

<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>

2010.9.29

企画局

金融環境の現状評価

（概況）

わが国の金融環境は、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。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるが、企業収益との対比では、その効果は強まりつつある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している。CP・社債市場では、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、総じてみれば、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比2%台後半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、長期金利は前月と比べ低下しているが、円の対ドル相場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、家計の予想やマーケットの指標では概ね横ばいとなっているものの、エコノミストの予想は幾分低下している。

- 「消費動向調査」からみた家計の今後1年間の予想インフレ率は、8月は7月から概ね横ばいとなった（7月+0.9%→8月+0.9%、図表1左下段）。
- 9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、年度ベースでみると、8月調査から概ね横ばいとなっているものの、四半期ベースでみると、幾分低下しており、2012年第1四半期のインフレ予想はマイナスとなった（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
7月調査	-0.9%	-0.1%
8月調査	-0.9%	-0.1%
9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下段）。

中長期的なインフレ予想は、家計の予想でみると幾分上昇している。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、長期金利の動きを映じて低下し、最近では8月末と概ね同水準で推移している（図表2下段）。

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、引き締めり度合いは縮小傾向を辿っている。また、標準的なテイラー・ルールとの比較でも、

引き締め度合いは縮小傾向を辿っている（図表3、4）¹。

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）。
- 9月入り後のCP発行スプレッドをみると、8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）。

▽ 6月以降のCP発行スプレッド（%）

	リーマン 破綻前	6月	7月	8月	9月P
A-1+格	+0.07	-0.00	+0.00	+0.00	+0.00
A-1格	+0.16	+0.03	+0.02	+0.02	+0.02
A-2格以下	+0.33	+0.33	+0.26	+0.22	+0.29

（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。なお、2010年9月は第4週まで（8月30日～9月24日）の平均値。

- 9月入り後の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、総じて横ば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様の動きとなっている（図表9）。

¹（図表3）と（図表4）においては、基調的な動きをみるために、高校授業料を除いたベースのCPIの前年比を用いている。

- 8月から9月にかけて、発行スプレッドは、AA格については20bp弱上昇した一方、A格については40bp弱低下した。しかし、この間の流通スプレッドの動きやスプレッドの厚い投資法人債の発行銘柄数の違い（AA格：8月0銘柄→9月2銘柄、A格：8月2銘柄→9月0銘柄）等²を踏まえると、こうした発行スプレッドの動きは個別の銘柄要因によるものであり、市場の実勢としては、総じて横ばい圏内での推移であったと判断される。
- BBB格について、流通スプレッドの動きを確認すると、底堅い投資家需要を背景に、市場で急速なスプレッドのタイト化が懸念されていた4月よりも総じて低い水準で推移している。
- この間、武富士が会社更生法の申請を行なったが、現時点では、その影響は限定的。

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りつつある（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（6月-2.6%→7月-2.6%→8月-2.6%、図表12上段）。

- 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、減少している（6月-1.9%→7月-1.7%→8月-1.7%、図表12下段）。

— この間、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、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、前年比プラスで推移しているが、プラス幅はこのところ縮小傾向を辿っている（図表11上段）。

- 8月のCP・社債の発行残高は、CP発行残高の前年比マイナス幅が縮小

² 8月のA格は、投資法人債以外にもスプレッドの厚い不動産銘柄等が含まれていた。

したものの、社債発行残高の伸びが幾分縮小したため、全体としてみると、前年比マイナス幅が幾分拡大した（6月-1.3%→7月-0.7%→8月-1.0%、図表14上段）。

—— 9月の国内公募社債発行額（銀行発行分を除く）は、良好な社債発行環境のもとで低格付先による発行が相次いでいること等から、24日時点までの累計で既に前月を大幅に上回っている（7月7,510億円→8月2,910億円→9月1日～24日7,990億円）。

—— この間、BBB格社債については、2007年9月以来となるBBBマイナスの銘柄の発行がみられるなど、発行銘柄の拡がりが見られているほか、発行額も同じベースで比較可能な2002年以降で最高の水準（24日時点までの累計で1,960億円）となっている。

▽ 9月の社債発行銘柄

9月	AAA格	東京電力、関西電力、電源開発、中日本高速道路
	AA格	北海道電力、東日本旅客鉄道、東京瓦斯、野村ホールディングス、グローバル・ワン不動産投資法人、西日本旅客鉄道、関西高速鉄道、日本原子力発電
	A格	西日本鉄道、昭和シェル石油、伊藤忠商事、京成電鉄、トクヤマ、クレハ、アコム、オリックス、住友不動産、三井倉庫、阪急阪神ホールディングス、エア・ウォーター
	BBB格	光通信、大京、阪和興業、ソフトバンク、コスモ石油、PGMホールディングス、東洋ゴム工業

（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。24日まで。

9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、転換社債の発行は、電機メーカーによる1,000億円の大口の発行もあって、24日時点で既に2,257億円となっている。この間、増資額は、24日までの累計では、低水準にとどまっている（図表15、8月5,305億円→9月1日～24日750億円）。

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改善している。また、企業の資金繰りも、総じてみれば、改善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は、9月短観をみると、大企業、中小企業とも改善の動きが続いている（図表 19 上段）。
- 企業の資金繰りについては、9月短観をみると、大企業、中小企業とも改善の動きが続いており、その結果、D Iは全規模ベースでゼロまで上昇した。この間、9月の商工中金調査については、D Iは幾分低下したものの、四半期ベースでみれば改善の動きが続いている（図表 19 下段）。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、8月は前年比-14.3%と引き続き減少している（図表 21）。

- なお、9月入り後、日本振興銀行が民事再生法の適用を申請した（負債総額約6,200億円）が、現時点では、関連した大口の倒産はみられていない。
- 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、9月22日までに122.8万件、保証承諾額は22.2兆円となった。なお、9月1日から22日までに実施された緊急保証承諾額をみると、先月と比べ大きな変化はみられていない（8月0.5兆円→9月1日～22日0.4兆円）。

7. その他の金融指標

8月のマネタリーベースは、日銀当座預金の動きを映じて、前年比プラス幅が縮小した（6月+3.6%→7月+6.1%→8月+5.4%、図表 23）。

マネーストック（M2）は、前年比で見ると2%台後半の伸びとなっている（7月+2.7%→8月+2.8%、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縮小した一方、民間資金調達要因のマイナス寄与が幾分縮小した（図表 24）。

以 上

2010.9.29

企画局

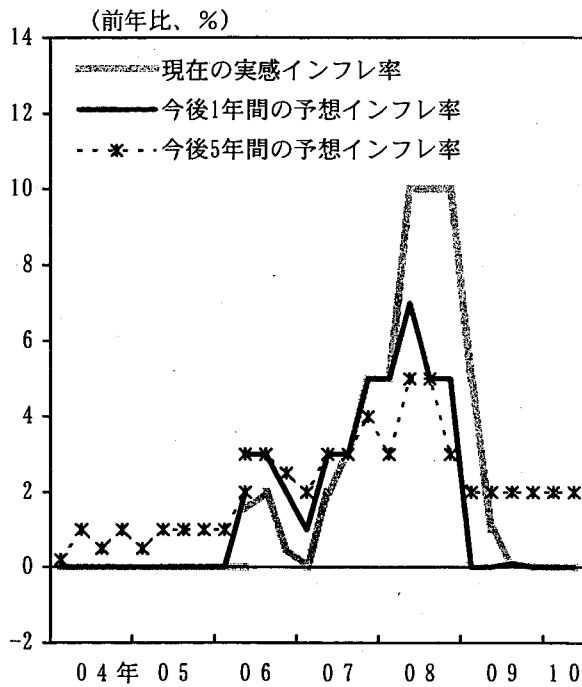
「金融環境の現状評価」参考計表

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・インバランス関連指標

家計・企業のインフレ予想

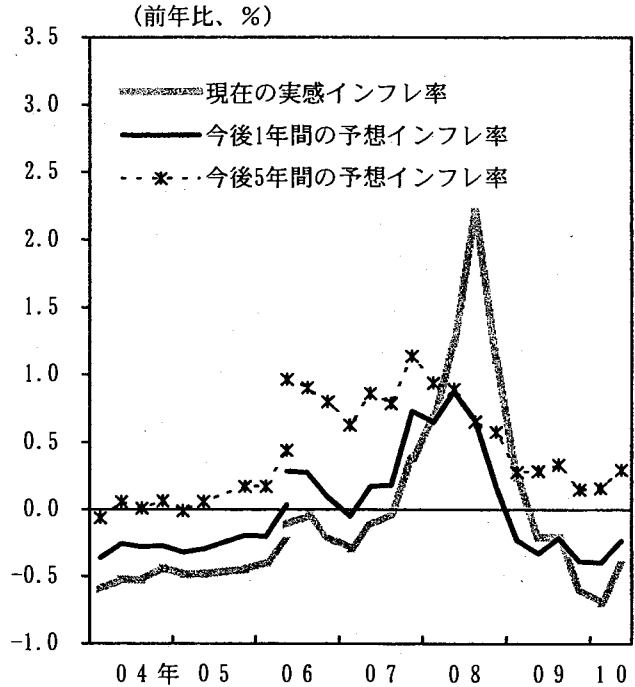
(1) 生活意識に関するアンケート調査

＜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。

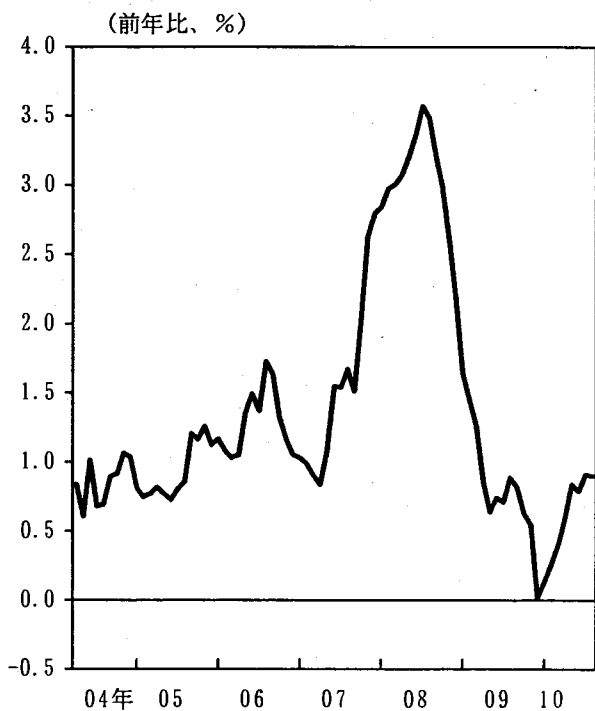
＜質的質問からの推計値＞



(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)

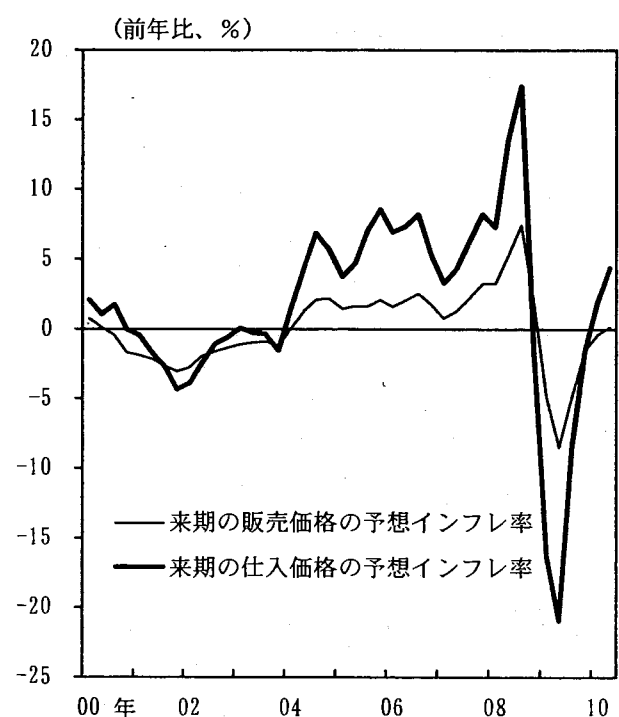
＜1年後の予想インフレ率＞



(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。

(3) 企業のインフレ予想

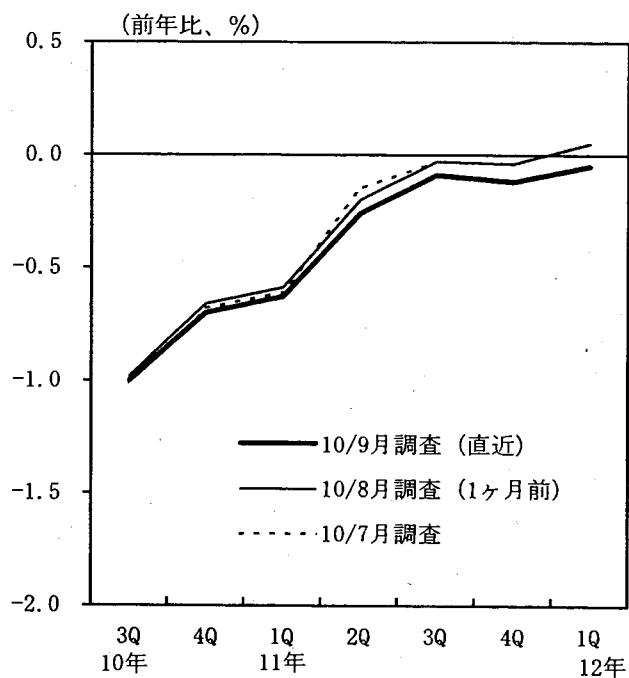
＜短観からの推計＞



(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。

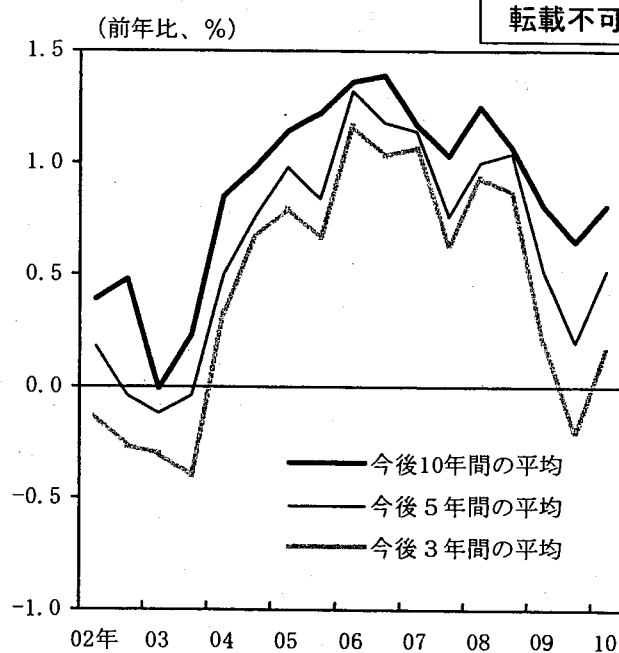
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



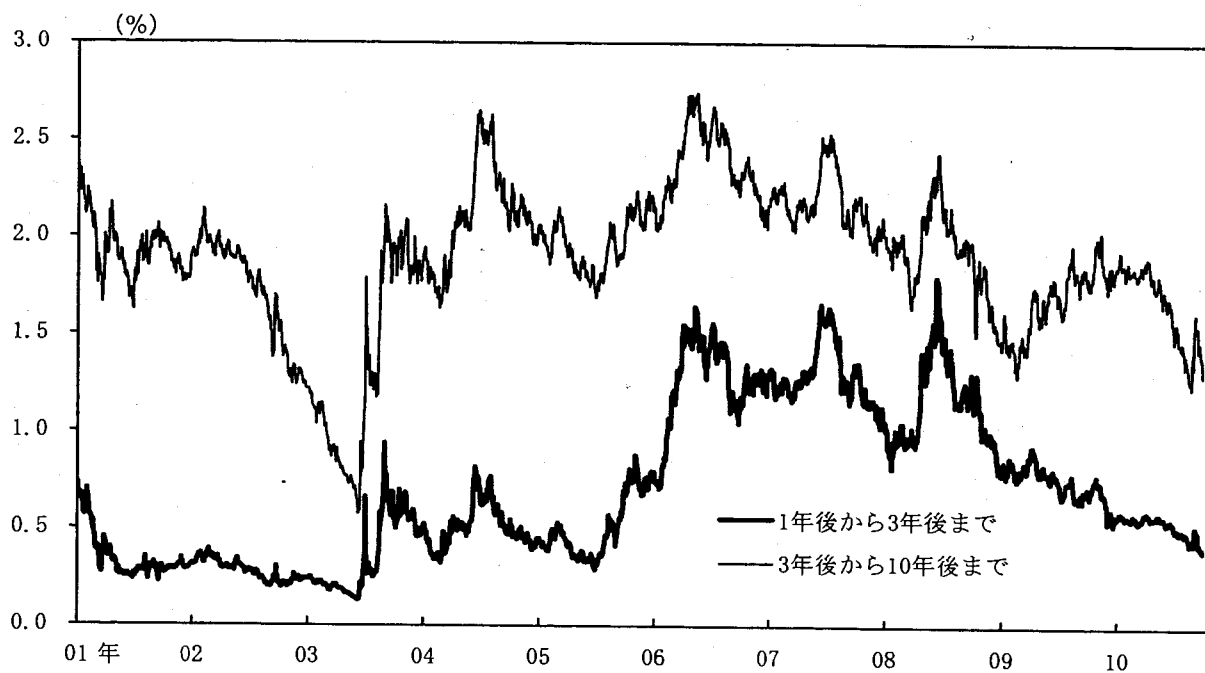
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。

(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。

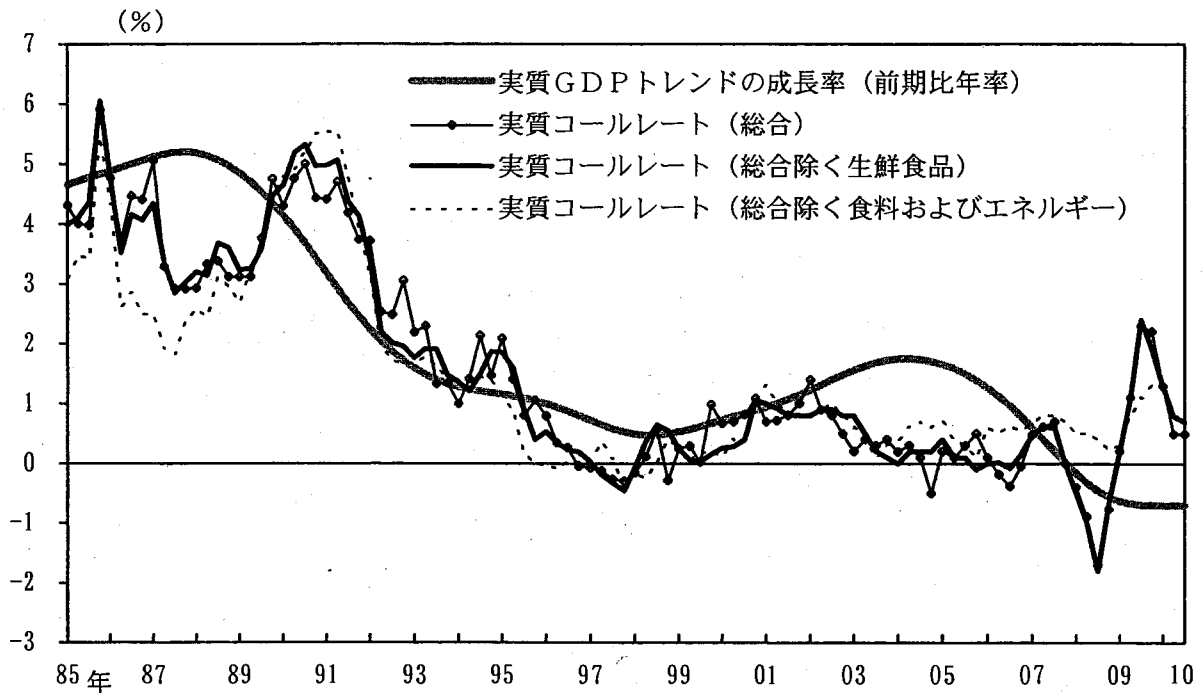
(3) インプライド・フォワード・レート



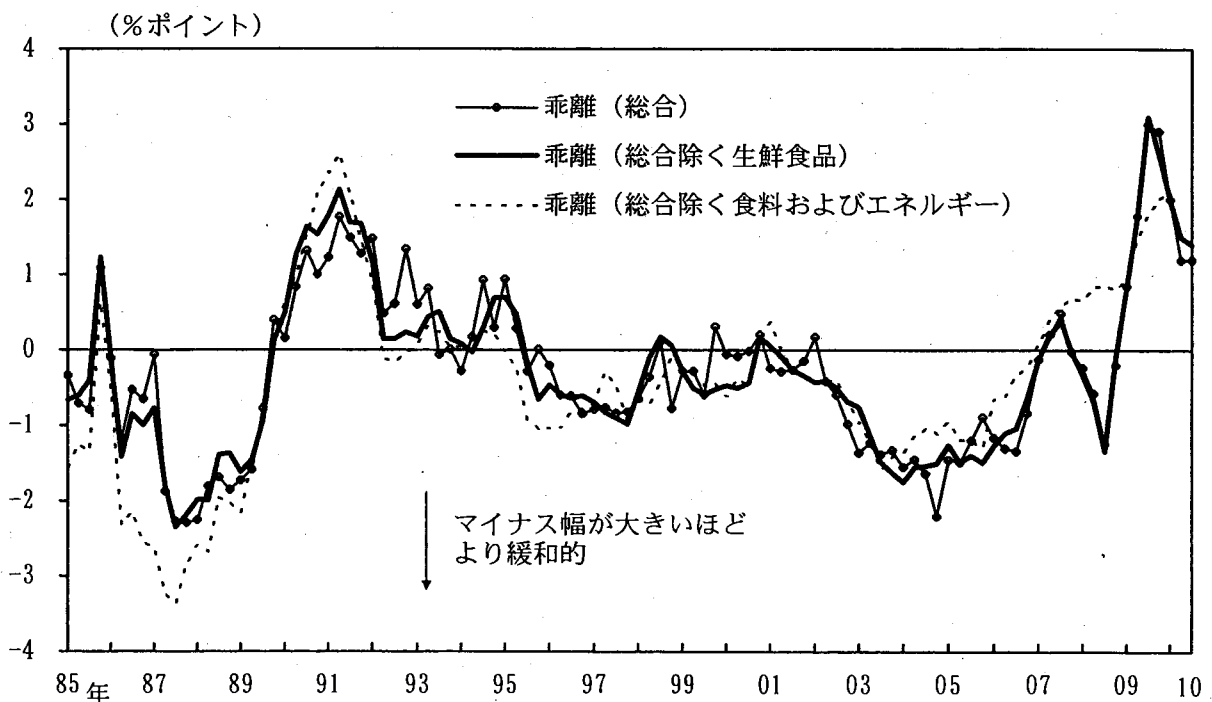
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

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



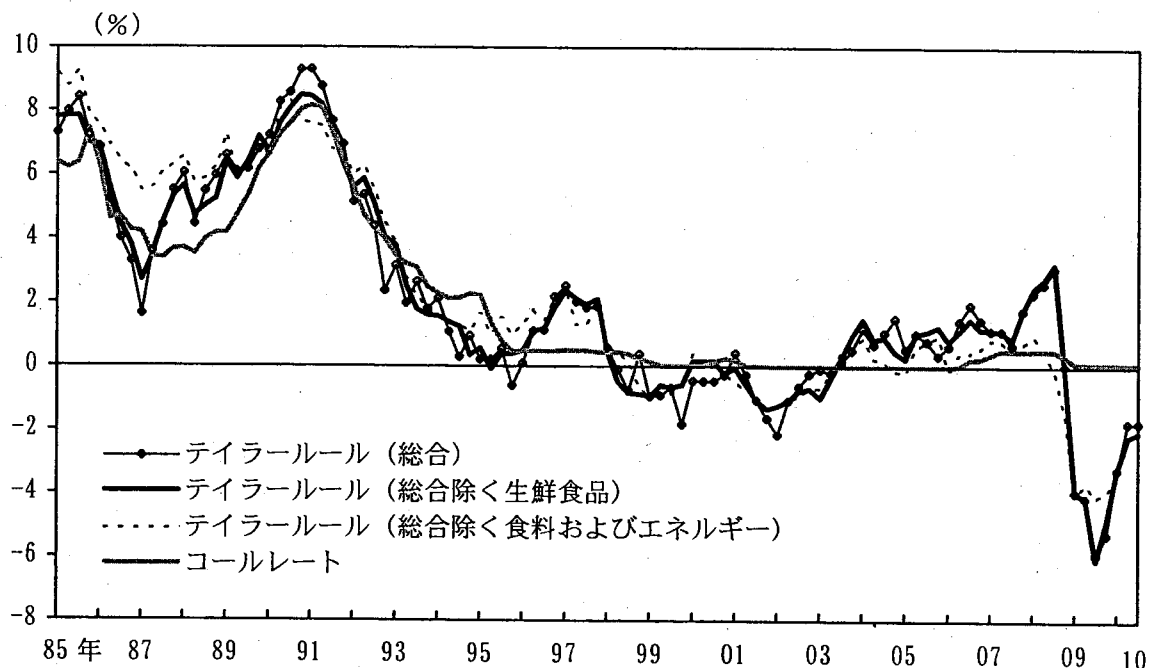
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



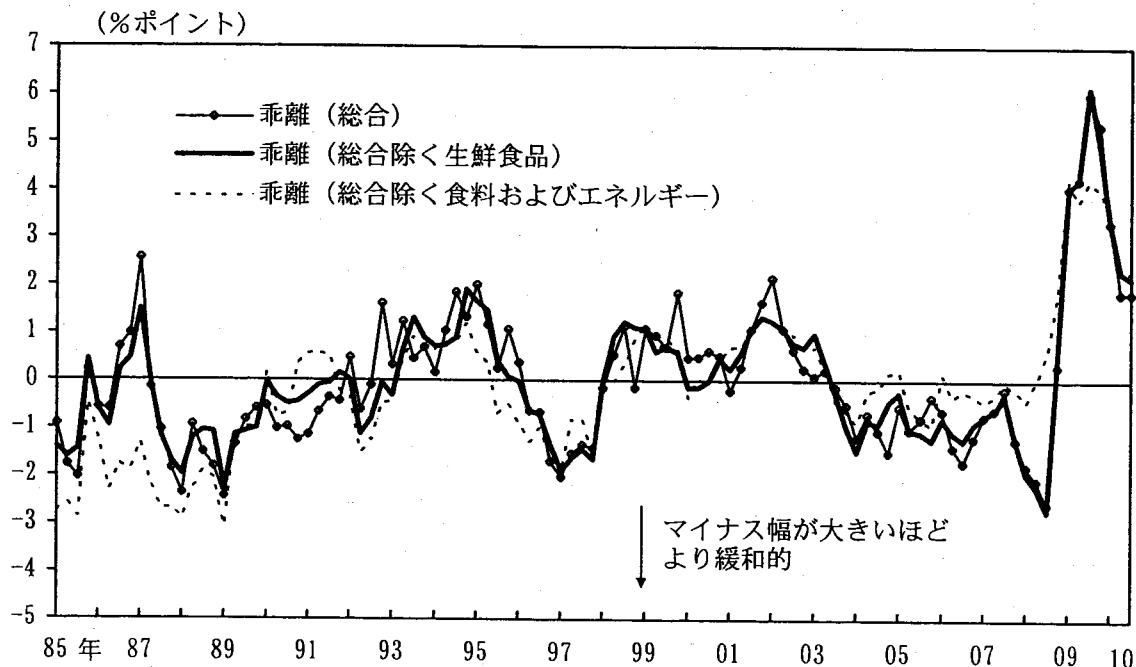
- (注) 1. 実質コールレートは、無短0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 10/3Qの実質GDPトレンド成長率は10/2Qから横ばいと仮定。10/3QのCPI前年比は7月の前年比を使用。また、コールレートは7~8月の値。

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)。「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。潜在GDPは、HPフィルターによる。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 10/3Qの潜在成長率およびGDPギャップは、10/2Qから横ばいと仮定。10/3QのCPI前年比は7月の前年比を使用。また、コールレートは7~8月の値。

(図表5)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

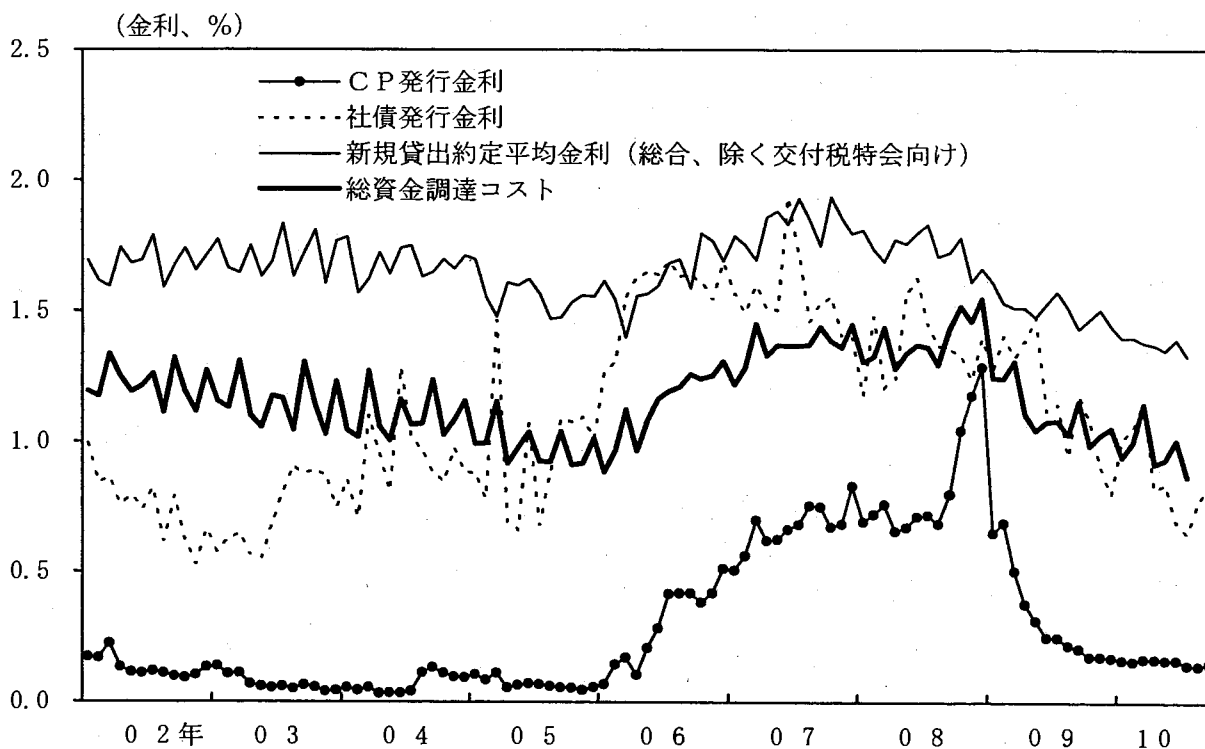
		09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	7~9p	10/7月	8	9p
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	—	1.475	1.475	—
長期プライムレート(末値)		1.65	1.60	1.45	—	1.45	1.40	—
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.147	1.187	1.004	—	1.061	—	—
	除く交付税特会向け	1.566	1.443	1.463	—	1.430	—	—
	長期	1.406	1.362	1.314	—	1.263	—	—
	総合	1.277	1.277	1.159	—	1.169	—	—
	除く交付税特会向け	1.473	1.393	1.371	—	1.329	—	—
ストック	短期	1.268	1.242	1.183	—	1.197	—	—
	長期	1.773	1.742	1.711	—	1.694	—	—
	総合	1.670	1.638	1.610	—	1.597	—	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.55	0.56	0.55	—	0.49	—	—
	長期	0.91	0.94	0.94	—	0.94	—	—
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		0.19	0.16	0.16	0.15	0.15	0.15	0.15
スプレッド	A-1+格	-0.02	-0.01	+0.00	+0.00	+0.00	+0.00	+0.00
	A-1格	+0.03	+0.03	+0.04	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02
	A-2格	+0.24	+0.28	+0.34	+0.26	+0.26	+0.22	+0.29
社債発行レート(AA格)		0.87	1.08	1.03	1.01	0.91	0.88	1.24
スプレッド	AAA格	+0.12	+0.11	+0.09	+0.08	+0.09	+0.09	+0.07
	AA格	+0.16	+0.29	+0.28	+0.22	+0.22	+0.14	+0.31
	A格	+0.69	+0.68	+0.44	+0.43	+0.31	+0.67	+0.31

- (注) 1. 短プラ、長プラの直近(9/29日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.45%。
 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。
 4. 10/9月は、CPが第4週まで(8月30日~9月24日)、社債が24日までの値。

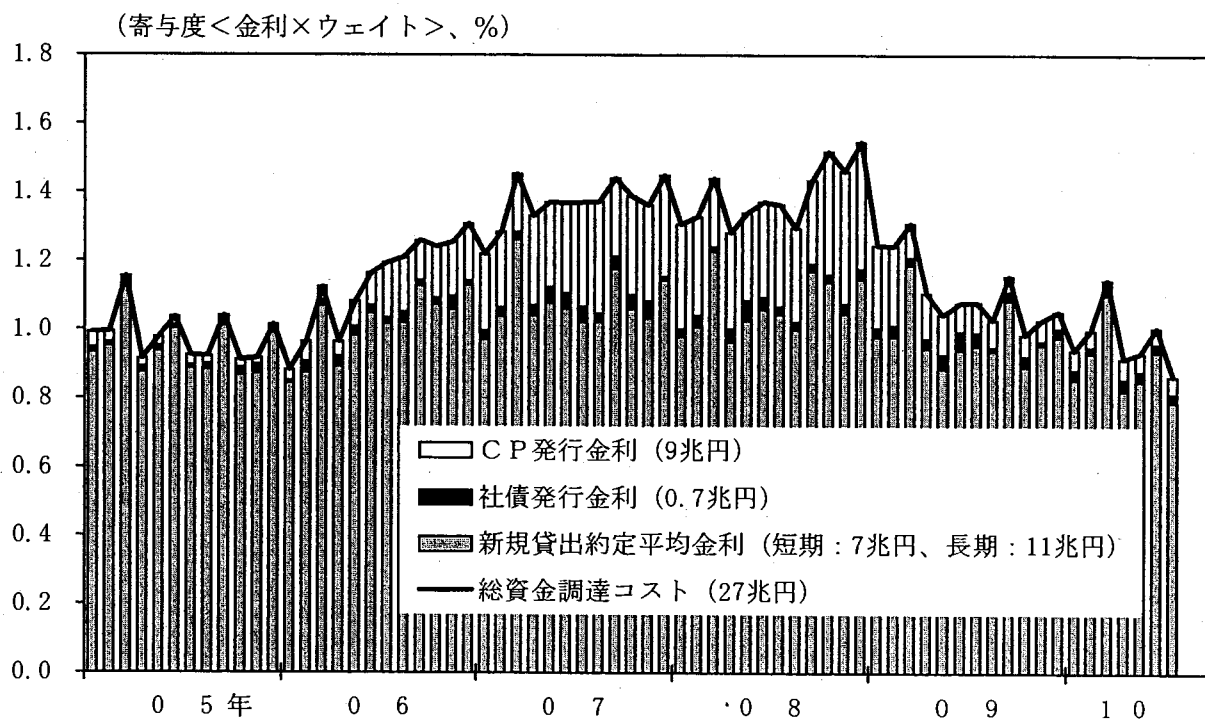
対外非公表

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

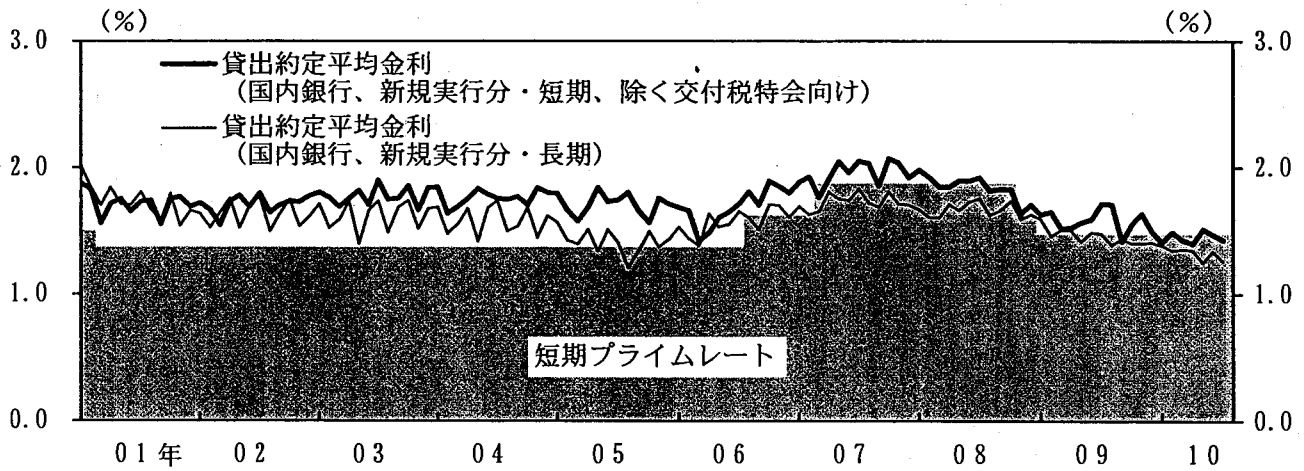


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は09年中の月平均新規貸出実行額または発行額。
 3. 10/9月のCP発行金利は第4週まで (8月30日～9月24日)、社債発行金利は24日までの値。

貸出金利

対外非公表

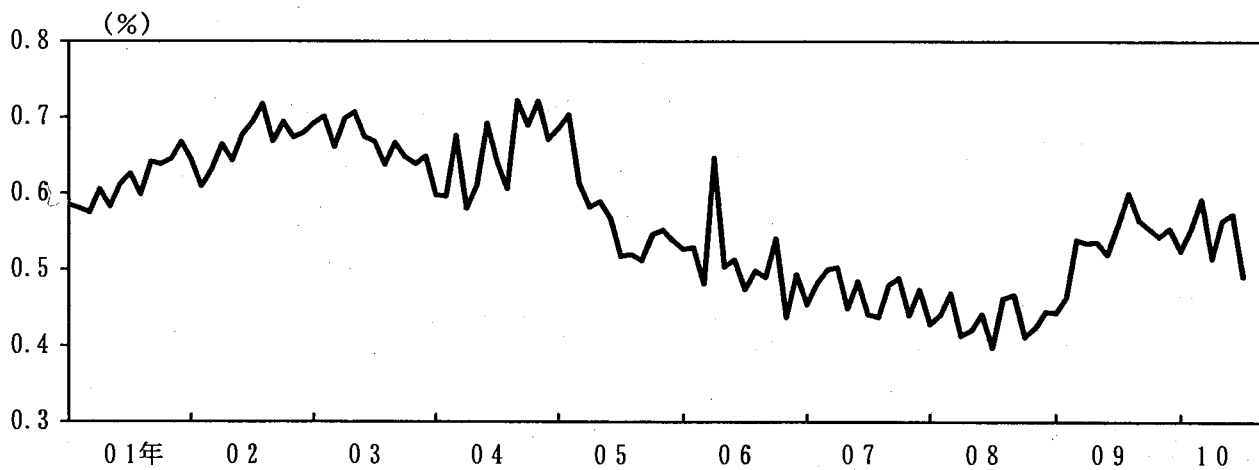
(1) 貸出金利



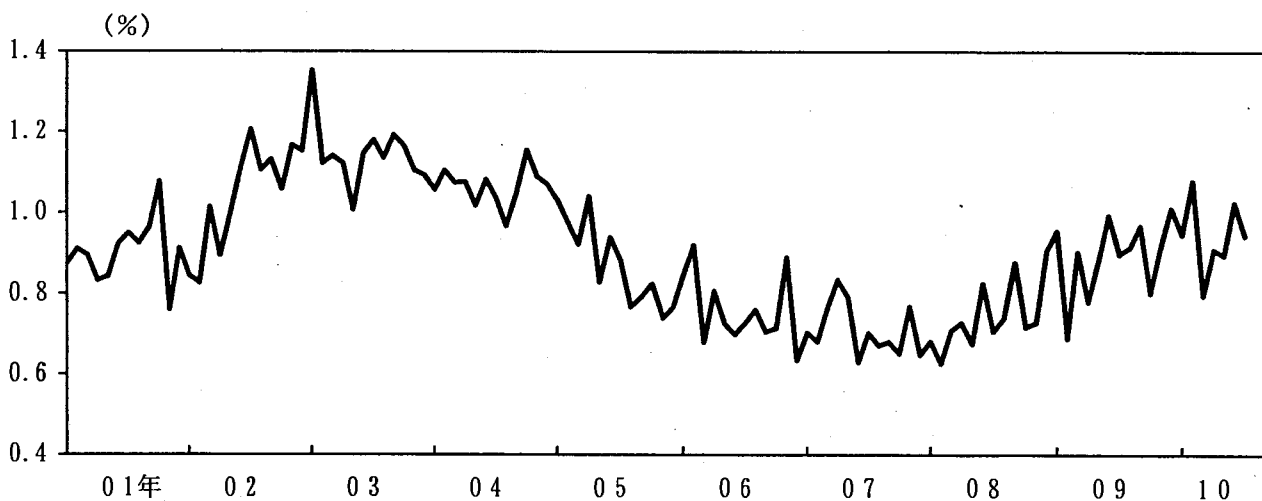
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペリッド

<短期>



<長期>

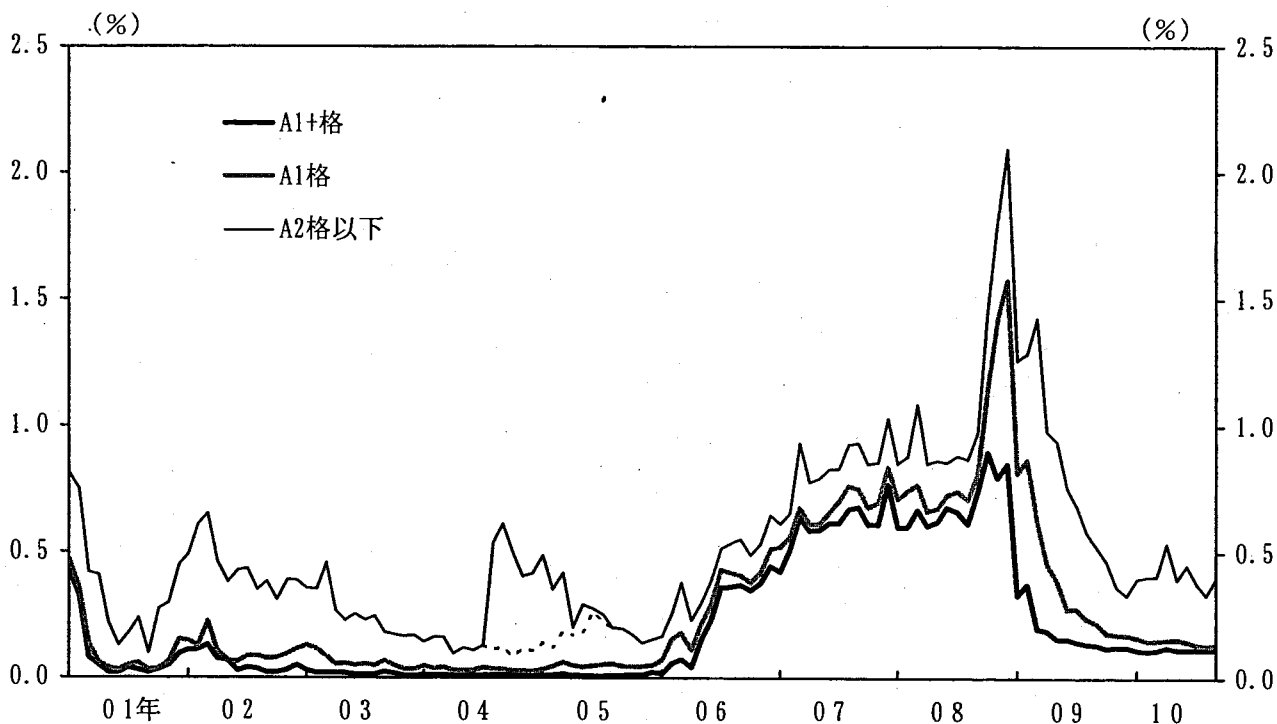


(注) 計数は都銀等ベース。

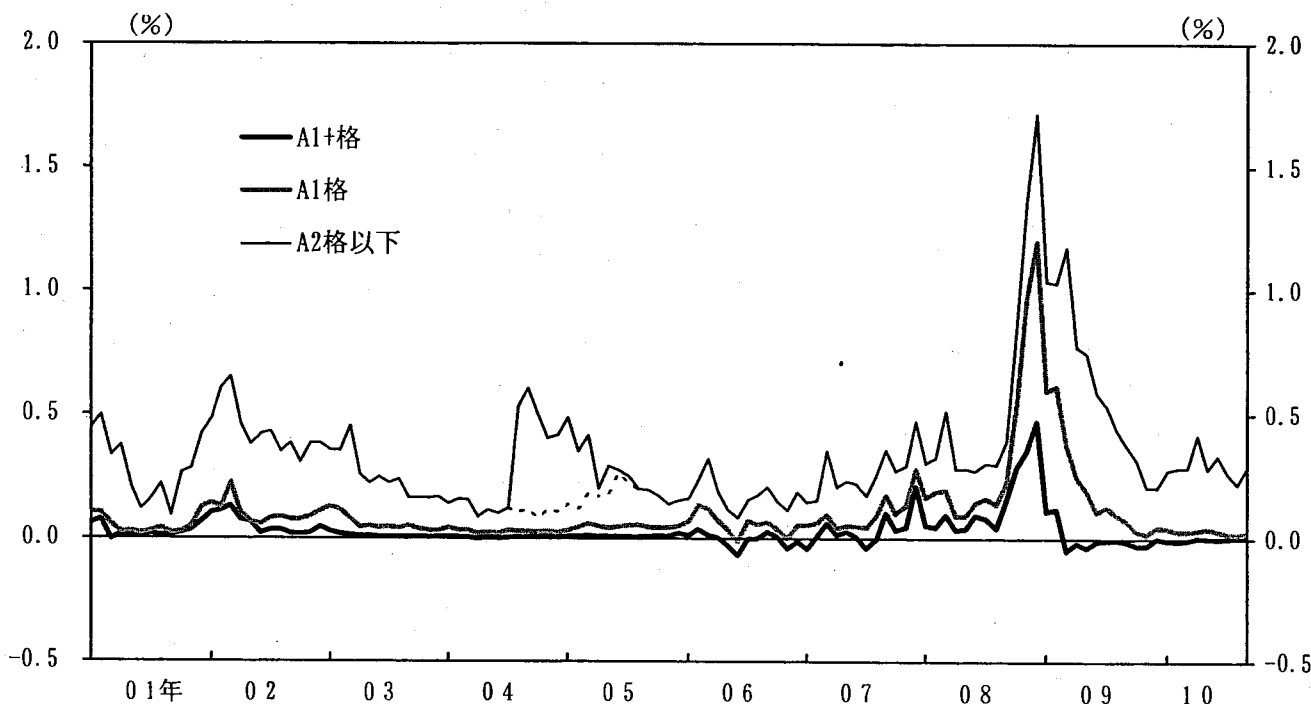
CP発行金利

対外非公表

(1) CP発行金利



(2) CP発行スプレッド

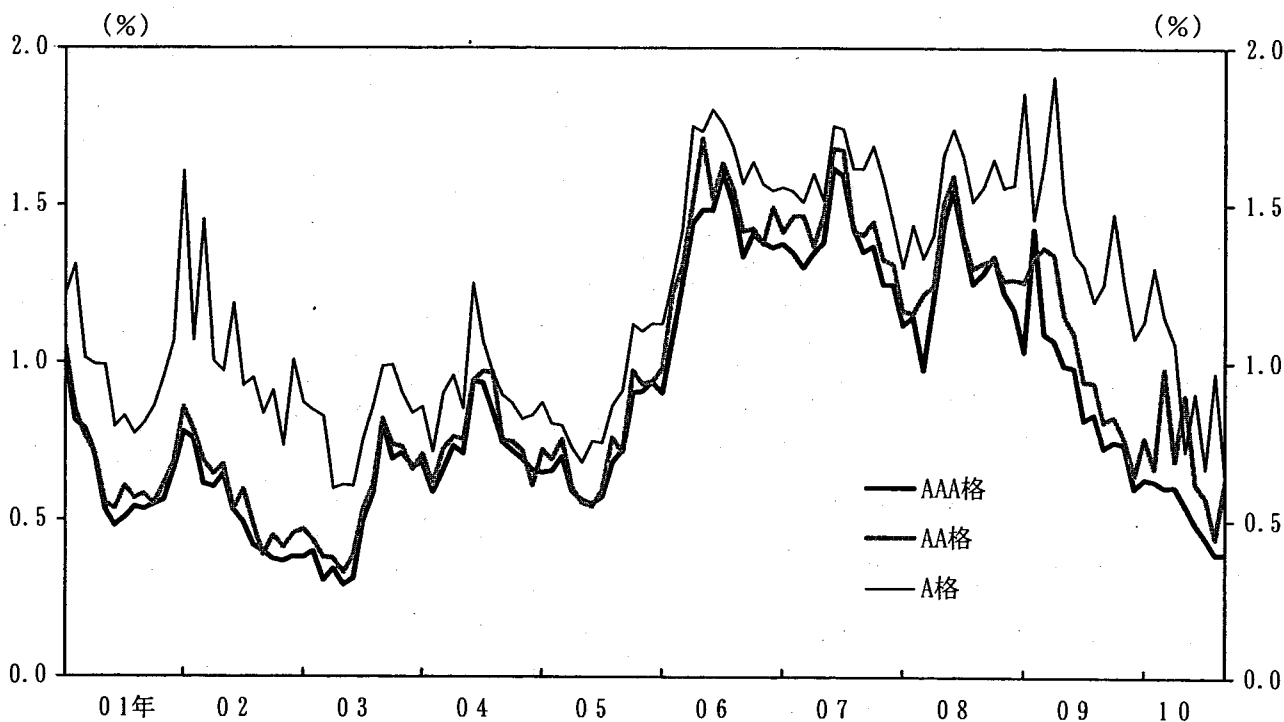


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPIは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
2. 09/9月以前はA2格未満は含まれない。
3. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。
4. 10/9月は第4週まで(8月30日~9月24日)の平均値。

社債発行金利

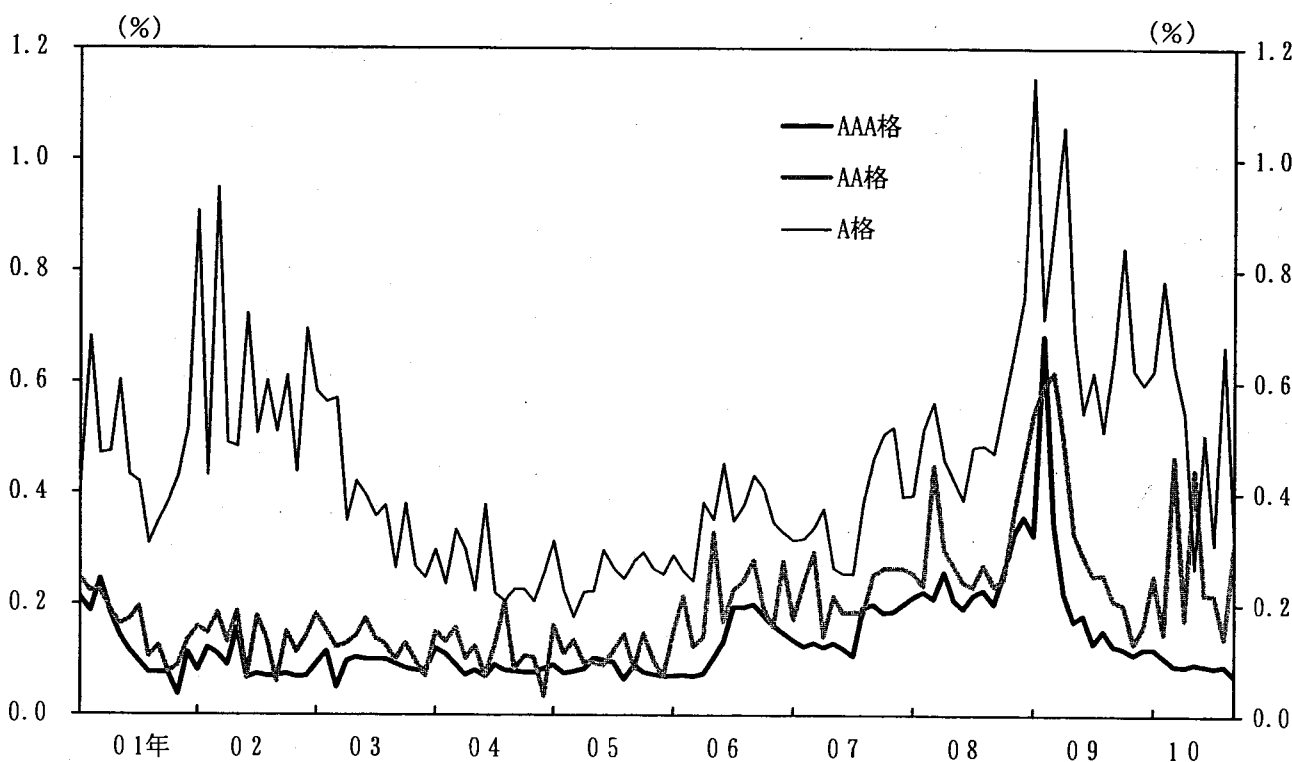
対外非公表

(1) 社債発行金利



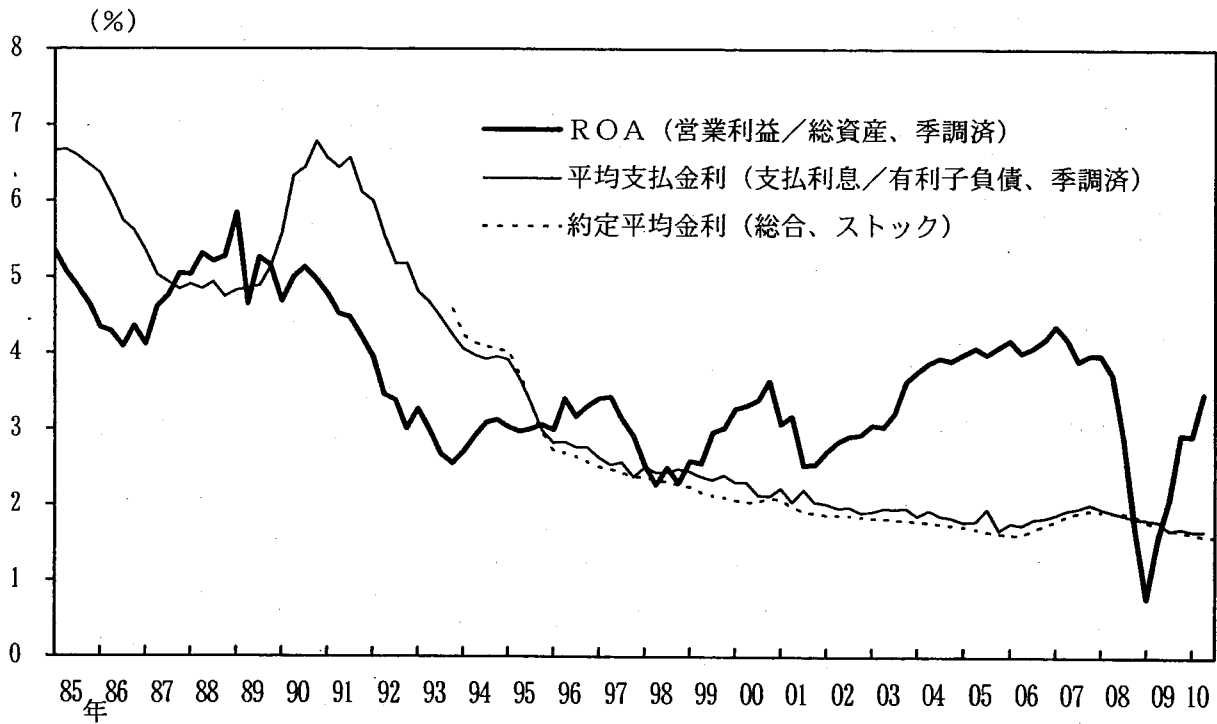
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
- 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。
- 3. 10/9月は24日までの値。(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド

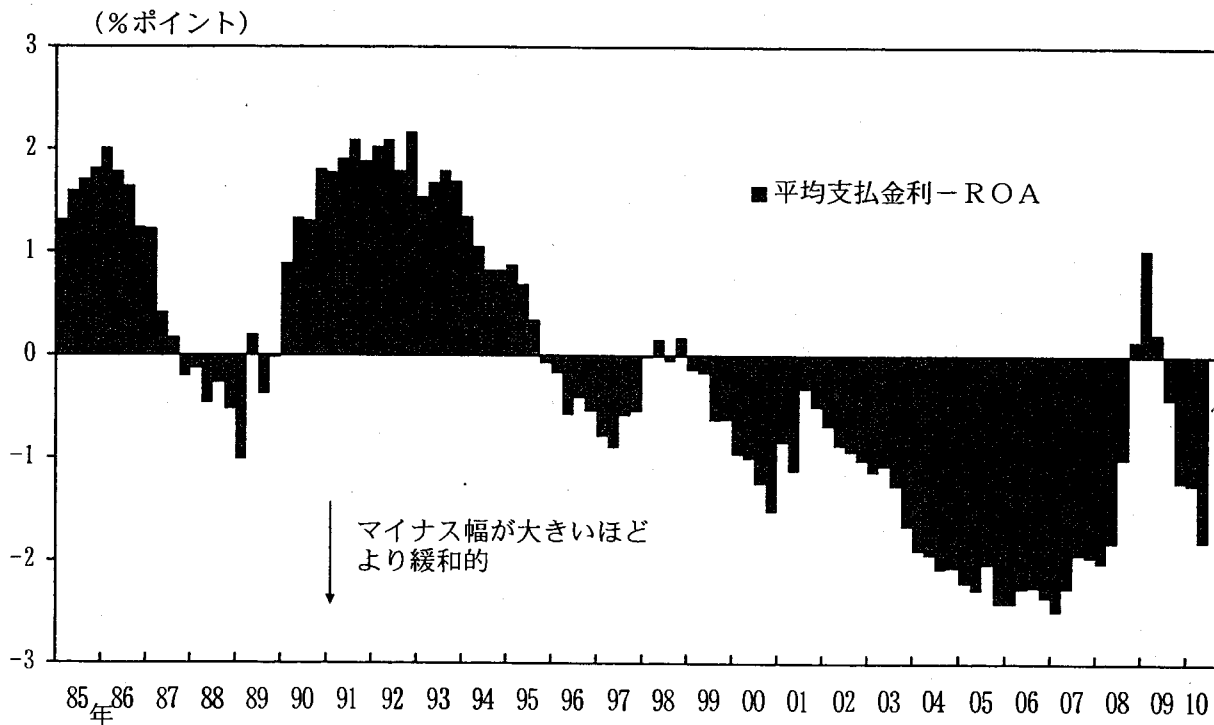


企業の資金調達コストと収益性

(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) 10/3Qの貸出約定平均金利は7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	10/ 1~3月	4~6	7~9	10/7月	8	9	2009年 平残
民間部門総資金調達	0.6	-2.2	-2.4	—	-2.6	-2.6	—	625
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.5	-1.4	-1.6	—	-1.5	-1.5	451
	生保	-0.2	-0.3	-0.3	—	-0.3	-0.3	29
	政府系	-0.6	-0.4	-0.5	—	-0.6	-0.7	60
	旧3公庫	0.2	0.4	0.3	—	0.1	0.1	26
	住宅機構	-0.7	-0.8	-0.8	—	-0.8	-0.8	34
	直接市場調達	-0.1	-0.1	0.0	—	-0.1	-0.1	86
	C P	-0.5	-0.8	-0.6	—	-0.5	-0.4	15
	社債	0.4	0.7	0.6	—	0.4	0.3	71

(注) 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	10/ 1~3月	4~6	7~9	10/7月	8	9	2009年 平残
銀行計（平残、調整後）	2.8	-1.5	-1.9	—	-1.7	-1.7	—	404
	[2.2]	[-1.8]	[-2.0]	—	[-1.9]	[-2.0]	—	—
都銀等	2.0	-3.4	-3.8	—	-3.6	-3.8	—	211
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	0.6	0.3	—	0.4	0.5	—	193
地銀	4.1	0.6	0.4	—	0.5	0.8	—	151
地銀Ⅱ	2.1	0.6	-0.1	—	-0.2	-0.4	—	43
C P・社債計（未残）	1.4	-2.3	-1.3	—	-0.7	-1.0	—	—
C P	-20.1	-34.2	-24.9	—	-18.1	-17.4	—	—
社債	6.8	5.4	4.0	—	3.0	2.4	—	—

(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か月当り、億円

	2009年	10/ 1~3月	4~6	7~9p	10/7月	8	9p	2009年 平残
国内公募社債計	6,514	4,400	8,108	6,137	7,510	2,910	7,990	—
うちBBB格	227	340	417	1,000	890	150	1,960	—
(シェア)	(3.5)	(7.7)	(5.1)	(16.3)	(11.9)	(5.2)	(24.5)	—
転換社債発行額	416	350	54	811	25	151	2,257	—
株式調達額	2,585	1,408	1,891	2,173	464	5,305	750	—

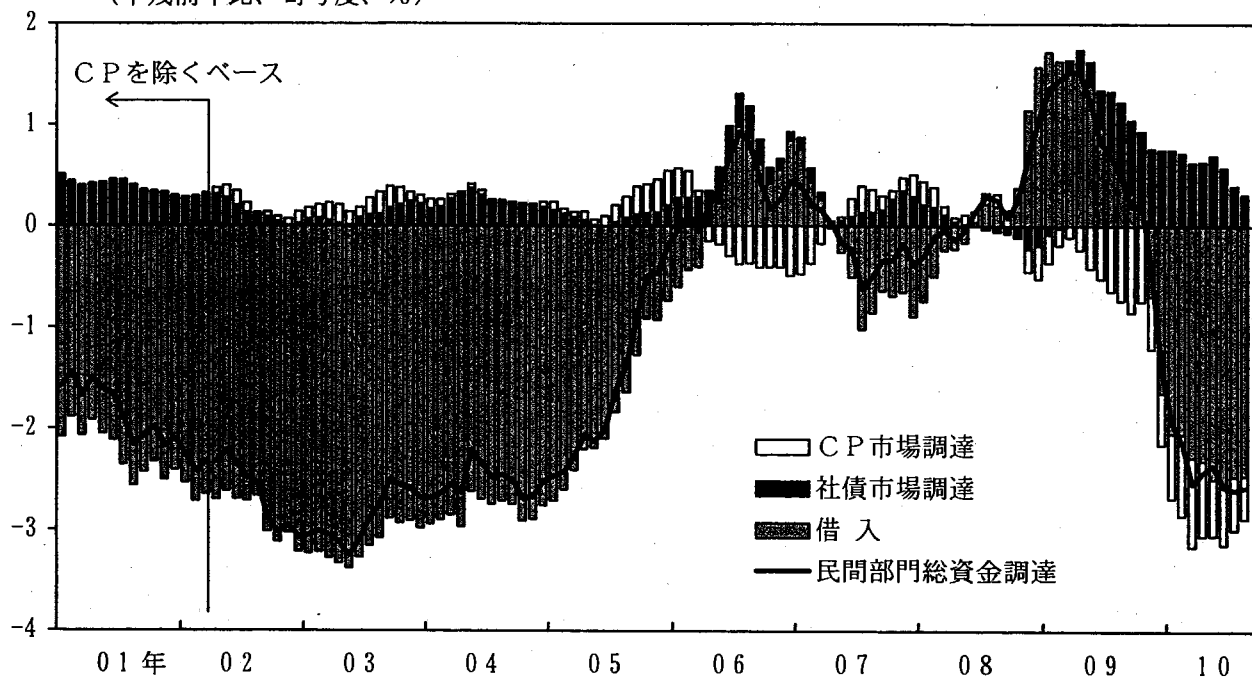
(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。10/9月は24日までの値。

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、%)

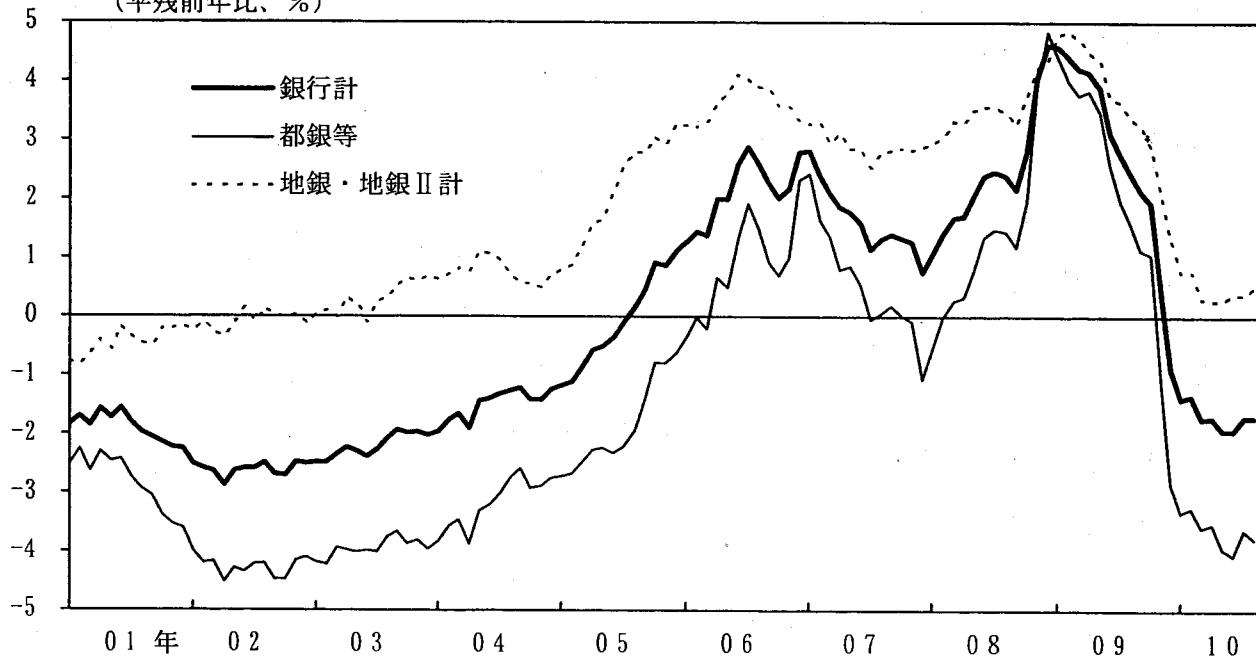
民間部門総資金調達は対外非公表



- (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、幅を持つてみる必要がある。
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、%)



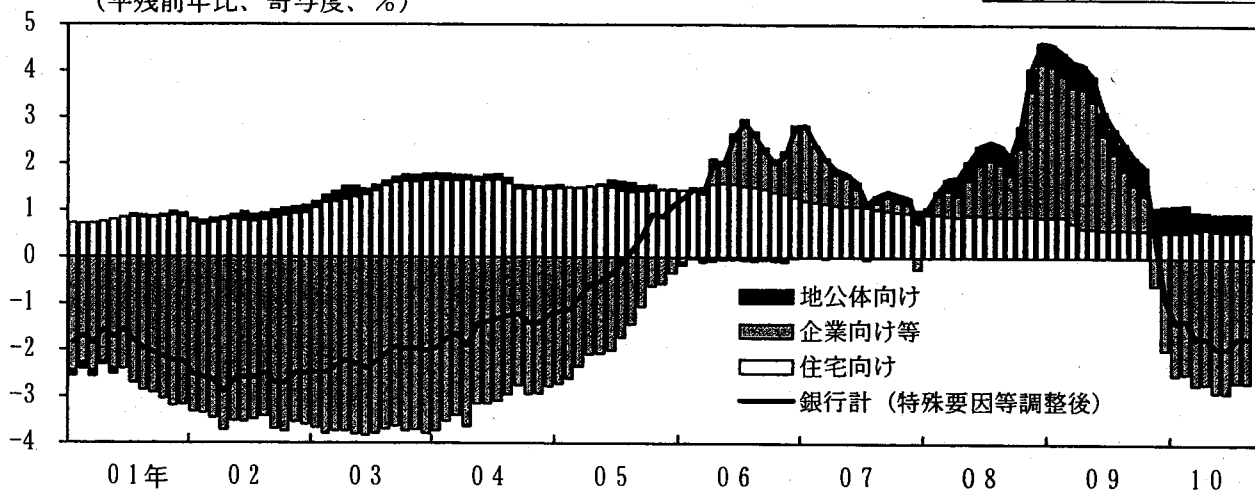
- (注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

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

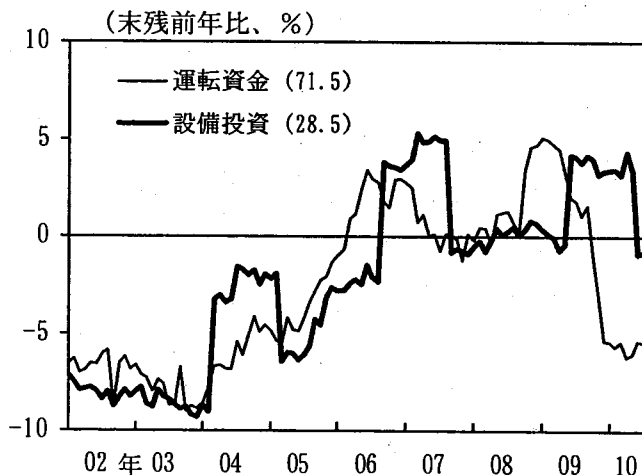
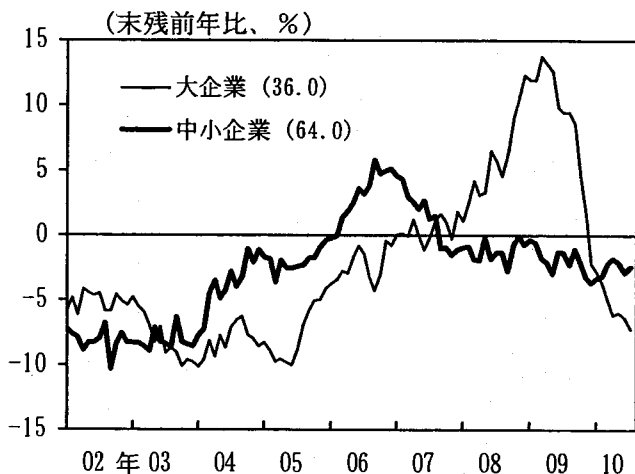


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
10/8月は速報値。

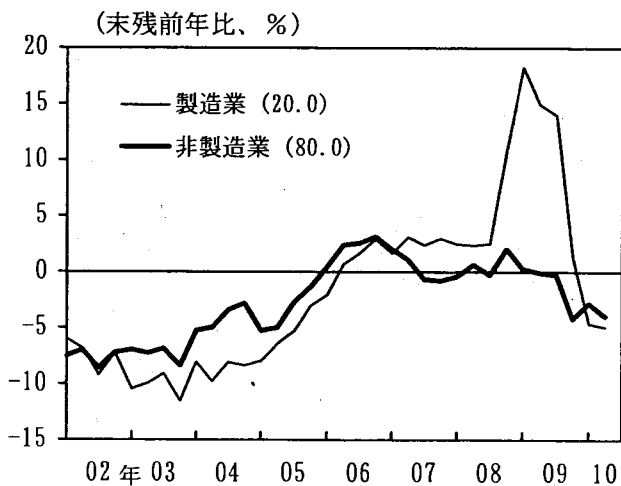
(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>

<資金使途別、月次>



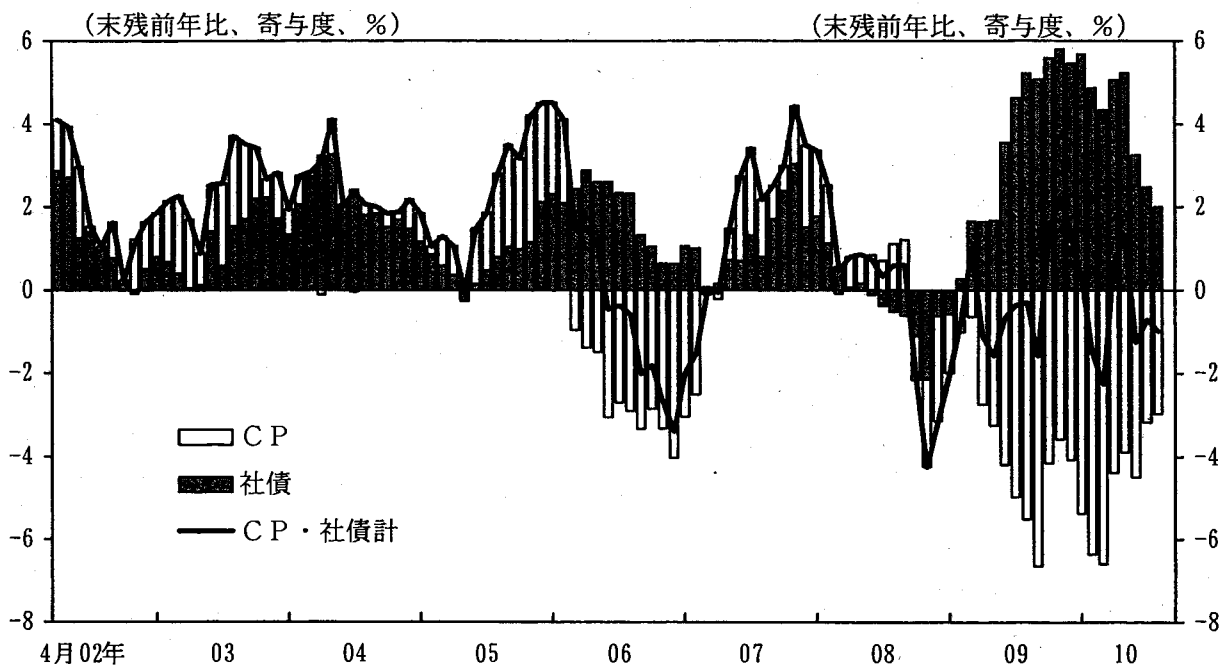
<業種別、四半期>



(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。
2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は10/7月、業種別は10/2Qの値。

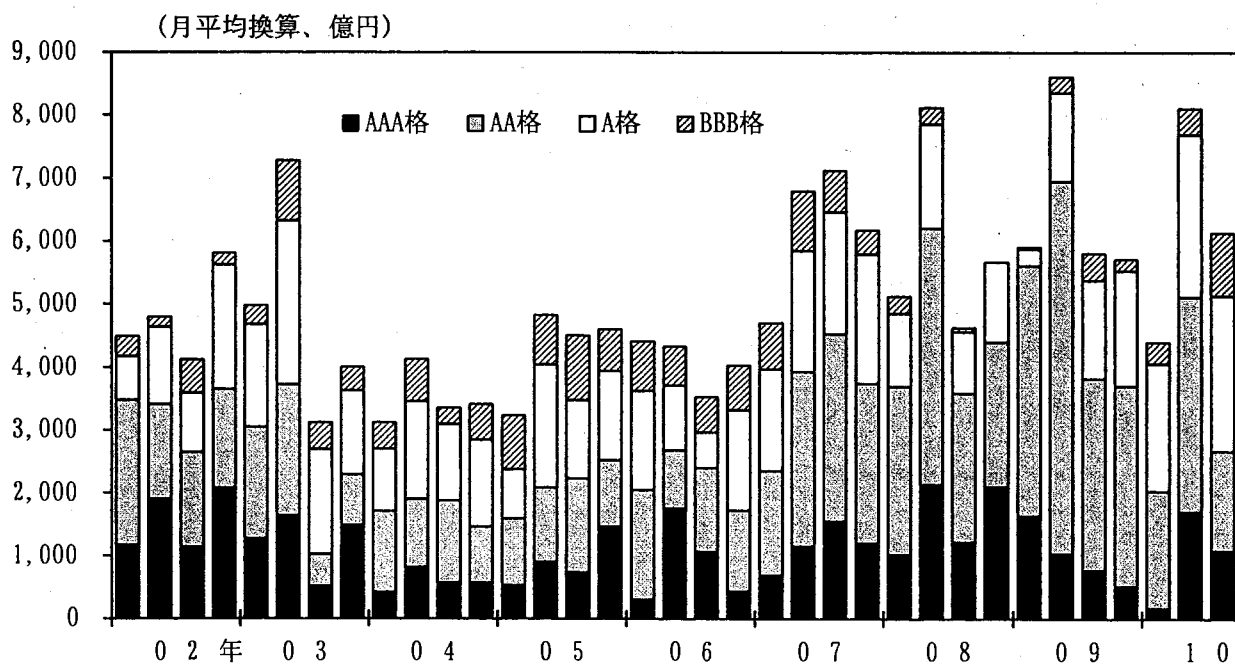
CP・社債発行残高

(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。

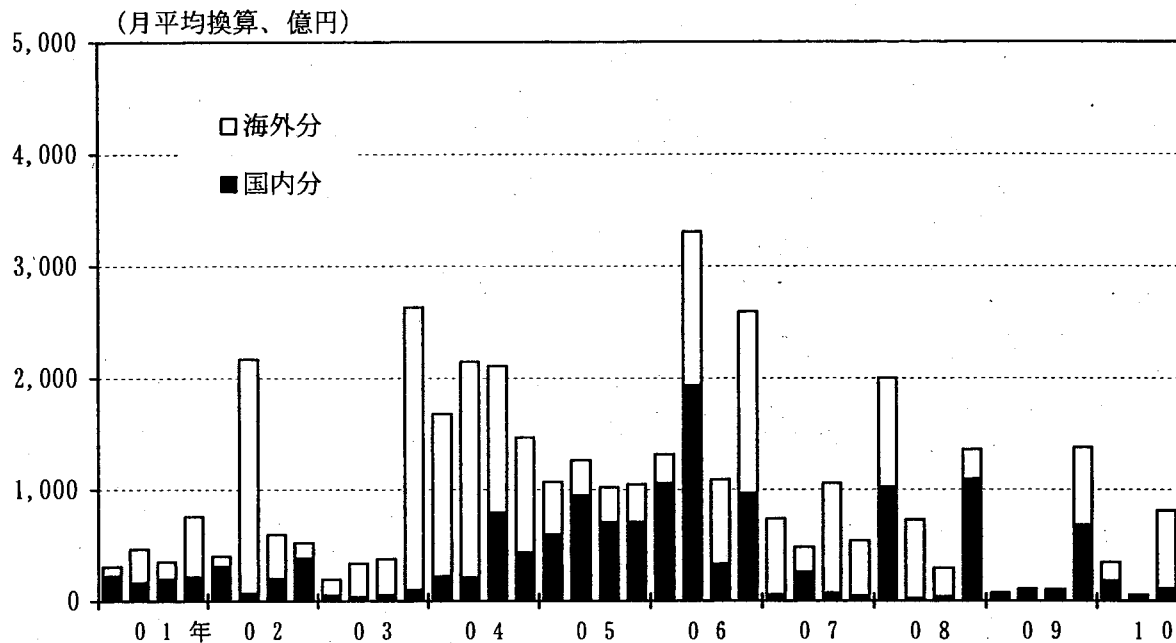
(2) 社債発行額



- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
 10/9月は9/24日までの値。

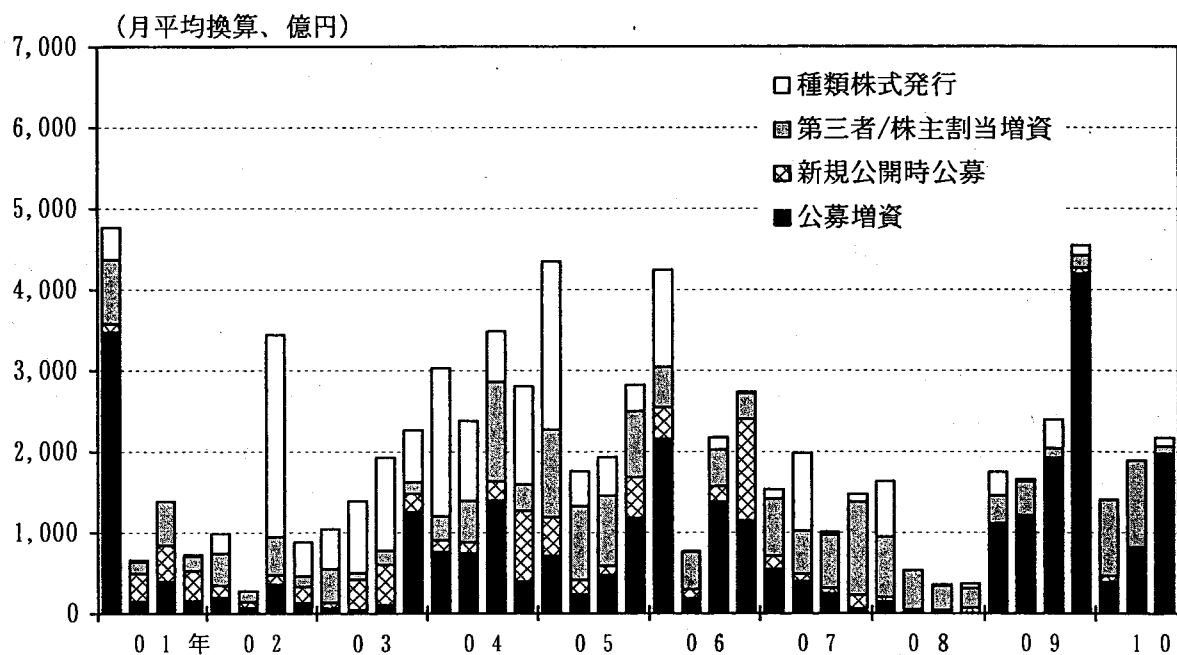
エクイティファイナンス

(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。
10/9月は9/24日までの値。

(2) 株式調達額



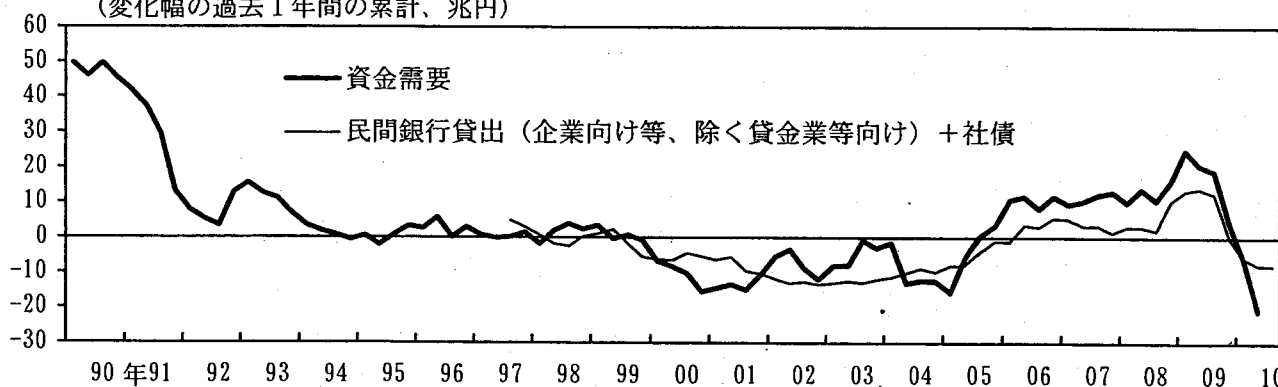
(注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。
計数はアイ・エヌ情報センターによる。
2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1兆円)。
3. 10/9月は9/24日までの値。

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

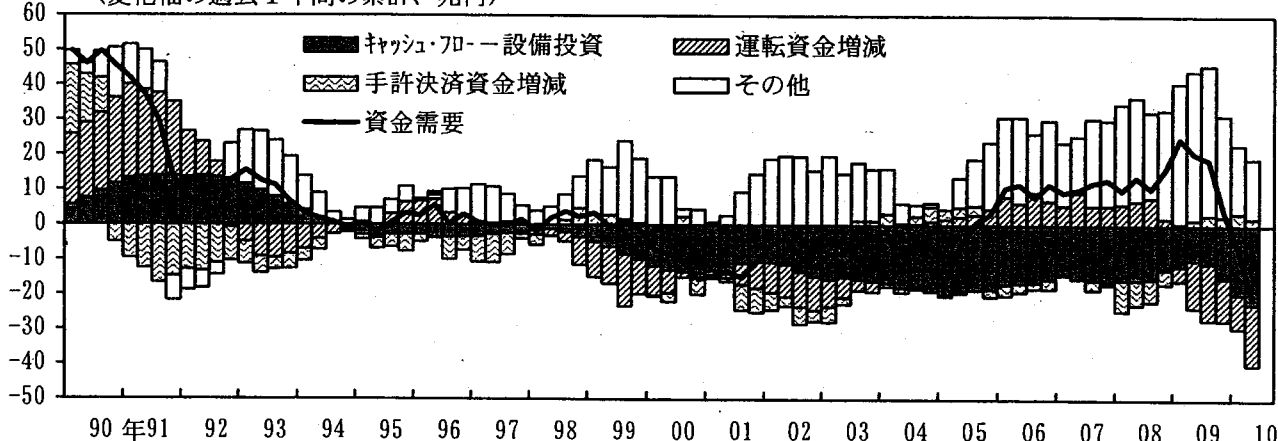
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(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。10/7-9月期の民間銀行貸出+社債は推計値。

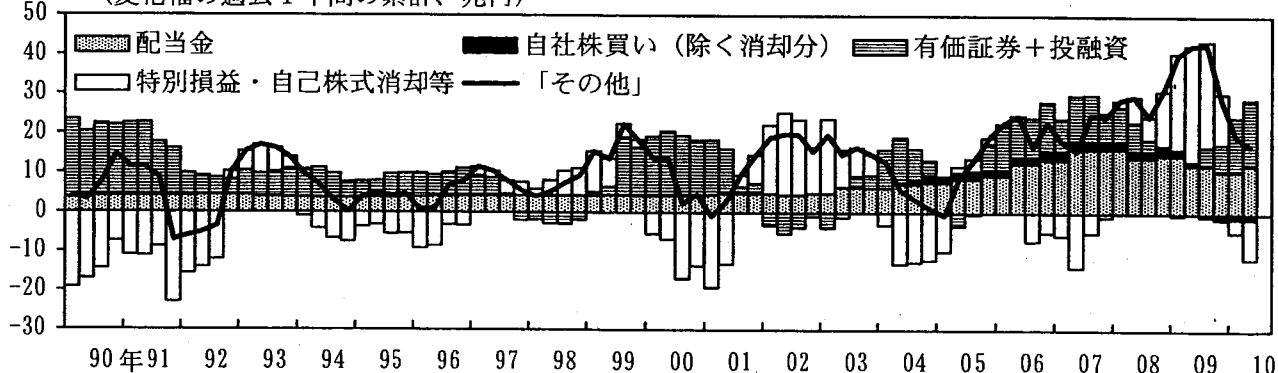
(2) 資金需要の内訳

(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、資金使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。

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

							— %ポイント		
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/7月	8	9
資金需要D. I. (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		-14	-14	-17	-10	-17			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」)	-10	-10	-13	-15	-10			
中小企業向け	-「減少」+ 0.5×「やや減少」)	-15	-10	-12	-5	-14			
個人向け		-14	-15	-11	0	-2			

(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)。

<金融機関の貸出態度>

							— %ポイント		
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/7月	8	9
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		-9	-7	-4	0	1			
大企業	「緩い」-「厳しい」	-4	-1	2	7	10			
中小企業		-12	-11	-8	-6	-4			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	7.4	9.1	11.6	15.4	—	17.3	20.5	—
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-21.4	-21.6	-19.4	-16.1	—			

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」	5	6	5	5	9			
中小企業向け	+0.5×「やや慎重化」)	22	20	21	21	23			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

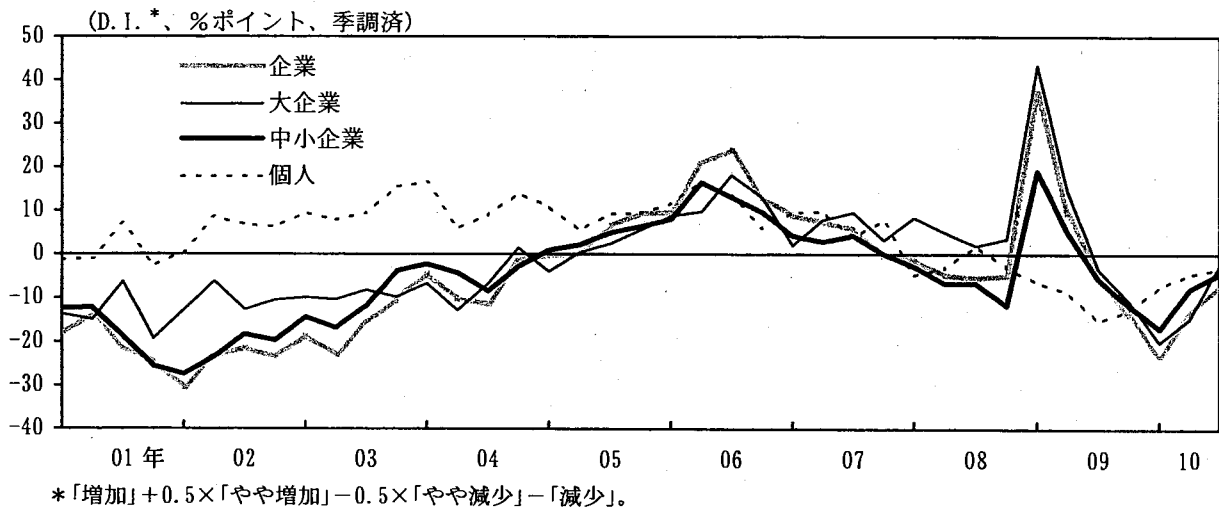
<資金繰りD. I.>

							— %ポイント		
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/7月	8	9
全国短観(全産業)		-9	-8	-5	-2	0			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	6	6	9	13	15			
中小企業		-18	-16	-14	-11	-10			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	-14.9	-10.3	-6.8	-4.3	—	-6.9	-2.5	—
中小企業(商工中金)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-9.2	-7.8	-6.8	-3.8	-2.6	-2.7	-2.2	-2.9
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-36.8	-39.1	-36.0	-27.3	—			

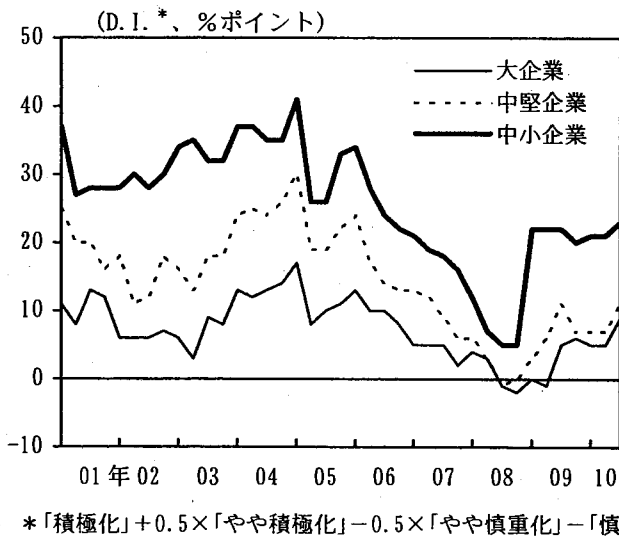
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

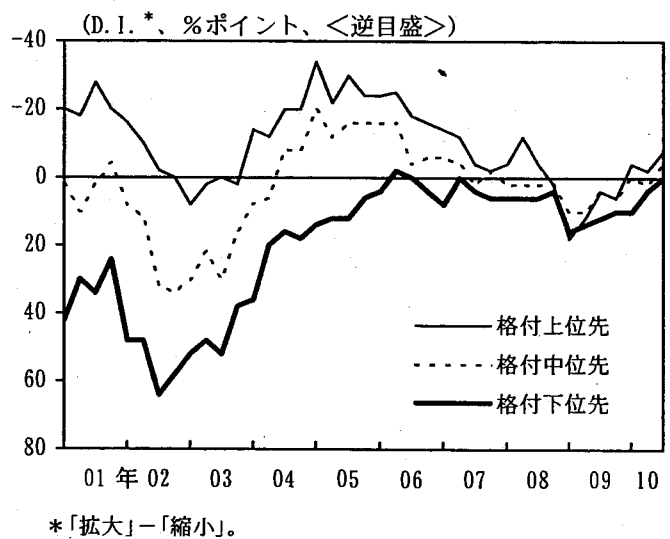
(1) 資金需要



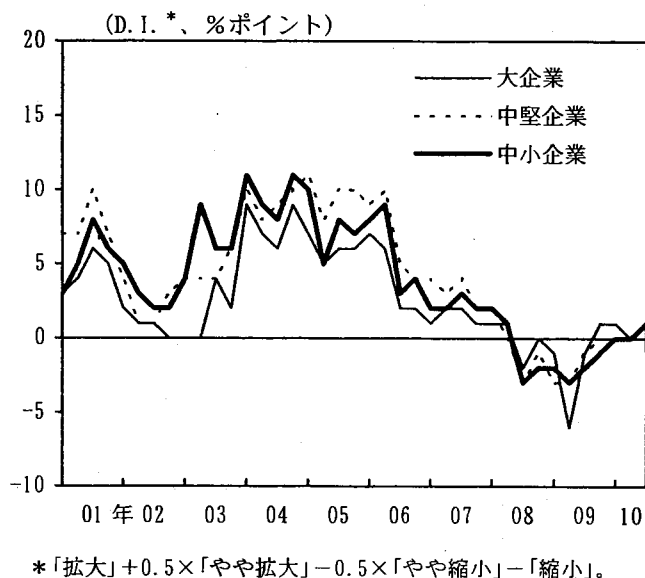
(2) 貸出運営スタンス



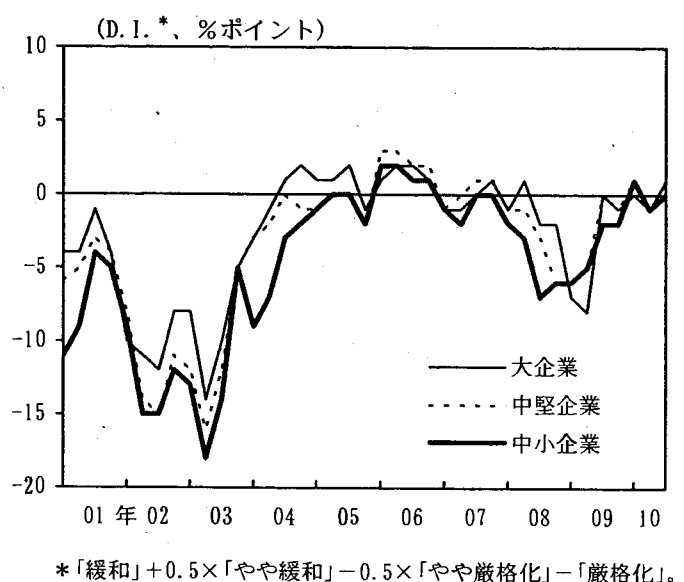
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



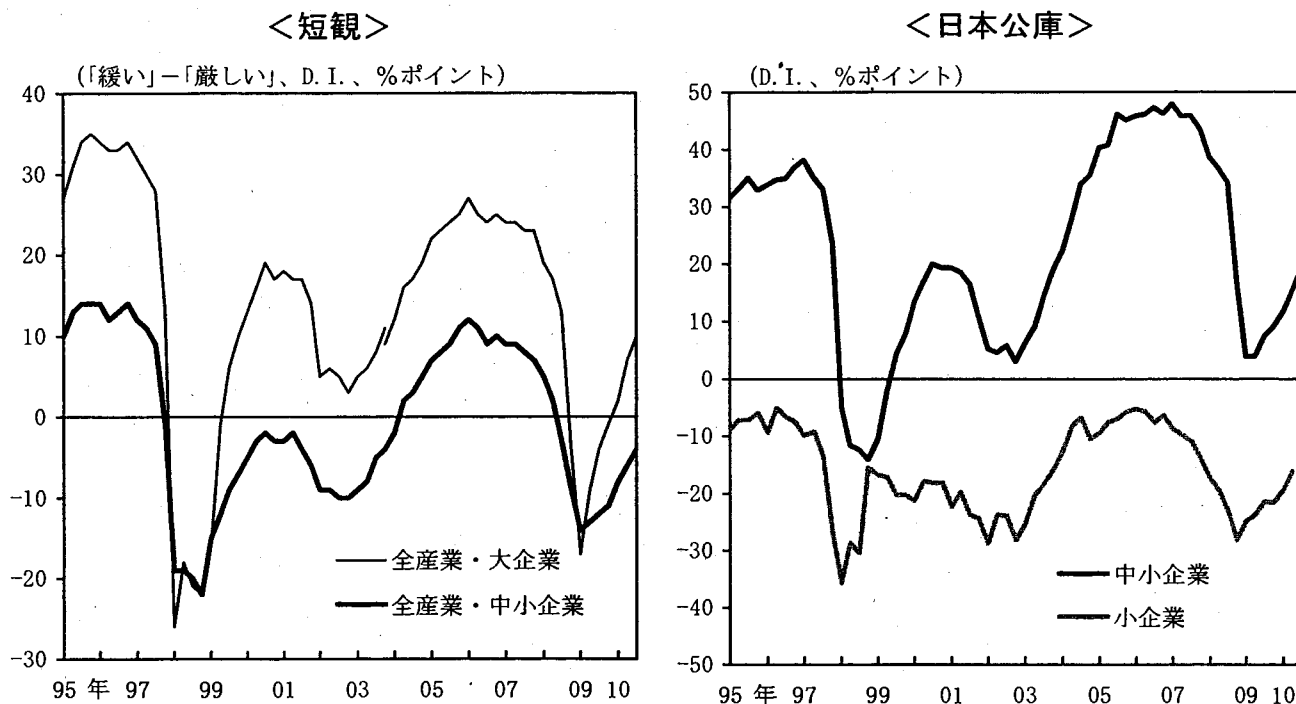
(5) 信用リスク評価



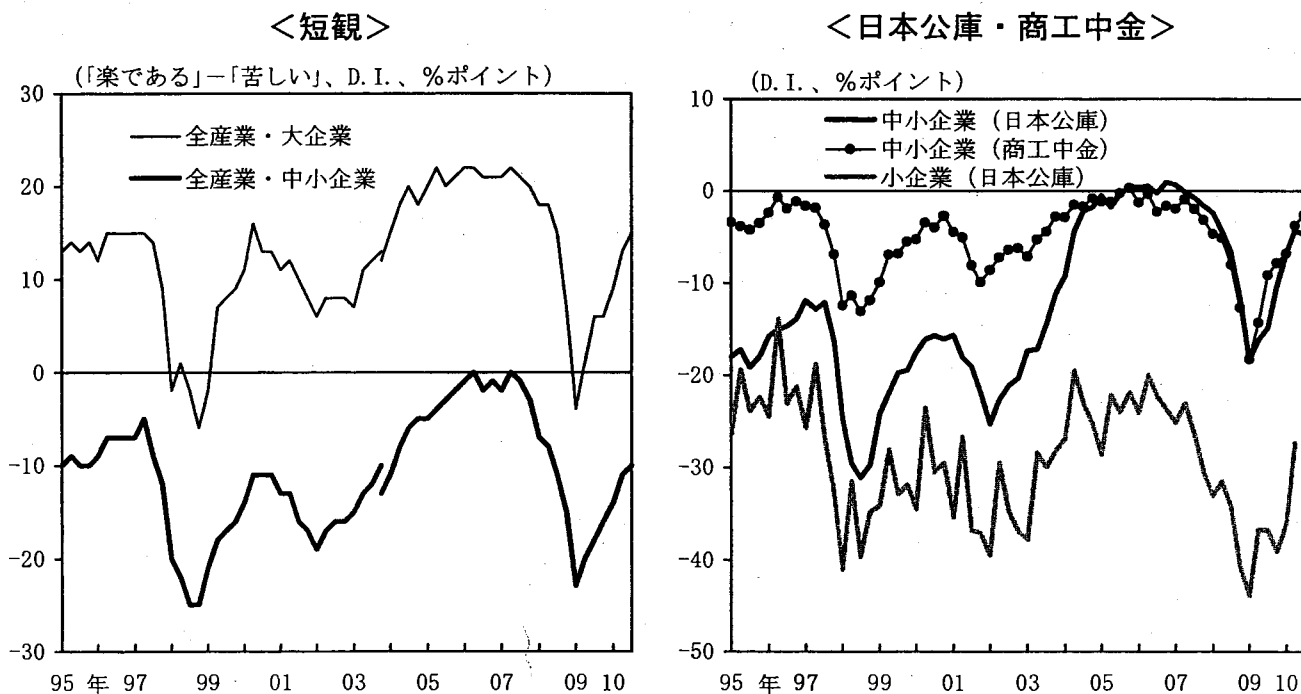
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

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8~9割程度が従業員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、10/3Qの日本公庫の中小企業は7~8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/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/6月	7	8
倒産件数	1,290 (-1.1)	1,176 (-13.2)	1,156 (-17.7)	1,108 (-16.0)	1,148 (-19.3)	1,066 (-23.1)	1,064 (-14.3)
〈季調値〉	—	1,178	1,147	1,103	1,115	1,027	1,064
負債総額	5,775 (-43.6)	4,269 (-42.2)	11,177 (6.6)	2,950 (-42.5)	2,838 (-40.5)	2,753 (-25.8)	1,889 (-33.5)
1件あたり負債額	4.5	3.6	9.7	2.7	2.5	2.6	1.8

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/6月	7	8
1億円以上	29 (-10.0)	23 (-29.9)	22 (-49.2)	21 (-26.4)	23 (-28.1)	16 (-30.4)	14 (-41.7)
1千万円~1億円未満	645 (-5.0)	556 (-23.0)	529 (-28.9)	504 (-26.6)	527 (-28.9)	487 (-27.2)	496 (-11.7)
1千万円未満	412 (0.6)	401 (-6.1)	397 (-5.2)	385 (-6.3)	399 (-9.1)	378 (-20.3)	372 (-7.5)
個人企業	203 (11.4)	197 (12.6)	207 (4.4)	198 (3.3)	199 (-5.2)	185 (-15.9)	182 (-28.1)

〈業種別内訳〉

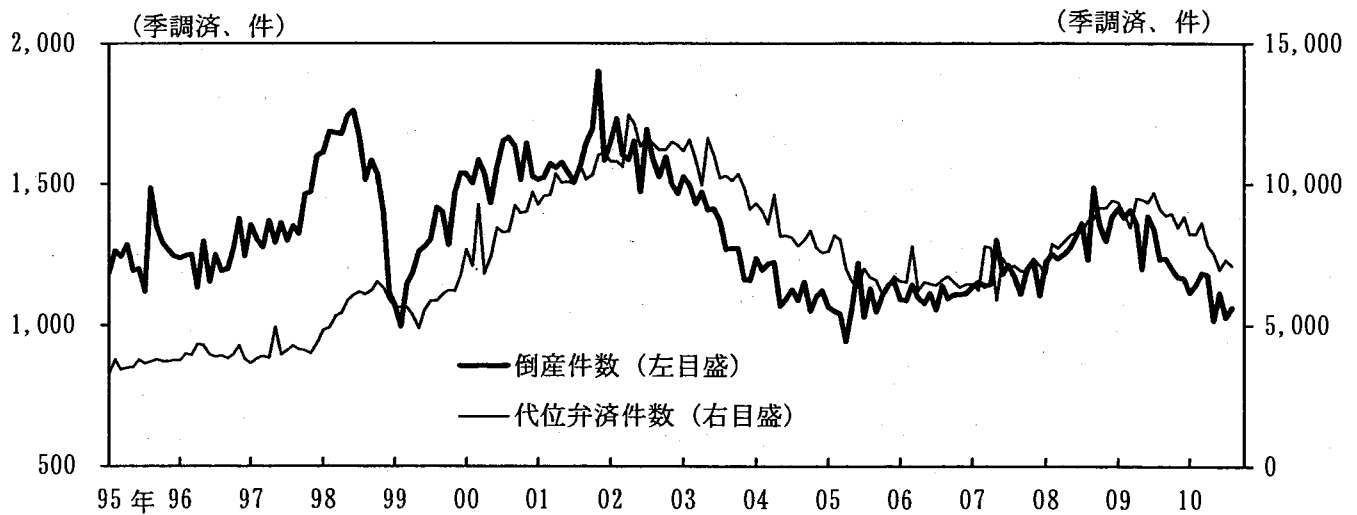
— 件/月、()内は前年比、%

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/6月	7	8
建設業	341 (-8.5)	313 (-16.0)	293 (-17.7)	289 (-15.8)	317 (-18.5)	287 (-26.4)	313 (-6.3)
製造業	218 (11.9)	190 (-10.9)	180 (-28.8)	179 (-22.5)	184 (-22.4)	180 (-16.7)	153 (-23.1)
卸売・小売業	324 (-4.5)	299 (-15.5)	275 (-25.9)	278 (-12.7)	269 (-23.4)	273 (-19.0)	247 (-20.1)
金融・保険・不動産業	57 (0.9)	47 (-20.8)	45 (-36.2)	46 (-27.9)	45 (-35.7)	37 (-15.9)	37 (-31.5)
運輸業	48 (-7.9)	42 (-30.0)	41 (-20.3)	44 (-14.9)	39 (-18.8)	35 (-27.1)	42 (-17.6)
サービス業	247 (4.5)	230 (-5.5)	261 (5.1)	218 (-16.1)	241 (-11.4)	204 (-25.5)	219 (-9.1)

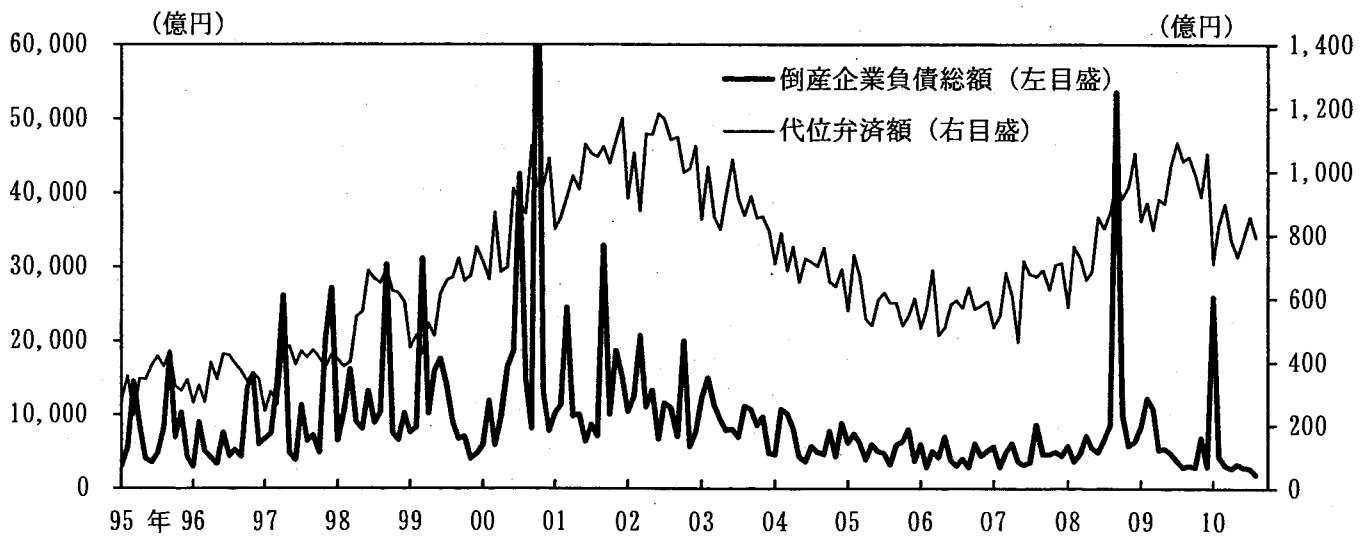
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

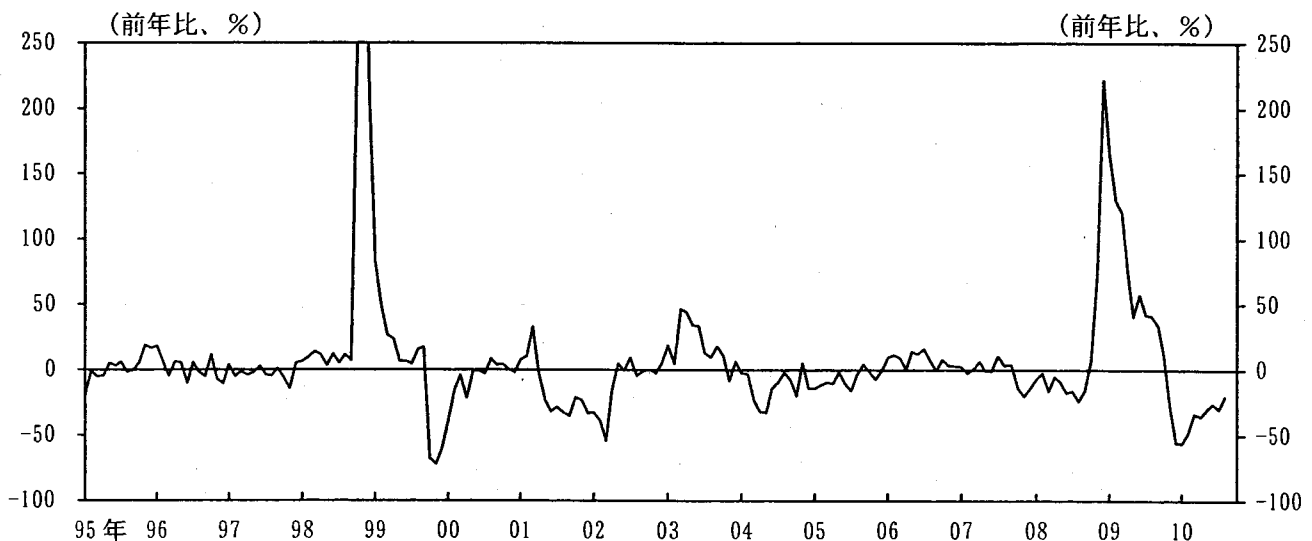
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(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/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/6月	7	8	2009年 平残
マネタリーベース	5.8	4.4	3.1	3.4	3.6	6.1	5.4	94
(平残、兆円)	—	(94.1)	(96.7)	(97.9)	(97.0)	(98.9)	(98.4)	—
日本銀行券発行高	0.5	-0.2	0.1	0.7	0.7	1.0	1.2	76
貨幣流通高	-0.2	-0.4	-0.7	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	5
日銀当座預金	58.2	47.1	22.7	19.6	21.7	39.8	32.7	13
(参考)金融機関保有現金	-1.3	-6.0	-6.1	-5.0	-4.4	-3.0	-2.8	8

<マネーストック>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/6月	7	8	2009年 平残
M2	2.7	3.3	2.8	3.0	2.9	2.7	2.8	754
M3	1.8	2.4	2.1	2.2	2.2	2.0	2.1	1,053
M1	0.5	1.1	1.1	1.7	1.7	2.0	2.1	483
現金通貨	0.7	0.5	0.8	1.3	1.2	1.4	1.5	73
預金通貨	0.5	1.3	1.1	1.8	1.8	2.1	2.2	410
準通貨	2.8	3.0	2.5	1.9	1.6	1.1	0.8	546
CD	4.6	12.6	12.6	20.4	23.4	23.5	28.3	24
広義流動性	0.3	1.4	1.2	1.5	1.3	0.7	0.4	1,434

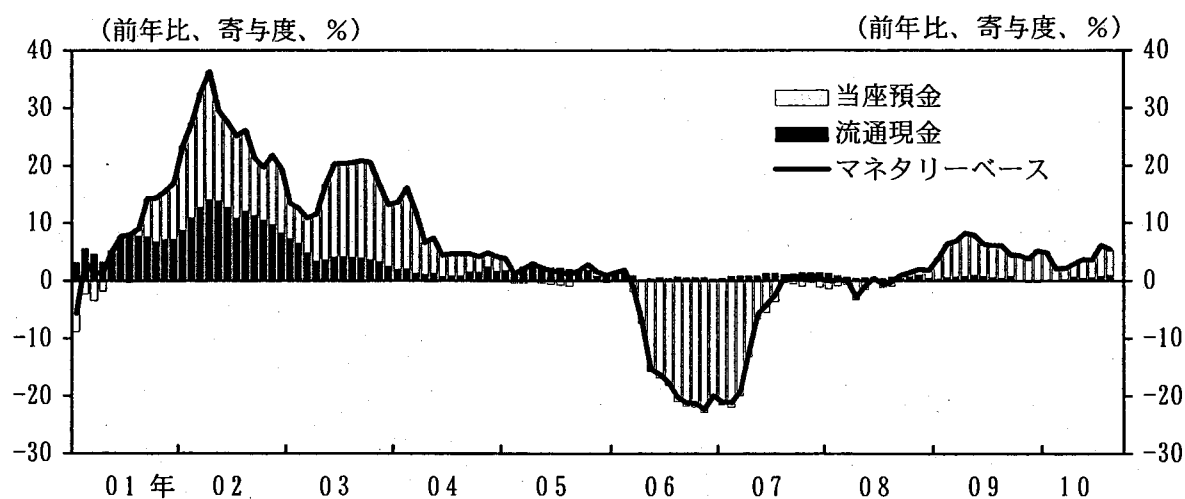
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

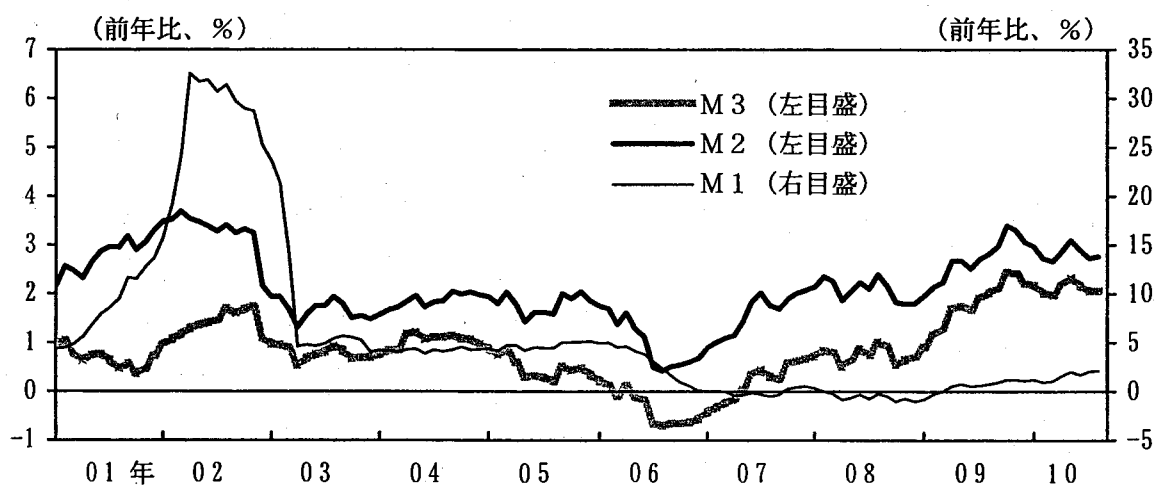
	2009年	09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	10/6月	7	8	2009年 平残
金銭の信託	-4.5	-4.3	-4.4	0.2	1.0	0.5	0.2	174
投資信託	4.8	4.7	3.8	2.4	2.5	1.6	0.1	76
金融債	-8.2	-8.3	-8.0	-9.9	-10.9	-12.3	-11.6	7
国債	-6.1	-2.7	-3.8	-5.3	-9.9	-16.2	-18.5	72
外債	-6.3	3.9	6.5	0.9	-1.7	-2.9	-3.8	49

マネーストック

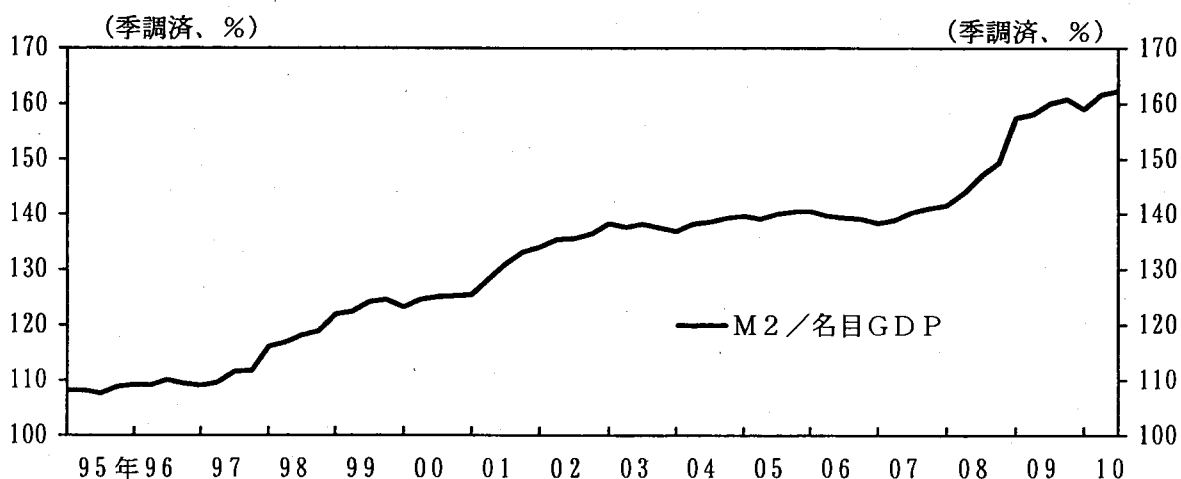
(1) マネタリーベース



(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. 10/3Qのマネーストックは7~8月の平均値、名目GDPは10/2Qから横這いと仮定。

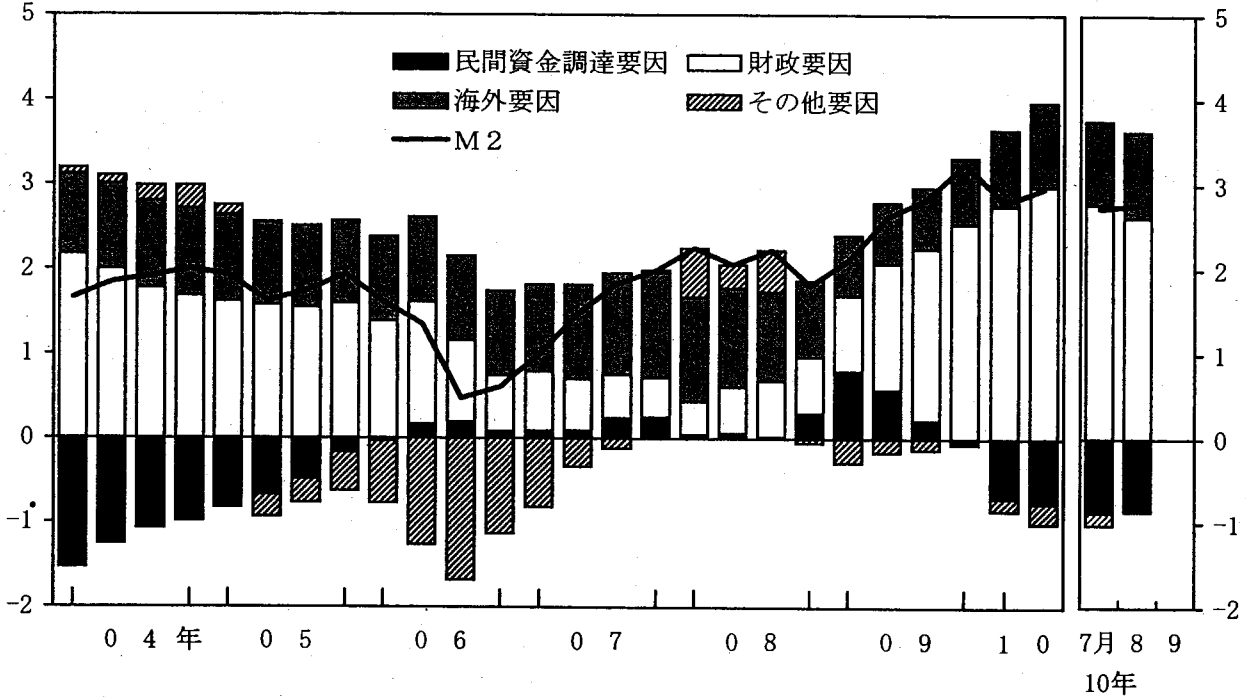
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解

(前年比、寄与度、%)

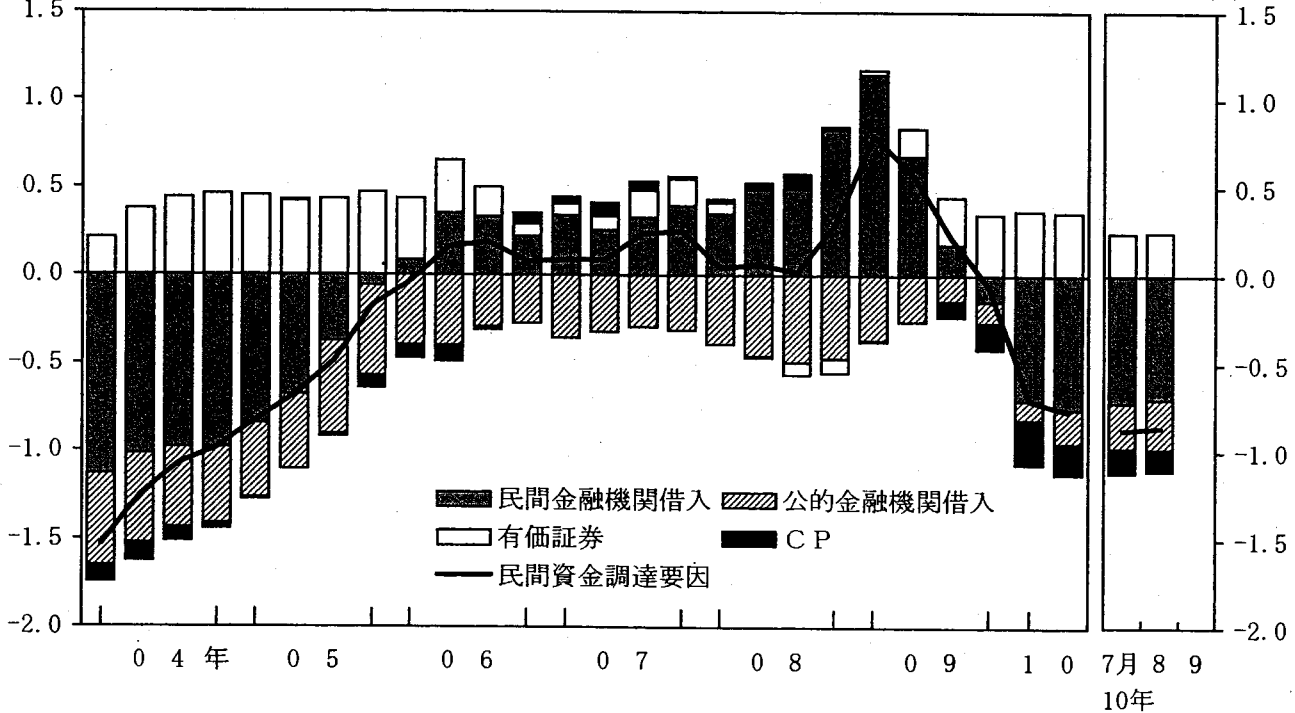
(前年比、寄与度、%)



(2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

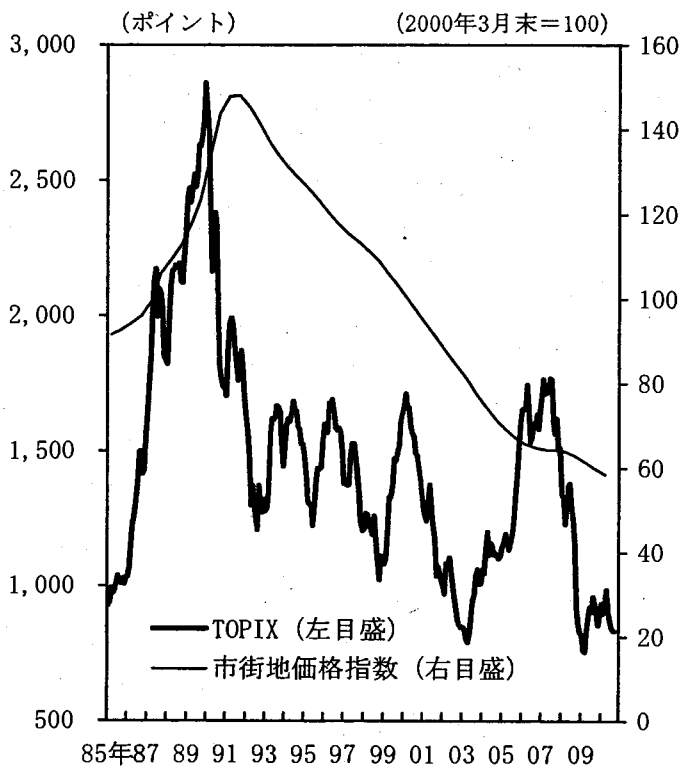
(前年比、寄与度、%)



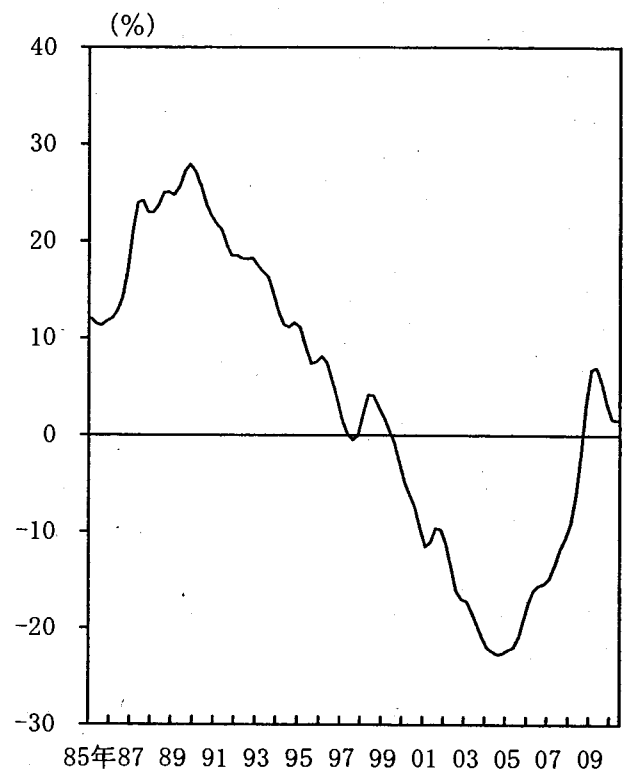
(注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

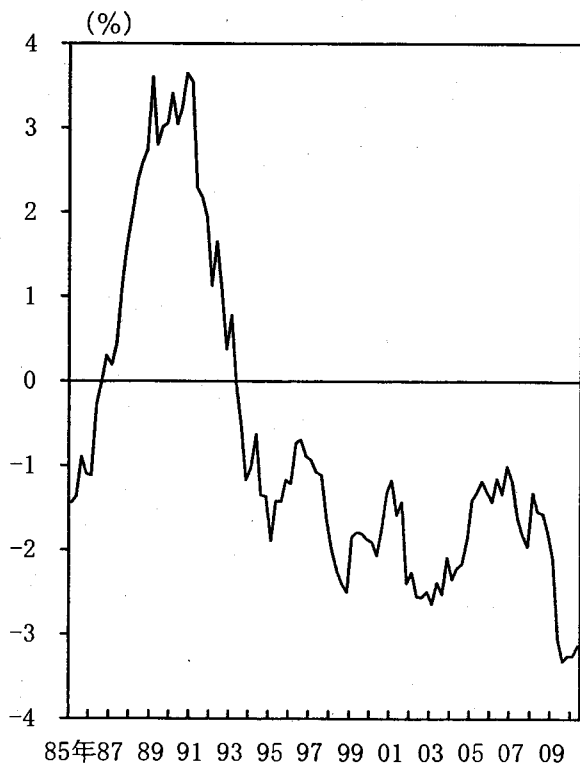
(1) 株価・地価



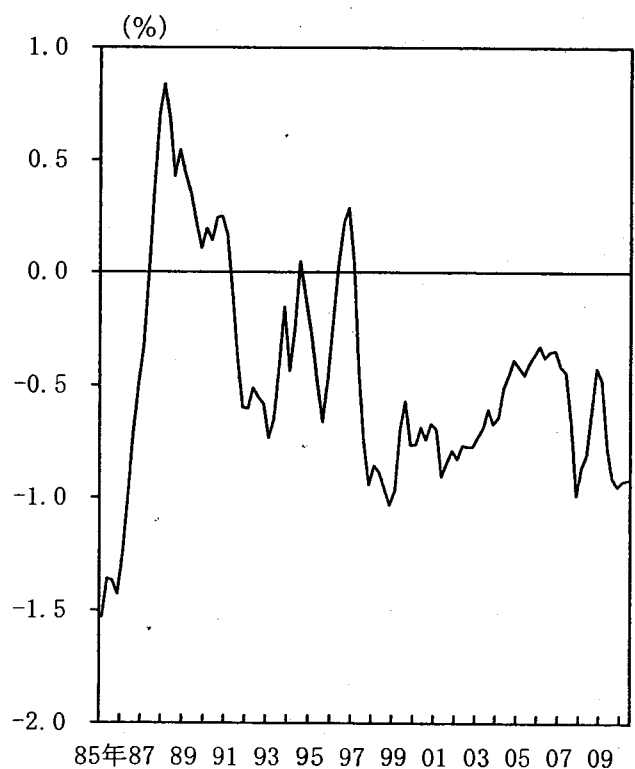
(2) 信用ギャップ



(3) 総投資ギャップ



(4) 住宅投資ギャップ



(注) 1. 株価は月平均、地価は半期末(3月末、9月末)の値。
2. 信用・総投資・住宅投資ギャップは、それぞれ貸出・総固定資本形成・住宅投資の対GDP比率の後方8年移動平均からの乖離。

<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>

2010.10.4

企画局

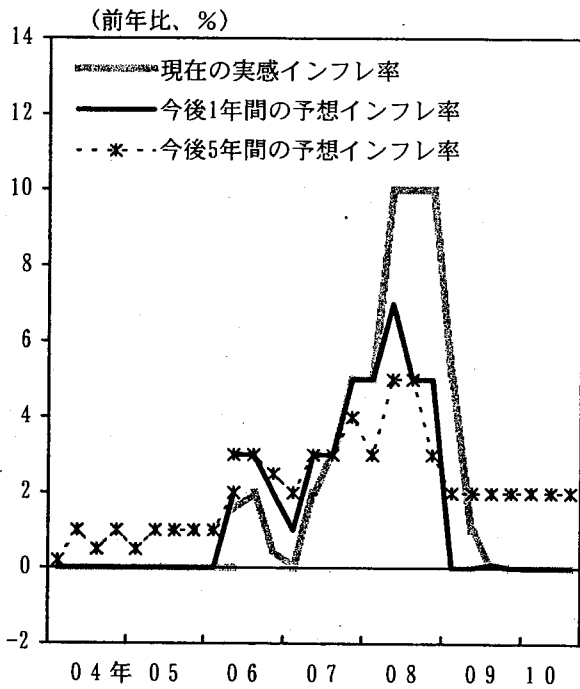
「金融環境の現状評価」参考計表【追加】

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. 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
3. 資金調達量
（図表11）民間部門の資金調達
4. アベイラビリティ
（図表17）企業金融関連指標
（図表19）金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

家計・企業のインフレ予想

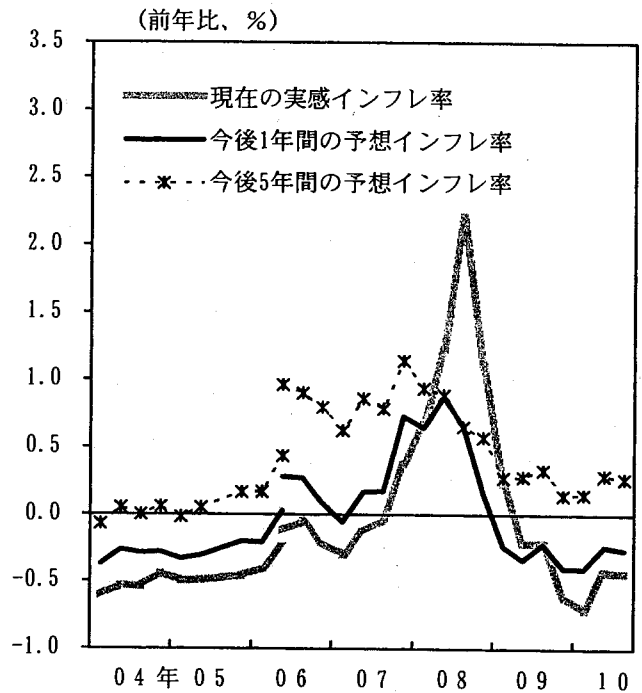
(1) 生活意識に関するアンケート調査

<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。

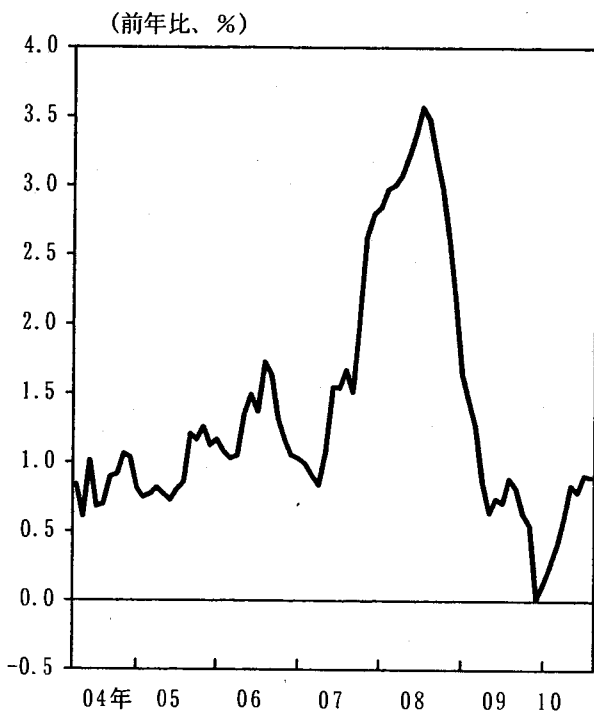
<質的質問からの推計値>



(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)

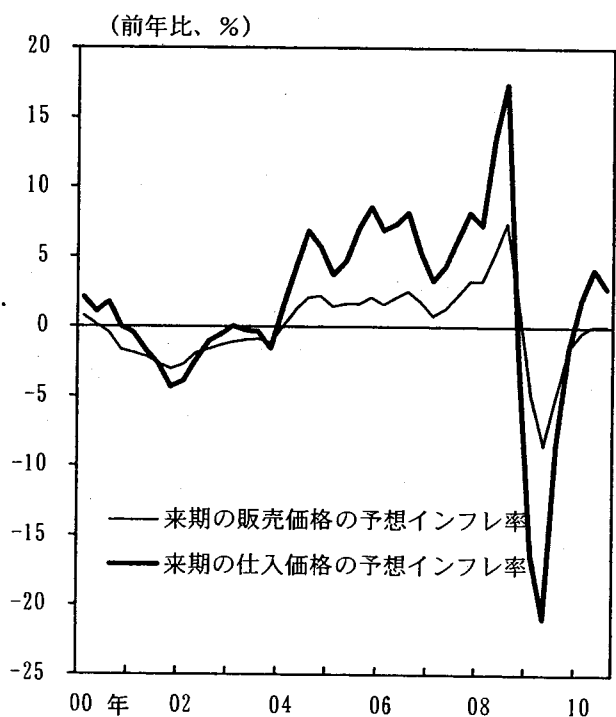
<1年後の予想インフレ率>



(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。

(3) 企業のインフレ予想

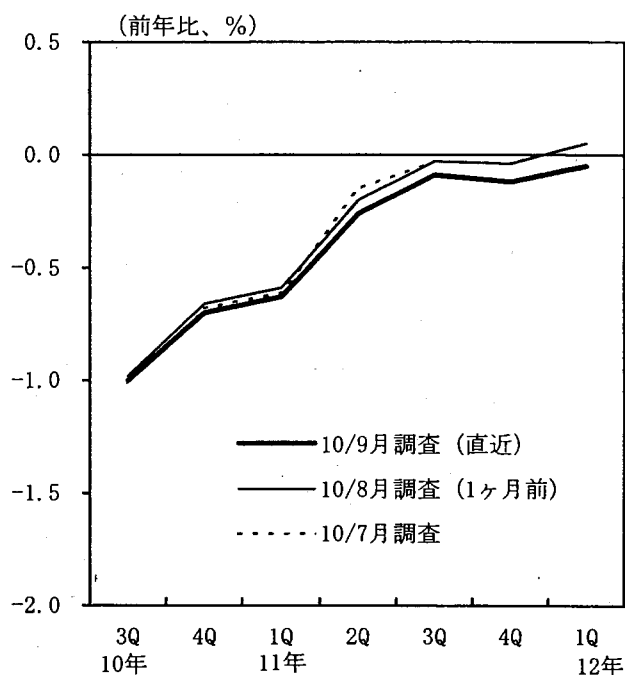
<短観からの推計>



(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。

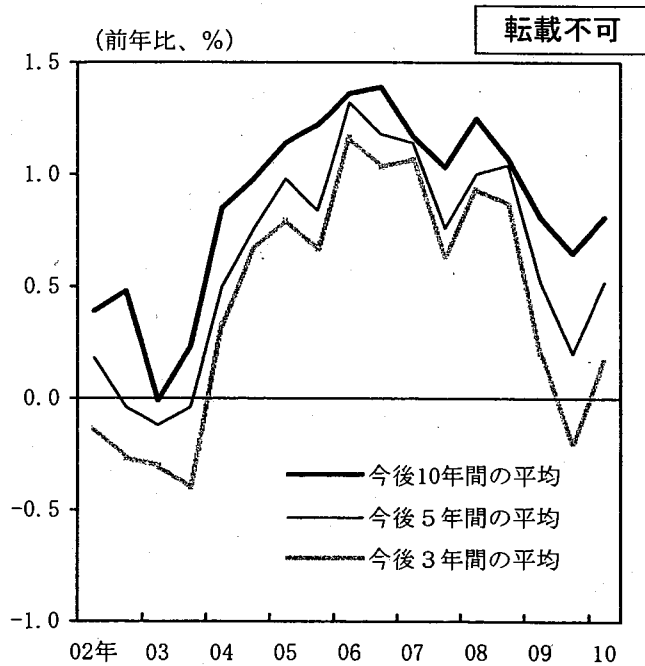
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



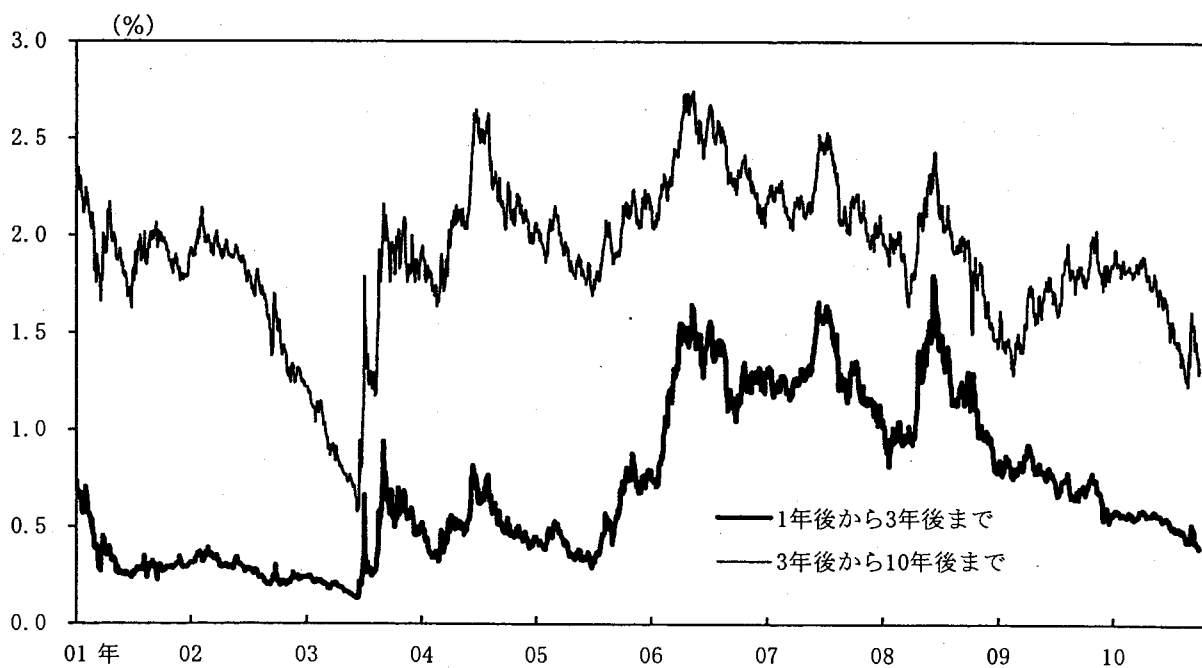
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。

(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) インプライド・フォワード・レート



(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		09/ 10~12月	10/ 1~3	4~6	7~9	10/7月	8	9
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)		1.65	1.60	1.45	1.45	1.45	1.40	1.45
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.147	1.187	1.004	—	1.061	1.160	—
	除く交付税特会向け	1.566	1.443	1.463	—	1.430	1.575	—
	長期	1.406	1.362	1.314	—	1.263	1.247	—
	総合	1.277	1.277	1.159	—	1.169	1.209	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.473	1.393	1.371	—	1.329	1.367	—
	短期	1.268	1.242	1.183	—	1.197	1.166	—
	長期	1.773	1.742	1.711	—	1.694	1.687	—
総合		1.670	1.638	1.610	—	1.597	1.588	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.55	0.56	0.55	—	0.49	0.55	—
	長期	0.91	0.94	0.94	—	0.94	1.02	—
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		0.19	0.16	0.16	0.15	0.15	0.15	0.14
スプレッド	A-1+格	-0.02	-0.01	+0.00	+0.00	+0.00	+0.00	+0.00
	A-1格	+0.03	+0.03	+0.04	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02
	A-2格	+0.24	+0.28	+0.34	+0.26	+0.26	+0.22	+0.31
社債発行レート (AA格)		0.87	1.08	1.03	1.01	0.91	0.88	1.24
スプレッド	AAA格	+0.12	+0.11	+0.09	+0.08	+0.09	+0.09	+0.07
	AA格	+0.16	+0.29	+0.28	+0.22	+0.22	+0.14	+0.31
	A格	+0.69	+0.68	+0.44	+0.43	+0.31	+0.67	+0.31

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(10/4日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.45%。

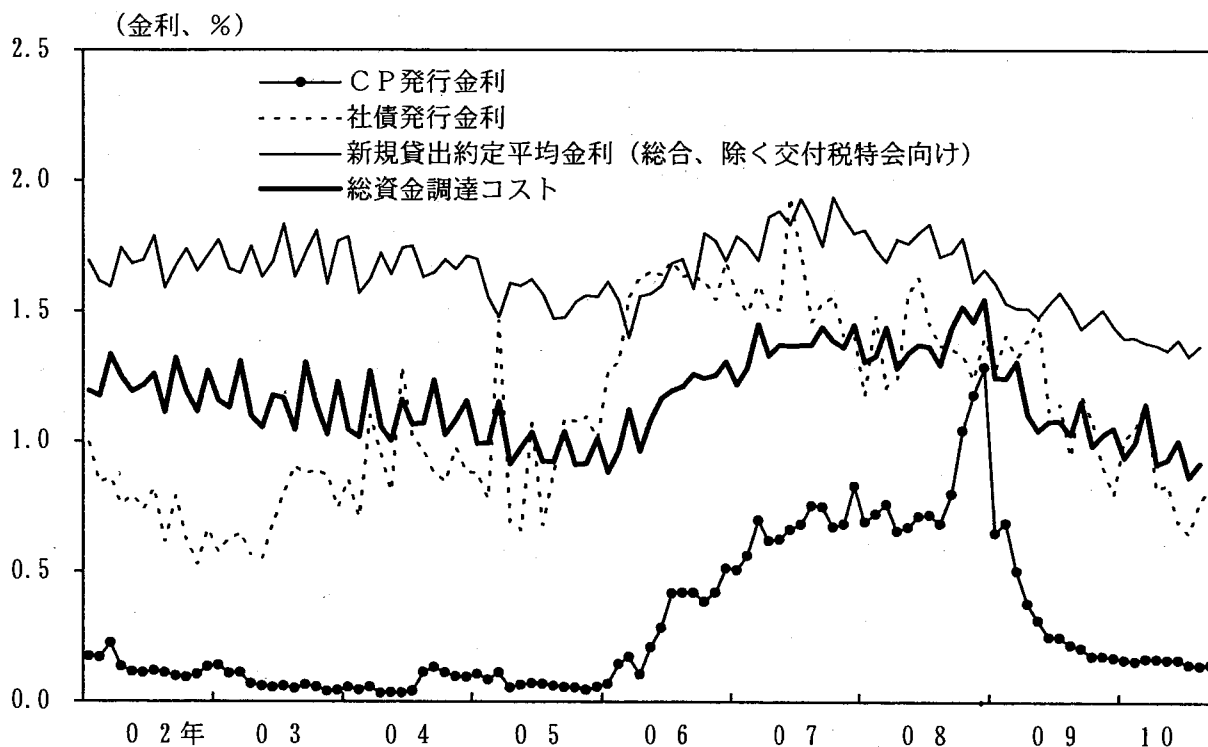
2. CP発行レートの対象やスプレッドの定義は図表8を参照。

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。

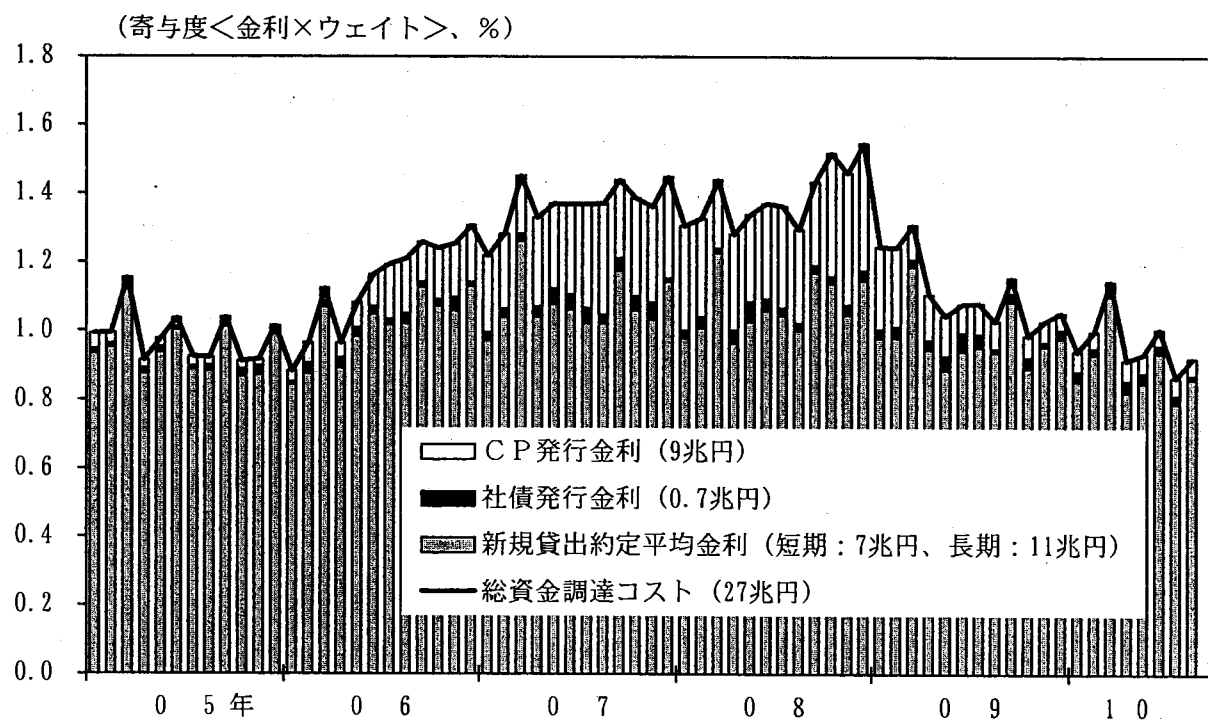
対外非公表

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

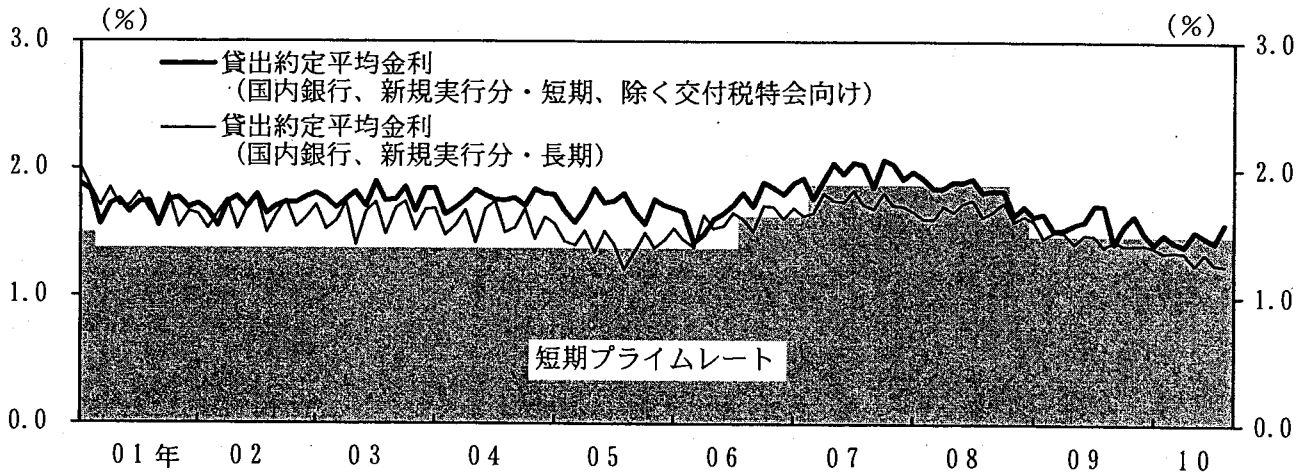


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は09年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

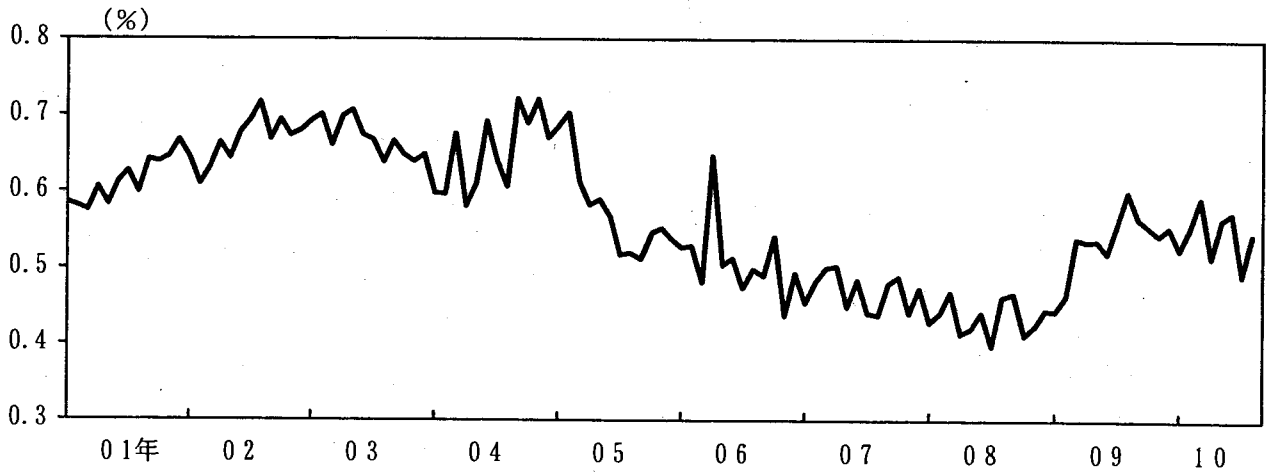
(1) 貸出金利



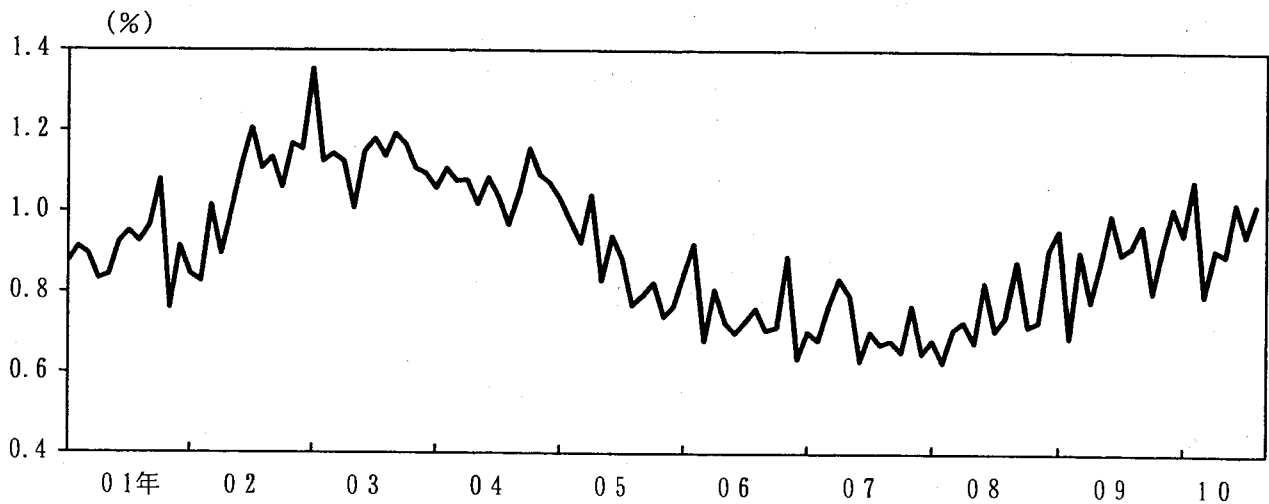
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>



(注) 計数は都銀等ベース。

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	10/ 1~3月	4~6	7~9	10/7月	8	9	2009年 平残
民間部門総資金調達	0.6	-2.2	-2.4	—	-2.6	-2.6	—	625
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.5	-1.4	-1.6	—	-1.5	-1.5	451
	生保	-0.2	-0.3	-0.3	—	-0.3	-0.3	29
	政府系	-0.6	-0.4	-0.5	—	-0.6	-0.7	60
	旧3公庫	0.2	0.4	0.3	—	0.1	0.1	26
	住宅機構	-0.7	-0.8	-0.8	—	-0.8	-0.8	34
	直接市場調達	-0.1	-0.1	0.0	—	-0.1	-0.1	86
	C P	-0.5	-0.8	-0.6	—	-0.5	-0.4	15
	社債	0.4	0.7	0.6	—	0.4	0.3	71

(注) 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	10/ 1~3月	4~6	7~9	10/7月	8	9	2009年 平残
銀行計（平残、調整後）	2.8	-1.5	-1.9	—	-1.7	-1.7	—	404
	[2.2]	[-1.8]	[-2.0]	—	[-1.9]	[-2.0]	—	—
都銀等	2.0	-3.4	-3.8	—	-3.6	-3.8	—	211
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	0.6	0.3	—	0.4	0.5	—	193
地銀	4.1	0.6	0.4	—	0.5	0.8	—	151
地銀Ⅱ	2.1	0.6	-0.1	—	-0.2	-0.4	—	43
C P・社債計（未残）	1.4	-2.3	-1.3	—	-0.7	-1.0	—	—
C P	-20.1	-34.2	-24.9	—	-18.1	-17.4	—	—
社債	6.8	5.4	4.0	—	3.0	2.4	—	—

(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か月当り、億円

	2009年	10/ 1~3月	4~6	7~9	10/7月	8	9	2009年 平残
国内公募社債計	6,514	4,400	8,108	6,137	7,510	2,910	7,990	—
うちBBB格	227	340	417	1,000	890	150	1,960	—
(シェア)	(3.5)	(7.7)	(5.1)	(16.3)	(11.9)	(5.2)	(24.5)	—
転換社債発行額	416	350	54	846	25	151	2,361	—
株式調達額	2,585	1,408	1,891	2,174	464	5,305	753	—

(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

企業金融関連指標

＜金融機関からみた資金需要＞

							— %ポイント		
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/7月	8	9
資金需要D. I. (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		-14	-14	-17	-10	-17			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」) -「(減少)」+ 0.5×「やや減少」)	-10	-10	-13	-15	-10			
中小企業向け		-15	-10	-12	-5	-14			
個人向け		-14	-15	-11	0	-2			

(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)。

＜金融機関の貸出態度＞

							— %ポイント		
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/7月	8	9
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		-9	-7	-4	0	-1			
大企業	「緩い」-「厳しい」	-4	-1	2	7	10			
中小企業		-12	-11	-8	-6	-4			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	7.4	9.1	11.6	15.4	19.2			
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-21.4	-21.6	-19.4	-16.1	—			
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)-「(慎重化)」+0.5×「やや慎重化」)	5	6	5	5	9			
中小企業向け		22	20	21	21	23			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

＜資金繰りD. I.＞

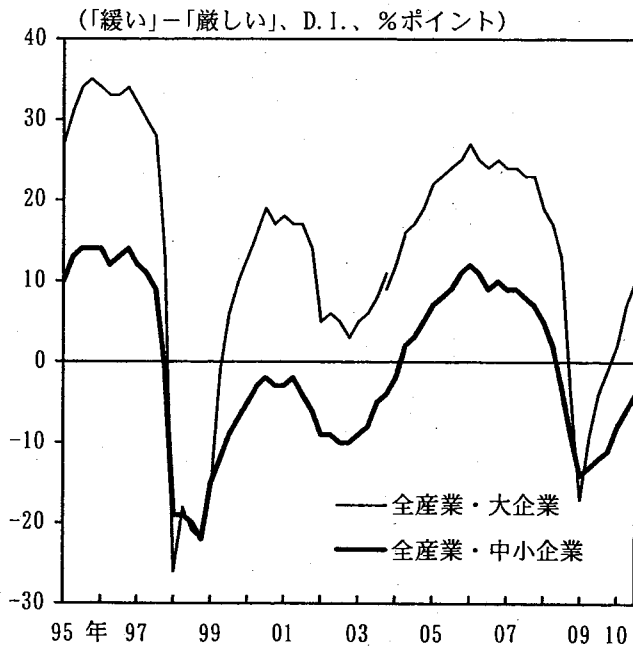
							— %ポイント		
		09/ 7~9月	10~12	10/ 1~3	4~6	7~9	10/7月	8	9
全国短観(全産業)		-9	-8	-5	-2	0			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	6	6	9	13	15			
中小企業		-18	-16	-14	-11	-10			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-14.9	-10.3	-6.8	-4.3	-4.6			
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-9.2	-7.8	-6.8	-3.8	-2.6	-2.7	-2.2	-2.9
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-36.8	-39.1	-36.0	-27.3	—			

(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。

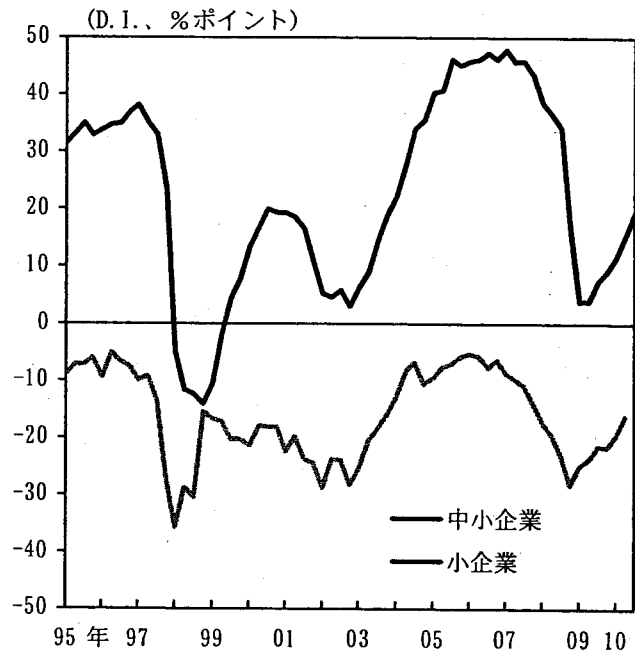
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

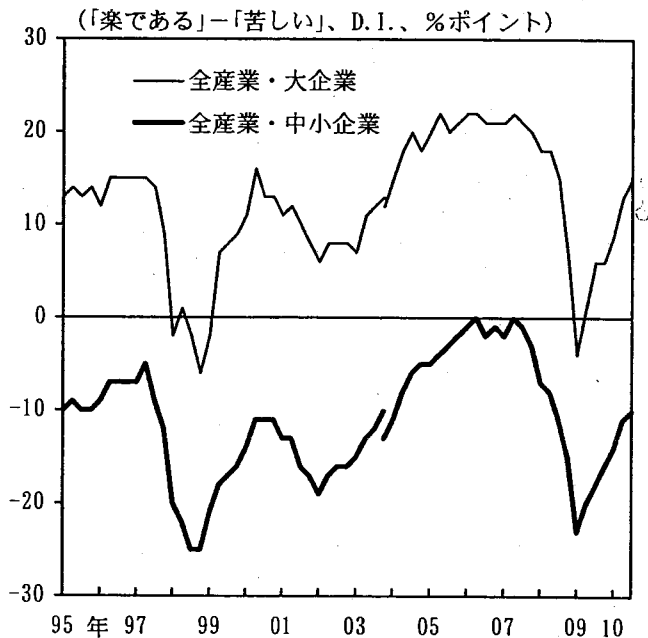


<日本公庫>

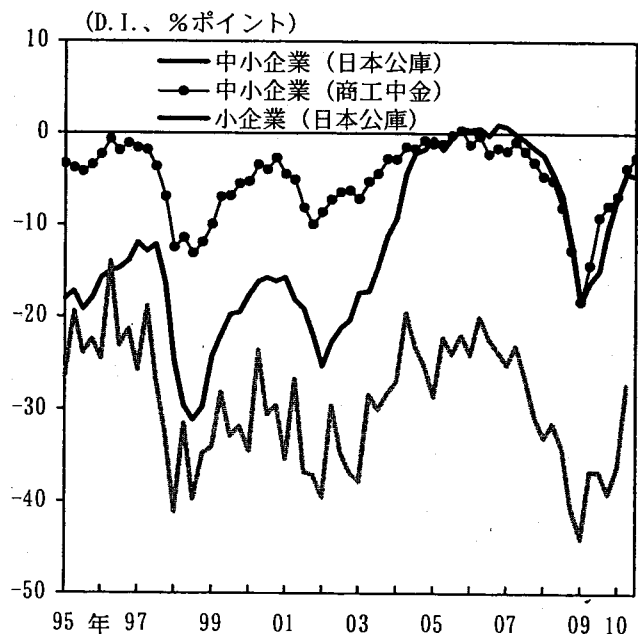


(2) 企業の資金繰り

<短観>



<日本公庫・商工中金>



- (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8~9割程度が従業員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。

<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>

2010.9.29

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、「現状、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・中間評価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>

2010.9.29

企画局

金融市場局

担保掛け目等の年次レビュー結果について

（説明資料）

<頁>

- ・ 担保掛け目等の年次レビュー結果について …………… 1

（政策委員会付議文）

- ・ 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件 …………… 19

担保掛け目等の年次レビュー結果について

本行適格担保の担保掛け目等について、最近の金融市場の情勢等を踏まえた年次レビュー結果に基づきこれを見直すこととし、「適格担保取扱基本要領」等の一部改正を行うこととしたい。

1. 概要

- 適格担保の担保掛け目等^(注)については、現行の掛け目(参考1)を昨年10月13・14日の金融政策決定会合において設定。その後、概ね1年が経過したことから、市場金利の変動状況(参考2)等を踏まえて、現行の掛け目等の妥当性を検証し、その結果に基づき、必要な見直しを行うもの。

(注) 適格担保の担保掛け目、国債現先オペにおける売買対象国債の時価売買価格比率およびマージン調整担保国債の担保掛け目、ならびに国債補完供給における売却対象国債の時価売却価格比率。

—— 担保掛け目設定についての基本的な考え方は、「担保を換価処分して与信額の回収を図った際に、担保割れが極力発生しない水準に設定する」というもの。

—— なお、適格外国債券(いわゆる「クロスボーダー担保」の対象債券、昨年5月導入)ならびに担保適格要件の緩和措置が適用される社債および企業向け証書貸付債権(2008年12月導入、本年12月末までの時限措置。以下「要件緩和社債」および「要件緩和企業向け証書貸付債権」という)の担保掛け目については、昨年10月13・14日の金融政策決定会合では、設定後1年が経過していないことやその時限性を踏まえ見直しの対象外としたが、今回は、設定後1年が経過していることから、見直しの対象とすることとしたい。

2. 担保掛け目等の検証

(1) 市場価格を把握できる資産(国債等の債券)

- 昨年までと同様、最近5年間(2005年8月~2010年7月)の担保割れ頻度(「時価<担保価額」^(注)の発生頻度)が1%程度となっているか否かを検証。

(注) 担保価額(担保価額算出日の時価×担保掛け目)と、想定保有期間(担保価額算出日から14営業日)において当該担保価額が適用される各営業日の時価を比較する。

- 適格外国債券については、価格を円貨換算の上、検証を実施。
- 不動産投資法人債については、発行開始（2005年2月）後、5年が経過し十分な時価情報の蓄積が進んだことから、今回から検証を開始（従来は要件緩和社債と同水準の担保掛け目を設定）。
- なお、①残存期間5年以内の変動利付国債ならびに残存期間5年以内および同10年超の物価連動国債、②残存期間20年超の不動産投資法人債、③残存期間10年超の要件緩和社債については、十分な時価情報が存在しないことから、検証の対象としていない（担保掛け目は、後述のとおり同残存期間の国債の担保掛け目をもとに設定）。
- また、残存期間30年超の国債およびいわゆるストリップ国債（分離元本振替国債および分離利息振替国債）についても、十分な時価情報が存在しないため、昨年までと同様に、一定の前提に基づきリスク量（想定保有期間14営業日・信頼水準99%での最大価格下落率。いわゆるVaR）を計測し、これをカバーする水準に担保掛け目を設定。

（2）市場価格を把握できない資産（証券貸付債権）

- 昨年までと同様、直近5年間の金利データや信用リスク・プレミアムおよび流動性リスク・プレミアムに基づいて算出した理論価格の分布から、先行き1年間における信頼水準99%での最低価格（以下「最低理論価格」という。）を推計し、同価格への下落をカバーする掛け目水準を現行の担保掛け目と比較。
 - 地公体向け証券貸付債権については、適格化（2009年4月）後1年が経過したことから、今回から検証を開始（従来は政府＜特会を含む＞向け証券貸付債権と同水準の担保掛け目を設定）。
 - また、不動産投資法人向け証券貸付債権については、理論価格を算出するための直近5年間のデータが入手できるようになったことから、今回から検証を開始（従来は企業向け証券貸付債権と同水準の担保掛け目を設定）。

3. 担保掛け目等に関する対応案

- 検証結果（別紙）を踏まえ、適格担保の担保掛け目等を以下のとおり変更することとしたい。

(1) 適格担保の担保掛け目

イ. 債券（時価に対する掛け目）

- 残存期間 30 年超のストリップス国債、物価連動国債、ならびに残存期間 1 年超 5 年以内および同 10 年超の要件緩和社債および不動産投資法人債については、現行の担保掛け目での担保割れ頻度が 1% 程度を下回ることを踏まえ、担保掛け目を引上げることとしたい。

	残存期間					
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20～30 年	30 年超
国債（変動利付国債・ストリップス国債・物価連動国債を除く）および国庫短期証券	99% (±0%)	99% (±0%)	97% (±0%)	97% (±0%)	96% (±0%)	95% (±0%)
変動利付国債	98% (±0%)	98% (±0%)	96% (±0%)	96% (±0%)	—	—
ストリップス国債	98% (±0%)	98% (±0%)	96% (±0%)	96% (±0%)	94% (±0%)	93% (+1%)
物価連動国債	92% (+1%)	92% (+1%)	90% (+1%)	90% (+1%)	89% (+1%)	88% (+1%)
政府保証債・地方債	98% (±0%)	98% (±0%)	96% (±0%)	96% (±0%)	95% (±0%)	94% (±0%)
財投機関債・社債・資産担保債券・外国政府債等	97% (±0%)	97% (±0%)	95% (±0%)	95% (±0%)	94% (±0%)	93% (±0%)
要件緩和社債	97% (±0%)	97% (+1%)	95% (±0%)	95% (+6%)	94% (+11%)	93% (+13%)
不動産投資法人債	97% (±0%)	97% (+1%)	95% (±0%)	91% (+2%)	90% (+7%)	89% (+9%)
適格外国債券	84% (±0%)	84% (±0%)	84% (±0%)	84% (±0%)	83% (±0%)	82% (±0%)
貸付債権担保住宅金融支援機構債券	95% (±0%)					

(注) 括弧内は現行の担保掛け目からの変化幅。

- 物価連動国債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間（5年以内および10年超）については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド（残存期間5年超10年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の物価連動国債の担保掛け目の差）を差し引いて設定。なお、変動利付国債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間（5年以内）についても同様。
- ストリップ国債については、国債に比べ流動性が低い点を踏まえ、担保掛け目が「国債>ストリップ国債」の順となるよう設定。
- 政府保証債、地方債、財投機関債、社債等については、信用力や流動性の違いを踏まえ、担保掛け目が「国債>政府保証債・地方債>財投機関債・社債等」の順となるよう設定。
- 要件緩和社債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間（10年超）については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド（残存期間5年超10年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の要件緩和社債の担保掛け目の差）を差し引いて設定。なお、要件緩和社債については、社債との信用力や流動性の違いを踏まえ、担保掛け目が「社債 \geq 要件緩和社債」の順となるよう設定。
- 不動産投資法人債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間（20年超）については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド（残存期間10年超20年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の不動産投資法人債の担保掛け目の差）を差し引いて設定。また、社債との流動性の違い等を踏まえ、担保掛け目が「社債 \geq 不動産投資法人債」の順となるよう設定。

ロ. 証券貸付債権・手形等（残存元本額・手形金額・元本額に対する掛け目）

- 最低理論価格への価格下落をカバーする掛け目水準が上昇すること等を踏まえ、残存期間 3 年超の政府（特会を含む）向け証券貸付債権および政府保証付証券貸付債権、残存期間 5 年超 7 年以下の地公体向け証券貸付債権、ならびに残存期間 3 年超 5 年以下の企業向け証券貸付債権および不動産投資法人向け証券貸付債権について、現行の担保掛け目を引上げることとしたい。
- 他方、要件緩和企業向け証券貸付債権については、最低理論価格への価格下落をカバーする掛け目水準が低下したため、現行の担保掛け目を引下げることとしたい。

	残存期間				
	1 年以内	1～3 年	3～5 年	5～7 年	7～10 年
政府（特会を含む）向け、政府保証付証券貸付債権	97% (±0%)	94% (±0%)	90% (+5%)	85% (+5%)	80% (+5%)
地公体向け証券貸付債権	97% (±0%)	94% (±0%)	85% (±0%)	85% (+5%)	75% (±0%)
企業向け証券貸付債権	96% (±0%)	91% (±0%)	85% (+5%)	75% (±0%)	70% (±0%)
要件緩和企業向け証券貸付債権	93% (▲2%)	82% (▲4%)	70% (▲5%)	60% (▲10%)	50% (▲10%)
不動産投資法人向け証券貸付債権	96% (±0%)	91% (±0%)	85% (+5%)	75% (±0%)	70% (±0%)
政府保証付短期債券	97% (±0%)	—	—	—	—
手形・CP・短期社債等	96% (±0%)	—	—	—	—

（注）括弧内は現行の担保掛け目からの変化幅。

— 従来より、残存期間 3 年以内は 1%刻み、3 年超は 5%刻みで担保掛け目を設定。

— 証券貸付債権については、債券との流動性の違い等を踏まえ、従来より、同じ債務者の債券より低くなるよう担保掛け目を設定。具体的には、担保掛け目が「国債＞政府（特会を含む）向け証券貸付債権」、「政府保証債＞政府保証付証券貸付債権」、「地方債＞地公体向け証券貸付債権」、「財投機関債・社債等＞企業向け証券貸付債権」、「要件緩和社債＞要件緩和企業向け証券貸付債権」、「不動産投資法人債＞不動産投資法人向け証券貸付債権」の順となるよう設定。

- 政府保証付短期債券については、従来より政府保証付証書貸付債権（1年以内）と同水準の担保掛け目を設定。
- 手形・CP・短期社債等（発行日から償還期日までの期間が1年以内のもの）については、従来より企業向け証書貸付債権（1年以内）と同水準の担保掛け目を設定。

(2) 国債現先オペにおける担保掛け目等

- 変動利付国債および物価連動国債ならびに残存期間 30 年超の国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)については、現行の担保掛け目での担保割れ頻度が 1%程度を下回ること等を踏まえ、受入担保の担保掛け目の引上げ等を行うこととしたい。
- 他方、残存期間 1 年以下の国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)については、現行の担保掛け目での担保割れ頻度が 1%程度を上回ることから、受入担保の担保掛け目の引下げ等を行うこととしたい。

(注) 国債現先等における担保掛け目等の設定では、日々値洗いを行うため想定保有期間を 5 営業日としていること等から、従来より担保掛け目の刻み幅を 0.1%刻みとしている。

イ. 国債現先オペにおけるマージン調整担保の担保掛け目 (時価に対する掛け目)

①担保を受入れる場合

	残存期間					
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20～30 年	30 年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	99.3% (▲0.1%)	99.4% (±0%)	98.7% (±0%)	98.1% (±0%)	97.2% (±0%)	97.2% (+0.6%)
変動利付国債	99.2% (+0.5%)	98.8% (+0.6%)	98.1% (+0.6%)	98.1% (+0.6%)	—	—
物価連動国債	96.3% (+0.4%)	95.9% (+0.5%)	95.2% (+0.5%)	94.6% (+0.5%)	93.7% (+0.5%)	93.7% (+1.1%)

(注) 括弧内は現行の担保掛け目からの変化幅。

— 物価連動国債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間(5 年以内および 10 年超)については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド(残存期間 5 年超 10 年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の物価連動国債の担保掛け目の差)を差し引いて設定。なお、変動利付国債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間(5 年以内)についても同様。

②担保を差入れる場合

	残存期間					
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20～30 年	30 年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	100.2% (+0.1%)	100.6% (±0%)	101.3% (±0%)	101.9% (±0%)	102.8% (±0%)	102.8% (▲0.6%)
変動利付国債	100.8% (▲0.5%)	101.2% (▲0.6%)	101.9% (▲0.6%)	101.9% (▲0.6%)	—	—
物価連動国債	103.7% (▲0.4%)	104.1% (▲0.5%)	104.8% (▲0.5%)	105.4% (▲0.5%)	106.3% (▲0.5%)	106.3% (▲1.1%)

(注) 括弧内は現行の担保掛け目からの変化幅。

ロ. 国債現先才ぺおよび国債補完供給における時価売買価格比率

①買現先の場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	1.003 (+0.002)	1.007 (+0.001)	1.014 (±0.000)	1.020 (±0.000)	1.029 (±0.000)	1.029 (▲0.007)
変動利付国債	1.009 (▲0.005)	1.013 (▲0.006)	1.020 (▲0.006)	1.020 (▲0.005)	—	—
物価連動国債	1.049 (▲0.004)	1.044 (▲0.006)	1.051 (▲0.005)	1.058 (▲0.005)	1.068 (▲0.005)	1.068 (▲0.012)

(注1) 括弧内は現行の時価売買価格比率からの変化幅。

(注2) 「時価売買価格比率=1/担保掛け目」の関係にある。

②売現先および国債補完供給の場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	0.998 (▲0.001)	0.994 (±0.000)	0.987 (±0.000)	0.981 (±0.000)	0.972 (±0.000)	0.972 (+0.005)
変動利付国債	0.992 (+0.005)	0.988 (+0.006)	0.981 (+0.006)	0.981 (+0.006)	—	—
物価連動国債	0.964 (+0.004)	0.960 (+0.004)	0.954 (+0.005)	0.948 (+0.004)	0.940 (+0.004)	0.940 (+0.009)

(注1) 括弧内は現行の時価売買価格比率からの変化幅。

(注2) 「時価売買価格比率=1/担保掛け目」の関係にある。

4. 規程整備の観点からの技術的改正

- 担保掛け目等の見直しと合わせて、以下のオペレーションの完了または再導入に伴う規程整備の観点から、併せて「適格外国債券担保取扱要領」の技術的改正を行うこととしたい。
 - 米ドル資金供給オペレーションの完了（2010年2月1日完了）
 - 企業金融支援特別オペレーションの完了（2010年3月31日完了）
 - 米ドル資金供給オペレーションの再導入（2010年5月10日再導入）

5. 実施日

- 3. については、所要の実務面での準備を進めたうえで、本年10月末までに実施することとしたい。4. については、本日から実施することとしたい。

以 上

担保掛け目等の検証結果

1. 適格担保

(1) 債券

① 国債（変動利付国債、ストリップス国債および物価連動国債を除く）の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	0.00%	0.76%	0.14%	0.61%	0.80%
延べ回数	0回	897回	101回	460回	255回
データ総数	66,730個	117,509個	73,656個	75,403個	31,702個

② 変動利付国債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年
頻度	—	—	0.18%	0.69%
延べ回数	—	—	29回	206回
データ総数	—	—	15,765個	29,899個

③ ストリップス国債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	0.00%	0.00%	0.00%	0.33%	0.87%
延べ回数	0回	0回	0回	320回	592回
データ総数	39,544個	97,371個	71,098個	96,902個	67,990個

④ 物価連動国債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	—	—	0.62%	—	—
延べ回数	—	—	88回	—	—
データ総数	—	—	14,168個	—	—

⑤ 政府保証債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
延べ回数	0回	0回	0回	0回	0回
データ総数	47,235個	230,045個	292,634個	30,646個	6,012個

⑥ 地方債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	0.00%	0.00%	0.00%	0.10%	0.22%
延べ回数	0回	0回	0回	112回	62回
データ総数	97,044個	719,381個	678,066個	108,044個	28,318個

⑦ 財投機関債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.20%
延べ回数	0回	0回	0回	0回	46回
データ総数	11,548個	88,551個	105,805個	65,718個	23,449個

⑧ 社債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	0.00%	0.01%	0.03%	0.00%	0.13%
延べ回数	0回	117回	154回	3回	15回
データ総数	195,806個	897,156個	605,208個	187,601個	11,136個

⑨ 要件緩和社債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	0.00%	0.30%	0.28%	—	—
延べ回数	0回	458回	50回	—	—
データ総数	36,675個	152,214個	17,933個	—	—

⑩ 不動産投資法人債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	0.00%	0.00%	0.03%	0.41%	—
延べ回数	0回	0回	3回	6回	—
データ総数	766個	11,860個	9,733個	1,469個	—

⑪ 適格外国債券の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	0.70%	0.49%	0.46%	0.72%	0.78%
延べ回数	194回	61回	41回	46回	41回
データ総数	27,525個	12,476個	8,828個	6,413個	5,268個

⑫ 貸付債権担保住宅金融支援機構債券の担保割れの発生頻度

残存期間	全ての残存期間
頻度	0.00%
延べ回数	0回
データ総数	93,163個

(注1) 薄シャド一部は担保掛け目を引き上げる部分。

(注2) 各年限に属する全銘柄の5年分(1,227営業日)の日次データに照らして、担保価額の適用期間内で担保割れが生じた頻度を示す。

(2) 証書貸付債権・手形等

▽ 最低理論価格(信頼水準99%)への価格下落をカバーする掛け目水準

残存期間	1年以内	1～3年	3～5年	5～7年	7～10年
政府(特会を含む)向け、 政府保証付証書貸付債権	98% (±0%)	94% (±0%)	90% (+1%)	87% (+3%)	80% (+3%)
地公体向け証書貸付債権	98% (±0%)	94% (+1%)	89% (+1%)	85% (+2%)	78% (+4%)
企業向け証書貸付債権	97% (±0%)	91% (±0%)	85% (+1%)	79% (+1%)	72% (±0%)
要件緩和企業向け証書 貸付債権	93% (△2%)	82% (△4%)	72% (△5%)	65% (△4%)	53% (△7%)
不動産投資法人向け証 書貸付債権	97% (±0%)	91% (±0%)	85% (+1%)	79% (+1%)	72% (±0%)

(注1) 括弧内は現行の掛け目水準からの乖離幅。

(注2) 薄シャド一部は担保掛け目を引き上げ、濃シャド一部は担保掛け目を引き下げる部分。

2. 国債現先オペのマージン調整担保等

(1) 国債（変動利付国債および物価連動国債を除く）の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	1.37%	0.71%	0.83%	1.00%	1.00%
延べ回数	988回	846回	613回	760回	321回
データ総数	72,314個	118,346個	74,160個	76,078個	31,963個

(2) 変動利付国債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年
頻度	—	—	0.63%	0.58%
延べ回数	—	—	101回	173回
データ総数	—	—	16,003個	30,021個

(3) 物価連動国債の担保割れの発生頻度

残存期間	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年
頻度	—	—	0.82%	—	—
延べ回数	—	—	117回	—	—
データ総数	—	—	14,276個	—	—

(注1) 薄シャド一部は担保掛け目を引き上げ、濃シャド一部は担保掛け目を引き下げる部分。

(注2) 各年限に属する全銘柄の5年分(1,227営業日)の日次データに照らして、担保価額の適用期間内で担保割れが生じた頻度を示す。

(注3) 国債現先等における担保掛け目等の設定では、日々値洗いを行うため想定保有期間を5営業日としている(適格担保では値洗いが週次のため想定保有期間は14営業日)こと等から、担保掛け目の刻み幅を0.1%刻みとしている(適格担保では1%刻み)。このため、適格担保と国債現先等では、同じ残存期間区分でも掛け目の水準が異なることになるため、担保割れ延べ回数や担保割れ頻度が一致しない。

(参考1)

現行の適格担保の担保掛け目等

1. 適格担保の担保掛け目

(1) 債券（時価に対する掛け目）

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債・ストリップ 国債・物価連動国債を除く) および国庫短期証券	99%	99%	97%	97%	96%	95%
変動利付国債	98%	98%	96%	96%	—	—
ストリップ国債	98%	98%	96%	96%	94%	92%
物価連動国債	91%	91%	89%	89%	88%	87%
政府保証債・地方債	98%	98%	96%	96%	95%	94%
財投機関債・社債・資 産担保債券・外国政府 債等	97%	97%	95%	95%	94%	93%
要件緩和社債	97%	96%	95%	89%	83%	80%
不動産投資法人債	97%	96%	95%	89%	83%	80%
適格外国債券	84%	84%	84%	84%	83%	82%
貸付債権担保住宅金融 支援機構債券	95%					

(2) 証券貸付債権・手形等 (残存元本額・手形金額・元本額に対する掛け目)

	残存期間				
	1年以内	1~3年	3~5年	5~7年	7~10年
政府(特会を含む)向け、 政府保証付証券貸付債権	97%	94%	85%	80%	75%
地公体向け証券貸付債権	97%	94%	85%	80%	75%
企業向け証券貸付債権	96%	91%	80%	75%	70%
要件緩和企業向け証券 貸付債権	95%	86%	75%	70%	60%
不動産投資法人向け証券 貸付債権	96%	91%	80%	75%	70%
政府保証付短期債券	97%	—	—	—	—
手形・CP・短期社債等	96%	—	—	—	—

2. 国債現先才ペにおけるマージン調整担保の担保掛け目（時価に対する掛け目）

(1) 担保を受入れる場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	99.9%	99.4%	98.7%	98.1%	97.2%	96.6%
変動利付国債	98.7%	98.2%	97.5%	97.5%	—	—
物価連動国債	95.9%	95.4%	94.7%	94.1%	93.2%	92.6%

(2) 担保を差入れる場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	100.1%	100.6%	101.3%	101.9%	102.8%	103.4%
変動利付国債	101.3%	101.8%	102.5%	102.5%	—	—
物価連動国債	104.1%	104.6%	105.3%	105.9%	106.8%	107.4%

3. 国債現先才ペおよび国債補完供給における時価売買価格比率

(1) 買現先の場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	1.001	1.006	1.014	1.020	1.029	1.036
変動利付国債	1.014	1.019	1.026	1.026	—	—
物価連動国債	1.043	1.049	1.056	1.063	1.073	1.080

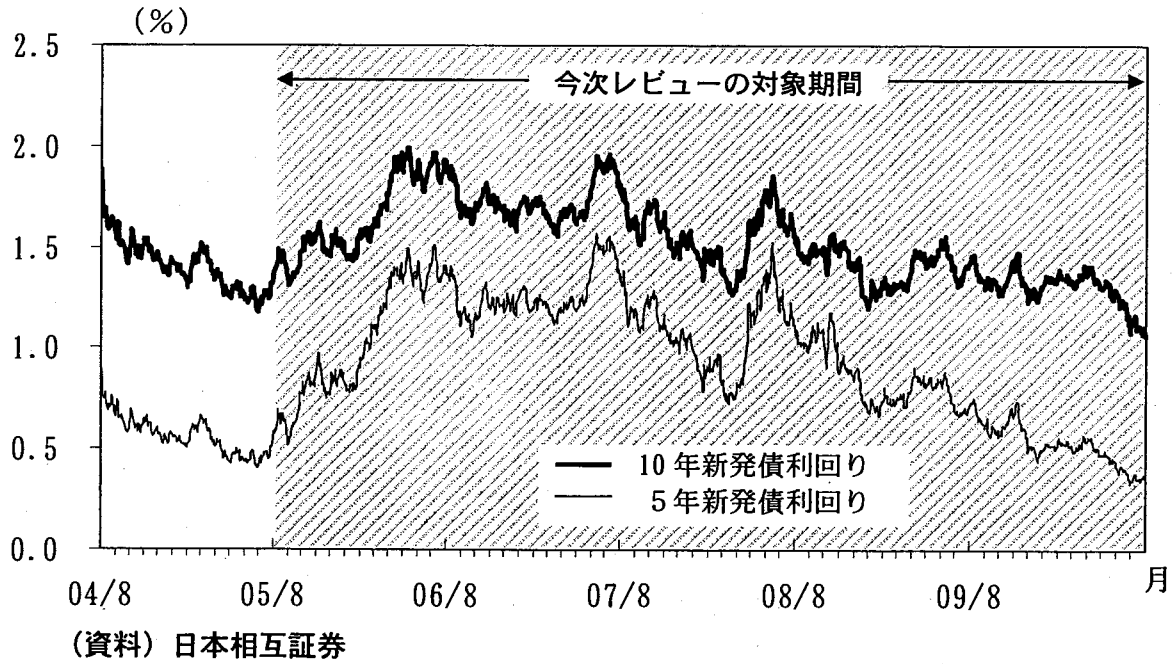
(注) 「時価売買価格比率=1/担保掛け目」の関係にある。

(2) 売現先および国債補完供給の場合

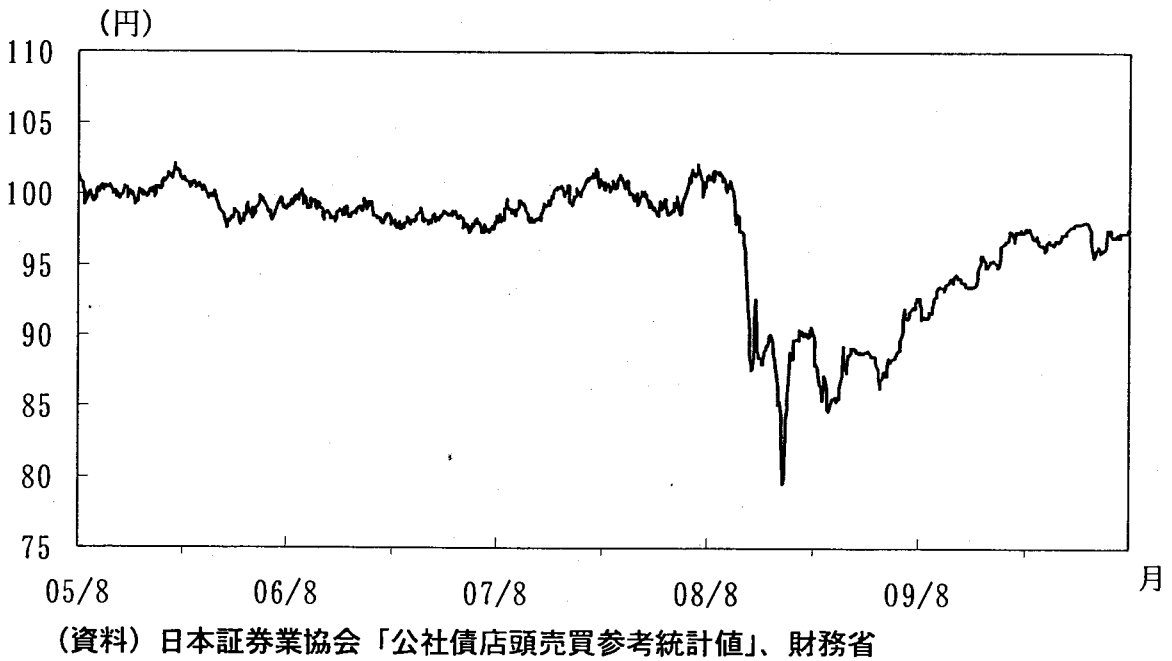
	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	0.999	0.994	0.987	0.981	0.972	0.967
変動利付国債	0.987	0.982	0.975	0.975	—	—
物価連動国債	0.960	0.956	0.949	0.944	0.936	0.931

(注)「時価売買価格比率=1/担保掛け目」の関係にある。

1. 国債利回りの推移



2. 物価連動国債価格（全銘柄平均・連動係数調整後）の推移



(政策委員会付議文)

「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

適格担保の担保価格等について、金融市場の情勢等を踏まえて行った定例の検証の結果に基づき、本行資産の健全性および市場参加者の担保利用の効率性を確保する観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「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.)を別紙1のとおり一部改正すること。
2. 「国債の条件付売買基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙1.)を別紙2のとおり一部改正すること。
3. 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」(平成16年4月9日付政委第37号別紙1.)を別紙3のとおり一部改正すること。
4. 「社債および企業に対する証書貸付債権の適格性判定等に関する特則」(平成20年12月2日付政委第117号別紙1.)を別紙4のとおり一部改正すること。
5. 「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.)を別紙5のとおり一部改正すること。

以 上

「適格担保取扱基本要領」中一部改正（案）

○ 別表 1 を横線のとおり改める。

別表 1

担保の種類および担保価格

1.	} 略（不変）	
1-2.		
1-3. 分離元本振替国債および分離利息振替国債		
(1)	} 略（不変）	
5		
(5)		
(6) 残存期間30年超のもの		時価の <u>92.93%</u>
1-4. 物価連動国債		
(1) 残存期間1年以内のもの		時価の <u>91.92%</u>
(2) 残存期間1年超5年以内のもの		時価の <u>91.92%</u>
(3) 残存期間5年超10年以内のもの		時価の <u>89.90%</u>
(4) 残存期間10年超20年以内のもの		時価の <u>89.90%</u>
(5) 残存期間20年超30年以内のもの		時価の <u>88.89%</u>
(6) 残存期間30年超のもの		時価の <u>87.88%</u>
2.	} 略（不変）	
5		
10.		
11. 不動産投資法人債		

- (1) 略 (不変)
- (2) 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~9-6-97~~%
- (3) 略 (不変)
- (4) 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~8-9-91~~%
- (5) 残存期間20年超30年以内のもの 時価の~~8-3-90~~%
- (6) 残存期間30年超のもの 時価の~~8-0-89~~%

12. }
 5 } 略 (不変)
 17. }

18. 企業に対する証券貸付債権

- (1) }
 (2) } 略 (不変)
- (3) 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~8-0-85~~%
- (4) }
 (5) } 略 (不変)

19. 不動産投資法人に対する証券貸付債権

- (1) }
 (2) } 略 (不変)
- (3) 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~8-0-85~~%
- (4) }
 (5) } 略 (不変)

20. 政府 (特別会計を含む。) に対する証券貸付
 債権

- (1) }
 (2) } 略 (不変)
- (3) 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~8-5-90~~%
- (4) 残存期間5年超7年以内のもの 残存元本額の~~8-0-85~~%
- (5) 残存期間7年超10年以内のもの (満期が
 対応月内に到来するものを含む。) 残存元本額の~~7-5-80~~%

2 1. 政府保証付証券貸付債権

- (1) } 略 (不変)
- (2) }
- (3) 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~8-5~~9 0%
- (4) 残存期間5年超7年以内のもの 残存元本額の~~8-0~~8 5%
- (5) 残存期間7年超10年以内のもの (満期が
応当月内に到来するものを含む。) 残存元本額の~~7-5~~8 0%

2 2. 地方公共団体に対する証券貸付債権

- (1) } 略 (不変)
- (2) }
- (3) }
- (4) 残存期間5年超7年以内のもの 残存元本額の~~8-0~~8 5%
- (5) 略 (不変)

(特則)

略 (不変)

(附則)

この一部改正は、平成22年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「国債の条件付売買基本要領」中一部改正（案）

○ 別表1を横線のとおり改める。

別表1

時価売買価格比率

1. 買入の場合

(1) 売買国債（変動利付国債および物価連動国債を除く。）

イ. 残存期間1年以内のもの	1.001 <u>1.003</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	1.006 <u>1.007</u>
ハ. } ヘ. } 略（不変）	
ヘ. 残存期間30年超のもの	1.036 <u>1.029</u>

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの	1.014 <u>1.009</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	1.019 <u>1.013</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	1.026 <u>1.020</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	1.026 <u>1.020</u>

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの	1.043 <u>1.039</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	1.049 <u>1.043</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	1.056 <u>1.051</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	1.063 <u>1.058</u>

ホ. 残存期間2,0年超30年以内のもの	1.073 <u>1.068</u>
へ. 残存期間30年超のもの	1.080 <u>1.068</u>

2. 売却の場合

(1) 売買国債（変動利付国債および物価連動国債を除く。）

イ. 残存期間1年以内のもの	0.999 <u>0.998</u>	
ロ. } ハ. } ホ. }	略（不変）	
へ. 残存期間30年超のもの		0.967 <u>0.972</u>

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの	0.987 <u>0.992</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	0.982 <u>0.988</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	0.975 <u>0.981</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	0.975 <u>0.981</u>

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの	0.960 <u>0.964</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	0.956 <u>0.960</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	0.949 <u>0.954</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	0.944 <u>0.948</u>
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	0.936 <u>0.940</u>
へ. 残存期間30年超のもの	0.931 <u>0.940</u>

○ 別表2を横線のとおり改める。

別表2

担保価格

1. 受入の場合

(1) 担保国債(変動利付国債、分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を除く。)

イ. 残存期間1年以内のもの	時価の 9.9 <u>9.9</u> <u>9.8%</u>
ロ.	} 略(不変)
ハ.	
ホ.	
ヘ. 残存期間30年超のもの	時価の 9.6 <u>6.9</u> <u>7.2%</u>

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの	時価の 9.8 <u>7.9</u> <u>9.2%</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	時価の 9.8 <u>2.9</u> <u>8.8%</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	時価の 9.7 <u>5.9</u> <u>8.1%</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	時価の 9.7 <u>5.9</u> <u>8.1%</u>

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの	時価の 9.5 <u>9.9</u> <u>6.3%</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	時価の 9.5 <u>4.9</u> <u>5.9%</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	時価の 9.4 <u>7.9</u> <u>5.2%</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	時価の 9.4 <u>1.9</u> <u>4.6%</u>
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	時価の 9.3 <u>2.9</u> <u>3.7%</u>
ヘ. 残存期間30年超のもの	時価の 9.2 <u>6.9</u> <u>3.7%</u>

2. 差入の場合

(1) 担保国債（変動利付国債、分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を除く。）

イ. 残存期間1年以内のもの	時価の 100.1 <u>100.2</u> %	
ロ. } ㍷ } ホ. }	略（不変）	
ヘ. 残存期間30年超のもの		時価の 103.4 <u>102.8</u> %

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの	時価の 101.3 <u>100.8</u> %
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	時価の 101.8 <u>101.2</u> %
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	時価の 102.5 <u>101.9</u> %
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	時価の 102.5 <u>101.9</u> %

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの	時価の 104.1 <u>103.7</u> %
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	時価の 104.6 <u>104.1</u> %
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	時価の 105.3 <u>104.8</u> %
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	時価の 105.9 <u>105.4</u> %
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	時価の 106.8 <u>106.3</u> %
ヘ. 残存期間30年超のもの	時価の 107.4 <u>106.3</u> %

(附則)

この一部改正は、平成22年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」中一部改正（案）

○ 別表を横線のとおり改める。

別表

時価売却価格比率

1. 利付国債（変動利付国債および物価連動国債を除く。）および国庫短期証券	
(1) 残存期間1年以内のもの	0.9990.998
(2) } (5) } 略（不変）	
(6) 残存期間30年超のもの	0.9670.972
2. 変動利付国債	
(1) 残存期間1年以内のもの	0.9870.992
(2) 残存期間1年超5年以内のもの	0.9820.988
(3) 残存期間5年超10年以内のもの	0.9750.981
(4) 残存期間10年超20年以内のもの	0.9750.981
3. 物価連動国債	
(1) 残存期間1年以内のもの	0.9600.964
(2) 残存期間1年超5年以内のもの	0.9560.960
(3) 残存期間5年超10年以内のもの	0.9490.954
(4) 残存期間10年超20年以内のもの	0.9440.948
(5) 残存期間20年超30年以内のもの	0.9360.940
(6) 残存期間30年超のもの	0.9310.940

(附則)

この一部改正は、平成22年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「社債および企業に対する証書貸付債権の適格性判定等に関する特則」中一部改正（案）

○ 2. を横線のとおり改める。

2. 略（不変）

社債

(1) 略（不変）

(2) 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~9-6-9~~7%

(3) 略（不変）

(4) 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~8-9-9~~5%

(5) 残存期間20年超30年以内のもの 時価の~~8-3-9~~4%

(6) 残存期間30年超のもの 時価の~~8-0-9~~3%

企業に対する証書貸付債権

(1) 残存期間1年以内のもの 残存元本額の~~9-5-9~~3%

(2) 残存期間1年超3年以内のもの 残存元本額の~~8-6-8~~2%

(3) 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~7-5-7~~0%

(4) 残存期間5年超7年以内のもの 残存元本額の~~7-0-6~~0%

(5) 残存期間7年超10年以内のもの 残存元本額の~~6-0-5~~0%

（満期が応当月内に到来するものを含む。）

（附則）

この一部改正は、平成22年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「適格外国債券担保取扱要領」中一部改正（案）

○ 4. (2) を横線のとおり改める。

(2) 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」（平成18年4月1日付政委第31号別紙1.）8. (1) ~~「および「米ドル資金供給オペレーション基本要領」（平成20年9月18日付政委第77号別紙1.平成22年5月10日付政委第38号別紙1.）8. (1) および「企業金融支援特別オペレーション基本要領」（平成20年12月19日付政委第124号別紙1.）10. (1) において、「根担保」とあるのは、適格外国債券については、「担保」と読み替える。~~

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

要注意

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

2010年10月
調査統計局
企画

金融経済月報「概要」の前月との比較

2010年10月

2010年9月

(現 状) わが国の景気は、現状、緩やかに回復しつつある。

輸出や生産は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加が続いている。企業収益や企業の業況感は引き続き改善しており、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、その程度は幾分か和らいでいる。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調が続いている。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、景気は改善の動きが一時的に弱まるものの、その後、緩やかに回復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加が続けるとみられる。企業収益が改善基調にあるもとで、設備投資は徐々に持ち直しの動きがはつきりしていくとみられる。もつとも、設備過剰感が残ることなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。個人消費は、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなるが、その後、再び持ち直していくとみられる。この間、公共投資は、減少が続けるとみられる。そうしたもとで、生産は、耐久消費財を中心に二時的に弱めの動きとなつたと、増加していくと考えられる。

(物 価) 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中、既往の国際商品市況の反落や為替円高の影響などから、弱含みとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、マクロ的な需給バランス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が続いている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、既往の為替円高の影響が残ることから、当面、弱含みで推移するとみられる。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) 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、長期金利は前月と比べ低下しているが、円の対ドル相場および株価は前月と同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、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。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるが、企業収益との対比では、その効果は強まりつつある。資金供給面では、企業からみれば金融機関の貸出態度は改善している。CP・社債市場では、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、総じてみれば、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比2%台後半の伸びとなっている。

わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。

輸出や生産は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加が続いている。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、その程度は幾分か和らいでいる。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調が続いており、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる。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、景気は改善の動きが一時的に弱まるものの、緩やかに回復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加が続けるとみられる。企業収益が改善基調にあるもとで、設備投資は徐々に持ち直しの動きがはつきりしていくとみられる。もつとも、設備過剰感が残ることなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。個人消費は、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなる可能性があるが、均してみれば持ち直し基調が続けるとみられる。この間、公共投資は、減少が続けるとみられる。そうしたもとで、生産は、耐久消費財を中心に二時的に弱めの動きとなるもの、均してみれば増加基調をたどると考えられる。

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中、国際商品市況の反落の影響などから、弱含みとなっている。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が続いている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況反落の影響が続くことから、当面、弱含みで推移するとみられる。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%前後で推移している。ターム物金利は弱含みである。この間、前月と比べ、円の対ドル相場および長期金利は上昇しているが、株価は下落している。

わが国の金融環境は、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。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるが、企業収益との対比では、その効果は強まりつつある。資金供給面では、企業からみれば金融機関の貸出態度は改善している。CP・社債市場では、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、総じてみれば、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比2%台後半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>

買入れ対象資産候補

対象資産		認可	所要資本量	売買価格の設定	市場規模
国債	①国庫短期証券、長期国債	不要	小	可	国債市中残高 566 兆円 (10/3 月末) 国庫短期証券市中残高 119 兆円 (10/9 月末)
	②CP		小 (期間が短い)		CP 発行残高(事業法人分) 10 兆円(10/8 月末)
③公募社債	中～大		公募社債残高(事業法人分) 46 兆円(10/3 月末)		
資産担保証券	④ABCP		小 (期間が短い)		ABCP 残高 2.6 兆円(10/6 月末)
	⑤公募ABS		中～大		公募ABS残高 0.8 兆円(10/8 月末)
貸付	⑥公的部門向け証書貸付債権	要 (注2)	小	難	民間金融機関の政府向け証貸債権残高 22 兆円(10/3 月末)
	⑦企業向け証書貸付債権		中～大		全国銀行の企業向け証貸債権残高 193 兆円(10/3 月末)
株式等	⑧個別株	要 (注2)	大	可	東証一部時価総額 282 兆円 (10/9 月末)
	⑨ETF (TOPIX、日経平均連動)				TOPIX 連動型+日経 225 連動型 ETF<9 銘柄>残高 2.3 兆円 (10/9 月末) —連動型株式投信 ETF 純資産額の 9 割程度
	⑩J-REIT				時価総額 3.1 兆円(10/9 月末) —AA 格以上は 1.6 兆円

(注1) シャドーは近年買入実績のあるもの。

(注2) 当該資産を買入れる場合には、日本銀行法第 43 条に基づき、政府の認可を受ける必要。

国債

(1) 国債金利とOIS (2010/9月末)

— %

	1年	2年	3年	5年
国債金利	0.12	0.14	0.16	0.27
OIS	0.07	0.07	0.08	0.18

(2) 市中発行国債現存額の残存期間別内訳 (2010/3月末)

— 兆円

残存期間	市中現存額(a)	日銀保有額(b)	(a+b)
～1年	56.7 (11.0%)	9.3	66.0
1～2年	67.8 (13.1%)	8.1	75.9
2～5年	132.6 (25.7%)	13.2	145.8
5～10年	145.9 (28.3%)	10.8	156.7
10年～	113.4 (22.0%)	8.0	121.4
合計	516.4 (100.0%)	49.4	565.9

(資料) 日本証券業協会

(参考) 市中発行短期国債現存額の残存期間別内訳 (2010/9月末)

— 兆円

残存期間	市中現存額(a)	日銀買入残高(b)	(a+b)
～3か月	81.5 (73.5%)	4.0	85.5
3～6か月	15.6 (14.1%)	2.4	18.0
6～9か月	6.8 (6.1%)	0.7	7.5
9～12か月	6.9 (6.2%)	0.6	7.5
合計	110.8 (100.0%)	7.7	118.5

(資料) 財務省

C P

(1) 格付け別 C P の信用スプレッド

対外非公表

— bps

	足許 (10/9月)	パリバ ショック前	ボトム
a-1+格	1	2 (03/1~07/7月)	-3 (09/11月)
a-1格	3	7 (03/1~07/7月)	1 (04/6月)
a-2格以下	29	51 (06/1~07/7月)	14 (06/1月)

(注) 1. CP発行スプレッドは、CP発行金利（3か月物）－短国利回り。CP発行金利は、証券保管振替機構が公表しているレート。ただし、パリバショック前、リーマン破綻前は日本銀行のCP等買現先オベの対象先による引受分で、a-2格未満を含まない。

2. a-1+格の発行銘柄が少なく計数を得られない場合は、2か月物のレートより算出。

(資料) 証券保管振替機構等

(2) C P 発行残高の残存期間別内訳 (2010/8月末)

対外非公表

— 兆円

残存期間	a-1+格	a-1格	a-2格	合計
～3か月	4.5	5.3	0.1	9.9 (92.0%)
3～6か月	0.3	0.5	0.0	0.8 (7.8%)
6～9か月	0.0	0.0	0.0	0.0 (0.2%)
9～12か月	0.0	0.0	0.0	0.0 (0.0%)
合計	4.8	5.8	0.1	10.7 (100.0%)

(注) 2010/8月末における日銀の適格債務者の発行するCP・ABCPについて集計したもの。

(資料) 証券保管振替機構等

社債

(1) 格付け別流通スプレッド

— bps

	足許 (10/9月)	バリバ ショック前 (00/1月~07/7月)	2000~2004年 平均	2000年以降 ボトム
AAA格	16	13	14	3 (05/1月)
AA格	17	17	19	8 (06/2月)
A格	43	41	47	20 (05/4月)
BBB格	80	93	109	39 (05/3月)

- (注) 1. 社債流通スプレッドは、対国債利回りのスプレッドで、格付けはR&Iによる。
 2. 対象は、残存年数3年以上7年未満の銘柄。
 3. BBB格の流通スプレッドの07/1月以降は、消費者金融銘柄と不動産投資法人債を除くなどした参考系列。
 4. 残高は、銀行発行分除く。残高の格付けは、R&I、JCRのうち上位のもの。

(2) 社債発行残高の残存期間別内訳 (2010/3月末)

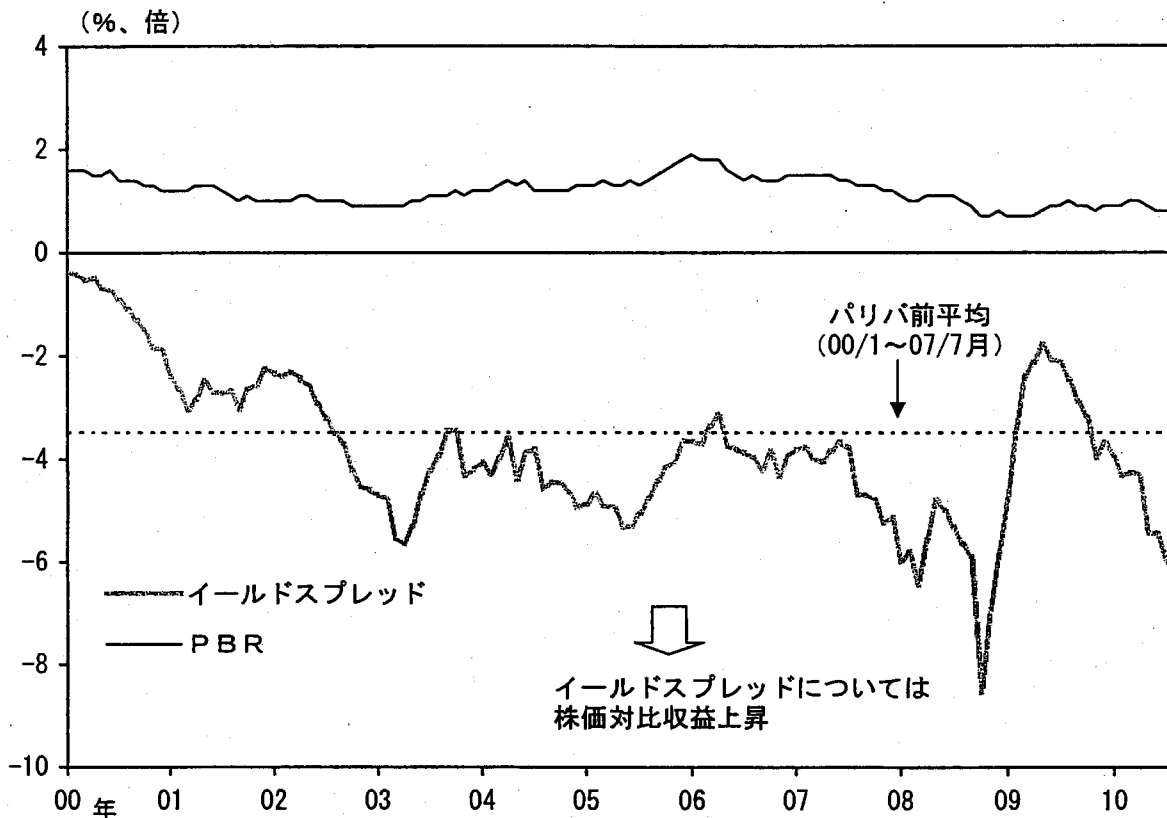
— 兆円

残存期間	AAA格	AA格	A格	BBB格	BB格	合計	
~1年	0.9	2.0	1.9	0.6	0.1	5.6	(12.1%)
1~2年	1.1	2.2	1.3	0.7	0.1	5.3	(11.5%)
2~5年	3.9	8.0	4.2	1.1	0.1	17.3	(37.5%)
5~10年	5.2	8.5	1.6	0.1	0.0	15.4	(33.6%)
10年~	0.7	1.6	0.1	0.0	0.0	2.4	(5.2%)
合計	11.8	22.3	9.1	2.5	0.3	46.0	(100.0%)

- (注) 金融機関等の発行する社債および投資法人債を含まない。
 (資料) 日本証券業協会

E T F

○ 株価のイールドスプレッド



(注) 東証1部、連結ベース。イールドスプレッドは長期金利-益利回り。
(出所) Bloomberg

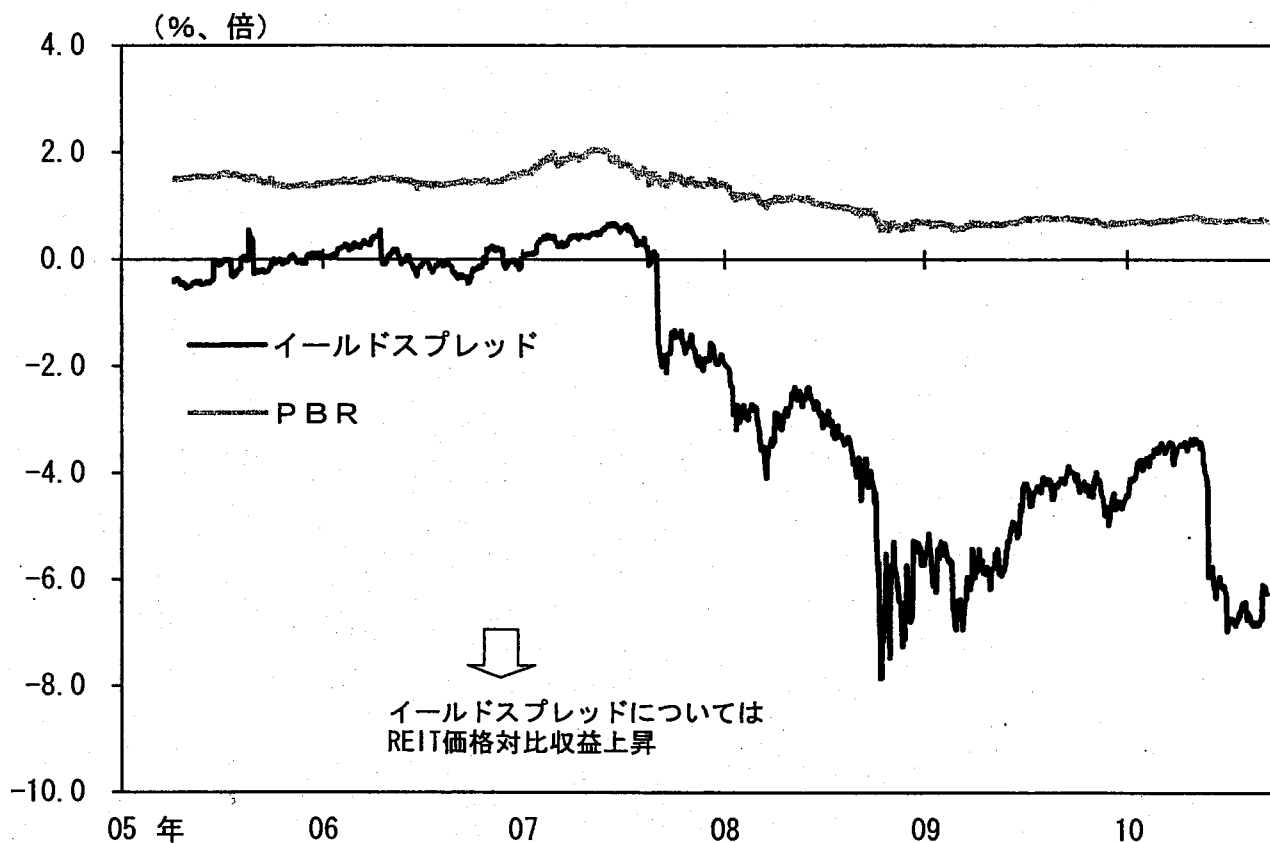
- ETF (Exchange-Traded Fund、上場投資信託) とは、金融商品取引所で取引されている投資信託で、2001年7月に導入された。

ETFには、その価格が、①TOPIXや日経平均等の指数に連動する指数連動型と②金価格等の指標に連動する指数連動型以外の商品があり、現在、東証および大証に107銘柄(東証93銘柄、大証14銘柄)が上場されている。

- TOPIX連動型+日経225連動型ETF<9銘柄>残高: 2.3兆円 (2010/9月末)

REIT

(1) REITのイールドスプレッド



(注) イールドスプレッドは長期金利－益利回り。
(資料) Bloomberg

(2) REITの時価総額 (2010/9月末)

		— 億円
東証REIT時価総額 (36社)		30,627
うちAA格以上 (10社)		16,265

(注) 「AA格以上」とは、S&P、Moody'sまたはR&IのいずれかからAA格以上を取得しているもの。
(資料) Japan-Reit.com

- REIT (Real Estate Investment Trust、不動産投資信託) とは、投資家から資金を集めて不動産を購入し、そこから生じる賃料や売却益を投資家に分配する商品。日本版不動産投資信託 (J-REIT) は、2001年9月に導入された。投資家には投資証券 (株券に相当するもの) が発行され、株と同じように証券コードが割当てられており、東証で売買が可能。

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し、公表後直ちに実施すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度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

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]

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の特則に関する件

(案 件)

当分の間、下記1. ないし3. の利率については、それぞれの規定にかかわらず、年0.1%とすること。

記

1. 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」（平成18年4月11日付政委第31号別紙1.）6.（1）ロ.に定める固定金利方式における貸付利率
2. 「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51号別紙1.）6.（1）に定める貸付利率
3. 「資金供給円滑化のための補完当座預金制度基本要領」（平成20年10月31日付政委第101号別紙1.）4.（1）に定める適用利率

以 上

2010年10月5日

日 本 銀 行

「包括的な金融緩和政策」の実施について

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、金融緩和を一段と強力に推進するため、以下の3つの措置からなる包括的な金融緩和政策を実施することとした。

(1) 金利誘導目標の変更（賛成○、反対○^(注1)）

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す^(注2)（公表後直ちに実施）。（別添1）

(2) 「中長期的な物価安定の理解」に基づく時間軸の明確化

日本銀行は、「中長期的な物価安定の理解」^(注3)に基づき、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利政策を継続していく。ただし、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、問題が生じていないことを条件とする。

(3) 資産買入等の基金の創設

国債、CP、社債、指数連動型上場投資信託（ETF）、不動産投資信託（J-REIT）など多様な金融資産の買入れと固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションを行うため、臨時の措置として、バランスシート上に基金を創設することを検討する（別添2）。このため、議長は、執行部に対し、資産買入等の基金の創設について具体的な検討を行い、改めて金融政策決定会合に報告するよう指示した。

2. わが国の景気は、緩やかに回復しつつあるものの、海外経済の減速や為替円高に

(注1) 賛成：○○委員、……。反対：○○委員、……。

(注2) 補完当座預金制度の適用利率、固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションの貸付利率および成長基盤強化を支援するための資金供給の貸付利率は、引き続き、0.1%である。

(注3) 「消費者物価指数の前年比で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。」

よる企業マインド面への影響などを背景に、改善の動きが弱まっている。次回会合の展望レポートで詳しく点検することになるが、先行きは、需要刺激策の効果の減衰などから景気改善テンポの鈍化した状況がしばらく続いた後、緩やかな回復経路に復していくとみられる。7月中間評価で示した見通しと比べると、成長率は下振れて推移する可能性が高い。また、米国経済を中心とする不確実性の強い状況が続くもとで、景気の下振れリスクには、なお注意が必要である。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比の下落幅は縮小傾向を維持しているものの、今後、景気の下振れなど実体経済活動の動きが物価面に影響を与える可能性には、注意が必要である。以上を踏まえると、わが国経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復する時期は、後ずれする可能性が強まっている。

3. このような情勢判断を踏まえ、日本銀行は、以下のとおり、金融緩和を一段と強力に推進することが必要と判断した。

第1に、実質ゼロ金利政策を採用していることを明確化することとした。

第2に、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利政策を継続するとともに、その際の判断基準が「中長期的な物価安定の理解」であることを確認した。

第3に、短期金利の低下余地が限界的となっている状況を踏まえ、金融緩和を一段と強力に推進するために、長めの市場金利の低下と各種リスク・プレミアムの縮小を促していくこととした。こうした措置は、中央銀行にとって異例の措置であり、特に、リスク・プレミアムの縮小を促すための金融資産の買入れは、異例性が強い。この点を明確にしたうえで、市場金利やリスク・プレミアムに幅広く働きかけるために、バランスシート上に基金を創設し、多様な金融資産の買入れ、およびこれと同じ目的を有する固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションを行うことが適当と判断した。このうち、基金による長期国債の買入れは、現行の長期国債買入とは異なる目的のもとで、臨時の措置として行うものである。このため、基金による買入れにより保有する長期国債は、銀行券発行残高を上限に買入れる長期国債と区別のうえ、異なる取り扱いとする。

4. 日本銀行は、今後とも、先行きの経済・物価動向を注意深く点検したうえで、中央銀行として、適切に政策対応を行っていく方針である。

以 上

(別添 1)

2010年10月5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し、公表後直ちに実施することを決定した（賛成○、反対○^(注)）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

以 上

^(注) 賛成：○○委員、……。反対：○○委員、……。

「資産買入等の基金」について

1. 買入対象資産等

資産買入の対象としては、長期国債、国庫短期証券、コマーシャル・ペーパー（CP）、資産担保コマーシャル・ペーパー（ABCP）、社債、指数連動型上場投資信託（ETF）、不動産投資信託（J-REIT）について検討する。

資産買入以外の資金供給の方法としては、固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションを行うことを検討する。

—— 指数連動型上場投資信託、不動産投資信託については、日銀法上の認可取得を条件とする。

2. 基金の規模

- ① 基金の規模は、買入資産（5兆円程度）と、固定金利方式・共通担保資金供給オペレーション（30兆円程度）を合わせ、35兆円程度とすることを軸に検討する。
- ② 買入資産については、買入の開始から1年後を目途に、残高が5兆円程度となるように買入を進める。その際、長期国債および国庫短期証券は合計3.5兆円程度、CP、ABCPおよび社債は合計1兆円程度となるよう、買入を進める。

3. 買入条件等

- ① 買入条件・方法は、長めの市場金利低下と各種リスク・プレミアムの縮小を促す観点から、今後検討する。
- ② 買入れる長期国債、社債は残存期間1～2年程度を対象とする。

以 上

要注意

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

公表時間
10月6日(水)14時00分

(案)

2010年10月6日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2010年10月)

本稿は、10月4日、5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、現状、緩やかに回復しつつある。

輸出や生産は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている。企業収益や企業の業況感は引き続き改善しており、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。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調を続けている。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、景気は改善の動きが一時的に弱まるものの、その後は、緩やかに回復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加を続けるとみられる。企業収益が改善基調にあるもとで、設備投資は徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられる。もともと、設備過剰感が残ることなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。個人消費は、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなるが、その後、再び持ち直していくとみられる。この間、公共投資は、減少を続けるとみられる。そうしたもとで、生産は、耐久消費財を中心に一時的に弱めの動きとなったあと、増加していくと考えられる。

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中、既往の国際商品市況の反落や為替円高の影響などから、弱含みとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、マクロ的な需給バランス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。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、既往の為替円高の影響が残ることから、当面、弱含みで推移するとみられる。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、長期金利は前月と比べ低下しているが、円の対ドル相場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、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。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるが、企業収益との対比では、その効果は強まりつつある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している。CP・社債市場では、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、総じてみれば、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比2%台後半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弱めの動きが続いており、7～8月も4～6月対比で減少した。工事進捗を反映する公共工事出来高は、4～6月に大幅に減少したあと、7月の4～6月対比は横ばいとなった。

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、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている（図表6(1)、7）。実質輸出は、4～6月に前期比+9.5%と高い伸びとなったあと、7～8月の4～6月対比は+0.4%と増加ペースが鈍化した。

7～8月の動きを地域別にみると（図表7(1)）、東アジア向けについては、中国向けが4～6月対比で幾分伸びを高めたものの、NIEs向けやASEAN向けは、微増にとどまる動きとなっている。高めの伸びが続いていた米国向けについても、自動車関連を中心に、伸びが鈍化した。また、その他地域向けは、船舶の振れとみられる動きもあって減少した。この間、EU向けは堅調な増加が続いている。

財別にみると（図表7(2)）、全ての財が、7～8月は4～6月対比で減速した。4～6月に高い伸びとなった自動車関連は、7～8月はその他地域向けや米国向けを中心に増加ペースが大きく鈍化した。また、資本財・部品も、7～8月の4～6月対比は、その他地域向けの船舶の減少もあって、伸びが大きく鈍化した。情報関連財についても、増加が一服気味となっている。

実質輸入は、緩やかな増加傾向を続けている（図表6(1)、9）。実質輸入は、4～6月に前期比+6.1%と高い伸びとなったあと、7～8月の4～6月対比は+1.6%と増加ペースは鈍化した。

財別にみると（図表 9 (2)）、4～6月に高い伸びを示した情報関連の伸びがほぼ横ばいとなり、消費財は小幅のマイナスとなった一方、その他の財は増加を続けた。

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、増加傾向を続けているが、そのペースは鈍化している（図表 6 (2)）。名目貿易・サービス収支は、振れを伴いつつ、横ばい圏内の動きとなっている。

先行きの輸出については、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加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、新興国における金融緩和の修正の動きもあって、鈍化しつつある（図表 8 (2)）。円の実質実効為替レートは、夏以降上昇している（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。機械投資の一致指標である資本財出荷をみると（図表 10(1)）、7～8月の4～6月対比は・・・。<30日>先行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・携帯電話を除く民需）は、4～6月に前期比で横ばいとなったあと、7月の4～6月対比は増加した（図表 11(1)）。業種別にみると、製造業は、4～6月に減少したあと7月の4～6月対比はやや大きめの増加となった。一方、非製造業（船舶・電力・携帯電話を除く）は、7月は4～6月対比で、4～6月に続き増加した。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、このところ非製造業における大型案件の変動を反映して、振れの大きな展開となっている。7～8月の4～6月対比は、・・・（図表 11(2)）。<30日>

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、引き続き改善している。9月短観の事業計画で年度ベースの経常利益（全産業全規模）をみると、2010年度は前年比+24.6%と大幅に増加する見通しである。6月短観との対比では、製造業において、大企業、中小企業ともに、上期が大幅に上方修正されているものの、下期については、概ね6月短観並みとなっている¹（図表12）。こうしたもとで、企業の業況感は、引き続き改善している。9月短観の業況判断DIは、全産業全規模で6四半期連続の改善となった。もっとも先行きにかけては、悪化する予想となっている（図表13）。業種別にみると、エコカー補助終了後の落ち込みを懸念する自動車が大幅に悪化すると予想されている。また、為替円高や海外経済の減速懸念、猛暑の反動などを背景に、幅広い業種で悪化を見込んでいる。

先行きの設備投資は、収益が改善基調にあるもとで、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられる。もっとも、設備過剰感が残ることなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。9月短観で2010年度の設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると（図表14）、大企業は前年比+2.4%となった²。内訳をみると、製造業、非製造業

¹ 上期については、7～9月までの輸出や個人消費の増加が完全には織り込まれていない可能性もあり、今後、更に上方修正される可能性がある。一方、下期については、最近の為替相場が製造業大企業の想定レート（89.44ドル/円）よりも円高で推移しているため、下振れのリスクに注意する必要がある。

² 今回の短観より、リース会計対応ベースの計数となっている。すなわち、ファイナンス・リースにおけるすべての取引は、原則として、リースの借り手（一般企業）はリース資産を設備投資として計上する一方、リースの貸し手（リース業者）はリース資産を設備投資として計上しない扱いとなった。設備投資を借り手側で計上するか、貸し手側で計上するかの違いであり、企業部門全体としてみれば、設備投資額に影響は出ないはずである。しかし、中小企業が借り手となっている場合やリース物件が少額の場合などには、借り手側において、設備投資として計上しなくてもよいとされている。このため、リース会計対応ベースで、設備投資金額が全体として過少となる。

ともに増加する計画となっている。中小企業の2010年度の設備投資計画(同)をみると、前年比は-15.0%となっている。設備投資の修正パターンは、概ね過去の平均に沿った動きとなっている。全産業全規模で、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」でみると、2010年度は前年比+2.4%と6月短観対比でみて小幅の上方修正となっている³。

個人消費は持ち直し基調を続けている(図表15)。まず、財消費の動きを小売業販売額(実質)でみると(図表16(1))、4~6月に小幅減少したあと、7~8月の4~6月対比は…。<30日>耐久消費財についてみると(図表16(2))、8月の家電販売額(実質)は、エコポイント制度などを背景に、⁴…。<30日>乗用車の新車登録台数(除く軽自動車)は、…。<1日>⁵コンビニエンスストア売上高は、…(図表17(1))。<30日>全国スーパー売上高や全国百貨店売上高は、…。<30日>サービス消費をみると(図表17(2))、旅行取扱額は持ち直し傾向にある。外食産業売上高は、7~8月は猛暑の影響などを背景に、ファーストフード店を中心に増加した。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数(実質ベース)を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると(図表16(1))、…。⁶<1日>家計消費状況調査の支出総額(二人以上の世帯、実質ベース)も、7月の4~6月対比は増加した。

³ 金融機関を含む全産業全規模合計でみると、前年比+2.8%となっている。

⁴ 9月10日に公表された経済対策(「新成長戦略実現に向けた3段階の経済対策」)では、対象商品を絞り込んだ上で、家電エコポイント制度を3か月間延長し、2011年3月末まで実施するとの方針を明らかにした。

⁵ 自動車のエコカー補助は、9月上旬に予算が払底したため、9月末を待たずに終了した。

⁶ 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)。

消費者コンフィデンス関連指標は、このところ弱含む動きがみられる（図表 18）。

先行きの個人消費は、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなるが、その後、再び持ち直していくとみられる。

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 19(1)）、……。<30 日>基調的にみると、在庫や価格の調整が進んだことなどを背景に、分譲を中心に持ち直し傾向にある。

先行きの住宅投資については、着工戸数の動きなどからみて、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、住宅投資回復の明確化には時間がかかる可能性が高い。

鉱工業生産は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている。8月の生産は……。四半期ベースでみると、1～3月に前期比+7.0%と高い伸びとなったあと、4～6月の前期比は+1.5%と、増加幅がはっきりと縮小し、7～8月の4～6月対比は……。<図表 20>ただし、こうした急減速には季節調整の歪みも影響していることに注意が必要である⁷。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、4～6月に前期比+1.6%となったあと、季節調整の歪みの影響もあって、7～8月は4～6月対比で……。出荷の動きを財別にみると（図表 21）、……。

⁷ 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月の伸び率を——したがって2010年1～3月の伸び率を——押し上げる方向に働くことになる。一方、4～6月や7～9月の伸び率については、逆に押し下げる方向に働くことになる。

<30日>

在庫は……。財別に出荷・在庫バランスをみると（図表 22）、……。<

30日>

先行きの生産については、耐久消費財を中心に一時的に弱めの動きとなったあと、増加していくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、……。<30日>

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。

労働需給面をみると、有効求人倍率は、……（図表 23(1)）。<1日>2009年8月をボトムに緩やかな改善傾向にある。完全失業率は、……。<1日>9月短観の雇人員判断DIをみると（図表 25）、中堅・中小企業を中心に、「過剰」超幅の縮小傾向が続いている。

雇用面についてみると（図表 24(1)）、労働力調査の雇用者数は、……。<1日>毎月勤労統計の常用労働者数は、……。<4日>なお、パート比率は……（図表 24(2)）。<4日>この間、所定外労働時間は、……（図表 24(3)）。<4日>

一人当たり名目賃金は、……（図表 26(1)）。<4日>内訳をみると、……。⁹。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

⁸ 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みると、申請者数はなお高水準であるが、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8月は〇万人となっている。<1日>

⁹ 主要企業の夏季賞与について、日本経済新聞社（6月29日時点の最終集計）、日本経済団体連合会（7月20日時点の最終集計）のアンケート調査をみても、小幅プラスとなっている（それぞれ前年比、+0.75%、+0.55%）。

反映し、このところ・・・（図表 26(3)）。< 4日 >

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、雇用の過剰感が残ることなどから、当面、はっきりした増加には至らない可能性が高い。

2. 物価

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、既往の国際商品市況の反落や為替円高を反映して、下落している（図表 28）。国際商品市況は、概ね横ばい圏内で推移している。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると¹⁰、製品需給緩和の影響が続く中、既往の国際商品市況の反落や為替円高の影響などから、弱含みとなっている（図表 29）。内訳をみると、既往の国際商品市況の反落や為替円高の影響により、「為替・海外市況連動型」が下落している。また、「素材（その他）」も化学製品を中心に弱含んでいる。この間、「機械類」の下落幅はやや縮小している。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）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、下落幅は縮小傾向にある（図表 30）。8月の企業向けサービス価格は、22か月連続の下落となった。本年入り後、下落幅は縮小傾向にある。最近の動きについて内訳をみると、販売管理費関連、設備投資関連、IT関連は、いずれも下落幅が横ばい圏内の動きとなっ

¹⁰ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

ている。国内運輸関連は、前年に引き下げられた高速道路料金の影響が減衰していることから、下落幅は縮小している。一方、不動産関連は、需給の引き緩みがタイムラグを伴って影響することから、下落幅が拡大している。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、マクロ的な需給バランス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 31、32）。8月の消費者物価の前年比は、……。除く食料・エネルギーの前年比は、……。高校授業料を除くと¹¹、除く生鮮食品の前年比は、……。除く食料・エネルギーの前年比は、……。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）をみると、……。<1日>

最近の動きについて内訳をみると、財は、石油製品の上昇幅が縮小したものの、被服、農水畜産物の下落幅が若干縮小している。一般サービスは、私立高校授業料を除けば、全般的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、下落幅は縮小傾向にある。

国内の需給環境について9月短観をみると（図表 33）、製商品・サービス需給判断D Iは、「供給超過」超幅が製造業、非製造業ともに小幅縮小している。販売価格判断D Iは、製造業、非製造業ともに「下落」超幅が概ね6月短観並みとなっている。この間、設備判断と雇用人員判断の加重平均D Iは、改善を続けているが、先行きは改善が一服する予想となっている¹²。

¹¹ 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。

¹² 日本銀行調査統計局試算の需給ギャップと、短観加重平均D Iは、2008年末以降、乖離が大きくなっている。D Iについては、①「過剰」か「不足」かのみを尋ねており「過剰」の大きさが反映されていないこと、②企業外の失業等は反映されないこと、などから、経済全体としての調整圧力を過小評価している可能性が高い。一方、需給ギャップについて

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、既往の為替円高の影響が残ることから、当面、弱含みで推移するとみられる。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。

この間、地価の動向を7月時点の都道府県地価でみると（図表34）、全国平均の前年比は-3.7%と、前年の-4.4%から下落幅が縮小した。

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、落ち着いた状況が続いている。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、やや高めの水準にある。なお、引き続き取引の低調な市場もみられている。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35）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、低い水準で推移している（図表36）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、投資家による利益確定売りなどを背景に、振れの大きい展開を辿っていたが、徐々に落ち着きを取り戻し、足もとでは0.9%台で推移している（図表37）。

は、とりわけ経済の変動が大きいときには計測誤差が大きくなり、足もとではマイナス幅を過大評価している可能性もある。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、投資家の底堅い需要を背景に、一部業種を除いて、横ばい圏内で推移している（図表 38）。

株価は、米欧株価の上昇に加え、為替介入が実施され、為替相場が円安方向に動くなかで上昇し、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 39）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、円高基調で推移していたが、為替介入を受けて円安方向に動いたあと、小戻しする展開となり、足もとでは83円台で推移している（図表 40）。

（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 42）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している（図表 41）。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。こうしたもとで、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、前年比でみると減少している。民間銀行貸出は減少している（図表 43）。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 44）。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善の動きが続いている（図表 41）。企業倒産件数は、引き続き減少しており、8月は前年比-14.3%となった（図表 46）。

この間、マネーストック (M2) は、前年比で見ると、足許では、2%台後半の伸びとなっている (7月+2.7%→8月+2.8%、図表 45) ¹³。

以 上

¹³ 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%程度の伸びとなっている (7月+2.0%→8月+2.1%)。また、広義流動性は、足許では、前年比ゼロ%台半ばの伸びとなっている (7月+0.7%→8月+0.4%)。

金融経済月報（2010年10月） 参考計表

- | | |
|-----------------------|----------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 27) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 28) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDPと景気動向指数 | (図表 29) 国内企業物価 |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成 | (図表 30) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 公共投資 | (図表 31) 消費者物価 |
| (図表 6) 輸出入 | (図表 32) 消費者物価の基調的な変動 |
| (図表 7) 実質輸出の内訳 | (図表 33) 国内需給環境 |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 34) 都道府県地価 |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | (図表 35) 短期金利 |
| (図表 10) 設備投資一致指標 | (図表 36) 主要通貨の短期金融市場 |
| (図表 11) 設備投資先行指標 | (図表 37) 長期金利 |
| (図表 12) 経常利益 | (図表 38) 社債流通利回り |
| (図表 13) 業況判断 | (図表 39) 株価 |
| (図表 14) 設備投資計画 | (図表 40) 為替レート |
| (図表 15) 個人消費 (1) | (図表 41) 企業金融 |
| (図表 16) 個人消費 (2) | (図表 42) 貸出金利 |
| (図表 17) 個人消費 (3) | (図表 43) 金融機関貸出 |
| (図表 18) 消費者コンフィデンス | (図表 44) 資本市場調達 |
| (図表 19) 住宅投資関連指標 | (図表 45) マネーストック |
| (図表 20) 鉱工業生産・出荷・在庫 | (図表 46) 企業倒産 |
| (図表 21) 財別出荷 | |
| (図表 22) 在庫循環 | |
| (図表 23) 労働需給 (1) | |
| (図表 24) 労働需給 (2) | |
| (図表 25) 雇用の過不足感 | |
| (図表 26) 雇用者所得 | |

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2010/1-3月	4-6月	7-9月	2010/6月	7月	8月	9月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.3	-2.0	n. a.	1.6	0.0	n. a.	n. a.
全国百貨店売上高	1.2	-1.5	n. a.	-3.3	2.0	n. a.	n. a.
全国スーパー売上高	-0.3	0.1	n. a.	1.9	-0.1	n. a.	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈314〉	〈320〉	〈n. a.〉	〈312〉	〈319〉	〈417〉	〈n. a.〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	14.1	1.7	n. a.	0.7	3.9	n. a.	n. a.
旅行取扱額	4.3	3.1	n. a.	-3.7	3.1	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈84〉	〈76〉	〈n. a.〉	〈75〉	〈77〉	〈n. a.〉	〈n. a.〉
機械受注							
民需(除く船舶・電力)	2.9	0.3	n. a.	1.6	8.8	n. a.	n. a.
(除く船舶・電力・携帯電話)	4.8	-0.1	n. a.	6.1	6.4	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	24.6	-19.4	n. a.	3.6	13.3	n. a.	n. a.
鉱工業	24.0	-11.2	n. a.	79.5	-22.3	n. a.	n. a.
非製造業	18.9	-20.1	n. a.	-11.1	24.2	n. a.	n. a.
公共工事請負金額	-6.5	5.2	n. a.	-3.4	-0.4	-2.9	n. a.
実質輸出	5.2	9.5	n. a.	-0.3	2.4	-4.2	n. a.
実質輸入	2.5	6.1	n. a.	1.1	-0.6	-1.6	n. a.
生産	7.0	1.5	n. a.	-1.1	-0.2	n. a.	n. a.
出荷	7.2	1.6	n. a.	0.2	-0.1	n. a.	n. a.
在庫	1.1	3.4	n. a.	0.7	-0.5	n. a.	n. a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈102.3〉	〈106.7〉	〈n. a.〉	〈106.7〉	〈108.2〉	〈n. a.〉	〈n. a.〉
実質GDP	1.2	0.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	1.4	0.8	n. a.	0.2	1.0	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2009/10-12月	2010/1-3月	4-6月	2010/5月	6月	7月	8月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.43>	< 0.47>	< 0.50>	< 0.50>	< 0.52>	< 0.53>	<n. a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 5.2>	< 4.9>	< 5.2>	< 5.2>	< 5.3>	< 5.2>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-7.7	10.0	10.8	10.4	10.2	11.1	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-1.4	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1	0.1	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.2	0.1	0.2	0.4	0.2	0.5	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-4.1	0.0	1.3	0.1	1.8	1.4	n. a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	-5.2 <-0.5>	-1.7 < 0.3>	0.2 < 0.6>	0.4 < 0.8>	0.4 < 0.2>	0.0 <-0.4>	p 0.0 <p -0.6>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-1.8	-1.2	-1.2	-1.2	-1.0	-1.1	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.6	-1.6	-1.3	-1.2	-1.1	-1.1	p -1.1
マネーストック(M2) (平残)	3.3	2.8	3.0	3.1	2.9	2.7	p 2.8
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,176>	<1,156>	<1,108>	<1,021>	<1,148>	<1,066>	<1,064>

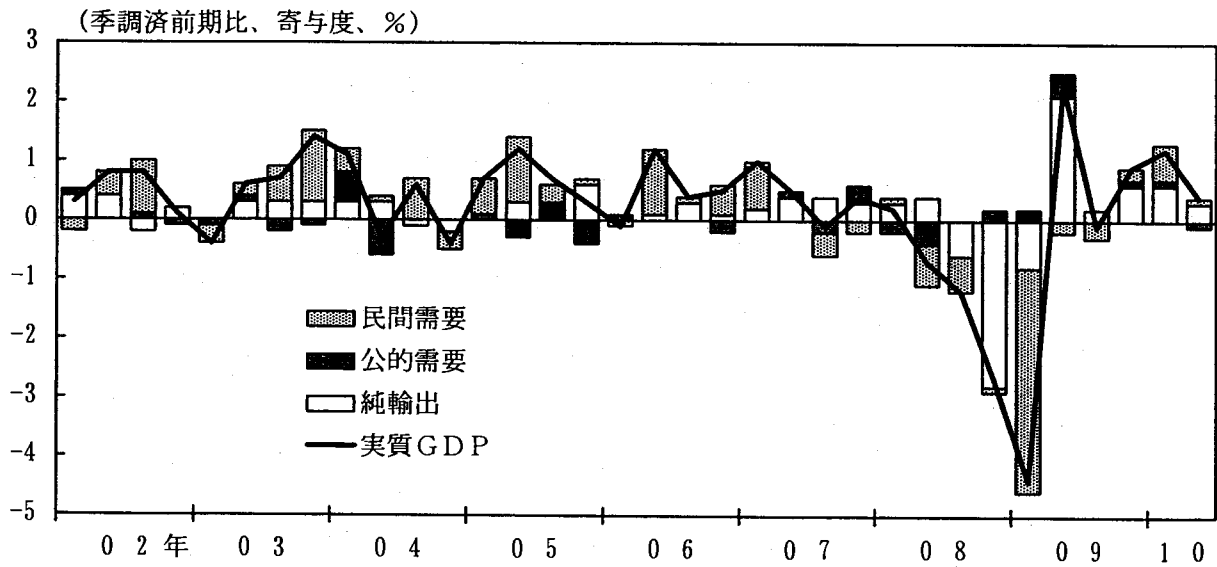
(注) 1. p は速報値。

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

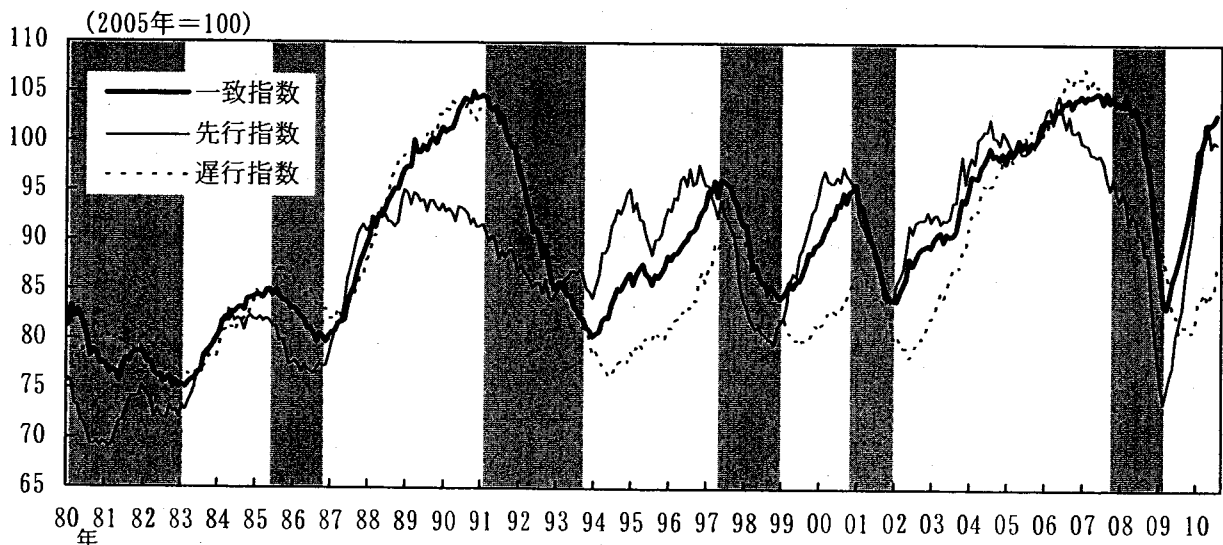


(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2009年			2010年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	2.3	-0.1	0.9	1.2	0.4
国内需要	0.3	-0.3	0.2	0.6	0.0
民間需要	-0.2	-0.3	0.2	0.6	0.1
民間最終消費支出	0.8	0.4	0.4	0.3	0.0
民間企業設備	-0.8	-0.2	0.2	0.1	0.2
民間住宅	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.0
民間在庫品増加	0.1	-0.2	-0.4	0.1	-0.1
公的需要	0.4	-0.0	0.1	0.1	-0.1
公的固定資本形成	0.4	-0.1	-0.1	-0.0	-0.1
純輸出	2.1	0.2	0.6	0.6	0.3
輸出	1.3	1.1	0.8	1.0	0.9
輸入	0.8	-0.9	-0.2	-0.4	-0.5
名目GDP	0.4	-0.5	0.2	1.6	-0.6

(3) 景気動向指数 (C I)



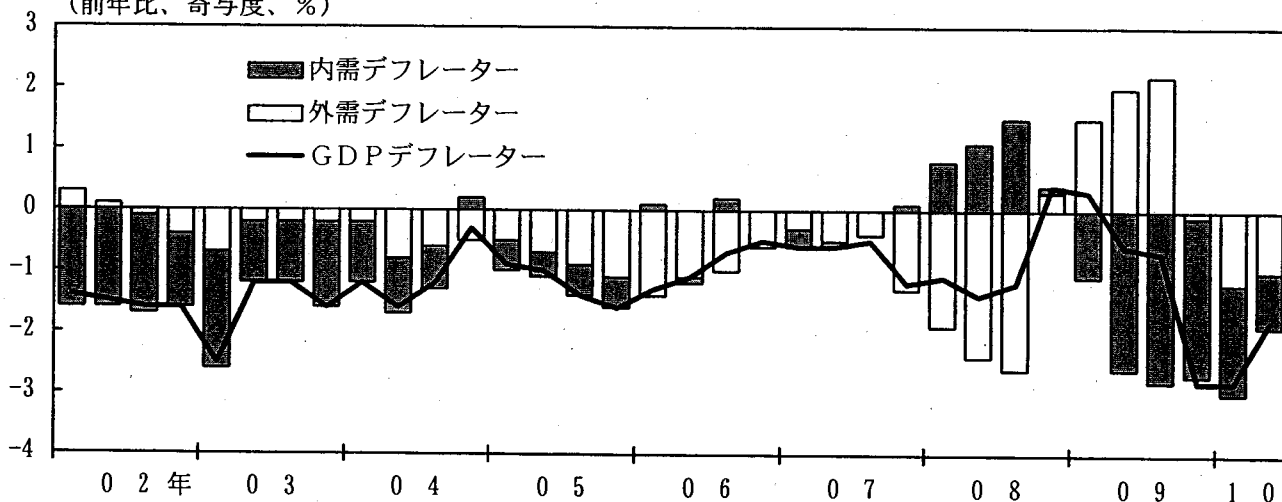
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

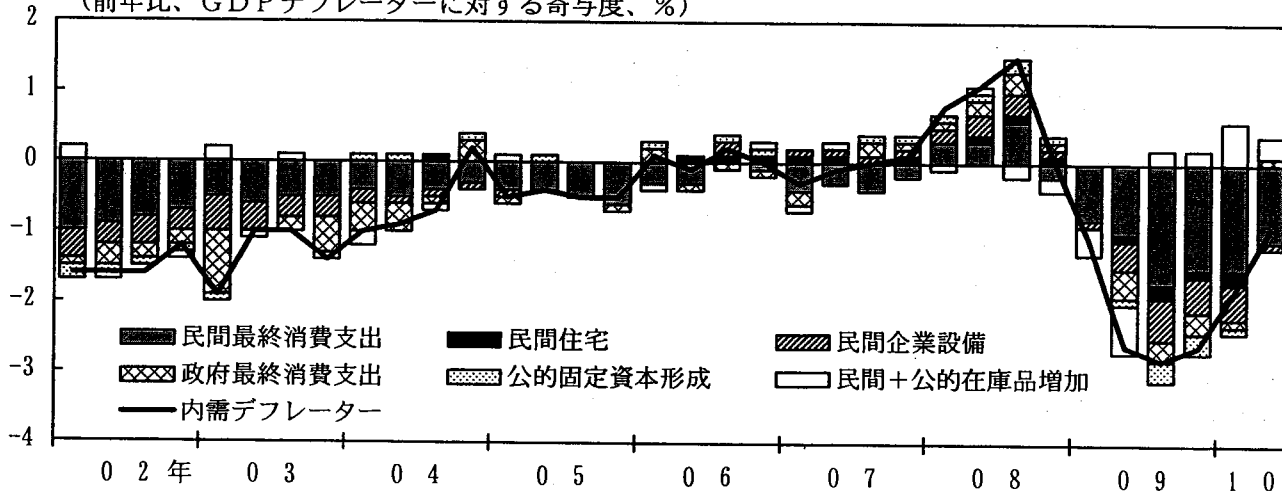
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



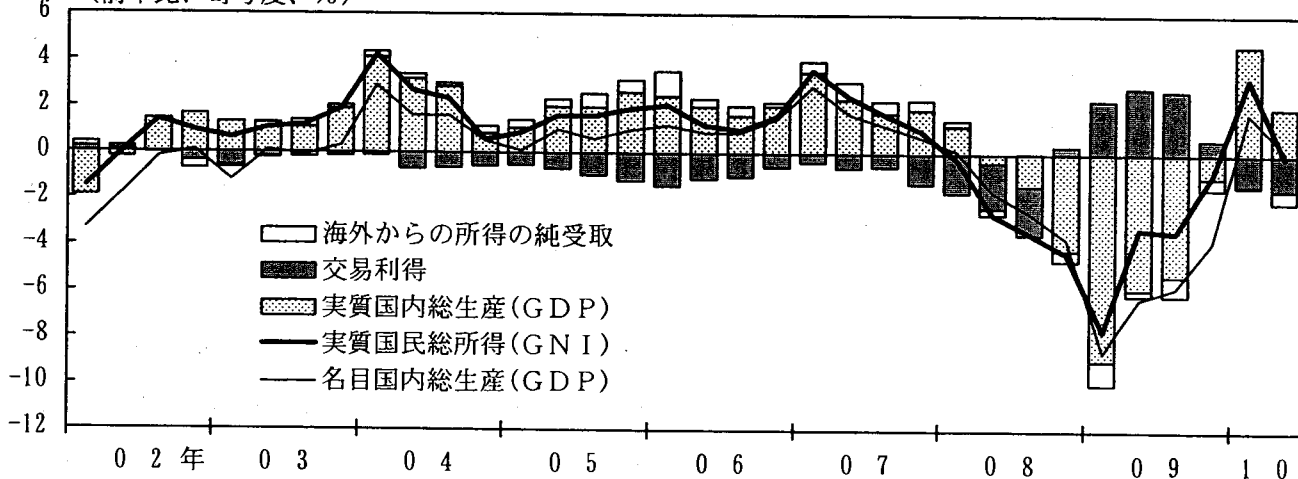
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)

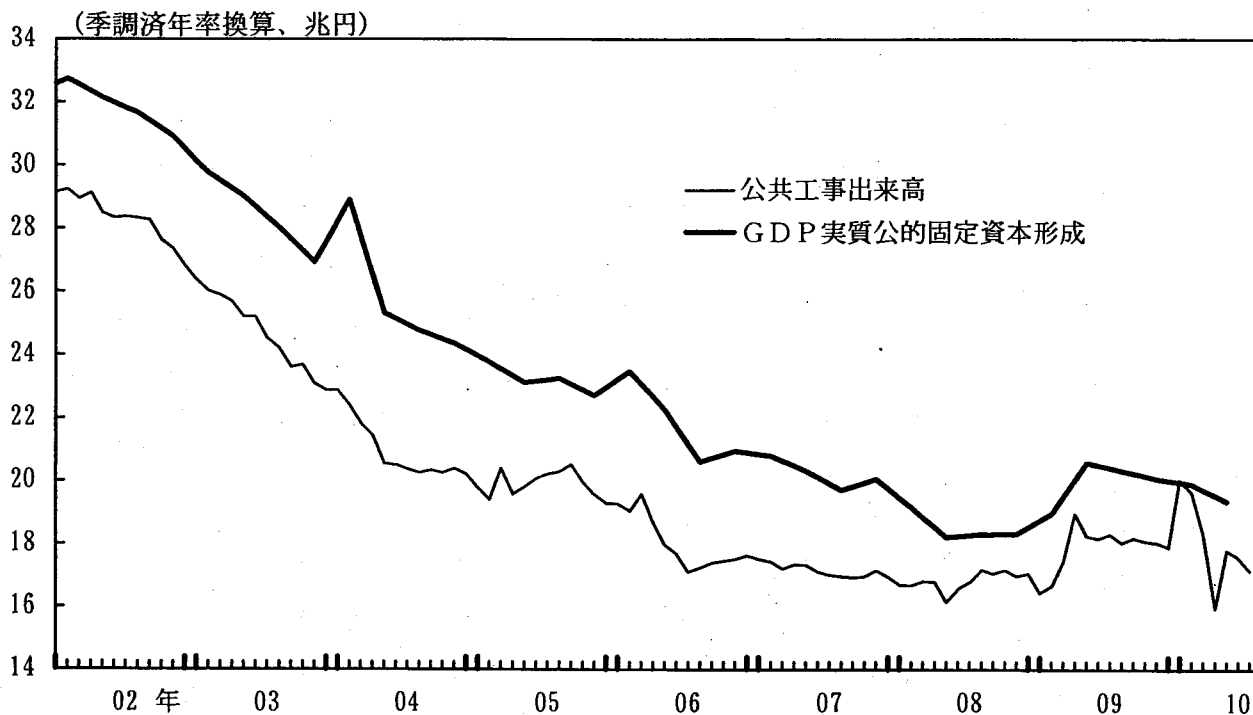


- (注) 1. 内訳は実質国民総所得 (GNI) に対する寄与度。
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

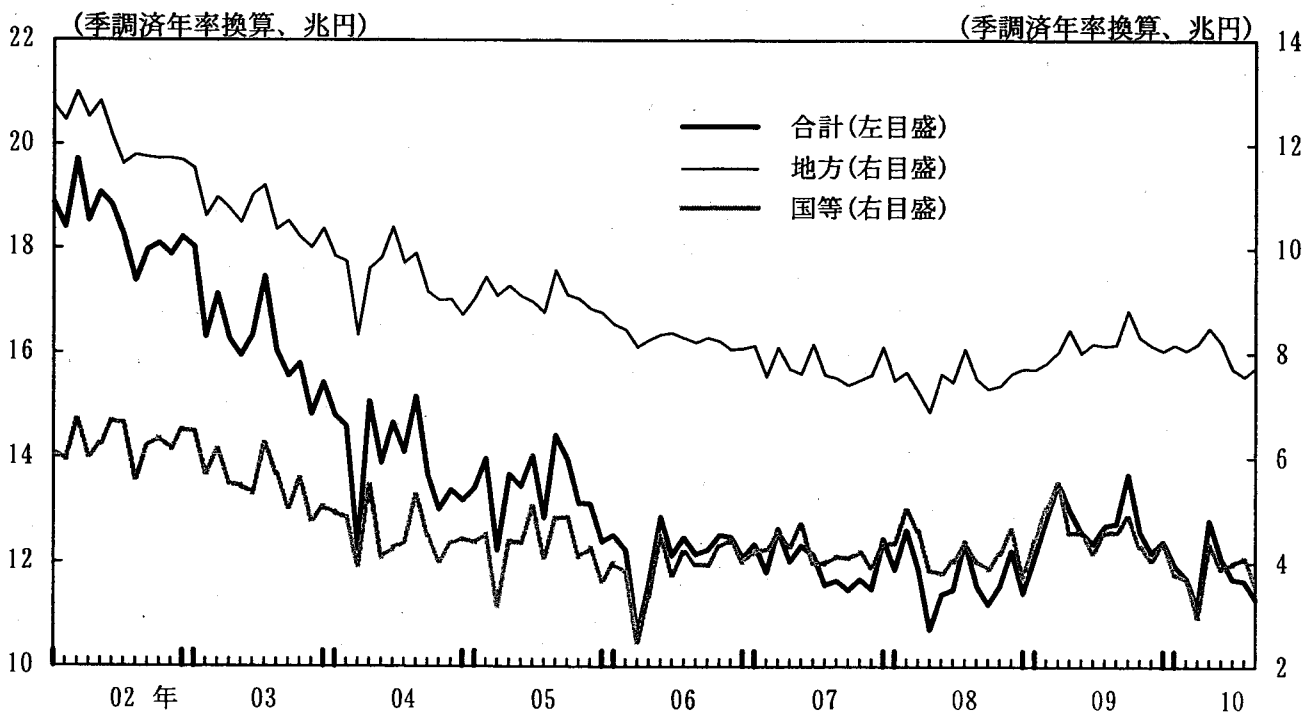
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

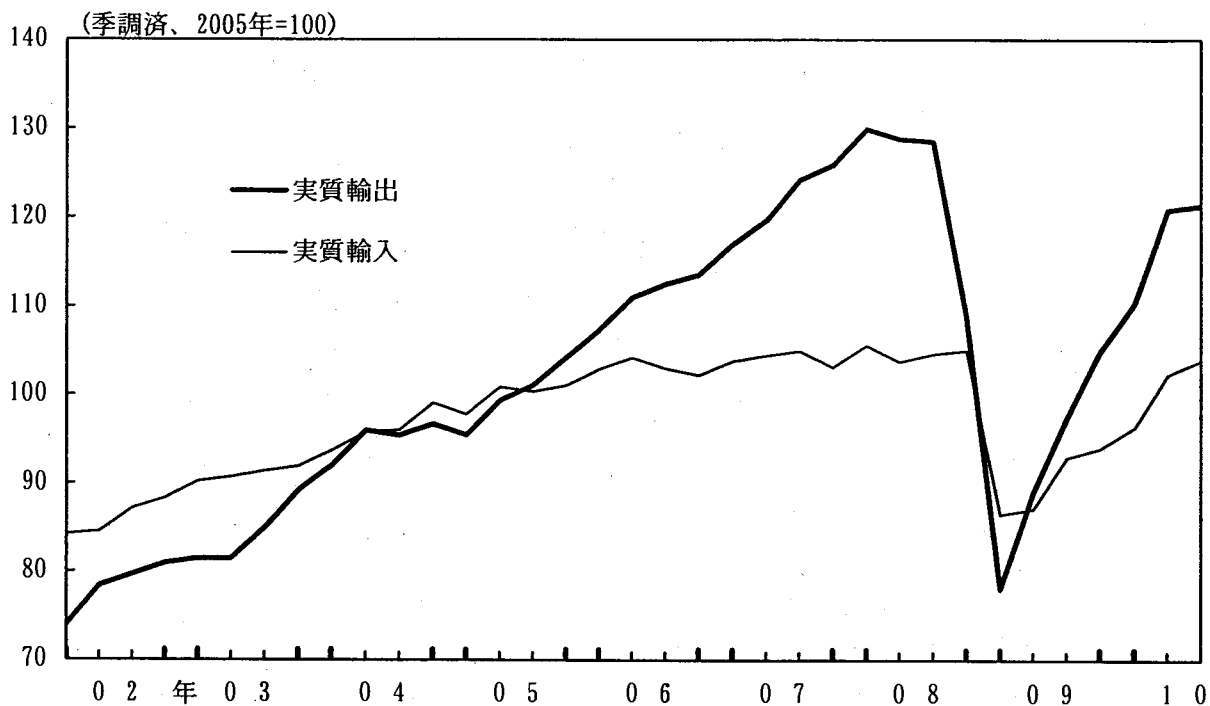


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

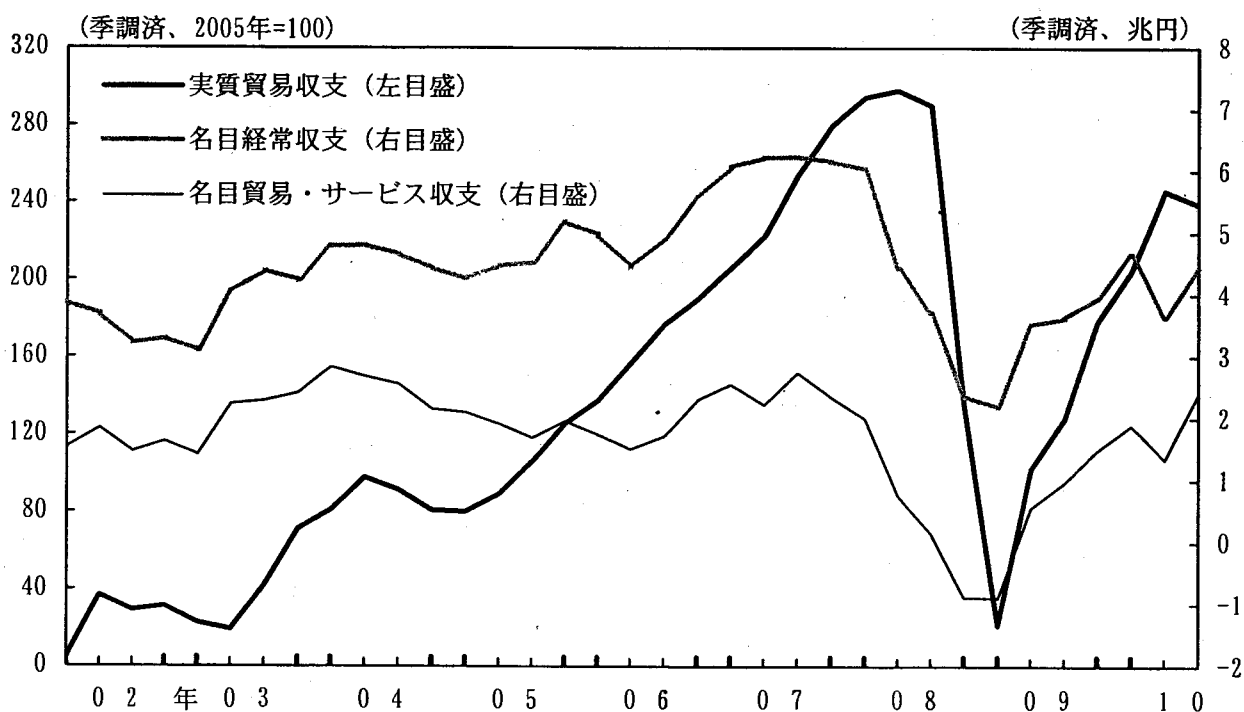
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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. 2010/3Qの実質輸出入、実質貿易収支は7~8月の値。
- 4. 2010/3Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は7月の四半期換算値。

(資料) 財務省「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 3Q	4Q	2010 1Q	2Q	3Q	2010年 6月	7	8
米国	<16.1>	-8.8	-32.6	11.2	7.1	-1.1	11.2	4.7	6.7	5.7	-9.1
EU	<12.5>	-0.1	-34.6	4.8	9.6	-4.0	8.5	4.3	-8.9	5.1	5.7
東アジア	<51.4>	3.4	-15.8	13.2	7.8	7.9	4.9	1.9	-1.0	3.0	-1.7
中国	<18.9>	6.7	-10.2	10.3	6.4	9.1	2.5	4.4	-1.6	7.8	-1.3
NIEs	<23.5>	-0.0	-18.0	12.5	6.7	6.9	5.3	0.5	0.4	0.3	-1.4
韓国	<8.1>	-0.3	-16.0	11.2	5.0	5.9	5.8	3.8	3.3	-0.9	2.5
台湾	<6.3>	-4.3	-17.7	13.3	11.8	9.7	6.8	2.3	-2.0	1.4	0.7
香港	<5.5>	-2.4	-18.8	9.6	8.0	4.9	9.9	-3.8	2.1	0.5	-12.4
シンガポール	<3.6>	13.3	-21.6	22.2	-4.7	13.3	-11.1	3.1	3.6	0.8	8.4
ASEAN4	<9.1>	6.4	-20.5	21.8	13.7	8.1	9.0	0.4	-3.2	0.7	-3.2
タイ	<3.8>	5.0	-20.9	27.8	16.0	4.9	11.2	2.1	2.5	-0.3	-3.2
その他	<20.0>	16.1	-32.1	9.3	11.3	11.3	9.0	-4.8	2.1	-1.8	-10.3
実質輸出計		1.8	-25.6	9.5	7.6	5.2	9.5	0.4	-0.3	2.4	-4.2

- (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、2010/3Qは7~8月の4~6月対比。

(2) 財別

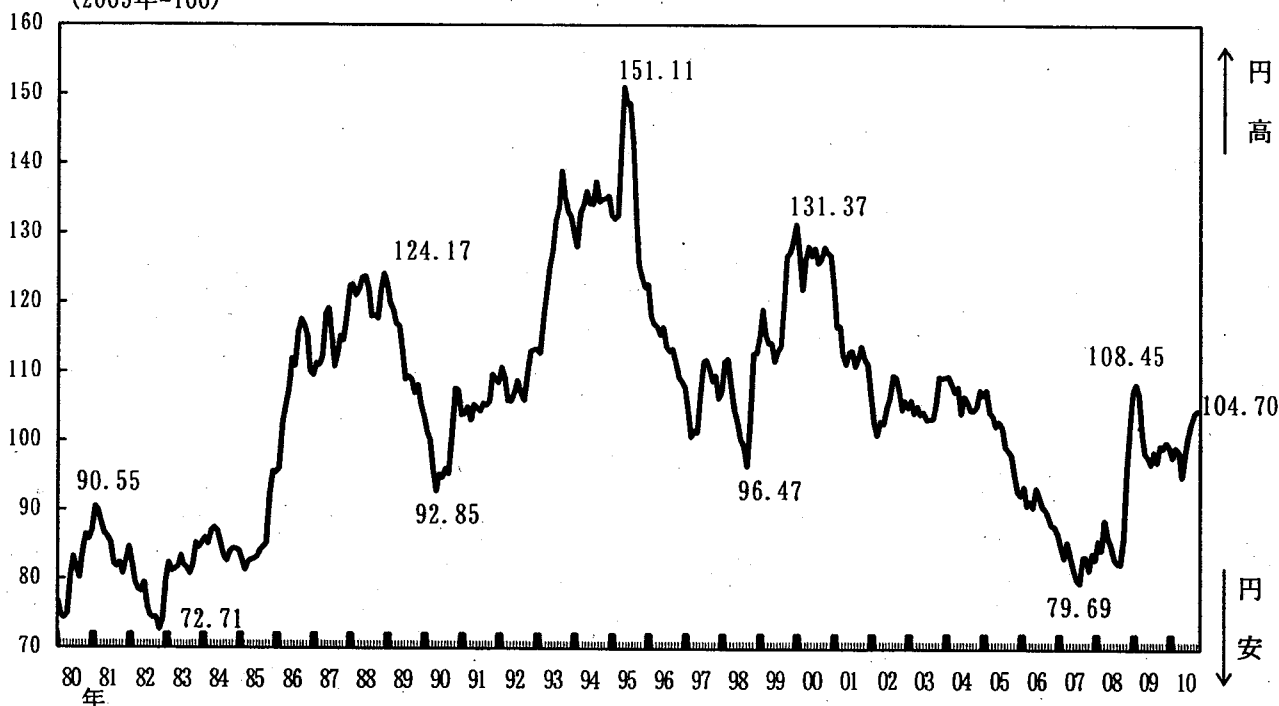
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2008年	2009	2009年 3Q	4Q	2010 1Q	2Q	3Q	2010年 6月	7	8
中間財	<20.7>	0.4	-5.6	10.0	4.6	0.9	5.4	2.8	-1.9	2.9	-2.0
自動車関連	<20.0>	3.2	-41.4	25.3	11.3	5.2	10.6	1.0	6.5	-0.0	-5.0
消費財	<4.1>	3.5	-28.8	3.5	0.3	-0.5	9.1	1.3	3.3	-0.8	-2.7
情報関連	<11.3>	0.8	-17.0	9.0	5.8	5.8	7.1	0.7	0.4	-0.2	-1.1
資本財・部品	<27.9>	5.2	-28.1	7.7	9.9	8.7	14.7	1.1	-1.9	5.2	-7.4
実質輸出計		1.8	-25.6	9.5	7.6	5.2	9.5	0.4	-0.3	2.4	-4.2

- (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、2010/3Qは7~8月の4~6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9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、2010/9月は27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 3Q	4Q	2010年 1Q	2Q
米	国	1.9	0.0	-2.6	1.6	5.0	3.7	1.6
欧 州	E U	3.0	0.5	-4.2	1.3	0.9	1.4	4.0
	ド イ ツ	2.7	1.0	-4.7	3.0	1.2	1.9	9.0
	フ ラ ン ス	2.3	0.1	-2.5	1.1	2.4	0.7	2.8
	英 国	2.7	-0.1	-5.0	-1.2	1.4	1.8	4.7
東 ア ジ ア	中 国	14.2	9.6	9.1	9.6	11.3	11.9	10.3
	N 韓 国	5.1	2.3	0.2	1.0	6.0	8.1	7.2
	I 台 湾	6.0	0.7	-1.9	-1.0	9.1	13.7	12.5
	E 香 港	6.4	2.2	-2.8	-2.4	2.5	8.0	6.5
	s シンガポール	8.5	1.8	-1.3	1.8	3.8	16.9	18.8
	A タ イ	4.9	2.5	-2.2	-2.7	5.9	12.0	9.1
	S インドネシア	6.3	6.0	4.5	4.2	5.4	5.7	6.2
	E マレーシア	6.5	4.7	-1.7	-1.2	4.4	10.1	8.9
A フィリピン	7.1	3.7	1.1	0.2	2.1	7.8	7.9	

(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 3Q	4Q	2010 1Q	2Q	3Q	2010年 6月	7	8
米国	<10.7>	-2.5	-18.7	3.3	6.5	-0.2	4.4	1.1	-3.3	3.5	-4.3
EU	<10.7>	-3.0	-13.2	4.8	1.6	-0.7	4.1	3.6	1.9	-1.6	0.2
東アジア	<41.9>	2.4	-13.1	8.4	3.1	4.2	11.2	1.3	0.9	-2.1	-1.0
中国	<22.2>	4.4	-11.1	8.8	3.9	3.1	13.8	1.2	2.6	-4.7	0.0
NIEs	<8.6>	-1.1	-15.9	8.6	2.2	7.1	6.9	1.1	-1.8	-0.0	-1.1
韓国	<4.0>	-5.3	-19.1	9.1	-0.5	4.0	10.6	2.6	1.4	-0.3	-3.0
台湾	<3.3>	3.5	-12.4	9.3	5.6	6.4	4.6	1.5	-5.6	2.9	0.8
香港	<0.2>	-1.7	-29.7	-10.8	-4.4	55.9	-7.5	-7.8	2.2	-22.0	0.4
シンガポール	<1.1>	1.5	-12.5	0.6	5.1	12.7	7.6	-4.7	5.0	-10.3	2.5
ASEAN4	<11.0>	1.4	-15.0	7.3	2.2	4.3	9.1	1.4	-0.5	2.2	-3.1
タイ	<2.9>	2.4	-17.5	10.3	5.9	3.7	11.0	6.8	6.5	1.5	-0.7
その他	<36.7>	2.5	-14.1	6.4	-1.0	2.4	2.9	2.5	-1.3	3.8	-2.5
実質輸入計		0.5	-14.1	6.7	1.1	2.5	6.1	1.6	1.1	-0.6	-1.6

- (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、2010/3Qは7~8月の4~6月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2008年	2009	2009年 3Q	4Q	2010 1Q	2Q	3Q	2010年 6月	7	8
素原料	<34.2>	1.6	-15.1	8.2	-3.1	2.9	2.5	1.6	-0.9	3.8	-3.7
中間財	<14.2>	1.7	-15.3	11.2	2.7	5.9	7.4	1.4	-0.8	-1.4	-0.9
食料品	<9.7>	-3.6	1.0	-0.0	-4.7	3.1	8.3	4.7	2.2	-0.2	3.1
消費財	<8.9>	-2.4	-10.3	8.9	6.1	1.1	11.4	-1.9	-0.3	-2.1	-6.4
情報関連	<11.0>	4.3	-12.4	5.1	4.6	6.2	10.0	0.4	-2.9	1.0	-2.5
資本財・部品	<11.8>	2.9	-23.8	6.0	11.3	-0.4	6.8	1.9	3.8	0.6	-5.0
うち除く航空機	<11.0>	3.7	-24.4	5.7	6.9	4.8	6.7	3.4	3.6	0.8	-2.4
実質輸入計		0.5	-14.1	6.7	1.1	2.5	6.1	1.6	1.1	-0.6	-1.6

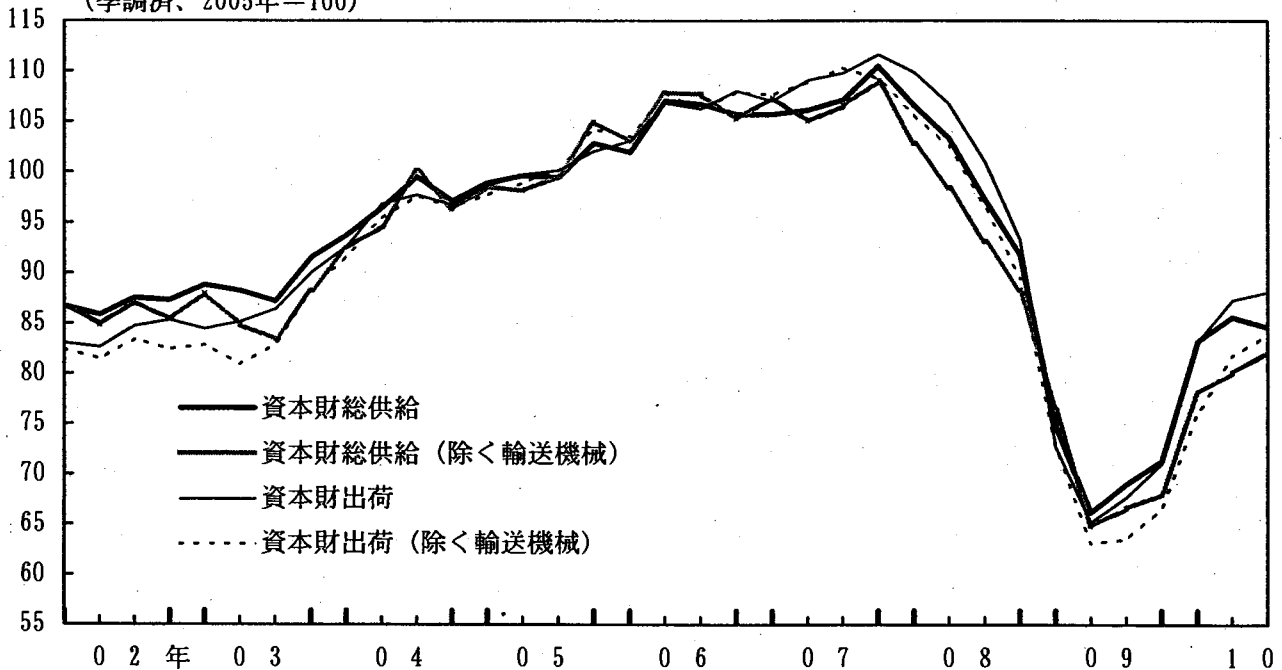
- (注) 1. < >内は、2009年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2010/3Qは7~8月の4~6月対比。

(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)

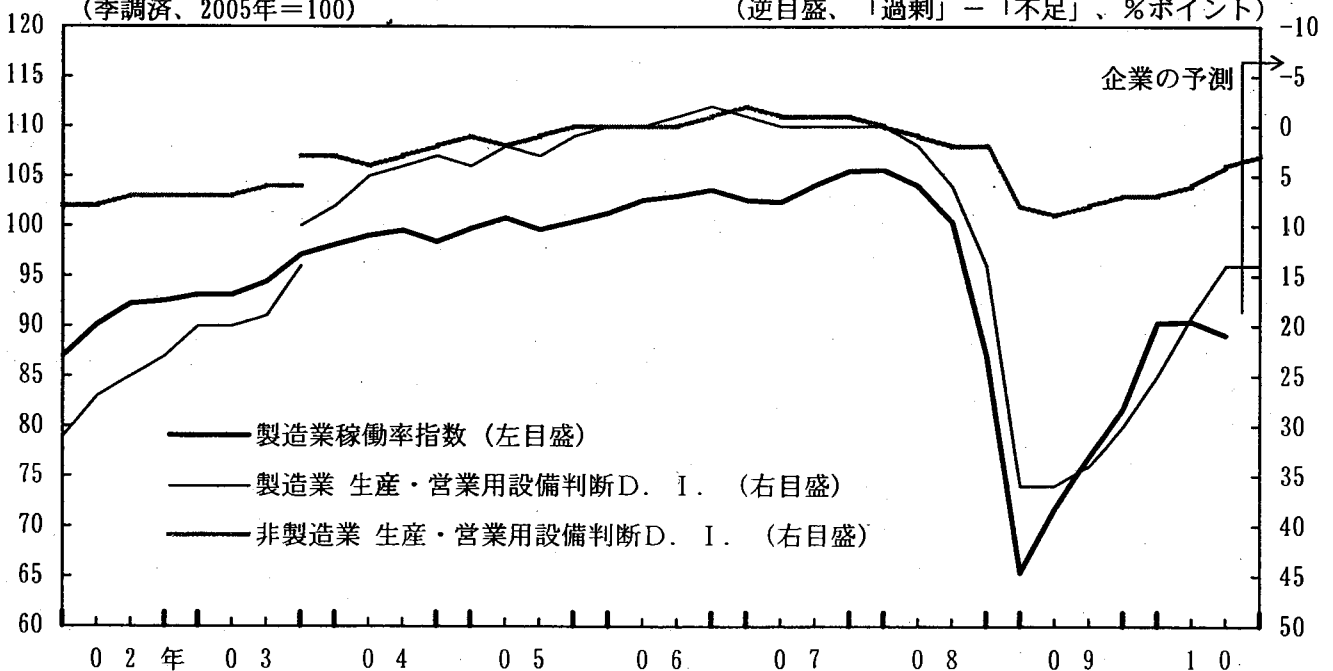


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2010/3Qは、7月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)

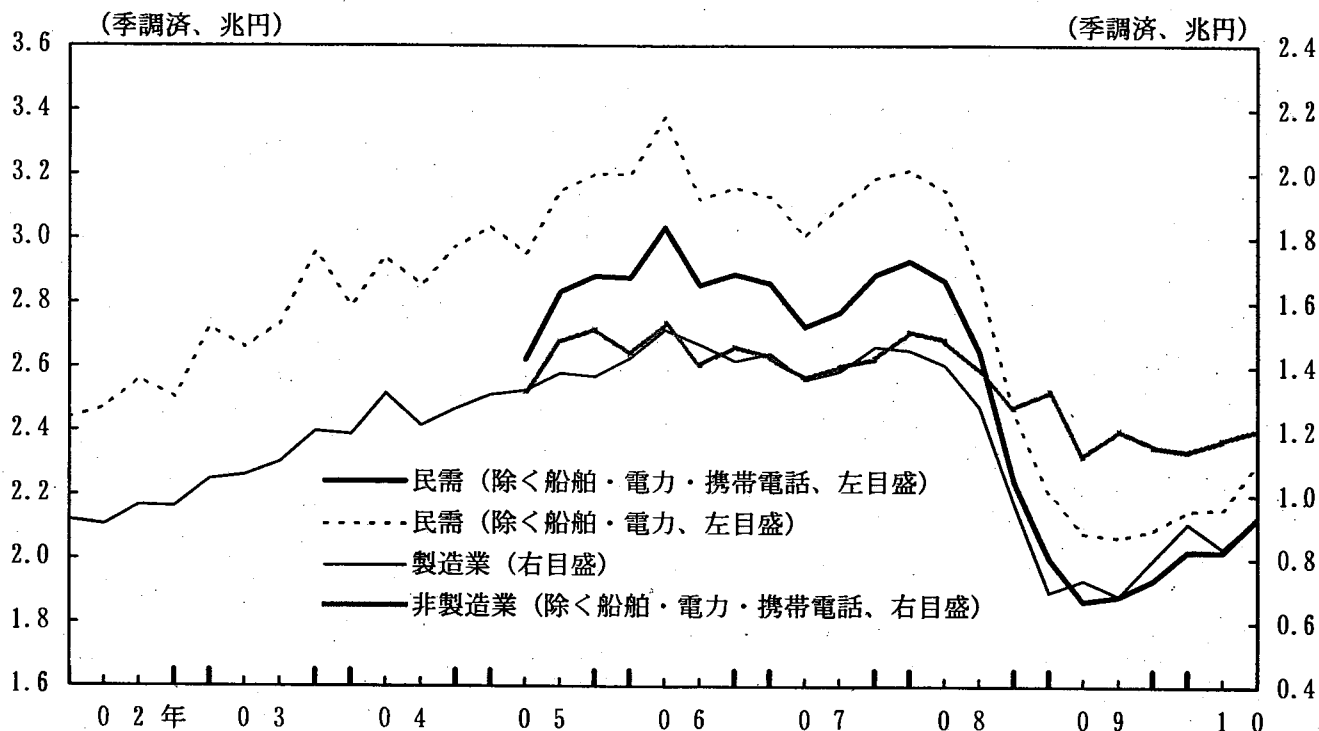


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
- 3. 製造業稼働率指数の2010/3Qは7月の計数。

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

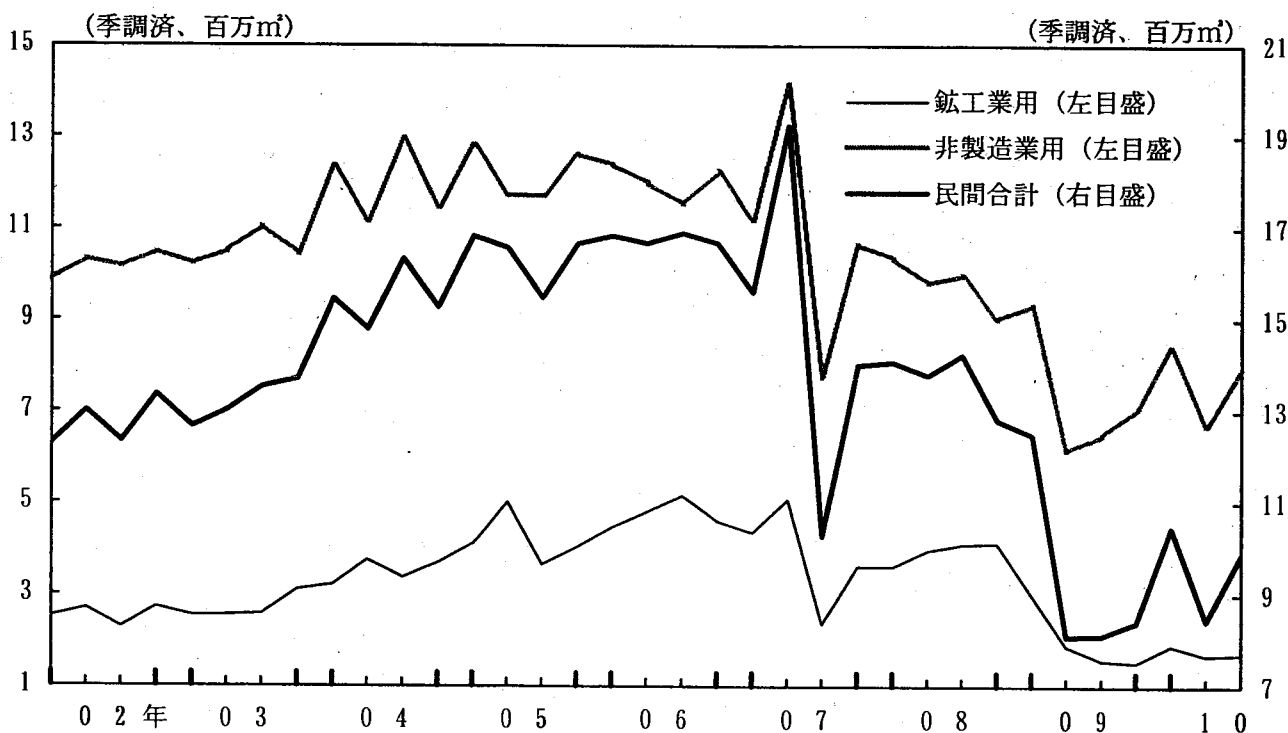
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 2010/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

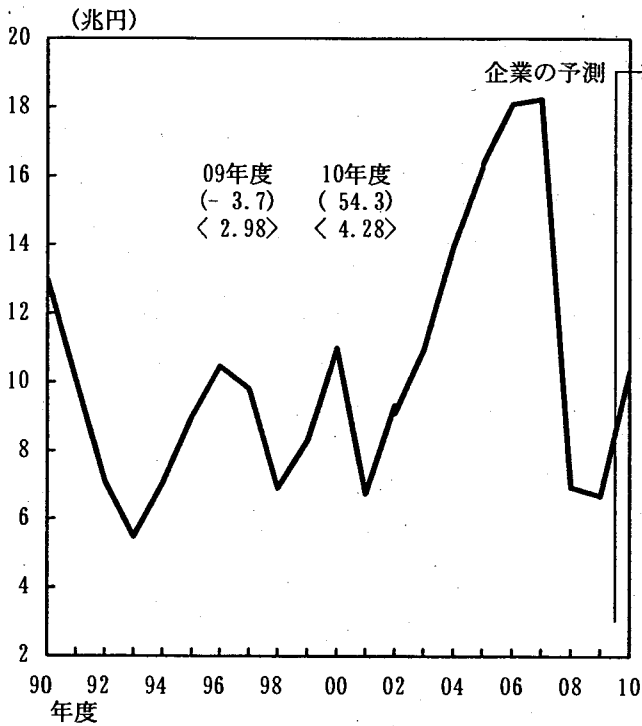


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
3. 2010/3Qは、7月の計数を四半期換算。

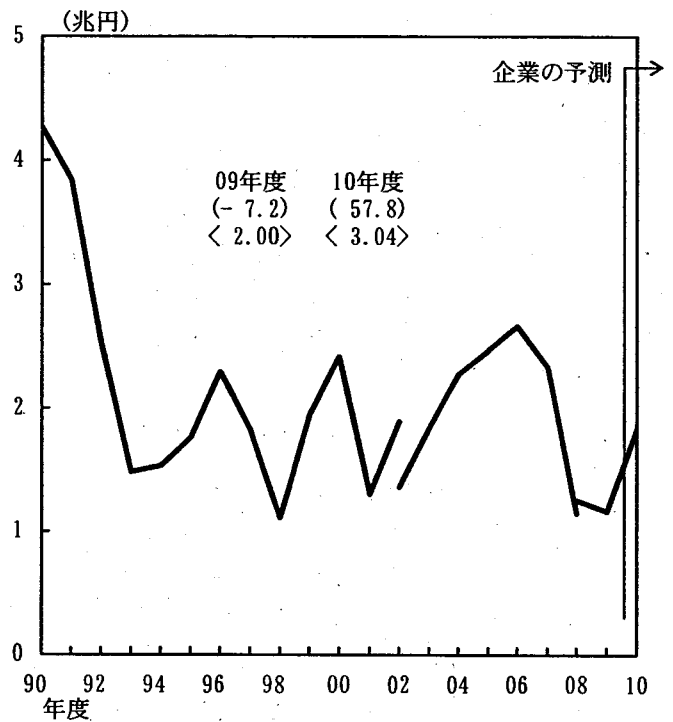
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

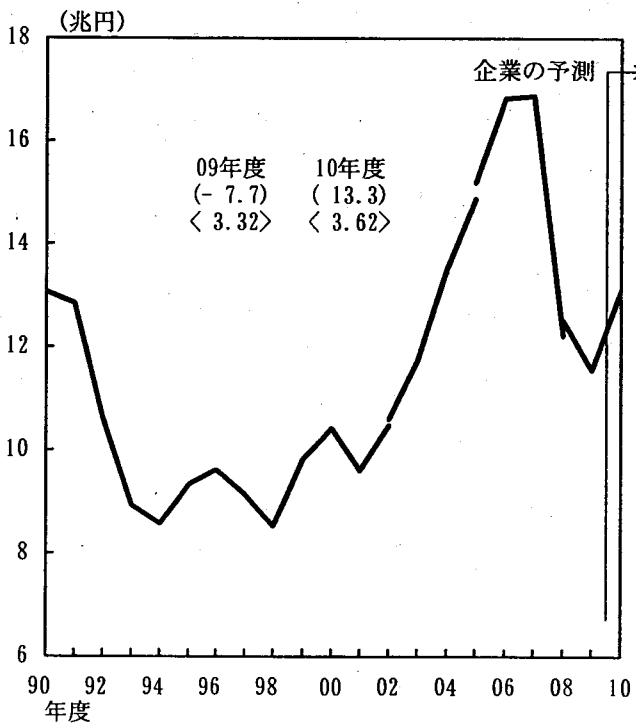
(1) 製造業大企業



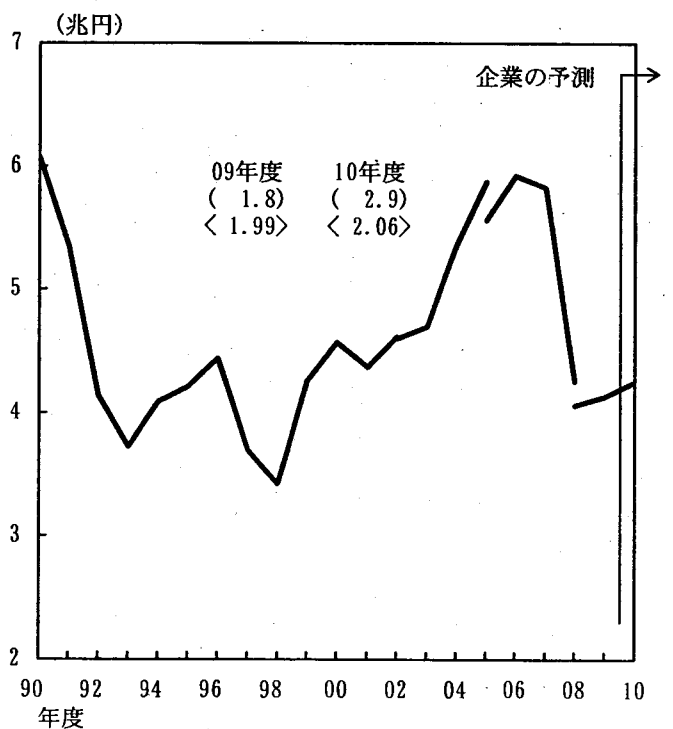
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

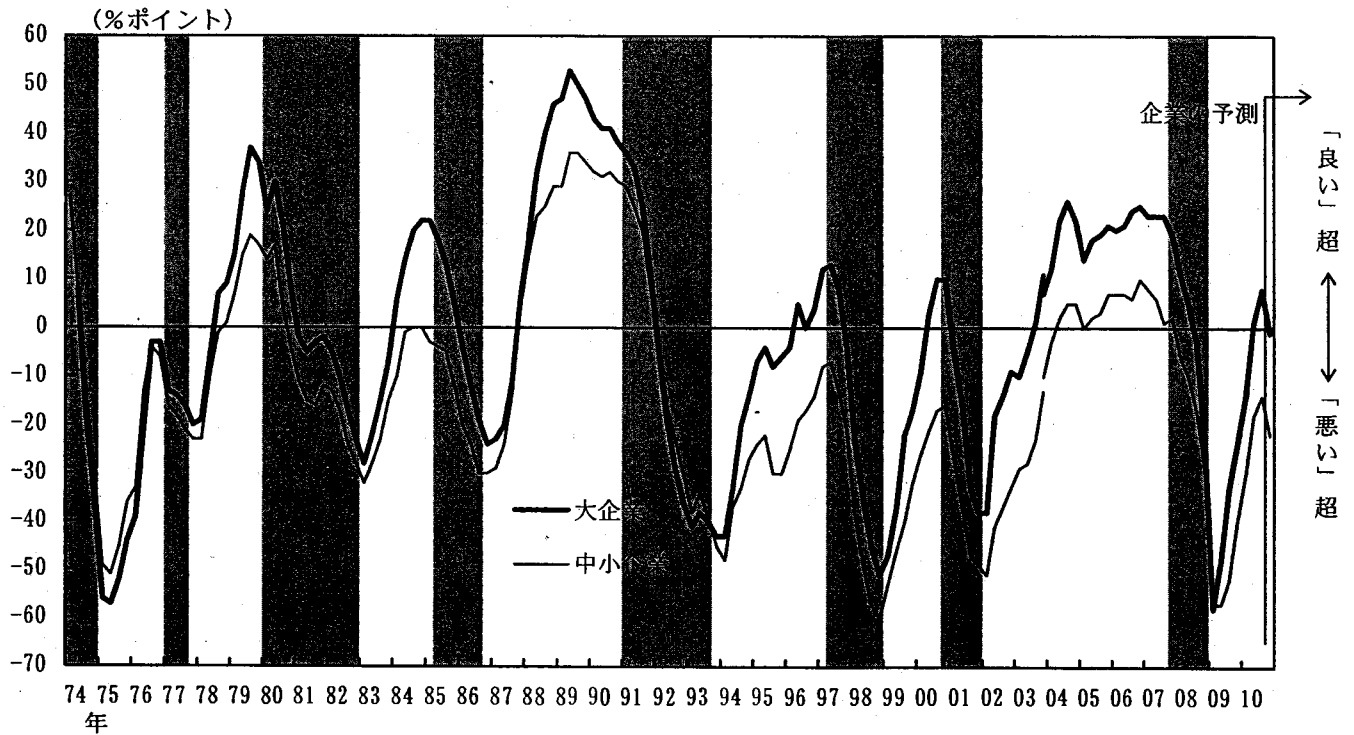


(注) 1. ()内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。

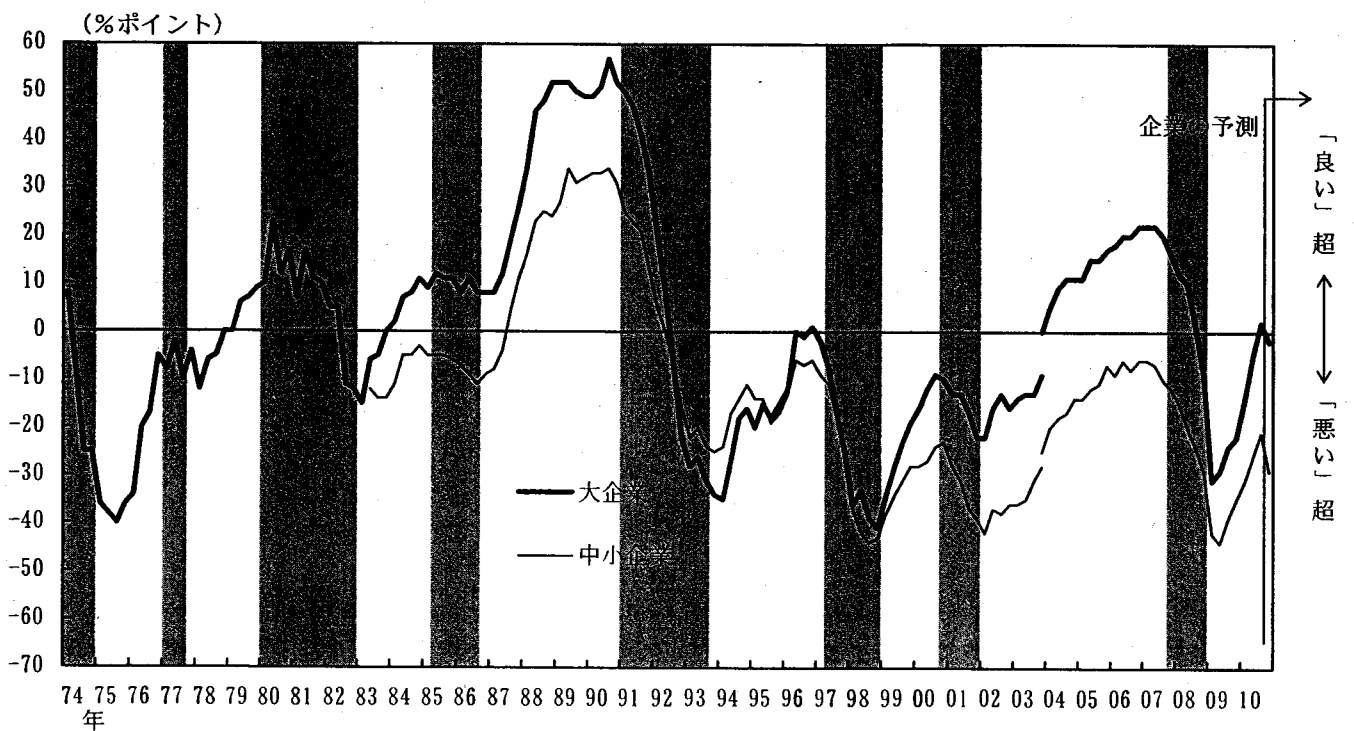
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業

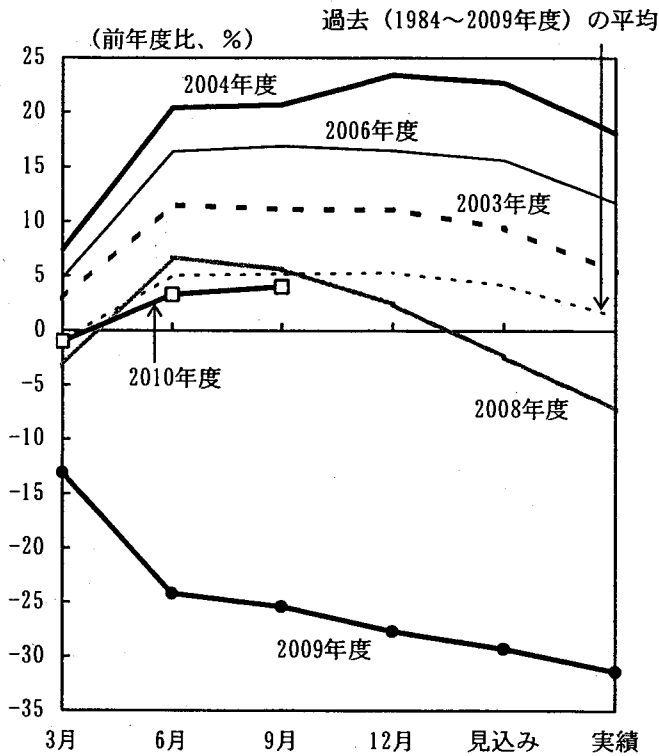


- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

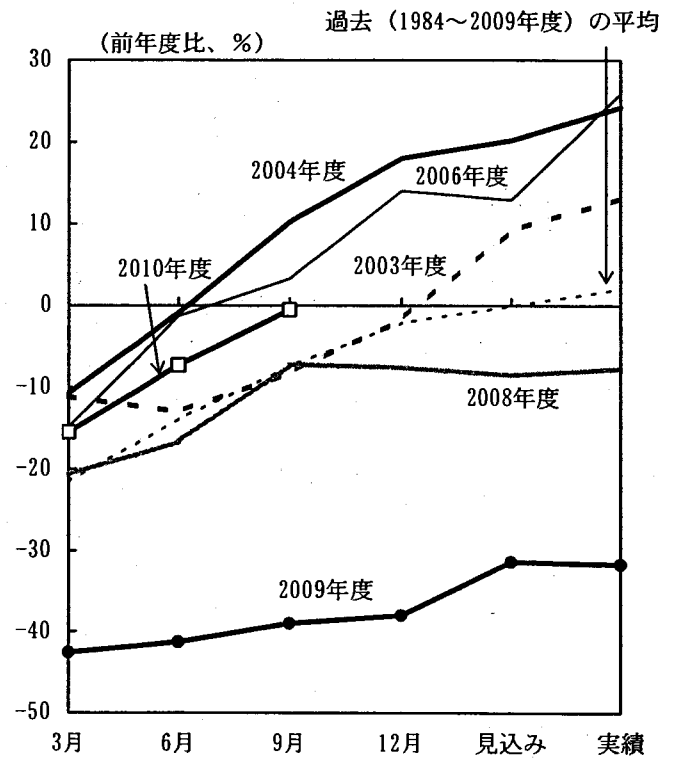
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

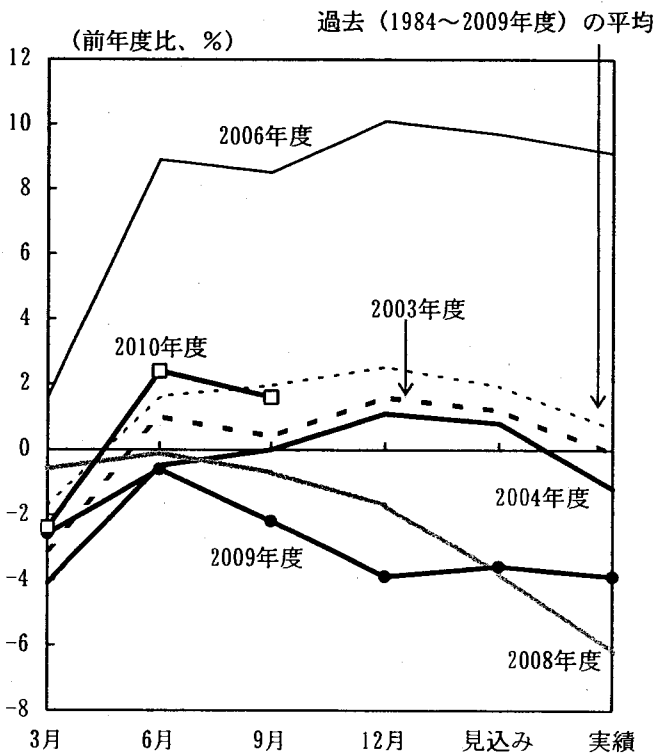
(1) 製造業大企業



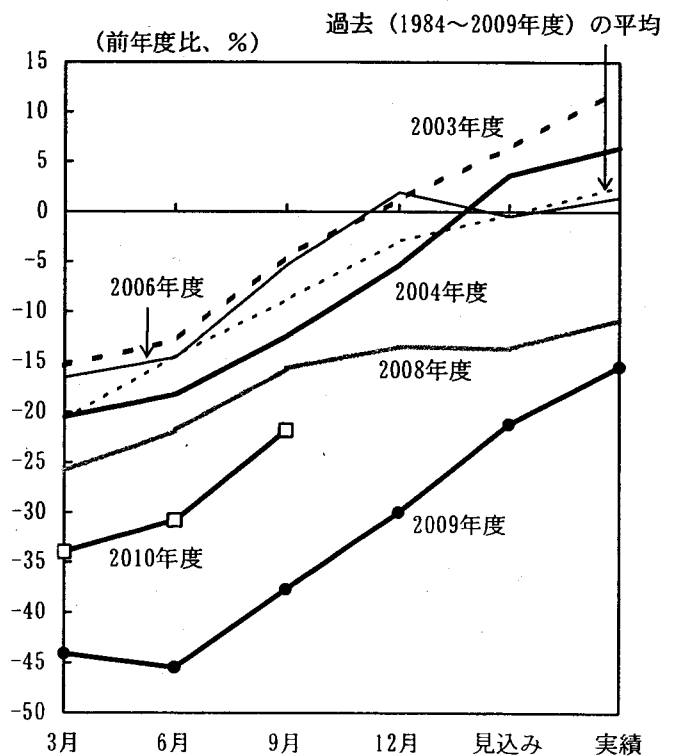
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



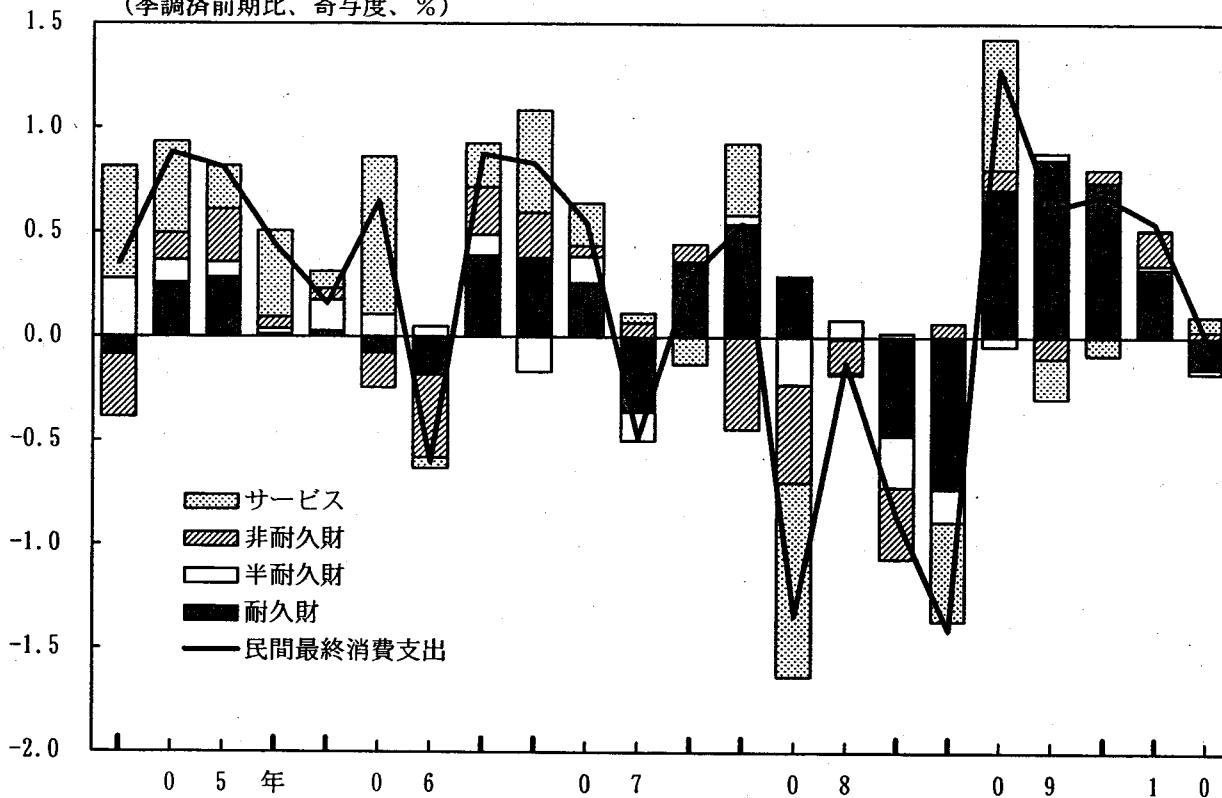
- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2004/3月調査、2007/3月調査、2010/3月調査では、調査対象企業の見直しを実施された。このため、2003年度、2006年度、2009年度については、12月調査までは見直し前の計数、見込みおよび実績は見直し後の計数となっている。
 3. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。過去(1984~2009年度)の平均については、これらの計数から算出。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)



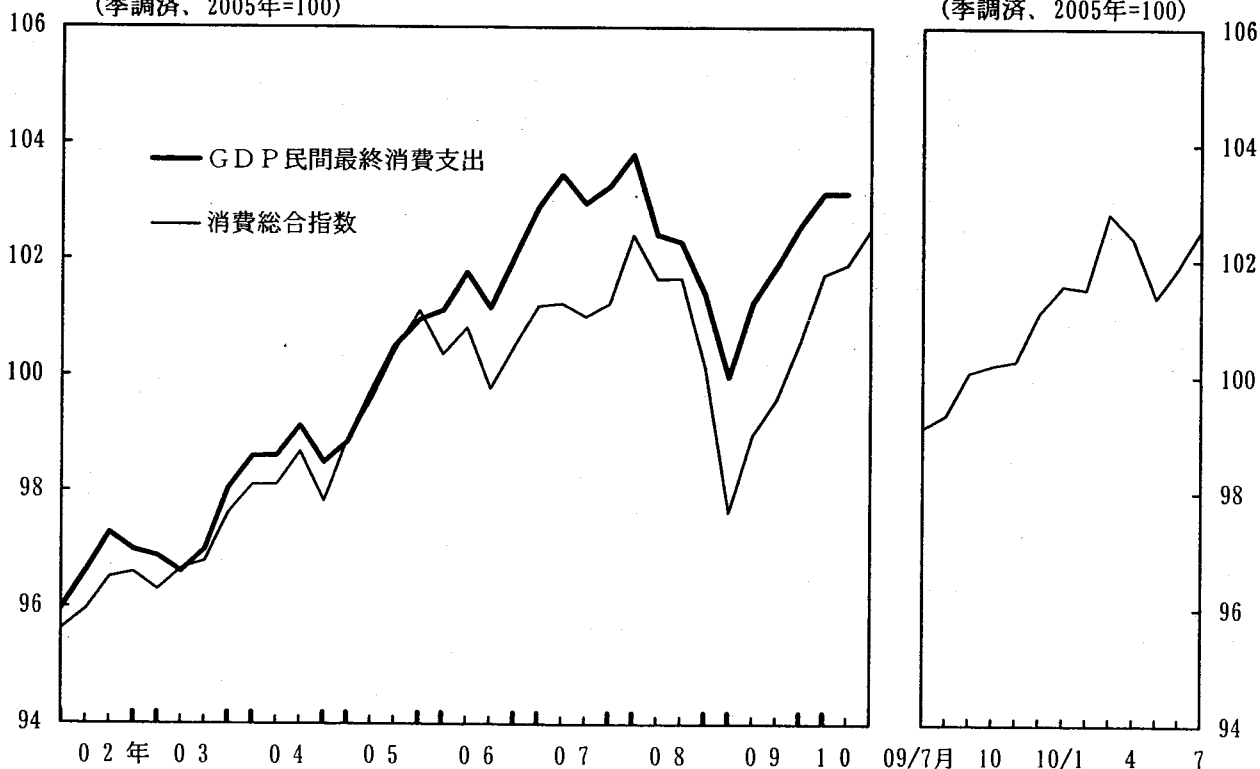
(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

<四半期>

<月次>

(季調済、2005年=100)

(季調済、2005年=100)

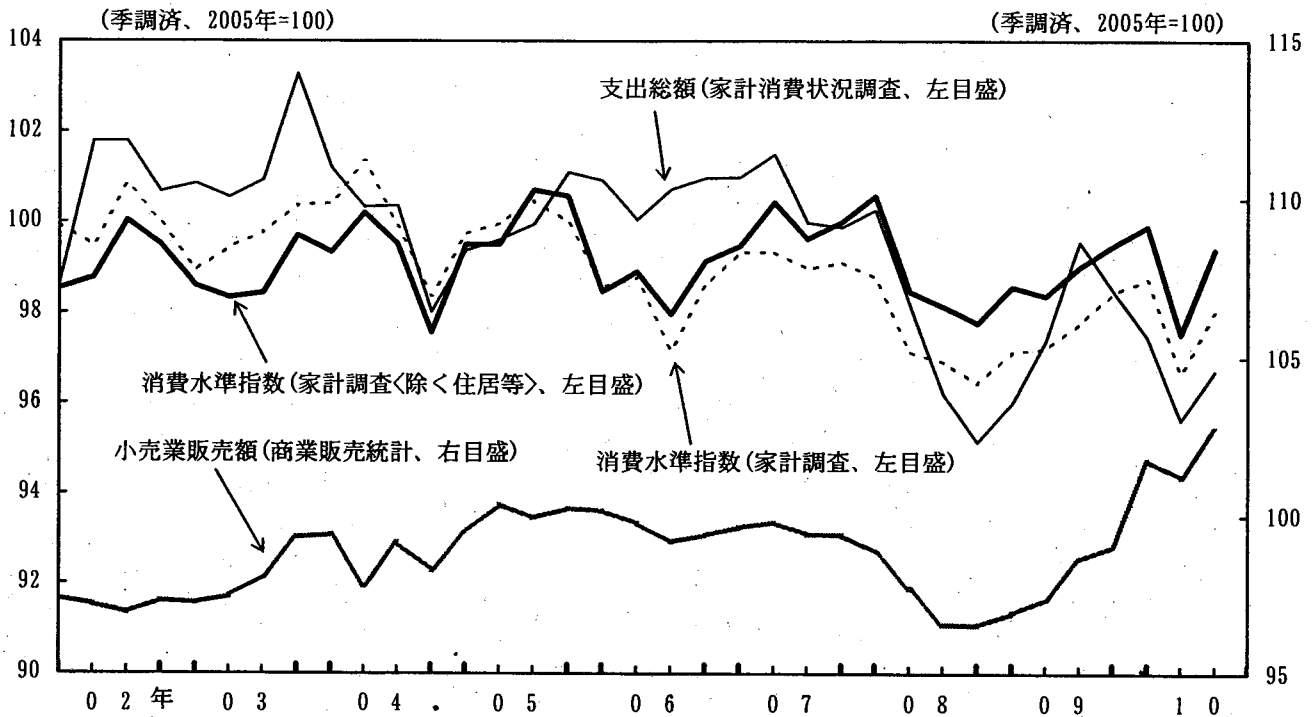


(注) 消費総合指数の2010/3Qは、7月の値。

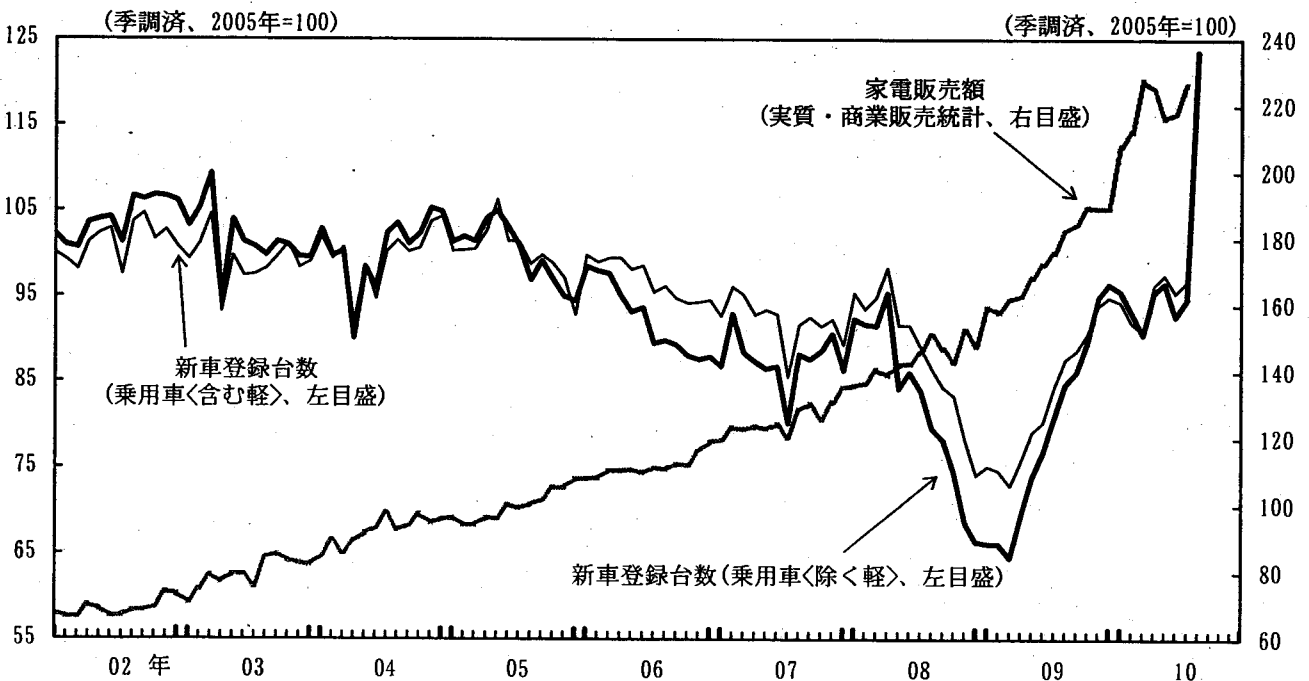
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

個人消費(2)

(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

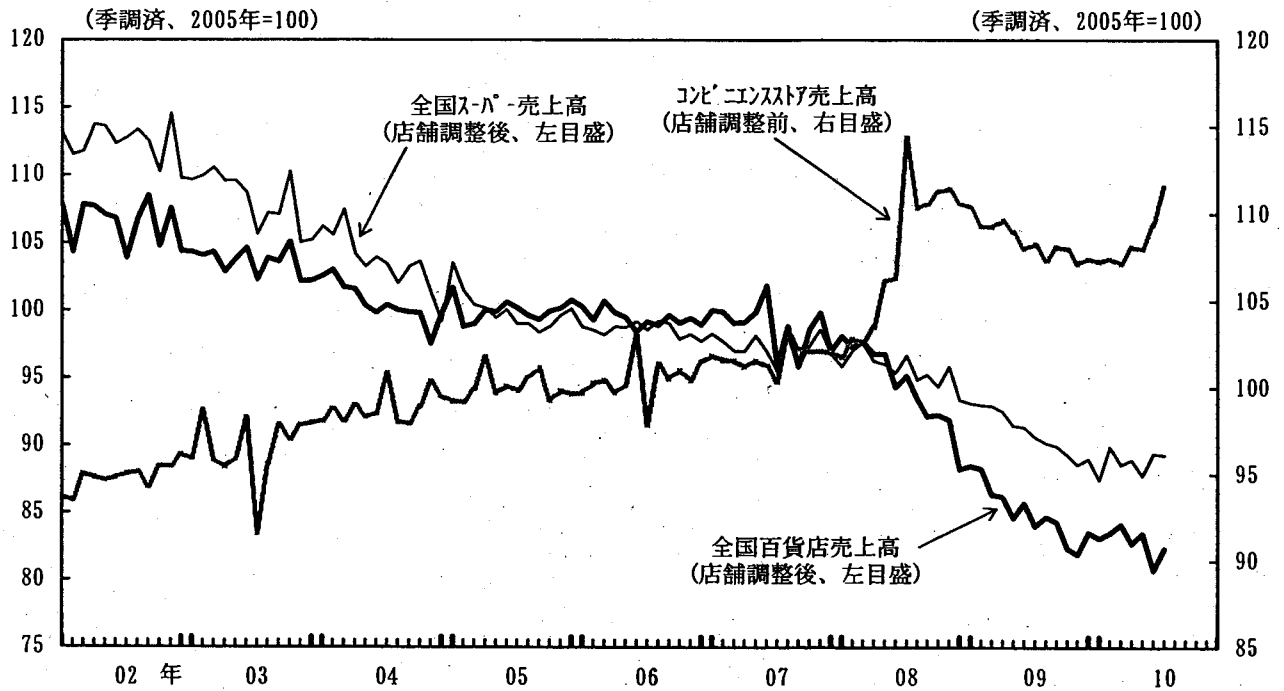


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2010/3Qは7月の値。

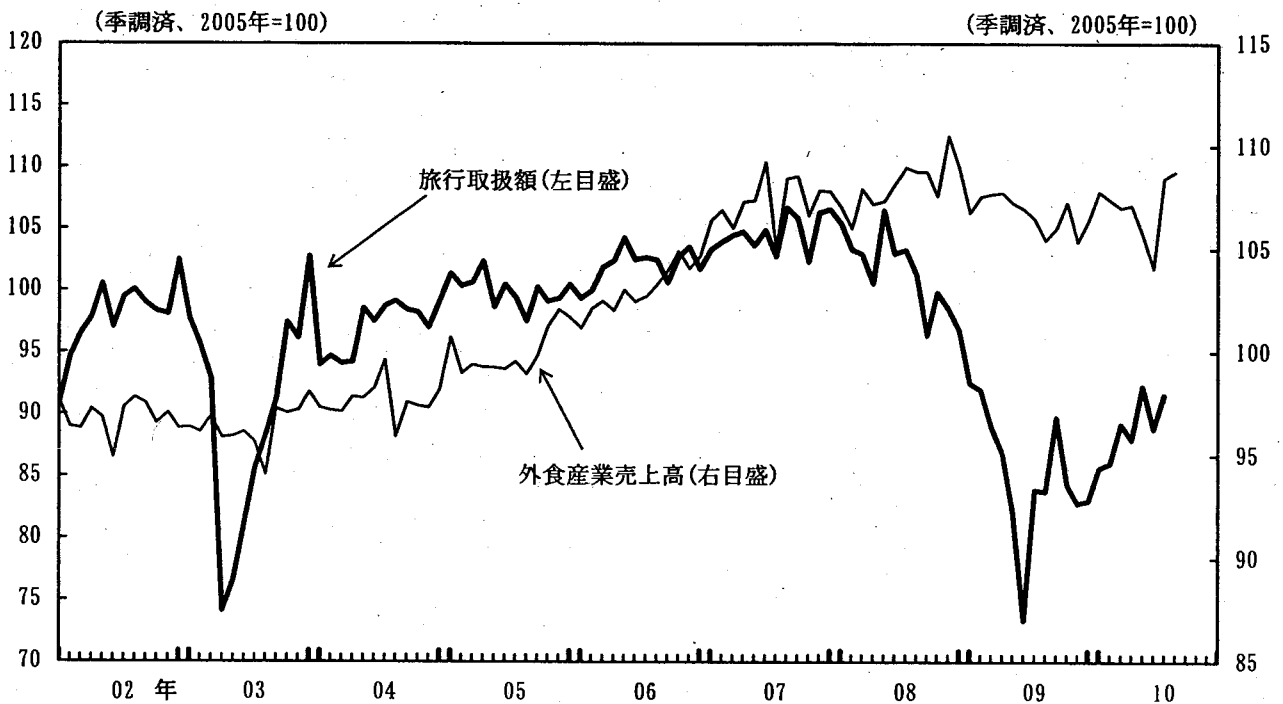
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

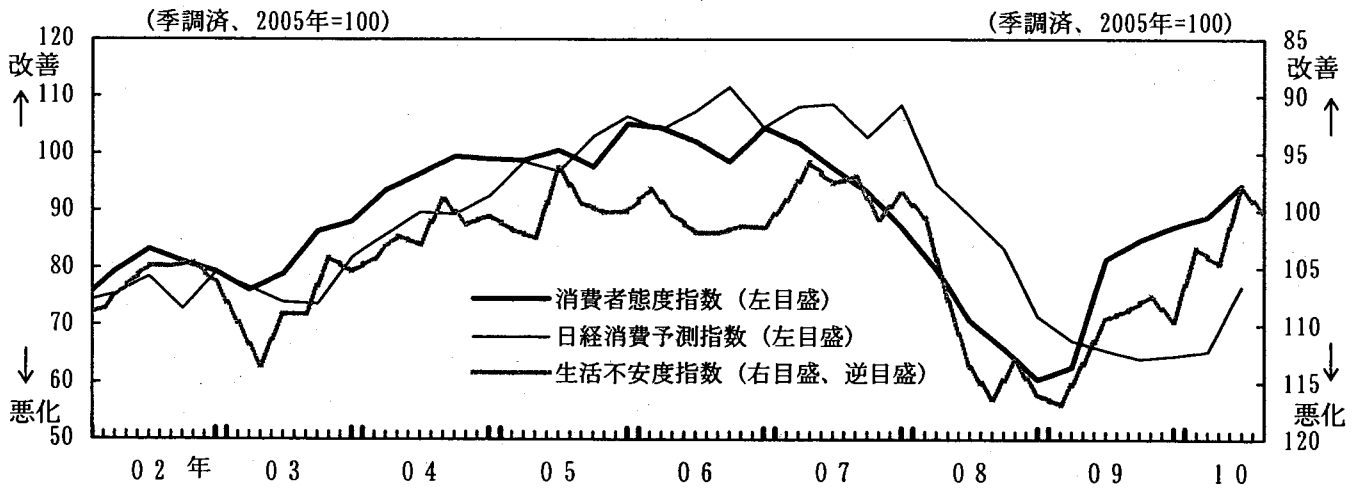


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

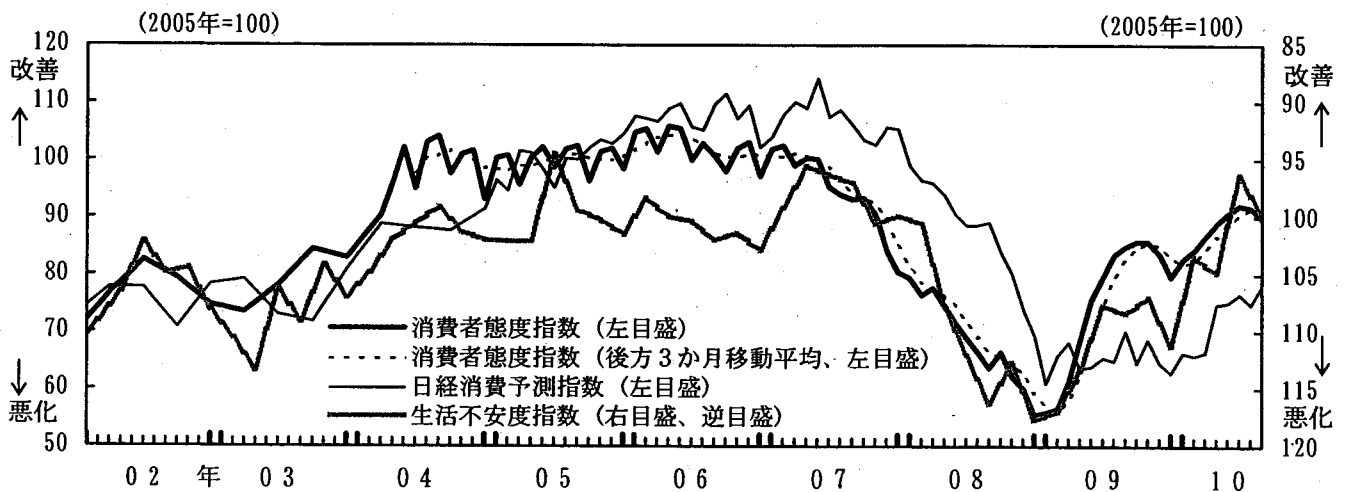
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
 外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

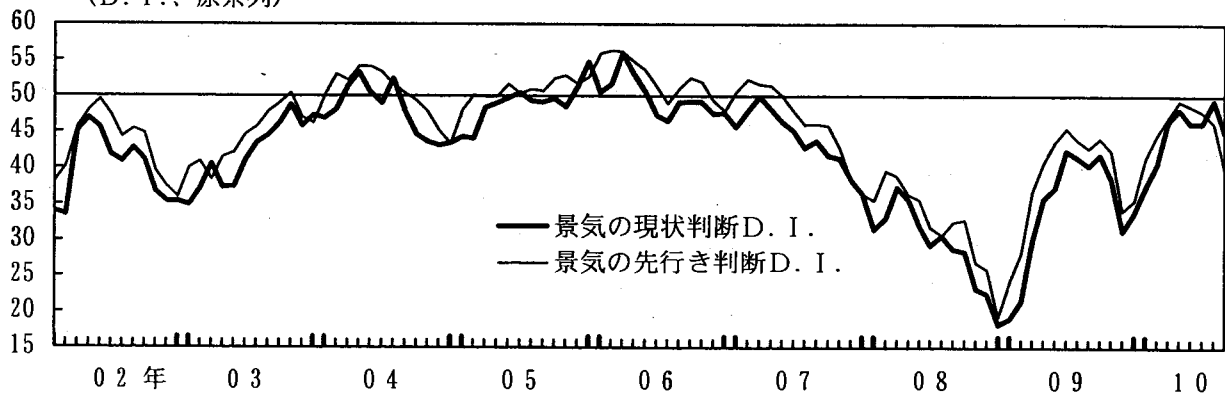


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

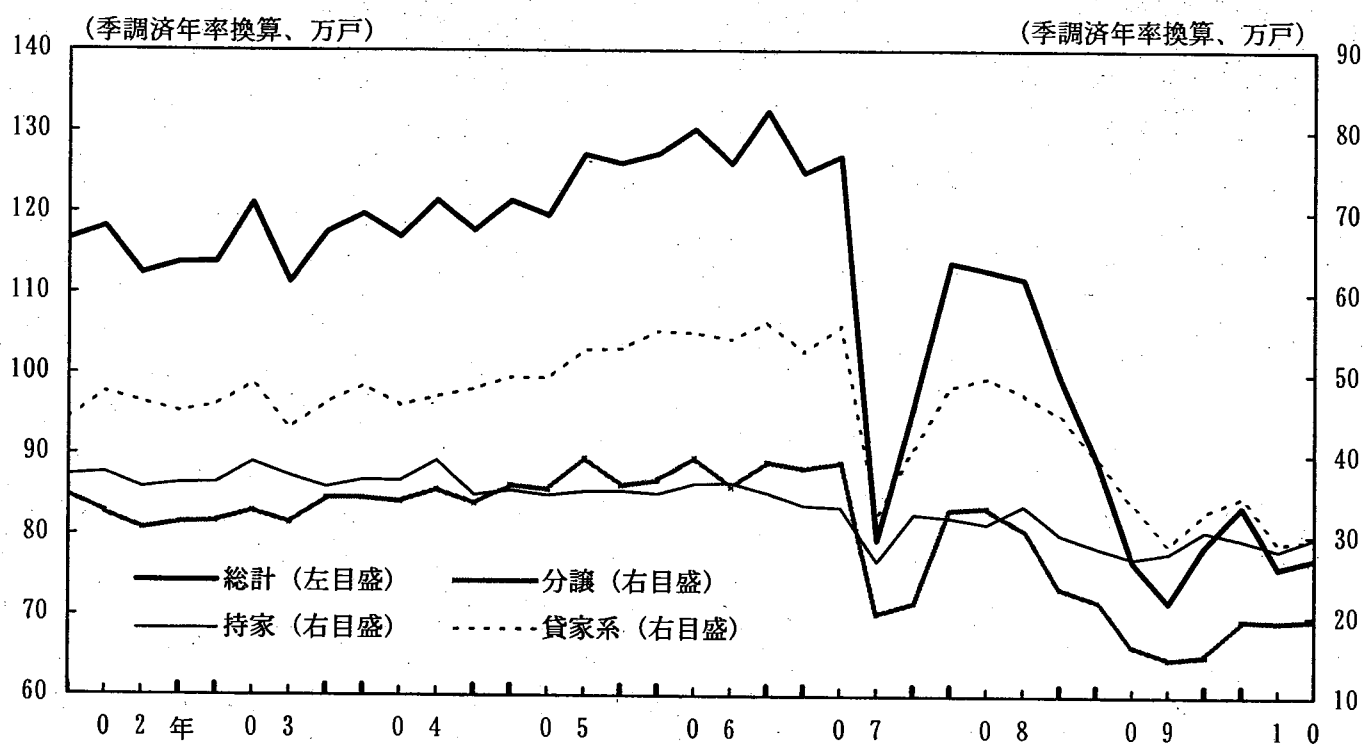


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
- 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
- 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

(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」

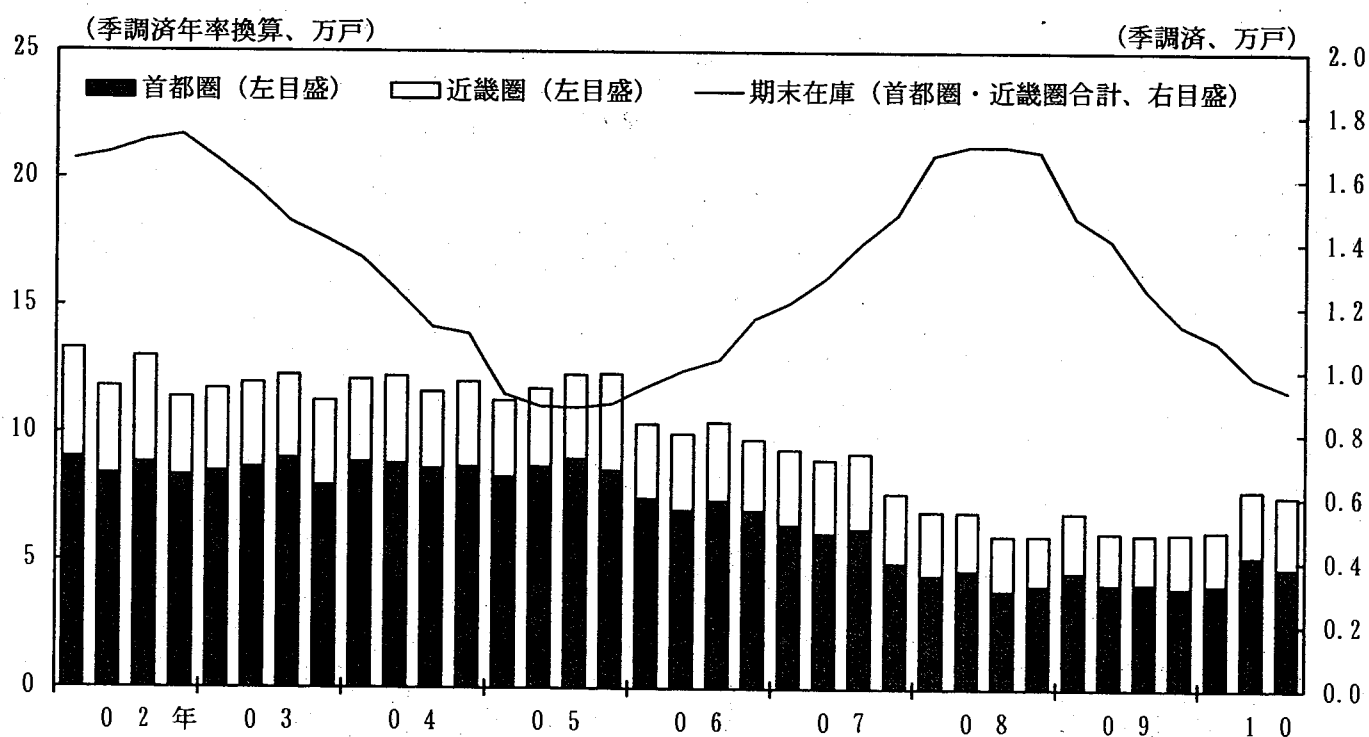
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2010/3Qは7月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

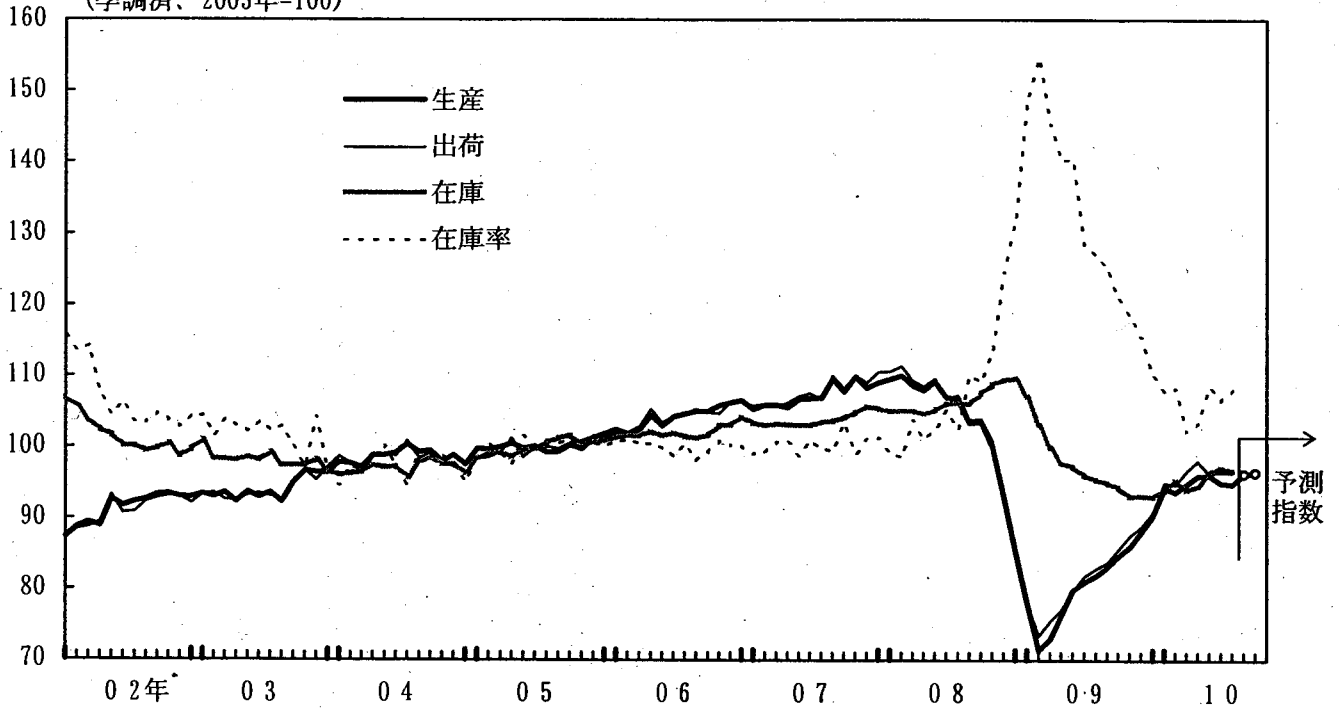
2. 2010/3Qの全売却戸数(契約成立戸数)は7~8月の平均値、期末在庫戸数は8月の値。

(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

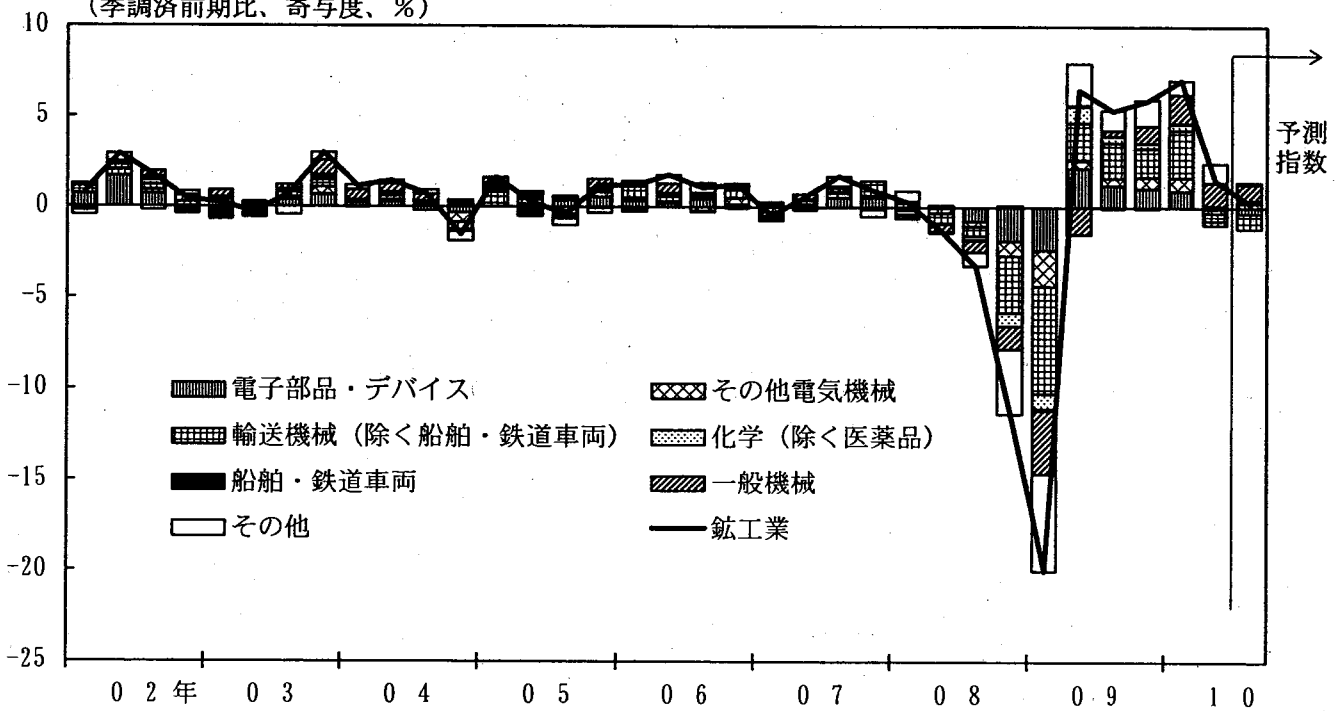
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)

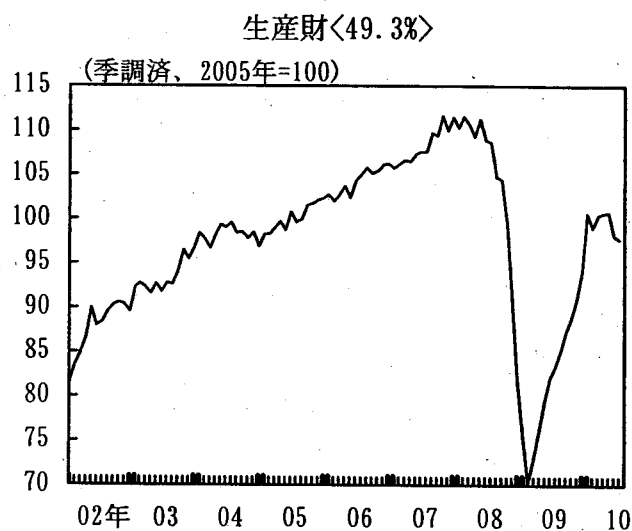
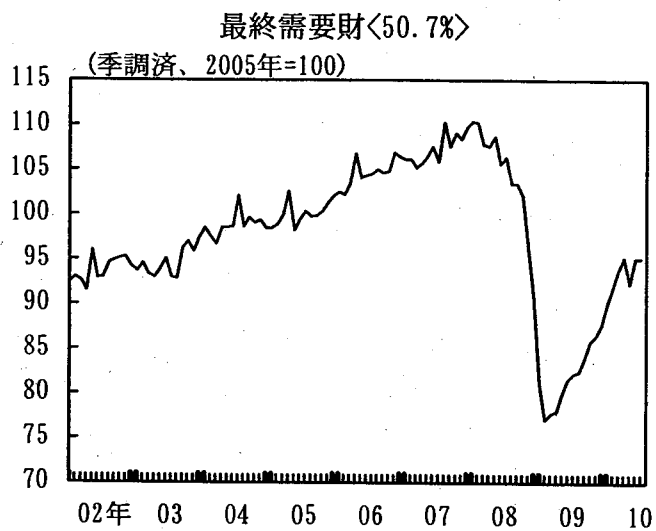


- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2010/3Qは、予測指数を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

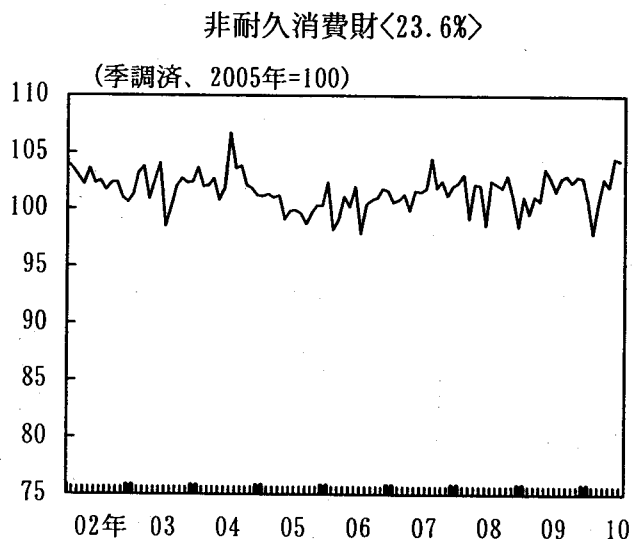
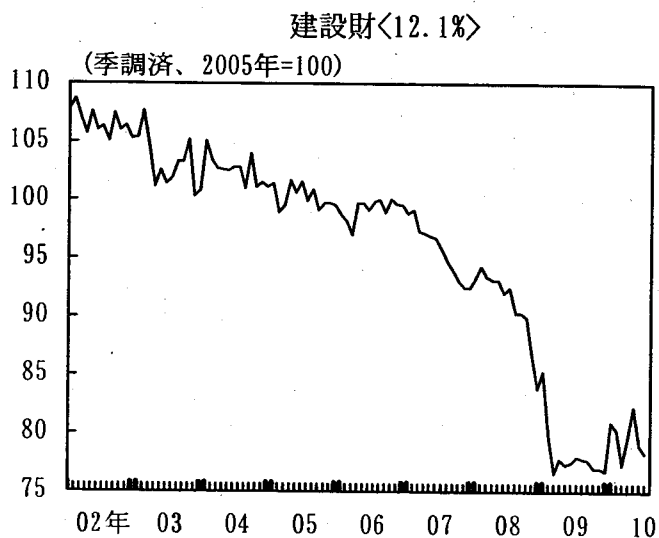
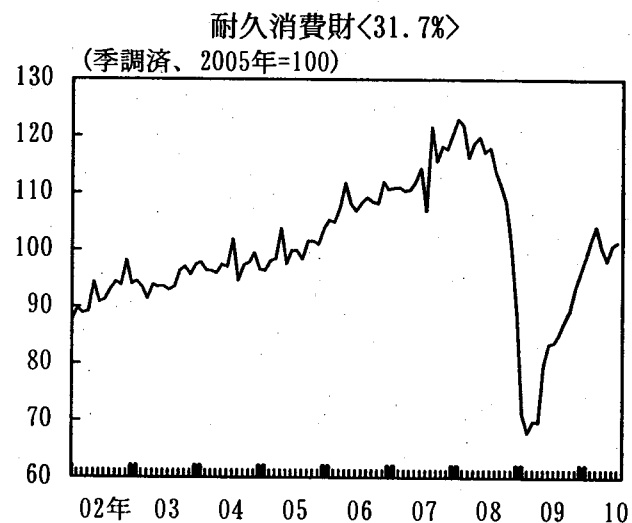
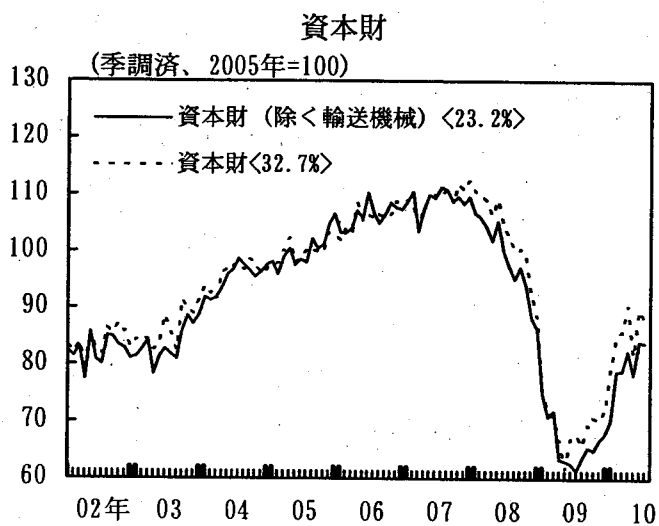
財別出荷

(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

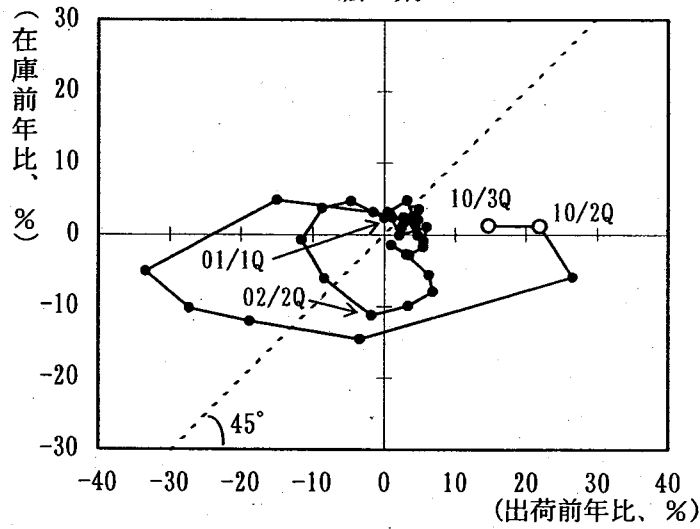


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

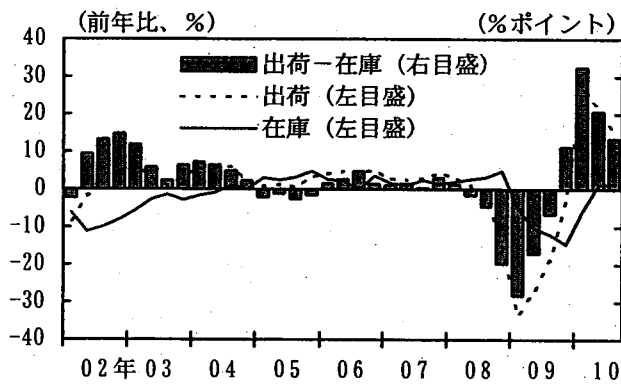
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

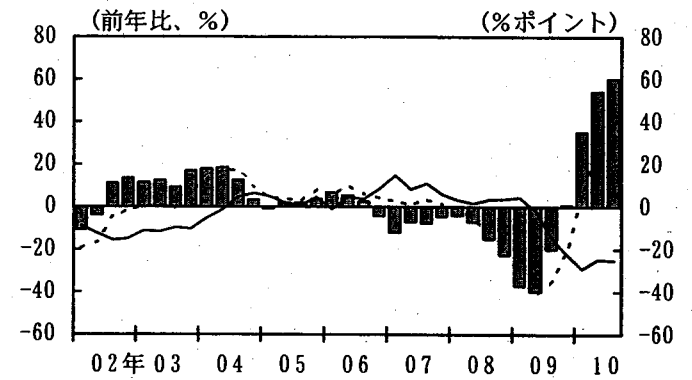
鉱工業



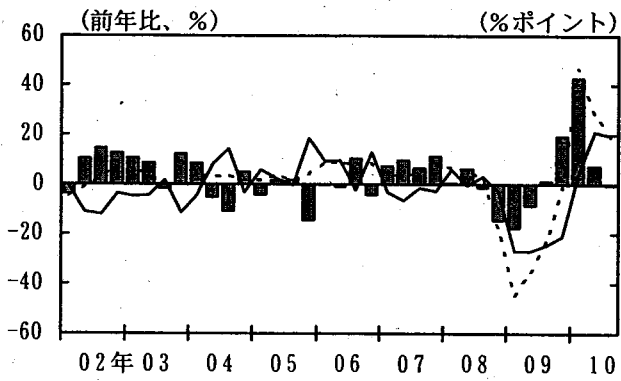
(1) 鉱工業



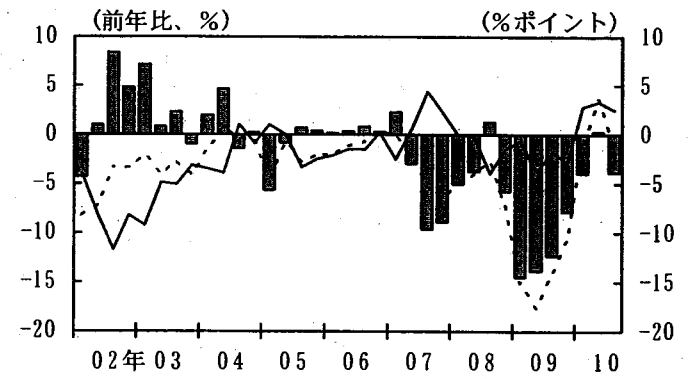
(2) 資本財 (除く輸送機械)



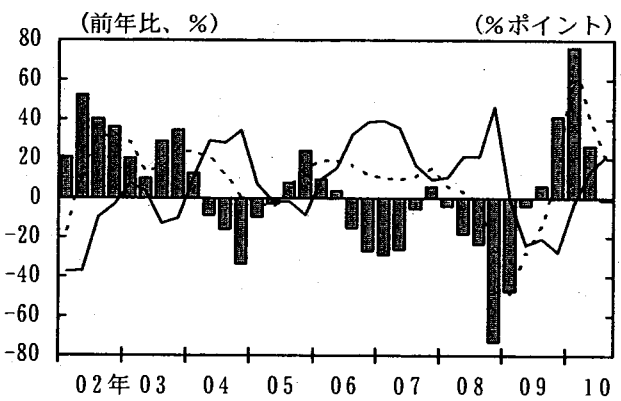
(3) 耐久消費財



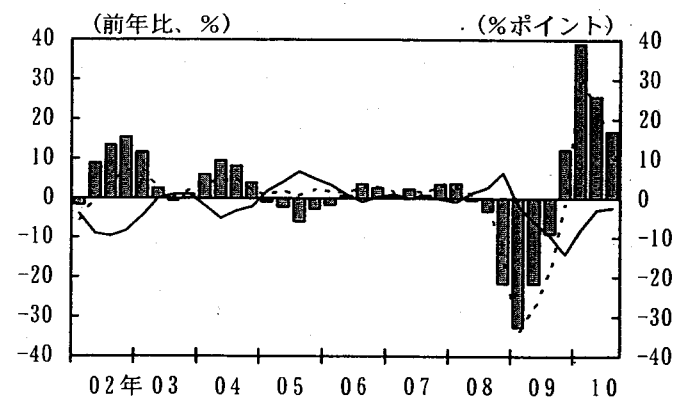
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

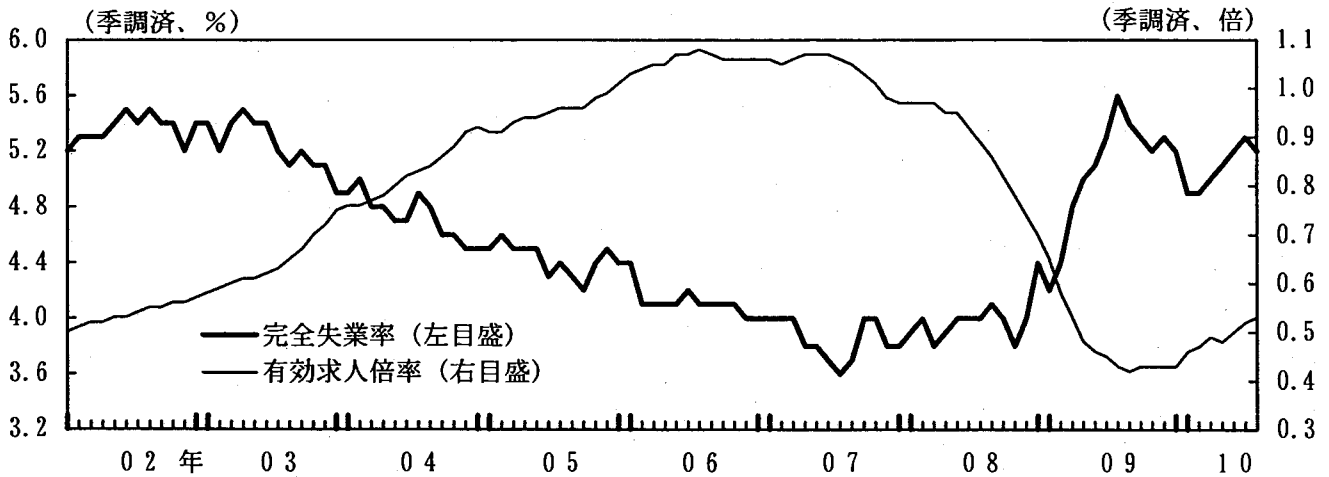


(注) 2010/3Qは、7月の値を用いて算出。

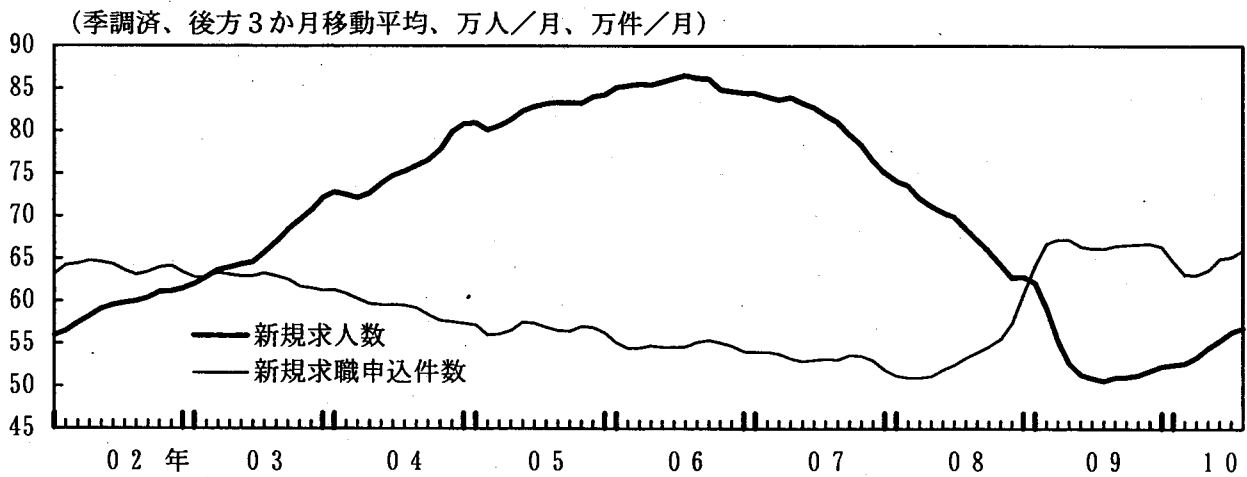
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給 (1)

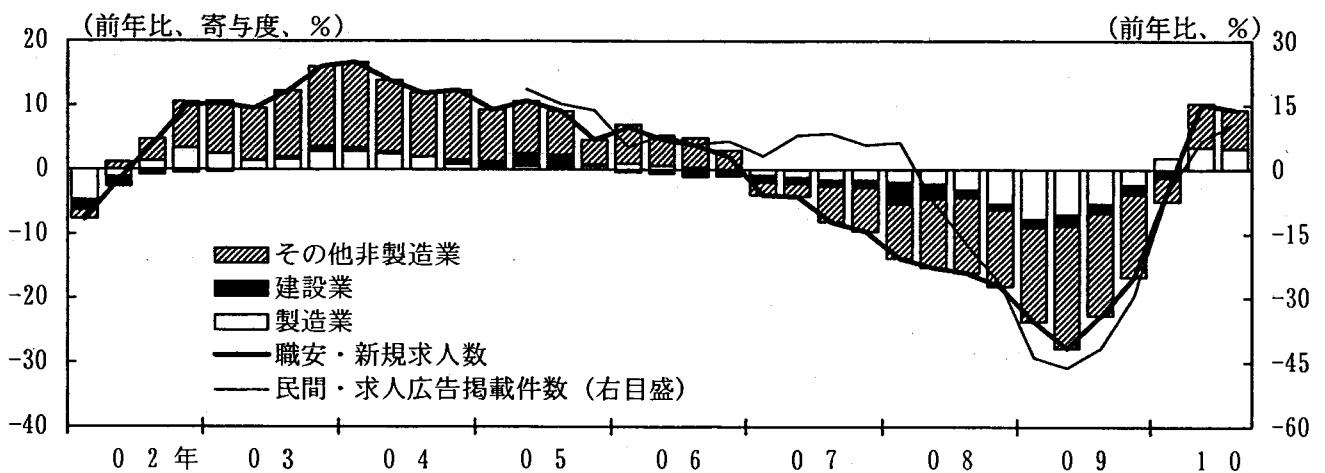
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人動向



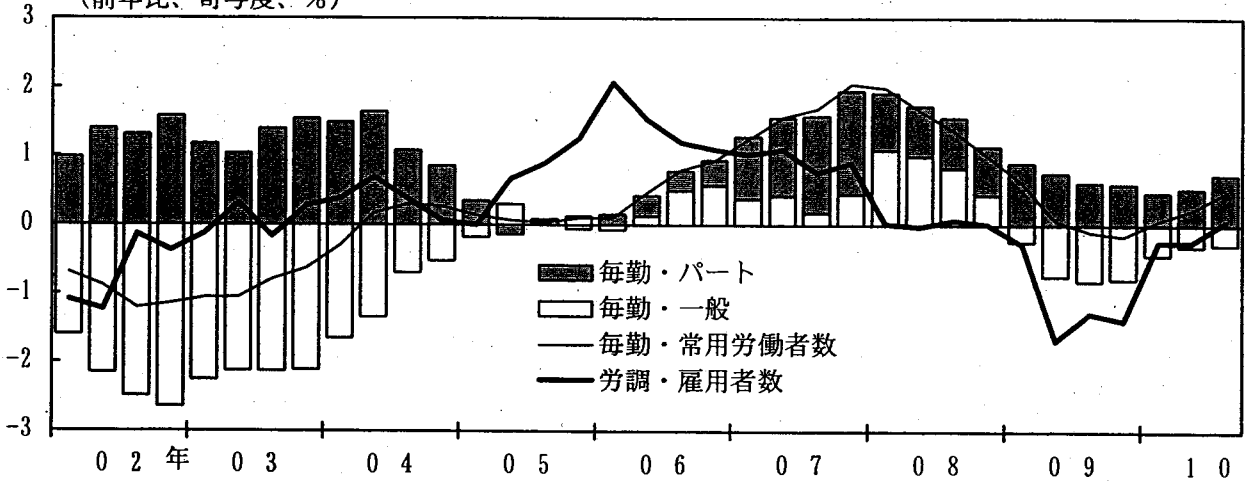
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。
3. 2010/3Qは7月の前年同月比。ただし、求人広告掲載件数の2010/3Qは7～8月の前年同期比。

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

労働需給(2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

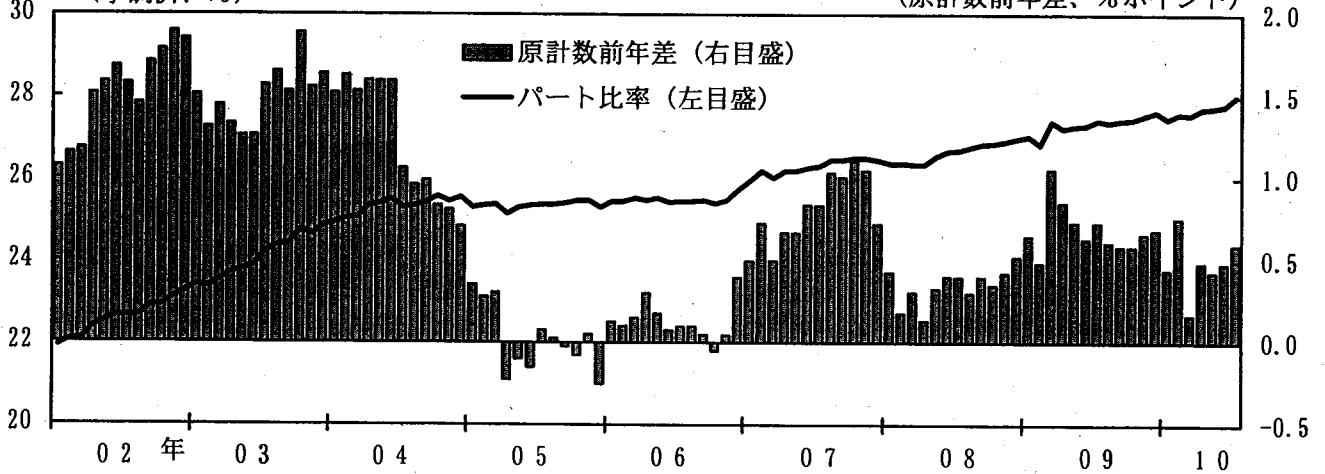
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

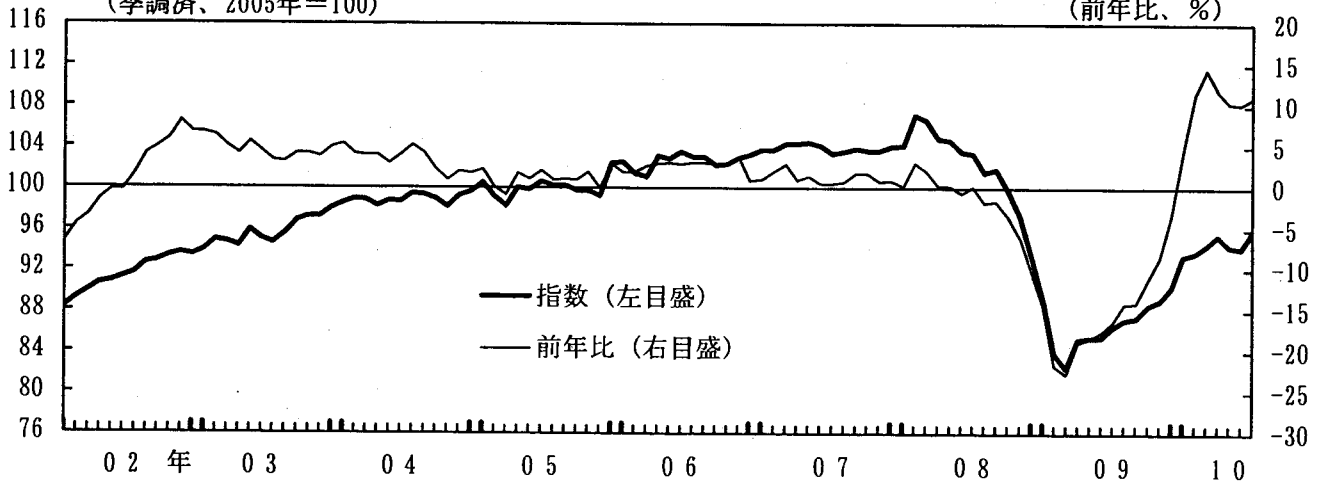
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



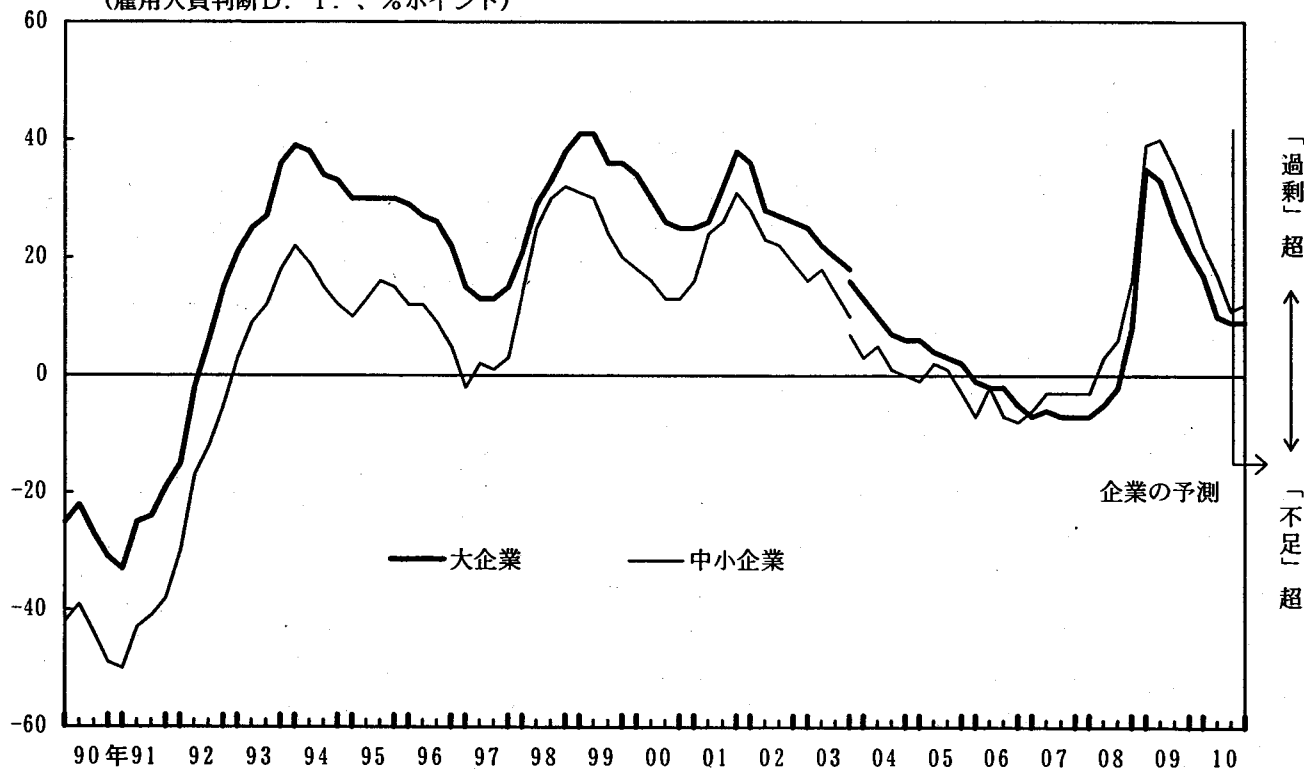
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 3. 2010/3Qの計数は、7月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足感

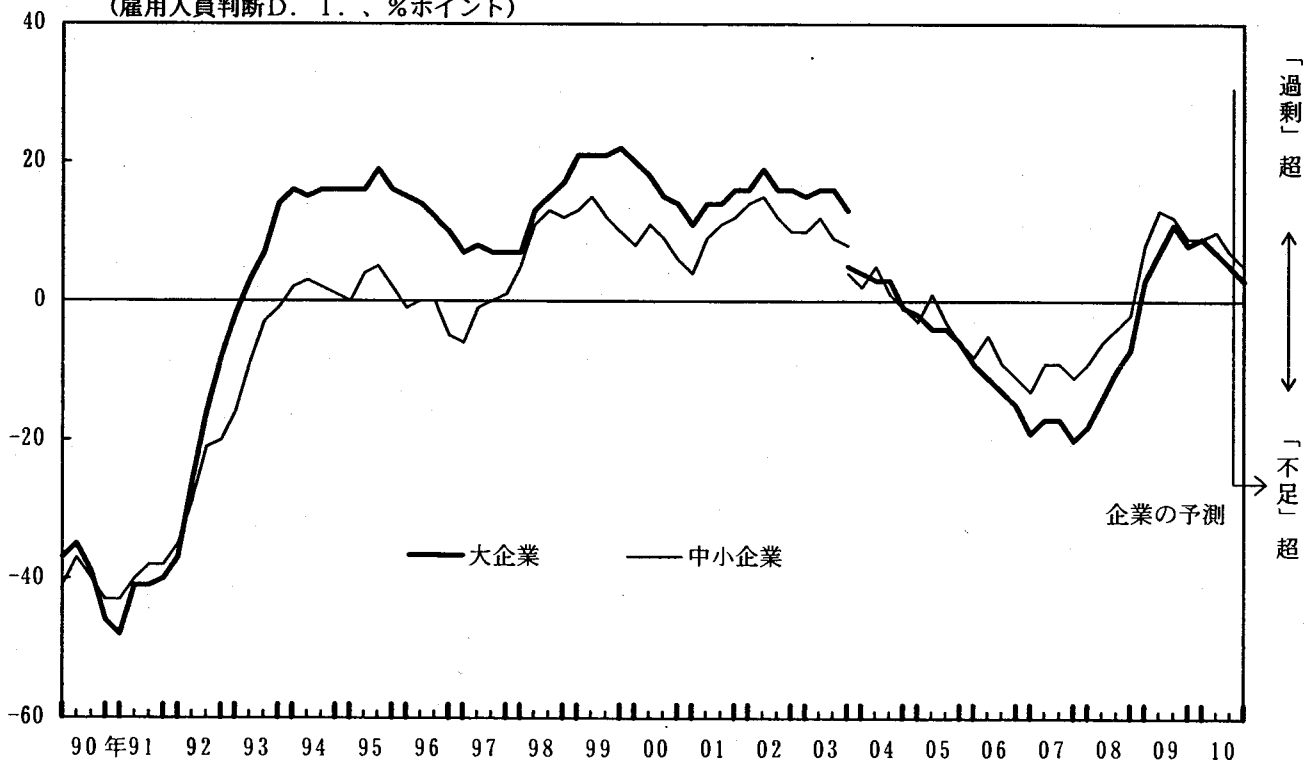
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



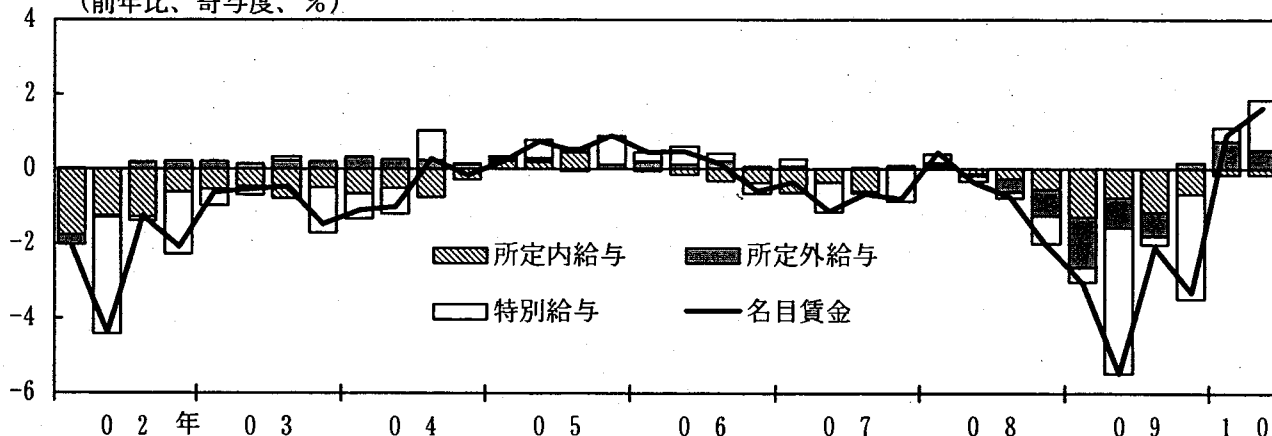
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

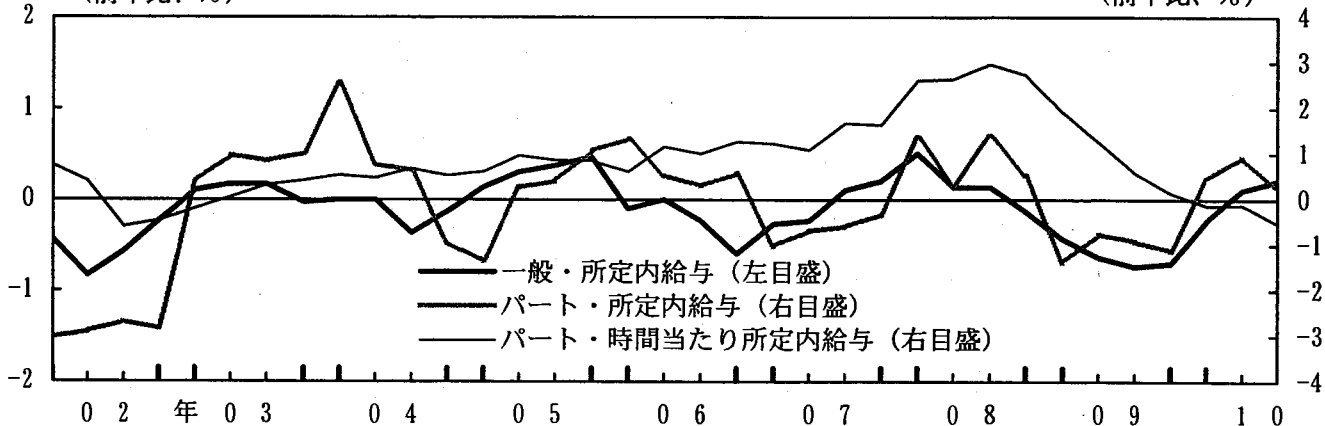
(前年比、寄与度、%)



(2) 就業形態別・所定内給与

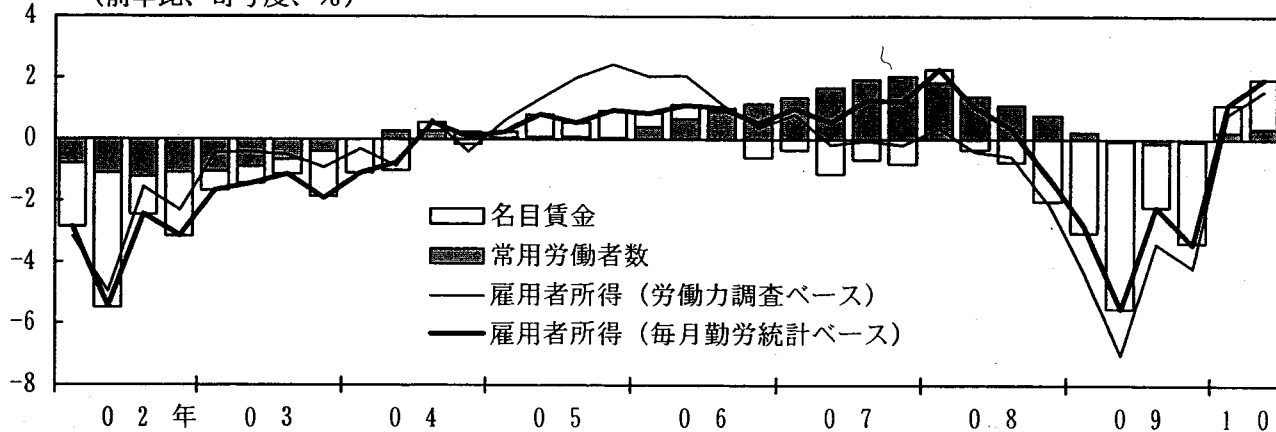
(前年比、%)

(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。

2010/2Qは6～7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) × 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) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

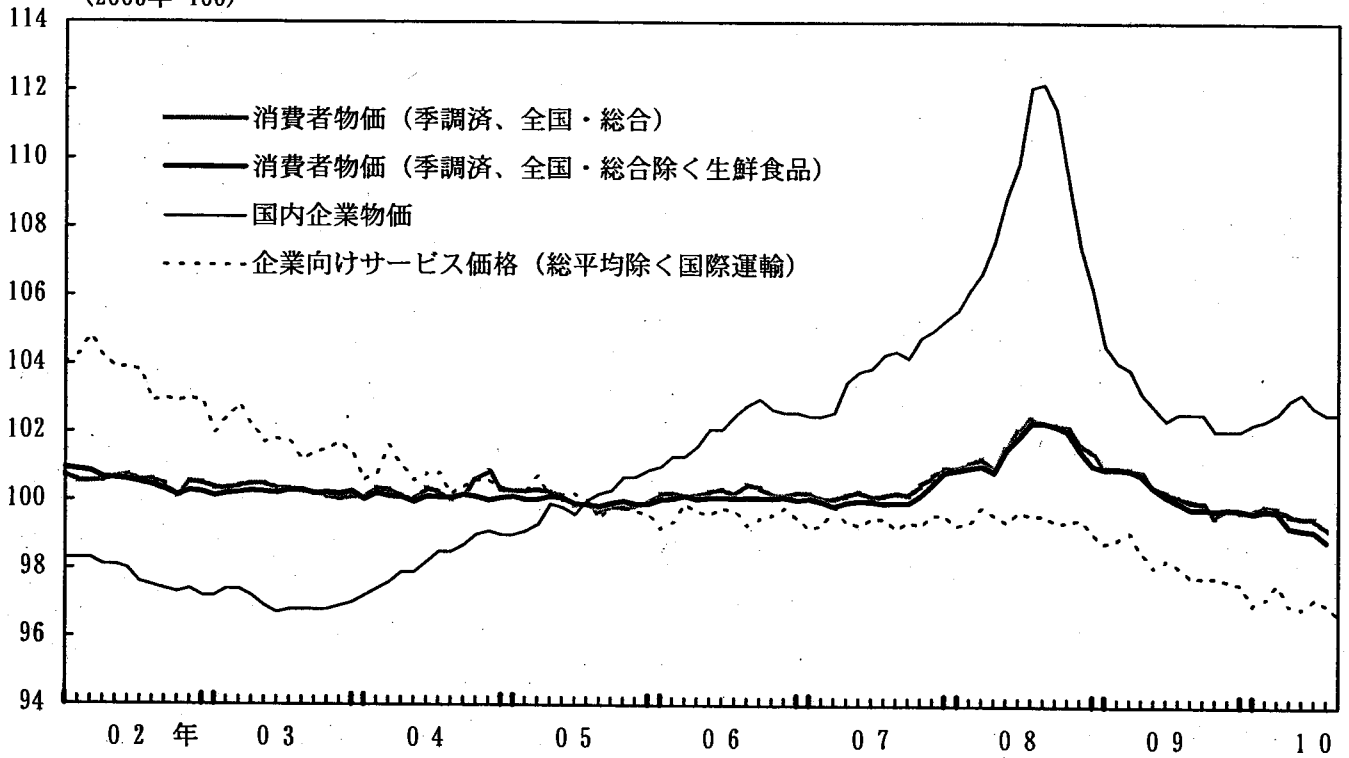
4. (2) の2010/3Qは7月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

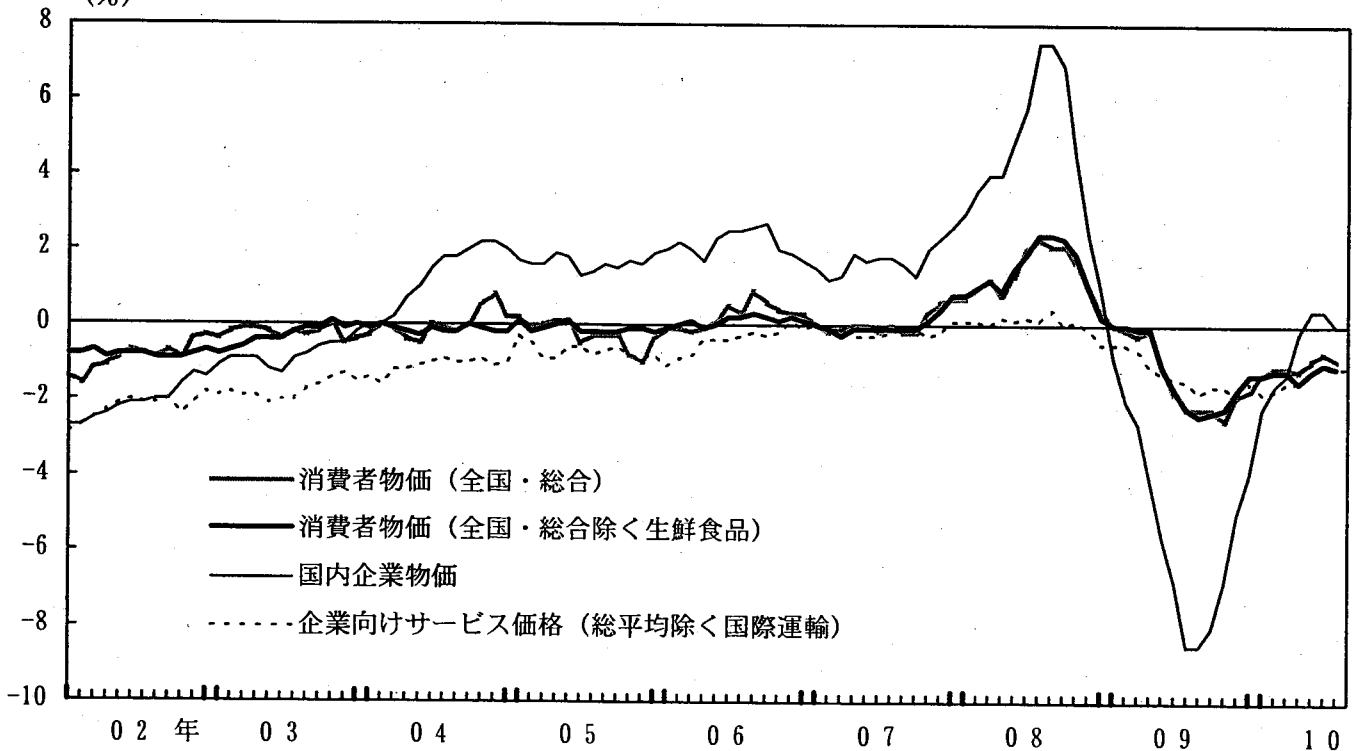
(1) 水準

(2005年=100)



(2) 前年比

(%)

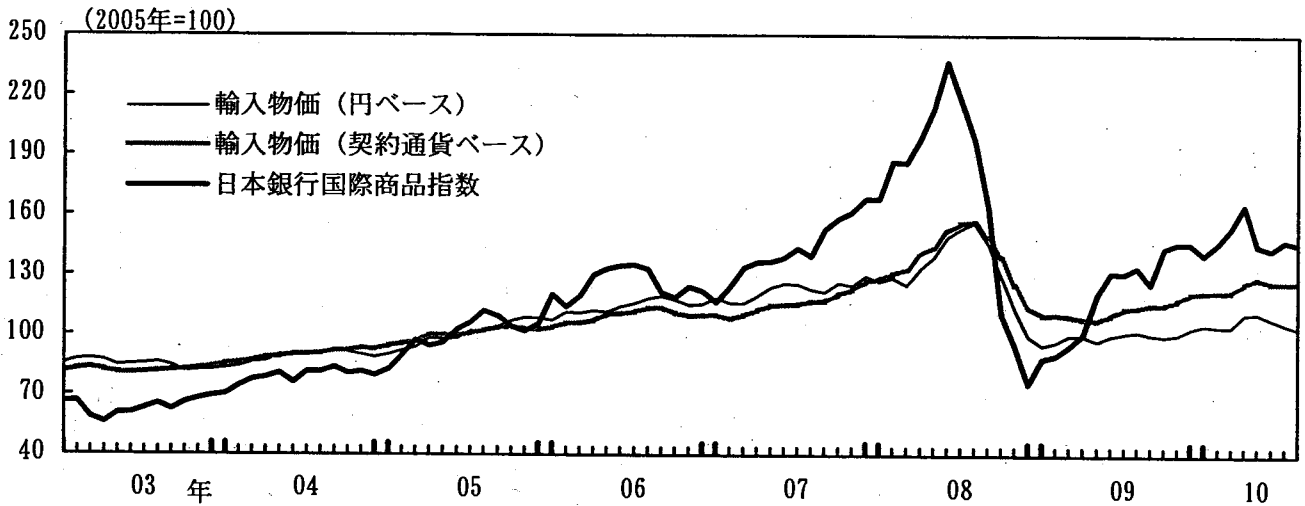


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

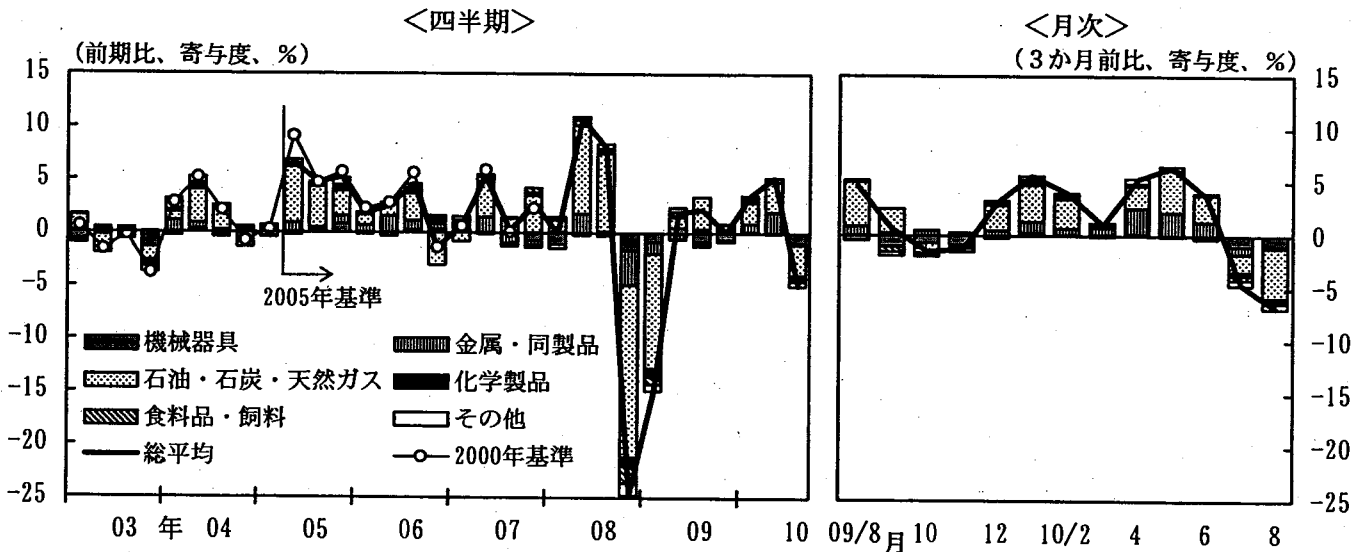
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

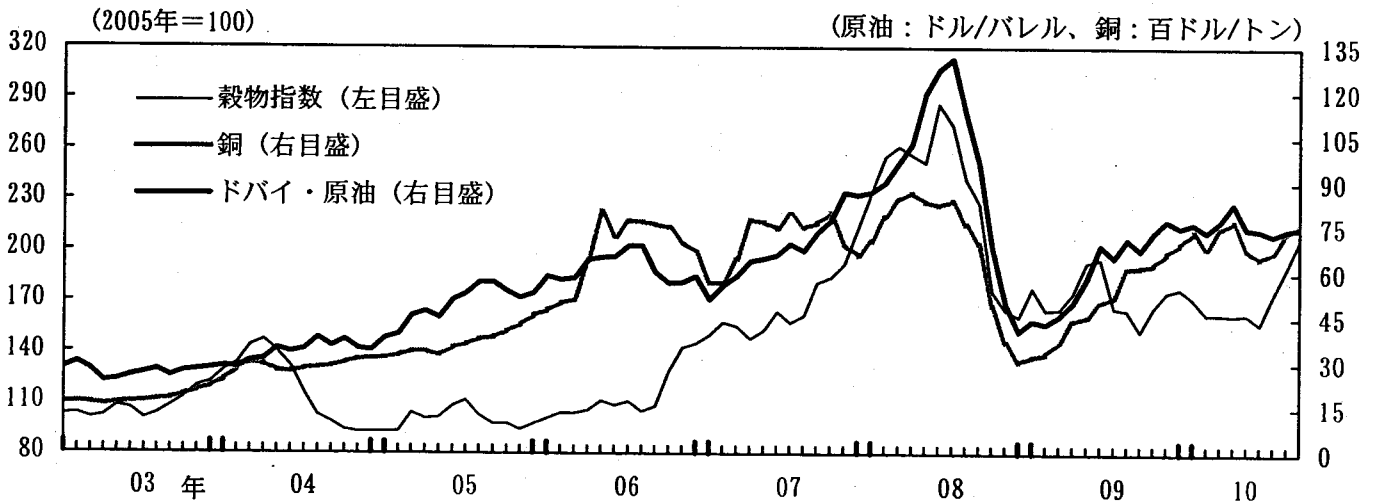


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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. 2010/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

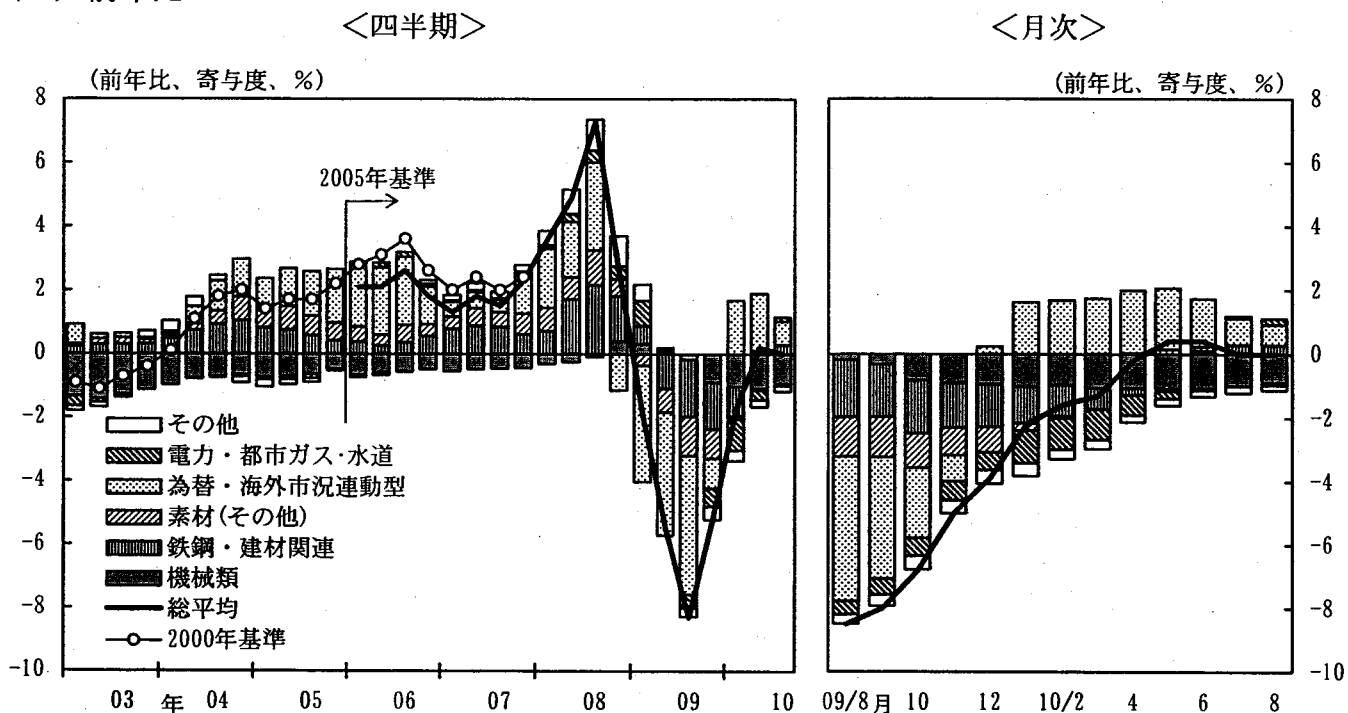


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2010/9月は28日までの平均値。

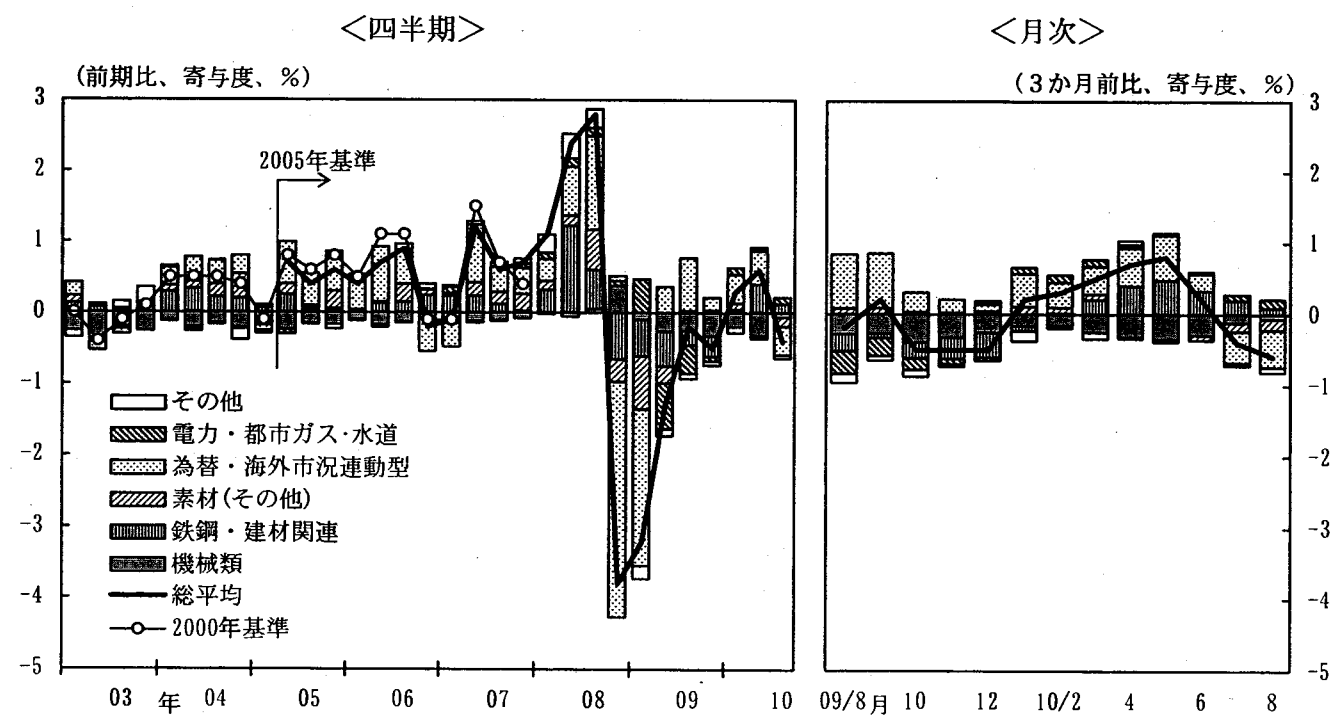
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

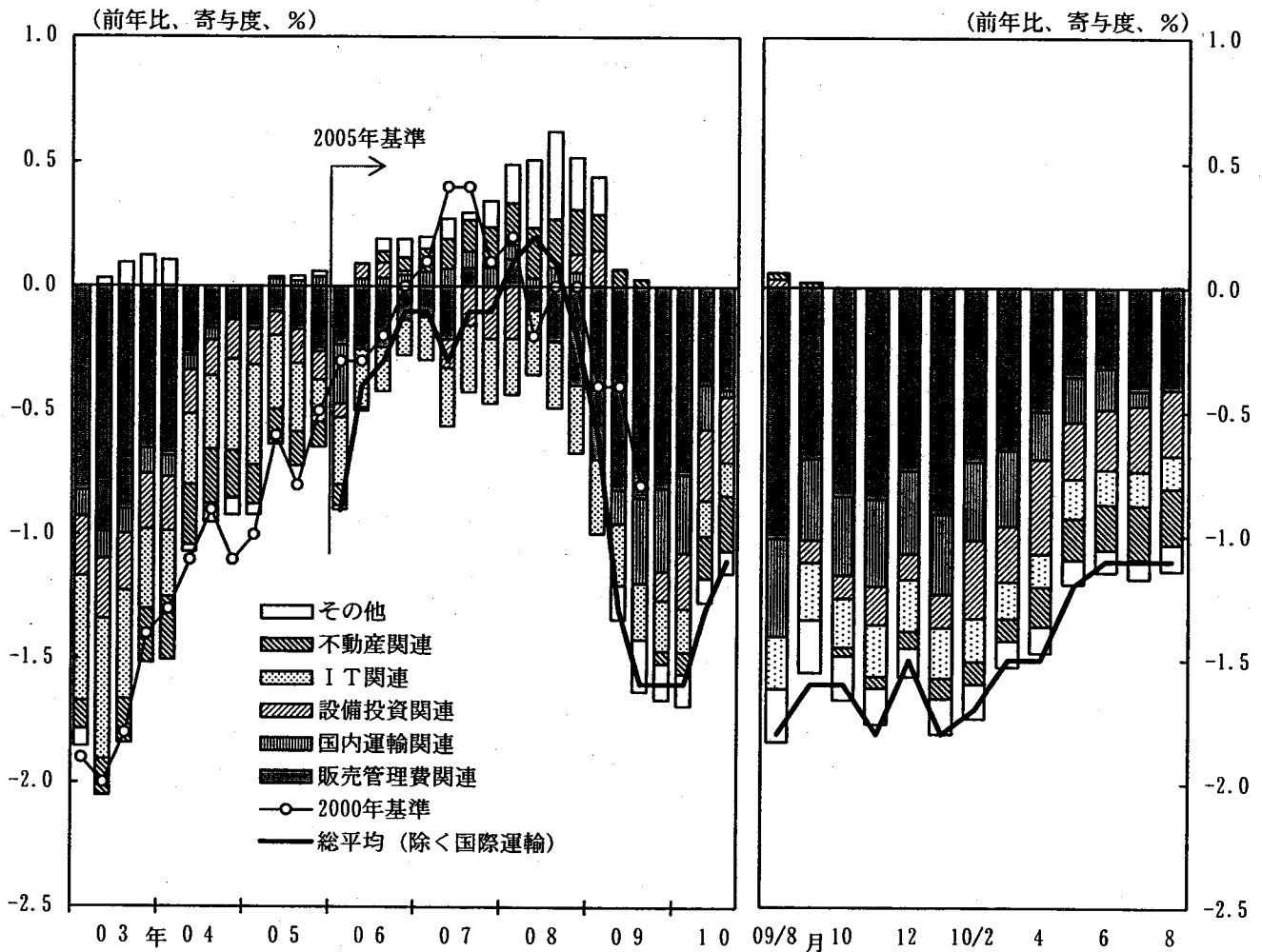


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2010/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

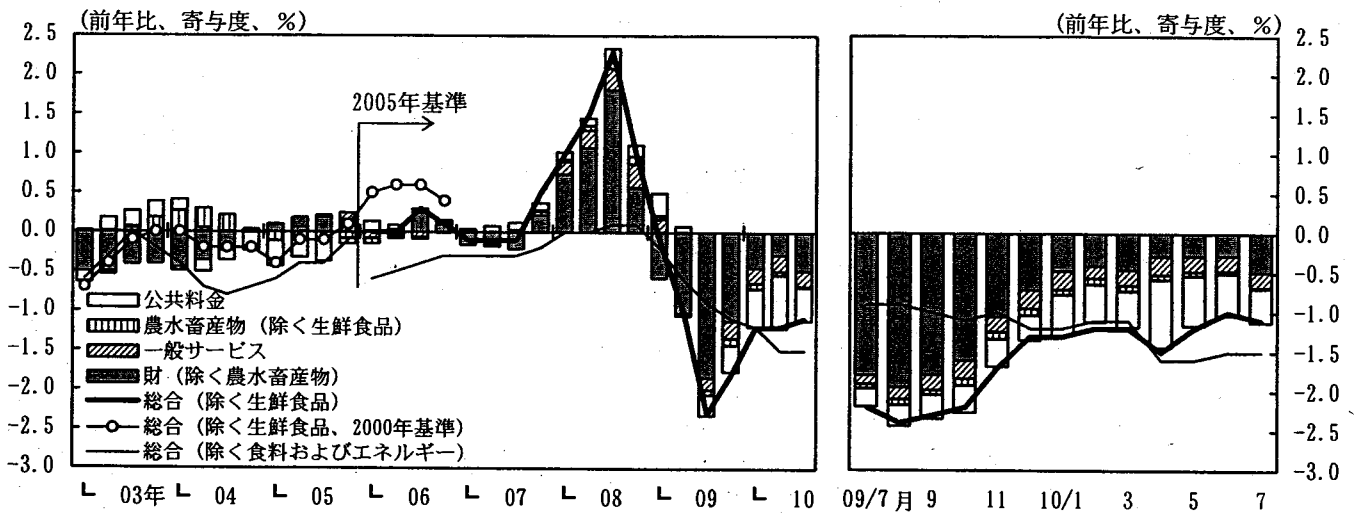


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信(除く新聞・出版)、広告、諸サービス(除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス)
2. 国内運輸関連：運輸(除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送)
3. 設備投資関連：リース・レンタル(除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル)、土木建築サービス
4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
5. 不動産関連：不動産
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
7. 2010/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7~8月の平均値。

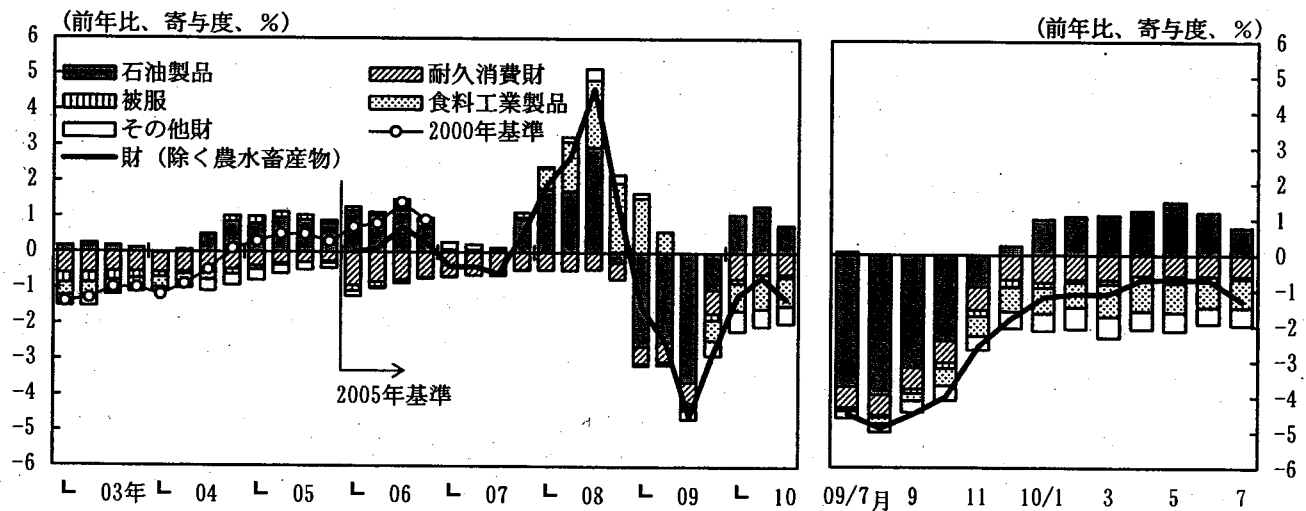
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

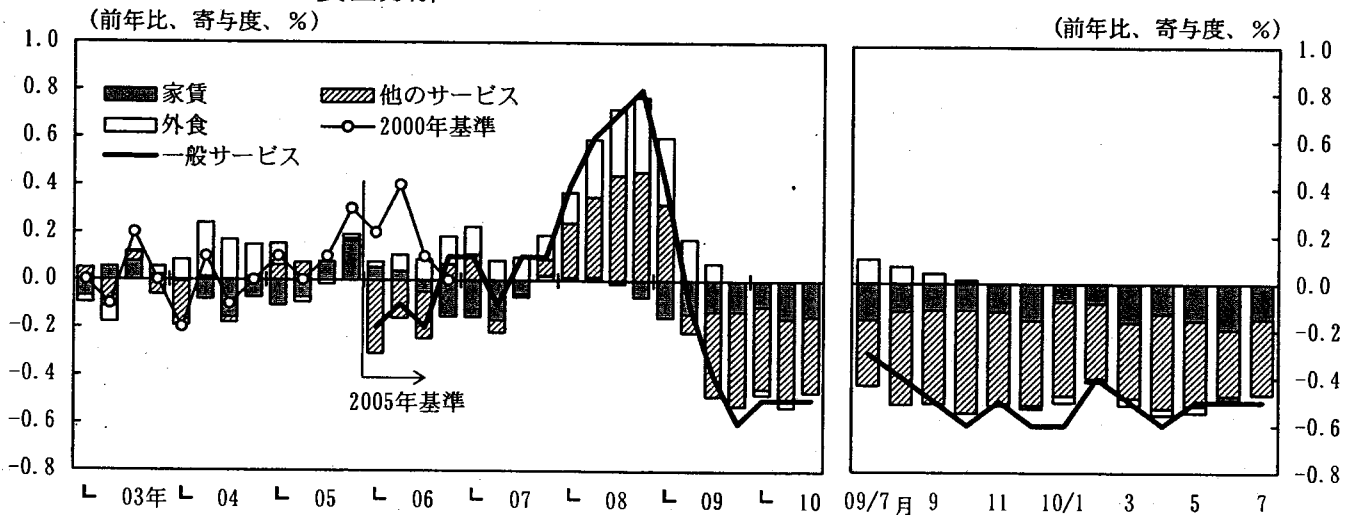
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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



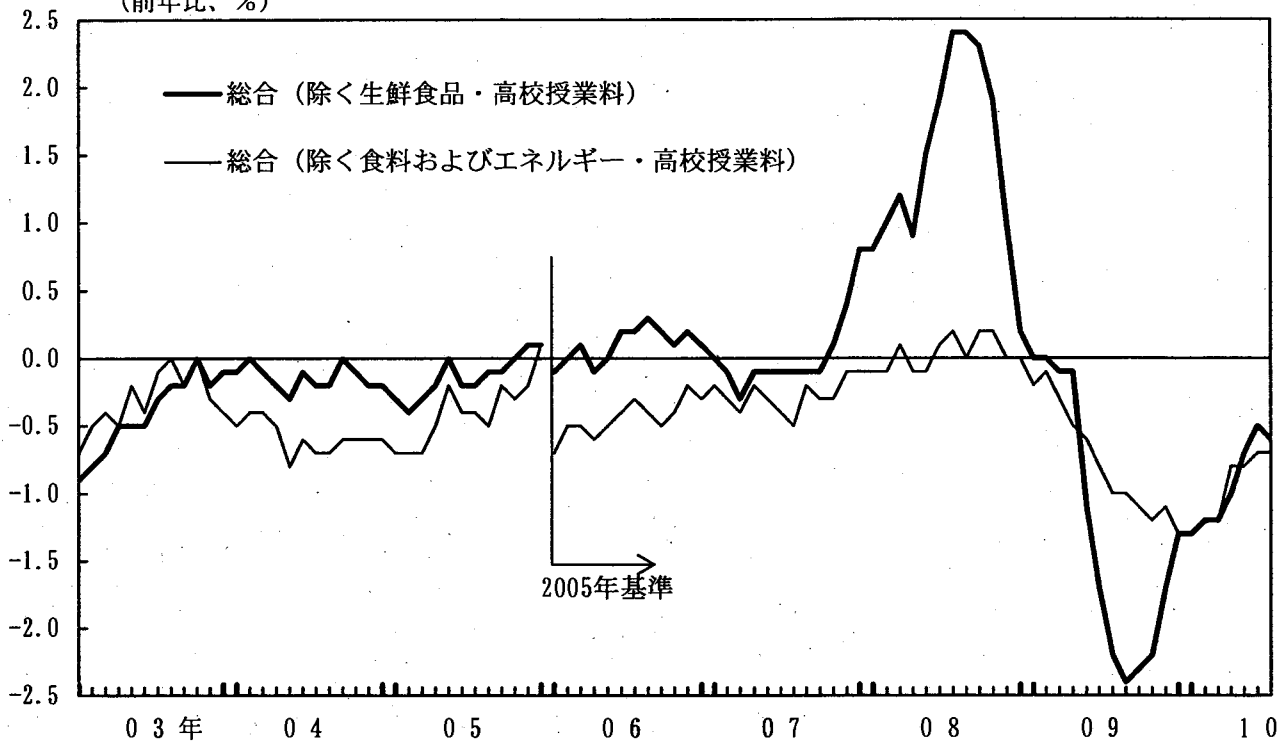
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している (「」内は総務省公表ベース)。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
 3. 2010/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

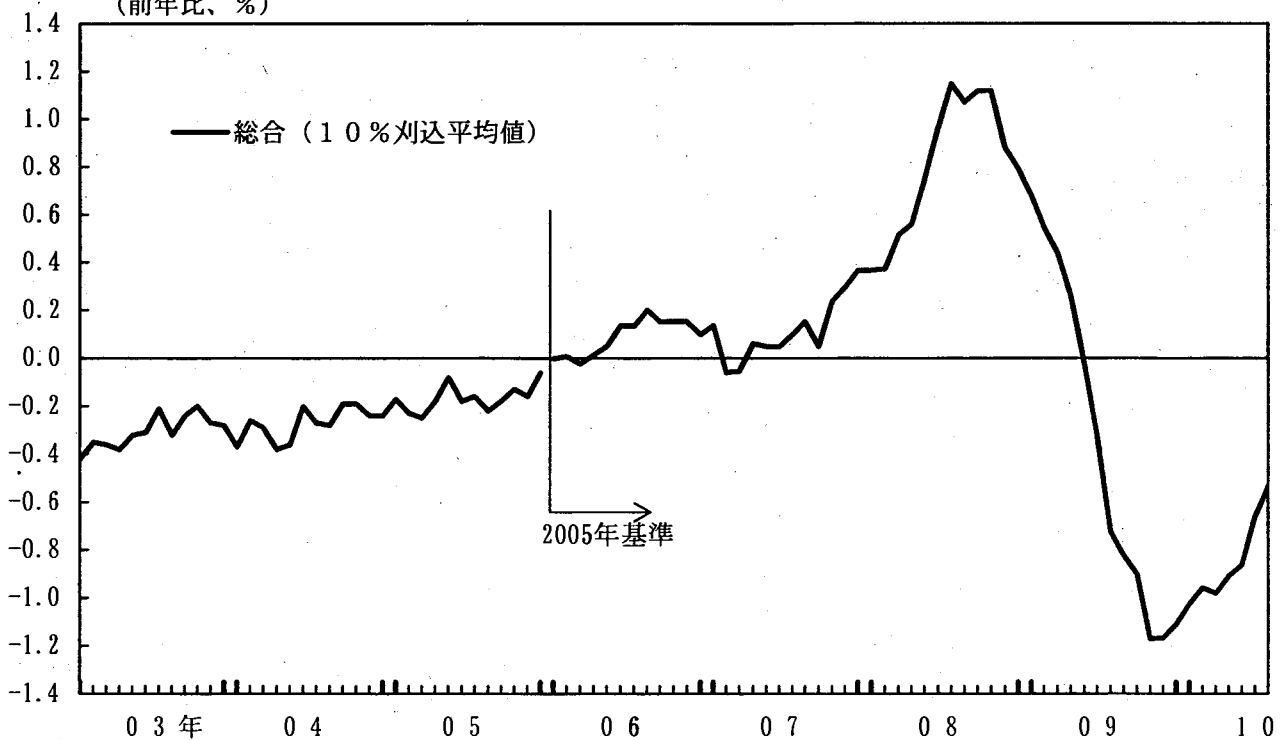
(1) 高校授業料を除いた指数

(前年比、%)



(2) 刈り込み平均指数

(前年比、%)

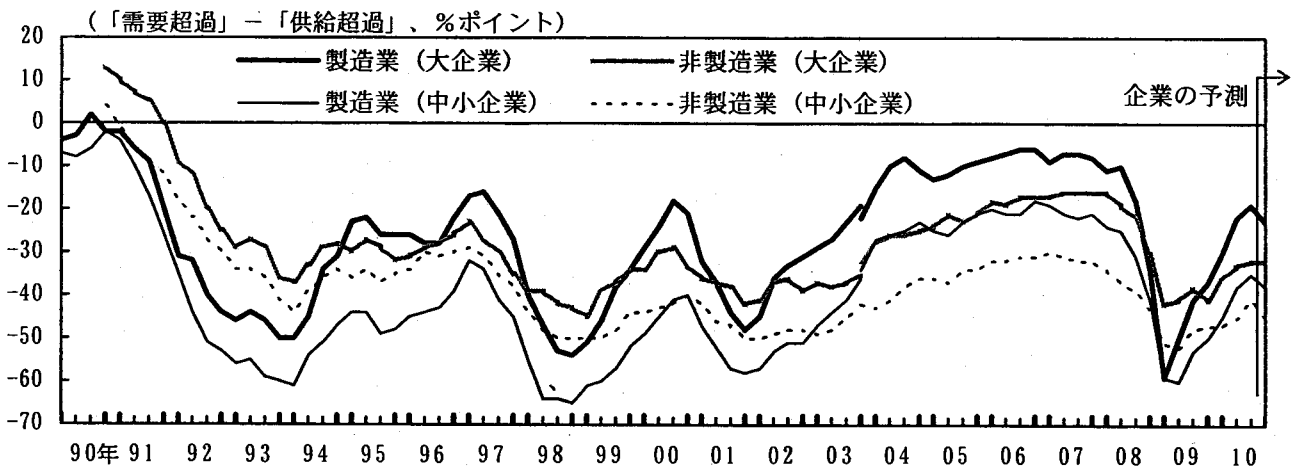


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
 2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。
 3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

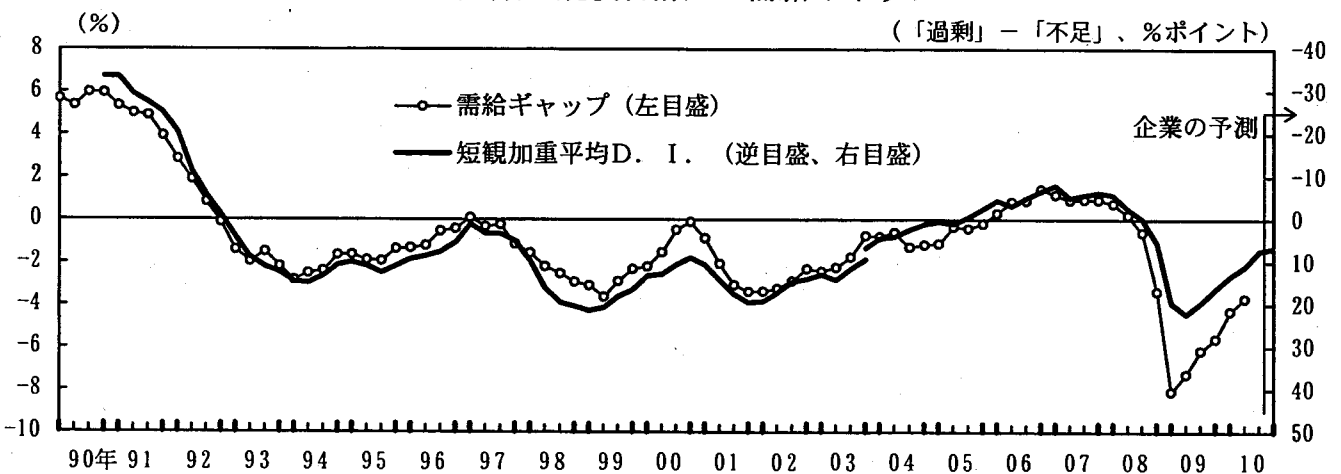
国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.



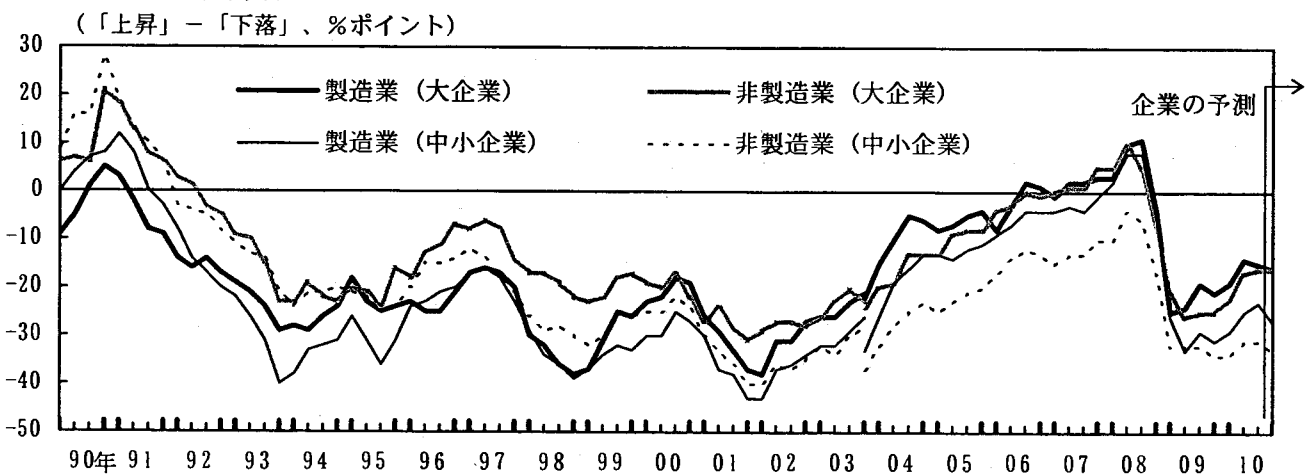
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



(注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990~2008年度平均)で加重平均したもの。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降については、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

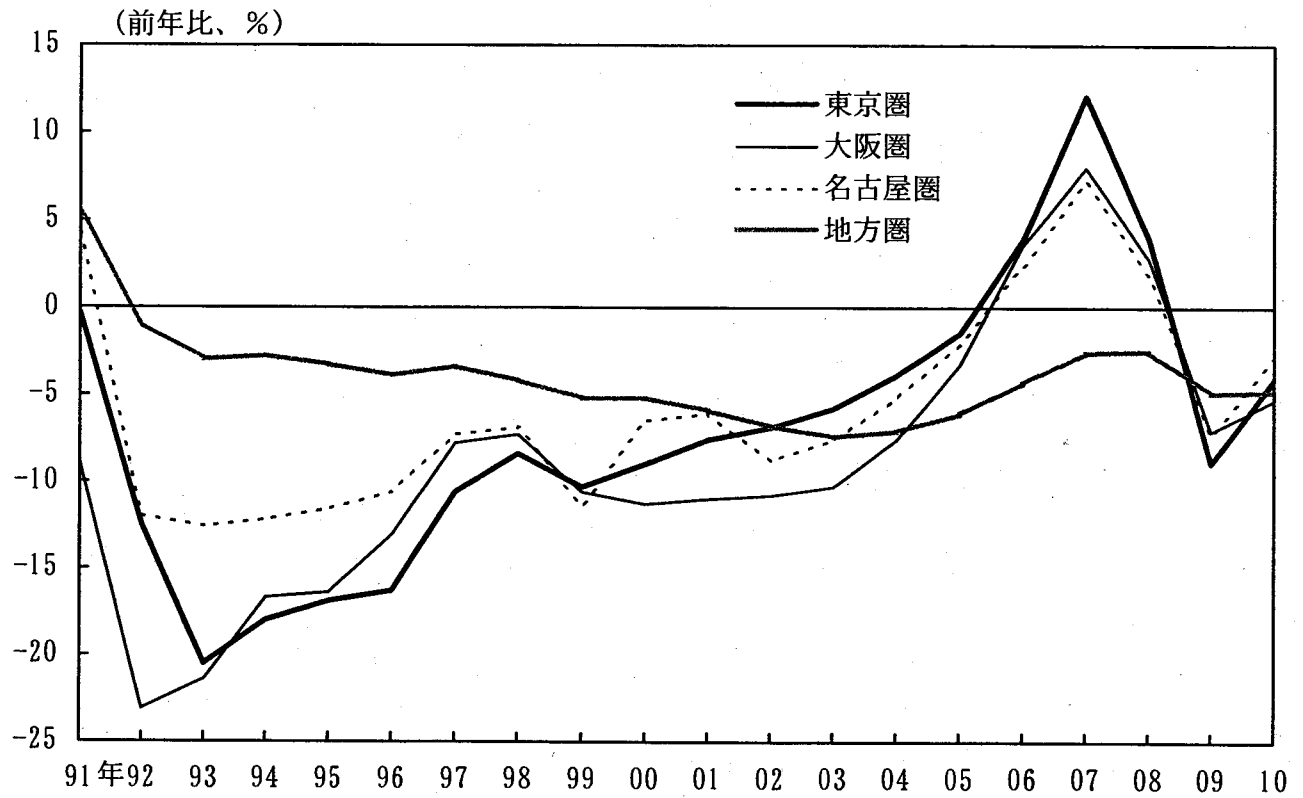
(3) 販売価格判断D. I.



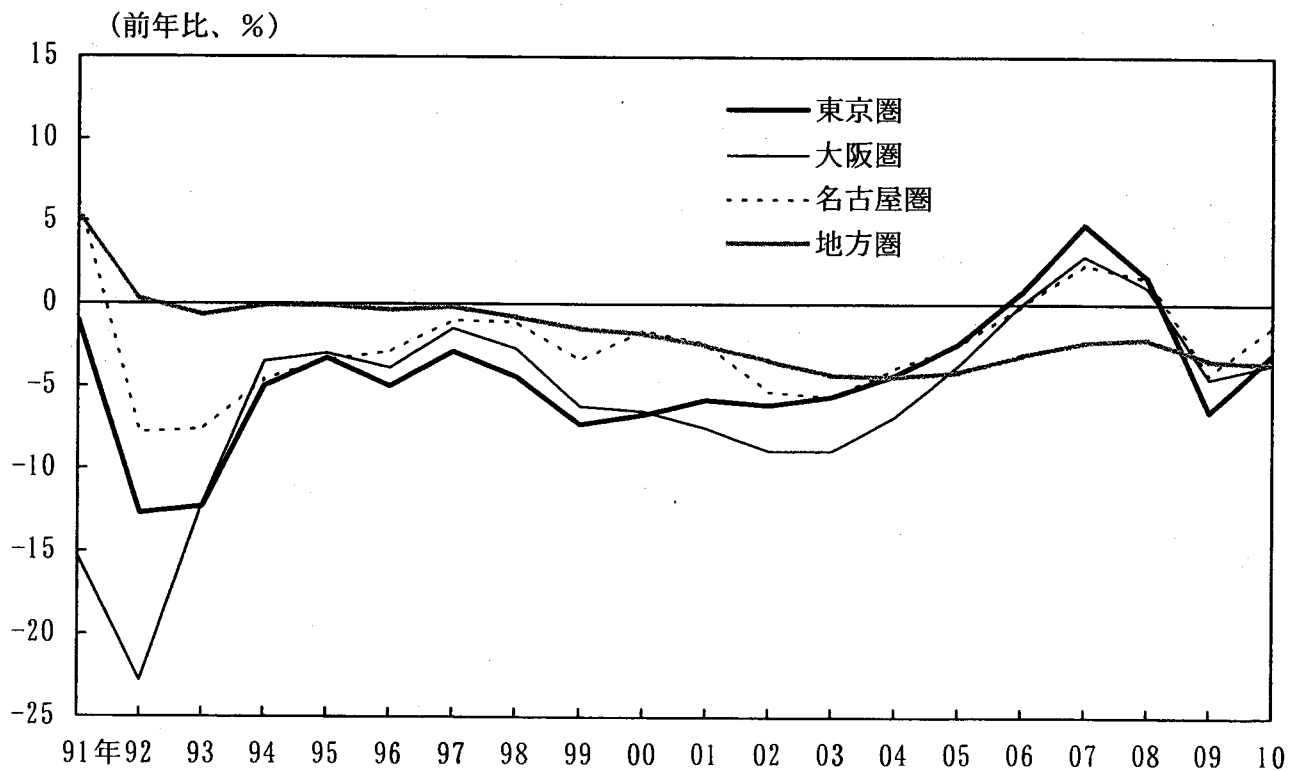
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、内閣府・財務省「法人企業景気予測調査」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

都道府県地価

(1) 商業地



(2) 住宅地

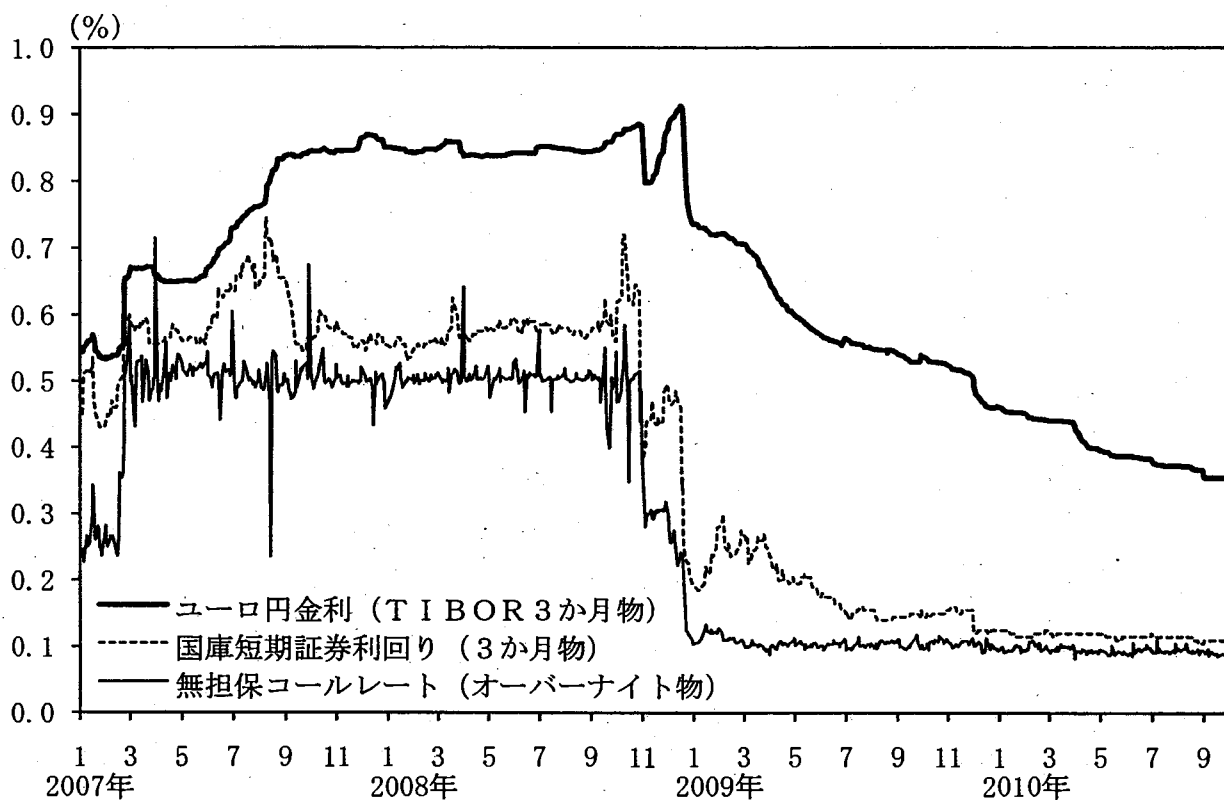


(注) 都道府県地価は、各都道府県が7月1日時点の地価を調査し、国土交通省が取りまとめたもの。

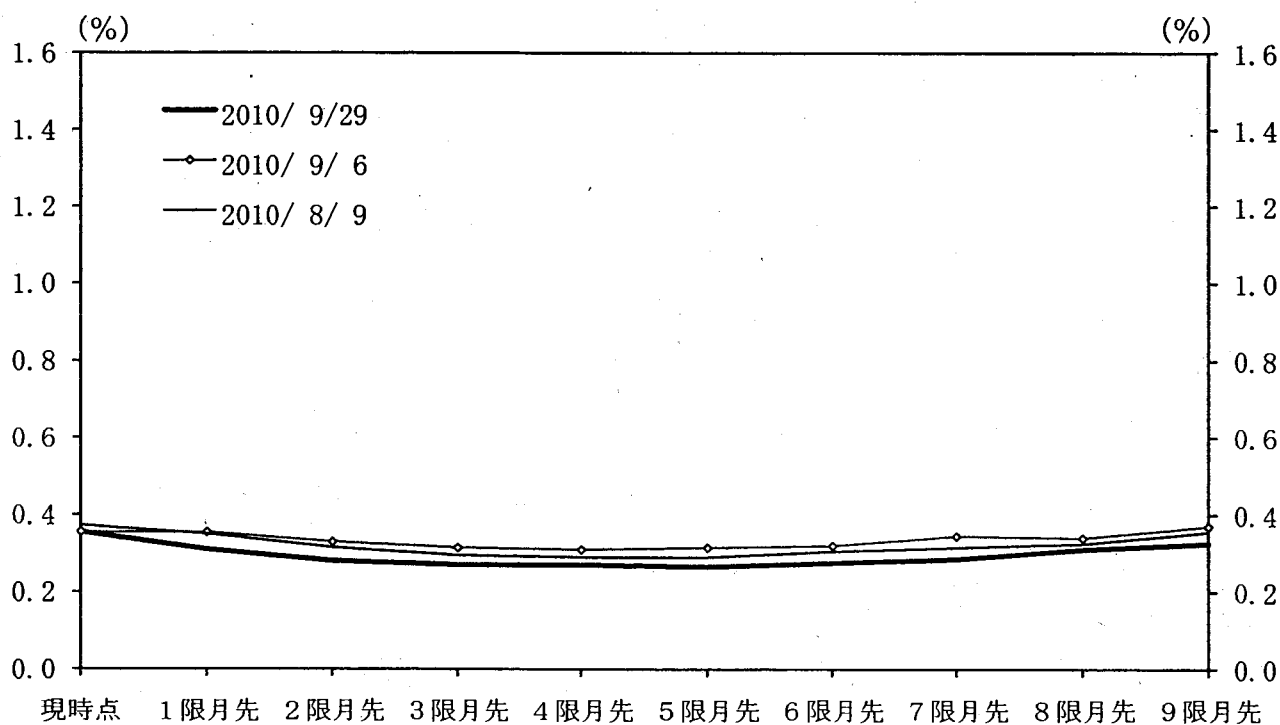
(資料) 国土交通省「都道府県地価調査」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



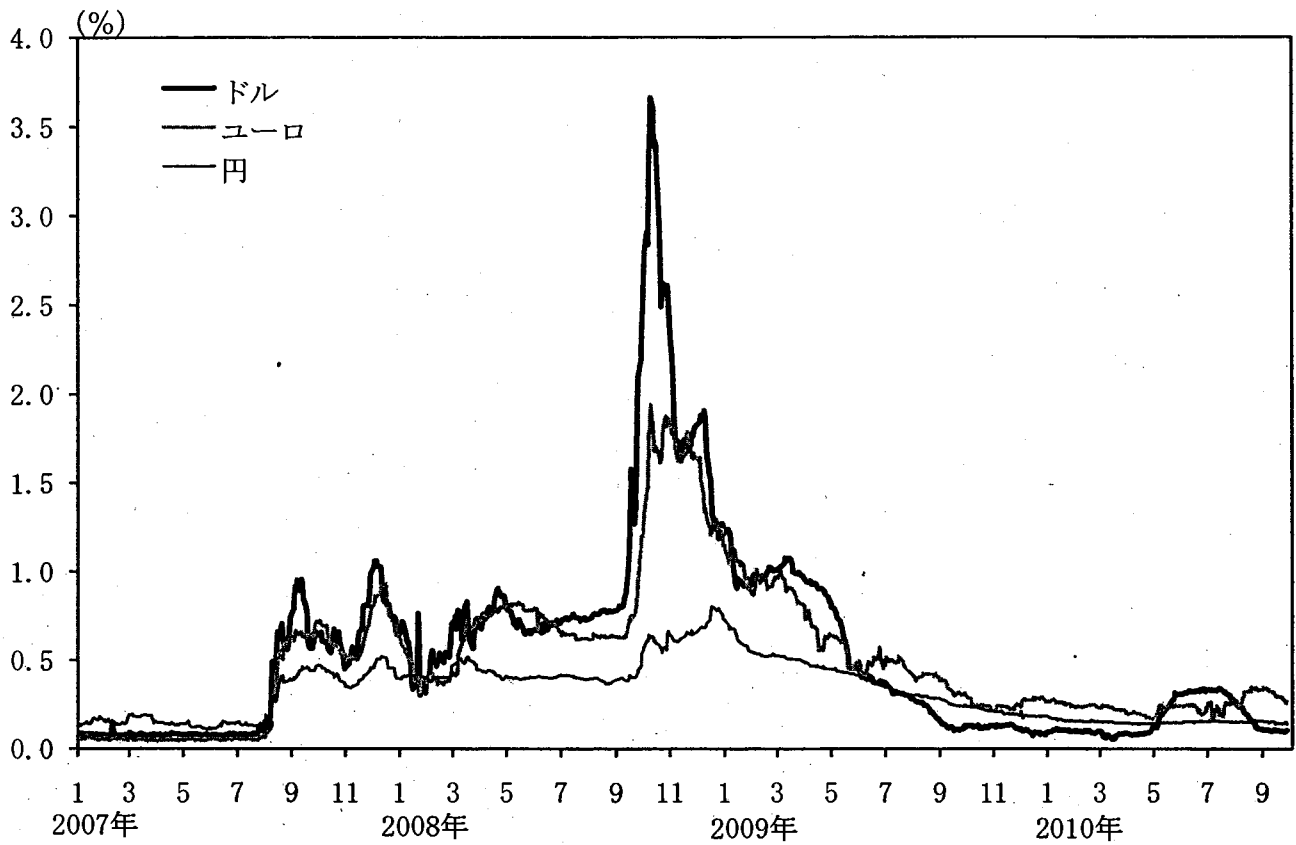
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

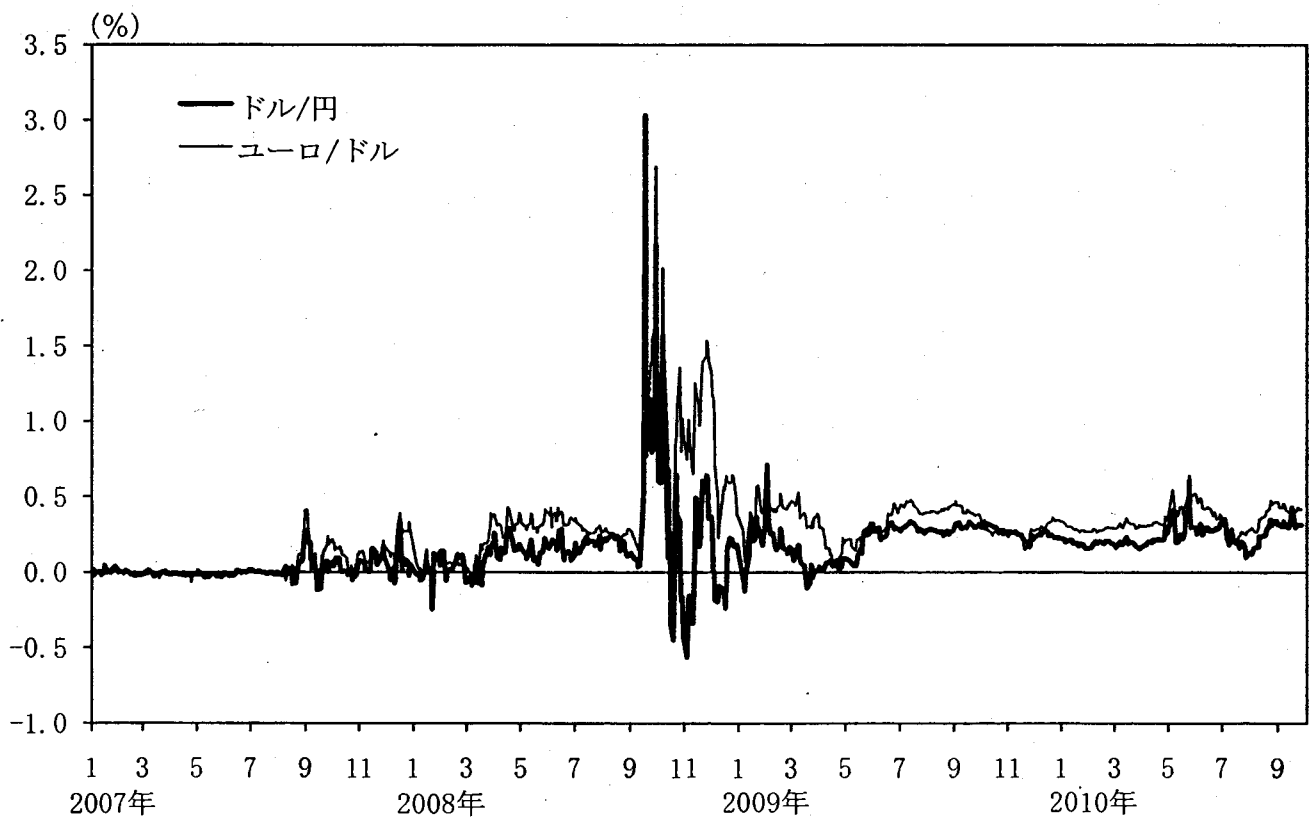
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



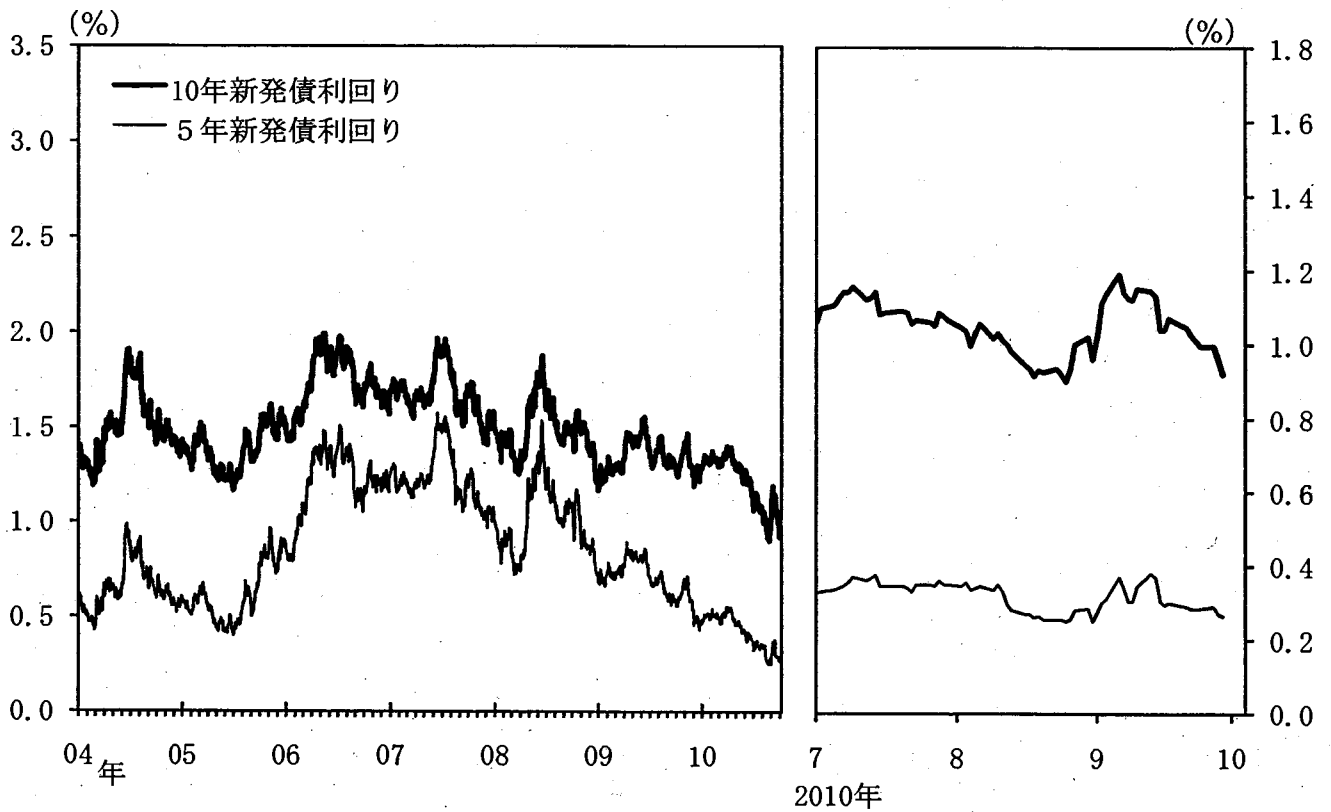
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



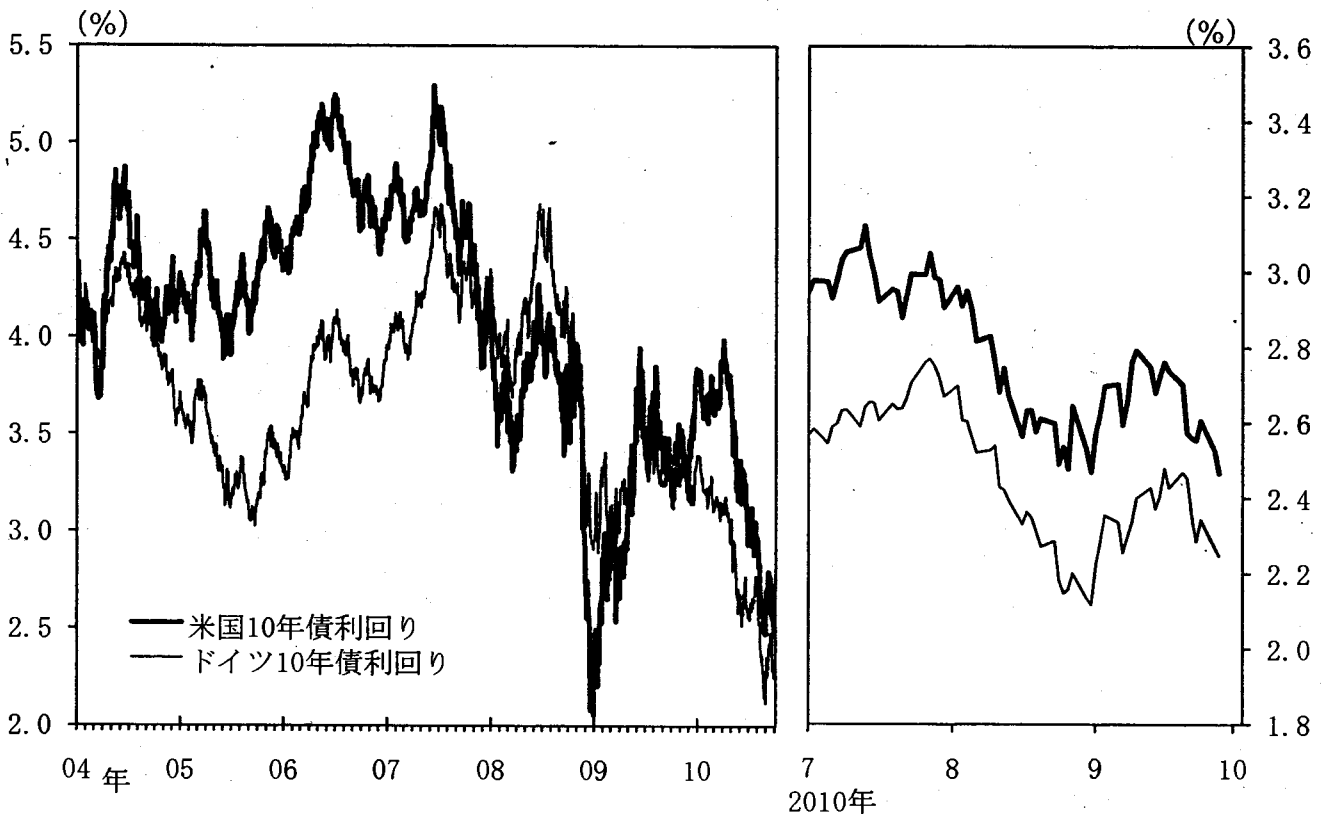
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



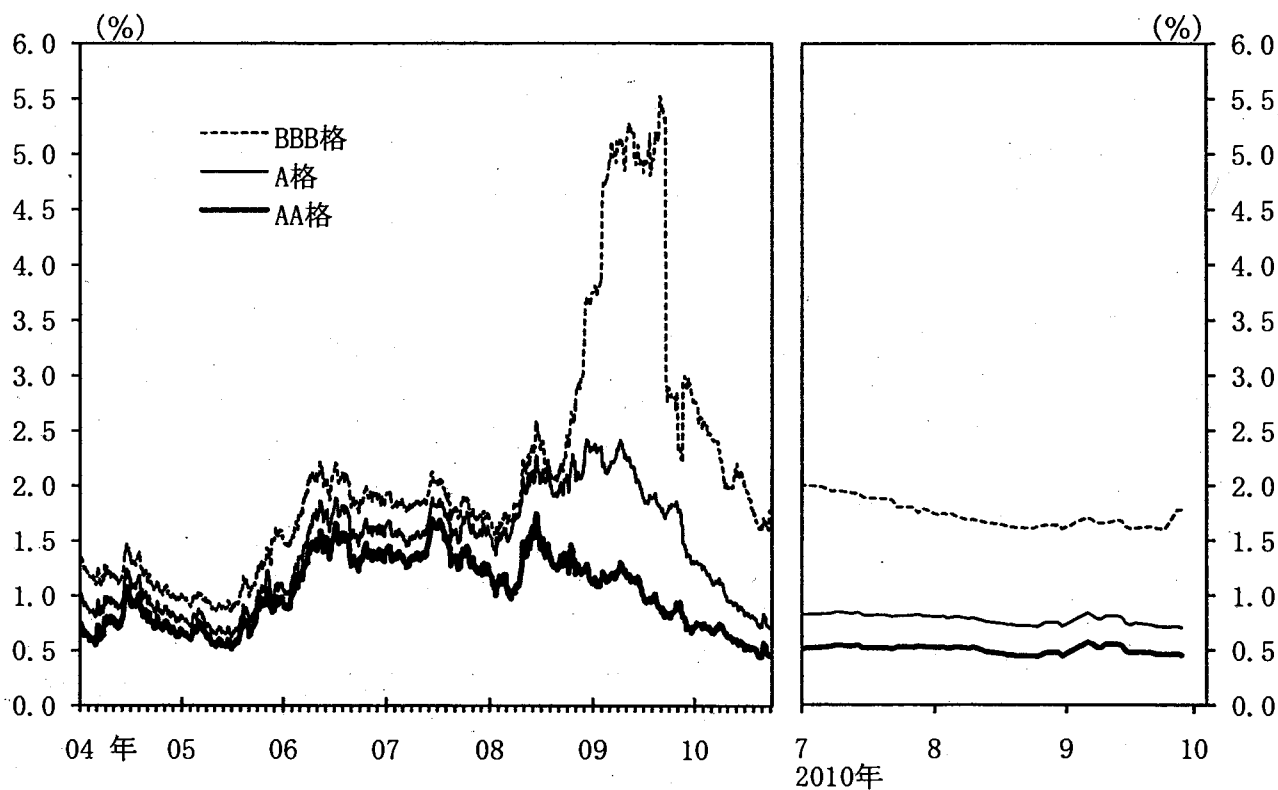
(2) 海外



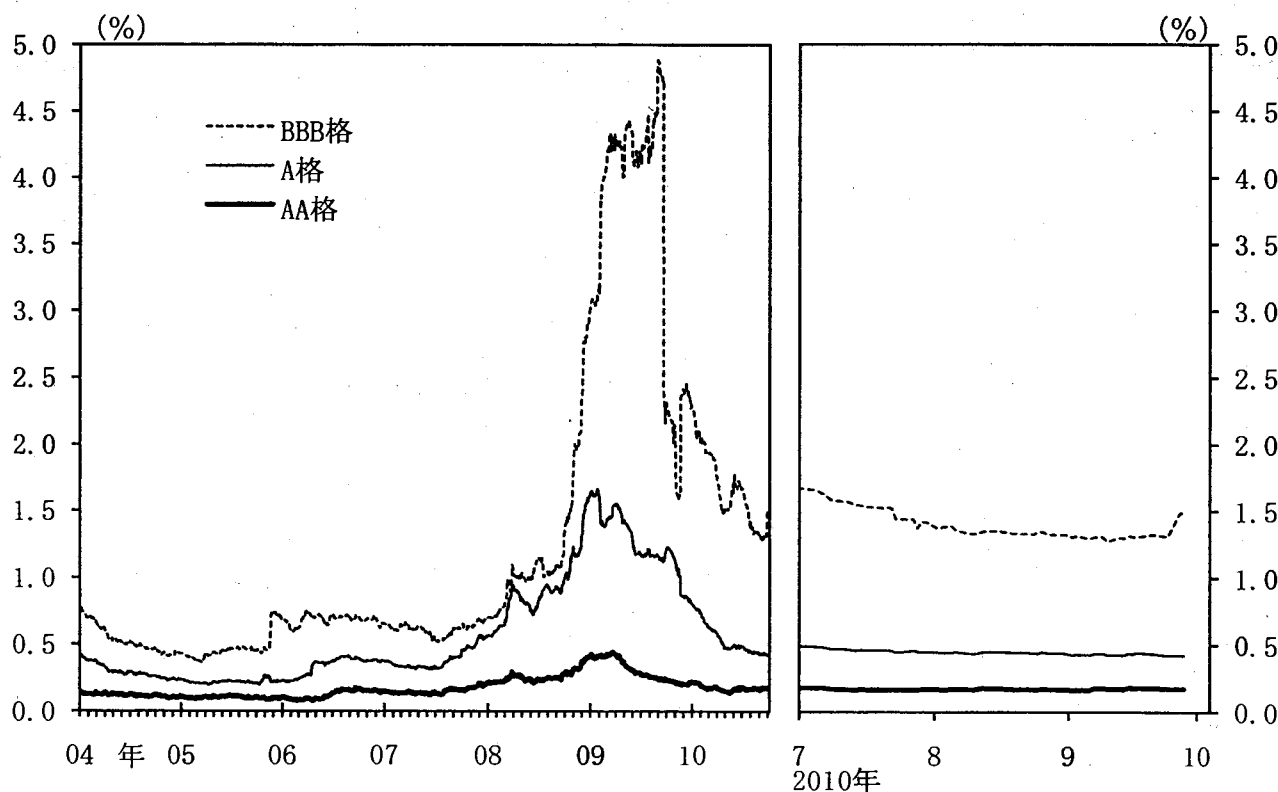
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



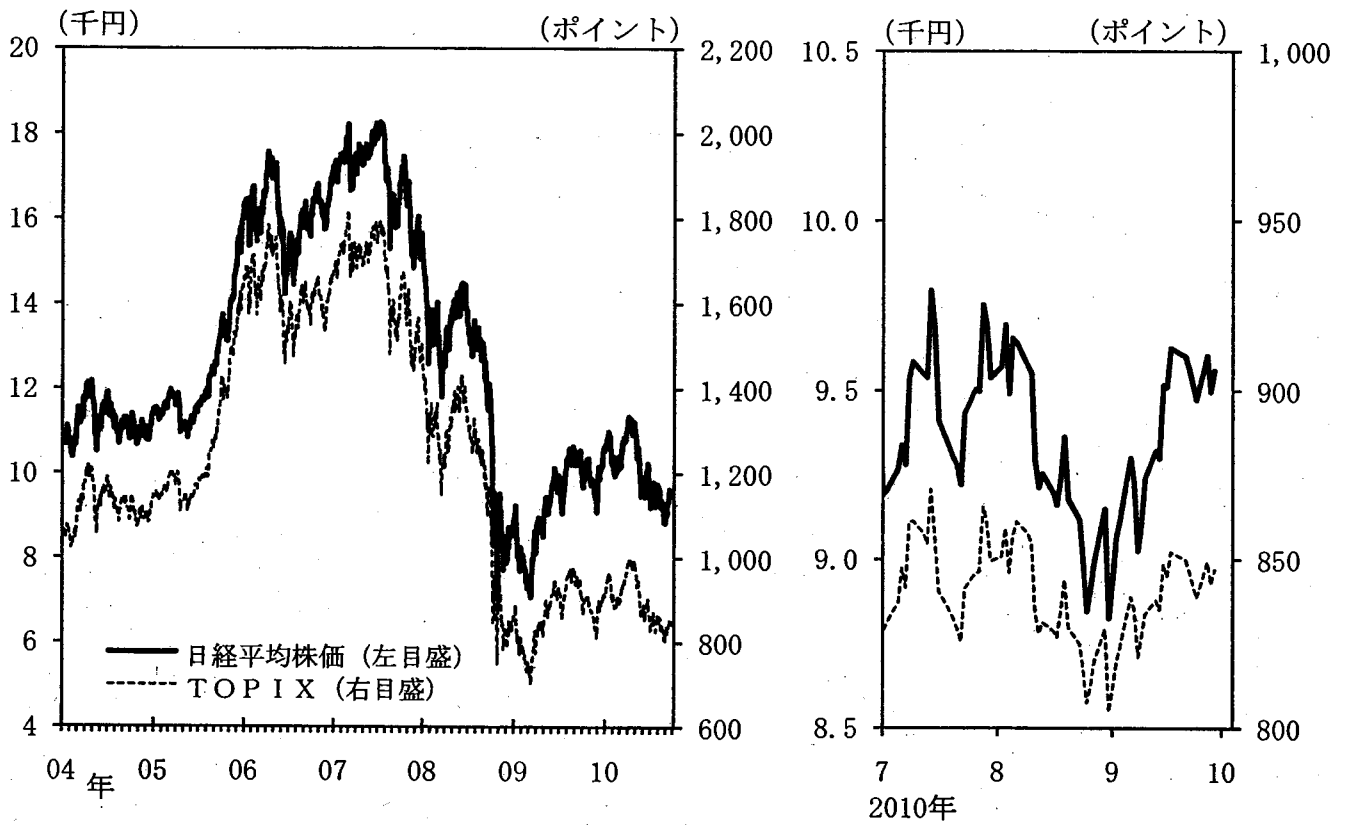
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



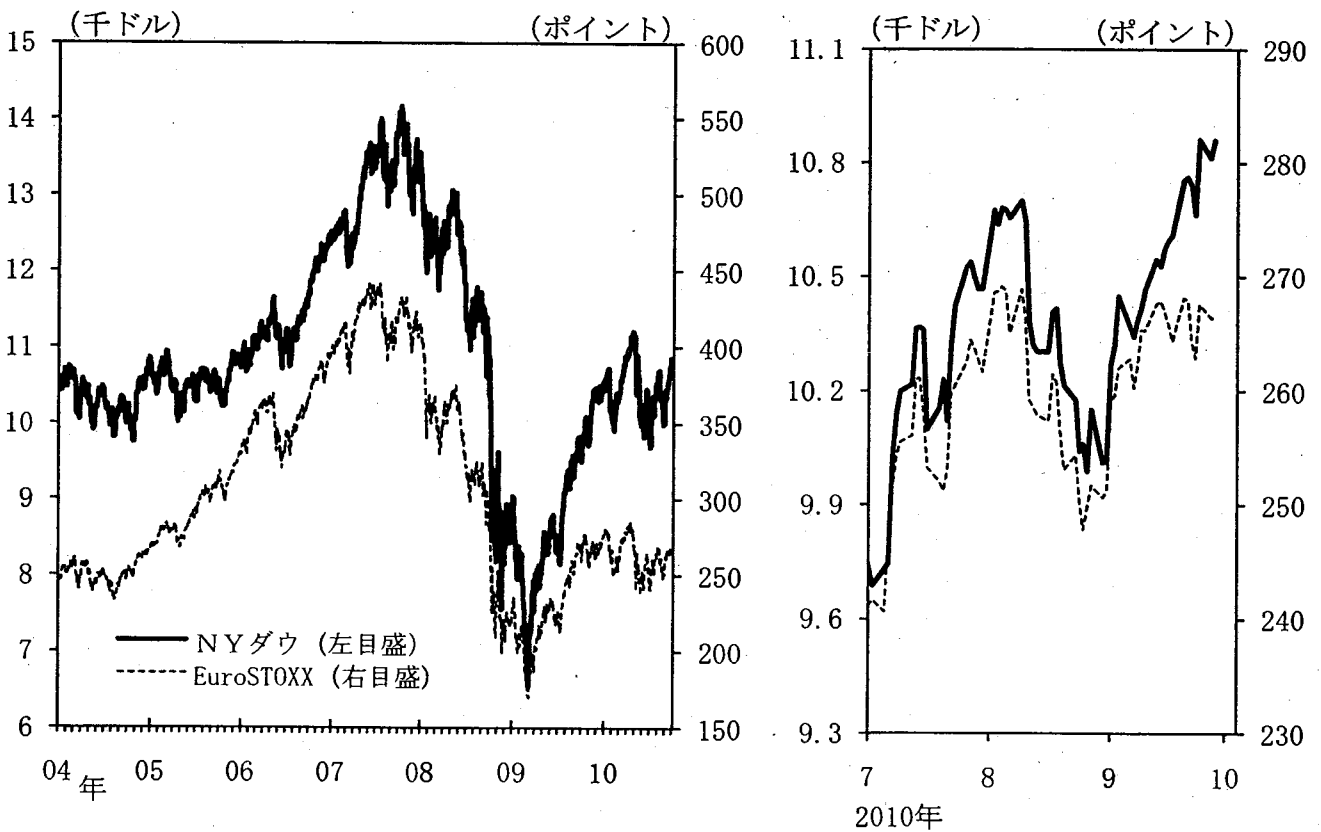
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



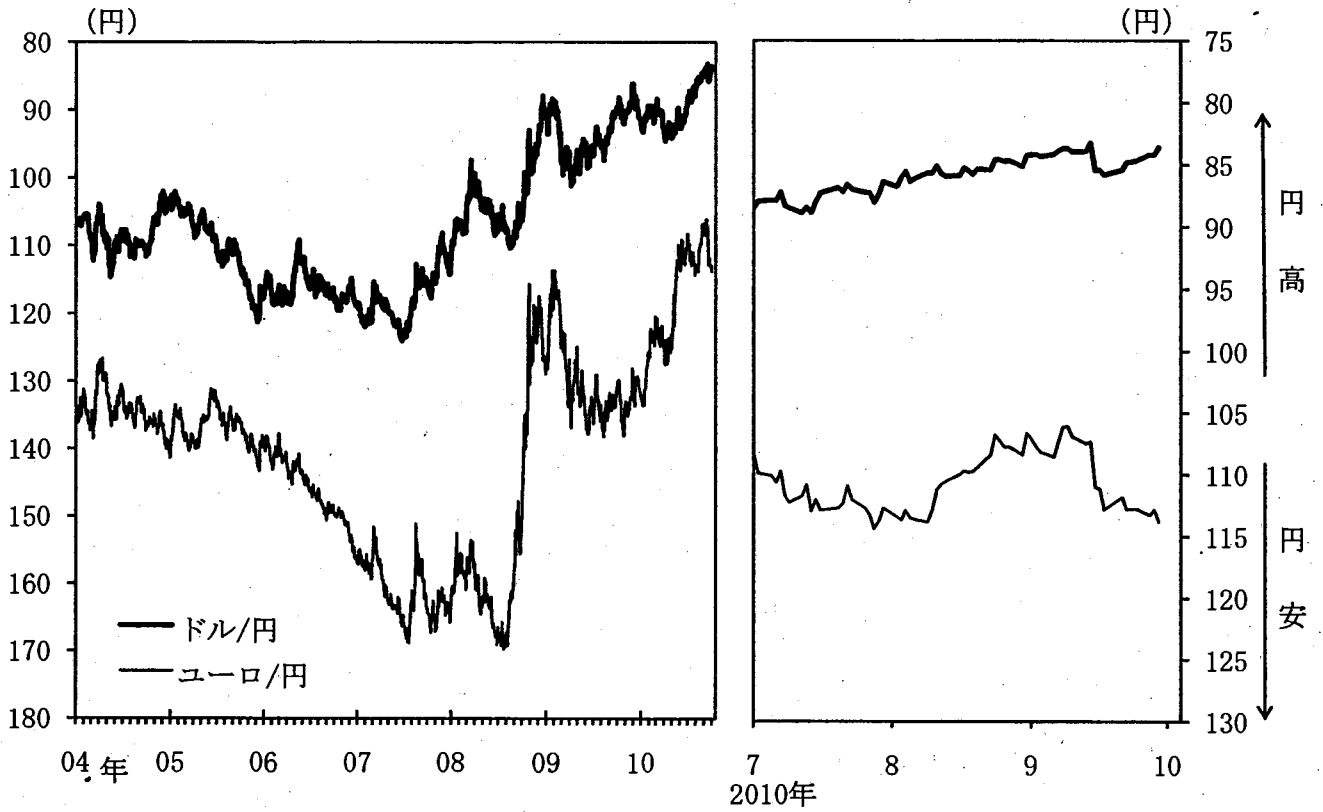
(2) 海外



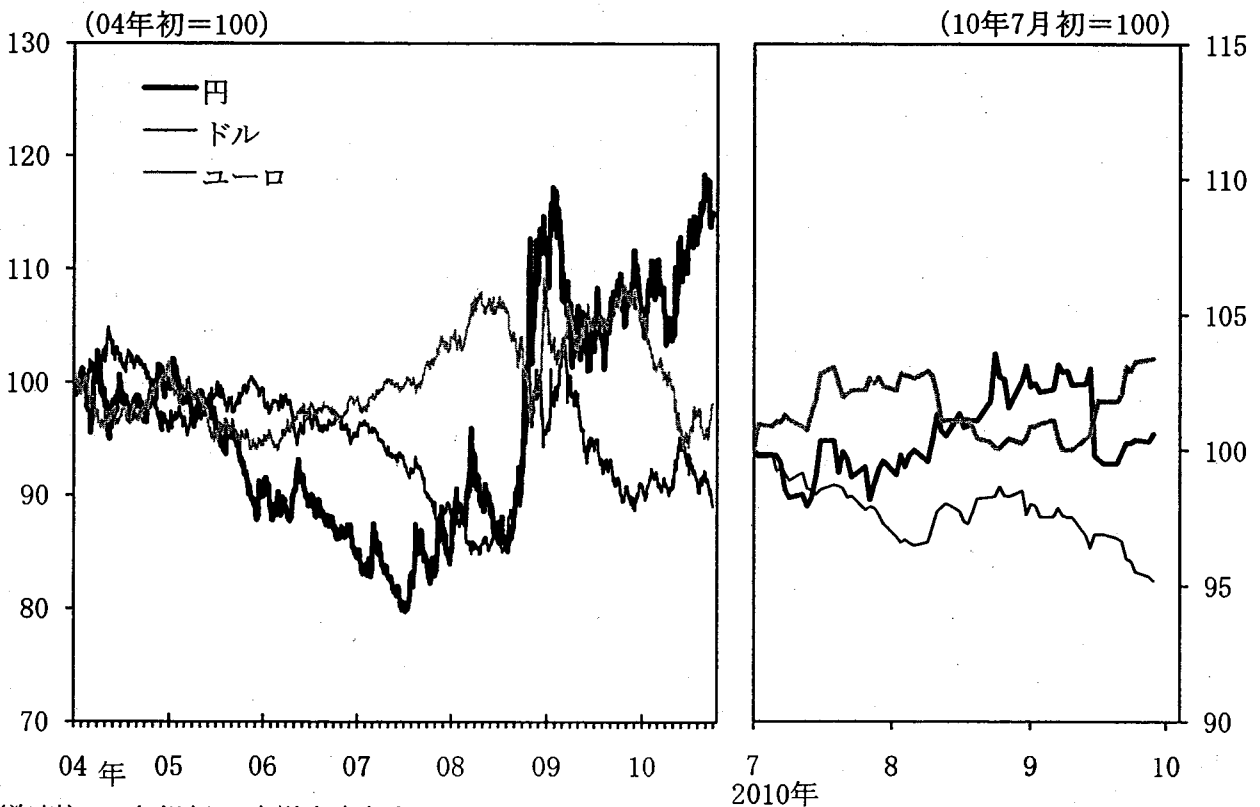
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



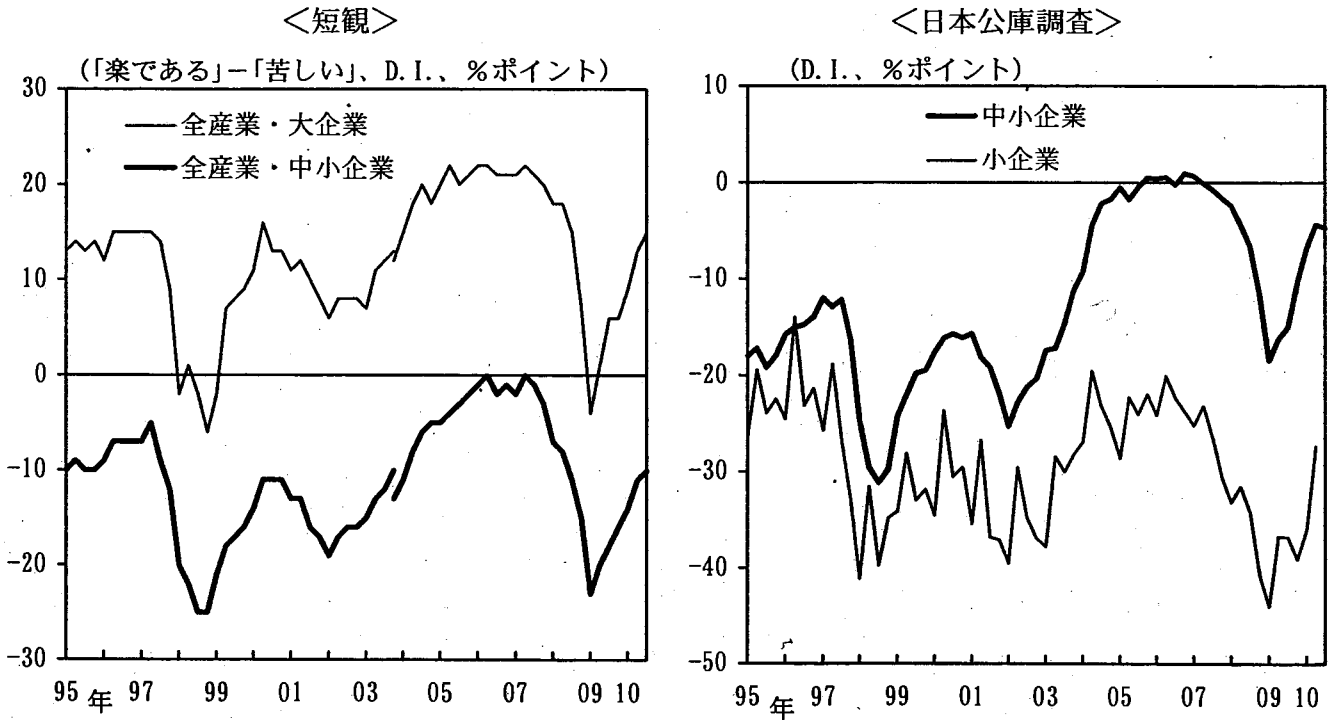
(2) 名目実効為替レート



(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

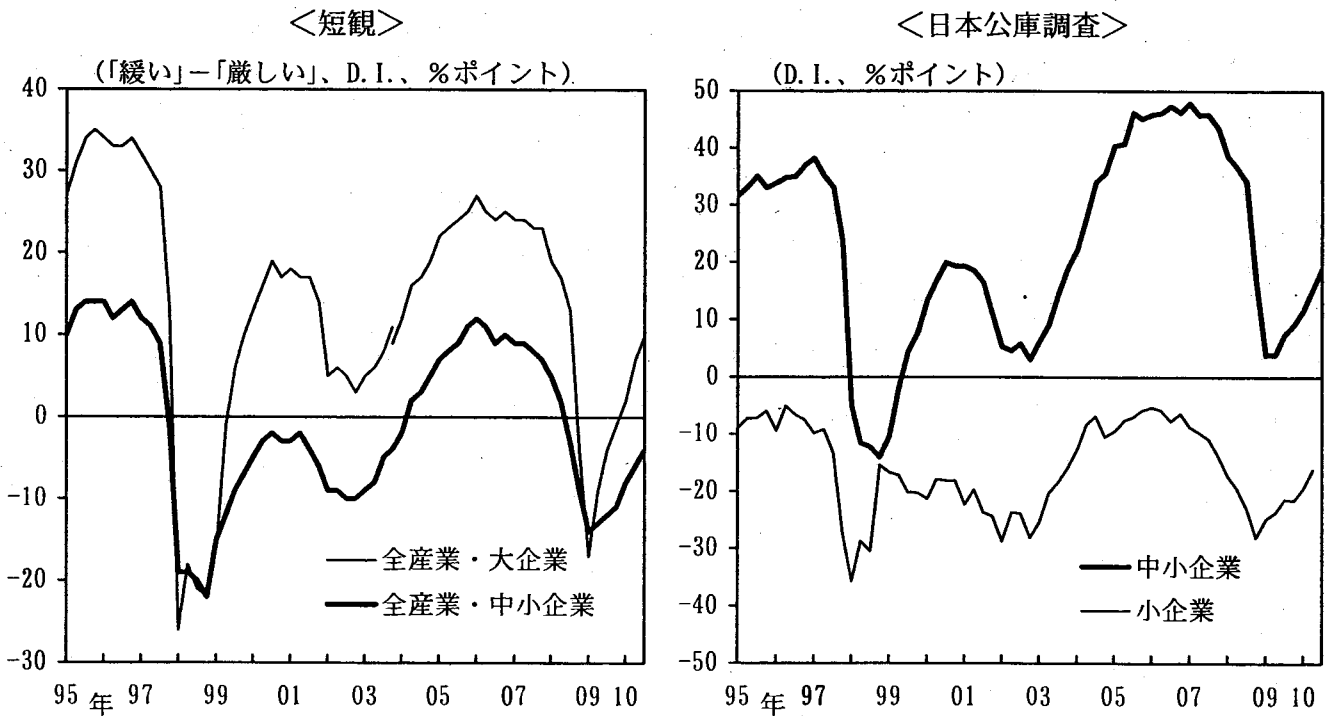
企業金融

(1) 資金繰り



- (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、2010/3Qは7~8月の値 (下の(2)も同じ)。

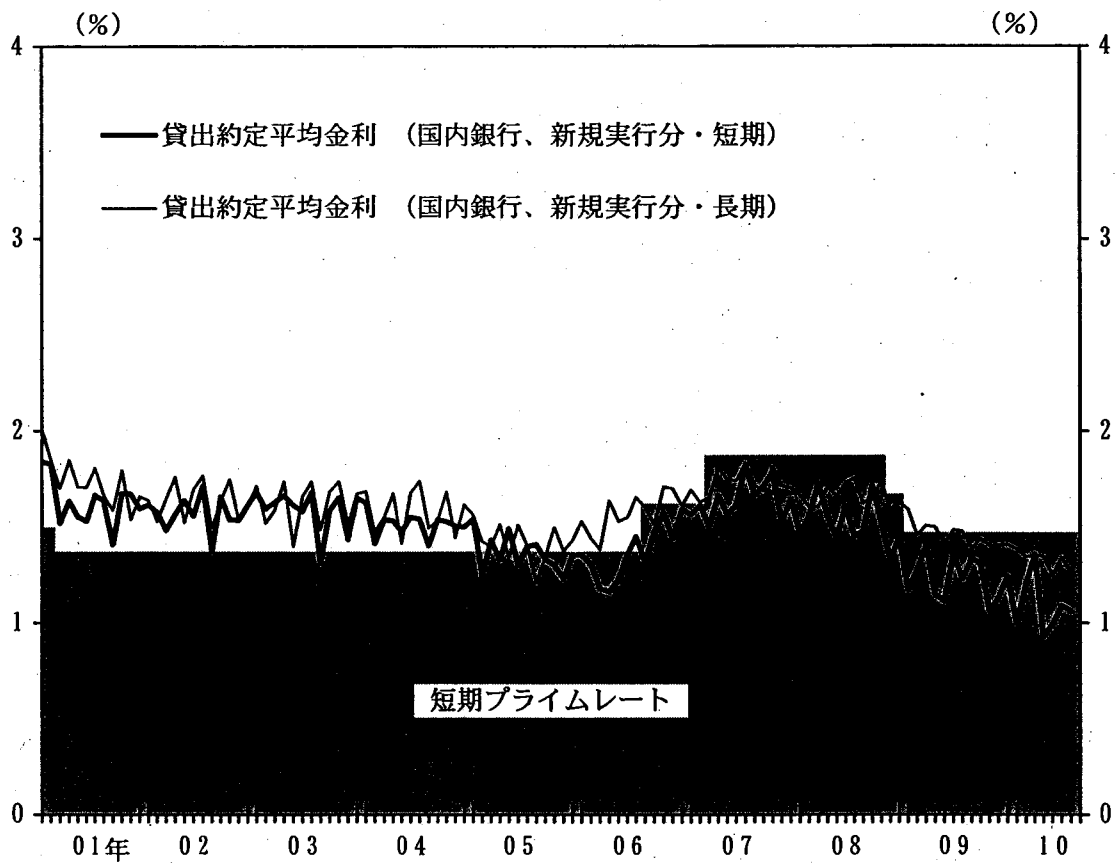
(2) 企業からみた金融機関の貸出態度



- (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

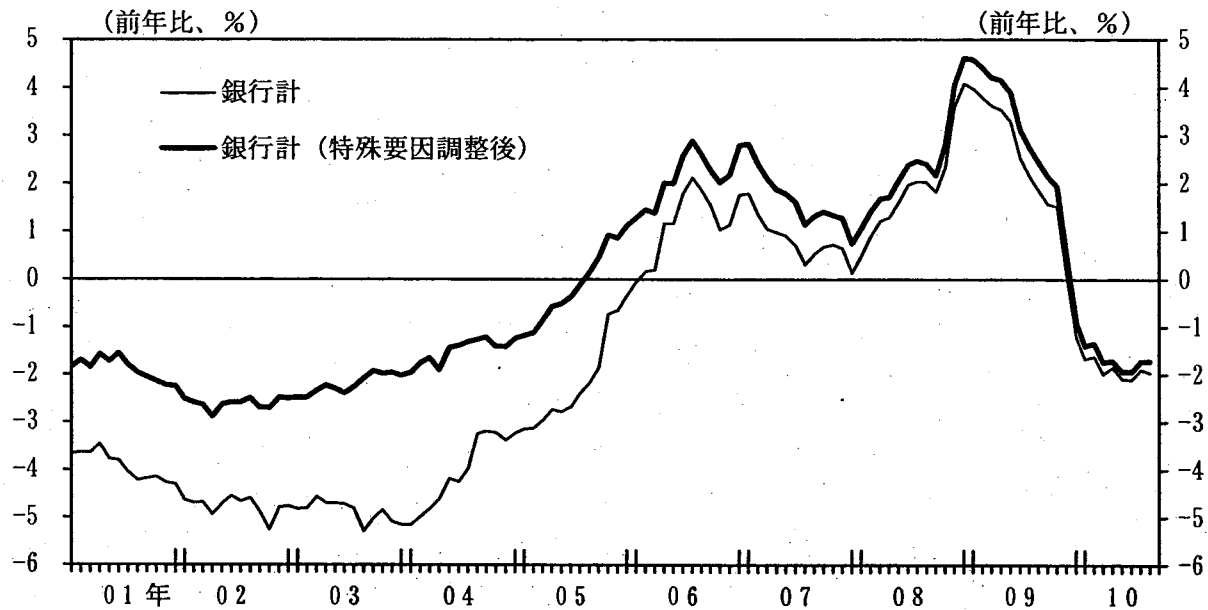


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

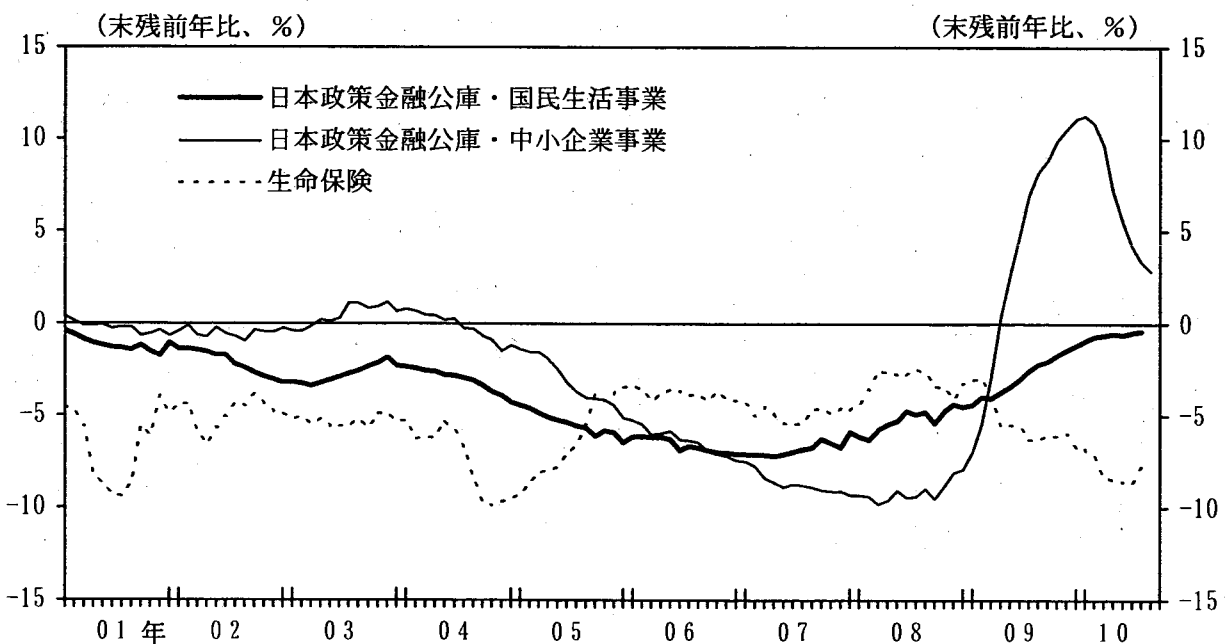
金融機関貸出

(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

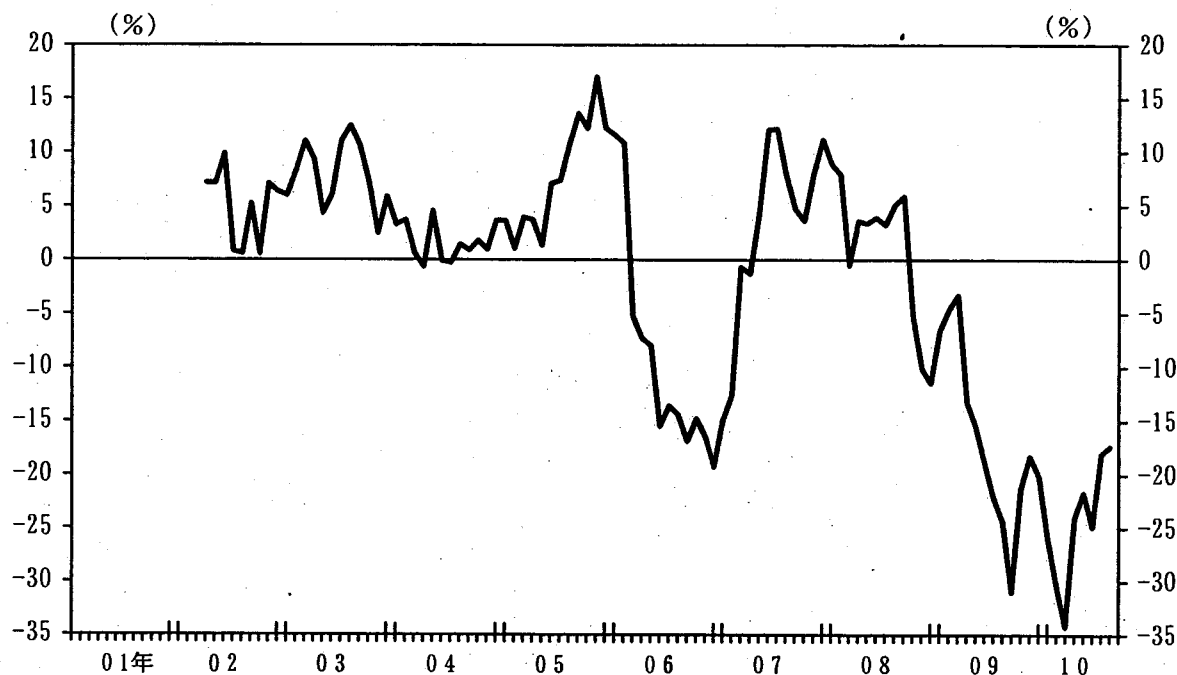


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

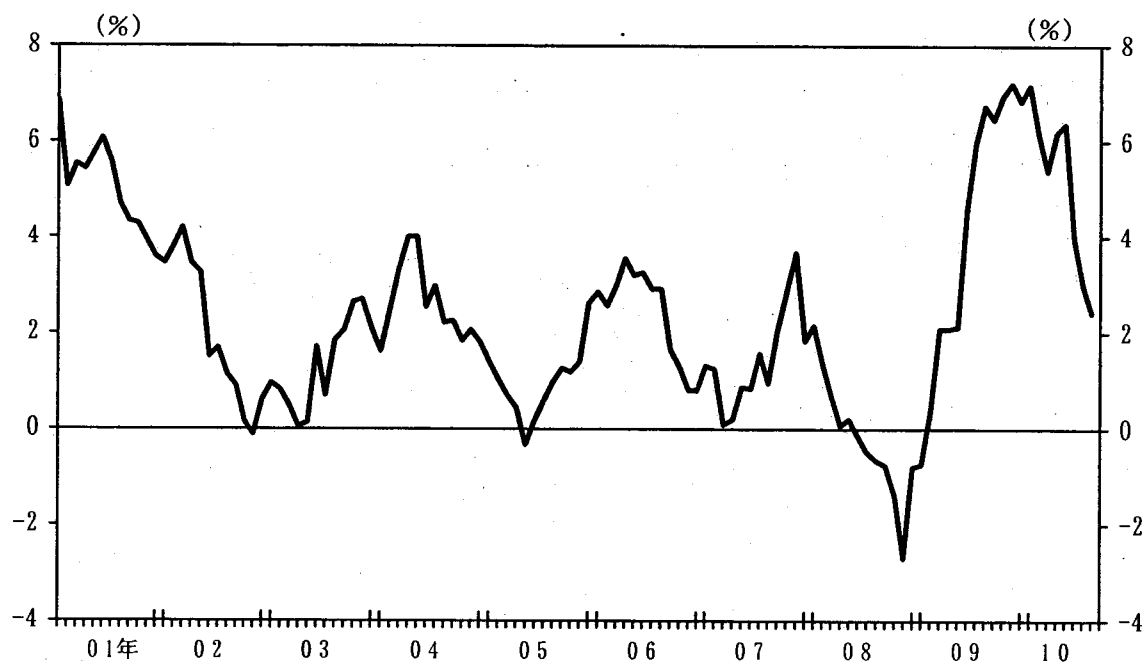
資本市場調達

(1) CP発行残高(未残前年比)



(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(未残前年比)



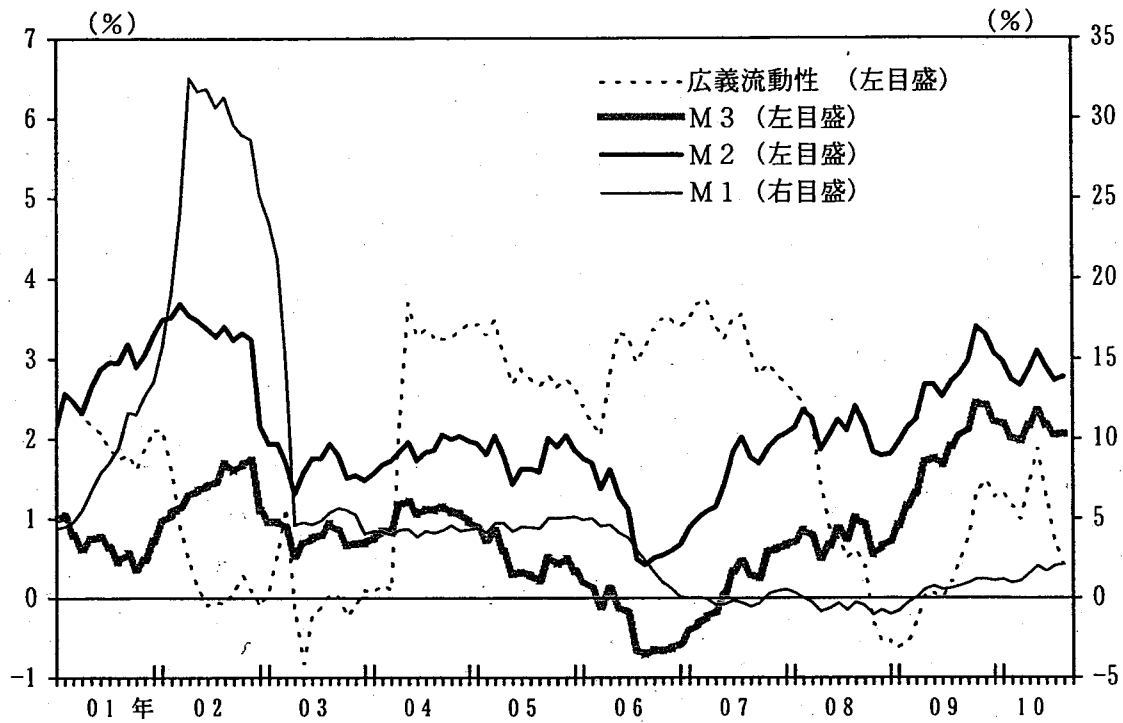
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- ①国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ②銀行発行分を含む。
- ③国内発行分は、振替債の残高。ただし、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。

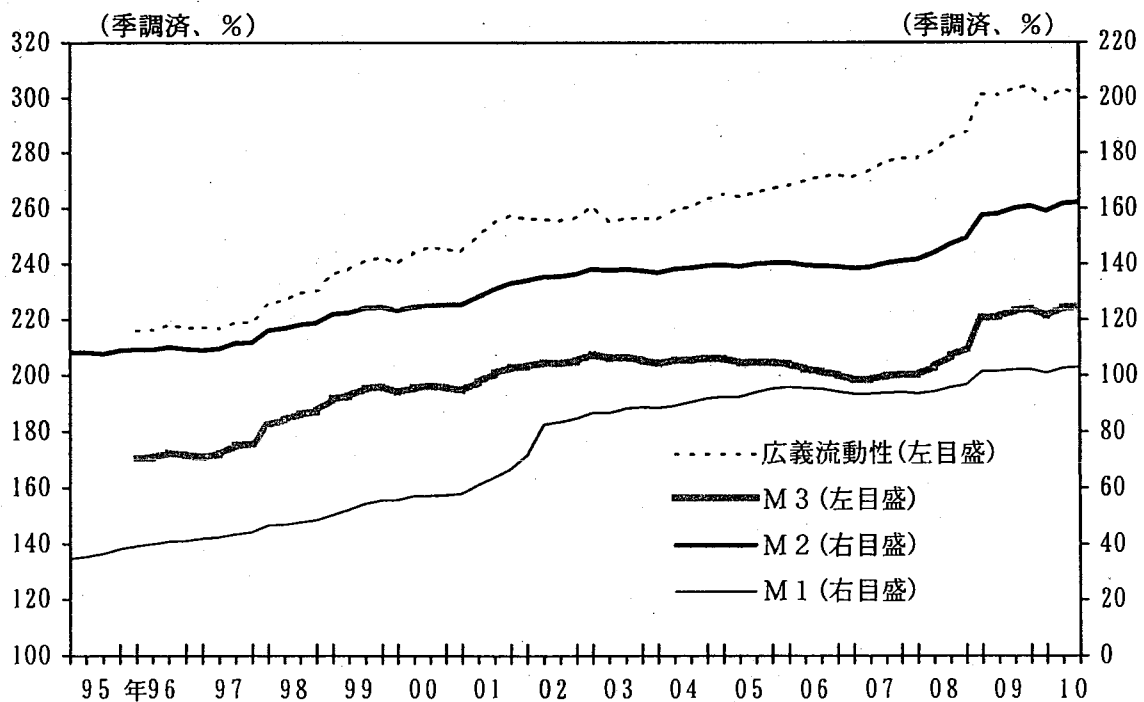
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



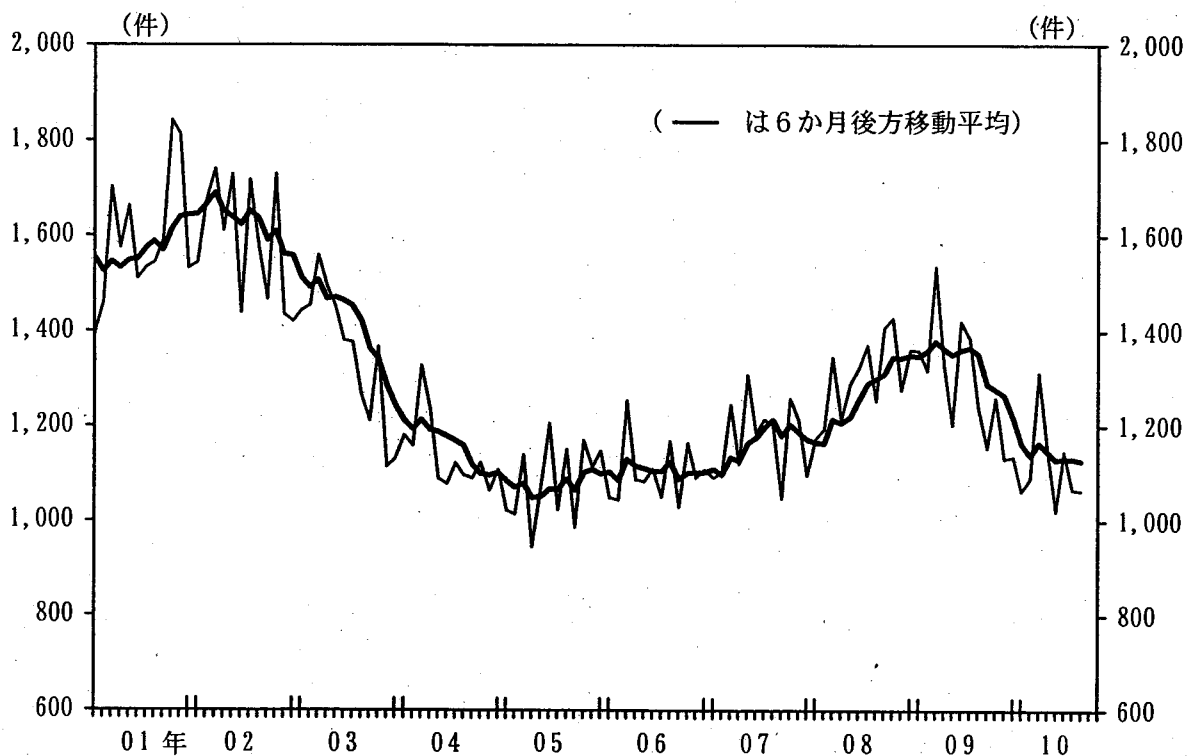
(2) 対名目GDP比率



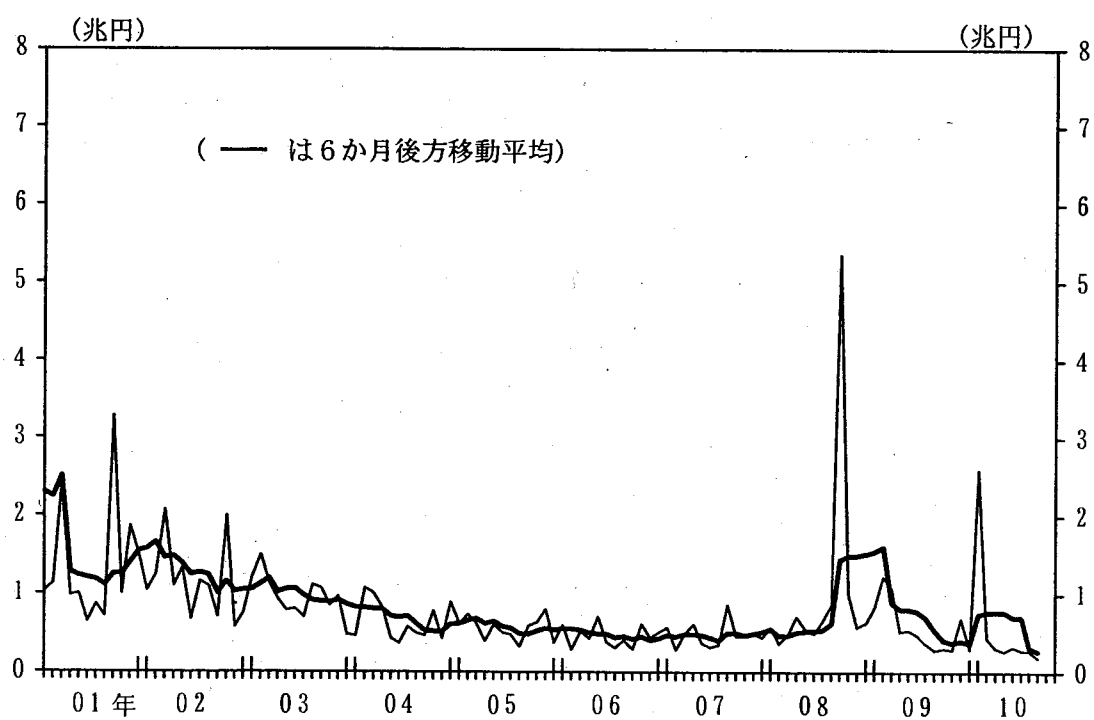
- (注) 1. M 1 (現金通貨+預金通貨)、M 3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M 2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM 1、M 2、M 3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M 1」、「M 2 + CD」、「M 3 + CD - 金銭信託」、「広義流動性 - 債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
3. 2010/3Qのマネーストックは7~8月の平均値、2010/3Qの名目GDPは、2010/2Q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」

要注意

公表時間

10月8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>

2010.10.8

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2010年8月30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10月4、5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8月30日(9:00～12:06)

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	(〃)
	森本宜久	(〃)

4. 政府からの出席者：

財務省	池田元久	財務副大臣
内閣府	平岡秀夫	内閣府副大臣

(執行部からの報告者)

理事	山本謙三
理事	中曾 宏
理事	雨宮正佳
理事	木下信行
企画局長	櫛田誠希
企画局政策企画課長	加藤 毅
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局経済調査課長	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
企画局企画役	奥野聡雄
企画局企画役	西崎健司

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。

- わが国の景気は緩やかに回復しつつあり、先行きも回復傾向を辿るとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比も、基調的にみると下落幅が縮小を続けており、先行きも縮小していくと考えられる。もともと、最近では、弱めの経済指標の発表が相次いだ米国経済を中心に、先行きを巡る不確実性の高まりが窺われるほか、為替市場や株式市場でも不安定な展開が続くなど、わが国経済に与える影響という観点から注意が必要な動きがみられている。
- こうした情勢を踏まえ、日銀法第 17 条第 3 項に基づき、臨時金融政策決定会合を開催することとし、執行部から最近の金融経済情勢に関する報告を受けた上で、金融調節手段面で必要と考えられる対応について検討することとした。

II. 執行部からの報告の概要

1. 内外の金融市場動向

内外の株式市場をみると、米国の株価は、このところ市場予想を下回る弱い経済指標の発表が相次いだことなどから、下落しており、欧州の株価も、こうした動きに連れるかたちで下落した。わが国の株価も、米欧株価の軟調や為替円高を背景に下落しており、日経平均株価は、足もと 9 千円を下回って推移している。

長期金利の動向をみると、米国の長期金利は、米国景気の減速懸念の高まりなどを背景に低下した。欧州については、アイルランドの財政問題の再燃をきっかけとする質への逃避の動きなどから、独英の長期金利が低下し、欧州周辺国の対独国債スプレッドが上昇してきている。わが国の長期金利は、米独等の長期金利が低下する中、低下基調を辿り、一時 0.9% を割り込んだ。

為替相場の推移をみると、グローバル投資家のリスク回避姿勢の強まりなどを背景に、全体としてドルと円が上昇し、ユーロが下落する展開となっている。円の対ドル相場は、米国の景気減速懸念の高まりや米国長期金利の低下などを材料に、8 月下旬に一時 83 円台まで円が上昇するなど、不安定な動きが続いている。

わが国の短期金融市場は、総じて安定している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、誘導目標である 0.1%前後で推移しているほか、短国レートは幾分低下している。

2. 海外経済情勢

米国経済は、緩やかな回復を続けているものの、前回会合以降に判明した経済指標をみると、景気の減速傾向を示唆するものが多かった。4～6月の実質GDPの伸び率は、在庫投資の増勢鈍化などを背景に、1次推計値から下方修正された。生産は引き続き増加しているものの、新規失業保険申請件数が市場予想を上回るなど、雇用環境は依然厳しい状況が続いている。そうしたもとで、小売売上高は減速している。住宅市場では、住宅減税の期限切れの影響などを受けて、着工、販売件数とも減少傾向を辿っている。こうした軟調な経済指標を背景に、市場では、経済の先行きを巡る不確実性がこれまで以上に意識されるようになってきている。今後、市場のセンチメントがさらに悪化した場合、バランスシート問題を抱える米国経済が予想以上に下振れる可能性があることに注意する必要がある。

欧州経済をみると、国ごとのばらつきはあるものの、前回決定会合以降に判明した経済指標の多くは、総じて堅調な内容であった。

新興国経済については、世界的な在庫投資の増勢鈍化などから、輸出が足もと幾分減速しているものの、内需は増勢を維持しており、全体として高めの成長を続けている。

3. 国内経済情勢

輸出は、一頃に比べて増加ペースは鈍化しているが、増加を続けている。個人消費は、持ち直し基調を続けており、足もとでは、猛暑の影響やエコカー補助終了に伴う乗用車の駆け込み需要がみられる。もっとも、ヒアリング情報等によると、株価下落の影響などから、高額商品の売れ行き低調を指摘する声もある。雇用環境をみると、引き続き厳しい状況にあるものの、有効求人倍率が緩やかな持ち直しを続けているなど、厳しさの程度は幾分和らいでいる。なお、4～6月の実質GDPの伸び率は、1次速報値で前期比 0.1%と1～3月に比べて大幅に減速した。ただし、これについては、鉱工業生産や企業収益の動きなどからみて、2次速報値において上方修正される可能性がある。

物価面をみると、7月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、

6月に比べ下落幅がわずかに拡大したが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

先行きについては、秋以降、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などもあり、わが国の景気は、改善の動きが一時的に弱まると考えられる。また、今後、海外経済の不確実性の高まりや、これを背景とした為替円高等の影響が、わが国の経済・物価見通しの下振れに繋がる可能性に注意する必要がある。

Ⅲ. 金融調節手段面での対応に関する執行部説明の概要

執行部からの報告を受け、議長は、米国経済を中心に先行きを巡る不確実性がこれまで以上に高まっており、為替相場や株価が不安定な動きを続けていると述べ、わが国の経済・物価見通しの下振れリスクに、より注意していく必要があるのではないか、との問題意識を示した。また、こうした状況を踏まえると、金融政策面では、固定金利オペを拡充することにより、市場金利の低下を促し、金融緩和を一段と強化していくことなどが考えられると述べた。その上で、議長は、執行部に対し、固定金利オペの拡充策として考え得る具体的な対応について、説明を求めた。

執行部は、以下のとおり説明を行った。

- 昨年12月の固定金利オペの導入以降、短国レート、TIBOR、新規貸出約定平均金利などは低下してきており、同オペは、やや長めの短期金利の引き下げに効果を発揮してきたと評価できる。また、金利入札型共通担保オペの最高落札レートと最低落札レートの乖離幅が徐々に縮小してきていることが示すように、固定金利オペによる資金供給の拡大は、資金調達に対する市場参加者の安心感の醸成に寄与してきたと考えられる。
- 市場金利の低下を促し、金融緩和を一段と強化していくためには、固定金利オペについて、現行の期間3か月物に加え、新たに期間6か月物を導入し、同オペを通じた資金供給を大幅に拡充することが考えられる。これにより、TIBORを含めたさらに長めの短期金利のほか、CP金利や社債金利など、より広い範囲の金利の低下を促すことが期待できる。また、企業の借入金利への波及や、それを通じた企業マインドへの好影響なども期待し得る。
- 一方、こうしたオペの導入に伴い、金利入札型オペを実施する余地が低下し、オーバーナイト金利のコントロールが難しくなる可能性がある。このため、オペの実行頻度等については、市場の状

況を見極めながら柔軟に運用していくことが適当と考えられる。

- 以上の点を踏まえると、仮に6か月物の固定金利オペを導入するとした場合、当面の運用として、月1～2回、毎回8,000億円程度のオペを実施することが想定される。これにより、6か月物の資金供給額は10兆円程度、3か月物と合わせた固定金利オペ全体の資金供給額は、最終的に30兆円程度になると見込まれる。

IV. 討議

1. 金融経済情勢に関する委員会の検討

委員は、まず、海外の金融経済情勢について議論を行った。

米国経済について、多くの委員は、全体として緩やかに回復しているという基本的な姿は変わらないものの、このところ、雇用や住宅関連を中心に、市場予想を下回る弱めの指標が相次いでおり、景気回復テンポの減速傾向が明確化してきていると述べた。多くの委員は、こうした状況のもと、米国経済の先行きを巡る不確実性はこれまで以上に高まっており、この点は、最近の米国株価の不安定な動きにも現れていると指摘した。ある委員は、今月入り後、米国長期金利が大きく低下しており、これが、同国の期待成長率の低下とデフインフレ傾向の長期化を示唆している可能性があるとの見方を示した。もっとも、この点に関し、複数の委員は、2011年以降の米国経済の成長見通しなどを踏まえると、最近の長期金利の動向は、行き過ぎた悲観的な動きと解釈する余地もあると指摘した。

欧州の状況について、複数の委員は、欧州系金融機関に対するストレステストの結果公表後、欧州金融システムに対する不透明感は幾分和らいでいると指摘した。もっとも、何人かの委員は、アイルランドの財政問題などを背景に、ソブリン・リスクに対する懸念が再燃するなど、欧州の財政・金融状況を巡る動きには、引き続き十分な注意を要すると述べた。

最近の円高傾向について、多くの委員は、世界経済の先行きを巡る不確実性の高まりから、世界的にリスク回避的な投資行動が強まり、相対的に安全な通貨とみられている円に対する需要が増えたことが主な背景であるとの認識を示した。ある委員は、このところの円高の背景として、市場には、日米金利差の縮小や両国の金融緩和姿勢の違いを指摘する見方があると述べた。この点に関し、別の委員は、8月10日にFRBが決定した国債の買入措置を追加的な金融緩和と評価する見方があるが、この買入れは、FRBが保有す

る債券の償還資金見合いで行うものであるため、実質的には、金融の引き締めを回避し、それまでの金融緩和を継続するものであると指摘した。ある委員は、円高は、長期的にみれば、わが国経済に必ずしもネガティブな影響だけをもたらすものではないが、株式市場では、大きなマイナス要因と捉えられがちであることに注意していく必要があるとの認識を示した。

続いて、委員は、わが国の経済情勢について議論を行った。委員は、前回会合以降に判明した経済指標やヒアリング情報等を踏まえると、わが国の景気は緩やかに回復しつつあり、先行きも回復傾向を辿るとみられるとの認識を共有した。その上で、何人かの委員は、耐久消費財に関する政策効果の反動などから、わが国経済の回復テンポは、今後、一時的に減速していく可能性が高いと指摘した。また、ある委員は、このところ米国経済の下振れを示唆するデータが増えていることなども踏まえると、先行きのわが国経済が中間評価時の想定よりやや弱めで推移することがないかどうか、しっかりと点検していく必要があるとの認識を示した。物価面について、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、基調的にみると下落幅が縮小を続けており、先行きも下落幅が縮小していくとの認識で一致した。

先行きのリスクについて、多くの委員は、米国経済を中心に、先行きを巡る不確実性が高まっており、為替相場や株価が不安定な動きを続けていることを踏まえると、わが国の経済・物価見通しの下振れリスクに、より注意していく必要があると述べた。何人かの委員は、米国経済の状況や、これを反映した為替相場の動向次第では、今後、わが国の輸出が予想以上に減速する可能性があるとして指摘した。また、何人かの委員は、円高や軟調な株価が、企業や消費者のマインドを通じてこれらの支出活動に悪影響を及ぼすリスクにも注意を要すると述べた。ある委員は、円高の継続により、企業の収益見通しが下振れたり、生産拠点の海外シフトの動きが拡大すれば、設備投資や雇用の拡大が阻害され、経済の自律回復が遅れる可能性があるとして指摘した。別のある委員は、中小企業については、ビジネスモデルの転換や多様化が困難であり、かつ、今回の金融危機で大企業以上に経営体力が低下しているため、円高が企業マインドに与える影響は、大企業に比べて大きいとの認識を示した。この間、ある委員は、かねてより本年度後半にかけての景気・物価の下振れリスクを意識してきており、ここにきてリスクが一段と高まったとは考えていないと述べた。また、この委員は、市場の不安定な動きが経済・物価にどう波及するかについては、足もと市場が過度に悲観的

になっている可能性などを含め、もう少し見極める必要があると指摘した。

2. 金融調節手段面での対応に関する委員会の検討

以上の議論を経て、大方の委員は、わが国の経済・物価見通しの下振れリスクが高まっていることを踏まえると、金融緩和を一段と強化し、日本経済の回復をより確かなものとしていくことが必要であると述べた。何人かの委員は、現在のところ、わが国の経済・物価はこれまでの見通しに概ね沿って推移しているが、市場の不安定化に伴うマインド面への悪影響を防ぐとともに、今後、米欧経済の下振れリスクが顕現化した場合のわが国経済への影響を軽減するためには、現時点で、前倒し的に政策対応を講じることが必要との認識を示した。

具体的な措置として、大方の委員は、固定金利オペを通じた資金供給を大幅に拡大し、これにより、市場金利の低下を促していくことが適当であると述べた。その上で、これらの委員は、執行部からの説明のとおり、現行の3か月物のオペに加え、6か月物のオペを新たに導入し、追加的に10兆円程度の資金供給を行うことが適当であるとの見解を示した。

多くの委員は、こうした対応により、これまでよりもさらに長めの短期金利が広い範囲で低下し、現在の強力な金融緩和が一段と浸透していくことが期待されると述べた。一方、ある委員は、現在の短期金融市場の金利水準を踏まえると、今回、新たなオペを導入しても、追加的な効果はさほど大きくないとの見方を示した。これに対し、何人かの委員は、これまでの強力な金融緩和により、金利水準がかなり低下してきているのは事実であるが、それでもなお低下の余地は残っているとの認識を示した。また、何人かの委員は、今回、日本銀行が、一段の金融緩和姿勢を明確に打ち出せば、市場参加者や各経済主体の先行きに対する不安心理を和らげる効果も期待できると述べた。

何人かの委員は、固定金利オペの拡充は、市場機能や日本銀行によるオーバーナイト金利のコントロール力の低下に繋がる可能性があるとの指摘した。この点に関し、多くの委員は、市場機能に対する影響や日々の金融調節への負担を極力小さくするため、6か月物オペのオファー頻度は月1～2回程度と想定し、市場の動向を見極めながら対応していくことが適当であるとの認識を示した。

ある委員は、今回の追加緩和措置は、その効果と副作用を入念に

点検・比較した上で、現在の金融経済情勢に照らして最も適切な施策を選択しようとするものであり、こうした金融政策運営上の構えは、他の様々な選択肢についても当てはまると指摘した。何人かの委員は、為替や株価は常に注意深くみていくべきものであるが、今回の措置は、市場の変動そのものに焦点を当てたものではなく、わが国の経済・物価見通しの下振れリスクに、より注意が必要になっているとの判断に基づき実施するものであることを、市場にしっかりと伝えていくことが重要であると述べた。

3. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討

次回9月6、7日の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、「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。

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。

- 固定金利オペに関する今般の提案は、現在検討を行っている政府の経済対策と連携し、現下の経済金融情勢の変化に切れ迅速に対応されたものと、政府として評価している。
- 日本銀行におかれては、デフレ克服が政府と日本銀行の共通の政策目標であるとの認識のもと、政府と緊密に連絡し、十分な意思疎通を図りながら、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。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、円高や海外経済の減速懸念等から、このところ下振れリスクが強まってきている。政府としては、このような経済情勢を踏まえ、「経済対策の基本方針」を早急に決定し、できる限り速やかに具体的な対策を取りまとめることとしている。
- 本日より提案のあった期間6か月の固定金利オペの導入については、機動的な措置であり、早期にデフレを脱却し、景気の下押しリスクに対処する上で重要と考える。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脱却を目指すとともに、経済を下支えされるよう期待する。

VI. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%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、森本委員

反対：なし

VII. 対外公表文（「金融緩和の強化について」）の検討

以上の議論の結果、市場金利の低下を促し、金融緩和を一段と強化していくため、固定金利オペについて、期間6か月物を新たに導入した上で、同オペを通じた資金供給を大幅に拡大していくことが多数意見となった。一方、須田委員は、こうした措置を実施することについて、反対した。このため、多数意見に関する記述、および須田委員がこれに反対した旨の記述を含んだ対外公表文（「金融緩和の強化について」＜別紙＞）が検討され、採決に付された。採決の結果、対外公

表文について、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。

なお、須田委員は、必要と判断される場合には果敢に行動する必要がある、その姿勢をしっかりと示すことが重要であるものの、今回、期間6か月物の固定金利オペを新たに導入し、資金供給を大幅に拡大していくことに反対する理由として、以下の点を挙げた。

- 足もとの経済指標は概ね想定に沿った展開となっているほか、為替円高や株価下落の影響が実体経済にどう波及するかについても、そうした動きの持続性や波及までのタイムラグの大きさ、更には、足もと市場が過度に悲観的になっている可能性を含め、もう少し見極めが必要と思われること。
- 今回の措置が、為替対策と受け取られかねず、長い目でみてバブルの温床に繋がるリスクを高めること。
- 今回の措置による効果は限定的である一方、市場機能をこれまで以上に低下させるなどコストが高く、デフレへの対応という観点からは、現在取り組んでいる成長基盤強化の支援に注力すべきであること。

VIII. 議事要旨の承認日程

本日の臨時金融政策決定会合の議事要旨については、実務上の制約を考慮し、10月4、5日の会合で承認、公表することとされた。

以 上

2010年8月30日

日本銀行

金融緩和の強化について

1. 日本銀行は、本日、臨時の政策委員会・金融政策決定会合を開催し、固定金利方式の共通担保資金供給オペレーションについて、期間6か月物を新たに導入したうえで、同オペを通じた資金供給を大幅に拡大することとした。これにより、市場金利の低下を促し、金融緩和を一段と強化していくこととした^(注1)。
2. わが国の景気は緩やかに回復しつつあり、先行きも回復傾向を辿るとみられる。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、基調的にみると下落幅が縮小を続けており、先行きも下落幅が縮小していくと考えられる。この間、米国経済を中心に、先行きを巡る不確実性がこれまで以上に高まっており、為替相場や株価は不安定な動きを続けている。こうしたもとで、日本銀行としては、わが国の経済・物価見通しの下振れリスクに、より注意していくことが必要と判断した。
3. 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は、「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」ことを決定した（全員一致^(注2)）。
4. 日本銀行としては、今回の金融緩和措置が、政府の取り組みとも相俟って、日本経済の回復をより確かなものとするうえで、効果を発揮すると考えている。
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極めて重要な課題であると認識している。こうした認識のもと、強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援を

^(注1) 須田委員は、本文中、固定金利オペに関し、期間6か月物を新たに導入したうえで、同オペを通じた資金供給を大幅に拡大することについて、反対した。

^(注2) 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、森本委員。

反対：なし。

図ってきた。日本銀行としては、今後とも、中央銀行として最大限の貢献を粘り強く続けていく方針である。

以 上

要注意

公表時間

10月8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>

2010.10.8

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2010年9月6、7日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2010年10月4、5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9月6日(14:00～16:29)

9月7日(9:00～12:34)

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	(〃)
	森本宜久	(〃)

4. 政府からの出席者：

財務省 木下康司 大臣官房総括審議官(6日)

池田元久 財務副大臣(7日 9:21～12:34)

内閣府 梅溪健児 政策統括官(経済財政運営担当)(6日)

津村啓介 大臣政務官(7日)

(執行部からの報告者)

理事	山本謙三
理事	中曾 宏
理事	雨宮正佳
理事	木下信行
企画局長	櫛田誠希
企画局政策企画課長	加藤 毅
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局経済調査課長	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
企画局企画役	西崎健司
企画局企画役	一上 響

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（8月9、10日）、前回会合（8月30日）で決定された方針¹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、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。9月3日には固定金利方式・共通担保オペの期間6か月物を実施したほか、9月6日には第1回目の成長基盤強化支援資金供給を実施した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、前回会合において追加緩和措置が決定されたこともあって、やや長めの金利を中心に、ごく小幅ながら金利が低下している。GCレポレートは、幾分不安定化する局面もみられたが、均してみれば、0.1%台前半で概ね安定的に推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、金利が低下している。TIBORは緩やかな低下基調を辿っている。CP発行レートは、堅調な需給環境が続く中、短期金利が全般的に低下していることもあって、緩やかな低下基調を辿っている。

株価は、為替の円高傾向が続いたほか、米欧の株価が総じて軟調に推移していることを受けて下落したが、その後、幾分回復し、このところ、日経平均株価は9千円台前半で推移している。長期金利は、米国の景気減速が懸念され、海外の長期金利が低下基調で推移する中、一時0.9%を下回る水準まで低下した。その後は銀行等の利益確定売りがみられたこともあって、足もとは1.1%台で推移している。

為替相場をみると、円の対ドル相場は、米国の景気減速が懸念される中、円が強含みやすい地合いが続いており、このところ84円前後で推移している。

¹ 「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、減速しつつも回復を続けている。

米国経済は、減速しているが、なお緩やかに回復している。輸出が増加を続け、設備投資も緩やかに増加しているものの、在庫投資の増勢鈍化などから成長のペースは落ちている。労働市場では、雇用者数が持ち直しているものの、失業率はなお高水準横ばい圏内で推移するなど、雇用環境の改善は捗々しくない。個人消費の増加ペースは緩やかなものに止まり、住宅投資も低水準で推移している。そうしたもとの、経済がバランスシート問題を抱えていることに伴う景気の下振れリスクが、従来よりも強く市場に意識されている。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、全体としてみれば、緩やかに回復している。輸出がユーロ安の影響もあって堅調に推移しているほか、個人消費など内需も持ち直す中、生産は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、低下傾向を続けている。この間、英国経済は緩やかに回復している。

アジア経済をみると、中国経済は、幾分減速しつつも、高めの成長を続けている。個人消費は、家計の所得水準の向上を背景に、全体として堅調に推移している。輸出は、海外経済の減速を背景に、伸びが鈍化しているが、増加を続けている。また、固定資産投資は、政府による不動産取引抑制策の影響などから減速しつつも、なお高い伸びを維持している。NIEs、ASEAN経済は、着実に回復を続けている。輸出や生産の増勢が足もと鈍化する一方で、個人消費や設備投資は増加基調を辿っている。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、食料品価格の上昇や生産要素の稼働水準の高まりから、物価上昇圧力が強まってきている。

海外の金融資本市場をみると、米国金融市場では、市場予想を下回る軟調な経済指標の公表が続いたことなどから、8月末にかけて株価は下落し、長期金利は低下したが、9月初に雇用統計など市場予想を上回る指標が公表されると、反発した。欧州金融市場でも、株価は米国に連れて変動した。独英の長期金利については、アイルランドの財政問題の再燃をきっかけとした質への逃避などを背景に

低下した。欧州周辺国では、国債の対独スプレッドが、欧州系金融機関のストレステスト結果公表後、縮小傾向にあったが、アイルランド問題を受けて再び拡大圧力がかかるなど、不安定な地合いが続いている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている。先行きは、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加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、収益が改善基調にあるもとで、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられる。もともと、設備過剰感が残ることなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。

個人消費は持ち直し基調を続けており、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる。この間、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。個人消費の先行きは、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなる可能性が高いが、均してみれば持ち直し基調を続けるとみられる。

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、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている。先行きについては、耐久消費財を中心に一時的に弱めの動きとなるものの、均してみれば増加基調を辿ると考えられる。

物価面をみると、国際商品市況は、5月以降反落した後、横ばい圏内で推移している。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中、国際商品市況の反落の影響などから、弱含みとなっている。先行きについては、国際商品市況反落の影響が続くことから、当面、弱含みで推移するとみられる。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。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、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。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるが、企業収益との対比では、その効果は強まりつつある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している。CP・社債市場では、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、総じてみれば、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比2%台後半の伸びとなっている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は減速しつつも回復を続けており、先行きも新興国経済の高成長に牽引されるかたちで、回復傾向を続けるとの認識を共有した。もともと、先進国経済について、多くの委員は、バランスシート調整の厳しさが残る中、回復のペースは緩やかなものにとどまるとの見方を示した。更に、何人かの委員は、経済指標の動向や金融資本市場の動きを踏まえると、こうした先行き見通しに対する不確実性は、従来と比べ高まっているとの認識を述べた。また、多くの委員は、これまで急速なペースで回復を続けてきた新興国経済について、金融緩和の修正など引き締め方向の政策もあって、回復ペースが幾分鈍化傾向にあることを指摘した。この点について、何人かの委員は、基本的にはより持続性のある巡航速度への移行と捉えておくことが適当だが、今後の展開を引き続き注意深く確認していくことが大事であると述べた。

米国経済について、委員は、減速しているが、なお緩やかな回復が続いているとの認識を共有した。何人かの委員は、8月中旬に公表

された経済指標が、小売や住宅関連を中心に軟調なものが多く、経済の減速がはっきりしてきたとの見方を示した。複数の委員は、景気後退には至らないものの、予想以上の減速であると述べた。もっとも、多くの委員は、堅調な輸出を背景に生産は引き続き増加しているほか、民間部門の雇用者数も持ち直しを続けている点を指摘し、景気が大きく減速する可能性は低いとの見方を示した。先行きについて、委員は、回復傾向を続けるとみられるものの、見通しの不確実性は大きいとの認識で一致した。何人かの委員は、米国経済が、わが国のバブル崩壊後と同様に、バランスシート問題を抱えているため、生産・所得・支出の自律的な好循環メカニズムが作動しにくく、下方に振れやすいリスクに晒されているとの見方を述べた。

ユーロエリア経済について、多くの委員は、国ごとのばらつきはあるものの、全体としてみれば、緩やかに回復しているとの認識を示した。多くの委員は、既往のユーロ安がユーロ主要国の輸出や生産を後押しし、所得や支出を下支えしているとの見方を示した。何人かの委員は、ギリシャなどユーロ周辺国では、公的部門と民間部門の双方が過剰債務を抱える中で、金融市場が不安定な状況が続いており、ユーロ域内での経済格差は、ここにきて更に拡大してきていると指摘した。先行きについて、多くの委員は、ユーロ安が生産活動を後押しするものの、バランスシート調整に加え、緊縮財政への移行が重石となることなどから、緩やかな景気回復にとどまるとの見方を示した。

中国経済について、委員は、幾分減速しつつも、高めの成長を続けているとの認識で一致した。多くの委員は、不動産取引抑制策やエネルギー消費抑制策の影響などから固定資産投資や工業生産の増加ペースは緩やかになってきているものの、急減速には至っていないと指摘した。このうち不動産取引抑制策について、複数の委員は、中国経済が中長期的に持続可能な成長を続ける上では、望ましい方向にあるとの認識を示した。何人かの委員は、小売売上など個人消費関連の指標は、家計の所得水準が向上していることを背景に、全体として堅調に推移しているとの認識を示した。先行きについて、多くの委員は、固定資産投資の減速や輸出の増勢鈍化から、生産の減速傾向は続くともみられるものの、個人消費の増加基調が続くもとで、経済全体では高めの成長を続ける可能性が高いとの見方で一致した。

国際金融資本市場について、大方の委員は、為替、株式、債券市場などにおいて、世界経済の先行き不透明感の高まりを背景として、

経済指標などに敏感に反応して大きく振れやすい状況が続いているとの見方で一致した。多くの委員は、米国において8月末にかけて市場予想を下回る経済指標の公表が相次ぎ、欧州においてアイルランドなどの財政問題が強く意識される中で、グローバルな投資家がリスク回避的な行動を強めているとの認識を示した。何人かの委員は、為替市場において、相対的に安全な通貨に対する需要が強まっており、ユーロなどが売られ、日本円やスイス・フランなどが買われる傾向がみられると述べた。また、複数の委員は、質への逃避の動きから、各国とも株価が軟調に推移し、長期金利が低下しやすい状況となっているとの見方を示した。何人かの委員は、ユーロ周辺国の長期金利について、対独国債スプレッドが拡大していることを指摘し、欧州ソブリン問題は、今春のように国際金融資本市場全体を揺るがすほどには至っていないが、依然、世界経済の火種として燻っているとの認識を述べた。

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、緩やかに回復しつつあるとの認識で一致した。多くの委員は、海外経済の成長ペースが緩やかになっていることを背景に、輸出や生産は、さすがに一頃と比べ増加ペースが鈍化しているものの、雇用・所得環境の改善の動きが続いており、更にとくに最近では個人消費に猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられることもあって、全体として、回復のモメンタムが維持されているとの見方を示した。この点に関連して、複数の委員は、4～6月期のGDP統計1次速報において実質成長率が年率0.4%の極めて低い伸びとなったことについて、その後公表された法人企業統計季報を踏まえると、2次速報ではGDPが上方修正され、中間評価で想定していたような、緩やかな回復を示す可能性が高いとの見方を述べた。景気の先行きについて、委員は、緩やかな回復傾向を辿るとの見方で一致した。ただし、多くの委員は、今年度下期にかけては、海外経済の減速の影響に加え、猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要など一時的な需要増加要因が剥落していくため、景気改善の動きは、一時的に弱まる可能性が高いと付言した。

リスク要因について、何人かの委員は、上振れリスクとして、引き続き、新興国・資源国経済の強まりを挙げた。このうち複数の委員は、これらの国々では、金融緩和の修正など引き締め方向の動きが広がっているものの、経済活動水準が既に相応に高まっており、先進国からの資金流入が続いていることも踏まえると、短期的な景気過熱のリスクはなお注意を怠れないとの見方を示した。他方、委

員は、米国経済を中心とする先行きを巡る不確実性の高まりと、これを背景とした為替相場や株価の不安定な動きが続くもとで、わが国経済の下振れリスクに注意が必要であるとの見方で一致した。この点、ある委員は、中間評価以降これまで判明した経済指標や金融市場の動きを総合的に評価すると、景気は中間評価時点で想定していた姿よりやや弱めで推移する蓋然性も念頭に置き、展望レポートに向けて点検を進めたいと述べた。何人かの委員は、米国経済について小売や住宅関連などやや弱めの指標が目立っており、海外経済の下振れリスクについて従来よりも強く意識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、米国の長期金利の低下が、長期的な期待名目成長率の低下を示している可能性があり、低めの成長が長引く恐れがあると述べた。最近の為替動向について、大方の委員は、円高が輸出や企業収益の下押し要因になりうると述べた。また、多くの委員は、円高やそれに伴う株安が、企業や家計のマインド面に与える影響にも、注意が必要であるとの認識を示した。ある委員は、最近における円・ドル相場と株価の連動性の強まりを指摘した上で、先行き新興国経済の回復スピードが再び高まった際には、これが株価の下支え要因として働くため、両者の連動は現在より緩やかなものになる可能性があるとして述べた。

個別の需要項目等に関して、委員は、輸出は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けているとの認識を共有した。この背景について、多くの委員は、これまで急速なペースで回復を続けてきた新興国経済について、中国経済を中心として、回復ペースが幾分鈍化傾向にあることを指摘した。また、何人かの委員は、情報関連財の世界的な動向に関して、一部の財の需要の伸びに減速感がみられていると述べた。先行きについて、大方の委員は、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加を続けるとの見方で一致した。多くの委員は、このところの海外経済の動きや円高が、輸出に与える影響を注視していく必要があるとの認識を示した。

設備投資について、委員は、持ち直しに転じつつあるとの認識で一致した。多くの委員は、4～6月期の法人企業統計季報において、設備投資が季節調整済前期比で増加に転じたことを指摘した。先行きについて、多くの委員は、企業収益が改善を続けるもとで、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、当面、そのペースは緩やかなものにとどまるとの見方で一致した。何人かの委員は、このところの円高や為替相場の先行き不透明感が企業の設備投資行動に与える影響について、企業は、収益の円高に対する耐性

が従来より強化され、設備投資案件を相応に抱えているものの、企業マインドが冷え込むことにより、設備投資の実行を躊躇するリスクがあると述べた。

雇用・所得環境について、委員は、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との認識を共有した。何人かの委員は、企業に雇用過剰感が引き続き残っており、人件費に対して抑制的な姿勢が続いているとの見方を示した。これらを含む多くの委員は、有効求人倍率の上昇が続き、夏季賞与が前年を上回るなど、改善の動きは続いていると指摘した。

個人消費について、委員は、持ち直し基調を続けており、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられるとの認識で一致した。何人かの委員が、7月はエアコン販売やコンビニエンスストアの売上高などが増加していることを指摘し、猛暑の影響が現れているとの見方を示した。また、多くの委員が、エコカー補助終了前の駆け込み需要増により、8月の乗用車の新車登録台数が大幅に増加したと述べた。先行きについて、委員は、こうした一時的な需要の増加要因が剥落していく中で、雇用・所得環境の改善がどの程度進んでいくかがポイントとなるとの見方で一致した。多くの委員は、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなる可能性が高いが、均してみれば持ち直し基調を続けるとの認識を示した。

生産について、委員は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けているとの認識で一致した。何人かの委員は、鉱工業生産指数について、企業ヒアリングから得られる情報等も踏まえて実勢を判断すると、駆け込み需要の影響を受けた輸送機械や猛暑の影響を受けたエアコン、飲料などで強めの動きとなっているものの、全体としてみれば、輸出の増勢鈍化などを背景に増加ペースは緩やかになってきているとの見方を示した。先行きについて、委員は、耐久消費財を中心に一時的に弱めの動きとなるものの、均してみれば増加基調を辿るとの認識を共有した。多くの委員は、駆け込み需要の反動や猛暑効果の剥落など生産に対する下押し圧力が強まる中で、このところの海外経済の動きや円高などが生産活動に与える影響には、注意を怠れないと述べた。

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、高校授業料の影響を除いた基調的な動きをみると、下落幅は縮小を続けているとの認識で一致した。ある委員は、大きな相対価格変動を除去した、刈

り込み平均指数の前年比下落幅が、緩やかな縮小傾向を続けていることを指摘した。別のある委員は、価格下落品目数から上昇品目数を引いた値が2か月連続で減少していることが、価格下落の拡がりに歯止めがかかったことを示している可能性があるとの見方を示した。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を共有した。多くの委員は、物価見通しのリスク要因として、輸入物価の動向に言及し、このところの円高が消費者物価を下押しする点について、今後とも注視していく必要があると指摘した。また、ある委員は、先進国経済のデフインフレあるいはデフレ懸念を巡る議論が拡がることにより、予想物価上昇率が下振れる可能性に言及した。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、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、多くの委員は、前回会合後、ターム物金利が弱含んでいることを指摘し、前回会合で決定した追加措置が、金融緩和の更なる浸透に効果を発揮し始めているとの見方を示した。

企業の資金調達コストについて、委員は、引き続き低下傾向にあるとの認識で一致した。何人かの委員は、7月の新規貸出約定平均金利が、既往ボトム圏まで大きく低下したことについて言及し、既往の積極的な金融緩和策が、企業まで着実に浸透してきていると指摘した。複数の委員は、法人企業統計季報によって、4～6月期も企業収益の回復傾向が続いていることが確認されたことを踏まえると、低金利の持つ金融緩和効果は一層強まっているとの認識を示した。

CP・社債市場について、委員は、低格付社債を含め、発行環境が良好な状況が続いているとの見方で一致した。何人かの委員は、BBB格社債の流通スプレッドの縮小傾向が続いていると述べた。複数の委員は、発行銘柄に拡がりがみられるほか、欧州のソブリン・リスクの高まりに端を発した国際金融資本市場の不安定化の影響から、起債を見合わせていた企業が、起債を実施する動きが続いていると述べた。

企業の資金繰りについて、委員は、改善の動きが続いているとの見方で一致した。多くの委員が、8月に公表された中小企業を対象とする複数のアンケート調査において、いずれも資金繰り判断が改善していることを指摘し、中小企業が直面している金融環境につい

ても緩和方向の動きが続いているとの認識を示した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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、強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援を図ってきており、こうした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、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。更に、委員は、先行きの経済・物価動向を注意深く点検したうえで、必要と判断される場合には、適時・適切に政策対応を行っていく必要があるとの従来からの認識を改めて確認し、これを明確に示していくことで一致した。

委員は、9月6日に第1回目を実施した、成長基盤強化を支援するための資金供給についても議論を行なった。まず、議長から、執行部に対して、資金供給の実施結果について報告の指示があった。

これを受けて、執行部からは、①8月31日に貸付実施を通知し、9月6日に貸付を実行したこと、②貸付総額は4,625億円で、投融資1件当たりの平均金額は3.6億円であったこと、③投融資の対象分野別には、「環境・エネルギー」と「その他」が多く、「社会インフラ整備・高度化」や「医療・介護・健康関連」がこれに続いたこと、④投融資の平均期間は8.2年であったこと、⑤貸付先数は47先で、投融資件数は1,342件であったこと、などが報告された。

何人かの委員は、貸付先が幅広い業態に亘り、かつ投融資の対象分野も「その他」を含む幅広い分野に拡がっていることを指摘し、それぞれの金融機関が自らの顧客基盤や地域性の特性に応じて、多種多様な取り組みを進めているとの見方を示した。また、複数の委員は、第2回目の資金供給に向けて、参加金融機関の増加が続いており、参加を機に新たな専用ファンドや融資制度を創設した金融機関も少なくないなど「呼び水」効果も発揮されつつあると述べた。こうした議論を踏まえ、多くの委員は、今後とも民間金融機関の自主的な取り組みをできるだけ幅広く後押ししていくため、民間金融機関と緊密な意見交換を継続して、本制度の趣旨に沿った資金供給

を実行していくことが望まれるとの認識で一致した。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 「新成長戦略」においては、デフレ終結がマクロ経済運営上の最重要課題との認識のもと、2011年度中に消費者物価上昇率をプラスにするとともに、速やかに安定的な物価上昇率を実現し、デフレ克服を目指している。
- 一方、わが国の経済情勢をみると、依然として厳しい状況にある。雇用情勢、とくに新卒・若年者雇用の状況は厳しく、また多くの地域で厳しい状況が続く等、自律的な回復基盤が未だ脆弱な中で、円高の進行・長期化や海外経済の減速懸念等があり、景気の下振れリスクが強まっている。
- 政府としては、景気下振れリスクに対する機動的な対応及び「新成長戦略」の前倒しという視点から、即効性があり、需要・雇用創出効果が高い施策を厳選して実施することとし、雇用など5本柱からなる経済対策の基本方針を決定した。今後、この基本方針に沿って経済対策をしっかりと実行していく。
- 日本銀行におかれても、デフレ克服が政府と日本銀行の共通の政策目標であるとの認識のもと、政府の経済対策と連携し、先般の臨時の金融政策決定会合において、金融緩和の一段の強化を図るとともに、今後とも中央銀行として最大限の貢献を粘り強く続けていく方針を示されている。日本銀行におかれては、今後の金融経済情勢に応じ、適切かつ機動的な金融政策運営を行って頂きたい。また、金融政策の先行きの考え方について、市場や国民に分かりやすく説明頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、円高の進行・長期化や米国を中心とした海外経済の減速懸念等から、このところ下振れリスクが強まっている。物価については、7月の消費者物価指数は、高校無償化の影響－0.5%程度を含め、前年同月比－1.1%と17か月連続で前年比下落となるなど、デフレが続いている。デフレからの脱却は、政府における当面の経済運営の目標である。
- 政府は、円高等による景気の下振れリスクに、機動的に対応し、

早期のデフレ脱却の実現に向けた基盤づくりを行うため、経済危機対応・地域活性化予備費を活用した経済対策を9月10日に決定する。今後の景気・雇用動向を踏まえ、必要な場合には、補正予算の編成を含め機動的・弾力的に対応することとしている。

- 日本銀行におかれては、デフレ脱却が政府と日本銀行の共通の政策目標であることを強く認識し、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、早期のデフレ脱却を目指すとともに、経済を下支えされるよう期待する。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%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、森本委員

反対：なし

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

対外公表文（「当面の金融政策運営について」＜別紙＞）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。

VII. 議事要旨の承認

議事要旨（8月9、10日開催分）が全員一致で承認され、9月10日に公表することとされた。

以 上

2010年9月7日
日本銀行

当面の金融政策運営について

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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.1%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。すなわち、輸出や生産は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている。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。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調を続けており、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる。公共投資は減少している。この間、金融環境をみると、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、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

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、米国経済を中心とする先行きを巡る不確実性の高まりと、これを背景とした為替相場や株価の不安定な動きが続くもとで、わが国経済の下振れリスクに注意が必要である。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、森本委員。

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、強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援を図ってきており、こうした中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく。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。日本銀行は、先行きの経済・物価動向を注意深く点検したうえで、必要と判断される場合には、適時・適切に政策対応を行っていく方針である。

以 上