

<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>

2008.9.10

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、設備投資は足もと幾分減少している。雇用者所得の伸び悩みやエネルギー・食料品価格の上昇などから、個人消費は弱めの動きとなっている。また、住宅投資は横ばい圏内で推移している。この間、公共投資は低調に推移している。以上のような内外需要のもと、生産は弱めに推移している。

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。

—— 前回の会合以降に公表された経済指標の動きをまとめると、次の通り、「景気停滞」を裏付ける内容であった。

- ① 7月の実質輸出は4～6月対比でみて増加したが、4～6月に減少した反動という面が大きく、海外経済が全体として減速するもとで、輸出の増勢鈍化が明確になってきているという判断に変わりはない。
- ② 国内面をみると、交易条件の悪化による企業収益の減少が続く中で、資本財総供給や4～6月の法人季報設備投資が減少している。ただし、法人季報の計数はリース会計の変更により実態以上に弱く出ているとみられるほか、先行指標は総じて横ばいを維持している。
- ③ 個人消費についてみると、7月の販売統計は猛暑効果などから幾分持ち直したが、均してみれば弱めの動きが続いている。生活関連品の価格上昇が続く中、雇用者所得の伸びも鈍化傾向にあるなど、個人消費を取り巻く環境は、当面、厳しい状況が続く可能性が高い。
- ④ 以上の内外需要を反映し、鉱工業生産は、10～12月まで4四半期連続で小幅減少となる可能性が高まっている。10～12月については、当初下げ止

まりが期待されていた自動車の生産が、内外需要下振れを受けて下方修正された。

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

—— 7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や電気代のプラス寄与が拡大したこと、②食料工業製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+1.9%から+2.4%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、僅かな上昇にとどまっている。

（先行き）

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

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、国際商品市況が落ち着き、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していく」と予想される。

—— 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。これらを背景とした世界経済の減速が次第に明らかになるもとで、国際商品市況も7月をピークに反落している。しかし、これがいつ頃からどの程度、世界経済にプラスの影響を与えていくのかについては、不確実性が大きい。

—— 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。しかし、海外経済の減速局面からの脱却が視

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、景気停滞の長期化が、経済主体の期待の下振れを通じて調整圧力を強めることにならないか、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、国際商品市況の反落を主因に、当面、上昇テンポが鈍化するとみられる。消費者物価（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、当面現状程度の上昇率で推移したあと、徐々に低下していくと予想される。

—— 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。8月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、7月と同じ、ないしそれを若干上回るプラス幅になると予想される。その後は、原油を始めとする国際商品市況が再び上昇基調を強めない限り、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は、4～6月に大きく減少したあと、7月は首都圏での大口案件の集中から増加したが、均してみると、緩やかな減少基調にある。

（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、4～6月に前期比-3.3%とかなり減少したあと、7月は4～6月対比で+2.9%と増加した。このところ月々の振れが大きい、均してみると、輸出の増勢鈍化が明確になってきている。欧米を中心に海外経済全体の減速が明確になりつつあることが、その基本的な背景とみられる。

地域別にみると（図表7(1)）、米国向けは、自動車の落ち込みを主因に、4～6月に前期比で大幅減少となったあと、7月も4～6月対比ではっきりと減少した（図表8）。EU向けやNIEs向けは、4～6月に大幅に減少したあと、7月は増加するなど、振れが大きくなっているが、均してみると

増勢が鈍化している。ASEAN向けは、4～6月に続き、7月の4～6月対比も小幅の減少となった。一方、中国向けは、なお増加を続けている¹。その他地域向け（中東、中南米、ロシアなど）は、4～6月横ばいのあと、7月は再び大幅に増加した（図表9）。

財別にみると（図表7(2)）、情報関連については、4～6月に続き、7月も4～6月対比で増加した（図表10）。資本財・部品は、4～6月は半導体製造装置を中心に減少したが、7月は幅広い地域向けに増加した。一方、消費財については、デジタル家電を中心に、1～3月、4～6月と増加したが、7月は、北京オリンピック関連需要の一服を受けて、反動減となった。自動車関連は、7月は、その他地域向けの高い伸びなどを背景にしっかりと増加したが、基調としては、米国向けの落ち込みを主因に増勢が鈍化してきている。中間財は、4～6月にNIEs・ASEAN向けを中心に大幅に減少したあと、7月も横ばいの動きにとどまった。

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た。EUでも、景気の減速感が強まっている。新興国や資源国は拡大を続けているが、そうした諸国でも、インフレ率の高まりもあって、幾分減速している。

—— 情報関連を取り巻く環境をみると（図表10）、最終製品の世界需要は増加基調を維持している。しかし、デジタル家電の北京オリンピック関連需要は業界の期待を下回った模様であり、パソコンや携帯電話の世界需要にも増勢鈍化の兆しがみられる。半導体の海外市況も、供給圧力が強いこともあって、全般に軟調に推移している。

—— 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、4～6月に前期比-2.5%とかなり減少したあと、7月の4～6月対比は+0.2%と横ばいにとどまるなど、弱めの動きとなっている。

¹ 名目で通関輸出額をみると、7月の中国向け（1.283兆円）は米国向け（1.276兆円）を初めて上回り、中国が最大の輸出相手国となった。ただし、ミクロ情報では、中国向け輸出にもかげりが出てきているとの声がある。今後の動きについては、注意してみていく必要がある。

—— 財別にみると（図表 12(2)）、情報関連は、4～6月に減少した反動もあって、7月は高めの伸びとなった。資本財・部品（除く航空機）は、増加を続けてきたが、7月の4～6月対比は14 四半期振りに減少に転じた。素原料や中間財は、企業が輸入原材料節減の動きを進める中、生産抑制の影響も加わって、弱めの動きとなっている。食料品や消費財は、輸入価格の上昇や個人消費の弱さなどを背景に、減少傾向にある。

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、足もと幾分減少している（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。

—— 法人季報でみた設備投資は、1～3月に小幅増加となったあと、4～6月は大幅に減少した（図表 13）²。業種別にみると（図表 14）、製造業がしっかりしている一方で、非製造業はリース業の落ち込みを主因に大幅に減少している。もっとも、これにはファイナンス・リースに関する会計基準の変更が影響している³。

² 今回の法人企業統計では、リースに関する会計基準変更（次の脚注を参照）などにより、有形固定資産（ストック）と設備投資（フロー）の関係が大きく変化した。このため、これまで施してきた断層修正（サンプル企業や回答企業の変更に対応するため、有形固定資産の変動に比例させて設備投資額を修正するもの）を行うと、計数を却って歪める可能性が高い。そこで、図表は、断層修正を行わずに作成したうえ、リース業などを除いた系列も掲載した。いずれにせよ、一般に4～6月の法人企業統計は、中小企業を中心にサンプルが大きく入れ替わるため、かなりの幅を持ってみる必要がある。

³ ファイナンス・リースにおけるリース物件については、従来は貸し手側（リース業）で固定資産（設備投資）として計上され、借り手側（一般企業）ではオフバランス処理されることが多かった。これが、2008年4月1日以降開始する事業年度から適用される新しいリース

—— 機械投資の同時指標である資本財総供給（全体および除く輸送機械）は、1～3月、4～6月と減少したあと、7月も4～6月対比で減少した（図表13、15(1)）。内訳をみると、半導体製造装置の減少が続いているほか、建設機械や金型なども減少している。

—— 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推移している（図表13、16(1)）⁴。4～6月は、運輸（鉄道車両）が大幅に増加し、全体では+0.6%の微増となった。もっとも、7～9月の見通し調査では、減少が見込まれている⁵。4期連続で増加したあとの減少であり、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慎重化の影響が現われてきた可能性もある。

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、7月は、大型案件の計上があったため、大きめの増加となった⁶。ただし、基調的にみれば、製造業が底堅い一方、非製造業が幾分弱く、全体で横ばい圏内の動きとなっている（図表13、16(2)）。

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）。

—— 法人季報の売上高経常利益率は、原材料コストの上昇等から、全体として低下傾向にある（図表17、18）。四半期別にみると、1～3月に大幅に落ち込み4～6月で回復、という振れの大きな動きになっている。これには、1～3月に、外貨建て資産の為替差損や短期保有有価証券の評価損等により、営業外費用がかなり増加したことなどが影響している⁷。

会計基準により、貸し手側では流動資産として計上され、借り手側で固定資産に計上されることになった。設備投資をどちらでカウントするかの違いであるため、原則として、設備投資の集計値に影響は出ないはずであるが、例外規定の影響がある。すなわち、中小企業が借り手になっている場合やリース物件が小額の場合などには、借り手側では会計処理を変更しなくてもよいとの例外規定があるため、全体ではリース業側のマイナス効果が残る。また、会計処理の変更時期が全企業同時ではないことも、集計値に影響を及ぼしている。

⁴ 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。

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%、その内訳は製造業-4.0%、非製造業（除く船舶・電力）-3.0%となっている。

⁶ 日立ディスプレイズと松下電器産業の共同出資による液晶パネルの製造・販売会社、IPSアルファテクノロジーの姫路新工場（第8世代のパネルの生産、2010年1月操業開始予定、投資額約3,000億円）など。

⁷ このほか、4～6月から、非製造業の計数に、前述の通り「金融機関を子会社とする純粋持ち株会社」が含まれることになった。すなわち、4～6月の収益率上昇の一部は統計の非連続によるものである。

—— 当面は、交易条件面から収益が圧迫される状況が続き、国際商品市況反落の好影響が表れるのは、年度下期に入ってからと考えられる。その場合でも、世界経済の減速の程度と、その輸出や企業収益への影響については、不確実性が大きい。

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19(1)）、減益に転じる予想となっている。中小企業の収益や採算に関するD I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19(2)）。

（個人消費）

個人消費は、雇用者所得の伸び悩みやエネルギー・食料品価格の上昇などから、弱めの動きとなっている（図表20）。先行きは、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。

—— 耐久消費財についてみると（図表21(2)）、家電販売額は、薄型テレビなどのデジタル家電を中心に、堅調な増加を続けている。7月は、猛暑の影響からエアコンや冷蔵庫の売れ行きが好調であったほか、薄型テレビなどに対する北京オリンピック関連需要も相応に増加した模様である。一方、乗用車の新車登録台数は、ガソリン高の影響もあって低調に推移しており、8月は、前月増加の反動もあって、大幅減少となった。

—— 全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は（図表22(1)）、7月は、気温が平年比高めに推移する中、夏物セールがますますの売れ行きとなったことから、持ち直した。ただし、均してみると、家計の節約志向の強まりを反映し、百貨店を中心に弱めの動きとなっている。一方、コンビニエンスストア売上高は、たばこの特殊要因に加え⁸、7月は猛暑・好天もプラスに作用して、大幅に増加している。

—— サービス消費をみると（図表22(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、7月は、猛暑・好天の影響から幾分持ち直したが、均してみると、昨年後半以降、伸び悩みが続いている。

—— 以上の動きを、販売統計合成指数でみると、7月は持ち直したものの、均

⁸ 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。このため、たばこは、自動販売機での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。

してみても、弱めの動きとなっている（図表 23(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も、エアコンや冷蔵庫の増加等から、7月は4～6月対比で幾分増加したが、本年入り後は、総じて横ばい圏内での動きとなっている（図表 23(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、4～6月は大きく減少したあと、7月は4～6月対比で概ね横ばいとなった。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は、4～6月に続き、7月も4～6月対比で減少した（図表 20、21(1)）。

—— 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数をみると、7月は4～6月対比で+1.0%と増加した（図表 23(3)）⁹。こうした増加には自動車やエアコン・冷蔵庫が大きく寄与しており、8月の自動車登録台数の弱さや、猛暑効果は一過性のものであることを考慮すれば、かなり割り引いて判断する必要がある。

—— この間、消費者コンフィデンスは、エネルギー・食料品価格の上昇などを背景に、さらに慎重化しており、多くの指標が前回ボトム並みの水準まで悪化している（図表 24）。

（住宅投資）

住宅投資は横ばい圏内で推移している。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。

—— 先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 25、26(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、その後は横ばい圏内で推移している。利用関係別に新設住宅着工戸数の内訳をみると、持家、分譲、賃家系のいずれについても、同改正法施行前に比べて低い水準までの回復にとどまっている。このような回復のもたつきには、マンションの販売低迷や鋼材の価格高などが影響していると考えられる。

—— 首都圏の新築マンションは、販売が減少傾向をたどり、在庫の積み上がりも続いている（図表 25、26(2)）。7月の新規契約率は53.5%と、好不調の目安とされる70%を大幅に下回っている。ミクロ情報では、価格先安感が根強い中であって、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。

⁹ 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）。

採算の悪化から、建築許可を取っても着工を延期する（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）動きが、引き続きみられる模様である。

- 資材価格高やマンション在庫の増加、地価の先安観、さらには家計所得の伸び悩み、などを踏まえると、先行きの着工は横ばいないしいったん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 27、28）。

- 生産を四半期ベースの計数でみると、1～3月、4～6月と小幅減少したあと、7月の4～6月対比は+0.4%の小幅増加となった。ただ、8月は減少が見込まれており、7～9月全体では減少が続く見込みである¹⁰。

7～9月の生産見通しを業種別にみると、輸送機械（除く船舶・鉄道車両）や情報通信機械（携帯電話等）、電子部品・デバイス、一般機械など、主要業種が押し並べて減少する見通し。とくに、自動車は、ガソリン高が続くもとで、普通車を中心に内外販売の弱さが目立ってきていることから、減産姿勢を強めている。

- 出荷を四半期ベースの計数でみると、1～3月、4～6月と小幅減少のあと、7月の4～6月対比は+0.2%とほぼ横ばいとなった。財別に傾向的な動きをみると（図表 29）、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、全体としては、出荷とのバランスが概ね維持されている（図表 27、30）。

- 財別にみると、資本財（除く輸送機械）は、出荷の減少幅が拡大する中で、建設機械を中心に、在庫調整圧力が高まってきている。電子部品・デバイスも、出荷が弱く、在庫は引き続き積み上がり気味となっている。一方、耐久消費財や電子部品・デバイス以外の生産財（鉄鋼、化学、金属製品など）については、出荷・在庫バランスは総じて良好である。この間、建設財は、需要は引き続き低調ながら、生産抑制が続くもとで、出荷と在庫のバランスは概ねとれてきている。

¹⁰ 予測指数をもとに7～9月の前期比を計算すると-0.5%となっている。予測指数の前月比は、8月-2.9%、9月+3.4%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。

- 企業の生産計画は幾分慎重化しており、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、10～12月も減少するとの感触である。業種別には、輸送機械が内外販売の下振れなどから、電子部品・デバイスが内外セットメーカーの発注姿勢慎重化から、一般機械が内外半導体メーカーの設備投資先送り等から、いずれも年内は減少が続く見通し。

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 31、32）、有効求人倍率（有効求人数／有効求職数）は、0.89倍と、6か月連続で低下した。求人数の低下は、景気停滞を受けて中小企業などの労働需要が緩やかに減退していることを、主として反映したものと考えられる。7月の完全失業率は、前月対比0.1%ポイント低下して4.0%となったが、同時に労働力率が低下していることからみて、職探しを諦めた人が増加している可能性がある。

- 雇用面についてみると（図表 31、33(1)）、労働力調査の雇用者数は、本年入り後、前年並みないしは若干の前年割れで推移しており、7月の前年比は-0.2%となった。最近の伸び鈍化について、業種別には、製造業、建設業、卸小売、公務などが弱い。また、企業規模別には、小規模企業の弱さが目立っている。雇用者に自営業主・家族従業者を加えた就業者数は、2月にマイナスに転じたあと、マイナス幅を拡大し、7月には前年比-0.8%となった。

この間、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 33(3)）。

- 毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、7月は、前月に続き、+1.5%となった。昨年末頃（11月+2.2%）をピークに、伸び率が鈍化している。労働力調査の雇用者数と同様、比較的小規模の事業所における雇用の伸び率が、やや目立って低下している。

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、昨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と同時に、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、7月速報は+0.3%と、前年比プラス幅が縮小している（図表 31、34(1)）。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、企業収益が減少するもとで、賃金は増加しにくい状況にある。

内訳をみると、所定内給与や所定外給与の前年比は、7月は平日数の増加などから持ち直したが、均してみると鈍化傾向にある¹¹。夏季賞与の9割強を占める6～7月の特別給与は、前年並みの水準にとどまった（図表 35）。本年の夏季賞与の最終的な評価は7月確報や8月の計数を待つ必要があるが、主要企業の夏季賞与に関する各種アンケート調査なども踏まえると、はっきりした増加は期待しがたい¹²。

- 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、前期比の増加が止まりつつあり、前年比でみるとプラス幅が縮小してきている。SNA雇用者報酬と同様に労働力調査を用いた雇用者所得は、前年比ゼロ%近傍の動きを続けている。

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。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、一頃に比べて軟化しているが、総じて高値圏にある（図表 37）。

- 原油価格（WTI）は、7月中旬に145ドル程度まで急上昇したあと、世界経済の減速が次第に明確になる中で反落しているが、足もとは100～110

¹¹ パートの所定内給与を時間当たりでみると、このところ前年比伸び率がむしろ高まっている（図表 34(2)）。その理由は必ずしもはっきりしないが、改正パートタイム労働法の施行を受けた待遇改善を反映している可能性がある。

¹² 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）

ドル程度となお高値圏にある。非鉄金属や穀物も、一頃に比べはつきりと軟化している。

- 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需要の剥落等もあって、このところ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、国際商品市況の反落を受けて、上昇テンポが鈍化している（図表 37～38）。

国内商品市況は、国際商品市況の動き等を反映し、足もと幾分反落しているが、引き続き高値圏での推移となっている（図表 39）。

- 石油製品は、原油価格の反落を受けて、足もとでは、頭打ちないし小幅反落となっている。非鉄金属も、海外市況を反映して、軟調に推移している。鋼材については、原材料価格高の転嫁の動きなどから大幅に上昇していたが、建設用を中心とする需要の低迷や、スクラップ価格の急落を受けて、足もとでは上昇が一服している。

（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、国際商品市況の反落により、上昇テンポが幾分鈍化している（図表 36、40）。先行きについても、当面、上昇テンポが鈍化するとみられる。

- 8月の3か月前比は+2.9%と、前月の+4.2%からプラス幅を縮小した。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、「鉄鋼・建材関連」はスクラップ類を中心に、それぞれプラス幅を縮小した。また、「その他」は、加工食品を中心に、上昇幅が幾分縮小した。一方、「素材（その他）」や「電力・都市ガス・水道」は、これまでの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。

- 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、国際商品市況の反落を受けて上昇テンポが鈍化している。中間財は、石油製品の反落を受けて、上昇が頭打ちとなっている。最終財については、石油製品や加工食品を中心に上昇率が鈍化している。

- 9月の3か月前比は、「為替・海外市況連動型」（石油・石炭製品、非鉄金属）、「鉄鋼・建材関連」（スクラップ類）などの反落から、プラス幅がさらに縮小すると予想される。

企業向けサービス価格（除く海外要因）の前年比は、ゼロ近傍で推移している（図表 36、42）。

—— 7月の前年比は、前月－0.1%のあと、0.0%となった。これは、通信・放送で、1年前の携帯電話料金引き下げの影響が剥落し、前年比マイナスが解消したことによるものである。

それ以外の動きを業種別にみると、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。一方、諸サービスについては、企業の経費抑制スタンスを受けて、プラス幅が縮小傾向にある。情報サービスも、企業がソフトウェア投資を抑制気味にしていることから、やや弱めの動きとなっている。また、広告は企業の抑制的な出稿スタンスなどから、リース・レンタルはOA機器の価格下落の影響などから、金融・保険は4月の損害保険（自賠責保険）の保険料引き下げなどから、いずれもマイナスを続けている。

—— 海外要因を含む総平均ベースは、運輸の押し上げから、前年比プラスで推移している。7月についてみると、通信・放送のマイナスが上述の通り解消した一方、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プラス幅が幾分縮小したことから、前月と同じ前年比伸び率となった（＋1.3%）。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、エネルギーや食料品の価格上昇などを背景に、＋2%台半ばとなっている（図表 36、43）。

—— 7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や電気代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＋1.9%から＋2.4%へとプラス幅が拡大した¹³。

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、前年比プラス幅を拡大している。

—— 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、足もと＋1%程度となっている（図表 44）。ただし、除く食料・エネルギーの前年比は、僅かな上昇にとどまっている（5月－0.1%→6月＋0.1%→7月＋0.2%）。

¹³ 前年比＋2.4%は、消費税引き上げの影響がみられた1997年10月（＋2.4%）以来、消費税引き上げの影響を除いたベースでは1992年6月（＋2.5%）以来の伸び率である。

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、当面現状程度の上昇率で推移したあと、徐々に低下していくと予想される。

—— 8月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、このところ拡大が続いていた石油製品や食料品の押し上げ寄与が横ばいとなる中で、月々振れやすい「その他財」（婦人靴等）や「他のサービス」（宿泊費等）の押し上げ寄与が縮小したことから、前月（+1.6%）からプラス幅が若干縮小し+1.5%となった（図表 45）¹⁴。

—— 8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、7月と同じ、ないしそれを若干上回るプラス幅になると予想される。その後は、原油価格が再びはつきりした上昇基調に転じないとすれば、前年比上昇率は徐々に低下傾向をたどると予想される^{15, 16}。

以 上

¹⁴ 8月は、東京都区部や神戸市などの前年比上昇率が縮小する一方、大阪市、名古屋市、京都市などの上昇率は拡大している（東京都区部 7月+1.6%→8月+1.5%、大阪市 7月+1.2%→8月+1.4%、名古屋市 7月+2.0%→8月+2.3%、神戸市 7月+1.7%→8月+1.6%、京都市 7月+1.6%→8月+1.9%）。

¹⁵ 8月のレギュラー・ガソリンの小売価格（全国平均）は185円/ℓ（7月182円/ℓ）。9月8日時点の価格は、7月後半以降の原油価格下落が反映されるかたちで、174.5円/ℓまで下落している。

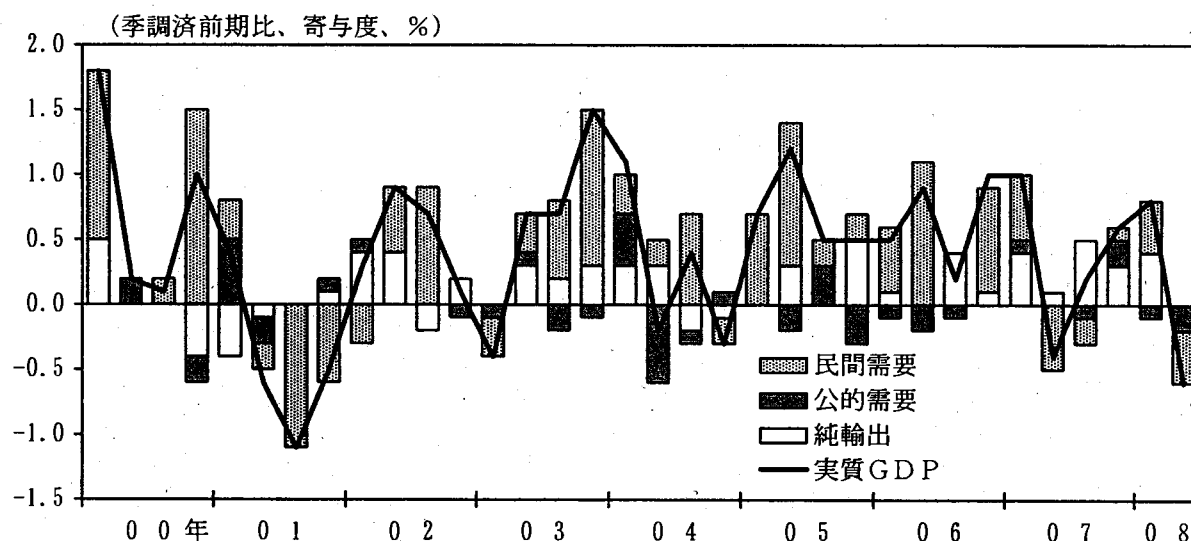
¹⁶ 東京電力など電力8社は、原燃料価格の高騰を受けて、原燃料費調整制度における燃料調整費の上限を引き上げた。ただし、1～3月に見込まれるやや大幅な値上げを前に、10～12月の電気料金については据え置く予定。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP



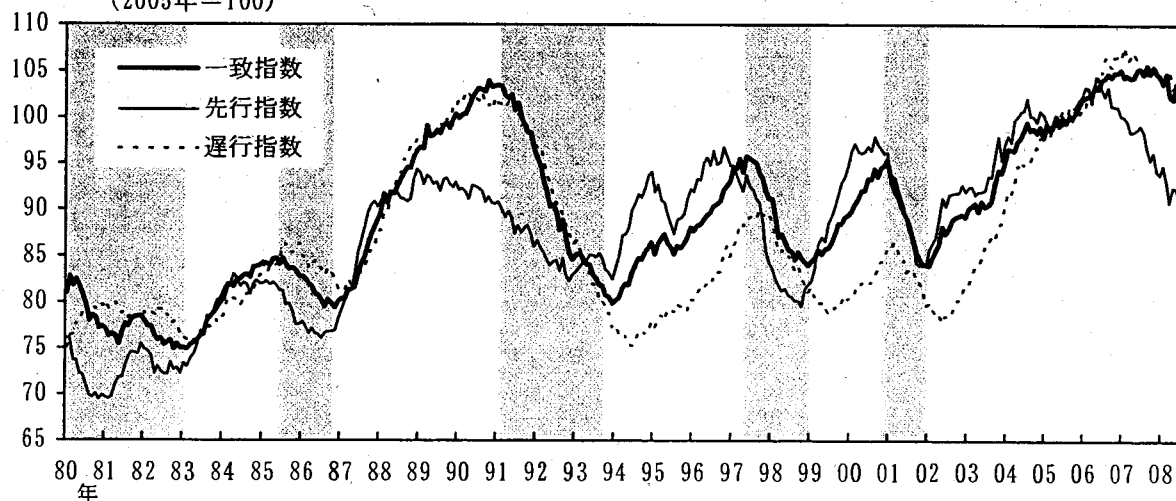
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2007年			2008年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	-0.4	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GDP	-0.5	-0.0	-0.1	0.2	-0.7

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



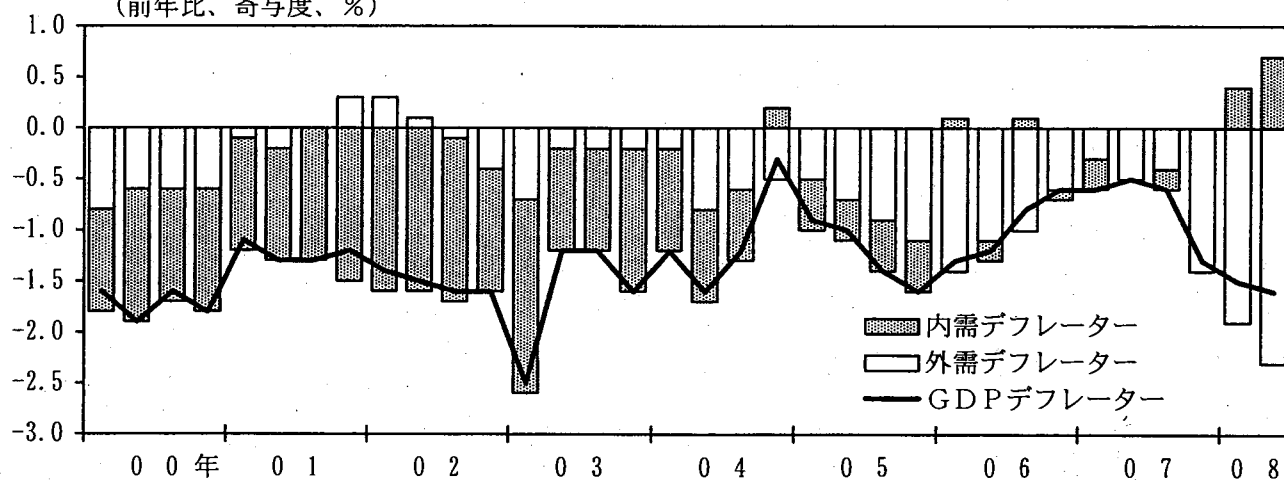
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

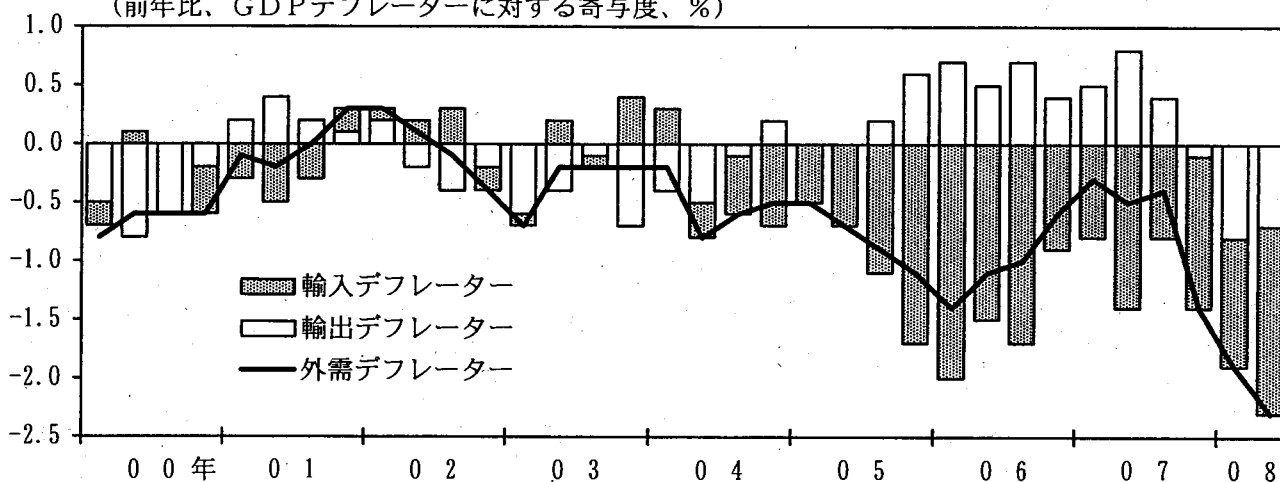
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



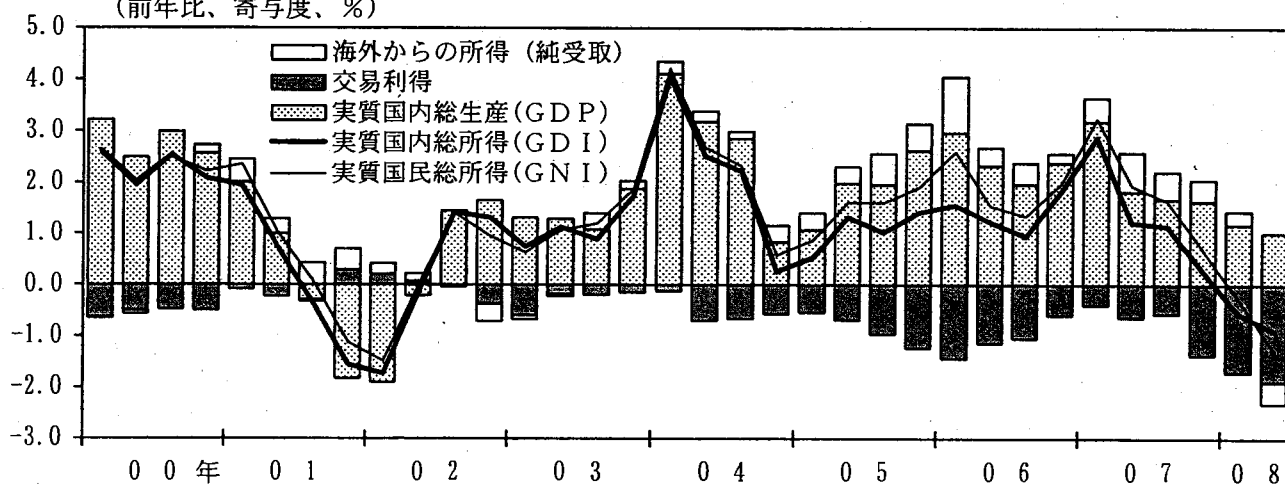
(2) 外需デフレーター

(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	08/4月	5	6
公共工事出来高金額	17.0 (-3.2)	16.9 (-3.3)	16.8 (-2.8)	16.5 (-4.1)	16.5 (-3.7)	16.2 (-5.8)	16.8 (-2.9)
		< -0.7>	< -0.7>	< -1.8>	< -1.9>	< -1.9>	< 3.4>

(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。

<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	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7
公共工事請負金額	11.8 (-4.1)	11.9 (-5.2)	10.9 (-8.4)	12.8 (13.8)	10.9 (-9.6)	10.8 (-11.3)	12.8 (13.8)
		< -0.5>	< -8.3>	< 17.9>	< 0.7>	< -0.9>	< 18.4>
うち国等の発注 〈ウェイト35.8%〉	4.2 (2.5)	4.6 (-1.0)	3.6 (-10.6)	4.5 (15.6)	3.4 (-14.9)	3.5 (-13.8)	4.5 (15.6)
		< 7.7>	< -21.1>	< 24.4>	< -13.4>	< 1.6>	< 29.4>
うち地方の発注 〈ウェイト64.2%〉	7.6 (-7.4)	7.3 (-8.9)	7.3 (-6.9)	8.3 (13.1)	7.5 (-4.8)	7.4 (-9.9)	8.3 (13.1)
		< -5.0>	< -0.3>	< 14.7>	< 8.7>	< -2.0>	< 13.2>

(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。

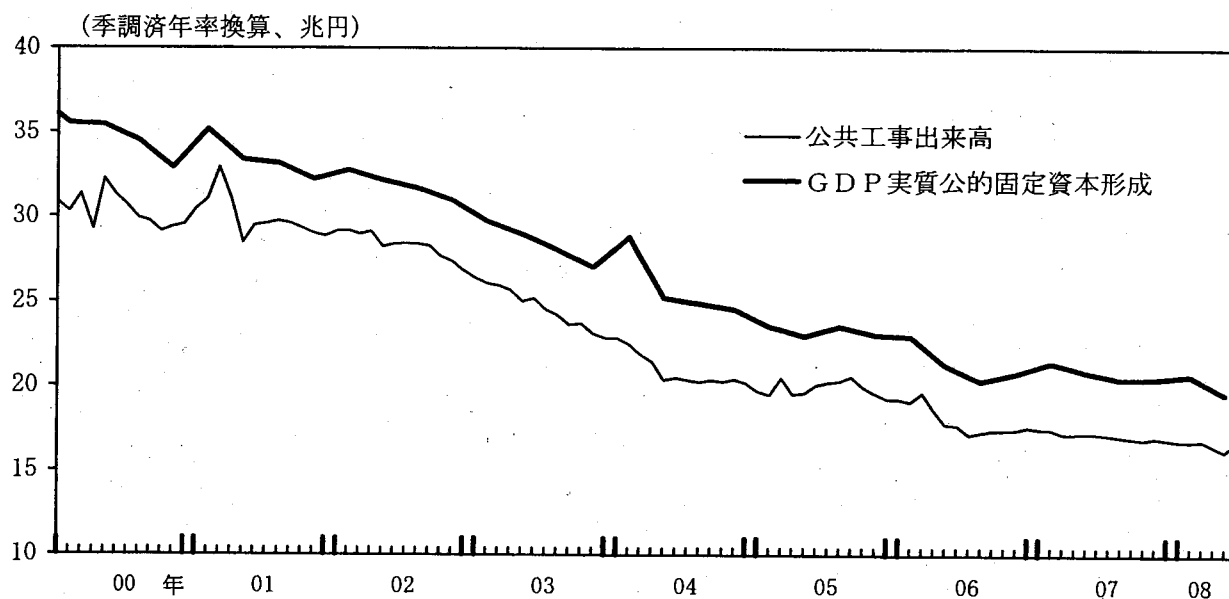
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

4. 2008/7～9月の季調済年率換算金額は7月の値、季調済前期比は7月の4～6月対比、
前年比は7月の前年同月比。

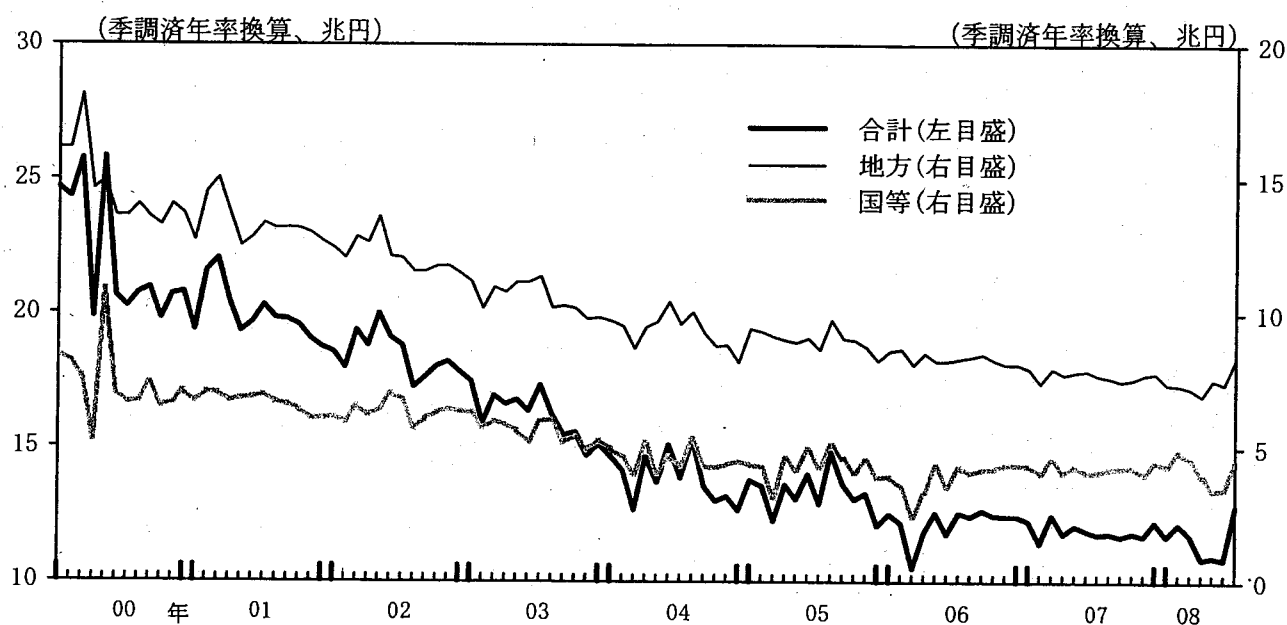
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。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	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7
実質輸出	(9.8)	< 3.2> (11.9)	<-3.3> (7.0)	< 2.9> (10.8)	< 0.9> (9.3)	< 0.7> (2.0)	< 2.1> (10.8)
実質輸入	(1.2)	< 0.9> (2.0)	<-2.5> (-0.2)	< 0.2> (-0.9)	<-1.7> (-4.4)	< 5.5> (1.3)	<-2.8> (-0.9)
実質貿易収支	(42.7)	< 9.2> (46.5)	<-5.1> (29.7)	< 9.4> (51.3)	< 7.2> (68.3)	<-10.1> (3.9)	< 14.8> (51.3)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2008/7～9月の季調済前期比は7月の4～6月対比、前年比は7月の前年同月比。

<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	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7
経常収支	24.54	5.59	4.83	4.67	2.03	1.29	1.56
[名目GDP比率]	[4.8]	<-10.3> [4.3]	<-13.6> [3.8]	<-3.4>	< 34.6>	<-36.5>	< 20.5>
貿易・サービス収支	9.09	1.63	1.14	0.67	0.76	-0.11	0.22
		<-30.9>	<-30.1>	<-41.3>	< 54.8>	<-114.7>	<-299.3>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2008/7～9月の季調済金額は7月の四半期換算値、季調済前期比は7月の4～6月対比。

<数量指数>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	07年度	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7
輸出数量	(7.7)	< 0.1> (9.8)	<-2.0> (4.7)	<-0.7> (7.3)	< 3.0> (7.0)	<-2.3> (-1.4)	<-0.1> (7.3)
輸入数量	(-3.1)	<-1.6> (-1.6)	< 0.3> (-1.0)	<-2.7> (-1.4)	<-2.9> (-6.4)	< 4.8> (0.9)	<-4.8> (-1.4)

(注) 2008/7～9月の季調済前期比は7月の4～6月対比、前年比は7月の前年同月比。

<為替相場>

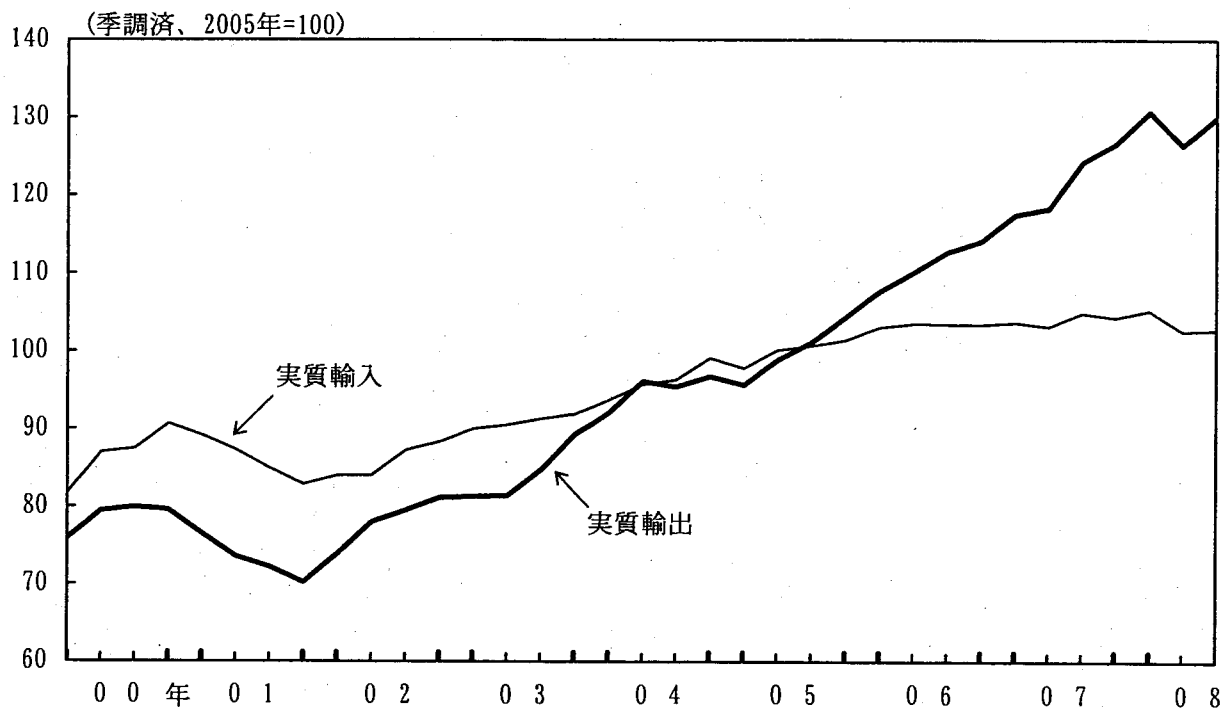
	05年末	06	07	08/4月末	5	6	7	8
ドル＝円	117.48	118.92	113.12	104.05	105.46	105.33	108.13	108.80
ユーロ＝円	139.38	156.69	165.70	162.03	163.20	166.43	168.87	160.38

(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、

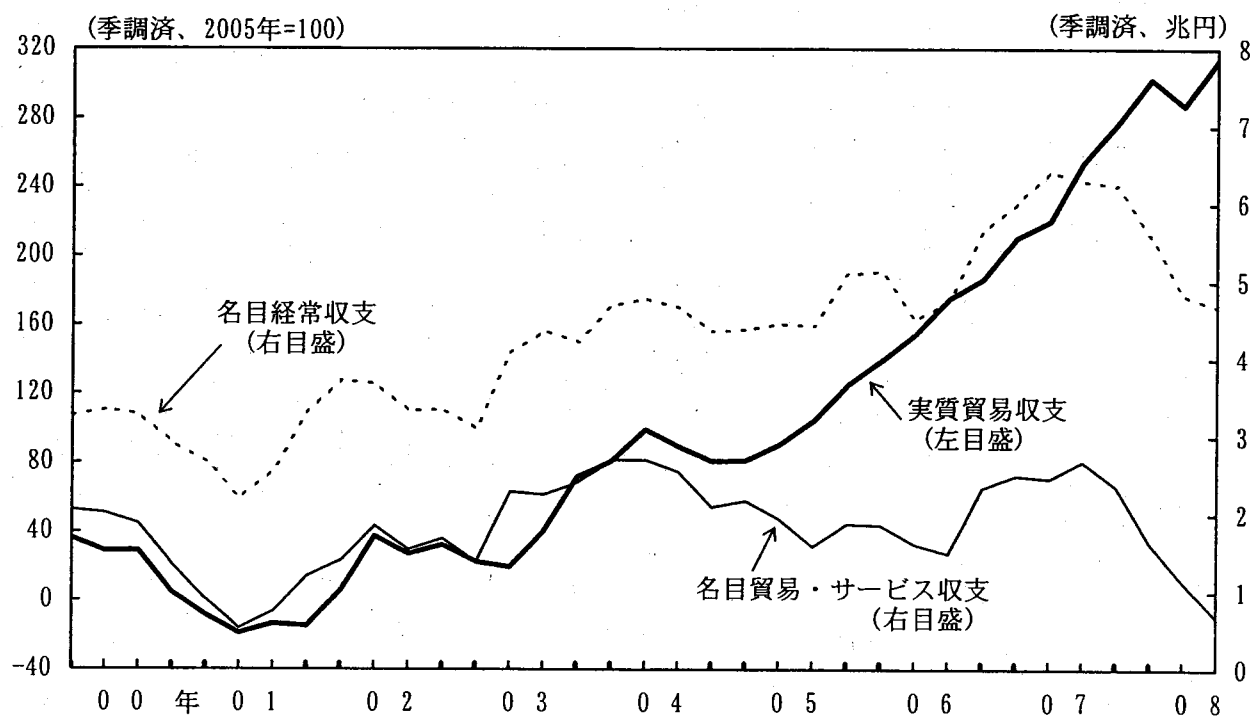
財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「金融経済統計月報」「企業物価指数」

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。
 3. 2008/3Qの実質輸出入及び実質貿易収支は7月の値。
 4. 2008/3Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は7月の四半期換算値。
 (資料) 財務省「外国貿易概況」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指数」

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 3Q	4Q	2008 1Q	2Q	3Q	2008年 5月	6	7
米国	<20.1>	11.7	-1.2	4.4	-1.3	-0.2	-6.8	-3.9	0.5	1.3	-4.9
EU	<14.8>	11.1	13.0	5.2	2.6	4.2	-7.3	4.1	-0.7	-0.6	4.7
東アジア	<46.0>	8.9	10.3	4.4	2.8	4.9	-2.3	2.4	3.2	-2.3	3.0
中国	<15.3>	18.8	16.8	6.6	1.9	5.1	1.7	3.2	5.1	-5.0	5.1
NIEs	<22.4>	6.3	5.2	3.1	2.0	5.3	-5.8	3.6	1.4	-0.3	3.3
韓国	<7.6>	9.6	5.3	0.7	4.7	3.6	-4.8	2.4	-3.6	0.5	3.3
台湾	<6.3>	2.7	0.0	4.8	-3.8	8.7	-8.8	-1.1	1.7	2.3	-3.1
香港	<5.4>	5.2	7.3	0.2	4.2	3.8	-5.0	1.2	8.4	-4.3	1.5
シンガポール	<3.1>	8.5	12.5	9.5	-1.8	16.0	-6.7	15.0	1.4	-2.3	16.3
ASEAN4	<8.3>	1.8	13.2	4.0	6.3	3.6	-0.6	-1.6	4.1	-2.3	-1.4
タイ	<3.6>	4.1	9.8	4.9	2.1	5.1	-6.8	0.8	7.3	-5.0	1.9
その他	<19.1>	20.2	19.9	5.5	9.2	4.8	-0.1	6.5	3.0	3.3	3.2
実質輸出計		11.2	9.1	5.1	1.9	3.2	-3.3	2.9	0.9	0.7	2.1

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. 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。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

(2) 財別

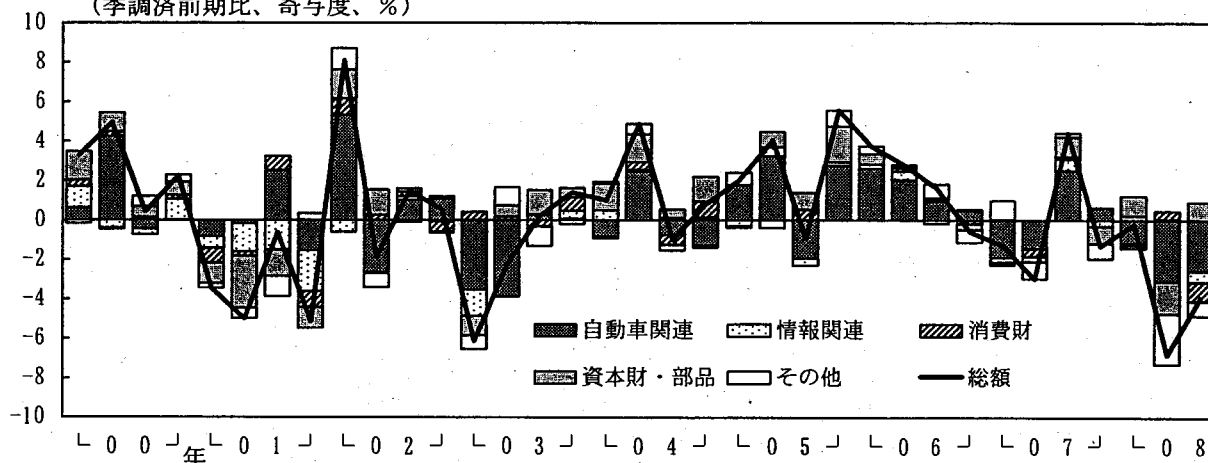
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 3Q	4Q	2008 1Q	2Q	3Q	2008年 5月	6	7
中間財	<18.4>	6.9	5.3	4.8	1.6	2.2	-5.8	0.2	0.4	0.1	0.0
自動車関連	<24.1>	14.2	13.2	5.9	6.6	3.0	-4.8	3.3	-1.0	2.7	1.8
消費財	<4.5>	9.8	6.4	3.4	-0.2	4.3	3.2	-5.3	7.6	-0.8	-7.0
情報関連	<11.0>	7.5	12.1	4.2	2.3	-1.2	4.5	1.5	8.0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

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

米国向け輸出の動向

(1) 米国向け輸出の財別内訳

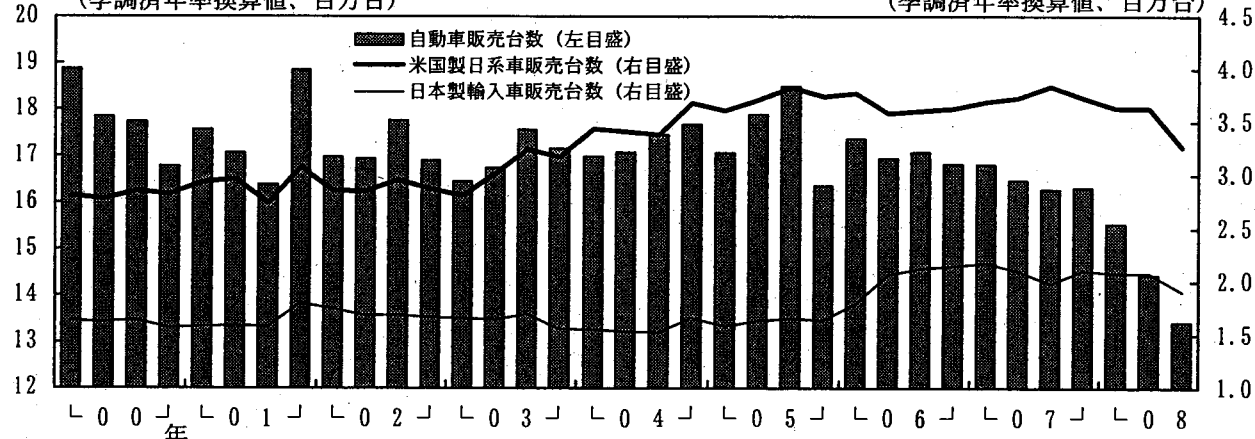
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

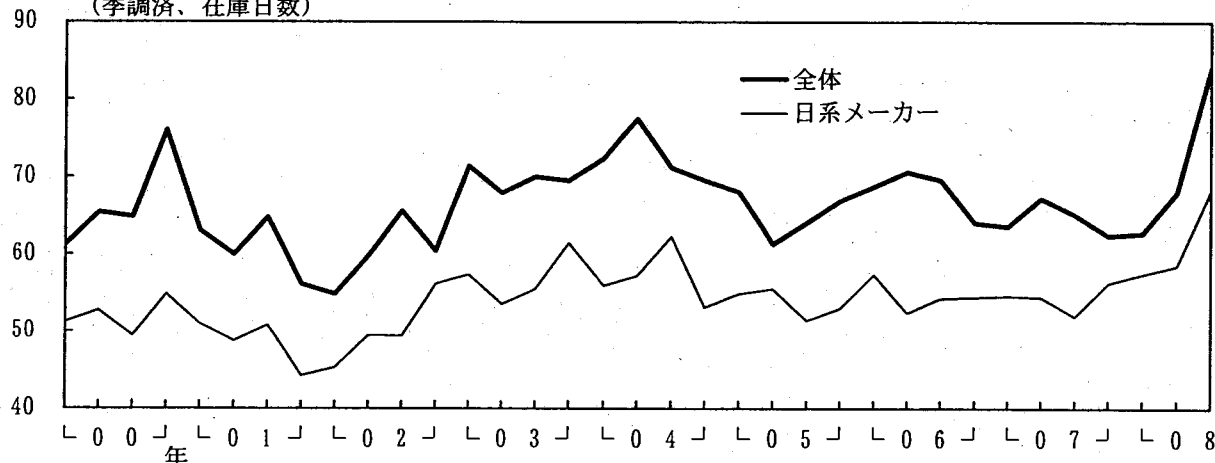
(季調済年率換算値、百万台)

(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)

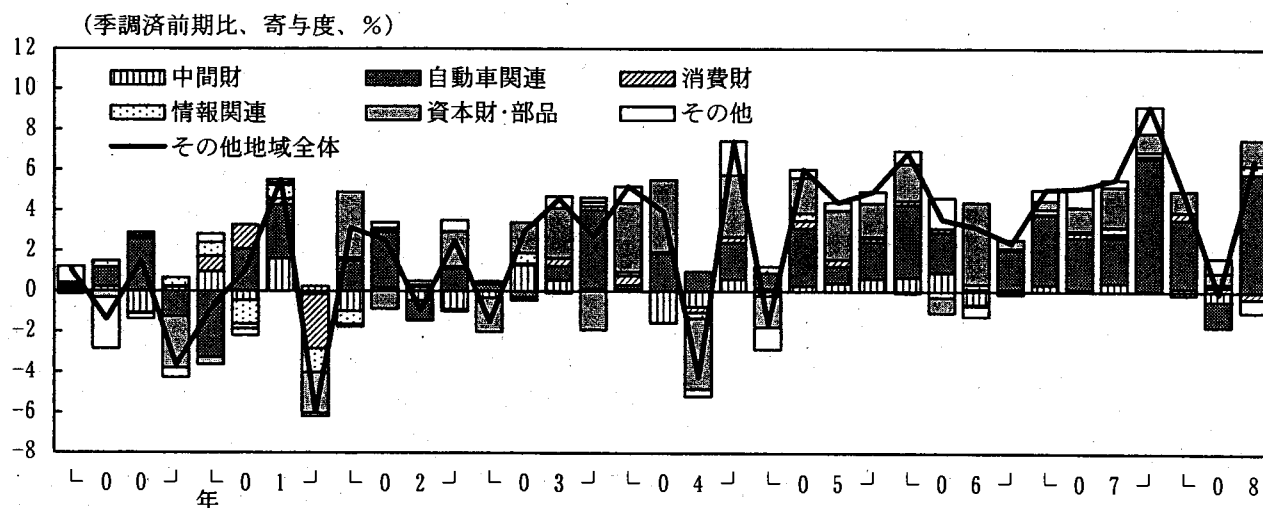


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。
 2. (2) の自動車販売台数の2008/3Qは、7～8月の平均値。8月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,368万台(季調済年率)に2007年の大型トラック販売台数37万台を加えて算出した値。米国製日系車販売台数と日本製輸入車販売台数の2008/3Qは、7月の値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。期末値。なお、2008/3Qは7月の値。
 在庫日数＝当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

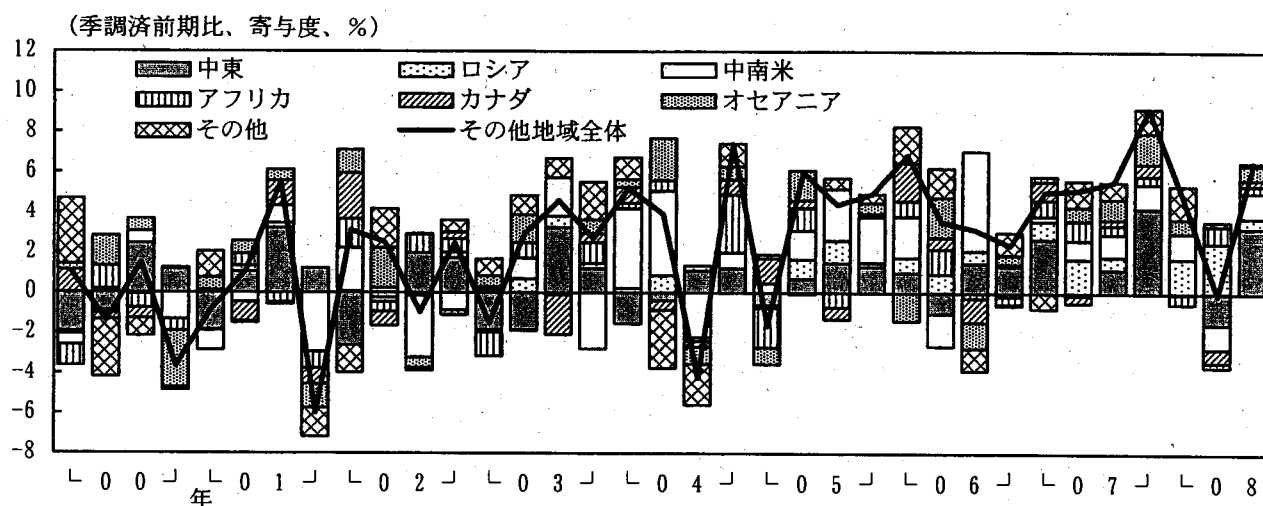
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", Reuters News Service、日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc., "Automotive News"

その他地域向け輸出の動向

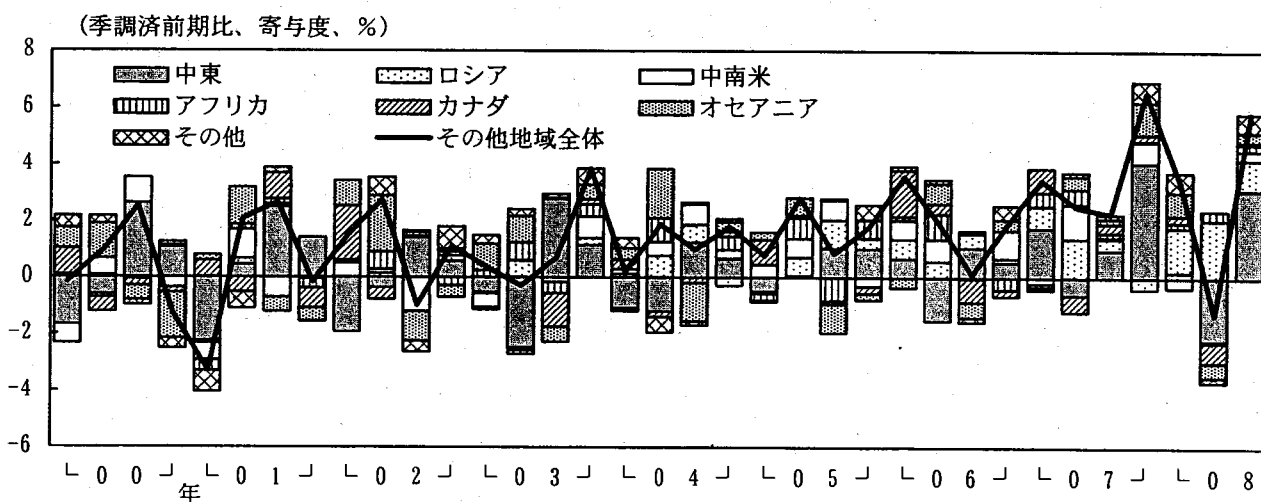
(1) その他地域向け輸出（実質、財別）



(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）



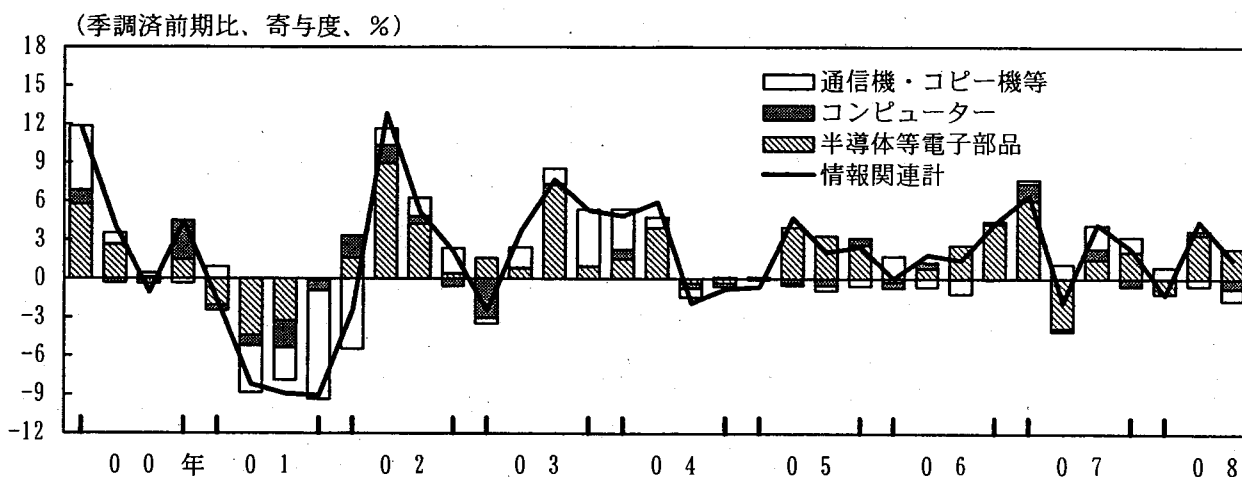
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2008/3Qは7月の4～6月対比。
 2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

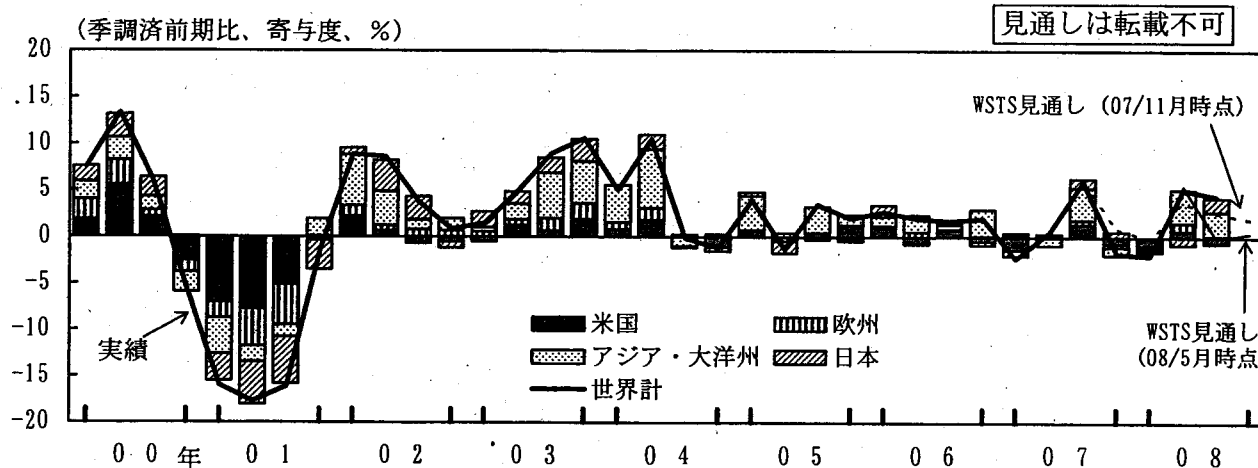
(図表10)

情報関連輸出の動向

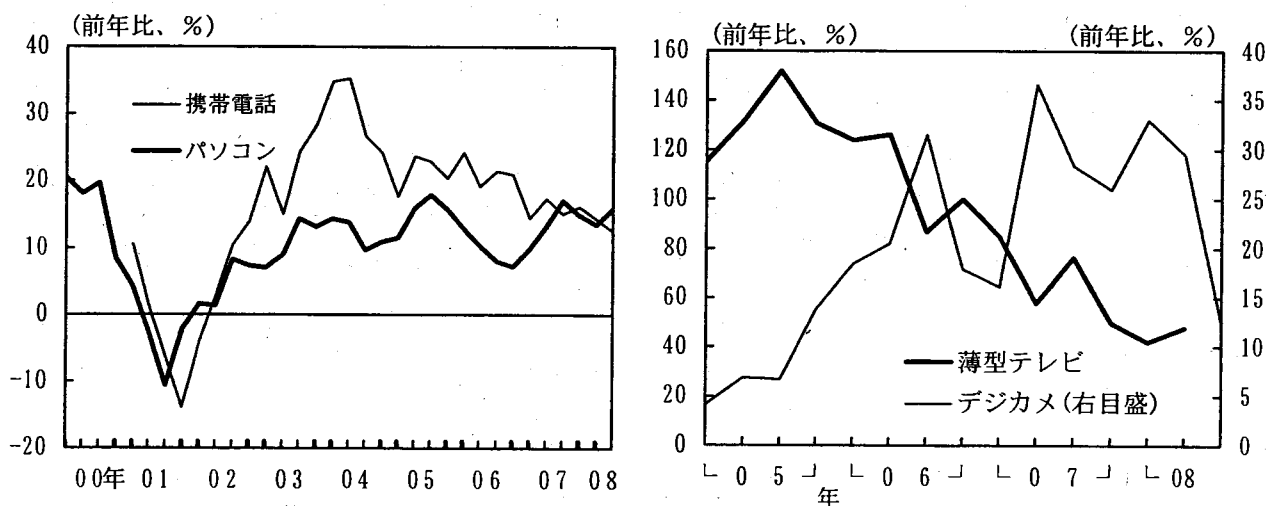
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



(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



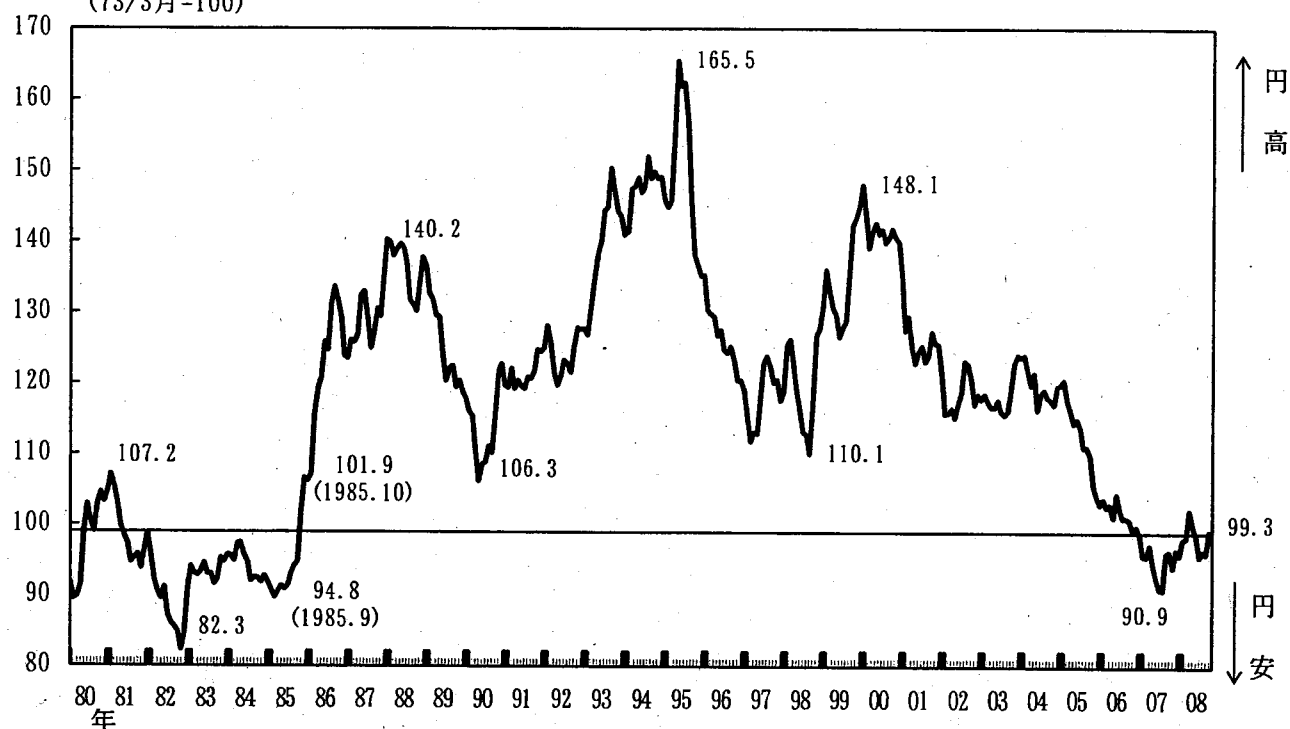
(注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。
2. (3) のデジカメの2008/3Qは7月の前年同月比。

(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

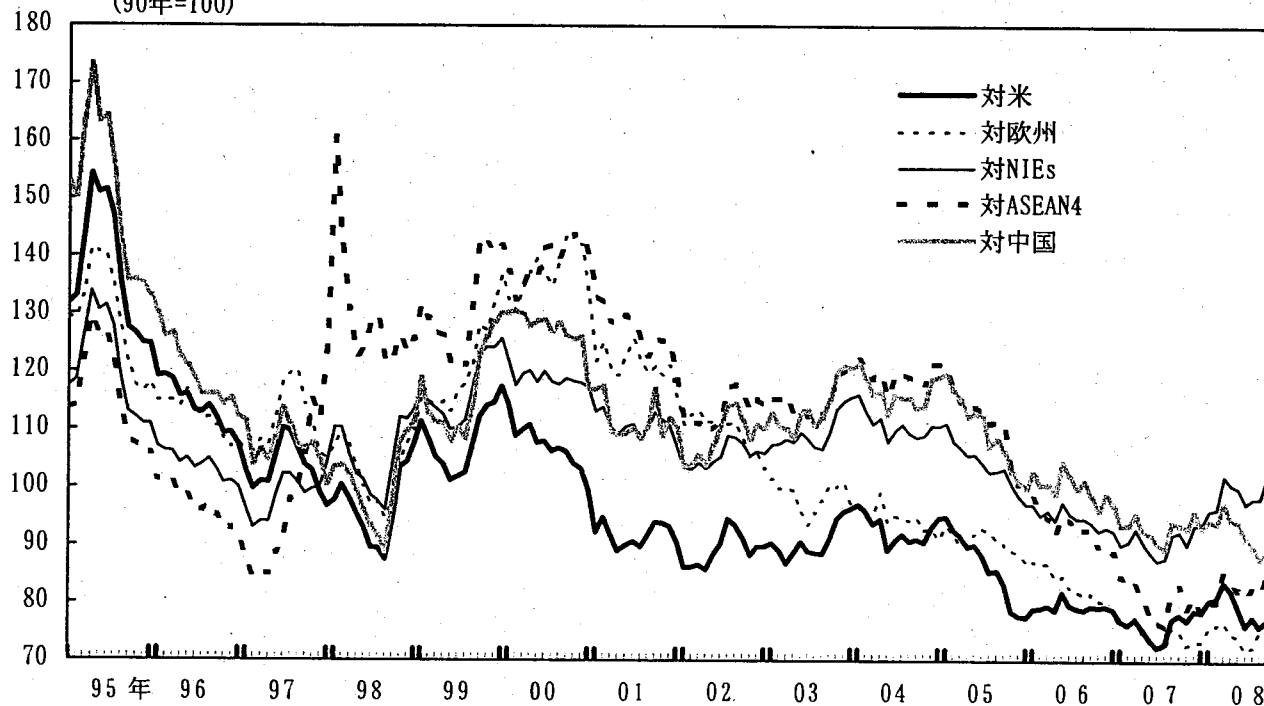
(1) 円の実質実効レート

(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。2008/9月は9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 3Q	4Q	2008 1Q	2Q	3Q	2008年 5月	6	7
米国	<11.4>	5.3	-1.5	-2.0	3.3	-1.0	-3.9	-5.8	1.7	13.4	-13.7
EU	<10.5>	0.8	4.0	2.7	-3.2	-0.9	0.1	-5.3	0.7	7.2	-9.7
東アジア	<40.9>	8.8	3.2	1.5	0.1	2.2	-2.9	2.2	-1.6	2.2	1.2
中国	<20.6>	10.9	5.7	1.4	-0.1	0.8	-1.0	5.6	2.0	1.2	4.1
NIEs	<8.9>	12.3	-3.8	1.2	0.6	3.0	-4.4	2.1	-8.3	2.0	3.8
韓国	<4.4>	10.7	-3.4	-1.0	0.6	3.3	-9.3	2.7	-12.7	3.9	5.0
台湾	<3.2>	15.6	-3.0	4.5	-1.6	4.2	1.5	2.3	-1.5	-0.7	3.3
香港	<0.2>	-1.8	-7.7	4.2	5.6	2.2	-3.1	-9.0	-8.7	20.3	-16.8
シンガポール	<1.1>	12.2	-6.6	-3.5	0.9	4.1	3.8	-5.1	-11.7	5.5	-4.4
ASEAN4	<11.4>	2.7	4.7	1.8	0.1	4.1	-5.2	-4.0	-2.5	4.3	-5.8
タイ	<2.9>	8.7	4.3	3.3	-0.4	1.2	-3.3	-2.1	-4.8	6.4	-4.5
その他	<37.2>	2.9	-0.5	2.7	-0.4	0.9	-2.5	0.3	-0.4	3.2	-1.7
実質輸入計		3.6	0.6	1.7	-0.5	0.9	-2.5	0.2	-1.7	5.5	-2.8

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. 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。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

(2) 財別

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

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

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

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	08/1~3月	4~6	7~9	08/5月	6	7
機械受注	(-3.0)	< 2.2>	< 0.6>		< 10.4>	<- 2.6>	
[民需、除く船舶・電力]		(0.8)	(5.3)		(5.1)	(9.7)	
製造業	(-3.8)	<- 5.9>	< 2.7>		< 12.2>	< 3.9>	
非製造業(除く船舶・電力)	(-2.0)	< 6.5>	< 1.0>		< 8.8>	<- 3.3>	
建築着工床面積	(-12.2)	< 1.2>	<- 2.8>	< 6.9>	< 7.9>	<- 3.7>	< 7.0>
[民間非居住用]		(-9.8)	(-28.7)	(18.0)	(-24.1)	(-40.0)	(18.0)
うち鉦工業	(-22.4)	<- 1.0>	< 7.6>	< 39.9>	<- 7.6>	<-23.5>	< 73.5>
うち非製造業	(-8.1)	< 1.9>	<- 5.4>	< 0.4>	< 10.8>	< 4.4>	<- 5.6>
資本財総供給	< 0.8>	<- 4.9>	<- 2.2>	<- 6.0>	< 3.8>	<- 3.1>	<- 5.2>
資本財総供給(除く輸送機械)	<- 1.5>	<- 7.1>	<- 3.6>	<- 7.2>	< 6.8>	<- 5.1>	<- 5.9>

- (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。
 4. 建築着工床面積と資本財総供給の2008/7~9月の前期比は7月の2008/4~6月対比、前年比は7月の前年同期比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比、()内は前年比: %

	06年度	07年度	07/7~9月	10~12	08/1~3	4~6
全産業	(13.5)	(1.2)	< 0.8>	<- 1.7>	< 0.4>	<- 6.1>
うち製造業	(9.8)	(11.1)	<- 2.5>	< 0.6>	< 1.6>	< 0.9>
うち非製造業	(15.7)	(- 4.3)	< 2.9>	<- 3.1>	<- 0.4>	<-10.5>

- (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)、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。金融業、保険業を除く。

<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。

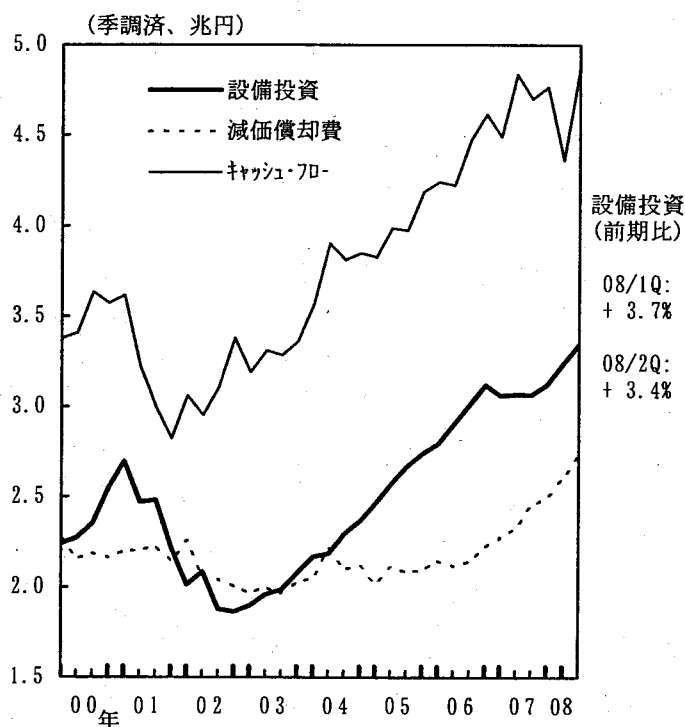
— 前年比: %、()内は2007年6月調査時点

	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

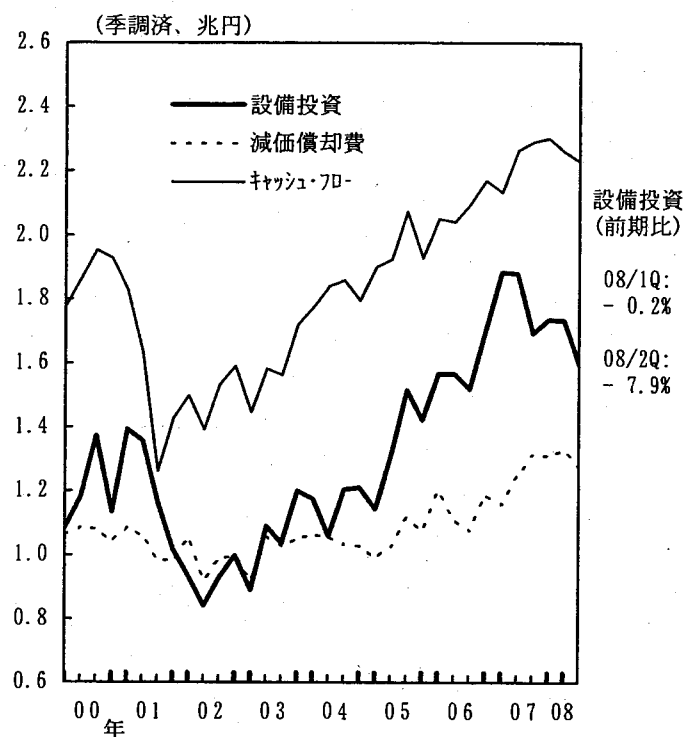
- (資料) 経済産業省「鉦工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業種別・規模別の設備投資

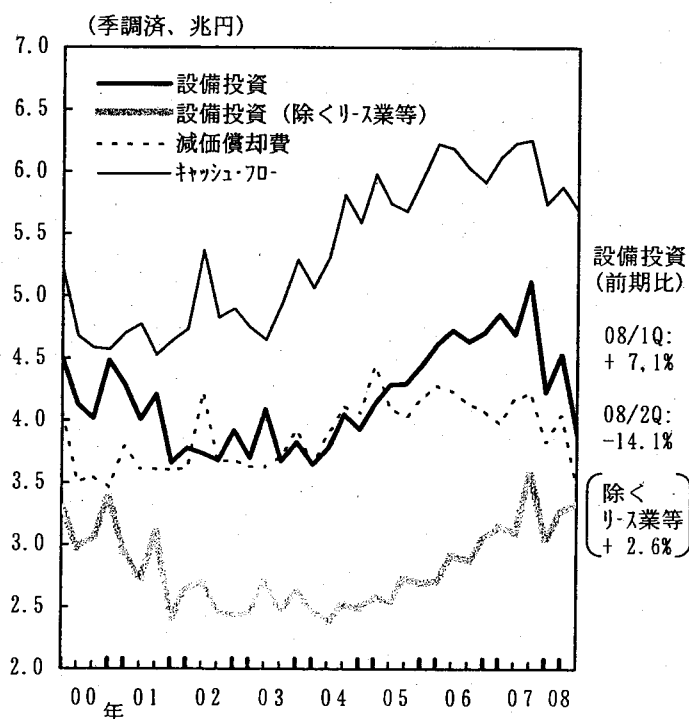
(1) 製造業大企業



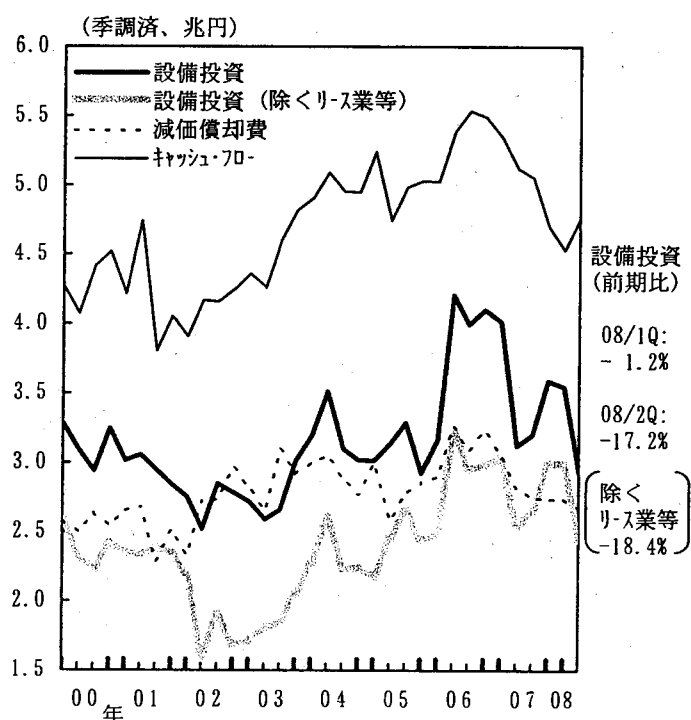
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



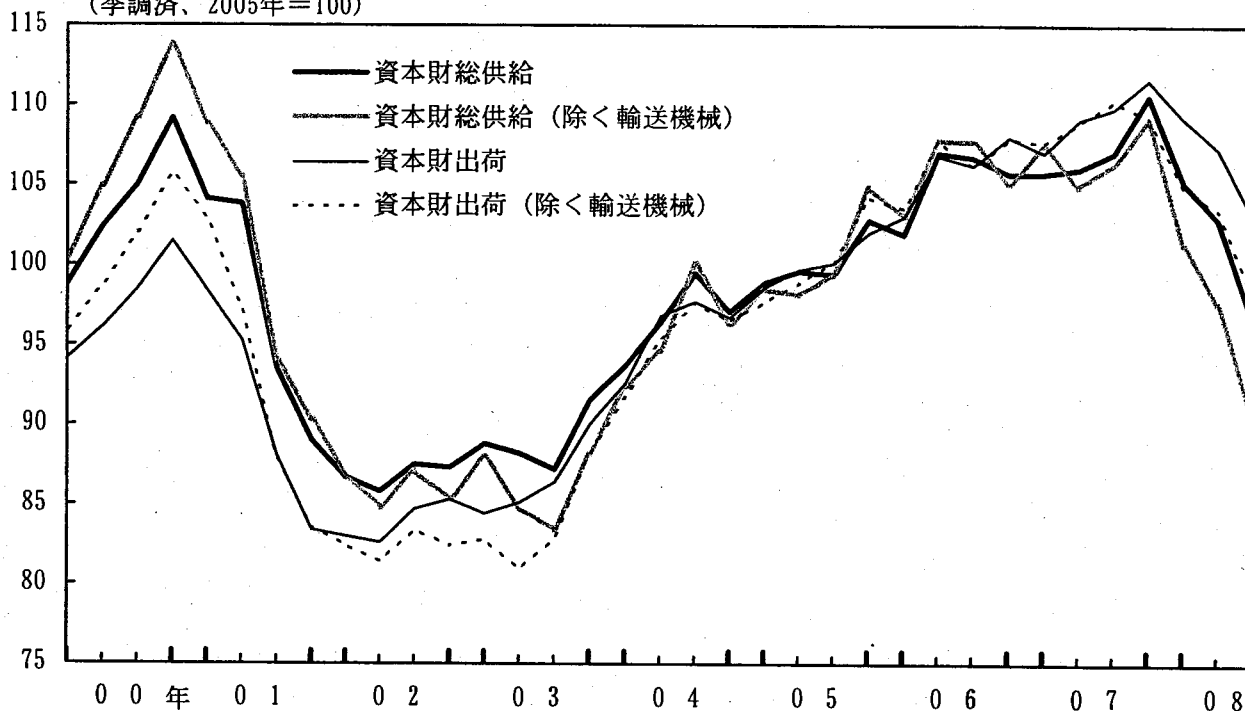
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 3. 計数は、X-11による季節調整値。
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、04/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業、広告・その他の事業サービス業を除く。04/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

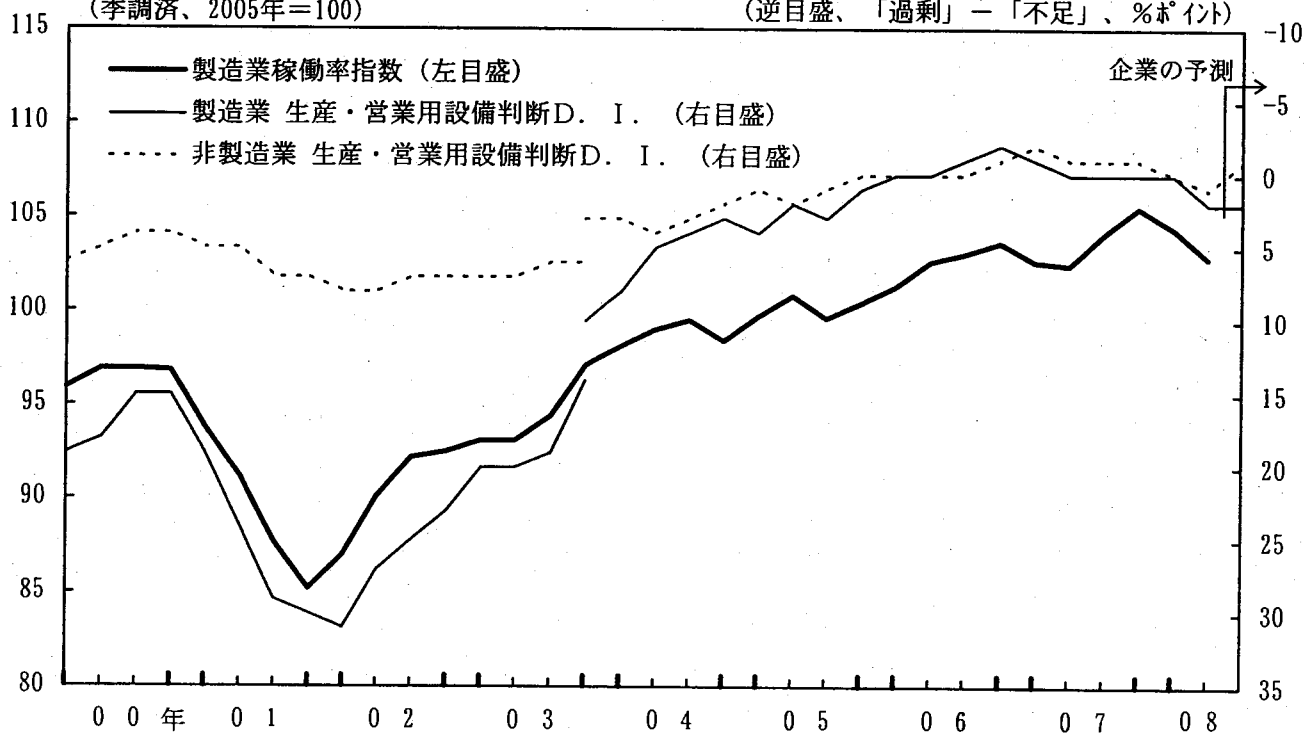


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2008/3Qは7月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)

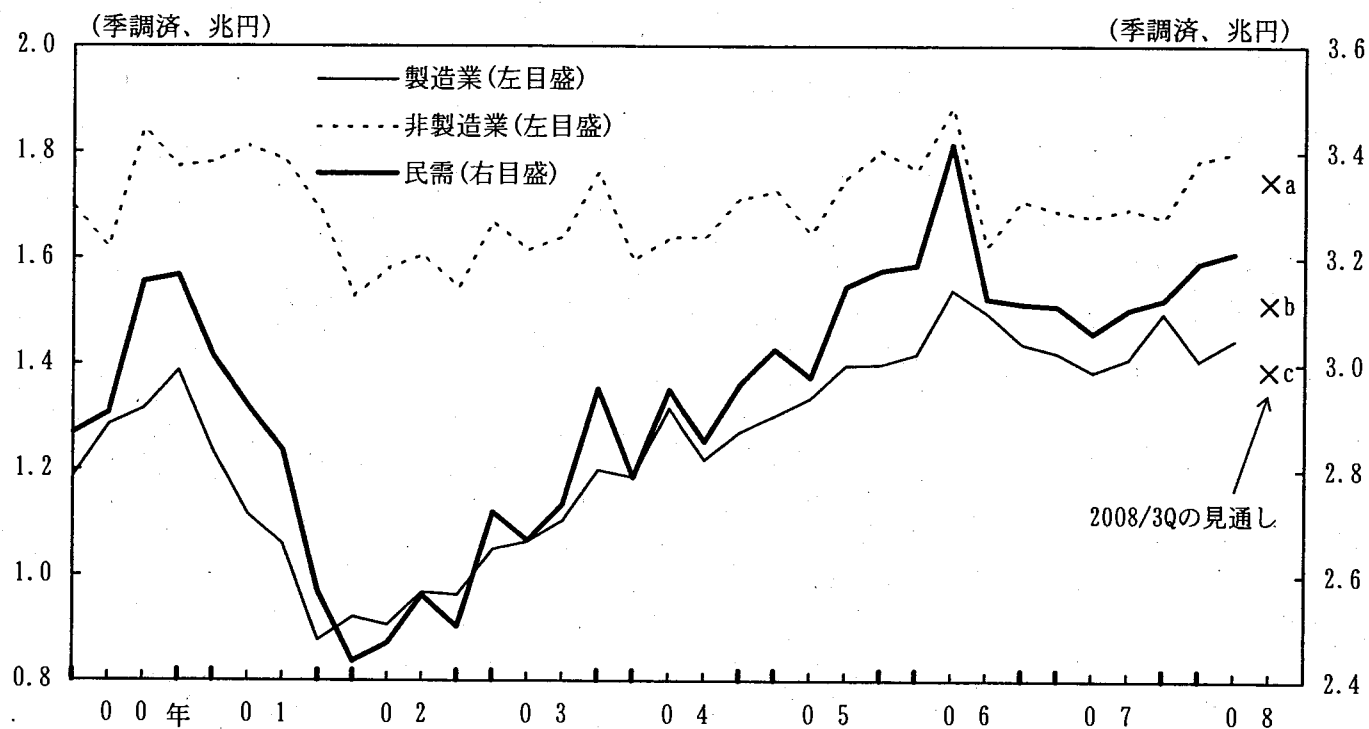


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(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」

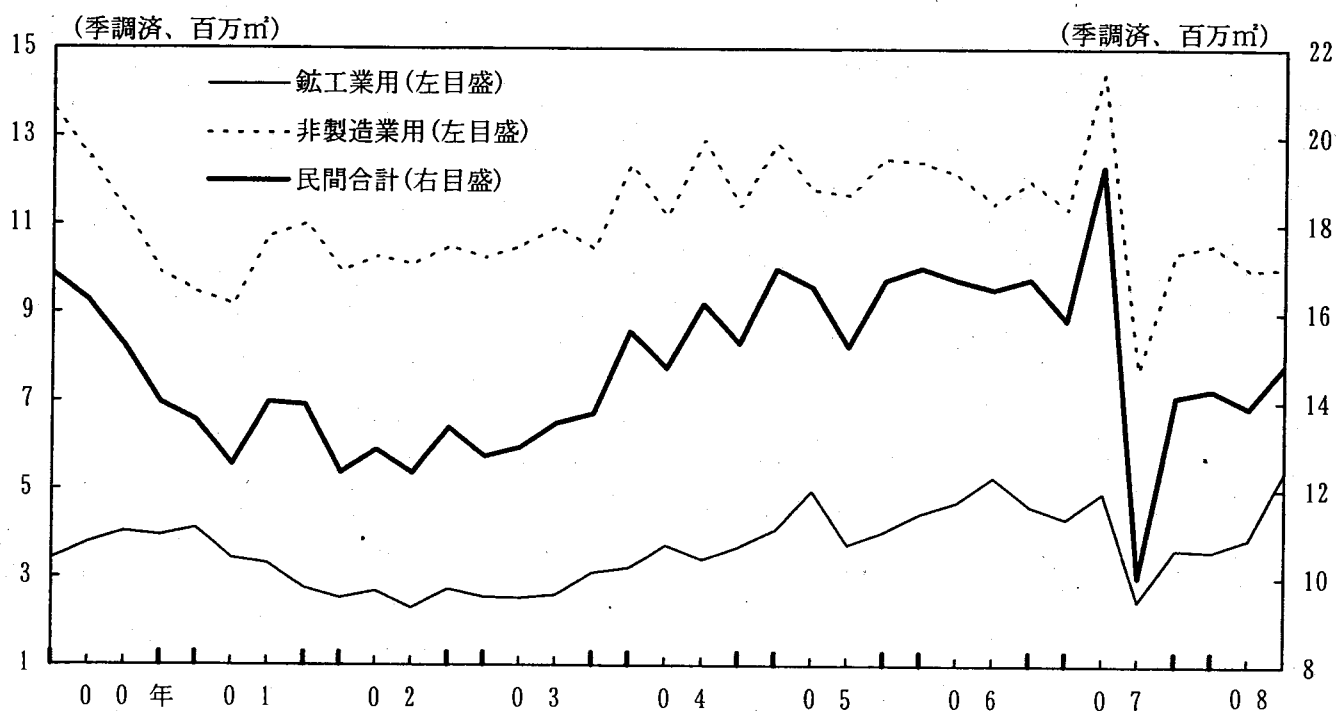
設備投資先行指標

(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。
3. 2008/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

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	
		4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4~6月
全産業	全規模	4.20	3.99	3.73	3.32	3.99
製造業	大企業	7.25	6.35	6.24	4.95	5.95
	中堅中小企業	4.18	4.04	3.98	3.82	4.05
非製造業	大企業	4.61	4.67	4.38	4.19	4.81
	中堅中小企業	2.62	2.65	2.25	2.16	2.50

(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。金融業、保険業は除く。
 2. 計数は、X-11 による季節調整を行っている。

(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9月時点)>

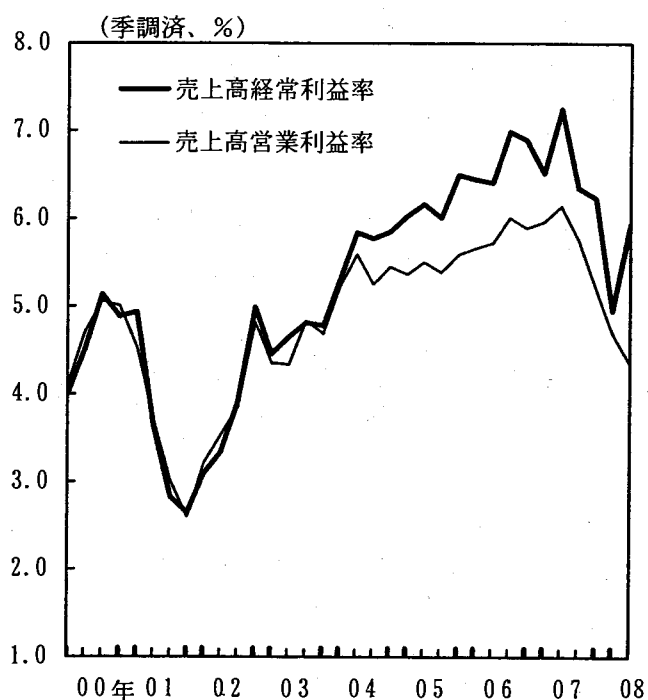
— 前年比、%、() 内は前回<2008年6月時点>

	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 6.1	- 6.0 (- 3.3) - 7.3 (- 4.3)	15.8 (13.4) 15.4 (11.6)
製造業	11.5 11.4	7.0 6.4	- 7.8 (- 7.8) - 9.4 (- 8.9)	11.7 (14.1) 11.4 (13.5)
非製造業	9.8 2.2	- 0.1 5.6	- 2.1 (6.6) - 2.5 (5.7)	24.1 (12.1) 23.6 (8.1)

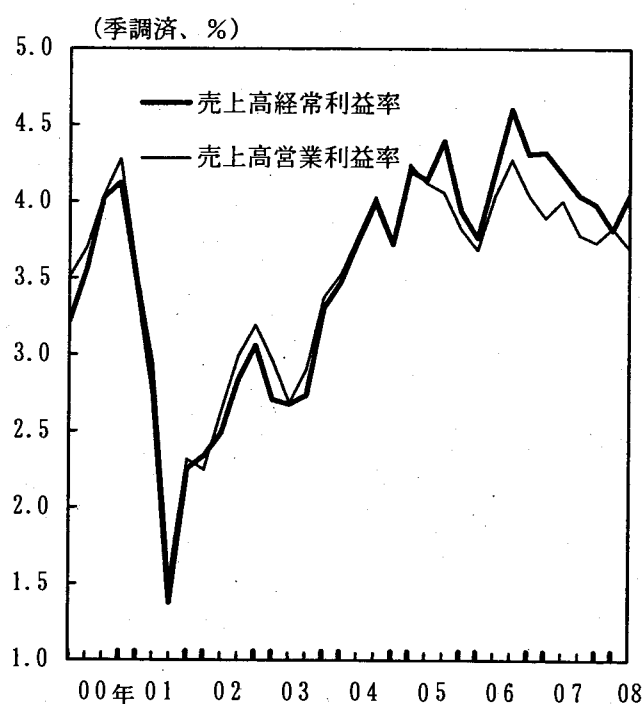
(注) 上段は野村證券、下段は大和総研の各調べ。野村證券は全上場・公開企業(除く金融)の 348 社、大和総研は東証 1 部上場企業(除く金融)の 300 社を対象。

業種別・規模別の企業収益

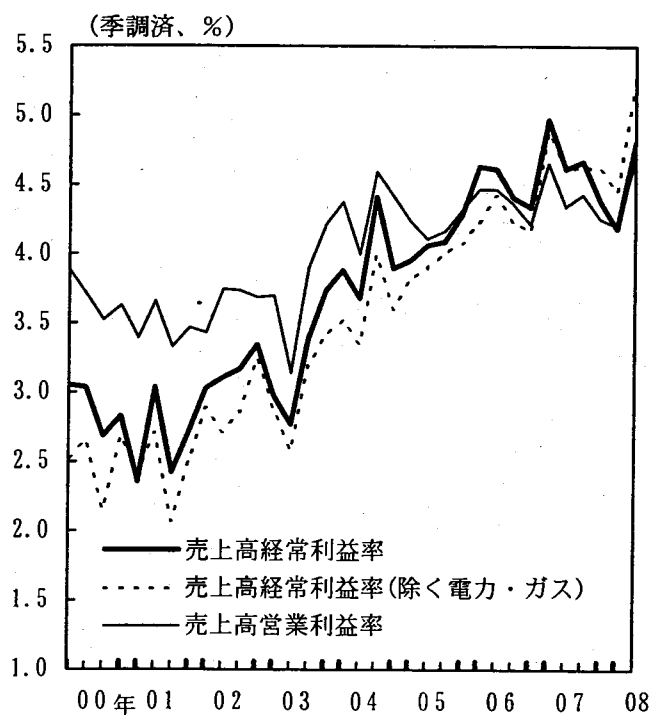
(1) 製造業大企業



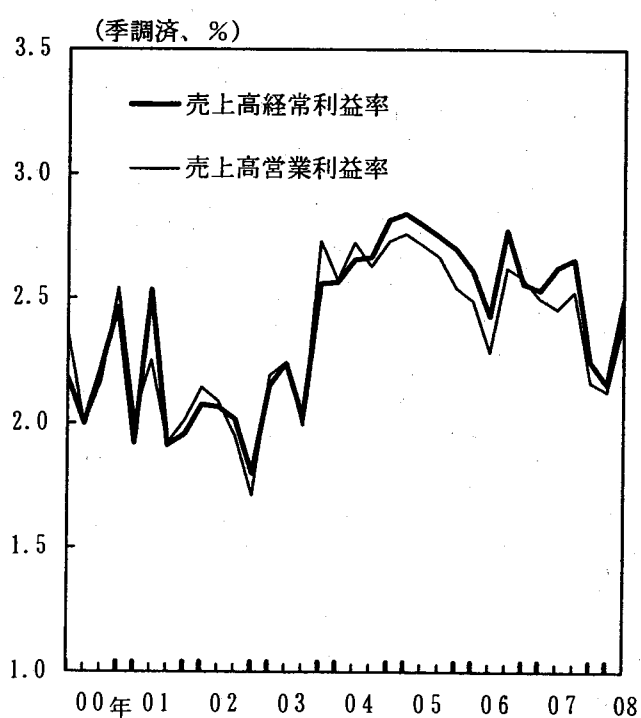
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



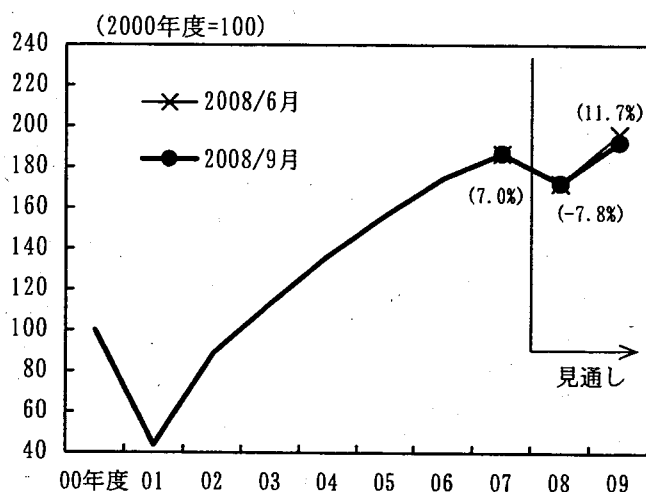
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
2. 金融業、保険業を除く。
3. 計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

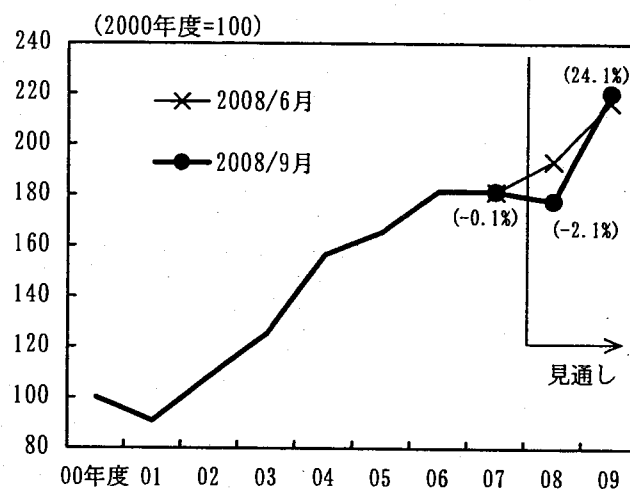
企業収益の動向

(1) 大企業 (野村証券調べ)

① 製造業



② 非製造業 (除く金融)

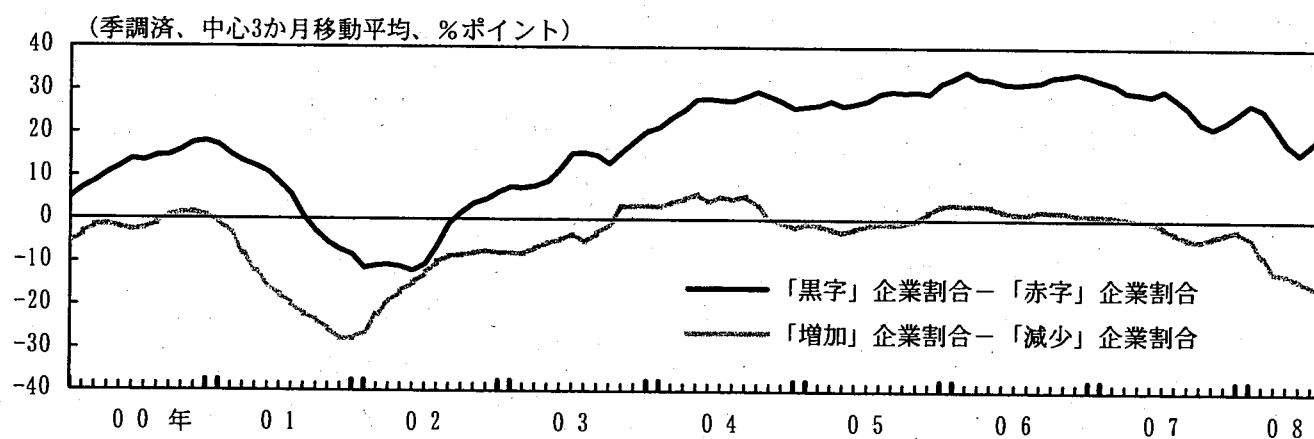


(注) () 内は2008/9月時点の前年度比。連結経常利益ベース。

調査対象は、2008/9月は上場・公開企業348社 (製造業216社、非製造業132社)。

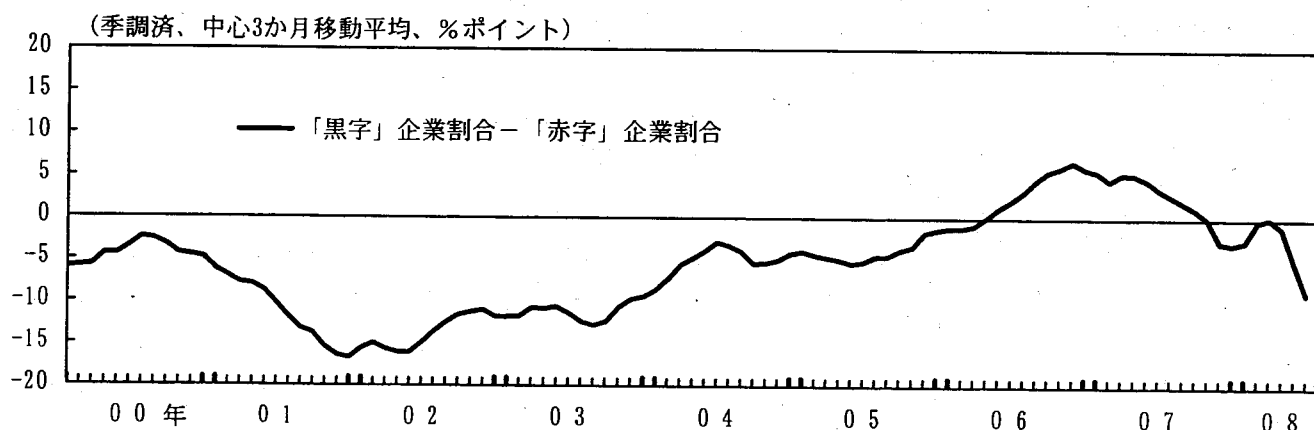
(2) 中小企業

① 利益額D. I. (中小企業金融公庫調べ)



(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)



(注) 調査対象約1,500社 (うち製造業 約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」

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)

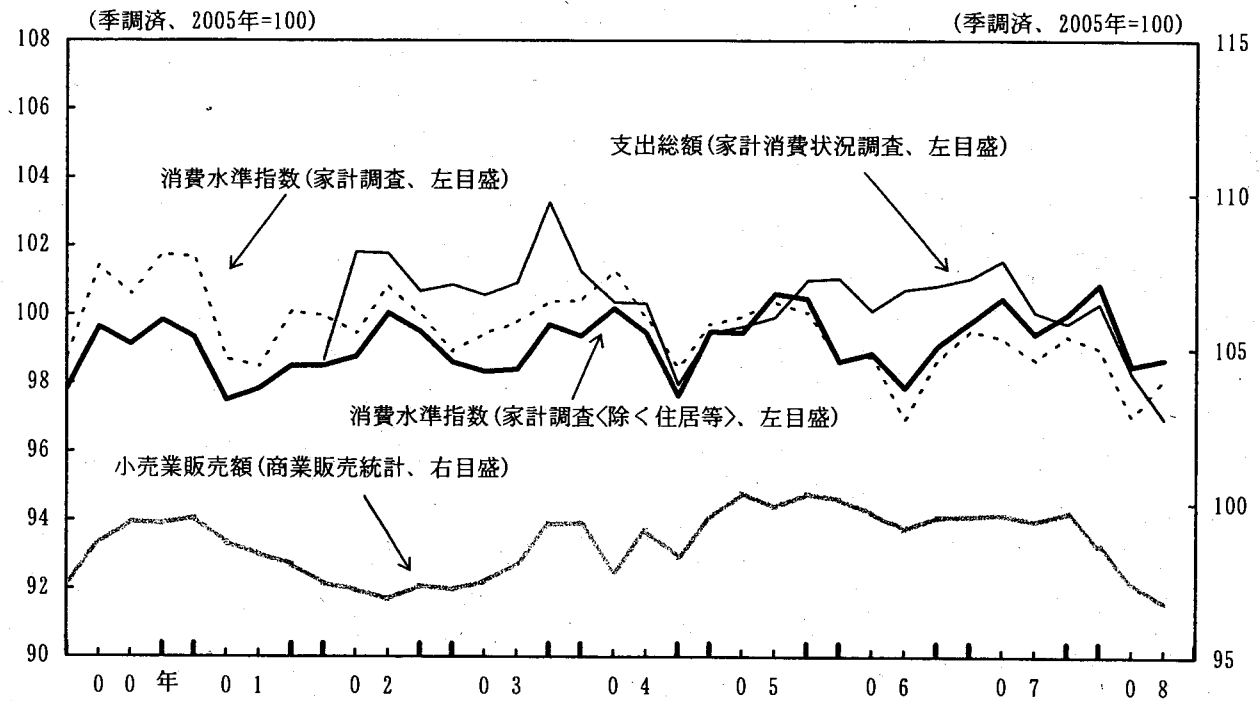
	07年度	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7	8
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(0.6)	(-0.6)	(-2.2)	(-0.4)	(-2.9)	(-1.3)	(-0.4)	
		< -0.4>	< -2.0>	< 1.1>	< -1.2>	< 1.7>	< 0.4>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.3)	< 0.9>	< -2.4>	< 0.2>	< -3.2>	< 2.0>	< 0.0>	
消費支出(実質)	(0.9)	< 0.6>	< -3.2>	< 1.6>	< -0.9>	< 1.5>	< 0.9>	
平均消費性向(%)	73.6	74.2	74.4	75.7	72.6	75.2	75.7	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-0.3)	(-0.6)	(-3.2)	(-3.5)	(-2.6)	(-4.1)	(-3.5)	
		< 0.6>	< -2.0>	< -1.3>	< 0.0>	< -1.5>	< -0.3>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-3.7)	(-0.7)	(-0.5)	(0.5)	(-3.6)	(-2.5)	(7.1)	(-8.0)
[439万台]		< 1.7>	< -2.0>	< 0.1>	< -8.7>	< 1.9>	< 5.1>	< -6.0>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-2.1)	(1.3)	(0.7)	(-0.3)	(-4.4)	(-1.8)	(9.3)	(-12.8)
[296万台]		< 0.1>	< -1.9>	< -1.2>	< -12.5>	< 4.5>	< 6.6>	< -11.6>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(0.0)	(0.1)	(-2.2)	(-2.3)	(-2.1)	(-3.4)	(-2.3)	
[129.2]		< -1.1>	< -1.2>	< -0.7>	< -1.4>	< -0.9>	< 0.3>	
家電販売額(実質)	(12.8)	(13.4)	(13.7)	(21.6)	(15.3)	(14.2)	(21.6)	
[7.3]		< 5.7>	< 1.8>	< 5.9>	< 3.8>	< -0.4>	< 4.9>	
全国百貨店売上高	(-0.9)	(-0.9)	(-4.5)	(-2.3)	(-2.5)	(-7.3)	(-2.3)	
[8.0]		< -0.7>	< -3.0>	< 2.3>	< -1.4>	< -3.8>	< 5.5>	
全国ｽｰﾊﾟｰ売上高	(-1.1)	(0.1)	(-1.6)	(0.5)	(-1.7)	(-1.7)	(0.5)	
[12.2]		< 0.2>	< -1.7>	< 1.5>	< -0.7>	< -0.9>	< 2.4>	
ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽﾄｱ売上高	(1.3)	(1.5)	(4.1)	(13.3)	(5.1)	(5.7)	(13.3)	
[7.2]		< -0.0>	< 3.2>	< 9.0>	< 3.2>	< -0.6>	< 8.2>	
旅行取扱額	(2.0)	(1.5)	(-1.5)		(1.2)	(-1.9)		
[5.7]		< 0.6>	< -2.9>		< 6.1>	< -2.2>		
外食産業売上高	(3.4)	(2.2)	(-0.3)	(2.6)	(1.2)	(-0.8)	(2.6)	
		< 0.3>	< 0.1>	< 2.3>	< -0.4>	< 0.1>	< 2.4>	

- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
 3. 全国百貨店・全国ｽｰﾊﾟｰ売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。ｺﾝﾍﾞﾆｴﾝｽﾄｱ・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
 5. 2008/7～9月の家計調査報告、家計消費状況調査、商業販売統計、外食産業売上高は7月、新車登録台数は7～8月の値を使用。

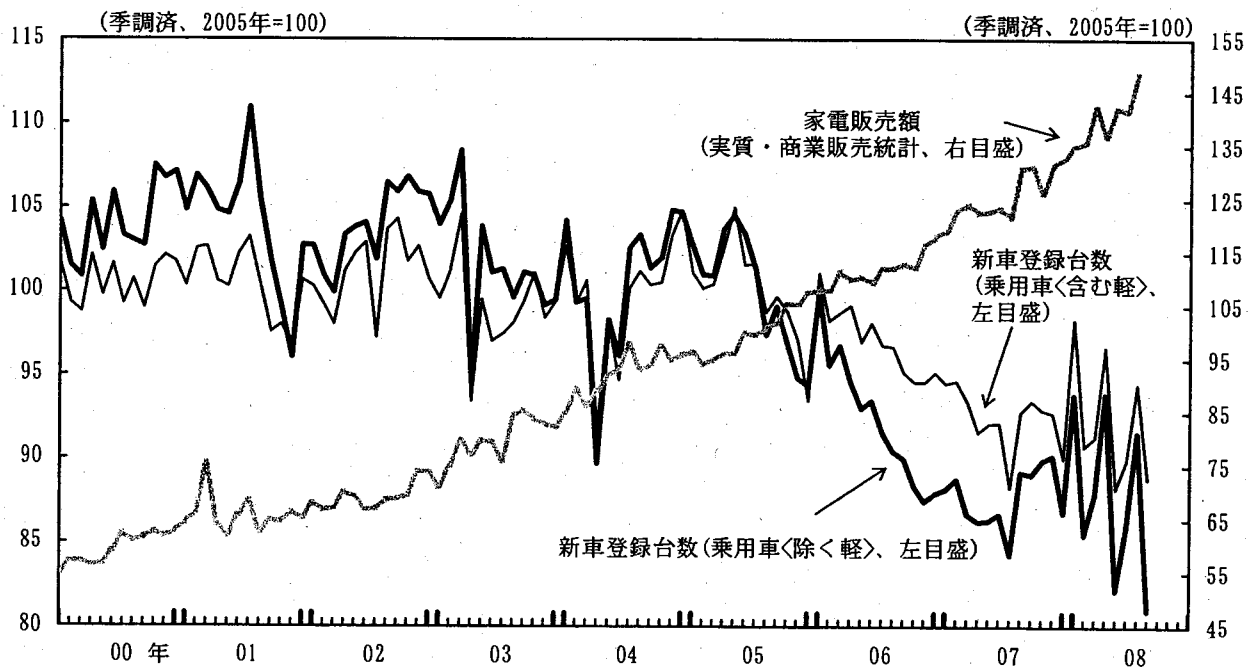
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、国土交通省「旅行取扱状況」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

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



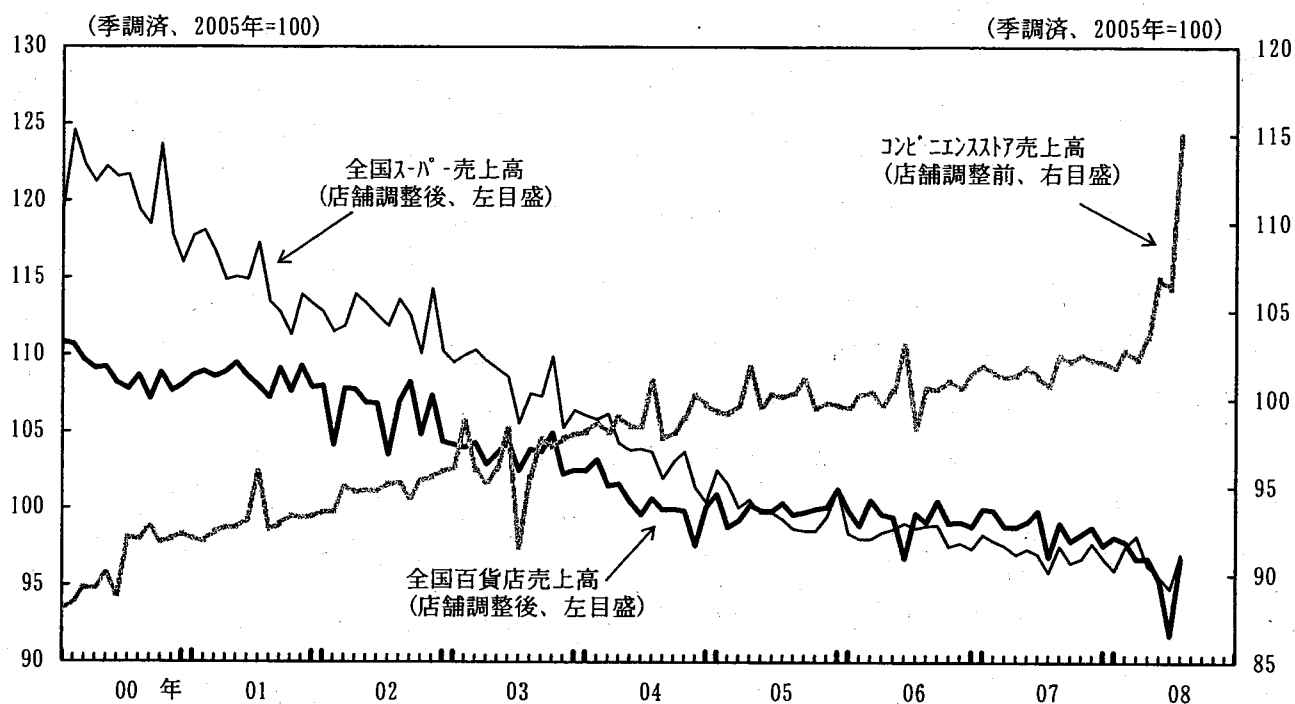
- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、02年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 消費水準指数、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

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

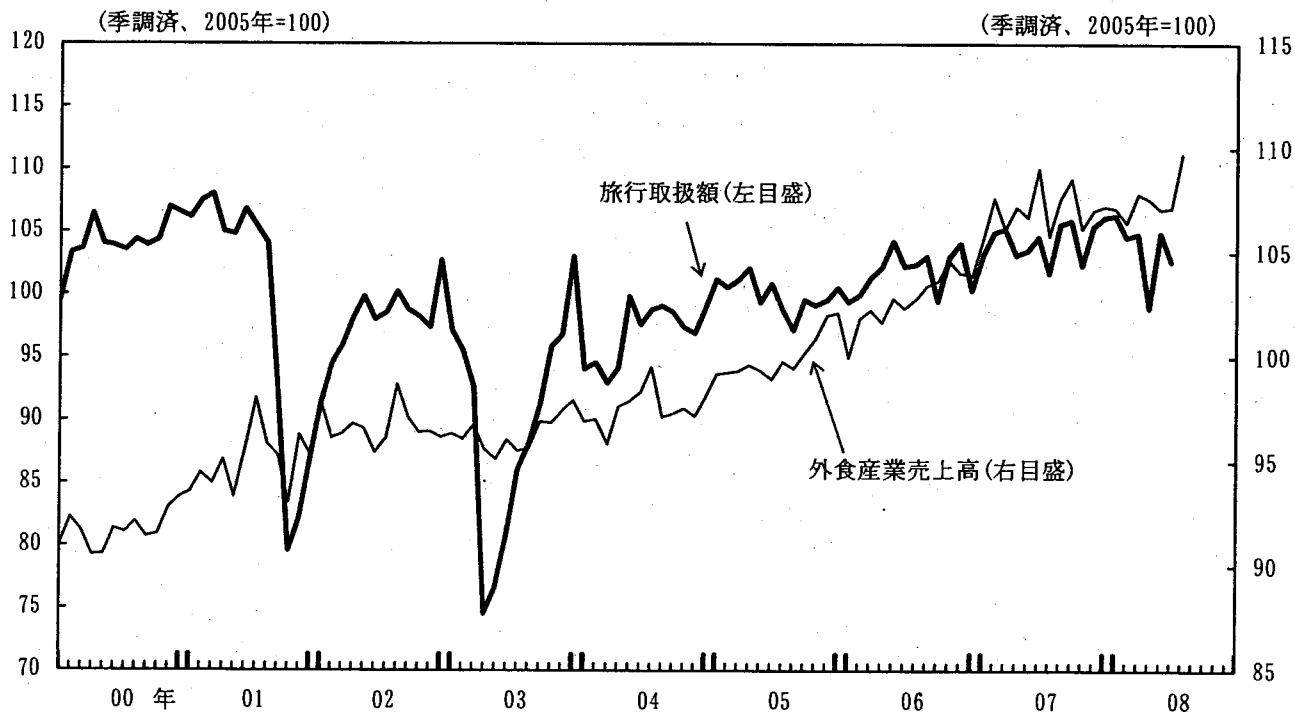
(図表 2 2)

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。

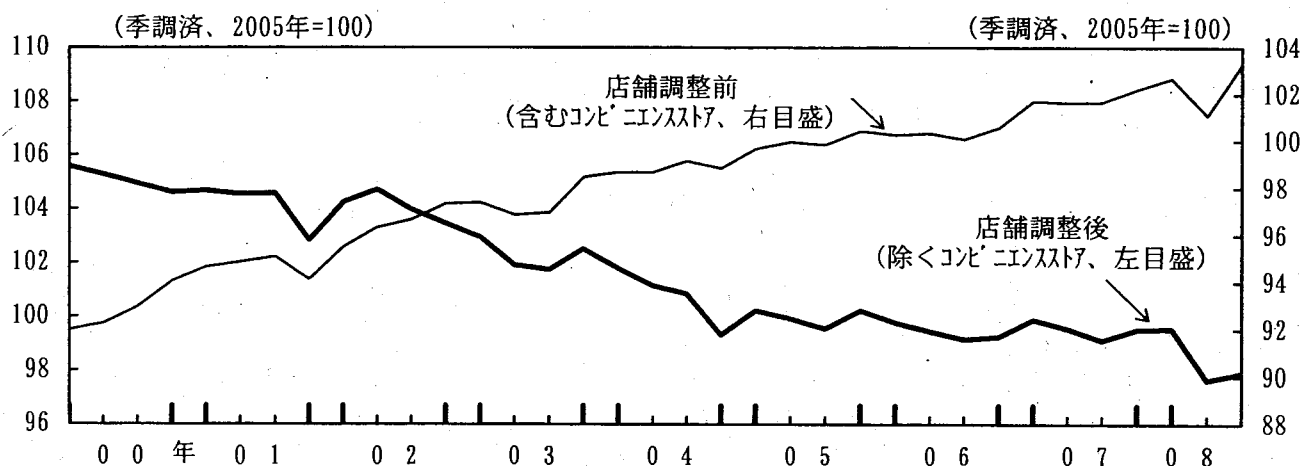
2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。
07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。

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。

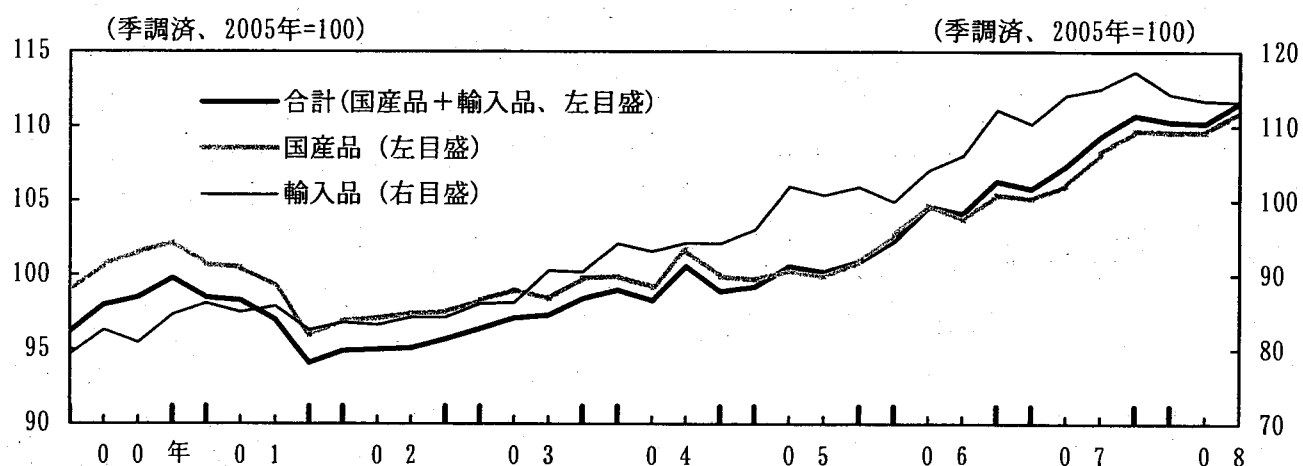
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)



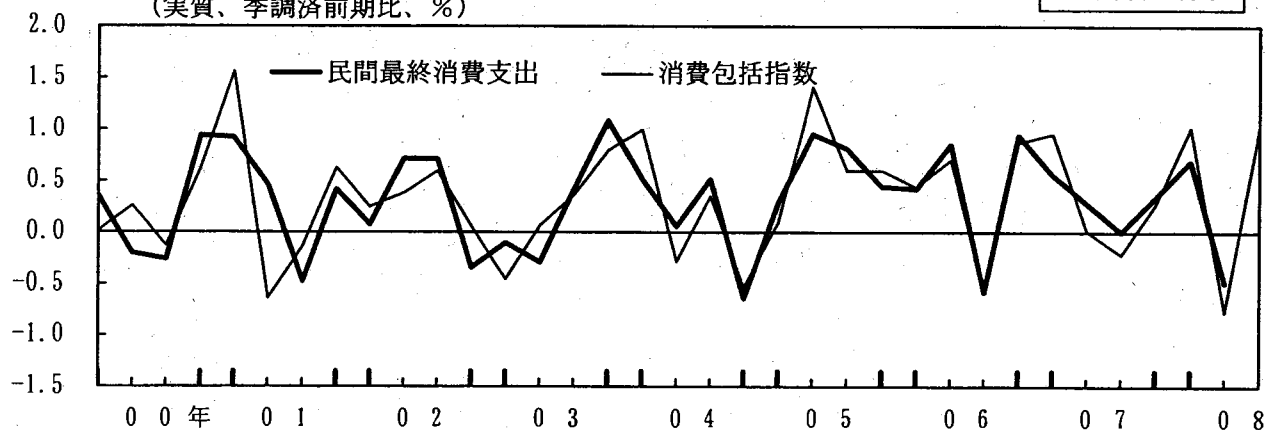
(2) 消費財総供給



(3) 消費包括指数とGDP消費

(実質、季調済前期比、%)

対外非公表



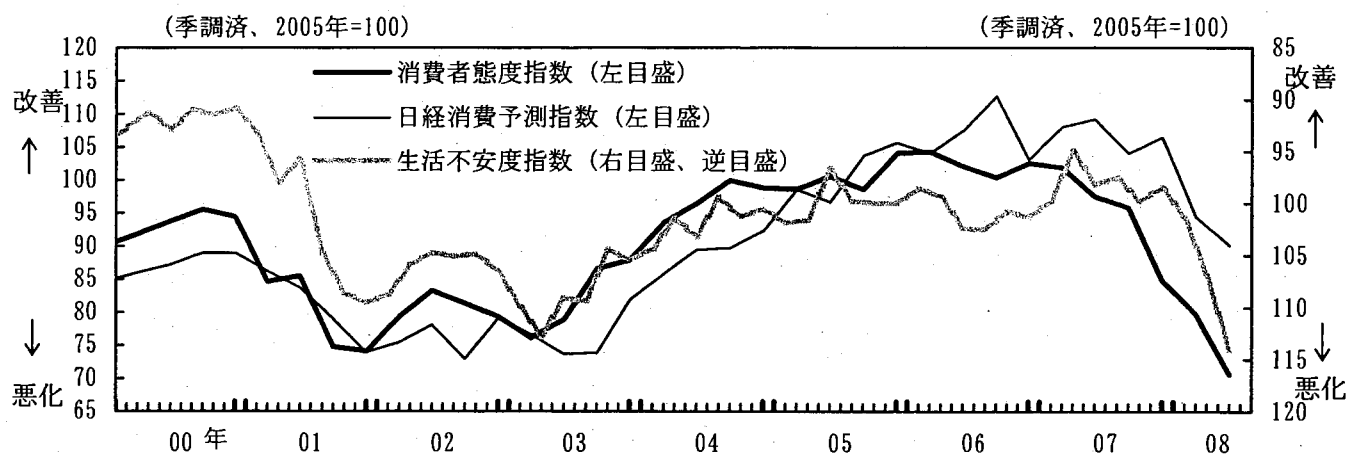
- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、コンビニストア売上高も合算している。
2. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
3. 消費包括指数は9/2日までに公表された統計をもとに算出。
4. 販売統計合成指数及び消費財総供給の2008/3Qは、7月の値。

(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

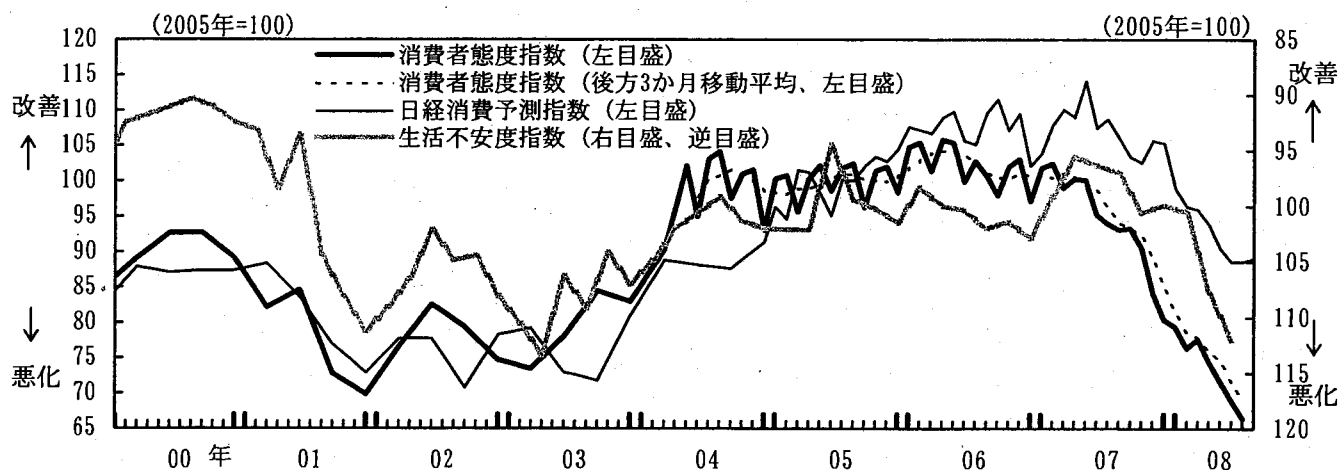
(図表 2 4)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

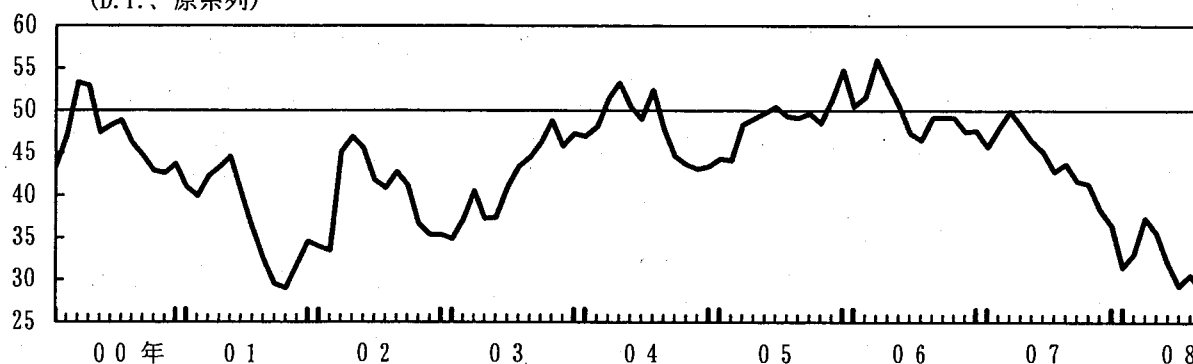


(2) 原系列



<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	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7
総戸数	103.6	114.2	111.7	114.4	107.2	113.0	114.4
		〈 19.6〉	〈 -2.1〉	〈 2.4〉	〈 -6.8〉	〈 5.4〉	〈 1.2〉
	(-19.4)	(-9.0)	(-11.0)	(19.0)	(-6.5)	(-16.7)	(19.0)
持家	31.2	32.7	30.6	32.1	30.0	31.2	32.1
		〈 0.2〉	〈 -6.4〉	〈 4.8〉	〈 -2.5〉	〈 4.0〉	〈 3.0〉
	(-12.3)	(-4.2)	(-6.7)	(23.1)	(-5.7)	(-6.6)	(23.1)
分譲	28.3	33.0	32.2	28.1	31.3	30.0	28.1
		〈 46.9〉	〈 -2.6〉	〈 -12.8〉	〈 -11.3〉	〈 -3.9〉	〈 -6.6〉
	(-26.1)	(-13.3)	(-14.5)	(12.7)	(-3.1)	(-27.2)	(12.7)
貸家系	44.1	47.6	49.2	50.6	46.5	51.9	50.6
		〈 15.7〉	〈 3.4〉	〈 2.8〉	〈 -5.7〉	〈 11.6〉	〈 -2.5〉
	(-19.4)	(-8.6)	(-11.4)	(19.9)	(-9.0)	(-15.9)	(19.9)

(注) 2008/7～9月の季調済年率換算戸数は7月の値、季調済前期比は7月の4～6月対比、前年比は7月の前年同月比。

<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	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7
全売却戸数（年率、万戸）	5.4	4.6	4.8	3.8	5.2	3.9	3.8
		〈 -6.7〉	〈 5.2〉	〈 -21.7〉	〈 -2.0〉	〈 -26.2〉	〈 -2.5〉
	(-21.7)	(-28.8)	(-23.3)	(-46.5)	(-16.3)	(-28.2)	(-46.5)
期末在庫（戸）	10,890	10,890	10,984	11,432	10,864	10,984	11,432
新規契約率（％）	66.3	60.7	66.7	53.5	71.0	64.7	53.5

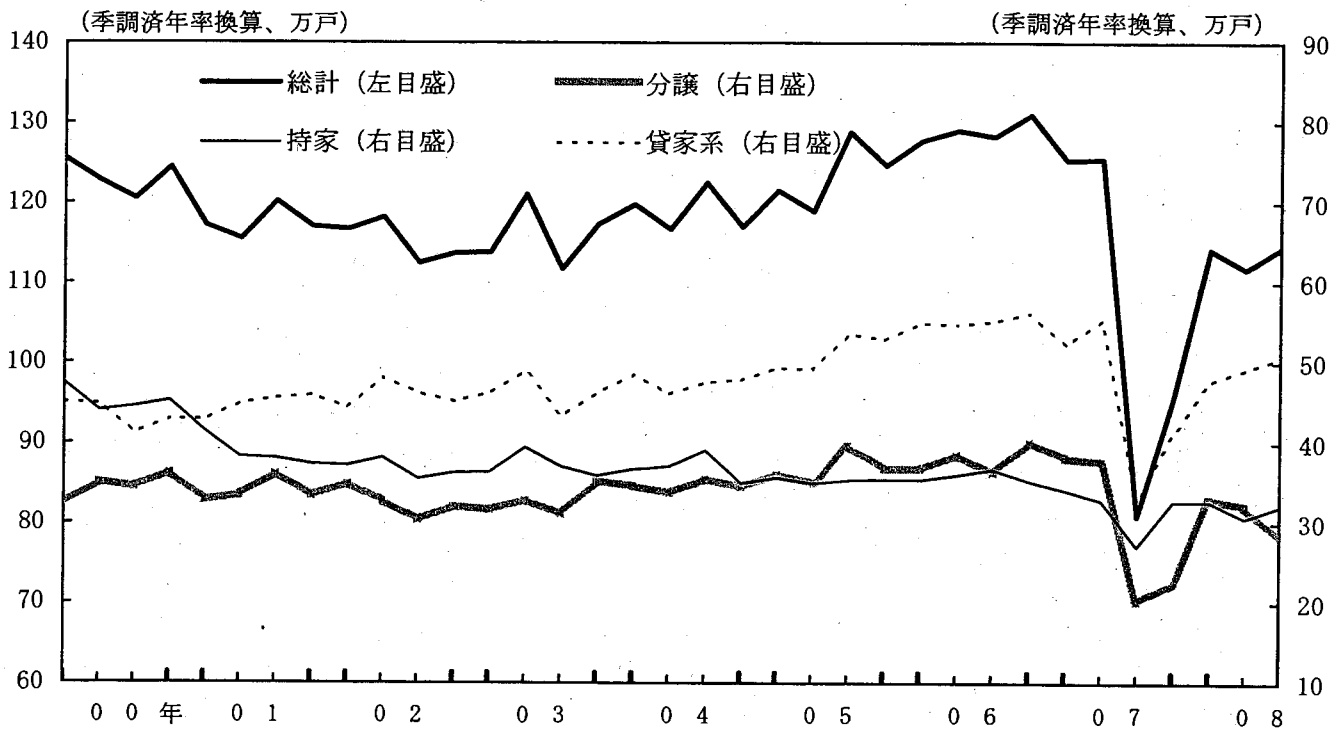
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2008/7～9月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は7月の値、前期比は7月の4～6月対比、前年比は7月の前年同月比。

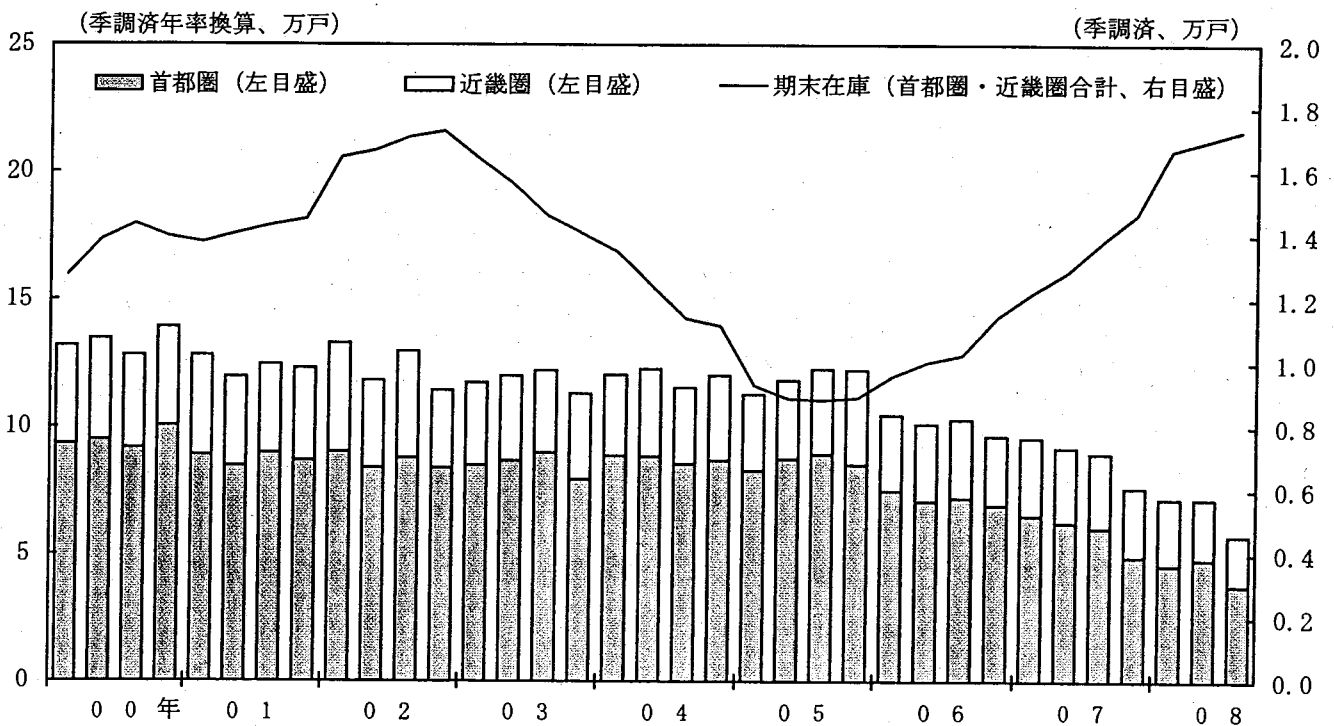
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

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)



(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	08/1～3 月	4～6	7～9	08/5 月	6	7	8	9
生産	(2.6)	<-0.7>	<-0.8>	< 0.4>	< 2.8>	<-2.2>	< 0.9>	<-2.9>	< 3.4>
		(2.3)	(1.0)	(2.0)	(1.1)	(0.0)	(2.0)	(-5.3)	(1.4)
出荷	(3.1)	<-0.5>	<-0.9>	< 0.2>	< 2.0>	<-3.0>	< 1.6>		
		(3.1)	(1.2)	(2.8)	(1.7)	(-0.6)	(2.8)		
在庫	(2.1)	< 0.0>	< 0.4>	<-0.2>	< 0.5>	< 1.1>	<-0.2>		
		(2.1)	(2.7)	(2.1)	(1.5)	(2.7)	(2.1)		
在庫率	105.3	105.3	105.0	101.3	101.2	105.0	101.3		
稼働率	104.1	104.4	102.8		104.1	102.3			

(注) 1. 生産の 2008/8、9 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－0.5％、前年同期比－0.6％。

2. 2008/7～9 月は 7 月の値を使用して算出。

＜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：％

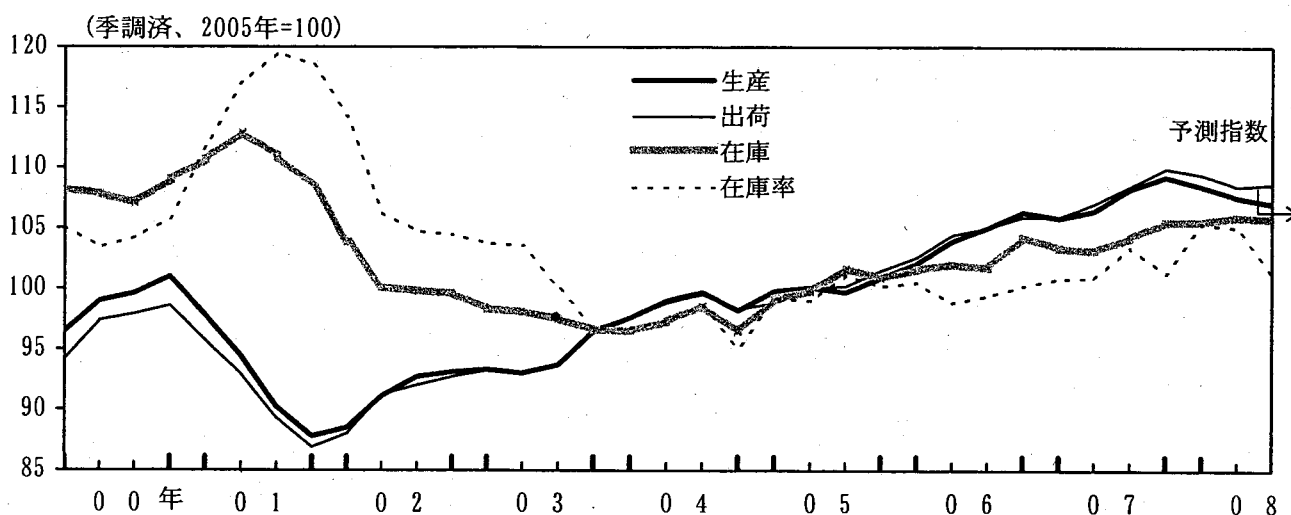
	07 年度	07/10～12 月	08/1～3	4～6	08/3 月	4	5	6
第 3 次産業 活動指数	(1.1)	<-0.1>	<-1.1>	< 1.0>	< 0.0>	< 1.9>	<-0.2>	<-0.8>
		(0.9)	(0.6)	(-0.2)	(-0.5)	(0.7)	(-0.2)	(-0.9)
全 産 業 活動指数	(0.9)	<-0.1>	<-0.9>	< 0.5>	< 0.3>	< 0.8>	< 0.4>	<-0.9>
		(0.7)	(0.4)	(-0.5)	(-1.0)	(0.3)	(-0.5)	(-1.2)

(注) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

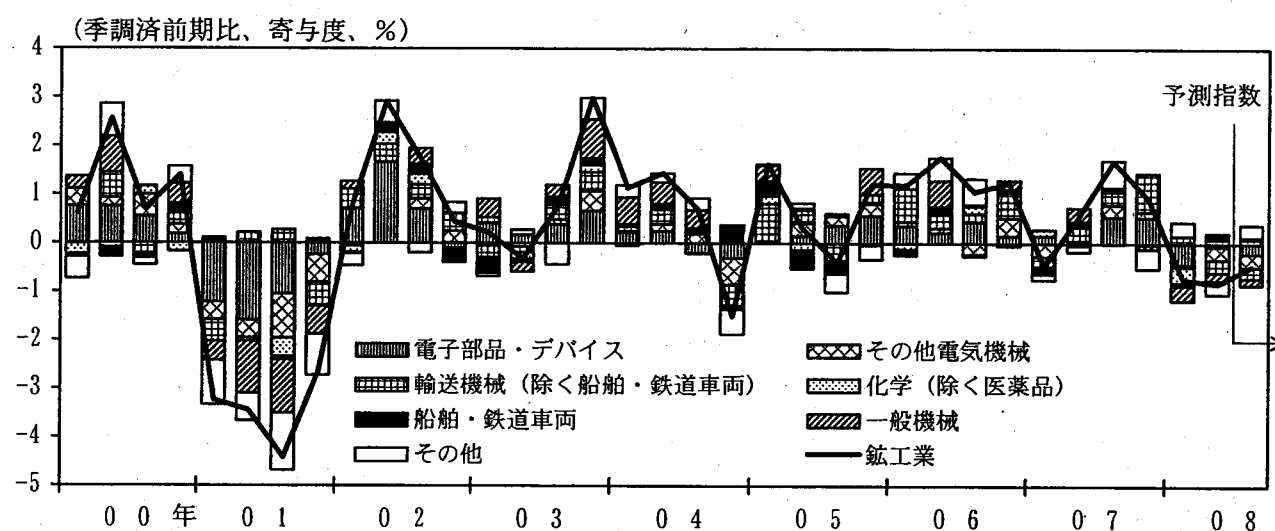
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第 3 次産業活動指数」「全産業活動指数」

生 産

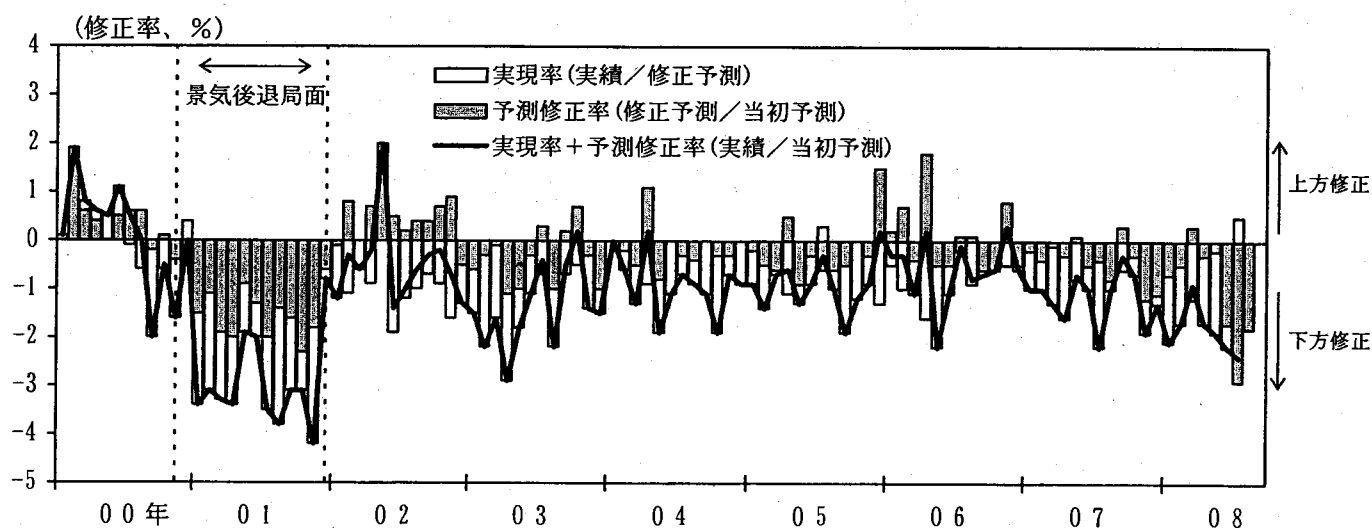
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



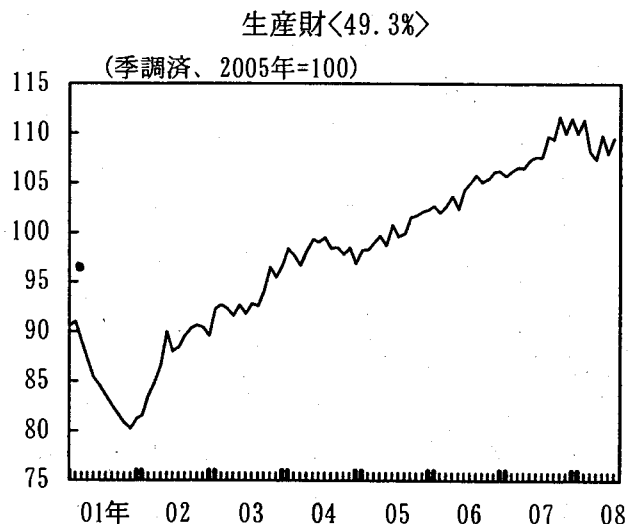
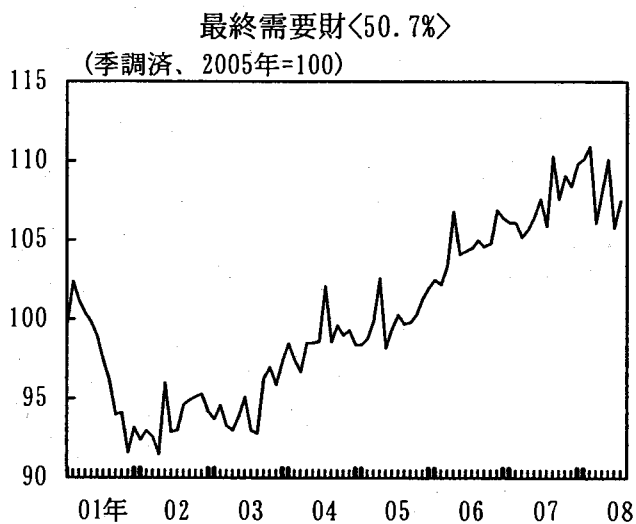
(3) 生産予測指数の修正状況



- (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の生産は予測指数を用いて算出。出荷、在庫、在庫率は7月の値。
 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。

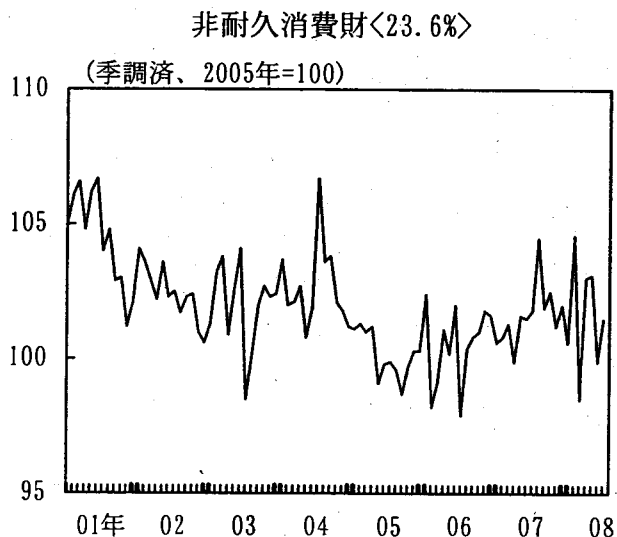
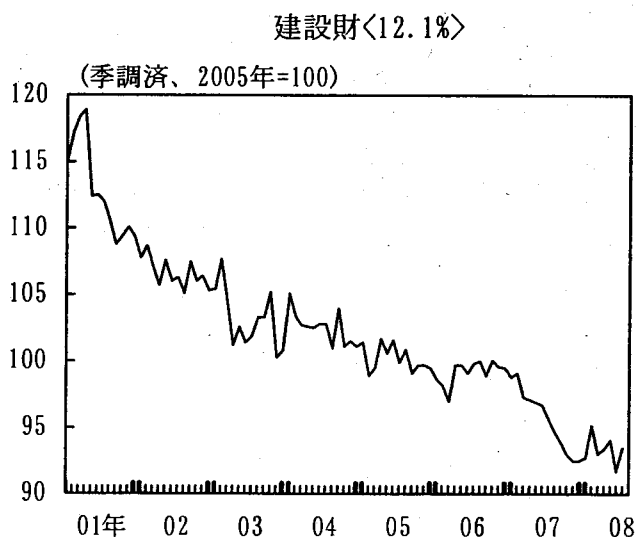
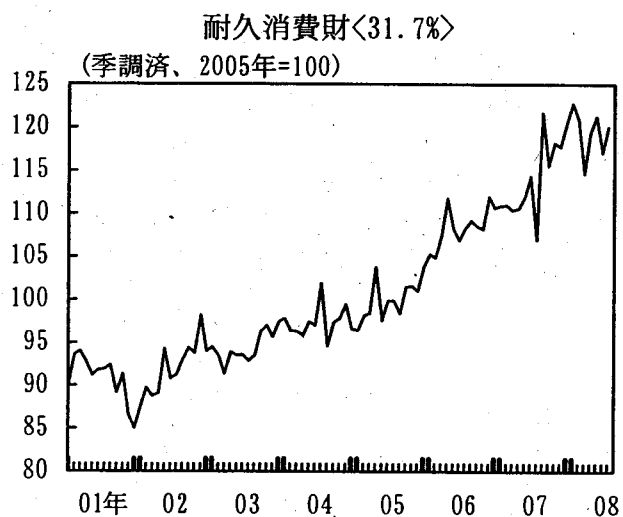
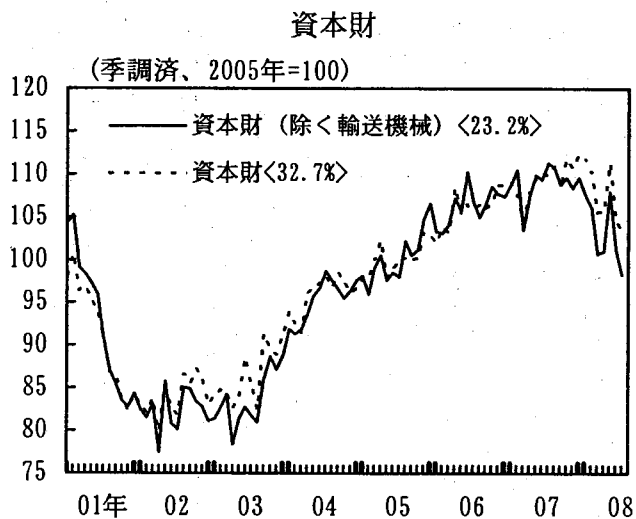
財別出荷

(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。

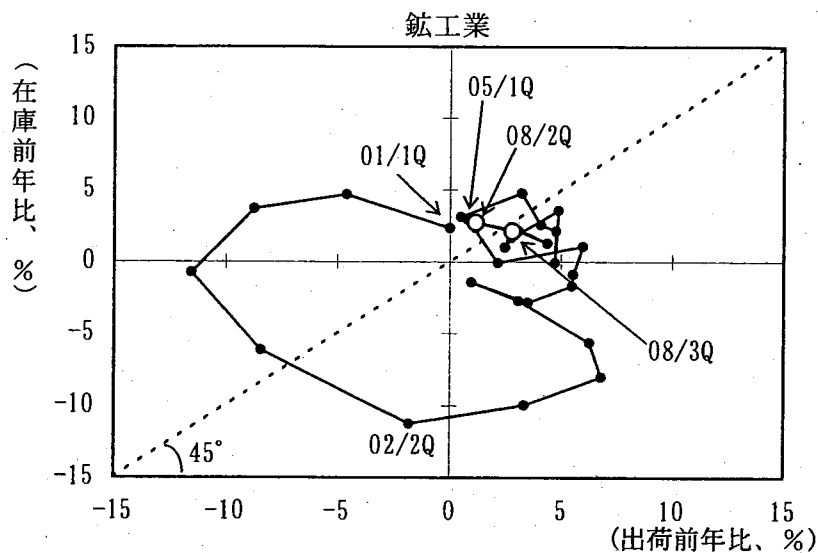
(2) 最終需要財の内訳



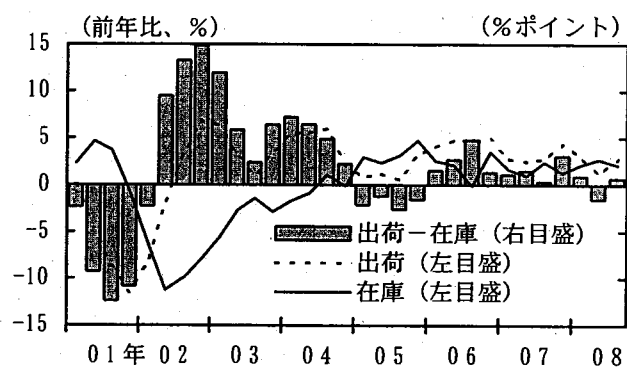
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

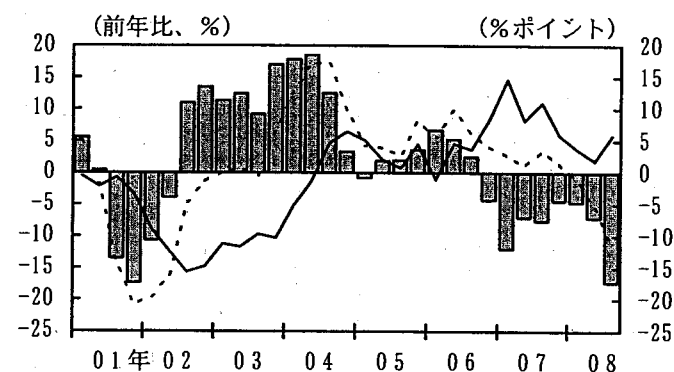
在庫循環



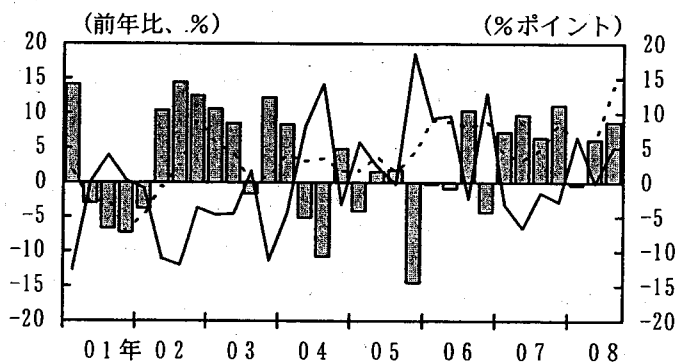
(1) 鉱工業



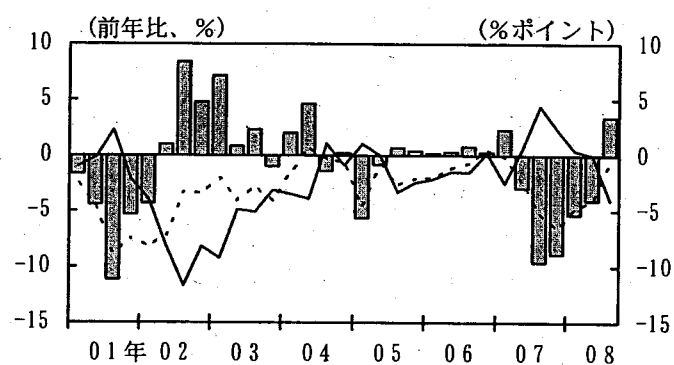
(2) 資本財(除く輸送機械)



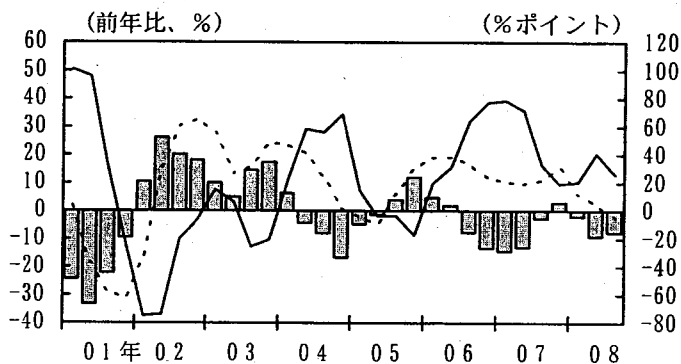
(3) 耐久消費財



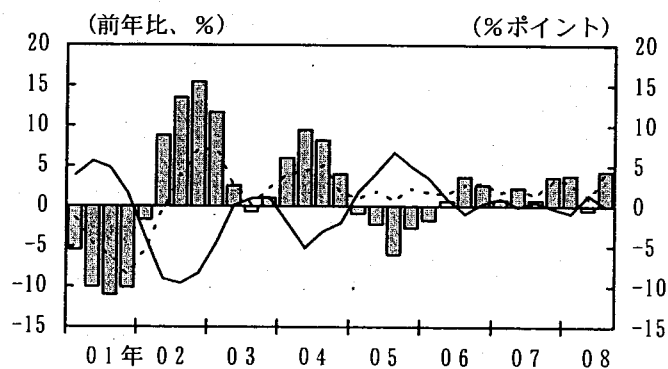
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(注) 2008/3Qは7月の値を用いて算出。

(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	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7
有効求人倍率(季調済、倍)	1.02	0.97	0.92	0.89	0.92	0.91	0.89
有効求職	(-3.4)	< -2.0>	< -0.2>	< 2.1>	< 2.3>	< 0.9>	< 0.7>
有効求人	(-7.7)	< -5.3>	< -4.9>	< -1.8>	< 1.7>	< -0.6>	< -1.9>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.47	1.38	1.33	1.28	1.35	1.26	1.28
新規求職	(-3.7)	< 0.3>	< 0.9>	< 1.3>	< 3.2>	< 2.2>	< -1.2>
新規求人	(-9.0)	< -5.0>	< -2.8>	< -2.4>	< 0.9>	< -4.0>	< -0.0>
		(-13.8)	(-15.3)	(-13.5)	(-15.6)	(-17.9)	(-13.5)
うち製造業	(-11.4)	(-14.3)	(-16.8)	(-18.0)	(-17.6)	(-20.0)	(-18.0)
うち非製造業	(-8.6)	(-13.7)	(-15.1)	(-12.8)	(-15.3)	(-17.6)	(-12.8)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.40	1.34	1.28	1.24	1.29	1.25	1.24

<労働力調査>

	07年度	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7
労働力人口	(0.1)	(-0.0)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.4)
		< -0.1>	< 0.0>	< -0.7>	< -0.3>	< -0.1>	< -0.5>
就業者数	(0.4)	(0.1)	(-0.4)	(-0.8)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.8)
		< -0.2>	< -0.1>	< -0.7>	< -0.3>	< -0.2>	< -0.4>
雇用者数	(0.7)	(0.0)	(-0.0)	(-0.2)	(0.1)	(0.0)	(-0.2)
		< -0.3>	< 0.1>	< -0.2>	< -0.1>	< 0.2>	< -0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	255	258	267	264	265	272	264
非自発的離職者数(季調済、万人)	81	81	90	82	93	84	82
完全失業率(季調済、％)	3.8	3.9	4.0	4.0	4.0	4.1	4.0
労働力率(季調済、％)	60.4	60.3	60.4	59.9	60.3	60.3	59.9

<毎月勤労統計>

	07年度	08/1～3月	4～6	7～9	08/5月	6	7
常用労働者数(a)	(1.8)	(1.9)	(1.7)	(1.5)	(1.7)	(1.5)	(1.5)
		< 0.4>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.1>
製造業	(1.1)	(1.2)	(1.0)	(1.0)	(1.1)	(1.0)	(1.0)
非製造業	(2.0)	(2.1)	(1.8)	(1.6)	(1.8)	(1.6)	(1.6)
名目賃金(b)	(-0.3)	(1.6)	(0.7)	(0.3)	(0.8)	(0.4)	(0.3)
所定内給与	(0.1)	(0.9)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(0.1)	(0.6)
所定外給与	(1.1)	(2.2)	(0.2)	(1.1)	(-0.1)	(0.0)	(1.1)
特別給与	(-2.0)	(15.8)	(1.4)	(-0.6)	(10.5)	(0.9)	(-0.6)
雇用者所得(a×b)	(1.5)	(3.5)	(2.3)	(1.7)	(2.5)	(1.9)	(1.7)

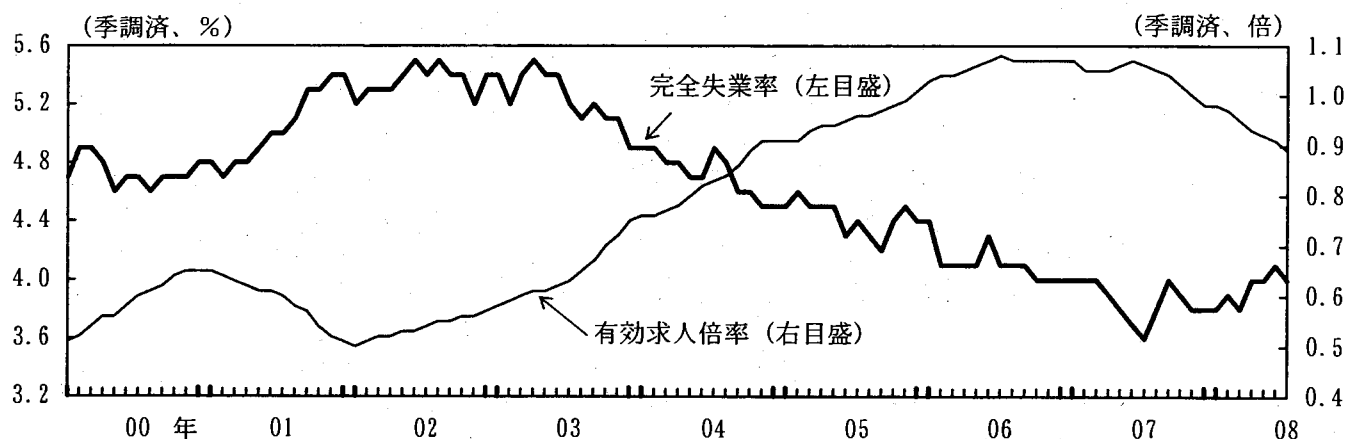
(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。

2. 2008/7～9月の季節調整値は7月の値、季調済前期比は7月の4～6月対比、前年比は7月の前年同月比。

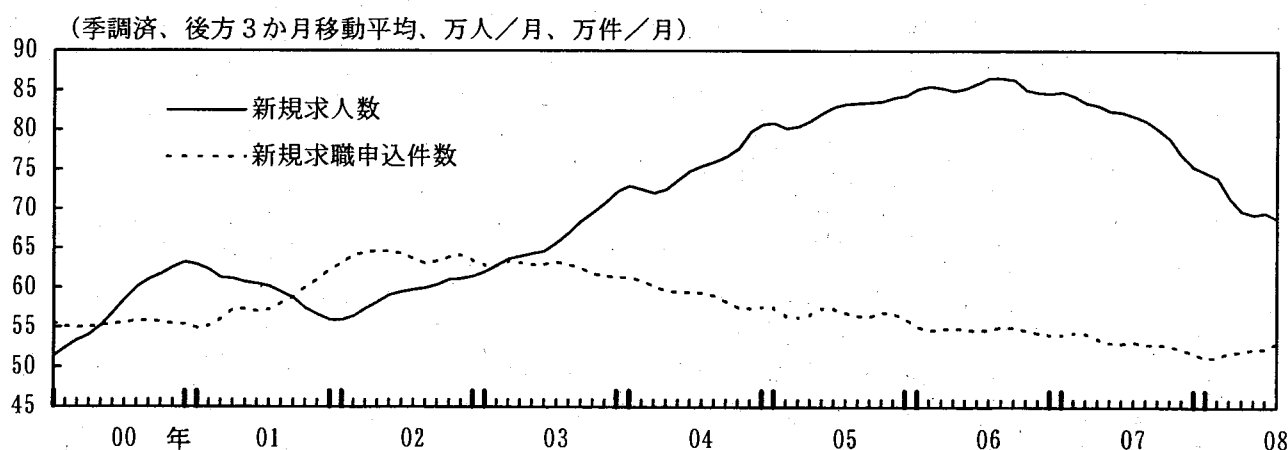
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

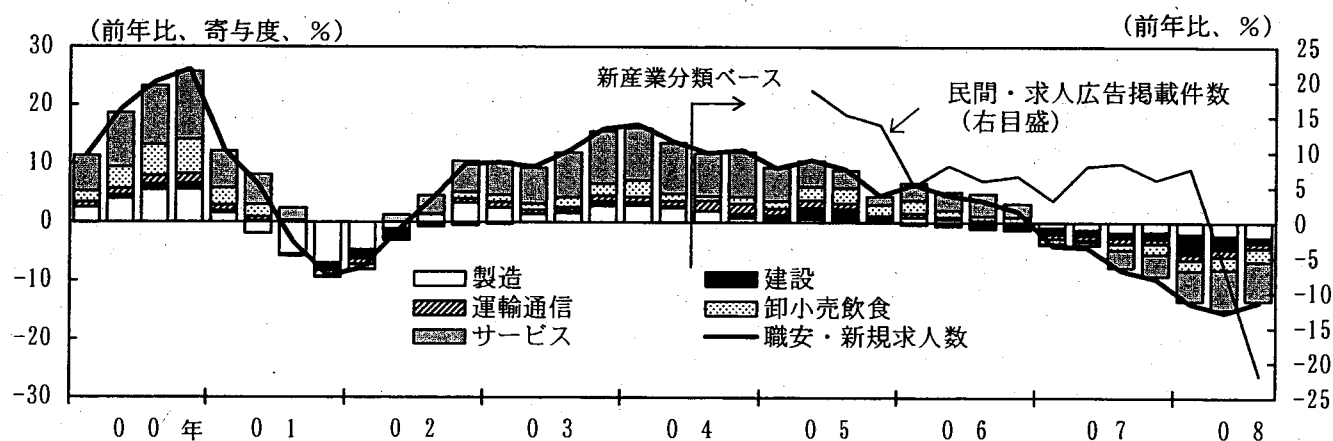


(2) 新規求人と新規求職



(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



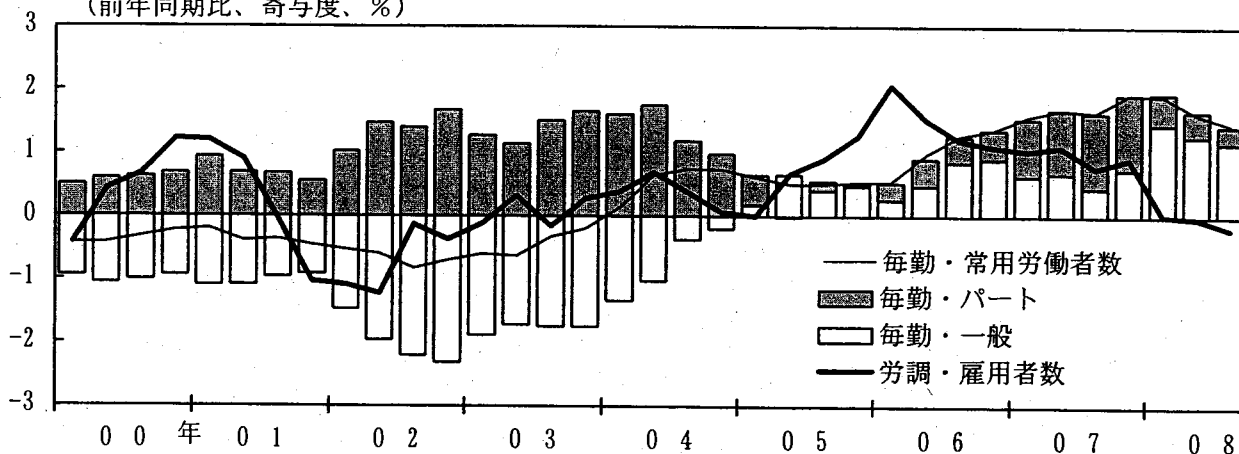
- (注) 1. 新規求人数の04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア(有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト)に掲載された求人広告件数の集計値。
3. 2008/3Qは7月の前年同月比。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年同期比、寄与度、%)



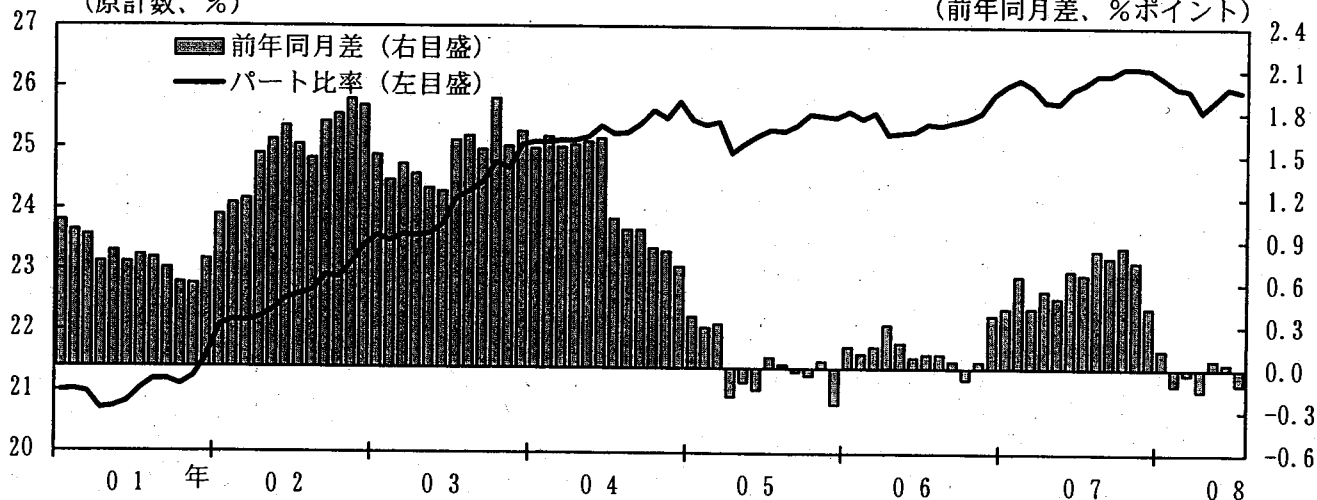
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上（下の図表も同じ）。

2. 2008/3Qは7月の前年同月比。

(2) パート比率（毎月勤労統計）

(原計数、%)

(前年同月差、%ポイント)

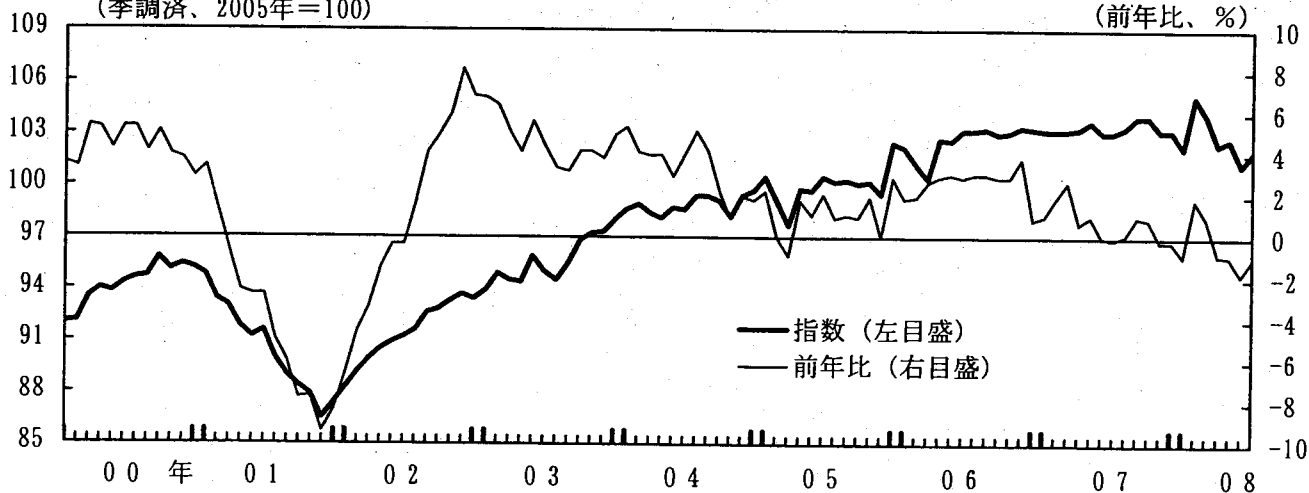


(注) パート比率＝パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間（毎月勤労統計）

(季調済、2005年＝100)

(前年比、%)

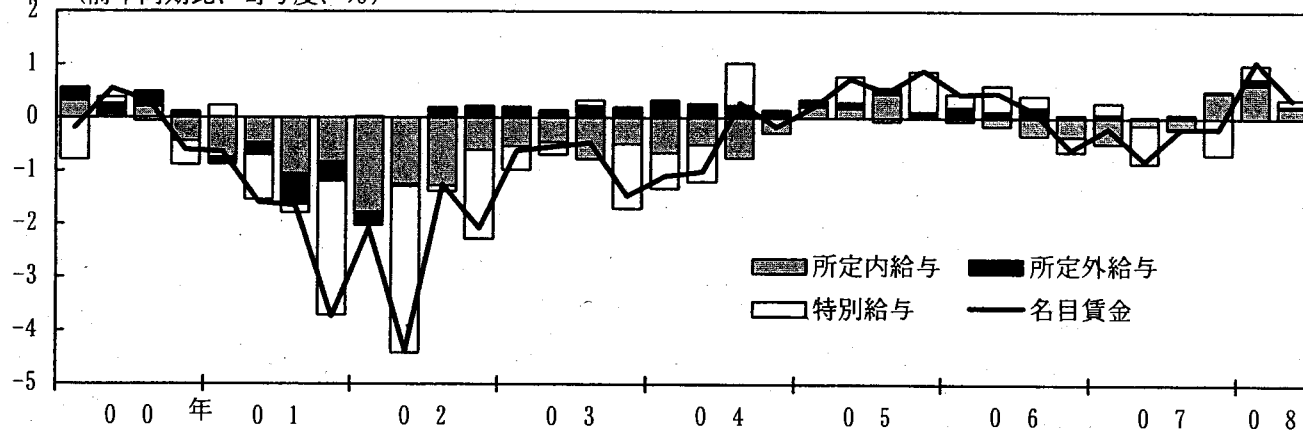


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

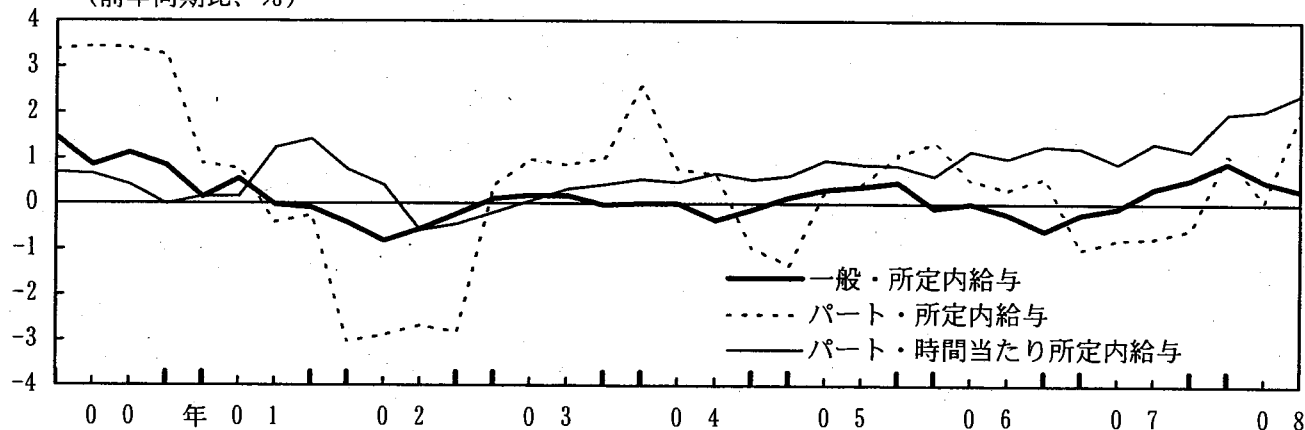
(前年同期比、寄与度、%)



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

(2) 就業形態別・所定内給与

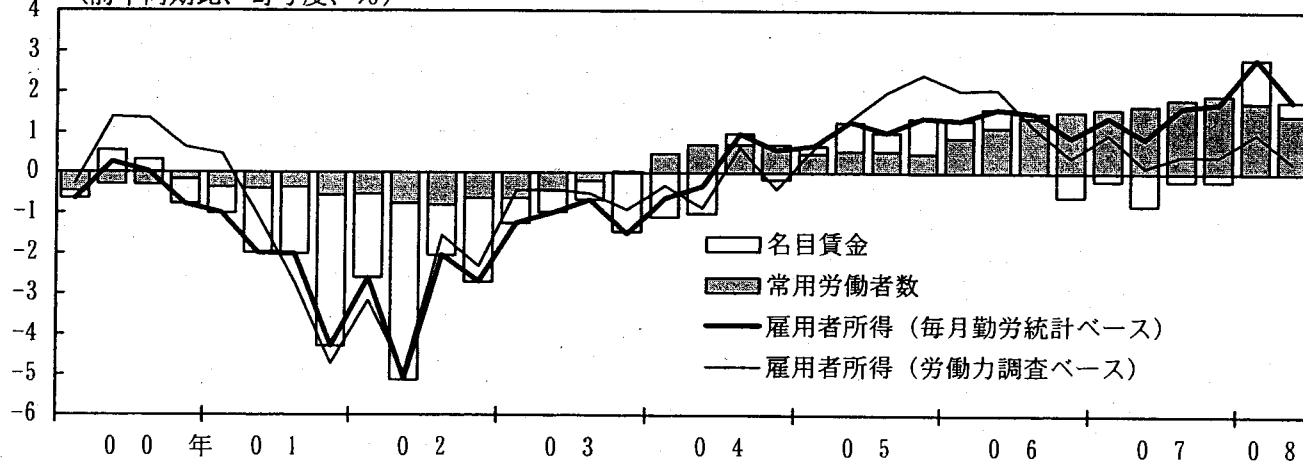
(前年同期比、%)



(注) 2008/3Qは、7月の前年同月比。

(3) 雇用者所得

(前年同期比、寄与度、%)



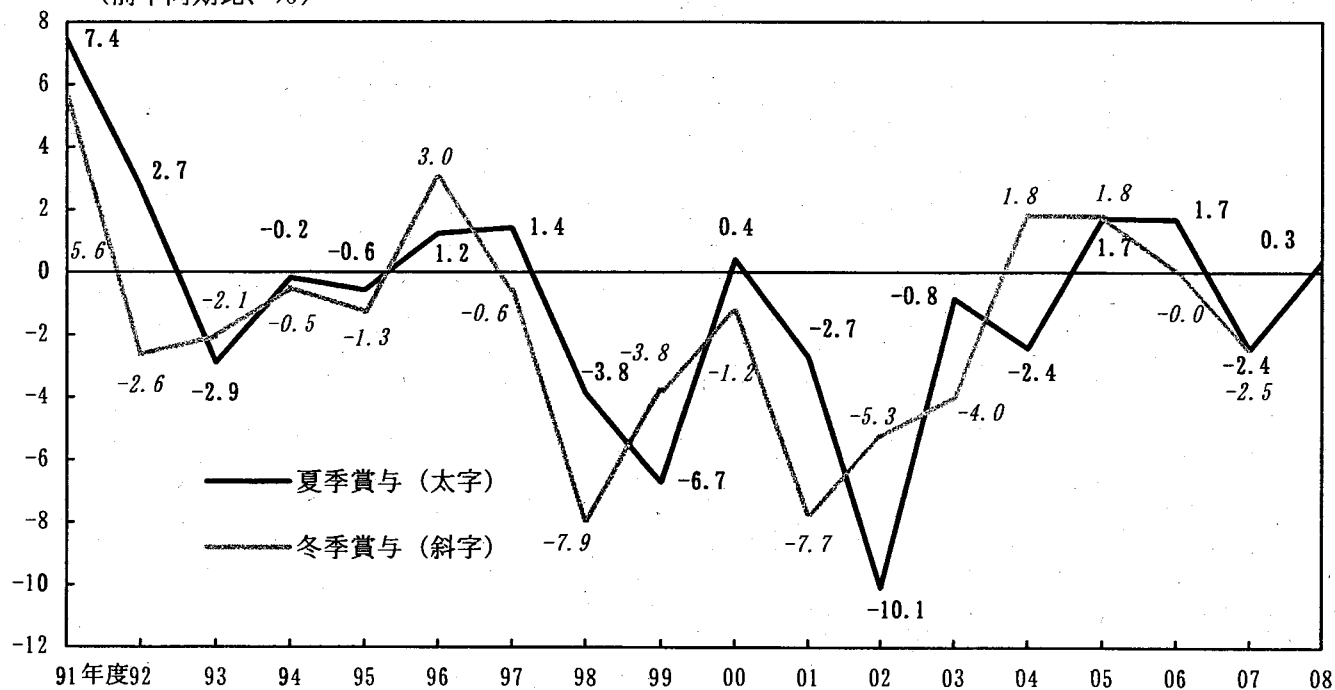
- (注) 1. 雇用者所得(毎月勤労統計ベース)は、常用労働者数(毎月勤労統計)×名目賃金(毎月勤労統計)で算出。
 2. 雇用者所得(労働力調査ベース)は、雇用者数(労働力調査)×名目賃金(毎月勤労統計)で算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

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	0.3
	製造業	-2.3	-1.7	2.2
	非製造業	-2.4	-2.6	-0.3

(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6～7月の前年同期比。
 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：%

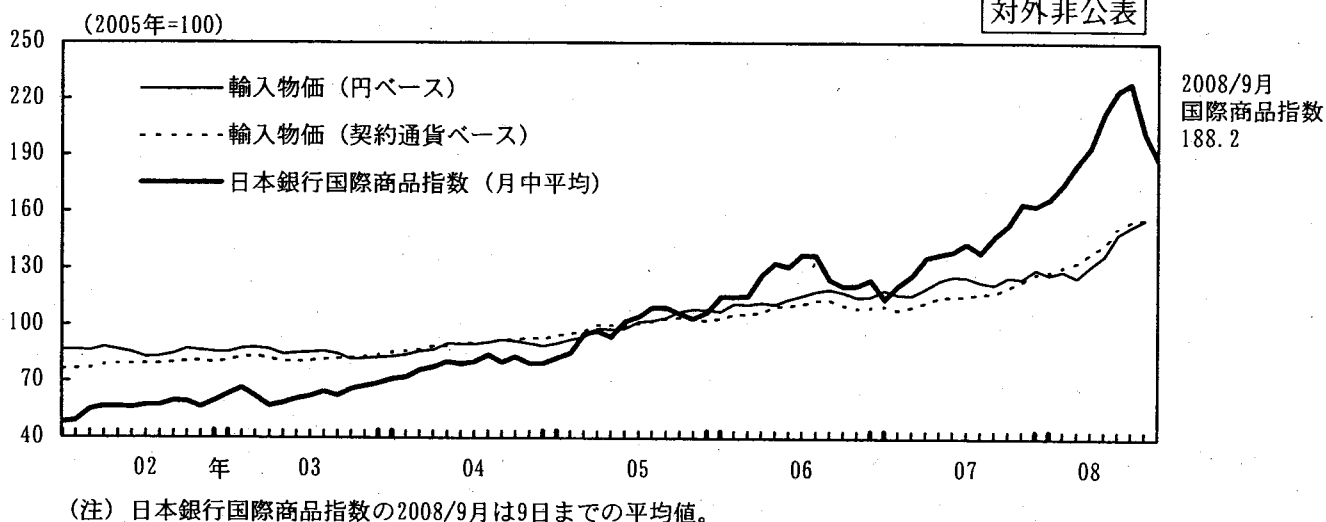
	07年度	08/1~3月	4~6	7~9	08/5月	6	7	8
輸出物価(円 ^ペ - λ)	(-0.2)	(-6.0)	(-5.2)	(-0.9)	(-5.6)	(-4.1)	(-2.8)	(0.9)
		<-3.8>	<2.6>	<3.9>	<1.8>	<2.8>	<1.2>	<0.5>
同(契約通貨 ^ペ - λ)	(0.3)	(1.0)	(3.0)	(4.8)	(2.9)	(3.7)	(4.9)	(4.6)
		<0.8>	<2.7>	<1.8>	<0.8>	<1.0>	<1.2>	<-0.5>
輸入物価(円 ^ペ - λ)	(8.1)	(8.8)	(13.0)	(24.3)	(10.8)	(18.1)	(21.6)	(27.1)
		<0.3>	<9.4>	<11.0>	<4.3>	<8.2>	<2.8>	<2.3>
					[6.4]	[18.4]	[16.0]	[13.8]
同(契約通貨 ^ペ - λ)	(10.1)	(19.9)	(26.4)	(34.5)	(24.3)	(31.5)	(34.8)	(34.1)
		<6.2>	<10.0>	<8.3>	<3.0>	<6.1>	<2.8>	<0.6>
日本銀行国際商品指数	(23.0)	<10.9>	<19.9>	<-3.8>	<7.7>	<10.9>	<-8.1>	<-9.0>
日経商品指数(42種)	(12.3)	<2.8>	<8.1>	<3.9>	<3.0>	<2.5>	<1.9>	<-1.4>
国内企業物価	(2.3)	(3.4)	(4.8)	(7.3)	(4.7)	(5.7)	(7.3)	(7.2)
		<1.0>	<2.5>	<2.9>	<1.1>	<1.0>	<2.0>	<-0.2>
					[2.5]	[2.9]	[4.2]	[2.9]
CSPI 総平均	(1.4)	(0.9)	(1.1)	(1.3)	(1.0)	(1.3)	(1.3)	
総平均 除く海外要因	(0.1)	(0.1)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(0.0)	
全国CPI 総合	(0.4)	(0.9)	(1.4)	(2.3)	(1.3)	(2.0)	(2.3)	
総合 除く生鮮食品 [9588]	(0.3)	(1.0)	(1.5)	(2.4)	(1.5)	(1.9)	(2.4)	
うち								
財 除く農水畜産物 [3731]	(0.3)	(1.9)	(2.7)	(4.7)	(2.9)	(4.0)	(4.7)	
一般サービス [3775]	(0.1)	(0.4)	(0.6)	(0.7)	(0.5)	(0.7)	(0.7)	
公共料金 [1778]	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(1.1)	(0.5)	(0.6)	(1.1)	
東京CPI 総合	(0.1)	(0.4)	(1.0)	(1.5)	(0.9)	(1.5)	(1.6)	(1.3)
総合 除く生鮮食品 [9600]	(0.1)	(0.4)	(0.9)	(1.5)	(0.9)	(1.3)	(1.6)	(1.5)
うち								
財 除く農水畜産物 [3023]	(-0.5)	(0.2)	(1.2)	(2.7)	(1.3)	(2.1)	(2.6)	(2.6)
一般サービス [4507]	(0.2)	(0.5)	(0.7)	(0.9)	(0.6)	(0.8)	(0.8)	(0.9)
公共料金 [1806]	(0.6)	(0.7)	(1.0)	(1.8)	(1.1)	(1.0)	(1.8)	(1.7)

- (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8月のデータは中旬速報値。
 5. 2008/7~9月のCSPI、全国CPIは7月のデータを、それ以外は7~8月平均のデータを使用。

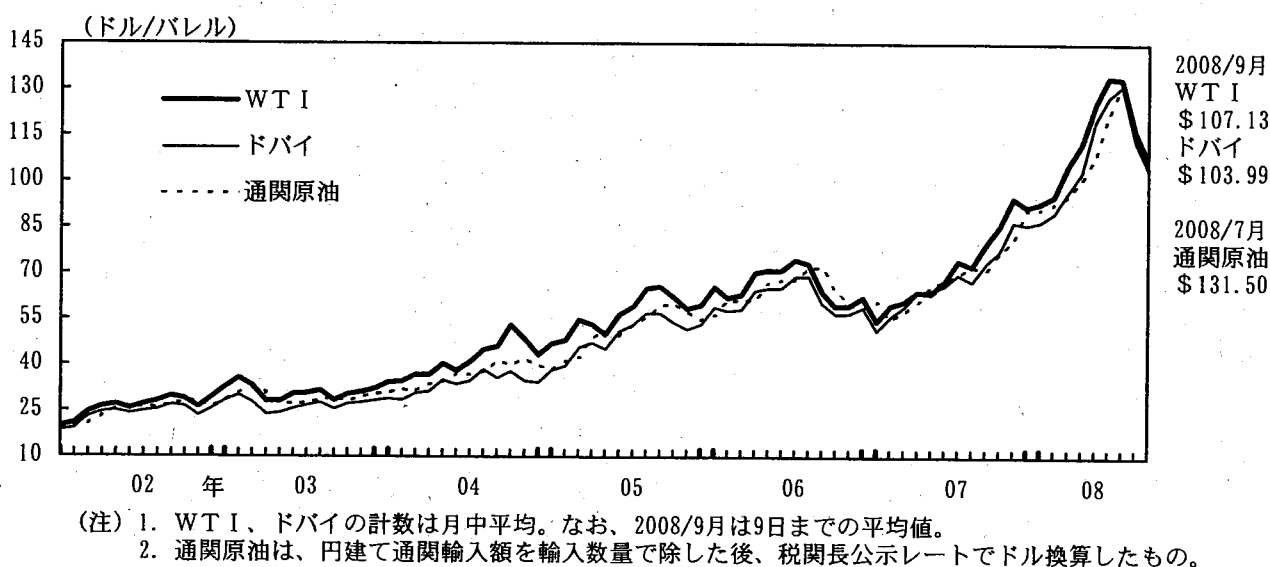
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」
 「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国際商品市況と輸入物価

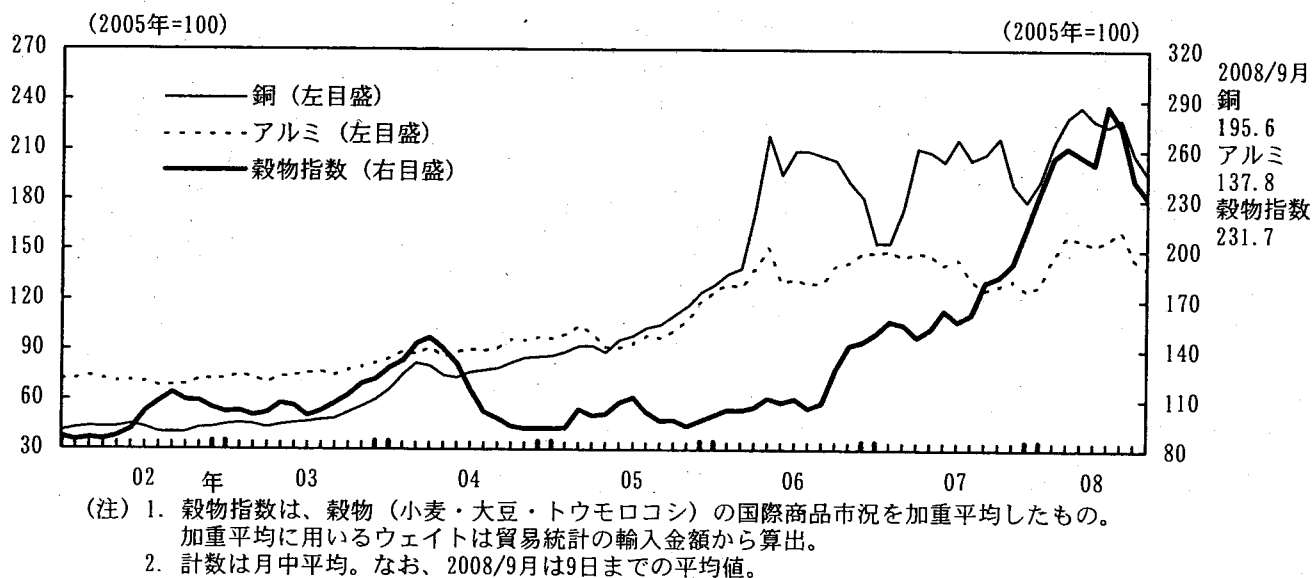
(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



(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	08/5月	6	7	8
輸 入 物 価	[100.0]	9.4	8.8	13.0	24.3	10.8	18.1	21.6	27.1
機械器具	[31.8]	-2.2	-7.3	-7.9	-6.9	-8.2	-7.8	-8.2	-5.4
金属・同製品	[9.5]	4.7	1.9	0.0	8.7	-2.7	4.6	7.1	10.5
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	26.8	35.0	46.9	72.5	41.0	58.8	67.9	77.2
化学製品	[6.9]	2.8	2.4	6.2	15.0	5.1	9.1	12.9	17.1
食料品・飼料	[8.2]	18.7	16.0	15.5	16.3	15.1	15.5	15.6	17.1
その他	[16.1]	0.3	-4.9	-3.8	1.1	-4.1	-2.4	-1.0	3.3

— []はウェイト (%)

(2) 前期比、3か月前比

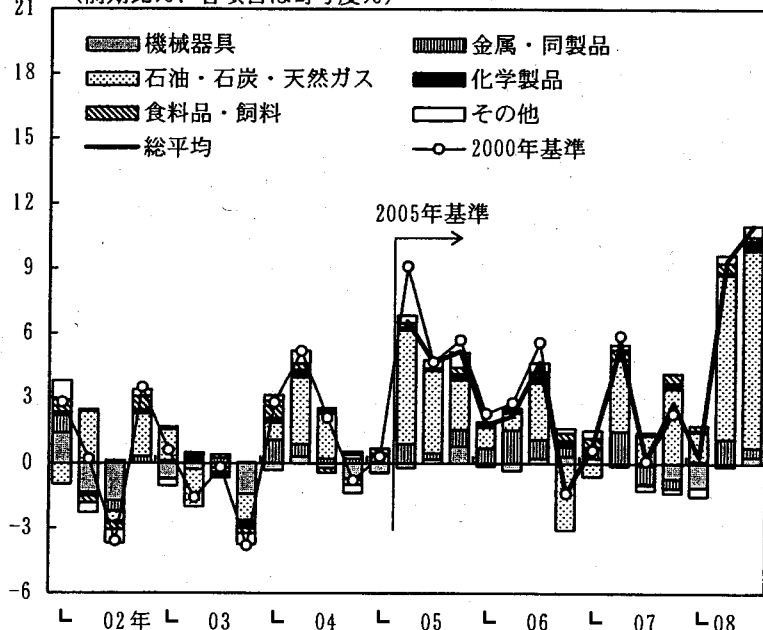
(四半期)

(月次)

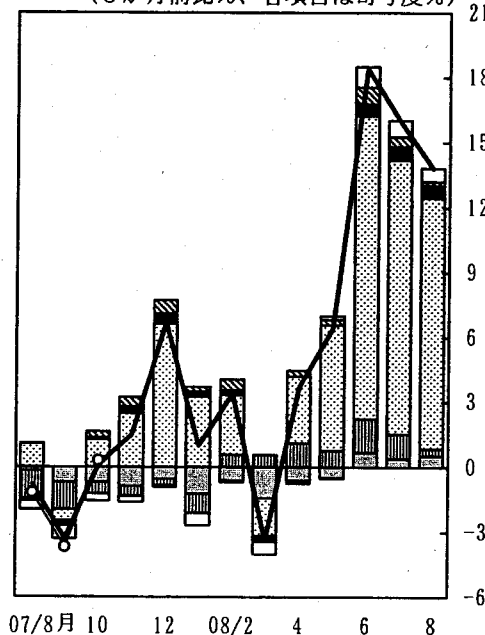
(前期比、%)					(3か月前比、%)				
		07/4Q	08/1Q	2Q	3Q	08/5月	6	7	8
輸 入 物 価	[100.0]	2.8	0.3	9.4	11.0	6.4	18.4	16.0	13.8
機械器具	[31.8]	-2.7	-4.3	-0.7	1.5	-2.1	2.8	1.7	2.4
金属・同製品	[9.5]	-3.4	0.8	9.6	3.6	6.4	12.6	9.6	2.8
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	11.0	4.1	21.7	23.5	16.6	40.2	34.5	30.2
化学製品	[6.9]	4.3	1.0	1.6	7.7	-1.1	8.2	9.7	9.6
食料品・飼料	[8.2]	5.4	2.8	5.0	1.9	2.8	8.8	5.2	2.0
その他	[16.1]	-1.7	-3.0	2.7	4.0	1.4	7.0	5.7	4.8

— []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%)



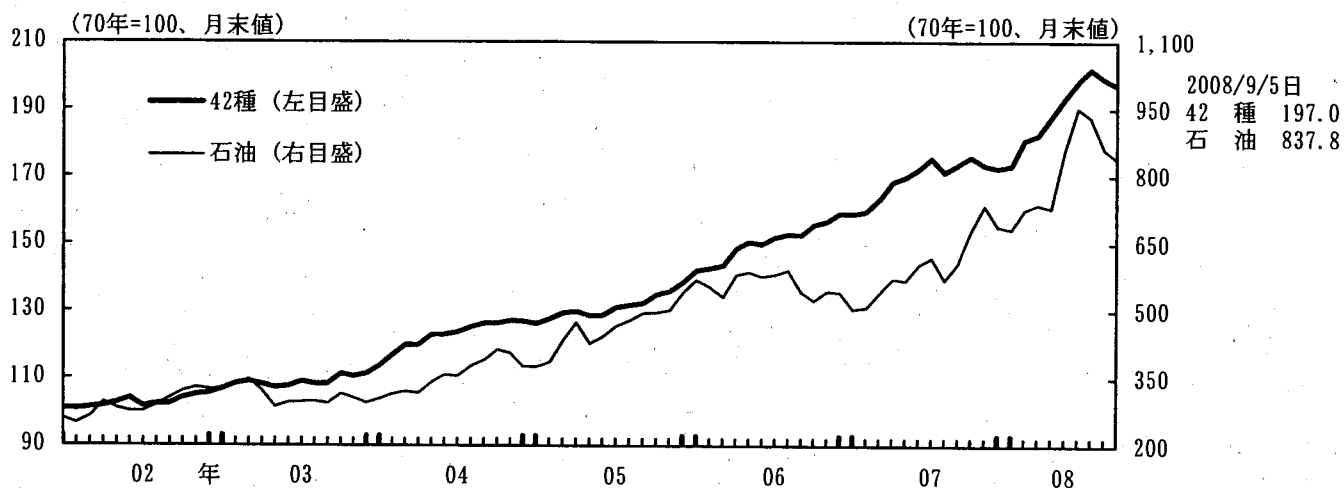
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2008/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

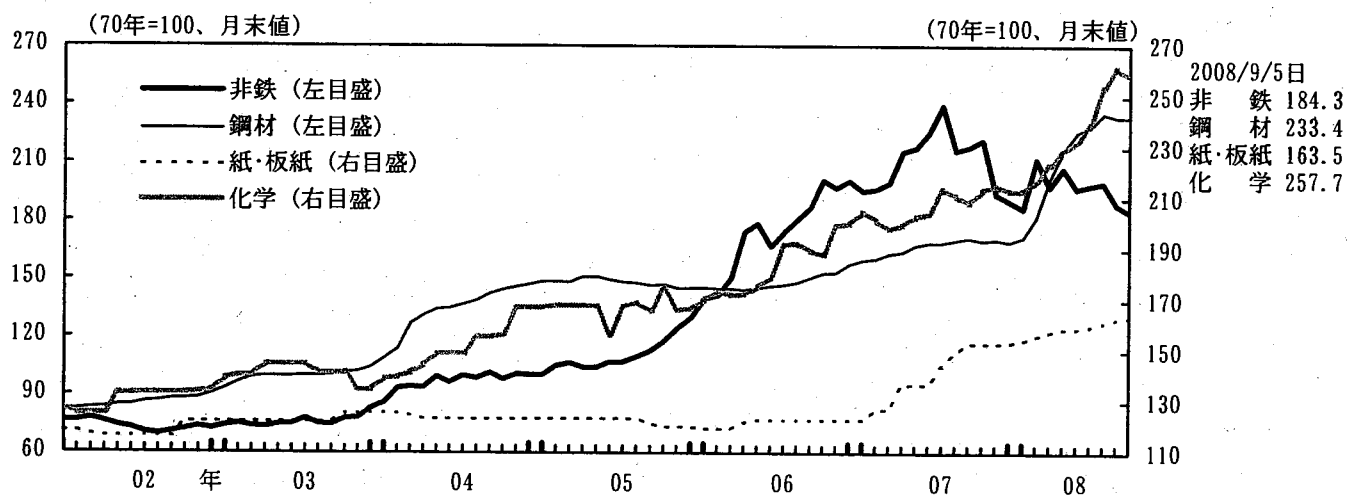
国内商品市況

(1) 日経商品指数

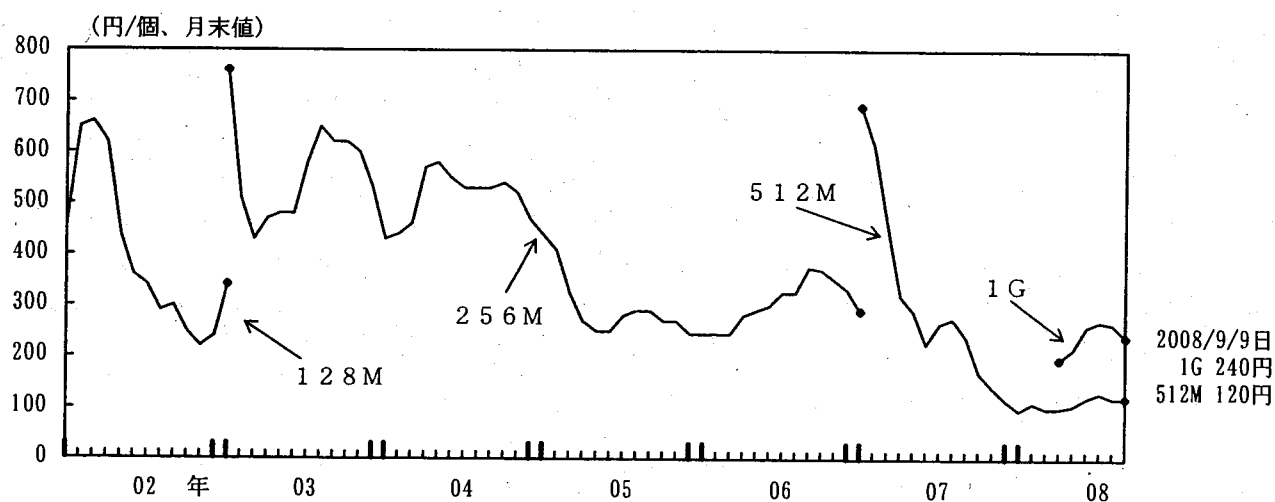
① 全体 (42種)、石油



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 (シナプス型) → 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)。

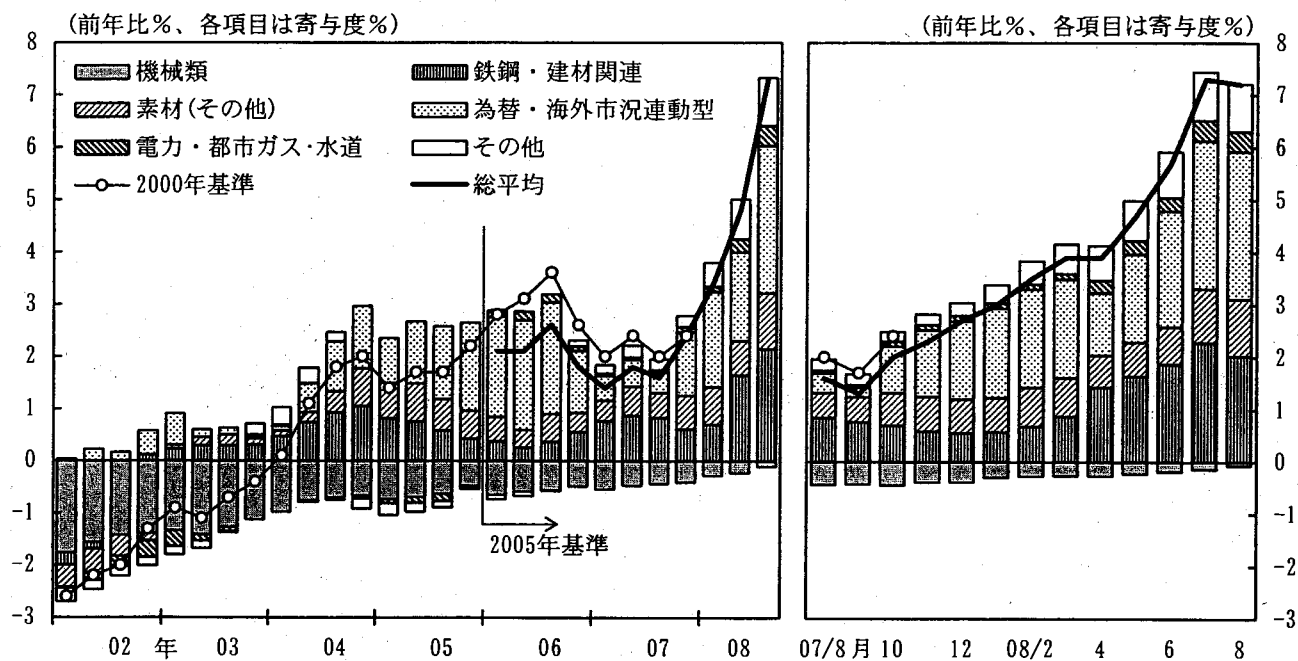
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

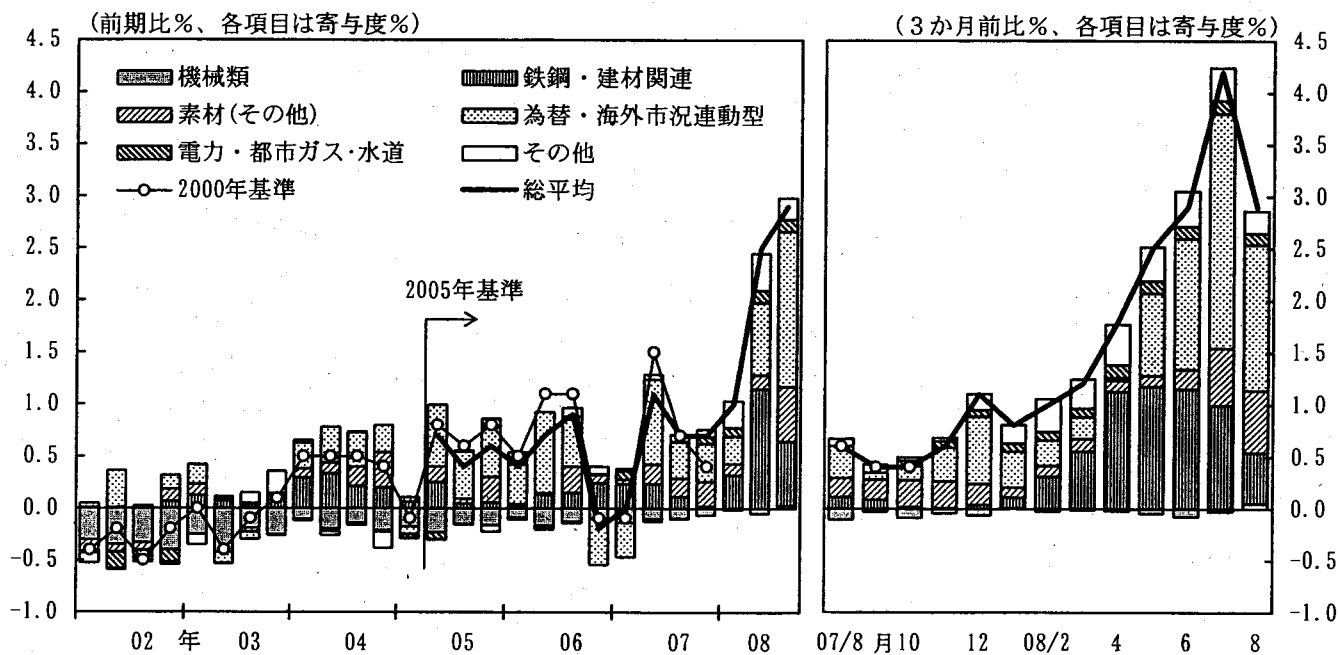
<月次>



(2) 前期比、3か月前比(夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

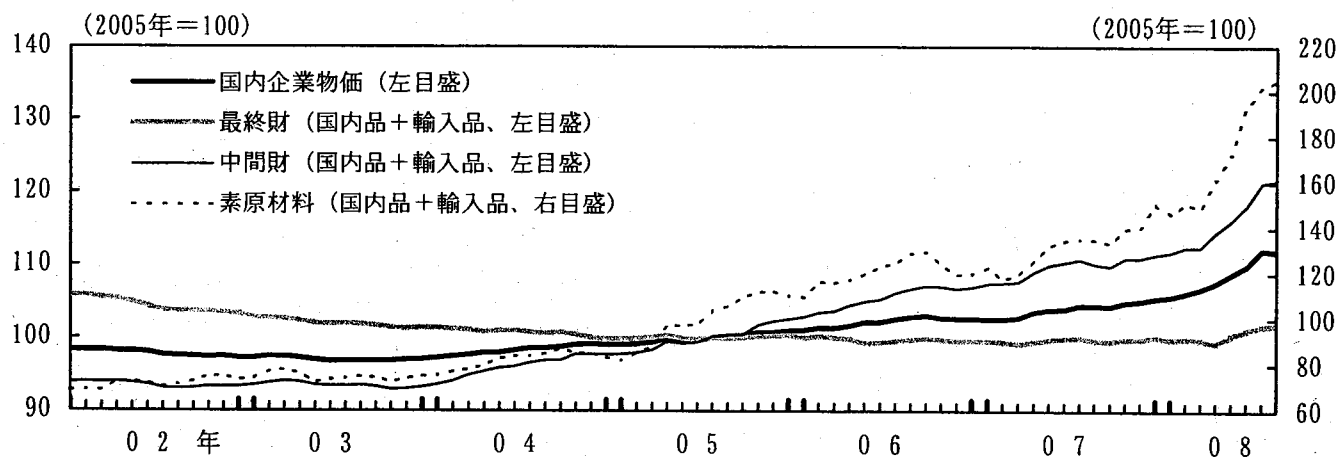


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2008/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業物価指数の需要段階別推移

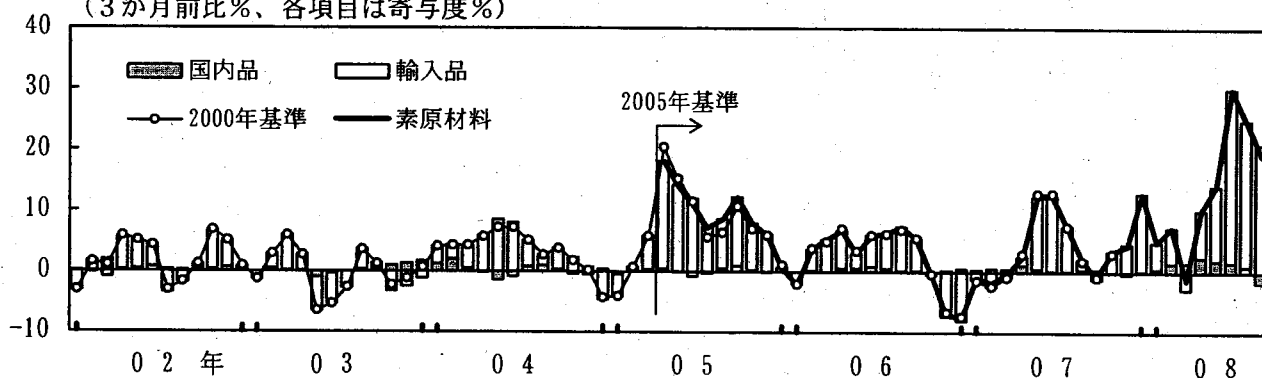
(1) 需要段階別にみた企業物価



(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

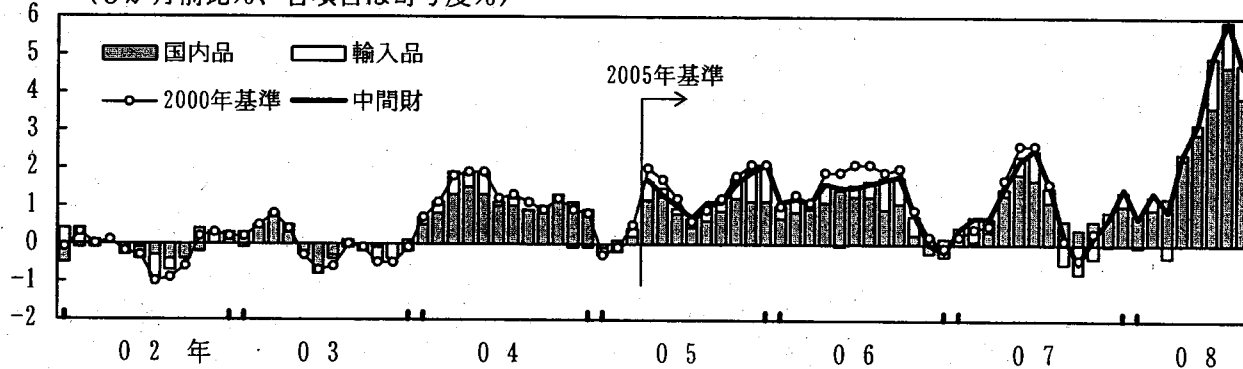
① 素原材料

(3 か月前比%、各項目は寄与度%)



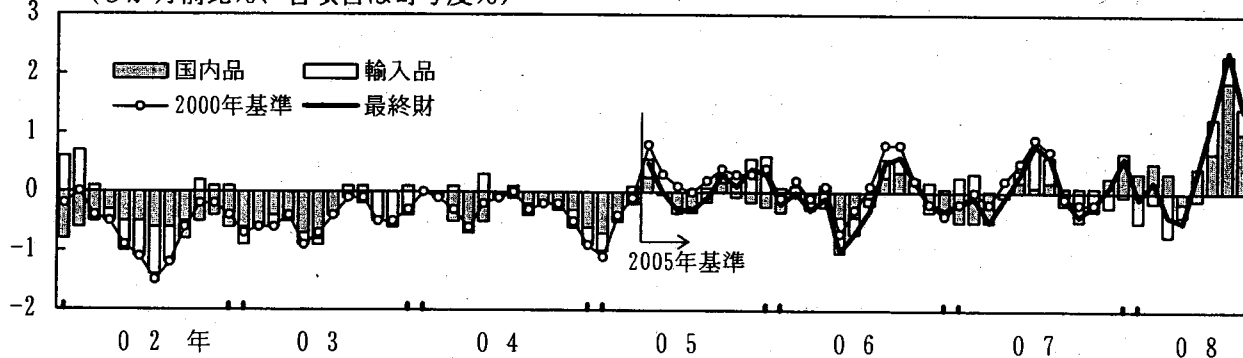
② 中間財

(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)

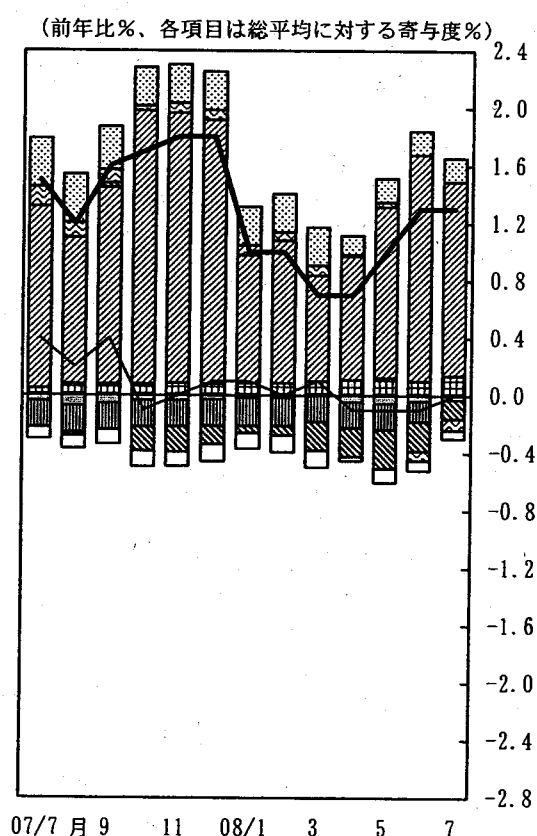
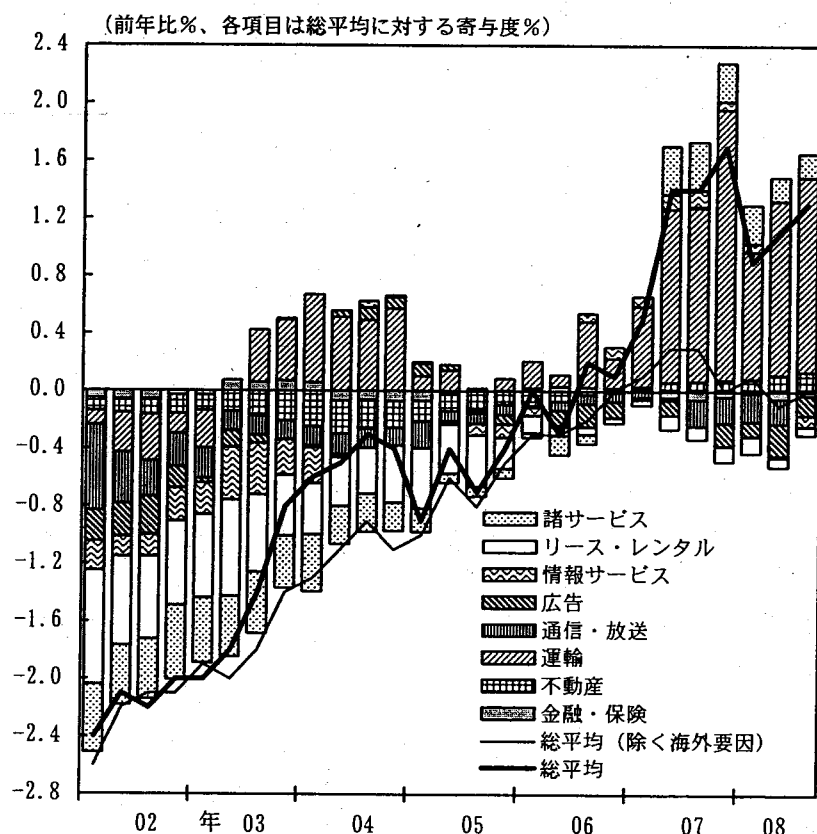
(月次)

(前年比、%)

(前年比、%)

		07/4Q	08/1Q	2Q	3Q	08/4月	5	6	7
総平均	[100.0]	1.7	0.9	1.1	1.3	0.7	1.0	1.3	1.3
金融・保険	[5.0]	-0.6	-0.2	-0.9	-0.5	-0.8	-1.0	-0.7	-0.5
不動産	[7.3]	1.1	1.2	1.7	2.0	1.5	1.8	1.4	2.0
運輸	[19.3]	8.6	4.0	5.4	5.9	3.9	5.3	7.0	5.9
通信・放送	[9.6]	-2.1	-2.2	-2.0	0.0	-2.1	-2.1	-1.6	0.0
広告	[7.5]	-2.0	-1.3	-2.9	-1.8	-2.5	-3.5	-2.6	-1.8
情報サービス	[10.6]	0.5	0.5	-0.1	-0.7	0.1	0.3	-0.6	-0.7
リース・レンタル	[9.3]	-1.6	-1.8	-1.0	-0.9	-0.5	-1.5	-1.1	-0.9
諸サービス	[31.3]	0.8	0.8	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
総平均(除く海外要因)	[96.3]	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0

— []はウェイト (%)

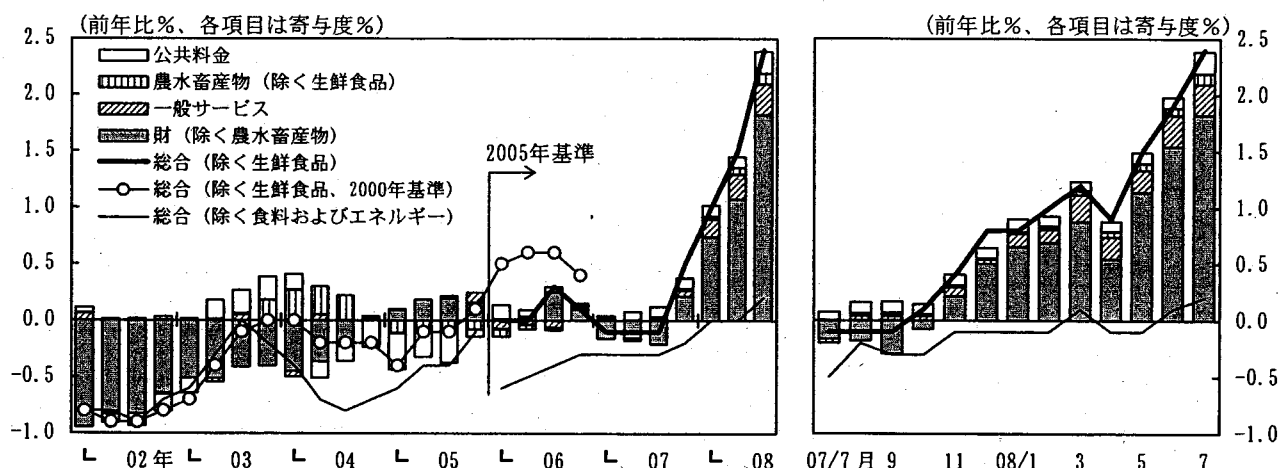


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
 2. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。

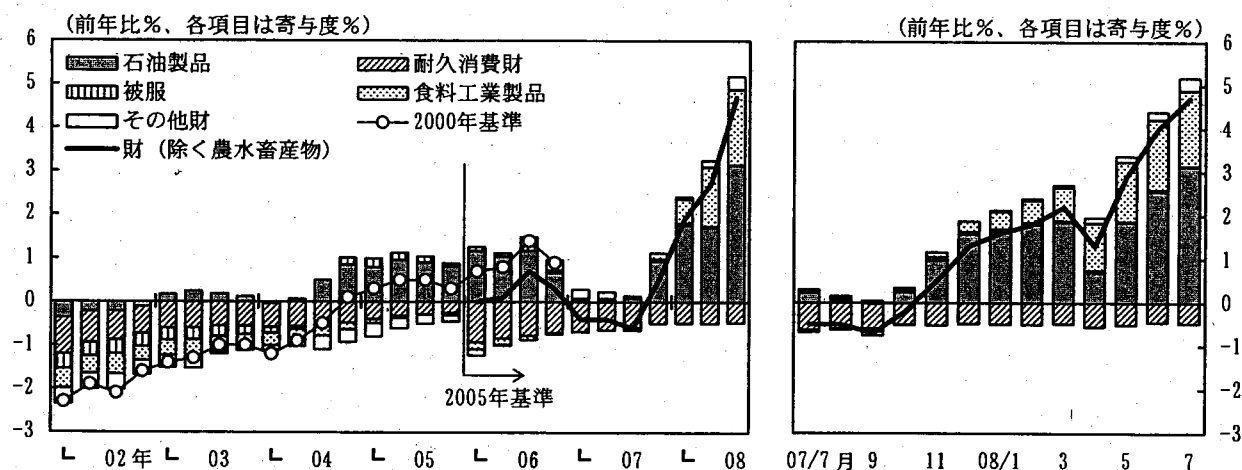
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

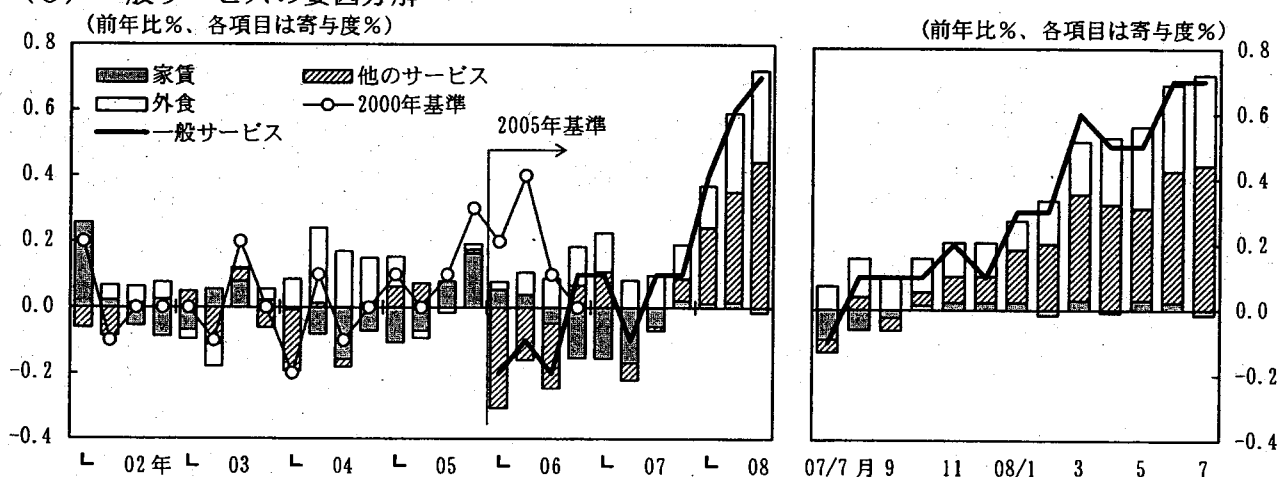
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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」

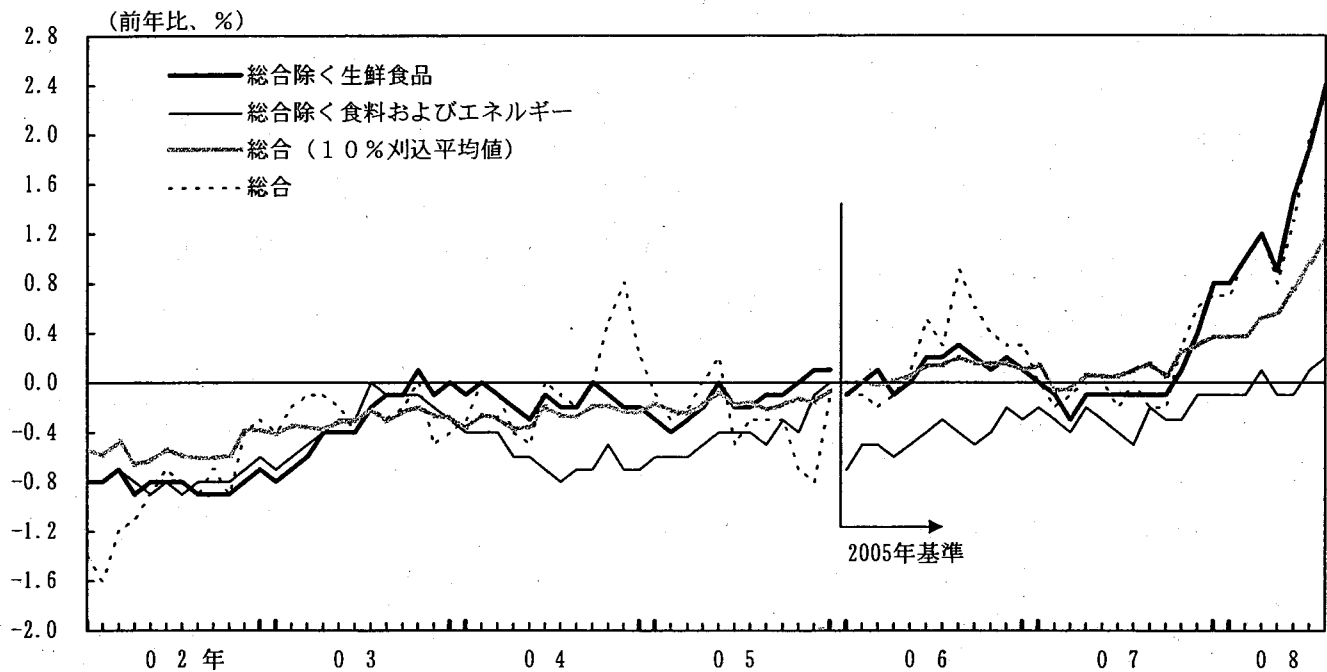
家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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。

3. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価における食料・エネルギーの影響



—前年比、%

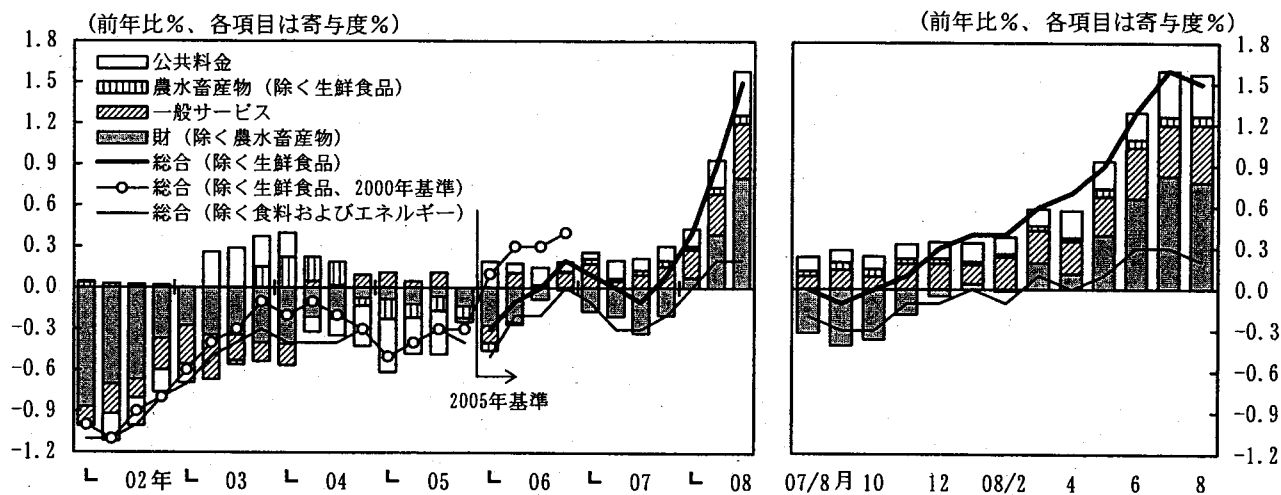
	前年比		総合除く生鮮食品に対する寄与度							前年比	
	総合除く 生鮮食品	総合除く食 料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・エネ ルギー (①~⑥) 計	総合	生鮮食品
対(総合 =10000)	9588	6809	1214	555	269	355	292	93	2778	10000	412
07/4Q	0.5	▲0.2	0.07	0.04	0.00	0.36	0.04	0.01	0.53	0.5	3.3
08/1Q	1.0	0.0	0.21	0.05	0.02	0.68	0.04	0.01	1.02	0.9	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
3Q	2.4	0.2	0.65	0.11	0.09	1.21	0.16	0.06	2.29	2.3	1.8
08/2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
7月	2.4	0.2	0.65	0.11	0.09	1.21	0.16	0.06	2.29	2.3	1.8

- (注) 1. 食料は酒類を除く。
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。
 6. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。

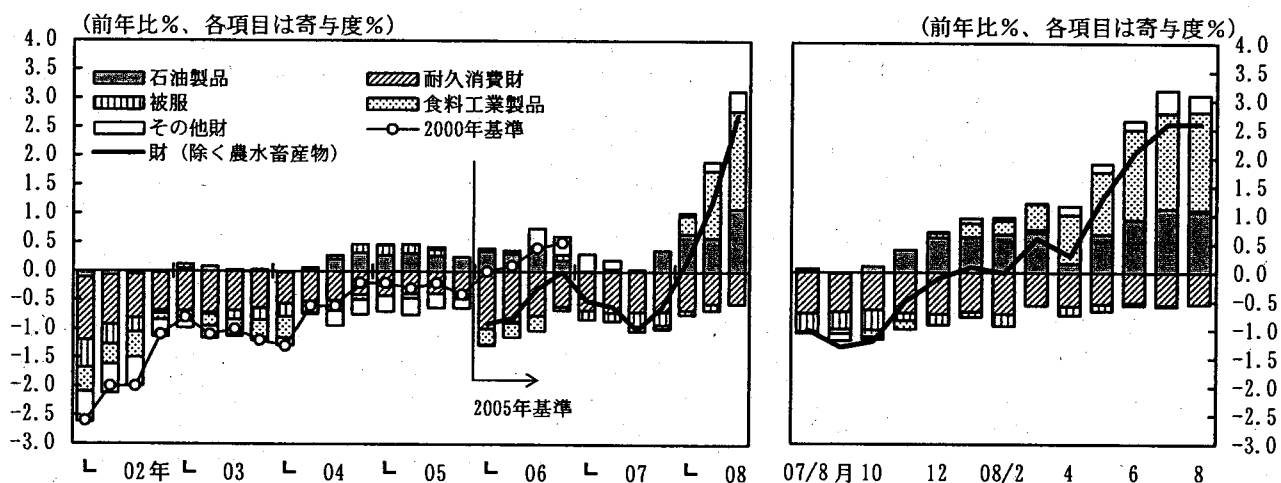
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

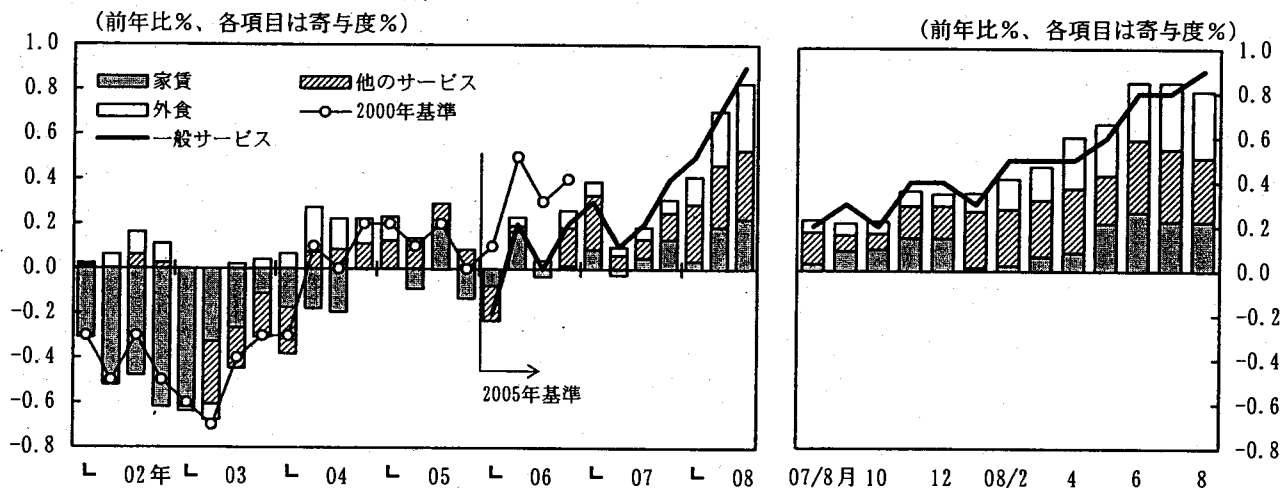
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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. 2008/8月のデータは中旬速報値。

4. 2008/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<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	07/4Q	08/1Q	2Q	08/4 月	5	6
1,547	1,440	375	333	335	133	102	101
(-2.1)	(-6.9)	(-7.8)	(-9.4)	(-11.0)	(-8.0)	(-17.0)	(-8.1)

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

2008.9.16
調査統計局

（図表 1） 実質GDPと景気動向指数

（図表 2） GDPデフレーターと所得形成

（図表 1 3） 設備投資関連指標

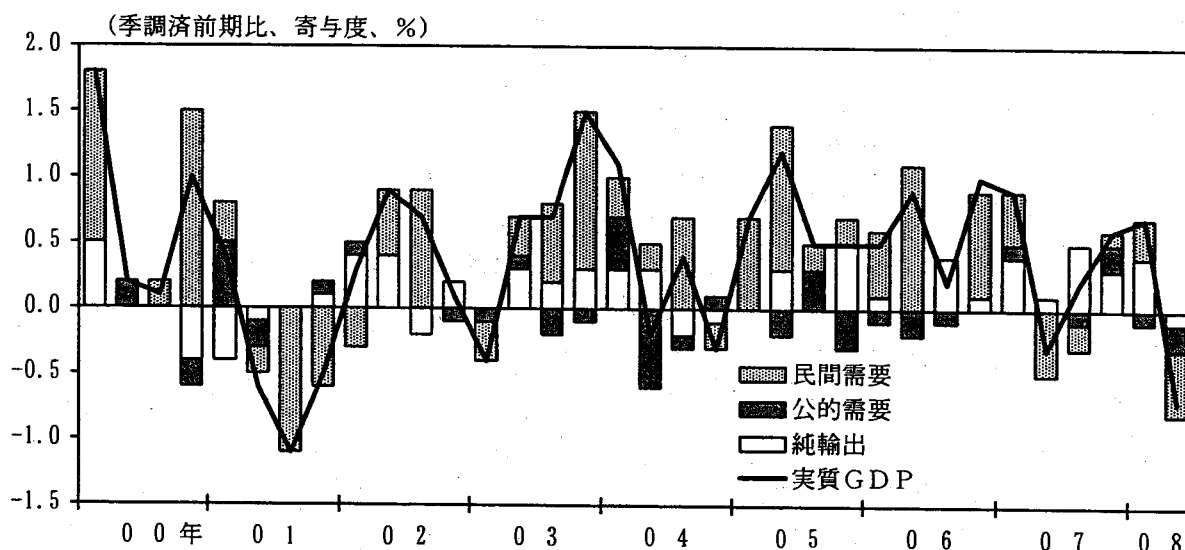
（図表 1 4） 業種別・規模別の設備投資

（図表 1 5） 設備投資一致指標

（図表 1 6） 設備投資先行指標

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP



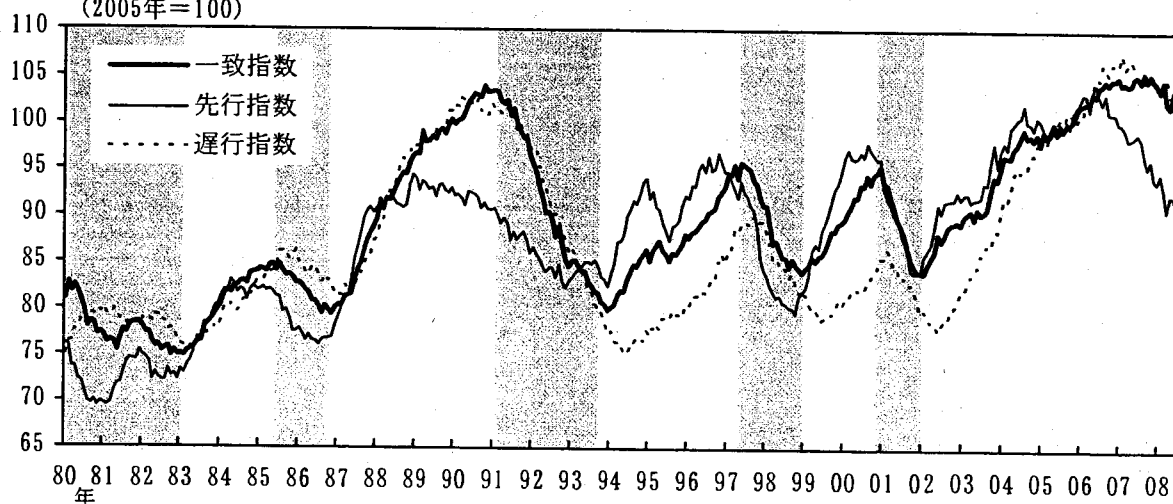
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2007年			2008年		1次QE 08/4~6
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6	
実質GDP	-0.3	0.2	0.6	0.7	-0.7	-0.6
国内需要	-0.5	-0.2	0.2	0.3	-0.7	-0.6
民間需要	-0.5	-0.2	0.1	0.3	-0.5	-0.4
民間最終消費支出	0.2	-0.0	0.2	0.4	-0.3	-0.3
民間企業設備	-0.3	0.1	0.2	-0.0	-0.1	-0.0
民間住宅	-0.2	-0.3	-0.3	0.1	-0.1	-0.1
民間在庫品増加	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.0	-0.0
公的需要	-0.0	-0.1	0.2	-0.1	-0.2	-0.2
公的固定資本形成	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.2	-0.2
純輸出	0.1	0.5	0.3	0.4	-0.1	0.0
輸出	0.3	0.4	0.5	0.6	-0.5	-0.4
輸入	-0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.4	0.5
名目GDP	-0.4	-0.0	-0.1	0.2	-0.8	-0.7

(3) 景気動向指数 (C I)

(2005年=100)



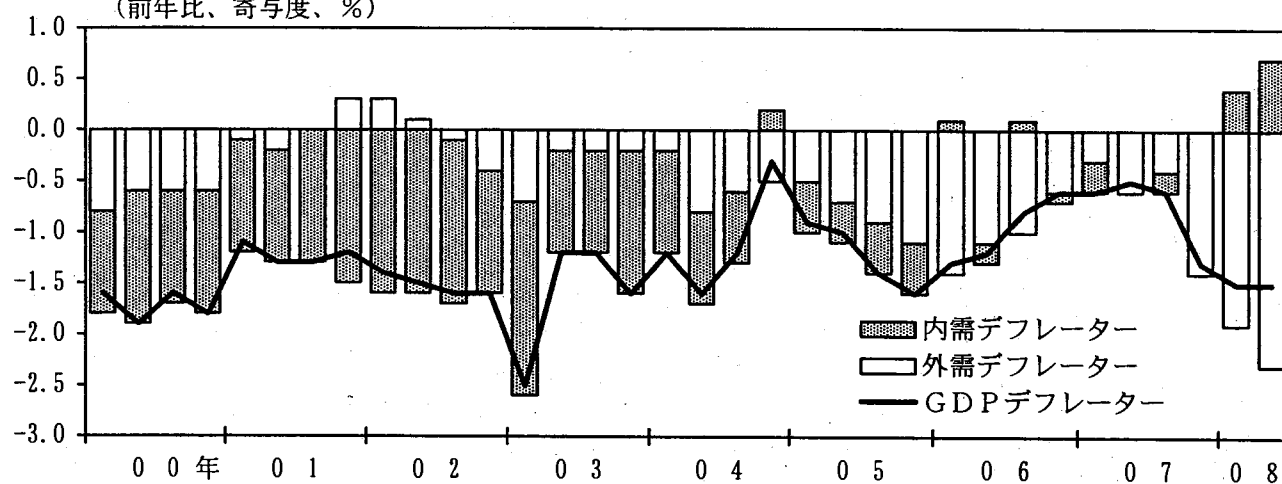
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

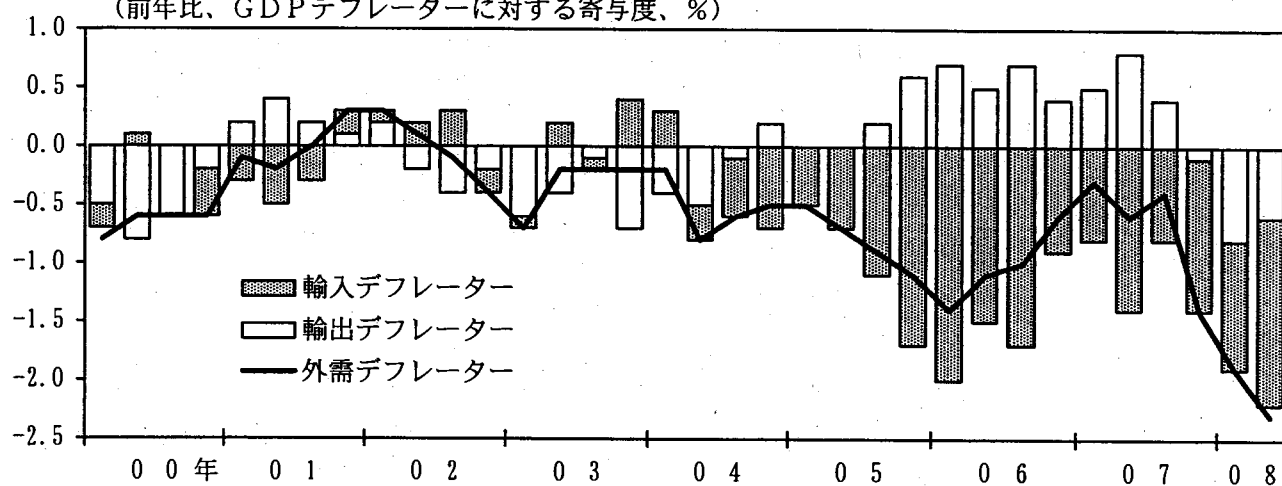
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



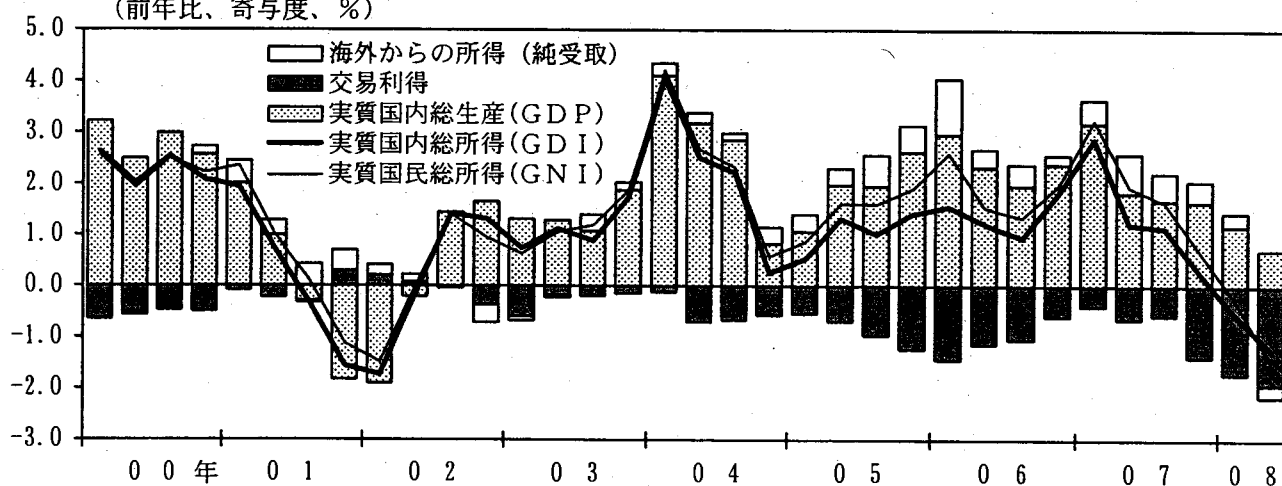
(2) 外需デフレーター

(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 の加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

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	08/1~3月	4~6	7~9	08/5月	6	7
機械受注	(- 3.0)	< 2.2>	< 0.6>	< -2.5>	< 10.4>	< -2.6>	< -3.9>
[民需、除く船舶・電力]		(0.8)	(5.3)	(-4.7)	(5.1)	(9.7)	(-4.7)
製造業	(- 3.8)	< -5.9>	< 2.7>	< -4.7>	< 12.2>	< 3.9>	< -10.4>
非製造業(除く船舶・電力)	(- 2.0)	< 6.5>	< 1.0>	< -1.9>	< 8.8>	< -3.3>	< -2.4>
建築着工床面積	(-12.2)	< 1.2>	< -2.8>	< 6.9>	< 7.9>	< -3.7>	< 7.0>
[民間非居住用]		(- 9.8)	(-28.7)	(18.0)	(-24.1)	(-40.0)	(18.0)
うち鉦工業	(-22.4)	< -1.0>	< 7.6>	< 39.9>	< -7.6>	< -23.5>	< 73.5>
うち非製造業	(- 8.1)	< 1.9>	< -5.4>	< 0.4>	< 10.8>	< 4.4>	< -5.6>
資本財総供給	< 0.8>	< -4.9>	< -2.2>	< -6.0>	< 3.8>	< -3.1>	< -5.2>
資本財総供給(除く輸送機械)	< -1.5>	< -7.1>	< -3.6>	< -7.2>	< 6.8>	< -5.1>	< -5.9>

(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。

4. 2008/7~9月の前期比は7月の2008/4~6月対比、前年比は7月の前年同期比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比、()内は前年比: %

	06年度	07年度	07/7~9月	10~12	08/1~3	4~6
全産業	(13.5)	(1.2)	< 0.8>	< -1.7>	< 0.4>	< -6.1>
うち製造業	(9.8)	(11.1)	< -2.5>	< 0.6>	< 1.6>	< 0.9>
うち非製造業	(15.7)	(- 4.3)	< 2.9>	< -3.1>	< -0.4>	< -10.5>

(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)、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。金融業、保険業を除く。

<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。

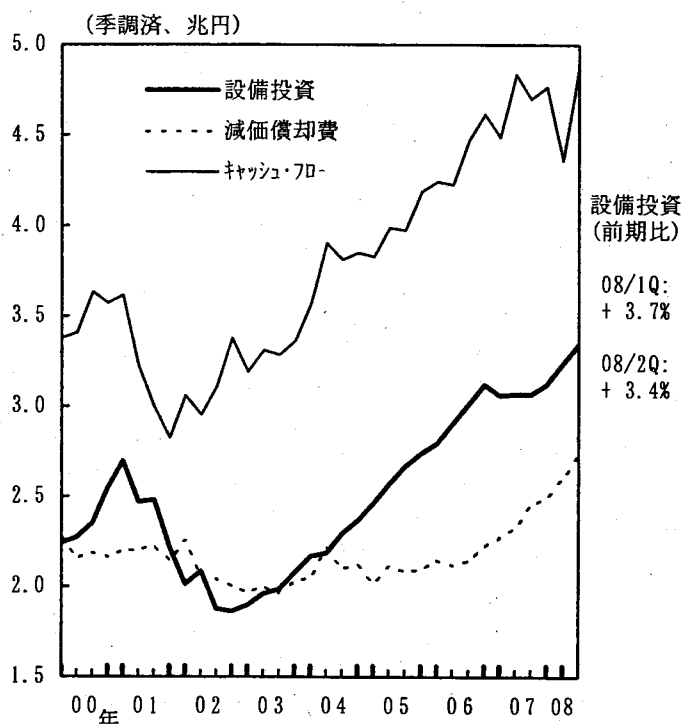
— 前年比: %、()内は2007年6月調査時点

	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

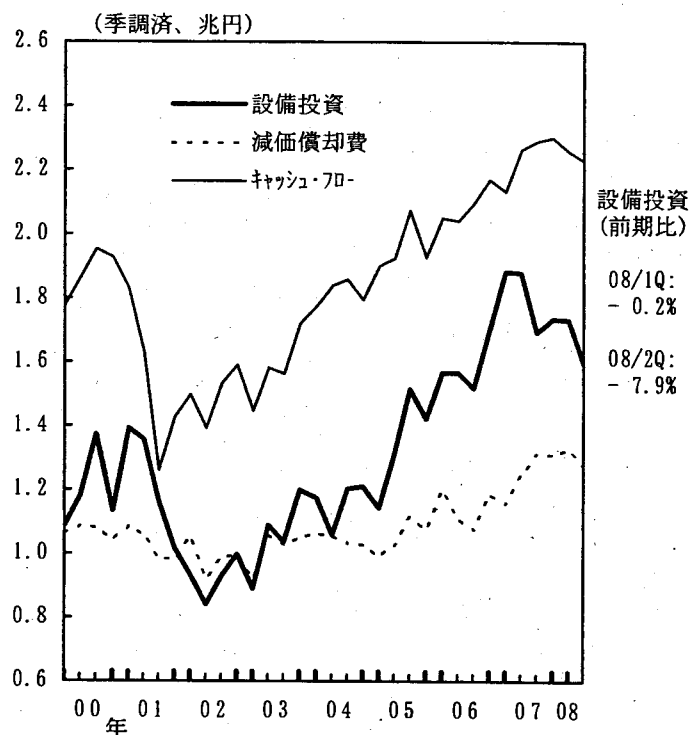
(資料) 経済産業省「鉦工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」「法人企業統計年報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業種別・規模別の設備投資

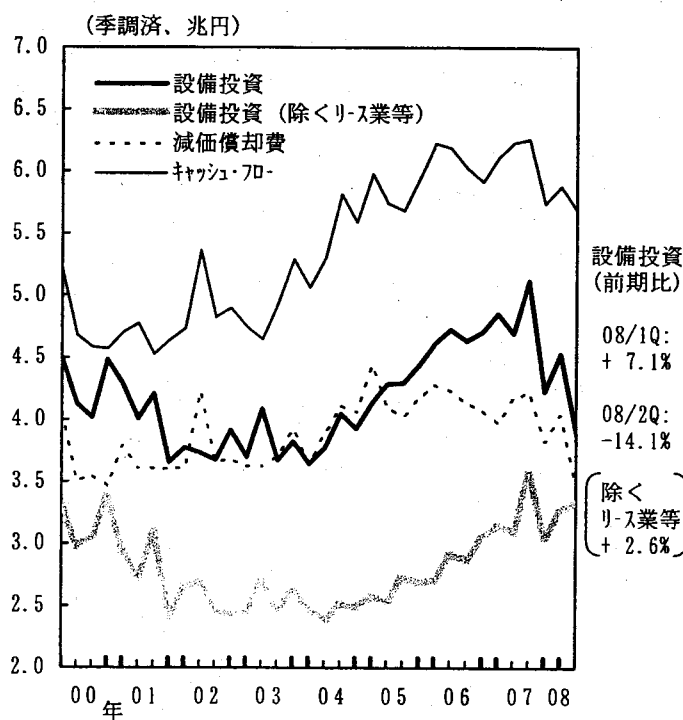
(1) 製造業大企業



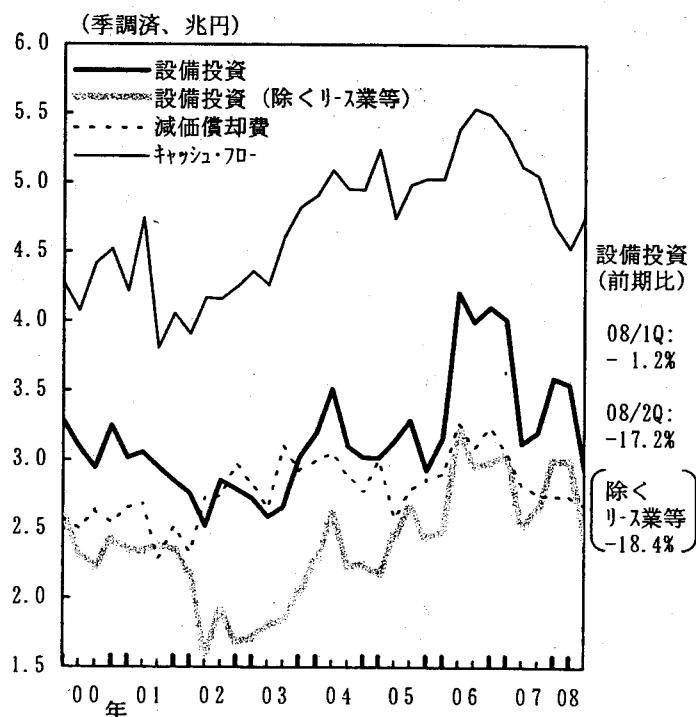
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



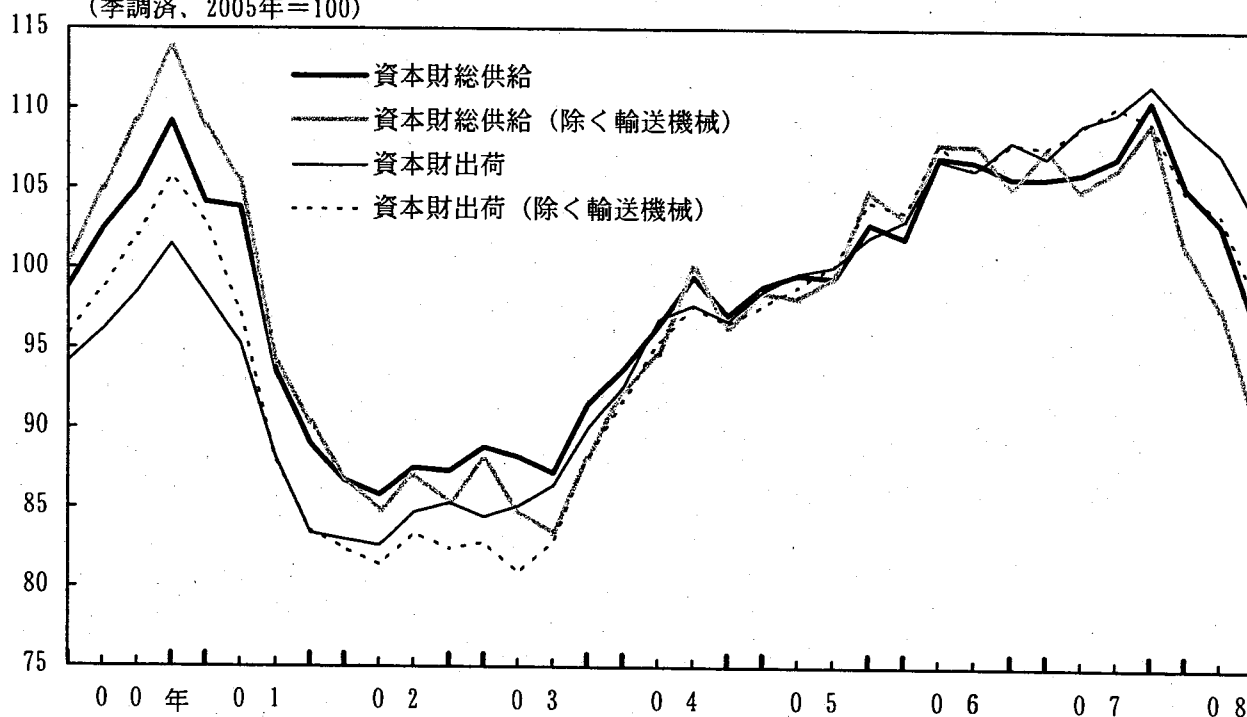
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 3. 計数は、X-11による季節調整値。
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、04/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業、広告・その他の事業サービス業を除く。04/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

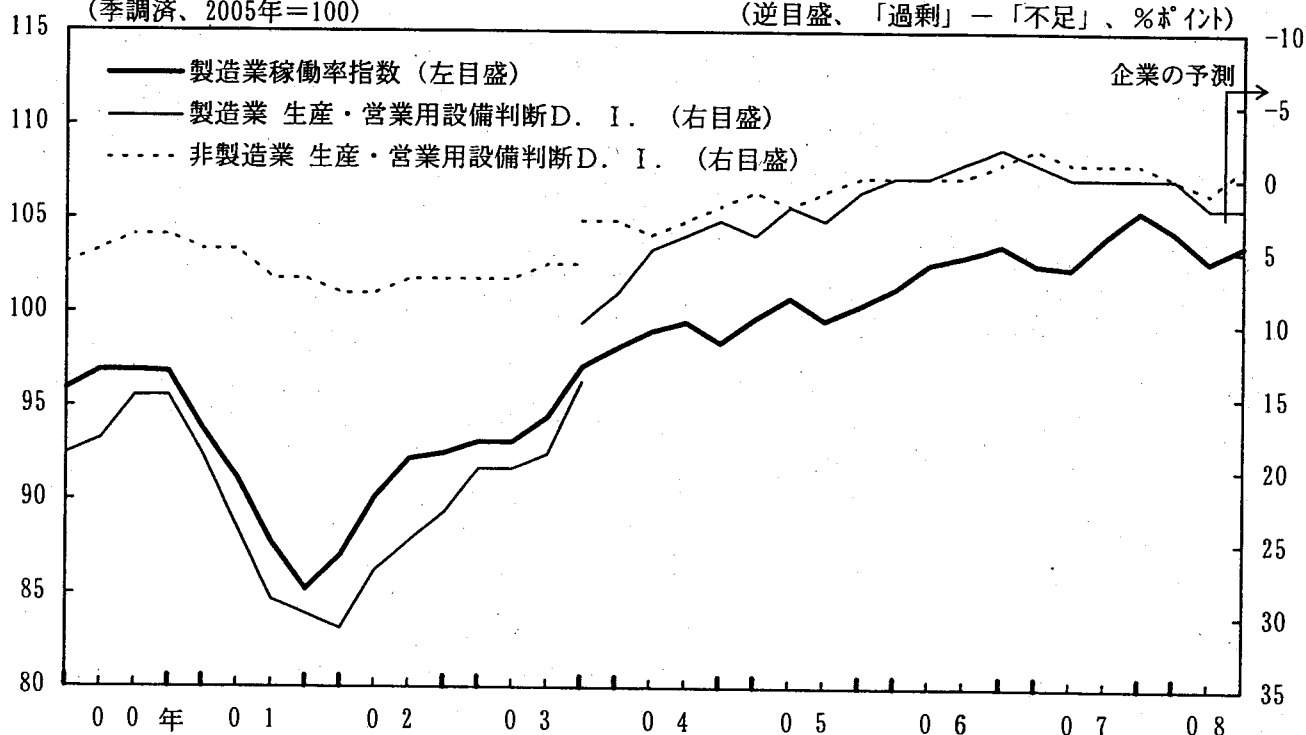


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2008/3Qは7月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)

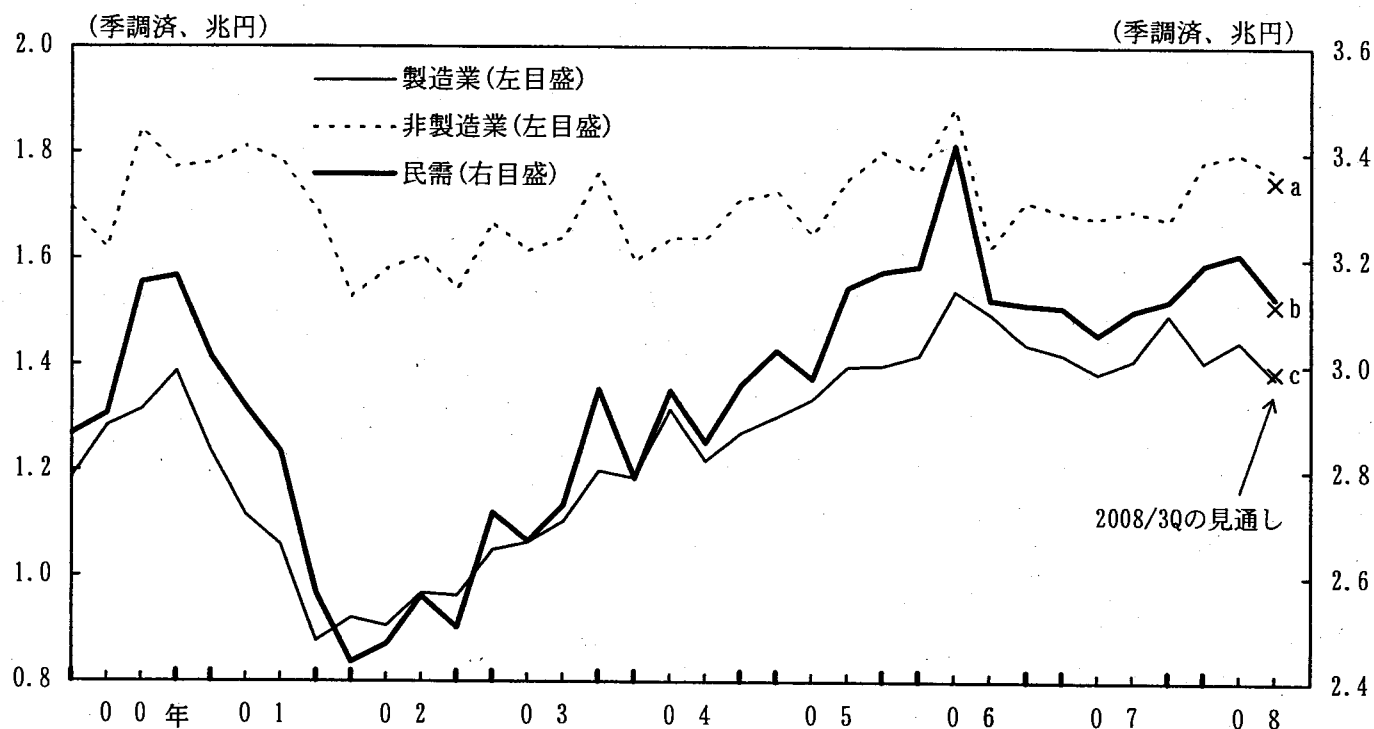


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2008/3Qは7月の計数。

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

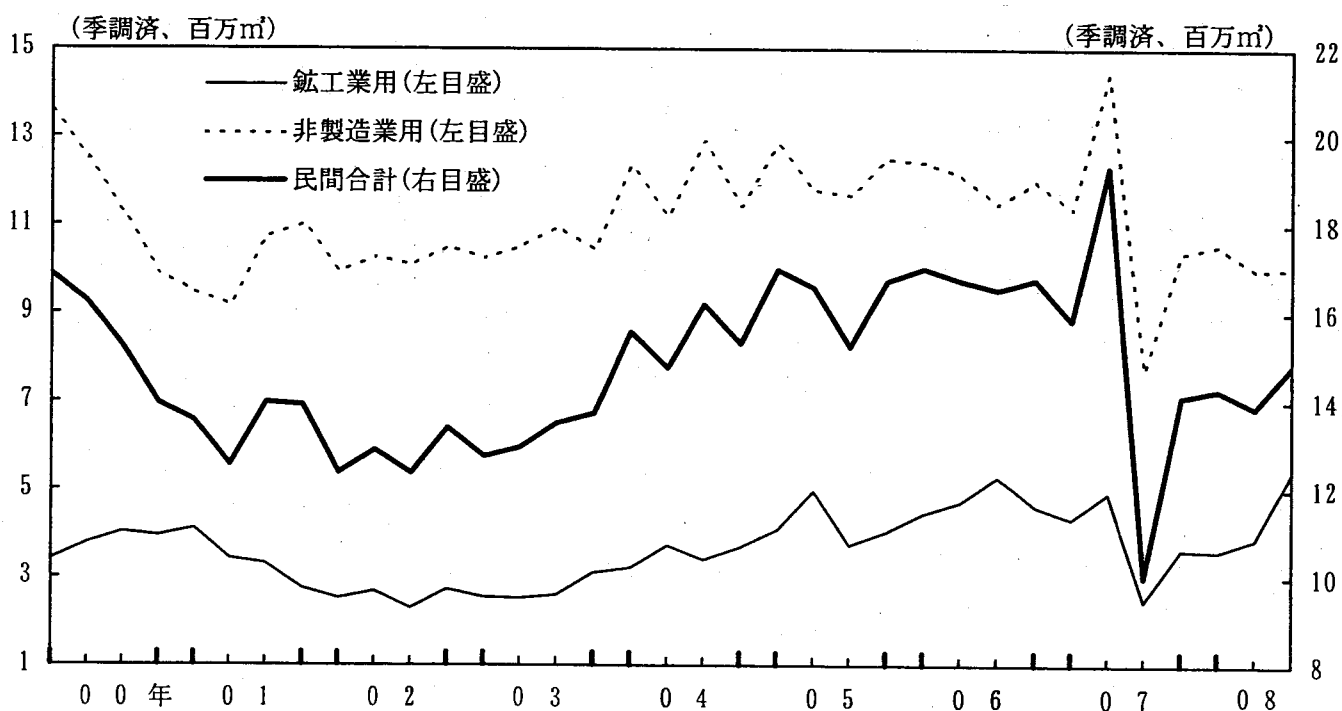
設備投資先行指標

(1) 機械受注



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

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



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

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

＜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＞

2008.9.10

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を上回って推移している。企業の資金調達コストは横ばい圏内で推移している。企業の資金繰りは、全体としてみれば引き続き良好に推移しているが、中小企業や一部業種で悪化している。この間、マネースtockは前年比2%台の伸びとなっている。

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

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、前年を1%弱上回る増加を続けている（6月+0.6%→7月+0.7%→8月+0.7%、図表1）。

(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（6月+2.4%→7月+2.5%→8月+2.4%、図表2）。

—— ヒアリング情報によると、足許の原油価格等の下落に伴って、素材業種の一

部先では運転資金需要が一服しつつあるとの声も聞かれるが、これまでの原材料価格高騰の影響を受け、企業部門全体でみれば、引き続き運転資金需要は増加している模様。

—— 7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、企業規模別には大企業向け、資金使途別には運転資金向けを中心に増加しているという姿に変わりはない（図表3）。

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ベーシスポイント強低下したが、長期は、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。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（図表4、5）。

資金需要面をみると、企業の運転資金を中心に、民間の資金需要は緩やかに増加している。

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。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、中小公庫の調査をみると、7～8月の平均は4～6月期に比べて「緩和」超幅を縮小させた（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、中小企業や建設・不動産業では悪化している。

—— 中小公庫、商工中金の調査をみると、7～8月の資金繰り判断DIは4～6月期と比べて悪化した（図表6、8）。

（2）資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年を上回って推移している（6月+0.6%→7月+0.2%→8月+0.8%、図表11）。

—— 8月のCPの対短国スプレッドは、横ば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ている¹こと等を受けて、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、起債がかなり難しい状態が続いている。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、8月中の発行は行われなかった（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、社債発行残高は前年水準をやや下回って推移している（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	08/6月	7月	8月
C P	A1+格	0.10	0.07	0.06	0.09	0.08	0.04
	A1格	0.17	0.18	0.11	0.14	0.16	0.14
	A2格	0.35	0.38	0.28	0.27	0.30	0.30
社 債	AAA格	0.19	0.22	0.22	0.19	0.22	0.23
	AA格	0.26	0.31	0.27	0.24	0.23	0.27
	A格	0.47	0.49	0.42	0.39	0.48	0.51

（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	08/6月	7月	8月
公募社債発行額	6,180	5,470	8,123	6,810	5,000	4,230
うちBBB格 （シェア％）	383 (6.2)	273 (5.0)	267 (3.3)	70 (1.0)	100 (2.0)	0 (0.0)

（注）起債日ベース。銀行債は含まない。

¹ 6月の（株）スルガコーポレーション、7月の（株）ゼファー等につき、8月には、（株）アーバンコーポレイションなど建設・不動産業の上場企業2社が倒産した。

エクイティファイナンスをみると、転換社債発行額および増資額は、低水準に止まった（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	08/6 月	7 月	8 月
転換社債発行額	544	1,999	729	1,317	735	115
株式調達額	1,471	1,634	530	276	467	347

(注) 国内外市場の合計。発行・効力発生日ベースで、銀行発行分は含まない。株式調達額は、募集価格総額ベースで、種類株式発行を含む。

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（6 月+0.4%→7 月-0.7%→8 月-0.2%、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（6 月+0.7%→7 月+0.6%→8 月+0.9%、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 % 台の伸びとなっている（6 月+2.2%→7 月+2.1%→8 月+2.4%、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（6 月+0.9%→7 月+0.8%→8 月+1.0%）。

—— マネーストックの内訳をみると、投資信託等 M2 対象外資産からの資金シフトを受けて「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。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、8 月は 1,254 件、前年比+4.2%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、前月に引き続

き増加した²。

- 2007年平均との対比でみると、業種別には、「建設業」、「金融・保険・不動産業」のほかに、「運輸業」、「サービス業」の倒産増が目立つ。
- 信用保証制度の代位弁済件数、代位弁済額は、小規模企業の倒産増を受けて増加傾向にある。
- 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（6月の保証承諾件数は前年比－13.0%、保証承諾金額は同－17.2%）。

4. インフレ予想

家計のインフレ予想は高まりをみせているものの、エコノミストの来年度インフレ予想は引き続き安定している（図表 21、22）。

- 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、2008年度は上方修正されたものの（2008年度：7月調査＋1.4%→8月調査＋1.8%→9月調査＋1.9%）、先月まで上方修正が続いていた2009年度は前年比＋1%で据え置かれた（2009年度：7月調査＋0.9%→8月調査＋1.0%→9月調査＋1.0%）。
- 物価連動国債から計算したBEIが、本年3月に続いて、足許再びゼロ%近傍まで下落しているのは、物価連動国債の流動性の問題が影響している模様。3年後から10年後までのインプライド・フォワード・レートは、振れを伴いながらも横ばい圏内で推移していることからすると、マーケットの中長期的なインフレ期待は引き続き落ち着いているものとみられる。

5. 金利水準と実体経済

実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）や標準的なテイラー・ルールとの比較でみると、政策金利の水準は緩和的な状態が続いている（図表 23）。

- 実質金利やテイラー・ルールの計算に「CPI 総合」や「除く生鮮」を用いると、足許の緩和度合いは大幅に高まる。「除く食料（酒類を除く）・エネルギー」の系列を用いると、緩和度合いの高まりはみられないにしろ、政策金利が緩和的であるとの結果は変わらない。
- 企業のROAと平均支払金利の比較でみると、企業収益の減少を受けて、

² 負債総額が8,680億円と高水準にありながら、前年比マイナスとなったのは、昨年8月に麻布建物（株）の大型倒産が発生したことが影響している（図表 19）。

金融緩和の度合いは低下していたが、4～6月期は再び上昇した。しかし、4～6月期のROAの上昇は、統計作成手法の変更に伴う振れが影響している可能性が高く³、ROAと平均支払金利の乖離幅がここに来て拡大しているとは考え難い。

以 上

³ 例えば、ROAの計算に用いる営業利益には、4～6月期より、非製造業に「金融機関を子会社とする持ち株会社」の計数が含まれることになったため、統計に非連続が生じたとみられる。

「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) | 家計・企業のインフレ予想 |
| (図表 22) | エコノミスト・市場のインフレ予想 |
| (図表 23) | 金利水準と実体経済 |

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

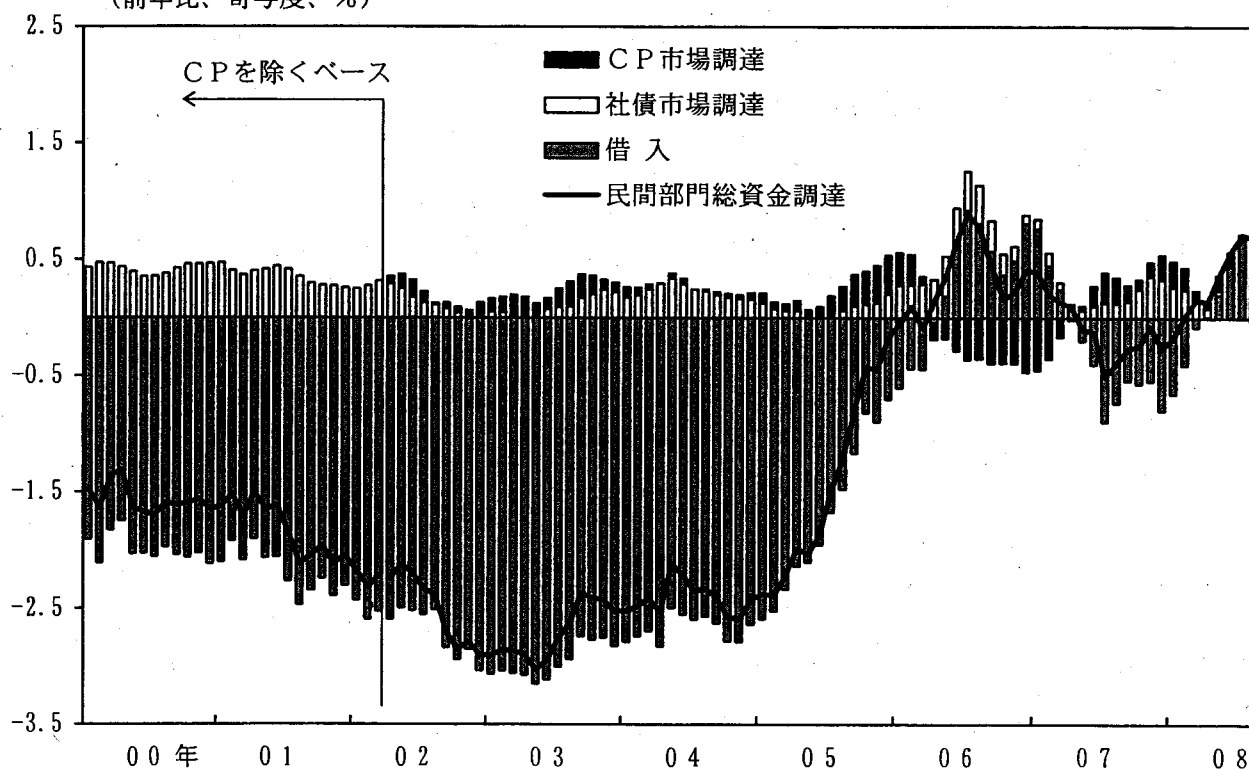
—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/6月	7	8	2007年 平残
民間部門総資金調達	-0.1	-0.2	0.0	0.4	0.6	0.7	0.7	643
寄与度								
銀行・信金・外銀計	1.0	0.6	0.7	1.3	1.5	1.7	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	0.1	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、%)



民間銀行貸出

(1) 銀行貸出残高

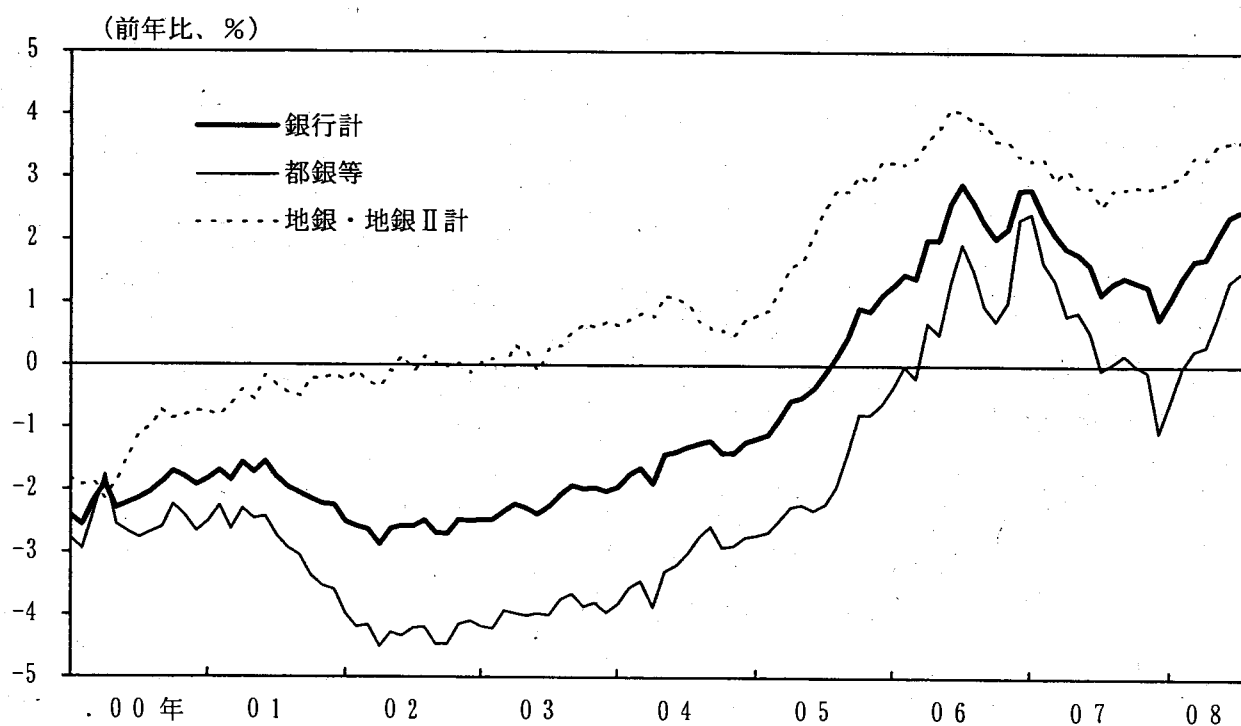
		—— 前年比%；残高、兆円						
	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/6月	7	8	2007年 平残
銀行計	1.7 [0.8]	1.1 [0.5]	1.4 [0.9]	2.1 [1.6]	2.4 [2.0]	2.5 [2.0]	2.4 [2.0]	388 —
都銀等	0.6	-0.4	-0.1	0.8	1.3	1.5	1.5	206
地銀・地銀Ⅱ計	2.9	2.9	3.1	3.5	3.6	3.6	3.5	182
地 銀	3.0	2.9	3.1	3.5	3.7	3.7	3.7	141
地銀Ⅱ	2.5	2.8	3.2	3.2	3.1	3.2	3.0	41

(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。

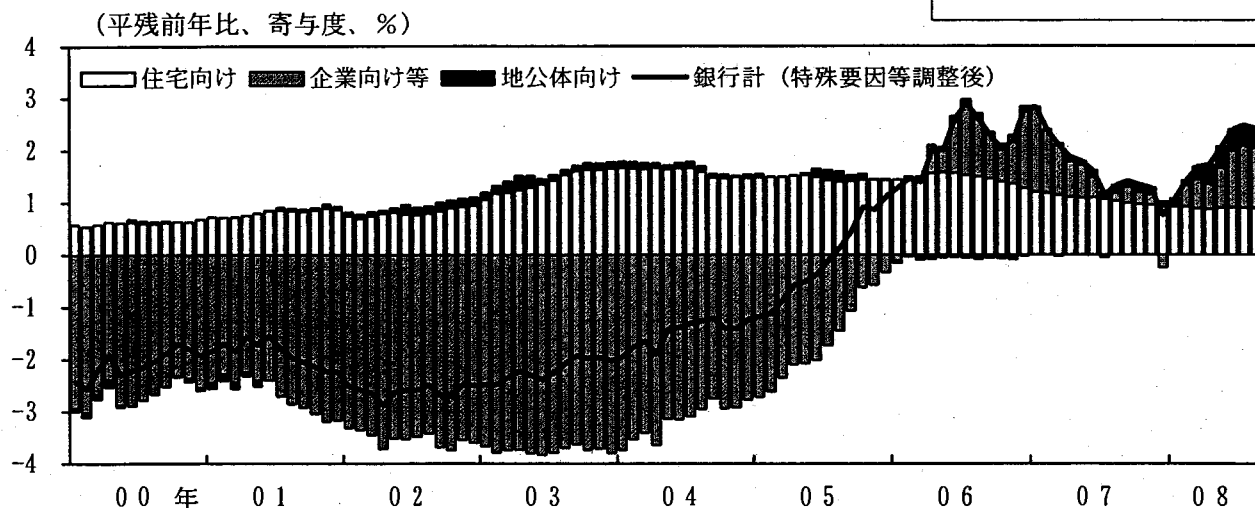
(2) 業態別の動向（特殊要因調整後）



民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

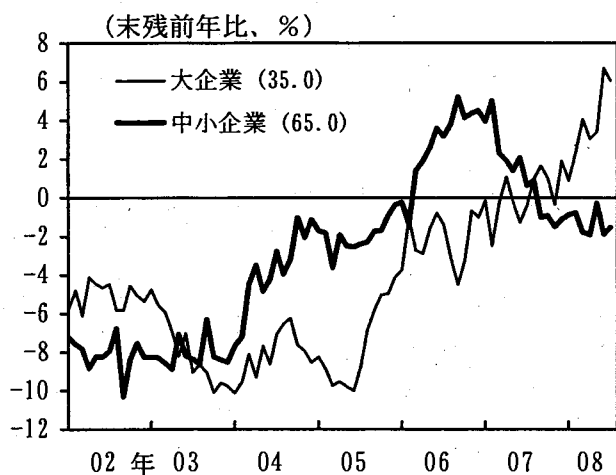
内訳の計数は対外非公表



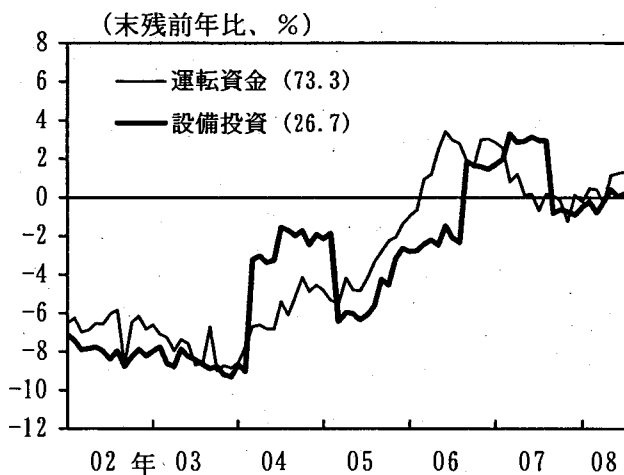
(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。08/8月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

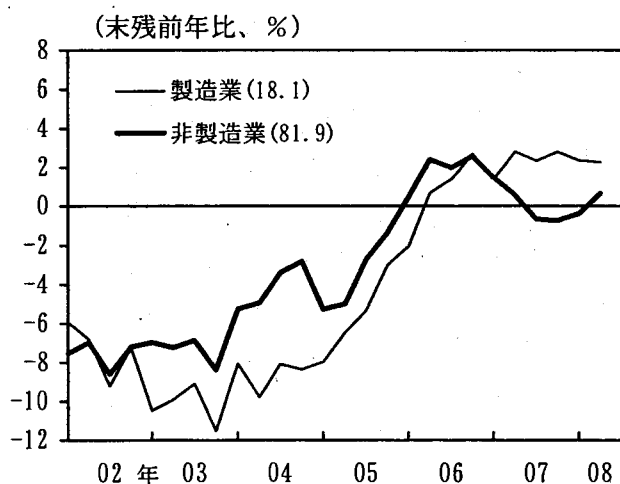
<企業規模別、月次>



<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08/7月、業種別は08/2Qの値。

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	08/6月	7	8
		— %						
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	2.45	2.40	2.25
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.734	1.652	1.584	1.538	1.611	1.453	—
	除く交付税特会向け	1.966	1.961	1.886	1.832	1.857	1.804	—
	長期	1.748	1.745	1.626	1.702	1.732	1.756	—
	総合	1.739	1.696	1.596	1.619	1.675	1.587	—
	除く交付税特会向け	1.838	1.842	1.733	1.757	1.783	1.778	—
ス ト ック	短期	1.645	1.670	1.600	1.569	1.563	1.575	—
	長期	2.017	2.038	2.035	2.021	2.021	2.020	—
	総合	1.917	1.940	1.926	1.915	1.913	1.910	—
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	0.44	0.40	—
	長期	0.69	0.69	0.67	0.74	0.83	0.71	—

(注) 短プラ、長プラの直近(9/10日)の値は、短プラは1.875%、長プラは2.30%。

<預金金利>

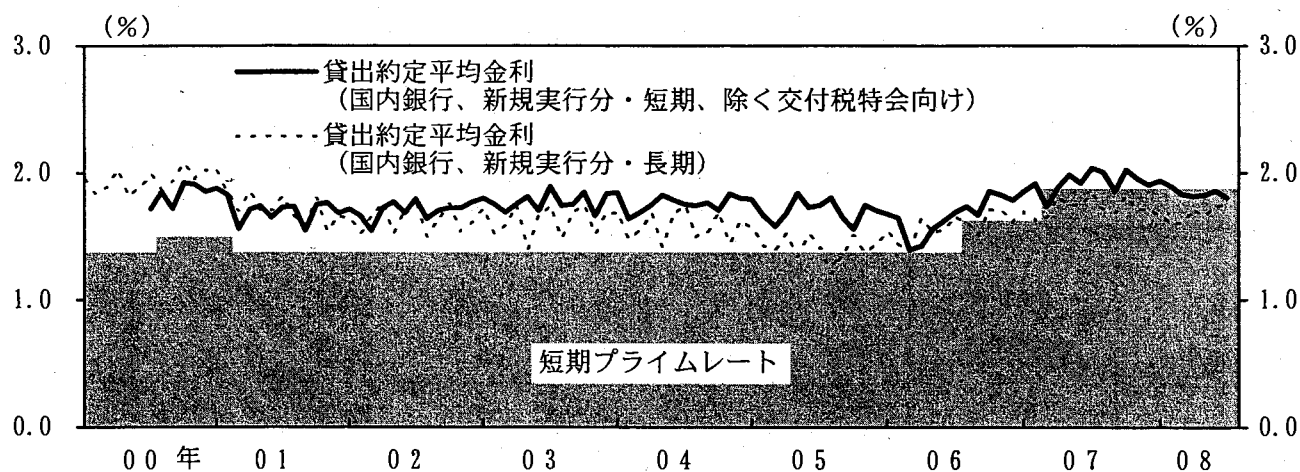
		07/ 7～9月	10～12	08/ 1～3	4～6	08/6月	7	8
		— %						
普通預金		0.196	0.198	0.198	0.198	0.198	0.198	0.198
定期預金 (1,000万円以上、6か月)		0.300	0.300	0.299	0.299	0.299	0.299	0.299
定期預金 (1,000万円以上、1年)		0.400	0.400	0.399	0.399	0.399	0.399	0.399

(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

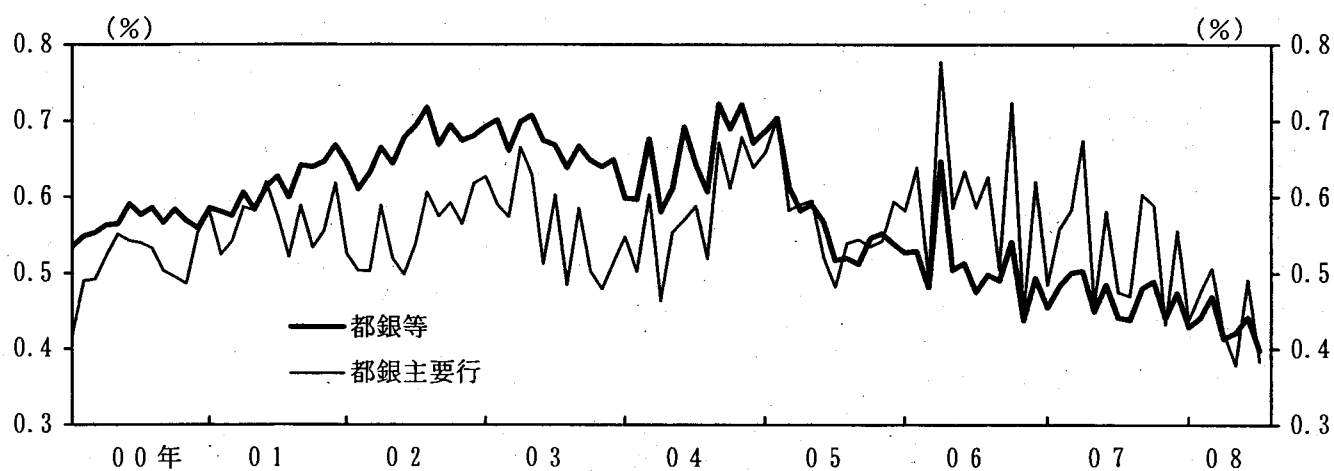
(1) 貸出金利



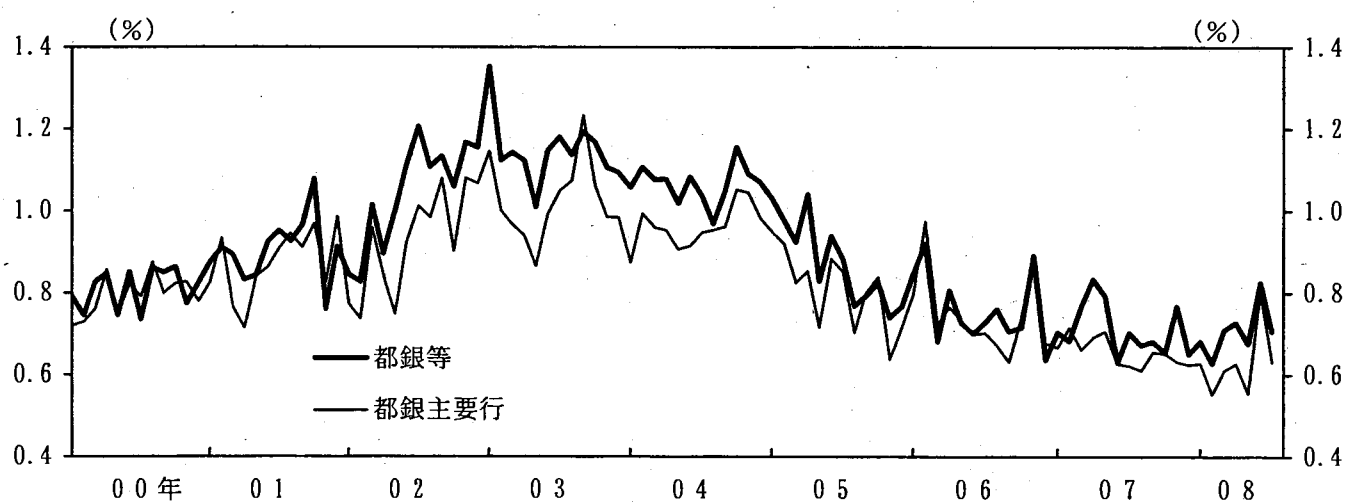
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスプレッド

<短期>



<長期>



企業金融関連指標

<資金需要>

		— %ポイント							
		06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	7~9	10~12	08/ 1~3	4~6
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

<資金繰りD. I. >

		— %ポイント							
		07/ 4~6月	7~9	10~12	08/ 1~3	4~6	08/6月	7	8
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	-3.4	-8.0	-4.6
商工中金	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-0.9	-2.0	-3.2	-4.7	-5.1	-6.9	-6.7	-8.2
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・商工中金の四半期計数は、月次計数の平均。

<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	08/6月	7	8
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	35.5	34.1	35.8
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			

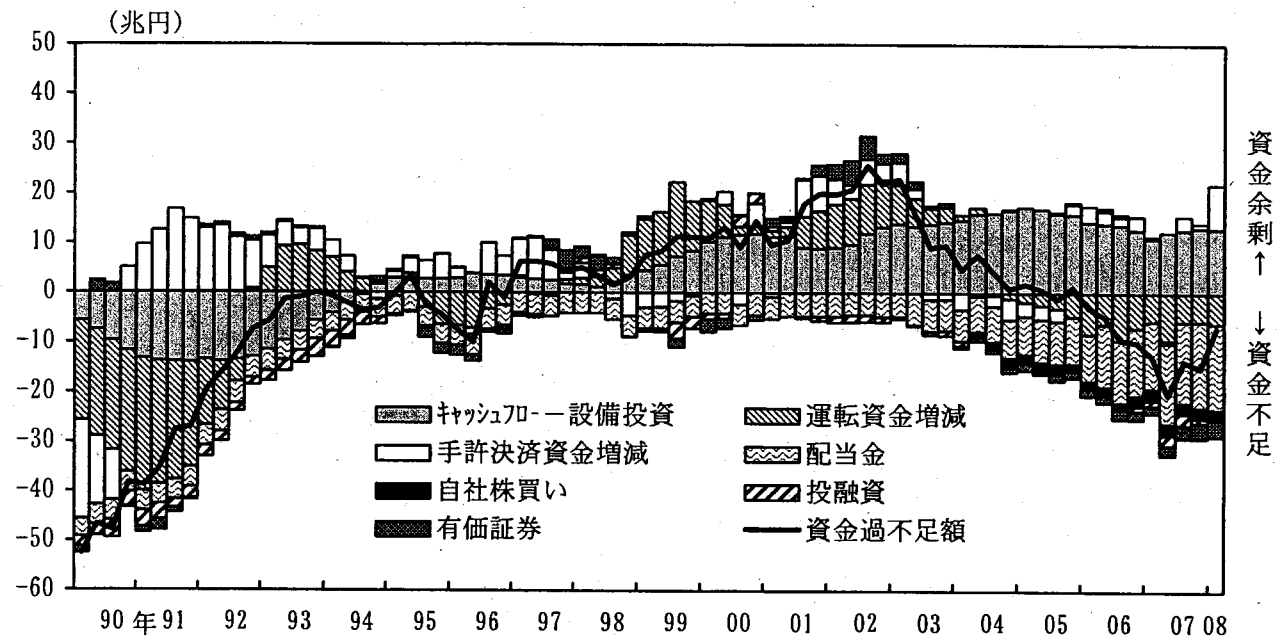
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

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計数は、月次計数の平均。

資金需要

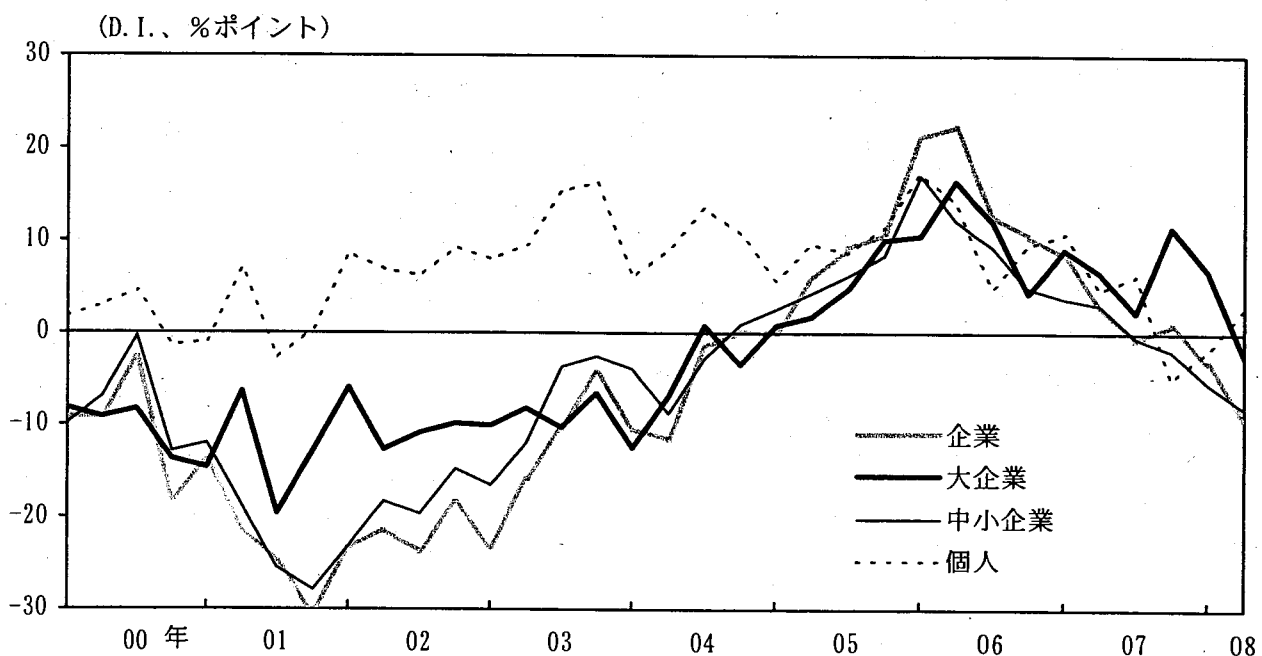
(1) 企業部門の資金過不足 (法人季報)



(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ができるのは、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)

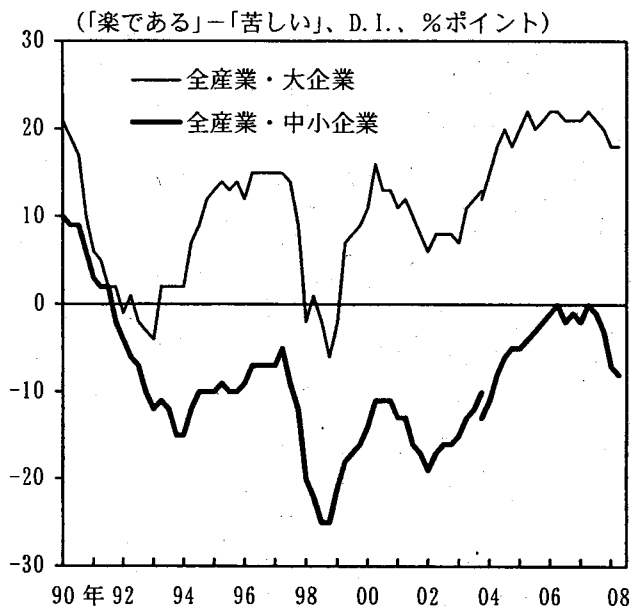


(注) D.I.は「増加」＋0.5×「やや増加」－0.5×「やや減少」－「減少」、3ヶ月間の変化。

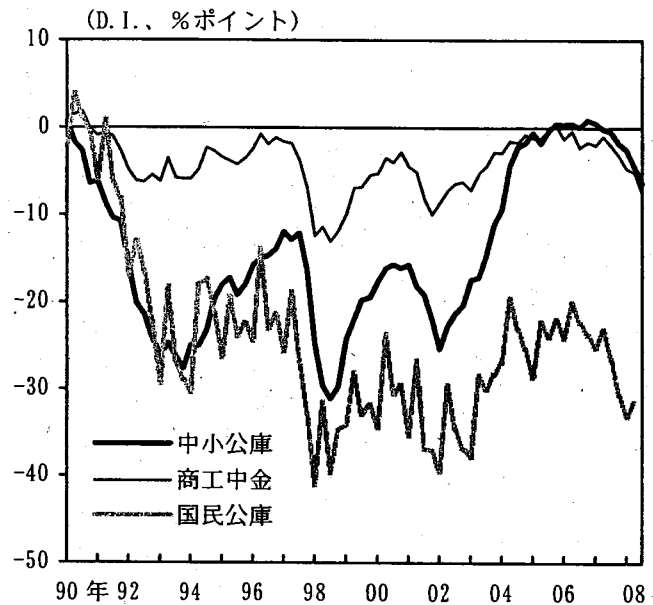
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業の資金繰り

<短観>



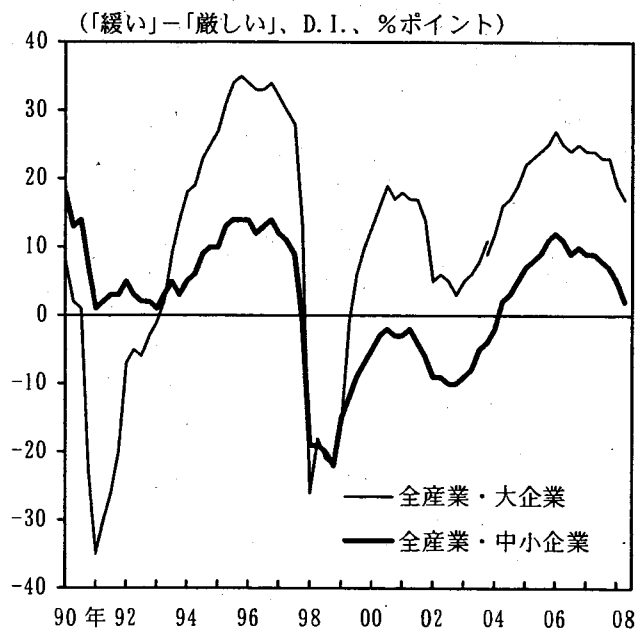
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



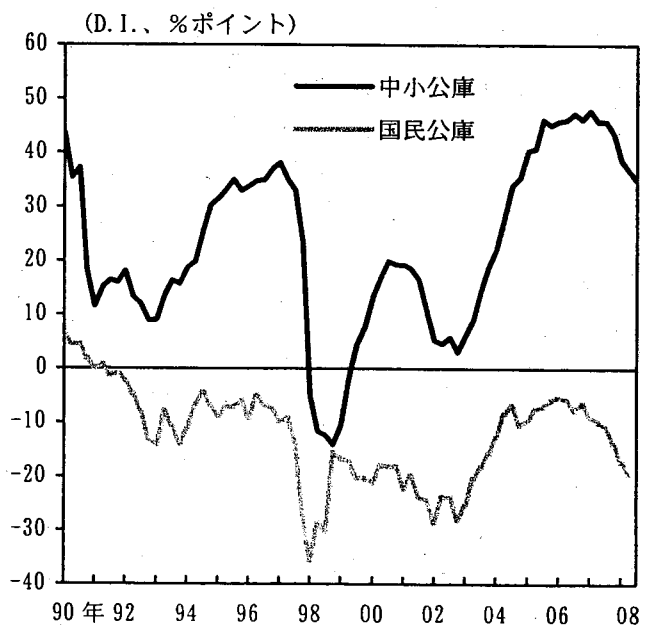
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小公庫のD.I.は「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のD.I.は「好転」-「悪化」。
 調査対象は、それぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値であり、08/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。
 4. 商工中金の計数は四半期平均値であり、08/3Qは7~8月の値。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



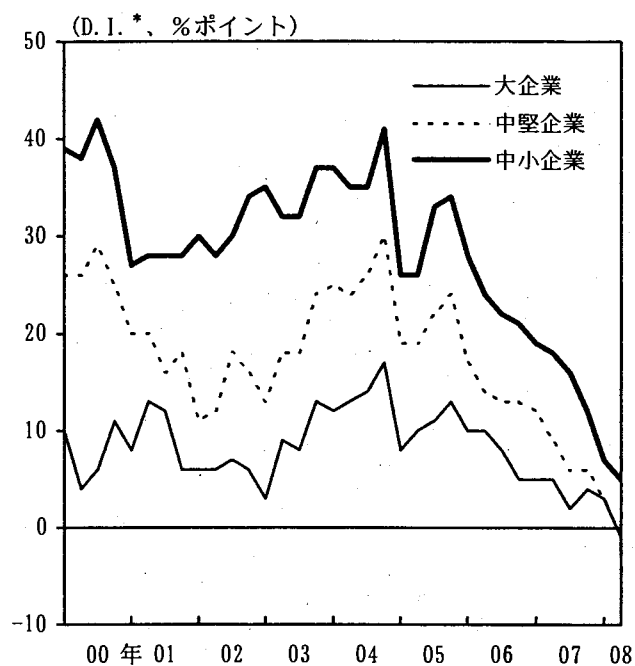
<中小公庫・国民公庫>



- (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」。

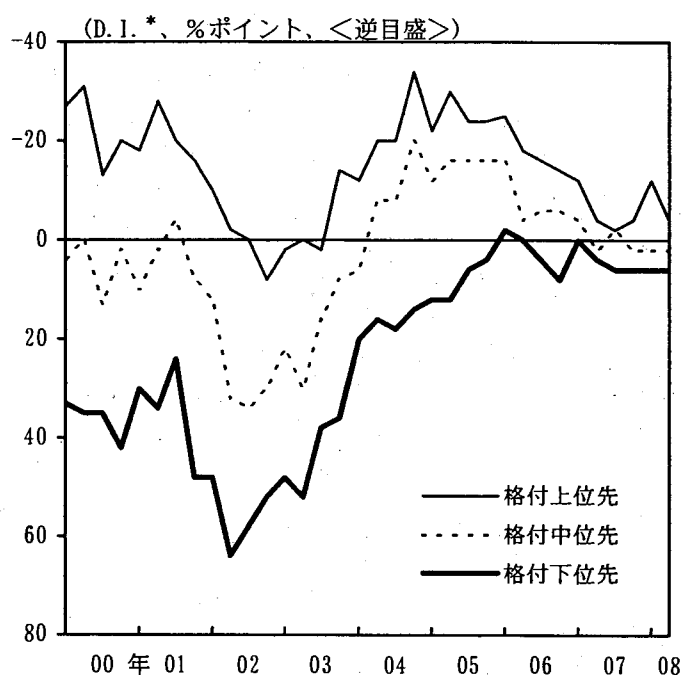
金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス



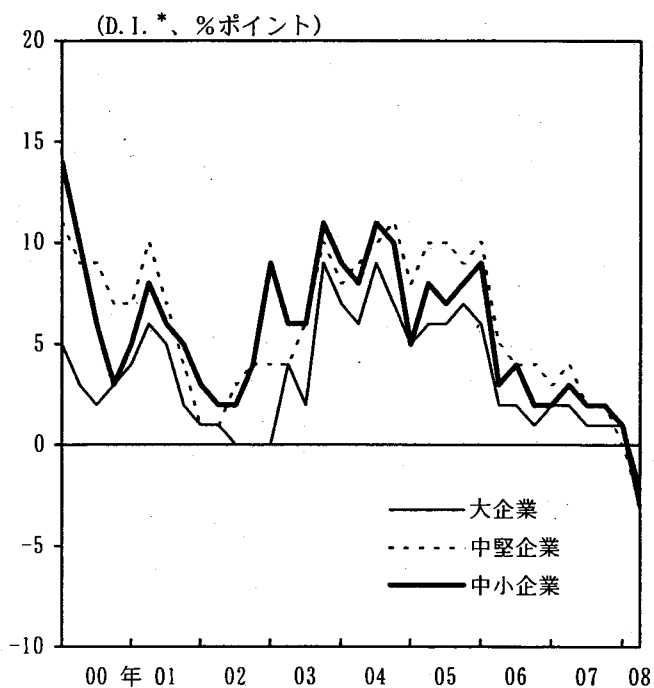
*「積極化」+0.5×「やや積極化」-0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。

(2) 利鞘設定



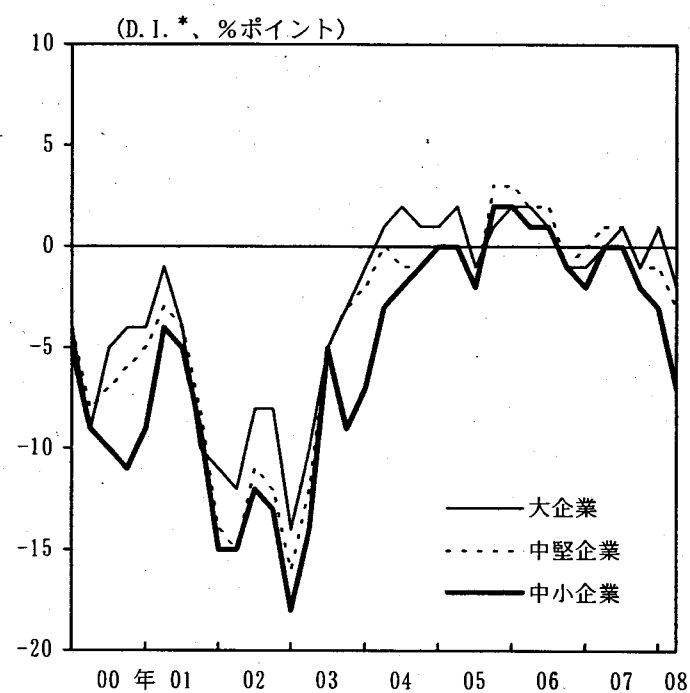
*「拡大」-「縮小」。

(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。

資本市場調達関連指標

＜国内公募社債の発行額＞

— 1ヶ月当たり、億円

	07/ 7～9月	10～12	08/ 1～3	4～6	08/6月	7	8
社債計	7,290	6,180	5,470	8,123	6,810	5,000	4,230
うちBBB格 (シェア)	660 (9.1)	383 (6.2)	273 (5.0)	267 (3.3)	70 (1.0)	100 (2.0)	0 (0.0)

(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	08/6月	7	8
CP・社債合計	2.2	3.7	0.7	0.6	0.6	0.2	0.8
CP	4.7	11.2	-0.5	2.9	2.9	2.0	6.3
社債	1.8	2.2	1.0	0.1	0.1	-0.2	-0.4

(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	08/6月	7	8
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	0.72	0.77	0.76
スプレッド							
A-1+格	+0.02	+0.10	+0.07	+0.06	+0.09	+0.08	+0.04
A-1格	+0.10	+0.17	+0.18	+0.11	+0.14	+0.16	+0.14
A-2格	+0.26	+0.35	+0.38	+0.28	+0.27	+0.30	+0.30
社債発行レート (AA格)	1.74	1.55	1.53	1.63	1.74	1.74	1.51
スプレッド							
AAA格	+0.17	+0.19	+0.22	+0.22	+0.19	+0.22	+0.23
AA格	+0.21	+0.26	+0.31	+0.27	+0.24	+0.23	+0.27
A格	+0.37	+0.47	+0.49	+0.42	+0.39	+0.48	+0.51

(注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オペ先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。銀行発行分は含まない。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ヶ月当たり、億円

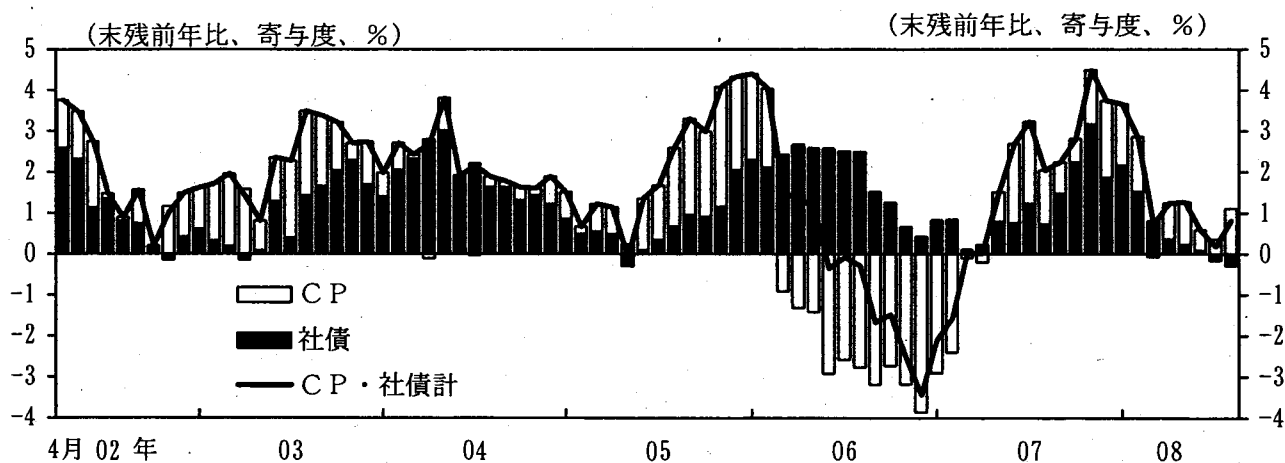
	07/ 7～9月	10～12	08/ 1～3	4～6	08/6月	7	8
転換社債発行額	1,055	544	1,999	729	1,317	735	115
株式調達額	1,009	1,471	1,634	530	276	467	347

(注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日ベースで、銀行発行分は含まない。

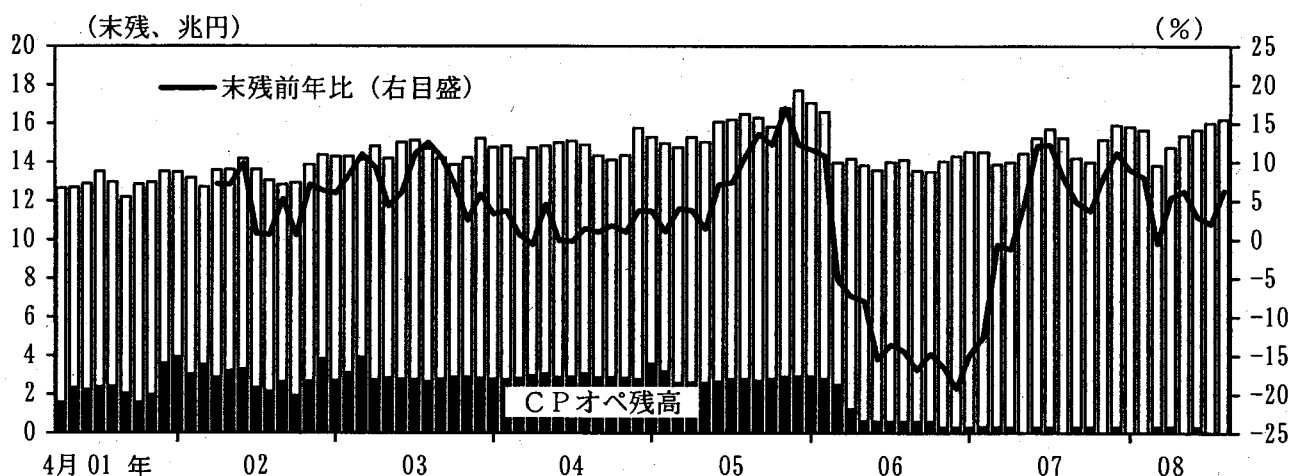
2. 株式調達額は、募集価格総額ベースで、種類株式発行を含む。

C P ・ 社債発行残高

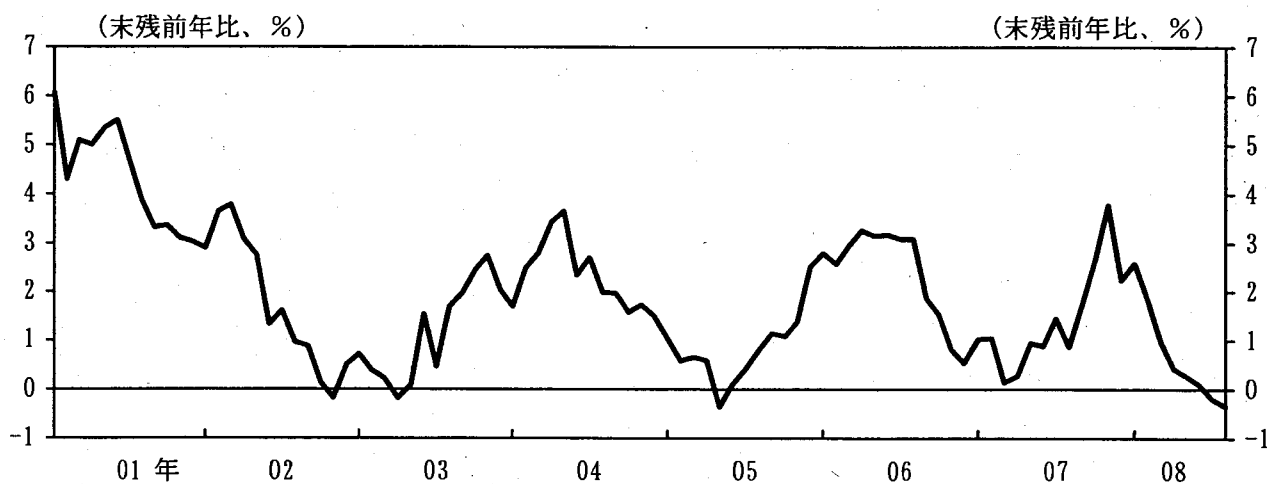
(1) C P ・ 社債発行残高



(2) C P 発行残高



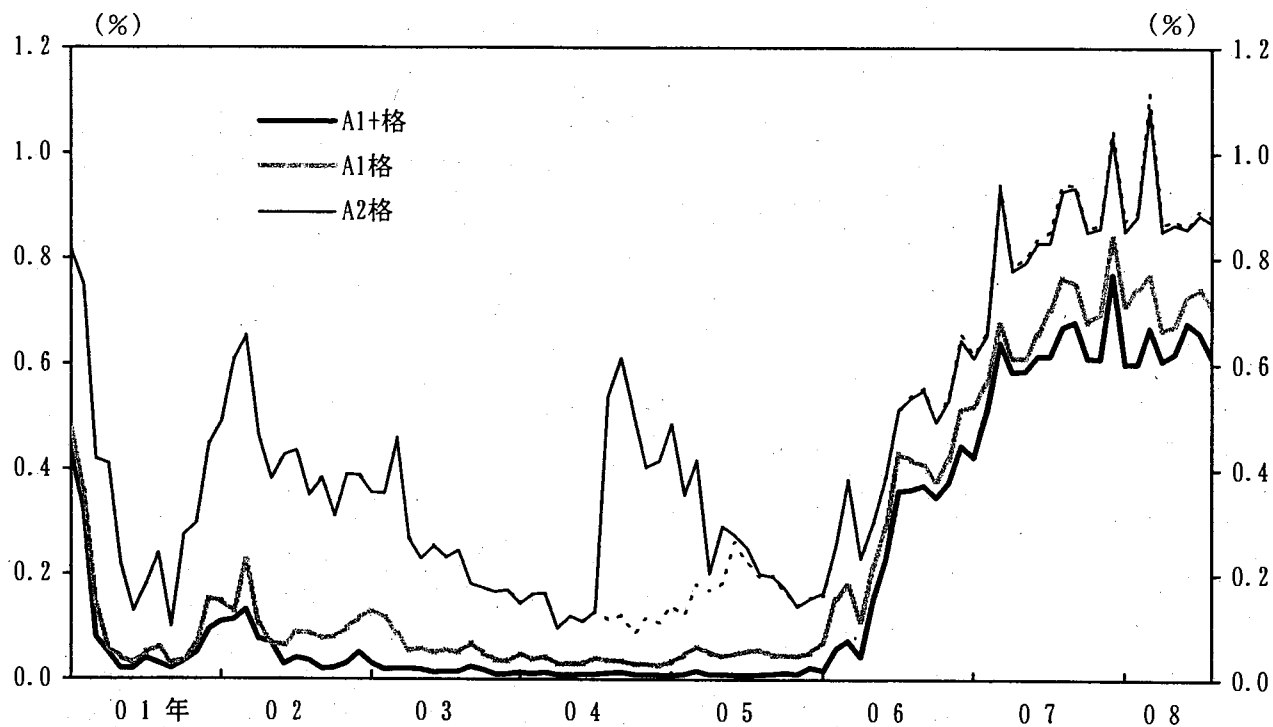
(3) 社債発行残高



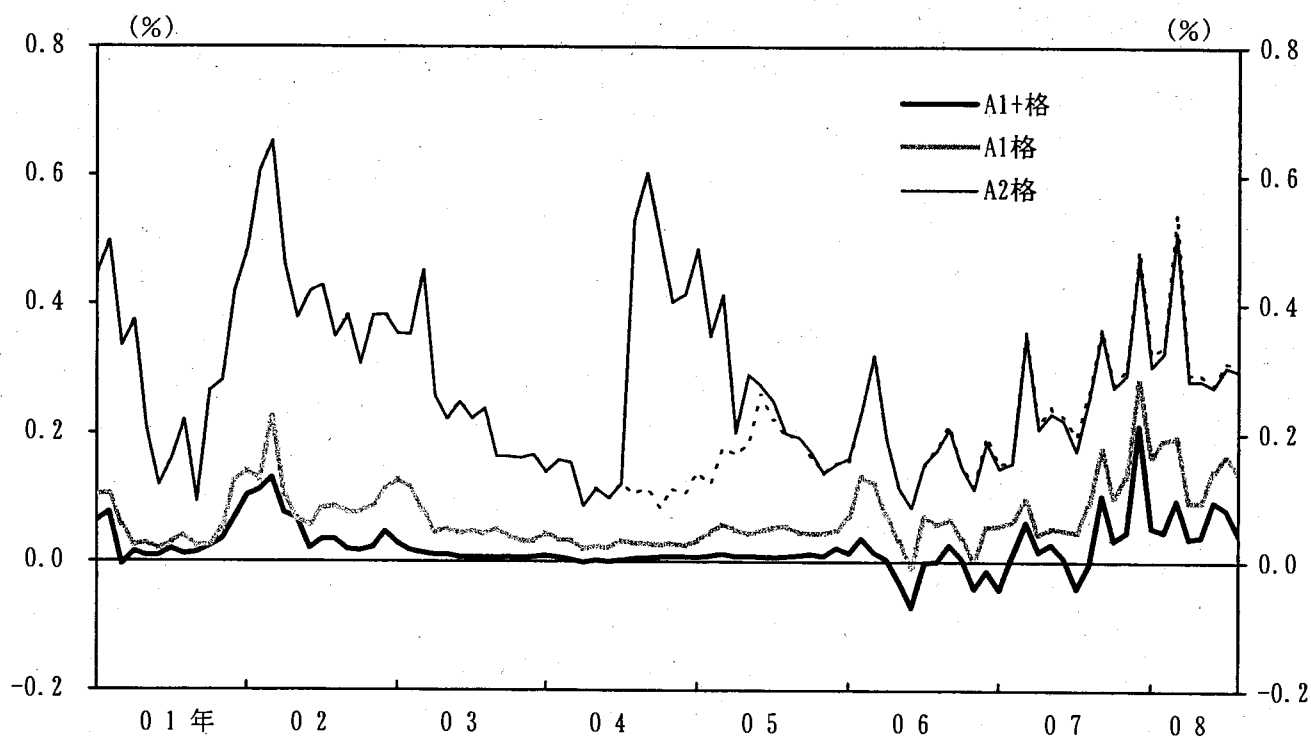
- (注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。
2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

C P 発行環境

(1) C P 発行金利



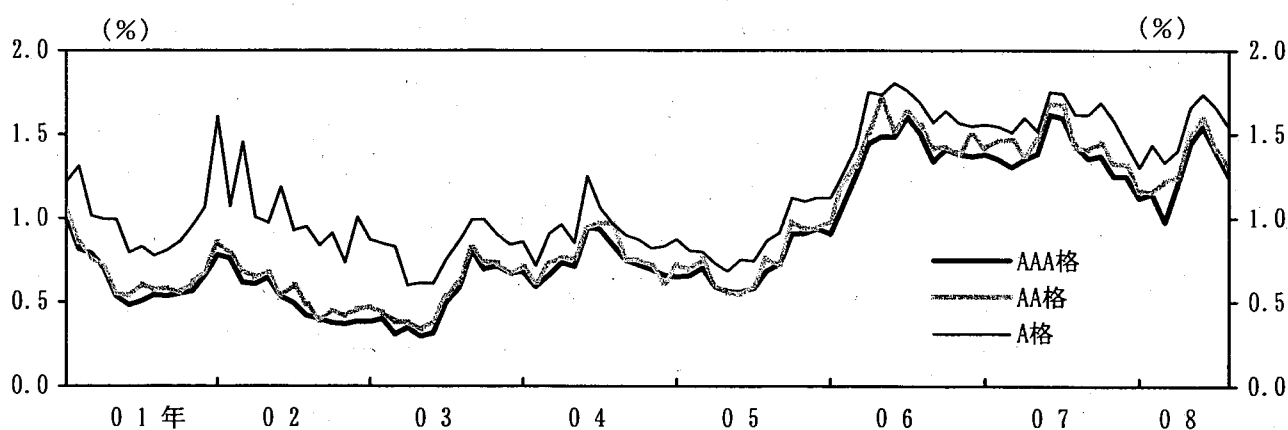
(2) C P 発行スプレッド



- (注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短期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。

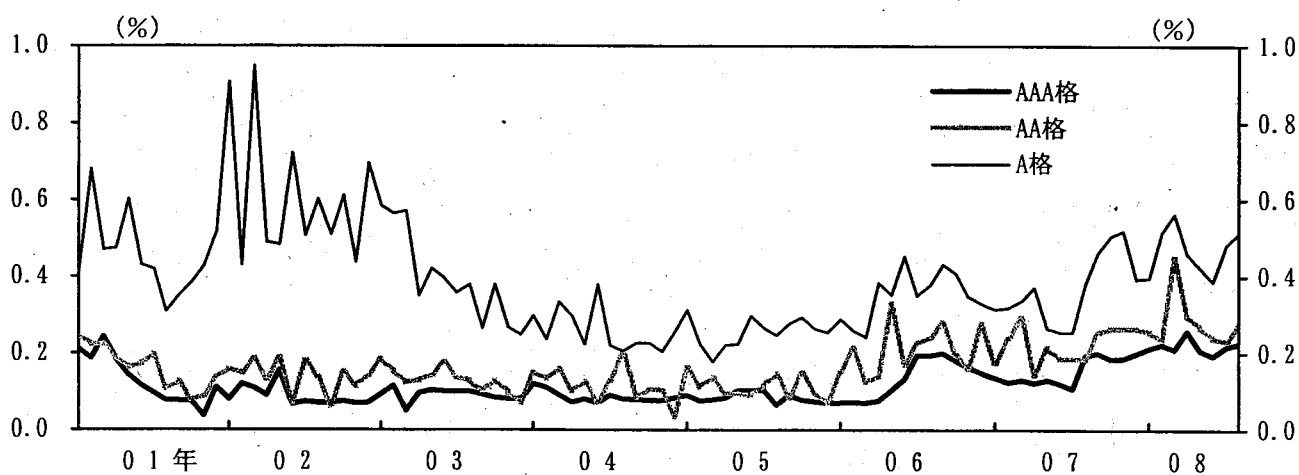
社債発行環境

(1) 社債発行金利



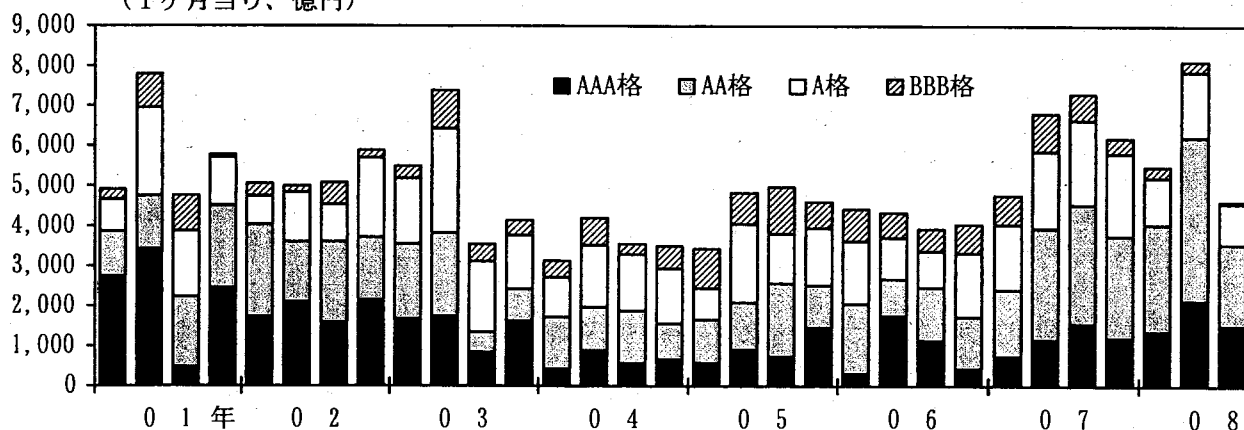
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド



(3) 社債発行額

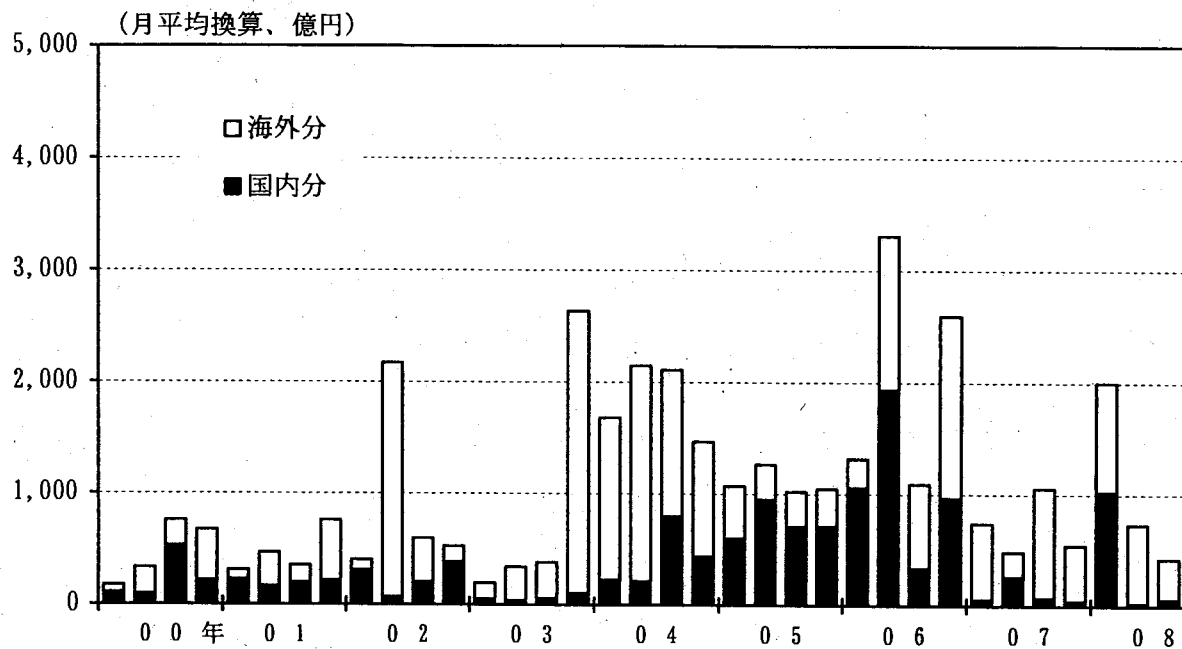
(1ヶ月当り、億円)



- (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7～8月の平均値。

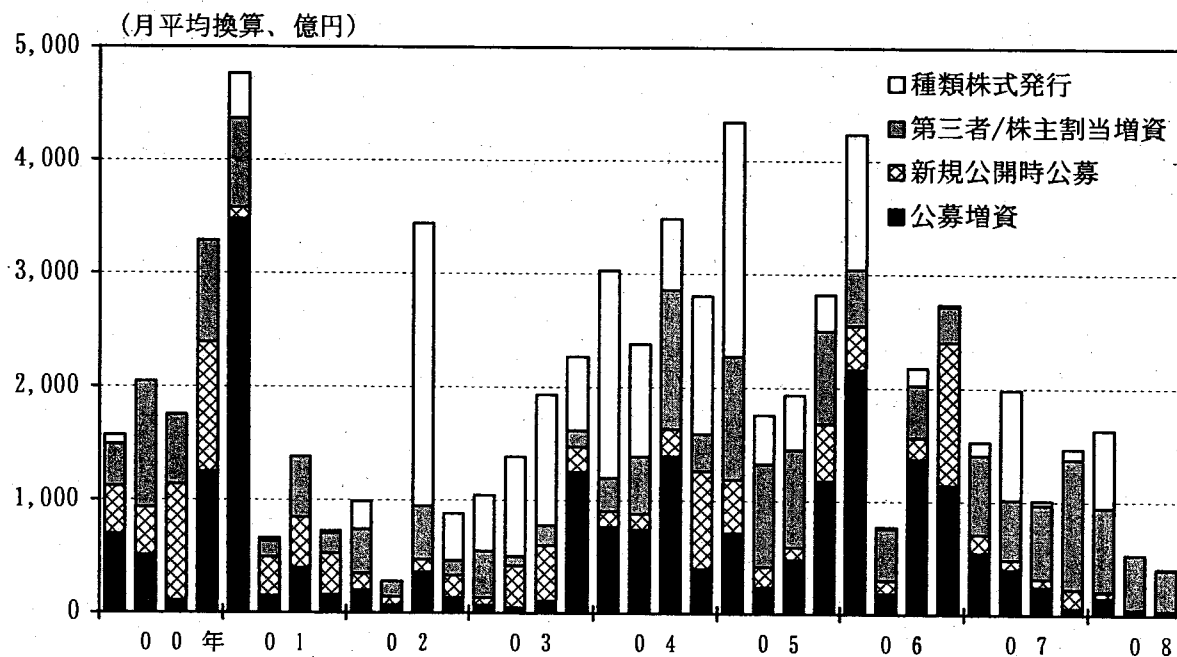
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(注) 1. 発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
2. 08/3Qは7～8月の平均値。

(2) 株式調達額



(注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの（2月、合計約1兆円）。
3. 08/3Qは7～8月の平均値。

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	08/6月	7	8	2007年 平残
マネタリーベース	-7.8	0.6	-0.0	-1.1	0.4	-0.7	-0.2	89
(平残、兆円)	—	(88.6)	(88.8)	(88.1)	(88.0)	(87.9)	(87.9)	—
日本銀行券発行高	1.4	1.7	1.1	0.7	0.7	0.6	0.9	75
貨幣流通高	0.8	0.9	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7	5
日銀当座預金	-49.6	-8.7	-10.4	-16.3	-2.2	-12.3	-10.1	9
(参考)金融機関保有現金	0.5	3.7	3.3	2.8	3.5	2.8	2.9	8

<マネーストック>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

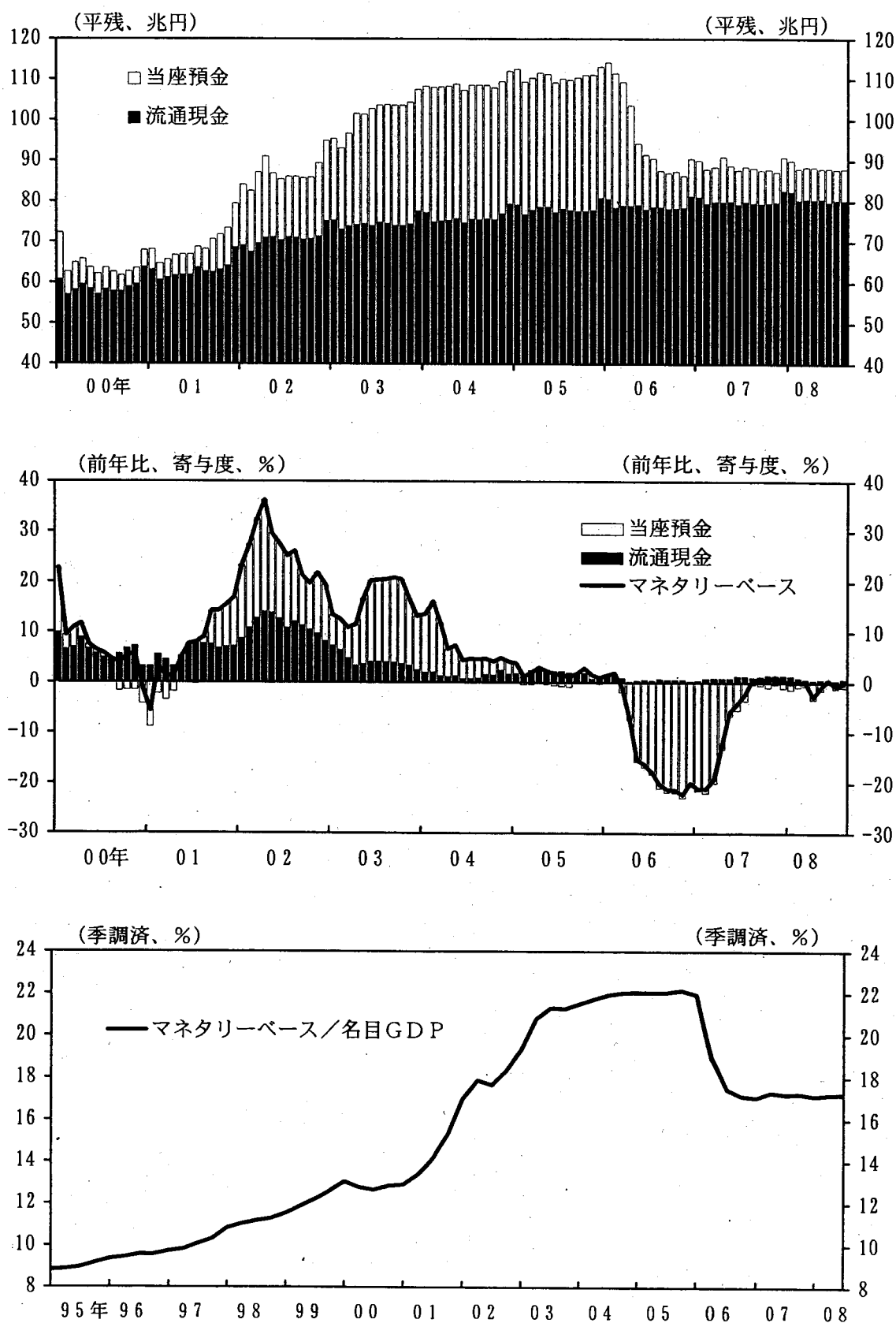
	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/6月	7	8	2007年 平残
M2	1.6	2.0	2.3	2.1	2.2	2.1	2.4	720
M3	0.2	0.6	0.8	0.7	0.9	0.8	1.0	1,027
M1	-0.1	0.4	0.0	-0.6	-0.3	-0.8	-0.6	483
現金通貨	1.5	1.4	0.9	0.5	0.4	0.3	0.6	72
預金通貨	-0.3	0.2	-0.1	-0.8	-0.5	-0.9	-0.8	411
準通貨	0.3	0.8	1.5	1.6	1.7	2.0	2.3	521
CD	2.5	0.6	0.7	8.1	7.0	5.2	4.5	23
広義流動性	3.2	2.8	2.4	1.1	0.9	0.7	0.8	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	08/6月	7	8	2007年 平残
金銭の信託	15.3	8.8	8.4	0.7	-1.3	-1.9	-2.5	181
投資信託	23.8	23.0	16.9	11.4	8.7	7.1	6.9	66
金融債	-15.9	-15.2	-13.8	-13.9	-13.6	-13.8	-12.7	8
国債・FB	7.8	10.6	7.8	4.4	3.4	1.5	-1.2	76
外債	4.1	-3.3	-6.0	-2.7	-1.1	1.2	4.4	56

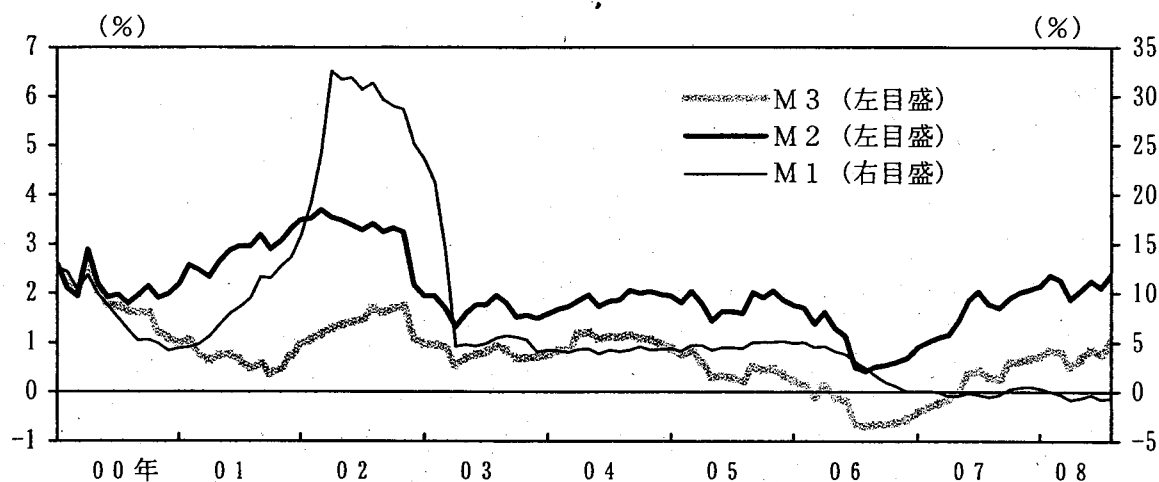
マネタリーベース



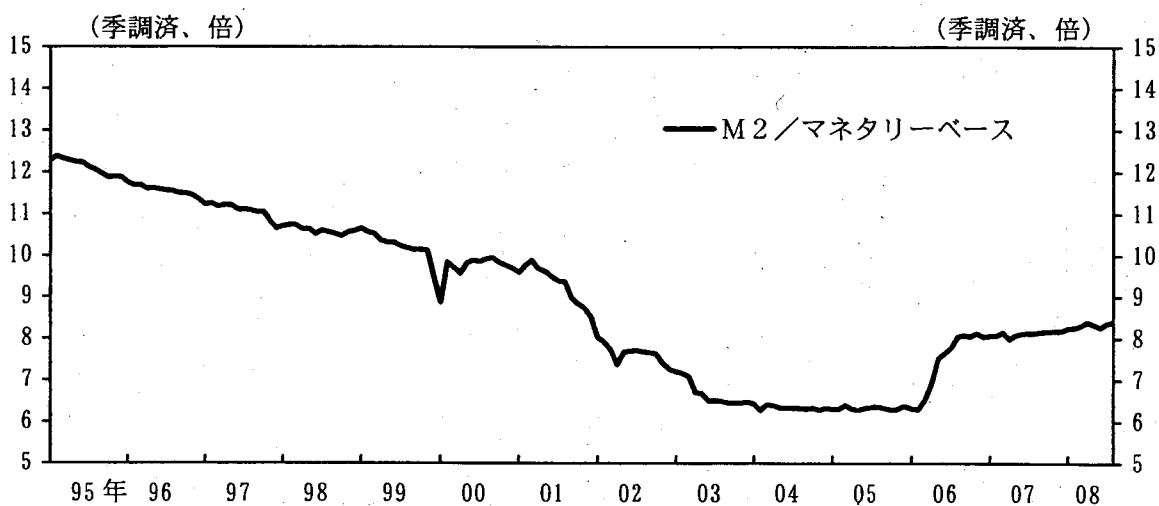
- (注) 1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣＜ともに金融機関保有分を含む＞）＋日銀当座預金。
 2. 08/3Qのマネタリーベースは7～8月の平均値、名目GDPは2Qから横這いと仮定。

マネーストック (M1、M2、M3)

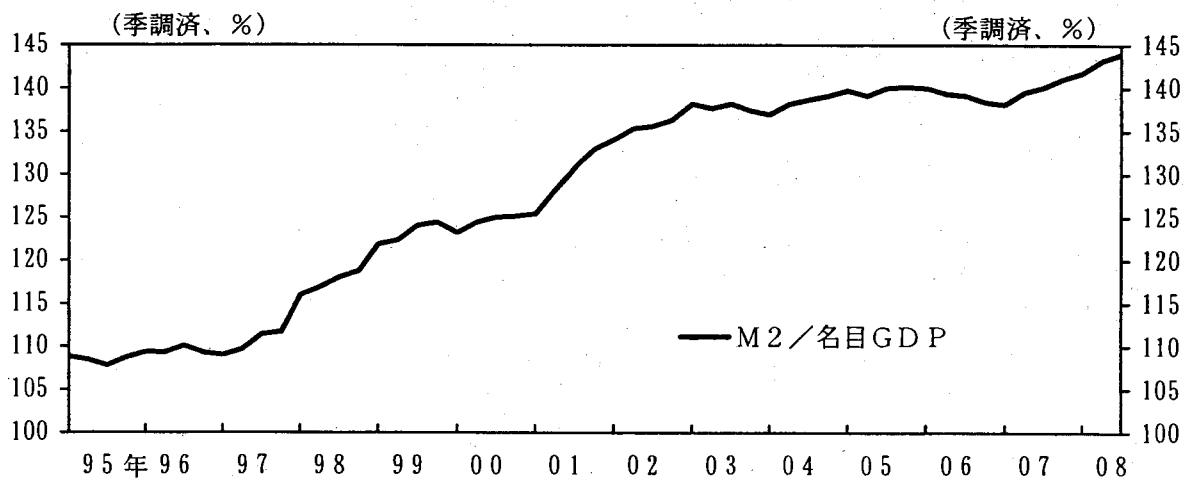
(1) 前年比



(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)

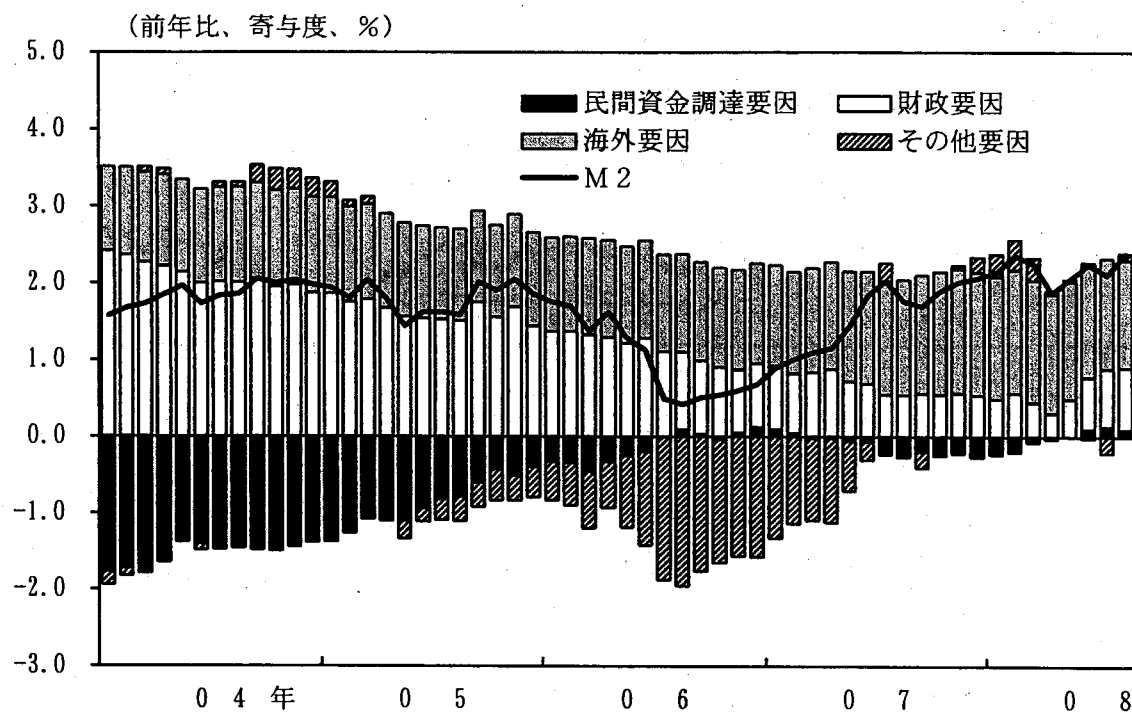


- (注) 1. 2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」を用いて接続。
2. 08/3Qのマネーストックは7～8月の平均値、名目GDPは08/2Qから横這いと仮定。

M2のバランスシート分解

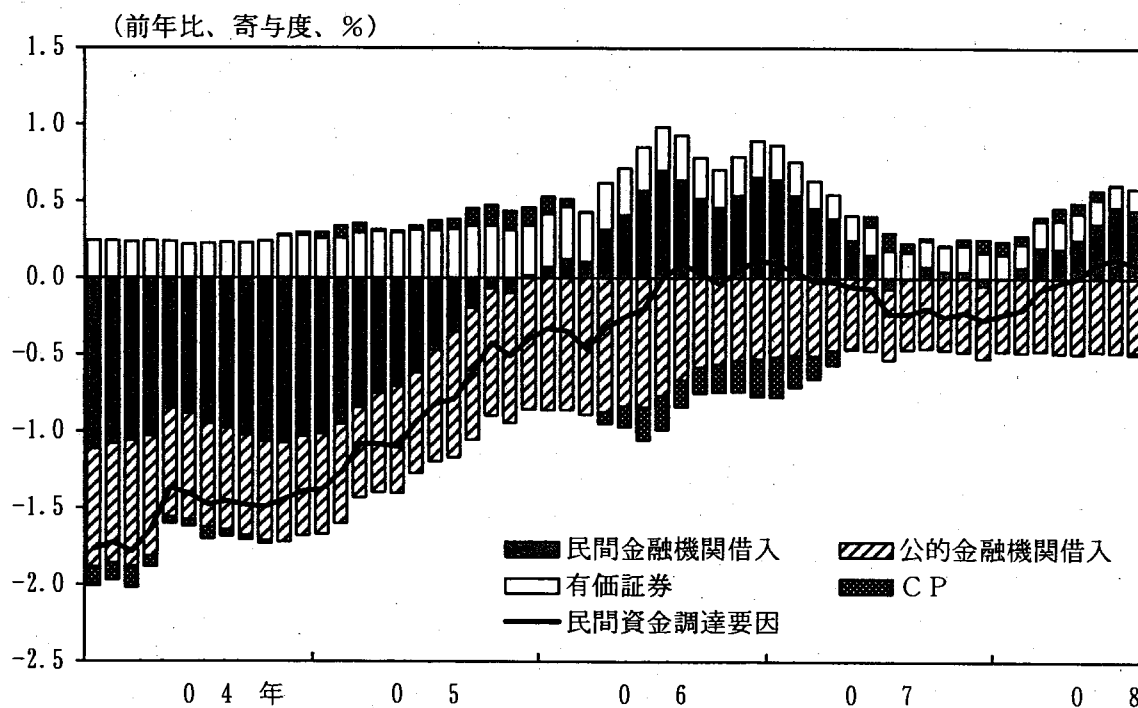
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2の要因分解



(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	08/6月	7	8
倒産件数	1,174 (6.4)	1,190 (6.1)	1,238 (8.0)	1,276 (5.9)	1,324 (11.7)	1,372 (12.9)	1,254 (4.2)
＜季調値＞	—	1,175	1,235	1,270	1,316	1,382	1,225
負債総額	4,773 (4.1)	4,650 (-10.8)	4,731 (5.0)	5,867 (35.4)	4,924 (56.2)	6,653 (90.2)	8,680 (-0.3)
1件あたり負債額	4.1	3.9	3.8	4.6	3.7	4.8	6.9

＜資本金別内訳＞

— 件/月、() 内は前年比、%

	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/6月	7	8
1億円以上	22 (13.2)	22 (-3.0)	26 (11.4)	29 (32.3)	32 (113.3)	44 (91.3)	35 (84.2)
1千万円～1億円未満	592 (8.7)	615 (9.1)	628 (10.1)	659 (12.1)	672 (18.7)	701 (15.7)	663 (6.6)
1千万円未満	371 (9.5)	369 (5.3)	392 (8.6)	406 (2.5)	416 (1.5)	417 (13.0)	415 (7.0)
個人企業	189 (-5.9)	184 (-0.7)	192 (0.2)	182 (-8.7)	204 (5.2)	210 (-3.2)	141 (-19.0)

＜業種別内訳＞

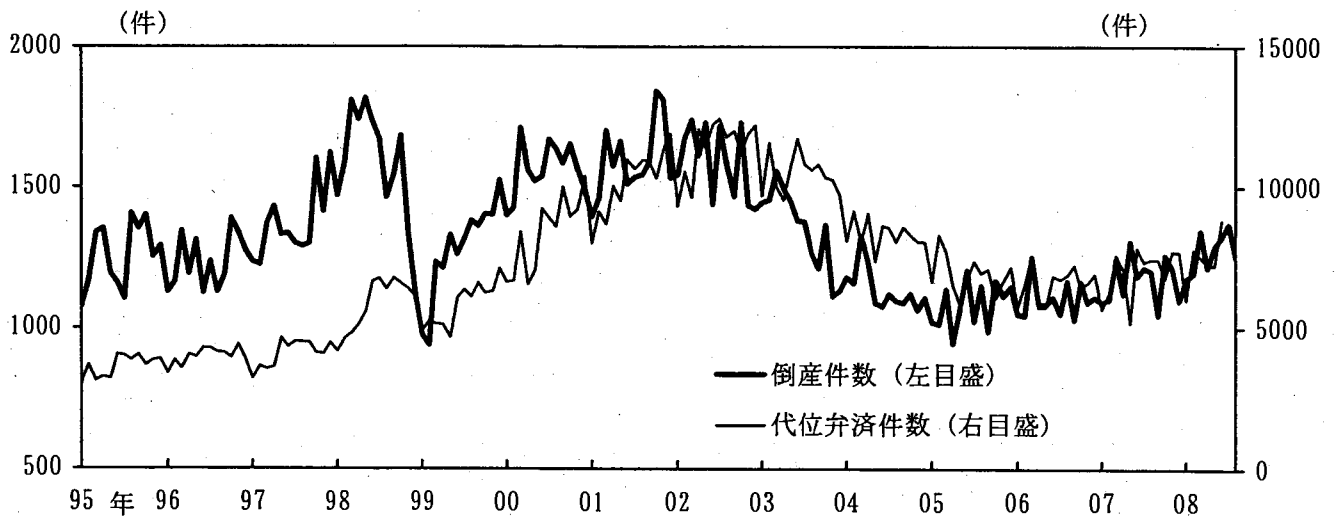
— 件/月、() 内は前年比、%

	2007年	07/ 10～12月	08/ 1～3	4～6	08/6月	7	8
建設業	335 (4.2)	353 (14.7)	332 (7.8)	375 (7.7)	389 (1.6)	425 (20.4)	403 (13.8)
製造業	169 (8.9)	163 (1.9)	187 (14.5)	184 (5.3)	185 (20.9)	186 (8.8)	164 (-10.4)
卸売・小売業	324 (6.3)	324 (2.2)	342 (3.0)	327 (4.8)	349 (12.9)	346 (3.9)	287 (-16.3)
金融・保険・不動産業	45 (-0.2)	50 (23.0)	53 (26.0)	57 (20.6)	60 (17.6)	65 (109.7)	48 (20.0)
運輸業	37 (5.7)	35 (1.0)	47 (27.9)	47 (12.9)	39 (21.9)	35 (-16.7)	64 (64.1)
サービス業	226 (8.6)	228 (1.0)	233 (5.1)	243 (-1.4)	254 (10.9)	263 (7.3)	244 (20.8)

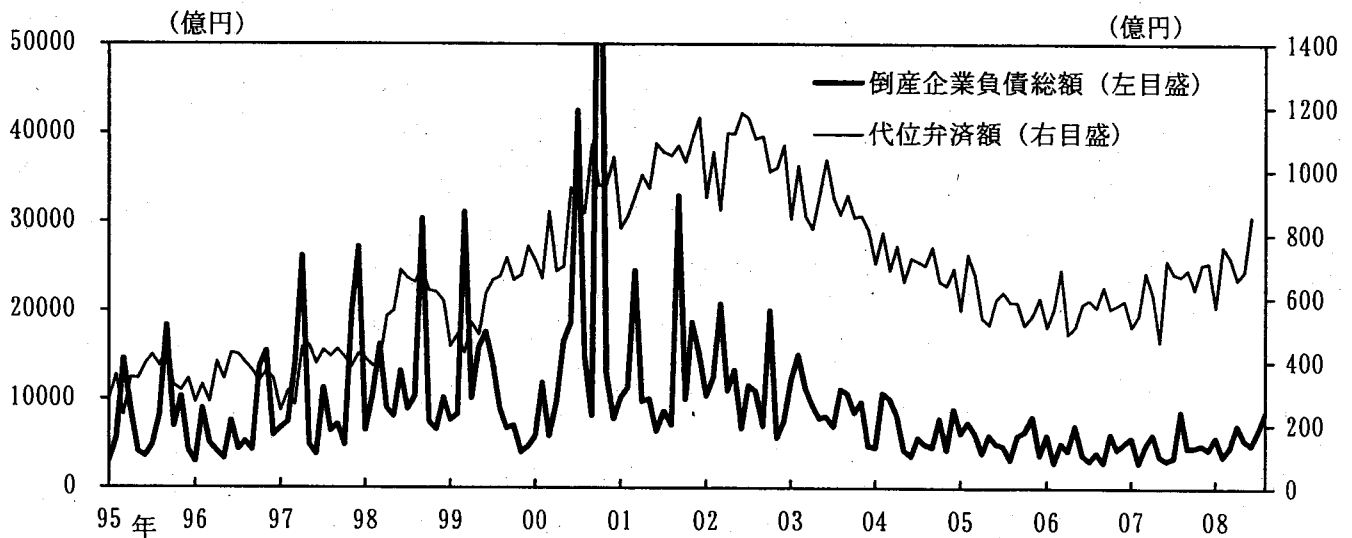
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

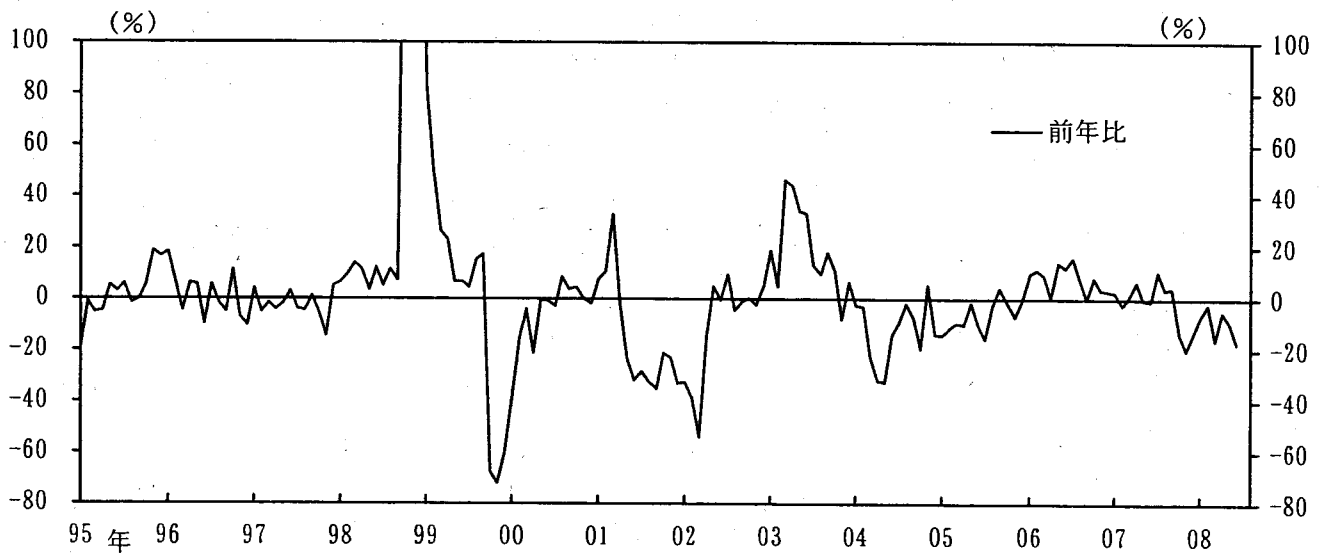
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(3) 保証承諾実行額

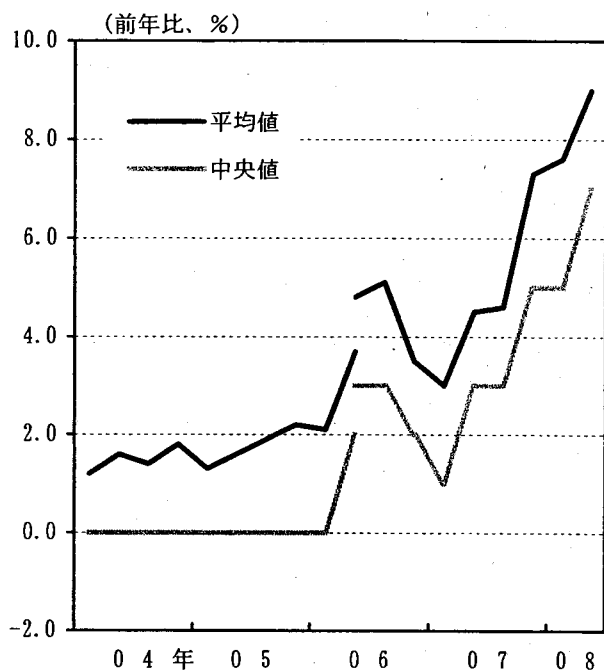


(注) 計数は、東京商工リサーチ、中小企業庁による。

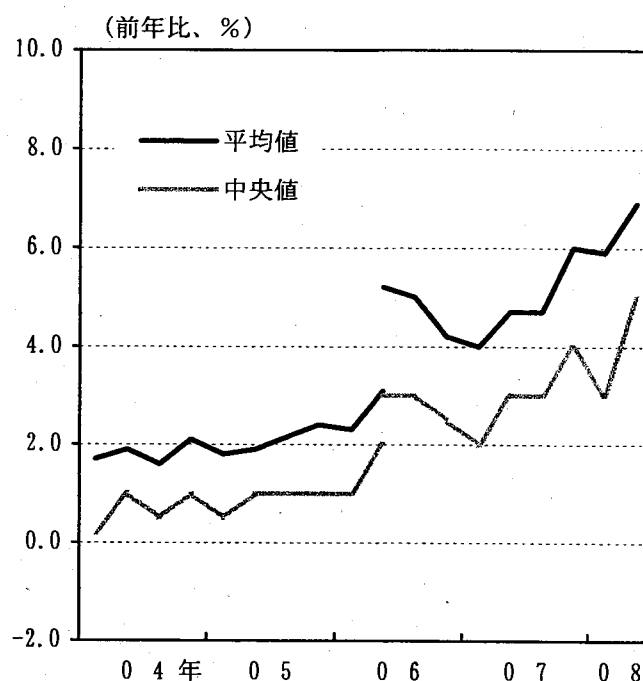
家計・企業のインフレ予想

(1) 生活意識に関するアンケート調査

<1年後のインフレ率>



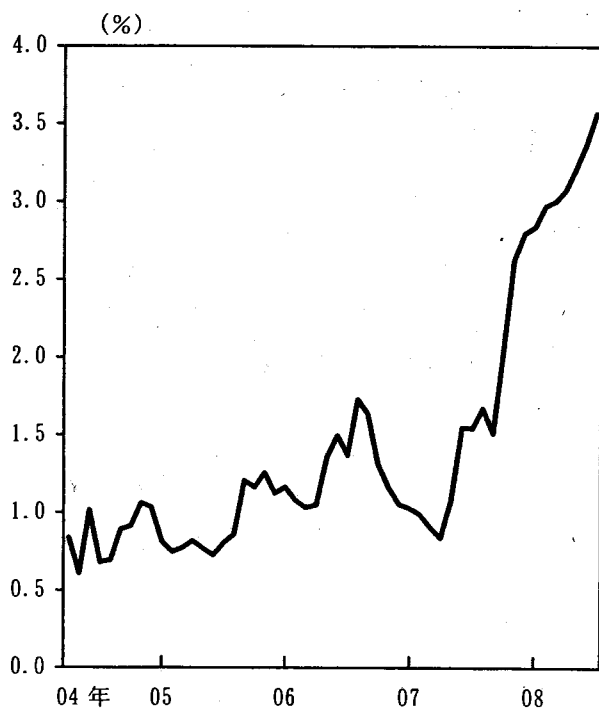
<今後5年間の平均インフレ率>



(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) 消費動向調査 (内閣府)

<1年後の予想インフレ率>



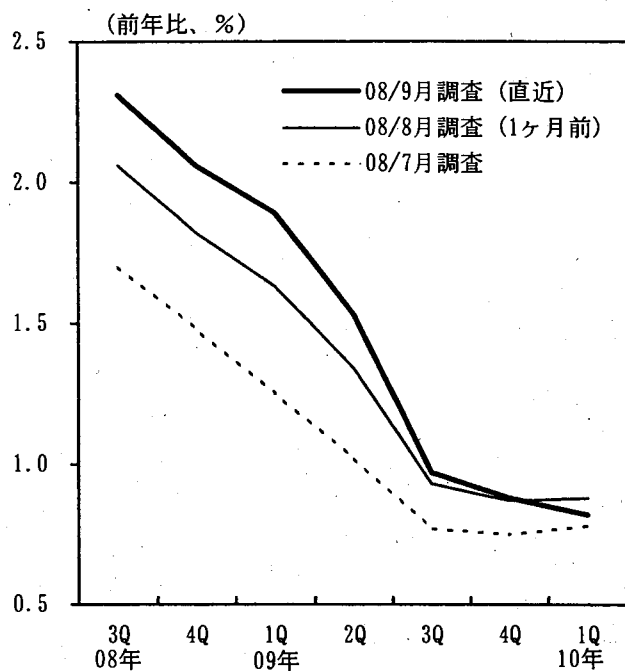
08年7月 (括弧内は08年6月時点) (%)

上昇する			変わらない
+5%以上	+2%~+5%	+2%未満	
42.2 (37.4)	35.1 (36.8)	10.2 (11.3)	3.9 (5.5)
低下する			分らない
-2%未満	-2%~-5%	-5%以上	
1.1 (1.1)	0.8 (1.1)	0.8 (0.9)	5.9 (6.0)

(注) それぞれの回答について、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+5%以上上昇」は+5%、「+5%~+2%上昇」は+3.5%、「+2%未満上昇」は+1%、のインフレ率を予想していると仮定して加重平均をとったもの。

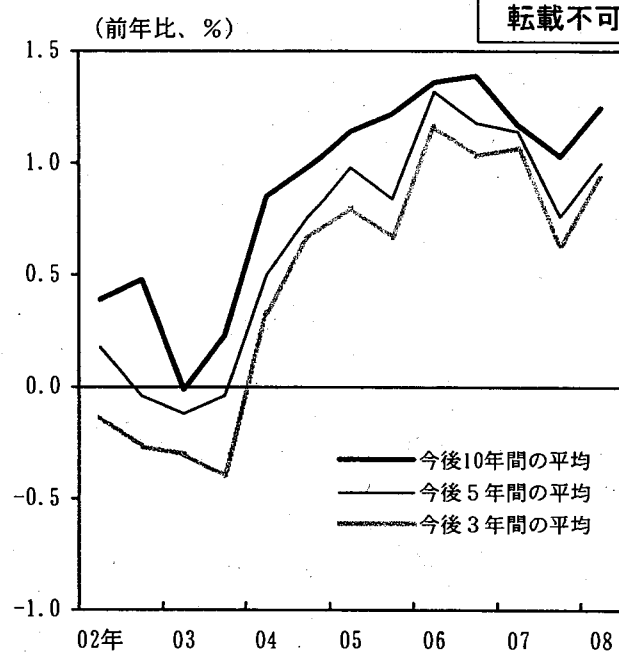
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査

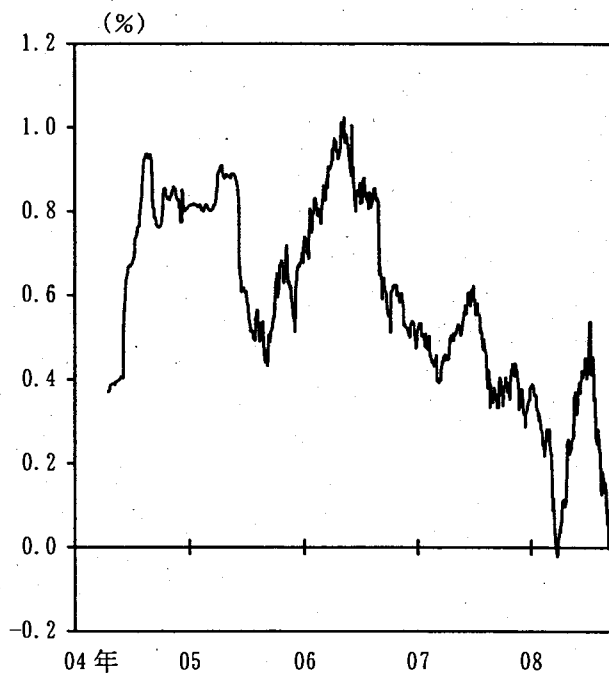


(注) 内外の調査機関・エコノミスト37先の予想の平均。

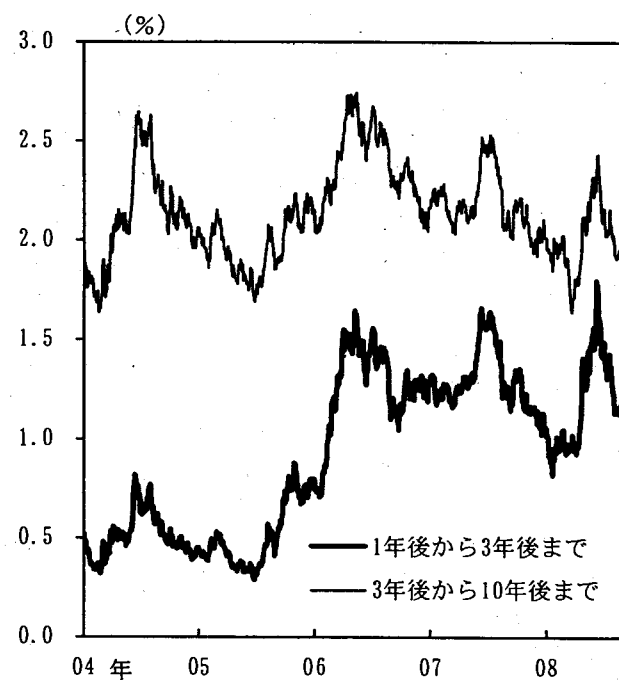
(2) コンセンサスフォーキャスト

(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BEI

(注) 10年国債利回り－物価連動国債利回り (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。

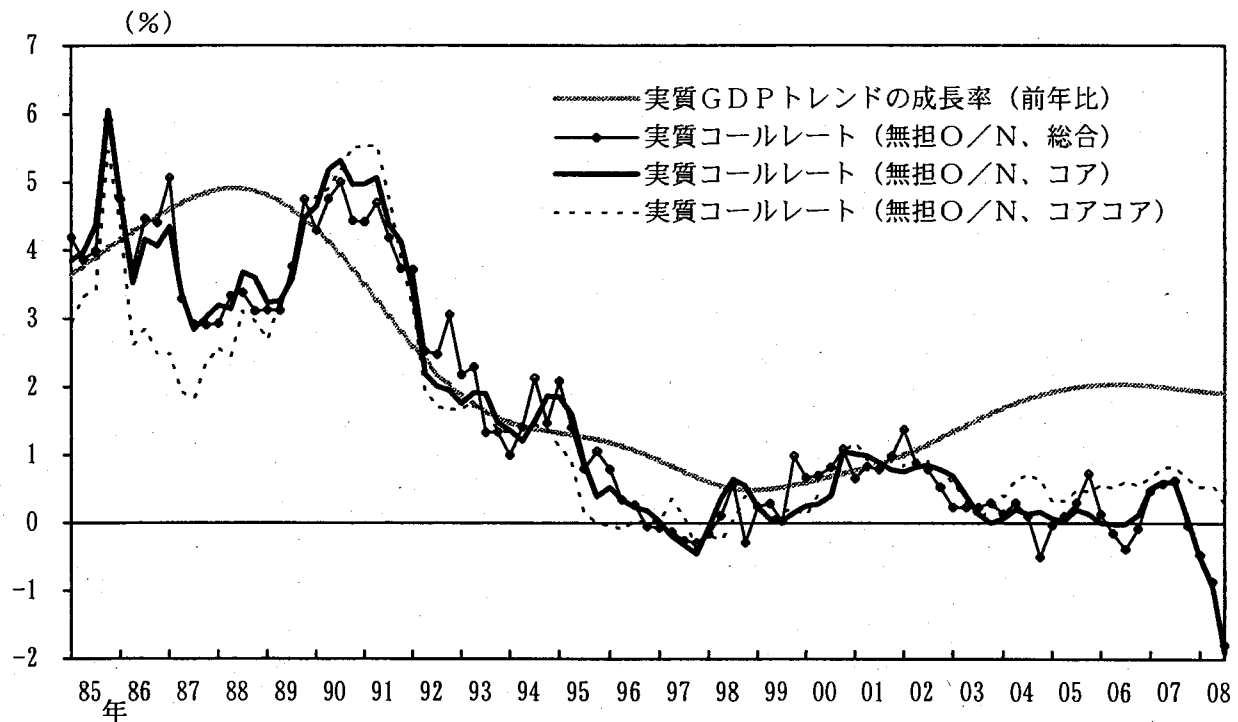
(4) インプライド・フォワード・レート



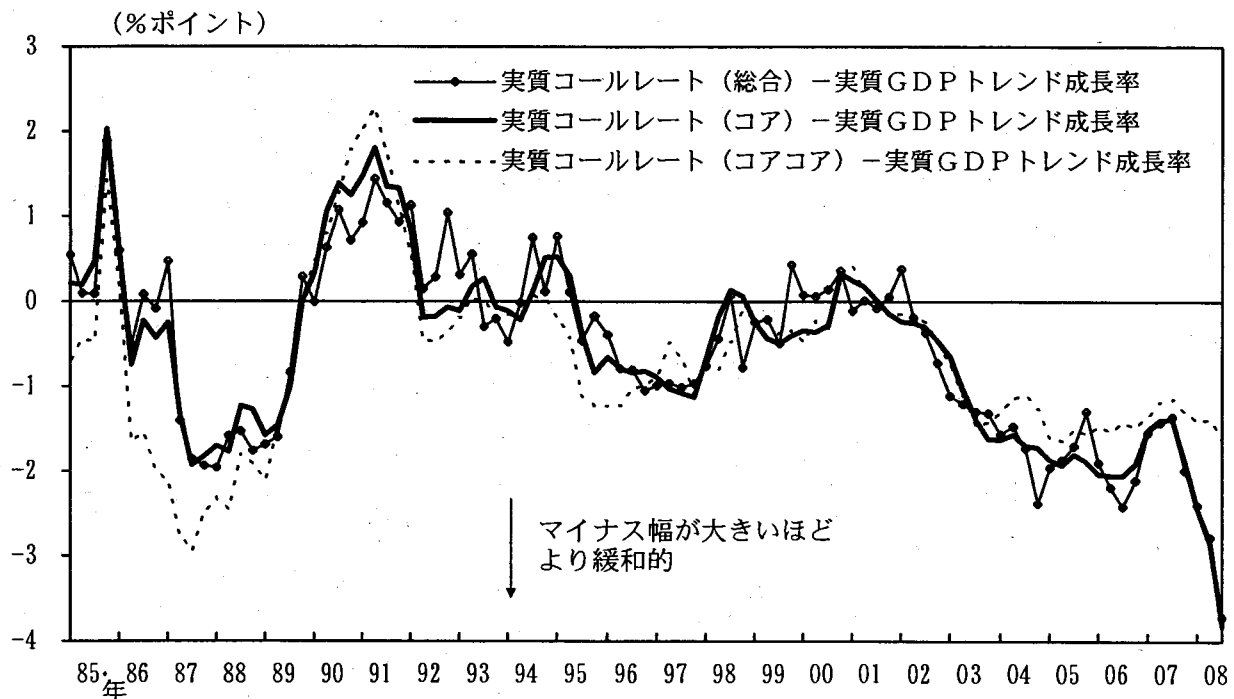
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質短期金利と成長率



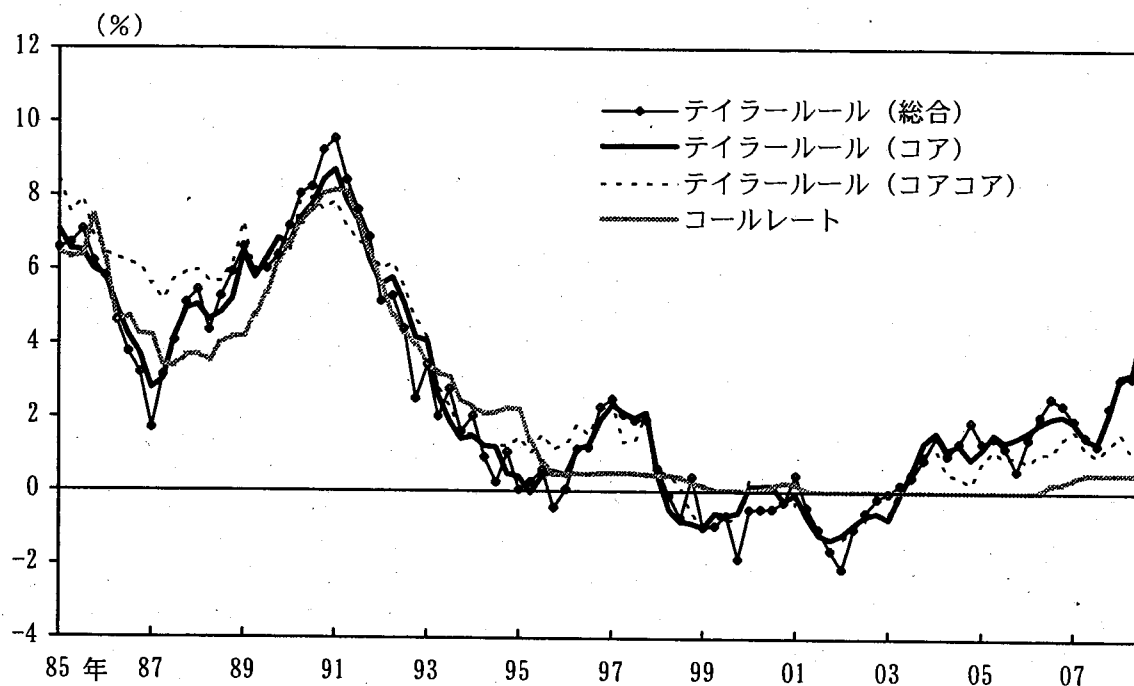
＜実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の差＞



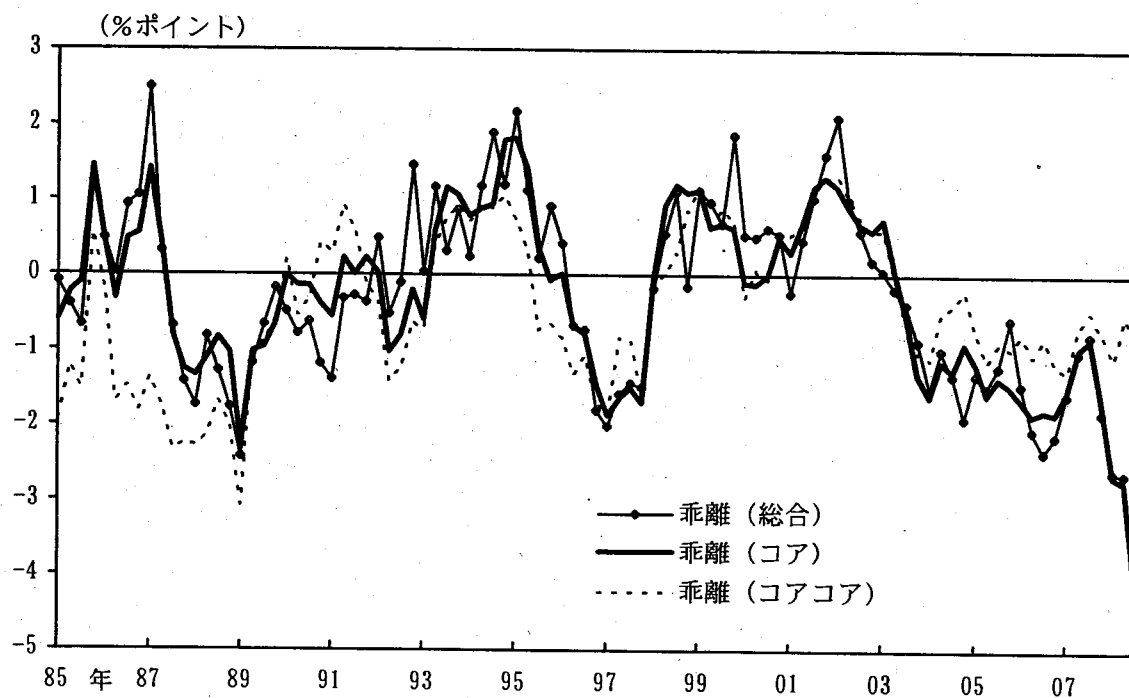
- (注)
1. 括弧内は、実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料 (酒類を除く)・エネルギー。実質GDPのトレンド成長率はHPフィルタによる。
 2. 08/3Qは、7月のCPI前年比により算出。08/3Qの実質GDPトレンドは、08/2Qから横ばいと仮定。

金利水準と実体経済（２）

（１）テイラー・ルール



（２）政策金利とテイラー・ルールの乖離



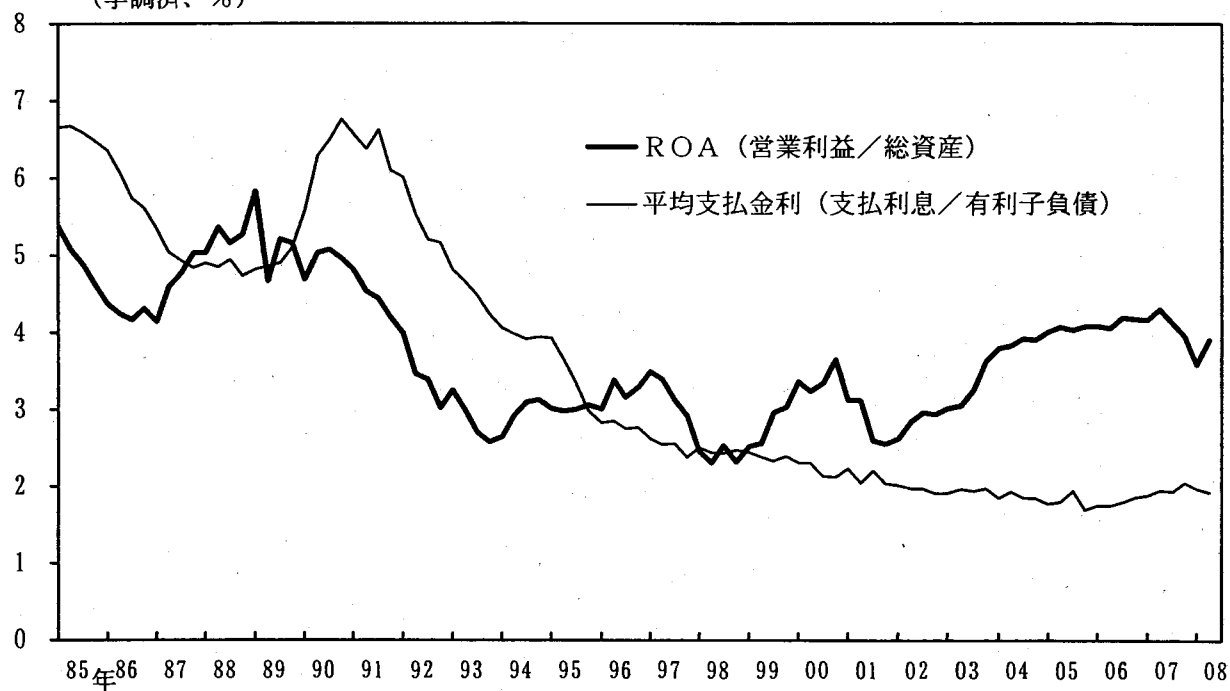
- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料（酒類を除く）・エネルギー。潜在成長率は、HPフィルタによる。
3. 08/3Qは、7月のCPI前年比により算出。08/3Qの潜在成長率およびGDPギャップは、08/2Qから横ばいと仮定。

金利水準と実体経済（３）

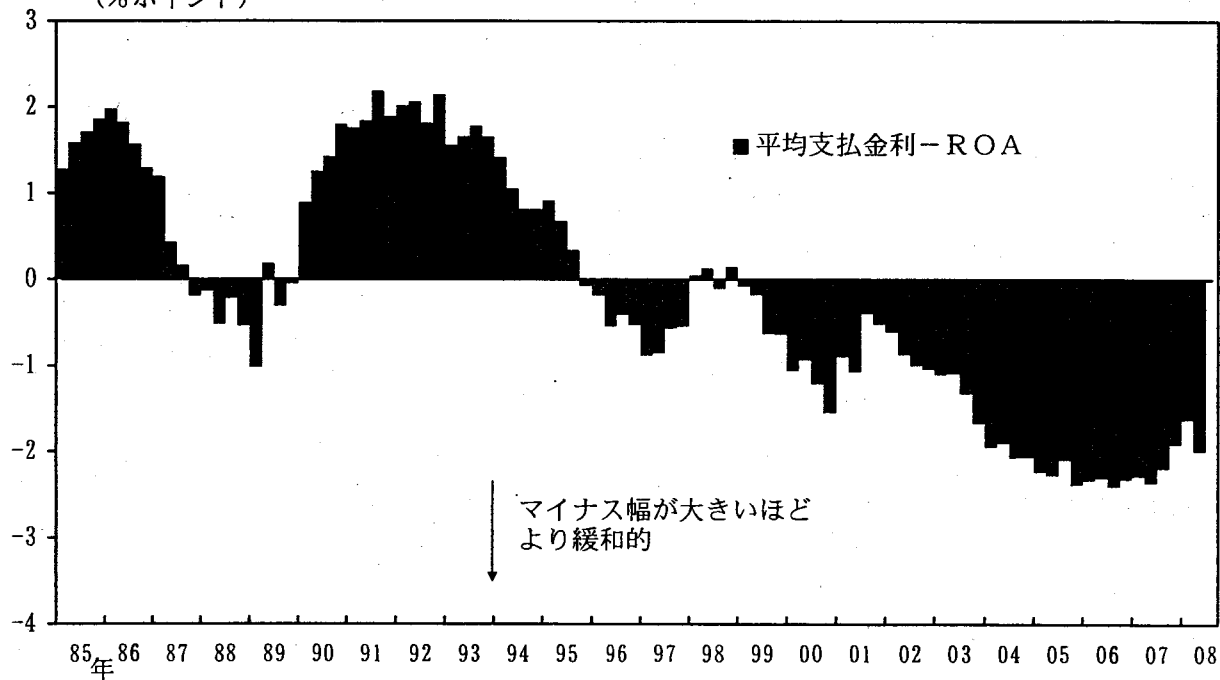
（２）企業のＲＯＡと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）

（季調済、％）



＜平均支払金利とＲＯＡの差＞

（％ポイント）



2008.9.10

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、国際商品市況が落ち着き、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される」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、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。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9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9月

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

(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、国際商品市況が落ち着き、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される。

当面の動向を需要項目別にみると、輸出は、海外経済の減速から、ごく緩やかな増加にとどまるとみられる。企業収益が減少を続け、家計の実質所得も弱めに推移するもとで、国内民間需要は伸び悩み可能性が高い。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、国際商品市況の反落により、3か月前比でみて上昇テンポが幾分鈍化している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、エネルギーや食料品の価格上昇などを背景に、+2%台半ばとなっている。

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

(金 融)

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。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を上回って推移している。企業の資金調達コストは横ばい圏内で推移している。企業の資金繰りは、全体としてみれば引き続き良好に推移しているが、中小企業や一部業種で悪化している。この間、マネーストックは前年比2%台の伸びとなっている。

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

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いる。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予想される。

当面の動向を需要項目別にみると、輸出は、海外経済の減速から、ごく緩やかな増加にとどまるとみられる。企業収益が減少を続け、家計の実質所得も弱めに推移するもとで、国内民間需要は伸び悩み可能性が高い。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、上昇が続くが、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。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。

<NY 連銀>

AIG へ 貸付
上限 850 億ドル
貸付 設定

→ 連銀法 13(3) に 依 拠

貸付: 24 月

金利: ① + 850 bp

担保: AIG の 全 資産
(総 子 会 社)

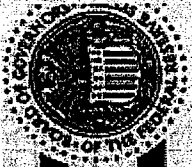
← 貸 付 の 受 取 り 子 会 社
点 印 式) 金 融 研 究 所

④

米国 政府: AIG の
79.9%、株式 保有
普通 債、優 待 債 へ
向 け 貸 付 (貸 付 の 擔 保)
を 行 っ た

11000 INCL0000

9/16/08 16:00 日本 銀行 公 報 1.69



FEDERAL RESERVE press release

Release Date: September 16, 2008

For release at 9:00 p.m. EDT

The Federal Reserve Board on Tuesday, with the full support of the Treasury Department, authorized the Federal Reserve Bank of New York to lend up to \$85 billion to the American International Group (AIG) under Section 13(3) of the Federal Reserve Act. The secured loan has terms and conditions designed to protect the interests of the U.S. government and taxpayers.

The Board determined that, in current circumstances, a disorderly failure of AIG could add to already significant levels of financial market fragility and lead to substantially higher borrowing costs, reduced household wealth and materially weaker economic performance.

The purpose of this liquidity facility is to assist AIG in meeting its obligations as they come due. This loan will facilitate a process under which AIG will sell certain of its businesses in an orderly manner, with the least possible disruption to the overall economy.

The AIG facility has a 24-month term. Interest will accrue on the outstanding balance at a rate of three-month Libor plus 850 basis points. AIG will be permitted to draw up to \$85 billion under the facility.

The interests of taxpayers are protected by key terms of the loan. The loan is collateralized by all the assets of AIG, and of its primary non-regulated subsidiaries. These assets include the stock of substantially all of the regulated subsidiaries. The loan is expected to be repaid from the proceeds of the sale of the firm's assets. The U.S. government will receive a 79.9 percent equity interest in AIG and has the right to veto the payment of dividends to common and preferred shareholders.

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

2008年9月17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、国際商品市況が落ち着き、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、エネルギーや食料品の価格上昇などから、足許+2%台半ばと90年代前半以来の高い伸びとなっている。先行きは、当面現状程度の上昇率で推移した後、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さが増しており、また、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、交易条件の悪化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、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。

この間、日本の金融市場は安定的に推移してきたが、日本銀行としては、最近の米国金融機関を巡る情勢とその影響を踏まえ、引き続き、円滑な資金決済と金融市場の安定確保に努めていく方針である。

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）。

2008年9月17日

日 本 銀 行

一覽後廃棄

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、国際商品市況高が落ち着き一服し、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、エネルギー石油製品や食料品の価格上昇などから、足許+2%台半ば程度と90年代前半以来の高い伸びとなっている。先行きは、当面現状程度の上昇率で推移したがやや高まった後、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さが増してな状態が続いており、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、交易条件の悪化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。

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

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

9月18日(木)14時00分

(案)

2008年9月18日

日 本 銀 行

金融経済月報

(2008年9月)

本稿は、9月16日、17日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【概 要】

わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高や輸出の増勢鈍化などを背景に、停滞している。

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

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

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

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

物価の先行きについて、国内企業物価は、国際商品市況の反落を主因に、当

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

面、上昇テンポが鈍化するとみられる。消費者物価の前年比は、エネルギーや食料品の価格動向などを反映し、当面現状程度の上昇率で推移したあと、徐々に低下していくと予想される。

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

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

1. 実体経済

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

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

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

財別にみると（図表7(2)）、情報関連については、4～6月に続き、7月も

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

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

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

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

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

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

輸出を取り巻く環境をみると、米国については、住宅市場の大幅な調整や金

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

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

設備投資は、企業収益が交易条件の悪化等を背景に減少するもとの、足もと幾分減少している。GDPベースの実質設備投資（二次速報値）は、・・・（図表 3）。法人企業統計でみた名目ベースの設備投資は、1～3月に小幅増加となったあと、4～6月は大幅に減少した（図表 10）³。業種別にみると（図表 11）、製造業がしっかりしている一方で、非製造業はリース業の落ち込みを主

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

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

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

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

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

価損等により、営業外費用がかなり増加したことなどが影響している⁶。

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

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

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

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

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

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

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

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

住宅投資は横ばい圏内で推移している。GDPベースの実質住宅投資（二次速報値）は、・・・（図表 3）。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 18(1)）、改正建築基準法施行の影響から昨年9月にかけて落ち込んだあと、本年1月まで回復を続け、その後は横ばい圏内で推移している。利用関係別に

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

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

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

鉱工業生産は弱めに推移している。生産は、1～3月、4～6月と小幅減少したあと、7月の4～6月対比は+0.4%の小幅増加となった（図表 19）。7月の4～6月対比を業種別にみると、一般機械、電子部品・デバイス、情報通信機械（携帯電話等）は、4～6月に続き減少した。輸送機械（除く船舶・鉄道車両）は、4～6月に減少したあと、7月は、その他地域向けの輸出の増加などを背景に、増加した。

出荷は、1～3月、4～6月と小幅減少したあと、7月の4～6月対比は+0.2%とほぼ横ばいとなった。財別に傾向的な動きをみると（図表 20）、資本財は、本年入り後、半導体製造装置を中心に減少している。耐久消費財は、自動車の減少から、頭打ちになっている。非耐久消費財も、横ばい圏内で推移している。建設財は、改正建築基準法施行の影響などから昨年後半に大きく落ち込んだあと、目立った回復はなく低調に推移している。この間、生産財は、昨年末頃まで増加を続けてきたが、本年入り後は、電子部品・デバイスの減少から、弱めの動きとなっている。

在庫は、全体としては、出荷とのバランスが概ね維持されている（図表 21）。財別にみると、資本財（除く輸送機械）は、出荷の減少幅が拡大する中で、建設機械を中心に、在庫調整圧力が高まってきている。また、電子部品・デバイスも、出荷が弱く、在庫は引き続き積み上がり気味となっている。一方、耐久

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

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

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

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

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

¹¹ 8、9月の生産予測指数から計算した7～9月の生産は、前期比-0.5%となっている。

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

はプラスで推移していたが、足もとではゼロ近傍となっている（図表 24(2)）¹³。

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

先行きの雇用者所得については、横ばい圏内の動きにとどまると予想される。

2. 物価

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、国際商品市況の反落を受けて、上昇テンポが鈍化している（図表 26）。国際商品市況について最近の動きをやや詳しくみると、原油価格は、7月前半に最高値を記録したあと、世界経済の減速が次第に明確になる中で反落しているが、なお高値圏にある。非鉄金属や穀物も、一頃に比べはつきりと軟化しているが、なお総じて高値圏にある。この間、国内商品市況は、国際商品市況の動きなどを反映し、足もと幾分反落しているが、引き続き高値圏での推移となっている。

¹³ こうしたパート比率の動きには、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と同時に、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。

¹⁴ ちなみに、本年度夏季賞与について、大企業を対象とした、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¹⁵、国際商品市況の反落により、上昇テンポが幾分鈍化している（図表 27）。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は石油・石炭製品を中心に、「鉄鋼・建材関連」はスクラップ類を中心に、それぞれプラス幅を縮小した。また、「その他」は、加工食品を中心に、上昇幅が幾分縮小した。一方、「素材（その他）」や「電力・都市ガス・水道」は、これまでの燃料高などを背景に、上昇を続けている。この間、「機械類」は、このところ横ばい圏内となっている。輸入品を含む国内需要財全体でみると、素原材料は、国際商品市況の反落を受けて上昇テンポが鈍化している。中間財は、石油製品の反落などから、上昇が頭打ちとなっている。最終財については、石油製品や加工食品を中心に上昇率が鈍化している。

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

¹⁵ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

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

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

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

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、エネルギーや食料品の価格上昇などを背景に、+2%台半ばとなっている（図表29）。7月の前年比は、①原油価格上昇の影響から石油製品や電気代のプラス寄与が拡大したこと、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+1.9%から+2.4%へとプラス幅が拡大した¹⁸。最近の動きをやや細かくみると、財価格は石油製品や食料工業製品を中心に、サービス価格は外食を中心に、それぞれ前年比プラス幅が拡大している。公共料金も、電気・都市ガス代の上昇から、前年比プラス幅が拡大している。この間、消費者物価の前年比を食料およびエネルギーを除くベースでみると、僅かな上昇にとどまっている。

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

3. 金融

（1）金融市況

短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、

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

0.5%前後で推移した（図表 30(1)）。ターム物金利の動向をみると、ユーロ円金利（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 31(1)）。こうした中、ユーロ円金利先物レートは、大きく変動したが、足もとでは、1年先の限月にかけてほぼ同水準となっている（図表 31(2)）。

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

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

株価は、不安定な米欧株価につれて、振れの大きい相場展開が続いている。日経平均株価は、最近では、12千円台前半で推移している（図表 34）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、8月後半は108～110円台で推移していたが、9月に入ってやや変動が大きくなり、足もとでは、107円前後の水準となっている（図表 35）。

（2）企業金融と量的金融指標

資金需要面では、運転資金など民間の資金需要は緩やかに増加している。

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

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準にある。新規貸出約定平均金利は、

月々の振れを均してみれば、横ばい圏内の推移となっている（図表 37）。

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

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

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

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

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

以 上

¹⁹ 「特殊要因調整後」とは、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。

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

(BOX) 最近の交易損失の拡大について

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

実質 GDP + 交易利得 = 実質 GDI

実質 GDI + 海外からの所得の純受取 = 実質 GNI

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

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

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

そこで、わが国の実質輸出や交易損失の動きをみると (BOX 図表 (3) ①)、2007 年半ばまでは、交易損失の拡大を実質輸出の増加が上回ることが多かった。ところが、昨年末以降、交易損失の拡大が急激となる中で、実質輸出の増加テンポも落ちてきている。資源高が急激なものとなったことなどを受け、海外経済が全体として減速し始めたことが影響している可能性がある。資源高が内外需要に及ぼす影響については、今後とも注意深くみていく必要がある。

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

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

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

金融経済月報（2008年9月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2007/10-12月	2008/1-3月	4-6月	2008/5月	6月	7月	8月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.7	-0.4	-2.0	-1.2	1.7	0.4	n. a.
全国百貨店売上高	0.3	-0.7	-3.0	-1.4	-3.8	p 5.5	n. a.
全国スーパー売上高	0.5	0.2	-1.7	-0.7	-0.9	p 2.4	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈300〉	〈301〉	〈295〉	〈278〉	〈290〉	〈309〉	〈273〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	1.8	5.7	1.8	3.8	-0.4	p 4.9	n. a.
旅行取扱額	0.2	0.6	-2.9	6.1	-2.2	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈95〉	〈114〉	〈112〉	〈107〉	〈113〉	〈114〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.6	2.2	0.6	10.4	-2.6	n. a.	n. a.
製造業	6.1	-5.9	2.7	12.2	3.9	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.1	6.5	1.0	8.8	-3.3	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	40.8	1.2	-2.8	7.9	-3.7	7.0	n. a.
鉱工業	47.2	-1.0	7.6	-7.6	-23.5	73.5	n. a.
非製造業	34.2	1.9	-5.4	10.8	4.4	-5.6	n. a.
公共工事請負金額	1.4	-0.5	-8.3	0.7	-0.9	18.4	n. a.
実質輸出	1.9	3.2	-3.3	0.9	0.7	2.1	n. a.
実質輸入	-0.5	0.9	-2.5	-1.7	5.5	-2.8	n. a.
生産	0.9	-0.7	-0.8	2.8	-2.2	p 0.9	n. a.
出荷	1.4	-0.5	-0.9	2.0	-3.0	p 1.6	n. a.
在庫	1.2	0.0	0.4	0.5	1.1	p -0.2	n. a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈101.3〉	〈105.3〉	〈105.0〉	〈101.2〉	〈105.0〉	〈p 101.3〉	〈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	0.5	0.4	-0.9	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄のく>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

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

(注) 1. p は速報値。

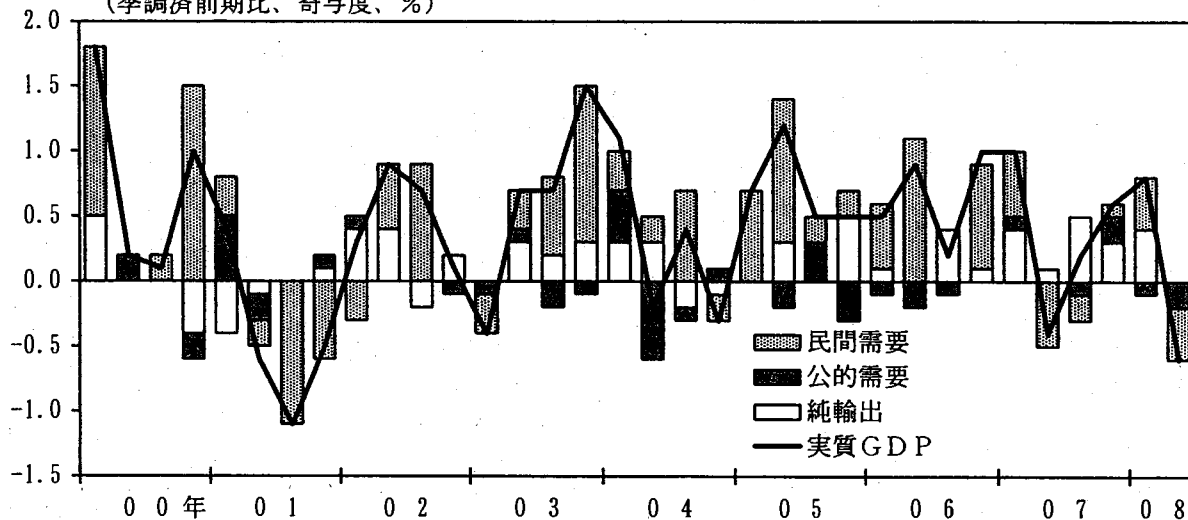
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



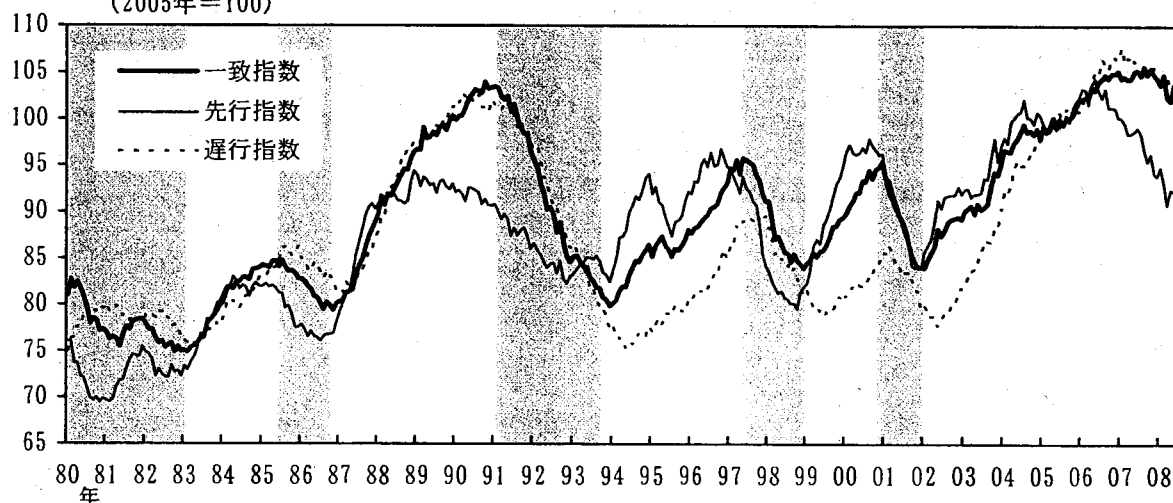
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	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)



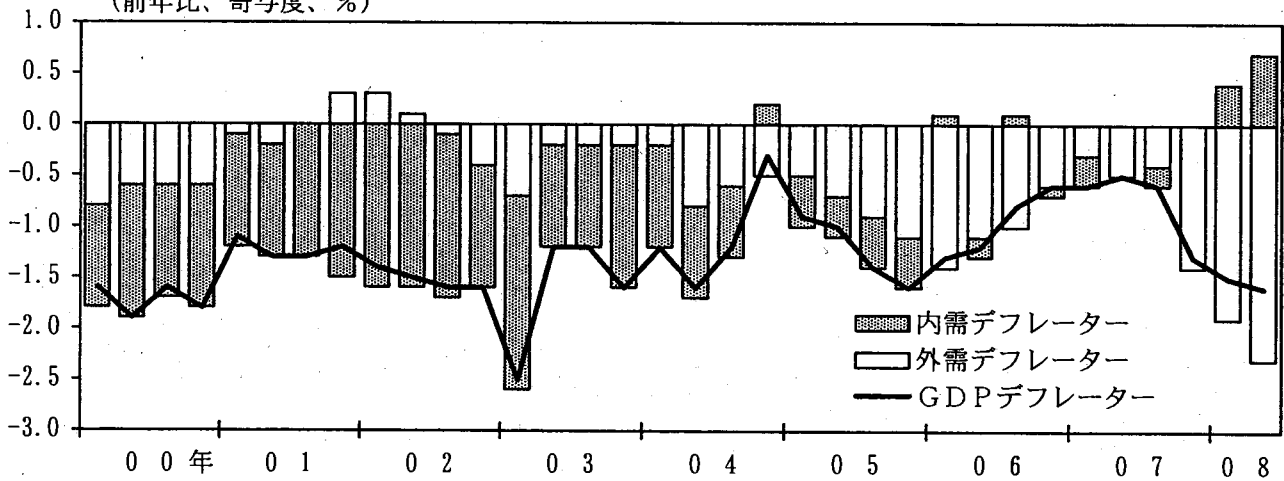
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

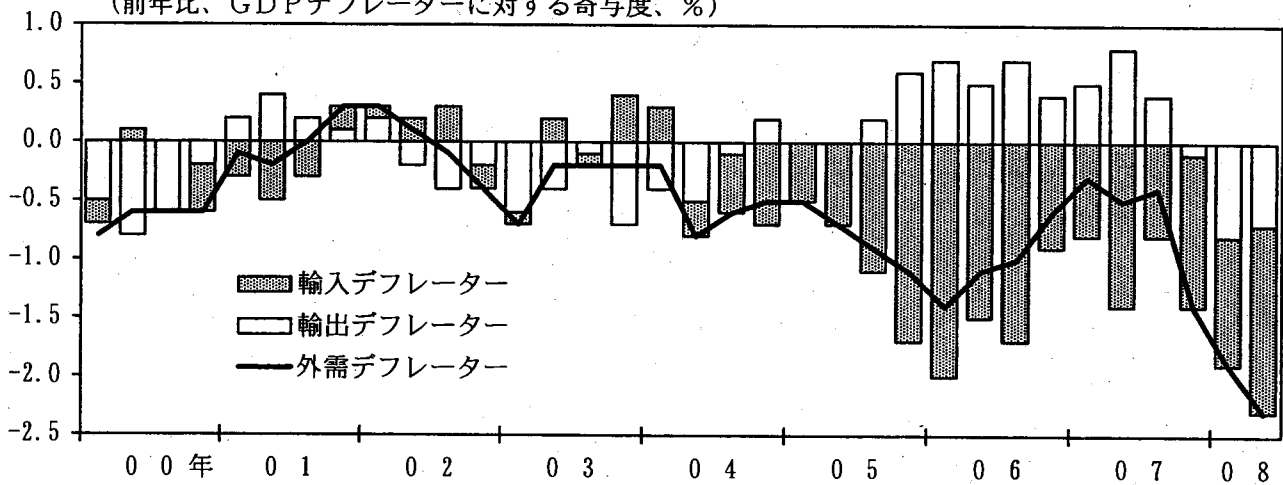
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



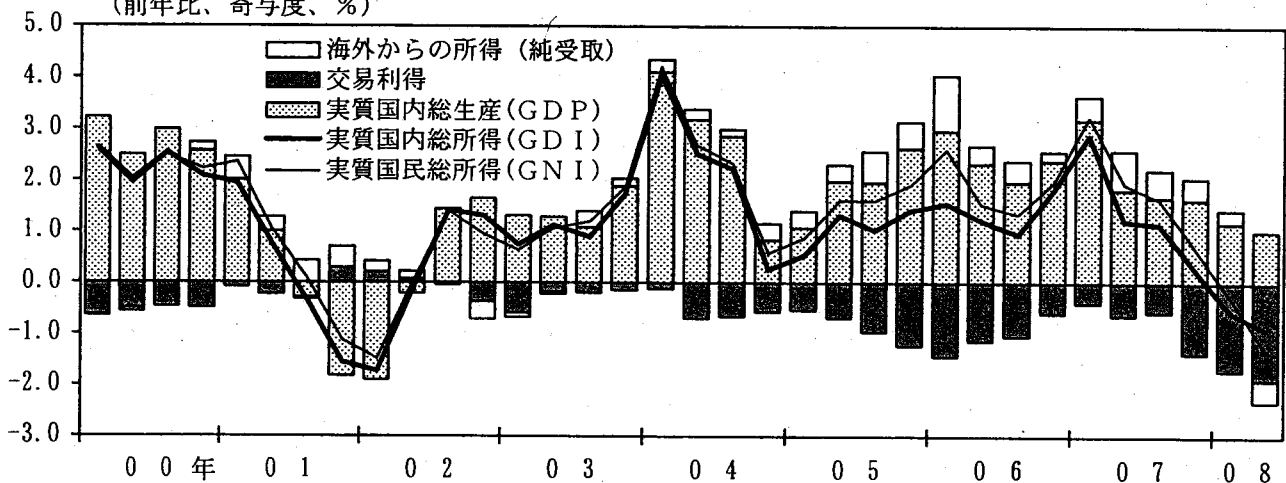
(2) 外需デフレーター

(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。

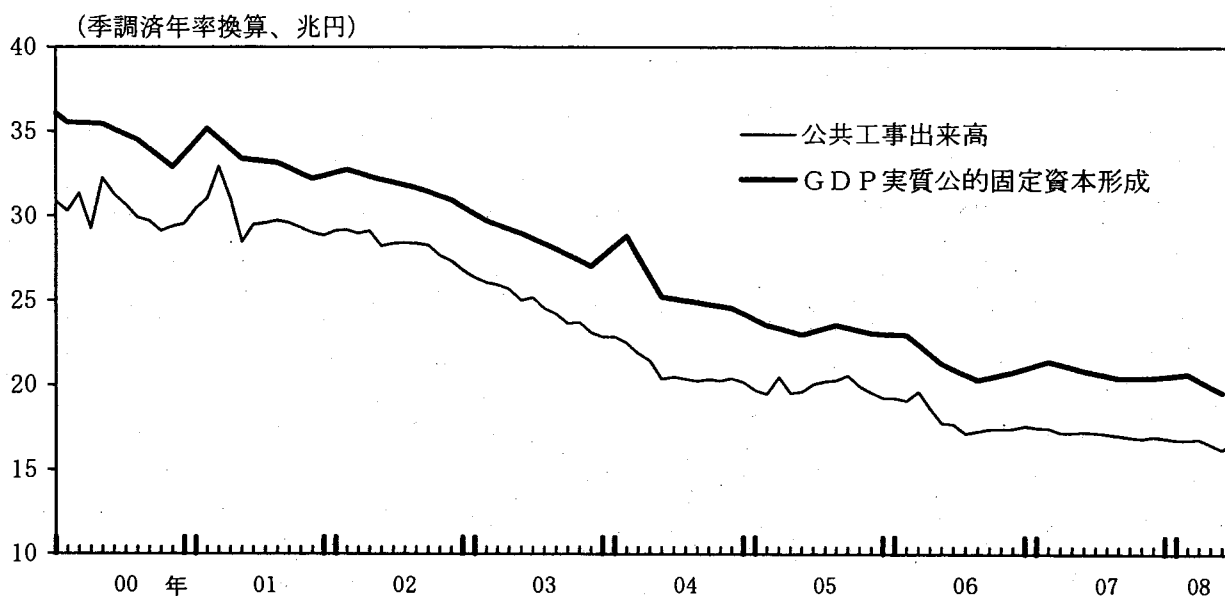
交易利得は以下のとおり定義される。

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

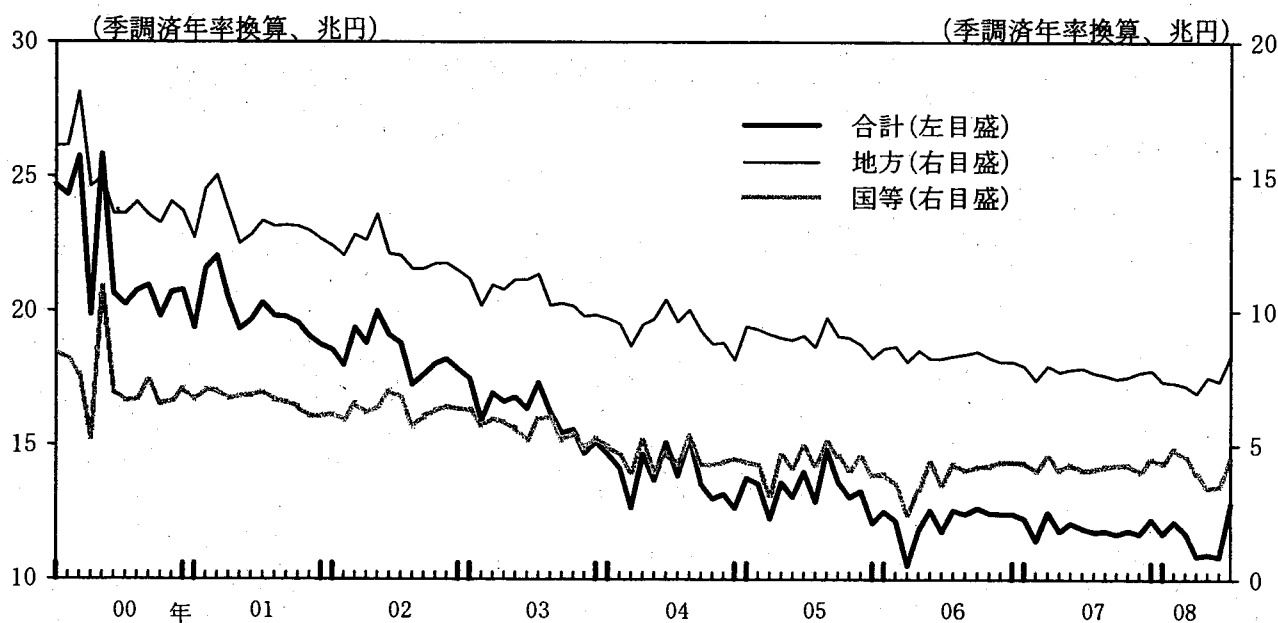
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

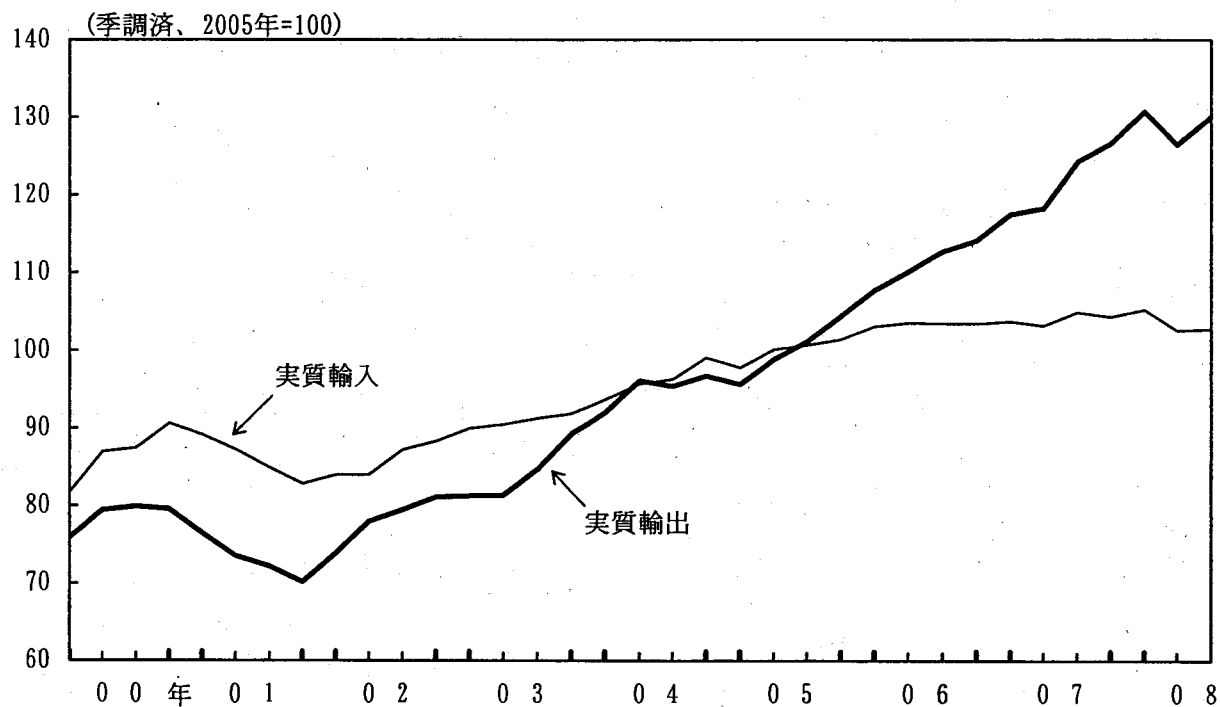


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

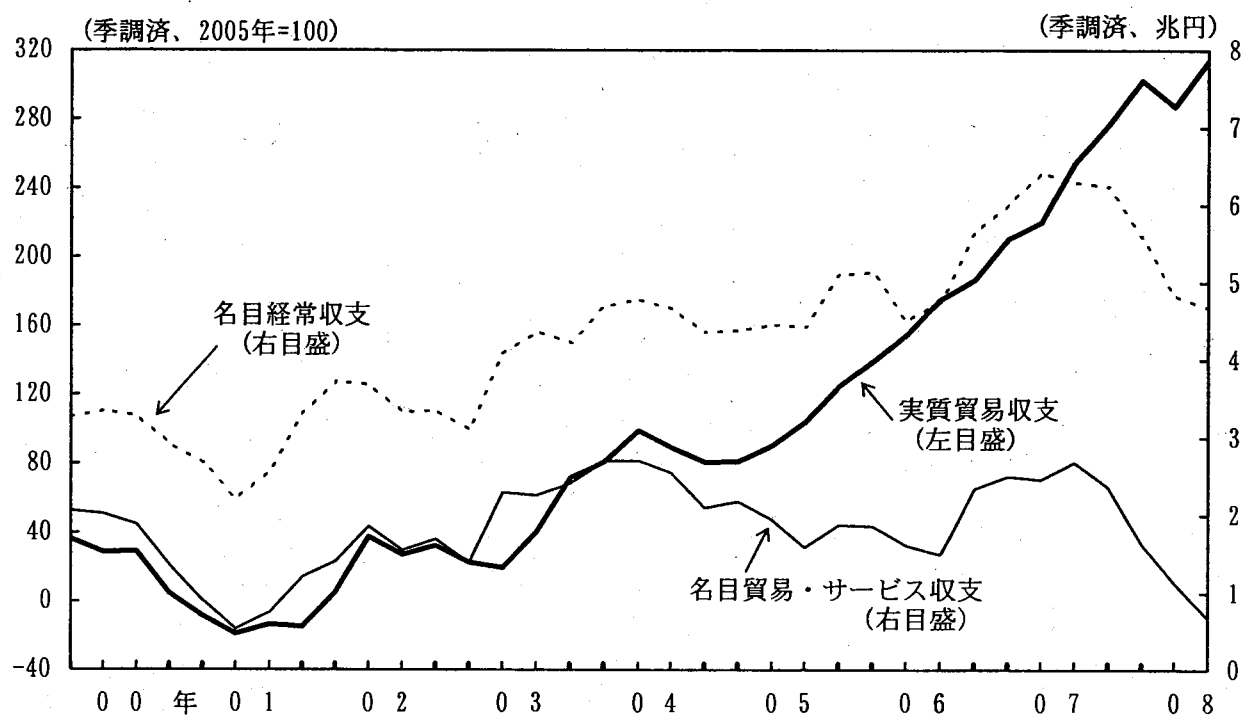
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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。

3. 2008/3Qの実質輸出入及び実質貿易収支は7月の値。

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

(資料) 財務省「外国貿易概況」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指数」

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 3Q	4Q	2008 1Q	2Q	3Q	2008年 5月	6	7
米国	<20.1>	11.7	-1.2	4.4	-1.3	-0.2	-6.8	-3.9	0.5	1.3	-4.9
EU	<14.8>	11.1	13.0	5.2	2.6	4.2	-7.3	4.1	-0.7	-0.6	4.7
東アジア	<46.0>	8.9	10.3	4.4	2.8	4.9	-2.3	2.4	3.2	-2.3	3.0
中国	<15.3>	18.8	16.8	6.6	1.9	5.1	1.7	3.2	5.1	-5.0	5.1
NIEs	<22.4>	6.3	5.2	3.1	2.0	5.3	-5.8	3.6	1.4	-0.3	3.3
韓国	<7.6>	9.6	5.3	0.7	4.7	3.6	-4.8	2.4	-3.6	0.5	3.3
台湾	<6.3>	2.7	0.0	4.8	-3.8	8.7	-8.8	-1.1	1.7	2.3	-3.1
ASEAN4	<8.3>	1.8	13.2	4.0	6.3	3.6	-0.6	-1.6	4.1	-2.3	-1.4
タイ	<3.6>	4.1	9.8	4.9	2.1	5.1	-6.8	0.8	7.3	-5.0	1.9
その他	<19.1>	20.2	19.9	5.5	9.2	4.8	-0.1	6.5	3.0	3.3	3.2
実質輸出計		11.2	9.1	5.1	1.9	3.2	-3.3	2.9	0.9	0.7	2.1

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. 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。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

(2) 財別

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

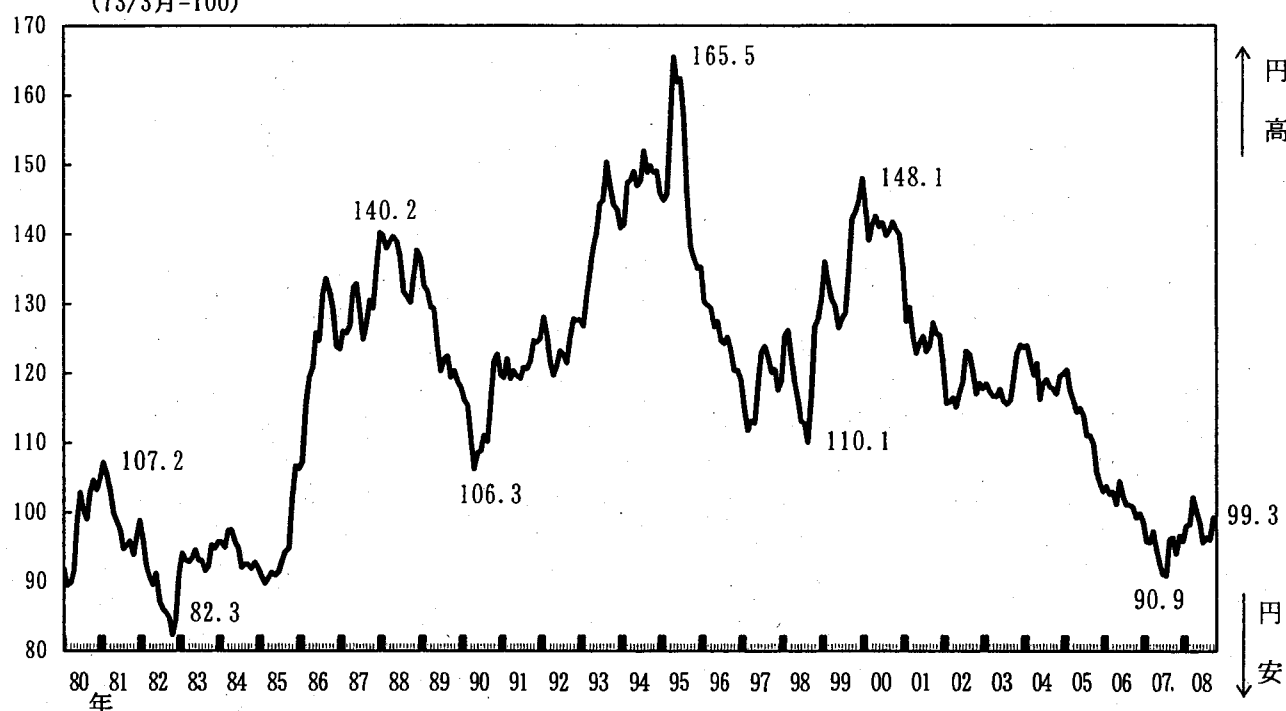
- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)

(73/3月=100)



(注) 1. 日本銀行試算値。2008/9月は9日までの平均値。

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

(2) 海外経済 —— 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

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

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 3Q	4Q	2008 1Q	2Q	3Q	2008年 5月	6	7
米国	<11.4>	5.3	-1.5	-2.0	3.3	-1.0	-3.9	-5.8	1.7	13.4	-13.7
EU	<10.5>	0.8	4.0	2.7	-3.2	-0.9	0.1	-5.3	0.7	7.2	-9.7
東アジア	<40.9>	8.8	3.2	1.5	0.1	2.2	-2.9	2.2	-1.6	2.2	1.2
中国	<20.6>	10.9	5.7	1.4	-0.1	0.8	-1.0	5.6	2.0	1.2	4.1
NIEs	<8.9>	12.3	-3.8	1.2	0.6	3.0	-4.4	2.1	-8.3	2.0	3.8
韓国	<4.4>	10.7	-3.4	-1.0	0.6	3.3	-9.3	2.7	-12.7	3.9	5.0
台湾	<3.2>	15.6	-3.0	4.5	-1.6	4.2	1.5	2.3	-1.5	-0.7	3.3
ASEAN4	<11.4>	2.7	4.7	1.8	0.1	4.1	-5.2	-4.0	-2.5	4.3	-5.8
タイ	<2.9>	8.7	4.3	3.3	-0.4	1.2	-3.3	-2.1	-4.8	6.4	-4.5
その他	<37.2>	2.9	-0.5	2.7	-0.4	0.9	-2.5	0.3	-0.4	3.2	-1.7
実質輸入計		3.6	0.6	1.7	-0.5	0.9	-2.5	0.2	-1.7	5.5	-2.8

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. 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。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

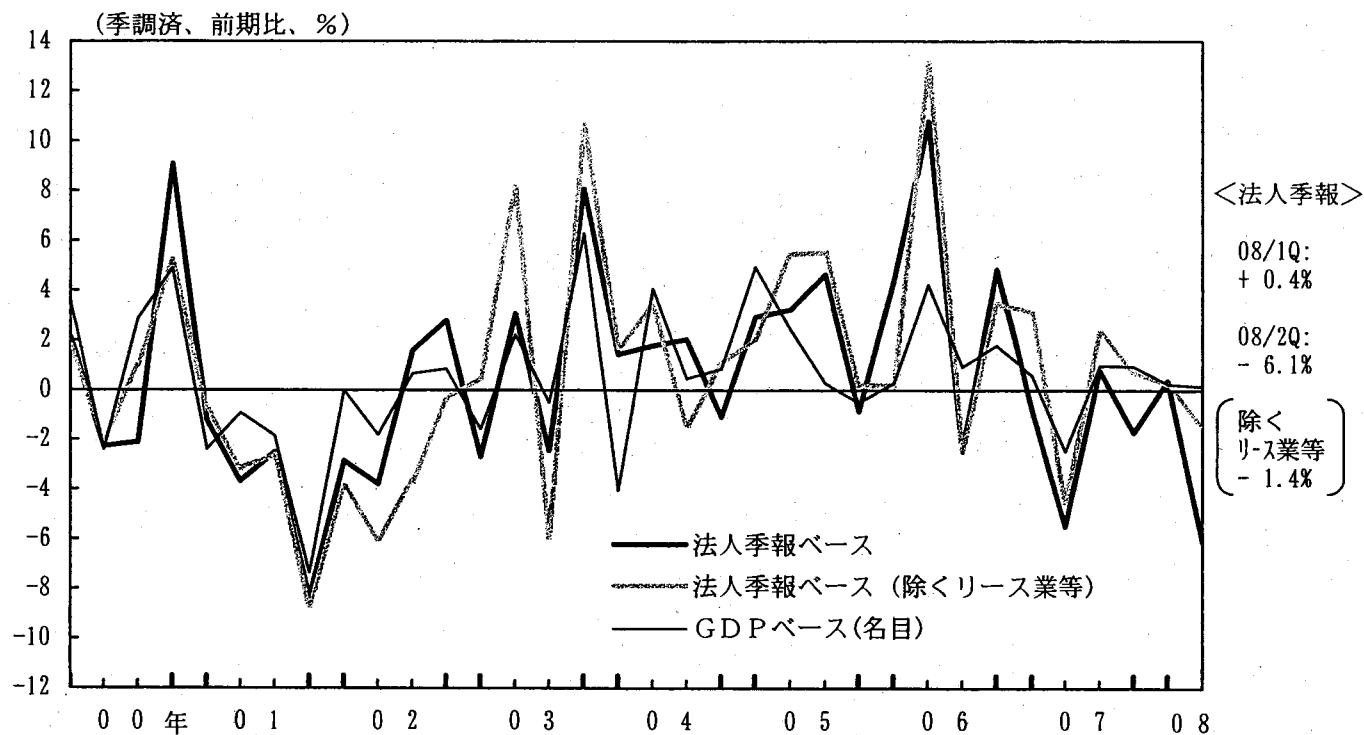
(2) 財別

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

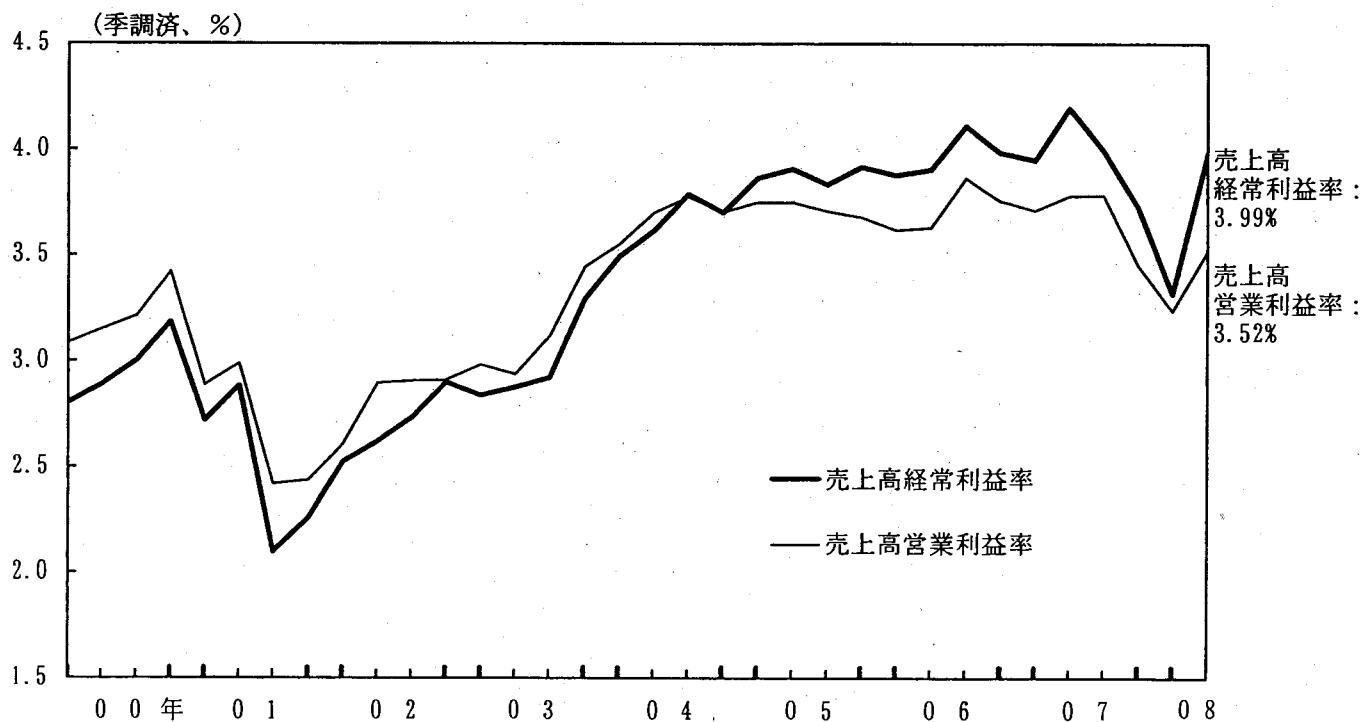
- (注) 1. < >内は、2007年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/3Qは7月の4～6月対比。

設備投資と収益（法人季報）

(1) 設備投資



(2) 収益

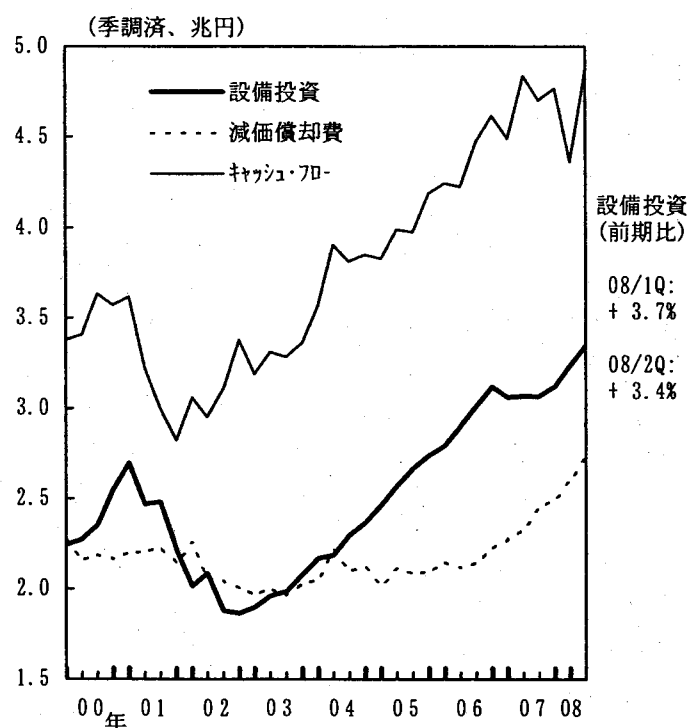


- (注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。
 2. 法人季報ベースの設備投資(除くリース業等)は、04/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業、広告・その他の事業サービス業を、04/1Q以前は事業所サービス業を除いて作成した系列。
 季節調整は、リース業等を含む公表計数と同様にX-12-ARIMAにより行った。
 3. (2)の計数は、X-11による季節調整値。

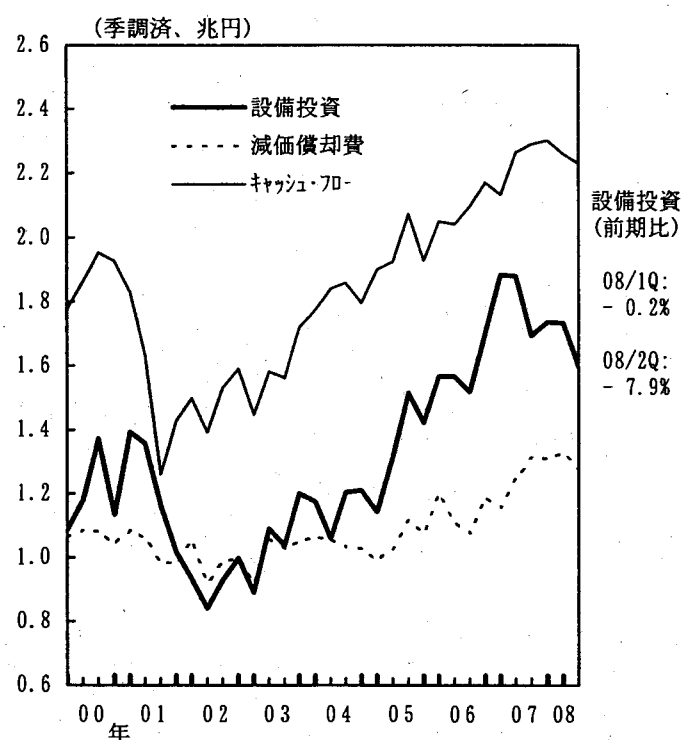
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資

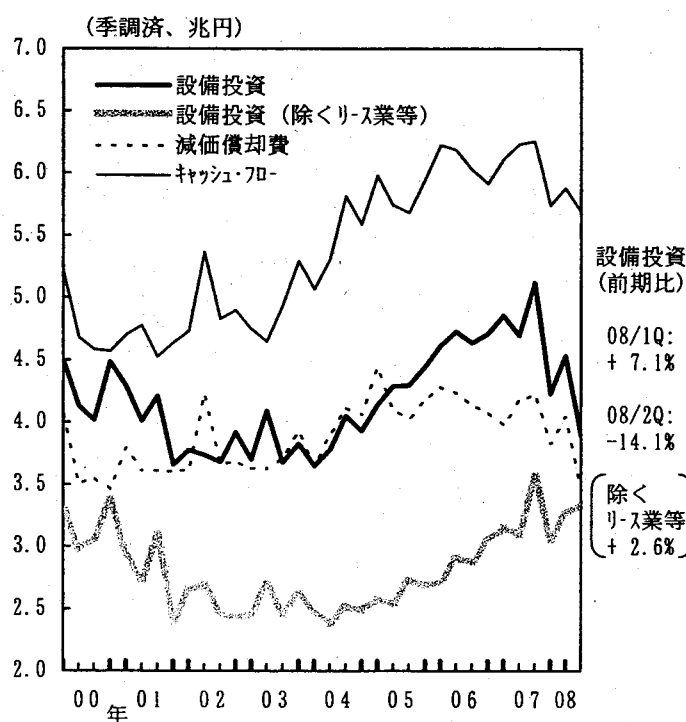
(1) 製造業大企業



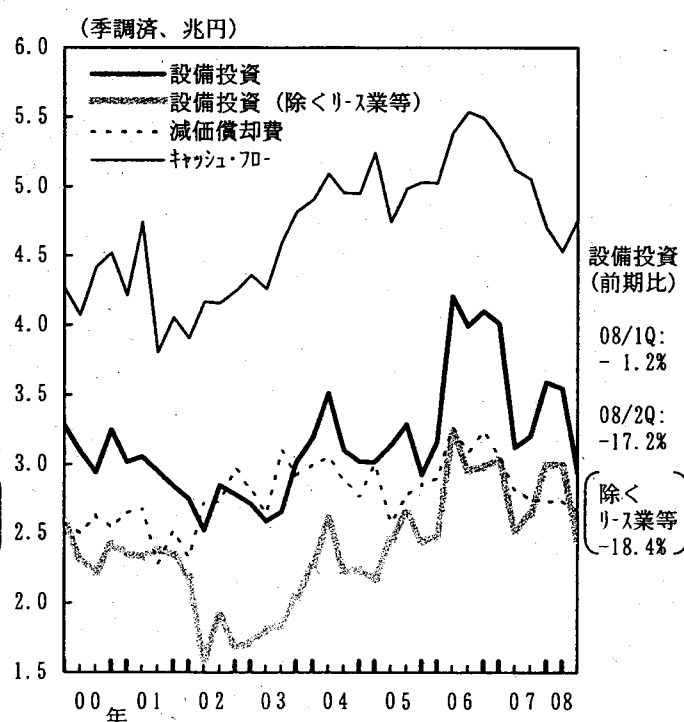
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



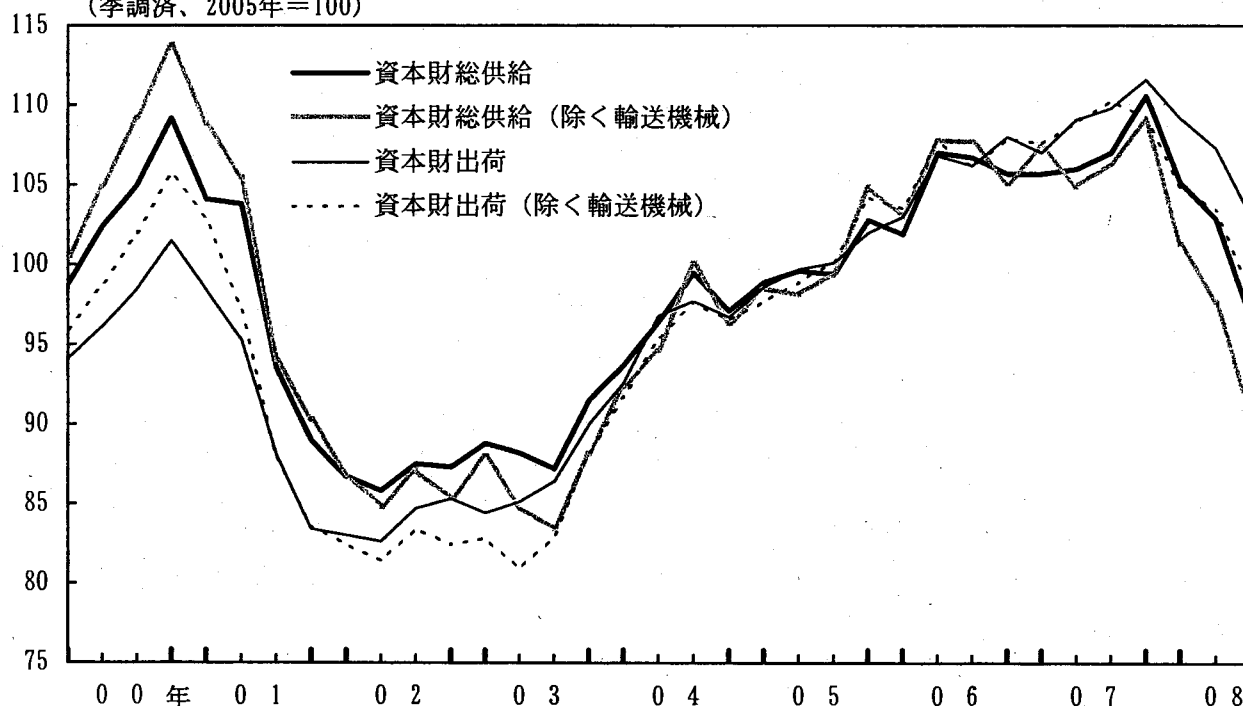
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 3. 計数は、X-11による季節調整値。
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、04/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業、広告・その他の事業サービス業を除く。04/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

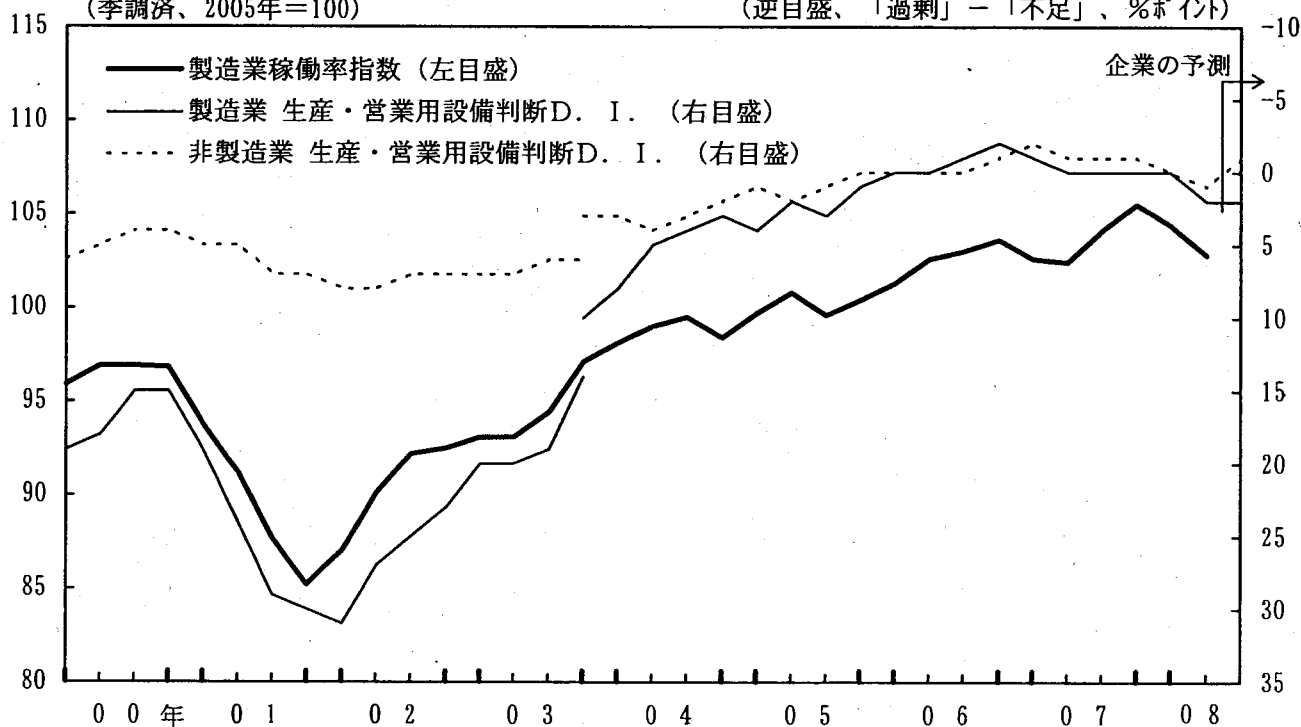


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2008/3Qは7月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)

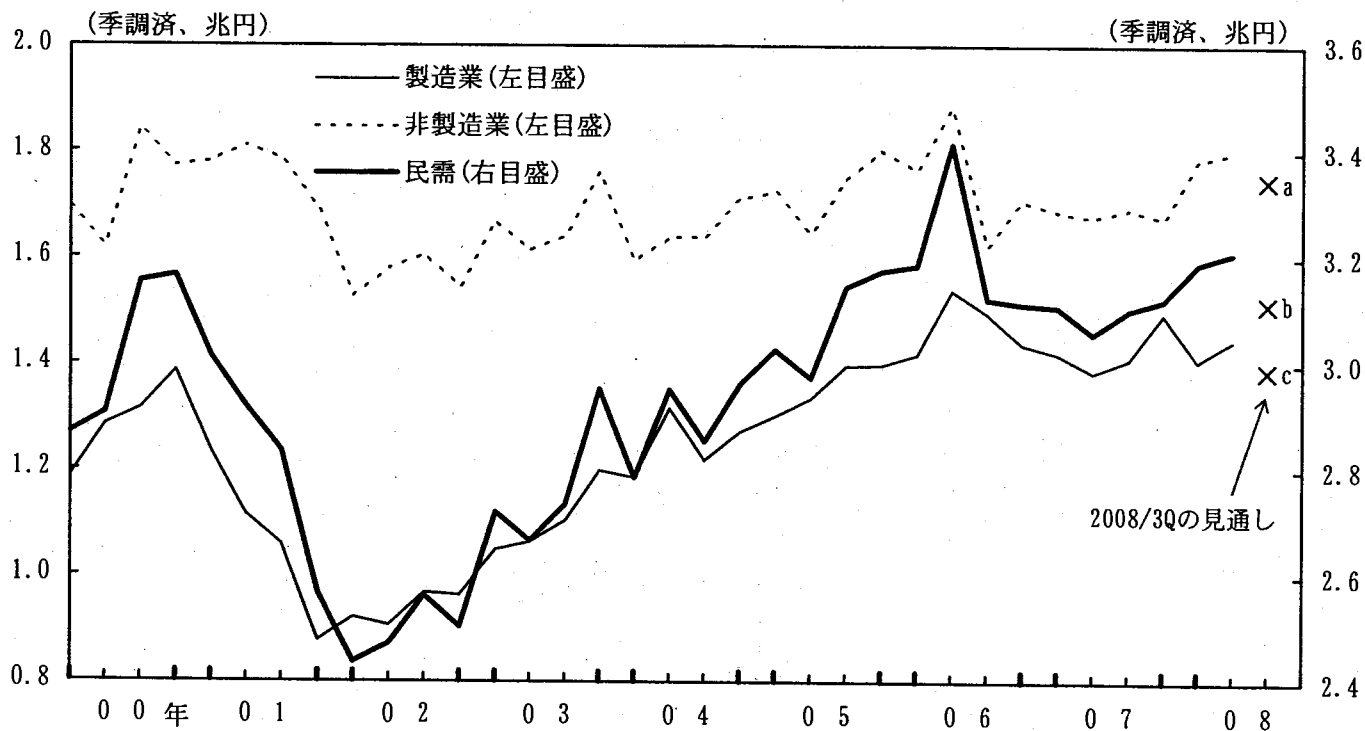


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(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」

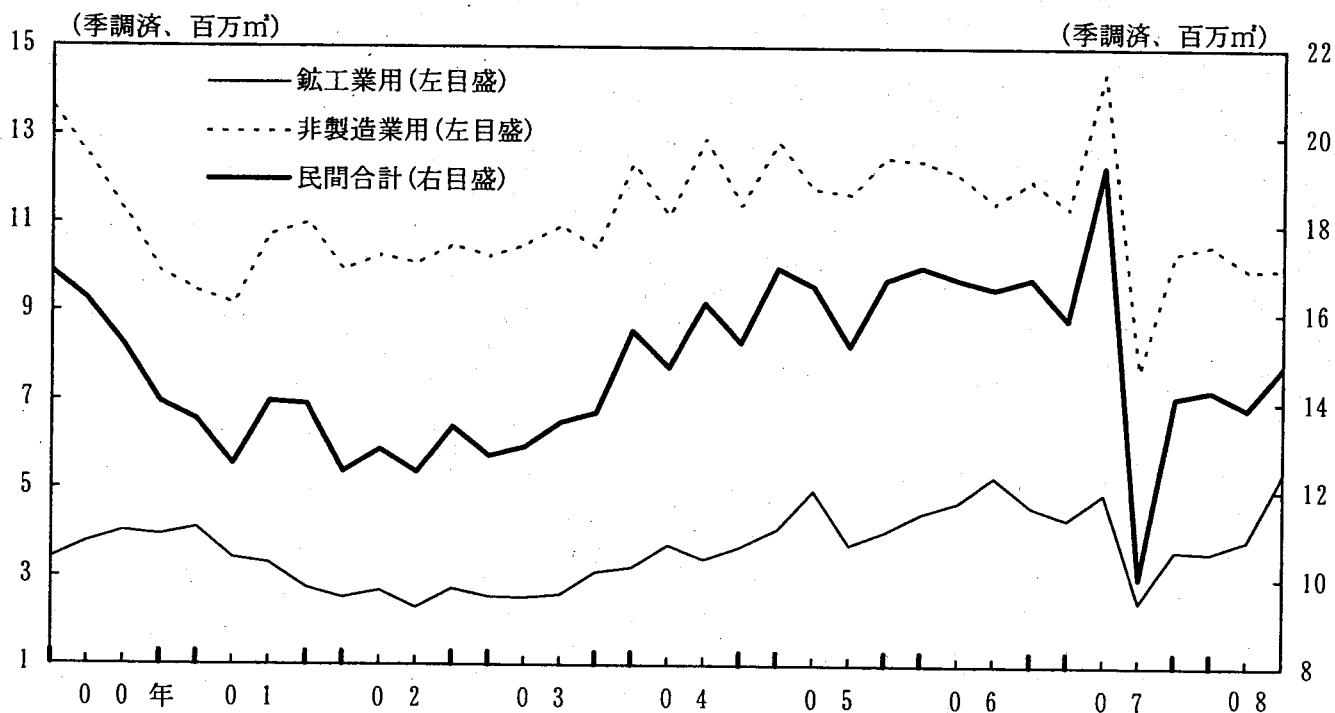
設備投資先行指標

(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)

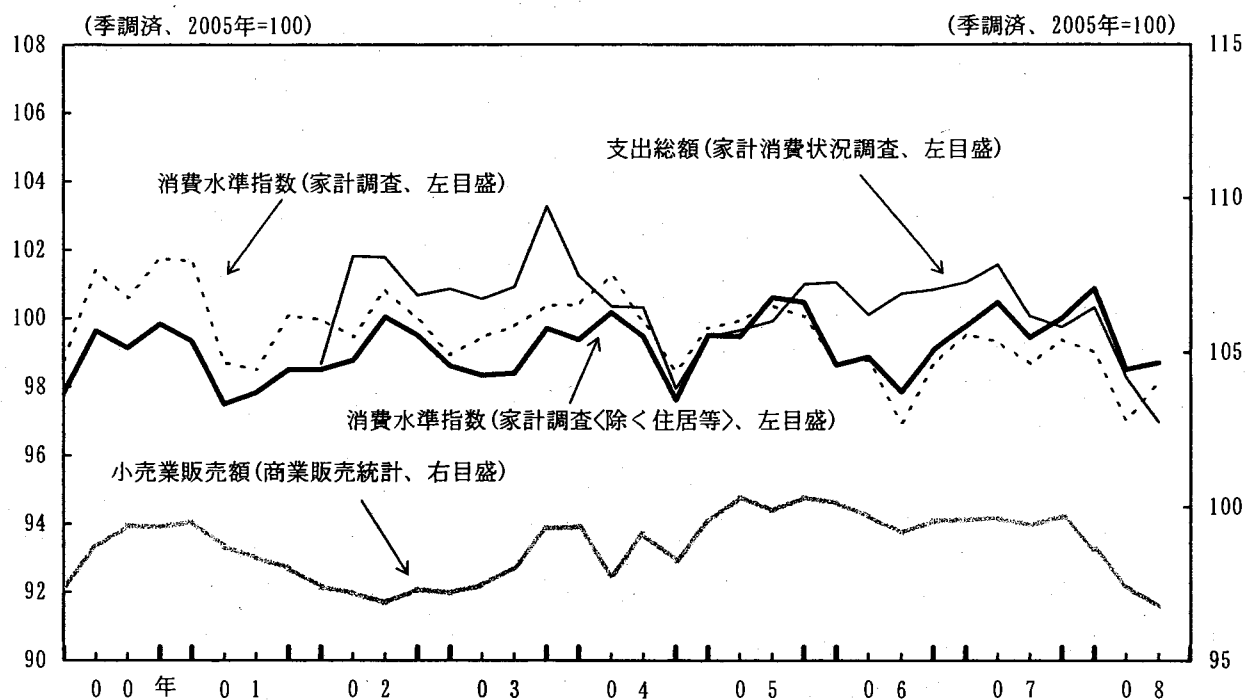


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2008/3Qは、7月の計数を四半期換算。

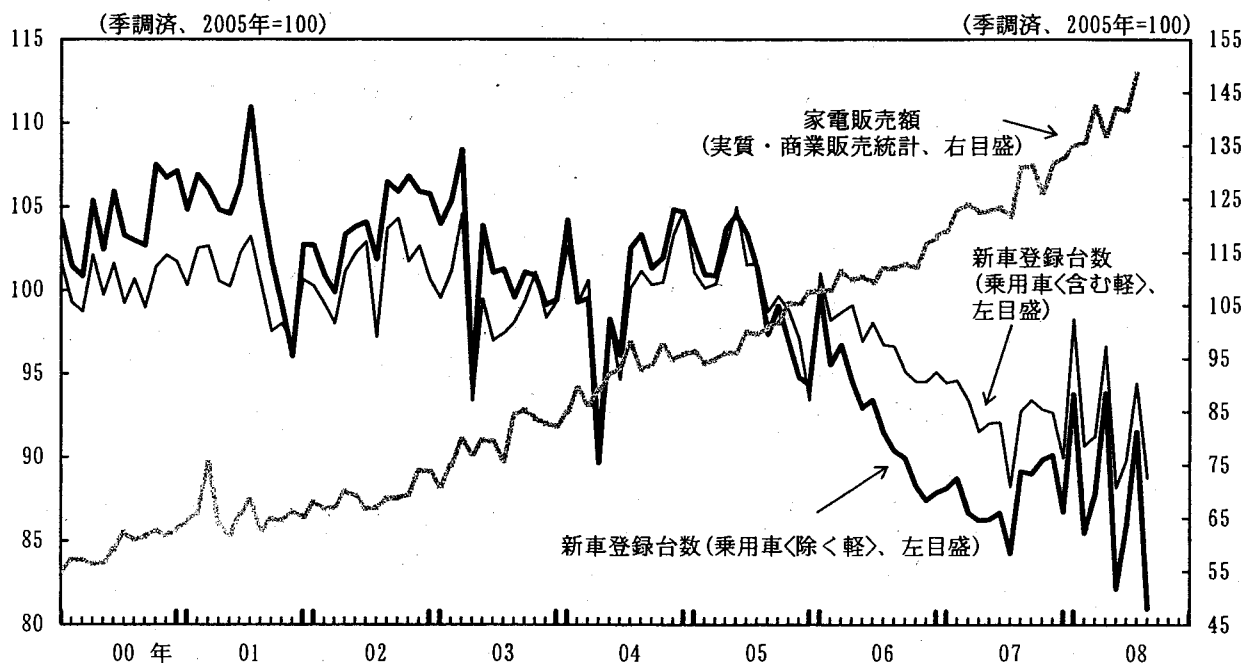
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

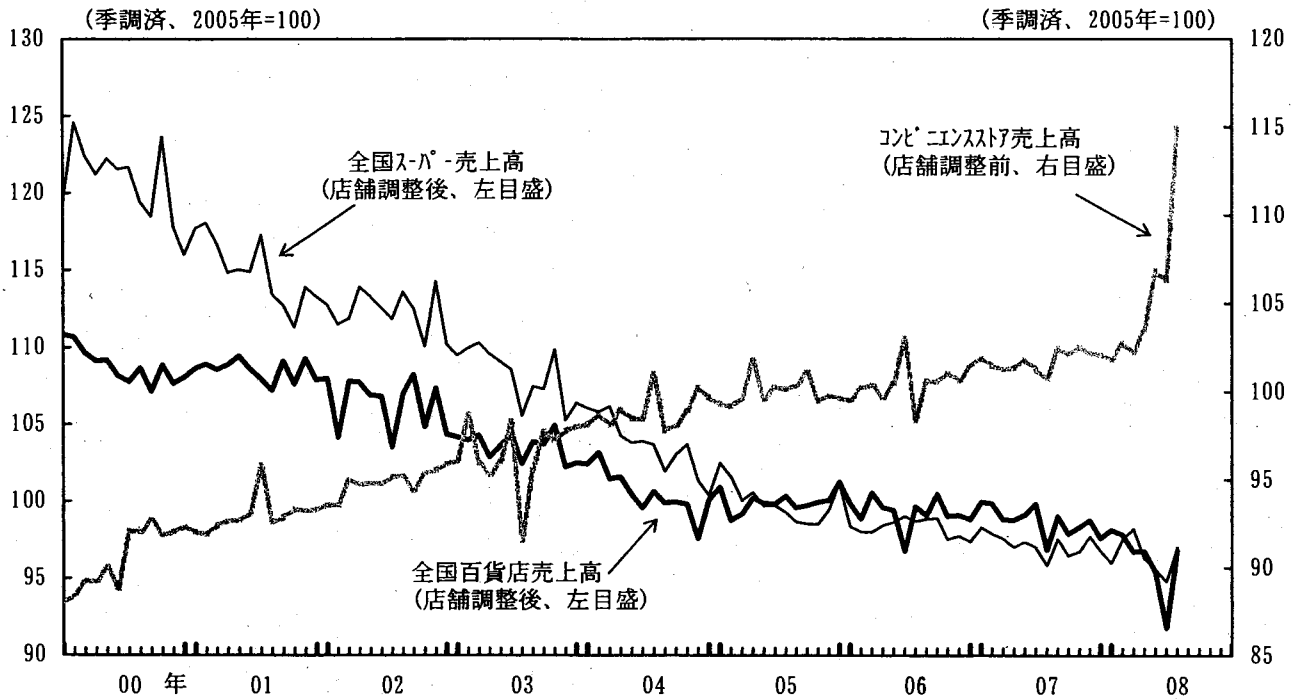


- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、02年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 消費水準指数、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

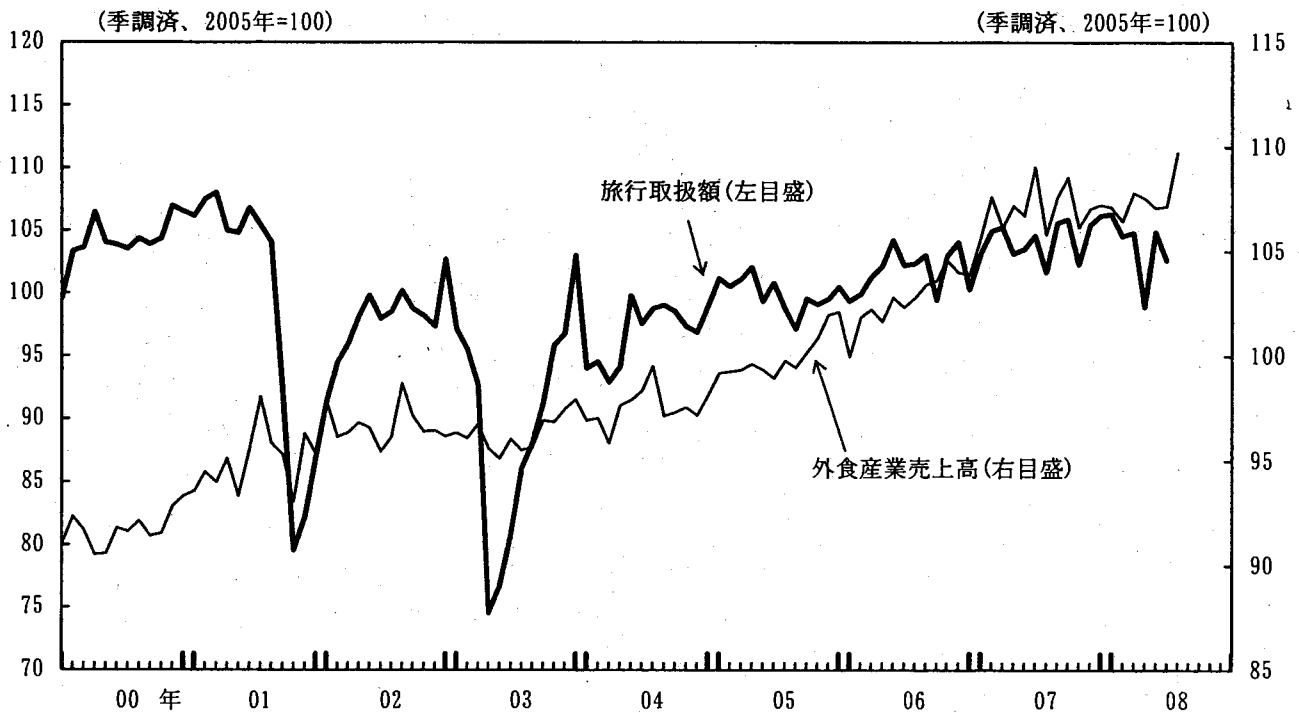
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

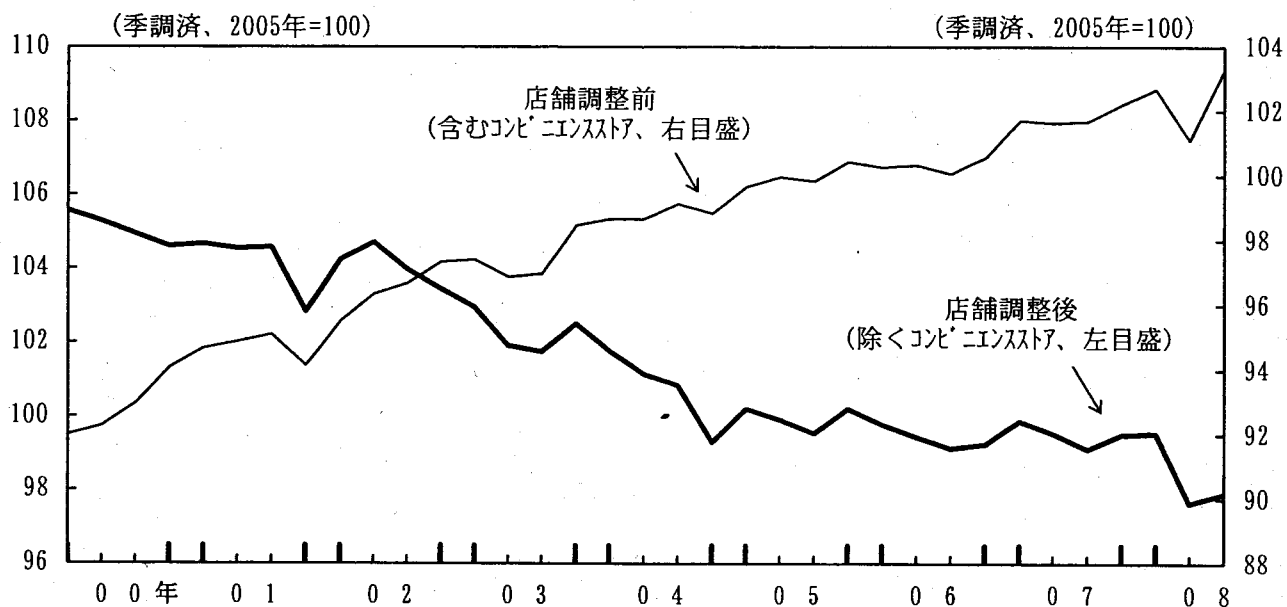
2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。
07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。

3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

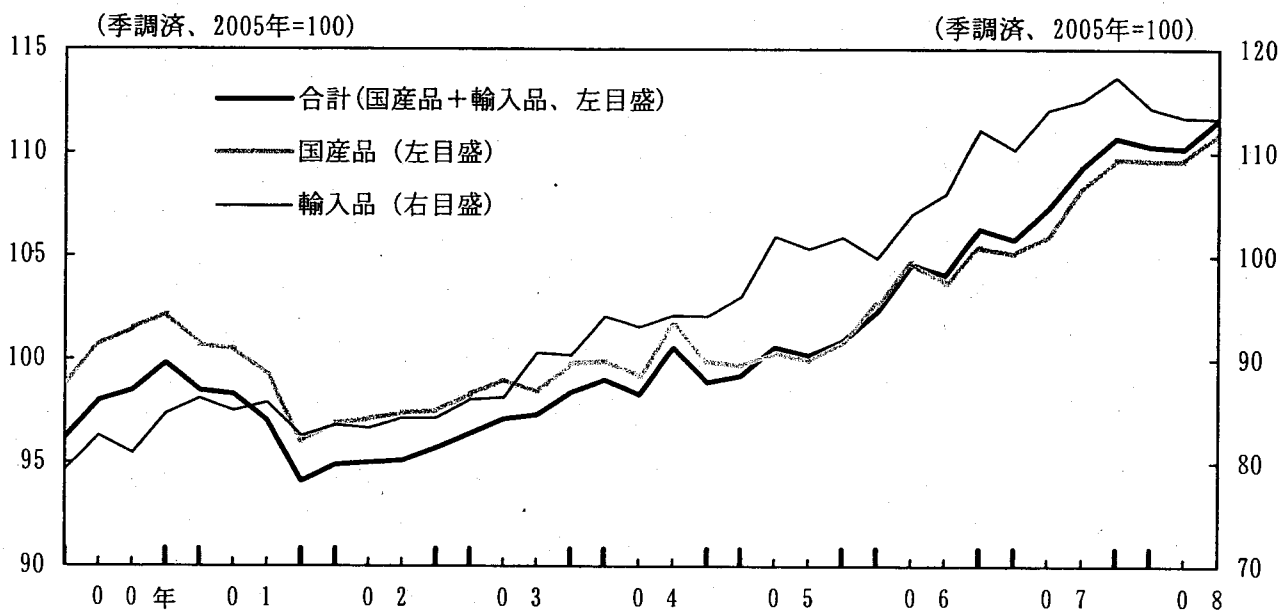
個人消費 (3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)



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

(2) 消費財総供給

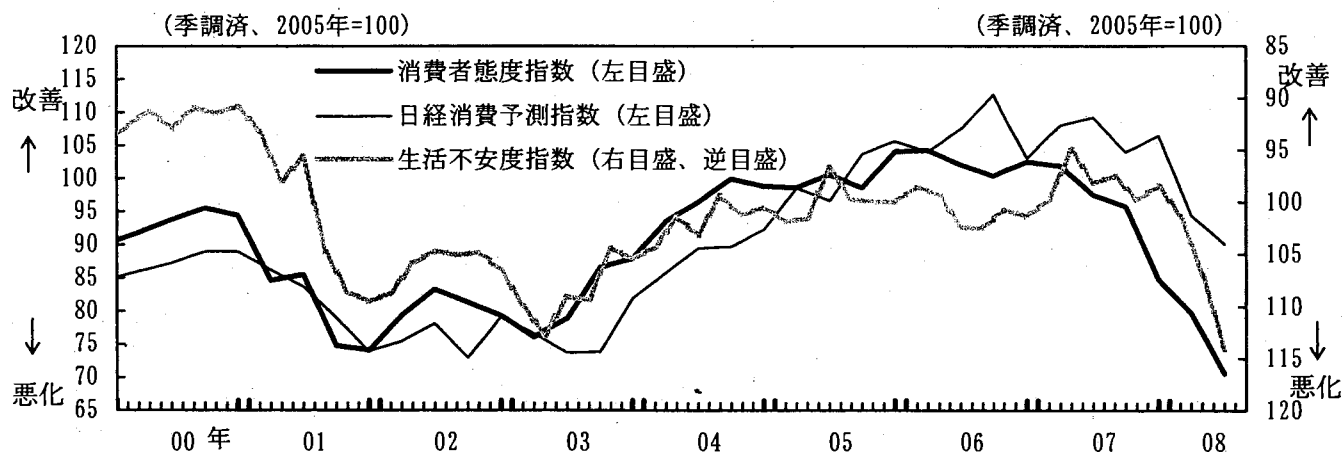


- (注) 2008/3Qは、7月の値。
- (資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、日本銀行「販売統計合成指数」

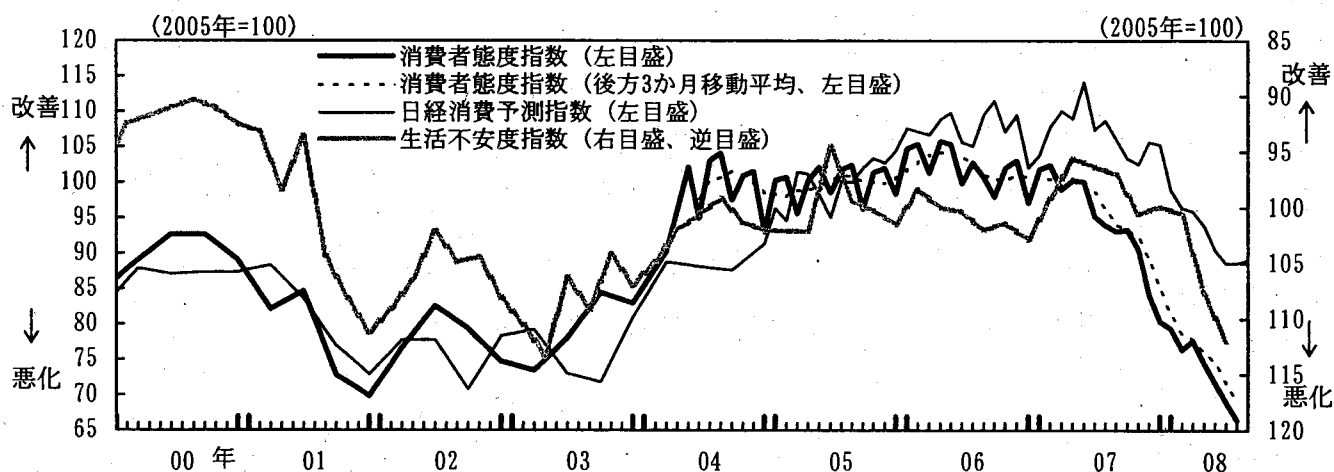
(図表 17)

消費者コンフィデンス

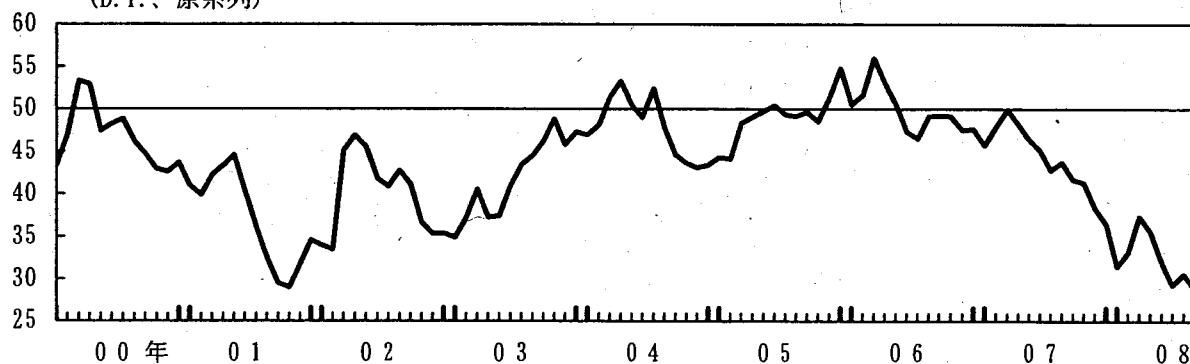
(1) 季調済系列



(2) 原系列



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

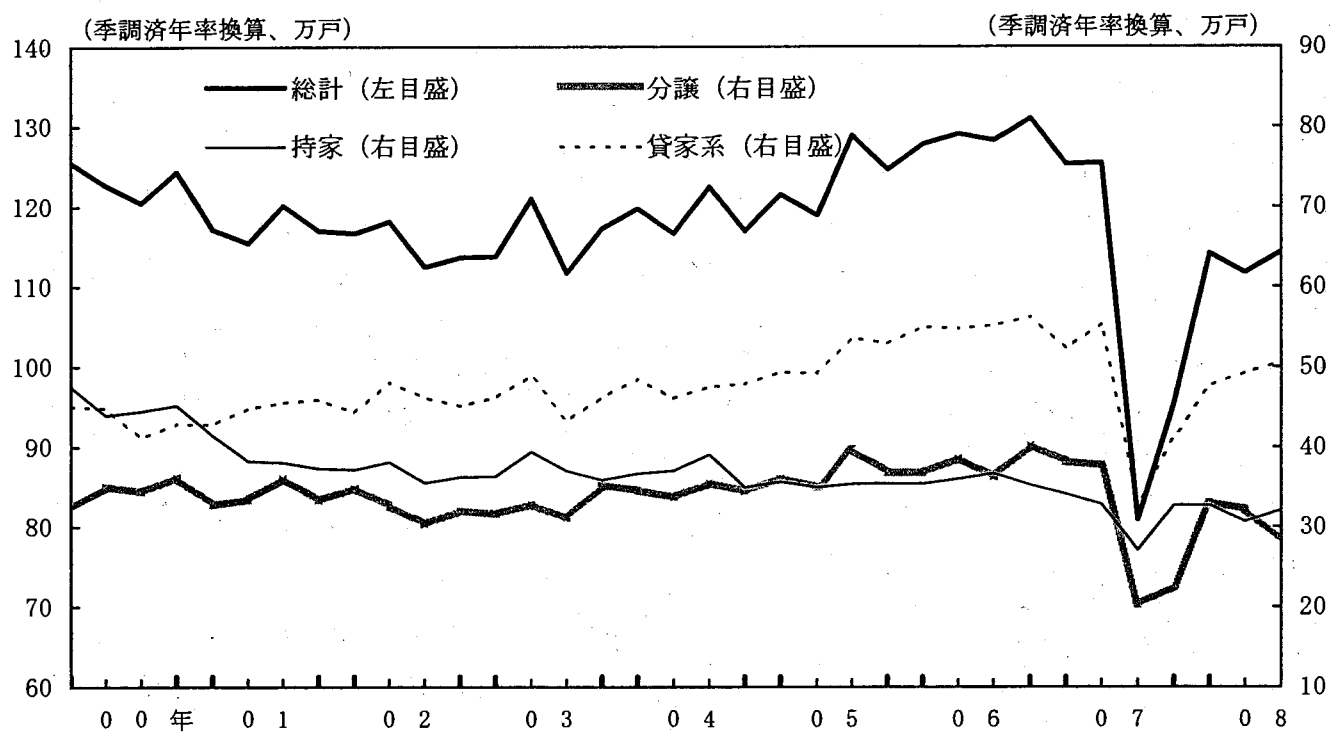


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国一般 5,000世帯弱)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
3. (1) はX-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

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

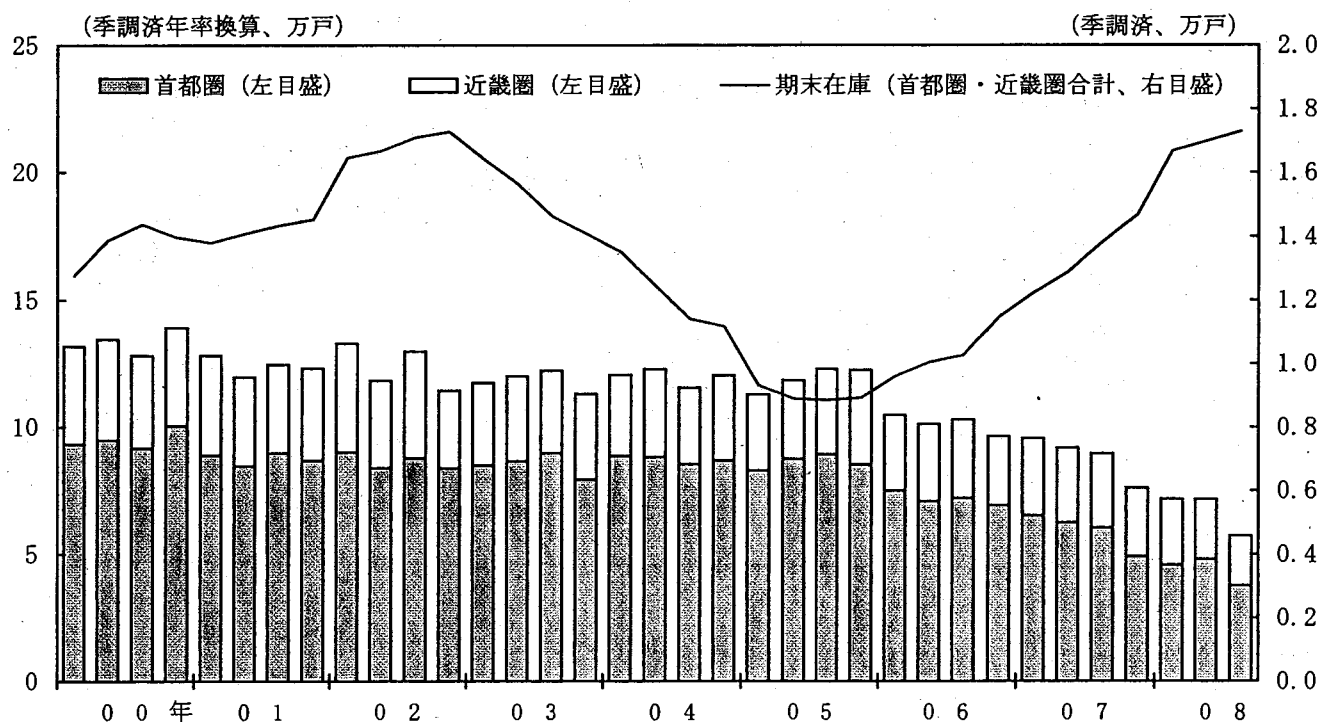
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2008/3Qは7月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

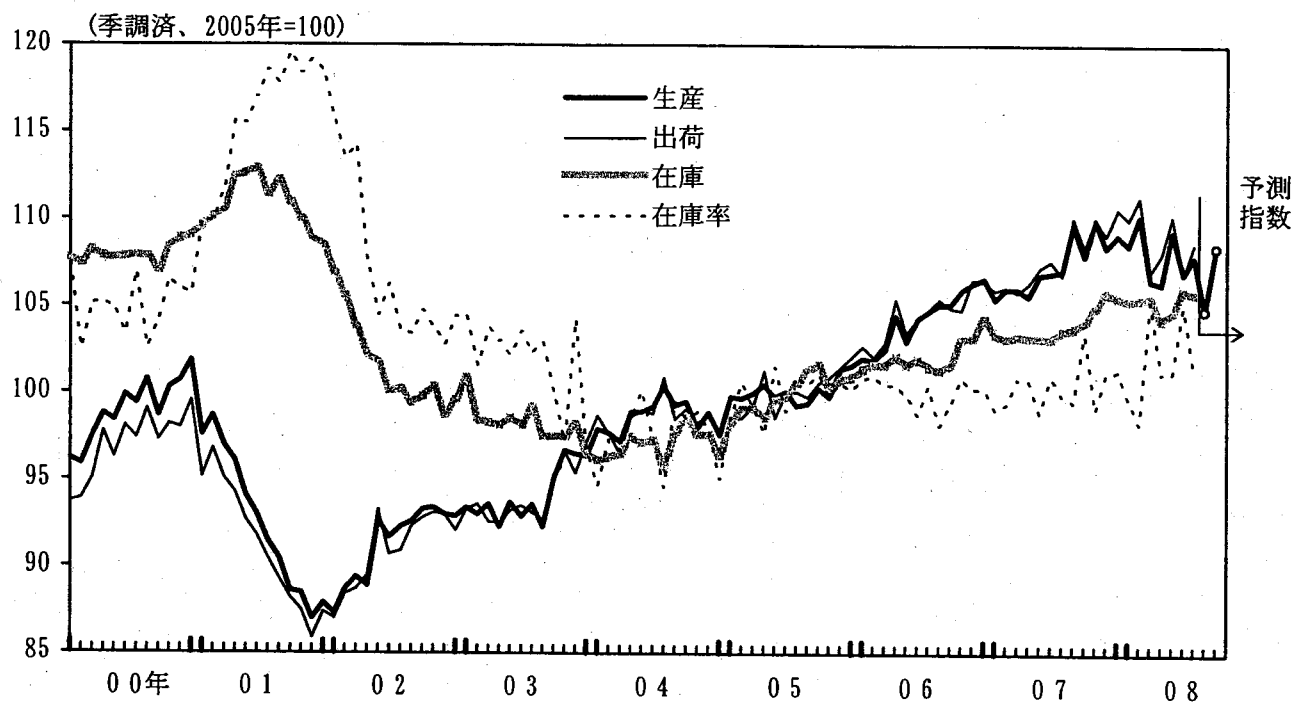


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 2008/3Qは7月の値。

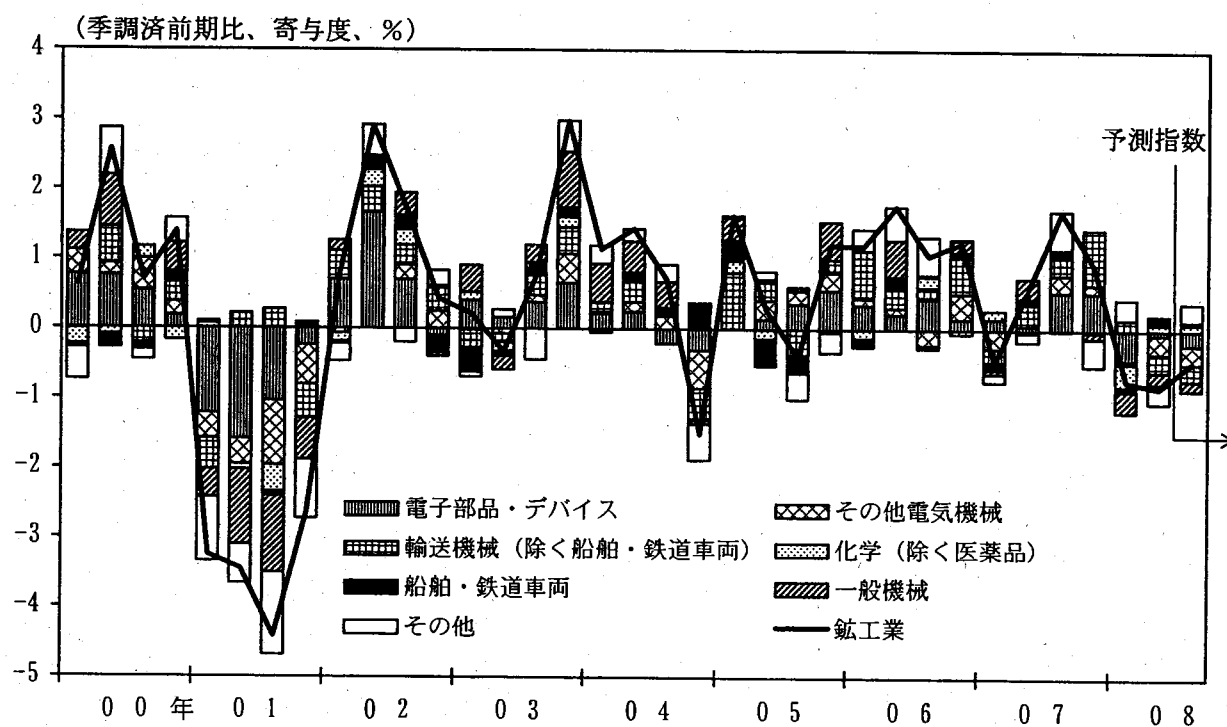
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋁工業生産・出荷・在庫

(1) 鋁工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

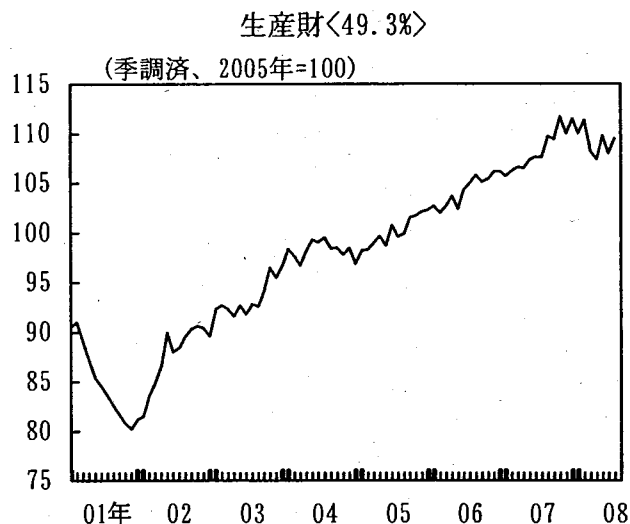
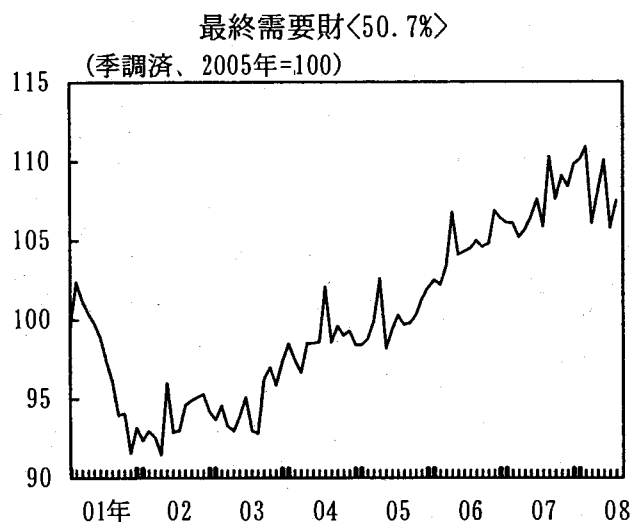


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
2. (2) の2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

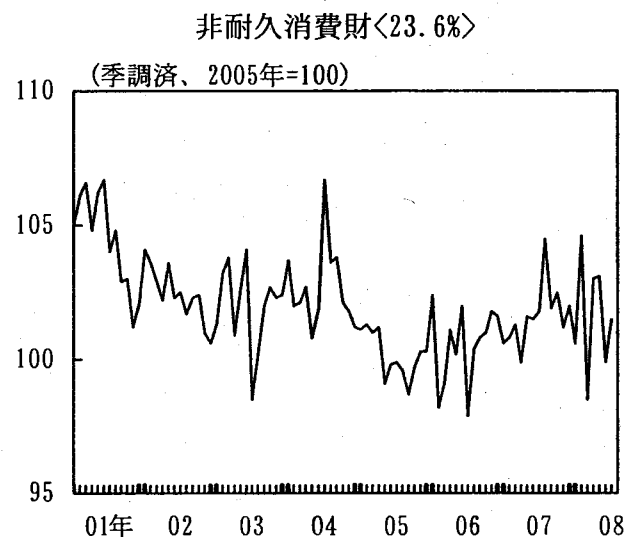
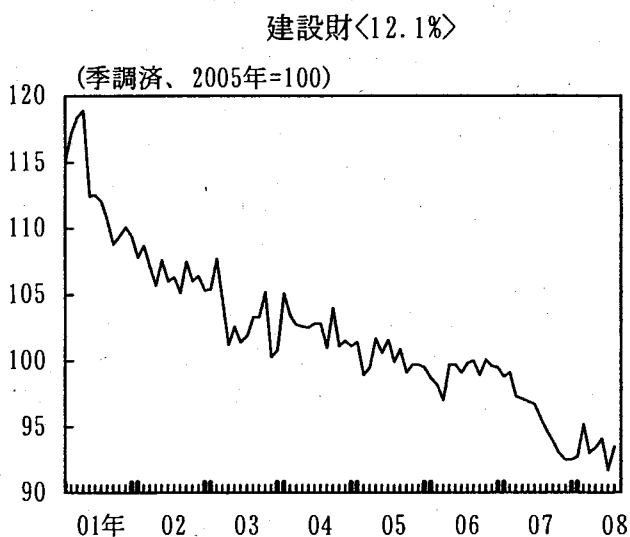
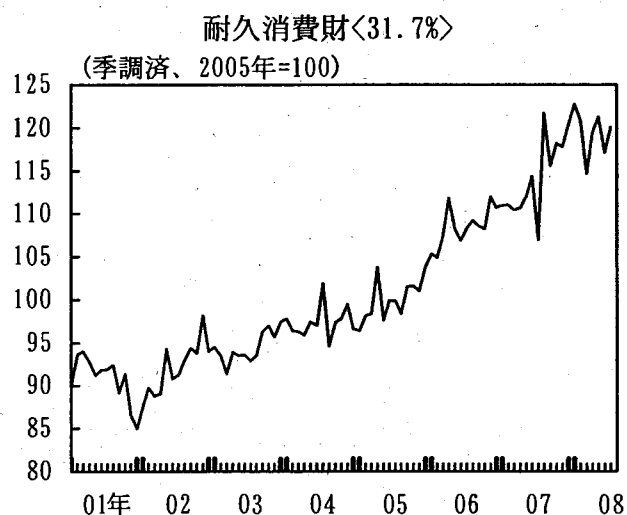
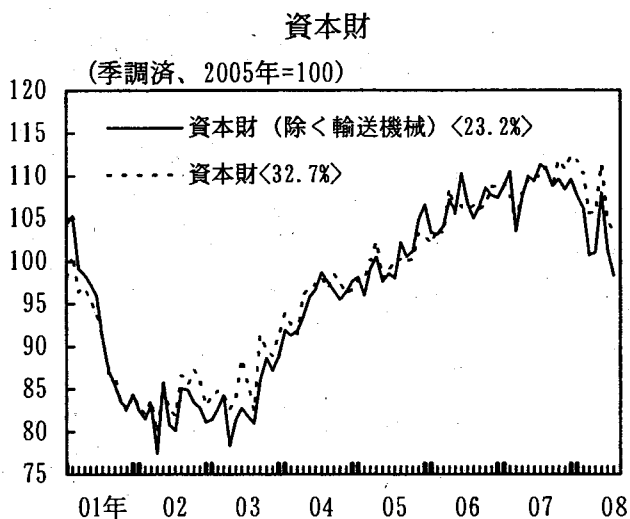
財別出荷

(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。

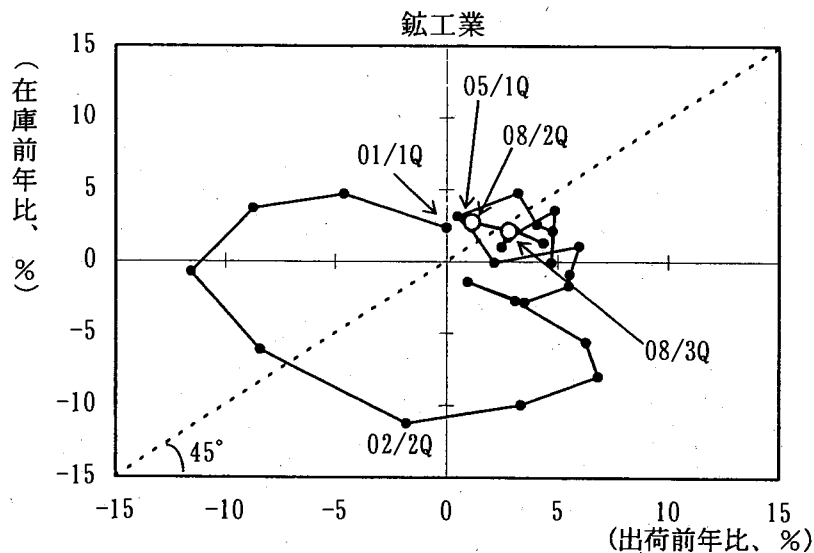
(2) 最終需要財の内訳



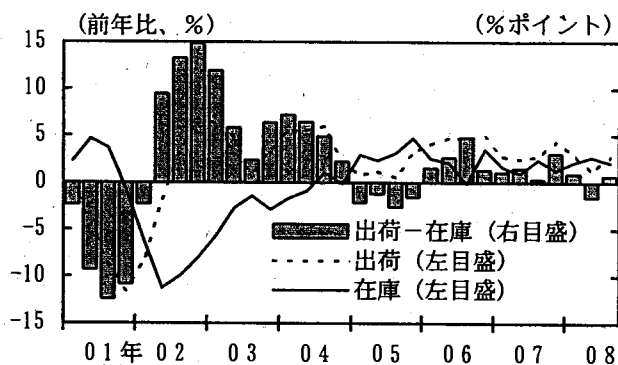
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

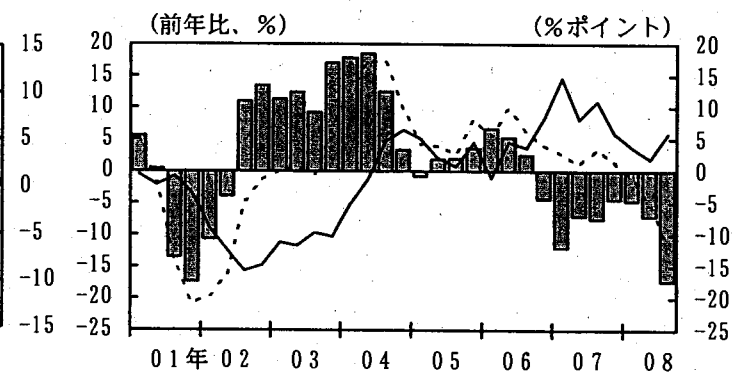
在庫循環



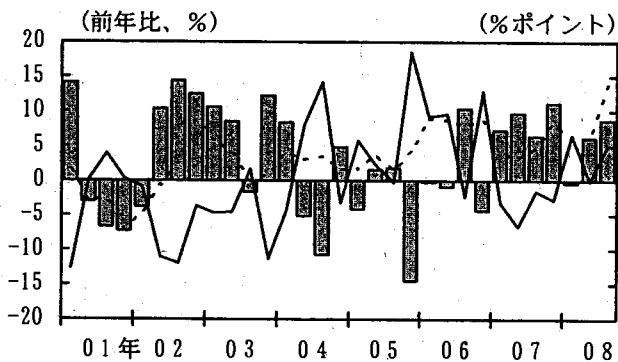
(1) 鉱工業



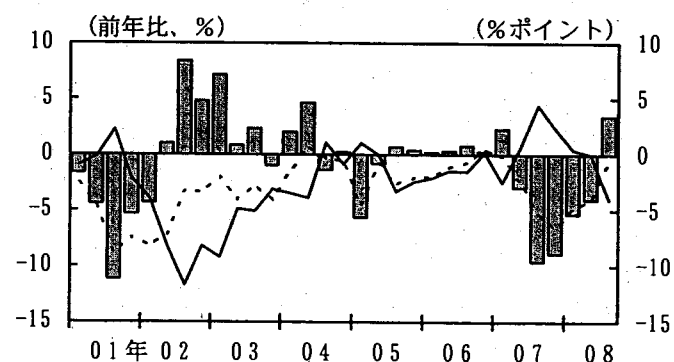
(2) 資本財 (除く輸送機械)



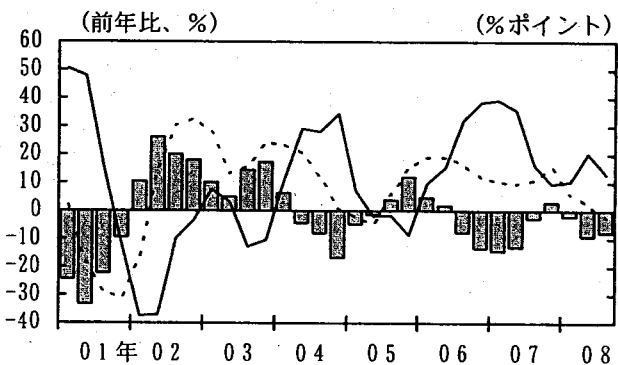
(3) 耐久消費財



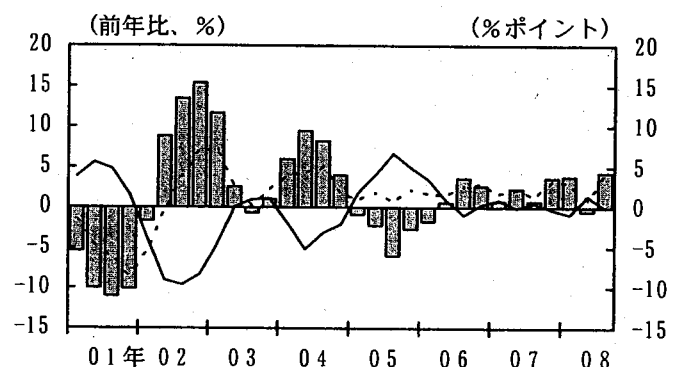
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



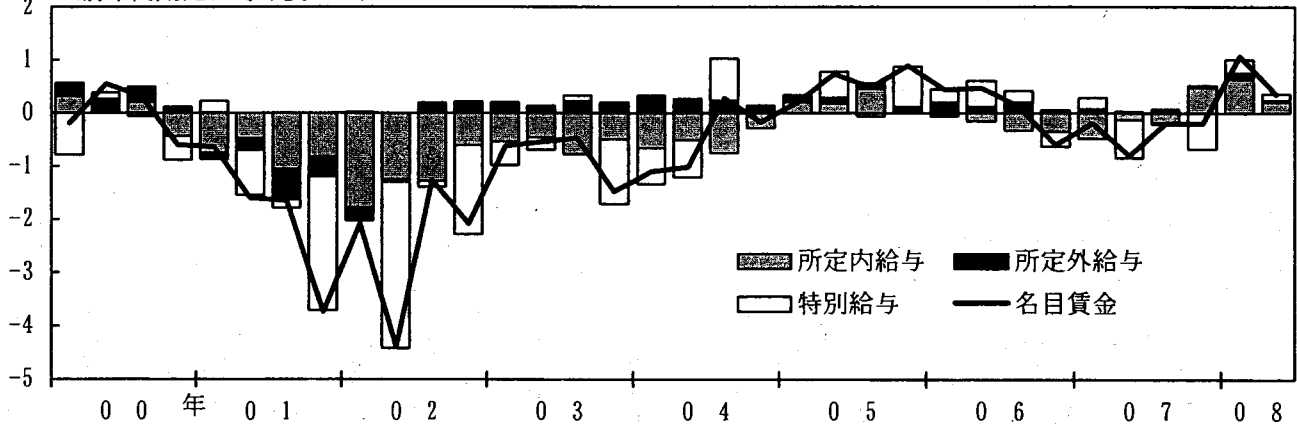
(注) 2008/3Qは7月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用者所得

(1) 名目賃金

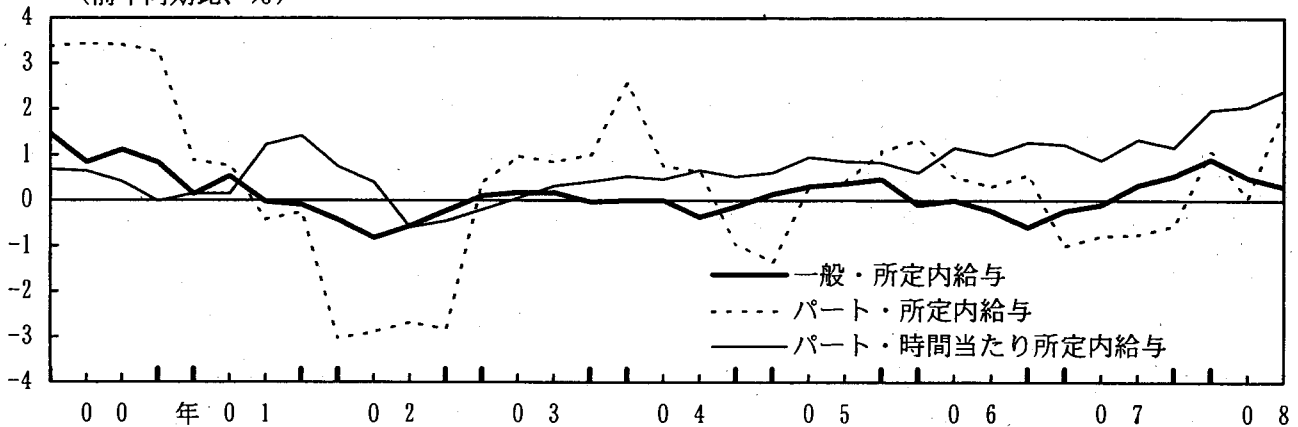
(前年同期比、寄与度、%)



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

(2) 就業形態別・所定内給与

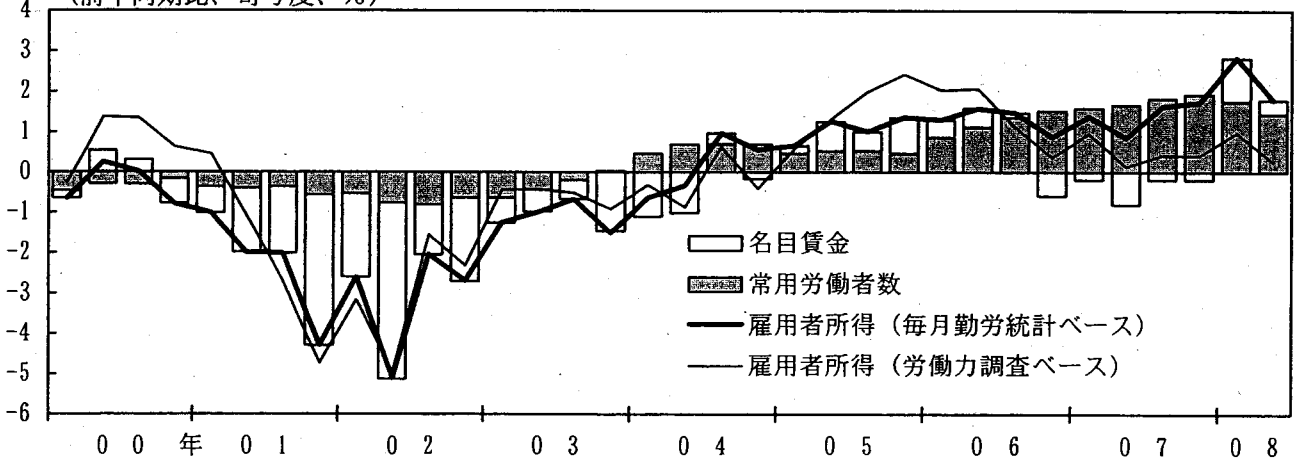
(前年同期比、%)



(注) 2008/3Qは、7月の前年同月比。

(3) 雇用者所得

(前年同期比、寄与度、%)

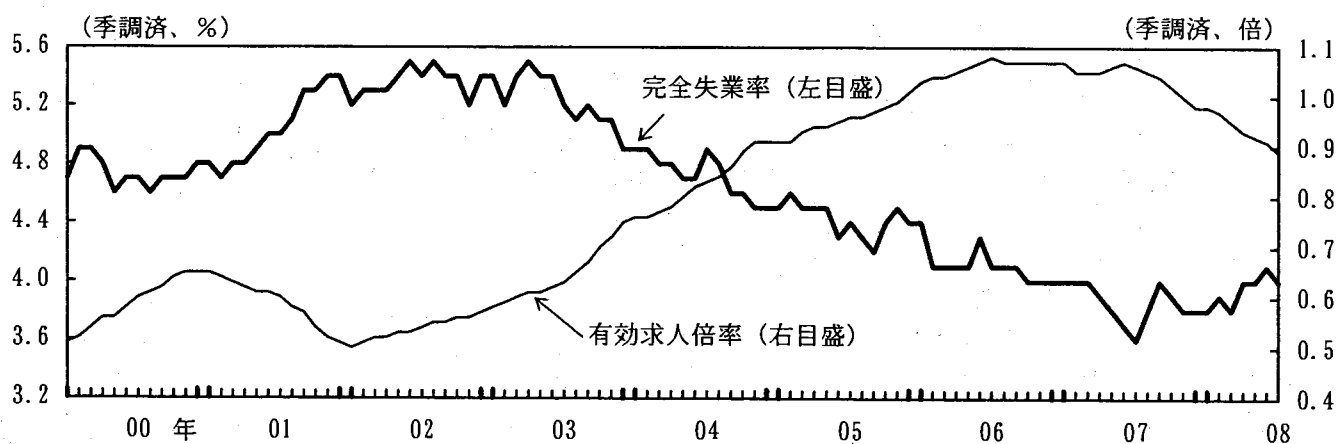


- (注) 1. 雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) は、常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計) で算出。
 2. 雇用者所得 (労働力調査ベース) は、雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計) で算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

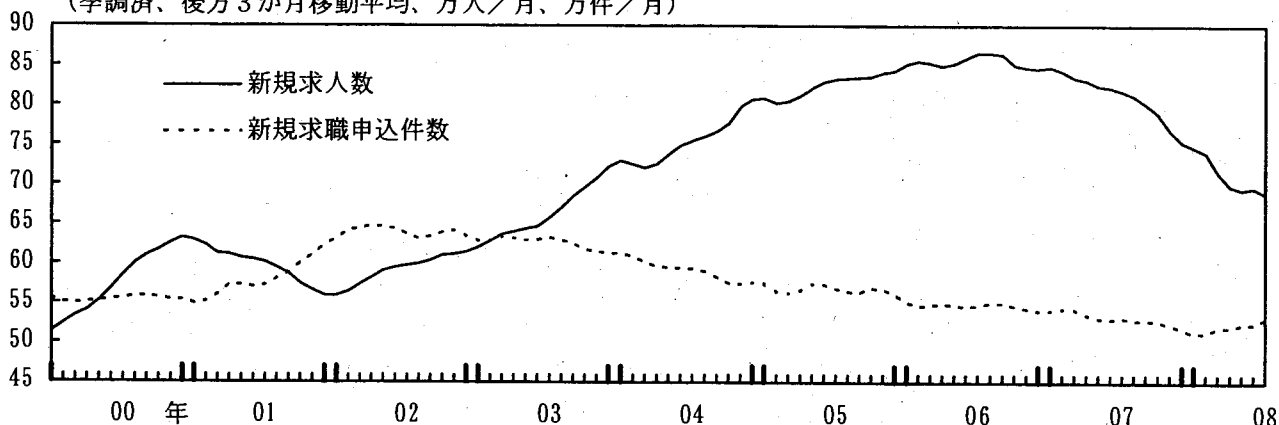
労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率



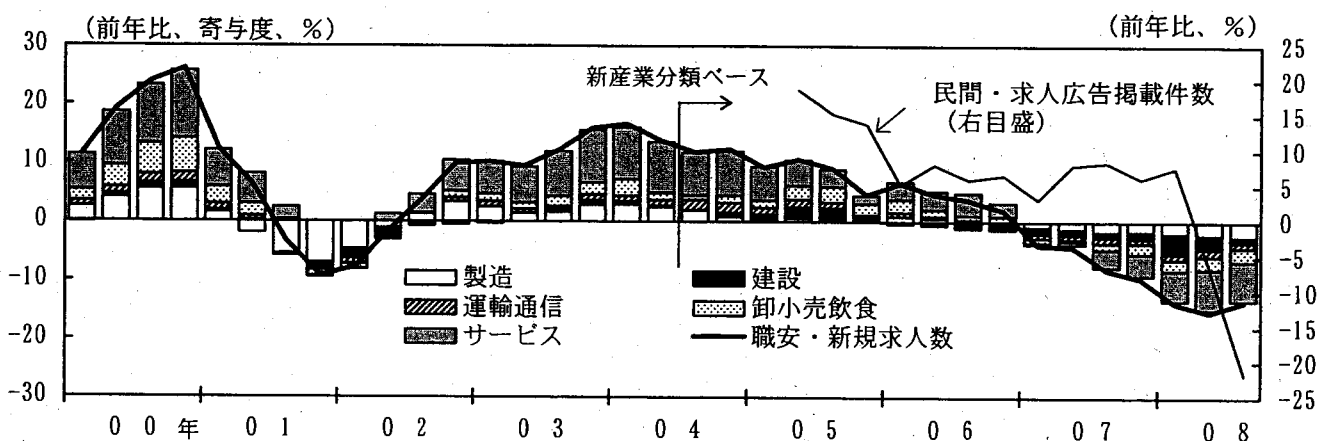
(2) 新規求人と新規求職

(季調済、後方3か月移動平均、万人/月、万件/月)



(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) 求人動向



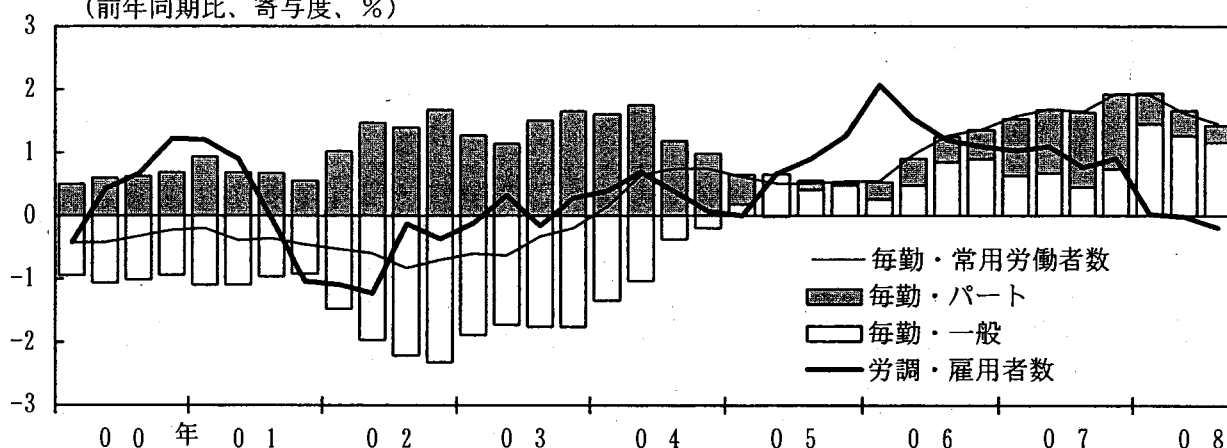
- (注) 1. 新規求人数の04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア(有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト)に掲載された求人広告件数の集計値。
3. 2008/3Qは7月の前年同月比。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年同期比、寄与度、%)



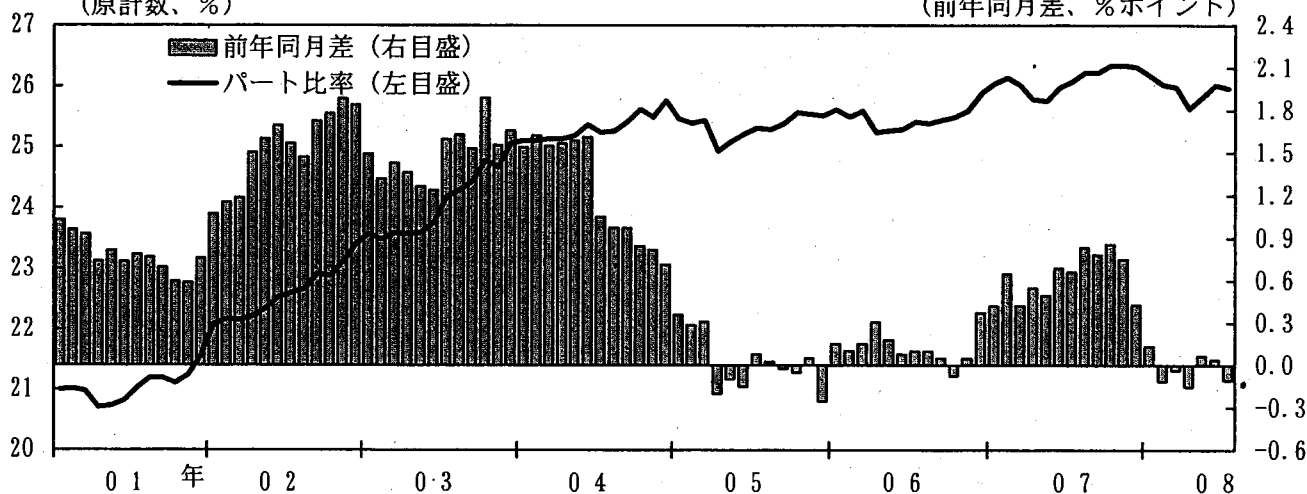
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。

2. 2008/3Qは7月の前年同月比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

(前年同月差、%ポイント)

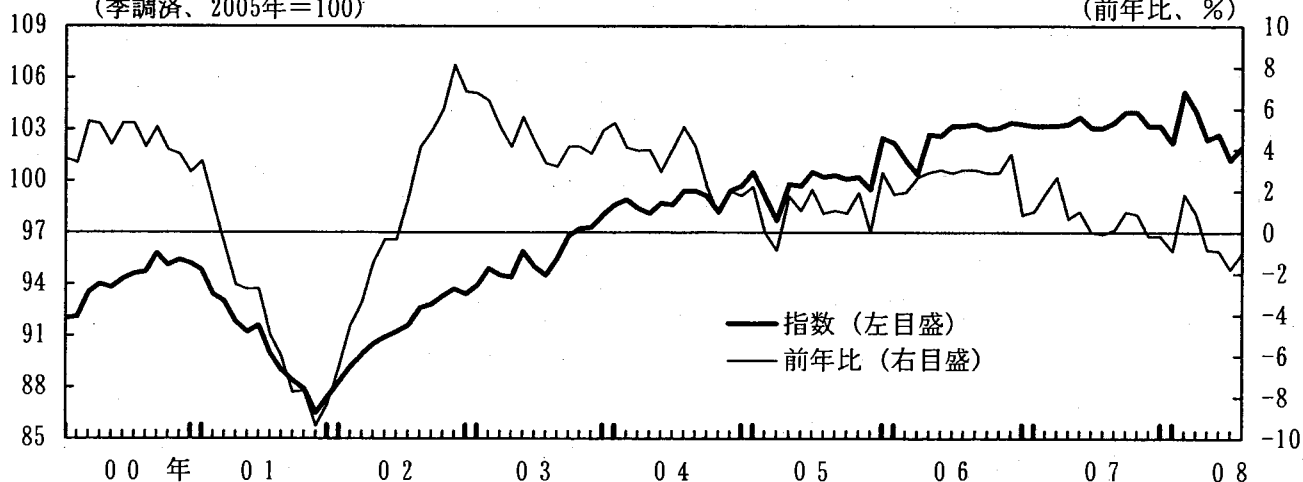


(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

(季調済、2005年=100)

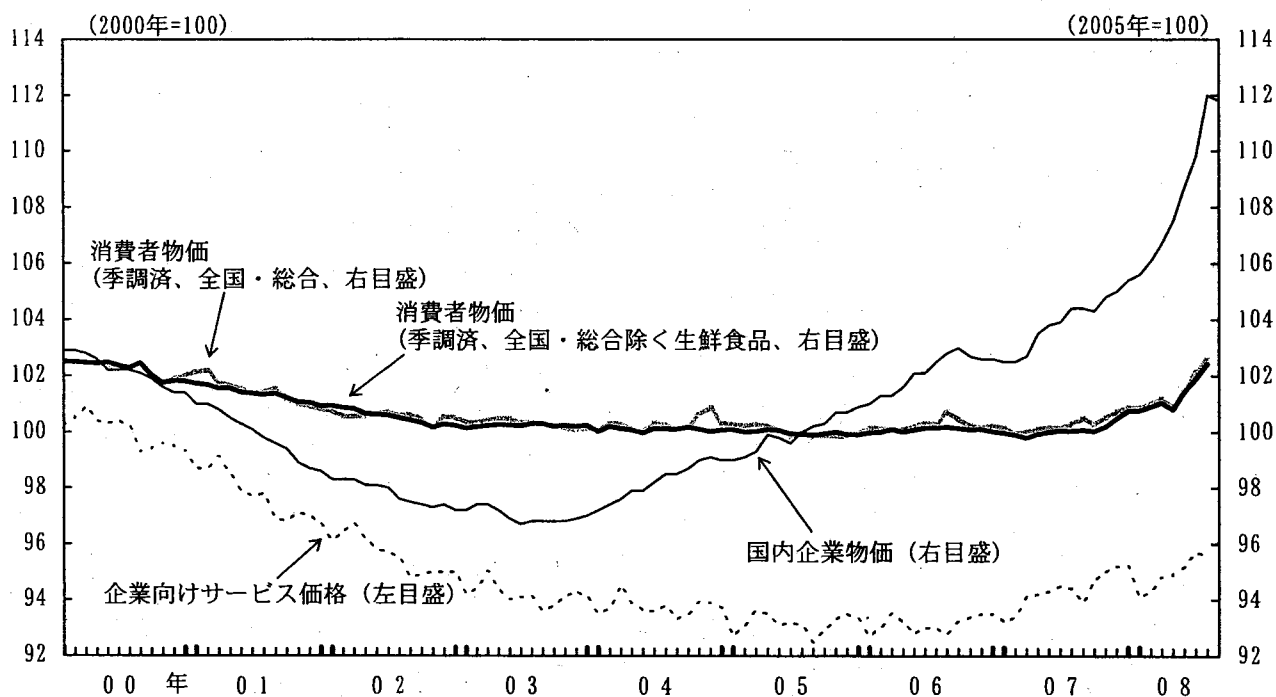
(前年比、%)



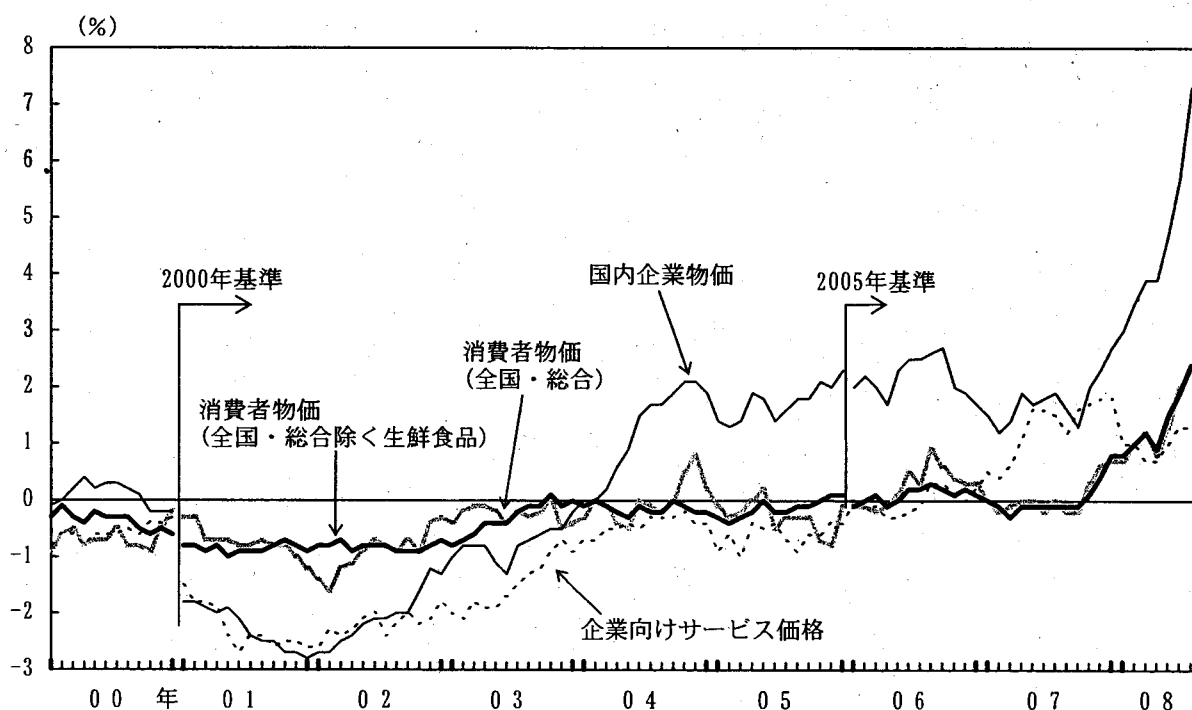
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

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。

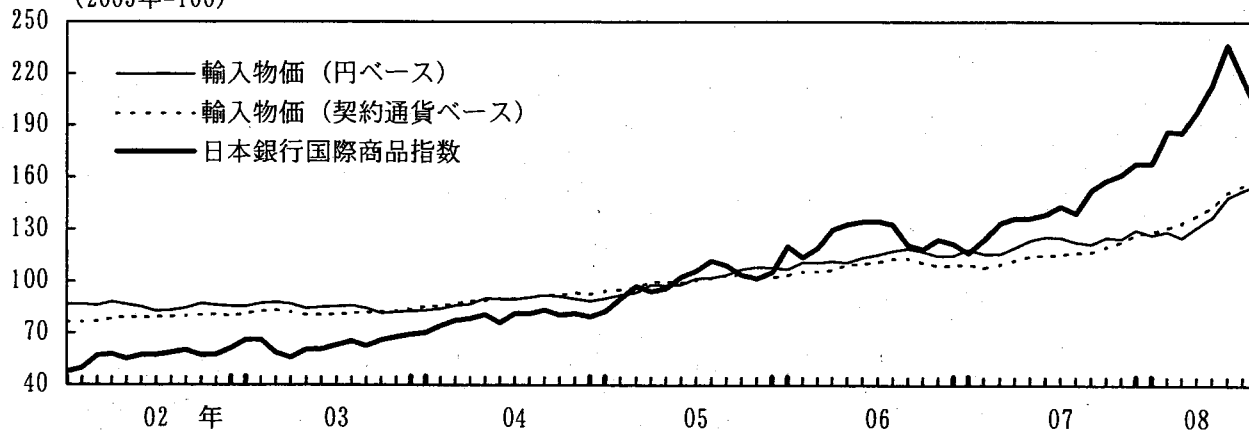
国内企業物価と消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

(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)

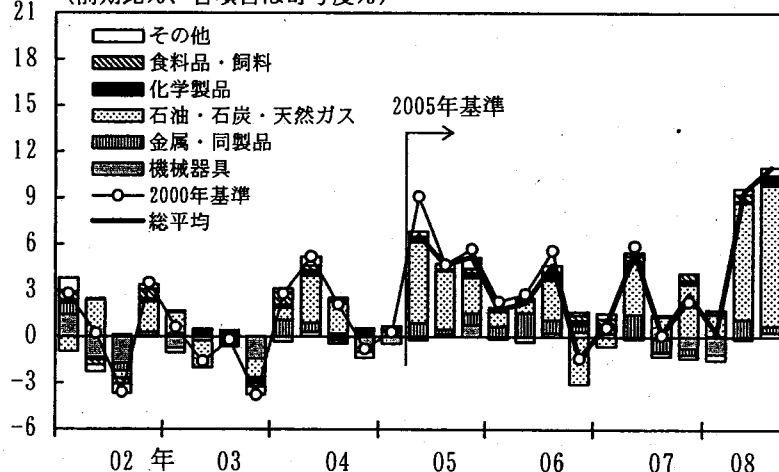


(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)

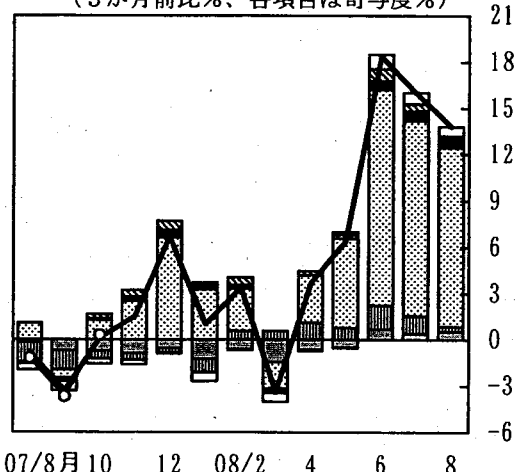
<四半期>

(前期比%, 各項目は寄与度%)



<月次>

(3か月前比%, 各項目は寄与度%)



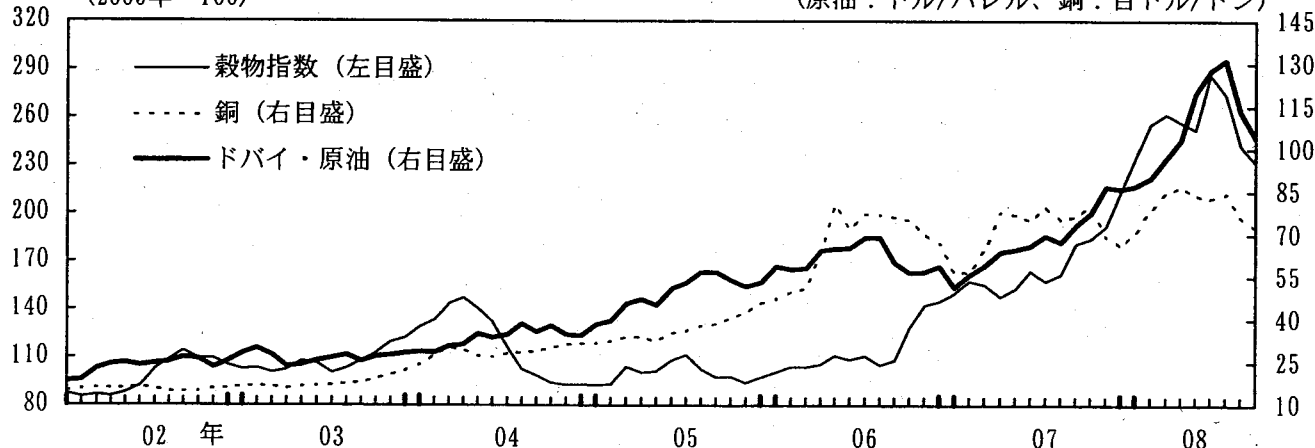
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器

2. 2008/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

(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、2008/9月は9日までの平均値。

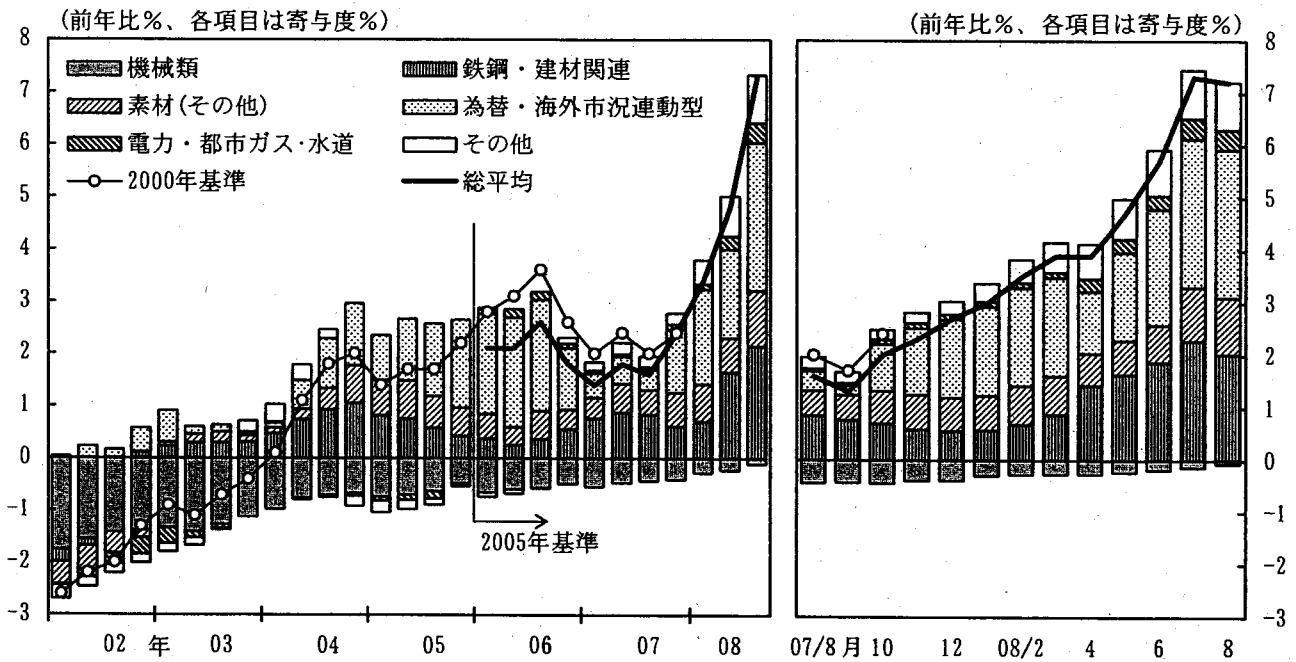
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

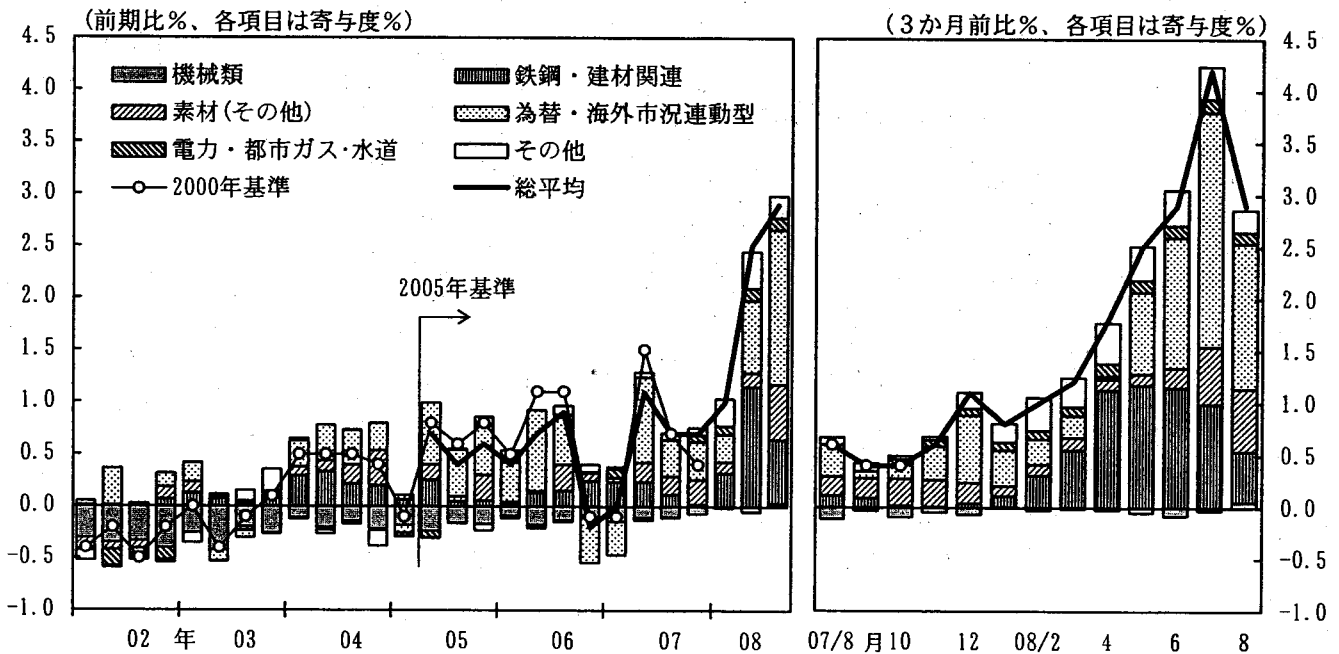
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



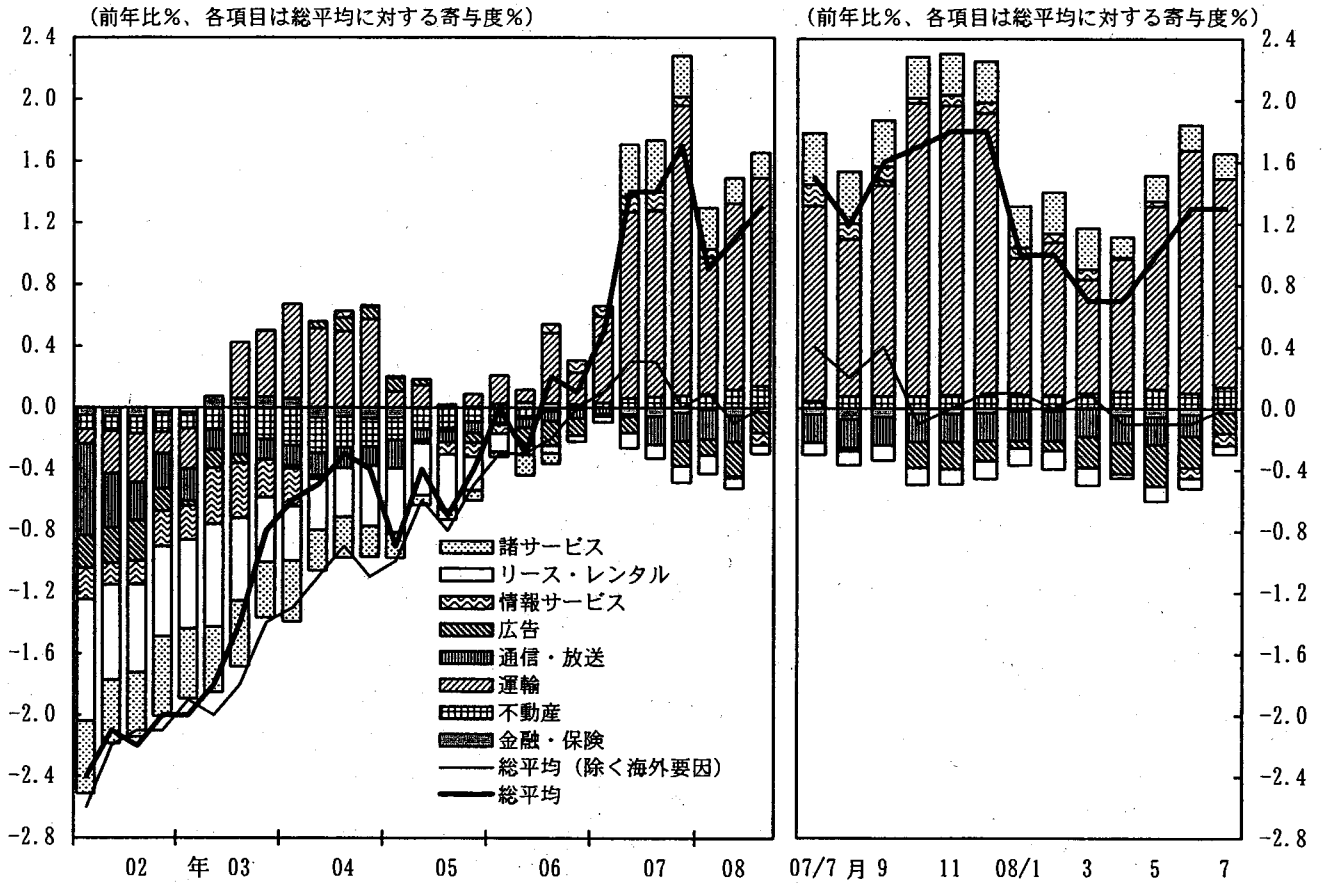
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いている。
 7. 2008/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

＜四半期＞

＜月次＞

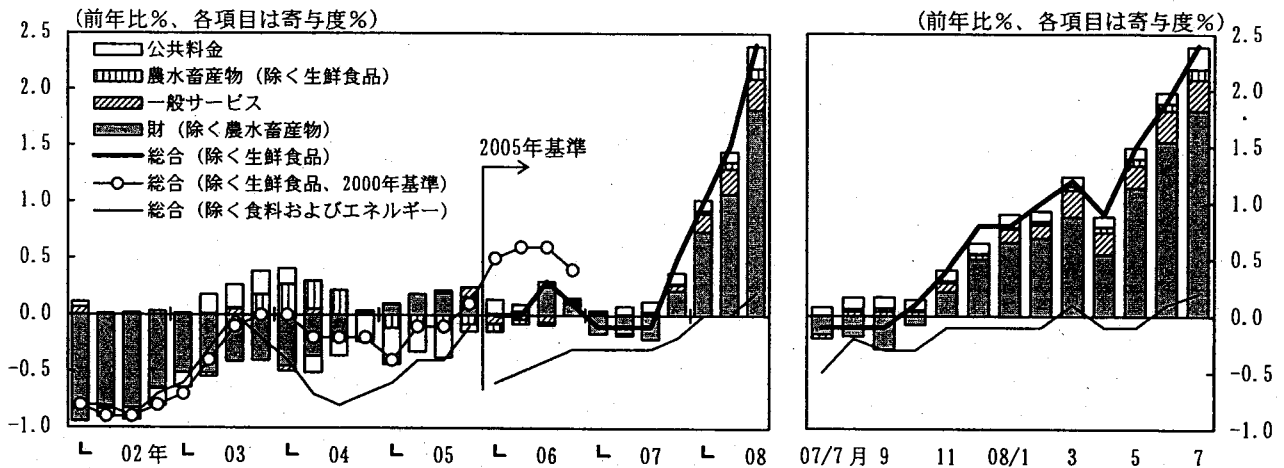


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
2. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。

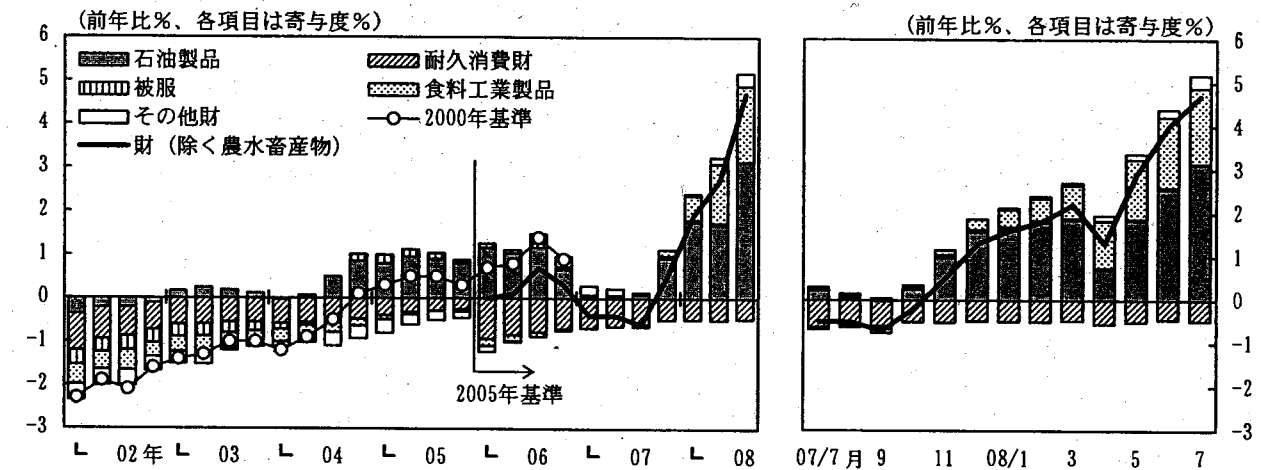
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

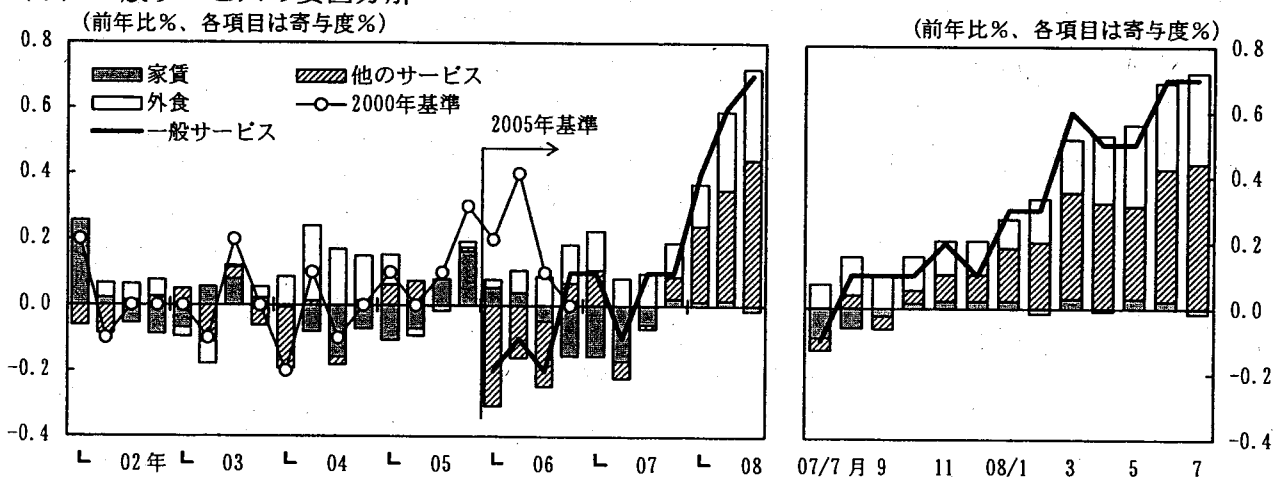
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」

公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

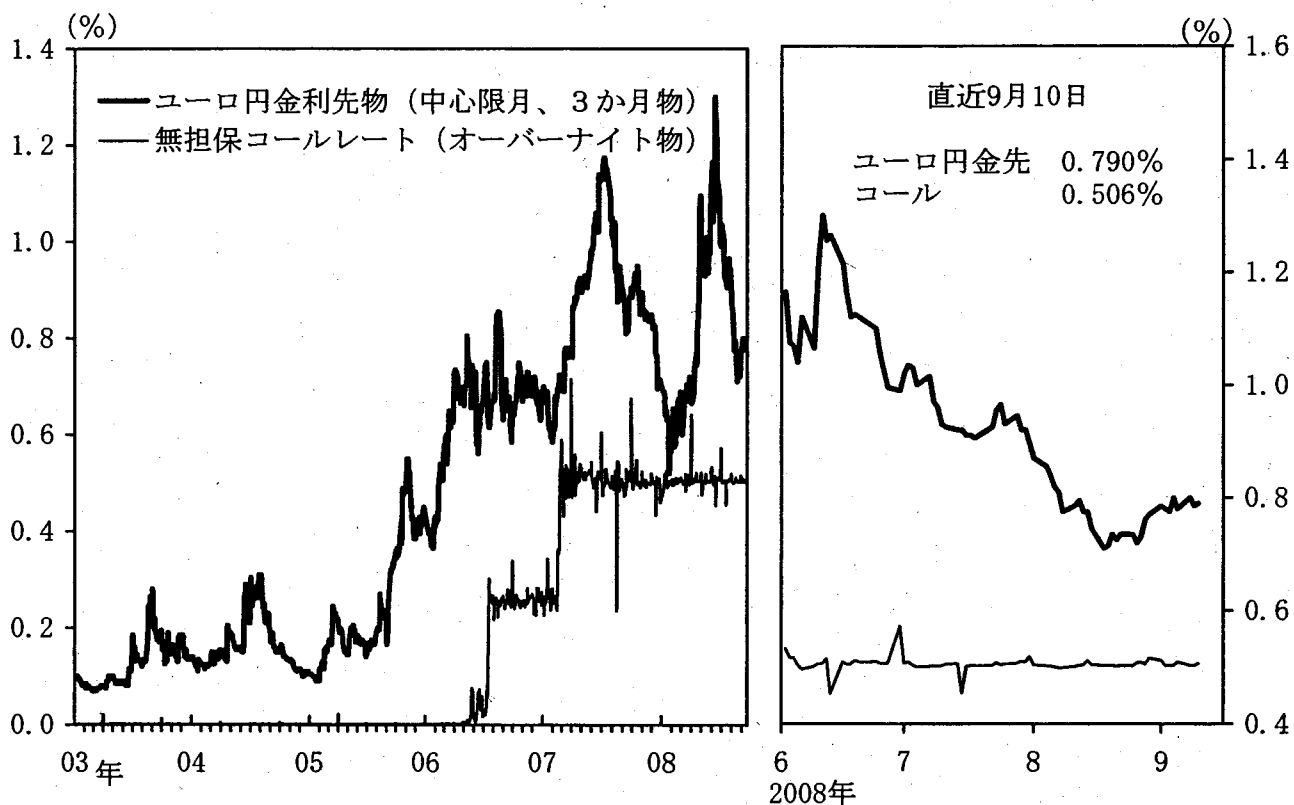
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

3. 2008/3Qは、7月の値を用いて算出。

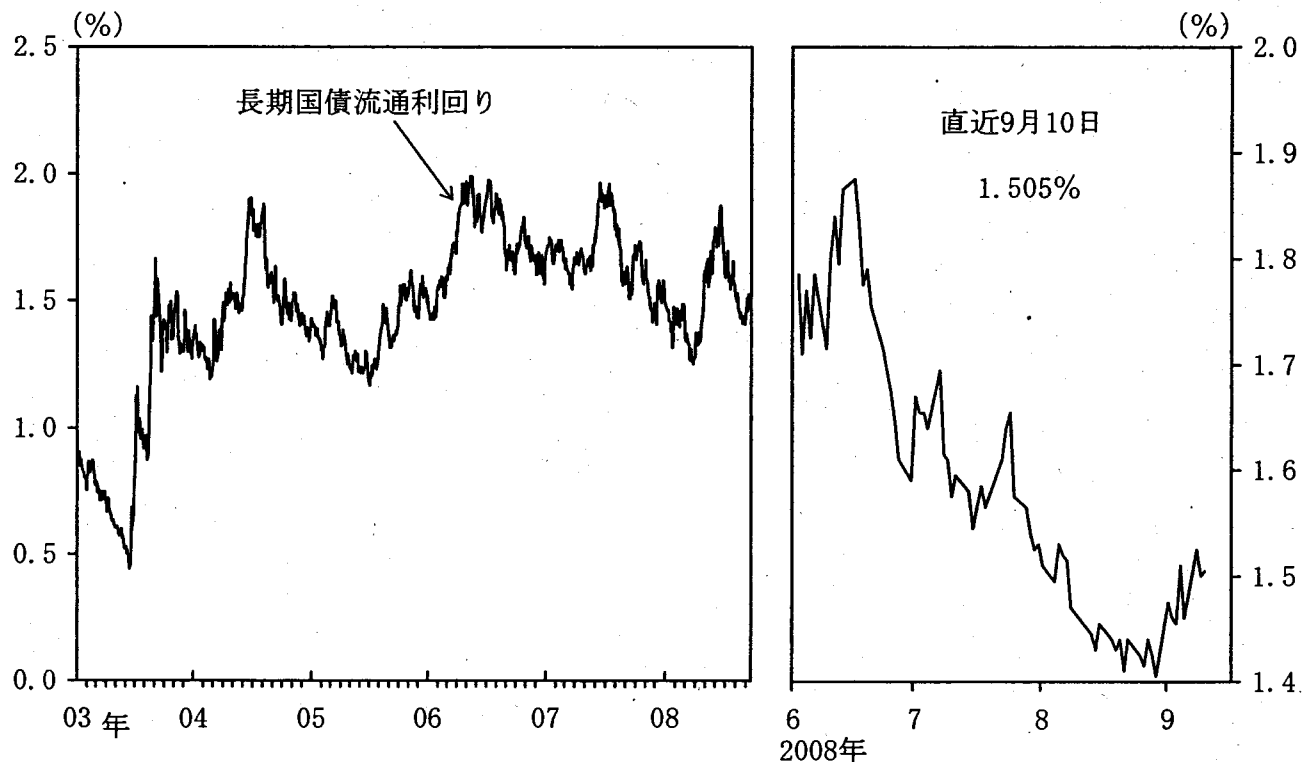
(資料) 総務省「消費者物価指数」

市場金利

(1) 短期



(2) 長期



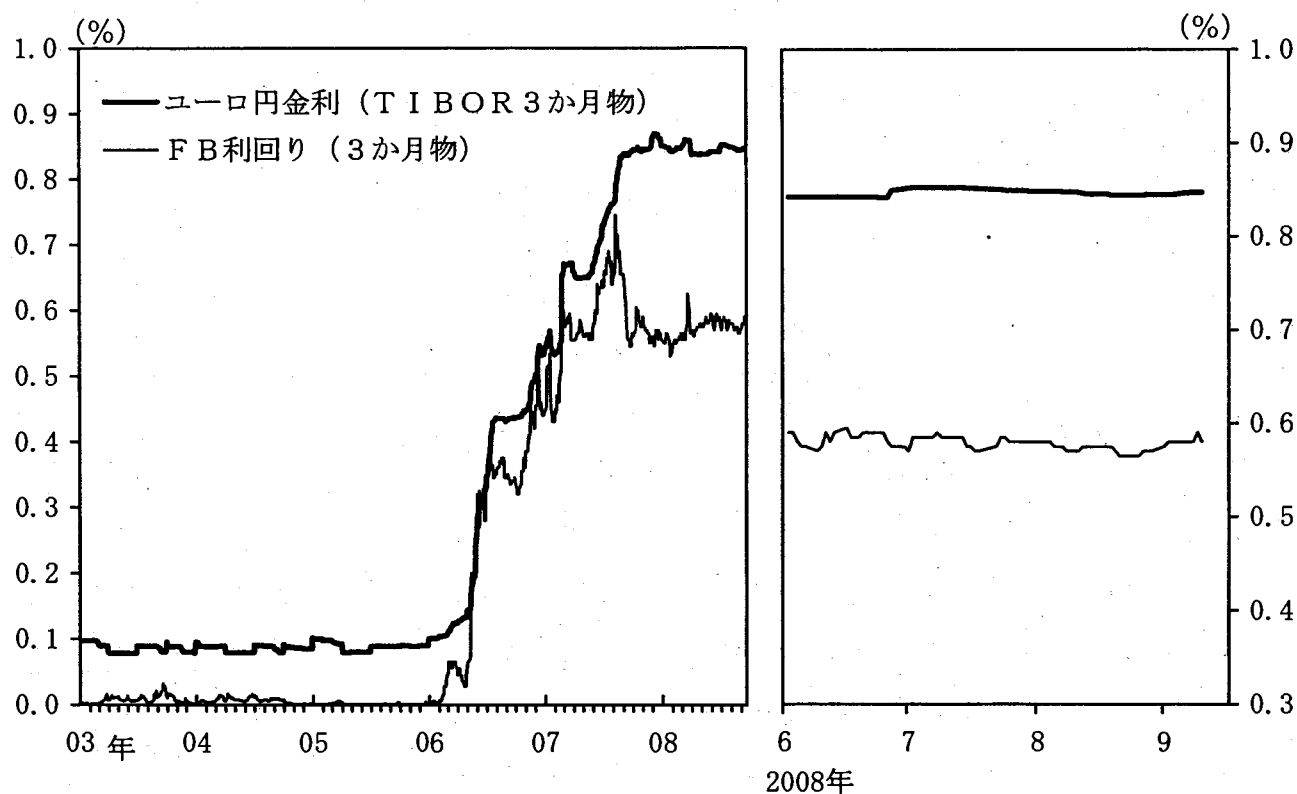
(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。

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。

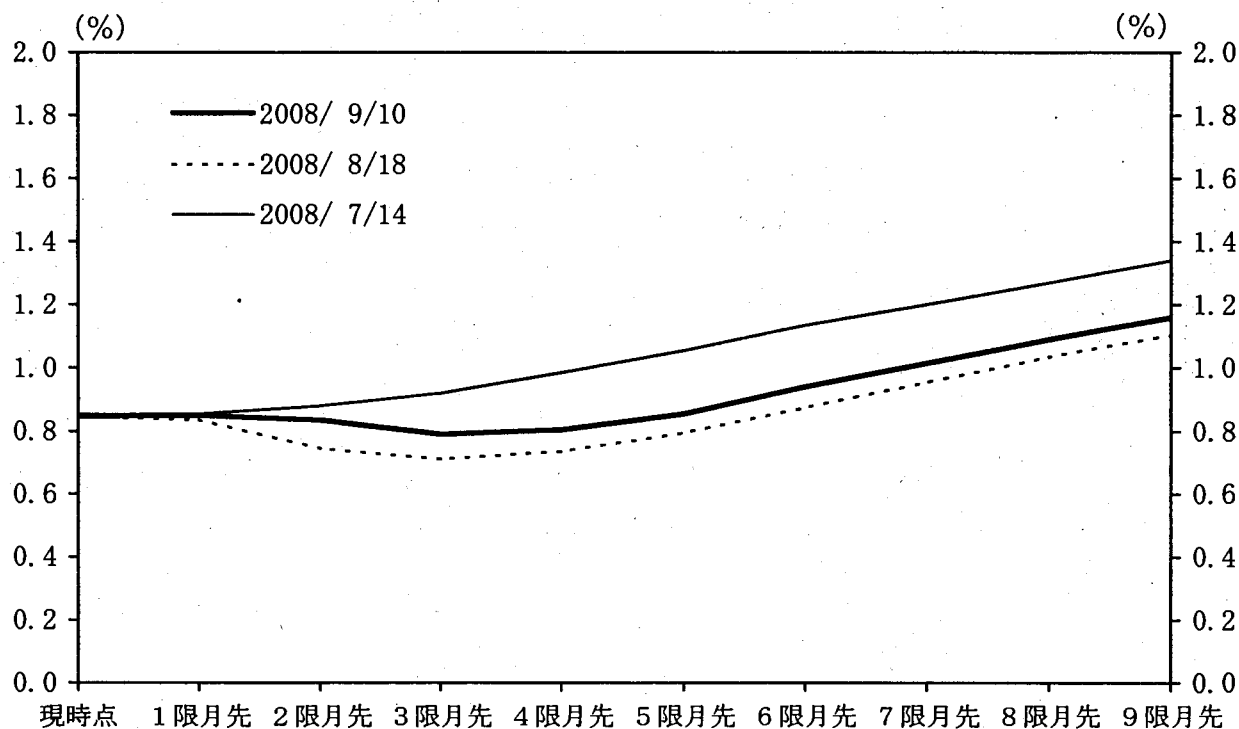
(資料) 日本銀行、東京金融取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



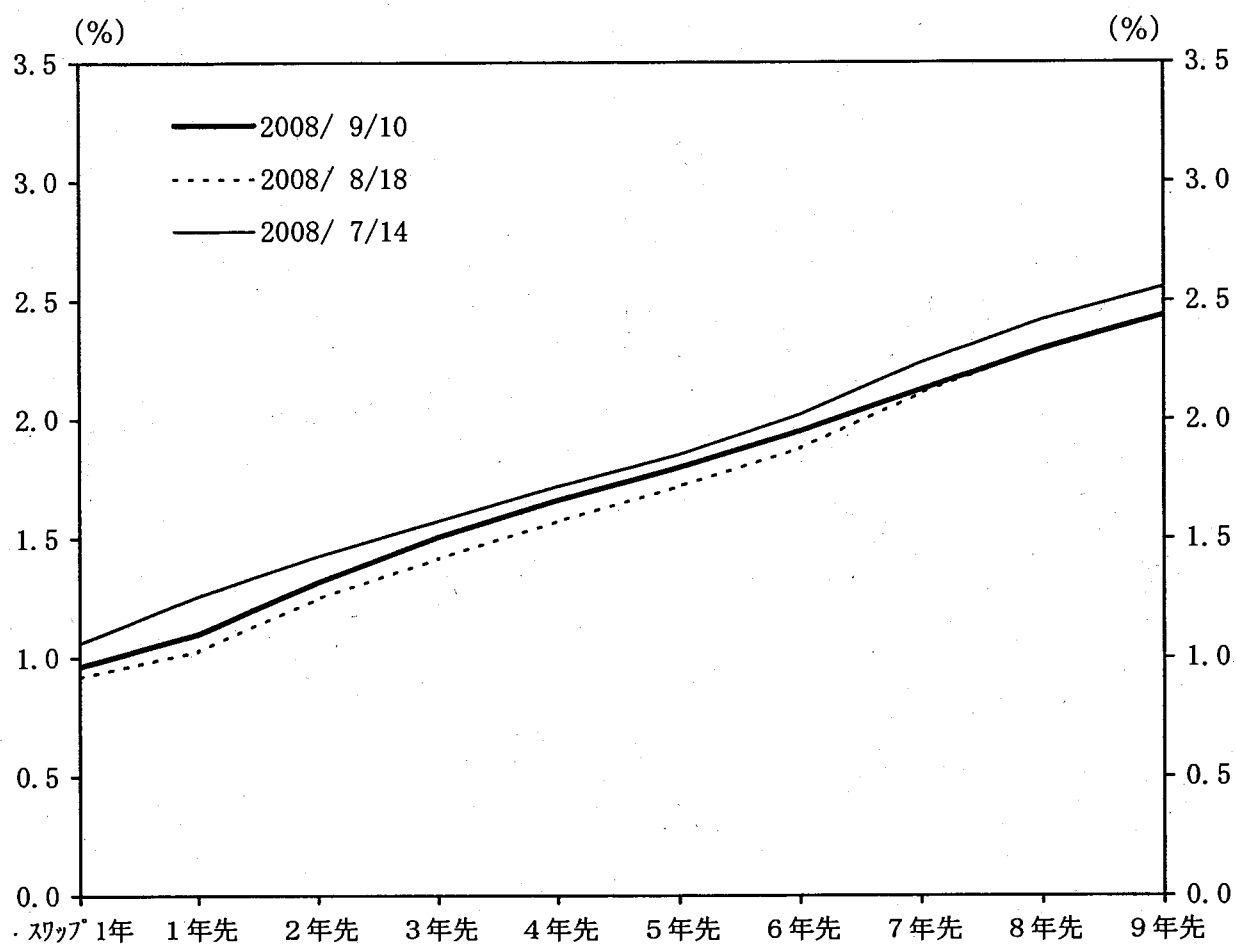
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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

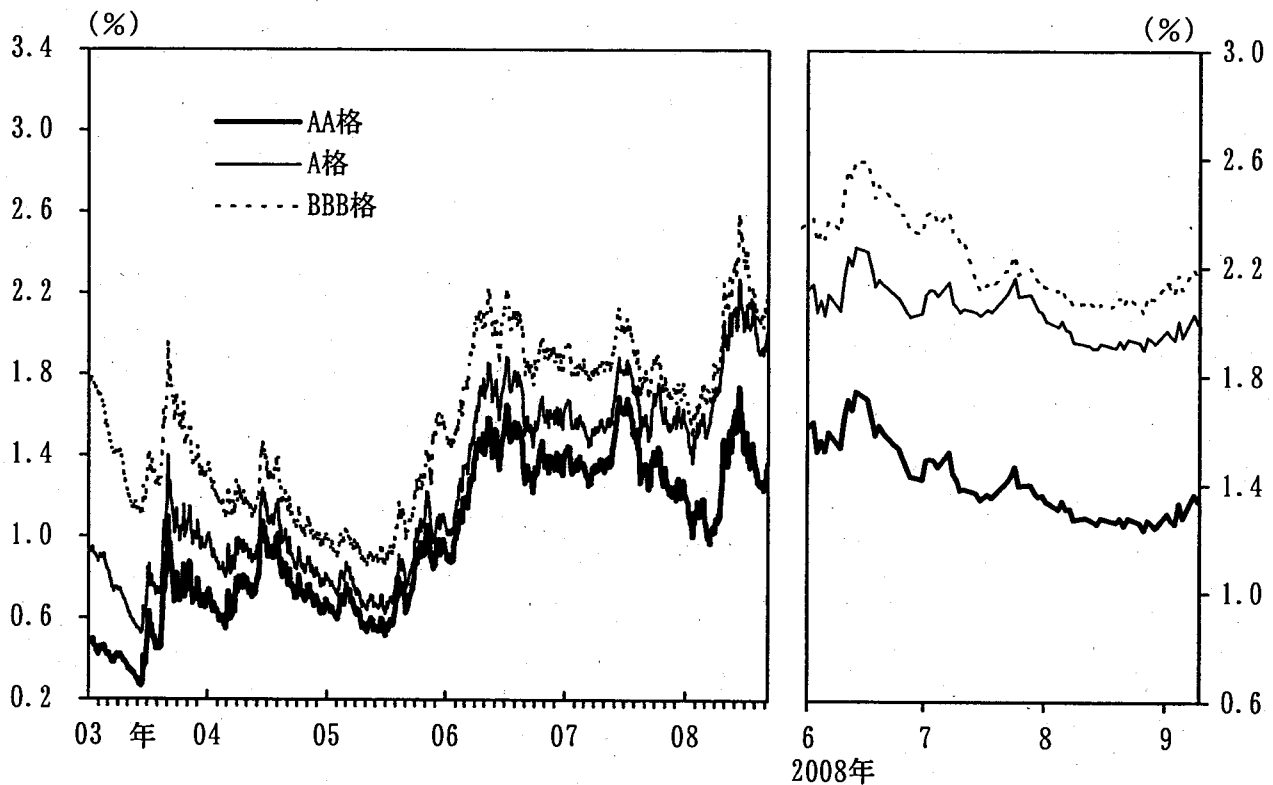


(注) 1 年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

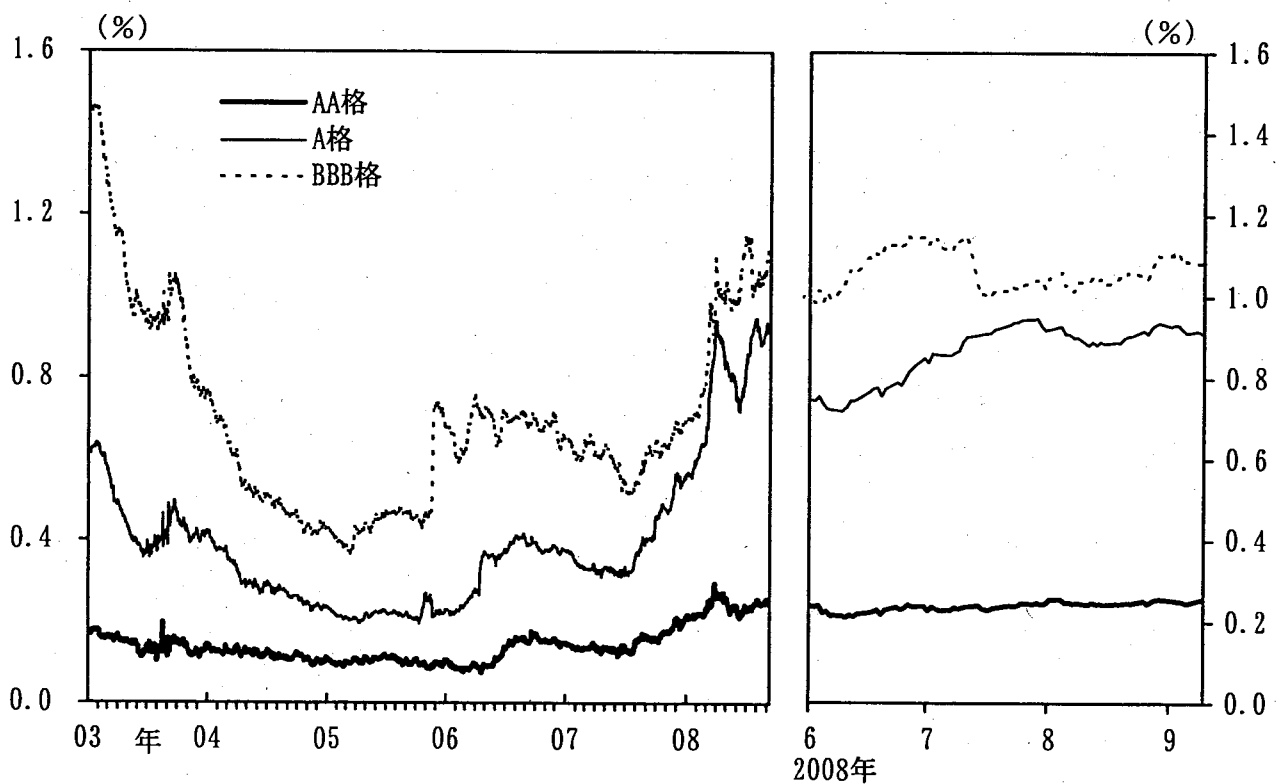
(資料) ロイター

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）



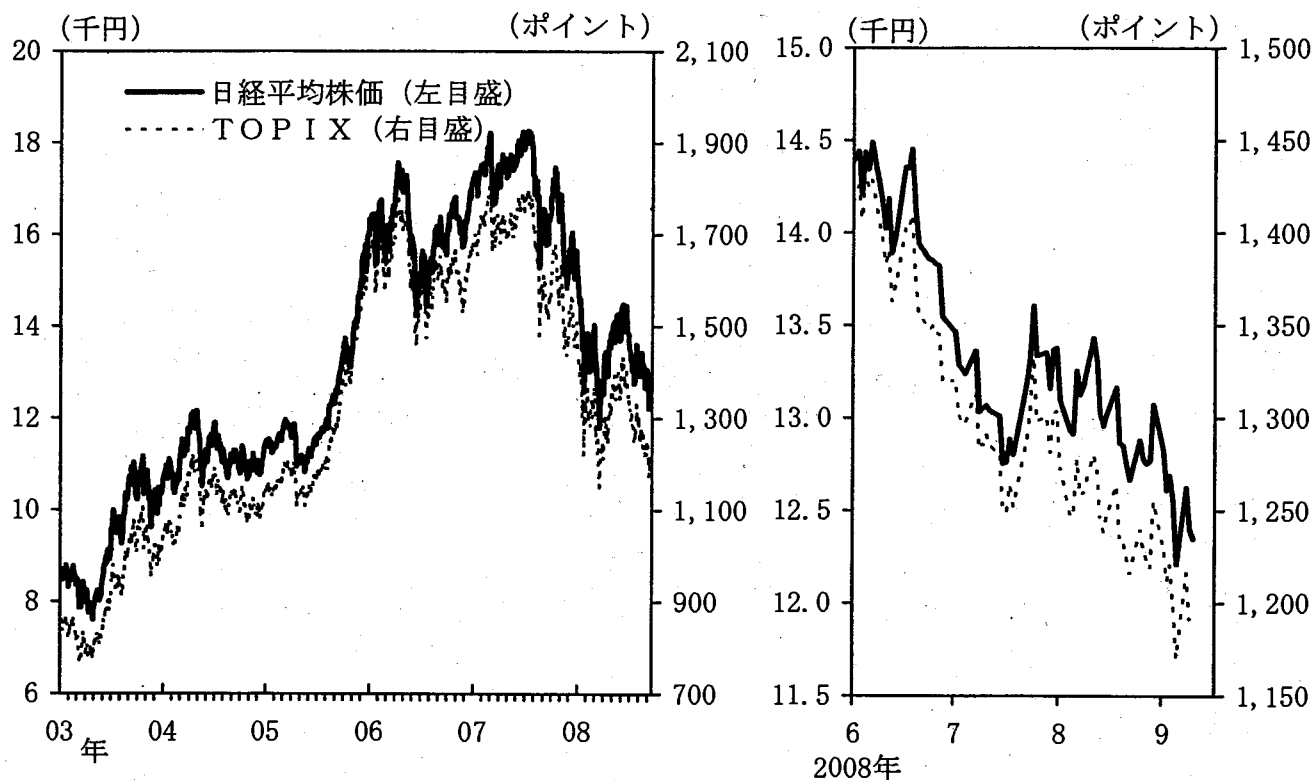
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

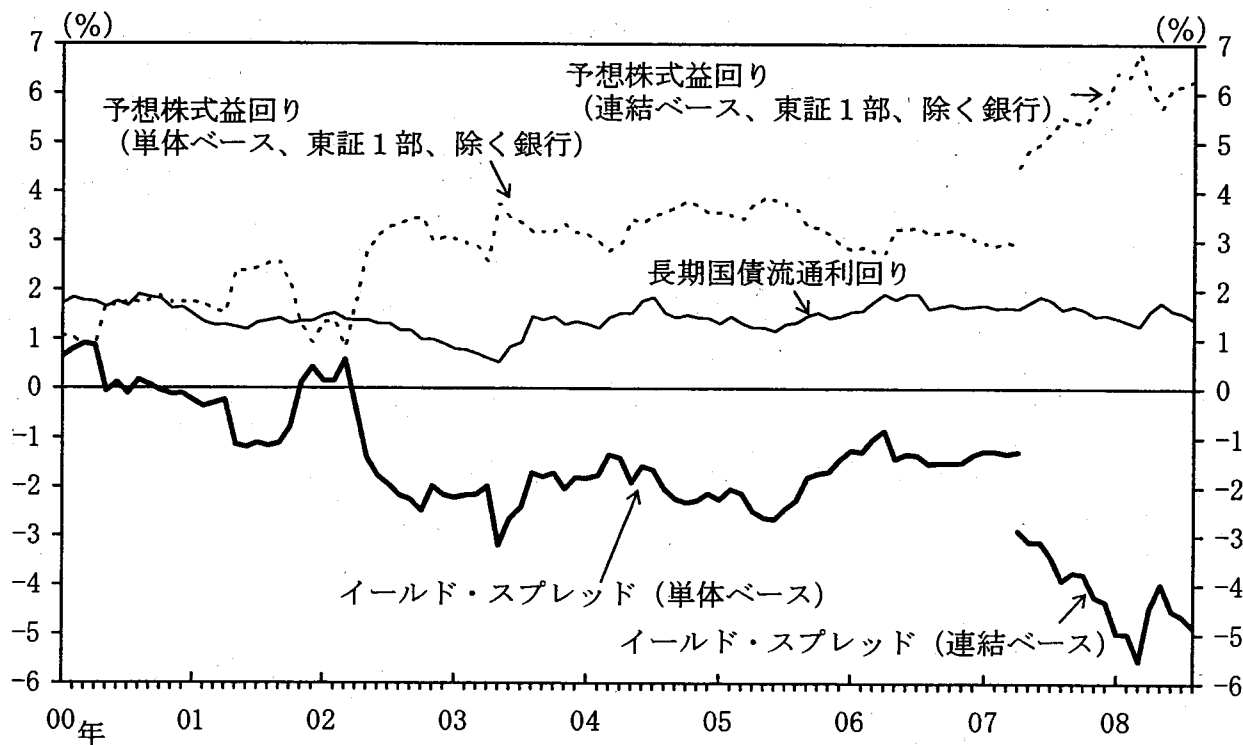
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

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

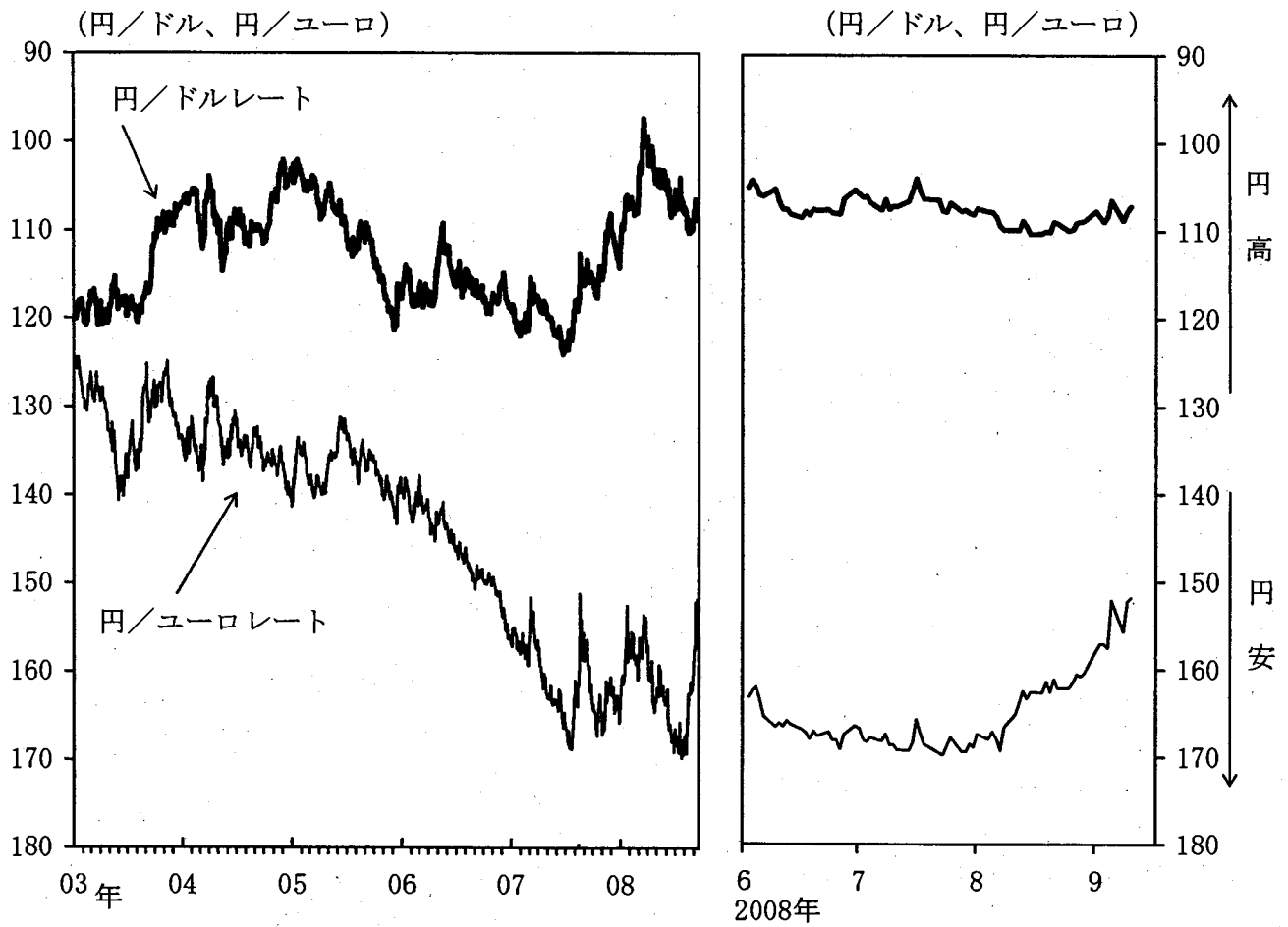
予想株式益回り=1/予想PER

2. 予想株式益回りは大和総研調べ。

3. 長期国債流通利回りは10年新発債。

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

為替レート

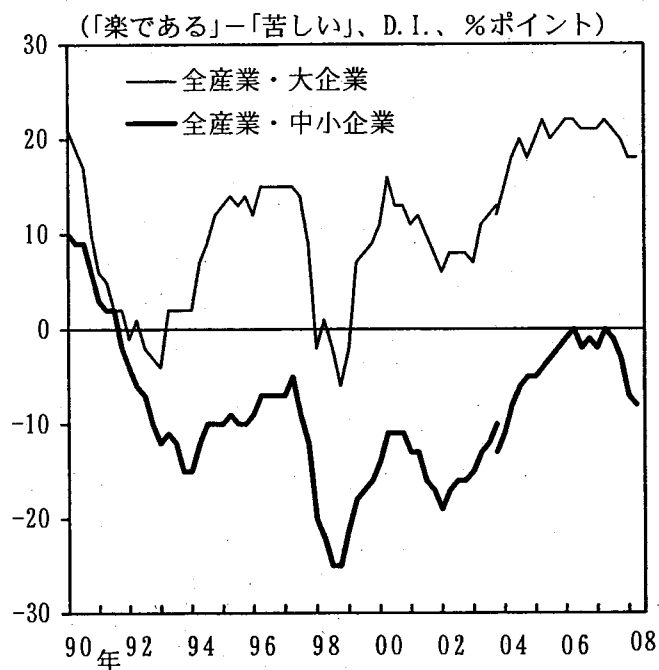


(資料) 日本銀行

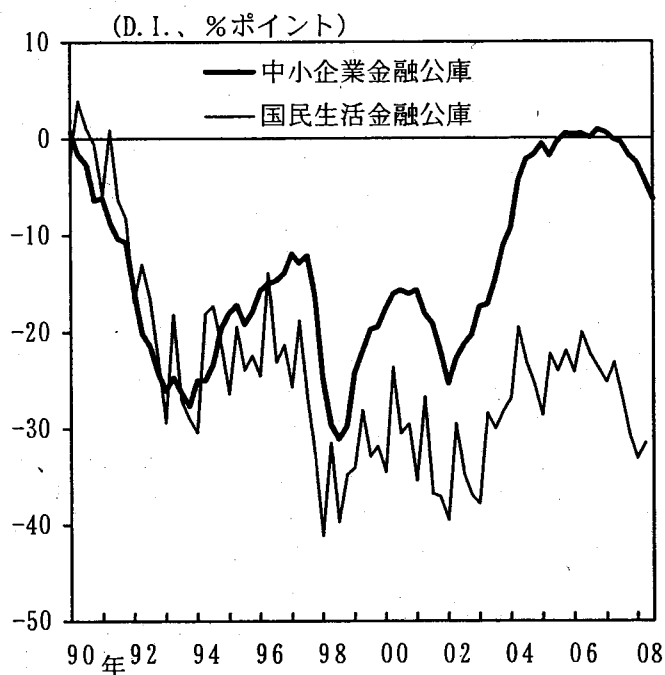
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



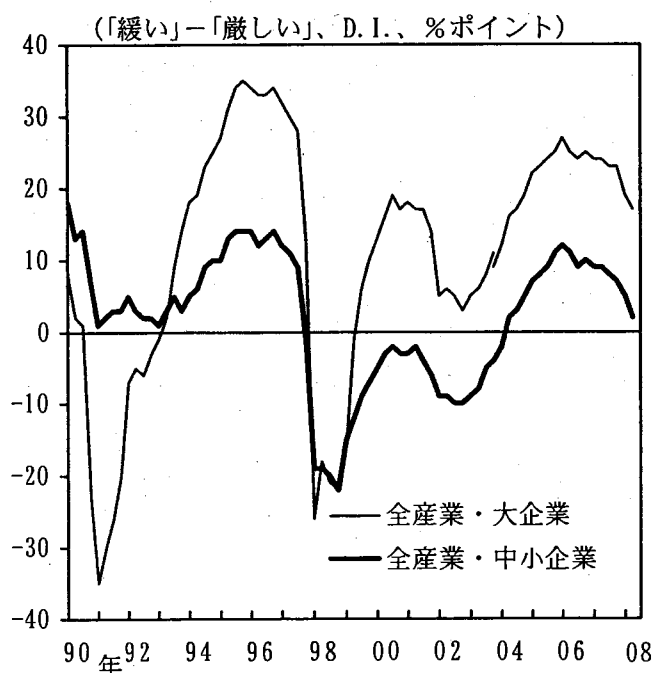
<中小公庫・国民公庫調査>



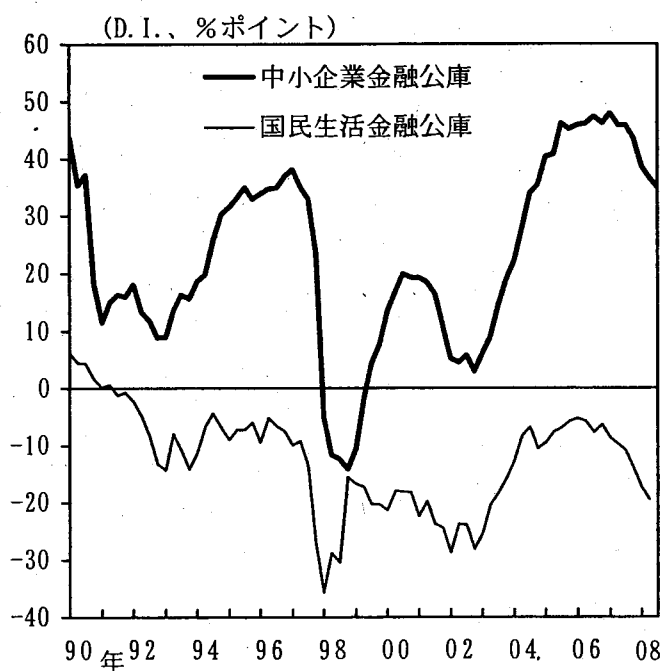
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「好転」-「悪化」。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2008/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



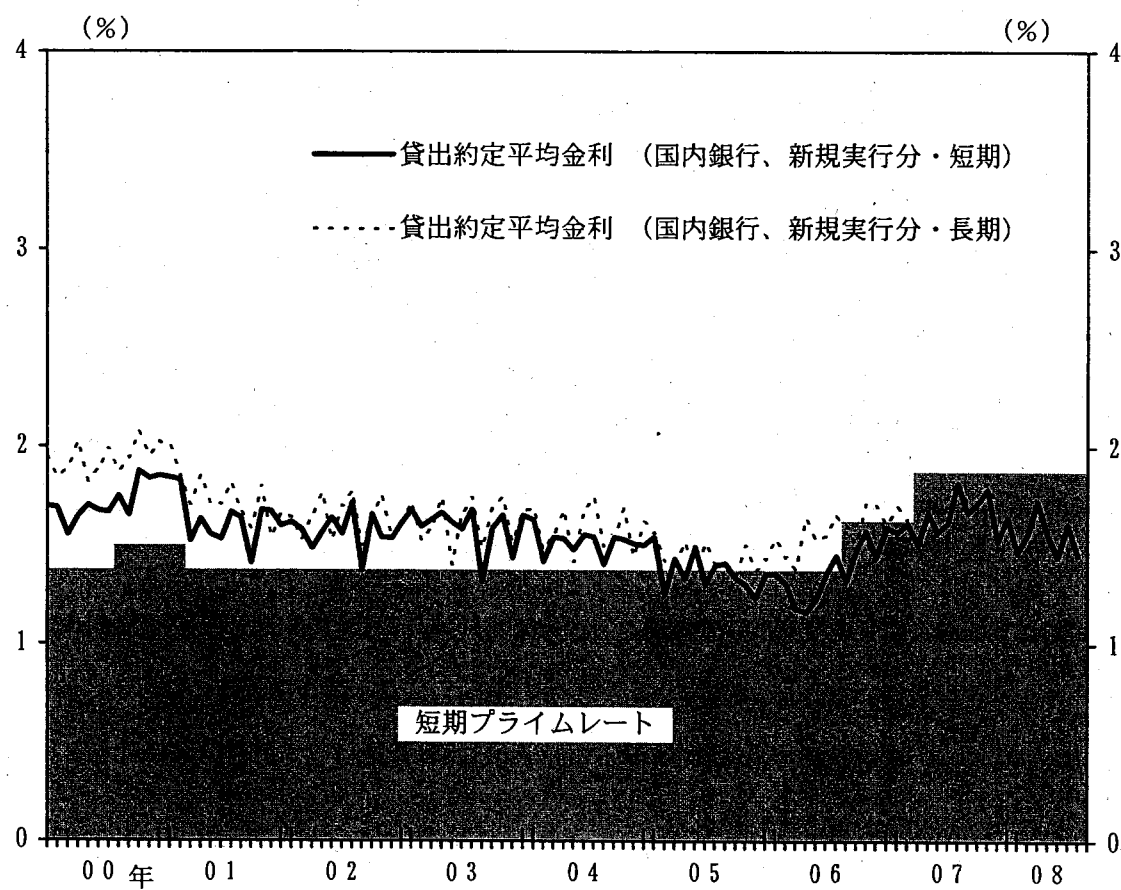
<中小公庫・国民公庫調査>



- (注) 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「緩和」-「厳しい」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「容易になった」-「難しくなった」。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査結果」

貸出金利

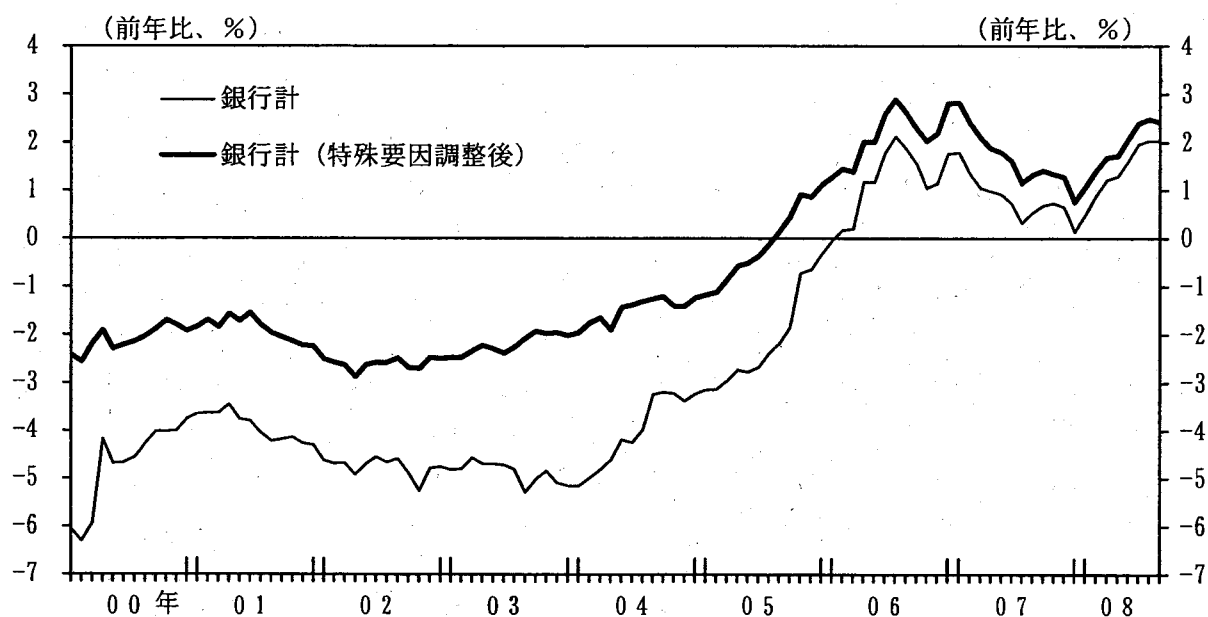


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

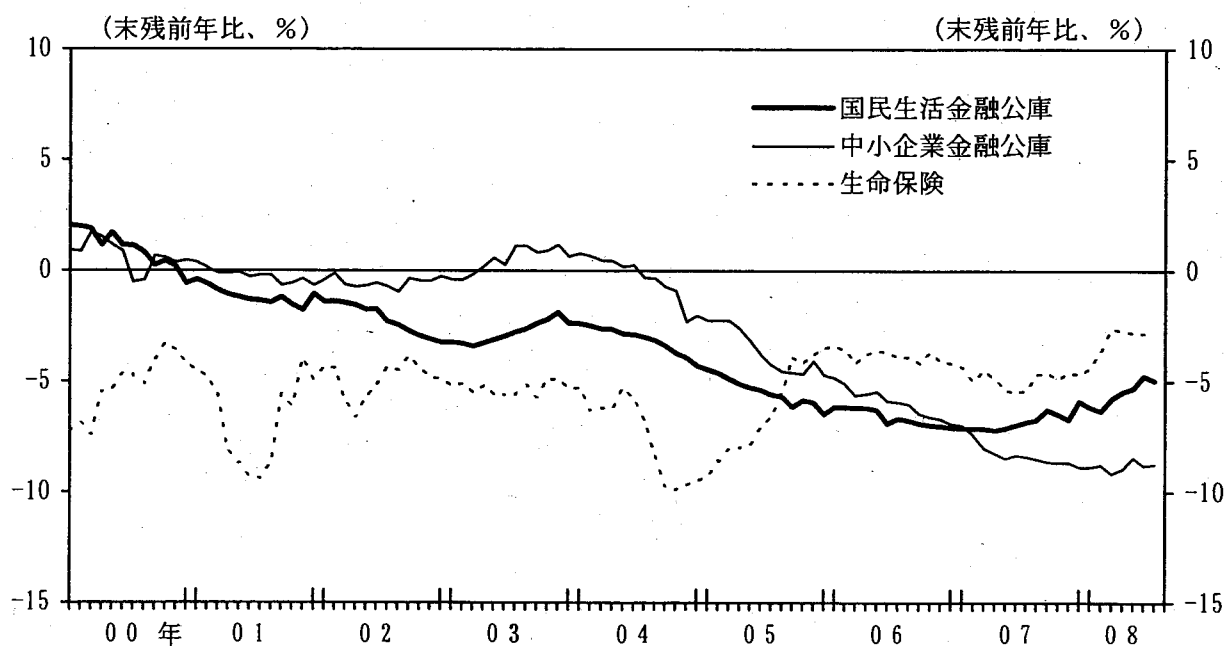
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



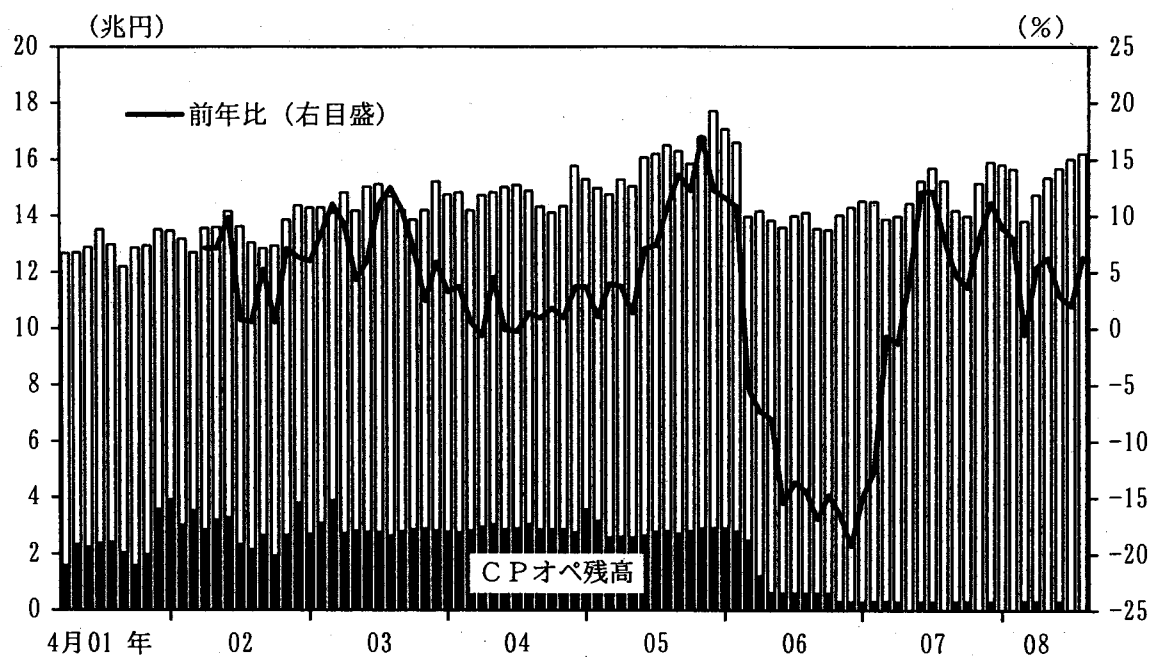
- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出



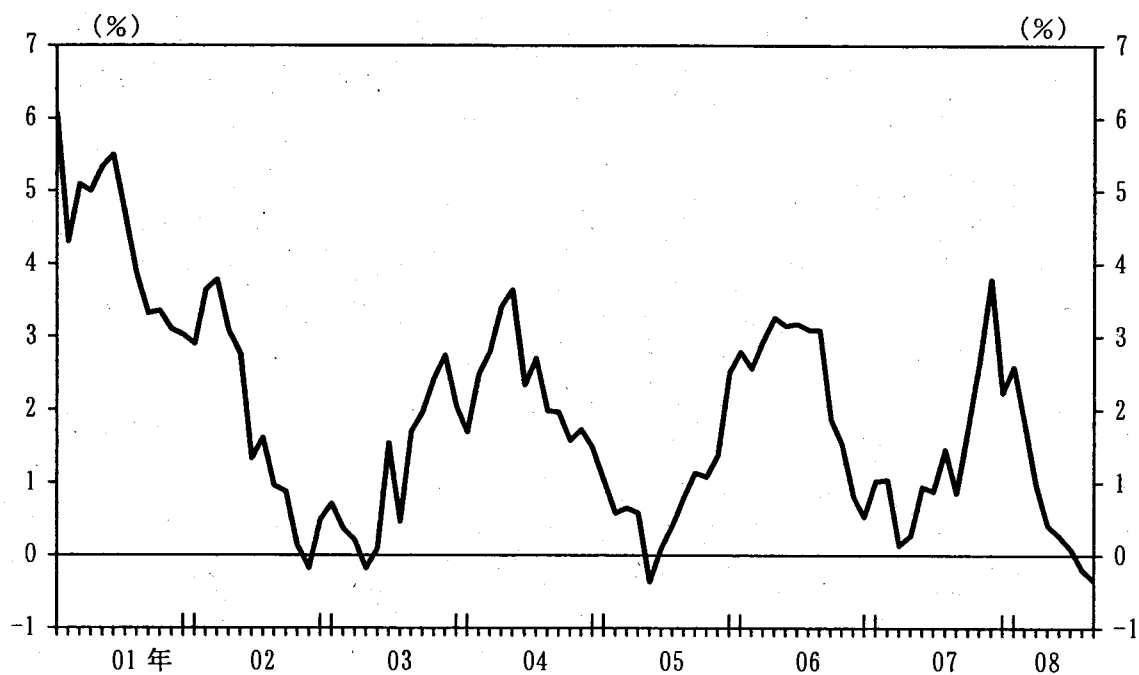
資本市場調達

(1) C.P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)

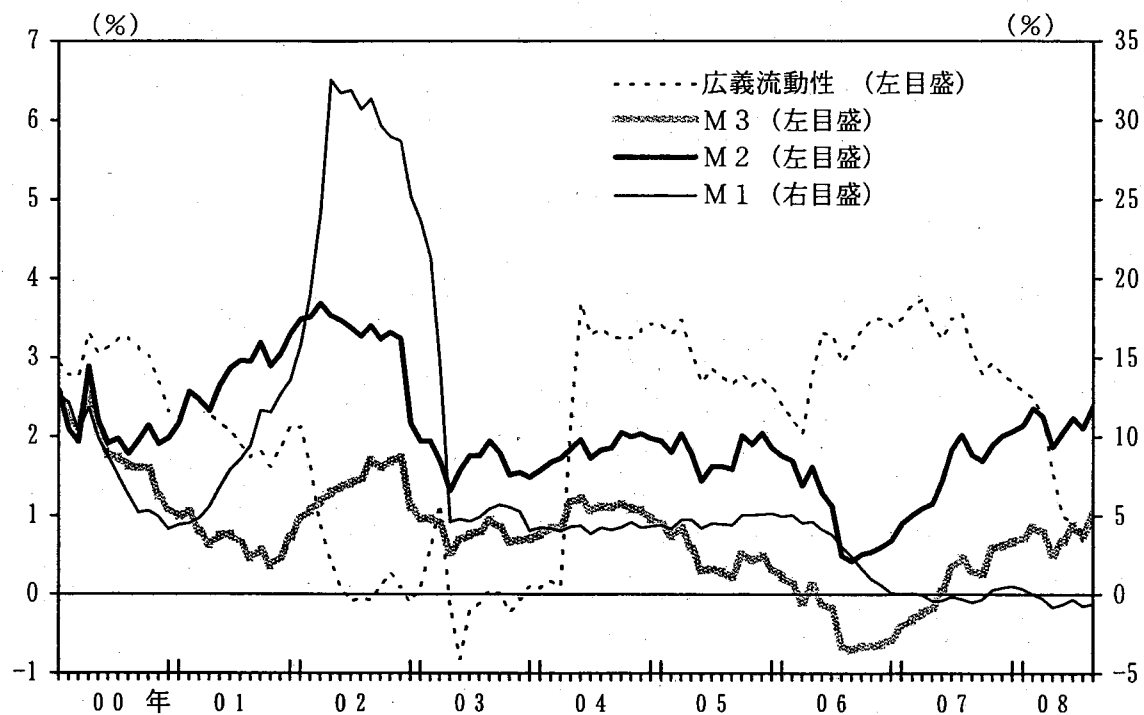


- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

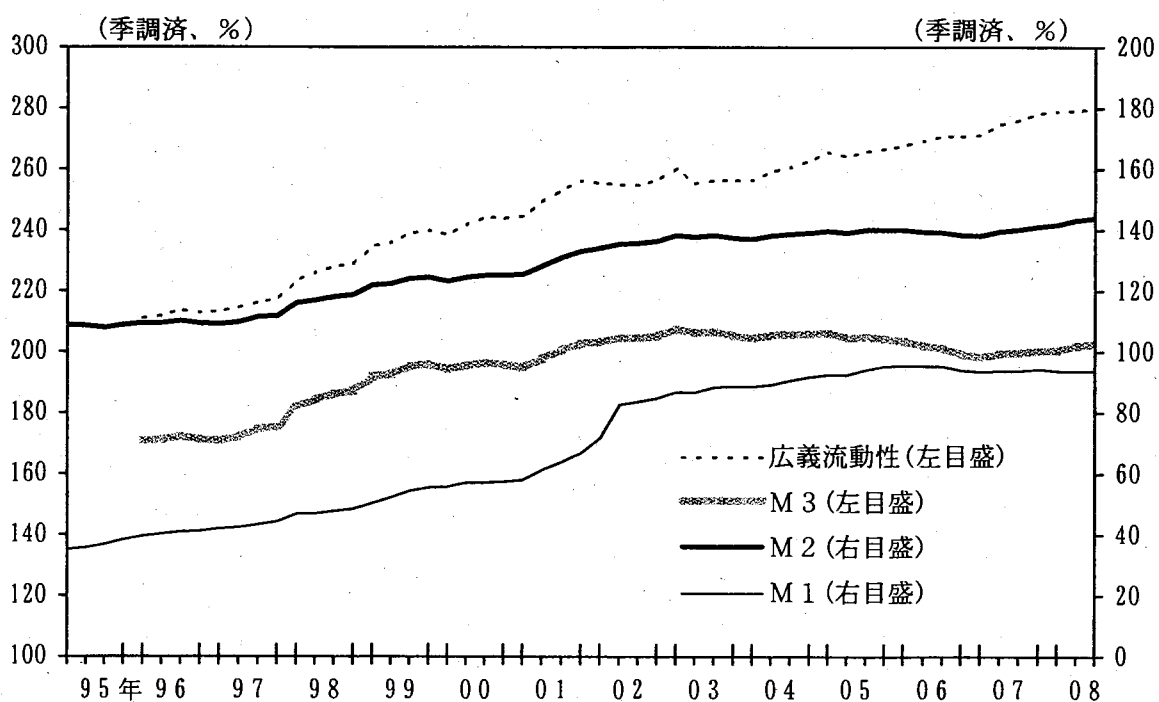
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、証券保管振替機構「債券種類別発行償還状況」
日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

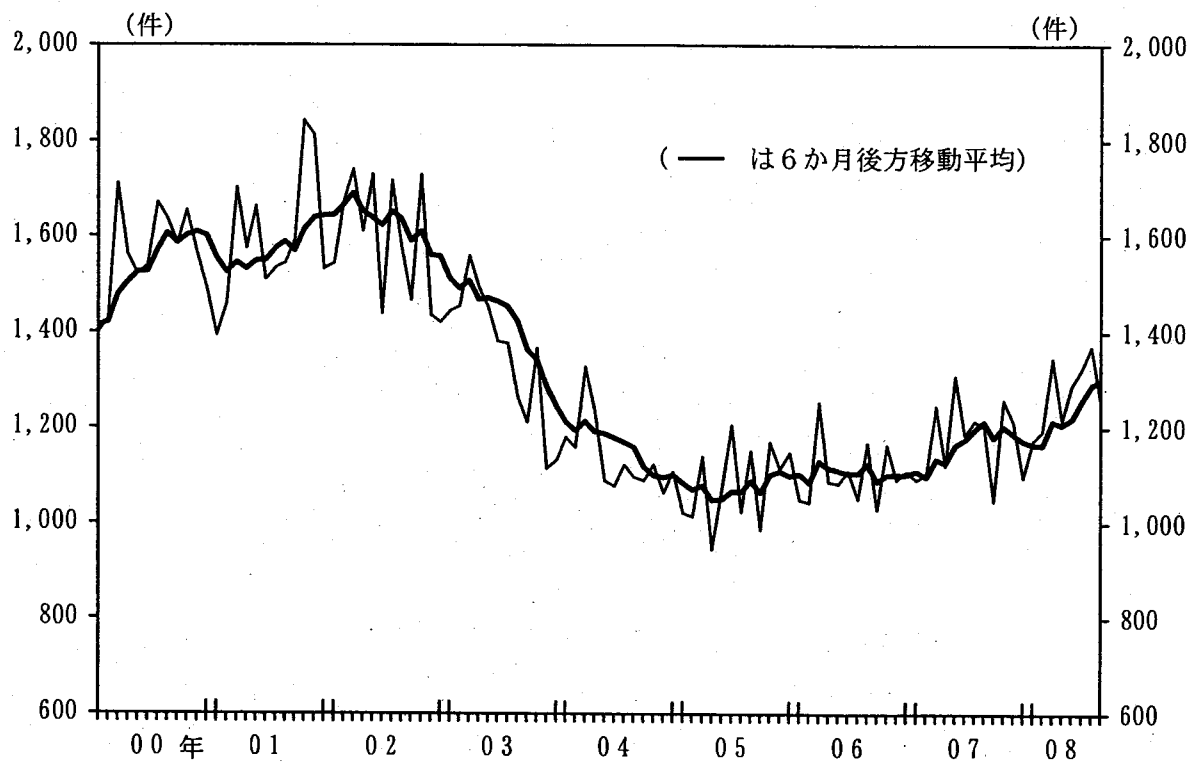


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. 2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」を段差修正して接続(後2者については、季節調整値をX-12-ARIMAによって作成の後、接続)。
 3. 2008/3Qのマネーストックは7~8月の平均値、名目GDPは2008/2Qから横這いと仮定。

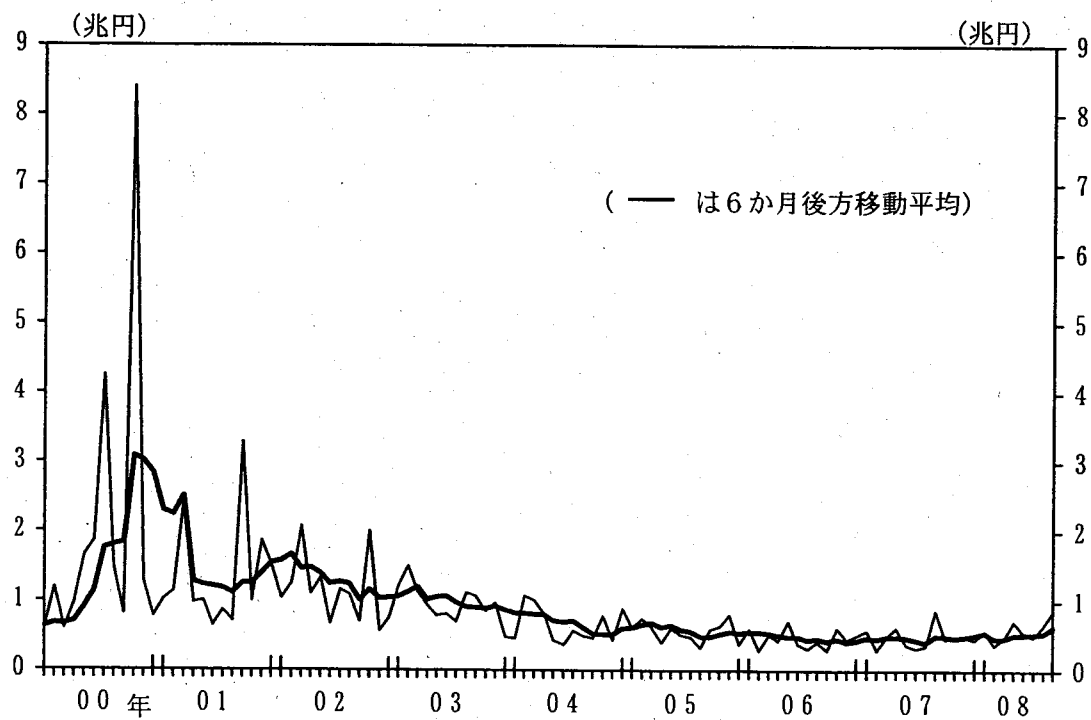
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



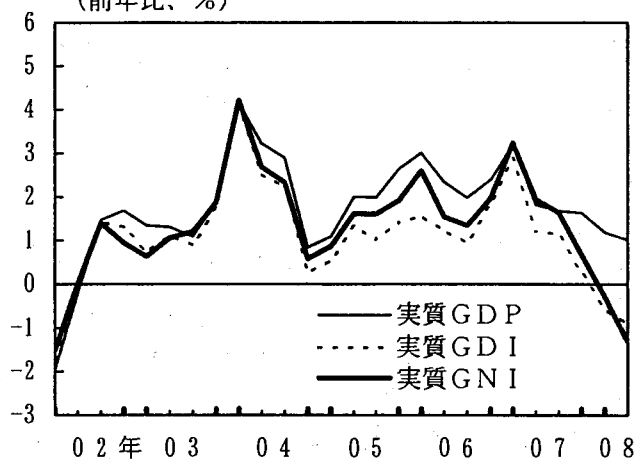
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

マクロの所得形成と交易利得

(1) 実質GDPと実質GDI、実質GNI

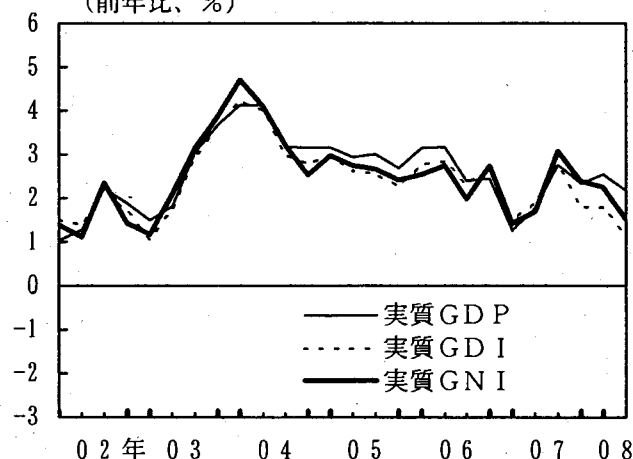
①日本

(前年比、%)



②米国

(前年比、%)



(注) 実質GDI、実質GNIの計算は以下の計算式による。

$$\text{交易利得} = \text{名目純輸出} / \text{輸出・輸入デフレーター} - \text{実質純輸出}$$

$$\text{実質GDI} = \text{実質GDP} + \text{交易利得}$$

$$\text{実質GNI} = \text{実質GDI} + \text{海外からの純受取}$$

(2) わが国と米国の輸出入構造 (2007年)

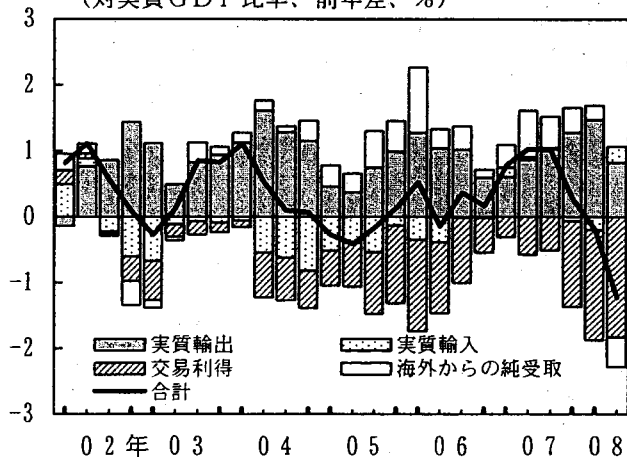
(%)

	日本		米国	
	輸出	輸入	輸出	輸入
合計	100.0	100.0	100.0	100.0
資源等	3.0	44.0	15.3	24.2
食料品等	0.4	7.3	5.9	3.2
飲料およびたばこ	0.1	0.9	0.5	0.9
天然資源 (除く燃料)	1.3	8.0	5.4	1.6
鉱物性燃料	1.3	27.8	3.6	18.5
工業製品	91.5	54.1	80.0	72.3
化学製品	9.1	7.3	13.3	7.9
金属製品	11.7	9.7	9.7	11.8
機械製品	63.3	24.2	46.1	37.4
その他工業製品	7.4	12.8	10.9	15.3
その他	5.5	1.8	4.4	3.3

(3) 実質輸出入と交易利得、海外からの純受取

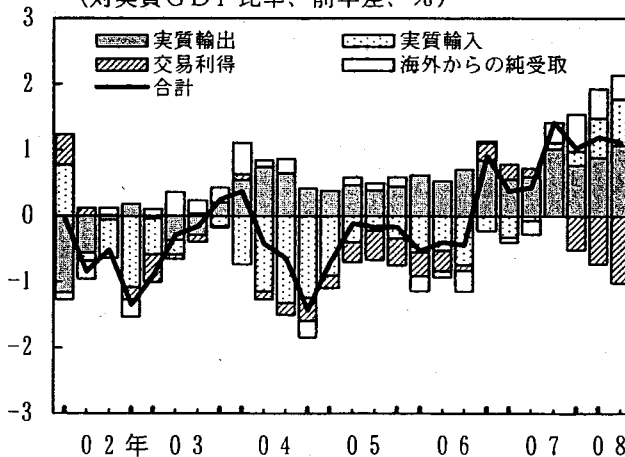
①日本

(対実質GDP比率、前年差、%)



②米国

(対実質GDP比率、前年差、%)



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

要 注 意

公表時間

9月22日(月) 8時50分

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配 付 先：金融政策決定会合関係者限り＞

＜作成局における保管期間満了時期：2038年12月＞

2008.9.22

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2008年8月18、19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9月16、17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8月18日(14:00～16:51)
8月19日(9:00～12:25)

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 (18日)
	竹下 亘	財務副大臣 (19日)
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
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	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	加藤 毅
企画局企画役	大谷 聡
企画局企画役	鈴木公一郎

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（7月14、15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、横ばい圏内で推移した。ユーロ円金利先物レートは、景気の先行き見通しの慎重化などを背景に、期先物を中心に低下した。

株価は、米欧株価につれて7月半ばに一旦反発したものの、7月後半には、国内景気や企業業績を巡る不透明感などを背景に再び低下するなど、不安定な地合いが続いている。足もとは、日経平均株価は13千円前後で推移している。

長期金利は、米欧長期金利の動向やわが国景気の先行き見通しの慎重化を背景に、低下しており、足もとは1.4%台で推移している。

円の対米ドル相場は、ドル高・円安方向の動きが続いており、足もとでは109～110円近傍で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、引き続き停滞している。住宅投資は大幅な減少を続けており、住宅価格も下落している。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、設備投資の減速傾向も引き続き強い。こうした中、鉱工業生産は減少基調にあり、雇用者数も減少を続けている。物価面では、消費者物価の前年比上昇率は、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%台半ばとなっている。

欧州経済についてみると、ユーロエリア経済は、減速傾向がやや強まっている。設備投資の増勢は鈍化している。輸出は緩やかな増加基調にはあるが、サーベイデータは先行きの減速を引き続き示唆

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。」

している。また、住宅投資が減少傾向にあるほか、個人消費も、エネルギー・食料品価格の上昇や景気の先行き不透明感を受けて横ばい圏内の動きとなっている。物価面では、エネルギー・食料品価格の上昇が続く中で、消費者物価の前年比上昇率は引き続き高水準にある。この間、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、輸出の減速傾向が続く中で、内需は堅調を維持しているため、これまでのところ、緩やかな景気拡大が続いている。もっとも、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や景気悪化への懸念などから、不安定な状態が続いている。証券化商品市場の調整は継続しているほか、クレジット・スプレッドも高水準で推移している。米欧の株価は、原油価格の下落を主因に上昇した。長期金利は、米国では、利上げ観測の後退などから低下する局面もみられたが、株価上昇などをを受けて小幅上昇した。欧州では景況感の悪化や利上げ観測の後退などから低下した。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受けて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、増勢が鈍化している。先行きについては、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。

国内民間需要をみると、企業収益が交易条件の悪化等を背景に減少しており、設備投資は横ばいとなってきている。先行きの設備投資は、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とみられる。

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。家電販売が、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ものの、乗用車新車登録台数が、ガソリン高の影響もあって低調に推移している。また、百貨店売上高が減少しているほか、スーパー売上高も弱

めの動きとなっている。サービス消費についても、旅行取扱額が、航空運賃の燃油サーチャージの上昇もあって、海外旅行を中心にこのところ弱い動きとなっているほか、外食産業売上高も伸び悩みが続いている。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が続くもとで、更に慎重化している。先行きの個人消費は、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とみられる。

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、その後は回復の動きが一巡している。こうした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。

生産は、弱めに推移している。先行きは、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。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。

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。一人当たり名目賃金は、足もと、前年比プラス幅が縮小している。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。

物価面をみると、国際商品市況は、足もとやや反落しているが、引き続き高値圏で推移している。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大幅に上昇しており、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。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、+2%程度となっている。先行きについては、エネルギー・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後、徐々に低下していくと予想される。

（2）金融環境

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おり、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。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、②先行きは、当面停滞を続ける可能性が高いものの、設備・雇用面での過剰を抱えている訳ではないため、大きく落ち込む可能性は低く、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、全体として拡大しつつも、減速しており、国際金融市場の動揺、米国経済の停滞など、引き続き下振れ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、世界経済の先行きへの懸念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。何人かの委員は、消費者ローンの延滞増加や商業用不動産の価格下落による引当の増加、A R S（Auction Rate Securities）の買戻し等による米国金融機関の追加損失の発生状況を注視する必要があると述べた。

米国経済について、委員は、引き続き停滞しているとの認識で一致した。住宅市場の動向について、ある委員は、住宅価格が上昇している地域が増えているなど前向きの動きもみられていると述べた。一方、別の複数の委員は、住宅価格は、全体としてみると大幅な下落を続けており、底打ちの兆しはみえないとの認識を示した。先行きについて、何人かの委員は、減税による個人消費押し上げ効果の剥落、住宅価格の一段の下落、金融機関の貸出態度の更なる慎重化、世界経済の減速等によって、今後、景気停滞が長期化する可能性があるとして述べた。こうした議論を踏まえ、委員は、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。

欧州経済について、委員は、ユーロエリアでは減速傾向がやや強まっているとの見方で一致した。多くの委員は、スペイン、イタリア等の停滞に加え、ドイツでも内外需の減速が顕著になっているとの認識を示した。このうちのある委員は、米国経済の停滞が欧州経済に波及しつつあると述べた。

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ものの、N I E s、A S E A N諸国・地域では、輸出が減速しているほか、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との見方で一致した。何人かの委員は、中国について、輸出企業の業績悪化を受けて、マクロ経済政策のスタンスが過熱抑制を幾分弱める方向に修正されつつあることを指摘した。その上で、これらの委員はインフレ圧力が引き続き強いことにも言及し、今後の経済・物価情勢を注視する必要があると述べた。

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高水準にあり、世界的にインフレ圧力が高い状態が続いているとの見方で一致した。複数の委員は、先物規制の動きに加え、世界経済の減速もあって、足もと、原油価格が下落しており、市場では、世界的なインフレ懸念は幾分後退したとの見方が出ていると述べた。これに対し、何人かの委員は、これまでの長期にわたる原油価格上昇の背景には、新興国を中心に需要が供給を上回っていることがある点を踏まえると、今後原油価格が大きく低下する可能性は低いとの認識を示した。また、ある委員は、世界的な金融環境は依然として緩和的であり、世界的にインフレ圧力が一段と高まるリスクには引き続き注意が必要であると付け加えた。

わが国の輸出について、委員は、増勢が鈍化しており、先行きについても、当面、世界経済の減速から、ごく緩やかな増加にとどまるとの見方を共有した。複数の委員は、足もとの輸出の増勢鈍化は、世界経済が減速傾向にあることの影響が現れているとの認識を示した。ある委員は、先行きの輸出について、欧州経済の減速の強まりやアジアの内需の弱さの影響に注意する必要があるとの認識を示した。

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、設備投資は横ばいとなってきたとの認識で一致した。先行きについて、委員は、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との見方を共有した。ただし、何人かの委員は、資本ストックに過剰感はみられていないと指摘した。また、何人かの委員は、大企業の一部では、省資源・省エネルギー関連など新価格体系への対応といった前向きな投資意欲は根強いと述べた。一方、中小企業について、何人かの委員は、エネルギー・原材料価格の上昇に伴う収益の減少により、投資意欲が弱まっているとの認識を示した。

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、弱めの動きとなっているとの認識を共有した。何人かの委員

は、物価の上昇が家計の実質購買力を低下させており、家計の支出姿勢が慎重化していると述べた。先行きについて、委員は、当面、雇用者所得が横ばい圏内で推移し、物価上昇が続くことから、伸び悩む可能性が高いとの見方で一致した。

雇用・所得面について、委員は、雇用者所得はこのところ伸び悩んでおり、先行きについても、当面、横ばい圏内の動きにとどまるとの認識を共有した。ある委員は、企業の支出抑制の動きが人件費にも広がっていると述べた。別の委員は、景気停滞によって、雇用環境の悪化が緩やかに進んでいるとの見方を示した。ただし、何人かの委員は、雇用面で過剰感は引き続きみられていないと指摘した。

住宅投資について、委員は、回復の動きが一巡しており、先行きも、当面は横ばい圏内で推移するとの見方で一致した。

生産について、委員は、弱めに推移しており、先行きも当面弱めの動きになるとの見方を共有した。複数の委員は、鉱工業生産指数は2四半期連続してマイナスとなった上に、7、8月の予測指数もマイナスとなっており、先行きを注視する必要があると述べた。この間、ある委員はIT関連財を中心とする意図せざる在庫増のリスクには注意する必要があるとの認識を示した。

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か月前比でみて大幅に上昇しており、先行きは、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を背景に上昇しており、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の認識を共有した。これまでの会合と同じく、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議論が行われた。複数の委員は、エネルギー・原材料価格高によるコストの転嫁分以上に物価が上がっているか、あるいは、賃金と物価のスパイラル的な上昇が起きているかという観点などから、二次的効果の発生の有無を点検すべきと述べた。これを踏まえ、多くの委員は、コスト転嫁の動きは続いているが、コスト転嫁分以上に物価は上昇していないほか、賃金も上昇していないなど、現時点では、引き続き二次的効果はみられていないとの認識を示した。このうちの一人の委員は、その背景として、第一次石油ショックの時とは異なり、もともと経済の過熱感がみられていなかったこと、様々な指標から判断すると、現在、経済の過熱度合いを見誤っている可能性は低いこと、労働市場の柔軟性が高

まっていることを指摘した。その上で、この委員は、今回のエネルギー・原材料価格の上昇は、新興国を中心とする世界的な需要の増加によって、趨勢的に上昇していることに特徴があり、現在、二次的効果が発生していないからといって、今後、企業や家計のインフレ予想が変化し、二次的効果が発生するリスクへの注意を怠るべきではないと付け加えた。別の委員も、世界的な金融環境は緩和的であり、足もと原油価格が下落し、賃金・物価のスパイラル的な上昇がみられていないからといって、インフレ・リスクへの警戒を怠るべきではないと指摘した。こうした議論を経て、ある委員は、二次的効果の把握は難しい問題であるが、様々な指標などから、引き続き丹念に点検していく必要があると述べた。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、総じて緩和的な状態にあるとの認識を共有した。委員は、CP・社債の発行環境は、下位格付先や一部業種では厳しくなっているものの、全体としては良好な状況にあり、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。ただし、複数の委員は、建設・不動産業では倒産が増加し、これらの業種では起債環境が悪化していると指摘した。また、ある委員は、中小企業について、金融機関の融資態度も含め、企業金融を巡る環境の厳しさが増しており、今後の企業金融を巡る環境には注意が必要であると述べた。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

委員は、金融経済情勢に関する検討を踏まえ、①日本経済は、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、②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、設備・雇用面での過剰を抱えている訳ではないため、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、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+2%程度となっており、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。こうした議論を受けて、第1の柱、すなわち経済・物価情勢について最も蓋然性が高いと判断される見通しについて、委員は、物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していく可能性が相対的に高いとの認識で一致した。ある委員は、設備や雇用に過剰感がないため、日本経済が深い調整局面に陥る可能性は低いとの見方を示し

た。別の委員は、緩和的な金融環境が景気を下支えすると指摘した。一方、複数の委員は、前回会合から、欧州とアジアの景気の下振れが明らかになり、それに伴う輸出の増勢鈍化や、生産の減少という変化がみられているとの認識を示した。ある委員は、7月の中間評価時よりも、成長見通しは下振れていると述べた。

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や世界的な景気の先行きに対する懸念等を背景に、各種の信用スプレッドが高水準にあるほか、株価も不安定な状態が続いている、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、④設備・雇用面で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、との認識を共有した。物価面では、委員は、①原油などの国際商品市況高を背景に世界的にインフレ圧力が高い状況が続いている、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。複数の委員は、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しリスクが高まるとの認識を示した。これに関連し、ある委員は、実質金利と潜在成長率の関係などによって、政策金利水準の適切さを常に点検していく必要があると述べた。複数の委員は、新興国を中心とする需要の増加によってエネルギー・原材料価格は趨勢的に上昇しているほか、世界的な金融環境も緩和的であるため、インフレ・リスクに引き続き注意が必要であると述べた。別の複数の委員は、現在は景気の下振れリスクがより高まっていると述べた。このうちのある委員は、成長経路に復する時期が後ずれするリスクにも注意する必要があると付け加えた。こうした議論を経て、委員は、金融政策運営に当たっては、引き続き、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との認識を共有した。

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。

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。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済は、原油・食料価格の高騰や米国経済を含む世界経済が減速する中で、このところ弱含んでおり、先行きについては、当面弱い動きが続くとみられる。

物価動向をみると、輸入原材料価格等の上昇を反映し、国内企業物価や消費者物価においても原油・食料関係等を中心とした価格上昇がみられるが、他方、①賃金の伸びが低下していること、②足もと、原油の先物価格が下落するなど、これまでの原材料価格の上昇が一服すると見込まれること、などの要因にも配慮が必要である。

- また、政府としては、世界的な原油・食料価格高騰や景気悪化懸念に対応するため、「安心実現のための総合対策」の全体像を速やかに取りまとめることとしている。
- 日本銀行におかれては、以上のような経済情勢を踏まえ、引き続き経済を金融面から支えて頂きたい。
- 更に、日本銀行の経済情勢に対する認識や、金融政策運営の考え方について、国民や市場に分かりやすく説明することに引き続き配慮して頂きたい。

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、輸出の弱含み、生産の減少傾向などから、このところ弱含んでいる。先行きも、当面弱い動きが続くとみられ、米国経済や、株式・為替市場、原油価格の動向等によっては、更に下振れするリスクが存在する。

物価は、消費者物価と内需デフレーターが上昇する一方、GDPデフレーターの低下幅が拡大している。今後の景気動向とあわせて物価の動向にも注視が必要である。

- 政府は原油・食料価格高騰などの現下の情勢を受けて、「安心実現のための総合対策」の検討を進めており、今後その全体像を速やかに取りまとめ、時機を逸することなく、段階的に実行・実現していくこととしている。

- 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、民間需要主導の持続的な成長と安定的な物価上昇率を実現させるよう、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になるよう、適時適切な金融政策運営に努め、景気の下振れリスクを考慮して、金融面からしっかりと経済を支えて頂くことを要望する。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%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

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

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

VII. 議事要旨の承認

前回会合（7月 14、15 日）の議事要旨が全員一致で承認され、8 月 22 日に公表することとされた。

以 上

2008年8月19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：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。