

<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>

2008.4.3

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

わが国の経済をみると、輸出は増加を続けている。企業収益は高水準ながら伸び悩んでおり、企業の業況感もこのところ慎重化している。そうしたもとで、設備投資は、増勢が鈍化している。個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移している。住宅投資は、回復に向けた動きがみられるが、なお低水準となっている。以上のような内外需要のもと、生産は、やや強めに推移した昨年後半の反動もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっている。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している」と判断される。

—— この1か月間に明らかになった経済指標の動きをまとめると、以下の通り。

- ① 輸出は、これまでのところ、全体として堅調な増加を続けている。ただし、情報関連などでは弱めの動きもみられている。
- ② 国内面では、改正建築基準法施行の影響から大きく落ち込んでいた住宅投資に、回復に向けた動きがみられている。もっとも、エネルギー・原材料価格高などを背景に企業収益の伸び悩みが目立ってきており、3月短観でみた企業の業況感も全般に慎重化している（図表3）。設備投資については、今のところ増加基調は崩れていないとみられるが、足もと資本財総供給や資本財出荷の増勢が一服しているほか、短観の設備投資計画についても、2007年度がやや大きめの下方修正となり、2008年度の滑り出しも弱めとなっている。
- ③ 以上のように内外需要が微妙に変化するもとで、企業の生産スタンスは慎重化しており、鉱工業生産は、強めに推移した昨年後半の反動もあって、1～3月は幾分減少となる蓋然性が高まっている。

- ④ 収益の伸び悩みや生産活動の減速に伴い、労働力調査でみた雇用者数の伸びは均してみても鈍化傾向にあり、家計の所得形成も引き続き緩やかなものにとどまっている。そのもとで、個人消費は底堅さを維持しているが、生活関連品の値上げの影響もあって、消費者の購買意欲に陰りが感じられるとの声は増えてきている。

—— 企業収益の伸び悩み、企業の業況感の慎重化、生産の横ばい傾向が明確になってきているうえ、海外経済の減速や円高の影響などもあって、企業収益は当面弱めの動きとなる蓋然性が高まっている。それらを踏まえると、経済の現状を「拡大基調」と総括する妥当性は、いったん薄れたと判断せざるをえない。前月の総括判断（「わが国の景気は、住宅投資の落ち込みやエネルギー・原材料価格高の影響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」）を、今月は、「わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している」に変更することが適当であると考えられる。

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、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、昨年末頃からプラス幅が拡大している。

—— 2月の全国・消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は+1.0%に上昇し、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1994年5月の+1.0%以来）となった。

（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、増加を続けていくとみられる。企業収益が幾分弱まりつつも総じて高水準を維持し、雇用者所得も緩やかな増加を続けるもとで、設備投資や個人消費は底堅く推移する可能性が高い。また、住宅投資は、回復に向かうがそのテンポは緩やかと予想される。こうした内外需要の動向を反映して、生産は、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。この間、公共投資は、減少傾向で推移すると思われる。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、当面減速が続くものの、その後緩やかな成長軌道をたどる」と予想される。

—— 外部環境についてみると、海外経済は、全体として拡大を続けるとみられるが、引き続き不安定な国際金融資本市場の動向、エネルギー・食料価格高の根強さなど、様々な不確実性がある。とくに年前半については、米国経済

の減速傾向が一段と強まるもとで、新興国でもこれまでの過熱気味の成長ペースはさすがに幾分鈍化する可能性がある。こうした海外経済の減速や円高の影響から、今後、わが国の輸出に減速感が出てこないかどうか、留意する必要がある。

—— そうしたもとで、当面のわが国経済を展望すると、鉱工業生産が横ばい圏内の動きにとどまり、交易条件の悪化も続いていることから、企業収益はさらに幾分弱まる蓋然性が高い。そうした所得形成面からの国内民需への影響が、一時的にせよ出てくる可能性も念頭に置かざるをえない。短観の判断DIにもみられるように、在庫・設備・雇用面の調整圧力が小さいことなどを踏まえると、明確な景気後退には至らないと考えられるが、海外・国内面ともに下方リスクに対して注意が必要である。

—— 一方、やや長い目でみると、①海外経済の拡大が続く、②円高にも歯止めがかかる、③エネルギー・原材料価格の上昇ペースが鈍化する、という前提で、わが国経済は徐々に前向きなモメンタムを取り戻していくと考えられる。ただし、需給ギャップが相応に高い水準まで回復し、労働資源等のスラックは小さくなってきているもとで、企業の強気の期待に基づく景気拡大のモメンタムはいったん途切れつつある。この点を踏まえると、潜在成長率並みの成長をしばらく続けるシナリオに比べて、潜在成長率を上回る「拡大軌道」へ再び達するシナリオの方が、「蓋然性が高い」とは言い難くなってきている。

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、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとで、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス基調を続けていくと予想される。

—— ガソリンにかかる暫定税率が3月末をもって期限切れとなったことから、4月の前年比は幾分低下する可能性が高い。暫定税率に相当する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。もっとも、食料品メーカーや一部外食産業での値上げの動きなどを踏まえると、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、4月はゼロ%台半ば程度のプラスを維持するとみられる。5月以降、暫定税率が復活すれば、消費者物価の前年比は再び+1%程度に高まると考えられる。

—— より長い目でみると、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マクロ的な需給ギャップがゼロ近傍で概ね横ばいで推移するとみられること、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、なお不確実性が高い。

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4、5）。

—— GDPベースの実質公共投資（2次速報値）は2006年度後半にいったん増加したあと、2007年度入り後は緩やかに減少している（図表1(2)）。

—— 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、ごく緩やかな減少基調をたどっている（図表5(1)）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、足もと幾分増加しているが、国・地方の厳しい財政状況からみて、一時的な増加である可能性が高い（図表5(2)）。

(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6、7(1)）。

—— 実質輸出は、昨年後半を通じて高い伸びとなったあと、1～2月も10～12月対比で+2.6%としっかりと増加した¹。

地域別にみると、米国向けは、2006年末頃から弱めの動きを続けており、10～12月に前期比減少したあと、1～2月の10～12月対比も小幅減となった（図表8(1)、9）。一方、EU向けや東アジア向けは、10～12月に続き、1～2月の10～12月対比も増加している²。その他地域向け（中東、中南米、ロシアなど）については、自動車関連を中心に、振れを伴いつつ、高い伸びを続けている（図表10）。

財別にみると（図表8(2)）、情報関連や消費財（デジタル家電等）については、7～9月に大幅増となったあと、横ばい圏内で推移している（図表11(1)）。一方、資本財・部品は、幅広い地域向けに増加を続けている。また、自動車関連は、米国向けが減少しているが、全体としては、その他地域

¹ 1～2月の10～12月対比については、実質輸出がしっかりと増加する一方、輸出数量指数は+0.5%と、概ね横ばいの動きにとどまっている。こうした実質輸出と輸出数量の動きの乖離については、季節調整の違いのほか、平均単価の変化（＝付加価値の高い製品のウェイト変化）といった要因も影響していると考えられる。一般に、個数が同じで付加価値の高い製品のウェイトが高まるようなときは、実質輸出では「増加」とカウントされる一方、輸出数量は「不変」である。

² 1月の東アジア向けは、中国向けを中心に、春節（2月7日）の前の駆け込みによって押し上げられていた一方、2月にはその反動が出ていると考えられる。春節は概ね1月下旬～2月中旬の範囲で毎年時期が変動するため、その影響は季節調整では完全には除去できず、1月の季調済計数は、春節が2月10日前後にあたる本年のような年には押し上げられやすい。

向けの高い伸びを背景に増加を続けている。この間、中間財は、大手化学メーカーの火災事故の影響もあって化学製品が減少しているが、全体としては、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。

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、増加を続けていくとみられる。ただし、当面の動向については、米国経済の減速や円高の影響等を中心に、留意する必要がある。

—— 米国経済は、住宅市場における調整の強まりや金融環境の大幅な悪化などを受けて、景気の減速傾向が一段と強まっており、足もとは停滞している。EUでも、景気は緩やかに減速している。世界経済全体としては、新興国や資源国を中心に拡大を続けるとみられるが、不透明感はやや強まっている。短観の海外需給判断DI（製造業大企業）をみても、引き続き需要超過状態にあるが、その度合いは、電気機械を中心に、幾分後退している（9月+4→12月+6→3月+2→先行き+2）。

—— 情報関連を取り巻く環境をやや詳しくみると（図表11(2)(3)）、デジタル家電などの最終製品の世界需要は拡大を続けているとみられる。しかし、メモリなど電子部品の市況は弱い動きが続いているほか、このところ世界半導体出荷にも幾分弱さがみられている。わが国部品メーカーからも、セットメーカーの発注スタンス慎重化を指摘する声が増えているだけに、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。

—— 為替相場を物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートでみると、長期的には依然としてかなりの円安水準ではあるが、足もとは、2007年前半に比べて1割程度の円高となっている（図表12）。こうした為替相場の動きも、今後、輸出の増勢を鈍化させる方向に作用する可能性がある。

実質輸入は、横ばい圏内の動きとなっている（図表6、7(1)）。

—— 実質輸入は、7～9月に前期比+1.7%と増加したあと、10～12月は同一0.5%と減少し、1～2月も10～12月対比で-0.5%となった。

—— 財別にみると（図表13(2)）、資本財・部品（除く航空機）は、増加傾向を続けているが、このところそのテンポは緩やかになっている³。情報関連は、国内の在庫調整が一巡した昨年半ば頃から、増加基調にある。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動きが続く中、鉱工業生産の伸び悩みの影響も加わって、弱めの動きとなっている。食料品や消費財は、輸入価格の上昇や中国製品の購買意欲後退などを背景に、減少傾向にある。

先行きの輸入については、国内景気の動向などを反映し、当面伸び悩み傾向で

³ 航空機の輸入は、振れが大きいですが、新型旅客機への設備投資増加を背景に、傾向的にみても増加している。

推移するが、その後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、さらには中国製品の購買意欲後退などが、輸入に対し下押しに働き続ける可能性が高い。

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 6、7 (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、原油価格上昇の影響などから、頭打ちとなっている。このため、経常収支は、所得収支の増加にも拘わらず、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 6、7 (2)）。

（2）内生需要

（企業収益、設備投資）

企業収益は、高水準ながら伸び悩んでいる。

—— 3月短観の事業計画で経常利益をみると（図表 14、15）、2007 年度は、エネルギー・原材料価格高などを背景に、中小企業を中心として全般に下方修正され、6 年振りの減益で着地する見込み。一方、2008 年度をみると、通期では小幅ながら増益に転じる計画であるが、上期は2007年度下期に続き、前年比減少が予想されている。これを規模別にみると、大企業では、2007 年度、2008 年度とも、過去最高となった2006年度対比で、横ばい圏内にとどまる計画となっている⁴。中小企業については、2007 年度にはっきりとした減益になったあと、2008 年度については、再び増益に転じる計画となっているが、努力目標の色彩が強い。

—— 業況判断DIをみると（前掲図表 3）、製造業大企業では、原燃料高や円高、海外経済の不透明感の高まりなどを背景に、幅広い業種でマインドが慎重化し、全体では「良い」超幅がはっきりと縮小した。また、先行きについても、「良い」超幅の縮小が続く見通しとなっている。非製造業大企業についても、建設、不動産で建築着工減少やマンション販売不振の影響が引き続きみられたうえ、原燃料高や企業の経費節減の動きなどを背景に、飲食店・宿泊や対事業所サービスなどでマインドがかなり慎重化し、3期連続で「良い」超幅が縮小した。

⁴ 経常利益などの事業計画は、ここ数年、3月調査から6月調査にかけて上方修正されて着地する傾向が続いてきているが、今回調査では、2007 年度下期の想定為替レートは112.00 円／ドルと、実勢対比幾分円安となっているため、目立った上振れは期待しづらい。また、2008 年度の想定為替レートは109.21 円／ドルと、これも最近の動きに比べ円安であり、今後の事業計画の下振れに繋がる可能性もある。

中小企業の業況判断についてみると、製造業では、振れを伴いつつも、2006年末をピークに悪化傾向にあり、足もとでは2004年3月以来の「悪い」超に転じた。先行きについても、さらに悪化する見通しとなっている。非製造業では、建設業や消費関連業種を中心に構造的な調整圧力がかかり続けるもとで、原燃料高の影響もあって、4期連続で「悪い」超幅が拡大しており、先行きも一段の悪化を見込んでいる。

設備投資は、増勢が鈍化している（図表16）。先行きは、企業収益が幾分弱まりつつも総じて高水準を維持するとみられるもとで、底堅く推移すると予想される。

—— GDPベースの実質設備投資（2次速報値）は、7～9月、10～12月と2期連続で増加しているが、その前の減少と均してみると、増加テンポはかなり緩やかである（図表1(2)）⁵。

—— 機械投資の同時指標である資本財総供給（全体および除く輸送機械）や資本財出荷は、増加基調にあるものの、足もとは減少している（図表16、17(1)）。

—— 機械投資の先行指標である機械受注（民需、除く船舶・電力）をみると、1月の10～12月対比は大口受注の集中から大幅に増加したが、基調としては、高水準横ばい圏内での推移となっている（図表16、18(1)）⁶。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、足もとは鉄鋼が大幅に増加している。非製造業では、運輸業（鉄道車両）が大幅に増加しているほか、振れの大きい通信業（携帯電話）も強めとなっている⁷。

建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、改正建築基準法の施行の影響から、7～9月に大幅に減少したあと、10～12月には、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や、製造業における大型案件の着工もあって、持ち直した。もともと、1～2月の10～12月対比は再び減少するなど、振れの大きい動きとなっている（図表16、18(2)）。

—— 3月短観で設備投資計画をみると（図表19）、大企業では、2007年度は、2006年度までに比べ減速しつつも、高めの伸びで着地する見込みであるが、2008年度は、比較的堅調な伸びであった2007年度の当初計画を下回り、過

⁵ 2次速報を1次速報と比べると、1次速報では織り込まれていなかった法人企業景気予測調査の金融機関設備投資が高めの伸びとなったものの、同じく織り込まれていなかった法人企業統計の設備投資が横ばいにとどまったことから、小幅の下方修正となった（前期比+2.9%→+2.0%）。

⁶ 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、1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。

⁷ 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。

去（1984～2006 年度）平均並みの小幅減少の当初計画である。2008 年度計画についてみると、製造業は、2002 年度以来のマイナスの打ち出しとなっており、非製造業は、電気・ガスやサービスなどで増加が計画されているが、全体では横ばいの打ち出しとなっている。中小企業では、2007 年度が前年度比横ばいの着地にとどまる見込みにあるうえ、2008 年度も、2007 年度および過去（1984～2006 年度）平均を下回る、弱めの当初計画となっている。こうした年度計画が、次回 6 月短観以降、どの程度上方修正されていくかが注目される。

なお、2008 年度の投資計画を、金融機関を含む全産業・全規模で、GDP の概念に近いベース（ソフトウェア含む、土地投資除く）でみても、前年度比－1.6%となっている。ちなみに、2007 年度は、昨年 3 月時点の当初計画が＋3.3%、今回実績見込みは＋4.2%となっている。

この間、生産・営業用設備判断 DI をみると、過剰感が解消した状態が続いており、調整圧力の高まりは観察されない（図表 17(2)）。

（個人消費）

個人消費は、底堅く推移している（図表 20）。先行きも、雇用者所得の緩やかな増加などを背景に、底堅く推移すると考えられる。

- 耐久消費財についてみると（図表 21(2)）、家電販売額は、薄型テレビなどのデジタル家電やゲーム機が好調な中、増加基調を続けている。乗用車新車登録台数は、振れを均してみると、昨年後半に新型車投入などから持ち直したあと、足もとでは横ばい圏内の動きになっている。
- 全国百貨店売上高は（図表 22(1)）、衣料品や雑貨を中心に、このところやや弱めに推移している。食料品を中心とするスーパーやコンビニエンスストアの売上高は、横ばい圏内の動きを続けている。
- サービス消費をみると（図表 22(2)）、旅行取扱額は底堅く推移している。一方、外食産業売上高は、このところ増勢が鈍っている。
- 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 23(1)）。各種財の国内向け出荷と輸入を合計した消費財総供給については、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 23(2)）。
- 需要側から個人消費を捉えた、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質ベース）をみると、7～9 月に前期比減少となったあと、10～12 月に持ち直し、1～2 月も 10～12 月対比で増加した。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は、7～9 月、10～12 月と前期比減少したあと、1～2 月は 10～12 月対比で増加した（図表 21(1)）。
- GDP ベースの実質個人消費（2 次速報値）についてみると、10～12 月の

前期比は1次速報と同じく+0.2%となり、5期連続の増加となった(図表1(2))。形態別には、耐久財が高い伸びを続けている一方、半耐久財や非耐久財は伸び悩んでおり、サービスもこのところ増勢がやや鈍化している。

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⁸、1～2月は前期比+1.7%と、閏年要因もあって大幅な増加となった(図表23(3))。

- 3月短観で、個人消費関連業種の業況判断DIをみると、総じて慎重化傾向にある(図表23(4))。また、消費者コンフィデンスも、石油製品や食料品の値上げの動きや株価の弱さなどが影響し、総じて慎重化している(図表24)。

(住宅投資)

住宅投資は、回復に向けた動きがみられるが、なお低水準となっている(図表25、26(1))。先行指標である新設住宅着工戸数をみると、昨年9月をボトムに回復傾向にあるが、改正建築基準法施行前の水準に比べ低めにとどまっている。先行きの住宅投資については、同改正法施行の影響が薄れるにつれ、回復していくと予想される。ただし、マンション販売の低迷や資材価格の一段高などを踏まえると、回復のテンポは緩やかなものにとどまる可能性が高い。

- GDPベースの実質住宅投資(2次速報値)は、改正建築基準法の施行の影響から、7～9月に続き、10～12月も大幅に減少した(図表1(2))。

- 新設住宅着工戸数は、月次ベースでみると、昨年9月の73万戸から本年1月には119万戸まで回復していたが、2月は115万戸にとどまった。

利用関係別に内訳をみると、構造計算が不要なものが多い持家については、改正建築基準法の影響がいち早く薄れた後、横ばい圏内で推移している。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も、回復の動きが続いている。

- 首都圏新築マンション販売は、販売価格の上昇から割高感が強まっている中で、買い控えの動きがみられる。このため、新規契約率は好不調の目安となるとされる70%を大きく割り込み、在庫の積み上がりも続いている(図表25、26(2))。ミクロ情報でも、郊外物件を中心に価格先安感が高まっており、そのことが販売の更なる不振を招く悪循環に陥りつつある、との指摘が増えている。

- 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)をみると、前年比マイナス幅の縮小傾向にやや一服感が窺われる(9月-22.6%→10月-

⁸ 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)。

7.4%→11月-6.3%→12月-9.3%→1月-3.9%→2月-5.0%)⁹。マンションを中心にした末端需要の弱さなどを踏まえると、今後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、やや強めに推移した昨年後半の反動もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 27、28）。

—— 2月の生産は、前月比-1.2%と、前月（同-2.2%）に続き、減少した¹⁰。四半期ベースでみると、7～9月前期比+2.2%、10～12月同+1.3%と2期連続でしっかり増加したあと、1～2月の10～12月対比は-2.3%となった。四半期ベースの計数について業種別にみると、電子部品・デバイス、輸送機械、一般機械（半導体製造装置等）を中心に、多くの業種で減少した。生産予測指数や企業ヒアリングを踏まえると、1～3月は、前期比減少で着地する可能性が高い¹¹。これには、①自動車（地震の挽回生産の一巡）や電子部品・デバイス（在庫調整終了後の大幅増産の反動）を中心に、強めに推移した昨年後半の反動が出ていることに加え、②内外需要全般に若干の弱さが出始めたことも影響している可能性が考えられる。

—— 出荷の四半期ベースの計数は、7～9月前期比+2.1%、10～12月同+2.0%のあと、1～2月の10～12月対比は-1.9%となった。財別にみると（図表 29）、資本財は、増加基調にあるものの、足もとは、弱めの動きとなっている。消費財についてみると、耐久財は、自動車の動きによって振れが大きくなっているが、均してみると、デジタル家電を中心に増加傾向にある一方、非耐久財は減少傾向を続けている。建設財は、改正建築基準法施行の影響などから、昨年後半に大きく落ち込んだが、その後は横ばいとなってい

⁹ 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。

¹⁰ 生産・出荷及び生産予測指数については、閏年要因も調整する X-12-ARIMA により季節調整を行っている。ちなみに、閏年要因を調整していない X-11 デフォルトによる季節調整済系列をみると、2月の生産は前月比+1.5%であり、1～2月の10～12月対比も-0.4%と僅かの減少にとどまっている。

¹¹ ちなみに、3月の予測指数を単純に接続すれば、1～3月の生産は前期比-1.9%となる。ただし、4月中旬に2005年基準改定値の公表が予定されており、採用品目やウェイト、季節調整などが変更されるため、2003年まで遡って、前期比の姿がかなり変わり得る点には注意が必要である。

る。この間、生産財は、昨年末頃まで増加を続けてきたが、足もとでは、電子部品・デバイスの減少から、弱めの動きとなっている。

在庫は、出荷と概ねバランスのとれた状態にある（図表 27、30）。

—— 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。耐久消費財についても、バランスのとれた状態にある。一方、資本財（除く輸送機械）は、出荷がやや伸び悩む中で、在庫が高めの状態にある。また、建設財では、在庫調整圧力が引き続き強い。この間、電子部品・デバイスについては、出荷の前年比伸び率は足もと幾分低下しているが、出荷・在庫バランスは引き続き概ね良好である。ただし、この分野では供給能力の増強ペースがかなり速く、このところメモリなど電子部品の市況や世界半導体出荷に弱さがみられていることなども踏まえると、今後の需給バランスについては引き続き注意が必要である。

—— ちなみに、3月短観の製商品在庫水準判断D I（大企業）をみると、「過大」超幅は、2004年以降、低水準で概ね横ばい推移となっており、足もとにおいて調整圧力が高まっている感じはない。

先行きの生産については、内外需要の動向を反映し、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。

—— 生産の先行きについては、在庫面からの調整圧力はさほど懸念すべき状況にないが、輸出の先行きを中心とする最終需要の不確実性は高まっており、企業からは、国内外からの引き合いに若干の弱さが出始めているとの声も聞かれる。

—— こうしたもとの、企業の生産計画も慎重化しており、ヒアリングによると、1～3月に幾分減少のあと、4～6月の生産は概ね横ばいとの感触である¹²。内訳をみると、輸送機械は、国内向けが横ばいとなる中で、輸出向けが新興国・資源国向けを中心に底堅く推移することから、小幅ながら増加に転じる見通しである。一方、電子部品・デバイスに関しては、デジタル家電など最終需要財の世界需要は堅調さを維持していると考えられるが、市況の弱さにみられるように需給バランスが緩和方向にあることや、ここにきて内外セットメーカーからの発注姿勢が慎重化し始めていることなどからみて、横ばい程度の動きにとどまるとの感触である。また、一般機械は、工作機械やFPD製造装置などが堅調に推移するものの、半導体製造装置の動きは鈍く、全体として横ばい圏内となる見通しである。

¹² ちなみに、予測指数は、3月前月比+2.0%のあと、4月は-1.0%と減少しており、5～6月を4月と同水準であると仮定して4～6月の前期比を計算すると、-0.1%となる。

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、緩やかな増加を続けている。

—— 労働需給に関連する指標をみると（図表 32）、完全失業率は、2月 は 3.9% となり、昨年 4～6 月以降、4% 弱の水準が続いている。また、2 月の有効求人倍率は 0.97 倍と、前月の 0.98 倍から幾分低下したが、なお高めの水準である¹³。この間、民間の求人広告掲載件数は堅調に推移している。また、3 月短観の雇用判断 D I をみると、「不足」超の領域で、概ね横ばい推移となっている（図表 34）。

—— 雇用者数についてみると（図表 33(1)）、労働力調査の雇用者数は、1 月に前年比プラス幅が縮小したあと、2 月の前年比はマイナスとなった。内訳をみると、製造業や建設業に加え、飲食店・宿泊業などで落ち込みがみられている。マイナス転化の動きは、サンプル要因による振れの面が強いと考えられるが、均してみても伸び率は鈍化傾向にあり、このところの景気減速を反映している可能性がある。一方、毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、このところ +2% 程度で推移している。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 33(3)）¹⁴。

—— 常用労働者数の内訳をみると、一般労働者が伸びを高める一方、これまで傾向的に増加していたパート労働者については、足もとでは、増加テンポが急速に鈍化している。このため、パート比率は、昨年は前年差プラスで推移していたが、足もとでは概ね前年並みとなっている（図表 33(2)）¹⁵。これまでのパート労働者は、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、などを背景に、傾向的に増加していたが、足もとでは、増加テンポが急速に鈍化している。これには、団塊世代の退職者数の頭打ち傾向に加え、4 月からの改正パートタイム労働法が施行されるもとで、パートを正規雇用に転換する動きが増えていることなどが、影響しているものと考えられる。

¹³ 有効求人倍率の低下には、中小企業の求人意欲の弱まりを反映している面はあるとみられるが、各地の労働局による「派遣・請負求人の適正化の推進」も引き続き影響しているとみられ、新規求職申込件数が減少傾向にある点も併せみれば、必ずしも労働需給がはつきり緩和してきている訳ではないと考えられる。すなわち、派遣・請負業者が、架空の派遣・請負先を記載するなど求人票を水増しして人員確保を図っていたことに対し、労働局では、2006 年秋以降、是正を指導してきており、2007 年 9 月末には、取扱いの更なる徹底を図っている。

¹⁴ 2 月の所定外労働時間は、閏年要因が押し上げに働いて、前年比 +1.8% の増加となったが、基調としては、前年比ゼロ% 近傍で推移している。

¹⁵ 2 月のパート比率は、速報では前年水準を下回っているが、経験則に照らせば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、前年比でゼロ%近傍となっている（図表 31、35(1)(2)）。所定内給与は、企業の人件費抑制スタンスが根強い中で、前年比小幅のプラスにとどまっている。ただし、昨年半ばまでの小幅マイナスからは、緩やかながらも改善してきている。これには、①人手不足長期化の影響がじわじわと賃金上昇圧力として現れてきていること、②団塊世代の退職者数の増加が一巡しつつあり、所定内給与に対するマイナス寄与の拡大には歯止めがかかりつつあること¹⁶、③上述のようなパートから正規雇用への転換への動きが増えていること、などが影響していると考えられる。この間、所定外給与は、ごく緩やかな増加となっている。一方、特別給与は、月々の振れはあるが、基調としては、企業収益の伸び悩みを背景に、弱めに推移している。

—— 雇用者所得は、緩やかな増加を続けている。毎月勤労統計ベースの雇用者所得は、常用労働者数のしっかりした増加もあって、伸び率を幾分高めている（図表 35(3)）。一方、GDPベースの雇用者報酬に倣って、より幅広い雇用者をカバーした労働力調査の雇用者数を用いると、昨年半ば以降、増加テンポはかなり緩やかになっている。

先行きについては、雇用不足感が続くもとで、企業収益が幾分弱まりつつも総じて高水準を維持す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。

—— 労働需給のタイト感が続いているため、賃金の上昇基調は次第に定着していくことが想定される。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関する不透明感が高まっており、とりわけ雇用者数の多い中小企業の収益に弱さがみられることを踏まえると、賃金の上昇テンポはごく緩やかなものにとどまる可能性が高い。

なお、主要企業における今春の賃上げ状況をみると、日本経団連の調査（3月28日時点の第1回集計、回答社数は50社）では、昨年（第1回集計時点1.85%）を若干上回る1.91%の上昇率となっている。

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 37）。

—— 原油価格は、高値圏での動きが続いている。小麦等の穀物も、代替エネ

¹⁶ このところ団塊世代の退職者数の増加が一巡しつつあるため、賃金に対するマイナス寄与の拡大には歯止めがかかりつつあるが、団塊世代の大量退職自体はあと2年程度続き、その間は、一人当たり賃金の下押し要因になると考えられる。

ギーなど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、上昇傾向にあるが、足もとやや反落している。非鉄金属は、昨年秋以降、米国景気の減速懸念等から軟化していたが、本年入り後、再び反発し、総じて高値圏で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は徐々に下げ止まりつつあるが、フラッシュ・メモリは、供給の拡大が続くもとで、一段と軟調に推移している。液晶パネルについてみると、中・小型はやや軟調であるが、大型については、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、国際商品市況高を受けて、上昇している（図表 36～38）。

国内需給環境は、概ねバランスした状態にある（図表 39）。

- 短観の設備判断と雇用判断の加重平均DIは、設備に過不足がみられないもと、雇用の不足感を反映して、引き続き、小幅の不足超で推移している。また、需給判断をみると、製造業、非製造業とも、このところ幾分緩和方向の動きとなっているが、供給超幅は依然として小さい。こうしたもとで、販売価格判断については、仕入価格上昇の影響から、製造業では僅かながら上昇超に転じており、非製造業でも下落超幅が以前に比べてかなり小幅になっている。
- この間、マクロの需給ギャップは、2006 年末にかけてプラス方向への動きが続いたあと、2007 年初からは比較的高い水準のまま横ばい圏内の動きとなっている。

国内商品市況は、国際商品市況の動きを反映し、高値圏で推移している（図表 40）。

- 石油製品は、原油高を背景に、引き続き高値圏で推移している。そのもとで、石油化学製品は、大手化学メーカーの火災事故の影響もあって、さらに上昇している。非鉄金属は、国際市況を反映して反発していたが、足もとは円高の影響から再び幾分軟化している。鋼材については、都市再開発向けやアジア需要が引き続き好調の中、スクラップ類の上昇や、それを含めた原材料価格高の転嫁の動きなどから、足もと上昇している。

（物価指数）

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を3か月前比でみると、国際商品市況高などを背景に、上昇している（図表 36、41）¹⁷。先行きについては、当面、国際

¹⁷ 2月の前年比は+3.4%と、1981年3月（+3.8%）以来のプラス幅となった。

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 41）、「鉄鋼・建材関連」はスクラップ類の上昇やそれを含めた原材料高の転嫁の動きなどから、「その他」は加工食品や農林水産物などの上昇から、このところ上昇率を高めている。「為替・海外市況連動型」は、それまでの高い伸びに比べると、プラス幅が幾分縮小しているが、石油・石炭製品を中心に引き続き上昇している。「電力・都市ガス・水道」や「素材（その他）」は、これまでの燃料・原材料高などを背景に、緩やかな上昇を続けている。この間、「機械類」は、足もと横ばいとなっている。
- 輸入品を含む国内需要財について需要段階別の動きをみると（図表 42）、素原材料や中間財は、石油・鉄鋼関連を中心に上昇している。最終財については、石油製品や加工食品の動きを受けて国内品の価格が上昇する一方、円高の影響を受けて輸入品の価格が下落していることから、全体では足もと横ばいとなっている。
- 単月でみると、3月の3か月前比は、国際商品市況の動きなどからみて、2月と概ね同じ上昇率となる可能性が高い。

企業向けサービス価格（除く海外要因）の前年比は、このところゼロ%近傍で推移している（図表 36、43）。

- 前年比は、1月 0.0%のあと、2月は+0.1%となった¹⁸。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め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、振れを伴いつつ、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、昨年4月以降、+1%強の伸びを続けてきたが、このところ伸び率が幾分鈍化している。これは、運輸に分類される外航貨物輸送（不定期船等）や外航貨物用船料において、昨年中の船腹需給の急速な引き締めりを背景とした大幅上昇の反動が出ていること、などを反映したものである。

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を背景に、昨年末頃からプラス幅が拡大している（図表 36、44）。

¹⁸ 1月の前年比は、当初+0.1%であったが、2月計数公表時に改訂され、0.0%となった。

—— 2月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月の+0.8%から+1.0%へと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、外食が緩やかな上昇を続けるもとで、家事関連サービスの上昇や移動電話通信料のマイナス寄与縮小もあって、プラス幅が緩やかに拡大している。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45）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、このところ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、2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、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとで、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス基調を続けていくと予想される。

—— 3月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、移動電話通信料のマイナス寄与縮小に加えて、食料工業製品や外食の上昇などから、前月の+0.4%から+0.6%に上昇した（図表46）。全国の前年比も、3月は、同様の事情から、プラス幅を拡大する可能性が高い。

—— 4月以降については、自賠責保険料の11年振りの引き下げが見込まれている（全体に対し-0.08%ポイントの押し下げ寄与）。また、ガソリンの暫定税率が3月末をもって期限切れとなったことから、石油製品の押し上げ寄与も低下する可能性が高い。暫定税率に相当する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²¹。ただし、暫定税率が早期に復活する可能性もある²²。

¹⁹ 全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比+1.0%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1994年5月の+1.0%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。

²¹ 3月のレギュラー・ガソリンの小売価格（全国平均）は、153円/ℓ。ちなみに、昨年のガソリン価格は、2~3月に129円/ℓまで下落したあと、徐々に上昇しつつも、10月（145円/ℓ）までは150円/ℓを下回って推移する、という動きであった。

²² 「所得税法等の一部を改正する法律案」および「地方税法等の一部を改正する法律案」は、2月29日に衆議院で可決されており、60日ルール適用により4月末に衆議院で再可決さ

一方、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している。4月から小麦の政府売り渡し価格が3割上昇することなどを受けて、食料品メーカーや外食産業の値上げの動きも広がっていくとみられる。

こうした動きを踏まえると、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、4月に暫定税率引き下げの影響がフルに現れる場合でもゼロ%台半ば程度は維持され、5月以降、暫定税率が復活すれば、再び+1%程度に高まると考えられる。

（地価）

公示地価をみると（図表47）、全国平均（全用途、2008年1月1日時点）の前年比は+1.7%となり、1991年以来のプラスとなった前年の上昇率（同+0.4%）を上回った。大都市では、過去数年の活発な再開発や堅調なオフィス需要、マンション需要などを背景に、大きく上昇しており、地方中核都市や周辺部への地価上昇の波及もみられている。もっとも、地方圏全体でみると、商業地、住宅地のいずれも、下落幅が縮小しているとはいえ、下落圧力が根強く残っており、二極化の状況が続いている。

—— 年ベースでみるとプラス幅が拡大しているが、7月1日時点の調査である都道府県地価調査との共通調査地点について、昨年1年間の動きを前半と後半に分けてみると、年後半には、三大都市圏を中心に上昇基調の鈍化がかなり明確となった模様である²³。こうした減速については、改正建築基準法の施行の影響に加えて、外資ファンド等からのエクイティ資金の流入鈍化、金融機関の貸出姿勢の厳格化、などの影響が現れているとみられる。

—— 3月短観の土地投資計画をみると、2007年度は+6.2%と、引き続き前年を上回りつつも、増加率は前年を下回る見込みである（2006年度については、07年3月時点の実績見込み+12.1%、実績+24.4%）。

以 上

れる可能性がある。

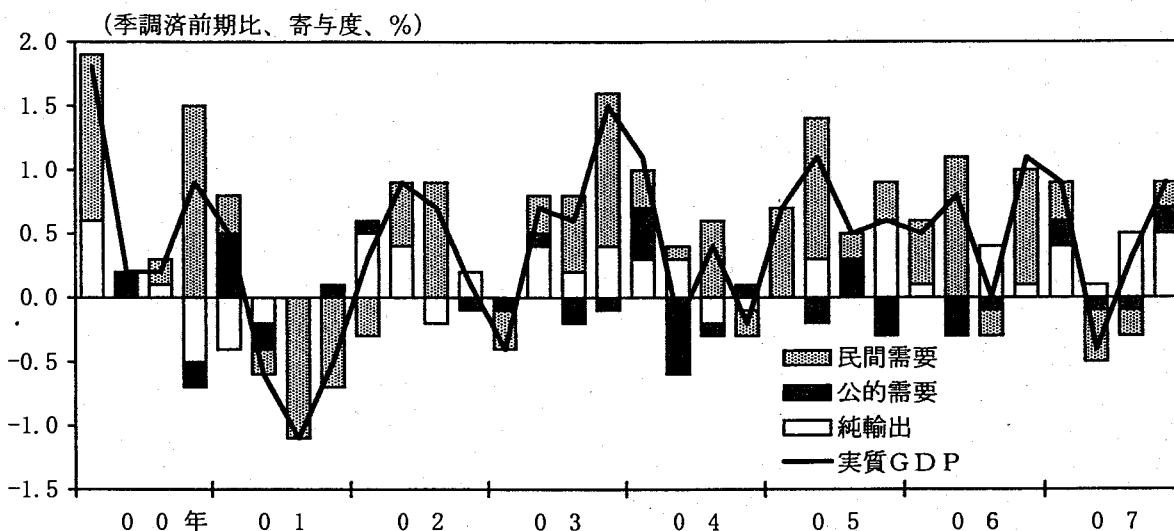
²³ 国土交通省によると、東京都区部の住宅地は、65地点の代表標準地（両調査の共通調査地点）のうち、年後半（2007年7月1日～2008年1月1日）に上昇率が加速したのは3地点だけで、62地点は年後半に上昇率が減速した。また、東京都区部の商業地は、59地点の代表標準地のうち、年後半に加速したのは8地点のみであり、51地点は年後半に上昇率が減速した。

「経済活動の現状評価」 図表一覧

(図表 1) 実質GDPと景気動向指数	(図表 25) 住宅関連指標
(図表 2) GDPデフレーターと所得形成	(図表 26) 住宅投資関連指標
(図表 3) 業況判断（3月短観）	(図表 27) 生産・出荷・在庫関連指標
(図表 4) 公共投資関連指標	(図表 28) 生産
(図表 5) 公共投資	(図表 29) 財別出荷
(図表 6) 輸出入関連指標	(図表 30) 在庫循環
(図表 7) 輸出入	(図表 31) 雇用関連指標
(図表 8) 実質輸出の内訳	(図表 32) 労働需給（1）
(図表 9) 米国向け輸出の動向	(図表 33) 労働需給（2）
(図表 10) その他地域向け輸出の動向	(図表 34) 雇用の過不足感（3月短観）
(図表 11) 情報関連輸出の動向	(図表 35) 雇用者所得
(図表 12) 実質実効為替レート	(図表 36) 物価関連指標
(図表 13) 実質輸入の内訳	(図表 37) 国際商品市況と輸入物価
(図表 14) 企業収益関連指標	(図表 38) 輸入物価
(図表 15) 経常利益（3月短観）	(図表 39) 国内需給環境（3月短観）
(図表 16) 設備投資関連指標	(図表 40) 国内商品市況
(図表 17) 設備投資一致指標	(図表 41) 国内企業物価
(図表 18) 設備投資先行指標	(図表 42) 企業物価指数の需要段階別推移
(図表 19) 設備投資計画（3月短観）	(図表 43) 企業向けサービス価格
(図表 20) 個人消費関連指標	(図表 44) 消費者物価（全国）
(図表 21) 個人消費（1）	(図表 45) 消費者物価における特殊要因の影響
(図表 22) 個人消費（2）	(図表 46) 消費者物価（東京）
(図表 23) 個人消費（3）	(図表 47) 地価関連指標
(図表 24) 消費者コンフィデンス	

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP



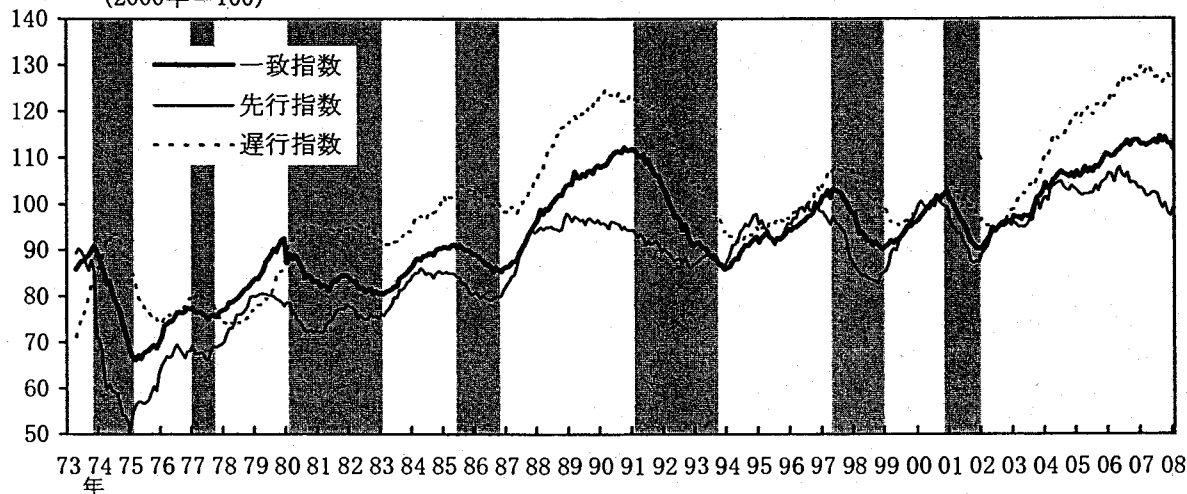
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2006年	2007年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	1.1	0.9	-0.4	0.3	0.9
国内需要	1.0	0.5	-0.5	-0.2	0.4
民間需要	0.9	0.3	-0.4	-0.2	0.2
民間最終消費支出	0.6	0.4	0.1	0.1	0.1
民間企業設備	0.3	-0.1	-0.3	0.1	0.3
民間住宅	0.1	-0.0	-0.2	-0.3	-0.3
民間在庫品増加	-0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.1
公的需要	0.0	0.2	-0.1	-0.1	0.2
公的固定資本形成	0.1	0.2	-0.2	-0.1	-0.0
純輸出	0.1	0.4	0.1	0.5	0.5
輸出	0.1	0.6	0.2	0.5	0.5
輸入	-0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
名目GDP	1.1	0.7	-0.5	0.0	0.2

(3) 景気動向指数 (CI)

(2000年=100)



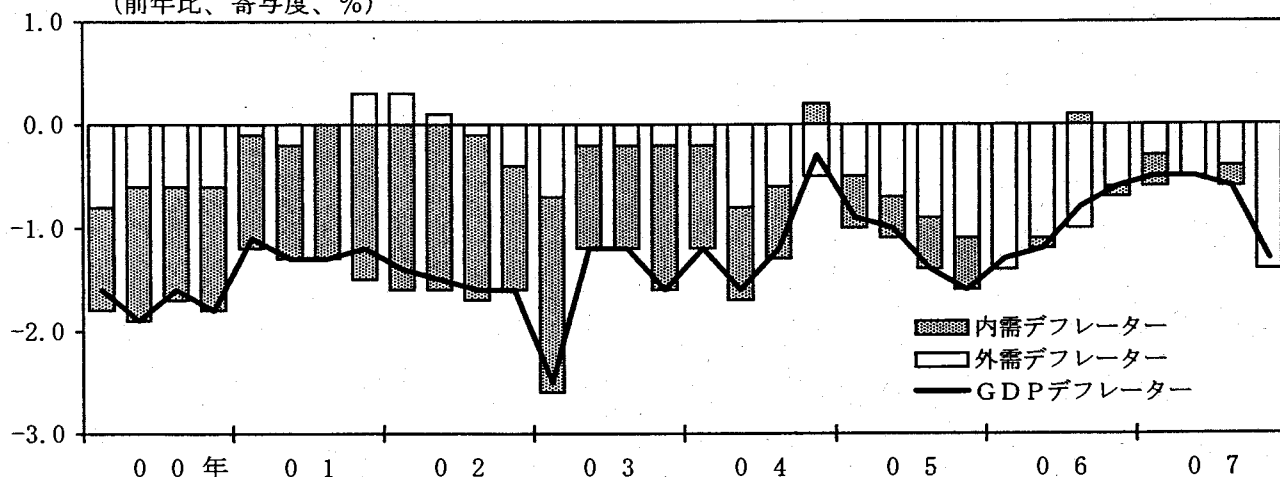
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

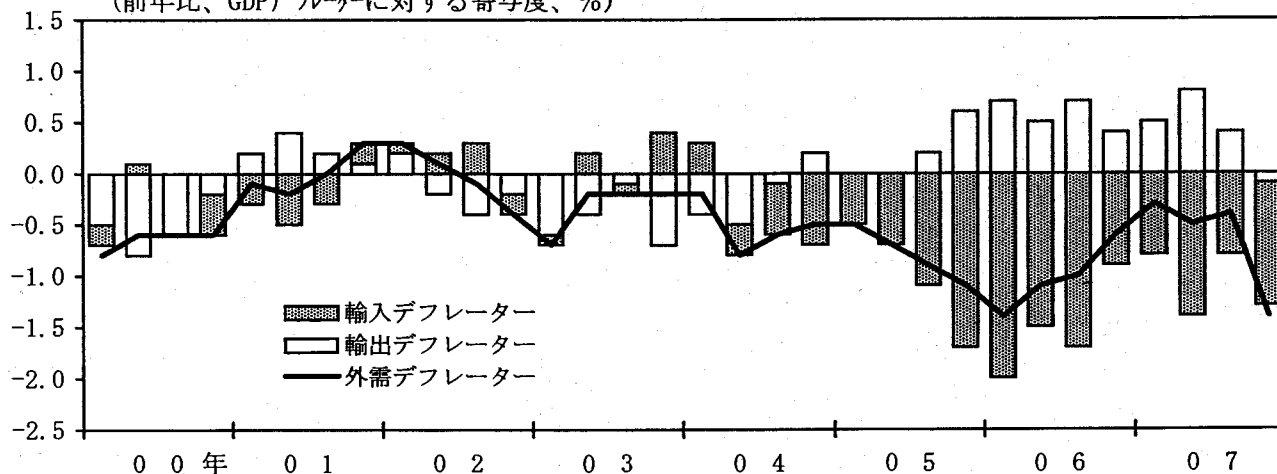
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



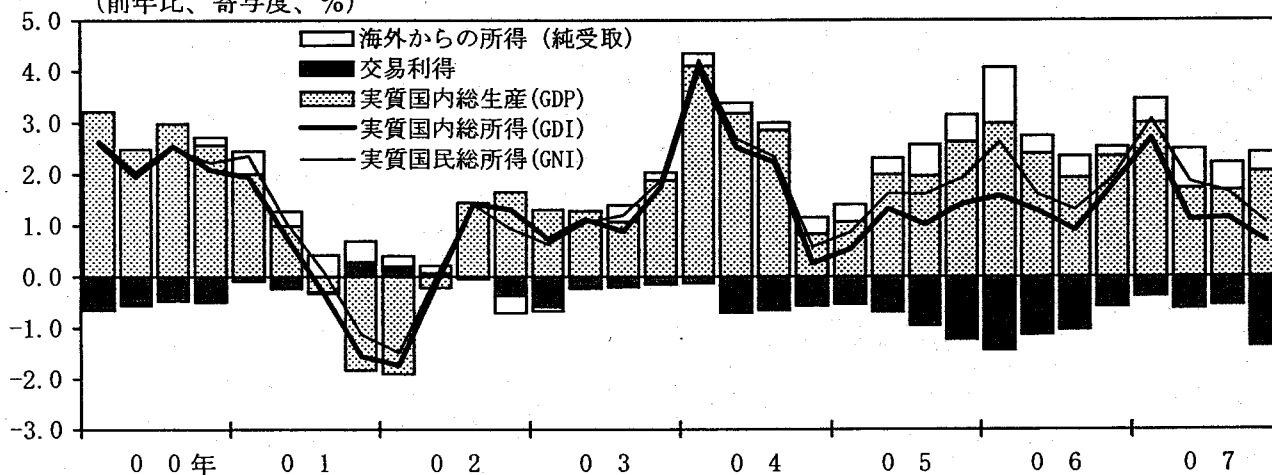
(2) 外需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 内訳は実質国民総所得 (GNI) に対する寄与度。

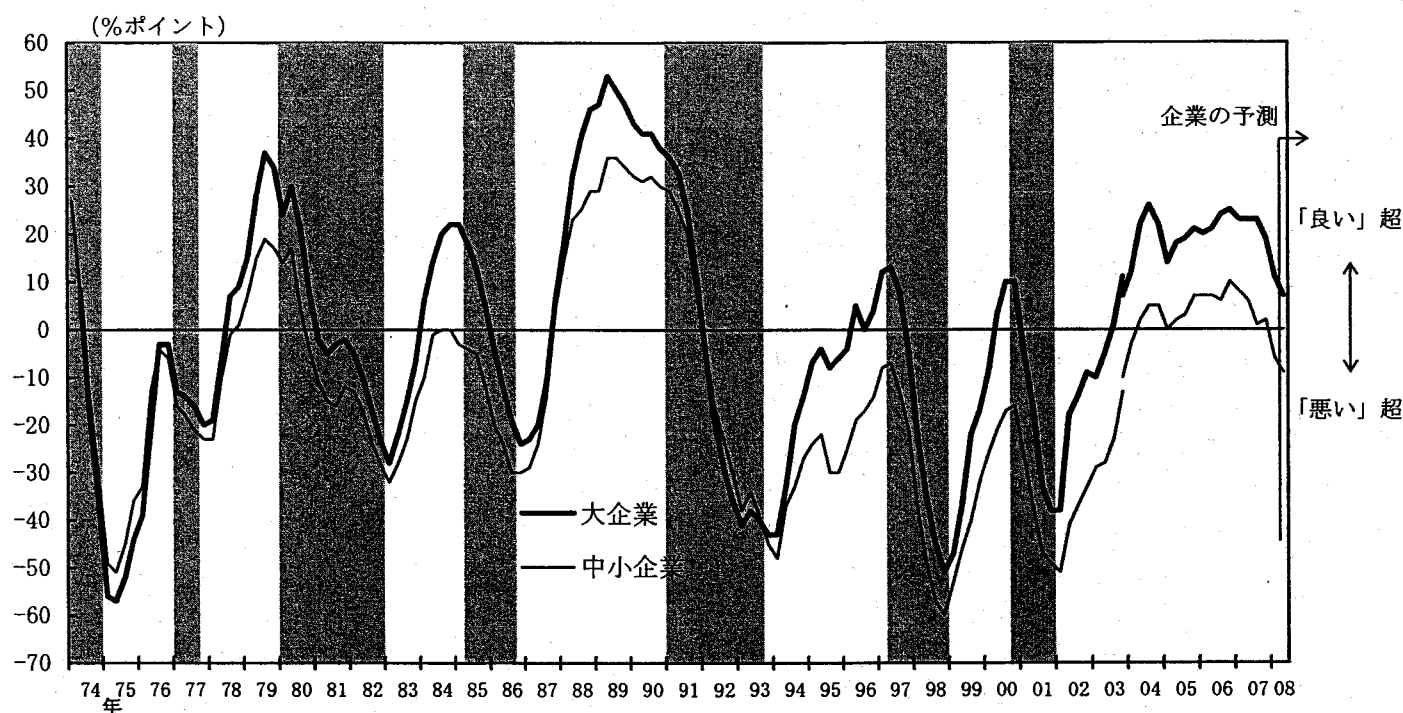
交易利得は以下のとおり定義される。

交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

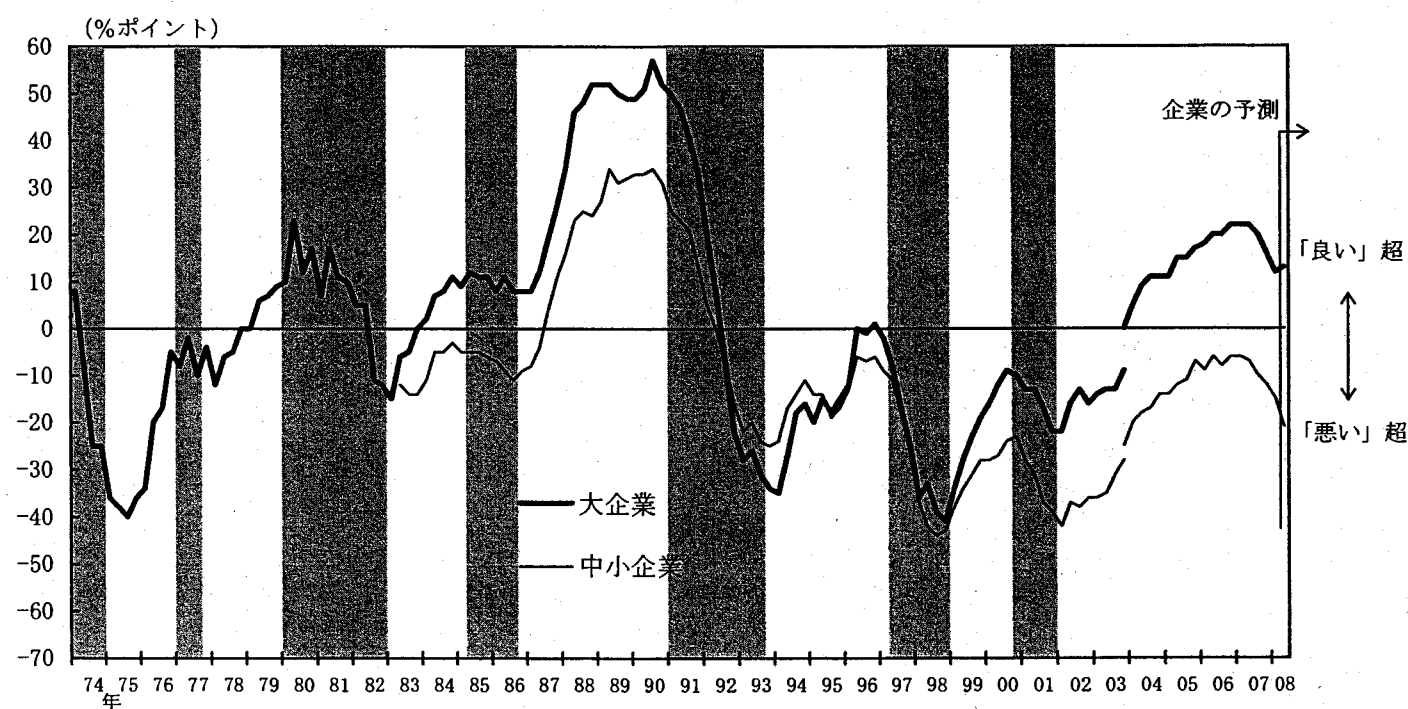
(資料) 内閣府「国民経済計算」

業況判断 (3月短観)

(1) 製造業



(2) 非製造業



- (注) 1. 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。
 2. 非製造業大企業の83年2月以前のデータは主要企業。
 3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

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	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/11月	12	08/1
公共工事出来高金額	17.6 (-11.0)	17.2 (-2.5)	16.8 (-3.3)	16.5 (-3.7)	17.0 (-2.3)	16.7 (-3.7)	16.5 (-3.7)
		< -3.3>	< -2.2>	< -1.9>	< 1.2>	< -1.9>	< -1.0>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

3. 2008/1～3月の季調済年率換算金額は2008/1月の値、季調済前期比は2008/1月の2007/10～12月対比、前年比は2008/1月の前年同月比。

4. 今回、建設総合統計の計数訂正に伴い、2006/4月以降の計数を訂正した。

<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	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/12月	08/1	2
公共工事請負金額	12.3 (-5.2)	11.6 (-7.3)	11.8 (-2.9)	12.4 (4.6)	12.5 (-1.1)	11.8 (-3.5)	13.1 (13.1)
		< -4.8>	< 2.5>	< 5.1>	< 7.2>	< -5.4>	< 11.3>
うち国等の発注 〈ウェイト33.5%〉	4.1 (-0.1)	4.0 (1.9)	4.1 (-0.9)	5.0 (18.0)	4.5 (9.6)	4.5 (8.3)	5.6 (25.0)
		< -4.4>	< 1.6>	< 22.8>	< 19.2>	< -1.4>	< 26.7>
うち地方の発注 〈ウェイト66.5%〉	8.2 (-7.6)	7.5 (-10.7)	7.7 (-3.6)	7.4 (-2.7)	7.9 (-4.6)	7.3 (-8.3)	7.5 (4.4)
		< -5.0>	< 3.0>	< -4.3>	< 1.4>	< -7.7>	< 2.0>

(注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2006年度)。

2. X-12-ARIMAによる季節調整値。

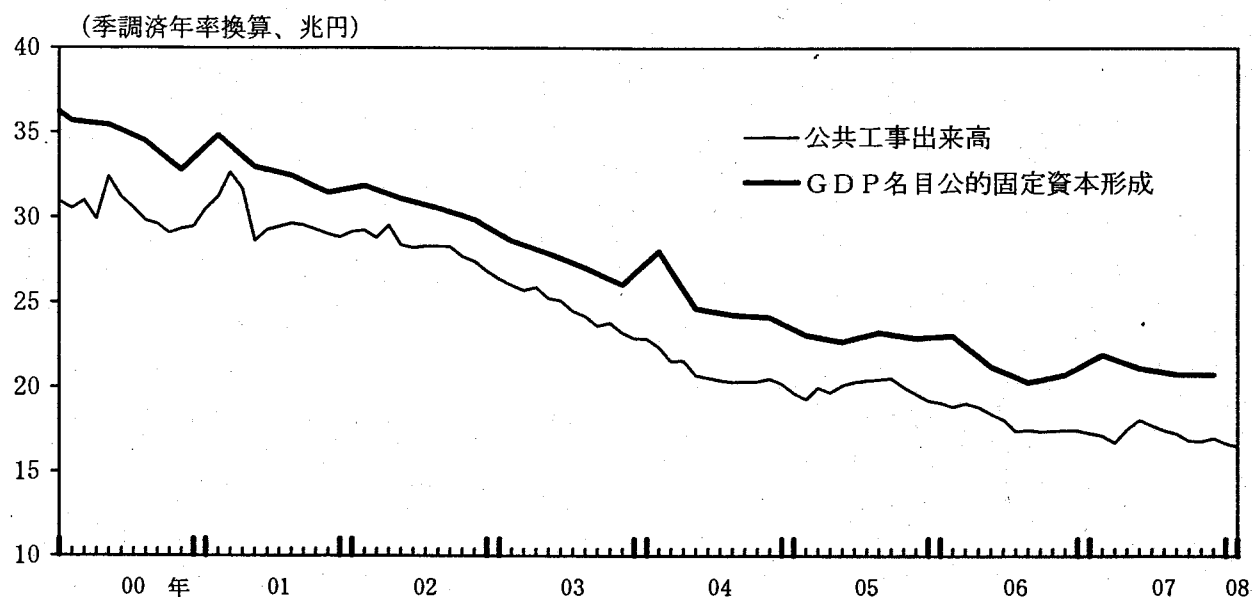
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

4. 2008/1～3月の季調済年率換算金額は2008/1～2月の値、季調済前期比は2008/1～2月の2007/10～12月対比、前年比は2008/1～2月の前年同期比。

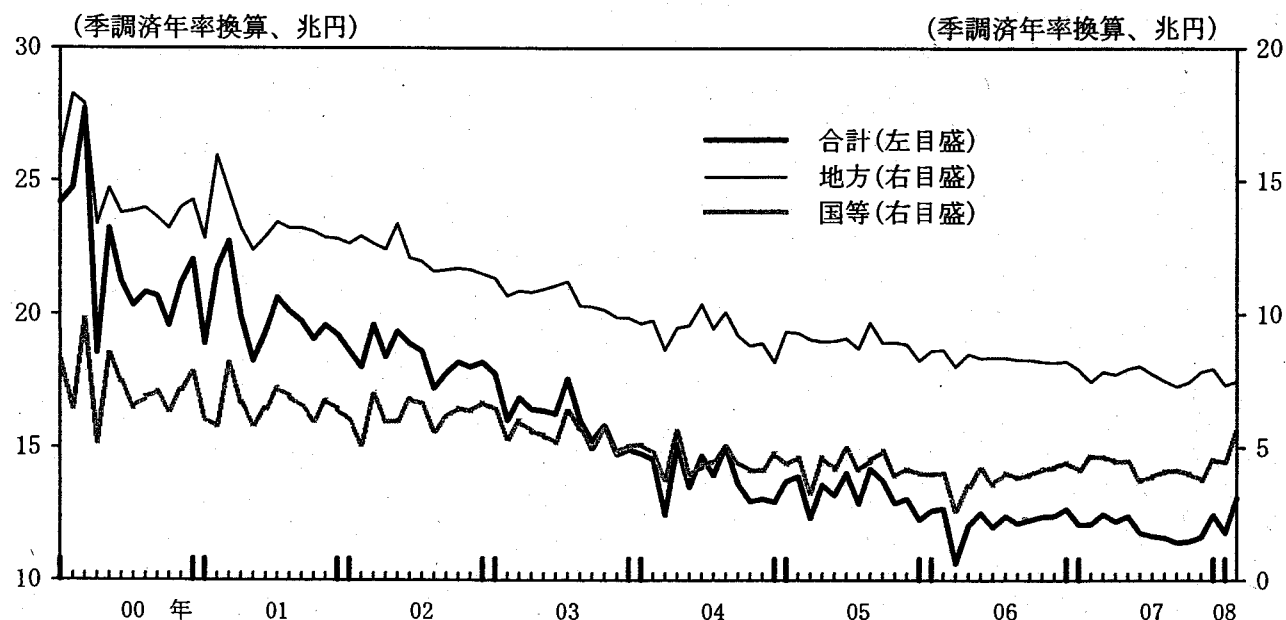
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公 共 投 資

(1) 公共工事出来高とGDP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	07/7~9月	10~12	08/1~3	07/12月	08/1	2
実質輸出	(10.2)	< 5.1> (8.9)	< 1.9> (11.1)	< 2.6> (13.7)	< 0.3> (8.2)	< 4.6> (13.4)	<-5.0> (14.0)
実質輸入	(1.9)	< 1.7> (0.7)	<-0.5> (2.2)	<-0.5> (1.3)	<-0.6> (-0.1)	< 0.9> (3.1)	<-3.1> (-0.6)
実質貿易収支	(59.1)	< 15.7> (39.7)	< 8.7> (42.7)	< 10.3> (71.8)	< 2.5> (33.4)	< 13.6> (92.7)	<-9.2> (62.2)

(注) 1. X-12-ARIMA による季節調整値。

2. 2008/1~3 月の季調済前期比は 1~2 月の 2007/10~12 月対比、前年比は 1~2 月の前年同期比。

3. 今回、2007 年確定値を反映させた上で、基準改定、季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改定されている。ただし、地域別・国別、財別の計数は確定値を反映させておらず、基準改定、季節調整替えも実施していない(以下の図表も同様)。

<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	07/7~9月	10~12	08/1~3	07/11月	12	08/1
経常収支	21.15	6.35 <-0.6>	6.44 < 1.5>	6.22 <-3.4>	2.10 <-16.1>	1.83 <-12.9>	2.07 < 13.2>
[名目 GDP 比率]	[4.1]	[4.9]	[5.0]				
貿易・サービス収支	8.19	2.71 < 10.2>	2.59 <-4.3>	2.65 < 2.0>	0.91 <-21.0>	0.53 <-42.3>	0.88 < 67.6>

(注) 1. X-12-ARIMA による季節調整値。

2. 2008/1~3 月の季調済金額は 1 月の四半期換算値、季調済前期比は 1 月の 2007/10~12 月対比。

3. 国際収支統計は、今回季節調整替えに伴い遡及改定された。

<数量指数>

— <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

	06年度	07/7~9月	10~12	08/1~3	07/12月	08/1	2
輸出数量	(5.5)	< 3.2> (5.6)	< 3.4> (11.2)	< 0.5> (12.6)	< 1.3> (7.7)	< 0.9> (10.4)	<-2.8> (14.7)
輸入数量	(3.2)	<-0.5> (-4.9)	< 0.9> (-2.2)	<-2.0> (-2.6)	< 3.6> (-3.7)	<-5.0> (-1.5)	< 1.4> (-3.9)

(注) 1. 2008/1~3 月の季調済前期比は 1~2 月の 2007/10~12 月対比、前年比は 1~2 月の前年同期比。

2. 今回、2007 年確定値を反映させた上で季節調整替えが行われたため、過去に遡って計数が改定されている。

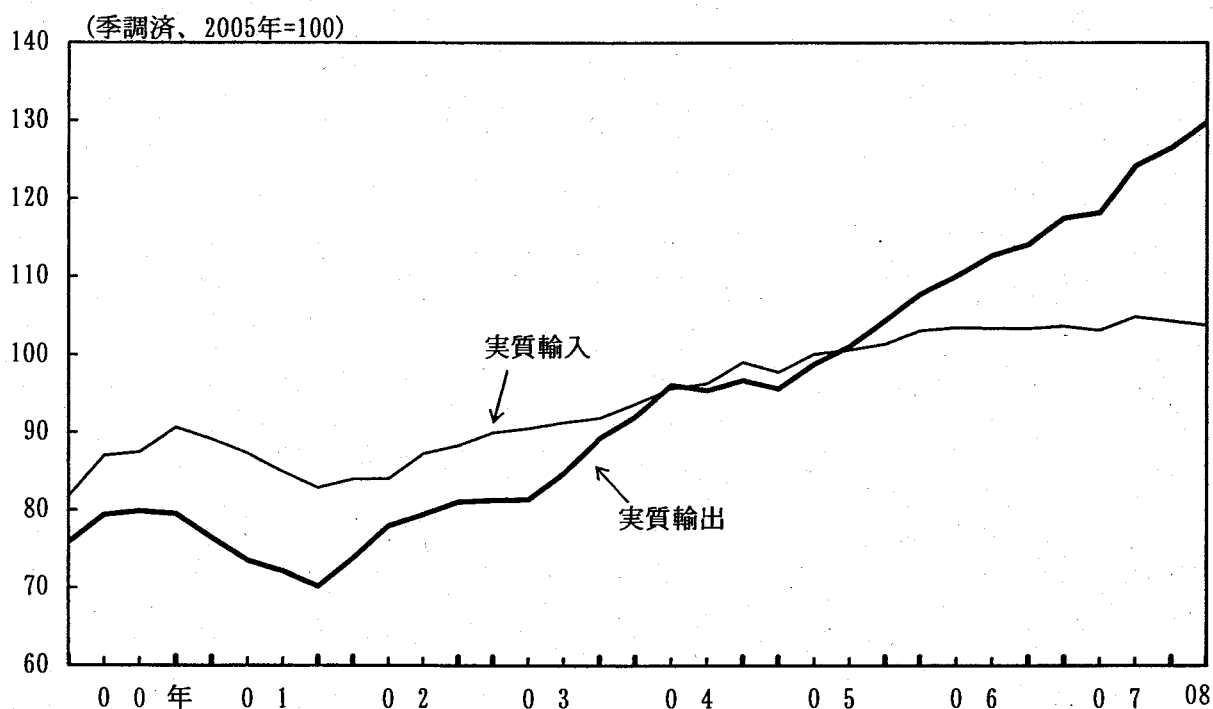
<為替相場>

	04年末	05	06	07/11月末	12	08/1	2	3
ドル＝円	103.78	117.48	118.92	110.29	113.12	106.63	104.34	99.37
ユーロ＝円	141.39	139.38	156.69	162.67	165.70	158.43	158.93	156.97

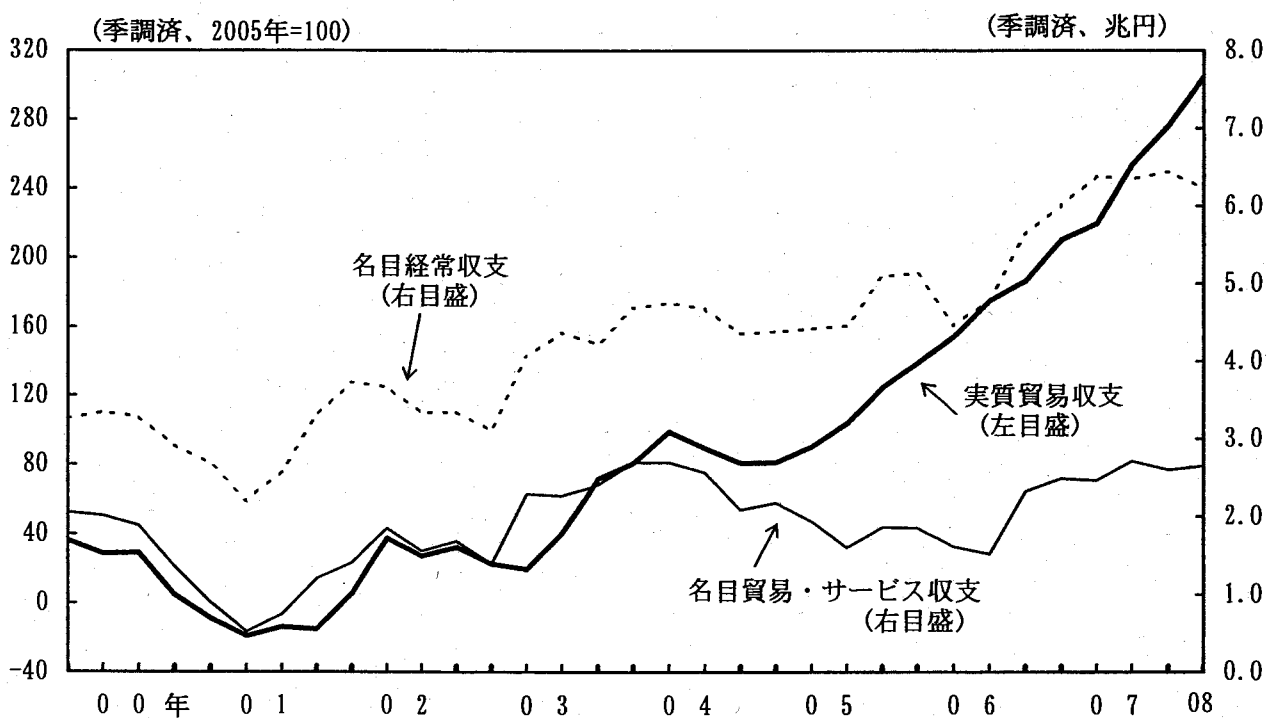
(資料) 財務省「外国貿易概況」、内閣府「国民経済計算」、
日本銀行「金融経済統計月報」「国際収支統計」「企業物価指数」

輸 出 入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。
 実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
 2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 2008/1Qの実質輸出入及び実質貿易収支は1～2月の値。
 4. 2008/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1月の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「国際収支統計」

(図表 8)

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 1Q	2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2007年 12月	2008 1	2
米国	<20.1>	10.3	-1.0	-0.9	-3.7	5.4	-1.7	-0.3	4.0	-0.3	-3.8
EU	<14.8>	10.3	12.0	3.7	2.3	6.8	1.5	1.5	0.7	5.1	-3.5
東アジア	<46.0>	9.1	9.7	4.3	-1.4	5.6	2.3	4.1	-1.8	5.8	-4.0
中国	<15.3>	20.1	16.8	5.5	-3.0	10.1	0.7	2.9	-4.8	9.1	-5.5
NIEs	<22.4>	5.7	4.4	3.9	-1.6	2.9	1.8	5.6	-2.6	7.1	-4.2
韓国	<7.6>	7.7	5.0	5.1	-2.5	0.2	6.5	1.7	-4.8	5.2	-2.0
台湾	<6.3>	3.7	-0.8	0.1	1.6	5.8	-4.7	10.7	-0.2	14.6	-14.1
香港	<5.4>	4.8	6.4	7.6	-3.5	0.2	4.2	3.4	-7.1	9.6	-7.4
シンガポール	<3.1>	7.2	10.3	4.9	-0.9	9.3	-4.1	15.3	-3.4	15.3	3.2
ASEAN4	<8.3>	2.8	12.1	3.6	2.1	4.7	6.4	2.3	5.2	-2.3	-0.9
タイ	<3.6>	5.2	9.6	3.8	0.8	5.1	1.8	4.2	0.0	5.6	-6.3
その他	<19.1>	19.5	19.2	4.4	4.1	6.3	9.9	1.4	-4.0	5.1	-5.6
実質輸出計		11.2	9.1	3.0	0.6	5.1	1.9	2.6	0.3	4.6	-5.0

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 1Q	2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2007年 12月	2008 1	2
中間財	<18.4>	6.4	5.5	1.9	-0.0	6.2	1.9	0.1	1.7	-0.0	-0.6
自動車関連	<24.1>	13.6	12.9	2.7	1.0	5.8	7.7	0.9	3.0	2.6	-7.6
消費財	<4.5>	7.1	4.9	-3.0	5.4	5.0	-0.9	0.0	-3.4	2.1	-2.8
情報関連	<11.0>	7.7	10.7	5.5	-4.0	6.2	0.8	-1.7	2.6	-0.0	-5.4
資本財・部品	<28.4>	12.4	6.6	2.9	0.2	3.7	1.8	3.4	-0.1	3.3	-2.0
実質輸出計		11.2	9.1	3.0	0.6	5.1	1.9	2.6	0.3	4.6	-5.0

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

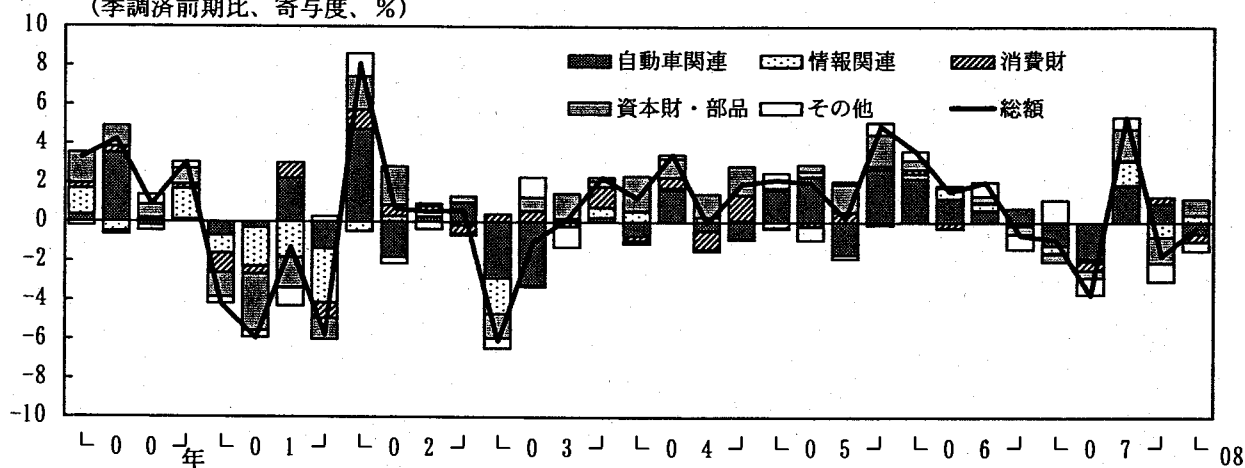
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

(図表 9)

米国向け輸出の動向

(1) 米国向け輸出の財別内訳

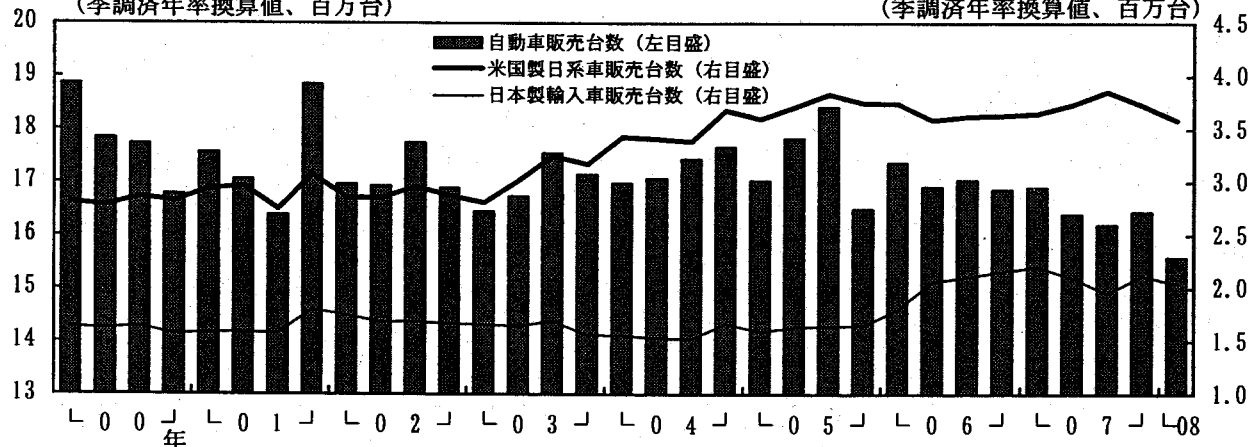
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

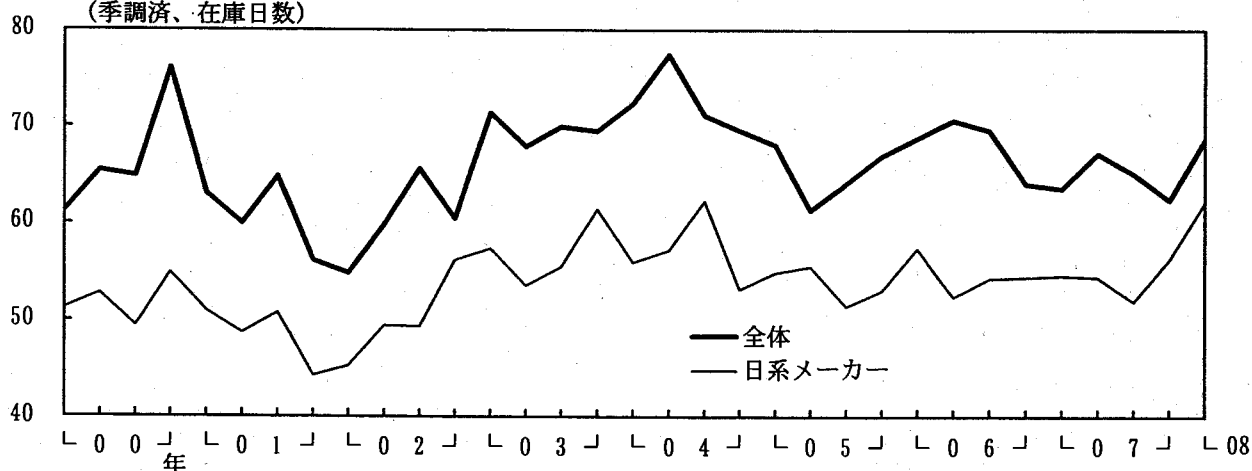
(季調済年率換算値、百万台)

(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)



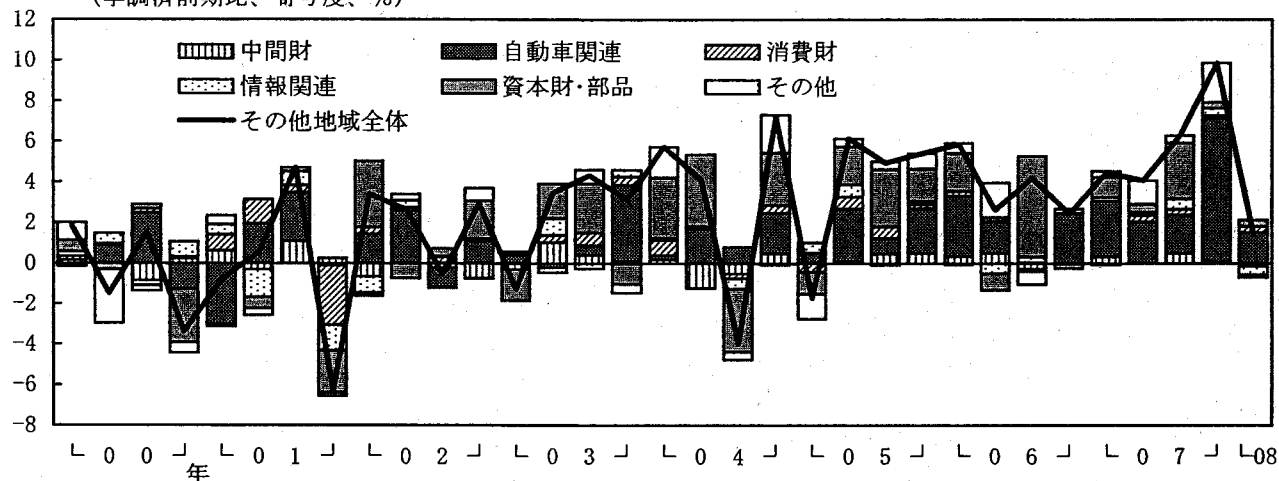
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。
 2. (2) の米国製日系車販売台数と日本製輸入車販売台数の2008/1Qは1～2月の値。
 3月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,519万台(季調済年率)に2007年の大型トラック販売台数37万台を加えて算出した値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。期末値。なお、2008/1Qは2月の値。
 在庫日数＝当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", 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

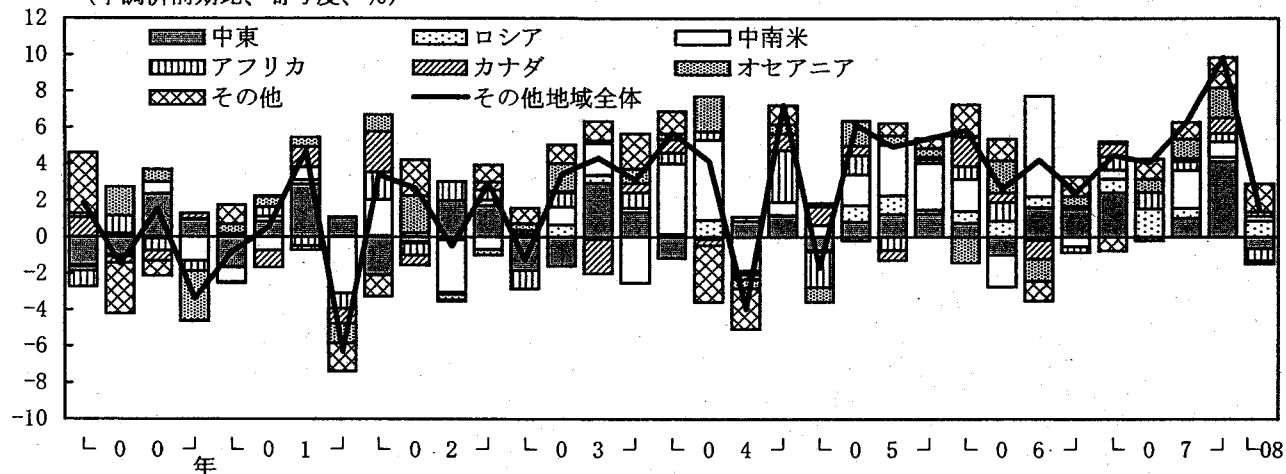
(1) その他地域向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



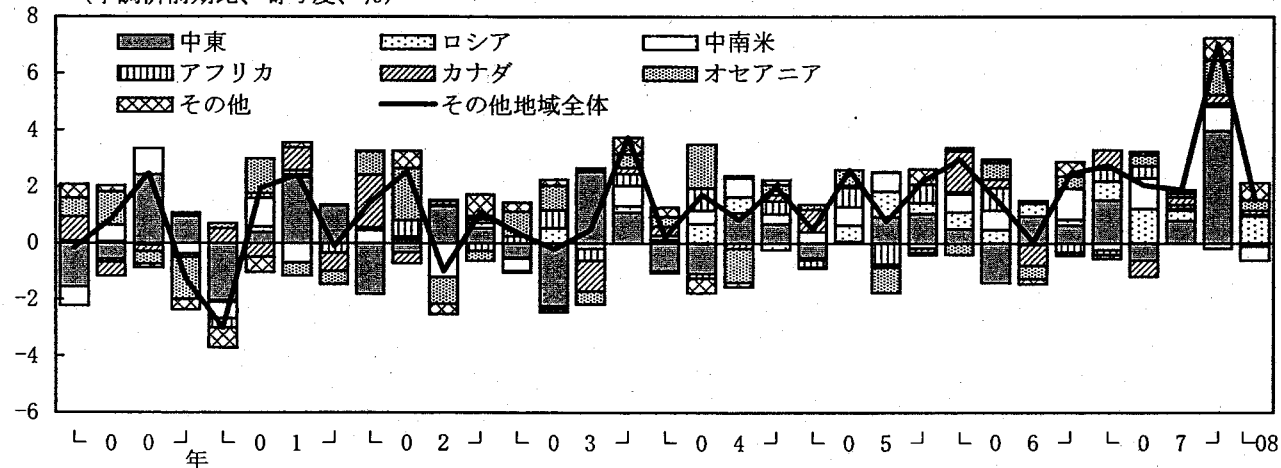
(2) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

(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。
 3. 2008/1Qは、1～2月の2007/10～12月対比。

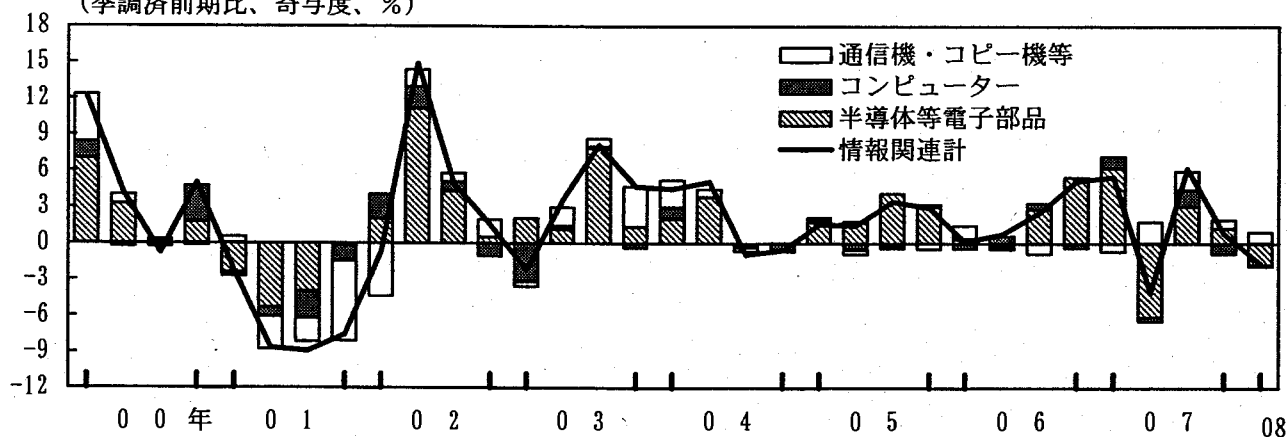
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

(図表 11)

情報関連輸出の動向

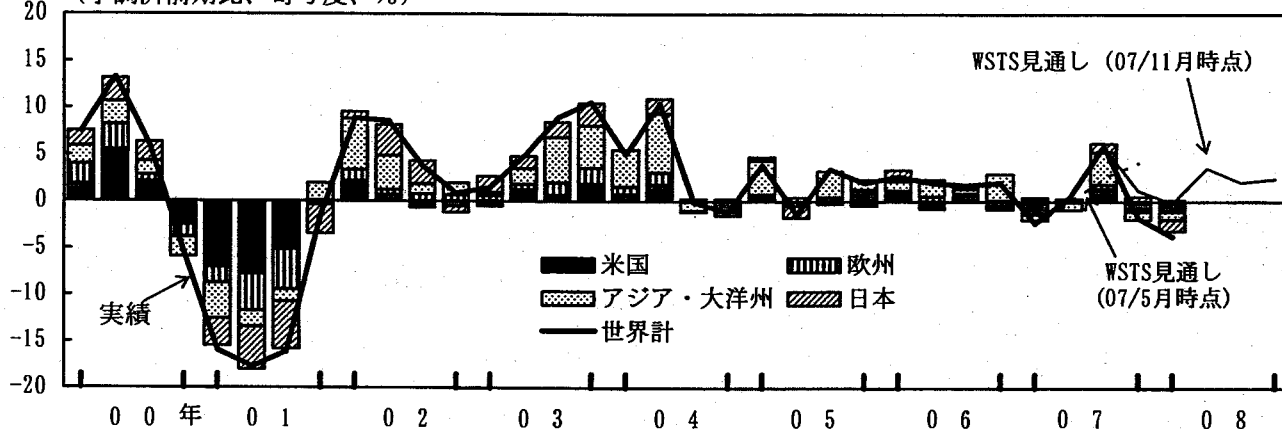
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



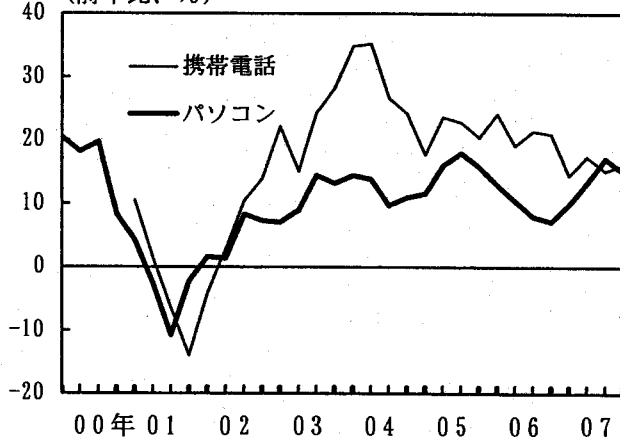
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



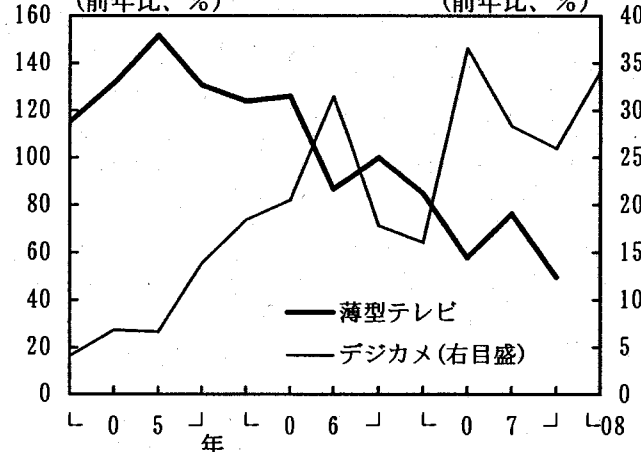
(3) 情報関連最終製品の世界需要

(前年比、%)



(前年比、%)

(前年比、%)



(注) 1. (1) および (2) の計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

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2007/4Qは、プレスリリースによる速報値。

4. (3) のデジカメの2008/1Qは1～2月の前年同期比。

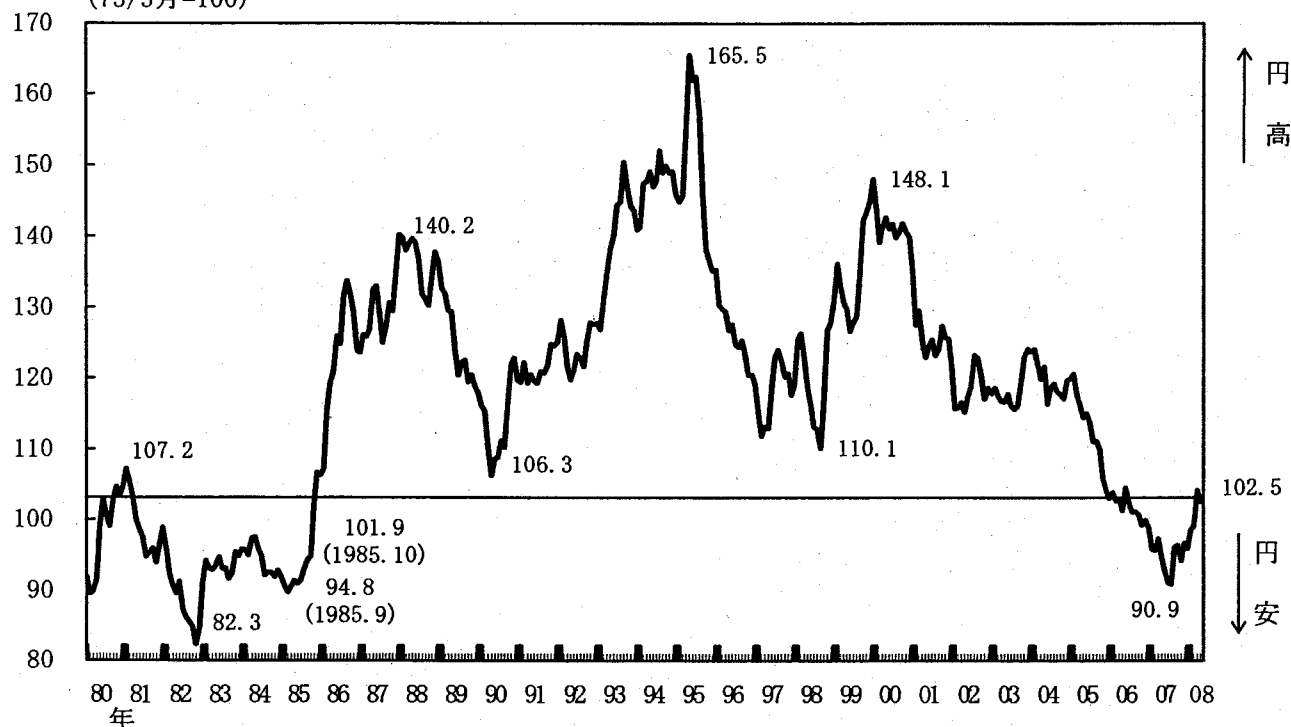
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、
 ガートナー・データクエスト、ガートナー・プレスリリース、ディスプレイサーチ、ディスプレイサーチ・プレスリリース、
 カメラ映像機器工業会

(図表12)

実質実効為替レート

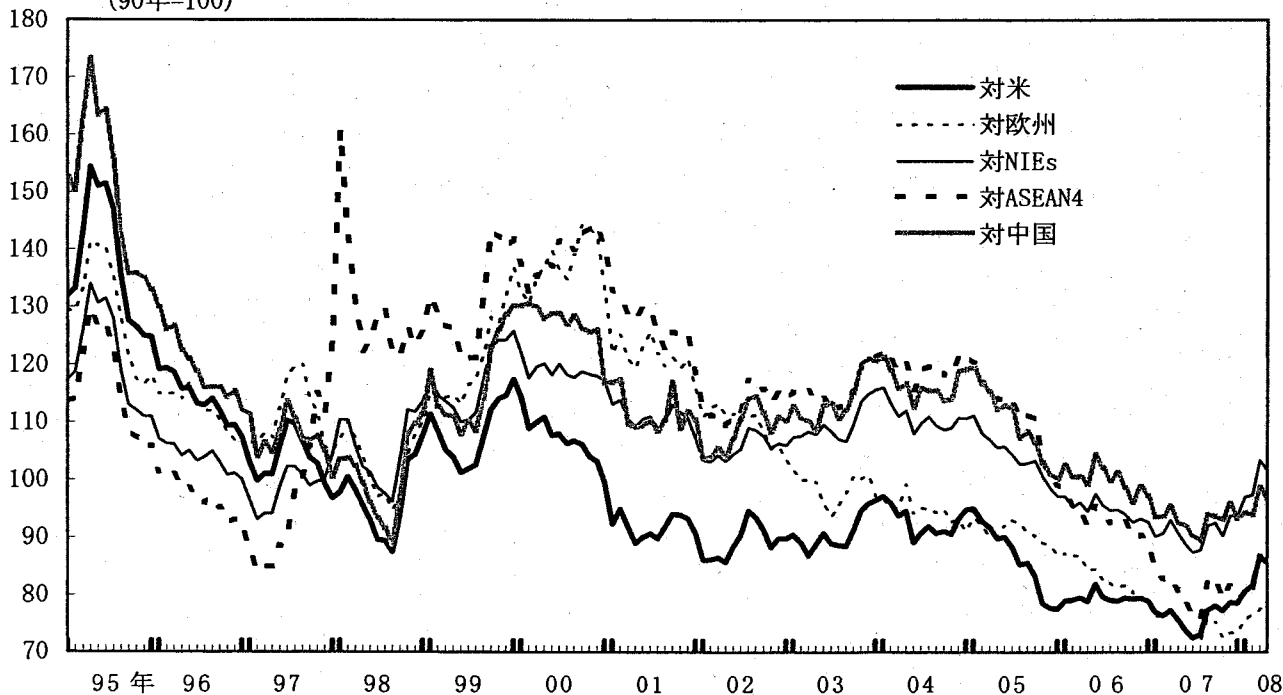
(1) 円の実質実効レート

(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4月は2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 13)

実質輸入の内訳

(1) 地域別

(1) 地域別		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 1Q	2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2007年 12月	2008 1	2008 2
米国	<11.4>	6.6	-2.2	-2.2	1.7	-2.4	2.8	-0.6	-4.8	5.7	-3.5
EU	<10.5>	1.4	5.1	1.6	3.7	4.0	-3.9	-3.9	-0.9	-0.1	-7.9
東アジア	<40.9>	9.5	3.1	0.1	-0.8	2.1	0.4	1.9	5.1	-0.1	-3.1
中国	<20.6>	11.2	6.0	1.4	0.6	1.5	0.8	0.8	6.1	-0.6	-4.9
NIEs	<8.9>	12.7	-2.7	-1.6	-4.5	3.6	-0.2	3.9	1.0	2.5	-0.2
韓国	<4.4>	11.4	0.6	-1.7	1.3	2.2	1.9	3.7	-4.8	7.7	-4.7
台湾	<3.2>	16.9	-4.6	-3.3	-10.3	7.9	-3.1	2.1	8.7	-3.4	-0.3
香港	<0.2>	-4.5	-11.3	-2.7	-13.1	6.1	6.7	-1.2	29.4	2.5	-16.6
シンガポール	<1.1>	9.0	-6.0	-3.4	0.7	-1.7	1.4	1.5	-5.3	8.3	-2.5
ASEAN4	<11.4>	3.4	3.0	-0.9	-0.0	1.8	-0.1	2.4	7.0	-1.4	-2.0
タイ	<2.9>	7.1	4.2	1.7	-1.6	2.3	0.6	1.8	10.3	-5.0	1.7
その他	<37.2>	2.5	-0.5	1.4	-1.2	3.5	-2.1	0.1	1.4	-0.6	-3.3
実質輸入計		3.6	0.6	0.3	-0.5	1.7	-0.5	-0.5	-0.6	0.9	-3.1

- (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。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 1Q	2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2007年 12月	2008 1	2
素原料	<35.4>	1.0	-0.1	1.0	-0.5	3.5	-1.3	-2.1	-0.6	-4.2	1.6
中間財	<14.8>	2.3	1.6	0.4	1.8	3.4	-2.8	-2.5	4.0	-2.0	-4.6
食料品	<8.3>	-3.3	-5.7	0.5	-4.4	-0.8	-7.1	-0.4	2.4	-2.0	-0.2
消費財	<8.1>	2.6	-1.5	-5.1	5.5	-0.0	-3.1	-0.4	-4.0	1.1	0.7
情報関連	<11.3>	14.1	1.4	0.6	-1.4	2.6	0.5	4.8	4.5	4.0	-7.3
資本財・部品	<12.8>	16.9	9.7	1.8	1.7	2.9	3.6	2.3	-0.2	7.8	-10.6
うち除く航空機	<11.8>	18.0	9.5	0.4	3.1	4.4	1.5	-1.3	2.4	-0.1	-7.5
実質輸入計		3.6	0.6	0.3	-0.5	1.7	-0.5	-0.5	-0.6	0.9	-3.1

- (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。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

企業収益関連指標

<全国短観 (3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12月調査比：％・％ポイント

	2006年度 実績	2007年度 計画	修正幅	2008年度 計画	2007/上期 実績	2007/下期 計画	2008/上期 計画	2008/下期 計画
製造業	6.76 (10.6)	6.57 (2.7)	-0.13 (- 1.8)	6.45 (0.0)	7.13 (11.2)	6.04 (- 5.2)	6.71 (- 4.2)	6.20 (4.6)
非製造業	4.29 (10.7)	4.02 (- 3.0)	-0.12 (- 3.0)	3.98 (0.7)	4.55 (1.9)	3.54 (- 8.2)	4.38 (- 1.9)	3.61 (3.9)

<全国短観 (3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12月調査比：％・％ポイント

	2006年度 実績	2007年度 計画	修正幅	2008年度 計画	2007/上期 実績	2007/下期 計画	2008/上期 計画	2008/下期 計画
製造業	3.90 (7.9)	3.43 (-10.5)	-0.23 (- 6.8)	3.91 (16.6)	3.39 (- 8.7)	3.47 (-12.1)	3.76 (14.0)	4.05 (19.1)
非製造業	2.48 (6.5)	2.37 (- 3.8)	-0.07 (- 2.3)	2.48 (4.2)	2.19 (4.4)	2.53 (- 9.5)	2.13 (- 3.2)	2.80 (10.1)

(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 10～12月	2007年 1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
全産業	全規模	4.01	3.86	4.29	3.99	3.75
製造業	大企業	6.87	6.39	7.42	6.34	6.22
	中堅中小企業	4.35	4.25	4.22	4.05	4.02
非製造業	大企業	4.35	4.90	4.71	4.63	4.39
	中堅中小企業	2.58	2.47	2.68	2.67	2.28

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

2. 計数は、X-11による季節調整および断層修正を行っている。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

<民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2008年3月時点)>

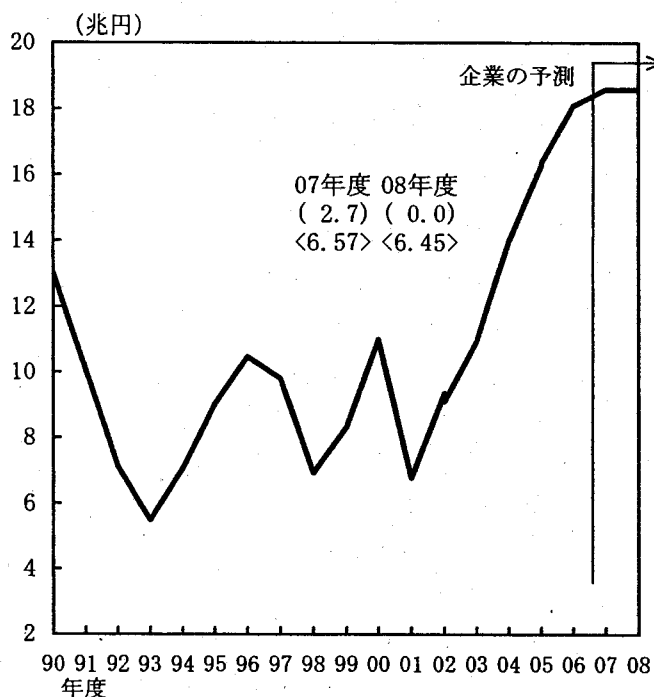
— 前年比、％、() 内は前回<2007年12月時点>

	2006年度実績	2007年度予想	2008年度予想	2009年度予想
全産業	10.9 8.3	7.9 (10.6) 8.3 (10.5)	6.4 (8.7) 4.2 (6.6)	10.6 (9.1) 8.8 (7.7)
製造業	11.5 11.3	11.7 (13.7) 10.0 (11.6)	3.2 (8.5) 0.6 (4.8)	10.9 (8.6) 9.8 (8.4)
非製造業	9.8 2.1	0.3 (4.5) 4.4 (8.0)	13.7 (9.1) 12.7 (10.7)	9.9 (10.0) 6.7 (6.2)

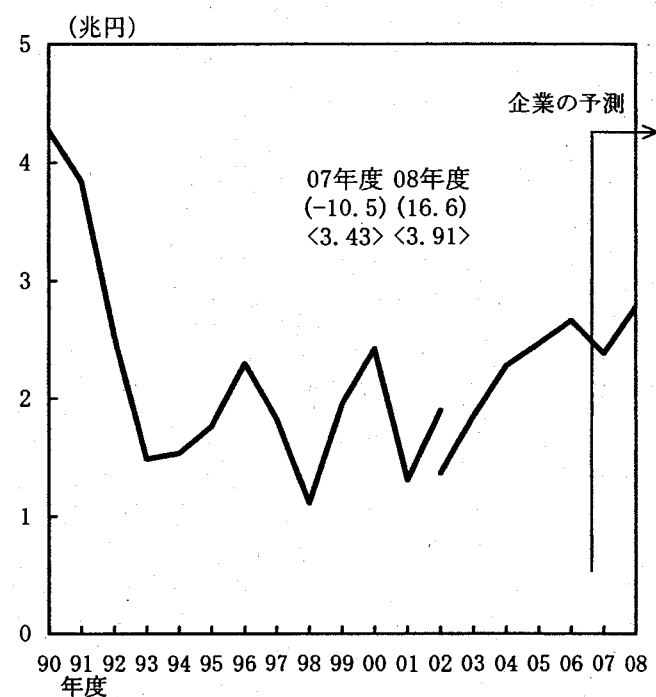
(注) 上段は野村證券、下段は大和総研の各調べ。野村證券は全上場・公開企業(除く金融)の347社、大和総研は東証1部上場企業(除く金融)の300社を対象。

経常利益 (3月短観)

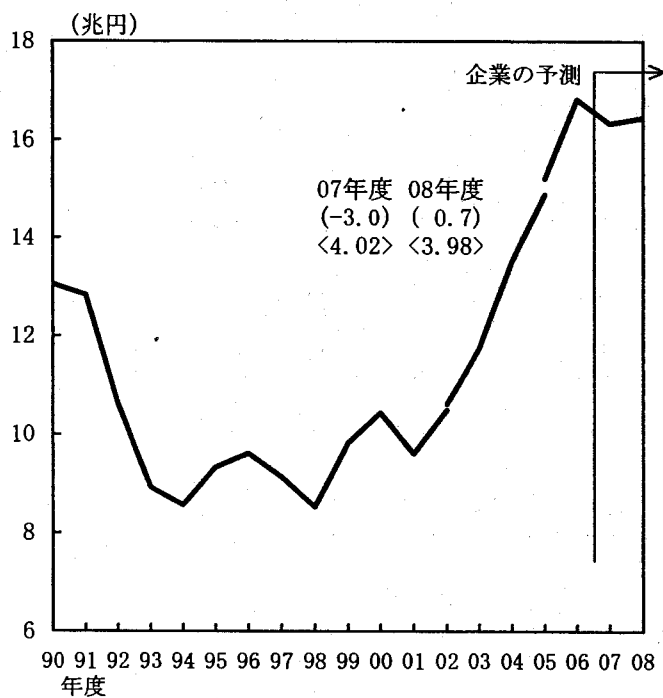
(1) 製造業大企業



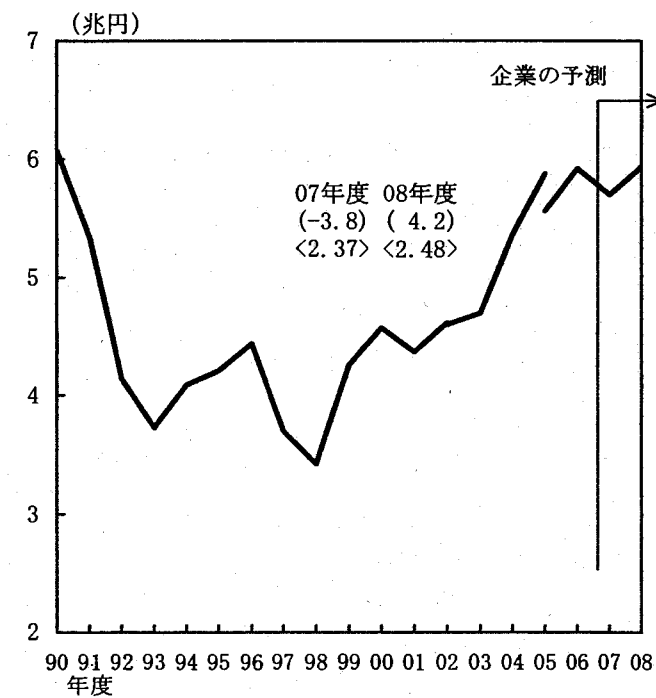
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



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

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

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

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	07/7~9月	10~12	08/1~3	07/12月	08/1	2
機械受注	(2.0)	< 2.5>	< 0.9>	< 15.9>	<- 3.2>	< 19.6>	
[民需、除く船舶・電力]		(- 1.4)	(0.0)	(11.4)	(- 3.3)	(11.4)	
製造業	(6.1)	< 2.7>	< 6.8>	< 7.1>	<- 7.8>	< 13.8>	
非製造業(除く船舶・電力)	(- 1.2)	< 1.6>	<- 2.7>	< 22.7>	<- 5.2>	< 25.9>	
建築着工床面積	(0.6)	<-48.0>	< 39.1>	< -5.9>	< 10.3>	<-16.0>	<-15.3>
[民間非居住用]		(-39.4)	(-15.7)	(-20.5)	(- 2.3)	(-13.4)	(-27.3)
うち鉱工業	(10.8)	<-49.8>	< 44.1>	<-13.4>	< 22.0>	<-23.5>	< 10.4>
うち非製造業	(- 2.9)	<-47.4>	< 34.3>	<- 3.0>	< 6.9>	<-12.4>	<-23.4>
資本財総供給	< 3.3>	<- 0.3>	< 3.5>	<- 3.3>	< 1.8>	<- 1.8>	<- 3.4>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 2.8>	< 2.9>	<- 1.7>	<- 3.4>	< 1.7>	<- 1.8>	<- 1.3>

- (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。
4. 建築着工床面積と資本財総供給の2008/1~3月の前期比は1~2月の2007/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比、機械受注の2008/1~3月の前期比は1月の2007/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比、()内は前年比：%

	05年度	06年度	07/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(- 3.8)	(13.5)	< 2.6>	<- 4.5>	< 3.1>	<- 0.3>
うち製造業	(10.5)	(9.8)	< 4.8>	<- 2.2>	<- 6.4>	< 2.3>
うち非製造業	(-10.6)	(15.7)	< 1.5>	<- 8.0>	< 9.8>	<- 1.7>

- (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12月調査時点

		2006年度実績	2007年度計画	修正率	2008年度計画
全国短観(3月調査)	全産業	9.4	4.2 (6.8)	- 2.4 (1.9)	- 5.3
	製造業	13.4	6.0 (6.9)	- 0.8 (0.1)	- 5.8
	非製造業	7.2	3.2 (6.8)	- 3.4 (2.9)	- 5.0
うち大企業・全産業	全産業	10.0	6.8 (10.5)	- 3.3 (1.7)	- 1.6
	製造業	11.7	9.5 (10.8)	- 1.2 (- 1.1)	- 3.3
	非製造業	9.1	5.2 (10.2)	- 4.6 (3.3)	- 0.6
うち中小企業・全産業	全産業	8.8	- 1.1 (- 4.6)	3.6 (6.7)	-24.2
	製造業	25.9	- 5.7 (- 7.6)	2.1 (6.9)	-20.7
	非製造業	1.4	1.3 (- 2.9)	4.3 (6.6)	-25.9

- (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

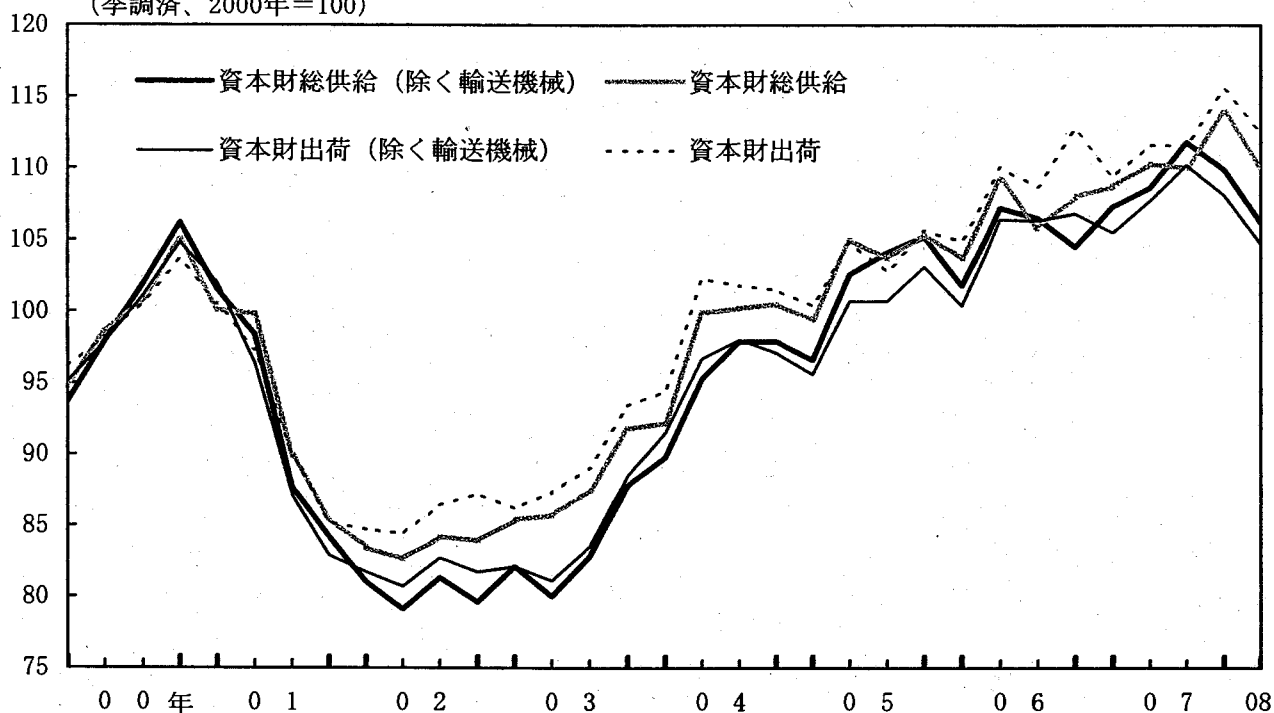
	2005年度実績	2006年度実績	2007年度計画	2008年度計画
日本政策投資銀行(2007年6月調査)	8.5	7.7 (12.9)	11.0 (- 1.4)	- 8.8
うち製造業	15.3	12.0 (21.8)	13.5 (- 4.3)	-19.4
うち非製造業	4.7	4.9 (7.4)	9.2 (- 0.1)	- 4.6

(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) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2000年=100)

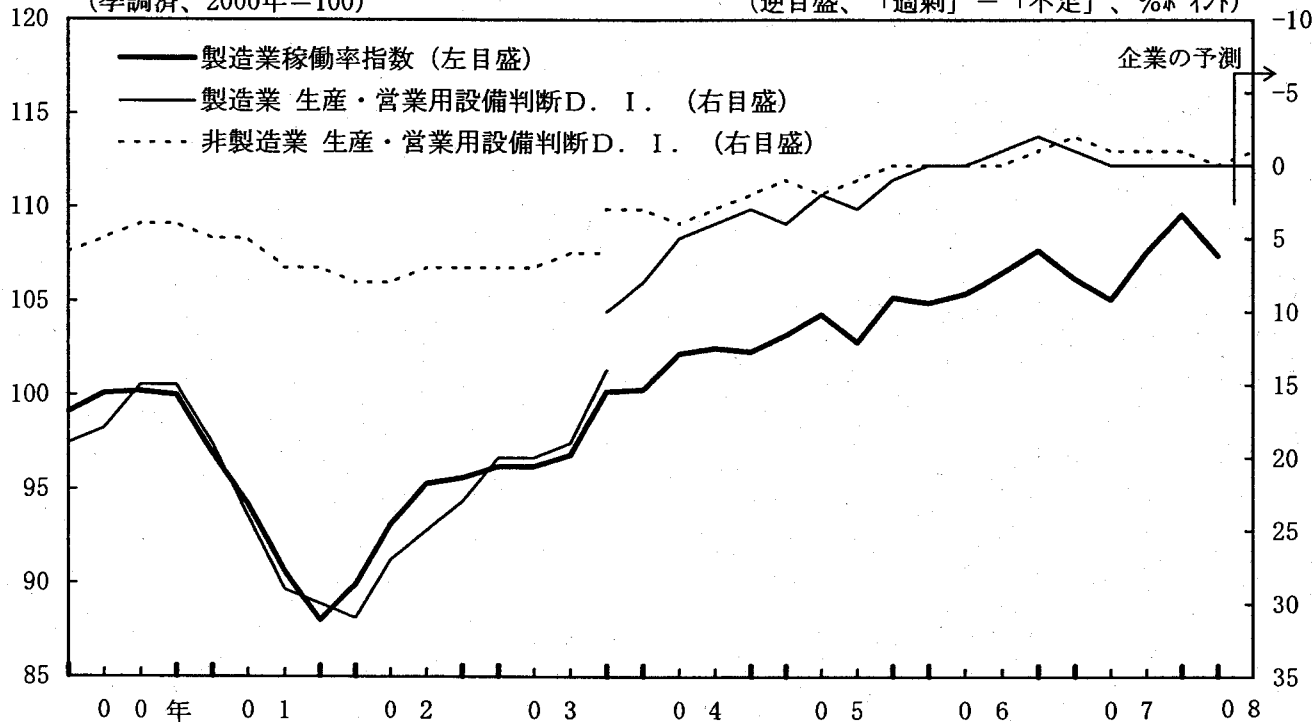


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2008/1Qは、1～2月の計数。

(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)

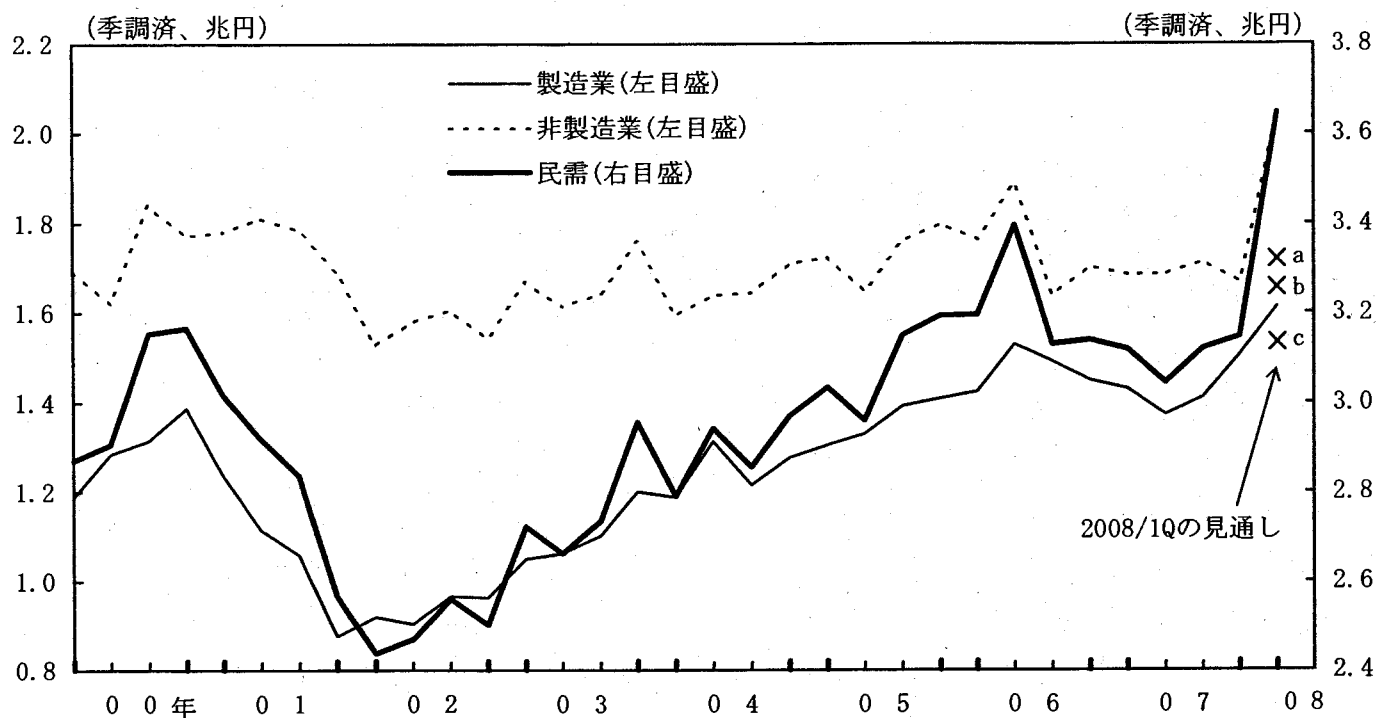


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2008/1Qは、1月の計数。

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

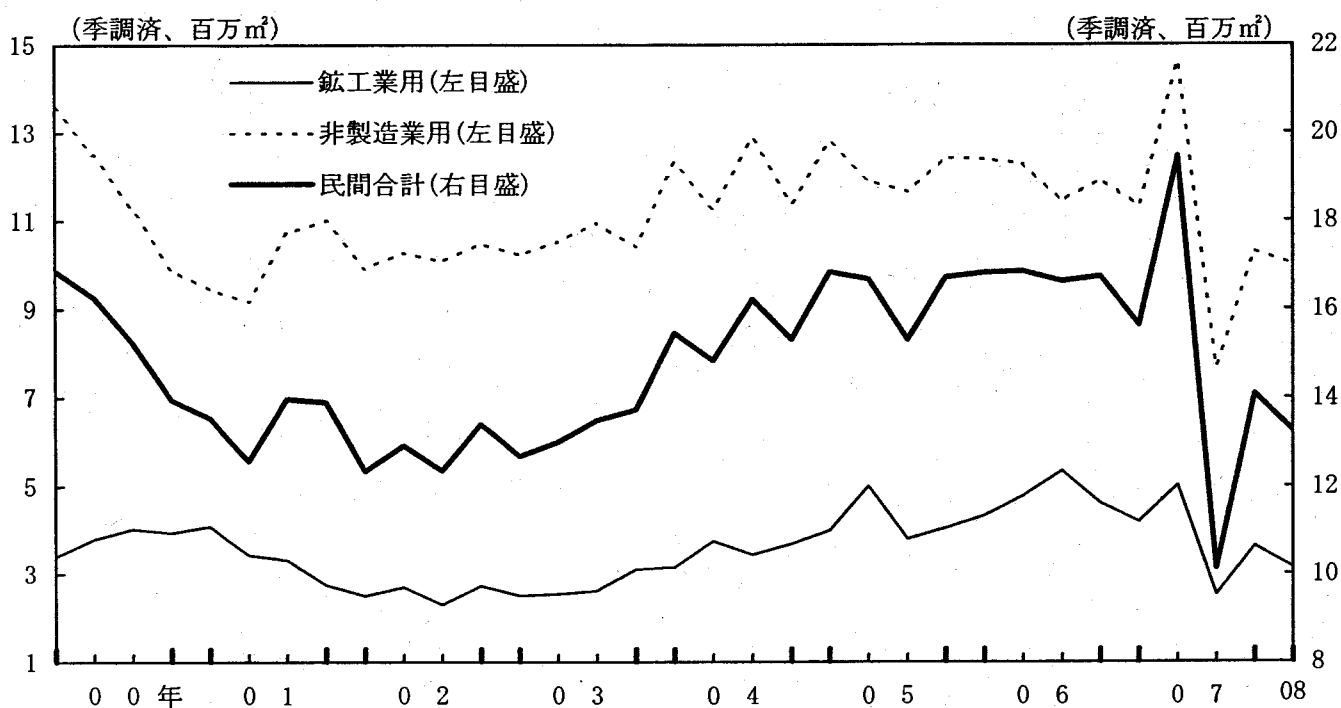
設備投資先行指標

(1) 機械受注



- (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。
 3. 2008/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

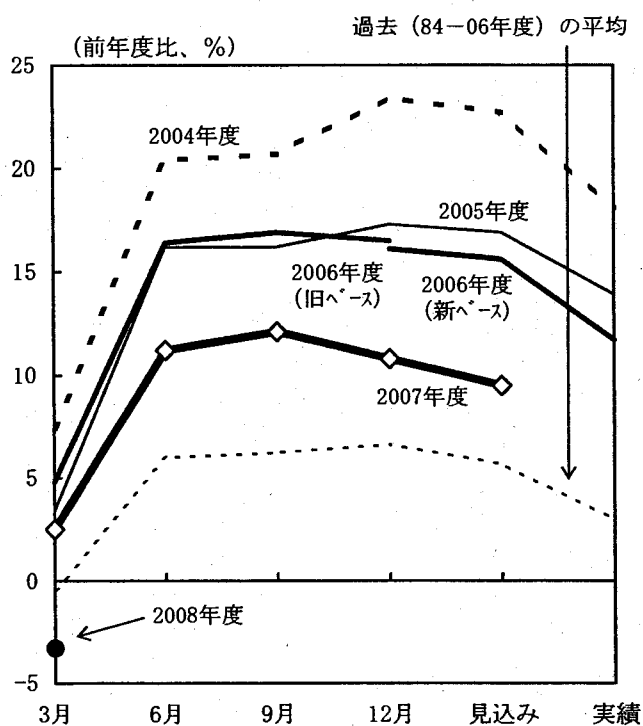


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2008/1Qは、1～2月の計数を四半期換算。

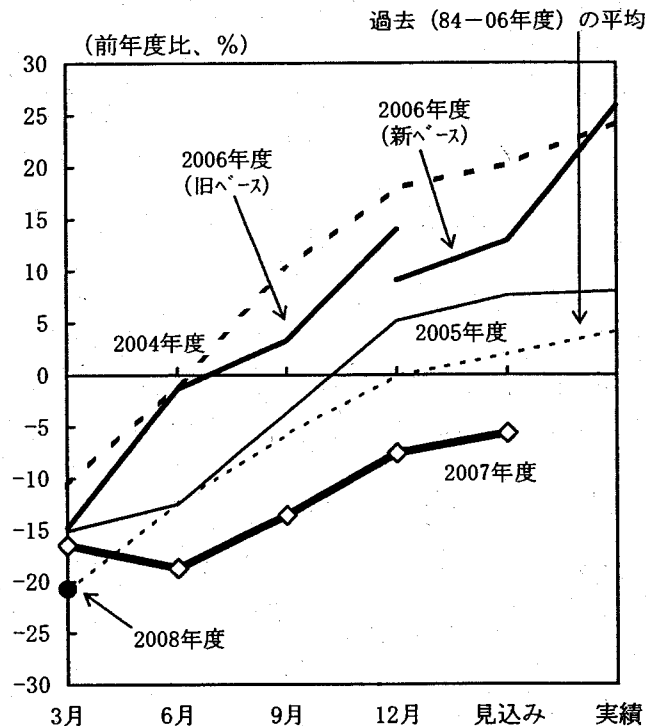
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

設備投資計画 (3月短観)

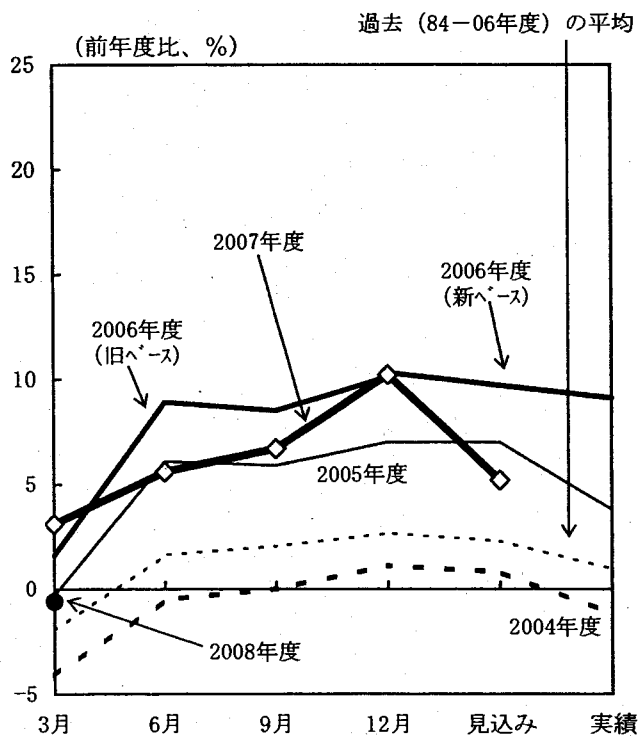
(1) 製造業大企業



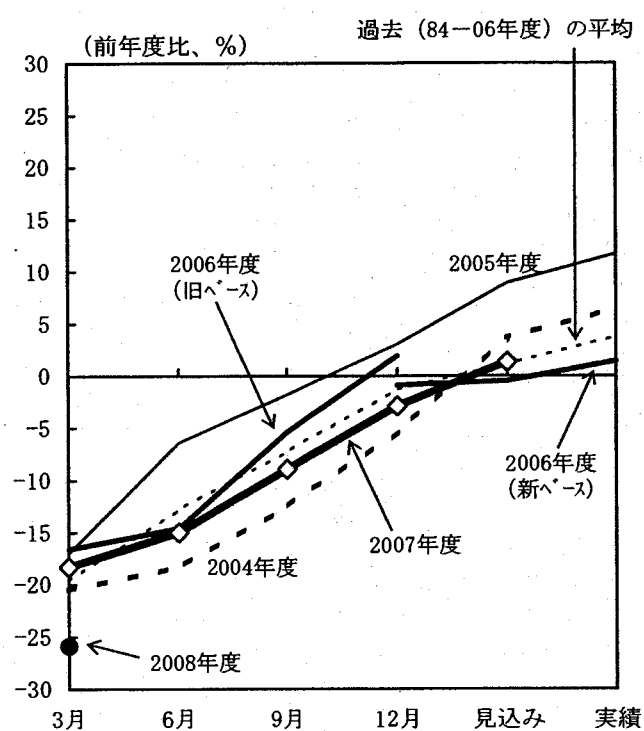
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. 2007年3月調査では定例の調査対象企業の見直しを行ったため、計数には不連続 (段差) が生じている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

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)

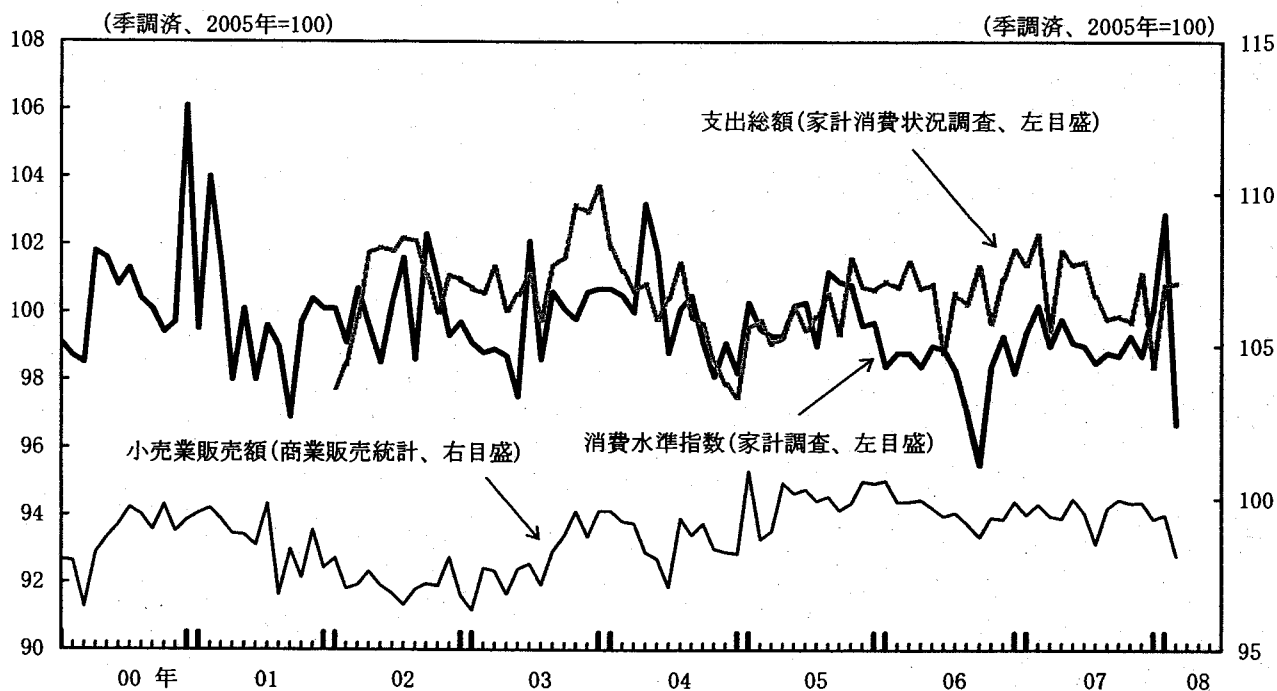
	06年度	07/7~9月	10~12	08/1~3	07/12月	08/1	2	3
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-1.3)	(1.6)	(0.8)	(0.0)	(1.9)	(3.6)	(-3.5)	
		< -0.6>	< 0.7>	< 0.4>	< 1.4>	< 2.8>	< -6.0>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-0.9)	< -1.1>	< 0.6>	< 1.0>	< -0.3>	< 2.4>	< -3.2>	
消費支出(実質)	(-1.6)	< -1.1>	< 0.9>	< 1.9>	< 1.6>	< 2.5>	< -2.9>	
平均消費性向(%)	72.0	74.3	73.6	75.2	73.9	77.6	72.8	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(0.3)	(-0.7)	(-1.2)	(-0.9)	(-3.5)	(-0.6)	(-1.3)	
		< -1.5>	< -0.3>	< 1.1>	< -2.7>	< 2.4>	< 0.1>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-4.2)	(-5.9)	(-1.9)	(-0.7)	(-7.7)	(3.8)	(1.0)	(-4.0)
[456万台]		< -0.5>	< 0.4>	< 1.7>	< -2.9>	< 9.2>	< -7.7>	< 0.6>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-9.3)	(-4.8)	(2.9)	(1.3)	(-4.1)	(6.4)	(1.6)	(-1.4)
[303万台]		< 1.3>	< 1.6>	< 0.1>	< -3.8>	< 8.1>	< -8.9>	< 2.8>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(-0.7)	(0.0)	(-0.0)	(0.7)	(-1.1)	(0.1)	(1.4)	
[128.6]		< -0.2>	< 0.3>	< -0.9>	< -0.6>	< 0.1>	< -1.4>	
家電販売(実質)	(11.2)	(13.3)	(12.8)	(12.5)	(13.3)	(13.8)	(11.0)	
[7.3]		< 4.1>	< 1.8>	< 4.0>	< 1.3>	< 1.5>	< 0.7>	
全国百貨店売上高	(-0.8)	(-2.3)	(-1.1)	(-0.8)	(-2.2)	(-2.1)	(1.0)	
[8.2]		< -1.3>	< 0.3>	< -0.3>	< -1.2>	< 0.5>	< -0.3>	
全国スーパー売上高	(-1.0)	(-1.9)	(-0.9)	(-0.4)	(-1.0)	(-2.0)	(1.5)	
[12.0]		< -0.5>	< 0.5>	< -0.3>	< -1.0>	< -0.8>	< 1.7>	
コンビニエンスストア売上高	(0.7)	(2.1)	(1.1)	(1.7)	(0.6)	(0.1)	(3.4)	
[7.1]		< 0.3>	< 0.5>	< -0.0>	< -0.1>	< -0.3>	< 0.9>	
旅行取扱額	(2.9)	(2.9)	(2.4)	(2.4)	(5.5)	(2.4)		
[5.6]		< 1.5>	< 0.7>	< 2.3>	< 1.2>	< -0.2>		
外食産業売上高	(3.5)	(4.1)	(2.2)	(1.7)	(3.5)	(0.8)	(2.7)	
		< -0.5>	< -0.9>	< -0.9>	< 1.1>	< -0.9>	< -2.1>	

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

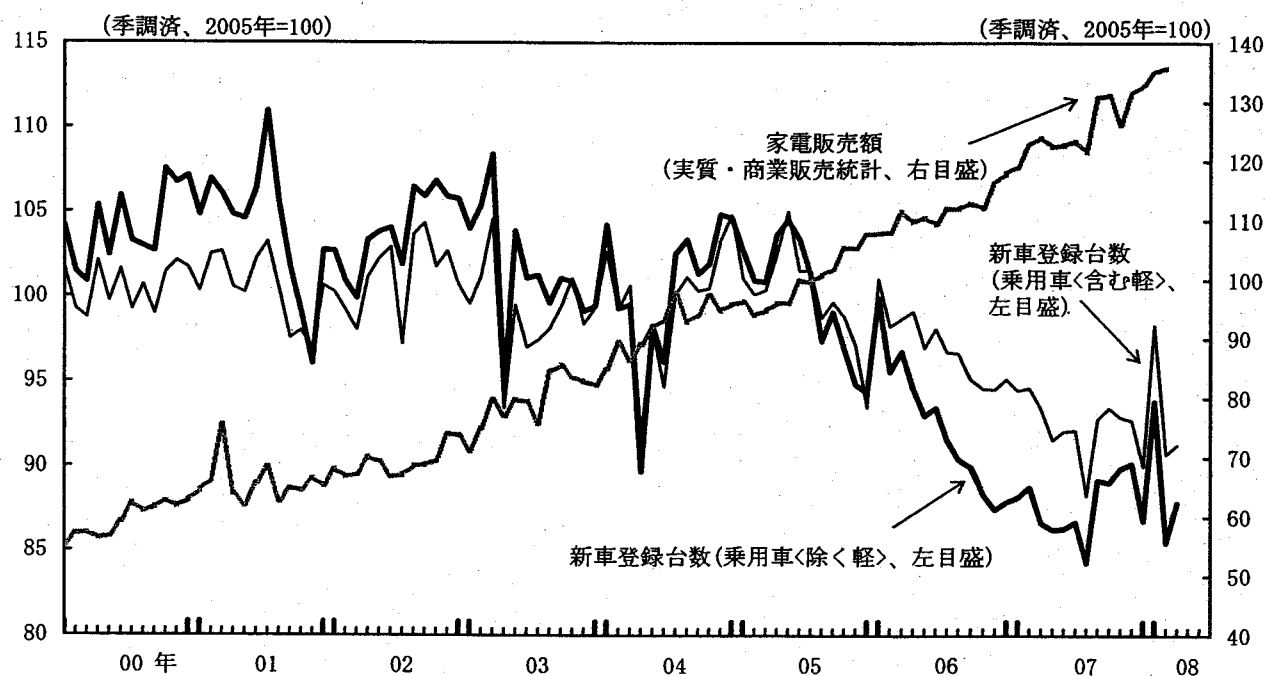
(図表 2 1)

個人消費 (1)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



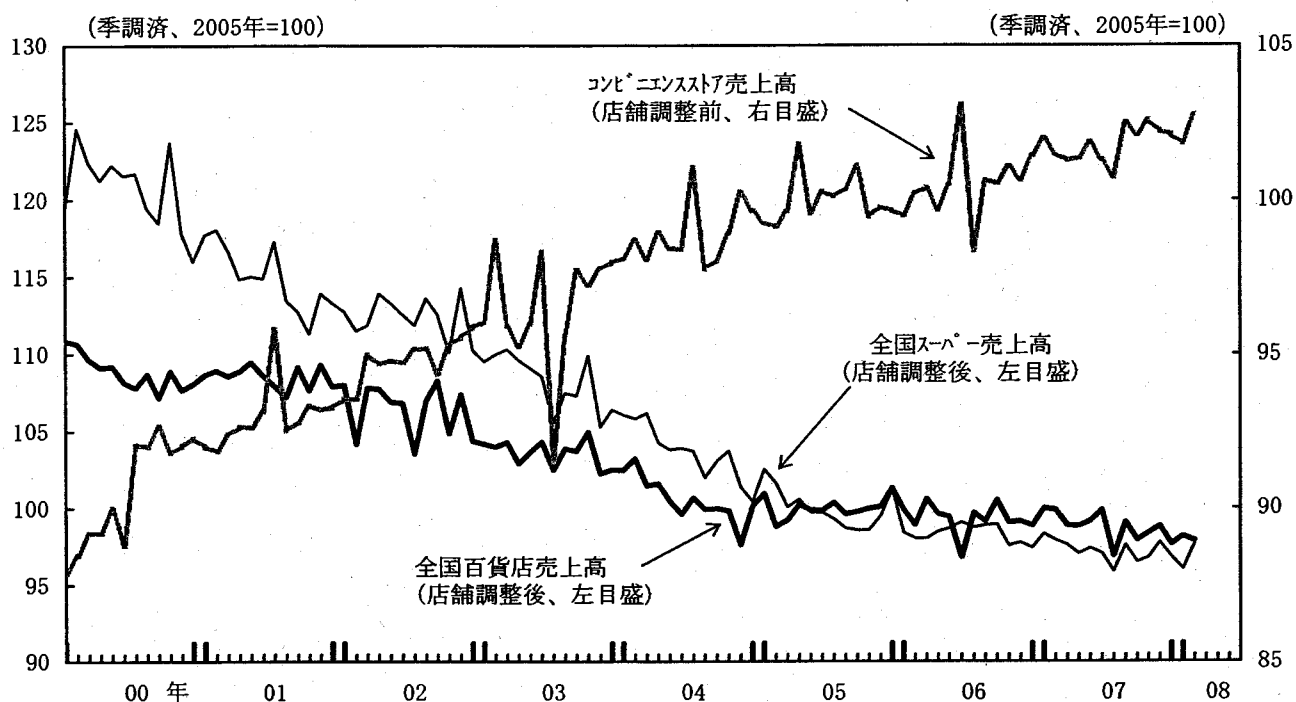
- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI（但し、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用）を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

(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」

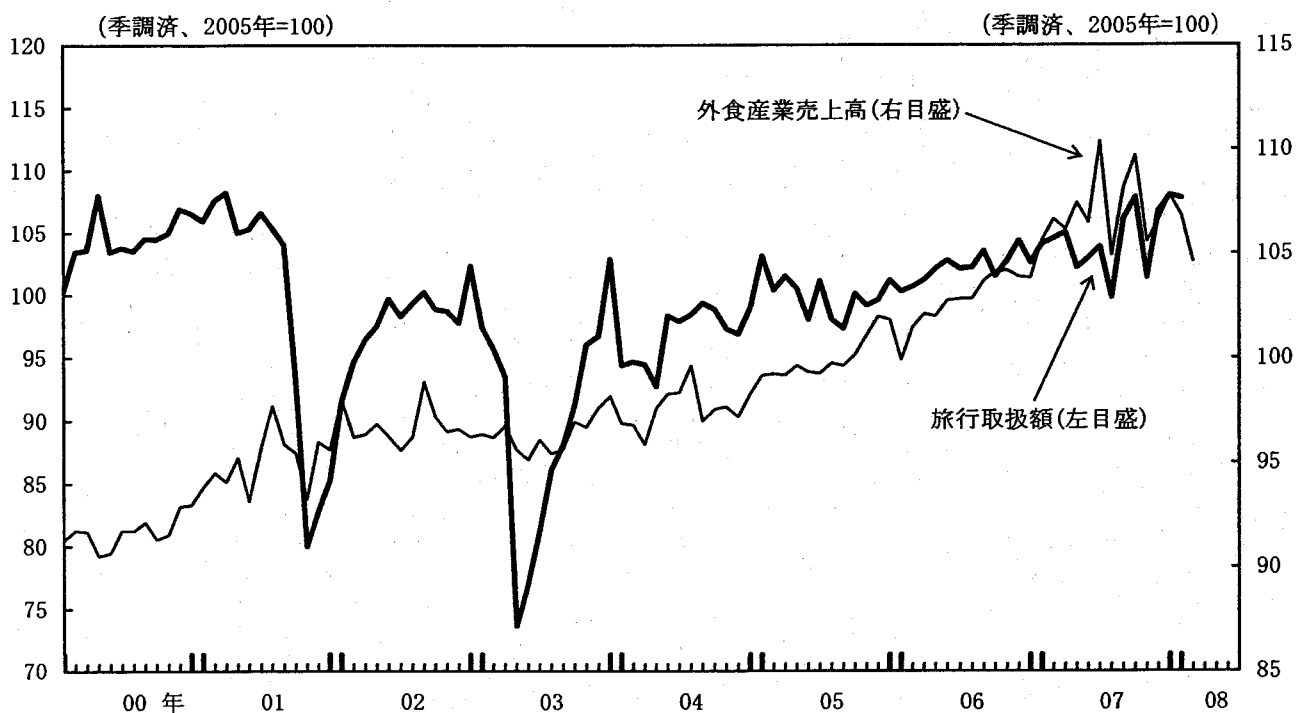
(図表 2 2)

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

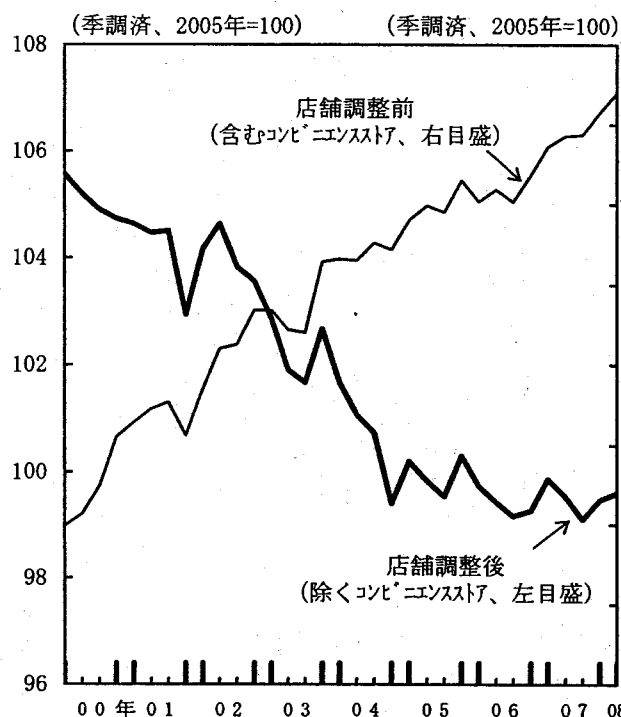
2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。
07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。

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

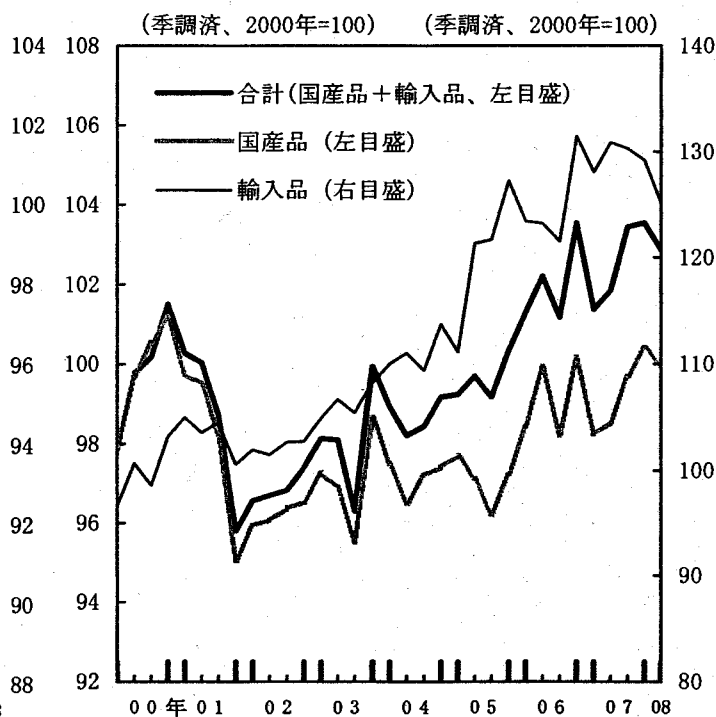
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (3)

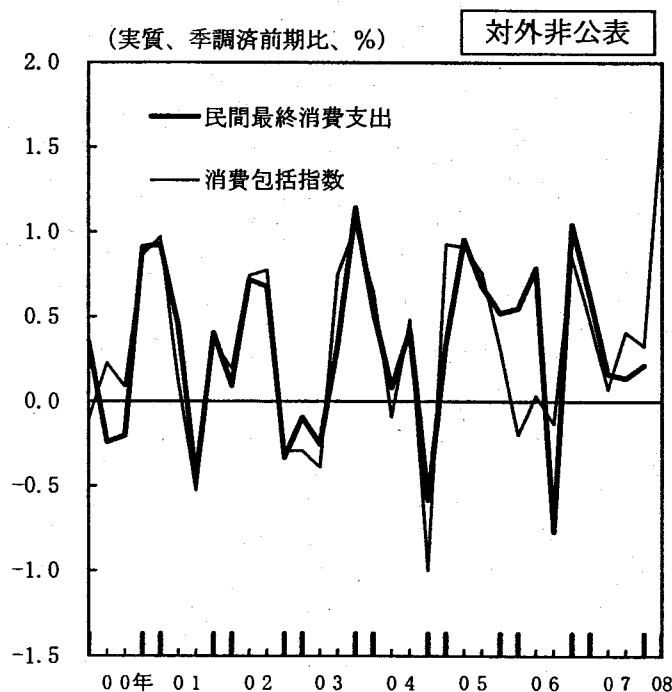
(1) 販売統計合成指数 (実質)



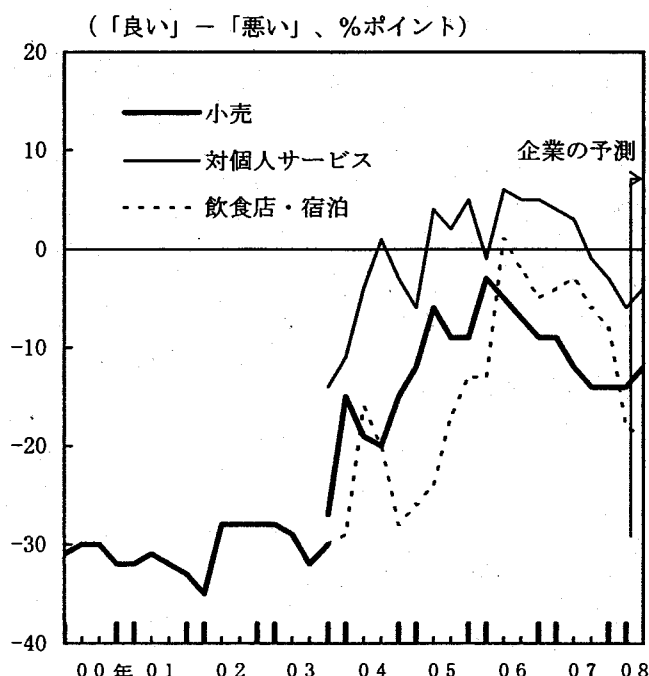
(2) 消費財総供給



(3) 消費包括指数とGDP消費



(4) 個人消費関連の業況判断D. I.



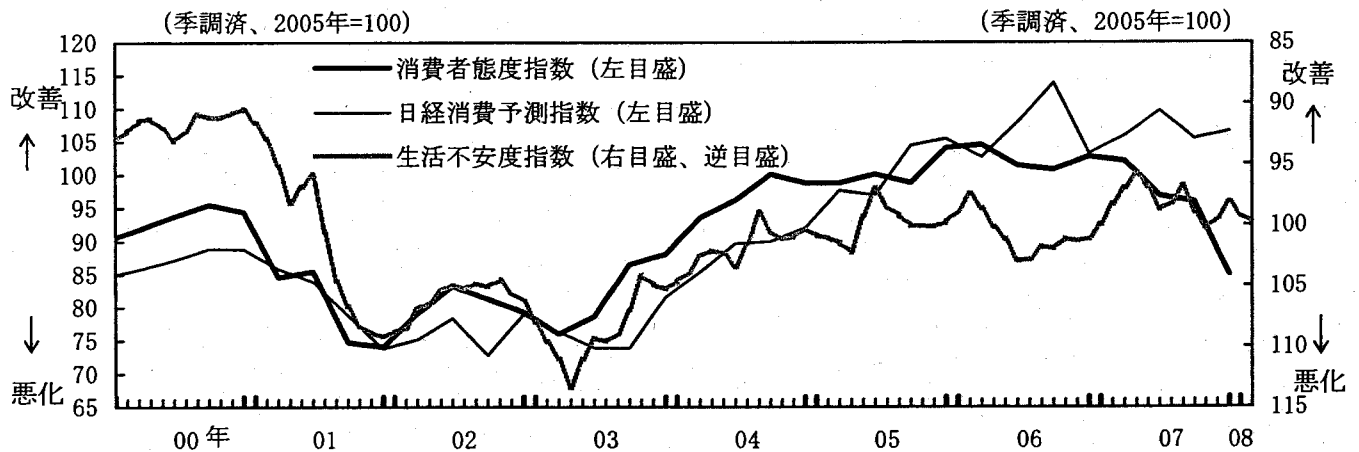
- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を合成することにより作成。さらに、店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高も合算している。
2. 販売統計合成指数及び消費財総供給の2008/1Qは、1～2月の値。
3. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。また、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
4. 消費包括指数は4/1日までに公表された統計をもとに算出。
5. 業況判断D. I. は全規模合計。
6. 業況判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「国民経済計算」、
日本銀行「販売統計合成指数」「全国企業短期経済観測調査」など

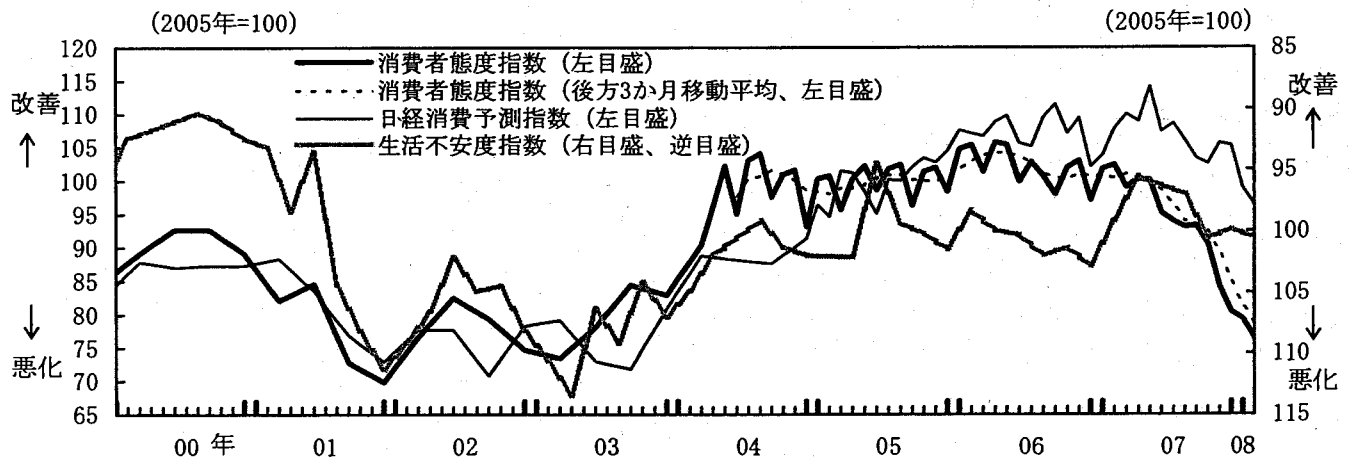
(図表 2 4)

消費者コンフィデンス

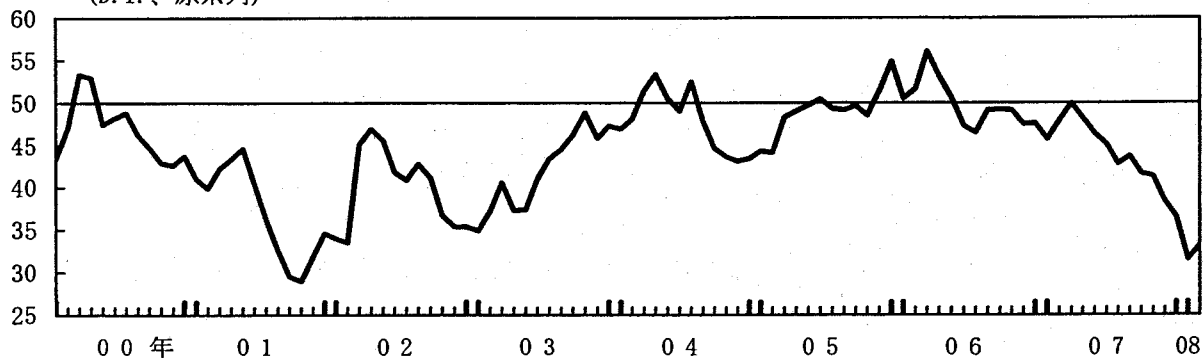
(1) 季調済系列



(2) 原系列



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



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

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

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

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

	06年度	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/12月	08/1	2
総戸数	128.5	80.9	95.5	116.9	105.0	118.7	115.0
		<-35.5>	< 18.1>	< 22.4>	< 9.9>	< 13.0>	<-3.1>
	(2.9)	(-37.1)	(-27.3)	(-5.4)	(-19.2)	(-5.7)	(-5.0)
持家	35.6	27.1	32.6	33.4	32.9	34.1	32.7
		<-17.5>	< 20.6>	< 2.3>	< 3.2>	< 3.5>	<-4.0>
	(0.9)	(-26.3)	(-7.2)	(-3.2)	(-6.0)	(-4.2)	(-2.1)
分譲	38.3	20.2	22.5	32.4	26.8	30.7	34.2
		<-46.3>	< 11.3>	< 44.2>	< 25.9>	< 14.5>	< 11.7>
	(3.3)	(-44.1)	(-44.4)	(-10.6)	(-35.5)	(-11.6)	(-9.7)
貸家系	54.7	32.8	41.2	49.4	46.6	51.8	46.9
		<-40.7>	< 25.3>	< 19.9>	< 10.0>	< 11.2>	<-9.6>
	(3.9)	(-40.1)	(-27.0)	(-2.7)	(-15.1)	(-2.4)	(-3.0)

(注) 2008/1～3月の季調済年率換算戸数は2008/1～2月の平均値、季調済前期比は2008/1～2月の2007/10～12月対比、前年比は2008/1～2月の前年同期比。

<首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—>

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

	06年度	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/12月	08/1	2
全売却戸数（年率、万戸）	6.9	6.0	4.9	4.8	4.8	5.2	4.4
		<-3.3>	<-18.9>	<-1.8>	< 16.0>	< 7.1>	<-15.0>
	(-17.0)	(-13.9)	(-30.3)	(-30.2)	(-29.3)	(-27.6)	(-31.9)
期末在庫（戸）	7,104	8,342	9,126	10,086	9,126	9,902	10,086
新規契約率（％）	77.5	69.3	61.4	57.2	59.3	52.7	60.1

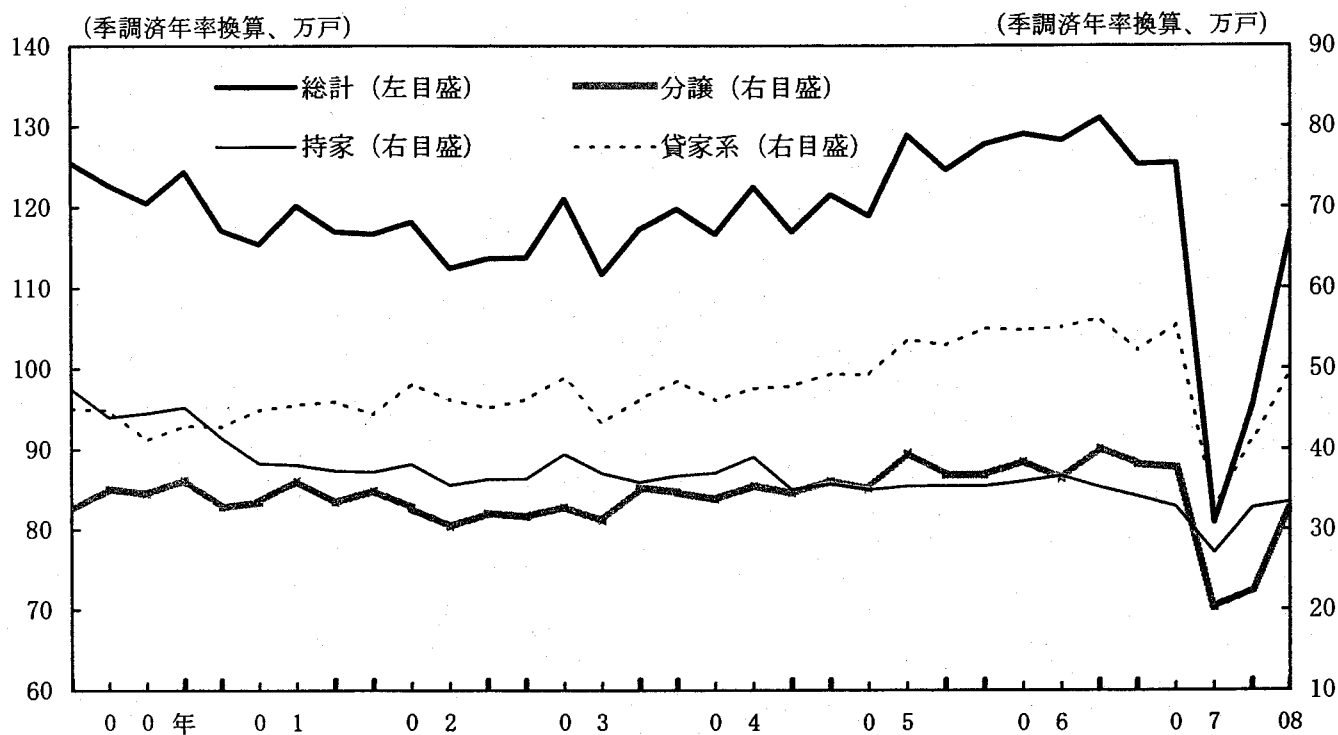
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2008/1～3月の全売却戸数・新規契約率は2008/1～2月の平均値、期末在庫は2008/2月の値、前期比は2008/1～2月の2007/10～12月対比、前年比は2008/1～2月の前年同期比。

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

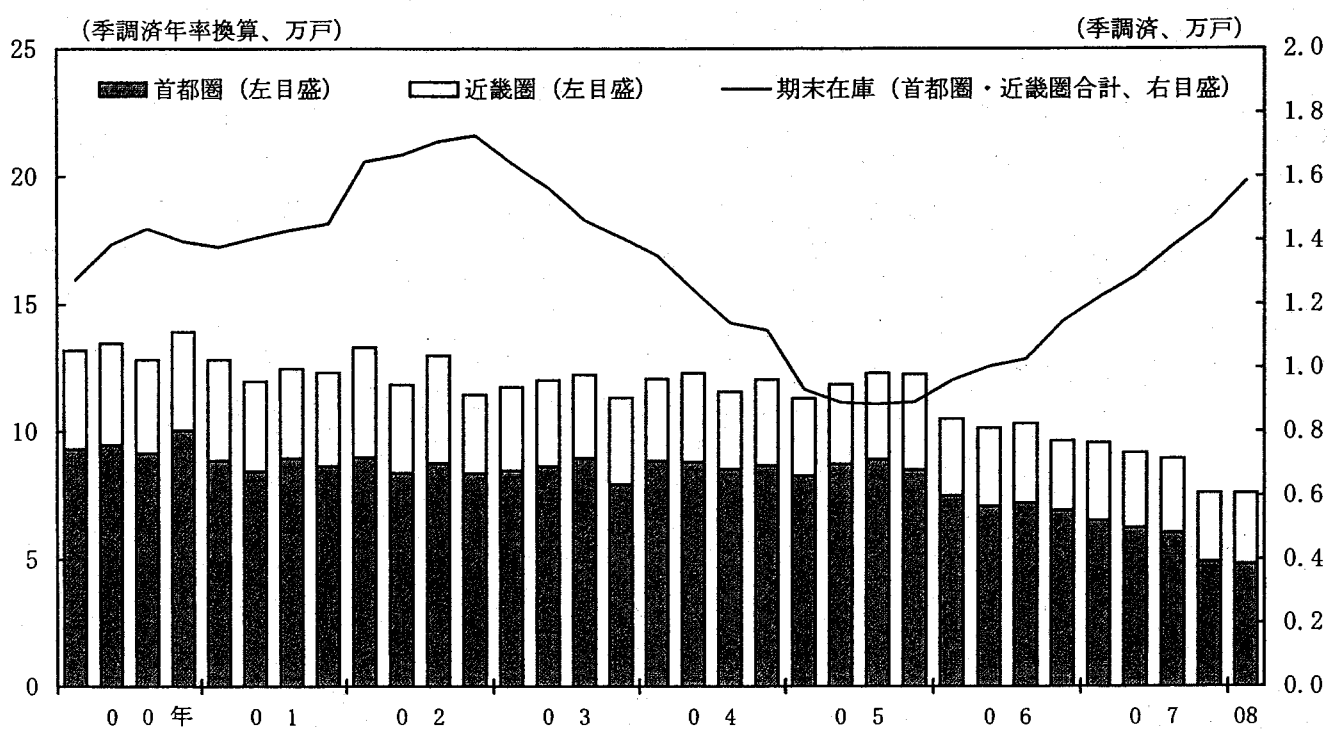
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2008/1Qは1～2月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2008/1Qの全売却戸数(契約成立戸数)は1～2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

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

(図表 27)

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	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/12月	08/1	2	3	4
生産	(4.8)	< 2.2> (2.7)	< 1.3> (2.8)	< -2.3> (3.2)	< 1.4> (0.8)	< -2.2> (2.2)	< -1.2> (4.2)	< 2.0> (3.6)	< -1.0> (5.4)
出荷	(4.9)	< 2.1> (3.3)	< 2.0> (4.6)	< -1.9> (4.6)	< 1.6> (3.1)	< -1.0> (3.9)	< -2.6> (5.1)		
在庫	(1.7)	< 1.3> (2.6)	< 2.0> (0.8)	< -1.3> (1.2)	< -0.4> (0.8)	< -1.4> (0.4)	< 0.1> (1.2)		
在庫率	101.0	103.8	102.3	96.9	102.3	98.3	96.9		
稼働率	106.3	107.6	109.6	107.4	110.2	107.4			

(注) 1. 生産の 2008/3、4 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 -1.9%、前年同期比 +3.3%。
 2008/4～6 月は、前期比 -0.1%、前年同期比 +2.6% (5、6 月を 4 月と同水準と仮定して算出)。

2. 2008/1～3 月は生産、出荷は 1～2 月、在庫は 2 月の値を使用して算出。在庫率は 2 月、稼働率は 1 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	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/10月	11	12	08/1
第3次産業 活動指数	(1.7)	< -0.2> (1.4)	< 0.1> (0.8)	< 0.1> (0.6)	< 1.2> (1.2)	< 0.0> (1.6)	< -0.9> (-0.3)	< 0.7> (0.6)
全産業 活動指数	(1.9)	< -0.1> (1.0)	< 0.0> (0.5)	< -0.4> (0.3)	< 1.2> (1.1)	< -0.5> (1.0)	< -0.4> (-0.6)	< 0.0> (0.3)

(注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

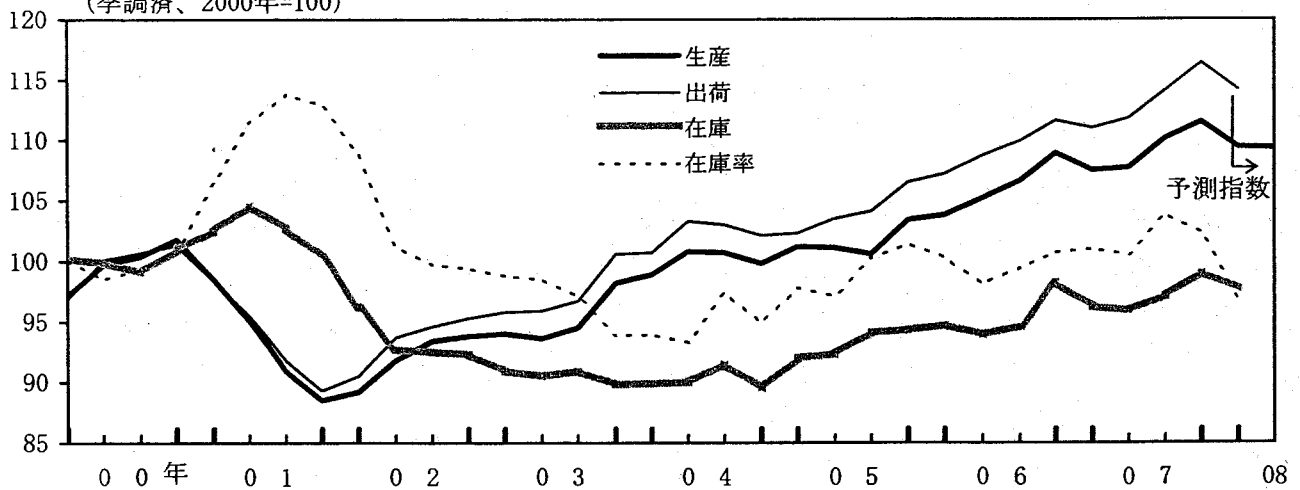
2. 2008/1～3 月の季調済前期比は 1 月の 10～12 月対比、前年比は 1 月の前年同月比。

(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

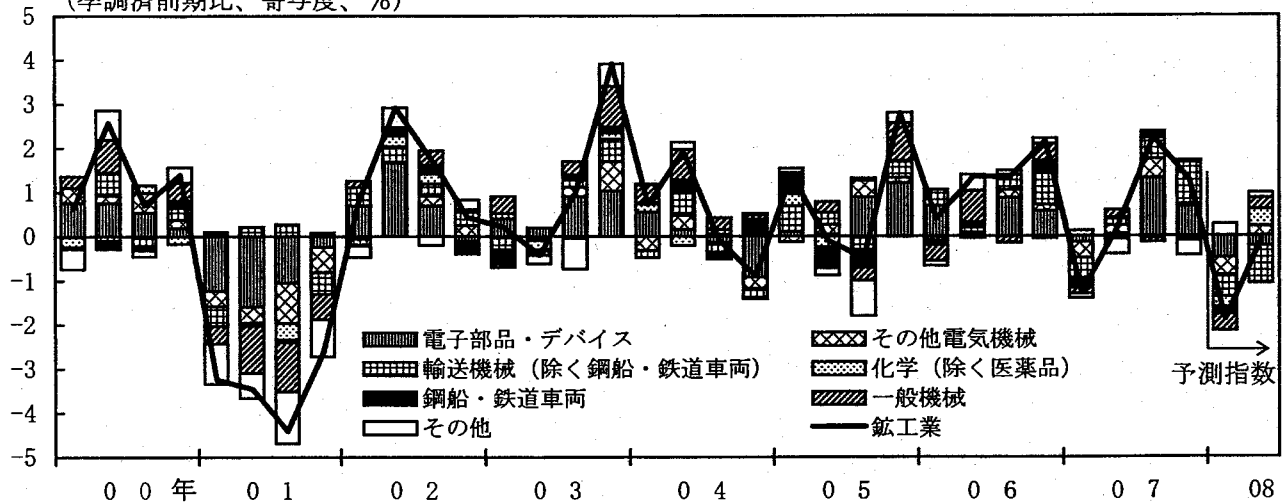
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2000年=100)



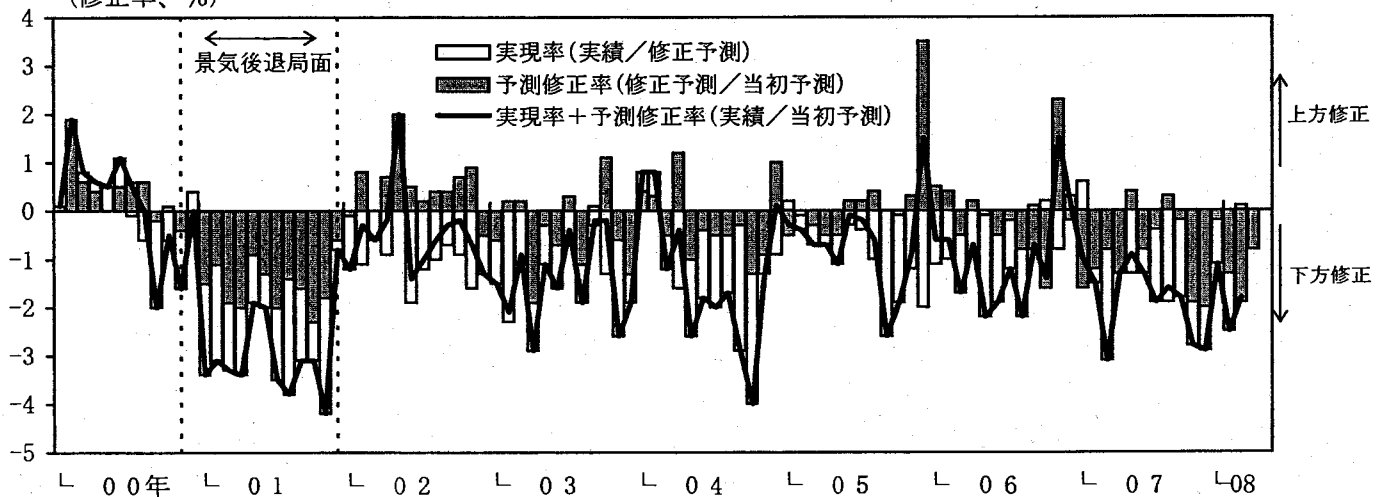
(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)

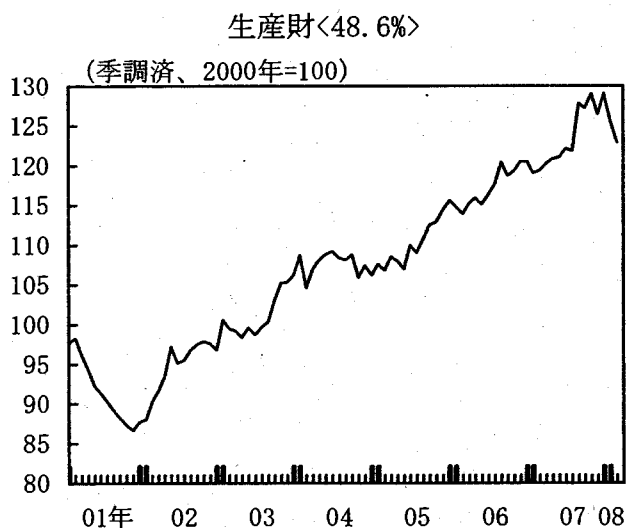
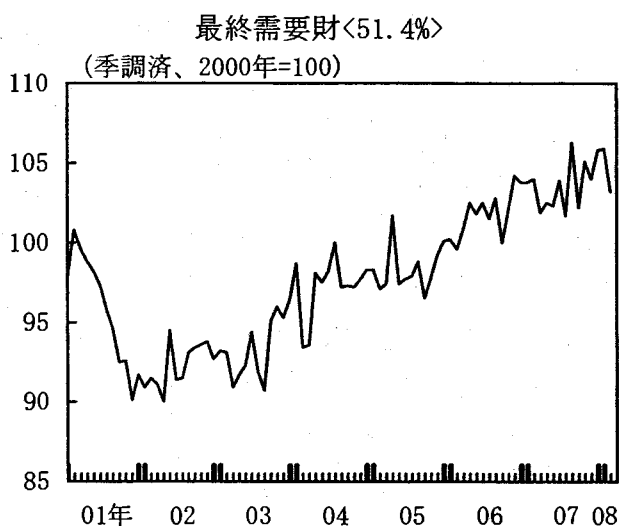


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
 2. 2008/1Qの生産は予測指数を用いて算出、出荷は1～2月、在庫、在庫率は2月の値。
 2008/2Qの生産は5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

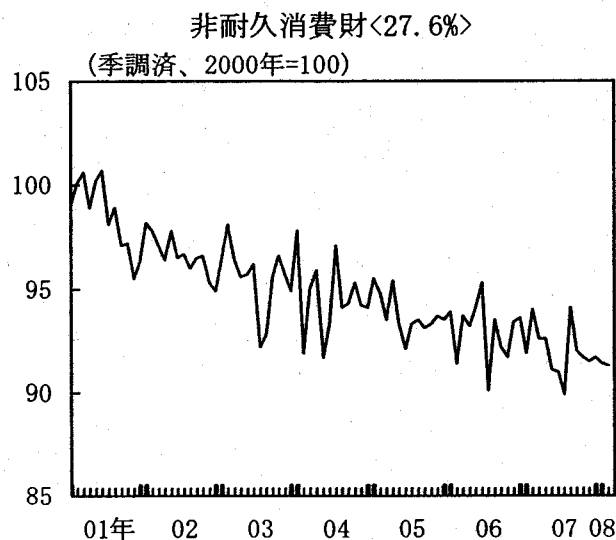
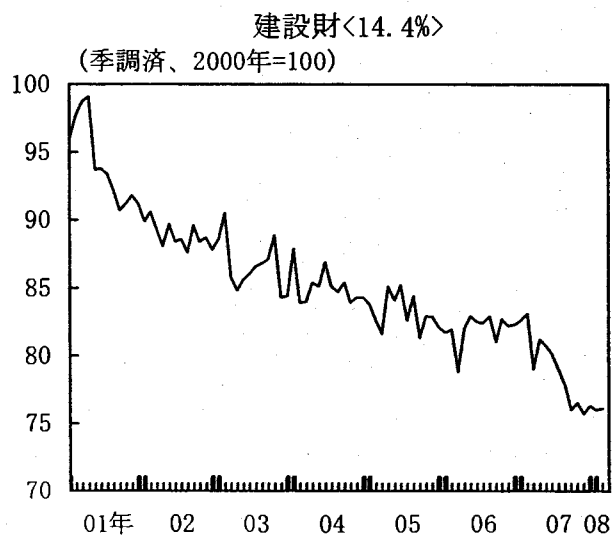
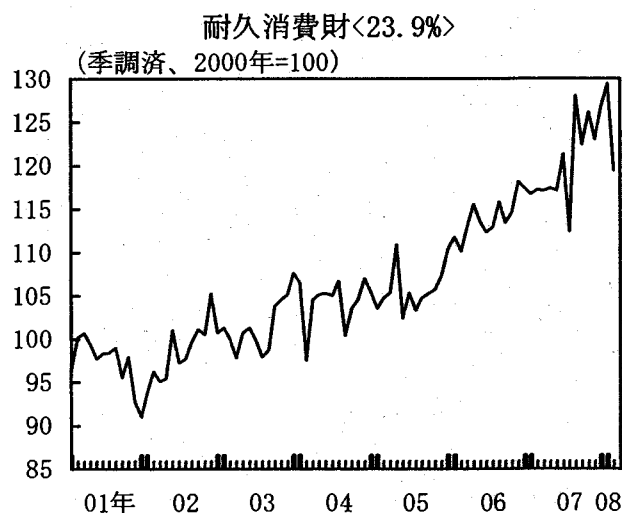
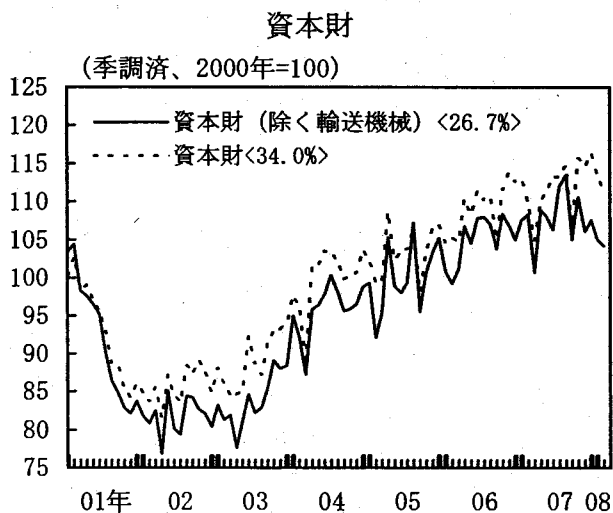
財別出荷

(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。

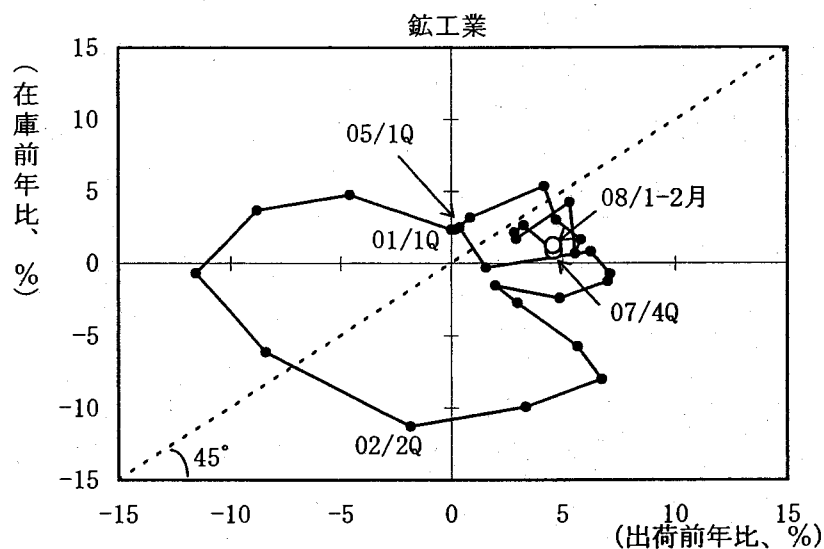
(2) 最終需要財の内訳



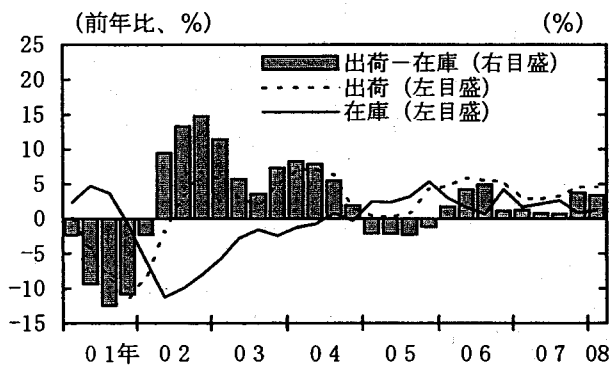
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

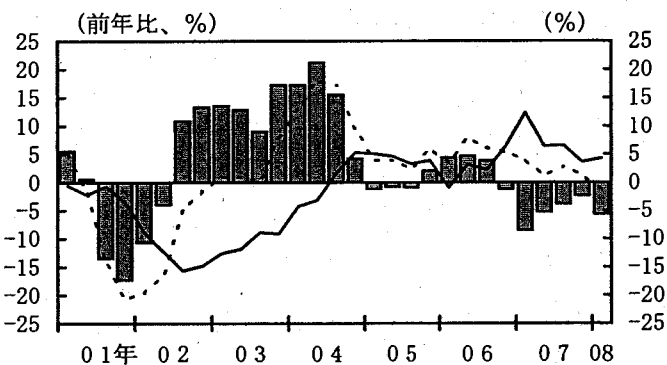
在庫循環



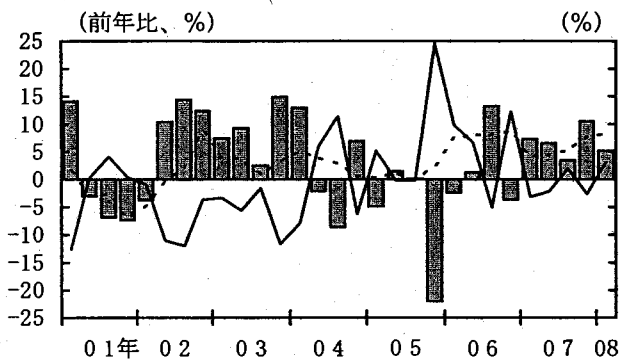
(1) 鉱工業



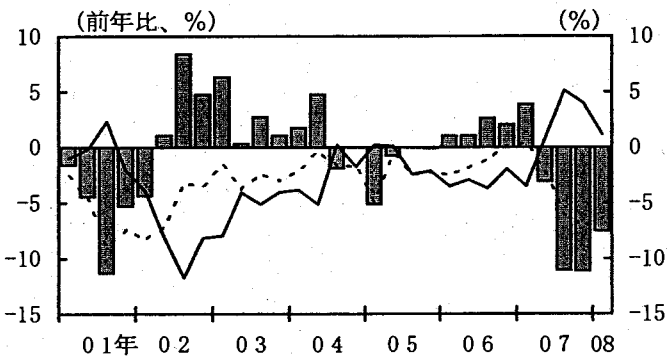
(2) 資本財 (除く輸送機械)



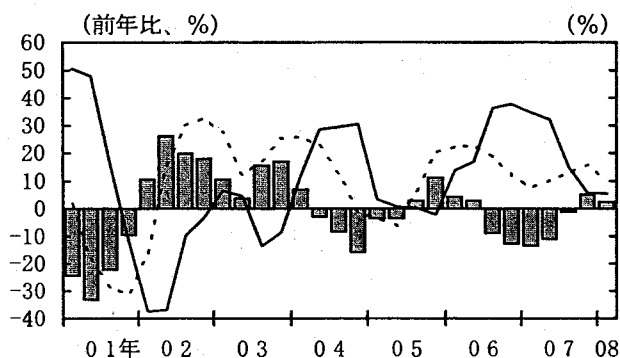
(3) 耐久消費財



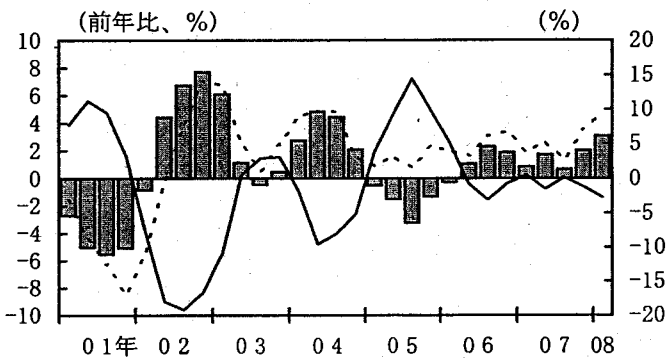
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(注) 2008/1Qは出荷は1~2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

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	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/12月	08/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	1.06	1.05	1.00	0.97	0.98	0.98	0.97
有効求職	(-4.4)	< -0.2>	< -0.4>	< -1.3>	< 0.1>	< -1.4>	< 0.3>
有効求人	(3.4)	< -1.0>	< -4.8>	< -3.8>	< -1.2>	< -1.9>	< -0.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.56	1.51	1.45	1.44	1.43	1.49	1.40
新規求職	(-3.0)	< -0.2>	< -2.1>	< -1.3>	< 1.6>	< -2.1>	< 1.3>
新規求人	(1.4)	< -2.6>	< -6.0>	< -2.1>	< 0.2>	< 1.4>	< -4.5>
		(-8.1)	(-9.6)	(-9.9)	(-15.1)	(-9.8)	(-9.9)
うち製造業	(-0.3)	(-11.2)	(-11.4)	(-11.2)	(-17.6)	(-11.4)	(-11.0)
うち非製造業	(1.7)	(-7.6)	(-9.3)	(-9.7)	(-14.7)	(-9.6)	(-9.8)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.46	1.43	1.38	1.35	1.35	1.35	1.35

<労働力調査>

	06年度	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/12月	08/1	2
労働力人口	(0.1)	(-0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.4)	(0.5)	(-0.2)
		< -0.5>	< 0.4>	< -0.1>	< 0.1>	< -0.2>	< -0.2>
就業者数	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.7)	(0.7)	(-0.2)
		< -0.5>	< 0.4>	< -0.1>	< 0.1>	< -0.2>	< -0.3>
雇用者数	(1.2)	(0.8)	(0.9)	(0.1)	(1.1)	(0.5)	(-0.3)
		< -0.2>	< 0.4>	< -0.4>	< -0.2>	< -0.4>	< -0.2>
完全失業者数(季調済、万人)	271	252	255	259	254	256	262
非自発的離職者数(季調済、万人)	87	79	83	81	82	80	81
完全失業率(季調済、%)	4.1	3.8	3.8	3.9	3.8	3.8	3.9
労働力率(季調済、%)	60.4	60.2	60.4	60.4	60.6	60.5	60.3

<毎月勤労統計>

	06年度	07/7～9月	10～12	08/1～3	07/12月	08/1	2
常用労働者数(a)	(1.3)	(1.7)	(2.0)	(1.9)	(2.0)	(1.9)	(2.0)
		< 0.4>	< 0.6>	< 0.3>	< 0.0>	< 0.1>	< 0.2>
製造業	(1.0)	(0.7)	(1.2)	(1.2)	(1.1)	(1.1)	(1.3)
非製造業	(1.3)	(1.9)	(2.1)	(2.1)	(2.2)	(2.1)	(2.1)
名目賃金(b)	(0.1)	(-0.6)	(-0.9)	(1.5)	(-1.7)	(1.6)	(1.3)
所定内給与	(-0.4)	(-0.2)	(0.1)	(0.8)	(0.4)	(0.7)	(0.9)
所定外給与	(2.0)	(0.8)	(0.4)	(1.4)	(-0.5)	(0.1)	(2.6)
特別給与	(1.0)	(-3.8)	(-3.1)	(23.9)	(-3.3)	(22.6)	(28.1)
雇用者所得(a×b)	(1.3)	(0.9)	(1.0)	(3.4)	(0.2)	(3.5)	(3.3)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は事業所規模5人以上。なお、2月の値は速報値。

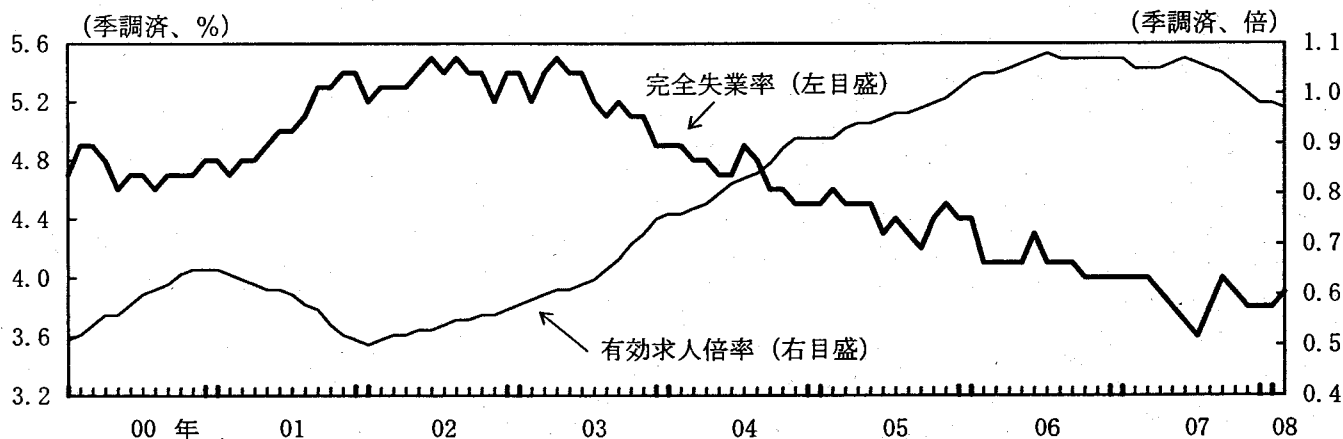
2. 2008/1～3月の季節調整値は1～2月の値、季調済前期比は1～2月の2007/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

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

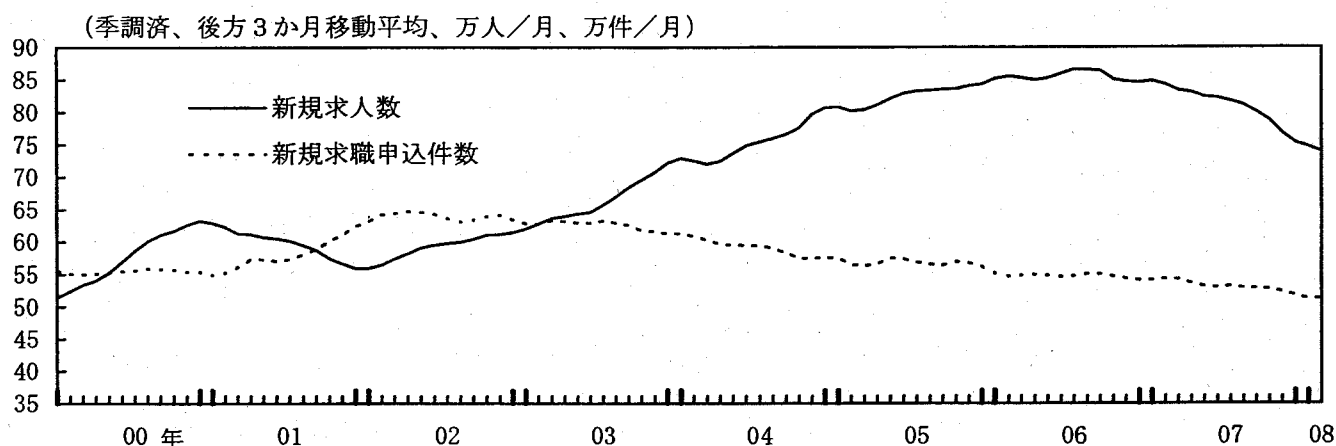
(図表32)

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

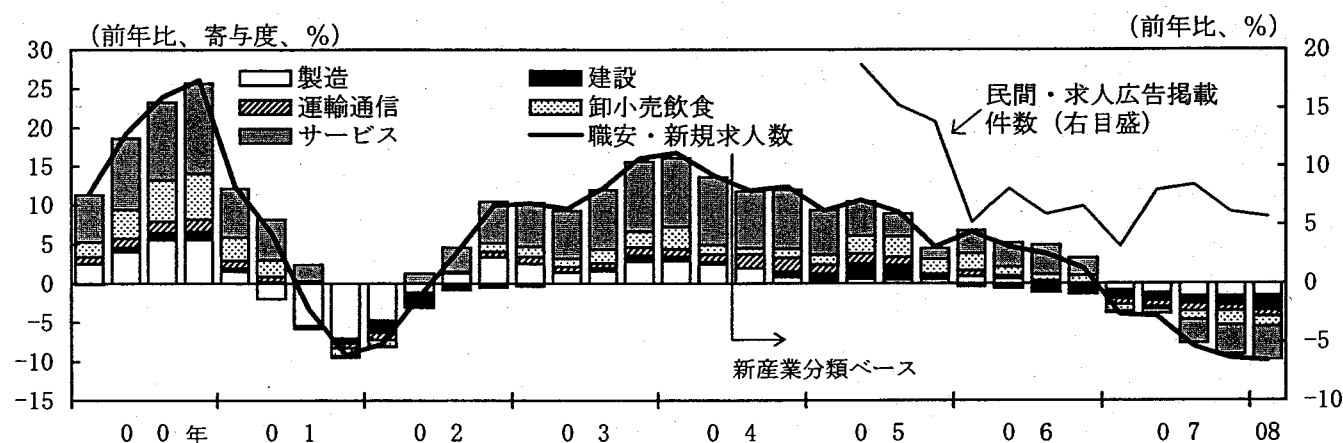


(2) 新規求人と新規求職



(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。
4. 2008/1Qは1～2月の前年同期比。

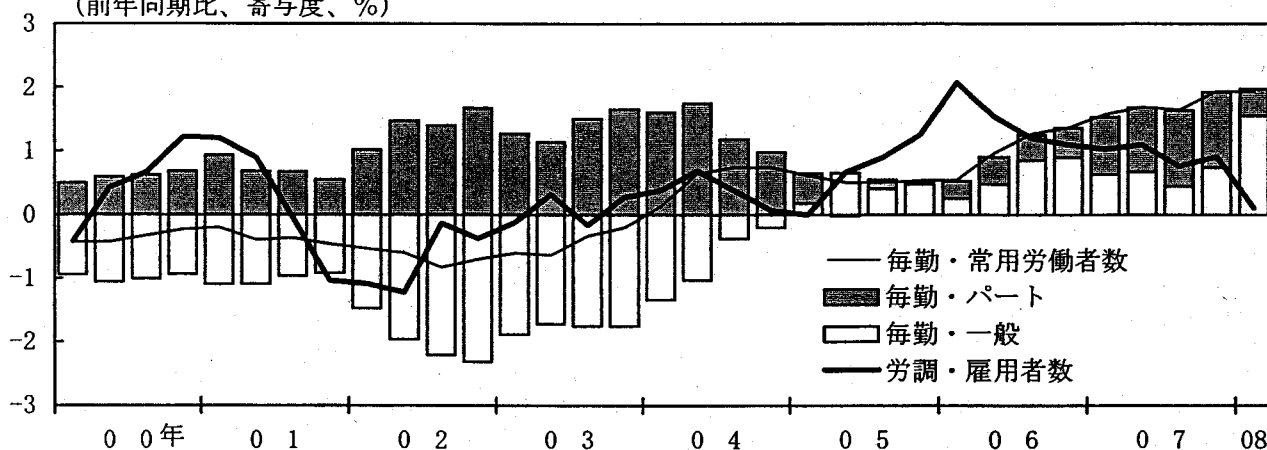
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」、社団法人全国求人情報協会「求人広告掲載件数」

(図表 3 3)

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年同期比、寄与度、%)



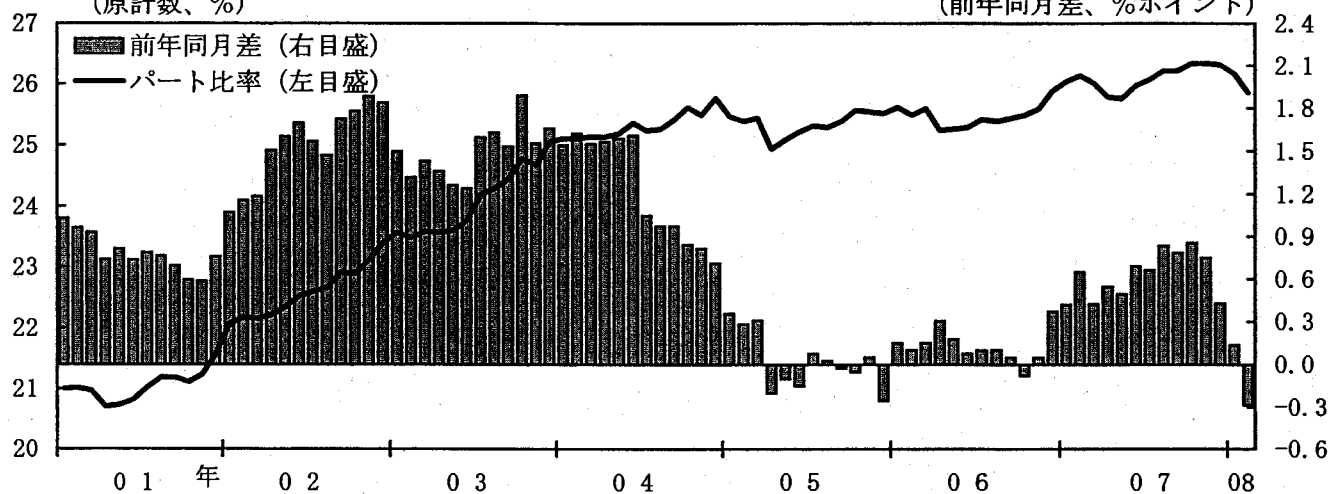
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。

2. 2008/1Qは1～2月の前年同期比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)

(原計数、%)

(前年同月差、%ポイント)

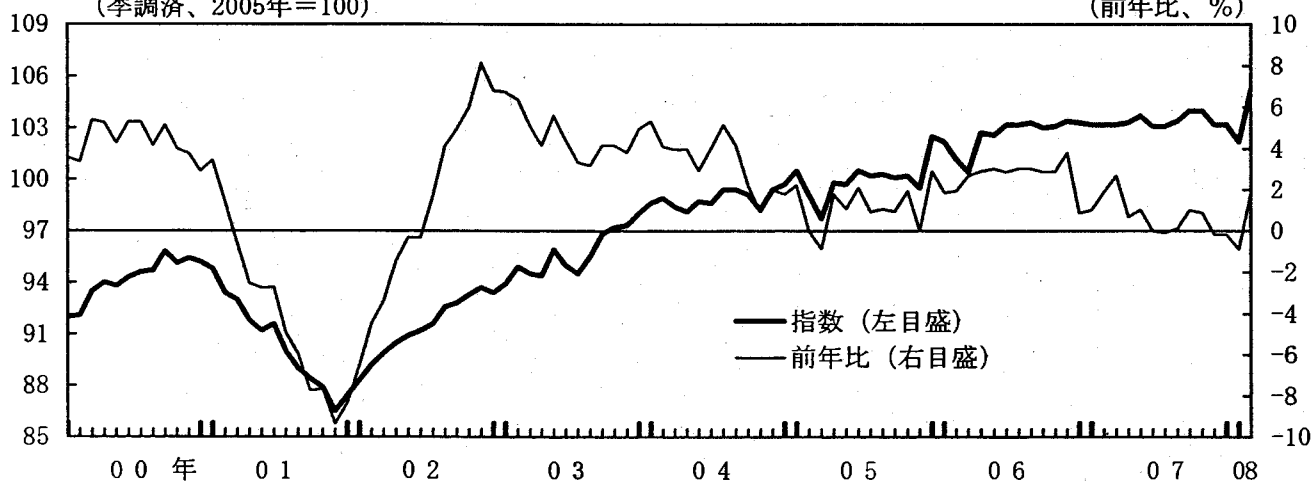


(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)

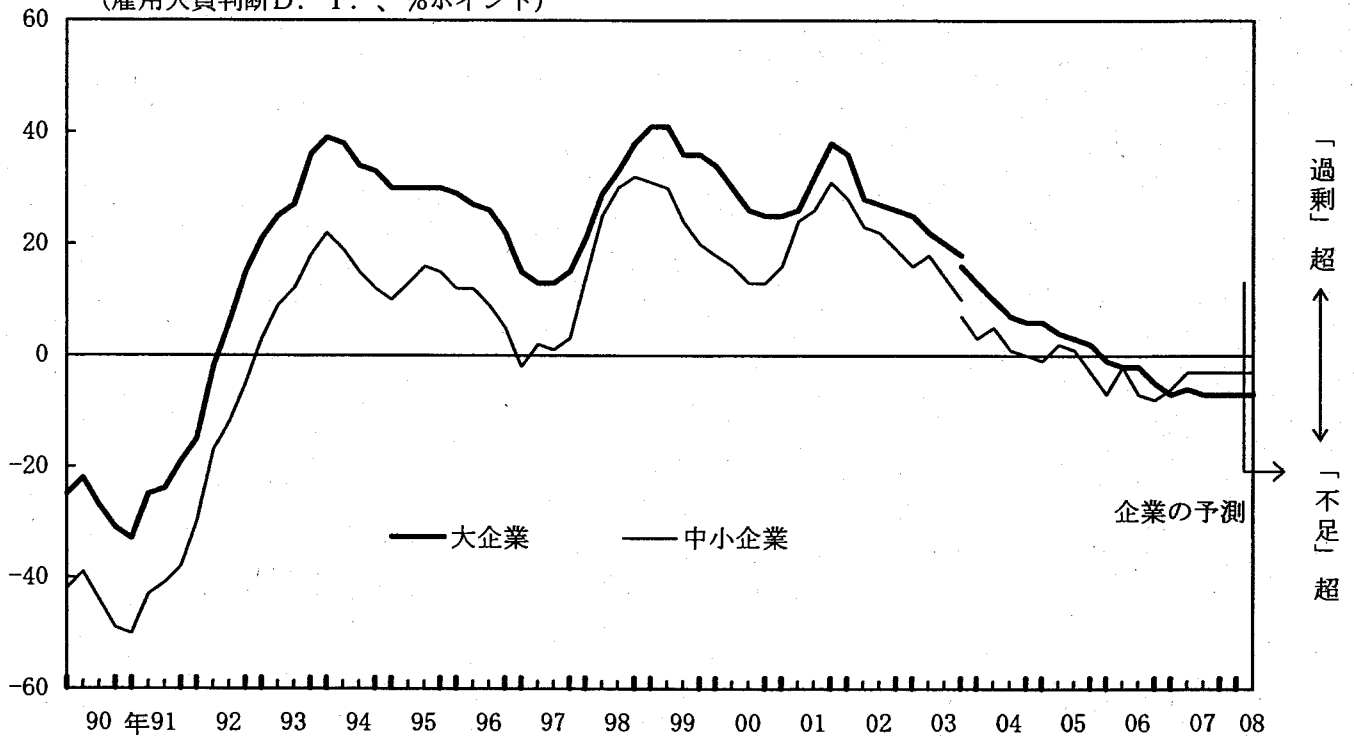


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足感（3月短観）

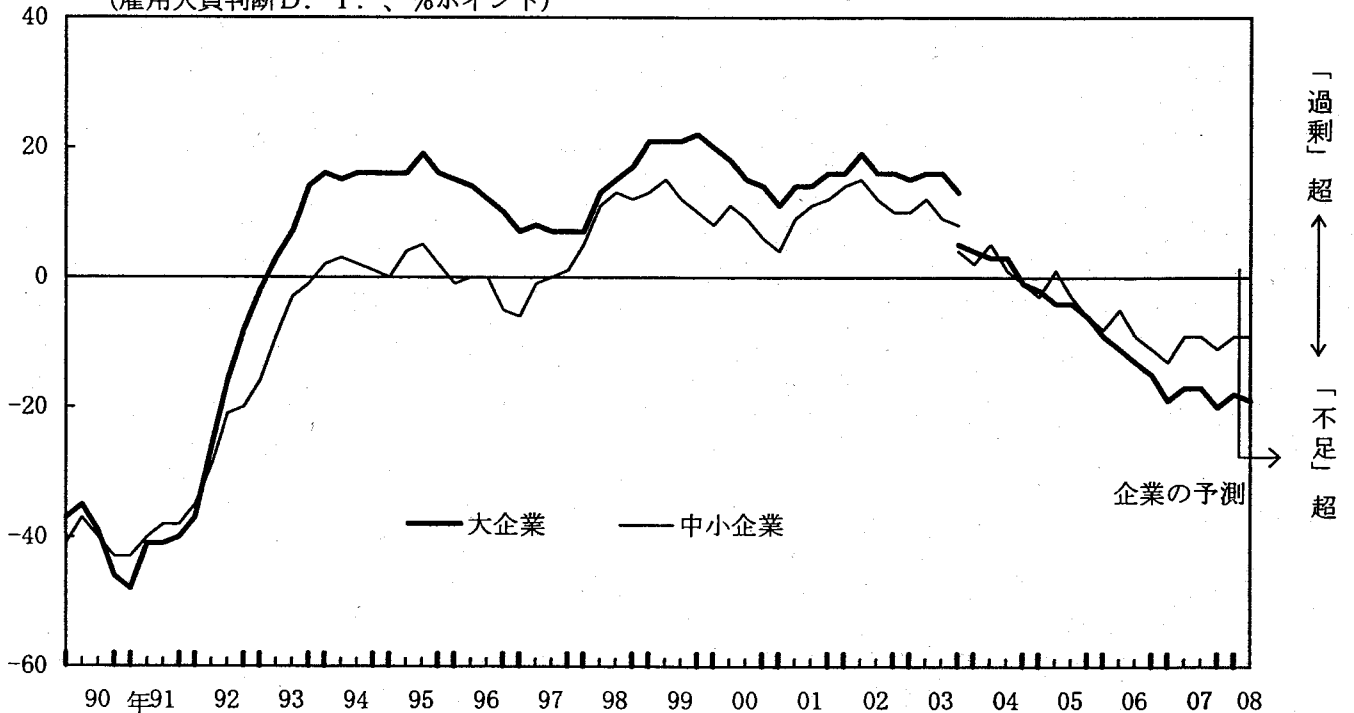
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



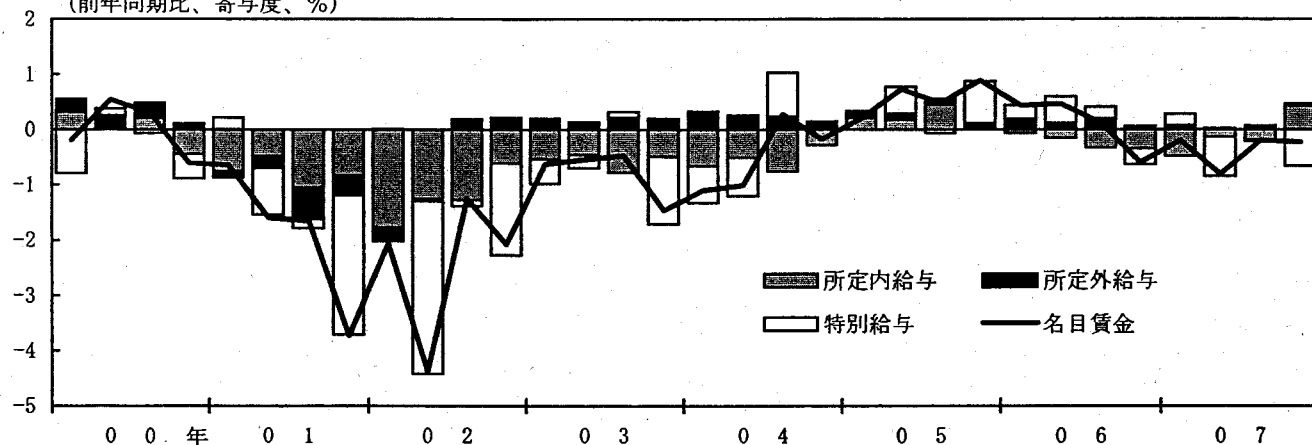
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。
新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

(前年同期比、寄与度、%)

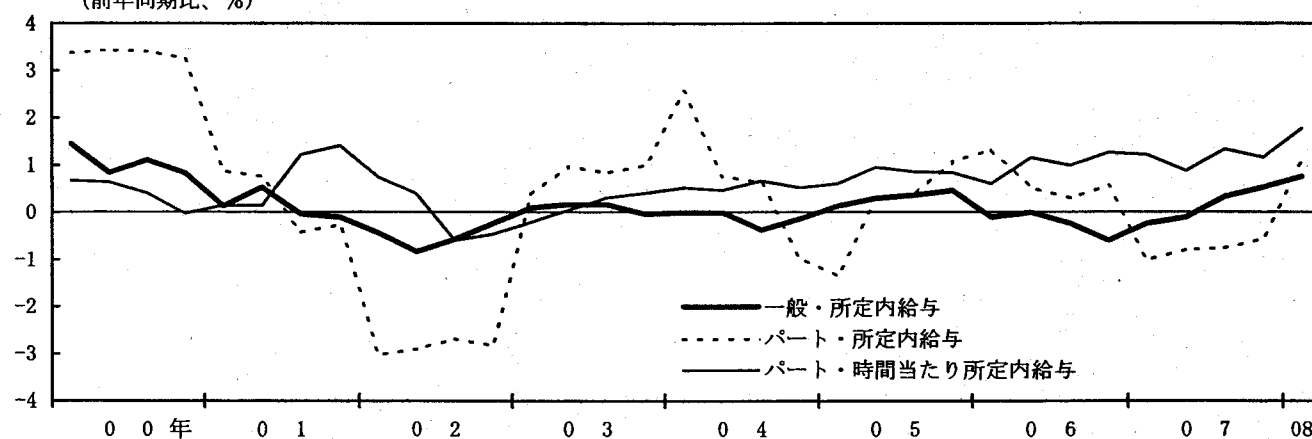


(注) 1. 事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。

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(3)も同じ)。

(2) 就業形態別・所定内給与

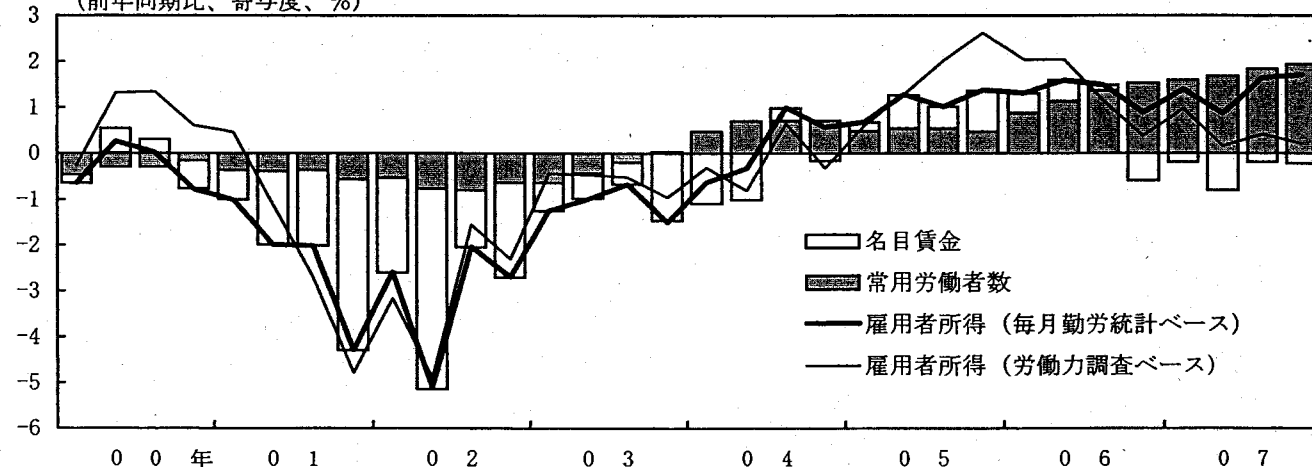
(前年同期比、%)



(注) 2008/1Qは、2008/1～2月の前年同期比。

(3) 雇用者所得

(前年同期比、寄与度、%)



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

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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

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	07/12月	08/1	2	3
輸出物価(円ベース)	(3.2)	(1.5)	(-1.6)	(-5.5)	(-2.0)	(-5.8)	(-5.2)	
		<-1.4>	<-2.6>	<-2.8>	< 0.5>	<-2.5>	< 0.5>	
同(契約通貨ベース)	(0.3)	(-0.3)	(-0.3)	(0.9)	(-0.2)	(0.5)	(1.2)	
		< 0.1>	<-0.6>	< 0.6>	< 0.0>	< 0.3>	< 0.7>	
輸入物価(円ベース)	(10.5)	(4.9)	(9.4)	(9.0)	(12.7)	(7.0)	(10.9)	
		< 0.2>	< 2.8>	< 0.9>	< 4.1>	<-2.3>	< 1.6>	
					[6.7]	[1.0]	[3.3]	
同(契約通貨ベース)	(7.5)	(3.5)	(12.5)	(18.9)	(16.2)	(16.7)	(21.1)	
		< 2.1>	< 5.9>	< 5.1>	< 3.3>	< 1.1>	< 1.9>	
日本銀行国際商品指数	(18.7)	< 5.8>	< 12.0>	< 10.9>	< 4.2>	< 0.1>	< 10.9>	<-0.3>
日経商品指数(42種)	(14.8)	< 2.0>	< 0.3>	< 2.8>	<-0.5>	< 0.4>	< 4.5>	< 0.8>
国内企業物価	(2.1)	(1.6)	(2.3)	(3.2)	(2.6)	(3.0)	(3.4)	
		< 0.7>	< 0.7>	< 0.7>	< 0.3>	< 0.2>	< 0.4>	
					[1.1]	[0.8]	[0.9]	
CSPI 総平均	(0.2)	(1.3)	(1.4)	(0.8)	(1.5)	(0.6)	(0.7)	
総平均 除く海外要因	(-0.1)	(0.3)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	
全国CPI 総合	(0.2)	(-0.2)	(0.5)	(0.8)	(0.7)	(0.7)	(1.0)	
総合 除く生鮮食品 [9588]	(0.1)	(-0.1)	(0.5)	(0.9)	(0.8)	(0.8)	(1.0)	
うち								
財 除く農水畜産物 [3731]	(0.2)	(-0.6)	(0.5)	(1.7)	(1.3)	(1.6)	(1.8)	
一般サービス [3775]	(-0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	
公共料金 [1778]	(0.2)	(0.5)	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	
東京CPI 総合	(0.3)	(-0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.6)
総合 除く生鮮食品 [9600]	(0.0)	(-0.1)	(0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.6)
うち								
財 除く農水畜産物 [3023]	(-0.4)	(-1.0)	(-0.6)	(0.2)	(-0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.5)
一般サービス [4507]	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.5)
公共料金 [1806]	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(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)。

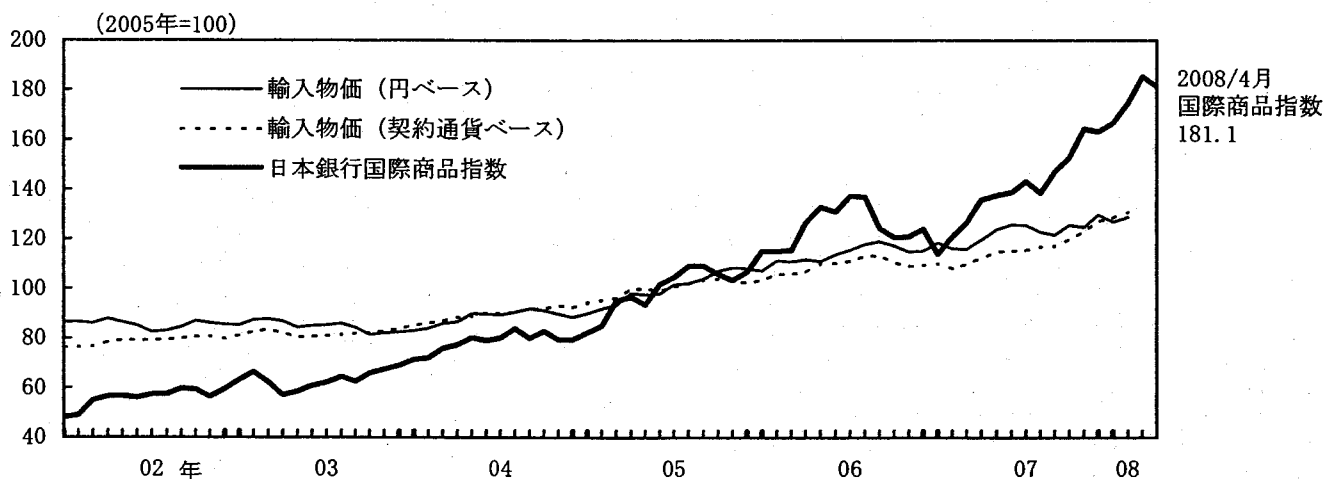
4. 東京CPIの2008年3月のデータは中旬速報値。

5. 2008年1~3月の日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京CPI以外は、1~2月平均のデータを使用。

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

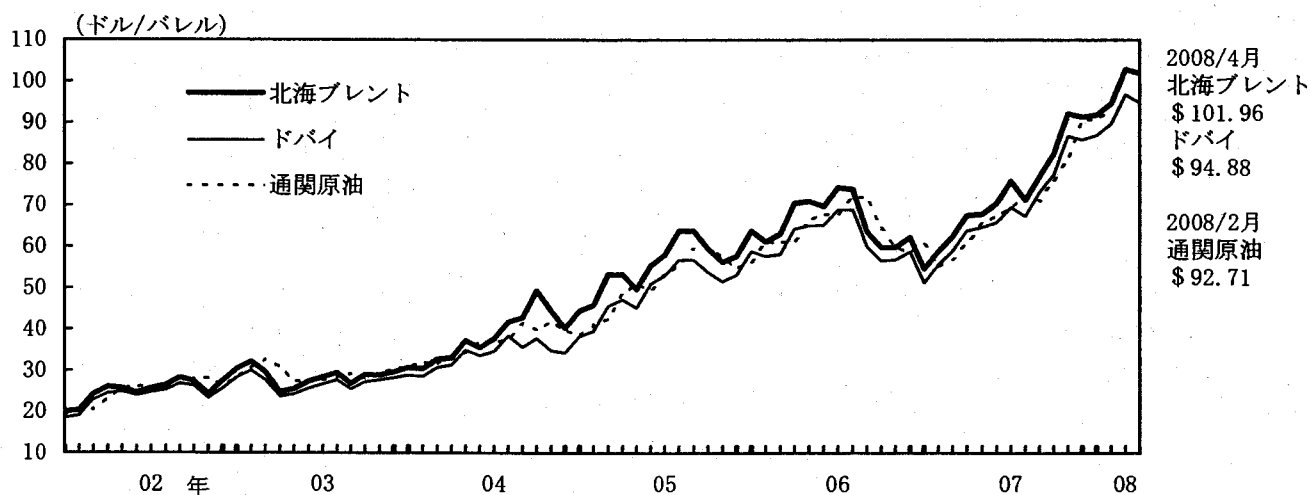
国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



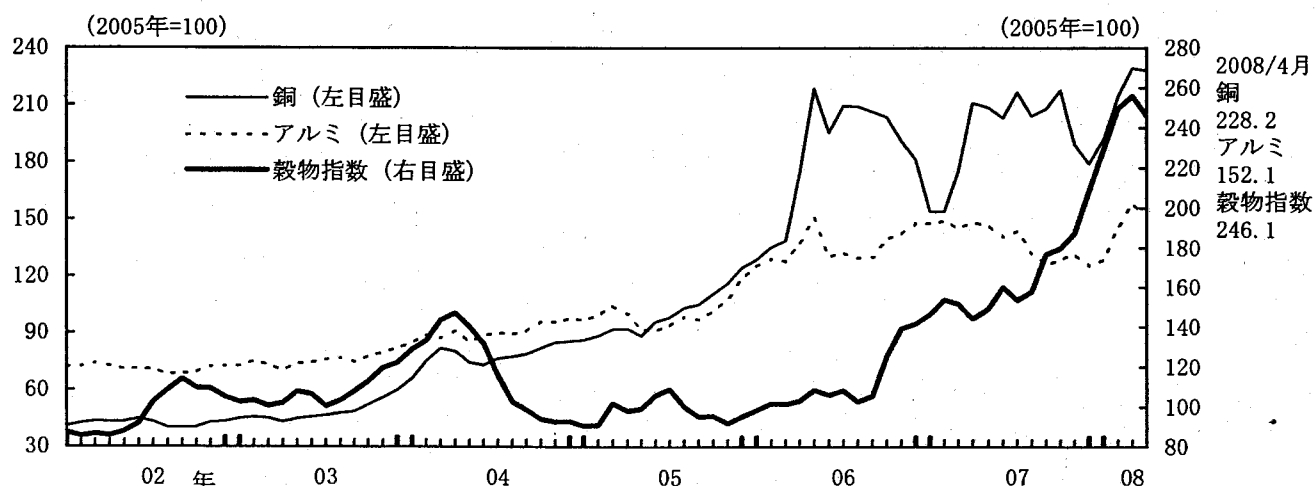
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月中平均 (対外公表不可)。なお、直近4月は2日までの平均値。

(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4月は2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4月は2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、%)			
	07/2Q	3Q	4Q	08/1Q	07/11月	12	08/1	2
輸入物価 [100.0]	9.7	4.9	9.4	9.0	8.6	12.7	7.0	10.9
機械器具 [31.8]	2.8	1.7	-2.1	-6.9	-2.9	-2.6	-7.0	-6.8
金属・同製品 [9.5]	29.2	12.4	4.9	1.9	3.2	2.3	-0.3	4.1
石油・石炭・天然ガス [27.6]	7.1	3.1	26.8	35.1	26.8	39.9	29.1	41.7
化学製品 [6.9]	8.7	3.2	1.8	1.7	1.6	3.2	1.2	2.2
食料品・飼料 [8.2]	19.3	17.7	18.6	15.8	17.3	19.2	14.9	16.8
その他 [16.1]	8.5	3.5	0.4	-4.7	-0.5	0.0	-4.9	-4.5

— []はウェイト (%)

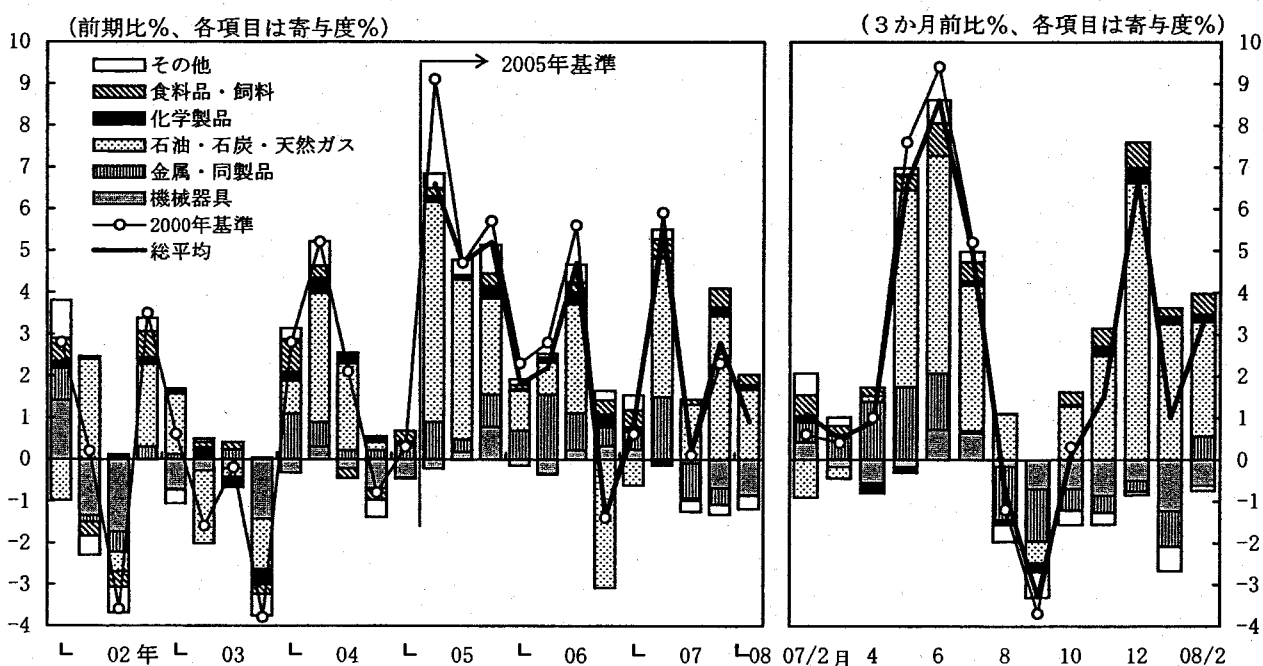
(2) 前期比、3か月前比

(四半期)

(月次)

(前期比、%)					(3か月前比、%)			
	07/2Q	3Q	4Q	08/1Q	07/11月	12	08/1	2
輸入物価 [100.0]	5.4	0.2	2.8	0.9	1.5	6.7	1.0	3.3
機械器具 [31.8]	0.0	-0.4	-2.5	-3.4	-3.1	-1.9	-4.8	-2.5
金属・同製品 [9.5]	11.6	-6.2	-3.2	-0.2	-3.3	-2.1	-6.8	4.7
石油・石炭・天然ガス [27.6]	11.8	4.4	11.0	5.0	7.9	21.3	10.1	8.2
化学製品 [6.9]	-2.0	-0.9	3.3	1.8	3.4	5.8	2.6	2.7
食料品・飼料 [8.2]	5.4	1.6	5.3	2.9	5.3	7.1	2.5	5.8
その他 [16.1]	1.5	-1.8	-1.6	-2.3	-2.0	-0.6	-4.1	-0.9

— []はウェイト (%)



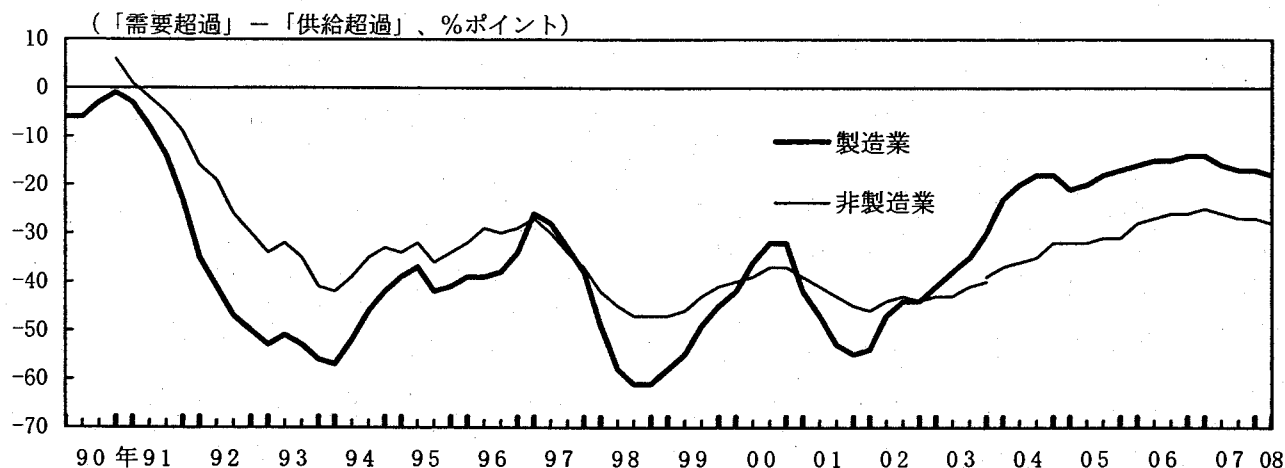
(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器

2. 2008/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

国内需給環境 (3月短観)

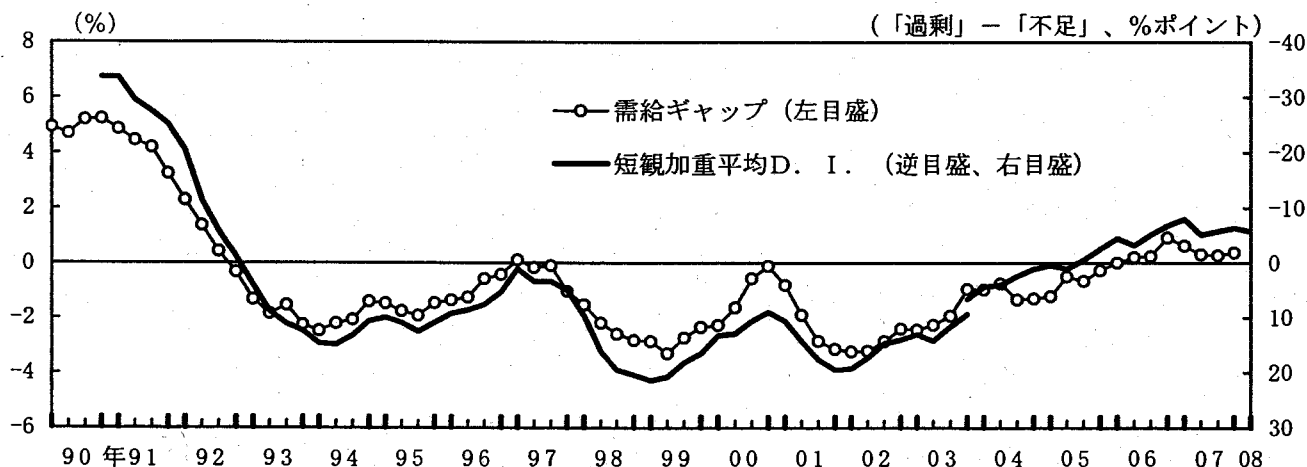
(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I. (全規模合計)



(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

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

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ

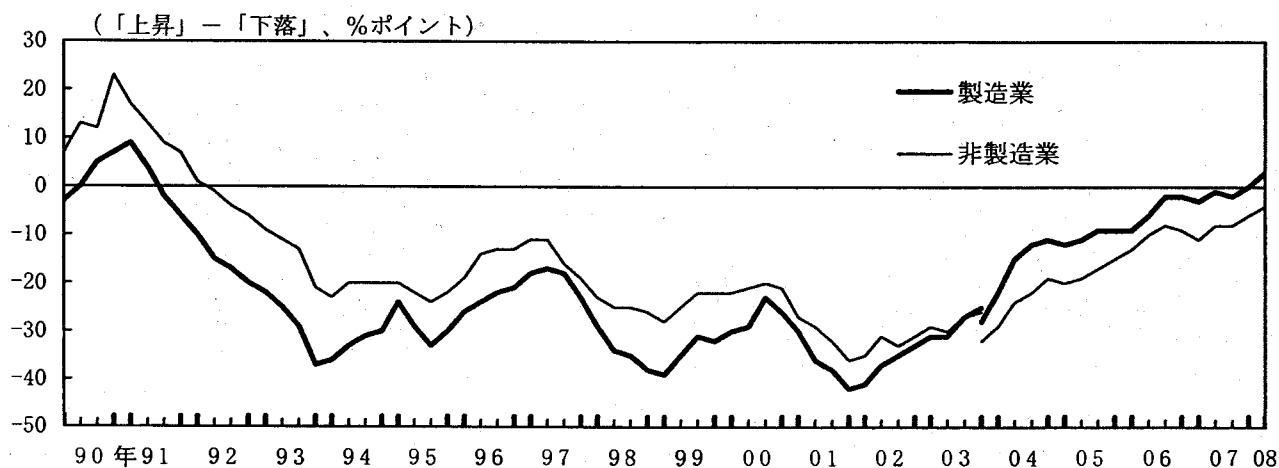


(注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(90～06年度平均)で加重平均したもの。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。

このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

2. 需給ギャップ(GDPギャップ)は、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

(3) 販売価格判断D. I. (全規模合計)

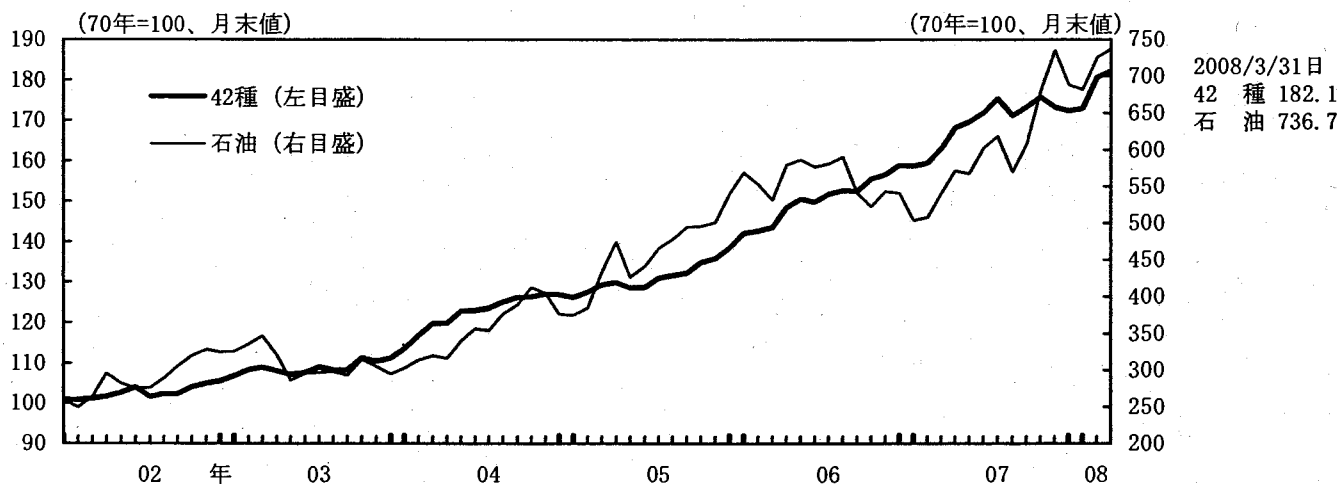


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、
内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、
厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

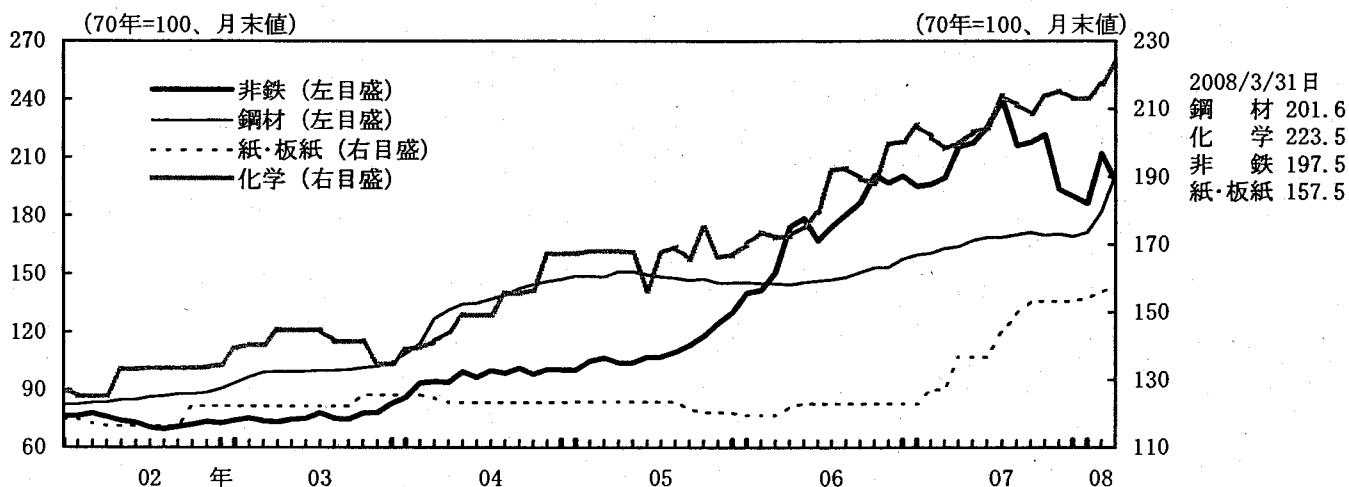
国内商品市況

(1) 日経商品指数

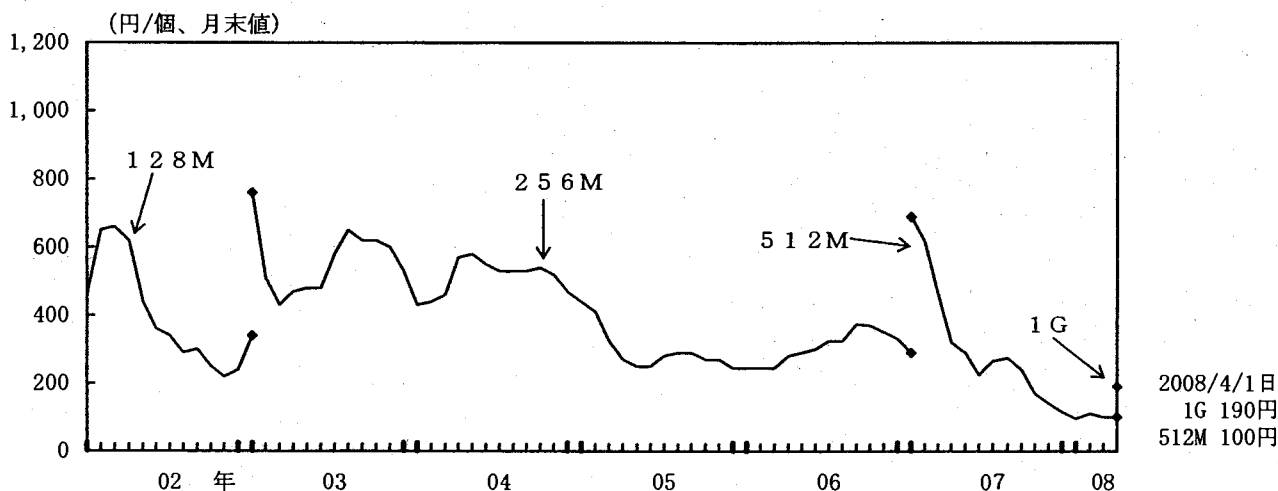
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況



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

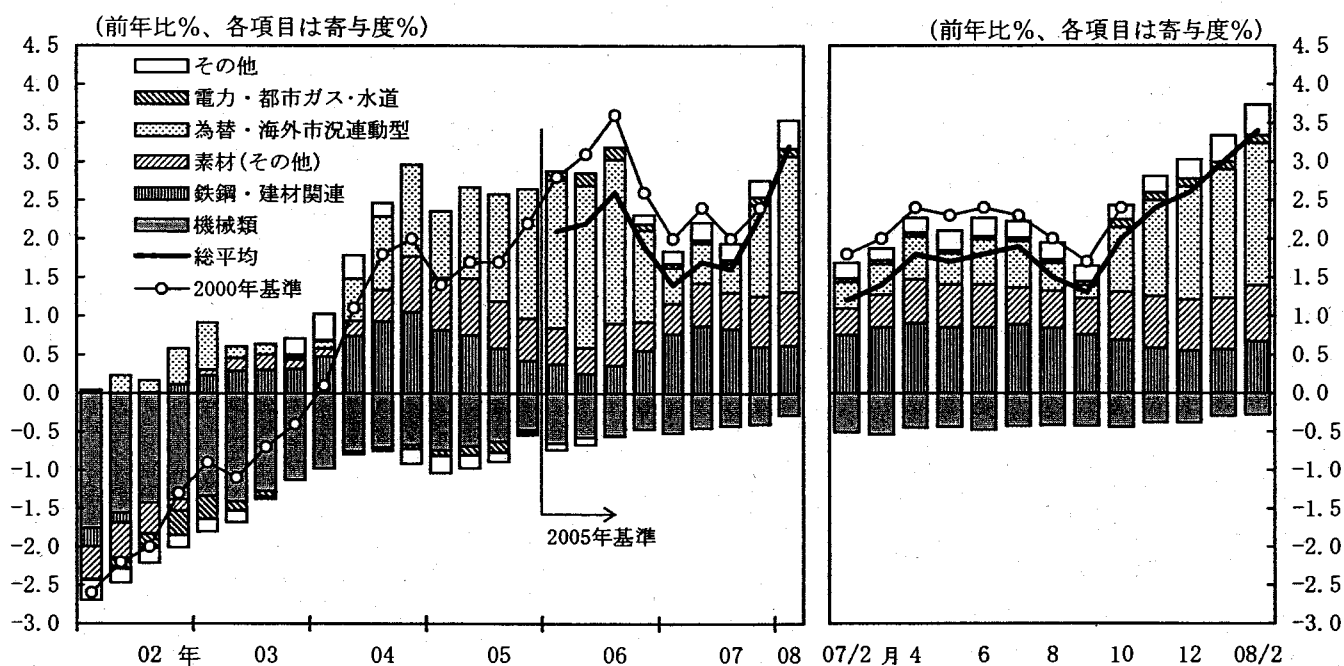
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

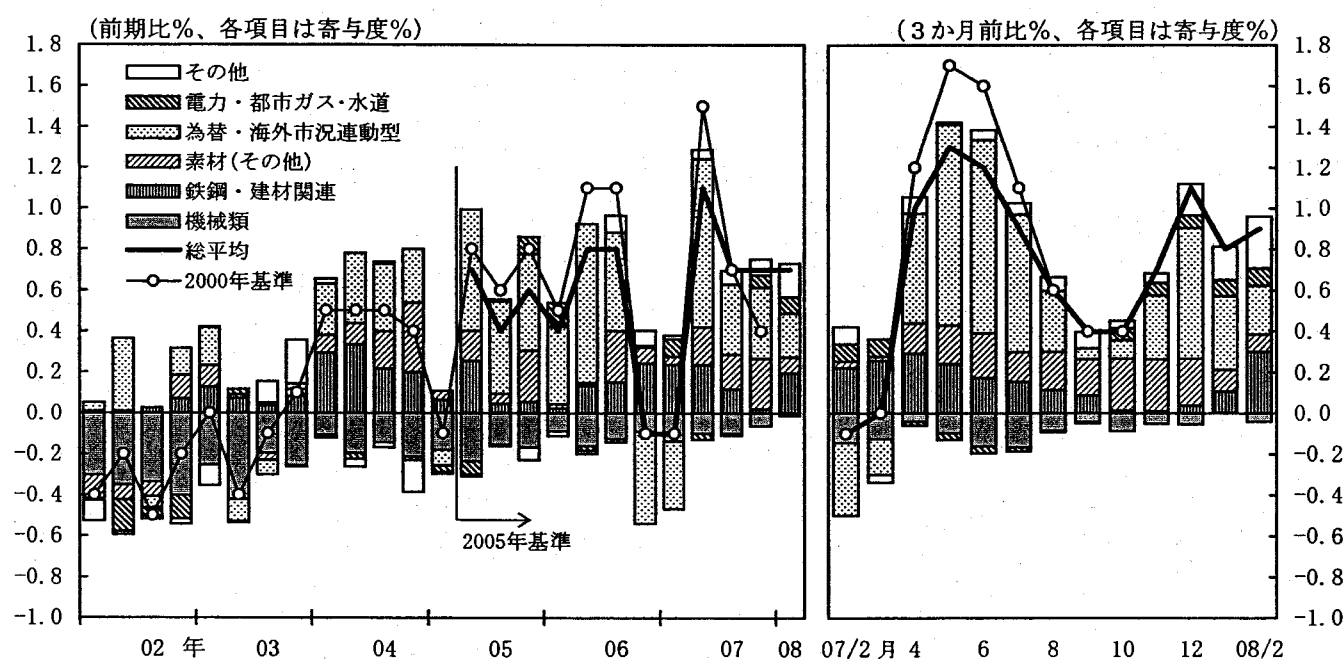
<月次>



(2) 前期比、3 か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

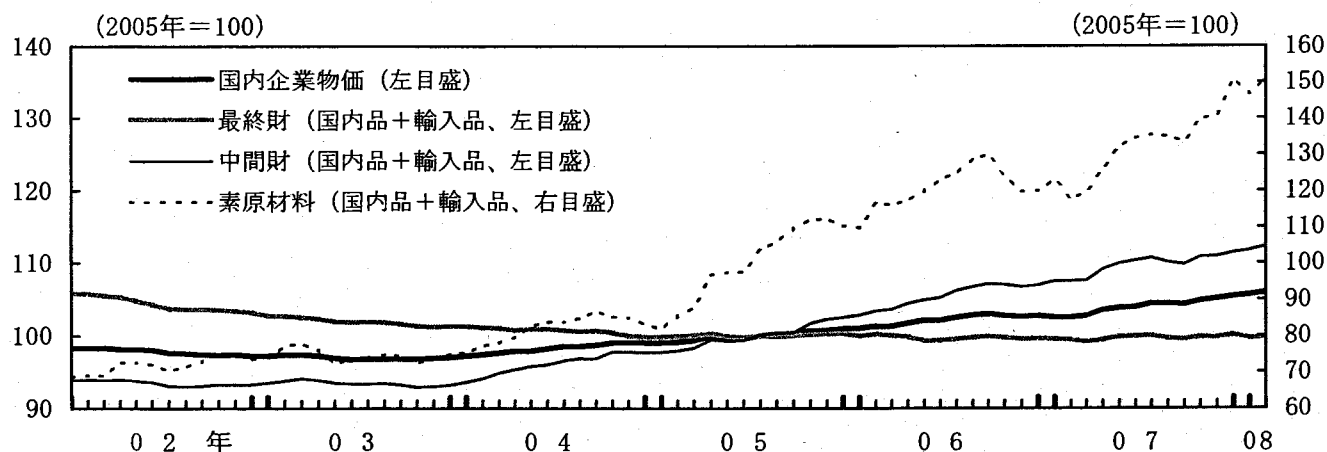


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2008/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業物価指数の需要段階別推移

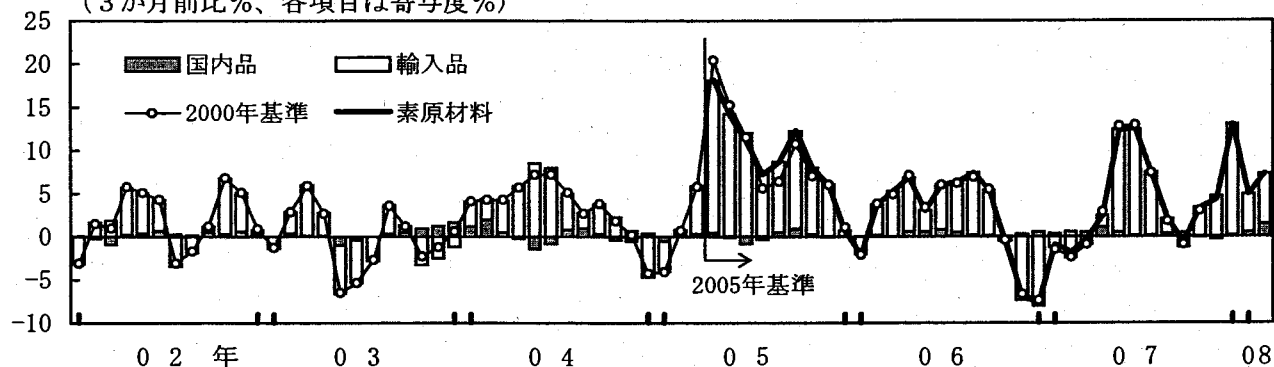
(1) 需要段階別にみた企業物価



(2) 各需要段階別指数の推移 (国内品+輸入品)

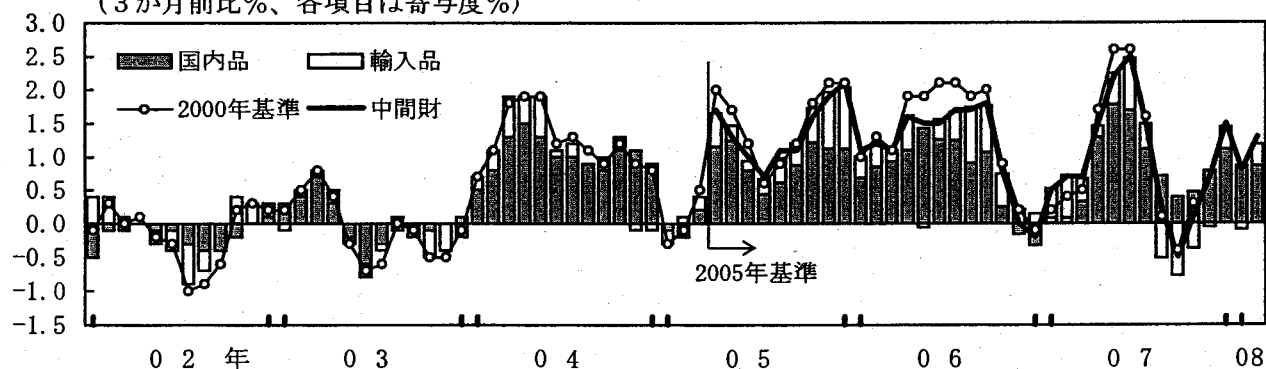
① 素原材料

(3か月前比%、各項目は寄与度%)



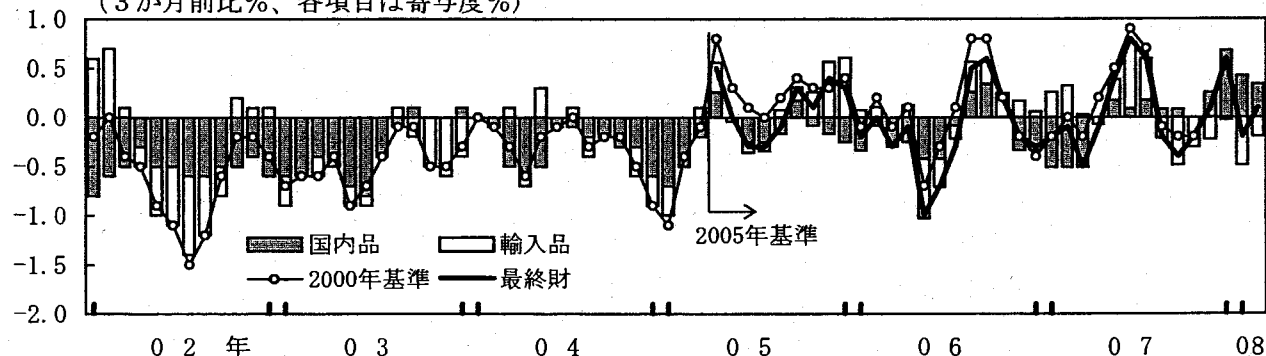
② 中間財

(3か月前比%、各項目は寄与度%)



③ 最終財

(3か月前比%、各項目は寄与度%)



(注) 国内企業物価および中間財については、夏季電力料金を調整。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

(四半期)

(月 次)

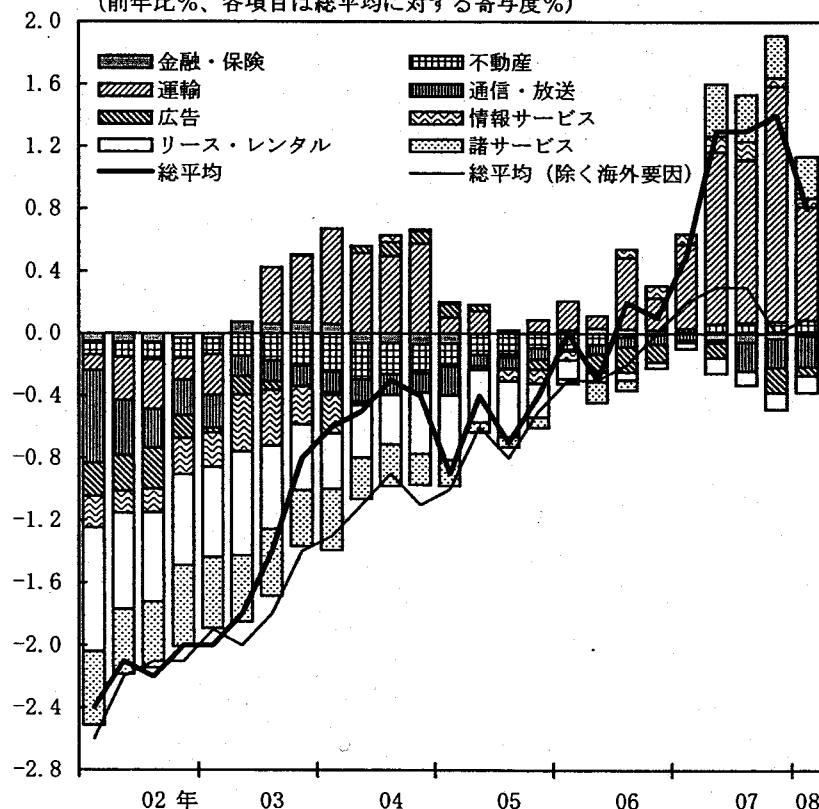
(前年比、%)

(前年比、%)

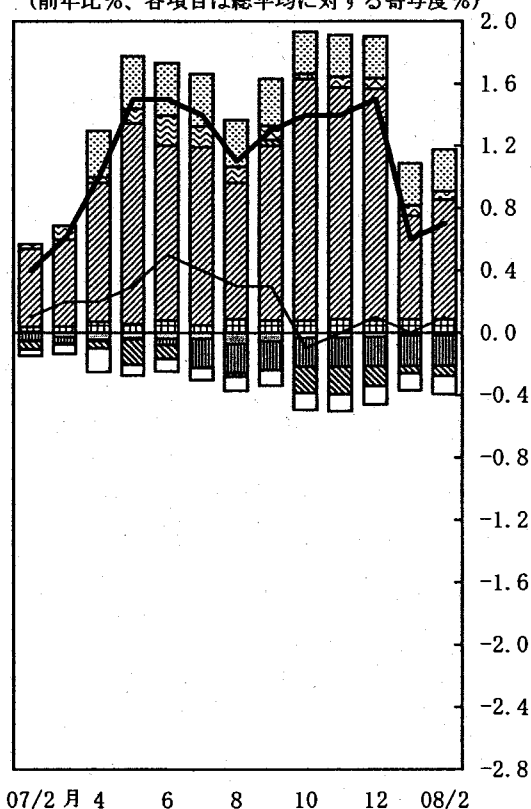
		07/2Q	3Q	4Q	08/1Q	07/11月	12	08/1	2
総 平 均	[100.0]	1.3	1.3	1.4	0.8	1.4	1.5	0.6	0.7
金融・保険	[5.0]	-0.7	-1.0	-0.6	-0.3	-0.6	-0.5	-0.3	-0.3
不動産	[7.3]	0.9	1.0	1.1	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2
運輸	[19.3]	5.1	4.7	6.9	3.3	6.8	6.8	3.0	3.5
通信・放送	[9.6]	-0.2	-2.1	-2.1	-2.2	-2.1	-2.1	-2.2	-2.2
広告	[7.5]	-1.2	0.1	-2.0	-0.7	-2.2	-1.6	-0.7	-0.8
情報サービス	[10.6]	1.0	1.1	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
リース・レンタル	[9.3]	-1.5	-1.3	-1.6	-1.6	-1.6	-1.8	-1.6	-1.8
諸サービス	[31.3]	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
総平均 (除く海外要因)	[96.3]	0.3	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.1

— []はウェイト (%)

(前年比%、各項目は総平均に対する寄与度%)



(前年比%、各項目は総平均に対する寄与度%)

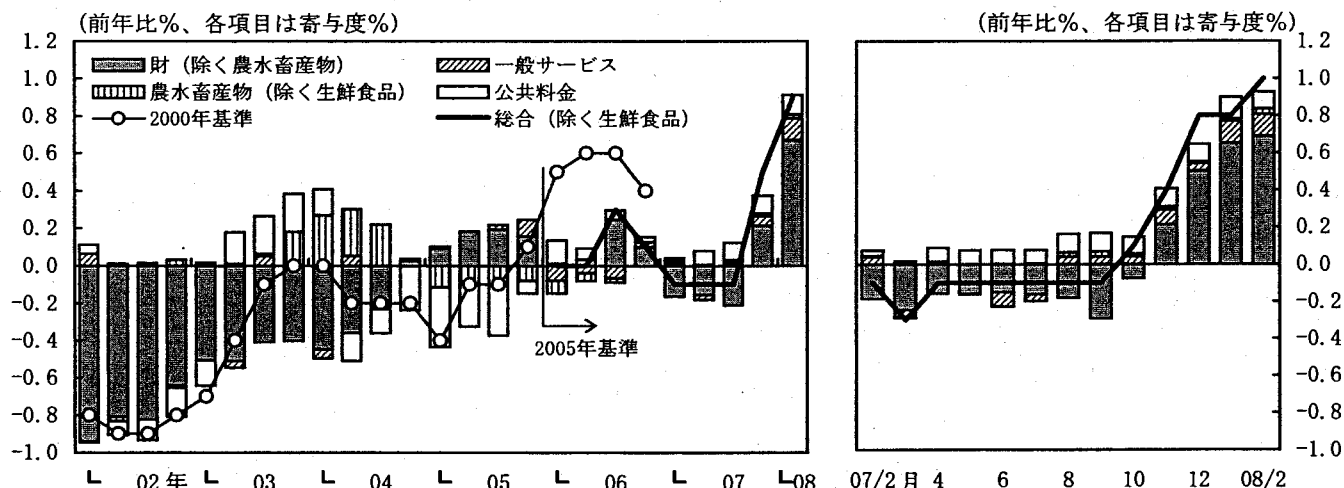


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
 2. 2008/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

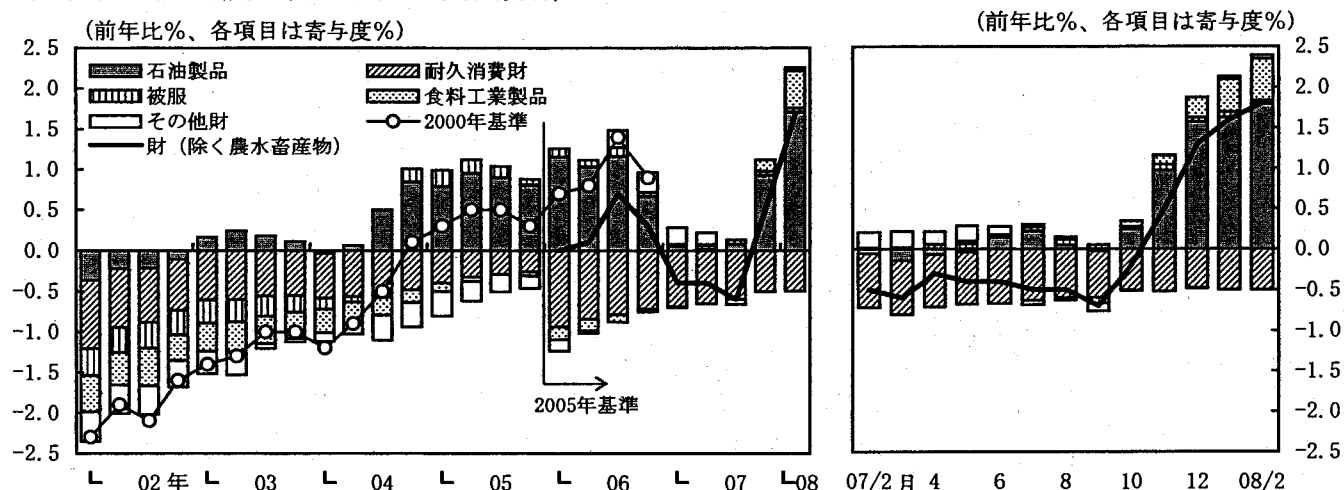
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

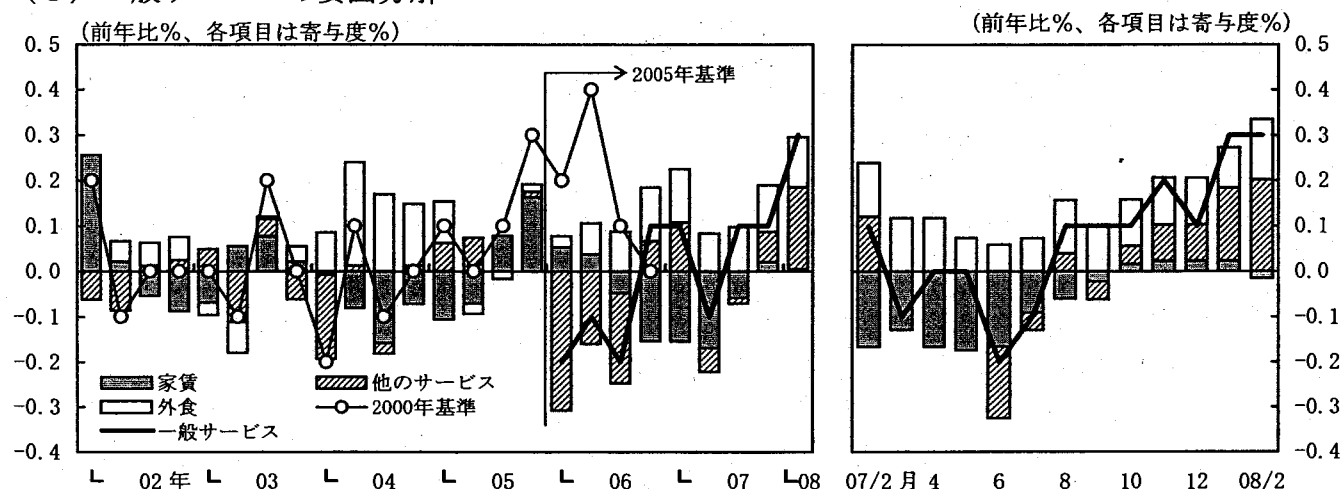
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

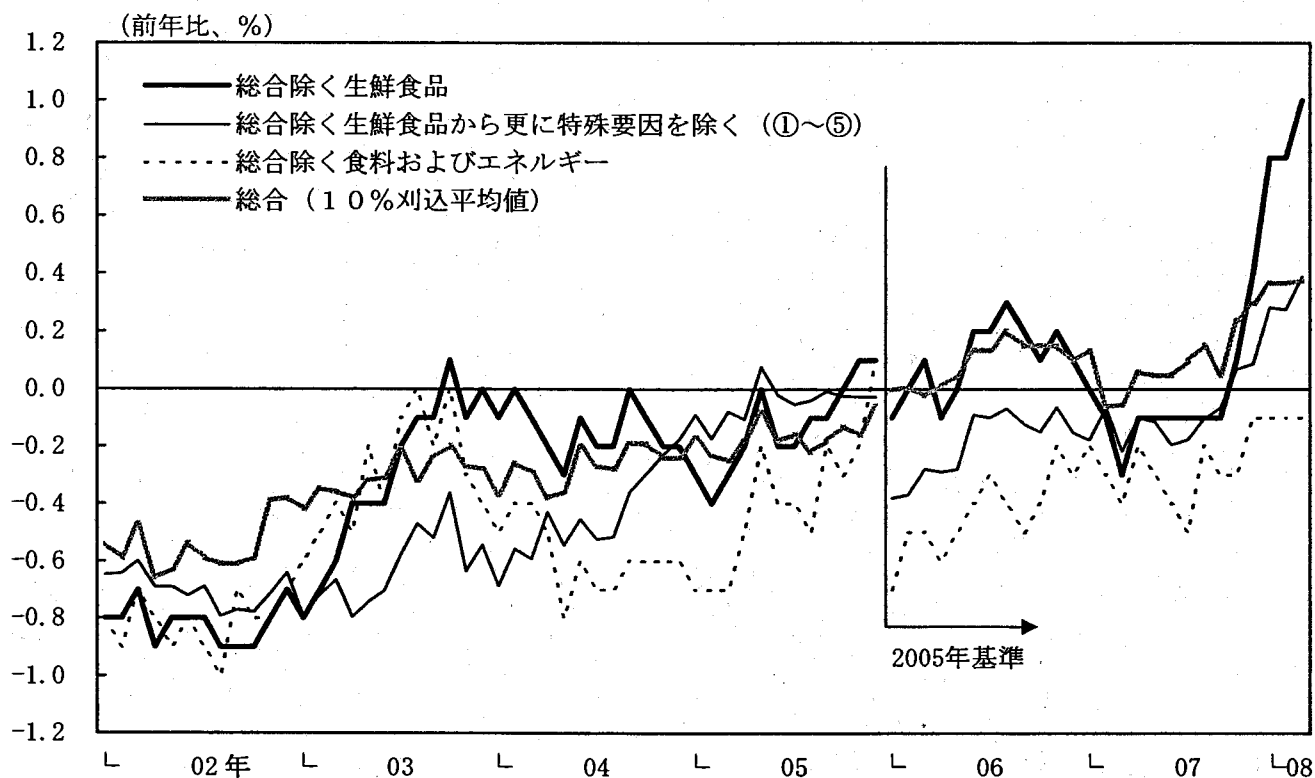


(3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 2008/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

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	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
ウェイト(総合=10000)	9588	209	292	355	208	268	1332	8256	6809
07/2Q	▲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
08/1Q	0.9	0.00	0.04	0.66	▲0.06	▲0.02	0.62	0.33	▲0.1
07/9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
08/1月	0.8	0.00	0.04	0.63	▲0.08	▲0.02	0.57	0.27	▲0.1
2月	1.0	0.00	0.04	0.69	▲0.04	▲0.02	0.67	0.39	▲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。

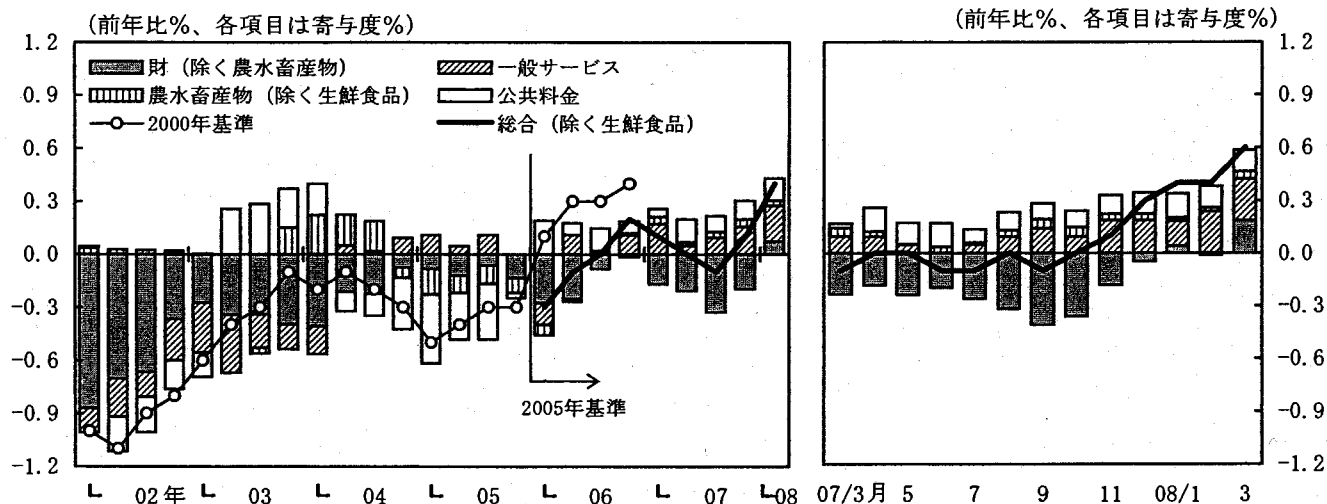
2. 「その他3項目」は、「たばこ」、「米類」、「固定電話通信料」。

3. 2008/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

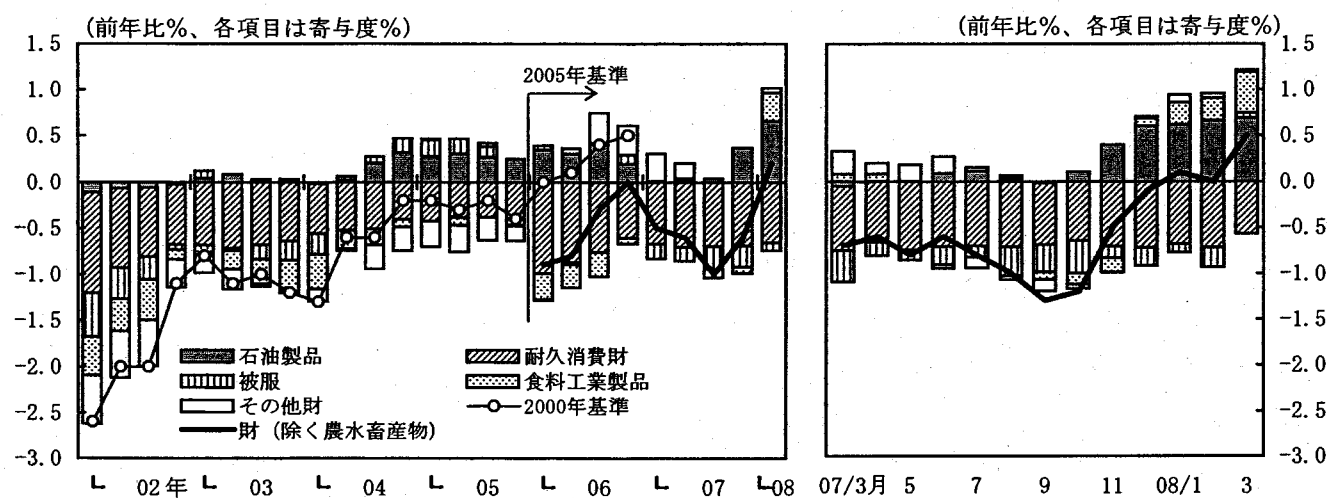
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

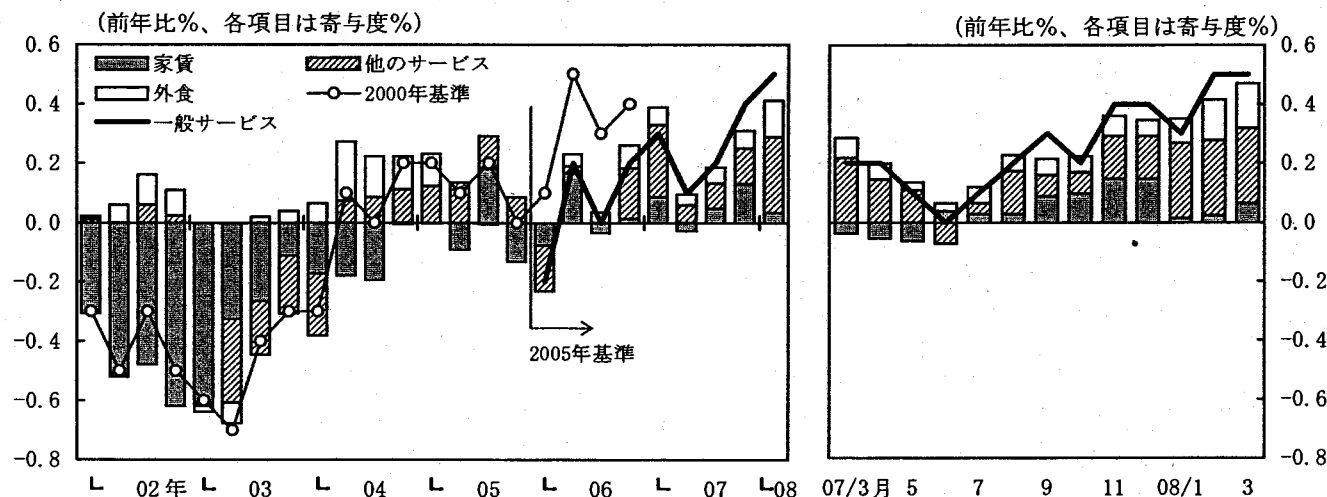
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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. 2008/3月のデータは中旬速報値。

(図表 47)

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

<オフィスビル空室率等(生駒データサービス)>

		— %					
		06/3Q	4Q	07/1Q	2Q	3Q	4Q
空室率							
	東京 2 3 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 2 3 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 : %					
06 年	07 年	07/2Q	3Q	4Q	07/10 月	11	12
1,547	1,440	377	321	375	124	113	138
(-2.1)	(-6.9)	(-3.6)	(-8.6)	(-7.8)	(-3.9)	(-7.4)	(-11.3)

(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」

<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>

2008.4.3

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。民間銀行は総じて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。企業の資金繰りは、中小企業でやや悪化しているが、全体としてみれば、引き続き良好に推移している。この間、マネーサプライは前年比2%台の伸びとなっている。

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

—— 前回の決定会合以降に利用可能となったデータでも、①下位格付け先を中心にした社債発行スプレッドの拡大、②中小企業等の資金繰りの悪化、③そうした企業からみた金融機関の貸出態度の緩和感の後退、といった傾向が続いている。ただし、悪化したといっても、資金繰り、貸出態度は、歴史的にみて良好な状況にあるうえ、発行スプレッドの拡大も資金調達コストをはっきりと押し上げるほどではない。このため、国際金融市場の混乱が続く中であっても、わが国の企業金融を巡る環境は、引き続き緩和的な状態にあると判断される。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、2月までのところ、前年比小幅のマイナスで推移している（12月 -0.2% →1月 -0.2% →2月 $+0.0\%$ 、図表1）。

（1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後、5業態ベース）は、2月までのところ、緩やかな増加を続けている（12月 $+0.8\%$ →1月 $+1.1\%$ →2月 $+1.4\%$ 、図表2）。

—— 2月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると（図表3）、規模別では、大企業向けが大口M&A案件等もあつて増加する一方、中小企業向けは先月と同程度のペースで減少を続けている。資金使途別では、設備資金向けが前年比横ばい圏内の動きを続ける一方、運転資金は小幅増加となった。

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。

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。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、3月短観をみると、DIの水準は、大企業、中小企業とも、過去との比較でみてかなりの「緩和」超幅となっているものの、前回調査に比べて低下した。また、中小公庫の調査でも、前月に比べて「緩和」超幅を後退させた（図表6、8）。こうしたDIの低下には、基本的には、企業の業績悪化が寄与していると考えられるが、中小企業については、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¹。

¹ 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月末以降、政府は、セーフティネットの保

こうしたもとで、企業の資金繰りは、中小企業ではやや悪化しているが、全体としてみれば、引き続き良好に推移している。

—— 3月短観をみると、DIは、大企業、中小企業とも、水準としては引き続き良好であるものの、前回調査に比べ低下した。特に、低下幅の大きな中小企業については、ほぼ全ての業種で資金繰りが悪化した。また、中小公庫、商工中金の調査でも、1～3月期は悪化した（図表6）。

（2）資本市場調達

CP・社債の発行残高は、2月までのところ、前年を上回って推移している（12月+3.8%→1月+3.8%→2月+3.0%、図表11）。

—— CPについて、3月の対短国スプレッドをみると、下位格付先ではスプレッドが拡大したが、上位格付先は年度末越え要因による上昇がさほどみられず、昨年末に比べて落ち着いた動きとなった（図表12）。

—— 社債の発行環境をみると、全体としてみれば良好な状態が続いているが、年度末にかけて、下位格付先では、市場が要求するスプレッドに見合わず発行見送りとなるケースや、発行するにしても大きめのスプレッド上乘せになるケースがみられた。この結果、3月の社債発行額は、13か月振りに前年同月を下回った（図表13）。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

（月平均、%）

		07/3Q	4Q	08/1Q	08/1月	2月	3月
C P	A1+格	0.02	0.10	0.07	0.05	0.05	0.10
	A1 格	0.10	0.17	0.18	0.16	0.19	0.20
	A2 格	0.27	0.35	0.40	0.32	0.34	0.54
社 債	AAA 格	0.17	0.19	0.22	0.21	0.22	0.21
	AA 格	0.21	0.26	0.31	0.26	0.23	0.45
	A 格	0.37	0.47	0.49	0.40	0.51	0.56

（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。

証対象となる業種を、順次拡張している。

▽ 公募社債発行額

(1 か月当たり、億円)

	07/3Q	4Q	08/1Q	08/1 月	2 月	3 月
公募社債発行額	7,290	6,180	5,470	4,650	7,200	4,561
うち BBB 格 (シェア%)	660 (9.1)	383 (6.2)	273 (5.0)	100 (2.2)	620 (8.6)	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をみると、転換社債発行額は、大型案件がみられたことから前月と比べ増加した。増資額は、引き続き低水準に止まっている(図表 14)。

▽エクイティファイナンスの状況

(1 か月当たり、億円)

	07/3Q	4Q	08/1Q	08/1 月	2 月	3 月
転換社債発行額	1,055	544	1,999	0	1,030	4,966
株式調達額	1,002	1,328	935	240	2,230	335

(注) 国内外市場の合計(但し、株式調達額の 08/3 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

マネタリーベースは、ほぼ前年並みの水準で推移している(1月-0.1%→2月+0.1%→3月-0.0%、図表 16)。

—— この間、銀行券発行残高は、前年比 1 %程度の伸びとなった(1月+1.5%→2月+1.1%→3月+0.8%、図表 15)。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ (M2 + CD) は、2 月までのところ、前年比 2 %台の伸びとなっている(12月+2.1%→1月+2.1%→2月+2.3%、図表 17)。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、2 月は 1,194 件、前年比+8.3%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高まりをみせる一方、エコノミストのインフレ予想は、引き続き落ち着いた動きとなっている（図表 21）。

—— 消費動向調査でみると、今後 1 年間で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）

	低下する	変わらない	上昇する	(シェア%)			分からない
				+2%未満	+2～+5%	+5%以上	
07/4月	6.4	39.9	44.6	29.2	13.0	2.4	9.1
07/5月	5.7	34.2	52.3	31.8	17.0	3.5	7.8
07/6月	4.5	23.4	64.6	33.6	24.3	6.7	7.5
07/7月	4.8	23.4	64.7	33.8	24.4	6.5	7.1
07/8月	4.1	21.9	66.9	33.0	26.4	7.5	7.2
07/9月	5.0	24.1	63.3	32.6	24.4	6.3	7.7
07/10月	3.8	15.7	74.4	31.4	31.8	11.2	6.1
07/11月	3.4	10.5	80.7	22.8	37.5	20.4	5.5
07/12月	3.5	8.3	82.6	20.6	38.6	23.4	5.7
08/1月	3.1	8.4	83.1	19.5	40.8	22.8	5.4
08/2月	3.6	6.8	84.7	18.5	39.1	27.1	4.9

—— ESP フォーキャストをみると、エコノミストのインフレ予想（CPI 除く生鮮）は、2008 年度が 0.6%、2009 年度が 0.5%となっている（2 月調査では、2008 年度、2009 年度ともに 0.5%）。

—— この間、物価連動国債からみたインフレ予想は、一時前年比マイナスに転じた。ただし、これは市場のインフレ見通しの変化よりも、一部市場参加者の急激なポジション調整の結果、物価連動国債の流動性が低下したことを反映したものと思われる。

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

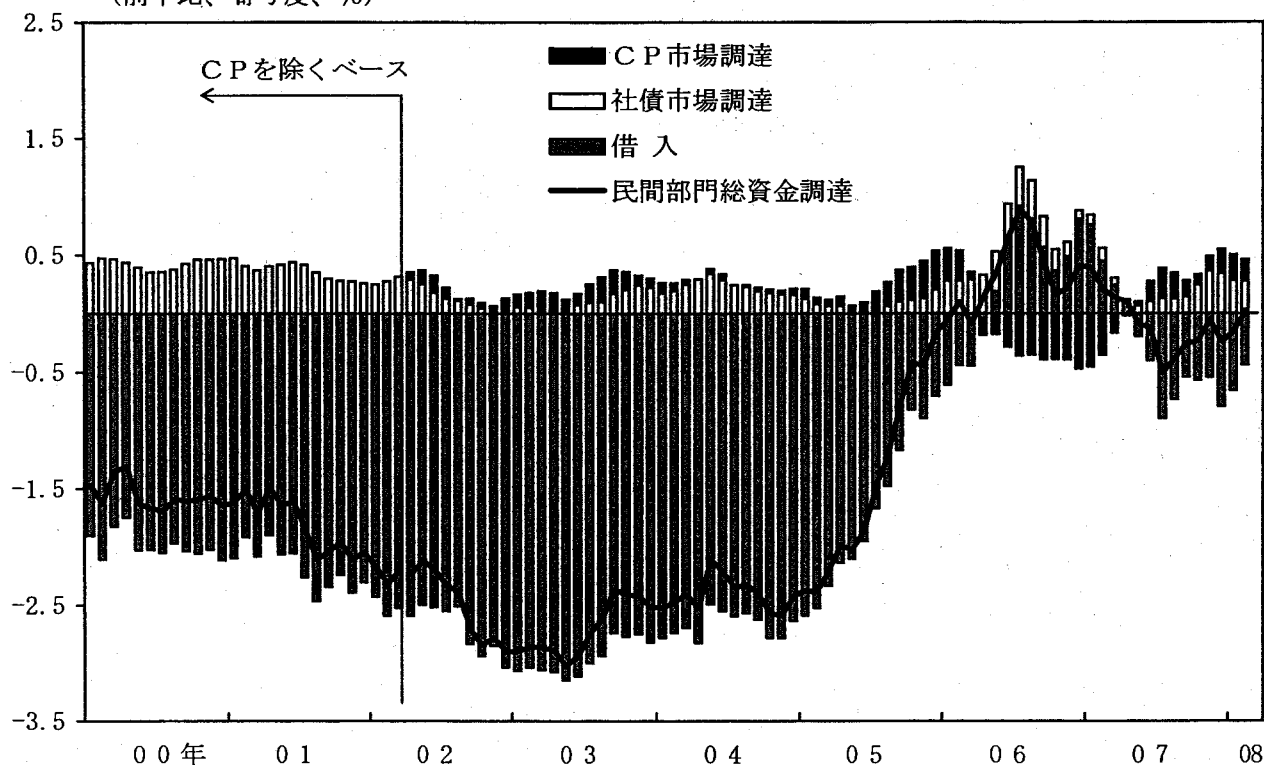
—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2007年	07/ 4～6月	7～9	10～12	07/12月	08/1	2	2007年 平残
民間部門総資金調達	-0.1	-0.0	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	644
寄与度								
銀行・信金・外銀計	1.0	1.1	0.5	0.6	0.4	0.5	0.7	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	-0.9	-0.9	-0.9	69
3 公庫	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	27
住宅金融支援機構 (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	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5	87
C P	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	15
社 債	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	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。

(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

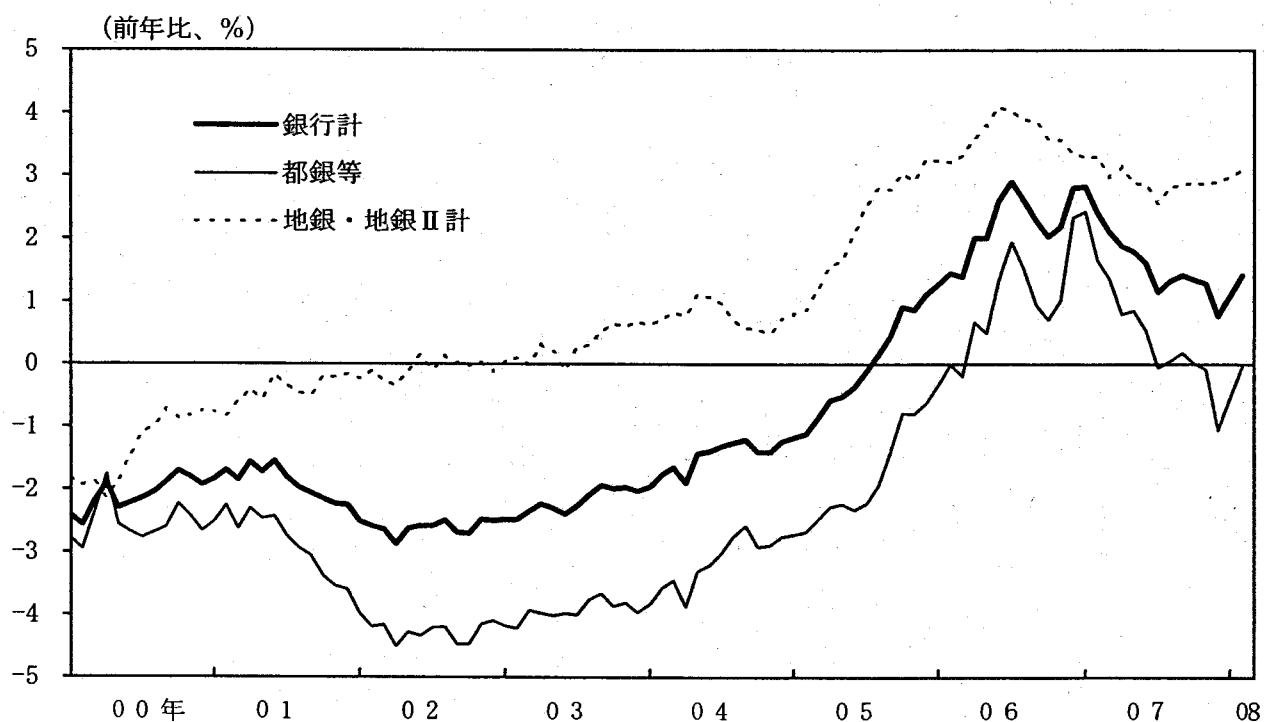
		—— 前年比% ; 残高、兆円						
	2007年	07/ 4~6月	7~9	10~12	07/12月	08/1	2	2007年 平残
銀行計	1.7	1.8	1.3	1.1	0.8	1.1	1.4	388
	[0.8]	[0.9]	[0.5]	[0.5]	[0.1]	[0.5]	[0.9]	—
都銀等	0.6	0.7	0.1	-0.4	-1.1	-0.5	-0.0	206
地銀・地銀Ⅱ計	2.9	3.0	2.7	2.9	2.9	3.0	3.1	182
地 銀	3.1	3.1	2.9	2.9	2.9	3.0	3.1	141
地銀Ⅱ	2.5	2.5	2.1	2.8	2.9	3.0	3.1	41

(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。

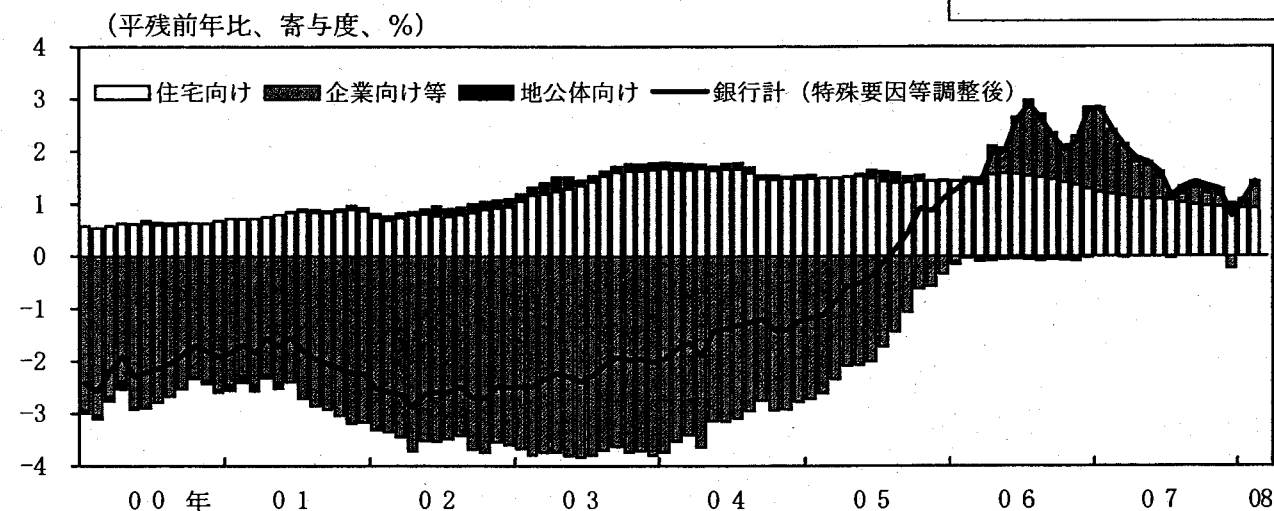
(2) 業態別の動向（特殊要因調整後）



民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

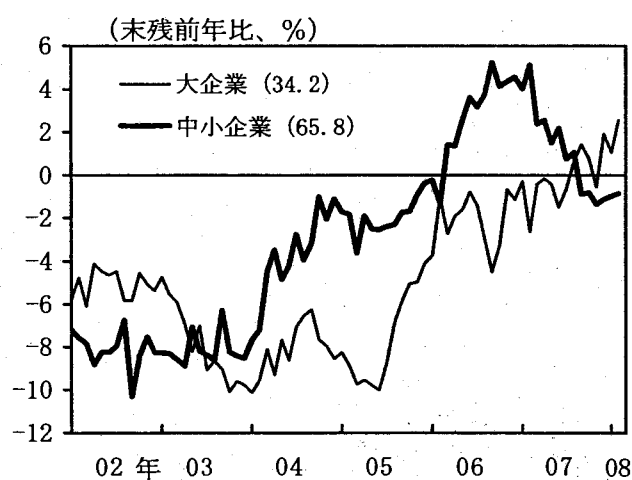
内訳の計数は対外非公表



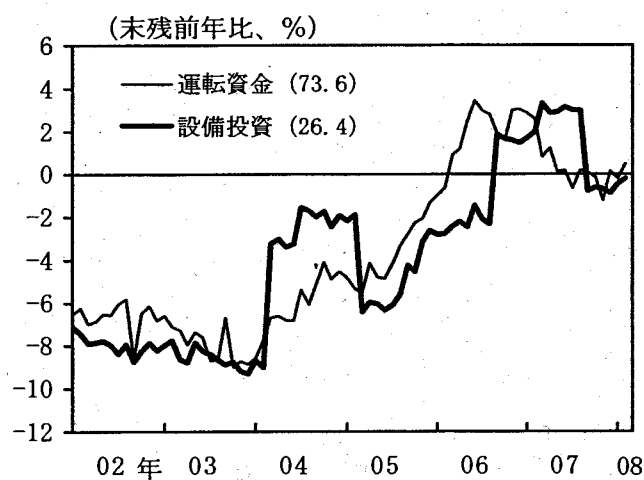
(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

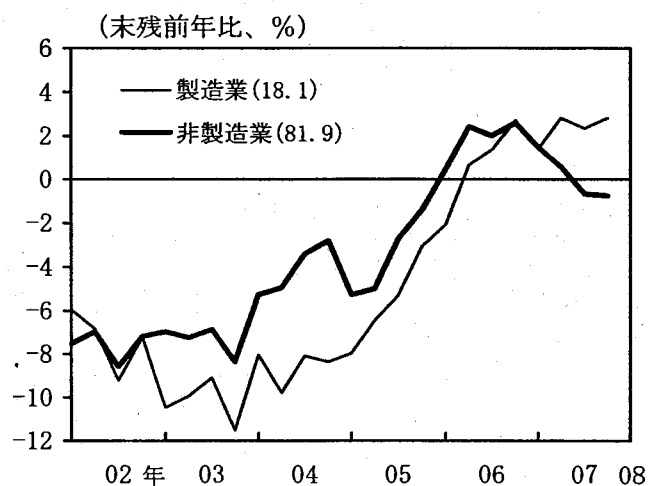
<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



<業種別、四半期>



(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は08/2月、業種別は07/4Qの値。

(図表 4)

預貸金利関連指標

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

<貸出金利>

		07/ 4～6月	7～9	10～12	08/ 1～3	08/1月	2	3
		— %						
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)		2.45	2.25	2.30	2.10	2.10	2.15	2.10
貸出約定平均金利								
新規ストック	短期	1.616	1.734	1.652	—	1.467	1.560	—
	除く交付税特会向け	1.930	1.966	1.961	—	1.937	1.892	—
	長期	1.768	1.748	1.745	—	1.667	1.605	—
	総合	1.690	1.739	1.696	—	1.554	1.583	—
	短期	1.593	1.645	1.670	—	1.619	1.591	—
	長期	1.976	2.017	2.038	—	2.042	2.037	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.48	0.45	0.47	—	0.43	0.44	—
	長期	0.75	0.69	0.69	—	0.68	0.63	—

(注) 短プラ、長プラの直近(4/3日)の値は、短プラは1.875%、長プラは2.10%。

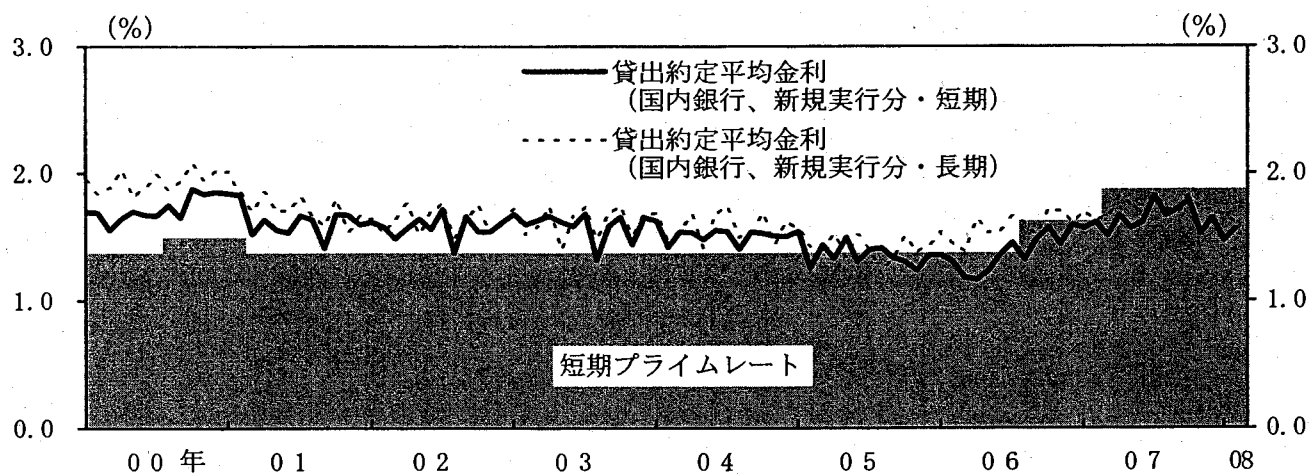
<預金金利>

		07/ 4～6月	7～9	10～12	08/ 1～3	08/1月	2	3
		— %						
普通預金		0.196	0.196	0.198	0.198	0.198	0.198	0.198
定期預金 (1,000万円以上、6か月)		0.300	0.300	0.300	0.299	0.299	0.299	0.299
定期預金 (1,000万円以上、1年)		0.400	0.400	0.400	0.399	0.399	0.399	0.399

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

貸出金利

(1) 貸出金利

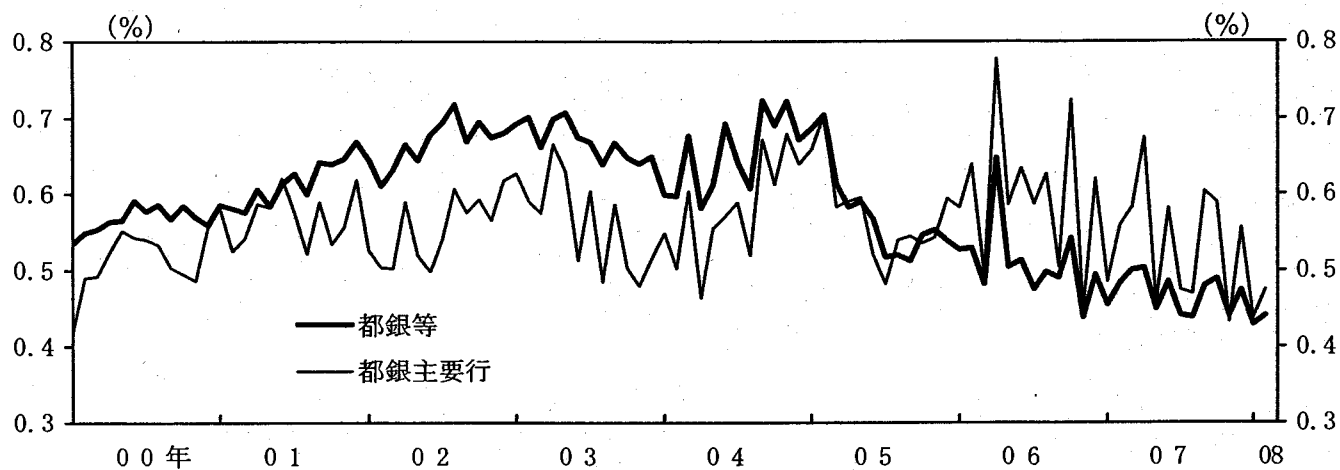


(注) 短期プライムレートは月末時点。

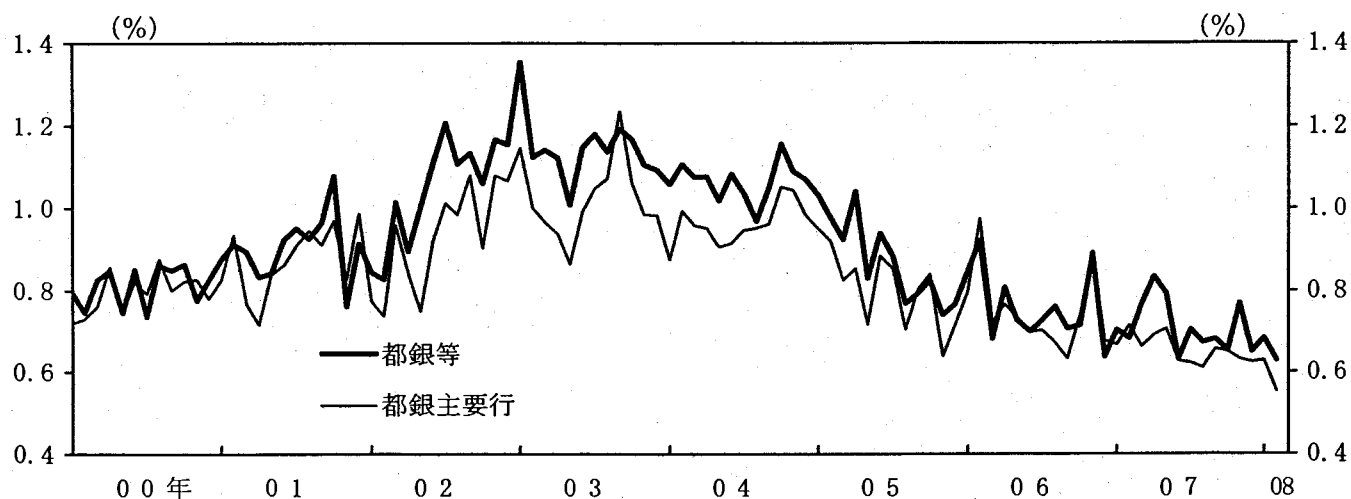
対外非公表

(2) スプレッド貸出のスプレッド

<短期>



<長期>



(図表6)

企業金融関連指標

<資金需要関連>

—— 兆円、%ポイント

		06/ 4～6月	7～9	10～12	07/ 1～3	4～6	7～9	10～12	08/ 1～3
企業の資金過不足額（－：不足）		-4.8	-9.3	-9.9	-12.6	-20.3	-13.6	-15.0	—
企業の資金過不足額②（－：不足）		14.0	9.7	12.4	9.7	6.4	13.7	12.2	—
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		17	14	14	9	-2	0	4	—
大企業向け	（「増加」＋ 0.5×「やや増加」 －「減少」＋ 0.5×「やや減少」）	15	14	7	6	5	4	14	—
中小企業向け		4	12	9	5	-5	2	2	—
個人向け		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

		07/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	08/ 1～3	08/1月	2	3
全国短観（全産業）		6	8	6	6	2			
大企業	「楽である」 －「苦しい」	21	22	21	20	18			
中小企業		-2	0	-1	-3	-7			
中小企業金融公庫	「余裕」－「窮乏」	0.6	-0.2	-0.4	-1.8	-2.5	-1.2	-1.7	-4.7
商工中金	「（前月比）好転」 －「（前月比）悪化」	-2.0	-0.9	-2.0	-3.2	-4.7	-4.5	-5.7	-3.8
国民生活金融公庫	「（前期比）好転」 －「（前期比）悪化」	-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>

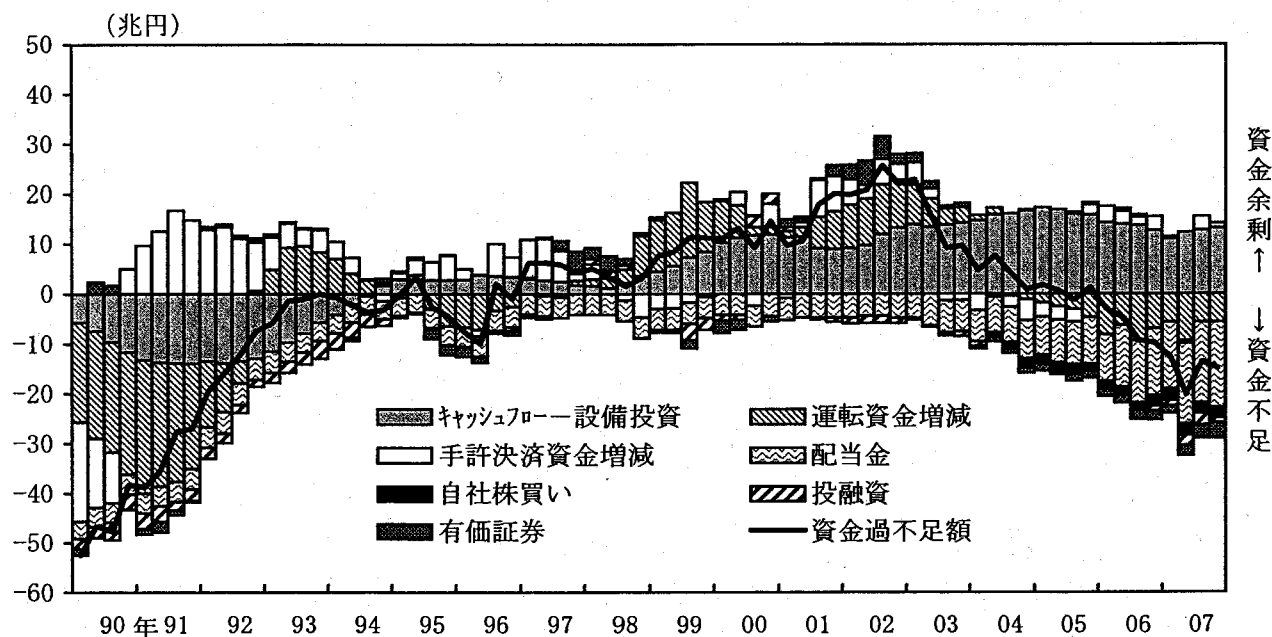
—— %ポイント

		07/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	08/ 1～3	08/1月	2	3
貸出態度判断D. I.									
全国短観（全産業）		15	15	13	13	10			
大企業	「緩い」－「厳しい」	24	24	23	23	19			
中小企業		9	9	8	7	5			
中小企業金融公庫	「緩和」－「厳しい」	47.9	45.8	45.9	43.5	38.6	39.6	38.6	37.7
国民生活金融公庫	「（前期比）容易」 －「（前期比）困難」	-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	2	4	—			
中小企業向け		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=キャッシュフローー(設備投資・運転資金等の資金使途の合計)

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

④ 手許決済資金=現金+預金

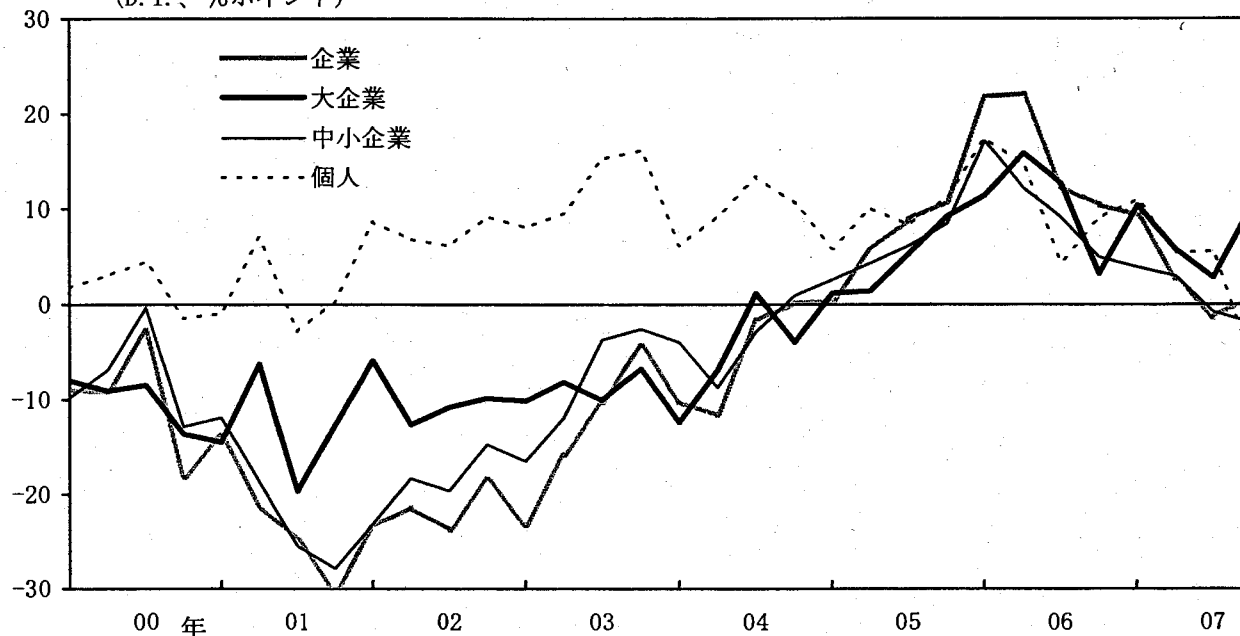
2. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買いのデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。

3. 投融資と有価証券は株式を除く(近年、時価評価の影響で株式残高が見かけ上、大きく変動しているため)。

4. 計数は法人季報ベース。但し、配当金は法人年報の資本金1千万円以上の企業の計数を用い、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定して計算している。直近10-12月の配当額は、06年度中間配当の前年差データを用いて試算している。

(2) 資金需要D.I. (主要銀行貸出動向アンケート調査、季調値)

(D.I.、%ポイント)

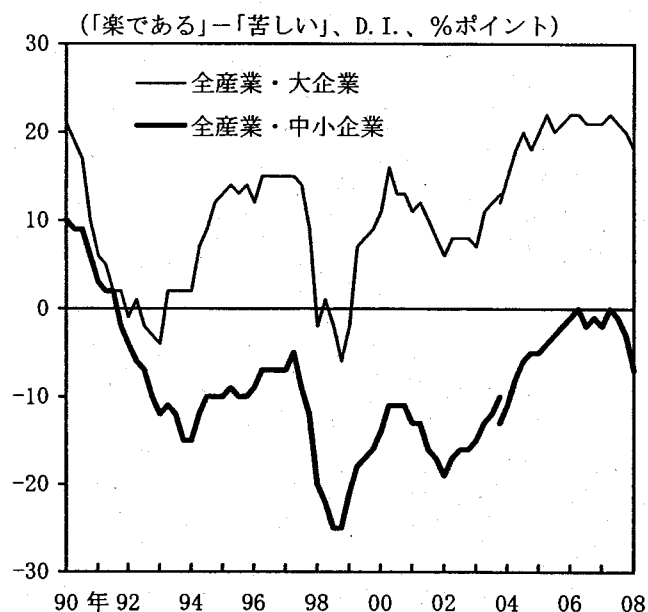


(注) D.I. は「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

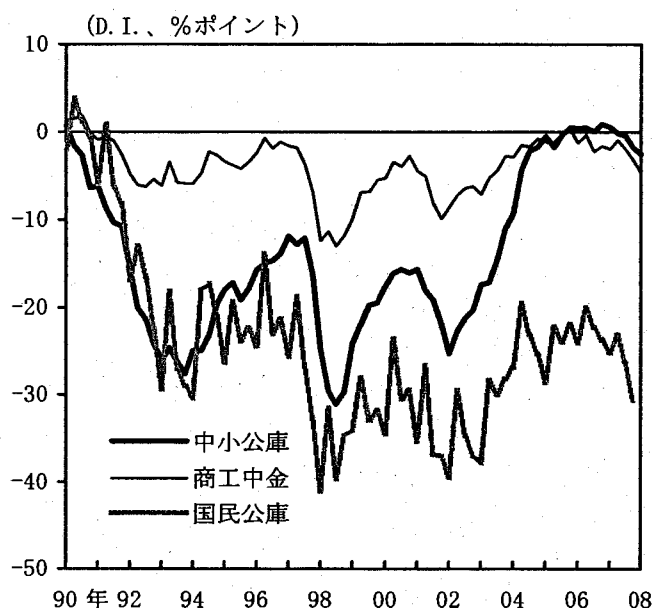
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



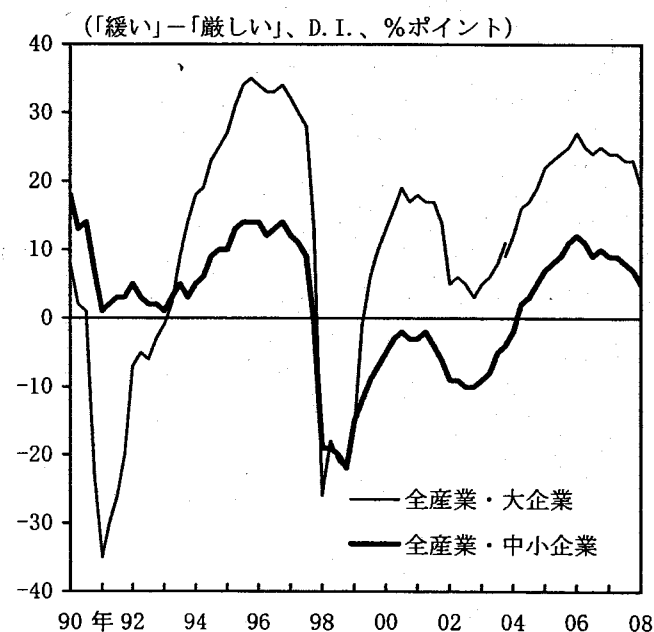
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



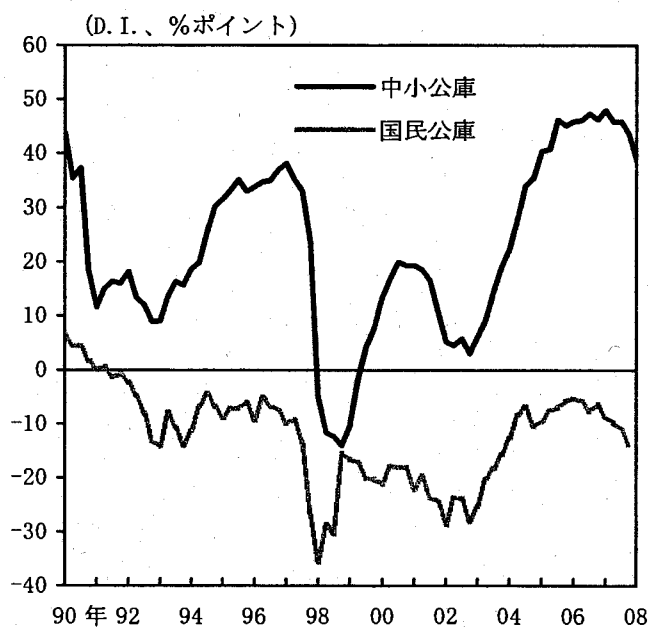
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から (下の(2)も同じ)。
 2. 中小公庫のD.I.は「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のD.I.は「好転」-「悪化」。
 調査対象は、それぞれの取引先の中小・零細企業 (中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値 (下の(2)も同じ)。
 4. 商工中金の計数は四半期平均値。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



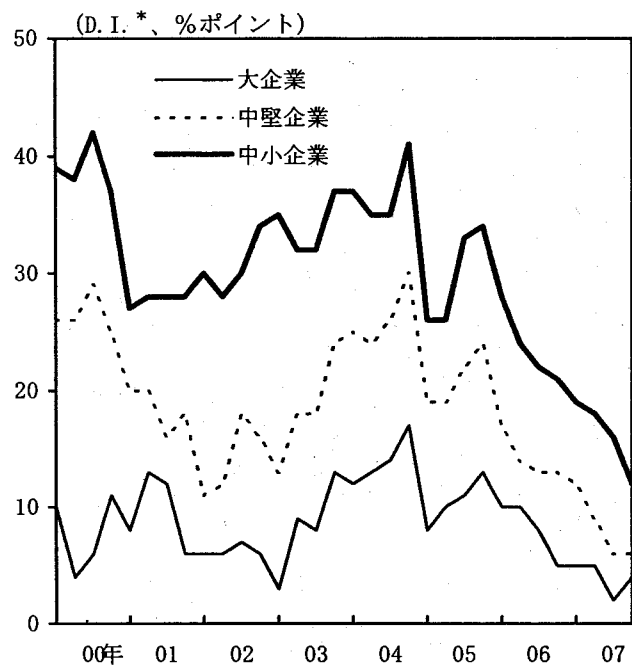
<中小公庫・国民公庫>



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

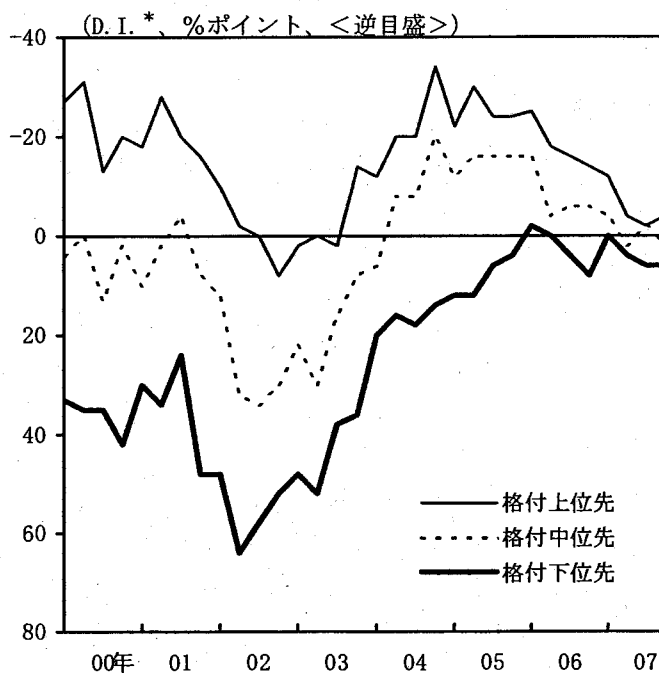
金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス



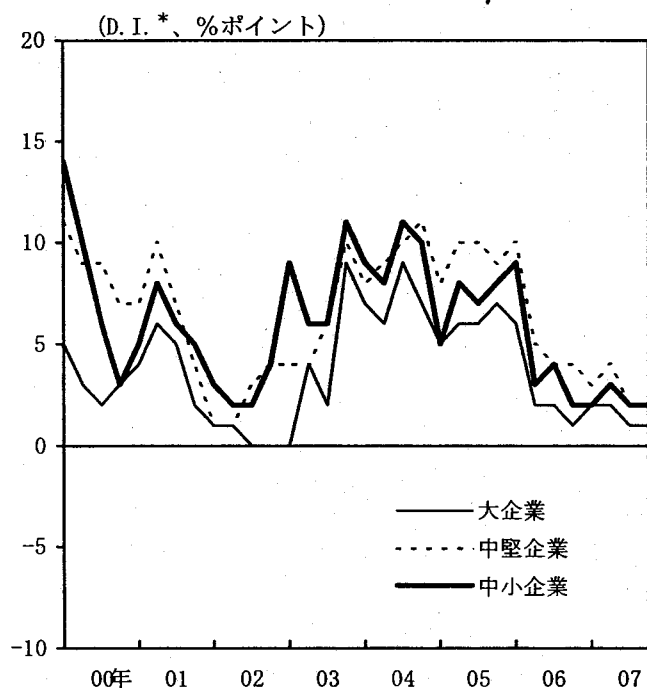
*「積極化」+0.5×「やや積極化」-0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。

(2) 利鞘設定



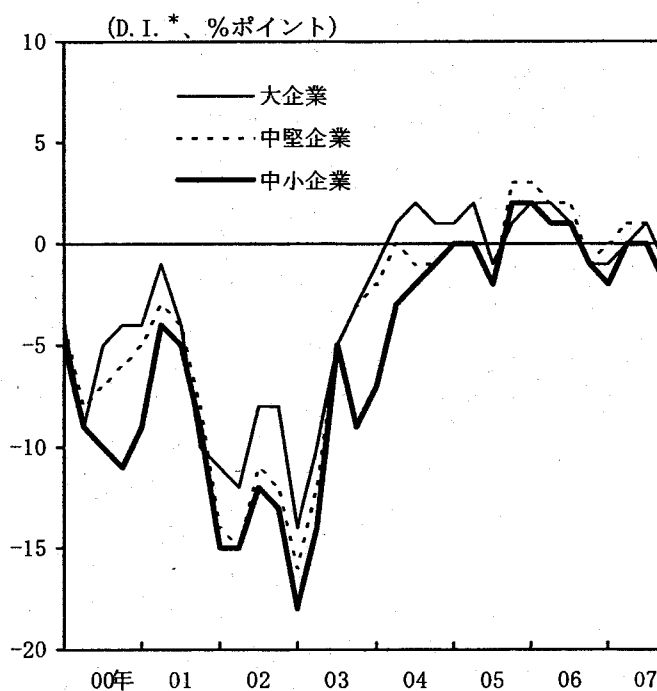
*「拡大」-「縮小」。

(3) 信用枠



*「拡大」+0.5×「やや拡大」-0.5×「やや縮小」-「縮小」。

(4) 信用リスク評価



*「緩和」+0.5×「やや緩和」-0.5×「厳格化」-「厳格化」。

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。

(図表10)

資本市場調達関連指標

<国内公募社債の発行額>

—— 1ヶ月当り、億円

	07/ 4～6月	7～9	10～12	08/ 1～3	08/1	2	3
社債計	6,800	7,290	6,180	5,470	4,650	7,200	4,561
うちBBB格 (シェア)	953 (14.0)	660 (9.1)	383 (6.2)	273 (5.0)	100 (2.2)	620 (8.6)	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/ 4～6月	7～9	10～12	08/ 1～3	08/1	2	3
CP・社債合計	2.7	2.2	3.8	—	3.8	3.0	—
CP	12.1	4.7	11.2	—	8.9	8.0	—
社債	0.9	1.7	2.3	1.7	2.7	2.0	1.7

(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/ 4～6月	7～9	10～12	08/ 1～3	08/1	2	3
CP発行レート (3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)	0.64	0.79	0.77	0.80	0.79	0.82	0.79
スプレッド							
A-1+格	+0.02	+0.02	+0.10	+0.07	+0.05	+0.05	+0.10
A-1格	+0.05	+0.10	+0.17	+0.18	+0.16	+0.19	+0.20
A-2格	+0.23	+0.27	+0.35	+0.40	+0.32	+0.34	+0.54
社債発行レート (AA格)	1.81	1.74	1.55	1.53	1.37	1.57	1.64
スプレッド							
AAA格	+0.12	+0.17	+0.19	+0.22	+0.21	+0.22	+0.21
AA格	+0.18	+0.21	+0.26	+0.31	+0.26	+0.23	+0.45
A格	+0.30	+0.37	+0.47	+0.49	+0.40	+0.51	+0.56

(注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オペ先27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>

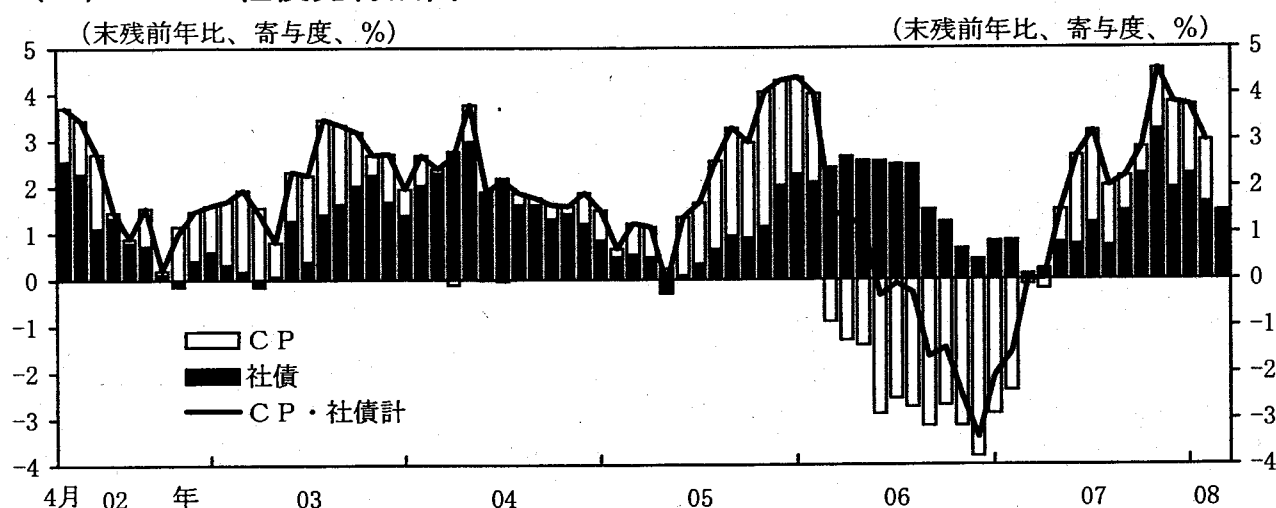
—— 1ヶ月当り、億円

	07/ 4～6月	7～9	10～12	08/ 1～3	08/1	2	3
転換社債発行額	485	1,055	544	1,999	0	1,030	4,966
株式調達額	964	1,002	1,328	935	240	2,230	335

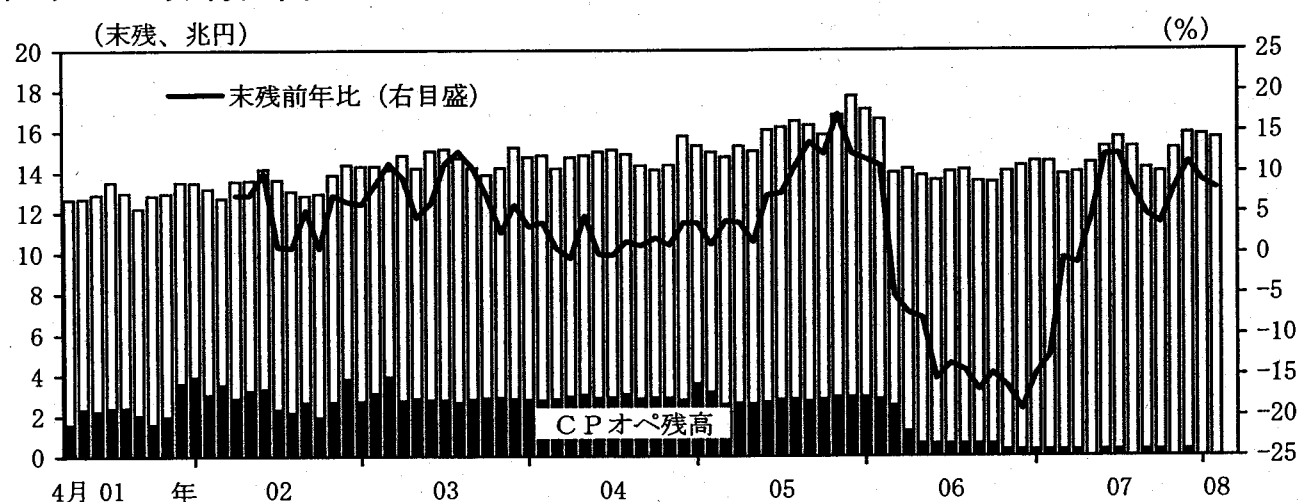
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の08/3月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

C P ・ 社 債 発 行 残 高

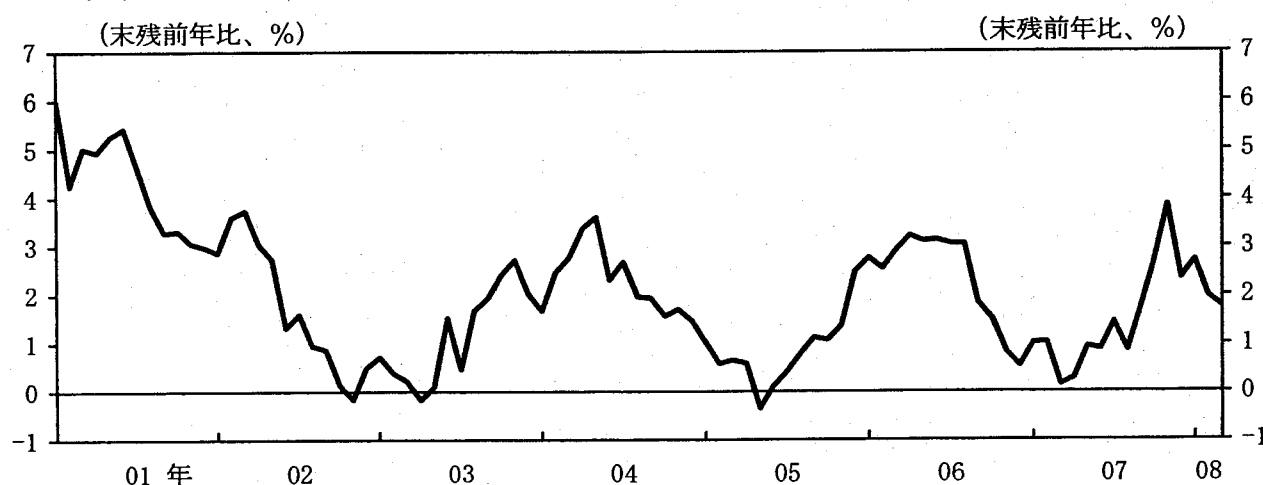
(1) C P ・ 社 債 発 行 残 高



(2) C P 発 行 残 高



(3) 社 債 発 行 残 高

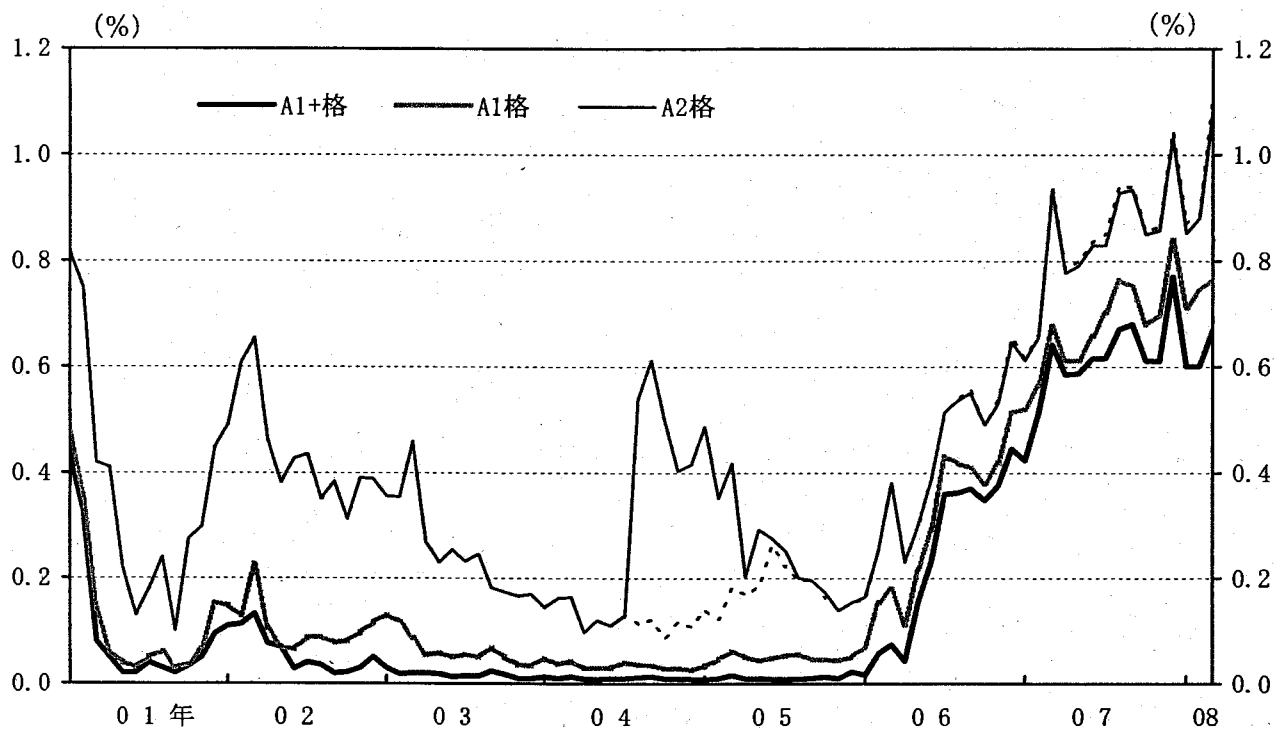


- (注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。
 2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

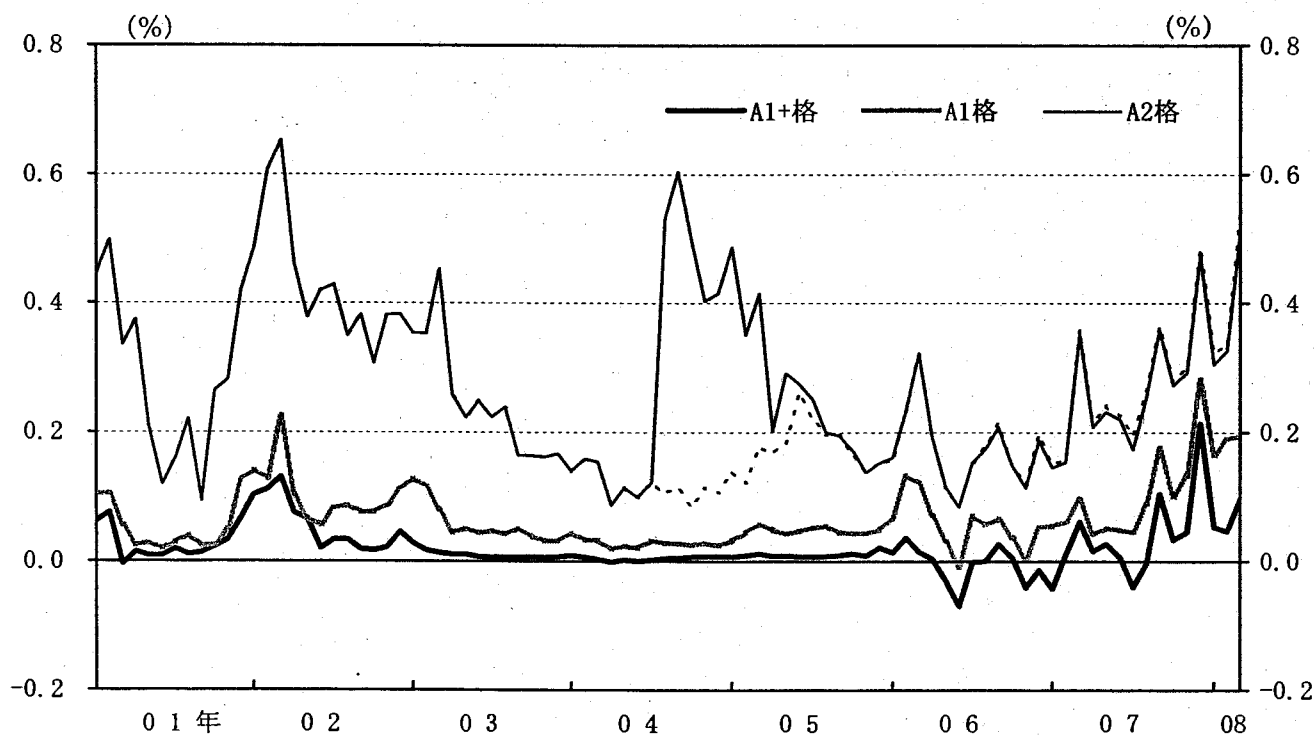
(図表12)

C P 発行環境

(1) C P 発行金利



(2) C P 発行スプレッド

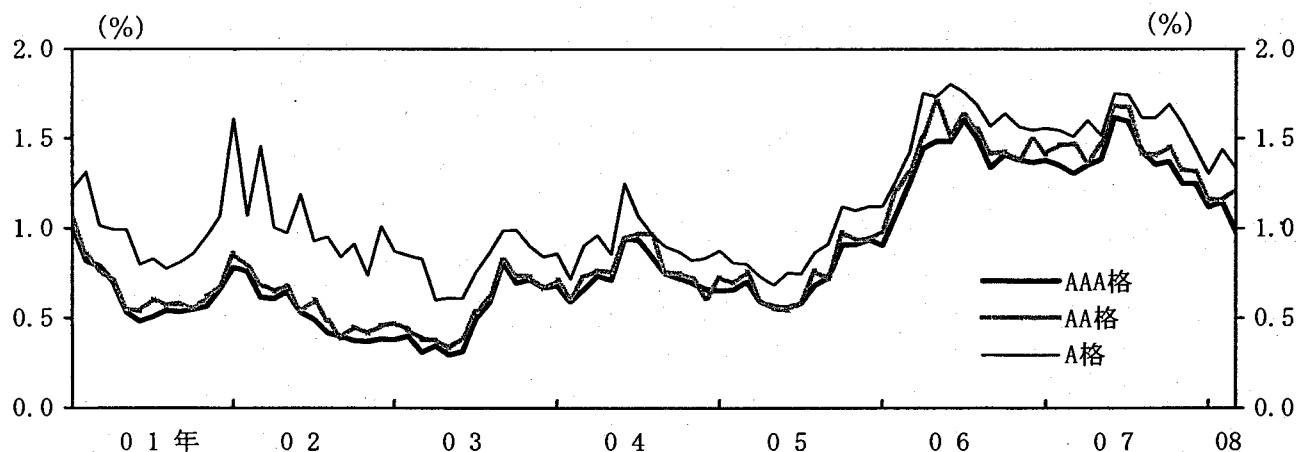


(注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3か月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。

2. A2格の点線(04/8月以降)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

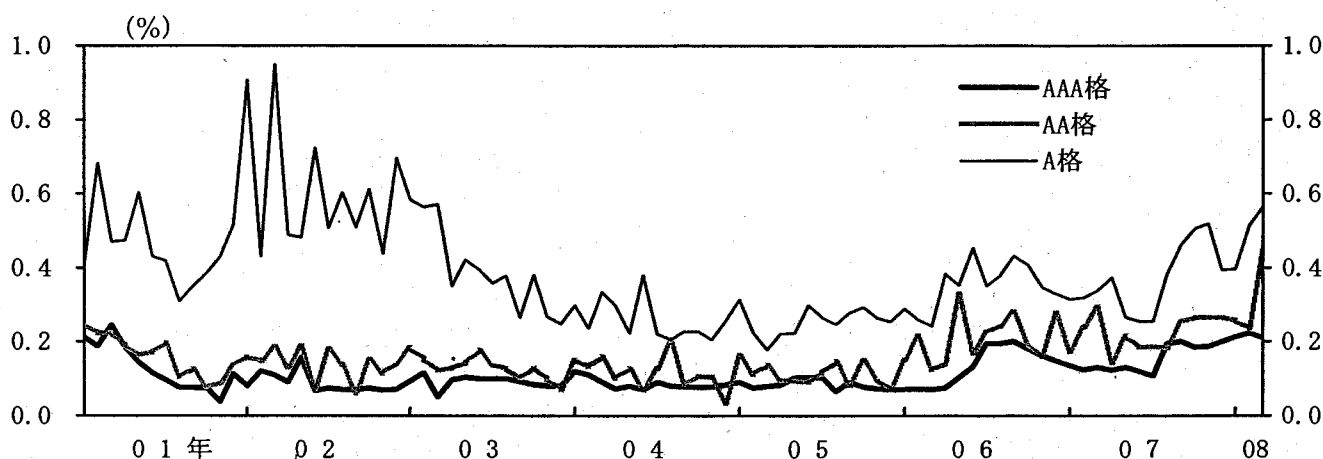
社債発行環境

(1) 社債発行金利



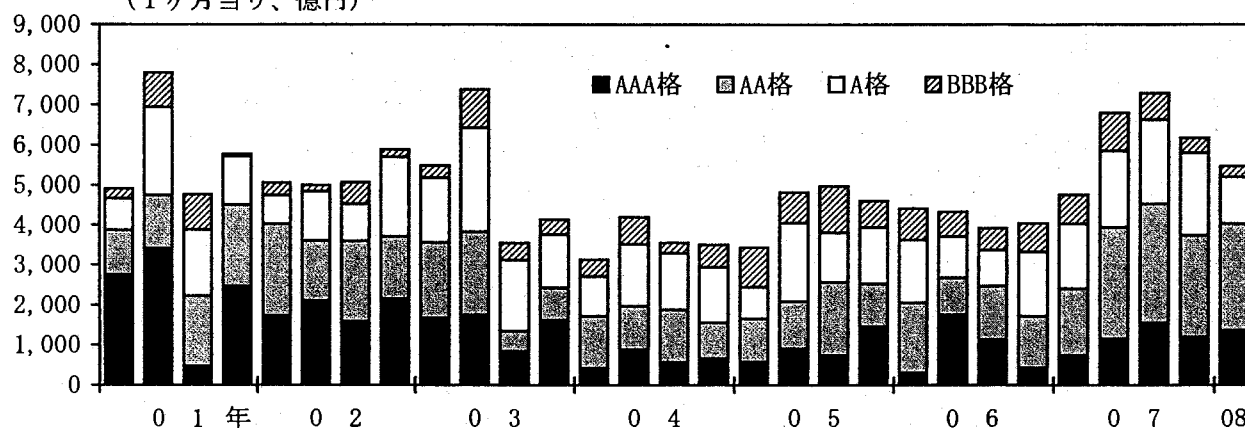
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド



(3) 社債発行額

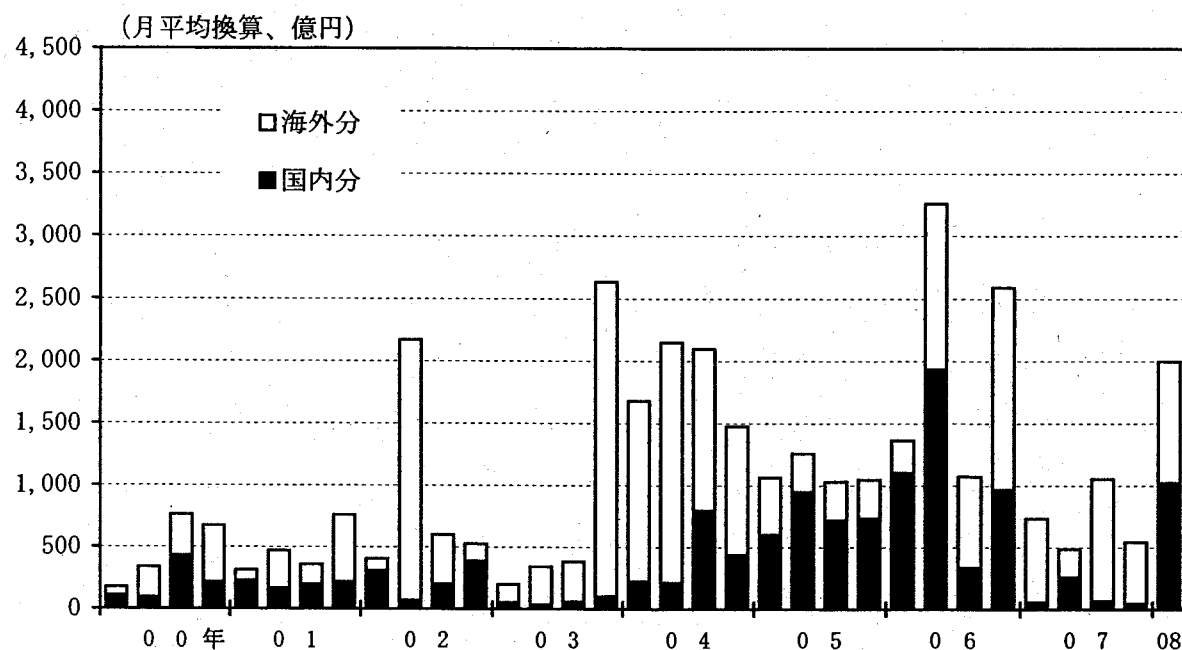
(1ヶ月当り、億円)



- (注) 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。

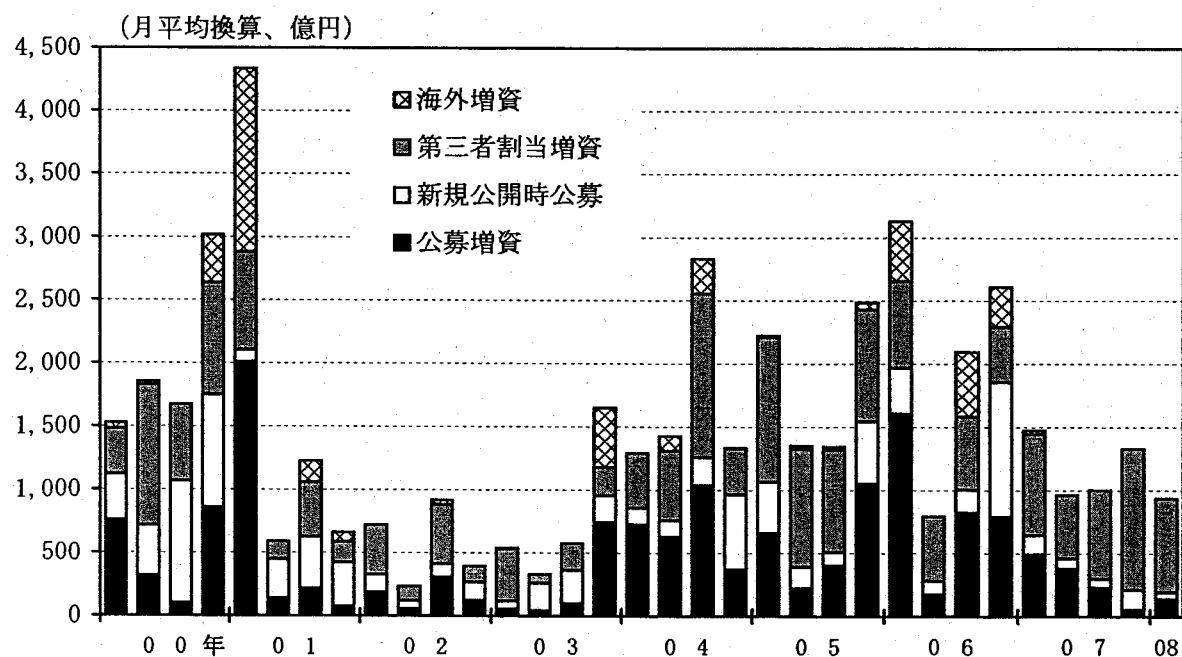
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(注) 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) 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)。08/3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)。

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/ 7~9月	10~12	08/ 1~3	08/1月	2	3	2007年 平残
マネタリーベース	-7.8	-0.3	0.6	-0.0	-0.1	0.1	-0.0	89
(平残、兆円)	—	(88.1)	(88.6)	(88.8)	(90.0)	(88.0)	(88.4)	—
日本銀行券発行高	1.4	1.4	1.7	1.1	1.5	1.1	0.8	75
貨幣流通高	0.8	0.7	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	5
日銀当座預金	-49.6	-14.0	-8.7	-10.4	-14.4	-9.3	-7.4	9
(参考)金融機関保有現金	-0.1	-0.2	1.1	—	2.3	0.3	—	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/ 7~9月	10~12	08/ 1~3	08/1月	2	3	2007年 平残
M2 + CD	1.6	1.9	2.0	—	2.1	2.3	—	724
	—	—	—	—	< 2.7 >	< 3.3 >	—	—
M1	-0.1	-0.1	0.2	—	0.1	-0.3	—	387
現金通貨	1.5	1.6	1.7	—	1.4	1.2	—	72
預金通貨	-0.5	-0.5	-0.1	—	-0.2	-0.6	—	315
準通貨	3.7	4.2	4.3	—	5.0	5.7	—	314
CD	2.2	4.4	0.4	—	-1.9	1.5	—	22
広義流動性	3.7	4.0	3.8	—	3.7	3.5	—	1,487

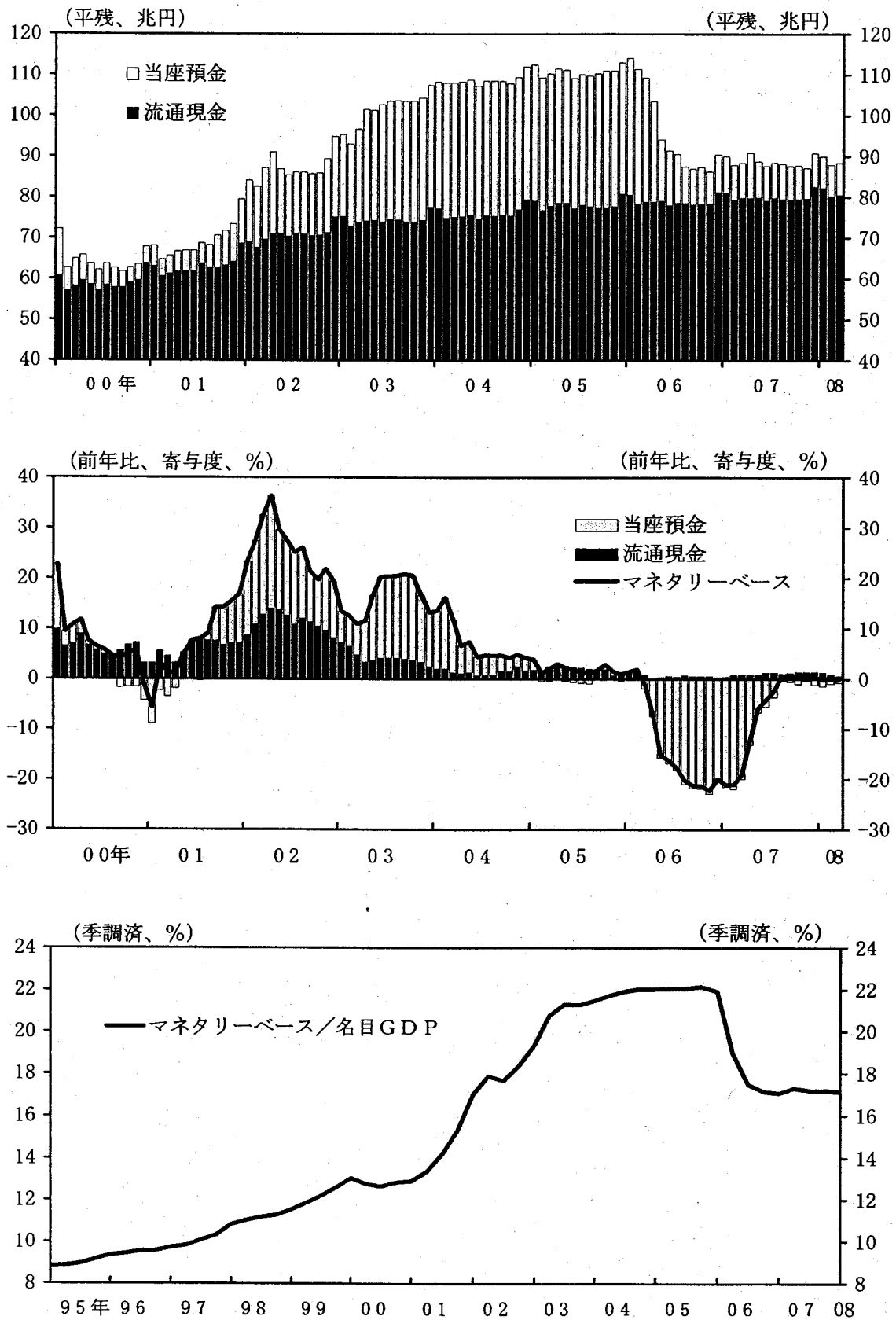
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2007年	07/ 7~9月	10~12	08/ 1~3	08/1月	2	3	2007年 平残
郵便貯金・その他預貯金	-3.2	-3.2	-2.7	—	-2.7	-2.8	—	308
金銭信託	15.2	8.1	8.6	—	8.9	8.4	—	174
国債・F B・債券現先	10.2	18.3	15.7	—	16.0	15.1	—	160
投資信託	29.2	33.3	29.9	—	25.7	21.7	—	48
株式投信	(28.7)	(30.5)	(27.5)	—	(24.1)	(23.1)	—	60
公社債投信	(3.1)	(5.5)	(0.7)	—	(-6.2)	(-11.1)	—	13
金融債	-16.0	-14.5	-15.5	—	-15.2	-14.3	—	8
外債	7.3	5.4	2.0	—	-1.4	-3.1	—	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、未残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

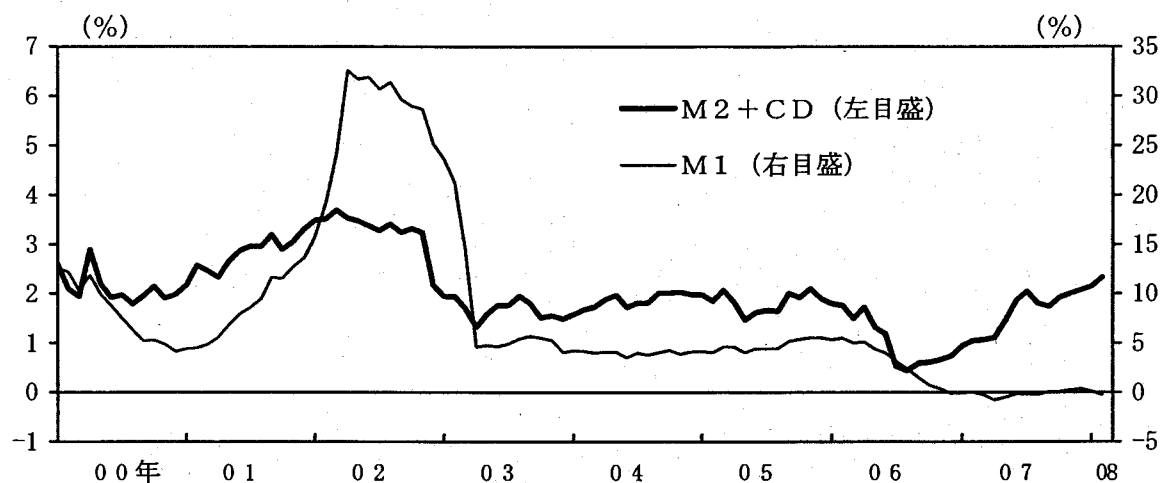
マネタリーベース



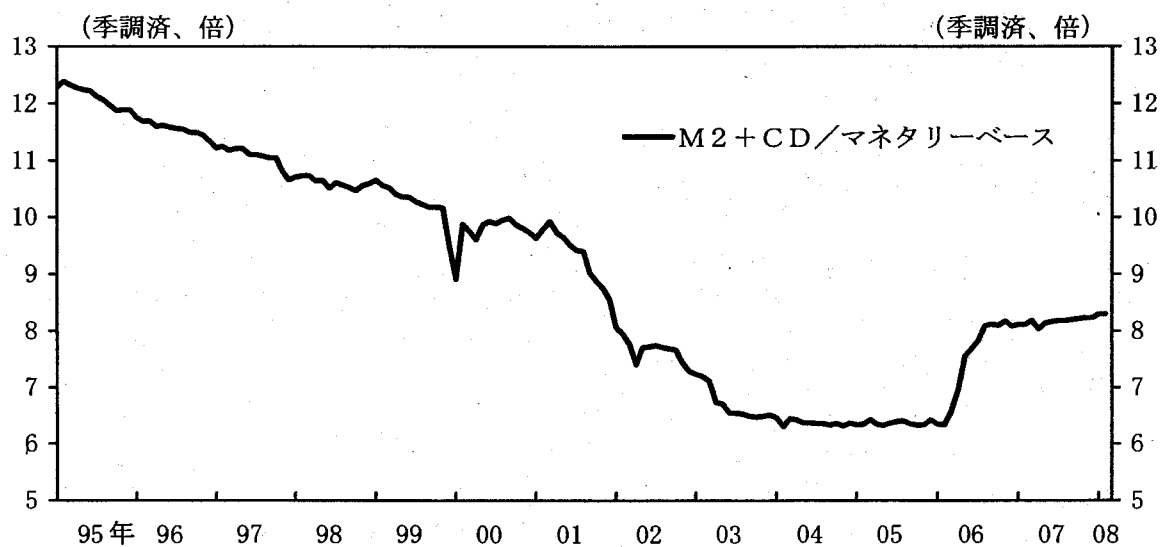
- (注) 1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金。
 2. 08/1Qの名目GDPは、07/4Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD)

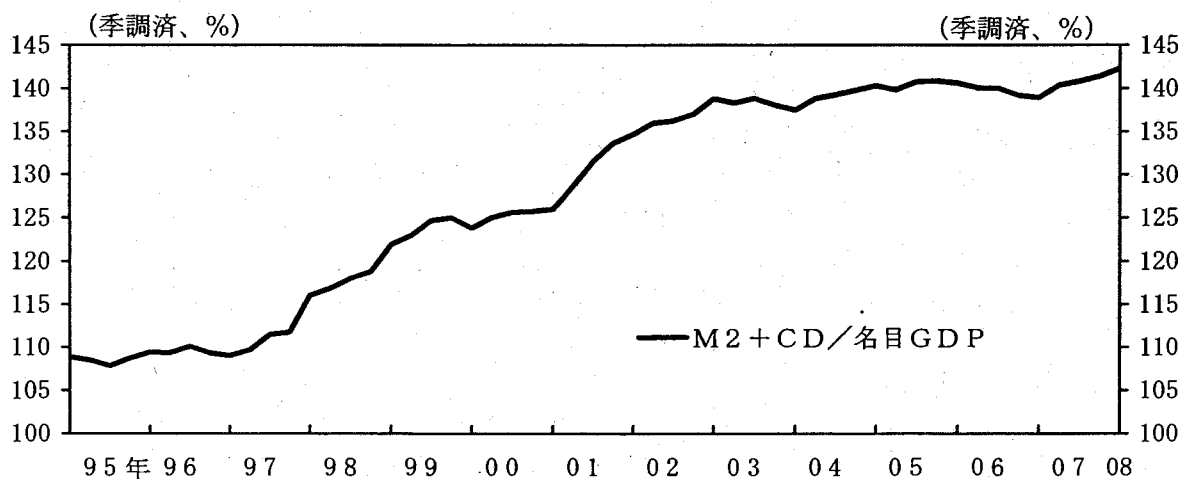
(1) 前年比



(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)

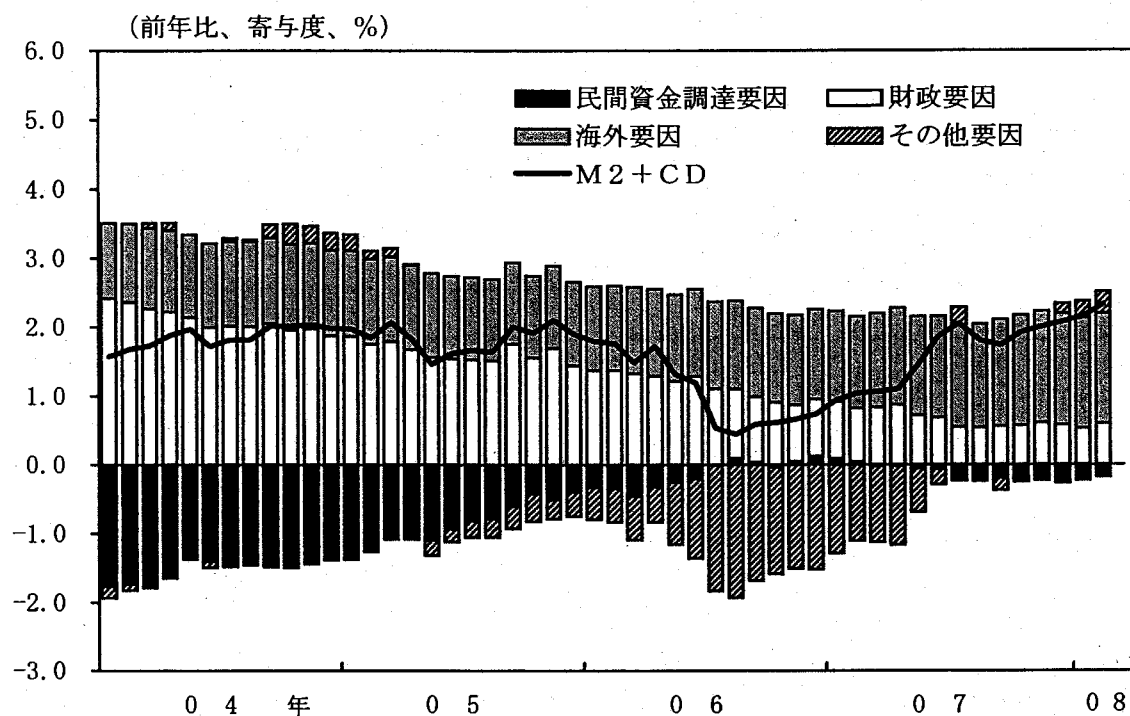


(注) 08/1Qのマネーサプライは1~2月の平均値、名目GDPは07/4Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

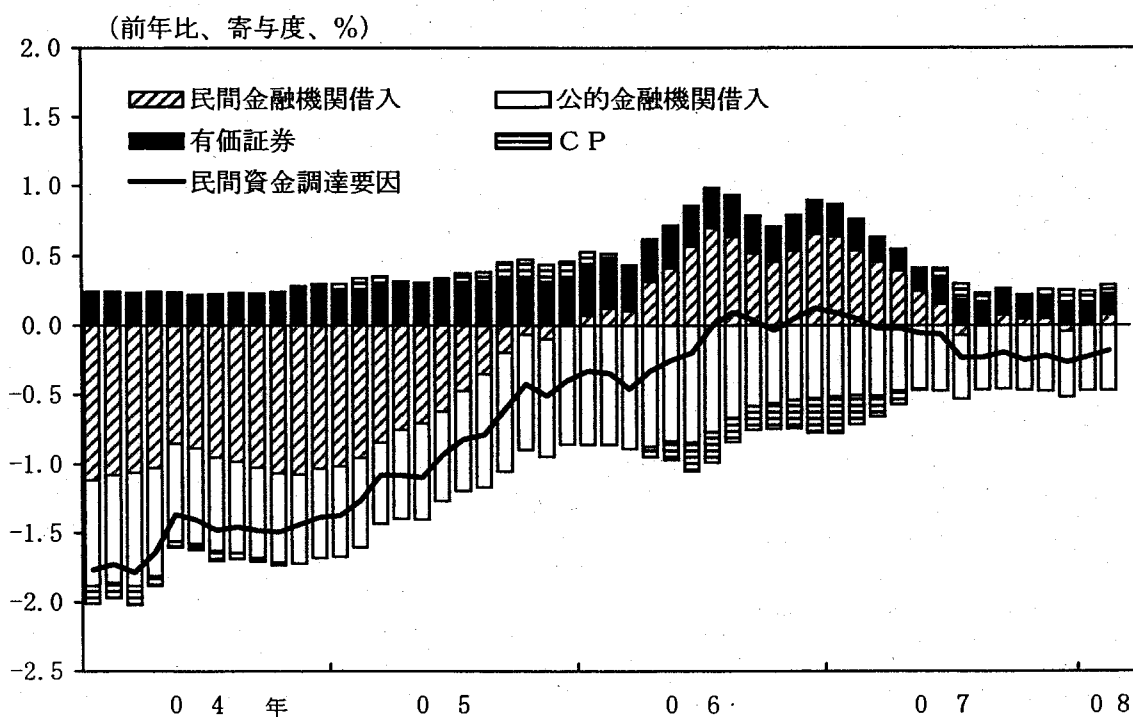
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(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	07/12月	08/1	2
倒産件数	1,174 (6.4)	1,205 (10.2)	1,155 (6.6)	1,190 (6.1)	1,097 (-1.1)	1,174 (7.6)	1,194 (8.3)
＜季調値＞	—	1,205	1,174	1,173	1,099	1,236	1,249
負債総額	4,773 (4.1)	4,334 (-14.5)	5,603 (66.4)	4,650 (-10.8)	4,413 (-12.7)	5,812 (1.3)	3,652 (26.2)
1件あたり負債額	4.1	3.6	4.9	3.9	4.0	5.0	3.1

＜資本金別内訳＞

— 件/月、()内は前年比、%

	2007年	07/ 4～6月	7～9	10～12	07/12月	08/1	2
1億円以上	22 (13.2)	22 (27.5)	22 (38.3)	22 (-3.0)	21 (0.0)	23 (0.0)	30 (20.0)
1千万円～1億円未満	592 (8.7)	588 (9.8)	595 (10.7)	615 (9.1)	559 (-1.1)	588 (9.3)	621 (9.9)
1千万円未満	371 (9.5)	396 (16.1)	359 (8.1)	369 (5.3)	347 (2.4)	375 (6.8)	384 (19.3)
個人企業	189 (-5.9)	200 (-0.2)	180 (-9.6)	184 (-0.7)	170 (-7.6)	188 (5.0)	159 (-16.3)

＜業種別内訳＞

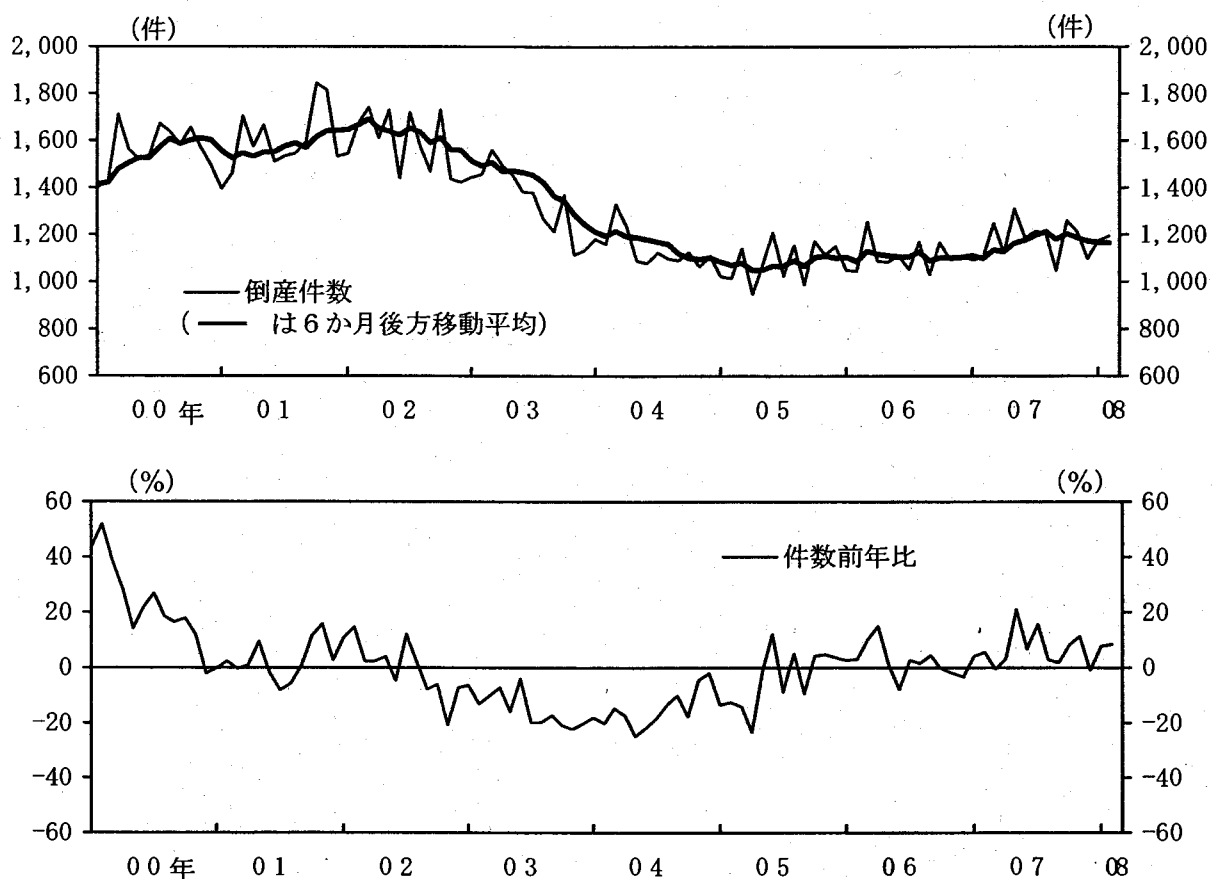
— 件/月、()内は前年比、%

	2007年	07/ 4～6月	7～9	10～12	07/12月	08/1	2
建設業	335 (4.2)	348 (2.2)	330 (-1.5)	353 (14.7)	310 (-7.7)	309 (8.4)	325 (10.9)
製造業	169 (8.9)	175 (11.2)	173 (20.4)	163 (1.9)	146 (-0.7)	169 (14.2)	179 (21.8)
卸売・小売業	324 (6.3)	312 (10.1)	329 (8.3)	324 (2.2)	302 (3.1)	317 (3.3)	341 (-1.7)
金融・保険・不動産業	45 (-0.2)	47 (9.3)	39 (-6.5)	50 (23.0)	50 (11.1)	61 (52.5)	48 (20.0)
運輸業	37 (5.7)	41 (-2.4)	36 (35.0)	35 (1.0)	35 (2.9)	44 (37.5)	45 (28.6)
サービス業	226 (8.6)	246 (25.9)	209 (4.9)	228 (1.0)	218 (0.0)	223 (-4.7)	223 (10.4)

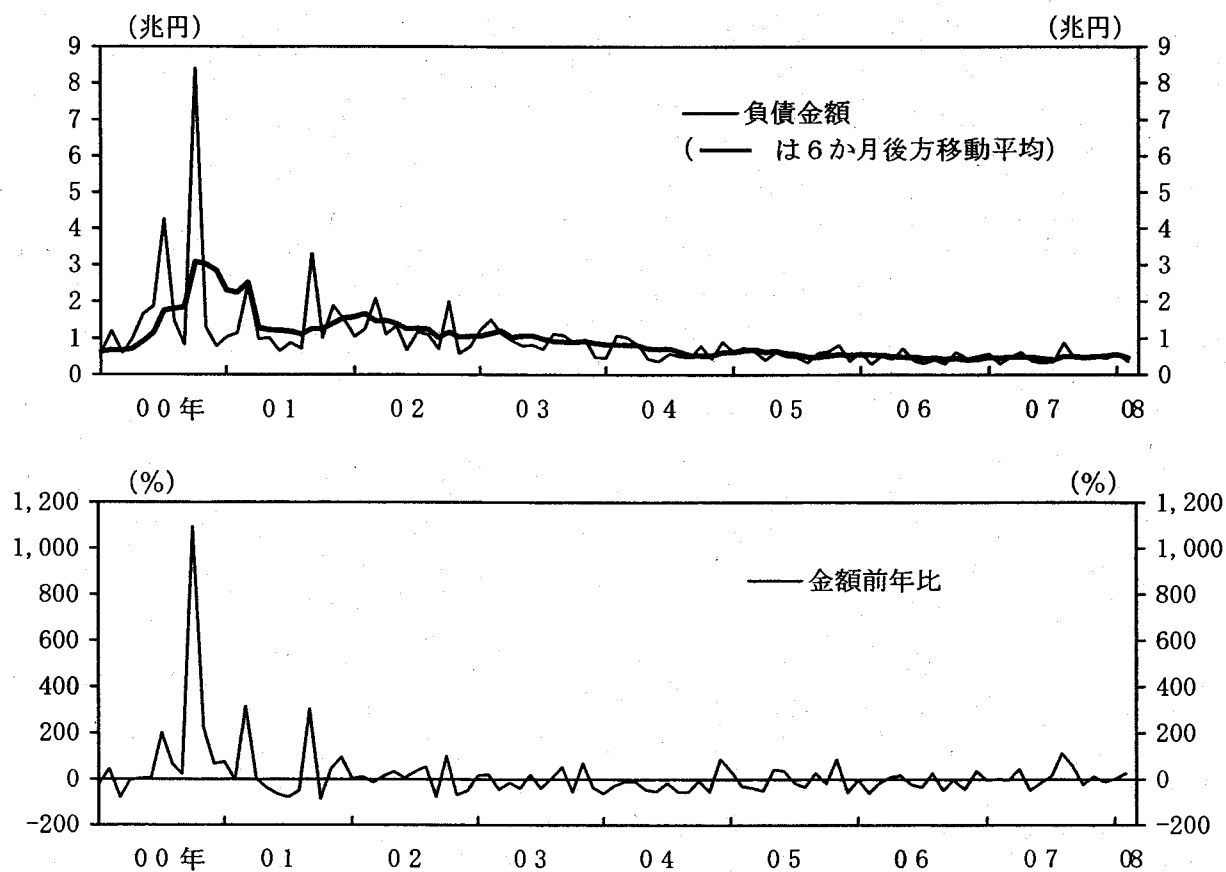
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



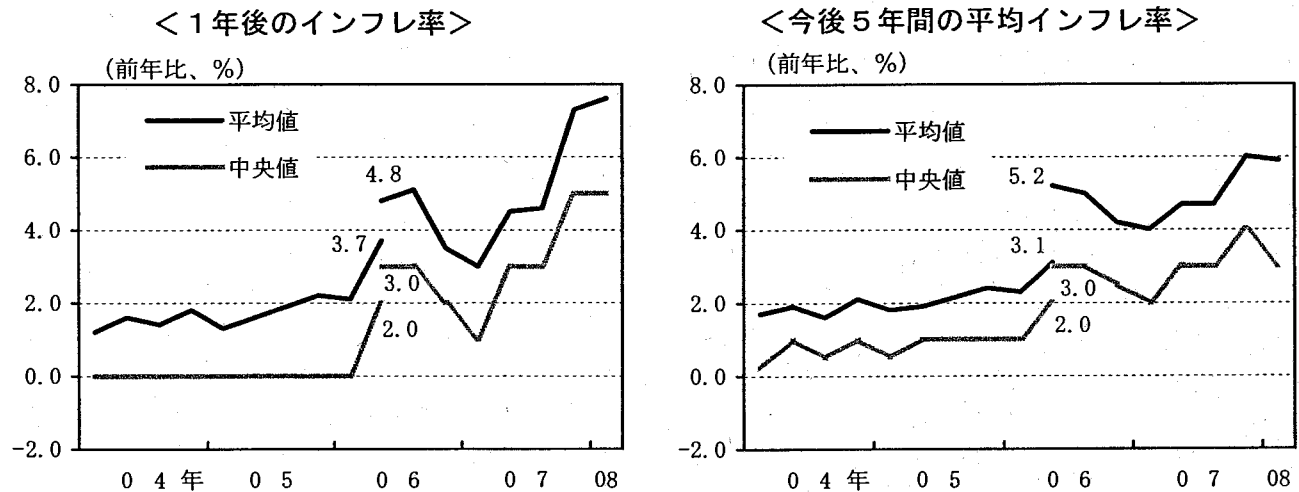
(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



インフレ予想

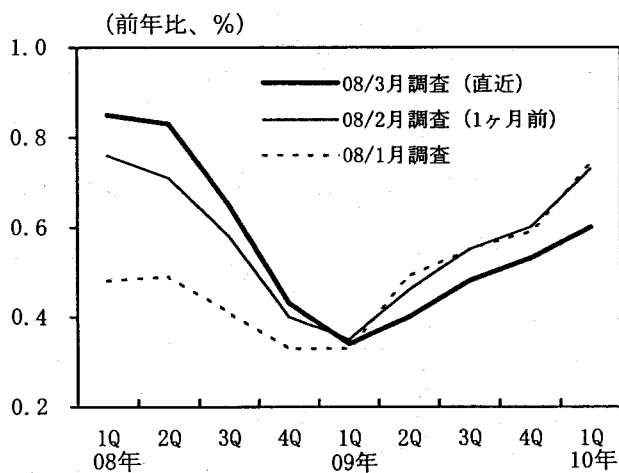
(図表21)

(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)



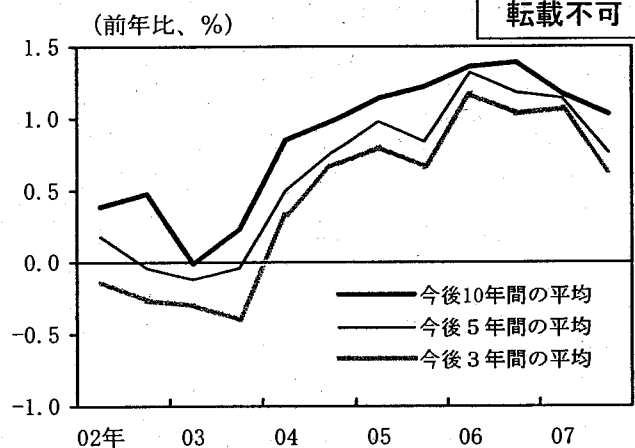
(注) 調査時点は毎年3、6、9、12月。上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月は線形補間している。

(2) エコノミストのCPI見通し <ESPフォーキャスト調査>



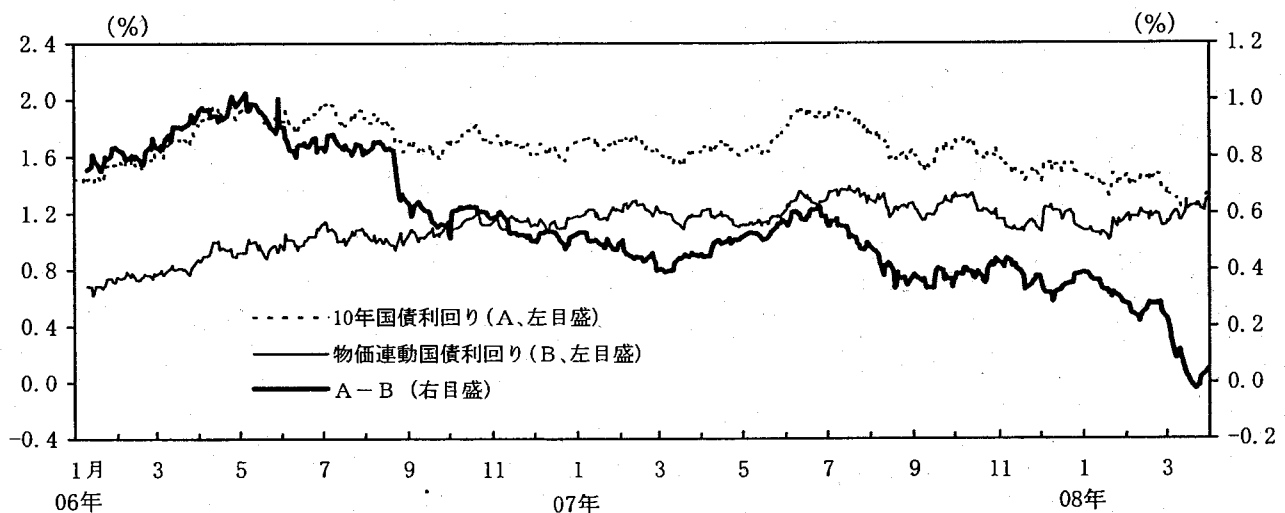
(注) 内外の調査機関・エコミスト36先の予想の平均。

<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。

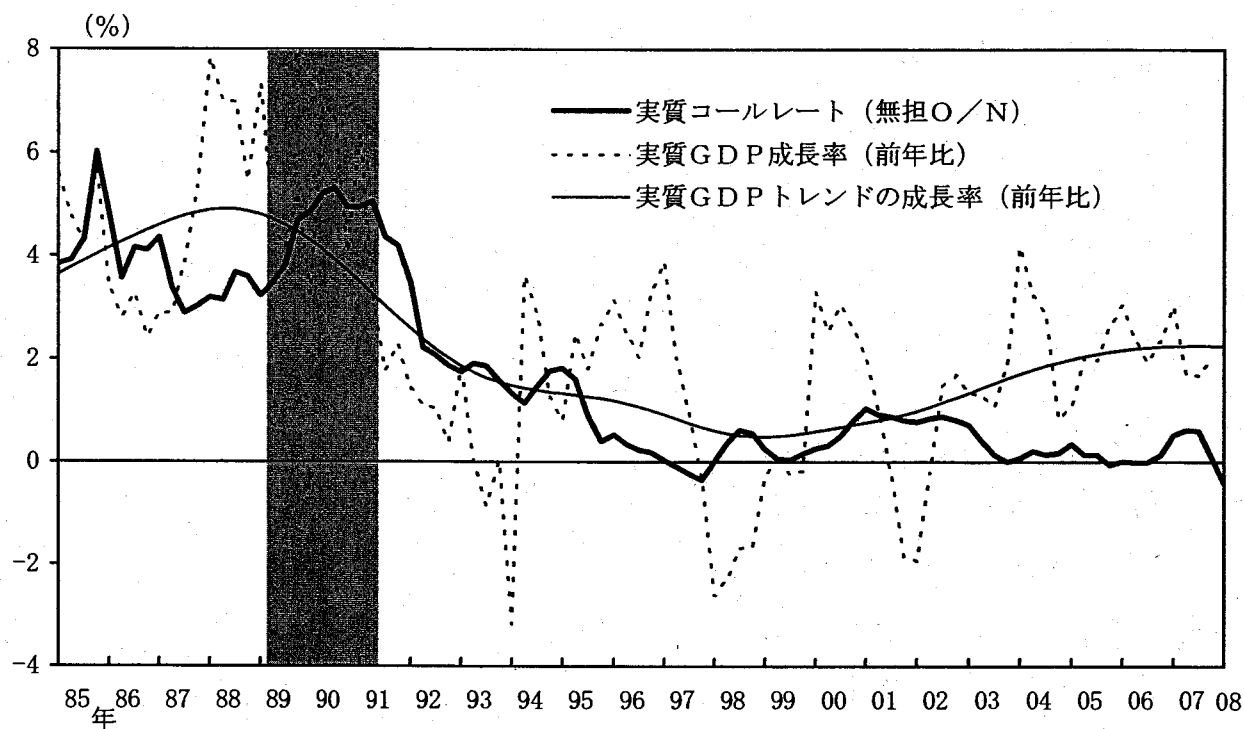
(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



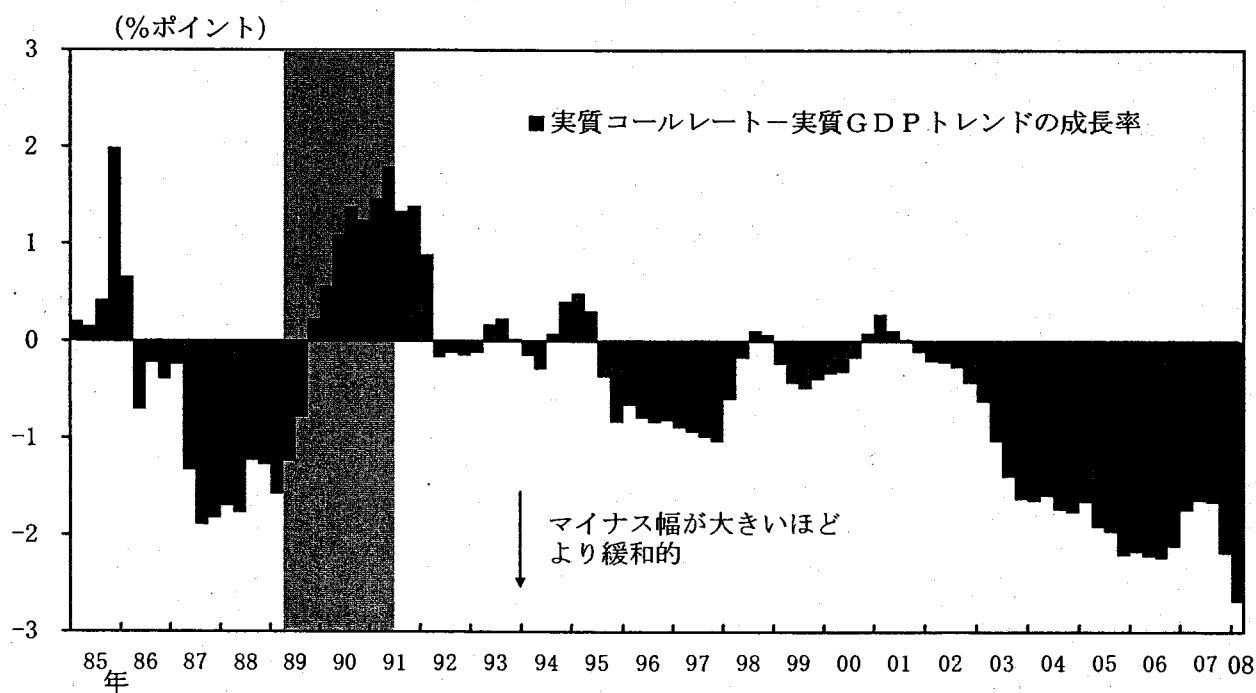
(注) 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。

金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質短期金利と成長率



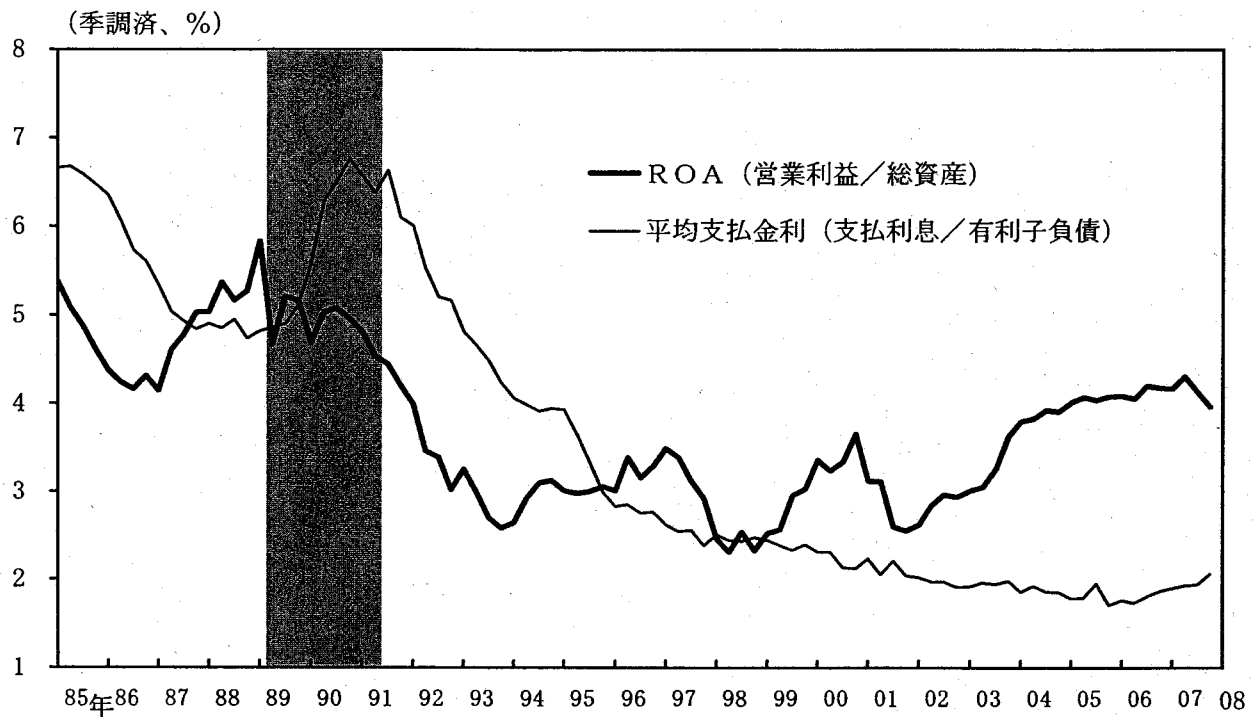
<実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の差>



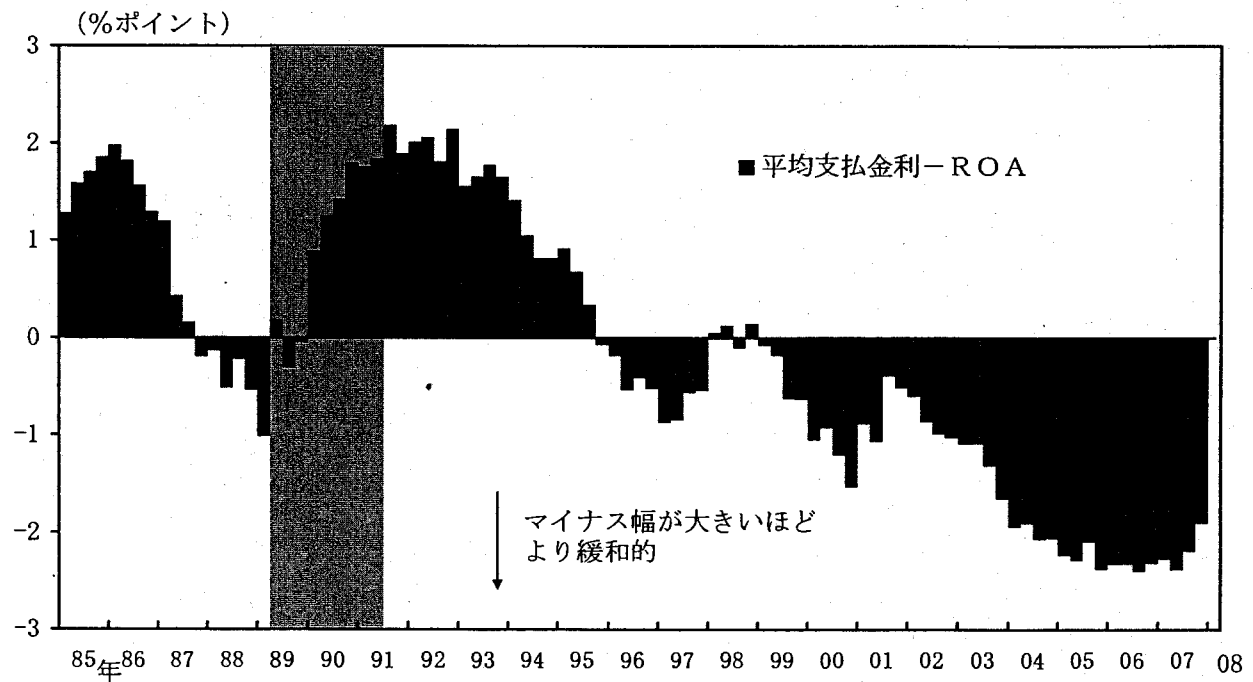
- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。3月のCPI前年比は2月から横ばいと仮定して計算。
 2. 実質GDPトレンドの成長率はHPフィルターにより計算。08/1Qは07/4Qから横ばいと仮定して計算。
 3. シェード部分は、金融引締め時期 (89/5月～91/6月)。

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）



＜平均支払金利とROAの差＞



（注）シャドー部分は、金融引締め時期（89/5月～91/6月）。

2008.4.3

企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢は、「わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「当面減速が続くものの、その後緩やかな成長軌道をたどると予想される」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、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。また、昨年夏以降続いている、世界的な金融資本市場の変動の背景や影響をどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、展望レポート・中間評価の見通しとの関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

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

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢 A

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き上げ、〇％前後で推移するように促す。

選択肢 B

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

選択肢 C

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き下げ、〇％前後で推移するように促す。

以 上

要 注 意

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

2008年4月
調 査 統 計 局
企 画 局

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2008年4月

2008年3月

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

輸出は増加を続けている。企業収益は高水準ながら伸び悩んでおり、企業の業況感もこのところ慎重化している。そうしたもとで、設備投資は、増勢が鈍化している。個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移している。住宅投資は、回復に向けた動きがみられるが、なお低水準となっており、以上のようないずれの動きも、生産は、やや強めに推移した昨年後半の反動もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっている。

(先行き) 景気の先行きについては、当面減速が続くものの、その後緩やかな成長軌道をたどると予想される。

すなわち、輸出は、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、増加を続けていくとみられる。企業収益が幾分弱まりつつも総じて高水準を維持し、雇用者所得も緩やかな増加を続けるもとで、設備投資や個人消費は底堅く推移する可能性が高い。また、住宅投資は、回復に向かうがそのデーンは緩やかと予想される。こうした内外需要の動向を反映して、生産は、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。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を背景に、昨年末頃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、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとで、石油製品や食料品の価格上昇などから、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。民間銀行は総じて緩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、C・P・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストは横ばい圏内で推移している。企業の資金繰りは、中小企業でやや悪化しているが、全体としてみれば、引き続き良好に推移している。この間、マネーサプライは前年比2.5%の伸びとなっている。

金融市場の動きをみると、短期金利は0.5%前後で推移し、ターム金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場および長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、住宅投資の落ち込みやエネルギー・原材料価格高の影響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。

輸出は増加を続けている。企業収益が伸び悩みつも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いる。住宅投資は、回復に向けた動きがみられるが、なお低水準となっている。以上のようないずれの動きも、生産は、やや強めに推移した昨年後半の反動もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっている。

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ていくとみられる。

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、増加を続けていくとみられる。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、次第に回復に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、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。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を背景に、昨年末頃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、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2.5%程度の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、短期金利は、マネーサプライ物金利は、0.5%前後で推移し、ターム金利は、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。

<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)

2 0 0 8 年 4 月 9 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
4月10日(木)14時00分

(案)

2008年4月10日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2008年4月)

本稿は、4月8日、9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、エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している。

輸出は増加を続けている。企業収益は高水準ながら伸び悩んでおり、企業の業況感もこのところ慎重化している。そうしたもとで、設備投資は、増勢が鈍化している。個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移している。住宅投資は、回復に向けた動きがみられるが、なお低水準となっている。以上のような内外需要のもと、生産は、やや強めに推移した昨年後半の反動もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっている。

景気の先行きについては、当面減速が続くものの、その後緩やかな成長軌道をたどると予想される。

すなわち、輸出は、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、増加を続けていくとみられる。企業収益が幾分弱まりつつも総じて高水準を維持し、雇用者所得も緩やかな増加を続けるもとで、設備投資や個人消費は底堅く推移する可能性が高い。また、住宅投資は、回復に向かうがそのテンポは緩やかと予想される。こうした内外需要の動向を反映して、生産は、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。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

¹⁾ 本「基本的見解」は、4月8日、9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。

品や食料品の価格上昇などを背景に、昨年末頃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、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとで、石油製品や食料品の価格上昇などから、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。民間銀行は総じて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。企業の資金繰りは、中小企業でやや悪化しているが、全体としてみれば、引き続き良好に推移している。この間、マネーサプライは前年比2%台の伸びとなっている。

金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場および長期金利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（二次速報値）は2006年度後半にいったん増加したあと、2007年度入り後は緩やかに減少している（図表3）。月次の指標をみると、工事進捗を反映する公共工事出来高は、緩やかな減少基調をたどっている。発注の動きを示す公共工事請負金額は、足もと幾分増加しているが、均してみれば緩やかな減少傾向にある。先行きの公共投資については、国・地方の厳しい財政状況を背景に、減少傾向で推移すると考えられる。

実質輸出は（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、昨年後半を通じて高い伸びとなったあと、1～2月も10～12月対比で+2.6%としっかりと増加した。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6（1））、米国向けは、2006年末頃から弱めの動きを続けており、10～12月に前期比減少したあと、1～2月の10～12月対比も小幅の減少となった。一方、EU向けや東アジア向けは、10～12月に続き、1～2月の10～12月対比も増加している²。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、振れを伴いつつ、高い伸びを続けている。

財別にみると（図表6（2））、情報関連や消費財（デジタル家電等）については、7～9月に大幅な増加となったあと、横ばい圏内で推移している（図表7

² 東アジア向け輸出は、中国等の春節（旧暦での元旦）をはさんで、その前に駆け込みにより増加する一方、その後には反動から減少する傾向がある。本年は春節が2月7日であったことが、1月の輸出を押し上げた一方、2月の輸出を押し下げた面があるとみられる。

(1))。一方、資本財・部品は、幅広い地域向けに増加を続けている。また、自動車関連は、米国向けが減少しているが、全体としては、その他地域向けの高い伸びを背景に増加を続けている。この間、中間財は、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。

実質輸入は、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月に前期比+1.7%と増加したあと、10～12月は同-0.5%と減少し、1～2月も10～12月対比で-0.5%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、増加傾向を続けているが、このところそのテンポは緩やかになっている。情報関連は、国内の在庫調整が一巡した昨年半ば頃から、増加基調にある(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動きが続く中、鉱工業生産の伸び悩みの影響も加わって、弱めの動きとなっている。食料品や消費財は、輸入価格の上昇などを背景に、減少傾向にある。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、増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、原油価格上昇の影響などから、頭打ちとなっている。

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))、増加を続けていくとみられる³。ただし、当面の輸出動向については、米国経済の減速や円高の影響等から、減速感が出てこないかどうか、注意が必要である。

³ 3月短観で製造業大企業の海外での製商品需給判断をみても、その度合いは幾分後退しつつも引き続き需要超過状態にある(需要超過幅、9月+4→12月+6→3月+2→先行き+2)。

輸出を取り巻く環境をみると、米国経済については、住宅市場における調整の強まりや金融環境の大幅な悪化などを受けて、景気の減速傾向が一段と強まっており、足もとは停滞している。EUでも、景気が緩やかに減速している。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は、デジタル家電などの最終製品の世界需要は拡大を続けているとみられる。しかし、メモリなどの電子部品の市況は弱い動きが続いているほか、世界半導体出荷にも幾分弱さがみられるなど、不透明感はやや強まっている（図表7(2)）。この間、為替相場については、物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートで長期的にみると、引き続きかなりの円安水準で推移しているが、昨年夏以降、円高が進んでいる（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、当面伸び悩み傾向で推移するが、その後緩やかな増加基調をたどると考えられる。

設備投資は、増勢が鈍化している。GDPベースの実質設備投資（二次速報値）は、7～9月、10～12月と2期連続で増加しているが、その前の減少と均してみると、増加テンポはかなり緩やかである（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総供給（全体および除く輸送機械）は、増加基調にあるものの、足もとは減少している（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、1月の10～12月対比は大口受注の集中から大幅に増加したが、基調としては、高水準横ばい圏内での推移となっている（図表11(1)）⁴。一方、建設投資の先行指標である建築着工床

⁴ 1～3月の見通し調査では、増加することが見込まれている（民需＜除く船舶・電力＞

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月に大幅に減少したあと⁵、10～12月は製造業や小売業における大型案件の着工から持ち直した。もっとも、1～2月の10～12月対比は再び減少するなど、振れの大きい動きとなっている（図表11(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、高水準ながら伸び悩んでいる。3月短観の事業計画で経常利益をみると（図表12）、2007年度は、エネルギー・原材料価格高などを背景に、中小企業を中心として全般に下方修正され、6年振りの減益で着地する見込みとなっている。一方、2008年度をみると、通期では小幅ながら増益に転じる計画であるが、上期は2007年度下期に続き、前年比減少が予想されている。こうしたもとで、3月短観でみた企業の業況感（図表13）、中小企業で悪化傾向が続いたほか、相対的に良好な水準にある大企業でも「良い」超幅がはっきりと縮小するなど、このところ慎重化している。

先行きの設備投資については、企業収益が幾分弱まりつつも総じて高水準を維持するとみられるもとで、底堅く推移すると予想される。3月短観で2008年度の設備投資計画をみると（図表14）、大企業では、比較的堅調な伸びであった2007年度の当初計画を下回り、過去（1984～2006年度）平均並みの小幅減少の当初計画となっている。一方、中小企業では、2007年度および過去（1984～2006年度）平均を下回る、弱めの当初計画となっている⁶。こうした年度計画が、

の前期比は+3.5%）。

⁵ 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。

⁶ なお、2008年度の設備投資計画を、金融機関を含む全産業全規模で、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」でみても、前年比-1.6%の減少となっている。ちなみに、2007年度は、昨年3月時点の当初計画が+3.3%、今回の実績見込みは+4.2%となっている。

次回6月短観以降、どの程度上方修正されていくかが注目される。

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（二次速報値）をみると、10～12月は、小幅ながら5四半期連続での増加となった（図表3）。個別の指標をみると（図表15、16）、全国百貨店売上高は、衣料品や雑貨を中心に、このところやや弱めに推移している。食料品を中心とする全国スーパーやコンビニエンスストアの売上高は、横ばい圏内の動きを続けている。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、昨年後半に新型車投入などから持ち直したあと、足もとでは横ばい圏内の動きになっている。サービス消費をみると、旅行取扱額は底堅く推移している。一方、外食産業売上高は、このところ増勢が鈍っている。

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⁷、底堅く推移している（図表17(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17(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）をみると、7～9月に前期比減少となったあと、10～12月に持ち直し、1～2月も10～12月対比で増加した。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は⁸、7～9月、10～12月と前期比減少したあと、1～2月は10～

⁷ 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、2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1月と同水準と仮定して作成している。

⁸ 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。

12月対比で増加した（図表 15(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の弱さなどが影響し、総じて慎重化している（図表 18）。

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、底堅く推移すると考えられる。

住宅投資は、回復に向けた動きがみられるが、なお低水準となっている。GDPベースの実質住宅投資（二次速報値）は、改正建築基準法の施行の影響から、7～9月に続き、10～12月も大幅に減少した（図表 3）。一方、先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 19(1)）、昨年9月をボトムに回復傾向にあるが、同改正法施行前の水準に比べ低めにとどまっている。利用関係別に新設住宅着工戸数の内訳をみると、小規模物件が大半を占める持家については、同改正法施行の影響がいち早く薄れたあと、横ばい圏内で推移している。分譲や貸家系については、持家にやや遅行する形で、回復の動きが続いている。先行きの住宅投資については、改正建築基準法施行の影響が薄れるにつれ、回復していくと予想される。ただし、マンション販売の低迷や資材価格の一段高懸念などを踏まえると、回復のテンポは緩やかなものにとどまる可能性が高い。

鉱工業生産は、やや強めに推移した昨年後半の反動もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっている。生産は、7～9月に前期比+2.2%、10～12月に同+1.3%と2期連続でしっかり増加したあと、1～2月の10～12月対比は-2.3%となった（図表 20）⁹。1～2月の動きを業種別にみると、多くの業種で

⁹ ちなみに、3月の生産予測指数から計算した1～3月の生産は前期比-1.9%の減少となる。ただし、4月中旬に2005年基準改定値の公表が予定されており、採用品目やウェイト、季節調整などが変更されるため、2003年まで遡って、前期比の姿が変わり得る点には注意が必要である。

減少した。このうち、電子部品・デバイスでは、昨年後半における在庫調整終了後の大幅増産の反動が、また輸送機械については、自動車における地震関連の挽回生産の一巡が、それぞれ少なからず影響したと考えられる。

出荷は、7～9月に前期比+2.1%、10～12月に同+2.0%となったあと、1～2月の10～12月対比は-1.9%となった。財別に傾向的な動きをみると（図表21）、資本財は、増加基調にあるものの、足もとは、弱めの動きとなっている。消費財についてみると、耐久財は、自動車の動きによって振れが大きくなっているが、均してみると、デジタル家電を中心に増加傾向にある一方、非耐久財は減少傾向を続けている。建設財は、改正建築基準法施行の影響などから、昨年後半に大きく落ち込んだが、その後は横ばいとなっている。この間、生産財は、昨年末頃まで増加を続けてきたが、足もとでは、電子部品・デバイスの減少から、弱めの動きとなっている。

在庫は、出荷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22）、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。耐久消費財についても、バランスのとれた状態にある。一方、資本財（除く輸送機械）は、出荷がやや伸び悩む中で、在庫が高めの状態にある。また、建設財では、在庫調整圧力が引き続き強い。この間、電子部品・デバイスについては、出荷の前年比伸び率は足もと幾分低下しているが、出荷・在庫バランスは引き続き概ね良好である。ただし、この分野では供給能力の増強ペースがかなり速く、このところメモリなどの電子部品の市況や世界半導体出荷に弱さがみられていることなども踏まえると、今後の需給バランスについては引き続き注意が必要

である。

先行きの生産については、内外需要の動向を反映し、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。企業からの聞き取り調査では、1～3月に幾分減少のあと、4～6月の生産は概ね横ばいとの感触である¹⁰。

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、緩やかな増加を続けている（図表 23(3)）¹¹。

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 25(3)）。有効求人倍率は、高めの水準で推移しているが、このところ幾分低下している（図表 24(1)）¹²。完全失業率は、均してみると、概ね4%弱の水準で推移している（図表 24(1)）。この間、短観の雇用人員判断をみると、不足超の領域で、概ね横ばい推移となっている（図表 26）。

雇用面についてみると（図表 25(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比伸び率は、概ね+1%程度で推移していたが、足もとは鈍化している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比伸び率は、このところ+2%程度で推移している。常用労働者数の内訳をみると、一般労働者が伸びを高める一方、これまで傾向的に増加していたパート労働者については、足もとでは、増加テンポが急速に鈍

¹⁰ ひと月分だけの情報ではあるが、4月の生産予測指数は、1～3月対比（3月は予測指数ベース）で、-0.1%となっている。

¹¹ 毎月勤労統計ベースの雇用者所得は、常用労働者数のしっかりした増加もあって、伸び率を幾分高めている。一方、短期的な振れは大きいが捕捉範囲の広い労働力調査の雇用者数を用いると、昨年半ば以降、増加テンポは緩やかになっている。

¹² 新規求人は2006年秋以降減少傾向にある。これには、中小企業の求人意欲の弱まりを反映している面もあるとみられるが、水増し求人などに対する各地労働局による適正化推進の動きも引き続き影響していると考えられる。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 24(3)）。

化している（図表 25(1)）¹³。このため、パート比率は、昨年は前年差プラスで推移していたが、足もとでは概ね前年並みとなっている（図表 25(2)）。

一人当たり名目賃金は、前年比でゼロ%近傍となっている（図表 23(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、前年比小幅のプラスにとどまっているが、昨年半ばまでの小幅マイナスからは、緩やかながらも改善してきている¹⁴。この間、所定外給与は、ごく緩やかな増加となっている。一方、特別給与は、基調としては、企業収益の伸び悩みを背景に、弱めに推移している。なお、冬季賞与（11～1月の特別給与）は、夏季賞与（6～8月の特別給与）に続き減少した¹⁵。

先行きについては、雇用不足感が続くもとで、企業収益が幾分弱まりつつも総じて高水準を維持す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。

¹³ パート労働者は、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、などを背景に、傾向的に増加していたが、足もとでは、増加テンポが急速に鈍化している。これには、団塊世代の退職者数の頭打ち傾向に加え、4月から改正パートタイム労働法が施行されるもとで、パートを正規雇用に転換する動きが増えていることなどが、影響しているものと考えられる。

¹⁴ これには、①人手不足長期化の影響がじわじわと賃金上昇圧力として現れてきていること、②2006年後半から始まった団塊世代の退職者数の増加が一巡しつつあり、所定内賃金に対するマイナス寄与の拡大には歯止めがかかりつつあること、③上述のようなパートから正規雇用への転換の動きが増えていること、などが影響していると考えられる。

¹⁵ 毎月勤労統計における冬季賞与（11～1月の特別給与）は前年比-2.5%と、夏季賞与（6～8月の特別給与、同-2.4%）と同程度の減少となった。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。

2. 物価

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、国際商品市況高を受けて、上昇している（図表28）。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、高値圏での動きが続いている。小麦等の穀物も、代替エネルギーなど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、上昇傾向にあるが、足もとやや反落している。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、本年入り後、再び反発し、総じて高値圏での動きとなっている。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¹⁶、国際商品市況高などを背景に、上昇している（図表29）¹⁷。内訳をみると、「鉄鋼・建材関連」はスクラップ類の上昇やそれを含めた原材料高の転嫁の動きなどから、「その他」は加工食品や農林水産物などの上昇から、このところ上昇率を高めている。「為替・海外市況連動型」は、これまでの高い伸びに比べるとプラス幅が幾分縮小しているが、石油・石炭製品を中心に引き続き上昇している。「電力・都市ガス・水道」や「素材（その他）」は、これまでの燃料・原材料高などを背景に、緩やかな上昇を続けている。この間、「機械類」は、足もと横ばいとなっている。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・鉄鋼関連を中心に上昇している。最終財については、石油製品や加工食品の動きを受けて国内品の価格が上昇する一方、円高の影響を受

¹⁶ 「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。

¹⁷ 前年比でみると、2月は+3.4%と、1981年3月（+3.8%）以来のプラス幅となった。

けて輸入品の価格が下落していることから、全体では足もと横ばいとなっている。

企業向けサービス価格（除く海外要因）の前年比は¹⁸、このところゼロ%近傍で推移している（図表 30）¹⁹。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、振れを伴いつつ、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引き締まりから上昇を続けている。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を背景に、昨年末頃からプラス幅が拡大している（図表 31）²⁰。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、外食が緩やかな上昇を続けるもとで、家事関連サービスの上昇や移動電話通信料のマイナス寄与縮小もあ

¹⁸ 「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。

¹⁹ 海外要因を含む総平均でみると、昨年4月以降、前年比+1%強の伸びを続けてきたが、このところ伸び率が幾分鈍化している。これは、外航貨物輸送（定期船等）や外航貨物用船料において、昨年中の船腹需給の急速な引き締まりを背景とした大幅上昇の反動が出ていること、などを反映したものである。

²⁰ 2月の前年比は+1.0%と、消費税引き上げの影響がみられた1998年3月（+1.8%）以来のプラス幅となった。また、消費税引き上げの影響を除いたベースでは、1994年5月（+1.0%）以来のプラス幅である。

って、プラス幅が緩やかに拡大している。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。

国内の需給環境を3月短観でみると（図表 32）、短観の設備判断と雇用人員判断の加重平均D Iは、設備に過不足がみられないもと、雇用の不足感を反映して、引き続き、小幅の不足超で推移している。また、需給判断をみると、製造業、非製造業とも、このところ幾分緩和方向の動きとなっているが、供給超幅は依然として小さい。こうしたもとで、販売価格判断については、仕入価格上昇の影響から、製造業では僅かながら上昇超に転じており、非製造業でも下落超幅が以前に比べかなり小幅になっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価の前年比は、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとで、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス基調を続けていくと予想される。

この間、地価の動きを1月時点の公示地価でみると（図表 33）、三大都市圏での上昇幅の拡大と地方圏での下落幅の縮小が続いたことから、全国平均では、商業地、住宅地ともに2年連続での上昇となった。

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、概ね0.5%前後で推移した（図表 34(1)）。ターム物金利の動向をみると、ユーロ円金利（T I B O R）や3か月物F B利回りは、総じて横ばい圏内で推移した（図表 35(1)）。こうした中、ユーロ円金利先物レートは、ユーロ円金利が当

面高止まるとの見方を反映して、幾分上昇している（図表 35(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て 1.2% 台半ばまで低下した後、反発し、最近では、1.3% 台後半で推移している（図表 34(2)）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、低格付銘柄が大きく拡大したほか、高格付銘柄も拡大した（図表 37）。

株価は、米国の景気後退懸念などを反映した不安定な米欧株価の動向や、円高の急速な進行を背景に、大きく下落した。日経平均株価は、一時、12 千円割れとなったが、最近では、13 千円前後で推移している（図表 38）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国の金融システムを巡る不透明感などから、95 円台まで急伸した。その後、米ドルが反発したことから、足もとでは、102 円台で推移している（図表 39）。

（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、総じて緩和的な貸出姿勢を続けている。企業からみた金融機関の貸出態度は、中小企業を中心に「緩い」超幅をやや後退させているが、過去との比較で見れば、なおかなり緩和的な水準にある（図表 40）。

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 41）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後²¹）は、緩やかに増加している（12月+0.8%→1月+1.1%→2月+1.4%、図表42）。

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、下位格付先を中心に拡大しているが、上位格付先では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（12月+3.8%→1月+3.8%→2月+3.0%、図表43）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、中小企業ではやや悪化しているが、全体としてみれば、引き続き良好に推移している（図表40）。

この間、マネーサプライ（M2+CD）は、前年比2%台の伸びとなっている（12月+2.1%→1月+2.1%→2月+2.3%、図表44）。

企業倒産件数は、2月は1,194件、前年比+8.3%となった（図表45）。

以 上

²¹ 「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。

金融経済月報（2008 年 4 月） 参考計表

(図表 1) 国内主要経済指標 (1)	(図表 27) 物価
(図表 2) 国内主要経済指標 (2)	(図表 28) 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 29) 国内企業物価
(図表 4) 公共投資	(図表 30) 企業向けサービス価格
(図表 5) 輸出入	(図表 31) 消費者物価
(図表 6) 実質輸出の内訳	(図表 32) 国内需給環境
(図表 7) 情報関連の輸出入	(図表 33) 地価公示
(図表 8) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 34) 市場金利
(図表 9) 実質輸入の内訳	(図表 35) 短期金融市場
(図表 10) 設備投資一致指標	(図表 36) 長期金利の期間別分解
(図表 11) 設備投資先行指標	(図表 37) 社債流通利回り
(図表 12) 経常利益	(図表 38) 株価
(図表 13) 業況判断	(図表 39) 為替レート
(図表 14) 設備投資計画	(図表 40) 企業金融
(図表 15) 個人消費 (1)	(図表 41) 貸出金利
(図表 16) 個人消費 (2)	(図表 42) 金融機関貸出
(図表 17) 個人消費 (3)	(図表 43) 資本市場調達
(図表 18) 消費者コンフィデンス	(図表 44) マネーサプライ
(図表 19) 住宅投資関連指標	(図表 45) 企業倒産
(図表 20) 鉱工業生産・出荷・在庫	
(図表 21) 財別出荷	
(図表 22) 在庫循環	
(図表 23) 雇用者所得	
(図表 24) 労働需給 (1)	
(図表 25) 労働需給 (2)	
(図表 26) 雇用の過不足感	

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、%)

	2007/7-9月	10-12月	2008/1-3月	2007/12月	2008/1月	2月	3月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-0.6	0.7	n. a.	1.4	2.8	-6.0	n. a.
全国百貨店売上高	-1.3	0.3	n. a.	-1.2	0.5	p -0.3	n. a.
全国スーパー売上高	-0.5	0.5	n. a.	-1.0	-0.8	p 1.7	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 295>	< 300>	< 301>	< 293>	< 317>	< 289>	< 297>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	4.1	1.8	n. a.	1.3	1.5	p 0.7	n. a.
旅行取扱額	1.5	0.7	n. a.	1.2	-0.2	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 81>	< 95>	<n. a.>	< 105>	< 119>	< 115>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	2.5	0.9	n. a.	-3.2	19.6	n. a.	n. a.
製造業	2.7	6.8	n. a.	-7.8	13.8	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	1.6	-2.7	n. a.	-5.2	25.9	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-48.0	39.1	n. a.	10.3	-16.0	-15.3	n. a.
鉱工業	-49.8	44.1	n. a.	22.0	-23.5	10.4	n. a.
非製造業	-47.4	34.3	n. a.	6.9	-12.4	-23.4	n. a.
公共工事請負金額	-4.8	2.5	n. a.	7.2	-5.4	11.3	n. a.
実質輸出	5.1	1.9	n. a.	0.3	4.6	-5.0	n. a.
実質輸入	1.7	-0.5	n. a.	-0.6	0.9	-3.1	n. a.
生産	2.2	1.3	n. a.	1.4	-2.2	p -1.2	n. a.
出荷	2.1	2.0	n. a.	1.6	-1.0	p -2.6	n. a.
在庫	1.3	2.0	n. a.	-0.4	-1.4	p 0.1	n. a.
在庫率 <季調済、2000年=100>	< 103.8>	< 102.3>	<n. a.>	< 102.3>	< 98.3>	<p 96.9>	<n. a.>
実質GDP	0.3	0.9	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.1	0.0	n. a.	-0.4	0.0	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2007/7-9月	10-12月	2008/1-3月	2007/12月	2008/1月	2月	3月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 1.05>	< 1.00>	<n. a.>	< 0.98>	< 0.98>	< 0.97>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 3.8>	< 3.8>	<n. a.>	< 3.8>	< 3.8>	< 3.9>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	0.4	0.2	n. a.	-0.2	-0.9	p 1.8	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.8	0.9	n. a.	1.1	0.5	-0.3	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.7	2.0	n. a.	2.0	1.9	p 2.0	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.6	-0.9	n. a.	-1.7	1.6	p 1.3	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	1.6 < 0.7>	2.3 < 0.7>	n. a. <n. a.>	2.6 < 1.1>	3.0 < 0.8>	p 3.4 <p 0.9>	n. a. <n. a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.1	0.5	n. a.	0.8	0.8	1.0	n. a.
企業向けサービス価格	1.3	1.4	n. a.	1.5	0.6	p 0.7	n. a.
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平 残)	1.9	2.0	n. a.	2.1	2.1	p 2.3	n. a.
企業倒産件数 <件>	<1, 155>	<1, 190>	<n. a.>	<1, 097>	<1, 174>	<1, 194>	<n. a.>

(注) 1. p は速報値。

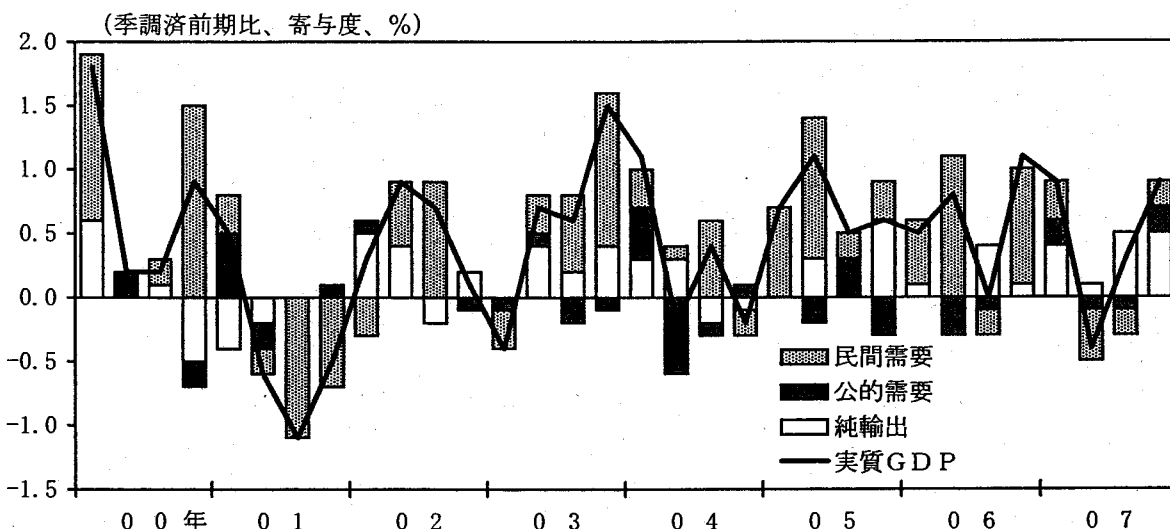
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

3. 消費水準指数は、今月より世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済の値に変更。

(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

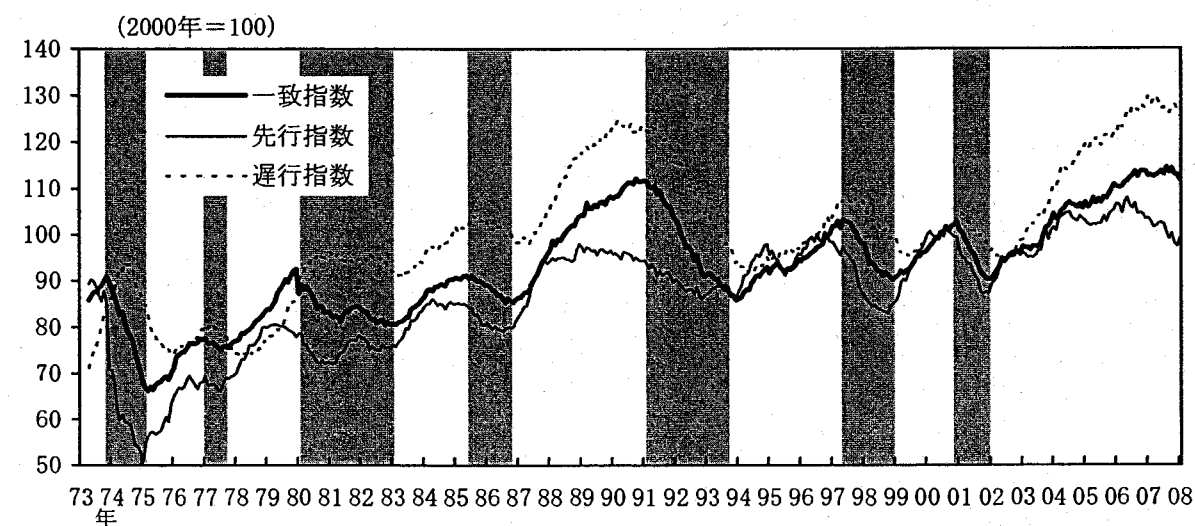


(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2006年	2007年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	1.1	0.9	-0.4	0.3	0.9
国内需要	1.0	0.5	-0.5	-0.2	0.4
民間需要	0.9	0.3	-0.4	-0.2	0.2
民間最終消費支出	0.6	0.4	0.1	0.1	0.1
民間企業設備	0.3	-0.1	-0.3	0.1	0.3
民間住宅	0.1	-0.0	-0.2	-0.3	-0.3
民間在庫品増加	-0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.1
公的需要	0.0	0.2	-0.1	-0.1	0.2
公的固定資本形成	0.1	0.2	-0.2	-0.1	-0.0
純輸出	0.1	0.4	0.1	0.5	0.5
輸出	0.1	0.6	0.2	0.5	0.5
輸入	-0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
名目GDP	1.1	0.7	-0.5	0.0	0.2

(3) 景気動向指数 (CI)

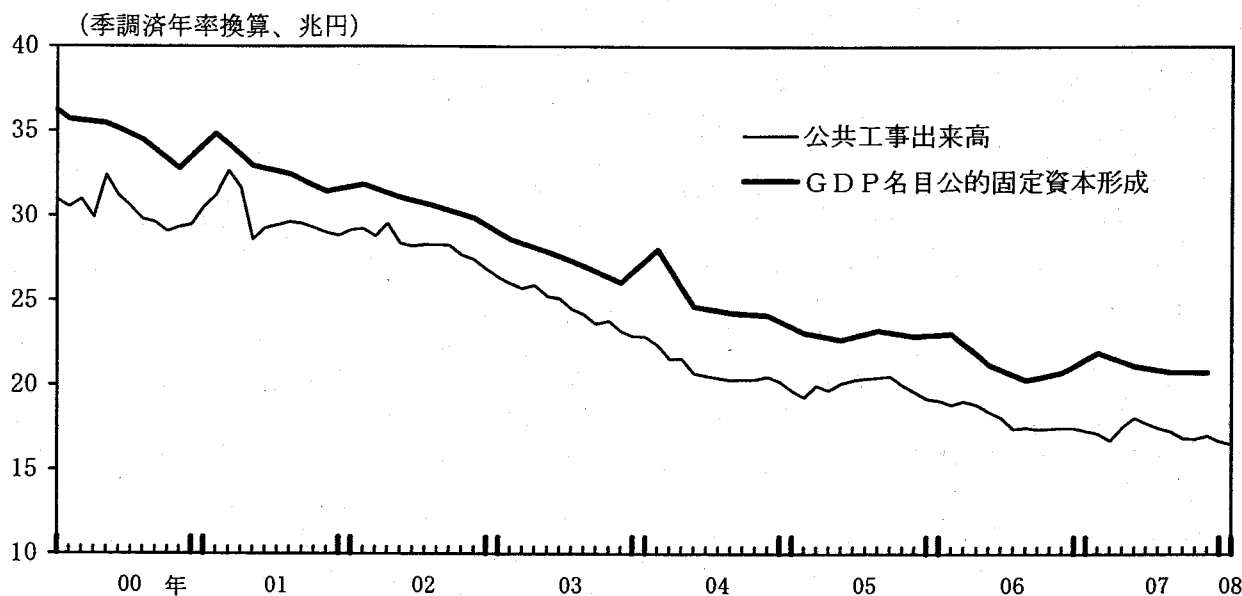


(注) シャドー部分は景気後退局面。

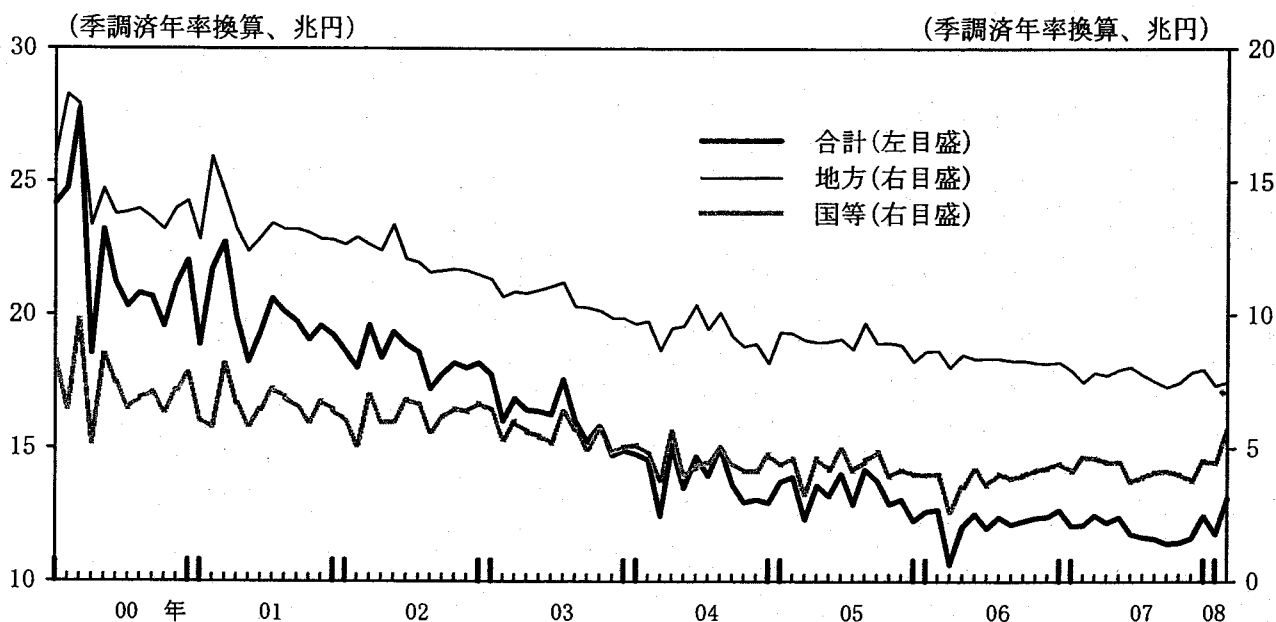
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

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

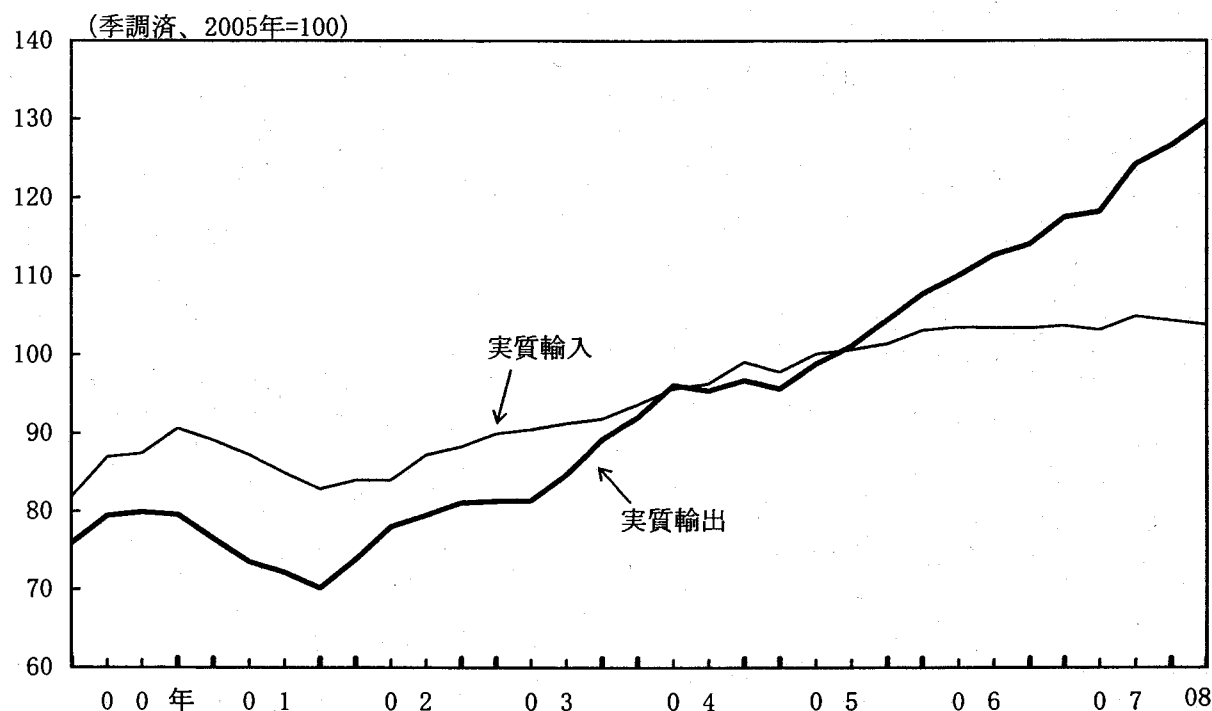


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

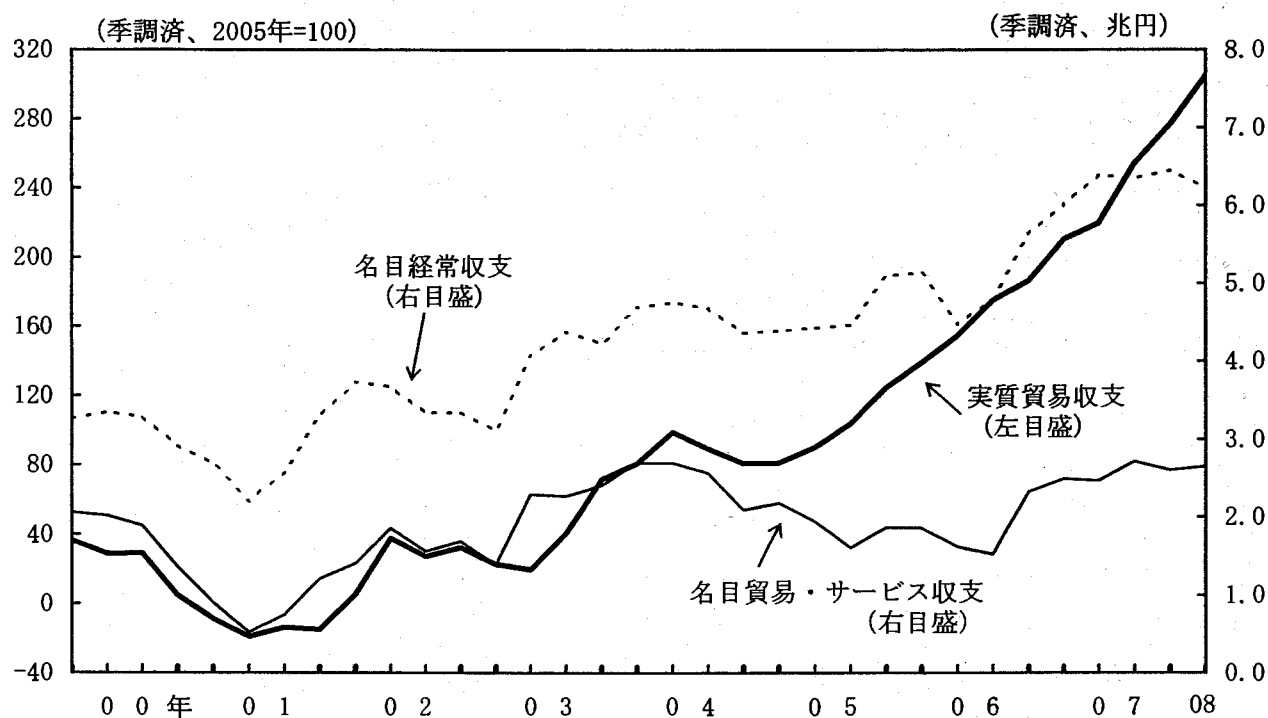
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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。
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。今回、実質輸出入について2007年確定値を反映させた上で、基準改定、季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改定されている。ただし、地域別・国別、財別の計数は確定値を反映させておらず、基準改定、季節調整替えも実施していない(以下、図表6、7、9も同様)。
3. 2008/1Qの実質輸出入及び実質貿易収支は1～2月の値。
4. 2008/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1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	2007年 1Q	2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2007年 12月	2008 1	2008 2
米国	<20.1>	10.3	-1.0	-0.9	-3.7	5.4	-1.7	-0.3	4.0	-0.3	-3.8
EU	<14.8>	10.3	12.0	3.7	2.3	6.8	1.5	1.5	0.7	5.1	-3.5
東アジア	<46.0>	9.1	9.7	4.3	-1.4	5.6	2.3	4.1	-1.8	5.8	-4.0
中国	<15.3>	20.1	16.8	5.5	-3.0	10.1	0.7	2.9	-4.8	9.1	-5.5
NIEs	<22.4>	5.7	4.4	3.9	-1.6	2.9	1.8	5.6	-2.6	7.1	-4.2
韓国	<7.6>	7.7	5.0	5.1	-2.5	0.2	6.5	1.7	-4.8	5.2	-2.0
台湾	<6.3>	3.7	-0.8	0.1	1.6	5.8	-4.7	10.7	-0.2	14.6	-14.1
ASEAN4	<8.3>	2.8	12.1	3.6	2.1	4.7	6.4	2.3	5.2	-2.3	-0.9
タイ	<3.6>	5.2	9.6	3.8	0.8	5.1	1.8	4.2	0.0	5.6	-6.3
その他	<19.1>	19.5	19.2	4.4	4.1	6.3	9.9	1.4	-4.0	5.1	-5.6
実質輸出計		11.2	9.1	3.0	0.6	5.1	1.9	2.6	0.3	4.6	-5.0

- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 1Q	2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2007年 12月	2008 1	2
中間財	<18.4>	6.4	5.5	1.9	-0.0	6.2	1.9	0.1	1.7	-0.0	-0.6
自動車関連	<24.1>	13.6	12.9	2.7	1.0	5.8	7.7	0.9	3.0	2.6	-7.6
消費財	<4.5>	7.1	4.9	-3.0	5.4	5.0	-0.9	0.0	-3.4	2.1	-2.8
情報関連	<11.0>	7.7	10.7	5.5	-4.0	6.2	0.8	-1.7	2.6	-0.0	-5.4
資本財・部品	<28.4>	12.4	6.6	2.9	0.2	3.7	1.8	3.4	-0.1	3.3	-2.0
実質輸出計		11.2	9.1	3.0	0.6	5.1	1.9	2.6	0.3	4.6	-5.0

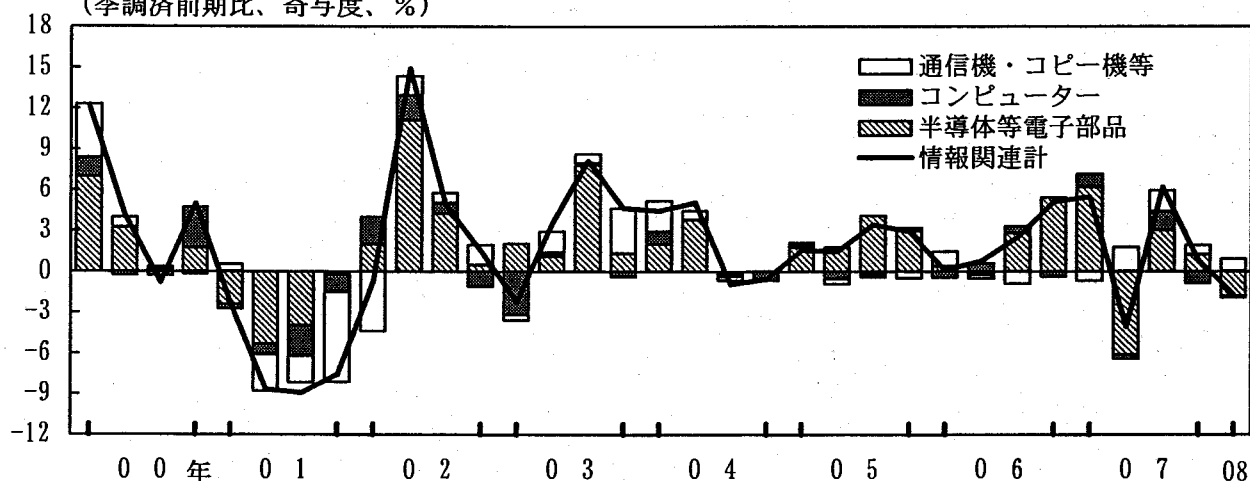
- (注) 1. < >内は、2007年通関輸出額に占める各財のウェイト。
2. 「消費財」は、自動車を除く。
3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

(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

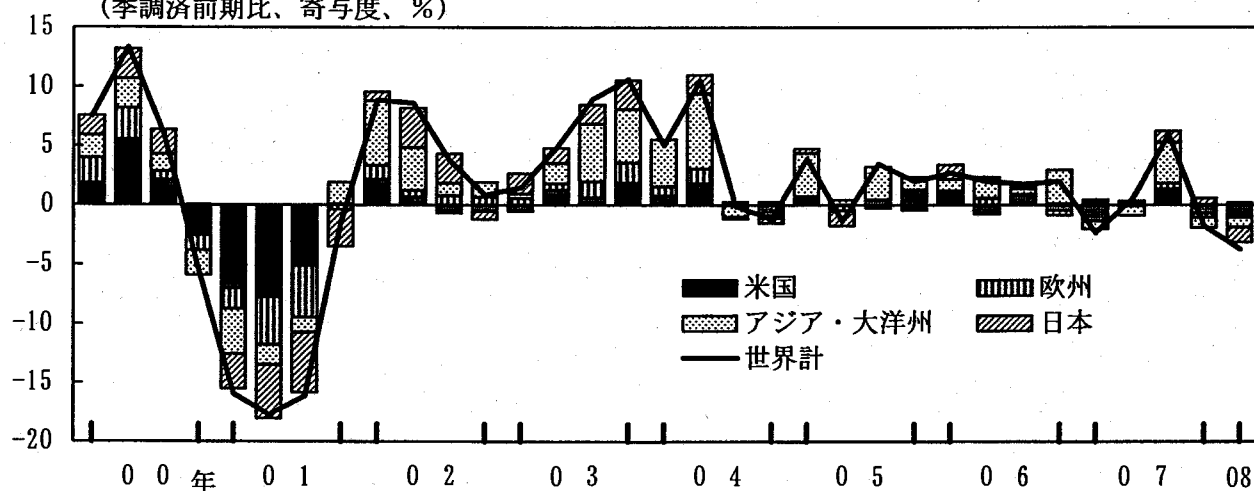
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



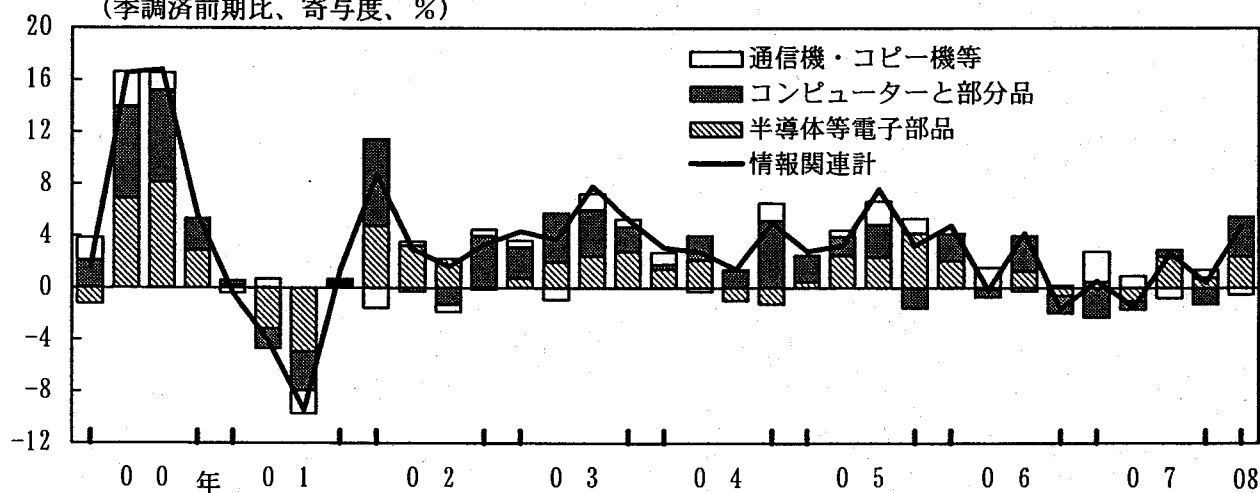
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(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、%)



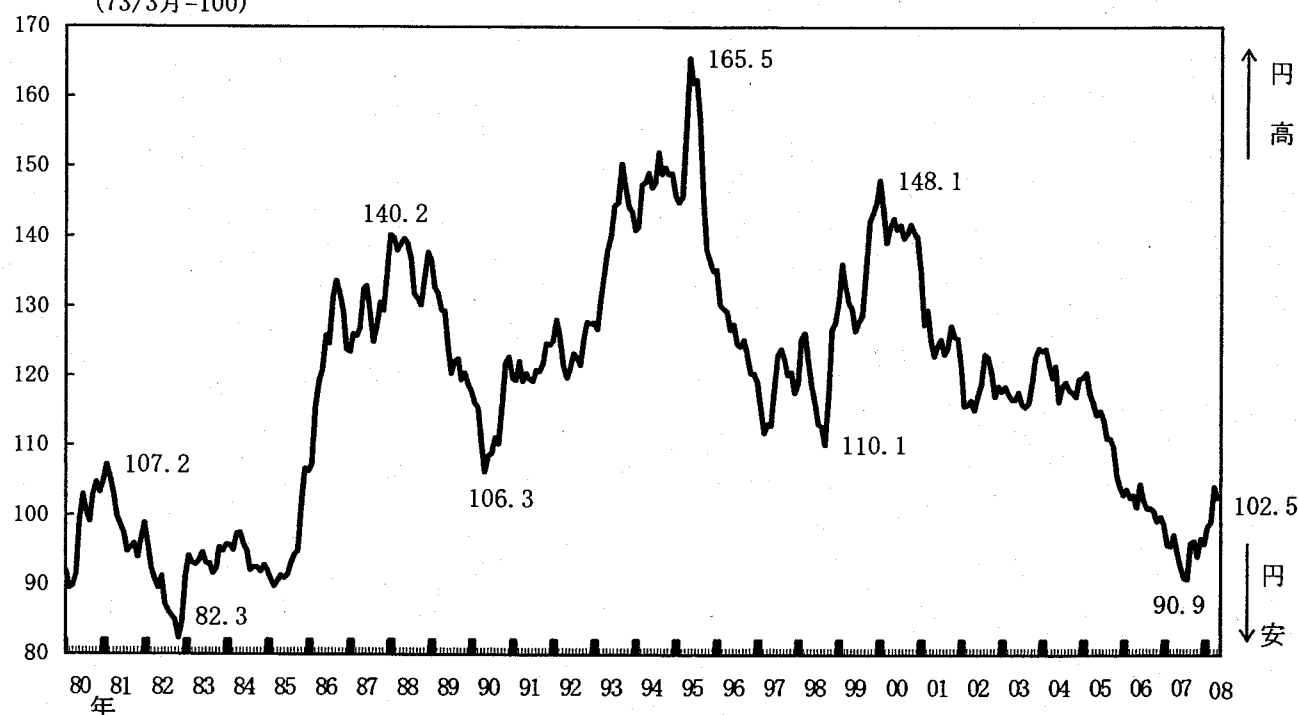
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

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

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4月は2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	2.9	3.3	1.7	3.2	2.0
		ド イ ツ	1.0	3.1	2.6	2.6	0.7	2.7	1.1
		フ ラ ン ス	1.7	2.2	1.9	2.3	1.4	3.1	1.5
東 ア ジ ア	英 国		1.8	2.9	3.0	2.8	3.4	2.6	2.5
	中 国		10.4	11.1	11.4	11.1	11.9	11.5	11.2
	N I E s	韓 国	4.2	5.1	5.0	4.0	4.9	5.1	5.7
		台 湾	4.2	4.9	5.7	4.2	5.2	6.9	6.4
		香 港	7.1	7.0	6.3	5.5	6.4	6.3	6.7
		シンガポール	7.3	8.2	7.7	7.0	9.1	9.5	5.4
	A S E A N 4	タ イ	4.5	5.1	4.8	4.2	4.3	4.8	5.7
		インドネシア	5.7	5.5	6.3	6.1	6.4	6.5	6.3
		マレーシア	5.0	5.9	6.3	5.5	5.8	6.6	7.3
		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	2007年 1Q	2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2007年 12月	2008 1	2008 2
米国	<11.4>	6.6	-2.2	-2.2	1.7	-2.4	2.8	-0.6	-4.8	5.7	-3.5
EU	<10.5>	1.4	5.1	1.6	3.7	4.0	-3.9	-3.9	-0.9	-0.1	-7.9
東アジア	<40.9>	9.5	3.1	0.1	-0.8	2.1	0.4	1.9	5.1	-0.1	-3.1
中国	<20.6>	11.2	6.0	1.4	0.6	1.5	0.8	0.8	6.1	-0.6	-4.9
NIEs	<8.9>	12.7	-2.7	-1.6	-4.5	3.6	-0.2	3.9	1.0	2.5	-0.2
韓国	<4.4>	11.4	0.6	-1.7	1.3	2.2	1.9	3.7	-4.8	7.7	-4.7
台湾	<3.2>	16.9	-4.6	-3.3	-10.3	7.9	-3.1	2.1	8.7	-3.4	-0.3
ASEAN4	<11.4>	3.4	3.0	-0.9	-0.0	1.8	-0.1	2.4	7.0	-1.4	-2.0
タイ	<2.9>	7.1	4.2	1.7	-1.6	2.3	0.6	1.8	10.3	-5.0	1.7
その他	<37.2>	2.5	-0.5	1.4	-1.2	3.5	-2.1	0.1	1.4	-0.6	-3.3
実質輸入計		3.6	0.6	0.3	-0.5	1.7	-0.5	-0.5	-0.6	0.9	-3.1

- (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。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

(2) 財別

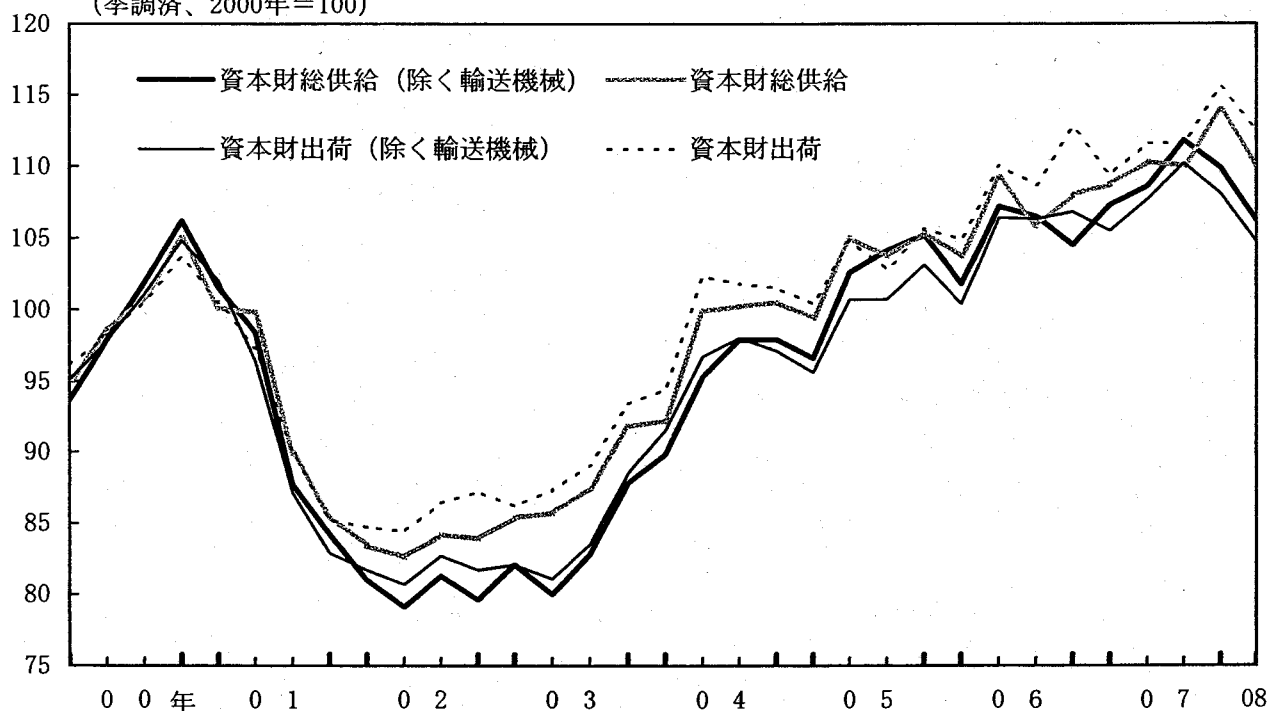
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2006年	2007	2007年 1Q	2Q	3Q	4Q	2008 1Q	2007年 12月	2008 1	2
素原料	<35.4>	1.0	-0.1	1.0	-0.5	3.5	-1.3	-2.1	-0.6	-4.2	1.6
中間財	<14.8>	2.3	1.6	0.4	1.8	3.4	-2.8	-2.5	4.0	-2.0	-4.6
食料品	<8.3>	-3.3	-5.7	0.5	-4.4	-0.8	-7.1	-0.4	2.4	-2.0	-0.2
消費財	<8.1>	2.6	-1.5	-5.1	5.5	-0.0	-3.1	-0.4	-4.0	1.1	0.7
情報関連	<11.3>	14.1	1.4	0.6	-1.4	2.6	0.5	4.8	4.5	4.0	-7.3
資本財・部品	<12.8>	16.9	9.7	1.8	1.7	2.9	3.6	2.3	-0.2	7.8	-10.6
うち除く航空機	<11.8>	18.0	9.5	0.4	3.1	4.4	1.5	-1.3	2.4	-0.1	-7.5
実質輸入計		3.6	0.6	0.3	-0.5	1.7	-0.5	-0.5	-0.6	0.9	-3.1

- (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。なお、2008/1Qは1～2月の2007/10～12月対比。

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2000年=100)

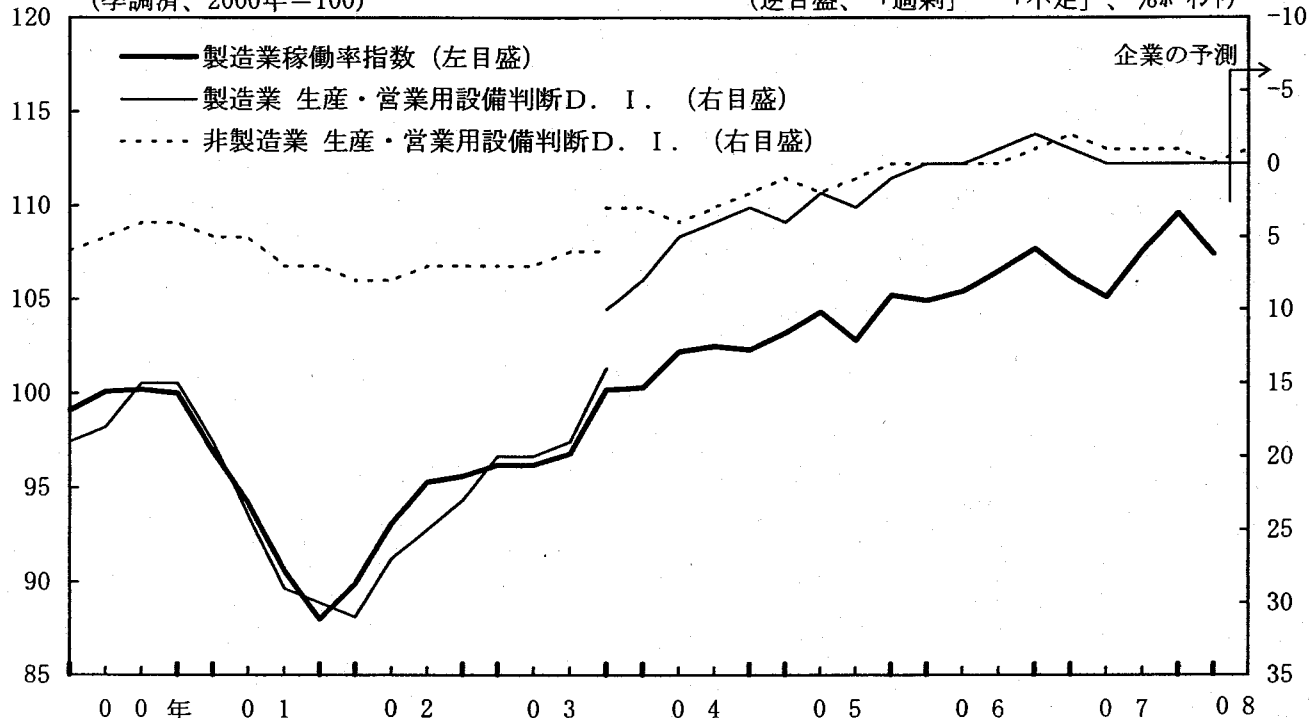


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2008/1Qは、1～2月の計数。

(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)

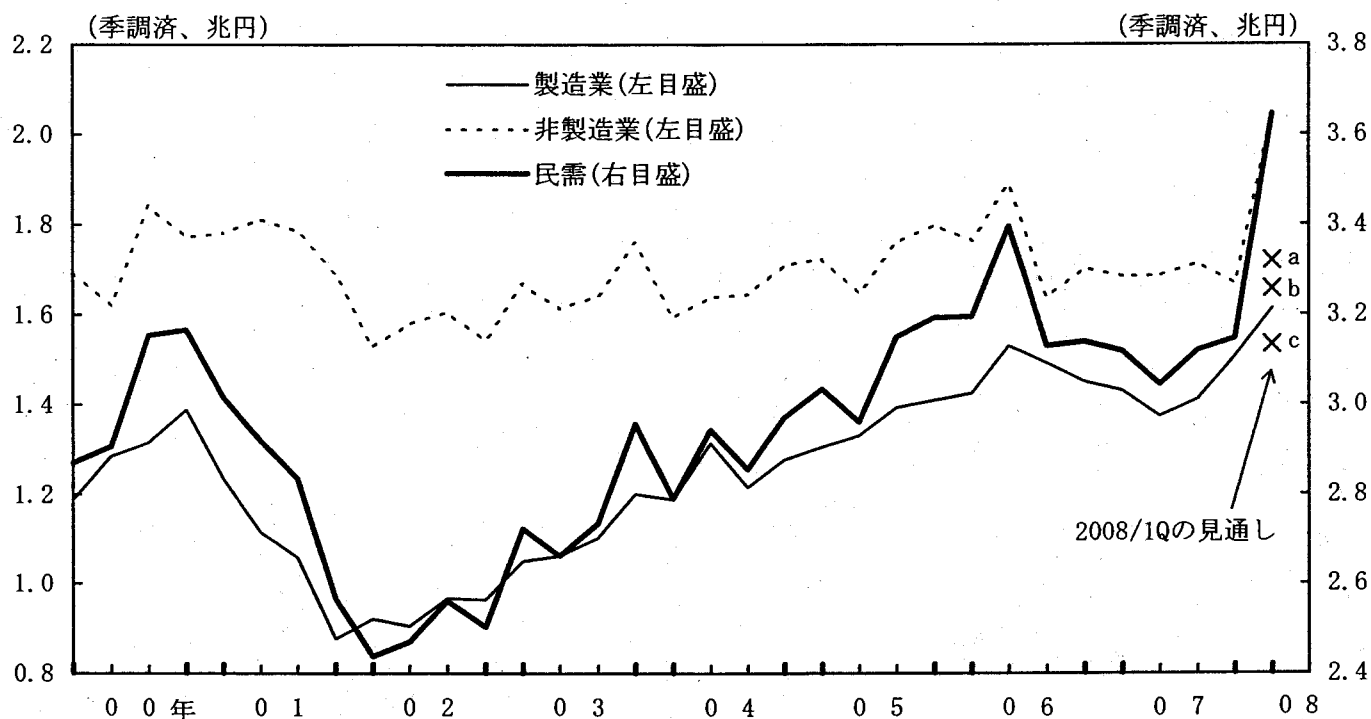


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2008/1Qは、1月の計数。

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

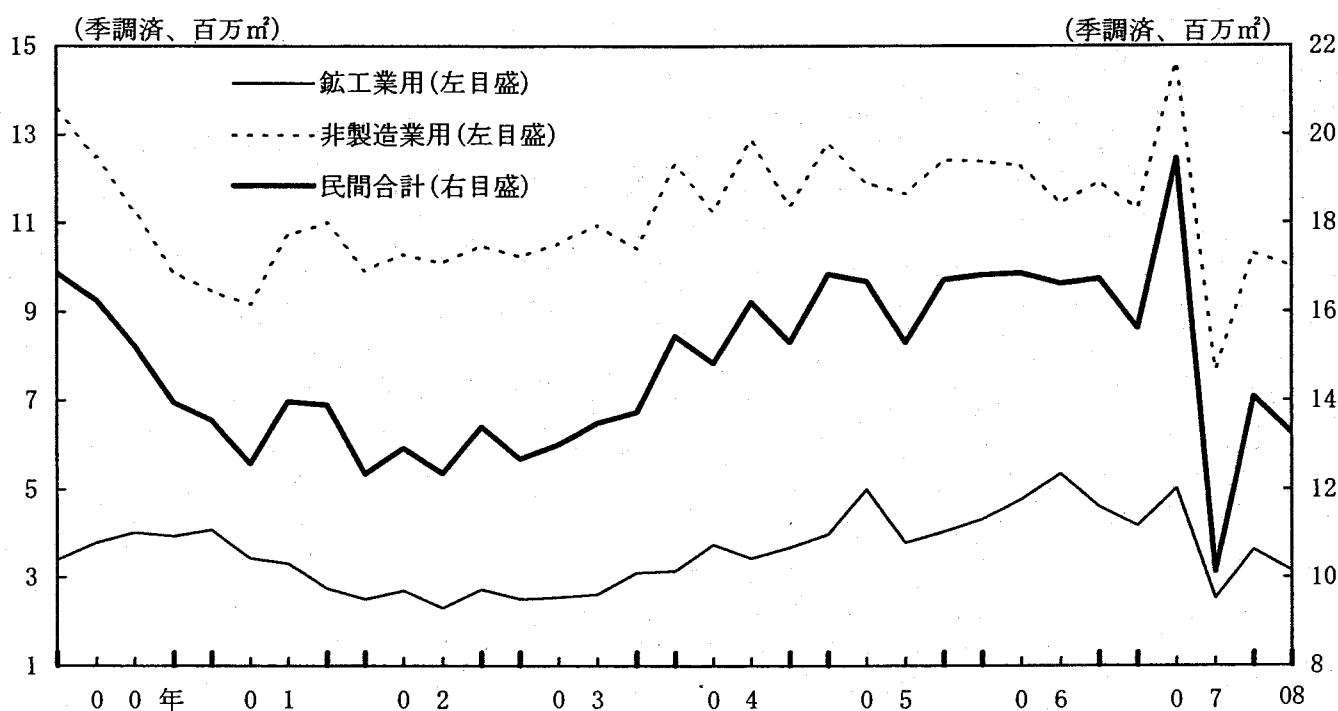
設備投資先行指標

(1) 機械受注



- (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。
 3. 2008/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

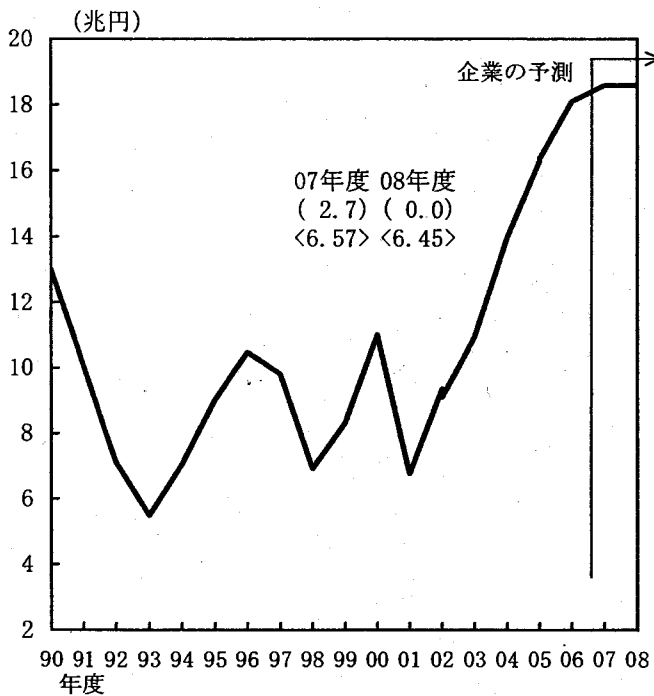


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が製造業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2008/1Qは、1～2月の計数を四半期換算。

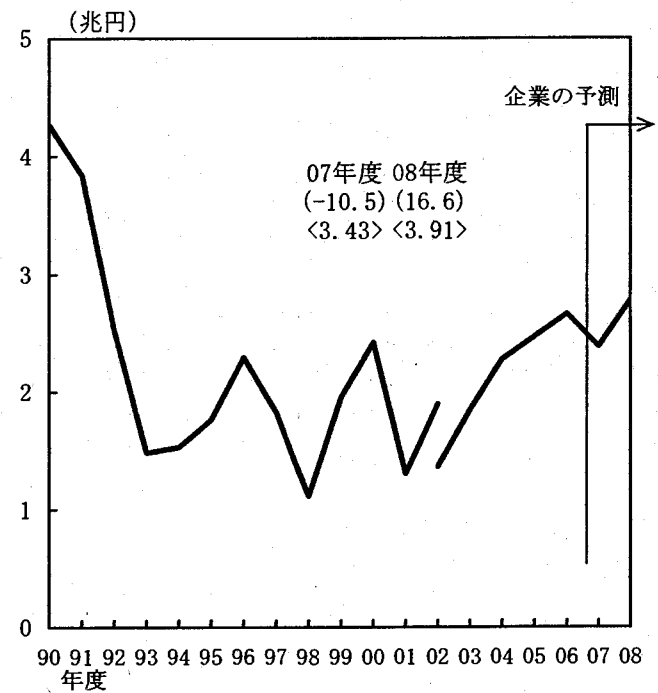
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

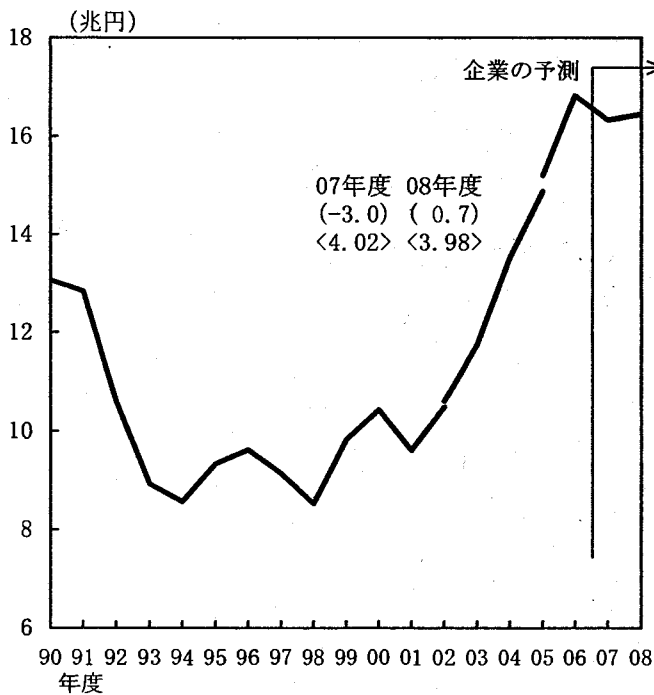
(1) 製造業大企業



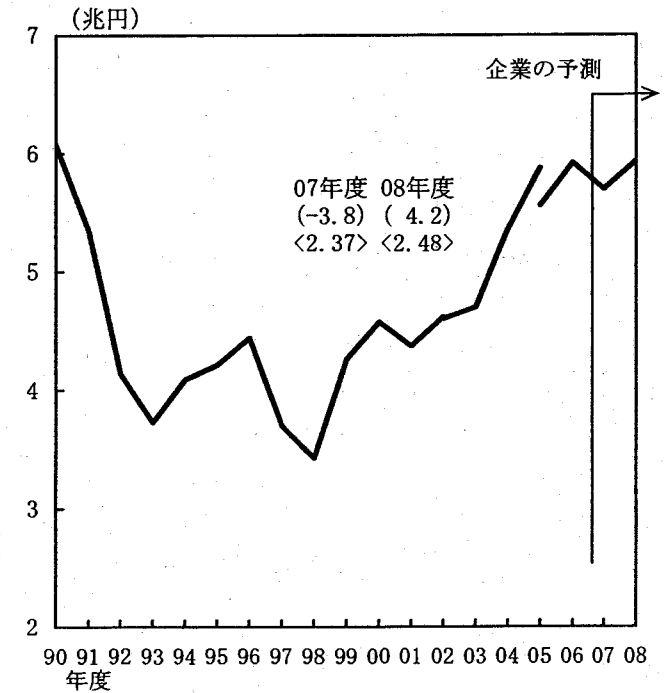
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

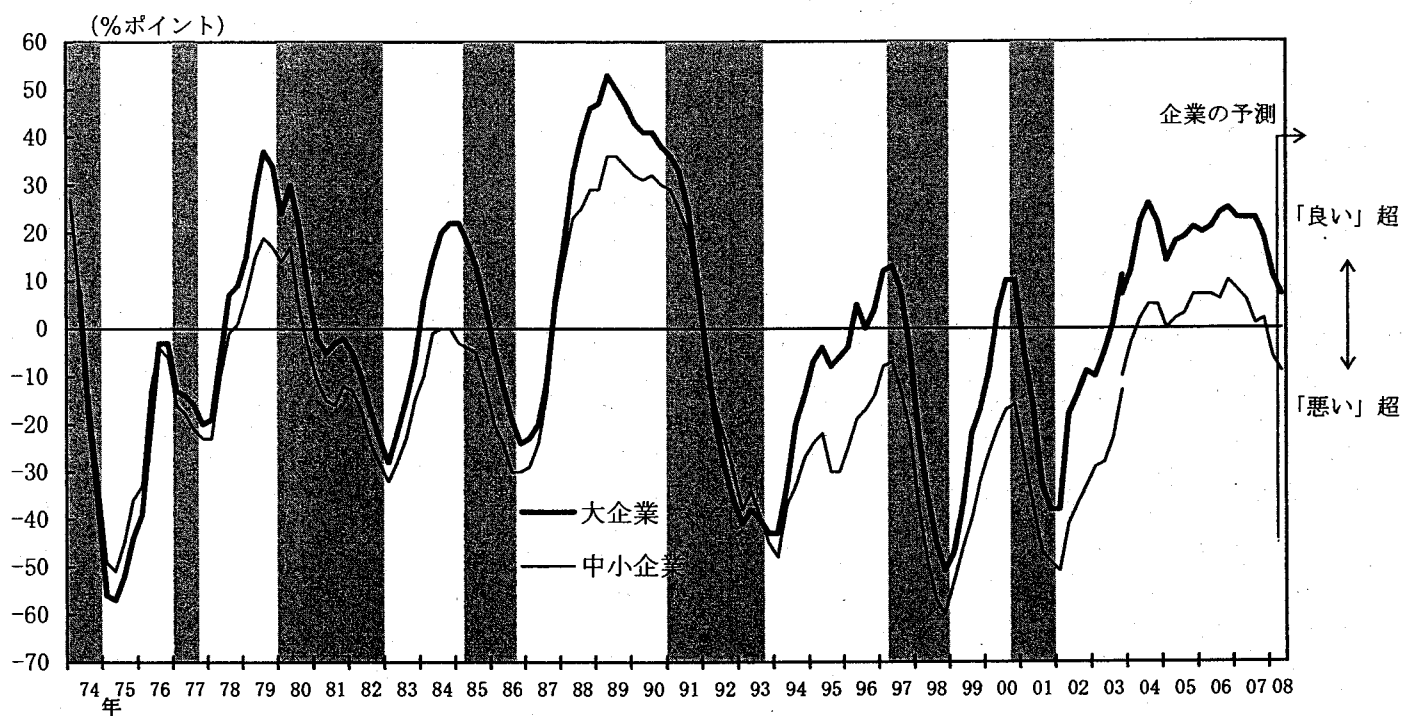


- (注) 1. () 内は経常利益前年度比 (%)、< > 内は売上高経常利益率 (%)。
2. 2004年3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007年3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで計数には不連続 (段差) が生じている。

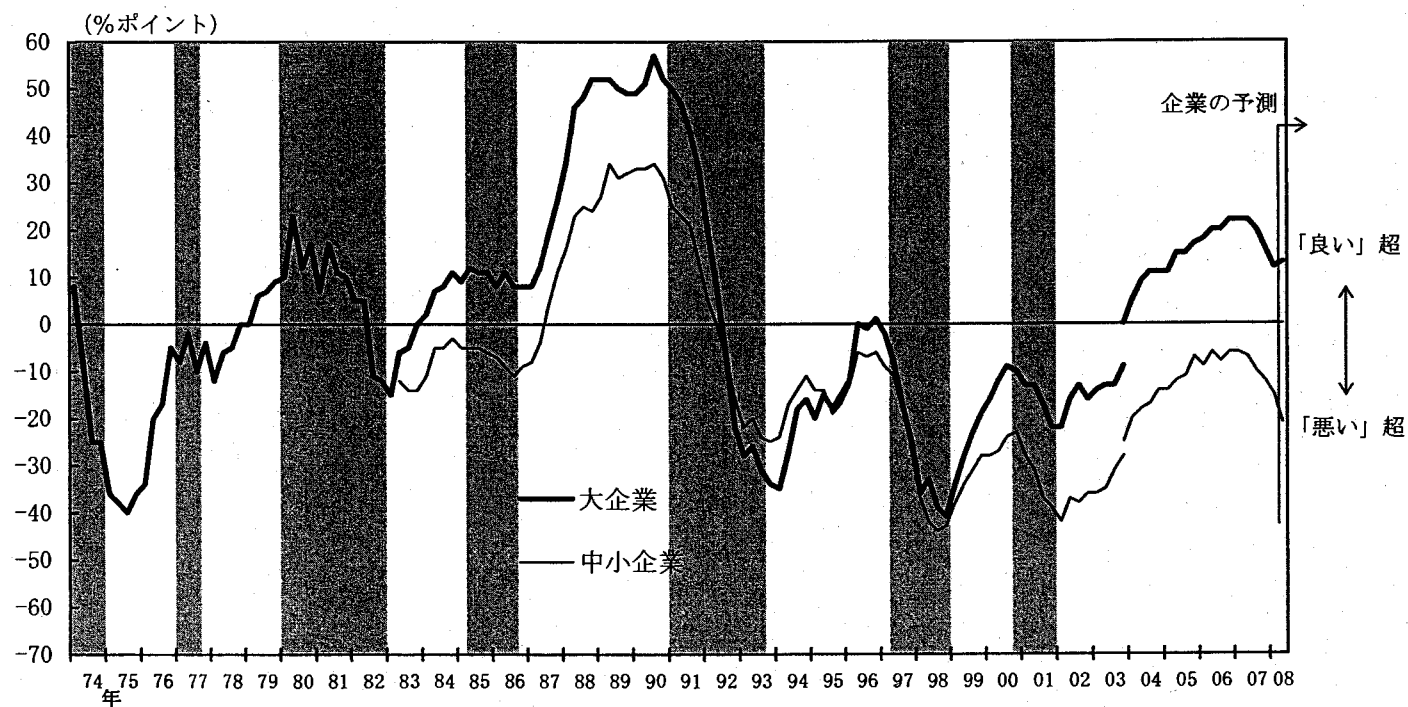
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業

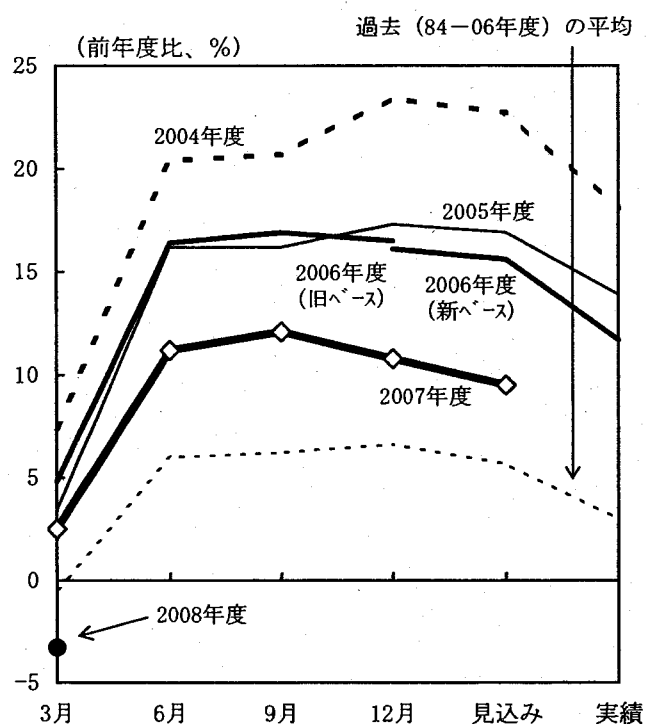


- (注) 1. 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 2. 非製造業大企業の83年2月以前のデータは主要企業。
 3. シャドー部分は景気後退局面。

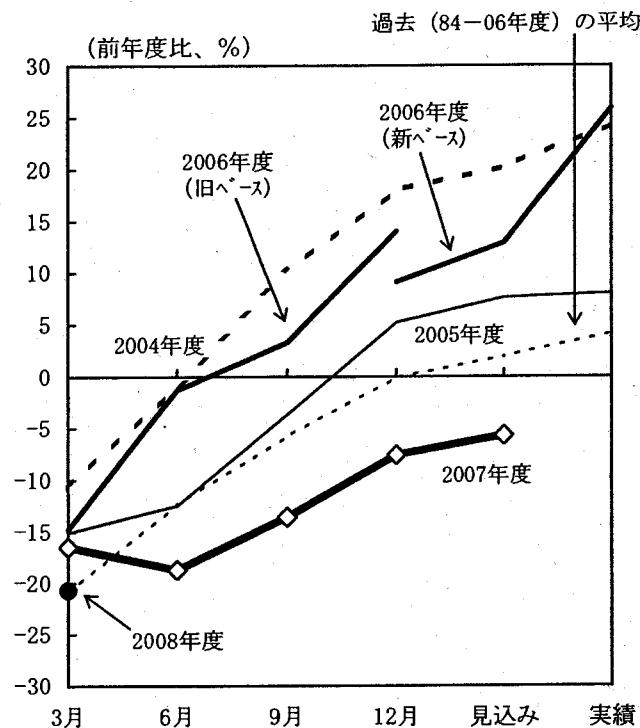
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

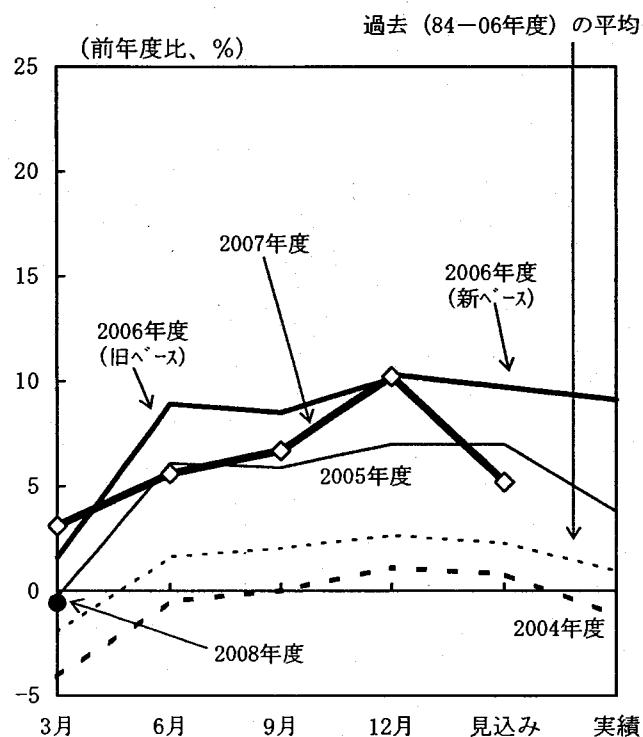
(1) 製造業大企業



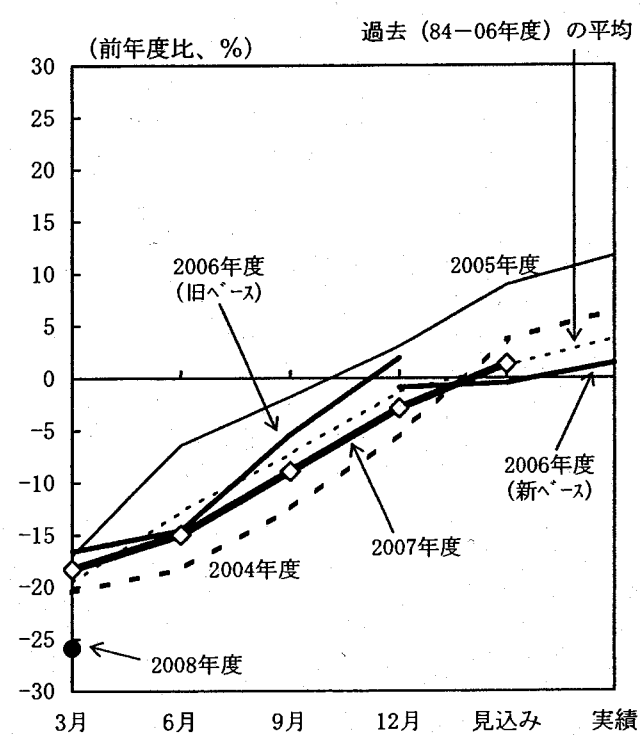
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



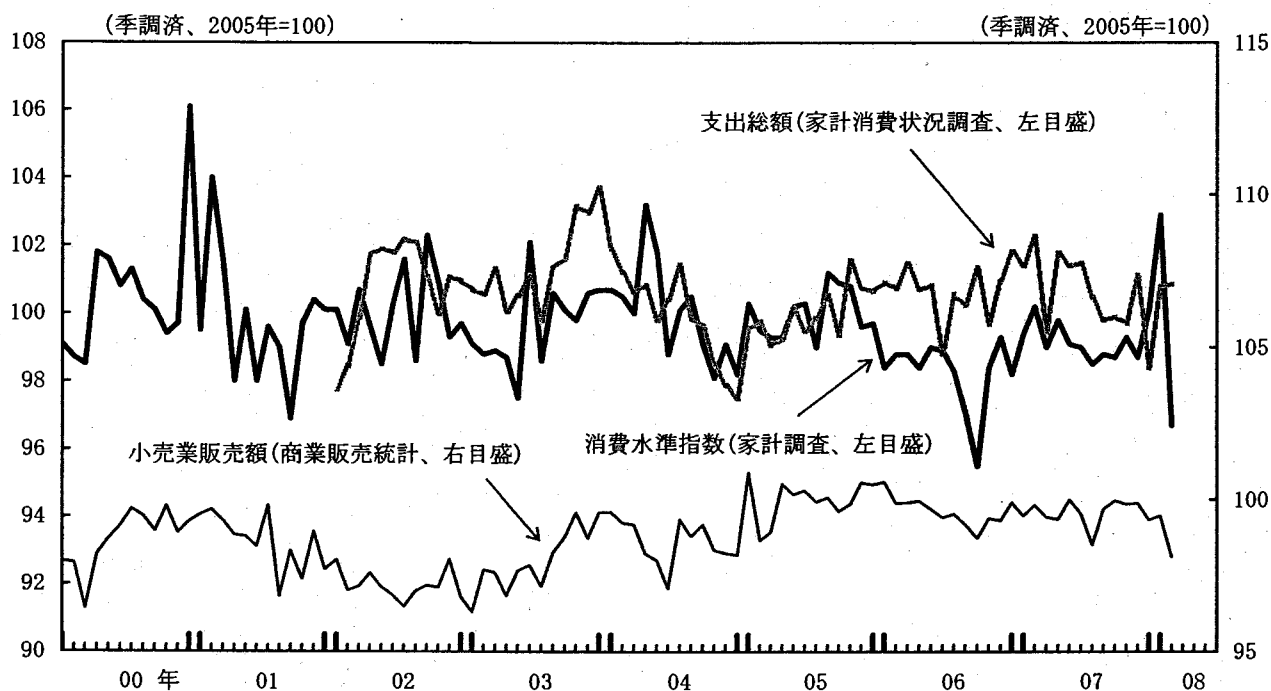
(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. 2007年3月調査では定例の調査対象企業の見直しを行ったため、計数には不連続 (段差) が生じている。

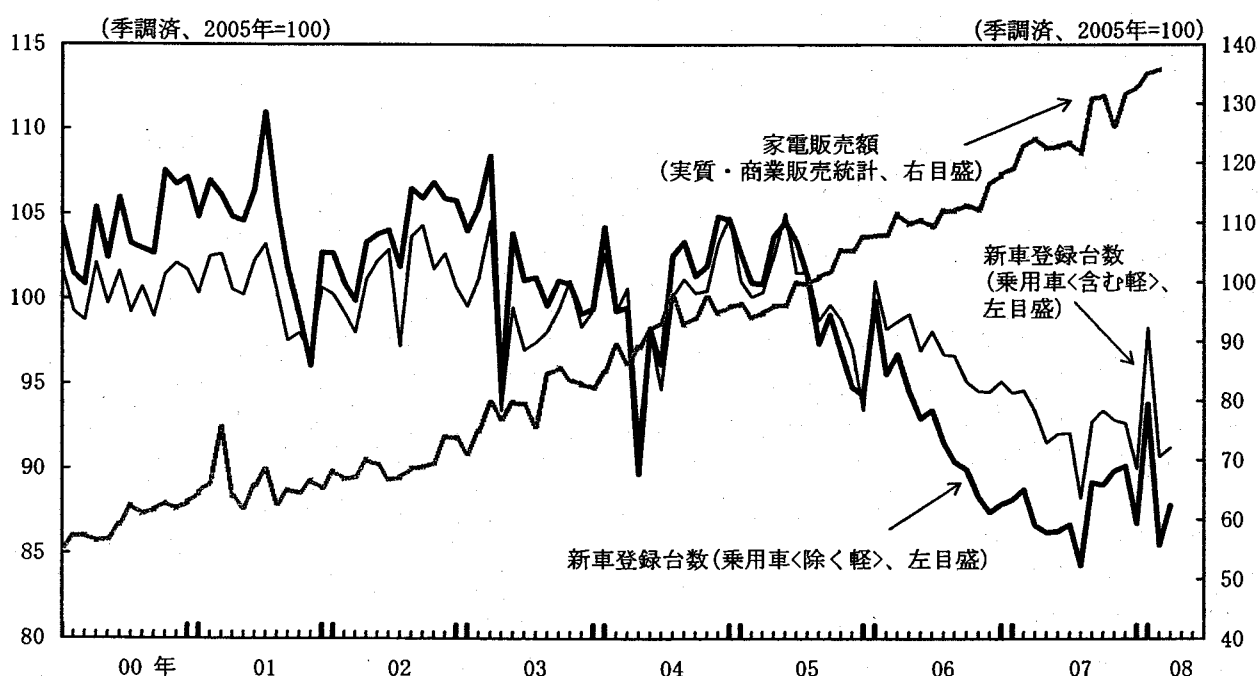
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

個人消費 (1)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

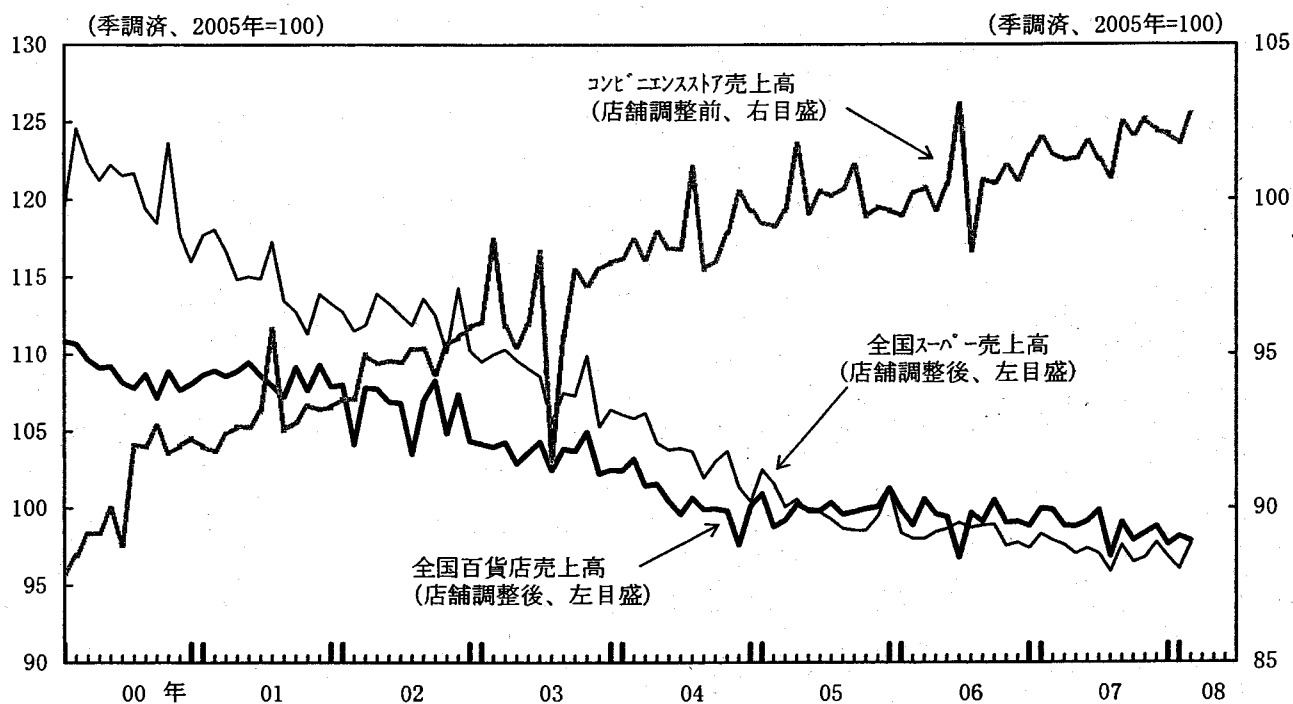


- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

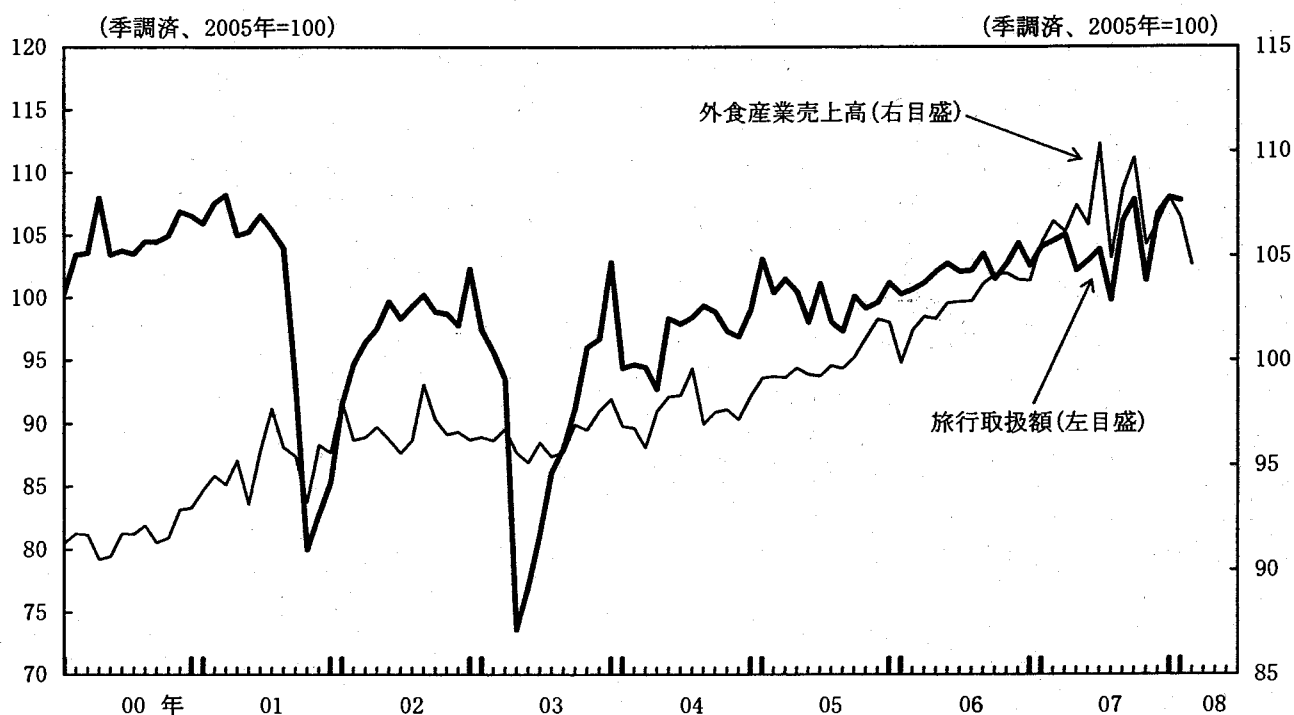
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

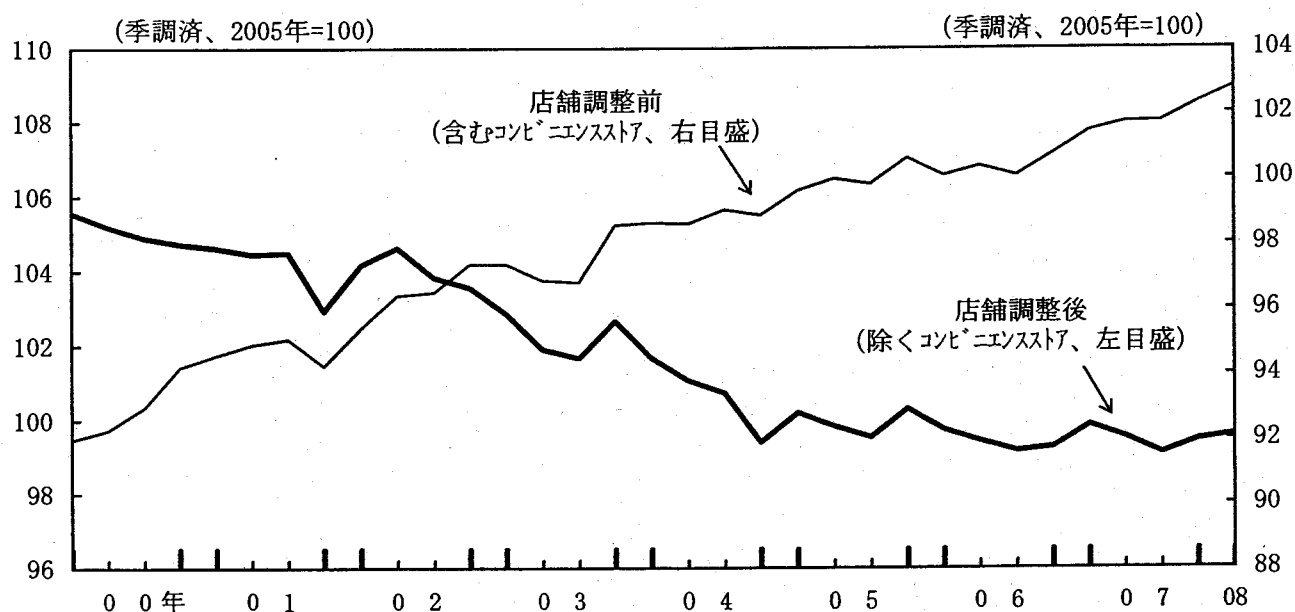
2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。
07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。

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

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

個人消費 (3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)



(注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、
 外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。

同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。

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

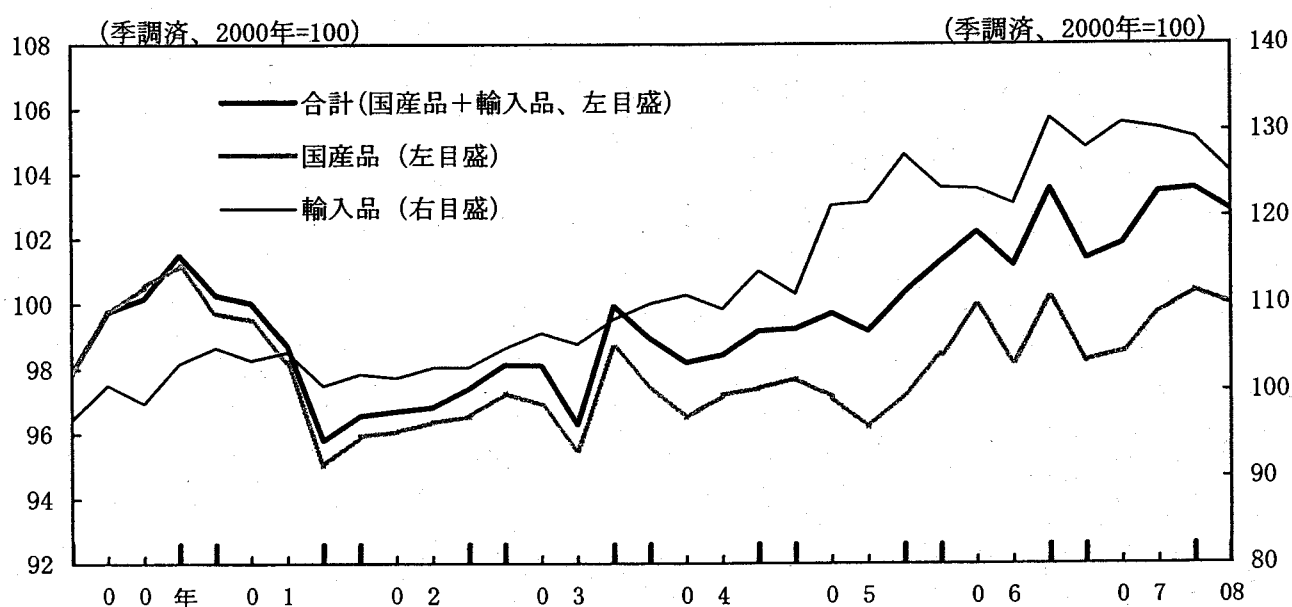
他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。

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

3. X-12-ARIMAによる季節調整値。

4. 2008/1Qは、1～2月の値。

(2) 消費財総供給



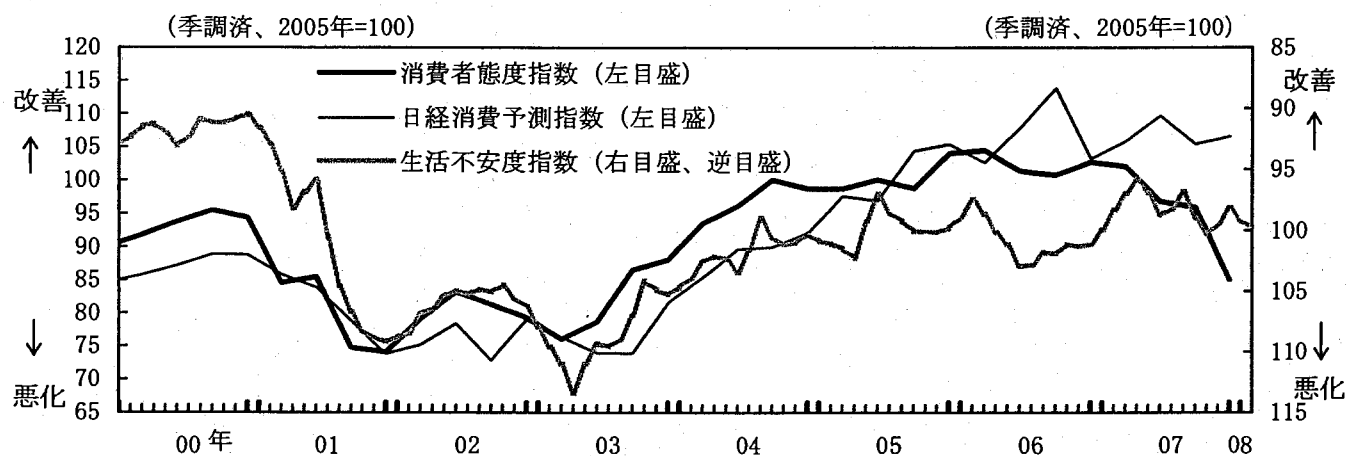
(注) 2008/1Qは、1～2月の値。

(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、日本銀行「販売統計合成指数」

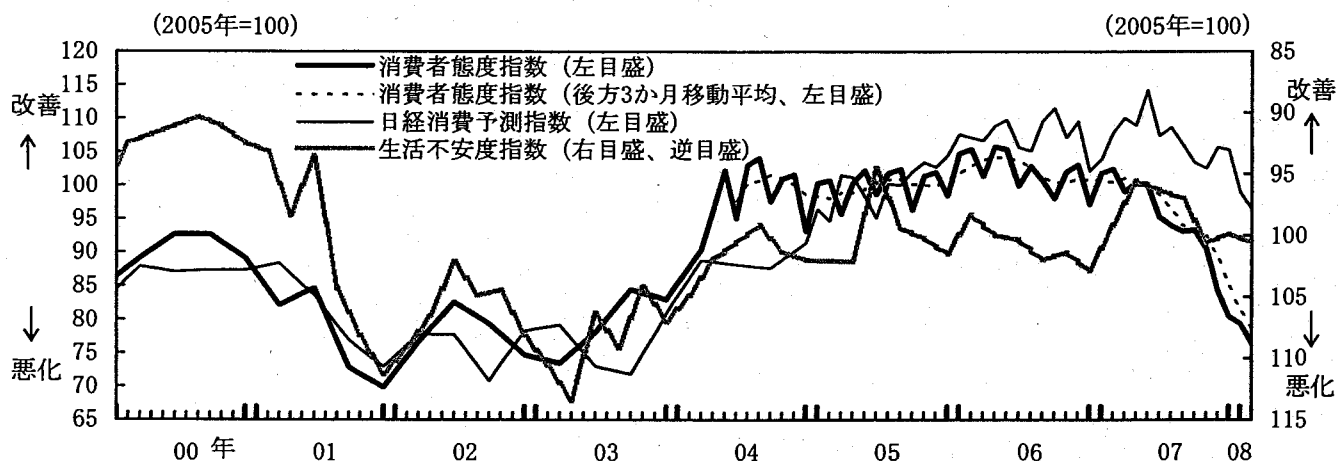
(図表18)

消費者コンフィデンス

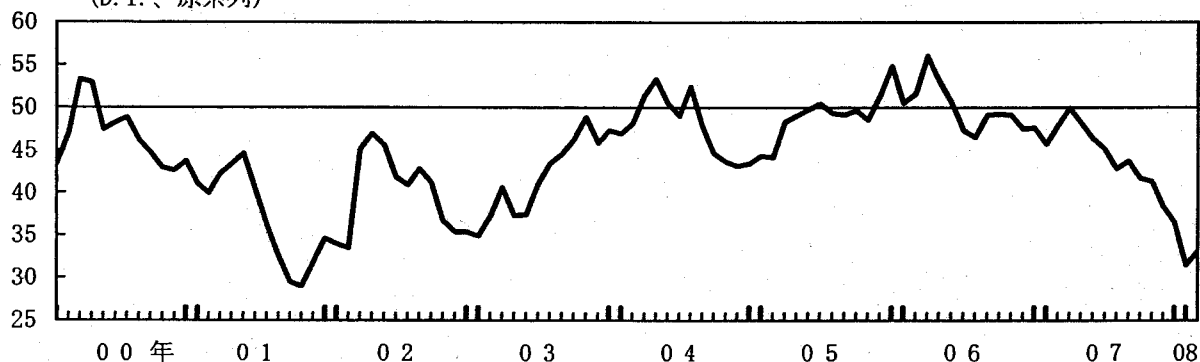
(1) 季調済系列



(2) 原系列



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

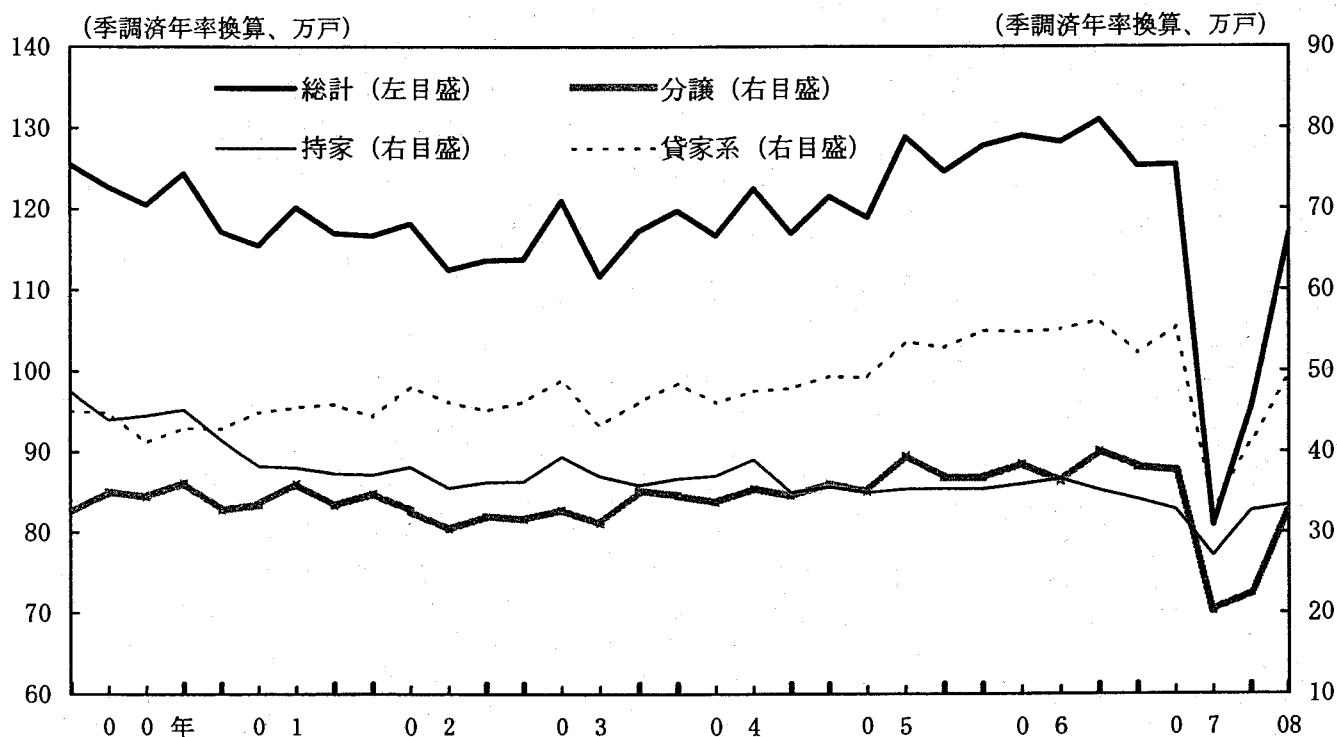


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国一般 5,000世帯弱)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
3. (1)はX-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

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

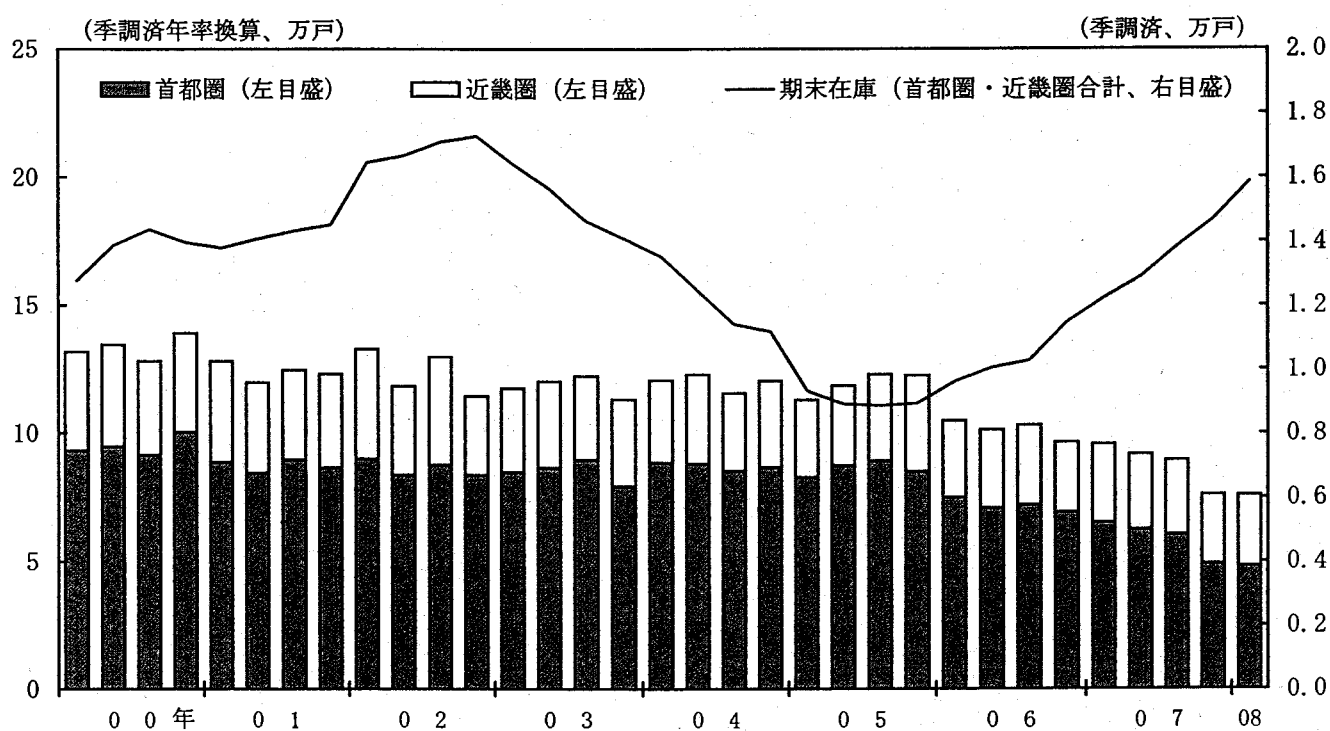
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2008/1Qは1～2月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



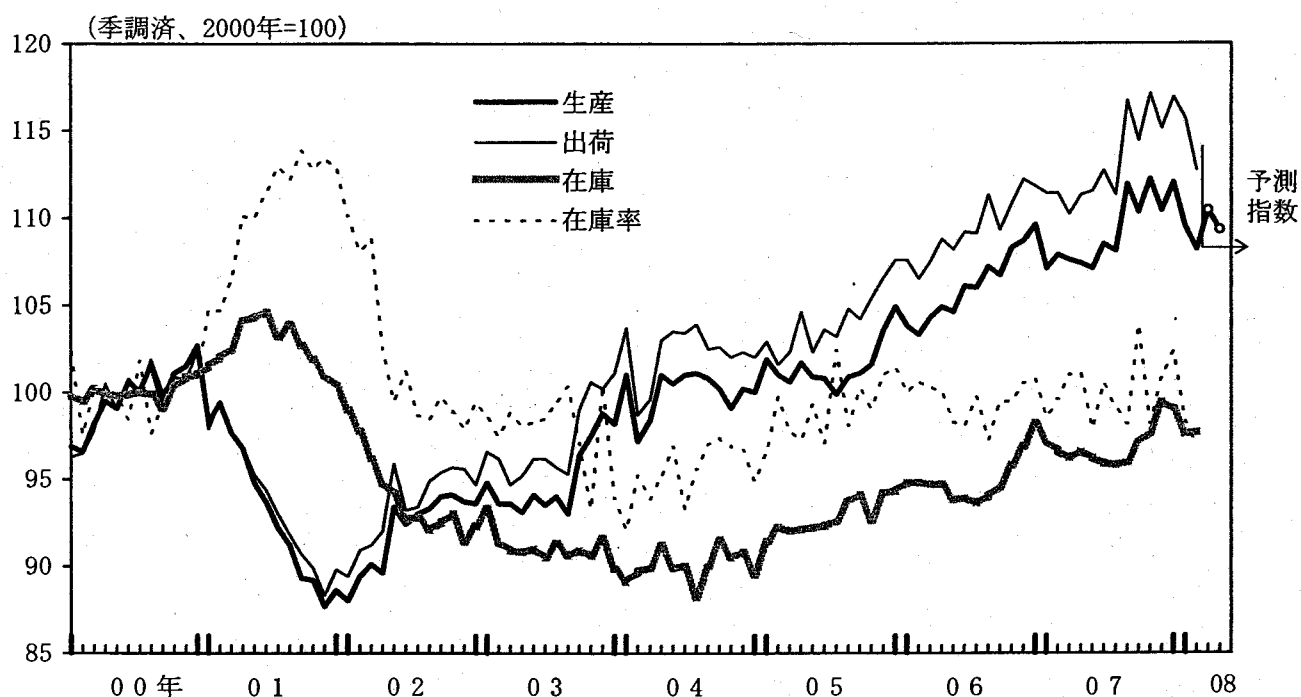
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2008/1Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は1～2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

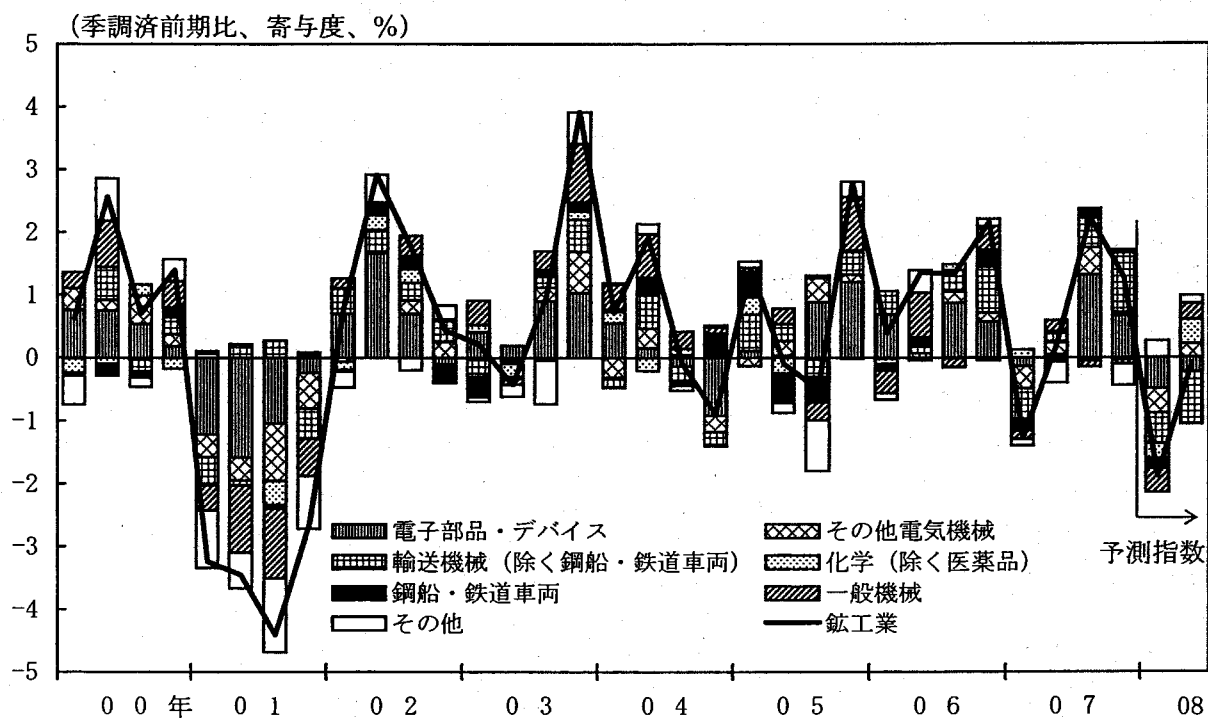
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋁工業生産・出荷・在庫

(1) 鋁工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

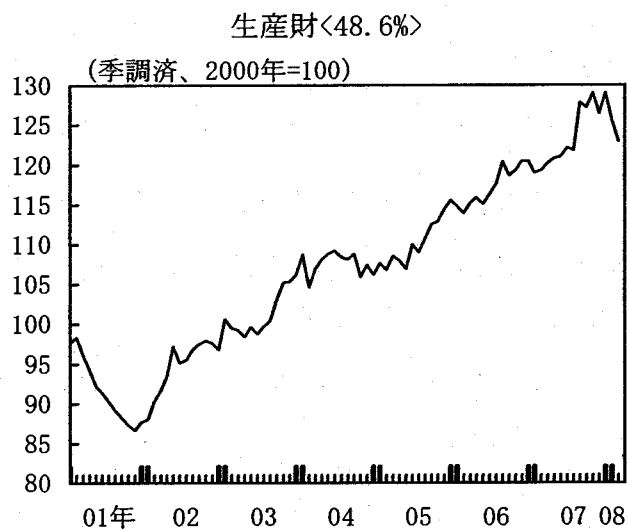
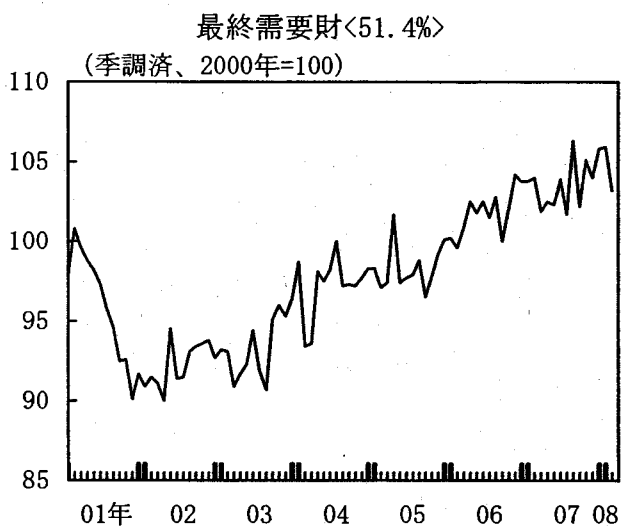


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
 2. 2008/1Qは、予測指数を用いて算出。2008/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

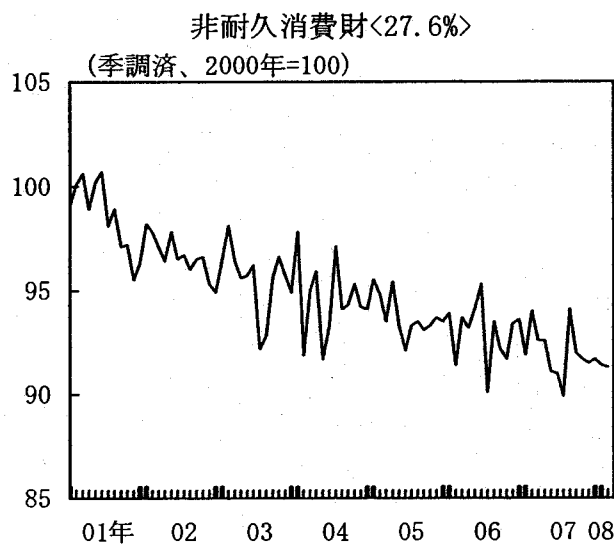
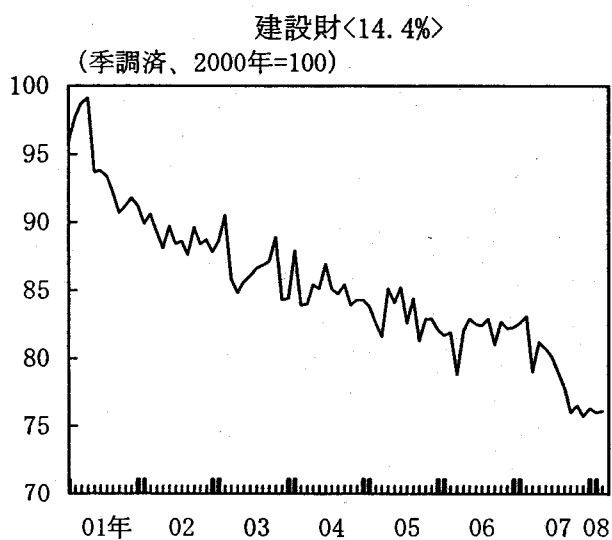
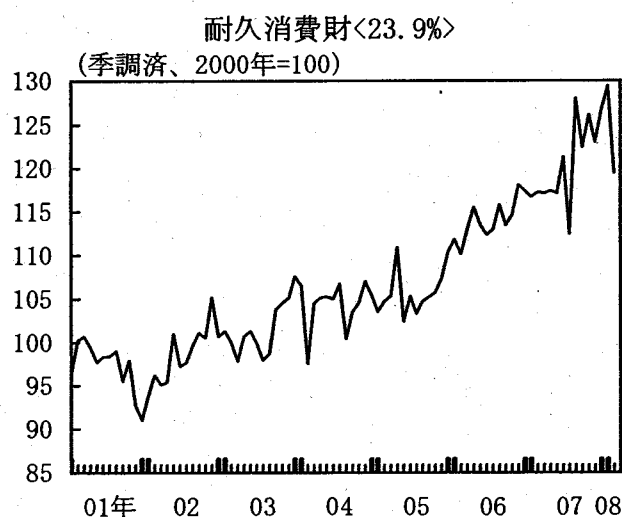
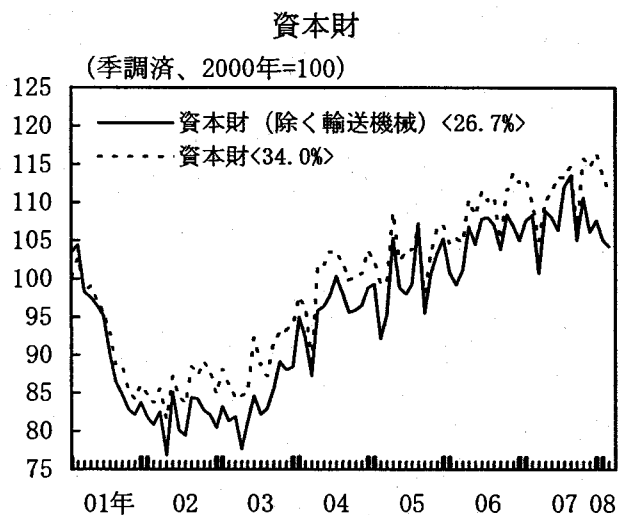
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

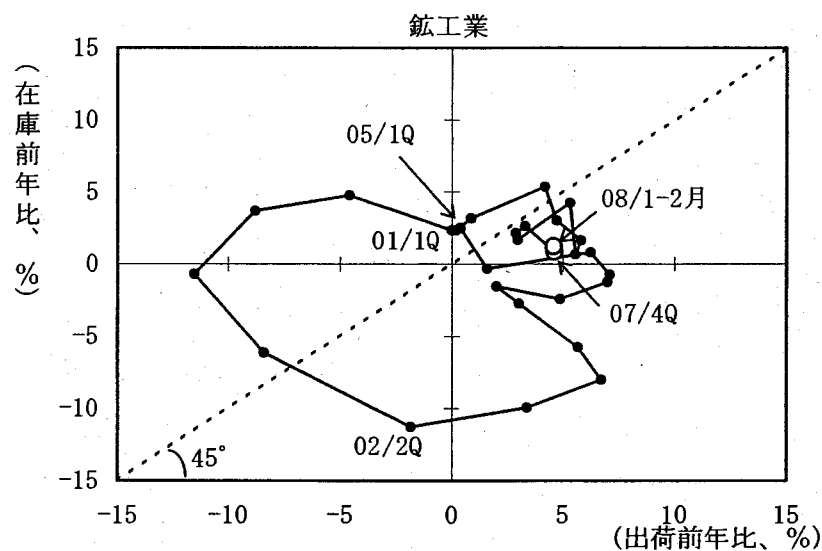
(2) 最終需要財の内訳



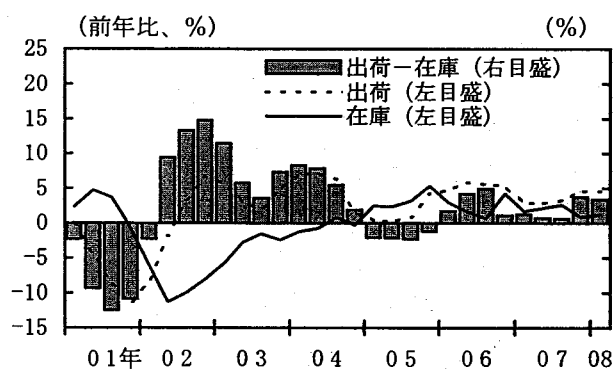
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

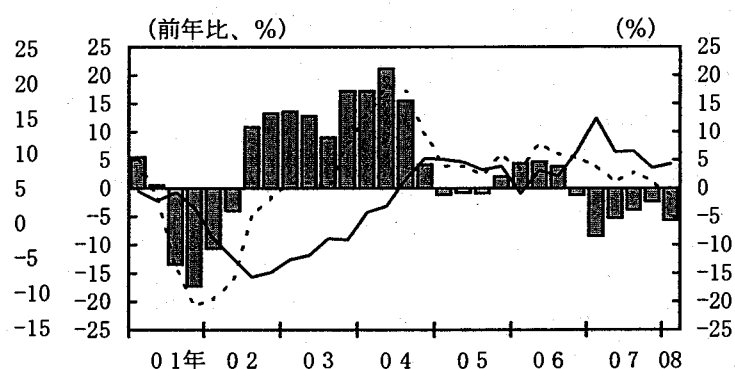
在庫循環



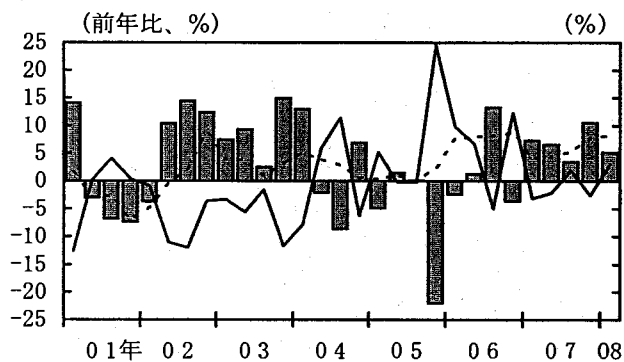
(1) 鉱工業



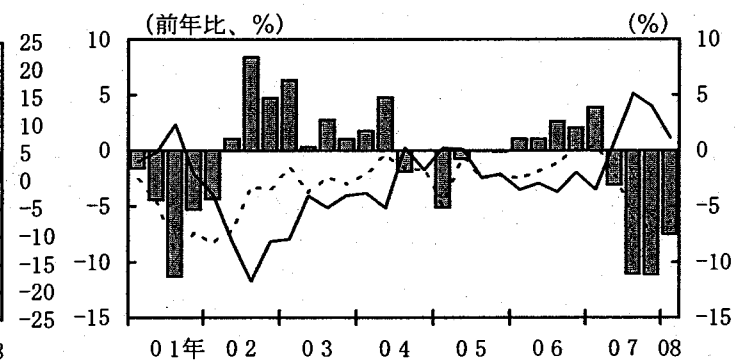
(2) 資本財（除く輸送機械）



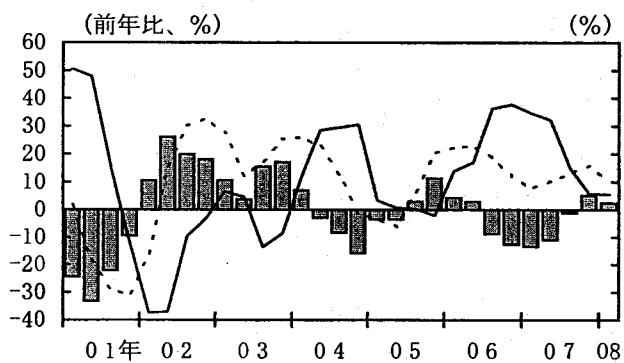
(3) 耐久消費財



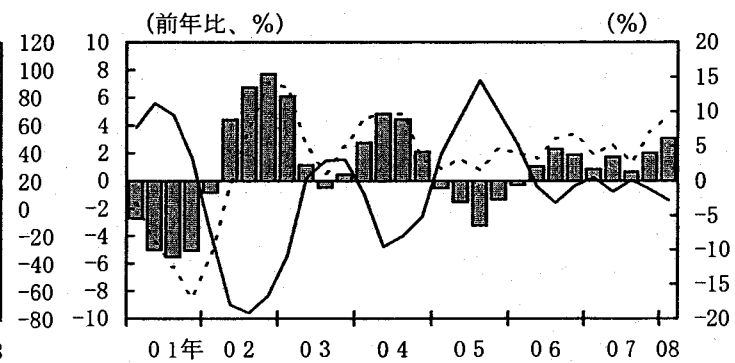
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



（注） 2008/1Qは出荷は1～2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

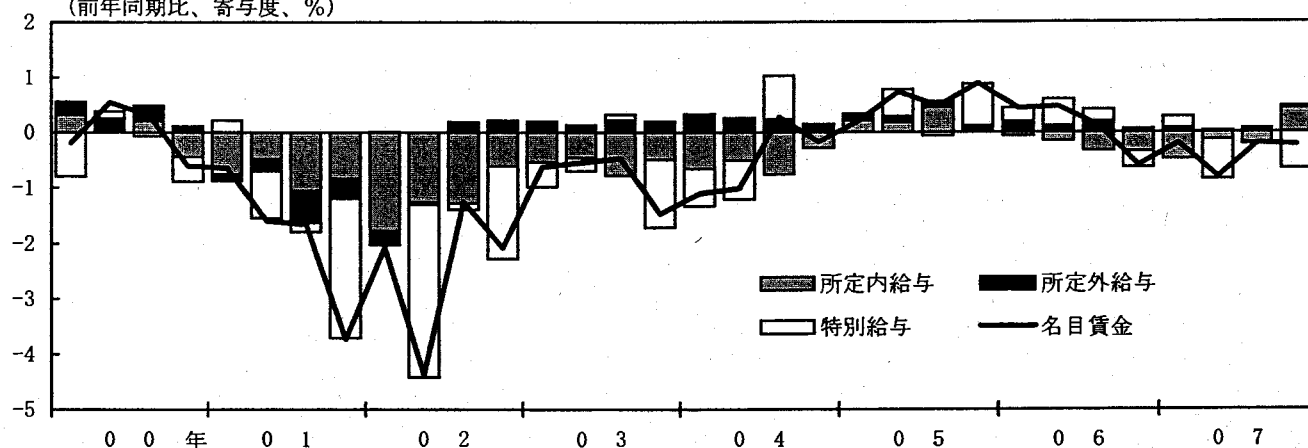
（資料） 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 2 3)

雇用者所得

(1) 名目賃金

(前年同期比、寄与度、%)

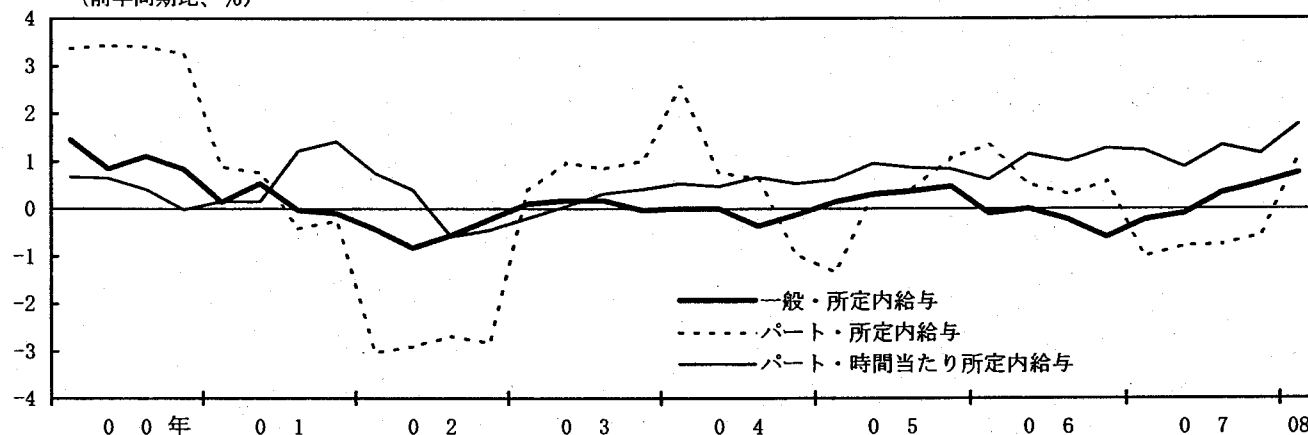


(注) 1. 事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。

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 (3) も同じ)。

(2) 就業形態別・所定内給与

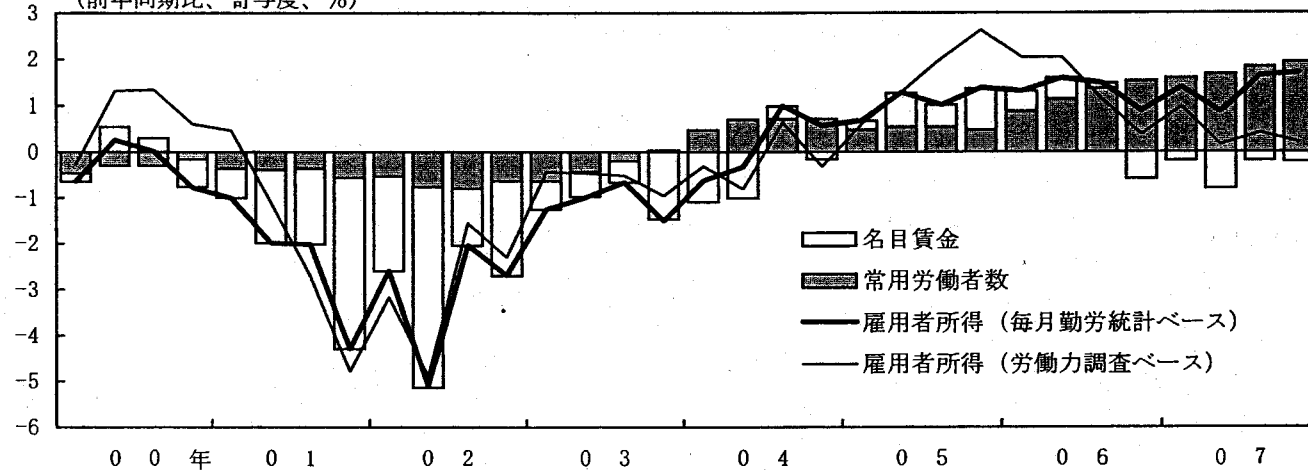
(前年同期比、%)



(注) 2008/1Qは、2008/1～2月の前年同期比。

(3) 雇用者所得

(前年同期比、寄与度、%)



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

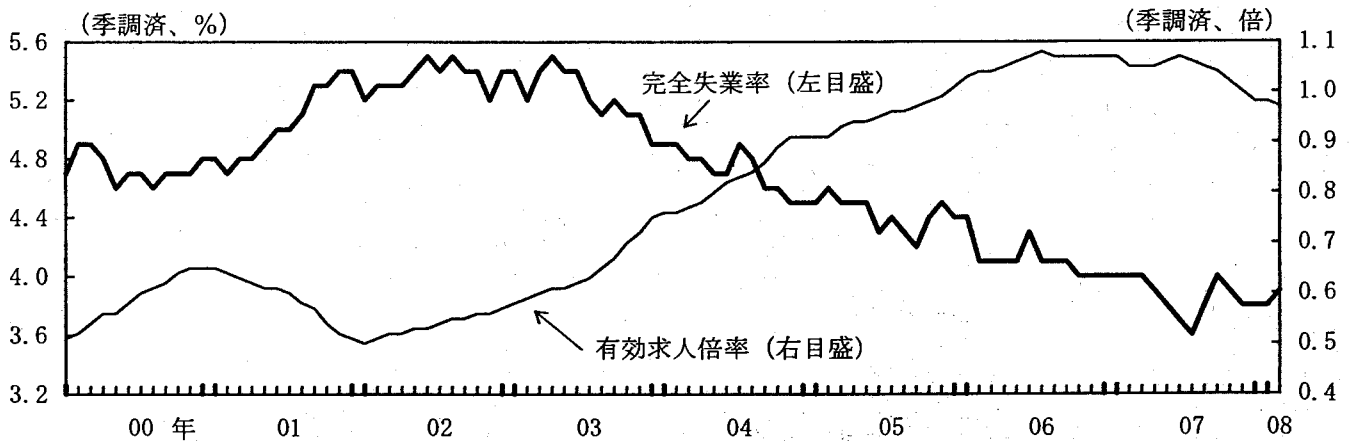
2. 雇用者所得 (労働力調査ベース) は、雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計) で算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

(図表 2 4)

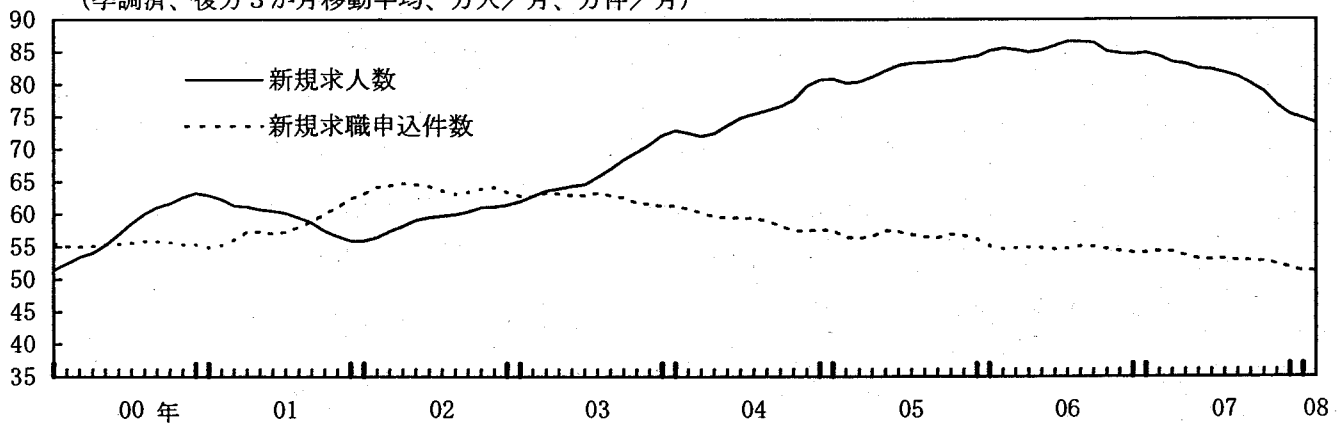
労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率



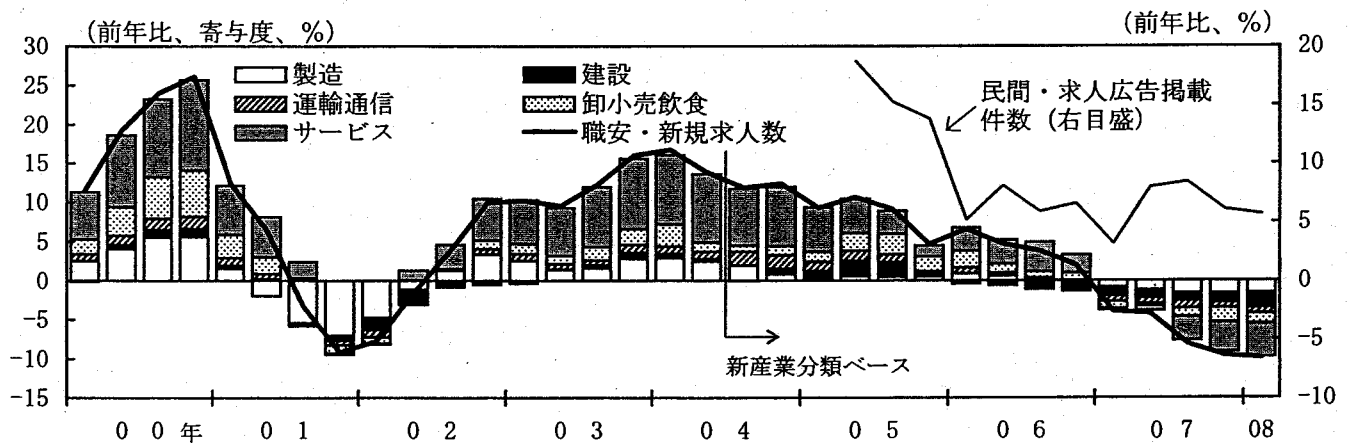
(2) 新規求人と新規求職

(季調済、後方3か月移動平均、万人/月、万件/月)



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

(3) 求人の動向



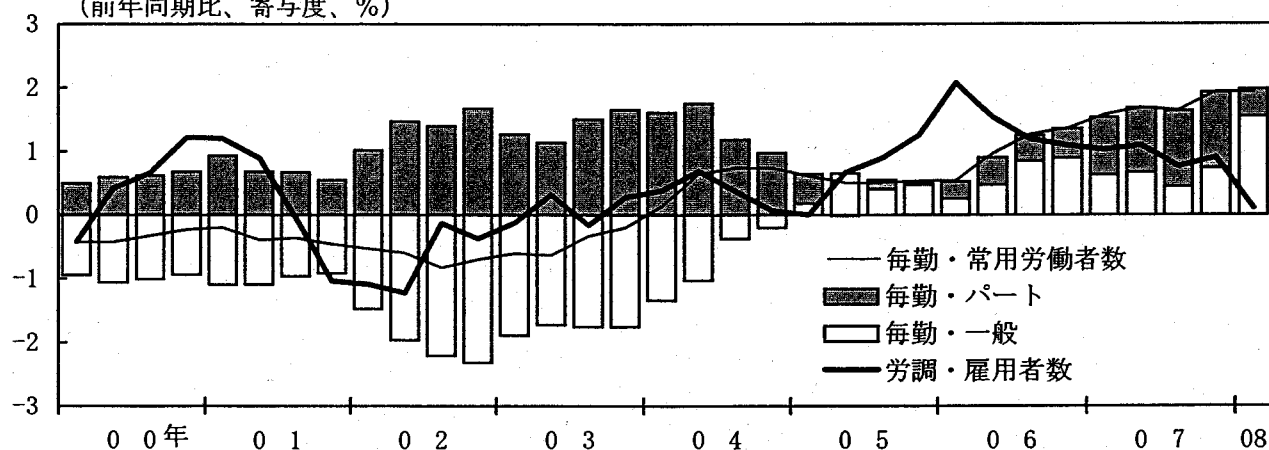
- (注) 1. 新規求人数の04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電気・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア(有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト)に掲載された求人広告件数の集計値。
3. 求人広告掲載件数の前年比は、06/1Q以前は45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。
4. 2008/1Qは1~2月の前年同期比。

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

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年同期比、寄与度、%)

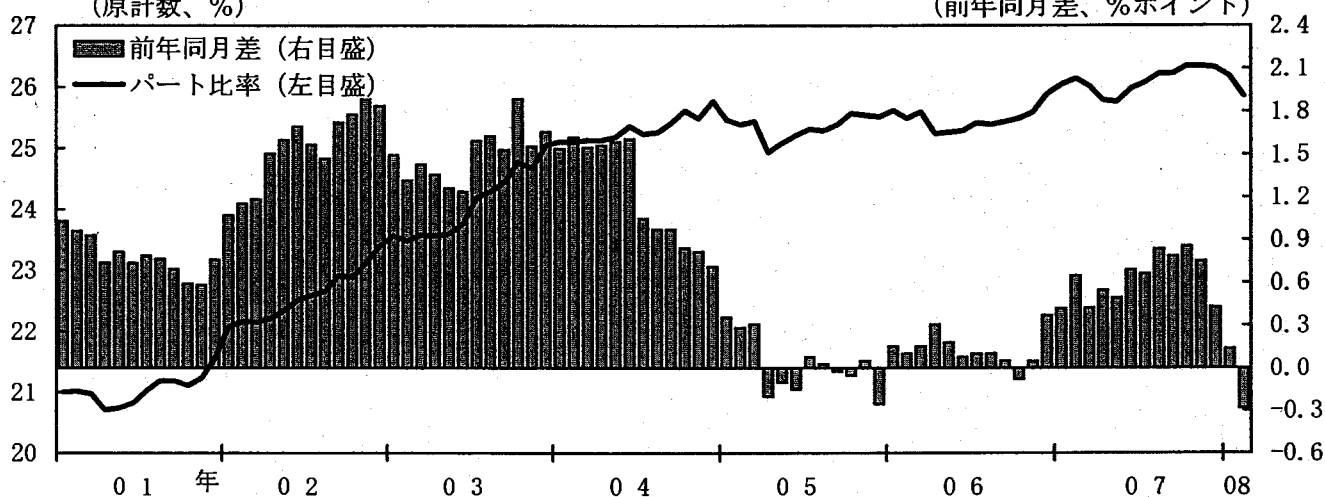


(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上（下の図表も同じ）。
 2. 2008/1Qは1～2月の前年同期比。

(2) パート比率（毎月勤労統計）

(原計数、%)

(前年同月差、%ポイント)

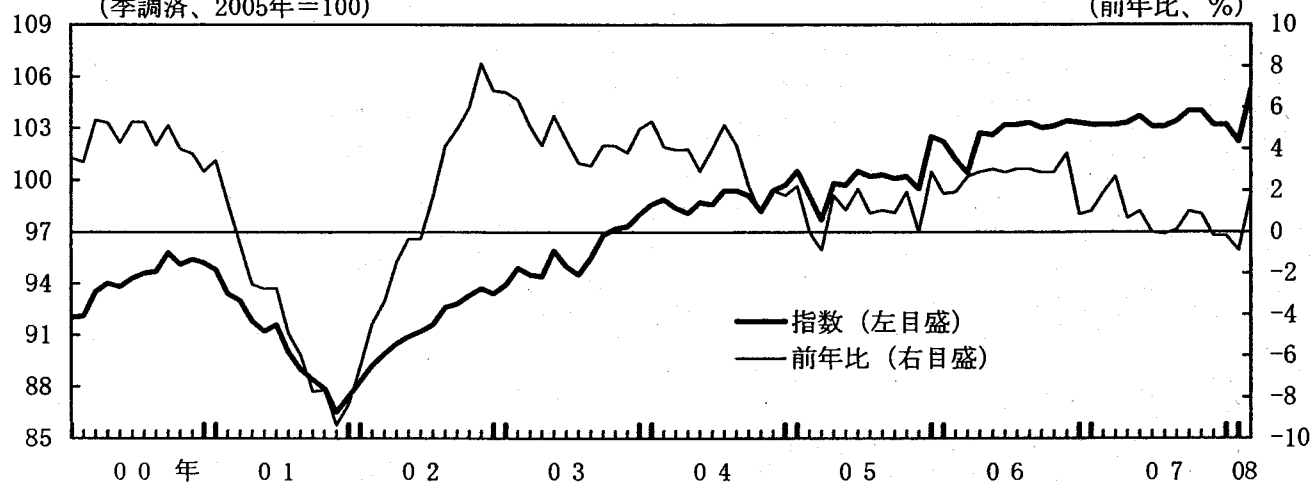


(注) パート比率＝パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間（毎月勤労統計）

(季調済、2005年＝100)

(前年比、%)

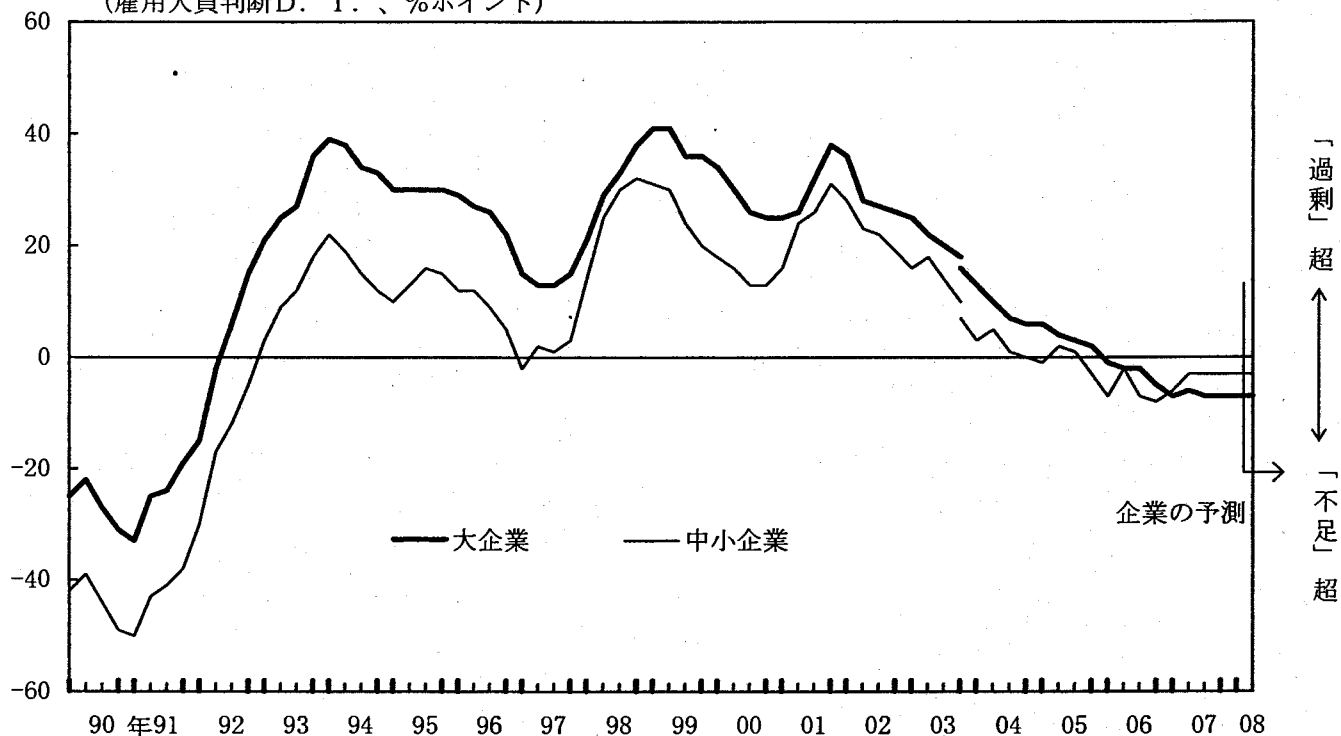


(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足感

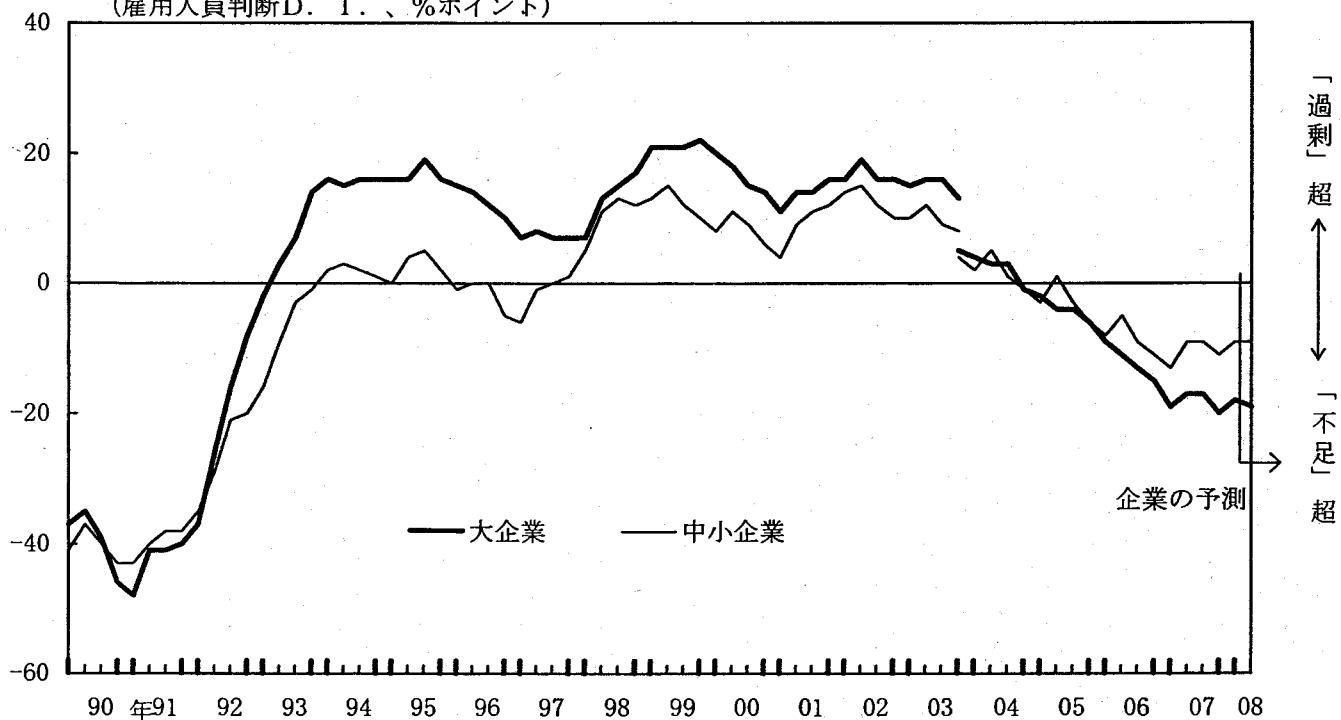
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)

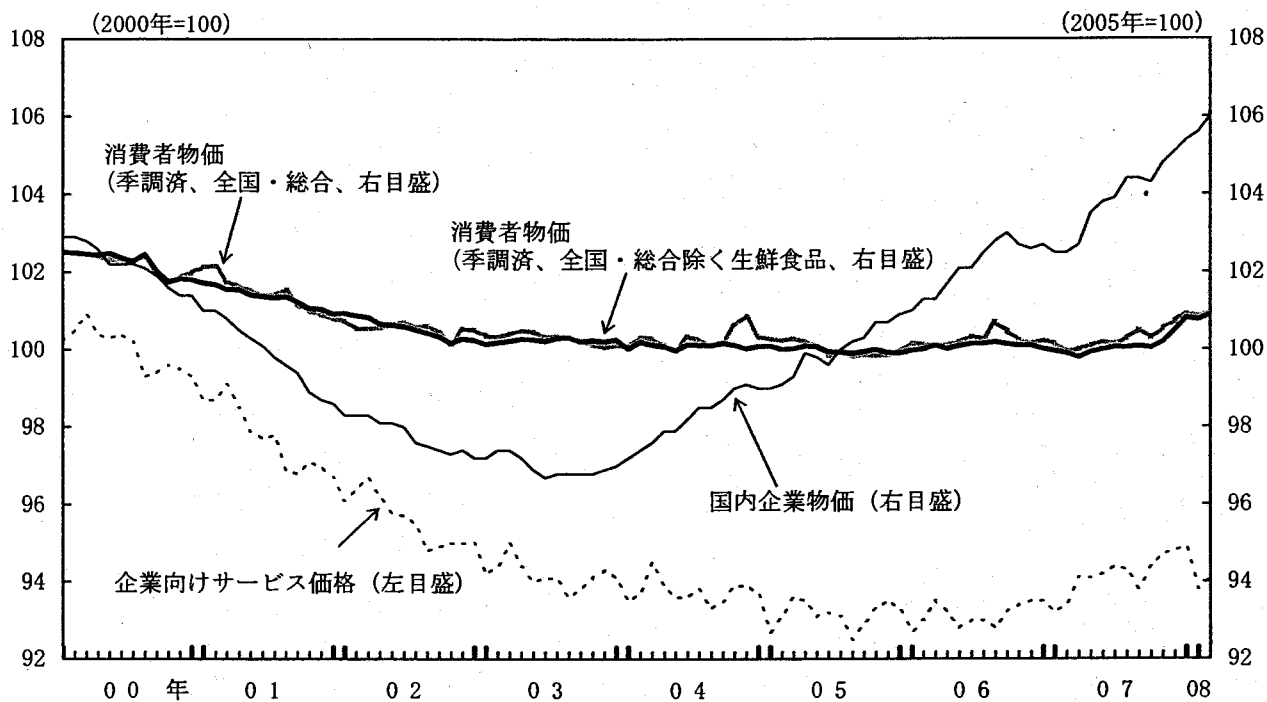


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。
新ベースは2003年12月調査から。

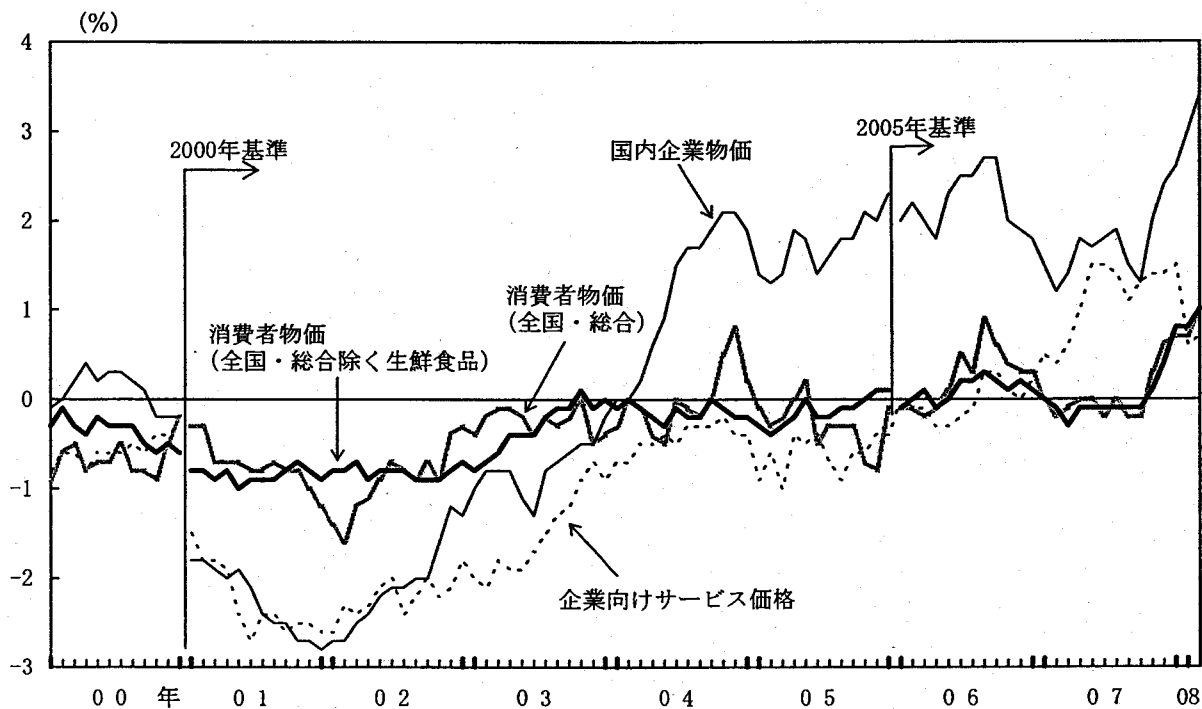
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

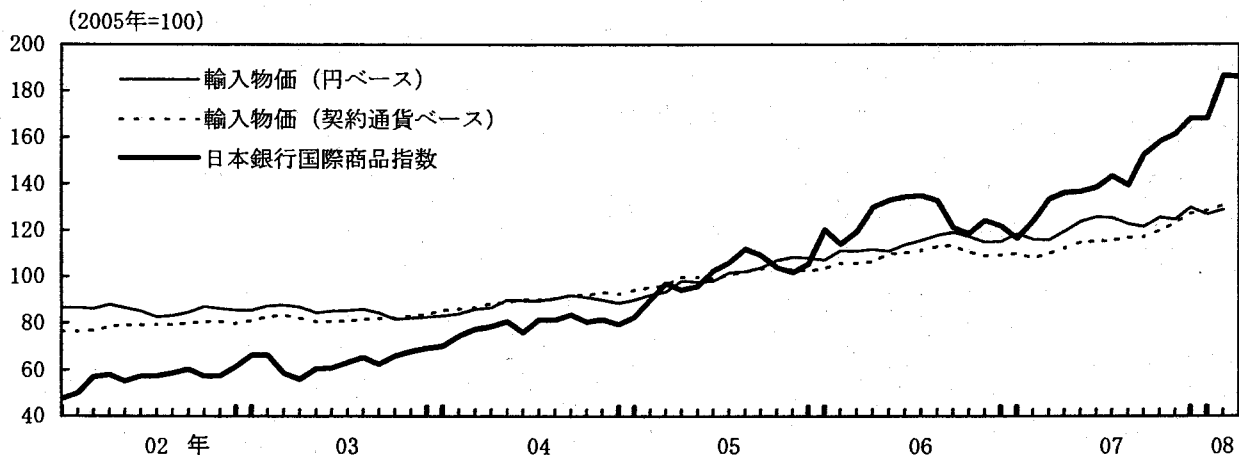


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
 3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。
 国内企業物価と消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

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

輸入物価と国際商品市況

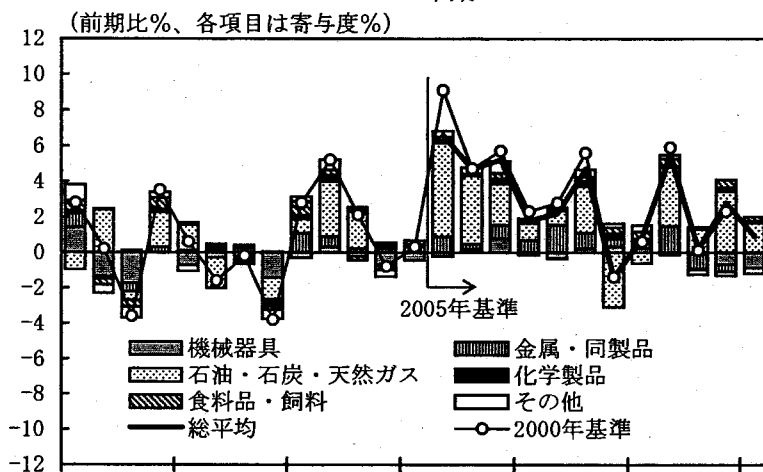
(1) 輸入物価と国際商品指数



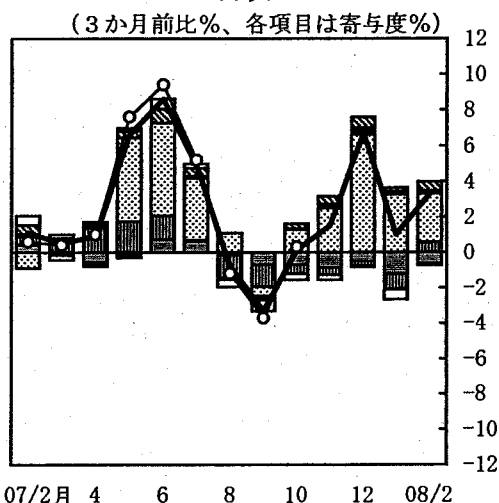
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)

<四半期>



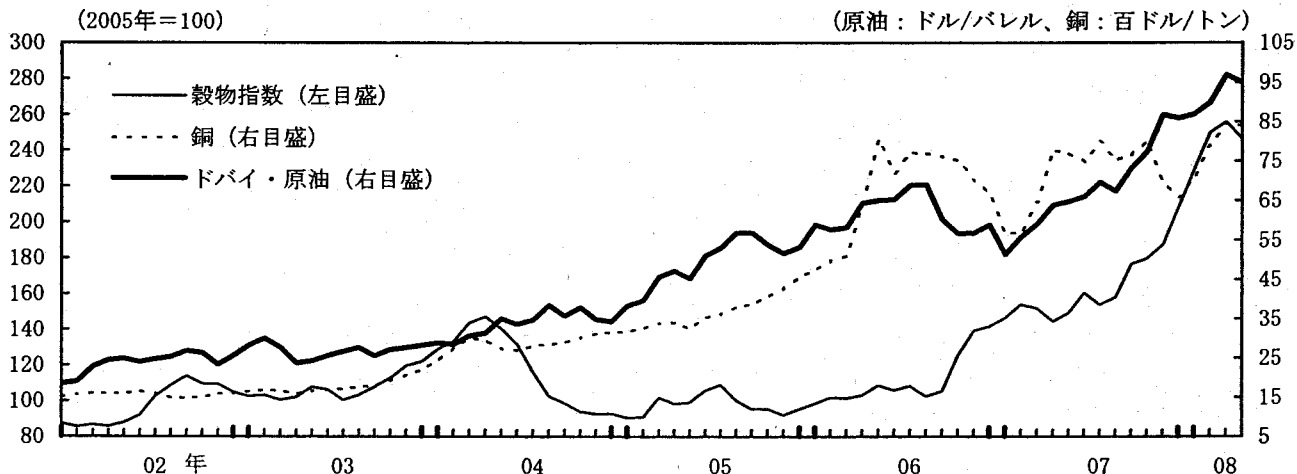
<月次>



(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器

2. 2008/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況



(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。

加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。

2. 計数は月中平均。なお、直近4月は2日までの平均値。

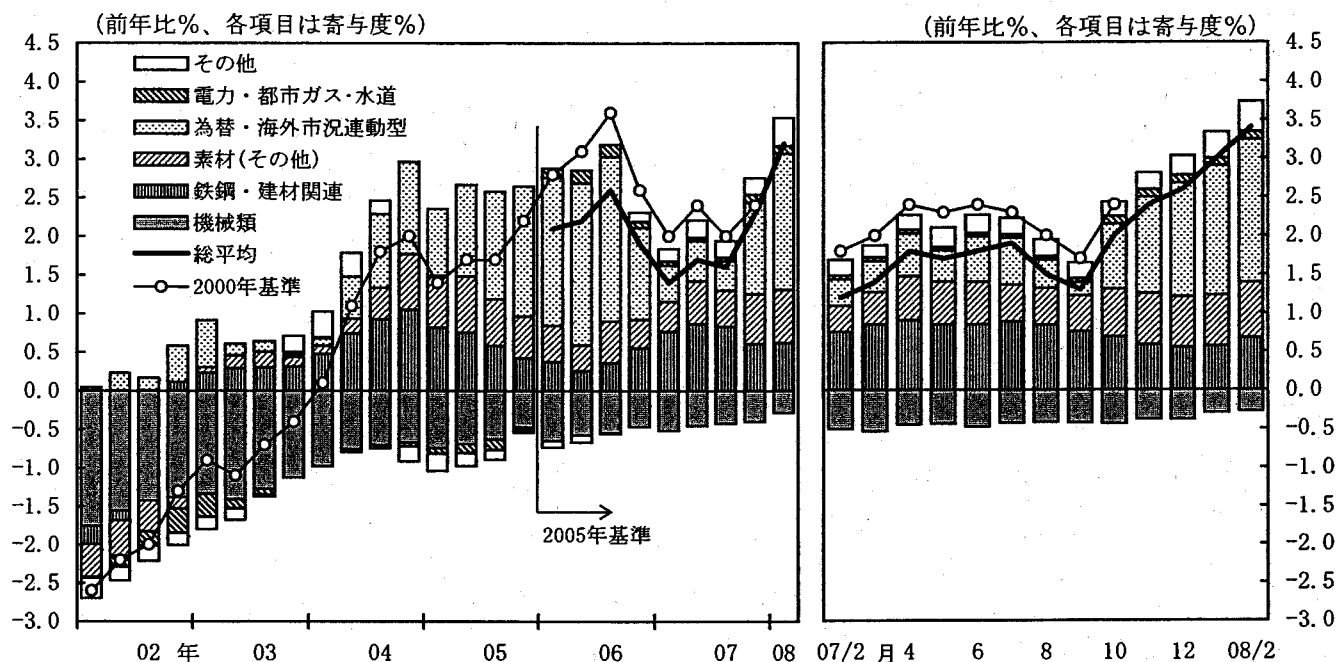
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

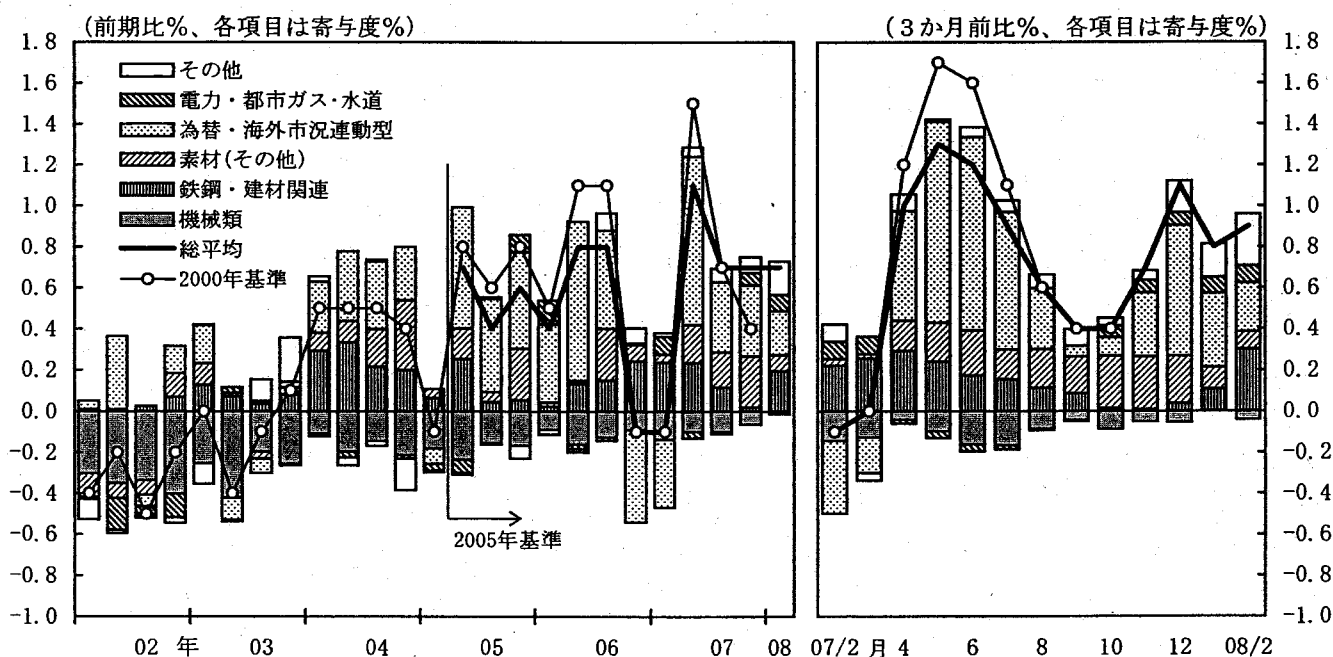
<月次>



(2) 前期比、3 か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

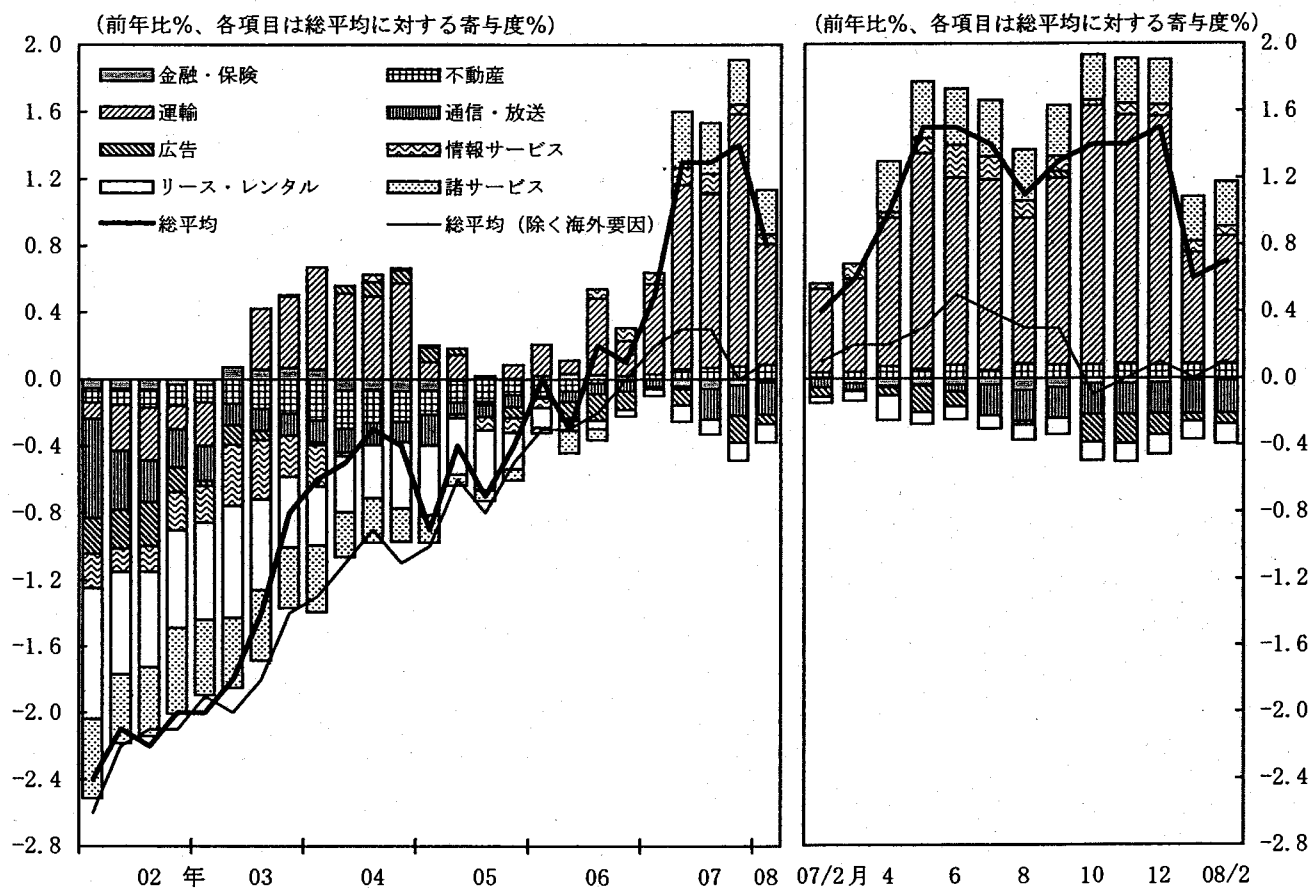


- (注) 1. 機械類: 電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連: 鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他): 化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型: 石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他: 加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2008/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。なお、2000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

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

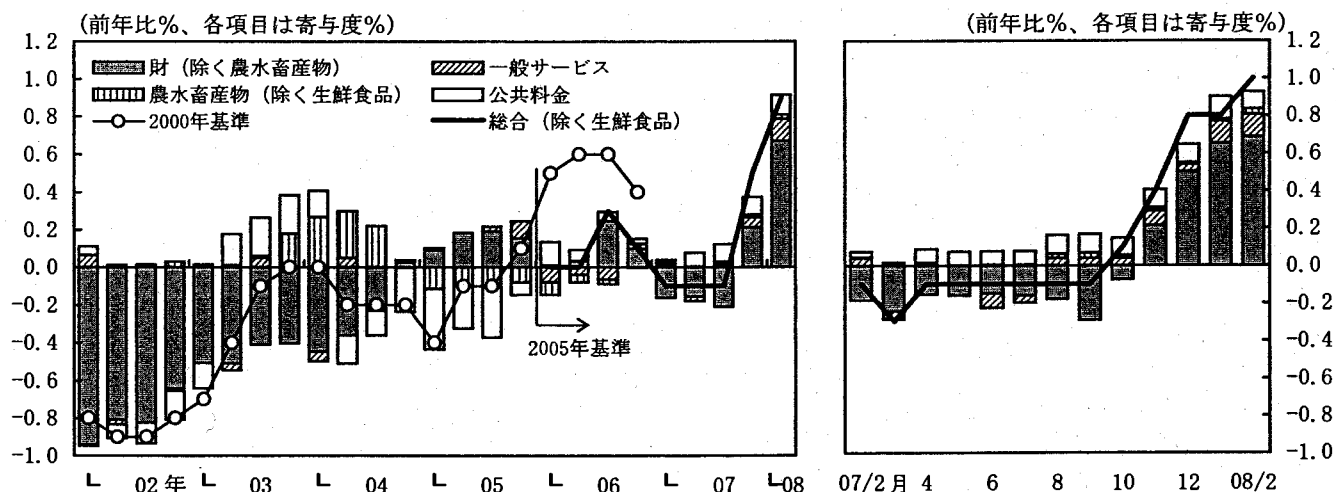


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
 2. 2008/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

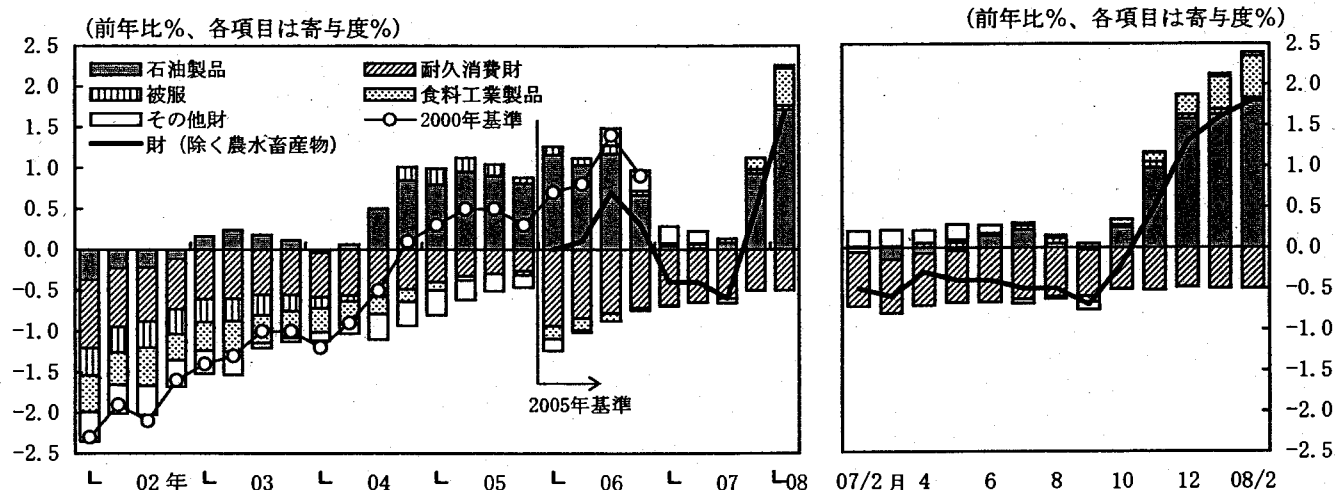
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

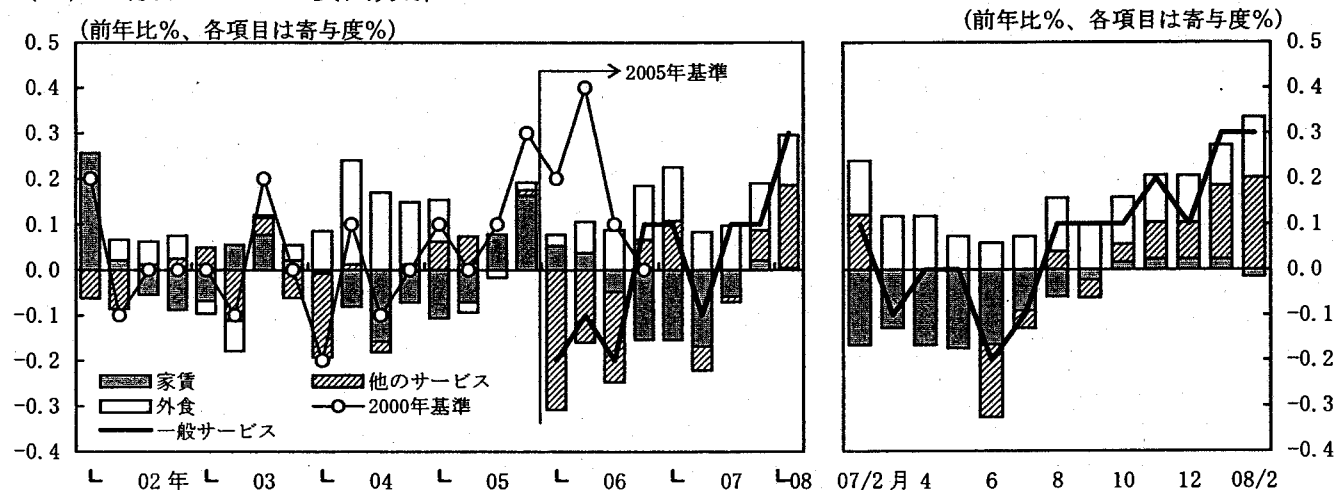
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」

公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

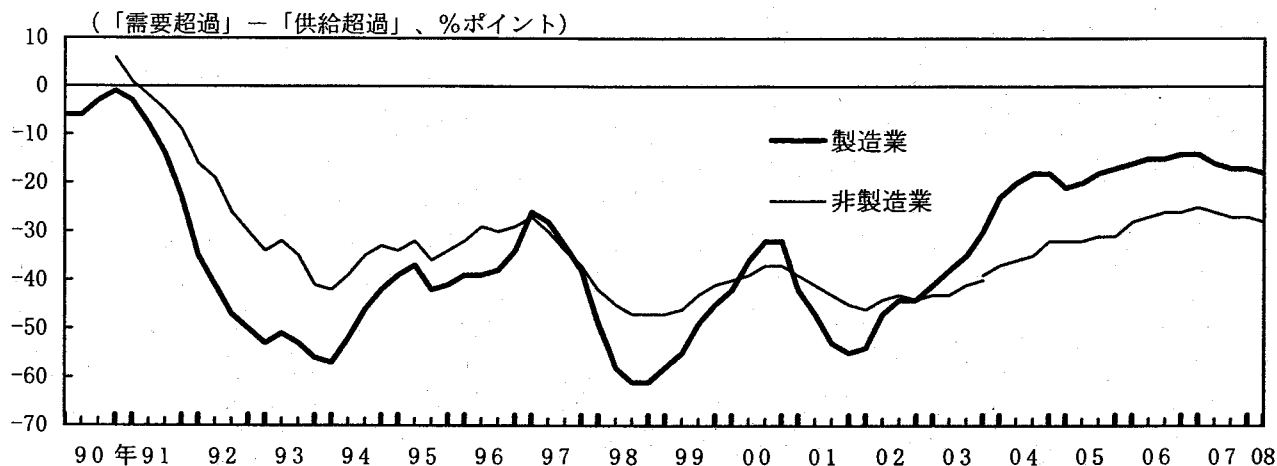
家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

2. 2008/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

国内需給環境

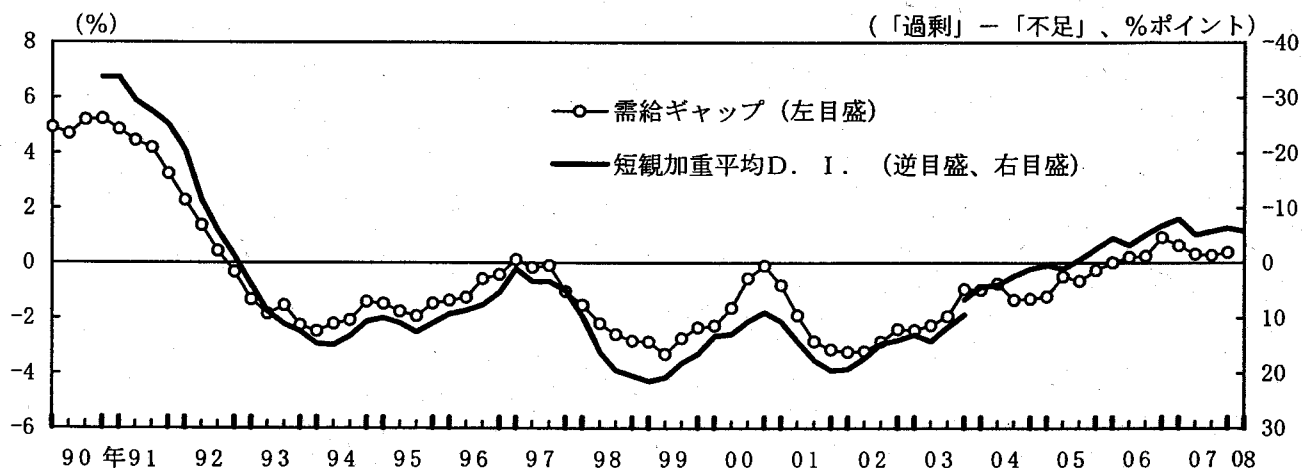
(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I. (全規模合計)



(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

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

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ

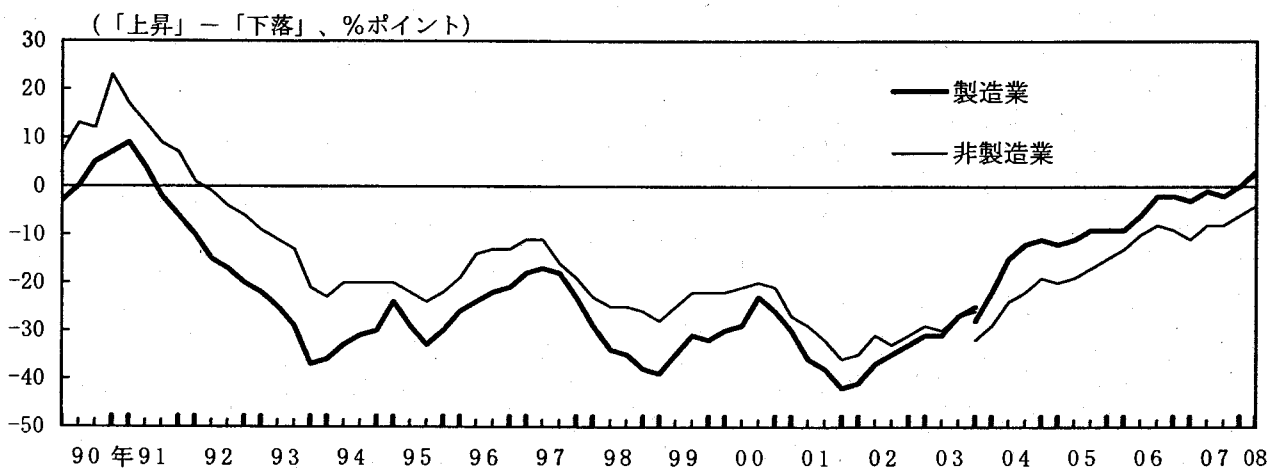


(注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(90～06年度平均)で加重平均したもの。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。

このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

2. 需給ギャップ(GDPギャップ)は、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

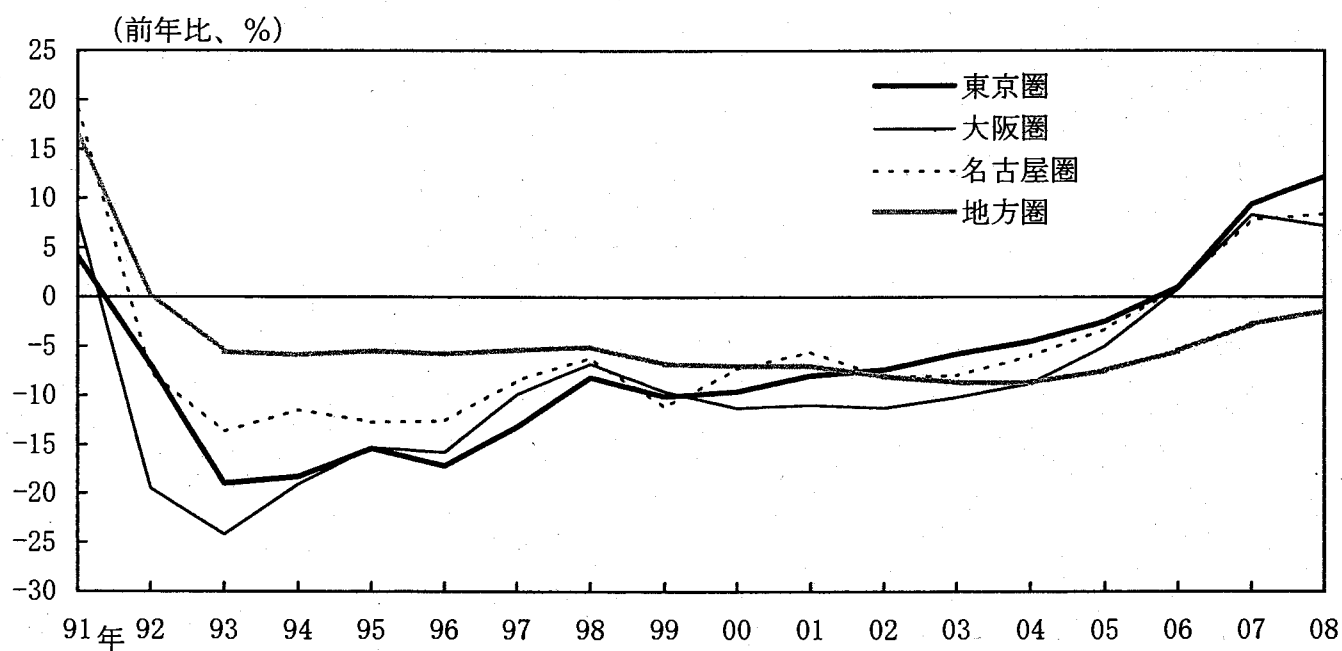
(3) 販売価格判断D. I. (全規模合計)



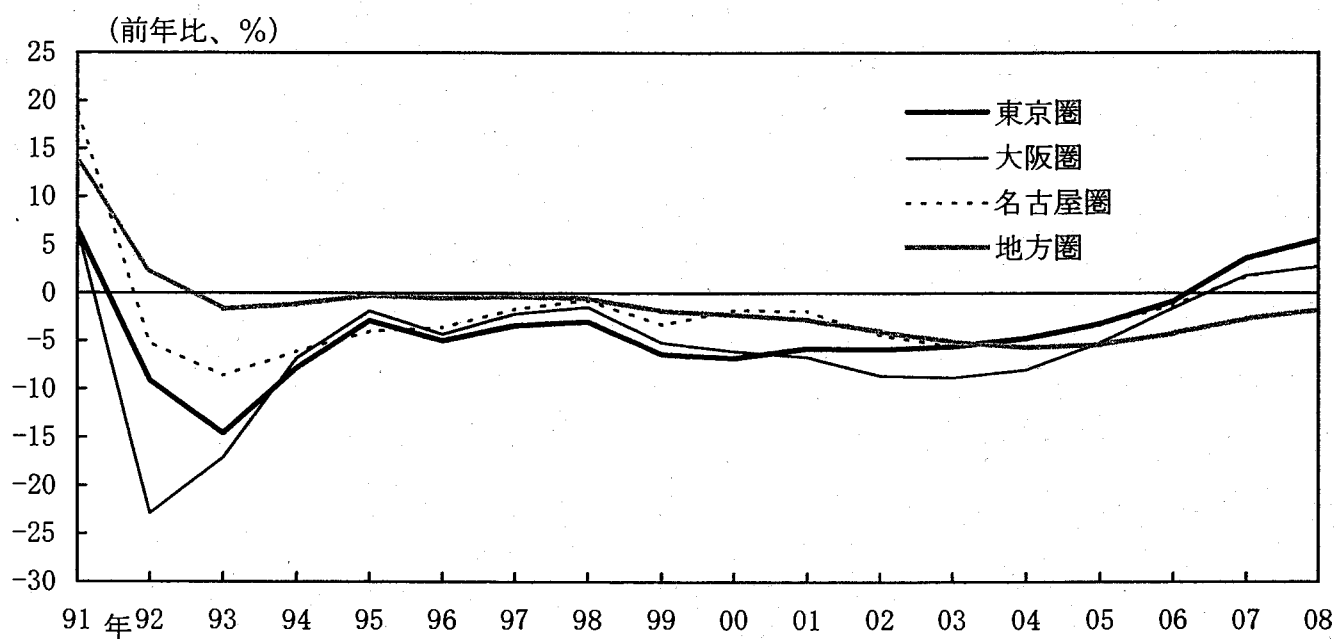
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、
内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、
厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

地 価 公 示

(1) 商業地



(2) 住宅地

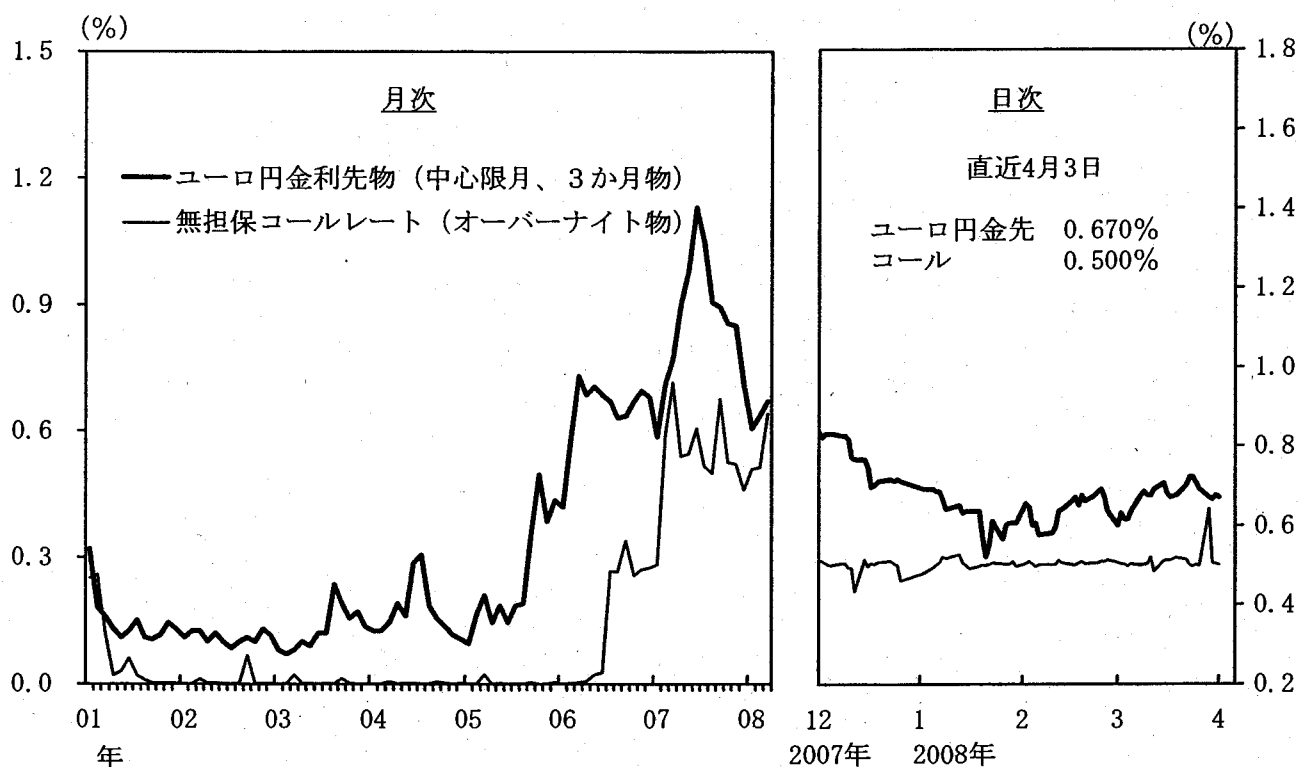


(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したもの。

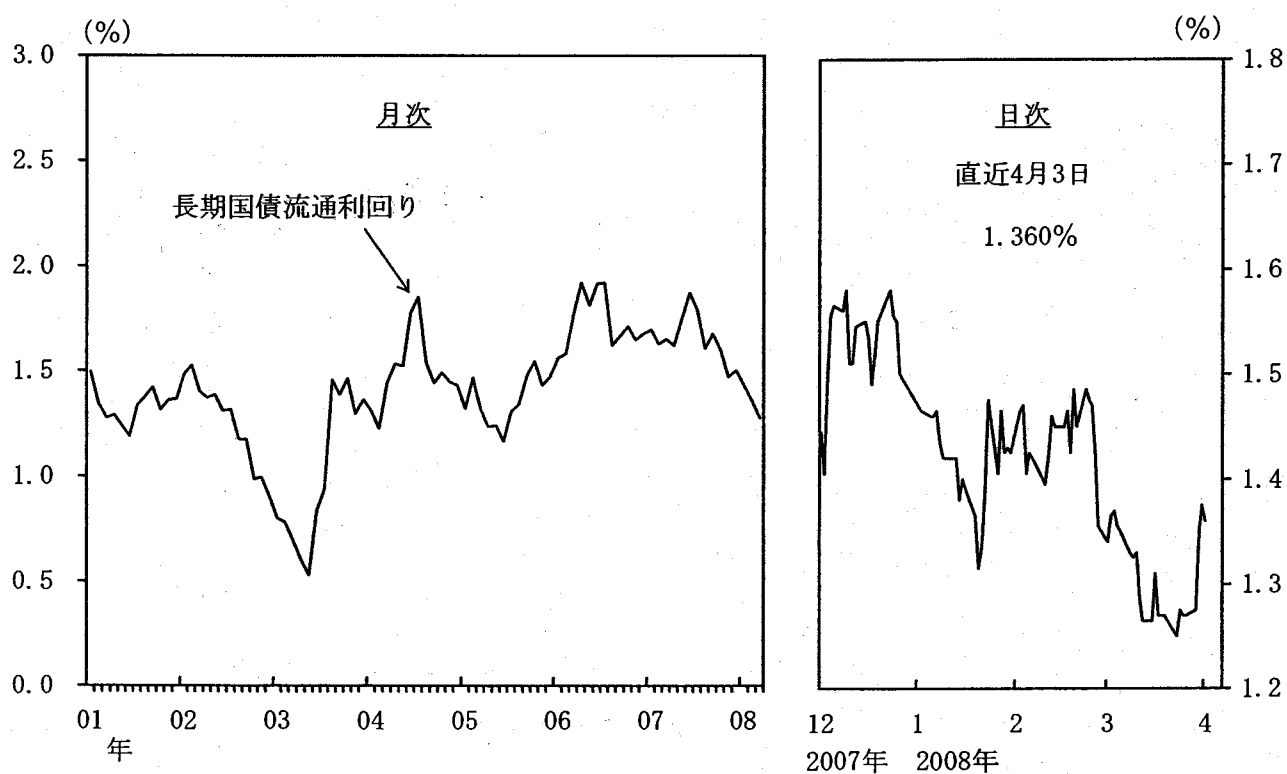
(資料) 国土交通省「地価公示」

市場金利

(1) 短期



(2) 長期

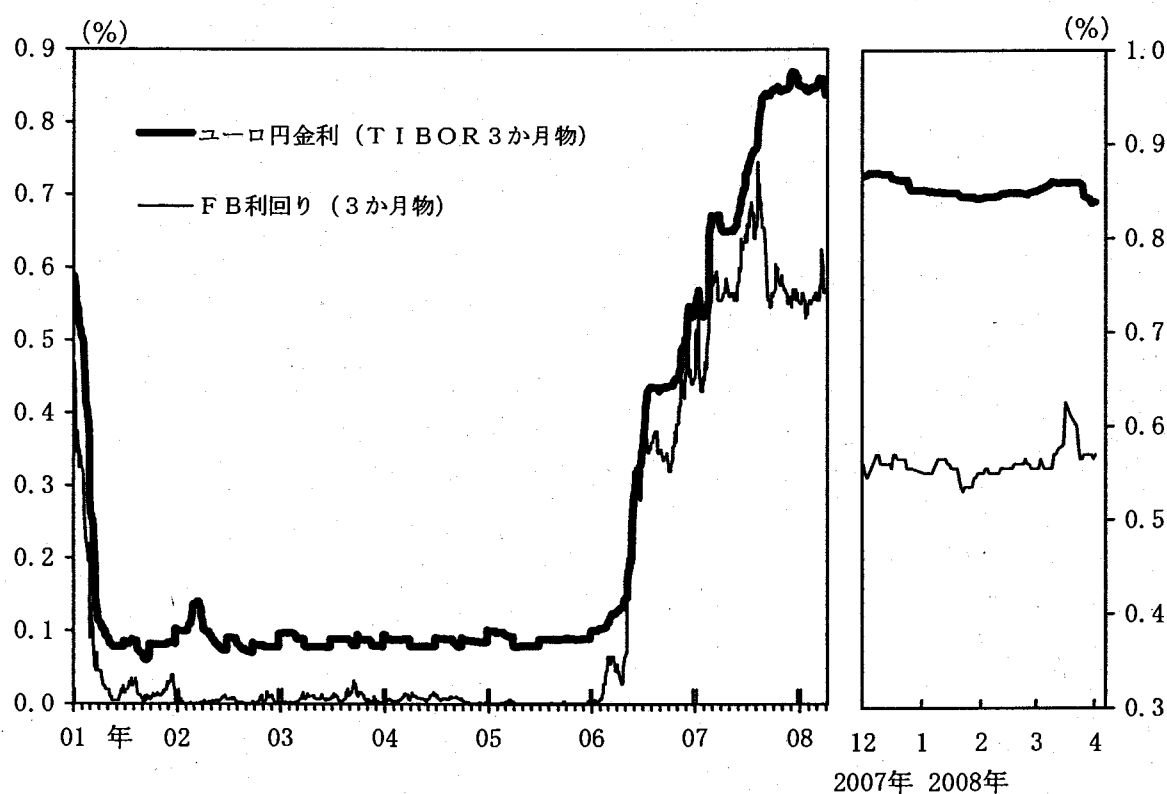


- (注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

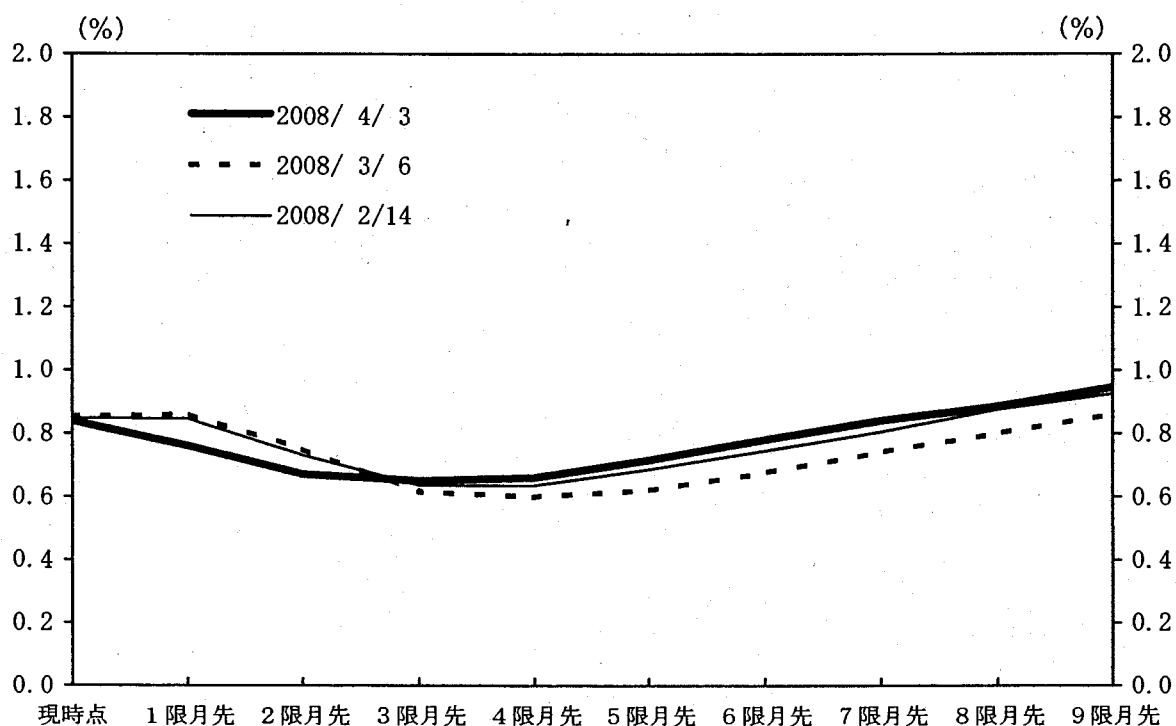
(資料) 日本銀行、東京金融取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



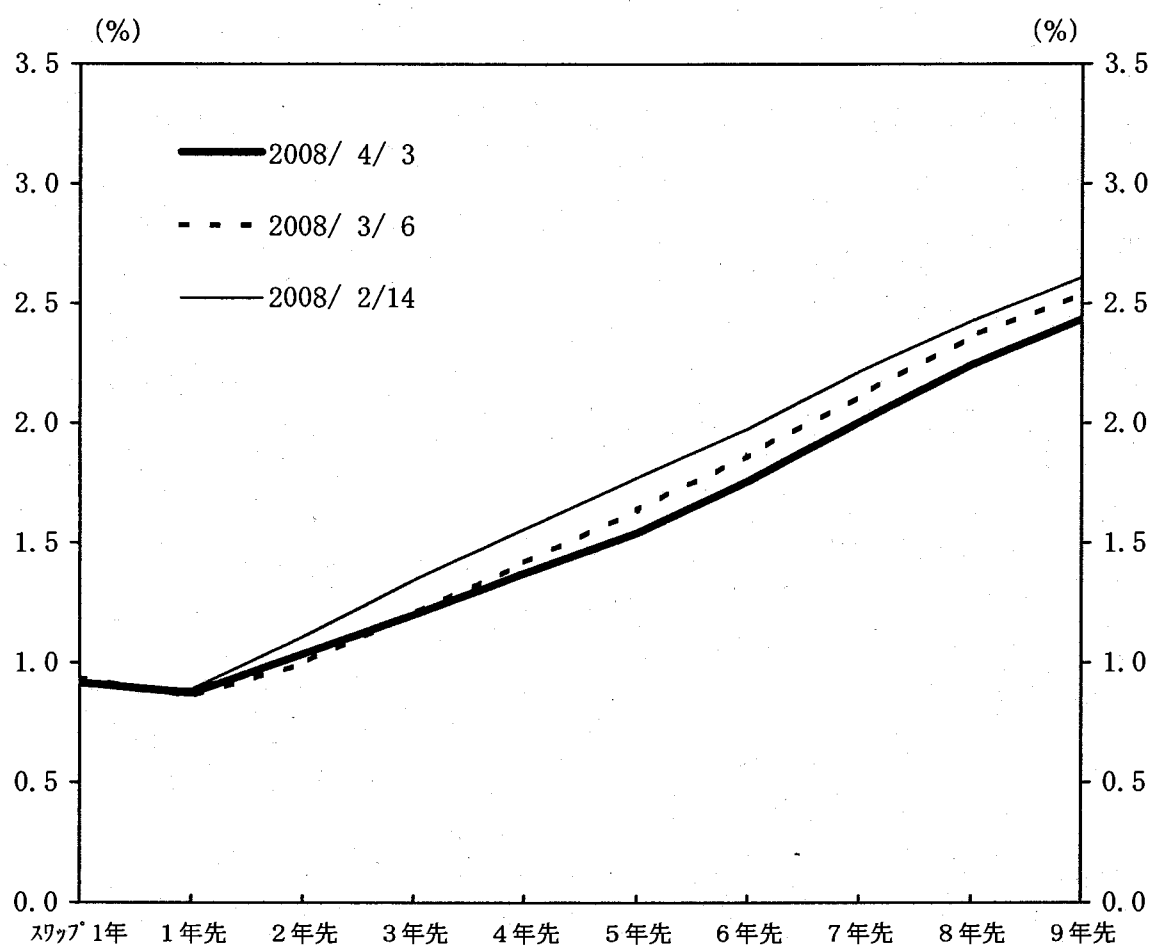
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所

長期金利の期間別分解

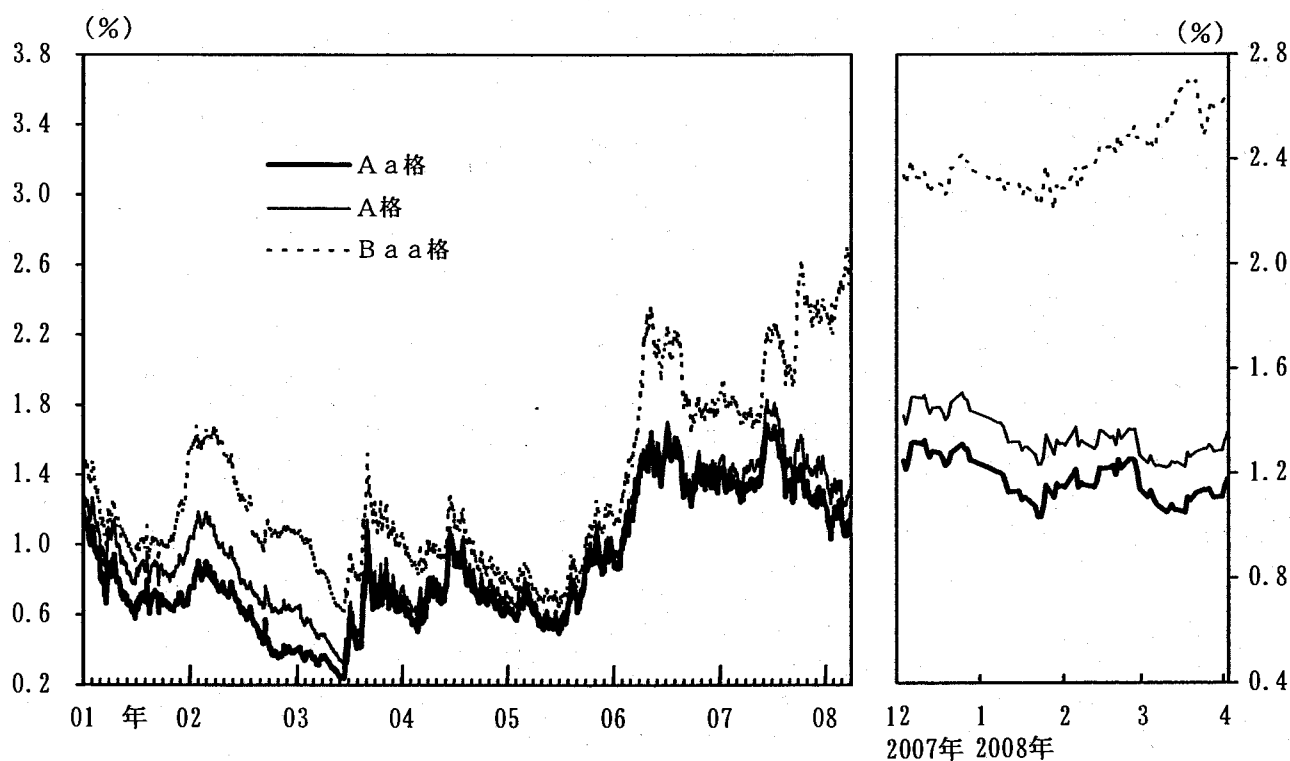


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

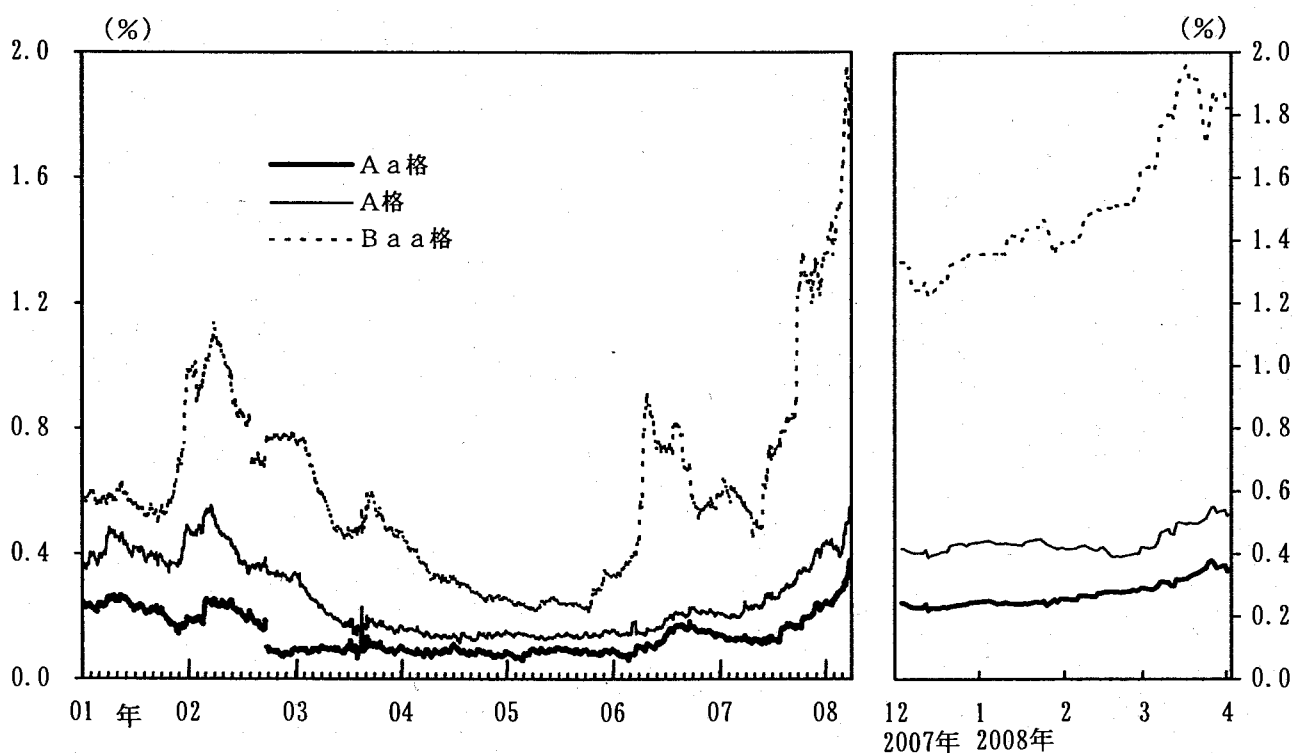
(資料) ロイター

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り－国債流通利回り)



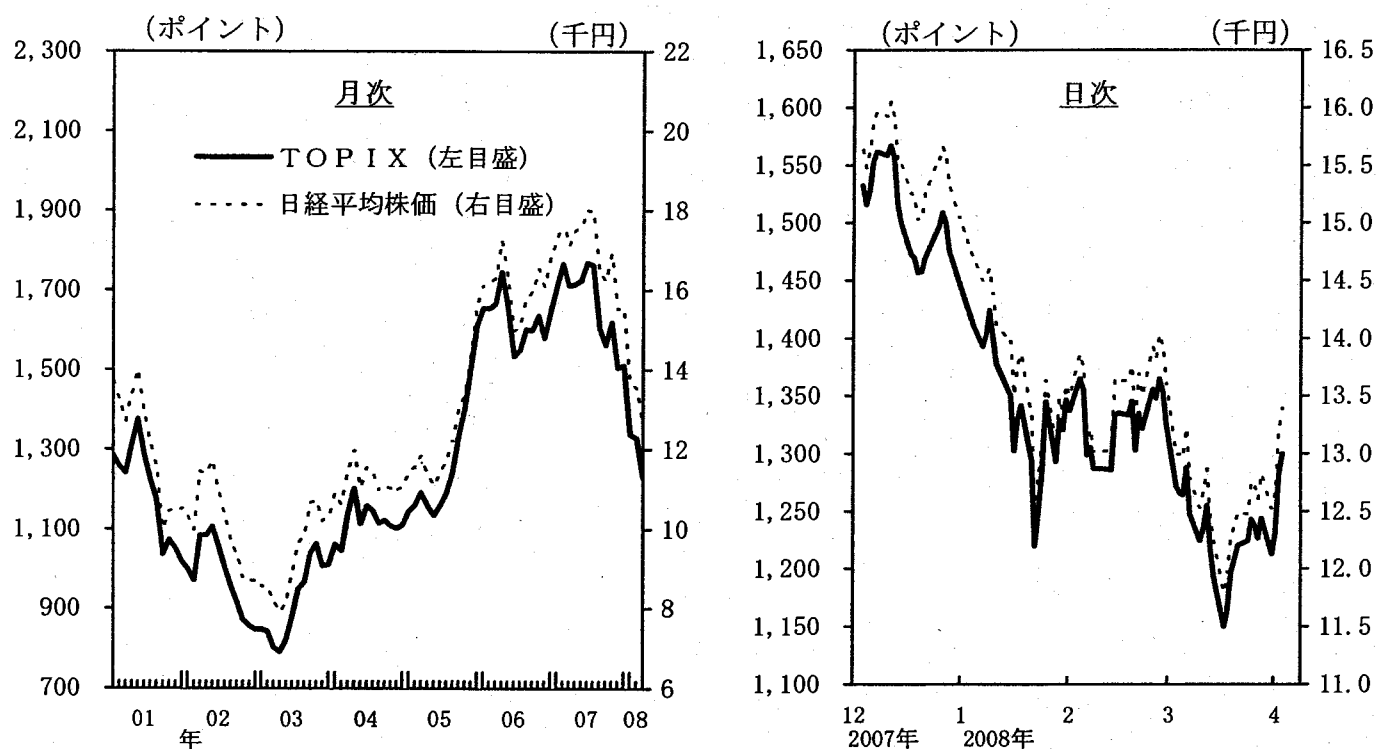
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

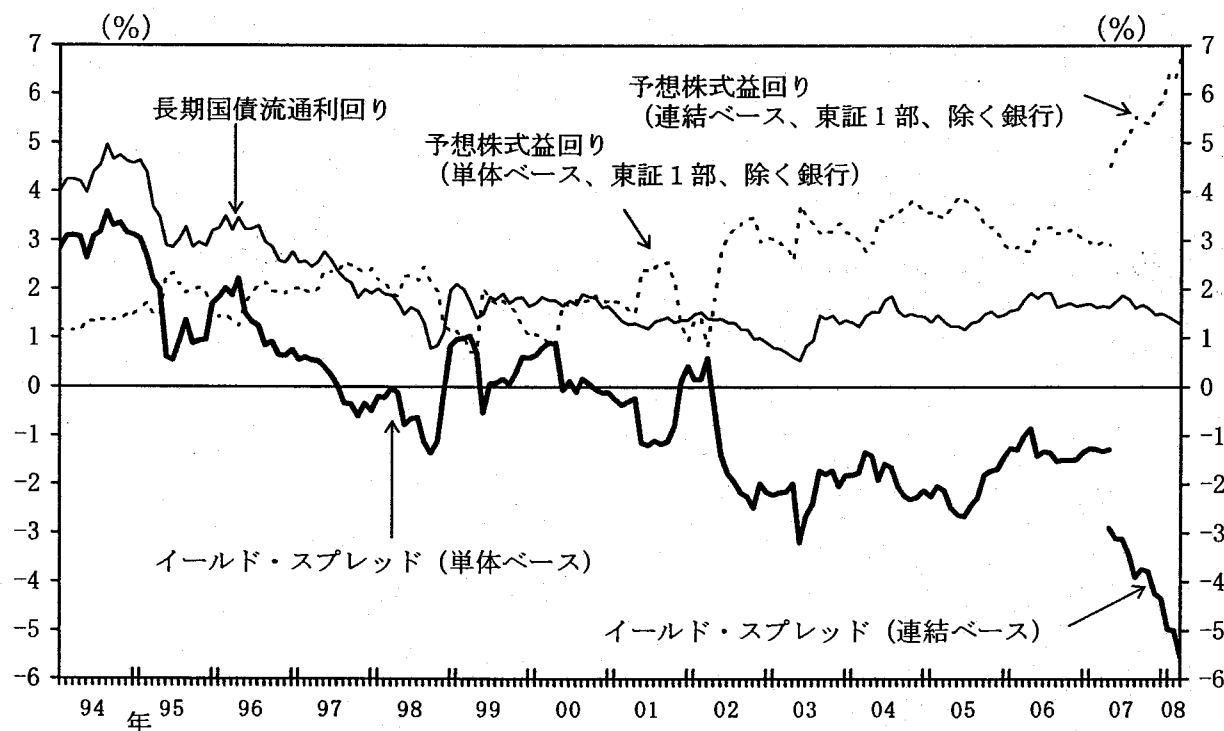
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



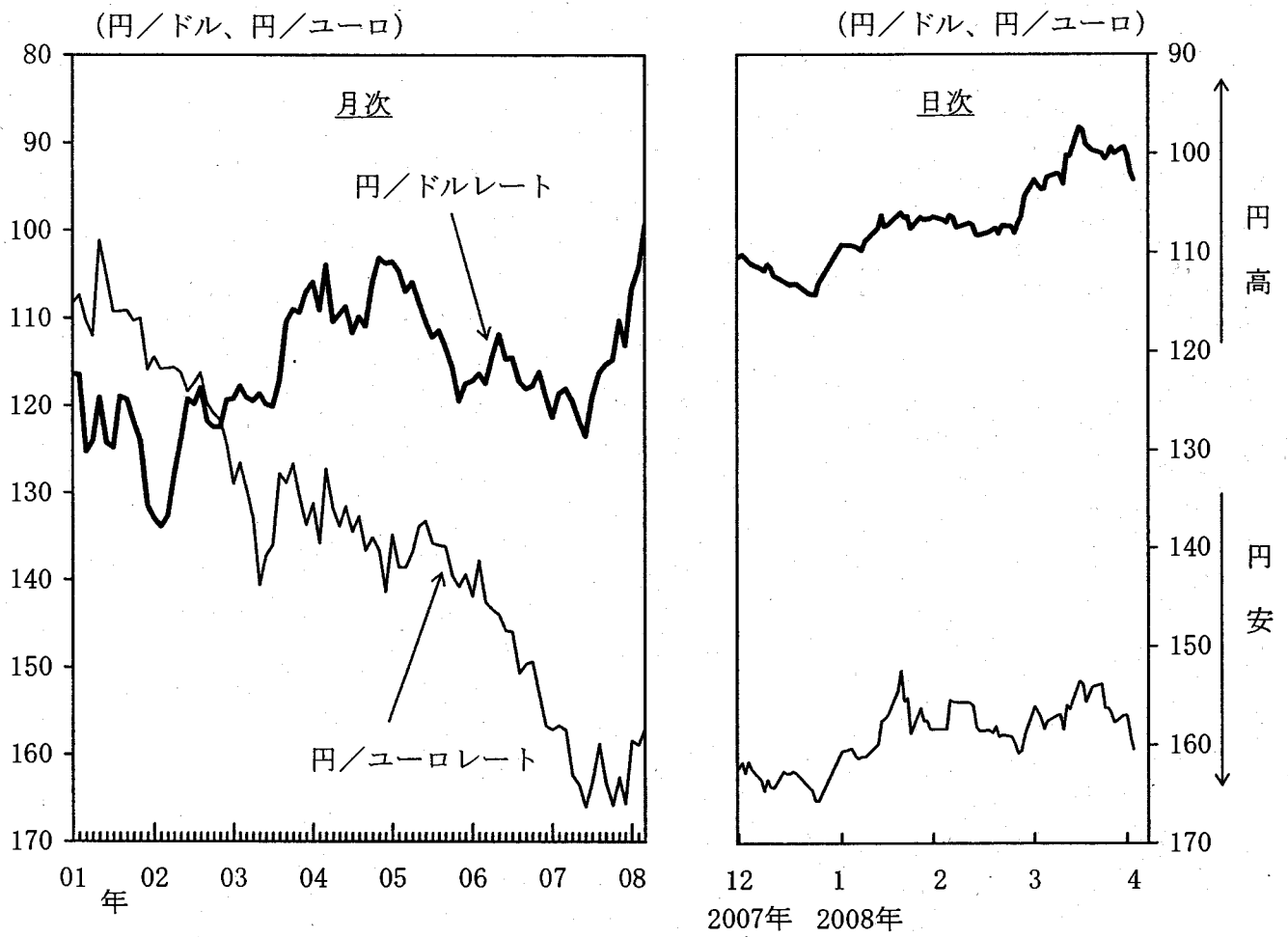
(2) イールド・スプレッド



- (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＝ $1/\text{予想PER}$
 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

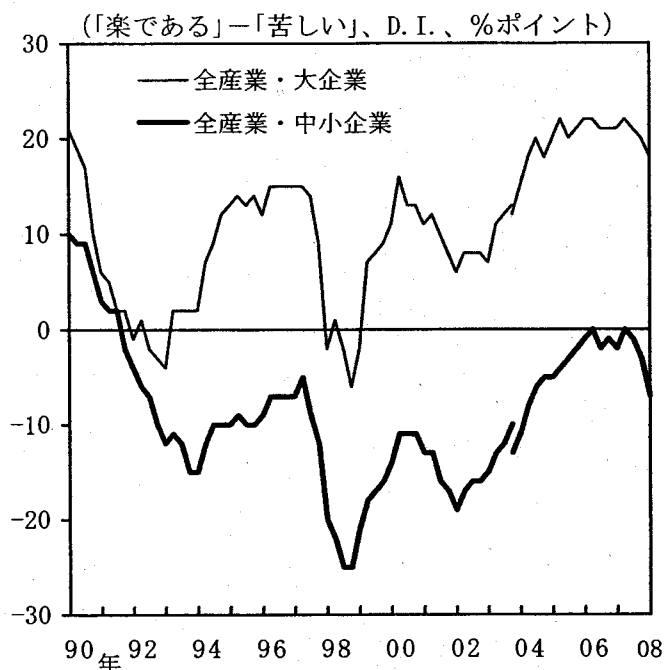


(資料) 日本銀行

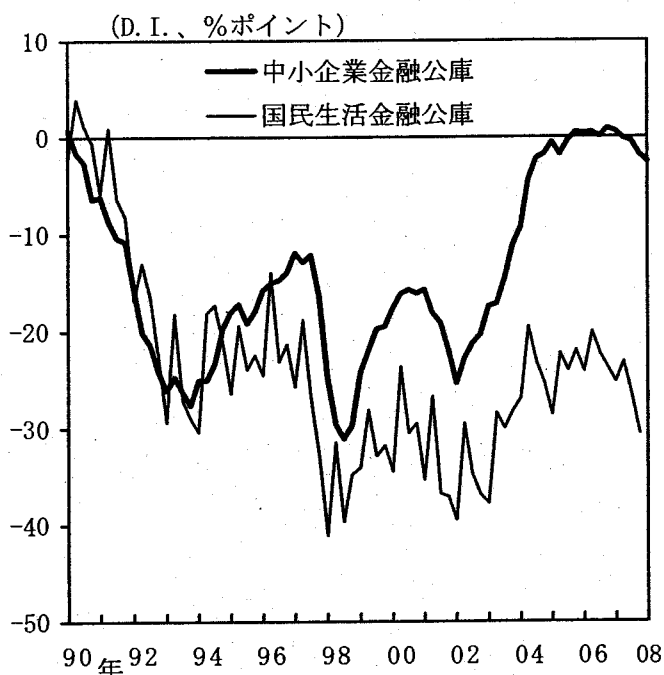
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



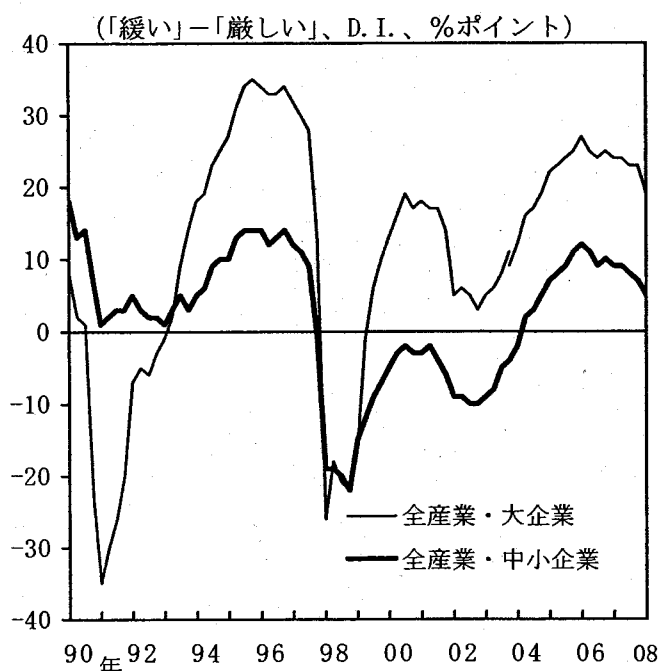
<中小公庫・国民公庫調査>



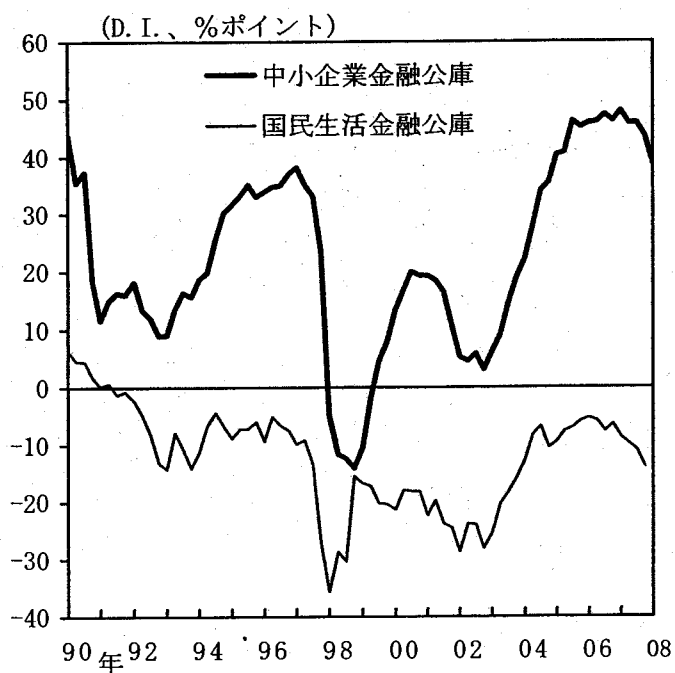
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
2. 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「好転」-「悪化」。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



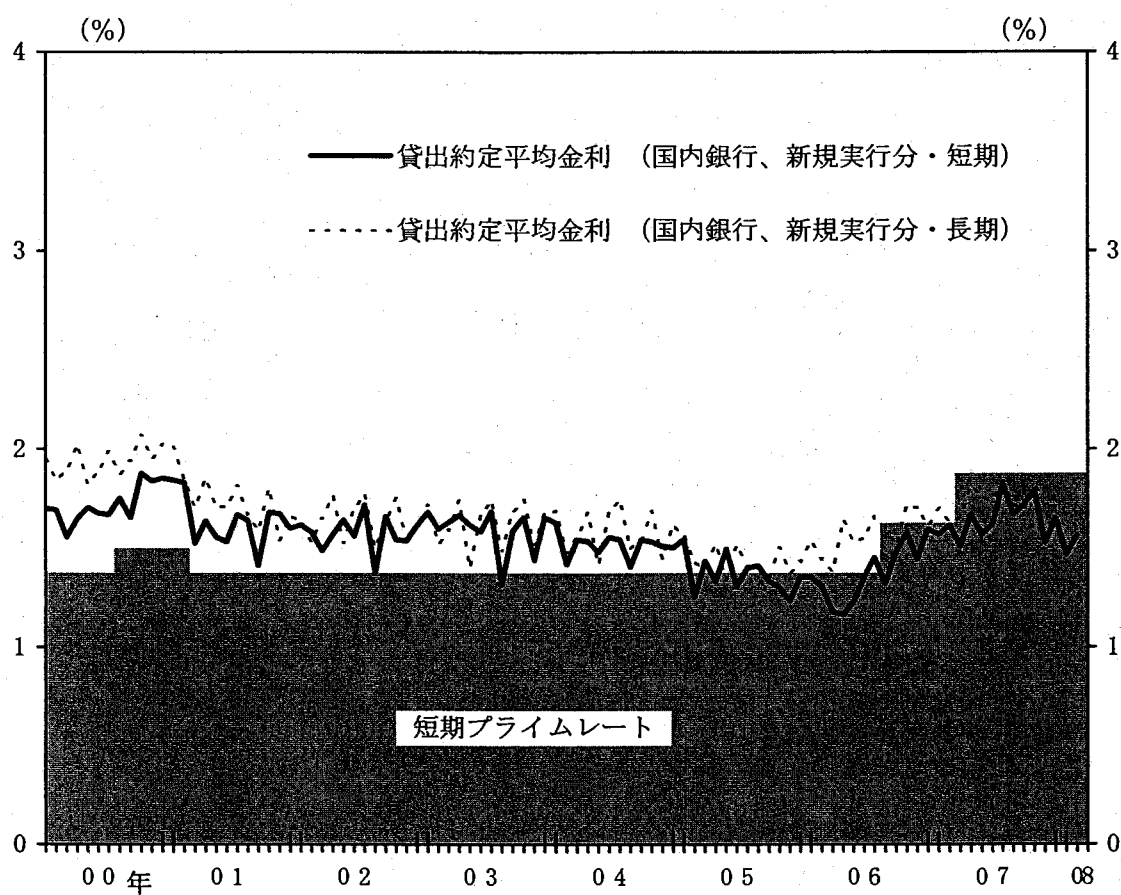
<中小公庫・国民公庫調査>



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

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

貸 出 金 利

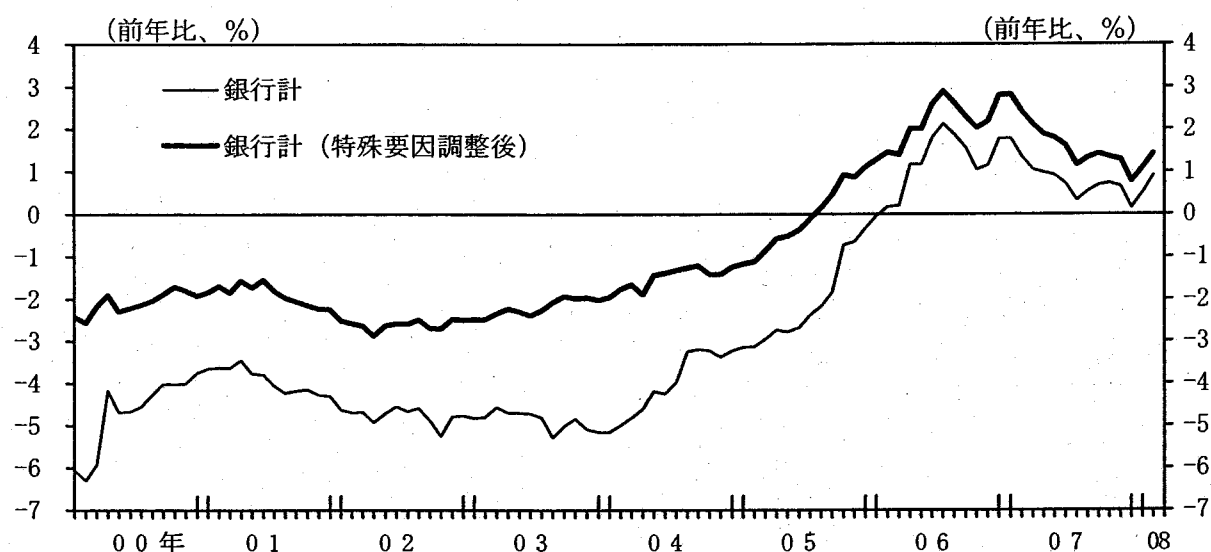


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

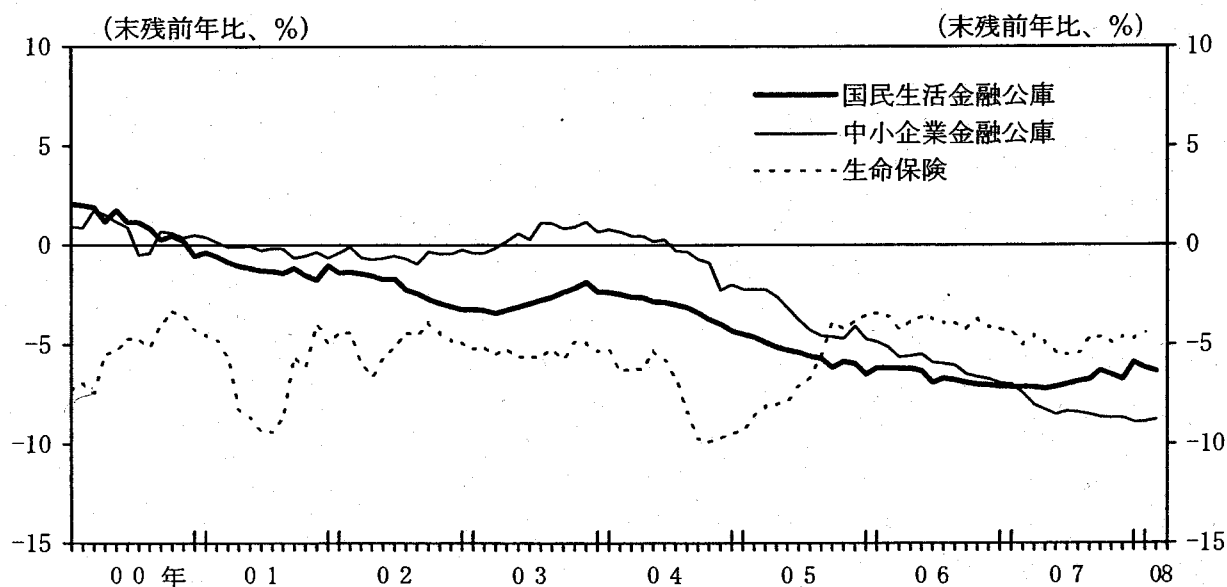
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



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

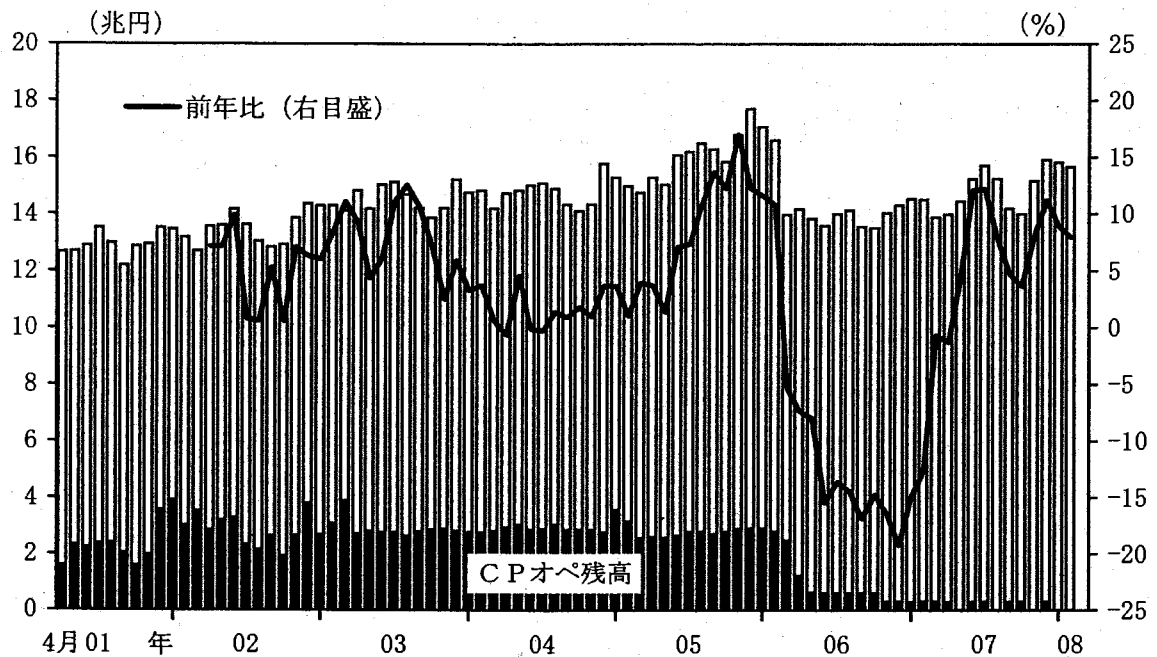
(2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

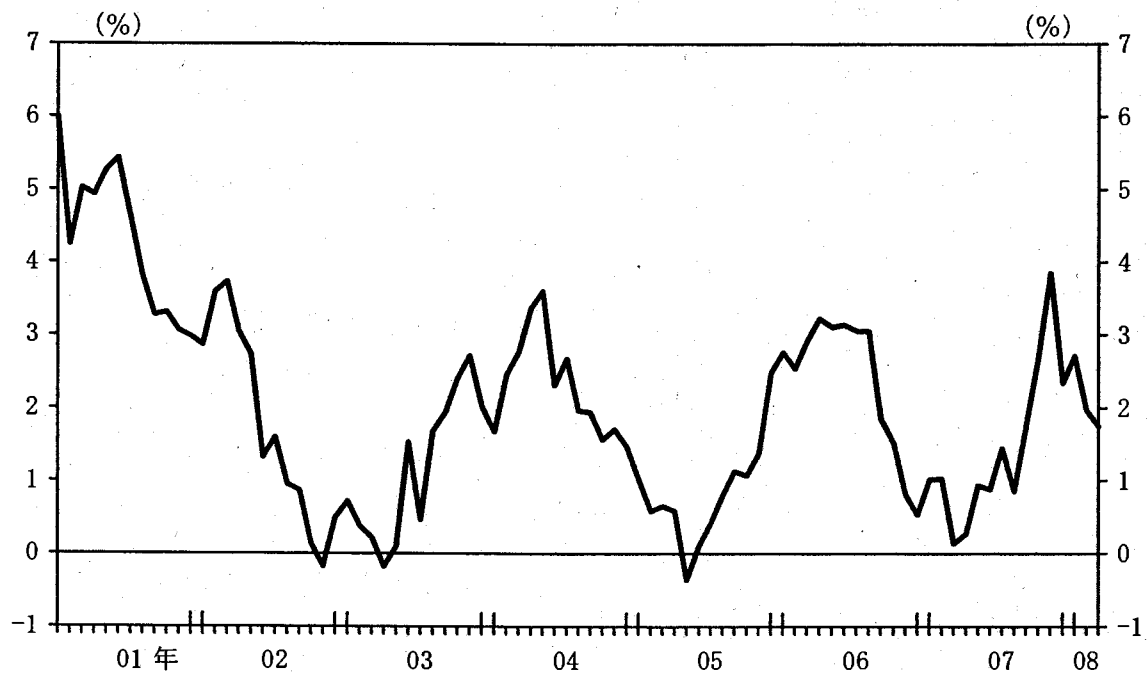
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)

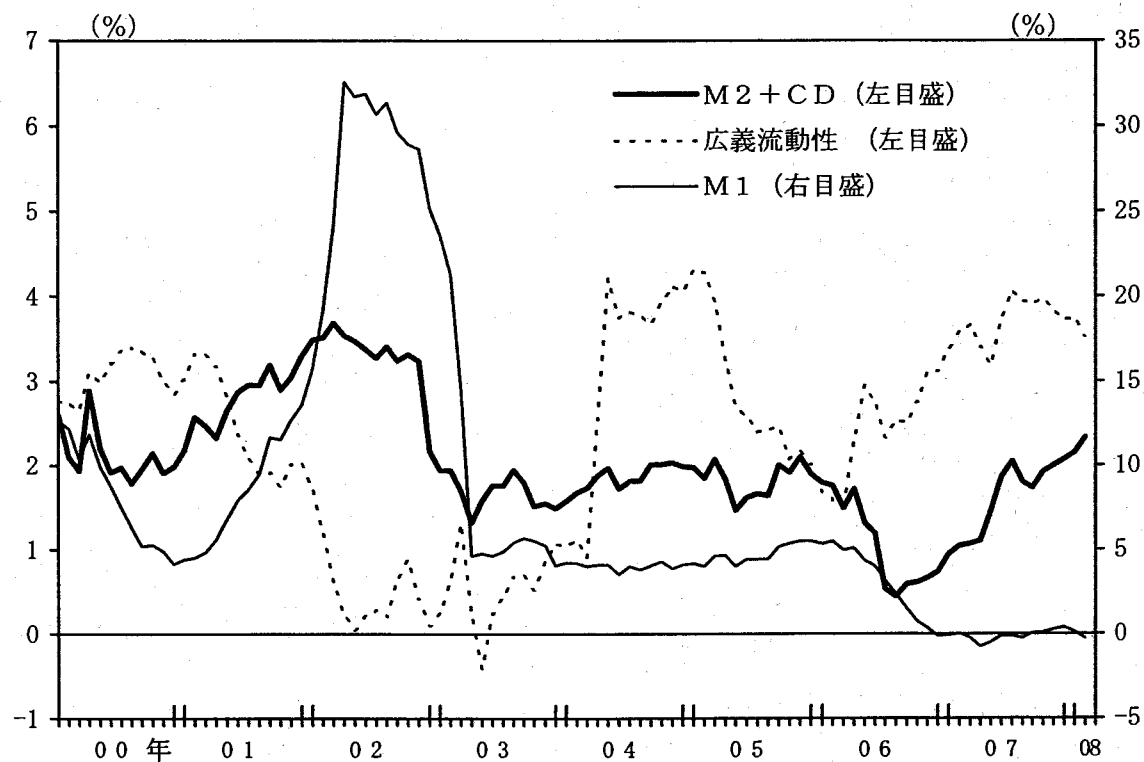


- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

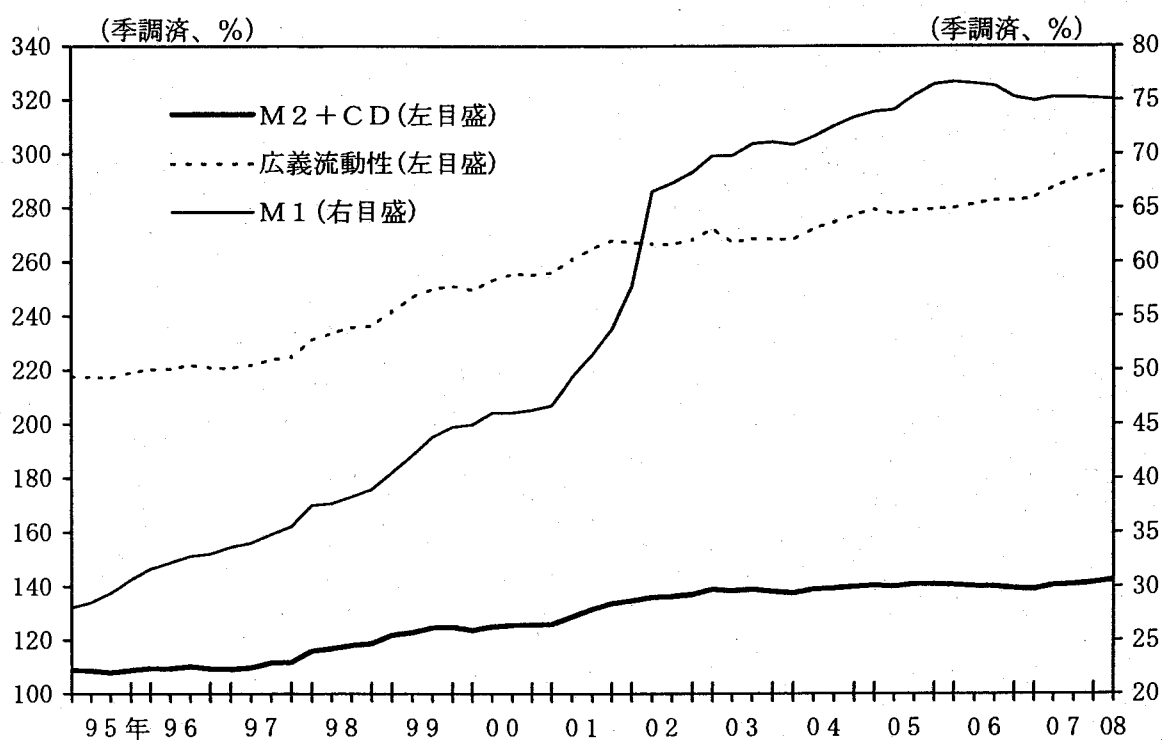
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、
「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーサプライ

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

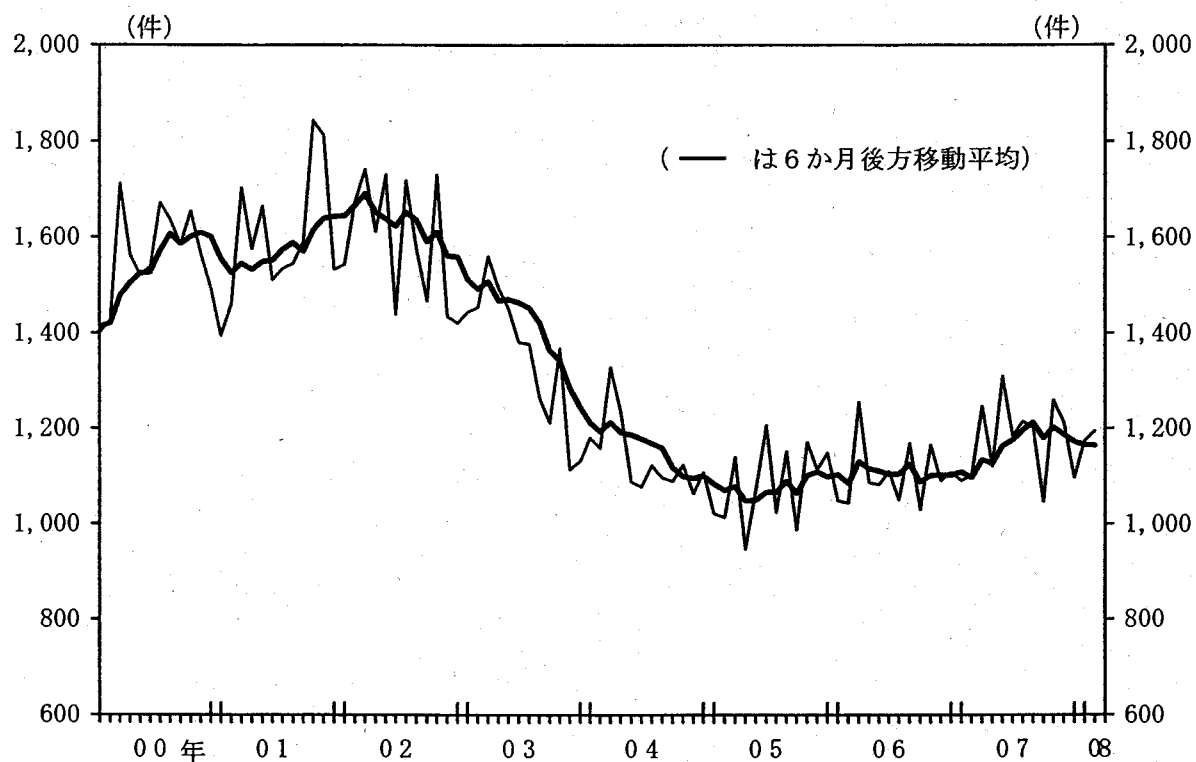


(注) 2008/1Qのマネーサプライは1～2月の平均値、名目GDPは07/4Qから横置きと仮定。

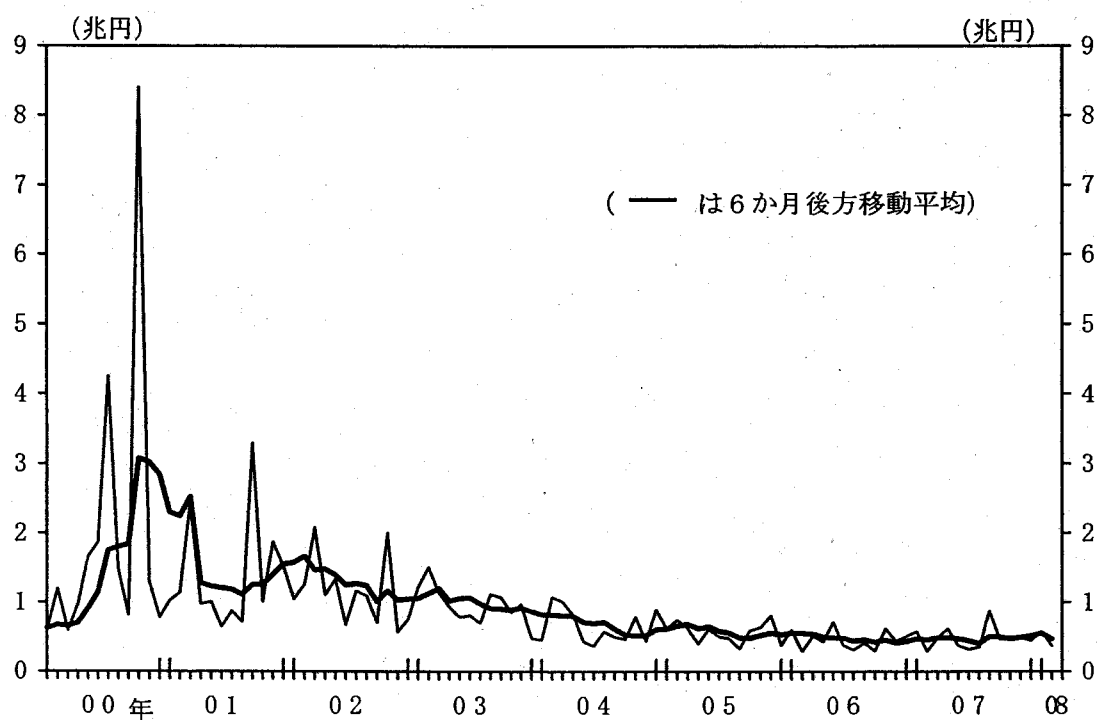
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要 注 意

公表時間

4月14日(月)8時50分

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配 付 先：金融政策決定会合関係者限り＞

＜作成局における保管期間満了時期：2038年12月＞

2008.4.14

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2008年3月6、7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4月8、9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3月6日(14:00～16:27)
3月7日(9:01～12:48)

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(6日)
	森山 裕	財務副大臣(7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
企画局企画役	関根敏隆
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	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	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（2月14、15日）で決定された方針¹に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は0.5%前後で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期市場金利についてみると、ユーロ円レートやF B・T Bレート等のターム物レートは横ばい圏内で推移した。ユーロ円金利先物レートは、一時上昇する局面がみられたが、総じて横ばい圏内で推移した。

株価は、不安定な米欧株価に連れて、振れの大きい相場展開となり、足もと、日経平均株価でみて13千円前後で推移している。

長期金利も、米欧長期金利に連れる展開が続いており、前回会合以降低下し、最近では1.3%台半ばで推移している。

円の対米ドル相場は、米国の景気減速懸念の強まりなどから円高ドル安となり、足もと103円前後で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、住宅市場の調整が長引き、金融機関の貸出姿勢が厳格化している中で、雇用・消費関連指標にも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。この間、設備投資は緩やかな増加基調を維持している。物価面をみると、消費者物価の前年比は、総合ベースでみて引き続き高水準にあるほか、エネルギー・食料品価格を除くコアベースでも前年比+2%台半ばとなっている。

欧州経済についてみると、ユーロエリアでは、緩やかに減速しつつも成長を続けている。設備投資は増加傾向にある。一方、輸出には増勢一服感がみられる。住宅投資は引き続き減速局面にあるほか、個人消費も、エネルギー・食料品価格の上昇や景気の先行き不透明

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

感を受けて、弱めの動きとなっている。物価面では、エネルギー・食料品価格の上昇から、消費者物価の前年比は高めの伸びが続いている。英国経済は、緩やかに減速しているが、引き続き成長している。

アジア経済についてみると、中国では、内外需とも高い成長が続いているほか、インドでは、緩やかに減速しつつも、高めの成長を続けている。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。

海外の金融資本市場をみると、金融機関の損失拡大やモノライン（金融保証会社）の格下げの影響を巡る懸念が根強い中で、証券化商品については、価格下落、市場流動性の低下といった動きが続いている。社債の対国債スプレッドやC D Sプレミアムなどのクレジット・スプレッドも、引き続き拡大している。米欧市場では、前回会合対比、株価は小幅下落し、長期金利は低下した。エマージング諸国・地域でも、株価は幾分下落し、対米国債スプレッドは米国金利の低下もあって幾分拡大した。

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しており、昨年後半を通じて高い伸びとなった後、1月も10～12月対比で大きく増加した。先行きについては、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、企業収益が伸び悩みつつも高水準で推移する中、設備投資は引き続き増加基調にある。先行きも、内外需要の増加傾向や総じて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、家電販売が増加を続けている。また、乗用車新車登録台数は、昨夏以降、新型車の相次ぐ投入などから、緩やかに持ち直している。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、均してみれば横ばい圏内で推移している。サービス消費については、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、一頃に比べ増勢が鈍化しているが、総じて底堅さを維持している。この間、消費者マインドは、石油製品や食料品の値上げの動き、株価の弱さなどから、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、回復に向けた動きがみられるが、なお低水準となっている。すなわち、先行指標である新設住宅着工戸数でみると、回復の動きが徐々にはっきりしてきている。先行きについては、当面、改正建築基準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、次第に回復に向かうと考えられる。

生産は、やや強めに推移した昨年後半の反動もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっている。先行きは、内外需要の動向を反映し、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。在庫は、出荷と概ねバランスのとれた状態にある。

雇用・所得環境をみると、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、企業収益も総じて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、国際商品市況は引き続き上昇している。原油価格は、投機資金の流入もあって強い動きが続いているほか、小麦等の穀物も、上昇を続けている。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、このところ再び反発している。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、昨年末頃からプラス幅が拡大している。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、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、①わが国経済は、住宅投資の落ち込みやエネルギー・原材料高の影響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、②先行きについては、当面減速するものの、生産・所得・支出の好循環メカニズムが基本的に維持されており、その後緩やかな拡大を続けるとみられる、③ただし、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・原材料高の影響などに引き続き注意する必要がある、との見方で一致した。

海外経済に関して、委員は、減速しつつも拡大が続いているが、国際金融市場が依然として不安定な状況にある中で、米国経済を中心にダウンサイド・リスクが高まっているとの認識を共有した。

国際金融市場の動向について、委員は、金融機関の損失拡大やモノラインの信用力に対する懸念に加え、世界経済を巡る不確実性も意識される中で、調整が長期化し、かつ、深まっているとの認識で一致した。多くの委員は、社債スプレッドやCDSプレミアムなどが一段と拡大しているほか、株価も振れの大きい展開になっていると指摘した。このうち、何人かの委員は、サブプライム住宅ローンに端を発した問題は、商業用不動産関連の証券化商品や地方債など、次第に影響を及ぼす対象範囲を広げていると付け加えた。ある委員は、短期金融市場は、昨年末以降、落ち着いて推移していたが、ここにきて再び、信用スプレッドの拡大によるターム物レートの上昇がみられており、注意を要すると述べた。このような議論を経て、委員は、引き続き、米欧金融機関の決算や資本政策などを含め、市場動向を注視していく必要があるとの認識を共有した。

米国経済について、委員は、景気の減速傾向が一段と強まっている、との見方を共有した。多くの委員は、住宅着工や販売が減少を続ける中、住宅価格の低下テンポが速まっているなど、住宅市場の調整は依然続いている、と述べた。委員は、設備投資は緩やかな増加基調を維持しているものの、個人消費は、足もと横ばい圏内の動きとなっているとの認識で一致した。何人かの委員は、企業や消費者のマインド指標の悪化が目立ってきていると指摘した。多くの委員は、金融機関の損失が更に拡大し、与信姿勢が一段と厳格化することによって、景気への下押し圧力となることへの懸念を示した。このうちの一人の委員は、設備投資の牽引役の一つであった、商業用不動産投資の先行きについて、警戒感が強まっていると述べた。

こうした議論を通じて、委員は、米国の実体経済面について、ダウンサイドのリスクが高まっているとの見方を共有した。一方、何人かの委員は、消費者物価の前年比は、総合、コアとも依然として高い水準にあり、物価面ではアップサイドのリスクがあると付け加えた。

欧州経済について、委員は、ユーロエリアでは、緩やかに減速しつつも成長が続いているとの見方で一致した。また、何人かの委員は、国際金融市場の動揺や、そのもとでの金融機関の与信姿勢の厳格化などの、ダウンサイド・リスクに注意する必要があると指摘した。

アジア経済について、委員は、中国、インドでは、高成長が続いており、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の見方で一致した。ある委員は、米国経済の悪化が世界経済に影響を与えることは間違いないが、新興経済諸国において内需を中心とした高成長が続いていることに鑑みれば、影響が顕在化するまでにはかなりのラグを要し、また、影響の度合いも大きいものとはならないのではないかと述べた。

グローバルな物価環境について、何人かの委員は、新興経済諸国による旺盛な需要や投機資金の流入などによって、原油など国際商品市況は上昇しており、そうしたもとで、世界的に物価面ではアップサイド・リスクを抱えている状況にあるとの見方を示した。そのうちの一人の委員は、米欧金融市場においては、インフレに対する懸念が強まっている、と指摘した。

わが国の輸出について、委員は、海外経済が減速しつつも拡大するもとで増加しており、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、米国向けは鈍化しているが、欧州、アジア、中東向けは好調が持続していると指摘した。このうちの一人の委員は、先行き、海外経済が減速する影響から、わが国の輸出にも多少の減速感が出てくるが、増加傾向は続くと思われると付け加えた。

国内民間需要について、委員は、企業収益は伸び悩みつつも高水準で推移しており、設備投資は引き続き増加基調にあるとの認識で一致した。先行きについても、内外需要の増加傾向や総じて高水準の企業収益の好調が続く見込みのもとで、設備投資は増加基調を辿る可能性が高いとの見方を共有した。ただし、多くの委員は、原材料高や円高の影響を受けて、中小企業を中心に、収益は伸び悩んでおり、設備投資スタンスに慎重化がみられる、と指摘した。複数の委員は、来年度の収益動向および設備投資のスタンスについて、3

月短観を含め、注意深くみていく必要があると述べた。

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。複数の委員は、石油製品や食料品の価格など、身の回り品の値上げが続いていることなどから、消費者マインドが慎重化していることを指摘した。ある委員は、こうしたマインド面の動きにもかかわらず、これまでのところ消費関連指標は底堅いが、その背景としては、雇用環境が良好に保たれていることが寄与している、との見方を示した。

雇用・所得面について、委員は、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との認識を共有した。先行きについても、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との見方で一致した。賃金について、何人かの委員は、団塊世代の退職の影響が一巡しつつあることもあり、所定内給与がこのところ前年比プラスで推移していると指摘した。ただし、そのうちの一人の委員は、中堅・中小企業の人件費抑制姿勢は強く、今後も賃金の目立った上昇は期待しにくい、と付け加えた。

住宅投資について、委員は、新設住宅着工戸数からみて回復に向けた動きがみられるが、なお低水準であるとの認識で一致した。先行きについて、委員は、当面は低調に推移するとみられるが、次第に回復に向かうとの見方を共有した。ただし、何人かの委員は、資材価格の上昇や住宅取得能力の伸び悩みなどを背景に、マンション販売を中心に需要の弱さがみられており、回復のペースや水準については不確実性があると述べた。

生産について、委員は、やや強めに推移した昨年後半の反動もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっているとの見方を共有した。何人かの委員は、その背景として、IT関連で在庫調整一巡後の増産局面が終わりつつあることや、自動車でも新潟県中越沖地震後の挽回生産が一段落したことを指摘した。複数の委員は、在庫は概ね出荷とバランスのとれた状態にあり、生産の増加基調は基本的に維持されているとみられると述べた。このうちの一人の委員は、輸出の増加が続くとみられることも、生産の増加基調が続くとの見通しを裏付ける重要な要素である、と付け加えた。ある委員は、企業に対するヒアリング情報によれば、先行き、大きな生産調整は想定しがたいとの見方を示した。別の委員は、このところの生産の動きを、直ちに何らかの変調の兆しと捉えるのは早計であるが、引き続き、世界経済の減速と、それが生産に与える影響について注意深

くみていく必要があるとコメントした。

委員は、エネルギー・原材料高による交易条件の悪化がマクロ経済に与える影響について議論を行った。複数の委員は、交易条件の悪化が、収益の圧迫、賃金の下押しなどを通じて、所得形成力の低下をもたらしている、と指摘した。このうちの一人の委員は、こうした交易条件の悪化が、実質国内総所得の伸び率低下にも繋がっていると付け加えた。ある委員は、交易条件の悪化が、海外への所得流出を生じさせることは確かだが、一方で、海外への輸出が増加し、自国の輸入が減ることにより、実質生産の増加に繋がる面があることも合わせて評価する必要があると述べた。別の委員は、交易条件の悪化というショックに対しては、現在、①わが国の企業収益が高水準であること、②産油国を含め、世界経済の成長に伴う需要増が見込まれること、というショックを吸収する要因もあるので、マクロ的な影響は、最終的にいずれの要因が勝るかという問題に帰着する、との認識を示した。

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

消費者物価指数（除く生鮮食品）について、委員は、当面、石油製品や食料品の価格上昇などから、前年比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、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。ある委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面更に上昇する可能性が高いと述べた。別の委員は、為替円高化により輸入物価への下押し圧力は働くが、多くの企業が原材料高などによる輸入物価の上昇分を販売価格に十分転嫁できてこなかったことを勘案すると、円高の国内物価への影響度は限定的なものとなるとの見方を示した。

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。また、CP・社債市場は、下位格付先では発行スプレッドがやや拡大しているが、全体としては良好な発行環境にあり、金融機関の貸出態度も引き続き緩和的な状況にあるとの認識についても一致した。複数の委員は、国際金融市場の動揺が国内金融環境に与える影響は引き続き限定的であるが、中小企業に関する資金繰りや貸出態度、低格付けの社債の発行環境がやや悪化している点には注意が必要である、と述べた。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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日本経済は、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、先行きは、物価安定のもとでの緩やかな拡大が続く可能性が高いとみられる、②しかし、海外経済、国際金融市場、国際商品市況高を巡る不確実性が引き続き高いほか、③国内景気は、足もと、住宅投資の落ち込みに加え、エネルギー・原材料高の影響もあって減速している、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。なお、複数の委員は、内外の金融市場や金融機関の動向に注意しながら、年度末に向けて、引き続き肌目細かく、機動的な金融市場調節を実施する必要があると述べた。

委員は、先行きの金融政策の運営について、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。委員は、内外ともにリスク要因が増加している中で、フォワード・ルッキングに経済・物価の見通しの蓋然性と上下両方向のリスクを点検し、金融政策運営方針を決定していくことが重要であるとの認識を共有した。ある委員は、このところ企業行動に慎重さが目立ってきたことを踏まえ、生産・所得・支出の循環メカニズムの持続性について、しっかりと検証する必要があると述べた。別の委員は、2つの「柱」に沿って、経済・物価の見通しとリスクを整理し、①日本経済は、当面減速するものの、その後緩やかな拡大パスに復するとの、これまでのシナリオは維持されている、②リスク要因については、米国経済や国際金融市場の不確実性に加え、エネルギー・原材料高が中小企業の業況や消費者マインドに悪影響を与えるリスクは、更に強まっている、と述べた。その上で、この委員は、先行きについては、これまでの金融政策運営の基本的な考え方を維持しながら、見通しの蓋然性と上下両方向のリスクを綿密に点検し、最も適切と考えられる政策を機動的に実施していくべきである、との見解を示した。更に別の委員は、金利調整の方向性は維持されているものの、今後、緩和度合いを高める必要があると判断される場合には、その時々状況に合わせた機動的な対応を考えていくべきである、との考えを示した。

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。

- まず最初に、今月で任期満了を迎える総裁および副総裁に対して一言申し上げたいと思う。福井総裁をはじめとする現執行部は、2003年3月の就任以来、物価の安定を通じた日本経済の健全な発展に向け、尽力してこられた。この5年間のこうしたご努力について改めて敬意を表したいと思う。
- わが国の経済は、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り、企業の収益に足踏みがみられるなど、このところ回復が緩やかになっている。
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。消費者物価はこのところ石油製品を中心に上昇しているが、これを除くとわずかな上昇にとどまっている。
- 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。
- サブプライム問題、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。また、中小企業については、原油価格高騰や建築基準法改正の影響を強く受けている中小企業への対策として、政府は2月20日に「年度末に向けた中小企業対策について」を取りまとめたところであるが、その動向についてはとりわけ十分に注視していく必要がある。
日本銀行におかれても、これらの動向が日本経済に与える影響や、市場の動向を十分に注視し、状況に応じて、引き続き適切に対応して頂きたいと思う。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を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、個人消費や住宅建設の弱さが続いている中で、輸出の増加が緩やかになり、これらを反映して生産の増勢が鈍化していることから、このところ景気回復が緩やかになっている。加えて、サブプライム住宅ローン問題を背景と

するアメリカ経済の減速や金融資本市場の変動等から景気の下振れリスクが高まっており、先行きについて、より慎重にみていく必要があると考えている。消費者物価は石油製品を中心に上昇しているものの、基調としてはわずかな上昇にとどまっており、また、単位労働費用およびGDPデフレータの低下幅が10～12月期は拡大するなど、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。景気の下振れリスクが高まる中、中小企業を巡る経営環境に鑑み、政府は「年度末に向けた中小企業対策について」を取りまとめたが、今後も原油価格、米国経済、為替レート等の動向に十分注意していく。

- 民間需要主導の持続的成長を図るとともに、これと両立する安定的な物価上昇率を定着させるため、政府と日本銀行はマクロ経済運営に関する基本的視点を共有し、政策運営を行うことが重要である。
- 日本銀行におかれては、政府の政策取り組みや経済の展望と整合的なものとなるよう、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（3月7日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は3月10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（2月14、15日）の議事要旨が全員一致で承認され、3月12日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

2 0 0 8 年 3 月 7 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