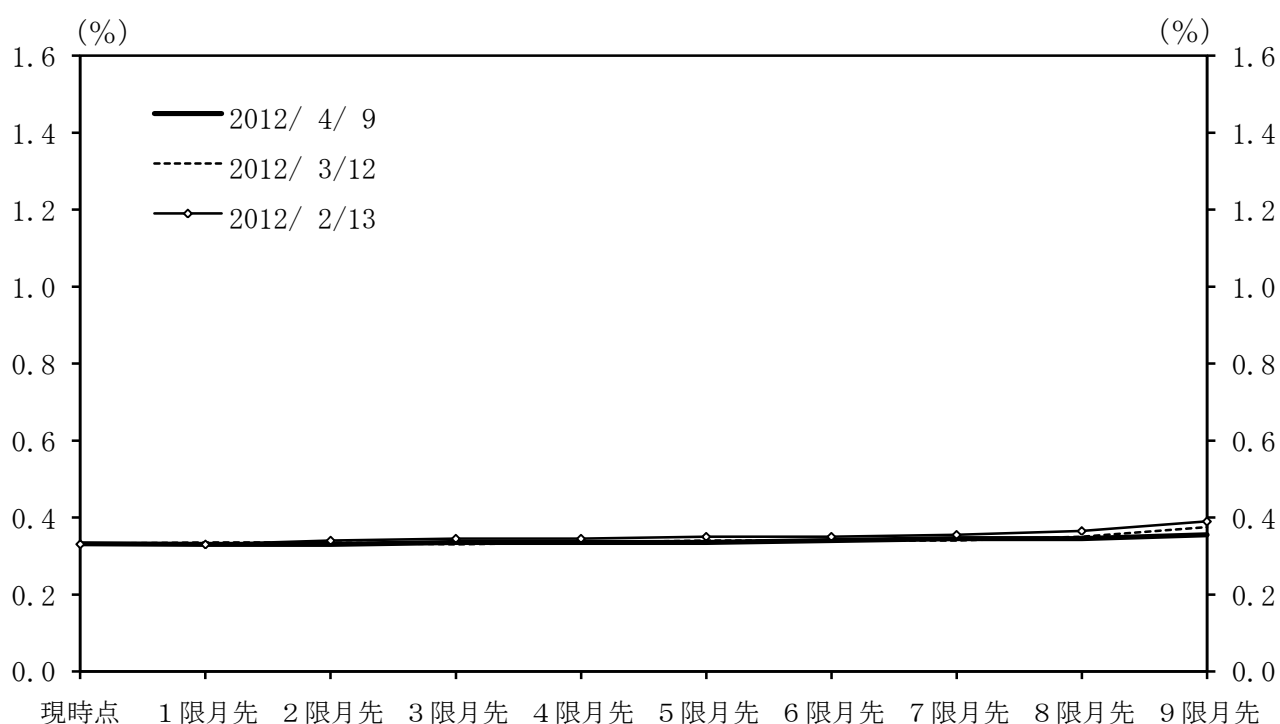
(資料) 国土交通省「地価公示」

## 短期金利

### (1) 短期金利



### (2) ユーロ円金利先物 (3 か月)



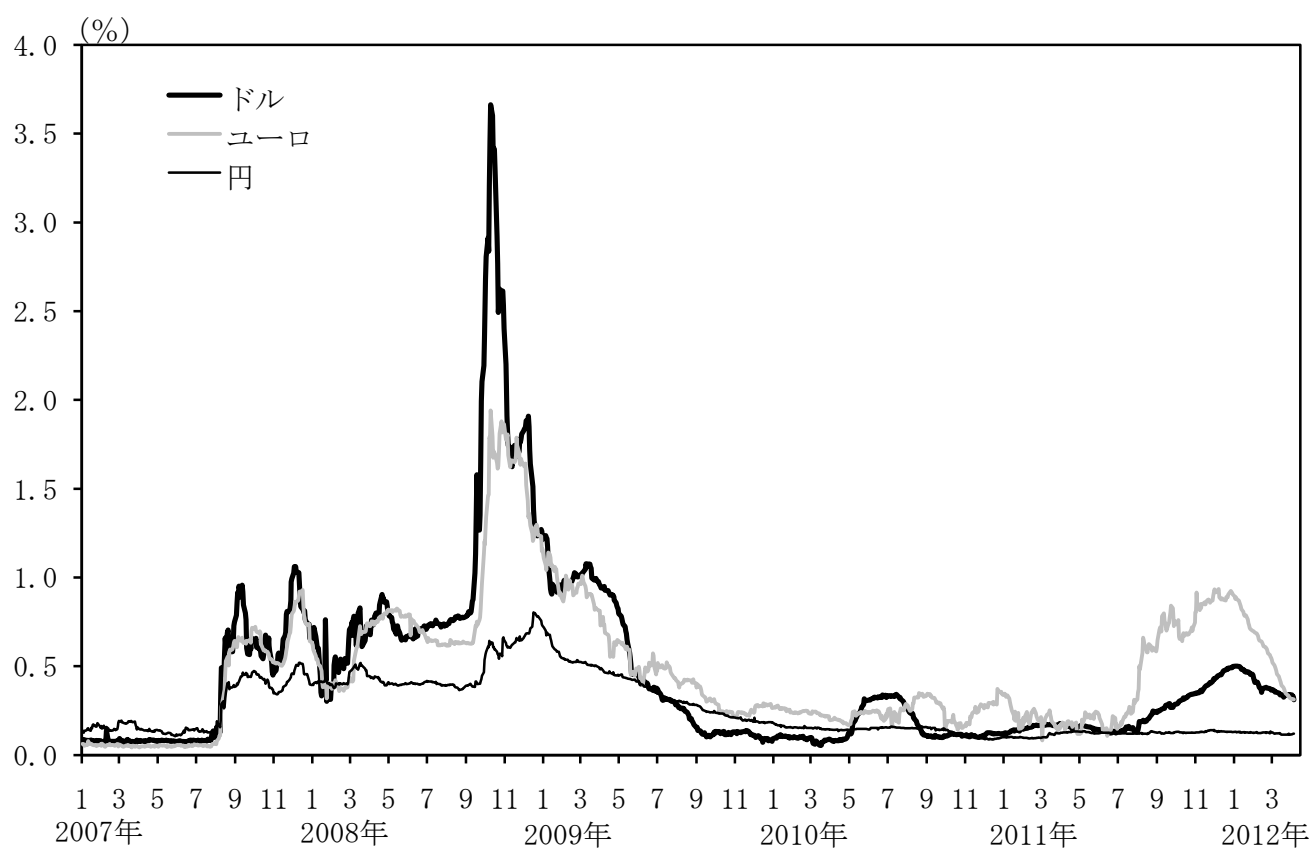
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

2. ユーロ円金利先物の限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

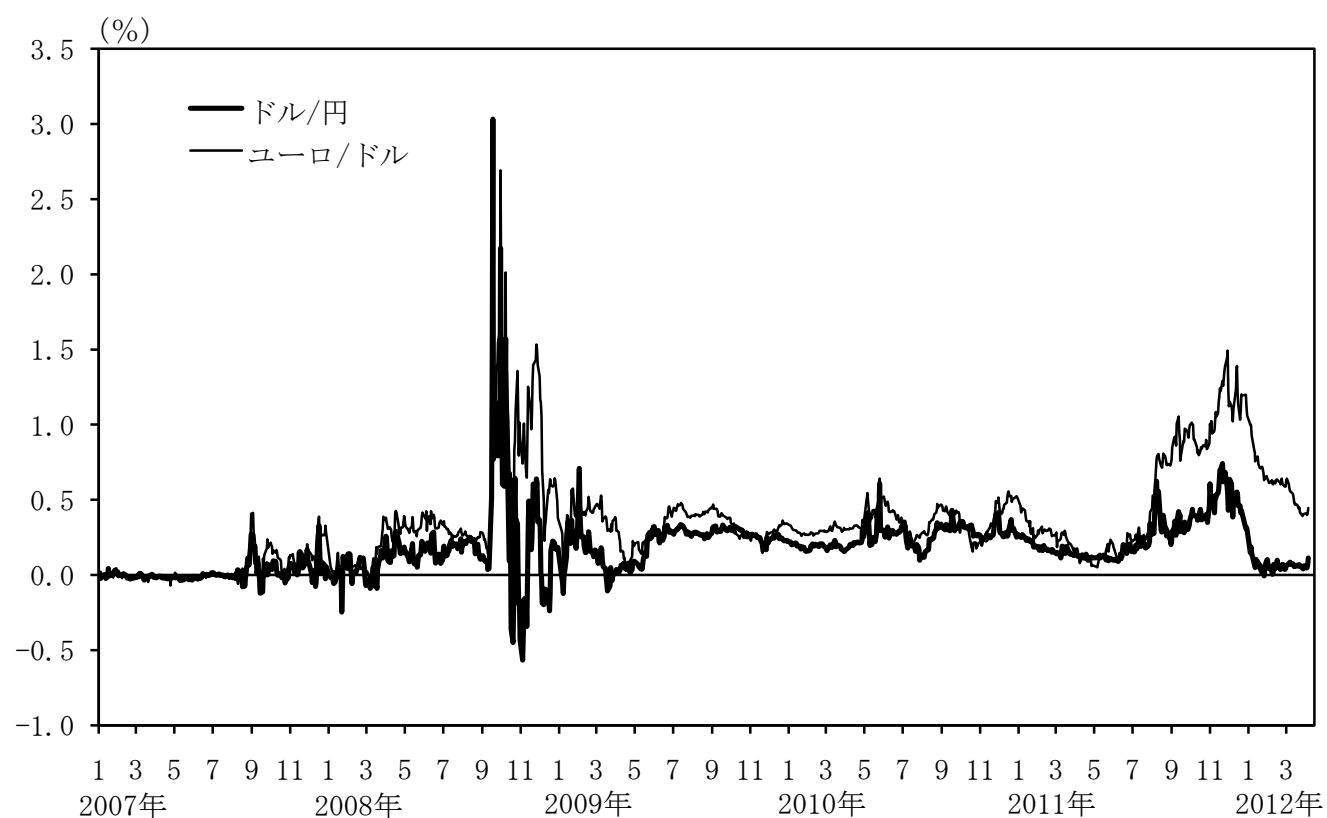
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

## 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OIS スプレッド (3 か月物)



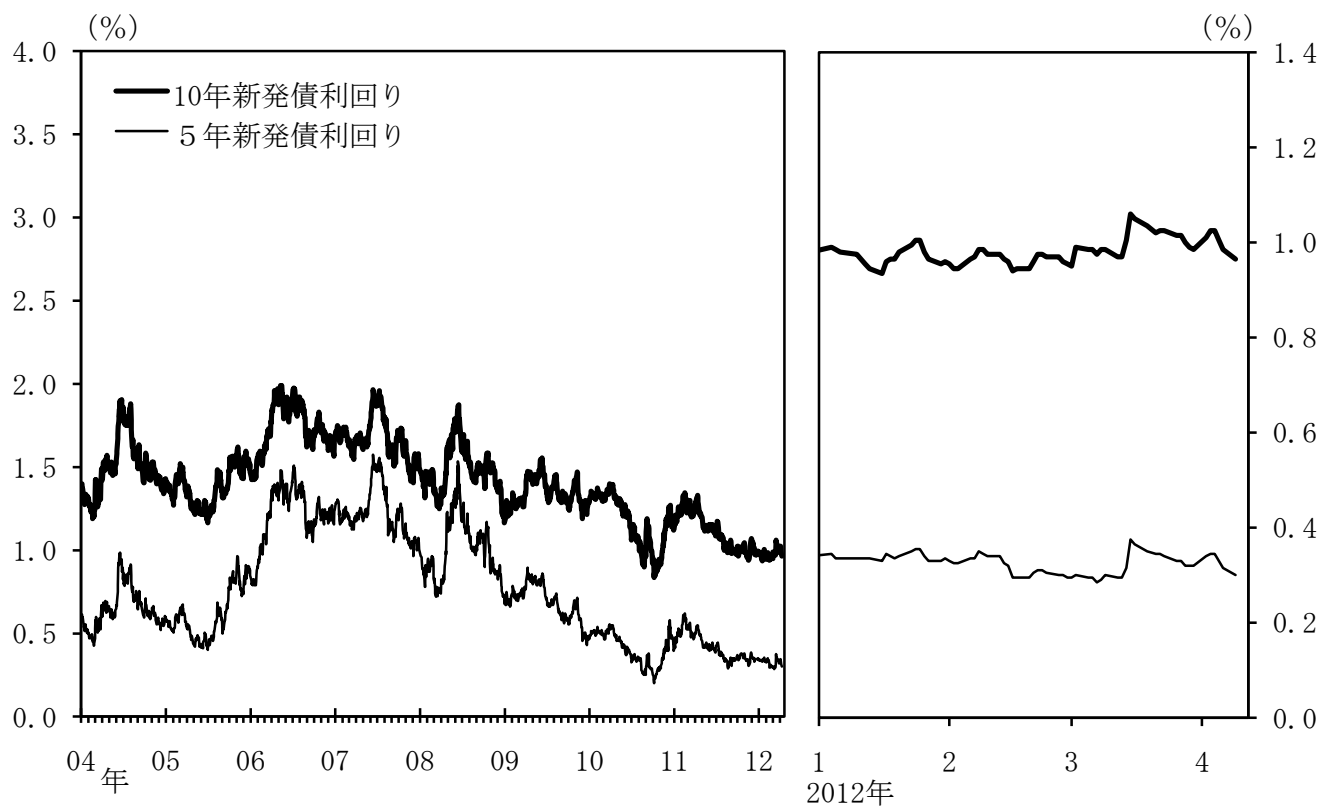
(2) ドル転コストドルLIBORスプレッド (3 か月物)



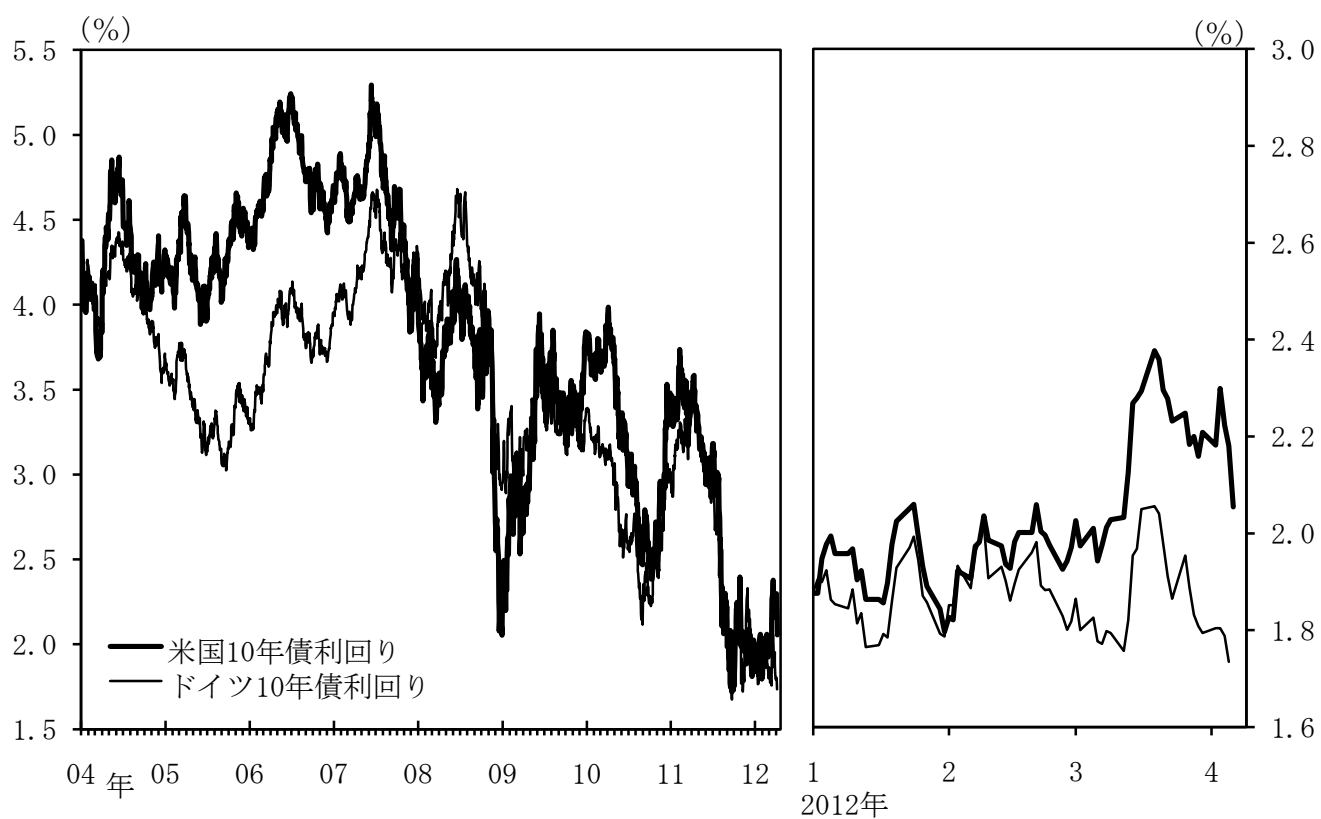
(資料) Bloomberg

## 長期金利

### (1) 国内



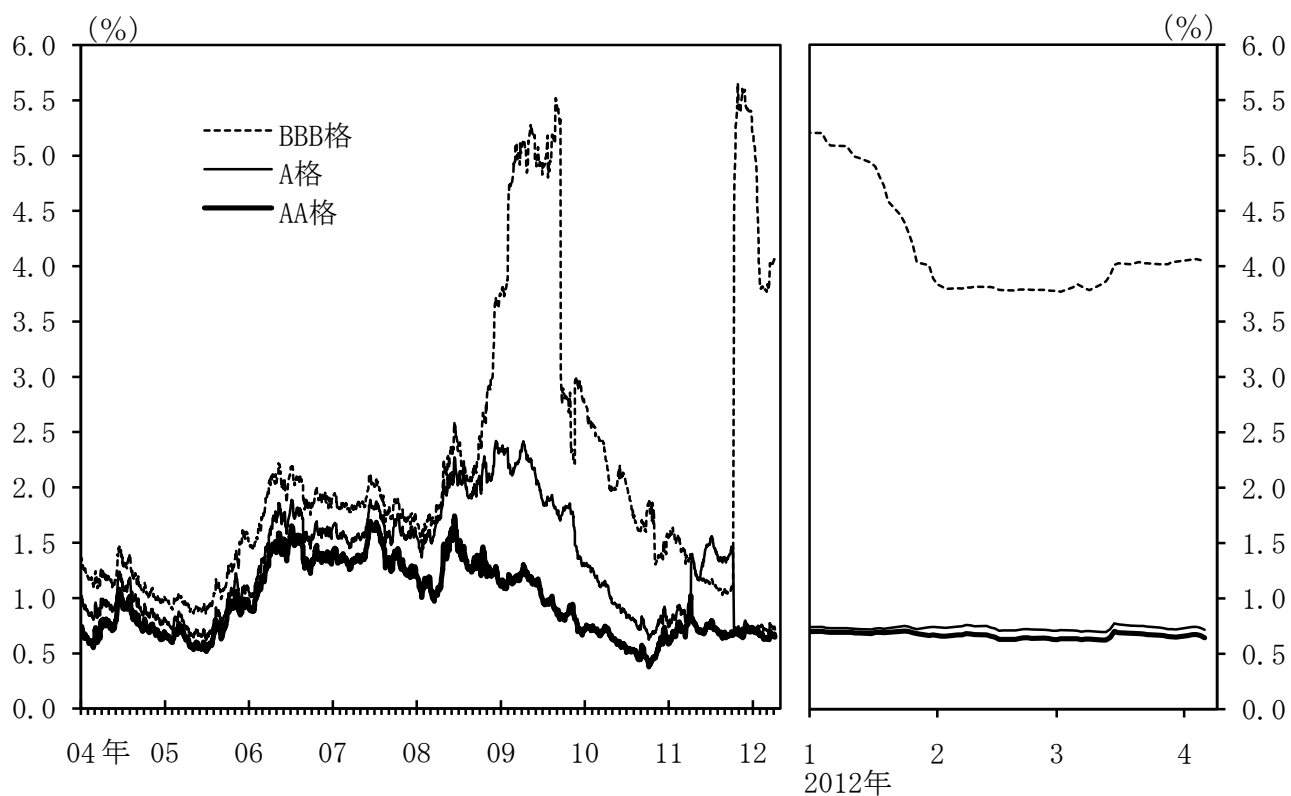
### (2) 海外



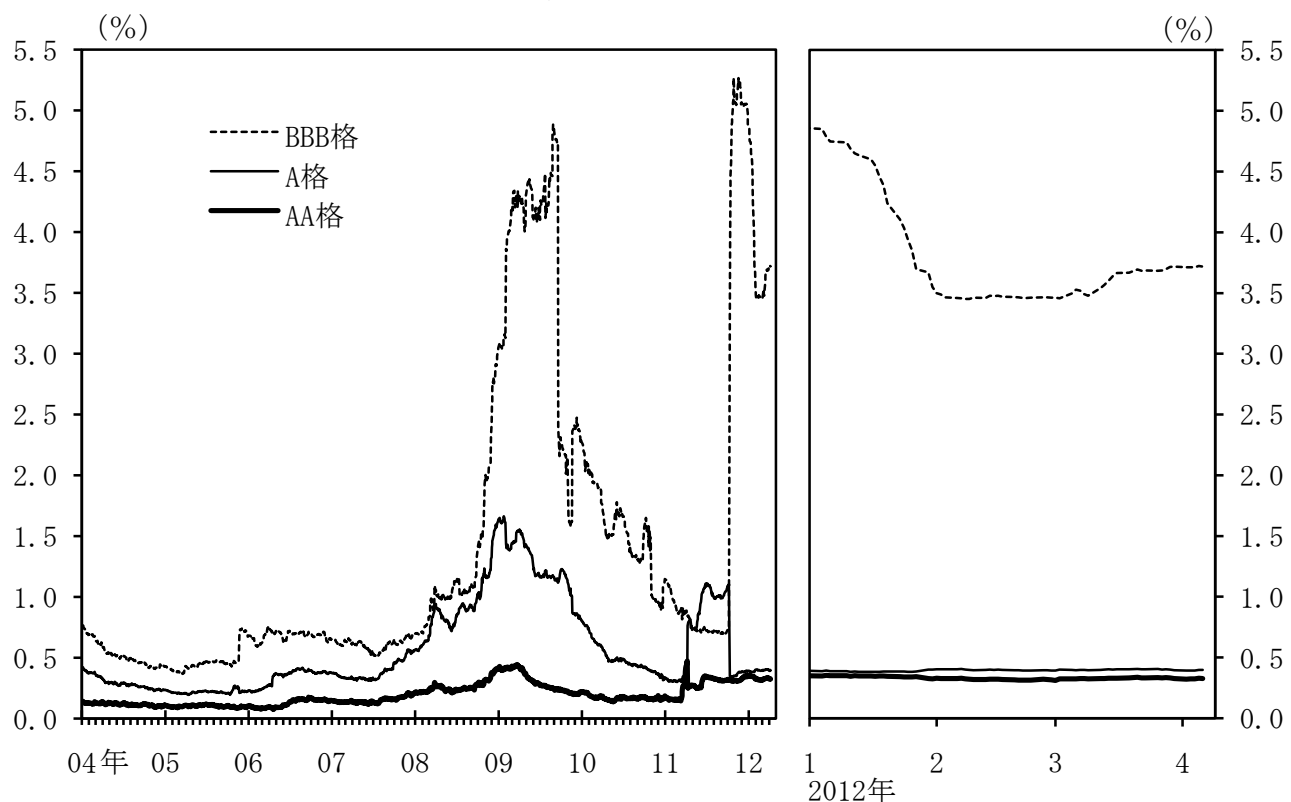
（資料）日本相互証券、Bloomberg

## 社債流通利回り

### (1) 社債流通利回り



### (2) 利回り格差（社債流通利回り－国債流通利回り）



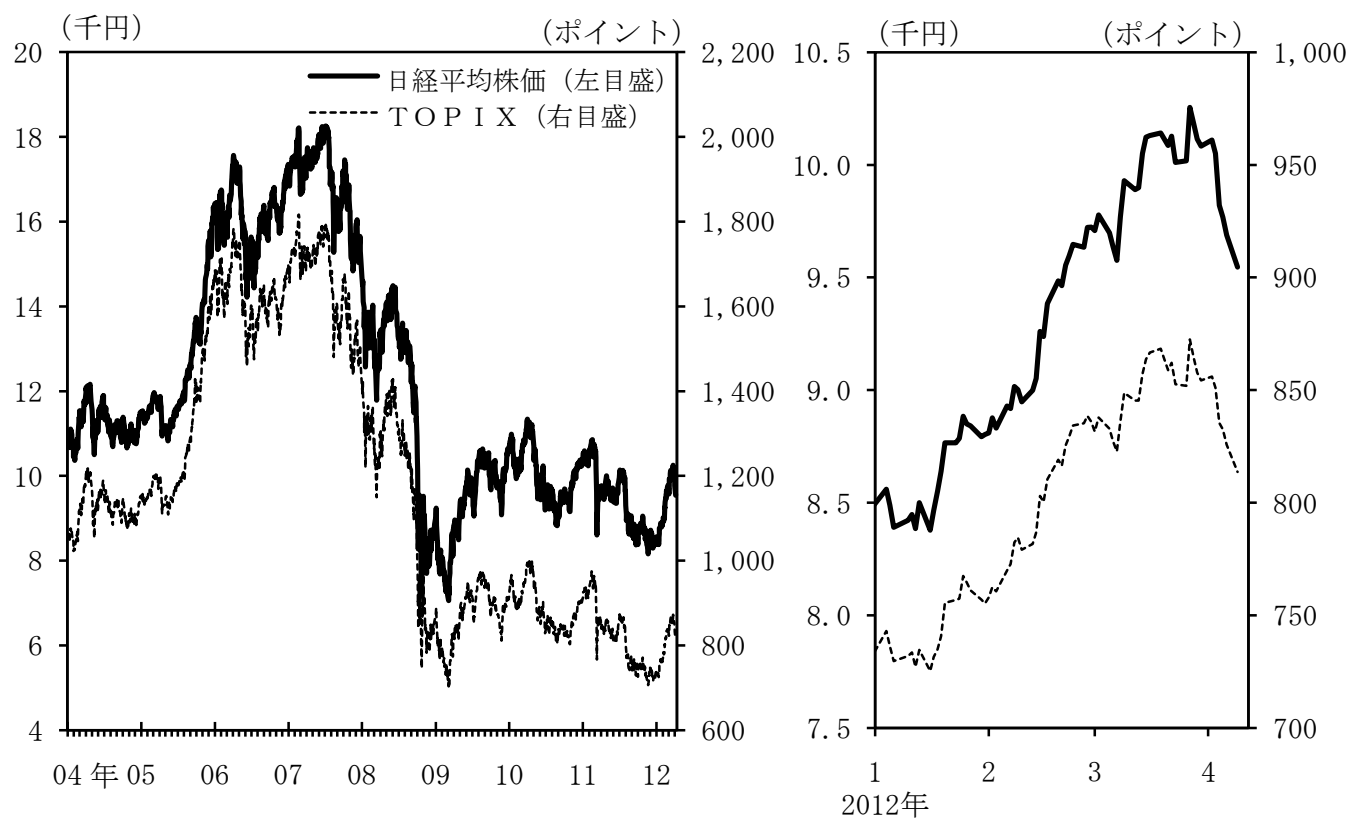
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

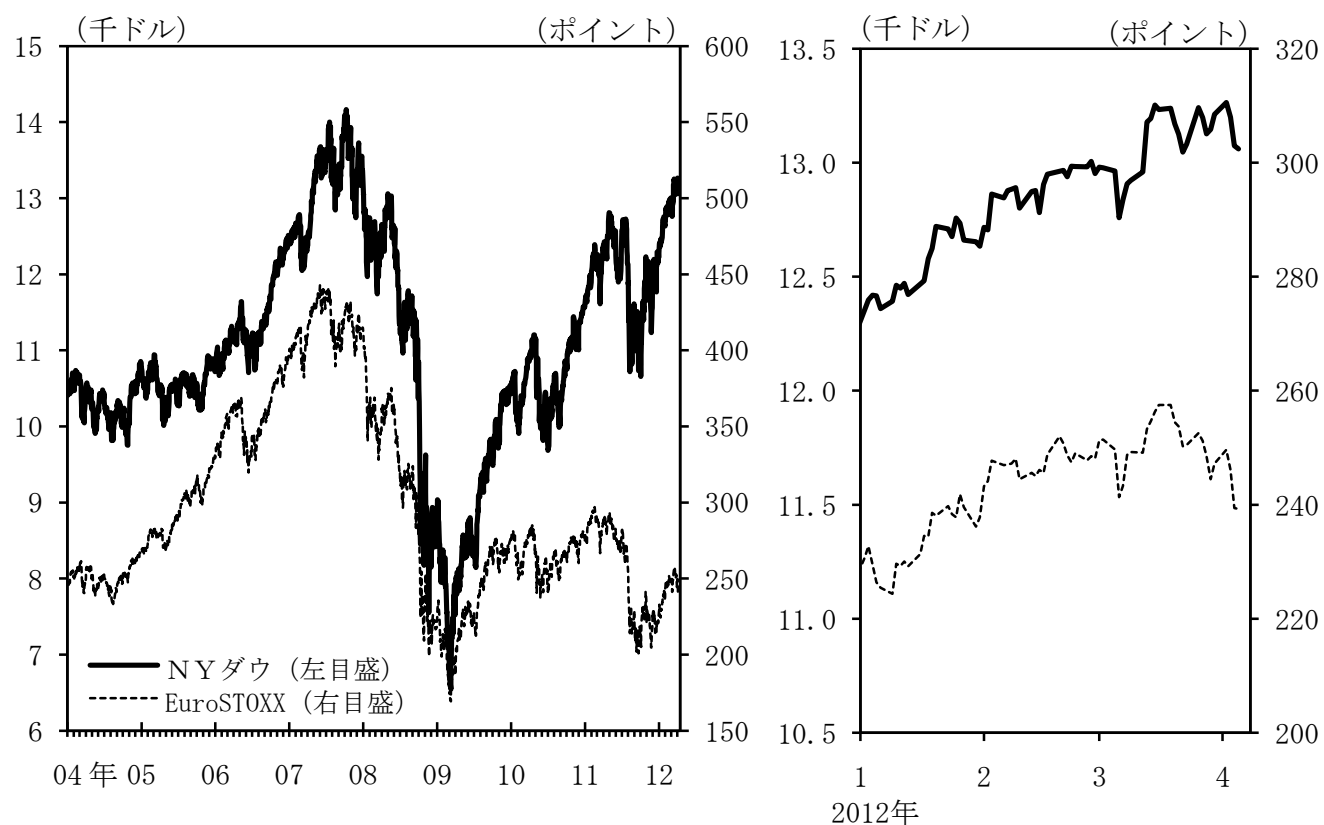
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

## 株 価

## (1) 国内



## (2) 海外

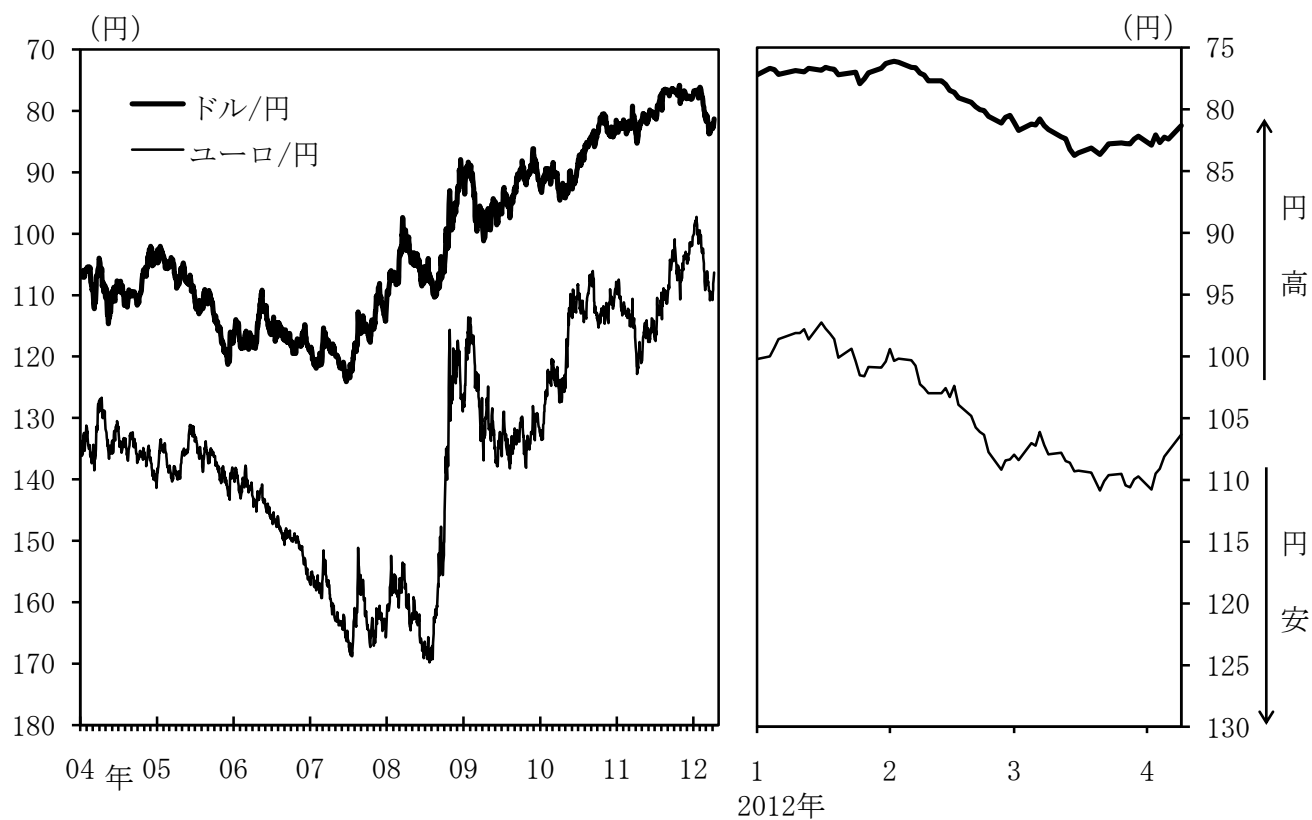


(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

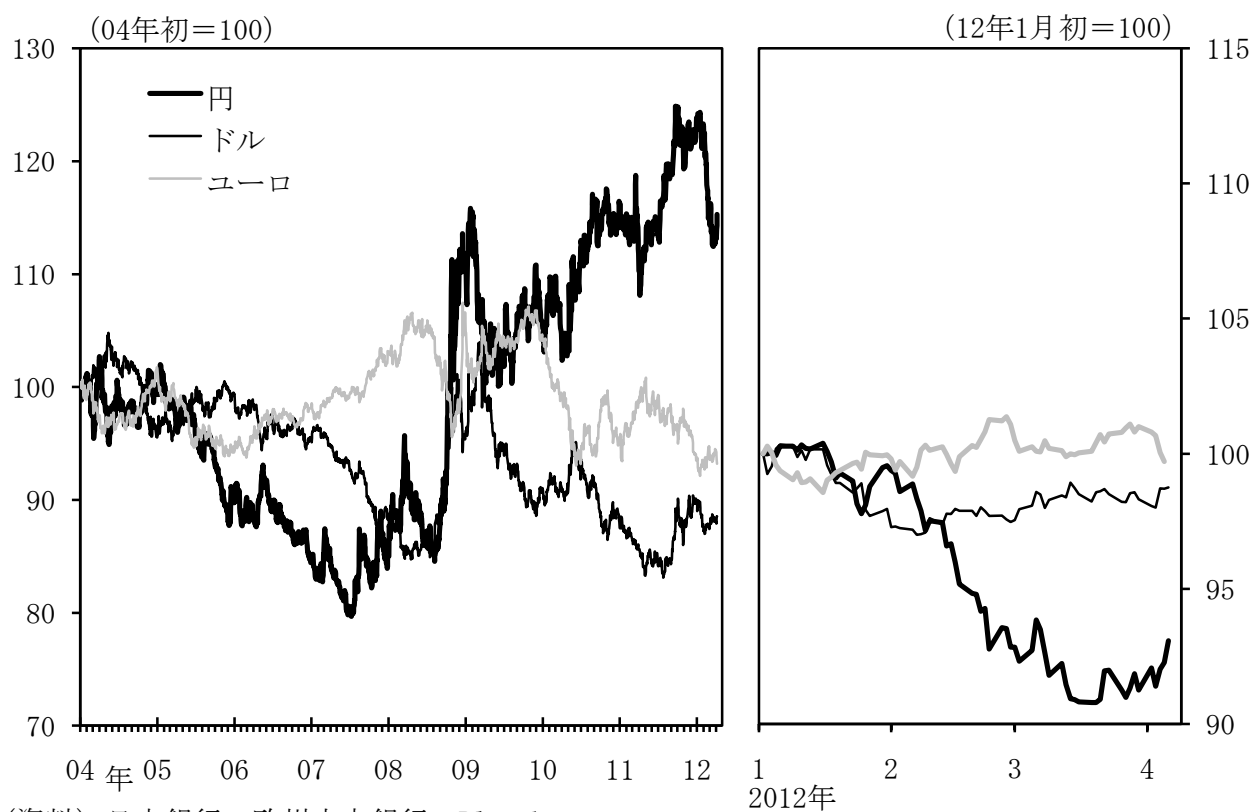


## 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート

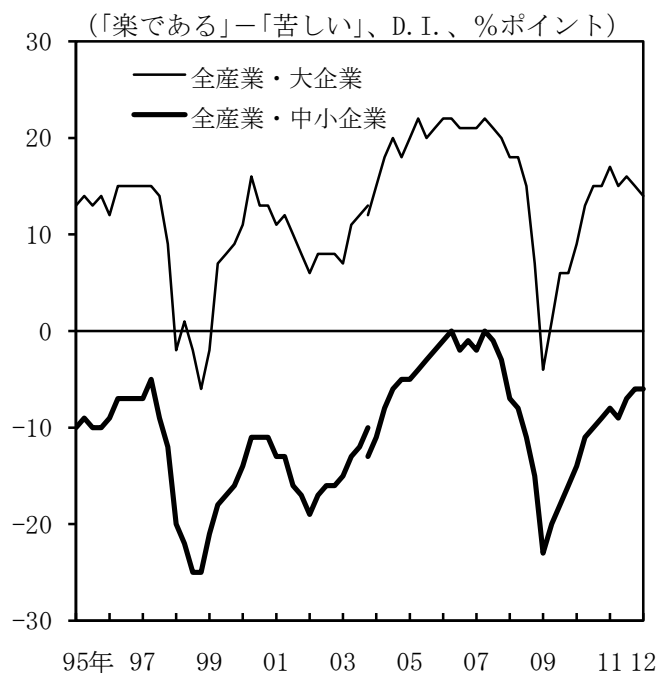


(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

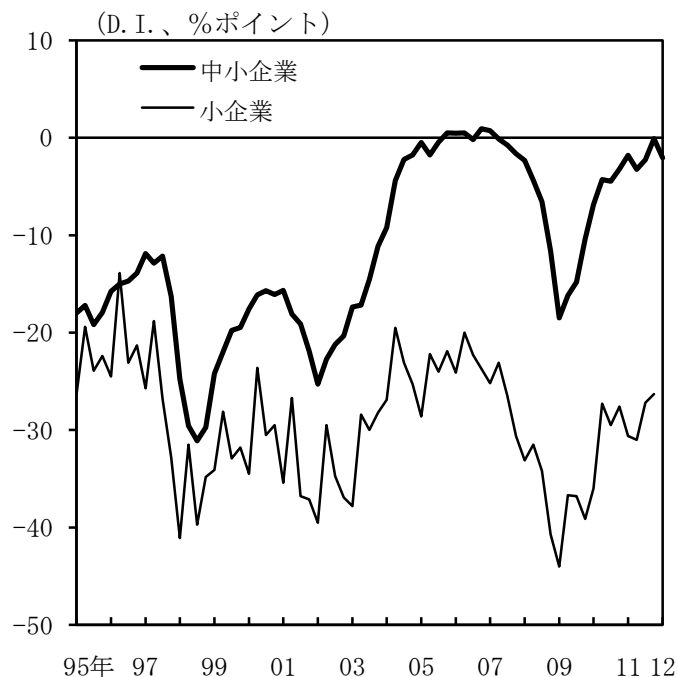
# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>



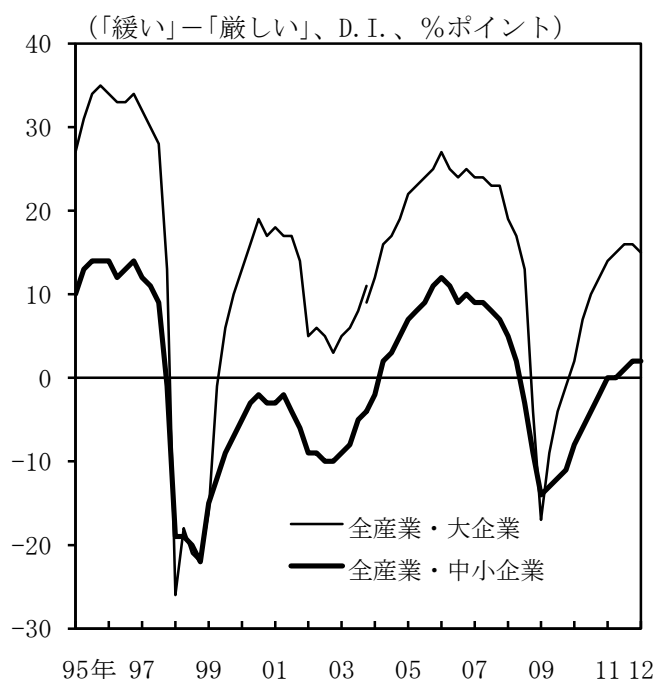
<日本公庫調査>



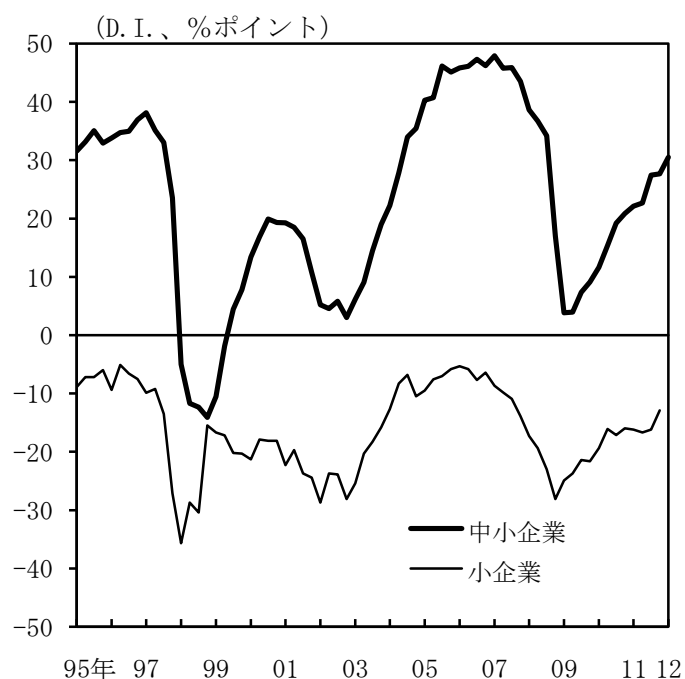
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から（下の(2)も同じ）。
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」－「窮屈」、小企業は「好転」－「悪化」。
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値（下の(2)も同じ）。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



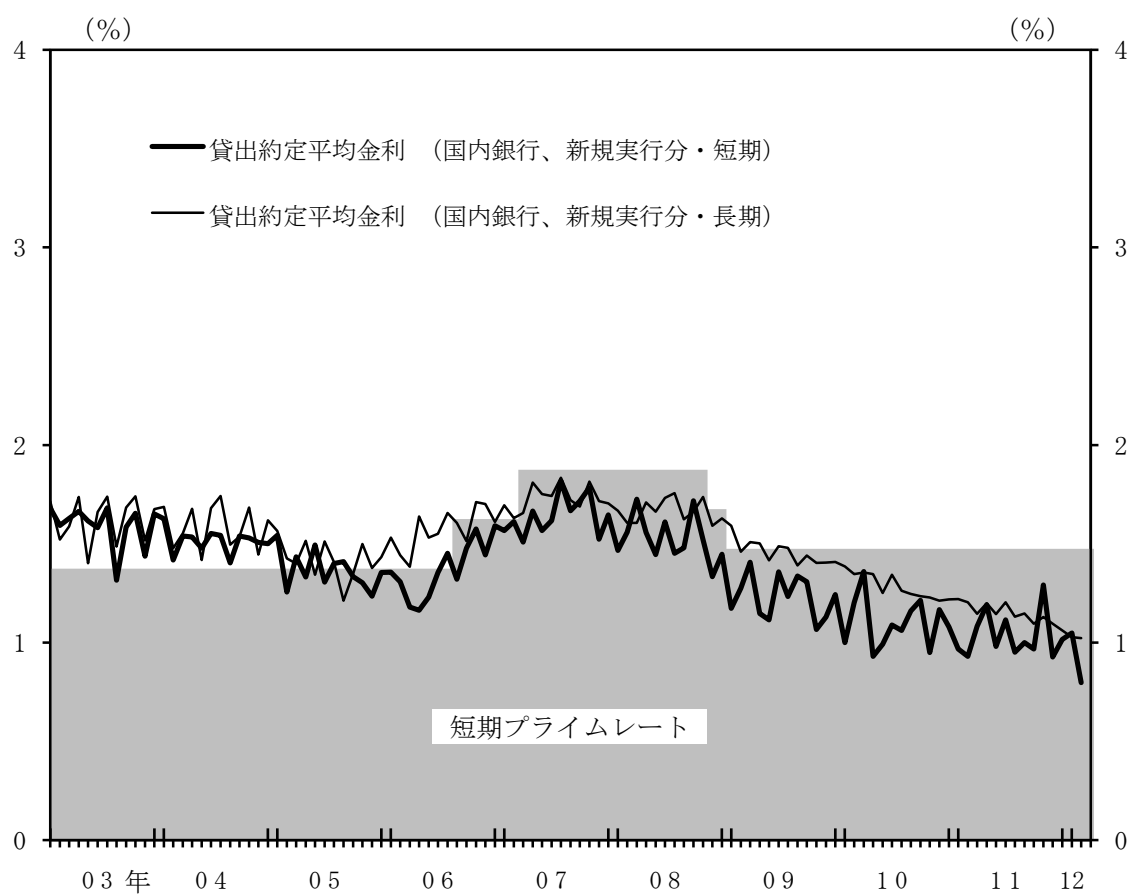
<日本公庫調査>



- (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

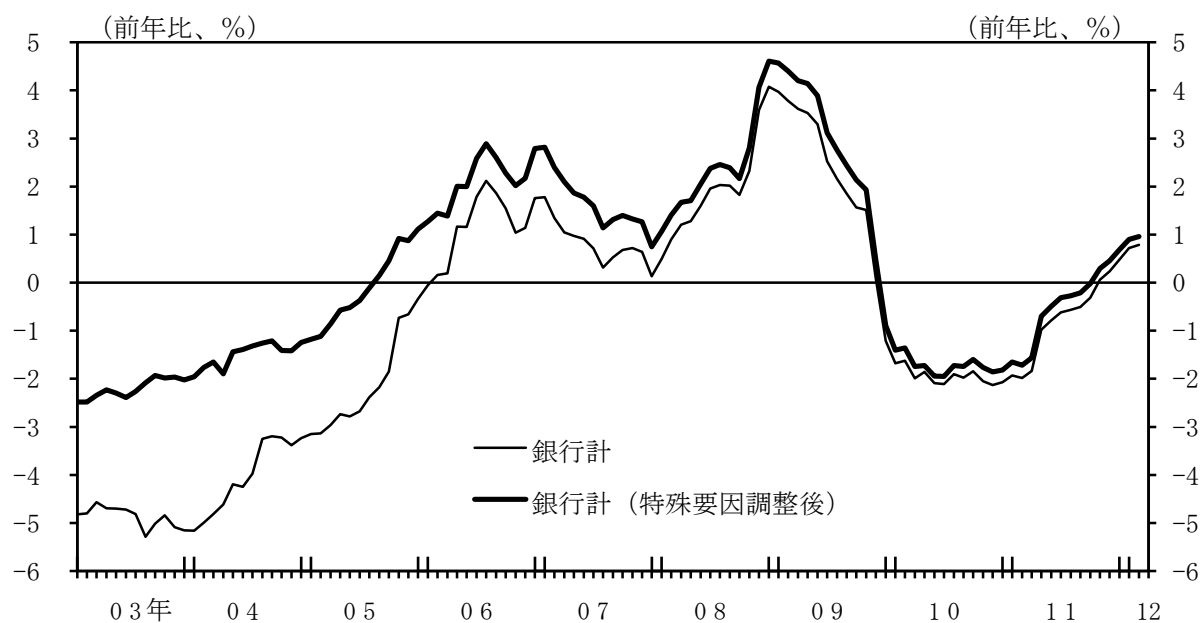


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

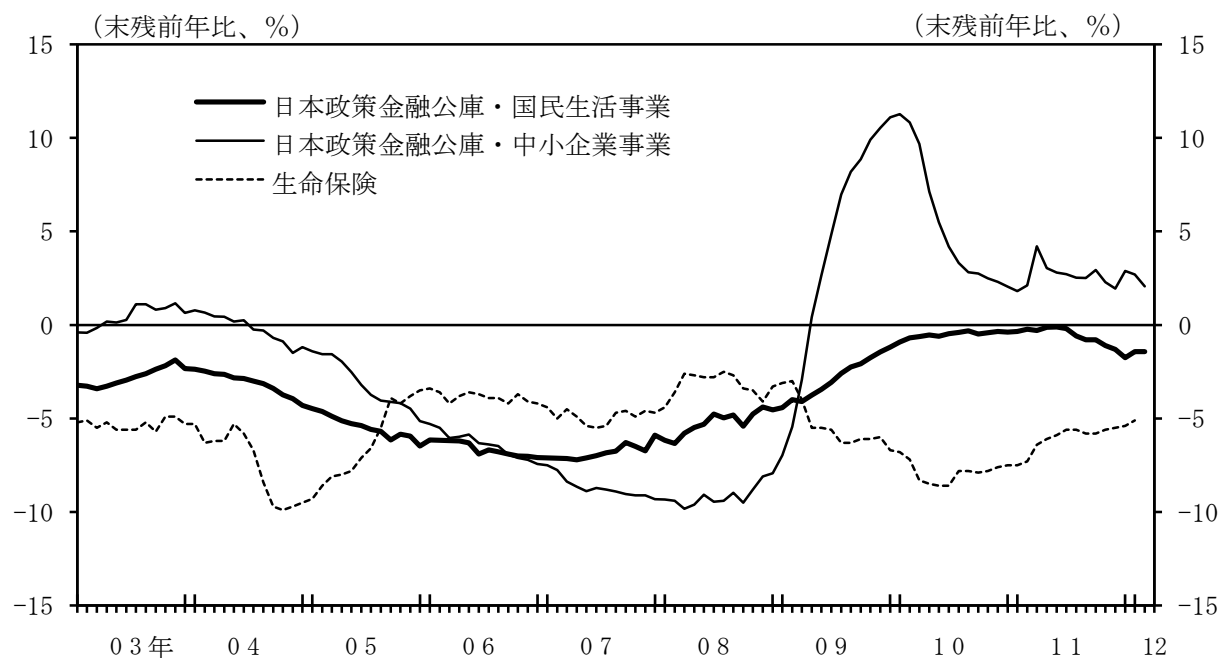
## 金融機関貸出

### (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

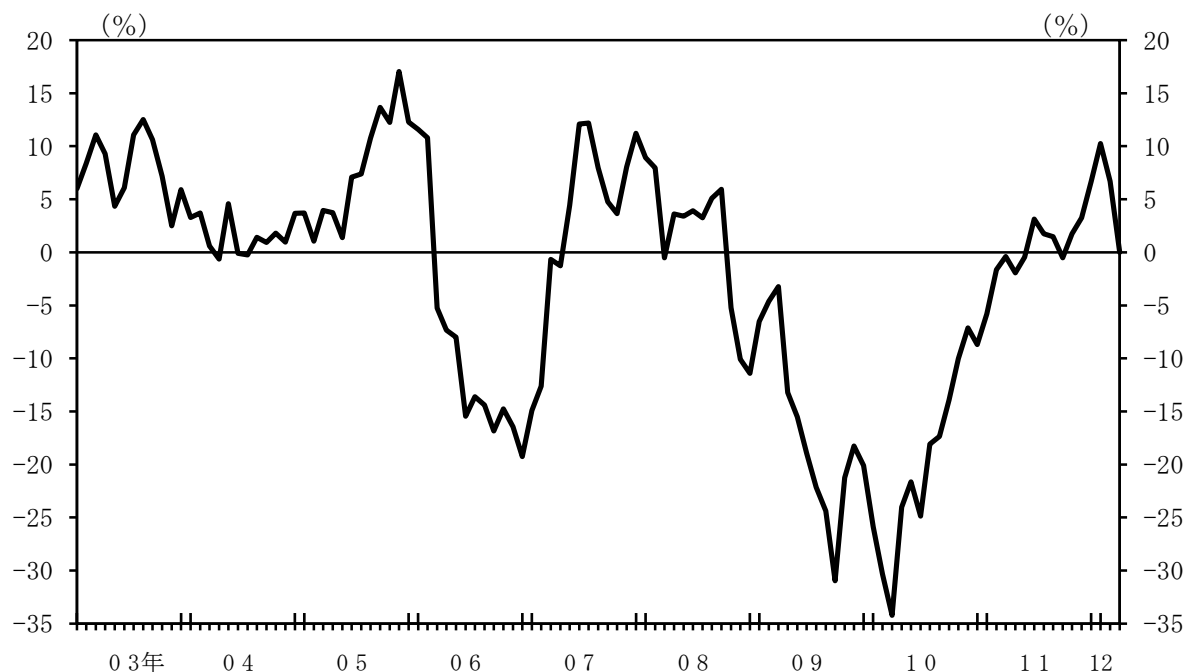


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

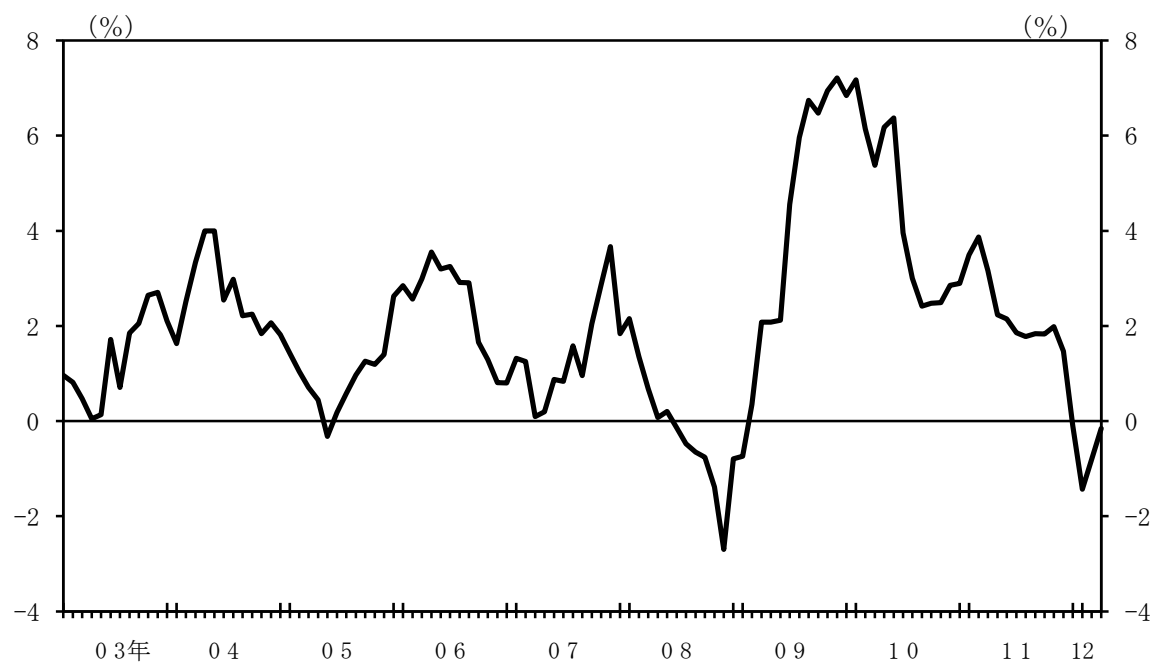
## 資本市場調達

### (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）



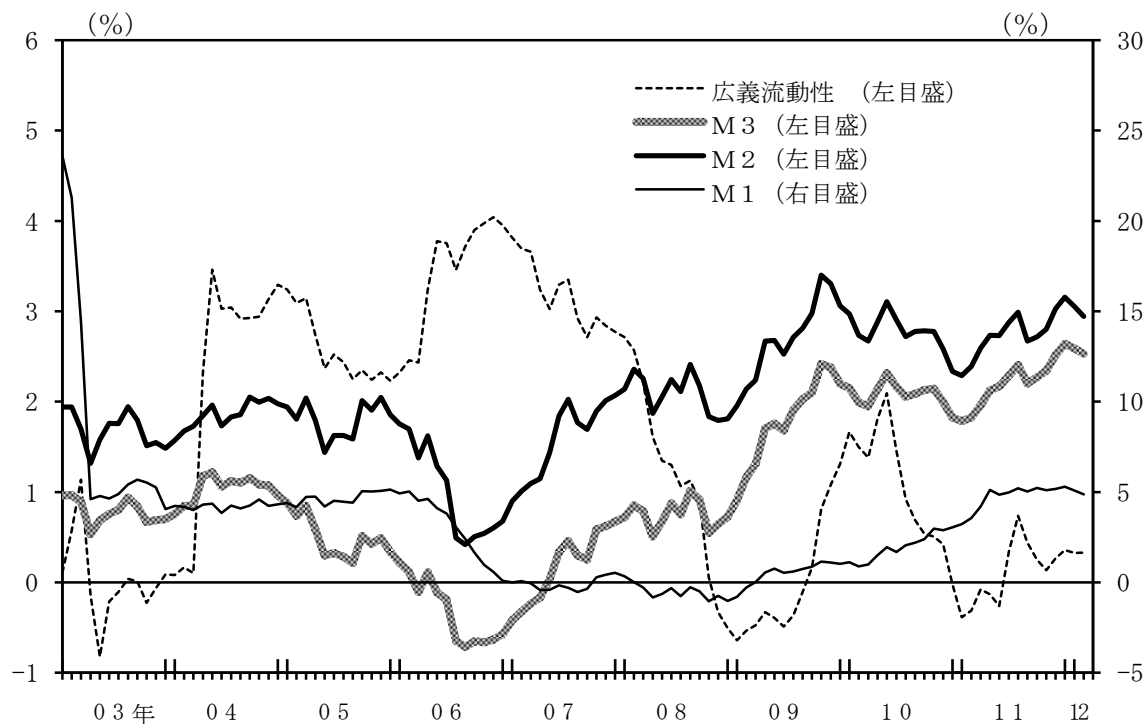
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- 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。

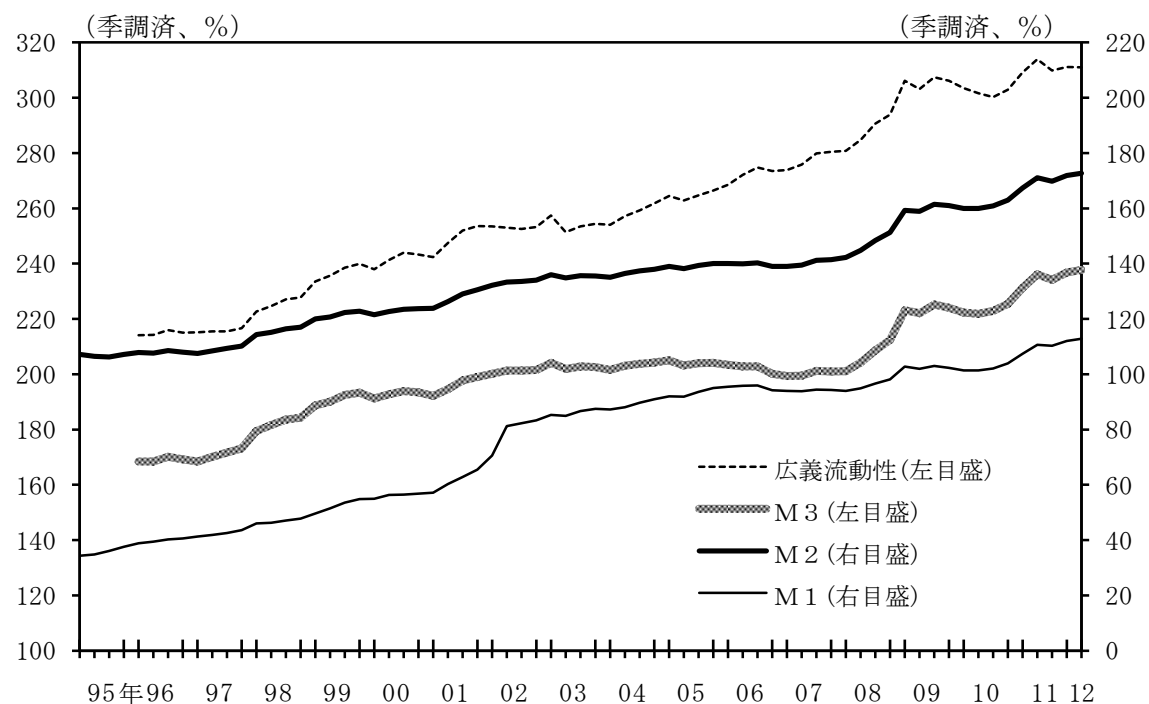
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

# マネーストック

## (1) 前年比



## (2) 対名目GDP比率

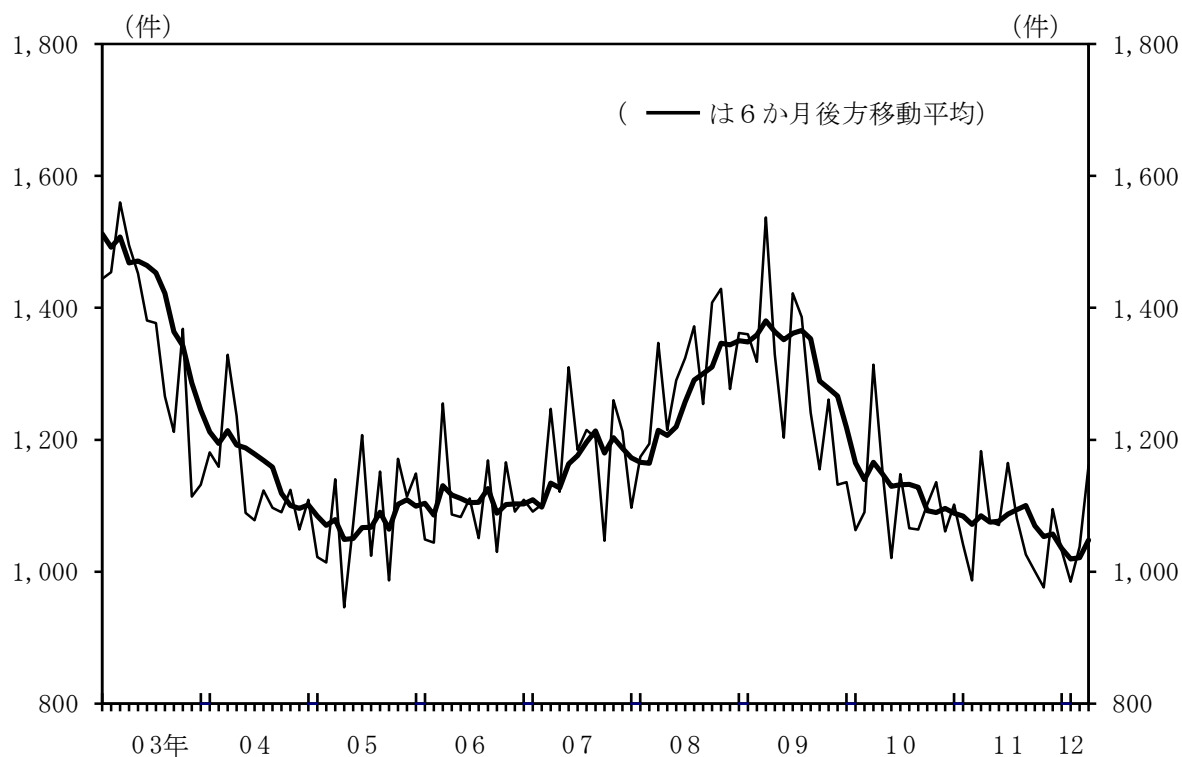


- (注) 1. M1（現金通貨＋預金通貨）、M3（現金通貨＋預金通貨＋準通貨＋CD）の対象金融機関は、M2（現金通貨＋預金通貨＋準通貨＋CD）の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。  
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2＋CD」、「M3＋CD－金銭信託」、「広義流動性－債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。  
 3. 2012/1Qのマネーストックは1～2月の平均値、2012/1Qの名目GDPは2011/4Qから横這いと仮定。

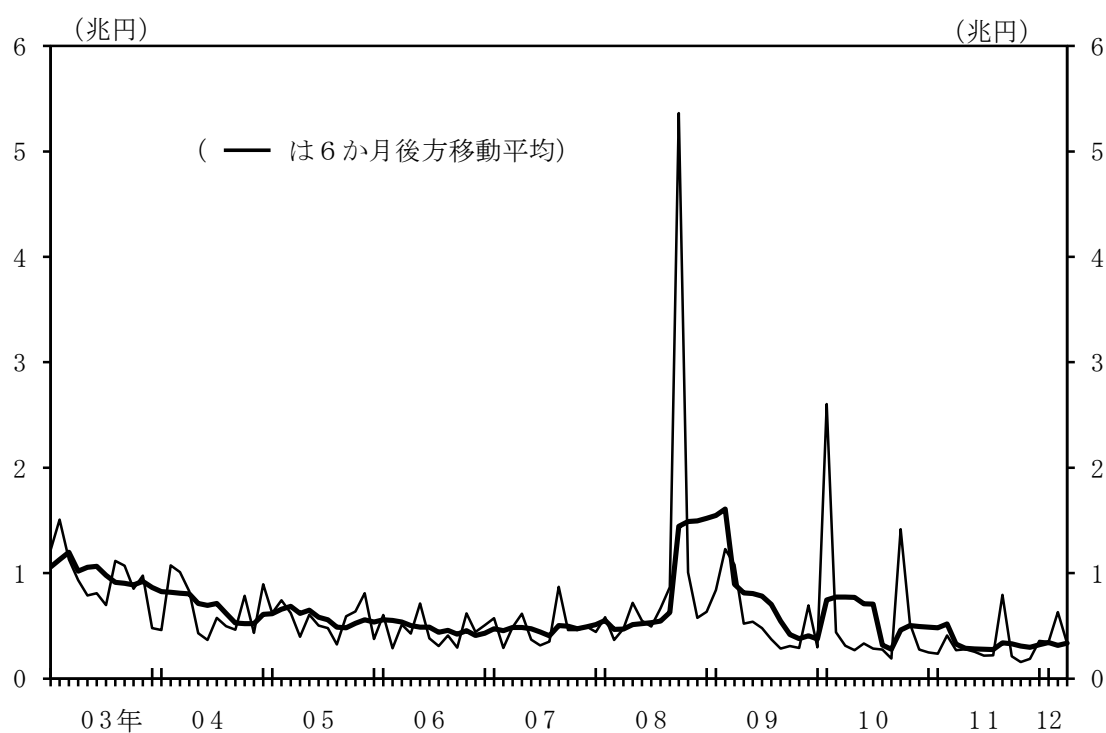
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

## 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」