

<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：2040年12月>

2010.6.9  
企 画 局

## 金融環境の現状評価

### （概 況）

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債の発行環境の改善の動きは一服しているものの、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業ではなお厳しいとする先が多いものの、これらも含め全体として緩和方向の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

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

## 1. インフレ予想

短期的なインフレ予想は、エコノミストの予想やマーケットの指標でみると、概ね横ばいとなっている。

— 6月の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は、5月調査と概ね同水準となった（図表2左上段）。

### ▽ ESPフォーキャストによるインフレ予想

	2010年度	2011年度
4月調査	-1.0%	-0.2%
5月調査	-1.0%	-0.1%
6月調査	-0.9%	-0.1%

— 円スワップ・レートから計算した短中期のインプライド・フォワード・レートは、このところ横ばい圏内で推移している（図表2右下段）。

中長期的なインフレ予想は、エコノミストの予想でみると概ね横ばいとなっている。この間、円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートをみると、振れを伴いながらも、横ばい圏内で推移している（図表2右下段）。

— 6月のESPフォーキャストをみる限り、エコノミストの中長期のインフレ予想は横ばい圏内で推移しているものとみられる。

### ▽ ESPフォーキャストによるインフレ予想

	中長期予想（注）
2009年 6月調査	+0.5%
2009年 12月調査	+0.3%
2010年 6月調査	+0.5%

（注）2009年6月調査・同12月調査については、2011～2015年度、2010年6月調査については2012～2016年度。

## 2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準を実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）との比較でみると、インフレ率を差し引いた実質金利の動向を映じて、足許では、引き締め度合いの頭打ちないしは縮小がみられている。また、標準的なテイラー・ルールとの比較でも、引き締め度合いの縮小がみられている（図表3、4）<sup>1</sup>。

## 3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている（図表6）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

### ■ 貸出金利は、低下傾向が続いている（図表7）。

—— 短期貸出金利（除く交付税特会向け）は、3月、4月とも幾分低下した。この間、長期貸出金利は横這い圏内の動きとなった。

—— 4月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期は、昨秋からの緩やかな低下傾向が続いている。この間、長期は振れを伴いつつも、4月は上昇した。

### ■ 5月のCP発行スプレッドをみると、個別の銘柄要因を除いてみれば、4月から概ね横ばいとなっている。この間、短国レートも概ね横ばいの動きとなっており、CP発行金利もスプレッドと同じ動きとなっている（図表8）。

<sup>1</sup>（図表3）と（図表4）においては、基調的な動きをみるために、高校授業料の無償化等を含む制度要因を除いたベースのCPIの前年比を用いている（詳細は各々の図表の注を参照）。

▽ 2月以降のCP発行スプレッド (%)

	リーマン 破綻前	2月	3月	4月	5月
A-1+格	+0.07	-0.01	-0.01	+0.00	+0.00
A-1格	+0.16	+0.03	+0.03	+0.03	+0.04
A-2格以下	+0.33	+0.28	+0.29	+0.42	+0.28

(注) 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3ヶ月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、および ABCP は含まない。なお、2009年9月以前はオペ先ベース。A-2格以下の2009年9月以前は格付けがA-2格より低い先を含まない。リーマン破綻前は2007年9月～2008年8月までの平均値。

- 5月のA格以上の社債発行スプレッドは、個別の銘柄要因を除いた実勢では、総じて横這い圏内の動きとなっている。この間、中期国債金利も概ね横ばいの動きとなっていることから、社債発行金利もスプレッドと同じ動きとなっている(図表9)。

—— A格では、4月から5月にかけて、発行スプレッドが30bp程度低下しているが、これは、4月にはスプレッドの厚い不動産等の社債が発行された一方で、5月にはスプレッドの薄い商社、製造業の社債が発行されたためである。市場の実勢としては、4月には、金融機関の積極的な投資によって、スプレッドの相対的に厚いA格の発行スプレッドは低下したものの、5月入り後は、急速なスプレッドの低下やギリシャ問題などを背景に、投資家の様子見姿勢が強まっており、総じて横ばい圏内で推移していると判断される。

—— BBB格について、流通スプレッドの動きを確認すると、多くの銘柄でこれまでの縮小傾向が一服する中で、外国人保有比率の高い消費者金融銘柄を中心に、スプレッドが拡大する動きもみられた。

収益性との対比でみると、企業収益が改善傾向にある中で、ROAは平均支払金利を大幅に上回っており、現在の低い資金調達コストがもつ金融緩和度合いは強まっているものとみられる(図表10)。

#### 4. 資金調達量

資金需要面をみると、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。こうしたもとの、民間総資金調達は、前年比でみると減少している（3月-2.5%→4月-2.4%→5月-2.3%、図表12上段）。

—— 1～3月期の資金需要の内訳を法人企業統計で仔細にみると、キャッシュフローの増加、設備資金やリストラ費用の減少などを映じて、資金需要が大きく減少に転じていたことが確認できる<sup>2</sup>（図表16）。

—— ヒアリング情報によると、厚めの手許資金を削減しようとしている先が商社等を中心に相応にみられているが、企業収益の上振れ等もあって、実際の手許資金は増加している。

■ 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、運転資金需要、設備資金需要が後退している中で、前年における著増の反動もあって減少している（3月-1.7%→4月-1.7%→5月-1.9%、図表12下段）。

—— 4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、運転資金は、前年比マイナスが続いている。設備資金は、特殊要因により昨年6月から高めの伸びを続ける形になっているが、実勢としては、前年水準を下回って推移しているとみられる<sup>3</sup>（図表13）。

—— 規模別にみると、4月までのところ、大企業向け、中小企業向けとも前年比マイナスが続いている。

—— この間、セーフティネット貸付や「危機対応業務」に基づく融資等が行なわれるもとの、旧3公庫ベース（政投銀、日本公庫中小企業事業、同国民生活事業）の貸出残高は、前年水準を上回って推移している（図表11上段）。

<sup>2</sup>（図表16）（3）の「特別損益・自己株式消却等」の寄与縮小には、雇用削減に伴う退職金の支払といったリストラに伴う支出の減少や、過去の損失の影響で足許の利益の規模に対して法人税の支払が抑制されていることなどが寄与しているものとみられる。

<sup>3</sup>本統計の企業の設備資金には、もともと「個人による貸家業」向け貸出（いわゆるアパート・ローン）が含まれる扱いとなっていたが、一部の金融機関は、アパート・ローンの残高を報告していなかった模様。こうした中で、2009年6月調査分から、貸出統計の調査表の様式が変更され、企業の内訳項目として、新たに「個人による貸家業」という項目が加わったことから、これまでアパート・ローンの残高を計上してこなかった金融機関が、新たに企業の設備資金にアパート・ローンの残高を加えて報告してきた。このため、2009年6月に設備資金が急激に伸びを高めた形になっている。

- 5月のCP・社債の発行残高は、CP発行残高の前年比でみたマイナス幅が縮小する中で、社債発行残高の伸びが幾分拡大したことから、全体としてみると、前年比伸び率が拡大した（3月-2.1%→4月+0.9%→5月+1.5%、図表14上段）。

—— CP発行残高は、運転資金需要の後退などを受けて、引き続き前年を下回る水準で推移している。

—— 5月の国内公募社債発行額（銀行発行分を除く）は、企業の外部資金需要は引き続き弱いものの、4月のスプレッド縮小を受けて起債を行なう先が相応にみられたため、7,005億円となった。

—— なお、5月のBBB格社債の発行は、運輸業に加え、既往のスプレッド縮小を受け、新聞業や商社による起債が行われており、発行銘柄の拡がりが見られた。もっとも、6月入り後については、これまでのところBBB格の起債は行われていない。当初は、製造業、建設業等の起債案件が予定されていたものの、4月入り後のスプレッドの低下やギリシャ問題などを背景に、投資家の様子見姿勢が強まっており、当初見込まれていたほどのタイトなスプレッドでの起債が困難となっていることから、社債発行を見合わせるようになった模様。

#### ▽ 5、6月の社債発行銘柄

5月	AAA格	九州電力、電源開発、中国電力、東京電力、西日本高速道路、東日本高速道路
	AA格	東北電力、四国電力、NTTファイナンス、ジェイエフイーホールディングス、日本プライムリアルティ投資法人、リコーリース、森ヒルズリート投資法人、ダイビル、三菱UFJリース、トップリート投資法人、住友商事
	A格	伊藤忠商事、丸紅、宝ホールディングス、日本電気
	BBB格	産業経済新聞社、南海電気鉄道、近畿日本鉄道、ソフトバンク、双日
6月	AAA格	関西電力
	AA格	中部電力、東海旅客鉄道、西日本旅客鉄道、ホンダファイナンス
	A格	東京急行電鉄、丸紅、京浜急行電鉄、日本紙パルプ商事、オリックス、クレディセゾン

(注) 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。シャドーは個人向けを含む。6月は4日まで。

5月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）の動向をみると、転換社債については、発行がみられなかった。この間、増資額については、電気機器メーカーによる大型の第三者割当増資（1,346億円）があった4月と比べると減少し、1,321億円となった（図表15）。

## 5. アベイラビリティ

企業からみた銀行の貸出運営スタンスは、過去との比較でみて依然として厳しい状況にあるものの、大企業、中小企業とも、改善している。また、自社の資金繰りについては、中小企業ではなお「厳しい」とする先が多いものの、これらも含め全体として緩和方向の動きが続いている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度について、5月の日本公庫調査（中小企業対象）をみると、幾分悪化した。もっとも、1～3月の平均と比べると明確に改善していることを踏まえると、貸出態度の基調判断を変える必要はないものと考えられる（図表19上段）。

—— 企業の資金繰りについては、5月の商工中金調査のDIは幾分低下したものの、5月の日本公庫調査（中小企業対象）は改善した（図表19下段）。

## 6. 企業倒産

企業倒産件数は、5月は前年比-15.1%と引き続き減少している（図表21）。

—— 信用保証制度の代位弁済件数も、振れを伴いながらも減少傾向にある。

—— 景気対応緊急保証制度の保証承諾件数は、6月2日までに109.6万件、保証承諾額は20.1兆円に上った。なお、5月中になされた緊急保証承諾額は、制度導入後の月間ベースで最低水準となった4月とほぼ同水準となった（3月1.1兆円→4月0.5兆円→5月0.5兆円）。

## 7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日銀当座預金残高が高まったことを映じて、前年比のプ

ラス幅が拡大した（3月+2.1%→4月+2.9%→5月+3.7%、図表 23）。

—— 5月の銀行券発行高は、4月と比べ伸びが幾分低下した（4月+0.9%→5月+0.6%）。

—— 5月の日銀当座預金残高は、4月と比べ前年比のプラス幅が拡大し、+22.9%となった。

マネーストック（M2）は、前年比で見ると引き続き3%程度の伸びとなっている（4月+2.9%→5月+3.1%、図表 23）。

—— バランス・シート分解をみると、財政要因のプラス寄与が横ばい圏内の動きとなる中で、マネー対象資産から投資信託への資金シフトがやや鈍化していること等を映じて、その他要因のマイナス寄与が幾分縮小した（図表 24）。

以 上



2010.6.9

企画局

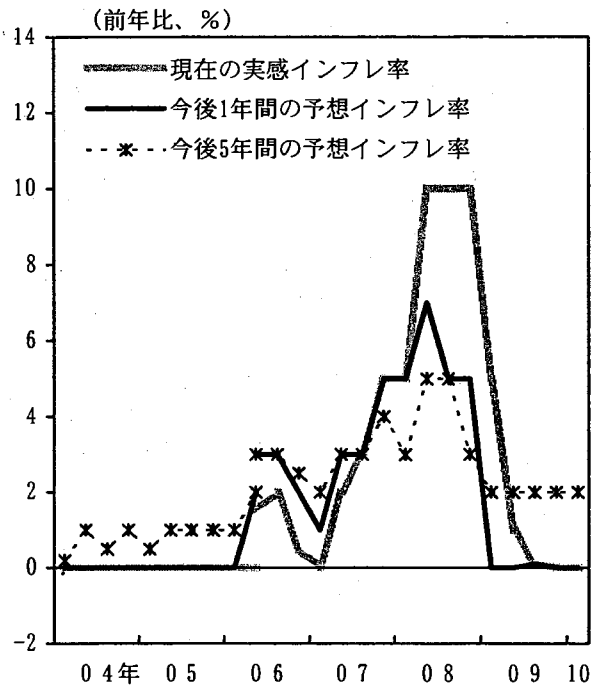
## 「金融環境の現状評価」参考計表

1. インフレ予想  
(図表1) 家計・企業のインフレ予想  
(図表2) エコノミスト・市場のインフレ予想
2. 政策金利と実体経済  
(図表3) 政策金利水準と実体経済(1)  
(図表4) 政策金利水準と実体経済(2)
3. 資金調達コスト  
(図表5) 資金調達コスト関連指標  
(図表6) 総資金調達コスト  
(図表7) 貸出金利  
(図表8) CP発行金利  
(図表9) 社債発行金利  
(図表10) 企業の資金調達コストと収益性
4. 資金調達量  
(図表11) 民間部門の資金調達  
(図表12) 民間部門総資金調達  
(図表13) 民間銀行貸出の内訳  
(図表14) CP・社債発行残高  
(図表15) エクイティファイナンス  
(図表16) 企業部門の資金需要
5. アベイラビリティ  
(図表17) 企業金融関連指標  
(図表18) 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス  
(図表19) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り
6. 企業倒産  
(図表20) 企業倒産関連指標  
(図表21) 企業倒産と信用保証
7. その他の金融指標  
(図表22) マネー関連指標  
(図表23) マネーストック  
(図表24) M2のバランスシート分解  
(図表25) ファイナンシャル・インバランス指標

# 家計・企業のインフレ予想

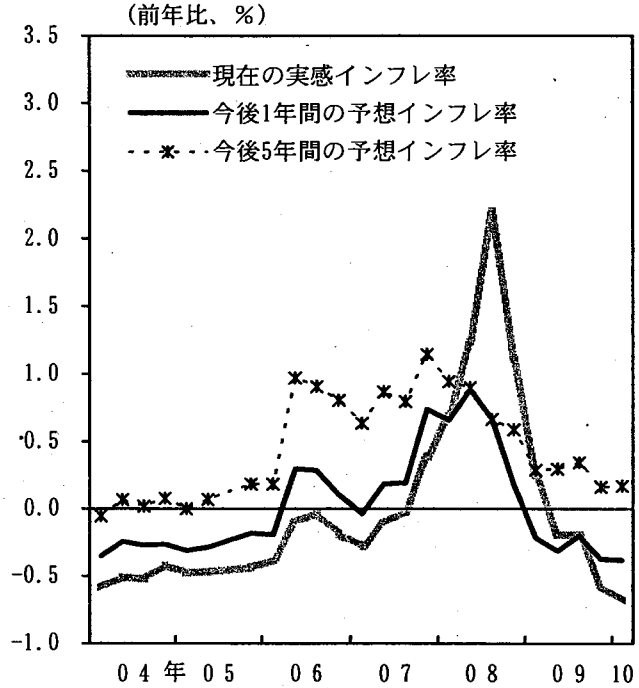
## (1) 生活意識に関するアンケート調査

＜量的質問に対する回答＞



(注) 中央値の推移。調査時点は毎年3、6、9、12月。  
05/9月は線形補間している。

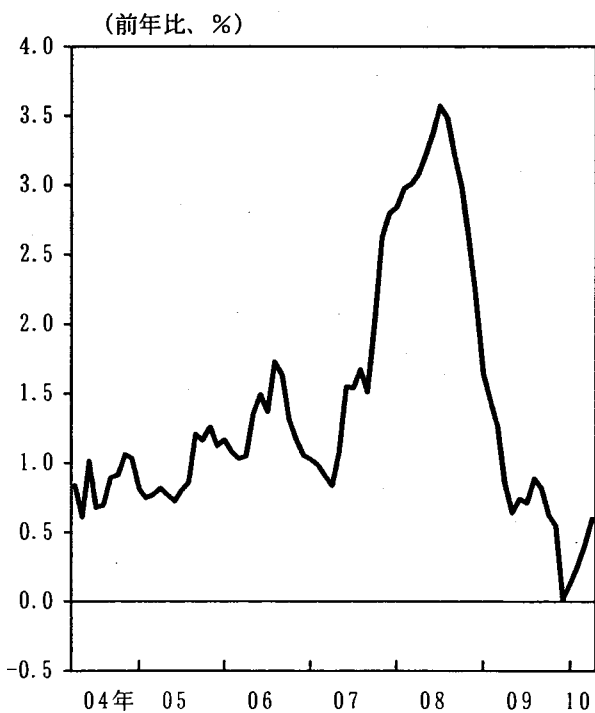
＜質的質問からの推計値＞



(注) 家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

## (2) 消費動向調査（内閣府）

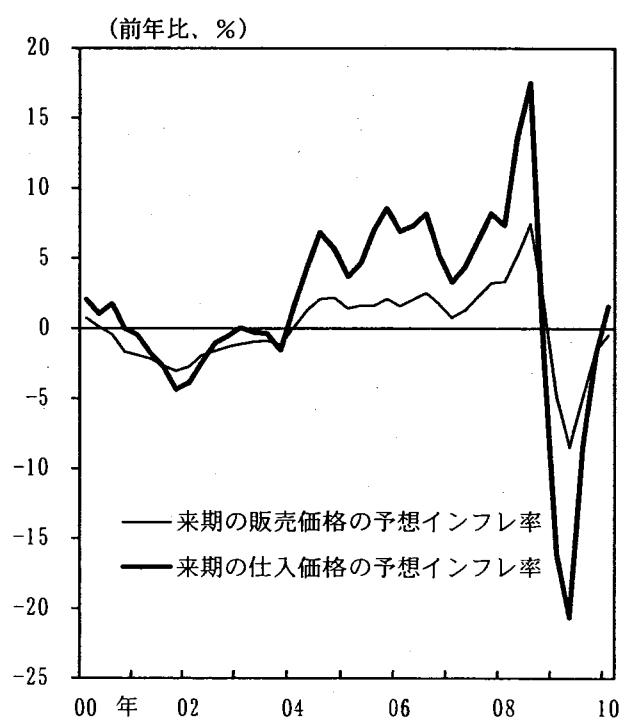
＜1年後の予想インフレ率＞



(注) 「-5%以上低下」は-5%、「-5%～-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%～+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して加重平均したものを。

## (3) 企業のインフレ予想

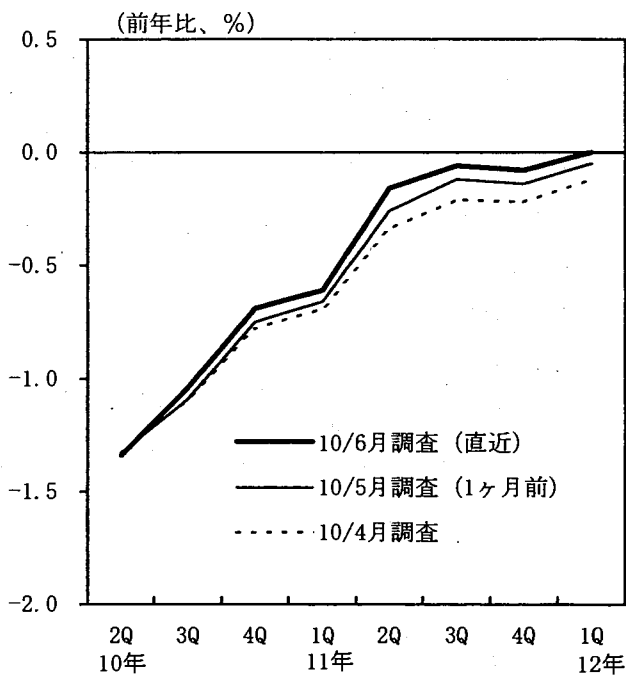
＜短観からの推計＞



(注) 企業（製造業、全規模）の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

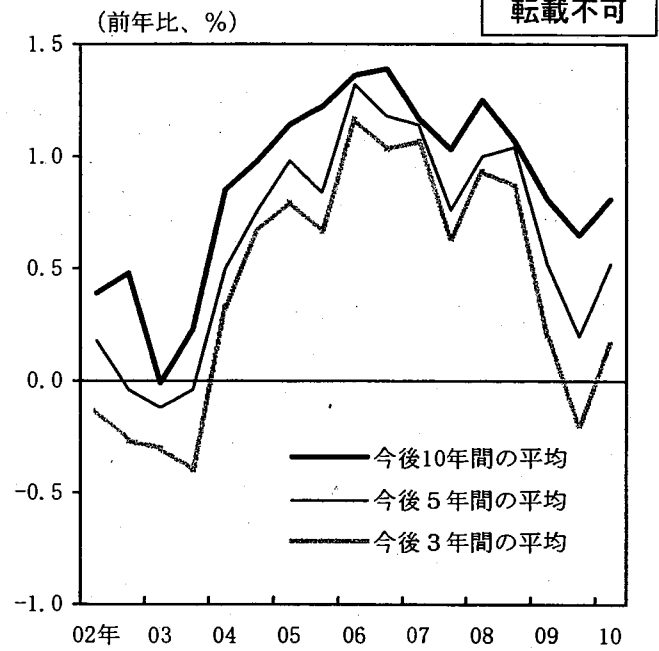
# エコノミスト・市場のインフレ予想

### (1) ESPフォーキャスト調査



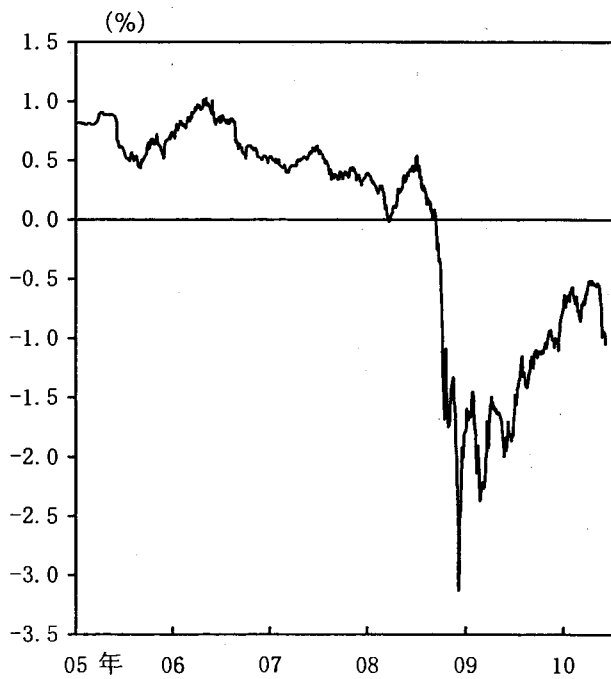
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。

### (2) コンセンサスフォーキャスト



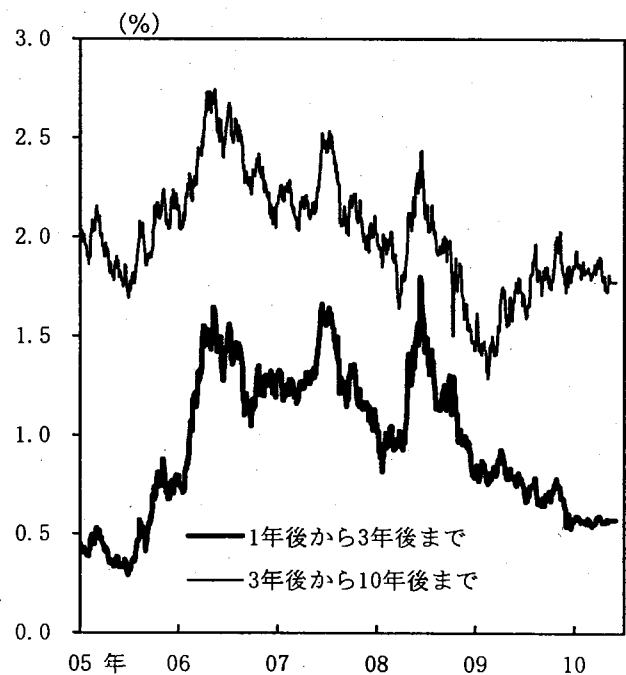
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。  
調査時点は毎年4、10月。

### (3) 物価連動国債からみたBEI



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

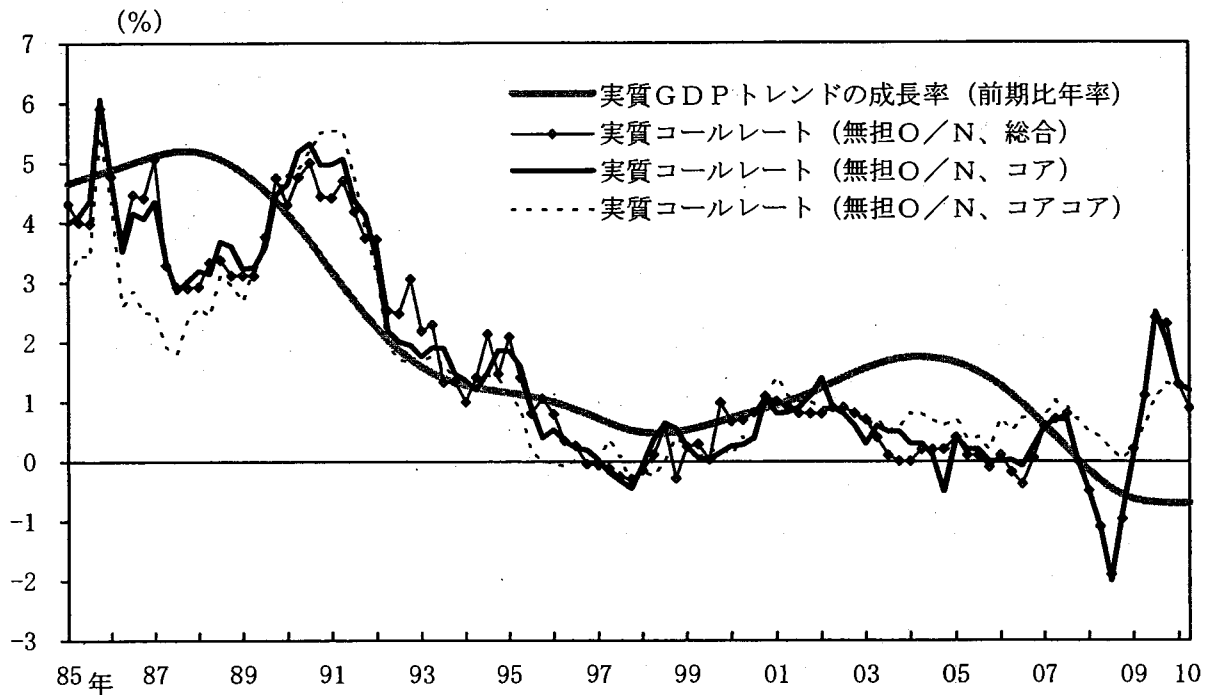
### (4) インプライド・フワード・レート



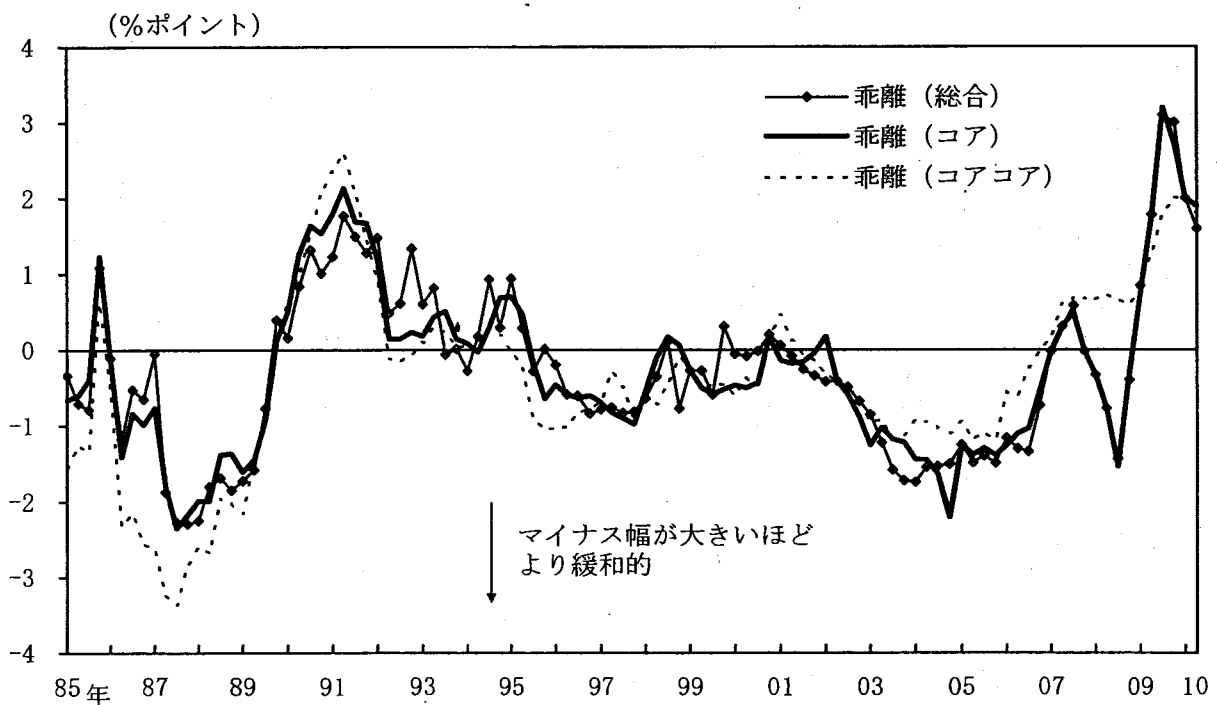
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

### 政策金利水準と実体経済 (1)

#### (1) 実質コールレートと成長率



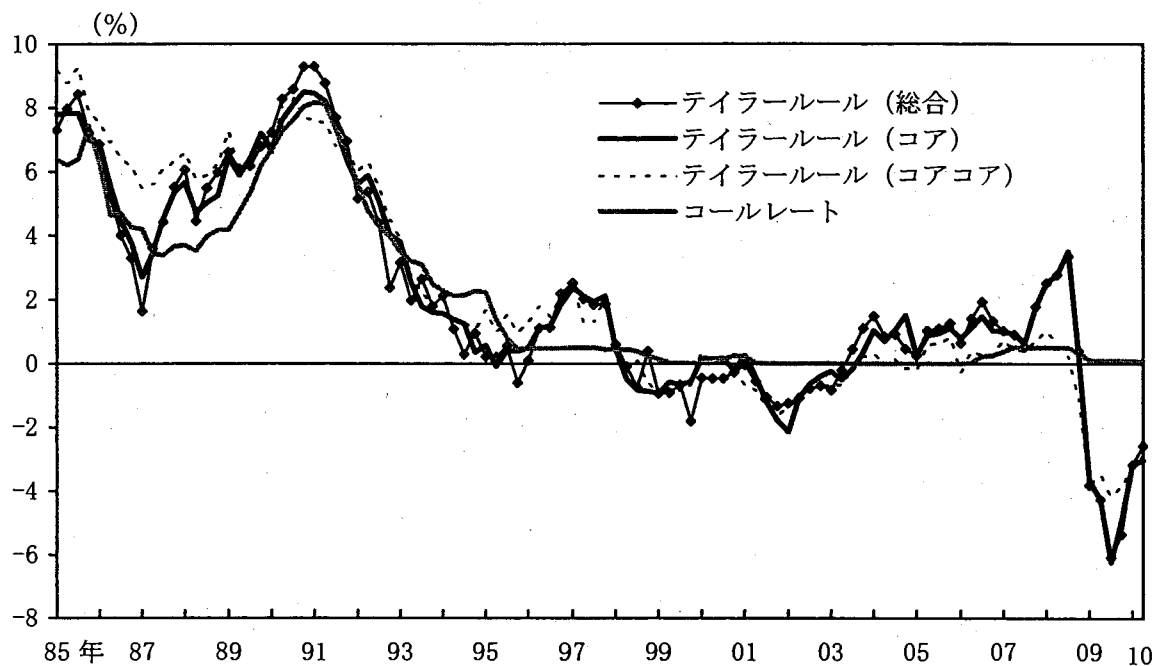
#### (2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



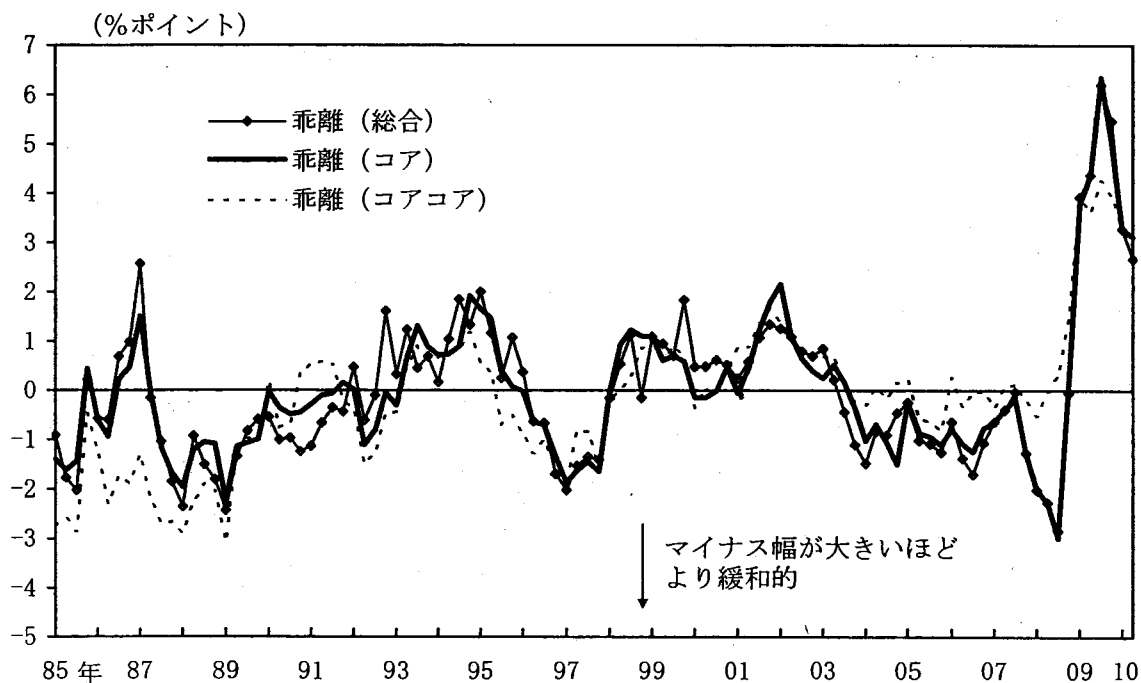
(注) 1. 括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料(酒類を除く)・エネルギー。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。  
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、制度要因(診療代、自動車保険料(自賠責)、公立高校授業料、私立高校授業料、有料道路料金、たばこ)を除くベース。  
3. 10/2Qの実質GDPトレンド成長率は、10/1Qから横ばいと仮定。  
10/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

## 政策金利水準と実体経済 (2)

## (1) テイラー・ルール



## (2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料(酒類を除く)・エネルギー。潜在GDPは、HPフィルターによる。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、制度要因(診療代、自動車保険料(自賠責)、公立高校授業料、私立高校授業料、有料道路料金、たばこ)を除くベース。
4. 10/2Qの潜在成長率およびGDPギャップは、10/1Qから横ばいと仮定。10/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

		09/ 4~6月	7~9	10~12	10/ 1~3	10/3月	4	5
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		2.10	1.80	1.65	1.60	1.60	1.65	1.60
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.207	1.293	1.147	1.187	1.359	0.930	—
	除く交付税特会向け	1.561	1.615	1.566	1.443	1.428	1.400	—
	長期	1.469	1.437	1.406	1.362	1.355	1.347	—
	総合	1.335	1.373	1.277	1.277	1.356	1.121	—
	除く交付税特会向け	1.506	1.506	1.473	1.393	1.380	1.370	—
ス ト ック	短期	1.279	1.284	1.268	1.242	1.213	1.194	—
	長期	1.863	1.799	1.773	1.742	1.729	1.720	—
	総合	1.735	1.690	1.670	1.638	1.623	1.618	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.53	0.58	0.55	0.56	0.59	0.52	—
	長期	0.89	0.93	0.91	0.94	0.80	0.91	—
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		—	—	0.19	0.16	0.16	0.16	0.17
スプレッド	A-1+格	-0.02	-0.01	-0.02	-0.01	-0.01	+0.00	+0.00
	A-1格	+0.18	+0.10	+0.03	+0.03	+0.03	+0.03	+0.04
	A-2格	+0.70	+0.45	+0.24	+0.28	+0.29	+0.42	+0.28
社債発行レート(AA格)		1.40	1.29	0.87	1.08	1.39	1.07	1.11
スプレッド	AAA格	+0.19	+0.14	+0.12	+0.11	+0.09	+0.09	+0.09
	AA格	+0.37	+0.24	+0.16	+0.29	+0.47	+0.17	+0.44
	A格	+0.77	+0.59	+0.69	+0.68	+0.63	+0.54	+0.27

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(6/9日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.60%。

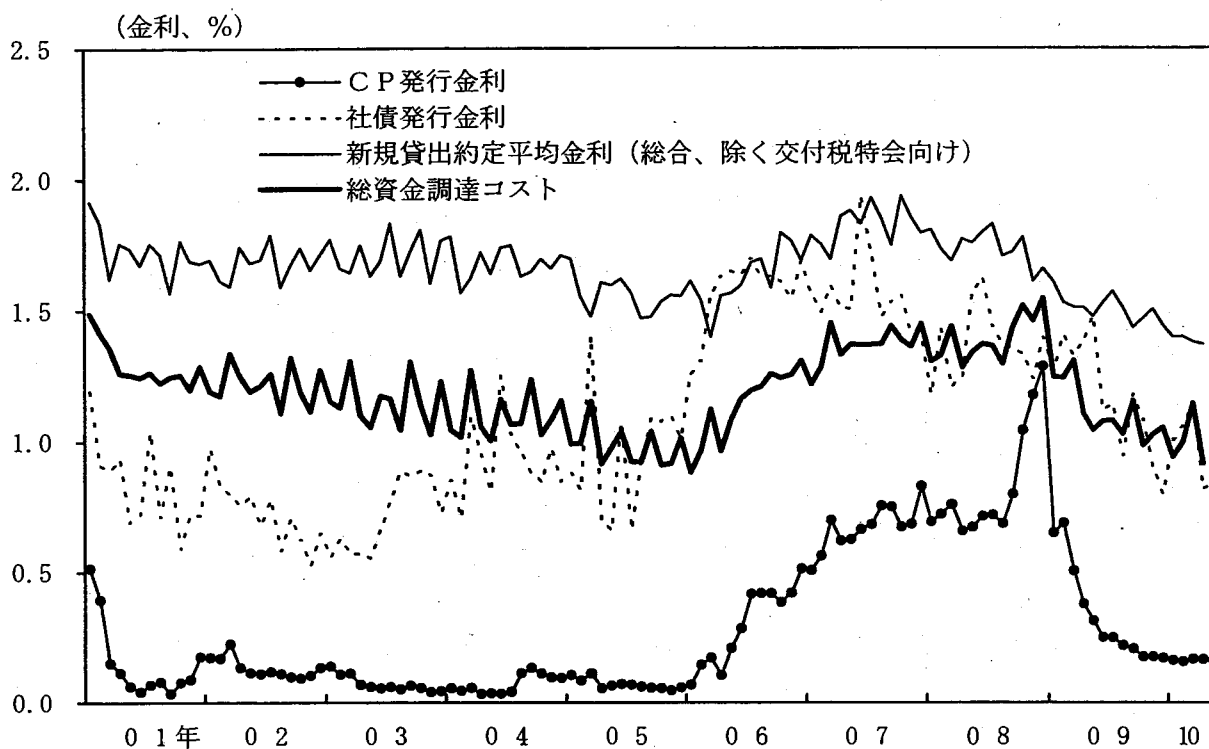
2. CP発行レートの対象やスプレッドの定義は図表8を参照。

3. 社債発行レートは、発行利率の全タームの単純平均値。起債日ベース。対象やスプレッドの定義は図表9を参照。

対外非公表

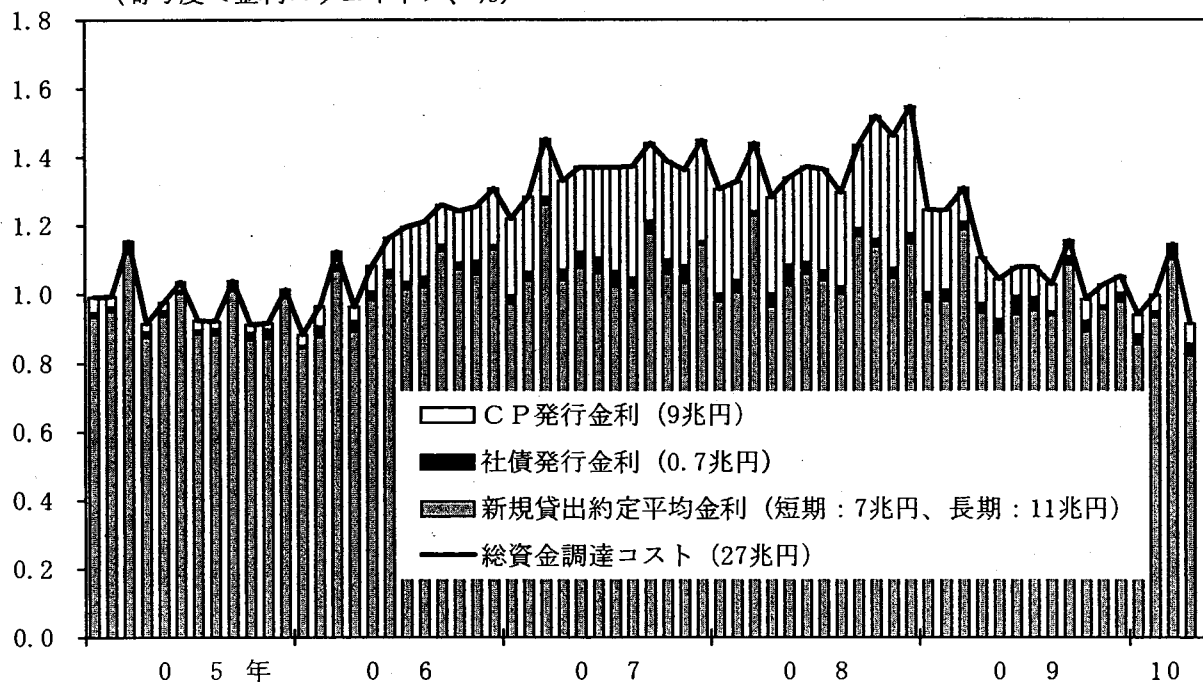
### 総資金調達コスト

#### (1) 総資金調達コストの推移



#### (2) 総資金調達コストの内訳

(寄与度<金利×ウェイト>、%)

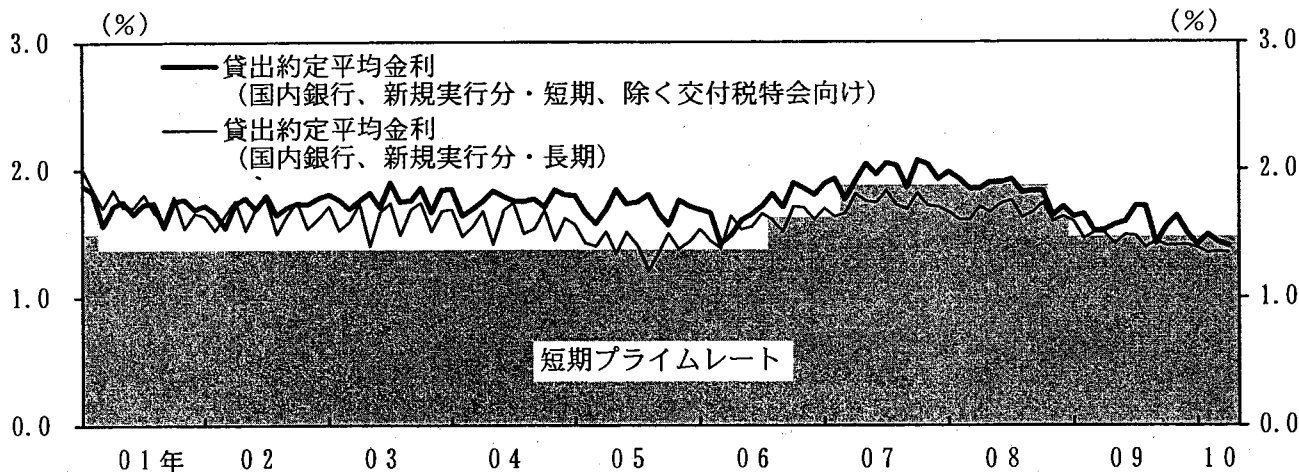


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。  
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は09年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

対外非公表

# 貸出金利

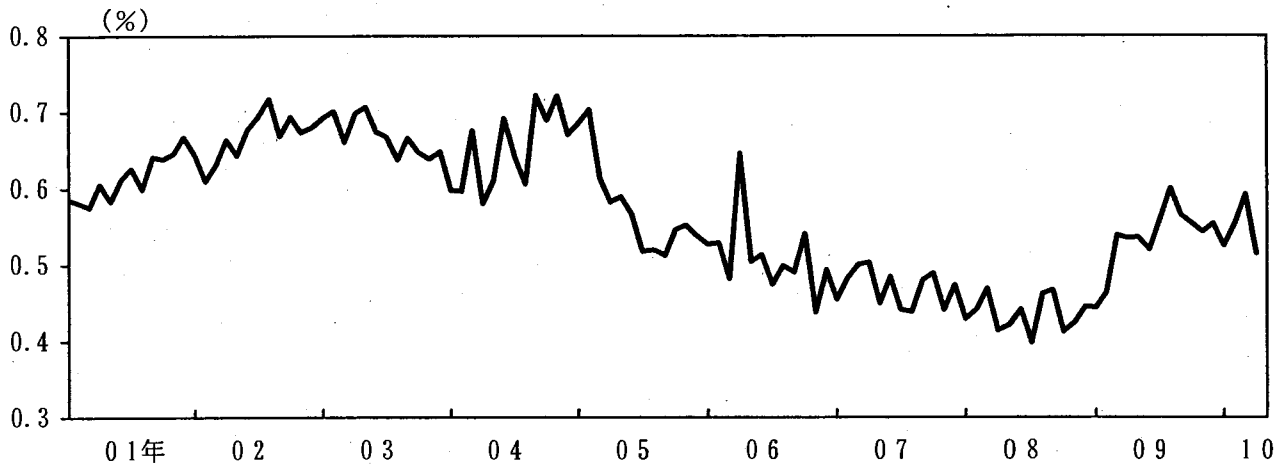
## (1) 貸出金利



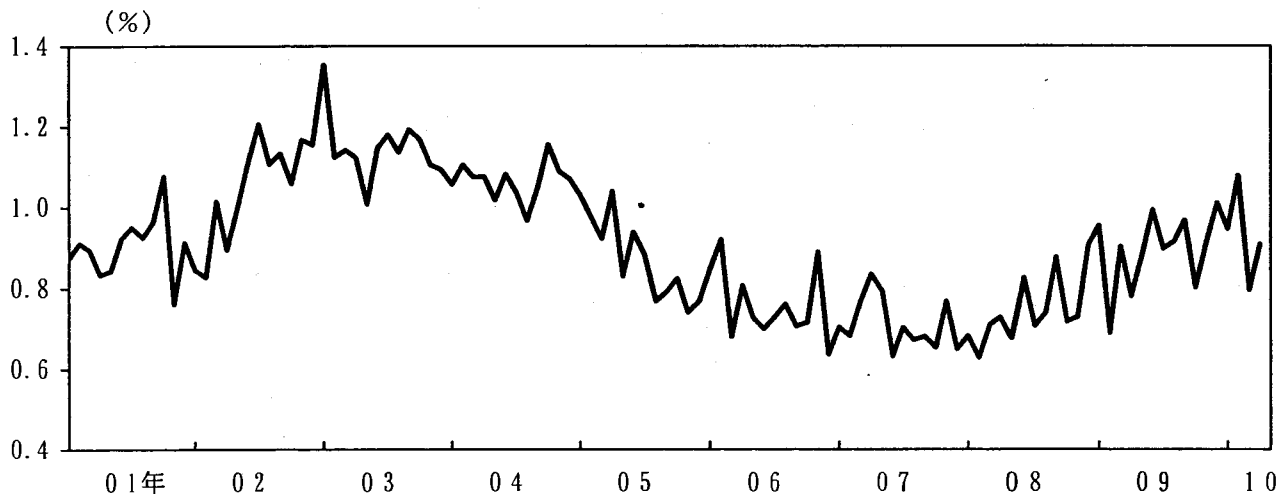
(注) 短期プライムレートは月末時点。

## (2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>



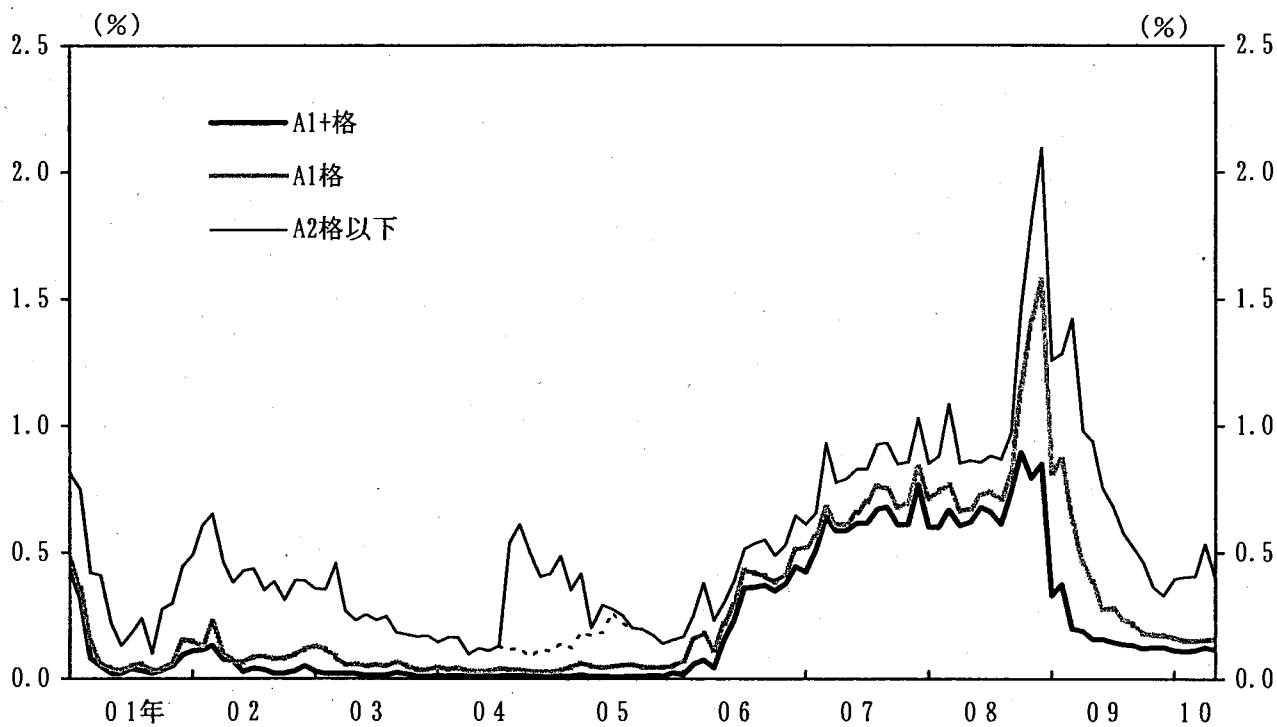
(注) 計数は都銀等ベース。



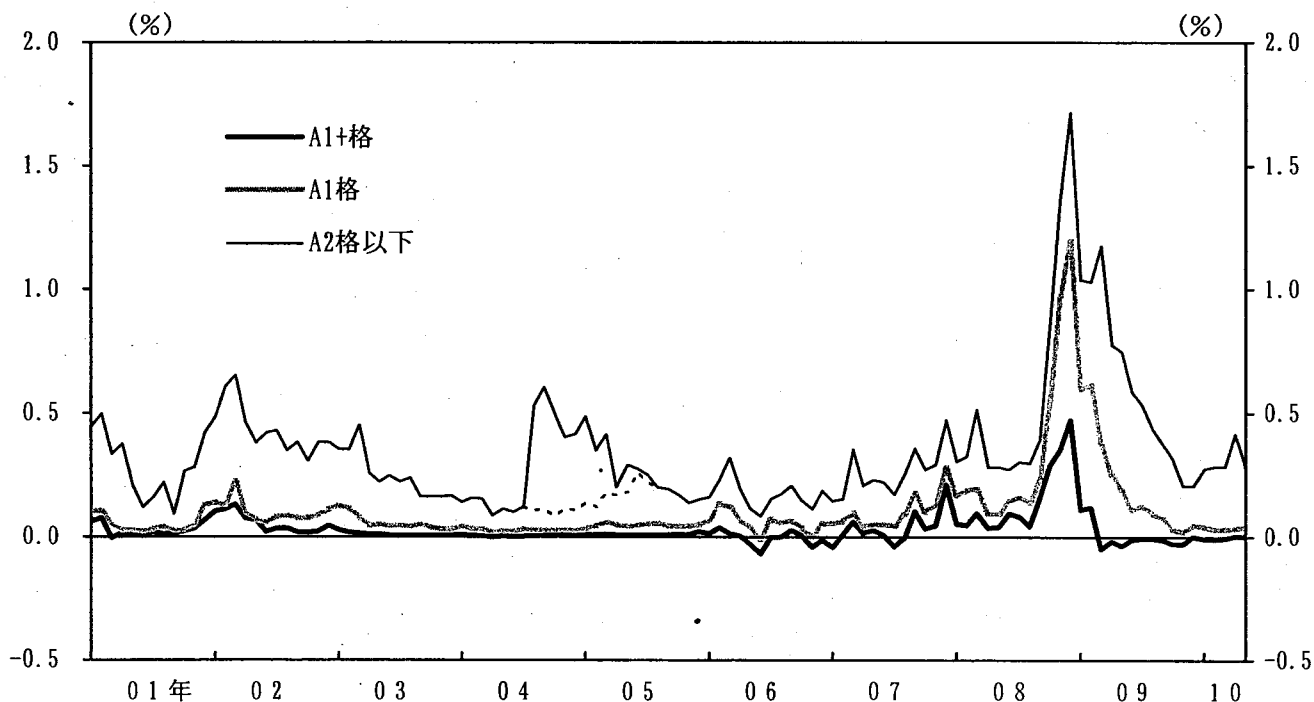
# CP発行金利

対外非公表

## (1) CP発行金利



## (2) CP発行スプレッド

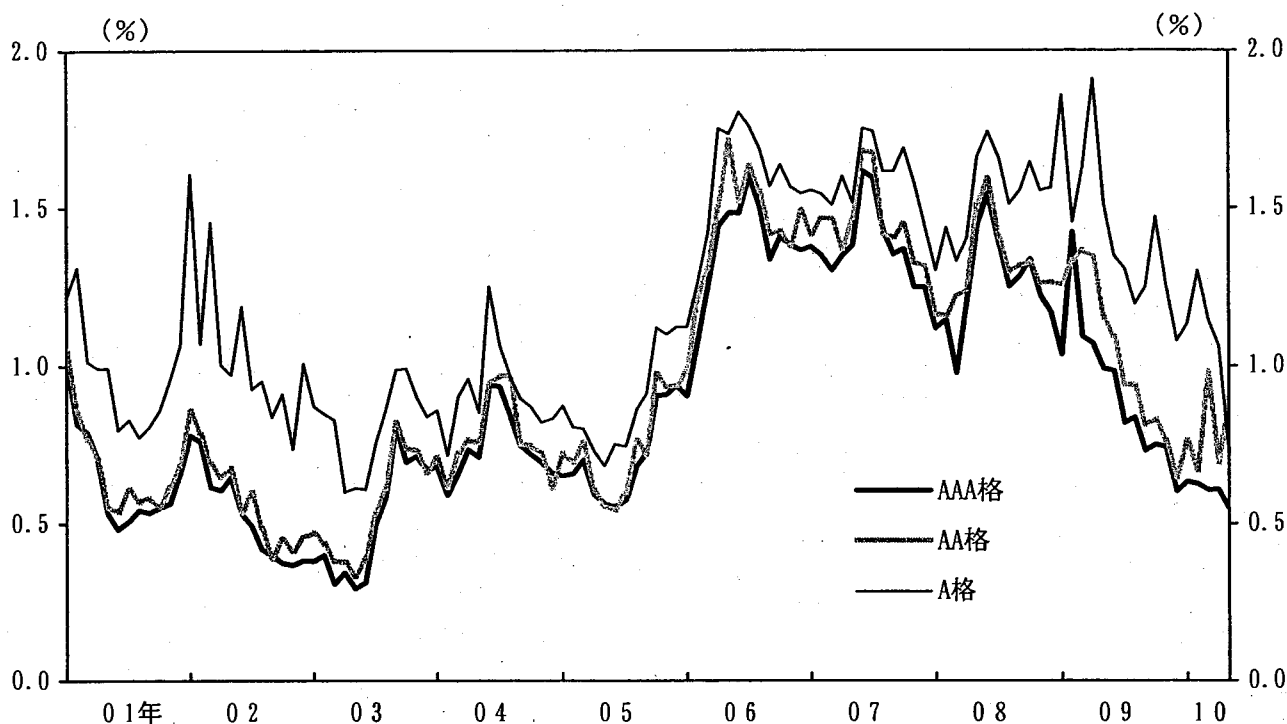


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCpは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。  
2. 09/9月以前はA2格未満は含まれない。  
3. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

# 社債発行金利

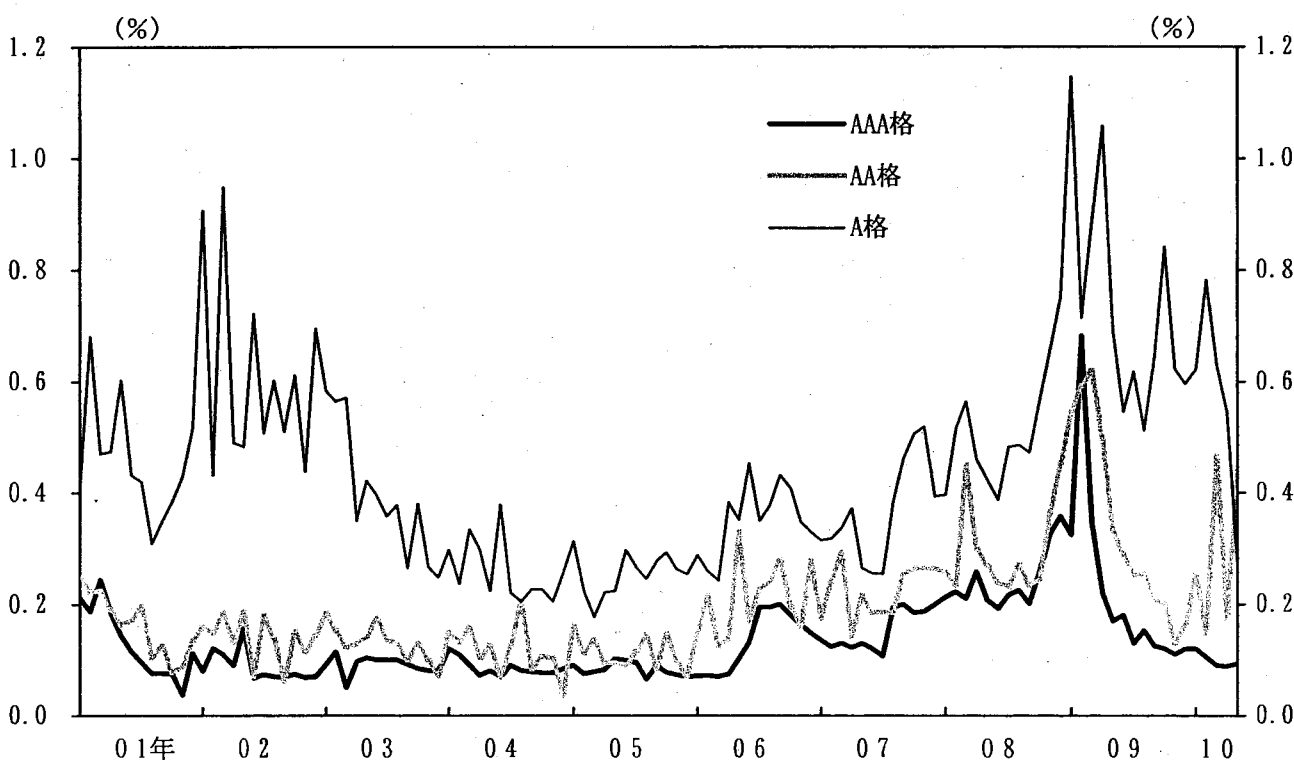
対外非公表

## (1) 社債発行金利



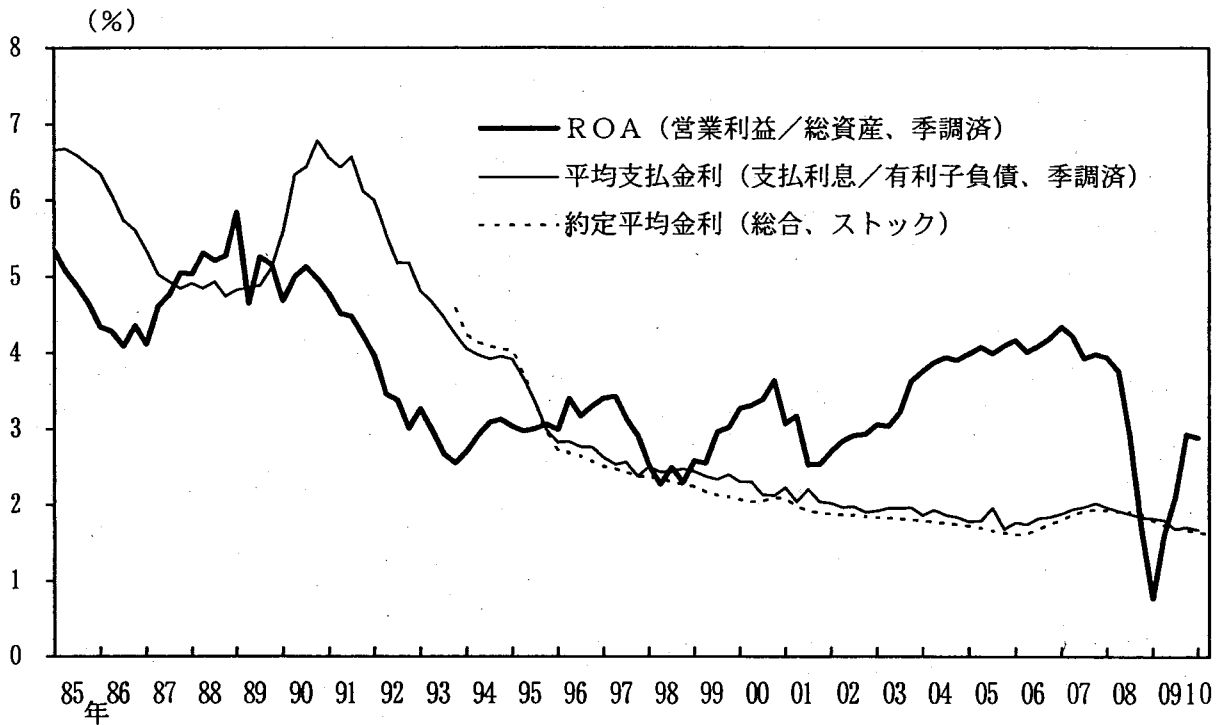
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
- 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。

## (2) 社債発行スプレッド

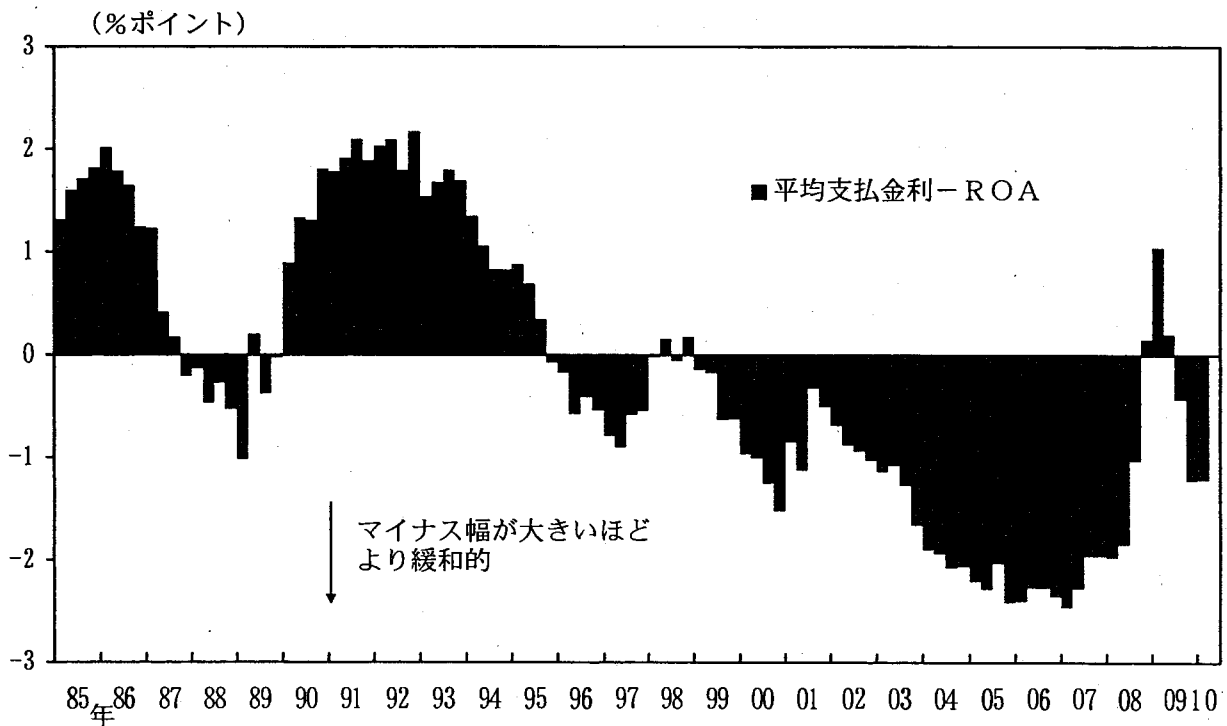


## 企業の資金調達コストと収益性

### (1) 企業のROAと平均支払金利 (法人季報、全規模・全産業)



### (2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 10/2Qの貸出約定平均金利は4月の値。

## 民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の  
計数は対外非公表

## 〈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

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/3月	4	5	2009年 平残	
民間部門総資金調達	0.6	0.5	-0.6	-2.2	-2.5	-2.4	-2.3	625	
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.5	1.2	-0.1	-1.4	-1.6	-1.5	-1.6	451
	生保	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	29
	政府系	-0.6	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	60
	旧3公庫	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	26
	住宅機構	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	34
	直接市場調達	-0.1	-0.1	0.2	-0.1	-0.3	-0.1	0.2	86
	C P	-0.5	-0.7	-0.6	-0.8	-0.9	-0.7	-0.6	15
	社債	0.4	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	71

(注) 計数の定義は図表12(1)、14(1)を参照。旧3公庫は、政投銀と日本公庫(国民生活事業、中小企業事業)の合計。

## 〈民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高〉

— 前年比% ([ ]内のみ調整前)；残高、兆円

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/3月	4	5	2009年 平残
銀行計(平残、調整後)	2.8	2.4	0.5	-1.5	-1.7	-1.7	-1.9	404
	[2.2]	[1.9]	[0.1]	[-1.8]	[-2.0]	[-1.9]	[-2.1]	—
都銀等	2.0	1.6	-0.9	-3.4	-3.6	-3.5	-4.0	211
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	3.4	2.1	0.6	0.3	0.3	0.3	193
地銀	4.1	3.8	2.3	0.6	0.5	0.3	0.4	151
地銀Ⅱ	2.1	2.0	1.5	0.6	-0.3	0.1	-0.1	43
C P・社債計(未残)	1.3	-1.6	1.3	-2.1	-2.1	0.9	1.5	—
C P	-20.1	-31.0	-20.1	-34.2	-34.2	-24.0	-21.6	—
社債	6.8	6.4	6.8	5.6	5.6	6.4	6.6	—

(注) 計数の定義は図表12(2)、14(1)を参照。

## 〈国内公募社債、転換社債、株式の発行額〉

— 1か月当たり、億円

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/3月	4	5	2009年 平残
国内公募社債計	6,514	5,813	5,720	4,400	4,030	8,720	7,005	—
うちBBB格	227	433	190	340	500	100	1,150	—
(シェア)	(3.5)	(7.5)	(3.3)	(7.7)	(12.4)	(1.1)	(16.4)	—
転換社債発行額	416	105	1,376	350	695	159	0	—
株式調達額	2,585	2,394	4,541	1,408	1,449	2,366	1,321	—

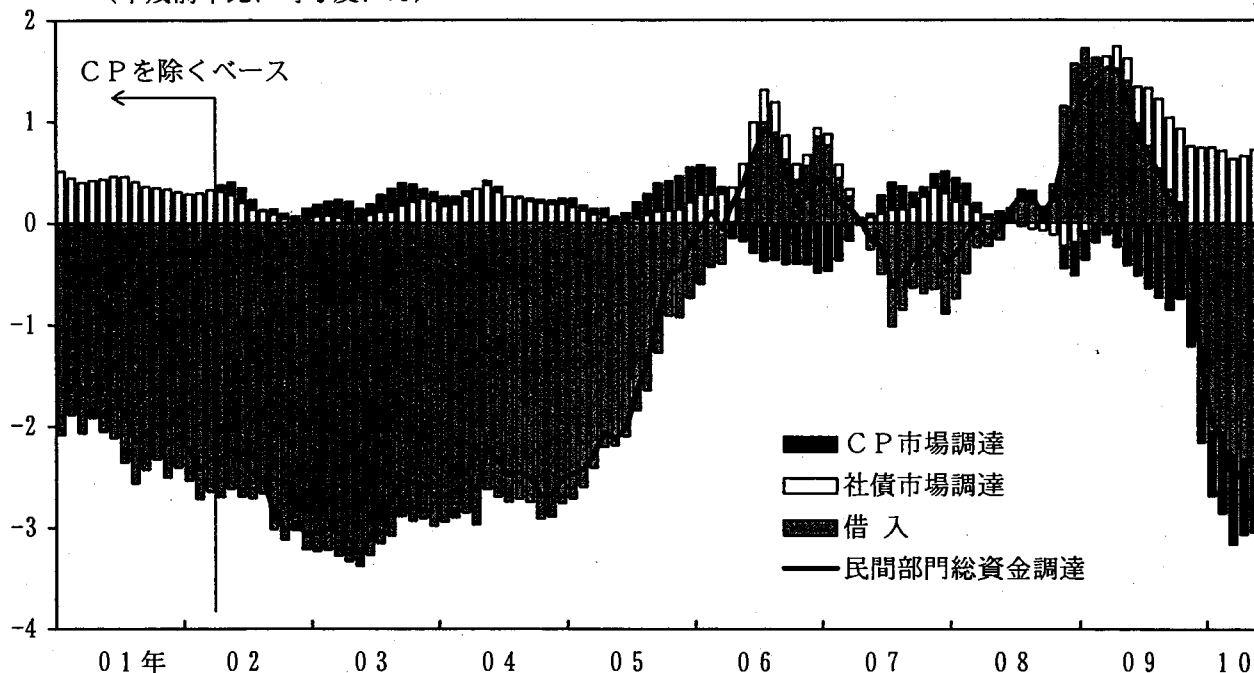
(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

# 民間部門総資金調達

## (1) 民間部門総資金調達の推移

(平残前年比、寄与度、%)

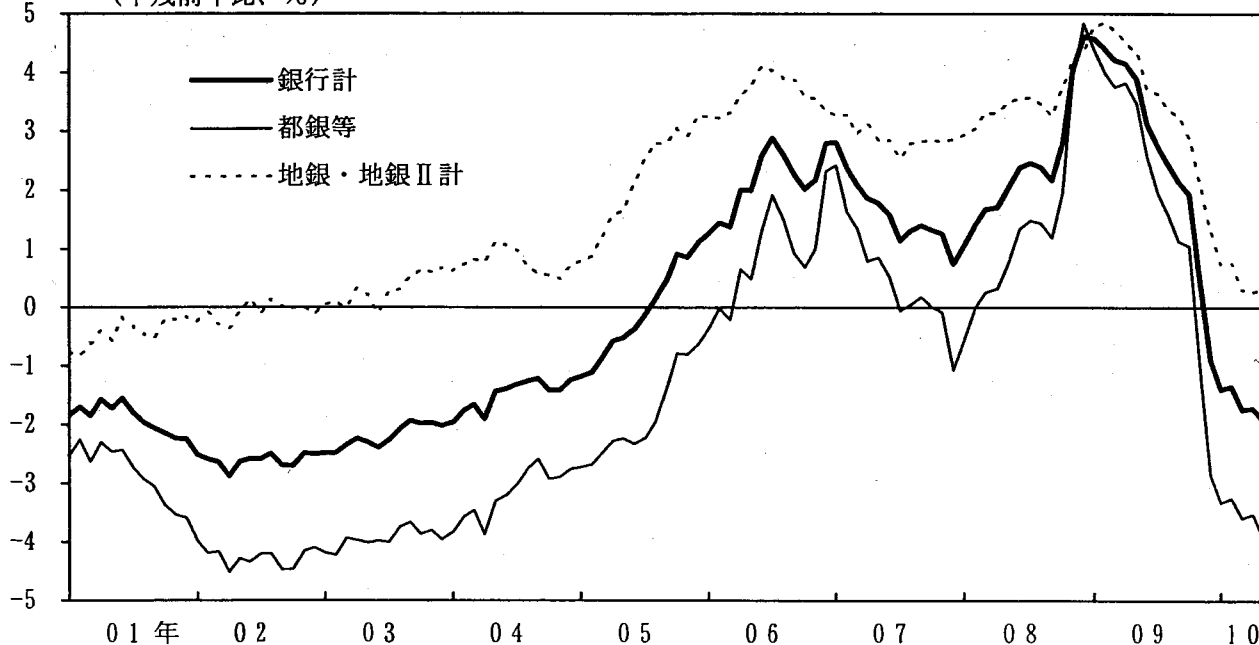
民間部門総資金調達は対外非公表



- (注) 1. 特殊要因調整後。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、幅を持ってみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱ、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)を除いている。
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から横ばいとするなどの推計値。
4. CP、社債残高の定義は図表14(1)を参照。
5. 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) 民間銀行貸出の動向

(平残前年比、%)



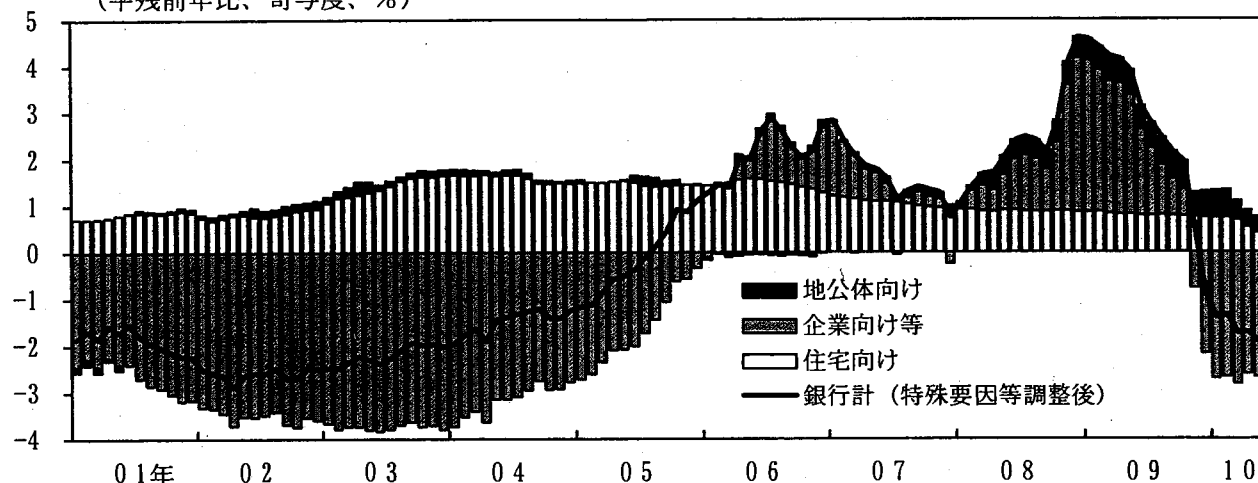
(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

# 民間銀行貸出の内訳

## (1) 借入主体別

(平残前年比、寄与度、%)

借入主体別の計数は  
対外非公表

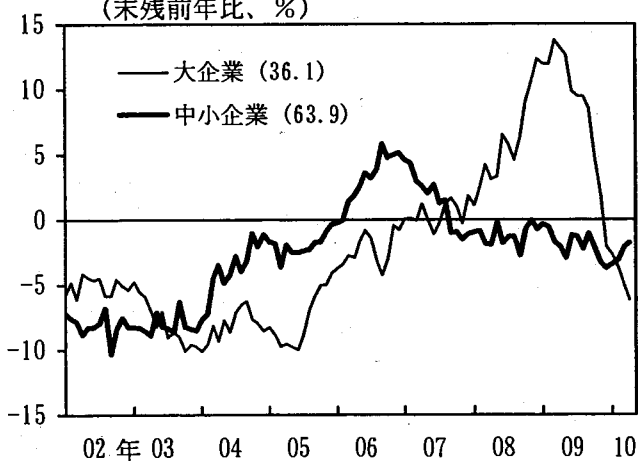


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
10/5月は速報値。

## (2) 企業向け貸出の内訳

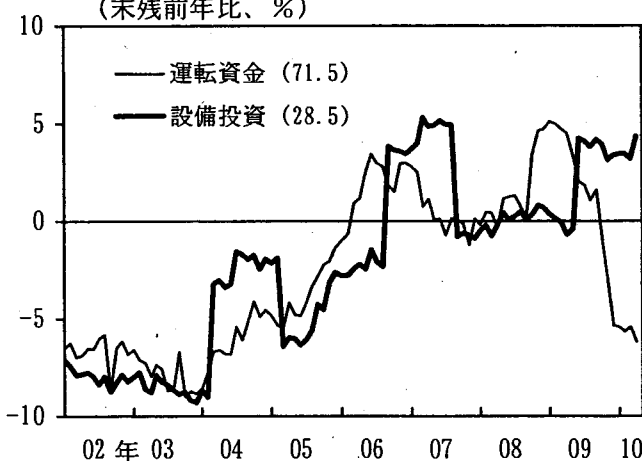
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



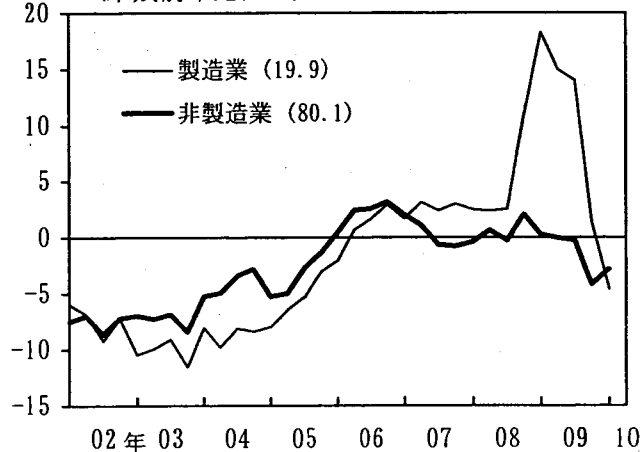
<資金用途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

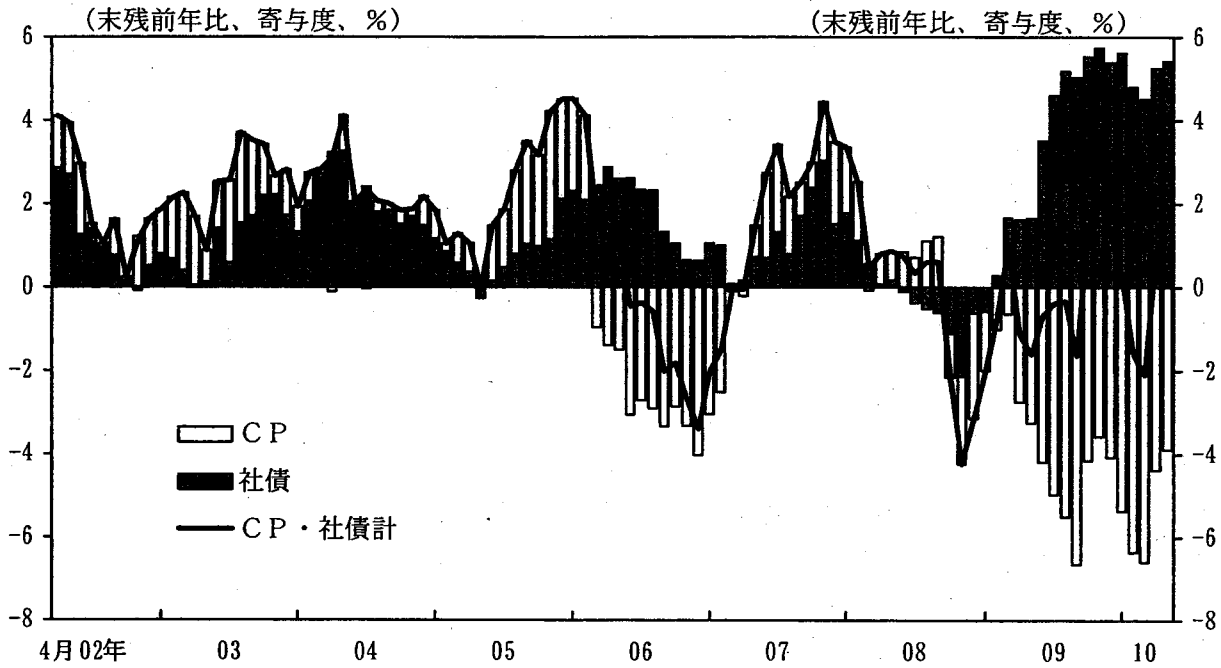
(末残前年比、%)



(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。  
2. ( )内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は10/4月、業種別は10/1Qの値。

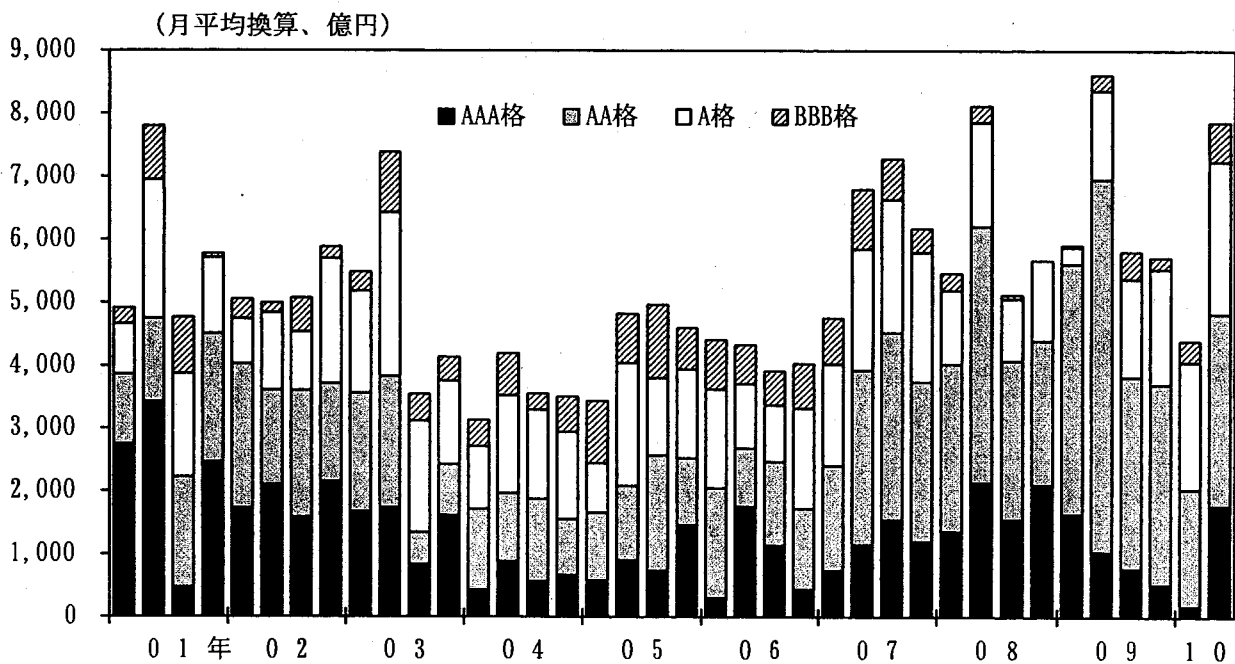
# CP・社債発行残高

## (1) CP・社債発行残高



- (注) 1. CPは短期社債（電子CP）の残高。銀行、証券会社および外国法人等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、08/3月以前は、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。
- 2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

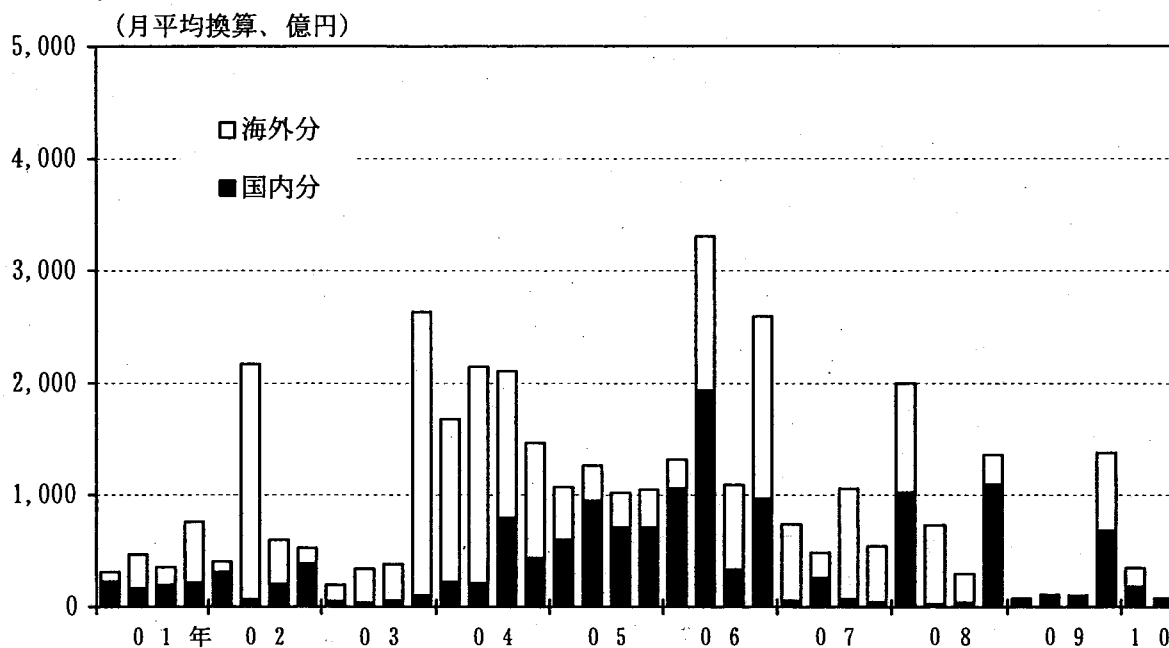
## (2) 社債発行額



- (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。10/2Qは4~5月の平均値。

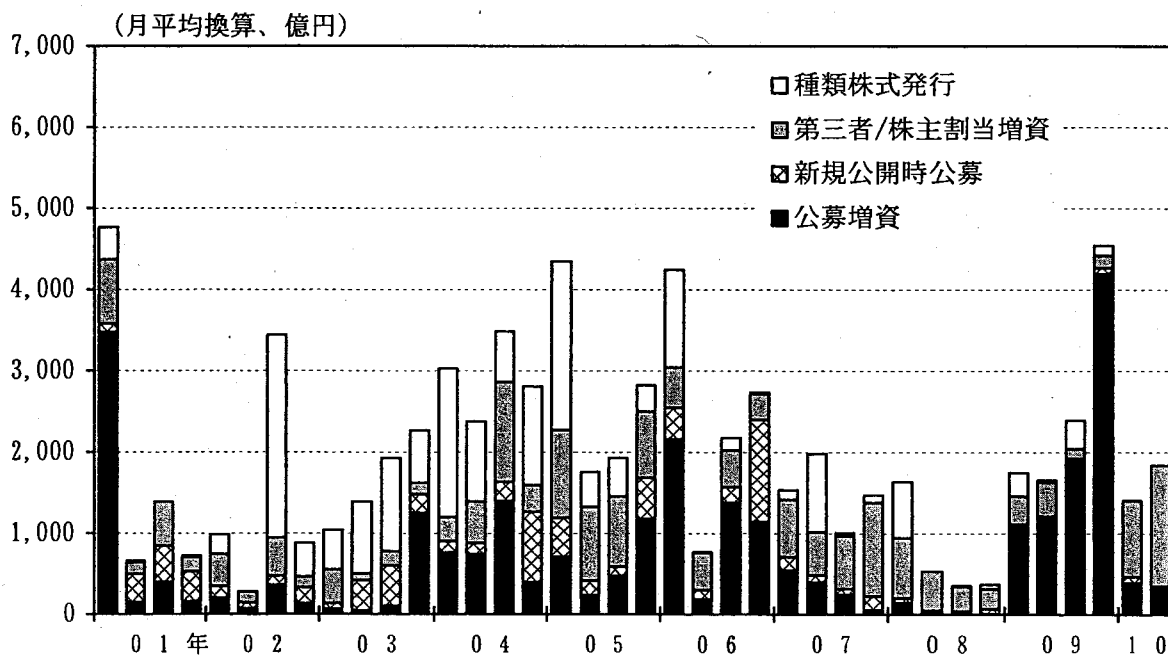
## エクイティファイナンス

### (1) 転換社債発行額



(注) 発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。10/2Qは4～5月の平均値。

### (2) 株式調達額



- (注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。  
 2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1兆円)。  
 3. 10/2Qは4～5月の平均値。

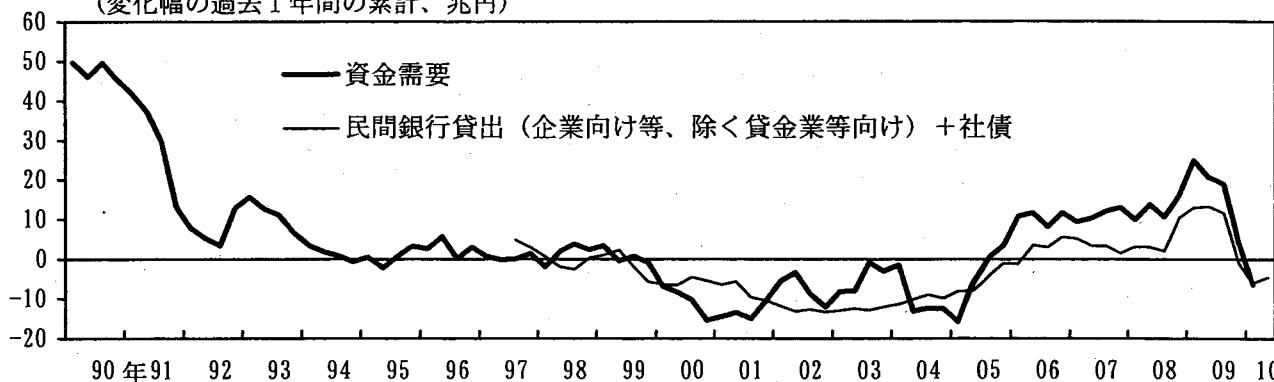


# 企業部門の資金需要

## (1) 資金需要 (法人季報) と銀行貸出・社債残高

民間銀行貸出の  
計数は対外非公表

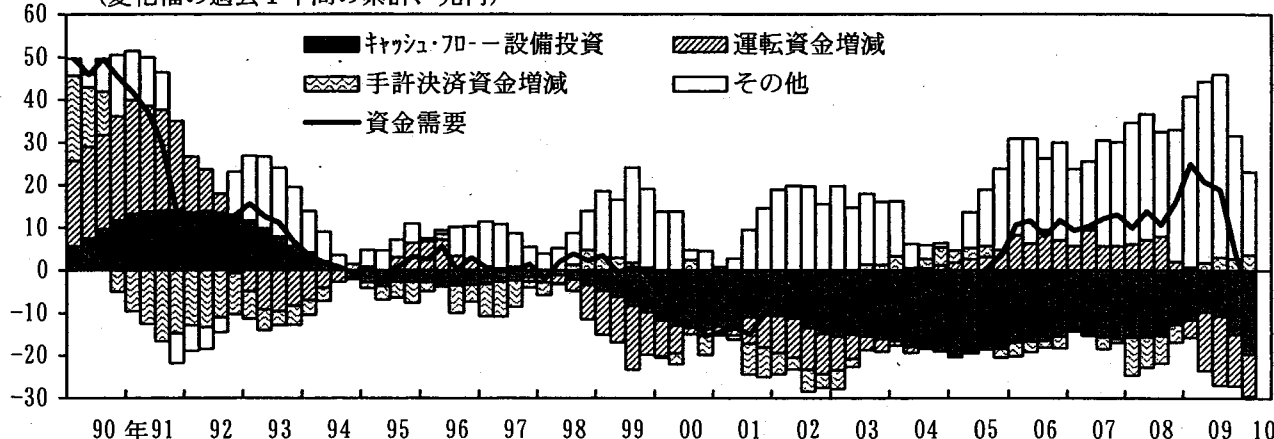
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等からそれぞれ推計。10/4-6月期の民間銀行貸出+社債は推計値。

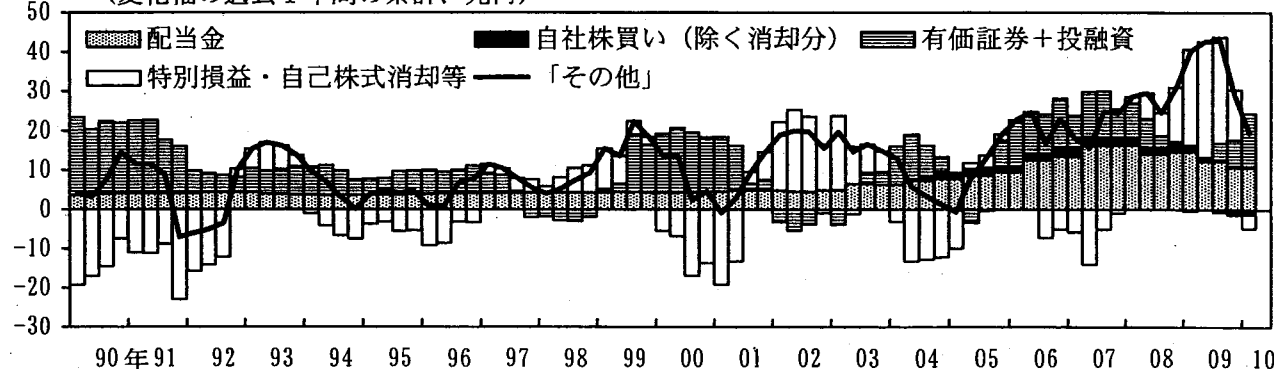
## (2) 資金需要の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



## (3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金用途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したもの。  
 2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2 + 減価償却費、② 手許決済資金=現預金、③ 運転資金=在庫+売掛金(割引手形を含む) - 買掛金、④ 有価証券+投融資=有価証券+投資その他の資産-その他純資産(時価会計に基づく未実現損益による変動を除くため)。  
 3. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買い及びその他純資産のデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることは、それぞれその3四半期後以降。  
 4. 配当金は法人年報による。その際、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。  
 5. 08/4-6月期における会計基準の変更に伴う科目間振替や、異常値と思われる大きな変動を除いて推計。09/10-12月の配当額は推計値。

## 企業金融関連指標

## &lt;金融機関からみた資金需要&gt;

							— %ポイント		
		09/ 4~6月	7~9	10~12	10/ 1~3	4~6	10/3月	4	5
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		13	-14	-14	-17	-10			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」) -(「減少」+ 0.5×「やや減少」)	14	-10	-10	-13	-15			
中小企業向け		8	-15	-10	-12	-5			
個人向け		-4	-14	-15	-11	0			

(注) 主要銀行貸出動向アンケート調査は、当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの(下の貸出態度も同じ)。

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

							— %ポイント					
		09/ 4~6月	7~9	10~12	10/ 1~3	4~6	10/3月	4	5			
貸出態度判断D. I.												
全国短観(全産業)		-11	-9	-7	-4	—						
大企業	「緩い」-「厳しい」	-9	-4	-1	2	—						
中小企業		-13	-12	-11	-8	—						
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	3.9	7.4	9.1	11.6	—				14.2	14.7	13.7
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-23.7	-21.4	-21.6	-19.4	—						
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)												
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)- (「慎重化」+0.5×「やや慎重化」)	-1	5	6	5	5						
中小企業向け		22	22	20	21	21						

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

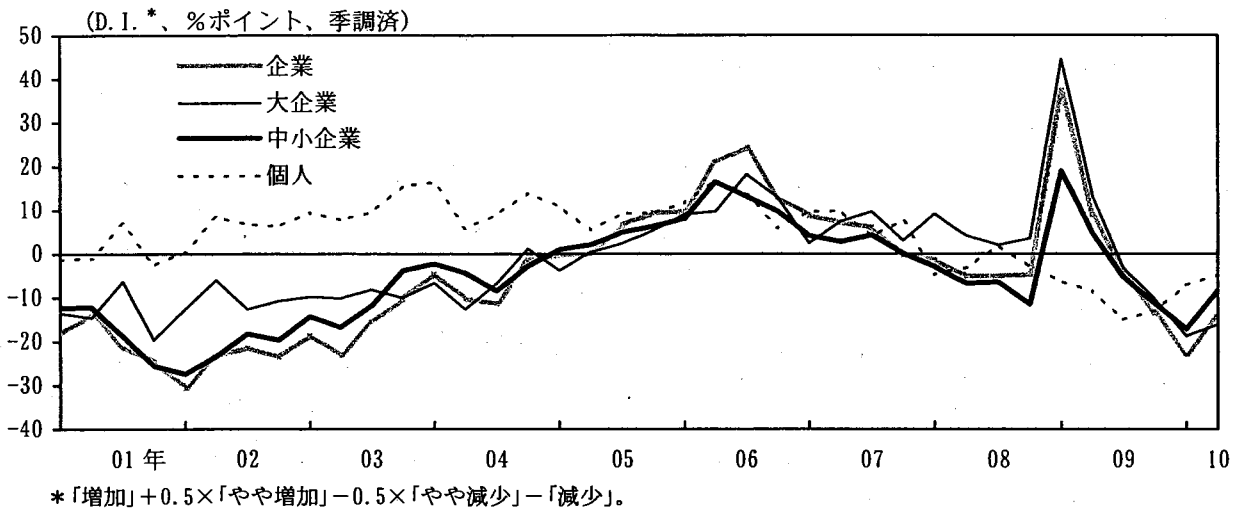
## &lt;資金繰りD. I.&gt;

							— %ポイント		
		09/ 4~6月	7~9	10~12	10/ 1~3	4~6	10/3月	4	5
全国短観(全産業)		-12	-9	-8	-5	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	1	6	6	9	—			
中小企業		-20	-18	-16	-14	—			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	-16.2	-14.9	-10.3	-6.8	—			
中小企業(商工中金)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-14.3	-9.2	-7.8	-6.8	—	-5.1	-2.4	-4.8
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-36.7	-36.8	-39.1	-36.0	—			

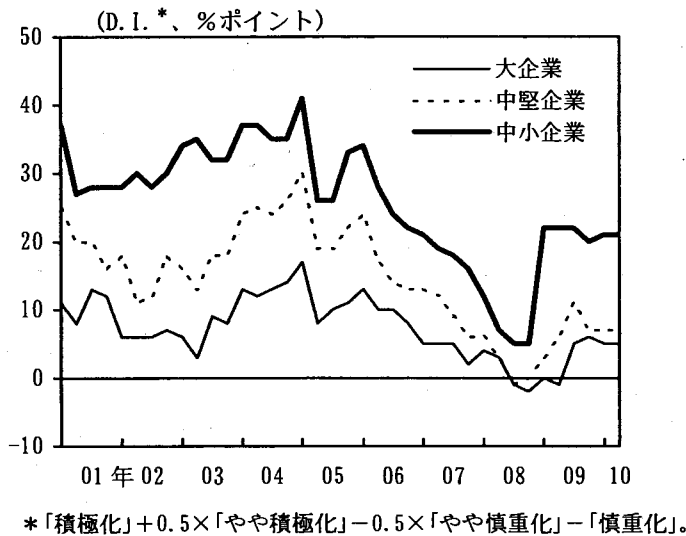
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

# 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

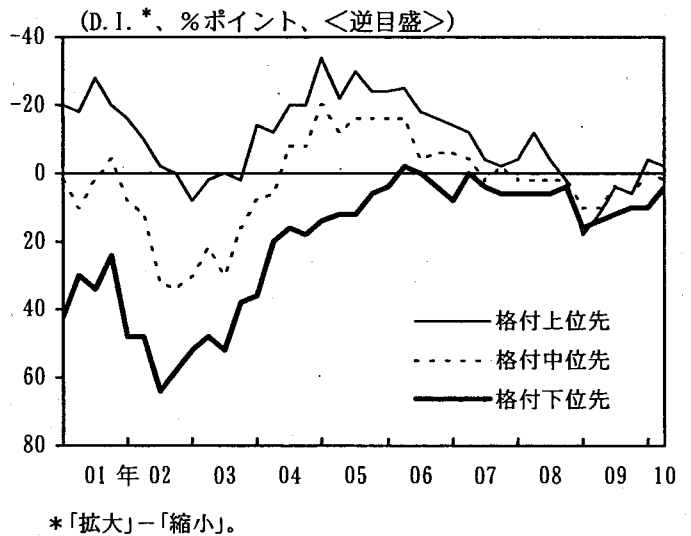
## (1) 資金需要



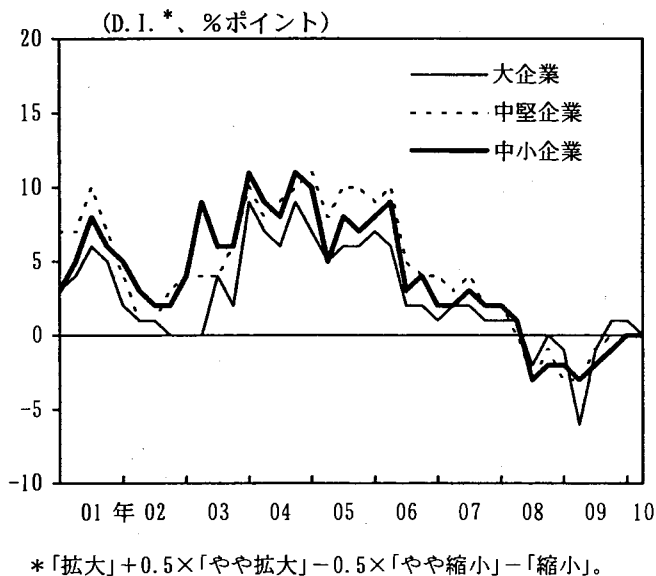
## (2) 貸出運営スタンス



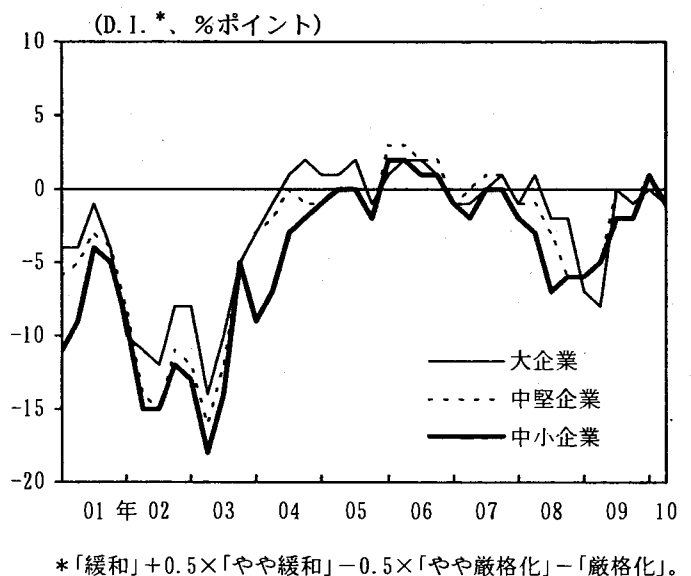
## (3) 利鞘設定



## (4) 信用枠



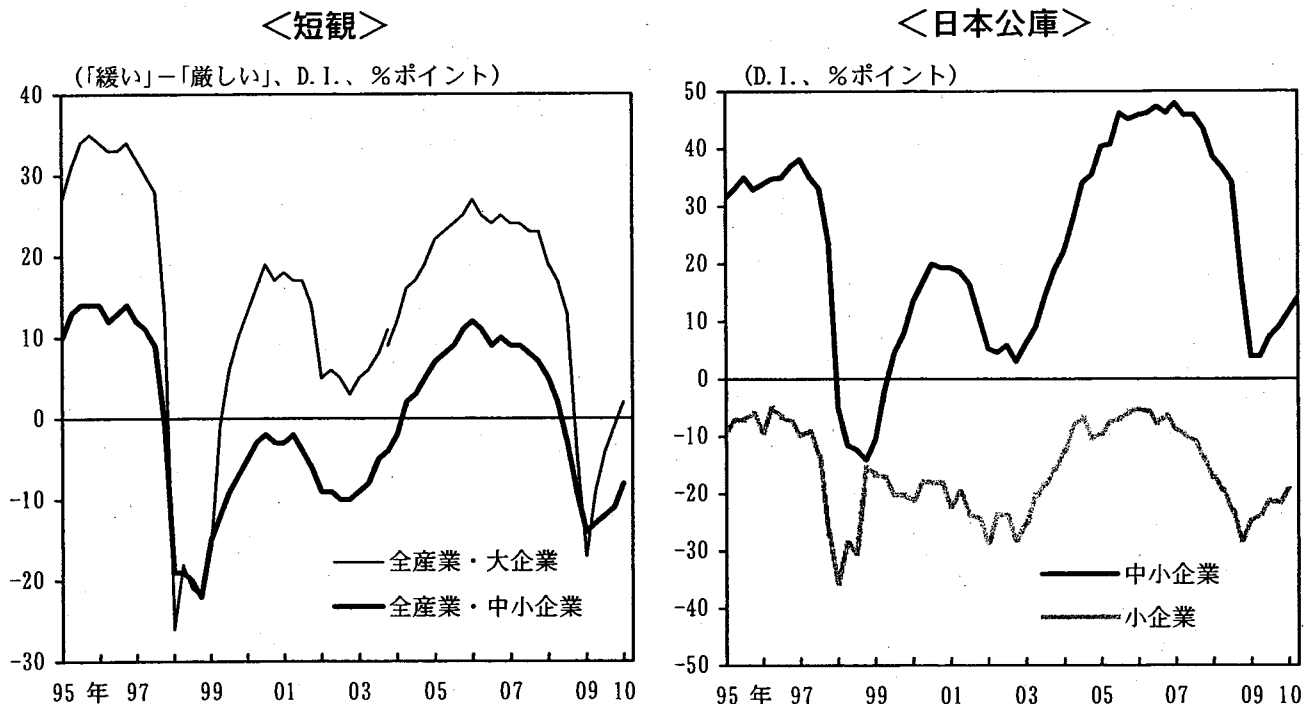
## (5) 信用リスク評価



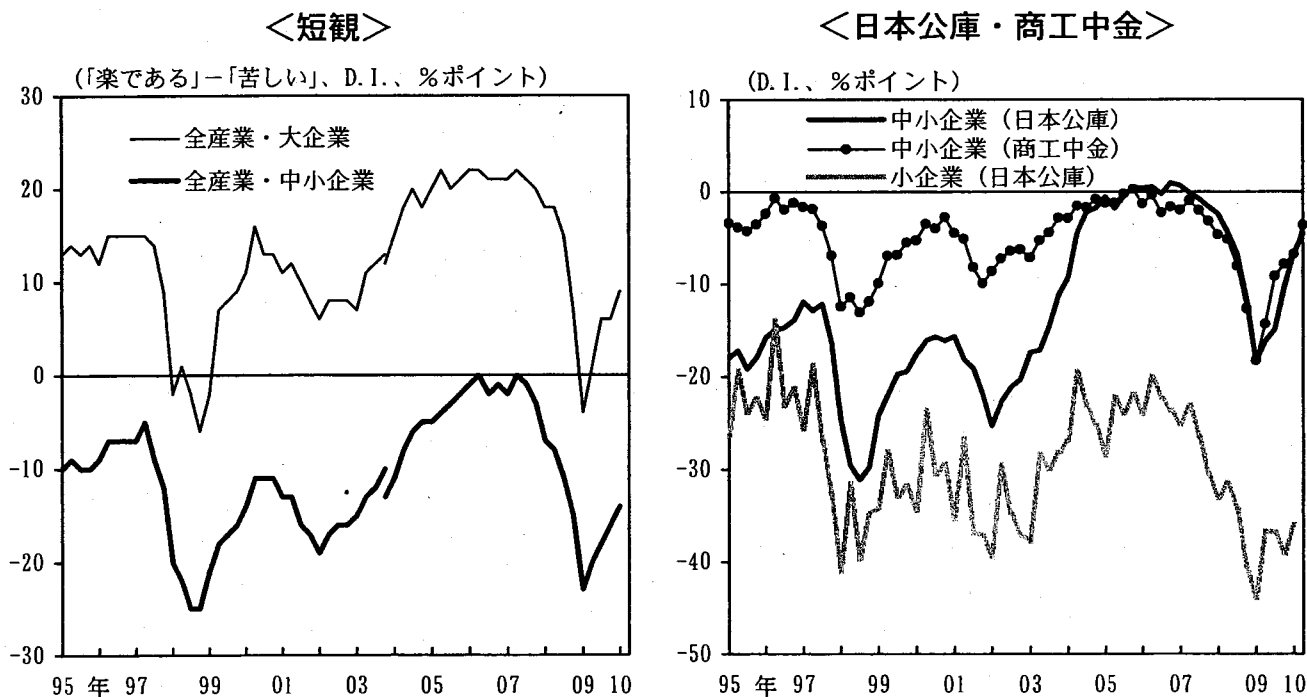
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

## 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

### (1) 企業からみた金融機関の貸出態度



### (2) 企業の資金繰り



- (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。  
2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」、(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。  
3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8割強が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。  
4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、10/2Qは4~5月の値。

## 企業倒産関連指標

## 〈倒産件数・負債総額〉

— 件・億円/月、( )内は前年比、%

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/3月	4	5
倒産件数	1,290	1,261	1,176	1,156	1,314	1,154	1,021
	(-1.1)	(-6.2)	(-13.2)	(-17.7)	(-14.5)	(-13.2)	(-15.1)
〈季調値〉	—	1,269	1,178	1,147	1,183	1,177	1,017
負債総額	5,775	3,213	4,269	11,177	3,109	2,700	3,313
	(-43.6)	(-86.0)	(-42.2)	(6.6)	(-71.2)	(-48.3)	(-38.6)
1件あたり負債額	4.5	2.5	3.6	9.7	2.4	2.3	3.2

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、( )内は前年比、%

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/3月	4	5
1億円以上	29	21	23	22	23	24	17
	(-10.0)	(-50.8)	(-29.9)	(-49.2)	(-53.1)	(-22.6)	(-29.2)
1千万円~1億円未満	645	594	556	529	593	533	452
	(-5.0)	(-16.1)	(-23.0)	(-28.9)	(-27.4)	(-20.3)	(-30.6)
1千万円未満	412	419	401	397	450	394	361
	(0.6)	(1.2)	(-6.1)	(-5.2)	(1.1)	(-8.4)	(-0.6)
個人企業	203	227	197	207	248	203	191
	(11.4)	(25.9)	(12.6)	(4.4)	(9.7)	(2.0)	(15.8)

## 〈業種別内訳〉

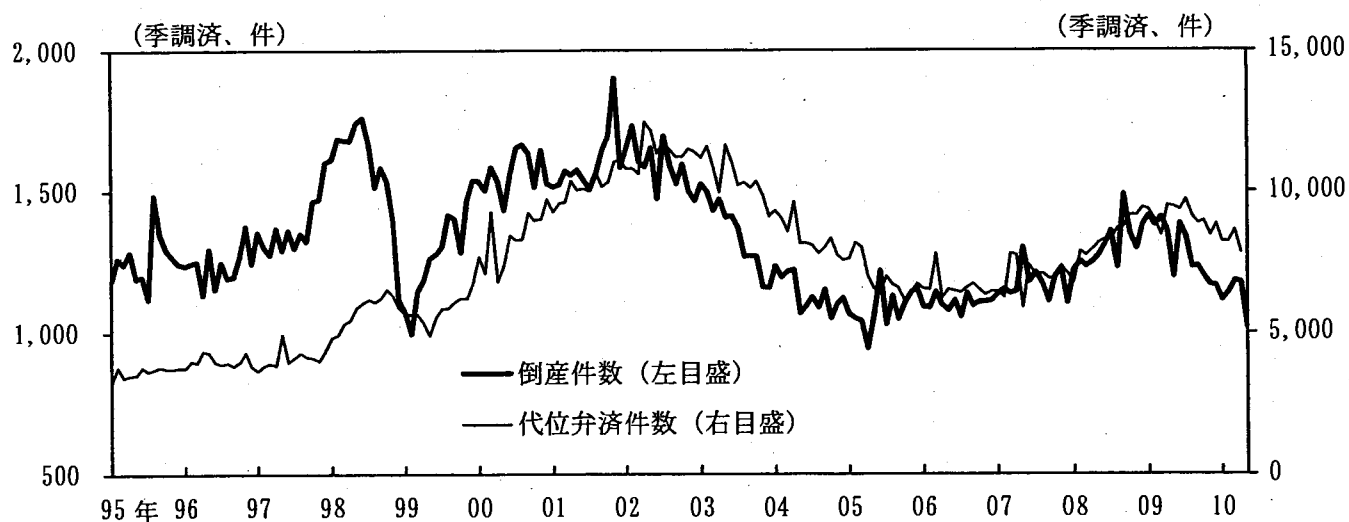
— 件/月、( )内は前年比、%

	2009年	09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	10/3月	4	5
建設業	341	349	313	293	341	278	273
	(-8.5)	(-14.7)	(-16.0)	(-17.7)	(-4.5)	(-13.7)	(-14.7)
製造業	218	198	190	180	211	198	156
	(11.9)	(1.4)	(-10.9)	(-28.8)	(-25.4)	(-16.8)	(-28.8)
卸売・小売業	324	306	299	275	319	304	262
	(-4.5)	(-8.0)	(-15.5)	(-25.9)	(-23.5)	(-10.6)	(-1.5)
金融・保険・不動産業	57	49	47	45	39	44	48
	(0.9)	(-15.5)	(-20.8)	(-36.2)	(-46.6)	(-35.3)	(-7.7)
運輸業	48	47	42	41	54	51	41
	(-7.9)	(-12.3)	(-30.0)	(-20.3)	(-11.5)	(-10.5)	(-16.3)
サービス業	247	251	230	261	289	215	197
	(4.5)	(5.0)	(-5.5)	(5.1)	(4.3)	(-14.3)	(-22.7)

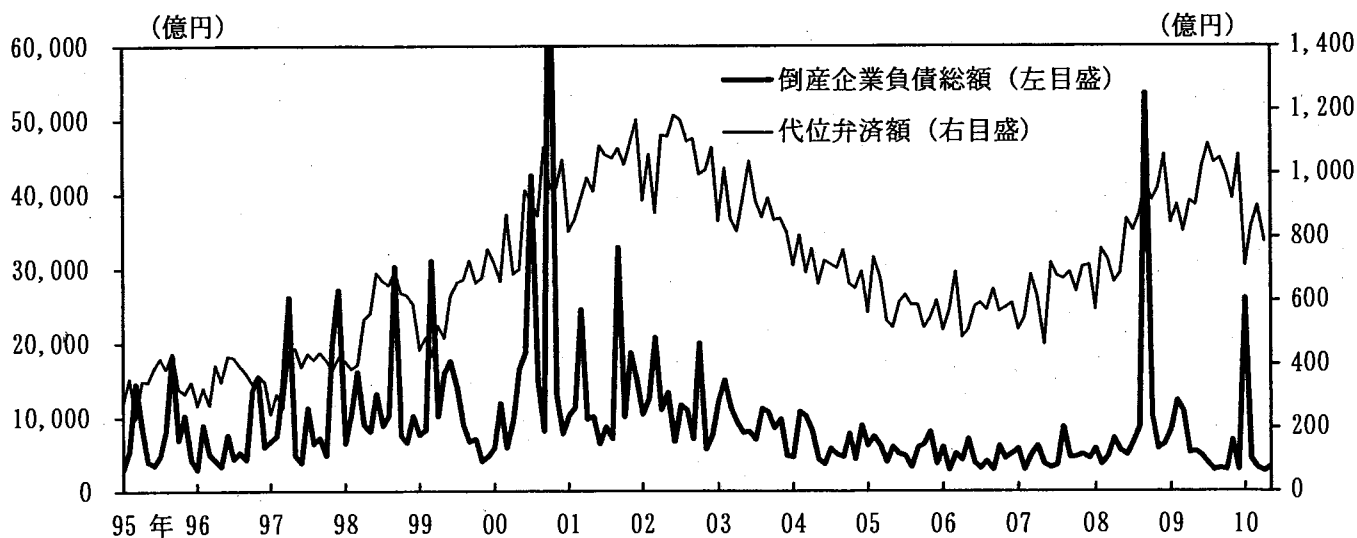
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産と信用保証

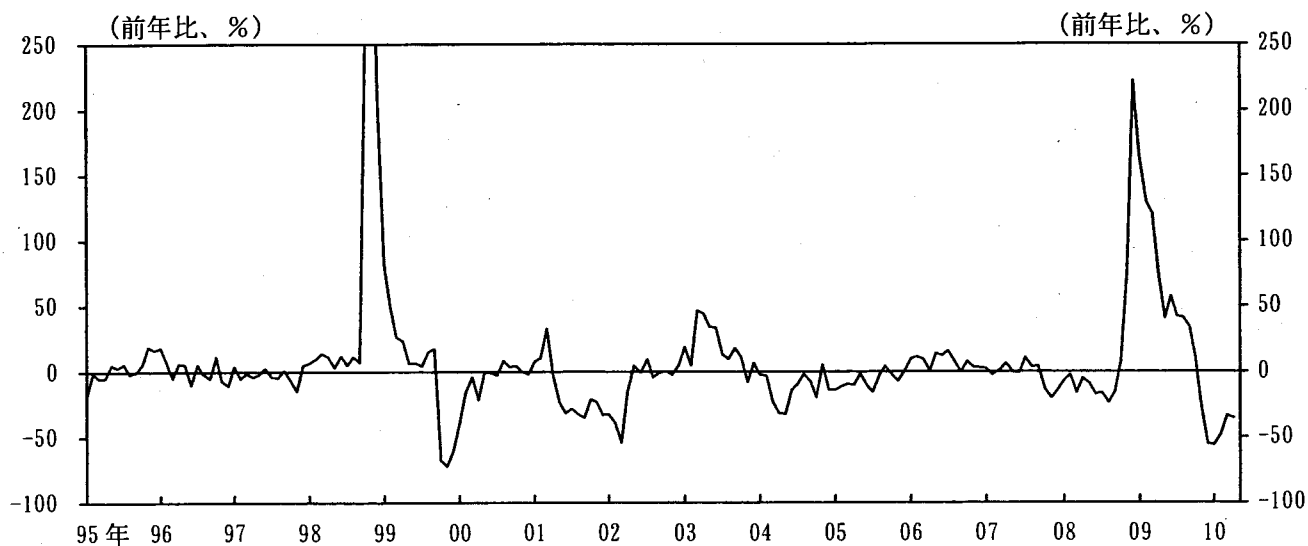
## (1) 倒産件数と代位弁済件数



## (2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



## (3) 保証承諾実行額



(注) 計数は、東京商工リサーチ、中小企業庁、全国信用保証協会連合会による。

## マネー関連指標

## ＜マネタリーベース＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2009年	09/ 7～9月	10～12	10/ 1～3	10/3月	4	5	2009年 平残
マネタリーベース	5.8	5.6	4.4	3.1	2.1	2.9	3.7	94
(平残、兆円)	—	(93.0)	(94.1)	(96.7)	(96.5)	(98.4)	(98.4)	—
日本銀行券発行高	0.5	0.7	-0.2	0.1	0.4	0.9	0.6	76
貨幣流通高	-0.2	-0.2	-0.4	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4	5
日銀当座預金	58.2	54.4	47.1	22.7	13.0	14.6	22.9	13
(参考)金融機関保有現金	-1.3	-1.2	-6.0	-6.1	-5.4	-4.8	-6.7	8

## ＜マネーストック＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2009年	09/ 7～9月	10～12	10/ 1～3	10/3月	4	5	2009年 平残
M2	2.7	2.8	3.3	2.8	2.7	2.9	3.1	754
M3	1.8	2.0	2.4	2.1	2.0	2.2	2.3	1,053
M1	0.5	0.8	1.1	1.1	1.1	1.6	2.0	483
現金通貨	0.7	0.9	0.5	0.8	1.0	1.4	1.4	73
預金通貨	0.5	0.7	1.3	1.1	1.1	1.6	2.1	410
準通貨	2.8	3.1	3.0	2.5	2.3	2.0	1.9	546
CD	4.6	3.5	12.6	12.6	14.8	18.1	19.6	24
広義流動性	0.3	0.5	1.4	1.2	1.0	1.6	2.0	1,434

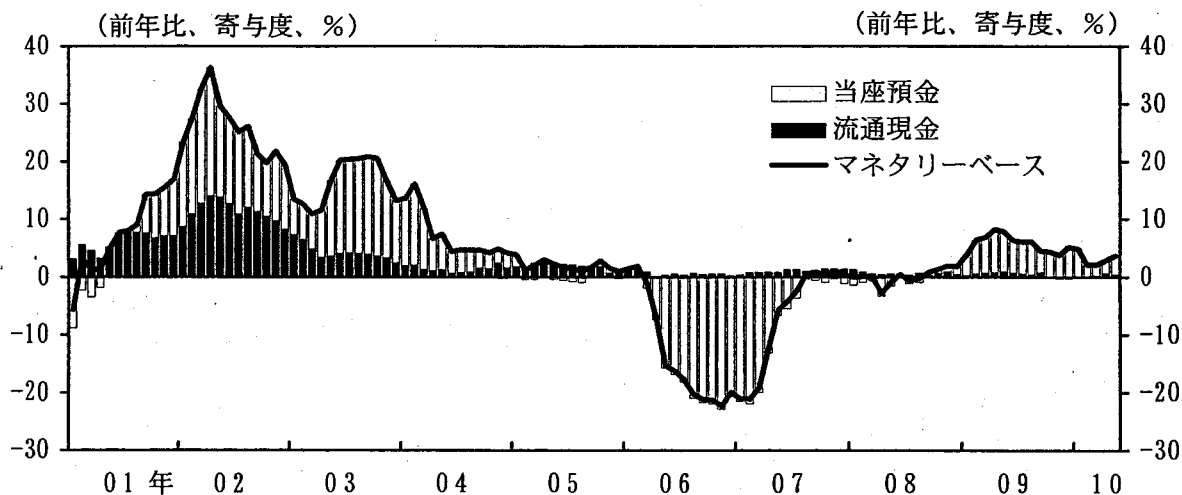
## ＜主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

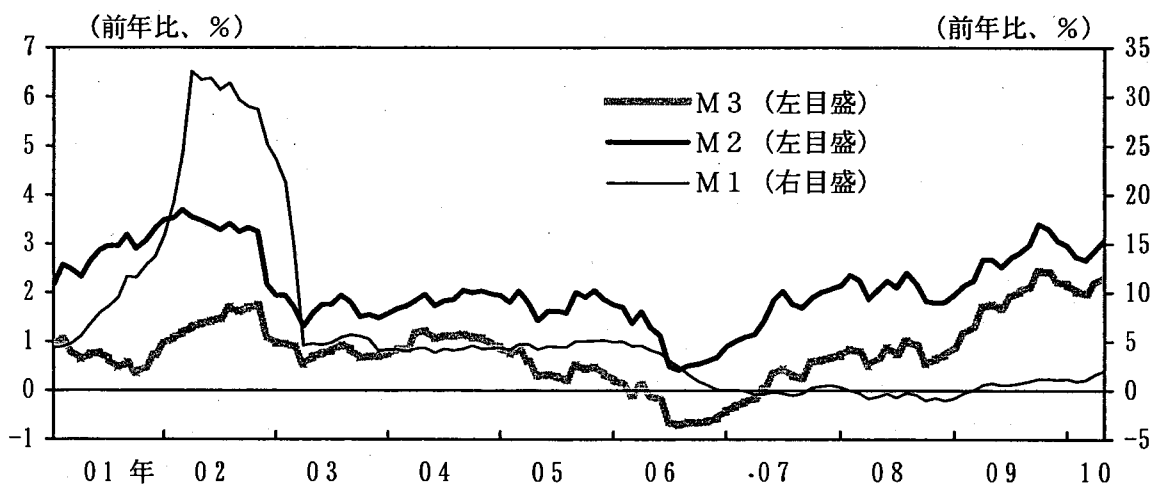
	2009年	09/ 7～9月	10～12	10/ 1～3	10/3月	4	5	2009年 平残
金銭の信託	-4.5	-3.9	-4.3	-4.4	-4.4	-1.7	1.5	174
投資信託	4.8	4.6	4.7	3.9	3.7	3.5	3.2	76
金融債	-8.2	-7.3	-8.3	-8.0	-9.5	-10.7	-10.5	7
国債	-6.1	-6.4	-2.7	-3.6	-2.7	-2.2	-1.7	72
外債	-6.3	-8.4	3.9	6.5	3.2	3.4	0.7	49

# マネーストック

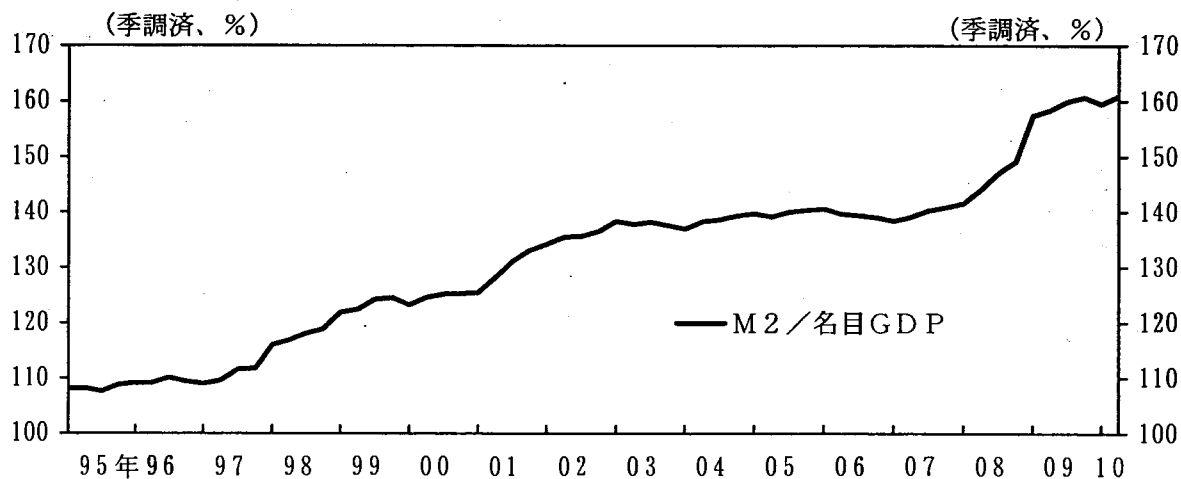
## (1) マネタリーベース



## (2) マネーストック



## (3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)



(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. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。  
3. 10/2Qのマネーストックは4~5月の平均値、名目GDPは10/1Qから横這いと仮定。

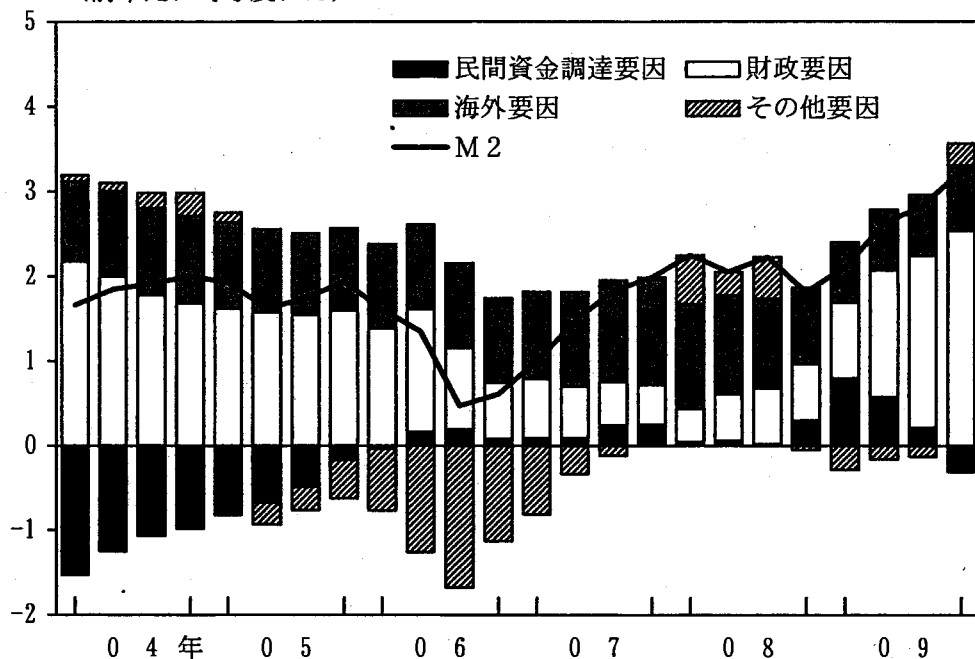


## M2のバランスシート分解

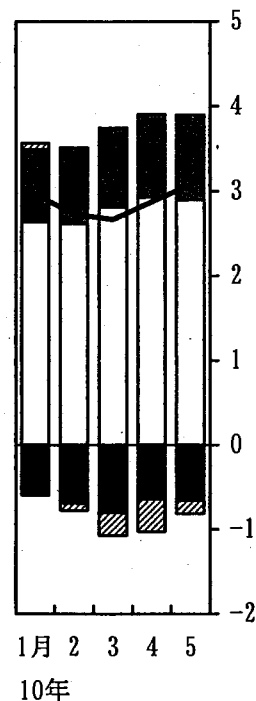
— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

### (1) M2の要因分解

(前年比、寄与度、%)

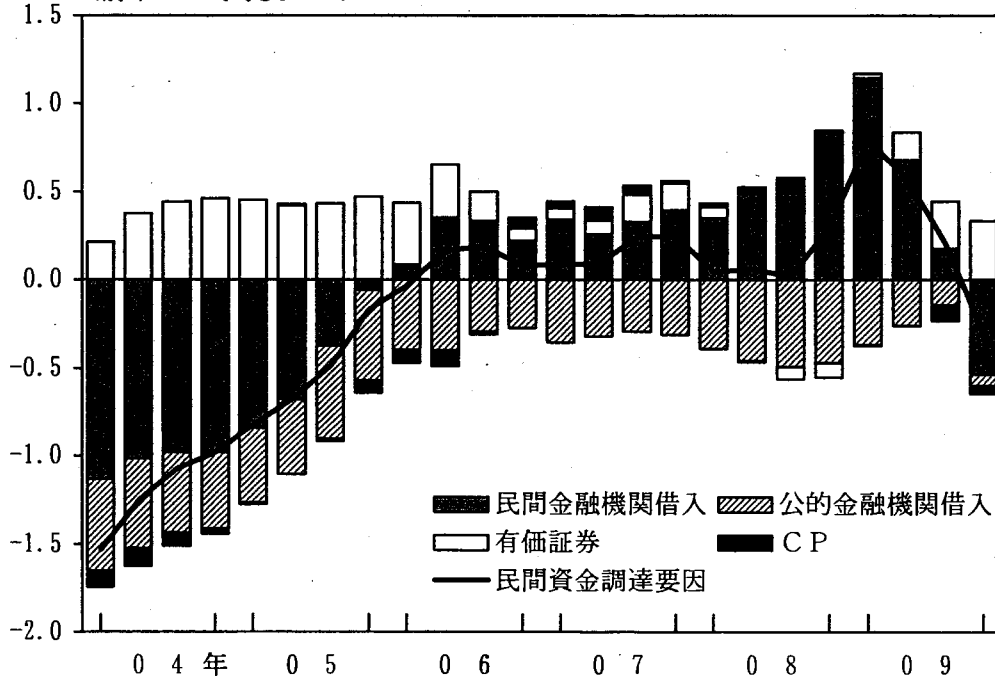


(前年比、寄与度、%)

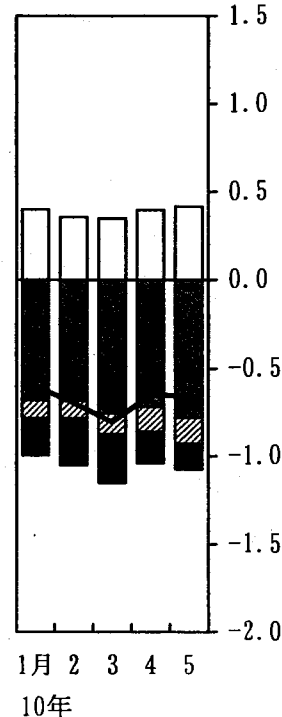


### (2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)



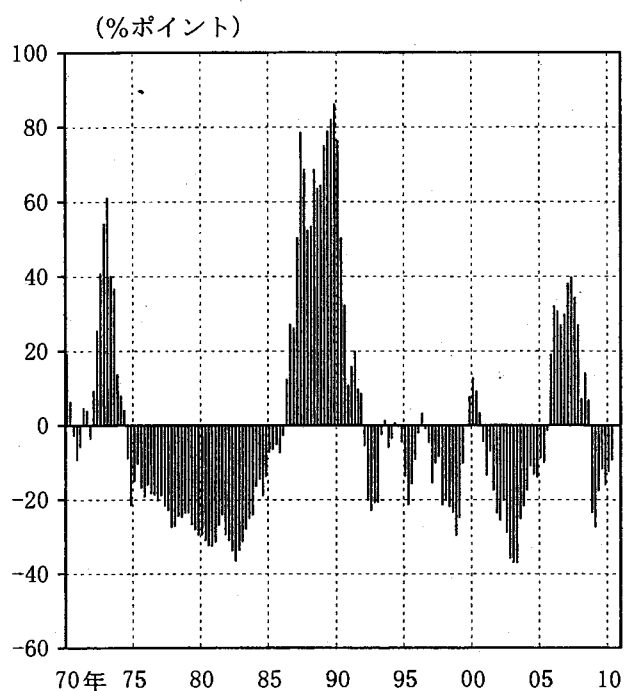
(前年比、寄与度、%)



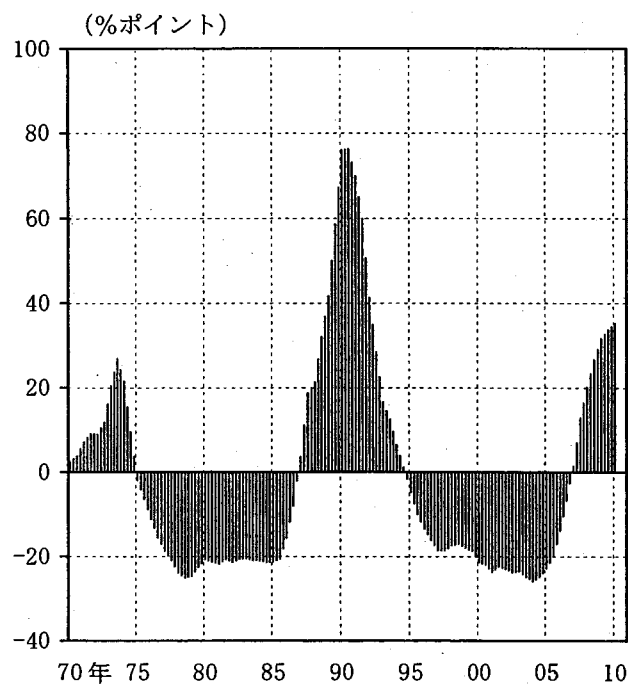
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。  
2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。  
3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

# ファイナンス・インバランス指標

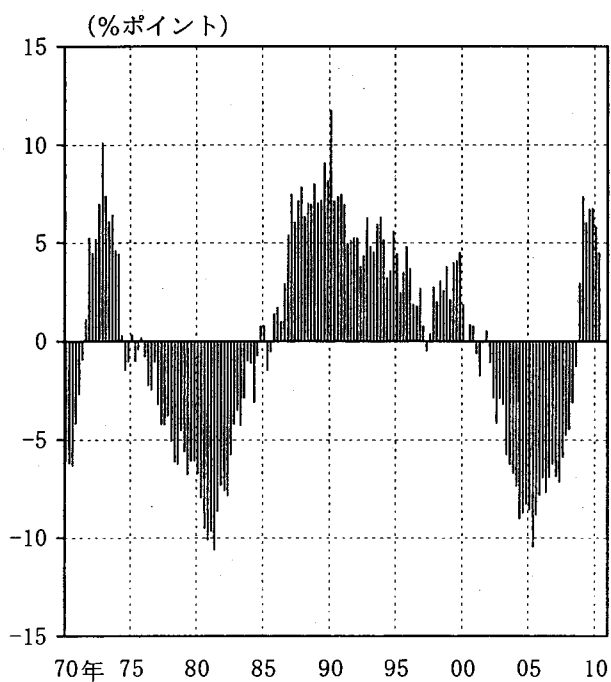
(1) 株価ギャップ



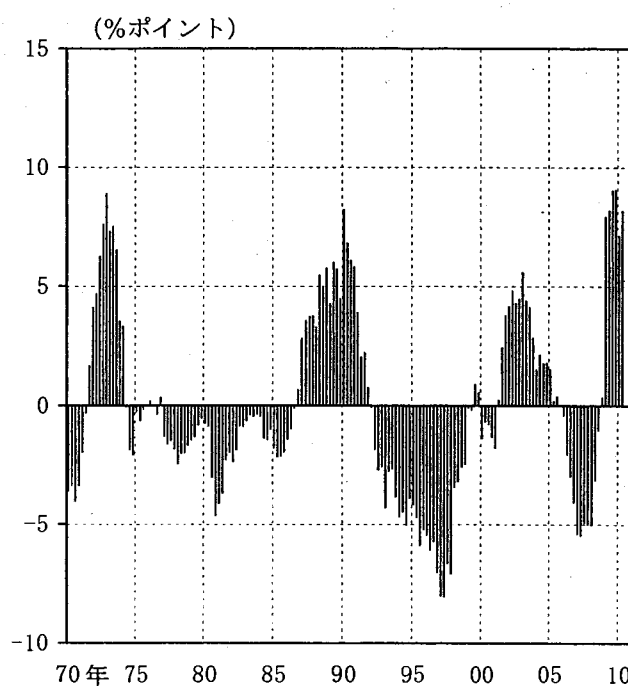
(2) 地価ギャップ



(3) 貸出ギャップ



(4) マネー・ギャップ



(注) 株価ギャップ、地価ギャップ、貸出ギャップ、マネー・ギャップは、それぞれ株価 (TOPIX)、地価 (市街地価格指数・六大都市平均等)、民間部門向け銀行貸出、M2の名目GDP比率の長期トレンドからの乖離。なお、長期トレンドは、HPフィルター (lambda 400,000) によって求めた。

<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：2040年12月>

2010.6.9  
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) 景気情勢については、「海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについて、どう判断するか。  
リスク要因として、①新興国・資源国経済の動向、②先進国経済の動向、③国際金融面での様々な動き、④企業の中長期的な成長期待の動向、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。  
リスク要因として、①景気の変動に応じた上振れ・下振れ、②企業や家計の中長期的な予想物価上昇率、③輸入物価の動向、④マクロ的な需給バランスを把握する上での不確実性、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。
- (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、0.1%前後で推移するよう促す。

### (2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

#### 選択肢A

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

#### 選択肢B

現状の金融政策スタンスを維持する。  
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

#### 選択肢C

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

以 上

<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：2040年12月>

2010.6.9

企画局

## 5月21日公表の骨子素案に基づく「成長基盤強化を支援するための資金供給」に係る基本要領の概要

### 1. 「成長基盤強化を支援するための資金供給」の基本要領

- ・ 対象先となりうる範囲、資金供給方式、貸付期間、貸付利率、対象先毎の貸付額、貸付総額、貸付受付期限、借り換え可能な回数等について定める。

### 2. 「成長基盤強化を支援するための資金供給」の対象先選定基本要領

- ・ 対象先の選定方法等について定める。

<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：2040年12月>

2010.6.15  
企画局

## 成長基盤強化を支援するための資金供給の導入について

（説明資料）

<頁>

- 成長基盤強化を支援するための資金供給の導入について ..... 1

（政策委員会付議文）

- 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」の制定  
等に関する件 ..... 7

## 成長基盤強化を支援するための資金供給の導入について

成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援するため、新たな資金供給の枠組みを時限措置として導入することとし、「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」の制定等、所要の措置を講じることとした。

—— 本件については、5月20、21日の金融政策決定会合において、「成長基盤強化を支援するための資金供給」の骨子素案を公表済み。

### 1. 成長基盤強化を支援するための資金供給の枠組み

- 上記の骨子素案を踏まえ、民間金融機関等との意見交換を行いつつ、「成長基盤強化を支援するための資金供給」の枠組みについて検討してきた。
- 本資金供給の狙いは、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進めるうえでの「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすることとするのが適当と考えられる。同時に、本資金供給の枠組みを決めるにあたっては、日本銀行自身が個別の企業や業種への資金配分に直接関与しないこと、ならびに資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないことに留意すること、が必要であると考えられる。

### 2. 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」の制定

- 「成長基盤強化を支援するための資金供給」を実施するために必要な基本的事項を定める「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」を制定する。その概要は、以下のとおり。

#### 1. 対象金融機関

・ 共通担保オペ（全店貸付）の対象先（日本政策投資銀行<sup>(注)</sup>を含む）のうち希望する先

(注) 同行は、危機対応業務の範囲内で共通担保オペ先であるほか、政策金融からの撤退が予定される一方、民間金融機関として融資も実施している。

・ 各対象金融機関は、成長基盤強化に向けた取り組み

	方針を策定し、基本要領別紙の要件を満たすことにつき日本銀行の確認を受ける。
2. 資金供給の方式	共通担保を担保とする貸し付け(共通担保オペと同じ電子貸付方式)
3. 貸付期間、借り換え可能回数	貸付期間は原則1年とし、3回まで借り換えを可能とする(最長4年)。 —— 新規貸付は、四半期に1回のペースで実施する予定。
4. 貸付利率	貸付実行日における無担保コールレート(0/N物)の誘導目標水準
5. 貸付限度額	(1) 貸付総額 ・ 貸付総額の残高上限は3兆円 —— 1回当りの貸付総額は1兆円を限度とする。 (2) 対象金融機関毎の貸付限度額 ・ 対象金融機関毎の貸付残高の上限は1,500億円 ・ 各対象金融機関は、1.の取り組み方針のもとで行った各四半期の融資・投資の実績額の範囲内で、借入れを行うことができる。
6. 貸付受付期限	2012年3月末(新規貸付の最終実行期限は同年6月末)

### 3. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」の制定

- 成長基盤強化を支援するための資金供給の対象先の選定を行うために必要な基本的事項を定める「成長基盤強化を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」を制定する。

—— 本資金供給の対象先は、骨子素案のとおり、共通担保オペ(全店貸付)の対象先(日本政策投資銀行を含む)のうち希望する先とする。また、オペと同様に、対象先の遵守事項等を定める。

### 4. 日本銀行業務方法書および日本銀行組織規程の一部変更

- 成長基盤強化を支援するための資金供給の導入に伴い、日本銀行業務方法書および日本銀行組織規程について、所要の変更を行う。

—— 日本銀行業務方法書第9条(有価証券を担保とする貸付け)に定める利



息の徴収方法について、従来の「割引」に、「後取り」の方式を加える。

—— 日本銀行組織規程第16条に定める金融機構局の事務について、その所掌である「公開市場操作以外の貸付け」に関する事務のうち、本資金供給に関する貸付先の選定事務や資金供給事務を、金融市場局の所掌とする。

#### 5. 今後の予定

- 本件については別紙のとおり对外公表するとともに、上記2. ないし4. は本日より実施する。その上で、本年8月末を目途に開始できるよう、準備を進める。

以 上

2010年6月15日

日本銀行

## 成長基盤強化を支援するための資金供給について

1. 現在、日本経済が直面している最も重要な課題は、潜在成長率や生産性を引き上げていくことである。この点では、企業や金融機関などの民間経済主体の果たす役割が大きい。政策当局も、民間経済主体の革新的な経済活動を促す環境を整備するため、それぞれの立場で役割を果たすことが必要である。日本銀行としては、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長を実現する観点を踏まえつつ、こうした面でどのような貢献を果たし得るか検討してきた。その結果、本日、成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援するため、新たな資金供給の枠組みを時限措置として導入することとした（概要は別添の通り）。
2. 本資金供給は、民間金融機関による成長基盤強化に向けた融資・投資の取り組みに応じて、当該金融機関に対し、長期かつ低利の資金を適格な担保を裏付けとして供給するものである。本措置を利用する金融機関に対しては、生産性の向上や新たな需要の創出に資する事業などへの融資・投資を広げていく契機として、本資金供給を適切かつ効果的に活用することを期待している。
3. 本資金供給の狙いは、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進めるうえでの「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすることにある。同時に、本資金供給の枠組みを決めるにあたっては、日本銀行自身が個別の企業や業種への資金配分に直接関与しないこと、ならびに資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来さないことに留意した。
4. 本資金供給については、本年8月末を目途に開始できるよう、準備を進める。日本銀行としては、本措置の実施を通じて、企業や金融機関などによる日本経済の成長に向けた取り組みが、一段と活発化することを期待している。また、成長基盤強化に資する金融市場の整備などに向けて、中央銀行として引き続き貢献していく方針である。

以上

## 成長基盤強化を支援するための資金供給の概要

### 1. 対象金融機関

- ▶ 共通担保オペ（全店貸付）<sup>(注)</sup>の対象先のうち希望する先  
（注）国債などの幅広い適格金融資産を担保（共通担保）として用いる資金供給手段であり、地域金融機関等を含む多数の金融機関が参加しうる仕組み。
- ▶ 各対象金融機関は、成長基盤強化に向けた取り組み方針を策定し、別紙の要件を満たすことにつき日本銀行の確認を受ける。

### 2. 資金供給の方式

- ▶ 共通担保を担保とする貸し付け（共通担保オペと同じ電子貸付方式）

### 3. 貸付期間、借り換え可能回数

- ▶ 貸付期間は原則1年とし、3回まで借り換えを可能とする（最長4年）。  
—— 新規貸付は、四半期に1回のペースで実施する予定。

### 4. 貸付利率

- ▶ 貸付時の無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準

### 5. 貸付限度額

#### （1）貸付総額

- ▶ 貸付総額の残高上限は3兆円  
—— 1回当りの貸付総額は1兆円を限度とする。

#### （2）対象金融機関毎の貸付限度額

- ▶ 対象金融機関毎の貸付残高の上限は1,500億円
- ▶ 各対象金融機関は、1.の取り組み方針のもとで行った各四半期の融資・投資の実績額の範囲内で、借入れを行うことができる。

### 6. 貸付受付期限

- ▶ 2012年3月末（新規貸付の最終実行期限は同年6月末）

成長基盤強化に向けた取り組み方針の要件

対象融資・投資	<p>資金使途が以下の例示に該当するなど成長基盤強化に資するものであること。</p> <ol style="list-style-type: none"><li>① 研究開発</li><li>② 起業</li><li>③ 事業再編</li><li>④ アジア諸国等における投資・事業展開</li><li>⑤ 大学・研究機関における科学・技術研究</li><li>⑥ 社会インフラ整備・高度化</li><li>⑦ 環境・エネルギー事業</li><li>⑧ 資源確保・開発事業</li><li>⑨ 医療・介護・健康関連事業</li><li>⑩ 高齢者向け事業</li><li>⑪ コンテンツ・クリエイティブ事業</li><li>⑫ 観光事業</li><li>⑬ 地域再生・都市再生事業</li><li>⑭ 農林水産業、農商工連携事業</li><li>⑮ 住宅ストック化支援事業</li><li>⑯ 防災対策事業</li><li>⑰ 雇用支援・人材育成事業</li><li>⑱ 保育・育児事業</li></ol> <p>—— 上記以外の資金使途であっても成長基盤強化に資するものは対象とすることができる。</p>
融資・投資先	<ul style="list-style-type: none"><li>・国内居住者（政府、地方自治体、金融機関等を除く）</li><li>・外国法人のうち国内に事業所を有し、かつ、国内において成長基盤強化に資する事業を行う者</li></ul>
融資・投資期間	1年以上
その他	本行が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと。

(政策委員会付議文)

「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」の制定等に関する件

(案 件)

物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する観点から、金融調節の円滑を確保しつつ、わが国経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みを支援するため、下記の諸措置を講ずること。

#### 記

1. 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」を別紙2. のとおり制定すること。
3. 「日本銀行業務方法書」(平成10年3月24日付政第29号別紙3)を別紙3. のとおり一部変更すること。
4. 「日本銀行組織規程」(平成10年3月24日付政第29号別紙5)を別紙4. のとおり一部変更すること。

以 上

成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領（案）

1. 趣旨

この基本要領は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する観点から、金融調節の円滑を確保しつつ、わが国経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みを支援するために行う資金供給に関する基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付店

本店（業務局）または支店とする。

3. 貸付対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）、短資業者（同項第4号に規定する者をいう。）および株式会社日本政策投資銀行のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

4. 貸付方式

電子貸付とする。

5. 貸付期間

特に必要と認められることから1年以内の期間とする。

## 6. 貸付利率および利息の徴収

- (1) 貸付利率は、貸付実行日における誘導目標金利（本行が金融市場調節方針において誘導目標として定める無担保コールレート（オーバーナイト物）の水準をいう。）とする。
- (2) 利息の徴収は、(1)の定めにより決定された貸付利率によって、貸付実行日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

## 7. 貸付実行日および借り換え

- (1) 貸付実行日は、別に定める日とする。ただし、平成24年6月30日以降、(2)に定める借り換えを除く貸付実行は行わない。
- (2) 貸付先が希望する場合には、9.に定める貸付限度額の範囲内で満期日における借り換えを認める。ただし、借り換えの回数の上限は、3回とする。

## 8. 貸付金額

貸付金額は、貸付先の希望する額とする。ただし、その金額は、9.に定める貸付限度額および当該貸付先が差入れている共通担保の担保余裕額相当額を超えることはできない。

## 9. 貸付限度額等

- (1) 貸付総額の上限は、3兆円とする。
- (2) 貸付先毎の貸付額の上限は、1,500億円とする。
- (3) 貸付実行日毎の貸付総額の上限は、借り換えにかかるものを除き、1兆円とする。
- (4) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、各貸付先から提示を受けた11.に定める成長基盤強化に向けた取り組み方針に基づいて貸付先が行う期間1年以上の融資または投資についての、別に定める一定期間の新規実行額相当額とする。ただし、貸付先が借り換えを希望する場合

には、当初貸付実行時の貸付限度額算出の根拠となった融資または投資の残高のうち1年以上の残存期間を有するものの金額と、当初貸付金額を比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

#### 10. 貸付受付期限

9. (4) に定める貸付限度額算出の根拠となる一定期間は、平成24年3月31日以前に限る。

#### 11. 成長基盤強化に向けた取り組み方針

成長基盤強化に向けた取り組み方針は、貸付対象先が策定した融資または投資の取り組み方針であって、別紙に定める要件を満たすものと本行が認めるものとする。

#### 12. 担保

- (1) 貸付対象先から、適格担保を担保として差入れさせるものとする。
- (2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）および「適格外国債券担保取扱要領」（平成21年5月22日付政委第63号別紙1.）の定めるところによる。

#### (附則)

この基本要領は、本日から実施し、平成28年6月30日をもって廃止する。



(別紙)

成長基盤強化に向けた取り組み方針の要件

1. 資金使途が以下に該当するなど成長基盤強化に資する期間1年以上の融資または投資を行う取り組み方針であること。

- ① 研究開発
- ② 起業
- ③ 事業再編
- ④ アジア諸国等における投資・事業展開
- ⑤ 大学・研究機関における科学・技術研究
- ⑥ 社会インフラ整備・高度化
- ⑦ 環境・エネルギー事業
- ⑧ 資源確保・開発事業
- ⑨ 医療・介護・健康関連事業
- ⑩ 高齢者向け事業
- ⑪ コンテンツ・クリエイティブ事業
- ⑫ 観光事業
- ⑬ 地域再生・都市再生事業
- ⑭ 農林水産業、農商工連携事業
- ⑮ 住宅ストック化支援事業
- ⑯ 防災対策事業
- ⑰ 雇用支援・人材育成事業
- ⑱ 保育・育児事業

2. 融資先および当該投資資金を用いて事業を行う者が、国内居住者（政府および地方自治体ならびに本行の当座預金取引先および本行の当座預金取引先以外の金融機関等（日本銀行法第37条第1項に規定する金融機関等をいう。）を除く。）、または、外国法人のうち国内に事業所を有し、かつ、国内において上記に該当するなど成長基盤強化に資する事業を行う者であること。

3. 本行が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと。

## 成長基盤強化を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領（案）

### 1. 趣旨

この基本要領は、成長基盤強化を支援するための資金供給に関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」（平成22年6月15日付政委第 号別紙1.）に規定する貸付対象先（以下「対象先」という。）の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

### 2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」（平成18年4月11日付政委第31号別紙2.）に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション（全店貸付）の貸付対象先および株式会社日本政策投資銀行から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

### 3. 対象先の遵守事項等

(1) 対象先の公募に際しては、次に掲げる対象先としての遵守事項を明示するものとする。

イ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ロ、本資金供給の実施に有益な市場情報または分析を提供すること

(2) 対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(3) (2)に定める場合のほか、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

のとする。

(附則)

この基本要領は、本日より実施し、平成28年6月30日をもって廃止する。

日本銀行業務方法書中一部変更（案）

- 第九条を横線のとおり改める。

（有価証券を担保とする貸付け）

第九条 略（不変）

一 }  
二 } 略（不変）  
三 }

四 利息の徴収

貸付けを行う場合は、貸付け実行の際に別に定める貸付利率によって、貸付けの日の翌日から返済期日までの日数に応じて、割引または後取りの方法によって、利息を徴収する。

（附則）

この業務方法書の一部変更は、平成二十二年六月十五日から実施し、平成二十八年六月三十日限りその効力を失うものとする。

日本銀行組織規程中一部変更（案）

○ 第16条を横線のとおり改める。

（金融機構局の事務）

第16条 略（不変）

一 } 略（不変）  
二 }

三 当座預金取引先及び貸出取引先の選定（成長基盤強化を支援するための貸付け及び公開市場操作として行う貸付けに係るものを除く。）

四 略（不変）

五 手形の割引及び資金の貸付けの実施に係る具体的事項の決定及びこれに関連する事項に関する事務（成長基盤強化を支援するための貸付けに係るもの（個別貸付先毎の貸付限度額の決定に関するものを除く。）及び公開市場操作として行う貸付けに係るものを除く。）

六 略（不変）

（附則）

この組織規程の一部変更は、平成22年6月15日から実施し、平成28年6月30日限りその効力を失うものとする。

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：2040年12月>

2010年6月  
調 査 統 計 局  
企 画 局

金融経済月報「概要」の前月との比較

2010年6月

2010年5月

- (現 状) わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。  
輸出や生産は増加を続けている。そうしたもとで、設備投資は持ち直しに転じつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直し止まっている。住宅投資は下げ止まっている。この間、公共投資は減少している。
- (先行き) 先行きについては、景気は緩やかに回復していくと考えられる。  
すなわち、輸出や生産は、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。国内民間需要は、持ち直しを続けるものの、設備・雇用の過剰感が強いことから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。この間、公共投資は、減少を続けるとみられる。
- (物 価) 物価の現状については、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、緩やかに上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。
- (金 融) 物価の先行きについては、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。  
金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%前後で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

- わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。  
輸出や生産は増加を続けている。そうしたもとで、設備投資は持ち直しに転じつつある。個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直し止まっている。住宅投資は下げ止まっている。この間、公共投資は減少している。
- 先行きについては、景気は緩やかに回復していくと考えられる。  
すなわち、輸出や生産は、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。国内民間需要は、持ち直しを続けるものの、設備・雇用の過剰感が強いことから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。この間、公共投資は、減少を続けるとみられる。
- 物価の現状については、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く一方、国際商品市況高の影響から、緩やかに上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。
- 物価の先行きについては、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。  
金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%前後で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、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。
- わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いている。  
コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比で見ると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債の発行環境の改善の動きがみられている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業ではなお厳しいとする先が多いものの、これらも含め全体として緩和方向の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移  
するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

2010年6月15日  
日 本 銀 行

## 当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。すなわち、新興国経済の高成長などを背景に、輸出や生産は増加を続けている。そうしたもとで、設備投資は持ち直しに転じつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直している。公共投資は減少している。この間、金融環境をみると、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、基調的にみるとその下落幅は縮小傾向を続けている。

3. 先行きの中心的な見通しとしては、わが国経済は、回復傾向を辿るとみられる。物価面では、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が縮小していくと考えられる。

4. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の強まりなど上振れ要因がある一方で、国際金融面での動きなど下振れリスクもある。この点、一部欧州諸国における財政状況を巡る動きが、国際金融や世界経済に与える影響に注意する必要がある。物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

(注) 賛成：○○委員。  
反対：○○委員。



5. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。そのために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えである。また、本日、日本銀行は、成長基盤強化を支援するための資金供給の枠組みを導入することを決定した（別紙参照）。日本銀行としては、本措置の実施を通じて、企業や金融機関などによる日本経済の成長に向けた取り組みが、一段と活発化することを期待している。

~~6. 日本銀行では、本年4月30日の政策委員会・金融政策決定会合において、成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援していくこととし、その方法を検討してきた。本日の会合では、執行部からの報告を踏まえ、別紙のとおり資金供給の方法の骨子素案を取り纏めるとともに、これを公表し、より具体的な検討を進めていくこととした。~~

以 上

2010年6月15日

日 本 銀 行

成長基盤強化を支援するための資金供給について

1. 現在、日本経済が直面している最も重要な課題は、潜在成長率や生産性を引き上げていくことである。この点では、企業や金融機関などの民間経済主体の果たす役割が大きい。政策当局も、民間経済主体の革新的な経済活動を促す環境を整備するため、それぞれの立場で役割を果たすことが必要である。日本銀行としては、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長を実現する観点を踏まえつつ、こうした面でどのような貢献を果たし得るか検討してきた。その結果、本日、成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援するため、新たな資金供給の枠組みを時限措置として導入することとした（概要は別添の通り）。
2. 本資金供給は、民間金融機関による成長基盤強化に向けた融資・投資の取り組みに応じて、当該金融機関に対し、長期かつ低利の資金を適格な担保を裏付けとして供給するものである。本措置を利用する金融機関に対しては、生産性の向上や新たな需要の創出に資する事業などへの融資・投資を広げていく契機として、本資金供給を適切かつ効果的に活用することを期待している。
3. 本資金供給の狙いは、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進めるうえでの「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすることにある。同時に、本資金供給の枠組みを決めるにあたっては、日本銀行自身が個別の企業や業種への資金配分に直接関与しないこと、ならびに資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないことに留意した。
4. 本資金供給については、本年8月末を目途に開始できるよう、準備を進める。日本銀行としては、本措置の実施を通じて、企業や金融機関などによる日本経済の成長に向けた取り組みが、一段と活発化することを期待している。また、成長基盤強化に資する金融市場の整備などに向けて、中央銀行として引き続き貢献していく方針である。

以 上

## 成長基盤強化を支援するための資金供給の概要

### 1. 対象金融機関

- ▶ 共通担保オペ（全店貸付）<sup>(注)</sup>の対象先のうち希望する先  
（注）国債などの幅広い適格金融資産を担保（共通担保）として用いる資金供給手段であり、地域金融機関等を含む多数の金融機関が参加しうる仕組み。
- ▶ 各対象金融機関は、成長基盤強化に向けた取り組み方針を策定し、別紙の要件を満たすことにつき日本銀行の確認を受ける。

### 2. 資金供給の方式

- ▶ 共通担保を担保とする貸し付け（共通担保オペと同じ電子貸付方式）

### 3. 貸付期間、借り換え可能回数

- ▶ 貸付期間は原則1年とし、3回まで借り換えを可能とする（最長4年）。  
—— 新規貸付は、四半期に1回のペースで実施する予定。

### 4. 貸付利率

- ▶ 貸付時の無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準

### 5. 貸付限度額

#### （1）貸付総額

- ▶ 貸付総額の残高上限は3兆円  
—— 1回当りの貸付総額は1兆円を限度とする。

#### （2）対象金融機関毎の貸付限度額

- ▶ 対象金融機関毎の貸付残高の上限は1,500億円
- ▶ 各対象金融機関は、1.の取り組み方針のもとで行った各四半期の融資・投資の実績額の範囲内で、借入れを行うことができる。

### 6. 貸付受付期限

- ▶ 2012年3月末（新規貸付の最終実行期限は同年6月末）

成長基盤強化に向けた取り組み方針の要件

対象融資・投資	<p>資金使途が以下の例示に該当するなど成長基盤強化に資するものであること。</p> <ol style="list-style-type: none"><li>① 研究開発</li><li>② 起業</li><li>③ 事業再編</li><li>④ アジア諸国等における投資・事業展開</li><li>⑤ 大学・研究機関における科学・技術研究</li><li>⑥ 社会インフラ整備・高度化</li><li>⑦ 環境・エネルギー事業</li><li>⑧ 資源確保・開発事業</li><li>⑨ 医療・介護・健康関連事業</li><li>⑩ 高齢者向け事業</li><li>⑪ コンテンツ・クリエイティブ事業</li><li>⑫ 観光事業</li><li>⑬ 地域再生・都市再生事業</li><li>⑭ 農林水産業、農商工連携事業</li><li>⑮ 住宅ストック化支援事業</li><li>⑯ 防災対策事業</li><li>⑰ 雇用支援・人材育成事業</li><li>⑱ 保育・育児事業</li></ol> <p>—— 上記以外の資金使途であっても成長基盤強化に資するものは対象とすることができる。</p>
融資・投資先	<ul style="list-style-type: none"><li>・国内居住者（政府、地方自治体、金融機関等を除く）</li><li>・外国法人のうち国内に事業所を有し、かつ、国内において成長基盤強化に資する事業を行う者</li></ul>
融資・投資期間	1年以上
その他	本行が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと。

**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：2040年12月>

公表時間  
6月16日(水)14時00分

(案)

2010年6月16日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

## (2010年6月)

本稿は、6月14日、15日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

## 【概 要】

わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。

輸出や生産は増加を続けている。そうしたもとの、設備投資は持ち直しに転じつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直している。住宅投資は下げ止まっている。この間、公共投資は減少している。

先行きについては、景気は緩やかに回復していくと考えられる。

すなわち、輸出や生産は、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとの、増加基調を続けるとみられる。国内民間需要は、持ち直しを続けるものの、設備・雇用の過剰感が強いことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。この間、公共投資は、減少を続けるとみられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとの下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。

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

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比で見ると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債の発行環境の改善の動きは一服しているものの、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業ではなお厳しいとする先が多いものの、これらも含め全体として緩和方向の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。



## 1. 実体経済

公共投資は減少している。月次の指標をみると（図表5）、発注の動きを示す公共工事請負金額は、2四半期連続で大幅に減少した反動から、4月の1～3月対比は増加した。工事進捗を反映する公共工事出来高の1～3月は前期比で大幅に増加したが、これは、冬期の工事を進捗展開する際の係数をこの冬より高めに切り替えたという統計処理の変更による面が大きい。

先行きの公共投資については、減少を続けるとみられる。

実質輸出は、海外経済の改善を背景に、増加を続けている（図表6(1)、7）。実質輸出は、4四半期連続で増加したあと、4月の1～3月対比は+8.9%と高い伸びになった。月次の動きをみると、14か月連続で増加している。

地域別にみると（図表7(1)）、東アジア向けは、2009年4～6月以降、また、その他地域向けは、2009年7～9月以降、それぞれ増加を続けるなど、新興国向けはしっかりとした増加基調にある。一方、米国向け、EU向けは、1～3月に減少したあと、自動車関連の現地在庫補填等もあって、4月は1～3月対比で増加した。

財別にみると（図表7(2)）、情報関連、資本財・部品については、東アジア向けを中心に、増加を続けている。自動車関連は、米国、EUにおける現地在庫補填等もあって、増加を続けている。1～3月に概ね横ばい圏内の動きとなった中間財、消費財も、4月は1～3月対比で増加した。

実質輸入は、生産や耐久消費財の消費が増加を続けているもとので、緩やかな増加傾向を続けている（図表6(1)、9）。実質輸入は、4四半期連続で増加したあと、4月も1～3月対比で増加した。

財別にみると（図表9(2)）、情報関連（パソコン等）、資本財・部品（除く

航空機)、消費財(薄型テレビ等)は、増加を続けている。素原料(原油等)、食料品も、足もとは増加傾向にある。この間、中間財は、増加傾向が続いてきたが、4月は1~3月対比で小幅減少した。

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、増加を続けている(図表6(2))。名目貿易・サービス収支の黒字幅も、振れを伴いつつ、緩やかに拡大している。

先行きの輸出については、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとの増加基調を続けるとみられる。新興国を中心にかなりのペースで拡大してきた海外経済の成長率は、在庫復元による増産効果や各種政策の効果が減衰していくことから、より持続的なペースへ鈍化していくとみられる(図表8(2))。円の実質実効為替レートについては、ユーロの占めるウェイトが1割強に過ぎないことから、ユーロ安が進行しているにもかかわらず、限定的な上昇にとどまっている(図表8(1))。

先行きの輸入については、国内景気の回復傾向を背景に、緩やかな増加を続けると予想される。

設備投資は持ち直しに転じつつある。法人企業統計でみた名目ベースの設備投資をみると、10~12月に前期比概ね横ばいとなったあと、1~3月は再び減少した(図表10(1))。業種別・規模別にみると(図表11)、製造業は、大企業、中堅中小企業とも、再び弱含む動きとなった。非製造業は、大企業で減少が続く一方、中堅中小企業では、大幅に落ち込んだあと増加が続いている。機械投資の一致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(同)をみると(図表12(1))、2009年7~9月以降増加を続けている<sup>1</sup>。先行

---

<sup>1</sup> ただし、資本財出荷や資本財総供給の動きは、後述する鉱工業生産と同様、季節調整の

指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、2009年10～12月以降増加を続けており、4月も1～3月対比で増加した（図表13(1)）<sup>2</sup>。4月の1～3月対比を業種別にみると、製造業は、2四半期連続でしっかりと増加したあと、その反動を主因に、減少した。輸出の増加が続くもとで、電気機械、一般機械を中心に、基調としては増加傾向にある。一方、非製造業は、2四半期連続で減少したあと、増加に転じる動きとなった。この間、機械受注（船舶・電力を除く民需）から携帯電話を除いた系列をみると、増加傾向はより明確となっている<sup>3</sup>。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、1～3月に大型再開発案件の集中などから増加した反動もあって、4月は1～3月対比で減少した（図表13(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、コストの削減や生産の増加などを背景に、回復してきている。法人企業統計の売上高経常利益率（季節調整値）をみると（図表10(2)）、1～3月は2008年4～6月以来の高い水準となった。業種別・規模別にみると、製造業では、生産増加と経費節減により改善を続けており、足もとは、大企業、中堅中小企業とも、リーマン破綻直前の水準近くにまで、持ち直している<sup>4</sup>。ただし、売上高自体の水準が低下しているため、収益水準でみると、ピークの8割程度までの回復にとどまっている。一方、非製造業は、大企業、中堅中小企業とも、2008年末の落ち込みからは持ち

---

歪みの影響を受けており、1～3月および4月は、実勢より強く出ている可能性が高い。

<sup>2</sup> 外需や官公需も合わせた受注総額でみると、3四半期連続で大幅に増加したあと、4月は1～3月対比で横ばいの動きとなった（2009年7～9月前期比+9.0%、10～12月同+8.0%、2010年1～3月同+9.0%、4月の1～3月対比+0.6%）。

<sup>3</sup> 4月実績より、「民需（船舶・電力・携帯電話を除く）」が参考系列として正式に公表されることとなった。

<sup>4</sup> ただし、季節調整値は、後述する鉱工業生産と同様、季節調整の歪みの影響を受けており、1～3月は、実勢より強く出ている可能性が高い。

直しているが、足もとは一進一退となっている。

先行きの設備投資は、収益が回復を続けるもとの、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられるが、設備過剰感が強いことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い<sup>5</sup>。

個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直している。まず、財消費の動きを小売業販売額（実質）で見ると（図表 14(1)）、5 四半期連続で増加したあと、4 月も 1～3 月対比で、小幅ながら増加した。耐久消費財についてみると（図表 14(2)）、4 月の家電販売額（実質）は、エコポイント制度の適用厳格化を前に生じた駆け込み需要の反動から、5 か月振りに減少したが、小幅の反動減にとどまった<sup>6</sup>。乗用車の新車登録台数（除く軽自動車）は、減税や補助金の効果などから、12 月にかけて急速に回復したあと、横ばい圏内の動きとなっている<sup>7</sup>。一方、全国百貨店売上高、全国スーパー売上高、コンビニエンスストア売上高は、天候要因などによる振れを伴いつつ、概ね下げ止まってきている（図表 15(1)）。サービス消費をみると（図表 15(2)）、旅行取扱額は、このところ上向きの動きとなっている。外食産業売上高は、横ばい圏内で推移している。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（実質ベース）を、GDP の推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースで見ると（図

---

<sup>5</sup> 日本経済新聞社の「2010 年度設備投資動向調査」によると、全産業の当初計画（金融機関を除く 1,472 社ベース、4 月末時点調査）は、3 年振りにプラスとなっている（2009 年度実績見込み－23.7%＜当初計画－15.9%＞→2010 年度当初計画＋11.0%）。

<sup>6</sup> 家電のエコポイント制度は、2010 年末まで延長されているが（当初期限は 2010 年 3 月末）、4 月以降、薄型テレビの省エネ基準が厳格化され、制度の対象となる薄型テレビが絞り込まれた。

<sup>7</sup> 自動車のエコカー補助は、2010 年 9 月末まで延長されている（当初期限は 2010 年 3 月末）。

表 14(1))、3 四半期連続で増加したあと、4 月は 1～3 月対比で減少した<sup>8</sup>。

一方、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、2009 年 7～9 月まで順調に回復したが、その後は 10～12 月、1～3 月と減少し、4 月も 1～3 月対比で減少した。

GDP ベースの実質個人消費は、...（図表 3 (2)、図表 16）。<10 日>

この間、消費者コンフィデンス関連指標は、2009 年末に改善の動きがいったん途切れたが、その後は回復傾向が続いている（図表 17）。

先行きの個人消費は、各種対策の効果が下支えに働くものの、雇用・所得環境の厳しさが残る中、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。

住宅投資は下げ止まっている。先行指標である新設住宅着工戸数（年率）をみると（図表 18(1)）、在庫や価格の調整が進んだことなどを背景に 2 四半期連続で増加したあと、4 月の 1～3 月対比は減少した。

先行きの住宅投資については、着工戸数の動きなどからみて、徐々に持ち直しに向かうと予想される。もっとも、雇用・所得環境の厳しさが残ることなどから、住宅投資の回復が明確化していくには、なお時間がかかる可能性が高い。

鉱工業生産は増加を続けている。4 月の生産は前月比+1.3%の増加となった。四半期ベースでみると、2009 年 4～6 月以降増加を続け、1～3 月には前期比+7.0%と高い伸びとなったあと、4 月の 1～3 月対比は+1.8%と、増加幅がはっきりと縮小した（図表 19）。ただし、こうした伸び率の低下には、季節調整の

---

<sup>8</sup> 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP 推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

歪みも影響していることに注意が必要である<sup>9</sup>。実勢としては、生産の増加ペースは足もとで急に鈍化しているのではなく、2009年央から徐々に鈍化してきているものとみられる。

出荷も、4四半期連続で高い伸びとなったあと、4月の1～3月対比は+2.8%と、やや減速している。出荷の動きを財別にみると（図表20）、耐久消費財や生産財は、大幅に回復してきたが、足もとは横ばい圏内の動きとなっている。資本財は、持ち直しが徐々に明確になってきている。建設財については、総じて低調に推移している。非耐久消費財は、振れを伴いつつ、横ばい圏内で推移している。

在庫は下げ止まっている。財別に出荷・在庫バランスをみると（図表21）、建設財以外は、出荷の伸びは在庫の伸びを大きく上回っている。建設財についても、在庫調整圧力はなお残存しているものの、その程度はだいぶ減じている。

先行きの生産については、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、輸出同様、増加基調を続けると予想される。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、実勢としては、7～9月にかけて、これまでよりは緩やかなペースながら、なおしっかりと増加を続けると予想される<sup>10</sup>。

雇用・所得環境は、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。

---

<sup>9</sup> 4月15日の年間補正の際に行われた季節調整替えでは、2009年1～3月の大幅な落ち込みの一部が、実勢ではなく「季節性」によるもの、と機械的に認識されてしまっている。このように、いったん「1～3月は季節的に弱い」という認識を織り込んだ季節調整法は、その後の1～3月の季節調整値を——したがって2010年1～3月の季節調整値を——押し上げる方向に働くことになる。

<sup>10</sup> ただし、前述した季節調整の歪みが4～6月、7～9月の伸び率を押し下げる方向に作用するとみられる。このため、統計としての公表値は、7～9月にかけて、増加ペースがかなり緩やかになる可能性が高い。

労働需給面をみると、有効求人倍率は、4月は前月からわずかに悪化したが、基調的にみれば、2009年8月をボトムに緩やかな改善傾向にある(図表22(1))。完全失業率についても、4月は5.1%と、2か月連続でわずかに上昇したが、均してみれば、2009年7月をピークに緩やかな低下傾向にある。

雇用面についてみると(図表23(1))、労働力調査の雇用者数は、前年比減少を続けているものの、減少幅はこのところかなり小さくなってきている<sup>11</sup>。毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比ゼロ%近傍の動きが続いている。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある(図表23(2))。この間、所定外労働時間は、回復を続けている(図表23(3))。

一人当たり名目賃金は、大幅な下落が続いてきたが、足もとは2か月連続で前年を上回っている(図表24(1))。内訳をみると、所定外給与や特別給与は、前年の落ち込みが大きかったこともあって、このところ前年比プラスとなっている。所定内給与の下落幅も、労働時間の持ち直しを主因に、縮小傾向にある。

雇用者所得は、前年比減少を続けてきたが、以上のような雇用・賃金動向を反映し、1～3月は前年比横ばい、4月は前年比プラスとなっている(図表24(3))。

先行きの雇用者所得については、次第に下げ止まりが明確になっていくとみられるものの、雇用の過剰感がなお強いことなどから、当面、はっきりした増加には至らない可能性が高い<sup>12</sup>。

---

<sup>11</sup> この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況を見ると、申請者数はなお高水準であるが、大企業を中心に、緩やかな減少傾向にある。具体的には、2009年4月(ピーク時)は253万人、直近の4月は149万人となっている。

<sup>12</sup> 大企業を対象とするアンケート調査をみると、2010年の夏季賞与は、労務行政研究所の集計(4月20日時点、142社が対象)で前年比+2.4%、日本経済新聞社の集計(4月20日時点、201社が対象)で同+2.78%、日本経済団体連合会の集計(5月19日時点、68

## 2. 物価

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、…（図表26）。〈10日〉国際商品市況は、概ね横ばいの動きとなっている。国内商品市況も、概ね横ばいの動きとなっている。

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<sup>13</sup>、…（図表27）。〈10日〉

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、企業の経費節減の動きなどを受けて下落が続いているが、下落幅の拡大には歯止めがかかっている（図表28）。4月の企業向けサービス価格（除く国際運輸）は、18か月連続の下落となり、下落幅は小幅ながら3か月振りに拡大した<sup>14</sup>。もっとも、これには、リース・レンタルの振れも寄与しているとみられる。それ以外では、年度替わり時を捉えた価格改定の動きもあって、不動産の下落幅が拡大し、諸サービスは下落に転じた。一方、運輸（除く国際運輸）、情報通信は、企業の経費節減の動きが幾分和らぎつつあることを反映して、下落幅が縮小した。広告も、下落幅は引き続き縮小傾向にある。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている（図表29、30）。4月の消費者物価の前年比は、高校授業料の無償化の影響を

---

社が対象）で同+1.51%と、いずれも小幅の増加となっている。

<sup>13</sup> 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

<sup>14</sup> 国際運輸を含む総平均ベースの前年比は、19か月連続の下落となった。



主因に、下落幅が前月から 0.3%ポイント拡大し、-1.5%となった<sup>15</sup>。また、4月の除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅は前月から 0.5%ポイント拡大し、-1.6%となった。ただし、高校授業料を除くと、除く生鮮食品は前月から 0.2%ポイント縮小して-1.0%、除く食料・エネルギーは前月から 0.4%ポイント縮小して-0.8%となった。内訳をみると、財価格は、被服の下落幅が拡大しているものの、石油製品の上昇幅が拡大しているほか、耐久消費財、農水畜産物、その他財の下落幅が縮小している。サービス価格は、私立高校授業料を除けば、外国パック旅行を中心に、下落幅は縮小傾向にある。公共料金についても、公立高校授業料を除けば、下落幅の拡大に歯止めがかかっている。この間、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り込み平均指数（いわば大きな相対価格変動を除去した指数）の前年比下落幅をみると、緩やかな縮小傾向にある。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、…。<10日>消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。

### 3. 金融

#### (1) 金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもと、や

---

<sup>15</sup> 高校授業料においては、公立高校生のある世帯に対して授業料（年額約12万円）を不徴収とするほか、私立高校生のある世帯に対して就学支援金として公立高校の授業料相当額を支給する。総務省によると、4月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）前年比に対する高校授業料の寄与度は-0.54%ポイント（うち、公立高校授業料の寄与度は-0.41%ポイント、私立高校授業料の寄与度は-0.13%ポイント）であった。

や長めの金利も含め、金利は低い水準で安定的に推移している。ただし、引き続き取引の低調な市場もみられている。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%近傍で推移している。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、0.1%台前半で推移している。一方、3か月物ユーロ円金利は、政策金利見通し（OISレート）に対して、なお高めの水準にある。ユーロ円金利先物レートをみると、当面の間、金利は緩やかに低下していくことが見込まれている（図表 31）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OIS スプレッドをみると、取引におけるカウンターパーティ・リスクが引き続き意識されるなか、幾分上昇して推移している（図表 32）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、やや低下し、足もとでは1.2%台前半で推移している（図表 33）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、高格付け銘柄については、引き続き投資家の底堅い需要を背景に、安定的に推移している。低格付け銘柄については、投資家の様子見姿勢がみられており、一部業種を中心に、幾分拡大して推移している（図表 34）。

株価は、米欧の株価や為替相場の神経質な動きを受け、やや振れの大きい展開を辿り、足もと、日経平均株価は9千円台半ばで推移している（図表 35）。

為替相場をみると、円の対ユーロ相場は、引き続き欧州のソブリン・リスクに対する警戒感がみられるもとの、円高方向の動きが続いており、足もとは109円前後で推移している。この間、円の対米ドル相場は、概ね横ばい圏内の動きとなり、足もとは91円台で推移している（図表 36）。

## (2) 企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、低下傾向が続いている。この間、CP発行金利が低水準横ばい圏内の動きとなる中、社債発行金利も横ばい圏内で推移した。また、新規貸出約定平均金利は、振れを伴いつつも低下傾向にある（図表 38）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお「厳しい」とする先が多いものの、改善している（図表 37）。CP・社債市場では、低格付社債の発行環境の改善の動きは一服しているものの、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。こうしたもとの、民間部門の資金調達は、企業の運転資金需要や設備資金需要の後退などから、前年比で見ると減少している。民間銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している（図表 39）。CP発行残高は、運転資金需要の後退もあって、減少している。一方、社債発行残高は、前年水準を上回って推移している（図表 40）。

こうした中、自社の資金繰りについては、中小企業ではなお「厳しい」とする先が多いものの、これらも含め全体として緩和方向の動きが続いている（図表 37）。企業倒産件数は、引き続き減少しており、5月は前年比-15.1%となった（図表 42）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、足許では、3%程度の伸びとなっている（4月+2.9%→5月+3.1%、図表41）<sup>16</sup>。

以 上

---

<sup>16</sup> 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、足許では、前年比2%台前半の伸びとなっている（4月+2.2%→5月+2.3%）。また、広義流動性は、足許では、前年比2%程度の伸びとなっている（4月+1.6%→5月+2.0%）。

## 金融経済月報（2010年6月） 参考計表

- |                        |                      |
|------------------------|----------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1)    | (図表 25) 物価           |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2)    | (図表 26) 輸入物価と国際商品市況  |
| (図表 3) 実質GDPと景気動向指数    | (図表 27) 国内企業物価       |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成  | (図表 28) 企業向けサービス価格   |
| (図表 5) 公共投資            | (図表 29) 消費者物価        |
| (図表 6) 輸出入             | (図表 30) 消費者物価の基調的な変動 |
| (図表 7) 実質輸出の内訳         | (図表 31) 短期金利         |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済  | (図表 32) 主要通貨の短期金融市場  |
| (図表 9) 実質輸入の内訳         | (図表 33) 長期金利         |
| (図表 10) 設備投資と収益 (法人季報) | (図表 34) 社債流通利回り      |
| (図表 11) 業種別・規模別の設備投資   | (図表 35) 株価           |
| (図表 12) 設備投資一致指標       | (図表 36) 為替レート        |
| (図表 13) 設備投資先行指標       | (図表 37) 企業金融         |
| (図表 14) 個人消費 (1)       | (図表 38) 貸出金利         |
| (図表 15) 個人消費 (2)       | (図表 39) 金融機関貸出       |
| (図表 16) 個人消費 (3)       | (図表 40) 資本市場調達       |
| (図表 17) 消費者コンフィデンス     | (図表 41) マネーストック      |
| (図表 18) 住宅投資関連指標       | (図表 42) 企業倒産         |
| (図表 19) 鉱工業生産・出荷・在庫    |                      |
| (図表 20) 財別出荷           |                      |
| (図表 21) 在庫循環           |                      |
| (図表 22) 労働需給 (1)       |                      |
| (図表 23) 労働需給 (2)       |                      |
| (図表 24) 雇用者所得          |                      |

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2009/7-9月	10-12月	2010/1-3月	2010/2月	3月	4月	5月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.6	0.6	0.3	-2.3	5.8	-6.1	n.a.
全国百貨店売上高	-1.4	-2.1	1.2	0.5	0.8	p -1.7	n.a.
全国スーパー売上高	-1.7	-1.4	-0.3	2.8	-1.5	p 0.5	n.a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 283>	< 316>	< 314>	< 314>	< 305>	< 321>	< 325>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	7.7	4.6	14.1	2.0	7.3	p -1.4	n.a.
旅行取扱額	7.7	-4.5	9.7	2.5	4.3	n.a.	n.a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 72>	< 79>	< 84>	< 79>	< 85>	< 79>	<n.a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-0.7	1.1	2.9	-3.8	5.4	4.0	n.a.
製造業	-6.6	16.8	14.2	3.7	2.7	-5.5	n.a.
非製造業 (除く船舶・電力)	4.5	-7.9	-3.7	-3.3	11.1	5.3	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	0.3	3.6	24.6	5.1	18.3	-31.2	n.a.
鉱工業	-16.3	-3.0	24.0	17.3	-10.7	-12.4	n.a.
非製造業	5.3	9.0	18.9	0.8	27.0	-32.2	n.a.
公共工事請負金額	3.1	-4.9	-6.5	-2.2	-4.8	15.1	n.a.
実質輸出	9.5	7.6	5.2	1.1	2.8	6.5	n.a.
実質輸入	6.7	1.1	2.5	1.8	-3.9	3.6	n.a.
生産	5.3	5.9	7.0	-0.6	1.2	p 1.3	n.a.
出荷	5.8	5.9	7.2	-0.2	2.0	p 1.6	n.a.
在庫	-1.8	-1.5	1.1	1.6	-1.6	p 0.3	n.a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 120.9>	< 110.0>	< 102.3>	< 108.3>	< 102.3>	<p 102.9>	<n.a.>
実質GDP	0.1	1.0	1.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
全産業活動指数	1.1	0.1	1.3	-2.3	-0.8	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、%)

	2009/7-9月	10-12月	2010/1-3月	2010/2月	3月	4月	5月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.43>	< 0.43>	< 0.47>	< 0.47>	< 0.49>	< 0.48>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 5.4>	< 5.2>	< 4.9>	< 4.9>	< 5.0>	< 5.1>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-14.9	-7.7	10.0	11.4	14.5	p 10.8	n.a.
雇用者数(労働力調査)	-1.3	-1.4	-0.3	-0.5	0.3	-0.2	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.1	-0.2	0.1	0.2	0.2	p 0.1	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-3.6	-4.1	0.0	-0.7	1.0	p 1.5	n.a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	-8.2 <-0.2>	-5.2 <-0.5>	-1.7 < 0.3>	-1.6 < 0.3>	-1.3 < 0.4>	p -0.2 <p 0.7>	n.a. <n.a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-2.3	-1.8	-1.2	-1.2	-1.2	-1.5	n.a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.5	-1.6	-1.6	-1.7	-1.4	p -1.5	n.a.
マネーストック(M2) (平残)	2.8	3.3	2.8	2.7	2.7	2.9	p 3.1
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,261>	<1,176>	<1,156>	<1,090>	<1,314>	<1,154>	<1,021>

(注) 1. p は速報値。

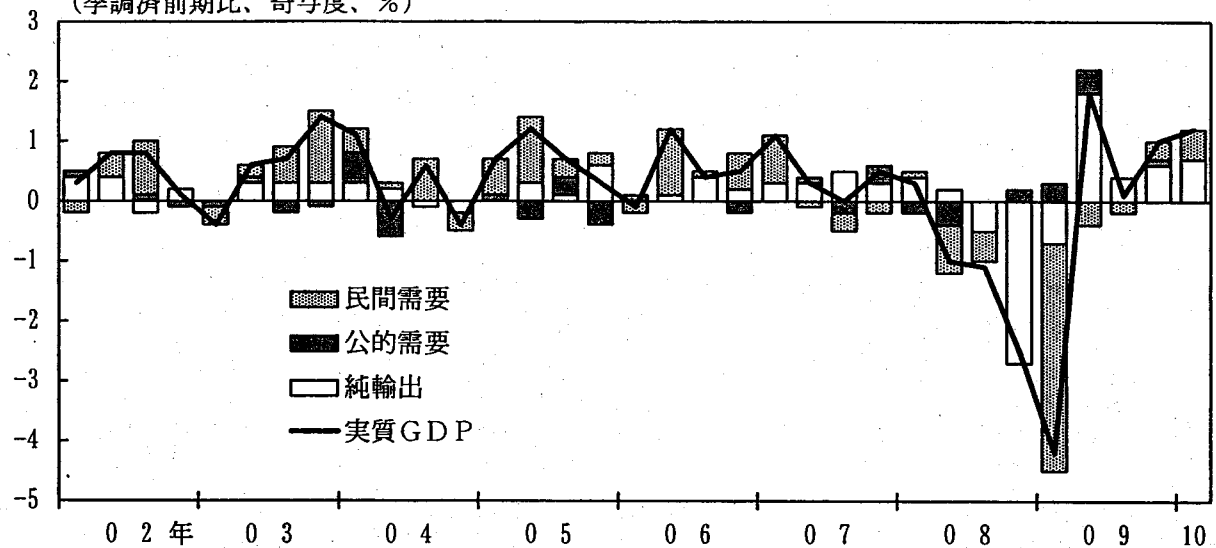
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

# 実質GDPと景気動向指数

## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



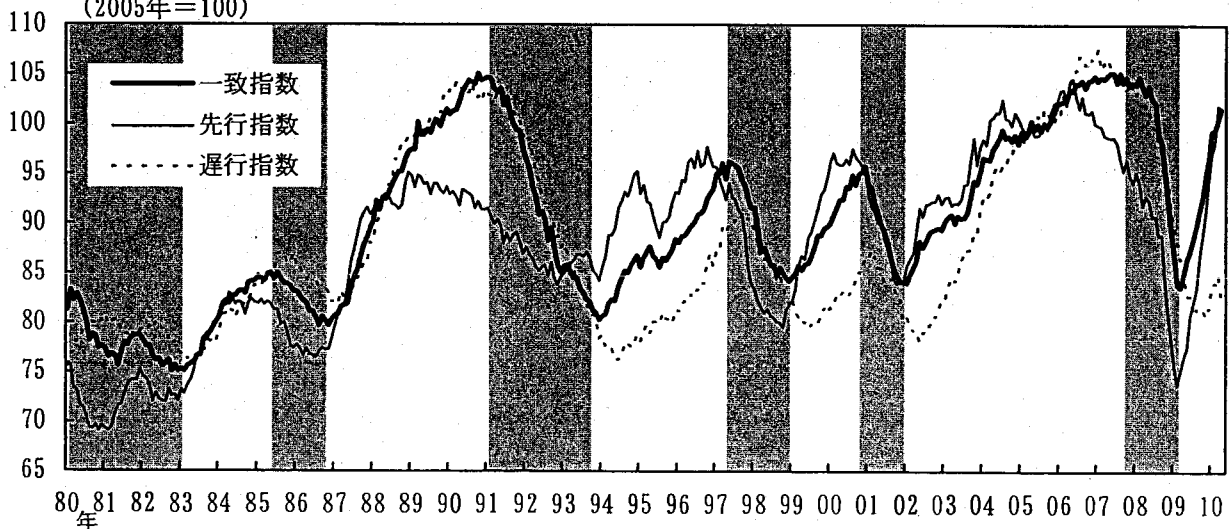
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2009年				2010年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	-4.2	1.8	0.1	1.0	1.2
国内需要	-3.5	-0.1	-0.2	0.4	0.6
民間需要	-3.8	-0.4	-0.2	0.3	0.5
民間最終消費支出	-0.7	0.6	0.4	0.4	0.2
民間企業設備	-1.5	-0.5	-0.3	0.2	0.1
民間住宅	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1	0.0
民間在庫品増加	-1.4	-0.1	-0.1	-0.2	0.2
公的需要	0.3	0.4	-0.0	0.1	0.0
公的固定資本形成	0.2	0.3	-0.0	-0.1	-0.1
純輸出	-0.7	1.8	0.4	0.6	0.7
輸出	-3.9	1.3	1.2	0.9	0.9
輸入	3.2	0.6	-0.8	-0.2	-0.3
名目GDP	-4.4	0.2	-0.3	0.3	1.2

## (3) 景気動向指数 (C I)

(2005年=100)



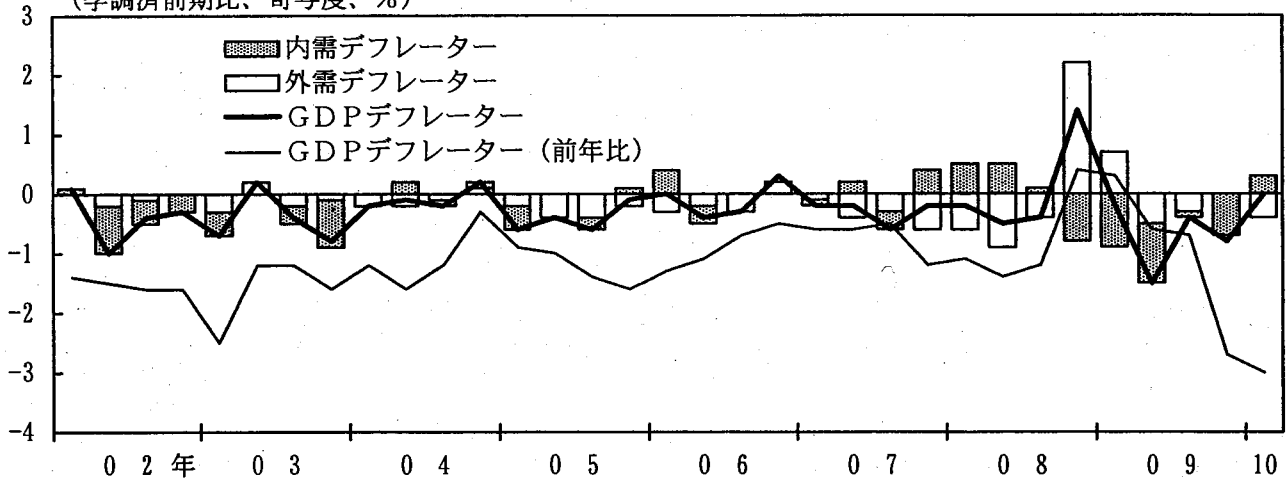
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

# GDPデフレーターと所得形成

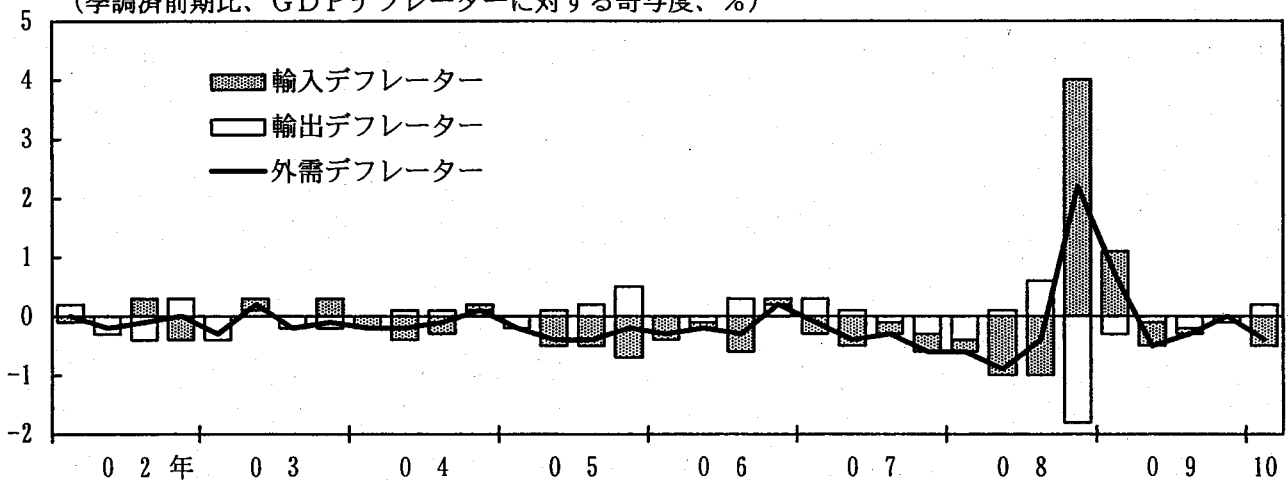
## (1) GDPデフレーター

(季調済前期比、寄与度、%)



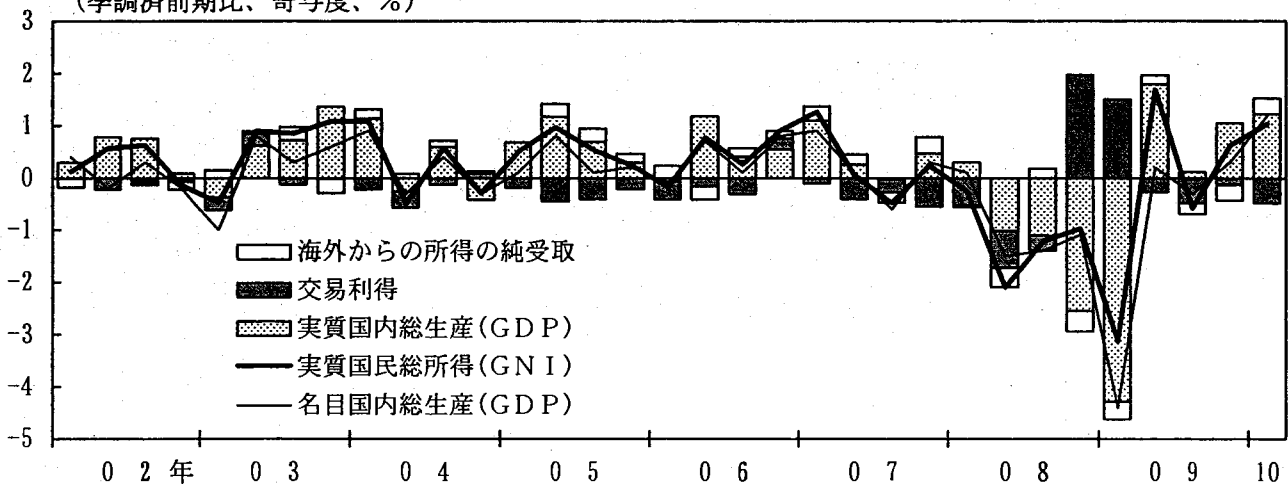
## (2) 外需デフレーター

(季調済前期比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



## (3) マクロの所得形成

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得 (GNI) に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

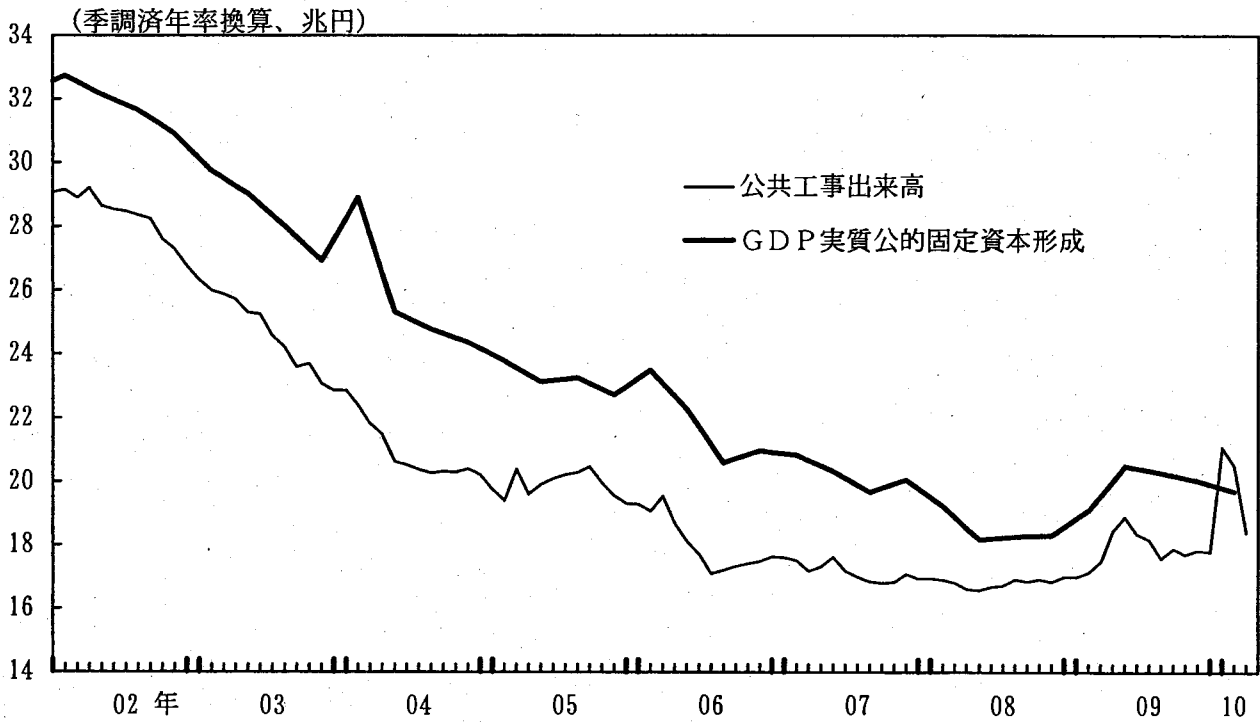
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

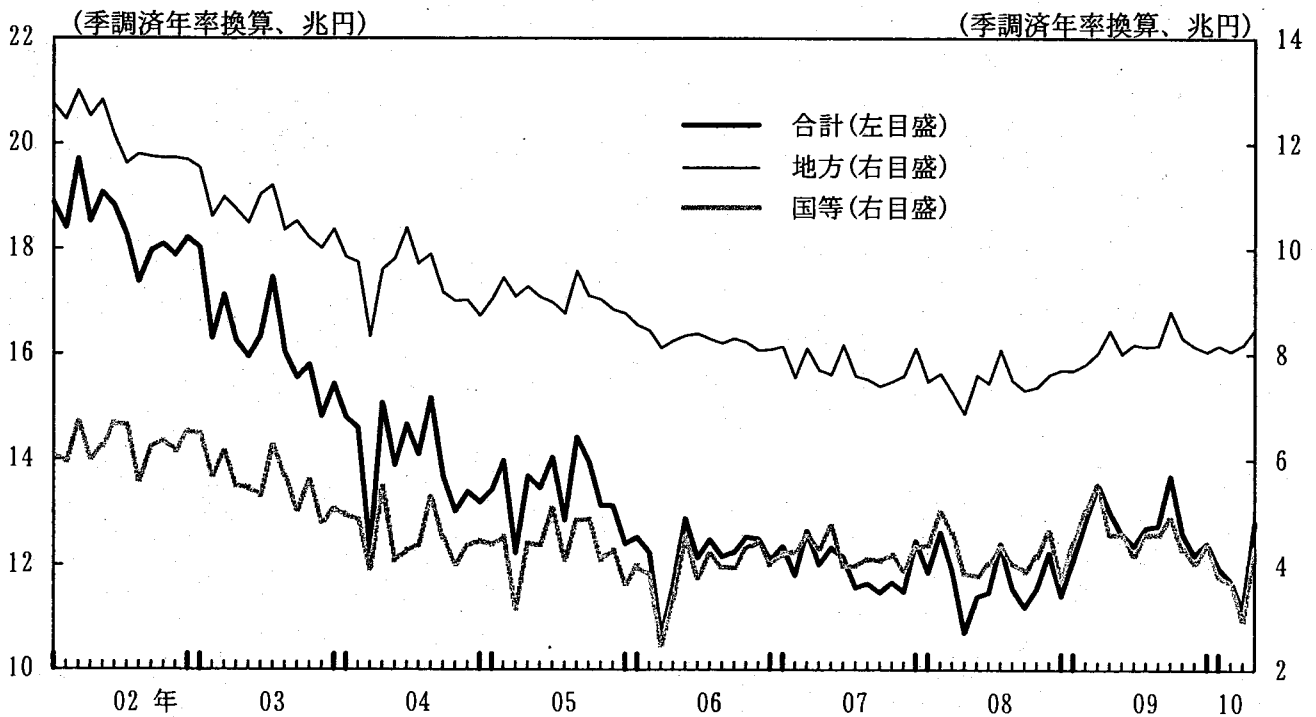


# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



## (2) 公共工事請負金額

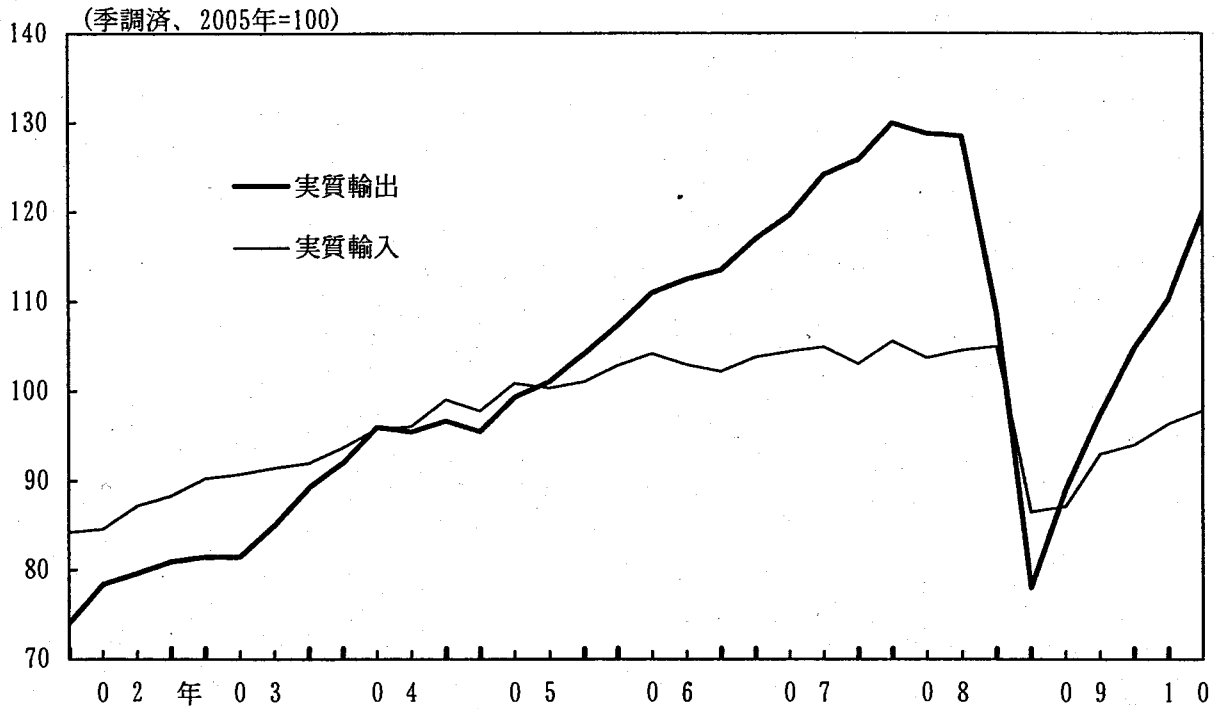


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

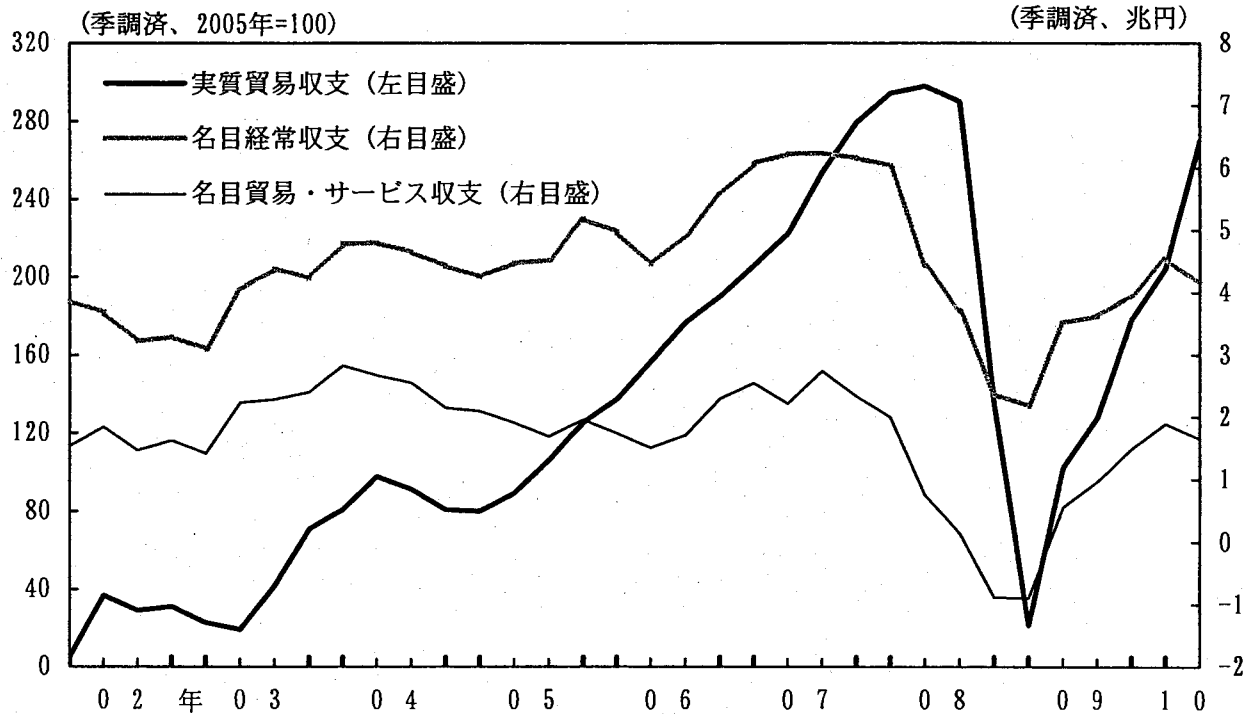
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 輸出入

## (1) 実質輸出入



## (2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出入物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
- 2. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
- 3. 2010/2Qの実質輸出入、実質貿易収支は4月の値。
- 4. 2010/2Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は4月の四半期換算値。

(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指数」

# 実質輸出の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 2月	3	4
米国	<16.1>	-8.8	-32.6	15.0	11.2	7.1	-1.1	10.1	6.2	-2.8	10.1
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	7.7	4.8	9.6	-4.0	6.2	-2.8	1.2	6.3
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	20.6	13.2	7.8	7.9	4.4	-4.0	3.1	3.7
中国	<18.9>	6.7	-10.2	22.0	10.3	6.4	9.1	6.2	-9.7	4.4	6.8
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	21.6	12.5	6.7	6.9	3.8	-0.2	2.5	2.1
韓国	<8.1>	-0.3	-16.0	15.2	11.2	5.0	5.9	2.1	5.9	-1.5	1.2
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	25.9	13.3	11.8	9.7	3.4	-0.1	-2.8	5.4
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	26.6	9.6	8.0	4.9	7.9	-10.2	13.7	2.9
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	18.5	22.2	-4.7	13.3	-4.7	-4.9	4.6	-5.9
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.5	14.8	21.8	13.7	8.1	2.4	-1.4	2.1	1.5
タイ	<3.8>	5.0	-20.9	16.3	27.8	16.0	4.9	5.0	-2.0	-2.0	7.2
その他	<20.0>	16.1	-32.1	-2.4	9.3	11.3	11.3	6.6	-2.3	1.9	6.0
実質輸出計		1.8	-25.6	14.1	9.5	7.6	5.2	8.9	1.1	2.8	6.5

- (注) 1. < >内は、2009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、2010/2Qは4月の1~3月対比。

## (2) 財別

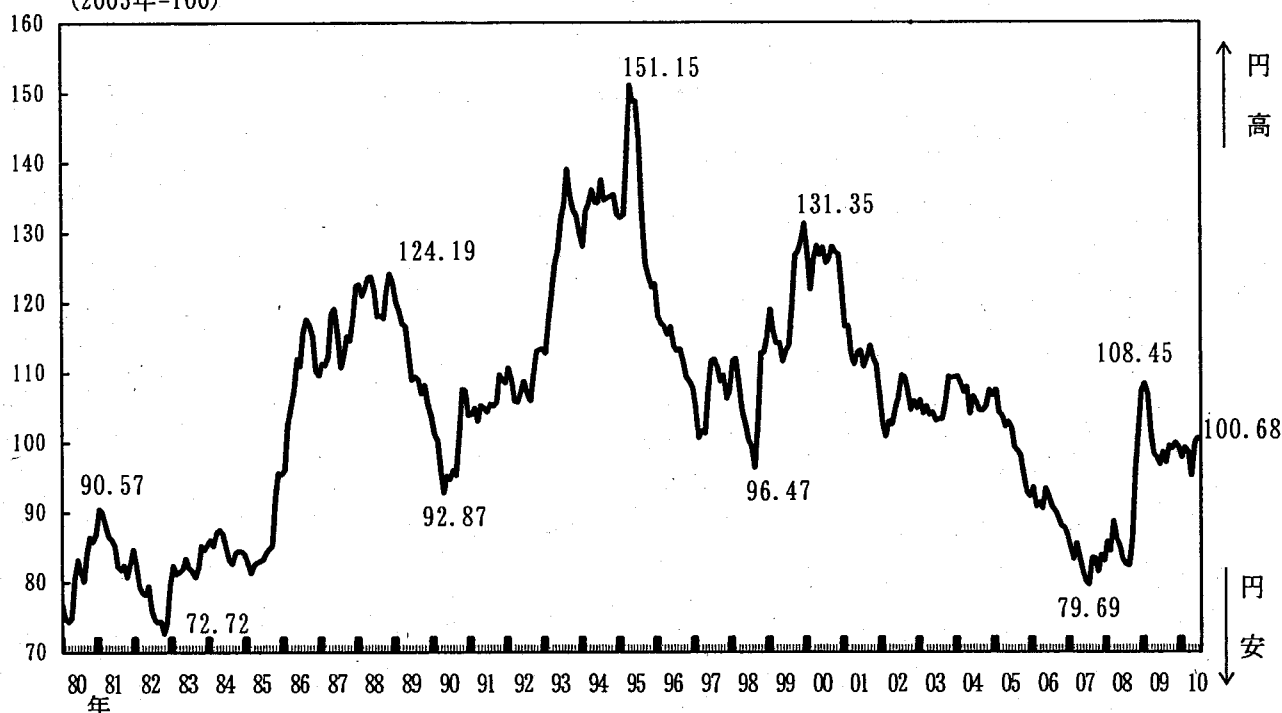
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 2月	3	4
中間財	<20.7>	0.4	-5.6	19.2	10.0	4.6	0.9	1.3	-2.6	-2.3	3.8
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	22.3	25.3	11.3	5.2	9.7	5.6	1.4	6.8
消費財	<4.1>	3.5	-28.8	12.4	3.5	0.3	-0.5	5.1	-3.8	9.9	0.0
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	35.0	9.0	5.8	5.8	5.1	-3.9	5.6	2.7
資本財・部品	<27.9>	5.2	-28.1	3.5	7.7	9.9	8.7	12.9	3.7	5.9	7.5
実質輸出計		1.8	-25.6	14.1	9.5	7.6	5.2	8.9	1.1	2.8	6.5

- (注) 1. < >内は、2009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、2010/2Qは4月の1~3月対比。

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)

(2005年=100)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。  
 2. 2010年5～6月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2010/6月は7日までの平均値。

### (2) 海外経済 —— 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2007年	2008年	2009年	2009年 2Q	3Q	4Q	2010年 1Q
米 国		2.1	0.4	-2.4	-0.7	2.2	5.6	3.0
欧 州	E U	2.9	0.7	-4.2	-0.9	1.2	0.8	1.0
	ド イ ツ	2.5	1.3	-4.9	1.8	2.9	0.7	0.6
	フ ラ ン ス	2.3	0.1	-2.5	0.9	1.0	2.2	0.5
	英 国	2.6	0.5	-4.9	-2.7	-1.1	1.8	1.2
東 ア ジ ア	中 国	14.2	9.6	8.7	7.9	9.1	10.7	11.9
	N 韓 国	5.1	2.3	0.2	-2.2	1.0	6.0	8.1
	I 台 湾	6.0	0.7	-1.9	-6.9	-1.0	9.1	13.3
	E 香 港	6.4	2.2	-2.8	-3.8	-2.4	2.5	8.2
	S シンガポール	8.5	1.8	-1.3	-1.7	1.8	3.8	15.5
	A タ イ	4.9	2.5	-2.2	-4.9	-2.7	5.9	12.0
	S インドネシア	6.3	6.0	4.5	4.1	4.2	5.4	5.7
E マレーシア	6.5	4.7	-1.7	-3.9	-1.2	4.4	10.1	
A フィリピン	7.1	3.7	1.1	1.2	0.2	2.1	7.3	

(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 2008年	2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 2月	3	4
米国	<10.7>	-2.5	-18.7	-5.7	3.3	6.5	-0.2	1.0	-3.4	-2.0	3.6
EU	<10.7>	-3.0	-13.2	-1.7	4.8	1.6	-0.7	-4.5	-4.1	0.3	-3.3
東アジア	<41.9>	2.4	-13.1	3.4	8.4	3.1	4.2	3.2	3.5	-10.8	10.2
中国	<22.2>	4.4	-11.1	3.2	8.8	3.9	3.1	2.6	7.4	-19.6	16.3
NIEs	<8.6>	-1.1	-15.9	9.8	8.6	2.2	7.1	0.8	3.0	-1.8	1.0
韓国	<4.0>	-5.3	-19.1	6.7	9.1	-0.5	4.0	2.2	10.3	-2.7	0.8
台湾	<3.3>	3.5	-12.4	13.7	9.3	5.6	6.4	1.4	-2.7	-0.7	2.9
香港	<0.2>	-1.7	-29.7	13.6	-10.8	-4.4	55.9	-38.3	-5.3	-29.2	-19.7
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.5	14.2	0.6	5.1	12.7	2.1	0.6	8.3	-3.3
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.0	-1.2	7.3	2.2	4.3	6.6	-4.8	2.9	6.4
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	1.9	10.3	5.9	3.7	5.6	2.4	-0.9	5.5
その他	<36.7>	2.5	-14.1	-0.6	6.4	-1.0	2.4	2.5	1.0	-1.6	3.3
実質輸入計		0.5	-14.1	0.7	6.7	1.1	2.5	1.5	1.8	-3.9	3.6

- (注) 1. < >内は、2009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、2010/2Qは4月の1~3月対比。

## (2) 財別

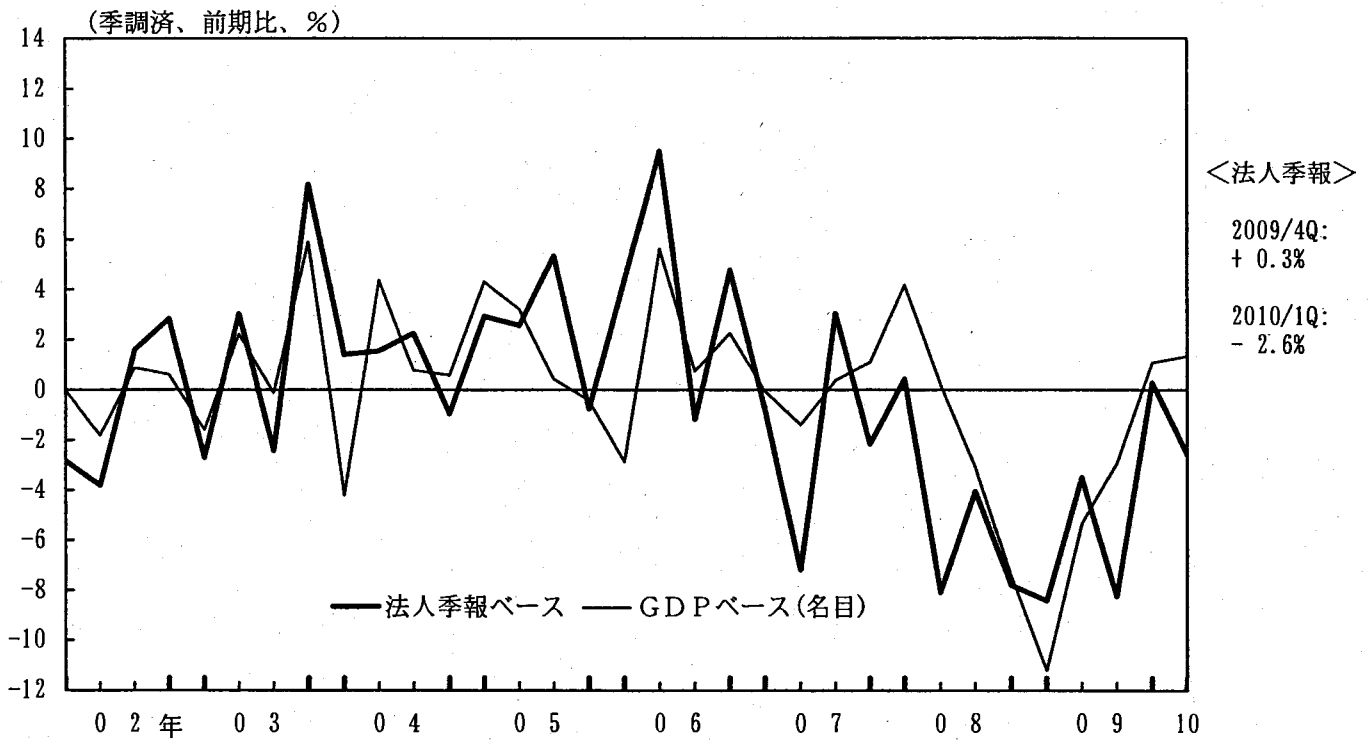
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2008年	2009	2009年 2Q	3Q	4Q	2010 1Q	2Q	2010年 2月	3	4
素原料	<34.2>	1.6	-15.1	-2.3	8.2	-3.1	2.9	2.8	-1.0	0.2	3.0
中間財	<14.2>	1.7	-15.3	-4.6	11.2	2.7	5.9	-0.8	0.8	1.0	-1.7
食料品	<9.7>	-3.6	1.0	-4.0	-0.0	-4.7	3.1	3.8	6.0	-6.0	6.1
消費財	<8.9>	-2.4	-10.3	4.6	8.9	6.1	1.1	2.8	11.3	-25.0	21.0
情報関連	<11.0>	4.3	-12.4	10.9	5.1	4.6	6.2	5.2	-3.5	-3.3	8.9
資本財・部品	<11.8>	2.9	-23.8	-3.6	6.0	11.3	-0.4	2.5	1.5	-5.2	5.7
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	0.2	5.7	6.9	4.8	2.5	2.9	-3.9	4.2
実質輸入計		0.5	-14.1	0.7	6.7	1.1	2.5	1.5	1.8	-3.9	3.6

- (注) 1. < >内は、2009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、2010/2Qは4月の1~3月対比。

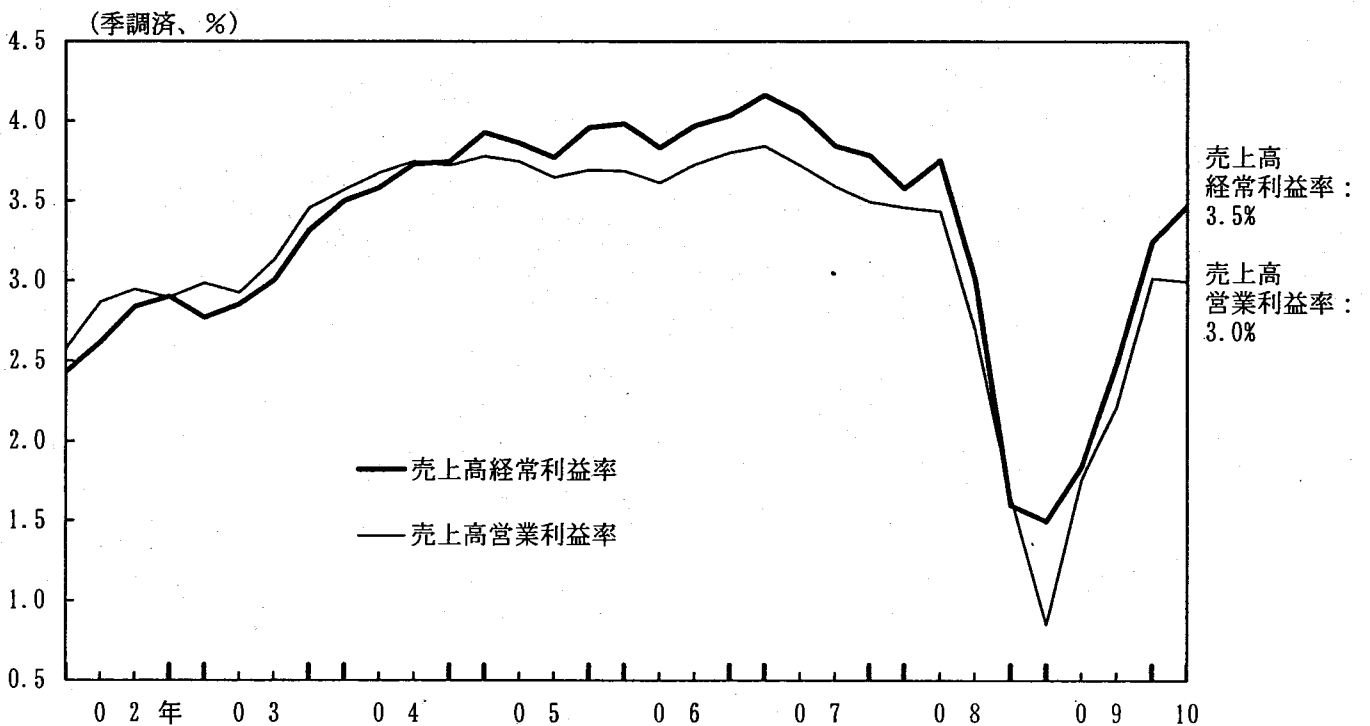
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 設備投資と収益 (法人季報)

## (1) 設備投資



## (2) 収益

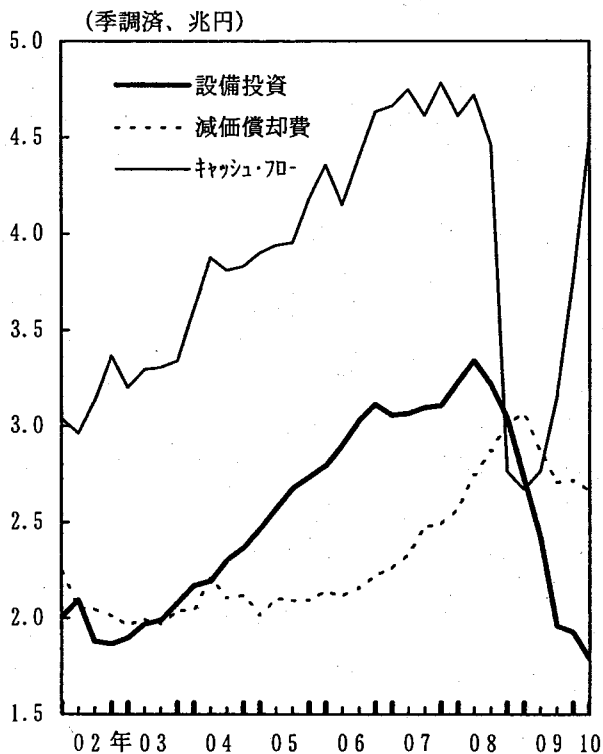


(注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。  
2. (2)の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

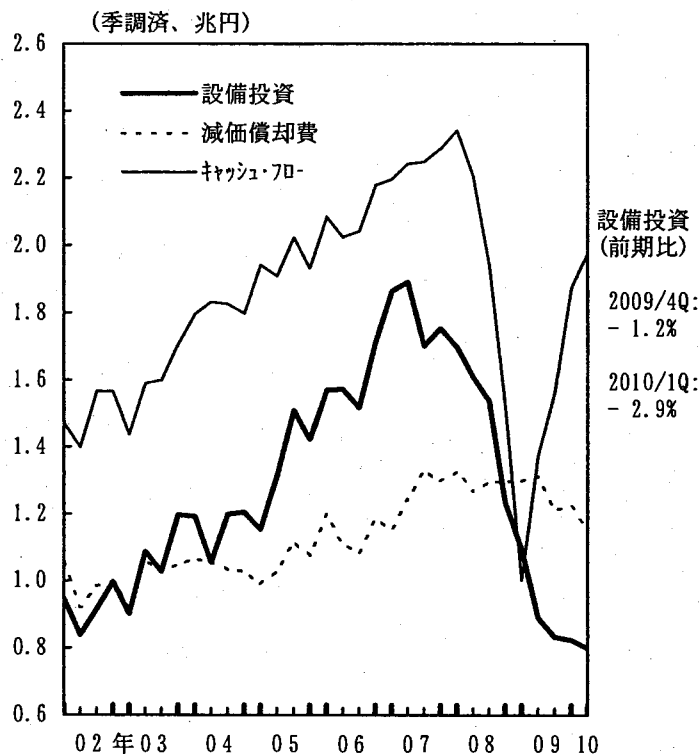
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

# 業種別・規模別の設備投資

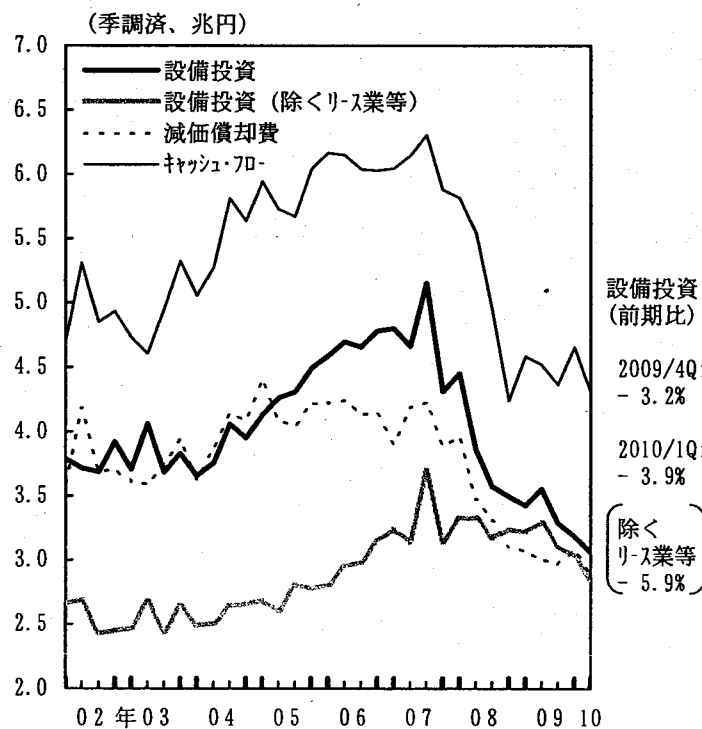
(1) 製造業大企業



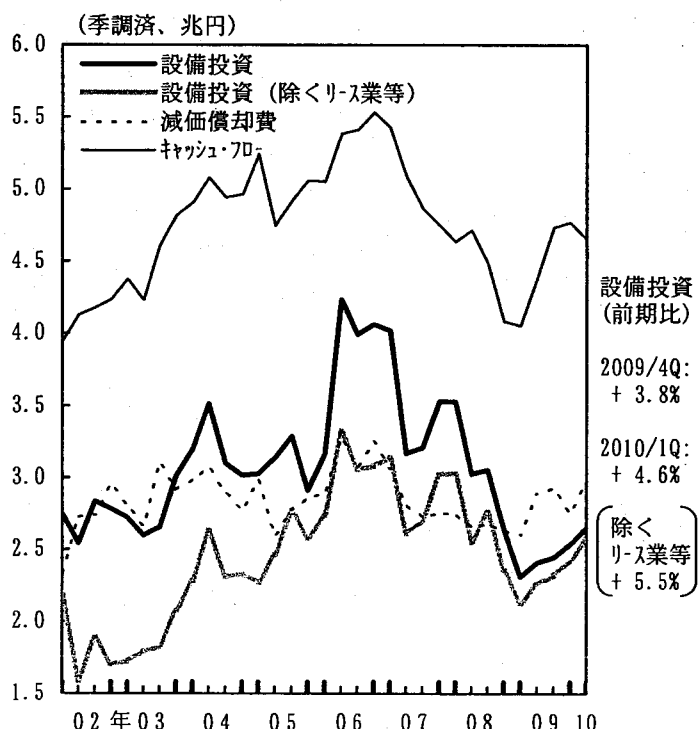
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業

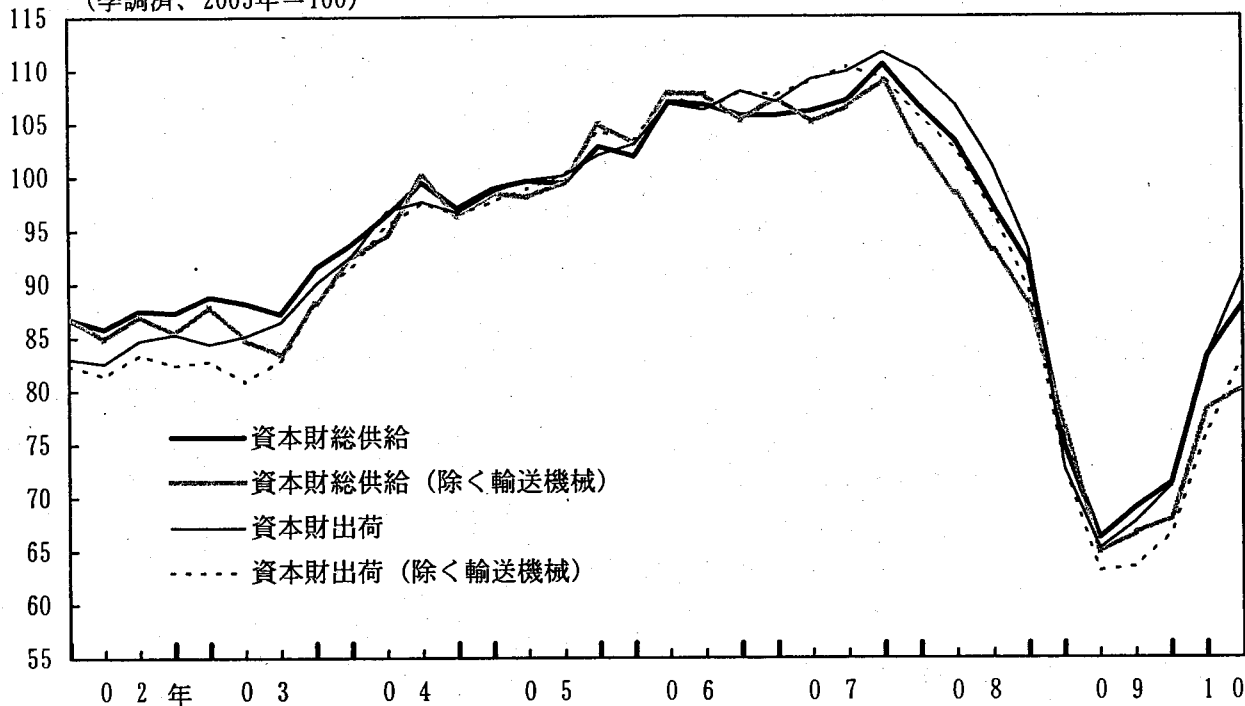


(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
 3. 計数は、X-11による季節調整値。  
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

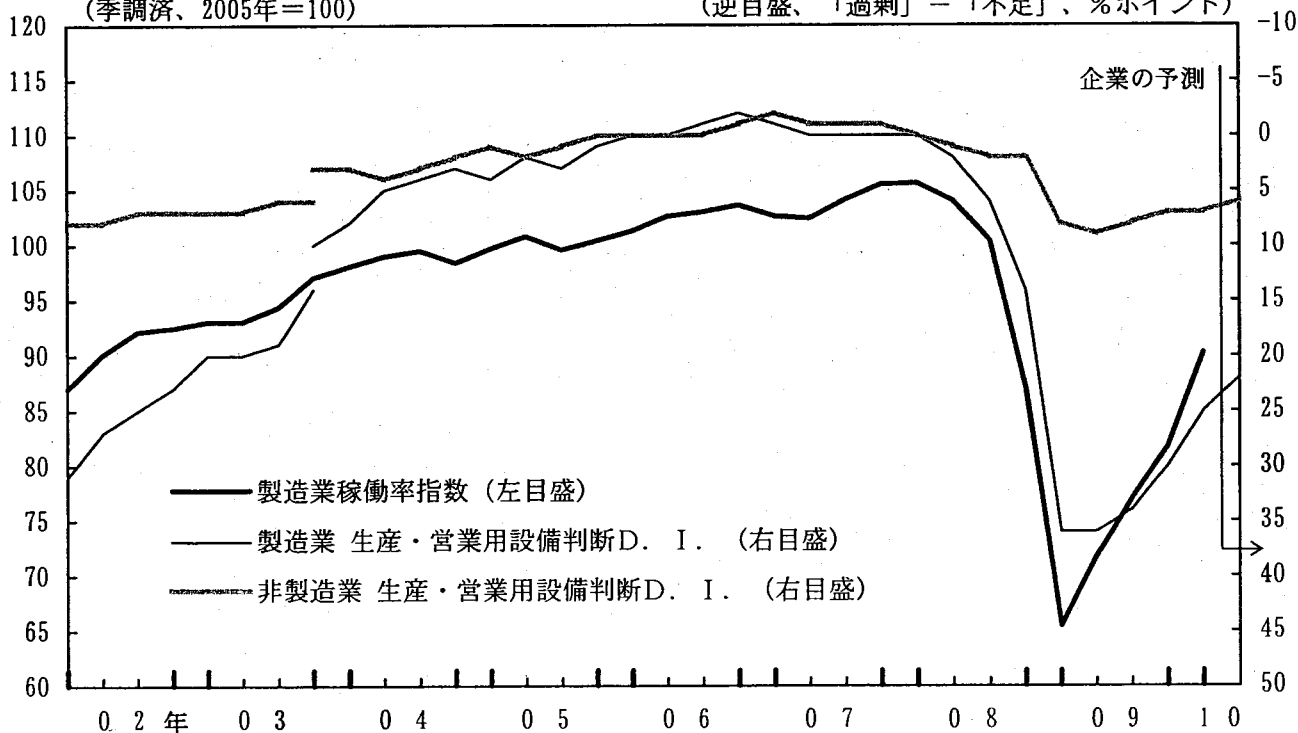


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2010/2Qは、4月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)



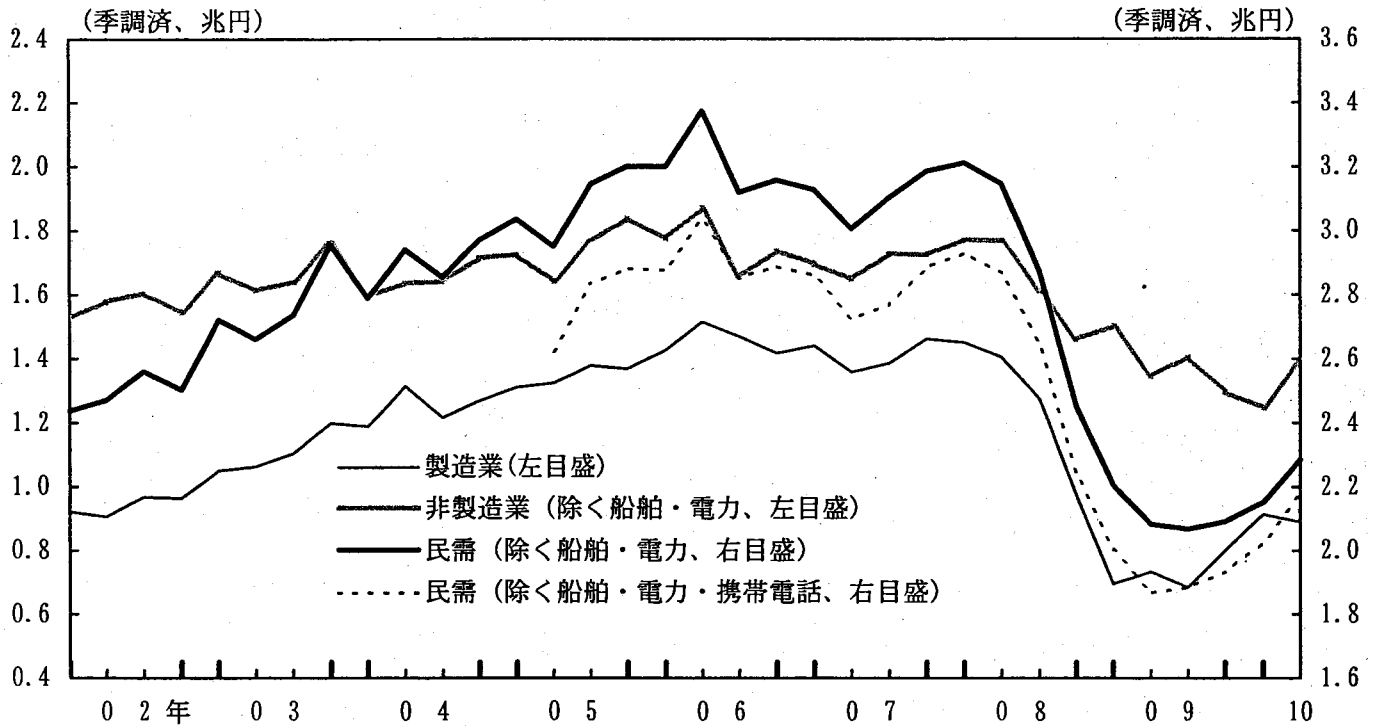
- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 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」



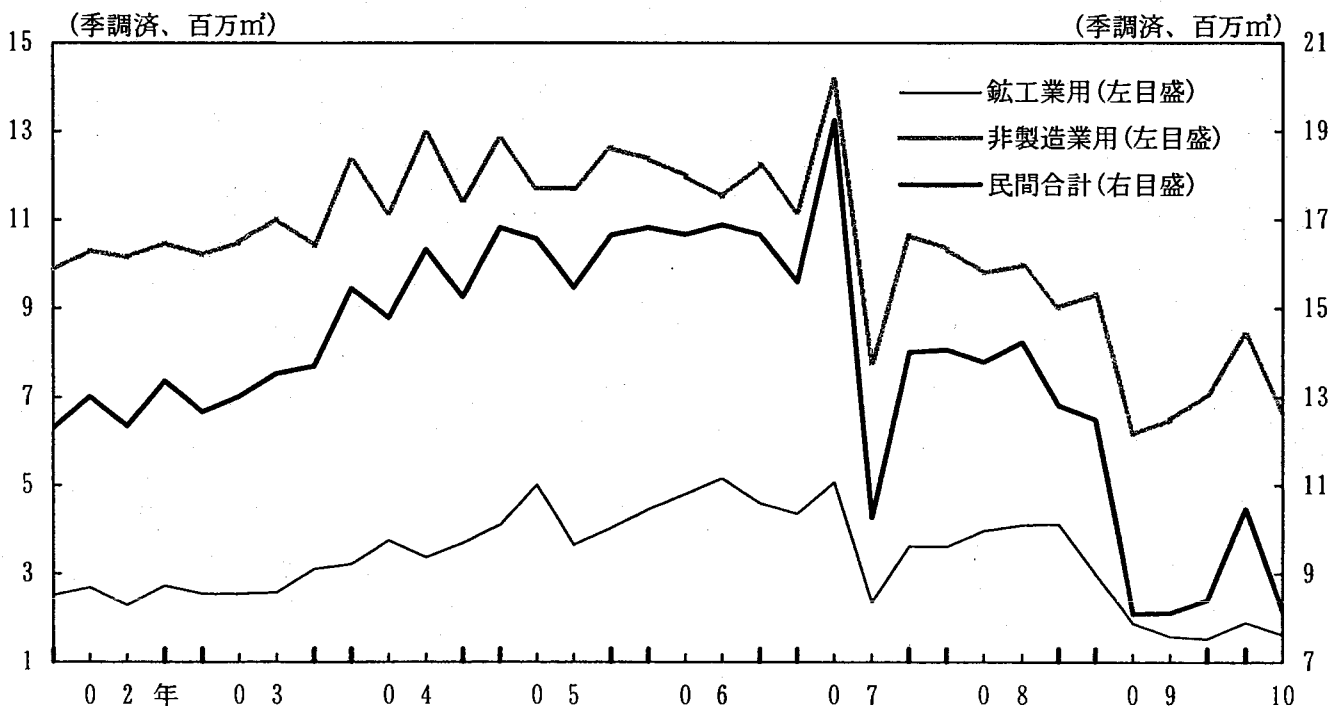
## 設備投資先行指標

### (1) 機械受注



- (注) 1. 2010/2Qの見通し (季調済前期比) は、民需 (除く船舶・電力) +1.6%、製造業 -16.0%、非製造業 (除く船舶・電力) +14.4%となっている。  
 3. 2010/2Qは、4月の計数を四半期換算。

### (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

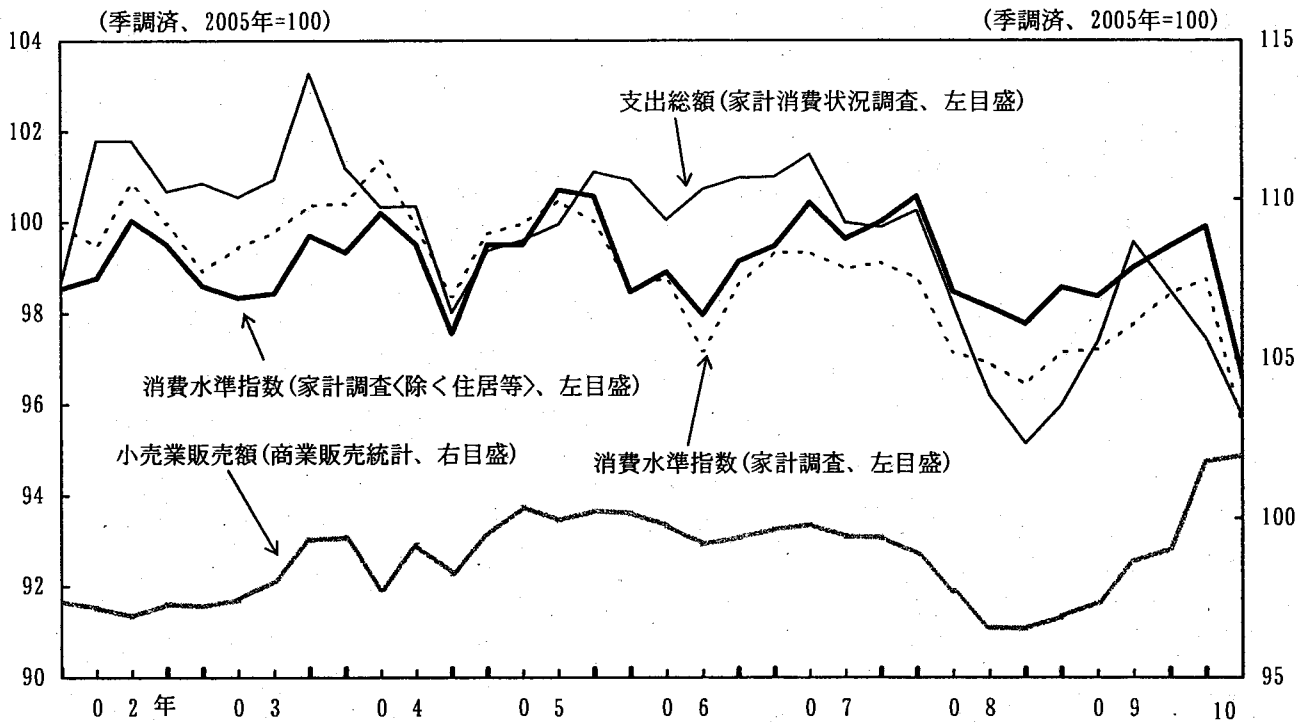


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
 3. 2010/2Qは、4月の計数を四半期換算。

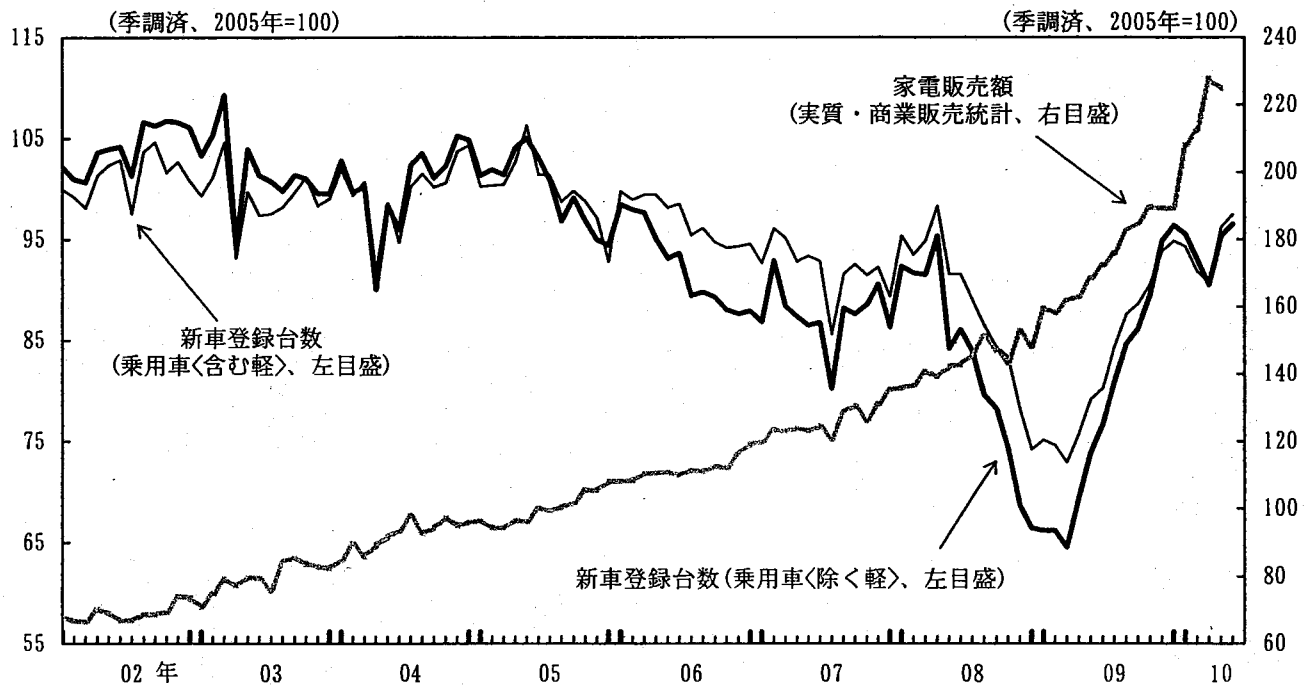
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 個人消費(1)

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計(実質)



## (2) 耐久消費財

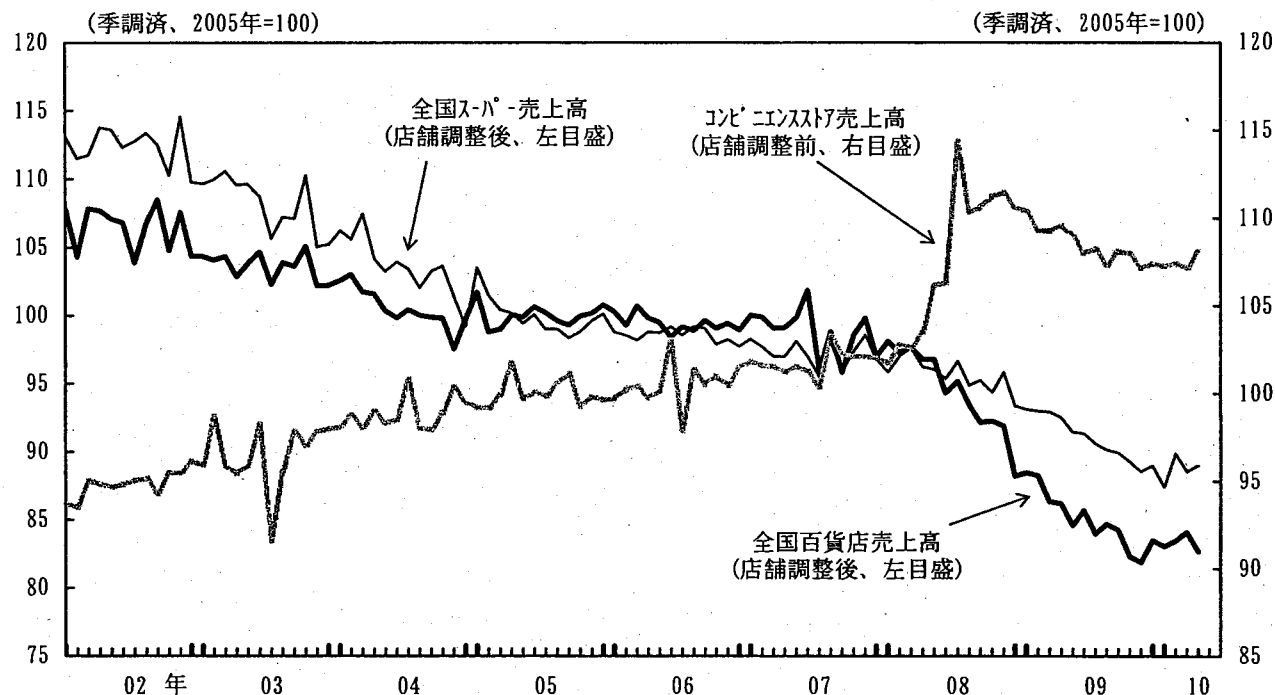


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2010/2Qは4月の値。

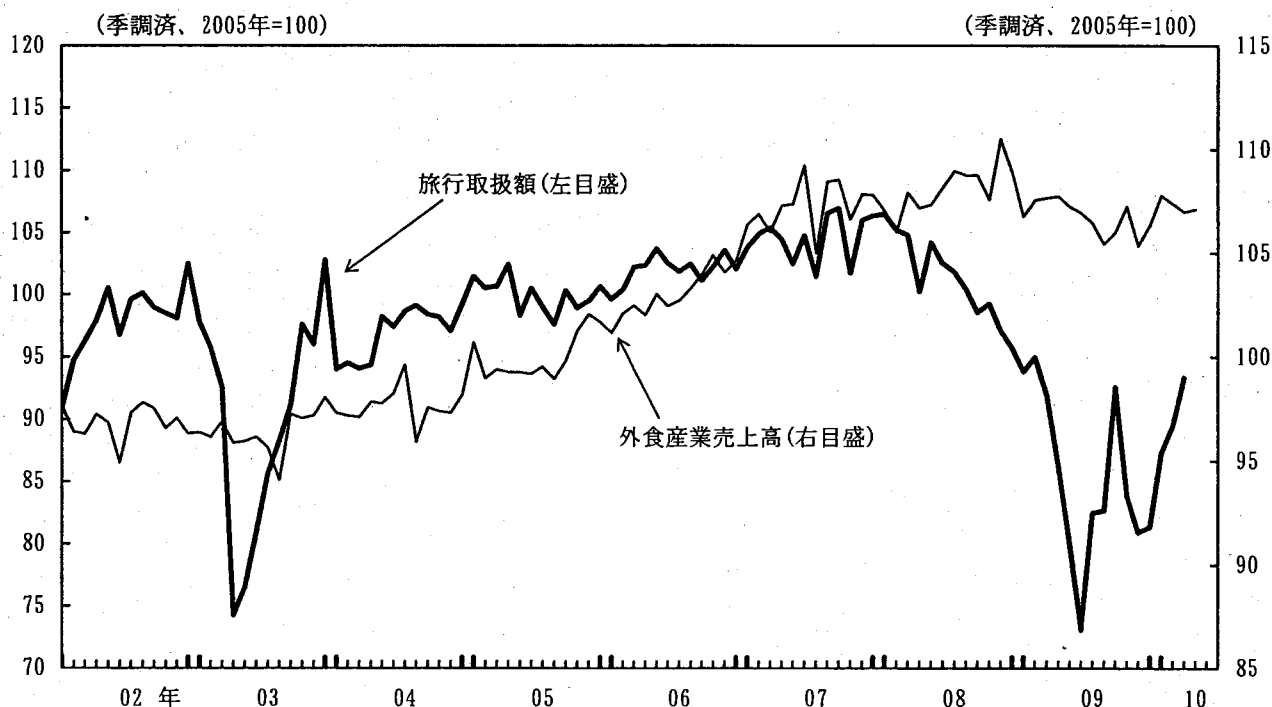
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (2)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)



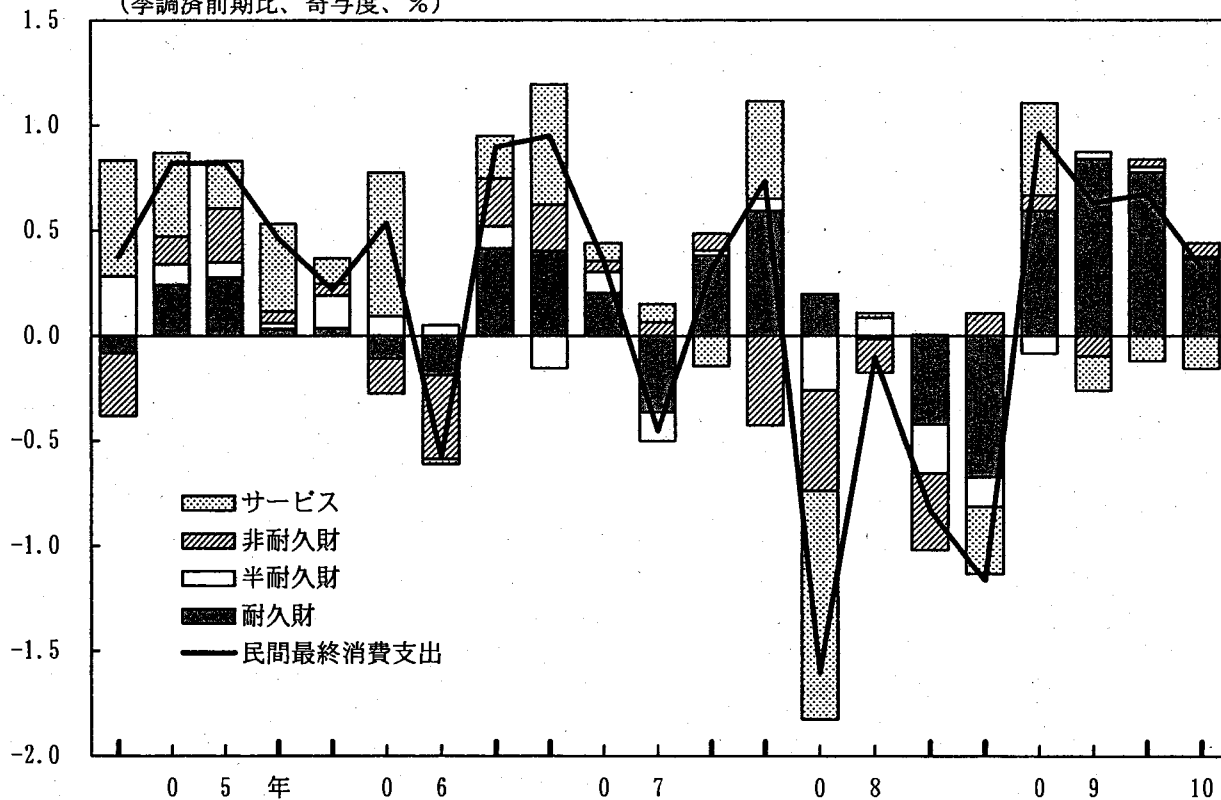
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じているため、2007/4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。  
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

# 個人消費 (3)

## (1) GDP形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)



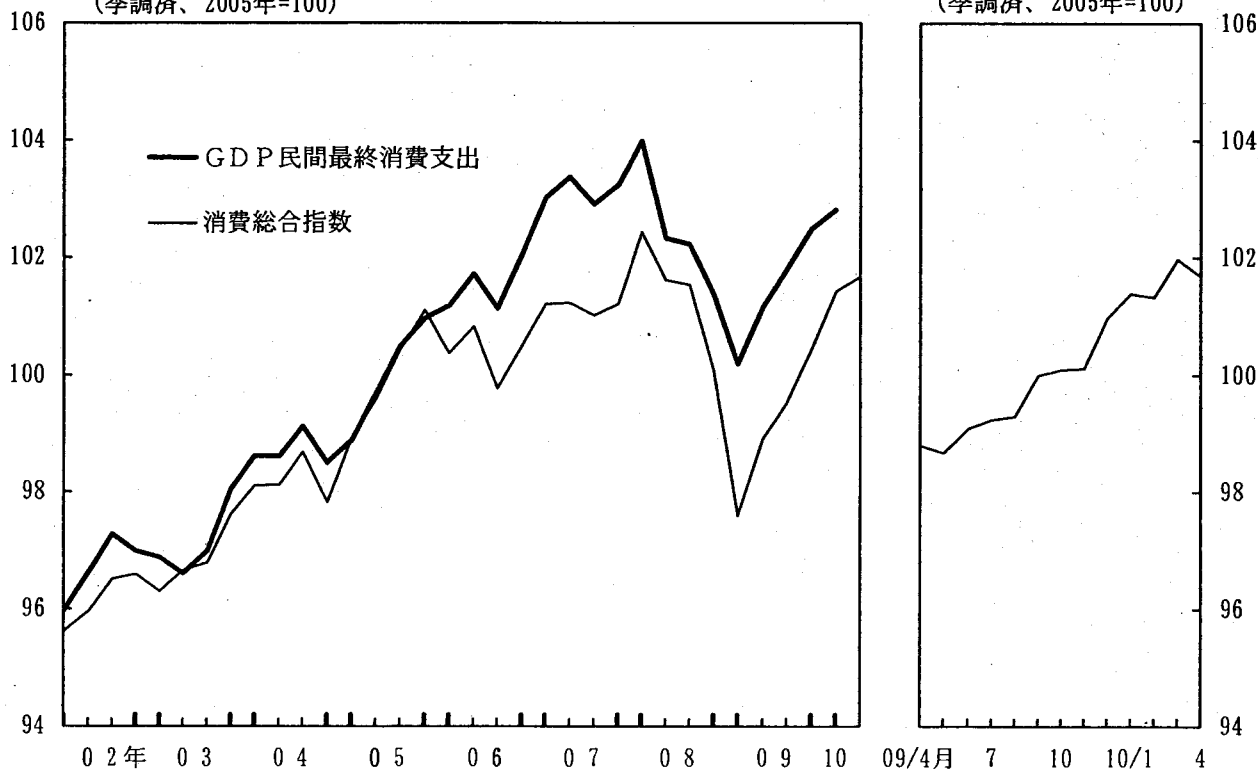
## (2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

<四半期>

<月次>

(季調済、2005年=100)

(季調済、2005年=100)

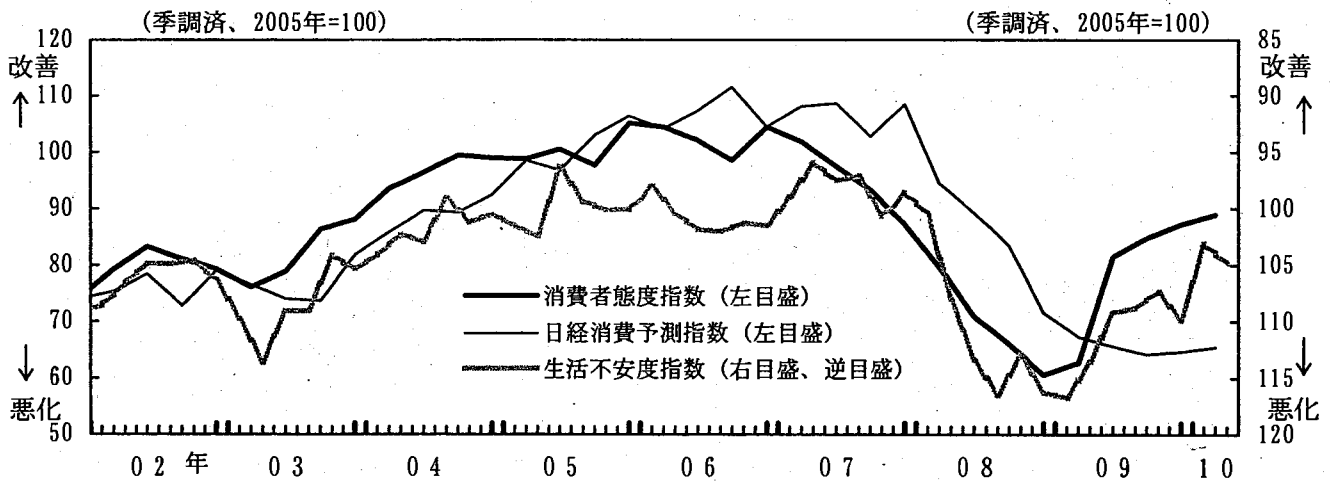


(注) 消費総合指数の2010/2Qは、4月の値。

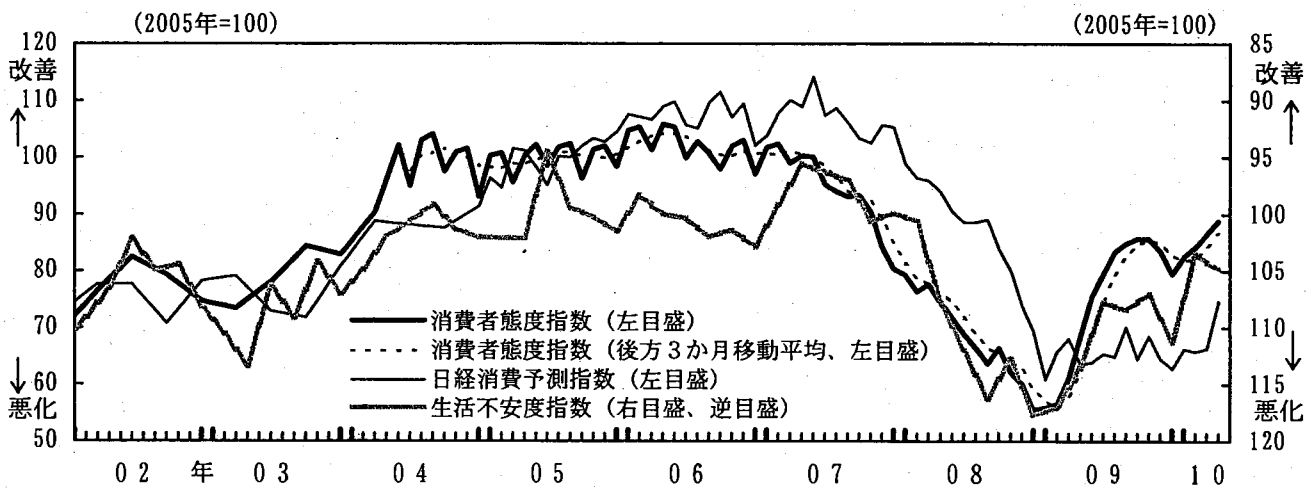
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

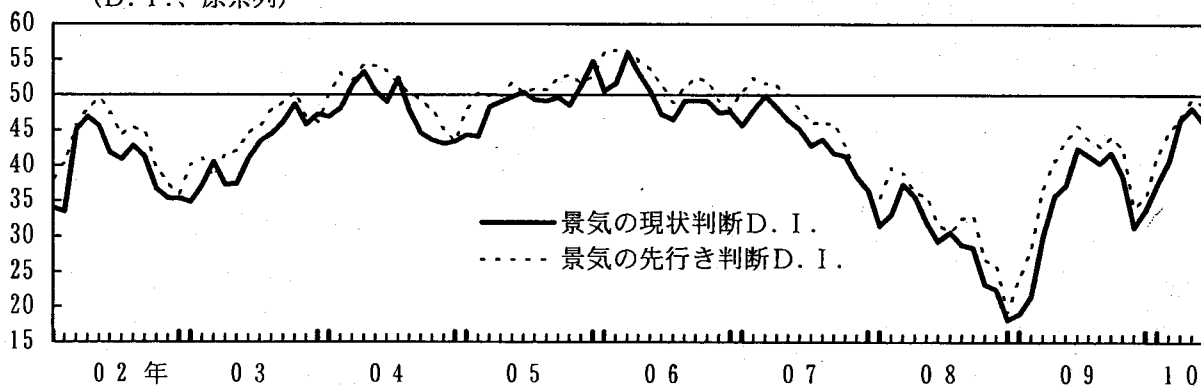


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

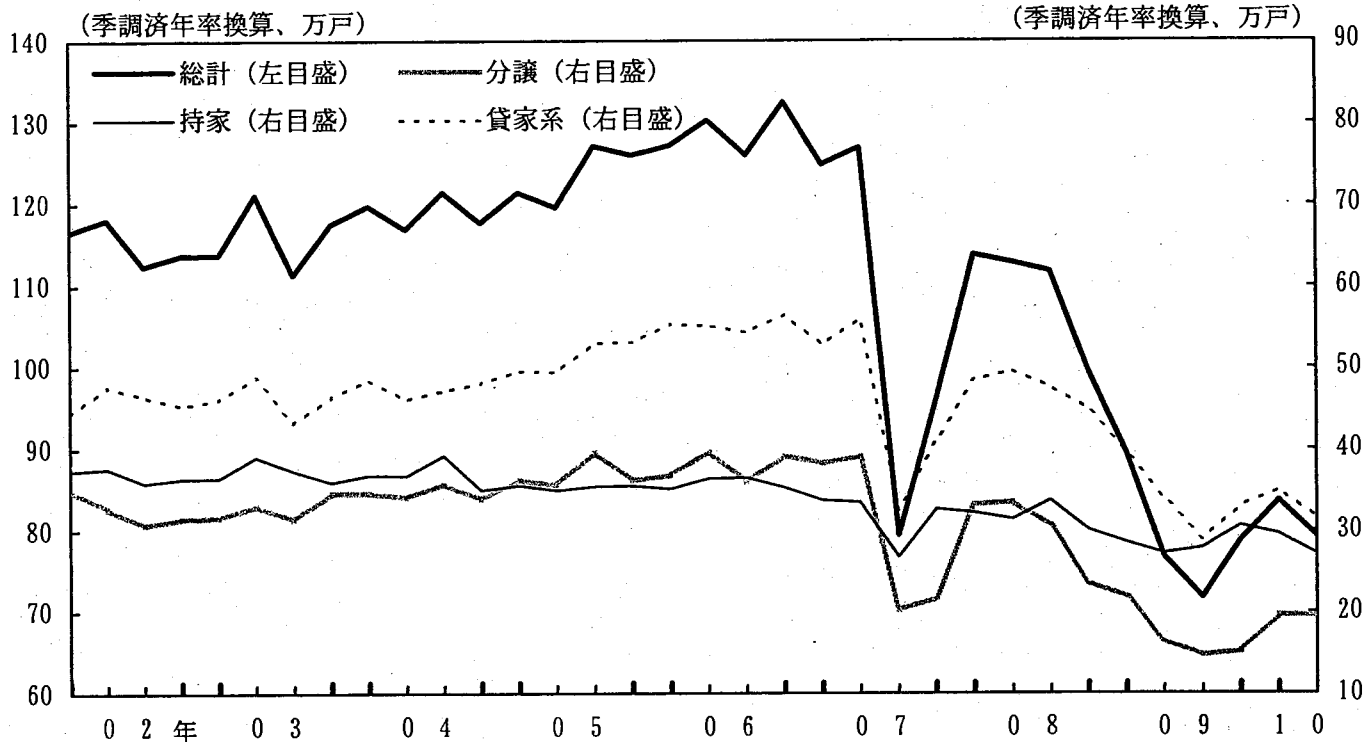


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

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

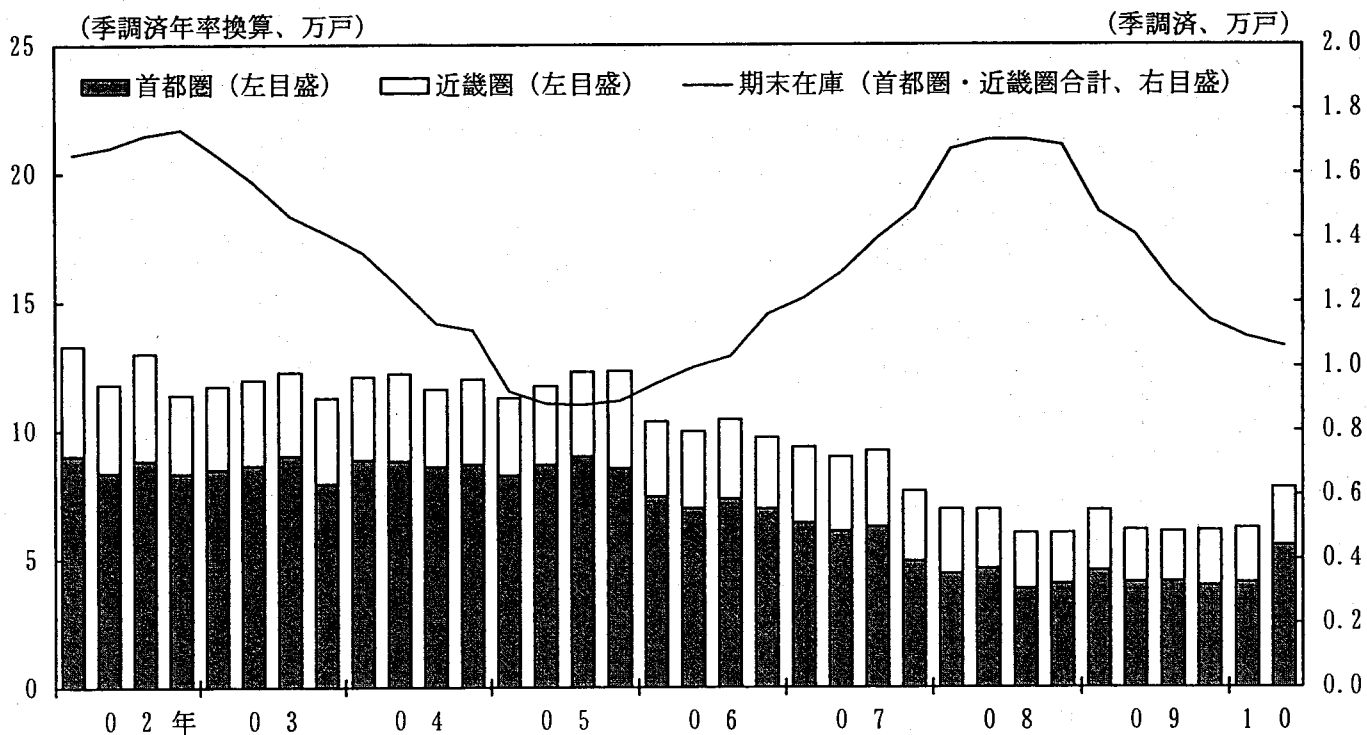
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2010/2Qは4月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



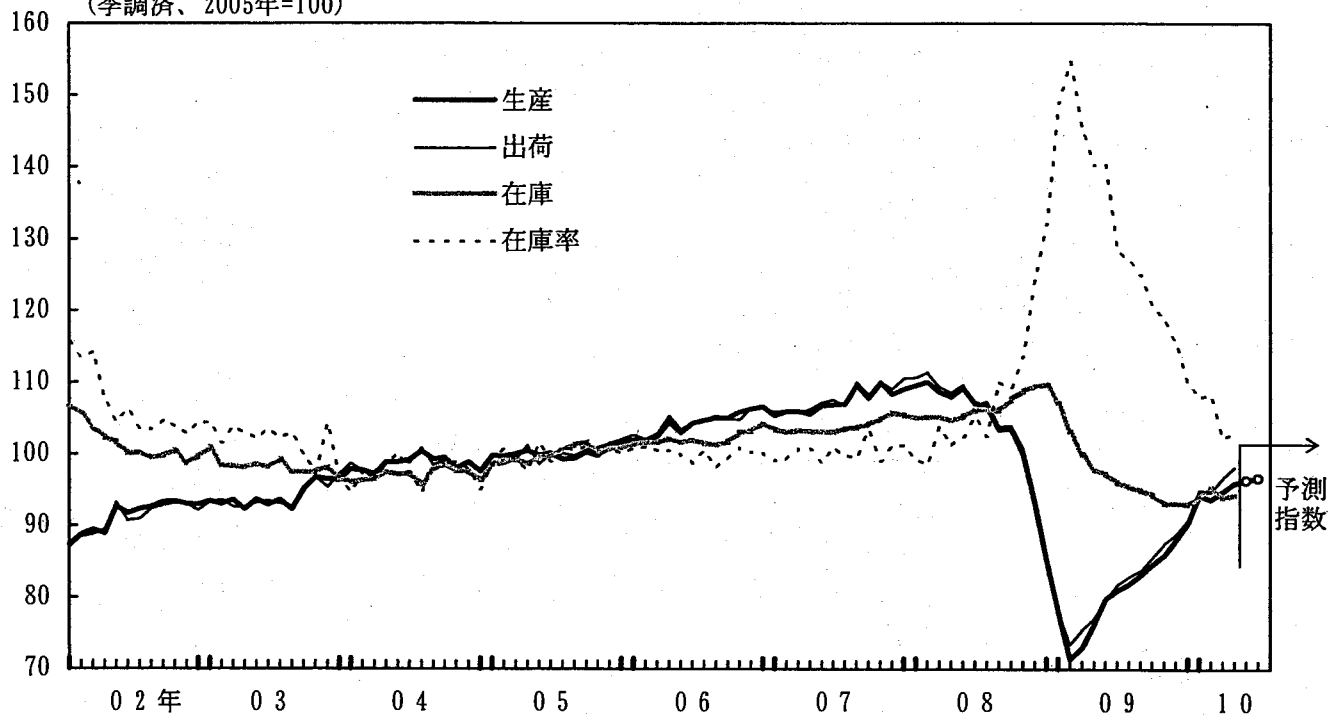
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2010/2Qは4月の値。

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

# 鋳工業生産・出荷・在庫

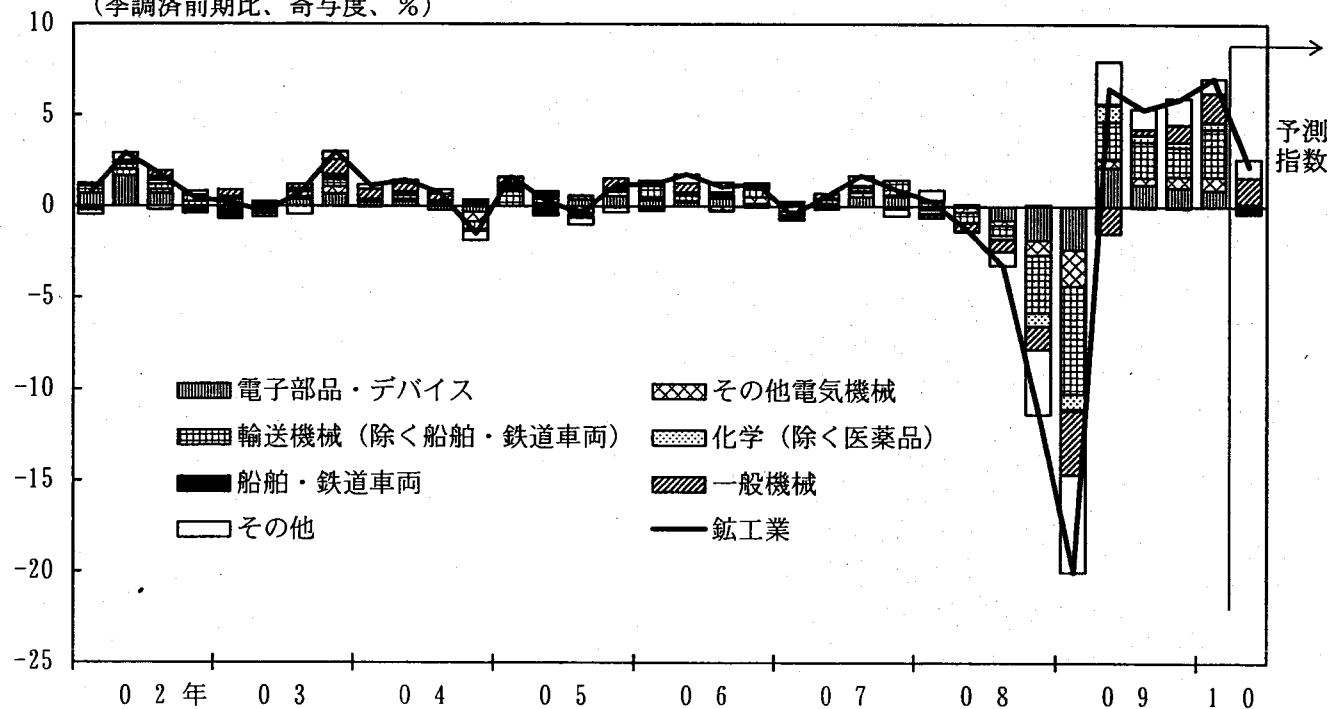
## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

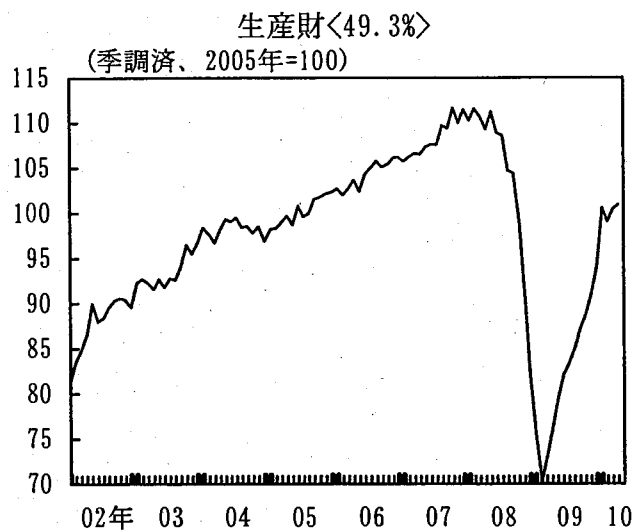
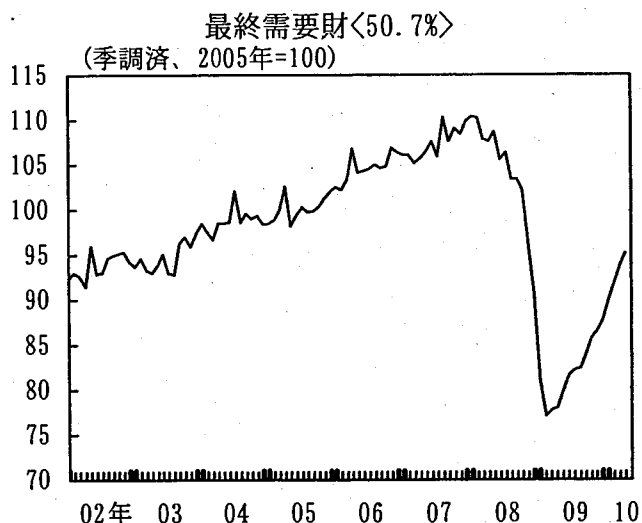


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。
- 2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2010/2Qは、予測指数を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

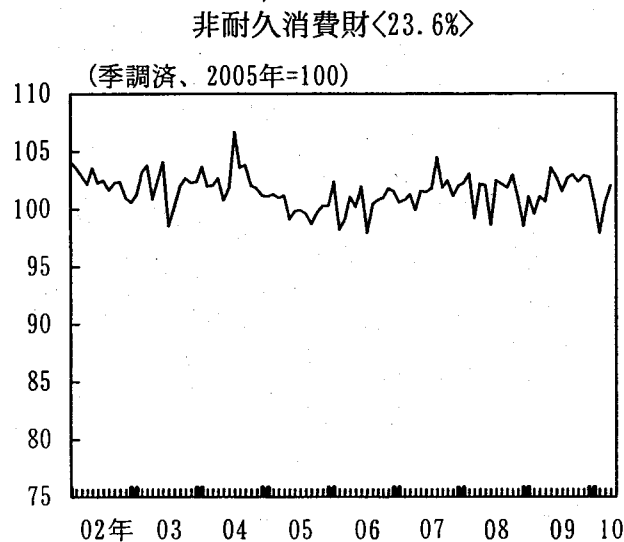
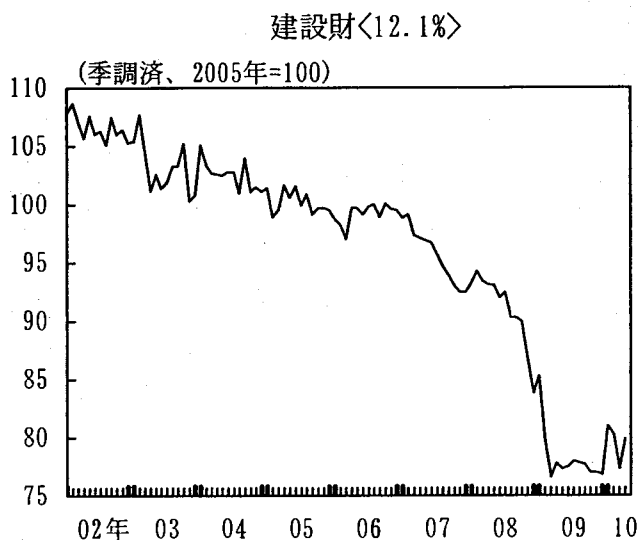
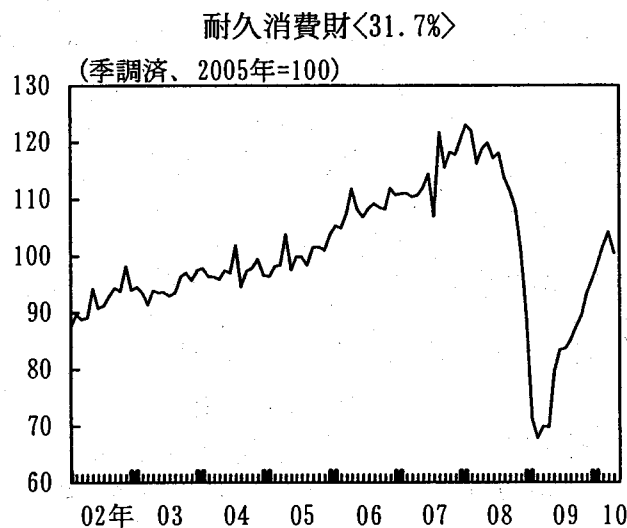
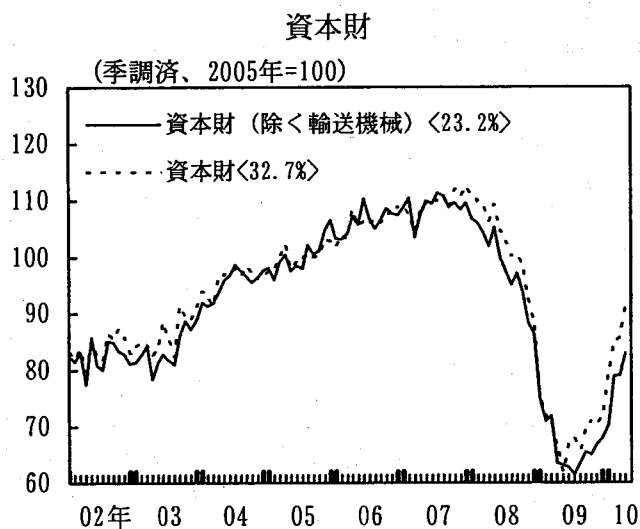
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

## (2) 最終需要財の内訳

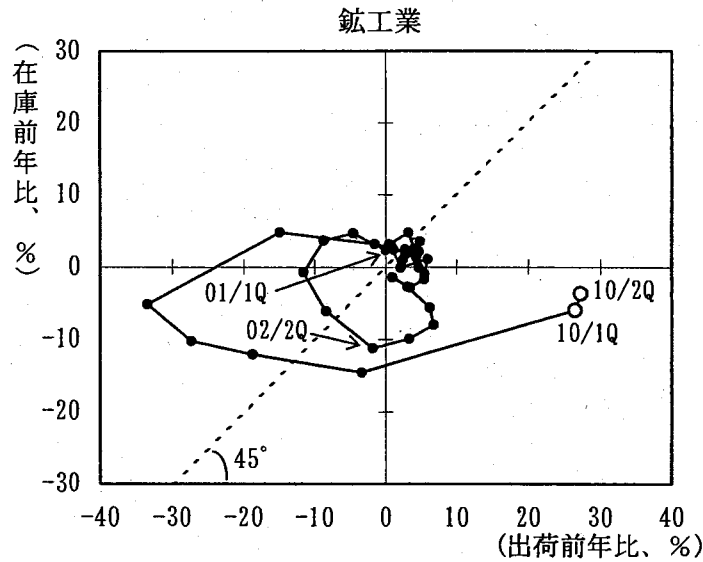


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

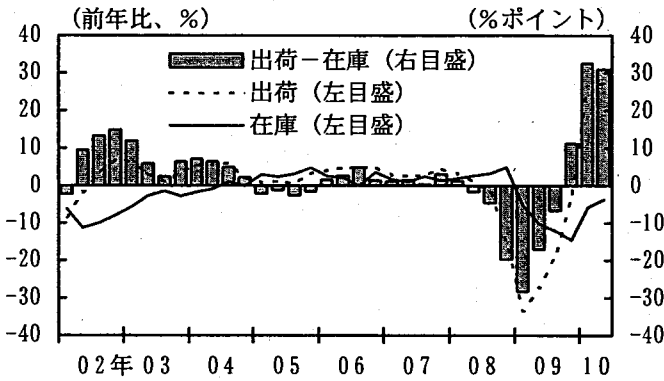
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」



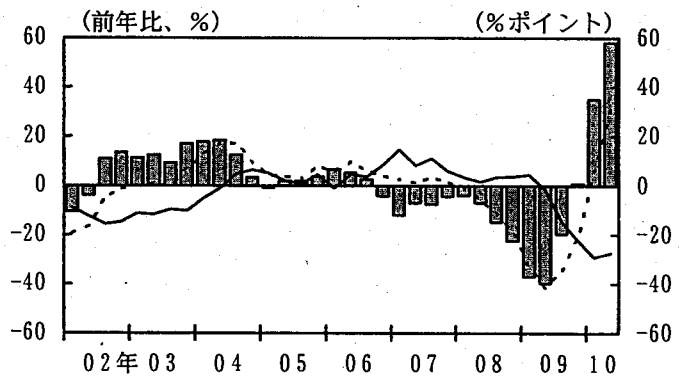
# 在庫循環



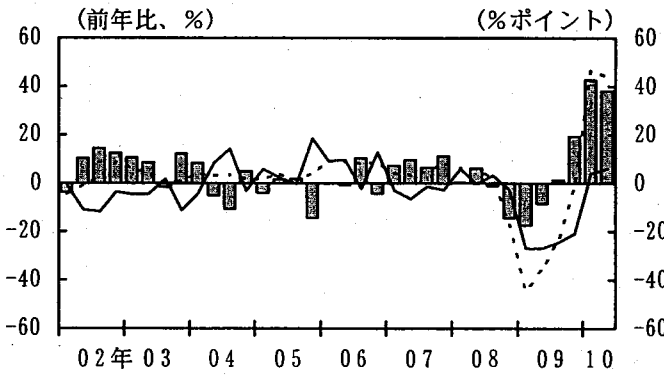
(1) 鉱工業



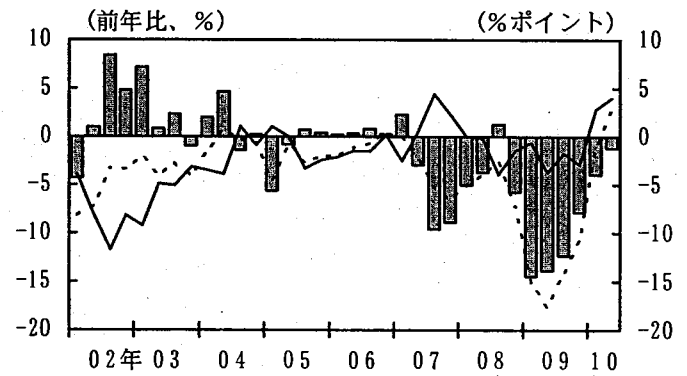
(2) 資本財 (除く輸送機械)



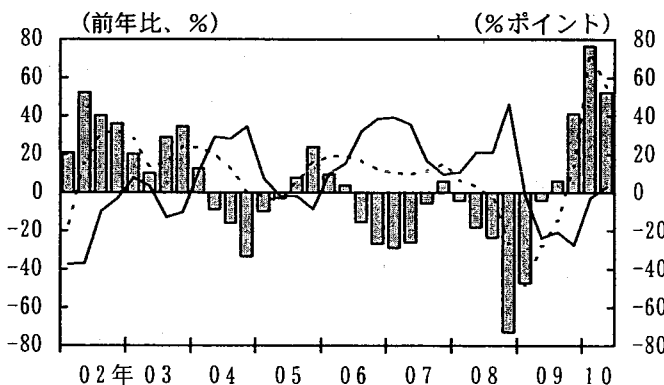
(3) 耐久消費財



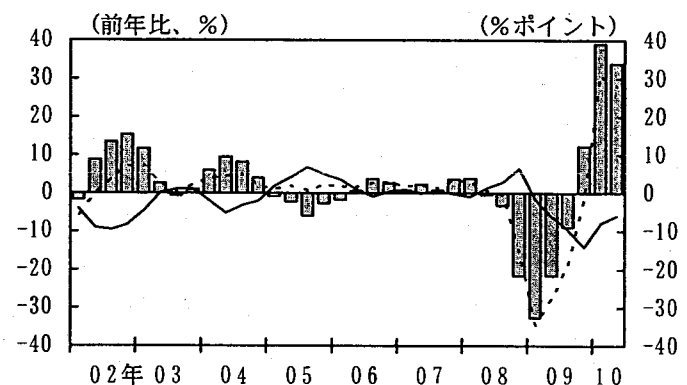
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

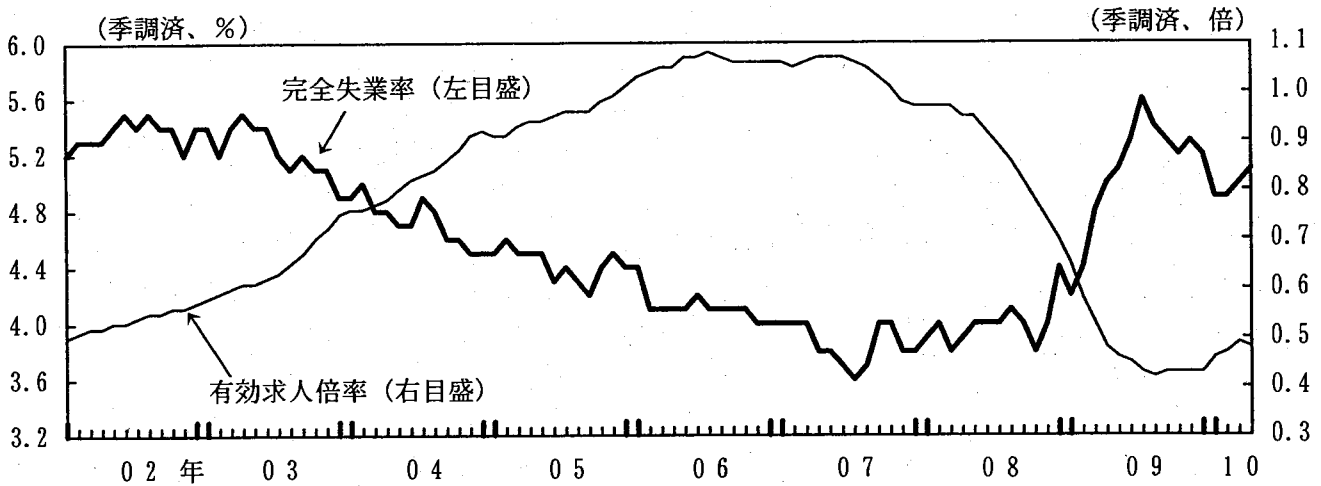


(注) 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。

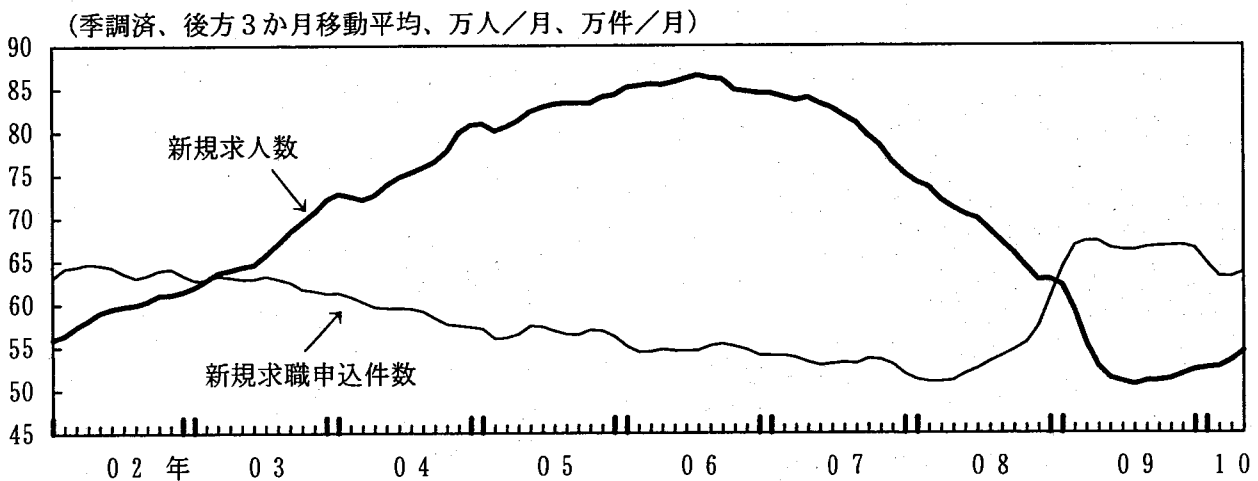
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 労働需給 (1)

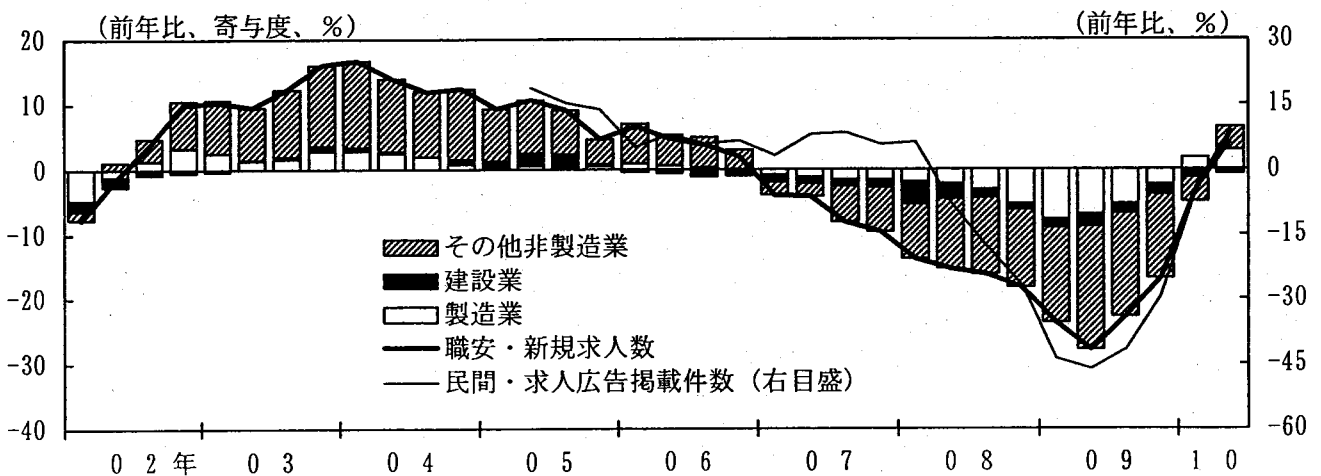
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 求人動向



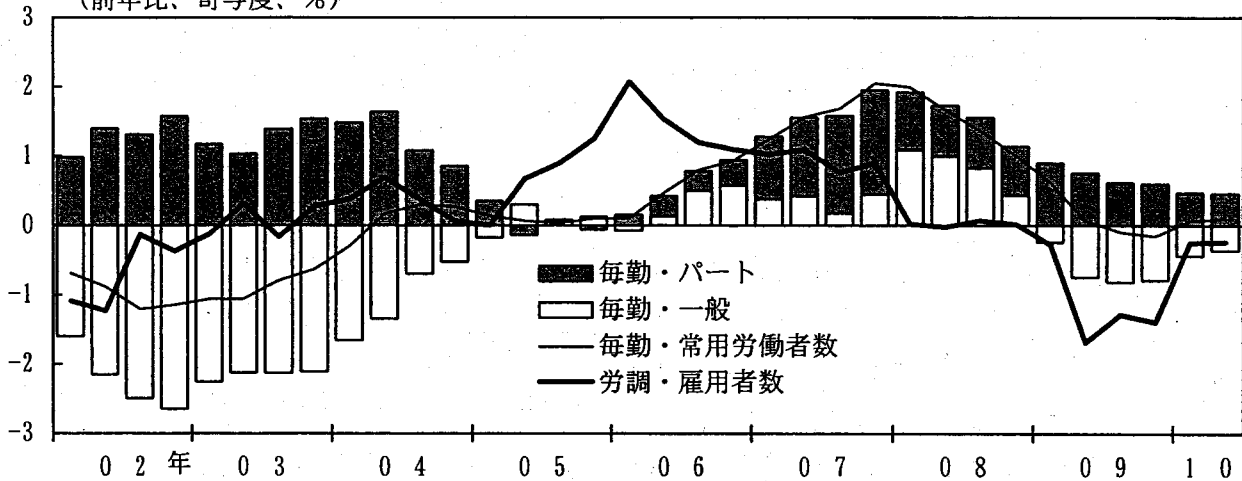
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。  
3. 2010/2Qは4月の前年同月比。

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

# 労働需給 (2)

## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

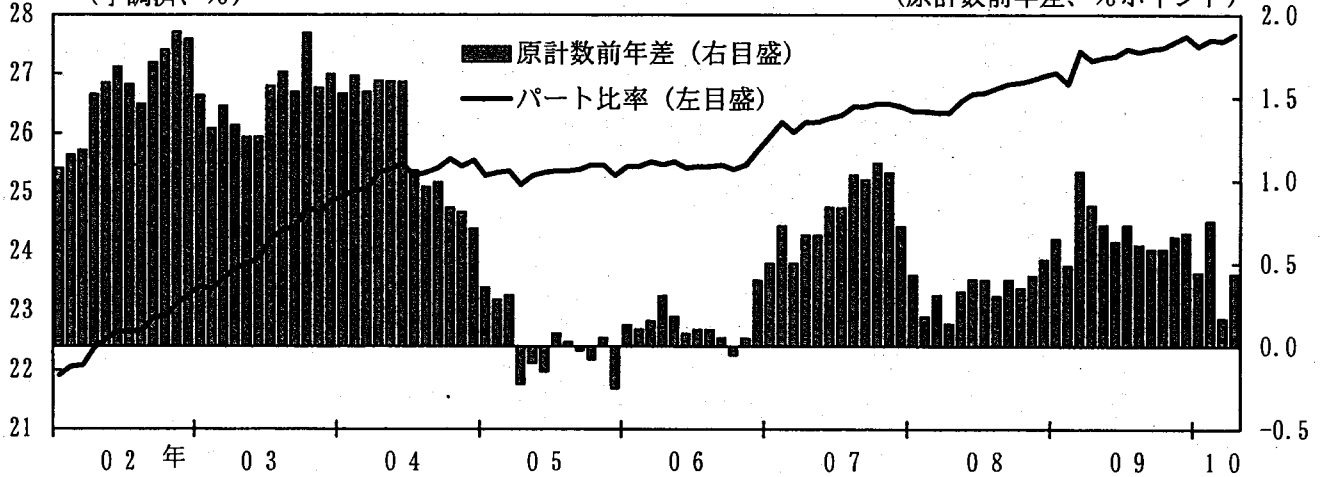
(前年比、寄与度、%)



## (2) パート比率

(季調済、%)

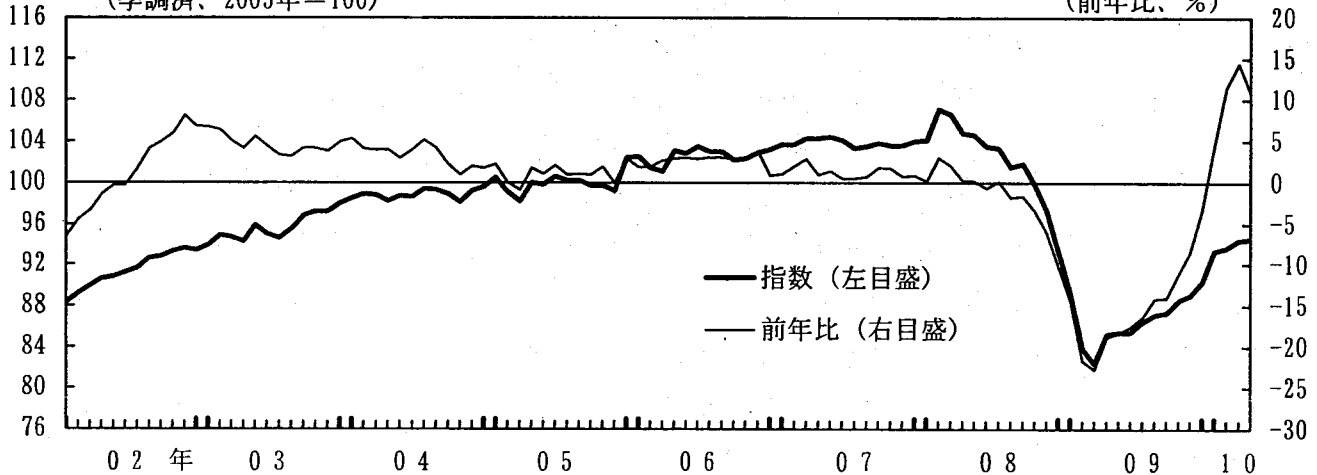
(原計数前年差、%ポイント)



## (3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



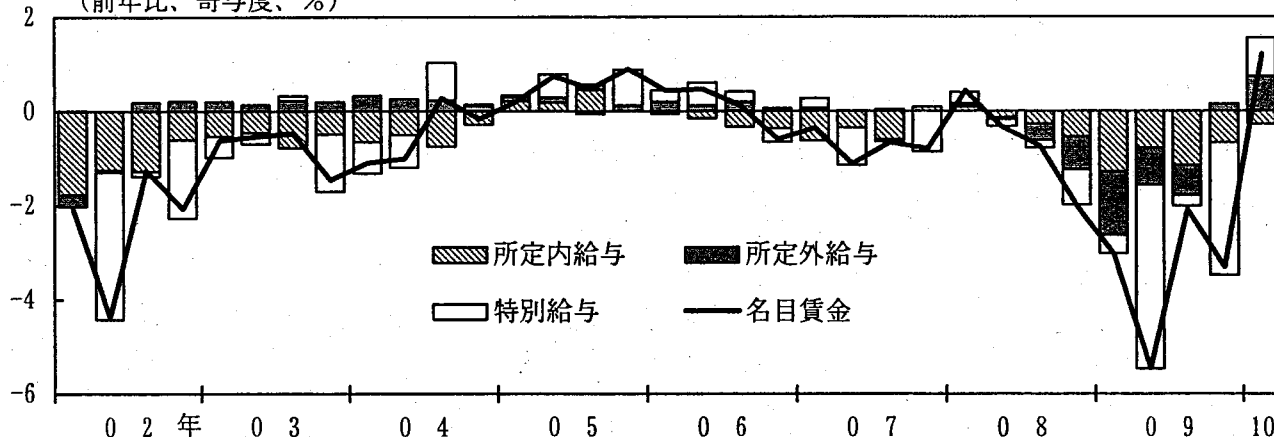
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 3. 2010/2Qは4月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用者所得

## (1) 名目賃金

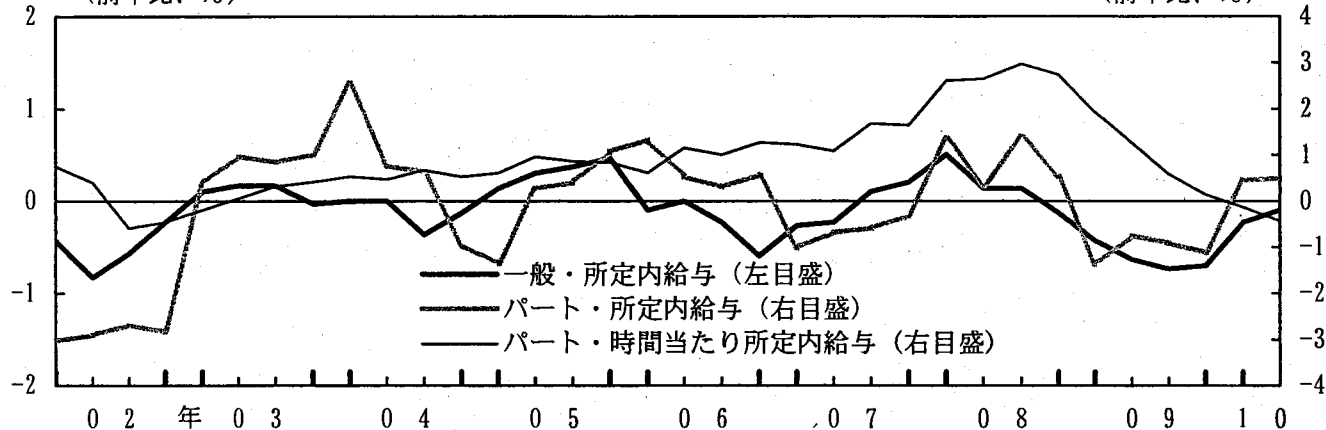
(前年比、寄与度、%)



## (2) 就業形態別・所定内給与

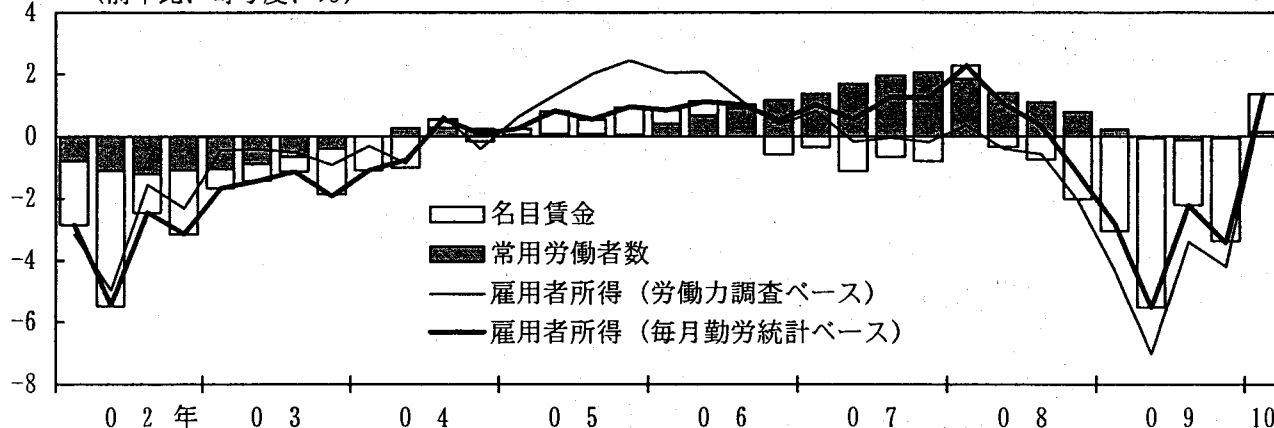
(前年比、%)

(前年比、%)



## (3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



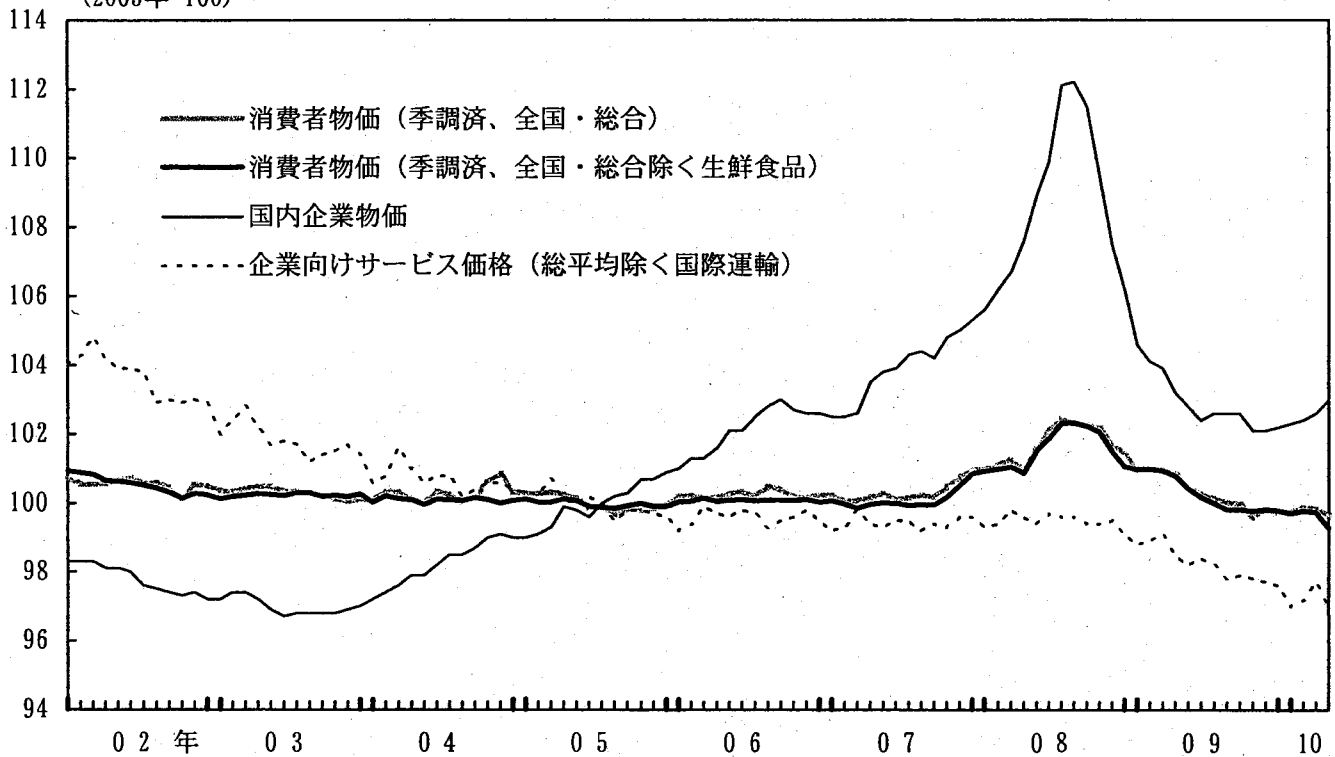
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。  
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。  
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
 2010/1Qは3～4月の前年同期比。  
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。  
 $雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) \times 名目賃金(毎月勤労統計)$   
 $雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) \times 名目賃金(毎月勤労統計)$   
 4. (2) の2010/2Qは4月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 物 価

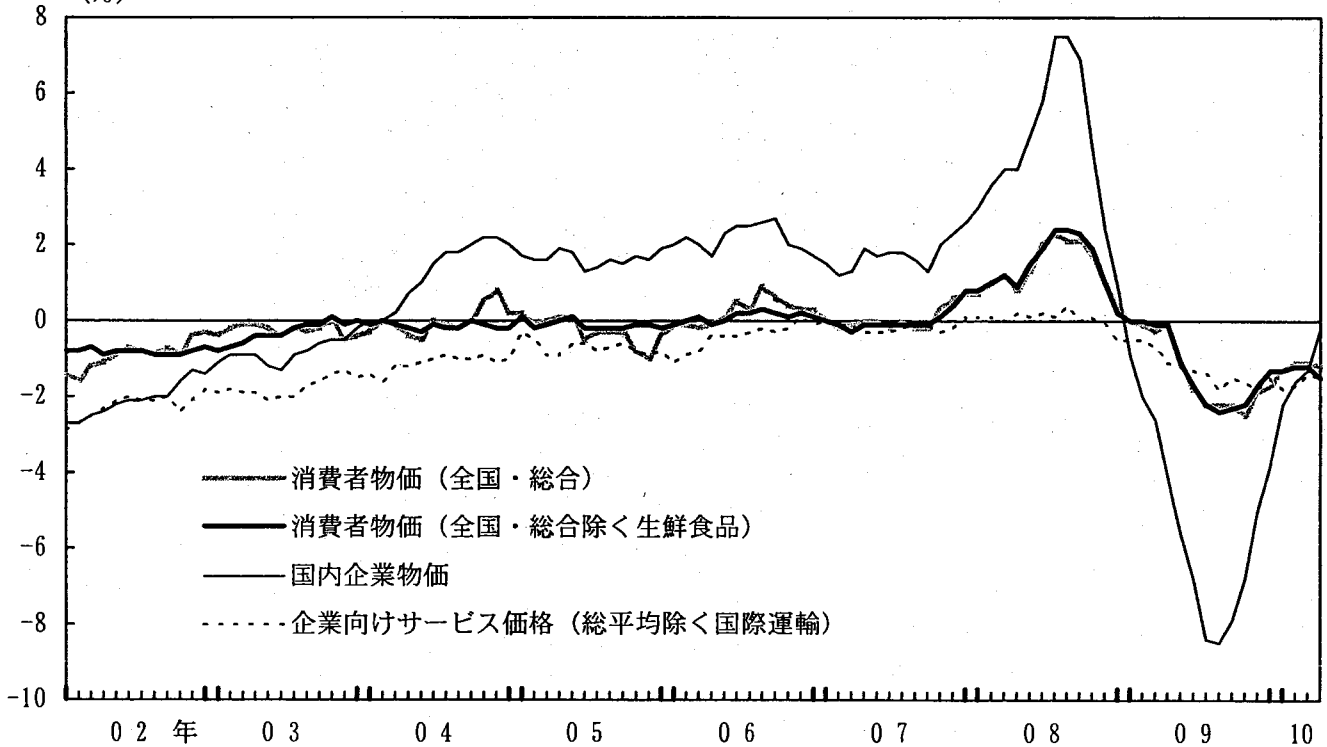
## (1) 水準

(2005年=100)



## (2) 前年比

(%)

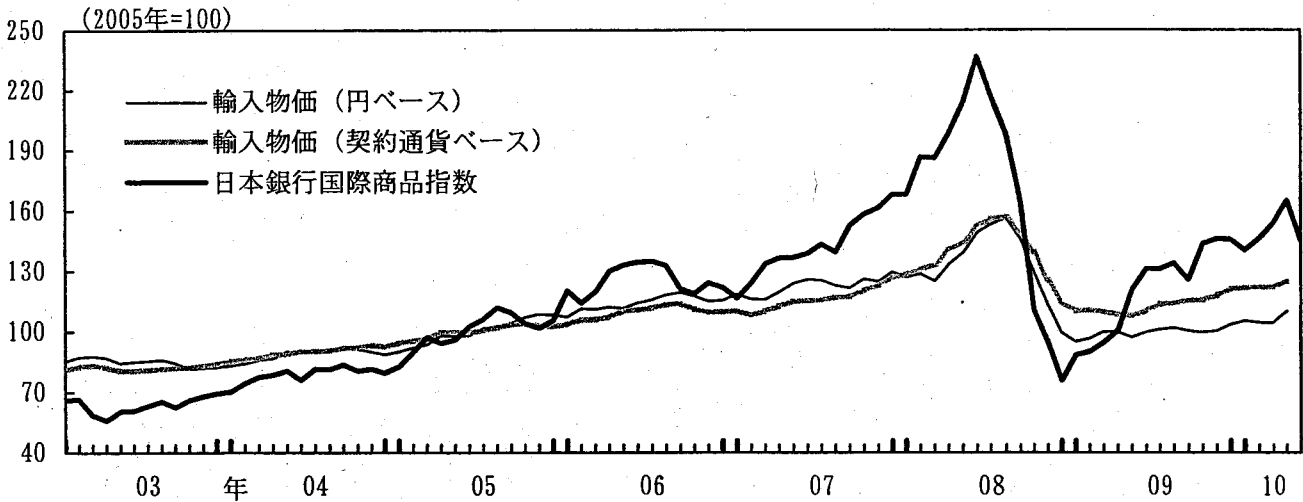


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出。  
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

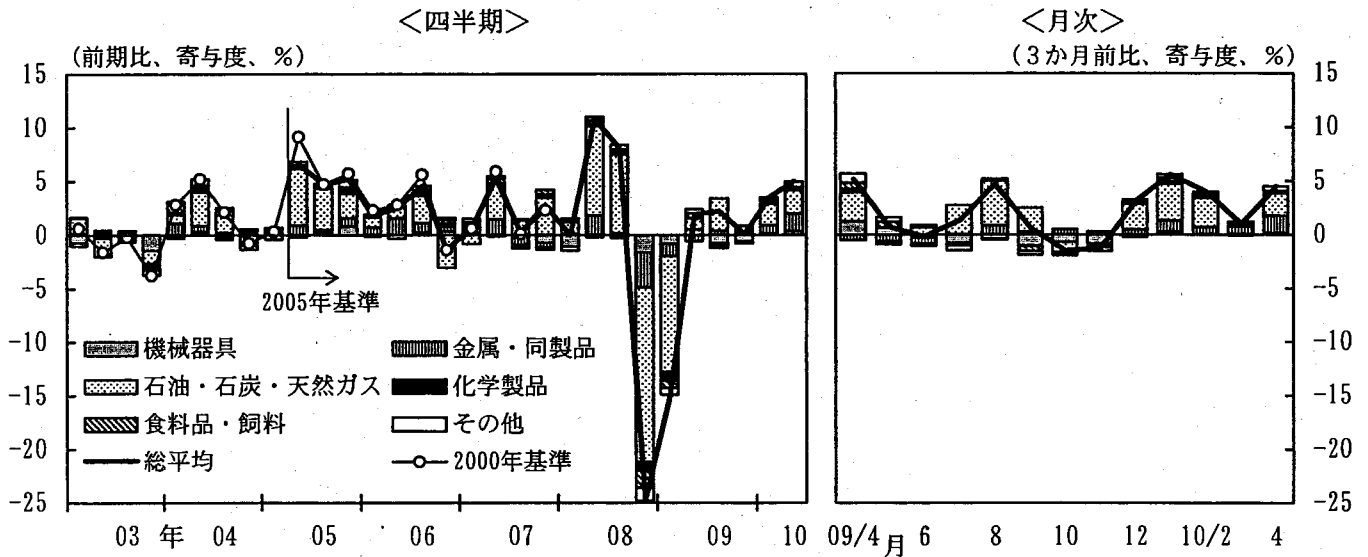
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数

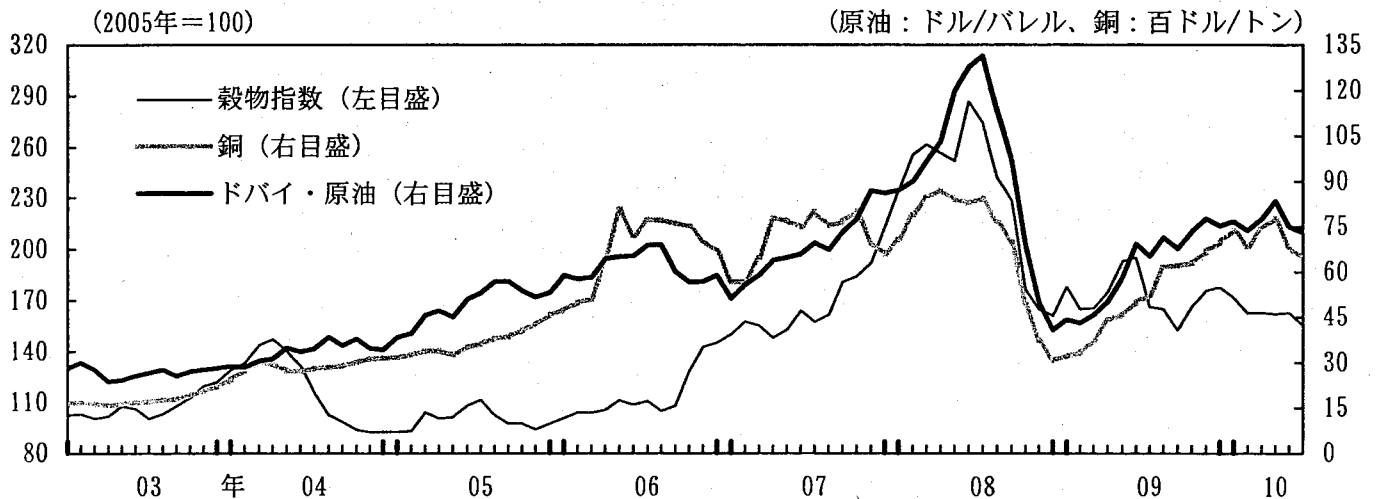


## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

## (3) 国際商品市況



(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、2010/6月は8日までの平均値。

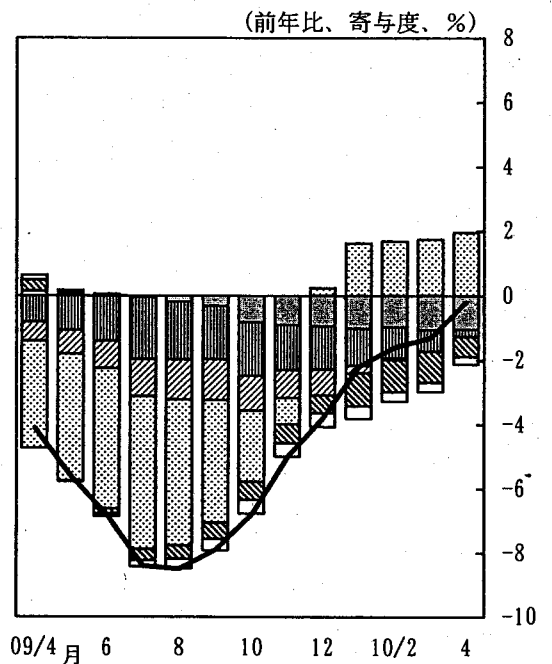
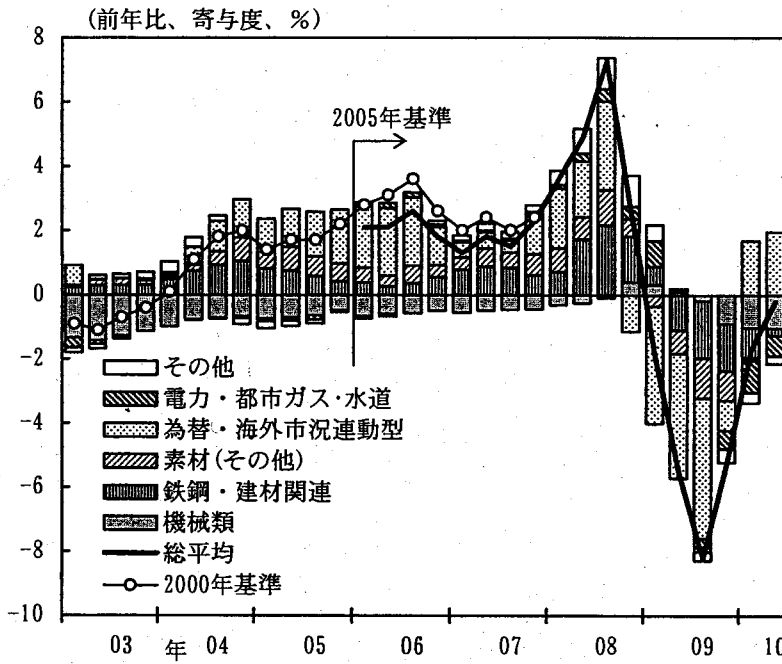
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比

<四半期>

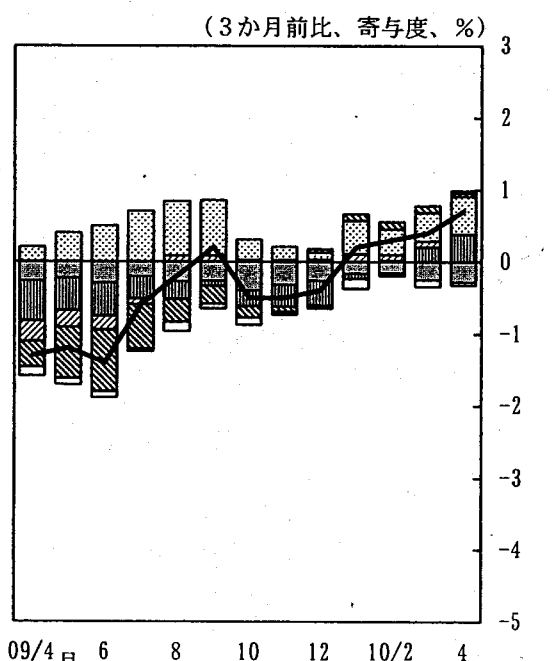
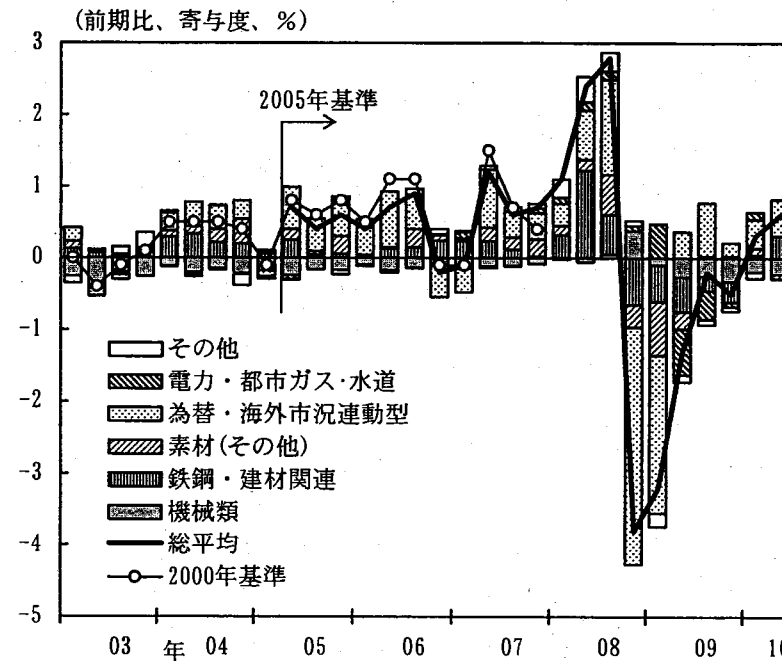
<月次>



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



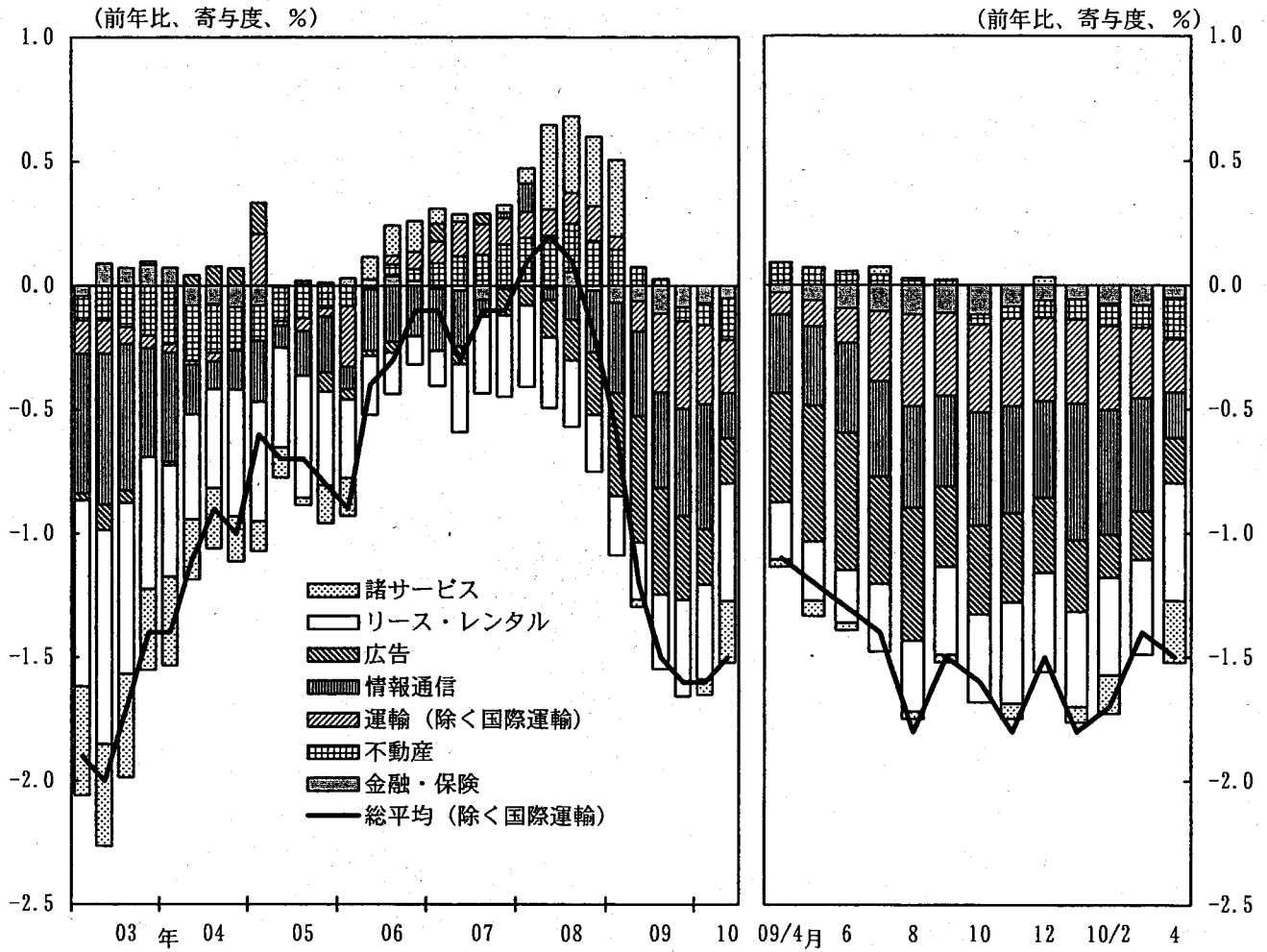
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。  
 7. 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

# 企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>



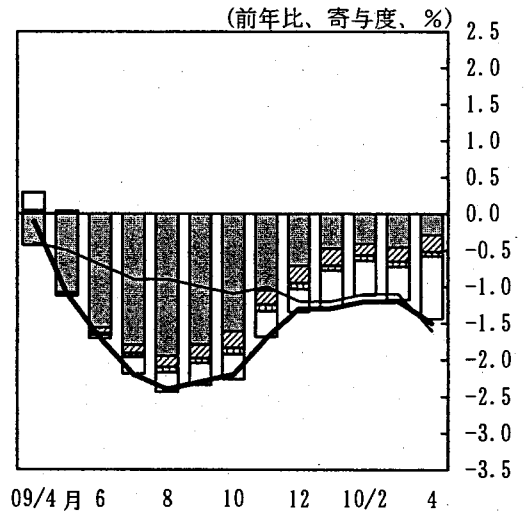
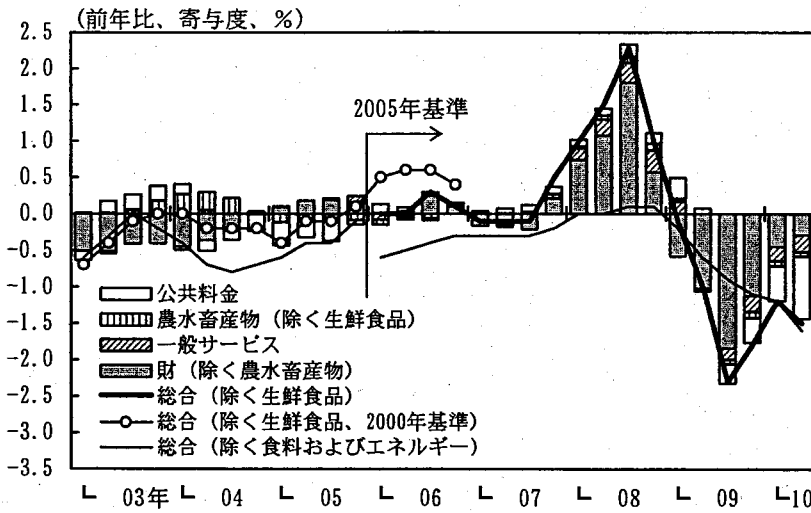
(注) 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

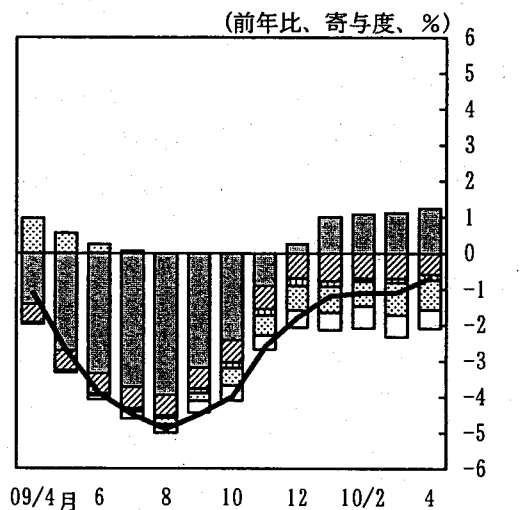
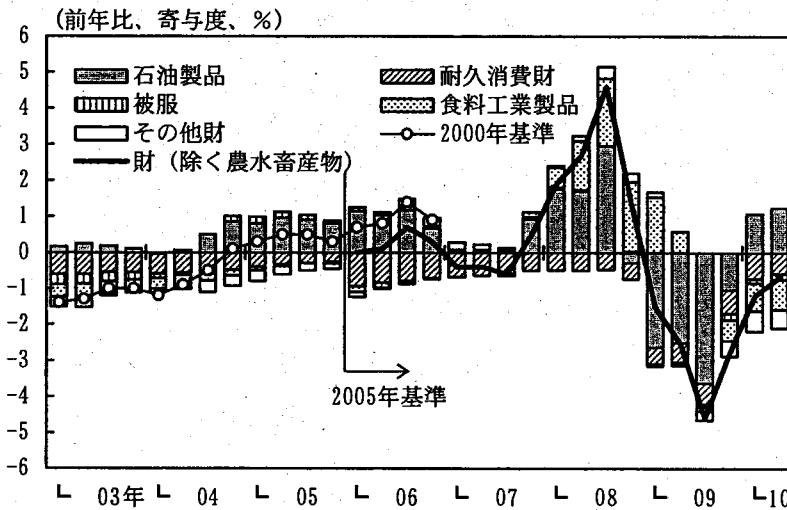


# 消費者物価

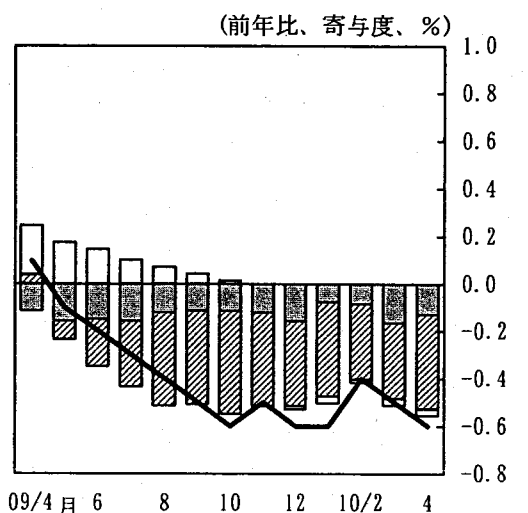
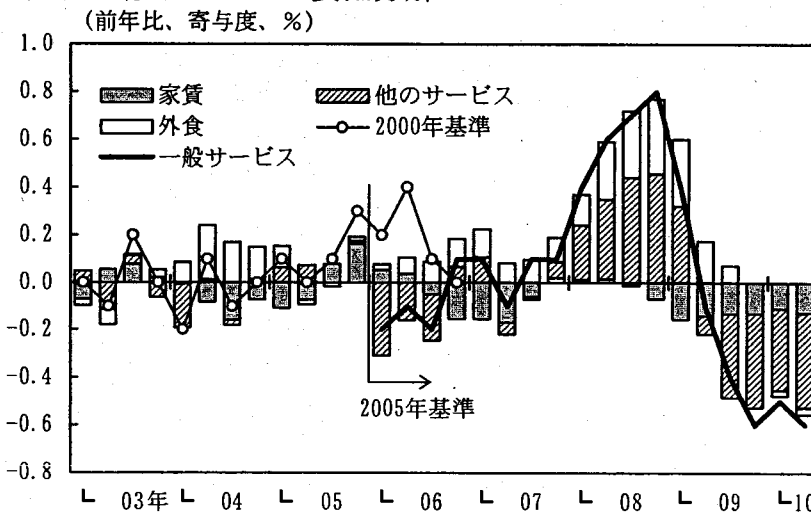
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解

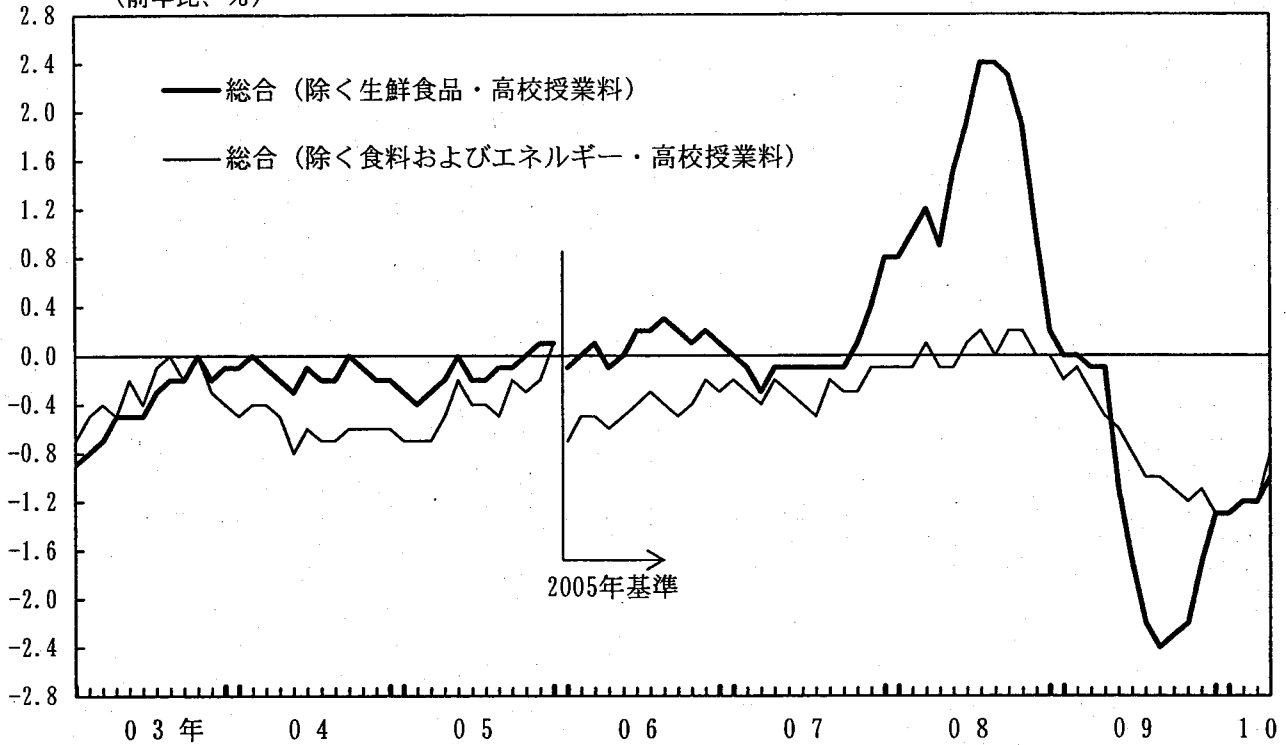


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。  
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 2010/2Qは、4月の値を用いて算出。
- (資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価の基調的な変動

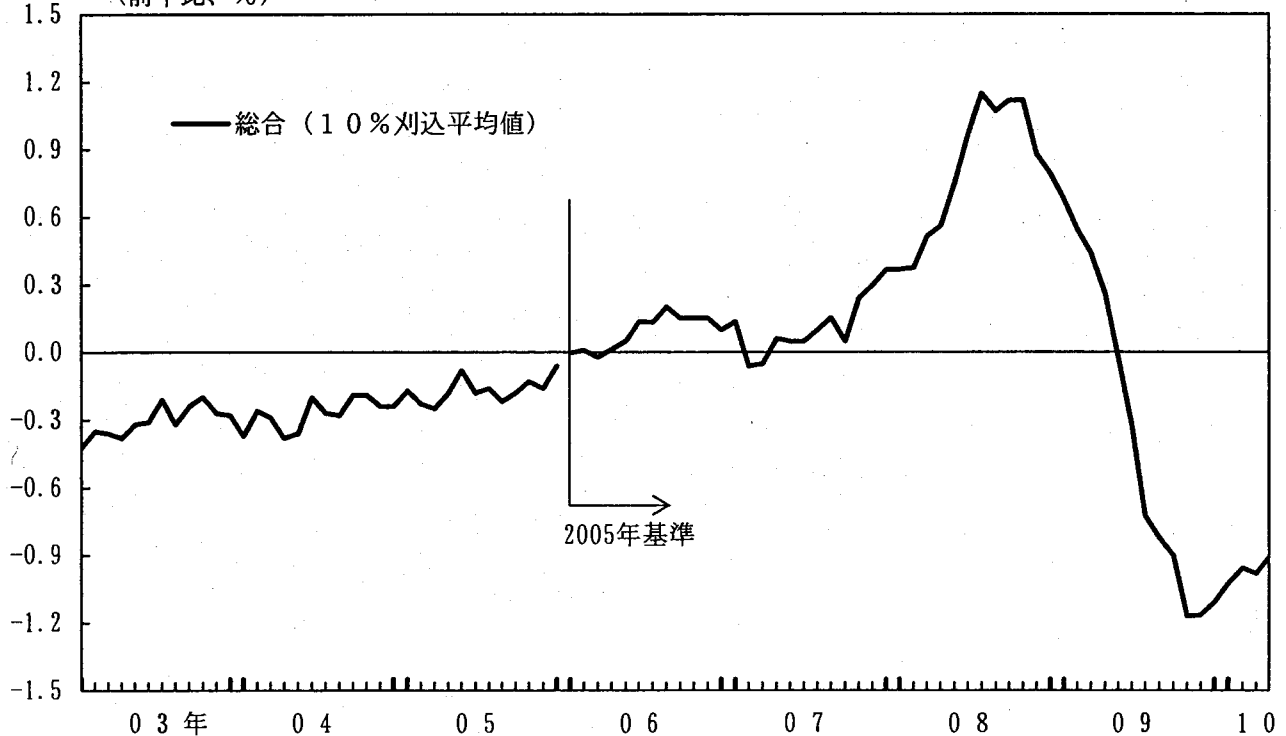
### (1) 高校授業料を除いた指数

(前年比、%)



### (2) 刈り込み平均指数

(前年比、%)

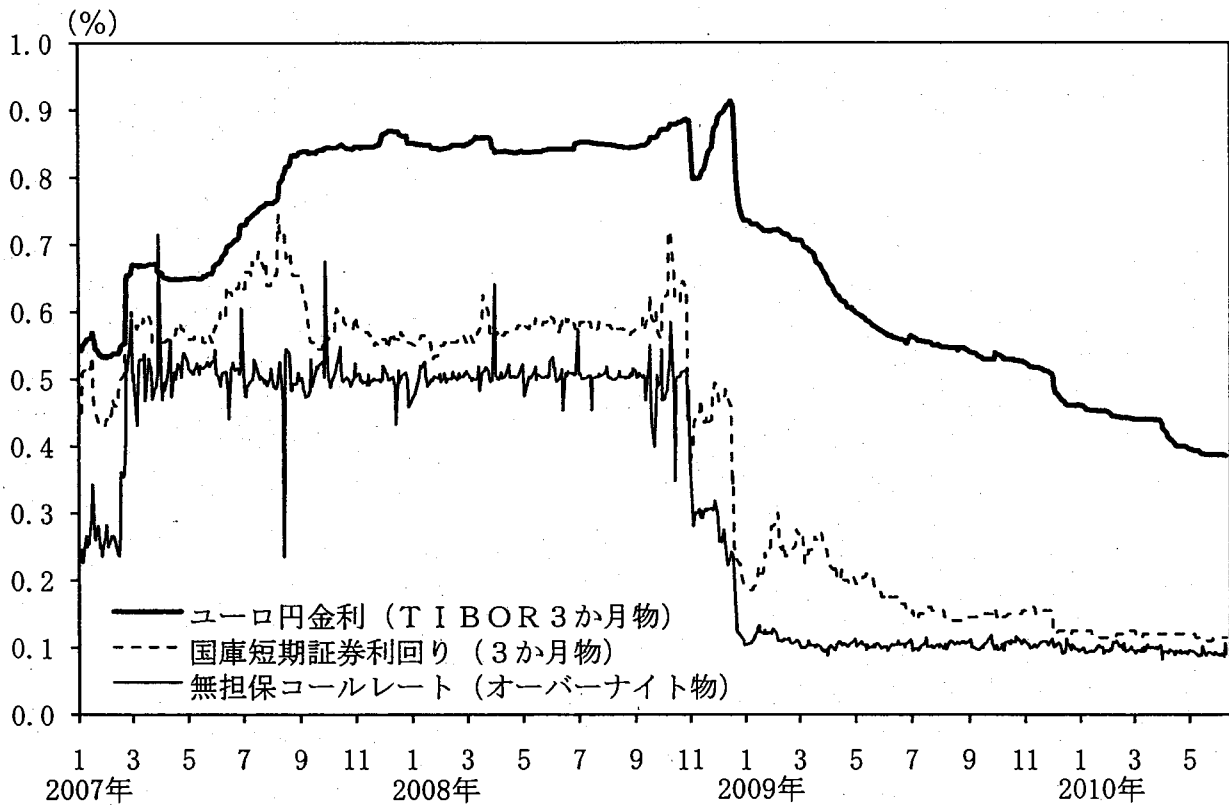


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
 2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。  
 3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。

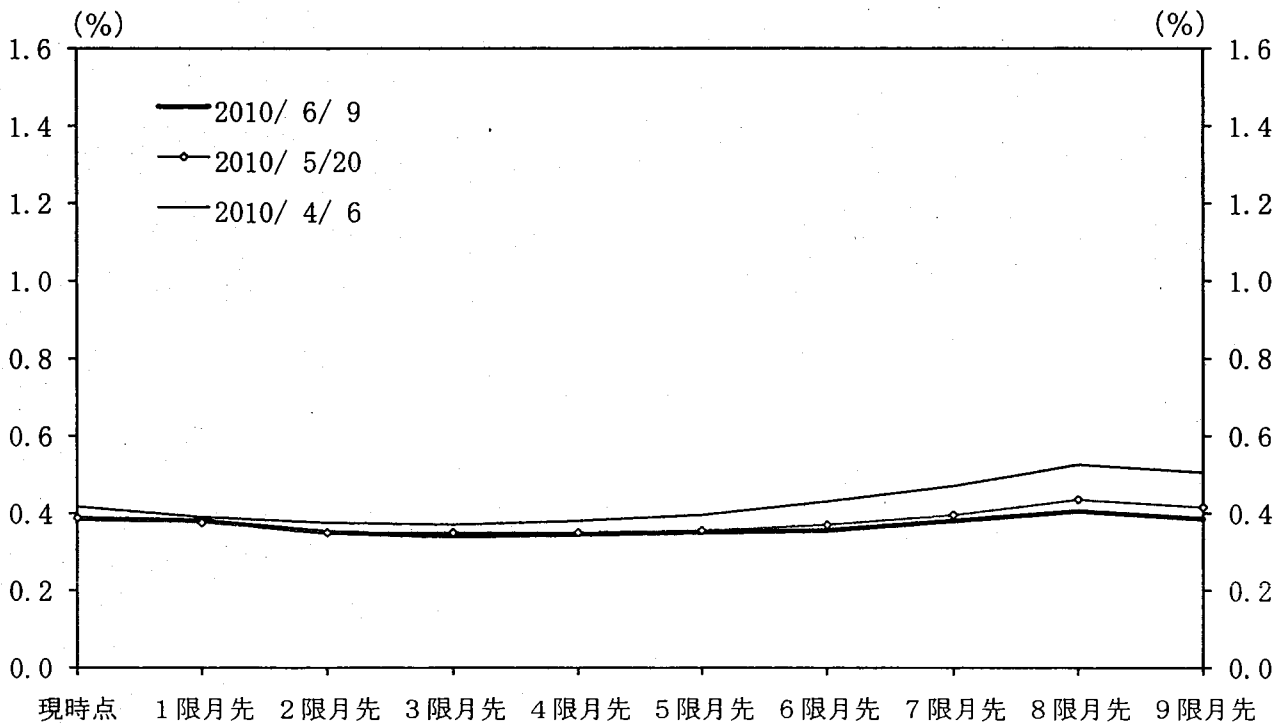
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



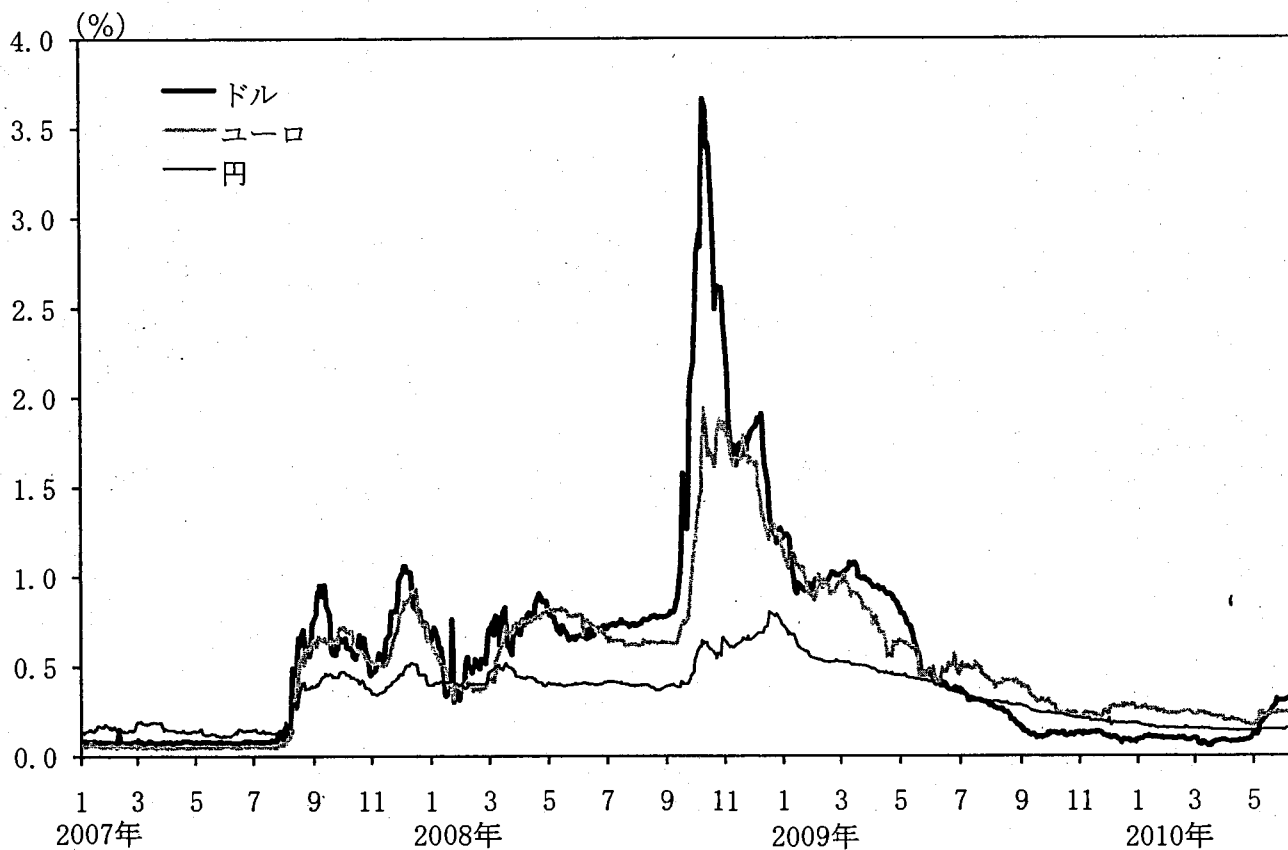
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

2. ユーロ円金利先物の限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

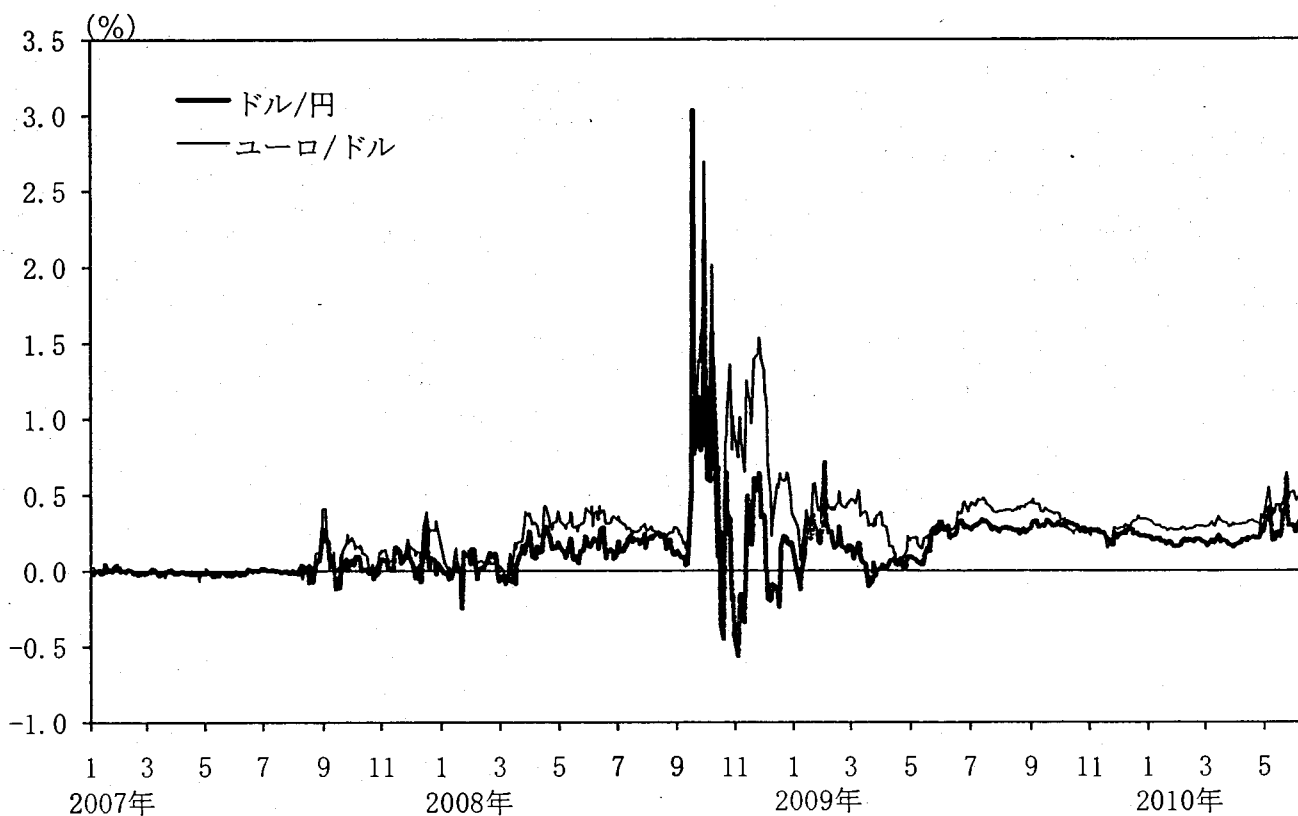
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

# 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



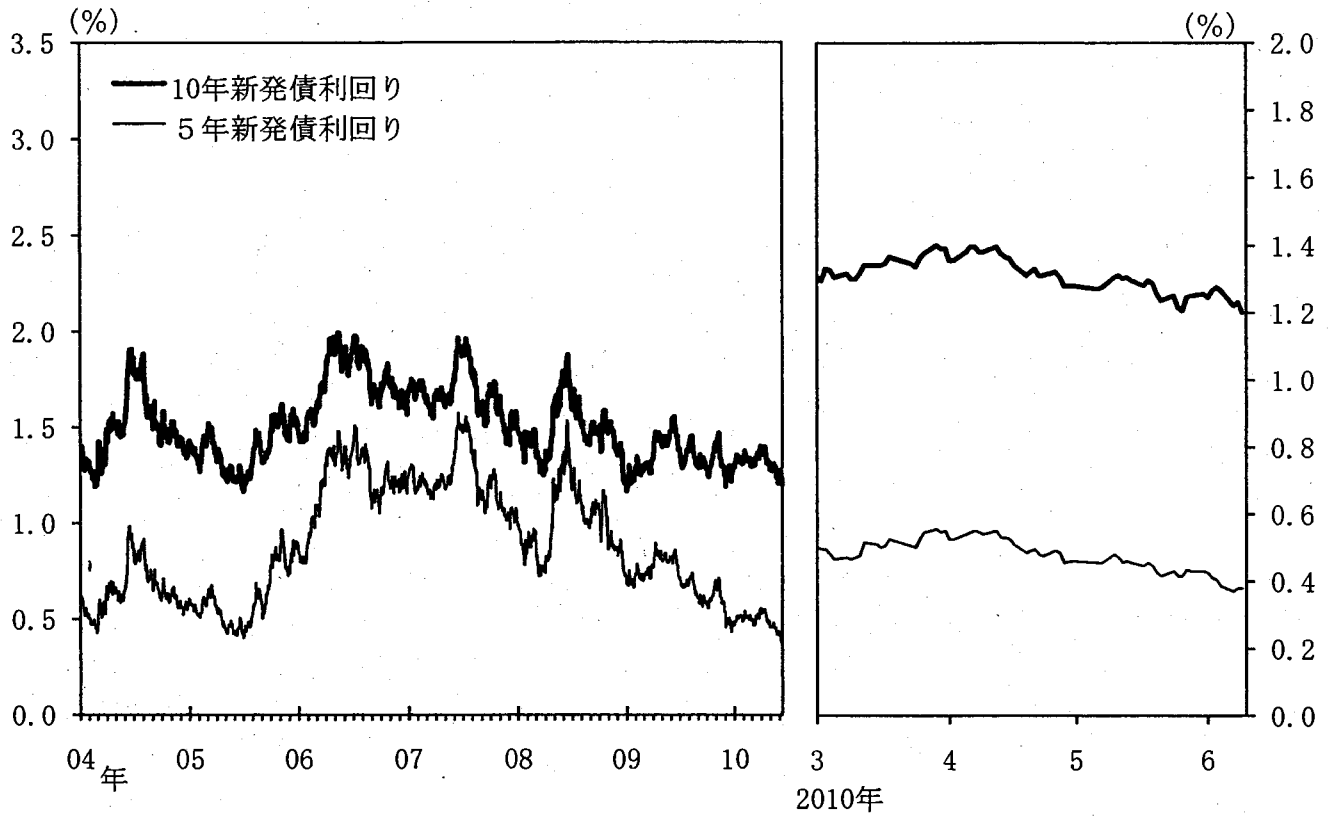
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



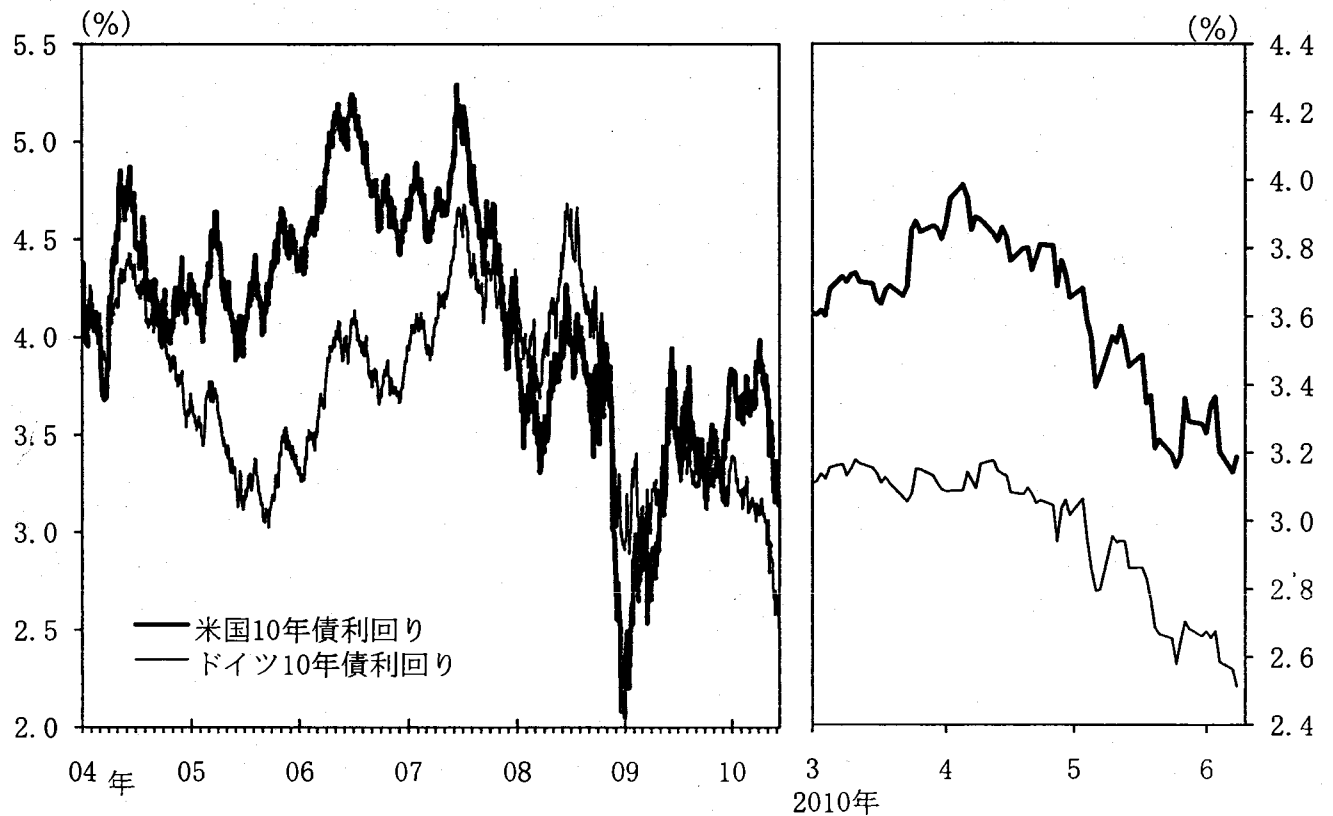
(資料) Bloomberg

# 長期金利

## (1) 国内



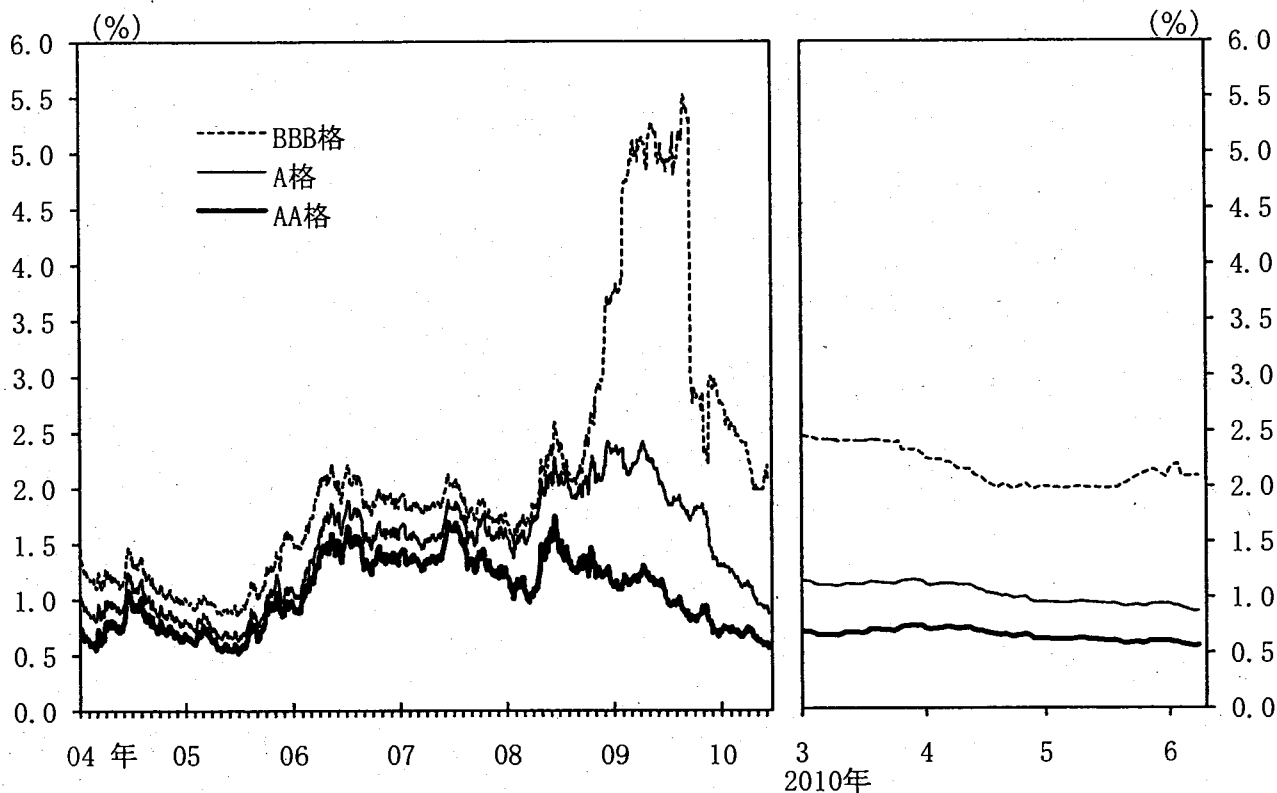
## (2) 海外



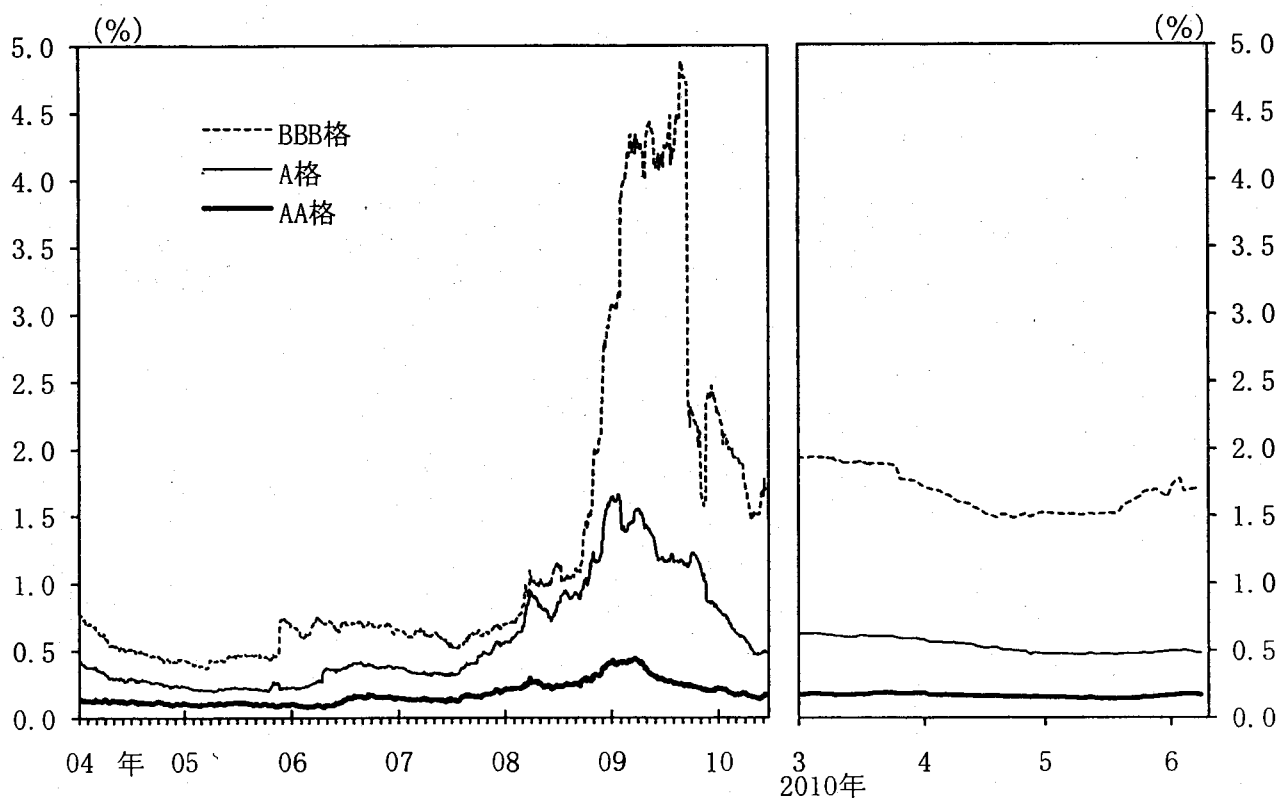
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

# 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



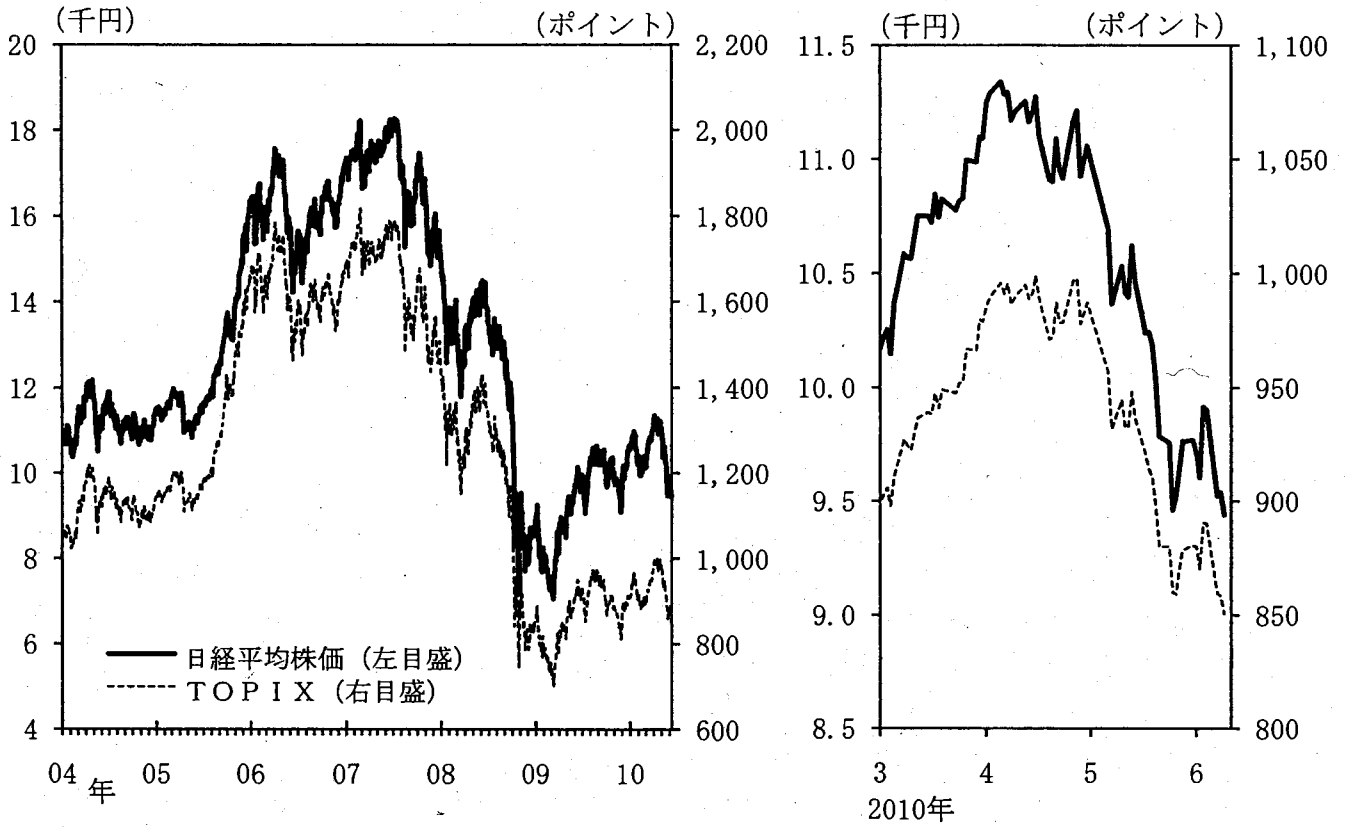
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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

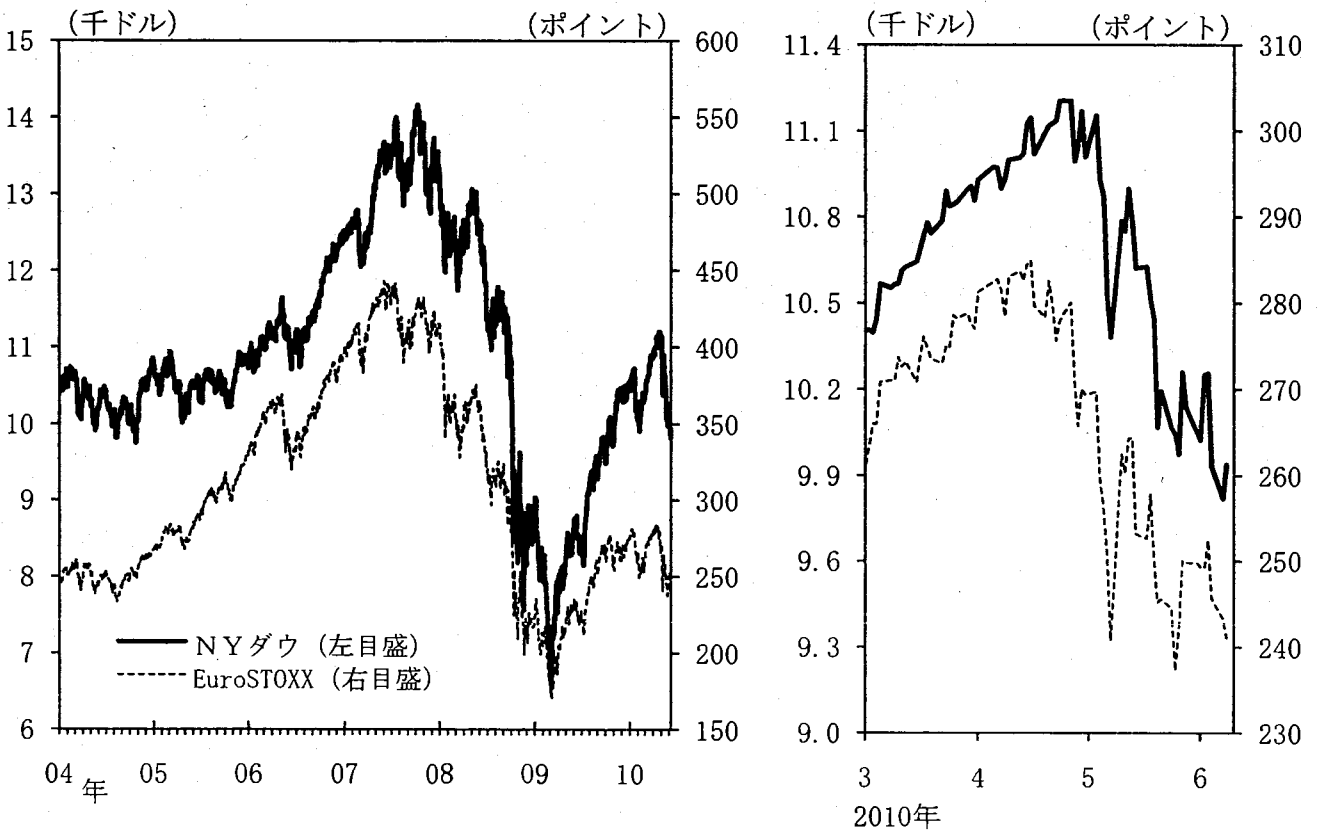
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 国内



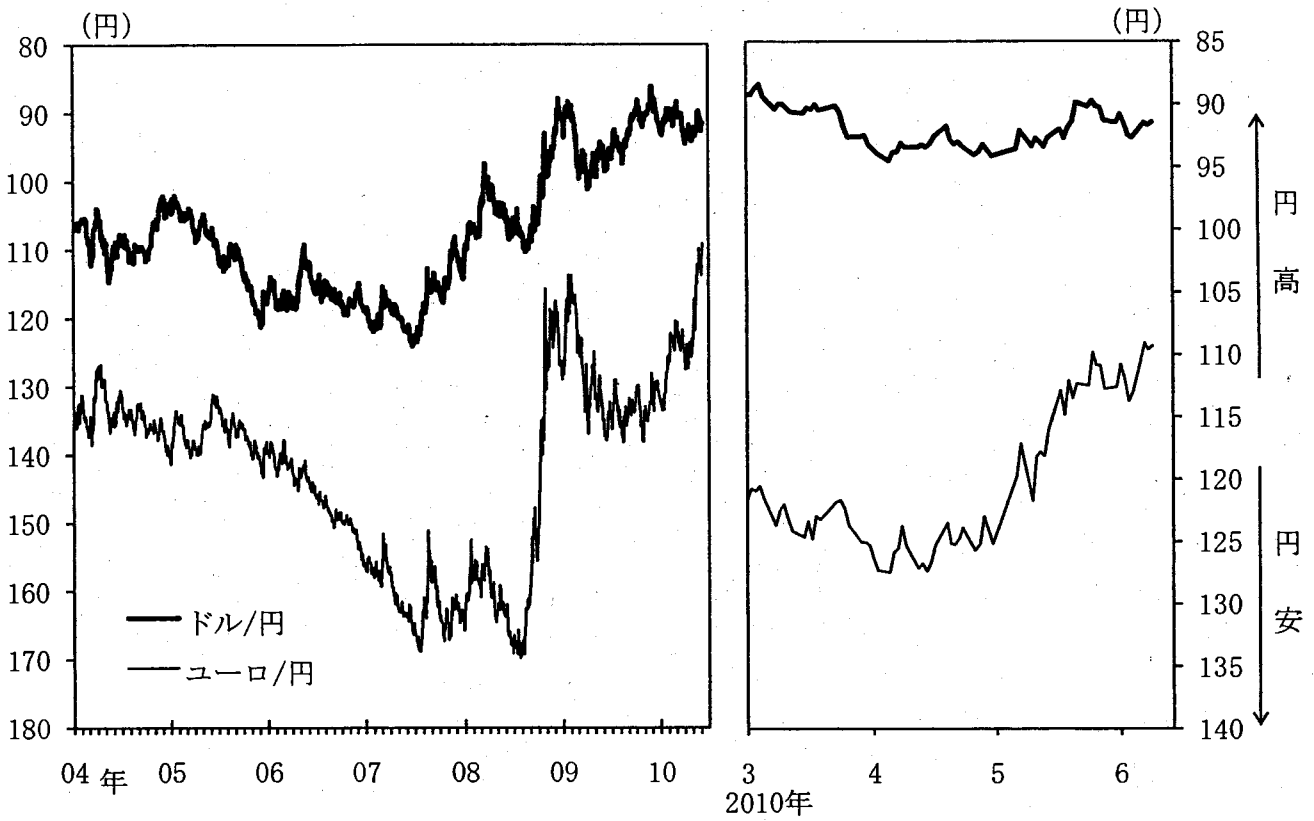
## (2) 海外



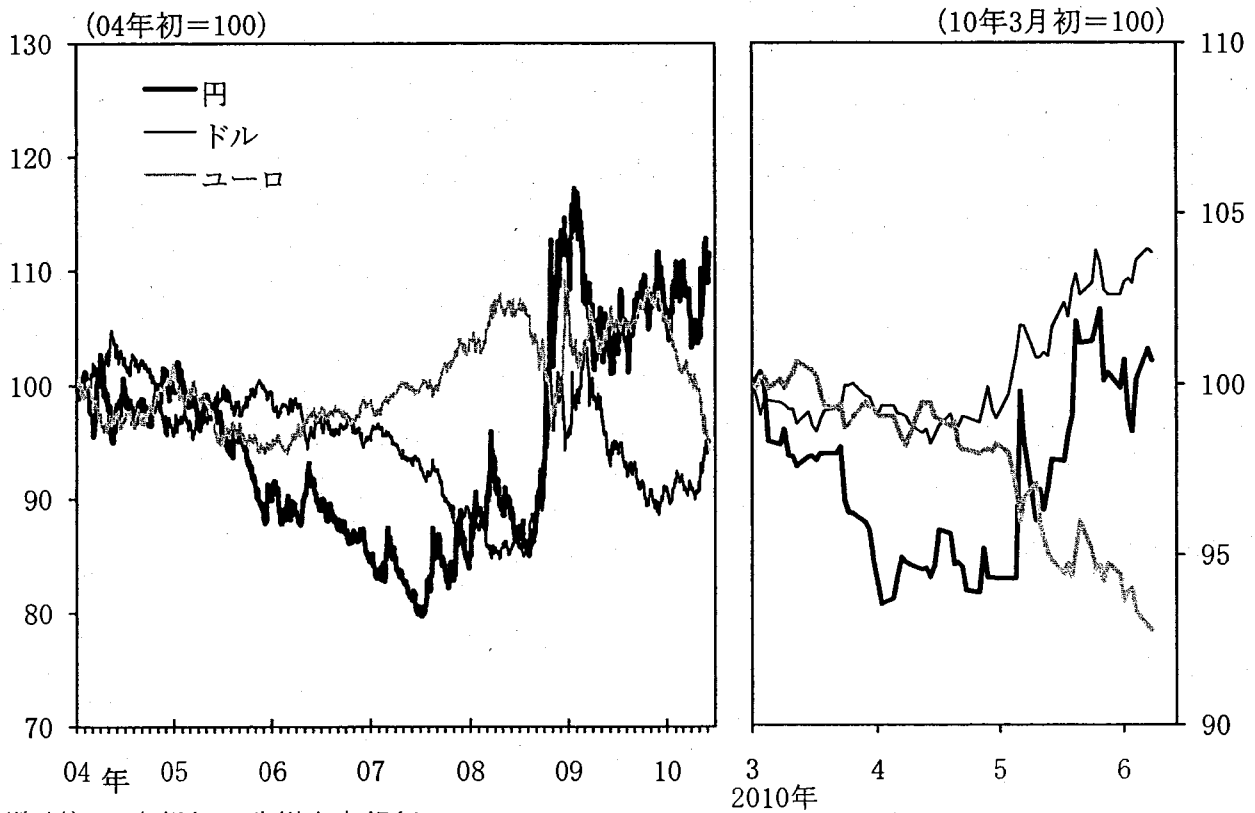
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

# 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート



(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

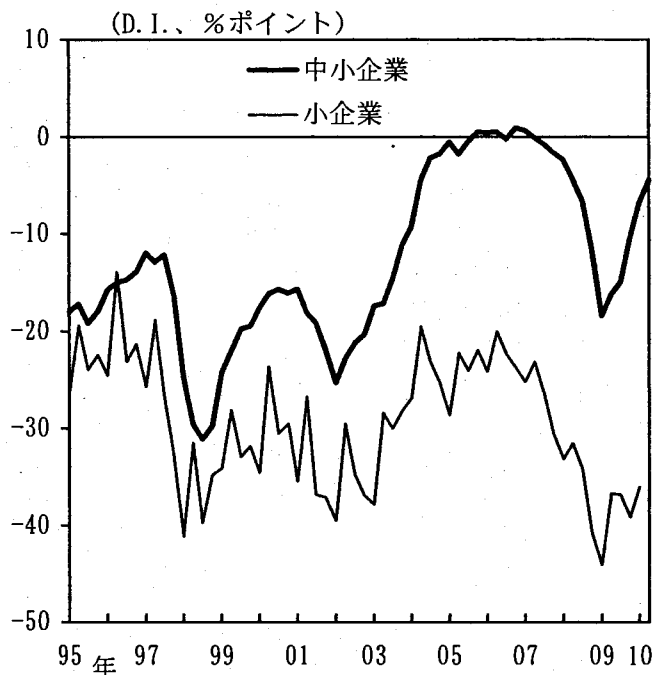
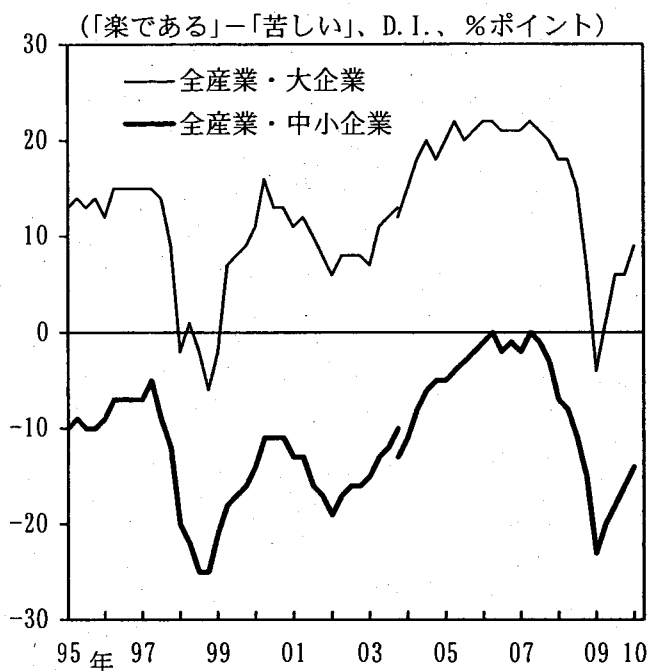


# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

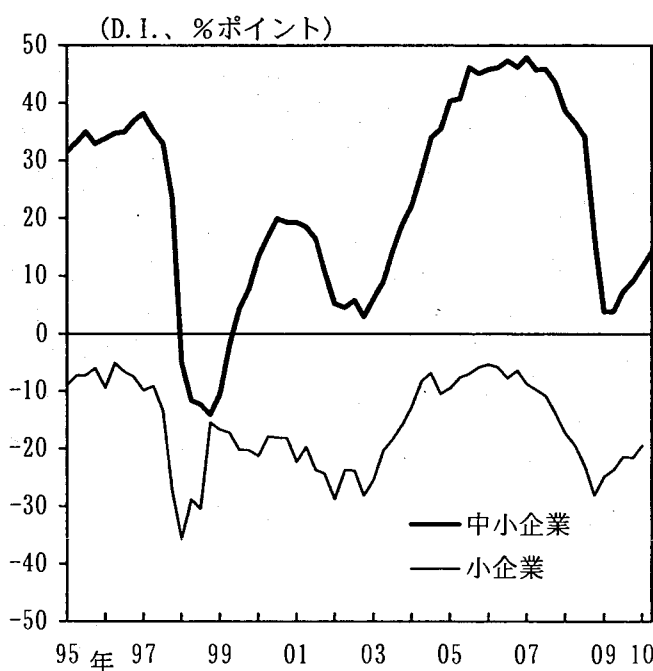
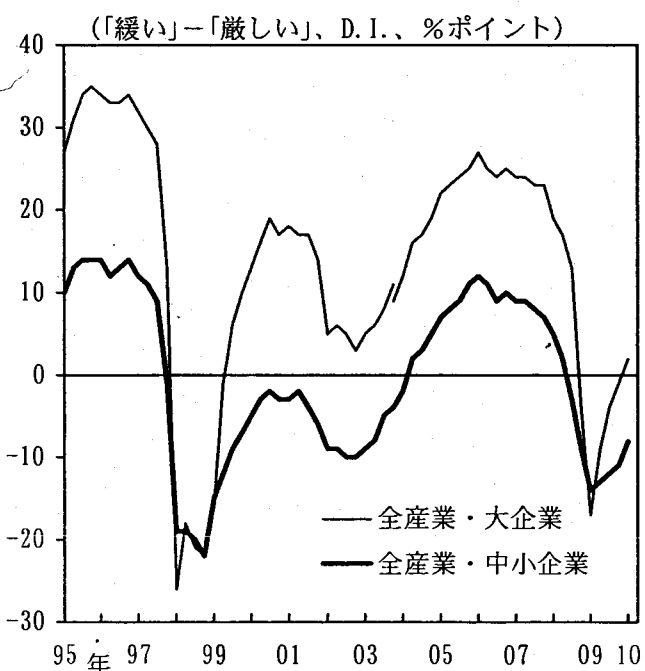


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。  
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2010/2Qは4~5月の値(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

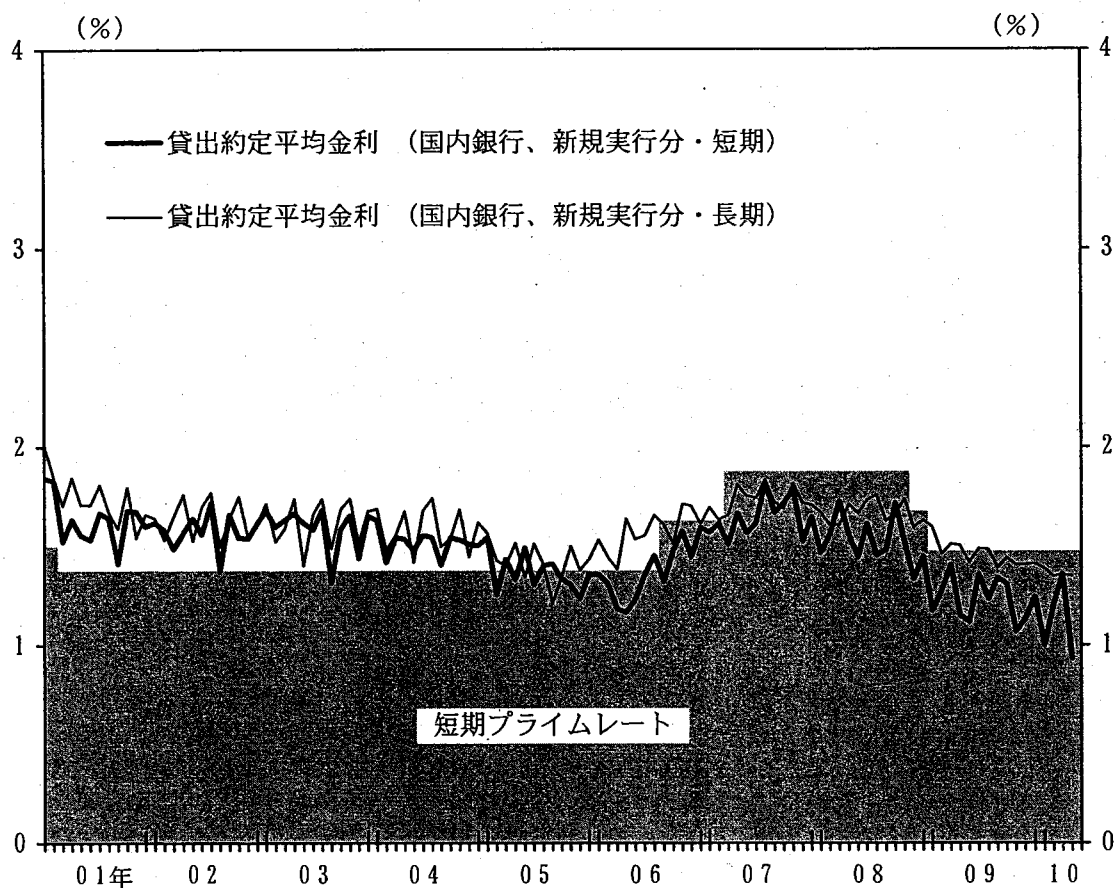
<日本公庫調査>



- (注) D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、日本政策金融公庫「中小企業景況調査」「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」

# 貸出金利

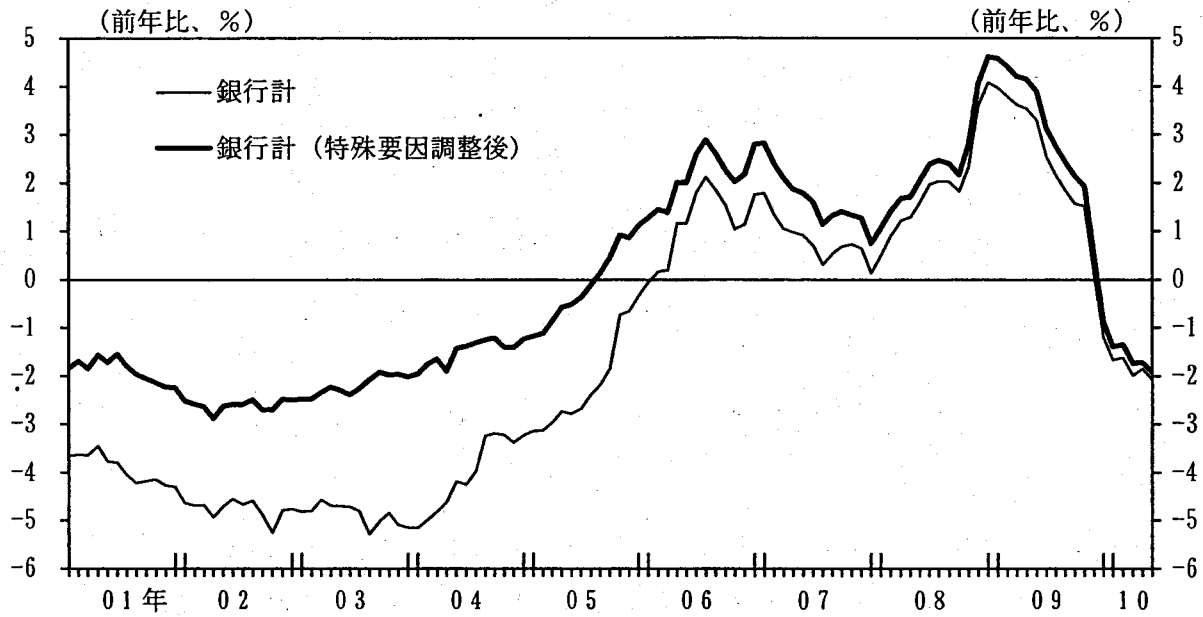


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

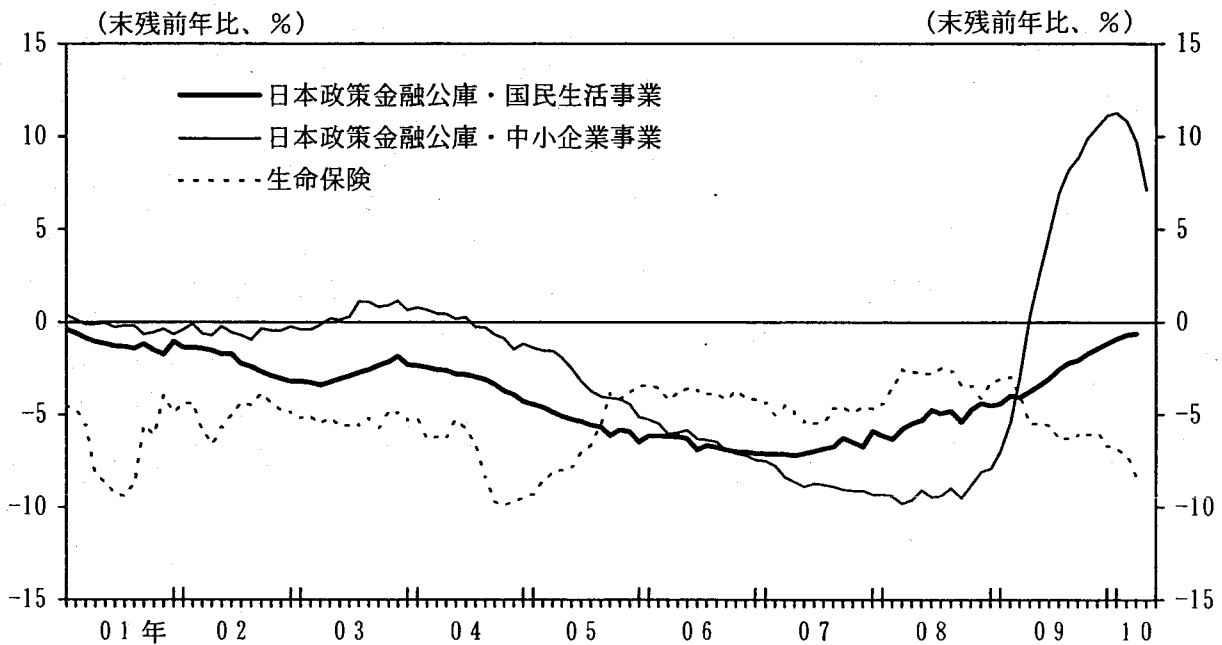
## 金融機関貸出

### (1) 民間銀行貸出



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

### (2) その他金融機関貸出

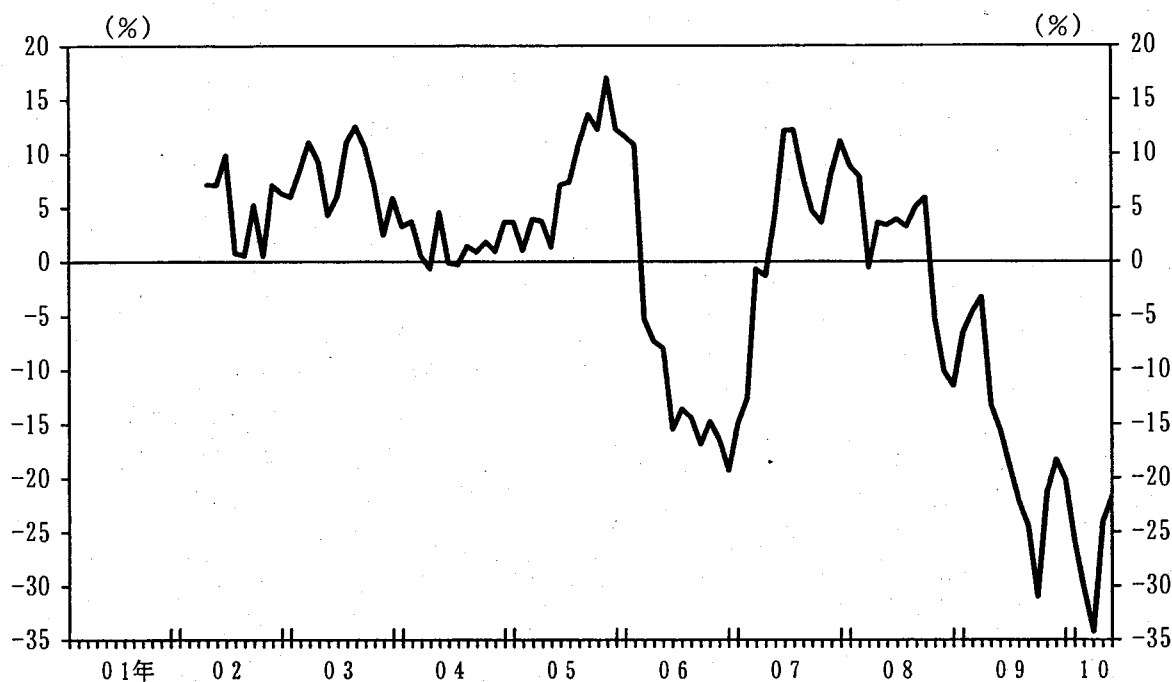


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

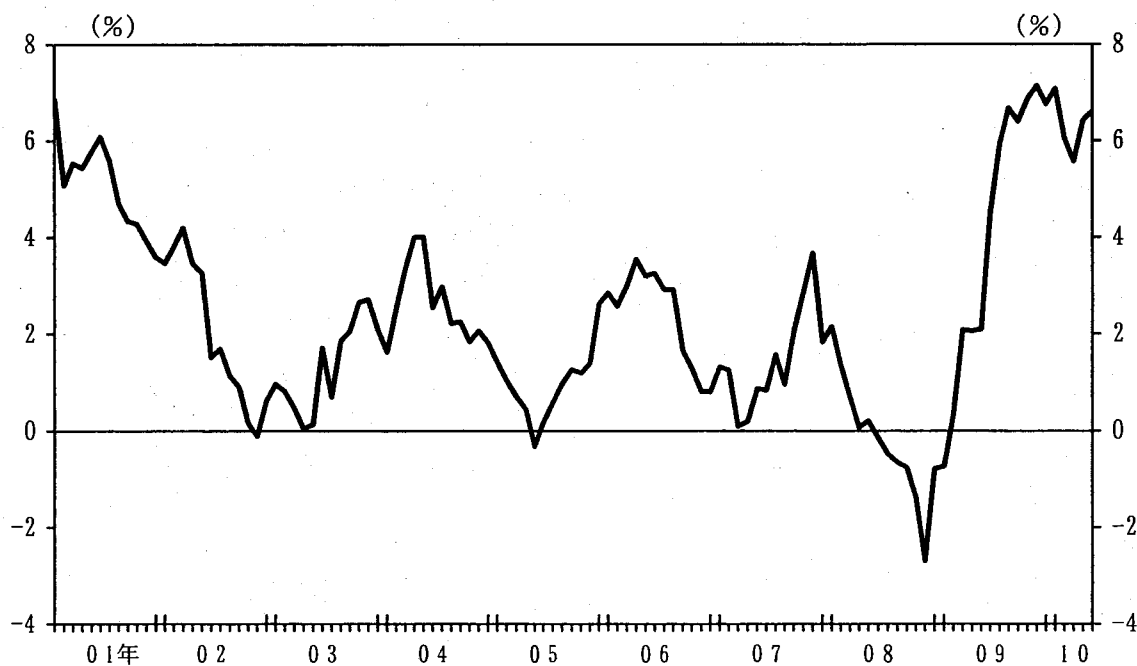
## 資本市場調達

### (1) CP発行残高(末残前年比)



(注) 短期社債(電子CP)の残高前年比。銀行、証券会社および外国会社等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、2008/3月以前は、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高前年比。

### (2) 社債発行残高(末残前年比)



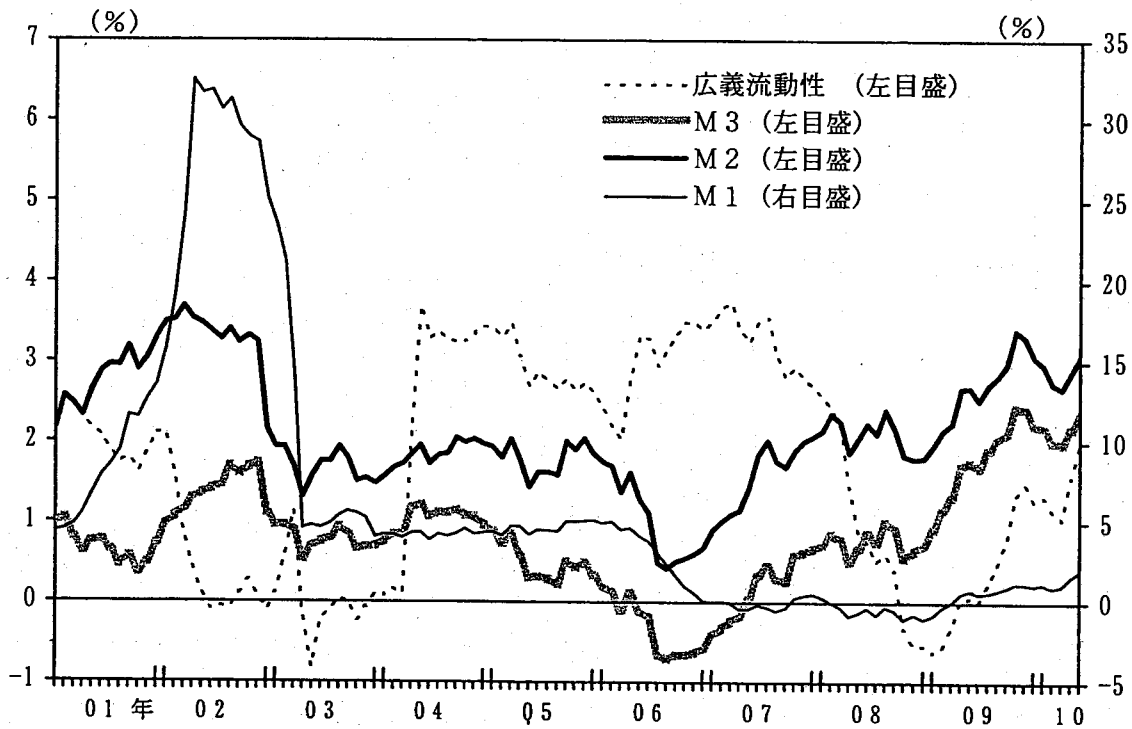
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- ①国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ②銀行発行分を含む。
- ③国内発行分は、振替債の残高。ただし、2008/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

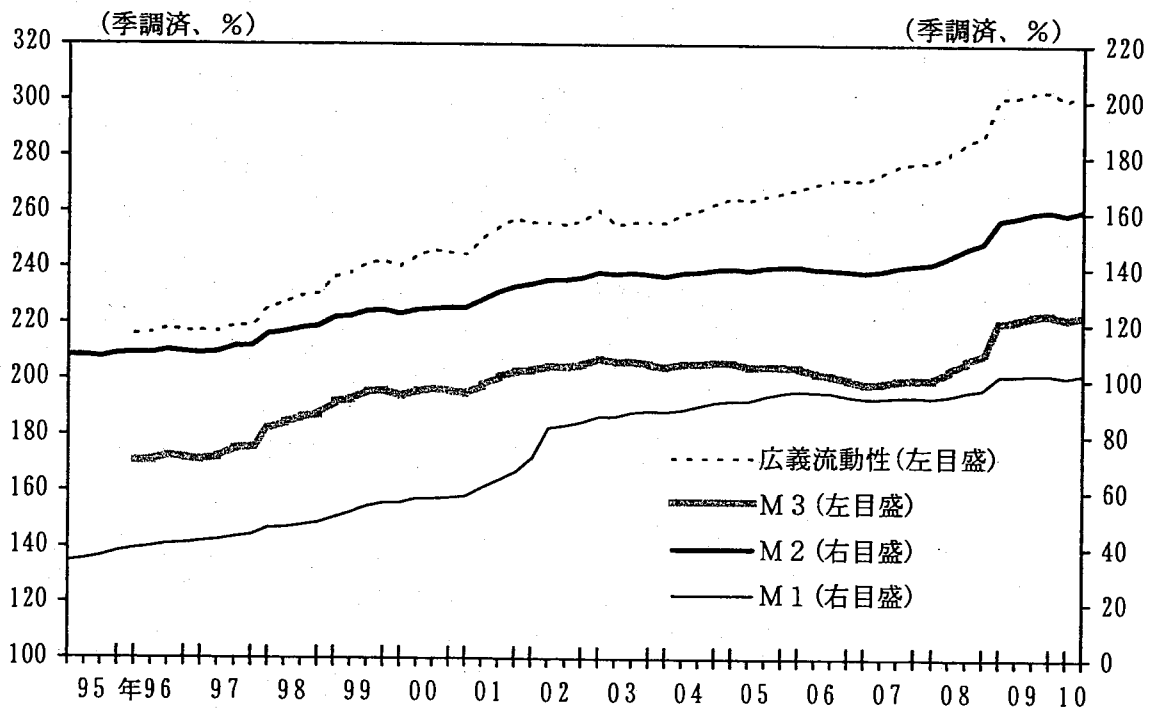
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

## マネーストック

## (1) 前年比



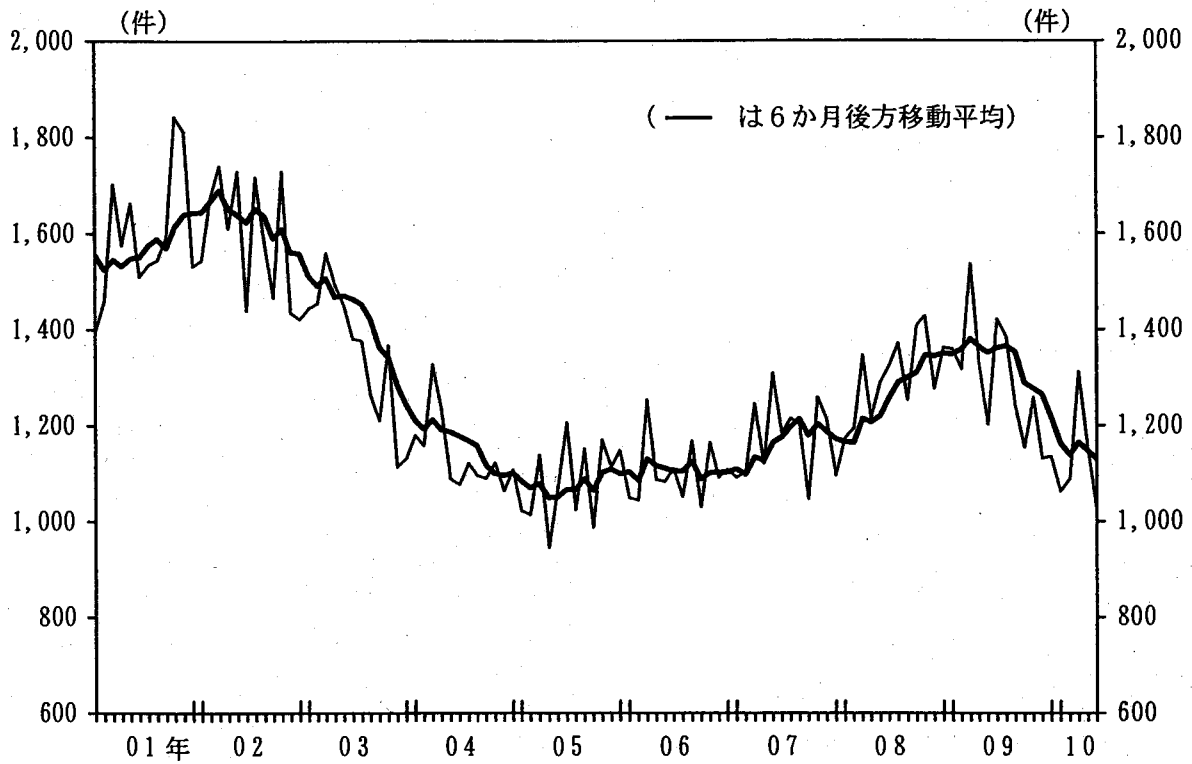
## (2) 対名目GDP比率



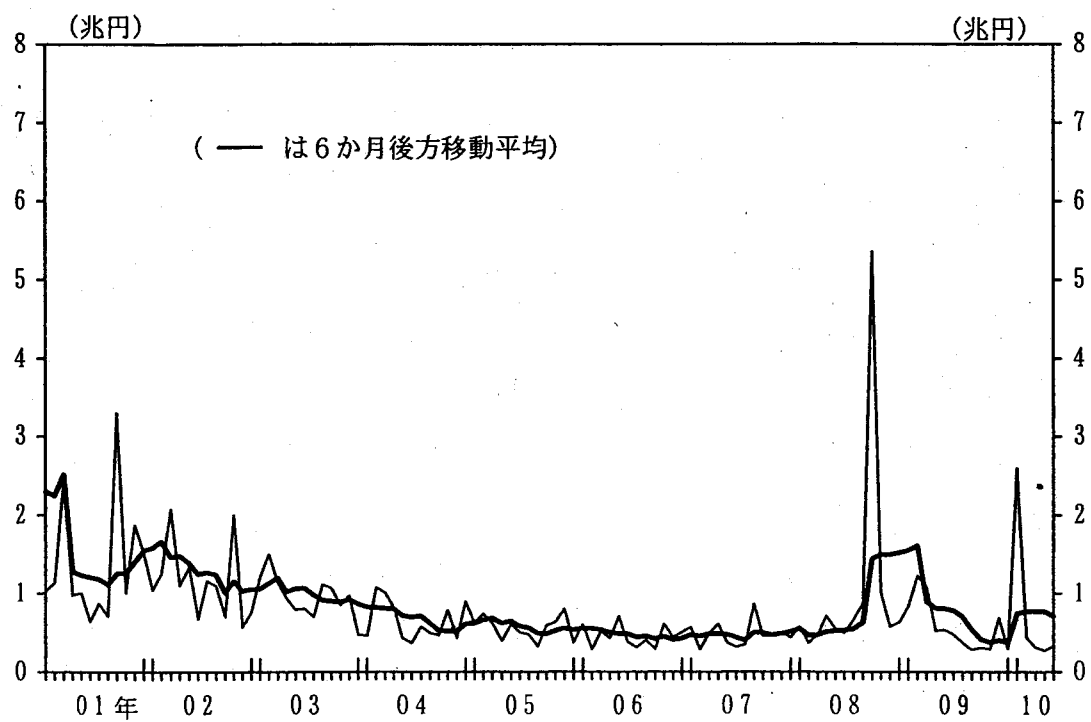
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。  
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。  
 3. 2010/2Qのマネーストックは4~5月の平均値、2010/2Qの名目GDPは、2010/1Qから横這いと仮定。

# 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」

公表時間

6月18日(金)8時50分

2010.6.18

日本銀行

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：2040年12月>

(案)

---

# 政策委員会 金融政策決定会合

## 議事要旨

(2010年5月10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、2010年6月14、15日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。



(開催要領)

1. 開催日時：2010年5月10日(11:00～12:06)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	山口廣秀	(副 総 裁)	(注)
	西村清彦	( 〃 )	
	須田美矢子	(審議委員)	
	野田忠男	( 〃 )	
	中村清次	( 〃 )	
	亀崎英敏	( 〃 )	
	宮尾龍蔵	( 〃 )	

(注) 白川委員は、スイス(バーゼル)で行われた BIS 総裁会議出席のため会議を欠席した。このため、山口委員が、日本銀行法第16条第5項の規定に基づき、議長の職務を代理した。

4. 政府からの出席者：

財務省 野田佳彦 財務副大臣

内閣府 梅溪健児 大臣官房審議官(経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	井戸清人
企画局長	雨宮正佳
企画局審議役	吉岡伸泰
企画局参事役	加藤 毅
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	関根敏隆
国際局長	大野英昭

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局参事役	坂本哲也
企画局企画役	中尾根康宏
企画局企画役	中村康治

## I. 臨時金融政策決定会合開催の趣旨説明

冒頭、議長より、今回の臨時金融政策決定会合開催について、以下のとおり趣旨説明があった。

- ギリシャを始めとする欧州一部国の財政問題に端を発した国際金融市場の不安定さは、足もと一段と高まっており、欧州では、米ドル短期金融市場における緊張が再び高まっている。このため、その対応を巡り、この週末、G7の電話会議や欧州財務相理事会、バーゼルのB I S総裁会議などで、幅広く議論が行われた。出張中の白川総裁から、B I S総裁会議において、主要中銀が協力して、短期金融市場における調達圧力に対処していくこと、そのために、米欧の5中央銀行（カナダ銀行、イングランド銀行、欧州中央銀行、米国連邦準備制度、スイス国民銀行）では、米ドル資金の供給体制を整備すること、が確認された旨の連絡を受けた。その上で、総裁からは、日本銀行として必要な対応を検討するよう指示があった。
- これを受けて、本日、共同声明で、米欧の5中央銀行が、時限的な米ドル・スワップ取極の再締結を公表し、日本銀行も、同様の措置の導入に向けて速やかに検討を行うことを発表した。
- こうしたことから、日本銀行として、この機会に、米ドル・スワップ取極を再締結し、米ドル資金を必要に応じて供給できる体制を整備することを検討するため、本日、日銀法第17条第3項に基づき、臨時決定会合を開催することとした。

## II. 金融市場動向に関する執行部からの報告の概要

前回の金融政策決定会合以降、欧州を中心に米ドルの流動性が低下するなど、国際金融市場における緊張が高まっている。すなわち、欧州において一部国の国債利回りの対ドイツ国債スプレッドが拡大し、主要国の株価も米欧金融機関を中心に大きく下落したほか、為替相場はユーロが対ドル・円で大きく下落した。米ドル短期金融市場では、フェデラル・ファンド・レートやLIBORが上昇したほか、ドルやユーロのLIBOR-OISスプレッド（3か月物）が大きく上昇した。また、ドルの調達難を反映して、ドル転コストの対ドルLIBORスプレッド（3か月物）等が上昇した。

現時点では邦銀の外貨資金繰りに支障は生じていないほか、東京の外国金融機関でも資金繰りに大きな影響は出ていない。もっとも、

一部で市場への資金放出を控える動きもみられ、国際金融市場における緊張が東京市場にどのような影響を与えるか、注視していく必要がある。

### Ⅲ. 米ドル資金供給体制の整備についての執行部からの提案

最近における国際金融資本市場の状況と、これが国内金融市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する趣旨から、平成 23 年 1 月 31 日までの時限措置として、「米ドル資金供給オペレーション」を導入するため、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の制定、「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」の制定、およびニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極の締結を提案したい。

なお、欧州の米ドル短期金融市場における調達圧力の高まり等に対処するため、本日、日本銀行を含む 6 つの中央銀行は協調対応策を公表したが、上記の措置は、これを受けて実施するものである。

## Ⅳ. 討議

### 1. 執行部提案に関する委員会の検討

委員は、まず、最近の国際金融資本市場の動向について議論を行い、前回決定会合以降、ギリシャを巡る問題が一段と悪化したことから、欧州において、米ドル短期金融市場における緊張が再び高まっており、他の市場や他の金融センターへの波及が懸念される状況にあることを確認した。その上で委員は、執行部提案について検討した結果、わが国金融市場への影響は限定的であり、邦銀の資金繰りに支障は生じていないものの、国際協調策の一環という観点を踏まえ、予防的な措置として、米ドル資金供給オペレーションを導入することが適当との見解で一致した。その上で、何人かの委員は、金融市場の緊張の背景には、リーマンショックやその後の不況への対応から各国で財政状況が悪化したことがあり、短期的な解決は難しい問題であることから、当面の金融面の対応のみならず、財政規律の重要性を認識し、財政再建の努力を続けることが必要であると指摘した。ある委員は、今回の事態に対し欧州中央銀行が実施を表明した「証券市場プログラム」について、証券市場の機能不全に対する是正策と位置付けられるものである、と指摘した。

## 2. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討

委員は、次回5月20、21日の決定会合までの金融市場調節方針について、前回の決定会合後、経済・物価動向に関する新たな統計等の公表は殆どないことから、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の調節方針を維持することが適当である、との見解で一致した。

## V. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 今般の提案は、G7の中央銀行が協調して金融の安定化に向けて取り組む措置の一環を成すものであり、政府としては、日本銀行の迅速な対応を評価したい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 日本銀行が、急速に変化する国際金融市場の安定確保に向け、欧米中央銀行と協調してドル資金供給オペを再開することについて、迅速かつ的確な対応として評価する。
- 政府としても、国際金融資本市場の動向およびその我が国経済への影響に引き続き注視し、適切に対応していく。
- 日本銀行におかれては、引き続き政府と密接な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策運営によって早期のデフレ克服を目指すとともに、経済を下支えするよう期待する。

## VI. 採決

### 1. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の制定等

採決の結果、前記執行部提案が全員一致で決定され、適宜の方法で公表されることとされた。

### 2. 金融市場調節方針

議長からは、委員の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、0.1%前後で推移するよう促す。

採決の結果

賛成：山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、中村委員、  
亀崎委員、宮尾委員

反対：なし

欠席：白川委員

VII. 議事要旨の承認日程

本日の臨時決定会合の議事要旨については、実務上の制約を考慮し、6月14、15日の会合で承認、公表することとされた。

以 上

(別 添)

2010年5月10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<sup>(注)</sup>）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移  
するよう促す。

以 上

---

<sup>(注)</sup> 賛成：山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員。  
反対：なし。欠席：白川委員。

要注意

公表時間

6月18日(金)8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2040年12月>

2010.6.18

日本銀行

(案)

---

政策委員会  
金融政策決定会合  
議事要旨

(2010年5月20、21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、2010年6月14、15日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。



(開催要領)

1. 開催日時：2010年5月20日(14:00～16:27)  
5月21日(9:00～12:37)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	白川方明	(総 裁)
	山口廣秀	(副 総 裁)
	西村清彦	( " )
	須田美矢子	(審議委員)
	野田忠男	( " )
	中村清次	( " )
	亀崎英敏	( " )
	宮尾龍蔵	( " )

4. 政府からの出席者：

財務省	香川俊介	大臣官房総括審議官
内閣府	梅溪健児	大臣官房審議官(経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	堀井昭成
理事	井戸清人
理事	中曾 宏
企画局長	雨宮正佳
企画局審議役	吉岡伸泰(21日)
企画局参事役	加藤 毅
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	関根敏隆
国際局長	大野英昭

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局参事役	坂本哲也(21日、10:51～12:37)
企画局企画役	西崎健司
企画局企画役	中嶋基晴

## 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、前々回会合（4月30日）、前回会合（5月10日）で決定された方針<sup>1</sup>に従って運営し、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%前後で推移した。

この間、固定金利方式の共通担保オペによる資金供給を継続したほか、国債買現先オペの活用を図るなど、引き続き、金融市場の安定に配慮し、市場におけるレート形成状況等を踏まえた機動的な運営を行った。なお、5月10日の会合で、実施体制を改めて整備することが決定された米ドル資金供給オペについては、5月18日にオフアワーを行った。

### 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給への安心感が拡がる中、やや長めの金利も含め、金利は低い水準で安定的に推移している。GCレポレートは、0.1%台前半で推移している。ターム物金利をみると、短国レートが、1年物まで含め0.1%台前半で安定的に推移している。一方、ユーロ円レートは、政策金利見通し（OISレート）に対して、なお高めの水準にある。CP発行レートは、総じてみれば、低水準横ばい圏内で推移している。ギリシャ問題に端を発する欧州のソブリン問題の国内短期金融市場への影響は、限定的なものにとどまっている。

株価は、欧州におけるソブリンリスクへの警戒感から米欧の株価が下落したことや為替がやや円高方向に振れたこともあって、下落し、足もと、日経平均株価は9千円台後半で推移している。長期金利は、株価の下落などを受けて、幾分低下しており、直近では、1.2%台で推移している。

円の対ドル相場は、欧州のソブリンリスクに対する警戒感の高まりを背景に、リスク回避の傾向が強まる中で、安全資産として円が買われる動きが進行し、足もとは90円前後で推移している。

---

<sup>1</sup> 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。」

### 3. 海外金融経済情勢

世界経済は、緩やかな回復を続けている。

米国経済は、緩やかに回復している。輸出が増加し、個人消費も緩やかに増加する中で、設備投資は全体として持ち直してきている。こうした需要動向のもと、生産は緩やかに回復している。この間、労働市場では、雇用者数が持ち直してきている一方、失業率はなお高水準横ばい圏内で推移している。物価面では、エネルギー・食料品価格を除くコアベースでの消費者物価の前年比は、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、プラス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、国ごとのばらつきを伴いながらも、持ち直している。個人消費は弱めの動きを続けているが、設備投資の減少が小幅となり、輸出が増加する中で、製造業の生産も緩やかに増加している。物価面では、エネルギー・非加工食料品を除くコアベースでの消費者物価の前年比は、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、プラス幅が緩やかに縮小している。この間、英国経済は持ち直している。

アジア経済をみると、中国経済は、内需を中心に、高めの成長を続けている。個人消費が堅調に推移し、固定資産投資は減速しつつも増加基調を辿っている。この間、輸出も海外経済の回復から増加し、生産は増加を続けている。NIEs、ASEAN諸国・地域の経済は、回復している。輸出がIT需要拡大の後押しもあって増加を続ける中、個人消費や設備投資も増加基調を辿っている。こうしたもとで、生産は増加している。この間、インド経済も、高めの成長を続けている。物価面をみると、これらの国・地域の多くで、エネルギー価格や食料品価格の伸びの高まりに加え、生産要素の稼働水準の高まりから、インフレ率が徐々に高まってきている。

海外の金融資本市場をみると、短期金融市場では、欧州のソブリンリスクへの警戒感が高まる中、取引におけるカウンターパーティーリスクが意識されたこともあって、ターム物金利が幾分上昇して推移している。米欧の株価は、欧州のソブリンリスクへの警戒感が高まる中、5月上旬に大幅に下落した後、欧州当局による各種対策が決定されたことを受けて一旦は反発したが、その後再び下落している。この間、長期金利についてみると、米欧とも、質への逃避の動きから低下している。

## 4. 国内金融経済情勢

### (1) 実体経済

輸出は、海外経済の改善を背景に増加を続けている。先行きは、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとの、増加基調を続けるとみられる。

公共投資は、減少している。先行きについては、減少を続けるとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は持ち直しに転じつつある。先行きについては、収益が回復しているもとの、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられるが、設備過剰感が強いことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。

個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直している。先行きは、各種対策の効果が下支えに働くものの、雇用・所得環境の厳しさが残る中、当面、緩やかな持ち直しにとどまるとみられる。

住宅投資は下げ止まっている。先行きは、着工戸数の動きなどからみて、徐々に持ち直しに向かうと予想される。

生産は、増加を続けている。先行きについては、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、輸出同様、増加基調を続けると予想される。

物価面をみると、国際商品市況は、足もと小反落する動きもみられるが、総じてみれば、世界経済の改善を背景に、緩やかな上昇基調にある。国内企業物価を3か月前比でみると、製品需給緩和の影響が続く一方、国際商品市況高の影響から、緩やかに上昇している。先行きについては、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとの下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。先行きは、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。

### (2) 金融環境

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いている。コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下して

いる。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では良好な発行環境が続いており、低格付社債の発行環境にも改善の動きがみられている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業ではなお厳しいとする先が多いものの、これらも含め全体として緩和方向の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

## II. 成長基盤強化を支援するための資金供給に関する検討状況に関する執行部からの報告の概要

4月30日開催の金融政策決定会合において、議長から執行部に対し、「成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援する方法について検討を行い、改めて報告するよう」指示がなされた。

上記検討指示を受け、執行部では、民間金融機関等との意見交換を開始した。そうした意見交換を踏まえると、本行が低利・長期の資金供給を金融機関による融資・投資に対応するかたちで実施することには一定のニーズがあるものと考えられる。

成長基盤強化に向けた金融機関の融資・投資の期間は相当長いとみられること等から、これを支援するための資金供給については、現行のオペレーションより長い期間をカバーすることが、金融機関のニーズに合致すると考えられる。ただし、成長基盤強化支援の趣旨に合致する融資・投資については、その特定や把握方法が実務上の課題となる可能性が高く、更に検討を行う必要がある。また、貸付総額や貸付受付期限等については、成長基盤強化に向けた融資・投資の取り組み方針等を踏まえ、検討していくことが適切と考えられる。

以上を踏まえ、成長基盤強化を支援するための資金供給については、その基本的な方針を取りまとめ、骨子素案として公表した上で、金融機関との意見交換を更に進め、具体化を早期に図ることが考えられる。意見交換や実務面での検討を進めた上で、改めて金融政策決定会合に検討結果を報告することとしたい。

### Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

#### 1. 経済情勢

国際金融資本市場について、多くの委員は、ギリシャの財政問題に端を発する欧州金融市場の緊張は、様々な公的措置によって若干は和らいだものの、依然不安定な状況が続いているとの認識を示した。何人かの委員は、欧米の短期金融市場では、ソブリンリスクの高まりを背景に、銀行間の取引レートに上昇圧力がかかりやすい状態が続いていると指摘した。また、多くの委員は、グローバル投資家のリスク許容度の低下を受けて「質への逃避」の動きが進み、株価が世界的に軟調な地合いを示しているほか、米国やドイツなどの長期金利が低下しているとの認識を示した。こうした欧州金融市場の不安定化の背景について、大方の委員が、欧州一部国における財政の持続性・再建可能性に対する市場の信認低下や、これらの国の競争力の低下という大きな問題があることを指摘した。その上で、多くの委員は、今後欧州諸国の経済・財政改革が着実に成果を挙げ、市場の信認を回復していくことは時間のかかるプロセスであるため、その過程で国際金融市場や世界経済にどのような影響が及ぶかについて、注意深く点検していくことが重要であるとの認識を示した。この中のある委員は、ユーロ主要国が通貨制度を維持する姿勢を明確に示し、一致して行動できるかが、ポイントとなると付言した。何人かの委員は、問題の根本原因である欧州一部国の経済・財政問題が改善に向かうことが、市場に確信されることが重要であるとの見方を示した。

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は緩やかな回復を続けており、先行きも、新興国経済の高成長に牽引されるかたちで緩やかな回復を続けていくとの認識を共有した。新興国経済について、何人かの委員は、既に生産・所得・支出の好循環メカニズムが働き始めており、国際機関や市場の見方よりも強めの展開となっていると指摘した。また、複数の委員は、一部の新興国において景気の過熱感が次第に強まってきていることを踏まえると、これらの国々において政策対応が後手に回っていないかどうか注意が必要との見方を示した。先進国経済について、大方の委員は、緩やかなながらも改善の動きが続いていると指摘した。先進国経済の先行きについて、多くの委員は、回復に向けた動きが途切れる可能性は、これまでのところ小さいとの見方を述べた。その上で、これらの委員は、バランスシート調整の帰趨に加え、欧州諸国における財政状況を巡

る動きが、金融市場や貿易面など様々なルートを通じて実体経済を下振れさせるリスクには、十分注意が必要との認識を示した。この間、複数の委員は、今後の世界経済は、欧州経済における不確実性の高まりの影響を遮断して、新興国経済の高成長を起点とし、米国及びわが国経済の堅調な回復が継続するという好循環メカニズムを実現する一種の「デカップリング」が可能かどうかは鍵になると述べた。

米国経済について、委員は、緩やかに回復しているとの認識を共有した。何人かの委員は、個人消費が幅広い項目で緩やかな増加を続けているほか、設備投資が機械投資を中心に持ち直してきていると述べた。雇用・所得環境について、何人かの委員は、4月の雇用者数が大幅に増加した一方で、平均失業期間が過去最長を更新し続ける中で、失業率がなお高水準横ばい圏内で推移している点を指摘し、雇用・所得環境には、改善の動きもみられるものの、依然厳しい状況にあるとの判断には変わりないと述べた。不動産市場の動向について、多くの委員は、住宅販売が低水準の動きが続いており、住宅価格も横ばい圏内の動きから脱しきれていないと指摘した。米国経済の先行きについて、委員は、全体として回復傾向が続くとの認識を共有した。ただし、多くの委員は、家計の可処分所得が伸び悩み、バランスシート調整圧力も残存する中では、景気回復ペースは当面緩やかなものにとどまるとの見方を示した。

ユーロエリア経済について、委員は、国ごとのばらつきを伴いながらも、持ち直しているとの見方を共有した。多くの委員が、ギリシャなどでは厳しい状況が続いているものの、ドイツやフランスを中心に、域外輸出・生産の増加による持ち直しの動きが続いているとの認識を示した。ユーロエリア経済の先行きについて、多くの委員は緩やかな回復に向けた動きが続く可能性が高いと述べた。この点、何人かの委員は、ギリシャ等の財政問題に端を発する欧州金融市場の緊張は、当局の対応もあって状況の一段の悪化がひとまず回避されており、景気持ち直しの動きを途切れさせる可能性は今のところ小さいとの見方を示した。また、複数の委員は、現在特に財政問題が懸念されている国々の域内に占める経済規模が大きいことを示した上で、地域全体の实体经济に与える影響が限定的にとどまる可能性を指摘した。もっとも、これらの委員を含む多くの委員は、ユーロエリア経済が、もともとバランスシート調整圧力や東欧諸国の過剰債務問題を抱え、景気回復のモメンタムが先進国の中でも弱い地域だけに、今後ギリシャ等が財政再建と経済改革に取り組む過程において、金融資本市場の緊張が更に高まった場合、様々な

ルートを通じて実体経済が下振れるリスクには注意する必要があるとの認識を示した。この点と関連して、複数の委員は、いくつかの国が同時に財政引締めを実施した場合のフィスカル・ドラッグは予想以上に大きなものとなる可能性があるとして指摘した。これに対して、何人かの委員は、財政の維持可能性に対する市場の信認が回復し、金融市場が落ち着きを取り戻す効果の方が、より大きいとの見方を示した。

中国経済について、委員は、内需を中心に高めの成長を続けており、先行きも高い成長を維持する可能性が高いとの認識で一致した。何人かの委員は、個人消費や固定資産投資が、依然高い伸びを続けており、内需の腰は強いとの見方を示した。ただし、複数の委員は、中国の輸出に占める欧州向けの割合は相応に大きく、欧州経済が下振れた場合、中国経済への悪影響は避けられないと述べた。多くの委員は、不動産価格が一段と上昇し、消費者物価上昇率の加速傾向が続いているなど、全体としてはインフレ懸念が更に高まっているとの見方を示した。こうした議論を経て、何人かの委員は、金融政策を含むマクロ経済政策の今後の展開とその影響について、引き続き注意が必要と指摘した。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。委員は、わが国の景気は、4月末に公表した展望レポートで示した見通しに沿って推移しており、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつあるとの認識を共有した。大方の委員は、新興国経済の力強い成長を背景に輸出や生産が増加を続けるもとで、設備投資が持ち直しに転じつつあるほか、個人消費についても、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直していると述べた。その上で、これらの委員は、国内民間需要にも自律的回復の動きがみられ始めているとの認識を示した。何人かの委員は、1～3月のGDPが、輸出や個人消費に支えられるかたちで、年率換算で5%近い成長率となった点を取り上げ、こうした景気判断を裏付ける数字であると評価した。

先行きについても、委員は、展望レポートで示した見通しに沿って、緩やかに回復していくとの認識を示した。ギリシャ問題に端を発する欧州経済の不確実性の高まりが、わが国経済に与える影響については、多くの委員が、現時点では限定的であるとの見方を示した。また、何人かの委員は、今後、足もとの国内民間需要の自律的回復に向けた動きが、政策効果が剥落していくまでに、しっかりとしたものになっていくかどうか、景気の先行きを見極める上で、



重要なポイントであると指摘した。

わが国経済のリスク要因について、多くの委員は、基本的に展望レポートで指摘した点と同様であるが、リスクは上下両方に幾分拡大しているとの認識を示した。大方の委員は、欧州金融市場が依然不安定な状況にあることを踏まえると、こうした一部欧州諸国における財政状況を巡る動きが、国際金融資本市場の緊張を更に高め、様々なルートを通じて世界経済を下振れさせるリスクには十分注視していく必要があると述べた。他方で、多くの委員は、最近の新興国・資源国の力強い成長は予想を上回り続けてきているものであり、上振れリスクとして一層の注意が必要であるとの認識を示した。この点について、何人かの委員は、新興国・資源国における政策対応が後手に回り、景気が過熱した場合には、これらの国で経済・金融活動の急激な巻き戻しが発生する可能性があり、わが国経済にとって、却って下振れリスクとなりうると付言した。

個別の需要項目等に関して、委員は、新興国経済が想定以上に力強い成長を続けていることなどを背景に、輸出は増加を続けているとの認識で一致した。先行きについて、多くの委員は、海外経済の成長率が持続可能な水準に向けて減速するに連れ、輸出の増加ペースも次第に緩やかになっていくとみられるものの、海外経済の改善が続くもとの、増加基調を維持するとの見方を示した。

設備投資について、多くの委員は、持ち直しに転じつつあると述べた。何人かの委員は、1～3月のGDPベースの設備投資や資本財出荷が増加を続けていることなどを指摘した。先行きの設備投資について、大方の委員は、先行指標である機械受注や建築着工床面積が、ともに増加を示していることを指摘した上で、企業収益の回復に伴い、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとの見方を示した。もっとも、多くの委員は、企業の設備過剰感が根強い以上、持ち直しのペースは、当面、緩やかなものにとどまるとの見方を示した。

個人消費について、委員は、各種対策の効果もあって持ち直しているとの認識で一致した。多くの委員は、3月の家電販売額が、エコポイント制度の適用厳格化を前に、更に増加した点を指摘した。その上で、何人かの委員は、こうした政策効果とは直接関係が薄い百貨店の売上高についても、このところ高額商品に動意がみられるなど、個人消費の持ち直し傾向に拡がりが見られるとの見方を示した。この点に関連し、複数の委員は、消費者コンフィデンス指標について、最近改善傾向が明確になっていると述べた。先行きの個人

消費について、委員は、各種対策の効果は引き続き下支えに働くものの、雇用・所得環境に厳しさが残る中においては、当面緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高いとの見方を共有した。

住宅投資について、多くの委員は、住宅着工戸数が低水準ながら緩やかな持ち直しを続けているほか、首都圏のマンションの在庫調整が進んできているなど、下げ止まっているとの認識を示した。

生産について、委員は、新興国経済の高成長などを背景に、増加を続けているとの認識で一致した。先行きについて、多くの委員は、ヒアリング情報などによると、各種対策の効果が減衰するにつれて、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるものの、海外経済の改善などを背景に、増加基調を続ける可能性が高いとの見方を示した。

雇用・所得環境について、大方の委員は、引き続き厳しい状況にあるものの、厳しさは幾分和らいでいるとの見方を示した。何人かの委員は、雇用者数の前年比減少幅が縮小を続けているほか、大幅な下落を示していた1人当たり名目賃金が、3月には前年を上回るなど、雇用者所得に下げ止まりの兆しがみられると指摘した。もっとも、多くの委員は、雇用調整助成金の支給申請者数が依然高水準にあるなど、企業の雇用過剰感は根強く残っており、雇用・所得環境が厳しいとの判断は変わらないとの認識を示した。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けているとの認識で一致した。先行きについて、委員は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、前年比下落幅は縮小していくとの認識で一致した。何人かの委員は、4月の東京の消費者物価指数の前年比下落幅が、高校授業料無償化の影響を除くと、除く生鮮食品ベース、除く食料・エネルギーベースともに、3月と比べ明確に縮小したことを指摘し、昨年来の需給バランスの改善の影響がタイムラグを経て出始めた可能性が高いと述べた。また、複数の委員が、消費動向調査から推計される家計による1年後の予想インフレ率が、このところ上昇傾向にある点を指摘した。この間、複数の委員は、物価に関するリスク要因として輸入物価の動向に言及し、欧州経済の不確実性の高まりが原油価格をはじめとする国際商品市況や為替レートを通じて物価に与える影響について、今後とも注視して行く必要があると指摘した。

## 2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いているとの認識を共有した。

短期金融市場について、大方の委員は、ターム物金利が低水準で安定的に推移しているとの認識を示した。この点について、多くの委員は、固定金利オペの実施が、市場に日本銀行による潤沢な資金供給への安心感を醸成しているとの見方を示した。

長期金利について、何人かの委員は、米欧の長期金利と連動して低下しているものの、下落幅は小さいとの見方を述べた。株価については、多くの委員が、米欧株価下落の影響や為替の円高化を受けて、軟調に推移しているとの認識を示した。

CP・社債の発行環境について、委員は、良好な状態が続いているとの認識で一致した。大方の委員は、投資家の底堅い需要のもと、CP・社債の発行スプレッドが、低位で安定していることを指摘した。また、多くの委員は、BBB格社債について、発行銘柄の拡大が続いている点を挙げ、低格付社債の発行環境についても、改善の動きが続いているとの見解を示した。

企業の資金繰りについて、何人かの委員は、いくつかのサーベイ調査において、中小企業の資金繰り判断は、90年以降の平均的水準を上回って推移していることを指摘した。これを踏まえ、ある委員は、中小企業の資金繰り面でも緩和方向への動きが進んでいるとの見方を述べた。

こうした議論を経て、委員は、ギリシャの財政問題に端を発する欧州金融市場の緊張感の高まりが、わが国の金融環境に与える影響は、これまでのところ株式市場など限定的であり、金融環境の緩和方向への動きは途切れていないとの認識で一致した。ただし、何人かの委員は、今後、欧州金融市場が一段と不安定化し、円高・株安が更に進展するような状況になれば、実体面、金融面の様々なルートから、わが国の金融環境が逼迫化する可能性には留意が必要と指摘した。その上で、何人かの委員は、今回のギリシャの財政問題から得られる教訓について、わが国とギリシャの経済・金融を巡る状況や制度が異なることを指摘した上で、①市場は突然変化するものであることも念頭に置きながら、財政の維持可能性について市場から十分信頼を得られるような取り組みをしていくことが重要であること、②中央銀行としては、物価安定のもとでの持続的な成長の実現に貢献するという金融政策運営の姿勢をしっかりと維持すること

が重要であること、を挙げた。

#### IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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、委員は、経済・物価情勢を踏まえると、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

先行きの政策運営について、委員は、わが国経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく必要があるとの見解で一致した。その上で、委員は、金融政策運営に当たっては、今後とも、きわめて緩和的な金融環境を維持していくとの考え方で一致した。

続いて、執行部から検討状況について報告があった、成長基盤強化を支援するための資金供給について議論を行った。

委員は、まず基本的な考え方について議論を行った。

委員は、わが国経済が直面している大きな課題は潜在成長率の低下やその背後にある人口減少と生産性の低迷であり、デフレも成長期待の低下という日本経済の根源的な問題が集約的に現れた現象であるとの認識を共有した。こうした認識を踏まえ、委員は、日本経済の成長基盤の強化を、中央銀行の有している機能を使って、金融面から支援することは、わが国経済にとって必要な措置であるとの見方で一致した。この点について、ある委員は、新分野の育成や旧分野の活性化においては、新技術の利便性が市場の大きさに依存する「ネットワークの相乗効果」が重要な役割を果たすため、金融機関がこうした分野に対する資金供給に前向きに取り組むことは、投資を呼び込み、市場拡大を促すことを通じて、成長基盤の強化に繋がると述べた。何人かの委員は、成長基盤の強化には、民間企業・金融機関の努力を基本に、これを政府や政府系金融機関が効果的にサポートするといった形で、様々な主体の取り組みが必要であるとの認識を示した。その上で、これらの委員は、日本銀行も、民間金融機関の取り組みを資金供給面で支援することによって、呼び水としての機能を果たすことができるとの意見を述べた。多くの委員は、こうした施策が、①金利政策や金融調節の運営と整合的なものであること、②個別産業や個別企業に対するミクロの資源配分に介入するものとならないこと、③日本銀行の資産の健全性を確保すること、に留意する必要があることを指摘した。また、ある委員は、金融機

関の融資が本措置の趣旨に沿ったものとなるよう、細心の注意を払った制度設計が必要であると述べた。

こうした基本的な考え方に関する議論を踏まえ、委員は、具体的な論点について議論を行った。

基本的なスキームについて、委員は、民間金融機関から一定のニーズが確認されていることも踏まえると、低利・長期の資金供給を金融機関による融資・投資に対応するかたちで実施するスキームが、適当であるとの見方で一致した。

具体的な投資・融資の範囲について、何人かの委員は、民間金融機関による成長基盤強化に向けた融資や投資の実態を十分踏まえた上で、検討する必要があるとの認識を示した。多くの委員は、成長基盤強化という趣旨に合致する融資・投資は、多種多様となることが予想されるため、政府や民間機関の成長戦略なども参考にしつつ、幅広くサポートできるよう制度設計することが望ましいとの見方を示した。

貸付総額について、複数の委員は成長基盤強化に向けた取り組み方針に基づいてどの程度の融資・投資が実施されるかという点を把握した上で適切な規模を判断する必要があると述べた。何人かの委員は、その際に今回の貸付がある程度長期のものとなることを踏まえると、金利政策の制約とならないようにするという配慮も必要であるとの認識を示した。また、ある委員は貸付総額が、目標額であると受け止められないようにすることも重要であると述べた。

委員は、貸付受付期限と借り換え回数についても議論を行った。貸付受付期限について、何人かの委員は、今回の措置が中央銀行としては異例であることを指摘した上で、成長基盤強化に向けた金融機関の取り組みを効果的に後押しする時限措置である点を明確にすべきと述べた。借り換え回数について、複数の委員は、成長基盤強化に向けての取り組みは時間がかかるものであり、金融機関の取り組みをある程度長期間に亘って支えられるように設定する必要があるとの見方を示した。

委員は、以上のような議論を踏まえ、骨子素案を取りまとめ、公表することが適当であるとの認識で一致した。多くの委員が、公表する骨子素案に基づき、今後金融機関との間で意見交換を進めるとともに、実務面を含めたより具体的な検討を行っていく必要があるとの意見を述べた。

## V. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済情勢をみると、景気は、着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。先行きについても、国際的な金融情勢の動向、デフレなどのリスクが存在するほか、雇用情勢の悪化懸念が残るなど、民需主導の力強い成長経路に復帰するための基盤は、依然として脆弱である。
- 政府としては、現下の厳しい経済情勢のもと、デフレを克服し、景気回復を確実なものとしていくために、緊急経済対策を推進し、平成 22 年度予算を着実に執行するとともに、「新成長戦略（基本方針）」の具体化を行い、その実現を図っていく。
- 本日のご議論にあった成長基盤の強化に資する資金供給面での新たな取り組みについては、実効性のある枠組みとなるようご検討頂きたいと考えている。
- また、日本銀行におかれても、デフレ克服に粘り強く取り組む決意を示されているところであり、引き続き適切かつ機動的な金融政策運営を行っていくことにより、デフレ克服をはじめ、経済を金融面から支えて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。

- 昨日公表した 1～3 月期 GDP 速報では、実質成長率は前期比年率 4.9%、名目成長率も同じく 4.9%となった。わが国経済の当面の課題は、雇用を確保しつつ、確実な景気回復とデフレの克服を図ることである。消費者物価指数は、基調としてマイナス幅が縮小するものの、緩やかな下落が続くと見込まれる。政府は、日本銀行と一体となって、できるだけ早期のプラスの物価上昇率実現に向けて取り組んでいくことが重要であると考えている。
- 政府としては、緊急経済対策と、平成 22 年度予算に盛り込まれた施策等を着実かつ的確に実施していく。また、「新成長戦略」の全体像の取りまとめを急ぐとともに、財政健全化への道筋を国民にお示しし、その責任を果たす対応に取り組んでいく。
- 日本銀行におかれては、中長期的にみて物価が安定していると理解する消費者物価上昇率に関し、「2%以下のプラスの領域にあり、委員の大勢は1%程度を中心と考えている」としていることに加え、先日の展望レポートにおいて、来年度はプラスに転じる見通しとし

たことを踏まえ、その見通しの実現に向け、引き続き政府と密接な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策運営によって、早期のデフレ克服を目指すとともに、経済を下支えされるよう期待する。

- なお、市場はこのところ急激な変動を示している。政府は市場の安定を望んでいるところであり、日本銀行におかれても、本日議論があったように、引き続き市場動向に注視して頂きたいと考える。

## VI. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

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

### 金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

### 採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、  
中村委員、亀崎委員、宮尾委員

反対：なし

## VII. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

対外公表文（「当面の金融政策運営について」〈別紙〉）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、

直ちに公表することとされた。

#### VIII. 議事要旨の承認

議事要旨（4月30日開催分）が全員一致で承認され、5月26日に公表することとされた。

以 上



2010年5月21日

日 本 銀 行

### 当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。すなわち、新興国経済の高成長などを背景に、輸出や生産は増加を続けている。そうしたもとで、設備投資は持ち直しに転じつつある。個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直している。公共投資は減少している。この間、金融環境をみると、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、その幅は縮小傾向を続けている。

3. 先行きの中心的な見通しとしては、わが国経済は、回復傾向を辿るとみられる。物価面では、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が縮小していくと考えられる。

4. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の強まりなど上振れ要因がある一方で、国際金融面での動きなど下振れリスクもある。この点、一部欧州諸国における財政状況を巡る動きが、国際金融や世界経済に与える影響に注意する必要がある。物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

---

(注) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員。  
反対：なし。

5. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。そのために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えである。

6. 日本銀行では、本年4月30日の政策委員会・金融政策決定会合において、成長基盤強化の観点から、民間金融機関による取り組みを資金供給面から支援していくこととし、その方法を検討してきた。本日の会合では、執行部からの報告を踏まえ、別紙のとおり資金供給の方法の骨子素案を取り纏めるとともに、これを公表し、より具体的な検討を進めていくこととした。

以 上

成長基盤強化を支援するための資金供給の骨子素案

1. 対象先

共通担保オペ（全店貸付）の対象先のうち希望する先

2. 資金供給の方式

共通担保を担保とする貸し付け（共通担保オペと同様の方式）

3. 貸付期間

原則1年とし、借り換え（ロールオーバー）を可能とする。

4. 貸付利率

貸付時の無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準

5. 対象先毎の貸付額

対象金融機関から成長基盤強化に向けた取り組み方針の提示を受け、そのもとで行われた融資・投資の実績に基づき、当該金融機関に対して貸し付けを行う。

6. 貸付総額、貸付受付期限等

成長基盤強化に向けた融資・投資への金融機関の取り組み状況等を踏まえ、本措置の開始時に、貸付総額、貸付受付期限（新規に貸付を受け付ける期限）、借り換え可能な回数を定める。

**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：平成52年12月>

2010年6月15日  
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2010年7月～2011年6月）（案）

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(参考) 金融経済月報 公表
2010年7月	14日<水>・15日<木>	8月13日<金>	—	16日<金>
8月	9日<月>・10日<火>	9月10日<金>	—	11日<水>
9月	6日<月>・7日<火>	10月8日<金>	—	8日<水>
10月	4日<月>・5日<火> 28日<木>	11月2日<火> 11月19日<金>	— 28日<木>	6日<水> —
11月	15日<月>・16日<火>	12月27日<月>	—	17日<水>
12月	20日<月>・21日<火>	1月28日<金>	—	22日<水>
2011年1月	24日<月>・25日<火>	2月22日<火>	—	26日<水>
2月	16日<水>・17日<木>	3月18日<金>	—	18日<金>
3月	14日<月>・15日<火>	4月12日<火>	—	16日<水>
4月	6日<水>・7日<木> 28日<木>	5月9日<月> 5月25日<水>	— 28日<木>	8日<金> —
5月	19日<木>・20日<金>	6月17日<金>	—	23日<月>
6月	13日<月>・14日<火>	未 定	—	15日<水>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

「議事要旨」 . . . . . 8時50分

「経済・物価情勢の展望」基本的見解 . . . . . 15時

背景説明を含む全文 . . . 翌営業日の14時

(ただし、「経済・物価情勢の展望(2011年4月)」の背景説明  
を含む全文は4月29日<金>の14時に公表)

「金融経済月報」 . . . . . 14時

(「概要」の英訳は14時、全文の英訳  
は翌営業日の16時30分)