

<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>

2008.2.8

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、輸出や生産は増加を続けている。企業収益が総じて高水準で推移する中、設備投資も引き続き増加基調にある。また、雇用者所得が緩やかな増加を続けるもとで、個人消費は底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移しており、住宅投資は大幅に減少している。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、住宅投資の落ち込みなどから減速しているが、基調としては緩やかに拡大している」と判断される。

—— 今月は、多くの指標で12月の実績が判明し、10～12月の姿が明らかになった。前回会合以降、景気の先行きに関する懸念材料は増えているが、景気の現状判断について、大きな修正が必要となる材料はみられていない。ポイントをまとめると以下の通り。

- ① 輸出が新興国向け中心に増加を続けるもとで、鉱工業生産は、7～9月に続き、10～12月もしっかりと増加した。在庫は、建設財を除き、出荷と概ねバランスのとれた状態にある。
- ② 設備投資は、資本財総供給等からみて、増加基調を続けていると判断される。建築着工は、改正建築基準法施行の影響を受けて、7～9月に大幅に減少したあと、10～12月は大型案件の集中などから持ち直した。
- ③ 個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加が続くもとで、耐久財を中心に底堅く推移している。ただし、消費者コンフィデンスは総じて慎重化しており、百貨店や外食などで消費者の購買意欲に陰りが感じられるとの声も聞かれる。
- ④ 住宅投資については、改正建築基準法の施行による落ち込みが続いているが、足もとの着工は、小規模物件を中心に、持ち直してきている。
- ⑤ 分配面をみると、企業収益は、全体としては堅調さを維持しているが、原材料価格上昇の影響もあって、中小企業に弱さがみられている。また、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて緩やかな増加を続けているが、冬季賞与は、中堅・中小企業の落ち込みから大きめのマイナスとなっている。

—— 現時点で利用可能な統計をもとに、10～12月の実質GDP成長率を予想すると、少なくとも1次速報段階では、純サービス輸出のイレギュラーな強さもあって外需が大きいプラス寄与となることを背景に、前期比では7～9月（年率+1.5%）並みの成長率に着地することが見込まれる。もともと、国内民需の前期比は、住宅投資の落ち込みなどから、ゼロないしは若干のマイナスとなる可能性が高い。また、実質GDP全体の成長率も、数四半期を均してみると、潜在成長率を下回る伸び率まではっきりと減速する姿になることが予想される。

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から、プラス幅が拡大している。

—— 12月の全国・消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は+0.8%と、1998年3月（+1.8%）以来のプラス幅（消費税引き上げの影響を除いたベースでは1997年12月の+0.8%以来）。

（先行き）

景気の先行きを考えると、輸出は、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、増加傾向で推移するとみられる。また、設備投資や個人消費も、総じて高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、増加基調をたどる可能性が高い。住宅投資は、当面低調に推移するものの、次第に回復へ向かうと予想される。こうした内外需要の動向を反映して、生産は、当面横ばいとなりつつも、増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少傾向で推移すると考えられる。なお、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響などに、引き続き注意する必要がある。

以上を総合すると、「景気の先行きについては、当面減速するものの、その後緩やかな拡大を続ける」とみられる。

—— 海外経済の先行きについては、全体として拡大を続けるとみられるが、長引く国際金融資本市場の動揺、エネルギー・食料価格の上昇、中国における引き締め政策の強化など、様々な不確実性がある。とくに足もと、米国では、雇用者数が頭打ちとなるなど、景気の減速感が強まっており、その影響もあって、新興国でも、昨年ほどの高成長がそのまま持続するとは考えにくい。このため、目先1～3月、場合によっては年前半を通じて、世界経済ひいてはわが国の輸出に、多少の減速感が出てくる可能性が高まりつつある。

—— 国内経済についてみると、鉱工業生産は、海外経済の動向いかんではあるが、昨年後半の高めの伸びの反動もあって、目先、横ばい圏内の動きにとどまる可能性が高まっている。そうしたもとで、以下のような下振れ要因が景気回復の基本的メカニズムをさらに弱めることに繋がらないかどうか、注意してみていく必要があると考えられる。

- ① 住宅着工は、改正建築基準法施行の影響から大きく減少したあと、持ち直してきているが、マンション販売など末端需要に弱さがみられることなどを踏まえると、今後の回復ペースは楽観を許さない。
- ② 中小企業では、原材料高などの影響を受けて業況感の悪化が続いており、人件費の抑制や設備投資の先送りなど、支出行動全般への影響が懸念される。
- ③ 雇用者所得が緩やかな増加にとどまる中で、石油製品や食料品の値上げの動きや株価の弱さなどから、家計の支出スタンスがより防衛的なものとなる可能性がある。

物価の先行きについて考えると、国内企業物価は、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面は、石油製品や食料品の価格上昇などから、また、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

—— 石油製品や電力・ガスの価格動向に加え、食料品メーカーや一部外食産業での値上げの動き、さらには移動電話通信料のマイナス寄与の剥落などを踏まえると、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、今後数か月程度、1%前後のプラス幅が続く可能性が高い。ただ一方で、①石油製品価格は原油市況に左右されること、②厳しい競争環境を意識した小売段階での価格抑制スタンスが根強いこと、③このところマクロ的な需給改善の動きに足踏み感が出ていること、などを踏まえると、はつきりとしたプラスが続くかどうかについては不確実性が大きい。

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2、3）。

—— 月次の指標をみると、公共事業の工事進捗を反映する公共工事出来高は、7～9月に前期比減少したあと、10～11月も7～9月対比で減少した（図表3(1)）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、7～9月にやや大きめの前期比減少となったあと、10～12月は幾分増加した（図表3(2)）。

—— 2007年度の国の補正予算が成立し、災害復旧や学校の耐震化政策などに計7,308億円の追加的な歳出が盛り込まれた¹。

¹ 2006年度の公共投資関連の補正予算は、概ね同規模の8,800億円程度。2007年度の補正予算では、このほか、高齢者医療費の負担増凍結に伴う措置（1,719億円）や水田農業等緊急

(輸出入)

実質輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている(図表4、5(1))。

—— 実質輸出は、7～9月に前期比+6.0%と大幅に増加したあと、10～12月も同+1.5%と増加を続けた。

地域別にみると、米国向けは、7～9月は多くの財において増加したが、10～12月はその反動などから減少しており、基調としては一昨年末頃から弱めの動きを続けている(図表6(1)、7)。一方、EU向けや東アジア向けは、7～9月に高い伸びとなったあと、10～12月も増加している。その他地域向け(中東、中南米、ロシアなど)については、中東向けの自動車関連を中心に、7～9月、10～12月と伸びを高めている(図表8)。

財別にみると(図表6(2))、自動車関連は、米国向けの振れを伴いつつも、その他地域向けの高い伸びなどを背景に、堅調な増加を続けている。資本財・部品は、米国向けは弱めの動きとなっているが、これを除けば、幅広い地域向けに増加傾向を続けている。情報関連は、7～9月に大幅に増加したあと、10～12月は横ばいとなったが、基調としては、世界的に情報関連需要が堅調に推移する中、増加を続けている(図表9)。中間財も、情報関連・自動車向けの高付加価値品を中心に増加基調にある。この間、消費財は、やや大きな振れを伴いつつも、デジタル家電を中心に増加傾向にある。

先行きの輸出については、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、やや長い目でみた円安の影響もあって、増加傾向で推移するとみられる。

—— 米国経済については、住宅市場の調整が長引き、金融機関の貸出姿勢がタイト化している中で、雇用者数に弱めの動きがみられるなど、景気の減速傾向が一段と強まっている。新興国や資源国の力強い成長から、世界経済全体としては拡大を続けるとみられるが、年前半には世界経済、ひいてはわが国の輸出にも多少の減速感が出てくる可能性が高まりつつある²。

—— 情報関連を取り巻く環境については、世界全体でみれば、デジタル家電などを中心に需要は拡大を続けているとみられる。ただ、メモリなど電子部品の市況の一部には弱さがみられ、10～12月の世界半導体出荷額も米国向けの落ち込みを主因にやや弱めとなる中で、わが国部品メーカーからは受注環境の不透明さを指摘する声も増えているだけに、今後の需給バランスについては、より注意深くみていく必要がある。

—— 為替相場については、昨夏以降やや円高となっているが、物価上昇率の内

活性化(799億円)、原油価格高騰対策(灯油代補助等570億円)なども盛り込まれた。

² IMFでは、世界経済見通しについて改定を行い、2008年は+4.1%と、10月時点の見通し対比0.3%ポイント下方修正した(2005年+4.4%→2006年+5.0%→2007年+4.9%→2008年+4.1%)。2007年については逆に0.2%ポイント上方修正しており、2007年から2008年にかけての成長率の落ち込みは0.8%ポイントと、10月時点に比べて0.5%ポイント拡大している。なお、今回の改定では、各国の成長率をウェイト付けする際に用いられる購買力平価が再計算された結果、各年の世界経済成長率は10月時点見通し対比0.5%ポイント程度下振れた数字となっている。

外格差を勘案した実質実効ベースで長期的にみると、引き続きかなりの円安水準で推移している（図表 10）。

実質輸入は、国内需要や生産が増加する中でも、輸入価格上昇の影響などから、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 4、5 (1)）。

—— 実質輸入は、7～9月は前期比+1.8%と増加したが、10～12月は同一-0.6%の減少となった。

—— 財別にみると（図表 11(2)）、資本財・部品（除く航空機）は、国内の設備投資の増加基調などを背景に、増加傾向を続けている。一方、情報関連は、7～9月に国内の出荷・在庫バランスの改善などを背景に増加したあと、10～12月は横ばいとなった。素原料や中間財は、輸入価格の上昇傾向を受けた企業による輸入原材料節減の影響などから、振れを均せば横ばい圏内で推移している。食料品や消費財は、輸入価格の上昇などを背景に、このところ減少している。

先行きの輸入については、国内景気の動向などを反映し、当面伸び悩みつつも、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

—— 当面は、鉱工業生産の伸び悩みや輸入原材料節減の動き、さらには中国製輸入食品敬遠の動きなどが、輸入に対し下押しに働く可能性がある。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、増加基調を続けている（図表 4、5 (2)）。先行きについても、内外成長率の違いや、競争力のある為替相場水準を背景に、増加を続ける可能性が高い。

—— 名目貿易・サービス収支の黒字幅は、10～11月はサービス収支の赤字縮小もあってかなり拡大したが、基調的にみれば、原油価格上昇の影響などから、緩やかな増加にとどまっている。経常収支は、所得収支の増加もあって、増加基調が続いている（図表 4、5 (2)）。

（2）内生需要

（設備投資）

設備投資は、引き続き増加基調にある（図表 12）。先行きも、内外需要の増加傾向や総じて高水準の企業収益が続く見込みのもと、増加基調をたどると予想される。

—— 機械投資の同時指標である資本財総供給（除く輸送機械）は、3四半期連続で前期比増加したあと、10～12月は小幅減少となった（図表 12、13(1)）。こうした振れを均してみると、増加基調を続けている。

—— 機械投資の先行指標である機械受注（民需、除く船舶・電力）をみると、4～6月に減少したあと、7～9月に回復し、10～12月も小幅の増加となつ

た（図表 12、14(1)）。こうした振れを均してみると、高水準横ばい圏内の動きとなっている³。業種別にみると、製造業では、多くの業種が堅調に推移する中で、一昨年央をピークに減少していた電気機械が足もと幾分持ち直している。非製造業では、足もと、運輸業（鉄道車両）や金融・保険業が増加している一方、通信業（携帯電話）が前期増加の反動もあって減少しており⁴、全体では横ばい圏内で推移している。なお、1～3月については、製造業、非製造業とも、増加する見通しとなっている。

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）については、改正建築基準法の施行の影響から、7～9月は大幅に減少した⁵。もっとも、10～12月は、製造業での大型案件の計上や、小売業における「改正まちづくり3法」全面施行前の駆け込み着工もあって、幾分持ち直した（図表 12、14(2)）⁶。

—— 中小企業金融公庫調査による設備投資実施企業割合（全産業ベース）は、昨年前半まで30%前後の高い水準で推移してきたが、最近では25%程度まで低下している（図表 15）。

—— 企業収益は、総じて高水準で推移している（図表 16）。大企業の2007年度収益は（図表 17(1)）、原油価格の上昇にもかかわらず、新興国を中心とする海外需要の拡大などを背景に、製造業、非製造業とも6年連続の増益が見込まれている。2008年度についても、現時点では堅調な伸びが続くと予想されている。もっとも、以上の収益予想は、海外経済を巡る不透明感等から、今後下方修正されうることに、留意する必要がある。

この間、中小企業の収益や採算に関するDIをみると、昨年央以降、原材料コスト上昇の影響などから幾分弱めの動きが続いている（図表 17(2)）。

（個人消費）

個人消費は、底堅く推移している（図表 18）。先行きは、雇用者所得の緩やかな増加などを背景に、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

³ 受注額は、横ばい圏内であっても、機械メーカーの生産能力を上回る水準にある。このため、受注残高はなお増加傾向にあり、12月の手持月数（月末受注残高／前3か月平均販売額）は10.4か月と高水準である。

⁴ 携帯電話は耐久消費財であり、本来、設備投資指標から控除されるべきものである。

⁵ 改正建築基準法の施行により構造計算にかかる審査などが厳格化されたことを受けて、非住宅建築投資も影響を受けている。2006年度の民間企業設備投資（名目ベース）の構成をみると、機械投資は82%、建築は12%、土木6%となっている。工場の完成が大幅に遅れる場合、機械設備等への投資にも影響が及ぶ可能性がある。

⁶ 「まちづくり3法」は、都市計画法、中心市街地活性化法、大規模小売店舗立地法の3つの法律の総称。大型店舗の郊外出店を規制して、市街地における中心商店街の衰退を食い止める観点から、2006年5月、都市計画法と中心市街地活性化法について改正が行われた。改正都市計画法により、床面積1万平方メートル超の大規模集客施設の郊外への出店は、2007年11月着工分をもって原則禁止となったが、一部案件については、着工統計への計上が12月にずれ込んだ模様である。

- 耐久消費財についてみると（図表 19(2)）、家電販売は、薄型テレビなどのデジタル家電やゲーム機が好調な中、増加基調を続けている。ヒアリング情報によると、1月入り後も、好調が続いている模様である。乗用車新車登録台数は、12月に落ち込んだあと、1月は大きく増加した。こうした振れを均してみると、昨夏以降、新型車の相次ぐ投入などから持ち直している。
- 全国百貨店売上高やスーパー売上高は、均してみれば、このところ横ばい圏内で推移している（図表 20(1)）。ただし、ヒアリング情報によると、12月の年末商戦が不冴えとなったあと、1月も、初売りは堅調であったが、その後は、株価下落もあって、高額品を中心に動きが鈍いとの声が聞かれている。コンビニエンスストアの販売額も、横ばい圏内の動きが続いている。
- サービス消費をみると（図表 20(2)）、旅行取扱額は、振れを均せば底堅く推移している。内訳をみると、対ユーロ等の円安や燃料高（燃料サーチャージ）を背景に、海外旅行から国内旅行へシフトする動きがみられている。外食産業売上高も、一頃に比べて増勢が鈍っているが、総じて底堅さを維持している。
- 以上の動きを、販売統計合成指数でみると、底堅く推移している（図表 21(1)）。各種財の国内向け出荷と輸入を合計した消費財総供給については、振れを伴いつつも、耐久消費財の好調を背景に、緩やかな増加基調にある（図表 21(2)）。
- 需要側の統計である家計調査や家計消費状況調査をみると、ともに7～9月に前期比減少となったあと、10～12月は、家計調査が持ち直す一方、家計消費状況調査は引き続き弱めとなった（図表 19(1)）。
- なお、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、10～12月は前期比+0.2%の増加となった（図表 21(3)）。
- 消費者コンフィデンスは、石油製品や食料品といった生活関連品の値上げの動きや株価下落などが影響し、総じて慎重化している（図表 22）。

（住宅投資）

住宅投資は、改正建築基準法の施行の影響から、大幅に減少している（図表 23、24(1)）⁸。ただし、工事進捗に先行する新設住宅着工戸数の動きをみると、小規模物件を中心に、持ち直しの動きがみられる。先行きについては、当面、同改正法施行の影響が残ることから低調に推移するとみられるが、次第に回復へ向かい、やや長い目でみれば、雇用者所得の増加や緩和的な金融環境などを背景に、底堅

⁷ 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）。

⁸ 改正建築基準法（2007年6月20日施行）のポイントは、①構造計算適合性判定制度の導入、②建築確認の審査期間の延長、③指針に基づく厳格な審査の実施、の3点。法改正にもかかわらず、審査基準や手続きの詳細の明示が遅れたことが、建築確認の申請者（建設会社、設計事務所）と確認検査機関の双方の対応の遅れに繋がったという指摘がある。

さを取り戻すと考えられる。

—— 新設住宅着工戸数は、月次ベースで見ると、9月の73万戸をボトムに、3か月連続で持ち直し、12月には105万戸となった。

内訳をみると、構造計算が不要なものが多い持家については10月にかけて法改正前の水準を取り戻したあと、横ばいの動きとなっている。構造計算が必要なマンションを含む分譲や貸家系については、持ち直しのテンポは鈍く、12月はなお法改正前の水準を大きく下回っている。建築物の耐震強度データ改ざんを防ぐための新しい大臣認定プログラムは完成しつつあるが⁹、着工がいつの時点でどの程度戻るかについては、なお不確実性が高い。

—— 首都圏新築マンション販売は、郊外物件を中心に割高感が強まっていることなどから、新規契約率がこのところ低下しており、全売却戸数も減少傾向にある（図表23、24(2)）。こうした販売の地合いの弱さも、先行きの住宅投資を巡る不確実要因である。

—— ちなみに、着工に先行する建築確認の申請件数（非居住を含むベース）は、引き続き前年比マイナスで推移しており、11月以降改善がみられていない（9月－22.6%→10月－7.4%→11月－6.3%→12月－9.3%）¹⁰。1月以降も着工が順調に回復するかどうかは、注意深くみていく必要がある。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている（図表25、26）。

—— 生産は、7～9月に前期比+2.2%と高めの伸びを示したあと、10～12月も同+1.3%と堅調な増加となった。業種別にみると、電子部品・デバイスが、デジタル家電向けやゲーム機向けの好調、パソコン向けの持ち直しなどから、しっかりと増加している。輸送機械も、輸出向けのほか、国内向けも新車投入要因から増加している。このほか、情報通信機械（図表では「その他電気機械」に分類）も、増加を続けている。この間、生産全体への寄与は小さいが、窯業・土石（セメント、板ガラス、衛生陶器等）については、改

⁹ 国土交通省は、認定申請のあった大臣認定構造計算プログラムのうち1件について、偽装を確実に排除できる改ざん防止機能や、多様な設計に対応できる汎用性を備えていると判断、1月21日の仮認定を経て、2月中旬に正式認定する予定。他にも2件が認定申請中、十数社が開発中で、認定の見込みのあるソフトから順次仮認定されていく模様。建築確認申請から確認完了までの期間は、現在、上限の70日程度かかっている案件が多い模様であるが、新たな構造計算プログラムを使えば半分程度に短縮される見込み。

¹⁰ 一定規模・用途の建築物や都市計画区域内の建築物などについては、設計図書に基づいて建築確認による確認済証を取得してからでないと、着工することができない。建築確認と住宅着工を比べると、建築確認は非居住を含むほか、戸数ではなく件数でカウントする（集合住宅は1棟で1件）という違いはあるが、建築確認件数は着工戸数に対し、1～2か月程度先行して動く性質がある。

正建築基準法施行の影響から、はっきりと落ち込んでいる¹¹。

- 出荷も、増加を続けている。7～9月前期比+2.1%のあと、10～12月は同+2.0%の増加となった。財別にみると（図表27）、資本財は、堅調な内外需要を背景に、振れを伴いつつも増加傾向にある。一方、消費財は、非耐久財は減少傾向にあるが、耐久財は、デジタル家電や自動車を中心に増加を続けている。こうした最終需要財の動きや輸出の増加を受けて、生産財は、電子部品・デバイスを中心に、しっかりと増加している。この間、建設財は、公共投資が低調に推移する中で、改正建築基準法施行の影響も加わり、このところははっきりと減少している。

在庫は、出荷と概ねバランスのとれた状態にある（図表25、28）。

- 財別にみると、電子部品・デバイス以外の生産財（鉄鋼など）では、出荷の増加が続く中、在庫は低めの状態が続いている。資本財（除く輸送機械）は、在庫がやや高い状態を続けているが、基調としては、内外需要が総じて堅調に推移するもとの、出荷・在庫バランスは改善方向にある。電子部品・デバイスでは、最終製品メーカーが活発な新製品投入を続ける中で、出荷の前年比が高まる一方、在庫の前年比は明確に低下しており、出荷・在庫バランスは良好な状態となっている。耐久消費財についても概ねバランスのとれた状態にある。この間、建設財については、改正建築基準法施行の影響から、出荷の前年比がマイナス幅を拡大するもとの、在庫の前年比が大きく上昇しており、在庫調整圧力が高まっている。

先行きの生産については、内外需要の動向を反映し、当面横ばいとなりつつも、増加基調をたどるとみられる。

- IT関連については、出荷・在庫バランスが良好なもと、①北京オリンピックの需要刺激効果もあって内外のデジタル家電需要が好調を維持するとみられること、②携帯電話向けやパソコン向けも外需を中心に堅調に増加するとみられること、③液晶パネルやフラッシュ・メモリーなど需要好調な品目を中心に能力増強も予定されていること、などを背景に増加を続ける見込み。ただし、昨年夏の在庫調整完了に伴う生産水準の引き上げ局面が終わりつつあることや、米国を中心に海外経済を巡る不透明感が強まっていることなどから、増産のペースは鈍化しつつある。この分野では供給能力の増強ペースがかなり速いだけに、内外の需給バランスについては、より注意深くみていく必要がある。
- 企業ヒアリングによると、1～3月の生産は、①電子部品・デバイスの増産ペースが緩やかになることに加え、②自動車が地震関連の挽回生産の一巡などからいったん反動減となること、③大手化学メーカーの火災事故の影響が続くこと¹²、などから前期比横ばい圏内となる見通し¹³。4～6月について

¹¹ 鉄鋼については、建材中心の電炉メーカーで生産調整がやや長引いている模様であるが、高炉メーカーは輸出や自動車向けの好調を背景に高水準の生産を続けている。

¹² 昨年末に火災事故が発生したエチレンプラントは、現在もなお稼働を停止したままの状態

は、現時点での企業の感触では緩やかな増加が展望されているが、世界経済次第であり、不確実性が大きい。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境をみると、雇用不足感が強いもとで、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けている（図表 29）。

—— 労働需給に関連する指標をみると、完全失業率は、12月 は 3.8%と、前月比横ばいとなった。四半期ベースでも、4～6月以降 3.8%で横ばいとなっている（図表 30(1)）。12月の有効求人倍率は 0.98 倍と、前月（0.99 倍）に続き、1 倍を若干下回った。もっとも、これは各地の労働局による「派遣・請負求人の適正化の推進」の影響が大きく¹⁴、新規求職が減少傾向にある点も併せみれば、必ずしも労働需給が緩和してきていることを示すものではないと考えられる。ちなみに、民間の求人広告掲載件数は堅調に推移している（図表 30(3)）。

—— 雇用者数についてみると（図表 31(1)）、労働力調査の雇用者数は、前年比 +1%前後で推移している。毎勤統計の常用労働者数の前年比は、11月に +2.2%へといったんかなり高まったが、12月 は +1.7%と概ね従来の伸び率に復した。この間、所定外労働時間は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている（図表 31(3)）。

—— パート比率の前年差は、引き続きプラスで推移している（図表 31(2)）¹⁵。パート労働者の傾向的な増加には、①団塊世代の退職者を勤務時間・日数を削減したうえで再雇用する動き、②人手不足解消のために高齢者や女性を多様な雇用形態で確保する動き、などが影響している。このため、パート労働者の一人当たり労働時間も減少が続いている。

（同プラントの生産量が国内エチレン生産量に占めるシェアは約 6%）。現在は、在庫の取り崩しや他社からの融通を受けることにより、川下製品への影響は限定的であるが、生産再開がさらに遅れる場合には、影響がより広範囲に出てくる可能性もある。

¹³ 生産予測指数をみると、1月に前月比 -0.4%のあと、2月は同 -2.2%とやや大きめのマイナスとなっている。このため、3月を2月と同水準であると仮定して1～3月の伸び率を計算すると、前期比 -1.5%とやや大きめの減少となる。ただし、この計算結果については、①3月分があくまでも上記仮定に基づく計算であること、②予測指数は本系列よりも、上下いずれの方向にも振れが大きい傾向があること、③予測指数と本系列ではカバレッジ、ウェイト、季節調整が異なっており、両者を繋ぐとズレが生じやすい（図表 26(2)の生産予測の業種別内訳において「その他」のマイナス寄与が大きくなっている点に表れている）ことなどから、ある程度幅を持ってみる必要がある。

¹⁴ 派遣・請負業者が、架空の派遣・請負先を記載するなど求人票を水増しして人員確保を図っていたため、2006 年秋以降、これを是正するよう労働局が指導してきており、2007 年 9 月末には、取扱いの更なる徹底が図られている。

¹⁵ 12月のパート比率は、速報では前年並みとなっているが、経験則からみて確報で上方修正されると見込まれる。

—— 賃金を一人当たり平均でみると、やや弱めの動きが続いている。内訳をみると、所定外給与および所定内給与については、足もとは前年比ゼロ%近傍の動きとなっている（図表 29、33(1)）。より細かくみると、10 月までマイナスとなることが多かった所定内給与の前年比は、11 月、12 月と 2 か月連続で小幅のプラスとなっている。これには、団塊世代の退職が前年の秋頃から増加したとみられるため、それによるマイナス寄与の拡大が止まりつつあることが影響している可能性がある。しかし、この 2 か月間は前年の落ち込みが大きく、その反動という面もある。したがって、所定内給与の前年比プラスが定着するかどうかはなお見きわめを要する。

なお、所定内給与がなかなか上昇しにくいやや構造的な要因としては、①グローバルな競争環境のもとで企業の人件費抑制スタンスが根強いこと、②団塊世代の退職の動き自体はまだしばらく続くこと¹⁶、③地方公務員の給与削減¹⁷、④パートの増加や労働時間の減少¹⁸、などが挙げられる。そうした構造的な要因に加えて、このところ中小企業では、収益の伸び悩みを背景に、賃金の引き上げが困難化している可能性もある。

—— この間、冬季賞与の大半を占める 11～12 月の特別給与は、前年比－3.5%と、夏季賞与（6～8 月同－2.4%）に比べても大きめの減少となった（図表 32、33）。こうした弱さは、①団塊世代の退職、パート比率の上昇などの平均値押し下げ効果が所定内給与以上に大きいことや、②原材料価格上昇などによる収益の伸び悩みから、中堅・中小企業を中心に賞与抑制スタンスがやや強まっていること、などを反映したものとみられる。

—— 毎勤ベースでみた雇用者所得は、特別給与の影響が大きく出る 12 月は若干の前年比マイナスとなっているが、基本的には、常用労働者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けている（図表 33(2)(3)）。

先行きについては、雇用不足感が続くもとで、企業収益も総じて高水準を続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

—— やや長い目でみれば、労働需給は引き締まり方向にあり、賃金上昇圧力も次第に高まることが想定される。また、日本経団連が賃上げ容認の姿勢を示したことの影響も注目される。しかし、企業収益の先行きには不透明感があり、とりわけ雇用者数の多い中小企業の収益に頭打ち感が強いことを踏まえると、賃金の弱さが続く可能性も念頭に置いておく必要がある。

¹⁶ こうした団塊世代の退職の増加は、統計上の賃金を弱める一方、統計には表れない退職金の増加に繋がっていると考えられる。

¹⁷ 一昨年末以降の所定内給与の動きを業種別にみると、地方公務員の多い教育・学習支援（学校教育）などの減少幅が大きくなっている。

¹⁸ パート労働者の一人当たり労働時間の減少を背景に、パートの一人当たり賃金の前年比は足もとで減少しているが、時間当たり賃金は上昇が続いている。

5. 物価

(物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、高値圏での動きが続いている (図表 35)。

- 原油価格は、足もとやや反落しているが、高値圏での動きが続いている。小麦等の穀物も、世界需要の増加が続く中、主要産地での早魃の影響などもあって、上昇を続けている。非鉄金属は、昨秋以降、米国景気の減速懸念等から軟化していたが、足もとは横ばい圏内の動きとなっている。
- 半導体の海外市況についてみると、DRAMやフラッシュ・メモリーは、供給の拡大が続くもとで、不需要期に入っていることもあって、弱含んでいる。一方、液晶パネルについては、最終製品の需要堅調が続くもとで、韓台メーカーによる在庫調整の進捗もあって、堅調に推移している。

輸入物価 (円ベース) を3か月前比でみると、原油価格の上昇を主因に、上昇している (図表 34~36)。

国内商品市況は、国際商品市況の動きを反映し、高値圏での動きが続いている (図表 37)。

- 石油製品は、足もとは末端需要の弱さもあって幾分軟化しているが、原油高を背景に、引き続き高値圏にある。石油化学製品は、原油高に加え、大手化学メーカーの火災事故の影響もあって、強含み傾向にある。鋼材については、建築着工減少の影響から、建設関連を中心に頭打ちとなっていたが、都市再開発向けやアジア需要が引き続き好調である中、電炉メーカーを中心とした減産も奏効し、足もとでは、再び強含んでいる。また、合板は、住宅着工減少の影響を受けたこれまでの下落が急ピッチであったこともあって、足もとは下げ止まりつつある。一方、非鉄金属は、国際市況を反映して、横ばい圏内の動きとなっている。

(物価指数)

国内企業物価 (夏季電力料金調整後) を3か月前比でみると、国際商品市況高などを背景に、上昇している (図表 34、38)。先行きについては、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。

- 内訳をみると (図表 38)、「為替・海外市況連動型」は、非鉄金属が小幅下落しているものの、石油・石炭製品が大幅に上昇していることから、プラス幅を拡大している。「素材 (その他)」は、これまでの原材料高などを背景に、化学製品やプラスチック製品を中心に、緩やかな上昇を続けている。「その他」も、加工食品などの上昇から、緩やかに上昇している。「鉄鋼・建材関連」は概ね横ばい、「機械類」は弱含みとなっている。
- 需要段階別の動きをみると (図表 39)、素原材料や中間財は、石油関連を中心に、上昇している。最終財も、非耐久消費財の動き (石油製品、加工食

品)を受けて、小幅上昇に転じている。

—— 単月でみると、12月の3か月前比は、国際商品市況の上昇を反映し、上昇率が幾分加速した。1月は、12月よりは幾分鈍化するものの、引き続き上昇する可能性が高い。

企業向けサービス価格 (除く海外要因) の前年比は、足もとゼロ%近傍となっている (図表 34、40)。

—— 前年比は、4～6月+0.3%、7～9月+0.3%のあと、10～12月は0.0%となった。内訳をみると、諸サービスは、需給の改善や人件費などコストの上昇から、昨年春以降、プラスで推移している。また、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、上昇を続けている。情報サービスも、足もとやや伸びが低下しているが、基調としては、企業の積極的なソフトウェア投資による需給のタイト化を背景に、上昇を続けている。

一方、広告については、テレビの視聴率が低下傾向をたどるもとで、先行きの収益に関する不透明感もあって、企業の出稿スタンスは抑制的であり、このところ弱めの動きとなっている。この間、通信・放送は携帯電話料金の引き下げの影響から、リース・レンタルはOA機器の価格下落の影響などから、ともにマイナスが続いている。

—— 海外要因を含む総平均ベースは、2007年度入り後、+1%強の伸びを続けている。これは、外航貨物輸送を中心とした運輸が、世界景気拡大による船腹需給の引き締まりを背景に、大幅に上昇していることが影響している。もっとも、このところ海運市況の一部に弱さがみられており、今後の動きについては、注意してみていく必要がある。

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から、プラス幅が拡大している (図表 34、41)。

—— 全国の消費者物価 (除く生鮮食品) の前年比は、前月に続き、プラス幅が拡大した¹⁹。

内訳をみると、財は、石油製品や食料工業製品を中心に、前年比プラス幅が拡大している。一般サービスは、外食の緩やかな上昇などを背景に、小幅のプラスで推移している。公共料金は、電気代を中心に、小幅のプラスで推移している。

—— 石油製品などの「特殊要因」を除いたベースの前年比は、食料工業製品の価格上昇を主因に、10月以降プラスとなっている (図表 42)²⁰。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

¹⁹ 全国の消費者物価 (除く生鮮食品) の前年比+0.8%は、消費税引き上げの影響がみられた1998年3月 (+1.8%) 以来のプラス幅 (消費税引き上げの影響を除いたベースでは1997年12月の+0.8%以来)。

²⁰ 「特殊要因」とは、診療代、米類、石油製品、移動電話通信料、たばこ、電気代、固定電話通信料の7品目を指す。

相対価格変動を除去したコア指数)の前年比は、2002年頃をボトムとして、長い目でみれば、振れを伴いつつ緩やかな改善傾向にあり、足もとはプラス幅が幾分拡大している。もっとも、除く食料・エネルギーでみると、12月も前年比-0.1%と、小幅ながら引き続きマイナスである。

消費者物価(除く生鮮食品)前年比の先行きについては、当面は、石油製品や食料品の価格上昇などから、また、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

—— 1月の東京の消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、食料工業製品の価格上昇に加え、振れの大きい宿泊料の動きもあって、12月(+0.3%)に比べ0.1%ポイント上昇し、+0.4%となった(図表43)。今回明らかになった計数からみて、2005年基準の中間年見直しが消費者物価の前年比に与える影響はきわめて軽微である²¹。

—— レギュラー・ガソリンの小売価格(全国平均)は、12月にかけて上昇したあと、幾分反落しているが、引き続き高値圏で推移している(2月4日時点で152.6円/ℓ<12月は156円/ℓ>)。昨年は2~3月に129円/ℓまで下落していたため、石油製品の前年比は、当面、現状程度のプラス寄与を続けるとみられる。また、電力、都市ガス各社は、原燃料費調整制度に基づき、4~6月の料金を3四半期連続で値上げする見込みにある。食料品メーカーや外食産業の値上げの動きも続いており、さらに4月には、小麦の政府売り渡し価格が3割程度上昇する可能性が高い。この間、昨年2、3月と値下がりした移動電話通信料の前年比も、3月にかけてマイナス寄与が剥落していく見込み。これらを踏まえると、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、今後数か月間、1%前後のプラスが続くと予想される。

—— ただ一方で、石油製品の価格は原油市況に左右されるうえ、厳しい競争環境を意識した小売段階での価格抑制スタンスは根強い。4月からは自賠責保険料の11年振りの引き下げも見込まれている(全体に対し0.08%ポイントの押し下げ寄与)。このところ、経済活動がやや減速し、マクロ的な需給改善の動きに足踏み感が出ていることも踏まえると、消費者物価(除く生鮮食品)前年比のはっきりとしたプラスが持続するかどうかについては、不確実性が大きい²²。

以 上

²¹ 2005年基準の中間年見直しを受けて、1月計数から、①品目の追加(ビール風アルコール飲料、電気洗濯機<洗濯乾燥機>、家庭用ゲーム機<携帯型>)、②品目の廃止(テレビ<ブラウン管>、オーディオ記録媒体)、③調査内容の変更(固定電話通信料の価格調査対象にIP電話を追加)が実施されている。東京の1月計数(速報値)から見直しの影響を試算すると、-0.0001%ポイントと、きわめて小さい。

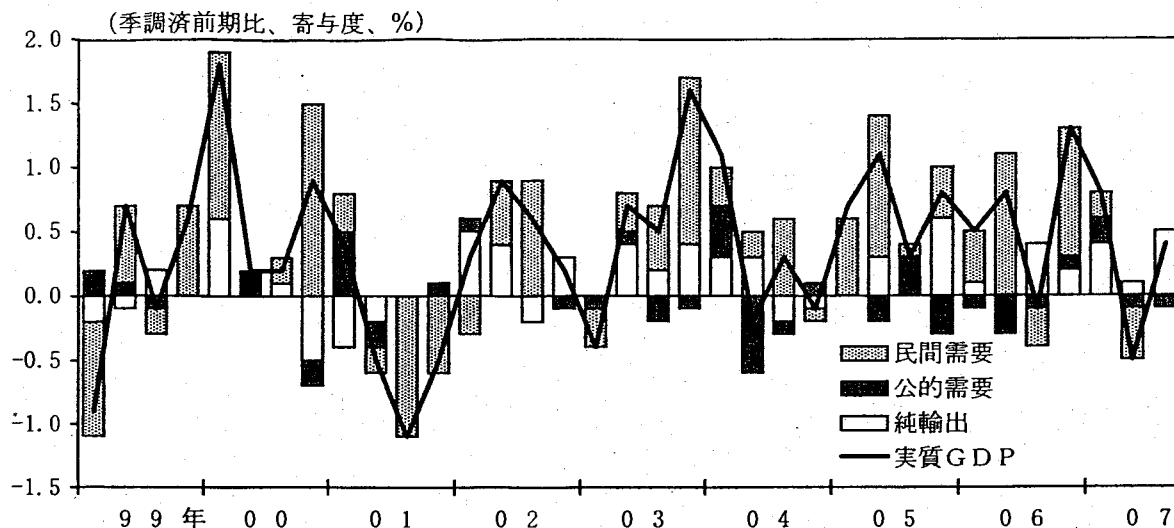
²² なお、仮にガソリンにかかる暫定税率が廃止され、それに相当する25.1円/ℓがそのままガソリン価格の低下に繋がる場合には、消費者物価全体に対し0.4~0.5%ポイントの押し下げ寄与となる計算。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP



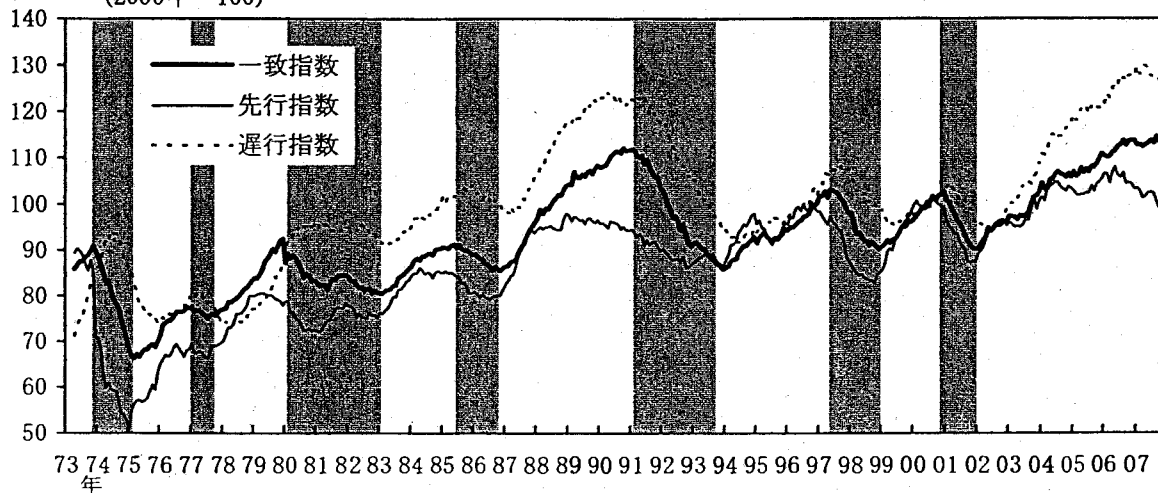
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2006年		2007年		
	7～9月	10～12	1～3	4～6	7～9
実質GDP	-0.1	1.3	0.8	-0.5	0.4
国内需要	-0.5	1.1	0.4	-0.5	-0.1
民間需要	-0.3	1.0	0.2	-0.4	-0.0
民間最終消費支出	-0.5	0.7	0.4	0.1	0.2
民間企業設備	0.1	0.3	-0.1	-0.3	0.2
民間住宅	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.3
民間在庫品増加	0.1	-0.0	0.0	-0.1	-0.1
公的需要	-0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.1
公的固定資本形成	-0.2	0.1	0.2	-0.2	-0.1
純輸出	0.4	0.2	0.4	0.1	0.5
輸出	0.3	0.2	0.5	0.2	0.4
輸入	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
名目GDP	-0.1	1.3	0.5	-0.5	0.2

(3) 景気動向指数 (CI)

(2000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」

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：%

	06年度	07/4～6月	7～9	10～12	07/9月	10	11
公共工事出来高金額	17.5	17.8	17.2	16.9	16.9	16.8	17.0
	(-11.2)	(-4.3)	(-2.2)	(-2.8)	(-3.5)	(-3.6)	(-2.2)
		< 4.4>	< -3.3>	< -1.7>	< -2.4>	< -0.3>	< 1.2>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

3. 2007/10～12月の季調済年率換算金額は10～11月の値、季調済前期比は10～11月の7～9月対比、前年比は10～11月の前年同期比。

<公共工事請負金額>

— 季調済年率換算：兆円、< >内は前期(月)比、()内は前年比：%

	06年度	07/4～6月	7～9	10～12	07/10月	11	12
公共工事請負金額	12.3	12.1	11.6	11.8	11.5	11.6	12.5
	(-5.2)	(-0.7)	(-7.3)	(-2.9)	(-3.2)	(-4.3)	(-1.1)
		< -0.7>	< -4.8>	< 2.5>	< 0.3>	< 1.5>	< 7.2>
うち国等の発注	4.1	4.2	4.0	4.1	4.0	3.8	4.5
<ウェイト33.5%>	(-0.1)	(9.2)	(1.9)	(-0.9)	(0.4)	(-11.1)	(9.6)
		< -5.7>	< -4.4>	< 1.6>	< -2.7>	< -5.8>	< 19.2>
うち地方の発注	8.2	7.9	7.5	7.7	7.4	7.8	7.9
<ウェイト66.5%>	(-7.6)	(-6.2)	(-10.7)	(-3.6)	(-4.4)	(-1.7)	(-4.6)
		< 2.1>	< -5.0>	< 3.0>	< 2.1>	< 5.4>	< 1.4>

(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(2006年度)。

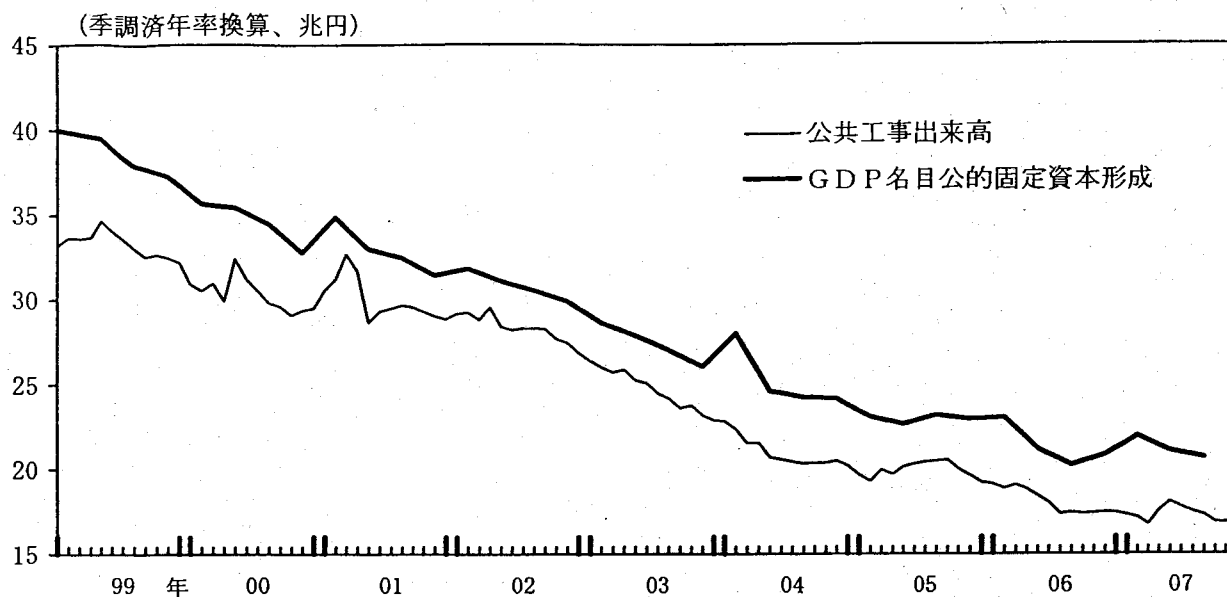
2. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

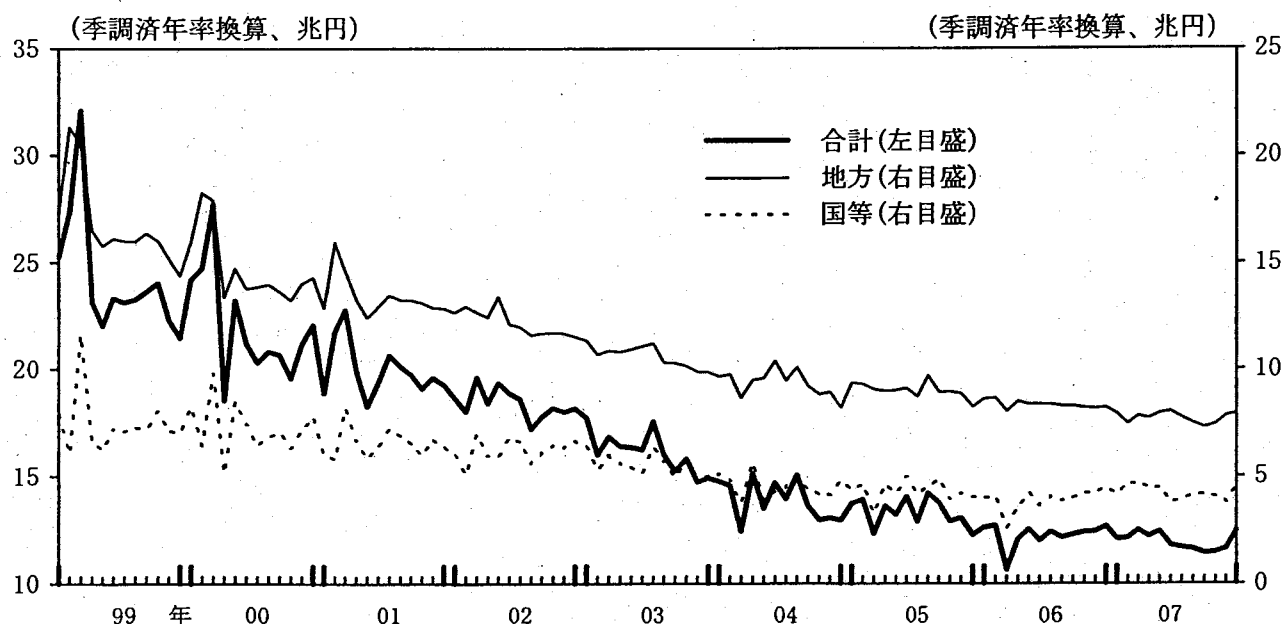
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公 共 投 資

(1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



- (注) 1. GDP名目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：%

	06年度	07/4~6月	7~9	10~12	07/10月	11	12
実質輸出	(9.7)	<-0.4> (6.5)	< 6.0> (8.4)	< 1.5> (10.5)	< 0.6> (13.0)	< 1.6> (11.1)	<-0.1> (7.5)
実質輸入	(2.4)	< 0.5> (1.0)	< 1.8> (1.5)	<-0.6> (3.4)	<-0.6> (2.9)	< 1.9> (6.0)	<-0.1> (1.4)
実質貿易収支	(33.0)	<-2.4> (21.4)	< 15.7> (25.2)	< 5.7> (26.9)	< 2.8> (40.1)	< 1.1> (22.9)	<-0.1> (20.0)

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<国際収支>

— 季調済金額：兆円(名目GDP比率は%)、< >内は前期(月)比：%

	06年度	07/4~6月	7~9	10~12	07/9月	10	11
経常収支	21.15	6.52 < 16.0>	6.22 <-4.6>	7.09 < 14.0>	2.28 < 4.3>	2.56 < 12.5>	2.16 <-15.6>
[名目GDP比率]	[4.1]	[5.1]	[4.8]				
貿易・サービス収支	8.19	2.30 <-3.7>	2.75 < 19.7>	3.47 < 26.2>	0.94 <-22.2>	1.28 < 36.0>	1.04 <-18.7>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2007/10~12月の季調済金額は10~11月の四半期換算値、季調済前期比は10~11月の7~9月対比。

<数量指数>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

	06年度	07/4~6月	7~9	10~12	07/10月	11	12
輸出数量	(5.5)	< 1.9> (4.1)	< 3.6> (5.6)	< 3.4> (11.2)	< 1.2> (14.7)	<-1.4> (11.4)	< 2.4> (7.7)
輸入数量	(3.3)	<-0.4> (-3.6)	<-0.8> (-4.8)	< 0.6> (-2.2)	<-2.1> (-2.4)	< 0.5> (-0.3)	< 4.2> (-3.7)

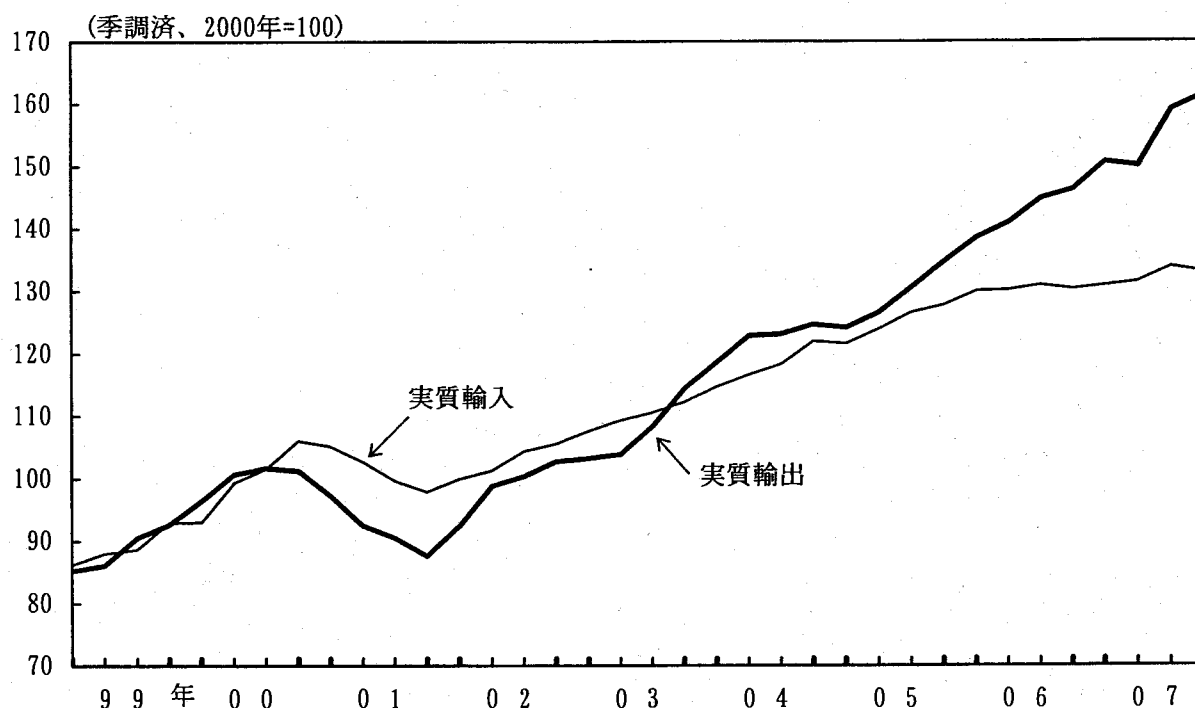
<為替相場>

	04年末	05	06	07/9月末	10	11	12	08/1
ドル＝円	103.78	117.48	118.92	115.27	114.78	110.29	113.12	106.63
ユーロ＝円	141.39	139.38	156.69	163.33	165.89	162.67	165.70	158.43

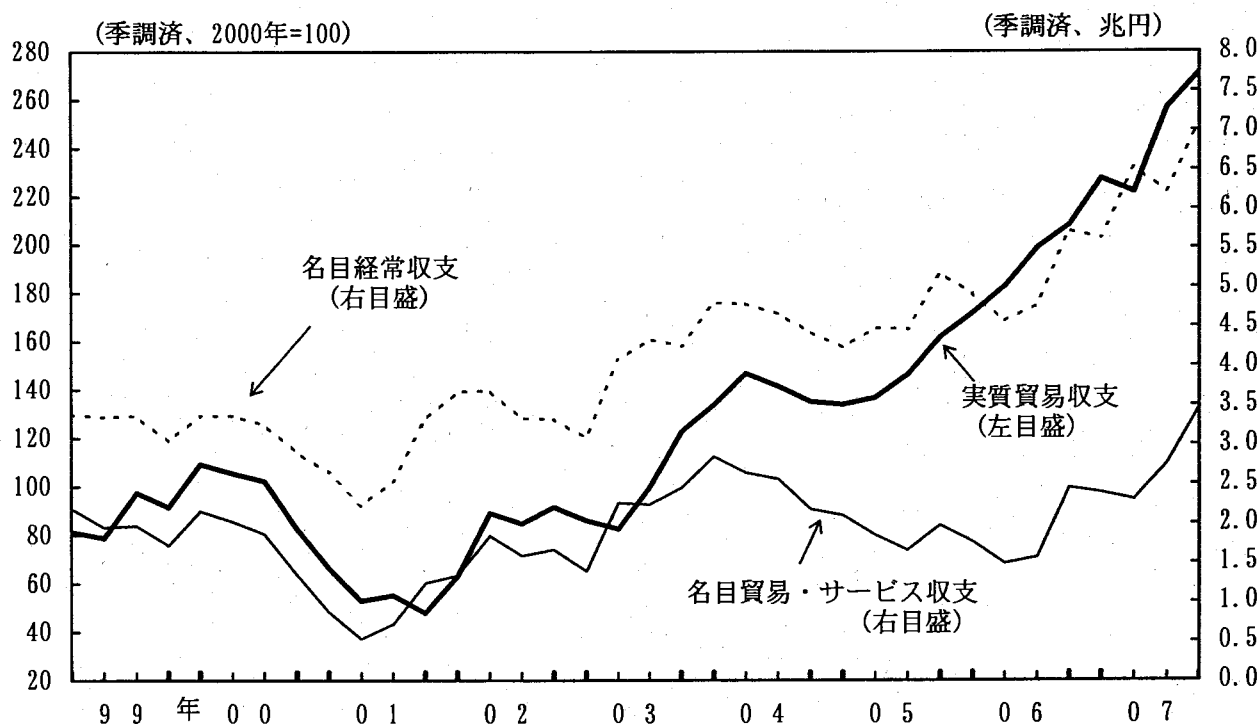
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計」「企業物価指数」

輸 出 入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。
 なお、2007/11月以降は、2000年基準企業物価指数ベースのデフレーターに2005年基準ベースのデフレーターの前月比を用いて延長したものでデフレートしている(以下、実質輸出入すべてについて同様の扱い)。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. 2007/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10～11月の四半期換算値。

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	2006年 4Q	2007 1Q	2Q	3Q	4Q	2007年 10月	11	12
米国	<20.1>	10.3	-1.1	-0.7	-0.9	-3.7	5.4	-1.9	0.9	-2.1	4.0
EU	<14.8>	10.3	12.0	0.9	3.7	2.3	6.8	1.4	3.0	-6.5	0.7
東アジア	<46.0>	9.1	9.7	2.3	4.3	-1.4	5.6	2.3	-1.1	4.9	-1.9
中国	<15.3>	20.1	16.8	6.6	5.5	-3.0	10.1	0.7	-1.8	0.9	-4.9
NIEs	<22.4>	5.7	4.4	0.2	3.9	-1.6	2.9	1.8	-0.9	7.5	-2.7
韓国	<7.6>	7.7	5.0	1.2	5.1	-2.5	0.2	6.4	5.7	2.8	-4.9
台湾	<6.3>	3.7	-0.8	-3.5	0.1	1.6	5.8	-4.7	-12.1	13.5	-0.2
香港	<5.4>	4.8	6.3	-1.6	7.6	-3.5	0.2	4.1	4.0	9.2	-7.1
シンガポール	<3.1>	7.2	10.3	2.3	4.9	-0.9	9.3	-4.2	-3.4	2.0	-3.4
ASEAN4	<8.3>	2.8	12.1	0.9	3.6	2.1	4.7	6.3	-0.5	5.6	5.1
タイ	<3.6>	5.2	9.6	0.5	3.8	0.8	5.1	1.7	-5.4	5.8	-0.0
その他	<19.1>	19.5	19.1	2.4	4.4	4.1	6.3	9.5	8.5	5.8	-4.0
実質輸出計		10.5	8.5	1.0	3.0	-0.4	6.0	1.5	0.6	1.6	-0.1

- (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。

(2) 財別

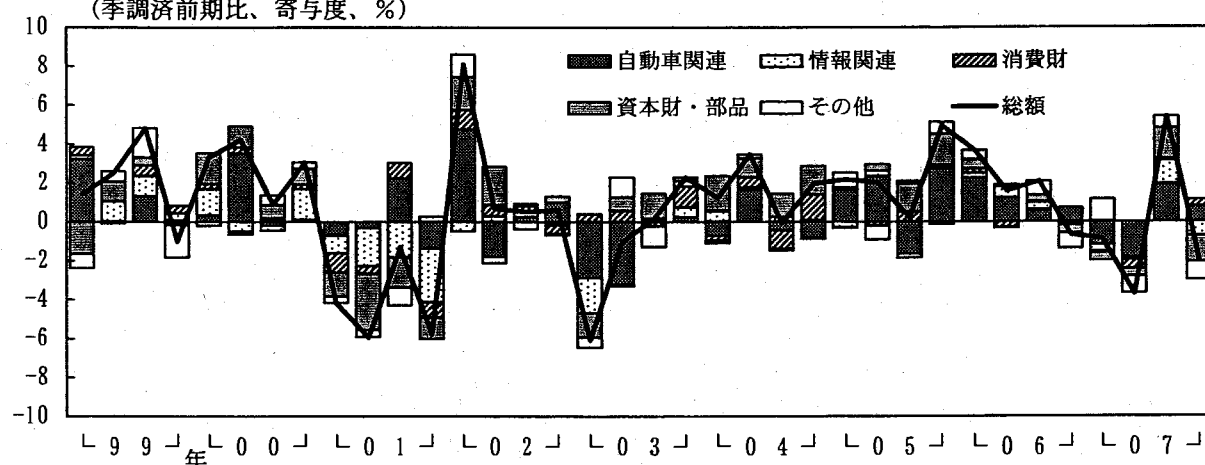
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2006年 4Q	2007 1Q	2Q	3Q	4Q	2007年 10月	11	12
中間財	<18.4>	6.4	5.5	0.5	1.9	-0.0	6.2	1.9	1.5	-2.0	1.6
自動車関連	<24.1>	13.6	12.8	4.1	2.7	1.0	5.8	7.2	7.9	0.0	3.0
消費財	<4.5>	7.1	4.9	0.4	-3.0	5.4	5.0	-0.9	-8.3	5.2	-3.4
情報関連	<11.0>	7.7	10.7	5.1	5.5	-4.0	6.2	0.8	-0.6	-1.9	2.5
資本財・部品	<28.4>	12.4	6.6	-1.1	2.9	0.2	3.7	1.7	0.7	3.6	-0.2
実質輸出計		10.5	8.5	1.0	3.0	-0.4	6.0	1.5	0.6	1.6	-0.1

- (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。

米国向け輸出の動向

(1) 米国向け輸出の財別内訳

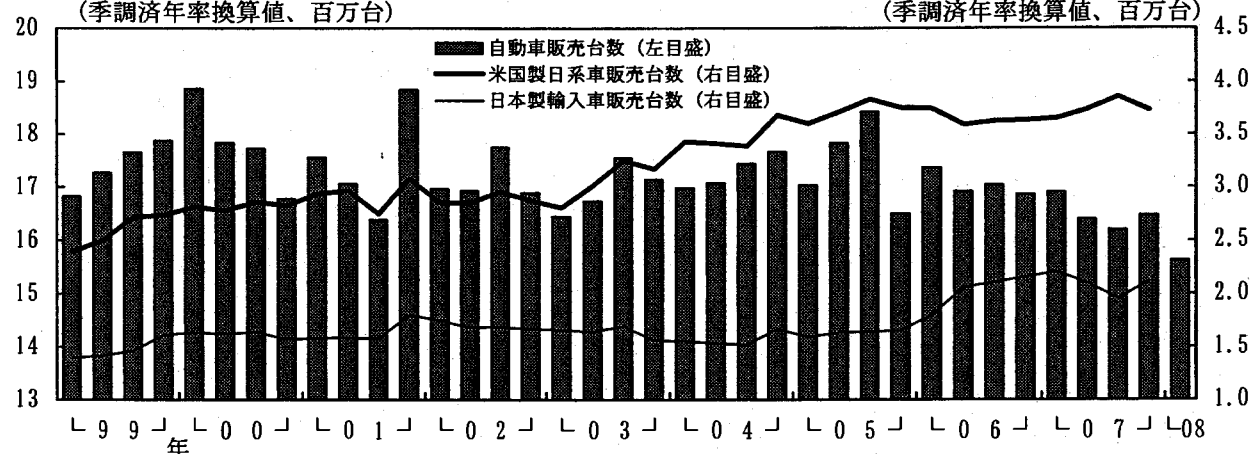
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

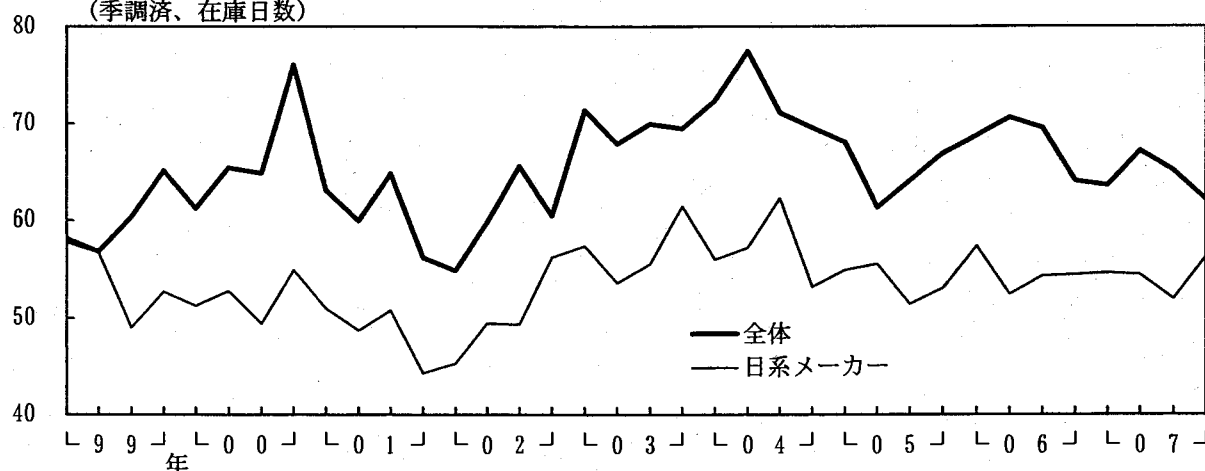
(季調済年率換算値、百万台)

(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)



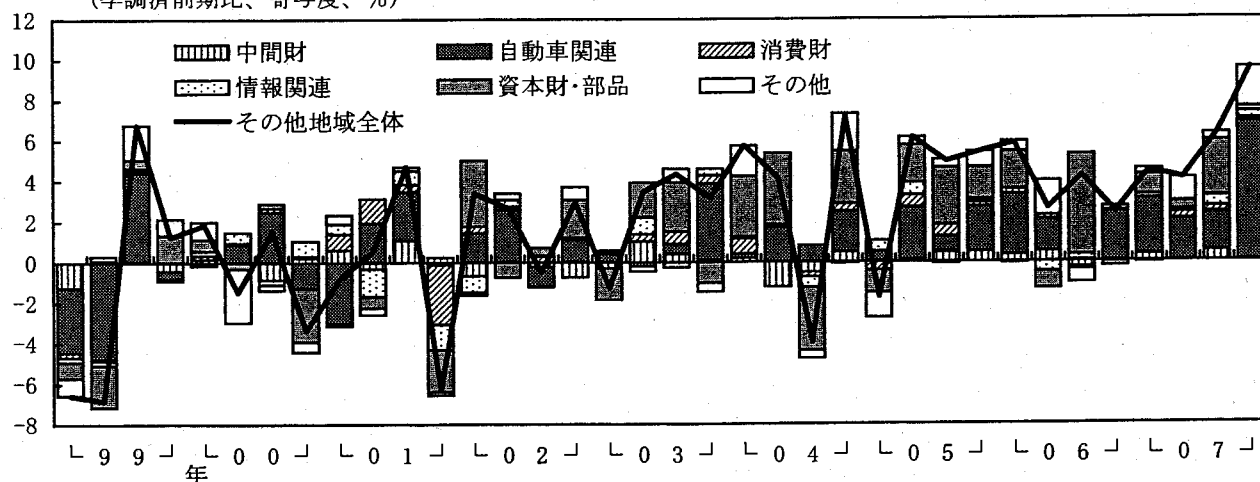
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
 2. (2) の自動車販売台数の2008/1Qは、1月の値。1月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,526万台(季調済年率)に2007年の大型トラック販売台数37万台を加えて算出した値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。期末値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

その他地域向け輸出の動向

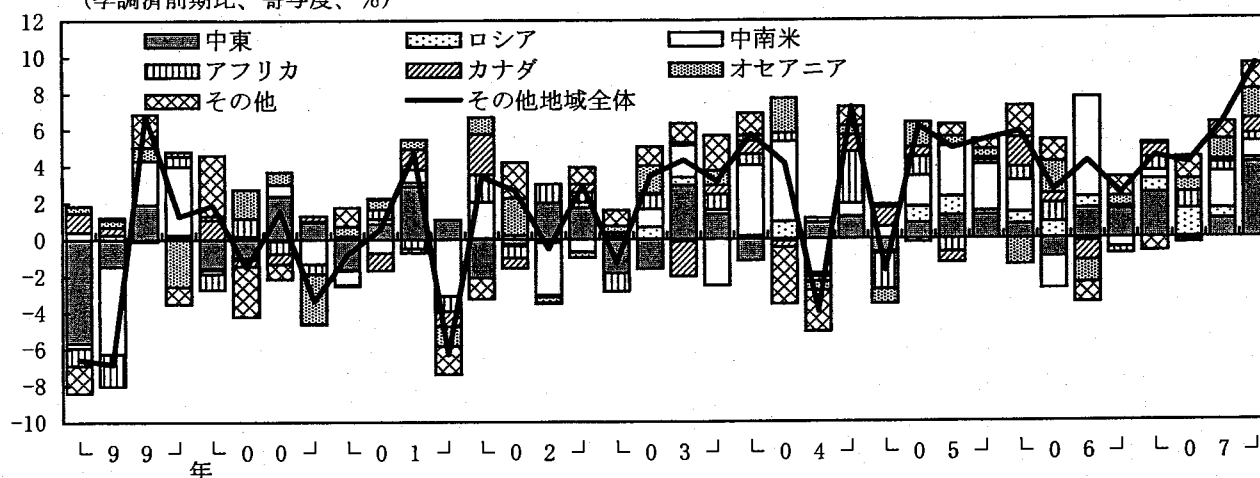
(1) その他地域向け輸出（実質、財別）

(季調済前期比、寄与度、%)



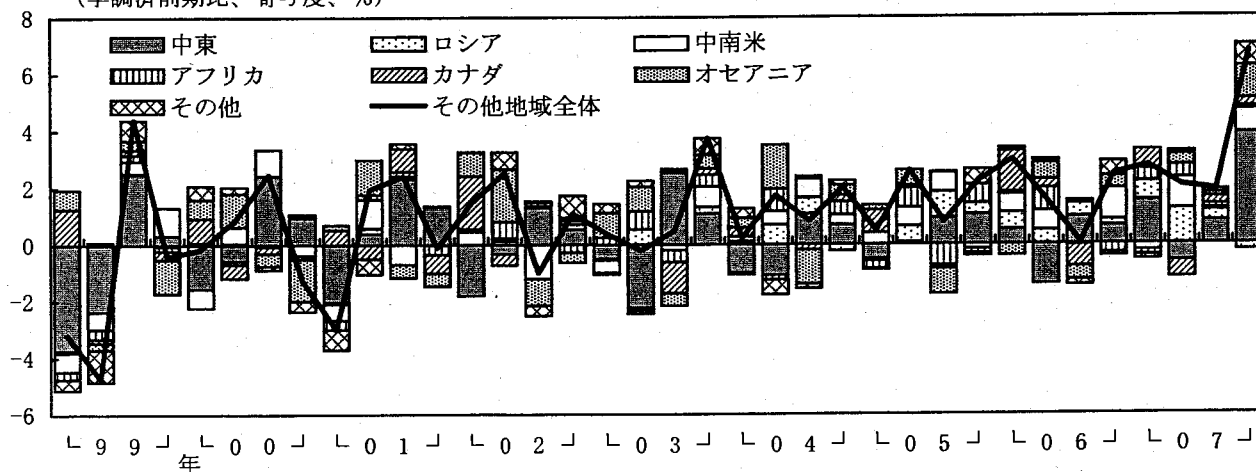
(2) その他地域向け輸出（実質、地域別）

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け自動車関連輸出（実質、地域別）

(季調済前期比、寄与度、%)

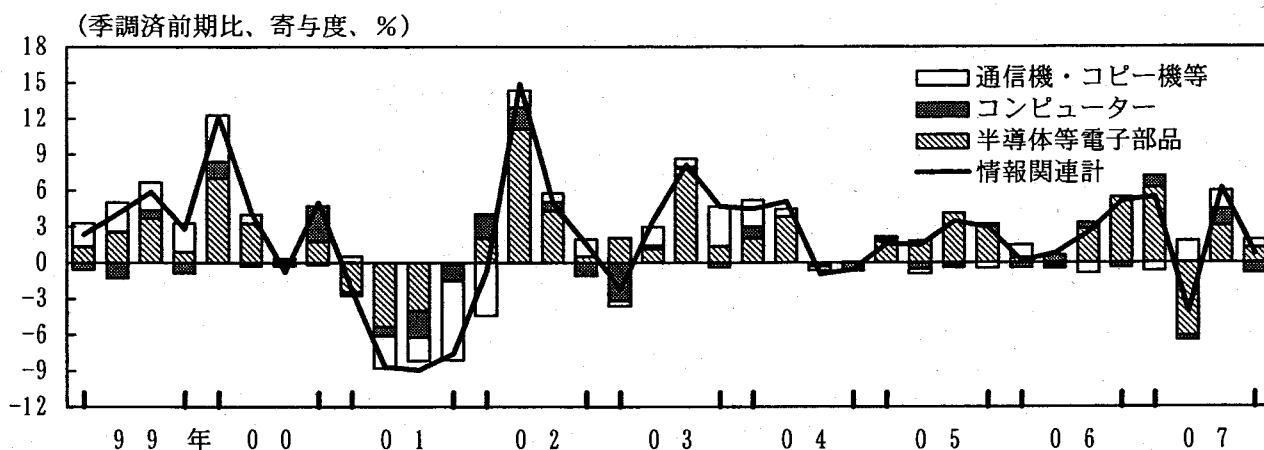


- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2) および (3) の地域別季調済計数は、(1) その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

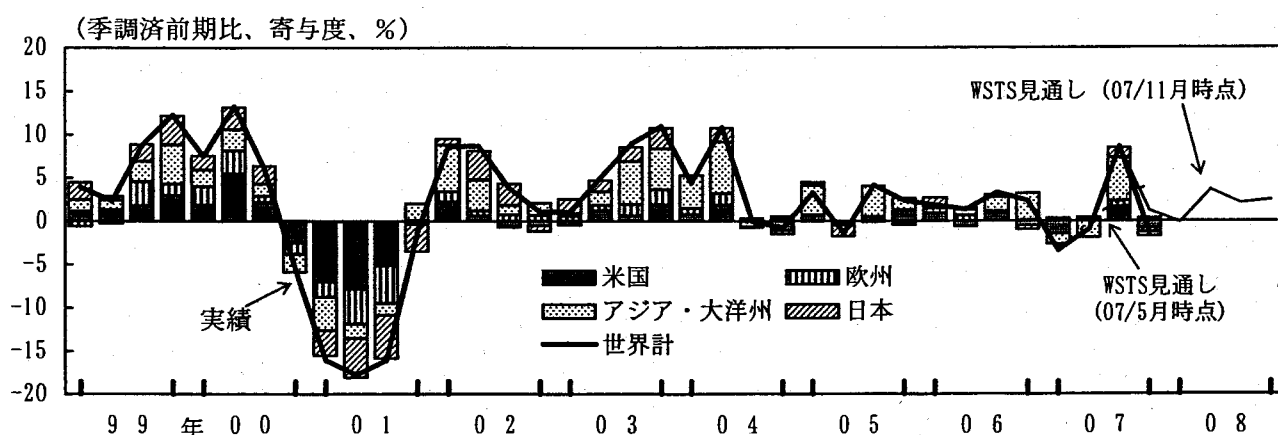
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連輸出の動向

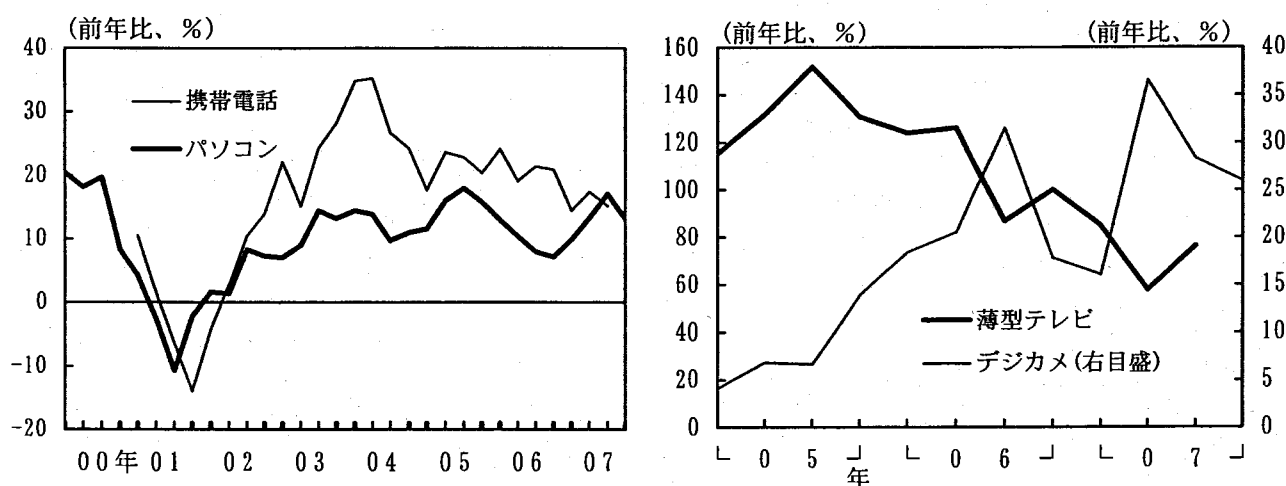
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



(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



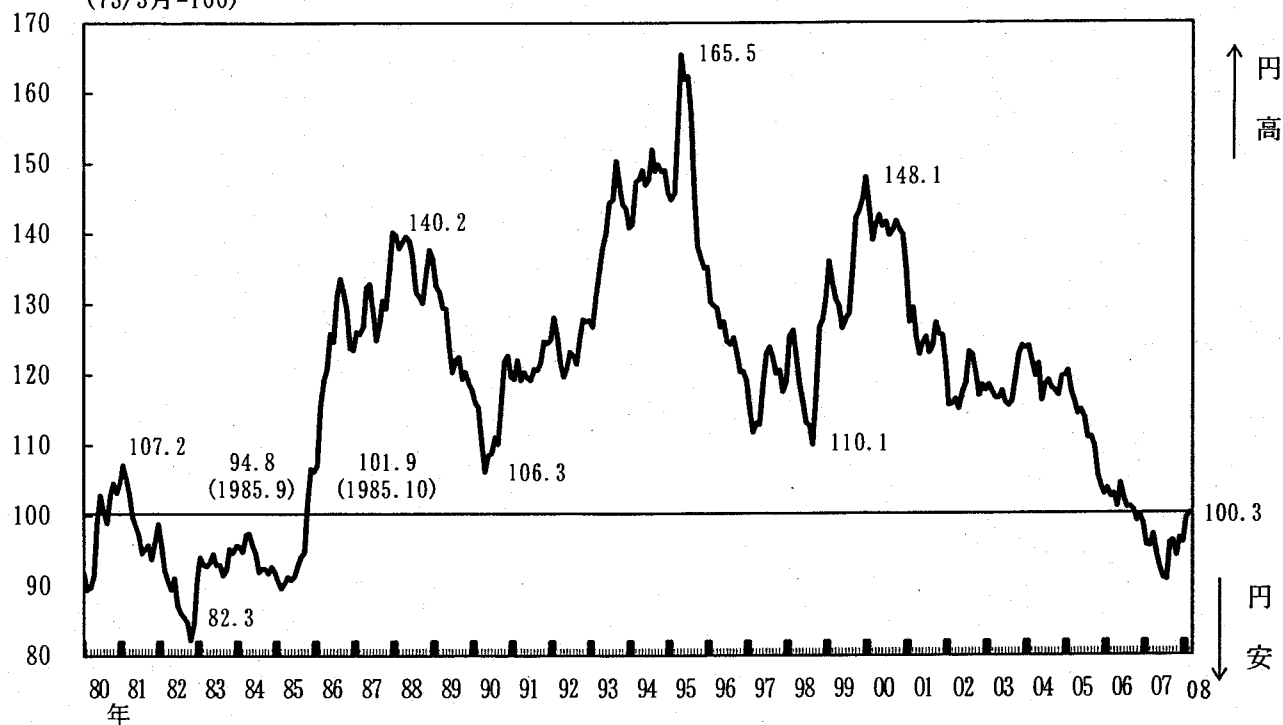
- (注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2) のWSTS見通し、(3) の計数については、著作権上の問題から転載不可。
 3. (3) の携帯電話の2007/3Q及びパソコンの2007/4Qは、プレスリリースによる速報値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、
 ガートナー・データクエスト、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

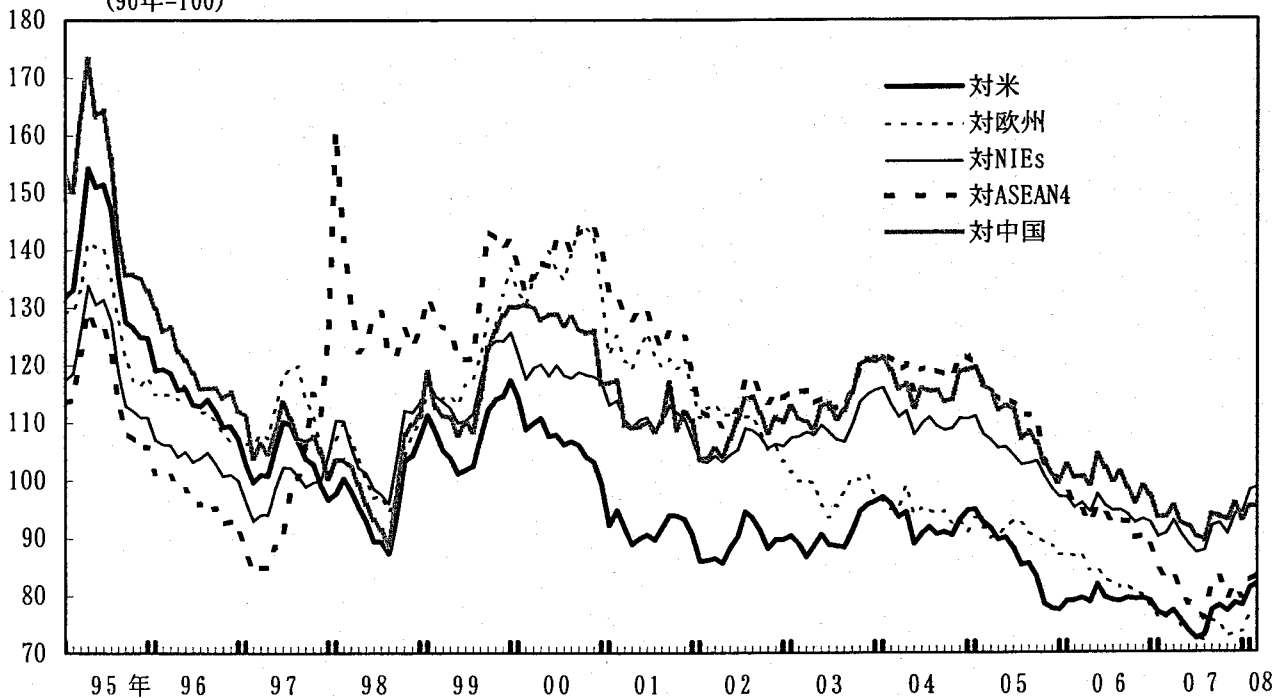
(1) 円の実質実効レート

(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。直近2月は7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 11)

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	2006年 4Q	2007 1Q	2Q	3Q	4Q	2007年 10月	11	12
米国	<11.4>	6.6	-2.2	-2.4	-2.2	1.7	-2.4	2.7	7.2	-3.1	-4.8
EU	<10.5>	1.4	5.1	-0.2	1.6	3.7	4.0	-3.9	-2.8	2.3	-0.9
東アジア	<40.9>	9.5	3.1	1.8	0.1	-0.8	2.1	0.3	-0.7	0.7	5.0
中国	<20.6>	11.2	6.0	2.2	1.4	0.6	1.5	0.8	-0.5	-0.0	6.1
NIEs	<8.9>	12.7	-2.7	-0.2	-1.6	-4.5	3.6	-0.4	0.0	2.2	0.7
韓国	<4.4>	11.4	0.6	-1.6	-1.7	1.3	2.2	1.7	5.1	5.6	-5.0
台湾	<3.2>	16.9	-4.7	2.3	-3.3	-10.3	7.9	-3.4	-8.5	0.3	8.4
香港	<0.2>	-4.5	-11.3	-5.1	-2.7	-13.1	6.1	6.7	37.8	-28.6	29.4
シンガポール	<1.1>	9.0	-6.0	-1.3	-3.4	0.7	-1.7	1.2	7.1	-4.6	-5.4
ASEAN4	<11.4>	3.4	3.0	3.1	-0.9	-0.0	1.8	-0.1	-1.8	0.9	6.9
タイ	<2.9>	7.1	4.2	2.0	1.7	-1.6	2.3	0.6	0.0	-0.9	10.3
その他	<37.3>	2.5	-0.5	-2.3	1.4	-1.2	3.5	-2.0	-2.5	4.2	1.5
実質輸入計		4.4	1.4	-0.5	0.4	0.5	1.8	-0.6	-0.6	1.9	-0.1

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2006年 4Q	2007 1Q	2Q	3Q	4Q	2007年 10月	11	12
素原料	<35.4>	1.0	-0.1	-2.0	1.0	-0.5	3.5	-1.3	-3.8	5.5	-0.5
中間財	<14.7>	2.3	1.6	-1.4	0.4	1.8	3.4	-2.8	-1.6	-2.3	4.0
食料品	<8.2>	-3.3	-5.7	1.7	0.5	-4.4	-0.8	-7.0	-6.0	0.3	2.8
消費財	<8.1>	2.6	-1.5	1.9	-5.1	5.5	-0.0	-3.1	-0.7	2.6	-4.1
情報関連	<11.3>	14.1	1.4	-1.6	0.6	-1.4	2.6	0.2	0.0	4.5	4.4
資本財・部品	<12.8>	16.9	9.6	1.3	1.8	1.7	2.9	3.5	1.3	1.1	-0.3
うち除く航空機	<11.8>	18.0	9.5	1.8	0.4	3.1	4.4	1.4	-0.1	3.2	2.3
実質輸入計		4.4	1.4	-0.5	0.4	0.5	1.8	-0.6	-0.6	1.9	-0.1

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

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資関連指標

<先行指標等>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比: %

	06 年度	07/4~6 月	7~9	10~12	07/10 月	11	12
機械受注	(2.0)	<- 2.4>	< 2.5>	< 0.9>	< 12.7>	<- 2.8>	<- 3.2>
[民需、除く船舶・電力]		(-10.8)	(- 1.4)	(0.0)	(3.3)	(0.9)	(- 3.3)
製造業	(6.1)	<- 4.0>	< 2.7>	< 6.8>	< 10.2>	<- 1.7>	<- 7.8>
非製造業(除く船舶・電力)	(- 1.2)	< 0.1>	< 1.6>	<- 2.7>	< 13.7>	< 3.1>	<- 5.2>
建築着工床面積	(0.6)	< 24.5>	<-48.0>	< 39.1>	< 28.9>	< 60.5>	< 10.3>
[民間非居住用]		(15.9)	(-39.4)	(-15.7)	(-38.6)	(- 7.6)	(- 2.3)
うち鉱工業	(10.8)	< 20.0>	<-49.8>	< 44.1>	<175.0>	<-15.4>	< 22.0>
うち非製造業	(- 2.9)	< 29.0>	<-47.4>	< 34.3>	<- 3.9>	<104.2>	< 6.9>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 2.8>	< 1.2>	< 2.9>	<- 1.7>	< 8.0>	<- 5.8>	< 1.6>

- (注) 1. 機械受注の2008/1~3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+3.5%、製造業+1.8%、非製造業(除く船舶・電力)+3.1%となっている。
 2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比、()内は前年比: %

	05 年度	06 年度	06/10~12 月	07/1~3	4~6	7~9
全産業	(- 3.8)	(13.5)	< 3.6>	< 3.4>	<- 4.6>	< 3.2>
うち製造業	(10.5)	(9.8)	< 5.3>	< 5.0>	<- 1.9>	<- 6.6>
うち非製造業	(-10.6)	(15.7)	< 3.3>	< 2.4>	<- 8.3>	< 9.9>

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

<設備投資アンケート調査>

— 前年比: %、()内は2007年9月調査時点

		2006 年度実績	2007 年度計画	修正率
全国短観(12月調査)	全産業	9.4	6.8 (4.9)	1.9 (1.7)
	製造業	13.4	6.9 (6.8)	0.1 (1.2)
	非製造業	7.2	6.8 (3.8)	2.9 (1.9)
うち大企業・全産業	全産業	10.0	10.5 (8.7)	1.7 (0.9)
	製造業	11.7	10.8 (12.1)	- 1.1 (0.8)
	非製造業	9.1	10.2 (6.7)	3.3 (1.0)
うち中小企業・全産業	全産業	8.8	- 4.6 (-10.5)	6.7 (6.9)
	製造業	25.9	- 7.6 (-13.6)	6.9 (6.2)
	非製造業	1.4	- 2.9 (- 8.9)	6.6 (7.2)

- (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2006年6月調査時点

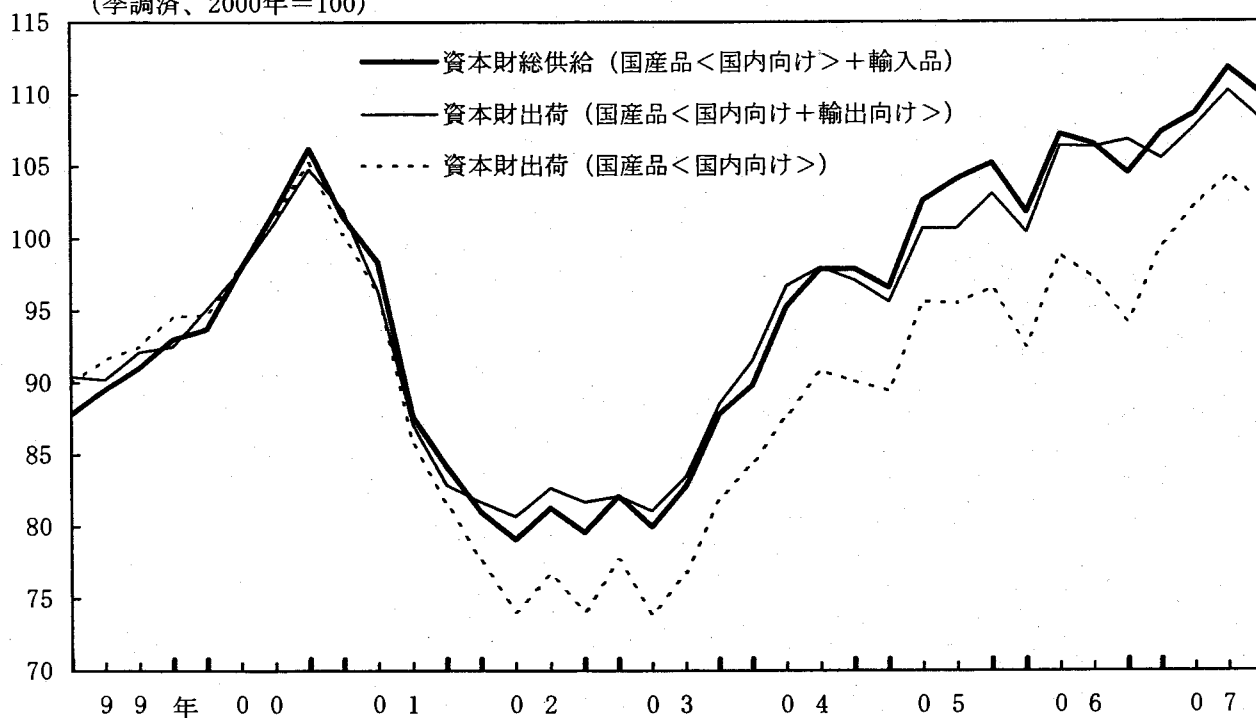
	2005 年度実績	2006 年度実績	2007 年度計画	2008 年度計画
日本政策投資銀行(2007年6月調査)	8.5	7.7 (12.9)	11.0 (- 1.4)	- 8.8
うち製造業	15.3	12.0 (21.8)	13.5 (- 4.3)	-19.4
うち非製造業	4.7	4.9 (7.4)	9.2 (- 0.1)	- 4.6

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

設備投資一致指標

(1) 資本財（除く輸送機械）の総供給・出荷

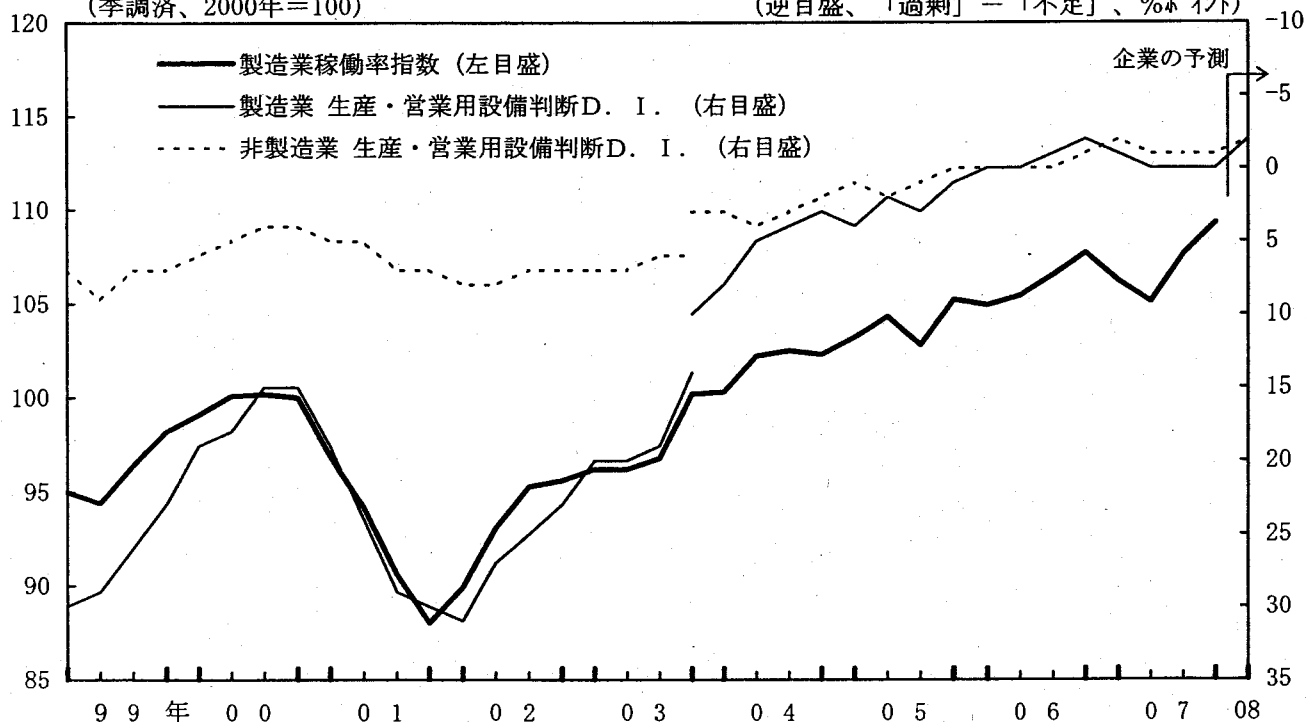
(季調済、2000年=100)



(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2000年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)

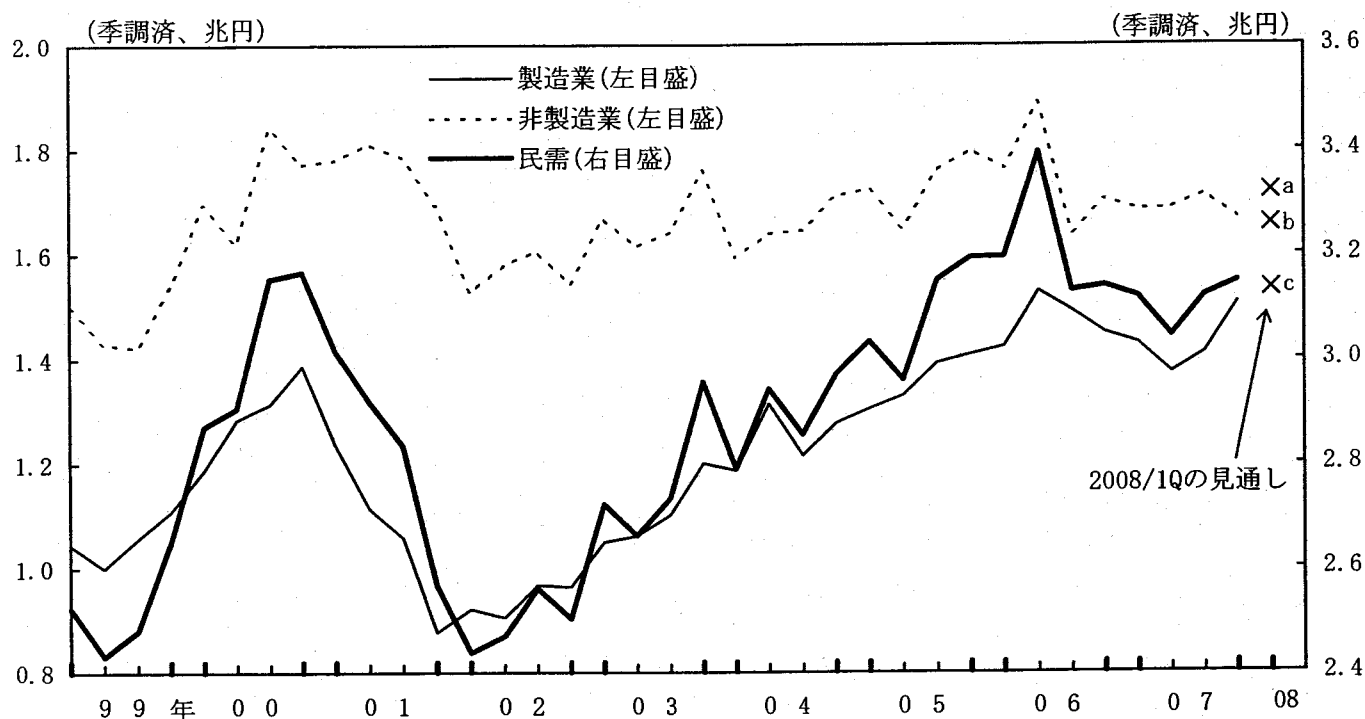


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 製造業稼働率指数の2007/4Qは、10～11月の計数。

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

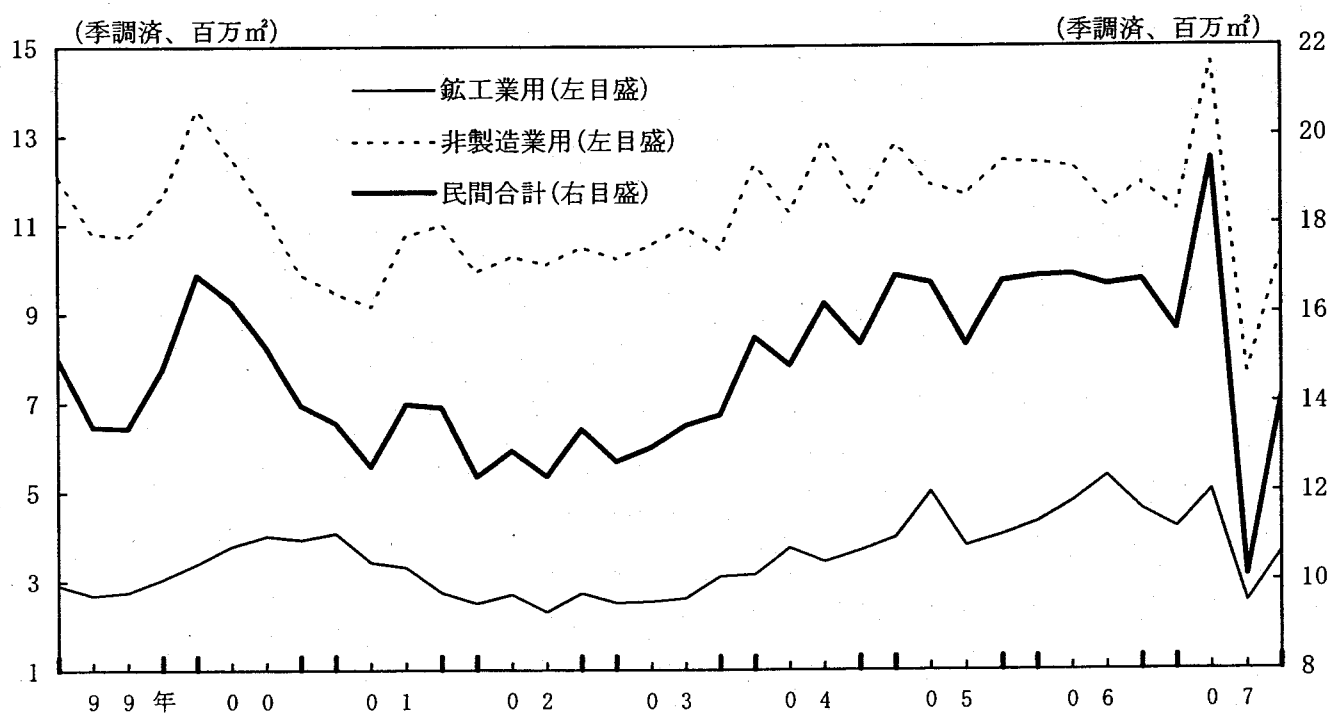
設備投資先行指標

(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. 2008/1Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



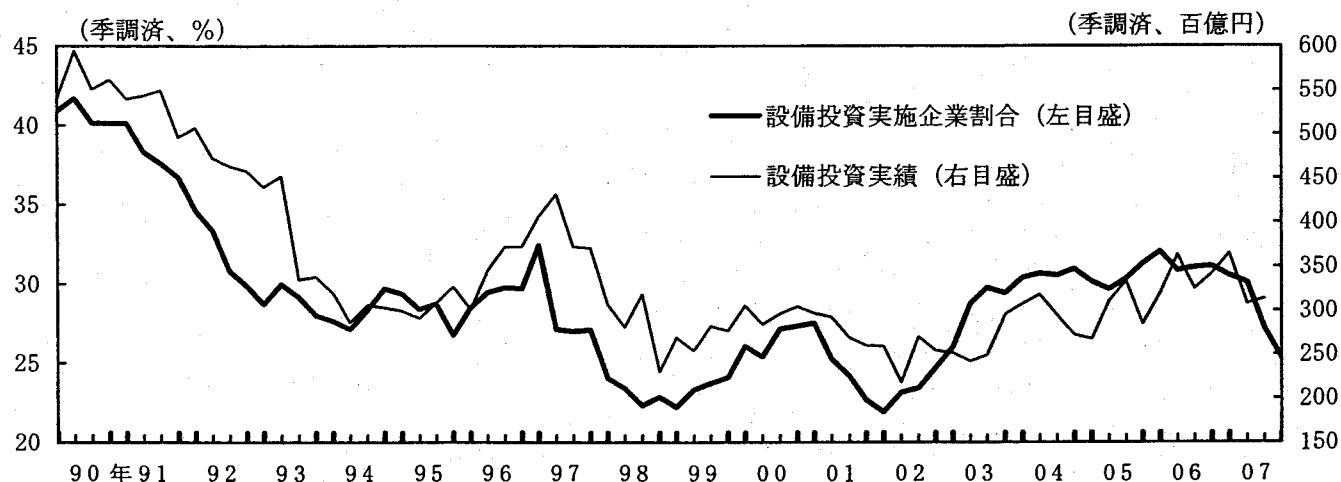
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

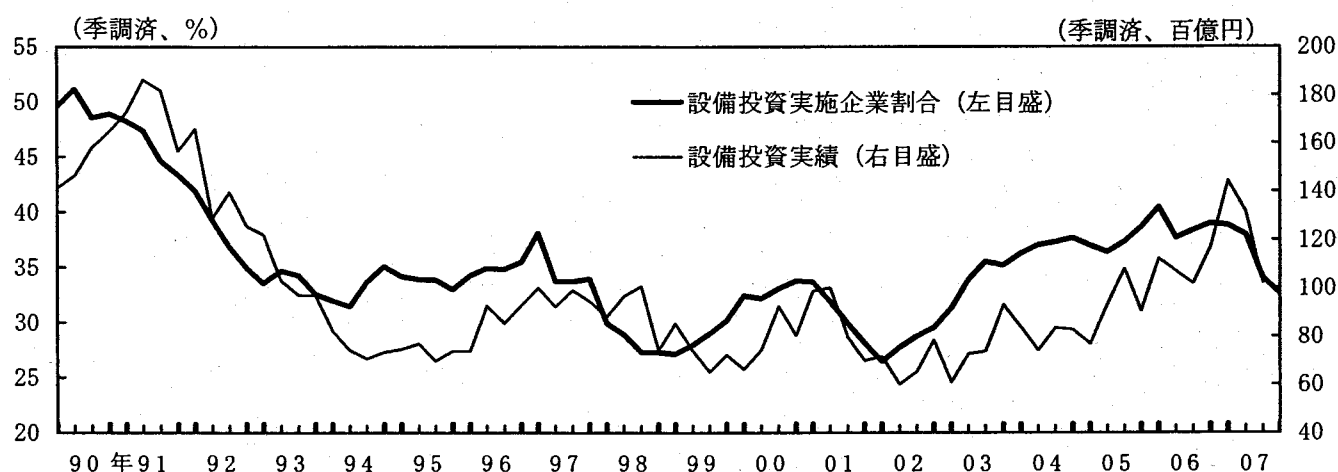
中小企業の設備投資実施企業割合

—中小公庫 12月中・下旬調査—

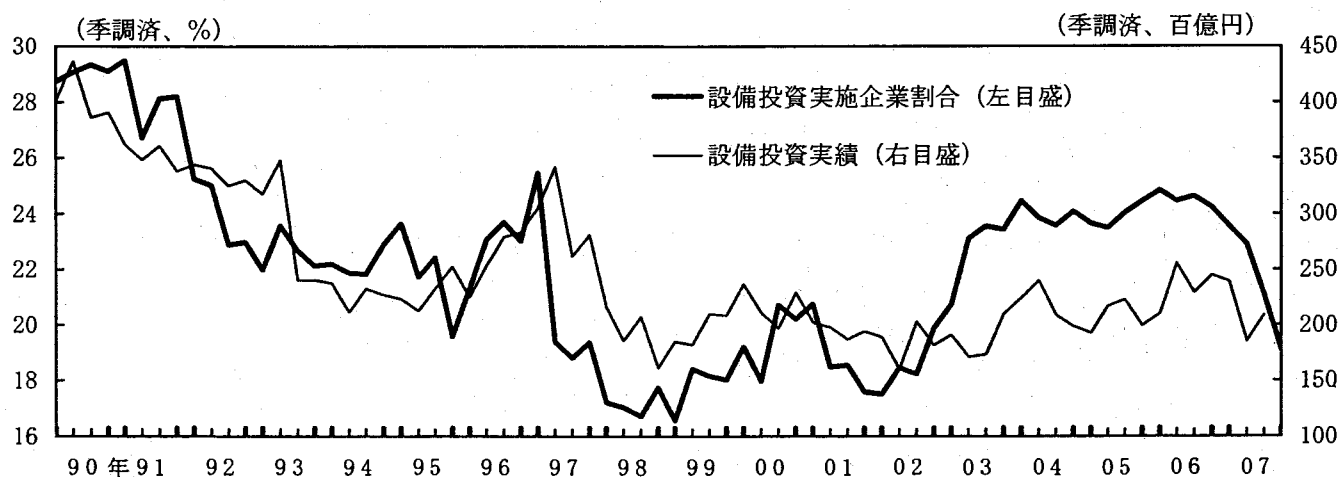
(1) 全産業



(2) 製造業



(3) 非製造業



(注) 1. 設備投資実施企業割合は中小企業動向調査ベース (調査対象: 12,725社、有効回答企業数: 5,214社)。
2. 設備投資実績は法人季報ベース (資本金1千万円～1億円未満)。断層修正済み。X-11による季節調整値。

(資料) 中小企業金融公庫「中小企業動向調査」、財務省「法人企業統計季報」

企業収益関連指標

<全国短観(12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9月調査比：％・％ポイント

	2006年度 実績	2007年度 計画	修正幅	2006/上期 実績	2006/下期 実績	2007/上期 実績	2007/下期 計画
製造業	6.76 (10.6)	6.70 (4.6)	0.05 (1.6)	6.83 (14.6)	6.69 (7.2)	7.11 (10.9)	6.32 (- 1.3)
非製造業	4.29 (10.7)	4.14 (0.1)	0.02 (1.3)	4.67 (15.9)	3.94 (5.5)	4.62 (3.7)	3.69 (- 3.9)

<全国短観(12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9月調査比：％・％ポイント

	2006年度 実績	2007年度 計画	修正幅	2006/上期 実績	2006/下期 実績	2007/上期 実績	2007/下期 計画
製造業	3.90 (7.9)	3.66 (- 4.0)	-0.14 (- 3.8)	3.78 (10.6)	4.01 (5.6)	3.50 (- 4.8)	3.80 (- 3.2)
非製造業	2.48 (6.5)	2.44 (- 1.5)	-0.03 (- 1.1)	2.13 (19.6)	2.81 (- 1.0)	2.19 (3.5)	2.68 (- 5.0)

(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、％

		2006年		2007年		
		7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
全産業	全規模	4.12	3.97	3.88	4.29	4.01
製造業	大企業	7.00	6.89	6.37	7.41	6.36
	中堅中小企業	4.57	4.34	4.27	4.23	4.01
非製造業	大企業	4.40	4.25	4.92	4.79	4.66
	中堅中小企業	2.84	2.53	2.47	2.69	2.72

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

2. 計数は、X-11による季節調整および断層修正を行っている。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

<民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2007年12月時点)>

— 前年比、％、() 内は前回<2007年9月時点>

	2006年度実績	2007年度予想	2008年度予想
全産業	10.9 8.4	10.6 (12.0) 10.4 (10.0)	8.7 (8.1) 6.6 (7.7)
製造業	11.5 11.5	13.7 (15.1) 11.5 (11.7)	8.5 (8.9) 4.8 (7.5)
非製造業	9.8 2.1	4.5 (6.0) 8.0 (6.2)	9.1 (6.4) 10.7 (8.2)

(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347社、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)の300社を対象。

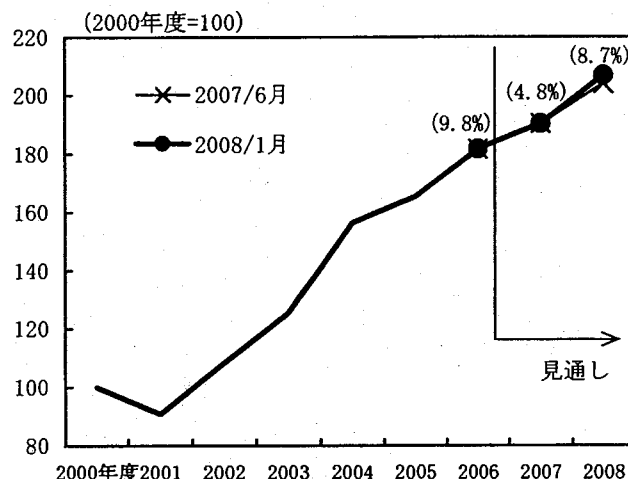
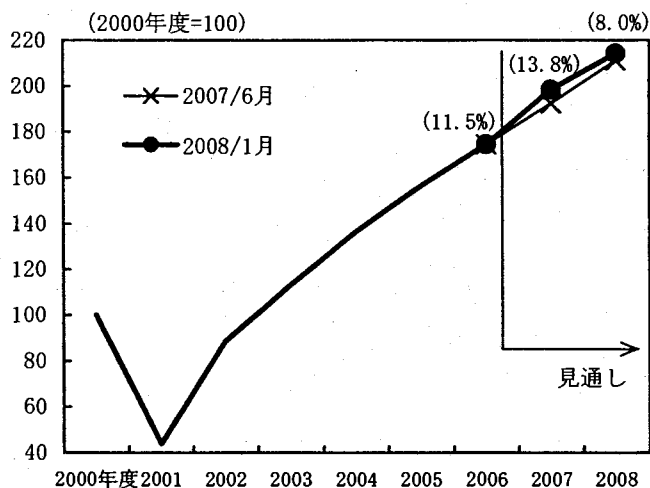
企業収益の動向

(1) 大企業 (野村証券調べ)

① 製造業

2008/1月の計数については、
投資家向け情報のため、
転載ならびに引用不可。

② 非製造業 (除く金融)

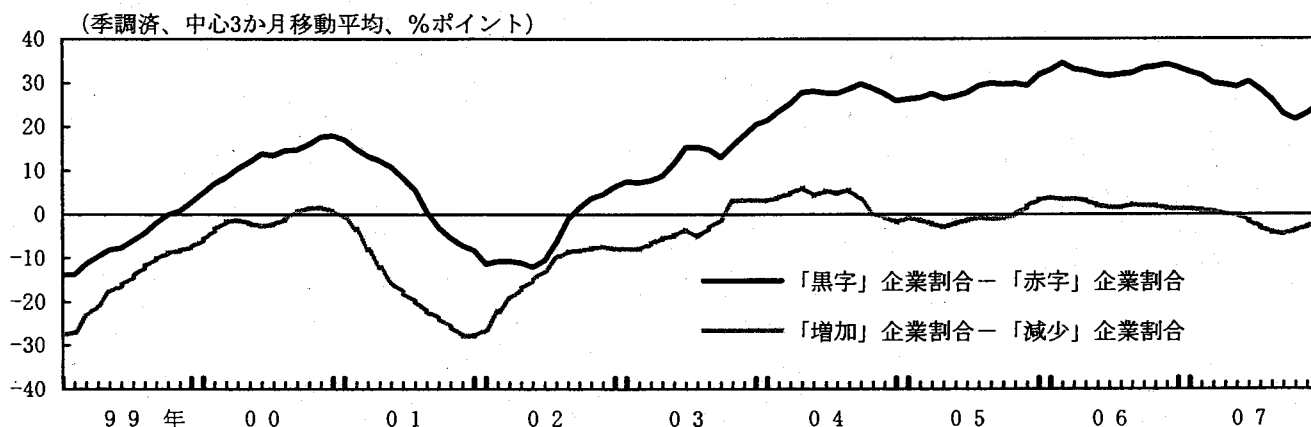


(注) () 内は2008/1月時点の前年度比。連結経常利益ベース。

調査対象は、2008/1月は上場・公開企業347社 (製造業215社、非製造業132社)。

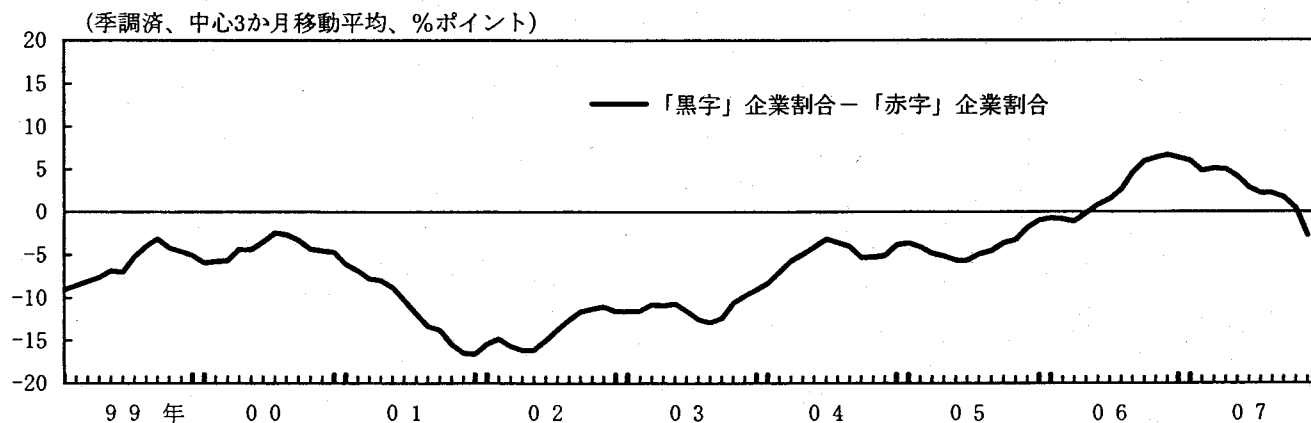
(2) 中小企業

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1,500社 (うち製造業 300社)。

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

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2006年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

	06年度	07/7~9月	10~12 ^(注4)	08/1~3 ^(注4)	07/10月	11	12	08/1
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-1.3)	(1.4)	(0.6)		(0.7)	(-1.3)	(2.0)	
		< -1.2>	< 1.6>		< 2.3>	< -1.6>	< 2.8>	
消費支出(実質)	(-1.6)	(1.5)	(0.8)		(0.6)	(-0.6)	(2.2)	
		< -1.1>	< 0.8>		< 0.1>	< -1.0>	< 2.3>	
平均消費性向(%)	72.0	74.3	74.1		74.7	73.7	73.8	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(0.3)	(-0.7)	(-1.1)		(0.1)	(0.1)	(-3.1)	
		< -1.4>	< -0.7>		< -0.6>	< 2.1>	< -4.0>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-4.2)	(-5.9)	(-1.9)	(3.8)	(1.1)	(0.6)	(-7.7)	(3.8)
[456万台]		< -0.5>	< 0.4>	< 7.0>	< -0.6>	< -0.2>	< -2.9>	< 9.2>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-9.3)	(-4.8)	(2.9)	(6.4)	(5.5)	(6.6)	(-4.1)	(6.4)
[303万台]		< 1.3>	< 1.6>	< 5.5>	< 0.9>	< 0.3>	< -3.8>	< 8.1>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(-0.7)	(0.0)	(-0.0)		(0.6)	(0.7)	(-1.1)	
[128.6]		< -0.2>	< 0.1>		< -0.6>	< 0.4>	< -1.7>	
家電販売(実質)	(11.2)	(13.3)	(12.8)		(11.9)	(12.8)	(13.4)	
[7.3]		< 4.5>	< 2.2>		< -3.1>	< 3.9>	< 2.1>	
全国百貨店売上高	(-0.8)	(-2.3)	(-1.1)		(-1.6)	(0.8)	(-2.2)	
[8.2]		< -3.0>	< 1.3>		< 2.7>	< 1.3>	< -3.2>	
全国スーパー売上高	(-1.0)	(-1.9)	(-0.9)		(-1.8)	(0.1)	(-1.0)	
[12.0]		< -0.8>	< 1.1>		< 1.0>	< 2.0>	< -2.2>	
コンビニエンスストア売上高	(0.7)	(2.1)	(1.1)		(0.9)	(1.7)	(0.6)	
[7.1]		< -0.0>	< 1.4>		< -0.6>	< -0.6>	< -0.4>	
旅行取扱額	(2.9)	(2.9)	(1.1)		(-0.1)	(2.4)		
[5.6]		< 1.5>	< -0.5>		< -6.0>	< 5.3>		
外食産業売上高	(3.5)	(4.1)	(2.2)		(0.5)	(2.5)	(3.5)	
		< -0.5>	< -0.9>		< -3.8>	< 1.0>	< 1.1>	

(注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯(農林漁家世帯を除く)ベース。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。

2. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。

3. 支出総額、小売業販売額、家電販売は、調査統計局において実質化。

4. 2007/10~12月の旅行取扱額は10~11月、2008/1~3月の新車登録台数は1月の値を使用。

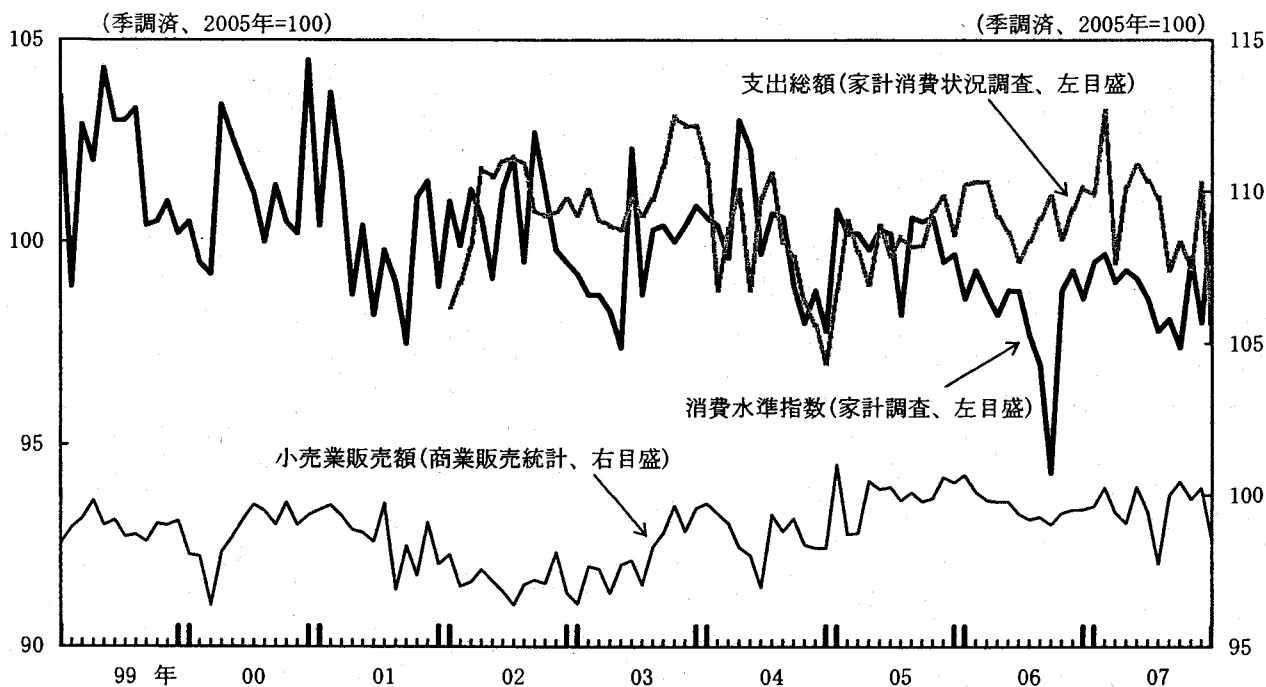
5. 家計消費状況調査、商業販売統計の2007/12月の値は速報値。

6. 乗用車新車登録台数は、今回季節調整替えを実施。

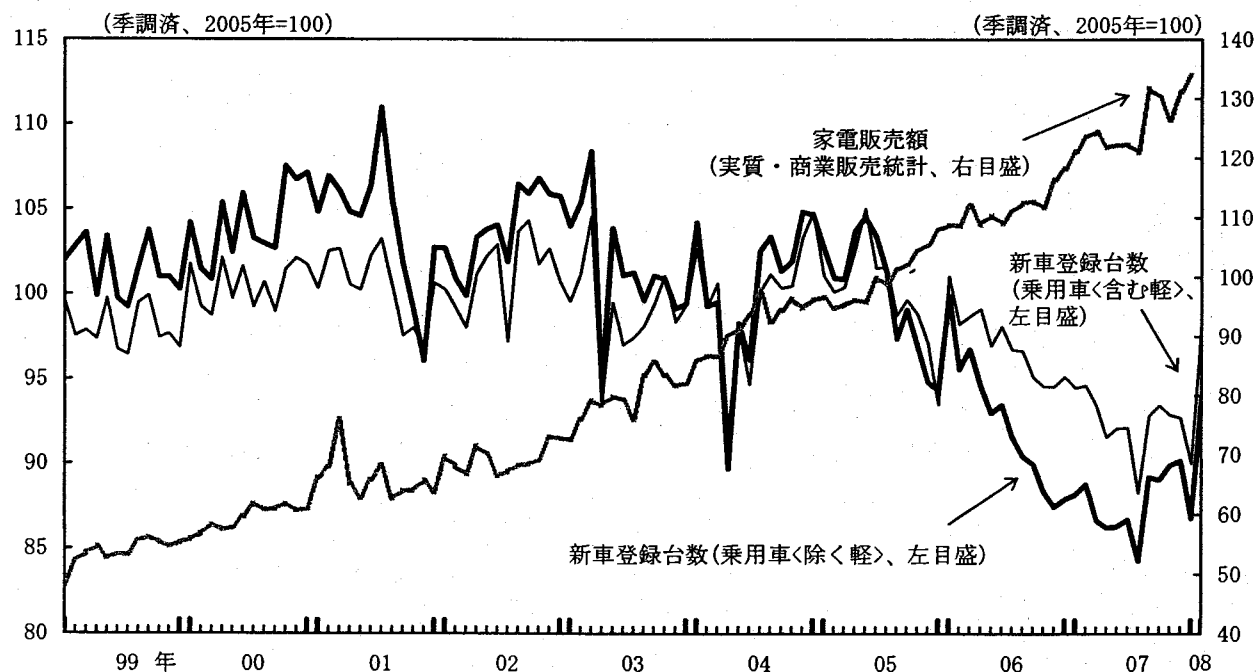
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、国土交通省「旅行取扱状況」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

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（農林漁家世帯を除く）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。

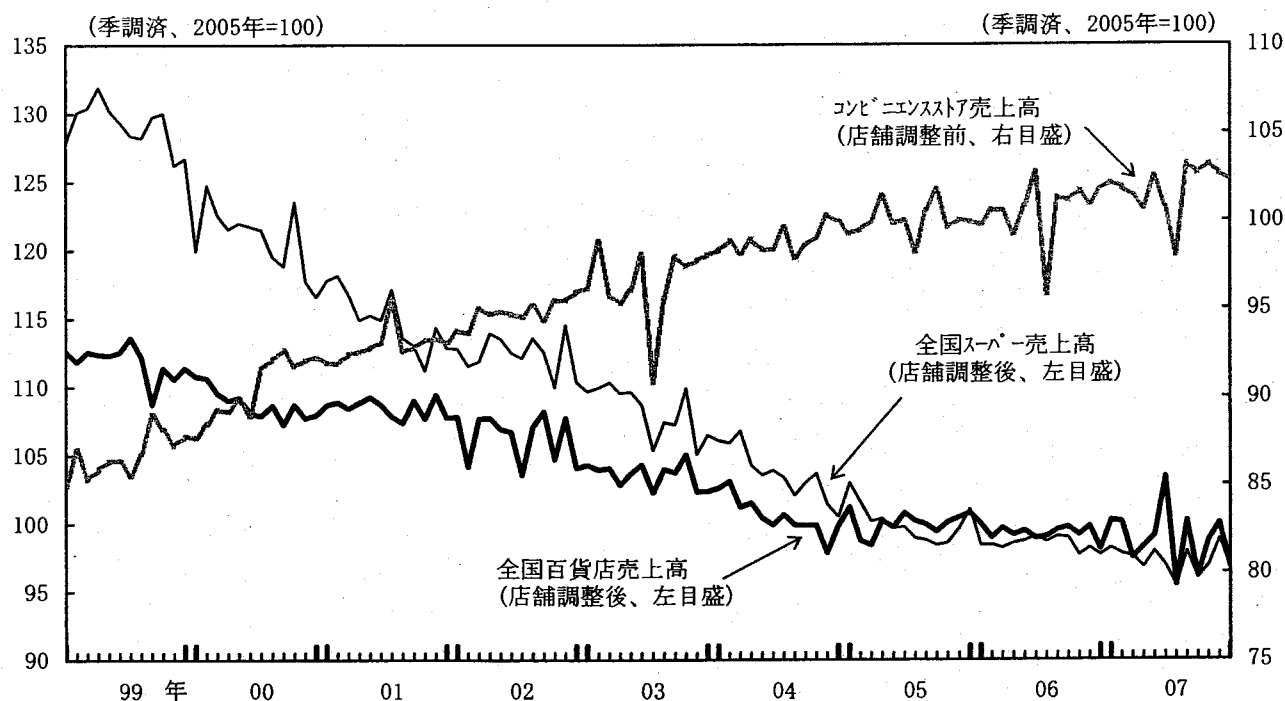
家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI（但し、99年以前のパソコンはWPI、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用）を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「卸売物価指数」「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」

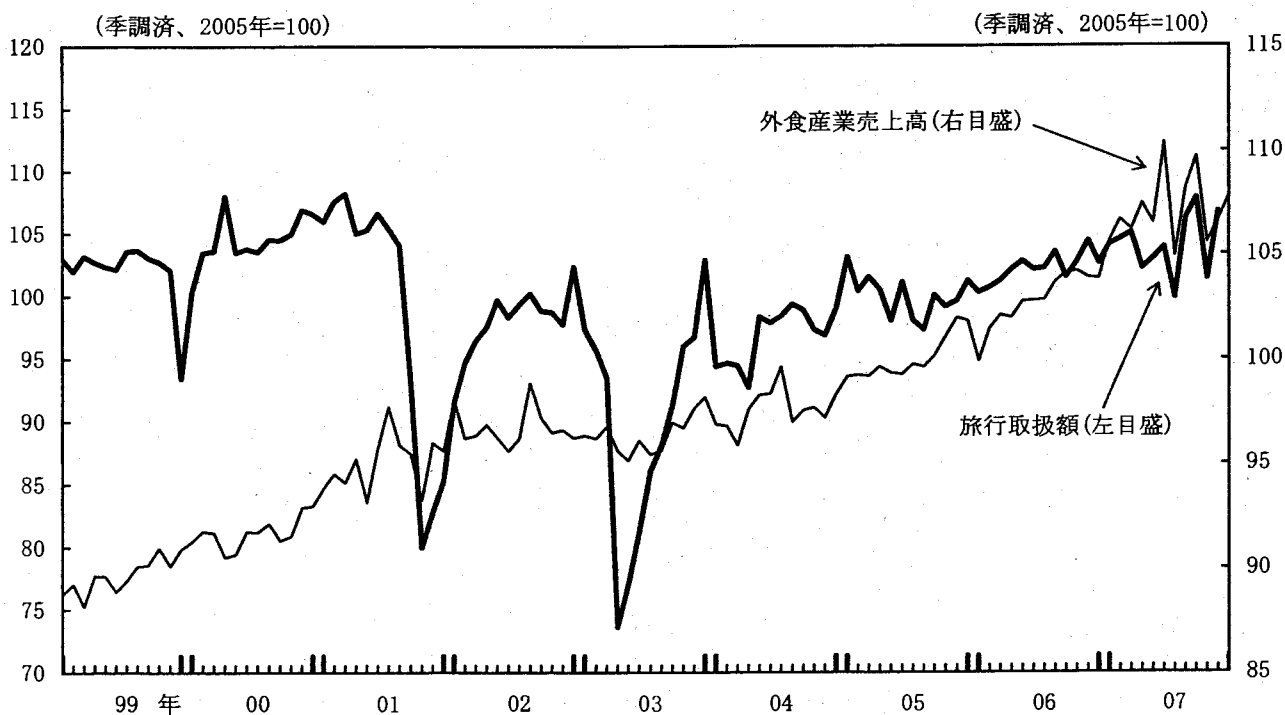
(図表 20)

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。

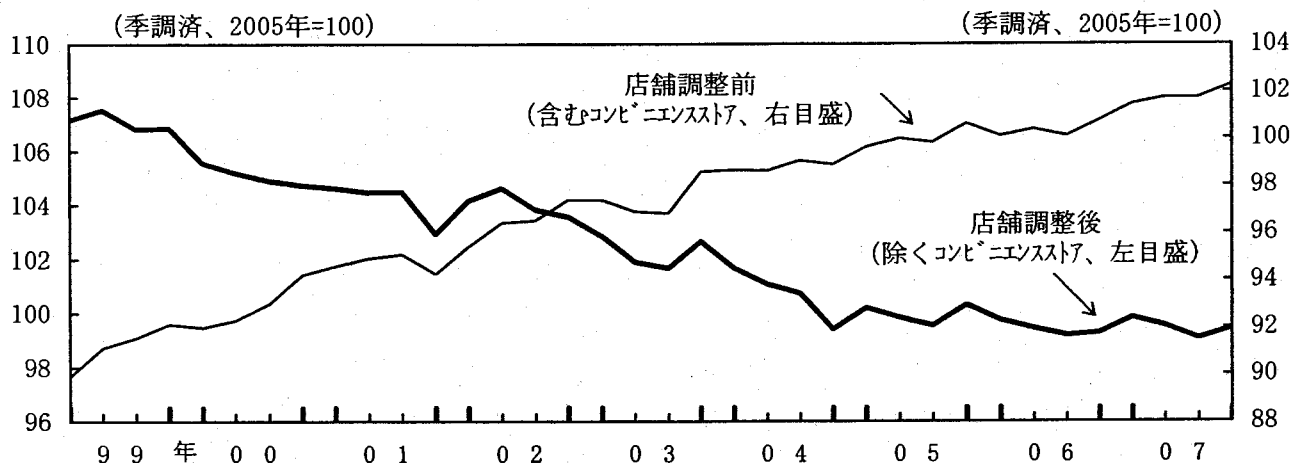
2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。
07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。

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。

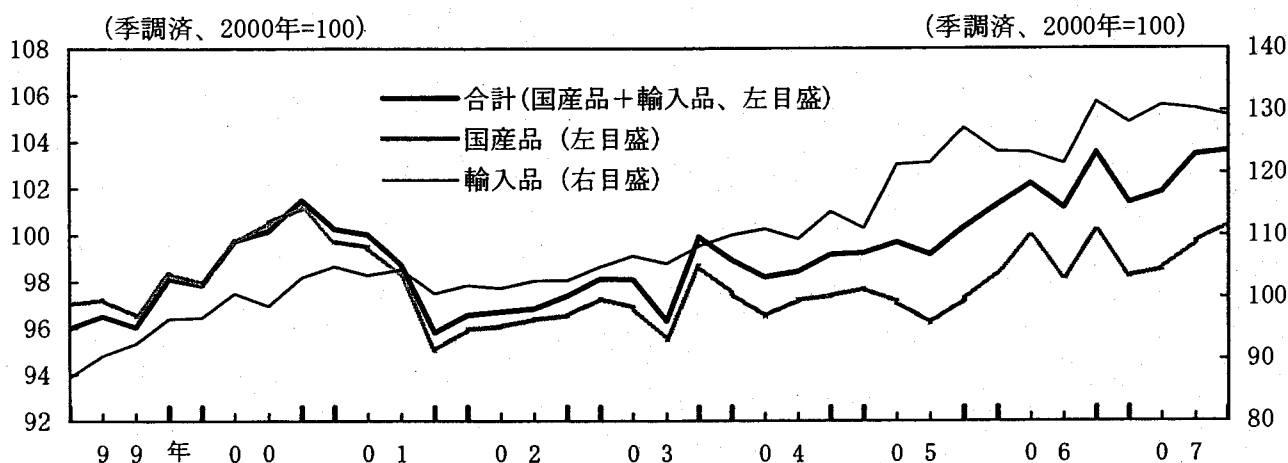
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)



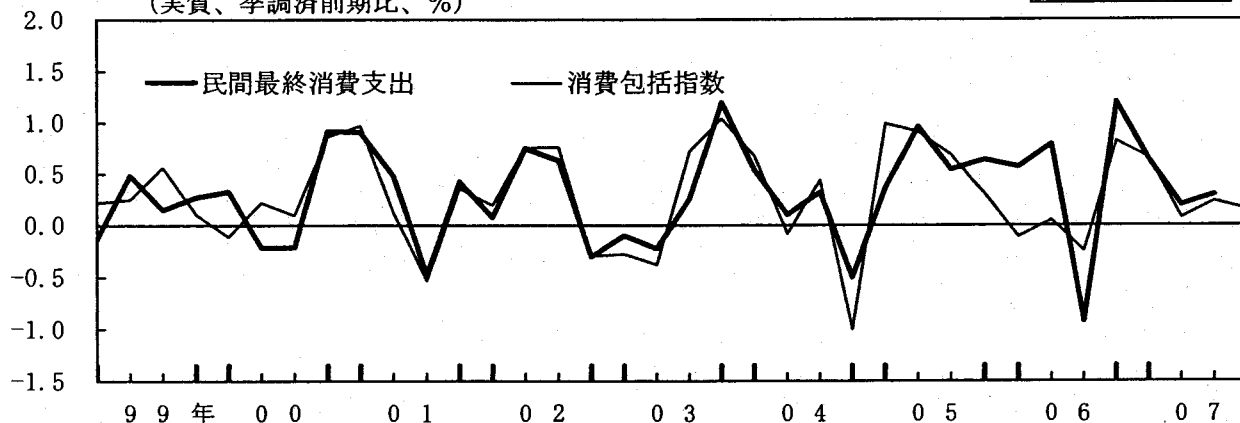
(2) 消費財総供給



(3) 消費包括指数とGDP消費

(実質、季調済前期比、%)

対外非公表



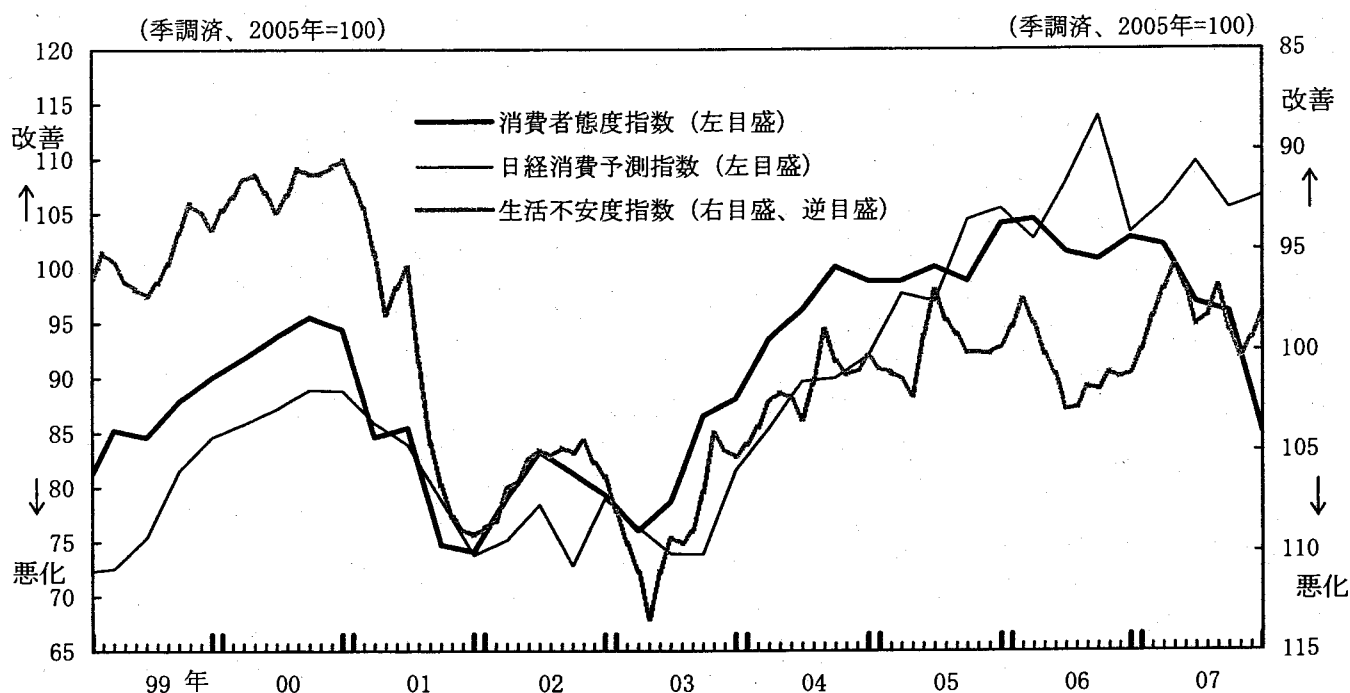
- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、コンビニエンス
 ストア売上高も合算している。
2. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出
 したもの。また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
3. 消費包括指数は2/5日までに公表された統計をもとに算出。

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

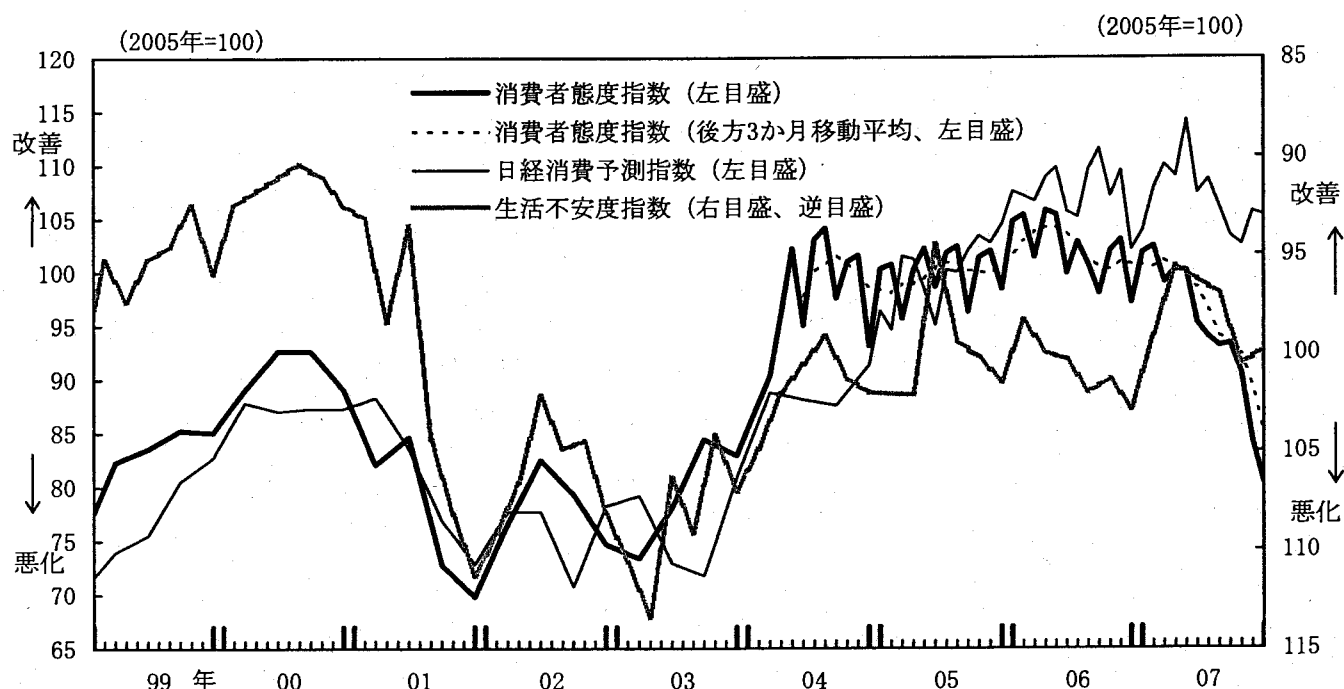
(図表 2 2)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列



(2) 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」、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：％

	06年度	07/4～6月	7～9	10～12	07/10月	11	12
総戸数	128.5	125.4	80.9	95.5	85.7	95.6	105.0
		〈 0.1〉	〈-35.5〉	〈 18.1〉	〈 17.5〉	〈 11.6〉	〈 9.9〉
	(2.9)	(-2.6)	(-37.1)	(-27.3)	(-35.0)	(-27.0)	(-19.2)
持家	35.6	32.8	27.1	32.6	33.1	31.9	32.9
		〈-3.8〉	〈-17.5〉	〈 20.6〉	〈 14.2〉	〈-3.4〉	〈 3.2〉
	(0.9)	(-8.8)	(-26.3)	(-7.2)	(-8.0)	(-7.6)	(-6.0)
分譲	38.3	37.7	20.2	22.5	19.4	21.3	26.8
		〈-1.2〉	〈-46.3〉	〈 11.3〉	〈 15.0〉	〈 9.4〉	〈 25.9〉
	(3.3)	(-2.0)	(-44.1)	(-44.4)	(-50.2)	(-47.4)	(-35.5)
貸家系	54.7	55.3	32.8	41.2	34.5	42.4	46.6
		〈 5.9〉	〈-40.7〉	〈 25.3〉	〈 26.5〉	〈 22.8〉	〈 10.0〉
	(3.9)	(1.3)	(-40.1)	(-27.0)	(-40.5)	(-24.0)	(-15.1)

(注) 今回、季調替えが行われた。

<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：％

	06年度	07/4～6月	7～9	10～12	07/10月	11	12
全売却戸数（年率、万戸）	6.9	6.2	6.0	4.9	5.6	4.2	4.8
		〈-4.2〉	〈-3.3〉	〈-18.9〉	〈-0.6〉	〈-26.0〉	〈 16.0〉
	(-17.0)	(-12.7)	(-13.9)	(-30.3)	(-11.5)	(-46.6)	(-29.3)
期末在庫（戸）	7,104	7,491	8,342	9,126	8,547	8,724	9,126
新規契約率（％）	77.5	72.8	69.3	61.4	62.5	64.0	59.3

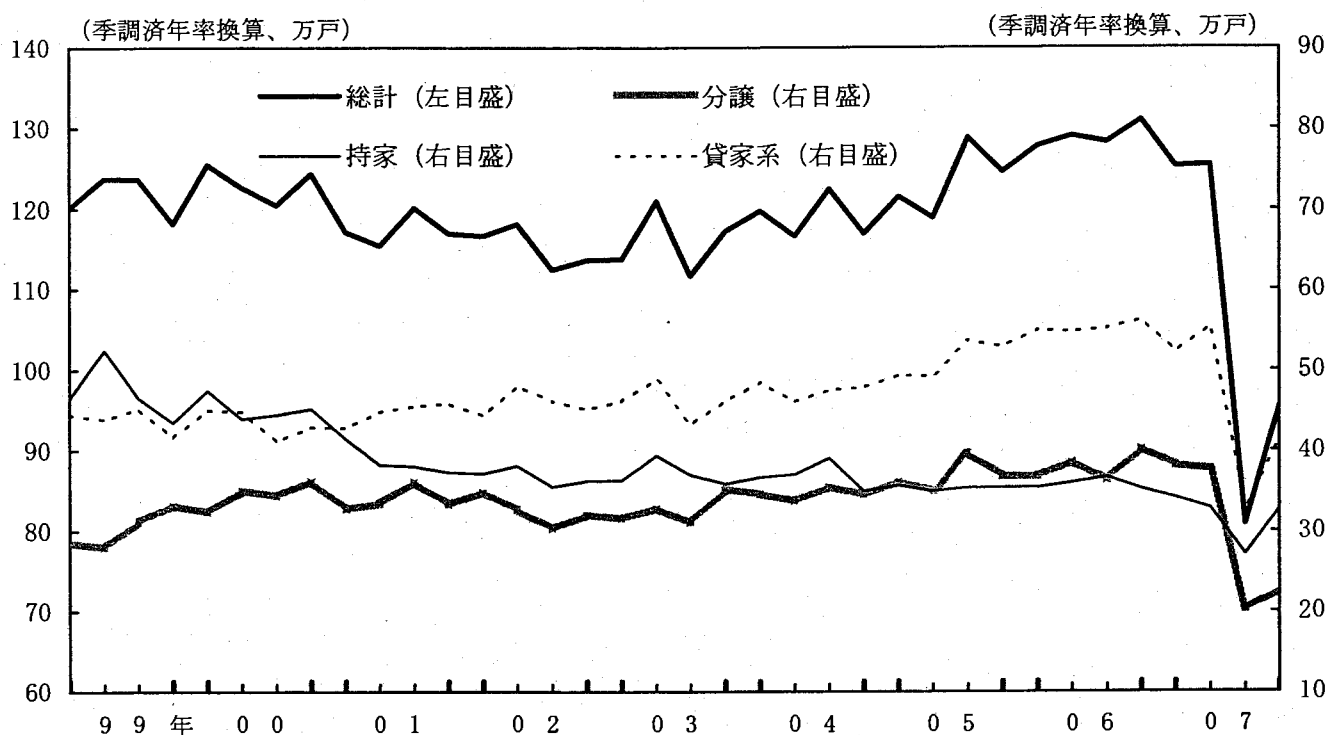
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 今回、季調替えを行った。

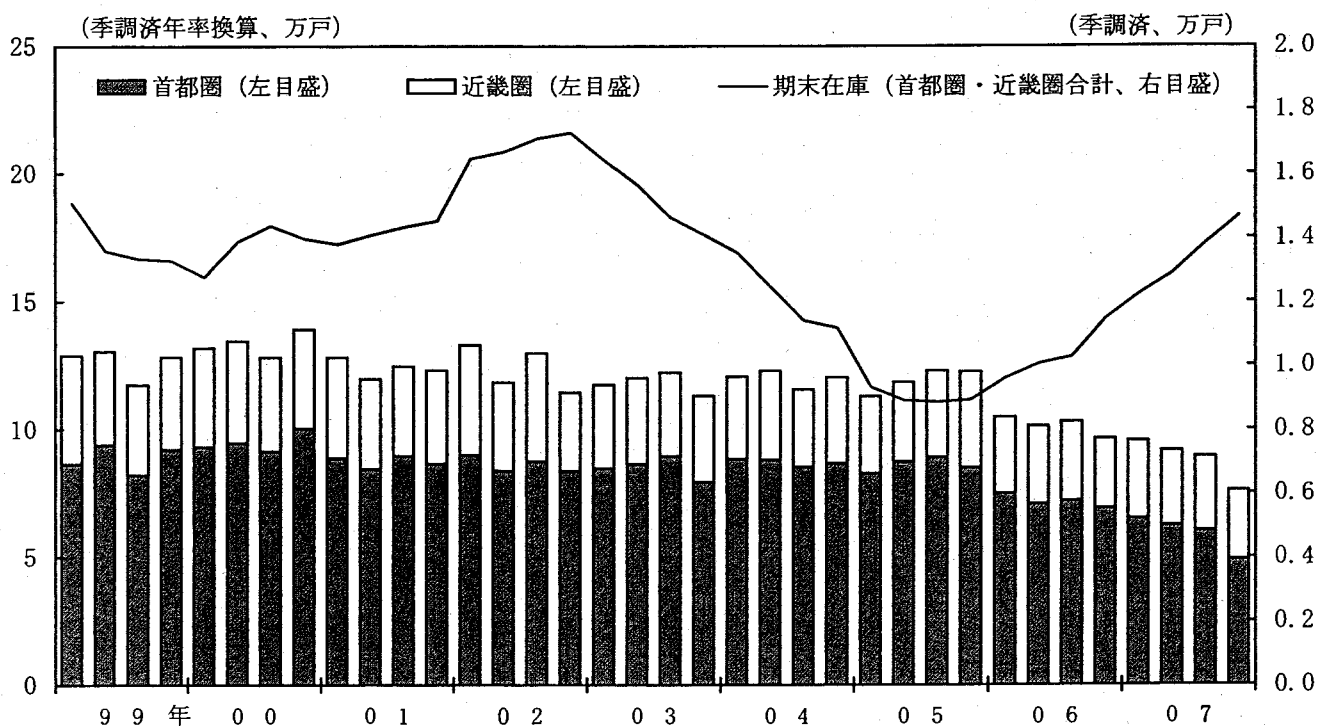
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

生産・出荷・在庫関連指標

< 鉱工業指数統計 >

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

— 在庫、在庫率は期末値。

— 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、2000年=100

	06年度	07/4~6月	7~9	10~12**	07/10月	11	12	08/1*	2*
生産	(4.8)	<0.2> (2.4)	<2.2> (2.7)	<1.3> (2.7)	<1.7> (4.7)	<-1.6> (2.9)	<1.4> (0.7)	<-0.4> (7.8)	<-2.2> (11.5)
出荷	(4.9)	<0.7> (2.8)	<2.1> (3.3)	<2.0> (4.6)	<2.4> (6.8)	<-1.7> (4.0)	<1.6> (3.1)		
在庫	(1.7)	<-0.3> (2.1)	<1.3> (2.6)	<1.9> (0.7)	<0.6> (2.0)	<1.7> (2.6)	<-0.5> (0.7)		
在庫率	101.0	100.5	103.8	102.2	98.2	100.9	102.2		
稼働率	106.3	105.1	107.6	109.3	110.2	108.4			

* 生産の2008/1、2月は予測指数。

予測指数を用いて算出した生産の2008/1~3月は、前期比 -1.5%、前年同期比 +6.4%
(3月を2月と同水準と仮定して算出)。

** 稼働率は10~11月の値。

< 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：%

	06年度	07/4~6月	7~9	10~12**	07/8月	9	10	11
第3次産業 活動指数	(1.7)	<0.6> (1.3)	<-0.2> (1.4)	<0.5> (1.4)	<1.2> (2.0)	<-1.8> (0.5)	<1.2> (1.2)	<0.1> (1.7)
全産業 活動指数	(1.9)	<0.6> (1.2)	<-0.1> (1.0)	<0.3> (1.0)	<1.0> (1.7)	<-1.7> (-0.1)	<1.2> (1.1)	<-0.5> (1.0)

* 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

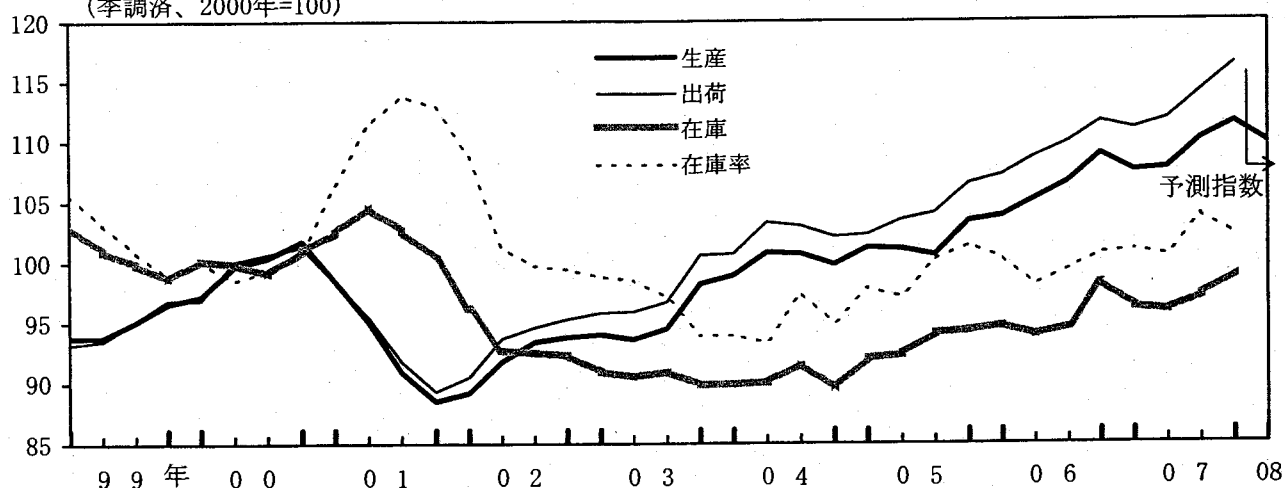
** 2007/10~12月の季調済前期比は10~11月の7~9月対比、前年比は10~11月の前年同期比。

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

生 産

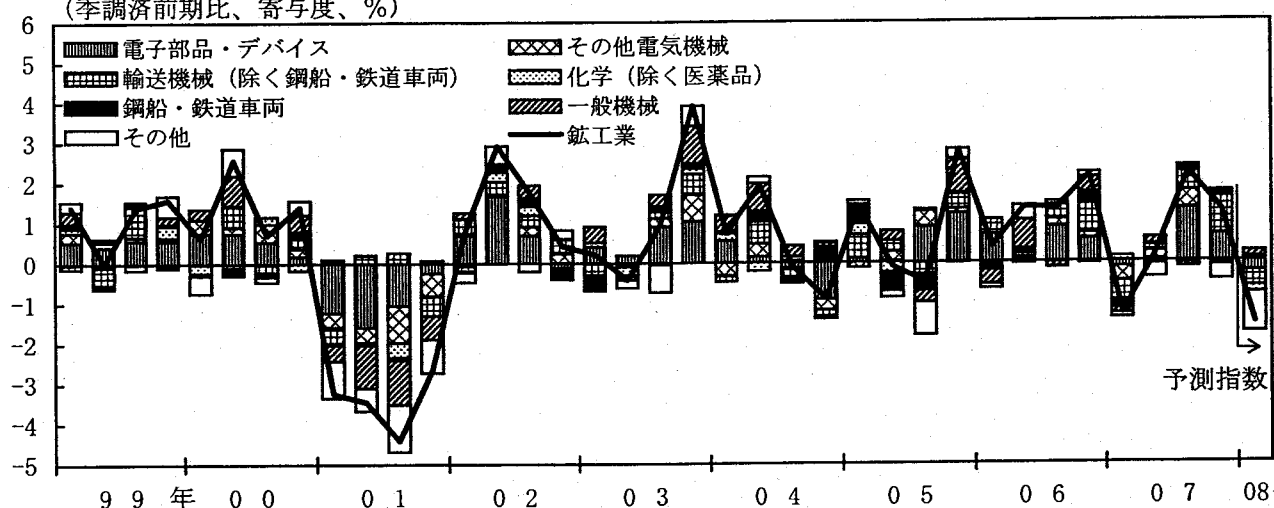
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2000年=100)



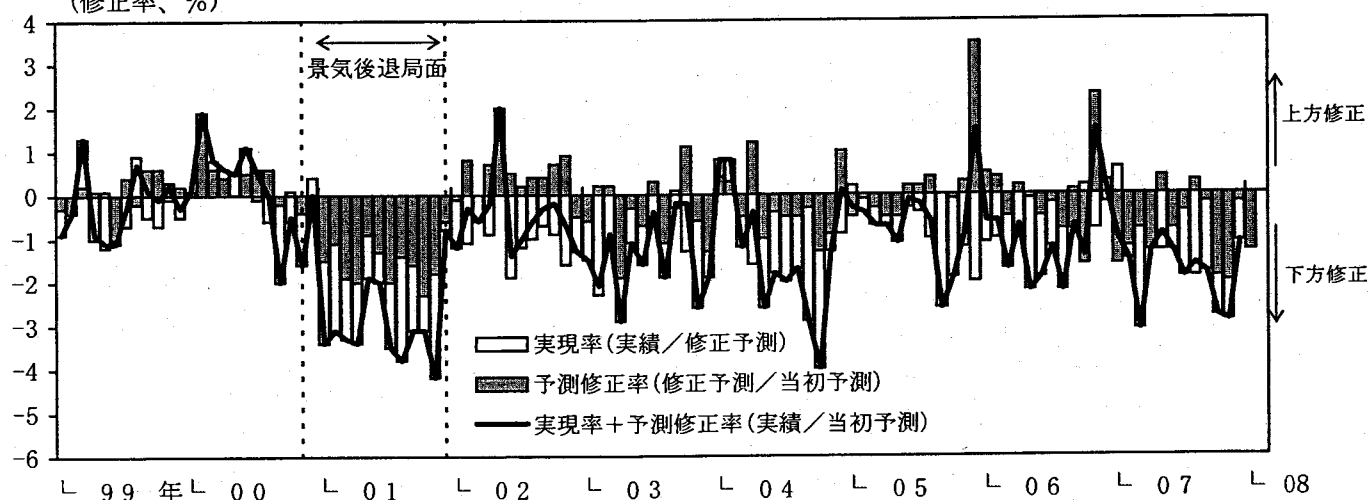
(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

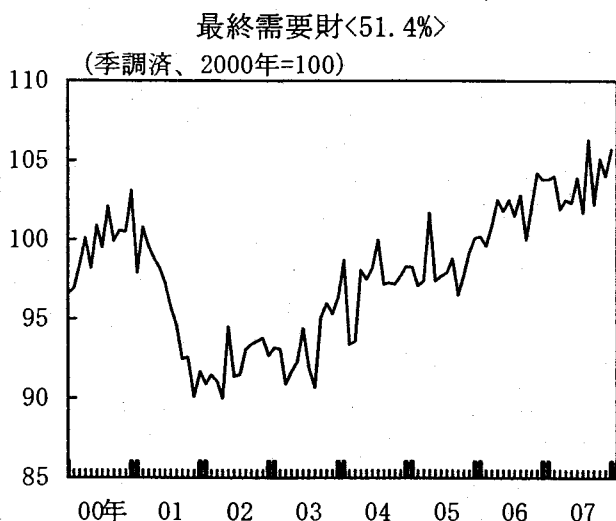


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
2. 2008/1Qの生産は、3月を2月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

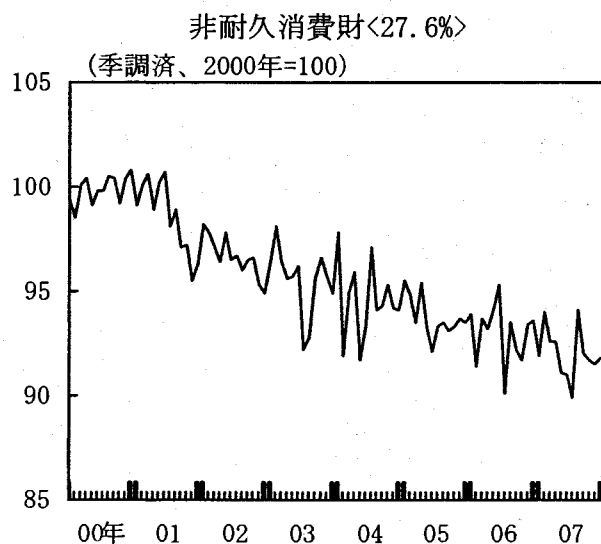
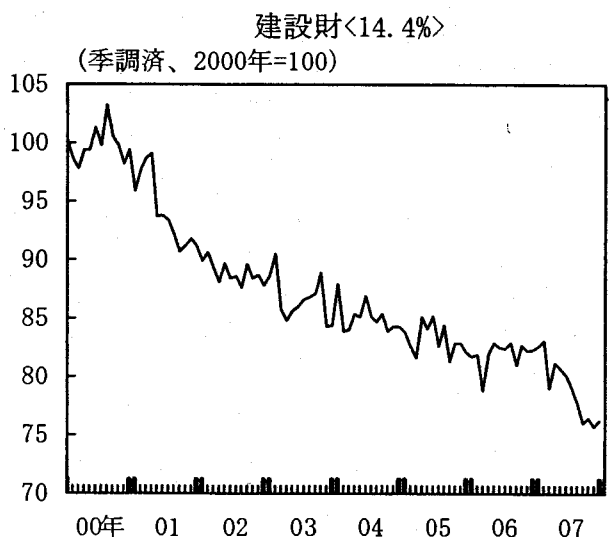
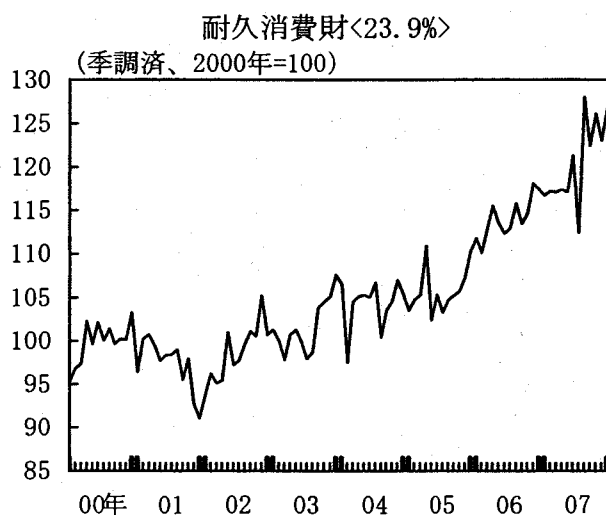
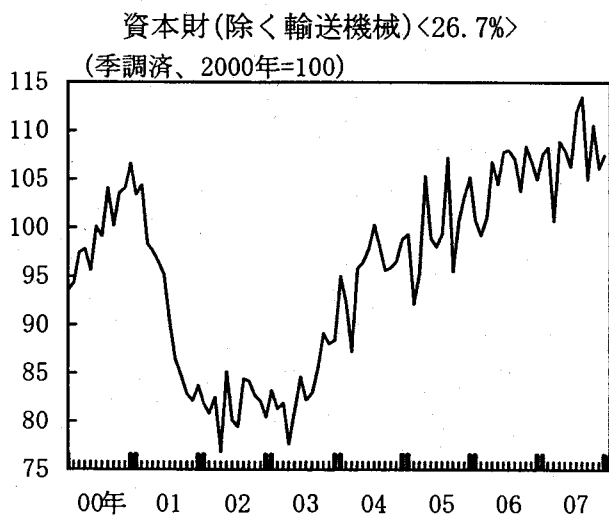
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

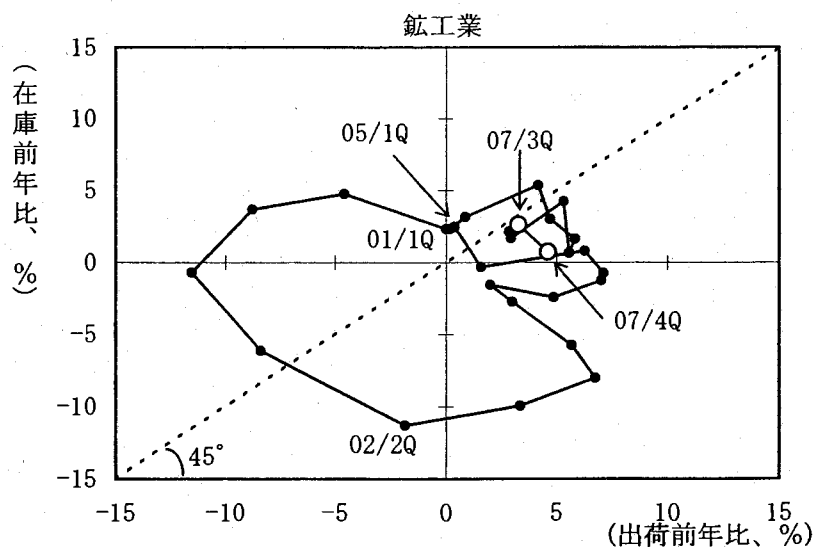


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

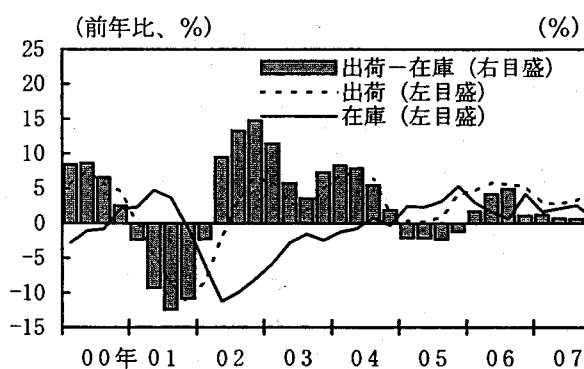
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 28)

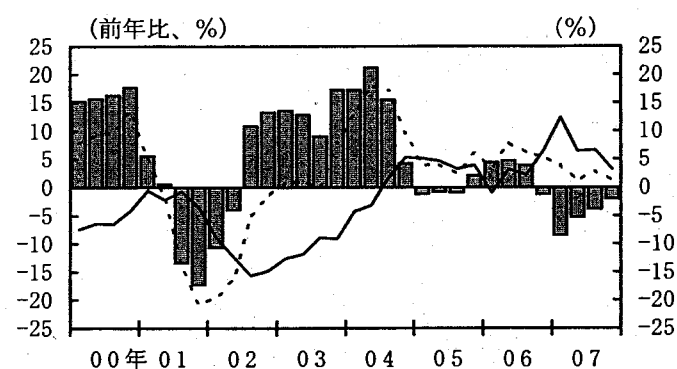
在庫循環



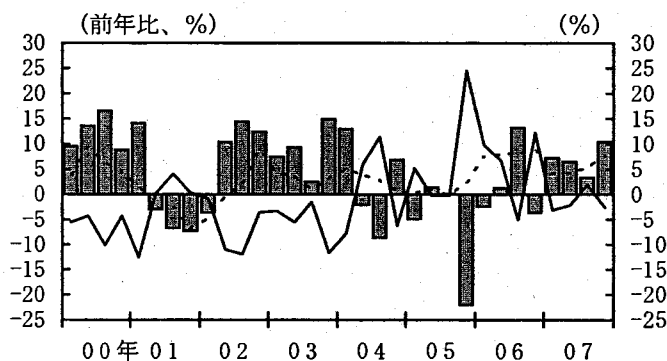
(1) 鉱工業



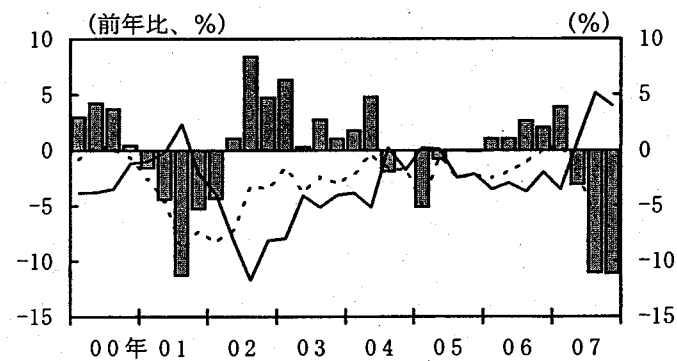
(2) 資本財 (除く輸送機械)



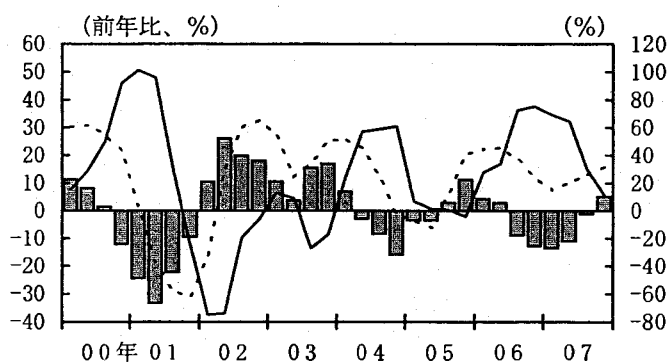
(3) 耐久消費財



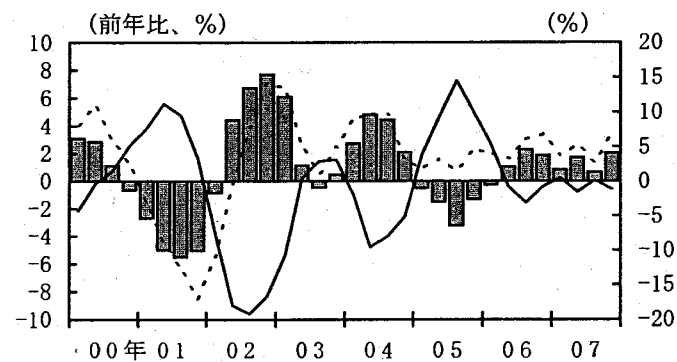
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇 用 関 連 指 標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	06年度	07/4～6月	7～9	10～12	07/10月	11	12
有効求人倍率(季調済、倍)	1.06	1.06	1.06	1.00	1.02	0.99	0.98
有効求職	(-4.4)	< -2.3>	< -0.3>	< -0.4>	< -0.2>	< -0.2>	< 0.3>
有効求人	(3.4)	< -1.0>	< -0.3>	< -5.8>	< -2.3>	< -3.1>	< -0.8>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.56	1.55	1.53	1.47	1.48	1.47	1.45
新規求職	(-3.0)	< -3.7>	< -0.7>	< -2.7>	< -2.9>	< -5.1>	< 3.4>
新規求人	(1.4)	< -0.8>	< -2.0>	< -6.9>	< -2.1>	< -5.4>	< 1.3>
		(-4.2)	(-8.1)	(-9.6)	(-3.9)	(-10.9)	(-15.1)
うち製造業	(-0.3)	(-8.7)	(-11.2)	(-11.4)	(-7.1)	(-10.6)	(-17.6)
うち非製造業	(1.7)	(-3.5)	(-7.6)	(-9.3)	(-3.3)	(-11.0)	(-14.7)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.46	1.45	1.43	1.39	1.41	1.37	1.38

<労働力調査>

	06年度	07/4～6月	7～9	10～12	07/10月	11	12
労働力人口	(0.1)	(0.5)	(-0.1)	(0.1)	(-0.3)	(0.1)	(0.4)
		< 0.2>	< -0.6>	< 0.5>	< 0.2>	< 0.6>	< 0.0>
就業者数	(0.4)	(0.9)	(0.2)	(0.3)	(-0.2)	(0.4)	(0.7)
		< 0.5>	< -0.6>	< 0.5>	< 0.3>	< 0.8>	< -0.1>
雇用者数	(1.2)	(1.1)	(0.8)	(0.9)	(0.4)	(1.2)	(1.1)
		< 0.2>	< -0.3>	< 0.4>	< 0.2>	< 1.0>	< -0.4>
完全失業者数(季調済、万人)	271	251	252	256	263	252	254
非自発的離職者数(季調済、万人)	87	82	78	83	87	82	81
完全失業率(季調済、%)	4.1	3.8	3.8	3.8	4.0	3.8	3.8
労働力率(季調済、%)	60.4	60.5	60.2	60.5	60.2	60.6	60.6

<毎月勤労統計>

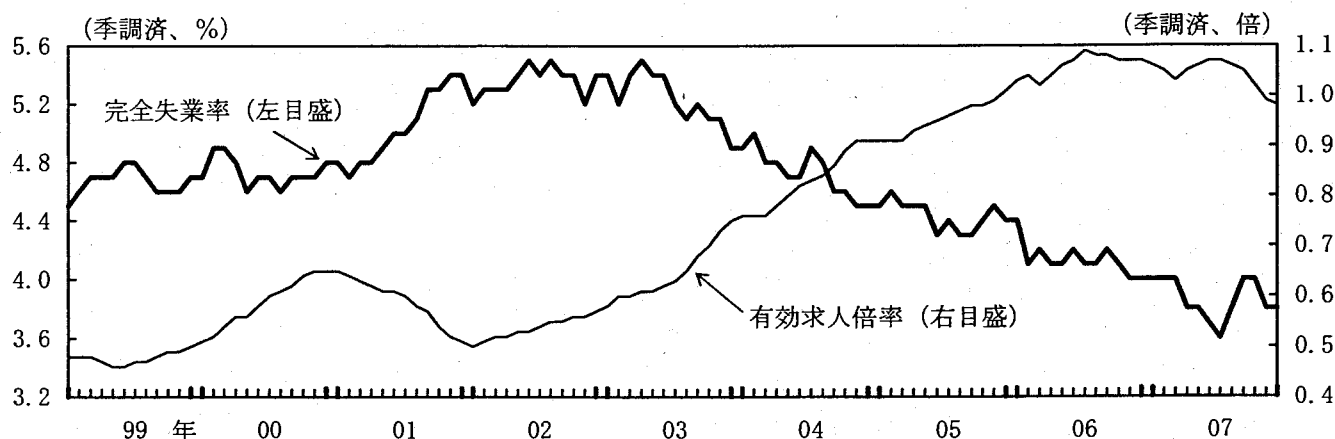
	06年度	07/4～6月	7～9	10～12	07/10月	11	12
常用労働者数(a)	(1.3)	(1.7)	(1.7)	(1.9)	(1.7)	(2.2)	(1.7)
		< 0.7>	< 0.4>	< 0.4>	< 0.1>	< 0.4>	< -0.4>
製造業	(1.0)	(1.1)	(0.7)	(1.2)	(1.1)	(1.2)	(1.1)
非製造業	(1.3)	(1.8)	(1.9)	(2.0)	(1.8)	(2.4)	(1.8)
名目賃金(b)	(0.1)	(-0.6)	(-0.6)	(-0.9)	(-0.1)	(0.1)	(-1.9)
所定内給与	(-0.4)	(-0.4)	(-0.2)	(0.1)	(-0.4)	(0.2)	(0.5)
所定外給与	(2.0)	(1.2)	(0.8)	(0.3)	(1.3)	(0.4)	(-0.8)
特別給与	(1.0)	(-1.4)	(-3.8)	(-3.3)	(13.8)	(-2.2)	(-3.6)
雇用者所得(a×b)	(1.3)	(1.1)	(0.9)	(0.8)	(1.5)	(2.3)	(-0.2)

(注) 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、12月の値は速報値。

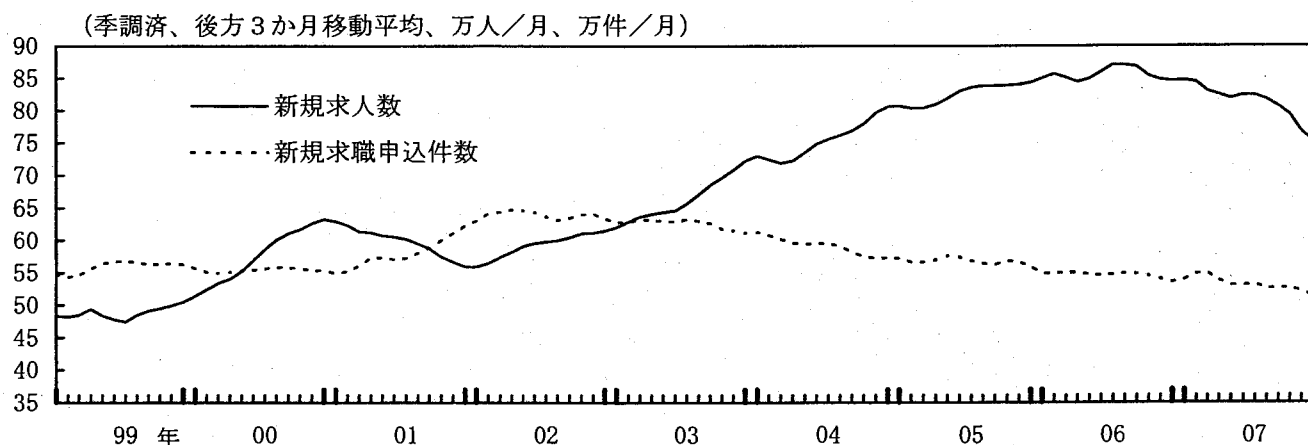
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給(1)

(1) 失業率と有効求人倍率

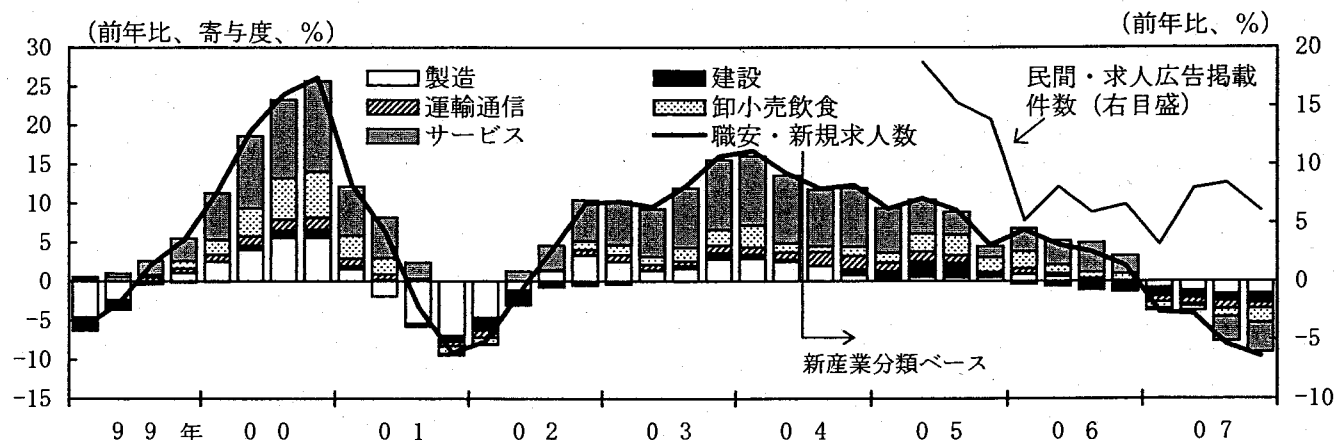


(2) 新規求人と新規求職



(注) 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む(下の図表も同じ)。

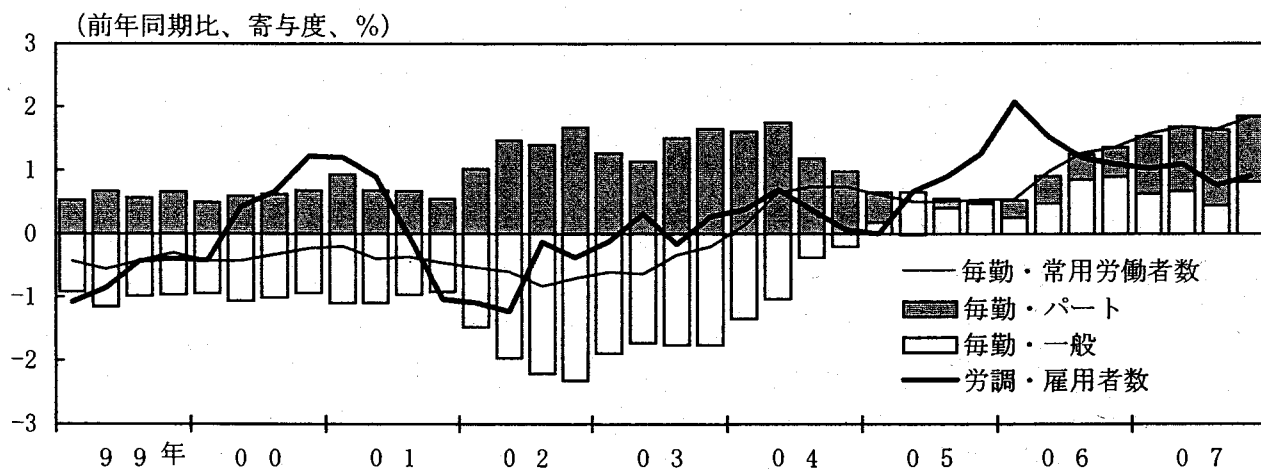
(3) 求人の動向



- (注) 1. 新規求人数の04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア(有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト)に掲載された求人広告件数の集計値。
3. 求人広告掲載件数の前年比は、06/1Q以前は45社ベース、06/2Q～07/1Qまでは64社ベース、07/2Q以降は66社ベース。

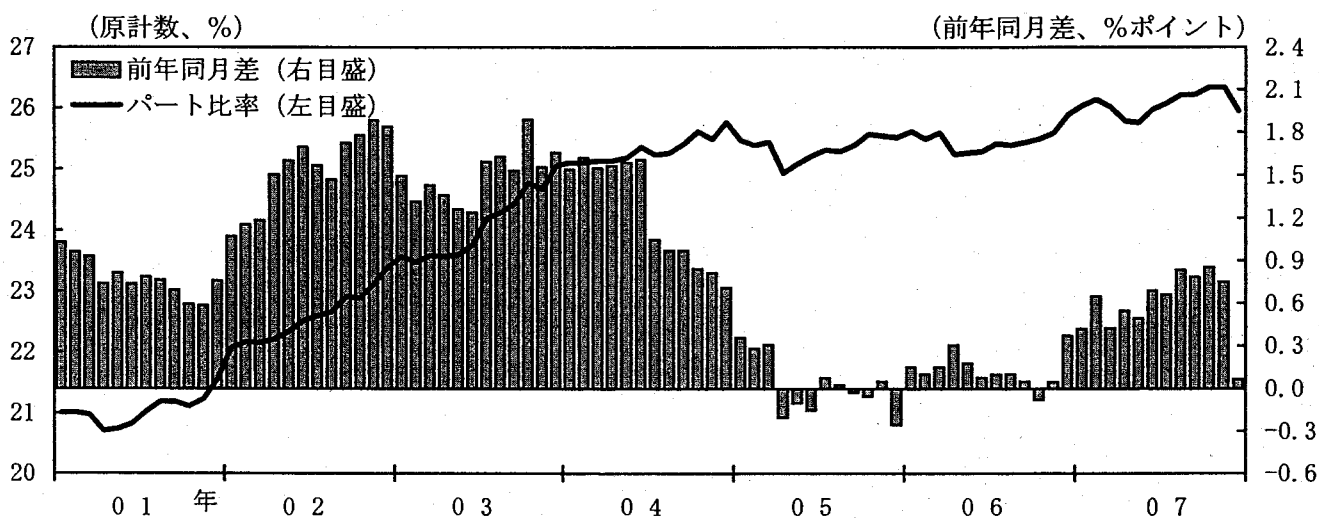
労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数



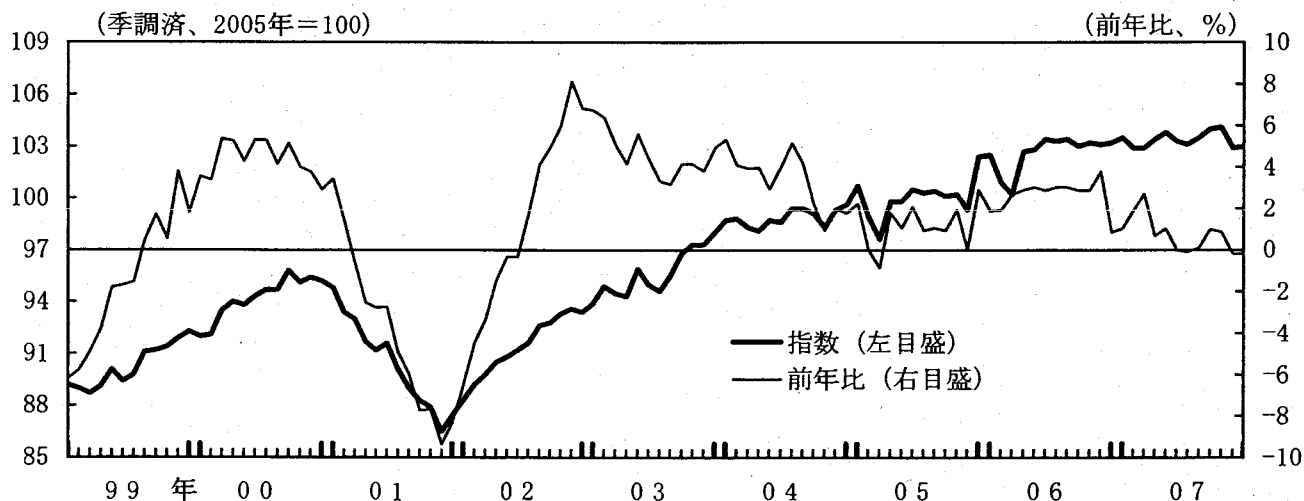
(注) 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)



(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。

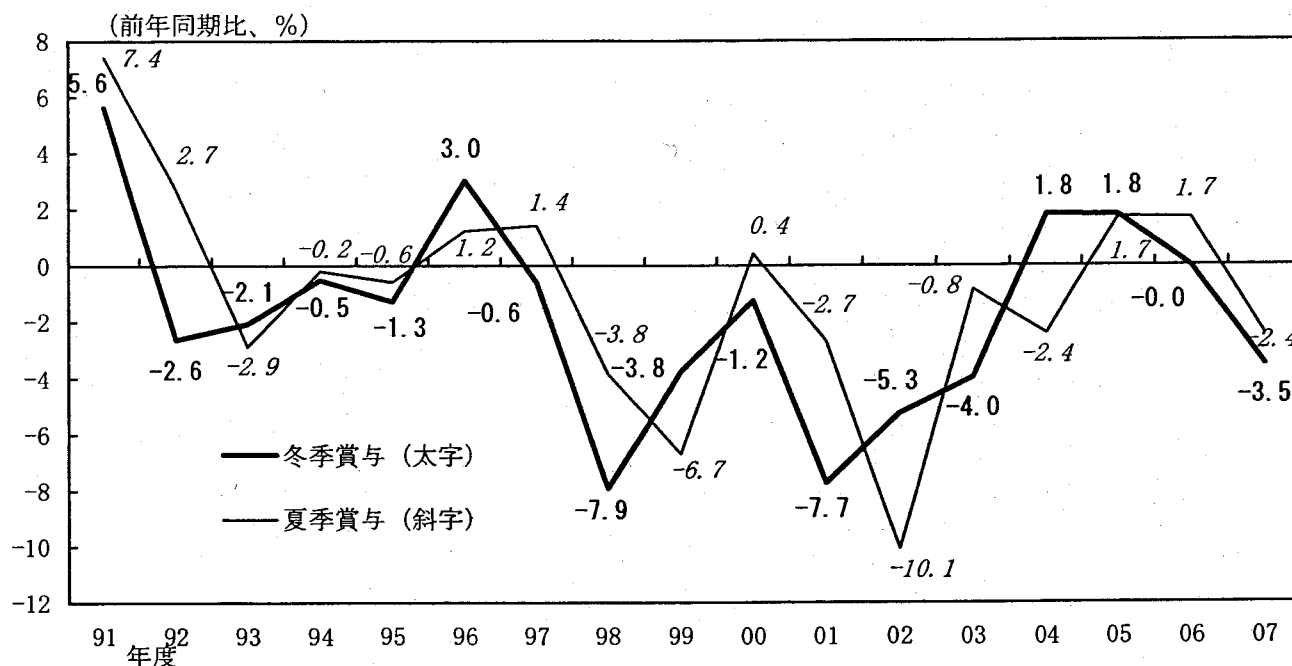
(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)



(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

冬季賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

	2006年度冬季	2007年度夏季	2007年度冬季
全 体	-0.0	-2.4	-3.5
製造業	3.1	-2.3	-1.7
非製造業	-1.0	-2.4	-4.1

(3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

	2006年度冬季	2007年度夏季	2007年度冬季
日本経済団体連合会	2.5	3.0	0.9
日本経済新聞社	2.0	2.5	0.7
労務行政研究所	3.3	2.2	2.2

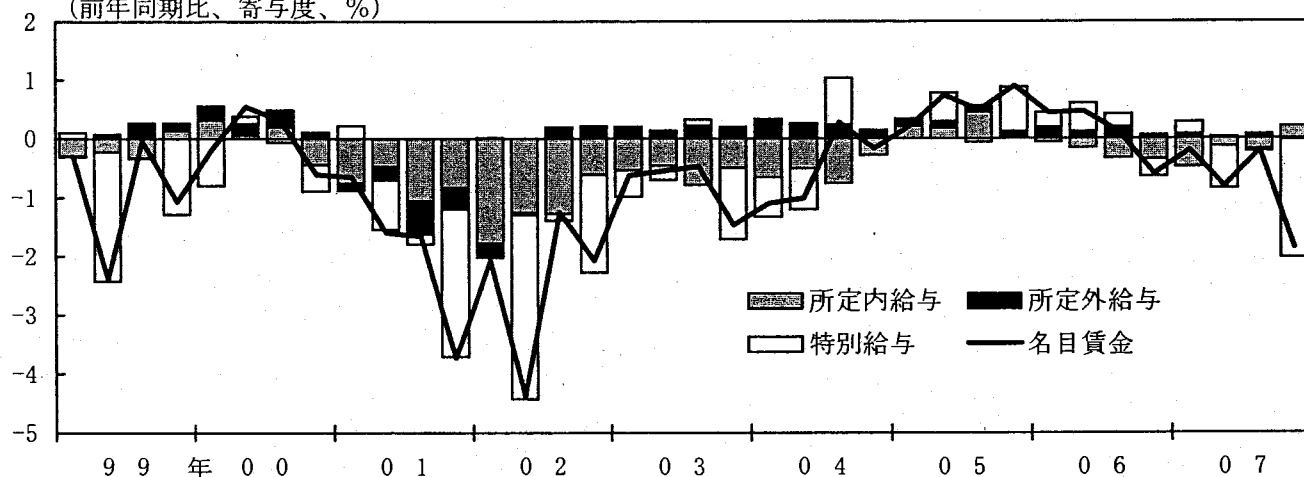
- (注) 1. 毎勤は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季:6~8月、冬季:11~翌1月)。
 2. 毎勤は、事業所規模5人以上。2007年度の冬季賞与は11~12月の前年同期比。
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要21業種、大手268社。
 2007年度冬季賞与は、12月13日時点の最終集計(計193社)。
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日経新聞社が選んだ有力な非上場企業で、合計4488社。
 2007年度冬季賞与は、11月30日時点の最終集計(計735社)。
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。
 2007年度冬季賞与は、9月5日時点の最終集計(計267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

雇用者所得

(1) 名目賃金

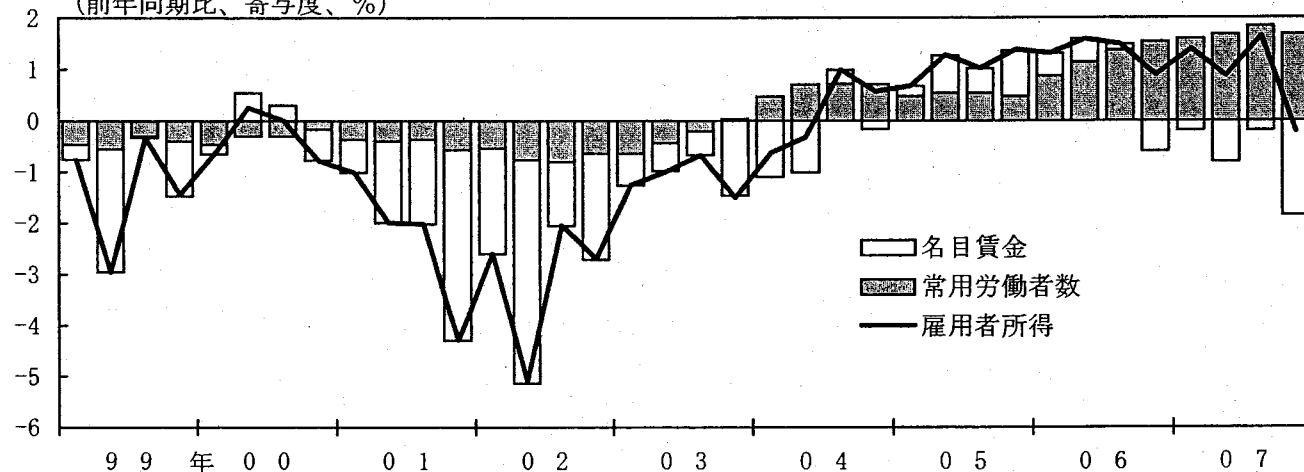
(前年同期比、寄与度、%)



- (注) 1. 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 (2) も同じ)。
 3. 2007/4Qは、12月の前年同月比 (下の図表 (2) も同じ)。

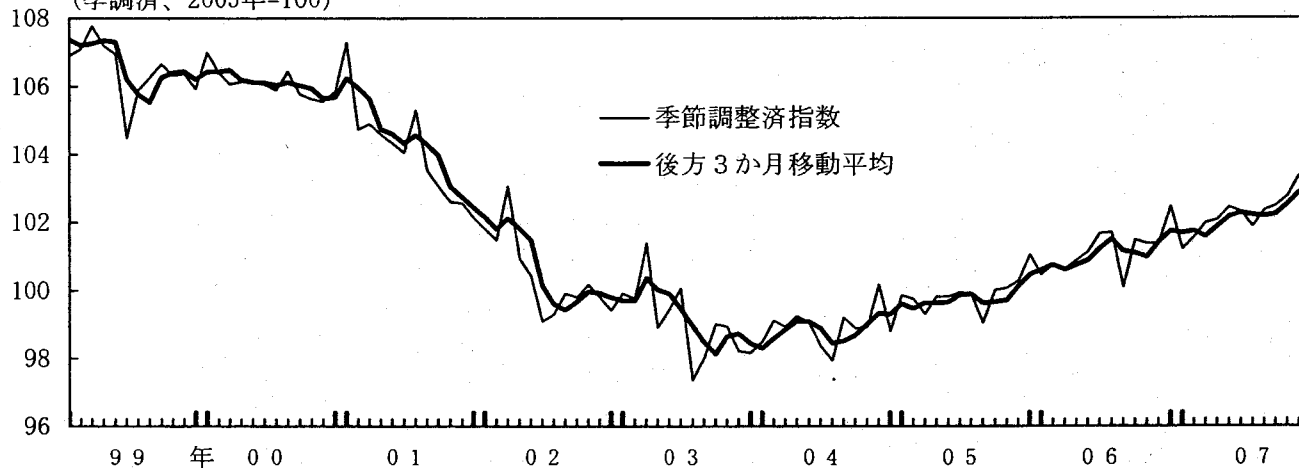
(2) 雇用者所得

(前年同期比、寄与度、%)



(3) 所得の推移

(季調済、2005年=100)



- (注) 1. 賃金指数 (現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100とし、日本銀行が算出。
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

物 価 関 連 指 標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

	06年度	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/10月	11	12	08/1
輸出物価(円ベース)	(3.2)	(1.5)	(-1.5)		(-0.5)	(-2.1)	(-1.8)	
		<-1.4>	<-2.6>		< 0.7>	<-2.5>	< 0.5>	
同(契約通貨ベース)	(0.3)	(-0.3)	(-0.2)		(-0.3)	(-0.1)	(0.0)	
		< 0.1>	<-0.5>		<-0.2>	<-0.1>	< 0.0>	
輸入物価(円ベース)	(10.5)	(4.9)	(9.4)		(7.1)	(8.7)	(12.6)	
		< 0.2>	< 2.8>		< 3.3>	<-0.6>	< 3.9>	
					[0.1]	[1.6]	[6.7]	
同(契約通貨ベース)	(7.5)	(3.5)	(12.5)		(8.6)	(12.8)	(16.1)	
		< 2.1>	< 5.9>		< 2.6>	< 2.4>	< 3.3>	
日本銀行国際商品指数	(18.7)	< 5.8>	<12.0>	< 3.5>	< 3.6>	< 2.0>	< 4.2>	< 0.1>
日経商品指数(42種)	(14.8)	< 2.0>	< 0.3>	<-0.5>	< 1.4>	<-1.4>	<-0.5>	< 0.4>
国内企業物価	(2.1)	(1.6)	(2.3)		(2.0)	(2.3)	(2.6)	
		< 0.7>	< 0.7>		< 0.5>	< 0.2>	< 0.4>	
					[0.4]	[0.6]	[1.1]	
CSPI 総平均	(0.2)	(1.3)	(1.4)		(1.4)	(1.4)	(1.4)	
総平均 除く海外要因	(-0.1)	(0.3)	(0.0)		(-0.1)	(0.0)	(0.0)	
全国CPI 総合	(0.2)	(-0.2)	(0.5)		(0.3)	(0.6)	(0.7)	
総合 除く生鮮食品 [9588]	(0.1)	(-0.1)	(0.5)		(0.1)	(0.4)	(0.8)	
うち 財 除く農水畜産物 [3731]	(0.2)	(-0.6)	(0.5)		(-0.2)	(0.5)	(1.3)	
一般サービス [3775]	(-0.1)	(0.1)	(0.1)		(0.1)	(0.2)	(0.1)	
公共料金 [1778]	(0.2)	(0.5)	(0.6)		(0.5)	(0.5)	(0.6)	
東京CPI 総合	(0.3)	(-0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.2)
総合 除く生鮮食品 [9600]	(0.0)	(-0.1)	(0.1)	(0.4)	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.4)
うち 財 除く農水畜産物 [3023]	(-0.4)	(-1.0)	(-0.6)	(0.2)	(-1.2)	(-0.5)	(-0.1)	(0.2)
一般サービス [4507]	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.3)
公共料金 [1806]	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.7)

(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1月のデータは中旬速報値。

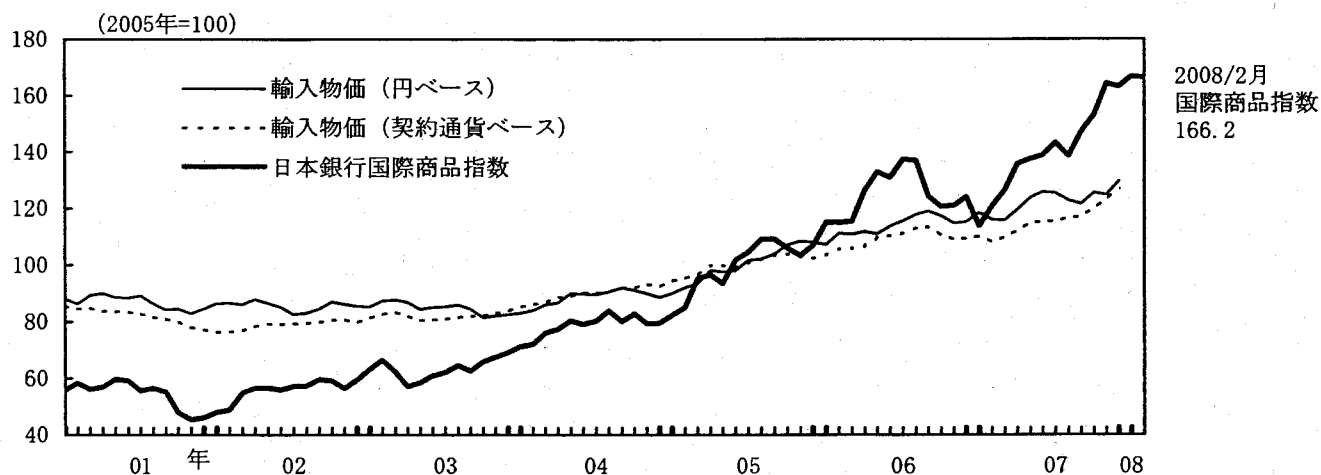
5. 2008/1～3月は、1月のデータを使用。

6. 日本銀行国際商品指数は、今月より2005年基準に変更。

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

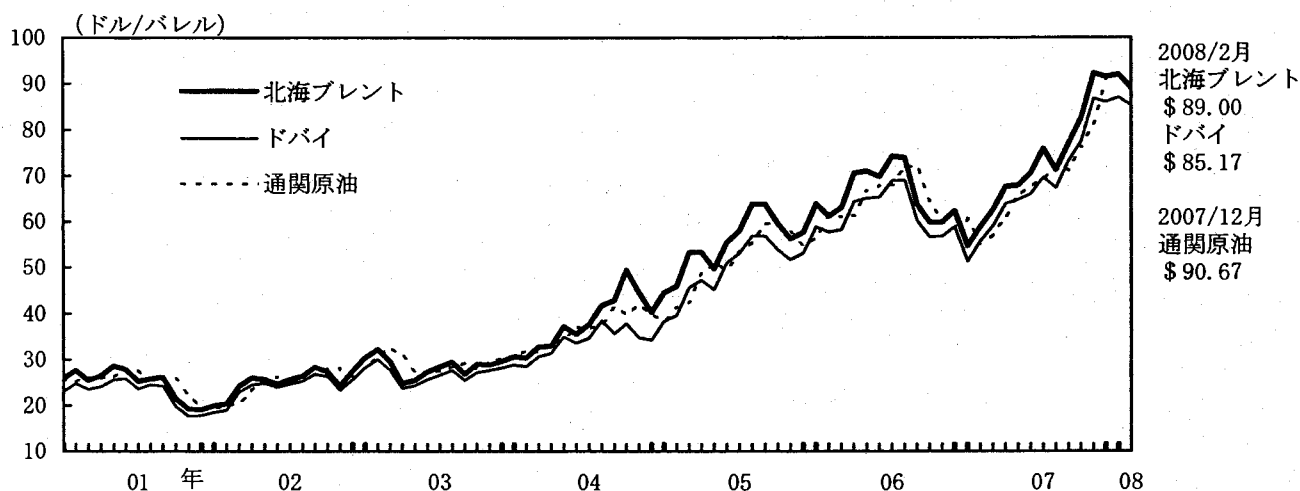
国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



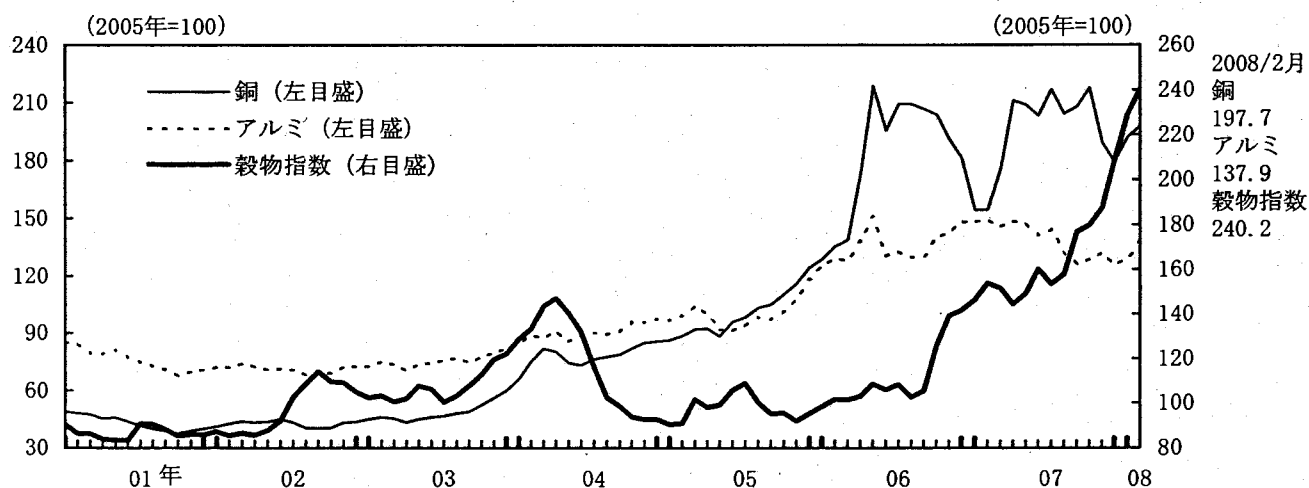
(注) 1. 日本銀行国際商品指数は、今月より2005年基準に変更。
2. 日本銀行国際商品指数の計数は月中平均 (対外公表不可)。なお、直近2月は7日までの平均値。

(2) 原油価格



(注) 1. 北海ブレント、ドバイの計数は月中平均。なお、直近2月は7日までの平均値。
2. 通関原油は、円建て通関輸入額を輸入数量で除した後、税関長公示レートでドル換算したもの。

(3) 非鉄金属と穀物の国際市況



(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、直近2月は7日までの平均値。

(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、%)				
		07/1Q	2Q	3Q	4Q	07/9月	10	11	12
輸 入 物 価	[100.0]	6.4	9.7	4.9	9.4	2.2	7.1	8.7	12.6
機械器具	[31.8]	1.7	2.8	1.7	-2.0	-0.4	-0.7	-2.9	-2.4
金属・同製品	[9.5]	33.4	29.2	12.4	4.9	7.3	9.1	3.2	2.3
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	-1.7	7.1	3.1	26.7	-0.4	14.7	26.8	39.7
化学製品	[6.9]	13.0	8.7	3.2	1.8	0.3	0.6	1.6	3.2
食料品・飼料	[8.2]	12.7	19.3	17.7	18.6	17.7	19.5	17.3	18.7
その他	[16.1]	7.5	8.5	3.5	0.4	1.4	1.3	-0.5	0.1

— []はウェイト (%)

(2) 前期比、3か月前比

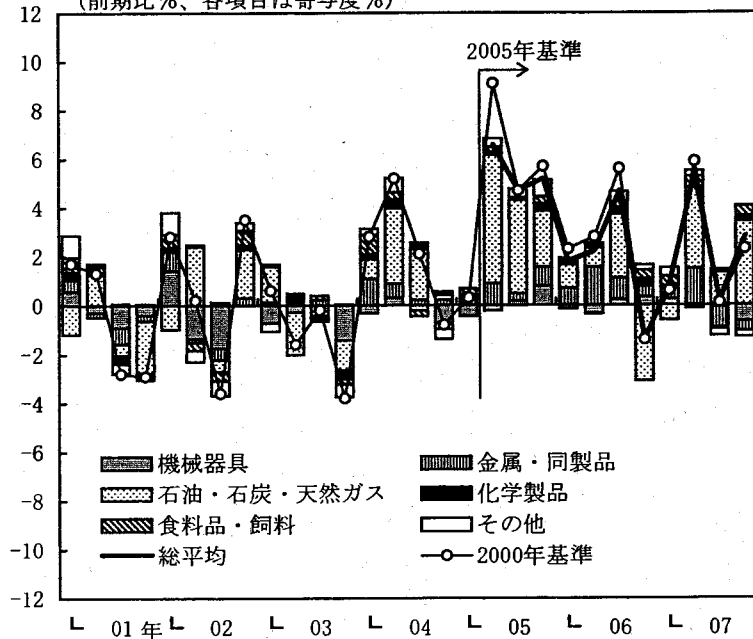
(四半期)

(月 次)

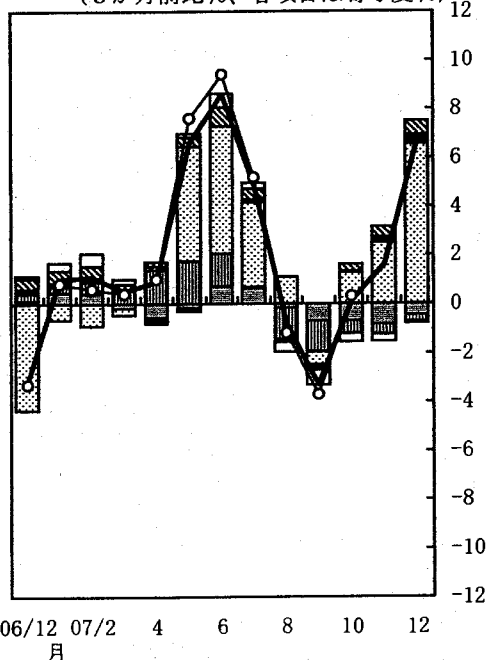
(前期比、%)					(3か月前比、%)				
		07/1Q	2Q	3Q	4Q	07/9月	10	11	12
輸 入 物 価	[100.0]	0.9	5.4	0.2	2.8	-3.3	0.1	1.6	6.7
機械器具	[31.8]	0.9	0.0	-0.4	-2.4	-2.7	-2.6	-3.1	-1.7
金属・同製品	[9.5]	3.5	11.6	-6.2	-3.2	-9.4	-4.0	-3.3	-2.1
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	-2.1	11.8	4.4	10.9	-1.7	4.1	7.9	21.0
化学製品	[6.9]	1.5	-2.0	-0.9	3.3	-2.4	0.7	3.4	5.8
食料品・飼料	[8.2]	5.2	5.4	1.6	5.2	-0.7	3.6	5.3	6.7
その他	[16.1]	2.3	1.5	-1.8	-1.6	-4.2	-2.2	-2.0	-0.5

— []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%)



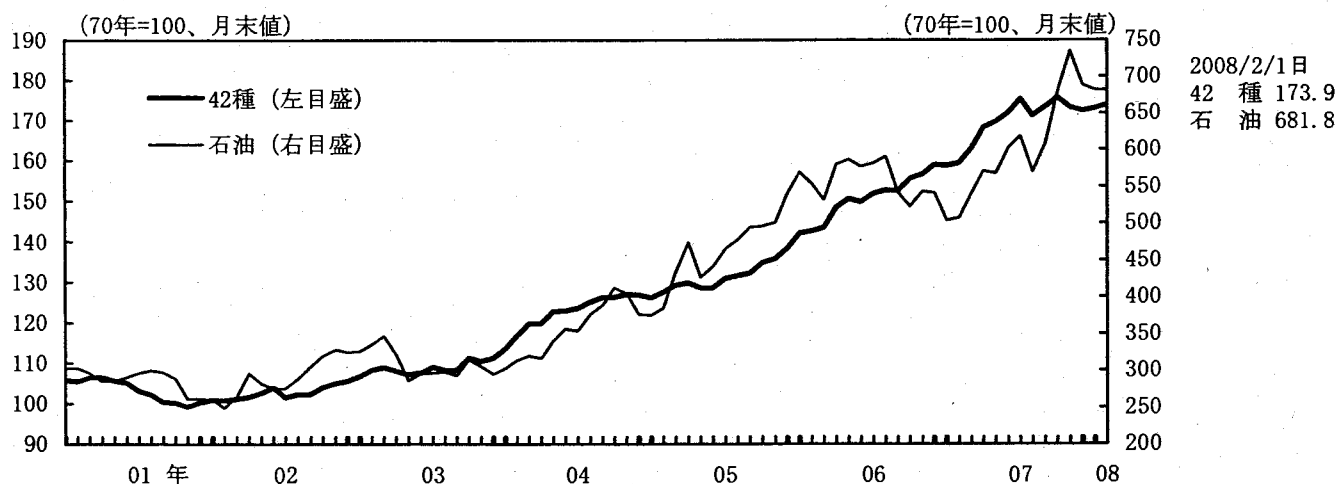
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

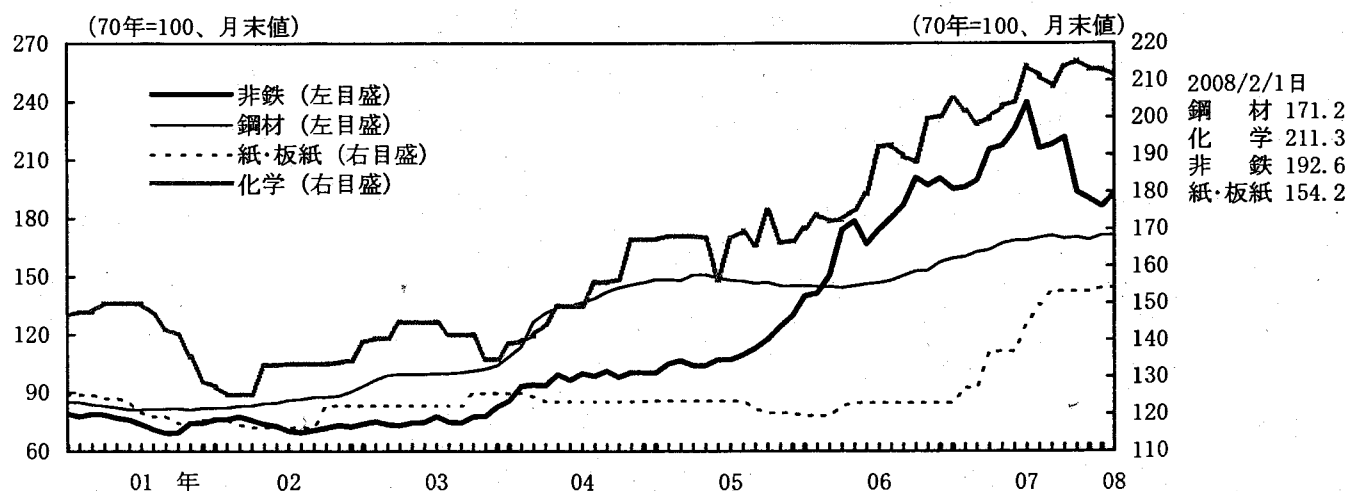
国内商品市況

(1) 日経商品指数

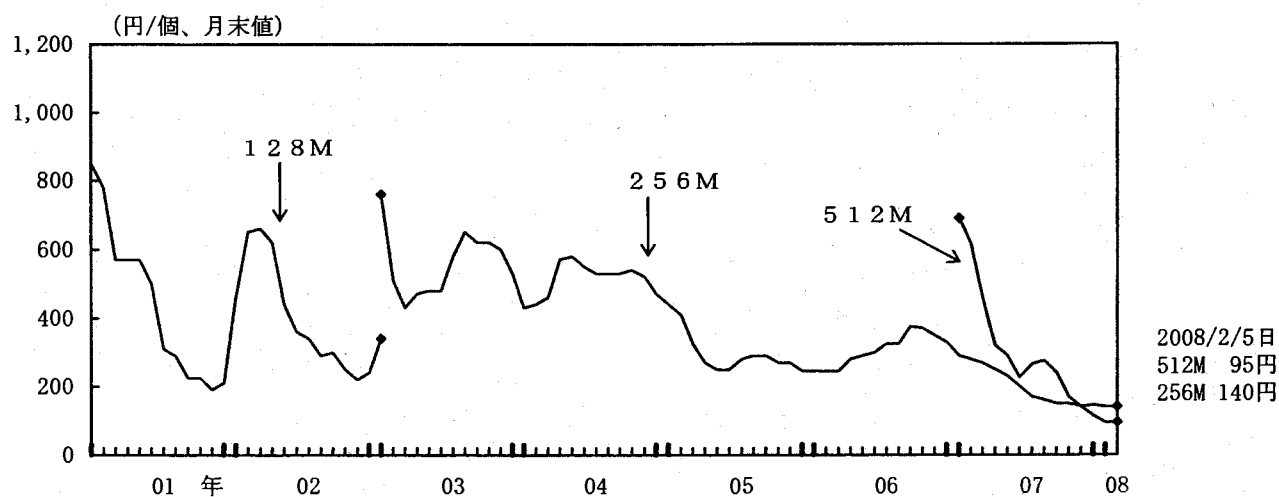
① 全体 (42種)、石油



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、世代交代が生じたとみられる時点で新モデル価格に接続。
128M (シクロラス型) → 256M (DDR型) へは2003年1月に系列の切り替えを行った。
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)。

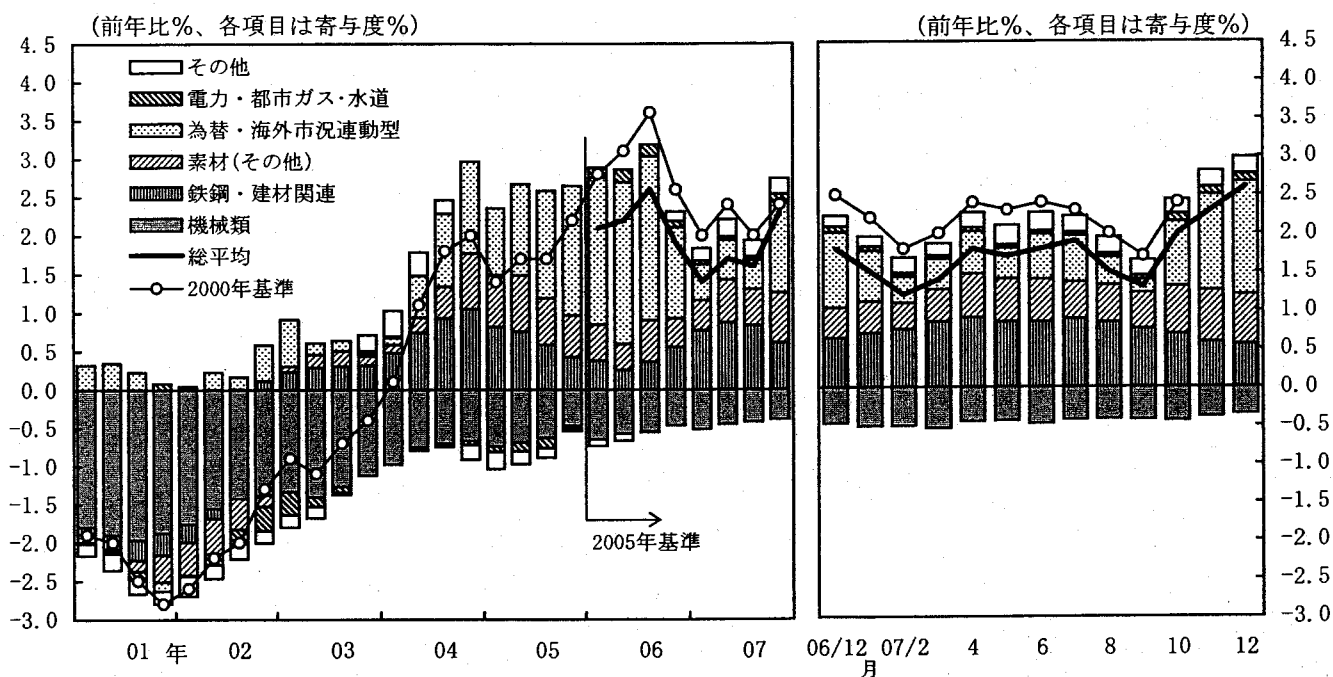
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

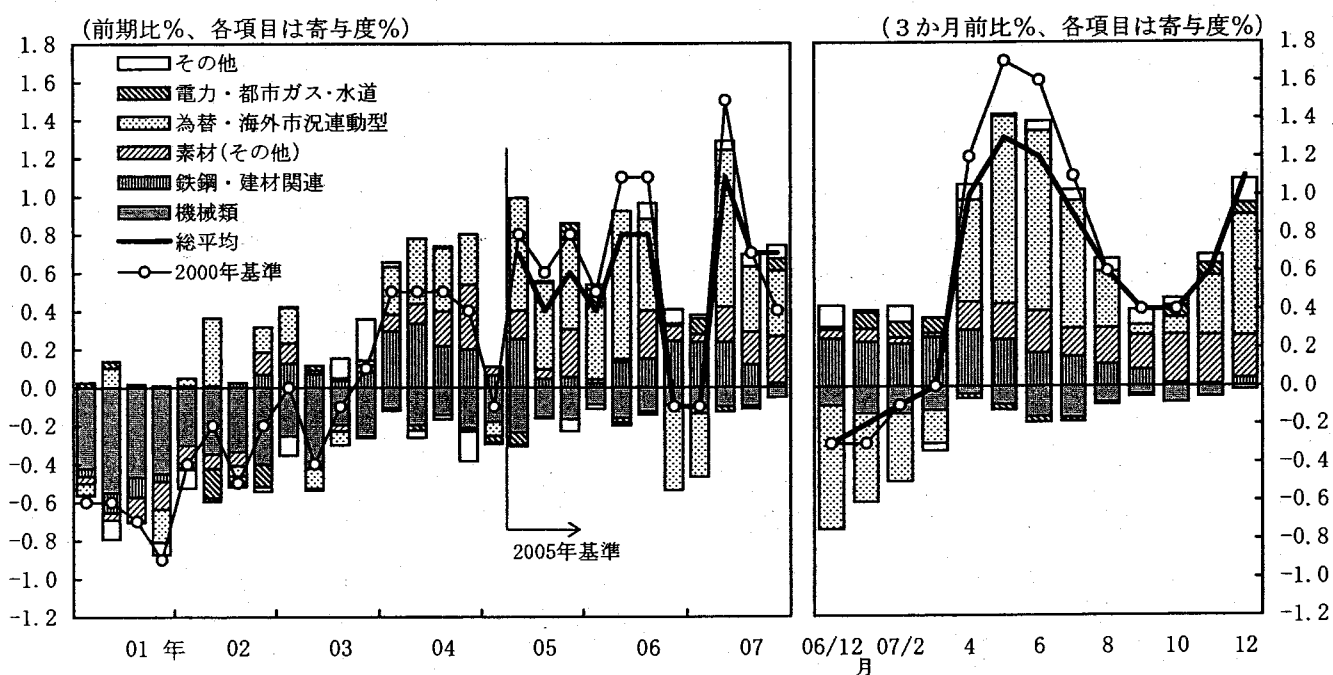
<月次>



(2) 前期比、3 か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

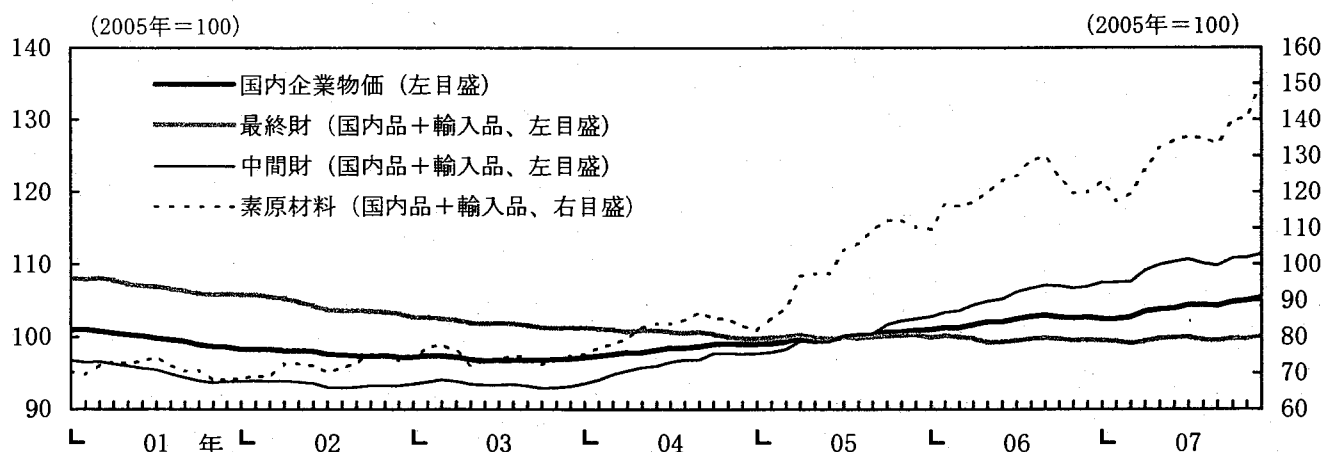
<月次>



- (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. 2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

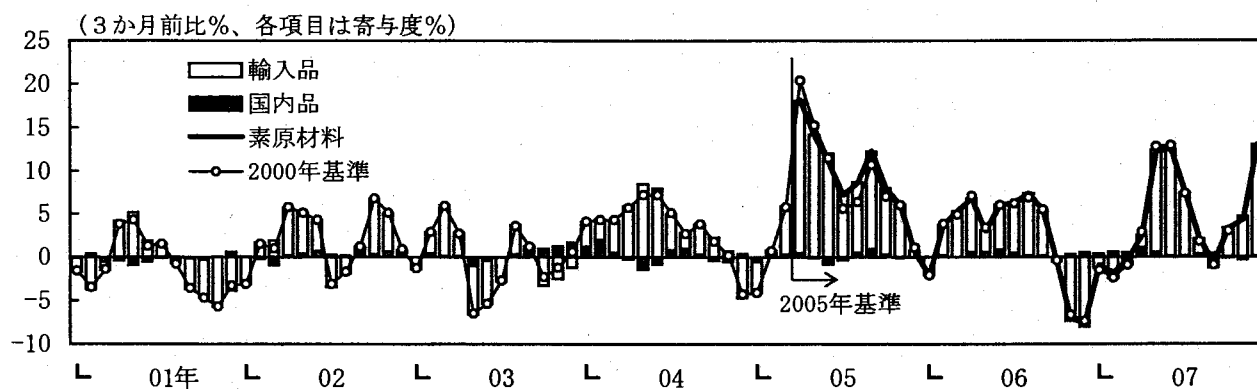
企業物価指数の需要段階別推移

(1) 需要段階別にみた企業物価

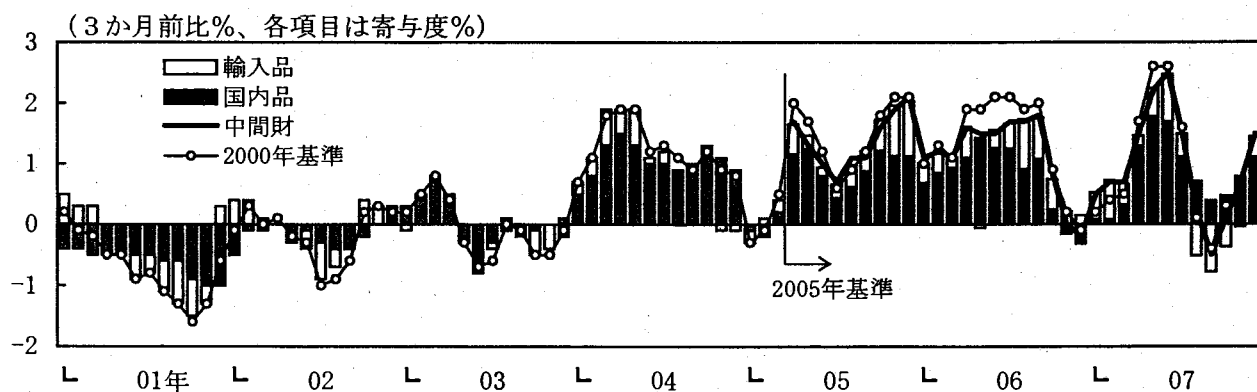


(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

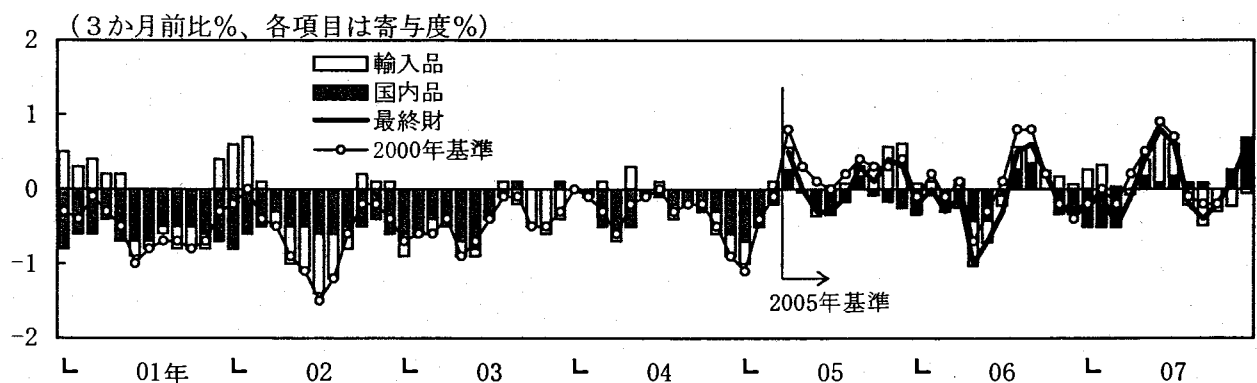
① 素原材料



② 中間財



③ 最終財



(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)

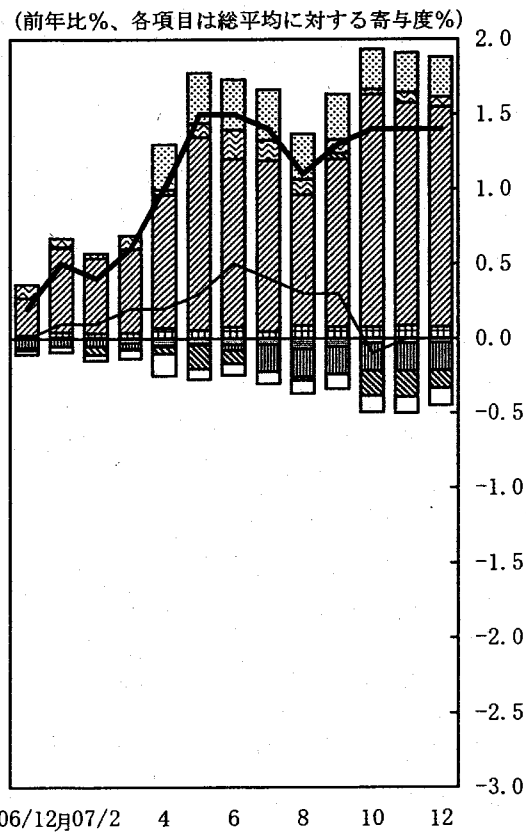
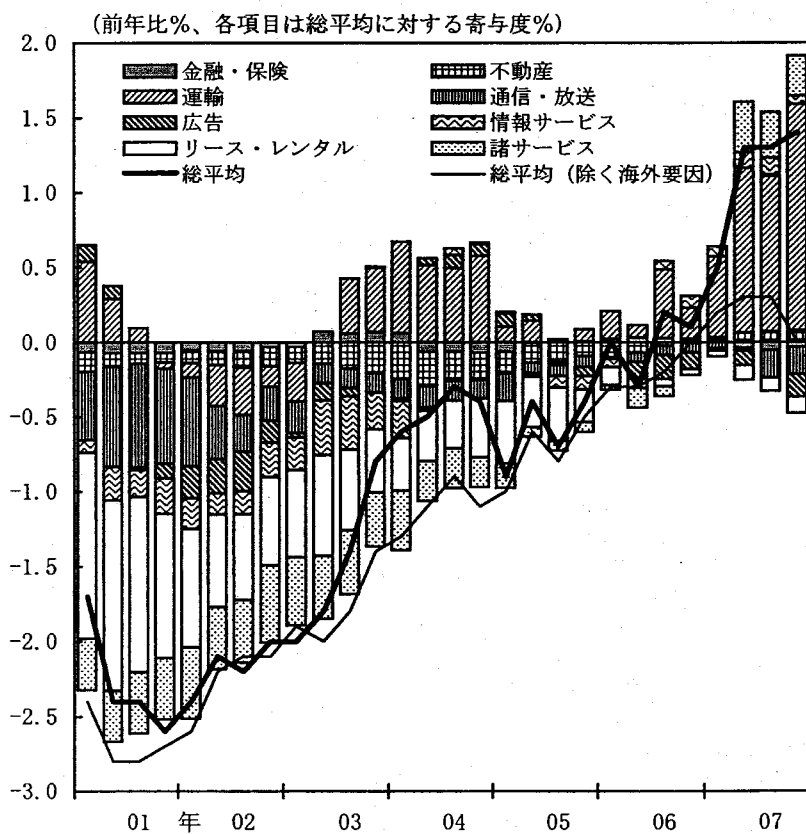
(月次)

(前年比、%)

(前年比、%)

		07/1Q	2Q	3Q	4Q	07/9月	10	11	12
総平均	[100.0]	0.5	1.3	1.3	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4
金融・保険	[5.0]	0.0	-0.7	-1.0	-0.6	-1.0	-0.6	-0.6	-0.5
不動産	[7.3]	0.4	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1
運輸	[19.3]	2.5	5.1	4.7	6.9	5.1	7.1	6.8	6.7
通信・放送	[9.6]	-0.5	-0.2	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1
広告	[7.5]	-0.2	-1.2	0.1	-1.9	0.5	-2.2	-2.2	-1.5
情報サービス	[10.6]	0.6	1.0	1.1	0.5	0.9	0.3	0.6	0.6
リース・レンタル	[9.3]	-0.6	-1.5	-1.3	-1.6	-1.5	-1.6	-1.6	-1.8
諸サービス	[31.3]	0.0	1.1	1.0	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
総平均(除く海外要因)	[96.3]	0.2	0.3	0.3	0.0	0.3	-0.1	0.0	0.0

— []はウェイト(%)

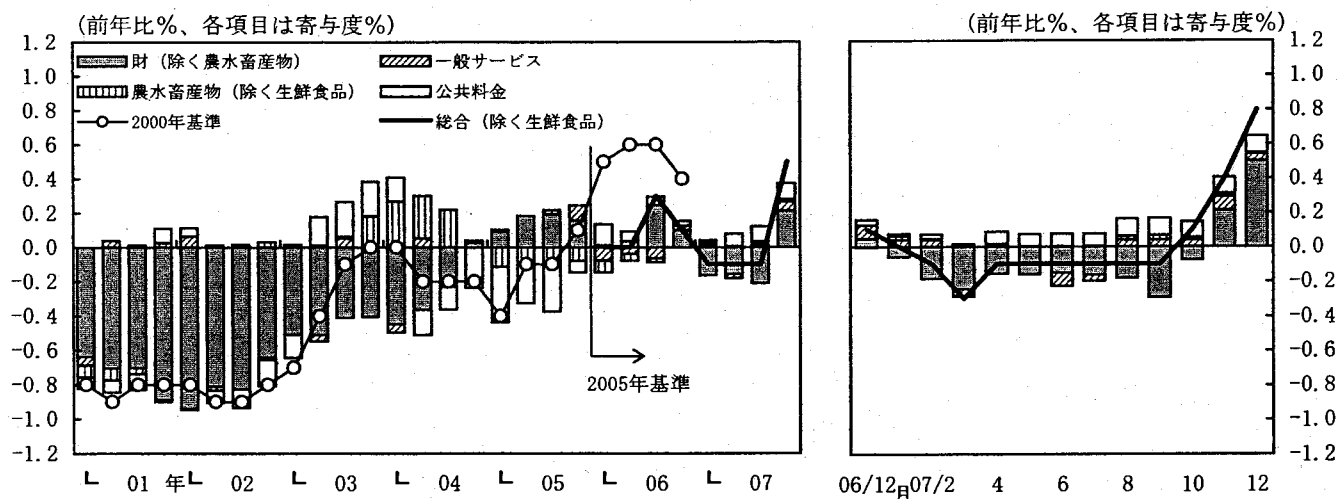


(注) 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送

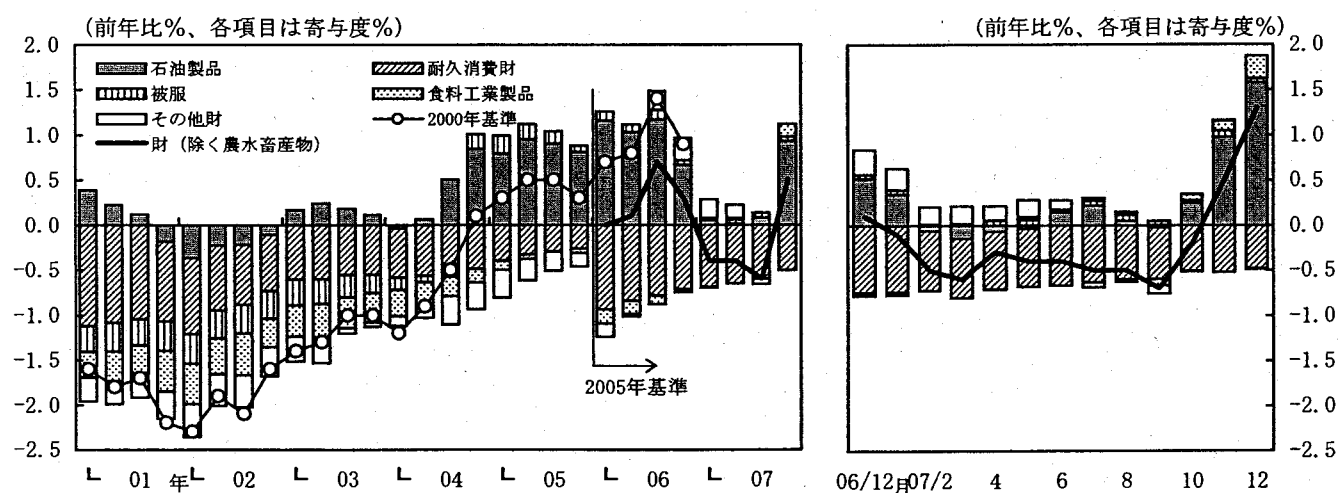
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

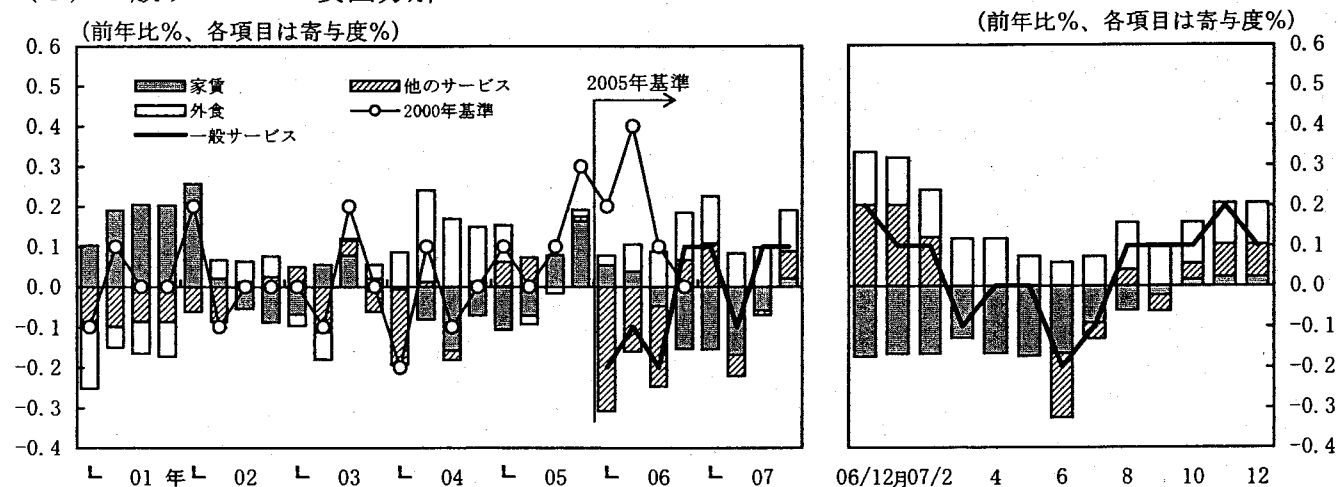
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 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）。

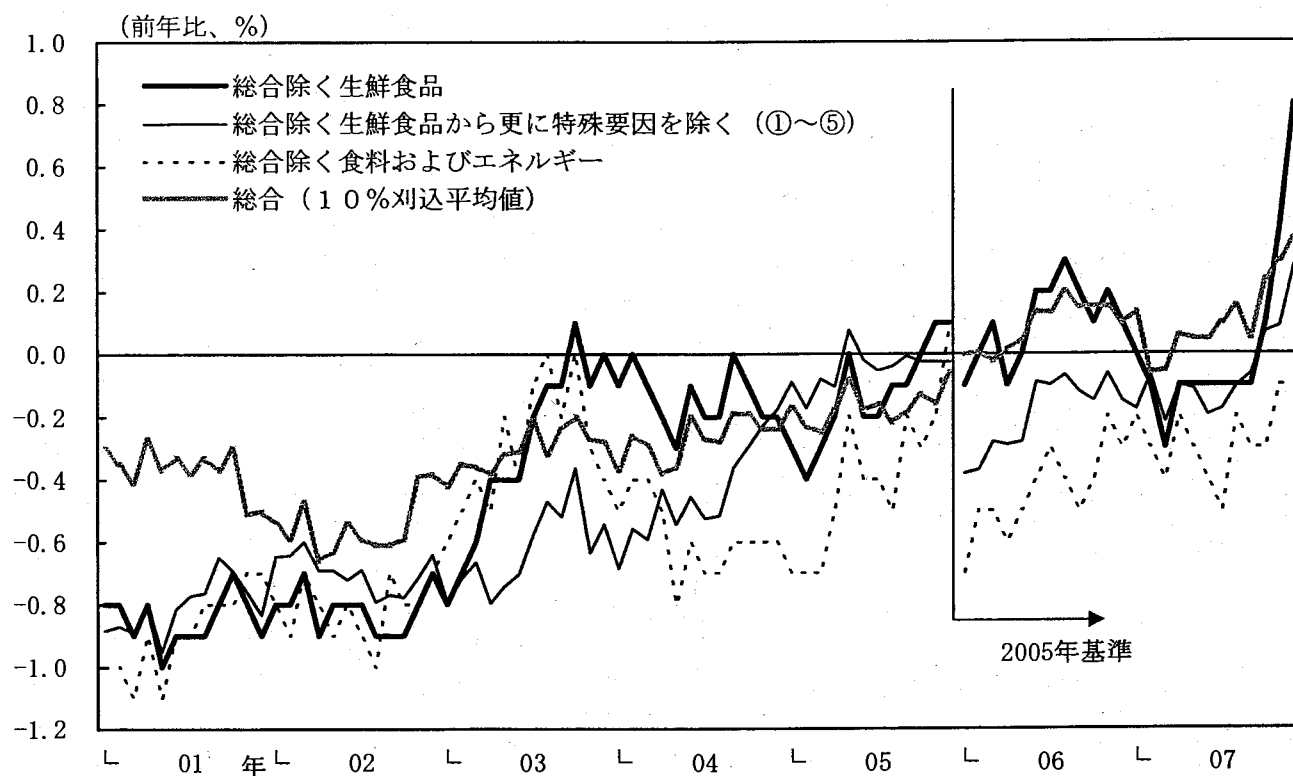
財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」

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」

消費者物価における特殊要因の影響



—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	① 診療代	② 電気代	③ 石油製品	④ 携帯電話 通信料	⑤ その他 3項目	特殊要因 (①～⑤) 計	総合除く生鮮 食品から更に 特殊要因を除く	総合除く食料 およびエネル ギー
ウェット(総合 =10000)	9588	209	292	355	208	268	1332	8256	6809
07/1Q	▲0.1	0.00	▲0.02	0.02	▲0.05	0.05	▲0.00	▲0.11	▲0.3
2Q	▲0.1	0.04	0.01	0.00	▲0.08	0.05	0.02	▲0.14	▲0.3
3Q	▲0.1	0.04	0.02	0.03	▲0.08	▲0.01	▲0.00	▲0.11	▲0.3
4Q	0.5	0.00	0.04	0.36	▲0.08	▲0.02	0.31	0.23	▲0.2
07/7月	▲0.1	0.04	0.02	0.09	▲0.08	▲0.01	0.05	▲0.18	▲0.5
8月	▲0.1	0.04	0.02	0.02	▲0.08	▲0.01	▲0.01	▲0.10	▲0.2
9月	▲0.1	0.04	0.02	▲0.01	▲0.08	▲0.01	▲0.04	▲0.07	▲0.3
10月	0.1	0.00	0.04	0.10	▲0.08	▲0.01	0.04	0.07	▲0.3
11月	0.4	0.00	0.04	0.38	▲0.08	▲0.02	0.32	0.09	▲0.1
12月	0.8	0.00	0.04	0.61	▲0.08	▲0.02	0.56	0.28	▲0.1

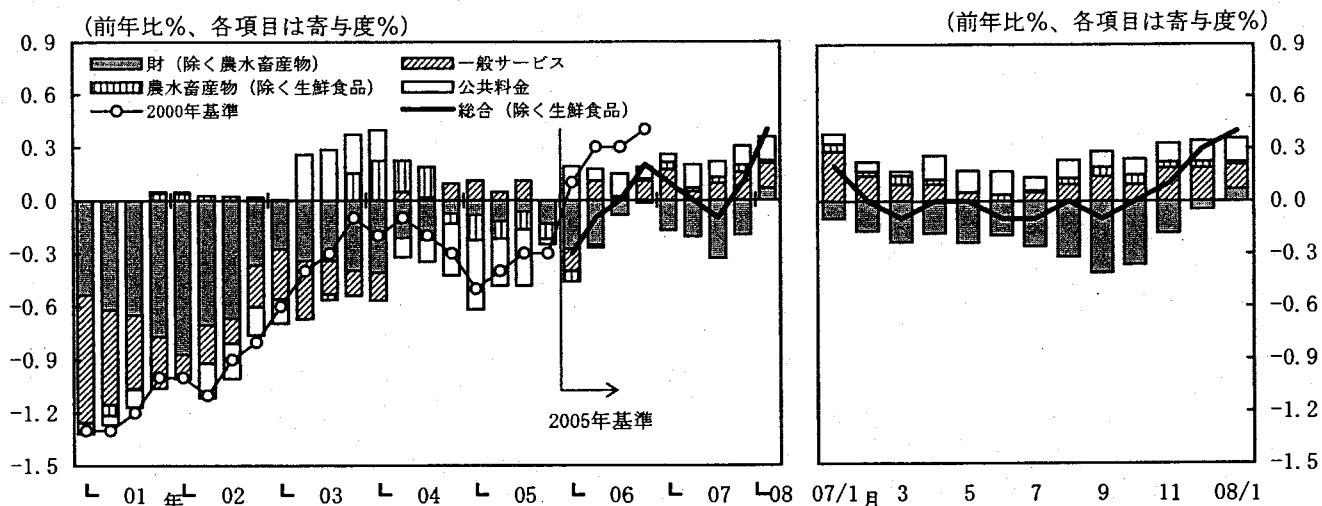
(注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」から成る。

2. 「その他3項目」は、「たばこ」、「米類」、「固定電話通信料」。

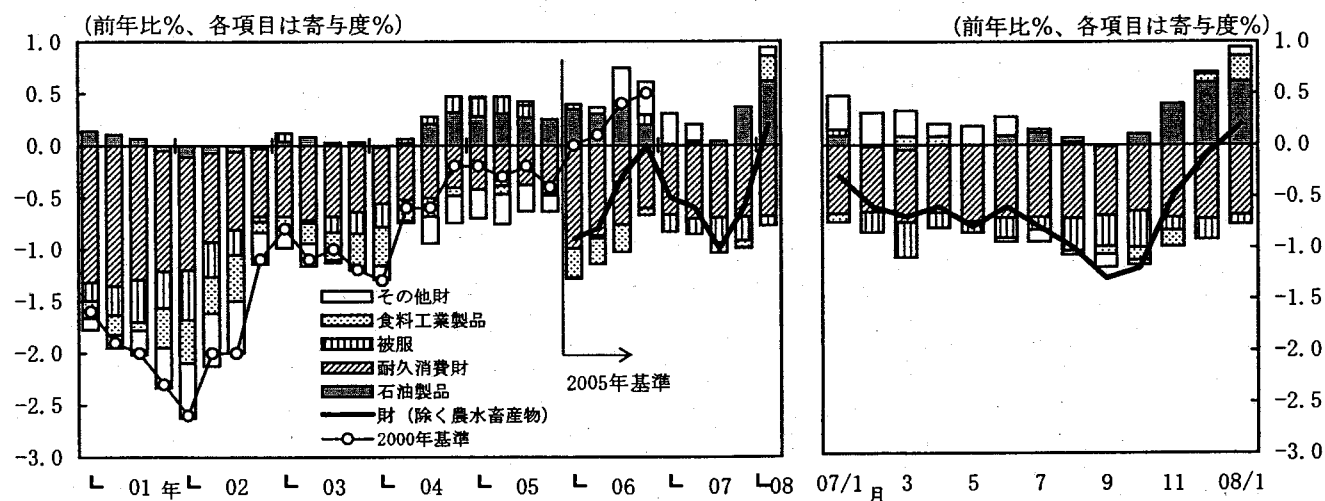
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

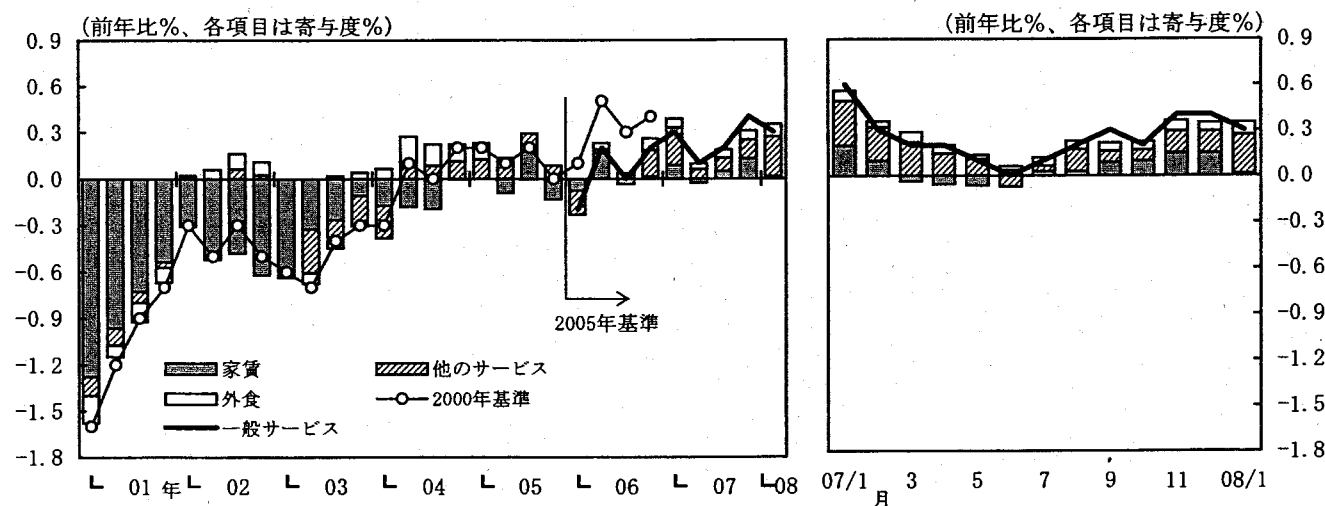
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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. 2008/1月のデータは中旬速報値。

3. 2008/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

		— 半年前比 : %				
		05/9 月末	06/3 月末	9 月末	07/3 月末	9 月末
六大都市	商業地	2.7	7.7	8.9	9.8	8.5
	住宅地	0.1	1.4	2.8	4.7	3.4
六大都市以外	商業地	-3.4	-2.6	-1.9	-0.9	-0.5
	住宅地	-2.3	-1.7	-1.2	-0.6	-0.3

<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：％						
		04/7 月時点	05/1	7	06/1	7	07/1	7
住宅地	東京圏	-4.3	-3.2	-2.4	-0.9	0.7	3.6	4.8
	大阪圏	-6.8	-5.2	-3.7	-1.6	0.0	1.8	2.9
	名古屋圏	-3.9	-3.3	-2.5	-1.3	-0.1	1.7	2.4
	三大都市圏	-5.0	-3.7	-2.8	-1.2	0.4	2.8	4.0
	地方平均	-4.4	—	-4.1	—	-3.1	—	-2.3
商業地	東京圏	-3.9	-2.5	-1.5	1.0	3.9	9.4	12.1
	大阪圏	-7.6	-5.0	-3.3	0.8	3.6	8.3	8.0
	名古屋圏	-5.2	-3.3	-2.1	0.9	2.4	7.8	7.2
	三大都市圏	-5.0	-3.2	-2.1	1.0	3.6	8.9	10.4
	地方平均	-7.1	—	-6.1	—	-4.3	—	-2.6

<オフィスビル空室率等(生駒データサービス)>

		— %					
		06/3Q	4Q	07/1Q	2Q	3Q	4Q
空室率	東京23区	2.8	2.6	2.0	1.9	1.7	1.8
	大阪市	6.6	6.2	5.9	5.8	5.7	5.6
	名古屋市	6.5	5.9	6.3	6.2	6.6	6.3
平均募集賃料(前期比)							
	東京23区	0.3	0.7	0.3	1.3	3.0	2.3
	大阪市	1.3	-0.9	-0.8	0.8	0.8	1.4
	名古屋市	-0.1	1.0	-1.6	0.8	0.4	-0.4

<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 : %					
05 年	06 年	07/1Q	2Q	3Q	07/8 月	9	10
1,580	1,547	368	377	321	111	93	124
(-1.3)	(-2.1)	(-7.8)	(-3.6)	(-8.6)	(-8.8)	(-16.4)	(-3.9)

(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「法務統計月報」

2008.2.14

調査統計局

（図表 3 4） 物価関連指標

（図表 3 5） 国際商品市況と輸入物価

（図表 3 6） 輸入物価

（図表 3 7） 国内商品市況

（図表 3 8） 国内企業物価

（図表 3 9） 企業物価指数の需要段階別推移

（参 考） 平成 19 年 10～12 月期四半期 GDP 速報(1 次速報値)

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

	06年度	07/7~9月	10~12	08/1~3	07/10月	11	12	08/1
輸出物価(円ベース)	(3.2)	(1.5)	(-1.6)	(-5.7)	(-0.5)	(-2.3)	(-2.0)	(-5.7)
		<-1.4>	<-2.6>	<-3.0>	< 0.7>	<-2.7>	< 0.5>	<-2.4>
同(契約通貨ベース)	(0.3)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.5)
		< 0.1>	<-0.6>	<-0.2>	<-0.2>	<-0.3>	< 0.0>	<-0.3>
輸入物価(円ベース)	(10.5)	(4.9)	(9.4)	(6.8)	(7.1)	(8.6)	(12.6)	(6.8)
		< 0.2>	< 2.8>	<-0.1>	< 3.3>	<-0.7>	< 4.0>	<-2.4>
					[0.1]	[1.5]	[6.7]	[0.8]
同(契約通貨ベース)	(7.5)	(3.5)	(12.5)	(16.5)	(8.6)	(12.8)	(16.1)	(16.5)
		< 2.1>	< 5.9>	< 4.0>	< 2.6>	< 2.4>	< 3.3>	< 1.0>
日本銀行国際商品指数	(18.7)	< 5.8>	<12.0>	< 3.5>	< 3.6>	< 2.0>	< 4.2>	< 0.1>
日経商品指数(42種)	(14.8)	< 2.0>	< 0.3>	<-0.5>	< 1.4>	<-1.4>	<-0.5>	< 0.4>
国内企業物価	(2.1)	(1.6)	(2.3)	(3.0)	(2.0)	(2.4)	(2.6)	(3.0)
		< 0.7>	< 0.7>	< 0.5>	< 0.5>	< 0.3>	< 0.3>	< 0.2>
					[0.4]	[0.7]	[1.1]	[0.8]
CSPI 総平均	(0.2)	(1.3)	(1.4)		(1.4)	(1.4)	(1.4)	
総平均 除く海外要因	(-0.1)	(0.3)	(0.0)		(-0.1)	(0.0)	(0.0)	
全国CPI 総合	(0.2)	(-0.2)	(0.5)		(0.3)	(0.6)	(0.7)	
総合 除く生鮮食品 [9588]	(0.1)	(-0.1)	(0.5)		(0.1)	(0.4)	(0.8)	
うち 財 除く農水畜産物 [3731]	(0.2)	(-0.6)	(0.5)		(-0.2)	(0.5)	(1.3)	
一般サービス [3775]	(-0.1)	(0.1)	(0.1)		(0.1)	(0.2)	(0.1)	
公共料金 [1778]	(0.2)	(0.5)	(0.6)		(0.5)	(0.5)	(0.6)	
東京CPI 総合	(0.3)	(-0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.2)
総合 除く生鮮食品 [9600]	(0.0)	(-0.1)	(0.1)	(0.4)	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.4)
うち 財 除く農水畜産物 [3023]	(-0.4)	(-1.0)	(-0.6)	(0.2)	(-1.2)	(-0.5)	(-0.1)	(0.2)
一般サービス [4507]	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(0.3)
公共料金 [1806]	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.7)

(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1月のデータは中旬速報値。

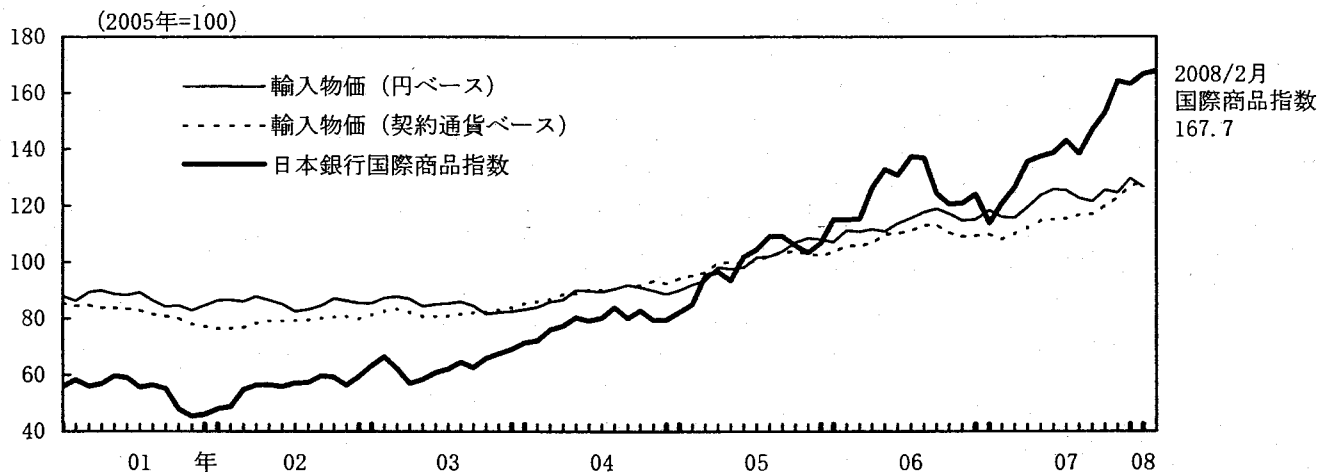
5. 2008/1~3月は、1月のデータを使用。

6. 日本銀行国際商品指数は、今月より2005年基準に変更。

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

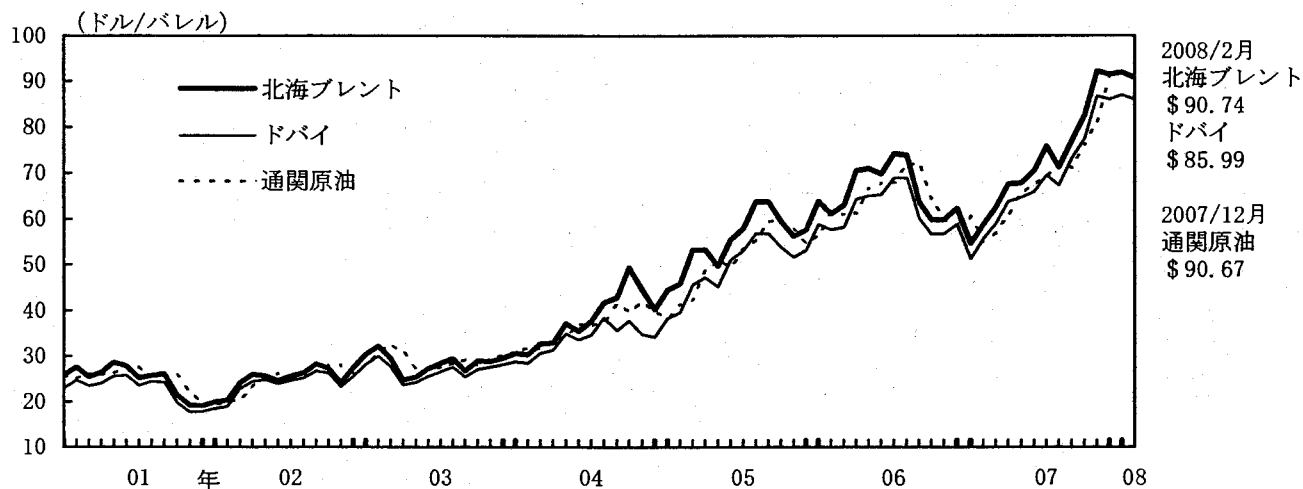
国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



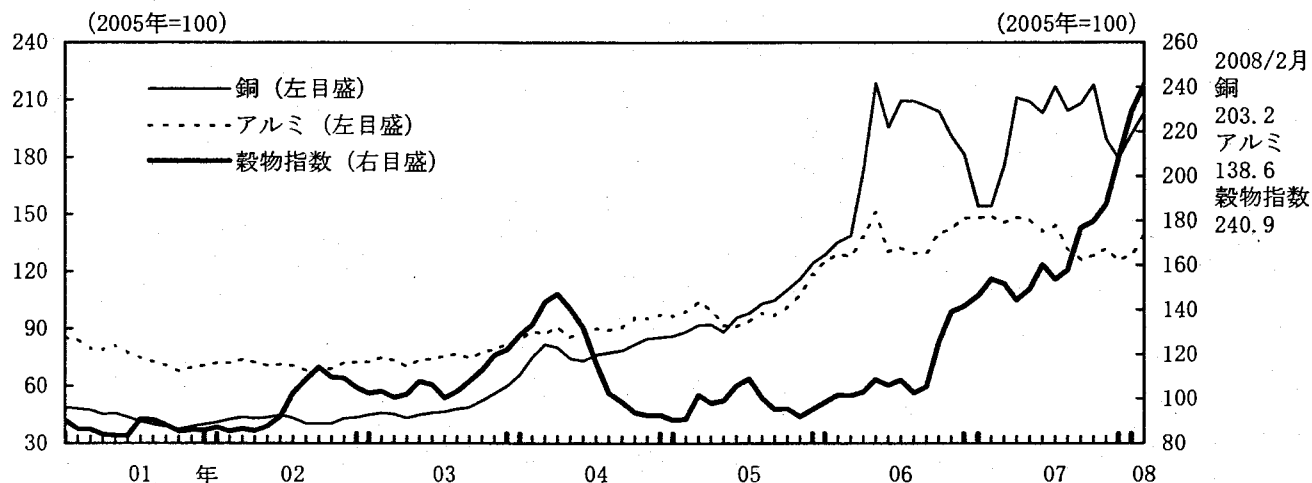
(注) 1. 日本銀行国際商品指数は、今月より2005年基準に変更。
2. 日本銀行国際商品指数の計数は月中平均 (対外公表不可)。なお、直近2月は13日までの平均値。

(2) 原油価格



(注) 1. 北海ブレント、ドバイの計数は月中平均。なお、直近2月は13日までの平均値。
2. 通関原油は、円建て通関輸入額を輸入数量で除した後、税関長公示レートでドル換算したもの。

(3) 非鉄金属と穀物の国際市況



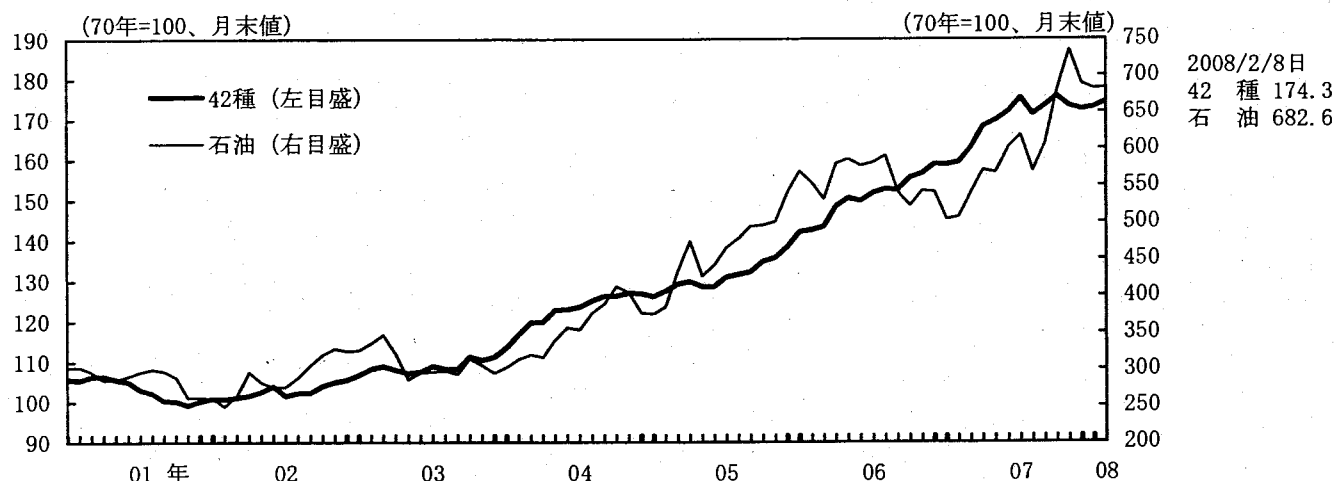
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、直近2月は13日までの平均値。

(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

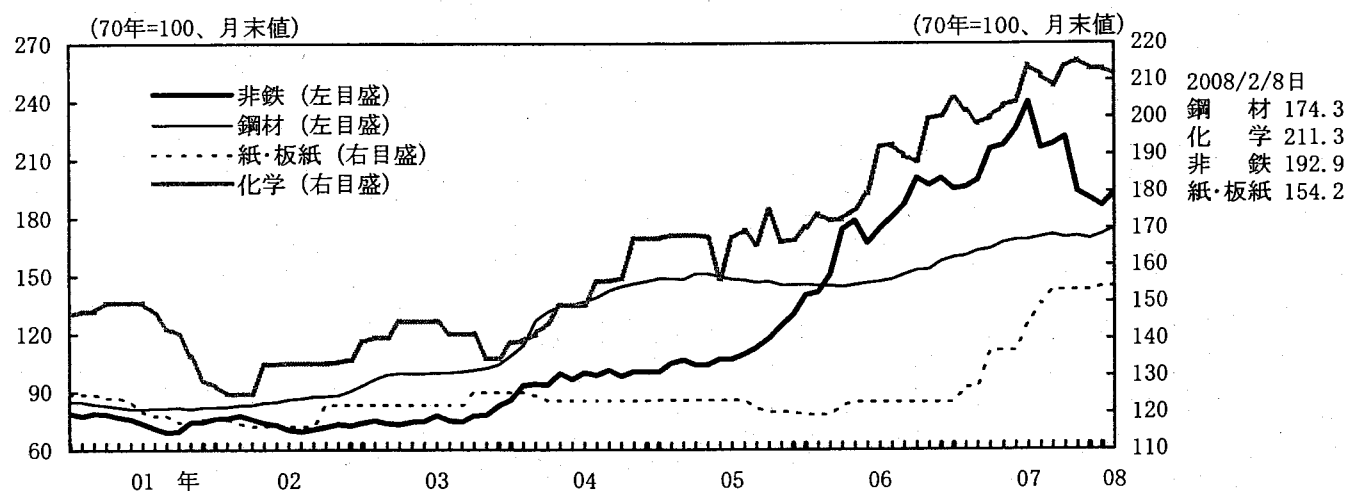
国内商品市況

(1) 日経商品指数

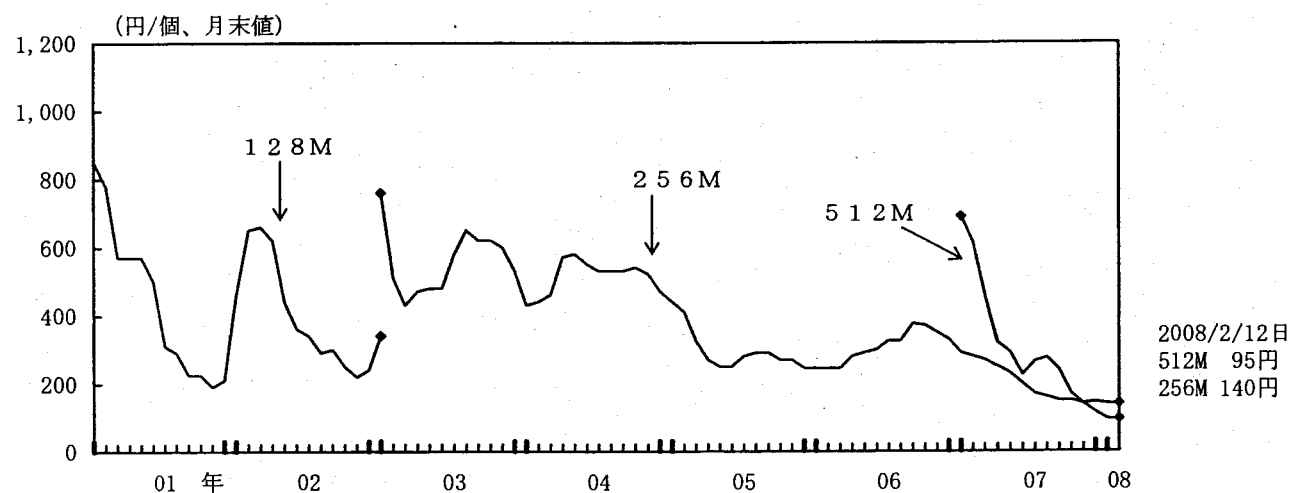
① 全体(42種)、石油



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、世代交代が生じたとみられる時点で新行の価格に接続。
128M (シクナス型) → 256M (DDR型) へは2003年1月に系列の切り替えを行った。
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)。

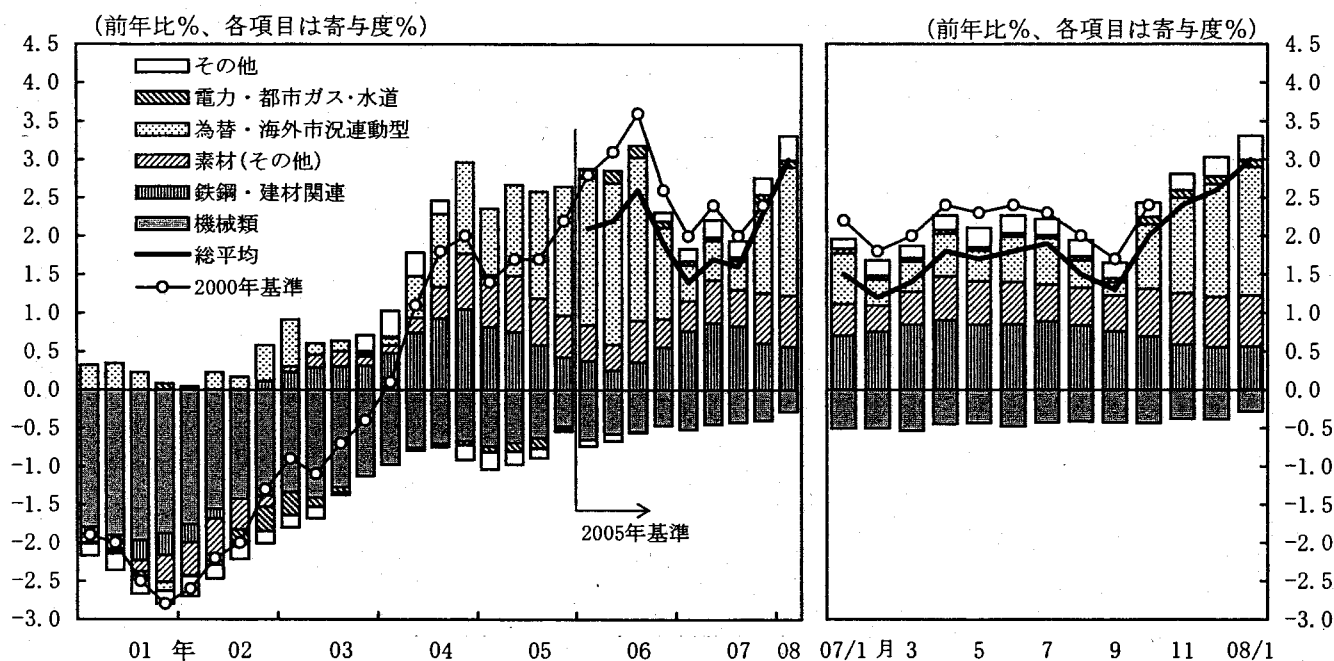
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

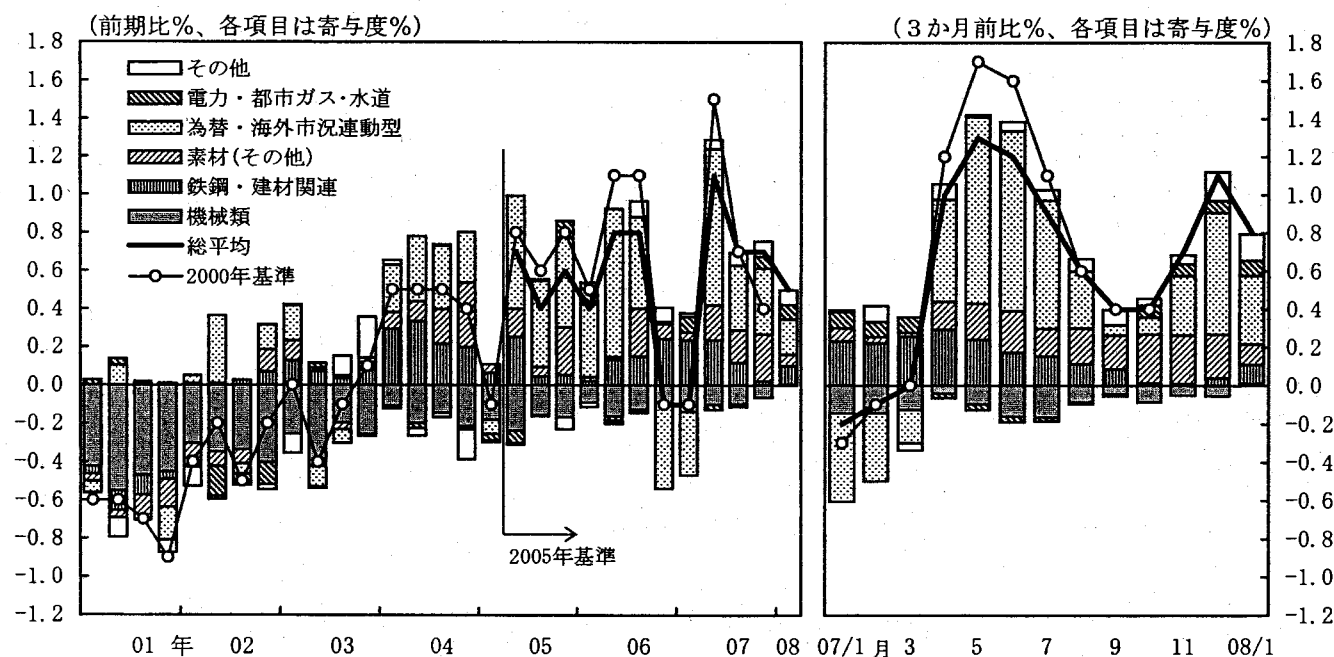
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

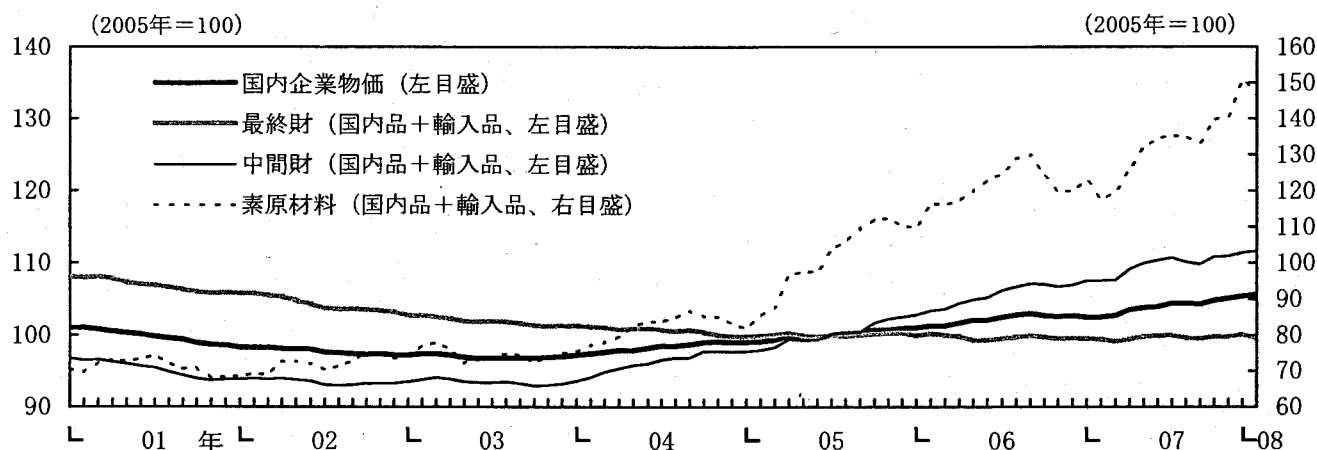


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2008/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Q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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

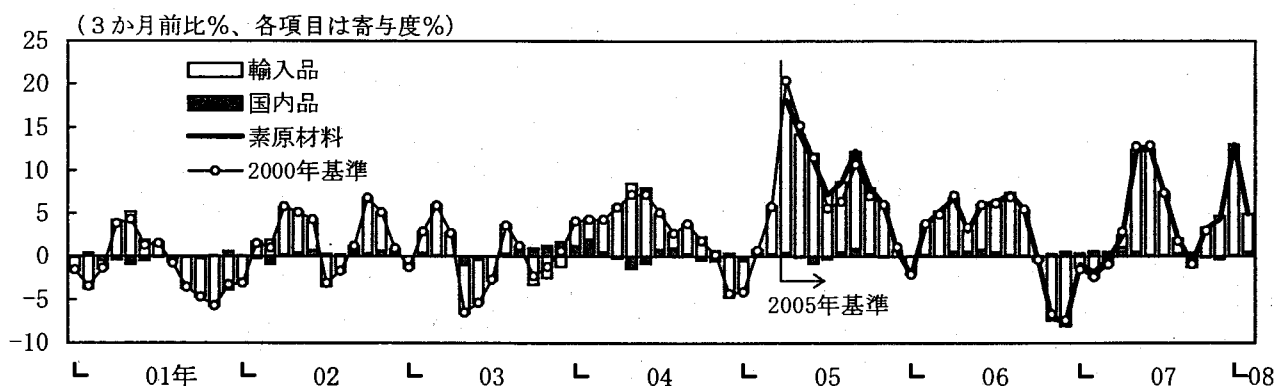
企業物価指数の需要段階別推移

(1) 需要段階別にみた企業物価

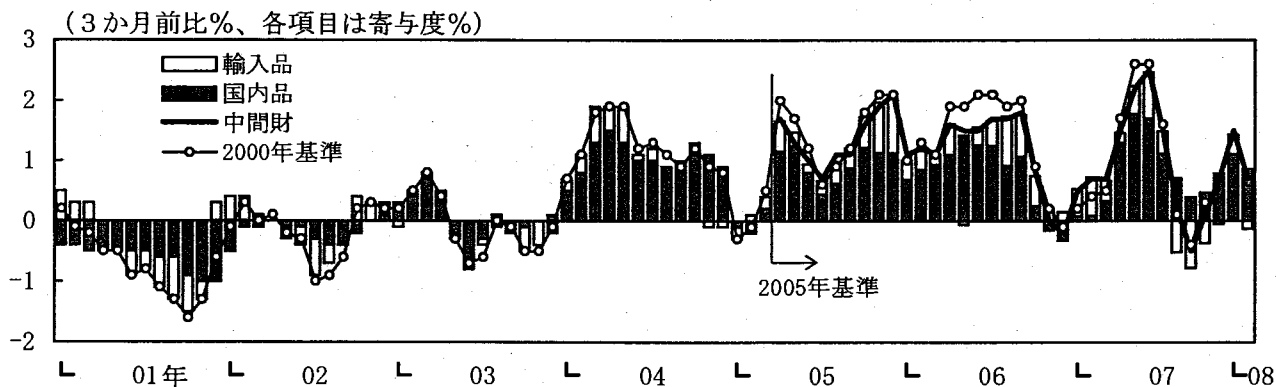


(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

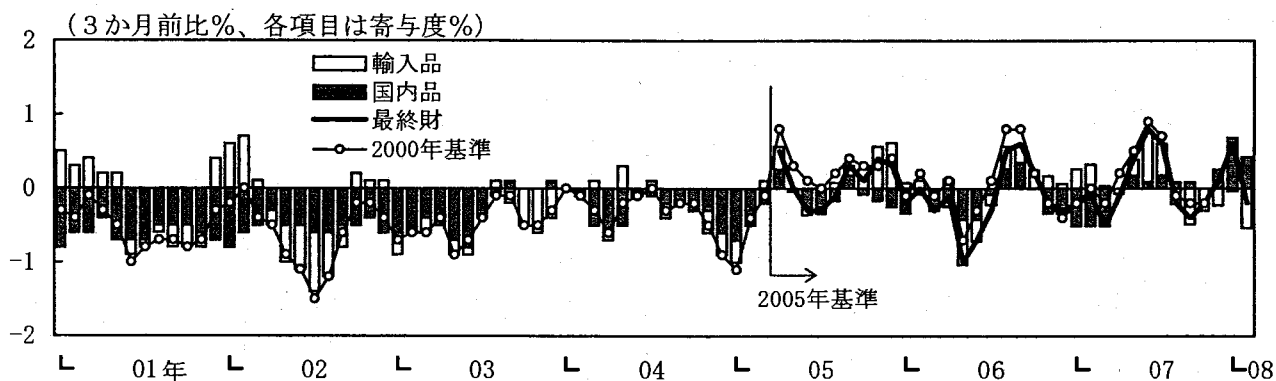
① 素原材料



② 中間財



③ 最終財



(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」

平成 19 年 10～12 月期四半期 GDP 速報(1 次速報値)

2-1. 四半期別の実質成長率 (季節調整系列)

DATE 2008. 2. 14

Development of Real GDP (Quarterly), seasonally adjusted series

前期比
(季節調整済)
※1前期比の
年率換算
※2

(2000 暦年連鎖価格: 単位: %)

(Chained (2000) yen : %)

年・期 項 目	2006	2007					2007	
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	10～12	10～12	
国内総生産 (GDP)	1.0	1.0	-0.4	0.3	0.9	***	3.7	Gross Domestic Product
国内需要	0.9 (0.9)	0.5 (0.5)	-0.5 (-0.5)	-0.2 (-0.2)	0.5 ***	(0.5)	1.9 ***	Domestic Demand
民間需要	1.2	0.4	-0.5	-0.2	0.5	(0.3)	1.8	Private Demand
民間最終消費支出	1.0	0.6	0.2	0.1	0.2	(0.1)	0.8	Private Consumption
家計最終消費支出	1.0	0.6	0.2	0.1	0.2	(0.1)	0.8	Consumption of Households
除く持ち家の帰属家賃	1.2	0.6	0.1	0.1	0.2	(0.1)	0.7	Excluding Imputed Rent
民間住宅	2.3	-1.3	-4.4	-8.3	-9.1	(-0.3)	-31.8	Private Residential Investment
民間企業設備	1.5	-0.3	-1.5	1.1	2.9	(0.5)	12.1	Private Non-Resi. Investment
民間在庫品増加	(-0.0)	(0.0)	(-0.1)	(-0.1)	***	(0.1)	***	Private Inventory
公的需要	0.1	1.1	-0.4	-0.4	0.6	(0.1)	2.4	Public Demand
政府最終消費支出	-0.3	0.2	0.3	0.1	0.8	(0.1)	3.2	Government Consumption
公的固定資本形成	2.2	5.2	-4.2	-1.9	-0.7	(-0.0)	-2.6	Public Investment
公的在庫品増加	(-0.0)	(-0.0)	(0.0)	(-0.0)	***	(0.0)	***	Public Inventory
(再掲) 総固定資本形成 ※3	1.7	0.5	-2.4	-0.9	0.6	(0.1)	2.5	(Regrouped) Gross Fixed Capital Formation ※3
財貨・サービスの純輸出 ※4	(0.1)	(0.4)	(0.1)	(0.5)	***	(0.4)	***	Net Exports of Goods & Services ※4
財貨・サービスの輸出	0.8	3.5	1.1	2.9	2.9	(0.5)	12.1	Exports of Goods & Services
財貨・サービスの輸入(控除)	0.1	1.0	0.5	-0.1	0.5	(-0.1)	1.9	Less: Imports of Goods & Services

(注) () 内は国内総生産に対する寄与度

Note. The figures in () indicate contributions to changes in GDP

(参考)

国内総所得 (GDI)	1.2	0.8	-0.7	0.1	0.3	***	1.2	Gross Domestic Income
国民総所得 (GNI)	1.3	0.9	-0.3	-0.0	0.5	***	2.1	Gross National Income

※1 Changes from the previous quarter (seasonally adjusted)

※2 Annual rate

※3 総固定資本形成は民間住宅、民間企業設備、公的固定資本形成から成る。

Gross fixed capital formation consists of residential investment, private non-resi. investment, and public investment.

※4 財貨・サービスの純輸出=財貨・サービスの輸出-財貨・サービスの輸入

Net exports of goods & services = exports of goods & services - imports of goods & services

純輸出の寄与度は輸出と輸入の寄与度の差によって求めている。

The contribution is calculated as the contribution of exports less that of imports.

2-2. 四半期別の実質成長率 (原系列)

Development of Real GDP (Quarterly), original series

DATE 2008. 2. 14

前年同期比
※1

(2000暦年連鎖価格： 単位：%)

(Chained (2000) yen : %)

年・期 項 目	2006	2007					
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12		
国内総生産 (GDP)	2.3	3.0	1.7	1.7	2.0	***	Gross Domestic Product
国内需要	1.7	2.2	0.7	0.5	0.4	***	Domestic Demand
	(1.7)	(2.1)	(0.7)	(0.5)	***	(0.4)	
民間需要	2.9	3.0	0.9	0.6	0.3	(0.3)	Private Demand
民間最終消費支出	1.6	1.7	1.1	1.7	1.3	(0.7)	Private Consumption
家計最終消費支出	1.6	1.7	1.1	1.6	1.2	(0.7)	Consumption of Households
除く持ち家の帰属家賃	1.5	1.7	0.9	1.6	1.1	(0.5)	Excluding Imputed Rent
民間住宅	0.6	-1.0	-2.8	-11.5	-21.5	(-0.8)	Private Residential Investment
民間企業設備	7.1	7.3	0.3	0.5	2.4	(0.4)	Private Non-Resi. Investment
民間在庫品増加	(0.3)	(0.2)	(0.0)	(-0.1)	***	(-0.0)	Private Inventory
公的需要	-2.3	-0.4	0.1	0.2	0.8	(0.2)	Public Demand
政府最終消費支出	0.0	0.8	0.5	0.4	1.4	(0.2)	Government Consumption
公的固定資本形成	-10.2	-4.3	-2.3	0.0	-1.7	(-0.1)	Public Investment
公的在庫品増加	(0.0)	(-0.0)	(0.0)	(-0.0)	***	(0.0)	Public Inventory
(再掲)総固定資本形成 ※2	2.1	3.8	-0.7	-1.6	-2.3	(-0.5)	(Regrouped) Gross Fixed Capital Formation ※2
財貨・サービスの純輸出 ※3	(0.7)	(0.9)	(1.0)	(1.2)	***	(1.5)	Net Exports of Goods & Services ※3
財貨・サービスの輸出	6.6	7.5	7.8	8.6	10.9	(1.8)	Exports of Goods & Services
財貨・サービスの輸入(控除)	2.6	2.0	1.5	1.5	1.8	(-0.3)	Less: Imports of Goods & Services

(注) () 内は国内総生産に対する寄与度

Note. The figures in () indicate contributions to changes in GDP

(参考)

国内総所得 (GDI)	1.8	2.7	1.1	1.2	0.6	***	Gross Domestic Income
国民総所得 (GNI)	1.9	3.1	1.9	1.7	1.0	***	Gross National Income

GDPデフレーター	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-1.3	***	GDP Deflator
国内需要デフレーター	-0.1	-0.3	-0.0	-0.2	0.1	***	Domestic Demand Deflator
民間最終消費支出デフレーター	-0.3	-0.7	-0.5	-0.7	-0.2	***	Private Consumption Deflator

※1 Changes from the previous year

※2 総固定資本形成は民間住宅、民間企業設備、公的固定資本形成から成る。

Gross fixed capital formation consists of residential investment, private non-resi. investment, and public investment.

※3 財貨・サービスの純輸出=財貨・サービスの輸出-財貨・サービスの輸入

Net exports of goods & services = exports of goods & services - imports of goods & services

純輸出の寄与度は輸出と輸入の寄与度の差によって求めている。

The contribution is calculated as the contribution of exports less that of imports.

2-3. 四半期別の名目成長率 (季節調整系列)

DATE 2008. 2. 14

Development of Nominal GDP (Quarterly), seasonally adjusted series

前期比
(季節調整済)
※1

前期比の
年率換算
※2

(単位: %)

(単位: %)

年・期 項 目		2006	2007					2007	
		10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	10~12		
国内総生産 (G D P)		1.1	0.7	-0.5	0.1	0.3	***	1.2	Gross Domestic Product
国内需要		0.7	0.5	-0.3	-0.3	0.5	***	2.2	Domestic Demand
		(0.7)	(0.4)	(-0.3)	(-0.3)	***	(0.5)	***	
民間需要		0.9	0.2	-0.3	-0.3	0.6	(0.5)	2.6	Private Demand
民間最終消費支出		0.6	0.4	0.2	-0.0	0.4	(0.2)	1.5	Private Consumption
家計最終消費支出		0.6	0.4	0.2	-0.0	0.4	(0.2)	1.4	Consumption of Households
除く持ち家の帰属家賃		0.7	0.4	0.2	-0.1	0.4	(0.2)	1.6	Excluding Imputed Rent
民間住宅		2.7	-0.6	-3.8	-8.2	-9.3	(-0.3)	-32.3	Private Residential Investment
民間企業設備		1.6	0.1	-1.8	1.3	2.7	(0.4)	11.4	Private Non-Resi. Investment
民間在庫品増加		(0.0)	(-0.0)	(0.0)	(-0.1)	***	(0.1)	***	Private Inventory
公的需要		-0.0	1.3	-0.2	-0.2	0.2	(0.1)	0.9	Public Demand
政府最終消費支出		-0.5	0.3	0.6	0.2	0.3	(0.1)	1.3	Government Consumption
公的固定資本形成		2.2	5.6	-3.6	-1.6	-0.4	(-0.0)	-1.6	Public Investment
公的在庫品増加		(-0.0)	(-0.0)	(0.0)	(-0.0)	***	(0.0)	***	Public Inventory
(再掲)総固定資本形成※3		1.9	0.9	-2.4	-0.6	0.5	(0.1)	1.9	(Regrouped) Gross Fixed Capital Formation ※3
財貨・サービスの純輸出 ※4		(0.3)	(0.3)	(-0.2)	(0.3)	***	(-0.2)	***	Net Exports of Goods & Services ※4
財貨・サービスの輸出		2.0	3.2	3.1	2.0	1.7	(0.3)	7.2	Exports of Goods & Services
財貨・サービスの輸入(控除)		-0.1	1.8	4.8	0.1	3.5	(-0.6)	14.8	Less: Imports of Goods & Services

(注) () 内は国内総生産に対する寄与度

Note. The figures in () indicate contributions to changes in GDP

(参考)

国民総所得 (GNI)	1.1	0.8	-0.2	-0.1	0.5	***	2.0	Gross National Income
雇用者報酬 (名目)	-0.1	-0.1	0.2	0.0	0.0	***	***	Compensation of Employees (Nominal)

※1 Changes from the previous quarter (seasonally adjusted)

※2 Annual rate

※3 総固定資本形成=民間住宅+民間企業設備+公的固定資本形成

Gross fixed capital formation = private residential investment + private non-resi. investment + public investment

※4 財貨・サービスの純輸出=財貨・サービスの輸出-財貨・サービスの輸入

Net exports of goods & services = exports of goods & services - imports of goods & services

2-4. 四半期別の名目成長率（原系列）

Development of Nominal GDP (Quarterly), original series

DATE 2008. 2. 14

前年同期比
※1

(単位: %)

年・期 項 目	2006	2007					
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12		
国内総生産 (GDP)	1.7	2.5	1.2	1.1	0.7	***	Gross Domestic Product
国内需要	1.6 (1.6)	1.8 (1.8)	0.7 (0.7)	0.3 (0.3)	0.5 ***	*** (0.5)	Domestic Demand
民間需要	2.9	2.7	0.8	0.3	0.3	(0.3)	Private Demand
民間最終消費支出	1.3	0.9	0.6	1.0	1.1	(0.6)	Private Consumption
家計最終消費支出	1.2	1.0	0.6	0.9	1.0	(0.6)	Consumption of Households
除く持ち家の帰属家賃	1.3	1.0	0.6	1.0	1.1	(0.5)	Excluding Imputed Rent
民間住宅	2.9	1.5	-0.3	-9.8	-20.5	(-0.7)	Private Residential Investment
民間企業設備	7.5	7.9	0.9	1.0	2.5	(0.4)	Private Non-Resi. Investment
民間在庫品増加	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(-0.1)	***	(0.0)	Private Inventory
公的需要	-2.7	-1.1	0.4	0.6	1.1	(0.3)	Public Demand
政府最終消費支出	-0.8	-0.2	0.6	0.6	1.4	(0.3)	Government Consumption
公的固定資本形成	-9.4	-3.3	-0.9	1.4	-0.2	(-0.0)	Public Investment
公的在庫品増加	(0.0)	(-0.0)	(0.0)	(-0.0)	***	(0.0)	Public Inventory
(再掲) 総固定資本形成 ※2	2.9	4.7	0.4	-0.7	-1.8	(-0.4)	(Regrouped) Gross Fixed Capital Formation ※2
財貨・サービスの純輸出 ※3	(0.1)	(0.6)	(0.5)	(0.8)	***	(0.2)	Net Exports of Goods & Services ※3
財貨・サービスの輸出	9.2	11.0	13.3	10.7	10.4	(1.7)	Exports of Goods & Services
財貨・サービスの輸入(控除)	9.2	7.5	10.8	6.7	10.5	(-1.5)	Less: Imports of Goods & Services

(注) () 内は国内総生産に対する寄与度

Note. The figures in () indicate contributions to changes in GDP

(参考)

国民総所得 (GNI)	1.8	2.8	1.9	1.6	1.1	***	Gross National Income
雇用者報酬 (名目)	1.1	0.4	0.3	0.0	0.2	***	Compensation of Employees (Nominal)

GDPデフレーター	-0.6	-0.5	-0.5	-0.6	-1.3	***	GDP Deflator
国内需要デフレーター	-0.1	-0.3	-0.0	-0.2	0.1	***	Domestic Demand Deflator
民間最終消費支出デフレーター	-0.3	-0.7	-0.5	-0.7	-0.2	***	Private Consumption Deflator

※1 Changes from the previous year

※2 総固定資本形成=民間住宅+民間企業設備+公的固定資本形成

Gross fixed capital formation = private residential investment + private non-resi. investment + public inve:

※3 財貨・サービスの純輸出=財貨・サービスの輸出-財貨・サービスの輸入

Net exports of goods & services = exports of goods & services - imports of goods & services

平成19年度実質GDP成長率について

1. 平成19年度実績見込み(実質GDP 成長率1.3%程度)を実現するために必要な、平成19年度残り1四半期の伸び率の試算

前期比 ▲ 1.6 %程度

同年率 ▲ 6.4 %程度

2. 平成19年度残り1四半期の前期比伸び率と平成19年度の成長率との関係についての試算

(単位: %)

平成19年度残り1四半期	平成19年度
1.0	1.9
0.5	1.8
0.4	1.8
0.3	1.7
0.2	1.7
0.1	1.7
0.0	1.7
▲ 0.1	1.6
▲ 0.2	1.6
▲ 0.3	1.6
▲ 0.4	1.6
▲ 0.5	1.5
▲ 1.0	1.4
▲ 1.5	1.3
▲ 1.6	1.3
▲ 2.0	1.2

(注)

上記1.、2. の試算における平成19年度の年度値は、試算の過程で算出される各四半期の季節調整済値の平均値としている。

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2038年12月>

2008.2.8

企 画 局

金 融 環 境 の 現 状 評 価

（概 況）

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。民間の資金需要は横ばい圏内で推移している。CP・社債の発行環境をみると、下位格付先では発行スプレッドがやや拡大しているが、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、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。この間、マネーサプライは前年比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、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。

—— 1月の銀行貸出は伸び率を高め、CP・社債の発行環境も、総じてみれば良好な状況にあるなど、わが国の金融環境が緩和的であるとの判断に変わりはない。ただし、中小企業関連に限ってみれば、貸出の減少幅が徐々に拡大しているうえ、資金繰りは悪化し、金融機関の貸出態度はやや慎重化している。これは、基本的には、原材料高のもとで採算が悪化している中小企業の活動鈍化を反映しているものとみられるが、改正建築基準法や責任共有制度の施行も影響している可能性がある。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、前年比小幅のマイナスで推移している（11月 -0.1% →12月 -0.2% →1月 -0.1% 、図表1）¹。

（1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、緩やかな増加を続けている（11月 $+1.3\%$ →12月 $+0.8\%$ →1月 $+1.1\%$ 、図表2）。

—— 企業向け貸出の内訳をみると（図表3）、規模別では、12月は9月に続いて、大企業向けが増加する一方、中堅中小企業向けは減少幅を若干拡大した。資金使途別（設備資金前年割れ、運転資金微増）、業種別（製造業前年比プラス、非製造業前年比マイナス）の内訳は、9月時点から大きな変化は窺えない。

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4、5）。スプレッド貸出のスプレッドは、緩やかな縮小傾向にある。

資金需要面をみると、潤沢なキャッシュフローを背景に外部資金需要がそれほど強くない中、横ばい圏内で推移している。

—— 「主要銀行貸出動向アンケート調査」（ローン・サーベイ）をみると、企業の資金需要（10～12月期）は、前回調査から改善した（4～6月 -2 →7～9月 0 →10～12月 $+4$ 、図表6、7）。ただし、これには振れの大きな大企業向けが一時的な要因もあって大きく改善したことが寄与しており、その改善幅はやや幅をもって見る必要がある。この間、原材料高などを背景に業況が悪化している中小企業向けは、引き続き弱めに推移した。また、個人の資金需要は、住宅ローンを中心に大きく悪化した。

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。

—— ローン・サーベイをみると、銀行の貸出運営スタンス（10～12月期）は、大企業向けでは「積極化超」幅が幾分拡大したが、中小企業向けの「積極化超」

¹ 1月については、まだ利用可能でない社債の前年比伸び率を12月と同じと仮定して計算している。

幅は引き続き縮小した（図表 9）。中小企業向けの「積極化超」幅の縮小傾向には、中小企業の業績に対する懸念などが背景にあるとみられる。

- 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、中小公庫や国民公庫の調査をみると、D I の水準は、歴史的にみてなおかなり緩和的なレベルにあるが、このところ低下している（図表 8）。こうした D I の低下には、中小企業の業績悪化に加えて、昨年 10 月の責任共有制度施行に伴う貸出条件の変更や交渉期間の長期化も寄与した可能性がある²。

こうしたもとで、企業の資金繰りは、引き続き良好に推移している。

- ただし、採算が悪化している零細企業（国民公庫調査）では、資金繰りの悪化が目立つ（図表 8）。

（2）資本市場調達

C P ・社債の発行残高は、12 月までのところ、前年を上回って推移している（10 月 +2.8%→11 月 +4.5%→12 月 +4.2%、図表 11）。

- C P について、1 月の対短国スプレッドをみると、年末越え要因の剥落などから低下した（図表 12）。これを受けて、C P 発行金利も、前月と比べ低下している。
- 社債の発行環境をみると、社債発行スプレッドは、上位格付先を中心に引き続きタイトな状況にあり、社債発行額は、全体としてみれば、引き続き前年同月を上回っている（図表 13）。ただし、下位格付先では、発行スプレッドがやや拡大した状況が続いているうえ、ここにきて発行延期や減額といった動きがみられている。この結果、1 月の BBB 格の発行は 1 件にとどまった。

² 従来、融資額の 100%を信用保証協会による保証対象としていたのを 80%の部分保証に変更。なお、突発的災害や連鎖倒産等に関する経営安定化対策として行っているセーフティネット保証については、従来通り、100%の信用保証を継続している。昨年 11 月末には、セーフティネットの保証対象に建築関連の中小企業も加えられた。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		07/2Q	3Q	4Q	07/11 月	12 月	08/1 月
C P	A1+格	0.02	0.02	0.10	0.05	0.21	0.05
	A1 格	0.05	0.10	0.17	0.13	0.28	0.16
	A2 格	0.23	0.27	0.35	0.30	0.49	0.32
社 債	AAA 格	0.12	0.17	0.19	0.19	—	0.21
	AA 格	0.18	0.21	0.26	0.27	0.27	0.26
	A 格	0.30	0.37	0.47	0.52	0.39	0.40

- (注) 1. 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 は短国（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。
2. CP の A2 格は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

▽ 公募社債発行額

(1 か月当り、億円)

	07/2Q	3Q	4Q	07/11 月	12 月	08/1 月
公募社債発行額	6,800	7,290	6,180	9,560	2,380	4,650
うち BBB 格 (シェア%)	953 (14.0)	660 (9.1)	383 (6.2)	500 (5.2)	0 (0.0)	100 (2.2)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

エクイティファイナンスは、株価が下落する中、引き続き低水準に止まっている（図表 14）。

—— 1 月の転換社債は、2000 年 1 月以来初めて発行がみられなかった。

▽エクイティファイナンスの状況

(1 か月当り、億円)

	07/2Q	3Q	4Q	07/11 月	12 月	08/1 月
転換社債発行額	485	1,055	544	103	54	0
株式調達額	964	1,002	1,328	1,491	969	240

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

2. マネー関連指標

(1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースの伸び率は、前年比小幅のマイナスとなっている（11月 +1.0%→12月 +0.4%→1月 -0.1%、図表 16）。

—— この間、1月の銀行券発行残高は、前年比1%台の伸びを続けている（11月 +1.7%→12月 +1.7%→1月 +1.5%、図表 15）。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ (M2 + CD) は、前年比2%程度の伸びとなっている（11月 +2.0%→12月 +2.1%→1月 +2.1%、図表 17）。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、12月は1,097件、前年比-1.1%となった（図表 20）。

4. インフレ予想

原油価格高騰などを受けて、家計のインフレ予想は、ここに来てさらに上昇している（図表 21）。

—— 消費動向調査でみると、今後1年間で物価が「低下する」もしくは「変わらない」とする世帯の割合が減る一方、+2%以上の物価上昇を見込む世帯の割合が増加している。

▽消費動向調査（1年後の物価見通し、総世帯）

(シェア%)

	低下する			変わらない	上昇する			分からない
	▲5%以上	▲5～▲2%	▲2%未満		+2%未満	+2～+5%	+5%以上	
07/4月	0.2	1.4	4.8	39.9	29.2	13.0	2.4	9.1
07/5月	0.2	1.1	4.4	34.2	31.8	17.0	3.5	7.8
07/6月	0.4	1.2	2.9	23.4	33.6	24.3	6.7	7.5
07/7月	0.3	1.0	3.5	23.4	33.8	24.4	6.5	7.1
07/8月	0.2	1.0	2.9	21.9	33.0	26.4	7.5	7.2
07/9月	0.4	1.3	3.3	24.1	32.6	24.4	6.3	7.7
07/10月	0.3	1.0	2.5	15.7	31.4	31.8	11.2	6.1
07/11月	0.4	1.0	2.0	10.5	22.8	37.5	20.4	5.5
07/12月	0.6	1.2	1.7	8.3	20.6	38.6	23.4	5.7

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|----------------------|
| （図表 1） | 民間部門総資金調達 |
| （図表 2） | 民間銀行貸出 |
| （図表 3） | 民間銀行貸出の内訳 |
| （図表 4） | 預貸金利関連指標 |
| （図表 5） | 貸出金利 |
| （図表 6） | 企業金融関連指標 |
| （図表 7） | 資金需要 |
| （図表 8） | 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度 |
| （図表 9） | 金融機関の貸出運営スタンス |
| （図表 10） | 資本市場調達関連指標 |
| （図表 11） | CP・社債発行残高 |
| （図表 12） | CP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） | マネーサプライ |
| （図表 18） | M2＋CD増減とバランスシート項目の対応 |
| （図表 19） | 企業倒産関連指標 |
| （図表 20） | 企業倒産 |
| （図表 21） | インフレ予想 |
| （図表 22） | 金利水準と実体経済 |

(図表 1)

民間部門総資金調達

対外非公表

(1) 民間部門総資金調達の内訳

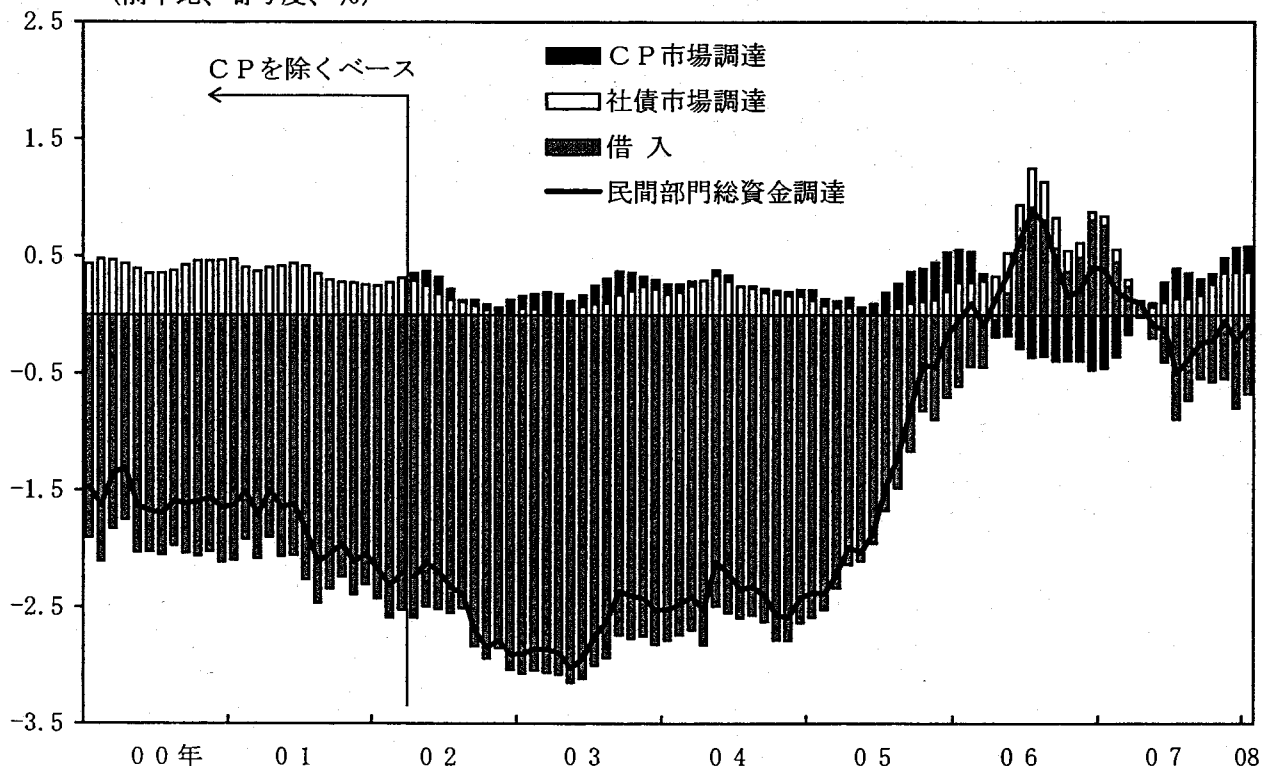
—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2007年	07/ 4～6月	7～9	10～12	07/11月	12	08/1p	2007年 平残
民間部門総資金調達	-0.1	-0.0	-0.4	-0.2	-0.1	-0.2	-0.1	644
寄与度								
銀行・信金・外銀計	1.0	1.1	0.5	0.6	0.7	0.4	0.5	457
生保	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	31
政府系	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	-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	0.1	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	87
C P	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	15
社 債	0.2	0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	0.4	73

- (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、日証協、アイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。
 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。
 7. 08/1月は、社債の前年比伸び率が07/12月と同じと仮定して計算した値。

(2) 民間部門総資金調達の推移

(前年比、寄与度、%)



(図表 2)

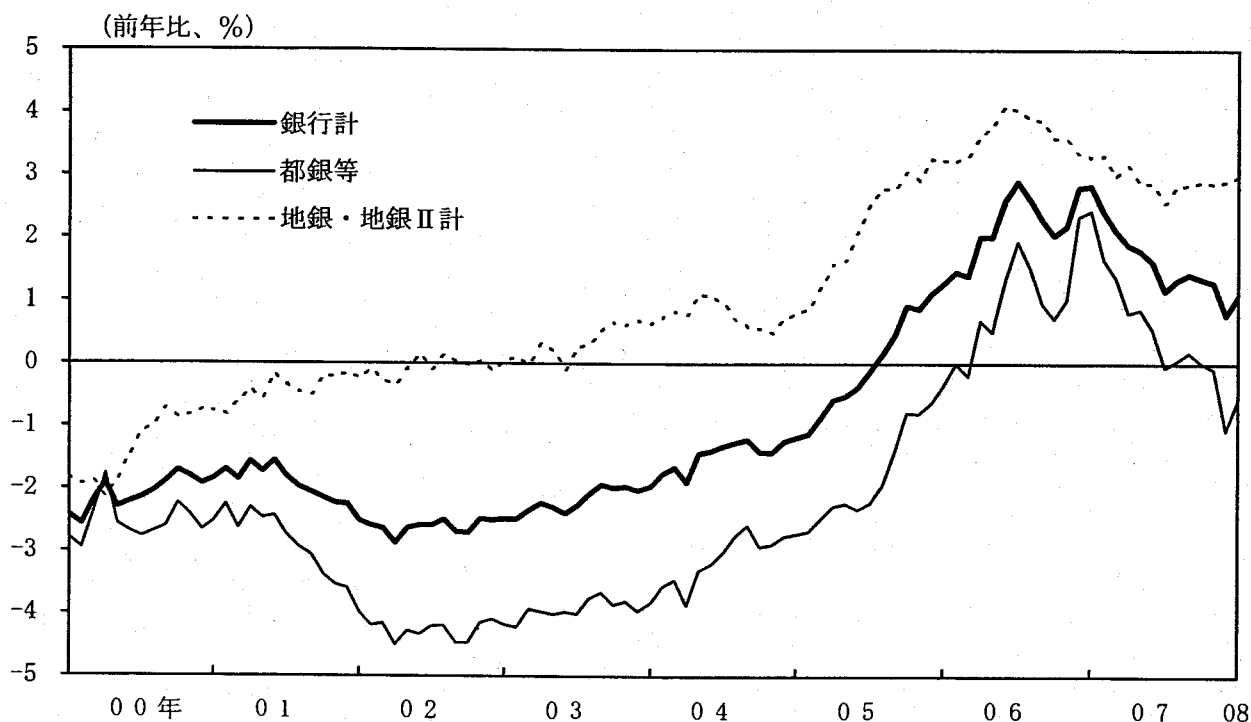
民間銀行貸出

(1) 銀行貸出残高

		—— 前年比% ; 残高、兆円						
	2007年	07/ 4~6月	7~9	10~12	07/11月	12	08/1	2007年 平残
銀行計	1.7 [0.8]	1.8 [0.9]	1.3 [0.5]	1.1 [0.5]	1.3 [0.6]	0.8 [0.1]	1.1 [0.5]	388 —
都銀等	0.6	0.7	0.1	-0.4	-0.1	-1.1	-0.6	206
地銀・地銀Ⅱ計	2.9	3.0	2.7	2.9	2.9	2.9	3.0	182
地 銀	3.1	3.1	2.9	2.9	2.9	2.9	3.0	141
地銀Ⅱ	2.5	2.5	2.1	2.8	2.7	2.9	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。

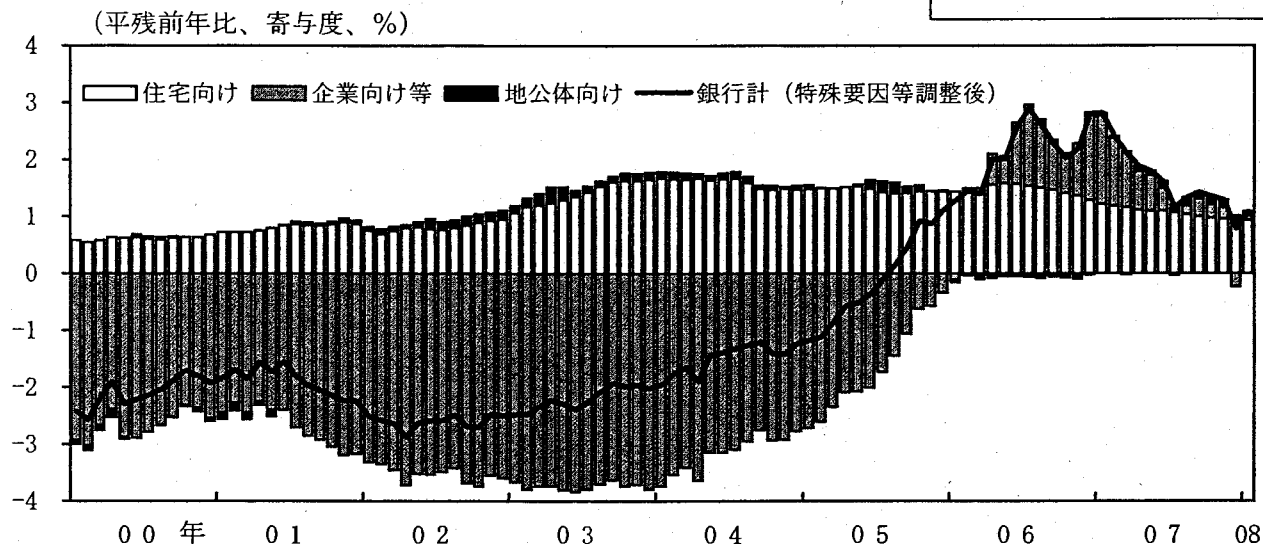
(2) 業態別の動向（特殊要因調整後）



民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

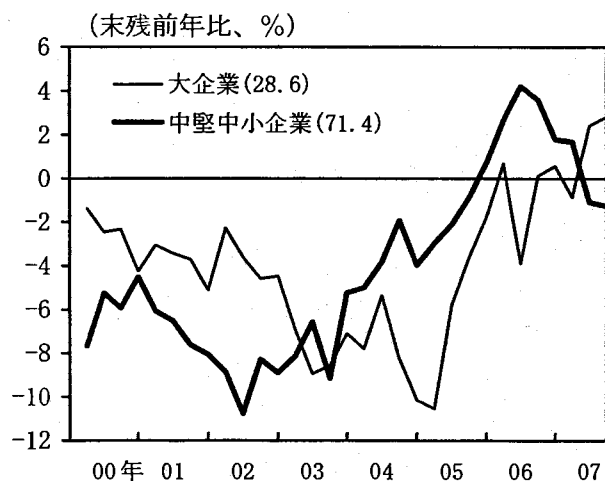
内訳の計数は対外非公表



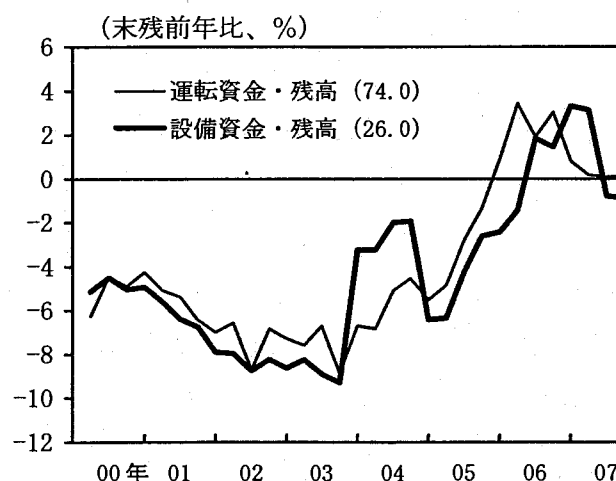
(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

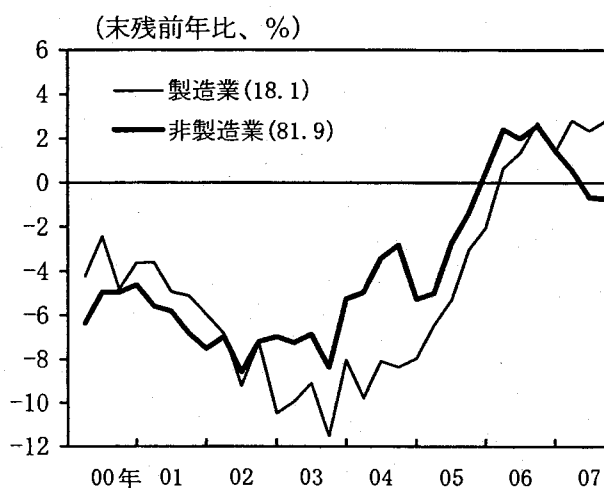
<企業規模別>



<資金使途別>



<業種別>



(注) 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。()内は直近 (07/4Q) の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

(図表 4)

預貸金利関連指標

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

<貸出金利>

						— %		
		07/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	07/11月	12	08/1
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)		2.20	2.45	2.25	2.30	2.20	2.30	2.10
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.563	1.616	1.734	1.652	1.524	1.647	—
	除く交付税特会向け	1.834	1.930	1.966	1.961	1.955	1.903	—
	長期	1.660	1.768	1.748	1.745	1.716	1.705	—
	総合	1.614	1.690	1.739	1.696	1.613	1.677	—
ス ト ック	短期	1.505	1.593	1.645	1.670	1.669	1.673	—
	長期	1.917	1.976	2.017	2.038	2.035	2.046	—
	総合	1.801	1.874	1.917	1.940	1.938	1.945	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.48	0.48	0.45	0.47	0.44	0.47	—
	長期	0.72	0.75	0.69	0.69	0.77	0.65	—

(注) 短プラ、長プラの直近(2/8日)の値は、短プラは1.875%、長プラは2.15%。

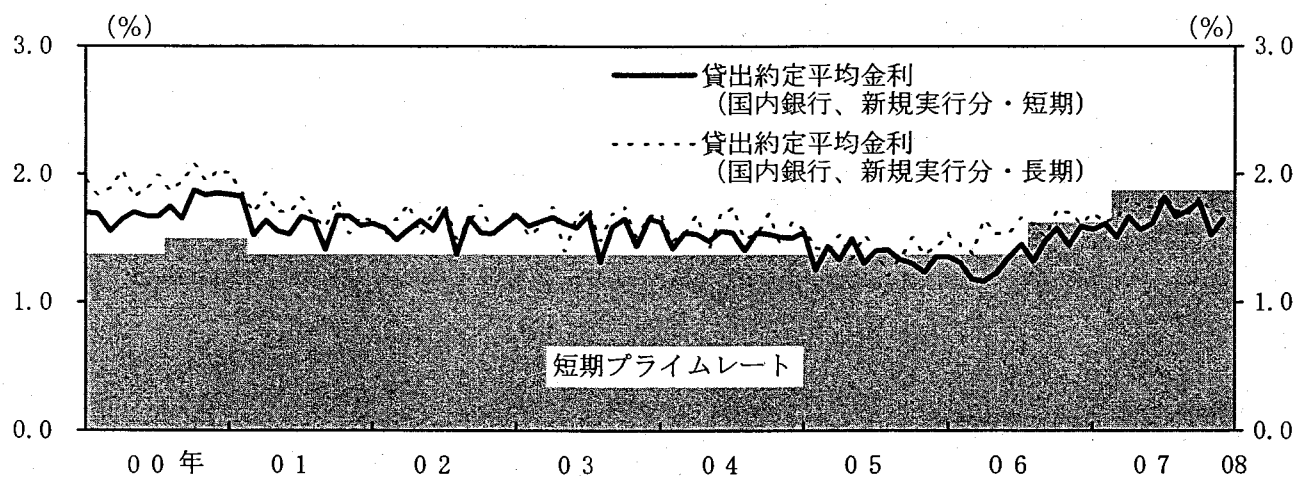
<預金金利>

						— %		
		07/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	07/11月	12	08/1
普通預金		0.196	0.196	0.196	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	0.300	0.300	0.300	0.300	0.299
定期預金(1,000万円以上、1年)		0.398	0.400	0.400	0.400	0.401	0.400	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

(1) 貸出金利

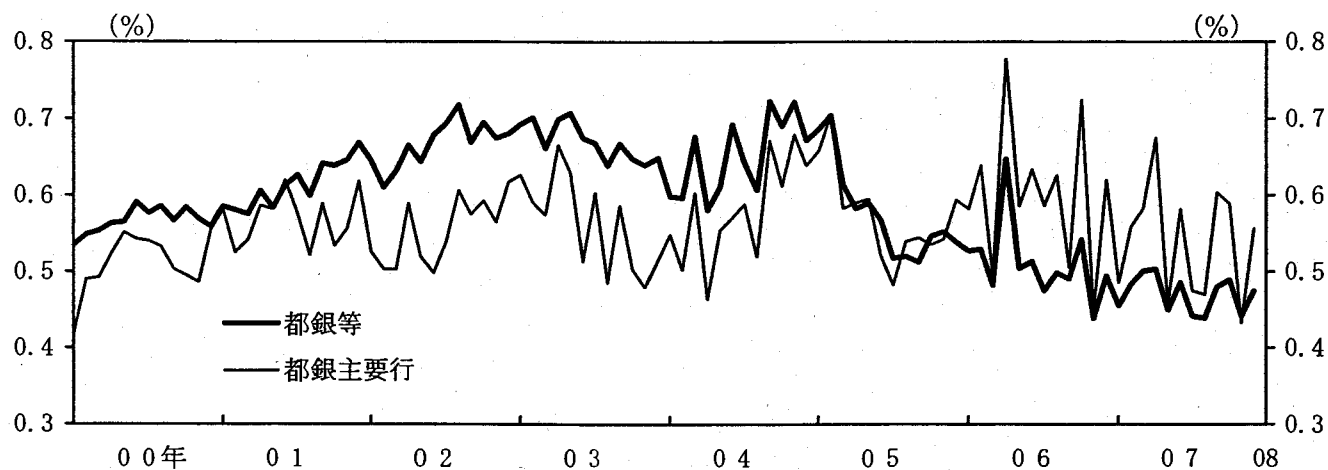


(注) 短期プライムレートは月末時点。

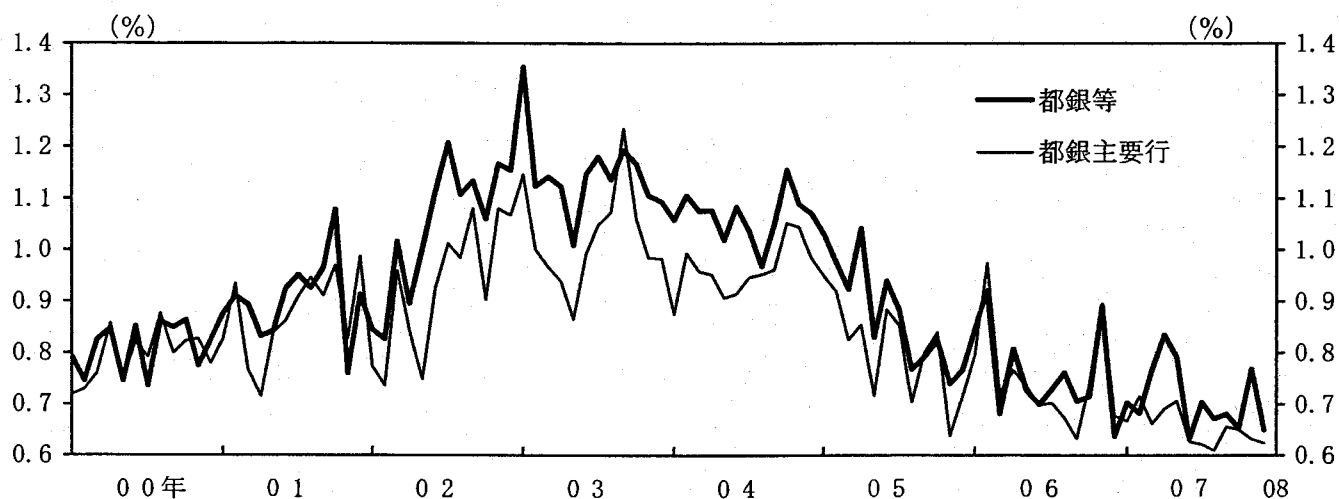
(2) スプレッド貸出のスプレッド

対外非公表

<短期>



<長期>



(図表6)

企業金融関連指標

<資金需要関連>

—— 兆円、%ポイント

	06/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	07/ 1～3	4～6	7～9	10～12
企業の資金過不足額（－：不足）	-3.0	-4.8	-9.3	-9.9	-12.6	-20.3	-13.6	—
企業の資金過不足額②（－：不足）	13.1	14.0	9.7	12.4	9.7	6.4	13.7	—
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	21	17	14	14	9	-2	0	4
大企業向け	7	15	14	7	6	5	4	14
中小企業向け	18	4	12	9	5	-5	2	2
個人向け	19	14	5	7	13	5	6	-8

（注）資金過不足額＝キャッシュフロー－資金使途、1年間の累計額。

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

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

<資金繰りD. I. >

—— %ポイント

	06/ 10～12月	07/ 1～3	4～6	7～9	10～12	07/11月	12	08/1
全国短観（全産業）	8	6	8	6	6			
大企業	21	21	22	21	20			
中小企業	-1	-2	0	-1	-3			
中小企業金融公庫	0.9	0.6	-0.2	-0.4	-1.8	-0.4	-2.9	-1.2
商工中金	-1.6	-2.0	-0.9	-2.0	-3.2	-4.0	-4.3	-4.5
国民生活金融公庫	-23.7	-25.2	-23.1	-26.5	-30.6			

（注）中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

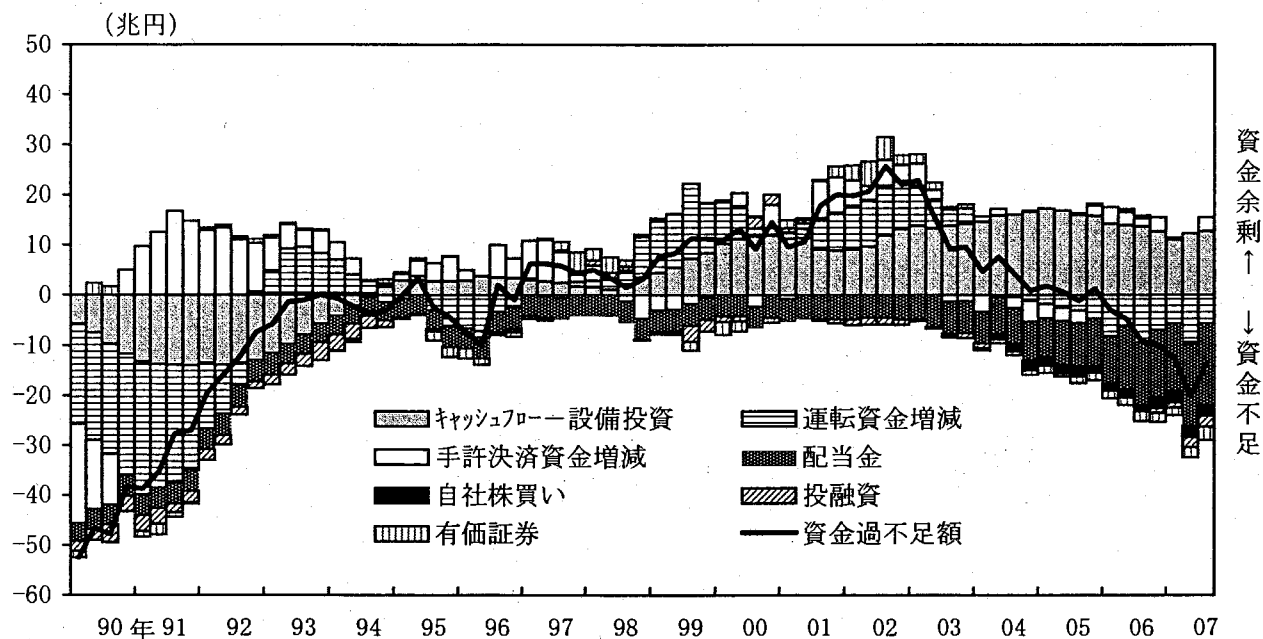
<金融機関の貸出態度>

							—— %ポイント		
		06/ 10～12月	07/ 1～3	4～6	7～9	10～12	07/11月	12	08/1
貸出態度判断D. I.									
全国短観（全産業）		15	15	15	13	13			
大企業	「緩い」－「厳しい」	25	24	24	23	23			
中小企業		10	9	9	8	7			
中小企業金融公庫	「緩和」－「厳しい」	46.2	47.9	45.8	45.9	43.5	42.8	43.2	39.6
国民生活金融公庫	「（前期比）容易」 －「（前期比）困難」	-6.4	-8.7	-9.8	-10.9	-13.9			
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	5	5	2	4			
中小企業向け		21	19	18	16	12			

（注）中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

資金需要

(1) 企業部門の資金過不足 (法人季報)



(注) 1. 各計数はいずれも過去1年間の累計。主な定義は以下の通り。

① 資金過不足額=キャッシュフロー(設備投資・運転資金等の資金使途の合計)

② キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費、③ 運転資金=在庫+売掛金-買掛金、

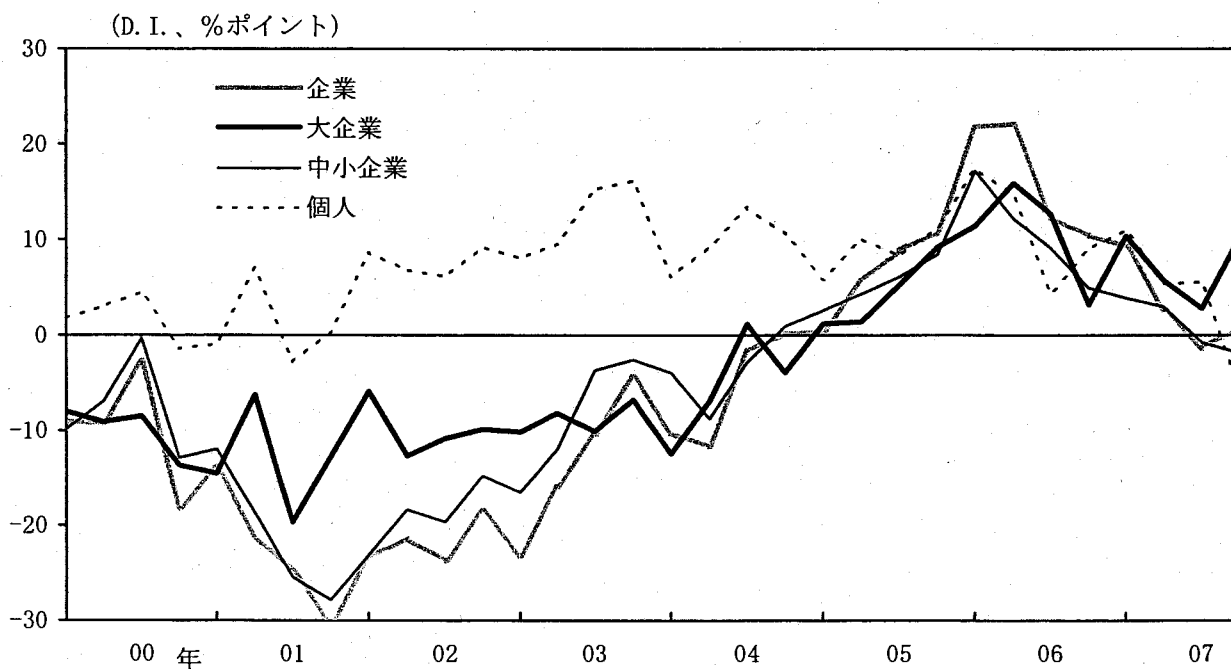
④ 手許決済資金=現金+預金

2. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買いのデータ取得は04/4-6月期以降。
このため、1年間の累計でみることができるのは、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。

(2) 資金需要D.I. (主要銀行貸出動向アンケート調査、季調値)

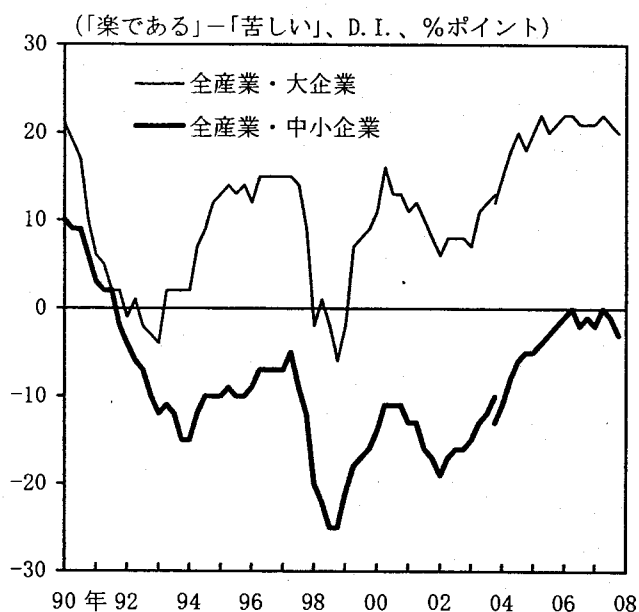


(注) D.I. は「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

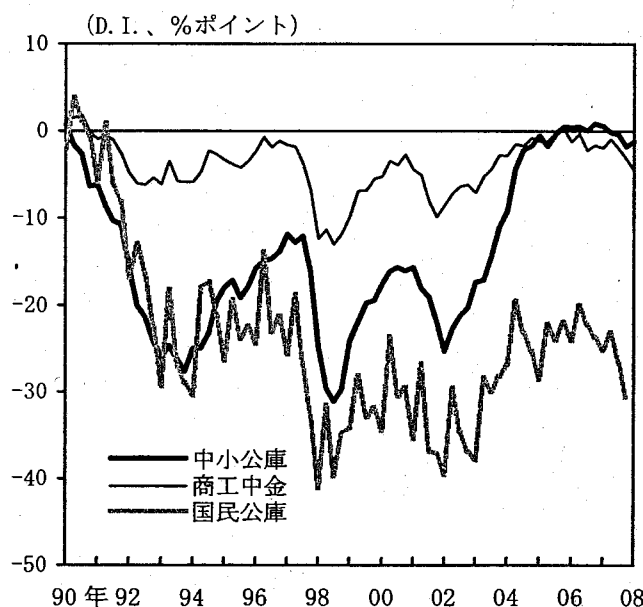
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



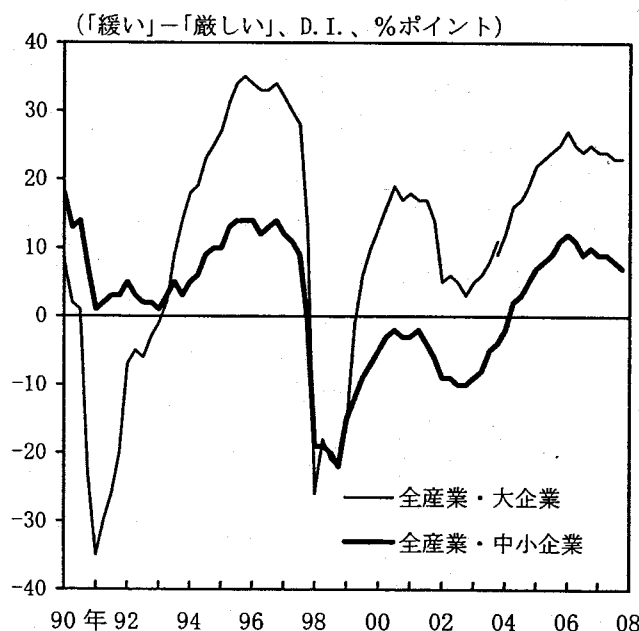
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



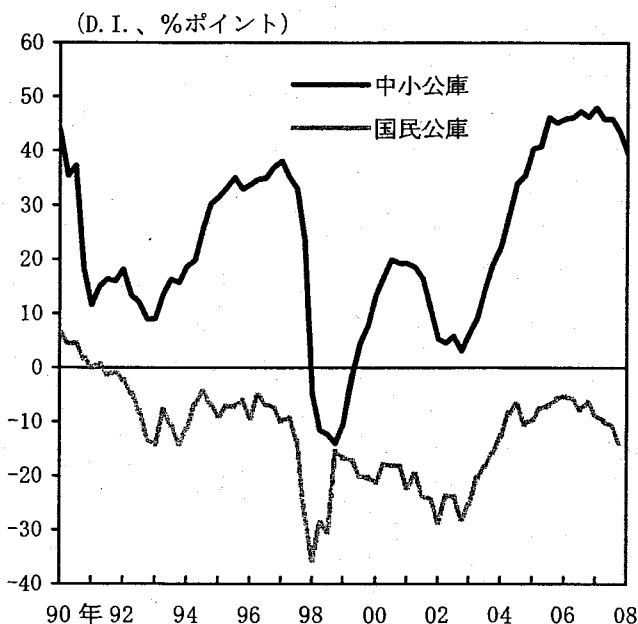
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から (下の(2)も同じ)。
2. 中小公庫のD.I. は「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のD.I. は「好転」-「悪化」。
調査対象は、それぞれの取引先の中小・零細企業 (中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値であり、08/1Qは1月の値 (下の(2)も同じ)。
4. 商工中金の計数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

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



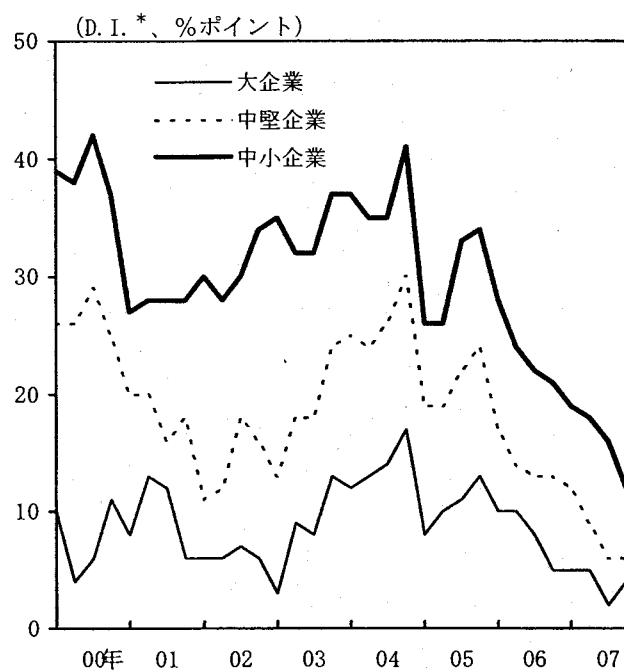
<中小公庫・国民公庫>



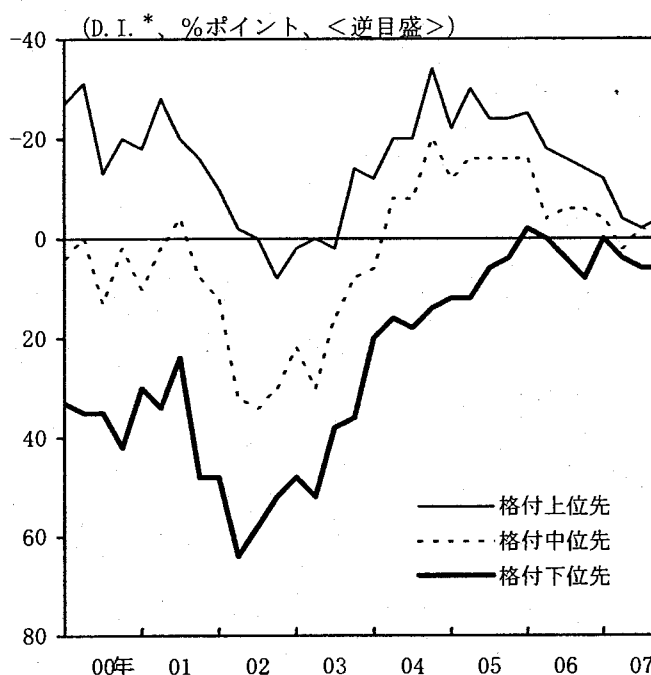
- (注) 中小公庫のD.I. は「緩和」-「厳しい」、国民公庫のD.I. は「容易になった」-「難しくなった」。

金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス

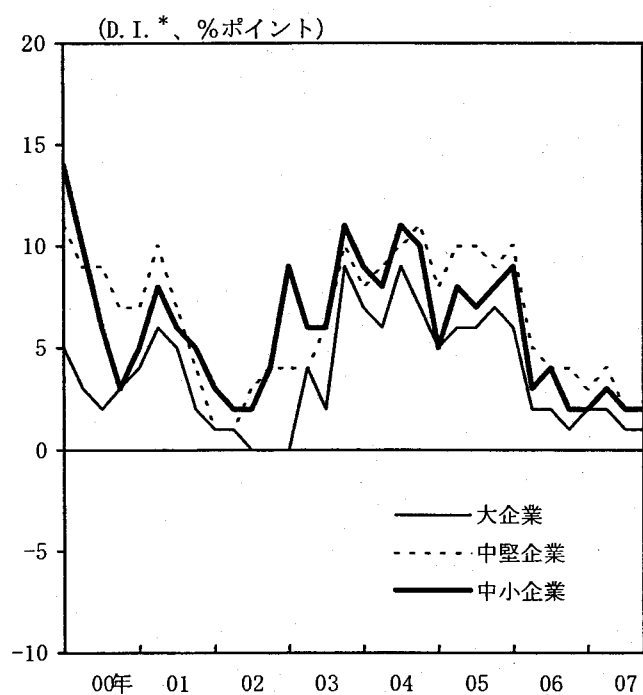


(2) 利鞘設定



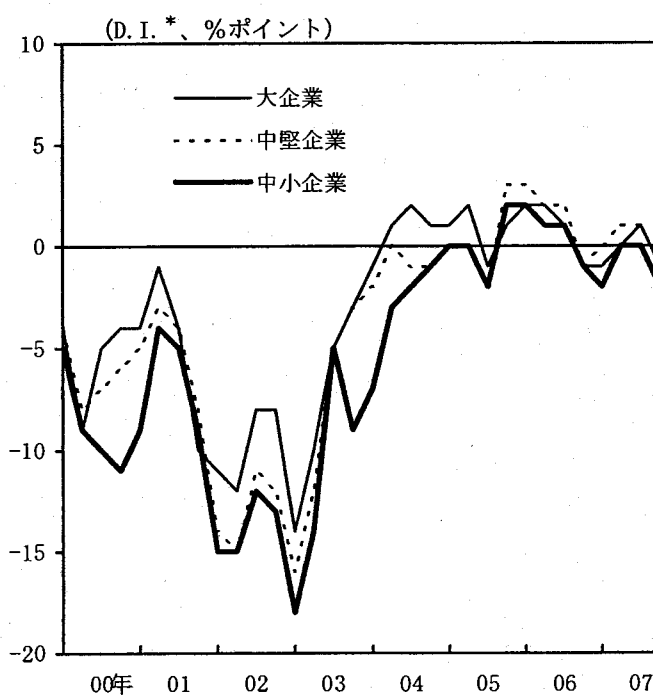
*「積極化」+0.5×「やや積極化」-0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。 *「拡大」-「縮小」。

(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ヶ月当り、億円

	07/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	07/11月	12	08/1
社債計	4,763	6,800	7,290	6,180	9,560	2,380	4,650
うちBBB格 (シェア)	735 (15.4)	953 (14.0)	660 (9.1)	383 (6.2)	500 (5.2)	0 (0.0)	100 (2.2)

(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/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	07/11月	12	08/1
CP・社債合計	-0.0	2.7	2.5	4.2	4.5	4.2	
CP	-0.7	12.1	4.7	11.2	8.1	11.2	8.9
社債	0.1	0.9	2.0	2.8	3.8	2.8	

(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. 社債の直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

<CP・社債の発行コスト>

— %

	07/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	07/11月	12	08/1
CP発行レート (3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)	0.64	0.64	0.79	0.77	0.74	0.85	0.79
スプレッド							
A-1+格	+0.01	+0.02	+0.02	+0.10	+0.05	+0.21	+0.05
A-1格	+0.07	+0.05	+0.10	+0.17	+0.13	+0.28	+0.16
A-2格	+0.22	+0.23	+0.27	+0.35	+0.30	+0.49	+0.32
社債発行レート (AA格)	1.82	1.81	1.74	1.55	1.54	1.39	1.37
スプレッド							
AAA格	+0.13	+0.12	+0.17	+0.19	+0.19	—	+0.21
AA格	+0.24	+0.18	+0.21	+0.26	+0.27	+0.27	+0.26
A格	+0.32	+0.30	+0.37	+0.47	+0.52	+0.39	+0.40

(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

短国3ヶ月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。A-2格のスプレッドは、スプレッドの厚い商社を除くベース。

2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク発行分等を除く、月中平均値。発行レートは、全ターム平均ベース。スプレッドは、発行レートと同年限の国債流通利回りとの格差。

<エクイティファイナンスの状況>

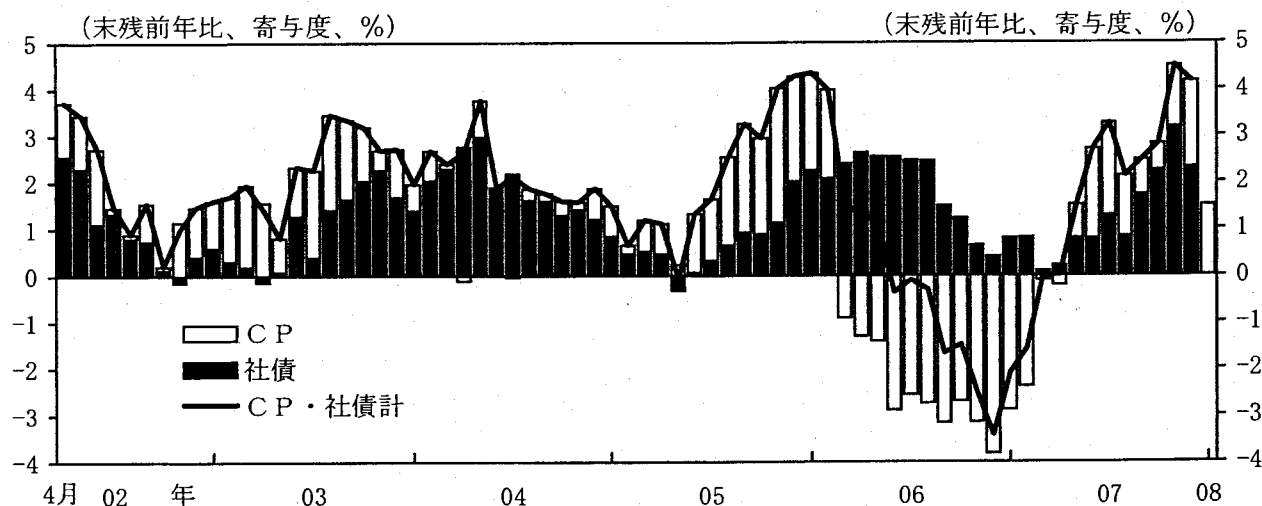
— 1ヶ月当り、億円

	07/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	07/11月	12	08/1
転換社債発行額	732	485	1,055	544	103	54	0
株式調達額	1,476	964	1,002	1,328	1,491	969	240

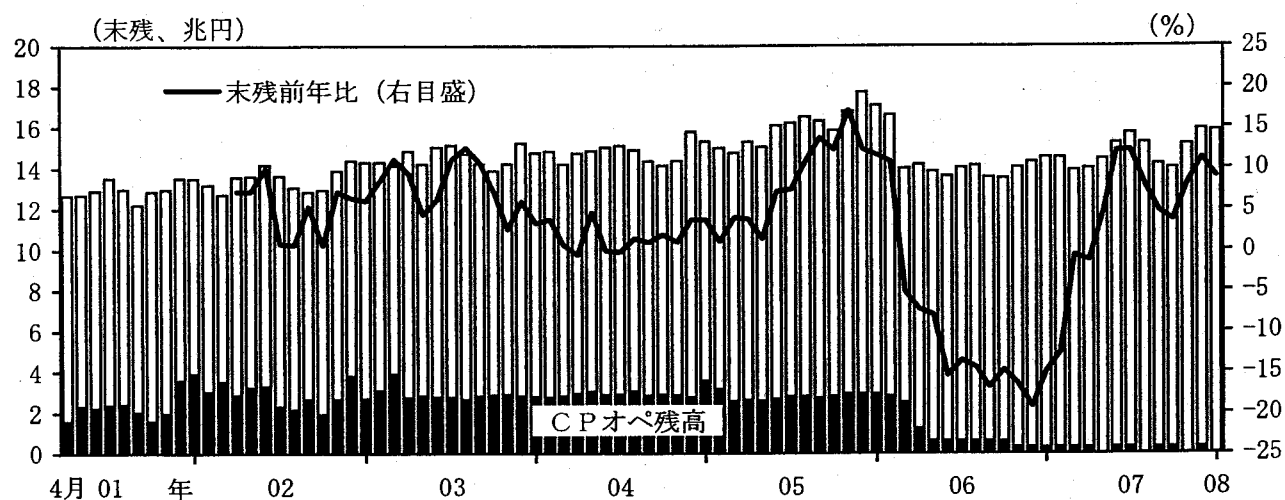
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の08/1月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

C P ・ 社 債 発 行 残 高

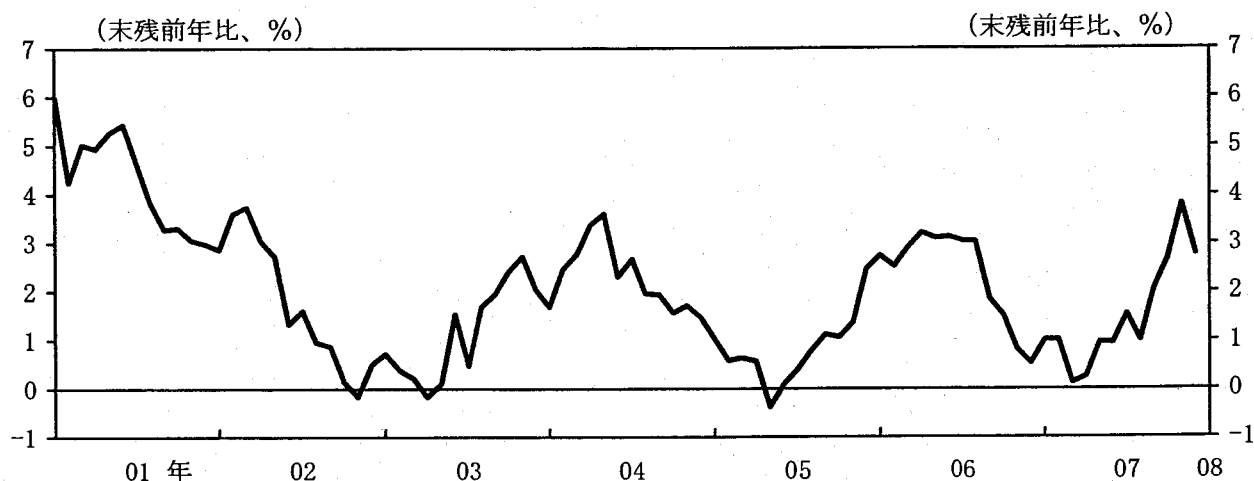
(1) C P ・ 社 債 発 行 残 高



(2) C P 発 行 残 高



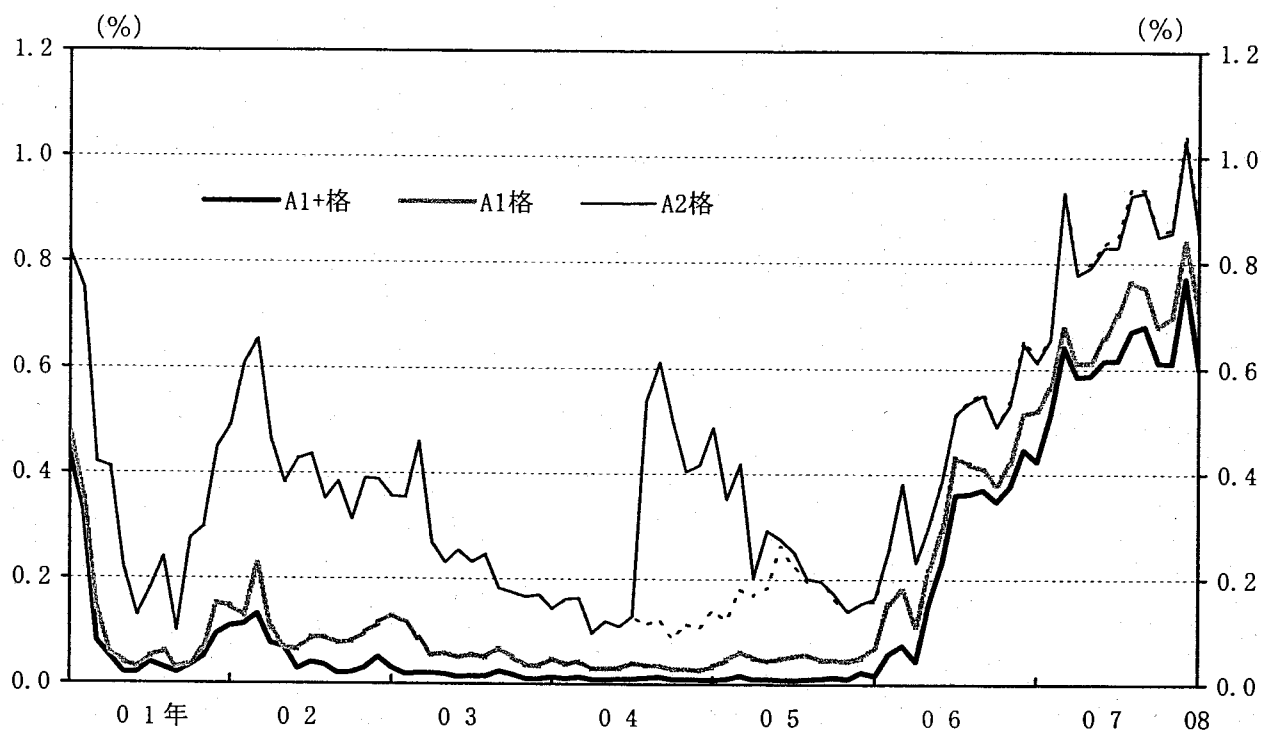
(3) 社 債 発 行 残 高



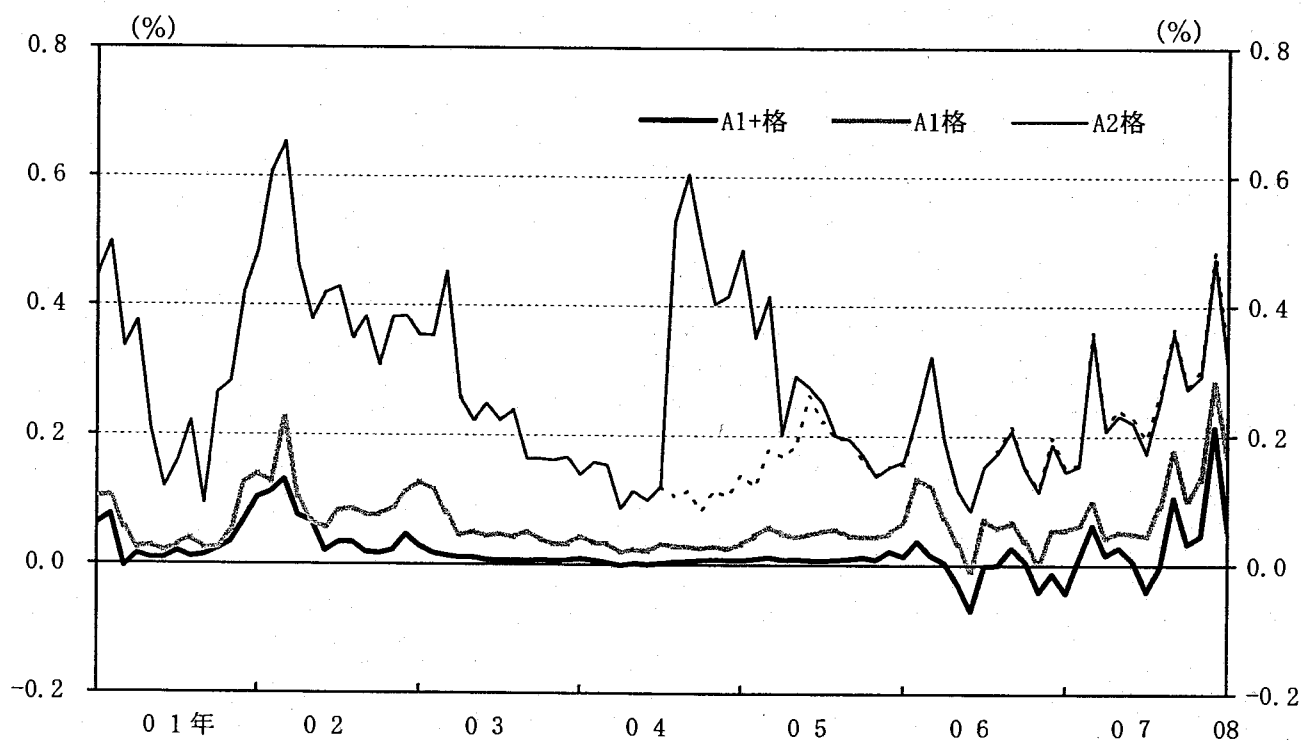
- (注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。
 2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

C P 発行環境

(1) C P 発行金利



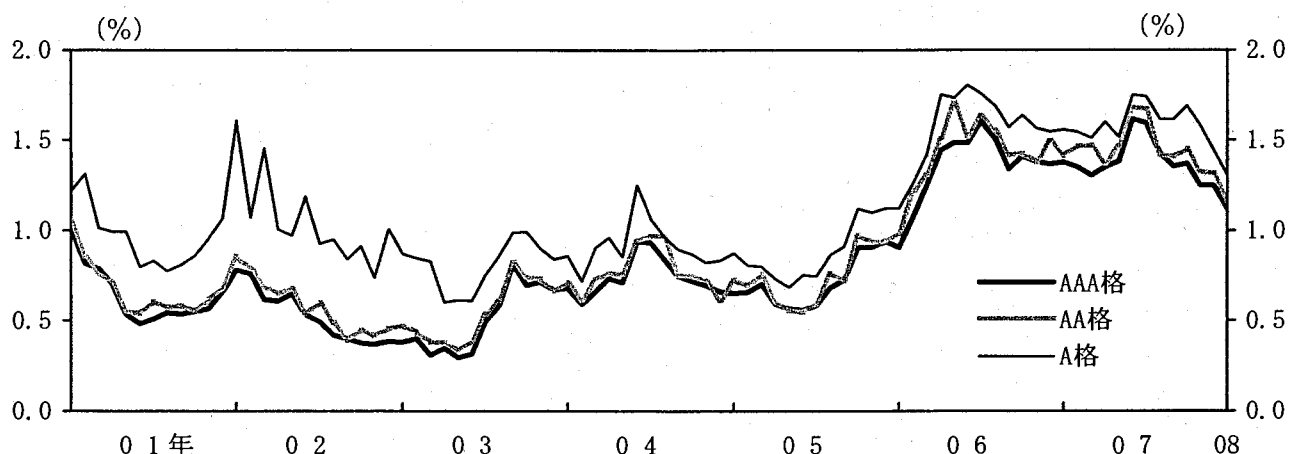
(2) C P 発行スプレッド



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

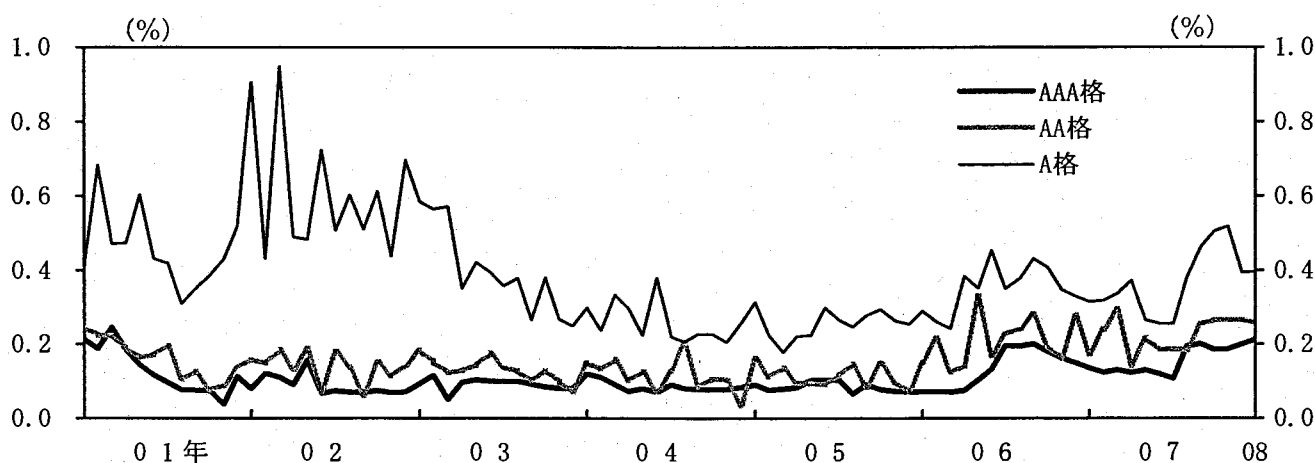
社債発行環境

(1) 社債発行金利



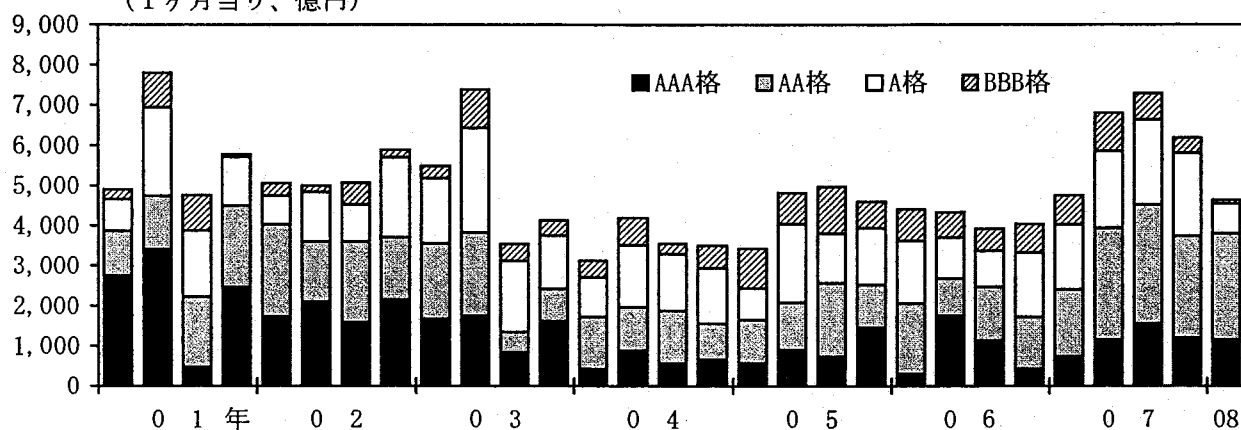
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド



(3) 社債発行額

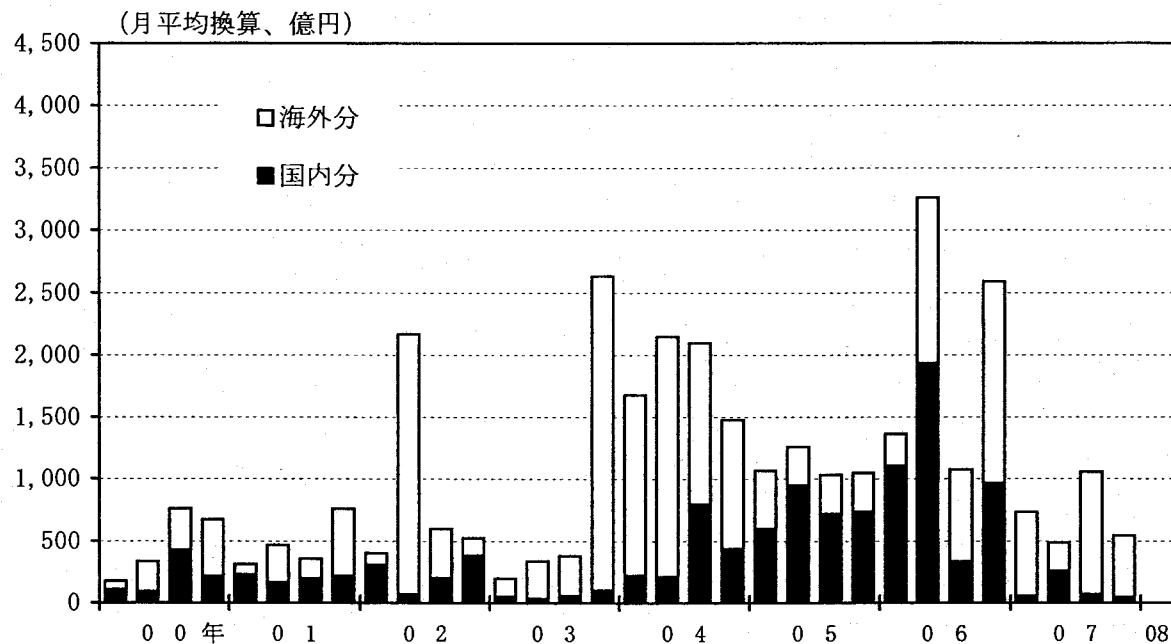
(1ヶ月当たり、億円)



- (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. 08/1Qは1月の値。

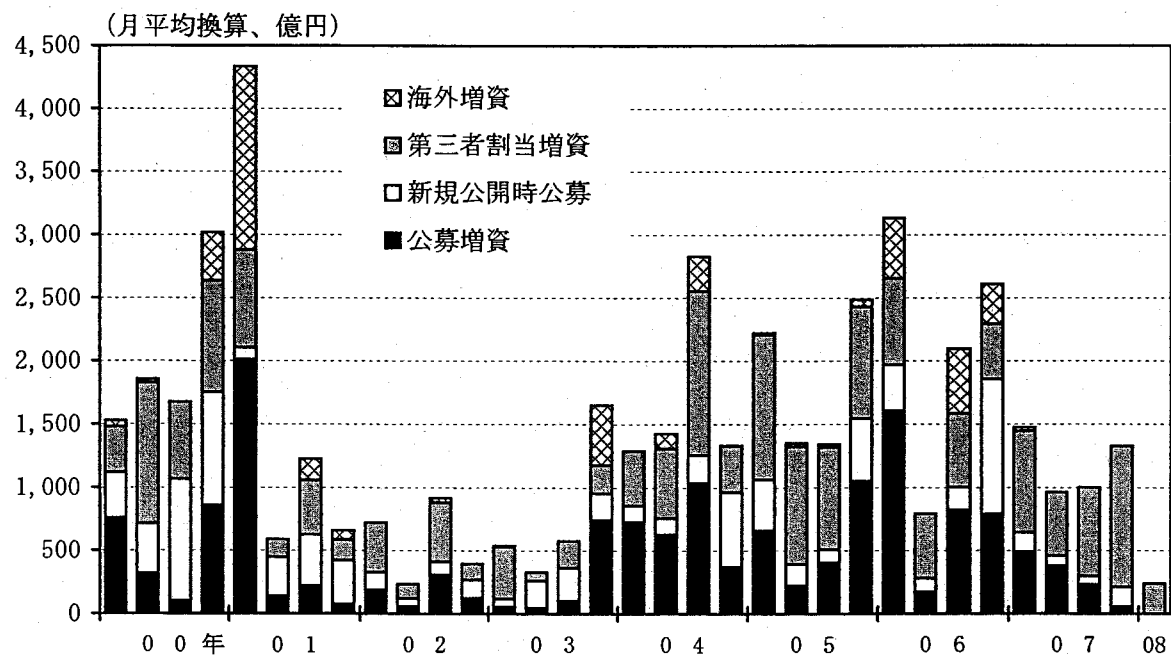
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



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

(2) 株式調達額



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

マネー関連指標

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2007年	07/ 4～6月	7～9	10～12	07/11月	12	08/1	2007年 平残
マネタリーベース	-7.8	-7.6	-0.3	0.6	1.0	0.4	-0.1	89
(平残、兆円)	—	(89.1)	(88.1)	(88.6)	(87.2)	(90.8)	(90.0)	—
日本銀行券発行高	1.4	1.4	1.4	1.7	1.7	1.7	1.5	75
貨幣流通高	0.8	0.7	0.7	0.9	0.9	1.0	1.0	5
日銀当座預金	-49.6	-46.8	-14.0	-8.7	-4.8	-11.2	-14.4	9
(参考)金融機関保有現金	-0.1	-0.3	-0.2	1.1	0.4	1.9	1.6	8

<マネーサプライ>

—— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2007年	07/ 4～6月	7～9	10～12	07/11月	12	08/1	2007年 平残
M2 + CD	1.6	1.5	1.9	2.0	2.0	2.1	2.1	724
	—	—	—	—	< 2.9>	< 2.6>	< 2.9>	—
M1	-0.1	-0.5	-0.1	0.2	0.2	0.4	0.0	387
現金通貨	1.5	1.5	1.6	1.7	1.8	1.6	1.5	72
預金通貨	-0.5	-0.9	-0.5	-0.1	-0.1	0.1	-0.3	315
準通貨	3.7	4.0	4.2	4.3	4.4	4.5	5.1	314
CD	2.2	1.7	4.4	0.4	-0.8	-2.2	-2.0	22
広義流動性	3.7	3.4	4.0	3.8	3.8	3.7	3.6	487

<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

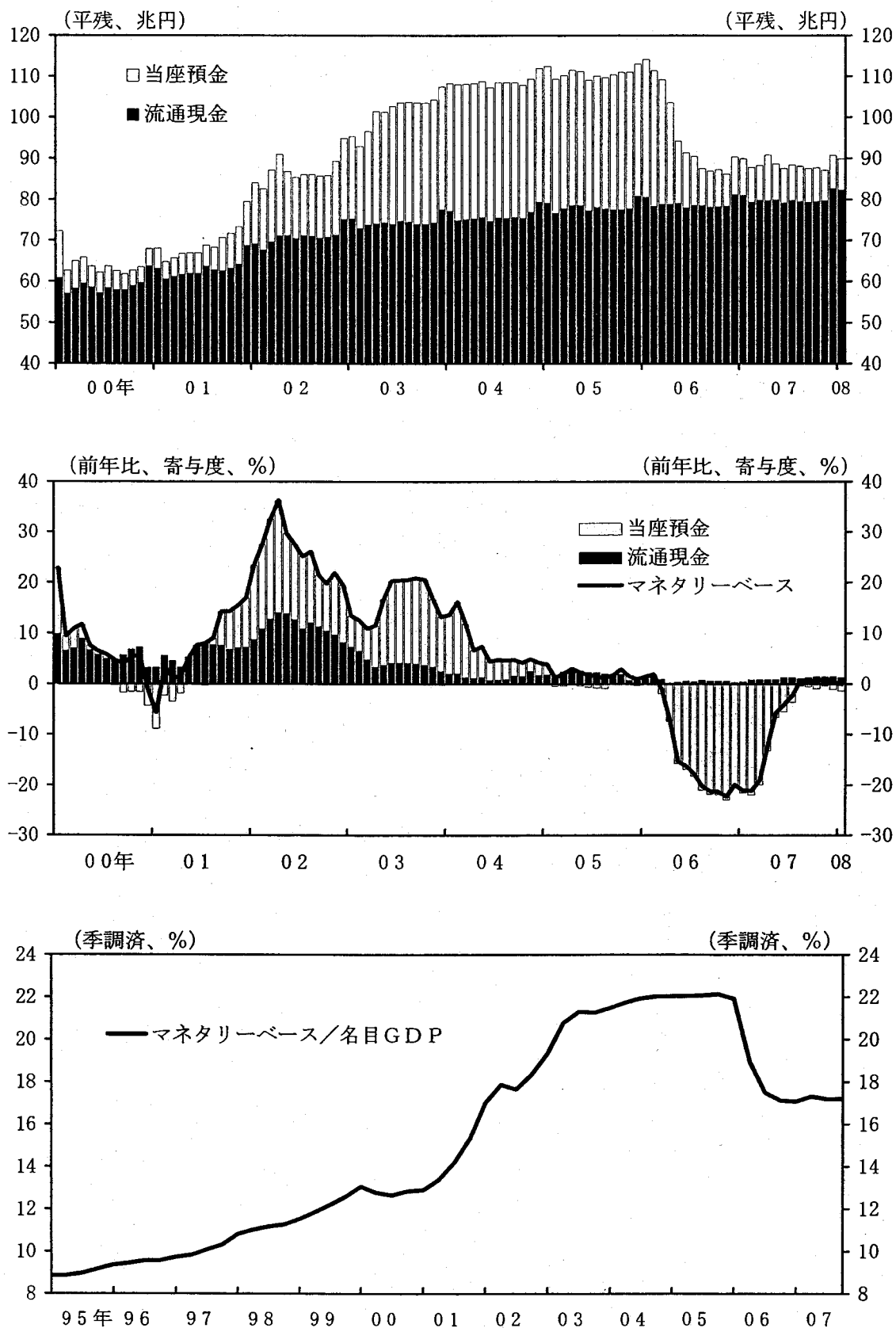
—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2007年	07/ 4～6月	7～9	10～12	07/11月	12	08/1	2007年 平残
郵便貯金・その他預貯金	-3.2	-3.3	-3.2	-2.7	-2.7	-2.7	-2.8	308
金銭信託	15.2	8.8	8.1	8.6	8.5	8.7	8.8	174
国債・F B・債券現先	10.2	14.4	18.3	15.7	15.5	14.8	15.2	160
投資信託	29.2	28.6	33.3	29.7	29.7	28.6	24.7	48
株式投信	(28.7)	(28.7)	(30.5)	(27.5)	(27.5)	(26.1)	(24.1)	60
公社債投信	(3.1)	(5.7)	(5.5)	(0.7)	(4.1)	(-2.2)	(-6.2)	13
金融債	-16.0	-16.6	-14.5	-15.5	-14.9	-15.7	-13.7	8
外債	7.3	10.9	5.4	2.0	2.0	1.1	-1.3	58

(注) 投信の内訳を除き、Mベース（金融機関保有分は含まない）。投信の内訳は非Mベースで、
 末残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

(図表16)

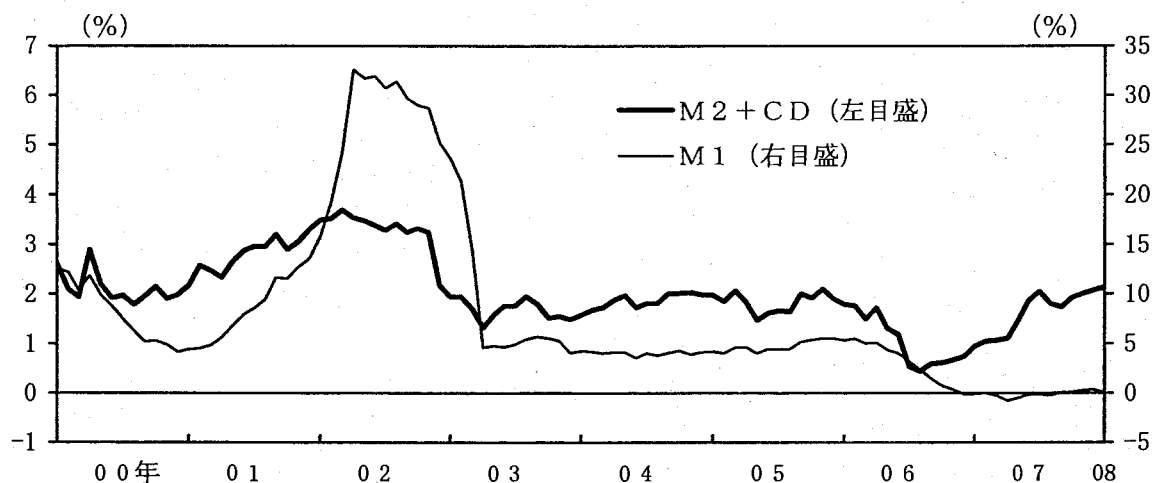
マネタリーベース



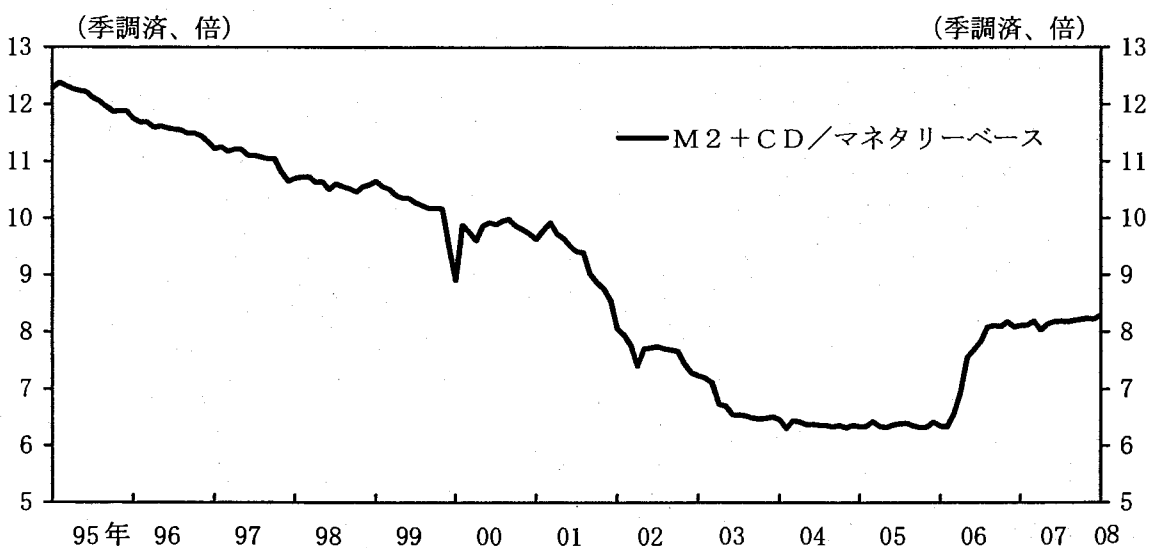
(注) 1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金。
 2. 07/4Qの名目GDPは、07/3Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD)

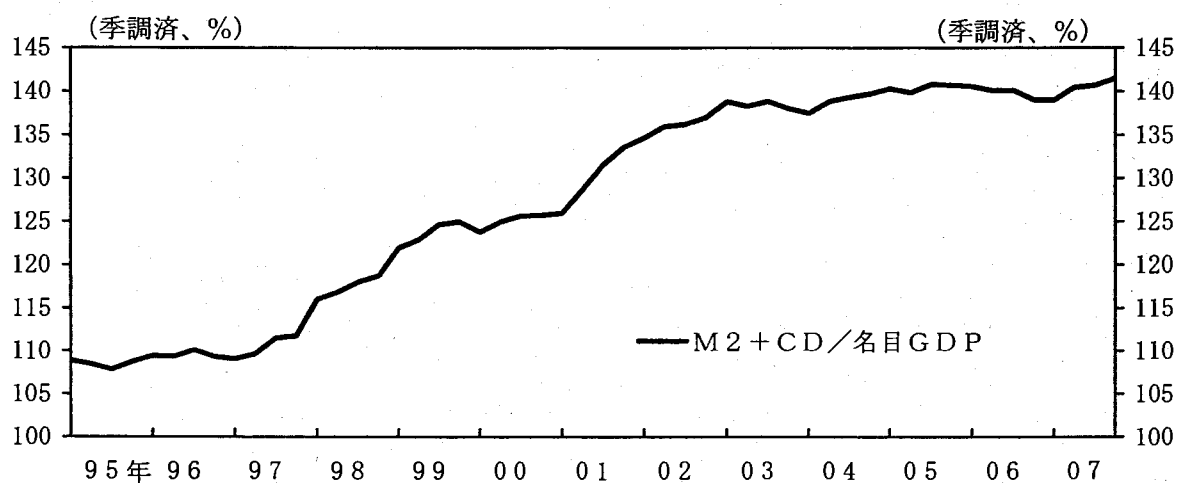
(1) 前年比



(2) 信用乗数 (=M2+CD/マネタリーベース)



(3) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)

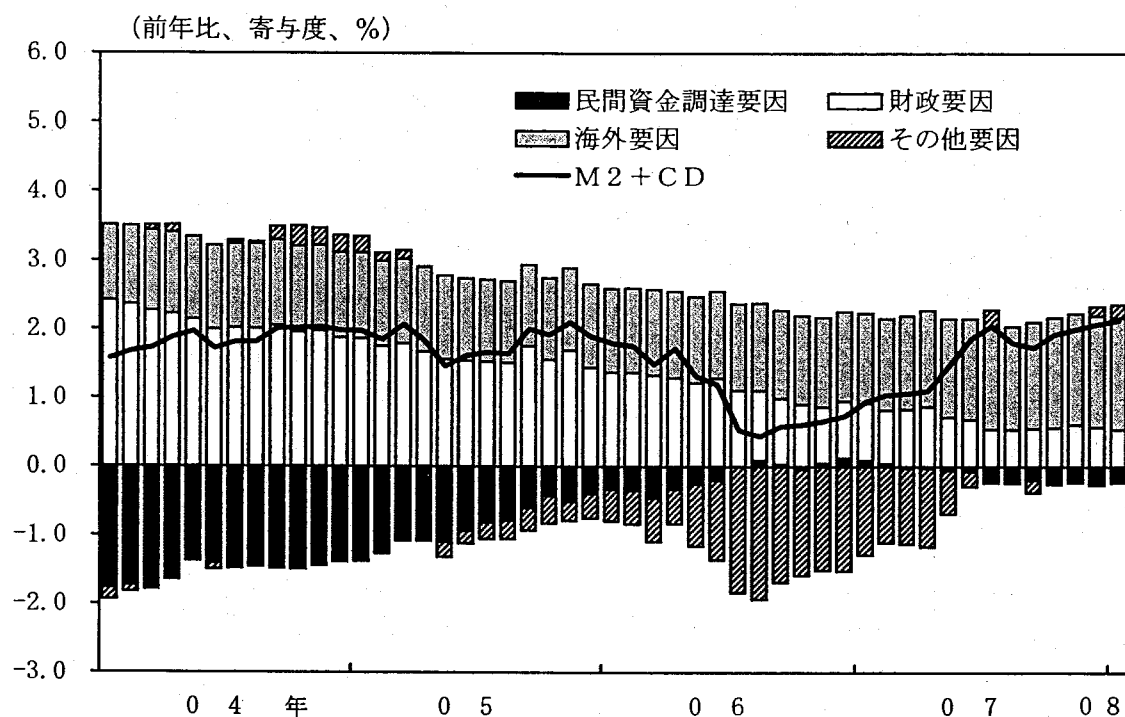


(注) 07/4Qの名目GDPは、07/3Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

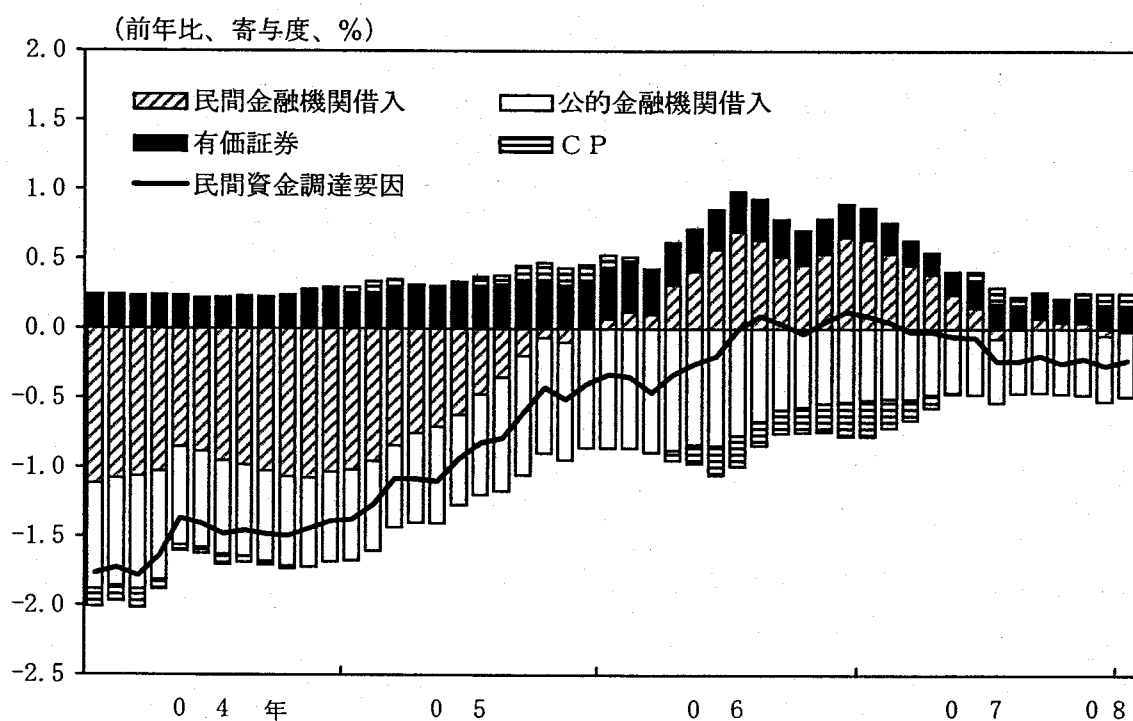
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

(図表19)

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/ 4～6月	7～9	10～12	07/10月	11	12
倒産件数	1,174 (6.4)	1,205 (10.2)	1,155 (6.6)	1,190 (6.1)	1,260 (8.1)	1,213 (11.2)	1,097 (-1.1)
＜季調値＞	—	1,205	1,174	1,173	1,187	1,232	1,099
負債総額	4,773 (4.1)	4,334 (-14.5)	5,603 (66.4)	4,650 (-10.8)	4,613 (-25.2)	4,926 (11.5)	4,413 (-12.7)
1件あたり負債額	4.1	3.6	4.9	3.9	3.7	4.1	4.0

<資本金別内訳>

—— 件/月、()内は前年比、%

	2007年	07/ 4～6月	7～9	10～12	07/10月	11	12
1億円以上	22 (13.2)	22 (27.5)	22 (38.3)	22 (-3.0)	26 (13.0)	18 (-21.7)	21 (0.0)
1千万円～1億円未満	592 (8.7)	588 (9.8)	595 (10.7)	615 (9.1)	643 (11.1)	643 (17.6)	559 (-1.1)
1千万円未満	371 (9.5)	396 (16.1)	359 (8.1)	369 (5.3)	388 (-1.0)	373 (16.2)	347 (2.4)
個人企業	189 (-5.9)	200 (-0.2)	180 (-9.6)	184 (-0.7)	203 (18.0)	179 (-10.5)	170 (-7.6)

<業種別内訳>

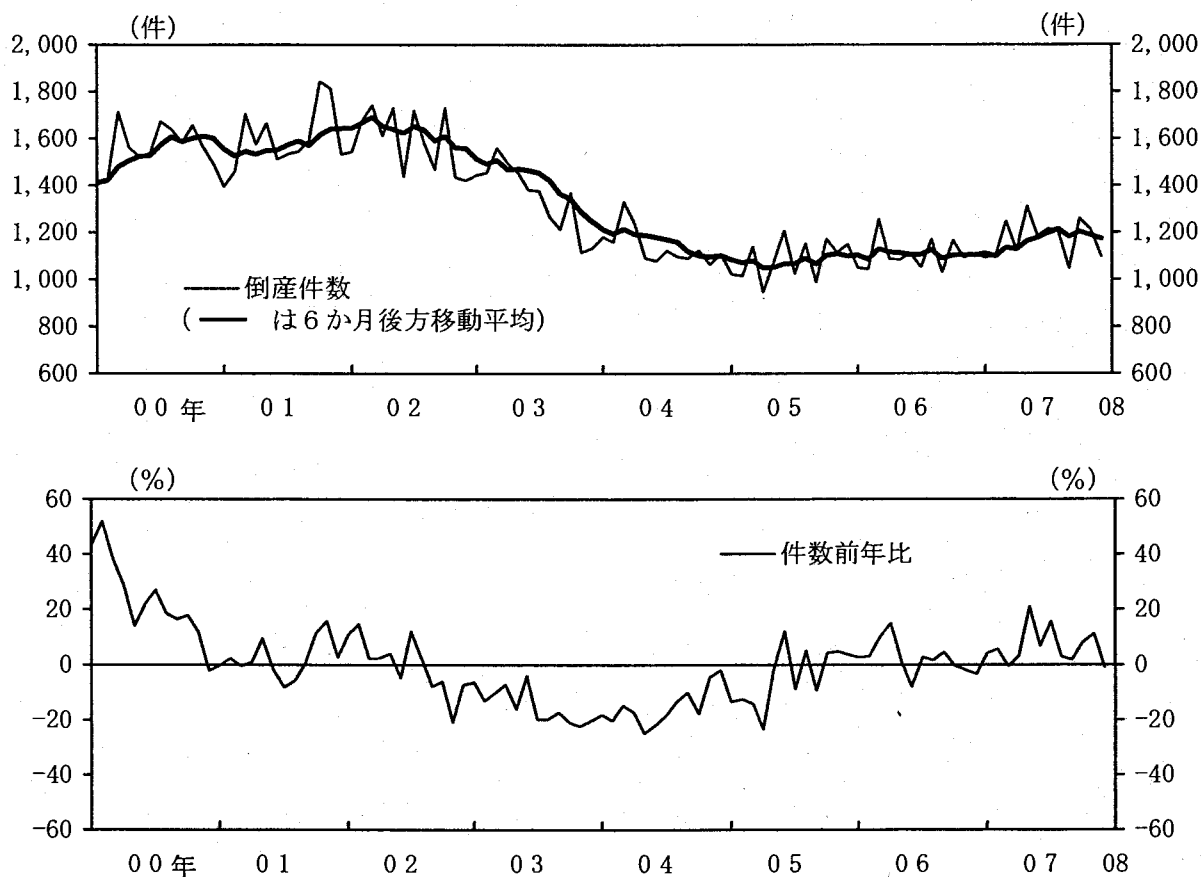
—— 件/月、()内は前年比、%

	2007年	07/ 4～6月	7～9	10～12	07/10月	11	12
建設業	335 (4.2)	348 (2.2)	330 (-1.5)	353 (14.7)	390 (25.8)	359 (29.6)	310 (-7.7)
製造業	169 (8.9)	175 (11.2)	173 (20.4)	163 (1.9)	166 (-1.2)	176 (7.3)	146 (-0.7)
卸売・小売業	324 (6.3)	312 (10.1)	329 (8.3)	324 (2.2)	351 (1.7)	319 (1.9)	302 (3.1)
金融・保険・不動産業	45 (-0.2)	47 (9.3)	39 (-6.5)	50 (23.0)	42 (16.7)	58 (41.5)	50 (11.1)
運輸業	37 (5.7)	41 (-2.4)	36 (35.0)	35 (1.0)	47 (14.6)	22 (-21.4)	35 (2.9)
サービス業	226 (8.6)	246 (25.9)	209 (4.9)	228 (1.0)	225 (-2.6)	241 (5.7)	218 (0.0)

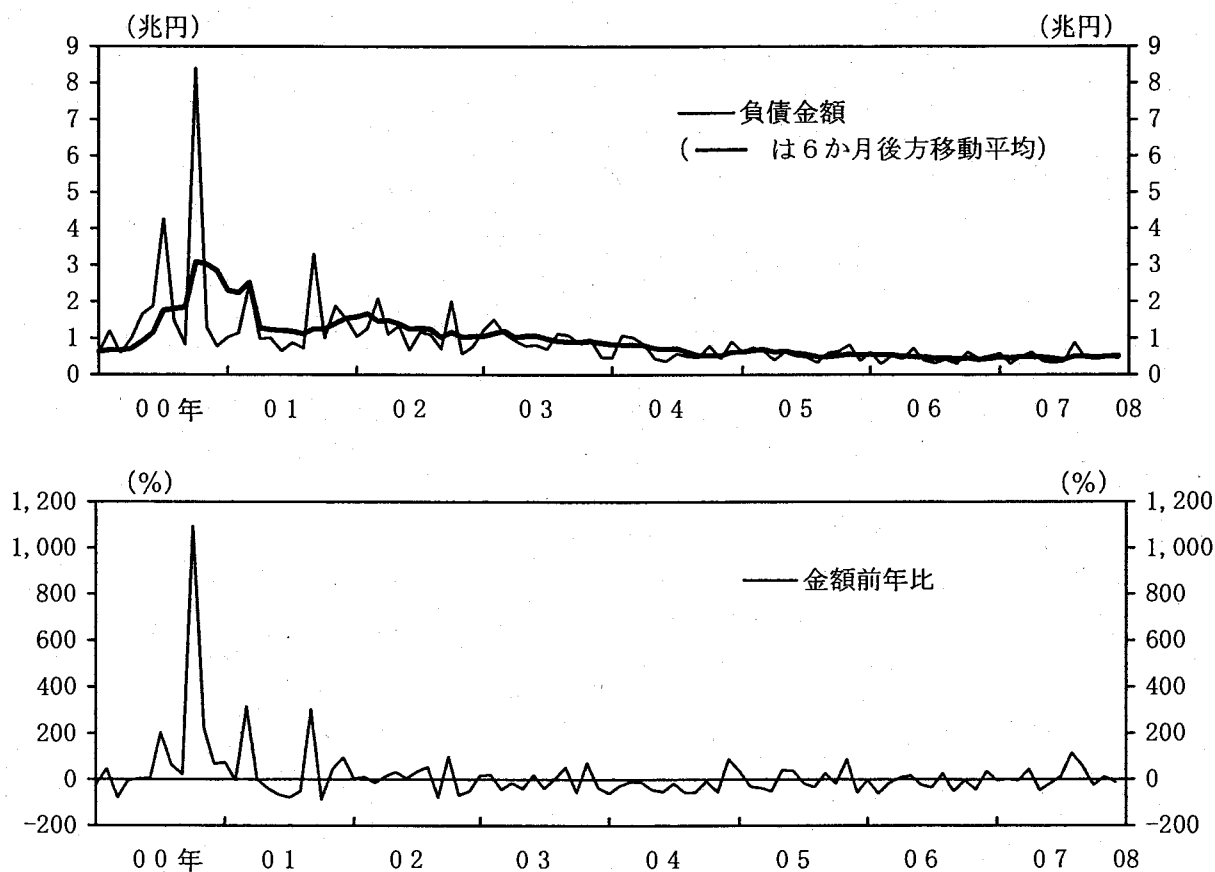
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企 業 倒 産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



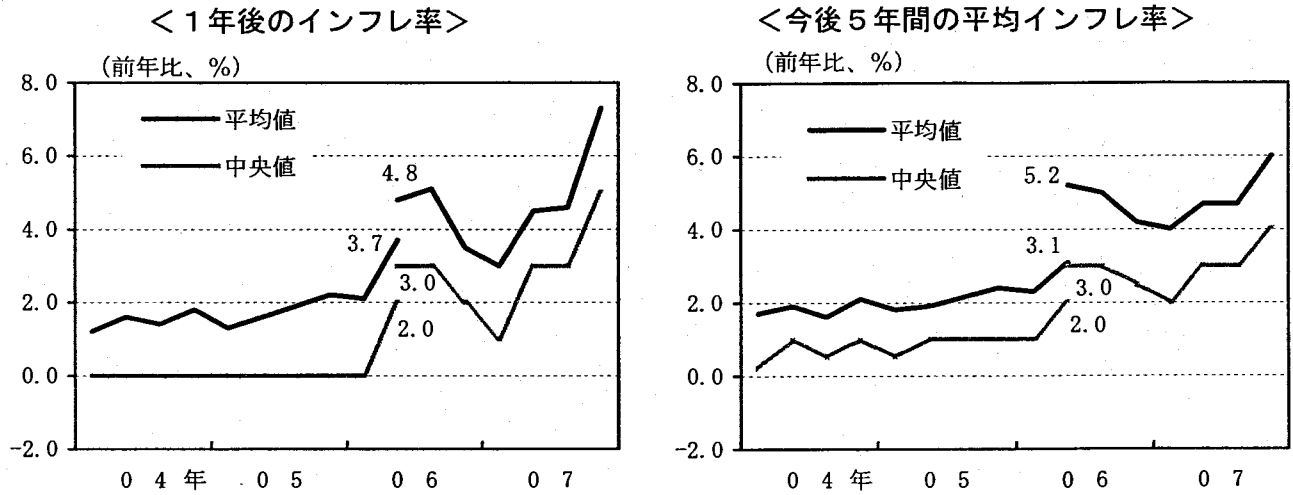
(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



インフレ予想

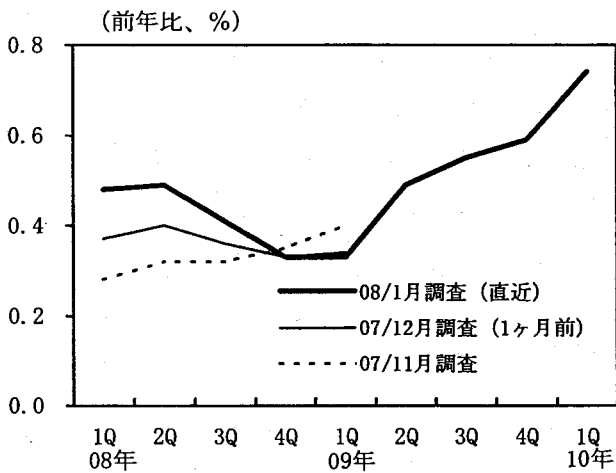
(図表21)

(1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)



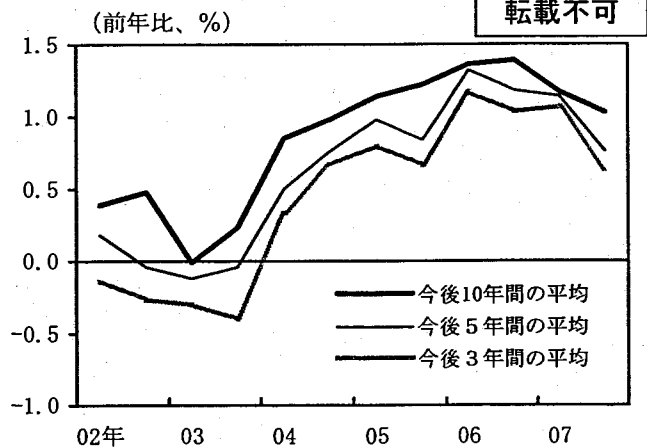
(注) 調査時点は毎年3、6、9、12月。上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月は線形補間している。

(2) エコノミストのCPI見通し <ESPフォーキャスト調査>



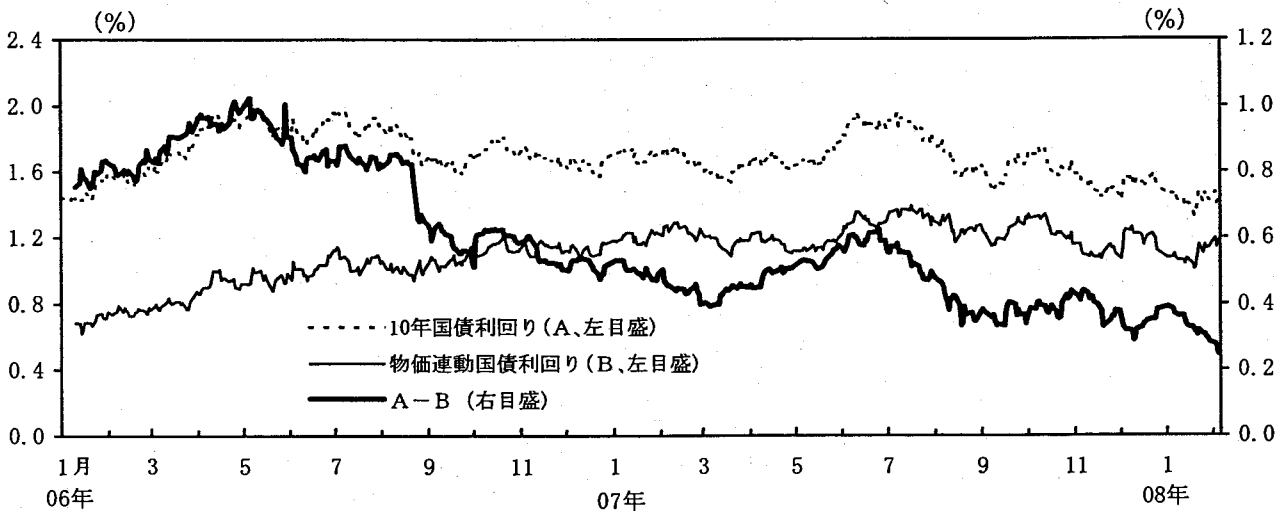
(注) 内外の調査機関・エコノミスト36先の予想の平均。

<コンセンサスフォーキャスト>



(注) 内外の調査機関20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

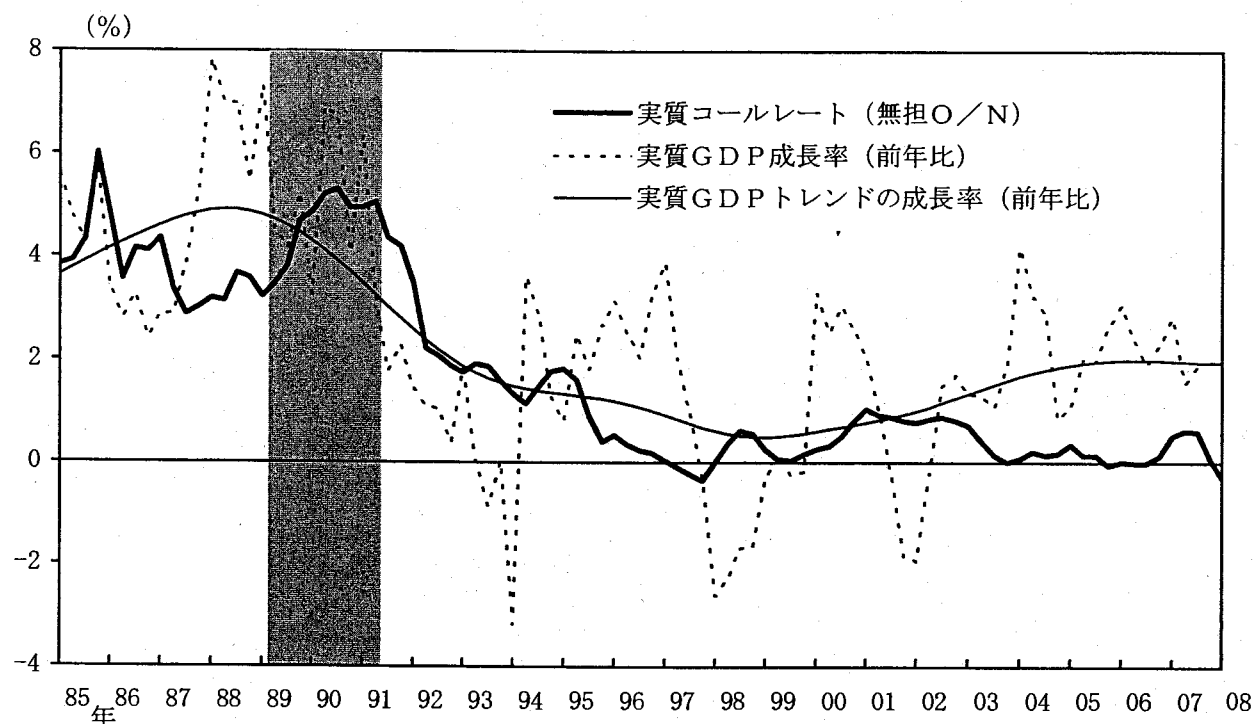
(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



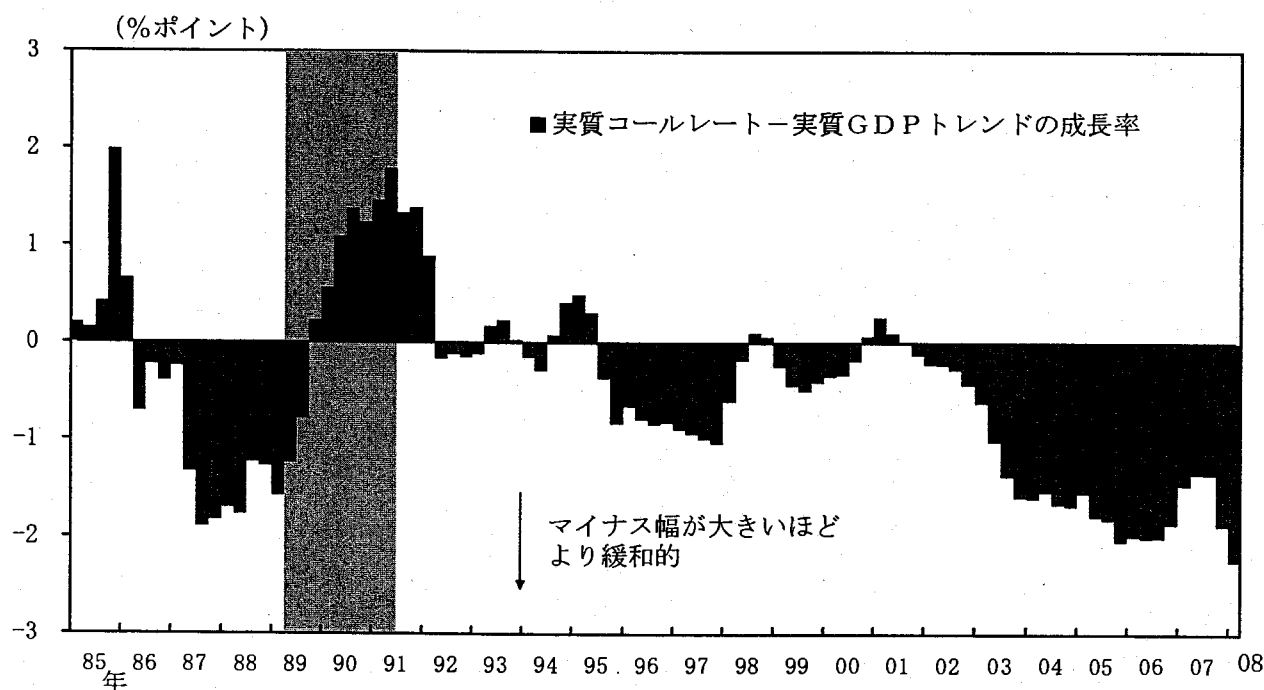
(注) 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。

金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質短期金利と成長率



<実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の差>

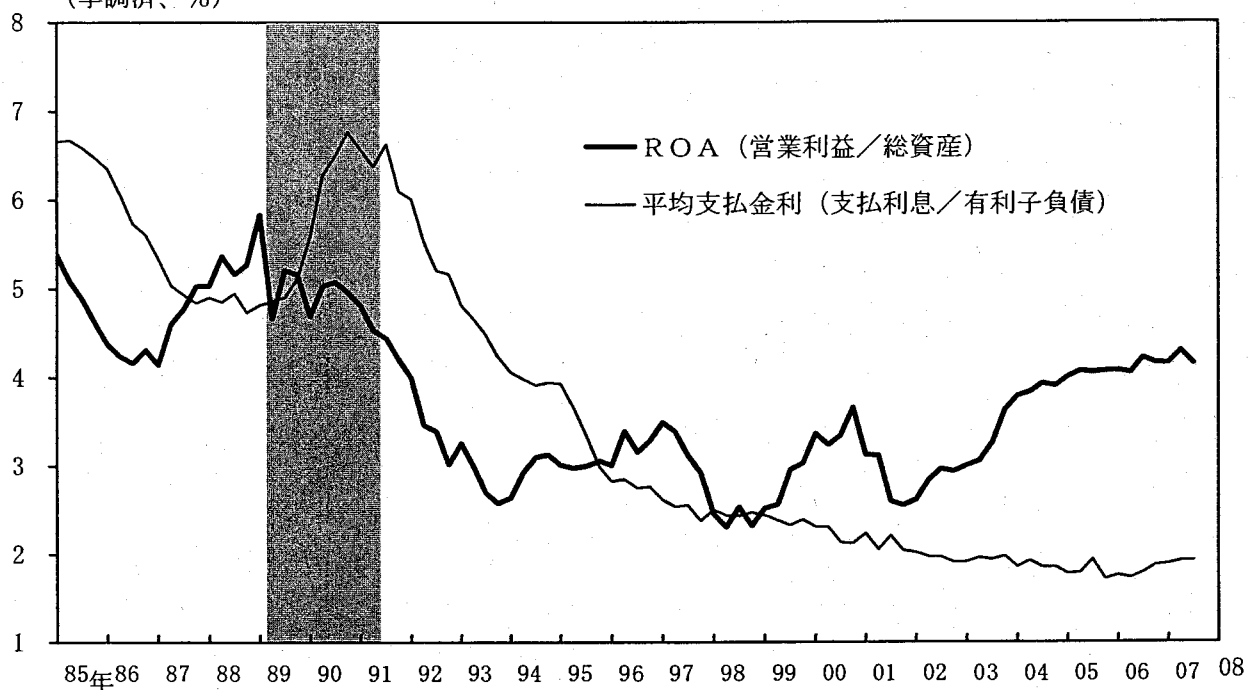


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。08/1Qは1月の値。08/1月のCPI前年比は07/12月から横ばいと仮定して計算。
 2. 実質GDPトレンドの成長率はHPフィルターにより計算。07/4Q～08/1Qは07/3Qから横ばいと仮定して計算。
 3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月～91/6月)。

金利水準と実体経済（２）

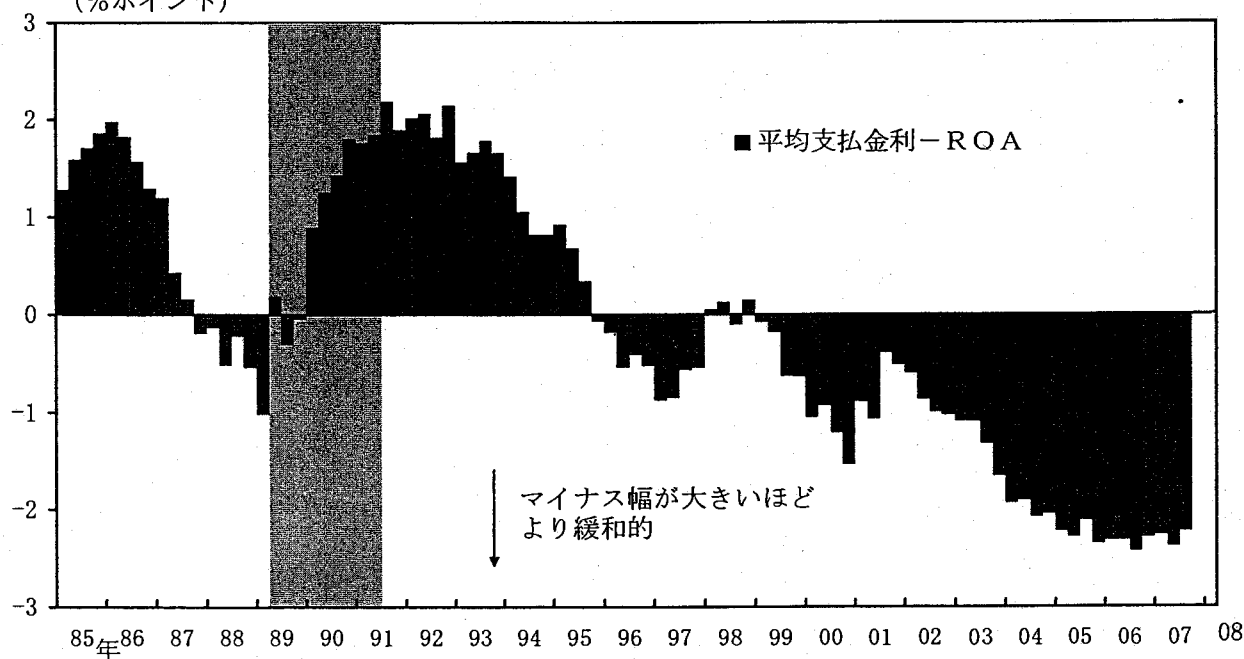
（２）企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）

（季調済、％）



＜平均支払金利とROAの差＞

（％ポイント）



（注） シャドー部分は、金融引締め時期（89/5月～91/6月）。

2008.2.8

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、住宅投資の落ち込みなどから減速しているが、基調としては緩やかに拡大している」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「当面減速するものの、その後緩やかな拡大を続けるとみられる」という判断でよいか。
先行きの上振れ・下振れ要因として、①海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響、②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。物価面のリスク要因をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向や、②C P・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。また、昨年夏以降続いている、世界的な金融資本市場の変動の背景や影響をどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、展望レポート・中間評価の見通しとの関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

(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、〇%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、〇%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2月
調 査 統 計 局
企 業 面

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2008年2月

(現 状)

わが国の景気は、住宅投資の落ち込みなどから減速しているが、基調としては緩やかに拡大している。

輸出や生産は増加を続けている。企業収益が総じて高水準で推移する中、設備投資も引き続き増加基調にある。また、雇用者所得が緩やかな増加を続けるもとで、個人消費は底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移しており、住宅投資は大幅に減少している。

(先行き)

景気の先行きについては、当面減速するものの、その後緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、増加傾向で推移するとみられる。また、設備投資や個人消費も、総じて高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、増加基調をたどる可能性が高い。住宅投資は、当面低調に推移するものの、次第に回復へ向かうと予想される。こうした内外需要の動向を反映して、生産は、当面横ばいとなりつつも、増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少傾向で推移すると考えられる。なお、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響などに、引き続き注意する必要がある。

(物 価)

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス幅が拡大している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価の前年比は、当面は、石油製品や食料品の価格上昇などから、また、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続け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、緩やかな状態にある。民間の資金需要は横ばい圏内で推移している。C・P・社債の発行環境をみると、下位格付先では発行スプレッドがやや拡大しているが、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は緩やかな貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、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。この間、マネーサプライは前年比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、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。

2008年1月

わが国の景気は、住宅投資の落ち込みなどから減速しているが、基調としては緩やかに拡大している。

輸出や生産は増加を続けている。企業収益が総じて高水準で推移する中、設備投資も引き続き増加基調にある。また、雇用者所得が緩やかな増加を続けるもとで、個人消費は底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移しており、住宅投資は大幅に減少している。

景気の先行きについては、当面減速するものの、その後緩やかな拡大を続けるとみられる。すなわち、輸出は、海外経済が全体として拡大するもとで、増加を続けていくとみられる。また、設備投資や個人消費も、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、増加基調をたどる可能性が高い。住宅投資は、当面低調に推移するものの、次第に回復へ向かうと予想される。こうした内外需要の増加を反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少傾向で推移すると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価の前年比は、当面は、石油製品や食料品の価格上昇などから、また、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続け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、緩やかな状態にある。民間の資金需要は横ばい圏内で推移している。C・P・社債の発行環境をみると、下位格付先では発行スプレッドがやや拡大しているが、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は緩やかな貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、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。この間、マネーサプライは前年比2%程度の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、前月と比べ、円の対ドル相場は上昇しているが、長期金利は低下し、株価は下落している。

要 回 収

一 覧 後 廃 棄

要 注 意

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配付先：金融政策決定会合参加者＞

〔議長案〕

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

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し、別添のとおり公表すること。

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。

以 上

(別 添)

2008年2月15日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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。

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）

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
2月18日(月)14時00分

(案)

2008年2月18日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2008年2月)

本稿は、2月14日、15日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【基本的見解¹】

わが国の景気は、住宅投資の落ち込みなどから減速しているが、基調としては緩やかに拡大している。

輸出や生産は増加を続けている。企業収益が総じて高水準で推移する中、設備投資も引き続き増加基調にある。また、雇用者所得が緩やかな増加を続けるもとで、個人消費は底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移しており、住宅投資は大幅に減少している。

景気の先行きについては、当面減速するものの、その後緩やかな拡大が続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、増加傾向で推移するとみられる。また、設備投資や個人消費も、総じて高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、増加基調をたどる可能性が高い。住宅投資は、当面低調に推移するものの、次第に回復へ向かうと予想される。こうした内外需要の動向を反映して、生産は、当面横ばいとなりつつも、増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少傾向で推移すると考えられる。なお、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響などに、引き続き注意する必要がある。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス幅が拡大している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価の前年比は、当面は、石油製品や

¹ 本「基本的見解」は、2月14日、15日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

食料品の価格上昇などから、また、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続け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、緩和的な状態にある。民間の資金需要は横ばい圏内で推移している。ＣＰ・社債の発行環境をみると、下位格付先では発行スプレッドがやや拡大しているが、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、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。この間、マネーサプライは前年比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、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。

【背景説明】

1. 実体経済

公共投資は、低調に推移している（図表4）。GDPベースの実質公共投資（一次速報値）は、・・・（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、7～9月に前期比減少したあと、10～11月も7～9月対比で減少した。また、発注の動きを示す公共工事請負金額は、7～9月に前期比でやや大きめの減少となったあと、10～12月は幾分増加した。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（図表5（1）、6）、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている。実質輸出は、7～9月に前期比+6.0%と大幅に増加したあと、10～12月も同+1.5%と増加を続けた。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6（1））、米国向けは、7～9月は多くの財において増加したが、10～12月はその反動などから減少しており、基調としては一昨年末頃から弱めの動きを続けている。一方、EU向けや東アジア向けは、7～9月に高い伸びとなったあと、10～12月も増加している。その他地域（中東、中南米、ロシアなど）向けについては、中東向けの自動車関連を中心に、7～9月、10～12月と伸びを高めている。

財別にみると（図表6（2））、自動車関連は、米国向けの振れを伴いつつも、その他地域向けの高い伸びなどを背景に、堅調な増加を続けている。資本財・部品は、米国向けは弱めの動きとなっているが、これを除けば、幅広い地域向けに増加傾向を続けている。情報関連は、7～9月に大幅に増加したあと、10～12月は横ばいとなったが、基調としては、世界的に情報関連需要が堅調に推

移する中、増加を続けている（図表 7 (1)）。中間財も、情報関連・自動車向けの高付加価値品を中心に増加基調にある。この間、消費財は、やや大きな振れを伴いつつも、デジタル家電を中心に増加傾向にある。

実質輸入は、国内需要や生産が増加する中でも、輸入価格上昇の影響などから、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 5 (1)、9）。実質輸入は、7～9月は前期比+1.8%と増加したが、10～12月は同-0.6%の減少となった。

最近の動きを財別にみると、資本財・部品（除く航空機）は、国内の設備投資の増加基調などを背景に、増加傾向を続けている。一方、情報関連は、7～9月に、国内の出荷・在庫バランスの改善などを背景に増加したあと、10～12月は横ばいとなった（図表 7 (3)）。素原料や中間財は、輸入価格の上昇傾向を受けた企業による輸入原材料節減の影響などから、振れを均せば横ばい圏内で推移している。食料品や消費財は、輸入価格の上昇などを背景に、このところ減少している。

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、増加基調を続けている（図表 5 (2)）。名目貿易・サービス収支の黒字幅は、10～11月はサービス収支の赤字縮小もあってかなり拡大したが、基調的にみれば、原油価格上昇の影響などから、緩やかな増加にとどまっている。

先行きの輸出については、海外経済が減速しつつも拡大するもとで（図表 8 (2)）、やや長い目でみた円安の影響もあって、増加傾向で推移するとみられる。

すなわち、輸出を取り巻く環境をみると、米国経済については、住宅市場の調整が長引き、金融機関の貸出姿勢がタイト化している中で、雇用者数に弱めの動きがみられるなど、景気の減速傾向が一段と強まっている。EUでも、景気が緩やかに減速しつつある。しかし、中国やその他地域では、総じて高成長

が続く可能性が高い。また、NIEs、ASEAN諸国でも、減速しつつも、緩やかな景気拡大が持続すると予想される。情報関連を取り巻く環境についても、世界全体で見れば、デジタル家電などを中心に需要は拡大を続けているとみられる。この間、為替相場については、昨年夏以降やや円高となっているが、物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートで長期的にみると、引き続きかなりの円安水準で推移している（図表8(1)）。

先行きの輸入については、国内景気の動向などを反映し、当面伸び悩みつつも、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

設備投資は、引き続き増加基調にある。GDPベースの実質設備投資（一次速報値）は、・・・（図表3）。月次の指標をみると、機械投資の同時指標である資本財（除く輸送機械）の総供給は、3四半期連続で増加したあと、10～12月は小幅の減少となった。こうした振れを均してみると、増加基調が続いている（図表10(1)）。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、4～6月に減少したあと、7～9月に回復し、10～12月も小幅の増加となった。こうした振れを均してみると、高水準横ばい圏内の動きとなっている（図表11(1)）²。一方、建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）については、改正建築基準法の施行の影響から、7～9月は大幅に減少した³。もともと、10～12月は、製造業や小売業における大型案件の着工から、幾分持ち直した（図表11(2)）。

² 1～3月の見通し調査では、引き続き増加することが見込まれている（民需＜除く船舶・電力＞の前期比は+3.5%）。

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

先行きの設備投資については、内外需要の増加傾向や総じて高水準の企業収益が続く見込みのもと、増加基調をたどると予想される。

個人消費は、底堅く推移している。GDPベースの実質個人消費（一次速報値）は、・・・（図表3）。個別の指標をみると（図表12、13）、全国百貨店や全国スーパーの売上高は、均してみれば、このところ横ばい圏内で推移している。コンビニエンスストアの売上高も、横ばい圏内の動きが続いている。家電販売額は、薄型テレビなどのデジタル家電やゲーム機が好調な中、増加基調を続けている。乗用車の新車登録台数は、12月に落ち込んだあと、1月は大きく増加した。こうした振れを均してみると、昨年夏以降、新型車の相次ぐ投入などから持ち直している。サービス消費をみると、旅行取扱額は、振れを均せば底堅く推移している。外食産業売上高も、一頃に比べて増勢が鈍っているが、総じて底堅さを維持している。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数（実質ベース）をみると⁴、底堅く推移している（図表14(1)）。財について生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給は、振れを伴いつつも、耐久消費財の好調を背景に、緩やかな増加基調にある（図表14(2)）。この間、需要側から個人消費を捉えた、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質ベース）や、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）をみると⁵、ともに7～9月に前期比減少となったあと、10～12月は、家計調査の消費水準指数

⁴ 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、12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11月と同水準と仮定して作成している。

⁵ 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。

が持ち直す一方、家計消費状況調査の支出総額は引き続き弱めとなった（図表 12(1)）。

この間、消費者コンフィデンスは、石油製品や食料品の値上げの動きや株価下落などが影響し、総じて慎重化している（図表 15）。

先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加などを背景に、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

住宅投資は、改正建築基準法の施行の影響から、大幅に減少している。GDPベースの実質住宅投資は、・・・（図表 3）。ただし、工事進捗に先行する新設住宅着工戸数の動きをみると（図表 16(1)）、同改正法施行の影響が比較的小さい小規模物件を中心に、持ち直しの動きがみられる。利用関係別に内訳をみると、小規模物件が大半を占める持家については、法改正前の水準を取り戻したあと、概ね横ばいとなっている。分譲や貸家系については、持ち直しのテンポは鈍く、法改正前の水準を大きく下回っている。先行きの住宅投資については、当面、同改正法施行の影響が残ることから低調に推移するとみられるが、次第に回復へ向かい、やや長い目でみれば、雇用者所得の増加や緩和的な金融環境などを背景に、底堅さを取り戻すと考えられる。ただし、マンションの販売地合いが弱いことなどを踏まえると、住宅投資の回復の程度を巡る不確実性は大きい。

鉱工業生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。生産は、7～9月に前期比+2.2%と高めの伸びを示したあと、10～12月も同+1.3%と堅調な増加となった（図表 17）。最近の動きを業種別にみると、電子部品・デバイスが、デジタル家電向けやゲーム機向けの好調、パソコン向けの持ち直しなどから、しっかりと増加している。輸送機械も、輸出が好調に推移する中、国内

販売も持ち直していることから、増加している。このほか、情報通信機械（図中「その他電気機械」に区分）も、増加を続けている。この間、生産全体への寄与は小さいが、窯業・土石（セメント、板ガラス、衛生陶器等）については、改正建築基準法施行の影響から、はっきりと落ち込んでいる。

出荷も、増加を続けている。財別にみると（図表 18）、資本財（除く輸送機械）は、堅調な内外需要を背景に、振れを伴いつつも増加傾向にある。一方、消費財は、非耐久財は減少傾向にあるが、耐久財は、デジタル家電や自動車を中心に増加を続けている。こうした最終需要財の動きや輸出の増加を受けて、生産財は、電子部品・デバイスを中心に、しっかりと増加している。この間、建設財は、公共投資が低調に推移する中で、改正建築基準法施行の影響も加わり、このところははっきりと減少している。

在庫は、出荷と概ねバランスのとれた状態にある。在庫循環図をみると（図表 19）、鉱工業全体の出荷・在庫バランス（出荷の前年比－在庫の前年比）は、概ね良好な状態にある。財別にみると、電子部品・デバイス以外の生産財（鉄鋼など）では、出荷の増加が続く中、在庫は低めの状態が続いている。資本財（除く輸送機械）は、在庫がやや高い状態を続けているが、基調としては、内外需要が総じて堅調に推移するもとで、出荷・在庫バランスは改善している。電子部品・デバイスでは、最終製品メーカーが活発な新製品投入を続ける中で、出荷の前年比が高まる一方、在庫の前年比は明確に低下しており、出荷・在庫バランスは良好な状態となっている。しかし、この分野では供給能力の増強ペースがかなり速い一方、米国経済減速の影響を巡る不確実性も大きいため、今後の世界的な需給バランスには引き続き注意が必要である。耐久消費財についても概ねバランスのとれた状態にある。この間、建設財については、改正建築基

準法施行の影響から、出荷の前年比がマイナス幅を拡大するもとで、在庫の前年比が大きく上昇しており、在庫調整圧力が高まっている。

先行きの生産については、内外需要の動向を反映し、当面横ばいとなりつつも、増加基調をたどるとみられる。企業からの聞き取り調査では、1～3月の生産は、前期比横ばい圏内となる見通しである⁶。

雇用・所得環境をみると、雇用不足感が強いもとで、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けている（図表 20(2)(3)）。

労働需給面では、所定外労働時間は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている（図表 22(3)）。有効求人倍率は、高めの水準で推移しているが、足もとは幾分低下している（図表 21(1)）⁷。完全失業率は、均してみると、このところ概ね4%弱の水準で推移している（図表 21(1)）。

雇用面についてみると（図表 22(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比伸び率は、概ね+1%程度で推移している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比伸び率は、概ね+1%台後半で推移している。常用労働者数の内訳をみると、一般労働者、パート労働者とも増加を続けているが、一昨年末以降は、とくにパート労働者の伸びが高まっており、その結果、パート比率の前年差はプラスで推移している（図表 22(1)(2)）。

⁶ ちなみに、1、2月の生産予測指数（3月は前月比横ばいと仮定）をもとに計算すると1～3月の生産は前期比-1.5%とやや大きめの減少となる。もっとも、この計算結果については、①3月について弱めの2月予測指数と同じ生産水準と仮定していること、②予測指数は本系列よりも上下いずれの方向にも振れが大きい傾向があること、③予測指数と本系列ではカバレッジ、ウェイトなどが異なっており、両者を接続するとズレが生じやすいことなどから、ある程度幅を持ってみる必要がある。

⁷ 新規求人は一昨年秋以降減少傾向にあるが、これには、水増し求人などに対する各地労働局による適正化推進の動きが少なからず影響していると考えられる。ちなみに、民間の求人メディアに掲載された求人広告掲載件数は、堅調に推移している（図表 21(3)）。

一人当たり名目賃金は、やや弱めの動きが続いている（図表 20(1)）。所定内給与は、企業の人件費抑制スタンスが根強い中で、賃金水準の高い団塊世代の退職や賃金水準の低い新規採用の増加なども影響し、前年比ゼロ%近傍にとどまっている⁸。所定外給与は、緩やかな増加傾向にあるが、足もとでは前年比ゼロ%近傍に減速している。この間、冬季賞与の大半を占める 11～12 月の特別給与は、夏季賞与（6～8 月）に続き減少している⁹。

先行きについては、雇用不足感が続くもとで、企業収益も総じて高水準を続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

2. 物価

輸入物価（円ベース）を 3 か月前比でみると、原油価格の上昇を主因に、上昇している（図表 24）。国際商品市況について最近の動きをやや詳しくみると、原油価格は、足もとやや反落しているが、高値圏での動きが続いている。小麦

⁸ 団塊世代の退職は一昨年後半から増加し始めており、それを補うための新規採用の増加や、団塊世代の給与減少を伴う再雇用と相まって、一人当たりでみた賃金の前年比を押し下げる方向に働いていると考えられる。

また、賃金水準の低いパートの比率上昇や、労働時間が短めのパートの増加が、一人当たり賃金を押し下げている。こうしたパートの動きには、①上述した団塊世代退職者の勤務時間・日数を削減した上での再雇用や、②人手不足解消のために高齢者や女性を多様な雇用形態で確保する動き、などが影響していると考えられる。実際、労働力率をみると、団塊世代が含まれる 55～64 歳の男性や、女性の幅広い層で、上昇傾向がみられる。

このほか、業種別にみると、地方公務員のウェイトが高いと考えられる教育・学習支援業などのマイナス寄与度大きい。

⁹ 毎月勤労統計における 11～12 月の特別給与は前年比-3.5%と、夏季賞与（6～8 月の特別給与、同-2.4%）に比べても大きめの減少となった。こうした弱さは、①団塊世代の退職、パート比率の上昇などの平均値押し下げ効果が所定内給与以上に大きいことや、②原材料価格上昇などによる収益の伸び悩みから、中堅中小企業において賞与の抑制姿勢がやや強まっていること、などを反映したものと考えられる。

等の穀物も、世界需要の増加が続く中、主要産地での天候不順の影響などもあって、上昇を続けている。一方、非鉄金属は、昨年秋以降、米国経済の減速懸念等から軟化していたが、足もとでは横ばい圏内で推移している。この間、国内商品市況についても、国際商品市況の動きを反映し、高値圏で推移している。

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¹⁰、国際商品市況高などを背景に、上昇している（図表25）。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、非鉄金属が小幅下落しているものの、石油・石炭製品が大幅に上昇していることから、プラス幅を拡大している。「素材（その他）」は、これまでの原材料高などを背景に、化学製品、プラスチック製品やパルプ・紙・同製品を中心に、緩やかな上昇を続けている。「その他」も加工食品などの上昇から、緩やかに上昇している。「鉄鋼・建材関連」は概ね横ばい、「機械類」は弱含みとなっている。輸入品を含む国内需要財全体でみると、素原材料や中間財は、石油関連を中心に上昇している。最終財についても、石油製品や加工食品の動きを受けて、小幅の上昇に転じている。

企業向けサービス価格（除く海外要因）の前年比は¹¹、足もとゼロ%近傍となっている（図表26）¹²。最近の動きを業種別にみると、諸サービスの前年比は、昨年春以降、需給の改善や人件費などコストの上昇から、プラスで推移している。また、不動産は、東京圏でのオフィス需給の引き締まりを背景とした事務

¹⁰ 「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。

¹¹ 「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。

¹² 海外要因を含む総平均でみると、世界的な荷動きの活発化を背景に外航貨物用船料などが大幅に上昇しており、前年比+1%を幾分上回るペースでの上昇が続いている。

所賃貸料の引き上げなどから、上昇を続けている。情報サービスも、企業の積極的なソフトウェア投資による需給の引き締めから上昇基調にあるが、足もとでは伸びがやや低下している。一方、広告については、企業の抑制的な出稿スタンスなどを反映して、弱めの動きとなっている。この間、通信・放送は携帯電話料金の引き下げの影響から、リース・レンタルはOA機器の価格下落の影響などから、ともにマイナスが続いている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス幅が拡大している（図表 27）。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、前年比プラス幅が拡大している。サービス価格は、外食の緩やかな上昇などを背景に、小幅のプラスで推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価の前年比は、当面は、石油製品や食料品の価格上昇などから、また、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続け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、0.5%前後で推移した（図表 28(1)）。ターム物金利の動向をみると、ユーロ円金利（TIBOR）や3か月物FB利回りは、総じて横ばい圏内で推移した（図表 29(1)）。こうした中、ユーロ円金利先物レートは、金融政策を巡る思惑から一時低下する局面がみられたが、総じて横ばい圏内で推移している（図表 29(2)）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米欧の長期金利につれる展開となり、最近では1.4%台で推移している（図表 28(2)）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばい圏内で推移している（図表 31）。

株価は、不安定な米欧株価につれて、調整色の強い相場展開が続いている。最近では、日経平均株価は、13 千円近傍で推移している（図表 32）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、横ばい圏内の動きとなった。最近では、106～107 円台で推移している（図表 33）。

（2）企業金融と量的金融指標

資金需要面では、潤沢なキャッシュフローを背景に外部資金需要がそれほど強くない中、民間の資金需要は横ばい圏内で推移している。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、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、レベルとしては90年代半ばの水準にあり、引き続き緩和的に推移しているが、中小企業を中心に「緩い」超幅をやや後退させている（図表 34）。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準にある。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、横ばい圏内の推移となっている（図表 35）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹³）は、緩やかに増加

¹³ 「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。

している（11月+1.3%→12月+0.8%→1月+1.1%、図表36）。

CP、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。CP、社債の発行スプレッドは、下位格付先でやや拡大しているが、上位格付先を中心に引き続きタイトな状況にある。CP・社債発行残高は、前年を上回って推移している（10月+2.8%→11月+4.5%→12月+4.2%、図表37）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き良好に推移している（図表34）。

この間、マネーサプライ（M2+CD）は、前年比2%程度の伸びとなっている（11月+2.0%→12月+2.1%→1月+2.1%、図表38）。

企業倒産件数は、12月は1,097件、前年比-1.1%となった（図表39）。

以 上

金融経済月報（2008年2月） 参考計表

- | | |
|-----------------------|---------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 23) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 24) 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 25) 国内企業物価 |
| (図表 4) 公共投資 | (図表 26) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 輸出入 | (図表 27) 消費者物価 |
| (図表 6) 実質輸出の内訳 | (図表 28) 市場金利 |
| (図表 7) 情報関連の輸出入 | (図表 29) 短期金融市場 |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 30) 長期金利の期間別分解 |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | (図表 31) 社債流通利回り |
| (図表 10) 設備投資一致指標 | (図表 32) 株価 |
| (図表 11) 設備投資先行指標 | (図表 33) 為替レート |
| (図表 12) 個人消費 (1) | (図表 34) 企業金融 |
| (図表 13) 個人消費 (2) | (図表 35) 貸出金利 |
| (図表 14) 個人消費 (3) | (図表 36) 金融機関貸出 |
| (図表 15) 消費者コンフィデンス | (図表 37) 資本市場調達 |
| (図表 16) 住宅投資関連指標 | (図表 38) マネーサプライ |
| (図表 17) 鉱工業生産・出荷・在庫 | (図表 39) 企業倒産 |
| (図表 18) 財別出荷 | |
| (図表 19) 在庫循環 | |
| (図表 20) 雇用者所得 | |
| (図表 21) 労働需給 (1) | |
| (図表 22) 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、%)

	2007/4-6月	7-9月	10-12月	2007/10月	11月	12月	2008/1月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-0.4	-1.2	1.6	2.3	-1.6	2.8	n. a.
全国百貨店売上高	1.0	-3.0	p 1.3	2.7	1.3	p -3.2	n. a.
全国スーパー売上高	-0.7	-0.8	p 1.1	1.0	2.0	p -2.2	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 292>	< 295>	< 300>	< 303>	< 304>	< 293>	< 317>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-0.7	4.5	p 2.2	-3.1	3.9	p 2.1	n. a.
旅行取扱額	-1.5	1.5	n. a.	-6.0	5.3	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 125>	< 81>	< 95>	< 86>	< 96>	< 105>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-2.4	2.5	0.9	12.7	-2.8	-3.2	n. a.
製造業	-4.0	2.7	6.8	10.2	-1.7	-7.8	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	0.1	1.6	-2.7	13.7	3.1	-5.2	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	24.5	-48.0	39.1	28.9	60.5	10.3	n. a.
鉱工業	20.0	-49.8	44.1	175.0	-15.4	22.0	n. a.
非製造業	29.0	-47.4	34.3	-3.9	104.2	6.9	n. a.
公共工事請負金額	-0.7	-4.8	2.5	0.3	1.5	7.2	n. a.
実質輸出	-0.4	6.0	1.5	0.6	1.6	-0.1	n. a.
実質輸入	0.5	1.8	-0.6	-0.6	1.9	-0.1	n. a.
生産	0.2	2.2	p 1.3	1.7	-1.6	p 1.4	n. a.
出荷	0.7	2.1	p 2.0	2.4	-1.7	p 1.6	n. a.
在庫	-0.3	1.3	p 1.9	0.6	1.7	p -0.5	n. a.
在庫率 <季調済、2000年=100>	< 100.5>	< 103.8>	<p 102.2>	< 98.2>	< 100.9>	<p 102.2>	<n. a.>
実質GDP	-0.5	0.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.6	-0.1	n. a.	1.2	-0.5	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2007/4-6月	7-9月	10-12月	2007/10月	11月	12月	2008/1月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 1.06>	< 1.06>	< 1.00>	< 1.02>	< 0.99>	< 0.98>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 3.8>	< 3.8>	< 3.8>	< 4.0>	< 3.8>	< 3.8>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	0.6	0.4	p 0.2	0.9	-0.2	p -0.2	n. a.
雇用者数(労働力調査)	1.1	0.8	0.9	0.4	1.2	1.1	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.7	1.7	p 1.9	1.7	2.2	p 1.7	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.6	-0.6	p -0.9	-0.1	0.1	p -1.9	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	1.7 < 1.1>	1.6 < 0.7>	p 2.3 <p 0.7>	2.0 < 0.4>	2.3 < 0.6>	p 2.6 <p 1.1>	n. a. n. a.
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.1	-0.1	0.5	0.1	0.4	0.8	n. a.
企業向けサービス価格	1.3	1.3	p 1.4	1.4	1.4	p 1.4	n. a.
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平 残)	1.5	1.9	2.0	1.9	2.0	2.1	p 2.1
企業倒産件数 <件>	<1, 205>	<1, 155>	<1, 190>	<1, 260>	<1, 213>	<1, 097>	<n. a.>

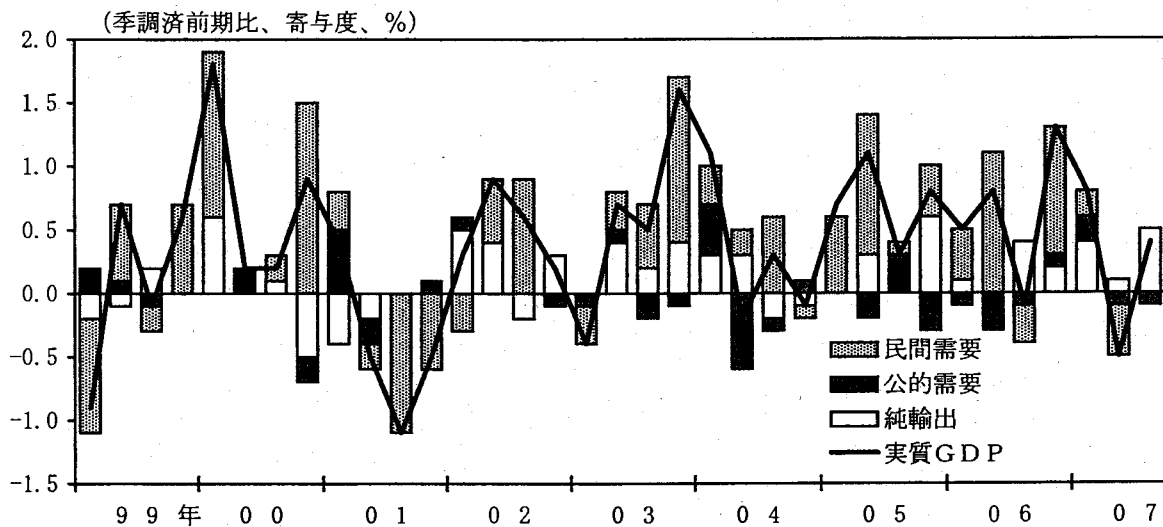
(注) 1. p は速報値。

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」「マネーサプライ」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP



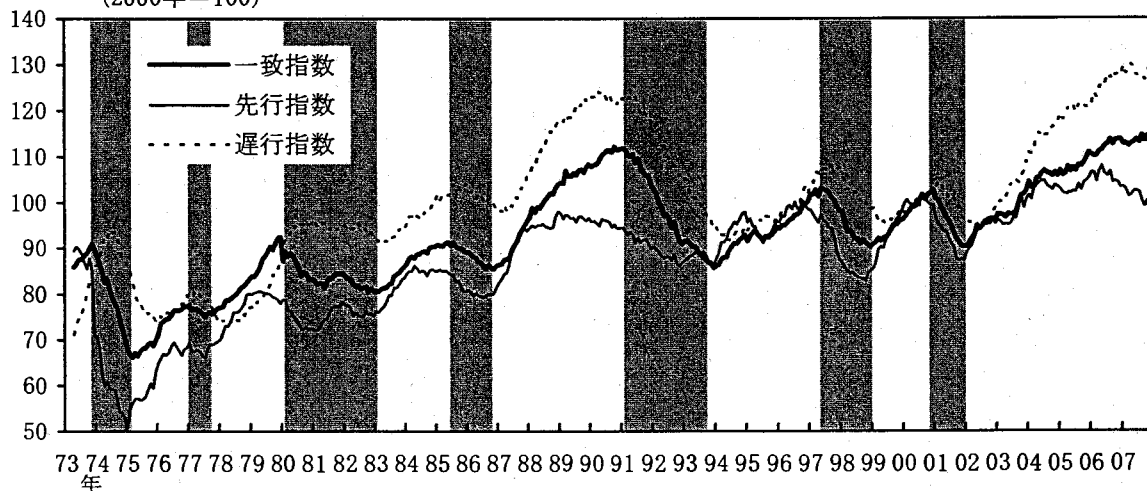
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2006年		2007年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実 質 G D P	-0.1	1.3	0.8	-0.5	0.4
国 内 需 要	-0.5	1.1	0.4	-0.5	-0.1
民間需要	-0.3	1.0	0.2	-0.4	-0.0
民間最終消費支出	-0.5	0.7	0.4	0.1	0.2
民間企業設備	0.1	0.3	-0.1	-0.3	0.2
民間住宅	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.3
民間在庫品増加	0.1	-0.0	0.0	-0.1	-0.1
公的需要	-0.1	0.1	0.2	-0.1	-0.1
公的固定資本形成	-0.2	0.1	0.2	-0.2	-0.1
純 輸 出	0.4	0.2	0.4	0.1	0.5
輸 出	0.3	0.2	0.5	0.2	0.4
輸 入	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0
名 目 G D P	-0.1	1.3	0.5	-0.5	0.2

(3) 景気動向指数 (C I)

(2000年=100)

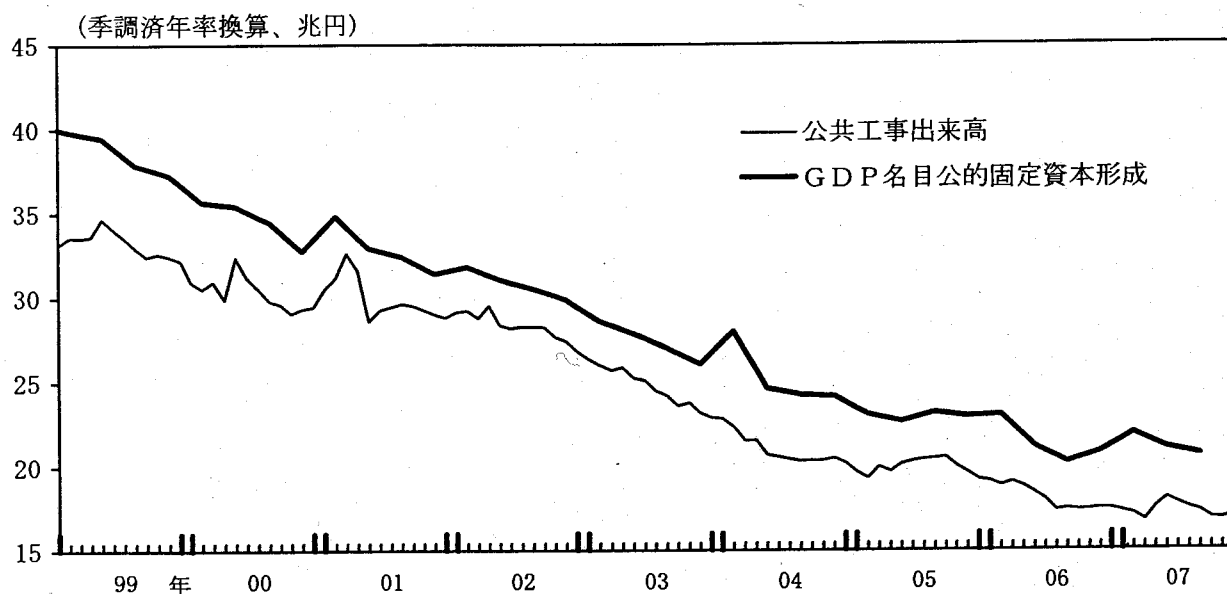


(注) シャドー部分は景気後退局面。

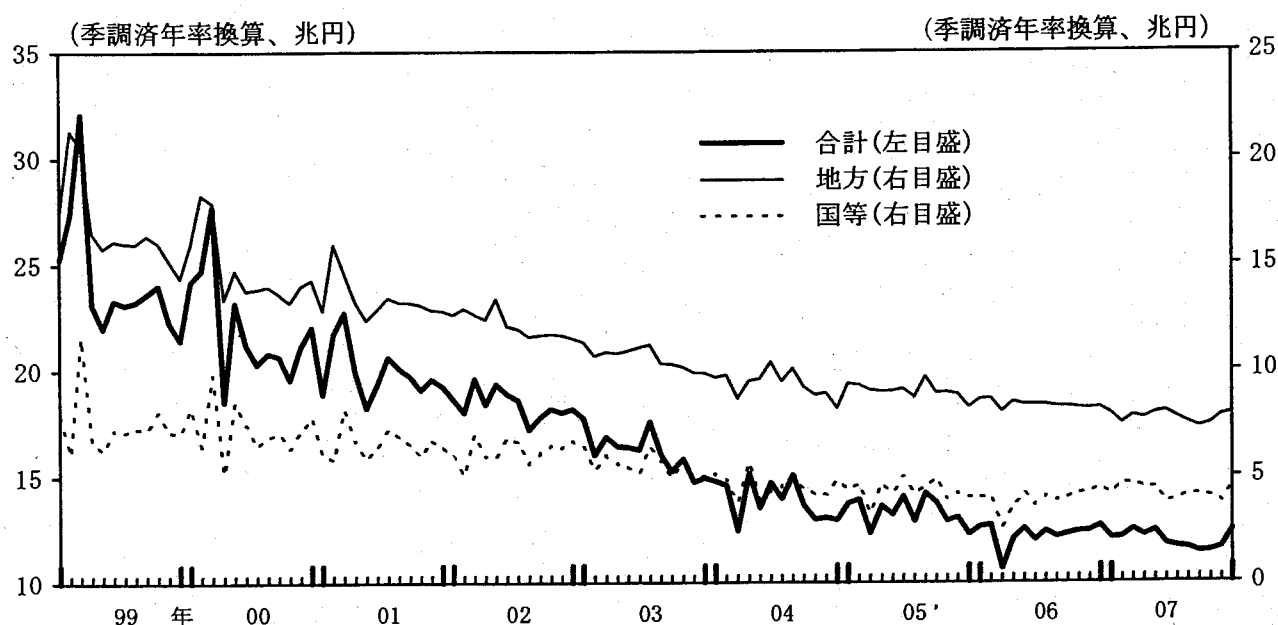
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

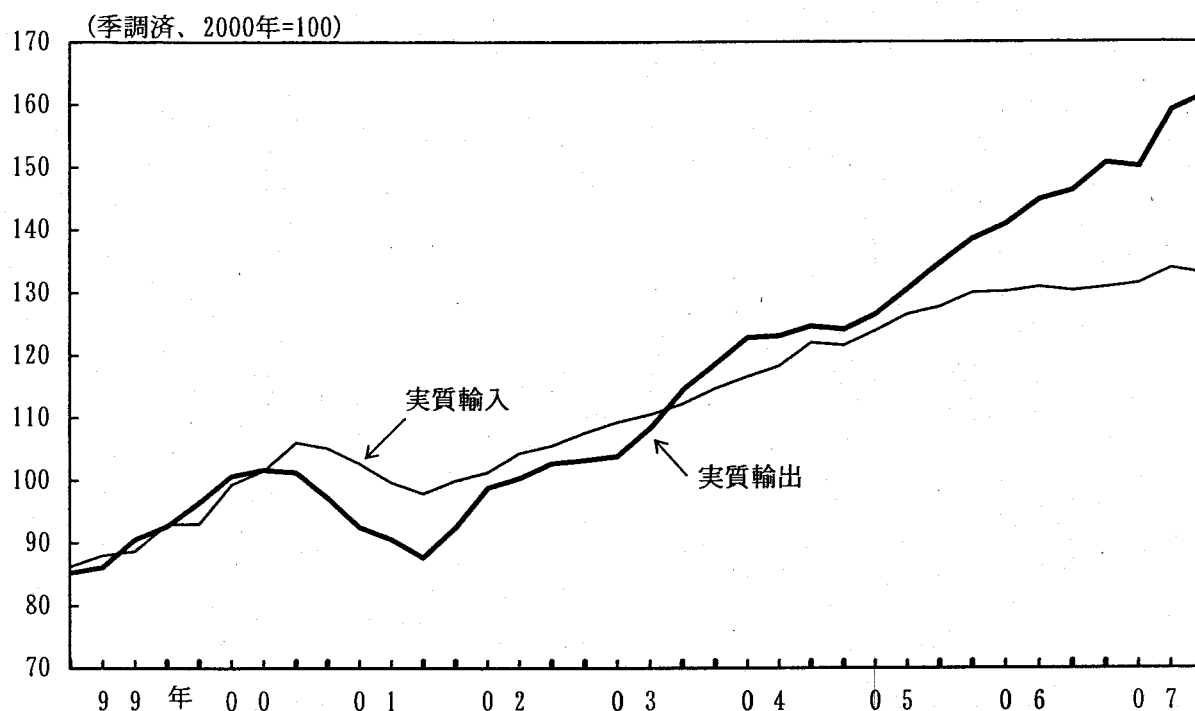


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

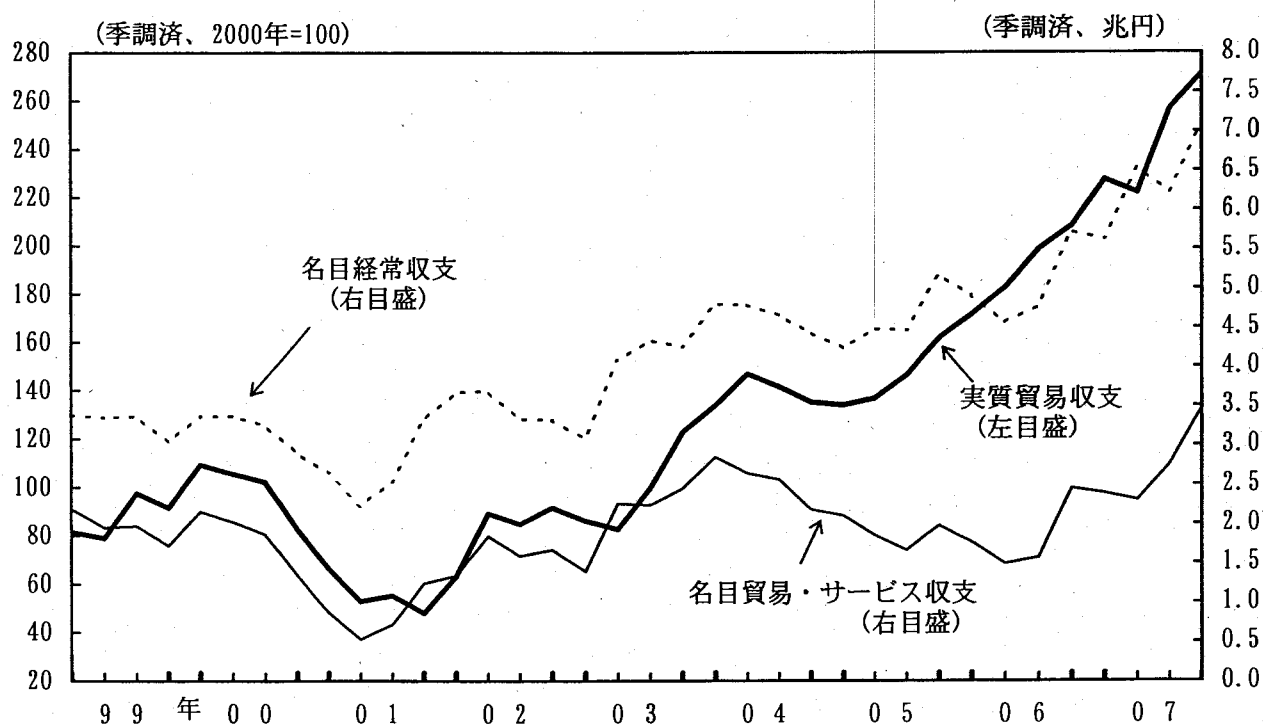
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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。なお、2007/11月以降は、2000年基準企業物価指数ベースのデフレーターに2005年基準ベースのデフレーターの前月比を用いて延長したものでデフレートしている(以下、実質輸出入すべてについて同様の扱い)。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. 2007/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10～11月の四半期換算値。

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	2006年 4Q	2007 1Q	2Q	3Q	4Q	2007年 10月	11	12
米国	<20.1>	10.3	-1.1	-0.7	-0.9	-3.7	5.4	-1.9	0.9	-2.1	4.0
EU	<14.8>	10.3	12.0	0.9	3.7	2.3	6.8	1.4	3.0	-6.5	0.7
東アジア	<46.0>	9.1	9.7	2.3	4.3	-1.4	5.6	2.3	-1.1	4.9	-1.9
中国	<15.3>	20.1	16.8	6.6	5.5	-3.0	10.1	0.7	-1.8	0.9	-4.9
NIEs	<22.4>	5.7	4.4	0.2	3.9	-1.6	2.9	1.8	-0.9	7.5	-2.7
韓国	<7.6>	7.7	5.0	1.2	5.1	-2.5	0.2	6.4	5.7	2.8	-4.9
台湾	<6.3>	3.7	-0.8	-3.5	0.1	1.6	5.8	-4.7	-12.1	13.5	-0.2
ASEAN4	<8.3>	2.8	12.1	0.9	3.6	2.1	4.7	6.3	-0.5	5.6	5.1
タイ	<3.6>	5.2	9.6	0.5	3.8	0.8	5.1	1.7	-5.4	5.8	-0.0
その他	<19.1>	19.5	19.1	2.4	4.4	4.1	6.3	9.5	8.5	5.8	-4.0
実質輸出計		10.5	8.5	1.0	3.0	-0.4	6.0	1.5	0.6	1.6	-0.1

- (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。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2006年 4Q	2007 1Q	2Q	3Q	4Q	2007年 10月	11	12
中間財	<18.4>	6.4	5.5	0.5	1.9	-0.0	6.2	1.9	1.5	-2.0	1.6
自動車関連	<24.1>	13.6	12.8	4.1	2.7	1.0	5.8	7.2	7.9	0.0	3.0
消費財	<4.5>	7.1	4.9	0.4	-3.0	5.4	5.0	-0.9	-8.3	5.2	-3.4
情報関連	<11.0>	7.7	10.7	5.1	5.5	-4.0	6.2	0.8	-0.6	-1.9	2.5
資本財・部品	<28.4>	12.4	6.6	-1.1	2.9	0.2	3.7	1.7	0.7	3.6	-0.2
実質輸出計		10.5	8.5	1.0	3.0	-0.4	6.0	1.5	0.6	1.6	-0.1

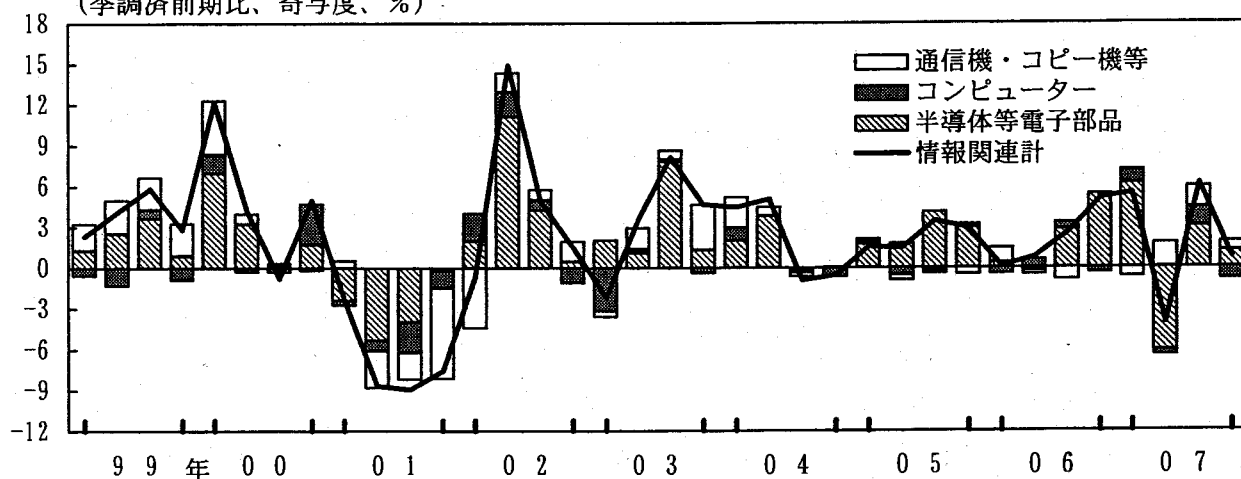
- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連の輸出入

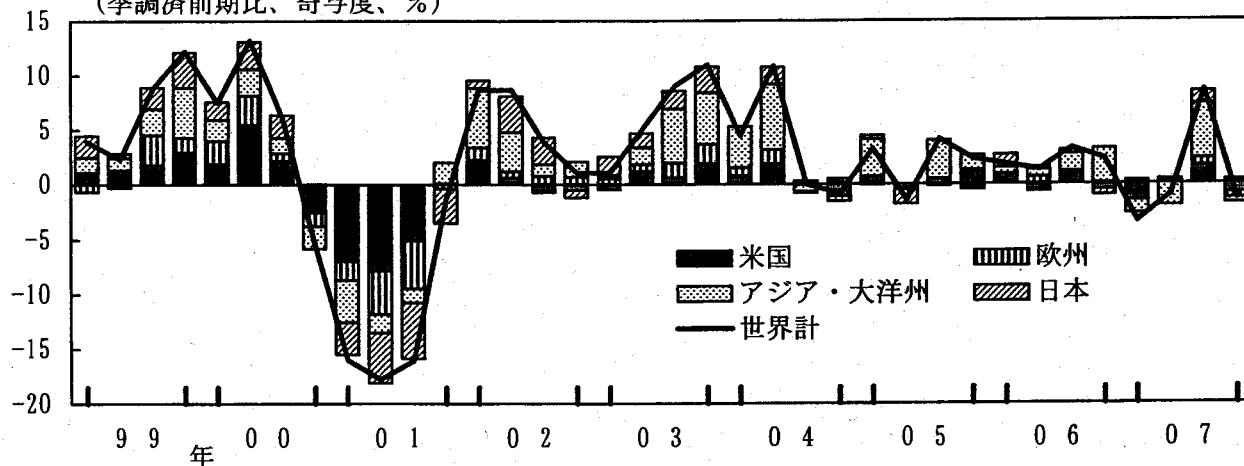
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



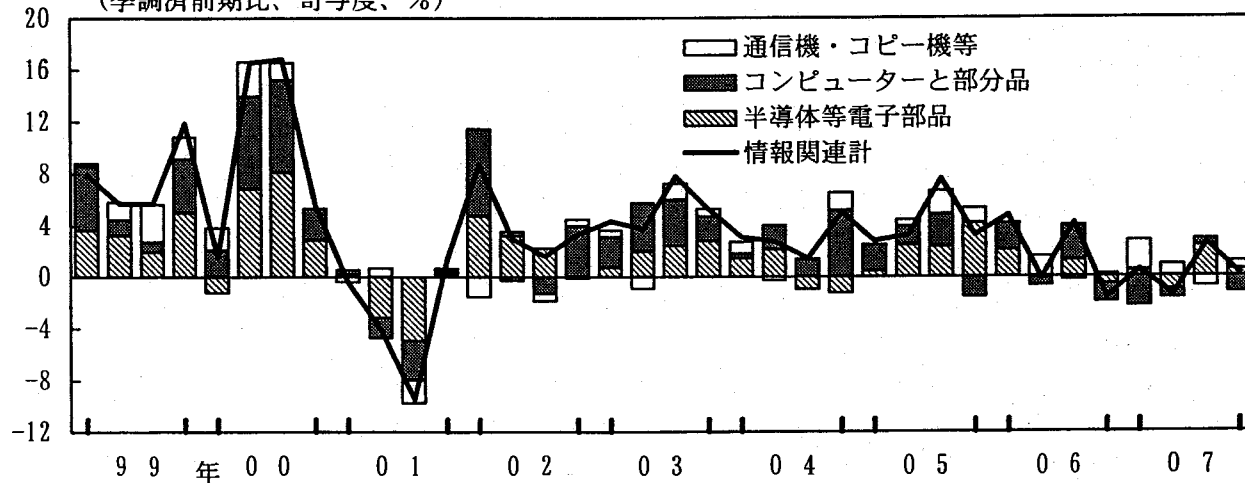
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



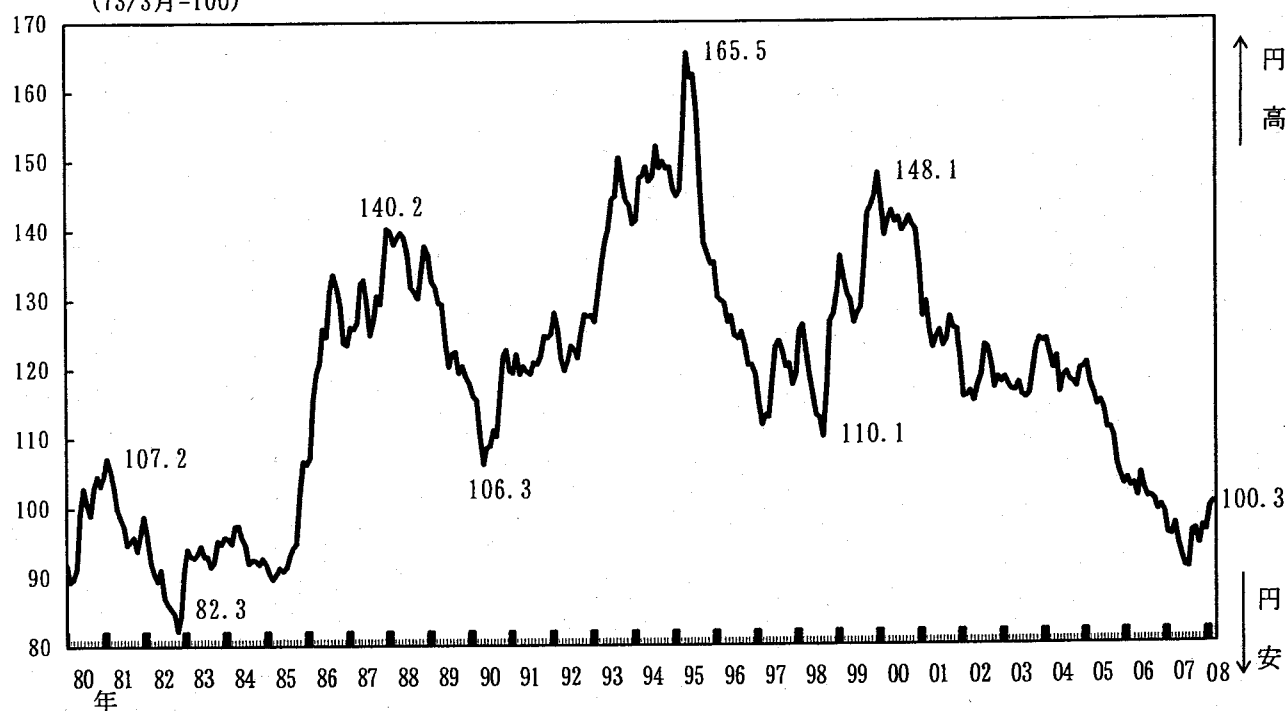
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)

(73/3月=100)



(注) 1. 日本銀行試算値。直近2月は7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 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国			3.1	2.9	2.2	0.6	3.8	4.9	0.6
欧 州	E U		1.9	3.1	n. a.	3.3	1.8	3.2	n. a.
		ド イ ツ	1.0	3.1	2.6	2.2	1.0	2.8	n. a.
		フ ラ ン ス	1.7	2.2	n. a.	2.4	1.4	3.2	n. a.
		英 国	1.8	2.9	3.1	3.1	3.4	2.7	2.4
東 ア ジ ア	中 国		10.4	11.1	11.4	11.1	11.9	11.5	11.2
	N I E s	韓 国	4.2	5.0	4.9	4.0	5.0	5.2	5.5
		台 湾	4.2	4.9	n. a.	4.2	5.2	6.9	n. a.
		香 港	7.1	6.8	n. a.	5.6	6.6	6.2	n. a.
		シンガポール	6.6	7.9	7.5	6.4	8.8	9.0	6.0
	A S E A N 4	タ イ	4.5	5.1	n. a.	4.2	4.3	4.9	n. a.
		インドネシア	5.7	5.5	n. a.	6.0	6.3	6.5	n. a.
		マレーシア	5.0	5.9	n. a.	5.5	5.8	6.7	n. a.
		フィリピン	4.9	5.4	7.3	7.1	7.5	7.4	7.4

(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	2006年 4Q	2007 1Q	2Q	3Q	4Q	2007年 10月	11	12
米国	<11.4>	6.6	-2.2	-2.4	-2.2	1.7	-2.4	2.7	7.2	-3.1	-4.8
EU	<10.5>	1.4	5.1	-0.2	1.6	3.7	4.0	-3.9	-2.8	2.3	-0.9
東アジア	<40.9>	9.5	3.1	1.8	0.1	-0.8	2.1	0.3	-0.7	0.7	5.0
中国	<20.6>	11.2	6.0	2.2	1.4	0.6	1.5	0.8	-0.5	-0.0	6.1
N I E s	<8.9>	12.7	-2.7	-0.2	-1.6	-4.5	3.6	-0.4	0.0	2.2	0.7
韓国	<4.4>	11.4	0.6	-1.6	-1.7	1.3	2.2	1.7	5.1	5.6	-5.0
台湾	<3.2>	16.9	-4.7	2.3	-3.3	-10.3	7.9	-3.4	-8.5	0.3	8.4
ASEAN4	<11.4>	3.4	3.0	3.1	-0.9	-0.0	1.8	-0.1	-1.8	0.9	6.9
タイ	<2.9>	7.1	4.2	2.0	1.7	-1.6	2.3	0.6	0.0	-0.9	10.3
その他	<37.3>	2.5	-0.5	-2.3	1.4	-1.2	3.5	-2.0	-2.5	4.2	1.5
実質輸入計		4.4	1.4	-0.5	0.4	0.5	1.8	-0.6	-0.6	1.9	-0.1

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

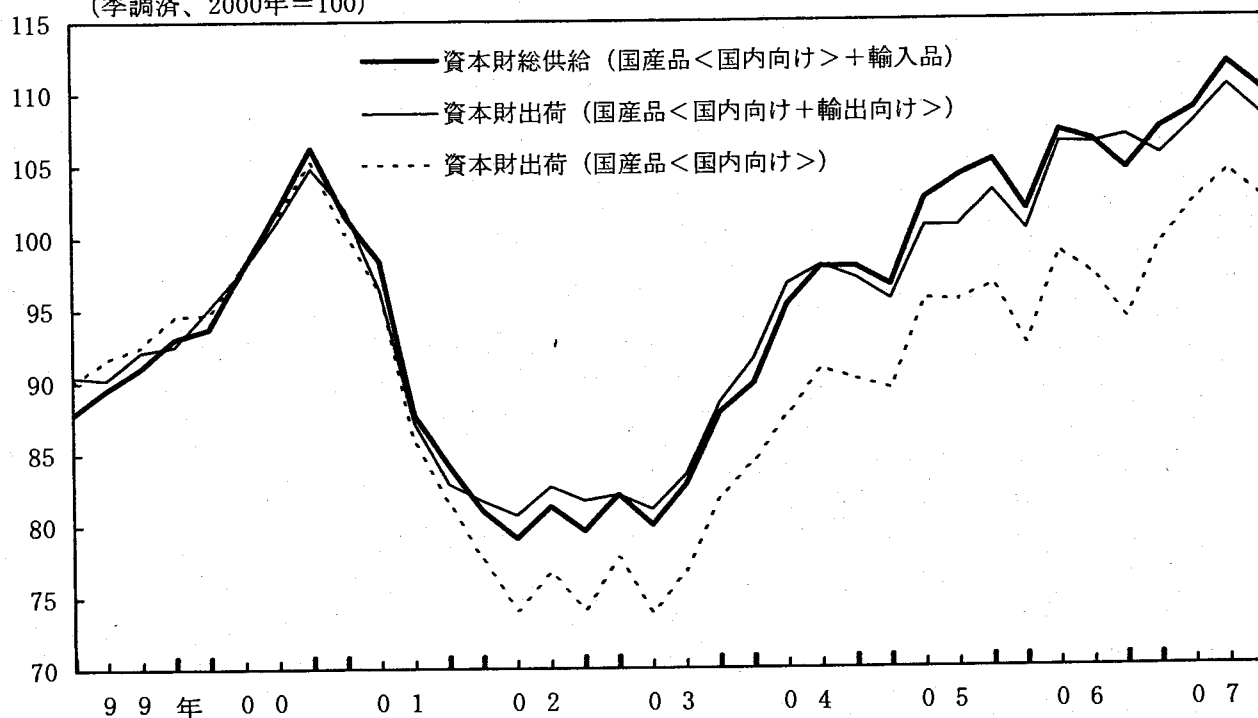
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2006年 4Q	2007 1Q	2Q	3Q	4Q	2007年 10月	11	12
素原料	<35.4>	1.0	-0.1	-2.0	1.0	-0.5	3.5	-1.3	-3.8	5.5	-0.5
中間財	<14.7>	2.3	1.6	-1.4	0.4	1.8	3.4	-2.8	-1.6	-2.3	4.0
食料品	<8.2>	-3.3	-5.7	1.7	0.5	-4.4	-0.8	-7.0	-6.0	0.3	2.8
消費財	<8.1>	2.6	-1.5	1.9	-5.1	5.5	-0.0	-3.1	-0.7	2.6	-4.1
情報関連	<11.3>	14.1	1.4	-1.6	0.6	-1.4	2.6	0.2	0.0	4.5	4.4
資本財・部品	<12.8>	16.9	9.6	1.3	1.8	1.7	2.9	3.5	1.3	1.1	-0.3
うち除く航空機	<11.8>	18.0	9.5	1.8	0.4	3.1	4.4	1.4	-0.1	3.2	2.3
実質輸入計		4.4	1.4	-0.5	0.4	0.5	1.8	-0.6	-0.6	1.9	-0.1

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

設備投資一致指標

(1) 資本財（除く輸送機械）の総供給・出荷

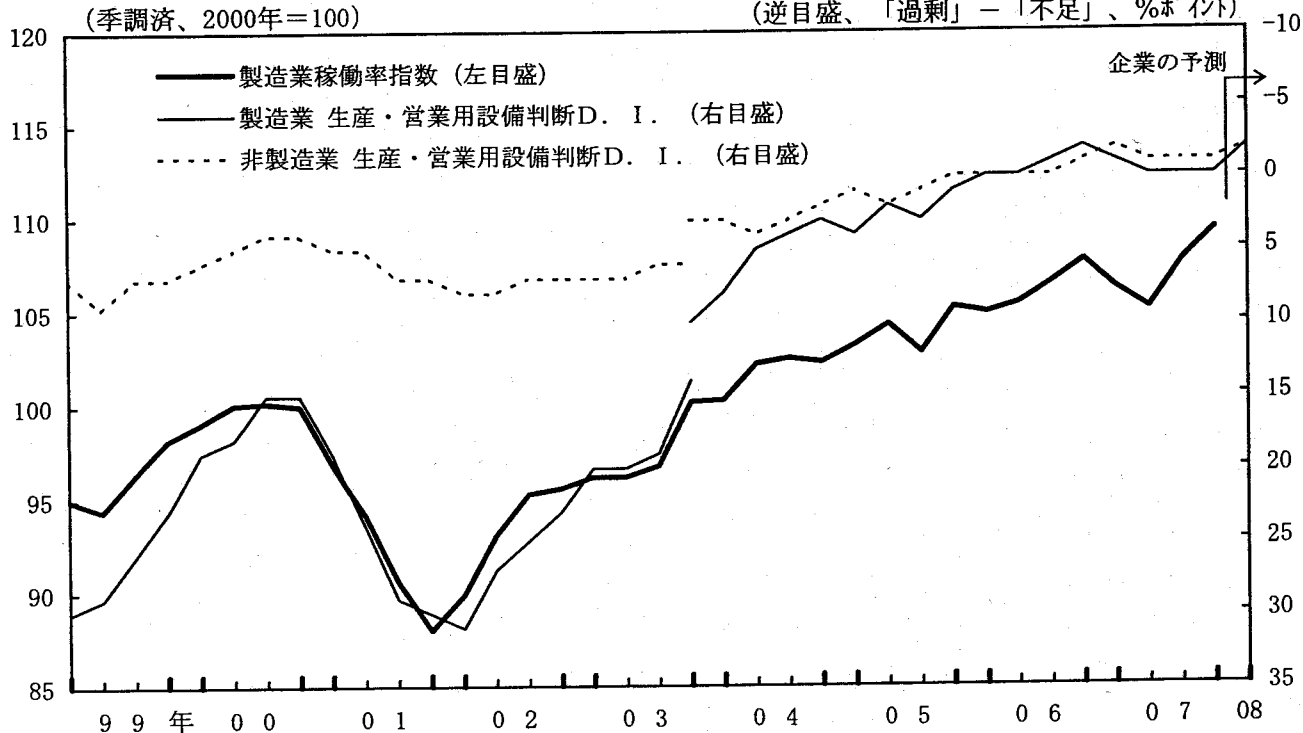
(季調済、2000年=100)



(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2000年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)

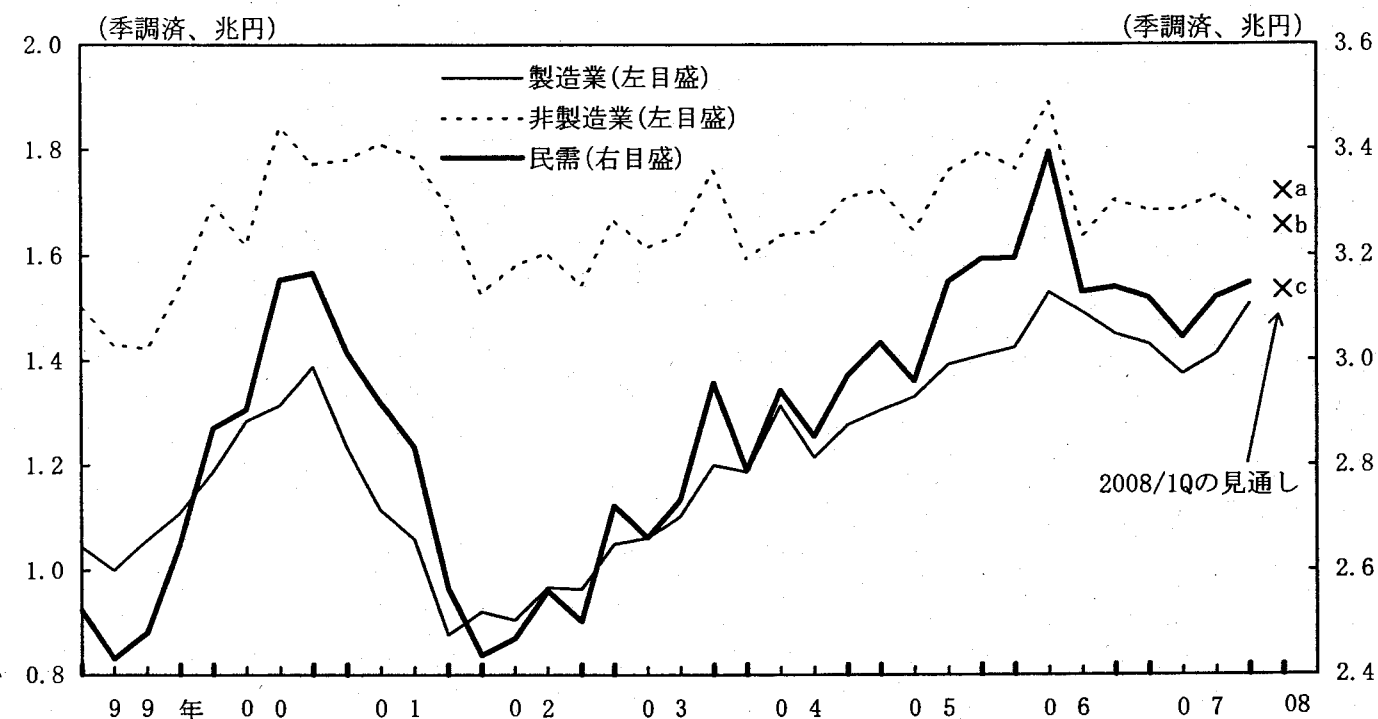


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2007/4Qは、10～11月の計数。

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

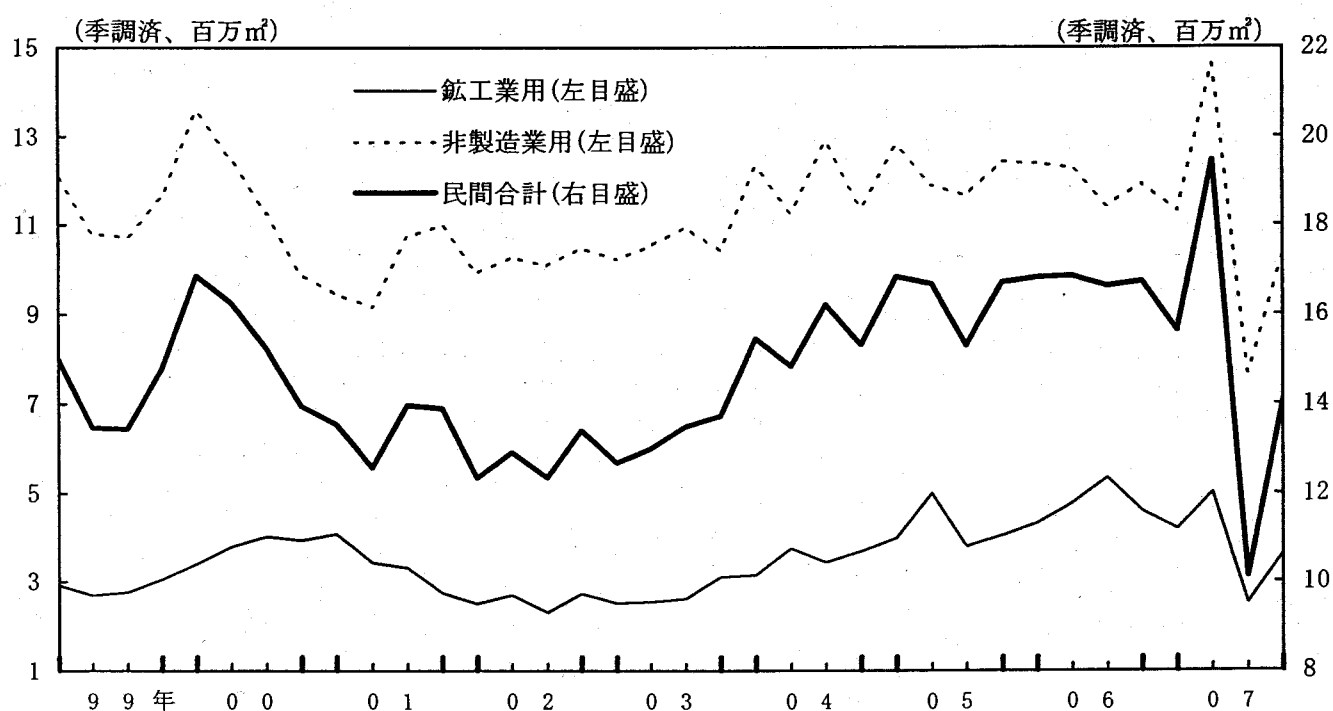
設備投資先行指標

(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. 2008/1Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

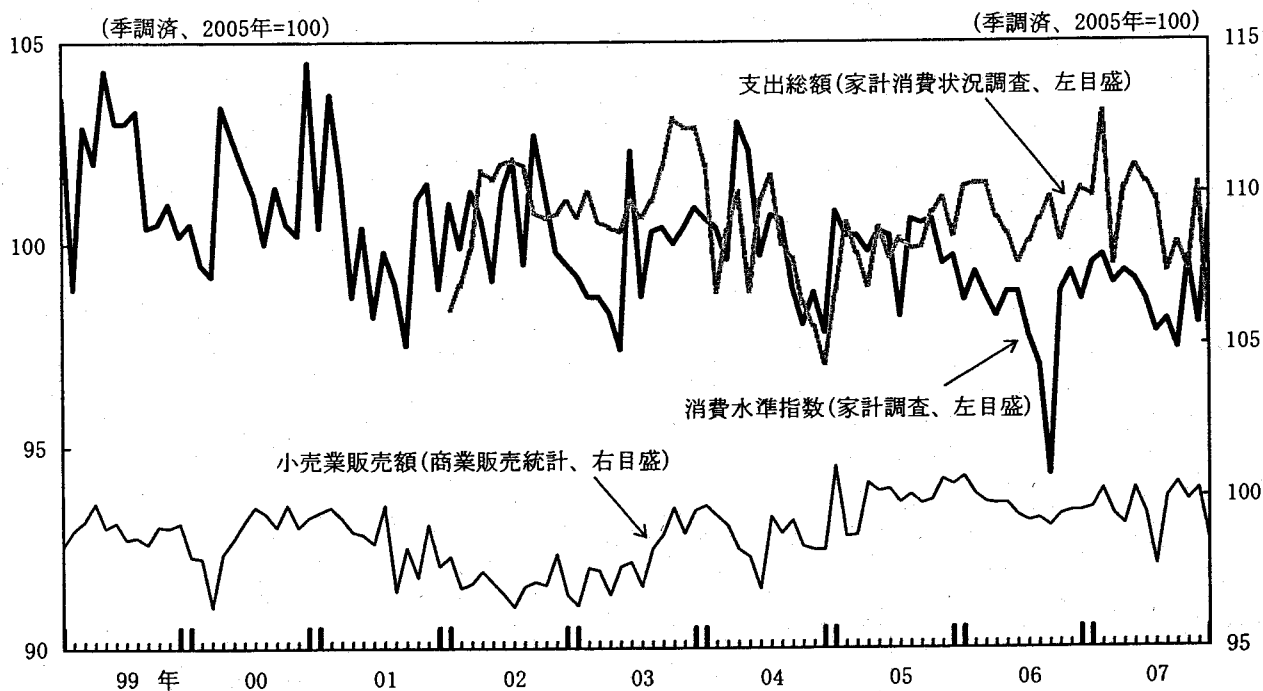


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

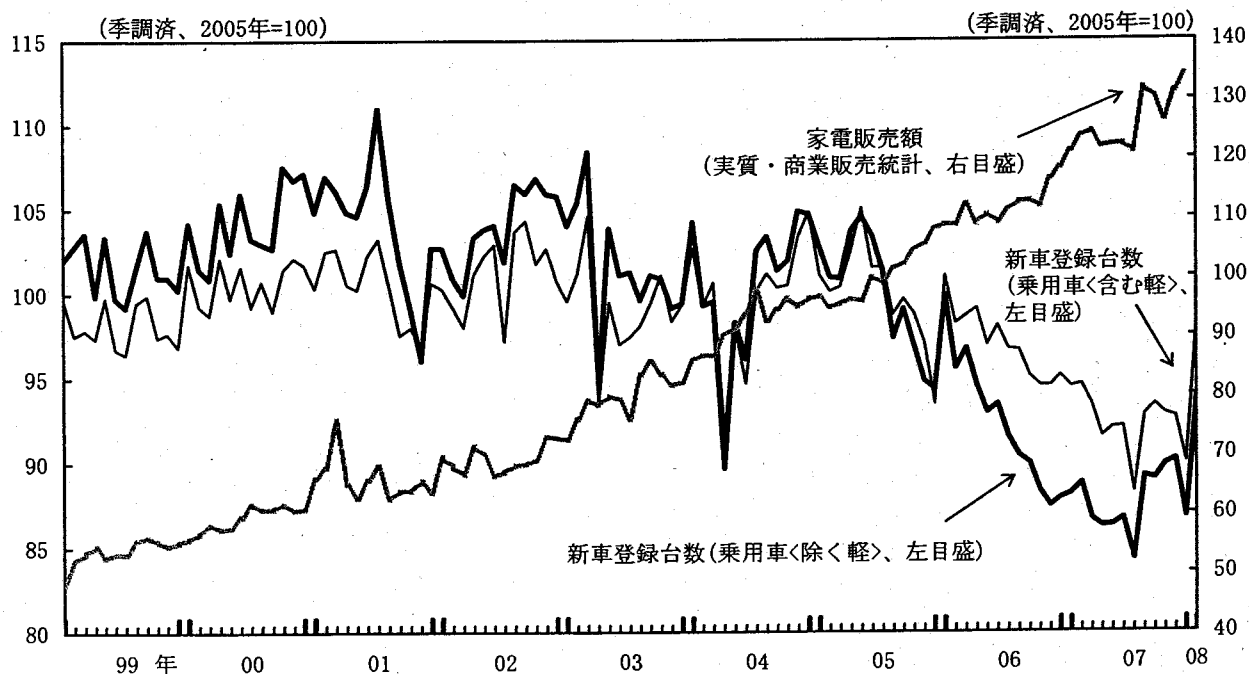
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

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



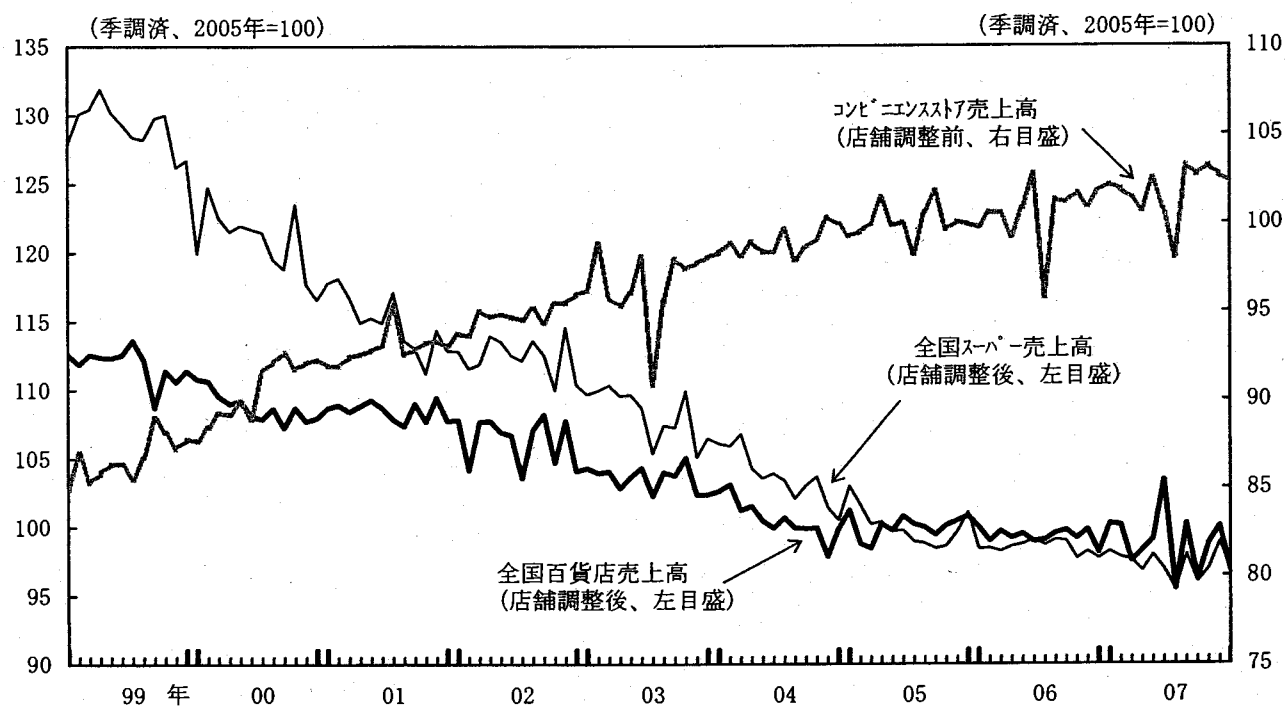
- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（農林漁家世帯を除く）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI（但し、99年以前のパソコンはWPI、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用）を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「卸売物価指数」「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」

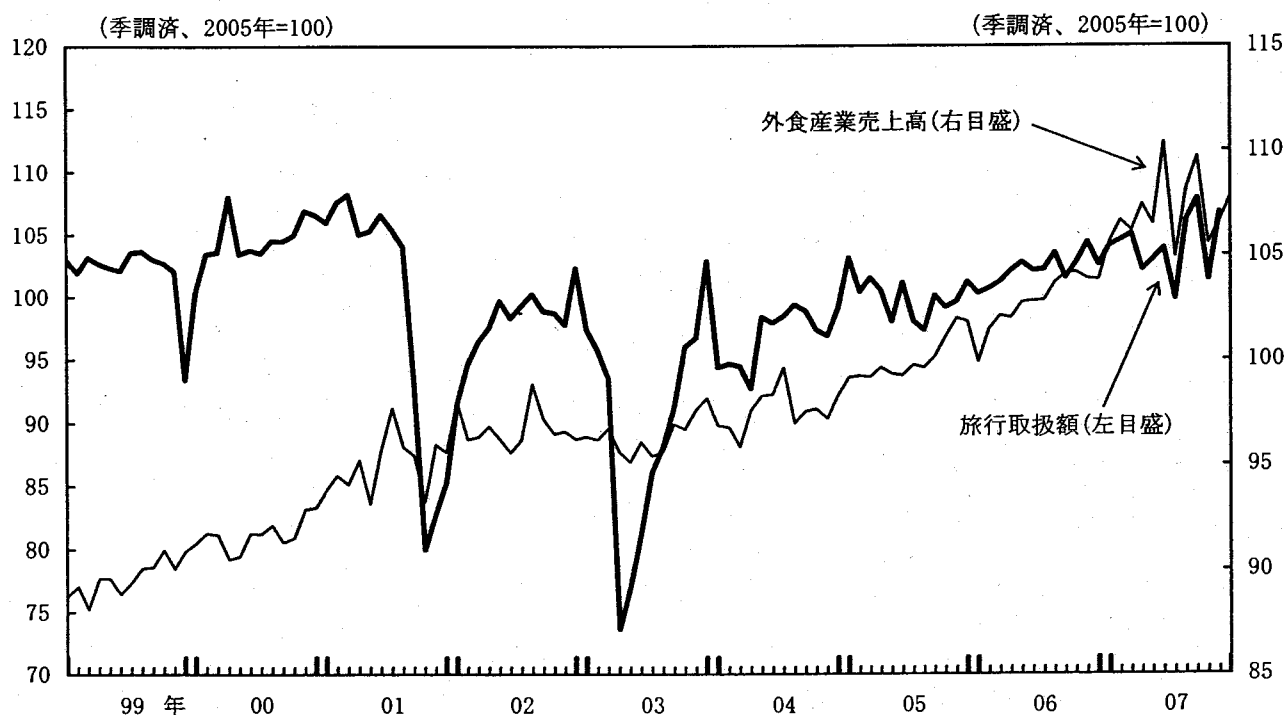
(図表 13)

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

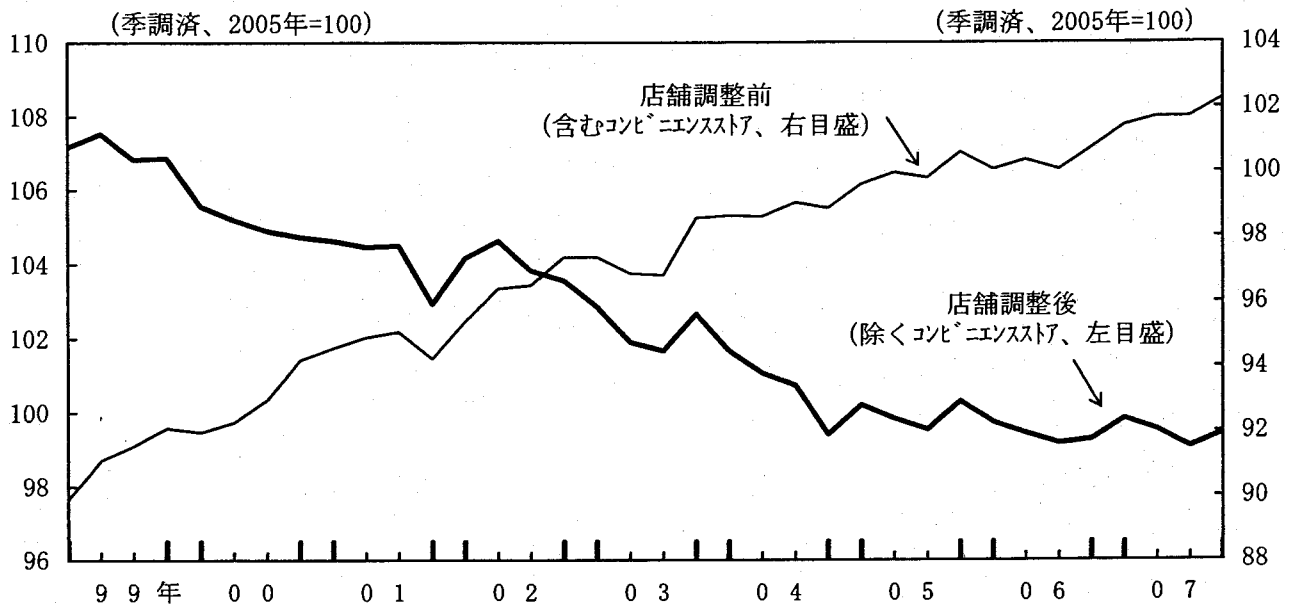
2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。
07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。

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

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

個人消費 (3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)



(注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。
 同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。

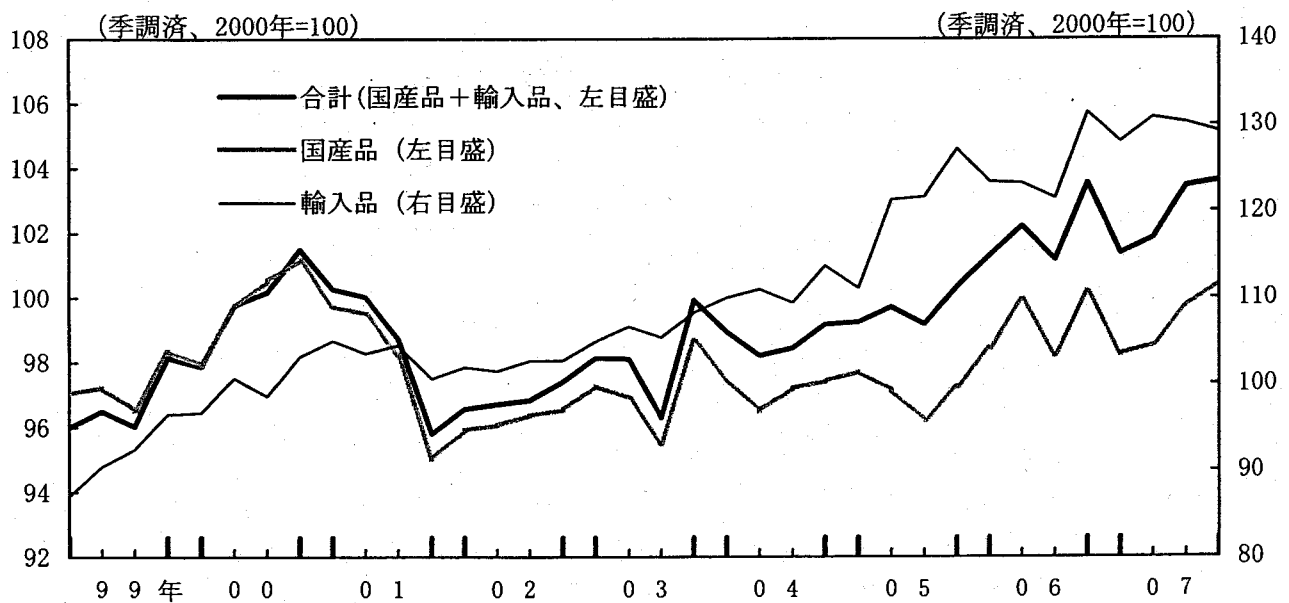
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数で
 ある（店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている）。

他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようと
 したものである。

2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。

3. X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 消費財総供給

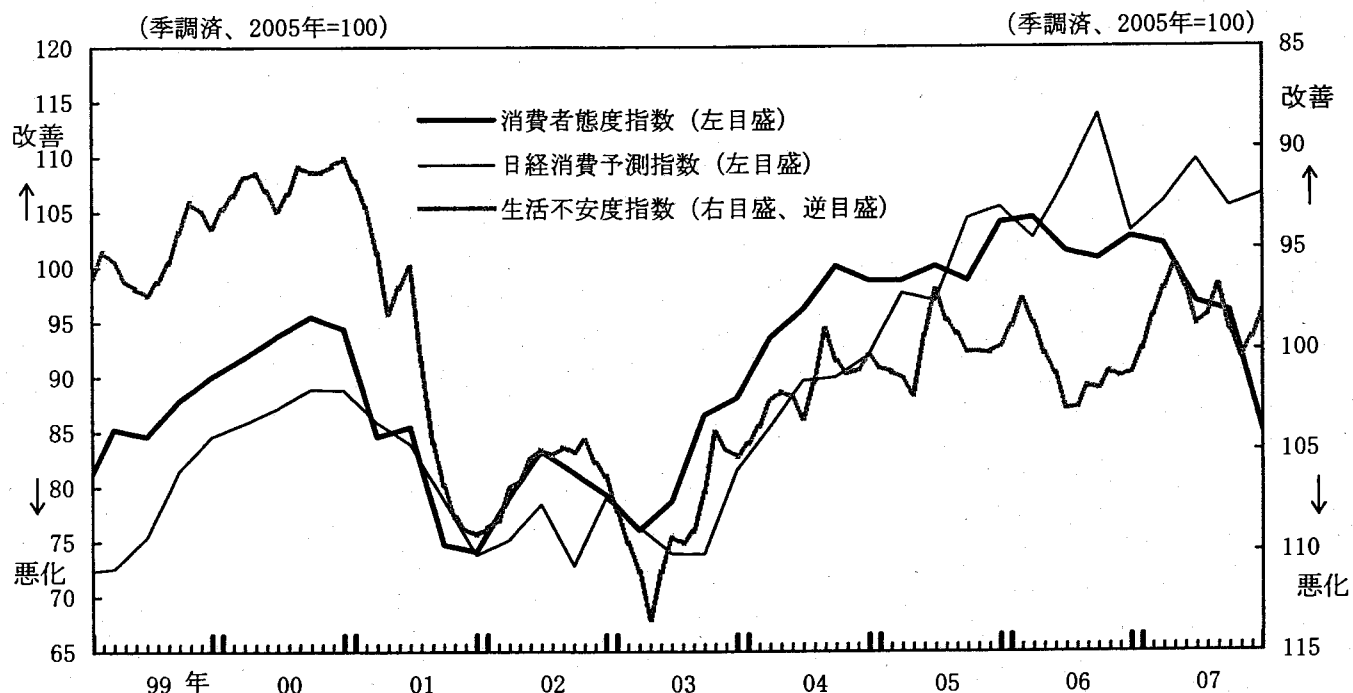


(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、日本銀行「販売統計合成指数」

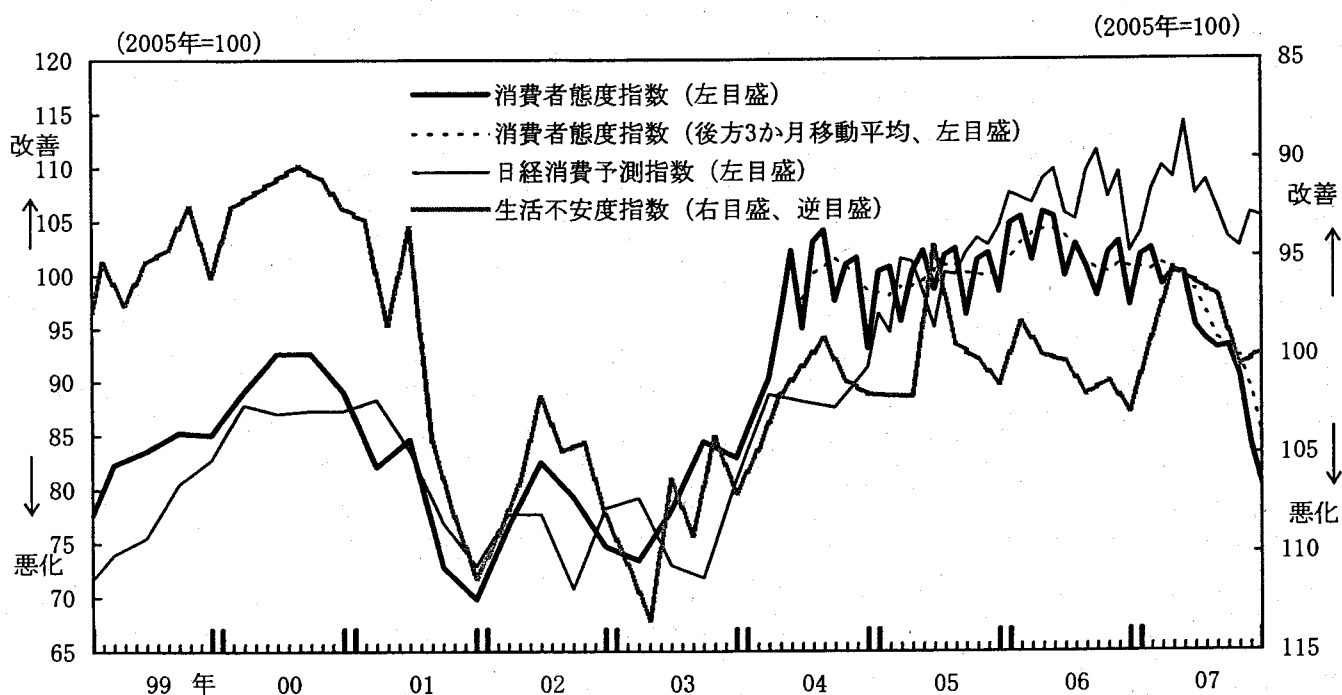
(図表 15)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列



(2) 原系列

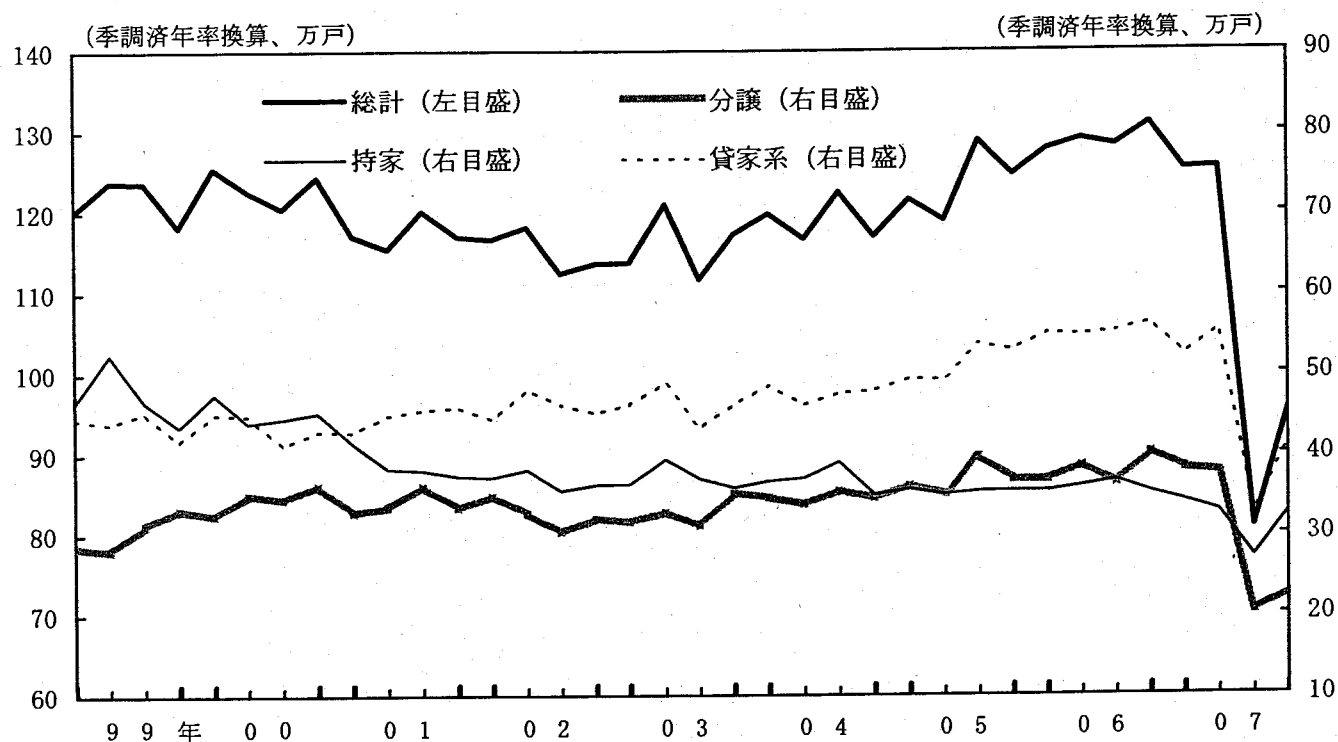


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国一般 5,000世帯弱)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
3. (1)はX-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

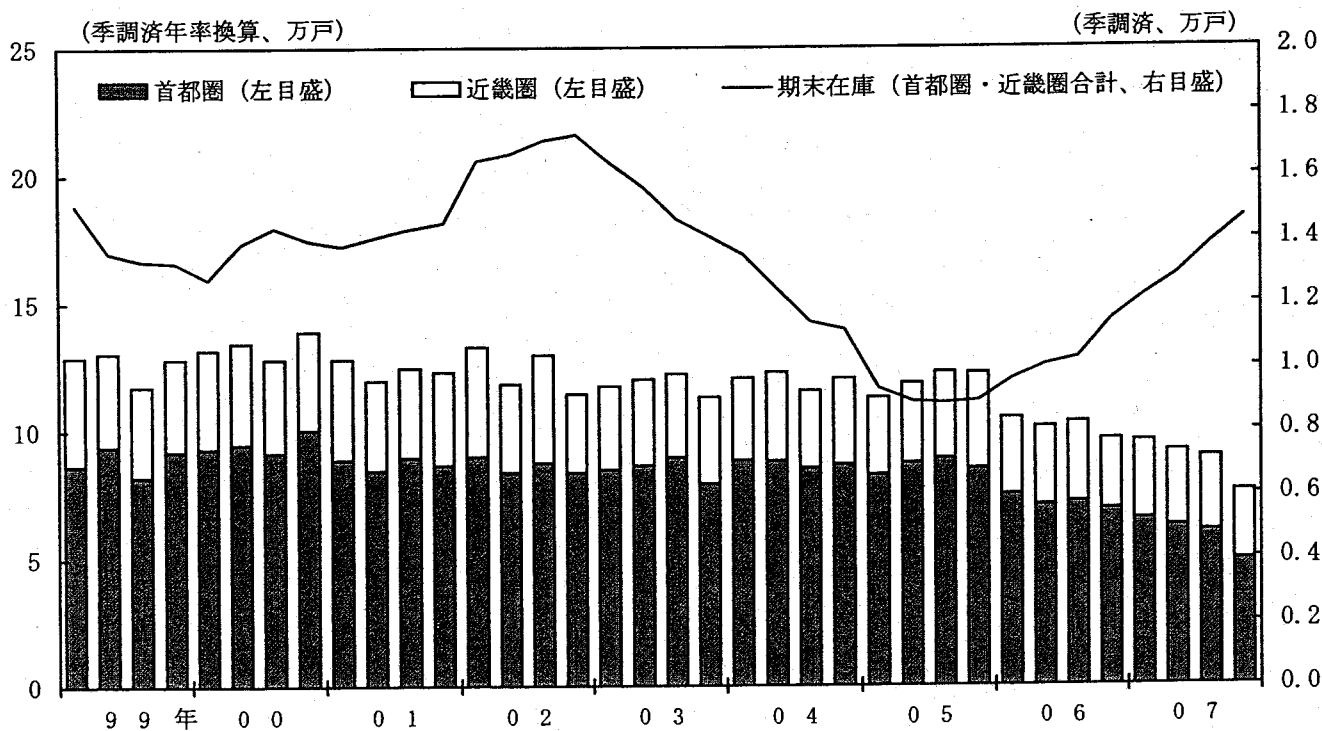
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

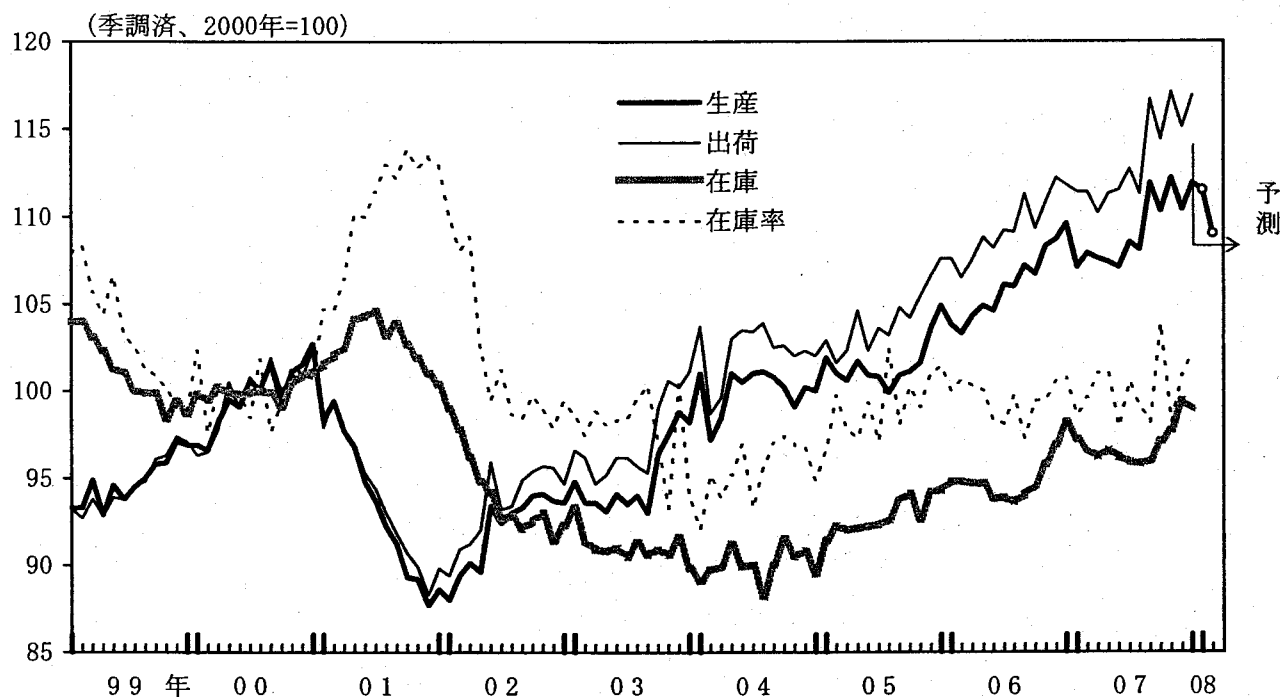


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

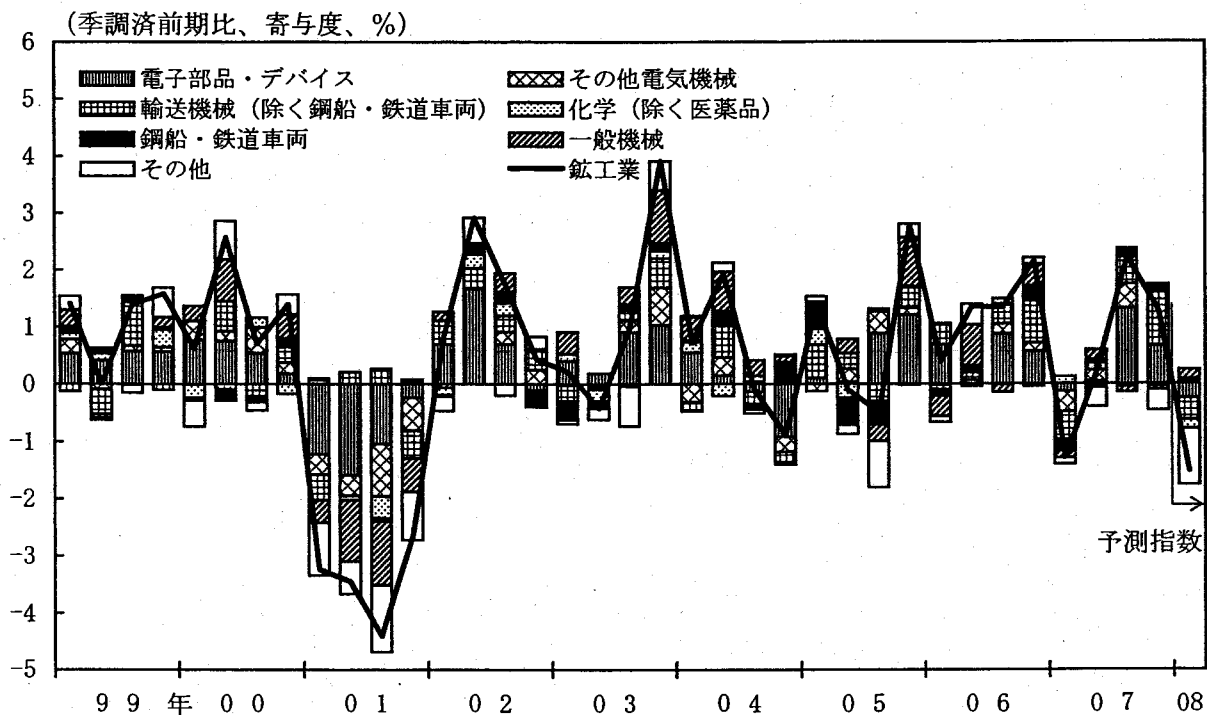
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

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



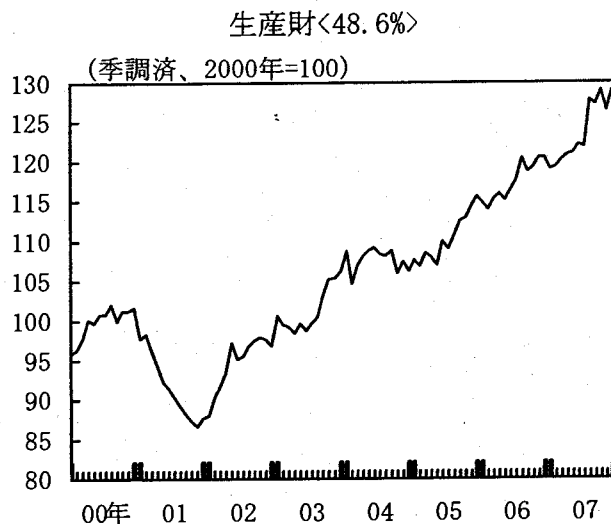
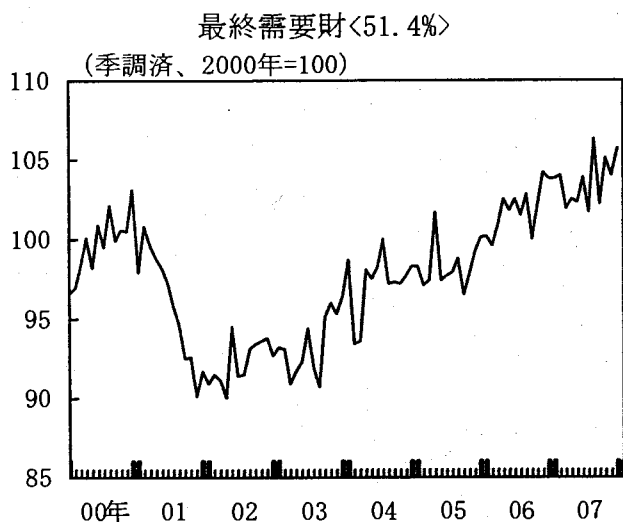
(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。

2. 2008/1Qは、3月を2月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

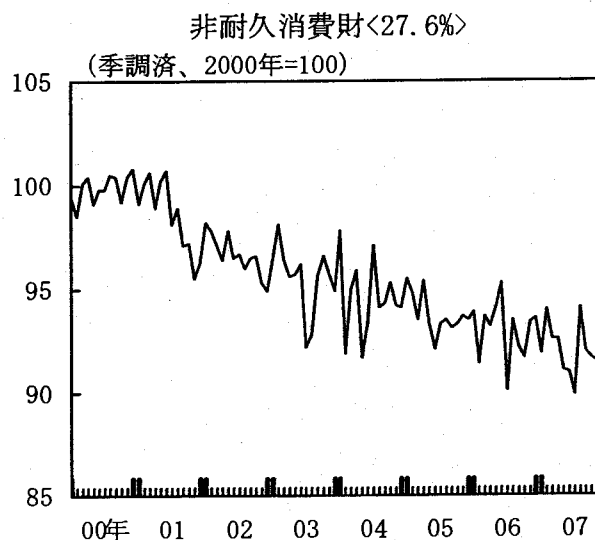
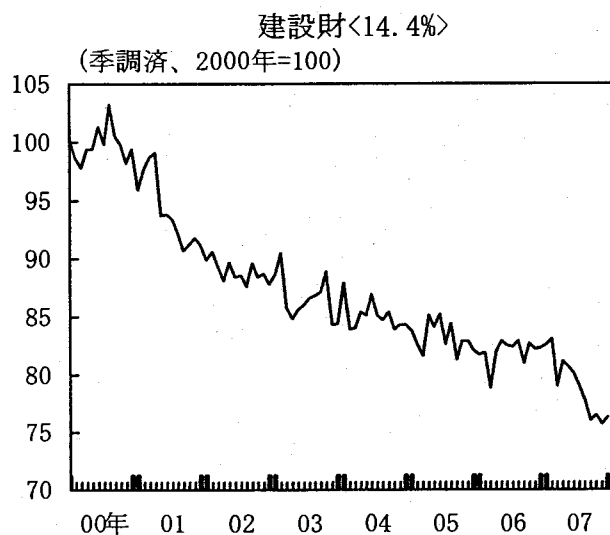
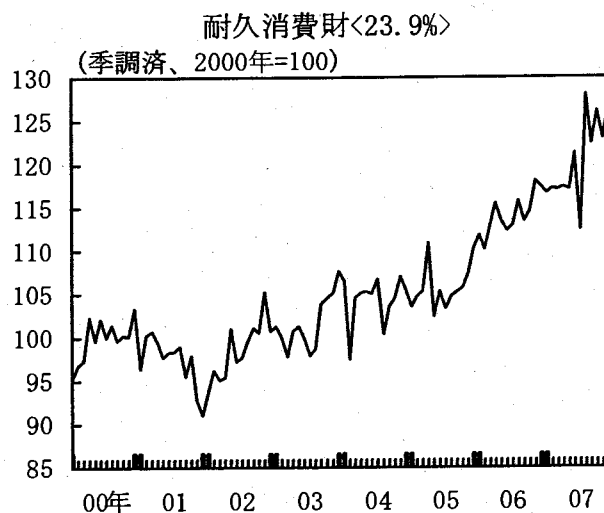
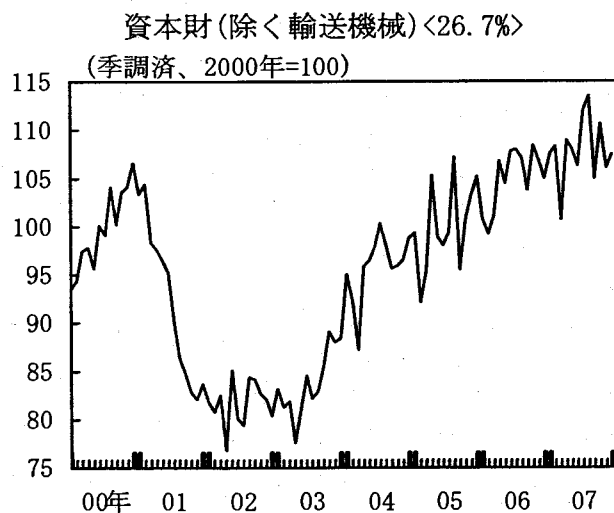
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

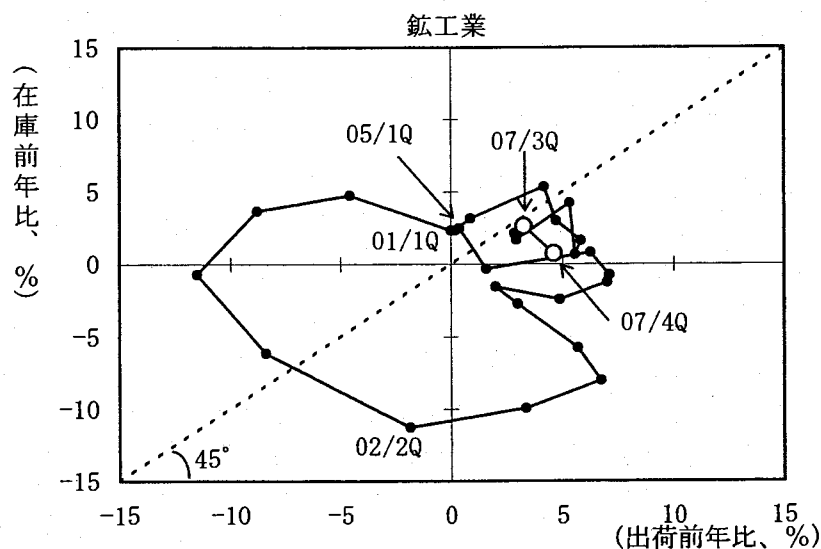
(2) 最終需要財の内訳



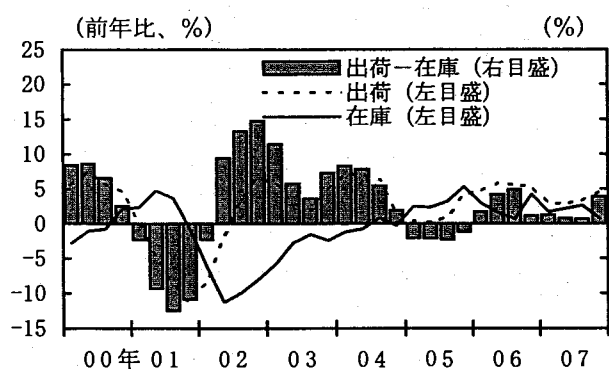
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

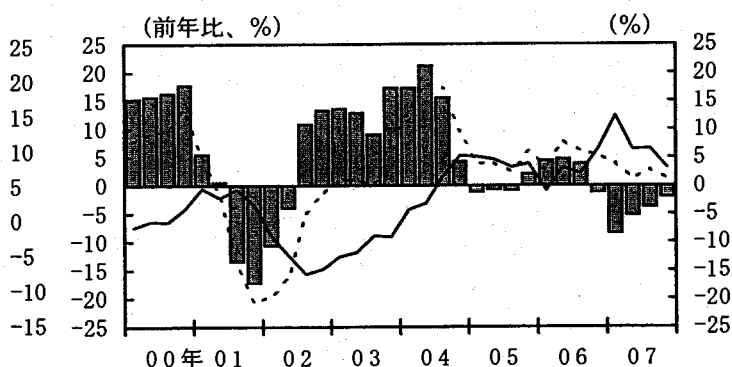
在庫循環



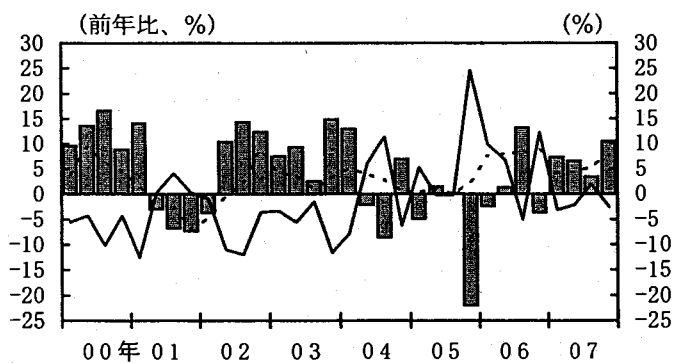
(1) 鉱工業



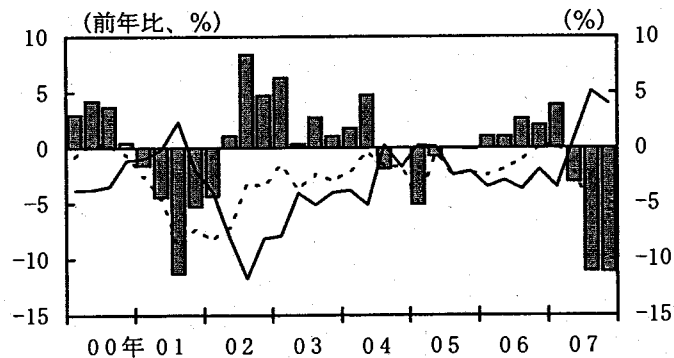
(2) 資本財 (除く輸送機械)



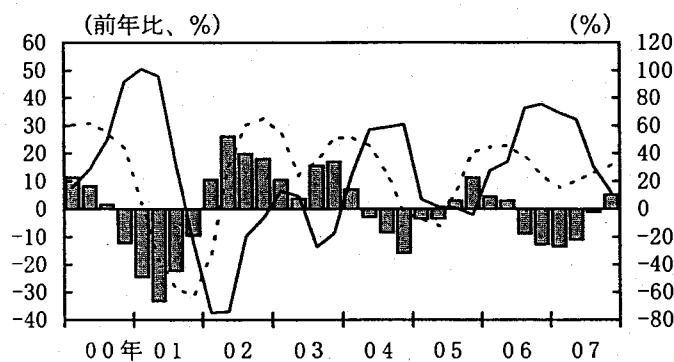
(3) 耐久消費財



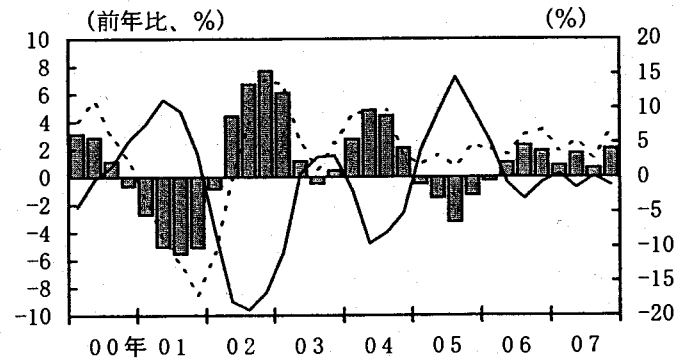
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



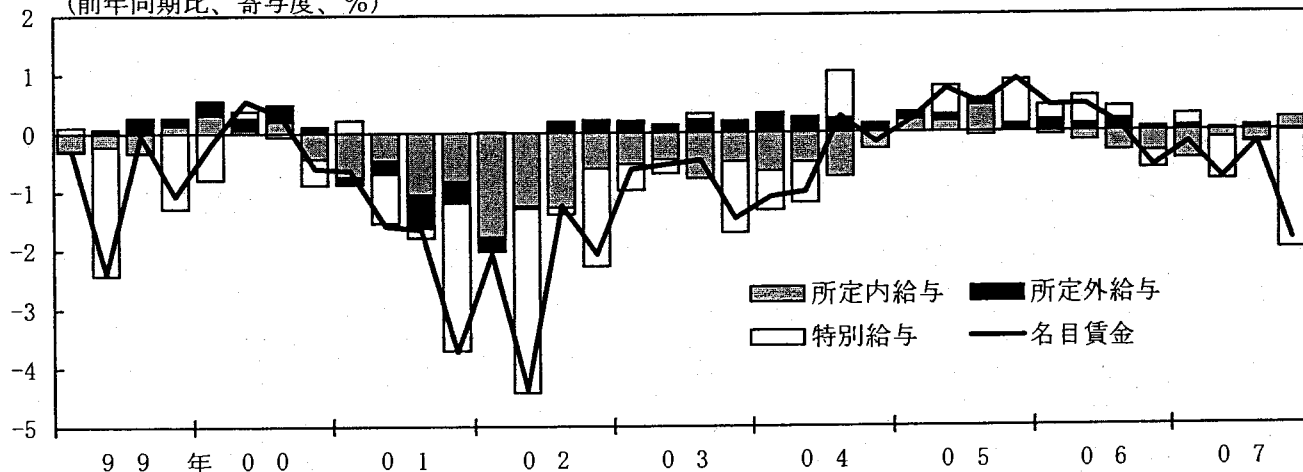
(6) その他生産財



雇用者所得

(1) 名目賃金

(前年同期比、寄与度、%)



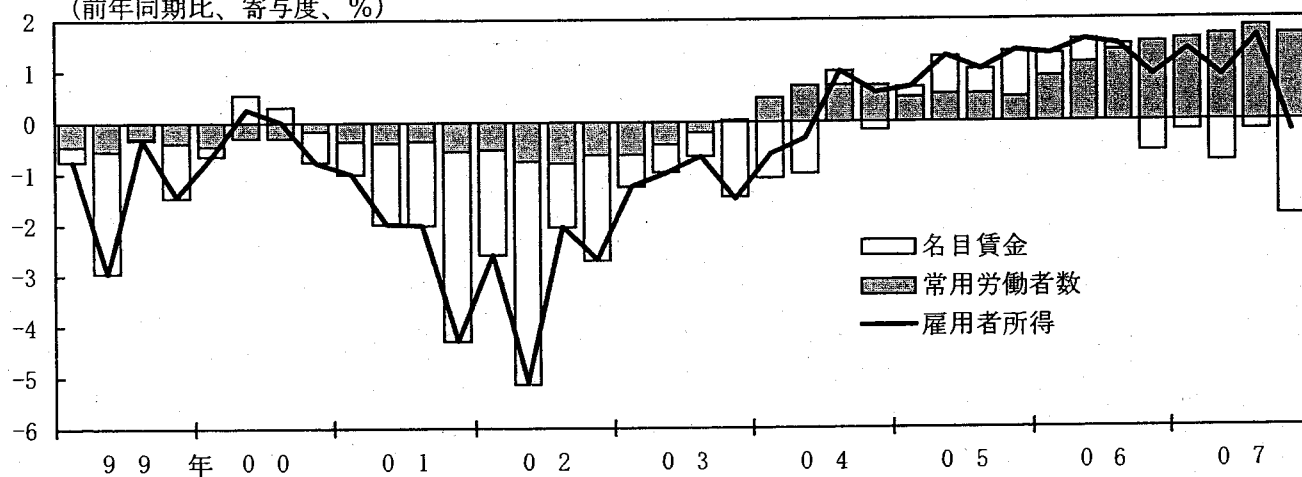
(注) 1. 事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。

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(2)も同じ)。

3. 2007/4Qは、12月の前年同月比 (下の図表(2)も同じ)。

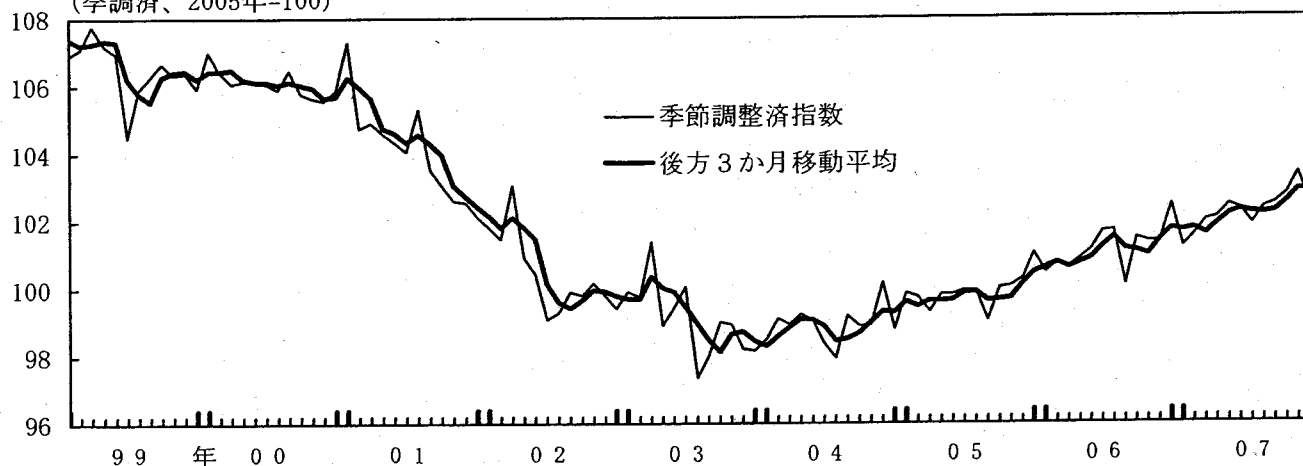
(2) 雇用者所得

(前年同期比、寄与度、%)



(3) 所得の推移

(季調済、2005年=100)



(注) 1. 賃金指数 (現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100 とし、日本銀行が算出。

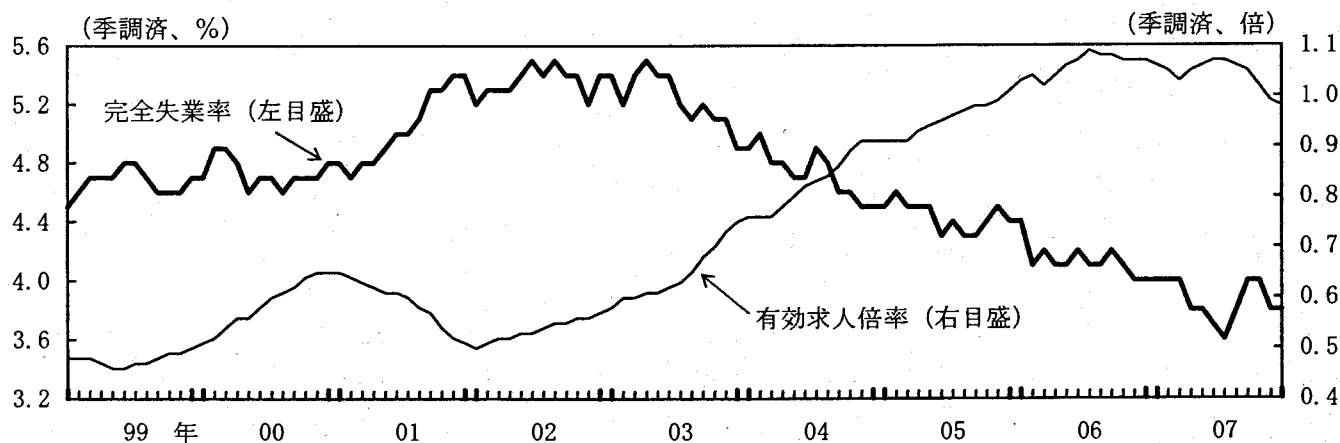
2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

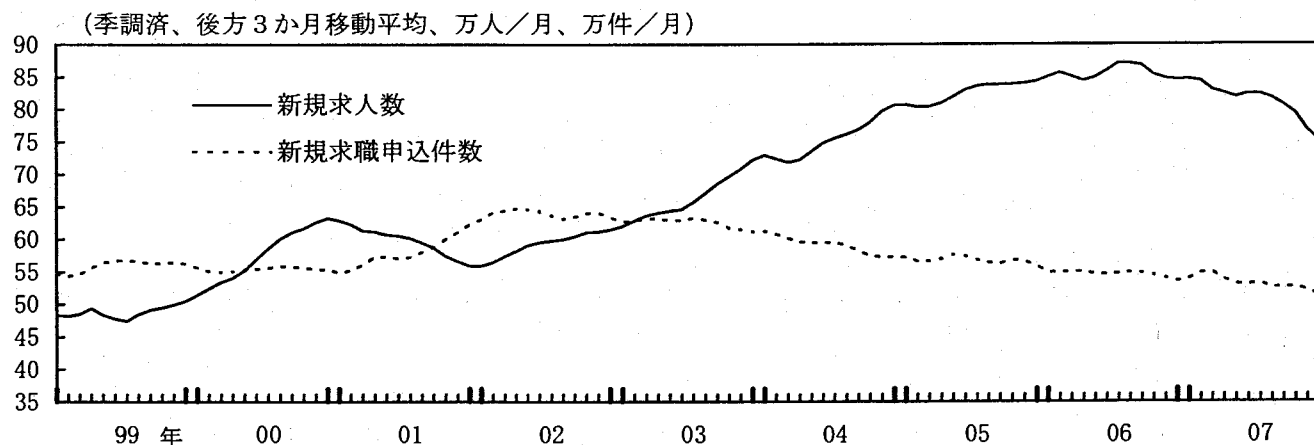
(図表 2 1)

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

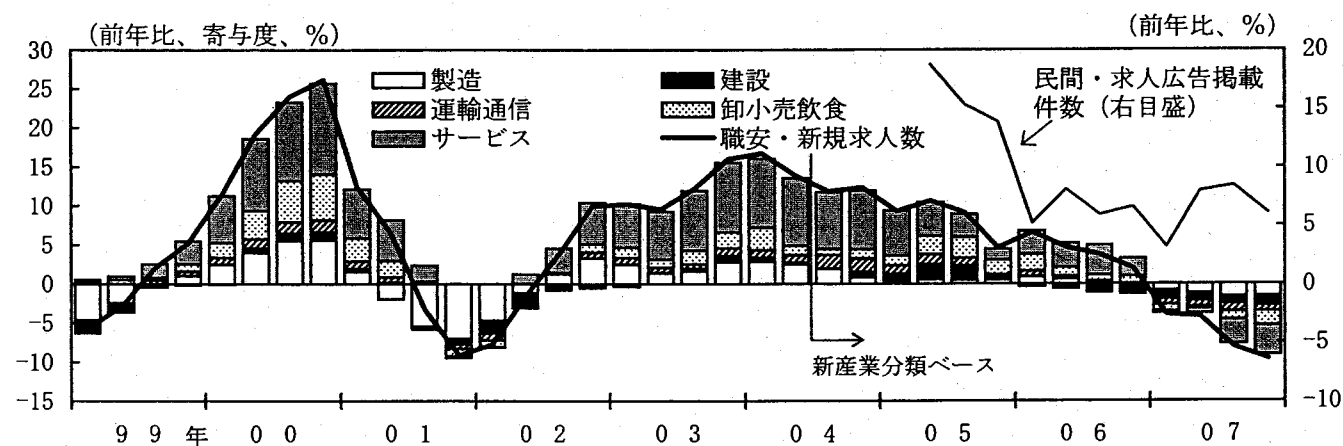


(2) 新規求人と新規求職



(注) 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む (下の図表も同じ)。

(3) 求人の動向



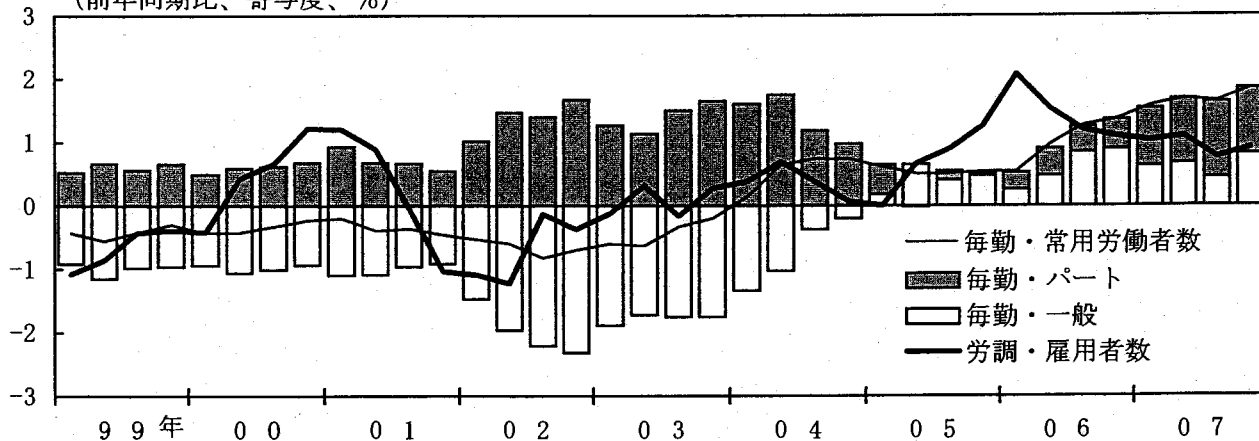
- (注) 1. 新規求人数の04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア (有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト) に掲載された求人広告件数の集計値。
3. 求人広告掲載件数の前年比は、06/1Q以前は45社ベース、06/2Q~07/1Qまでは64社ベース、07/2Q以降は66社ベース。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年同期比、寄与度、%)

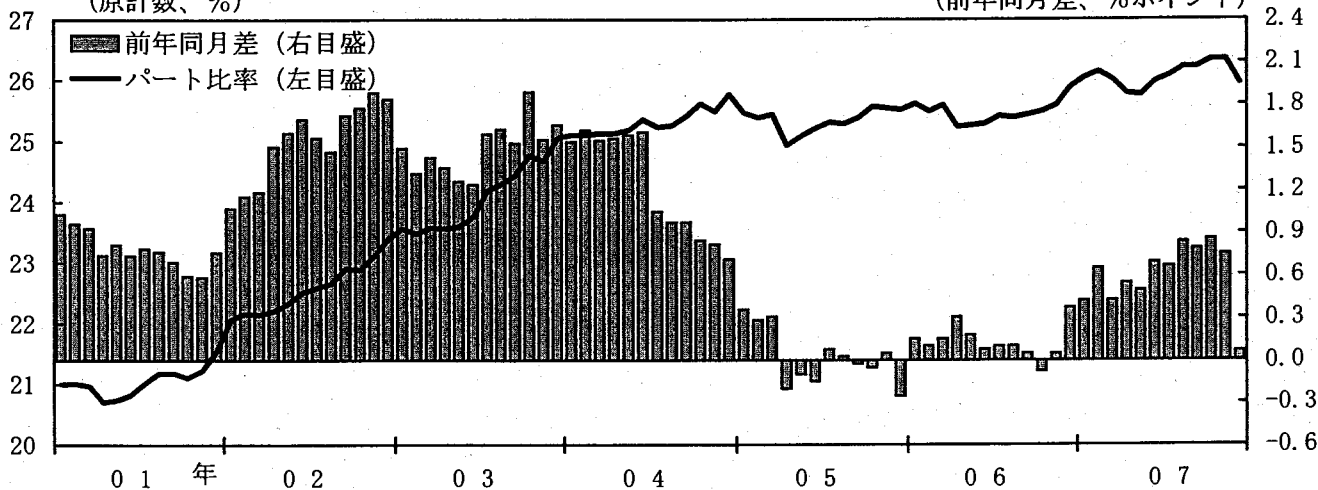


(注) 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

(前年同月差、%ポイント)

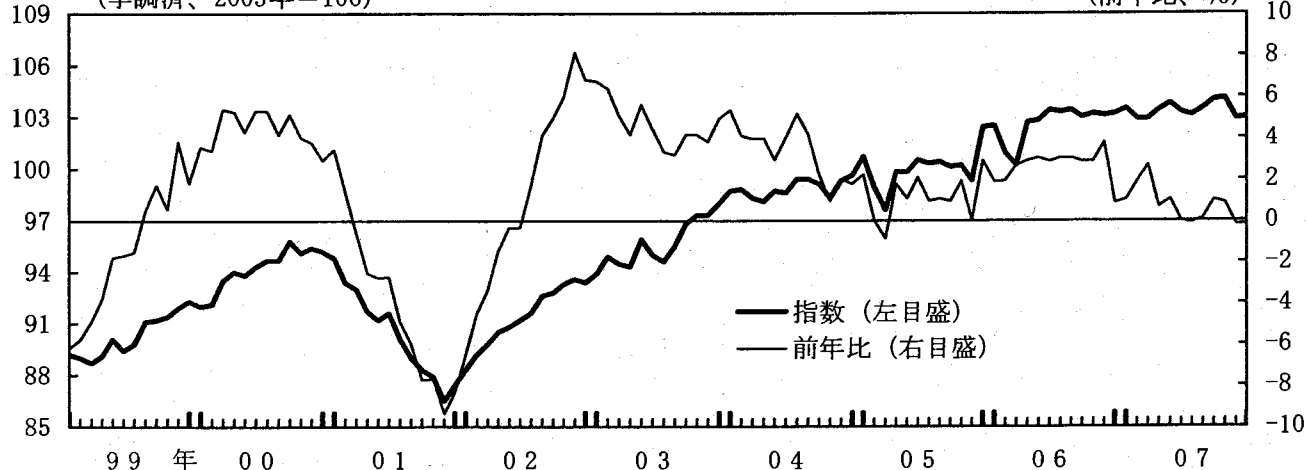


(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

(季調済、2005年=100)

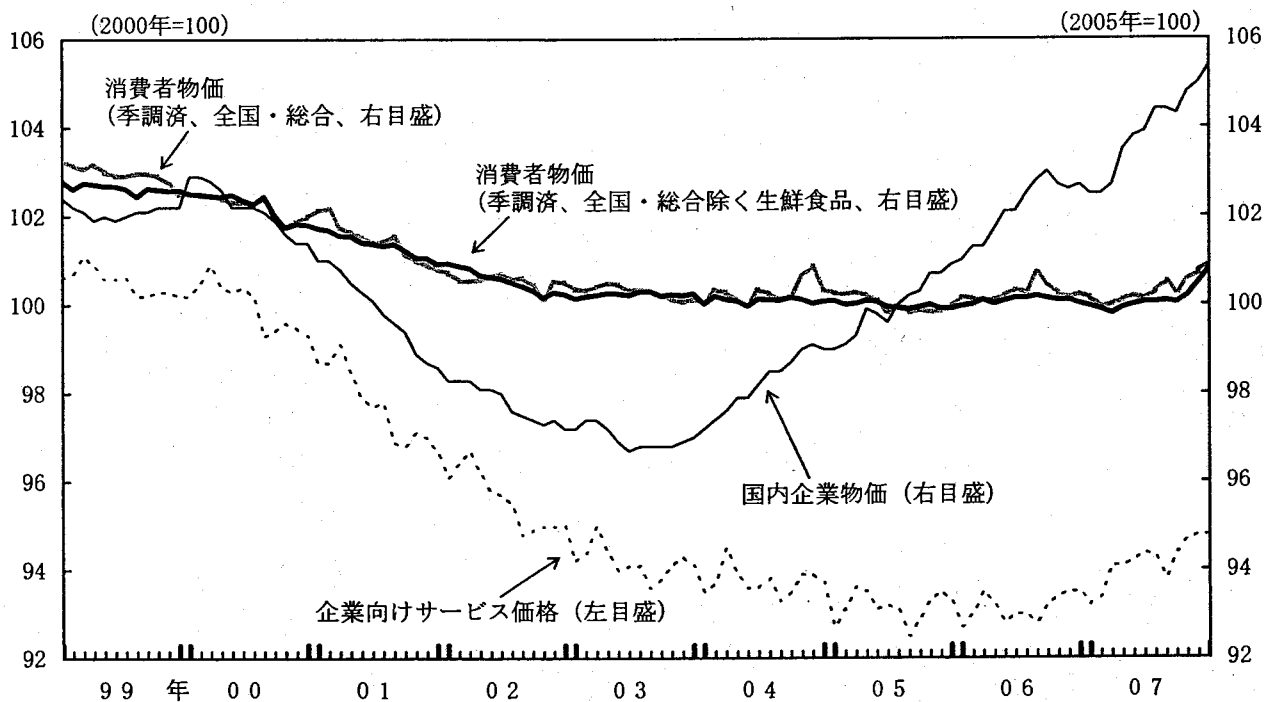
(前年比、%)



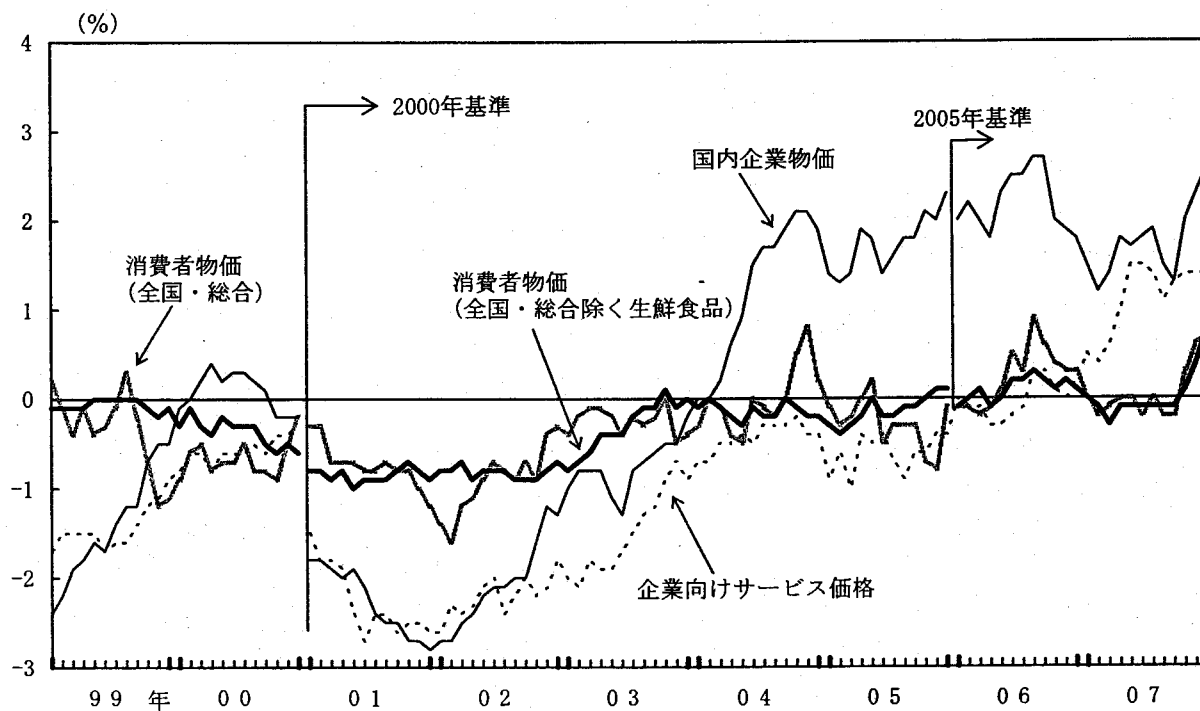
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比



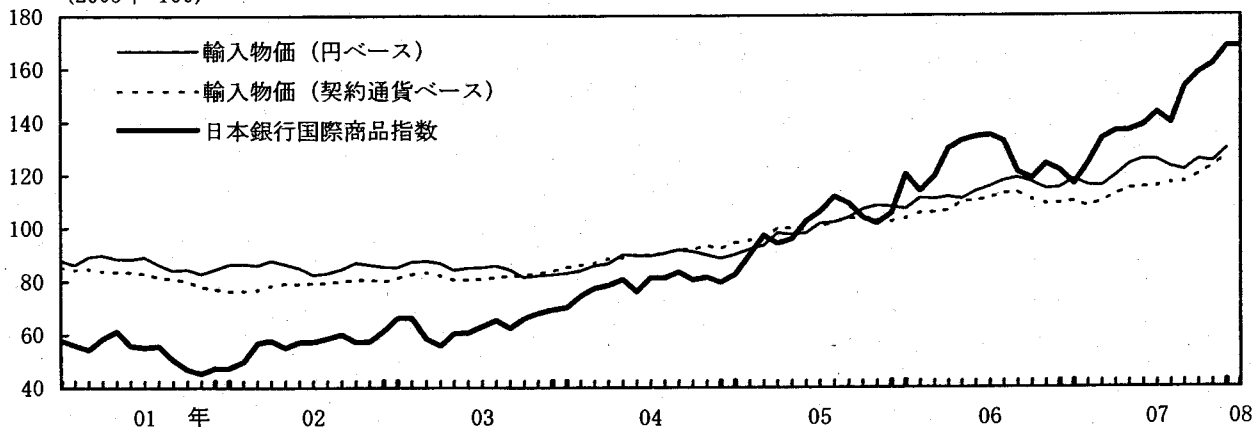
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
 3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。
 国内企業物価と消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

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

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

(2005年=100)



(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。なお、今月より2005年基準に変更した。

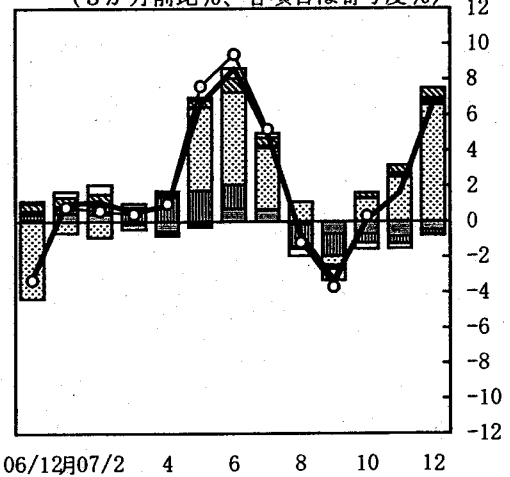
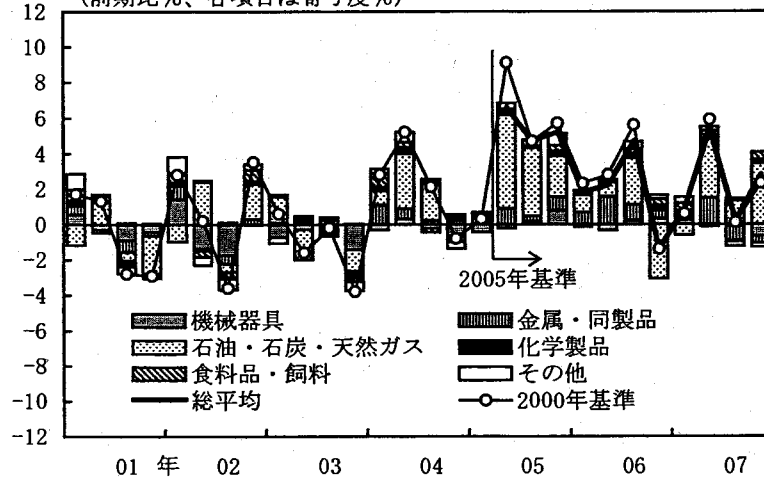
(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3 か月前比)

<四半期>

<月次>

(前期比%、各項目は寄与度%)

(3 か月前比%、各項目は寄与度%)

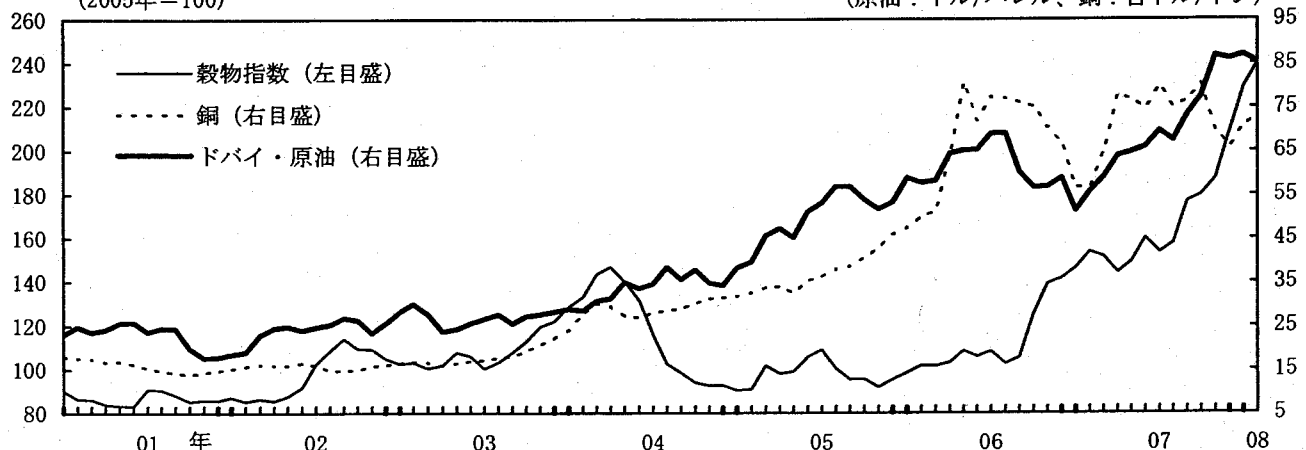


(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(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ェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
 2. 計数は月中平均。なお、直近2月は7日までの平均値。

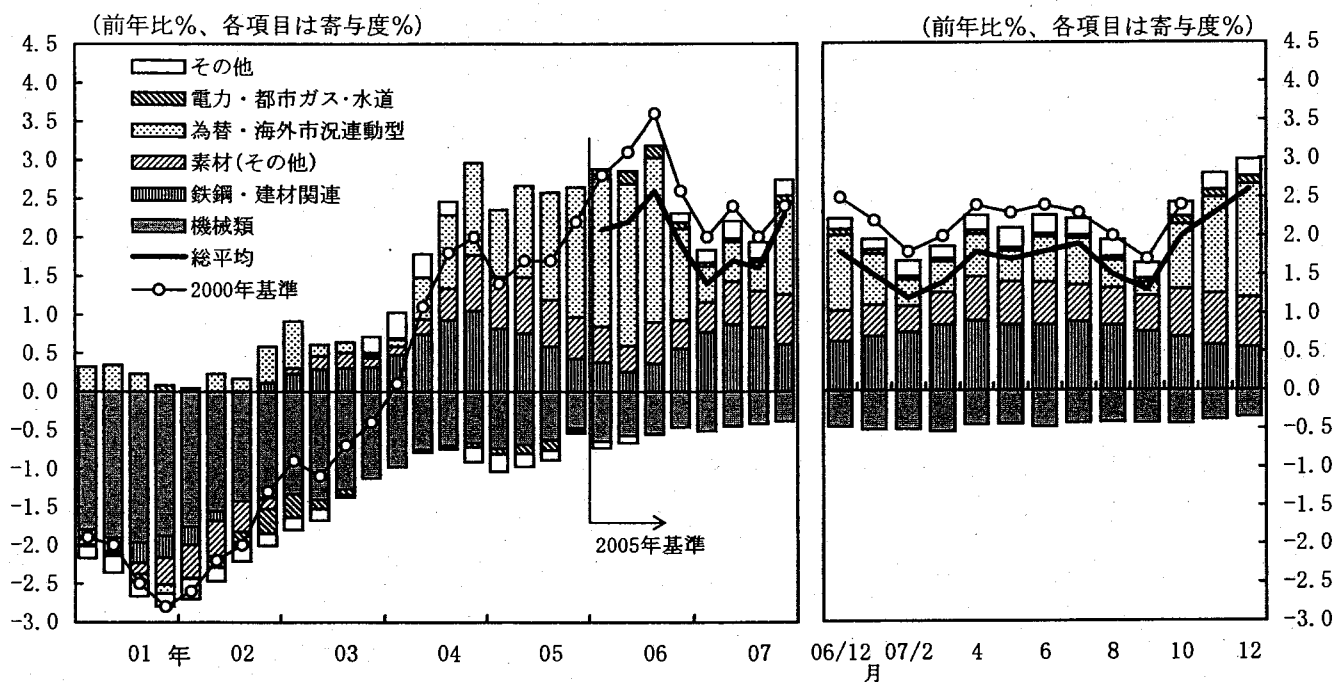
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

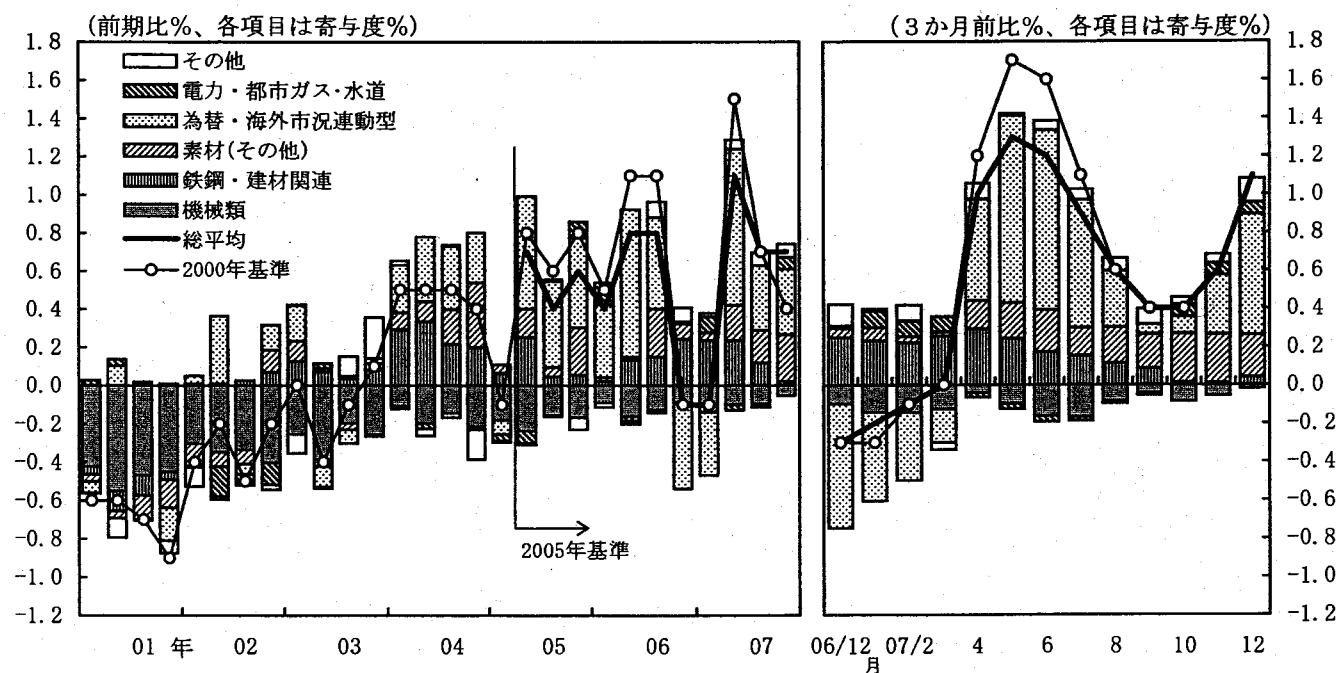
<月次>



(2) 前期比、3 か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

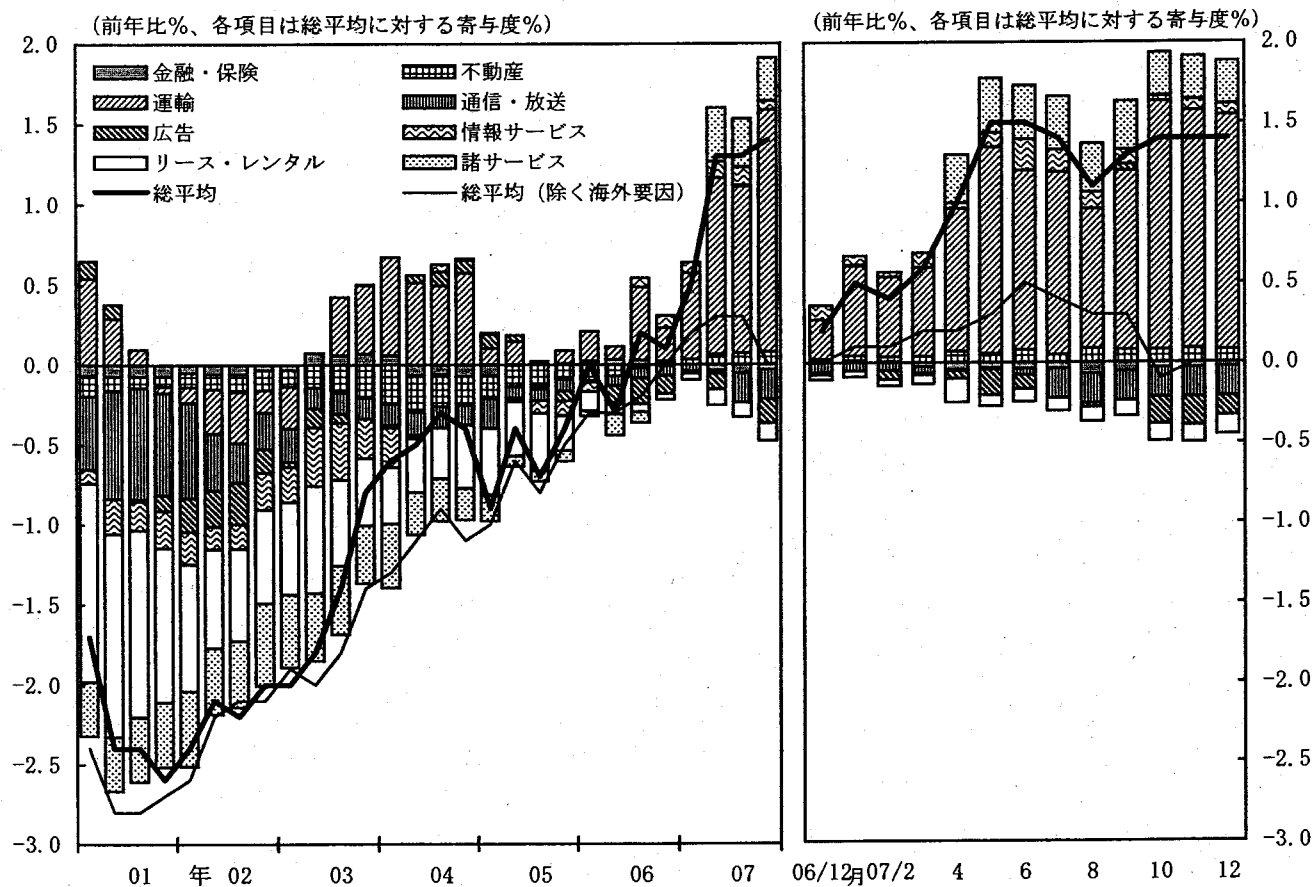


- (注) 1. 機械類: 電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連: 鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他): 化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型: 石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他: 加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割引増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

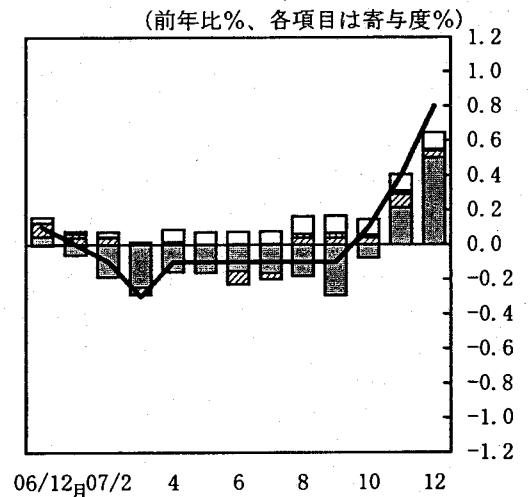
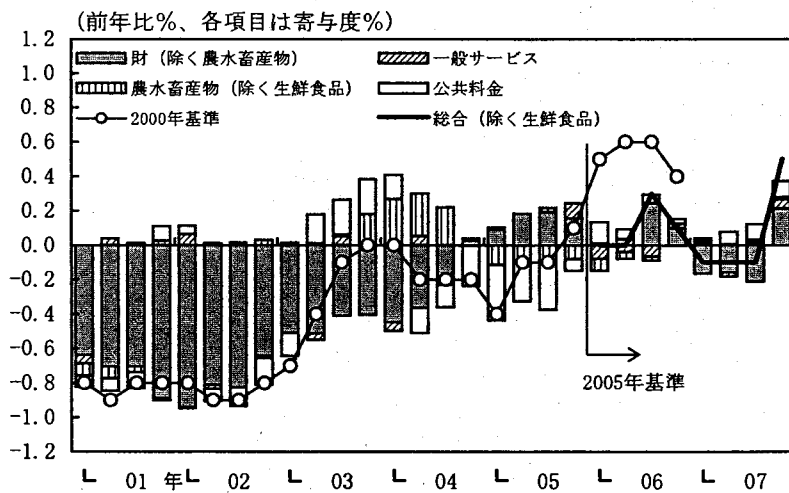


(注) 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送

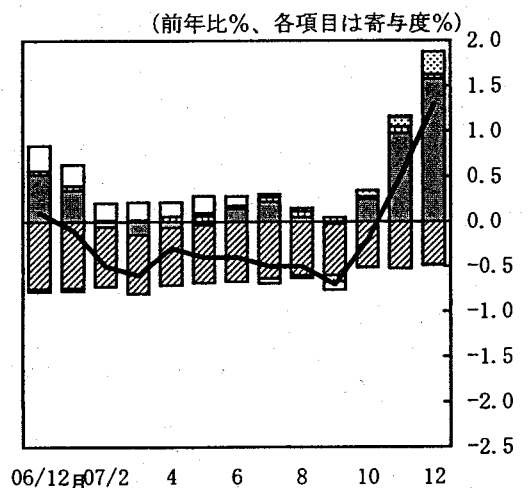
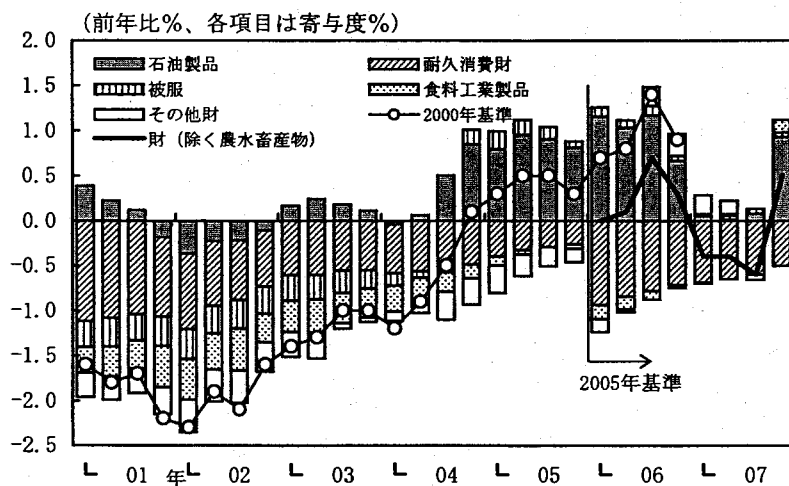
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

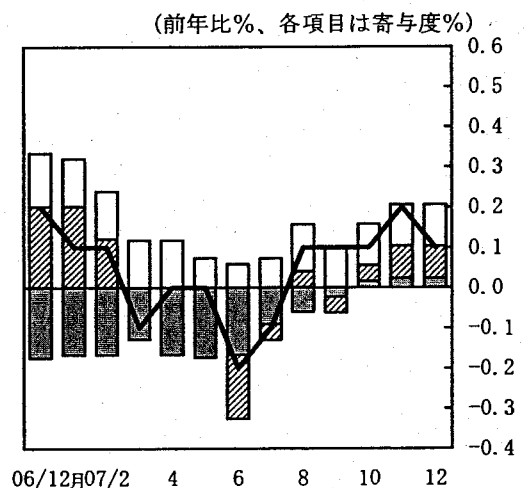
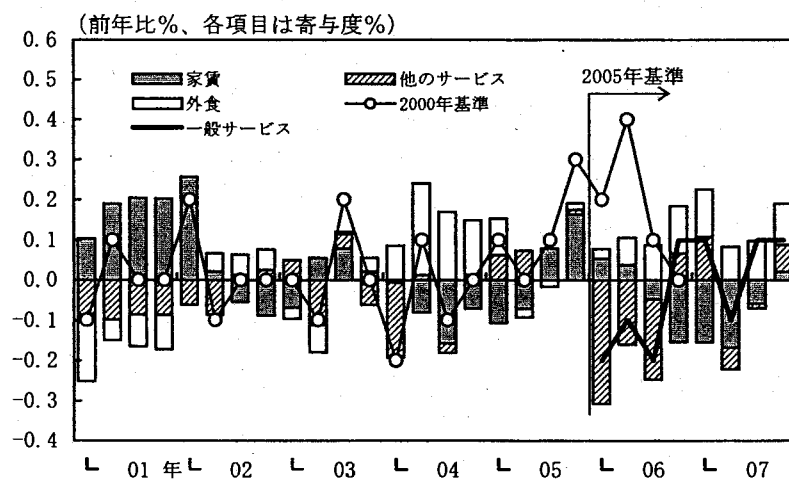
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 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」

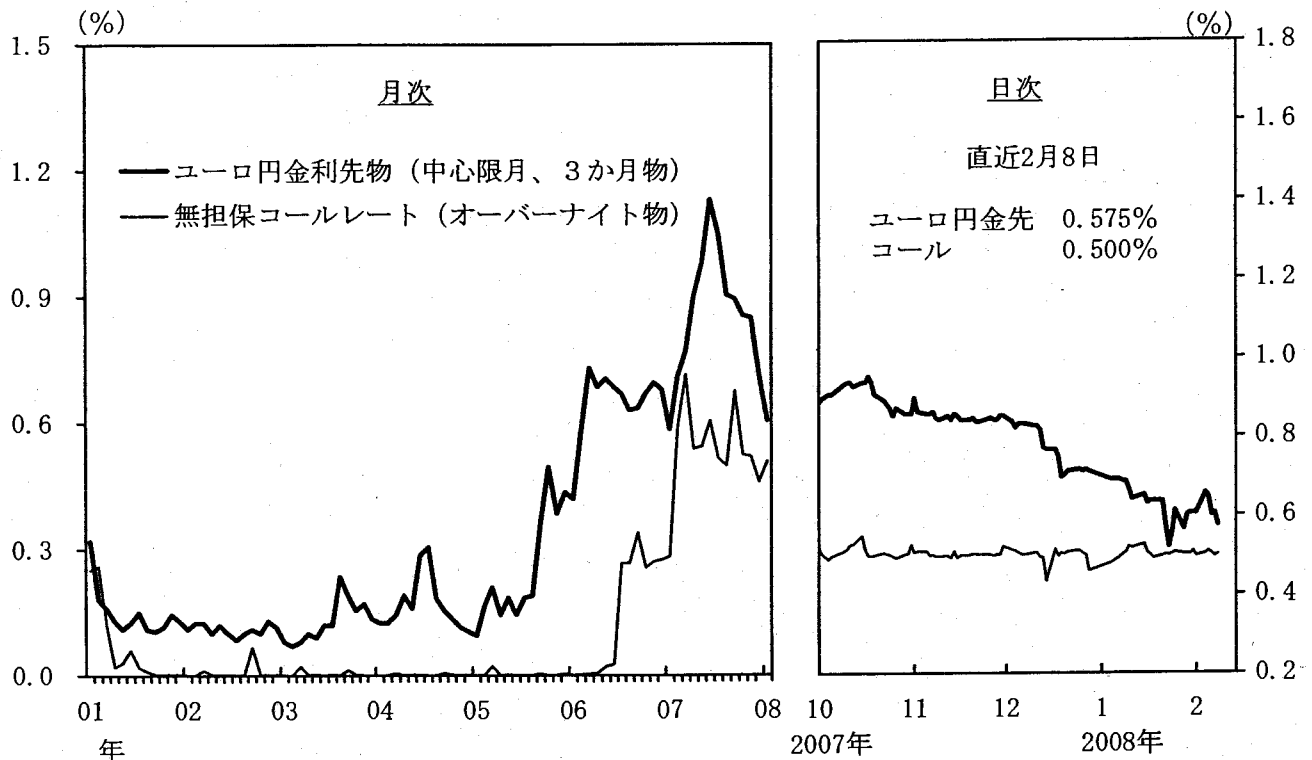
公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

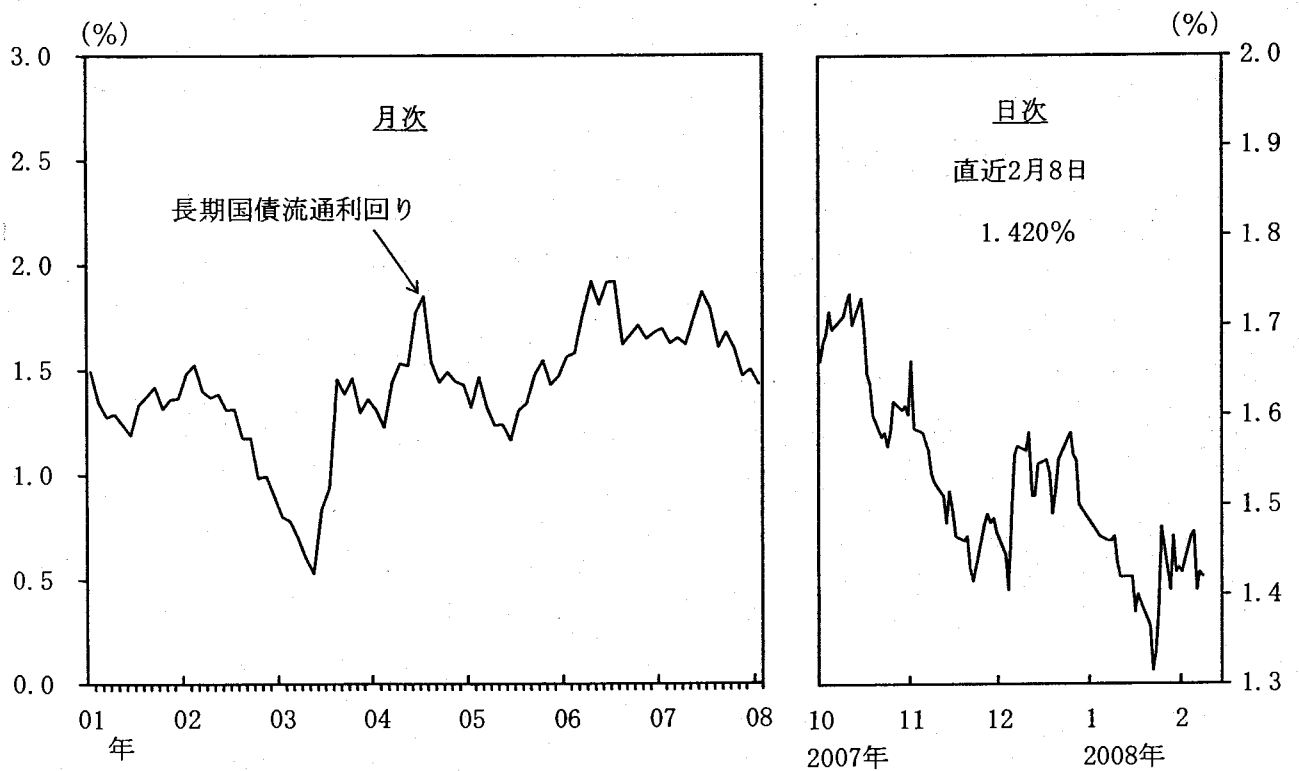
家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

市場金利

(1) 短期



(2) 長期

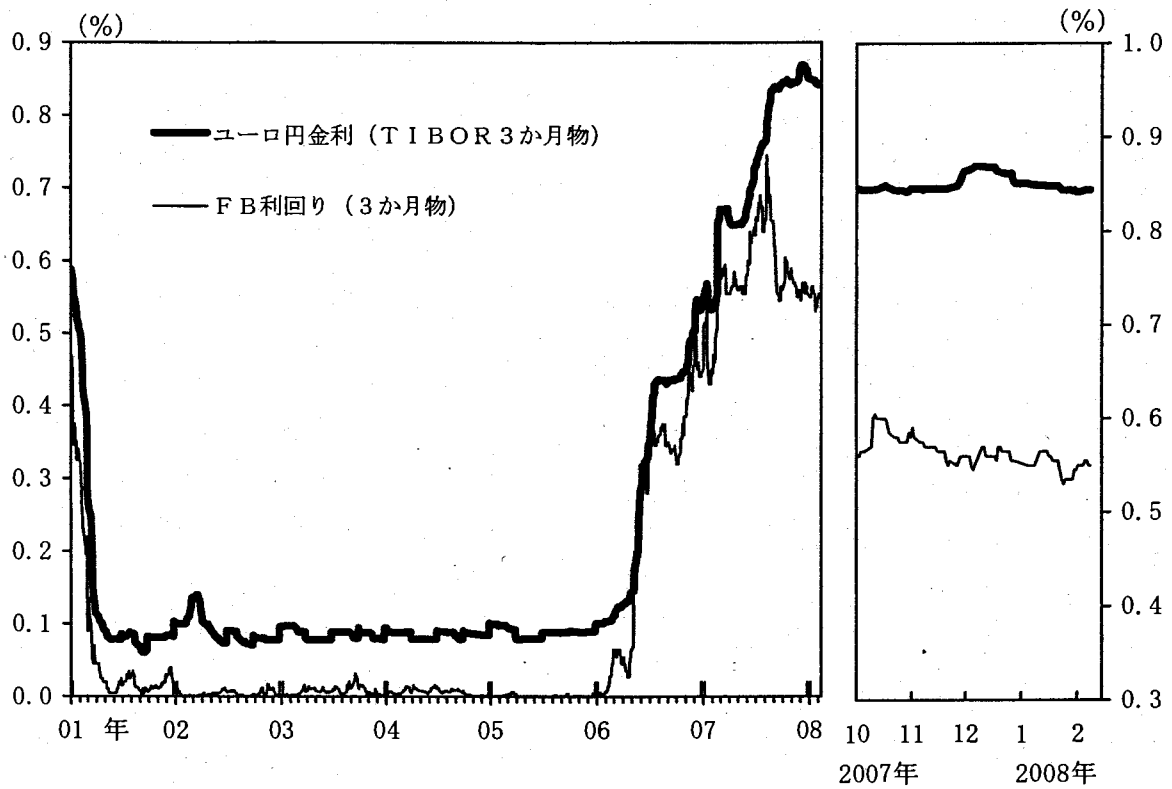


- (注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

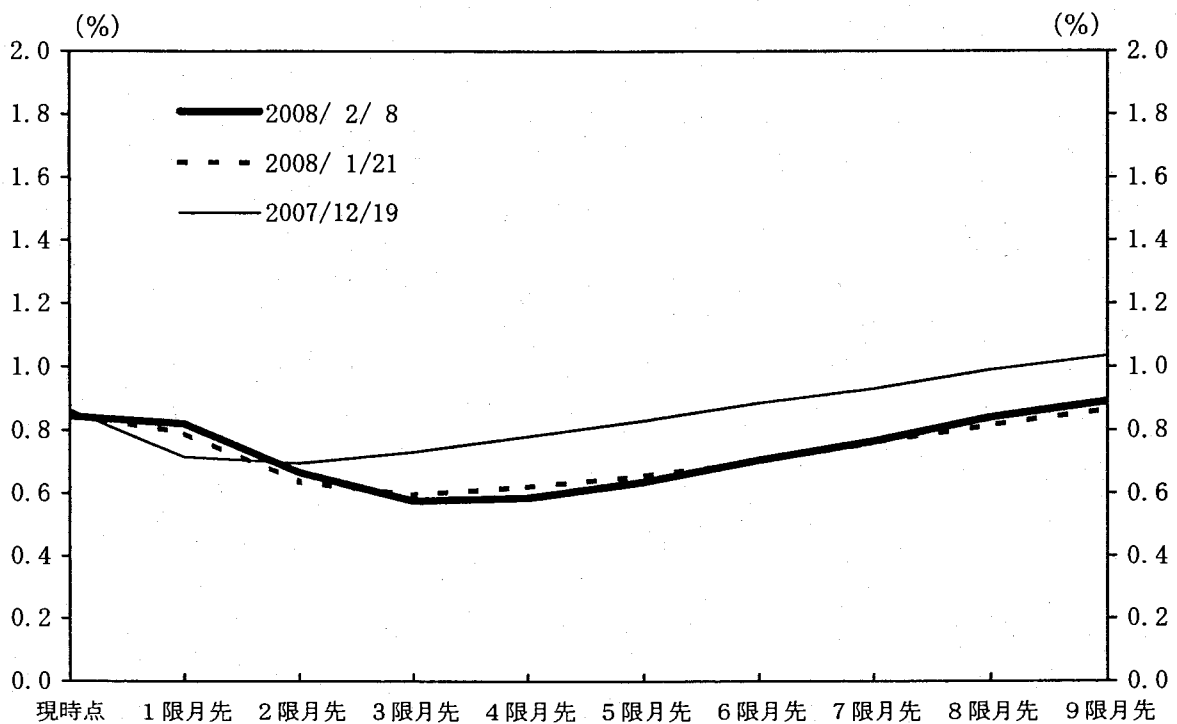
(資料) 日本銀行、東京金融取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



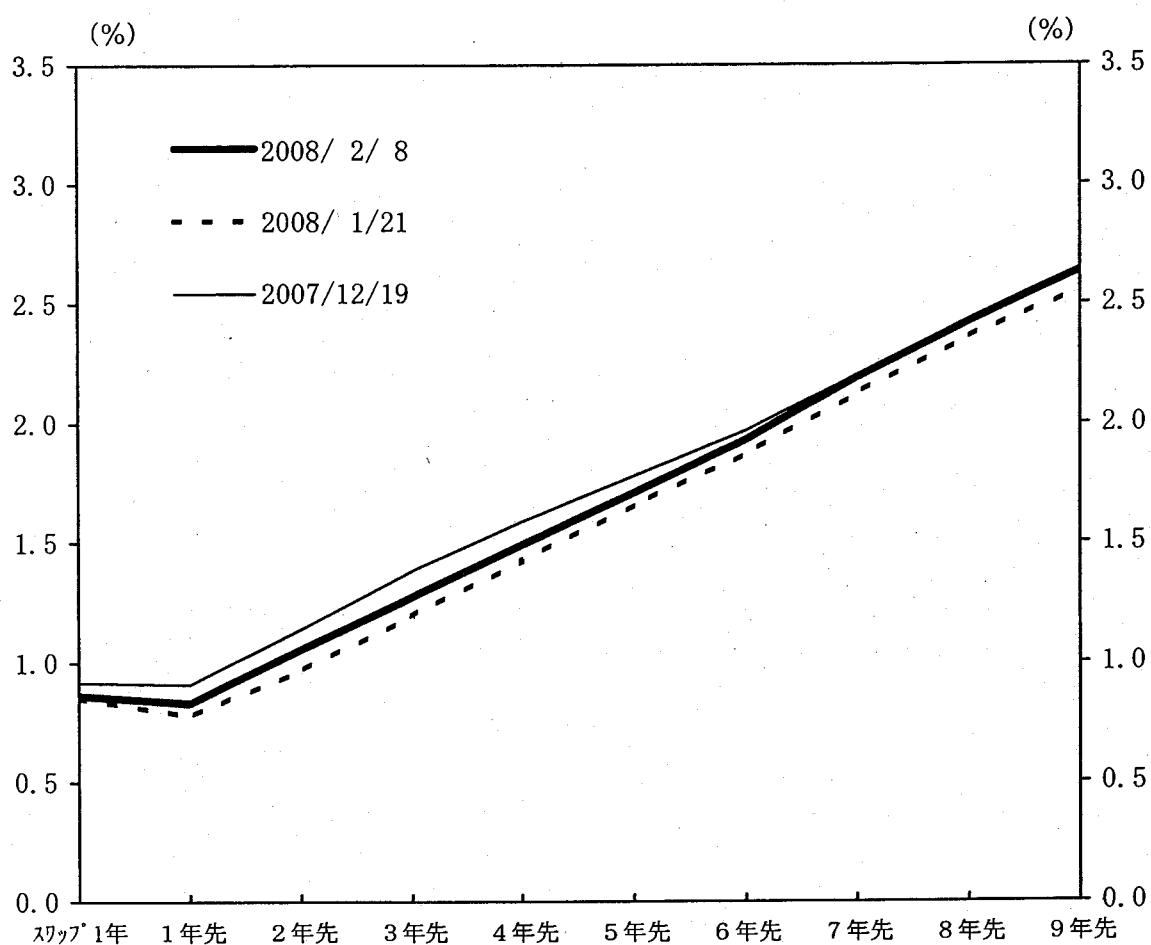
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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



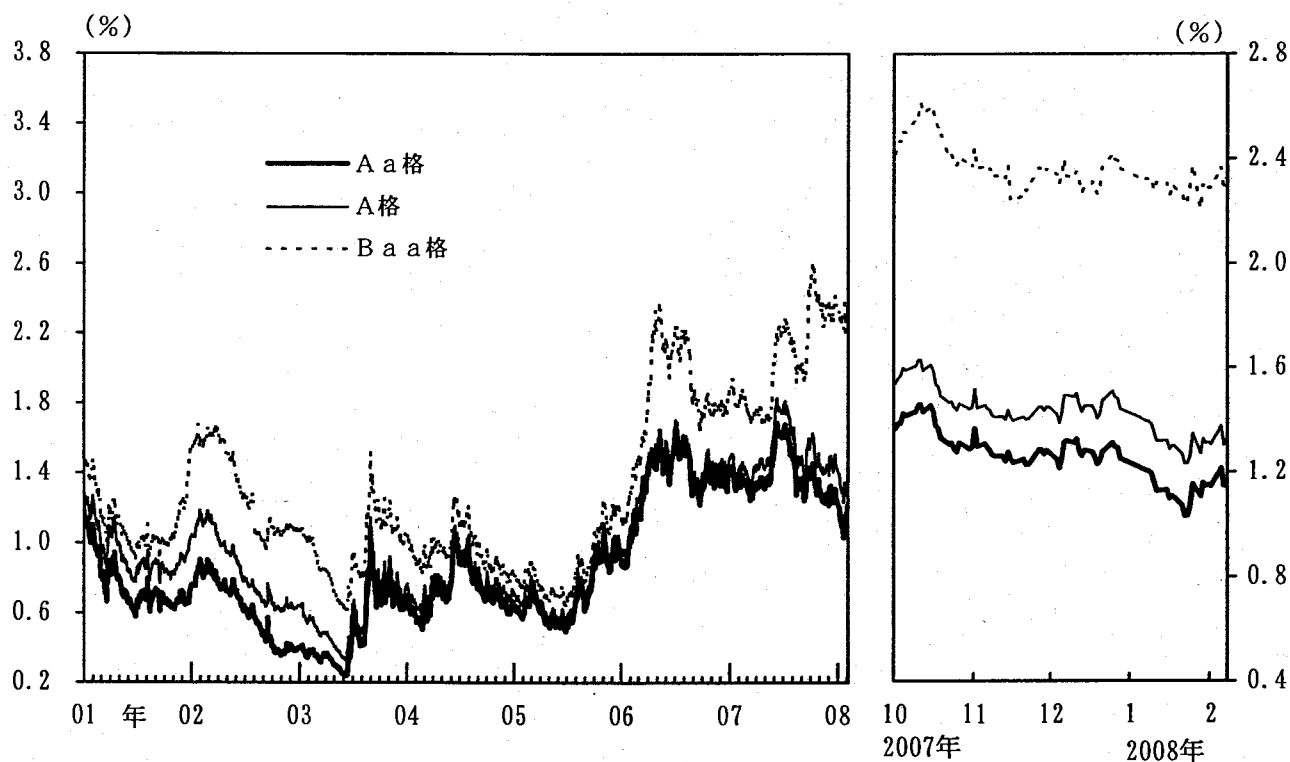
(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

(資料) ロイター

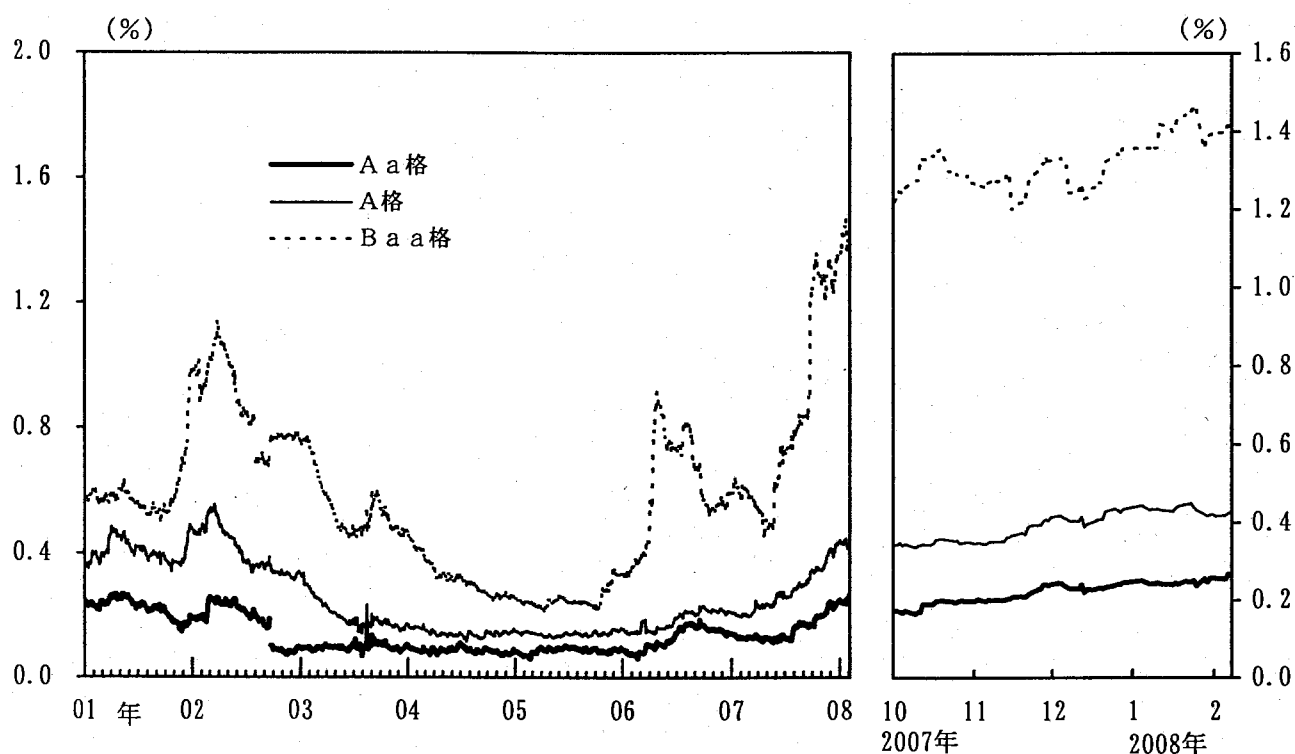
(図表 3 1)

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)



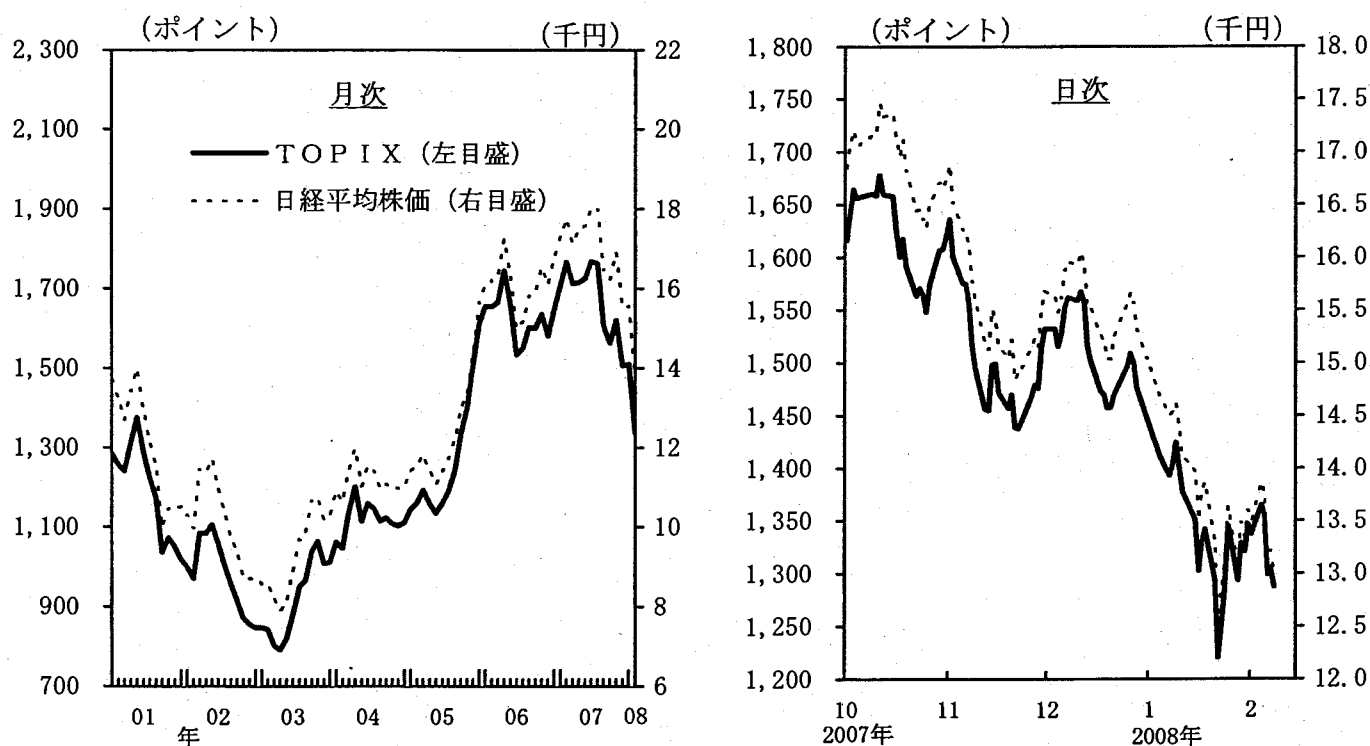
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

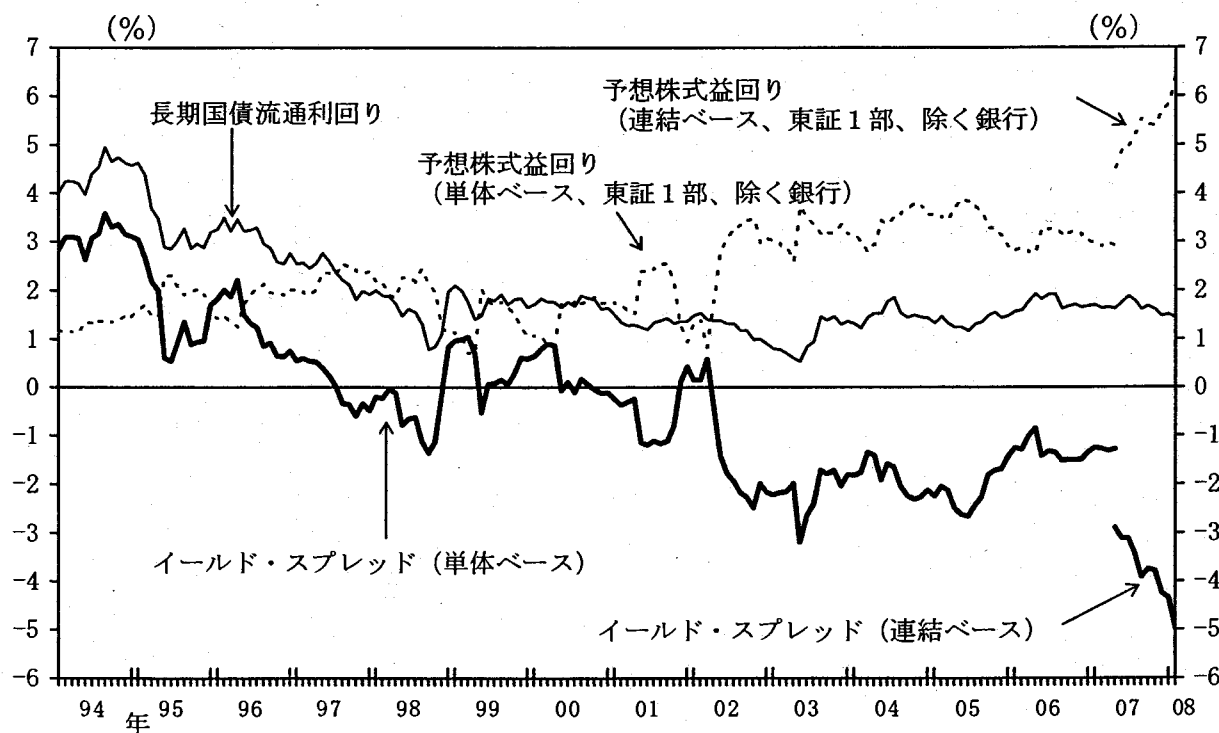
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



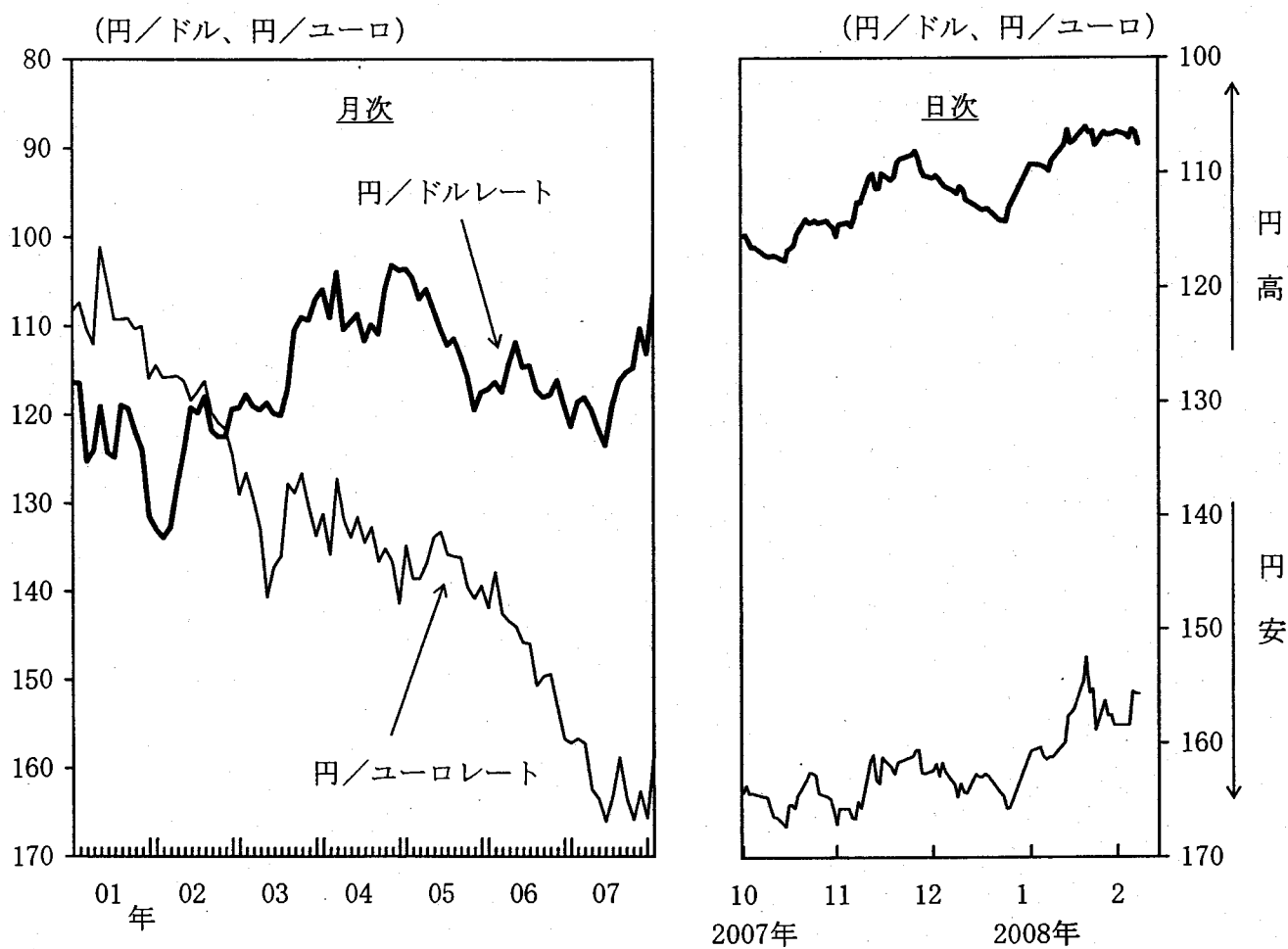
(2) イールド・スプレッド



- (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。単体ベースは07年4月まで、連結ベースは07年4月から。
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

為替レート

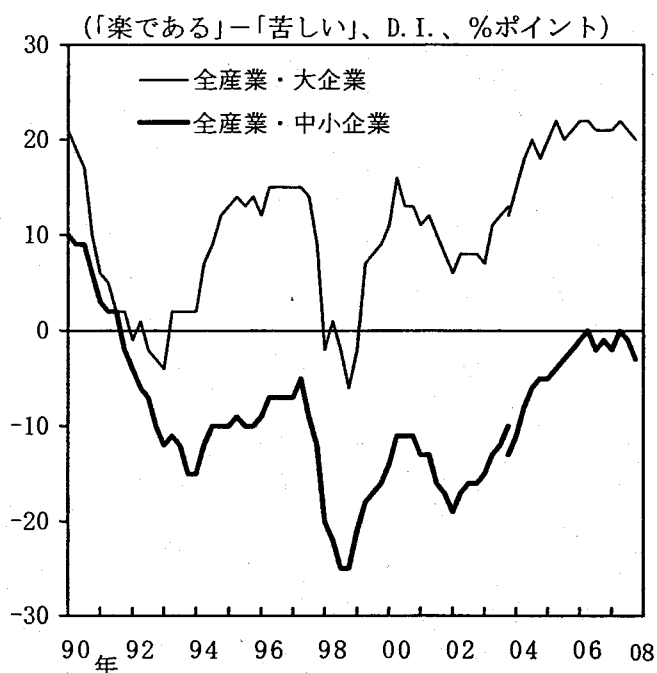


(資料) 日本銀行

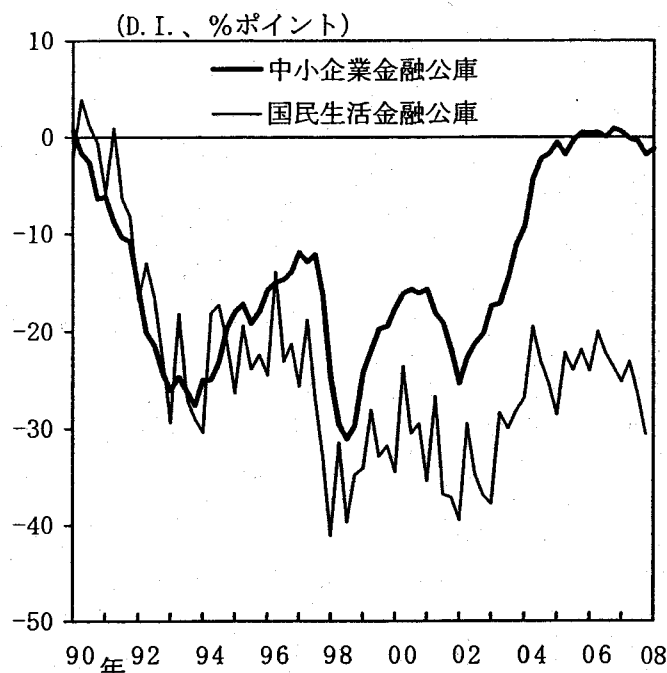
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



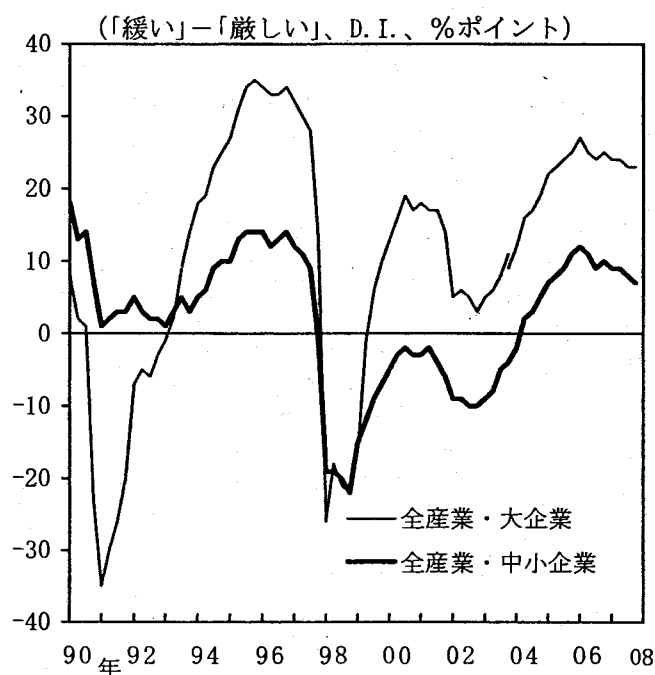
<中小公庫・国民公庫調査>



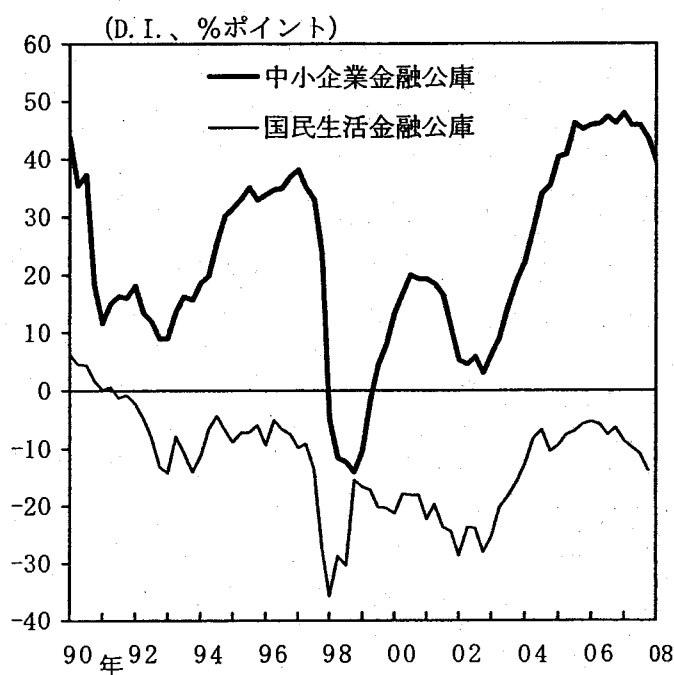
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
2. 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「好転」-「悪化」。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2008/1Qは1月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



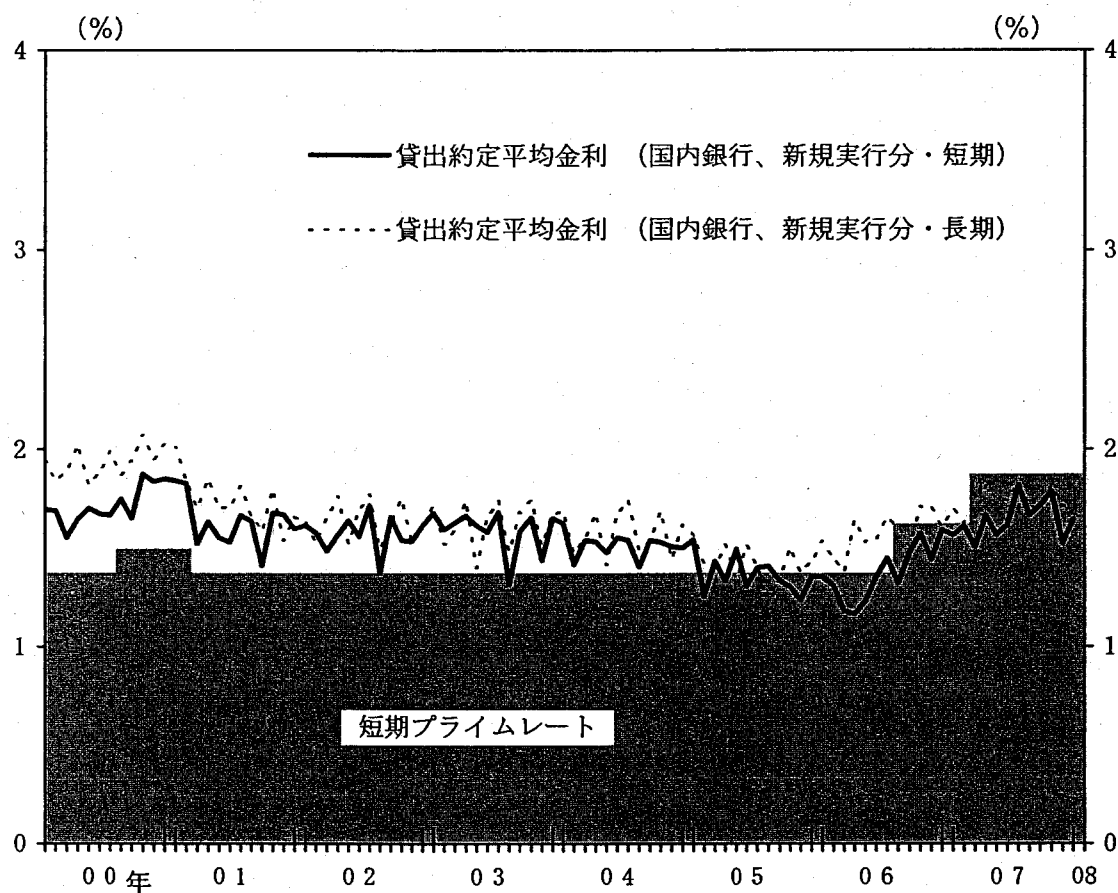
<中小公庫・国民公庫調査>



- (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

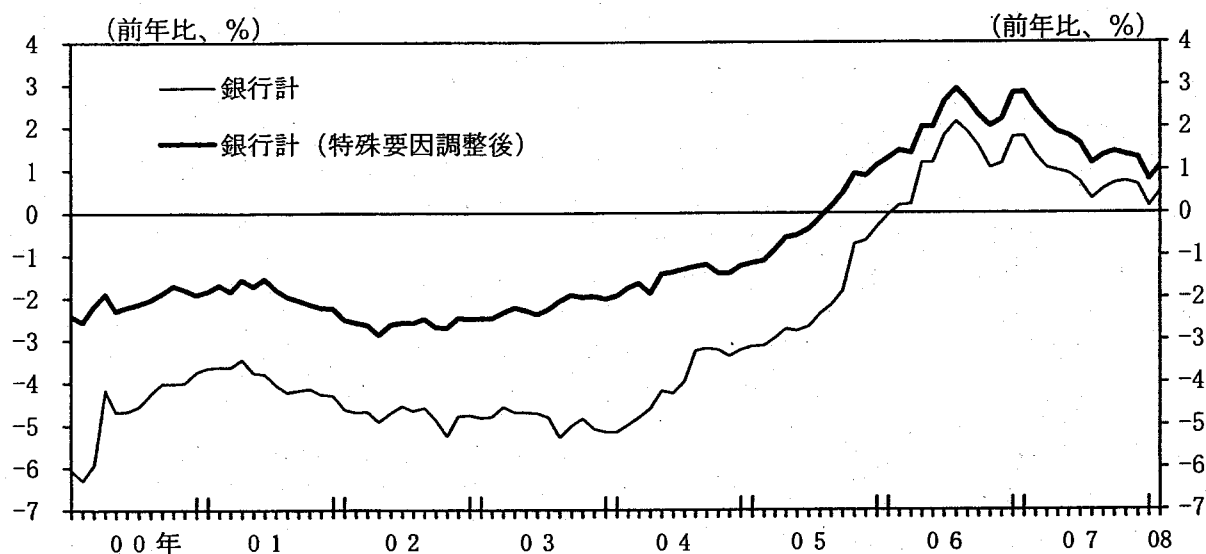


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

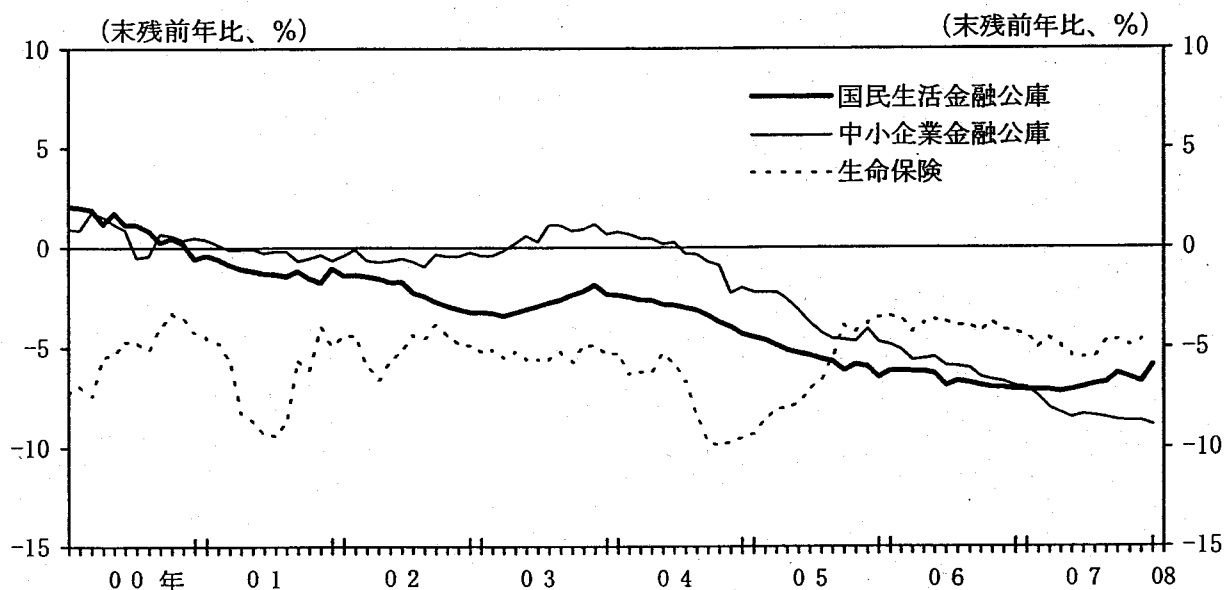
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



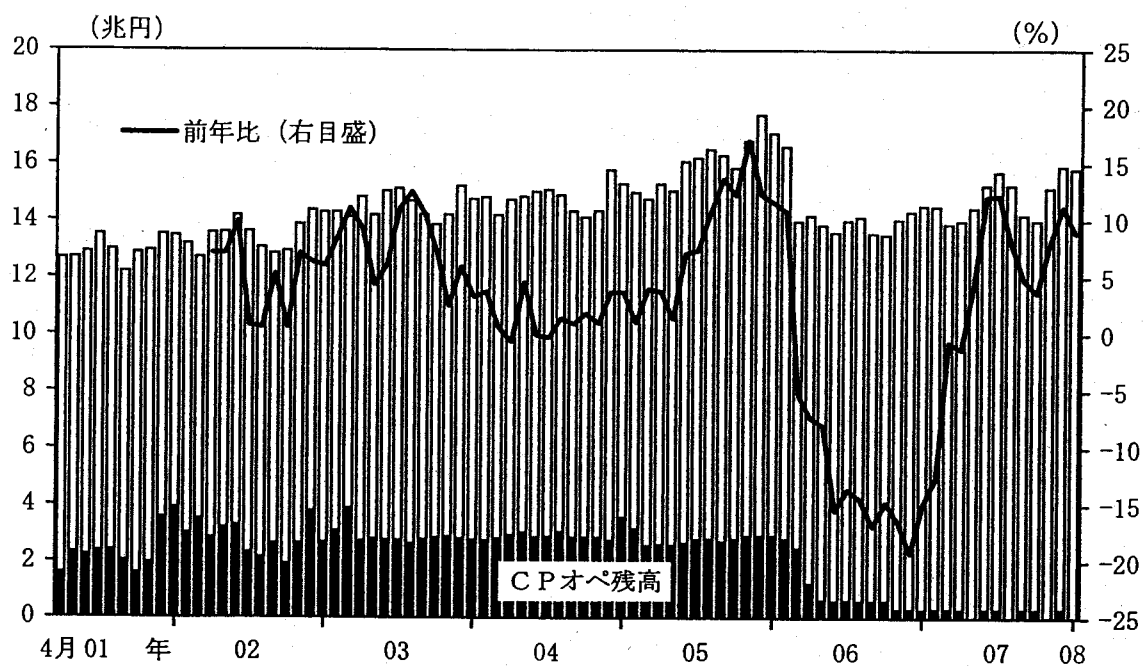
- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出



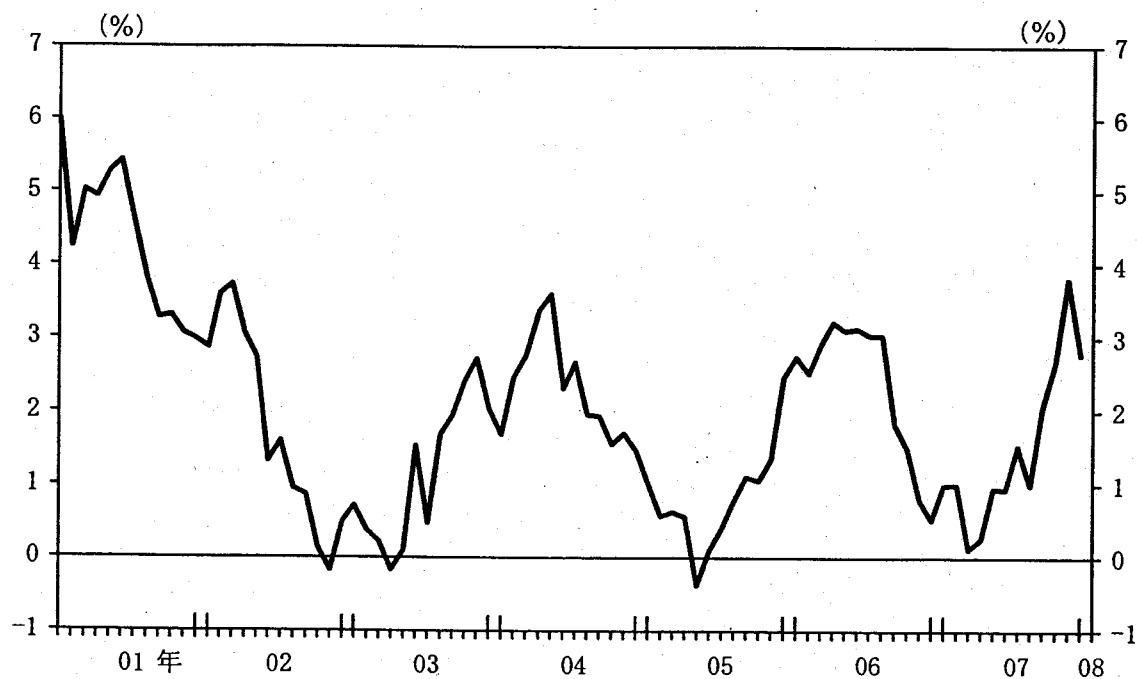
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)

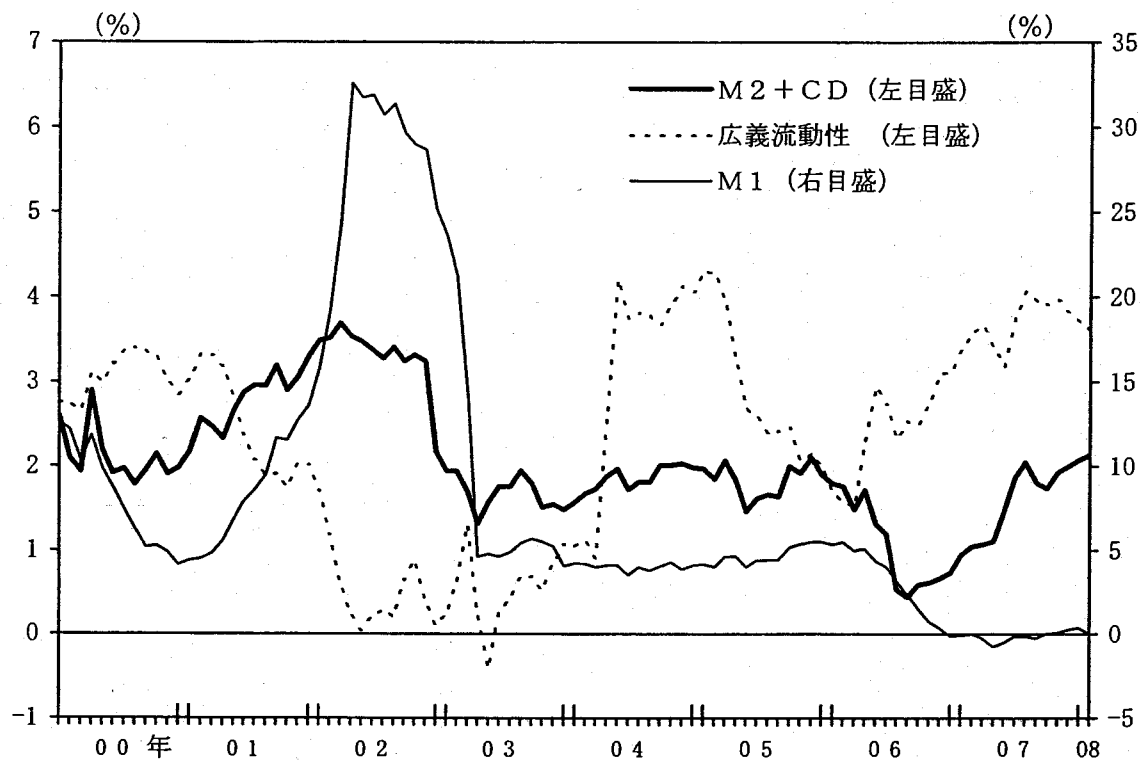


- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

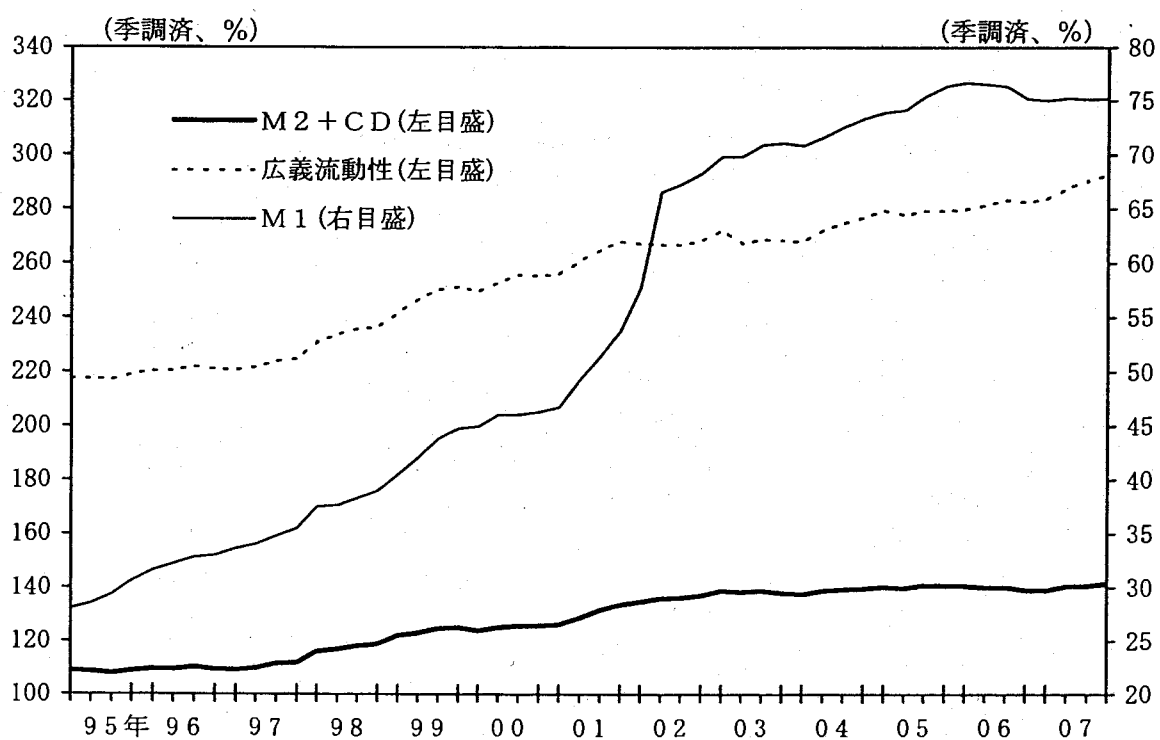
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーサプライ

(1) 前年比

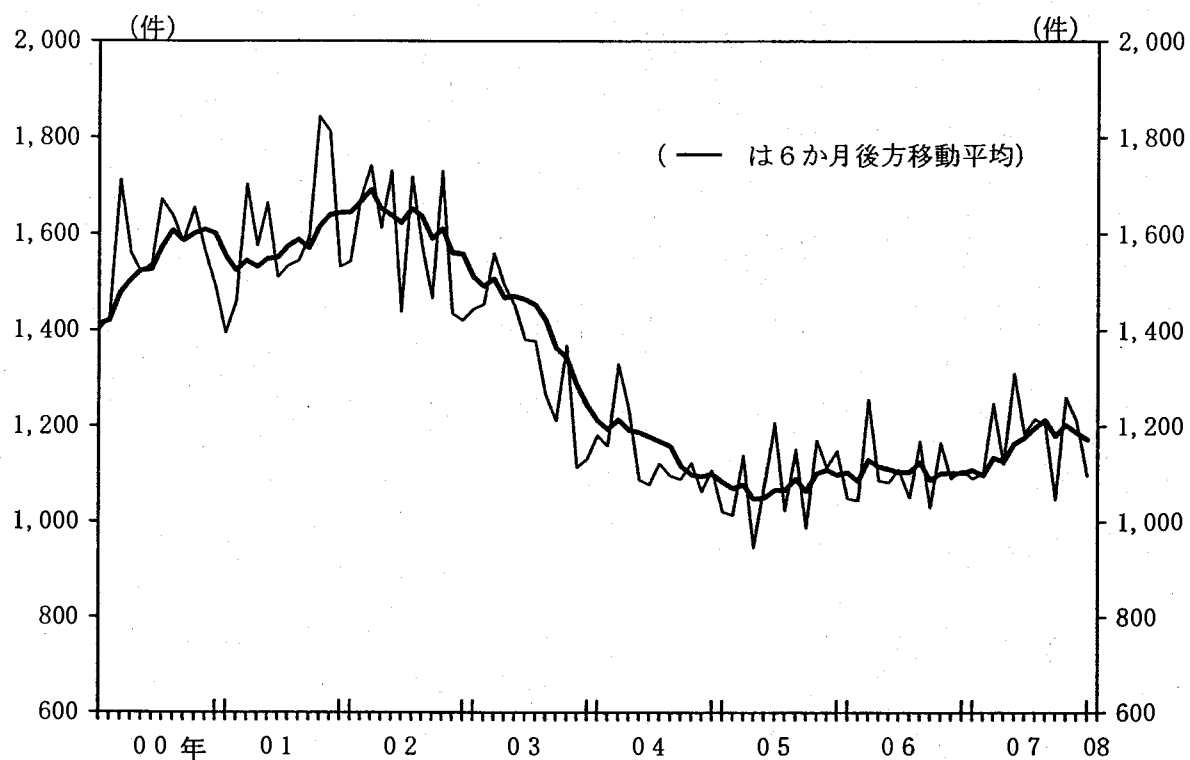


(2) 対名目GDP比率

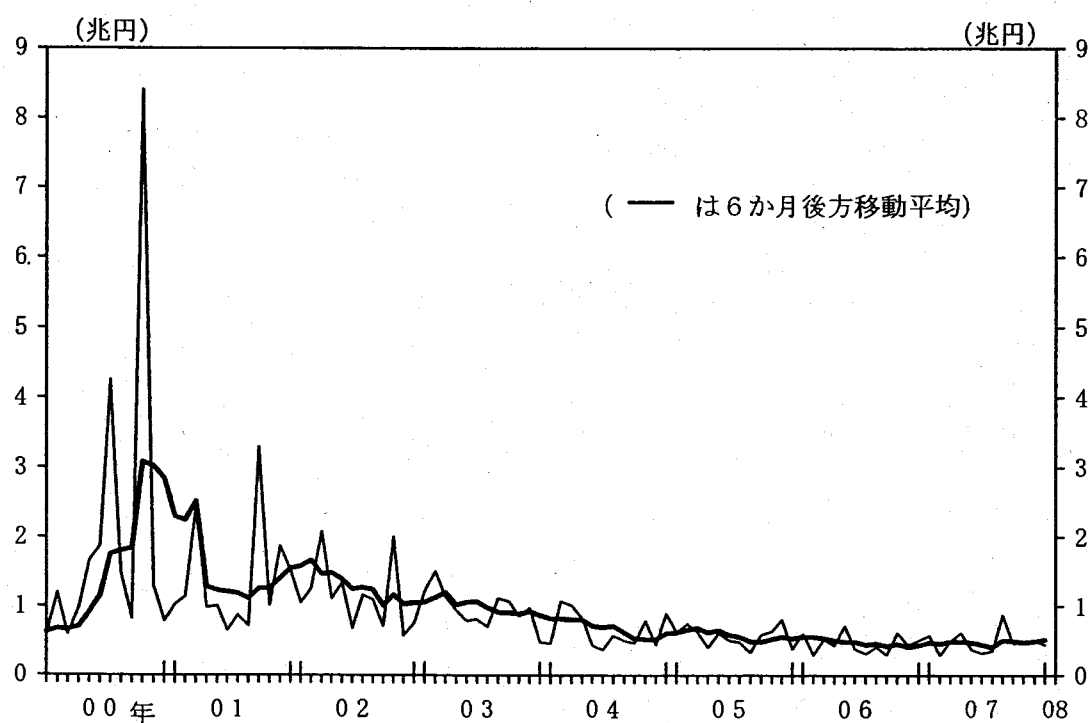


企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要 注 意

公表時間

2月20日(水) 8時50分

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配 付 先：金融政策決定会合関係者限り＞

＜作成局における保管期間満了時期：2038年12月＞

2008.2.20

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2008年1月21、22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2月14、15日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2008年1月21日(14:00～16:18)
1月22日(9:00～12:15)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	福井俊彦	(総 裁)
	武藤敏郎	(副 総 裁)
	岩田一政	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")
	野田忠男	(")
	中村清次	(")
	亀崎英敏	(")

4. 政府からの出席者：

財務省	鈴木正規	大臣官房総括審議官 (21日)
	森山 裕	財務副大臣 (22日)
内閣府	浜野 潤	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	稲葉延雄
理事	堀井昭成
理事	井戸清人
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	内田真一
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	出沢敏雄

(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	関根敏隆
企画局企画役	山口智之
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（2007年12月19、20日）で決定された方針¹に従って運営した。年末越え資金の強い調達ニーズがみられた局面では、積極的に資金供給を行うなど、機動的な運営を行った。この結果、オーバーナイト金利は0.5%前後で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期市場金利についてみると、ユーロ円レートやF B・T Bレート等のターム物レートは、総じて横ばい圏内で推移した。ユーロ円金利先物レートは、期先限月を中心に一段と低下した。

株価は、米国の景気後退懸念や円高などを背景に下落し、足もとでは、日経平均株価でみて13千円前後となっている。

長期金利は、米欧長期金利に連れて低下し、足もとでは1.3%台で推移している。

円の対米ドル相場は、米国の経済指標が市場予想を下回ったことなどを受けて上昇し、最近では105～107円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、景気の減速感が強まりつつある。住宅投資は大幅な減少を続けている。一方、設備投資は、機械投資の減速感が足もと強まっているが、建設投資の堅調な伸びもあって、全体としては緩やかな増加基調を維持している。個人消費は、減速感を幾分強めているが、引き続き増加傾向にある。こうした中、雇用者数は、足もと増勢の鈍化傾向を幾分強めている。労働需給の引き締め感はい依然として存在するが、徐々に緩和に向かう兆しが窺われる。物価面では、総合ベースの消費者物価は、エネルギー価格の上昇を主因に、前年比4%台の伸びとなっている。また、エネルギー・食料品価格を除くコア消費者物価の前年比上昇率も、引き続き2%を小幅上回っており、基調的なインフレ圧力は後退していない。

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に促す。」

欧州経済についてみると、ユーロエリアでは、内外需要ともに、総じてみれば拡大を続けている。設備投資や輸出は増加傾向を維持している。ただし、生産関連の一部指標に減速感が窺われるほか、小売売上など一部の個人消費関連指標はマインドの悪化などから足もと減少に転じている。物価面では、エネルギー・食料品価格の上昇から、総合ベースの消費者物価が前年比3%台の伸びとなっている。英国経済は、内需を中心に高めの成長を続けているものの、住宅投資や個人消費は減速している。

アジア経済についてみると、中国では、内外需要とも高い成長が続いているほか、インドでは、内需中心の高成長が持続している。NIEs、ASEAN諸国・地域では、総じて緩やかな景気拡大が続いている。物価面では、多くの国・地域において、エネルギー・食料品価格の上昇から、総合ベースの消費者物価の前年比が高い伸びを続けている。

海外の金融資本市場をみると、米国サブプライム住宅ローン問題に端を発した広範な調整が続いている。短期金融市場では、大幅に上昇していたターム物金利は、米欧5中銀の資金供給策実施の効果などを受けて低下した。一方、証券化商品のリプライシングの動きは続いており、CDSプレミアム、社債の対国債スプレッドなどは一段と拡大した。こうしたもとで、米国では、株価が、年末以降、米国景気の先行きや金融機関の損失拡大に対する懸念の高まりから、大幅に下落した。長期金利は、「質への逃避」などから大きく低下した。欧州の株価、長期金利は、基本的には米国同様の動きとなった。エマージング諸国・地域の株価も、全体として米欧同様の動きとなった。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けており、7～9月に大幅に伸びた後、10～11月も増加を続けた。地域別にみると、米国向けが弱めの動きを続けているが、その他の地域向けの伸びが続いている。先行きについては、海外経済が全体として拡大を続けるもとで、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は、引き続き増加基調にある。先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもとで、増加基調を辿ると予想される。

個人消費は、底堅く推移している。耐久消費財については、乗用

車新車登録台数は、8月以降、新型車の好調などから持ち直していたが、12月はかなり反落した。一方、家電販売は、薄型テレビなどのデジタル家電やゲーム機が好調を持続していることから、増加を続けている。非耐久・半耐久消費財のウェイトが高い百貨店売上高やスーパー売上高は、天候などに左右されながらも、均してみれば横ばい圏内で推移している。サービス消費をみると、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを均せば底堅く推移している。この間、消費者コンフィデンス指標をみると、石油製品や食料品といった生活関連品の値上げの動きなどが影響し、総じて慎重化している。先行きの個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、緩やかな増加基調を辿ると考えられる。

住宅投資をみると、新設住宅着工戸数は、改正建築基準法施行の影響から、大幅に減少している。ただし、足もとの着工には、小規模物件を中心に、持ち直しの動きが出始めている。先行きについては、当面、低調に推移するとみられるが、やや長い目でみれば、雇用者所得の増加や緩和的な金融環境などを背景に、底堅さを取り戻すと考えられる。

生産は、内外需要の拡大を背景に、増加を続けており、先行きも、増勢を辿るとみられる。在庫は、概ね出荷とバランスのとれた状態にある。

雇用・所得環境をみると、雇用不足感が強いもとで、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けている。ただし、一人当たりの名目賃金は、やや弱めの動きが続いている。先行きの雇用者所得は、雇用不足感が続くもとで、企業収益も高水準を続けるとみられることなどから、緩やかな増加を続ける可能性が高い。

物価面をみると、国際商品市況は、高値圏内での動きが続いている。原油価格は、需給の引き締まりが続く中、投機資金の流入もあって、強い動きが続いている。小麦等の穀物も、世界需要の増加が続くもとで、主要産地での天候不順の影響などもあって、上昇を続けている。一方、非鉄金属は、米国経済の減速懸念等から軟化している。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上昇しており、当面、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、10月にプラスに転じたあと、11月には+0.4%となった。先行きについては、当面は、石油製品や食料品の価格上昇などから、また、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

(2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。民間の資金需要は、潤沢なキャッシュフローを背景に外部資金需要がそれほど強くない中、横ばい圏内で推移している。CP・社債の発行環境をみると、下位格付先の発行スプレッドがやや拡大しているが、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けており、民間銀行貸出は緩やかに増加している。また、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。この間、マネーサプライ(M2+CD)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、わが国経済は、住宅投資の落ち込みなどから一時的に減速しているとみられるが、基調としては緩やかに拡大しているとの見方で一致した。先行きについて、委員は、生産・所得・支出の好循環メカニズムは基本的に維持されており、わが国経済は当面減速するものの、その後緩やかな拡大を続けるとの見方を共有した。ただし、委員は、国際金融市場はなお不安定な状態が続いているほか、原油をはじめとする国際商品市況の高騰や米国の下振れリスクが高まっているなど世界経済の不確実性が増していることから、国際金融市場や世界経済の動向を引き続き注視する必要があるとの見方で一致した。また、一人の委員は、原材料価格上昇や改正建築基準法施行などによる企業収益の圧迫が、収益から賃金、消費への循環に影響を与える可能性があるため、引き続き点検を要すると述べた。何人かの委員は、支店長会議における報告も、地域差はあるが、総じて、以上の判断を裏付ける内容だったとコメントした。

海外経済に関して、委員は、世界経済全体としては、地域的な拡がりをもって拡大が続いているとの認識を共有した。ただし、委員は、米国の景気減速感が強まりつつあるなど、海外経済の不確実性が増しているとの見方で一致した。また、多くの委員は、エネルギー・食料品価格の上昇を背景に、世界的にインフレ圧力が高い点にも注意が必要だと指摘した。

国際金融市場の動向について、何人かの委員は、短期金融市場では米欧5中銀の資金供給策実施の効果などから、ターム物金利にあ

る程度の落ち着きがみられるようになったと指摘した。一方で、委員は、証券化商品市場の機能は引き続き低下しているとの見方を共有した。多くの委員は、社債スプレッドやCDSプレミアムなどのクレジット・スプレッドが拡大していると指摘した。また、多くの委員は、株式市場では、米欧金融機関の追加損失懸念や米国の弱めの経済指標を受けて、年末以降、世界的に大幅な下落が続いていると述べた。更に、何人かの委員は、モノライン保証会社の格下げによって、その保証債券の信用力が低下し、金融機関収益、株価などに影響する可能性があるとの指摘した。多くの委員は、市場は米欧金融機関の追加損失に対する警戒感を緩めておらず、金融機関の資本政策の帰趨が注目されるとの見解を示した。こうした議論を経て、委員は、国際金融市場全体としては、不安定な状態が続いているとの認識で一致した。

米国経済について、委員は、住宅投資は大幅な減少を続けており、景気の減速感が強まりつつあるとの認識を共有した。多くの委員は、住宅着工や販売が低迷し、価格が大きく下落し続けるなど、住宅市場の調整に底入れの兆しが見えていないとの見方を示した。何人かの委員は、住宅市場の調整はこれまで考えていたよりも後ずれする可能性が高いと付け加えた。

一方、委員は、個人消費や設備投資は、減速感を幾分強めつつも、緩やかに拡大しているとの認識を共有した。企業部門について、何人かの委員は製造業のISM指数が11か月ぶりに50を割ったと指摘したほか、複数の委員は機械投資を中心に設備投資に減速感が幾分増していると述べた。しかし、多くの委員は、企業財務や出荷・在庫バランスが良好であること、輸出が増加を続けていることなどを指摘した上で、企業部門が大きな調整に至る様子はみられていないとの認識を示した。

家計部門については、多くの委員が、小売販売の増勢鈍化やクリスマス商戦の不振を指摘し、個人消費に減速感がみられるとの見方を示した。また、複数の委員は、ガソリン高や株価下落などもあって消費者マインドが低調であり、これが今後の消費に影響する可能性があるとの述べた。何人かの委員は、オート・ローンやカード・ローンなどの延滞率が上昇していると指摘し、このうちの複数の委員は、これが今後の個人消費や証券化商品のリプライシングに影響を与える可能性には注意が必要だと述べた。雇用面について、多くの委員は、雇用者数の増勢が大きく鈍化した点に言及し、振れがちな統計の単月の計数であることを割り引いてみる必要があるが、失業率が上昇したことと合わせ、労働需給のタイト感に幾分緩和の兆

しがみられていることを示唆しているのではないか、との見方を示した。もっとも、ある委員は、新規失業保険申請件数やレイオフの状況などをみると、急速な雇用調整は見てとれないと述べたほか、別の一人の委員は、これまでの雇用関連指標から労働需給が悪化しているとみるのは早計だとの認識を示した。

金融面について、何人かの委員は、金融機関の与信姿勢がタイト化している点に触れ、これが実体経済に影響する可能性に注意する必要があると述べた。

こうした議論を経て、委員は、米国経済は先行き潜在成長率近傍の成長に戻っていく可能性が高いが、このところ減速感が強まっているとの認識で一致した。これに関して、何人かの委員は、米国経済の下振れリスクは高まっており、軟着陸の時期には不確実性があると付け加えた。ある委員は、サブプライム問題の本質は不良債権問題であり、対応には相応の時間を要するとみられると述べた。一方、複数の委員は、足もとの米国経済の減速感は予想されていた範囲内であるとコメントした。このほか、多くの委員は、米国政府が新たに打ち出した減税策などの具体的内容やその効果に注目していきたいと述べた。

物価については、多くの委員が、依然として労働需給のタイト感が続く中で、エネルギー・食料品価格の上昇などから、インフレ圧力が後退したとは言い難いと評価し、その上で、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への警戒を怠れないとの判断を示した。

欧州経済について、委員は、ユーロエリアでは、景気拡大が続いているとの見方で一致した。ただし、複数の委員は、生産や消費関連指標に弱さがみられると指摘した。また、何人かの委員は、金融機関の与信姿勢タイト化が実体経済に影響する可能性には注意が必要だと述べた。物価面について、何人かの委員は、賃金上昇圧力が高まっており、これが物価上昇率の上振れにつながるリスクに注意する必要があると述べた。

アジア経済について、委員は、中国では、内外需要とも力強い拡大が続いており、N I E s、A S E A N諸国・地域でも、総じて緩やかな景気拡大が続いているという見方で一致した。ある委員は、中国における金融引き締めの影響について、引き続き注意が必要だと述べた。

わが国の輸出について、委員は、海外経済の拡大を背景に増加しており、先行きについても増加を続けていく可能性が高いとの認識

を共有した。何人かの委員は、米国向け輸出は弱めの基調が続いているが、新興国向けなどその他の地域への輸出が増加していると指摘した。

国内民間需要について、委員は、設備投資は増加基調を続けており、内外需要の増加や企業収益の好調が続くもとで、伸び率を鈍化させつつも増加を続ける可能性が高いとの見方を共有した。ただし、ある委員は、原材料高による収益圧迫が、中小企業を中心に、設備投資に与える影響に注意する必要があると指摘した。また、別の一人の委員は、建築着工床面積は、改正まちづくり3法施行前の駆け込みもあって、2か月連続で持ち直したとはいえ、改正建築基準法施行の影響が当面、設備投資の下押しに作用するとみられる点に変わりはないとの見方を示した。

個人消費について、委員は、底堅く推移しており、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、緩やかな増加基調を辿る可能性が高いとの認識を共有した。ただし、大方の委員が、石油関連製品や食料品価格の上昇などから、消費者マインドが慎重化していることを指摘し、これが、株価下落による影響とともに消費支出に与える影響を注意深くみていく必要があると述べた。

雇用・所得面について、委員は、労働需給が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は、雇用者数の増加などに支えられて、緩やかな増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。賃金について、委員は、やや弱めの動きが続いているとの認識を共有した。この点に関して、何人かの委員は、経営者団体の賃上げ容認姿勢が、先行きの賃金の上昇に寄与するかが注目されると述べた。このうちの一人の委員は、今後、物価上昇の予想が高まるもとで、賃上げ要求が強まることも予想されるとコメントした。一方、ある委員は、円高や原材料高に加え、世界経済の不透明感が高まっている中で、賃上げの動きが一挙に拡がるとは考えにくいとの見方を示した。

住宅投資については、改正建築基準法施行の影響から大きく減少しているとの認識で一致した。何人かの委員は、小規模物件を中心に、このところ着工戸数に持ち直しの兆しが現れてきたと指摘した。先行きについて、多くの委員は、当面は低調に推移するとみられるが、次第に回復に向かい、やや長い目でみれば、雇用者所得の増加や緩和的な金融環境などを背景に、底堅さを取り戻すとの見方を示した。ただし、複数の委員は、建築確認審査が速やかに円滑化していくかについては、人員面の制約などがあるため、不確実性があるとの見方を示した。更に、多くの委員は、マンション価格の上昇などが、住宅需要の押し下げに寄与している面もあると述べた。一方、

一人の委員は、不動産市場全体をみれば、オフィスや商業用不動産については、米欧からシフトしてきた資金の流入がみられると付け加えた。

生産について、委員は、足もと増加しており、先行きも、内外需要の増加を反映して、増加基調を辿る可能性が高いとの見方で一致した。また、在庫について、委員は、電子部品・デバイスを含め、出荷と概ねバランスのとれた状態にあるとの認識を共有した。ただし、一人の委員は、電子部品・デバイスに関しては、生産能力増設の競争が激化しているほか、米国の個人消費の減速リスクが高まっていることもあり、先行きについては、注意が必要だとコメントした。

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上昇を続けており、当面は上昇を続ける可能性が高いとの見方で一致した。

消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、当面、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス基調で推移するとの見方で一致した。また、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中で、消費者物価はプラス基調を続けていくと予想されるとの認識を共有した。何人かの委員は、身の回り品の値上げが増えていることなどから、家計の物価先高感が高まっていると指摘した。このうちの一人の委員は、消費者は企業の値上げを一部で受け入れ始めているようにみられるとコメントした。また、ある委員は、家計のインフレ期待が高まった場合、賃金上昇とともに、実際のインフレ率が予想以上に上振れる可能性がある点については注意すべきであると述べた。一方、別のある委員は、消費者の値上げに対する厳しい反応や流通業などの熾烈な競争は継続しており、価格転嫁の動きが拡大するには時間を要するとの見解を示した。

2. 金融面の動向

わが国の金融面について、委員は、引き続き緩和的な金融環境が維持されているとの認識を共有した。複数の委員は、国際金融市場の不安定性の国内金融環境への影響は、引き続き限定的だと述べた。ある委員は、CP・社債市場では、下位格付先では発行スプレッドがやや拡大しているが、全体としては緩和的な状態にあると述べた。また、その委員は、金融機関の貸出態度も、引き続き緩和的な状態が続いていると述べた。

3. 中間評価

以上のような情勢認識を踏まえ、委員は、わが国の景気は、昨年10月の展望レポートの「見通し」に比べて、これまでのところ、住宅投資の減少が長引いていることなどから、幾分下振れて推移しており、このため、2007年度の成長率は潜在成長率をやや下回る水準になるとの評価で一致した。景気の先行きについては、生産・所得・支出の好循環メカニズムは基本的に維持されており、住宅投資が次第に回復に向かうことから、2008年度の成長率は、「見通し」に概ね沿って、潜在成長率をやや上回る水準になると予想されるとの見方を共有した。その上で、委員は、こうした「見通し」については、引き続き、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響などに注意する必要があるとの認識で一致した。

物価面について、委員は、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、2007年度、2008年度ともに、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれるとの見方で一致した。

また、委員は、消費者物価は、石油製品や食料品価格が上昇していることから、2007年度は「見通し」に比べて幾分上振れるとみられるとの見方を共有した。2008年度については、石油製品や食料品価格の上昇の影響が残る一方、景気の一時的な減速の影響が現れることから、「見通し」に概ね沿って推移すると予想されるとの評価で一致した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢を踏まえ、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。委員は、①国際金融市場はなお不安定な状況が続いているほか、原油価格をはじめとする国際商品市況の高騰や米国経済の先行きの下振れリスクなど、世界経済についての不確実性がある、②国内経済面でも、足もと住宅投資の落ち込みなどから一時的に減速している、③もっとも、日本経済の成長メカニズムは基本的に維持されており、先行きは物価安定のもとで緩やかな拡大が続く可能性が高いとみられる、④こうした中で、内外の金融経済動向を注意深く点検し、情勢を更に見極めることが適切である、との見解で一致した。

委員は、先行きの金融政策の運営について、これまでの基本的な考え方を維持することが適当であることを確認した。何人かの委員は、当面、実体経済は減速する一方、消費者物価は、上昇率を高めていくとみられるが、こうした短期的な動きだけに囚われることなく、フォワード・ルッキングに経済・物価のパスを見通し、それを経済や物価のメカニズムに即して丁寧に情報発信することが重要だと述べた。

また、これに関連して、原油価格をはじめとする国際商品市況の高騰によって国内物価が上昇することを、政策運営上、どう位置付けるかについて、前回に引き続き議論が行われた。何人かの委員は、現在の世界的な物価上昇圧力の高まりは、供給ショックという面もあるが、新興国の成長という需要要因も働いていることから、これらがそれぞれどの程度寄与していると判断するかが重要だとの認識を示した。この点について、一人の委員は、日本にとっては、交易条件悪化による所得流出と世界需要の拡大に伴う輸出増加という、プラスとマイナスの双方の要因があり、これらがどの程度、経済・物価の先行きに影響するか、を評価することがポイントとなると述べた。一人の委員は、足もとの物価上昇は国際商品市況の高騰による部分と需給ギャップの需要超過が続いてきたことの影響が浸透し始めた部分との双方によるところがあると述べた。このほか、ある委員は、足もとの物価上昇が、企業や家計のインフレ期待を高め、将来の物価見通しに影響するか、丹念に点検していくことが重要だとコメントした。この点について、何人かの委員は、サーベイ調査では、民間経済主体のインフレ期待が変化しつつあるように窺え、こうした動きについて、今後十分注意を払っていくべきであると述べた。一方、一人の委員は、サーベイ調査に示された家計の物価先行き見通しは、ごく足もとの物価の変化に強く左右されて高めとなっている可能性があるので、現時点では、インフレ期待を通じた物価上昇のリスクは大きくないのではないか、との見方を示した。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済は、住宅建設が依然として低い水準にあり、企業の業況判断に慎重さがみられるなど、一部に弱さがみられるものの、大局的には景気は息の長い回復を続けている。

物価については、国内企業物価は素材価格の上昇により上昇している。消費者物価については、このところ石油製品を中心に上昇しているが、基調としては横ばいとなっている。

また、米国経済の減速懸念などを受けて、世界的に株式市場等は大きく変動している。

- 現下の経済・物価情勢のもとでは、現在の景気回復を持続的なものとするため、引き続き経済を金融面から支えて頂きたいと考えている。
- サプライム問題、原油価格、米国経済を含む世界経済の動向については、今後も注意深くみていく必要がある。
日本銀行におかれては、これらの動向が日本経済に与える影響や、市場の動向に十分に注視し、状況に応じて、引き続き適切に対応して頂きたいと思う。また、財務省としても、今後の内外の経済・市場の動向をより一層注意深く見守って参りたいと考えている。
- 更に、日本銀行におかれては、現下および今後の経済動向の展望や、金融政策の先行きの考え方について、市場や国民に分かりやすくご説明頂きたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 経済の現状については、景気は一部に弱さがみられるものの回復している。住宅建設は持ち直しの動きがみられるものの、依然として低い水準にある。一方、米国経済の動向、金融資本市場の変動や原油価格の動向がわが国経済に与える影響等の下振れリスクが高まっていることに十分留意する必要がある。このような経済状況における物価の動向をみると、消費者物価は、原油価格の高騰を受け石油製品を中心に上昇しているものの、基調としては横ばいとなっており、また、GDPデフレータのマイナス幅の縮小傾向に足踏みがみられ、国内要因からみた物価上昇圧力は依然として弱い状況にある。
- 今回の展望レポートの中間評価では、想定していた経済・物価情勢と比較して実体経済が下振れしている状況で、原油価格高騰の影響を除く物価の基調的な動きをどのように判断しているのか、また今後の見通しに関してリスクをどのように想定しているかについて、丁寧にご説明頂くようお願いする。
- 民間需要主導の持続的な成長を図るとともにこれと両立する安定的な物価上昇率を定着させるため、政府と日本銀行はマクロ経済運営に関する基本的視点を共有し、政策運営を行うことが重要である。政府は1月18日、「日本経済の進路と戦略」および「平成20年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」を閣議決定し、平成20年度予算を国会に提出した。政府は「日本

経済の進路と戦略」と「経済財政改革の基本方針 2007」を一体として改革を推進する。

- 日本銀行におかれては、政府の政策取り組みや経済の展望と整合的なものとなるよう、実効性のある金融政策運営に努め、経済活動や物価の下振れリスクを考慮して、その動向に十分留意しながら、金融面からしっかり経済を支えて頂くことを要望する。

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）

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し、別添のとおり公表すること。

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。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、水野委員、西村委員、野田委員、中村委員、亀崎委員

反対：なし

VI. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定された。

この「基本的見解」は当日（1月22日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は1月23日に、それぞれ公表することとされた。

VII. 議事要旨の承認

前回会合（12 月 19、20 日）の議事要旨が全員一致で承認され、
1 月 25 日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

2008年1月22日

日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

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。

以 上

^(注) 賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、水野委員、西村委員、野田委員、
中村委員、亀崎委員
反対：なし