

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配布先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2038年12月>

2008. 8. 13

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

わが国の経済をみると、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、設備投資は横ばいとなってきた。雇用者所得の伸び悩みや石油製品・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、住宅投資は回復の動きが一巡している。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。

以上を踏まえると、「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」と判断される。

—— この1か月間に、多くの指標で6月の実績が出て4～6月の姿が明らかになった。その特徴は以下の通り。

- ① 実質輸出は、6月も小幅増にとどまり、4～6月の前期比はかなりの減少となった。これには、為替の急変動が実質化にもたらす歪みも影響しているとみられるが、そうした要因を割り引いても、実質輸出の増勢鈍化が明確になってきている。これは、金融面の不安定さや資源高を背景に、海外経済が全体として減速し始めたことの影響が現われたものと考えられる。
- ② 国内面をみると、交易条件の悪化による収益の減少が続く中で、企業の設備投資スタンスは、中小企業を中心に慎重化してきている。中小企業の支出抑制の動きは、設備投資のほか、人件費等にも広がってきている。
- ③ 個人消費は、石油製品や食料品など生活関連品の価格上昇が続くもとで、伸び悩みが明確となっている。雇用者所得の伸びも鈍化するなど、個人消費を取り巻く環境が次第に厳しくなっていることを踏まえると、目先、個人消費の停滞感は強まっていく可能性が高い。
- ④ このような内外需要を反映し、4～6月の実質GDP成長率は、年率－2.4%となった。これには、閏年要因等で強めとなった1～3月の反動も影響しているが、均してみても、経済成長はかなり緩やかになってきている。また、鉱工業生産は、1～3月、4～6月と、2002年以降初めて2四

半期連続で小幅ながらマイナスとなり、在庫バランスが幾分悪化するもと、7～9月も、自動車や電子部品を中心に減少が続く可能性が高まっている。

—— 以上まとめると、①交易条件の悪化に伴う所得形成の弱まりが国内民需の伸び悩みに繋がっていることに加え、②景気の牽引役であった輸出の増勢鈍化も明確化し、そのもとで、③生産活動も弱含んできているなど、日本経済の成長モメンタムは失われてきている。それに伴い、需給ギャップも、水準は引き続きゼロ近傍ながら、足もとは低下方向の動きとなっていると判断される。

こうした状況を踏まえると、景気の総括判断については、前月の「さらに減速している」から「停滞している」に変更することが適当と考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて大幅に上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、+2%程度となっている。

—— 6月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、①原油価格上昇の影響から石油製品のプラス寄与が拡大したこと、②食料工業品や外食で値上げが続いていること、などを背景に、前月の+1.5%から+1.9%へとプラス幅が拡大した。この間、除く食料・エネルギーの前年比は、若干高まったが、引き続きゼロ近傍にとどまっている。

（先行き）

景気の先行きを考えると、輸出は、当面、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、当面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。

以上を総合すると、「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、国際商品市況高が一服し、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」と考えられる。

—— 外部環境についてみると、世界経済の先行きの不確実性は引き続き高い。米国のサブプライム問題に端を発する国際金融資本市場の動揺は、収まる見通しが立っていない。また、エネルギー・原材料価格の高騰は、世界的にインフレ圧力を高め、新興国を含め多くの消費国で景気の下押し要因として働いている。こうした世界経済の減速等を背景に、最近では国際商品市況も反落している。しかし、これによりコモディティーを中心とするインフレ圧力が沈静化し、世界経済が持続的な拡大経路に復するかどうかについては、なお全く予断を許さない。

—— 日本経済については、昨年来内需の勢いが失われていたところへ、本年は交易条件の一段の悪化と外需の減速に見舞われ、現在はそうした外的ショックの影響がさらなる内需の弱さへとつながりつつある。財務面や設備・雇用面での調整圧力が大きくないため、今後、大幅な景気後退に陥る可能性は依然として小さいと考えられるものの、上記外部環境の好転がはっきりとは視野に入ってきていない以上、国内景気も停滞感の強い状態が当面続くとみられる。また、交易条件悪化等によるマクロの所得形成の弱まりが、経済主体の期待の下振れを通じて、国内民需に想定以上の弱さをもたらすことがないかどうかについては、注意深くみていく必要がある。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高の影響が残るため、上昇を続けるが、伸びは鈍化していく可能性が高い。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動向などを反映し、当面、上昇率がやや高まったあと、徐々に低下していくと予想される。

—— 消費者物価（除く生鮮食品）の前年比については、除く食料・エネルギーに目立った上昇の兆しがみられないため、エネルギー・食料品の価格動向如何という面が大きい。7月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇に加えて、電気・都市ガス代の値上げも反映されることから、2%強まで上昇するとみられる。8月は、2%台前半ないし半ばまで上昇率が高まる可能性が高い。その後は、原油価格が足もと反落した水準で横這うとすれば、前年比上昇率は徐々に低下傾向をたどると予想される。

2. 最終需要

（1）外生需要

（公共投資）

公共投資は低調に推移している。先行きについては、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（図表3、4）。

—— 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も、緩やかな減少基調にある。

—— GDPベースの公共投資（1次速報）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1（2）、4（1））。

（輸出入）

実質輸出は増勢が鈍化している（図表5、6（1））。

—— 実質輸出は、1～3月に前期比+3.2%と高い伸びとなったあと、4～6月は-3.3%とかなり減少した。こうした動きには、為替の急変動が実質化

にもたらす歪みなど、技術的な振れが影響している面があるが^{1, 2}、均してみても、増勢鈍化が明確になってきている。ミクロ情報などを踏まえると、輸出が減少基調に転じるとは考えにくい、欧米のみならず新興国も含めて海外経済が全体として減速し始めている模様であり、その影響が輸出にも及びつつあるとみられる。

地域別にみると（図表7(1)）、米国向けは、2006年末頃からの弱めの動きが続く中で、4～6月の前期比は大幅な減少となった（図表8）。EU向けは、1～3月まで高い伸びを続けたあと、4～6月は大幅に減少した。東アジア向けについては、中国向けが増加を続ける一方、NIEs・ASEAN向けは足もと減少している。その他地域向け（中東、中南米、ロシアなど）も、1～3月まで大幅な増加を続けたあと、4～6月は横ばいとなった（図表9）。

財別にみると（図表7(2)）、情報関連については、1～3月はいったん減少したが、4～6月は再び増加した（図表10）。消費財については、デジタル家電を中心に、1～3月に続き、4～6月も増加した。一方、資本財・部品は、1～3月にかけて幅広い地域向けに増加を続けたあと、4～6月は半導体製造装置を中心に減少した。自動車関連も、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を続けたあと、4～6月は米国向けを中心に減少した。中間財についても、情報関連・自動車向けの高付加価値品を中心に増加を続けたあと、4～6月は大幅な減少となった。

先行きの輸出については、当面、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。

—— 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。世界経済全体としては、新興国や資源国が牽引するかたちで拡大を続けてきているが、そうした諸国を中心に、このところインフレ率が高まっており、一部の国ではそれが成長の制約要因として働き始めている。

¹ 貿易統計の輸出入金額（円ベース）は、外貨建て分の円貨換算に際して、実勢よりも2週間遅れる税関長公示レートを用いて作成されている。ところが、実質輸出入は、以上のようにして作成された輸出入金額を、概ね実勢レートを反映した輸出入物価指数で割り込むことによって、算出されている。その結果、実質輸出入は、1～3月のように円高が進む局面では、外貨建て分を過大評価して強めとなり、逆に4～6月のように円安が進む局面では弱めとなる傾向がある。

² 季節調整に歪みが生じている可能性もある。すなわち、本年入り後の実質輸出入は、前年12月までのデータを対象に求めた暫定的な季節要素を用いて、季節調整値を算出している。このため、春節や閏年、ゴールデン・ウィークの日並びの影響など、本年固有の季節性の反映が的確でない可能性があり、その結果として、1～3月の季節調整済み計数が強めに、4～6月は弱めに出ている面があると考えられる。

- 情報関連を取り巻く環境をやや詳しくみると（図表 10）、デジタル家電などの最終製品の世界需要は拡大を続けているが、北京オリンピック関連の需要を中心に業界の期待ほどは伸びていない模様である。そうしたもとで、市況面では、供給増加の圧力が強いこともあって、全般にやや軟調に推移している。
- 為替相場を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り、短期的にみても、昨年夏からの円高傾向が本年春以降は反転してきている（図表 11）。

実質輸入は弱めの動きとなっている（図表 5、6 (1)）。

- 実質輸入は、概ね横ばいで推移してきたが、4～6月の前期比は-2.2%と減少した。4～6月の減少については、実質輸出と同様、為替の急変動が実質化にもたらす歪みが影響しているとみられるが、均してみても、弱めの動きとなっている。
- 財別にみると（図表 12(2)）、資本財・部品（除く航空機）は、増加傾向を続けているが、そのテンポは緩やかになっている。情報関連は、昨年半ば頃から増加していたが、4～6月は1～3月が高めの伸びとなった反動もあって減少した。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、中国製品に対する購買意欲の後退などを背景に、減少傾向にある。

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。

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 5、6 (2)）。先行きについては、当面は、緩やかな増加にとどまる可能性が高い。

- 名目貿易・サービス収支や経常収支の黒字幅は、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。

（2）内生需要

（設備投資）

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で、横ばいとなってきている（図表 13）。先行きは、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。

- GDPベース（1次速報）の設備投資は、1～3月に続き、4～6月も概ね横ばいの動きとなった（図表1（2））。
- 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月に大きめの減少となったあと、4～6月も小幅減少するなど、弱い動きとなっている（図表13、14（1））。
- 機械投資の先行指標である機械受注（民需、除く船舶・電力）は、高水準横ばい圏内での推移を続けている（図表13、15（1））³。見通し調査では大幅な減少が見込まれていた4～6月は、運輸（鉄道車両）等が大幅に増加したこともあって、+0.6%と小幅増加で着地した⁴。7～9月の見通し調査では、減少が見込まれている⁵。4期連続で増加した後の減少であり、なお高水準での横ばい圏内と判断されるが、企業の投資スタンスが慎重化していることの影響が現われ始めている可能性はある。
- 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）は、改正建築基準法施行の影響による昨年夏の落ち込みからは回復したが、最近は、同法改正前よりも低い水準で概ね横ばいの動きとなっている（図表13、15（2））⁶。
- 大企業（資本金10億円以上）を対象とした日本政策投資銀行による2008年度の設備投資計画（6月調査）をみると、全産業で前年比+4.1%増と、5年連続の増加となっている（図表13）⁷。前年同時点の2007年度計画（+11.0%＜実績+7.7%＞）に比べると、伸びを鈍化させており、過去の修正パターンからみて、さらに下方修正される可能性も高いが、大企業については、中長期的な視点から設備投資を継続する先が少なくなく、全体として底堅さは維持されていると考えられる。業種別にみると、製造業では自動車、一般機械、化学などが、非製造業では電力、小売などが増加している。目的別には、能力増強の割合が幾分低下したものの、維持・補修や研究開発、合理化・省力化などの割合が上昇している。
- 一方で、中小公庫調査による中小企業の設備投資実施割合をみると（直近調査は6月中下旬）、昨年前半まで30%前後の高い水準で推移してきたが、

³ 受注額は、横ばい圏内であっても、機械メーカーの生産能力を上回る水準にある。このため、受注残高はなお増加傾向にあり、6月の手持月数（月末受注残高／前3か月平均販売額）は11.3か月（含む船舶・電力）と高水準である。

⁴ 機械受注の4～6月の見通し（季調済前期比）は、民需（除く船舶・電力）-10.3%、製造業+1.5%、非製造業（除く船舶・電力）-18.9%となっていた。

⁵ 機械受注の7～9月の見通し（季調済前期比）は、民需（除く船舶・電力）-3.0%、製造業-4.0%、非製造業（除く船舶・電力）-3.0%となっている。

⁶ 工事費予定額をみると、建設費の上昇（資材価格高、耐震構造強化）などを反映して、このところ着工床面積よりも強めの動きとなっている（着工床面積＜前期比＞：1～3月+1.2%、4～6月-2.8%、工事費予定額＜同＞：1～3月+12.2%、4～6月+5.9%）。

⁷ 現時点では未確定な部分が多いが、2009年度計画は、前年比-0.9%の減少となっている。

その後低下し、足もとは25%を若干割り込んできている（図表16）。

—— 企業収益は、交易条件の悪化等を背景に、減少している（図表17）。国際商品市況は足もと反落しているが、そうした傾向が定着するかは不透明であり、少なくとも当面は、これまでの国際商品市況高がややラグを伴って影響するため、交易条件面から収益が圧迫される状況は続くと考えられる。

大企業についてみると、7月半ば以降公表されている上場企業の2008年4～6月期決算は、原材料コストの上昇を主因に減益となった先が多く、通期の業績予想を下方修正している先が少なくない⁸。また、野村証券調べによる大企業の2008年度経常利益見通しは（図表18(1)）、製造業の減益から、全体として減益に転じる予想となっている。なお、非製造業では、増益に転じる予想となっているが、これは、電力の減益幅が縮小することなどを念頭に置いたものであり、今後下振れる可能性もある。

中小企業の収益に関するD I（黒字企業割合－赤字企業割合）をみると、原材料コスト上昇の影響などから、引き続き悪化している（図表18(2)）。

（個人消費）

個人消費は、雇用者所得の伸び悩みや石油製品・食料品価格の上昇などから、弱めの動きとなっている（図表19）。先行きは、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。

—— 耐久消費財についてみると（図表20(2)）、家電販売額は、薄型テレビなどのデジタル家電が好調な中、堅調な増加を続けている。乗用車の新車登録台数は、7月は、小型車を中心に持ち直したが、均してみると、ガソリン高の影響もあって低調に推移している。

—— 全国百貨店売上高は（図表21(1)）、衣料品や雑貨を中心に、減少している。6月は、天候不順もあって大きく落ち込んだ。全国スーパー売上高は、食料品販売が下支えに寄与しているものの、衣料品の落ち込みなどから、足もとでは弱めの動きとなっている。この間、コンビニエンスストア売上高は、たばこの増加などから、このところ強めの動きとなっている⁹。

⁸ 日本経済新聞の集計によれば、4～6月期の連結経常利益は前年比－15.7%と、1～3月期に続き減益となった（8月8日までに決算発表を終えた1,324社、金融・新興3市場除く）。業種別にみると、商社、海運の好調が続く一方、自動車、電機、鉄鋼、電力などの苦戦が目立っている。

⁹ 未成年者の喫煙防止対策の一環として、7月1日より、たばこ自動販売機への成人識別機能の付加が義務化された。成人識別の方法としては、ICカード方式、運転免許証方式、顔認証方式がある。ICカード方式である成人識別カード「タスポ」対応自動販売機は、3月に九州の一部地域で導入されたのを皮切りに、順次、各都道府県に導入が進められた。現在、全国の自動販売機のほとんどは「タスポ」対応であるが、同カードの普及は進んでいない。そうしたもとの、自動販売機を通じた購入が大きく落ち込む一方、同カードが不要なコンビニエンスストアなど店頭での購入が増えている。

- サービス消費をみると（図表 21(2)）、旅行取扱額は、航空運賃の燃油サーチャージが一段と上昇する中、海外旅行中心に、このところ弱い動きとなっている。外食産業売上高は、昨年後半以降、伸び悩みが続いている。
- 以上の動きを、販売統計合成指数でみると、足もと弱めの動きとなっている（図表 22(1)）。各種財の国内向け出荷と輸入を合計した消費財総供給については、昨年末頃まで増加基調をたどってきたが、本年入り後は横ばいで推移している（図表 22(2)）。
- 需要側から個人消費を捉えた、家計調査の消費水準指数（GDP の推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」ベース）でみると、1～3月に増加したあと、4～6月は大きく減少した。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）も、1～3月に増加したあと、4～6月は大きく減少した（図表 19、20(1)）。
- GDP ベース（1次速報）の個人消費は、1～3月に閏年要因などから前期比+0.7%と高い伸びとなった反動もあって、4～6月は同-0.5%と7期振りに減少した（図表 1(1)、22(3)）¹⁰。
- この間、消費者コンフィデンスは、石油製品や食料品の値上げの動きが続くもとで、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 23）。

（住宅投資）

住宅投資は回復の動きが一巡している。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 24、25(1)）、改正建築基準法施行の影響から昨年9月にかけて落ち込んだあと、本年1月まで回復を続け、その後は回復の動きが一巡している。このような回復のもたつきには、マンション販売の低迷や鋼材価格の一段高などが影響していると考えられる。先行きの住宅投資については、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。

- 新設住宅着工戸数は、10～12月96万戸、1～3月114万戸のあと、4～6月は112万戸と、回復の動きが一巡している。利用関係別にみると、持家、分譲、賃家系のいずれについても、改正建築基準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。
- GDP ベース（1次速報）の住宅投資は、10～12月に前期比-9.8%と大幅なマイナスとなったあと、1～3月は同+4.3%とはっきり回復したが、

¹⁰ 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数（CCI）も、同様の傾向をたどっている（図表 22(3)）。なお、消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、「家計消費状況調査」などを用い、GDP 個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標（対外非公表）。

4～6月は-3.4%と再び減少した（図表1(2)）。

- 首都圏新築マンション販売は、減少傾向が続いている（図表24、25(2)）。6月は、供給が減少したにもかかわらず、新規契約率は好不調の目安とされる70%を下回った。ミクロ情報では、価格先安感の高まりが販売の更なる不振を招いている中であって、資材価格の高騰を価格転嫁することは困難との声が多い。そうしたもとで、既に建築許可を取った案件でも着工を延期する（着工統計上はカウントされているが、実際には建設が始まらない）例が増えている模様である。
- 資材価格の高騰や住宅ローンの金利上昇など、外部環境が悪化方向にある中で、マンションを中心にした末端需要の弱さなども踏まえると、先行きの着工は横ばいないし弱含む可能性が高い。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は弱めに推移している（図表26、27）。

- 生産を四半期ベースの計数でみると、1～3月に前期比-0.7%と減少したあと、4～6月は同-0.8%となった。4～6月の動きを業種別にみると、船舶・鉄道車両が増加したものの、輸送機械（除く船舶・鉄道車両）や情報通信機械（携帯電話等）が減少に転じたほか、電子部品・デバイス、一般機械が、1～3月に続き減少した。
- 出荷を四半期ベースの計数でみると、1～3月の前期比-0.5%のあと、4～6月は同-0.9%となった。財別に傾向的な動きをみると（図表28）、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、昨年後半に改正建築基準法施行の影響などから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、出荷が弱めに推移する中で、幾分増加しており、両者のバランスはやや悪化している（図表26、29）。

- 財別にみると、建設財や資本財（除く輸送機械）は、出荷が弱い動きとなる中で、在庫が高めの状態にある。また、電子部品・デバイスは、出荷の前年比伸び率が低下する中で、在庫は積み上がり気味となっている。一方、耐久消費財については、在庫の積み上がりはみられていない。また、電子部品・デバイス以外の生産財（鉄鋼、化学、金属製品など）についても、出荷・在庫バランスは総じて良好ながら、一頃に比べると需給緩和方向の動きとなっている。

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。

—— 企業の生産計画は慎重化しており、増加基調に復するはっきりした目処は立っていない。ヒアリングによると、7～9月は減少、10～12月も横ばい圏内の動きにとどまるとの感触である¹¹。

内訳をみると、輸送機械は、米国販売の落ち込みに伴う輸出向けの下振れから、7～9月は4～6月に続き減少し、10～12月も小幅の増加にとどまる見通し。電子部品・デバイスは、携帯電話やパソコンなど最終製品の世界需要が当初の見通しほど伸びておらず、内外セットメーカーの発注姿勢が慎重化していることから、10～12月にかけて減少が続く見通し。一般機械は、内外半導体メーカーの設備投資が、市況の低迷等から後ずれしており、半導体製造装置を中心に、10～12月にかけて減少が続く公算。

4. 雇用・所得

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。

—— 労働需給に関連する指標をみると（図表 30、31）、6月の完全失業率は、前月対比0.1%ポイント上昇し、4.1%となった。失業者の内訳をみると、このところ解雇などの非自発的離職が2003年以来の増加に転じている（図表 32(1)）。有効求人倍率（有効求人数／有効求職数）は、0.91倍と、5か月連続で低下した。求人数の低下には、各地の労働局による「派遣・請負求人の適正化の推進」も引き続き影響しているとみられるが¹²、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ものと考えられる。求職者の年齢階層別内訳をみると（図表 32(2)）、このところ60～64歳の層が増加しており、中小企業などにおいて、団塊世代の再雇用が進みにくくなっている可能性もある。

—— 雇用面についてみると（図表 30、33(1)）、労働力調査の雇用者数は、本年入り後、前年並みとなっている。最近の伸び鈍化について、業種別にみると、建設業のマイナスが拡大気味となっているほか、製造業がマイナスに転じている。企業規模別にみると、小規模企業の弱さが目立つ。雇用者に自営業主・家族従業者を加えた就業者数は前年比-0.6%と、2月にマイナスに転じたあと、マイナス幅を拡大してきている。

この間、所定外労働時間は、高水準の推移が続いてきたが、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 33(3)）。

¹¹ 予測指数の前月比は、7月-0.2%、8月-0.6%となっている。これを用いて前期比を計算すると、7～9月は-1.1%の減少となる（9月は8月と同水準と仮定して算出）。

¹² 各地の労働局は、派遣・請負業者が、架空の派遣・請負先を記載するなど求人票を水増しして人員確保を図っていたことに対し、2006年秋以降是正を指導してきており、2007年秋以降は指導を一段と強化した。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、派遣・請負業者からの出稿が減少していることから、弱い動きとなっている。

—— 毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、6月は+1.5%となった。四半期ベースでみると、10～12月+2.0%、1～3月+1.9%、4～6月+1.7%と、緩やかに伸び率が鈍化してきている。

労働形態別に内訳をみると、一般労働者は高めの伸びが続いている一方、パート労働者の増加テンポは鈍化している。このため、去年はプラスで推移していたパート比率の前年差は、足もとではゼロ近傍となっている（図表33(2)）。こうしたパート比率の動きには、①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）によるパートの正社員化の動きが寄与する一方で、②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、という面も最近に影響していると考えられる。

—— 一人当たり名目賃金をみると、6月速報は-0.6%と、6か月振りに前年比マイナスとなった（図表30、34(1)(2)）。最近の傾向からみて確報で多少上方修正されるとみられるが¹³、収益が減少するもとで、企業が賃金を抑制し始めている可能性が高い。

内訳をみると、所定内給与や所定外給与は、年初以降、前年比小幅のプラスで推移していたが、6月は前年並みにとどまった。夏季賞与の6割弱を占める6月の特別給与は、前年比-1.5%と減少した（図表35）。賞与については単なる支給月のずれも無視しえない規模で生じうるため、本年の夏季賞与の最終的な評価は7月、8月の統計を待つ必要があるが、各種アンケート調査をみても、主要企業の夏季賞与の伸び率は昨年と比べてはつきりと低下している¹⁴。

—— 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、このところ伸び悩んでいる（図表34(3)）。毎月勤労統計ベースの雇用者所得はプラス幅が縮小しているほか、SNA雇用者報酬と同様に労働力調査の雇用者数を用いたベースでみると、前年比ゼロ%近傍となっている。

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。

—— 交易条件の悪化等を受けて、当面、企業収益は減少を続ける可能性が高く、とりわけ中小企業では雇用・賃金面への悪影響が強まる懸念がある。

¹³ 5月の一人当たり名目賃金は、速報時には前年比+0.2%であったが、確報化により同+0.8%となった。

¹⁴ 主要企業の賞与について各種アンケート調査をみると、以下の通り。

(前年比%)

	2006年夏	2006年冬	2007年夏	2007年冬	2008年夏（調査時点、対象社数）
日本経済団体連合会	2.86	2.48	3.01	0.93	-0.08（7月22日、173社）
日本経済新聞	2.06	1.98	2.52	0.71	-0.30（7月2日、748社）
労務行政研究所	3.7	3.3	2.2	2.2	0.9（4月14日、175社）

5. 物価

(物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、高値圏で推移している(図表 37)。

- 原油価格(WTI)は、一時 145 ドル程度まで上昇したあと、足もとは、世界経済の減速から需給逼迫が和らぐとの見方などを背景に反落しているが、なお 120 ドル前後とかなりの高値圏にある。非鉄金属や穀物も、足もと反落しているが、引き続き高値圏にある。
- 半導体の海外市況についてみると、メモリ、液晶パネルともに、供給増加が続くもとで、北京オリンピック関連を始め、需要が期待ほど伸びていないことなどから、このところやや軟調に推移している。

輸入物価(円ベース)を3か月前比でみると、国際商品市況高を受けて、上昇している(図表 37~38)。

国内商品市況は、国際商品市況高や円安などを反映し、上昇している(図表 39)。

- 石油製品や石油化学製品は、原油高を背景に上昇している。非鉄金属は、国際市況を反映して、総じて高値圏で推移している。鋼材については、アジア需要が好調を維持する中、原材料価格高の転嫁の動きなどから、引き続き上昇している。

(物価指数)

国内企業物価(夏季電力料金調整後)を3か月前比でみると、国際商品市況高などを背景に、大幅に上昇している(図表 36、40)。先行きについては、当面、国際商品市況高の影響が残るため、上昇を続けるが、伸びは鈍化していく可能性が高い。

- 7月の3か月前比は+4.0%と、前月の+2.9%からプラス幅を拡大した¹⁵。内訳をみると(図表 40)、「為替・海外市況連動型」は、石油・石炭製品を中心に、「素材(その他)」は、化学製品を中心に、上昇率を高めている。「鉄鋼・建材関連」は、スクラップ類の上昇やそれを含めた原材料高の転嫁の動きなどから、大幅な上昇が続いている。「その他」は、加工食品を中心に上昇を続けている。「電力・都市ガス・水道」は、これまでの原燃料高などを背景に、上昇を続けている。この間、「機械類」は、足もと横ばい圏内となっている。

¹⁵ 前年比でみると、7月は+7.1%と、1981年1月(+8.1%)以来の高い上昇率になった。

—— 輸入品を含む国内需要財全体でみると（図表 41）、素原材料は、国際商品市況高を受けて、上昇している。中間財は、鉄鋼・建材関連や化学製品を中心に上昇している。最終財については、石油製品や加工食品を中心に国内品価格が上昇しているうえ、円安から輸入品価格も上昇していることから、足もと上昇率が高まっている。

—— 8月の3か月前比は、原油価格などの反落からプラス幅が幾分縮小すると見込まれるが、これまでの国際商品市況高の影響が残るため、引き続き大幅なプラスで推移すると予想される。

企業向けサービス価格（除く海外要因）の前年比は、このところ若干のマイナスで推移している（図表 36、42）。

—— 6月の前年比は、前月－0.2%のあと、－0.1%となった。内訳をみると、不動産は、東京圏での需給引き締まりを背景とした事務所賃貸料の値上げなどから、プラスで推移している。諸サービスについては、コスト上昇を背景にプラスを続けているが、今年度入り後は、企業の経費抑制スタンスを受けて年度初の価格改定が小幅にとどまったことから、プラス幅は幾分縮小している。また、情報サービスは、企業の積極的なソフトウェア投資による需給のタイト化を背景に、小幅上昇を続けてきたが、足もとは、ゼロ近傍となっている。

一方、広告はテレビ視聴率の低下傾向や企業の出稿スタンスの慎重化などから、通信・放送は携帯電話料金の引き下げの影響から、リース・レンタルはOA機器の価格下落の影響などから、いずれもマイナスを続けている。金融・保険は、4月の損害保険（自賠責保険）の保険料引き下げもあって、マイナスで推移している。

—— 海外要因を含む総平均ベースは、本年入り後は、伸び率が鈍化していたが、足もとは、運輸に分類される外航貨物輸送（不定期船等）や外航貨物用船料の反発から、再び伸び率を高めている。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、＋2%程度となっている（図表 36、43）。

—— 6月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、①原油価格上昇の影響から石油製品のプラス寄与が拡大したこと、②食料工業製品や外食で価格転嫁の動きが続いていること、などから、前月の＋1.5%から＋1.9%へとプラス幅が拡大した¹⁶。

内訳をみると、財は石油製品や食料工業製品を中心に、一般サービスは外食などを中心に、前年比プラス幅を拡大している。公共料金も、電気・都市ガス代の上昇から、前年比プラスで推移している。

¹⁶ 前年比＋1.9%は、消費税引き上げの影響がみられた1998年1月（＋2.0%）以来、消費税引き上げの影響を除いたベースでは1992年12月（＋2.0%）以来の伸び率となる。

—— 品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均指数（いわば大きな相対価格変動を除去したコア指数）の前年比は、このところプラス幅が緩やかに拡大している（図表 44）。ただし、除く食料・エネルギーの前年比は、若干高まっているが、引き続きゼロ近傍にとどまっている（4 月 -0.1%→5 月 -0.1%→6 月 +0.1%）。

消費者物価（除く生鮮食品）前年比の先行きについては、エネルギーや食料品の価格動向などを反映し、当面、上昇率がやや高まったあと、徐々に低下していくと予想される。

—— 7 月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇に加えて、電気・都市ガス代が上昇したことなどから、前月（+1.3%）からプラス幅が拡大し +1.6% となった（図表 45）。

—— 7 月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比については、2%強まで上昇すると予想される。8 月は、石油製品価格がさらに上昇しており¹⁷、食料品メーカーや外食産業などでの値上げも続いていることから、2%台前半ないし半ばまで上昇する可能性が高い¹⁸。その後は、原油価格が足もと反落した水準で横這うとすれば、前年比上昇率は徐々に低下傾向をたどると予想される。

以 上

¹⁷ 7 月のレギュラー・ガソリンの小売価格（全国平均）は 182 円/ℓ で、8 月 11 日時点の価格は 184.4 円/ℓ となっている。

¹⁸ 東京電力など電力 10 社と東京ガスなど都市ガス大手 4 社が、原燃料費調整制度に基づいて、7～9 月の電気・ガス料金を引き上げた。現行の原燃料費調整制度のもとでは原燃料価格の転嫁に上限があるが、原燃料が高止まる場合には、制度自体が見直しされ、1 月以降に追加値上げが実施される公算（電力 8 社は、1 月以降の値上げを見据えて、10～12 月は据え置く方針）。

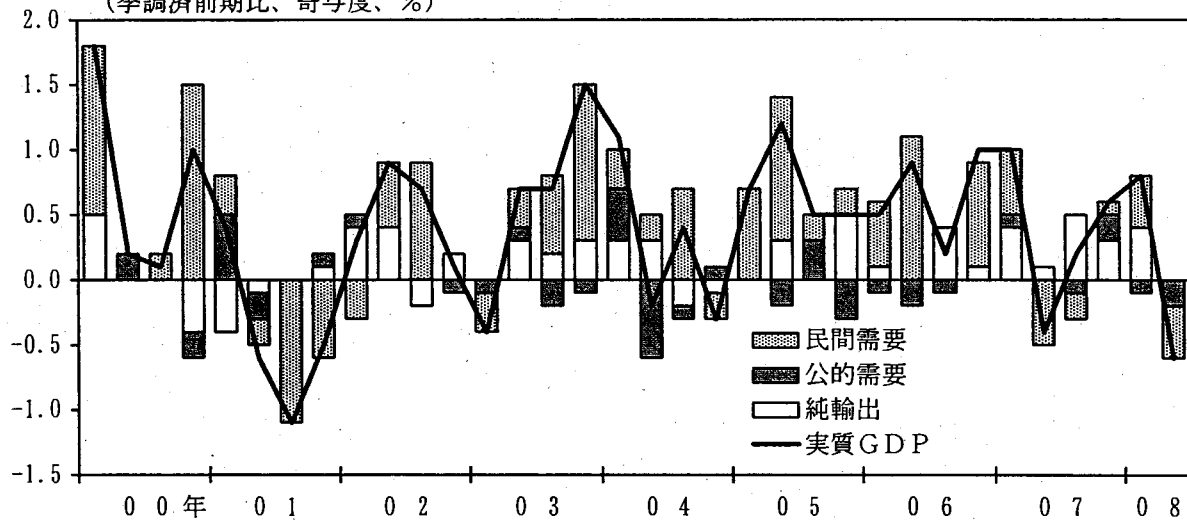
「経済活動の現状評価」 図表一覧

(図表 1)	実質GDPと景気動向指数	(図表 26)	生産・出荷・在庫関連指標
(図表 2)	GDPデフレーターと所得形成	(図表 27)	生産
(図表 3)	公共投資関連指標	(図表 28)	財別出荷
(図表 4)	公共投資	(図表 29)	在庫循環
(図表 5)	輸出入関連指標	(図表 30)	雇用関連指標
(図表 6)	輸出入	(図表 31)	労働需給 (1)
(図表 7)	実質輸出の内訳	(図表 32)	労働需給 (2)
(図表 8)	米国向け輸出の動向	(図表 33)	労働需給 (3)
(図表 9)	その他地域向け輸出の動向	(図表 34)	雇用者所得
(図表 10)	情報関連輸出の動向	(図表 35)	夏季賞与
(図表 11)	実質実効為替レート	(図表 36)	物価関連指標
(図表 12)	実質輸入の内訳	(図表 37)	国際商品市況と輸入物価
(図表 13)	設備投資関連指標	(図表 38)	輸入物価
(図表 14)	設備投資一致指標	(図表 39)	国内商品市況
(図表 15)	設備投資先行指標	(図表 40)	国内企業物価
(図表 16)	中小企業の設備投資実施企業割合	(図表 41)	企業物価指数の需要段階別推移
(図表 17)	企業収益関連指標	(図表 42)	企業向けサービス価格
(図表 18)	企業収益の動向	(図表 43)	消費者物価 (全国)
(図表 19)	個人消費関連指標	(図表 44)	消費者物価における食料・エネルギーの影響
(図表 20)	個人消費 (1)	(図表 45)	消費者物価 (東京)
(図表 21)	個人消費 (2)	(図表 46)	地価関連指標
(図表 22)	個人消費 (3)		
(図表 23)	消費者コンフィデンス		
(図表 24)	住宅関連指標		
(図表 25)	住宅投資関連指標		

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



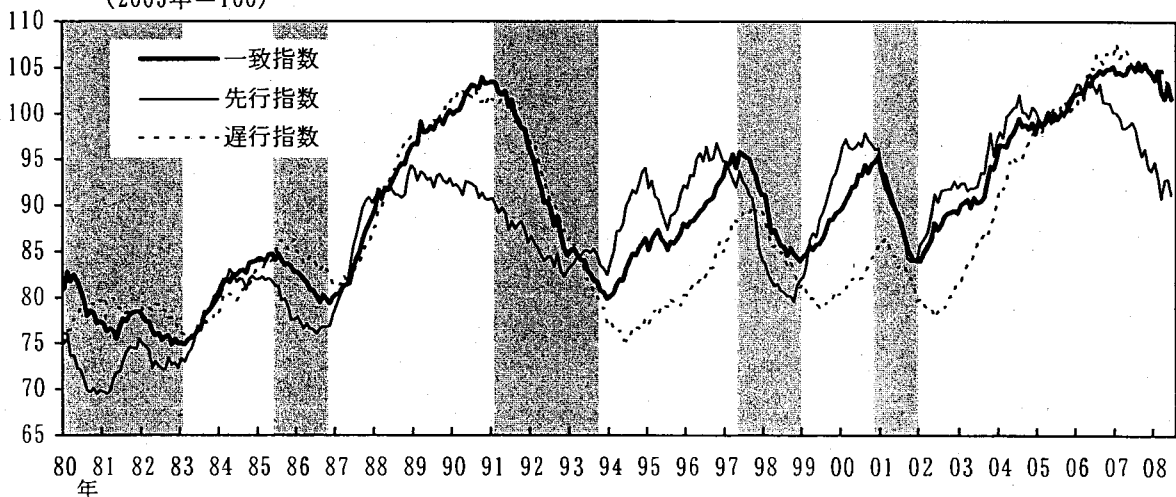
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2007年			2008年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実 質 G D P	-0.4	0.2	0.6	0.8	-0.6
国 内 需 要	-0.6	-0.2	0.3	0.3	-0.6
民間需要	-0.5	-0.2	0.1	0.4	-0.4
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	-0.0
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	-0.1	-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	0.0
輸 出	0.3	0.4	0.5	0.6	-0.4
輸 入	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.5
名 目 G D P	-0.5	-0.0	-0.1	0.2	-0.7

(3) 景気動向指数 (C I)

(2005年=100)



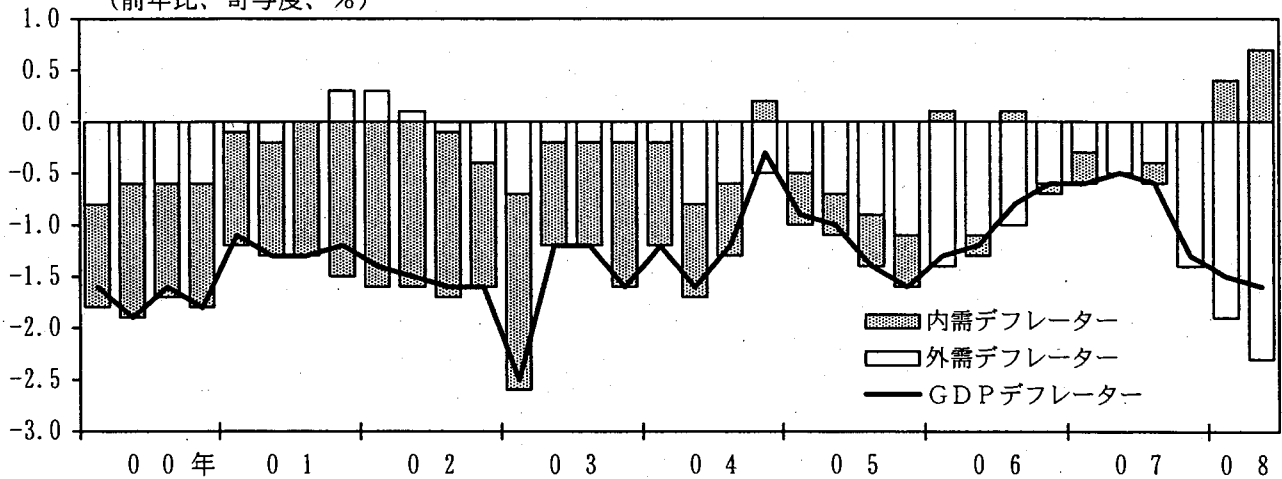
(注) シャドー一部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

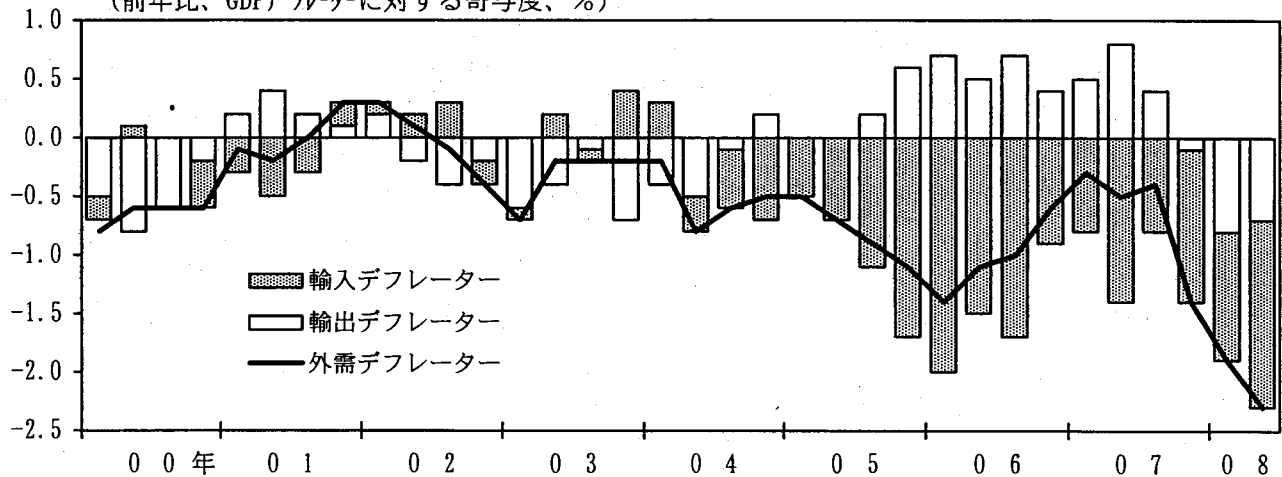
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



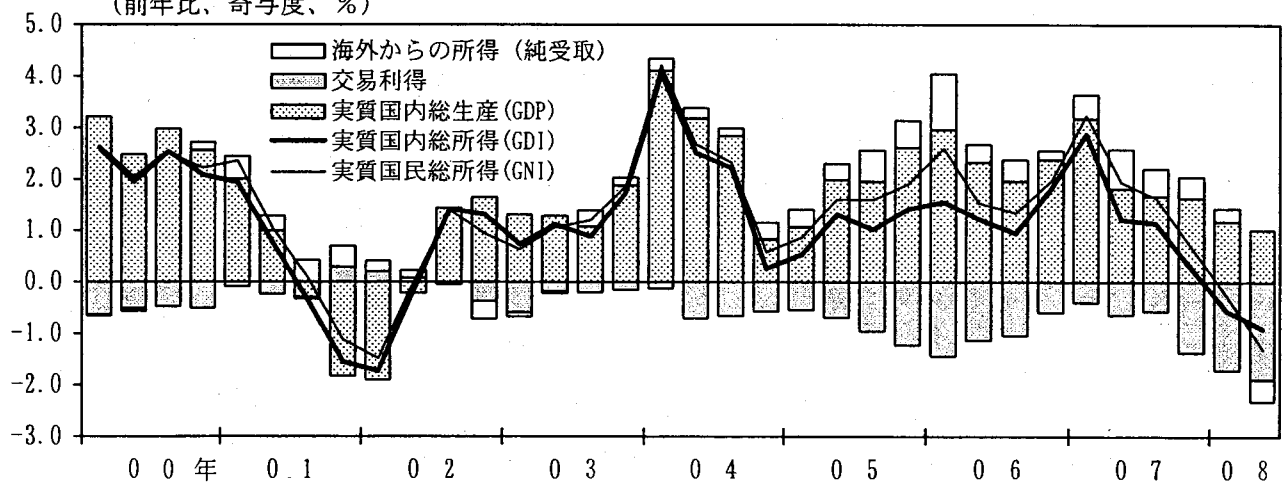
(2) 外需デフレーター

(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 (GNI) 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」

公共投資関連指標

<公共工事出来高金額>

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	07年度	07/10～12月	08/1～3	4～6	08/3月	4	5
公共工事出来高金額	17.0 (-3.2)	16.9 (-3.3)	16.8 (-2.8)	16.4 (-4.6)	16.9 (-1.5)	16.5 (-3.7)	16.2 (-5.8)
		< -0.7>	< -0.7>	< -2.6>	< 0.3>	< -1.9>	< -1.9>

(注) 1. X-12-ARIMA による季節調整値。

2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

3. 2008/4～6月の季調済年率換算金額は4～5月の値、季調済前期比は4～5月の1～3月対比、前年比は4～5月の前年同期比。

<公共工事請負金額>

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：％

	07年度	07/10～12月	08/1～3	4～6	08/4月	5	6
公共工事請負金額	11.8 (-4.1)	11.9 (-2.9)	11.9 (-5.2)	10.9 (-8.4)	10.9 (-4.7)	10.9 (-9.6)	10.8 (-11.3)
		< 1.4>	< -0.5>	< -8.3>	< -7.4>	< 0.7>	< -0.9>
うち国等の発注 〈ウェイト35.8%〉	4.2 (2.5)	4.2 (-0.9)	4.6 (-1.0)	3.6 (-10.6)	3.9 (-3.9)	3.4 (-14.9)	3.5 (-13.8)
		< 1.7>	< 7.7>	<-21.1>	<-13.1>	<-13.4>	< 1.6>
うち地方の発注 〈ウェイト64.2%〉	7.6 (-7.4)	7.7 (-3.6)	7.3 (-8.9)	7.3 (-6.9)	6.9 (-5.2)	7.5 (-4.8)	7.4 (-9.9)
		< 1.2>	< -5.0>	< -0.3>	< -3.9>	< 8.7>	< -2.0>

(注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2007年度)。

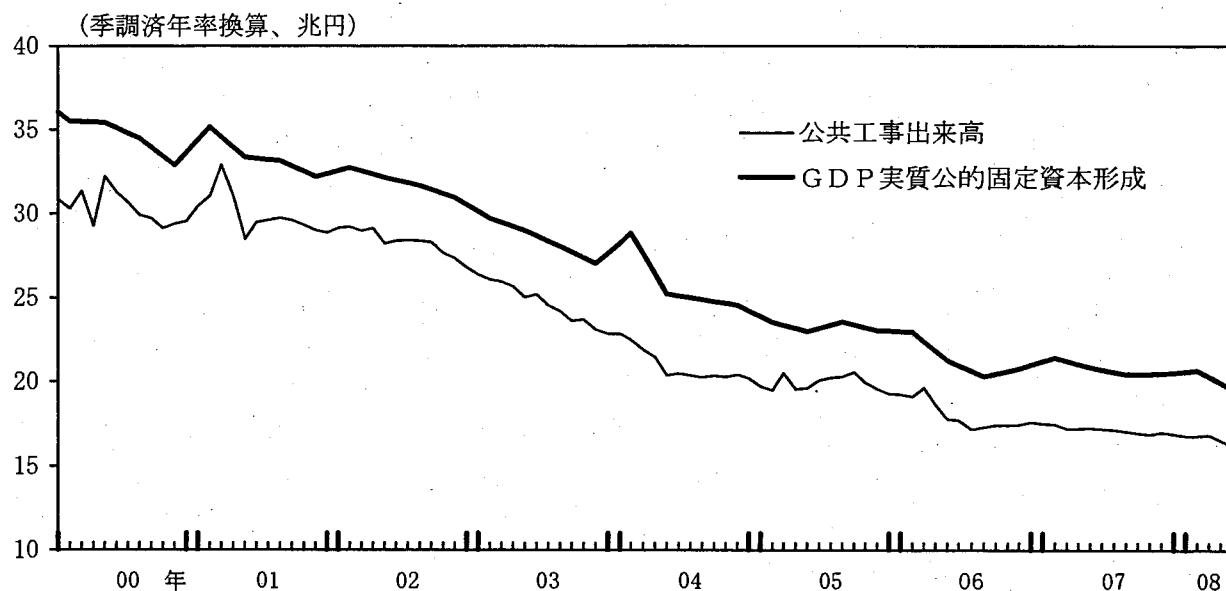
2. X-12-ARIMA による季節調整値。

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

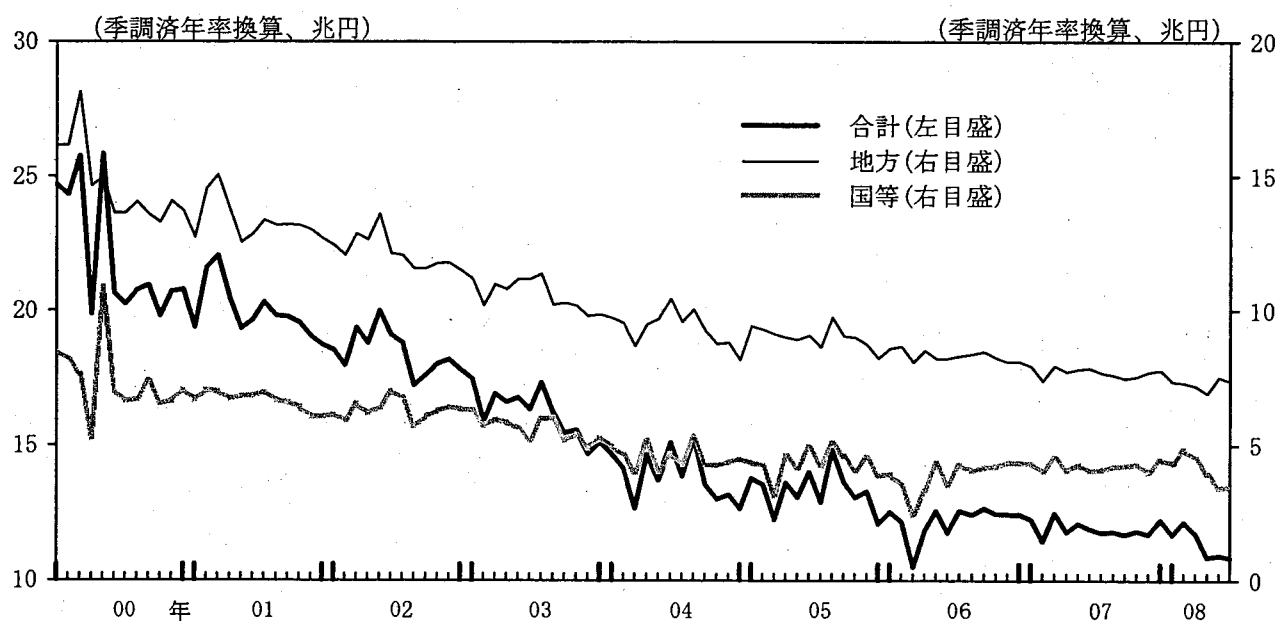
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。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」

輸出入関連指標

<実質輸出入>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	07年度	07/10～12月	08/1～3	4～6	08/4月	5	6
実質輸出	(9.8)	< 1.9> (11.1)	< 3.2> (11.9)	<-3.3> (7.0)	<-5.3> (10.0)	< 0.9> (9.3)	< 0.8> (2.1)
実質輸入	(1.2)	<-0.6> (2.2)	< 0.9> (2.0)	<-2.2> (0.1)	<-5.7> (2.7)	<-1.6> (-4.3)	< 6.2> (2.0)
実質貿易収支	(42.6)	< 8.8> (42.7)	< 9.3> (46.4)	<-5.7> (29.0)	<-4.2> (32.8)	< 7.1> (68.1)	<-11.2> (2.6)

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<国際収支>

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は％)、< >内は前期(月)比：％

	07年度	07/10～12月	08/1～3	4～6	08/4月	5	6
経常収支	24.54	6.24	5.59	4.83	1.51	2.03	1.29
[名目GDP比率]	[4.8]	[4.9]	[4.3]	[3.8]	<-28.3>	< 34.6>	<-36.5>
貿易・サービス収支	9.09	2.36	1.63	1.14	0.49	0.76	-0.11
		<-12.0>	<-30.9>	<-30.1>	<-14.5>	< 54.8>	<-114.7>

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<数量指数>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	07年度	07/10～12月	08/1～3	4～6	08/4月	5	6
輸出数量	(7.7)	< 3.4> (11.2)	< 0.1> (9.8)	<-2.0> (4.7)	<-2.4> (9.0)	< 3.0> (7.0)	<-2.3> (-1.4)
輸入数量	(-3.1)	< 0.9> (-2.2)	<-1.6> (-1.6)	< 0.3> (-1.0)	<-0.1> (2.6)	<-2.9> (-6.4)	< 4.8> (0.9)

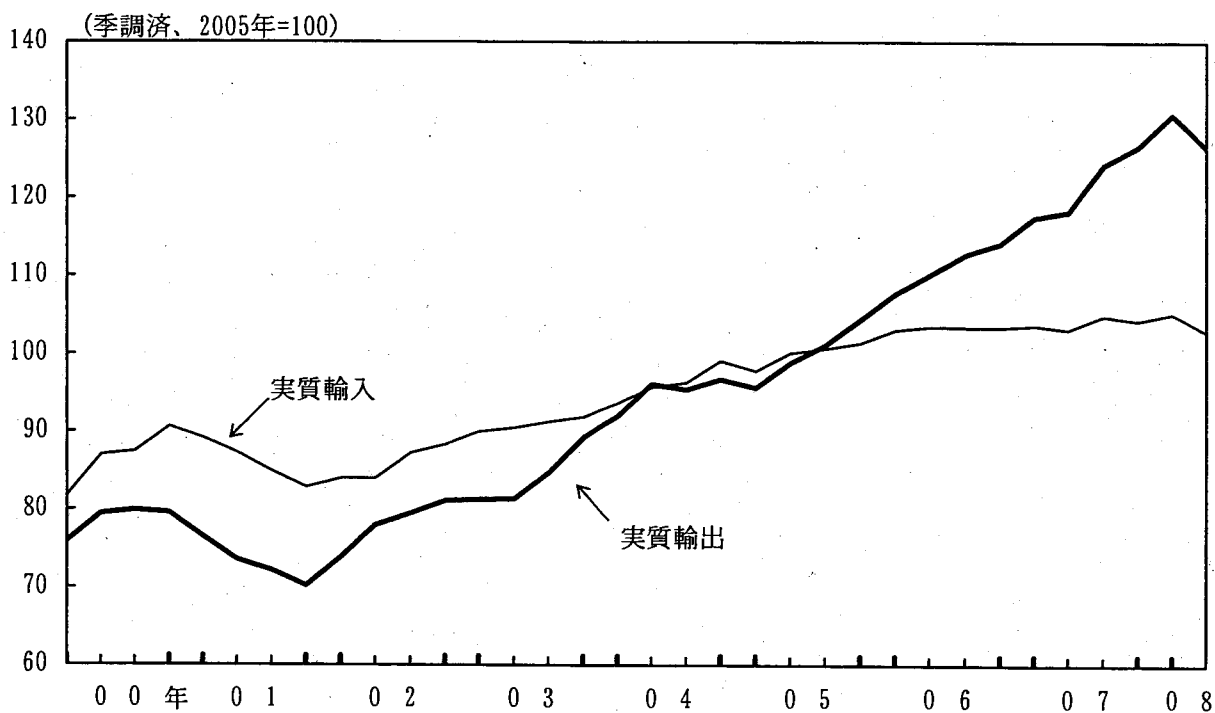
<為替相場>

	05年末	06	07	08/3月末	4	5	6	7
ドル＝円	117.48	118.92	113.12	99.37	104.05	105.46	105.33	108.13
ユーロ＝円	139.38	156.69	165.70	156.97	162.03	163.20	166.43	168.87

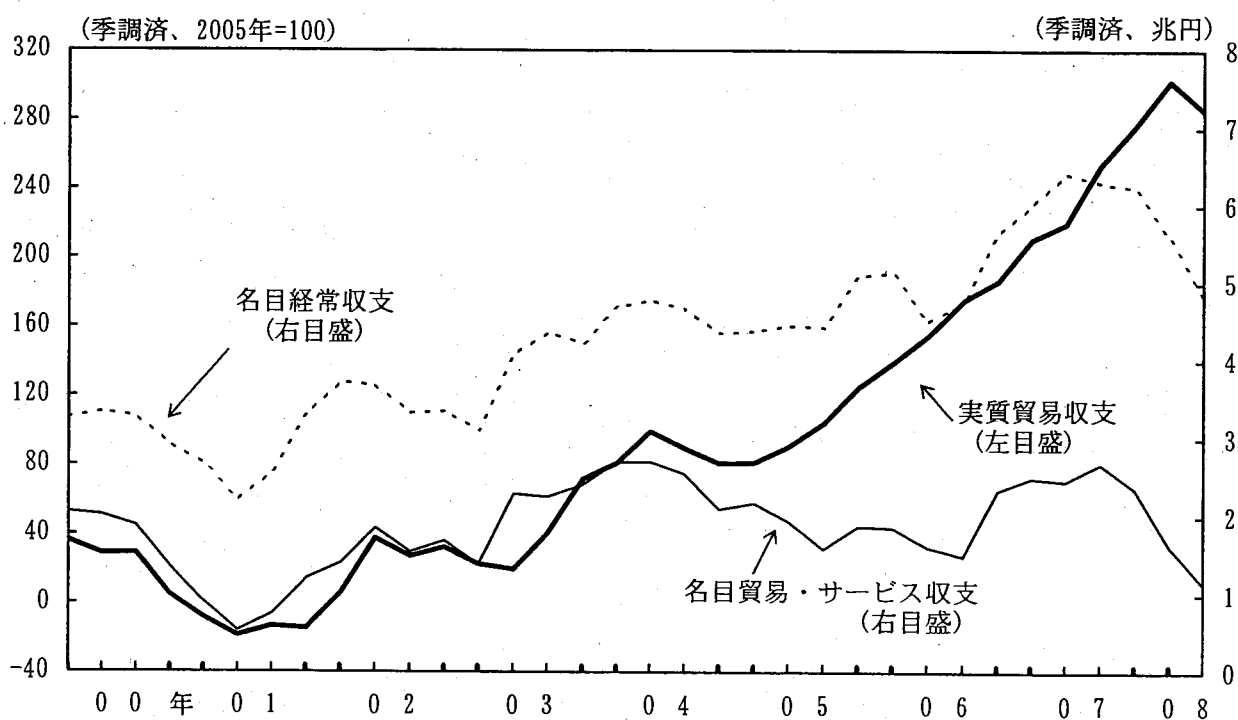
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計」「企業物価指数」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。
実質貿易収支は、実質輸出(入)の差を指数化したもの。
2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「国際収支統計」

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 2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2Q	2008年 4月	5	6
米国	<20.1>	11.7	-1.2	-3.0	4.4	-1.3	-0.2	-6.8	-8.7	0.5	1.3
EU	<14.8>	11.1	13.0	2.0	5.2	2.6	4.2	-7.3	-10.1	-0.7	-0.5
東アジア	<46.0>	8.9	10.3	-0.1	4.4	2.8	4.9	-2.3	-1.9	3.2	-2.1
中国	<15.3>	18.8	16.8	-1.0	6.6	1.9	5.1	1.8	3.3	5.0	-4.8
NIEs	<22.4>	6.3	5.2	-0.8	3.1	2.0	5.3	-5.8	-5.3	1.4	-0.1
韓国	<7.6>	9.6	5.3	-1.8	0.7	4.7	3.6	-4.7	-3.8	-3.6	0.7
台湾	<6.3>	2.7	0.0	2.8	4.8	-3.8	8.7	-8.8	-6.9	1.7	2.5
香港	<5.4>	5.2	7.3	-3.1	0.2	4.2	3.8	-4.9	-6.4	8.3	-4.1
シンガポール	<3.1>	8.5	12.5	-2.4	9.5	-1.8	16.0	-6.7	-5.7	1.3	-2.1
ASEAN4	<8.3>	1.8	13.2	3.5	4.0	6.3	3.6	-0.6	-2.2	4.1	-2.2
タイ	<3.6>	4.1	9.8	1.4	4.9	2.1	5.1	-6.8	-10.3	7.3	-4.9
その他	<19.1>	20.2	19.8	5.1	5.5	9.2	4.8	-0.1	-7.7	3.0	3.5
実質輸出計		11.2	9.1	0.6	5.1	1.9	3.2	-3.3	-5.3	0.9	0.8

- (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. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

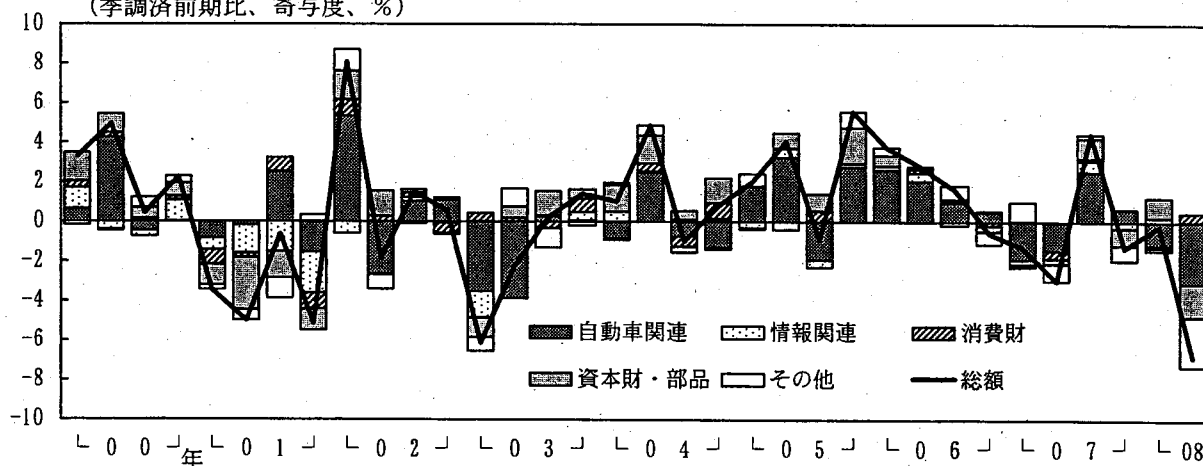
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2Q	2008年 4月	5	6
中間財	<18.4>	6.9	5.3	0.6	4.8	1.6	2.2	-5.7	-8.8	0.4	0.4
自動車関連	<24.1>	14.2	13.2	1.8	5.9	6.6	3.0	-4.8	-8.2	-1.0	2.7
消費財	<4.5>	9.8	6.4	4.5	3.4	-0.2	4.3	3.3	-6.8	7.6	-0.5
情報関連	<11.0>	7.5	12.1	-1.8	4.2	2.3	-1.2	4.4	-0.7	8.0	-2.8
資本財・部品	<28.4>	13.3	8.0	1.7	3.2	2.8	4.3	-2.0	-3.0	-0.2	0.4
実質輸出計		11.2	9.1	0.6	5.1	1.9	3.2	-3.3	-5.3	0.9	0.8

- (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、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

米国向け輸出の動向

(1) 米国向け輸出の財別内訳

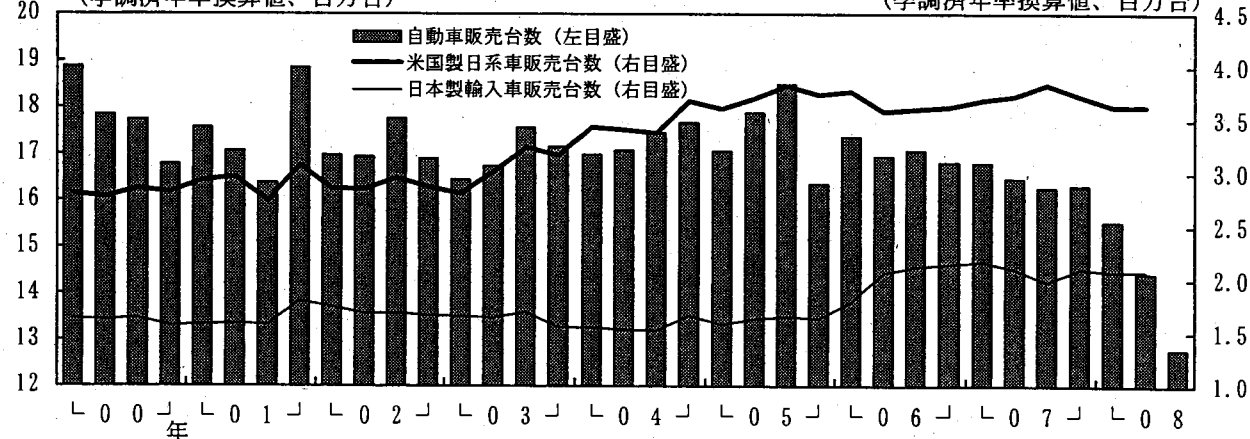
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

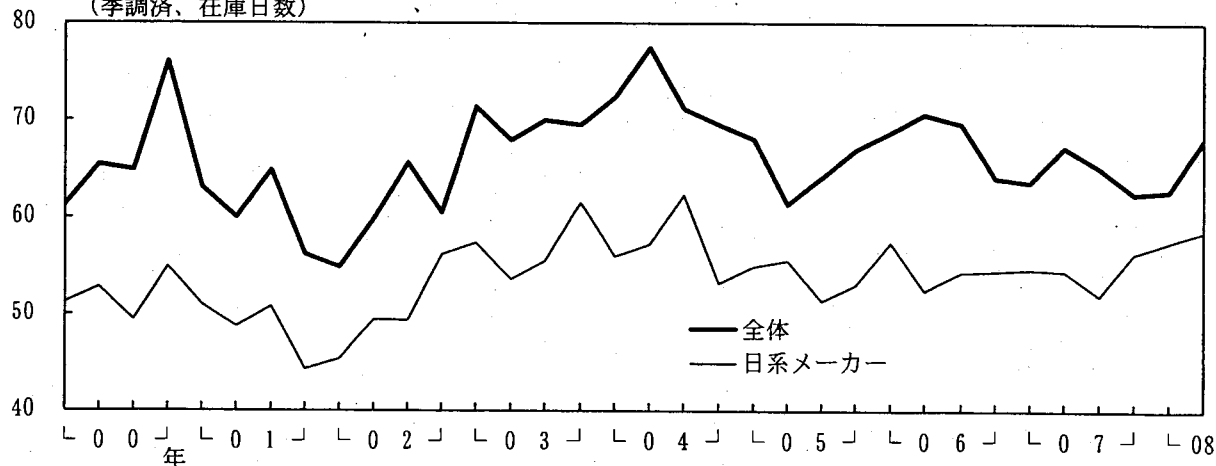
(季調済年率換算値、百万台)

(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

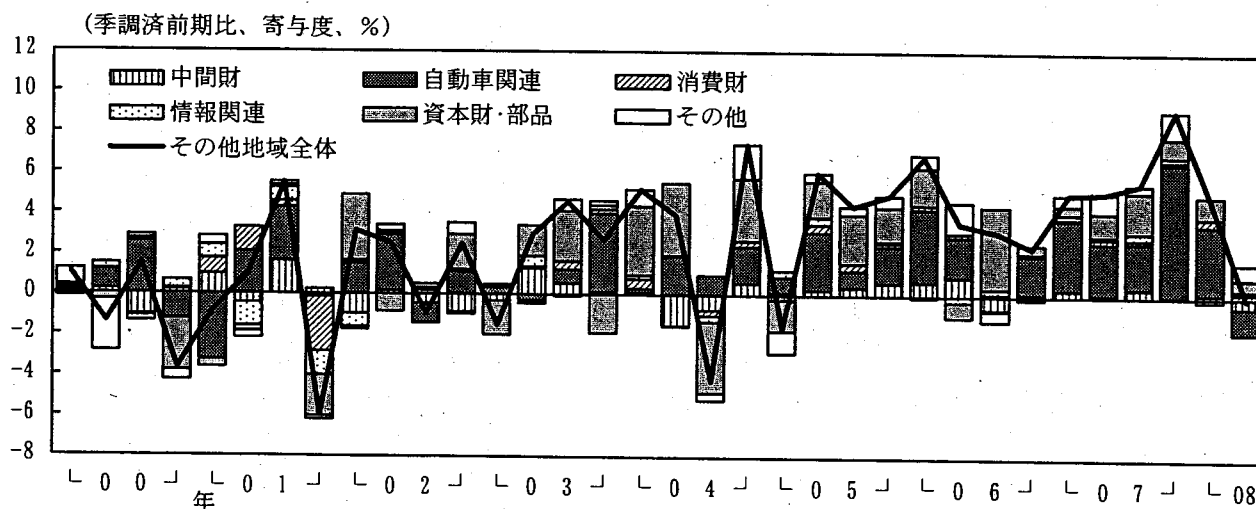


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
2. (2) の自動車販売台数の2008/3Qは、7月の値。
3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。期末値。
在庫日数＝当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

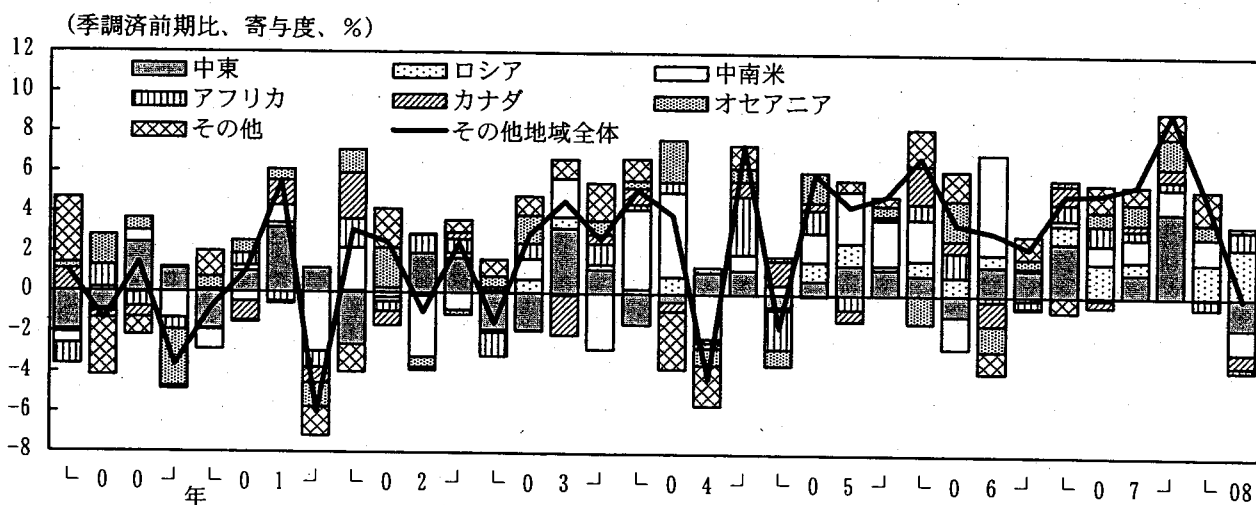
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", Reuters News Service、日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc., "Automotive News"

その他地域向け輸出の動向

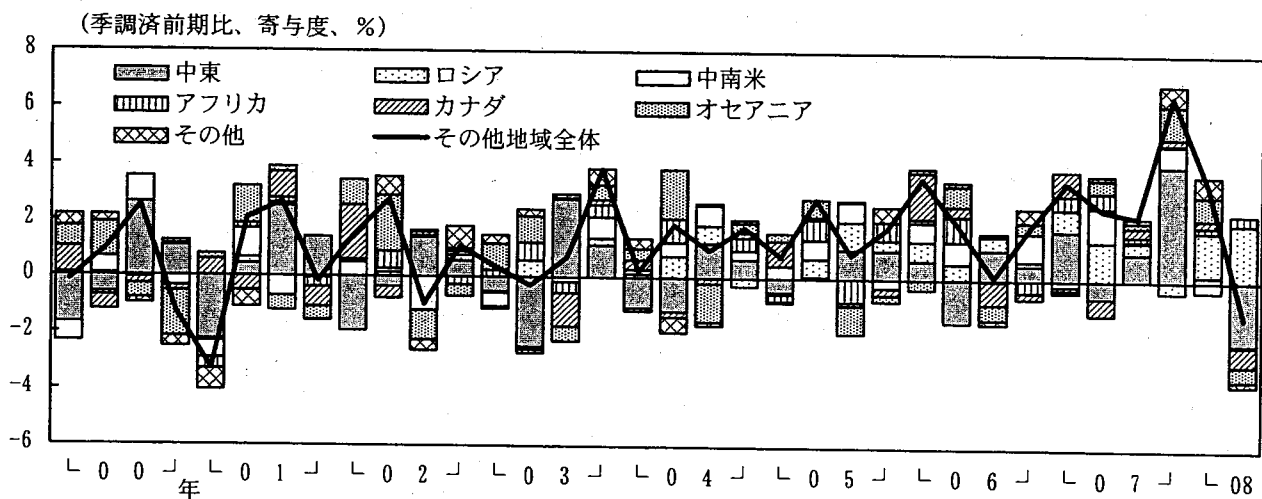
(1) その他地域向け輸出（実質、財別）



(2) その他地域向け輸出（実質、地域別）



(3) その他地域向け自動車関連輸出（実質、地域別）



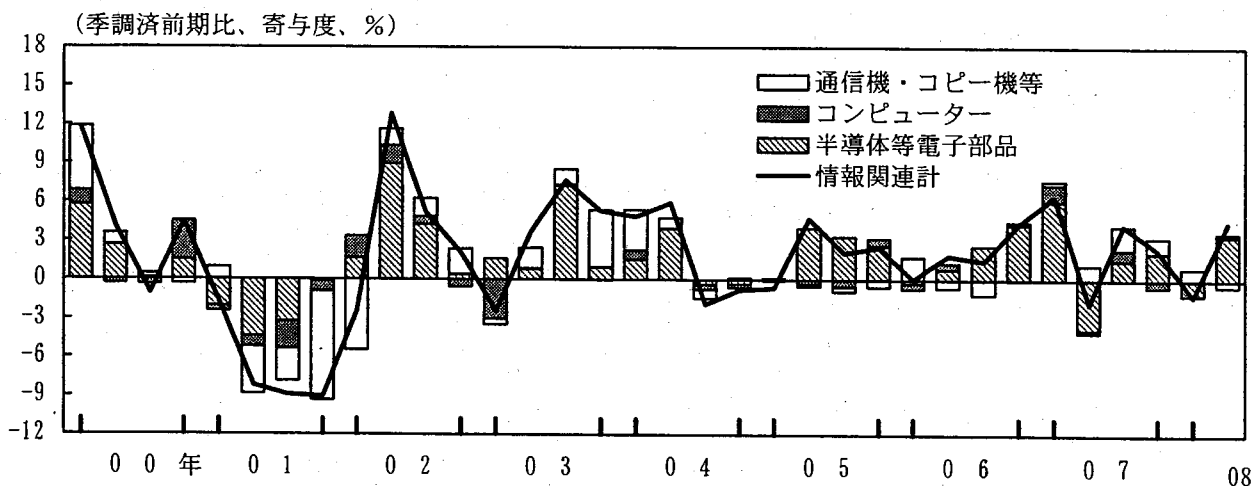
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

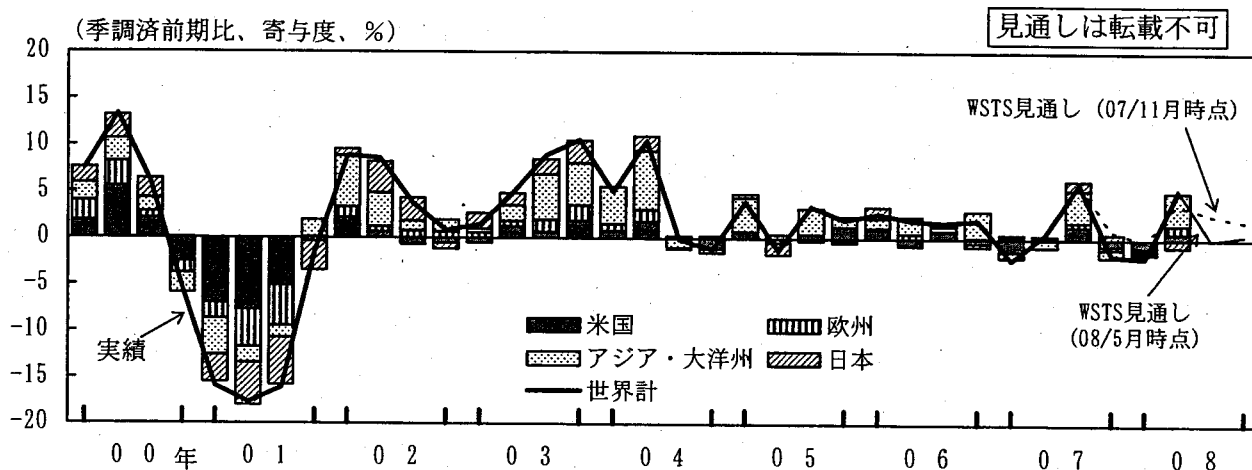
(図表10)

情報関連輸出の動向

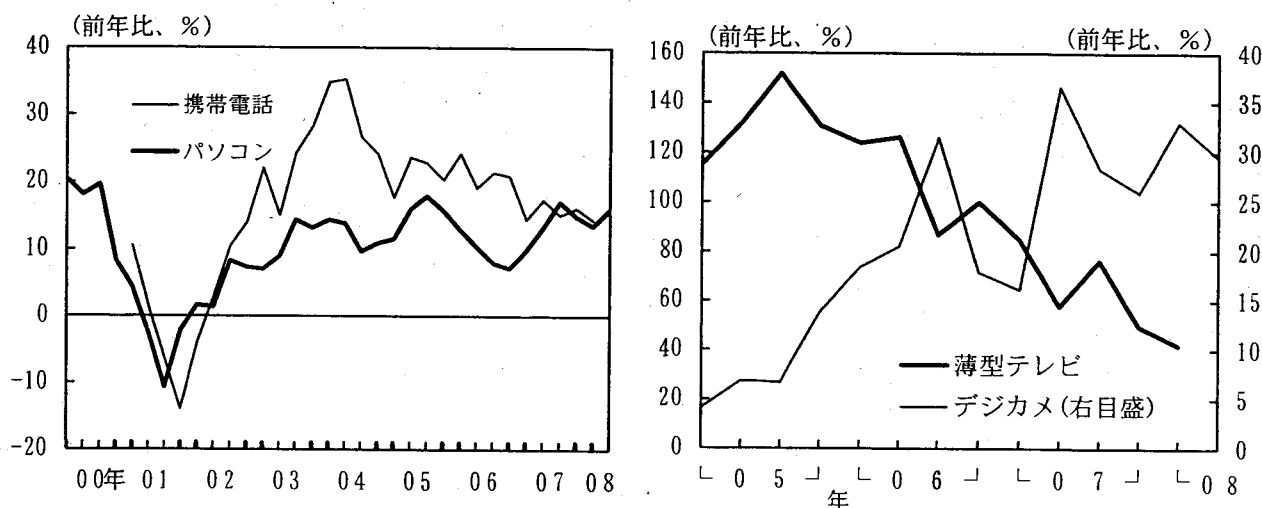
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可



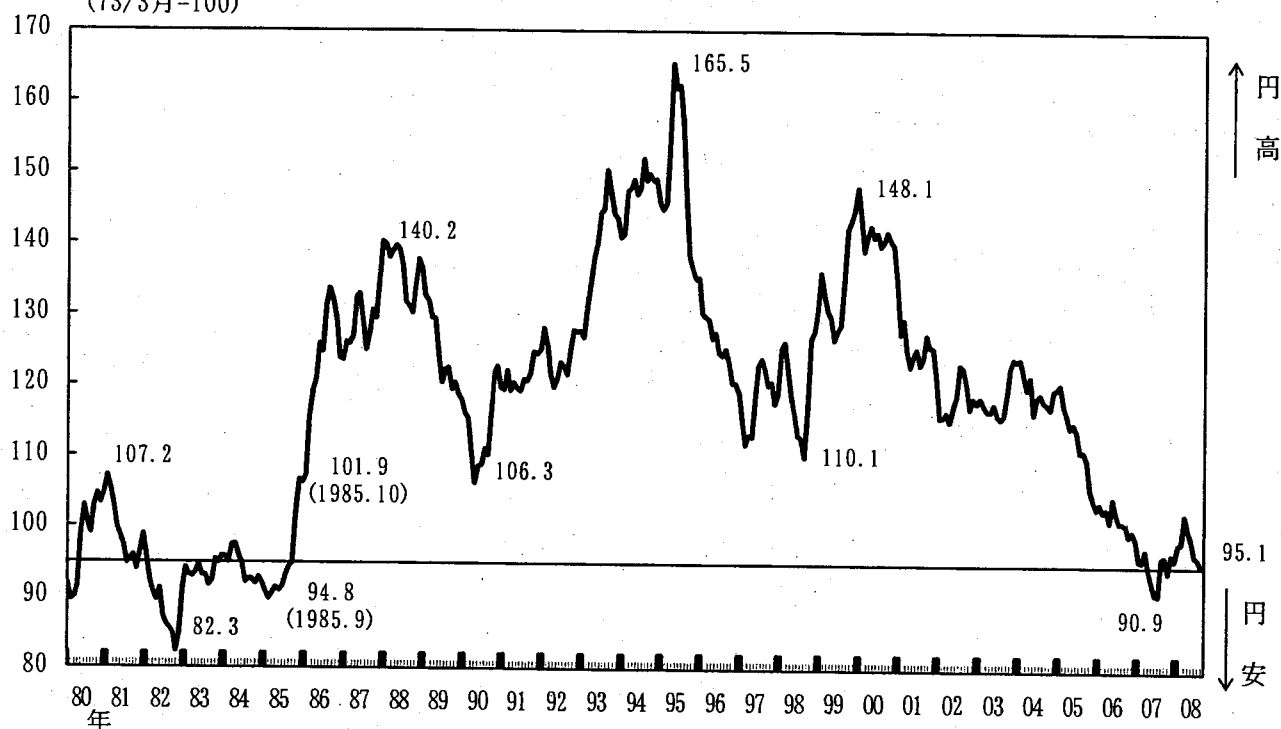
(注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
2. (3) のパソコンの2008/2Qは、プレスリリースによる速報値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、
ガートナー・データキャスト、ガートナー・プレスリリース、ディスプレイサーチ、ディスプレイサーチ・プレスリリース、
カメラ映像機器工業会

実質実効為替レート

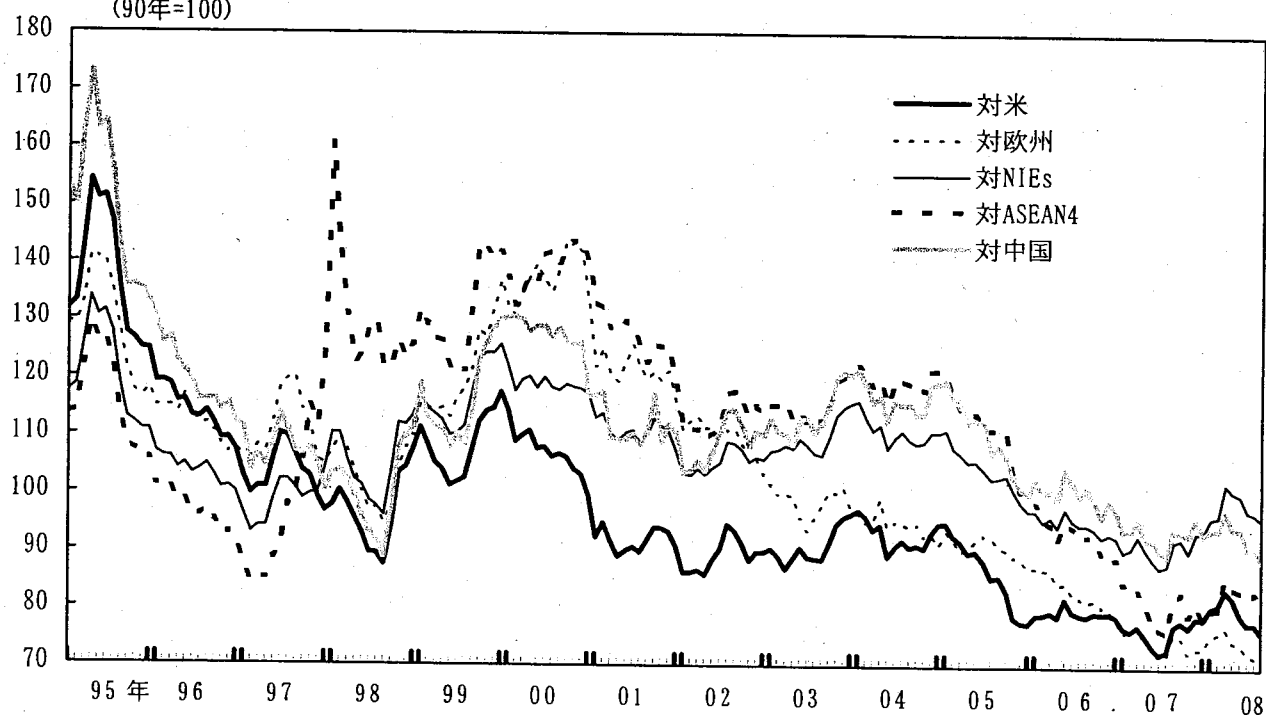
(1) 円の実質実効レート

(73/3月=100)



(2) 相手地域別

(90年=100)



- (注) 1. 日本銀行調査統計局試算値。2008/8月は12日までの平均値。
 2. 主要輸出相手国通貨（15通貨、29カ国・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。また、算出の際に使用した各国の物価指数のうち実績値のない部分については、直近実績値横這いとした。

(図表12)

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 2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2Q	2008年 4月	5	6
米国	<11.4>	5.3	-1.5	-1.1	-2.0	3.2	-1.1	-3.9	-6.7	1.7	13.5
EU	<10.5>	0.8	4.0	3.1	2.7	-3.3	-1.0	0.1	-9.1	0.7	7.2
東アジア	<40.9>	8.8	3.2	-0.9	1.5	0.0	2.2	-2.9	-5.1	-1.6	2.2
中国	<20.6>	10.9	5.7	-0.3	1.4	-0.1	0.8	-1.0	-4.0	2.0	1.0
NIEs	<8.9>	12.3	-3.8	-3.0	1.2	0.5	3.0	-4.2	-0.7	-8.3	2.3
韓国	<4.4>	10.7	-3.4	0.7	-1.0	0.5	3.3	-8.9	1.1	-12.7	4.2
台湾	<3.2>	15.6	-3.0	-7.4	4.5	-1.7	4.2	1.7	-1.8	-1.5	-0.4
香港	<0.2>	-1.8	-7.7	-9.9	4.2	5.5	2.2	-3.2	-2.3	-8.7	20.2
シンガポール	<1.1>	12.2	-6.6	1.5	-3.5	0.9	4.0	3.9	3.0	-11.8	5.6
ASEAN4	<11.4>	2.7	4.6	-0.1	1.8	-0.0	4.1	-5.1	-10.3	-2.5	4.5
タイ	<2.9>	8.7	4.3	-0.1	3.3	-0.5	1.2	-3.3	-2.4	-4.8	6.3
その他	<37.2>	2.9	-0.5	-1.1	2.7	-0.4	0.9	-1.9	-6.9	-0.4	5.0
実質輸入計		3.6	0.6	-0.5	1.7	-0.6	0.9	-2.2	-5.7	-1.6	6.2

- (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. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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 2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2Q	2008年 4月	5	6
素原料	<35.4>	1.2	0.2	-0.5	3.7	-0.4	1.6	-3.9	-10.8	-1.6	5.8
中間財	<14.8>	3.1	2.0	-0.3	2.2	-1.9	-1.7	2.7	-3.5	2.7	3.7
食料品	<8.3>	-4.0	-9.6	-6.0	-2.0	-6.2	-1.0	-0.7	-4.3	1.1	3.3
消費財	<8.1>	4.3	-0.1	6.1	-1.2	-2.8	0.6	-3.2	-11.4	-0.6	12.9
情報関連	<11.3>	17.2	4.3	-0.3	0.9	1.8	4.1	-2.6	-0.1	-4.4	0.6
資本財・部品	<12.8>	16.8	8.5	1.0	1.1	4.6	1.2	-1.4	3.5	-6.5	9.4
うち除く航空機	<11.8>	17.7	7.9	2.7	3.4	1.9	0.0	2.4	0.8	-4.0	3.7
実質輸入計		3.6	0.6	-0.5	1.7	-0.6	0.9	-2.2	-5.7	-1.6	6.2

- (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、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資関連指標

<先行指標等>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	07年度	07/10~12月	08/1~3	4~6	08/4月	5	6
機械受注	(-3.0)	< 0.6>	< 2.2>	< 0.6>	< 5.5>	< 10.4>	< -2.6>
〔民需、除く船舶・電力〕		(0.0)	(0.8)	(5.3)	(0.5)	(5.1)	(9.7)
製造業	(-3.8)	< 6.1>	< -5.9>	< 2.7>	< 1.9>	< 12.2>	< 3.9>
非製造業(除く船舶・電力)	(-2.0)	< -1.1>	< 6.5>	< 1.0>	< 8.8>	< 8.8>	< -3.3>
建築着工床面積	(-12.2)	< 40.8>	< 1.2>	< -2.8>	< -15.0>	< 7.9>	< -3.7>
〔民間非居住用〕		(-15.7)	< -9.8>	(-28.7)	(-16.6)	(-24.1)	(-40.0)
うち鉦工業	(-22.4)	< 47.2>	< -1.0>	< 7.6>	< 3.4>	< -7.6>	< -23.5>
うち非製造業	(-8.1)	< 34.2>	< 1.9>	< -5.4>	< -20.3>	< 10.8>	< 4.4>
資本財総供給	< 0.8>	< 3.4>	< -4.9>	< -2.4>	< -0.7>	< 3.8>	< -3.6>
資本財総供給(除く輸送機械)	< -1.5>	< 2.4>	< -7.1>	< -3.7>	< -2.4>	< 6.8>	< -5.3>

- (注) 1. 機械受注の2008/7~9月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力) -3.0%、製造業 -4.0%、非製造業(除く船舶・電力) -3.0%となっている。
 2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比、()内は前年比: %

	05年度	06年度	07/4~6月	7~9	10~12	08/1~3
全産業	(-3.8)	(13.5)	< -3.8>	< 3.1>	< 0.1>	< 2.5>
うち製造業	(10.5)	(9.8)	< -1.1>	< -6.5>	< 3.2>	< 1.7>
うち非製造業	(-10.6)	(15.7)	< -7.2>	< 9.4>	< -1.3>	< 3.1>

- (注) 年度の計数は、法人企業統計年報(資本金1千万円未満を含む)を使用。四半期の計数は、法人企業統計季報(資本金1千万円以上)を使用。なお、法人企業統計季報についてはX-11による季節調整および断層修正を行っている。

<設備投資アンケート調査>

— 前年比: %、()内は2008年3月調査時点

		2007年度実績		2008年度計画	
			修正率		修正率
全国短観(6月調査)	全産業	3.6 (4.2)	-0.6 (-2.4)	-1.4 (-5.3)	3.5 (-)
	製造業	2.9 (6.0)	-3.0 (-0.8)	2.4 (-5.8)	5.4 (-)
	非製造業	4.0 (3.2)	0.7 (-3.4)	-3.5 (-5.0)	2.4 (-)
うち大企業・全産業	全産業	4.9 (6.8)	-1.8 (-3.3)	2.4 (-1.6)	2.3 (-)
	製造業	4.6 (9.5)	-4.5 (-1.2)	6.7 (-3.3)	5.5 (-)
	非製造業	5.0 (5.2)	-0.1 (-4.6)	-0.1 (-0.6)	0.3 (-)
うち中小企業・全産業	全産業	2.1 (-1.1)	3.3 (3.6)	-20.2 (-24.2)	8.7 (-)
	製造業	-3.5 (-5.7)	2.4 (2.1)	-16.7 (-20.7)	7.5 (-)
	非製造業	5.1 (1.3)	3.8 (4.3)	-21.9 (-25.9)	9.3 (-)

- (注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

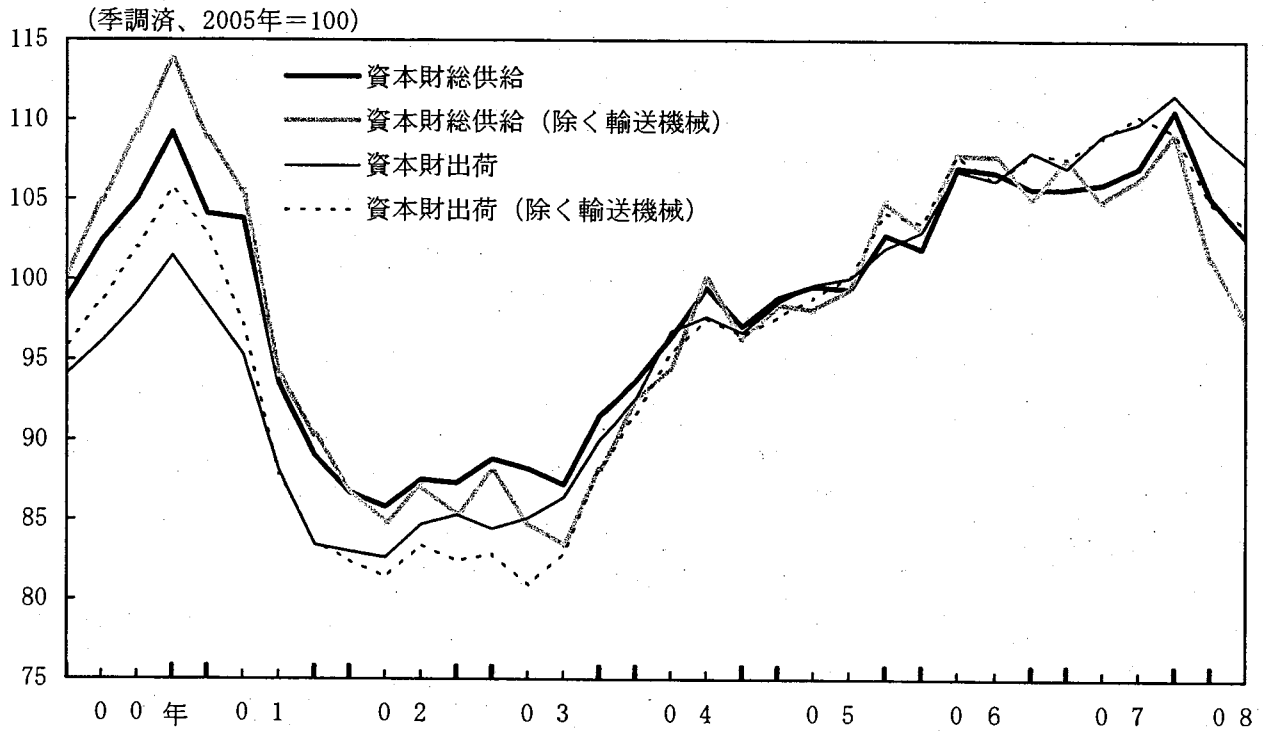
— 前年比: %、()内は2007年6月調査時点

	2006年度実績	2007年度実績	2008年度計画	2009年度計画
日本政策投資銀行(2008年6月調査)	7.7	7.7 (11.0)	4.1 (-8.8)	-0.9
うち製造業	12.0	6.6 (13.5)	6.8 (-19.4)	-8.6
うち非製造業	4.9	8.5 (9.2)	2.4 (-4.6)	1.4

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

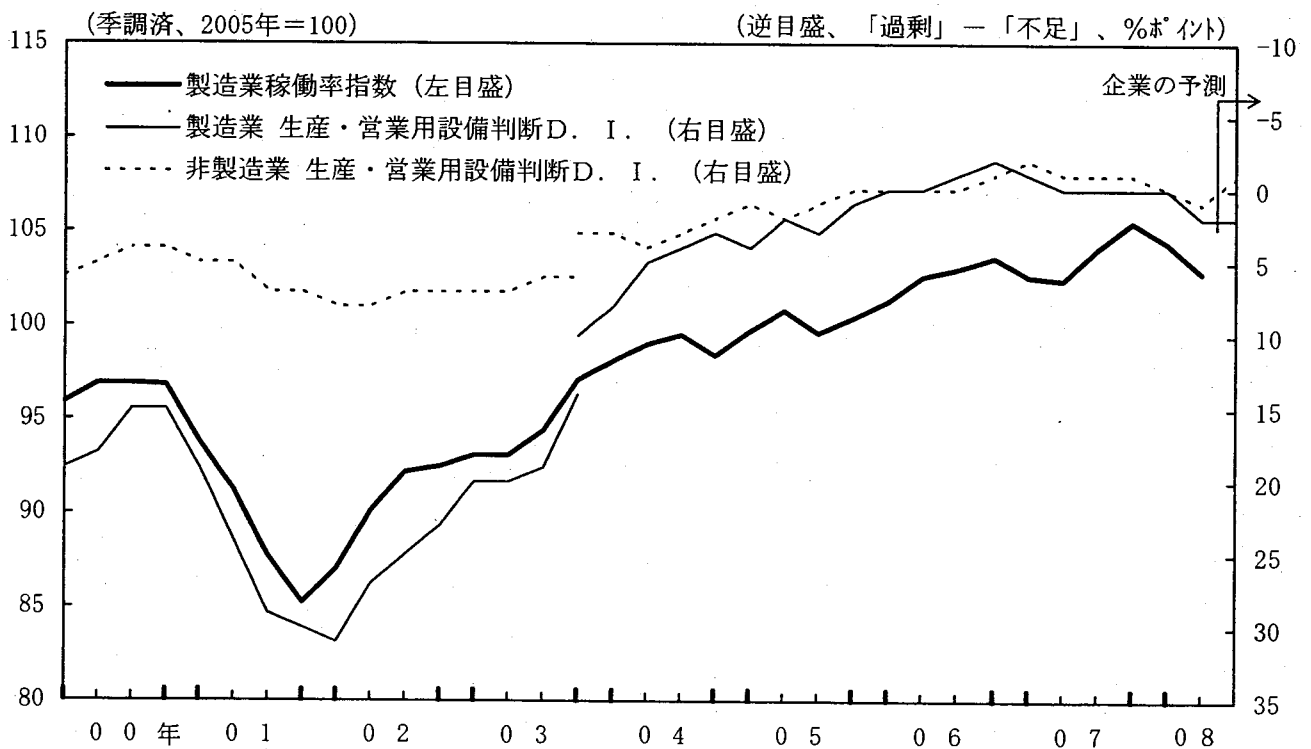
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



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

(2) 稼働率と設備判断D. I.

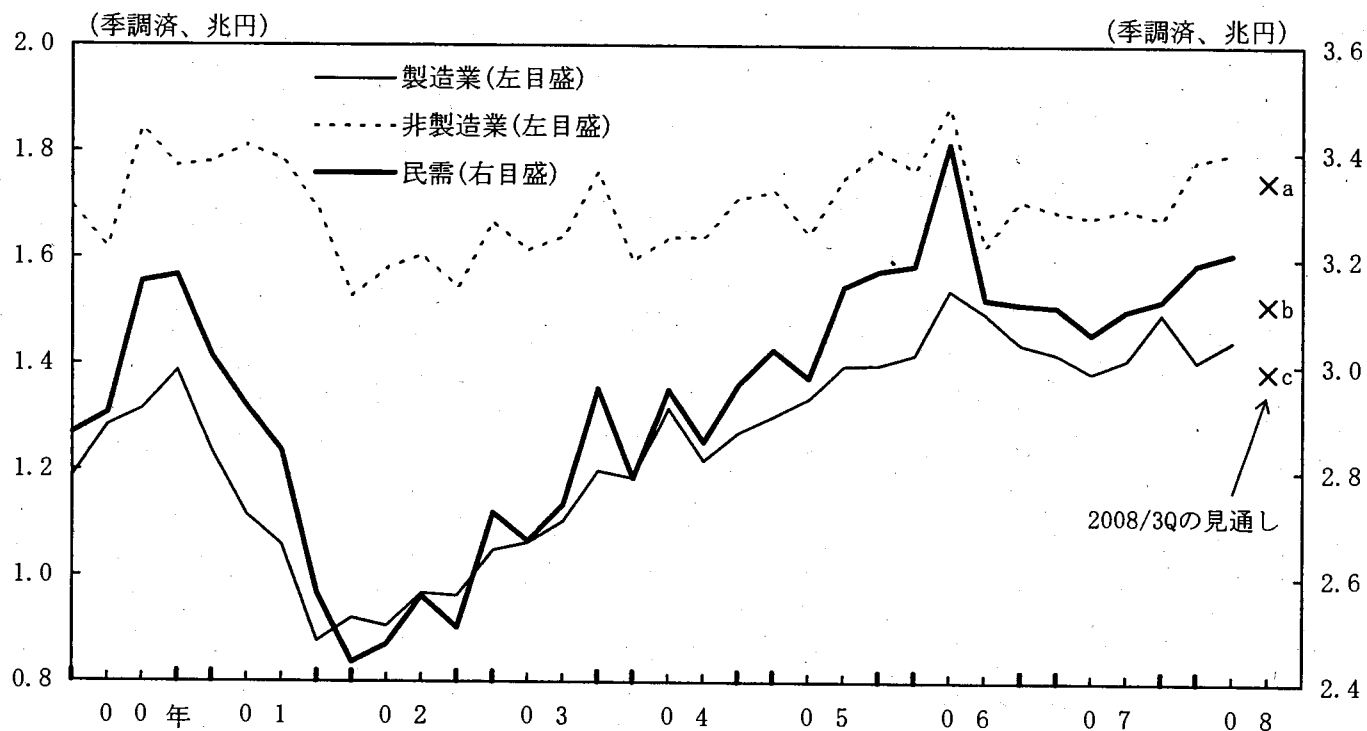


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(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」

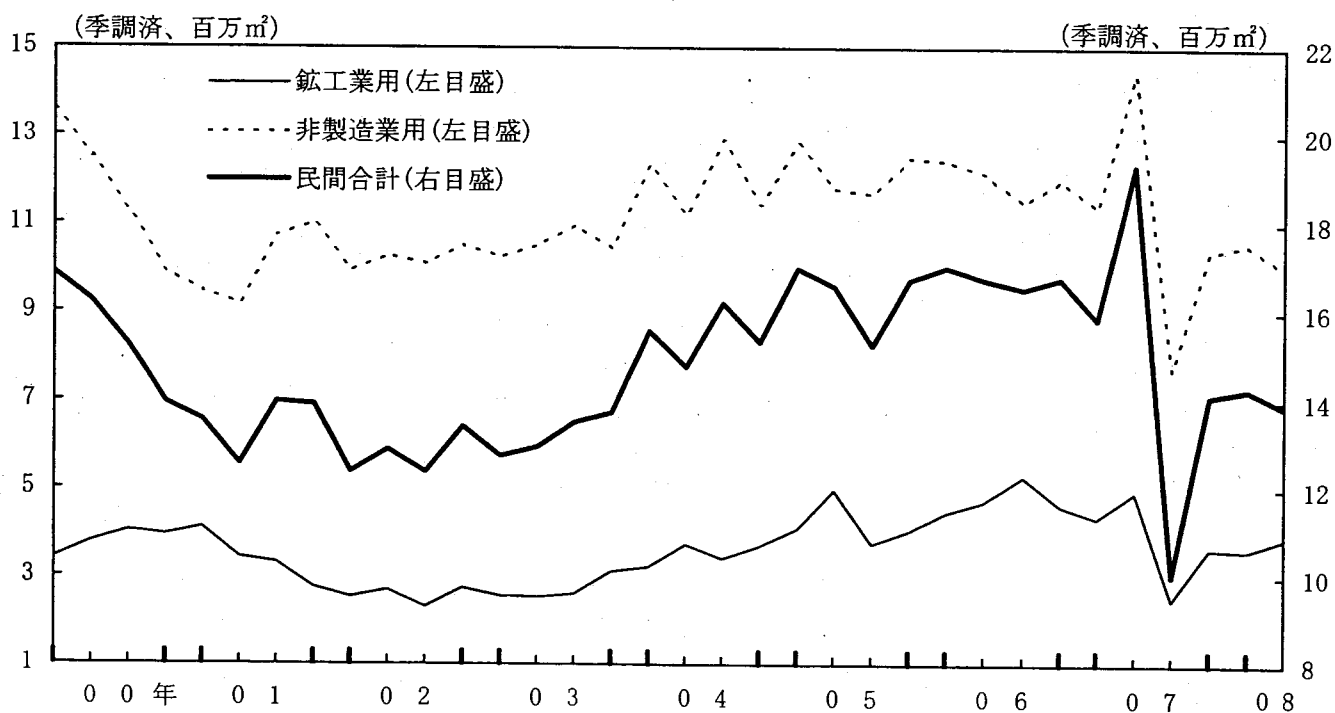
設備投資先行指標

(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。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



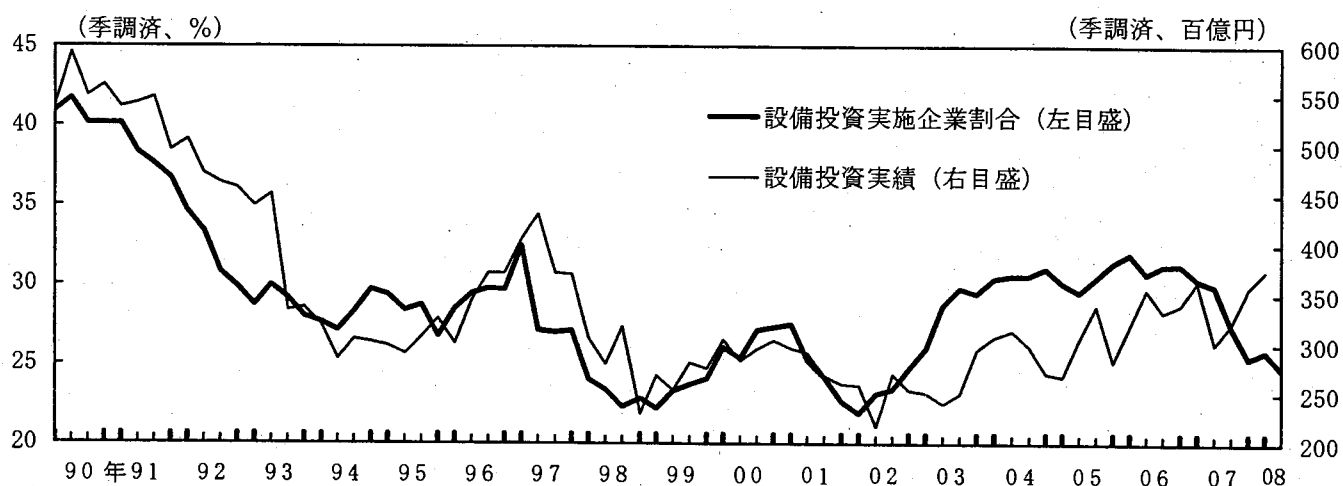
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

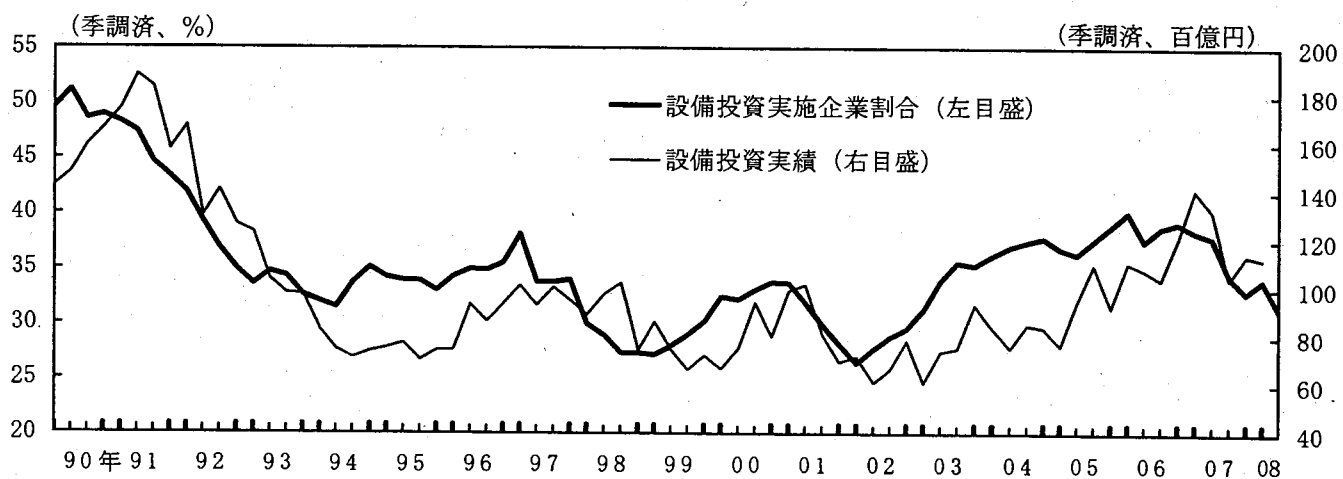
中小企業の設備投資実施企業割合

—中小公庫 6月中・下旬調査—

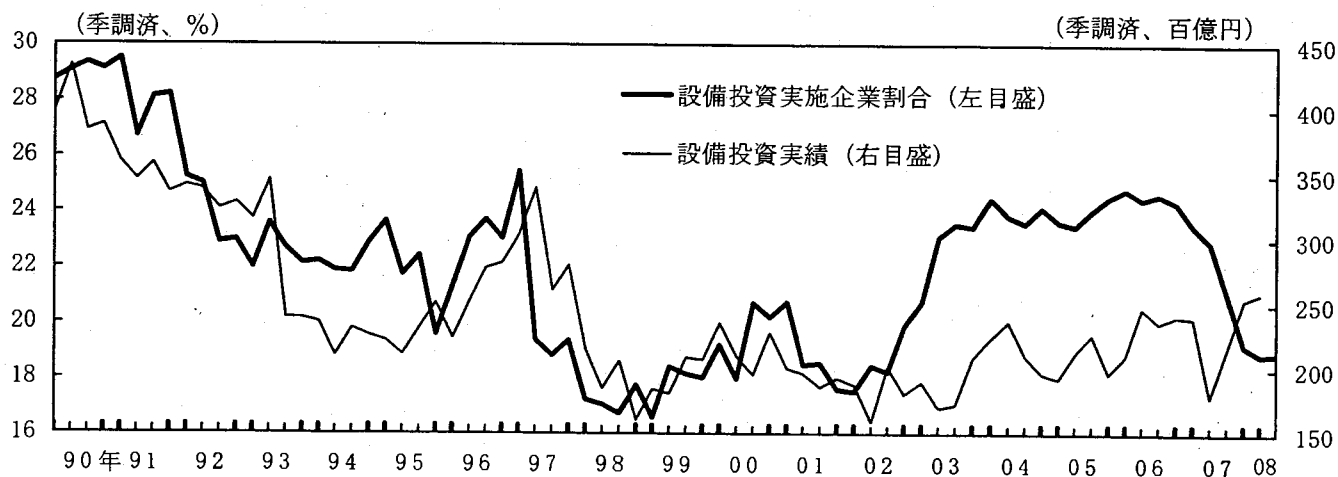
(1) 全産業



(2) 製造業



(3) 非製造業



(注) 1. 設備投資実施企業割合は中小企業動向調査ベース (調査対象:13,448社、有効回答企業数:6,392社)。
2. 設備投資実績は法人季報ベース (資本金1千万円～1億円未満)。断層修正済み。X-11による季節調整値。

(資料) 中小企業金融公庫「中小企業動向調査」、財務省「法人企業統計季報」

企業収益関連指標

<全国短観(6月)・大企業>

— 売上高経常利益率、() 内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比: %・%ポイント

	2007 年度		2008 年度		2007/上期	2007/下期	2008/上期	2008/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	6.42 (0.8)	-0.15 (- 1.9)	5.59 (- 9.9)	-0.86 (-11.6)	7.13 (11.1)	5.77 (- 8.8)	5.38 (-22.1)	5.79 (4.0)
非製造業	4.12 (0.3)	0.10 (3.4)	3.82 (- 3.8)	-0.16 (- 1.2)	4.58 (3.0)	3.69 (- 2.6)	3.84 (-13.1)	3.80 (6.9)

<全国短観(6月)・中小企業>

— 売上高経常利益率、() 内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比: %・%ポイント

	2007 年度		2008 年度		2007/上期	2007/下期	2008/上期	2008/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	3.33 (-12.3)	-0.10 (- 2.0)	3.53 (8.3)	-0.38 (- 9.0)	3.35 (- 9.4)	3.32 (-14.8)	3.20 (- 1.8)	3.84 (17.7)
非製造業	2.40 (- 1.6)	0.03 (2.3)	2.36 (- 2.5)	-0.12 (- 4.4)	2.20 (5.1)	2.58 (- 6.3)	2.00 (- 9.5)	2.69 (2.9)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

<法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

		2007 年					2008 年
		1~3 月	4~6 月	7~9 月	10~12 月		1~3 月
全産業	全規模	3.93	4.27	3.98	3.70		3.30
製造業	大企業	6.60	7.34	6.31	6.12		5.03
	中堅中小企業	4.30	4.21	4.04	3.98		3.80
非製造業	大企業	4.90	4.73	4.65	4.35		4.11
	中堅中小企業	2.50	2.67	2.66	2.24		2.13

(注) 1. 大企業は資本金 10 億円以上、中堅中小企業は資本金 1000 万円以上 10 億円未満。

2. 計数は、X-11 による季節調整および断層修正を行っている。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

<民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2008 年 6 月時点)>

— 前年比、%、() 内は前回<2008 年 3 月時点>

	2006 年度実績	2007 年度実績	2008 年度予想	2009 年度予想
全産業	10.9 8.3	4.6 (7.9) 6.1 (8.3)	- 3.3 (6.3) - 4.3 (4.2)	13.4 (10.5) 11.6 (8.9)
製造業	11.5 11.4	7.0 (11.7) 6.4 (10.0)	- 7.8 (3.2) - 8.9 (0.5)	14.1 (10.8) 13.5 (9.9)
非製造業	9.8 2.2	- 0.1 (0.3) 5.5 (4.4)	6.6 (13.4) 5.7 (12.7)	12.1 (10.0) 8.1 (6.7)

(注) 上段は野村證券、下段は大和総研の各調べ。野村證券は全上場・公開企業(除く金融)の 348 社、大和総研は東証 1 部上場企業(除く金融)の 300 社を対象。

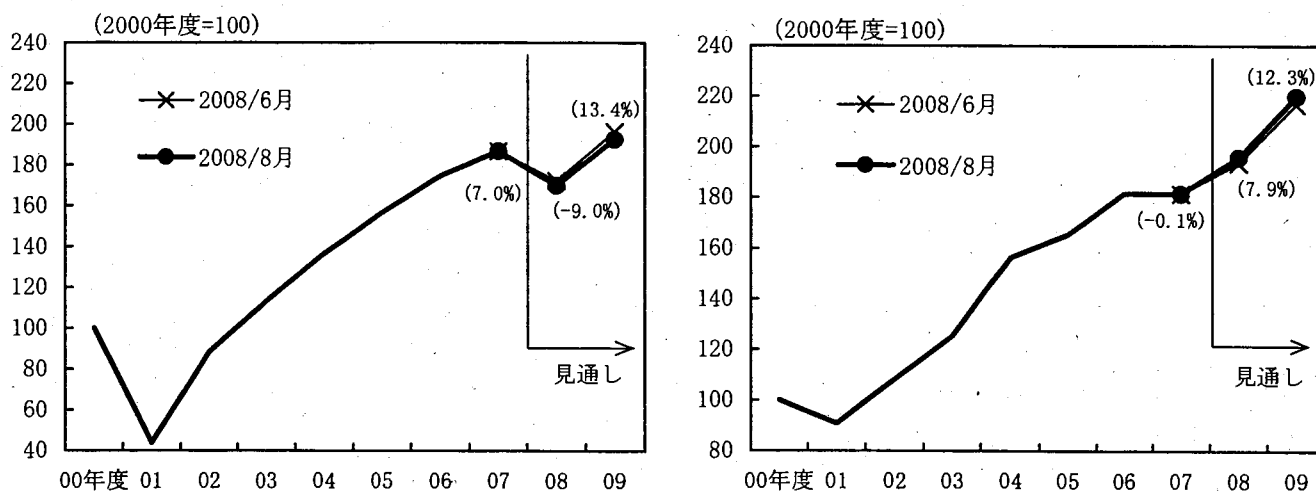
企業収益の動向

(1) 大企業 (野村証券調べ)

① 製造業

2008/8月の計数については、
投資家向け情報のため、
転載ならびに引用不可。

② 非製造業 (除く金融)



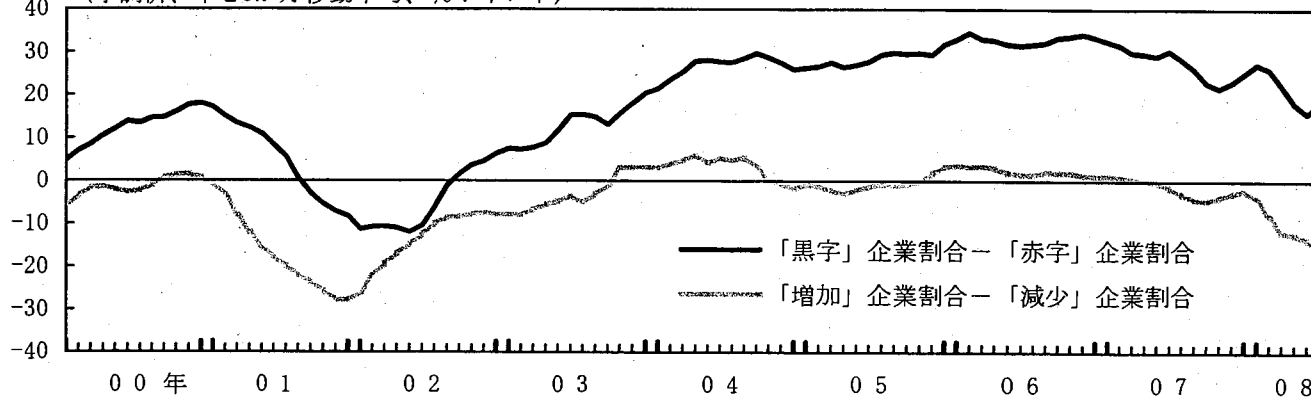
(注) () 内は2008/8月時点の前年度比。連結経常利益ベース。

調査対象は、2008/8月は上場・公開企業348社 (製造業216社、非製造業132社)。

(2) 中小企業

① 利益額D. I. (中小企業金融公庫調べ)

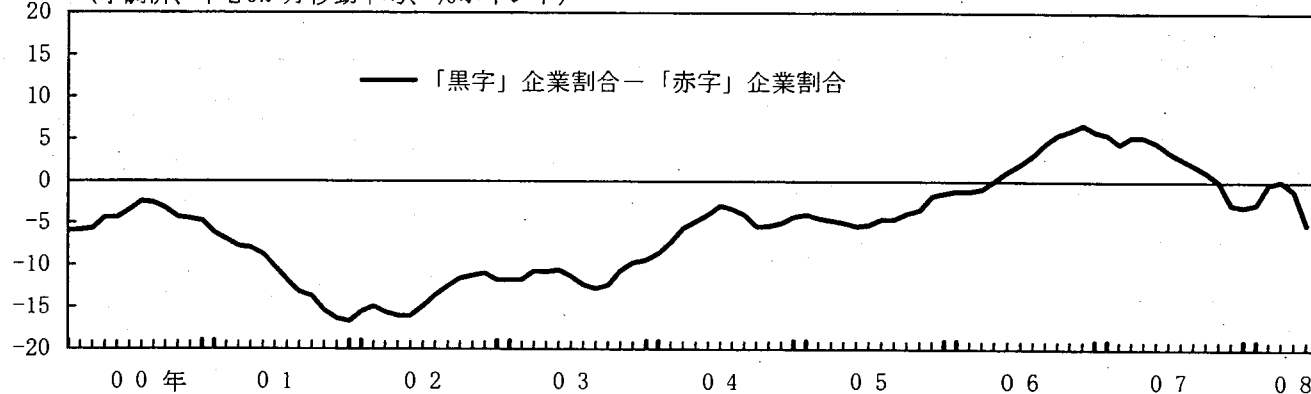
(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



(注) 調査対象900社 (うち製造業 約600社)。

② 採算D. I. (国民生活金融公庫調べ)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



(注) 調査対象1,500社 (うち製造業 300社)。

(資料) 野村証券、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、
国民生活金融公庫「全国小企業月次動向調査」

(図表 19)

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

— []内の計数は2007年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

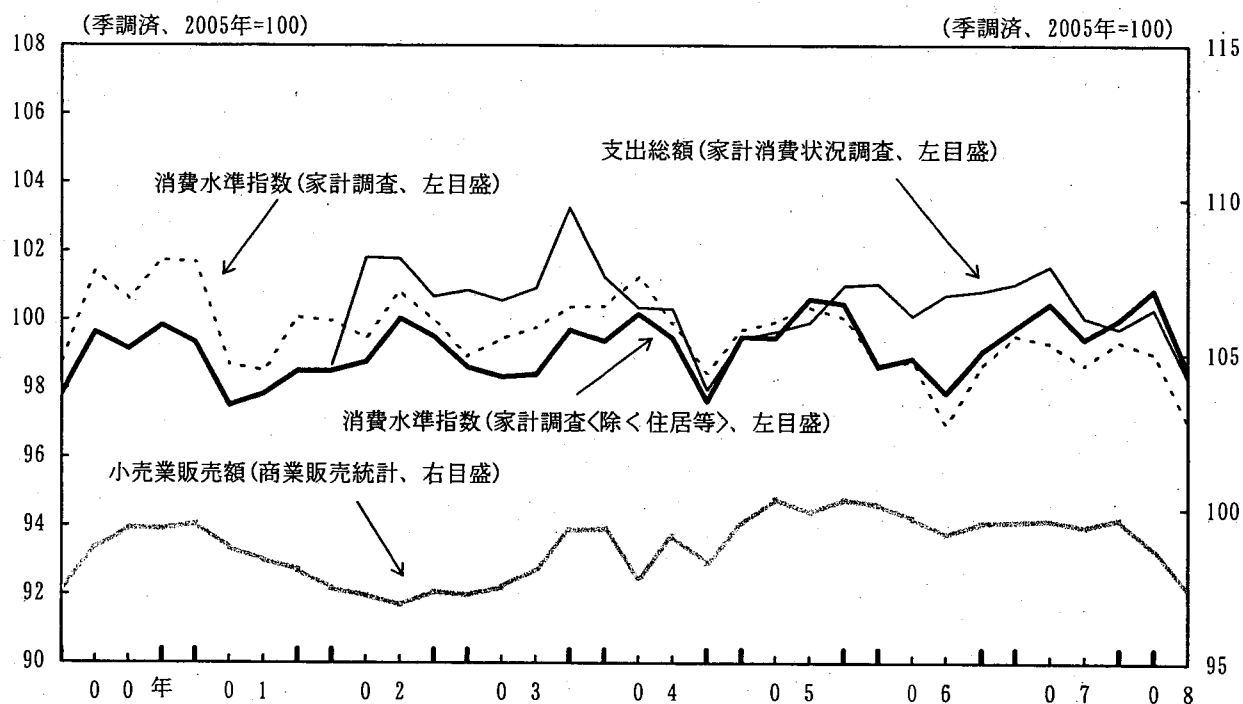
	07年度	08/1～3月	4～6	7～9	08/4月	5	6	7
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(0.6)	(-0.6)	(-2.2)		(-2.5)	(-2.9)	(-1.3)	
		< -0.4>	< -2.0>		< -0.1>	< -1.2>	< 1.7>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.3)	< 0.9>	< -2.4>		< -0.7>	< -3.2>	< 2.0>	
消費支出(実質)	(0.9)	< 0.6>	< -3.2>		< -0.7>	< -0.9>	< 1.5>	
平均消費性向(%)	73.6	74.2	74.4		76.4	72.6	75.2	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-0.3)	(-0.6)	(-3.2)		(-3.0)	(-2.6)	(-4.1)	
		< 0.6>	< -2.0>		< -0.8>	< 0.0>	< -1.5>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-3.7)	(-0.7)	(-0.5)	(7.1)	(5.4)	(-3.6)	(-2.5)	(7.1)
[439万台]		< 1.7>	< -2.0>	< 3.1>	< 5.9>	< -8.7>	< 1.9>	< 5.1>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-2.1)	(1.3)	(0.7)	(9.3)	(9.4)	(-4.4)	(-1.8)	(9.3)
[296万台]		< 0.1>	< -1.9>	< 4.9>	< 6.9>	< -12.5>	< 4.5>	< 6.6>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(0.0)	(0.1)	(-2.2)		(-1.2)	(-2.1)	(-3.4)	
[129.2]		< -1.1>	< -1.2>		< 0.4>	< -1.4>	< -0.9>	
家電販売(実質)	(12.8)	(13.4)	(13.7)		(11.5)	(15.3)	(14.2)	
[7.3]		< 5.7>	< 1.8>		< -3.8>	< 3.8>	< -0.4>	
全国百貨店売上高	(-0.9)	(-0.9)	(-4.5)		(-3.4)	(-2.5)	(-7.3)	
[8.0]		< -0.7>	< -3.0>		< 0.0>	< -1.4>	< -3.8>	
全国スーパー売上高	(-1.1)	(0.1)	(-1.6)		(-1.5)	(-1.7)	(-1.7)	
[12.2]		< 0.2>	< -1.7>		< -2.0>	< -0.7>	< -0.9>	
コンビニエンスストア売上高	(1.3)	(1.5)	(4.1)		(1.4)	(5.1)	(5.7)	
[7.2]		< -0.0>	< 3.2>		< -1.2>	< 3.2>	< -0.6>	
旅行取扱額	(2.0)	(1.5)	(-1.5)		(-4.0)	(1.2)	(-1.9)	
[5.7]		< 0.6>	< -2.9>		< -5.6>	< 6.1>	< -2.2>	
外食産業売上高	(3.4)	(2.2)	(-0.3)		(-1.3)	(1.2)	(-0.8)	
		< 0.3>	< 0.1>		< -0.3>	< -0.4>	< 0.1>	

- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
 3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。
 5. 2008/7～9月の新車登録台数は7月の値を使用。

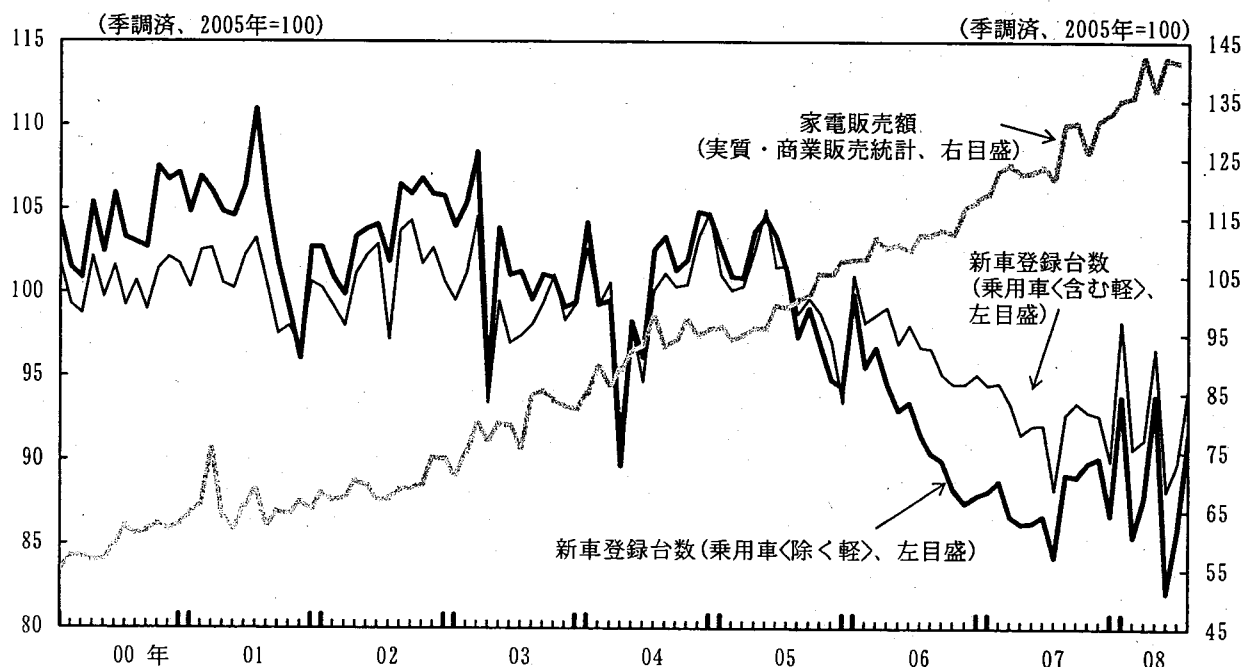
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、国土交通省「旅行取扱状況」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (1)

(1) 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。

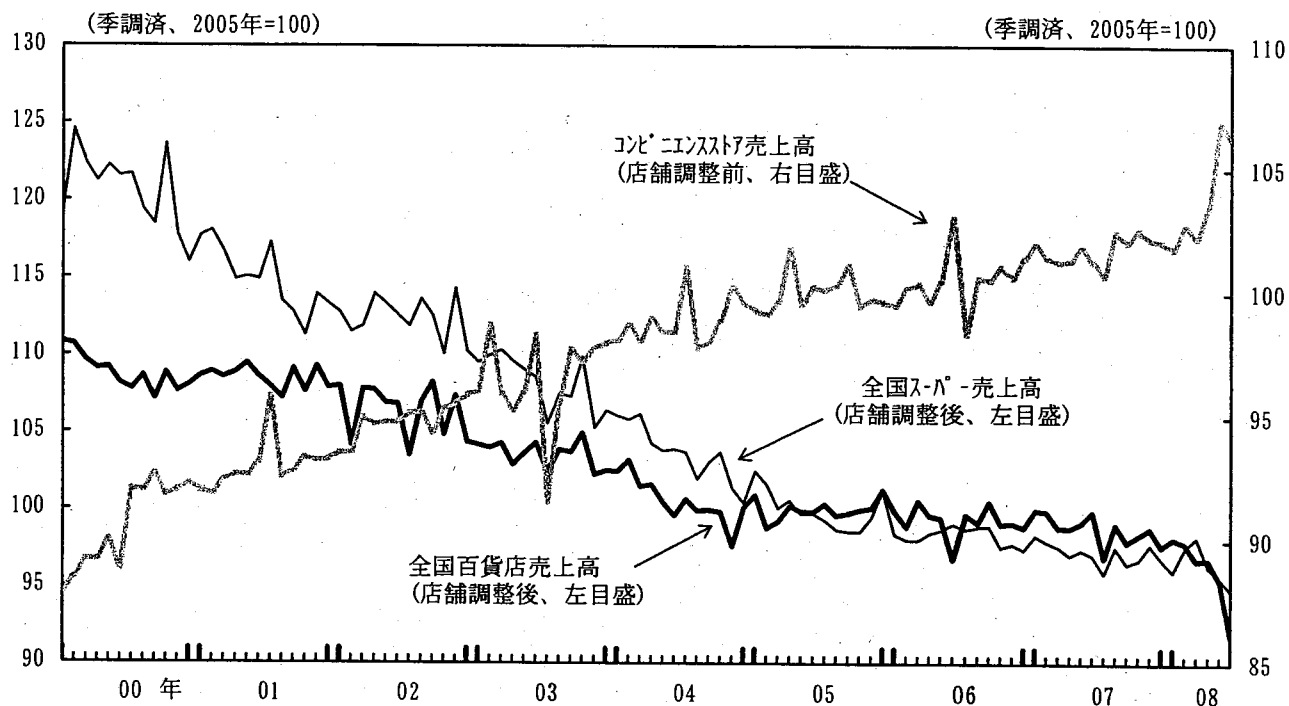
家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、02年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

(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」

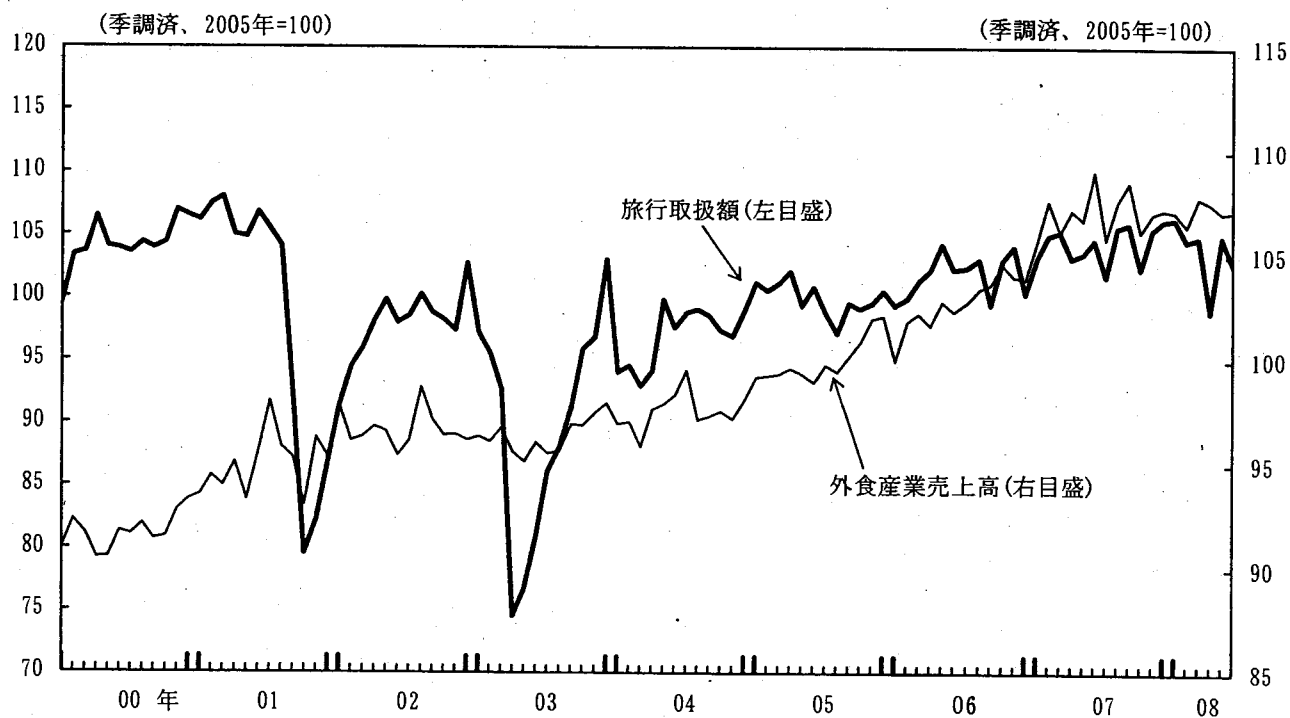
(図表 2 1)

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。

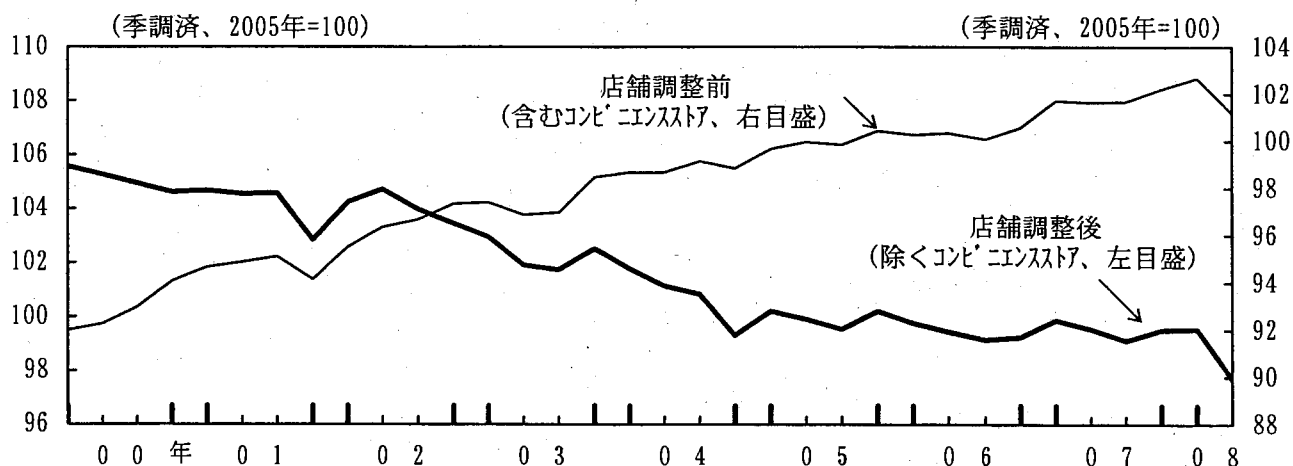
2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。
07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。

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。

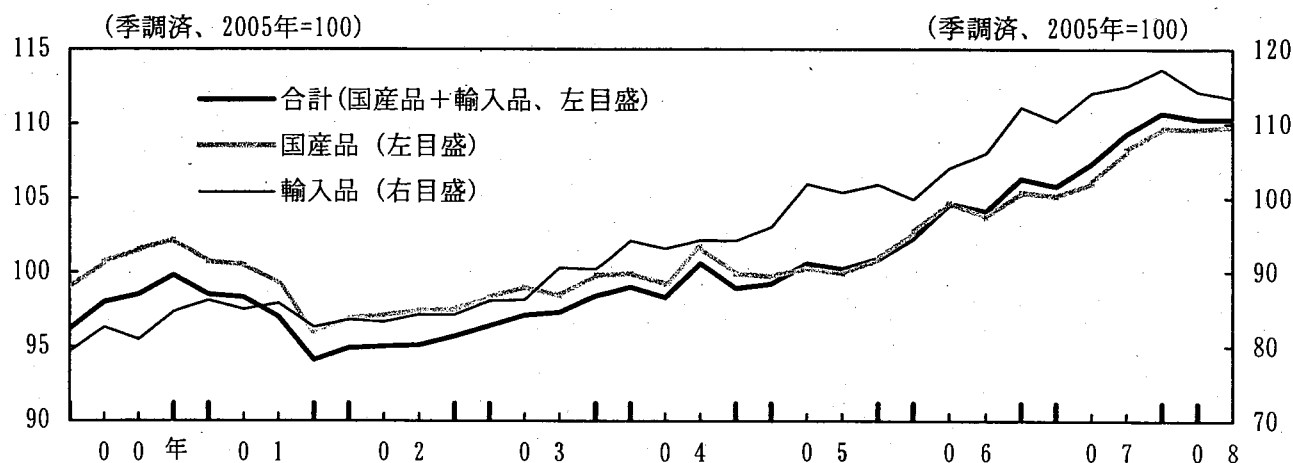
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)



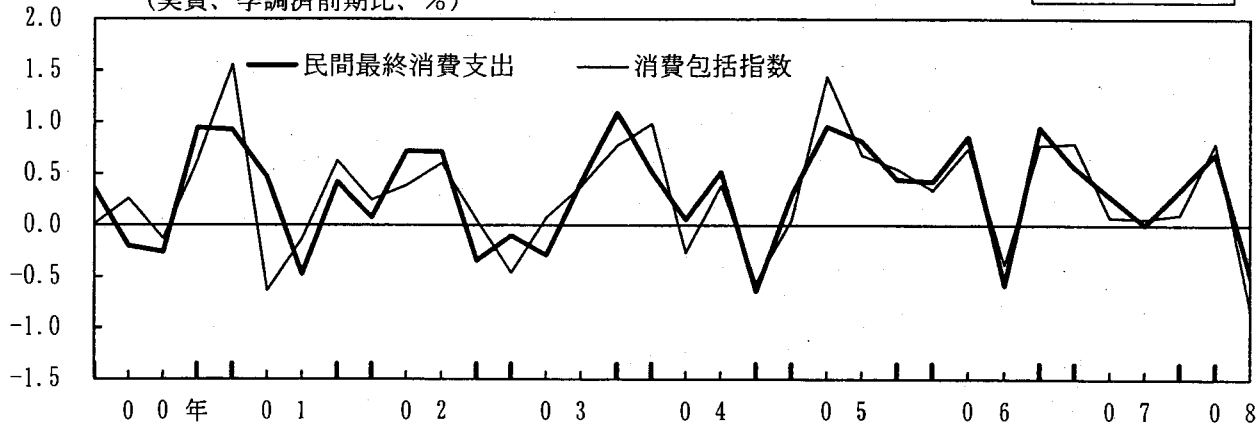
(2) 消費財総供給



(3) 消費包括指数とGDP消費

(実質、季調済前期比、%)

対外非公表



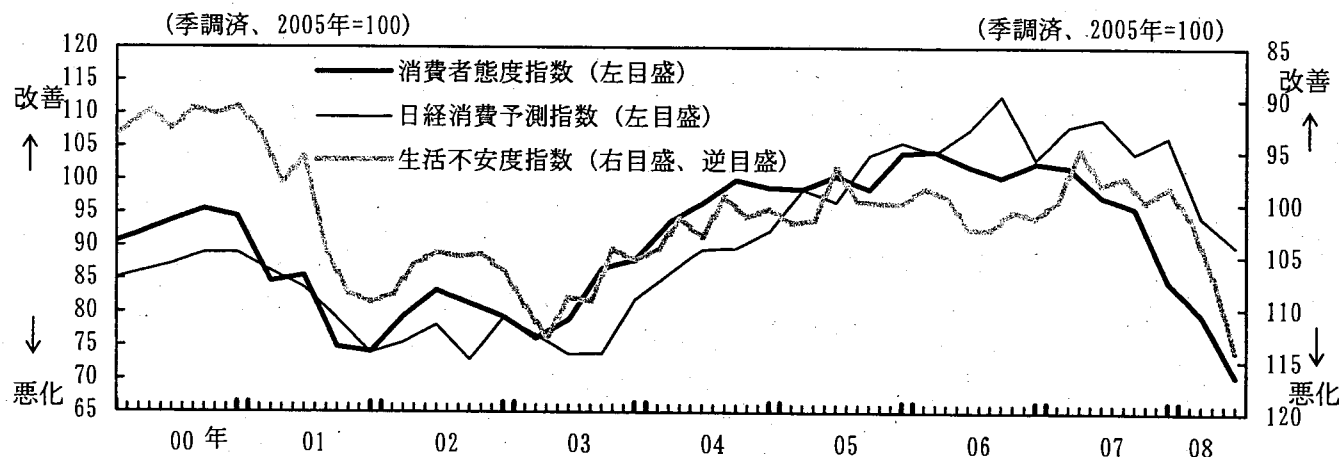
- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、コンビニストア売上高も合算している。
2. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
3. 消費包括指数は8/1日までに公表された統計をもとに算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「国民経済計算」、日本銀行「販売統計合成指数」など

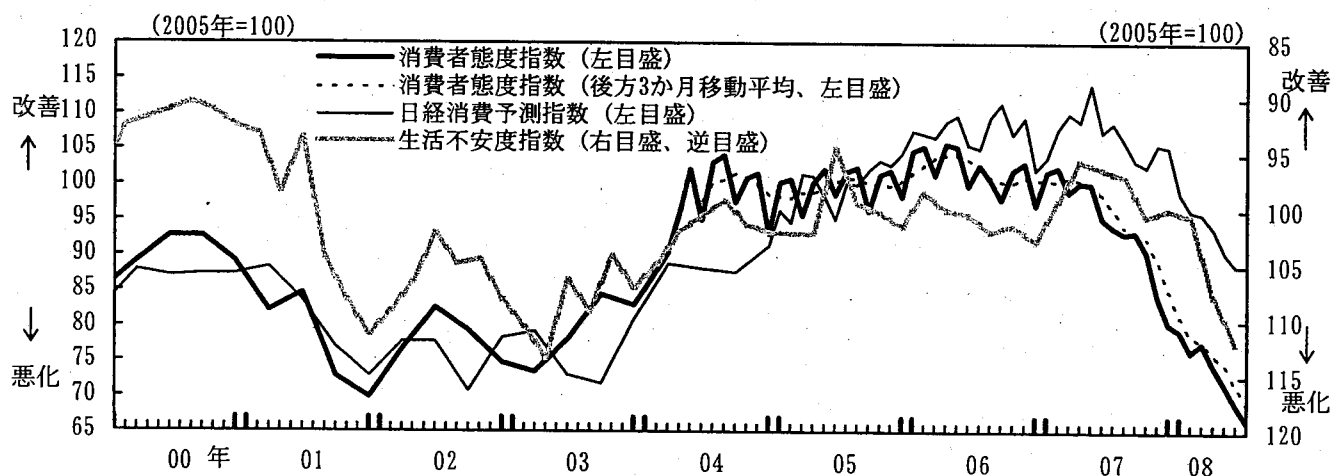
(図表 2 3)

消費者コンフィデンス

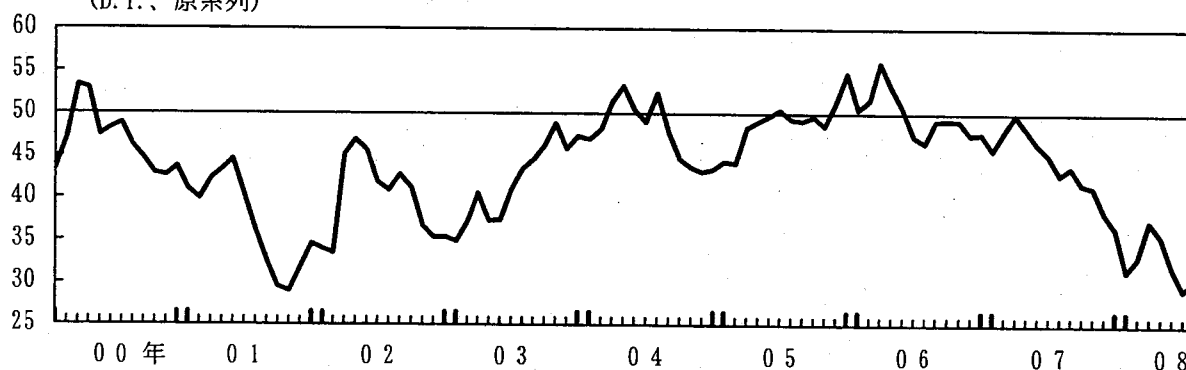
(1) 季調済系列



(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」

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

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

	07年度	07/10～12月	08/1～3	4～6	08/4月	5	6
総戸数	103.6	95.5	114.2	111.7	115.1	107.2	113.0
		< 18.1>	< 19.6>	< -2.1>	< 5.8>	< -6.8>	< 5.4>
	(-19.4)	(-27.3)	(-9.0)	(-11.0)	(-8.7)	(-6.5)	(-16.7)
持家	31.2	32.6	32.7	30.6	30.7	30.0	31.2
		< 20.6>	< 0.2>	< -6.4>	< -1.8>	< -2.5>	< 4.0>
	(-12.3)	(-7.2)	(-4.2)	(-6.7)	(-7.8)	(-5.7)	(-6.6)
分譲	28.3	22.5	33.0	32.2	35.2	31.3	30.0
		< 11.3>	< 46.9>	< -2.6>	< 3.0>	< -11.3>	< -3.9>
	(-26.1)	(-44.4)	(-13.3)	(-14.5)	(-10.4)	(-3.1)	(-27.2)
貸家系	44.1	41.2	47.6	49.2	49.3	46.5	51.9
		< 25.3>	< 15.7>	< 3.4>	< 11.6>	< -5.7>	< 11.6>
	(-19.4)	(-27.0)	(-8.6)	(-11.4)	(-7.9)	(-9.0)	(-15.9)

<首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—>

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

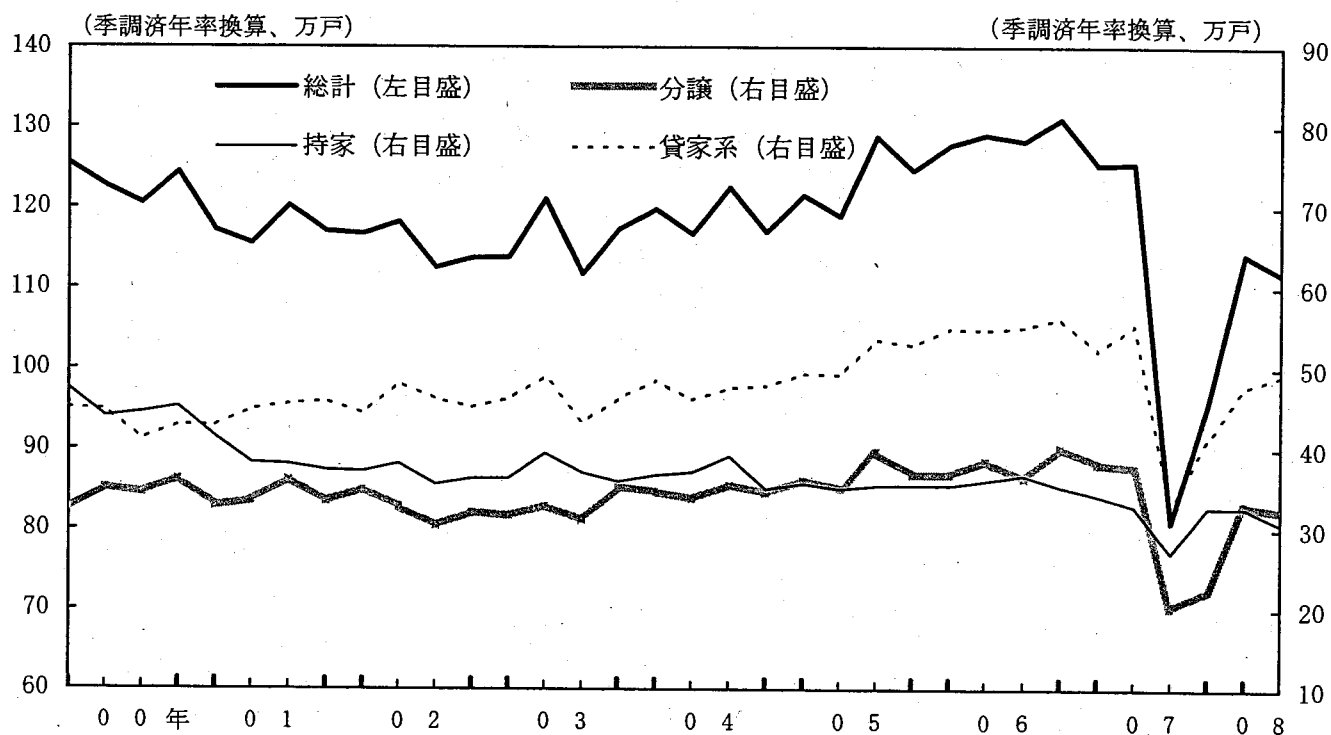
	07年度	07/10～12月	08/1～3	4～6	08/4月	5	6
全売却戸数（年率、万戸）	5.4	4.9	4.6	4.8	5.3	5.2	3.9
		< -18.9>	< -6.7>	< 5.2>	< 30.3>	< -2.0>	< -26.2>
	(-21.7)	(-30.3)	(-28.8)	(-23.3)	(-26.1)	(-16.3)	(-28.2)
期末在庫（戸）	10,890	9,126	10,890	10,984	11,285	10,864	10,984
新規契約率（％）	66.3	61.4	60.7	66.7	63.1	71.0	64.7

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

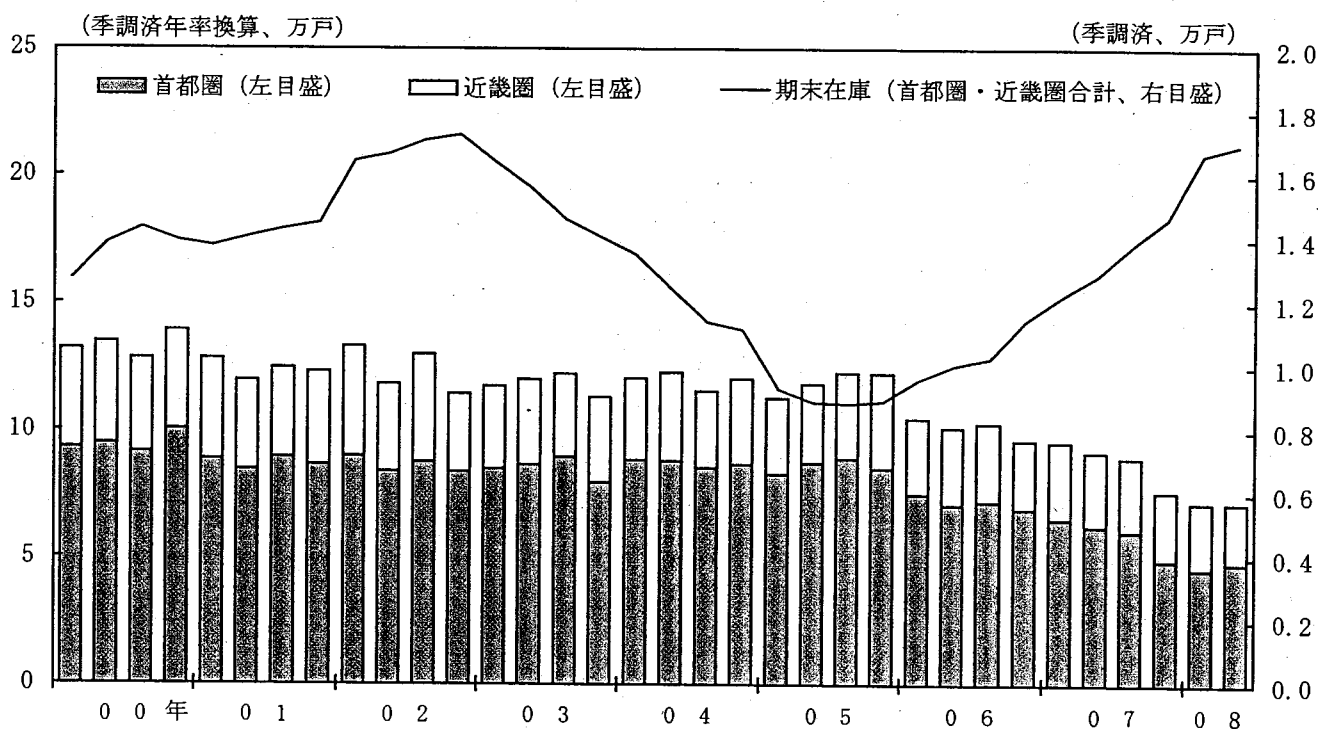
（資料）国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

生産・出荷・在庫関連指標

＜鉱工業指数統計＞

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

	07 年度	07/10～12 月	08/1～3 4～6	08/4 月	5	6	7	8	
生 産	(2.6)	< 0.9> (3.3)	<-0.7> (2.3)	<-0.8> (1.0)	<-0.2> (1.9)	< 2.8> (1.1)	<-2.2> (0.0)	<-0.2> (3.3)	<-0.6> (-3.5)
出 荷	(3.1)	< 1.4> (4.4)	<-0.5> (3.1)	<-0.9> (1.2)	< 0.9> (2.8)	< 2.0> (1.7)	<-3.0> (-0.6)		
在 庫	(2.1)	< 1.2> (1.3)	< 0.0> (2.1)	< 0.4> (2.7)	<-1.2> (1.0)	< 0.5> (1.5)	< 1.1> (2.7)		
在 庫 率	105.3	101.3	105.3	105.0	101.2	101.2	105.0		
稼 働 率	104.1	105.5	104.4	102.8	101.9	104.1	102.3		

(注) 生産の 2008/7、8 月は予測指数。

予測指数を用いて算出した生産の 2008/7～9 月は、前期比 -1.1%、前年同期比 +0.2% (9 月を 8 月と同水準と仮定して算出)。

＜第 3 次産業・全産業活動指数＞

- < >内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	07 年度	07/10～12 月	08/1～3 4～6	08/2 月	3	4	5	
第 3 次産業 活動指数	(1.1)	<-0.1> (0.9)	<-1.1> (0.6)	< 1.3> (0.3)	<-1.6> (1.7)	< 0.0> (-0.5)	< 1.9> (0.7)	<-0.2> (-0.2)
全 産 業 活動指数	(0.9)	<-0.1> (0.7)	<-0.9> (0.4)	< 0.8> (-0.1)	<-1.3> (1.8)	< 0.3> (-1.0)	< 0.8> (0.3)	< 0.4> (-0.5)

(注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

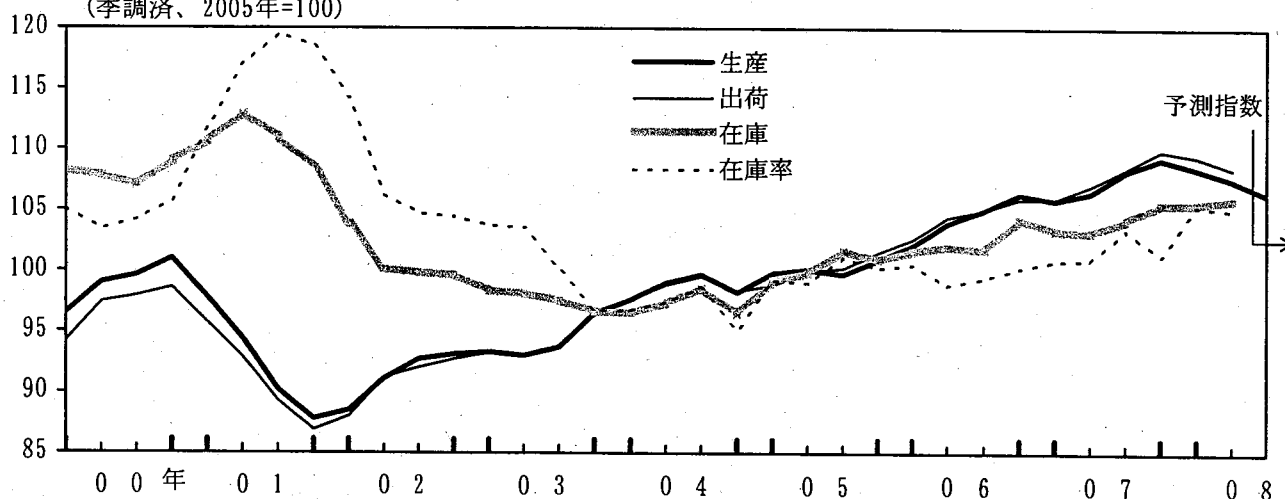
2. 2008/4～6 月の季調済前期比は 4～5 月の 1～3 月対比、前年比は 4～5 月の前年同期比。

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

生 産

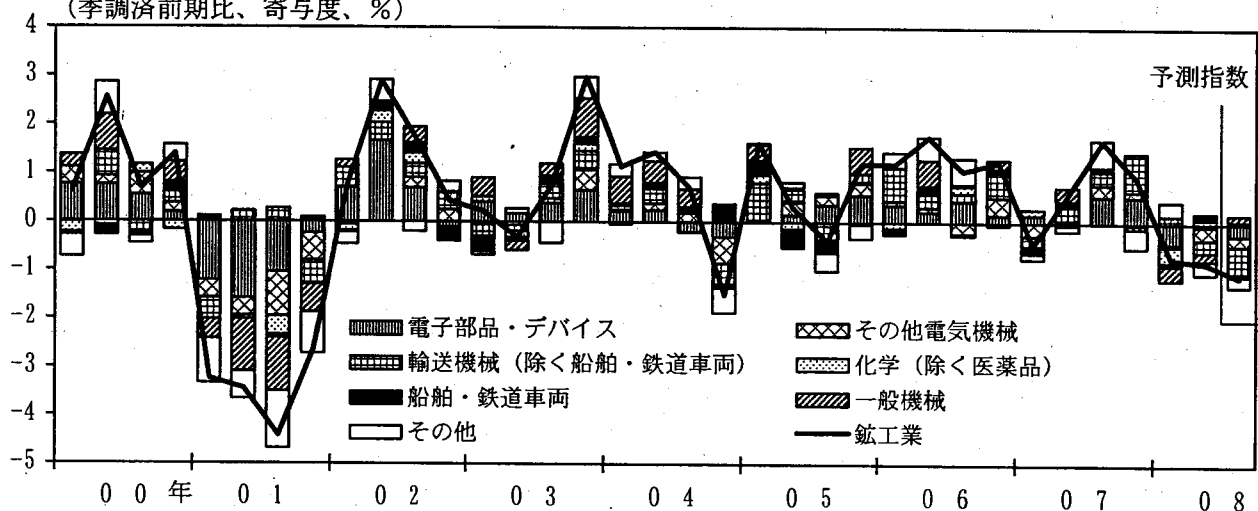
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



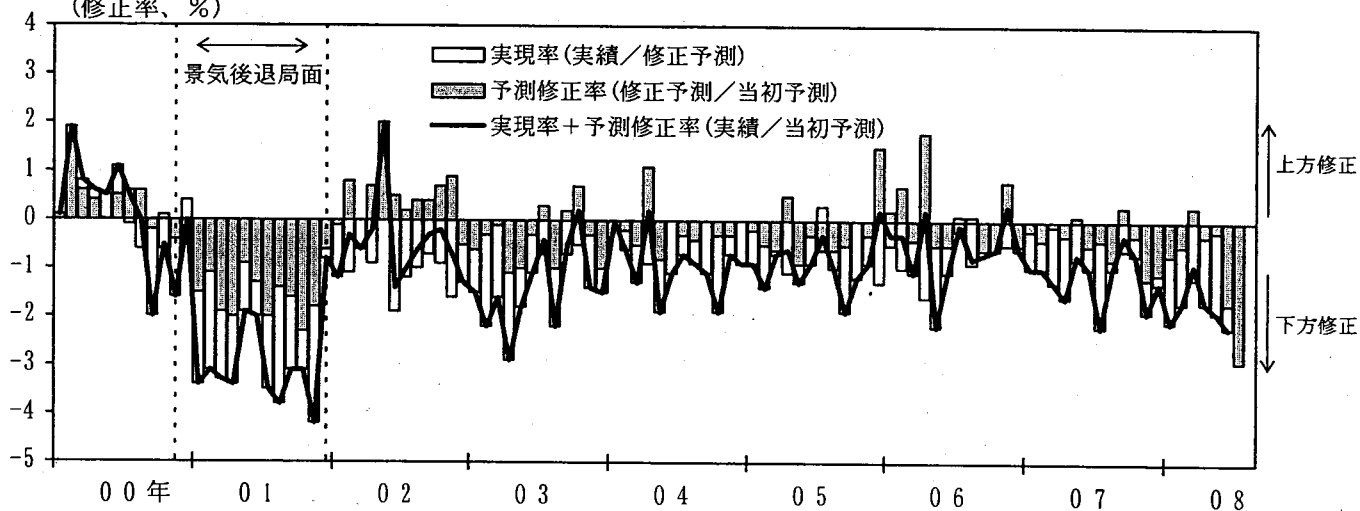
(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 生産予測指数の修正状況

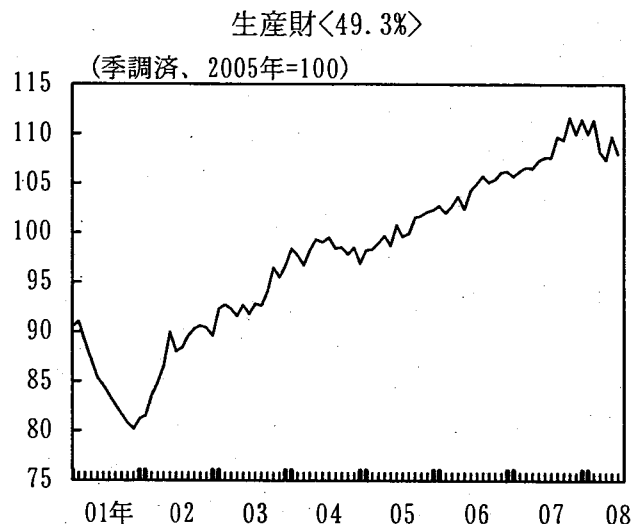
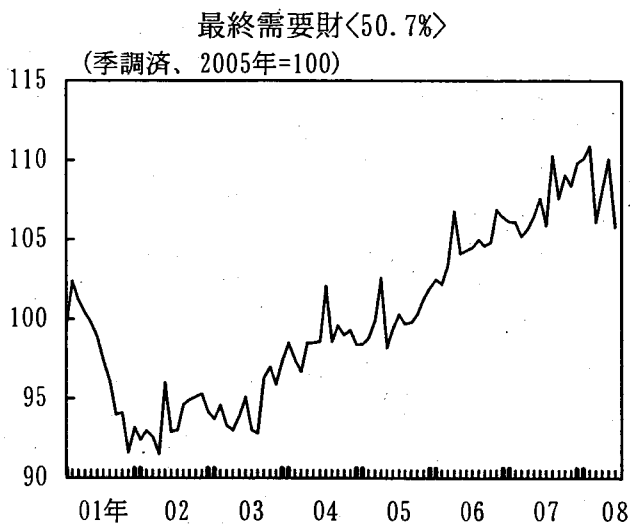
(修正率、%)



- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
 2. 2008/3Qの生産は9月を8月と同水準と仮定して算出した値。
 3. (2) の2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
 (3) の2003年1月以前は2000年基準の値を使用。

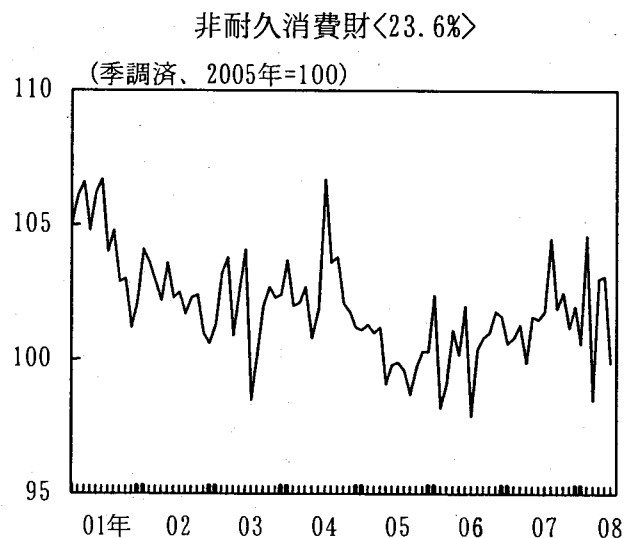
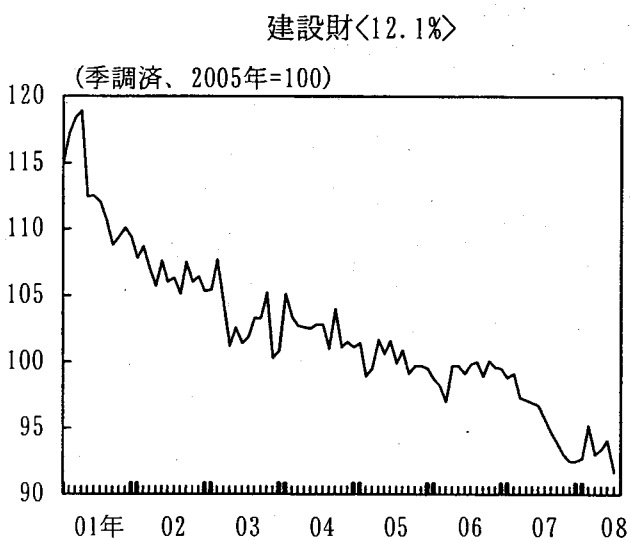
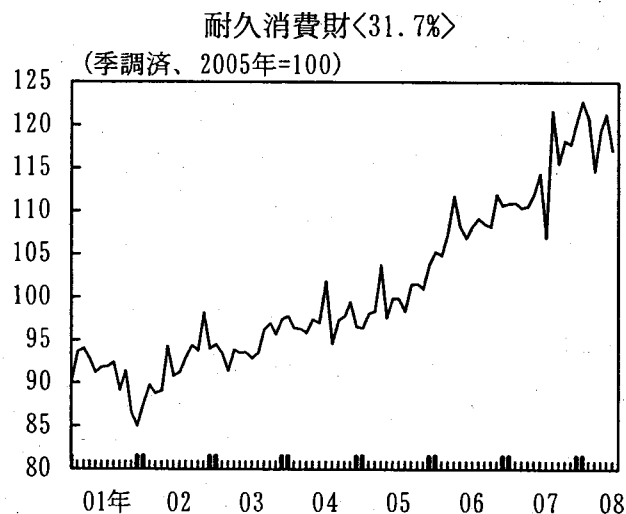
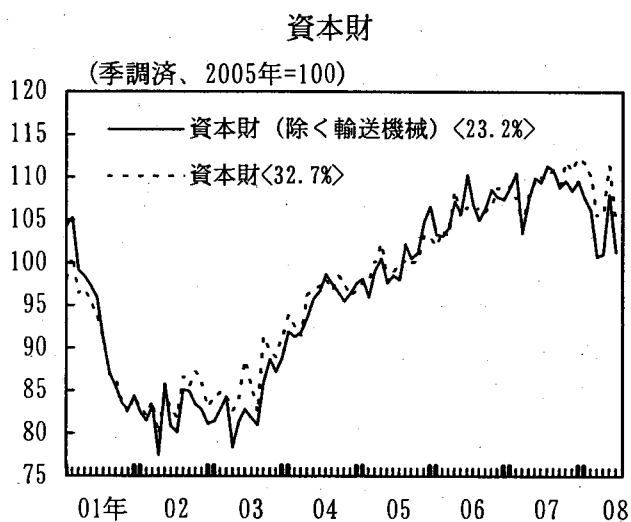
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

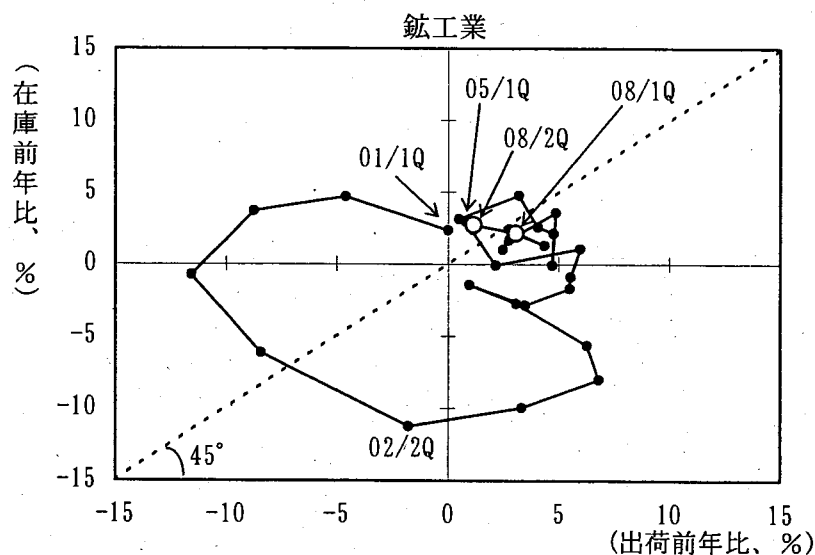


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

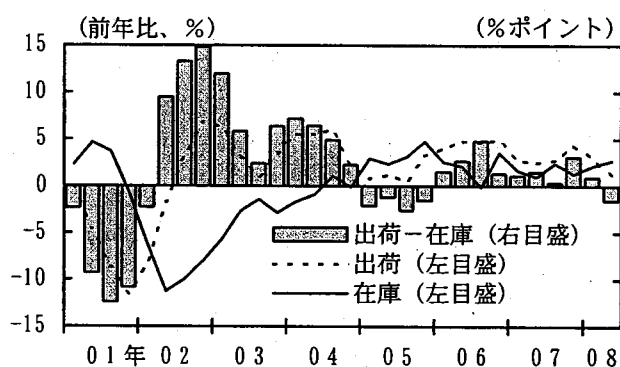
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 29)

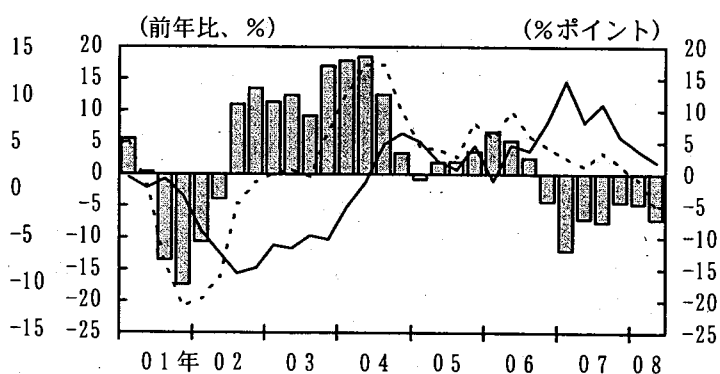
在庫循環



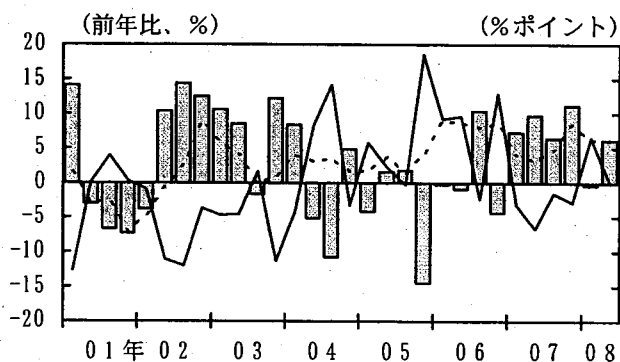
(1) 鉱工業



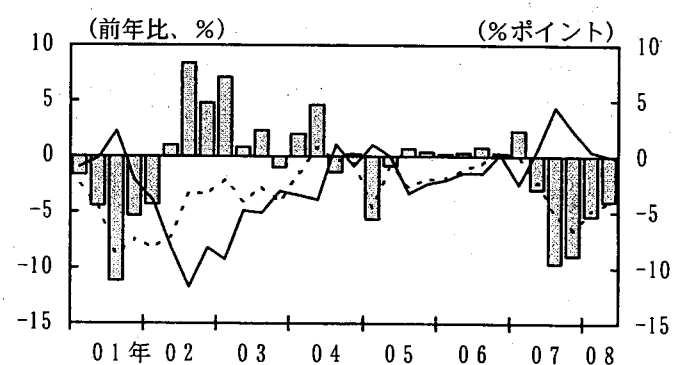
(2) 資本財 (除く輸送機械)



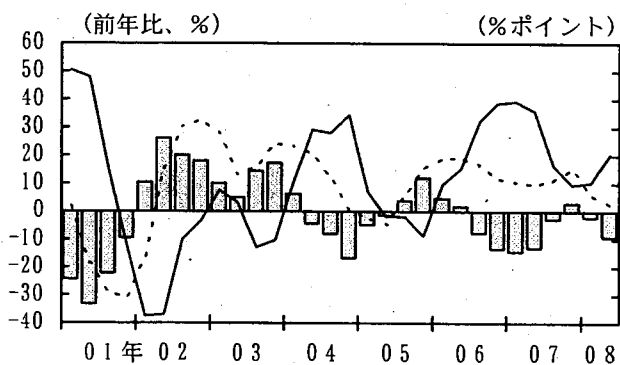
(3) 耐久消費財



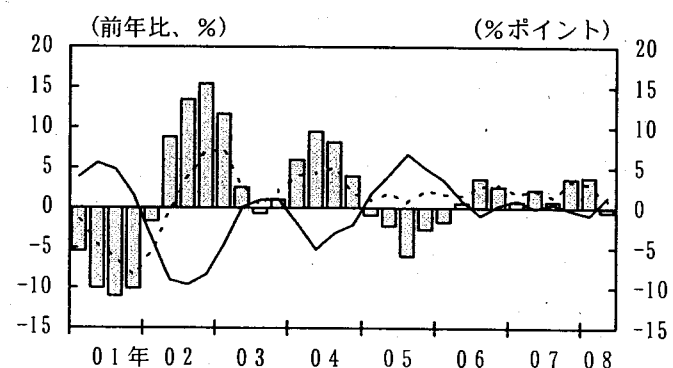
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇 用 関 連 指 標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	07年度	07/10~12月	08/1~3	4~6	08/4月	5	6
有効求人倍率(季調済、倍)	1.02	1.00	0.97	0.92	0.93	0.92	0.91
有効求職	(-3.4)	< -0.4>	< -2.0>	< -0.2>	< -0.7>	< 2.3>	< 0.9>
有効求人	(-7.7)	< -4.8>	< -5.3>	< -4.9>	< -2.8>	< 1.7>	< -0.6>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.47	1.45	1.38	1.33	1.38	1.35	1.26
新規求職	(-3.7)	< -2.1>	< 0.3>	< 0.9>	< -5.0>	< 3.2>	< 2.2>
新規求人	(-9.0)	< -6.0>	< -5.0>	< -2.8>	< 4.4>	< 0.9>	< -4.0>
		(-9.6)	(-13.8)	(-15.3)	(-12.6)	(-15.6)	(-17.9)
うち製造業	(-11.4)	(-11.4)	(-14.3)	(-16.8)	(-13.0)	(-17.6)	(-20.0)
うち非製造業	(-8.6)	(-9.3)	(-13.7)	(-15.1)	(-12.5)	(-15.3)	(-17.6)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.40	1.38	1.34	1.28	1.30	1.29	1.25

<労働力調査>

	07年度	07/10~12月	08/1~3	4~6	08/4月	5	6
労働力人口	(0.1)	(0.1)	(-0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.3)
		< 0.4>	< -0.1>	< 0.0>	< 0.4>	< -0.3>	< -0.1>
就業者数	(0.4)	(0.3)	(0.1)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.6)
		< 0.4>	< -0.2>	< -0.1>	< 0.2>	< -0.3>	< -0.2>
雇用者数	(0.7)	(0.9)	(0.0)	(-0.0)	(-0.1)	(0.1)	(0.0)
		< 0.4>	< -0.3>	< 0.1>	< 0.1>	< -0.1>	< 0.2>
完全失業者数(季調済、万人)	255	255	258	267	265	265	272
非自発的離職者数(季調済、万人)	81	83	81	90	92	93	84
完全失業率(季調済、%)	3.8	3.8	3.9	4.0	4.0	4.0	4.1
労働力率(季調済、%)	60.4	60.4	60.3	60.4	60.5	60.3	60.3

<毎月勤労統計>

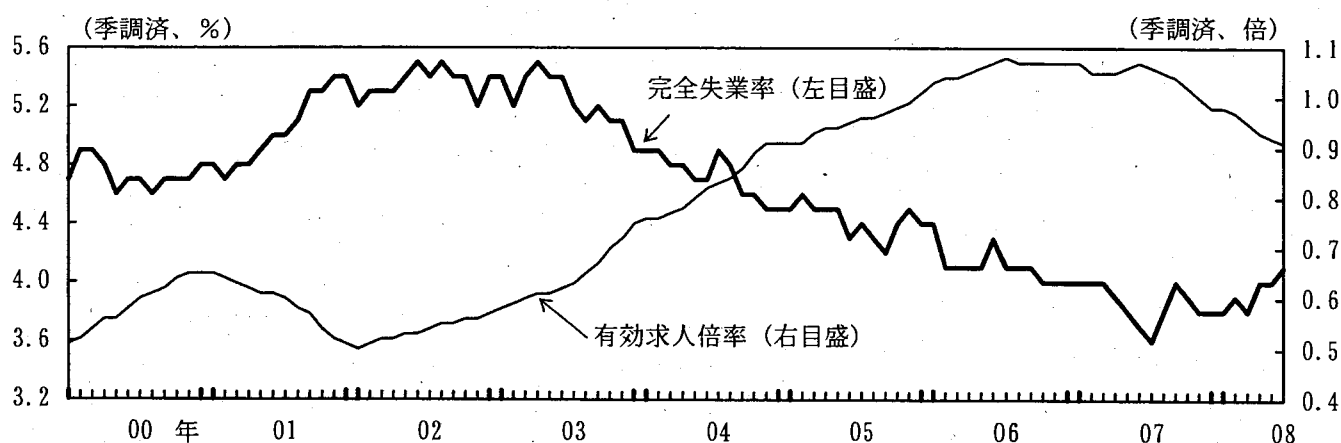
	07年度	07/10~12月	08/1~3	4~6	08/4月	5	6
常用労働者数(a)	(1.8)	(2.0)	(1.9)	(1.7)	(1.8)	(1.7)	(1.5)
		< 0.6>	< 0.4>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.0>
製造業	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.0)	(1.1)	(1.1)	(1.0)
非製造業	(2.0)	(2.1)	(2.1)	(1.8)	(1.9)	(1.8)	(1.6)
名目賃金(b)	(-0.3)	(-0.9)	(1.6)	(0.2)	(0.8)	(0.8)	(-0.6)
所定内給与	(0.1)	(0.1)	(0.9)	(0.4)	(0.7)	(0.6)	(0.0)
所定外給与	(1.1)	(0.4)	(2.2)	(0.3)	(0.8)	(-0.1)	(0.1)
特別給与	(-2.0)	(-3.1)	(15.8)	(-0.9)	(4.7)	(10.5)	(-1.5)
雇用者所得(a×b)	(1.5)	(1.0)	(3.5)	(1.8)	(2.6)	(2.5)	(0.8)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

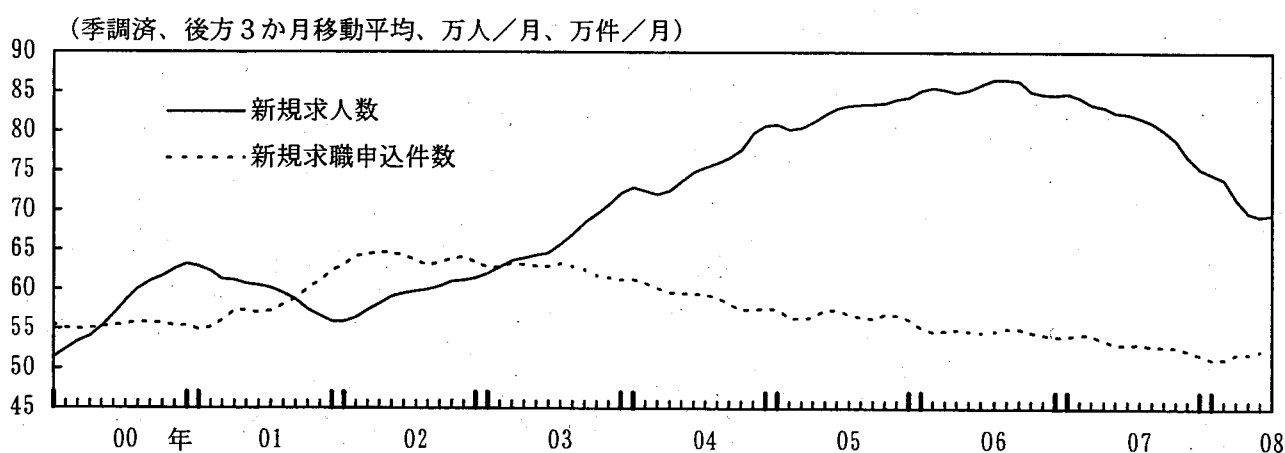
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

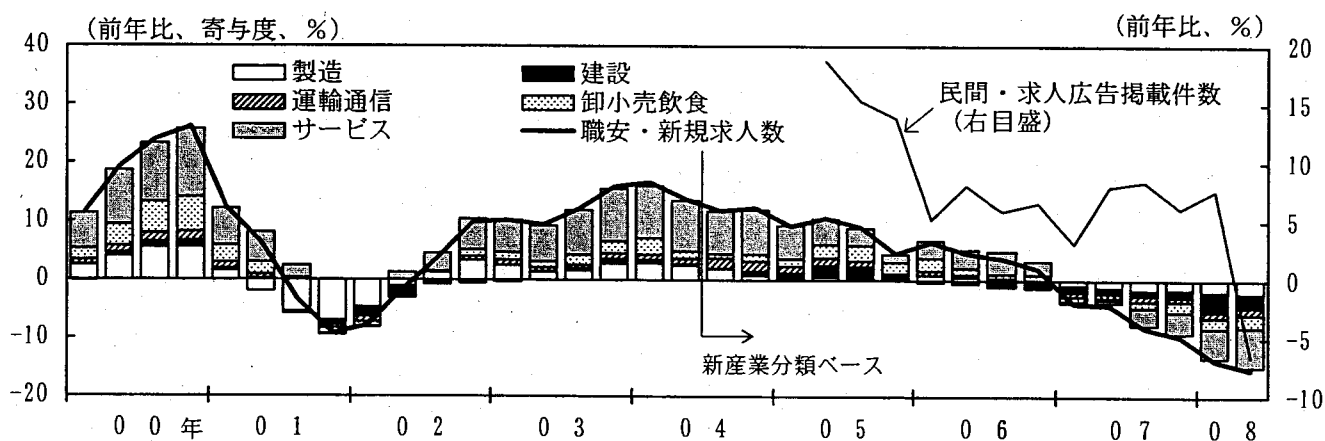


(2) 新規求人と新規求職



(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

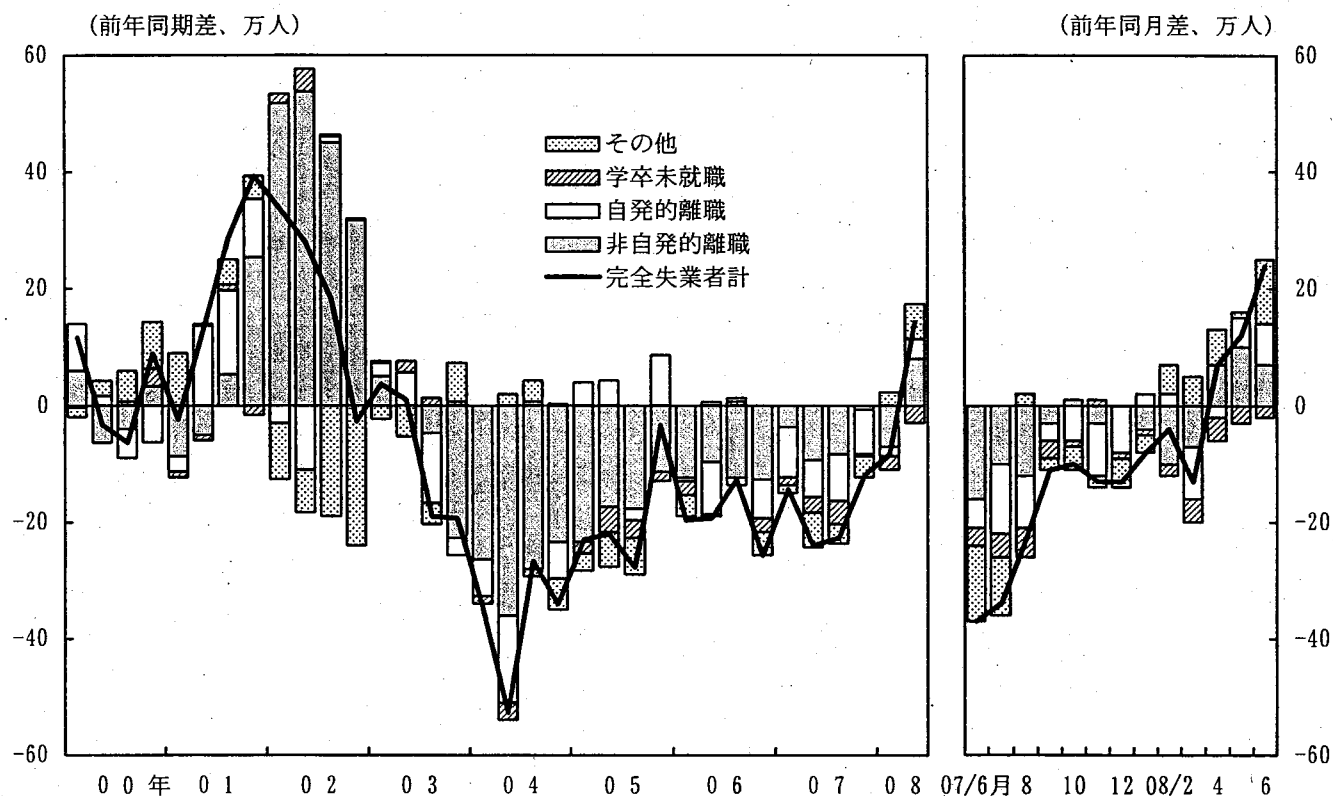


- (注) 1. 新規求人数の04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア (有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト) に掲載された求人広告件数の集計値。

(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」

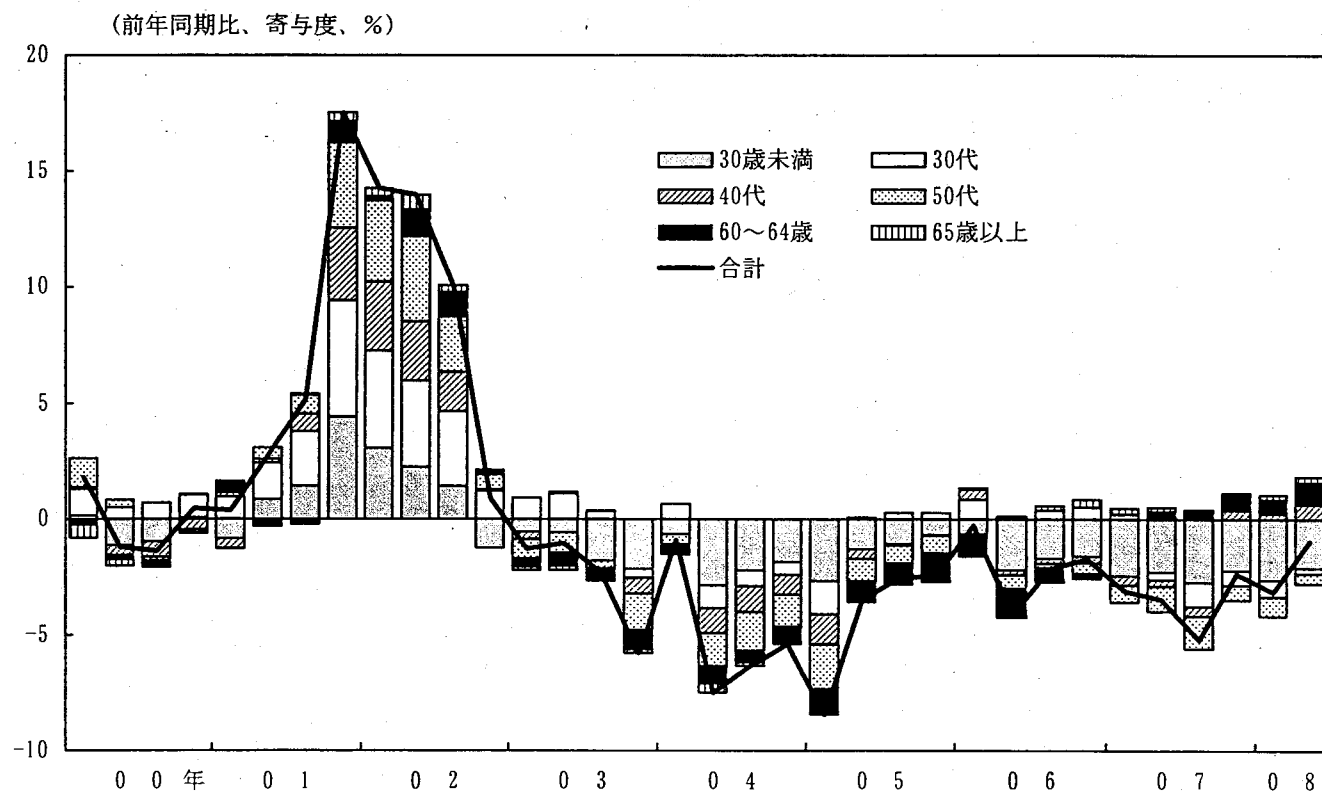
労働需給 (2)

(1) 完全失業者の求職理由別内訳



(注) 内訳項目の積み上げが合計と一致しないのは、理由について無回答の者がいるため。

(2) 新規求職申込件数の寄与度分解



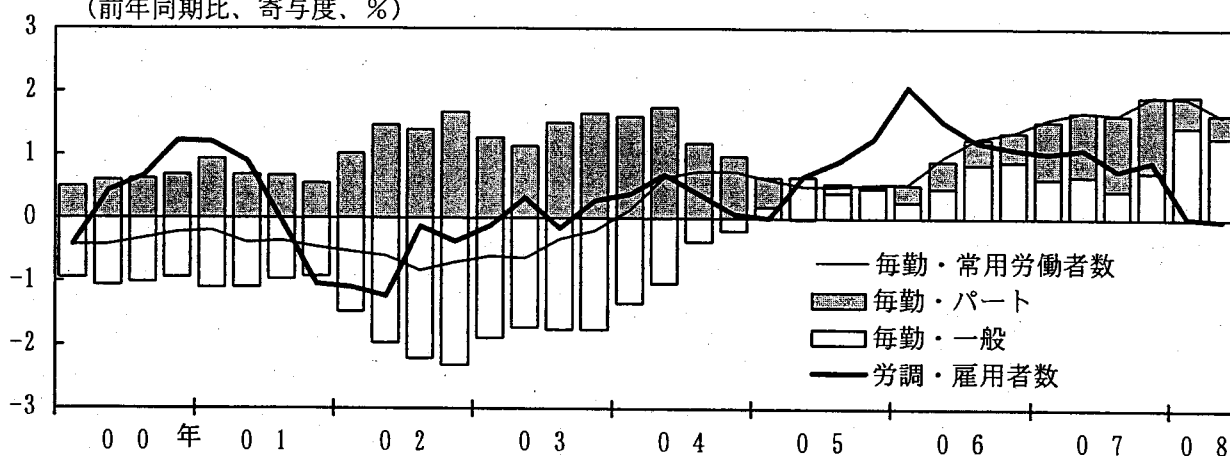
(注) 新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

労働需給 (3)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年同期比、寄与度、%)

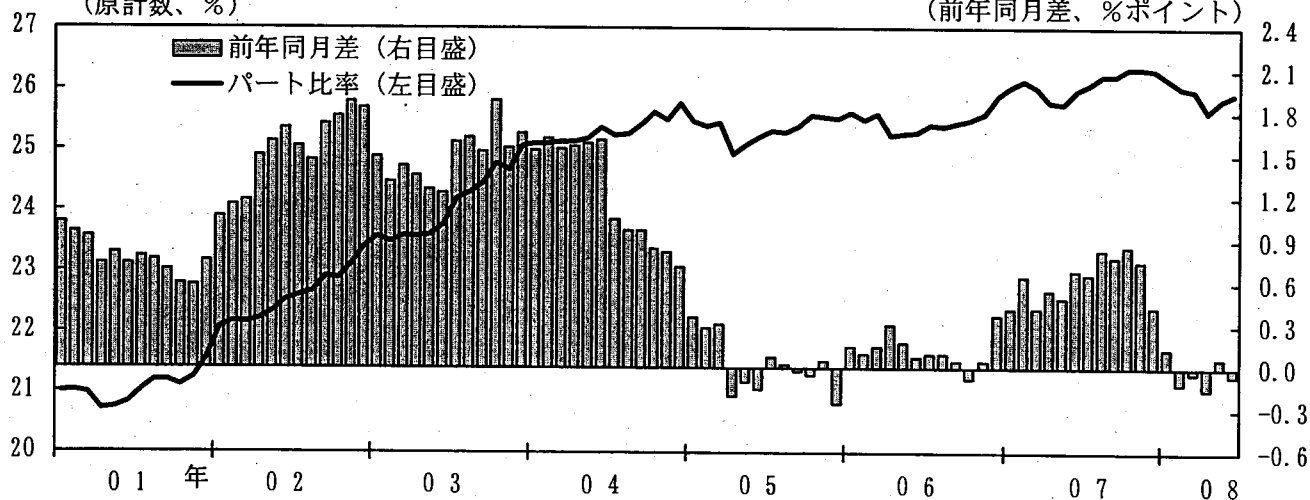


(注) 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上（下の図表も同じ）。

(2) パート比率（毎月勤労統計）

(原計数、%)

(前年同月差、%ポイント)

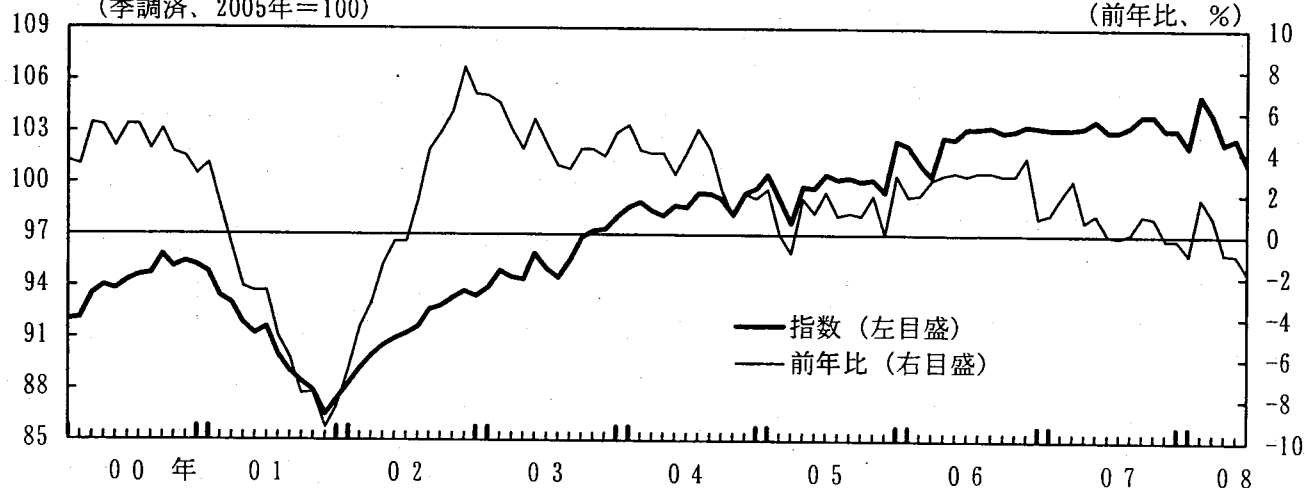


(注) パート比率＝パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間（毎月勤労統計）

(季調済、2005年＝100)

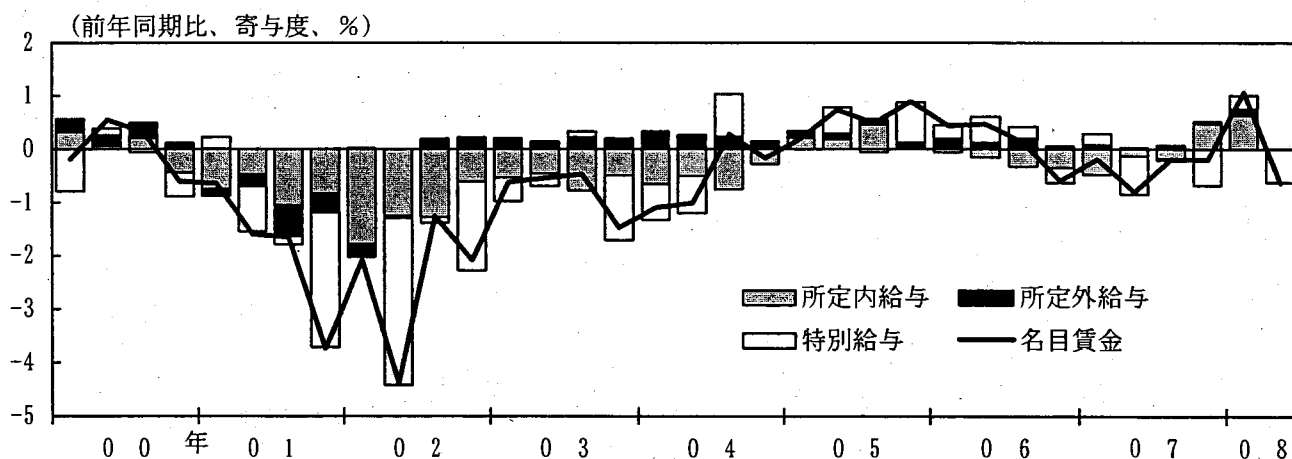
(前年比、%)



(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

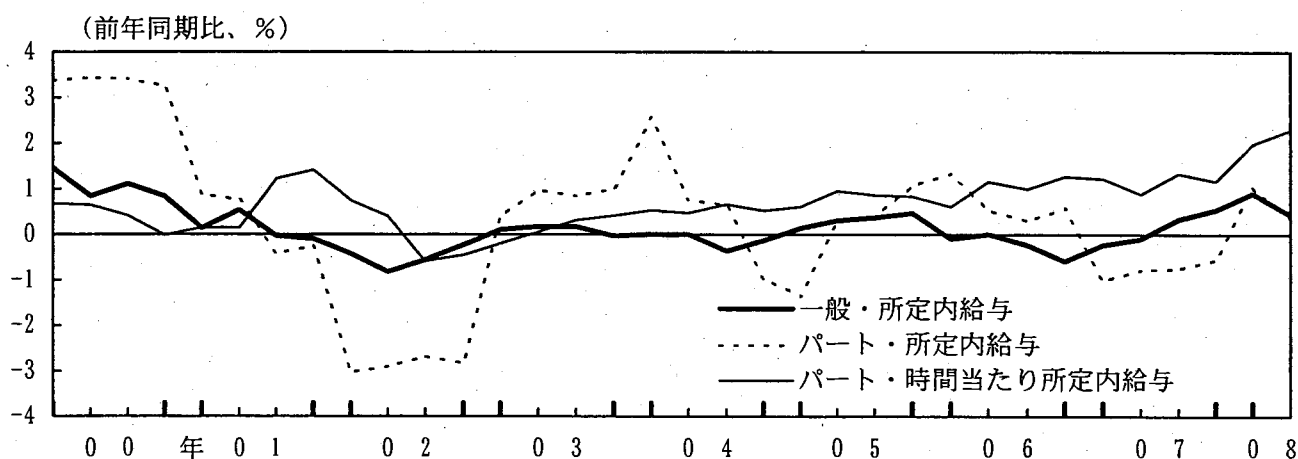
雇用者所得

(1) 名目賃金

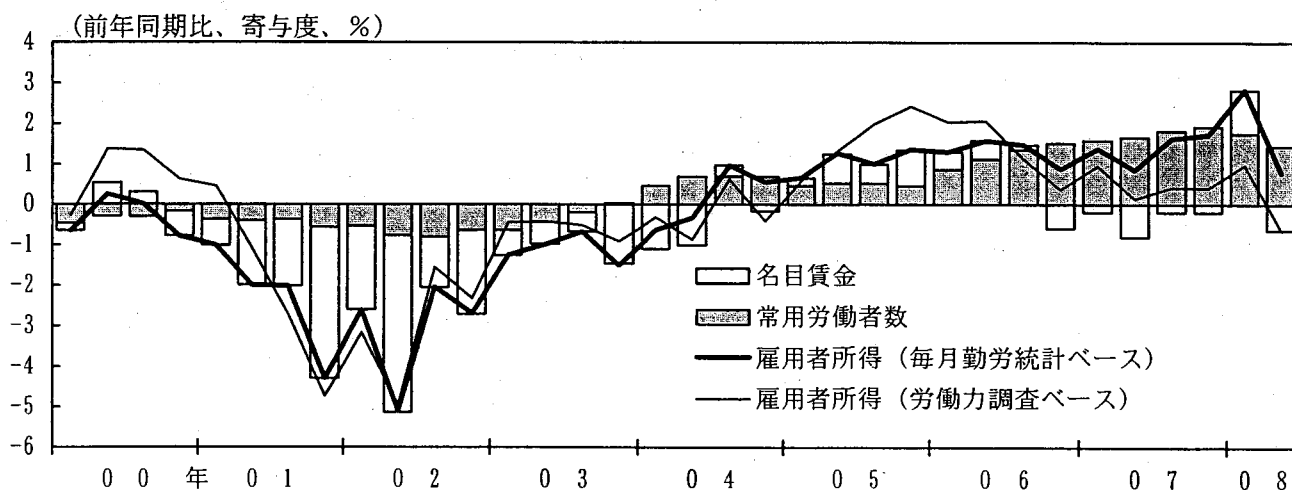


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。
 2. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月(下の図表(3)も同じ)。
 3. 2008/2Qは、6月の前年同月比(下の図表(3)も同じ)。

(2) 就業形態別・所定内給与



(3) 雇用者所得



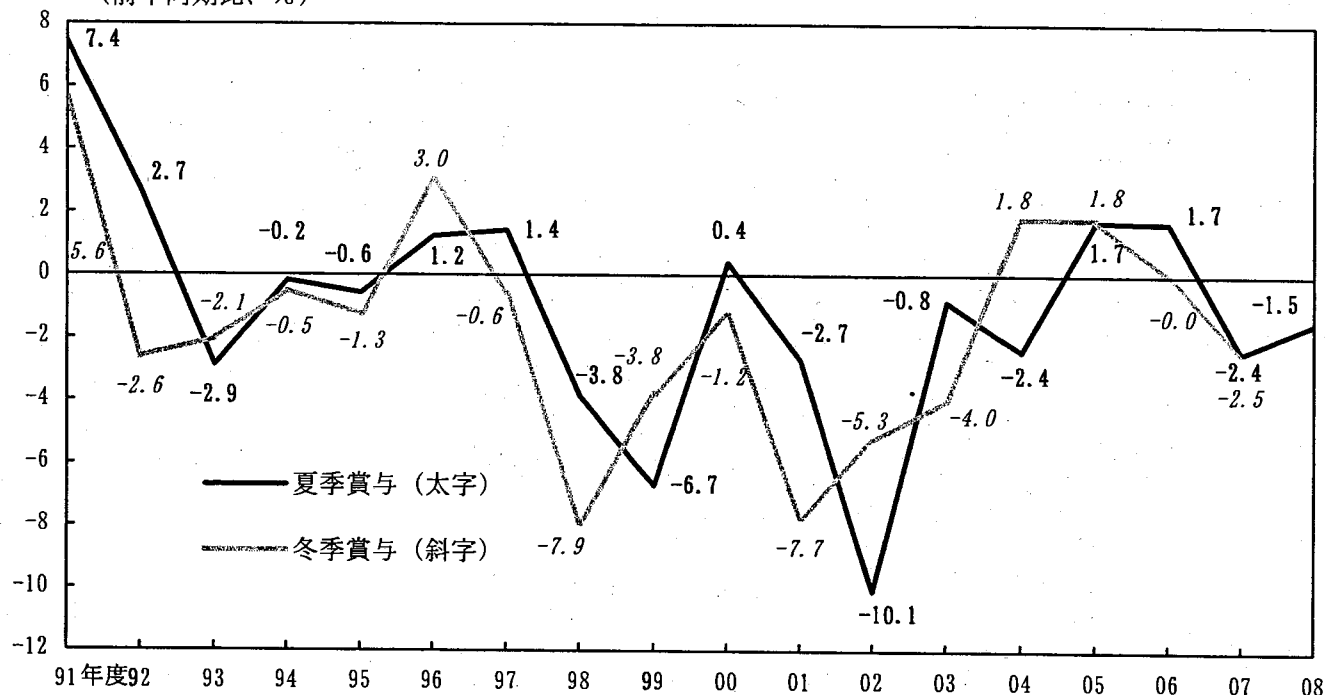
- (注) 1. 雇用者所得(毎月勤労統計ベース)は、常用労働者数(毎月勤労統計)×名目賃金(毎月勤労統計)で算出。
 2. 雇用者所得(労働力調査ベース)は、雇用者数(労働力調査)×名目賃金(毎月勤労統計)で算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

夏季賞与

(1) 賞与の推移

(前年同期比、%)



(2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

	2007年度夏季	2007年度冬季	2008年度夏季
全 体	-2.4	-2.5	-1.5
製造業	-2.3	-1.7	-2.3
非製造業	-2.4	-2.6	-1.3

(3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

	2007年度夏季	2007年度冬季	2008年度夏季
日本経済団体連合会	3.0	0.9	-0.1
日本経済新聞社	2.5	0.7	-0.3
労務行政研究所	2.2	2.2	0.9

- (注) 1. 毎勤は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季：6～8月、冬季：11～翌1月)。
 2. 毎勤は、事業所規模5人以上。2008年度の夏季賞与は6月の前年同月比。
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要21業種、大手263社。2008年度夏季賞与は、7月22日時点の最終集計(計173社)。
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で、合計4574社。2008年度夏季賞与は、7月2日時点の最終集計(計748社)。
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2008年度夏季賞与の集計日は、4月14日時点(計175社)。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済団体連合会「労働情報」、日本経済新聞社、労務行政研究所

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

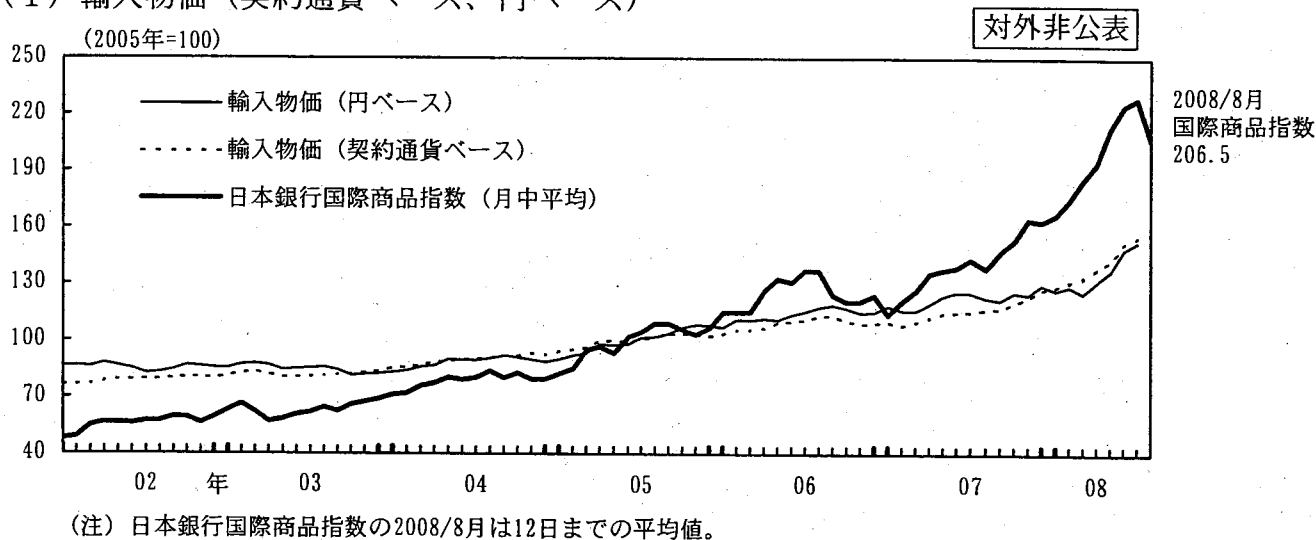
	07年度	08/1~3月	4~6	7~9	08/4月	5	6	7
輸出物価(円ペ-ス)	(-0.2)	(-6.0)	(-5.2)	(-2.8)	(-5.9)	(-5.6)	(-4.2)	(-2.8)
		<-3.8>	<2.6>	<3.6>	<2.4>	<1.8>	<2.7>	<1.2>
同(契約通貨ペ-ス)	(0.2)	(1.0)	(2.9)	(4.7)	(2.3)	(2.8)	(3.6)	(4.7)
		<0.8>	<2.6>	<1.9>	<1.1>	<0.8>	<1.0>	<1.1>
輸入物価(円ペ-ス)	(8.1)	(8.8)	(13.0)	(21.6)	(10.0)	(10.8)	(18.1)	(21.6)
		<0.3>	<9.4>	<9.7>	<4.9>	<4.3>	<8.2>	<2.8>
					[3.7]	[6.4]	[18.4]	[16.0]
同(契約通貨ペ-ス)	(10.1)	(19.9)	(26.4)	(34.8)	(23.4)	(24.3)	(31.5)	(34.8)
		<6.2>	<10.0>	<8.0>	<3.7>	<3.0>	<6.1>	<2.8>
日本銀行国際商品指数	(23.0)	<10.9>	<19.9>	<0.7>	<6.6>	<7.7>	<10.9>	<-8.1>
日経商品指数(42種)	(12.3)	<2.8>	<8.1>	<4.6>	<3.0>	<3.0>	<2.5>	<1.9>
国内企業物価	(2.3)	(3.4)	(4.8)	(7.1)	(3.9)	(4.8)	(5.7)	(7.1)
		<1.0>	<2.5>	<2.9>	<0.7>	<1.2>	<0.9>	<1.8>
					[1.8]	[2.5]	[2.9]	[4.0]
CSPI 総平均	(1.2)	(0.6)	(0.8)		(0.5)	(0.7)	(1.2)	
総平均 除く海外要因	(0.2)	(0.1)	(-0.2)		(-0.2)	(-0.2)	(-0.1)	
全国CPI 総合	(0.4)	(0.9)	(1.4)		(0.8)	(1.3)	(2.0)	
総合 除く生鮮食品 [9588]	(0.3)	(1.0)	(1.5)		(0.9)	(1.5)	(1.9)	
うち								
財 除く農水畜産物 [3731]	(0.3)	(1.9)	(2.7)		(1.3)	(2.9)	(4.0)	
一般サービス [3775]	(0.1)	(0.4)	(0.6)		(0.5)	(0.5)	(0.7)	
公共料金 [1778]	(0.4)	(0.5)	(0.5)		(0.5)	(0.5)	(0.6)	
東京CPI 総合	(0.1)	(0.4)	(1.0)	(1.6)	(0.6)	(0.9)	(1.5)	(1.6)
総合 除く生鮮食品 [9600]	(0.1)	(0.4)	(0.9)	(1.6)	(0.7)	(0.9)	(1.3)	(1.6)
うち								
財 除く農水畜産物 [3023]	(-0.5)	(0.2)	(1.2)	(2.5)	(0.3)	(1.3)	(2.1)	(2.5)
一般サービス [4507]	(0.2)	(0.5)	(0.7)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(0.8)	(0.8)
公共料金 [1806]	(0.6)	(0.7)	(1.0)	(1.8)	(1.0)	(1.1)	(1.0)	(1.8)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. CSPIの海外要因とは、国際航空貨物輸送、外航貨物用船料、外航タンカー、不定期船、定期船、国際航空旅客輸送。
 3. CPIの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 4. 東京CPIの2008年7月のデータは中旬速報値。
 5. 2008/7~9月は、7月のデータを使用。

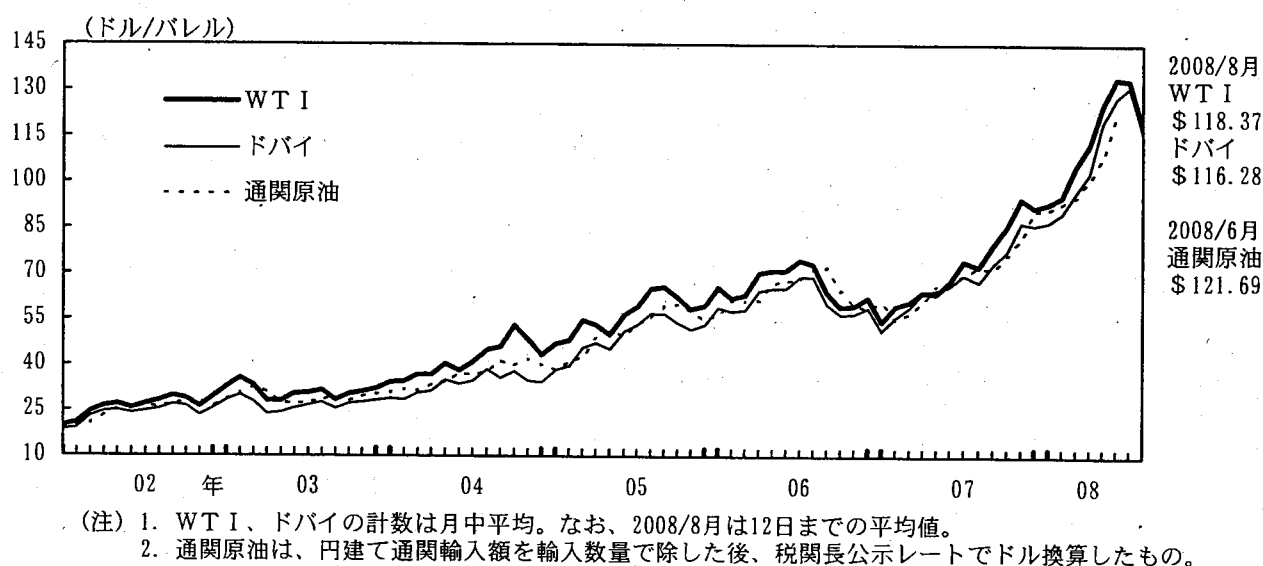
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」
 「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国際商品市況と輸入物価

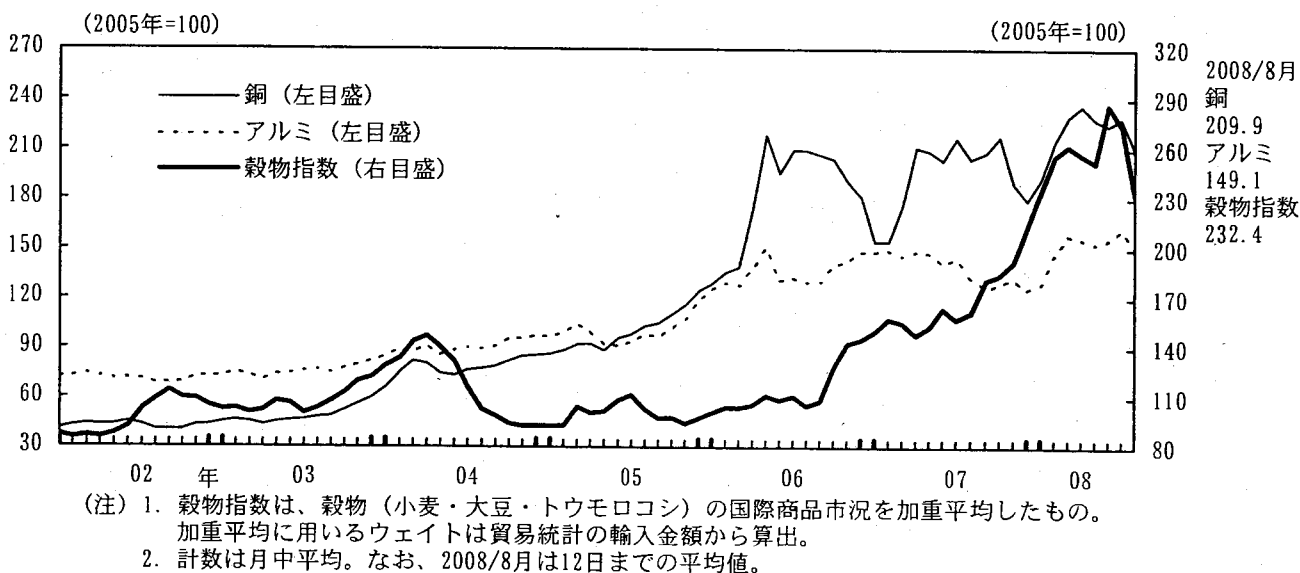
(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



(2) 原油価格



(3) 非鉄金属と穀物の国際市況



(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社等

輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

(四半期)

(月次)

(前年比、%)					(前年比、%)					
		07/4Q	08/1Q	2Q	3Q	08/4月	5	6	7	
輸 入 物 価	[100.0]	9.4	8.8	13.0	21.6	10.0	10.8	18.1	21.6	
	機械器具	[31.8]	-2.2	-7.3	-7.9	-7.9	-7.6	-8.2	-7.8	-7.9
	金属・同製品	[9.5]	4.7	1.9	0.0	6.1	-1.9	-2.7	4.6	6.1
	石油・石炭・天然ガス	[27.6]	26.8	35.0	46.9	67.9	39.9	41.0	58.8	67.9
	化学製品	[6.9]	2.8	2.4	6.2	12.9	4.5	5.1	9.1	12.9
	食料品・飼料	[8.2]	18.7	16.0	15.5	16.2	15.8	15.1	15.5	16.2
	その他	[16.1]	0.3	-4.9	-3.8	-1.1	-4.9	-4.1	-2.4	-1.1

— []はウェイト (%)

(2) 前期比、3か月前比

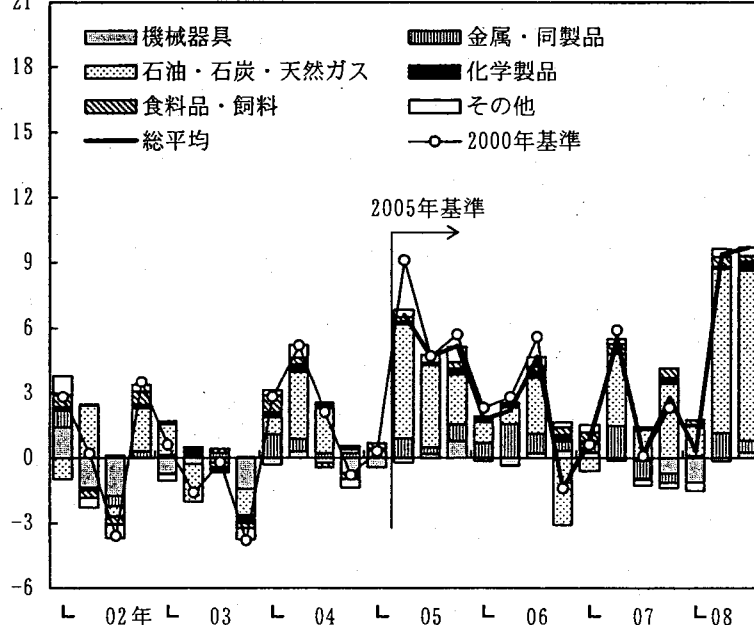
(四半期)

(月次)

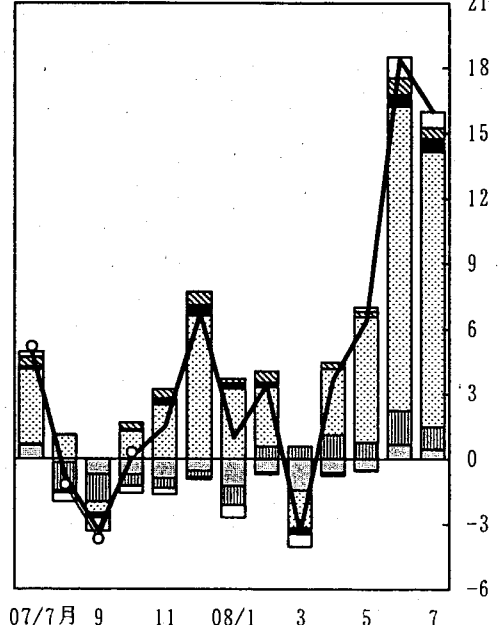
(前期比, %)					(3か月前比, %)				
		07/4Q	08/1Q	2Q	3Q	08/4月	5	6	7
輸 入 物 価	[100.0]	2.8	0.3	9.4	9.7	3.7	6.4	18.4	16.0
機械器具	[31.8]	-2.7	-4.3	-0.7	1.3	-2.6	-2.1	2.8	2.0
金属・同製品	[9.5]	-3.4	0.8	9.6	4.6	9.6	6.4	12.6	8.5
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	11.0	4.1	21.7	20.2	8.8	16.6	40.2	34.5
化学製品	[6.9]	4.3	1.0	1.6	6.8	-2.0	-1.1	8.2	9.7
食料品・飼料・	[8.2]	5.4	2.8	5.0	2.9	3.3	2.8	8.8	5.8
その他	[16.1]	-1.7	-3.0	2.7	3.2	-0.2	1.4	7.0	5.6

— []はウェイト (%)

(前期比%、各項目は寄与度%)



(3か月前比%、各項目は寄与度%)



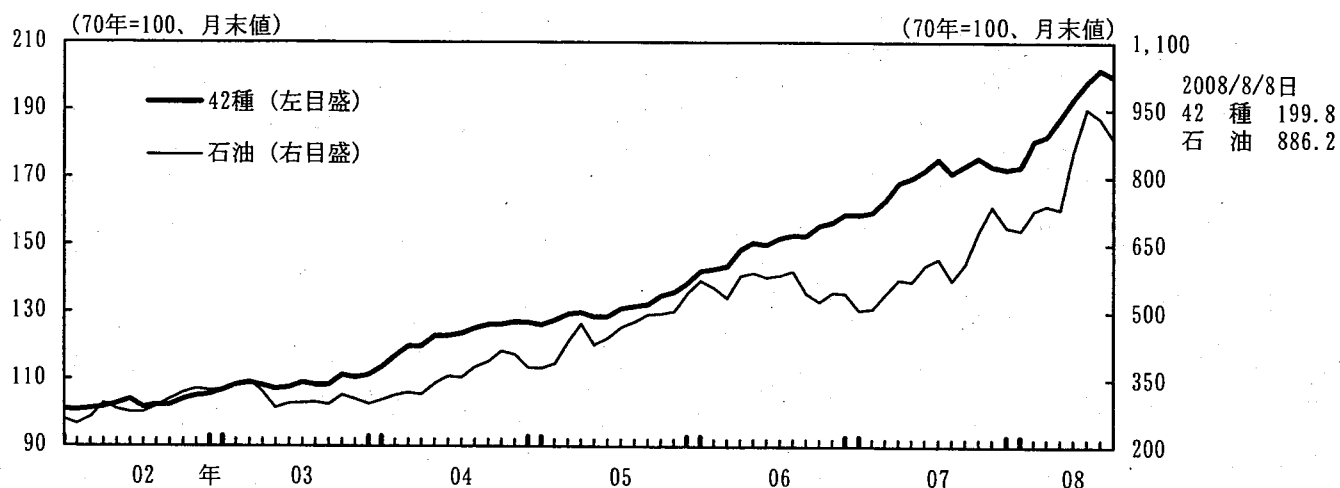
- (注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

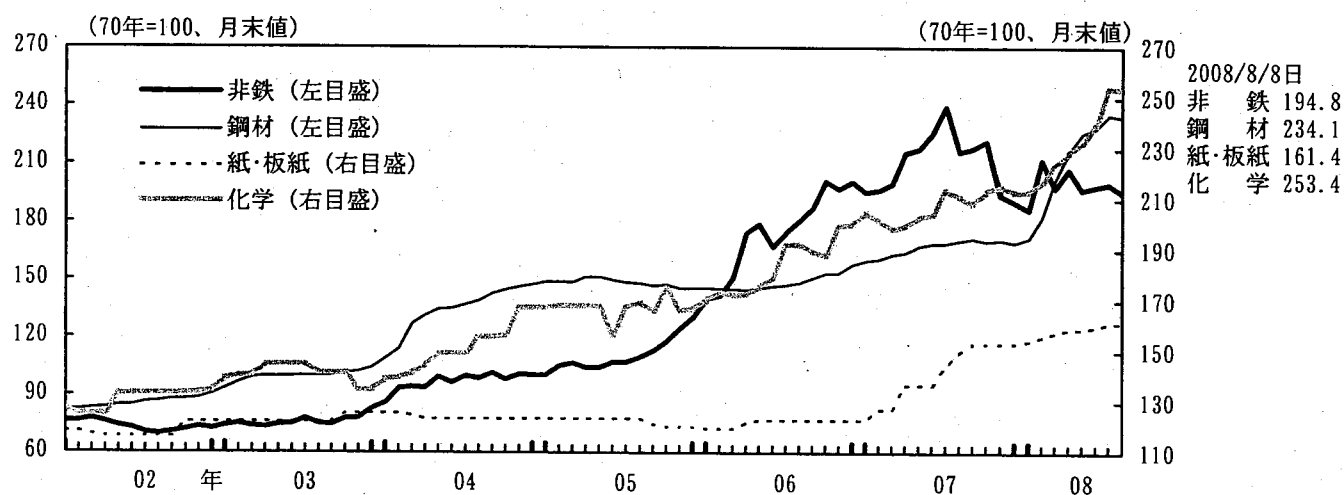
国内商品市況

(1) 日経商品指数

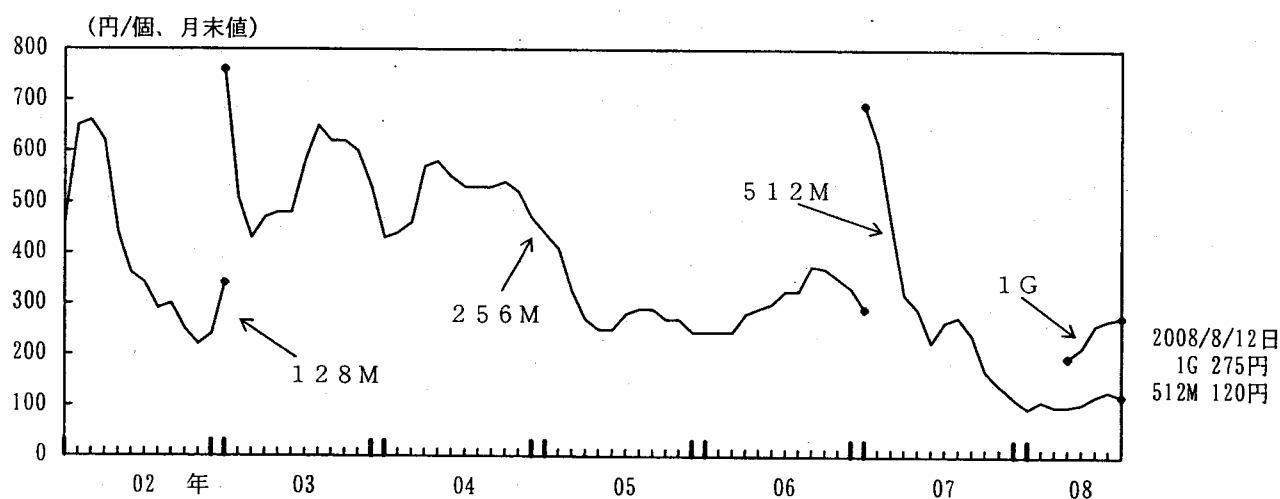
① 全体 (42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況



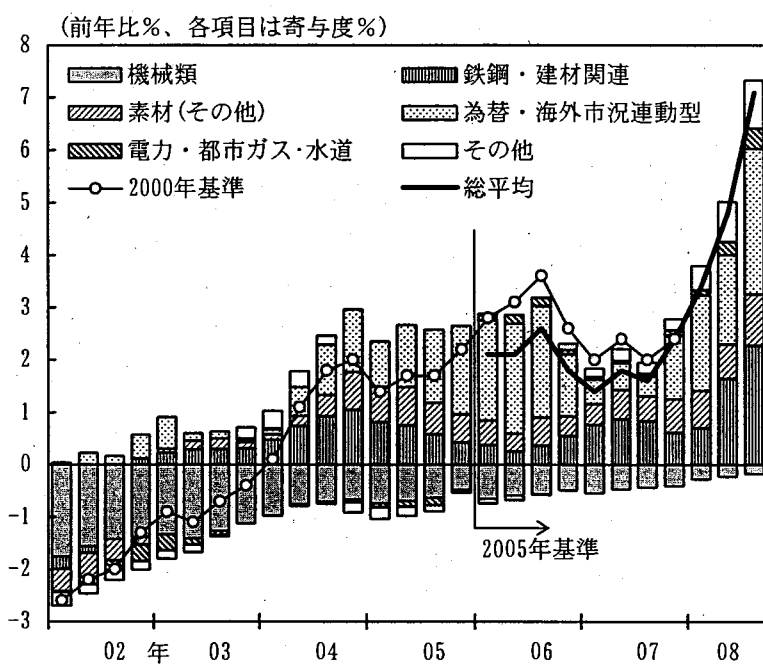
- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2003年1月に128M (シグナス型) → 256M (DDR型) へ、2007年1月に256M (DDR型) → 512M (DDR2型) へと系列の切り替えを行っている。
なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している (5円単位で四捨五入)。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

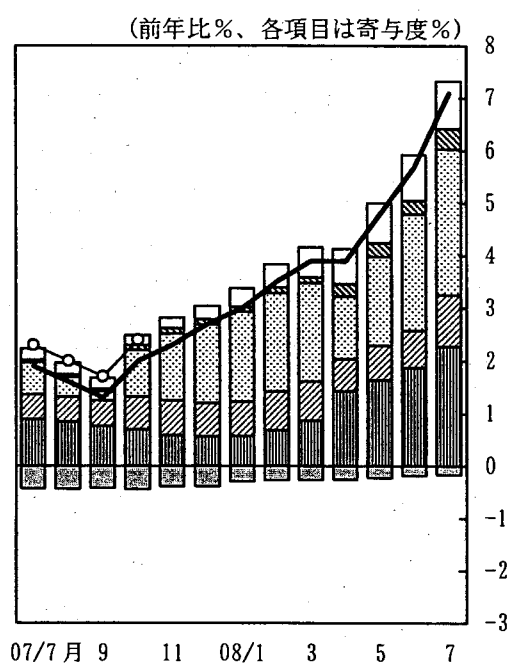
国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

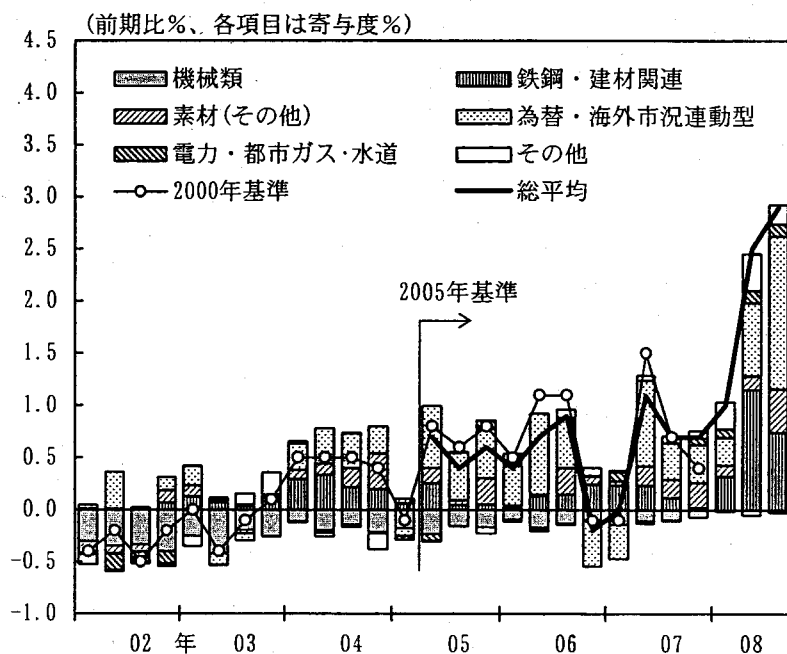


<月次>

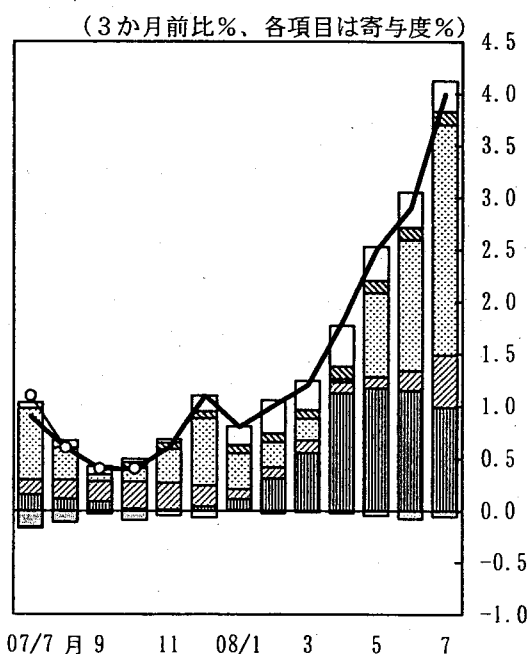


(2) 前期比、3か月前比(夏季電力料金調整後)

<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

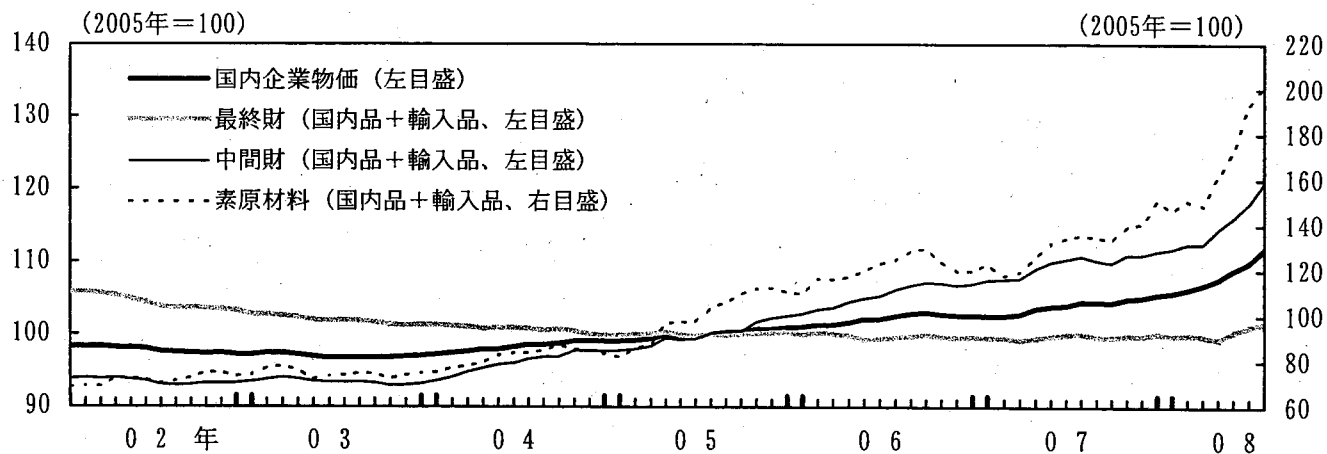
6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。

7. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業物価指数の需要段階別推移

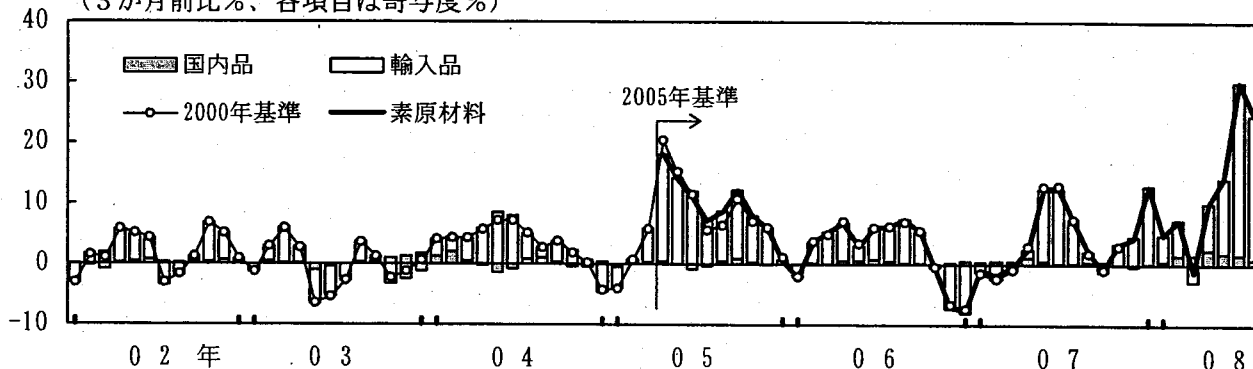
(1) 需要段階別にみた企業物価



(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

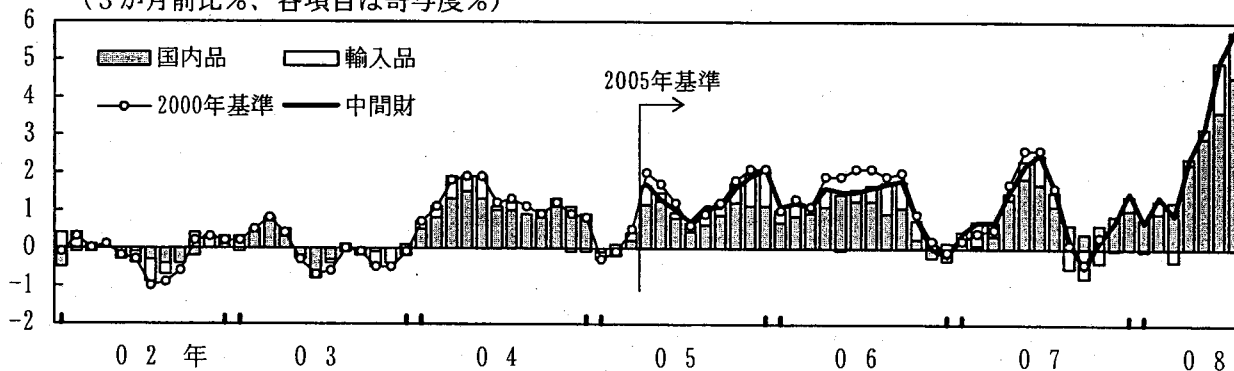
① 素原材料

(3か月前比%、各項目は寄与度%)



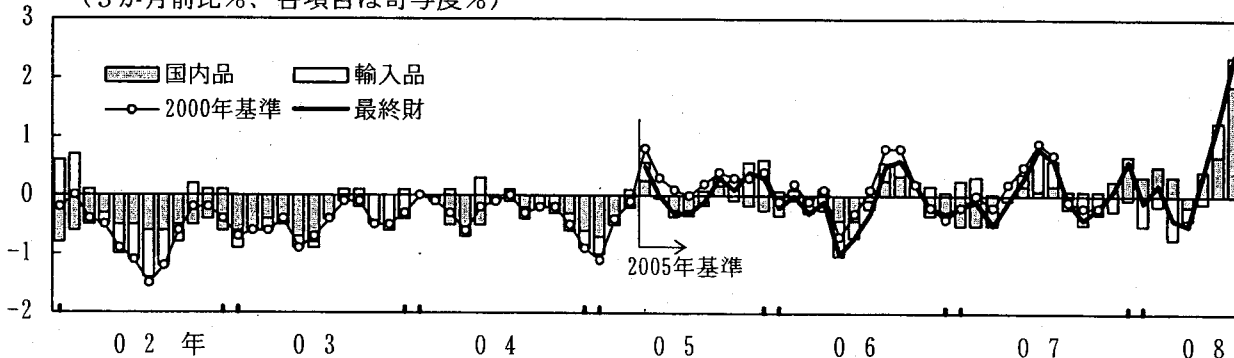
② 中間財

(3か月前比%、各項目は寄与度%)



③ 最終財

(3か月前比%、各項目は寄与度%)



(注) 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

(四半期)

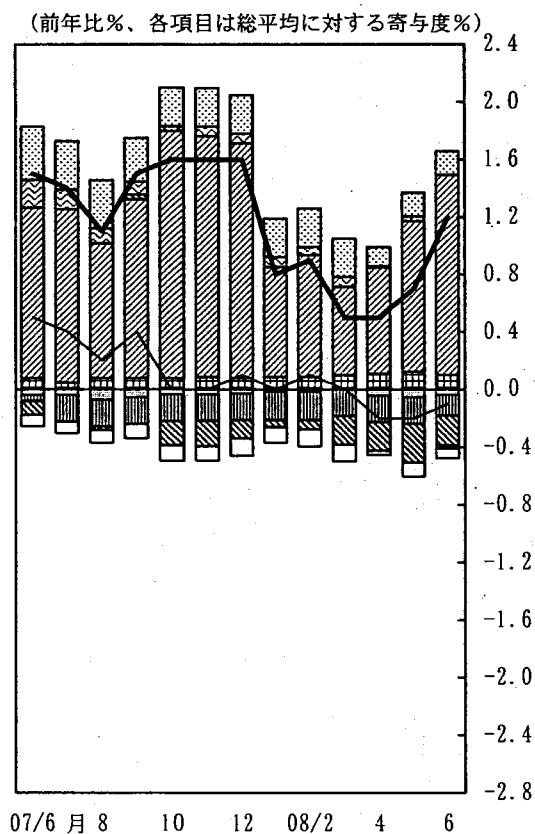
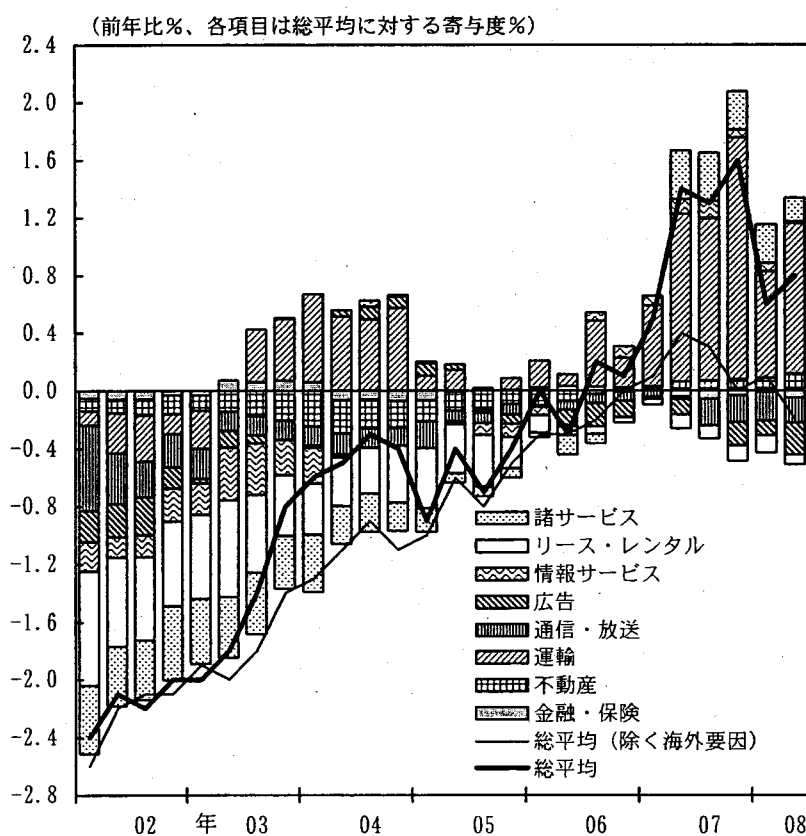
(月 次)

(前年比, %)

(前年比, %)

		07/3Q	4Q	08/1Q	2Q	08/3月	4	5	6
総 平 均	[100.0]	1.3	1.6	0.6	0.8	0.5	0.5	0.7	1.2
金融・保険	[5.0]	-1.0	-0.6	-0.2	-0.9	0.1	-0.8	-1.0	-0.7
不動産	[7.3]	1.0	1.1	1.2	1.7	1.3	1.5	1.8	1.4
運輸	[19.3]	5.1	7.6	3.4	4.7	2.8	3.3	4.6	6.2
通信・放送	[9.6]	-2.1	-2.1	-2.2	-2.0	-2.1	-2.1	-2.1	-1.6
広告	[7.5]	0.1	-2.0	-1.3	-2.9	-2.5	-2.5	-3.5	-2.6
情報サービス	[10.6]	1.1	0.5	0.5	0.1	0.6	0.1	0.3	-0.2
リース・レンタル	[9.3]	-1.3	-1.6	-1.8	-1.0	-1.8	-0.5	-1.5	-1.1
諸サービス	[31.3]	1.1	0.8	0.8	0.5	0.8	0.4	0.5	0.5
総平均 (除く海外要因)	[96.3]	0.3	0.0	0.1	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	-0.1

— []はウェイト (%)

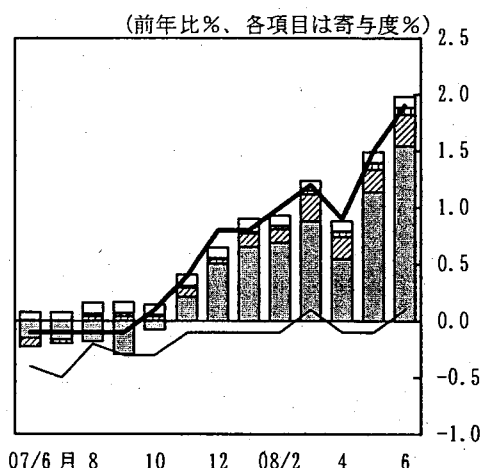
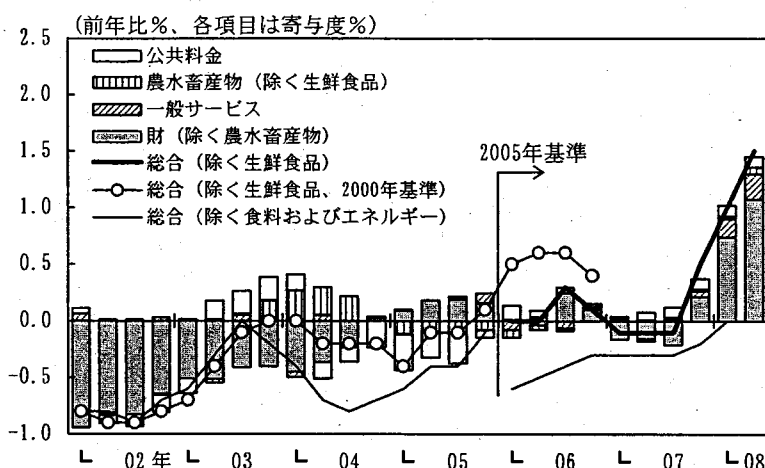


(注) 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送

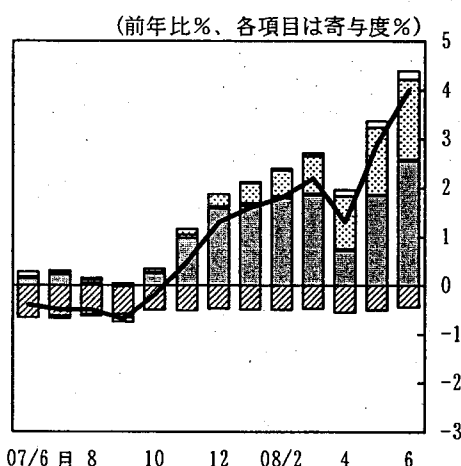
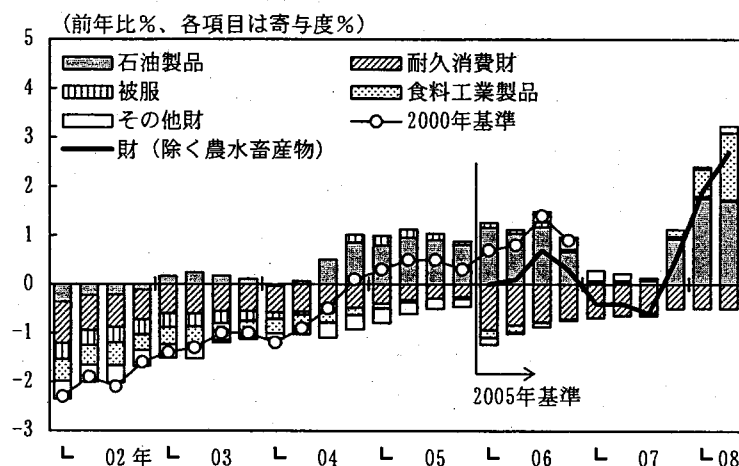
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

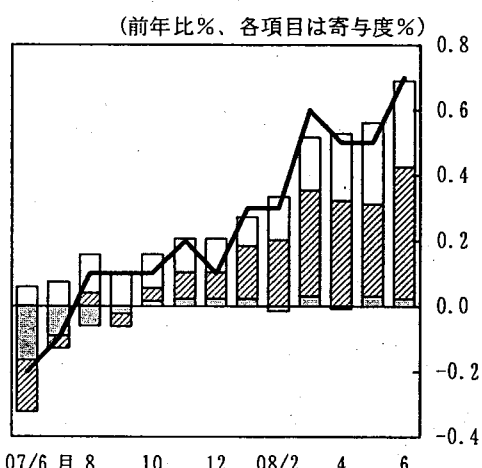
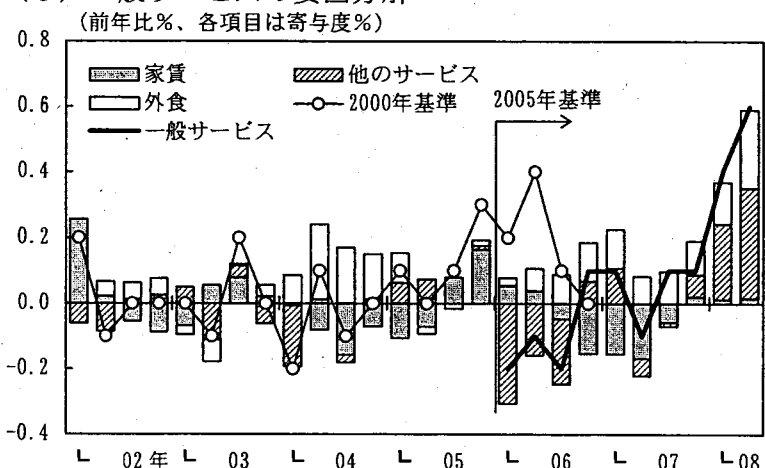
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」

公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

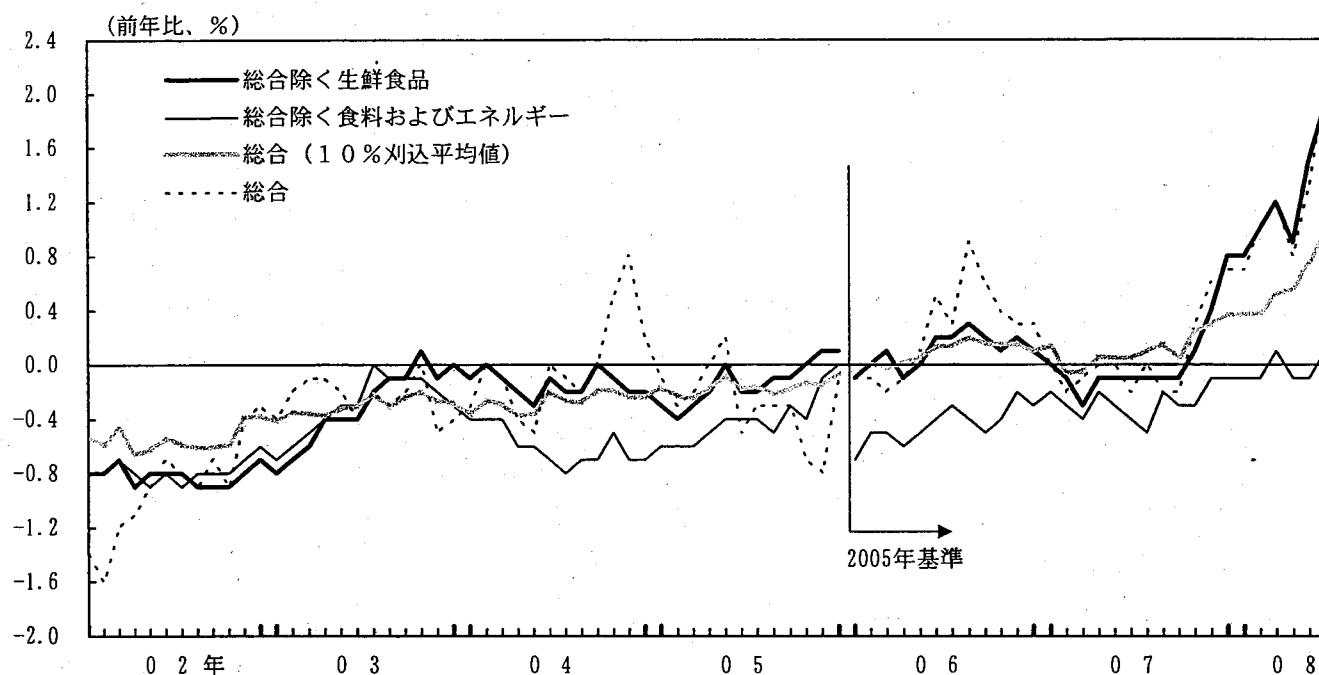
被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価における食料・エネルギーの影響



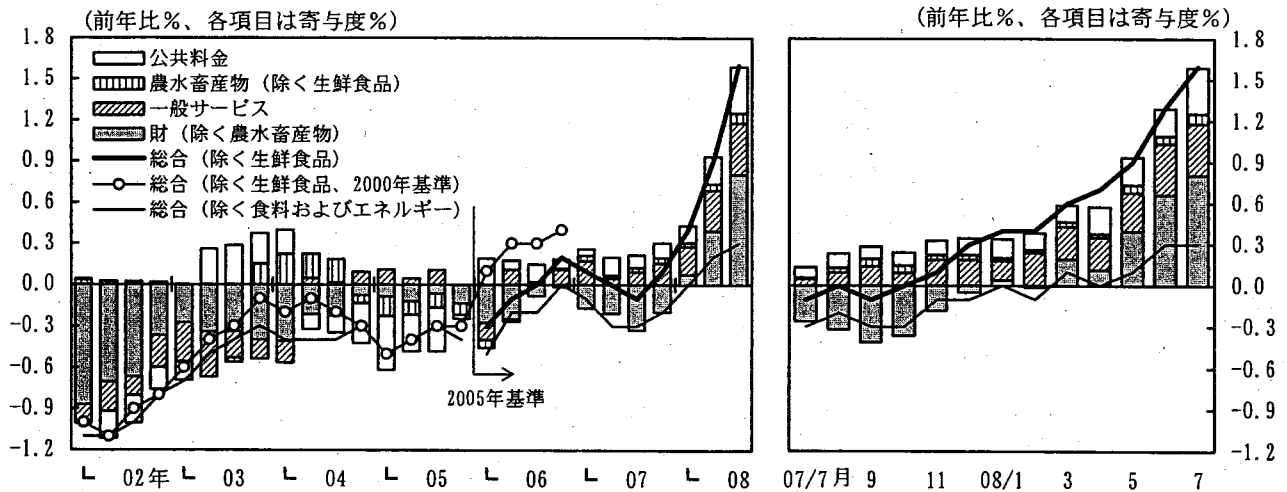
	前年比		総合除く生鮮食品に対する寄与度							前年比	
	総合除く生鮮食品	総合除く食料およびエネルギー	① 食料工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市ガス代	食料・エネルギー (①～⑥)計	総合	生鮮食品
対比(総合=10000)	9588	6809	1214	555	269	355	292	93	2778	10000	412
07/3Q	▲0.1	▲0.3	0.02	0.04	0.01	0.03	0.02	0.00	0.12	▲0.2	▲1.0
4Q	0.5	▲0.2	0.07	0.04	0.00	0.36	0.04	0.01	0.53	0.5	3.3
08/1Q	1.0	0.0	0.21	0.05	0.02	0.68	0.04	0.01	1.02	0.9	0.0
2Q	1.5	0.0	0.51	0.09	0.06	0.66	0.11	0.03	1.46	1.4	0.8
08/1月	0.8	▲0.1	0.16	0.03	0.01	0.63	0.04	0.02	0.90	0.7	▲2.1
2月	1.0	▲0.1	0.21	0.05	0.03	0.69	0.04	0.02	1.03	1.0	1.4
3月	1.2	0.1	0.29	0.06	0.04	0.72	0.04	0.01	1.16	1.2	0.6
4月	0.9	▲0.1	0.41	0.08	0.05	0.27	0.11	0.04	0.96	0.8	▲0.3
5月	1.5	▲0.1	0.51	0.10	0.06	0.72	0.11	0.03	1.52	1.3	▲1.0
6月	1.9	0.1	0.61	0.10	0.07	0.99	0.11	0.03	1.91	2.0	3.6

- (注) 1. 食料は酒類を除く。
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。

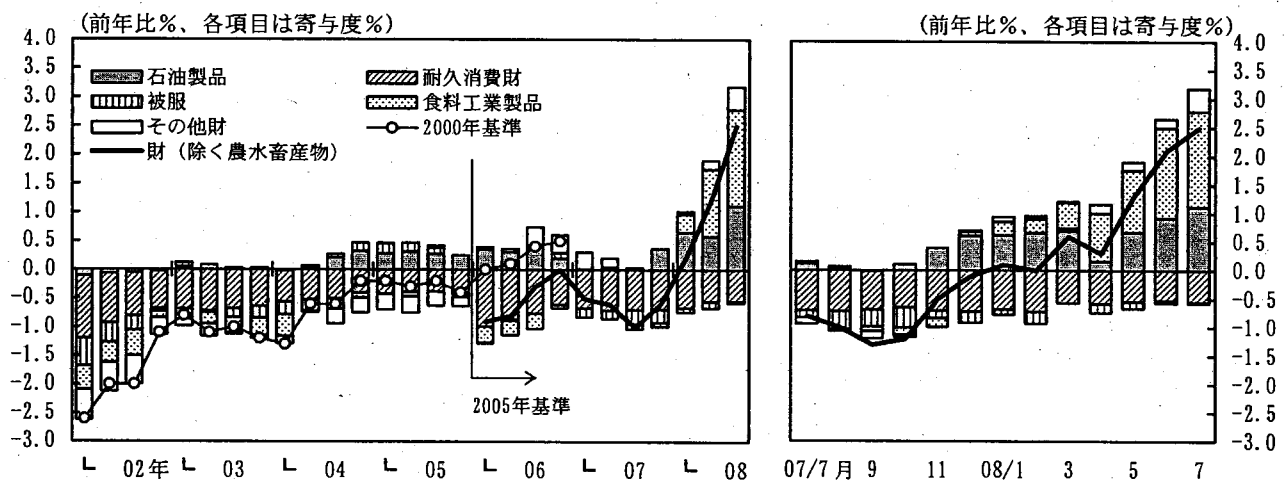
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

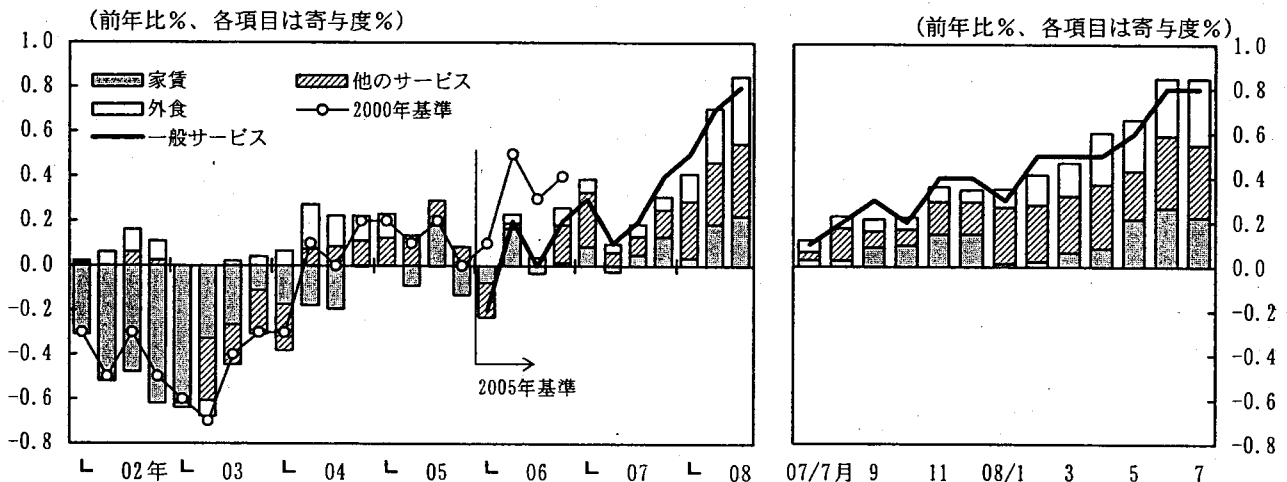
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 2008/7月のデータは中旬速報値。
4. 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」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

		— 半年前比：％				
		06/3月末	9月末	07/3月末	9月末	08/3月末
六大都市	商業地	7.7	8.9	9.8	8.5	3.2
	住宅地	1.4	2.8	4.7	3.4	0.7
六大都市以外	商業地	-2.6	-1.9	-0.9	-0.5	-0.6
	住宅地	-1.7	-1.2	-0.6	-0.3	-0.5

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比：％						
		05/1月時点	7	06/1	7	07/1	7	08/1
住宅地	東京圏	-3.2	-2.4	-0.9	0.7	3.6	4.8	5.5
	大阪圏	-5.2	-3.7	-1.6	0.0	1.8	2.9	2.7
	名古屋圏	-3.3	-2.5	-1.3	-0.1	1.7	2.4	2.8
	三大都市圏	-3.7	-2.8	-1.2	0.4	2.8	4.0	4.3
	地方平均	-5.4	—	-4.2	—	-2.7	—	-1.8
商業地	東京圏	-2.5	-1.5	1.0	3.9	9.4	12.1	12.2
	大阪圏	-5.0	-3.3	0.8	3.6	8.3	8.0	7.2
	名古屋圏	-3.3	-2.1	0.9	2.4	7.8	7.2	8.4
	三大都市圏	-3.2	-2.1	1.0	3.6	8.9	10.4	10.4
	地方平均	-7.5	—	-5.5	—	-2.8	—	-1.4

<オフィスビル空室率等(生駒データサービス)>

		— ％					
		07/1Q	2Q	3Q	4Q	08/1Q	2Q
空室率	東京23区	2.0	1.9	1.7	1.8	2.0	2.4
	大阪市	5.9	5.8	5.7	5.7	5.8	6.1
	名古屋市	6.3	6.2	6.6	6.3	6.8	7.4
	平均募集賃料(前期比)						
	東京23区	0.3	1.3	3.0	2.3	3.5	1.8
	大阪市	-0.8	0.8	0.8	1.4	-0.2	1.3
	名古屋市	-1.6	0.8	0.4	-0.4	0.6	1.0

<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

		— 千件、()内は前年比：％						
06年	07年	07/3Q	4Q	08/1Q	08/3月	4	5	
1,547	1,440	321	375	333	145	133	102	
(-2.1)	(-6.9)	(-8.6)	(-7.8)	(-9.4)	(-12.2)	(-8.0)	(-17.0)	

(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」、
生駒データサービス「オフィスマーケットレポート」、法務省「登記統計調査」

2008.8.13

企 画 局

金 融 環 境 の 現 状 評 価

(概 況)

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。CP・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。CP・社債の発行残高は前年並みの水準となっている。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、中小企業でやや悪化している。この間、マネーストックは前年比2%程度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、前月と比べ、長期金利は低下し、円の対ドル相場は下落している。この間、株価は前月と概ね同じ水準となっている。

—— 資金調達コストは横這い圏内の動きを続け、民間総資金調達は増加を続けるなど、企業金融を取り巻く環境は、引き続き緩和的な状態にあるものとみられる。ただし、中小企業については、借入残高が減少を続ける中、金融機関の貸出態度がさらに厳しくなるなど、アベイラビリティの悪化を示唆する指標が増えている。また、下位格付先や特定業種（建設・不動産、消費者金融）では、このところの新興不動産の倒産等を受けて、起債環境が悪化している。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、借入増を反映して、前年比プラス幅を若干拡大している（5月+0.4%→6月+0.6%→7月+0.7%、図表1）。

—— 7月は外銀貸出が前年比+28%（特殊要因調整前、6月は同+11%）とプラス幅を大きく拡大した。これには、一部先が昨年7月に本邦法人化に伴って、大口与信先の一部を東京支店勘定から本国店舗の勘定に移管したことが影響している。こうした影響を取り除けば、7月の民間総資金調達の前年比は、ほぼ6月並みとなるとみられる。

（1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後、5業態ベース）は、大企業向けを中心に増加を続けている（5月+2.1%→6月+2.4%→7月+2.5%、図表2）。

—— ヒアリング情報によると、7月の民間銀行貸出の増加幅拡大には、前月に引き続き、大企業を中心に、原材料価格高騰に伴う運転資金需要の増加が寄与した模様。

—— 6月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、大企業向けが前年比プラス幅を拡大した一方、中小企業向けは減少を続けた。資金使途別には、運転資金向けは増加幅を拡大したが、設備資金向けは前年比プラス幅を縮小させた。また、業種別にみると、製造業向けが増加を続ける中、非製造業も前年比プラスに転じた（図表3）。

—— セーフティネット保証は大幅増を続けているものの、責任共有制度が開始された昨秋以来、保証承諾額は前年割れを続けている（5月の保証承諾件数は前年比-6.2%、保証承諾金額は同-9.2%）。

貸出金利は、横ばい圏内で推移している。

—— 新規貸出約定平均金利の短期（除く交付税特会向け）は、昨夏に比べて、10ベーシスポイント程度低下したが、長期は、概ね横ばい圏内の動きを続けており、これらを加重平均した総合ベースも、振れを均してみれば横ばい圏内で推移している（図表4、5）。スプレッド貸出のスプレッドは、短期は緩やかな縮小傾向にある一方、長期は横ばい圏内で推移している。

資金需要面をみると、企業の運転資金を中心に、民間の資金需要は増加している。

—— 運転資金向けとみられる貸出が増加する一方で、「主要銀行貸出動向アンケート調査」（ローン・サーベイ）をみると、企業の資金需要DI（4～6月期）は、大企業、中小企業とも低下した（図表7）。こうした一見矛盾する動きが生じている理由は必ずしも明らかではないが、銀行側としては、足許の景気減速等に伴う先行き不透明感の高まりから、設備資金等、前向きの資金需要が低下していることを眺め、「資金需要は減少している」と答えた可能性がある。

一方、銀行の貸出運営スタンスをみると、総じてみれば、緩和的な貸出姿勢を続けている。ただし、中小零細企業については、「貸出態度が厳しい」とする先が増加している。

—— ローン・サーベイによると、業績悪化に対する懸念を反映して、銀行の貸出運営スタンスの「積極化」超幅は、中小企業向けについてはさらに縮小し、大企業向けについては、「慎重化」超に転じた。また、信用リスク評価についても、中小企業向けを中心に「厳格化」超幅が拡大している。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、中小公庫の7月調査をみると、4～6月期に比べて「緩和」超幅を縮小させた。国民公庫の6月調査は、「借入が難しくなった」と答えた先が増加した（図表6、8）。

こうしたもとで、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、中小企業ではやや悪化している。

—— 中小公庫、商工中金の7月調査をみると、資金繰り判断DIは4～6月期と比べて悪化した。国民公庫の6月調査をみると、零細企業では、「苦しい」超幅が大きい状態が続いている（図表6、8）。

（2）資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年並みの水準となっている（5月+1.3%→6月+0.6%→7月+0.2%、図表11）。

—— 7月のCPの対短国スプレッドは、横這い圏内の動きを続けている（図表12）。

—— 社債の発行環境をみると、全体としてみれば良好な状態が続いている。ただし、6月以降、建設業、不動産業で上場企業の倒産が続いた¹こと等を受け

¹ 6月の（株）スルガコーポレーションの倒産に続き、7月には、（株）ゼファーなど建設・不動産

て、特定業種（建設・不動産、消費者金融）では、下位格付先を中心に、起債がかなり難しくなっている。この結果、AAA 格、AA 格では高水準の起債が続いているものの、A 格、BBB 格の起債額は減少しており、とりわけ BBB 格については、7月の発行は1件にとどまった（図表10、13）。

—— このように下位格付先で起債が困難化していることに加え、10年前に大量起債された社債が償還を迎えていることもあって、発行残高は前年水準をやや下回った（図表11）。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

（月平均、％）

		07/4Q	08/1Q	2Q	08/5月	6月	7月
C P	A1+格	0.10	0.07	0.06	0.04	0.09	0.08
	A1 格	0.17	0.18	0.11	0.09	0.14	0.16
	A2 格	0.35	0.38	0.28	0.28	0.27	0.30
社 債	AAA 格	0.19	0.22	0.22	0.21	0.19	0.22
	AA 格	0.26	0.31	0.27	0.27	0.24	0.23
	A 格	0.47	0.49	0.42	0.42	0.39	0.48

（注）CPの発行レートは、全ターム平均ベース。社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CPは短期（3か月物）、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。

▽ 公募社債発行額

（1か月当たり、億円）

	07/4Q	08/1Q	2Q	08/5月	6月	7月
公募社債発行額	6,180	5,470	8,123	9,660	6,810	5,000
うち BBB 格 （シェア％）	383 (6.2)	273 (5.0)	267 (3.3)	730 (7.6)	70 (1.0)	100 (2.0)

（注）起債日ベース。銀行債は含まない。

エクイティファイナンスをみると、転換社債発行額は、不動産業、消費者金融業で大型案件がみられたものの、前月と比べて減少した。増資額は、引き続き低水準に止まっている（図表 14）。

▽エクイティファイナンスの状況

（1 か月当り、億円）

	07/4Q	08/1Q	2Q	08/5 月	6 月	7 月
転換社債発行額	544	1,999	729	854	1,317	735
株式調達額	1,422	1,627	508	139	264	461

（注）国内外市場の合計（但し、株式調達額の 08/7 月は国内市場のみの速報値）。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。株式調達額は、優先株式発行を含む。

2. マネー関連指標

（1）マネタリーベースの動向

マネタリーベースは、当座預金の減少を主因に、前年比マイナスとなっている（5 月－0.9%→6 月＋0.4%→7 月－0.7%、図表 16）。

- 当座預金の減少は、主に、ゆうちょ銀行の動きを反映したもの。
- この間、銀行券発行残高は、前年比 1 % 弱の伸びを続けている（5 月＋0.7%→6 月＋0.7%→7 月＋0.6%、図表 15）。

（2）マネーストックの動向

マネーストック（M2）は、前年比 2 % 程度の伸びとなっている（5 月＋2.1%→6 月＋2.2%→7 月＋2.1%、図表 17）。

- ゆうちょ銀行等を含んだ M3 のベースでは、前年比 1 % 程度の伸びとなっている（5 月＋0.7%→6 月＋0.9%→7 月＋0.8%）。
- マネーストックの内訳をみると、定期預金キャンペーンの奏効等から「準通貨」の伸び率が高まっている一方で、「預金通貨」が前年割れを続けている（図表 15）。こうした預金通貨の減少には、運転資金需要の増加を借入によってまかなえなかった法人が、手元資金の取崩しによって対応したことが影響しているとみられる。
- M2 のバランスシート分解をみると、このところ「民間資金調達要因」、「財

政要因」が伸び率を高める方向に寄与している一方、「海外要因」、「その他要因」が伸び率を低める方向に寄与している（図表 18）。

- ① このうち「民間資金調達要因」は、大企業向けを中心に民間銀行貸出が増加していることを反映したもの。
- ② 「財政要因」のプラス寄与拡大には、通常この時期に行われる法人税還付が今年はやや多めであったなど、一時的とみられる要因が寄与している。ただし、やや長い目でみると、ここ数年続いていた「財政要因」の縮小傾向が、ここに来て底を打ったようにもみえる。
- ③ 「その他要因」は残差として求めているために、その内訳は明らかではないが、おそらく金融機関の純金融資産が一時的に膨らんでいること（金融機関の純金融資産の増加は、マネーの押し下げ要因）に対応しているものとみられる。
- ④ 今後、対外経常収支の黒字幅縮小が続けば、「海外要因」のプラス寄与縮小がより明確化するものとみられる。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、7月 は 1,372 件、前年比 +12.9% となった（図表 20）。

—— 一件当たり負債額は、新興不動産等、上場企業の倒産もあり、7月 は増加した。

4. インフレ予想

原油価格高騰などを受けて、家計のインフレ予想は一段と高まりをみせているほか、エコノミストのインフレ予想も、足許、さらに上昇している（図表 21）。

▽消費動向調査（１年後の物価見通し、総世帯）

（シェア、％）

	低下する	変わらない	上昇する				分からない
				+ 2 %未満	+ 2 ~ + 5 %	+ 5 %以上	
07/ 4月	6.4	39.9	44.6	29.2	13.0	2.4	9.1
5月	5.7	34.2	52.3	31.8	17.0	3.5	7.8
6月	4.5	23.4	64.6	33.6	24.3	6.7	7.5
7月	4.8	23.4	64.7	33.8	24.4	6.5	7.1
8月	4.1	21.9	66.9	33.0	26.4	7.5	7.2
9月	5.0	24.1	63.3	32.6	24.4	6.3	7.7
10月	3.8	15.7	74.4	31.4	31.8	11.2	6.1
11月	3.4	10.5	80.7	22.8	37.5	20.4	5.5
12月	3.5	8.3	82.6	20.6	38.6	23.4	5.7
08/ 1月	3.1	8.4	83.1	19.5	40.8	22.8	5.4
2月	3.6	6.8	84.7	18.5	39.1	27.1	4.9
3月	3.4	7.3	83.7	17.2	38.0	28.5	5.7
4月	3.4	6.7	84.0	15.9	38.1	30.0	5.8
5月	3.1	5.2	85.6	15.1	37.7	32.8	6.0
6月	3.1	5.5	85.5	11.3	36.8	37.4	6.0
7月	2.7	3.9	87.5	10.2	35.1	42.2	5.9

—— ESP フォーキャストをみると、エコノミストのインフレ予想（CPI 総合除く生鮮）は、足許の原油価格高騰を受けて、2008 年度、2009 年度とも上方修正された（2008 年度：6 月調査+1.2%→7 月調査+1.4%→8 月調査+1.8%、2009 年度：6 月調査+0.8%→7 月調査+0.9%→8 月調査+1.0%）。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

（図表 1）	民間部門総資金調達
（図表 2）	民間銀行貸出
（図表 3）	民間銀行貸出の内訳
（図表 4）	預貸金利関連指標
（図表 5）	貸出金利
（図表 6）	企業金融関連指標
（図表 7）	資金需要
（図表 8）	企業の資金繰り・金融機関の貸出態度
（図表 9）	金融機関の貸出運営スタンス
（図表 10）	資本市場調達関連指標
（図表 11）	C P ・社債発行残高
（図表 12）	C P 発行環境
（図表 13）	社債発行環境
（図表 14）	エクイティファイナンス
（図表 15）	マネー関連指標
（図表 16）	マネタリーベース
（図表 17）	マネーストック
（図表 18）	M 2 のバランスシート分解
（図表 19）	企業倒産関連指標
（図表 20）	企業倒産
（図表 21）	インフレ予想
（図表 22）	金利水準と実体経済

(図表 1)

民間部門総資金調達

対外非公表

(1) 民間部門総資金調達の内訳

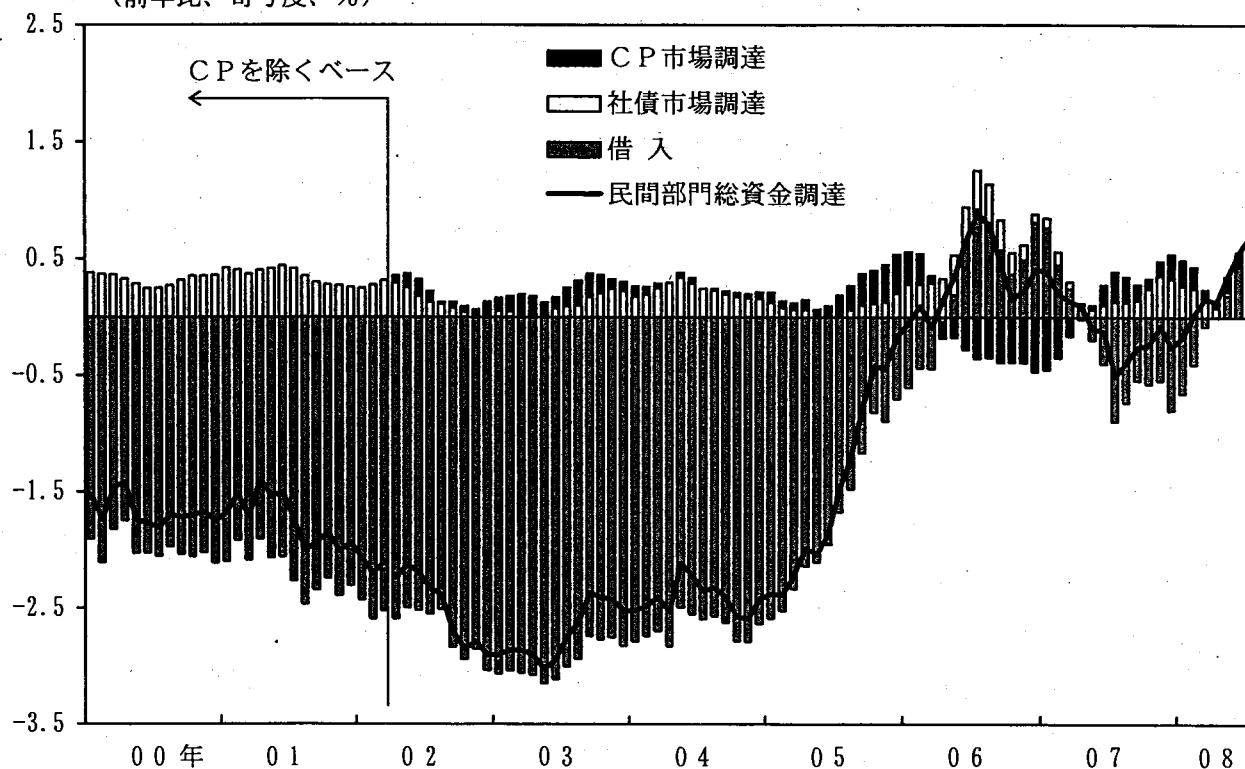
—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

		2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7	2007年 平残
民間部門総資金調達		-0.1	-0.2	0.0	0.3	0.4	0.6	0.7	643
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.0	0.6	0.7	1.3	1.3	1.5	1.7	457
	生保	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	31
	政府系	-1.0	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	69
	3 公庫	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	27
	住 宅 機 構 (旧住公)	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	43
	直接市場調達	0.2	0.4	0.4	0.1	0.2	0.1	0.1	86
	C P	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	15
	社 債	0.1	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.0	72

- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。
 2. 銀行・信金・外銀計は、都銀、長信銀、信託銀、地銀、第二地銀、外銀、信金の合計。
 3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。
 4. 住宅金融支援機構（旧住公）の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。
 5. 社債残高は、証券保管振替機構、アイ・エヌ情報センター、日証協のデータを用いて推計。
 6. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。

(2) 民間部門総資金調達の推移

(前年比、寄与度、%)



(図表2)

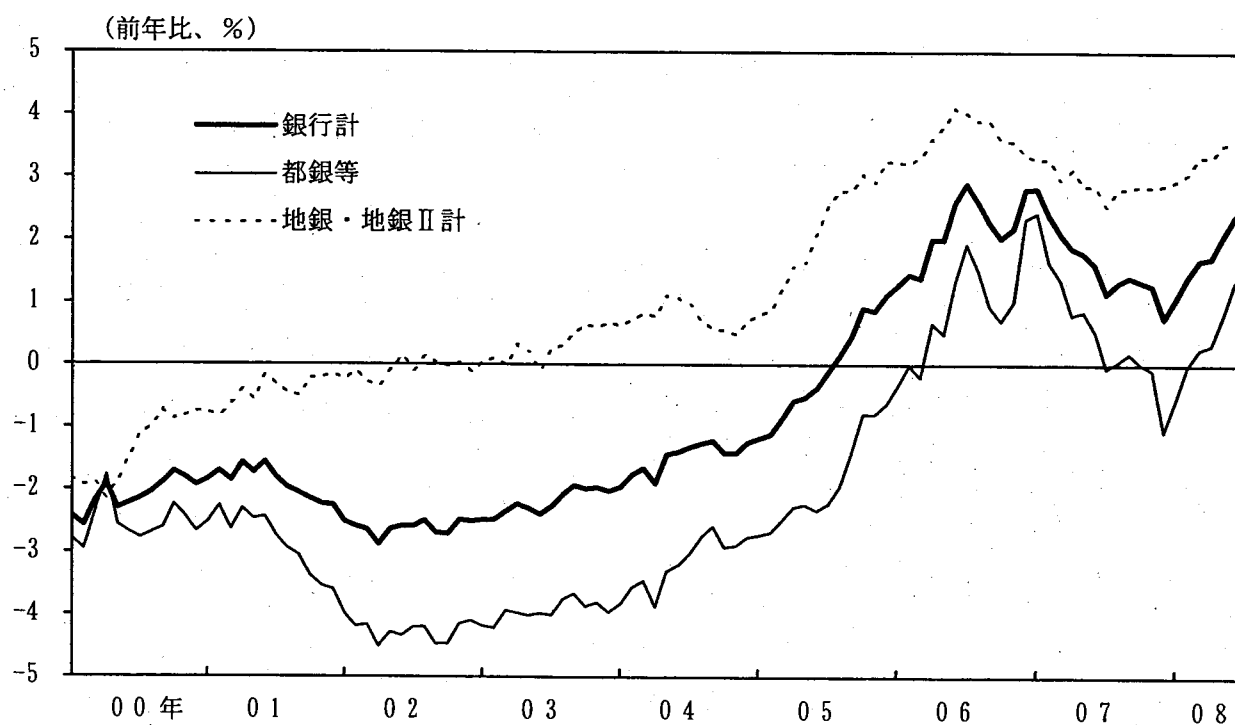
民間銀行貸出

(1) 銀行貸出残高

		—— 前年比%；残高、兆円						
	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7	2007年 平残
銀行計	1.7 [0.8]	1.1 [0.5]	1.4 [0.9]	2.1 [1.6]	2.1 [1.6]	2.4 [2.0]	2.5 [2.0]	388 —
都銀等	0.6	-0.4	-0.1	0.8	0.8	1.3	1.5	206
地銀・地銀Ⅱ計	2.9	2.9	3.1	3.5	3.5	3.6	3.6	182
地 銀	3.0	2.9	3.1	3.5	3.6	3.7	3.7	141
地銀Ⅱ	2.5	2.8	3.2	3.2	3.2	3.1	3.2	41

- (注) 1. 総貸出平残ベース。前年比計数は、償却・為替・流動化要因調整後（〔 〕内のみ調整前）。
2. 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への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。
3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

(2) 業態別の動向（特殊要因調整後）

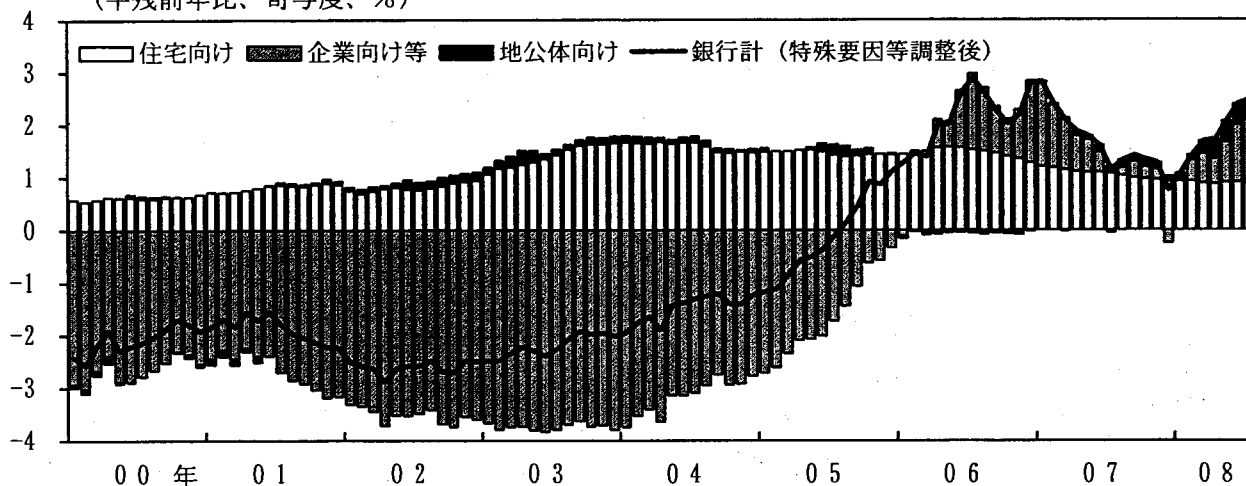


民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、寄与度、%)

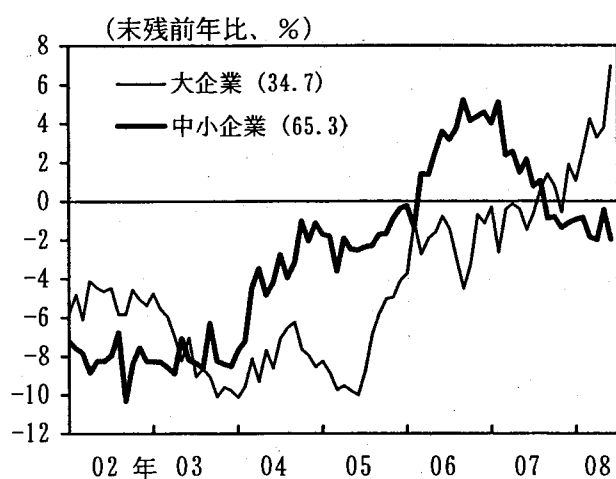
内訳の計数は対外非公表



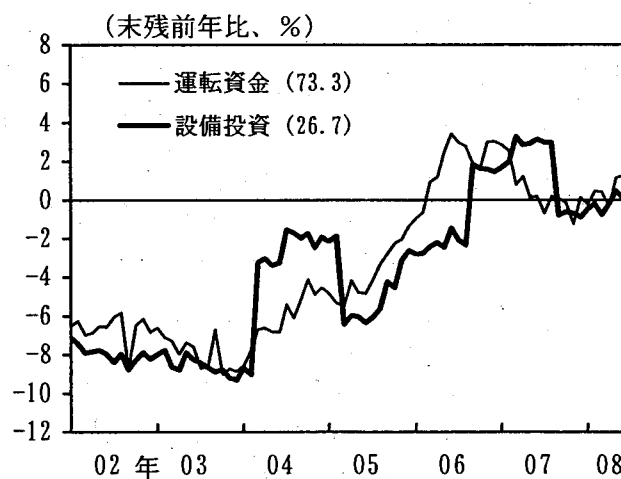
(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

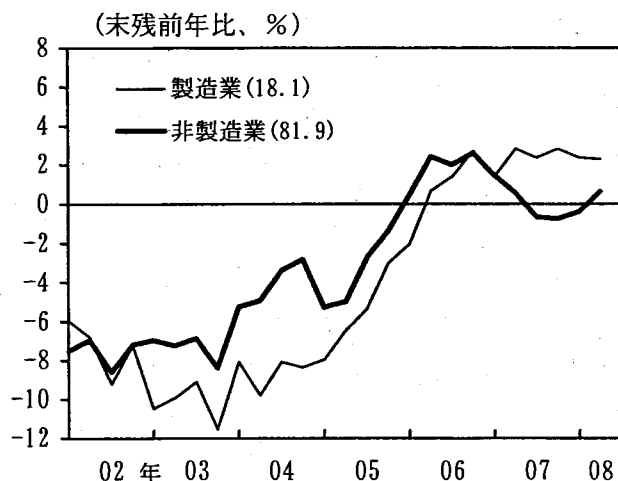
<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



<業種別、四半期>



(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は08/6月、業種別は08/2Qの値。

(図表4)

預貸金利関連指標

交付税特会向けを除く貸出約定平均金利、
スプレッド貸出のスプレッドの計数は
対外非公表

<貸出金利>

						— %		
		07/ 7~9月	10~12	08/ 1~3	4~6	08/5月	6	7
短期プライムレート(末値)		1.875	1.875	1.875	1.875	1.875	1.875	1.875
長期プライムレート(末値)		2.25	2.30	2.10	2.45	2.40	2.45	2.40
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.734	1.652	1.584	1.538	1.445	1.611	—
	除く交付税特会向け	1.966	1.961	1.886	1.832	1.825	1.857	—
	長期	1.748	1.745	1.626	1.702	1.663	1.732	—
	総合	1.739	1.696	1.596	1.619	1.554	1.675	—
	除く交付税特会向け	1.838	1.842	1.733	1.757	1.728	1.783	—
ス ト ック	短期	1.645	1.670	1.600	1.569	1.575	1.563	—
	長期	2.017	2.038	2.035	2.021	2.020	2.021	—
	総合	1.917	1.940	1.926	1.915	1.916	1.913	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.45	0.47	0.45	0.43	0.42	0.44	—
	長期	0.69	0.69	0.67	0.74	0.68	0.83	—

(注) 短プラ、長プラの直近(8/13日)の値は、短プラは1.875%、長プラは2.25%。

<預金金利>

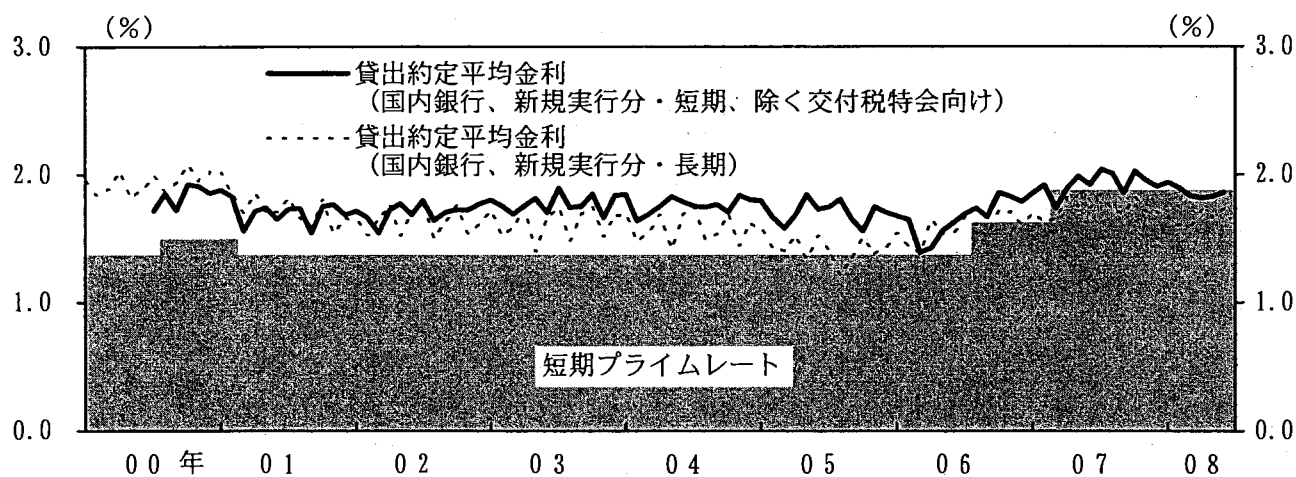
						— %		
		07/ 7~9月	10~12	08/ 1~3	4~6	08/5月	6	7
普通預金		0.196	0.198	0.198	0.198	0.198	0.198	0.198
定期預金 (1,000万円以上, 6か月)		0.300	0.300	0.299	0.299	0.299	0.299	0.299
定期預金 (1,000万円以上, 1年)		0.400	0.400	0.399	0.399	0.399	0.399	0.399

(注) 07/9月までは、月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。
07/10月以降は、最終週の週初の平均店頭表示金利。

貸出金利

対外非公表

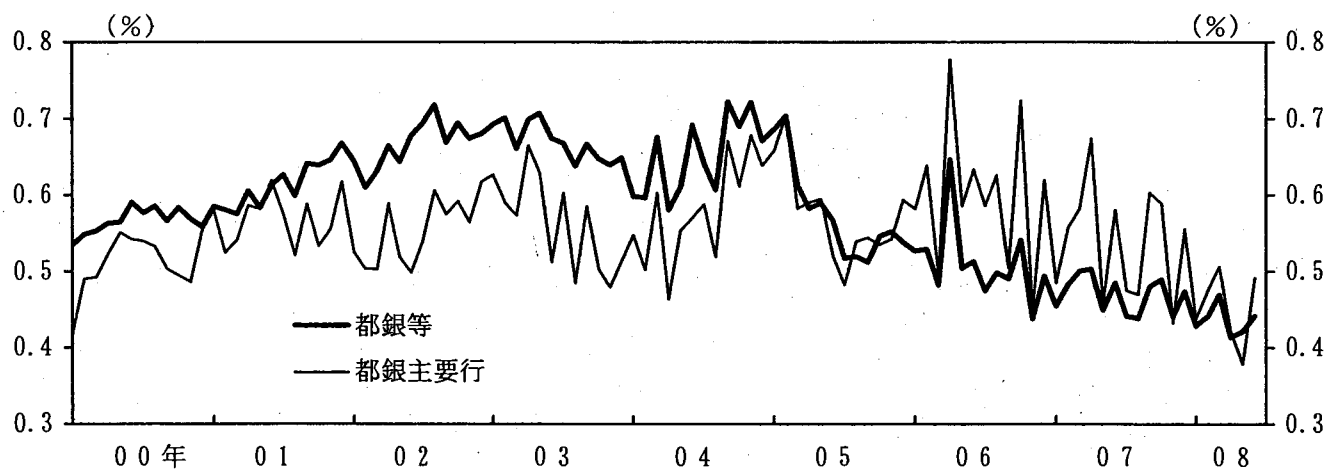
(1) 貸出金利



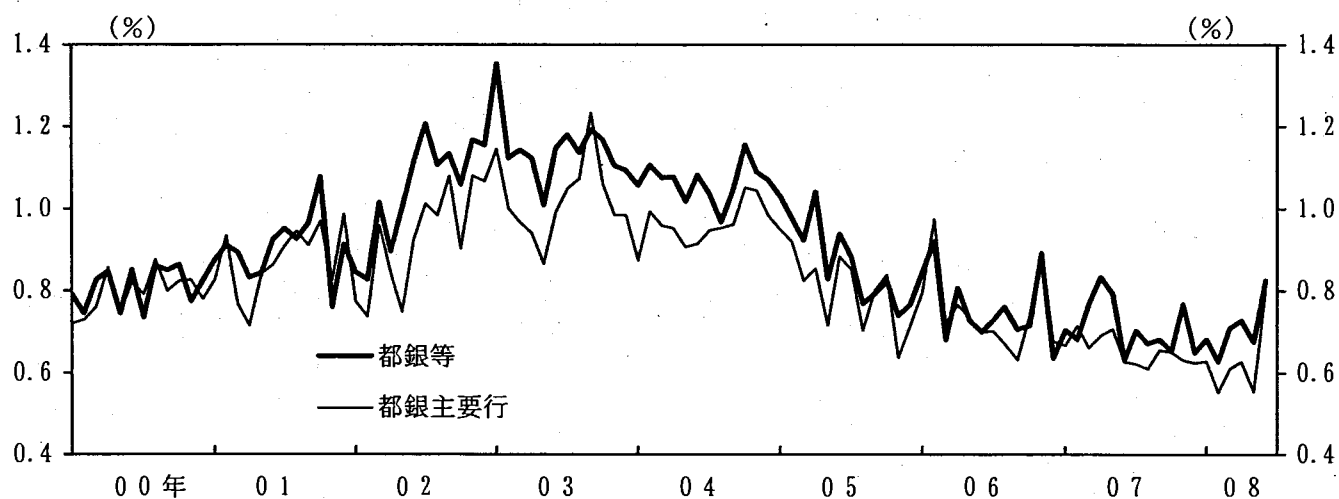
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスプレッド

<短期>



<長期>



(図表6)

企業金融関連指標

<資金需要関連>

— 兆円、%ポイント

		06/ 7～9月	10～12	07/ 1～3	4～6	7～9	10～12	08/ 1～3	4～6
企業の資金過不足額（－：不足）		-9.3	-9.9	-12.6	-20.3	-13.6	-15.0	-6.8	—
企業の資金過不足額②（－：不足）		9.7	12.4	9.7	6.4	13.7	12.2	19.6	—
資金需要D. I. （主要銀行貸出動向アンケート調査）									
企業向け		14	14	9	-2	0	4	-2	-14
大企業向け	（「増加」＋ 0.5×「やや増加」 －「減少」＋ 0.5×「やや減少」）	14	7	6	5	4	14	4	-4
中小企業向け		12	9	5	-5	2	2	-4	-16
個人向け		5	7	13	5	6	-8	1	3

（注）資金過不足額＝キャッシュフロー－資金使途、1年間の累計額。

資金使途は、設備投資、運転資金増減、手許決済資金増減、配当金、自社株買い等の合計。

資金過不足額②は、資金使途を設備投資（除くソフトウェア投資）、運転資金増減、手許決済資金増減の計としたもの。内訳項目も含めた資金過不足額の詳細な定義は図表7を参照。

<資金繰りD. I.>

— %ポイント

		07/ 4～6月	7～9	10～12	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7
全国短観（全産業）		8	6	6	2	2			
大企業	「楽である」 －「苦しい」	22	21	20	18	18			
中小企業		0	-1	-3	-7	-8			
中小企業金融公庫	「余裕」－「窮屈」	-0.2	-0.4	-1.8	-2.5	-4.4	-5.6	-3.4	-8.0
商工中金	「（前期比）好転」 －「（前期比）悪化」	-0.9	-2.0	-3.2	-4.7	-5.1	-4.7	-6.9	-6.7
国民生活金融公庫	「（前期比）好転」 －「（前期比）悪化」	-23.1	-26.5	-30.6	-33.1	-31.5			

（注）中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

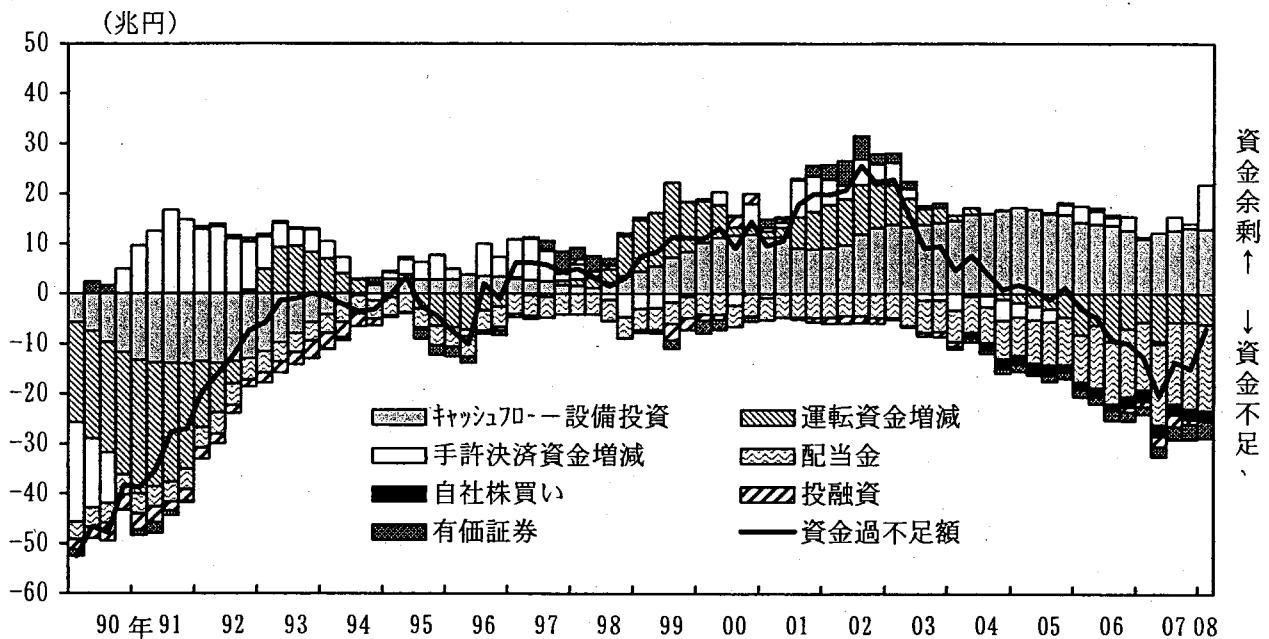
<金融機関の貸出態度>

							— %ポイント		
		07/ 4～6月	7～9	10～12	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7
貸出態度判断D. I.									
全国短観（全産業）		15	13	13	10	8			
大企業	「緩い」－「厳しい」	24	23	23	19	17			
中小企業		9	8	7	5	2			
中小企業金融公庫	「緩和」－「厳しい」	45.8	45.9	43.5	38.6	36.7	37.0	35.5	34.1
国民生活金融公庫	「（前期比）容易」 －「（前期比）困難」	-9.8	-10.9	-13.9	-17.3	-19.4			
貸出運営スタンス（主要銀行貸出動向アンケート調査）									
大企業向け	（「積極化」+0.5×「やや積極化」）-（「慎重化」+0.5×「やや慎重化」）	5	2	4	3	-1			
中小企業向け		18	16	12	7	5			

（注）中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

資金需要

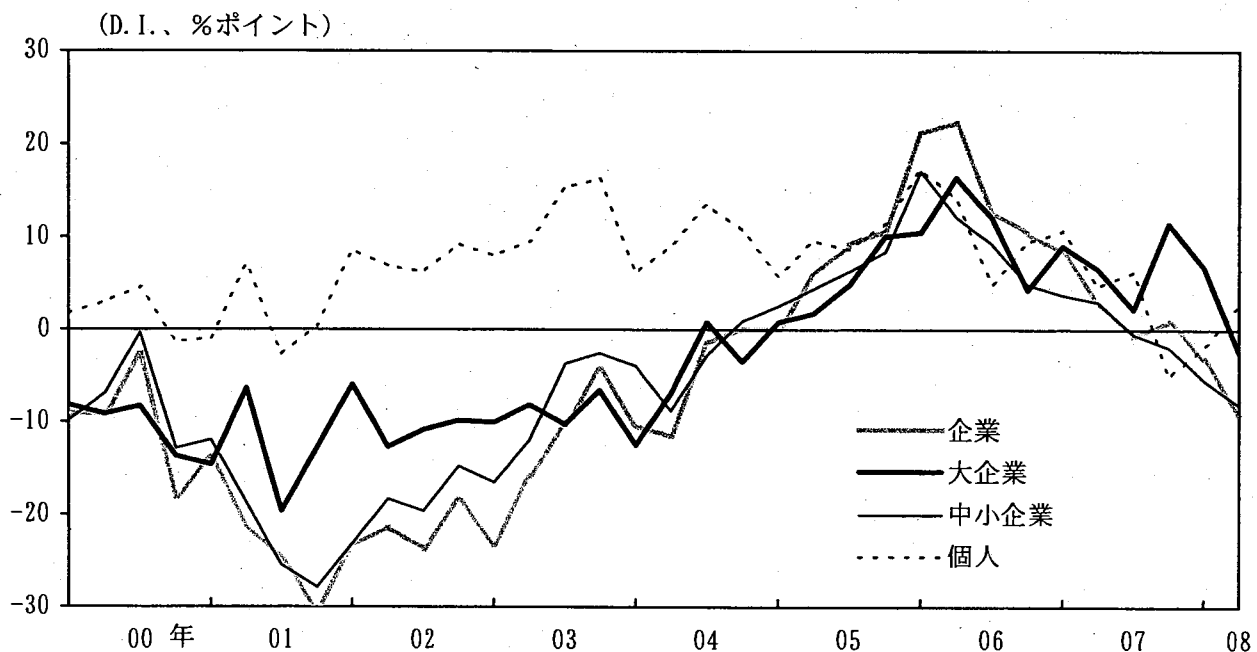
(1) 企業部門の資金過不足 (法人季報)



(注) 1. 各計数はいずれも過去1年間の累計。主な定義は以下の通り。

- ① 資金過不足額＝キャッシュフロー（設備投資・運転資金等の資金使途の合計）
- ② キャッシュフロー＝経常利益／2＋減価償却費、③ 運転資金＝在庫＋売掛金－買掛金、
- ④ 手許決済資金＝現金＋預金
2. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買いのデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることはできるのは、それぞれその3四半期後以降。
3. 投融資と有価証券は株式を除く（近年、時価評価の影響で株式残高が見かけ上、大きく変動しているため）。
4. 計数は法人季報ベース。但し、配当金は法人年報の資本金1千万円以上の企業の計数を用い、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定して計算している。直近10-12月の配当額は、06年度中間配当の前年差データを用いて試算している。

(2) 資金需要D.I. (主要銀行貸出動向アンケート調査、季調値)

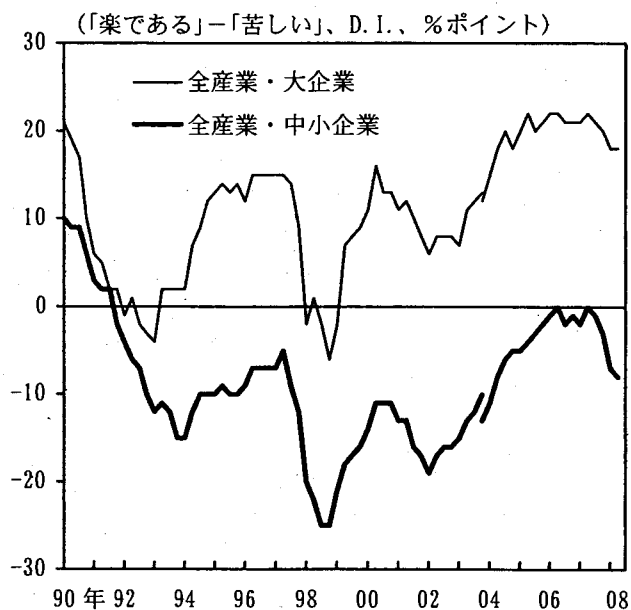


(注) D.I.は「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

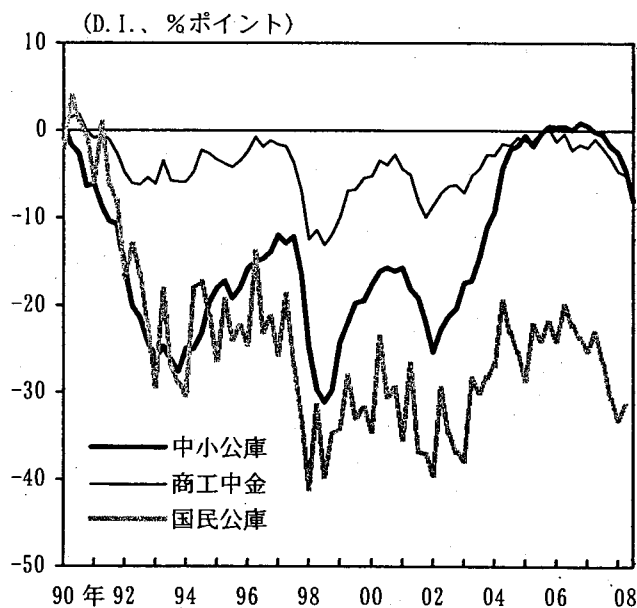
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



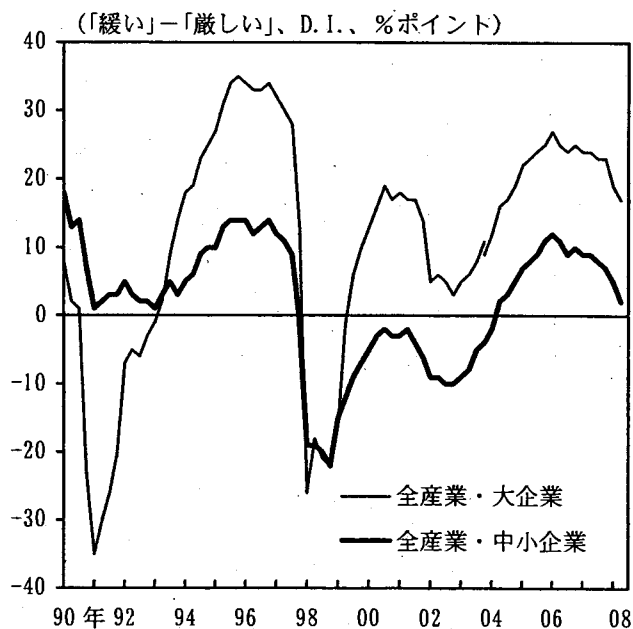
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



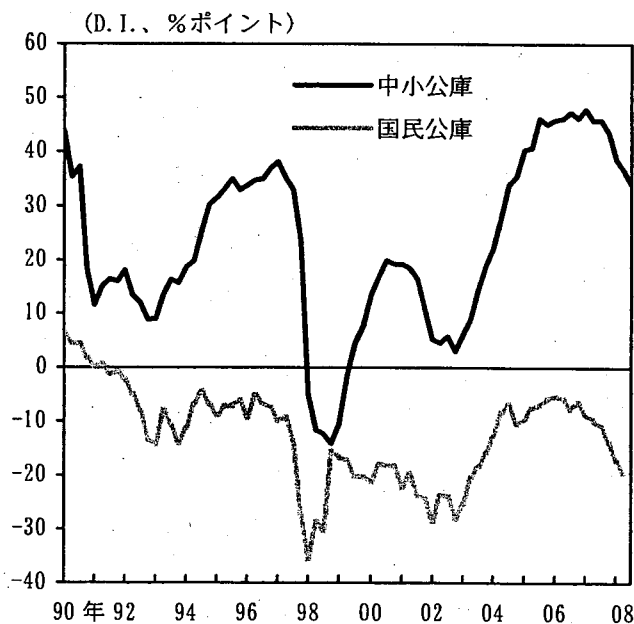
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。
2. 中小公庫のD.I.は「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のD.I.は「好転」-「悪化」。
調査対象は、それぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値であり、08/3Qは7月の値(下の(2)も同じ)。
4. 商工中金の計数は四半期平均値であり、08/3Qは7月の値。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



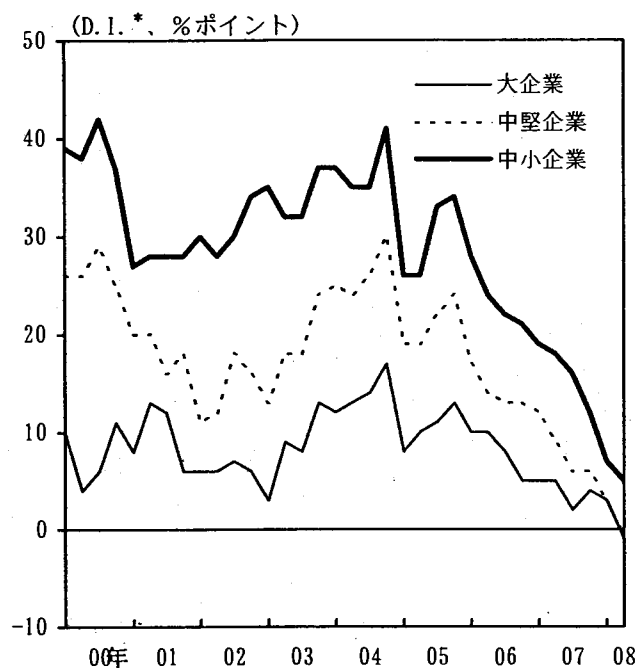
<中小公庫・国民公庫>



- (注) 中小公庫のD.I.は「緩和」-「厳しい」、国民公庫のD.I.は「容易になった」-「難しくなった」。

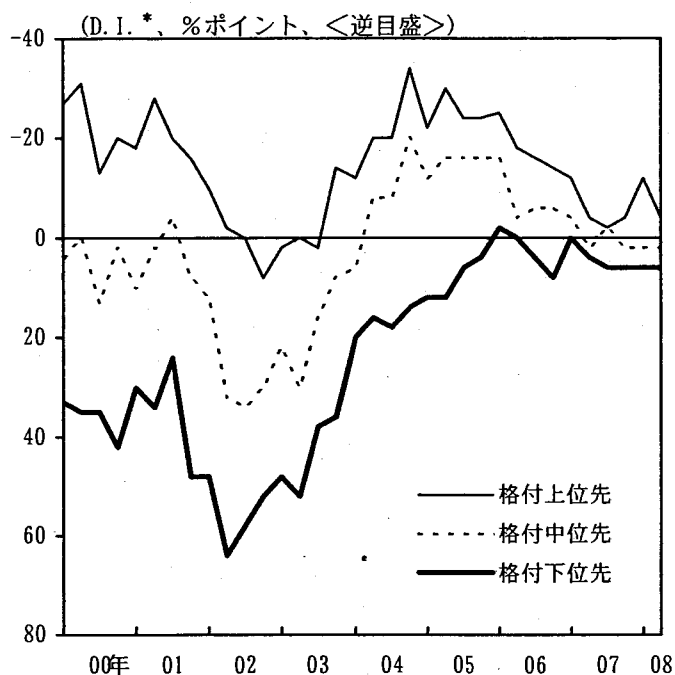
金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス



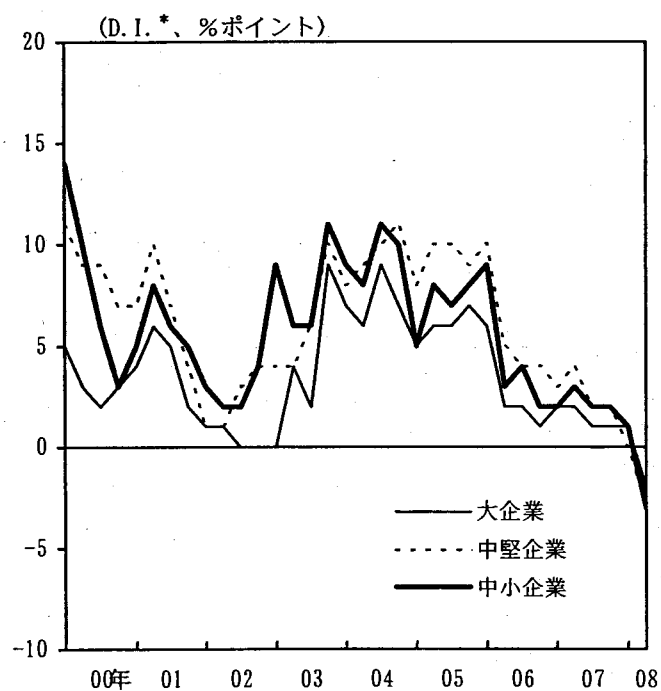
*「積極化」+0.5×「やや積極化」-0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。

(2) 利鞘設定



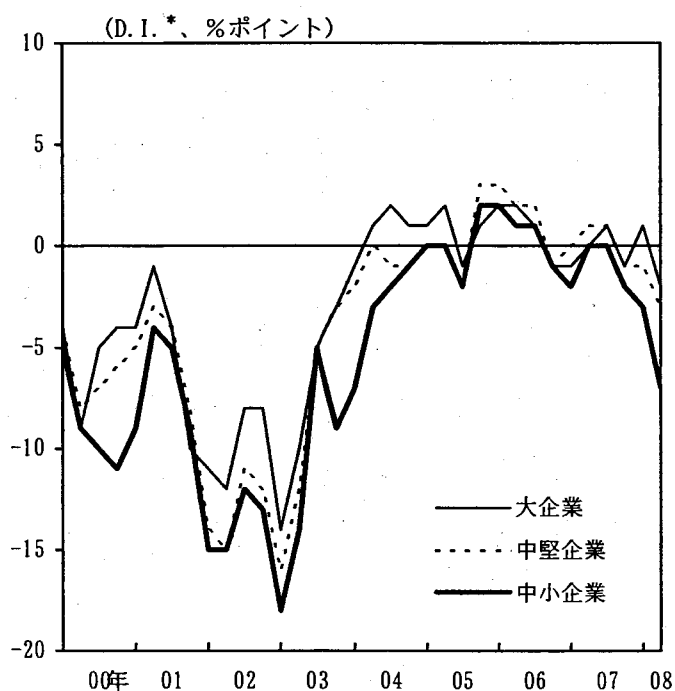
*「拡大」-「縮小」。

(3) 信用枠



*「拡大」+0.5×「やや拡大」-0.5×「やや縮小」-「縮小」。

(4) 信用リスク評価



*「緩和」+0.5×「やや緩和」-0.5×「厳格化」-「厳格化」。

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。

(図表10)

資本市場調達関連指標

<国内公募社債の発行額>

—— 1ヶ月当り、億円

	07/ 7～9月	10～12	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7
社債計	7,290	6,180	5,470	8,123	9,660	6,810	5,000
うちBBB格 (シェア)	660 (9.1)	383 (6.2)	273 (5.0)	267 (3.3)	730 (7.6)	70 (1.0)	100 (2.0)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

<CP・社債の発行残高>

—— 末残前年比%

	07/ 7～9月	10～12	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7
CP・社債合計	2.2	3.7	0.7	0.6	1.3	0.6	0.2
CP	4.7	11.2	-0.5	2.9	6.2	2.9	2.0
社債	1.8	2.2	1.0	0.1	0.3	0.1	-0.2

(注) 1. CPは銀行発行分を含まず、社債は銀行発行分を含む。四半期は期末月の値。

2. 社債は、国内外の合計。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。

<CP・社債の発行コスト>

—— %

	07/ 7～9月	10～12	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7
CP発行レート (3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)	0.79	0.77	0.80	0.70	0.70	0.72	0.77
スプレッド							
A-1+格	+0.02	+0.10	+0.07	+0.06	+0.04	+0.09	+0.08
A-1格	+0.10	+0.17	+0.18	+0.11	+0.09	+0.14	+0.16
A-2格	+0.26	+0.35	+0.38	+0.28	+0.28	+0.27	+0.30
社債発行レート (AA格)	1.74	1.55	1.53	1.63	1.72	1.74	1.74
スプレッド							
AAA格	+0.17	+0.19	+0.22	+0.22	+0.21	+0.19	+0.22
AA格	+0.21	+0.26	+0.31	+0.27	+0.27	+0.24	+0.23
A格	+0.37	+0.47	+0.49	+0.42	+0.42	+0.39	+0.48

(注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オベ先26社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと
短期3ヶ月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク発行分等を除く、月中平均値。発行レートは、全ターム平均
ベース。スプレッドは、発行レートと同年限の国債流通利回りとの格差。

<エクイティファイナンスの状況>

—— 1ヶ月当り、億円

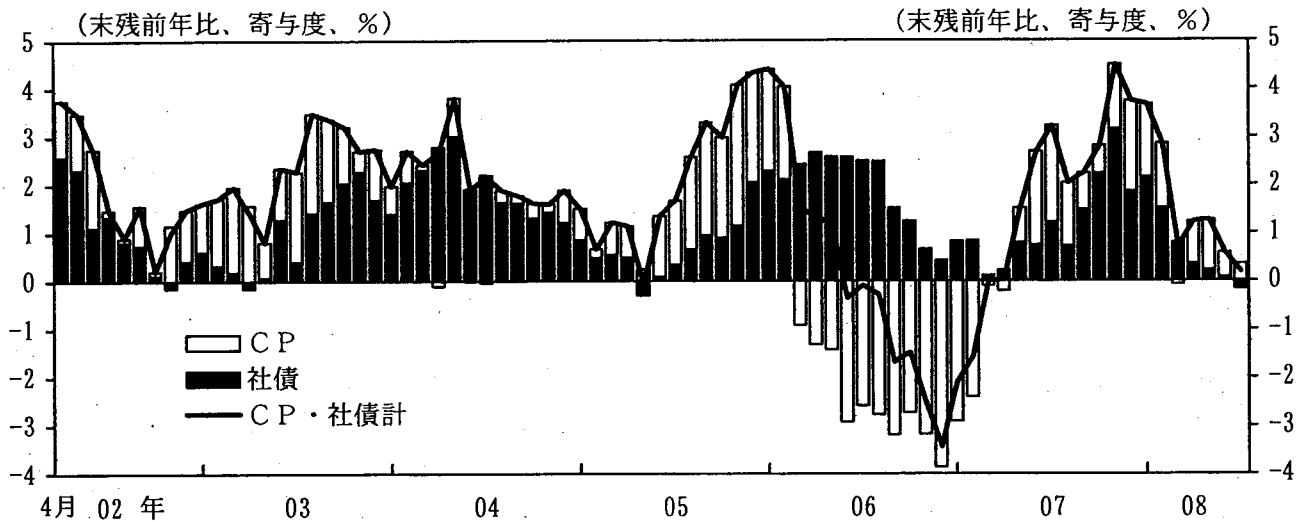
	07/ 7～9月	10～12	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7
転換社債発行額	1,055	544	1,999	729	854	1,317	735
株式調達額	1,045	1,422	1,627	508	139	264	461

(注) 1. 国内外市場の合計(株式調達額の08/7月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

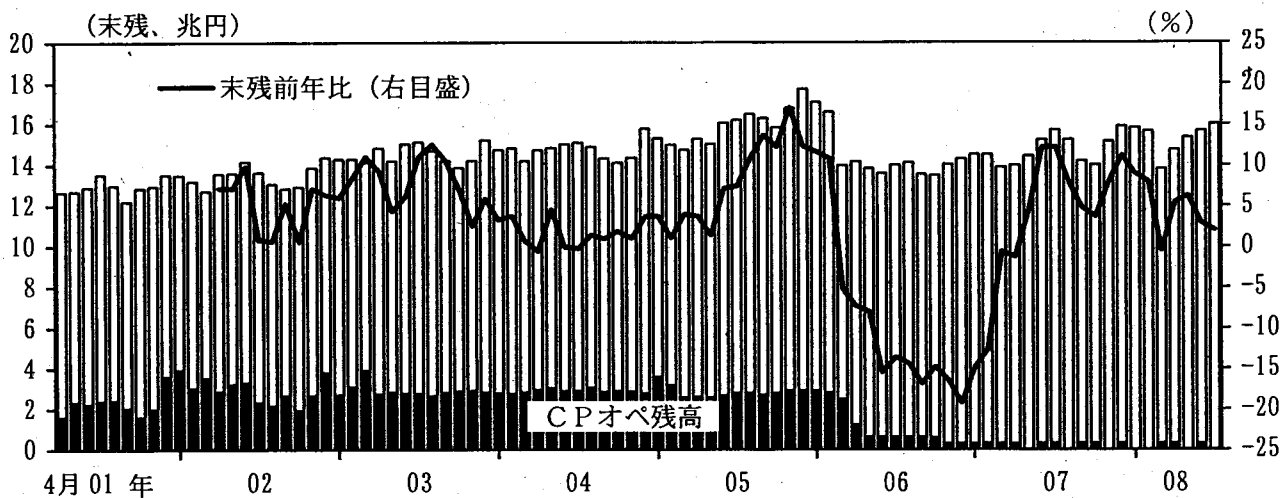
2. 株式調達額は優先株式発行を含む。

C P ・ 社債発行残高

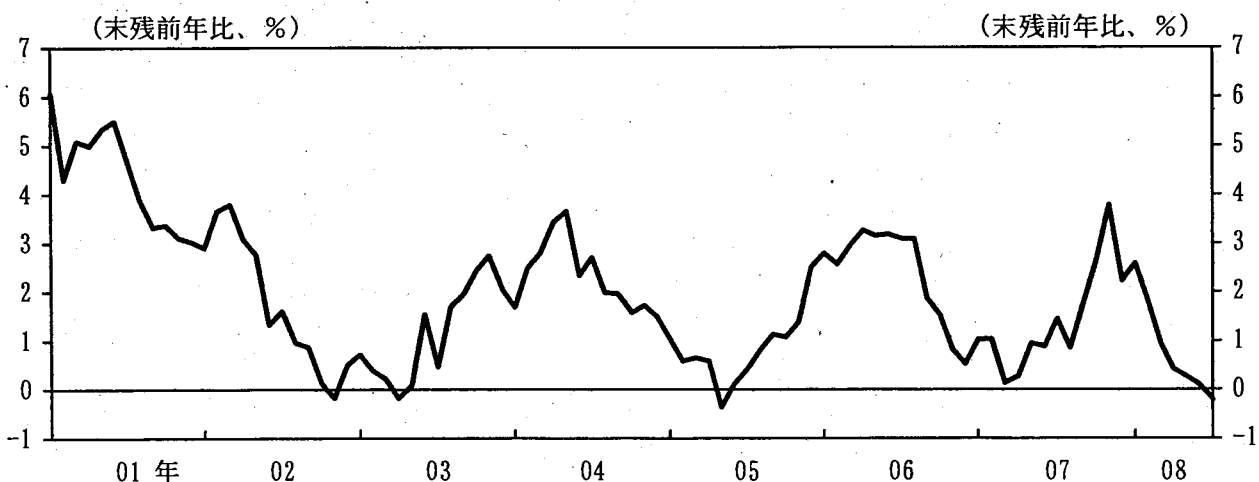
(1) C P ・ 社債発行残高



(2) C P 発行残高



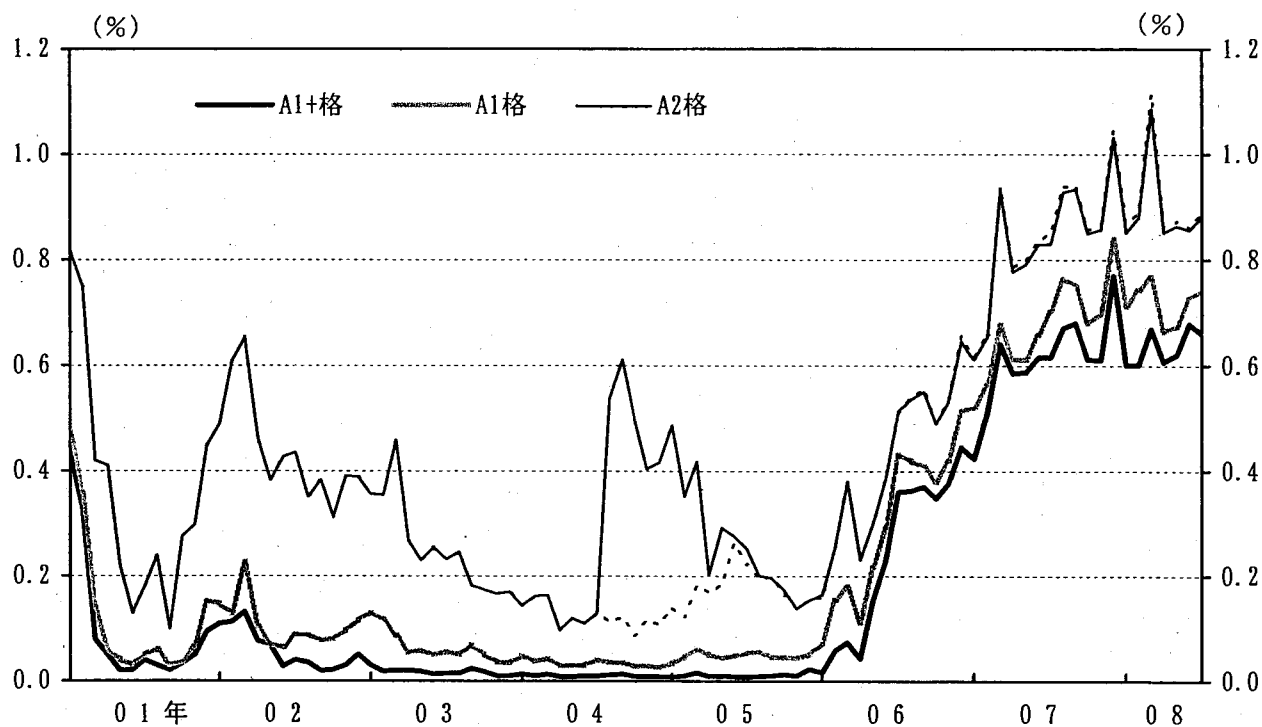
(3) 社債発行残高



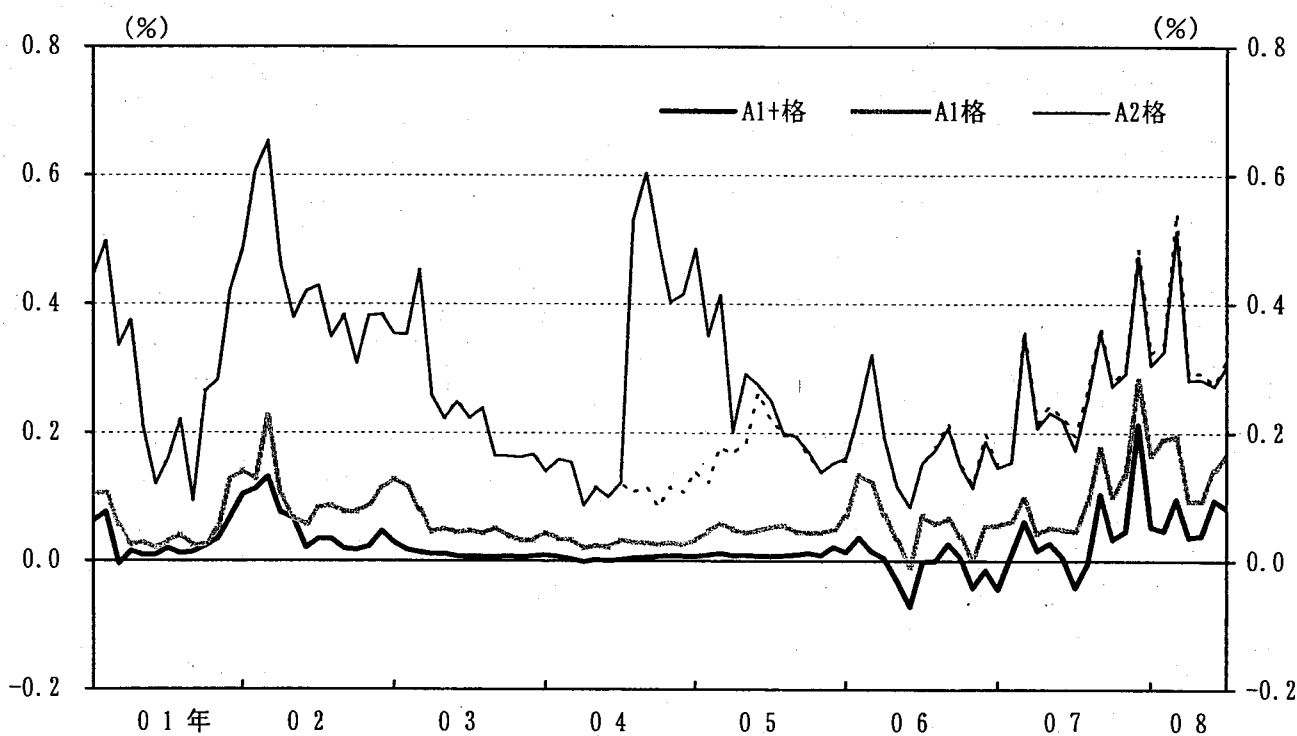
- (注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。
 2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

C P 発行環境

(1) C P 発行金利



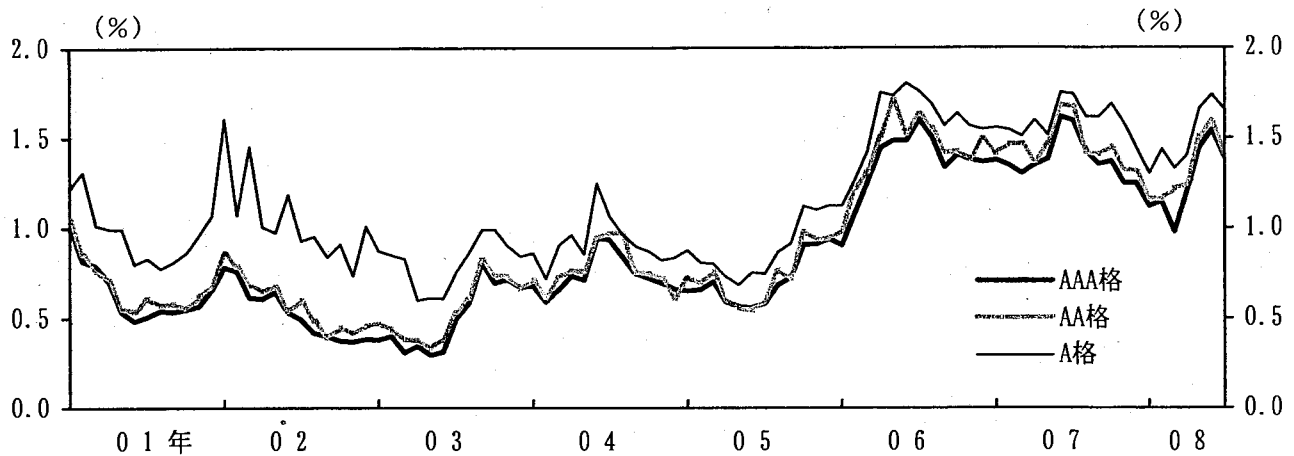
(2) C P 発行スプレッド



- (注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3か月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。
2. A2格の点線(04/8月以降)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

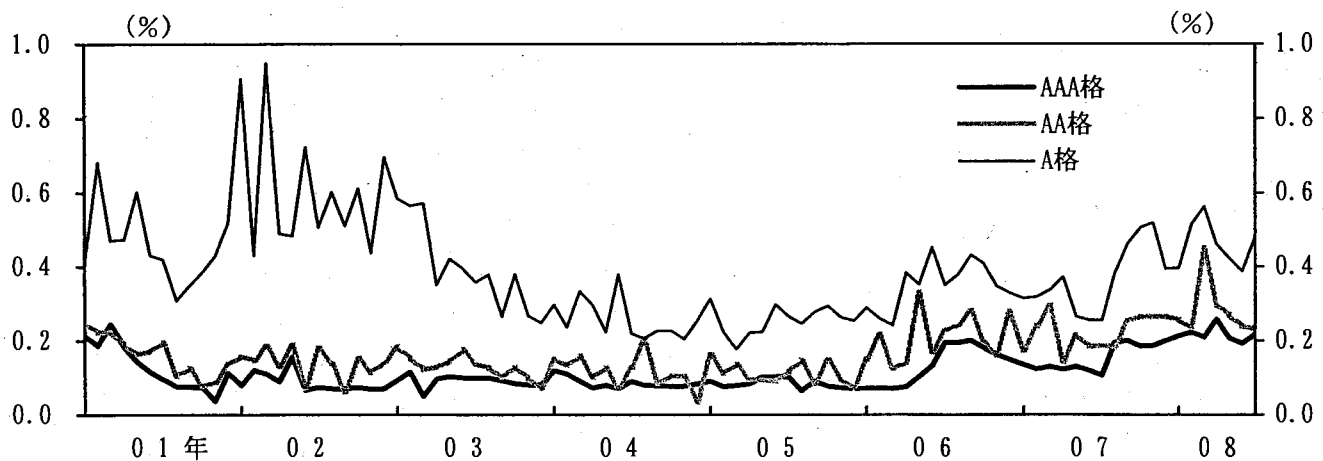
社債発行環境

(1) 社債発行金利



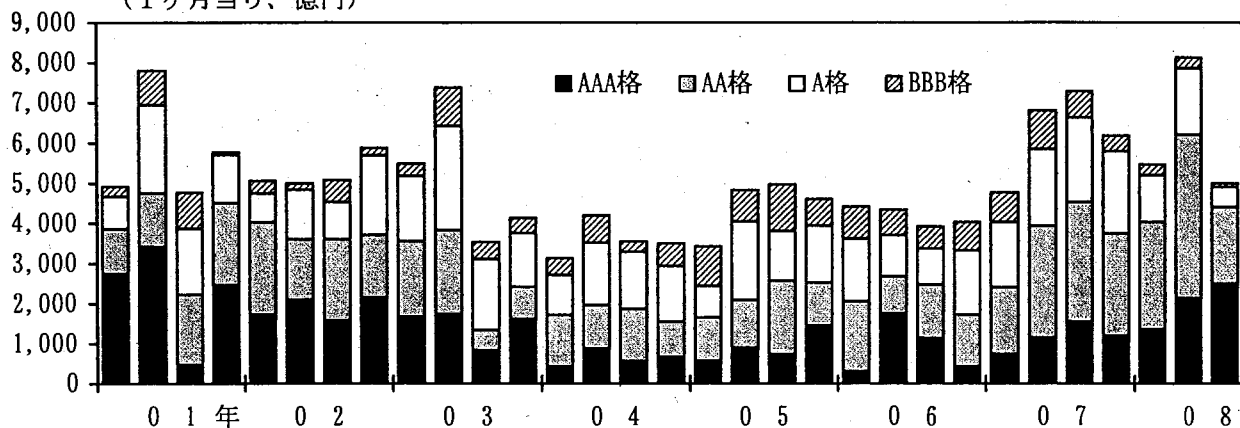
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド



(3) 社債発行額

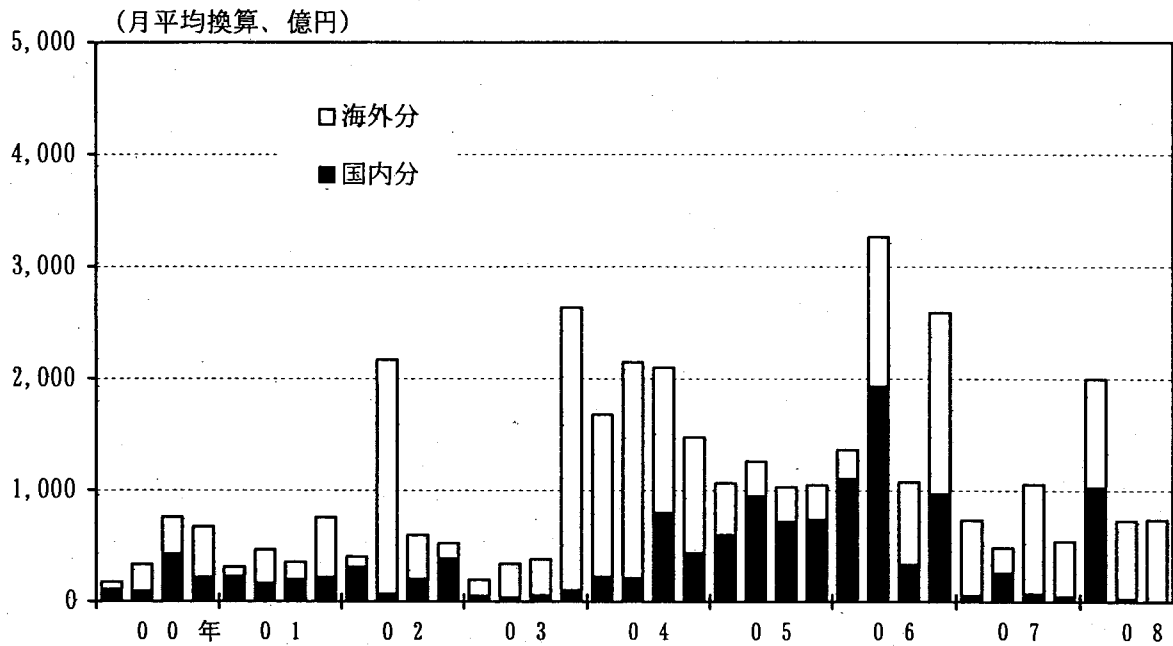
(1ヶ月当り、億円)



- (注) 1. 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。
 2. 08/3Qは7月の値。

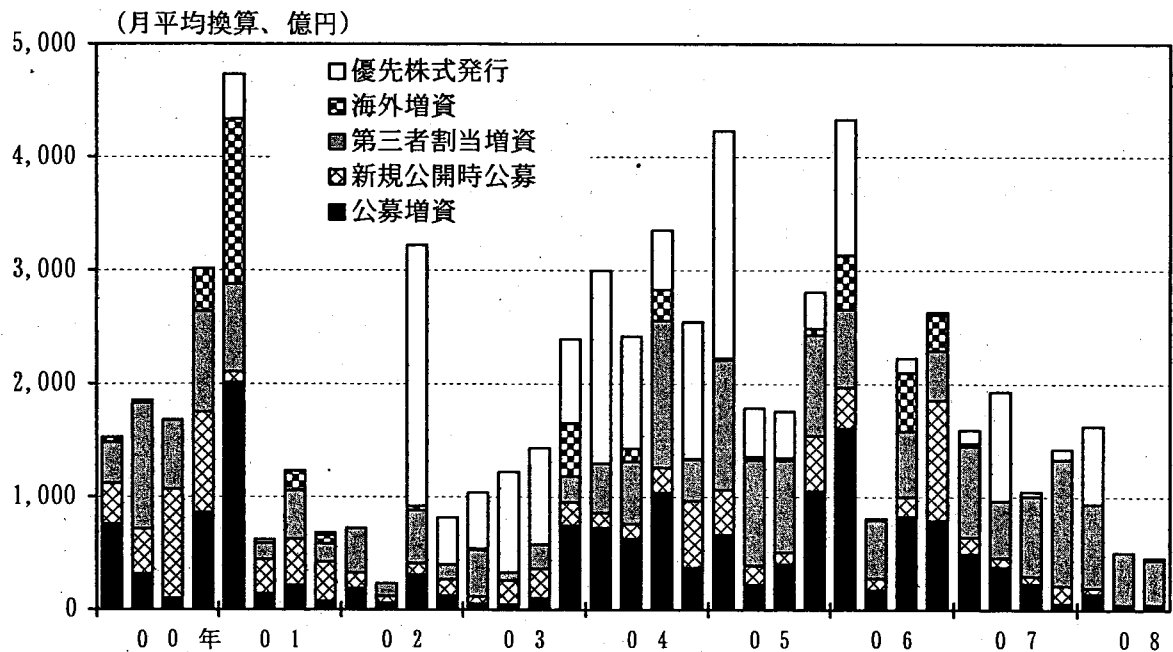
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 08/3Qは7月の値。

(2) 株式調達額



(注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センター、日本証券業協会、QUICKによる。08/7月は国内発行分のみを使用。
 2. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1.0兆円)。
 3. 08/3Qは7月の値。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7	2007年 平残
マネタリーベース	-7.8	0.6	-0.0	-1.1	-0.9	0.4	-0.7	89
(平残、兆円)	—	(88.6)	(88.8)	(88.1)	(88.0)	(88.0)	(87.9)	—
日本銀行券発行高	1.4	1.7	1.1	0.7	0.7	0.7	0.6	75
貨幣流通高	0.8	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	5
日銀当座預金	-49.6	-8.7	-10.4	-16.3	-16.0	-2.2	-12.3	9
(参考)金融機関保有現金	0.5	3.7	3.3	3.1	2.6	3.7	1.9	8

<マネーストック>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

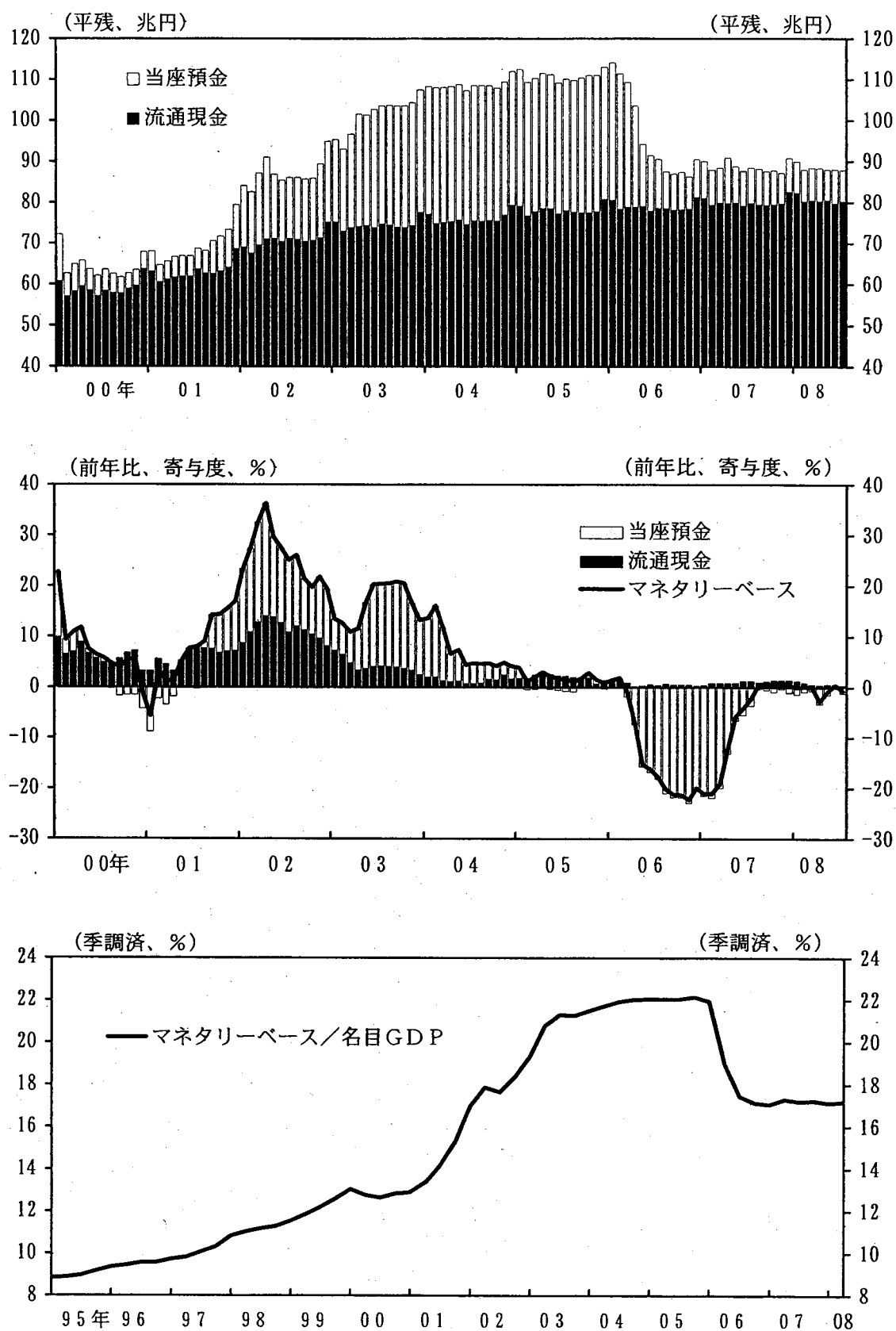
	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7	2007年 平残
M2	1.6	2.0	2.2	2.1	2.1	2.2	2.1	720
M3	0.2	0.6	0.8	0.7	0.7	0.9	0.8	1,027
M1	-0.1	0.4	0.0	-0.6	-0.6	-0.3	-0.8	483
現金通貨	1.5	1.4	0.9	0.4	0.5	0.4	0.4	72
預金通貨	-0.3	0.2	-0.1	-0.8	-0.8	-0.4	-1.0	411
準通貨	0.3	0.8	1.5	1.6	1.5	1.7	2.1	521
CD	2.5	0.6	0.5	8.2	10.8	7.0	5.2	23
広義流動性	3.2	2.8	2.4	1.1	1.0	0.9	0.6	1,417

<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7	2007年 平残
金銭の信託	15.3	8.8	8.4	0.7	-0.5	-1.3	-2.0	181
投資信託	23.8	23.0	16.9	11.3	12.0	8.4	5.8	66
金融債	-16.0	-15.5	-15.4	-15.5	-15.4	-15.1	-15.4	8
国債・FB	7.8	10.6	7.8	4.5	3.8	3.5	2.0	76
外債	4.1	-3.3	-6.0	-2.7	-2.2	-1.3	0.7	56

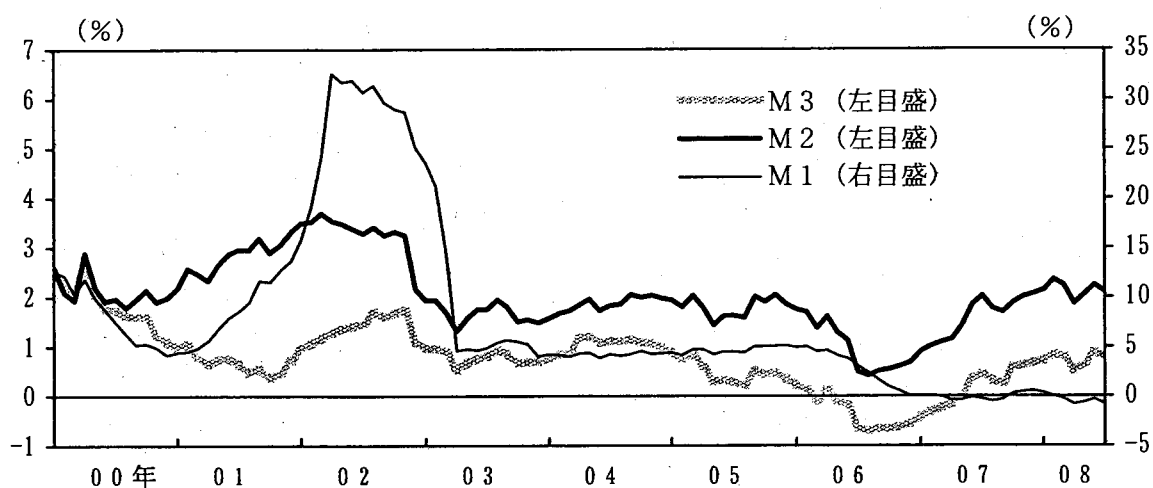
マネタリーベース



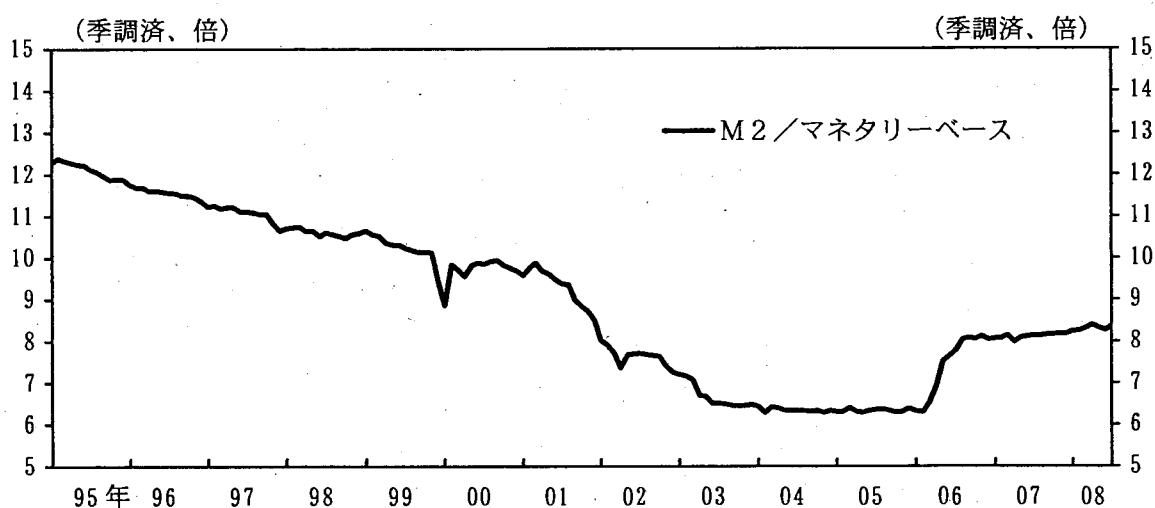
(注) 1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金。

マネーストック (M1、M2、M3)

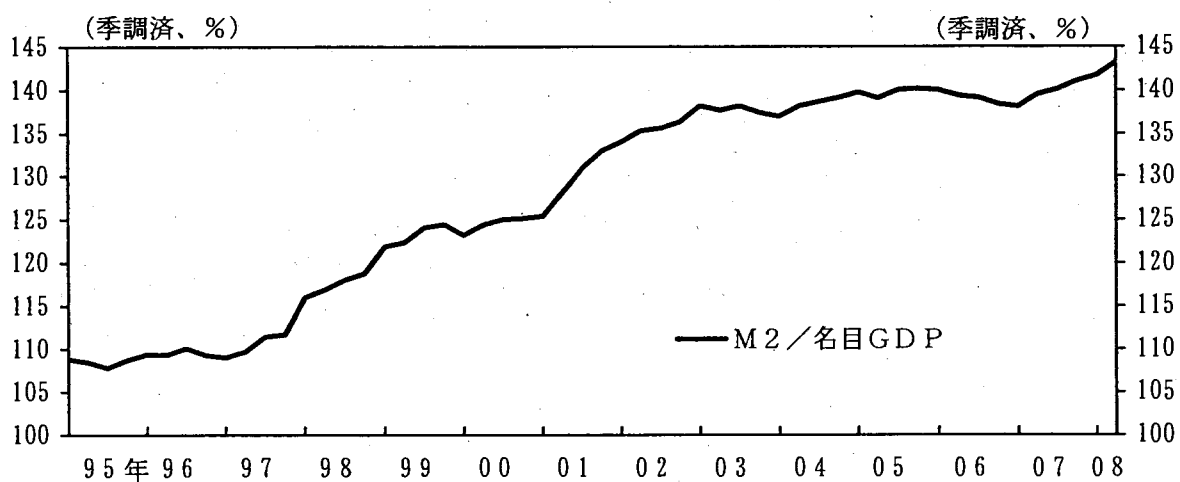
(1) 前年比



(2) 信用乗数 (=M2 / マネタリーベース)



(3) マーシャルのk (=M2 / 名目GDP)

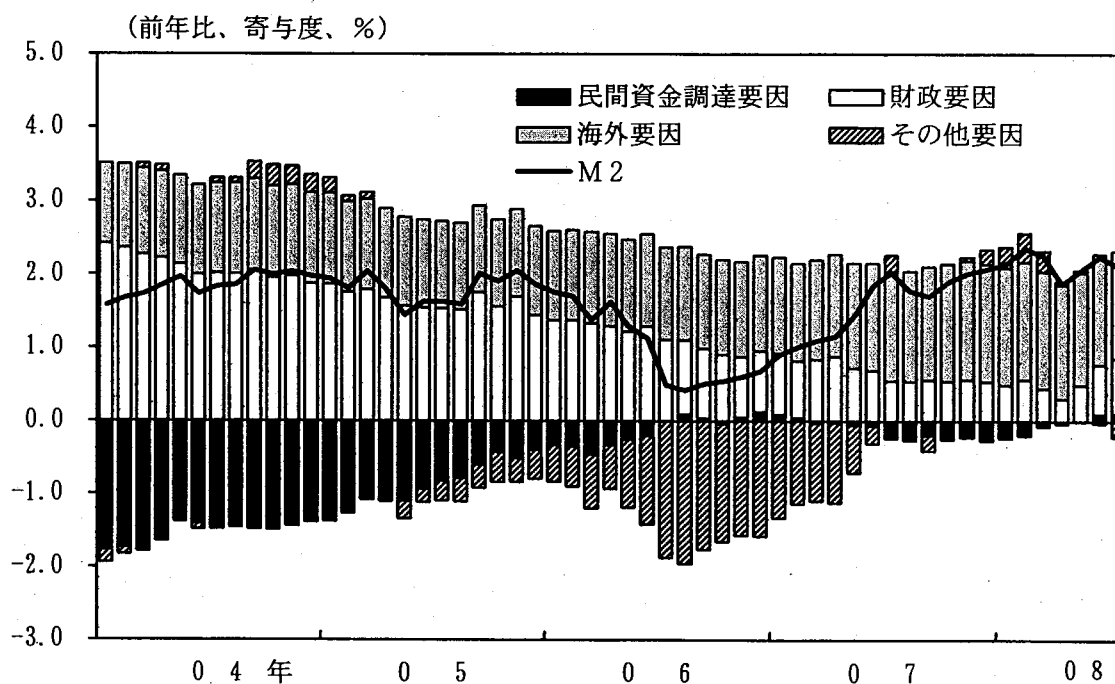


(注) 1. 2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」を用いて接続。

M2のバランスシート分解

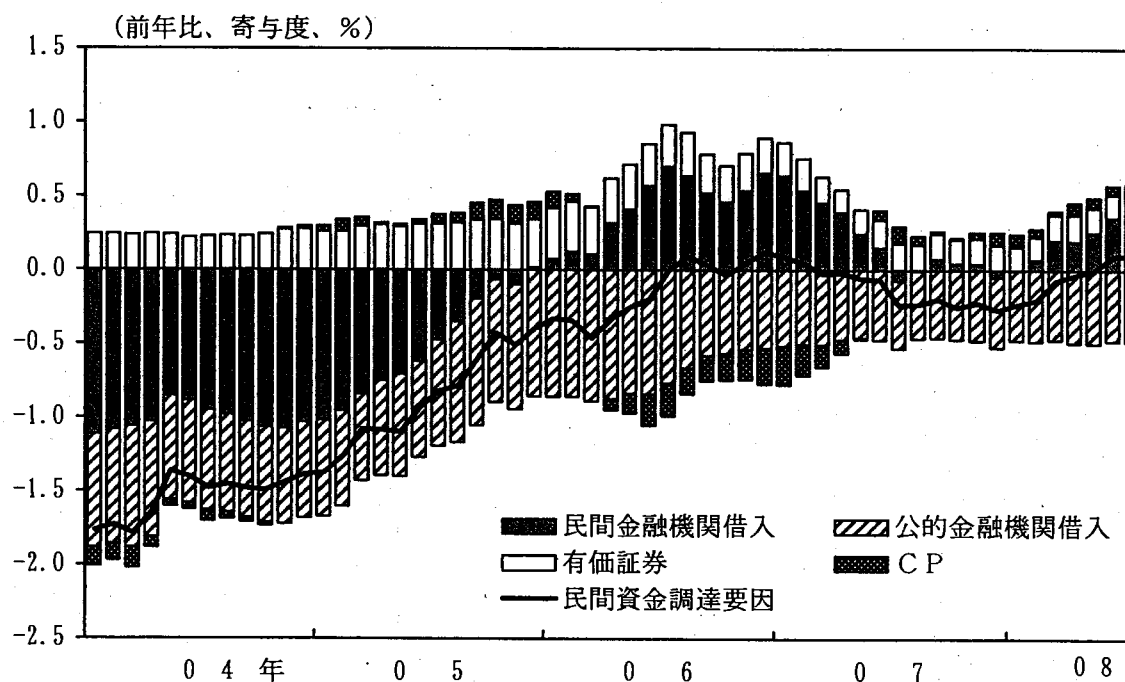
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2の要因分解



(注) 一部に暫定値、推計値を含む。「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 民間資金調達要因の内訳



- (注) 1. 一部に暫定値、推計値を含む。
 2. CPは金融機関保有分（銀行CPを除いたベース）であり、証券会社保有分は含まない。
 また、有価証券のうち社債は金融機関保有分。
 3. なお、CPのうち国内銀行保有分については「預金・現金・貸出金」統計のデータを使用。
 当該統計では、定義変更による不連続は生じない。

企業倒産関連指標

＜倒産件数・負債総額＞

— 件／月、億円、（ ）内は前年比、％

	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7
倒産件数	1,174 (6.4)	1,190 (6.1)	1,238 (8.0)	1,276 (5.9)	1,290 (-1.5)	1,324 (11.7)	1,372 (12.9)
＜季調値＞	—	1,175	1,235	1,270	1,260	1,316	1,382
負債総額	4,773 (4.1)	4,650 (-10.8)	4,731 (5.0)	5,867 (35.4)	5,498 (49.2)	4,924 (56.2)	6,653 (90.2)
1件あたり負債額	4.1	3.9	3.8	4.6	4.3	3.7	4.8

＜資本金別内訳＞

— 件／月、（ ）内は前年比、％

	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7
1億円以上	22 (13.2)	22 (-3.0)	26 (11.4)	29 (32.3)	29 (16.0)	32 (113.3)	44 (91.3)
1千万円～1億円未満	592 (8.7)	615 (9.1)	628 (10.1)	659 (12.1)	679 (5.4)	672 (18.7)	701 (15.7)
1千万円未満	371 (9.5)	369 (5.3)	392 (8.6)	406 (2.5)	420 (0.7)	416 (1.5)	417 (13.0)
個人企業	189 (-5.9)	184 (-0.7)	192 (0.2)	182 (-8.7)	162 (-27.7)	204 (5.2)	210 (-3.2)

＜業種別内訳＞

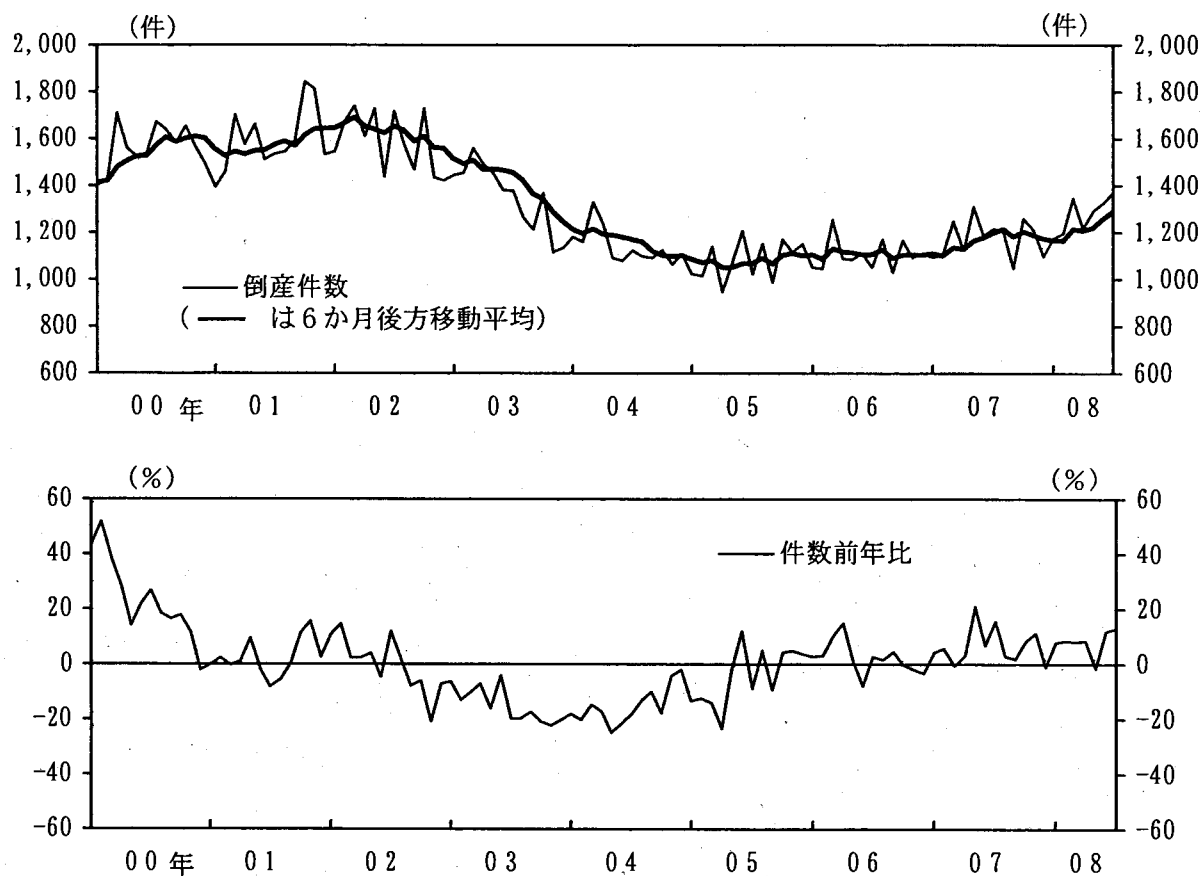
— 件／月、（ ）内は前年比、％

	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/5月	6	7
建設業	335 (4.2)	353 (14.7)	332 (7.8)	375 (7.7)	407 (10.6)	389 (1.6)	425 (20.4)
製造業	169 (8.9)	163 (1.9)	187 (14.5)	184 (5.3)	193 (-7.7)	185 (20.9)	186 (8.8)
卸売・小売業	324 (6.3)	324 (2.2)	342 (3.0)	327 (4.8)	318 (-3.6)	349 (12.9)	346 (3.9)
金融・保険・不動産業	45 (-0.2)	50 (23.0)	53 (26.0)	57 (20.6)	50 (2.0)	60 (17.6)	65 (109.7)
運輸業	37 (5.7)	35 (1.0)	47 (27.9)	47 (12.9)	51 (-8.9)	39 (21.9)	35 (-16.7)
サービス業	226 (8.6)	228 (1.0)	233 (5.1)	243 (-1.4)	218 (-14.5)	254 (10.9)	263 (7.3)

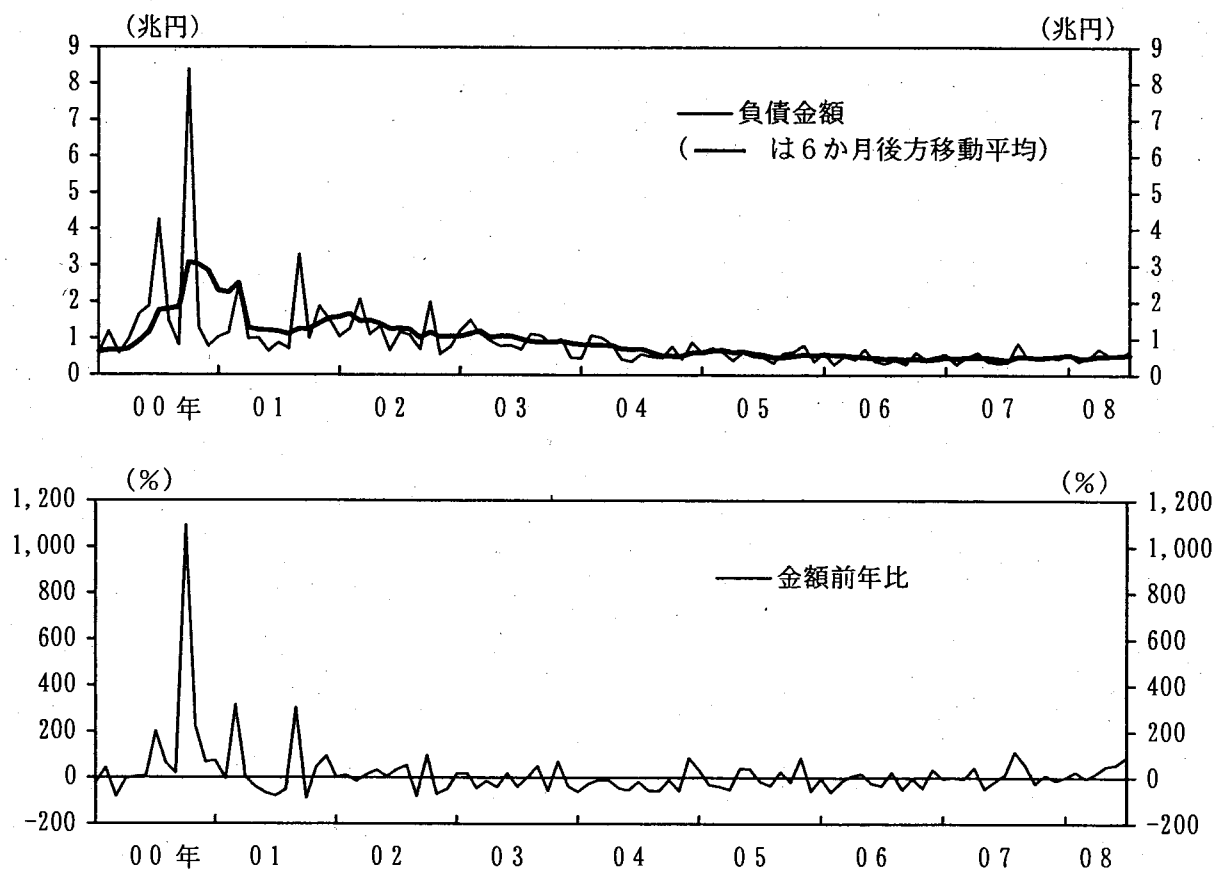
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



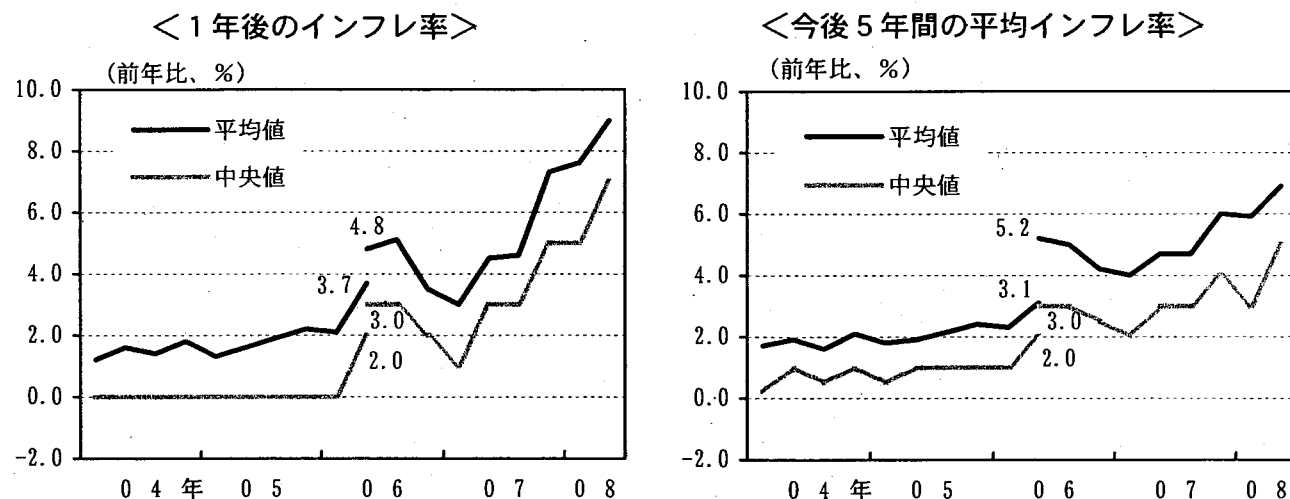
(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



インフレ予想

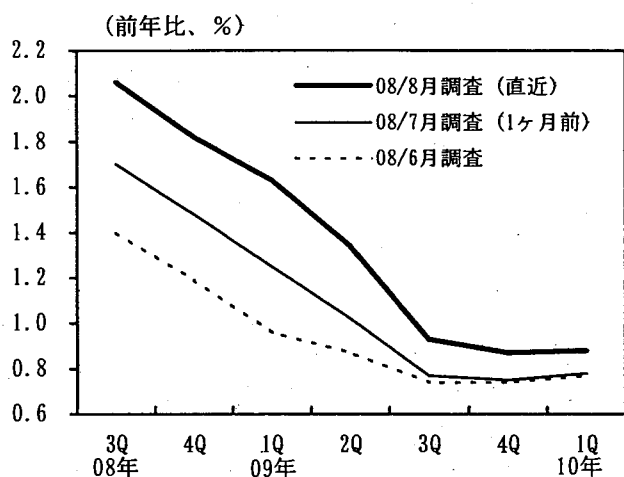
(図表21)

(1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)



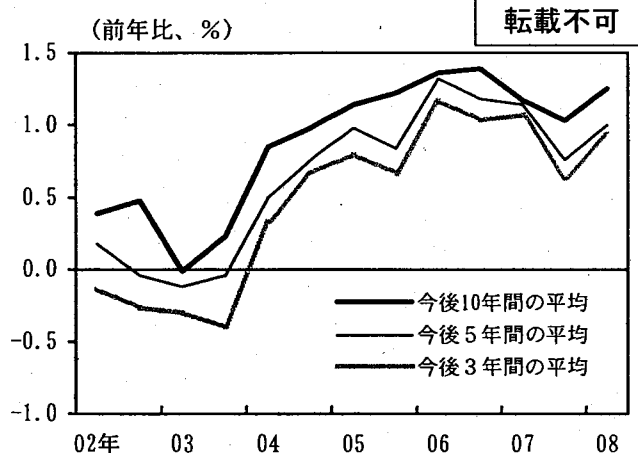
(注) 調査時点は毎年3、6、9、12月。上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月は線形補間している。

(2) エコノミストのCPI見通し ＜ESPフォーキャスト調査＞



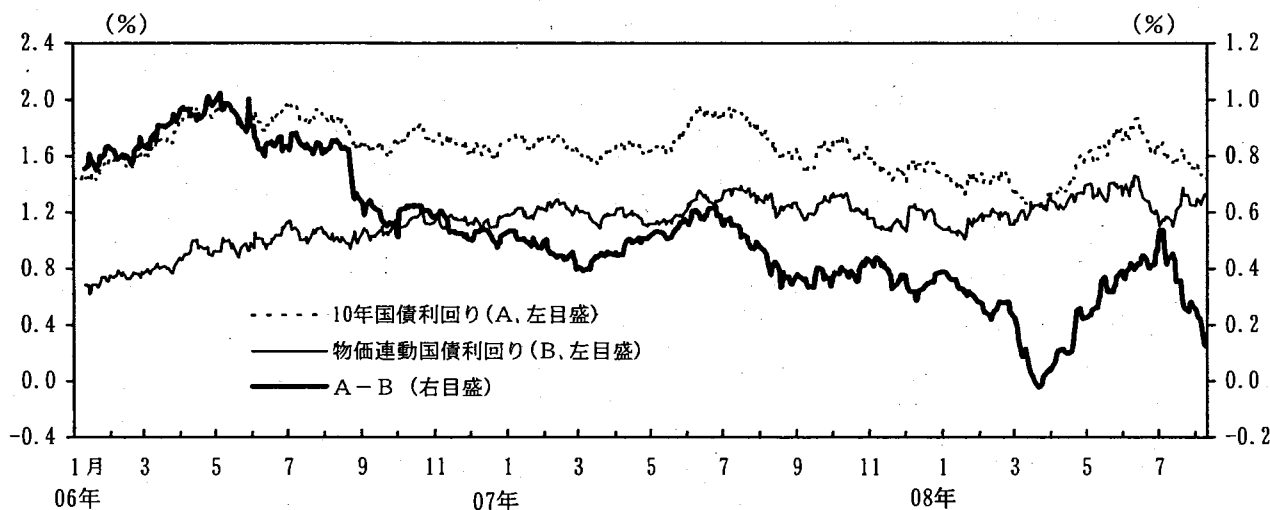
(注) 内外の調査機関・エコノミスト37先の予想の平均。

＜コンセンサスフォーキャスト＞



(注) 内外の調査機関20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

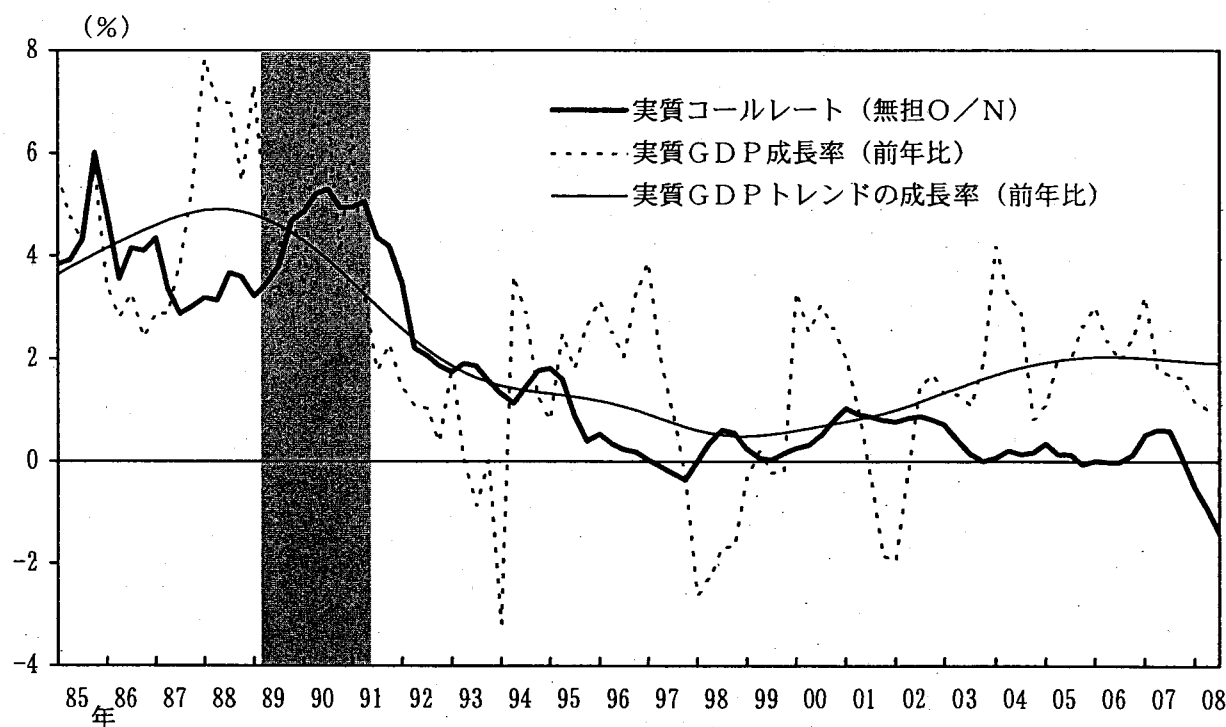
(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



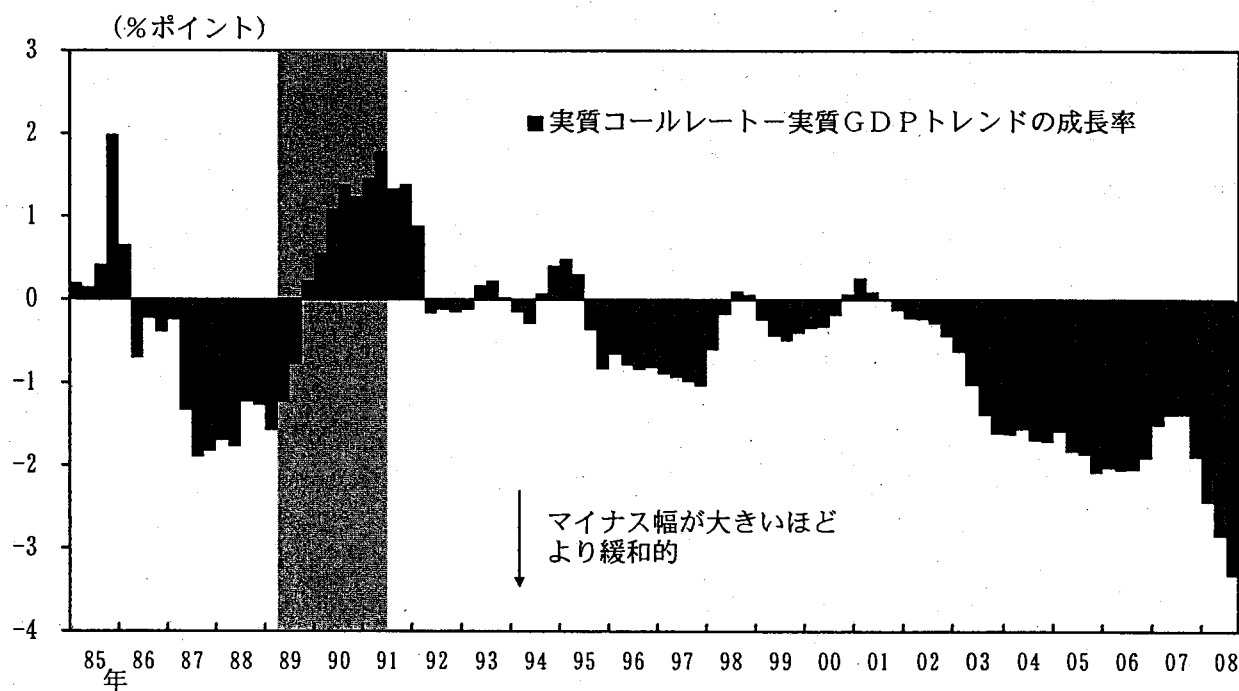
(注) 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。

金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質短期金利と成長率



＜実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の差＞

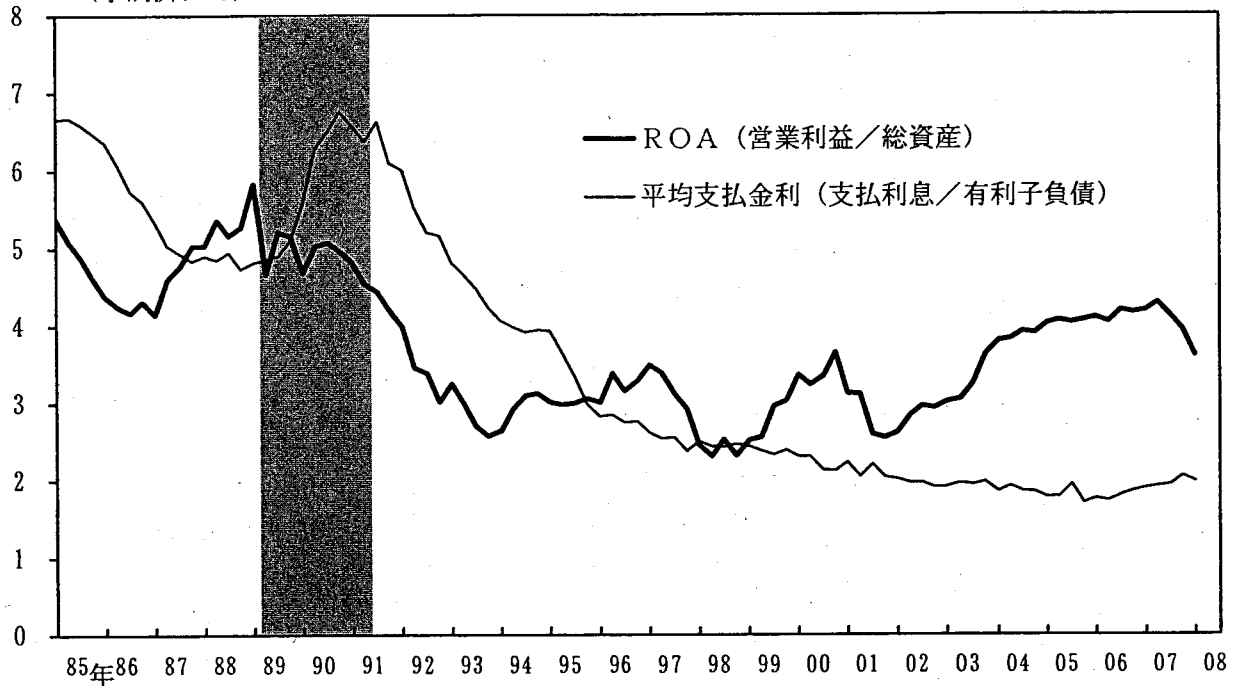


- (注) 1. 実質コールレートはCPI（除く生鮮）で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。08/3Qは7月の値。7月のCPI前年比は6月から横ばいと仮定して計算。
 2. 実質GDPトレンドの成長率はHPフィルターにより計算。08/3Qは2Qから横ばいと仮定して計算。
 3. シャド一部分は、金融引締め時期（89/5月～91/6月）。

金利水準と実体経済（２）

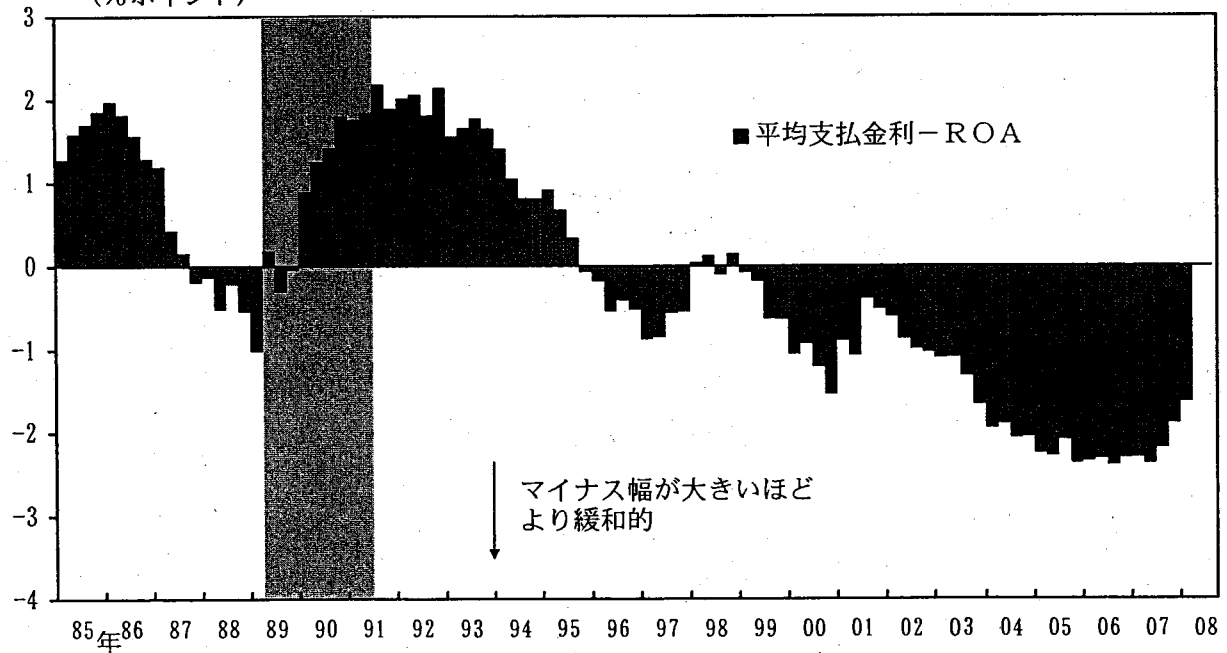
（２）企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）

（季調済、％）



＜平均支払金利とROAの差＞

（％ポイント）



（注） シャドー部分は、金融引締め時期（89/5月～91/6月）。

2008.8.13

企 画 局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢は、「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」という判断でよいのか。
- (2) 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、国際商品市況高が一服し、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」という判断でよいのか。
リスク要因として、①海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、②エネルギー・原材料価格高の影響、③企業の成長期待の動向、④緩和的な金融環境が続くもとでの金融・経済活動の振幅の拡大、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。リスク要因として、①家計のインフレ予想や企業の価格設定行動、②エネルギー・原材料価格高の影響をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向や、②C P・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。また、昨年夏以降続いている、世界的な金融資本市場の変動の背景や影響をどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、展望レポート・中間評価の見通しとの関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5％前後で推移するように促す。

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き上げ、○％前後で推移するように促す。

選択肢B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5％前後で推移するように促す。

選択肢C

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き下げ、○％前後で推移するように促す。

以 上

要 注 意

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞
＜配付先：金融政策決定会合関係者限り＞
＜作成局における保管期間満了時期：2038年12月＞

2008年8月
調 査 統 計 局
企 画 局

金融経済月報「概要」の前月との比較

2008年8月

(現 状)

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に減少するもとで、設備投資は横ばいとなってきた。雇用者所得の伸び悩みや石油製品・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、住宅投資は回復の動きが一巡している。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。

(先行き)

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、国際商品市況高が一服し、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考えられる。

すなわち、輸出は、当面、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、当面伸び悩み可能性が高い。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)

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて大幅に上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、±2%程度となっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高の影響が残るため、上昇を続けるが、伸びは鈍化していく可能性が高い。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、上昇率がやや高まったあと、徐々に低下していくと予想される。

(金 融)

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩やかな状態にある。民間の資金需要は緩やかに増加している。CP・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やか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。CP・社債の発行残高は前年並みの水準となっており、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、中小企業でやや悪化している。この間、マネーストックは前年比2%程度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、前月と比べ、長期金利は低下し、円の対ドル相場は下落している。この間、株価は前月と概ね同じ水準となっている。

2008年7月

わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、さらに減速している。

輸出は、足もと鈍化しつつも増加基調を続けている。企業収益は、交易条件の悪化等を背景に減少しており、企業の業況感も引き続き慎重化している。そうしたもとで、設備投資は増勢が鈍化し、雇用者所得は緩やかに増加しているが、石油製品や食料品などの価格上昇が続く中で、個人消費はこのところやや伸び悩んでいる。また、住宅投資は回復の動きが一巡している。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、生産はこのところやや弱めの動きとなっている。

景気の先行きについては、当面減速が続くものの、その後次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される。

すなわち、輸出は、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、増加基調を続けていくとみられる。企業収益は、当面減少を続けるが、エネルギー・原材料価格の上昇が緩やかになるにつれて、増益基調に復すると予想される。また、雇用者所得は緩やかな増加傾向をたどるとみられる。そうしたもとで、国内民間需要は、当面やや伸び悩みつつも、その後は次第に底堅さを増していく可能性が高い。この間、公共投資は減少傾向で推移すると考えられる。以上の需要動向全体を踏まえると、生産は、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加基調に復していくとみられる。なお、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響などに、引き続き注意する必要がある。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、1%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、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価の前年比は、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとで、石油製品や食料品の価格上昇などから、当面、現状程度ないしそれを幾分上回るプラス幅で推移すると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩やかな状態にある。民間の資金需要は緩やかに増加している。CP・社債の発行環境をみると、下位格付先では発行スプレッドがなお高めの水準にあるが、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やか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上回っているが、大企業向けを中心に増加している。CP・社債の発行残高は前年並みの水準となっており、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、中小企業でやや悪化している。この間、マネーストックは前年比2%程度の伸びとなっている。

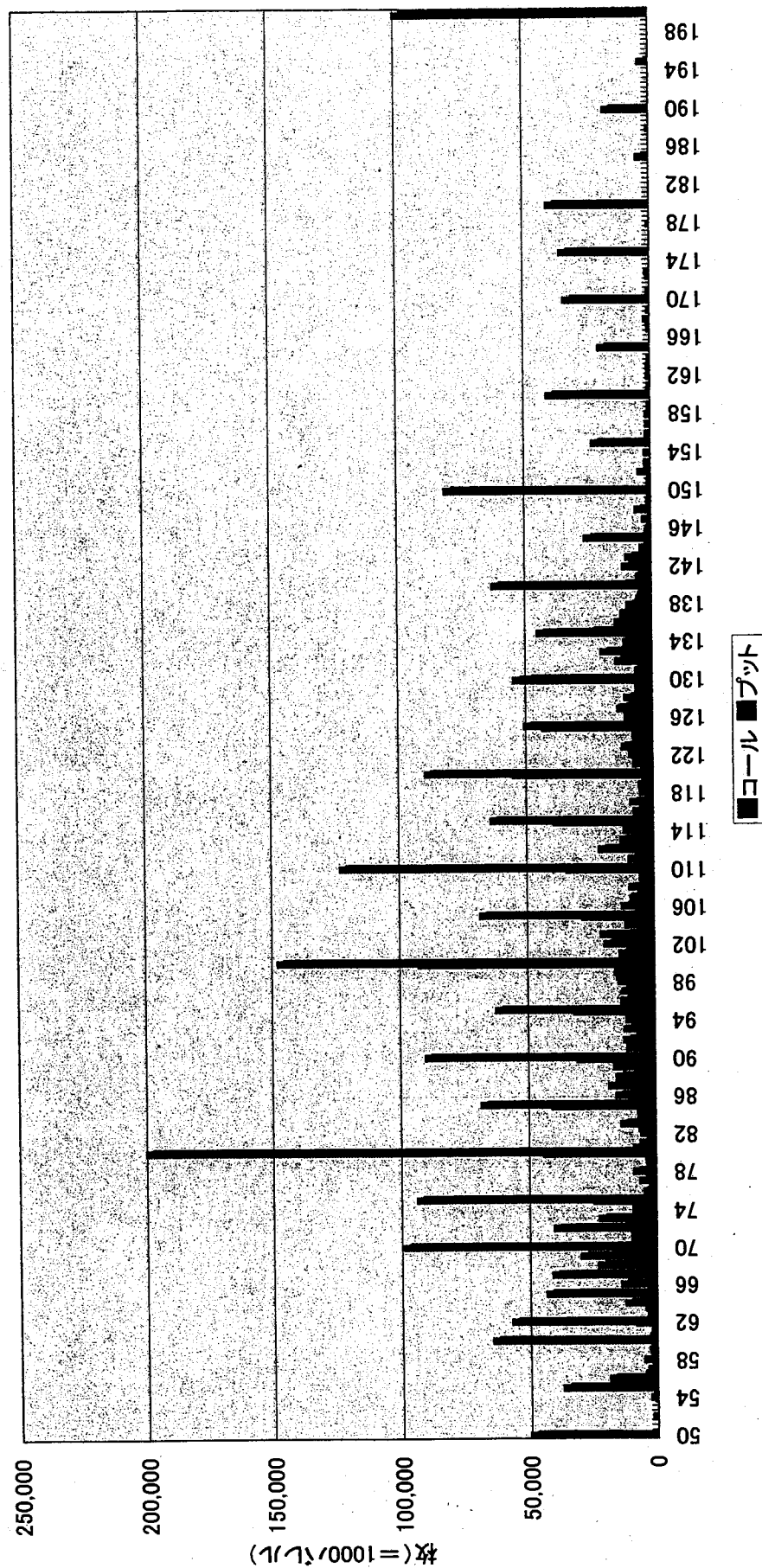
金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しているが、長期金利は低下し、株価は下落している。

NYMEX WTI Option行使価格別建玉分布(08/07/09現在)

2013年12月限までの行使価格別の建玉単純合計、デルタ勘案せず。

また、全ての行使価格をカバーしているものではない。

出所: Bloomberg



要 回 収

一 覧 後 廃 棄

要 注 意

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配付先：金融政策決定会合参加者＞

〔議長案〕

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

2. 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。先行きは、当面停滞を続ける可能性が高いものの、国際商品市況高が一服し、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。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、足許+2%程度と90年代前半以来の高い伸びとなっている。先行きは、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくと予想される。このように、わが国経済は、物価安定の下での持続的な成長経路に復していくとみられる。

3. リスク要因をみると、国際金融資本市場は不安定な状態が続いている。また、米国経済など世界経済には下振れリスクがある。国内民間需要については、国際商品市況の動向を反映した所得形成の弱まりから下振れるリスクがある。設備・雇用面での調整圧力を抱えていないとはいえ、景気の下振れリスクには注意が必要である。物価面では、世界的にインフレ圧力が高い状況が続いている。わが国の物価については、エネルギー・原材料価格の動向に加え、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化など、上振れリスクに注意が必要である。この間、景気の下振れリスクが薄れる場合には、緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらすリスクが高まると考えられる。

4. 日本銀行としては、金融市場の安定を維持すると同時に、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向のリスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて機動的に金融政策運営を行っていく方針である。

以 上

^(注) 賛成：〇〇委員、〇〇委員（以下略）。 反対：なし、または〇〇委員（以下略）。

当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

2. 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、停滞している設備投資や個人消費の伸びが鈍化するなど、さらに減速している。先行きは、当面停滞を続ける可能性が高いものの減速が続くものの、国際商品市況高が一服し、海外経済も減速局面を脱するにつれて、その後次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、足許+1.2%程度と90年代前半以来の高い伸び台半ばとなっている。先行きは、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくと予想される。このように、わが国経済は、物価安定の下で持続的な成長経路に復していくとみられるを続ける可能性が相対的に高い。

3. 4月の「展望レポート」で示した見通しに比べると、2008年度を中心に、成長率は幾分下振れる一方、物価は、国内企業物価・消費者物価（除く生鮮食品）とも上振れると予想される。

- 4.3. リスク要因をみると、国際金融資本市場は不安定な状態が続いている。また、米国経済など世界経済には下振れリスクがある。国内民間需要については、国際商品市況の動向を反映したの高騰に伴う所得形成の弱まりから下振れるリスクがある。このように、設備・雇用面での調整圧力を抱えていないとはいえ、景気の面では下振れリスクには注意がする必要がある。物価面では、世界的にインフレ圧力が一段と高い状況が続いてまっている。わが国の物価については、エネルギー・原材料価格の動向に加え、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化など、上振れリスクに注意が必要である。この間、景気の下振れリスクが薄れる場合には、緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらすリスクが高まると考えられる。

(注) 賛成：○○委員、○○委員（以下略）。 反対：なし、または○○委員（以下略）。

5-4. 日本銀行としては、金融市場の安定を維持すると同時に、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向のリスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて機動的に金融政策運営を行っていく方針である。

以 上

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2038年12月>

公表時間
8月20日(水)14時00分

(案)

2008年8月20日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報
(2008年8月)

本稿は、8月18日、19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、設備投資は横ばいとなってきた。雇用者所得の伸び悩みや石油製品・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、住宅投資は回復の動きが一巡している。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、国際商品市況高が一服し、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考えられる。

すなわち、輸出は、当面、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、当面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、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて大幅に上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、+2%程度となっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高の影響が残るため、上昇を続けるが、伸びは鈍化していく可能性が高い。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、上昇率がやや高まったあと、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並みの水準となっている。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、中小企業でやや悪化している。この間、マネーストックは前年比2%程度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、前月と比べ、長期金利は低下し、円の対ドル相場は下落している。この間、株価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（一次速報値）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。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も、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、1～3月に前期比+3.2%と高い伸びとなったあと、4～6月は同-3.3%とかなり減少した¹。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表7(1)）、米国向けは、2006年末頃から弱めの動きが続く中で、4～6月の前期比は大幅な減少となった。EU向けは、1～3月まで高い伸びを続けたあと、4～6月は大幅に減少した。東アジア向けについては、中国向けが増加を続ける一方、NIEs・ASEAN向けは足もと減少している。その他地域（中東、中南米、ロシアなど）向けも、1～3月まで大幅な増加を続けたあと、4～6月は横ばいとなった。

財別にみると（図表7(2)）、情報関連については、1～3月はいったん減少したが、4～6月は再び増加した。消費財については、デジタル家電を中心に、1～3月に続き4～6月も増加した。一方、資本財・部品は、1～3月にかけて幅広い地域向けに増加を続けたあと、4～6月は半導体製造装置を中心に減

¹ このところ月々の振れが大きいため、ある程度均して評価すると、輸出の増勢鈍化が明確になってきている。欧米のみならず新興国も含めて海外経済が全体として減速し始めている模様であり、その影響が輸出にも及びつつあるとみられる。

少した。自動車関連も、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を続けたあと、4～6月は米国向けを中心に減少した。中間財についても、情報関連・自動車向けの高付加価値品を中心に増加を続けたあと、4～6月は大幅な減少となった。

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、概ね横ばいで推移してきたが、4～6月の前期比は-2.2%と減少した。

財別にみると（図表9(2)）、資本財・部品（除く航空機）は、増加傾向を続けているが、そのテンポは緩やかになっている。情報関連は、昨年半ば頃から増加していたが、4～6月は1～3月が高めの伸びとなった反動もあって減少した。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。中国をはじめとする新興国や資源国では、景気拡大を続けているが、このところインフレ率が高まっており、一部の国ではそれが成長の制約要因として働き

始めている模様である。情報関連を取り巻く環境については、デジタル家電などの最終製品の需要は世界全体でみれば拡大を続けているが、北京オリンピック関連の需要を中心に業界の期待ほどは伸びていない模様である。そうしたもとで、市況面では、供給増加の圧力が強いこともあって、全般にやや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り、短期的にみても、昨年夏からの円高傾向が本年春以降は反転してきている（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で、横ばいとなってきている。GDPベースの実質設備投資（一次速報値）は、1～3月に続き、4～6月も概ね横ばいの動きとなった。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月に大きめの減少となったあと、4～6月も小幅減少するなど、弱い動きとなっている（図表 10 (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、高水準横ばい圏内での推移を続けている（図表 11 (1)）²。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、改正建築基準法施行の影響による昨年夏の落ち込みからは回復したが³、最近は、同改正法施行前よりも低い水準で概ね横ばいの動きとなっている（図表 11 (2)）。

² 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%）。

³ 昨年6月20日に施行された改正建築基準法により建築確認の審査基準が厳格化され、手続きも大きく変更されたが、関係者において制度変更への対応が円滑に進まなかったことで、後述の住宅着工を含めた建築着工の遅れにつながったと指摘されている。

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石油製品・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（一次速報値）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7期振りに減少した。個別の指標をみると（図表 12、13）、全国百貨店売上高は、衣料品や雑貨を中心に、減少している。全国スーパー売上高は、食料品販売が下支えに寄与しているものの、衣料品の落ち込みなどから、足もとでは弱めの動きとなっている。この間、コンビニエンスストアの売上高は、たばこの増加を主因に、このところ強めの動きとなっている⁴。家電販売額は、薄型テレビなどのデジタル家電が好調な中、堅調な増加を続けている。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いる。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、昨年後半以降、伸び悩みが続いている。

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⁵、足もと弱めの動きとなっている（図表 14(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は、昨年末頃まで増加基調をたどってきたが、本年入り後は横ばいで推移している（図表 14(2)）。需要側

⁴ 今春以降、たばこ自動販売機に成人識別機能が順次導入されているが、当該機能に対応するカードの普及は進んでおらず、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。

⁵ 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、6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5月と同水準と仮定して作成している。

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、1～3月に増加したあと、4～6月は大きく減少した（図表 12(1)）。家計消費状況調査の支出総額（実質ベース）も、1～3月に増加したあと、4～6月は大きく減少した（図表 12(1)）⁶。

この間、消費者コンフィデンスは、石油製品や食料品の値上げの動きが続くもとで、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 15）。

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で、物価上昇の動きが続くことから、伸び悩む可能性が高い。

住宅投資は回復の動きが一巡している。GDPベースの実質住宅投資（一次速報値）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。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 16(1)）、改正建築基準法施行の影響から昨年 9 月にかけて落ち込んだあと、本年 1 月まで回復を続け、その後は回復の動きが一巡している。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、マンション販売の低迷や鋼材価格の一段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。

鉱工業生産は弱めに推移している。生産は、1～3月に前期比-0.7%と減少

⁶ 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。

したあと、4～6月も同－0.8%となった（図表 17）。4～6月の前期比を業種別にみると、船舶・鉄道車両が増加したものの、輸送機械（除く船舶・鉄道車両）、情報通信機械（携帯電話等）が減少に転じたほか、電子部品・デバイス、一般機械が、1～3月に続き減少した。

出荷は、1～3月の前期比－0.5%に続き、4～6月も同－0.9%と減少した。財別に傾向的な動きをみると（図表 18）、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も、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、出荷が弱めに推移する中で、幾分増加しており、両者のバランス（出荷の前年比－在庫の前年比）はやや悪化している（図表 19）。財別にみると、建設財や資本財（除く輸送機械）は、出荷が弱い動きとなる中で、在庫が高めの状態にある。電子部品・デバイスは、出荷の前年比伸び率が低下する中で、在庫は積み上がり気味となっている。また、電子部品・デバイス以外の生産財（鉄鋼、化学、金属製品など）についても、出荷・在庫バランスは総じて良好ながら、一頃に比べると需給緩和方向の動きとなっている。一方、耐久消費財については、在庫の積み上がりはみられていない。

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⁷。

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 20(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 22(3)）。完全失業率は、本年入り後、幾分上昇している（図表 21(1)）。有効求人倍率は、低下が続いている（図表 21(1)）。求人数の低下には、水増し求人などに対する各地労働局による適正化推進の動きも引き続き影響しているとみられるが、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の影響が大きくなってきていると考えられる⁸。

雇用面についてみると（図表 22(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、本年入り後、ゼロ%近傍での動きとなっている。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比も、+1%台半ばでの動きではあるが、5～29人の事業所を中心にこのところやや低下してきている⁹。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、去年はプラスで推移していたが、足もとではゼロ近傍

⁷ 7、8月の生産予測指数（9月は前月比横ばいと仮定）から計算した7～9月の生産は、前期比-1.1%となっている。

⁸ 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 21(3)）。

⁹ 労働力調査の雇用者数と毎月勤労統計の常用労働者数との主な違いは、①前者が個人に聞く調査でありサンプルを毎月半分入れ替える一方、後者は比較的長期間にわたり同一の事業所に聞く調査であること、②前者がカバーしている4人以下の小規模事業所の労働者を、後者がカバーしていないこと、などである。最近では、毎月勤労統計の5～29人の事業所における常用労働者数と、労働力調査の1～29人の企業における雇用者数の違いが目立っており、毎月勤労統計ではカバーされていない4人以下の事業所における雇用が特に弱い可能性が考えられる。

となっている（図表 22(2)）¹⁰。

一人当たり名目賃金は、年初以降、前年比プラスで推移していたが、6月には、夏季賞与の減少もあって、小幅マイナスに転じた（図表 20(1)）。内訳をみると、所定内給与や所定外給与は、年初以降、小幅のプラス基調で推移していたが、6月は前年並みにとどまった。夏季賞与の6割を占める6月の特別給与は、前年比マイナスとなった¹¹。

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か月前比でみると、国際商品市況高を受けて、上昇している（図表 24）。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、足もとは、世界経済の減速から需給逼迫が和らぐとの見方などを背景に反落しているが、なおかなりの高値圏にある。非鉄金属や穀物も、足もと反落しているが、引き続き高値圏にある。この間、国内商品市況は、国際商品市況高や円安などを反映し、上昇している。

¹⁰ こうしたパート比率の動きには、①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一方で、最近では、②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。

¹¹ なお、本年度夏季賞与について、大企業を対象とした、①日本経済新聞社（7月2日時点の最終集計、748社が対象）、②日本経団連（7月22日時点の最終集計、173社が対象）、③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、①+0.7%→-0.3%、②+0.9%→-0.1%、③+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¹²、国際商品市況高などを背景に、大幅に上昇している（図表 25）。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、「素材（その他）」は、化学製品を中心に、上昇率を高めている。「鉄鋼・建材関連」は、スクラップ類の上昇やそれを含めた原材料高の転嫁の動きなどから、大幅な上昇が続いている。「その他」は、加工食品を中心に上昇を続けている。「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、国際商品市況高を受けて、上昇している。中間財は、鉄鋼・建材関連、石油関連を中心に上昇している。最終財についても、石油製品や加工食品を中心に国内品価格が上昇しているうえ、円安から輸入品価格も上昇していることから、足もと上昇率が高まっている。

企業向けサービス価格（除く海外要因）の前年比は¹³、このところ若干のマイナスで推移している（図表 26）¹⁴。最近の動きを業種別にみると、不動産は、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。諸サービスについては、コスト上昇を背景にプラスを続けているが、今年度入り後は、企業の経費抑制スタンスを受けて、プラス幅は幾分縮小している。情報サービスは、企業の積極的なソフトウェア

¹² 「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。

¹³ 「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。

¹⁴ 海外要因を含む総平均ベースは、本年入り後は、伸び率が鈍化していたが、足もとは、外航貨物輸送（不定期船等）や外航貨物用船料の反発から、再び伸び率を高めている。

投資による需給の引き締まりを背景に、小幅上昇を続けてきたが、足もとはゼロ%近傍となっている。また、広告は企業の抑制的な出稿スタンスなどから、通信・放送は携帯電話料金の引き下げの影響から、リース・レンタルはOA機器の価格下落の影響などから、いずれもマイナスを続けている。金融・保険も、4月の自賠責保険の保険料引き下げもあって、マイナスで推移している。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、+2%程度となっている（図表27）。6月の前年比は、①原油価格上昇の影響から石油製品のプラス寄与が拡大したこと、②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+1.5%から+1.9%へとプラス幅が拡大した¹⁵。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、前年比プラスで推移している。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、引き続きゼロ%近傍での動きとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高の影響が残るため、上昇を続けるが、伸びは鈍化していく可能性が高い。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、上昇率がやや高まったあと、徐々に低下していくと予想される。

¹⁵ 前年比+1.9%は、消費税引き上げの影響がみられた1998年1月（+2.0%）以来、消費税引き上げの影響を除いたベースでは1992年12月（+2.0%）以来の伸び率となる。

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、0.5%前後で推移した（図表 28(1)）。ターム物金利の動向をみると、ユーロ円金利（T I B O R）や3か月物F B利回りは、総じて横ばい圏内で推移した（図表 29(1)）。こうした中、ユーロ円金利先物レートは、期先限月を中心に低下した（図表 29(2)）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米欧につれて、景気の先行き見通しが慎重化したことなどを背景に、1.4%台半ばまで低下している（図表 28(2)）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、一部業種において拡大圧力がかかりやすい状況が続いているが、総じて横ばい圏内で推移している（図表 31）。

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、最近では、13 千円近傍で推移している（図表 32）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、7月中旬にかけて 103 円台まで上昇した後、ドルの買い戻しが進み、足もとでは、109～110 円近傍で推移している（図表 33）。

(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 34）。

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 35）。

民間銀行貸出（月中平均残高、特殊要因調整後¹⁶）は、増加している（5月＋2.1%→6月＋2.4%→7月＋2.5%、図表 36）。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（5月－0.4%→6月－2.0%）。

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。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。こうしたことに加え、10 年前に大量起債された社債が償還を迎えていることから、C P・社債発行残高は、前年並みの水準にまで低下している（5月＋1.3%→6月＋0.6%→7月＋0.2%、図表 37）。

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、中小企業でやや悪化している（図表 34）。

この間、マネースtock（M2）は、前年比2%程度の伸びとなっている（5月＋2.1%→6月＋2.2%→7月＋2.1%、図表 38）¹⁷。

企業倒産件数は、7月は1,372件、前年比＋12.9%となった（図表 39）。

以 上

¹⁶ 「特殊要因調整後」とは、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、および③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。

¹⁷ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースでは、7月は前年比1%程度の増加となった（5月＋0.7%→6月＋0.9%→7月＋0.8%）。

金融経済月報（2008年8月） 参考計表

(図表 1) 国内主要経済指標 (1)	(図表 2 3) 物価
(図表 2) 国内主要経済指標 (2)	(図表 2 4) 輸入物価と国際商品市況
(図表 3) 実質GDPと景気動向指数	(図表 2 5) 国内企業物価
(図表 4) GDPデフレーターと所得形成	(図表 2 6) 企業向けサービス価格
(図表 5) 公共投資	(図表 2 7) 消費者物価
(図表 6) 輸出入	(図表 2 8) 市場金利
(図表 7) 実質輸出の内訳	(図表 2 9) 短期金融市場
(図表 8) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 3 0) 長期金利の期間別分解
(図表 9) 実質輸入の内訳	(図表 3 1) 社債流通利回り
(図表 1 0) 設備投資一致指標	(図表 3 2) 株価
(図表 1 1) 設備投資先行指標	(図表 3 3) 為替レート
(図表 1 2) 個人消費 (1)	(図表 3 4) 企業金融
(図表 1 3) 個人消費 (2)	(図表 3 5) 貸出金利
(図表 1 4) 個人消費 (3)	(図表 3 6) 金融機関貸出
(図表 1 5) 消費者コンフィデンス	(図表 3 7) 資本市場調達
(図表 1 6) 住宅投資関連指標	(図表 3 8) マネーストック
(図表 1 7) 鉱工業生産・出荷・在庫	(図表 3 9) 企業倒産
(図表 1 8) 財別出荷	
(図表 1 9) 在庫循環	
(図表 2 0) 雇用者所得	
(図表 2 1) 労働需給 (1)	
(図表 2 2) 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	2008/4月	5月	6月	7月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.7	-0.4	-2.0	-0.1	-1.2	1.7	n. a.
全国百貨店売上高	0.3	-0.7	-3.0	0.0	-1.4	-3.8	n. a.
全国スーパー売上高	0.5	0.2	-1.7	-2.0	-0.7	-0.9	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>	< 317>	< 278>	< 290>	< 309>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	1.8	5.7	1.8	-3.8	3.8	-0.4	n. a.
旅行取扱額	0.2	0.6	-2.9	-5.6	6.1	-2.2	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 95>	< 114>	< 112>	< 115>	< 107>	< 113>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.6	2.2	0.6	5.5	10.4	-2.6	n. a.
製造業	6.1	-5.9	2.7	1.9	12.2	3.9	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.1	6.5	1.0	8.8	8.8	-3.3	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	40.8	1.2	-2.8	-15.0	7.9	-3.7	n. a.
鉱工業	47.2	-1.0	7.6	3.4	-7.6	-23.5	n. a.
非製造業	34.2	1.9	-5.4	-20.3	10.8	4.4	n. a.
公共工事請負金額	1.4	-0.5	-8.3	-7.4	0.7	-0.9	n. a.
実質輸出	1.9	3.2	-3.3	-5.3	0.9	0.8	n. a.
実質輸入	-0.6	0.9	-2.2	-5.7	-1.6	6.2	n. a.
生産	0.9	-0.7	-0.8	-0.2	2.8	-2.2	n. a.
出荷	1.4	-0.5	-0.9	0.9	2.0	-3.0	n. a.
在庫	1.2	0.0	0.4	-1.2	0.5	1.1	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 101.3>	< 105.3>	< 105.0>	< 101.2>	< 101.2>	< 105.0>	<n. a.>
実質GDP	0.6	0.8	-0.6	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.1	-0.9	n. a.	0.8	0.4	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	2008/4月	5月	6月	7月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 1.00>	< 0.97>	< 0.92>	< 0.93>	< 0.92>	< 0.91>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 3.8>	< 3.9>	< 4.0>	< 4.0>	< 4.0>	< 4.1>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	0.2	0.7	p -1.2	-0.8	-0.9	p -1.8	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.9	0.0	-0.0	-0.1	0.1	0.0	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	p 1.7	1.8	1.7	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	p 0.2	0.8	0.8	p -0.6	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>	3.9 < 1.8>	4.8 < 2.5>	5.7 < 2.9>	p 7.1 <p 4.0>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.5	1.0	1.5	0.9	1.5	1.9	n. a.
企業向けサービス価格	1.6	0.6	p 0.8	0.5	0.7	p 1.2	n. a.
マネースtock(M2) (平 残)	2.0	2.2	2.1	1.9	2.1	2.2	p 2.1
企業倒産件数 <件/月>	<1,190>	<1,238>	<1,276>	<1,215>	<1,290>	<1,324>	<1,372>

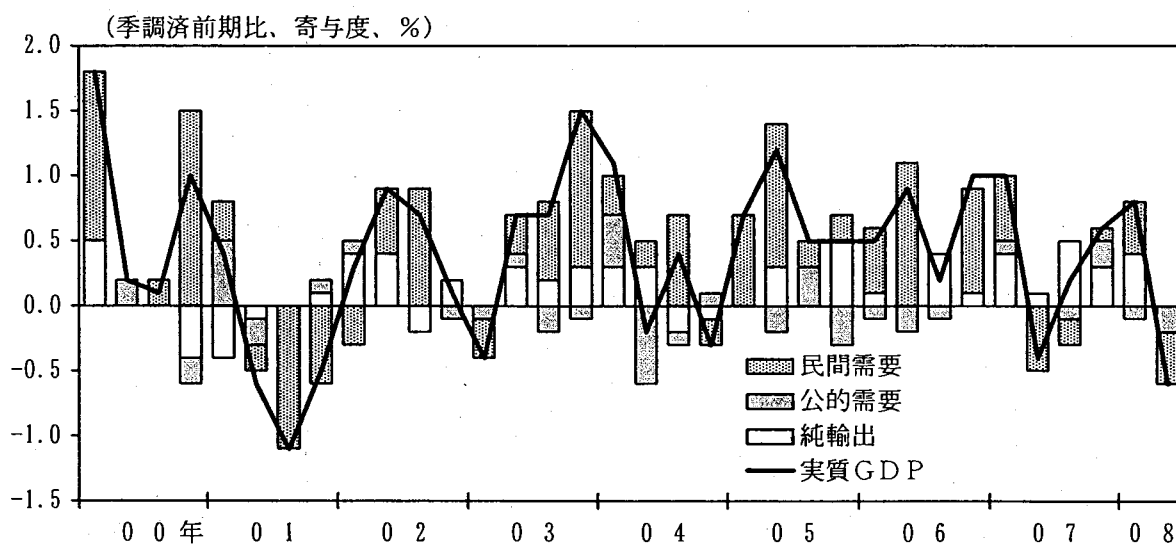
(注) 1. p は速報値。

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



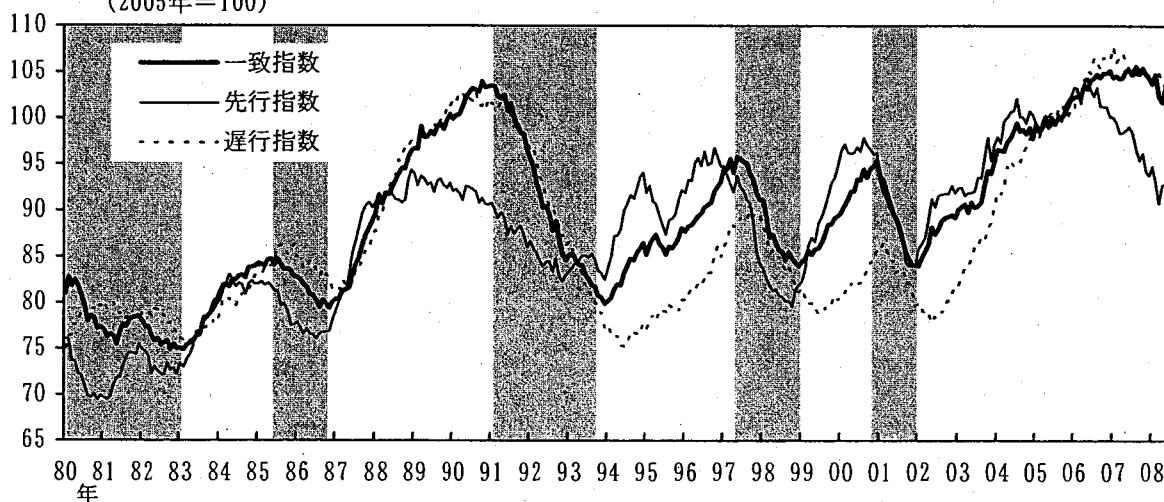
(2) 需要項目別の動向

(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 G D P	-0.4	0.2	0.6	0.8	-0.6
国 内 需 要	-0.6	-0.2	0.3	0.3	-0.6
民間需要	-0.5	-0.2	0.1	0.4	-0.4
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	-0.0
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	-0.1	-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	0.0
輸 出	0.3	0.4	0.5	0.6	-0.4
輸 入	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.5
名 目 G D P	-0.5	-0.0	-0.1	0.2	-0.7

(3) 景気動向指数 (C I)

(2005年=100)



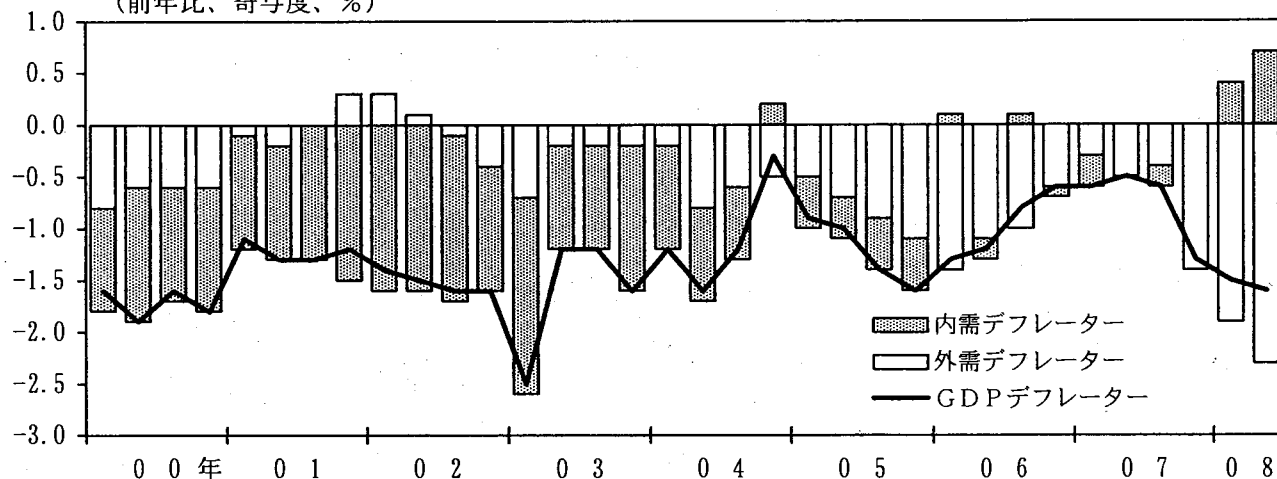
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

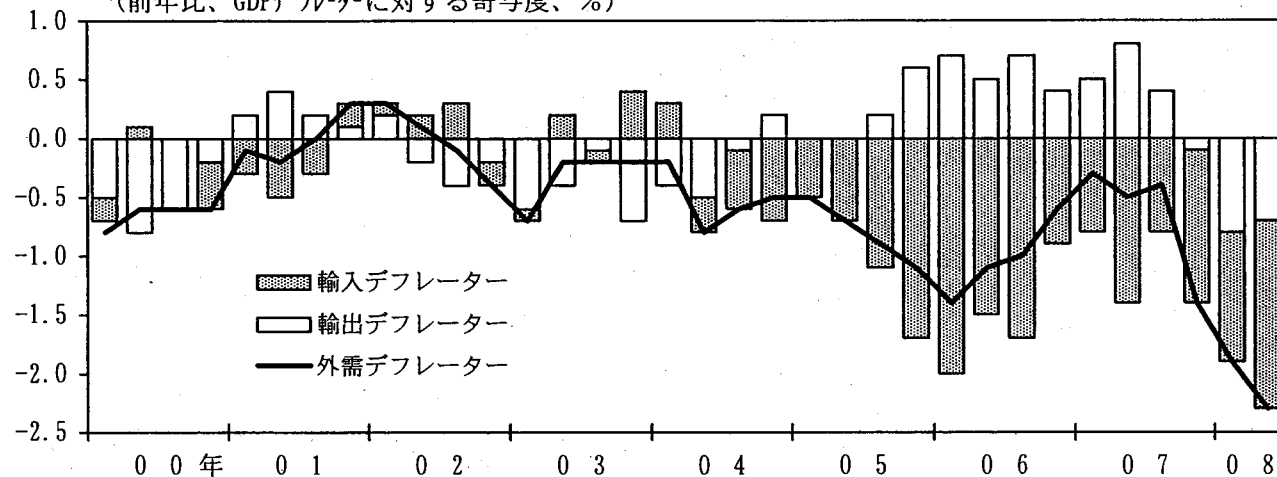
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



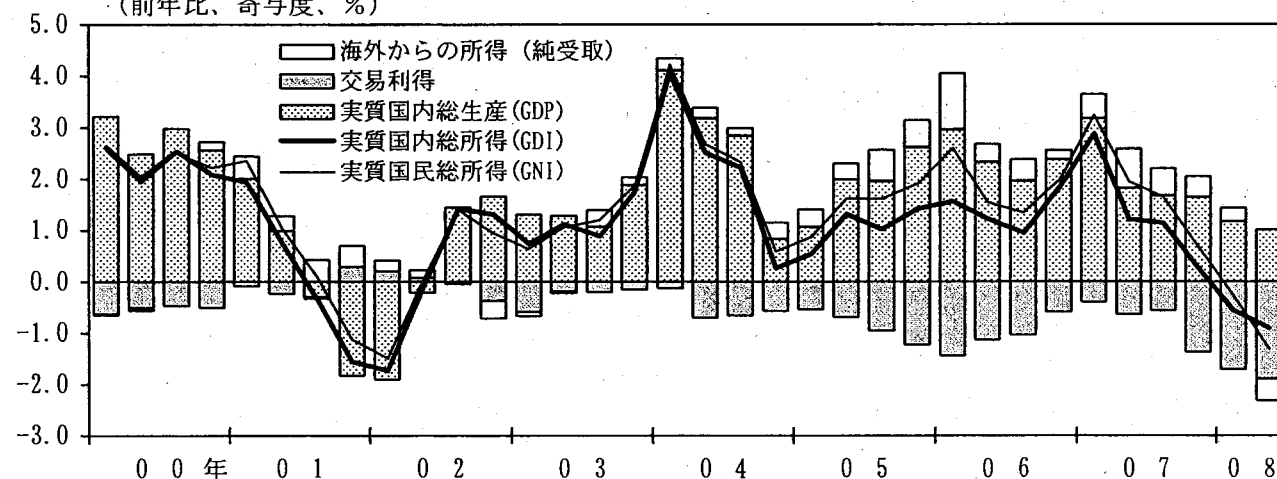
(2) 外需デフレーター

(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(GNI)に対する寄与度。

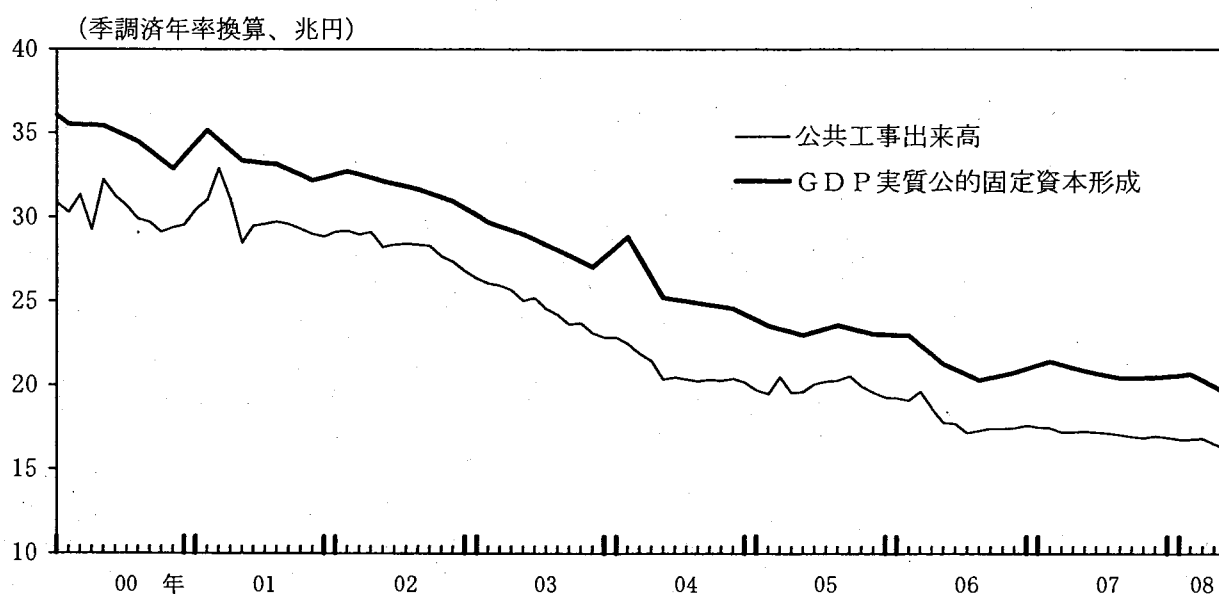
交易利得は以下のとおり定義される。

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

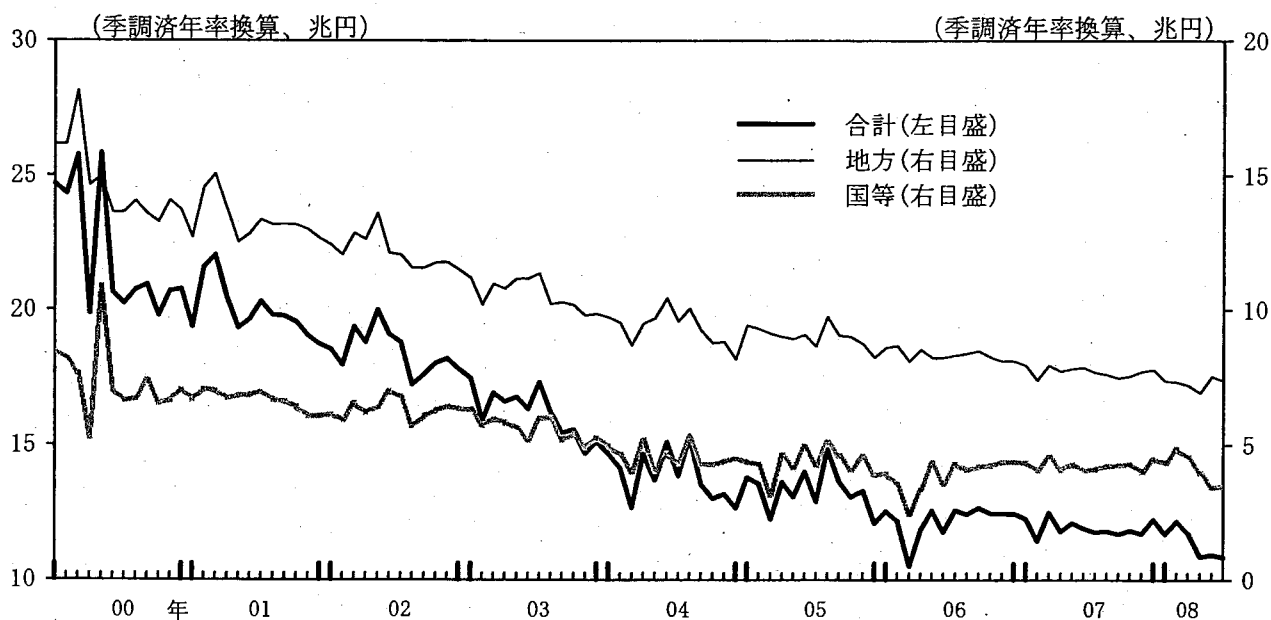
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

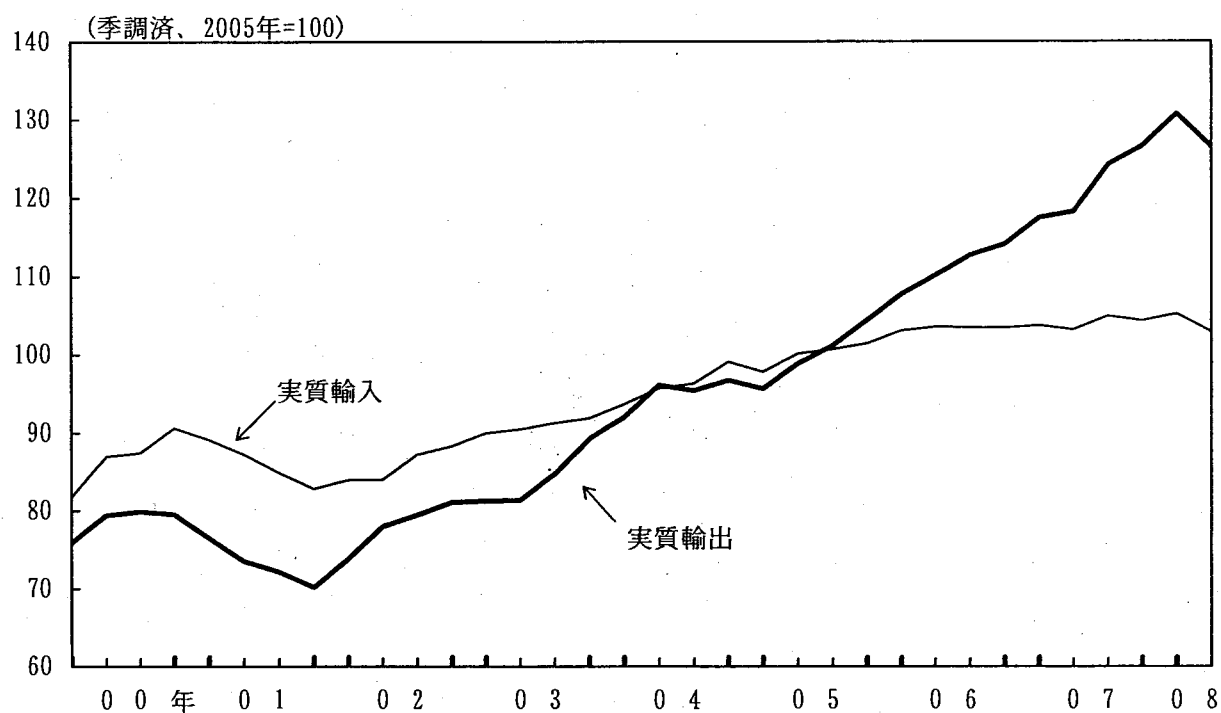


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

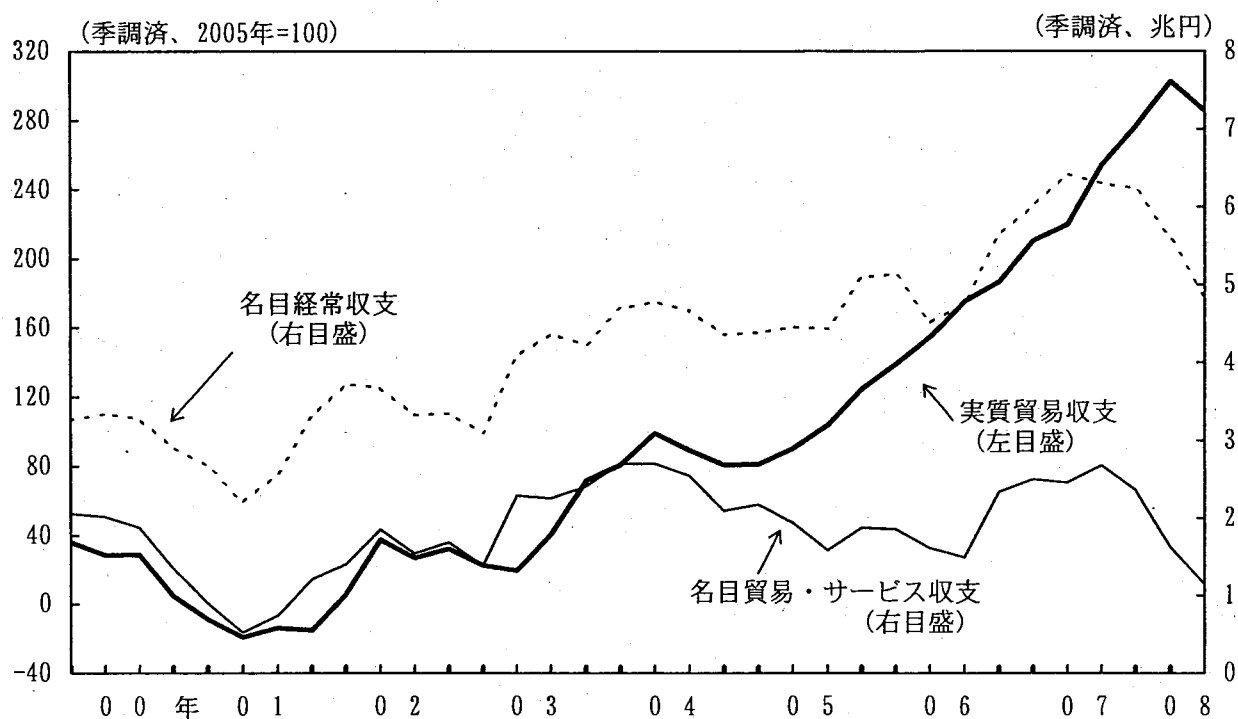
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「国際収支統計」

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 2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2Q	2008年 4月	5	6
米国	<20.1>	11.7	-1.2	-3.0	4.4	-1.3	-0.2	-6.8	-8.7	0.5	1.3
EU	<14.8>	11.1	13.0	2.0	5.2	2.6	4.2	-7.3	-10.1	-0.7	-0.5
東アジア	<46.0>	8.9	10.3	-0.1	4.4	2.8	4.9	-2.3	-1.9	3.2	-2.1
中国	<15.3>	18.8	16.8	-1.0	6.6	1.9	5.1	1.8	3.3	5.0	-4.8
NIEs	<22.4>	6.3	5.2	-0.8	3.1	2.0	5.3	-5.8	-5.3	1.4	-0.1
韓国	<7.6>	9.6	5.3	-1.8	0.7	4.7	3.6	-4.7	-3.8	-3.6	0.7
台湾	<6.3>	2.7	0.0	2.8	4.8	-3.8	8.7	-8.8	-6.9	1.7	2.5
ASEAN4	<8.3>	1.8	13.2	3.5	4.0	6.3	3.6	-0.6	-2.2	4.1	-2.2
タイ	<3.6>	4.1	9.8	1.4	4.9	2.1	5.1	-6.8	-10.3	7.3	-4.9
その他	<19.1>	20.2	19.8	5.1	5.5	9.2	4.8	-0.1	-7.7	3.0	3.5
実質輸出計		11.2	9.1	0.6	5.1	1.9	3.2	-3.3	-5.3	0.9	0.8

- (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. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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 2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2Q	2008年 4月	5	6
中間財	<18.4>	6.9	5.3	0.6	4.8	1.6	2.2	-5.7	-8.8	0.4	0.4
自動車関連	<24.1>	14.2	13.2	1.8	5.9	6.6	3.0	-4.8	-8.2	-1.0	2.7
消費財	<4.5>	9.8	6.4	4.5	3.4	-0.2	4.3	3.3	-6.8	7.6	-0.5
情報関連	<11.0>	7.5	12.1	-1.8	4.2	2.3	-1.2	4.4	-0.7	8.0	-2.8
資本財・部品	<28.4>	13.3	8.0	1.7	3.2	2.8	4.3	-2.0	-3.0	-0.2	0.4
実質輸出計		11.2	9.1	0.6	5.1	1.9	3.2	-3.3	-5.3	0.9	0.8

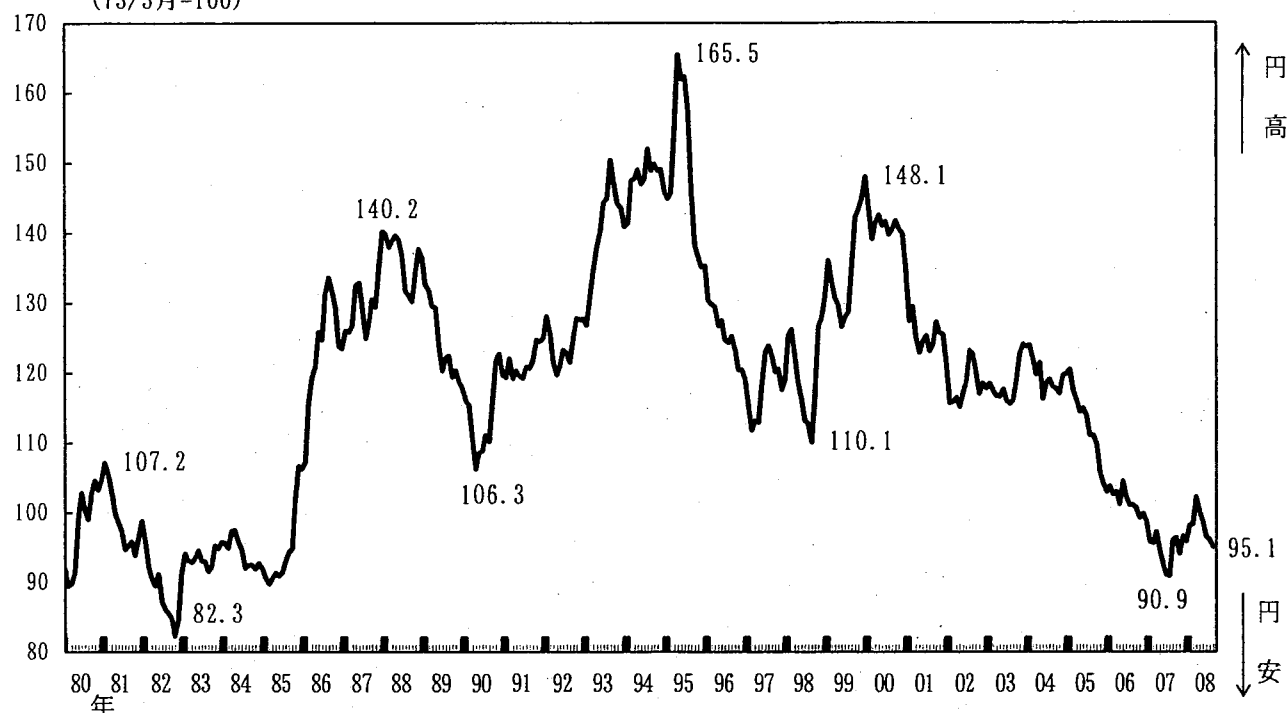
- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「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。2008/8月は12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	1.9
欧 州	E U		2.0	3.2	2.9	2.8	1.9	2.7	n. a.
		ド イ ツ	1.0	3.1	2.6	2.7	1.1	6.3	n. a.
		フ ラ ン ス	1.9	2.4	2.1	2.9	1.4	1.8	n. a.
		英 国	1.8	2.9	3.0	2.3	2.2	1.1	0.8
東 ア ジ ア	中 国		10.4	11.6	11.9	11.5	11.3	10.6	10.1
	N I E S	韓 国	4.2	5.1	5.0	5.1	5.7	5.8	4.8
		台 湾	4.2	4.9	5.7	6.9	6.5	6.1	n. a.
		香 港	7.1	7.0	6.4	6.8	6.9	7.1	n. a.
		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	タ イ	4.5	5.1	4.8	4.8	5.7	6.0	n. a.
		インドネシア	5.7	5.5	6.3	6.5	6.3	6.3	n. a.
		マレーシア	5.3	5.8	6.3	6.7	7.3	7.1	n. a.
		フィリピン	5.0	5.4	7.2	7.1	6.4	5.2	n. a.

(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 2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2Q	2008年 4月	5	6
米国	<11.4>	5.3	-1.5	-1.1	-2.0	3.2	-1.1	-3.9	-6.7	1.7	13.5
EU	<10.5>	0.8	4.0	3.1	2.7	-3.3	-1.0	0.1	-9.1	0.7	7.2
東アジア	<40.9>	8.8	3.2	-0.9	1.5	0.0	2.2	-2.9	-5.1	-1.6	2.2
中国	<20.6>	10.9	5.7	-0.3	1.4	-0.1	0.8	-1.0	-4.0	2.0	1.0
N I E s	<8.9>	12.3	-3.8	-3.0	1.2	0.5	3.0	-4.2	-0.7	-8.3	2.3
韓国	<4.4>	10.7	-3.4	0.7	-1.0	0.5	3.3	-8.9	1.1	-12.7	4.2
台湾	<3.2>	15.6	-3.0	-7.4	4.5	-1.7	4.2	1.7	-1.8	-1.5	-0.4
ASEAN4	<11.4>	2.7	4.6	-0.1	1.8	-0.0	4.1	-5.1	-10.3	-2.5	4.5
タイ	<2.9>	8.7	4.3	-0.1	3.3	-0.5	1.2	-3.3	-2.4	-4.8	6.3
その他	<37.2>	2.9	-0.5	-1.1	2.7	-0.4	0.9	-1.9	-6.9	-0.4	5.0
実質輸入計		3.6	0.6	-0.5	1.7	-0.6	0.9	-2.2	-5.7	-1.6	6.2

- (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. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

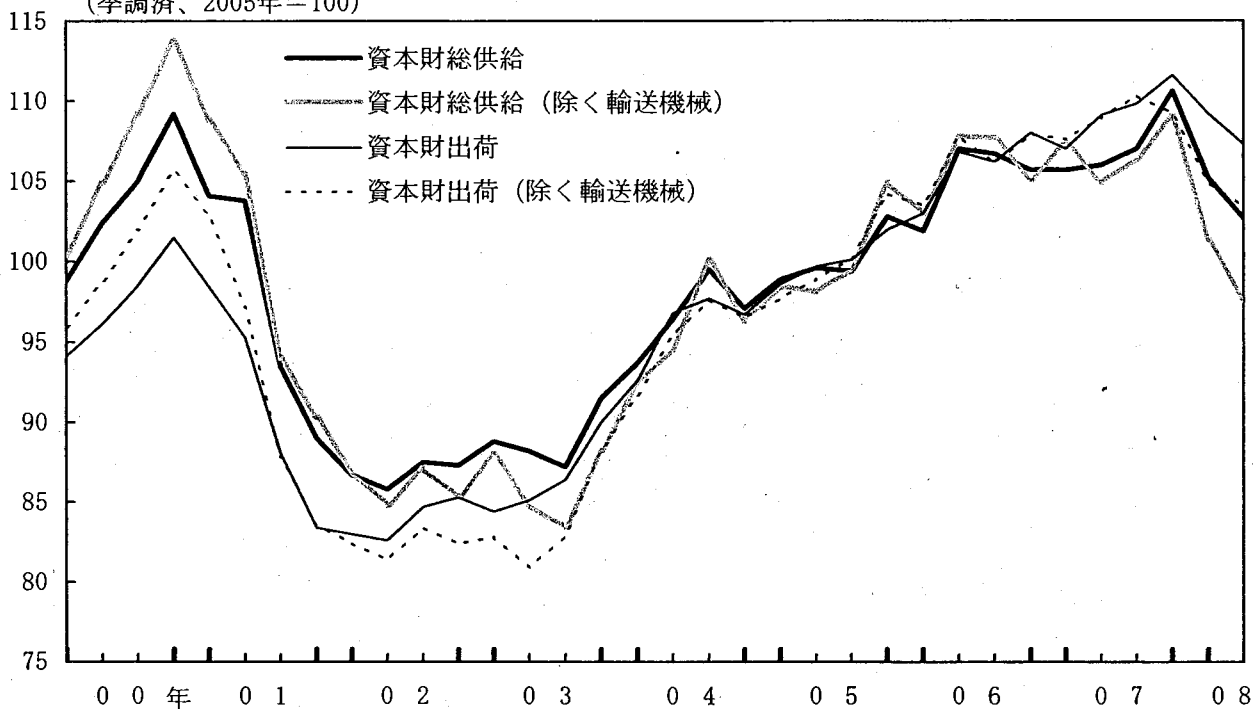
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2Q	2008年 4月	5	6
素原料	<35.4>	1.2	0.2	-0.5	3.7	-0.4	1.6	-3.9	-10.8	-1.6	5.8
中間財	<14.8>	3.1	2.0	-0.3	2.2	-1.9	-1.7	2.7	-3.5	2.7	3.7
食料品	<8.3>	-4.0	-9.6	-6.0	-2.0	-6.2	-1.0	-0.7	-4.3	1.1	3.3
消費財	<8.1>	4.3	-0.1	6.1	-1.2	-2.8	0.6	-3.2	-11.4	-0.6	12.9
情報関連	<11.3>	17.2	4.3	-0.3	0.9	1.8	4.1	-2.6	-0.1	-4.4	0.6
資本財・部品	<12.8>	16.8	8.5	1.0	1.1	4.6	1.2	-1.4	3.5	-6.5	9.4
うち除く航空機	<11.8>	17.7	7.9	2.7	3.4	1.9	0.0	2.4	0.8	-4.0	3.7
実質輸入計		3.6	0.6	-0.5	1.7	-0.6	0.9	-2.2	-5.7	-1.6	6.2

- (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、IC等電子部品、科学光学機器。
5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

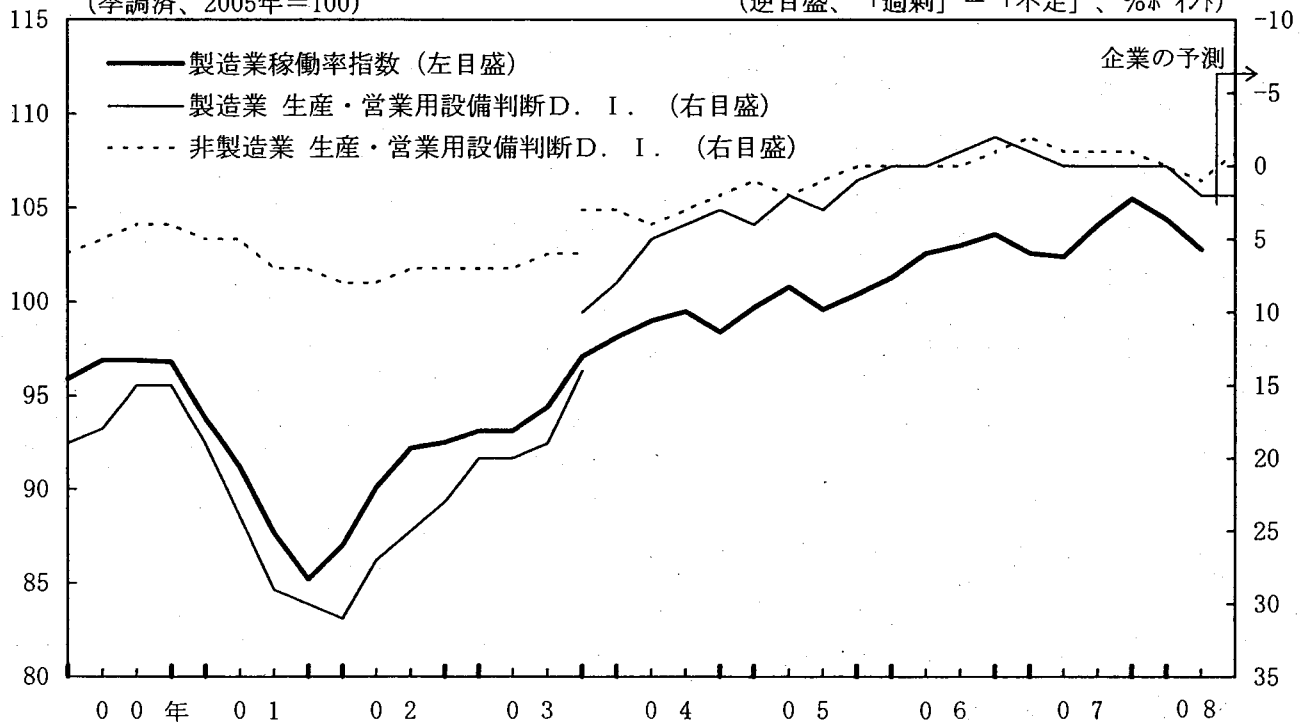


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)

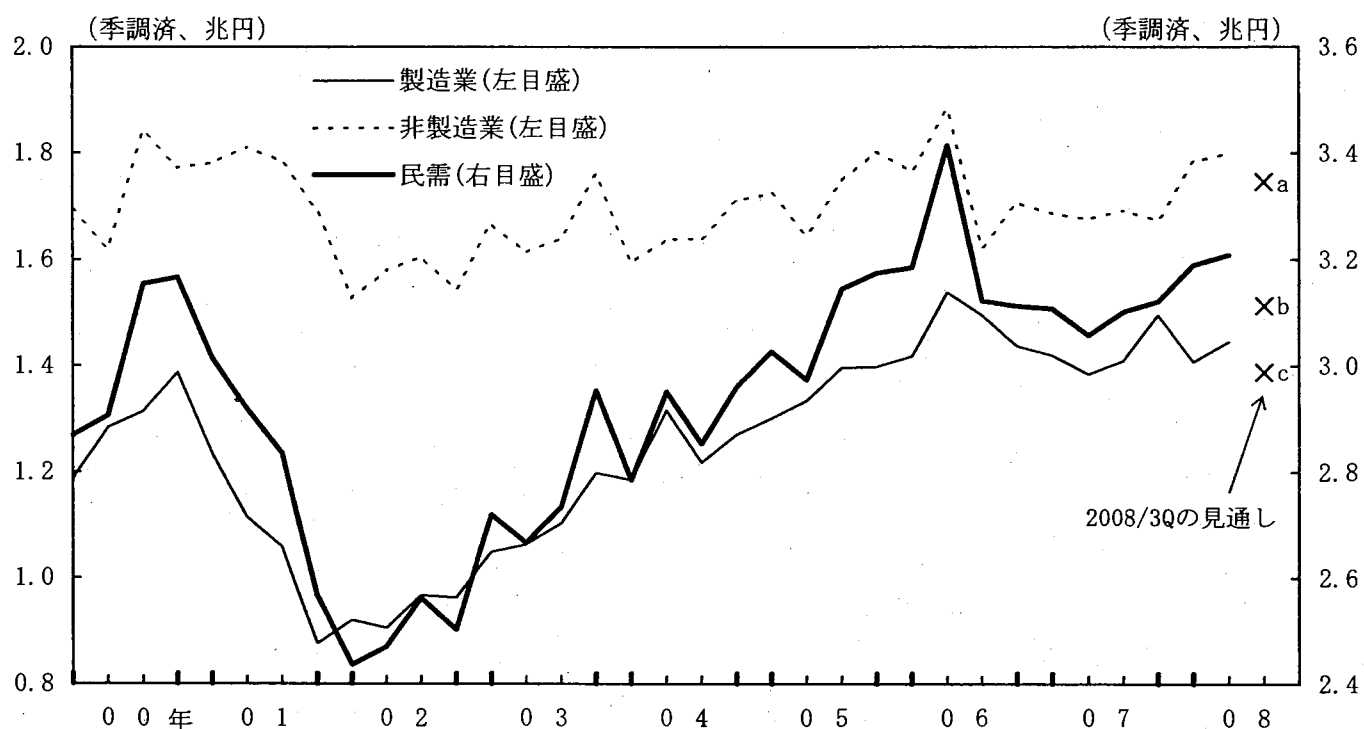


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(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」

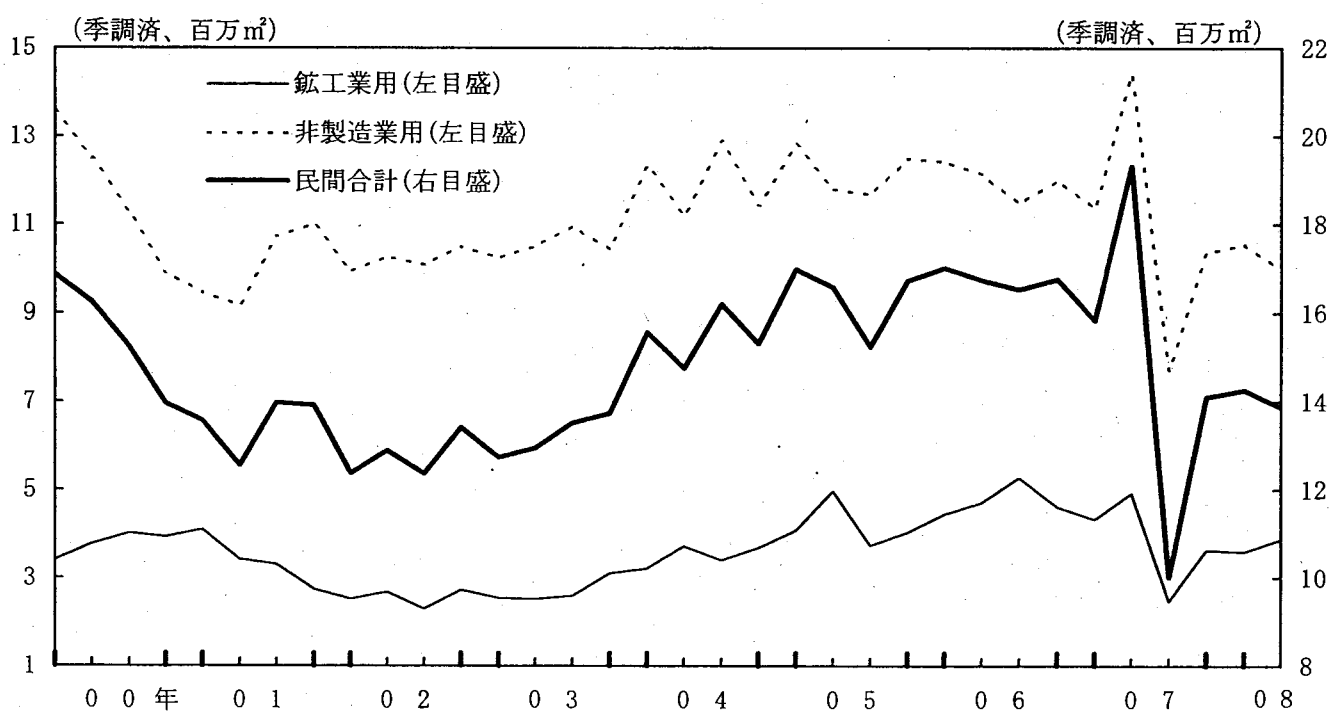
設備投資先行指標

(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。

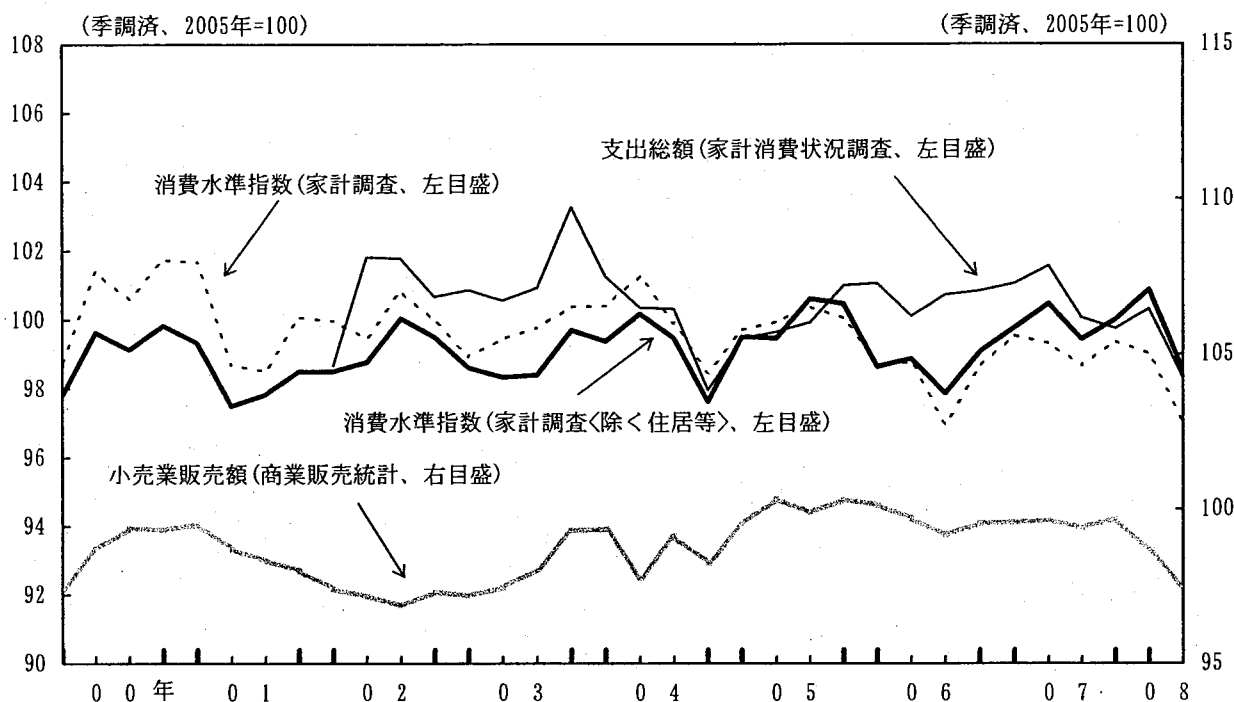
(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



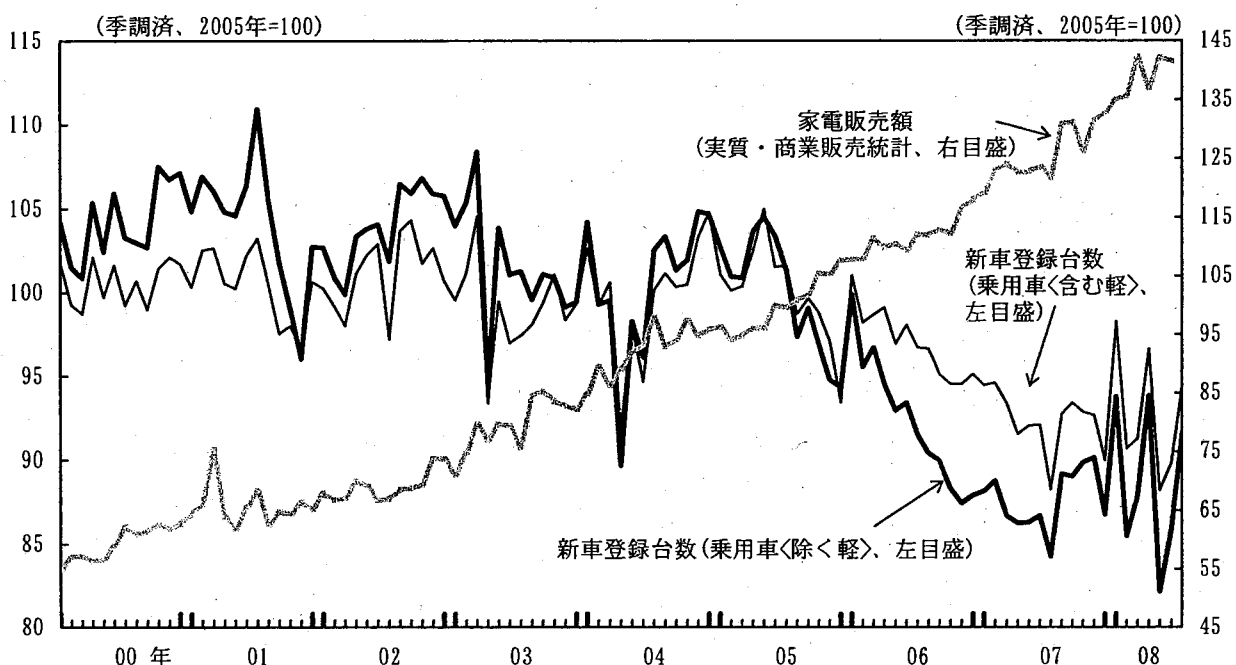
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

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



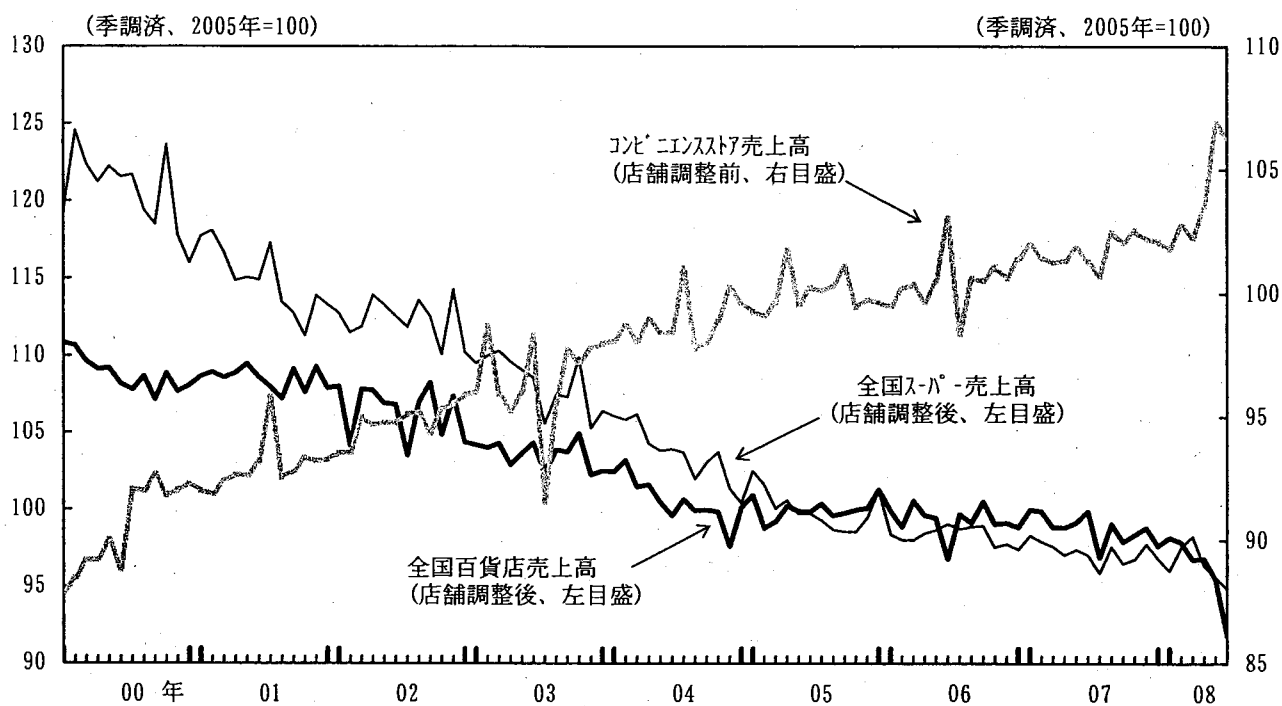
- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、02年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

(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」

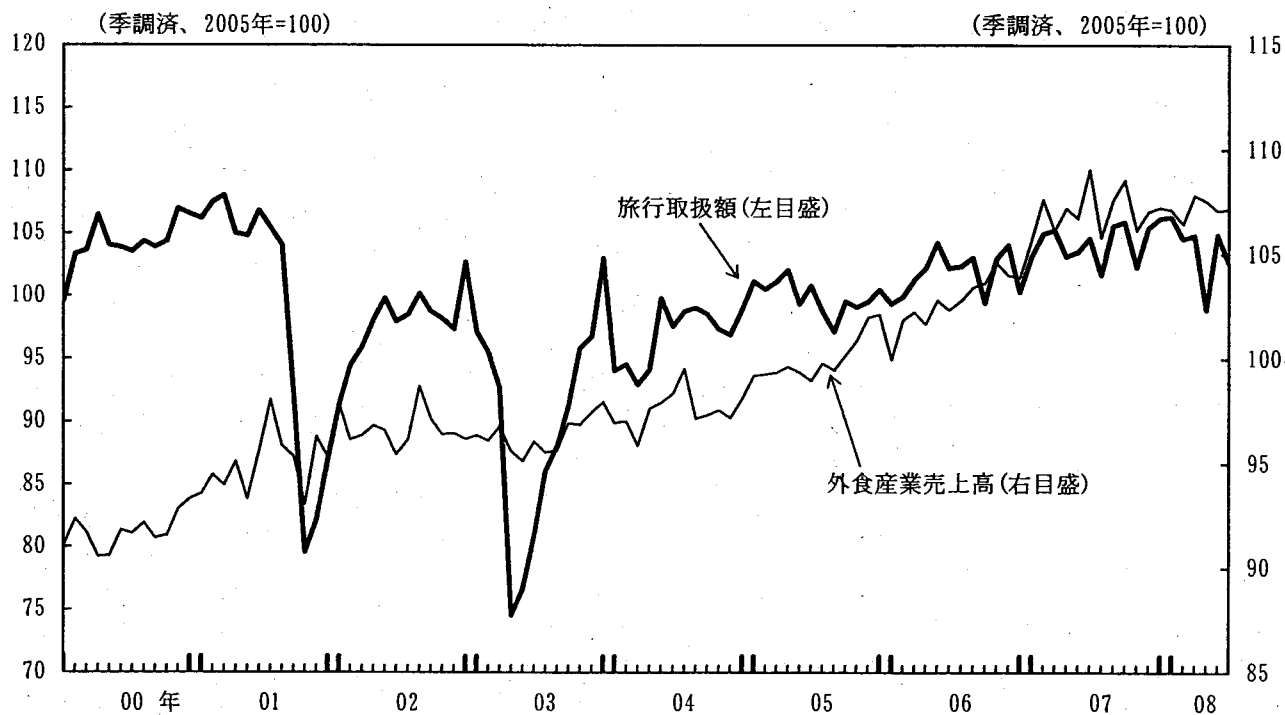
(図表 1 3)

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。

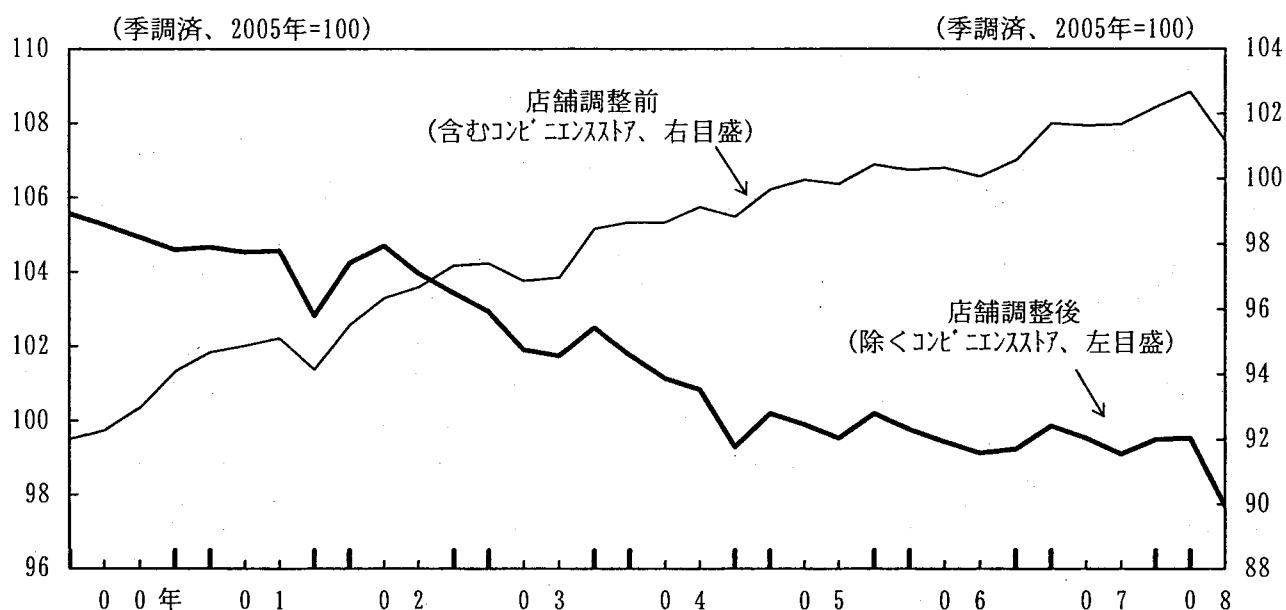
2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。
07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。

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。

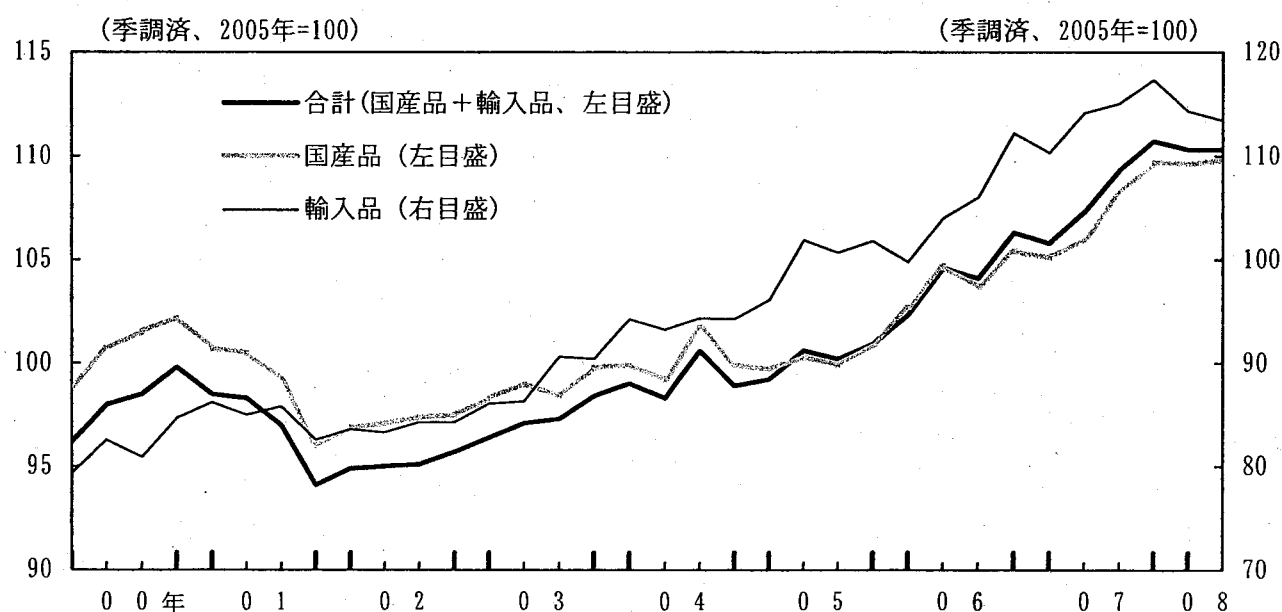
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。

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。

(2) 消費財総供給

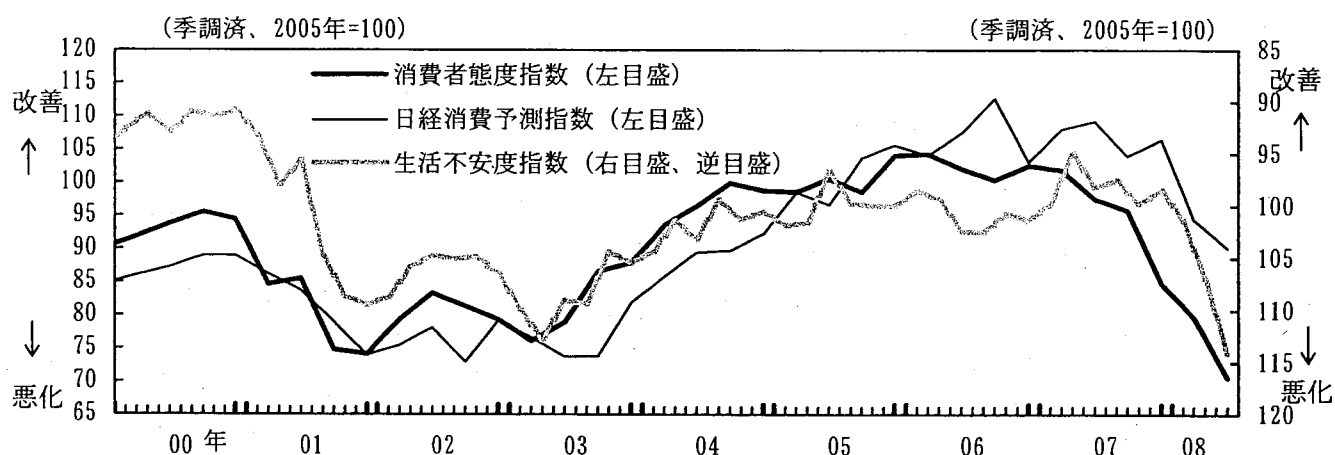


(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、日本銀行「販売統計合成指数」

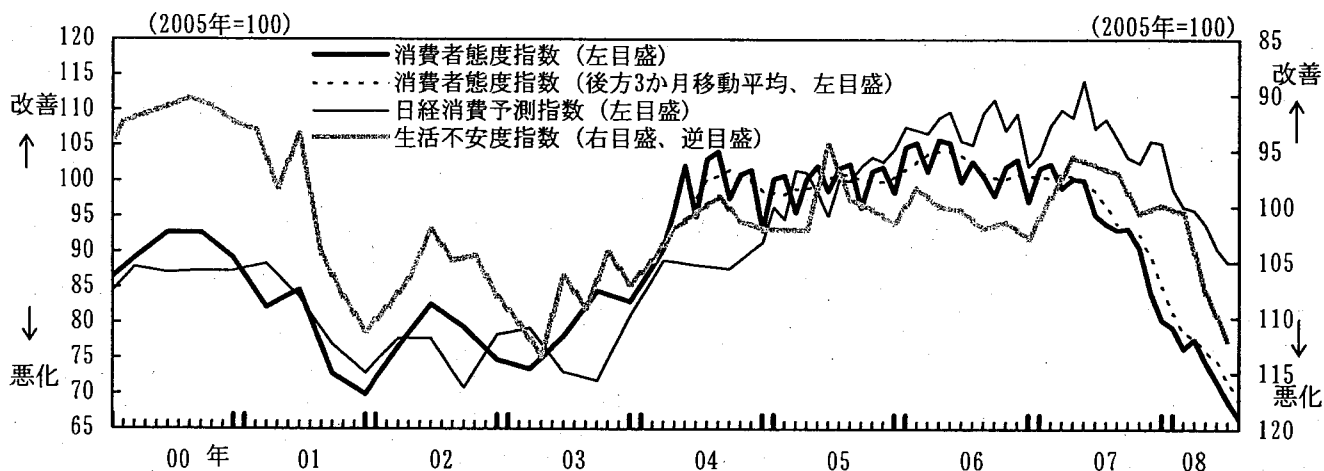
(図表 15)

消費者コンフィデンス

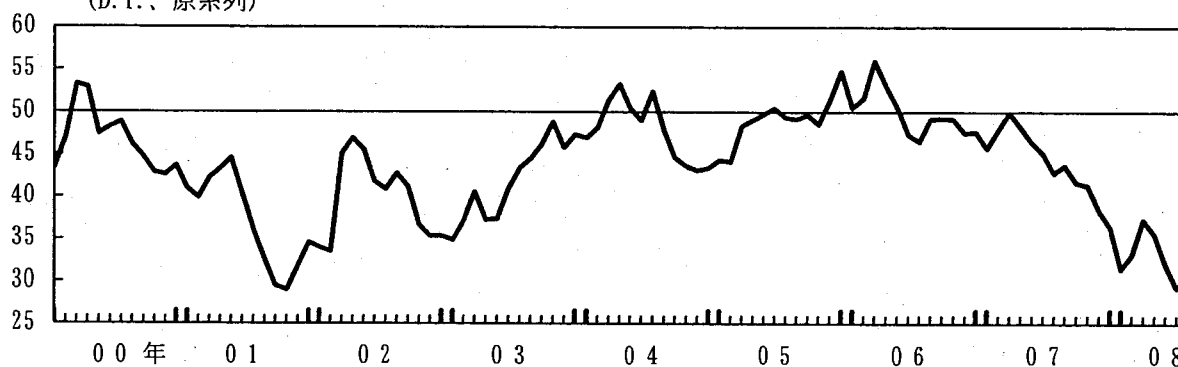
(1) 季調済系列



(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)

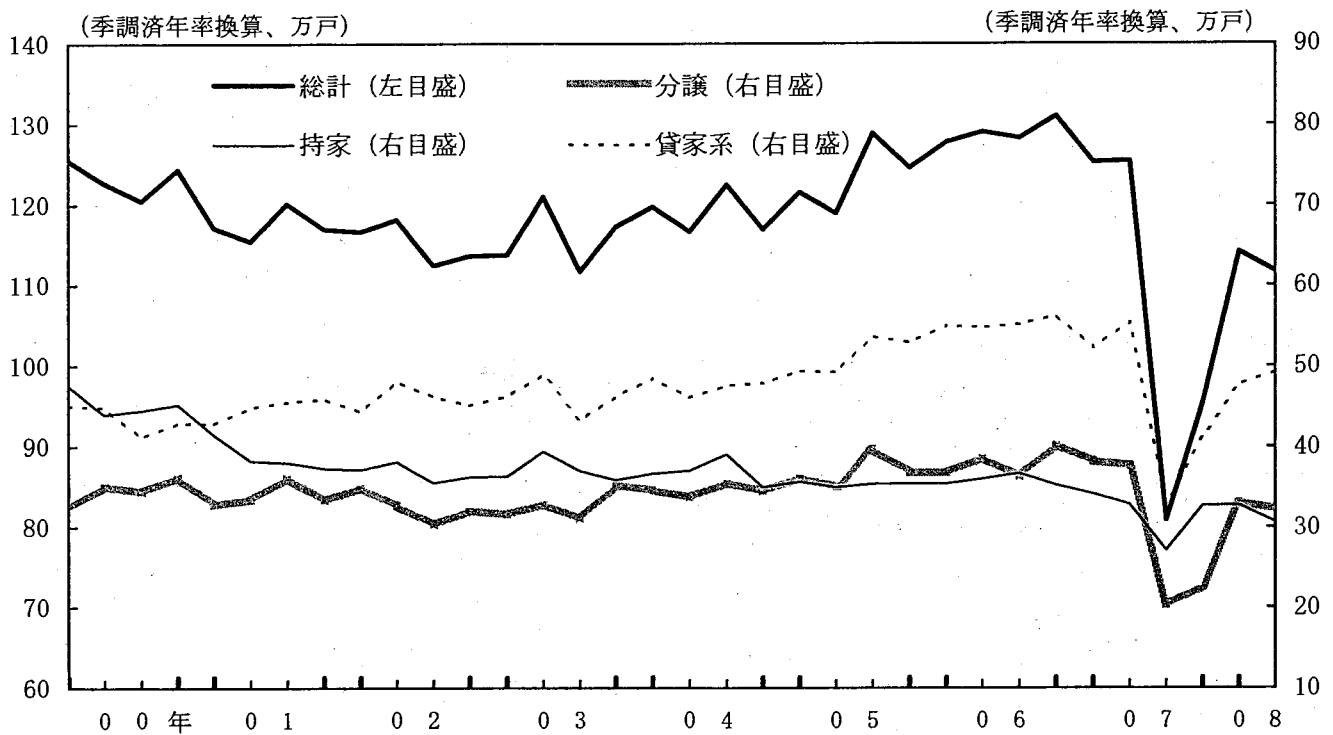


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国一般 5,000世帯弱)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 3. (1)はX-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

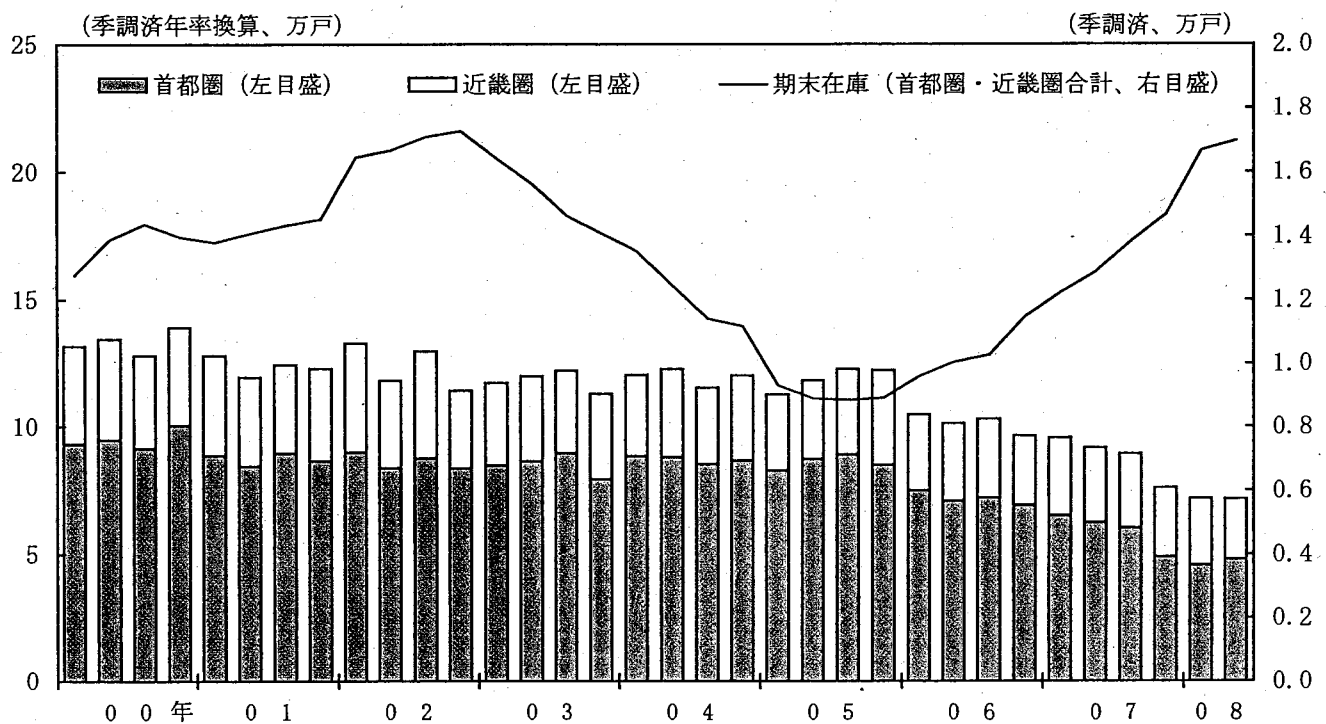
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

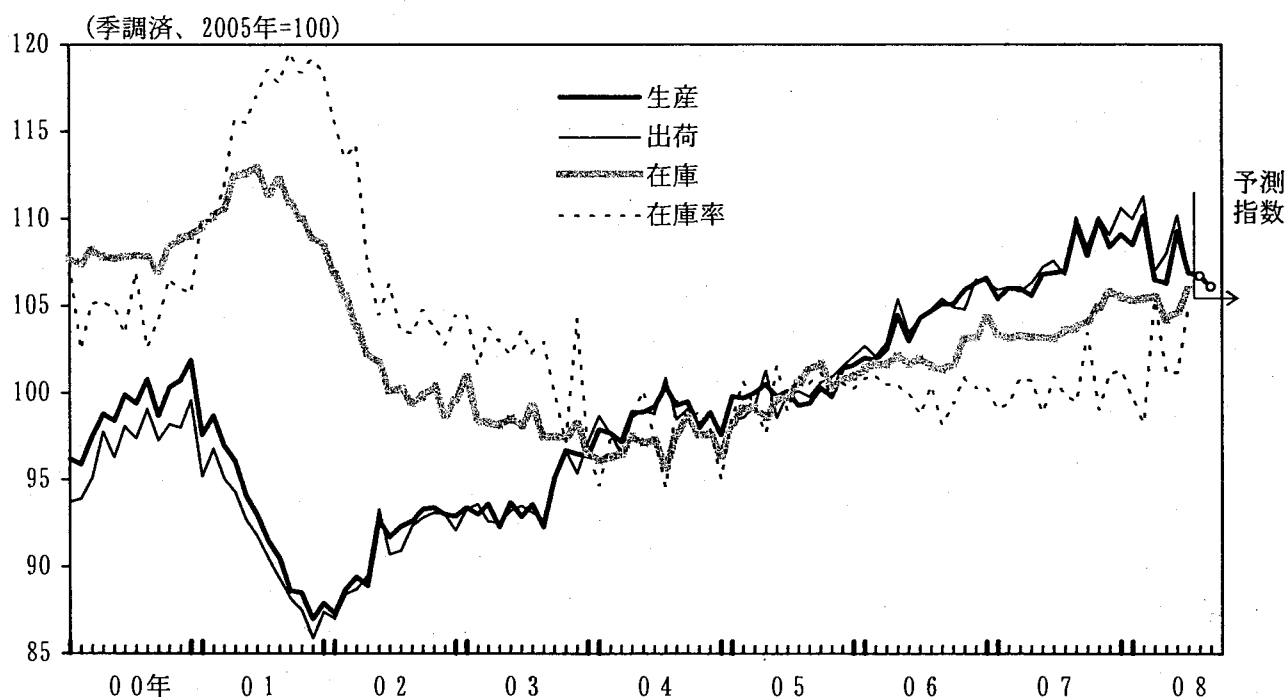


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

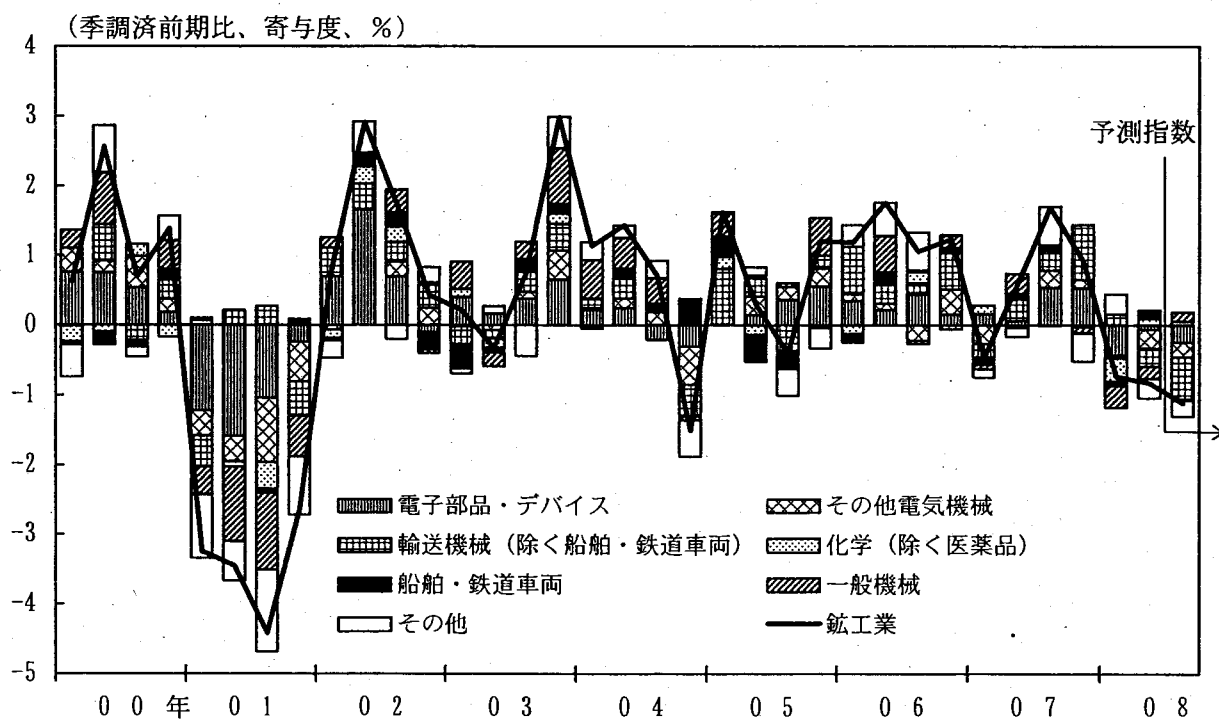
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

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

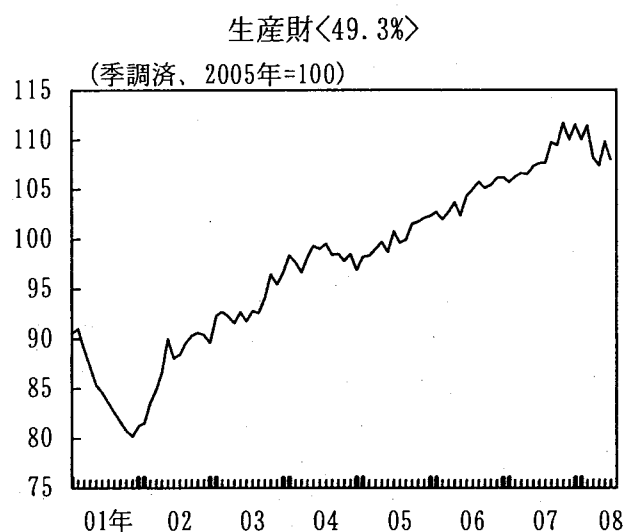
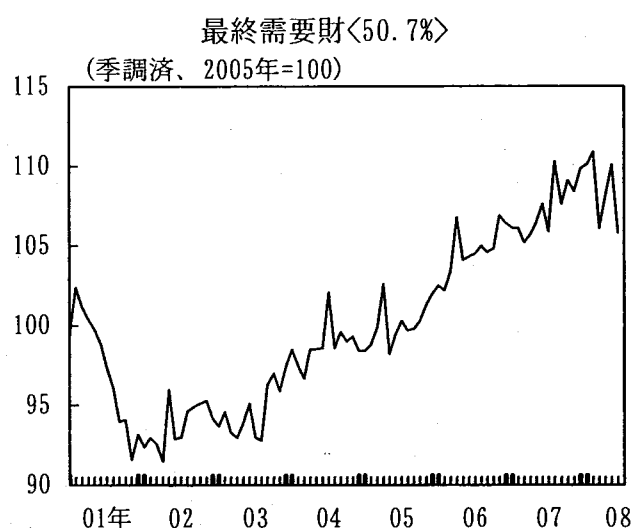


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
 2. (2) の2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
 3. 2008/3Qは、9月を8月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

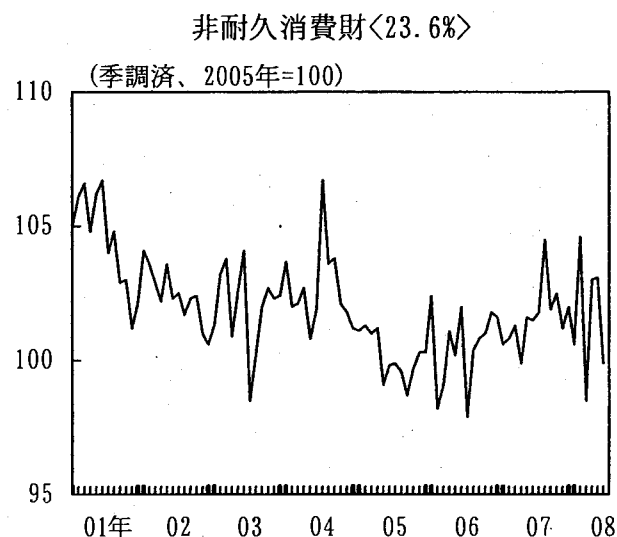
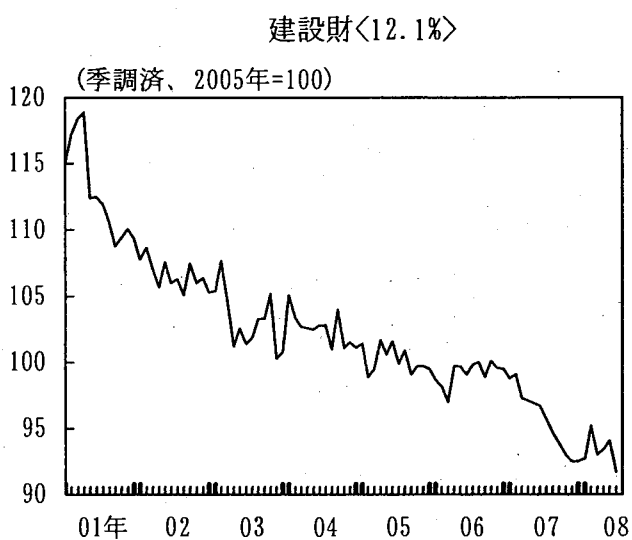
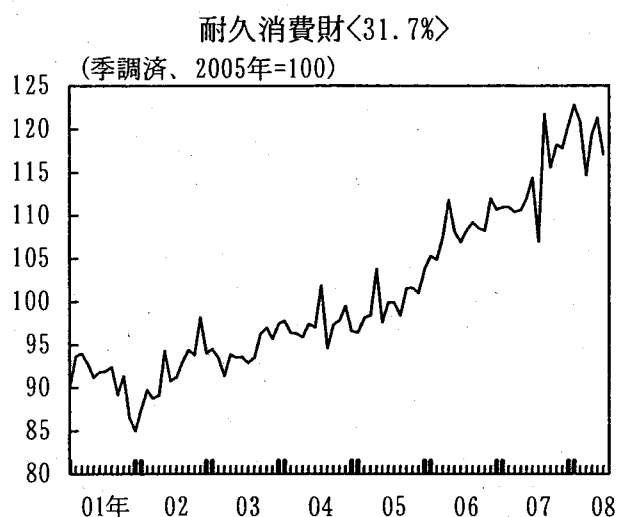
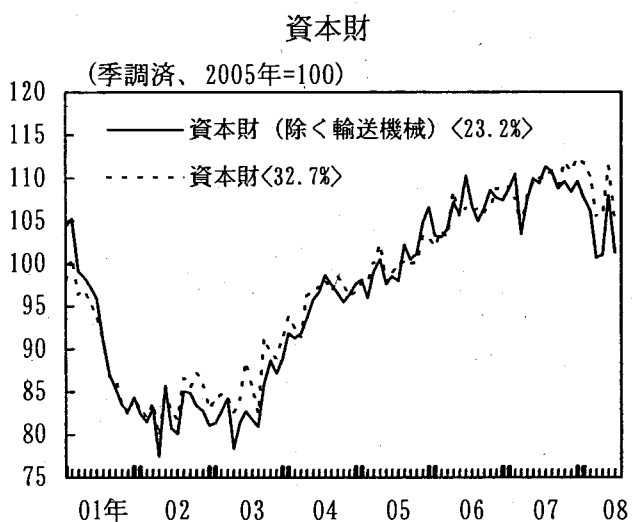
財別出荷

(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。

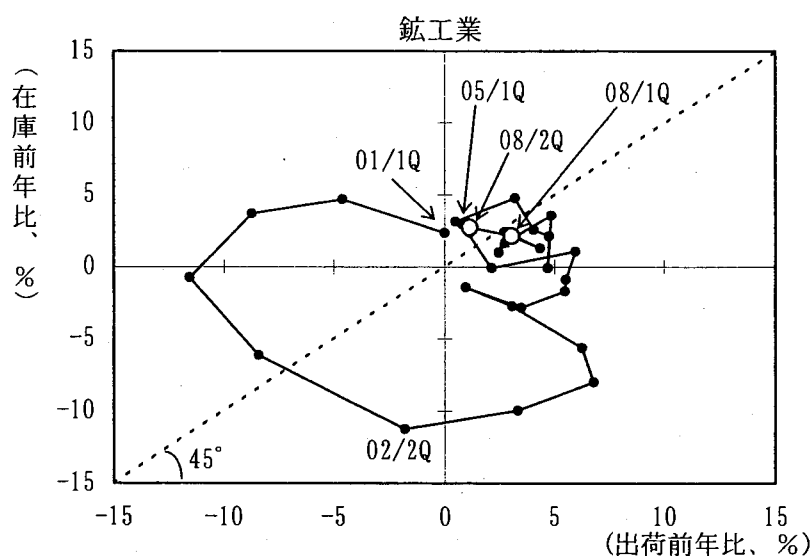
(2) 最終需要財の内訳



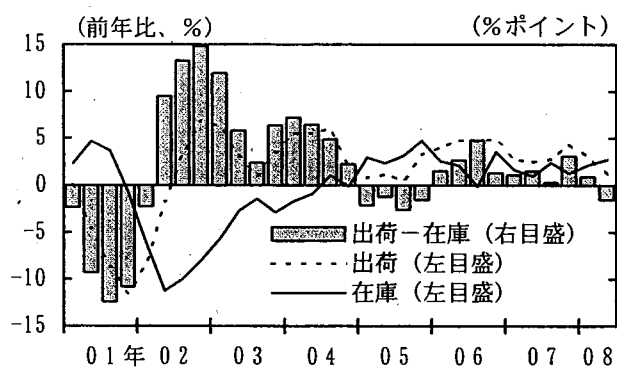
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

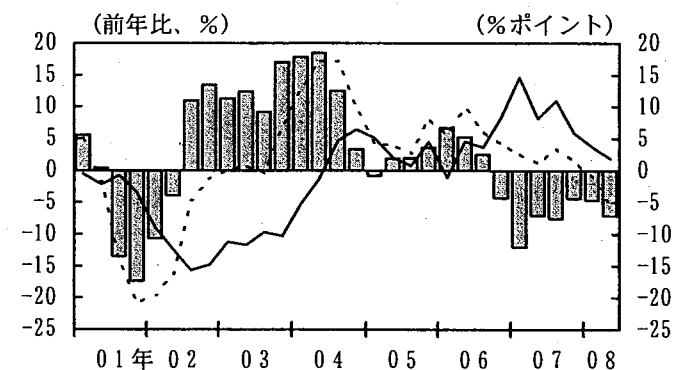
在庫循環



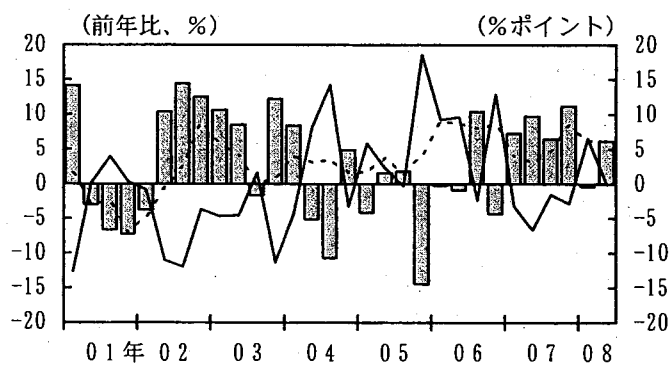
(1) 鉱工業



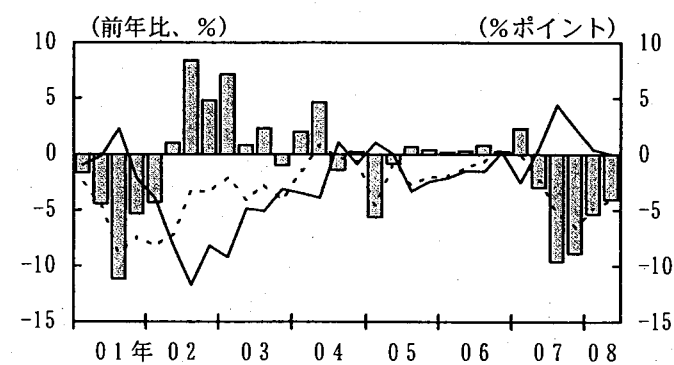
(2) 資本財(除く輸送機械)



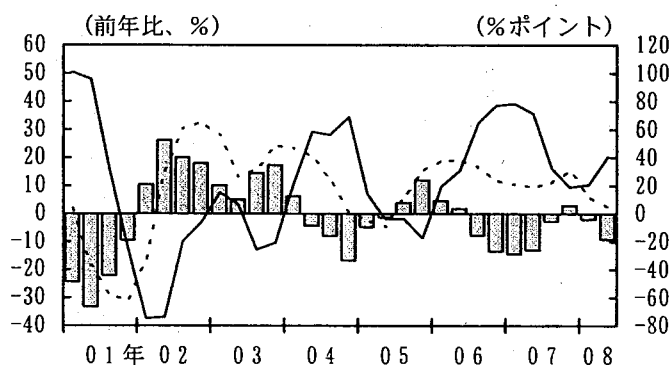
(3) 耐久消費財



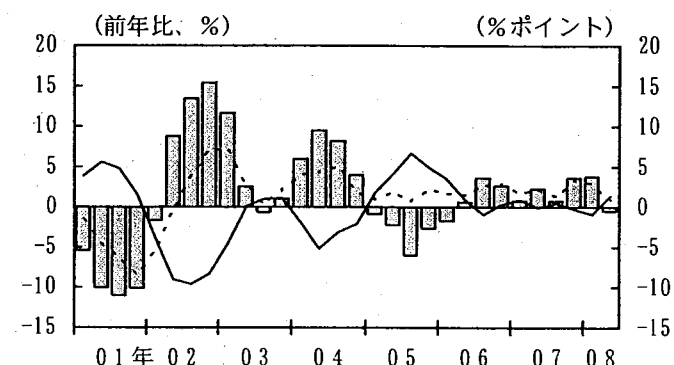
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



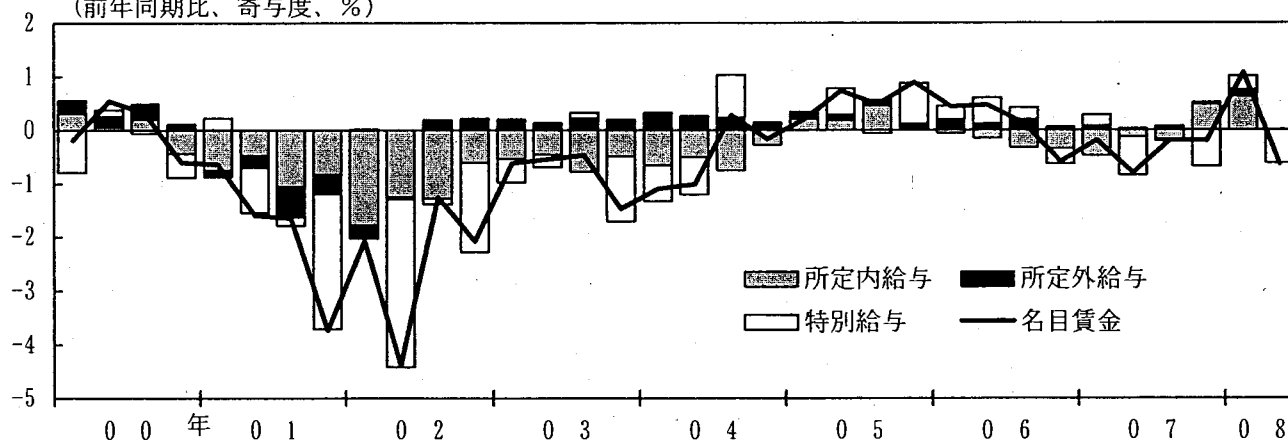
(6) その他生産財



雇用者所得

(1) 名目賃金

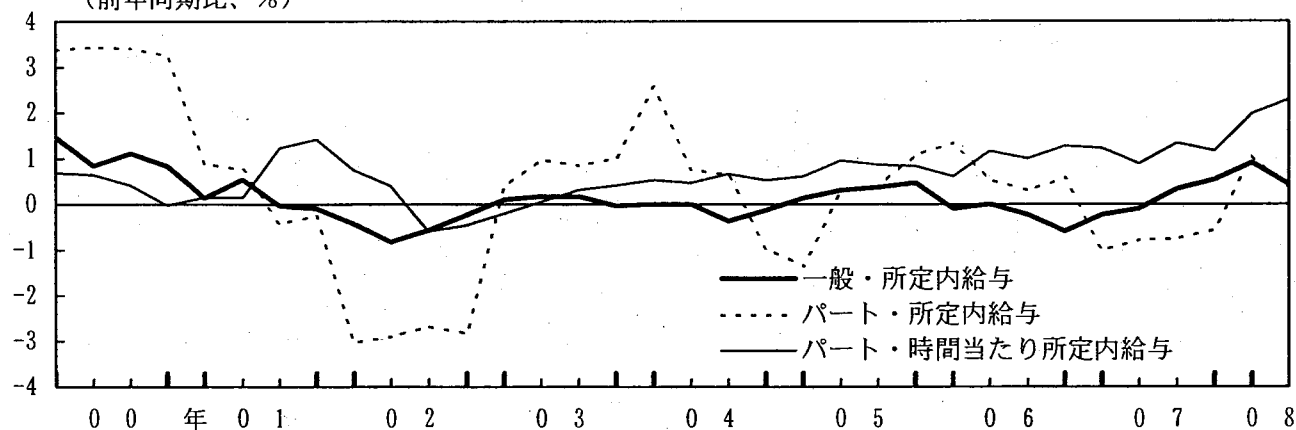
(前年同期比、寄与度、%)



- (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月の前年同月比(下の図表(3)も同じ)。

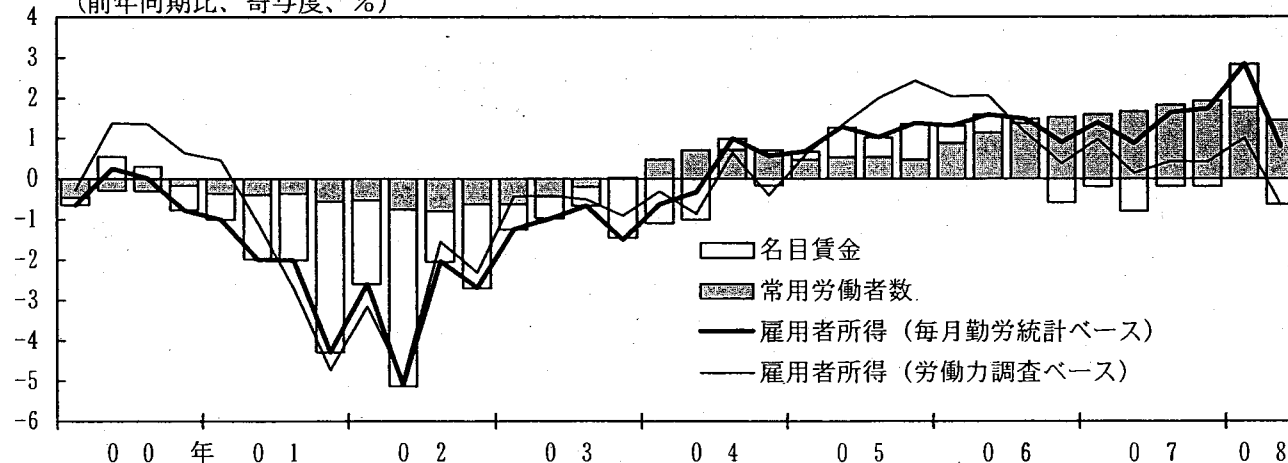
(2) 就業形態別・所定内給与

(前年同期比、%)



(3) 雇用者所得

(前年同期比、寄与度、%)



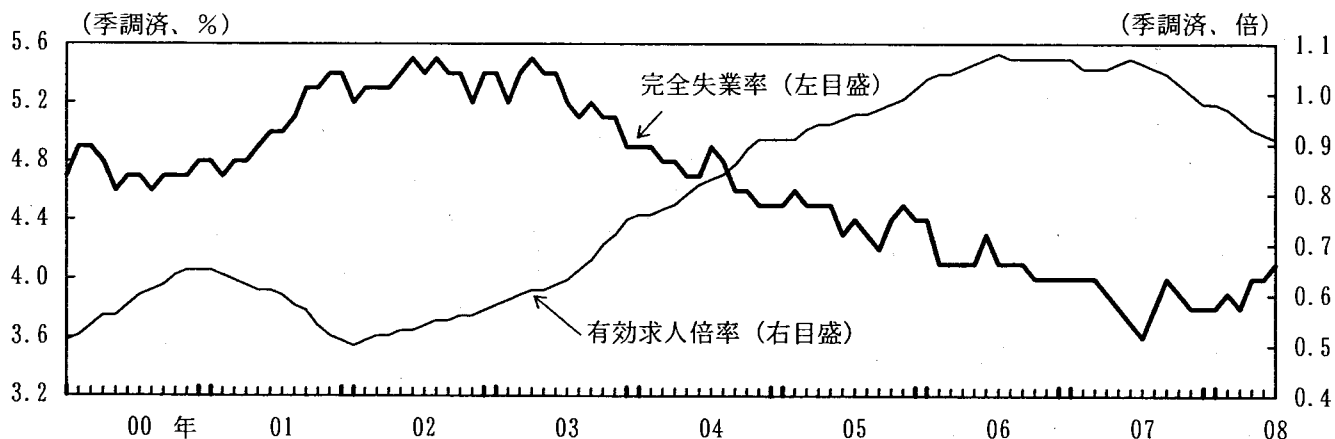
- (注) 1. 雇用者所得(毎月勤労統計ベース)は、常用労働者数(毎月勤労統計)×名目賃金(毎月勤労統計)で算出。
 2. 雇用者所得(労働力調査ベース)は、雇用者数(労働力調査)×名目賃金(毎月勤労統計)で算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

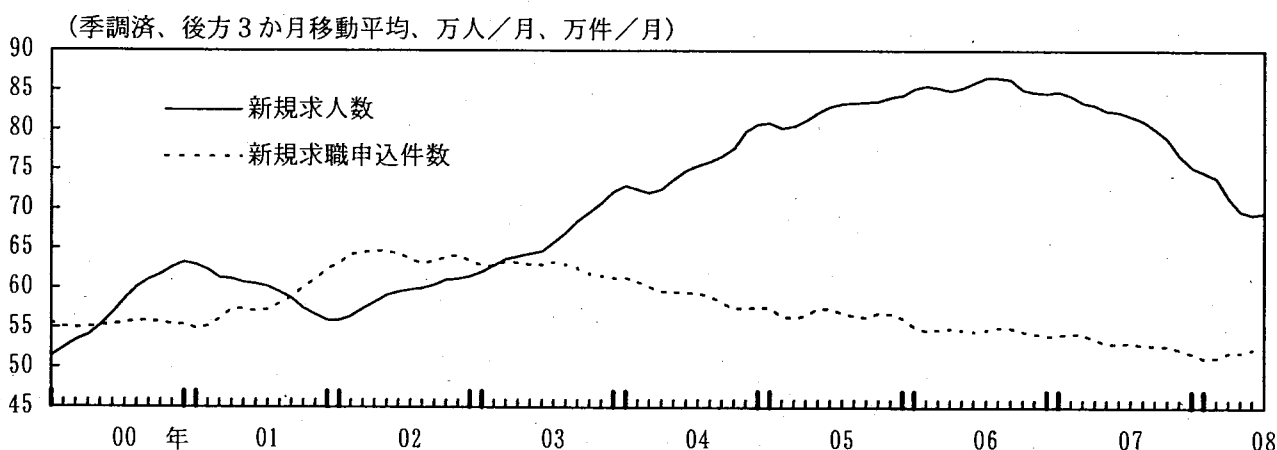
(図表 2 1)

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

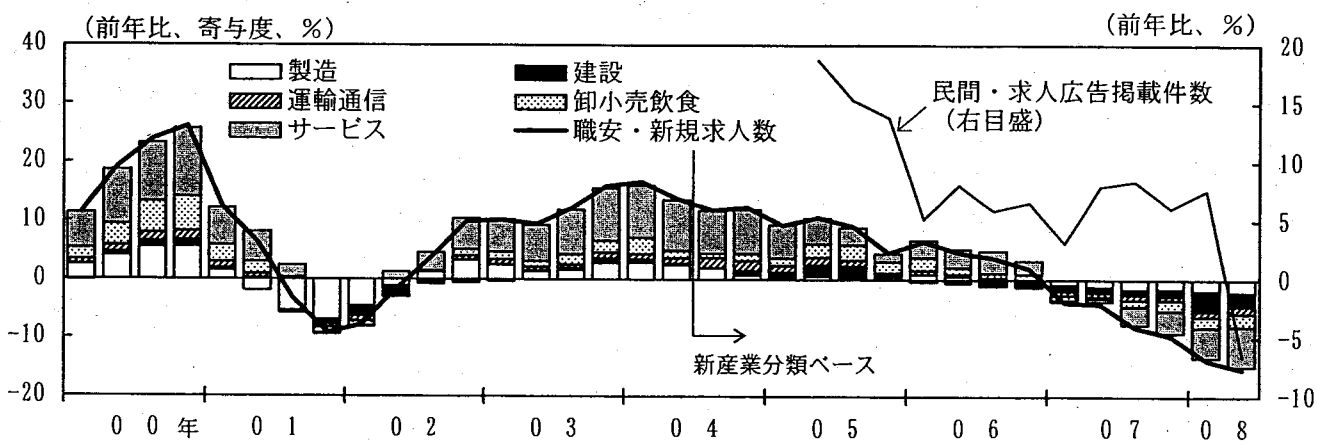


(2) 新規求人と新規求職



(注) 新規求人数、新規求職申込件数は、新規卒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



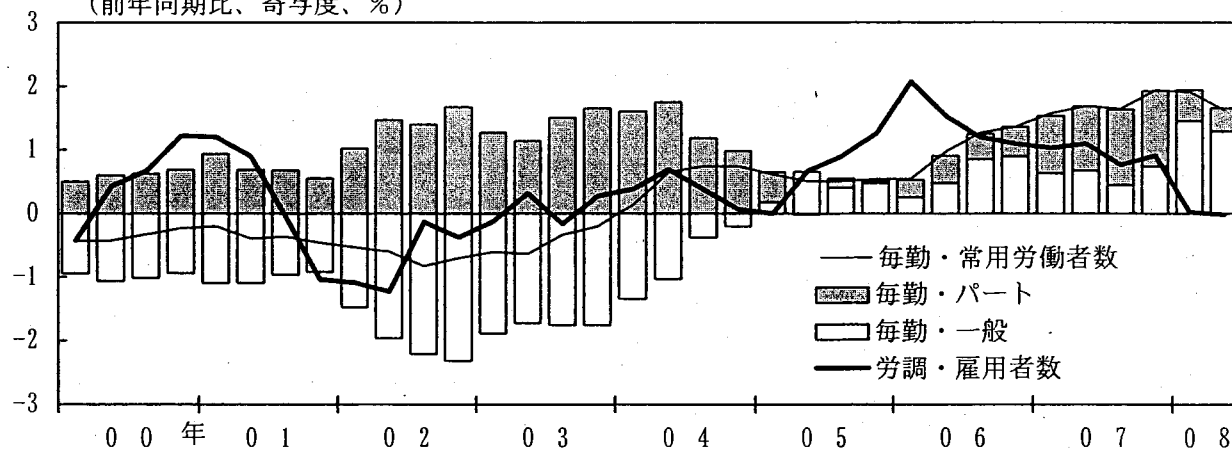
- (注) 1. 新規求人数の04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア(有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト)に掲載された求人広告件数の集計値。

(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、%)

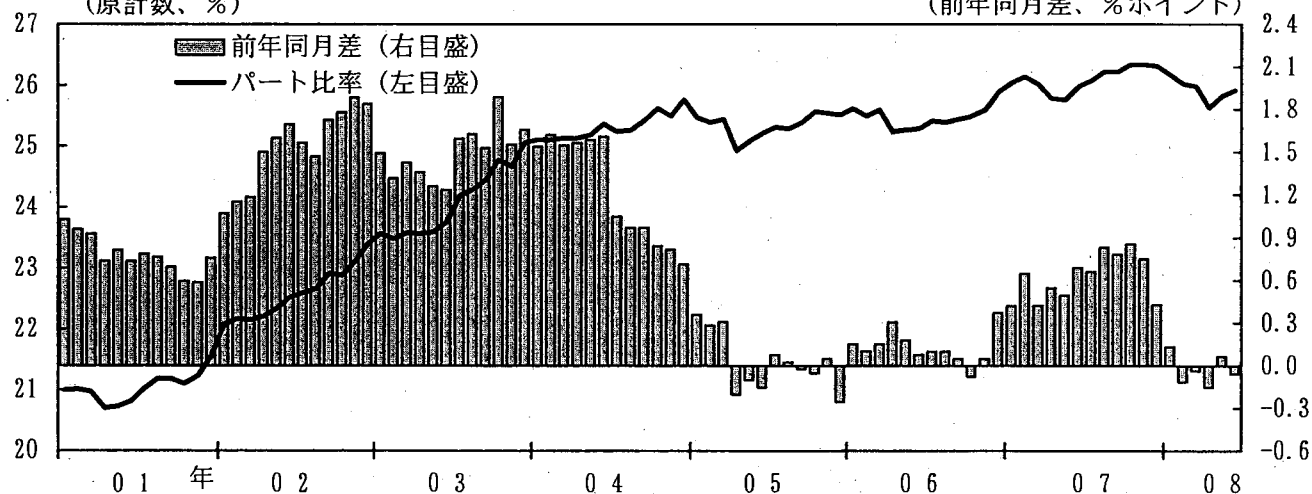


(注) 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

(前年同月差、%ポイント)

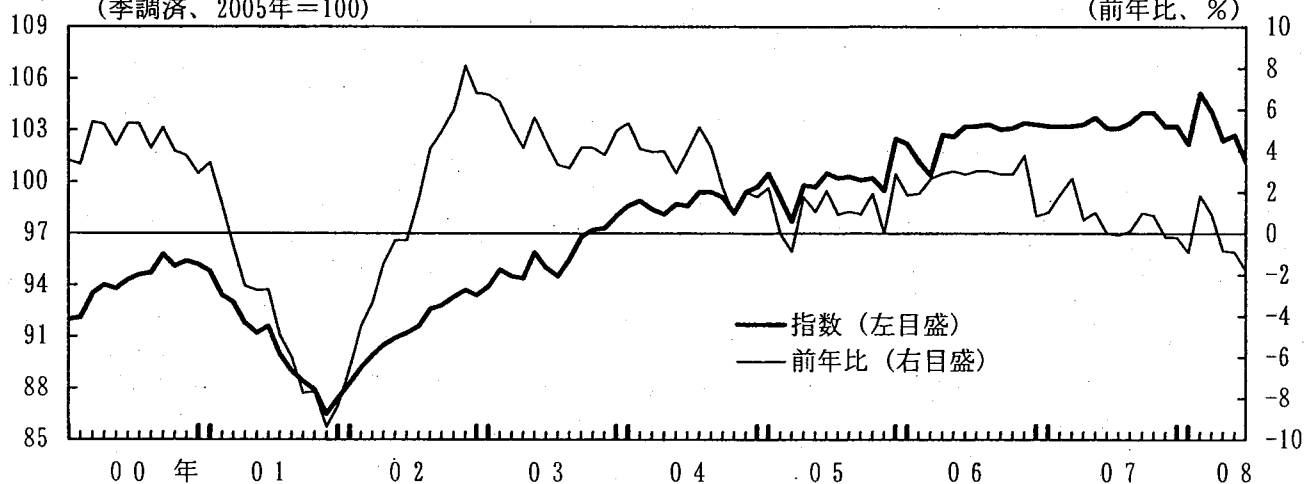


(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

(季調済、2005年=100)

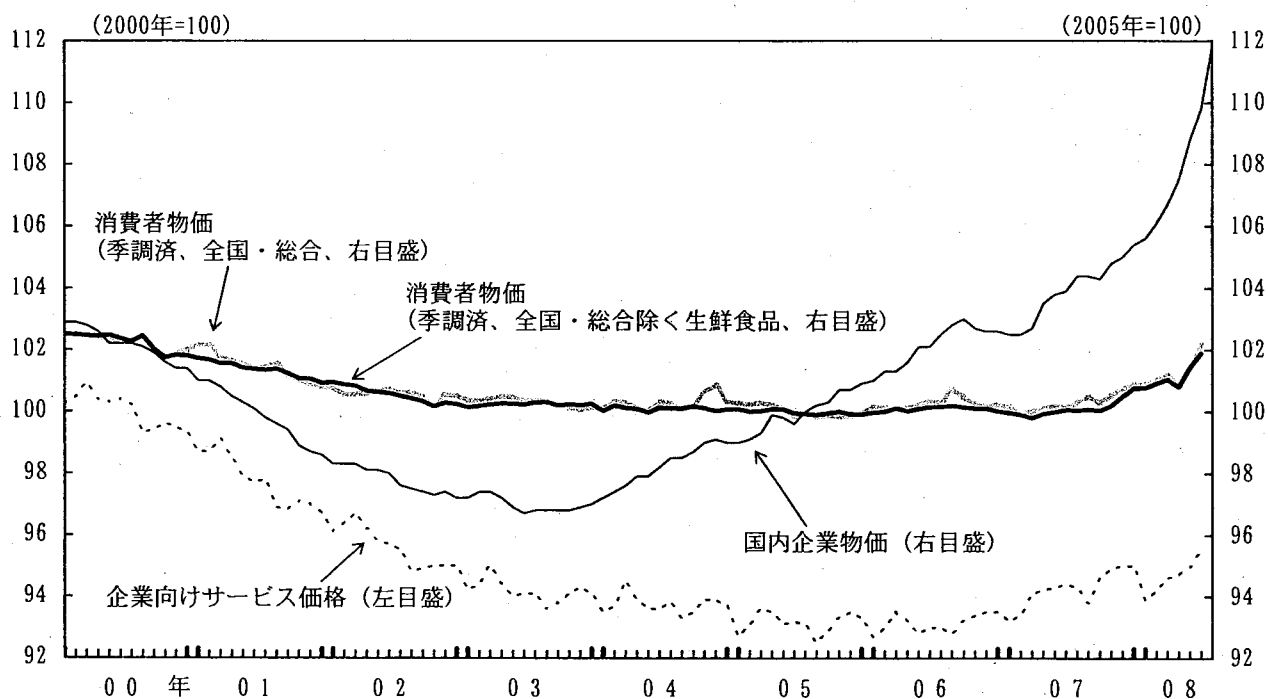
(前年比、%)



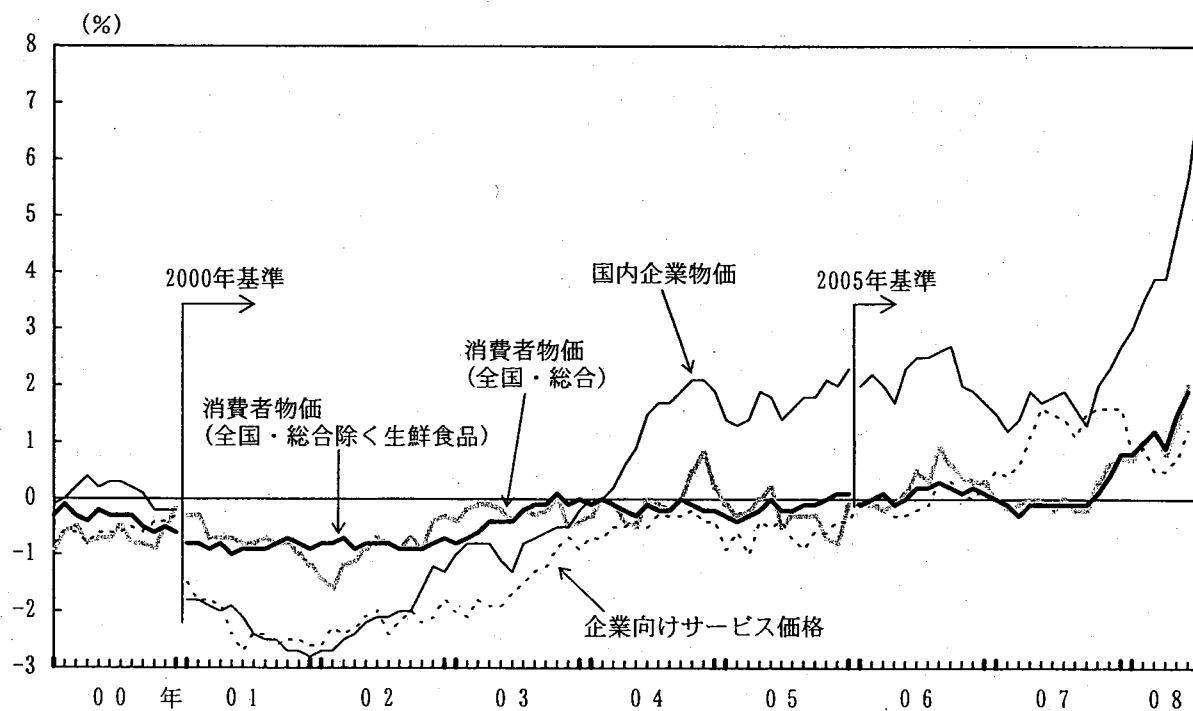
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比



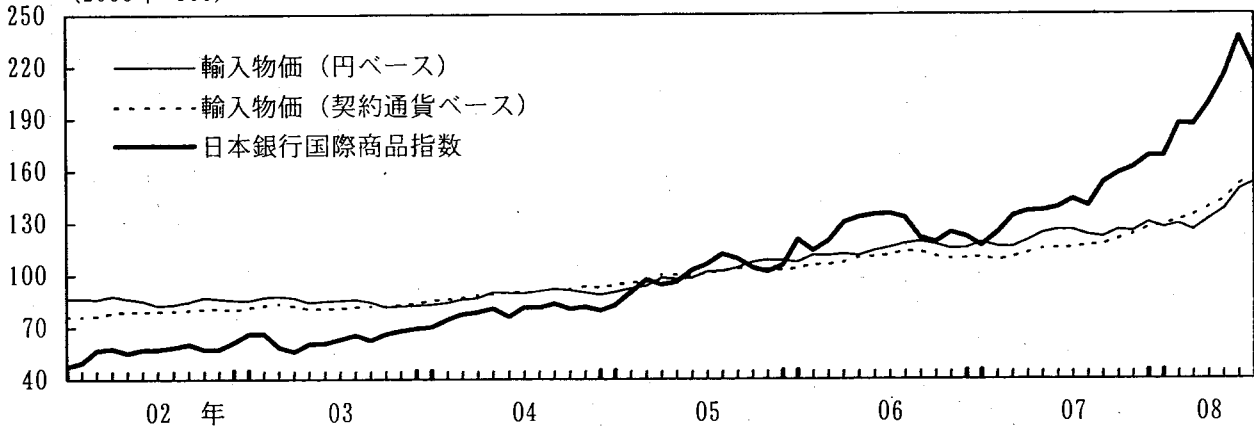
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
 3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。
 国内企業物価と消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

(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

(2005年=100)

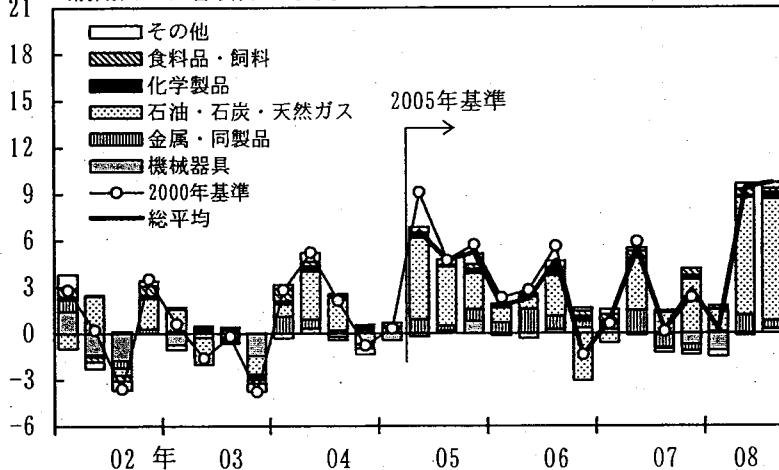


(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3 か月前比)

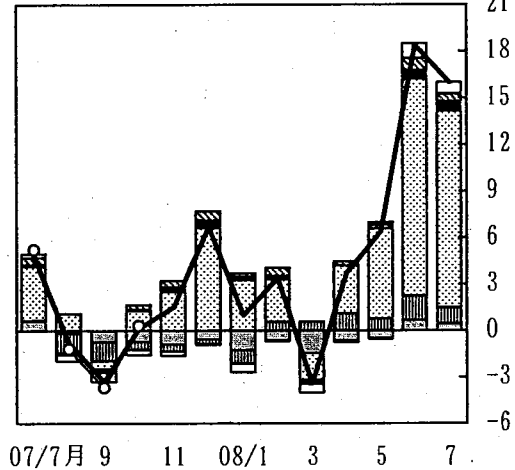
<四半期>

(前期比%, 各項目は寄与度%)



<月次>

(3 か月前比%, 各項目は寄与度%)



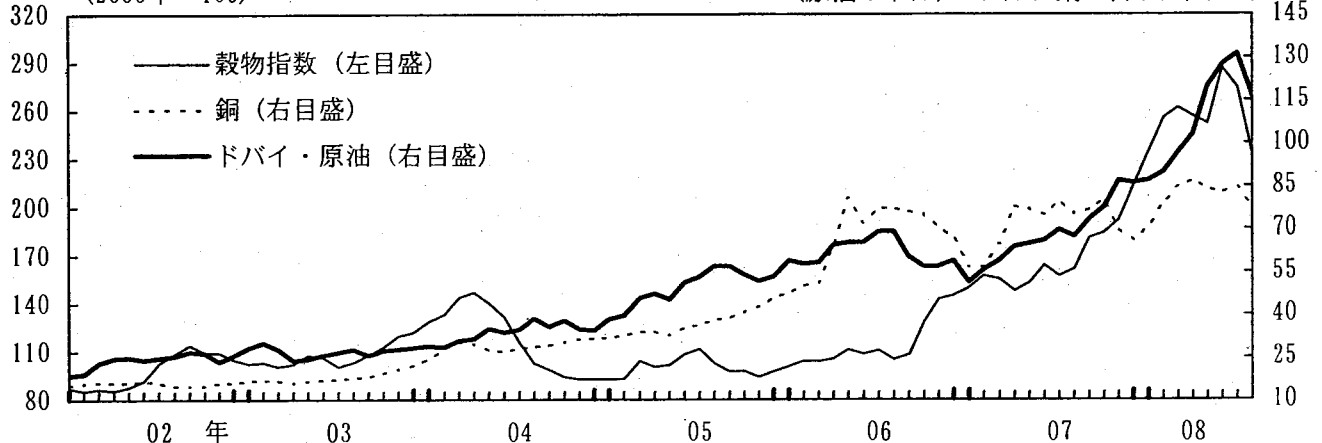
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器

2. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

(2005年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)

(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。

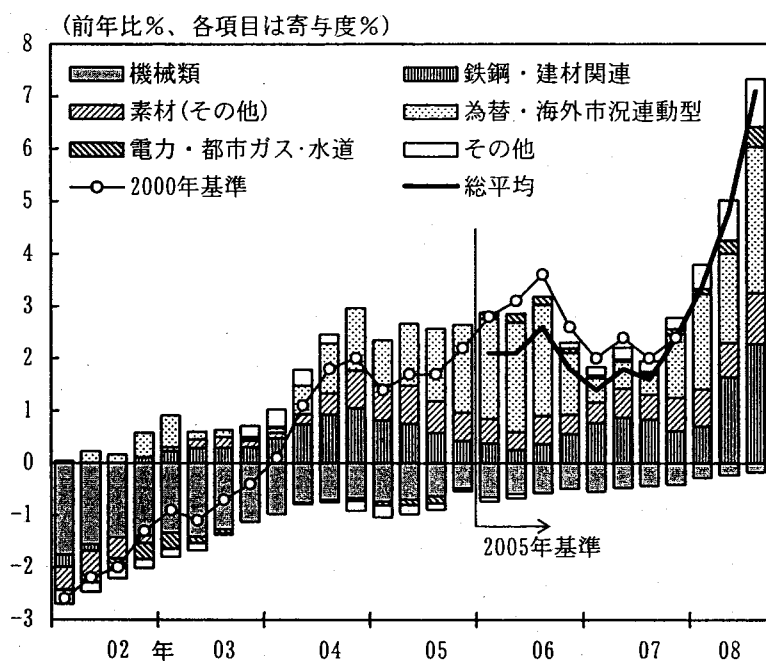
2. 計数は月中平均。なお、2008/8月は12日までの平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

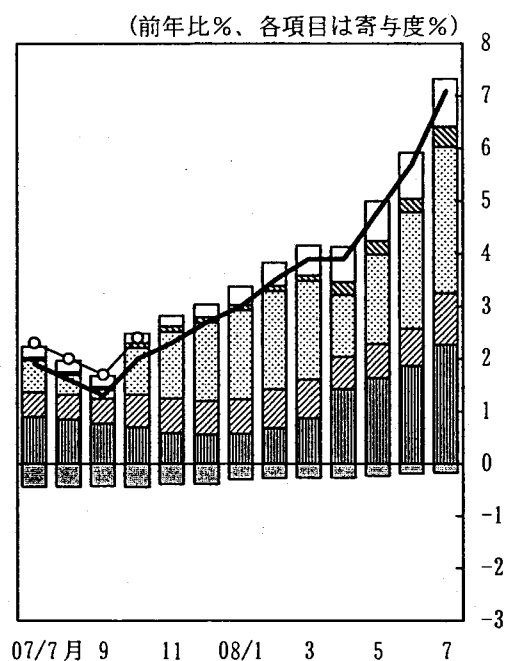
国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

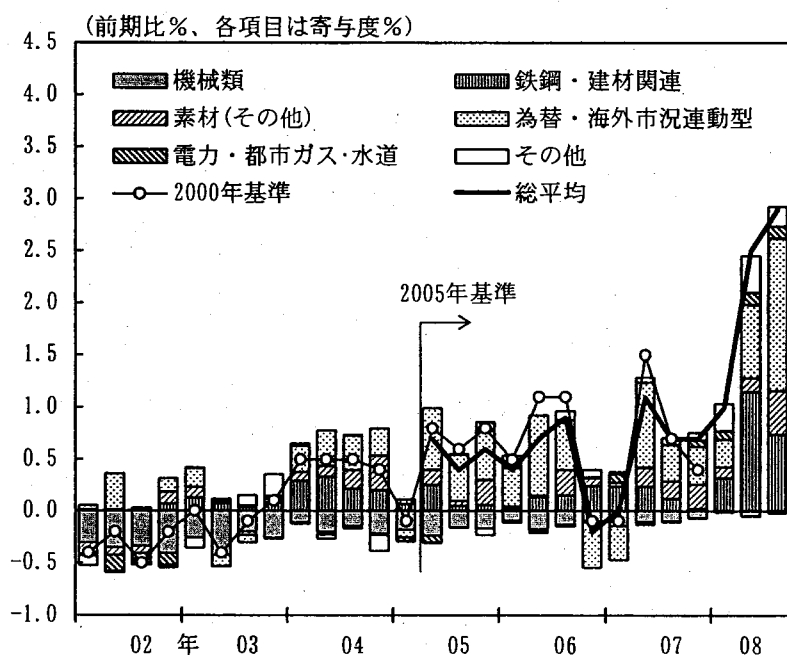


<月次>

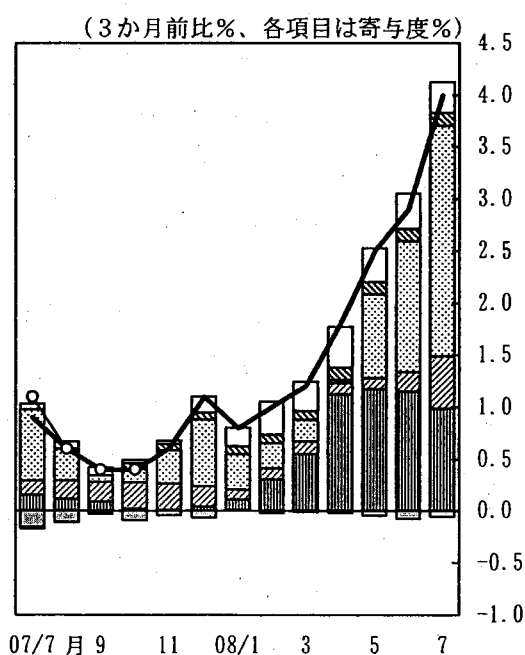


(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<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。

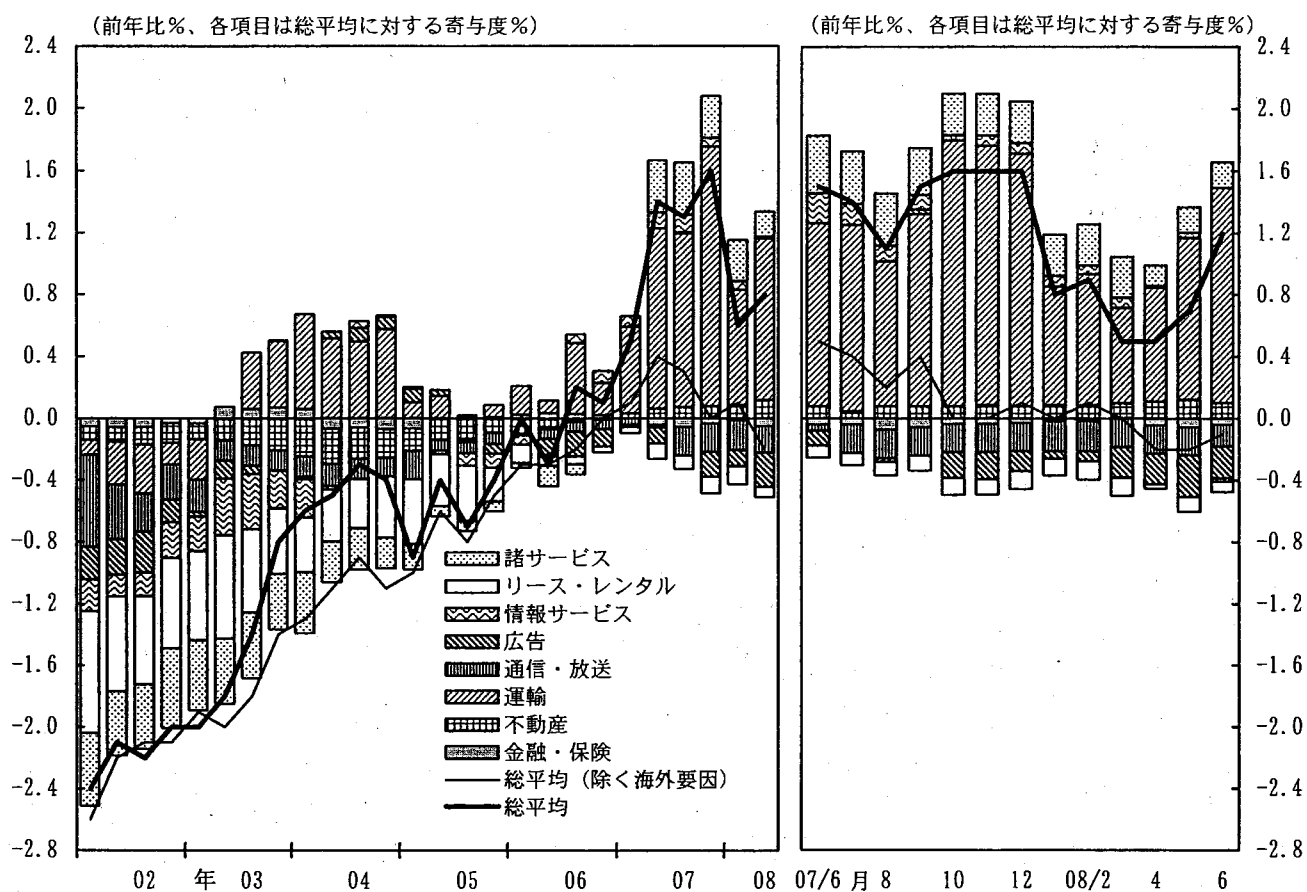
7. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

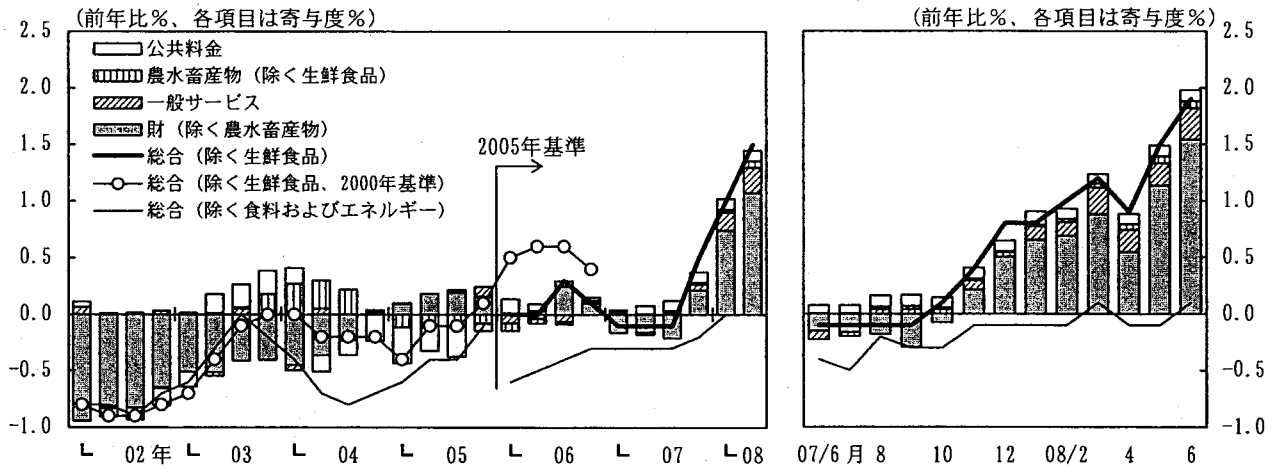


(注) 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送

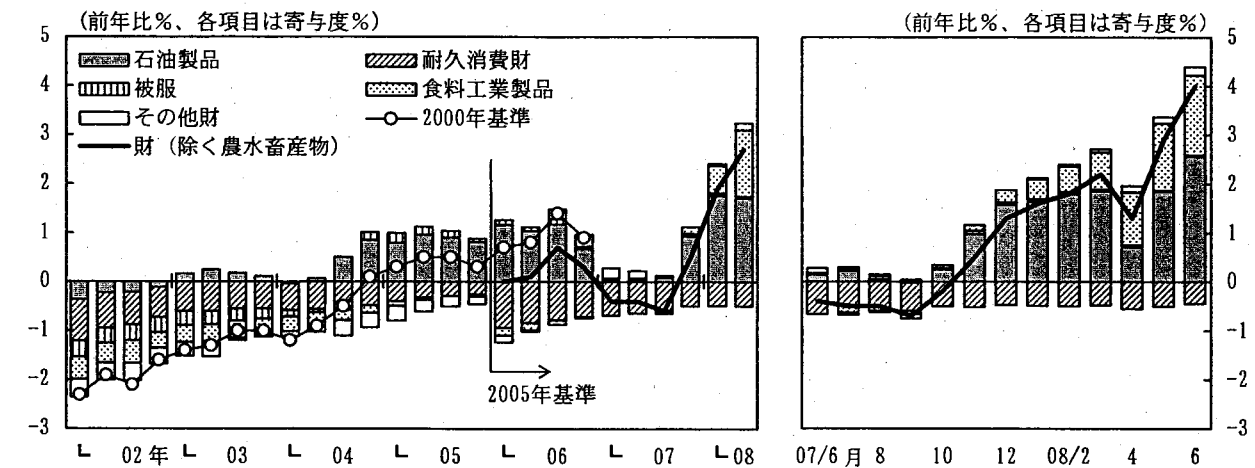
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

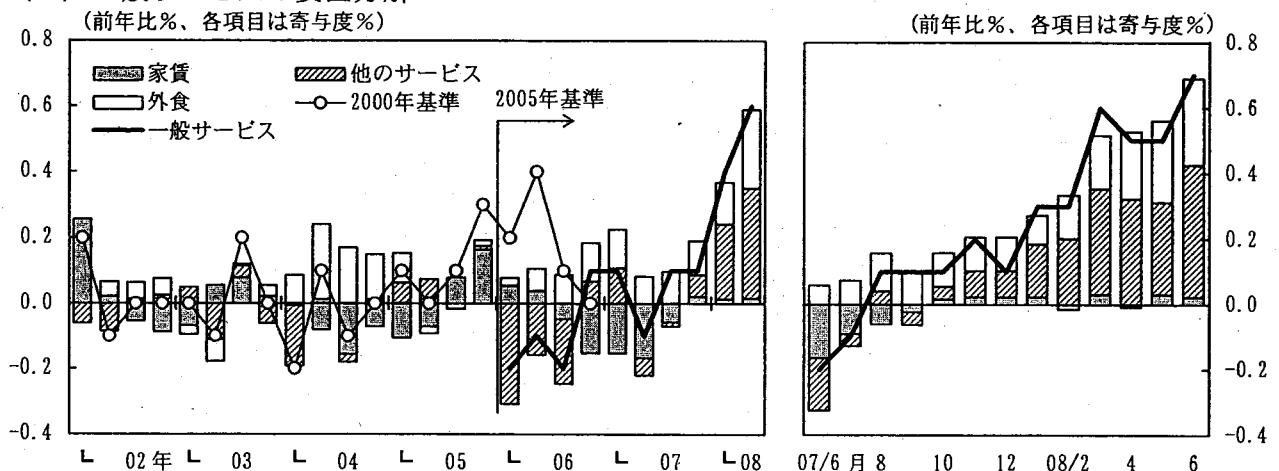
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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」

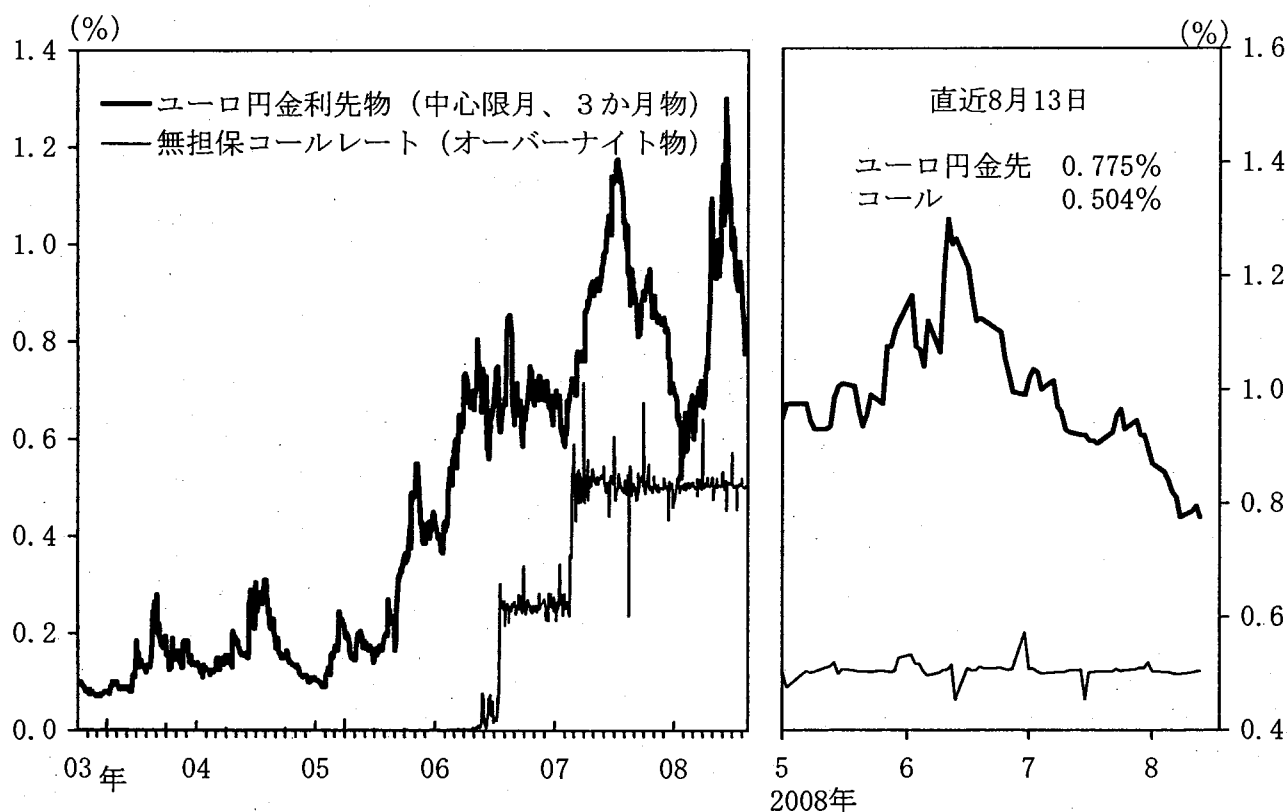
家賃＝「民営家賃」＋「持家の附属家賃」

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。

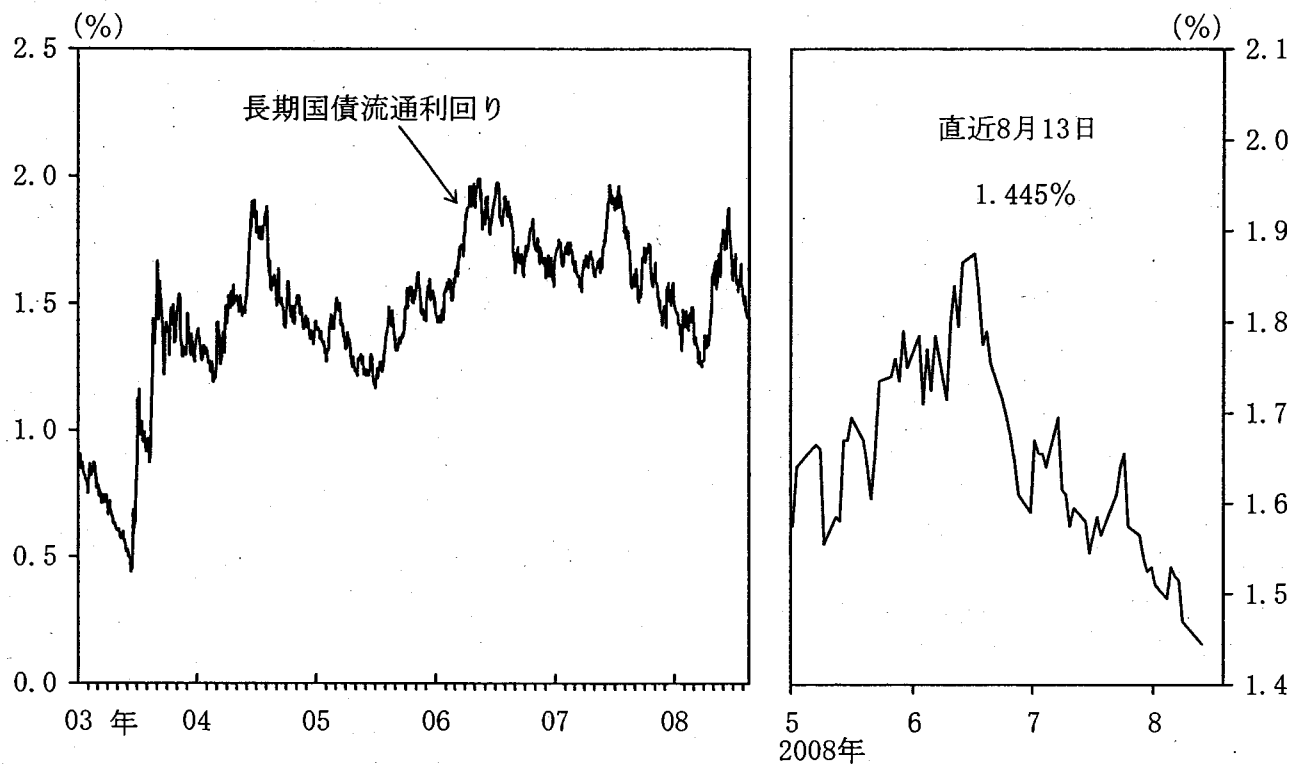
(資料) 総務省「消費者物価指数」

市場金利

(1) 短期



(2) 長期



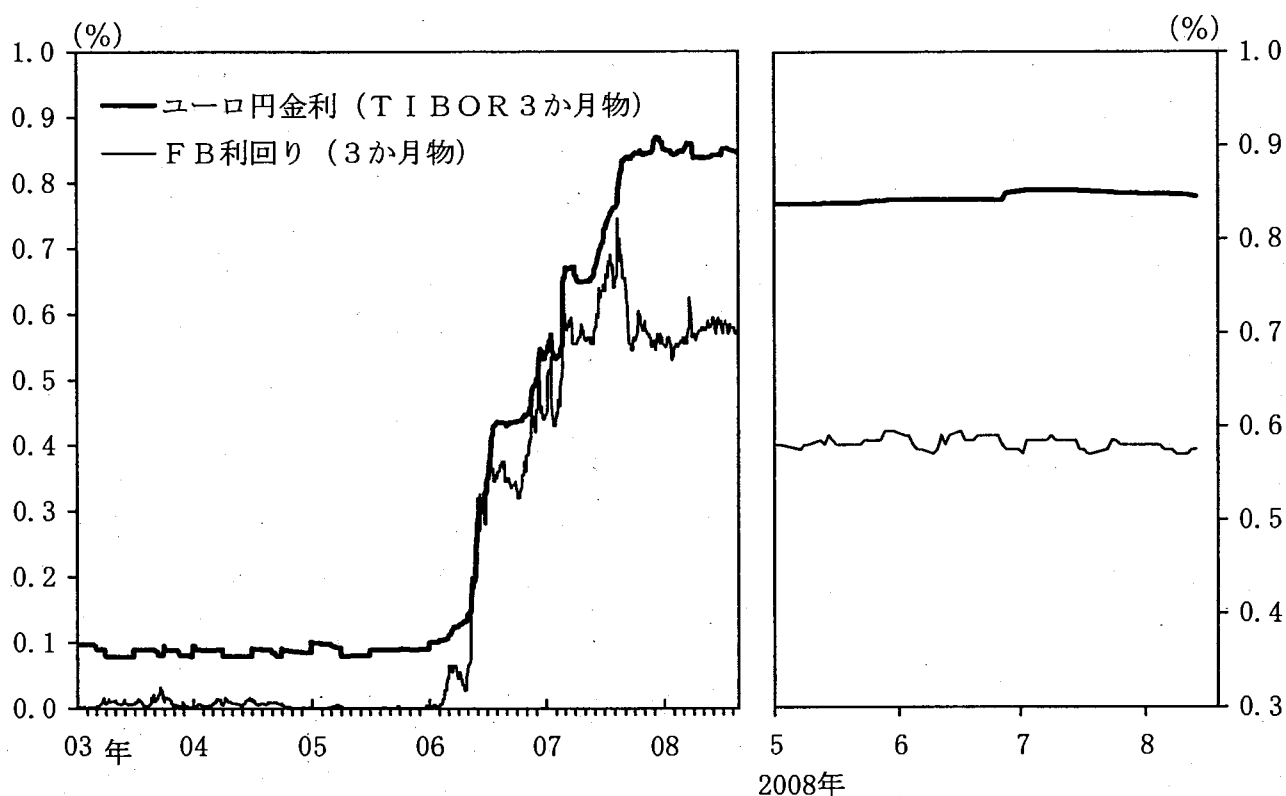
(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。

2. 無担保コールレート（オーバーナイト物）の直近は速報値。

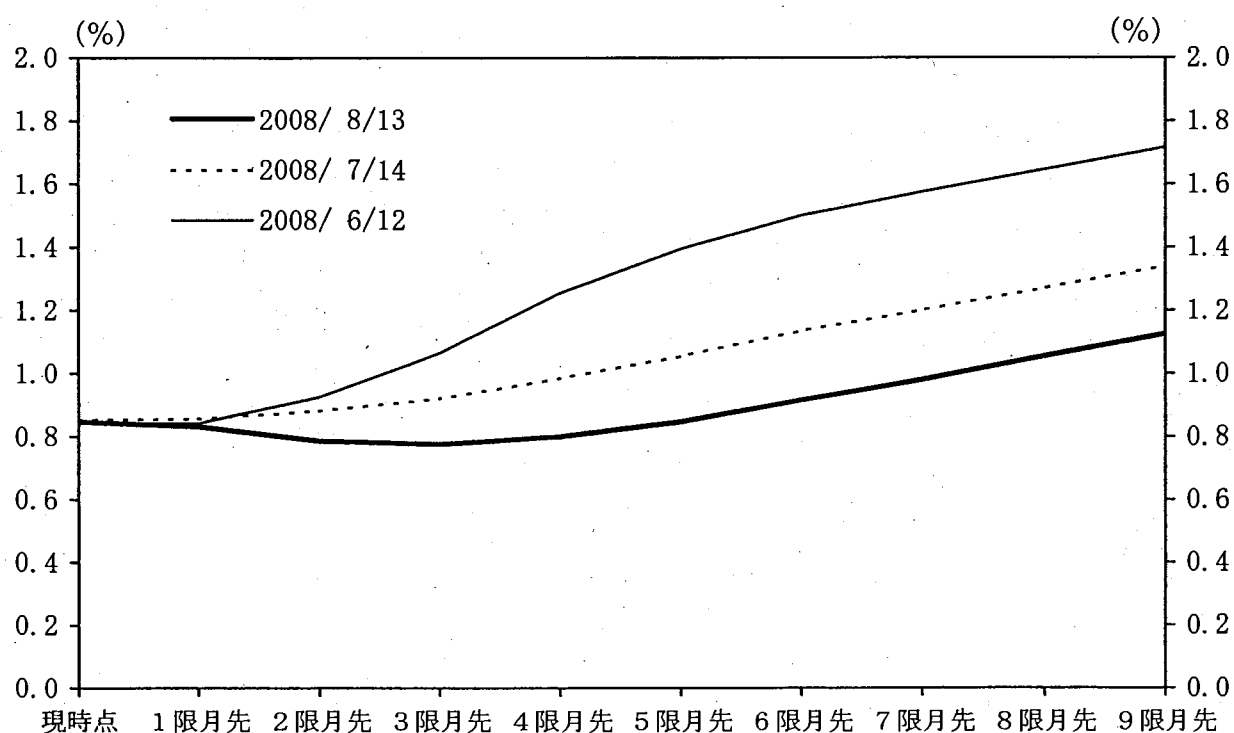
(資料) 日本銀行、東京金融取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



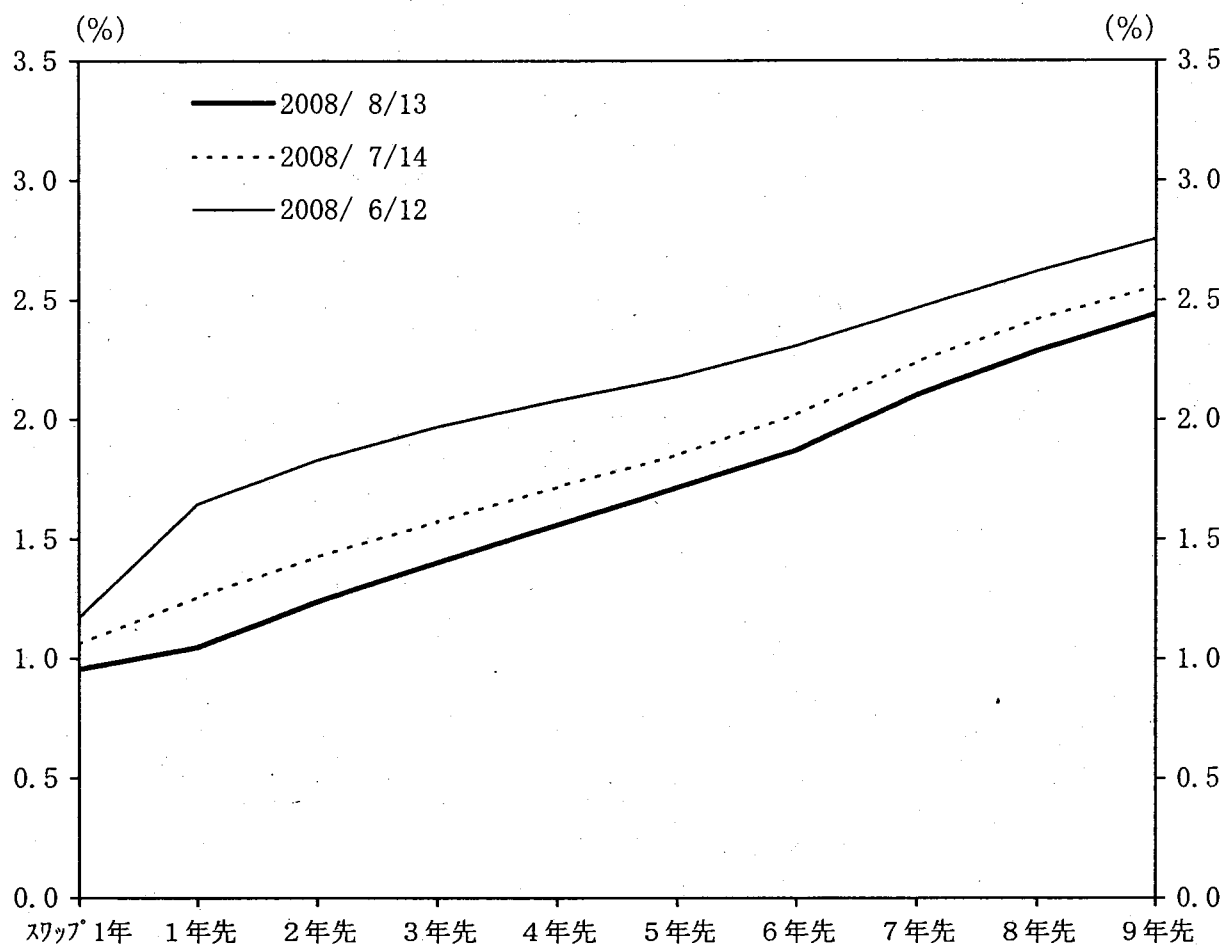
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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

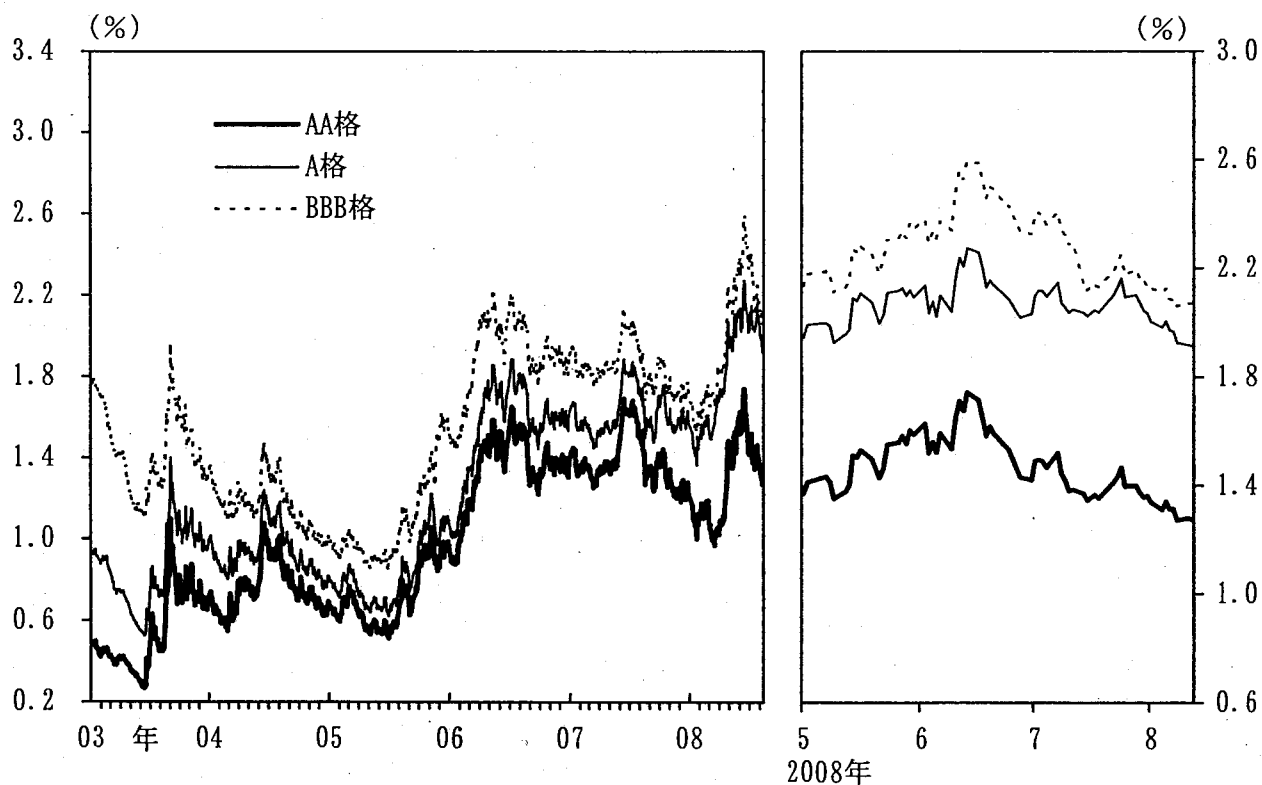


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

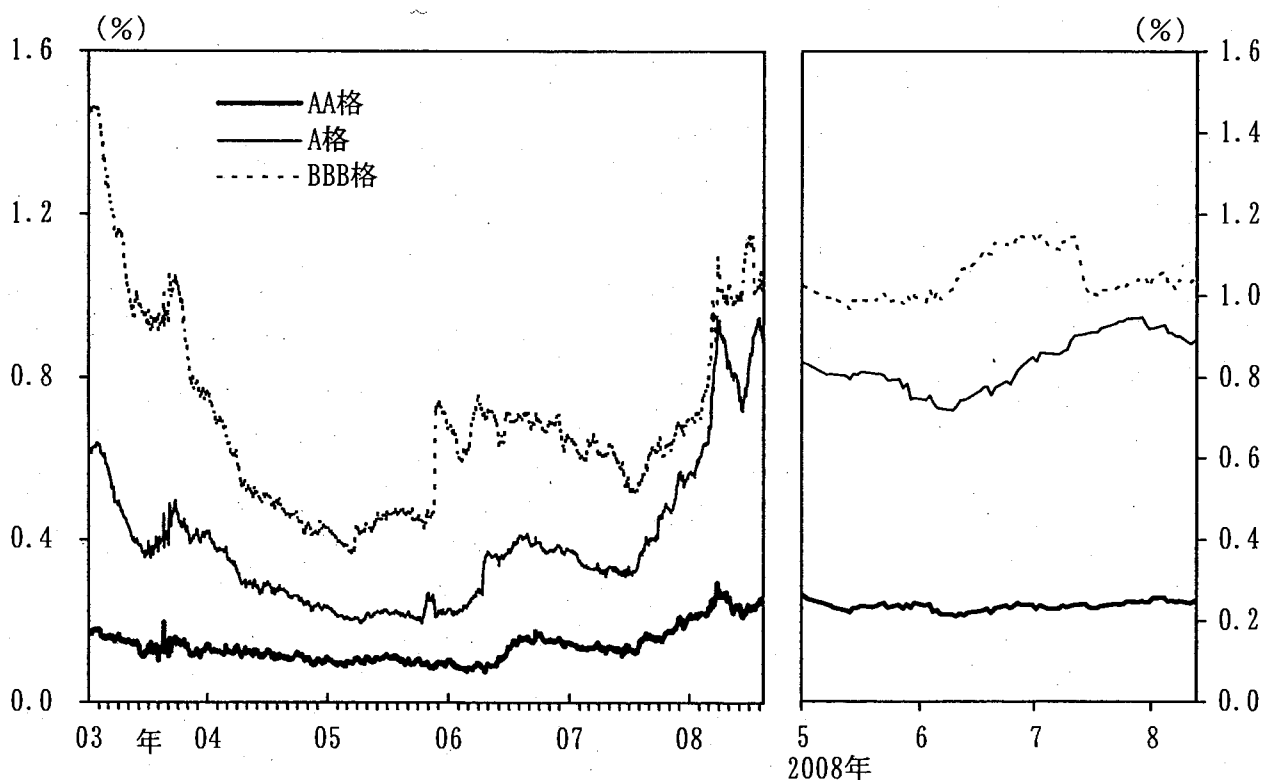
(資料) ロイター

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）

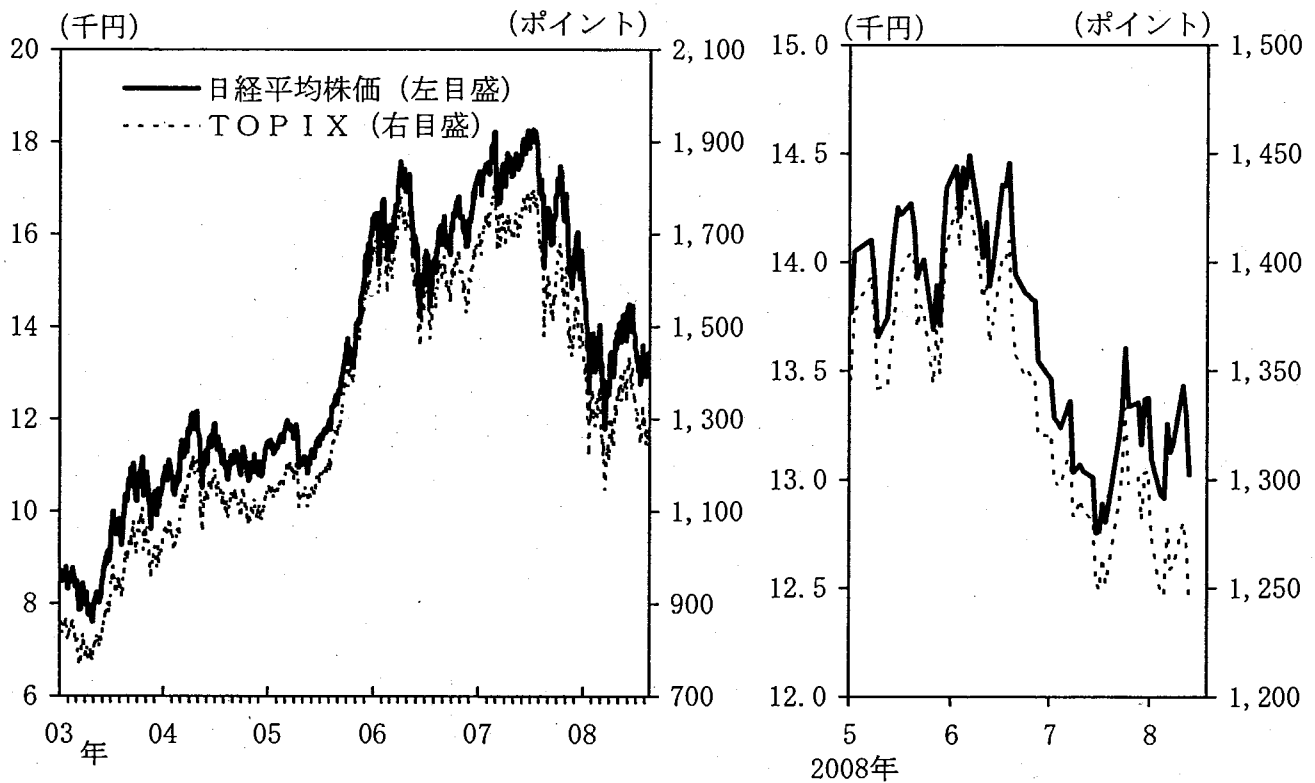


(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
 2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
 (資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

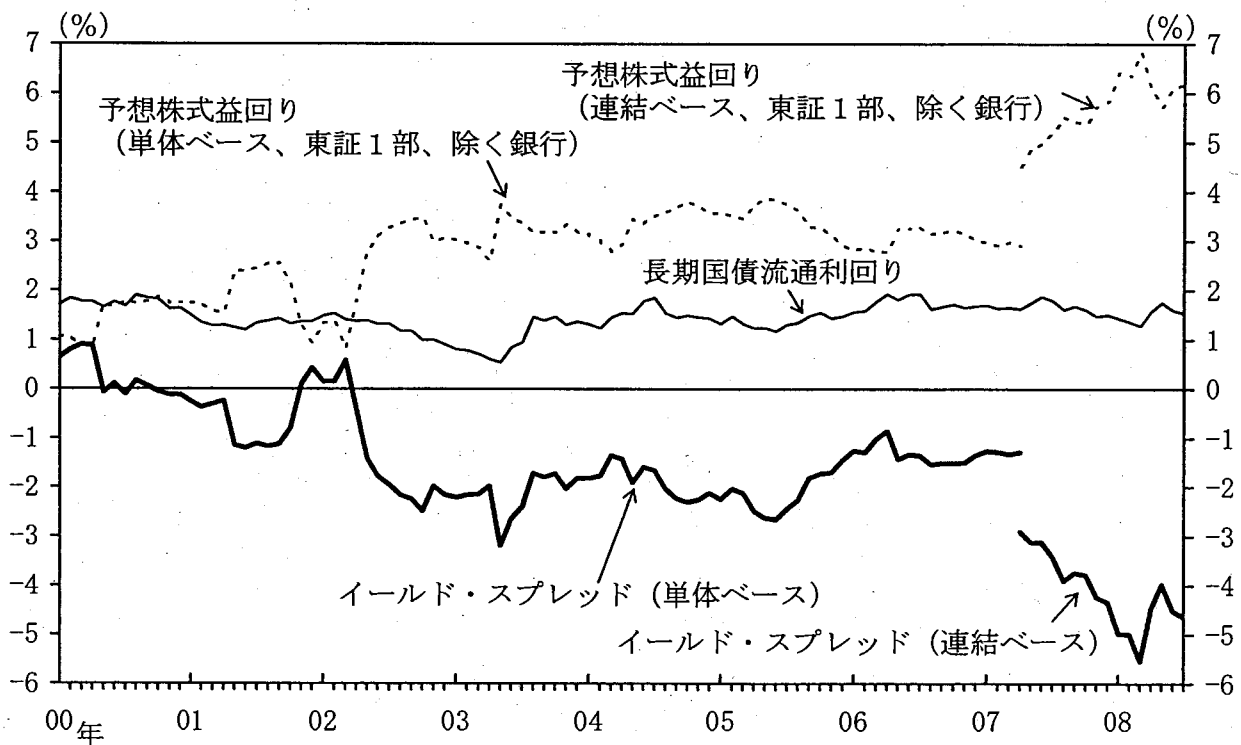
(図表 3 2)

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

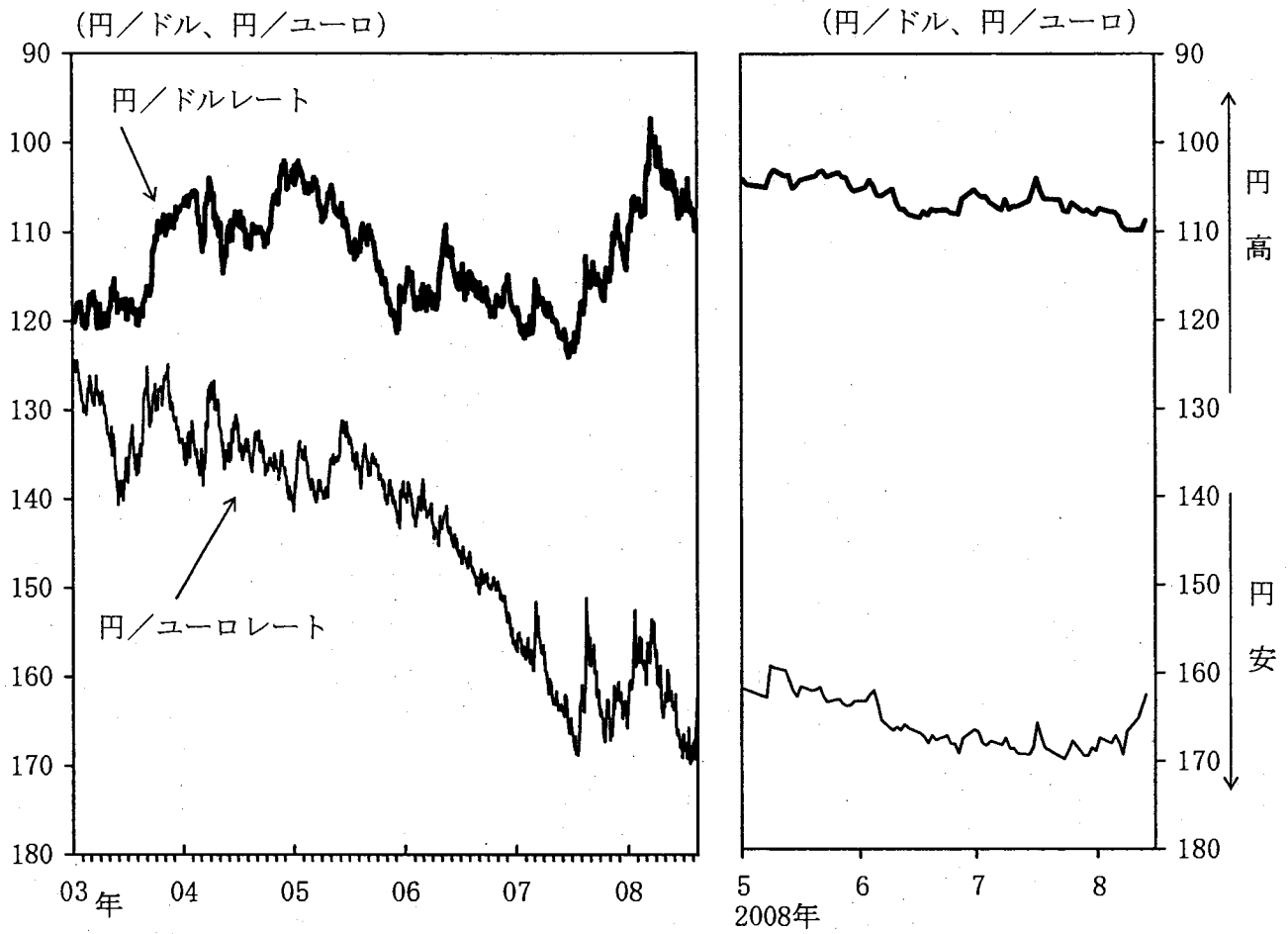
予想株式益回り = $1 / \text{予想PER}$

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

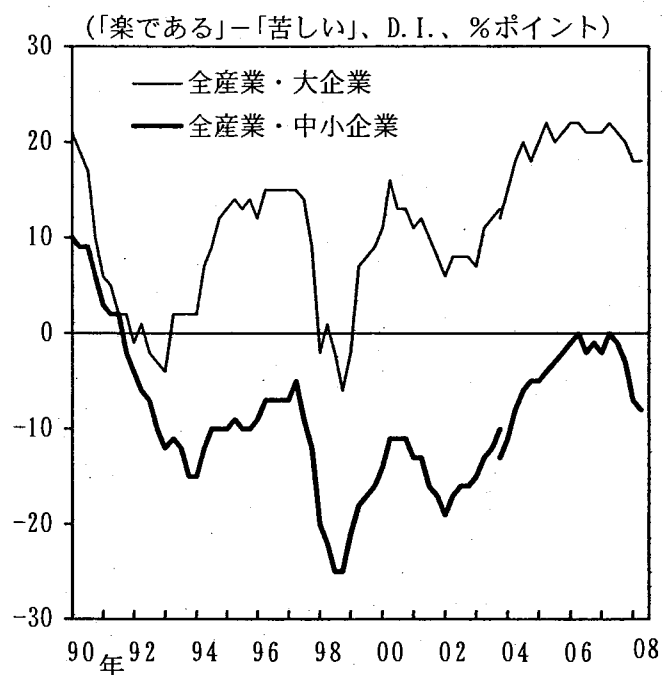


(資料) 日本銀行

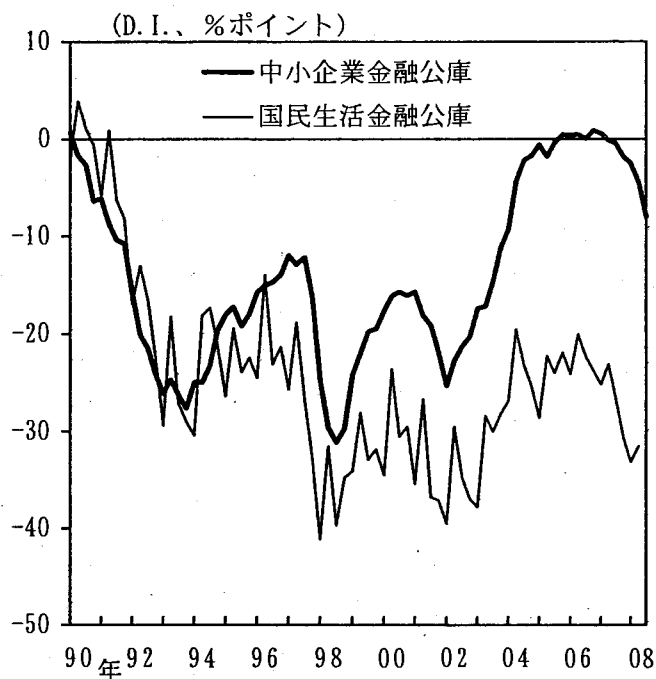
企業金融

(1) 資金繰り

＜短観＞



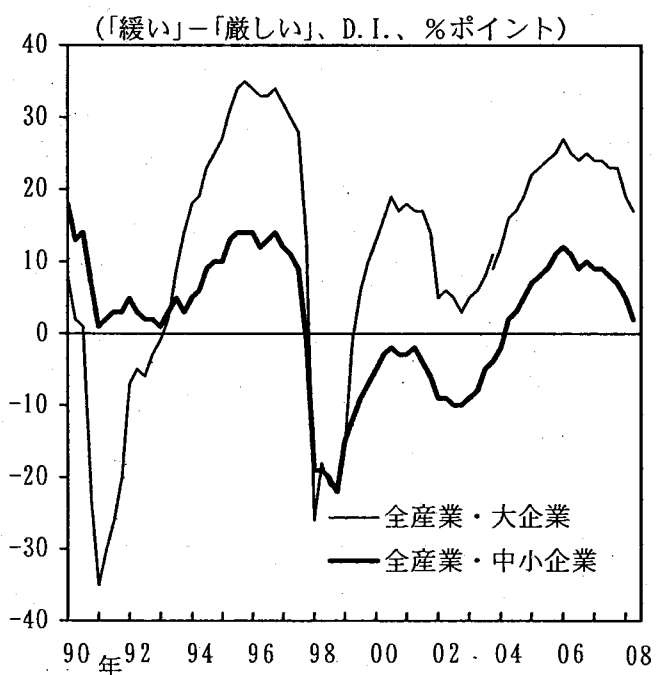
＜中小公庫・国民公庫調査＞



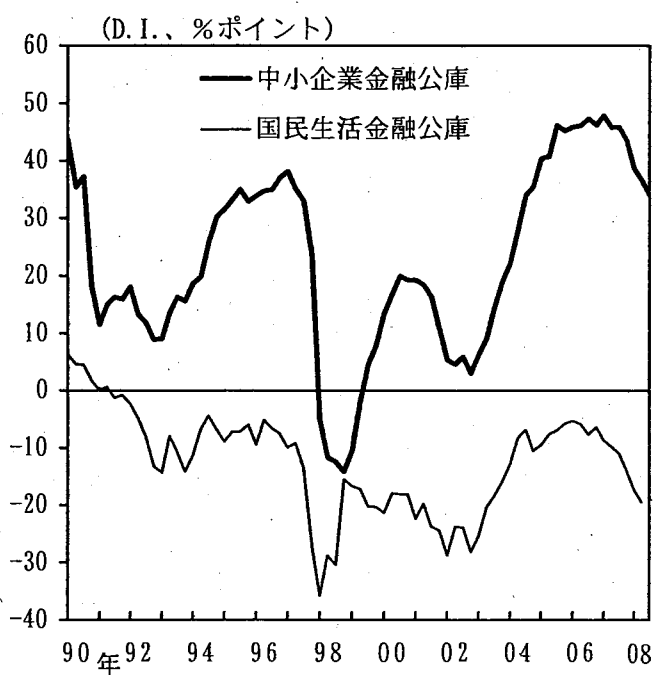
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から（下の(2)も同じ）。
2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」－「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」－「悪化」。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2008/3Qは7月の値（下の(2)も同じ）。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

＜短観＞



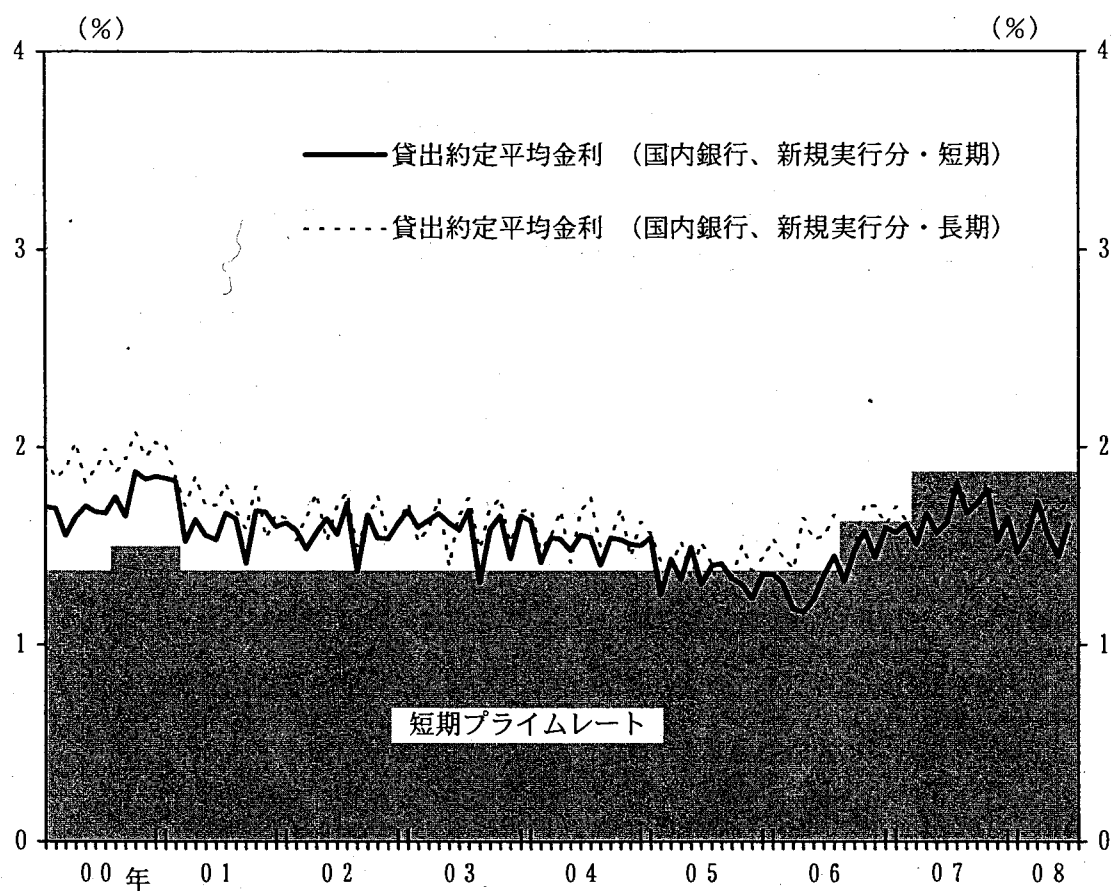
＜中小公庫・国民公庫調査＞



- (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

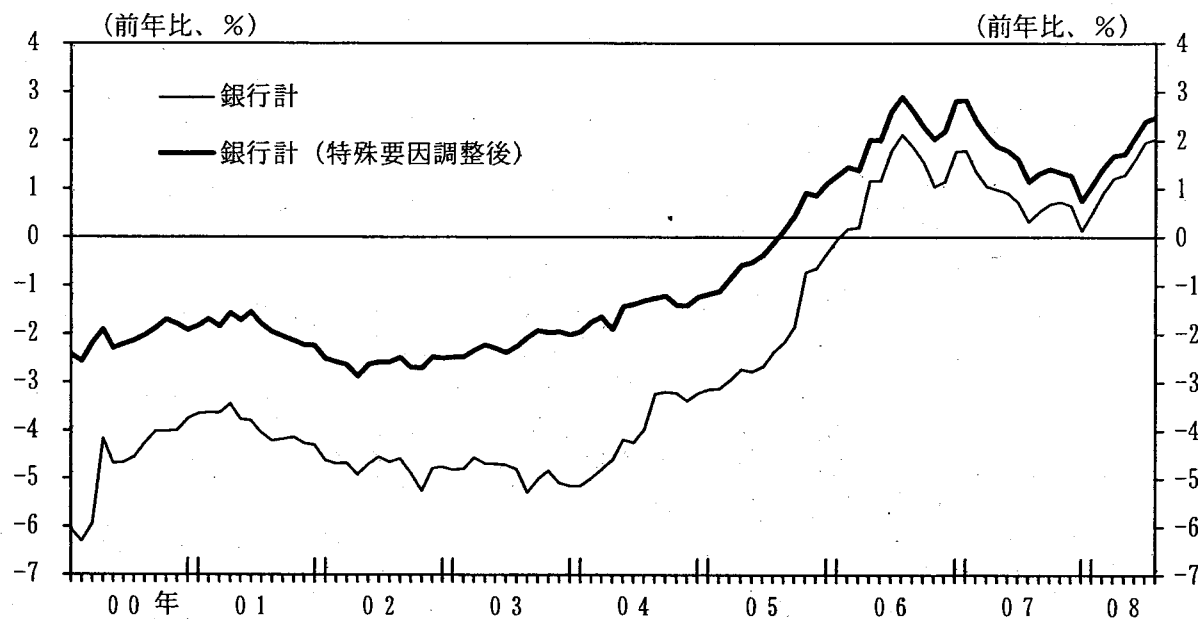


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

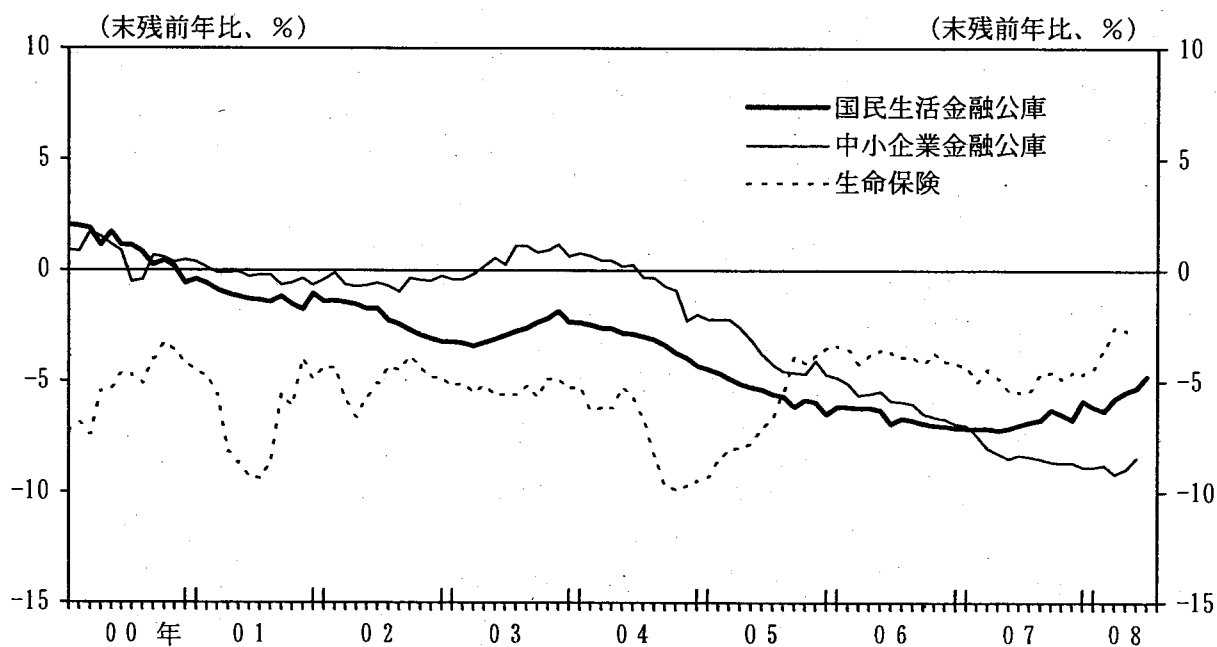
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



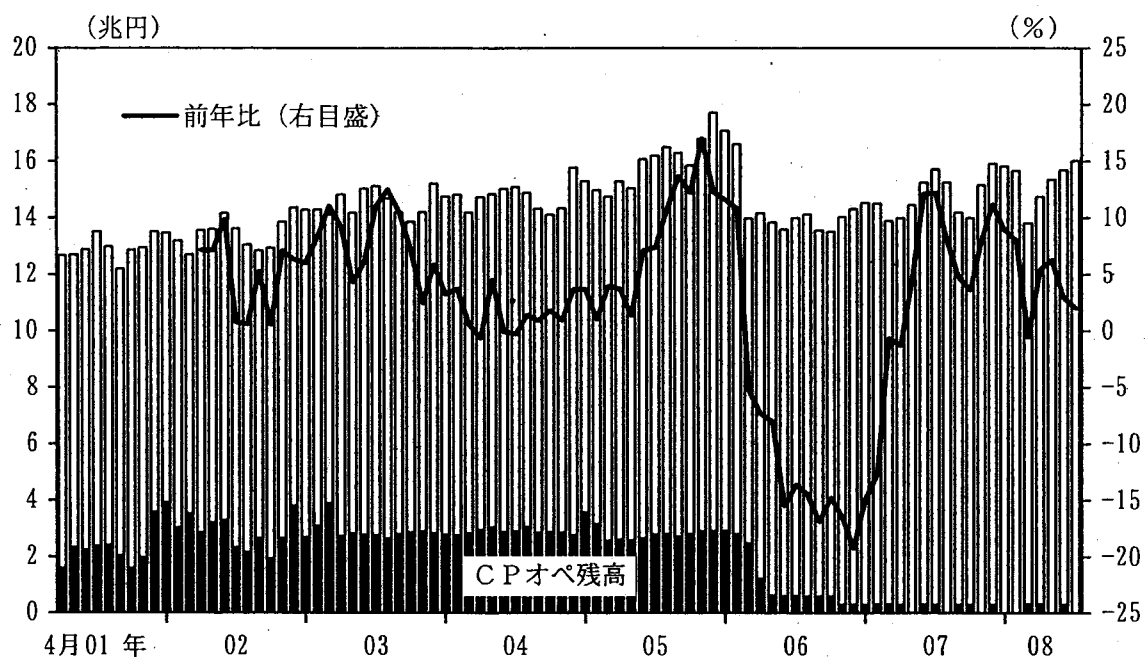
- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出



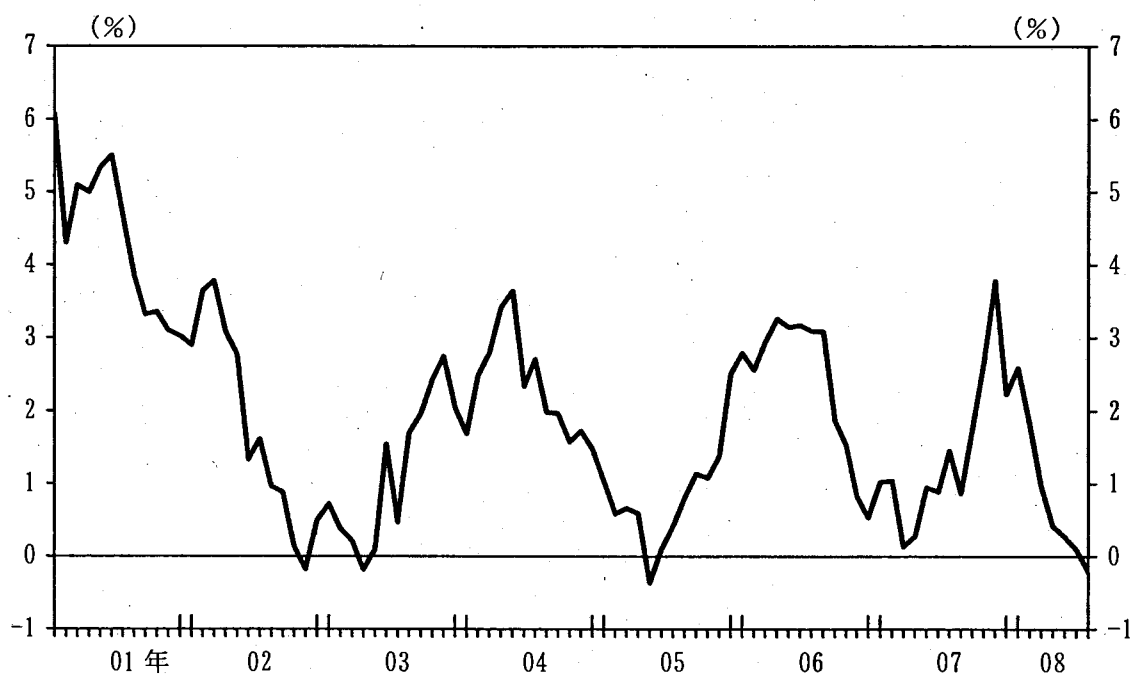
資本市場調達

(1) CP発行残高(未残)



(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(未残前年比)

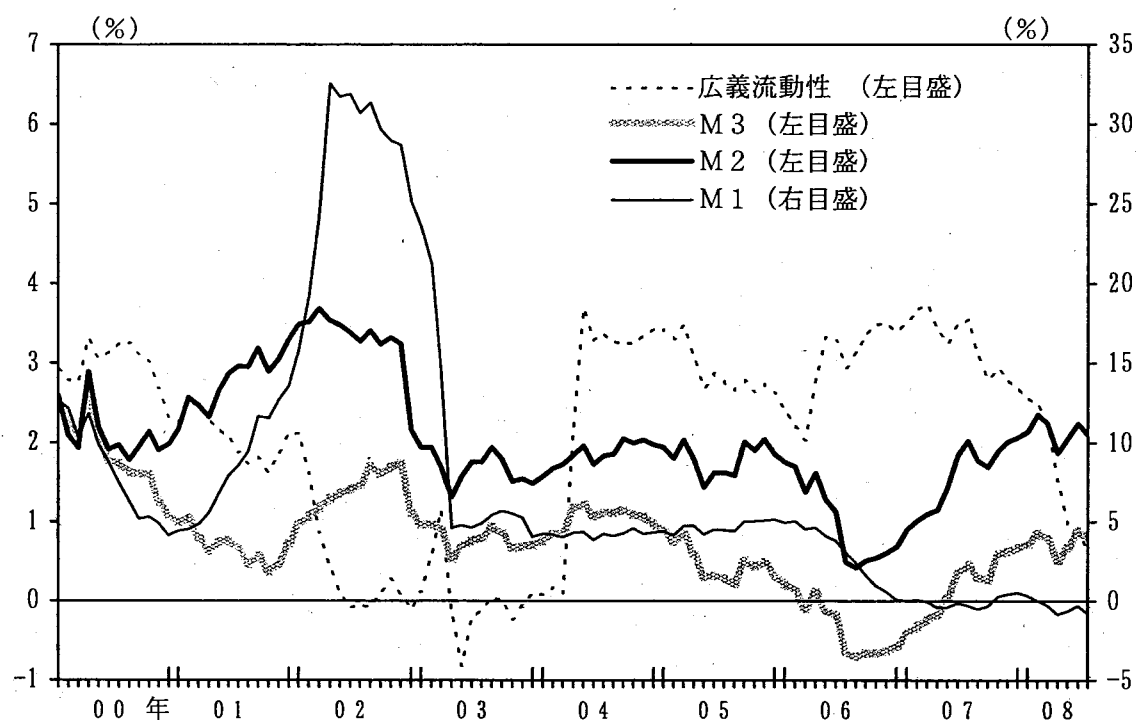


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

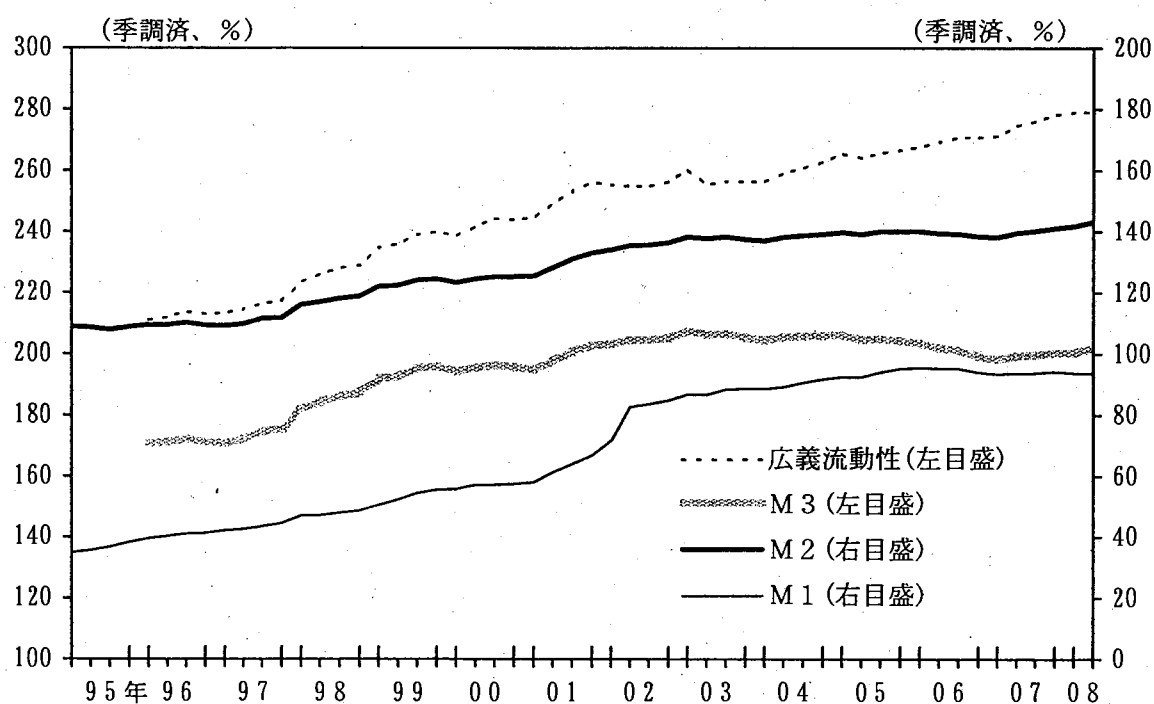
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、証券保管振替機構「債券種類別発行償還状況」
日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

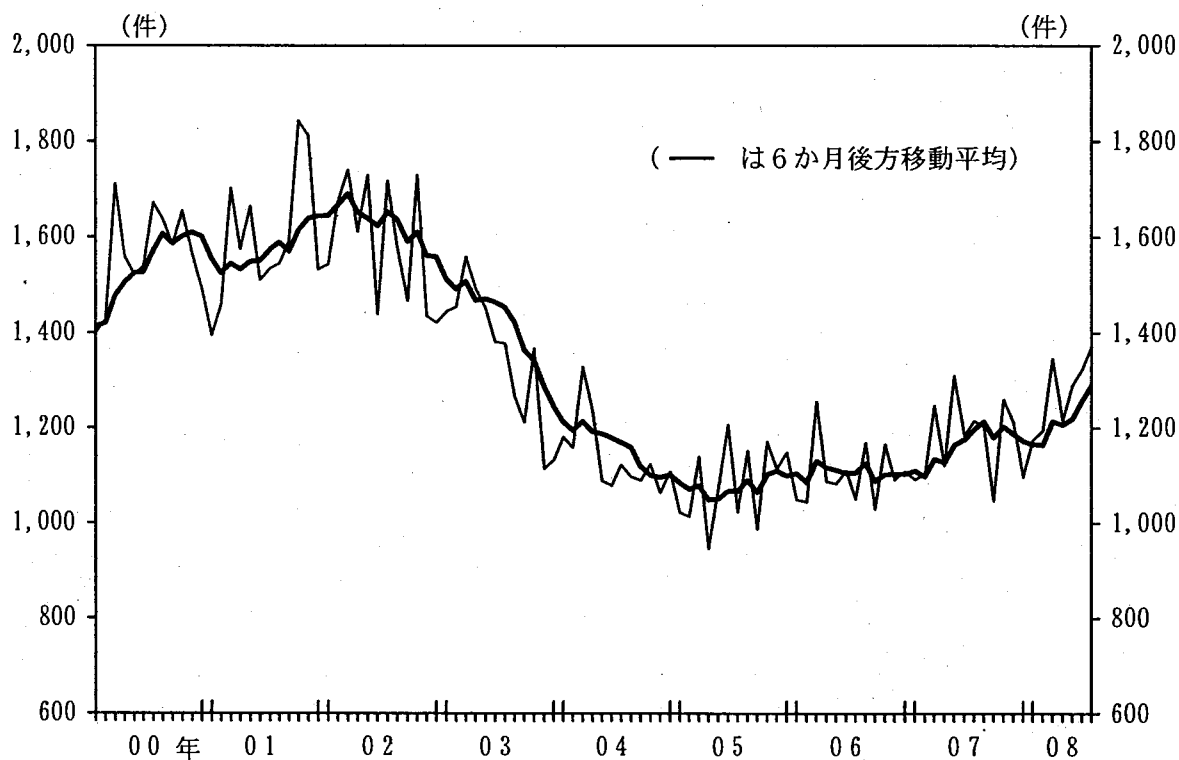


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. 2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」を段差修正して接続 (後2者については、季節調整値をX-12-ARIMAによって作成の後、接続)。

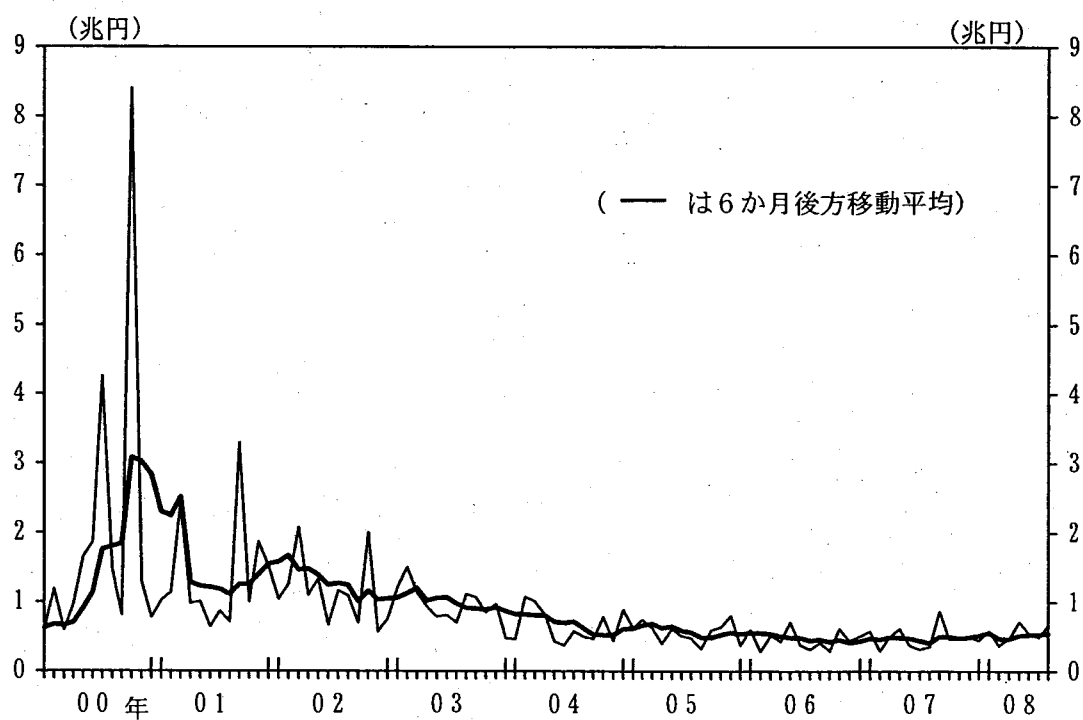
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要 注 意

公表時間

8月22日(金) 8時50分

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配 付 先：金融政策決定会合関係者限り＞

＜作成局における保管期間満了時期：2038年12月＞

2008.8.22

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2008年7月14、15日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2008年8月18、19日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2008年7月14日(14:00～16:31)
7月15日(9:00～13:19)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	白川方明	(総 裁)
	西村清彦	(副 総 裁)
	須田美矢子	(審議委員)
	水野温氏	(")
	野田忠男	(")
	中村清次	(")
	亀崎英敏	(")

4. 政府からの出席者：

財務省	川北 力	大臣官房総括審議官
内閣府	藤岡文七	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	山口廣秀 (14日 14:00～14:26、 16:00～16:31、15日)
理事	堀井昭成
理事	井戸清人
理事	山本謙三
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	鮎瀬典夫 (15日 12:33～13:19)
企画局参事役	内田眞一 (14日、15日 9:00～ 13:01)
企画局参事役	関根敏隆
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	沼波 正

(事務局)

政策委員会室長	大杉和人
政策委員会室企画役	執行謙二
企画局企画役	山口智之
企画局企画役	中村康治
企画局企画役	藤田研二 (15日 12:33～13:19)

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（6月12、13日）で決定された方針¹に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、概ね0.5%前後で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期市場金利についてみると、ユーロ円レートやF B・T Bレート等のターム物レートは、総じて横ばい圏内で推移した。ユーロ円金利先物レートは、期先限月を中心に低下した。

株価は、米欧株価に連れて下落し、日経平均株価は足もとでは13千円前後で推移している。

長期金利は、米国長期金利の低下や景気の先行き見通しの慎重化から低下し、最近では1.6%台で推移している。

円の対米ドル相場は、振れを伴いながらも横ばい圏内の動きとなっており、足もとでは107円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、引き続き停滞している。住宅市場では大幅な調整が続いている。個人消費は、基調としては横ばい圏内の動きを続けているほか、設備投資ははっきりと減速している。また、鉱工業生産、雇用者数は減少を続けている。物価面では、消費者物価の前年比は、総合ベースでみて引き続き高水準にあるほか、エネルギー・食料品価格を除くコアベースでも前年比+2%台前半となっている。

欧州についてみると、ユーロエリア経済では、緩やかに減速しつつも成長を続けている。設備投資は引き続き増加傾向にある。輸出は緩やかな増加基調にあるが、サーベイデータは先行きの減速を示唆している。また、住宅投資が減少傾向となっているほか、個人消費も減速している。物価面では、エネルギー・食料品価格の上昇から、消費者物価の前年比は伸びを高めている。欧州中央銀行は、7

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。」

月3日の定例理事会で、政策金利を0.25%引き上げ、4.25%とした。英国経済は、住宅市場の大幅な調整などから減速している。

アジア経済についてみると、中国では、内外需とも高い成長が続いている。インド経済は、緩やかに減速しつつも、高めの成長を続けている。NIEs、ASEAN諸国・地域では、全体として引き続き緩やかに景気が拡大しているが、輸出の減速傾向が続いているほか、足もとでは内需にも減速の兆しが表れている。物価面をみると、エネルギー・食料品価格の上昇から、多くの国で総合ベース消費者物価の上昇率が拡大している。

海外の金融資本市場をみると、米欧金融機関の損失拡大懸念の再燃や世界的なインフレ懸念などから、不安定な状態が続いている。こうした中で、米欧の株価は大幅に下落し、長期金利は低下した。エマージング諸国・地域においても、株価はインフレ率の上昇などが嫌気され、米欧市場と同様に大幅に下落した。エマージング諸国・地域の多くでは、インフレ圧力の増大を背景に、金融の引き締めが実施された。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、足もと鈍化しつつも増加基調を続けている。先行きについては、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、増加基調が続いていくとみられる。

国内民間需要をみると、企業収益は交易条件の悪化等を背景に減少しており、企業の業況感も引き続き慎重化している。そうしたもとで、設備投資は増勢が鈍化している。先行きは、世界経済が拡大を持続するとみられることや、エネルギー・原材料価格の上昇が緩やかになるに連れて、企業収益が増益基調に復すると考えられることなどから、当面やや伸び悩みつつも、その後は次第に底堅さを増していくと予想される。

個人消費は、石油製品や食料品などの価格上昇が続く中で、このところやや伸び悩んでいる。家電販売は、薄型テレビなどのデジタル家電が好調な中、堅調な増加を続けている。一方、乗用車新車登録台数は、このところ、ガソリン高の影響もあって伸び悩んでいる。非耐久・半耐久消費財については、百貨店売上高が、衣料品や雑貨を中心に弱めの動きを続けている。スーパーの売上高は、横ばい圏内の動きを続けている一方、コンビニエンスストアの売上高は、たばこの増加などから、このところ強めの動きとなっている。サービ

ス消費については、旅行取扱額は頭打ち感がみられるほか、外食産業売上高は伸び悩みが続いている。この間、消費者マインド指標は、石油製品や食料品の値上げの動きが拡がるもとで、更に慎重化している。先行きの個人消費は、当面やや伸び悩む可能性が高いが、雇用者所得が緩やかな増加傾向を辿るもとで、価格上昇の動きが一巡するに連れて、次第に底堅さを取り戻していくと考えられる。

住宅投資は、回復の動きが一巡している。先行指標である新設住宅着工戸数は、本年1月まで回復を続けたが、その後は回復がもたつており、その背景には、マンション販売の低迷や鋼材価格の一段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。

生産は、このところやや弱めの動きとなっている。先行きは、内外需要の動向を反映し、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加基調に復していくとみられる。在庫は、出荷と概ねバランスのとれた状態にある。

雇用・所得環境をみると、企業の雇用不足感が続くもとで、雇用者所得は、緩やかに増加している。この間、一人当たりの名目賃金は、このところ前年比プラスで推移している。先行きの雇用者所得は、雇用不足感が続くもとで、生産が横ばいのあと、次第に増加基調に復していくとみられることなどから、緩やかな増加傾向を辿るとみられる。

物価面をみると、国際商品市況は上昇している。原油価格が最高値を記録するなど上昇を続けているほか、一頃軟化気味となっていた非鉄金属や穀物の価格も、再び強含んでいる。国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況高などを背景に、当面、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は+1%台半ばとなっている。先行きについては、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとで、石油製品や食料品の価格上昇などから、当面、現状程度ないしそれを幾分上回るプラス幅で推移すると予想される。

（2）金融環境

企業金融を巡る環境は、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。CP・社債の発行環境をみると、下位格付先では発行スプレッドがなお高めの水準にあるが、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

ており、民間銀行貸出は増加している。また、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、中小企業でやや悪化している。この間、マネーストック（M2）は前年比2%程度の伸びとなっている。

Ⅱ．金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1．経済情勢

経済情勢について、委員は、①わが国経済は、エネルギー・原材料価格高を背景に、設備投資や個人消費の伸びが鈍化するなど、更に減速している、②先行きは、当面減速が続くものの、その後次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される、との見方で一致した。

海外経済に関して、委員は、全体として拡大が続いているが、国際金融市場の動揺、米国経済の停滞など、引き続きダウンサイド・リスクが高いとの認識を共有した。

国際金融市場の現状について、委員は、米欧金融機関の損失拡大懸念、世界的なインフレ圧力の高まり等を背景に、不安定な状態が続いているとの見方で一致した。

米国経済について、委員は、引き続き停滞しており、先行きについても、金融市場・資産価格・実体経済の負の相乗作用が、いつどのように収束に向かうのか、不確実性が大きいとの認識で一致した。委員は、住宅価格の下げ幅が拡大するなど、住宅市場はなお調整が続いており、底打ち感がみられないとの見方を共有した。何人かの委員は、戻し減税の効果から足もとの小売売上高は持ち直したものの、雇用情勢が悪化を続けているほか、消費者コンフィデンスも慎重さを増していることなどを背景に、基調的な消費動向の改善は確認できていないと述べた。これらの委員は、先行き、減税効果が薄れてくれば、個人消費も弱まっていく可能性があることに注意する必要があると述べた。

欧州経済について、委員は、ユーロエリアでは、緩やかに減速しつつも成長を続けているとの見方で一致した。ただし、複数の委員は域内における成長率の違いが大きくなっていると付け加えた。また、別の複数の委員は、サーベイデータなどによると、先行き、景気は更に減速する可能性があるとして述べた。

アジア経済について、委員は、中国、インドでは、高成長が続いているとの見方を共有した。また、NIEs、ASEAN諸国・地域でも、輸出が減速し始めているほか、エネルギー・食料品価格の上昇などを背景に内需にも減速の兆しが窺われるものの、全体としては緩やかな景気拡大が続いているとの見方で一致した。

グローバルな物価環境について、委員は、原油など国際商品市況は上昇しており、世界的にインフレ圧力が一段と高まっているとの見方で一致した。何人かの委員は、エネルギー・原材料価格だけでなく、2次的効果から、物価全般が上昇している国がみられているが、それらの国では金融引き締めが十分ではないのではないかと述べた。

わが国の輸出について、委員は、足もと鈍化しているものの、海外経済の拡大を背景に増加基調を続けており、先行きも増加基調を続けていく可能性が高いとの認識で一致した。ただし、何人かの委員は、海外経済減速の影響が輸出に現れつつあるように窺えるため、今後、減速の程度には留意していく必要があると述べた。

国内民間需要について、委員は、交易条件の悪化等を背景に企業収益は減少しており、企業の業況感も引き続き慎重化しているとの認識を共有した。委員は、設備投資は増勢が鈍化しているとの認識で一致した。6月短観について、多くの委員は、中小企業や非製造業大企業の設備投資計画は弱めであるが、製造業大企業については比較的しっかりしていると述べた。これらの委員は、中長期的な需要を見据えた投資や、エネルギー価格高のもとでの省力化投資が増えている可能性があるとの指摘した。もっとも、これらの委員も、先行きの景気情勢次第では、設備投資の先送りのリスクがあることには注意が必要であると付け加えた。

個人消費について、委員は、石油製品や食料品の価格上昇が続く中で、このところやや伸び悩んでいるとの認識を共有した。何人かの委員は、7月の支店長会議において、物価高に伴う個人消費の伸び悩みを背景に、景気判断を下方修正したとの報告が多かったことを指摘した。先行きについて、委員は、個人消費は当面やや伸び悩むものの、価格上昇の動きが一巡してくれば、個人消費は次第に底堅さを取り戻していく可能性が高いとの認識を共有した。

雇用・所得面について、委員は、雇用者所得は、緩やかに増加しているとの認識を共有した。もっとも、複数の委員は、企業収益が悪化するもとで、賞与は抑制的なものとなっていると指摘した。また、別の複数の委員は、労働力調査による雇用者数は足もと伸び率

が鈍化しているほか、有効求人倍率も低下を続けており、限界的には、労働需要が幾分減退している可能性がある」と指摘した。

住宅投資について、委員は、回復の動きが一巡しており、先行きについては、当面横ばい圏内で推移するとの見方を共有した。何人かの委員は、マンション販売の低迷や建設資材の価格上昇が住宅投資の回復のもたつきに影響していると述べた。

生産について、委員は、このところやや弱めの動きとなっているとの認識で一致した。先行きについては、当面横ばい圏内で推移するが、その後は、増加基調に復していくとの見方を共有した。

物価面について、委員は、国内企業物価指数は、国際商品市況高などを背景に3か月前比でみて上昇を続けており、当面は上昇を続ける可能性が高いとの見方で一致した。

消費者物価指数（除く生鮮食品）について、委員は、石油製品や食料品の価格上昇などから、上昇率が高まっているとの見方で一致した。エネルギー・原材料価格の上昇が、物価全般に与える影響について前回に続き議論が行われた。多くの委員は、わが国においては、賃金が目立って上昇しておらず、石油製品や食料品の価格上昇が2次的な物価上昇に結びつく動きは、今のところみられていないと述べた。何人かの委員は、企業は、賃金、なかでも賞与の業績連動を強めており、企業収益が悪化している現状では、当面、企業は抑制的な賃金スタンスを続けると見込まれると述べた。この間、ある委員は、消費者が価格上昇に慣れてきているほか、コスト高を価格に転嫁する企業の姿勢も徐々に強まってきており、2次的な物価上昇の兆しが出てこないかという点については、常に注意してみていく必要があると述べた。別の委員は、2次的な物価上昇が発生するかどうかは、民間のインフレ予想に依存するが、インフレ予想自体を計測することは難しく、賃金動向に着目しつつも、幅広い指標を丹念にみていく必要があると述べた。何人かの委員は、70年代における世界的な高インフレの原因について、需給ギャップの見誤り、インフレ許容的な金融政策運営などが指摘されており、こうした教訓を常に念頭におく必要があると述べた。こうした議論を経て、委員は、国際商品市況の高騰が進む中、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動を含め、先行きの物価動向について、より注意深くみていく必要があるとの認識を共有した。

中間評価について、委員は、4月の展望レポート公表時に比べ、エネルギー・原材料価格が上振れており、これが景気と物価の両面に影響を与えているとの見方を共有した。委員は、成長率について

は、2008 年度を中心に幾分下振れる一方、物価は、国内企業物価、消費者物価（除く生鮮食品）ともに、2008 年度を中心に上振れるとの意見で一致した。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、引き続き緩和的な状態が維持されているとの認識を共有した。委員は、C P・社債市場は、下位格付先では発行スプレッドがなお高めの水準にあるが、全体としては良好な発行環境にあり、金融機関の貸出態度も総じて緩和的な状態にあるとの見方で一致した。もっとも、委員は、6 月短観などでは、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、中小企業等でやや悪化していると指摘した。

Ⅲ. 金融政策運営上の情報発信に関する委員会の検討の概要

委員は、金融政策運営上の情報発信について検討を行った。これまでの金融政策決定会合でも、市場との対話の有効なツールについて常に検討していくことが必要との認識が示されていたが、委員は、今回、情報発信のあり方について包括的な議論を行った。その際、委員は、2006 年 3 月の「金融政策運営の枠組み」に沿って、適時かつ丁寧の説明する体制を充実させるための方策を考えていくべきであるとの認識を共有し、具体的な方策を検討した。

第一に、委員は、政策変更時のみならず、毎回の決定会合後に、「2つの柱」に基づく点検結果を公表することとすれば、より情勢変化に即した金融政策運営の説明が可能となるとの意見で一致した。第二に、委員は、金融政策の効果の波及には長く可変的なタイムラグがあることを踏まえると、展望レポートの見通し期間を延長し、平均して2年程度先までの見通しとリスク・バランス・チャートを示すことが適当であると述べた。第三に、委員は、展望レポートに加え、中間評価の際にも、政策委員の見通し計数やリスク・バランス・チャートを公表することは、情勢変化をより適時に、かつ分かりやすく説明するための有用な手段になるとの認識を共有した。第四に、委員は、適時の情報提供という観点からは、議事要旨についても、出来るだけ早期に公表することが望ましく、次回会合で承認の上、公表することが適当であるとの意見で一致した。

委員は、こうした方策について、金融政策の有効性を高めるという観点からも、また、独立した中央銀行としてアカウンタビリティを高めるという観点からも、適切なものであるとの認識を共

有した。多くの委員は、見通し計数やリスク・バランス・チャートはあくまで、文章による経済・物価情勢メカニズムの説明に対する補完的な参考であり、その点について市場関係者等に理解してもらう必要があると述べた。多くの委員は、他の中央銀行の動向などを踏まえると、見通し計数などの公表は、四半期という頻度が適切であると述べた。この点に関し、何人かの委員は、経済・物価情勢の変化に適時に対応することは重要であるが、例えば月次でデータが公表される都度、見通し計数を見直すこととなると、かえって市場を混乱させることになる述べた。

採決の結果、別添1のとおり対外公表することを、全員一致で決定した。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

委員は、①日本経済は、エネルギー・原材料価格高を背景に、設備投資や個人消費の伸びが鈍化するなど、更に減速している、②先行きについては、当面減速が続くものの、その後次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される、③物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、足もと＋1％台半ばとなっており、先行きは、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくと予想される、との認識を共有した。こうした議論を踏まえ、第1の柱、すなわち経済・物価情勢について最も蓋然性の高いと判断される見通しについて、委員は、物価安定のもとで持続的な成長を続ける可能性が相対的に高いとの認識で一致した。

次に、委員は、第2の柱、すなわち、より長期的な視点も踏まえつつ、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行った。実体経済面では、委員は、①国際金融資本市場は不安定な状態が続いており、米欧金融機関の損失拡大懸念等を背景に、各種の信用スプレッドが再び拡大しているほか、株価も下落している、②米国経済が停滞するなど、世界経済には下振れリスクがある、③国内民間需要については、国際商品市況の高騰に伴う所得形成の弱まりから下振れるリスクがある、との認識を共有した。物価面では、委員は、①原油など国際商品市況高を背景に世界的にインフレ圧力が一段と高まっている、②わが国の物価については、エネルギー・原材料価格の動向に加え、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化など、上振れリスクに注意が必要であるとの見方で一致した。

この間、何人かの委員は、景気の下振れリスクが薄れる場合には、

緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらすリスクが高まるため、こうしたリスクについては、常に念頭におく必要があると述べた。何人かの委員は、現在は、景気の下振れリスクと物価の上振れリスクの双方に注意が必要な局面になっており、物価安定のもとでの持続的成長が達成されるかどうかという観点から、情勢を丹念に分析する必要があると述べた。

こうした点検を踏まえた上で、先行きの金融政策の運営について、委員は、金融市場の安定を維持すると同時に、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向のリスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて適切な政策を機動的に行うという、これまでの考え方を維持していくことが適当であるとの認識で一致した。

以上のような点検を踏まえ、委員は、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

V. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の先行きについては、景気は緩やかに回復していくと期待されるが、米国の景気後退懸念や株式・為替市場の変動、原油価格の動向等から、景気の下振れリスクが高まっていることに留意する必要がある。
- このような経済情勢のもとで、今後の景気回復を持続的なものとするため、引き続き経済を金融面から支えて頂きたい。
- 原油など価格の動き、サブプライム問題などの影響、米国経済を含む世界経済の動向については、注意深くみていく必要がある。

日本銀行におかれては、これらの動向が日本経済に与える影響や、市場の動向を十分に注視し、状況に応じて、引き続き適切に対応して頂きたい。また、財務省としても、今後の内外の経済・市場の動向をより一層注意深く見守って参りたい。

- 最後に、これまで申し上げているが、日本銀行におかれては、今後の経済動向の展望や、金融政策の考え方について、市場や国民に分かりやすくご説明することに引き続き配意して頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 経済の現状は、総じてみれば、景気回復が足踏み状態にあるが、このところ一部に弱い動きがみられる。景気は先行き緩やかに回復していくと期待されるが、景気の下振れリスクが高まっており、慎重にみていく必要がある。今回の中間評価では、想定していた経済・物価情勢との比較及び今後の見通しについて、原油等の影響を除く物価の基調的な動きを慎重に判断しながら、丁寧にご説明頂きたい。
- 政府は「原油等価格高騰対策」を取りまとめた。また、成長力を強化し、豊かで安心できる国民生活を実現するための経済財政改革の道筋を示す「基本方針 2008」を閣議決定した。今後、本基本方針に基づき、改革への取り組みを加速・深化する。
- 民間需要主導の持続的な成長を図るとともに、これと両立する安定的な物価上昇率を定着させるため、政府と日本銀行はマクロ経済運営に関する基本的視点を共有し、政策運営を行うことが重要である。
- 日本銀行におかれては、政府の政策取り組みや経済の展望と整合的なものとなるよう、適時適切な金融政策運営に努め、景気の下振れリスクや物価のリスクを考慮して、その動向に十分留意しながら、金融面からしっかり経済を支えて頂くことを要望する。

VI. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

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

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：白川委員、西村委員、須田委員、水野委員、野田委員、
中村委員、亀崎委員

反対：なし

VII. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

対外公表文（「当面の金融政策運営について」、別添2）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VIII. 議事要旨の承認

前回会合（6月12、13日）の議事要旨が全員一致で承認され、7月18日に公表することとされた。

IX. 商工組合中央金庫の日本銀行に対する預け金の保有についての検討

1. 執行部からの提案内容

平成20年10月1日に商工組合中央金庫が株式会社に転換することとなっていることを踏まえ、通貨および金融の調節の円滑な実施を確保する観点から、商工組合中央金庫が日本銀行に対して一定額以上の預け金を保有するとの契約を締結することとしたい。

2. 委員会の検討・採決

採決の結果、上記案件について全員一致で決定され、対外公表することとされた。

以 上

(別 添 1)

2008年7月15日

日 本 銀 行

「金融政策運営の枠組み」のもとでの情報発信の充実について

日本銀行は、2006年3月に導入した「金融政策運営の枠組み」のもとでの情報発信を充実するため、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、以下の措置を実施することを決定した。これらの措置の狙いは、経済情勢は不断に変化し、先行きの見通しは常に不確実性を伴っていること、金融政策の効果の波及にはタイムラグがあることなどを踏まえ、経済・物価の現状と先行きおよびリスク要因について、枠組みに沿って、適時かつ丁寧に、説明する体制を整えることである。

1. 毎回の決定会合後に2つの柱に基づく点検結果を公表

「金融政策運営の枠組み」では、毎回の決定会合において、2つの柱に基づいて、経済・物価情勢の点検を行い、金融政策運営を決定することとしている。これまで、会合後の公表文では、政策変更の場合には決定内容とその背景を、また、現状維持の場合には決定内容のみを公表してきた。今後は、毎回の会合後に、決定内容に加え、その背景となる経済・物価情勢の評価を2つの柱に基づいて整理して示すとともに、先行きの金融政策運営の考え方について公表することとする。

なお、『金融経済月報』については、上記の背景を説明する資料として、決定会合の翌営業日に公表することとする。

2. 展望レポートの見通し期間を延長

『経済・物価情勢の展望』（展望レポート）では、これまで、当該年度および翌年度の見通しを公表してきたが、今後、10月の展望レポートにおいては、これに加え、翌々年度の見通しも公表することとする（本年10月より実施）。

3. 政策委員の見通し計数、リスク・バランス・チャートを四半期毎に公表

本年4月の展望レポートで掲載したリスク・バランス・チャートについては、引き続き公表することとする。その上で、政策委員の見通し計数とリスク・バランス・チャートを、1月・7月の中間評価時にも、参考資料として公表することとする。

4. 議事要旨を次回会合で承認の上公表

これまで、決定会合の議事要旨は、会合の日程に応じて、次回または次々回の会合で承認してきたが、今後は、次回会合で承認の上公表することとする。これに伴い、政策委員会議事規則を以下のとおり改正する。

第13条 第2項 議長は、委員会の承認を得るため、議長が委員会の承認を得てあらかじめ定める次回又は次々回の金融政策決定会合において議事要旨を提出する。

以 上

2008年7月15日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高を背景に、設備投資や個人消費の伸びが鈍化するなど、さらに減速している。先行きは、当面減速が続くものの、その後次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、足許+1%台半ばとなっている。先行きは、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくと予想される。このように、わが国経済は、物価安定の下で持続的な成長を続ける可能性が相対的に高い。
3. 4月の「展望レポート」で示した見通しに比べると、2008年度を中心に、成長率は幾分下振れる一方、物価は、国内企業物価・消費者物価（除く生鮮食品）とも上振れると予想される。
4. リスク要因をみると、国際金融資本市場は不安定な状態が続いている。また、米国経済など世界経済には下振れリスクがある。国内民間需要については、国際商品市況の高騰に伴う所得形成の弱まりから下振れるリスクがある。このように、景気の面では下振れリスクに注意する必要がある。物価面では、世界的にインフレ圧力が一段と高まっている。わが国の物価については、エネルギー・原材料価格の動向に加え、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化など、上振れリスクに注意が必要である。この間、景気の下振れリスクが薄れる場合には、緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらすリスクが高まると考えられる。
5. 日本銀行としては、金融市場の安定を維持すると同時に、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向のリスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて機動的に金融政策運営を行っていく方針である。

以 上

(注) 賛成：白川委員、西村委員、須田委員、水野委員、野田委員、中村委員、亀崎委員。 反対：なし。

(参考 1)

▽政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、＜ ＞内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2008 年度	+1.2～+1.4 ＜+1.2＞	+4.7～+5.0 ＜+4.8＞	+1.7～+1.9 ＜+1.8＞
4月時点の見通し	+1.4～+1.6 ＜+1.5＞	+2.4～+2.8 ＜+2.5＞	+0.9～+1.1 ＜+1.1＞
2009 年度	+1.4～+1.6 ＜+1.5＞	+1.8～+2.0 ＜+1.8＞	+1.0～+1.2 ＜+1.1＞
4月時点の見通し	+1.6～+1.8 ＜+1.7＞	+1.3～+1.8 ＜+1.5＞	+0.8～+1.0 ＜+1.0＞

(注 1) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注 2) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注 3) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

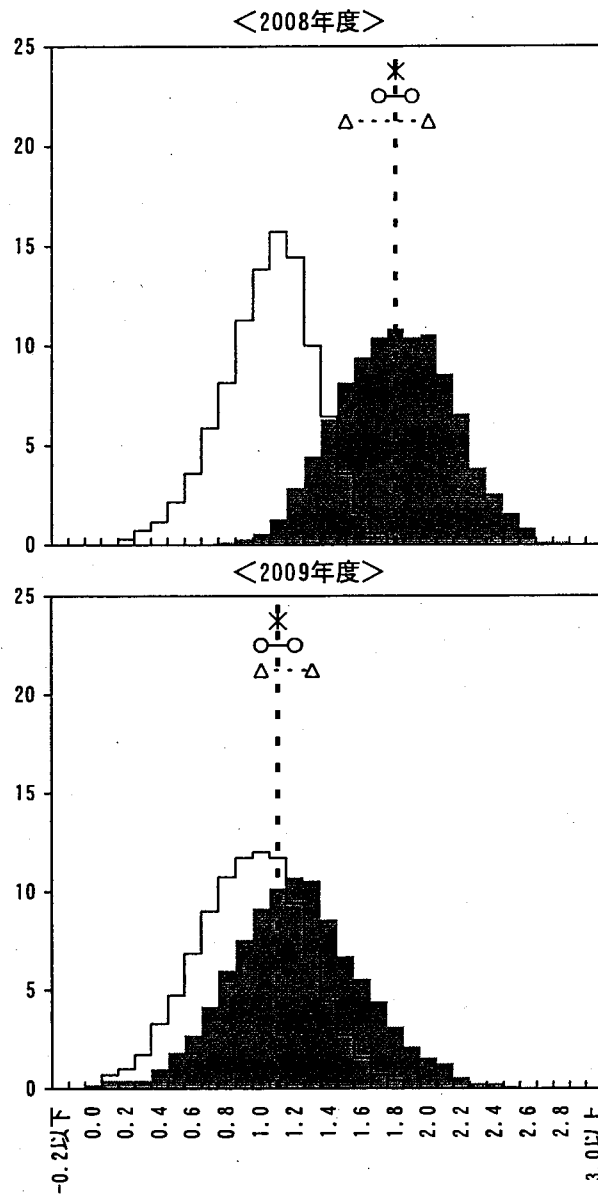
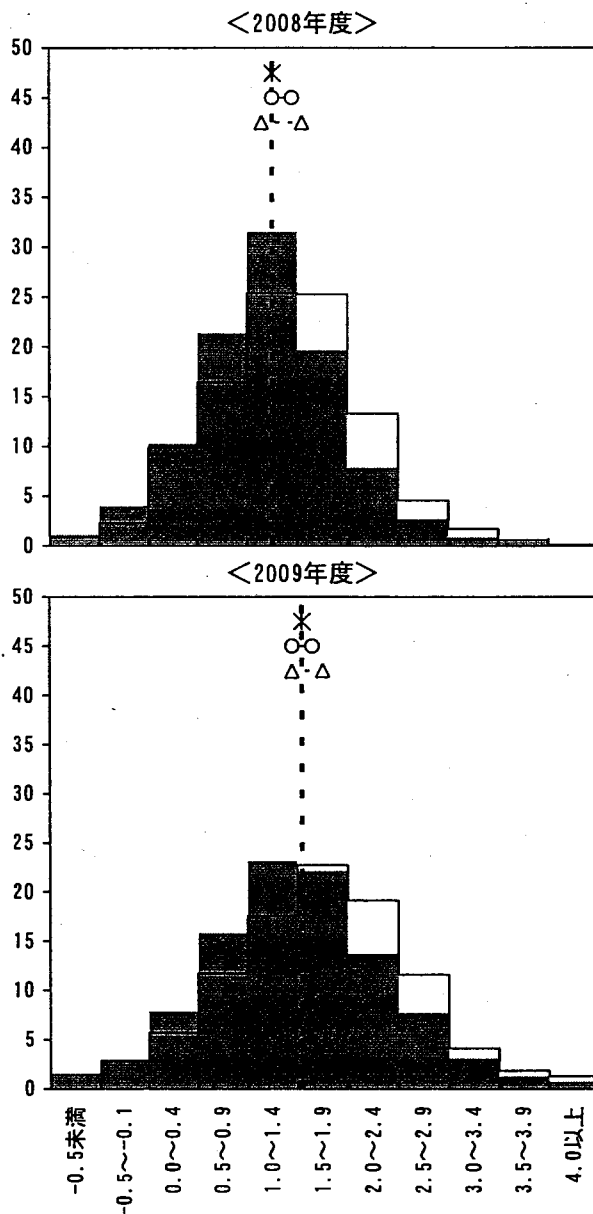
	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2008 年度	+1.1～+1.5	+4.6～+5.2	+1.5～+2.0
4月時点の見通し	+1.4～+1.8	+2.3～+2.9	+0.9～+1.2
2009 年度	+1.4～+1.7	+1.7～+2.4	+1.0～+1.3
4月時点の見通し	+1.5～+1.9	+1.3～+1.9	+0.8～+1.1

(参考2)

リスク・バランス・チャート

(1) 実質GDP

(2) 消費者物価指数(除く生鮮食品)



- (注1) 縦軸は確率(%)を、横軸は各指標の値(前年比、%)を示す。今回の確率分布は棒グラフで示されている。実線は4月時点の確率分布を表す。
- (注2) *および縦の点線は、政策委員の見通しの中央値を表す。また、○で括られた範囲は政策委員の大勢見通しを、△で括られた範囲は全員の見通しを、それぞれ表す。
- (注3) リスク・バランス・チャートの作成手順については、本年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。