

<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：2041年12月>

2011.3.9

企画局

## 金融環境の現状評価

### （概況）

わが国の金融環境は、引き続き、緩和の動きが強まっている。

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見ると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるが、企業収益との対比では、その効果は強まっている。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善が続いている。CP・社債市場では、社債の発行体の裾野が広がるなど、発行環境は一段と良好になっている。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。一方、社債の残高は前年を上回っているほか、CPの残高は減少幅が縮小傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善している。この間、マネーストックは、前年比2%台半ば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%を幾分下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

## 1. インフレ予想

短期的なインフレ予想については、エコノミストや市場参加者の予想は前月から幾分上昇したが、マーケットの指標は概ね横ばい圏内で推移している。

- ESPフォーキャストをみると、エコノミストによる中短期のインフレ予想は幾分上昇した（図表2上段）。
- 2月のQSS債券月次調査によると、債券市場参加者の今後1年間のインフレ予想は、前年比 $-0.3\%$ と1月（同 $-0.4\%$ ）から若干上昇した（図表3上段）。
- 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、概ね横ばい圏内で推移している（図表3下段）。

中長期的なインフレ予想については、市場参加者の予想は前月から若干上昇したが、マーケットの指標は概ね横ばい圏内で推移している。

- 2月のQSS債券月次調査によると、債券市場参加者の2年先から10年後までのインフレ予想は、前年比 $+1.0\%$ と1月（同 $+0.9\%$ ）から若干上昇した（図表3上段）。
- 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・レートは、概ね横ばい圏内で推移している（図表3下段）。

## 2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準を実質GDPトレンドの成長率や潜在成長率（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にある（図表4～7）<sup>1</sup>。

- 直近の実質コールレートをHPフィルターで推計した実質GDPトレンドの成長率と比べると、なお小幅ながら引き締め度合いが残る形となっているが（図表4）、生産関数アプローチにより推計した潜在成長率と比較すると、概ね中立的な水準にある（図表5）。こうした違いが生じるのは、現在の局面では、HPフィルターで推計した実質GDPトレンドの成長率が、生産関数ア

<sup>1</sup> 図表4～7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。

プローチによる潜在成長率の推計値と比べて低いためである。

- 政策金利とテイラー・ルールを比較すると、なお引き締め度合いが残っているが、HPフィルターによる推計値に基づく場合には、その度合いが相応に小さくなっている（図表6、7）。
- なお、政策金利の水準と実体経済との関係については、8月の消費者物価指数の基準改定によって、計数が引き締め方向で改定される可能性が高い点には、留意が必要である。

### 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9）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

#### ■ 貸出金利は、緩やかな低下傾向にある（図表10）。

- 1月の新規貸出約定金利（除く交付税特会向け）をみると、短期、長期とも、振れを伴いつつも、緩やかな低下傾向が続いている。

#### ▽ 10月以降の新規約定平均金利の推移（％）

	10月	11月	12月	1月
短期（除く交付税特会向け）	1.484	1.503	1.416	1.425
長期	1.229	1.213	1.218	1.223
総合（除く交付税特会向け）	1.324	1.326	1.286	1.304

- 1月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期は、前月に比べ低下した。長期については、当月は、高スプレッド案件が増加したため、拡大したが、緩やかな縮小傾向にある。

#### ■ 2月以降のCP発行スプレッド、CP発行金利は、ともに低水準で推移している（図表11）。

#### ■ 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としては、低水準にある。この間、社債発行金利は、中期国債金利の上昇に連れて幾分上昇したが、総じてみれば、低水準で推移している（図表12）。

- 社債の流通スプレッドは、低水準で推移している。

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が平均支払金利を上回る度合いは拡大しており、現在の低い資金調達コストがもつ金融緩和度合いは強まっている（図表 13）。

#### 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（12月-2.4%→1月-2.2%→2月-2.1%、図表 15 上段）。

—— 10～12月の資金需要の内訳を法人企業統計でみると、設備投資がキャッシュ・フローを下回る水準にとどまっているほか、運転資金需要も減少していることなどから、企業の資金需要は後退した状態が続いている（図表 19）。

—— ヒアリング情報によると、企業の外部資金に対する需要は、手許資金が高水準であるため、引き続き後退している。

■ 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、運転資金需要、設備資金需要が後退している中で、減少している（12月-1.8%→1月-1.6%→2月-1.7%、図表 15 下段）。

—— 1月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、運転資金、設備資金とも、減少している。また、規模別にみても、大企業、中小企業とも、減少している（図表 16 中段）。

—— 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、前年を下回っている（図表 14 上段）。

■ 2月のCP・社債の発行残高をみると、CPの発行残高の前年比マイナス幅が縮小したことに加えて、社債発行残高が伸び率を高めたことから、全体でも前年比プラス幅が拡大している（12月+1.2%→1月+2.2%→2月+3.1%、図表 17 上段）。

—— 2月の国内公募社債発行額（銀行発行分を除く）は、これまで高水準の発行が続いてきたこともあって2,855億円にとどまった。もつとも、3月には、大手電機メーカーが事業債としては過去最大となる総額5,000億円の起債を行ったことなどから、社債発行額は高水準となる見込み。

— 社債の発行環境が一段と良好になる中、初めての、あるいは久方ぶりの起債事例が複数みられるなど、引き続き発行体の裾野が拡大している。

#### ▽ 2月以降の社債発行銘柄

2月	AAA 格	阪神高速道路、西日本高速道路、電源開発、首都高速道路
	AA 格	成田国際空港、野村不動産レジデンシャル投資法人、日本原子力発電、森トラスト総合リート投資法人、北陸電力、西日本旅客鉄道、東海旅客鉄道、大日本印刷、森ヒルズリート投資法人
	A 格	オリックス、東京建物
	BBB 格	鹿島建設、光通信
3月	AAA 格	東日本高速道路
	AA 格	北海道電力、大阪瓦斯、パナソニック、フロンティア不動産投資法人
	A 格	大日本住友製薬、芙蓉総合リース、ドン・キホーテ、岡村製作所、ニプロ
	BBB 格	曙ブレーキ工業

(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。3月は4日まで。

2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、転換社債は2か月連続で発行がなかったほか（1月0億円→2月0億円、図表18上段）、株式による調達も、2か月連続で小規模にとどまった（1月237億円→2月464億円、図表18下段）。

#### 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、改善が続いている。また、企業の資金繰りも、総じてみれば、改善している。

— 企業からみた金融機関の貸出態度については、2月の日本公庫調査（中小企業）は、前月から幾分改善した（図表22上段）。

— 企業の資金繰りについては、2月の商工中金調査が幾分悪化した一方、日本公庫調査（中小企業）は引き続き改善した（図表22下段）。

## 6. 企業倒産

企業倒産件数は、引き続き前年を下回っている（12月-3.0%→1月-2.1%→2月-9.4%、図表24）。

—— 2月の負債総額は、4か月連続で前年を下回った。

## 7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日銀当座預金が高い伸びを続ける中、前年比5%台半ばの伸びとなっている（12月+7.0%→1月+5.5%→2月+5.6%、図表26）。

この間、マネースtock (M2)は、前年比で見ると、足もとでは2%台半ばの伸びとなっている（12月+2.3%→1月+2.3%→2月+2.4%、図表26）。

以 上

2011. 3. 9

企 画 局

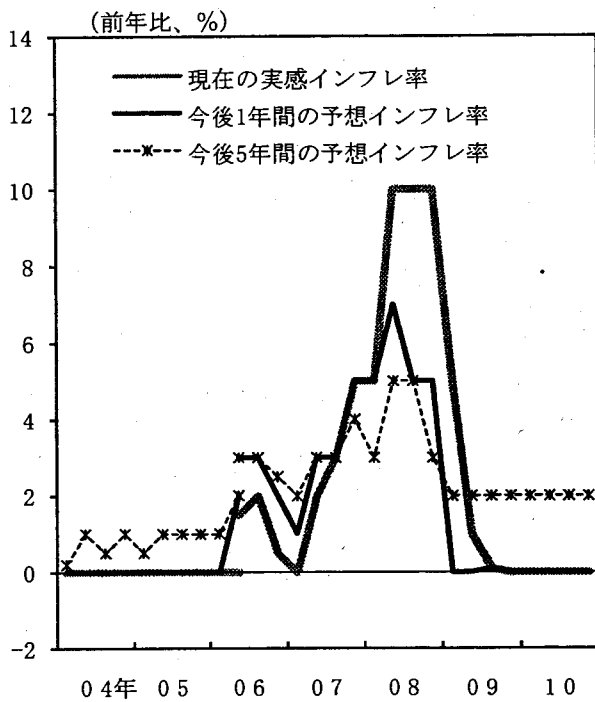
## 「金融環境の現状評価」参考計表

1. インフレ予想
  - (図表 1) 家計・企業のインフレ予想
  - (図表 2) エコノミストのインフレ予想
  - (図表 3) 市場のインフレ予想
2. 政策金利と実体経済
  - (図表 4) 政策金利水準と実体経済 (1)
  - (図表 5) 政策金利水準と実体経済 (2)
  - (図表 6) 政策金利水準と実体経済 (3)
  - (図表 7) 政策金利水準と実体経済 (4)
3. 資金調達コスト
  - (図表 8) 資金調達コスト関連指標
  - (図表 9) 総資金調達コスト
  - (図表 10) 貸出金利
  - (図表 11) CP発行金利
  - (図表 12) 社債発行金利
  - (図表 13) 企業の資金調達コストと収益性
4. 資金調達量
  - (図表 14) 民間部門の資金調達
  - (図表 15) 民間部門総資金調達
  - (図表 16) 民間銀行貸出の内訳
  - (図表 17) CP・社債発行残高
  - (図表 18) エクイティファイナンス
  - (図表 19) 企業部門の資金需要
5. アベイラビリティ
  - (図表 20) 企業金融関連指標
  - (図表 21) 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス
  - (図表 22) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り
6. 企業倒産
  - (図表 23) 企業倒産関連指標
  - (図表 24) 企業倒産と信用保証
7. その他の金融指標
  - (図表 25) マネー関連指標
  - (図表 26) マネーストック
  - (図表 27) M2のバランスシート分解
  - (図表 28) 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

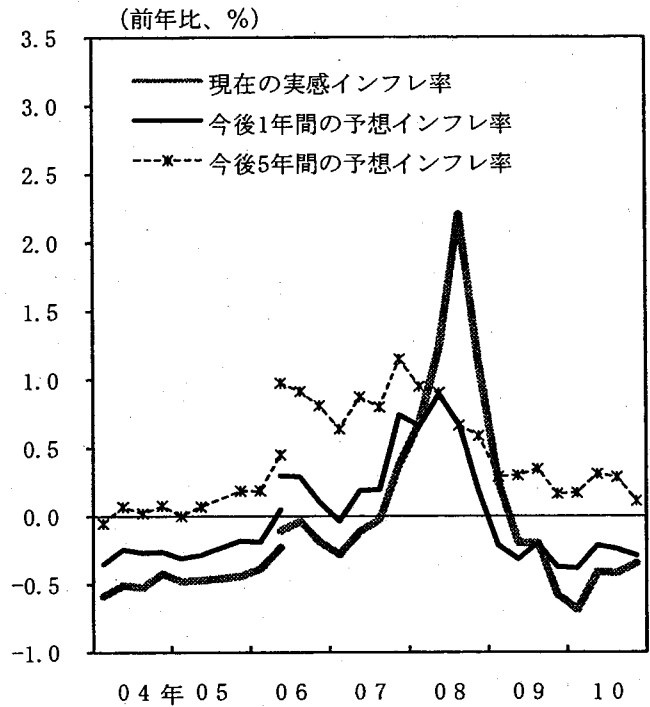
## (1) 生活意識に関するアンケート調査

<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。

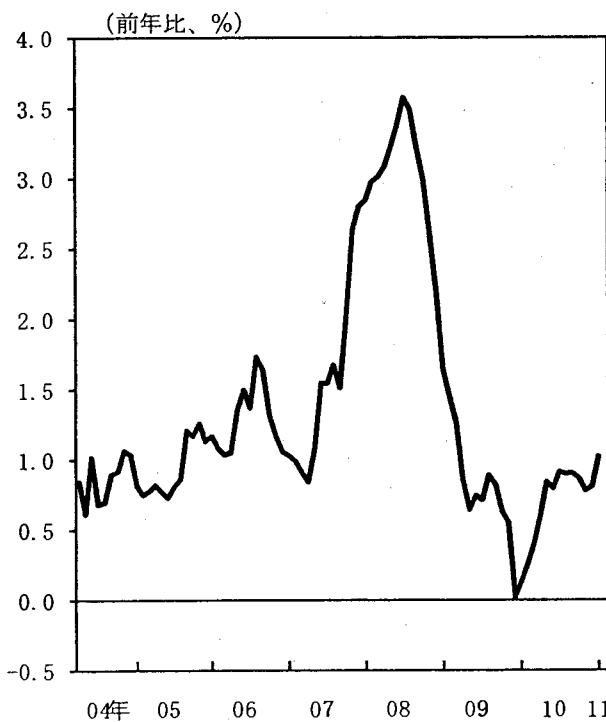
<質的質問からの推計値>



(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)

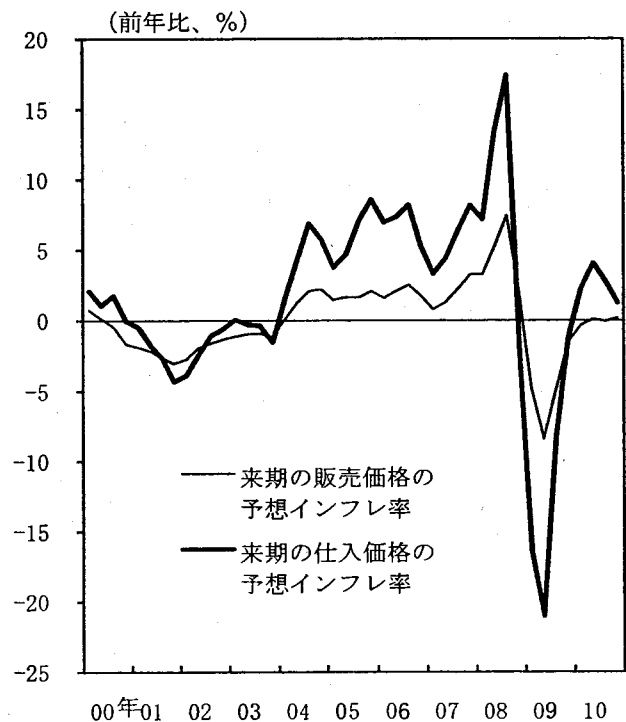
<1年後の予想インフレ率>



(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>



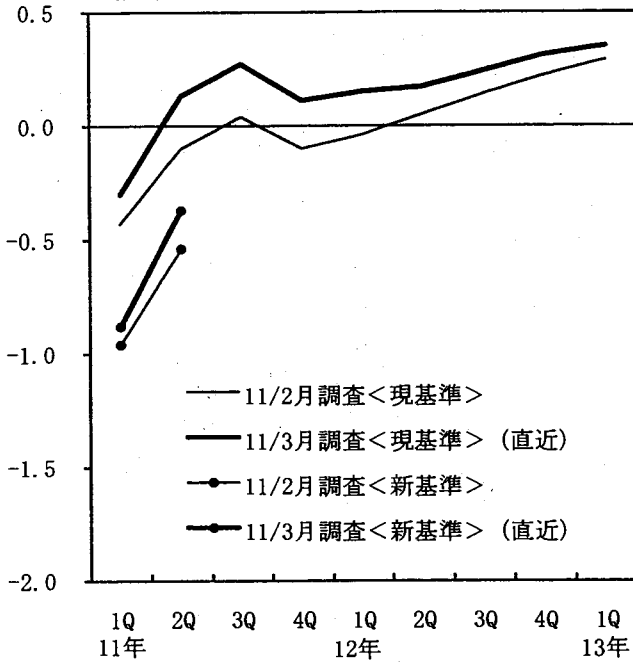
(注) 企業(製造業、全規模)の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。



エコノミストのインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査  
＜四半期＞

(前年比、%)



(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。  
(2)、(4)も同じ。

(2) ESPフォーキャスト調査  
＜年度＞

<現基準> (%)

	2010年度	2011年度	2012年度
11/2月調査	-0.8	-0.1	0.2
3月調査	-0.8	0.2	0.3

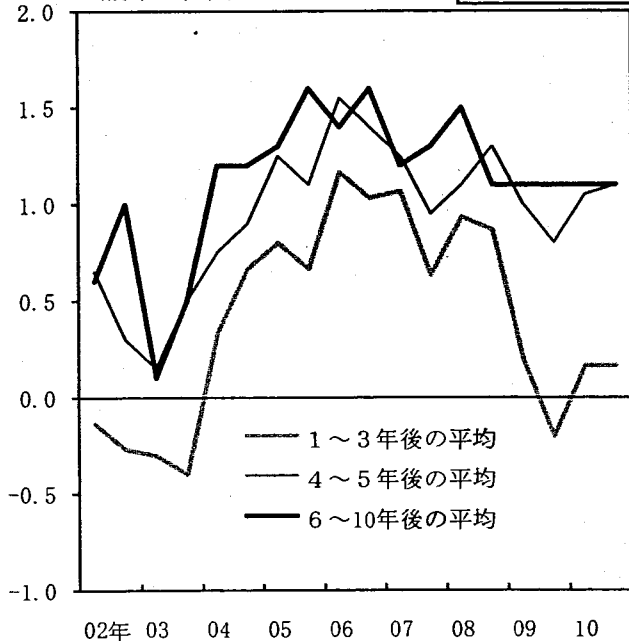
<新基準> (%)

	2010年度	2011年度	2012年度
11/2月調査	—	-0.6	-0.2
3月調査	—	-0.4	-0.1

(3) コンセンサスフォーキャスト

(前年比、%)

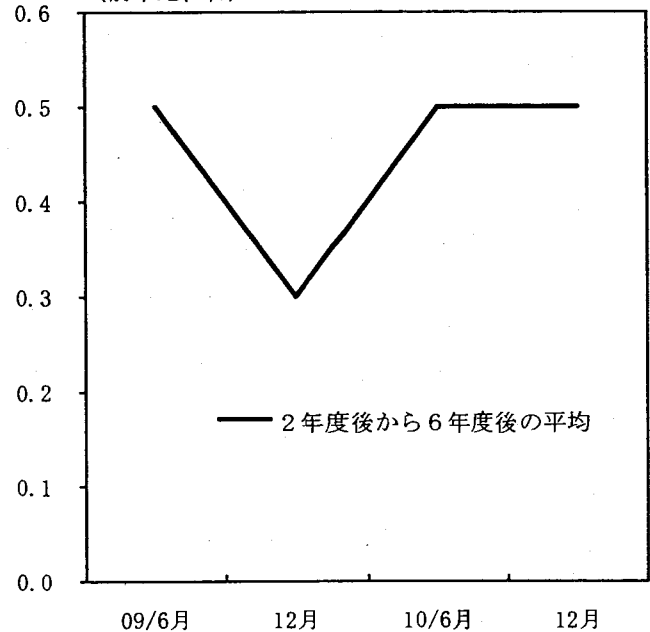
転載不可



(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。

(4) ESPフォーキャスト長期予想

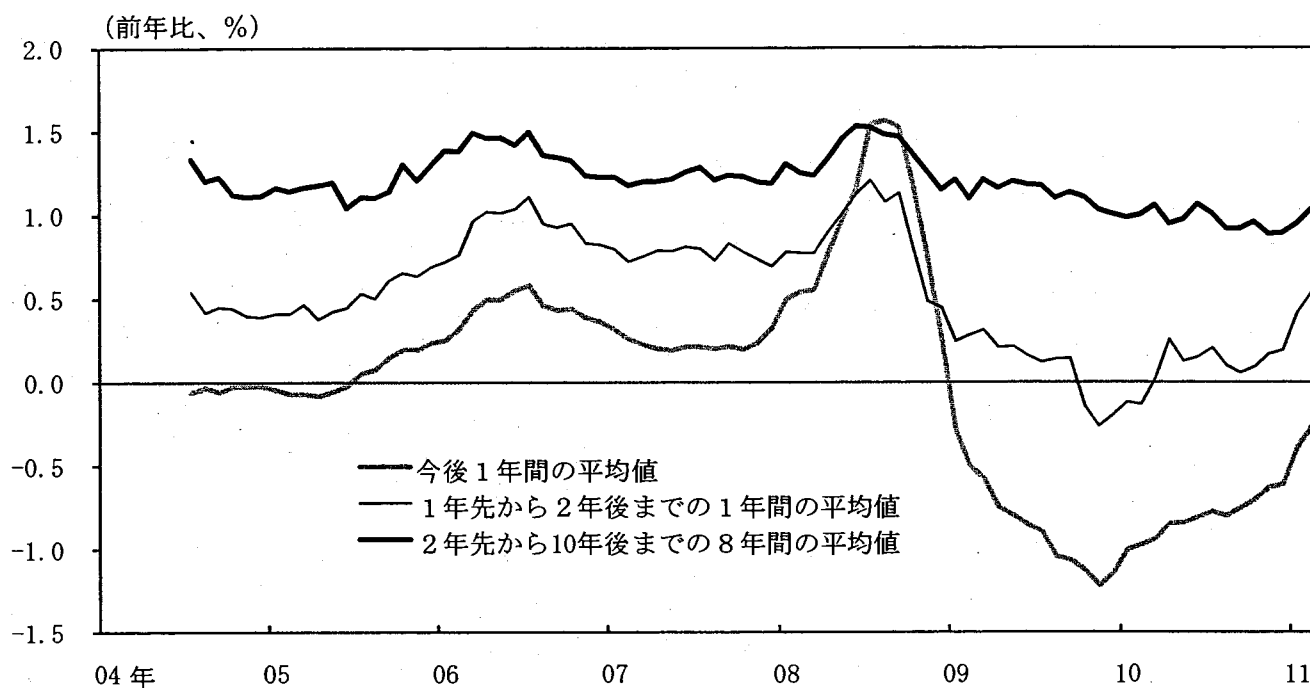
(前年比、%)



(注) 年2回調査。例えば09/6月調査であれば、  
2011～2015年度の平均物価上昇率を予想している。

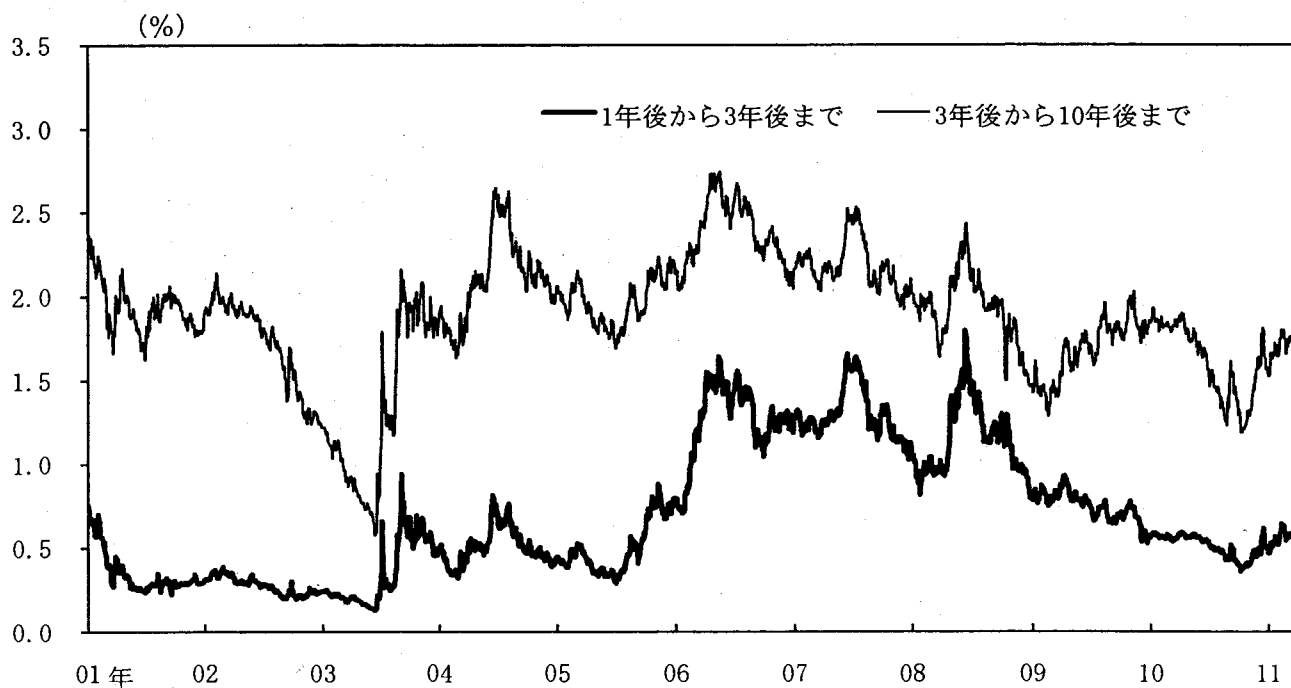
# 市場のインフレ予想

## (1) QSS債券月次調査



(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。

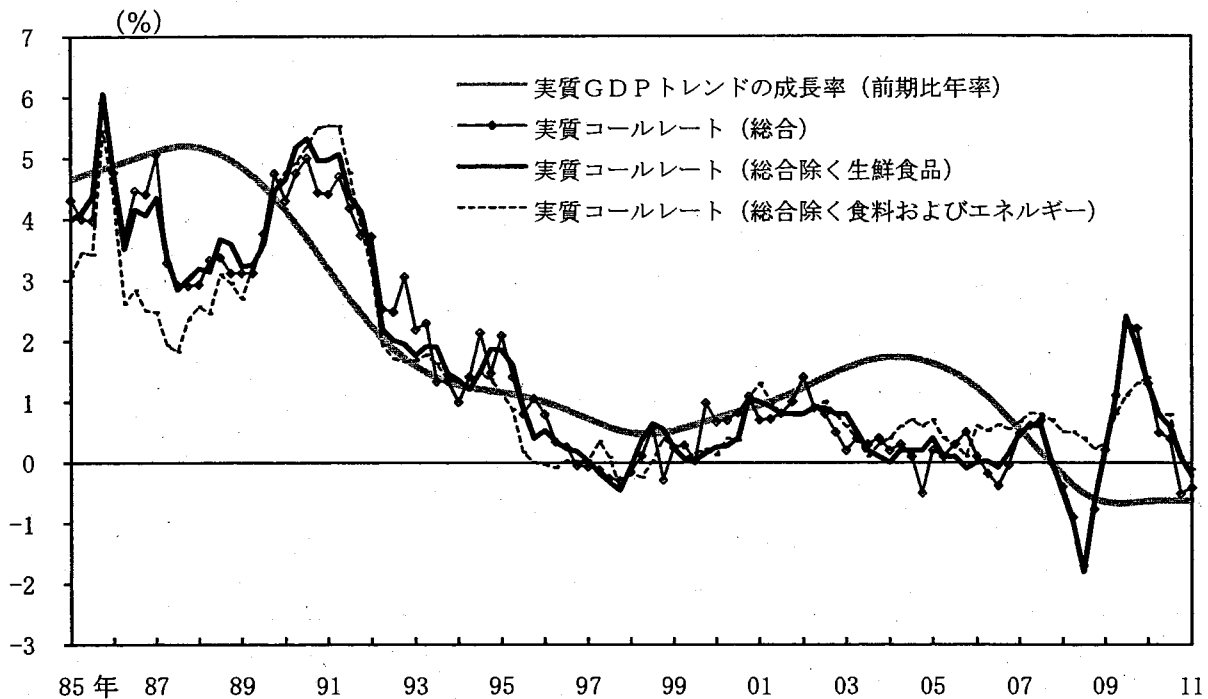
## (2) インプライド・フォワード・レート



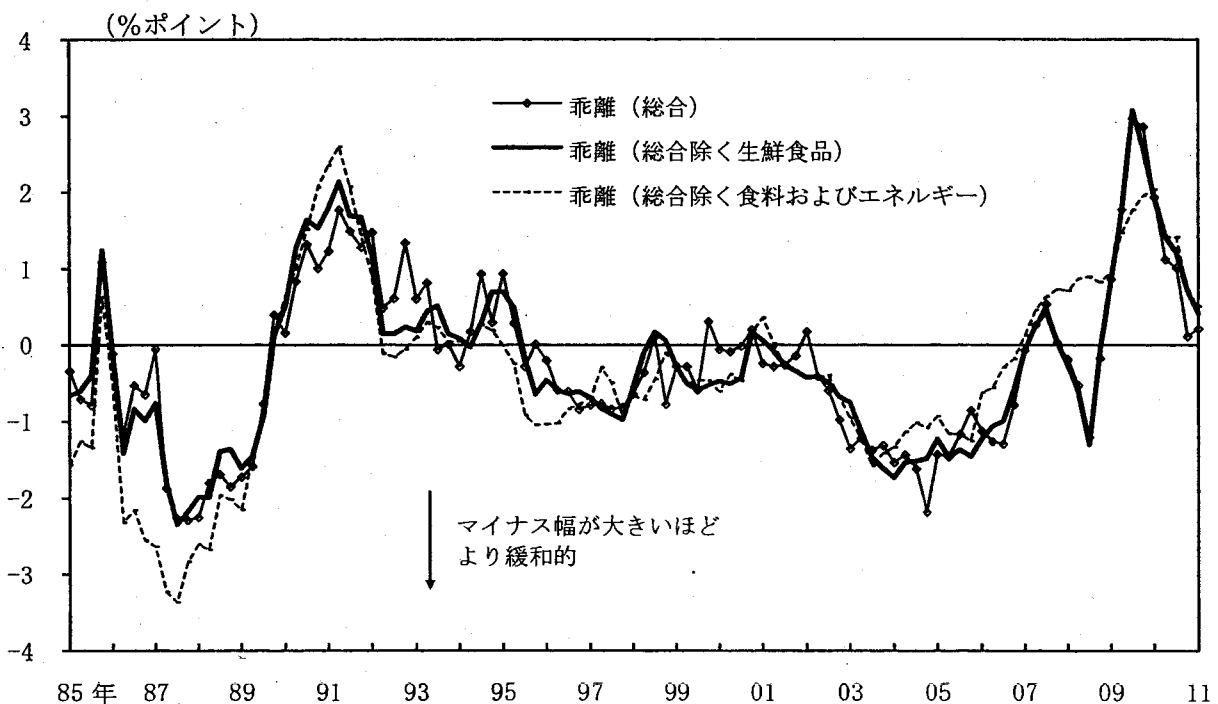
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

## 政策金利水準と実体経済 (1)

## (1) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率 (HPフィルターによる推計値)



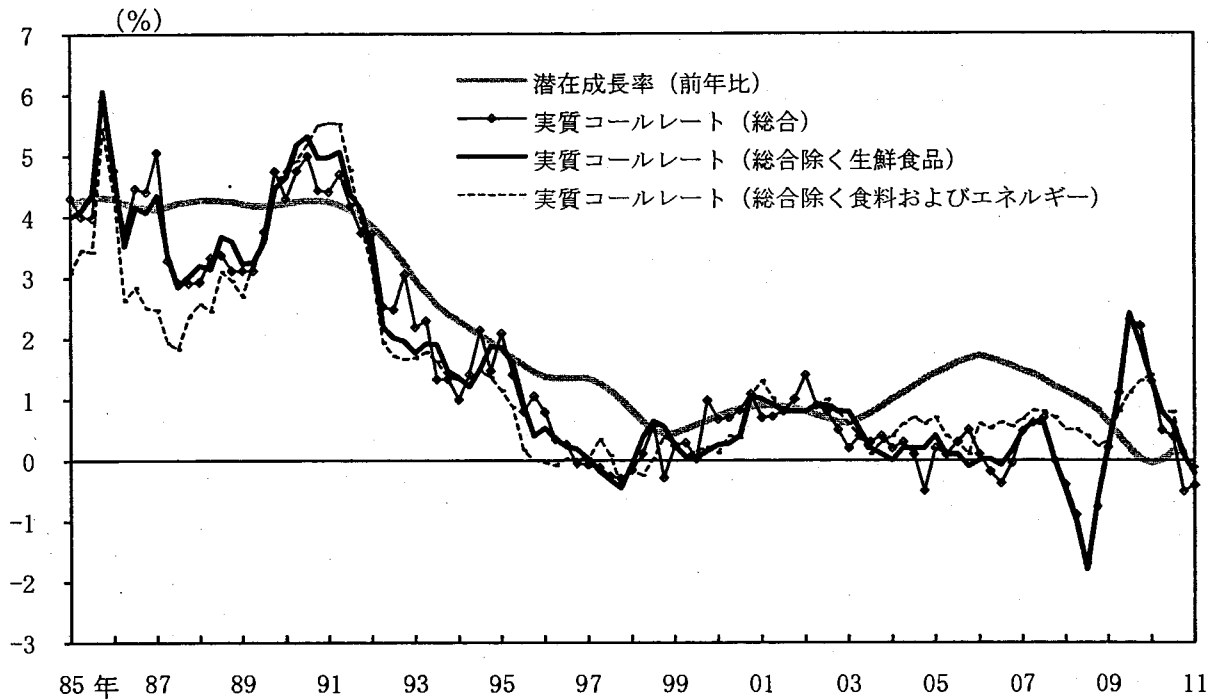
## (2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



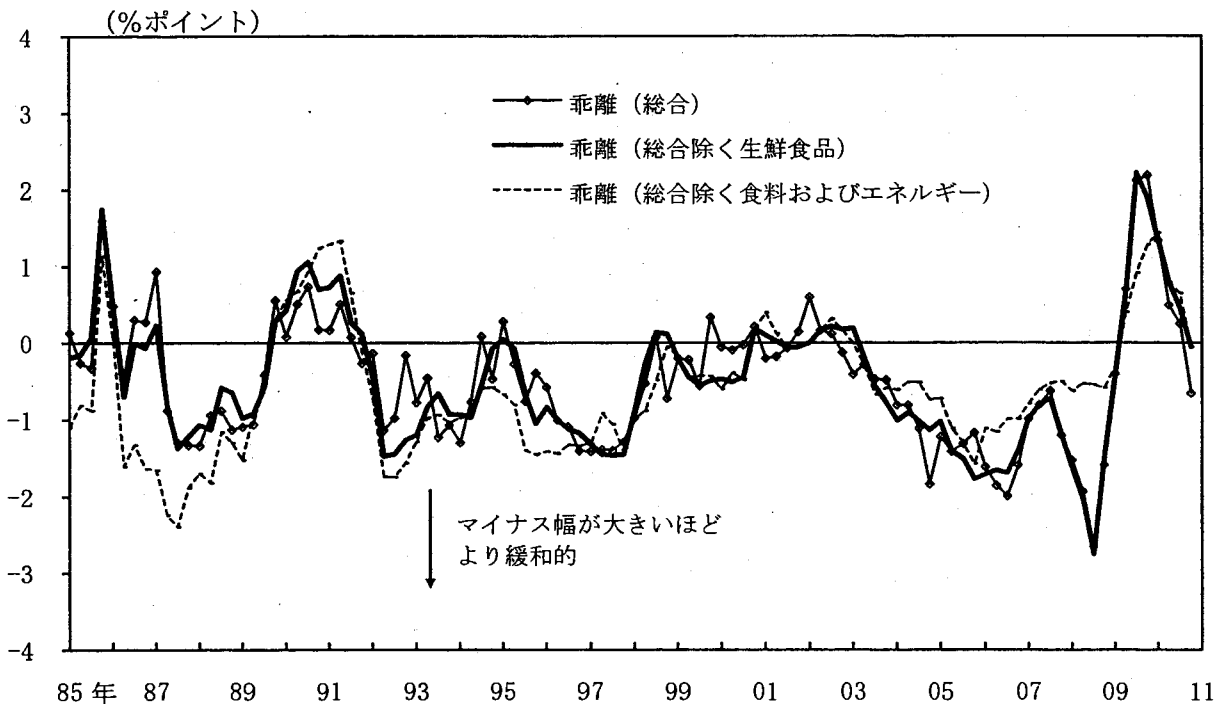
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料（公立高校授業料、私立高校授業料）を除くベース。
3. 11/1Qの実質GDPトレンド成長率は10/4Qから横ばいと仮定。  
11/1QのCPI前年比は1月の前年比を使用。また、コールレートは1～2月の値。

### 政策金利水準と実体経済 (2)

#### (1) 実質コールレートと潜在成長率 (生産関数アプローチによる推計値)



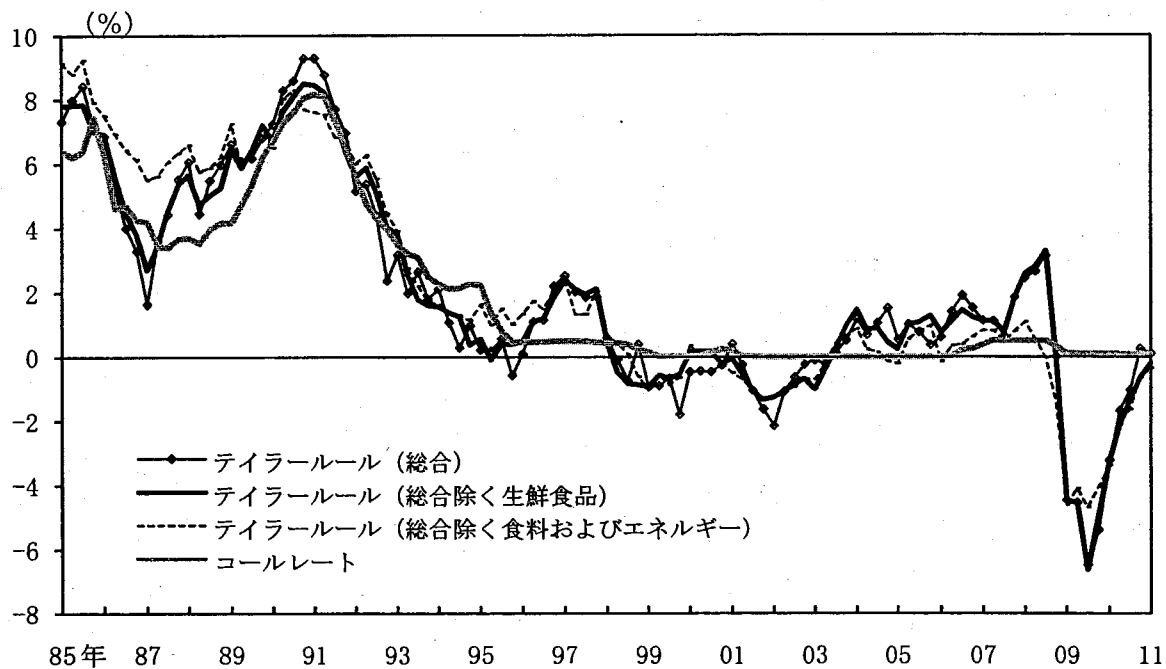
#### (2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



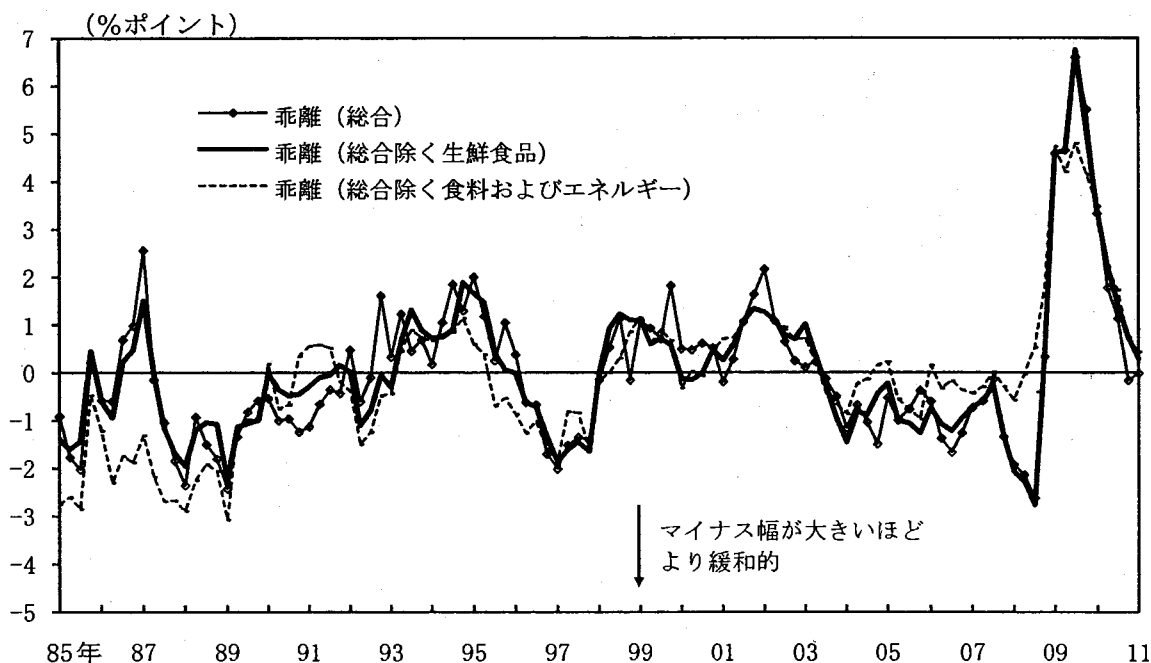
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 10/4Qの潜在成長率は10/3Qから横ばいと仮定。  
11/1QのCPI前年比は1月の前年比を使用。また、コールレートは1~2月の値。

## 政策金利水準と実体経済 (3)

## (1) テイラー・ルール (HPフィルターによる推計値に基づく)



## (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。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。

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。

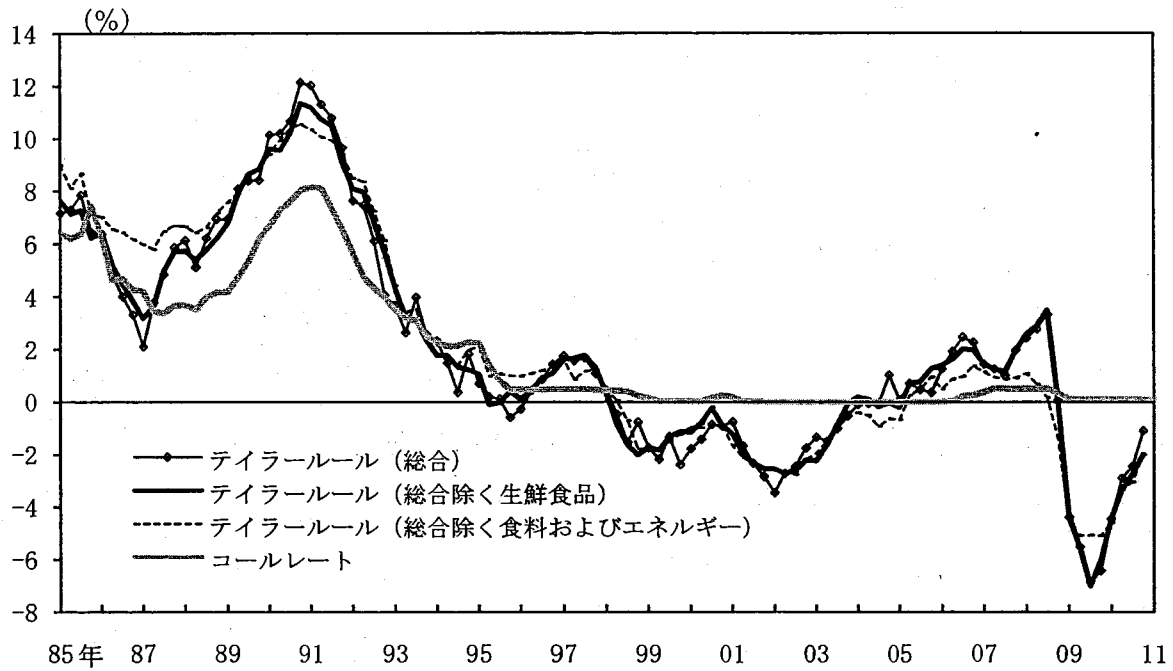
4. 11/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、10/4Qから横ばいと仮定。

11/1QのCPI前年比は1月の前年比を使用。また、コールレートは1~2月の値。

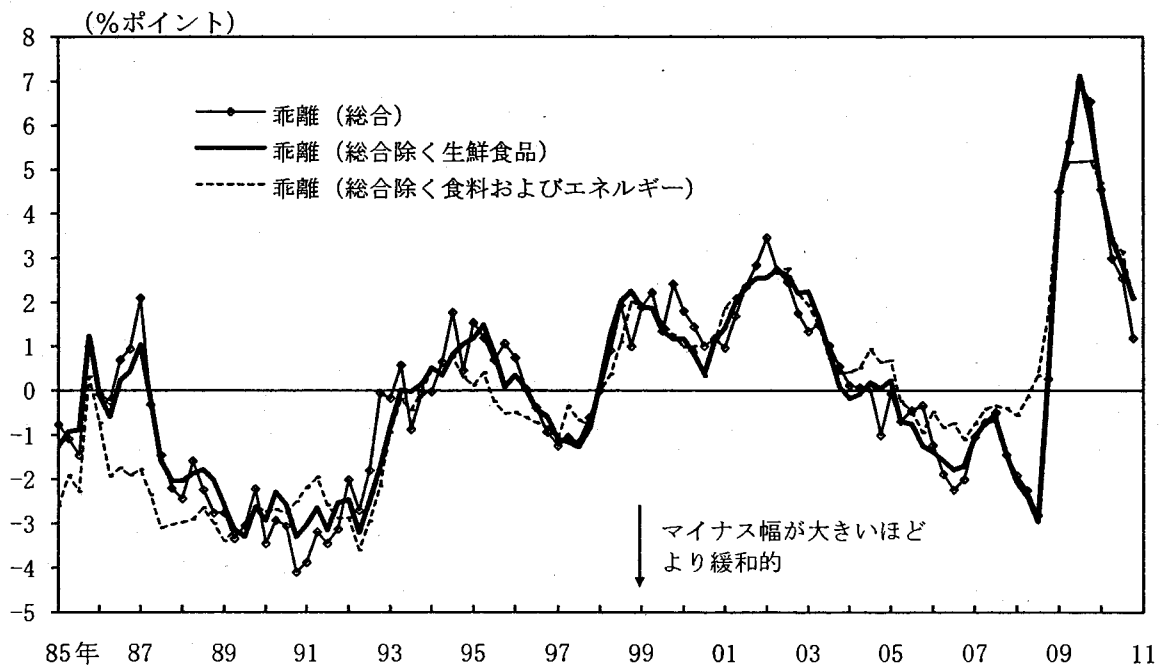
## 政策金利水準と実体経済(4)

対外非公表

## (1) テイラー・ルール(生産関数アプローチによる推計値に基づく)



## (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。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
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. 10/4Qの潜在成長率およびGDPギャップは、10/3Qから横ばいと仮定。また、11/1Qのコールレートは1~2月の値。

## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

		10/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	10/12月	11/1	— % 2
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)		1.60	1.45	1.45	1.60	1.60	1.50	1.65
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.187	1.004	1.145	1.066	1.079	0.968	—
	除く交付税特会向け	1.443	1.463	1.449	1.468	1.416	1.425	—
	長期	1.362	1.314	1.248	1.220	1.218	1.223	—
	総合	1.277	1.159	1.202	1.149	1.161	1.096	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.393	1.371	1.322	1.312	1.286	1.304	—
	短期	1.242	1.183	1.160	1.172	1.187	1.180	—
	長期	1.742	1.711	1.684	1.655	1.646	1.640	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.56	0.55	0.51	0.49	0.51	0.46	—
	長期	0.94	0.94	0.95	0.88	0.84	0.89	—
CP発行レート (3ヶ月物、A-1格)		0.16	0.16	0.15	0.14	0.15	0.14	0.14
スプレッド	A-1+格	-0.01	+0.00	+0.00	+0.00	-0.00	+0.01	-0.00
	A-1格	+0.03	+0.04	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02
	A-2格	+0.28	+0.34	+0.26	+0.21	+0.23	+0.16	+0.23
社債発行レート (AA格)		0.80	0.74	0.55	0.55	0.59	0.75	0.85
スプレッド	AAA格	+0.11	+0.09	+0.08	+0.09	+0.10	+0.08	+0.08
	AA格	+0.29	+0.28	+0.22	+0.18	+0.11	+0.26	+0.28
	A格	+0.68	+0.44	+0.43	+0.49	+0.42	+0.27	+0.90

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(3/9日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.65%。

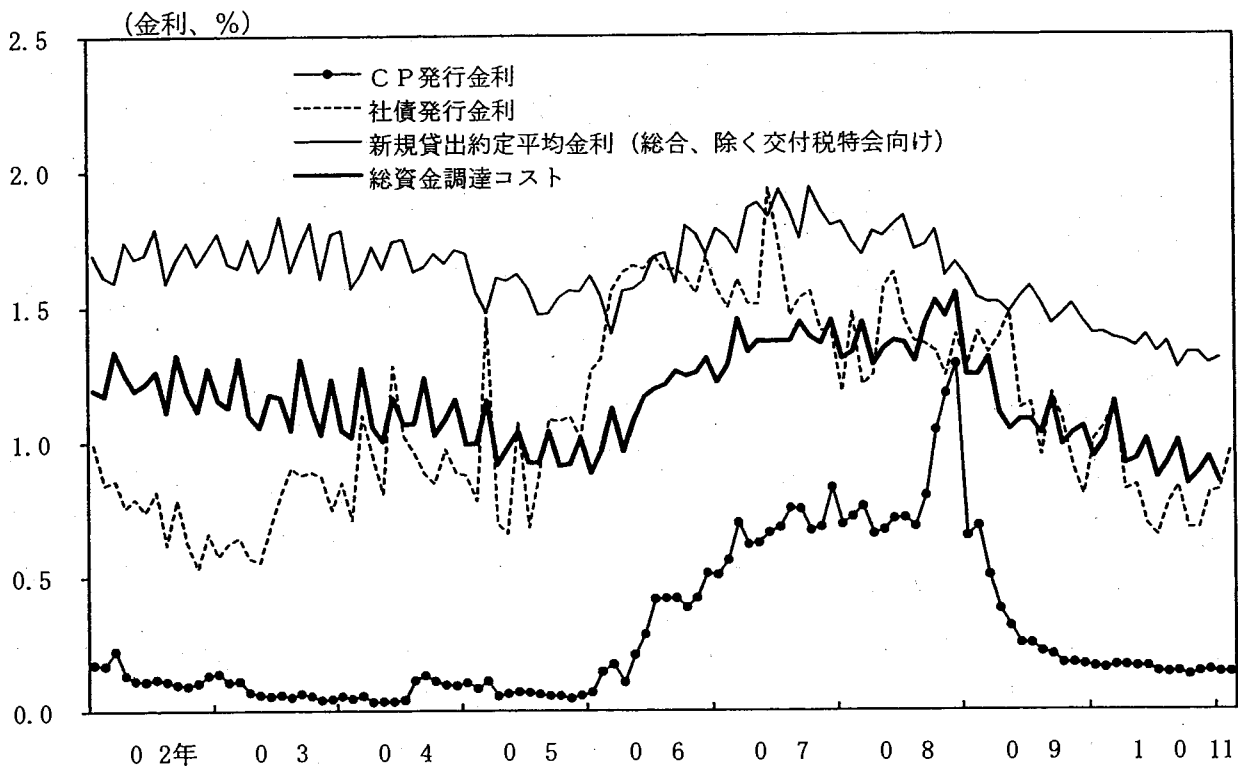
2. CP発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。

3. 社債発行レートとスプレッドの定義は図表12を参照。

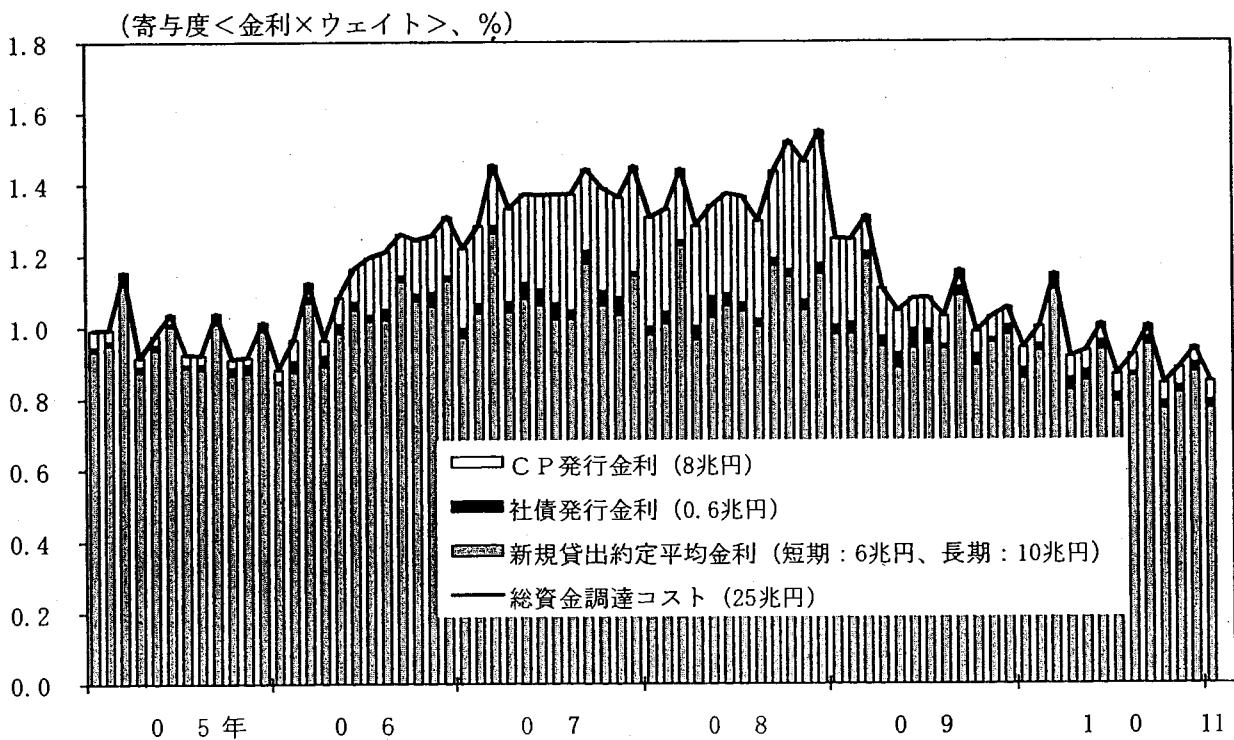
対外非公表

### 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

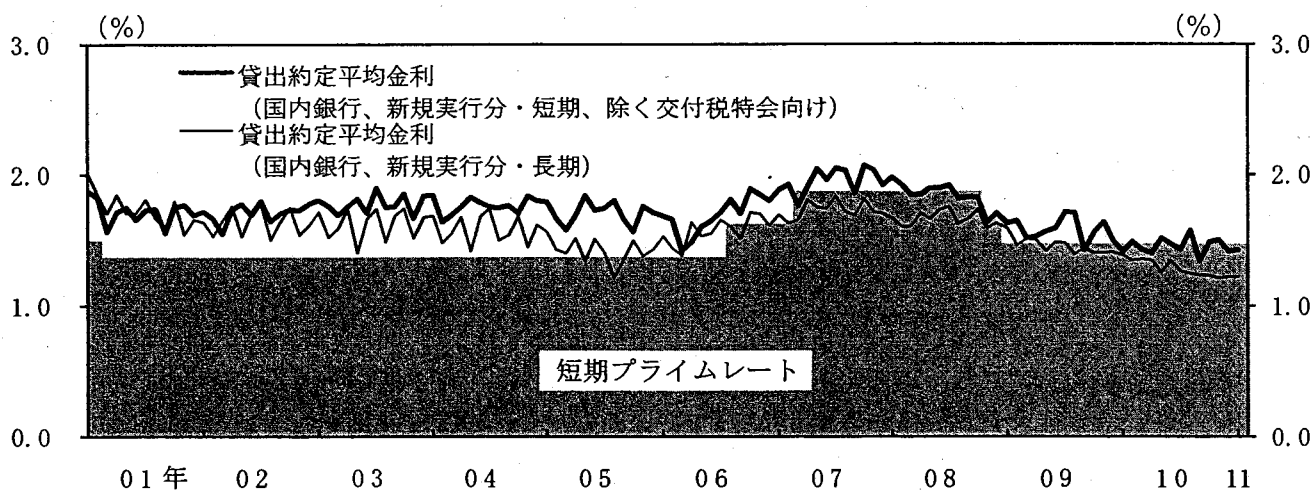


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。  
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は10年中の月平均新規貸出実行額または発行額。



# 貸出金利

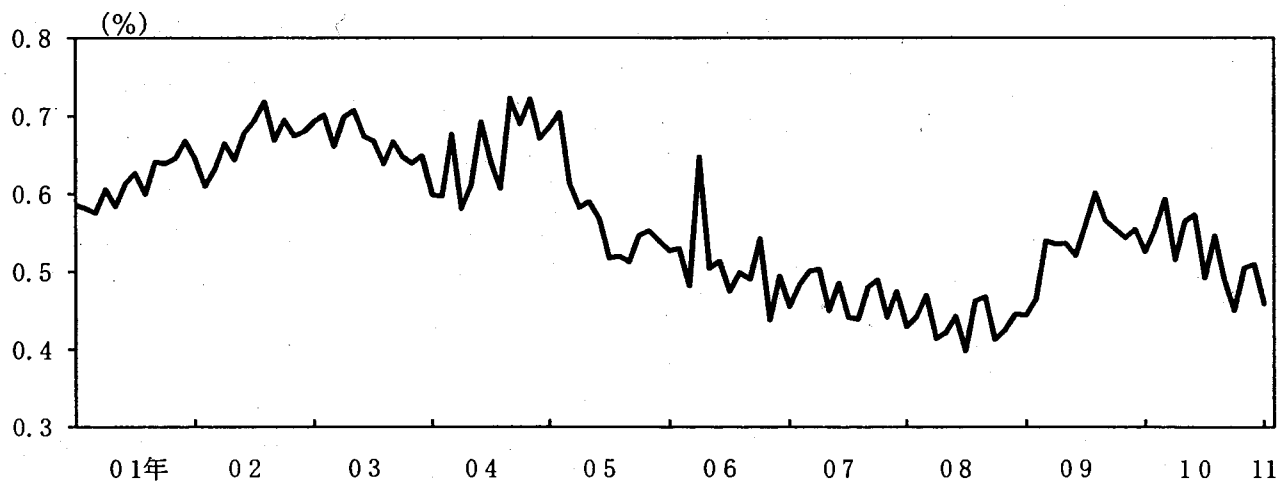
## (1) 貸出金利



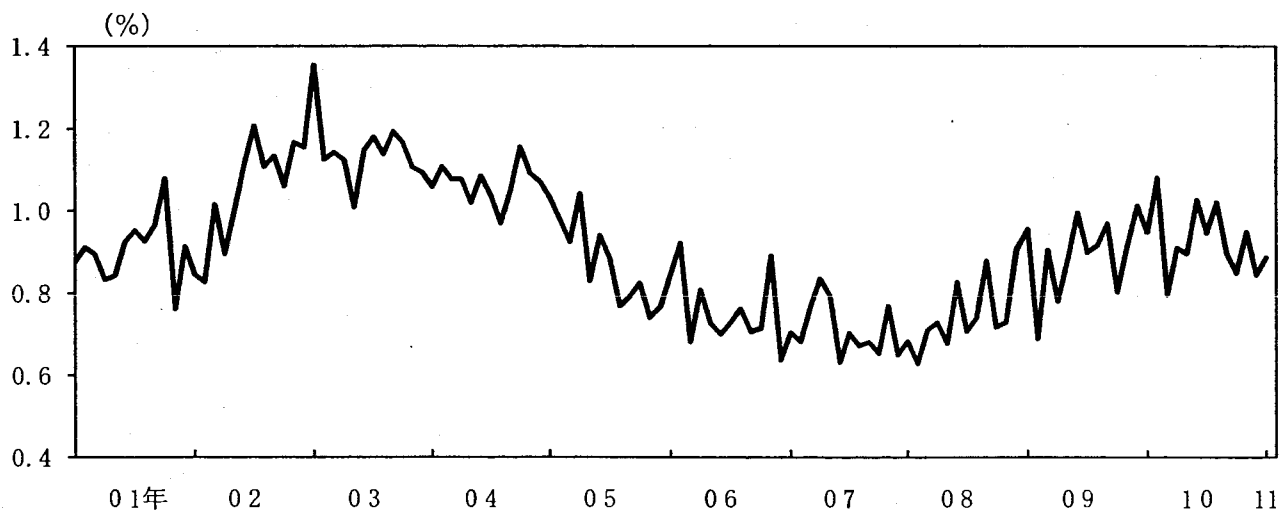
(注) 短期プライムレートは月末時点。

## (2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

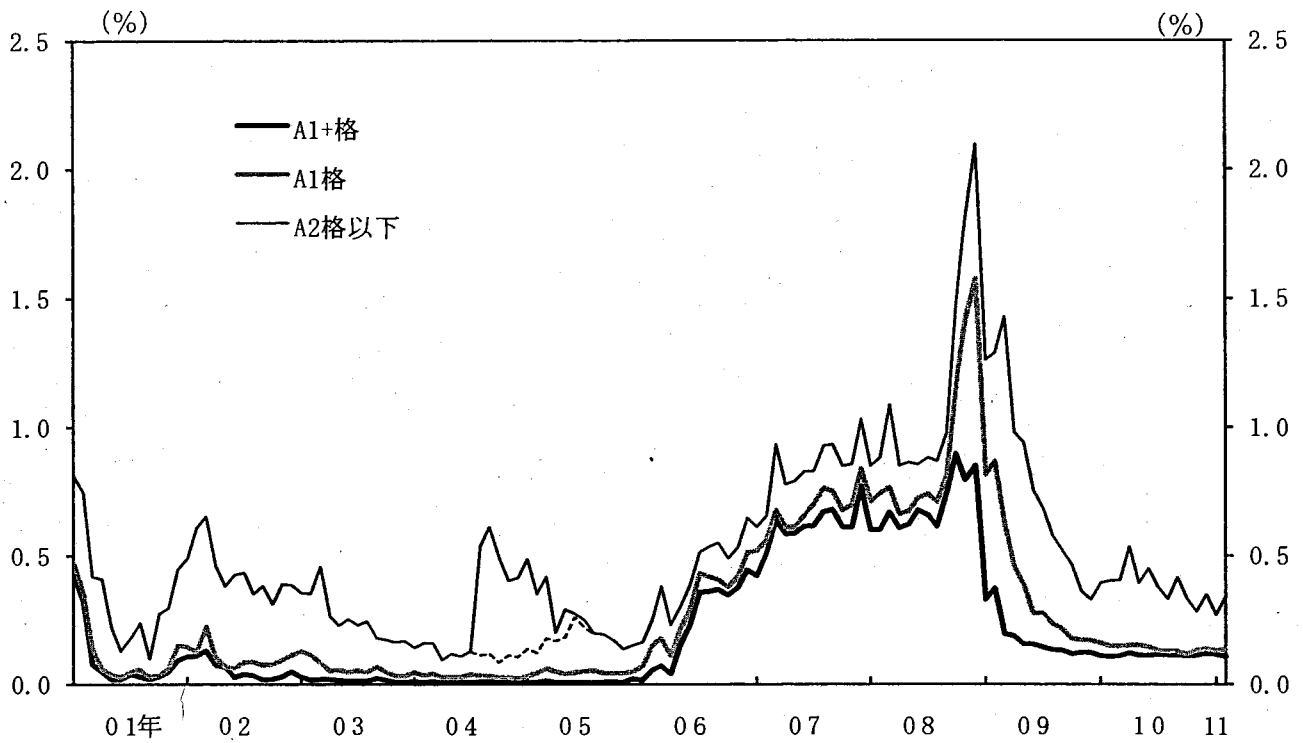


(注) 計数は都銀等ベース。

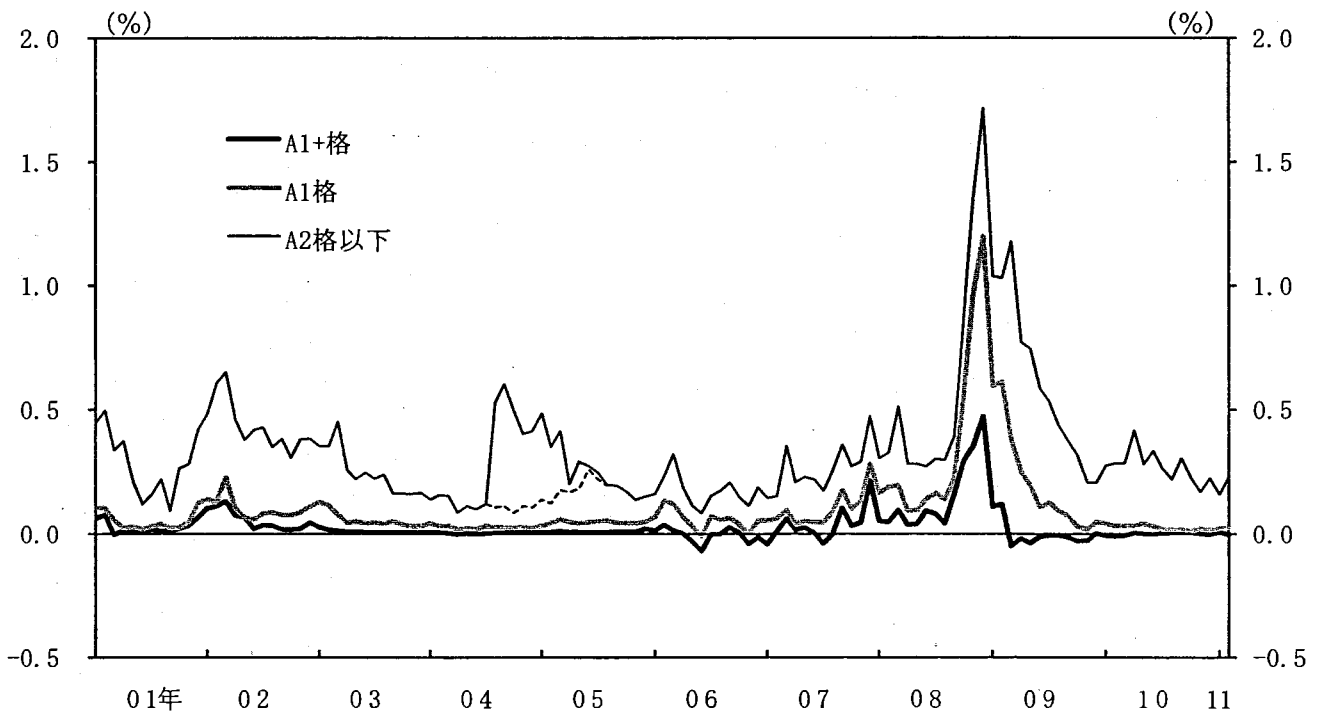
## CP発行金利

対外非公表

## (1) CP発行金利



## (2) CP発行スプレッド

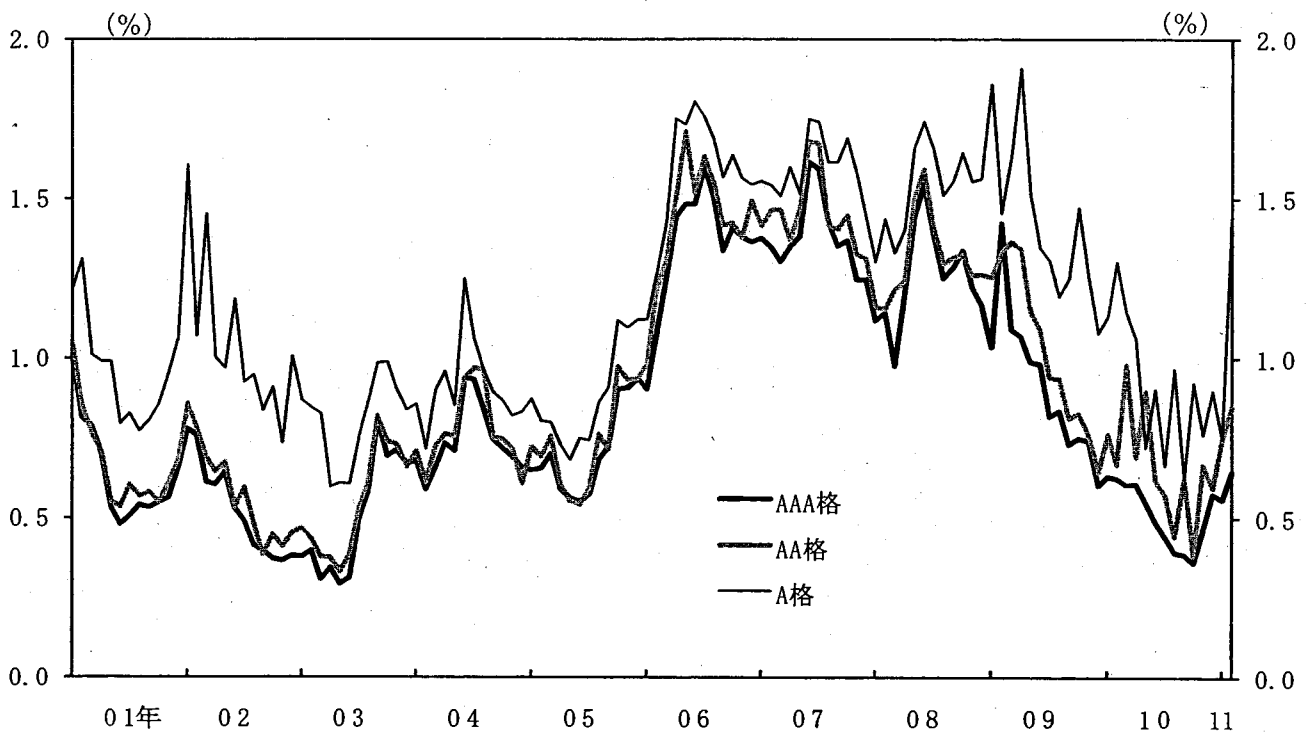


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。  
 2. 09/9月以前はA2格未満は含まれない。  
 3. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

## 社債発行金利

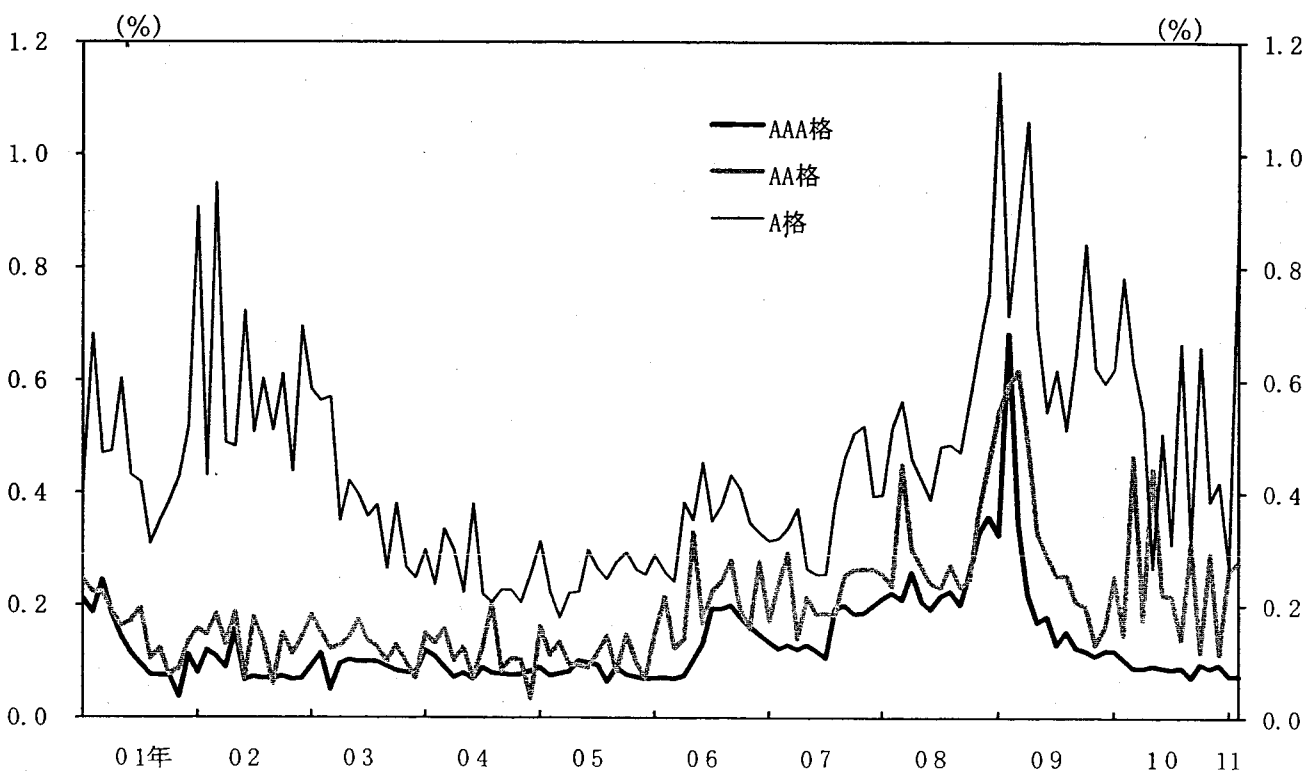
対外非公表

## (1) 社債発行金利



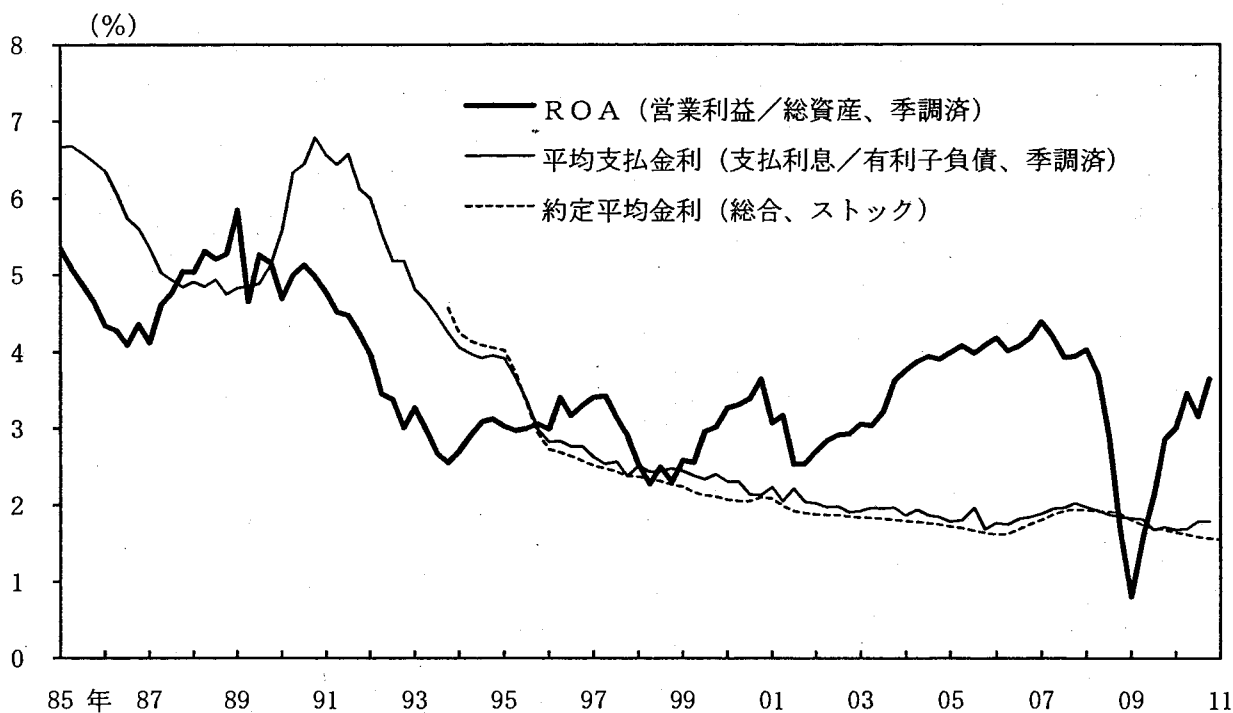
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。

## (2) 社債発行スプレッド

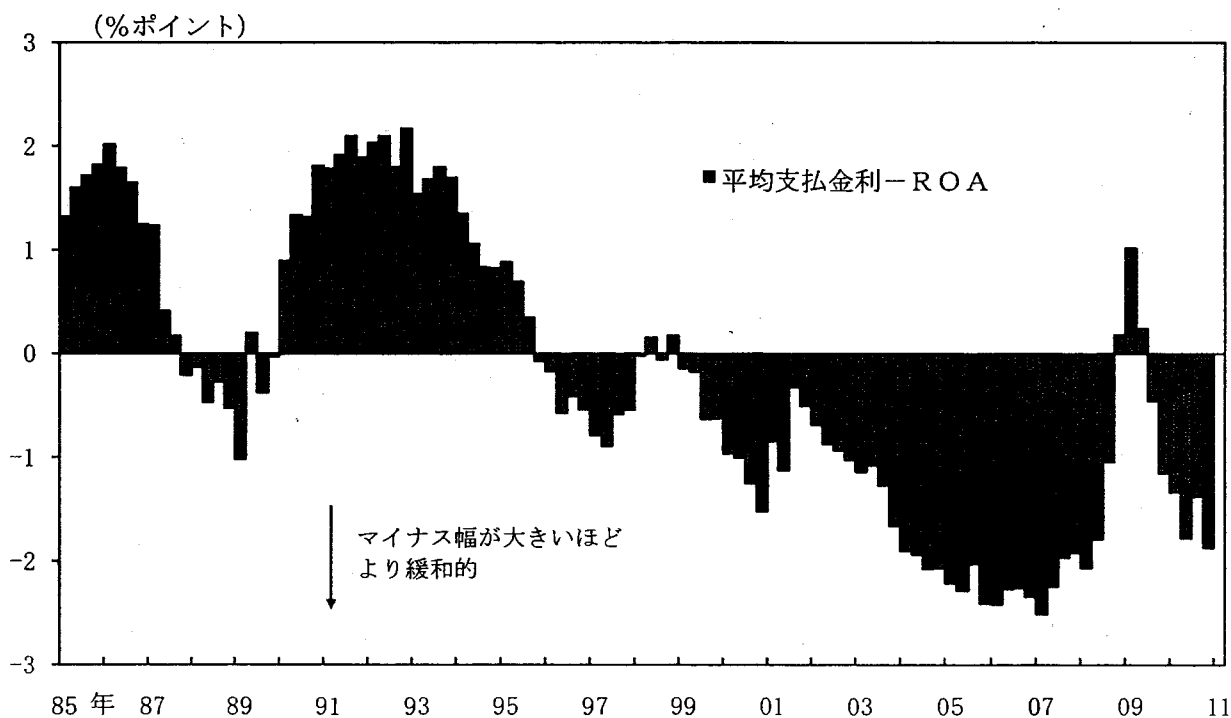


## 企業の資金調達コストと収益性

### (1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



### (2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 11/1Qの貸出約定平均金利は1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

## &lt;民間部門総資金調達の内訳&gt;

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2010年	10/ 4~6月	7~9	10~12	10/12月	11/1	2	2010年 平残	
民間部門総資金調達	-2.4	-2.4	-2.6	-2.5	-2.4	-2.2	-2.1	608	
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-1.5	-1.6	-1.5	-1.5	-1.6	-1.4	-1.4	440
	生保	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	27
	政府系	-0.6	-0.5	-0.7	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	56
	旧3公庫	0.2	0.3	0.1	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	27
	住宅機構	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	29
	直接市場調達	-0.0	0.0	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	86
	C P	-0.5	-0.6	-0.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	12
	社債	0.5	0.6	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	74

(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。

## &lt;民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高&gt;

—— 前年比%（[ ]内のみ調整前）；残高、兆円

	2010年	10/ 4~6月	7~9	10~12	10/12月	11/1	2	2010年 平残
銀行計（平残、調整後）	-1.7	-1.9	-1.7	-1.8	-1.8	-1.6	-1.7	396
	[-1.9]	[-2.0]	[-1.9]	[-2.1]	[-2.1]	[-1.9]	[-2.0]	—
都銀等	-3.8	-3.8	-3.7	-4.3	-4.4	-4.1	-4.3	203
地銀・地銀Ⅱ計	0.6	0.3	0.5	0.8	1.0	1.0	1.0	194
地銀	0.7	0.4	0.7	1.1	1.3	1.3	1.4	151
地銀Ⅱ	0.0	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.3	43
CP・社債計（未残）	1.2	-1.3	0.0	1.2	1.2	2.2	3.1	—
CP	-8.7	-24.9	-13.9	-8.7	-8.7	-5.8	-1.6	—
社債	3.1	4.0	2.5	3.1	3.1	3.7	3.9	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

## &lt;国内公募社債、転換社債、株式の発行額&gt;

—— 1か月当たり、億円

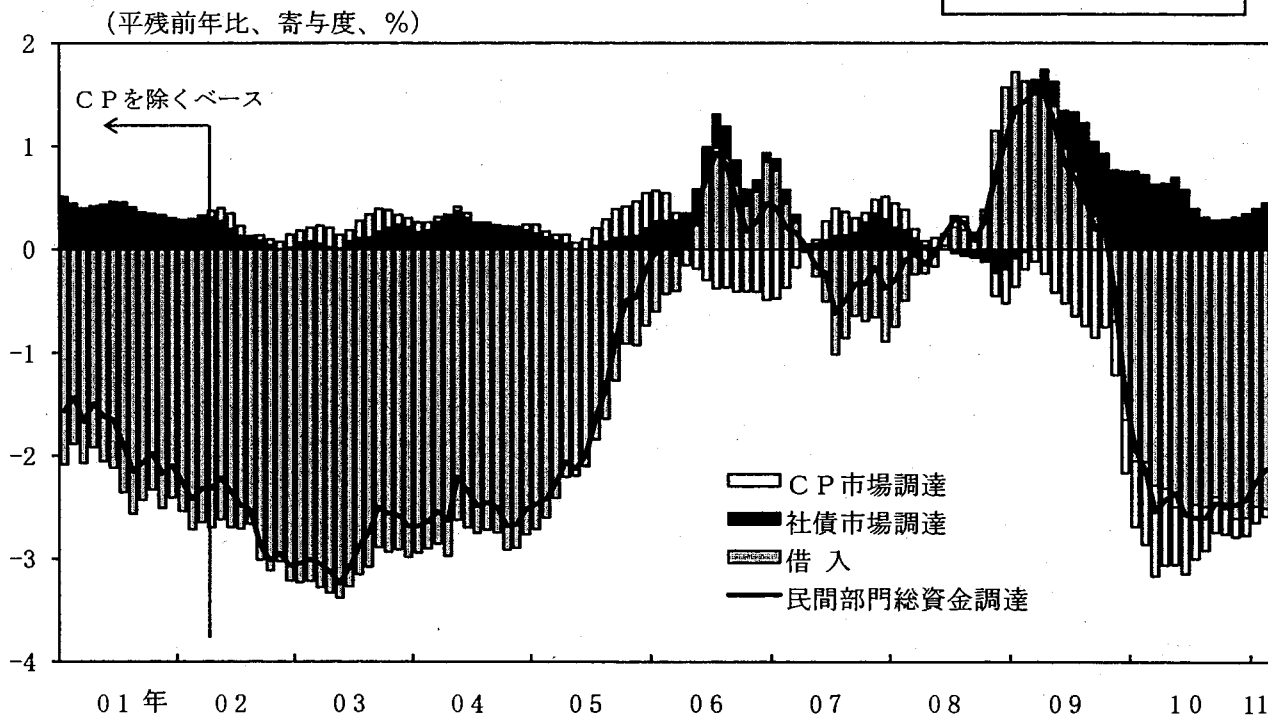
	2010年	10/ 4~6月	7~9	10~12	10/12月	11/1	2	2010年 平残
国内公募社債計	6,262	8,108	6,137	6,403	7,998	5,450	2,855	—
うちBBB格	570	417	1,000	523	870	1,050	155	—
(シェア)	(9.1)	(5.1)	(16.3)	(8.2)	(10.9)	(19.3)	(5.4)	—
転換社債発行額	365	54	846	208	1	0	0	—
株式調達額	1,963	1,891	2,174	2,380	2,462	237	464	—

(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

# 民間部門総資金調達

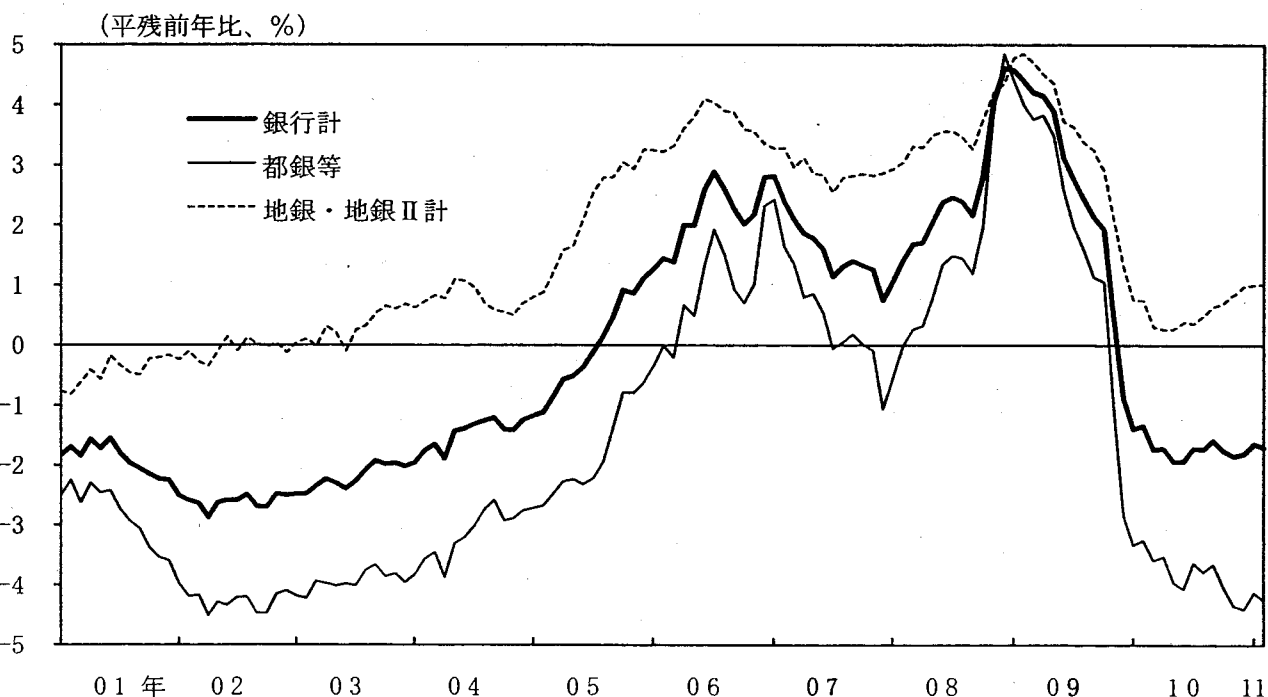
## (1) 民間部門総資金調達の推移

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17(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

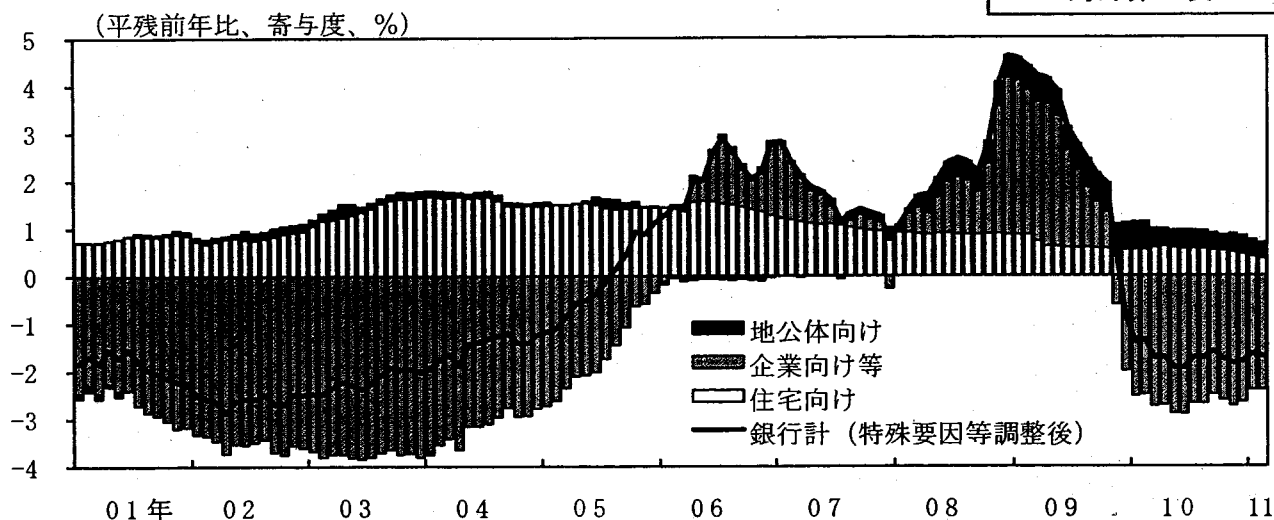


- (注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

# 民間銀行貸出の内訳

## (1) 借入主体別

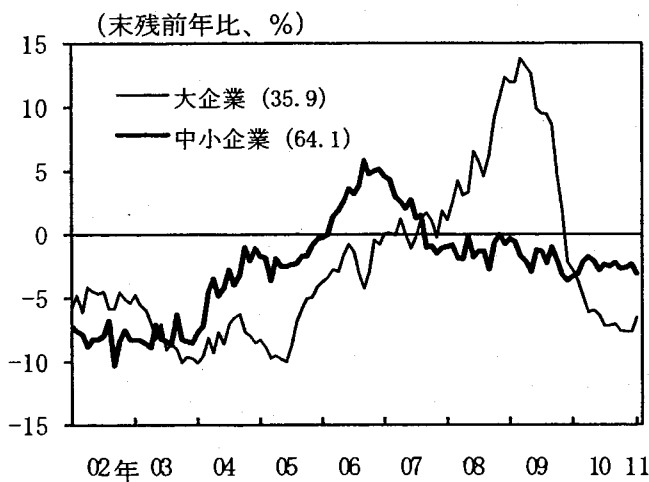
借入主体別の計数は  
対外非公表



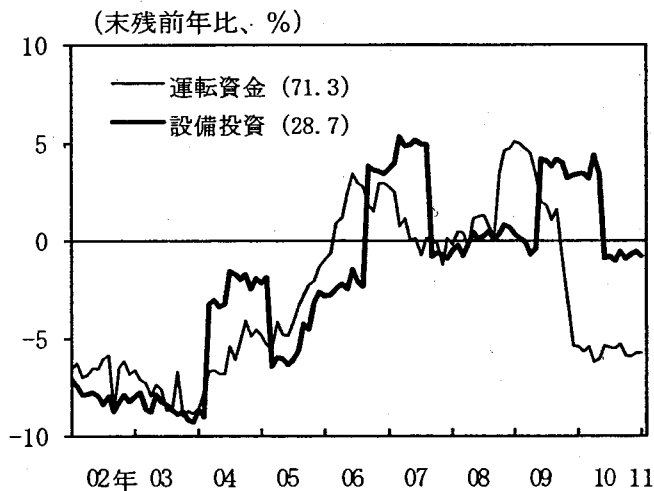
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
11/2月は速報値。

## (2) 企業向け貸出の内訳

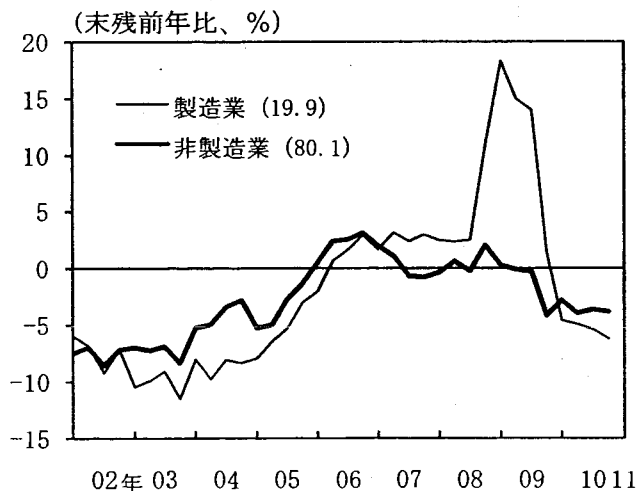
<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



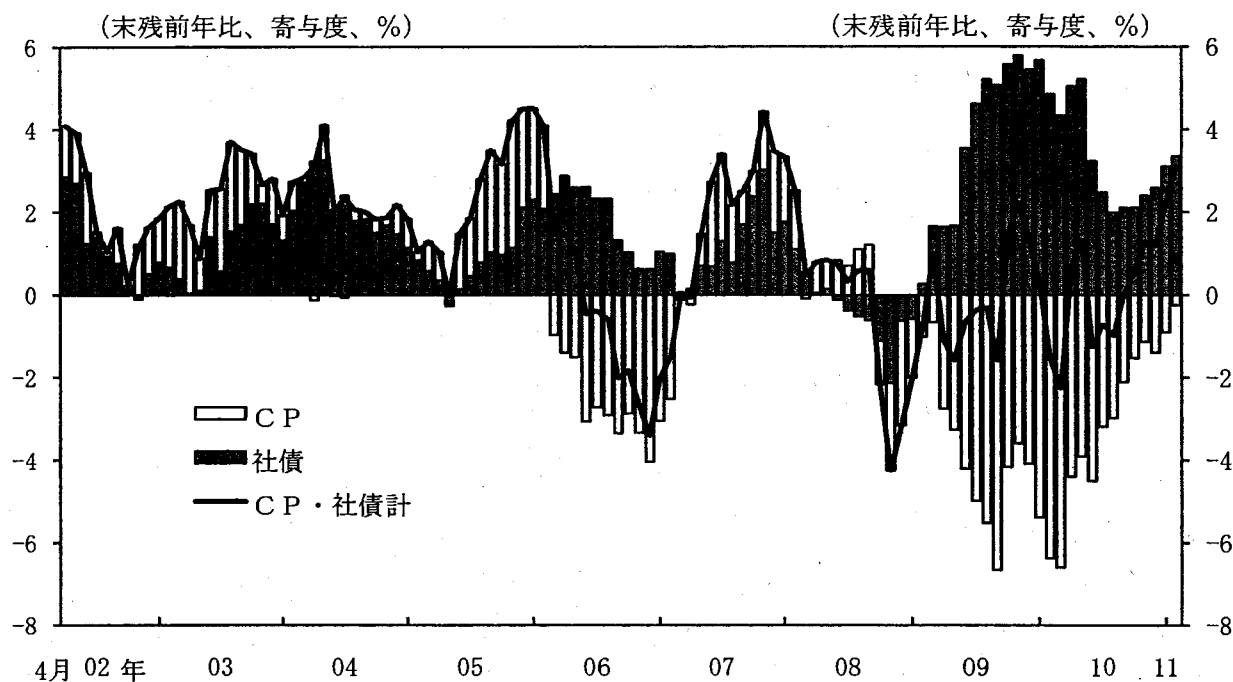
<業種別、四半期>



(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11/1月、業種別は10/4Qの値。

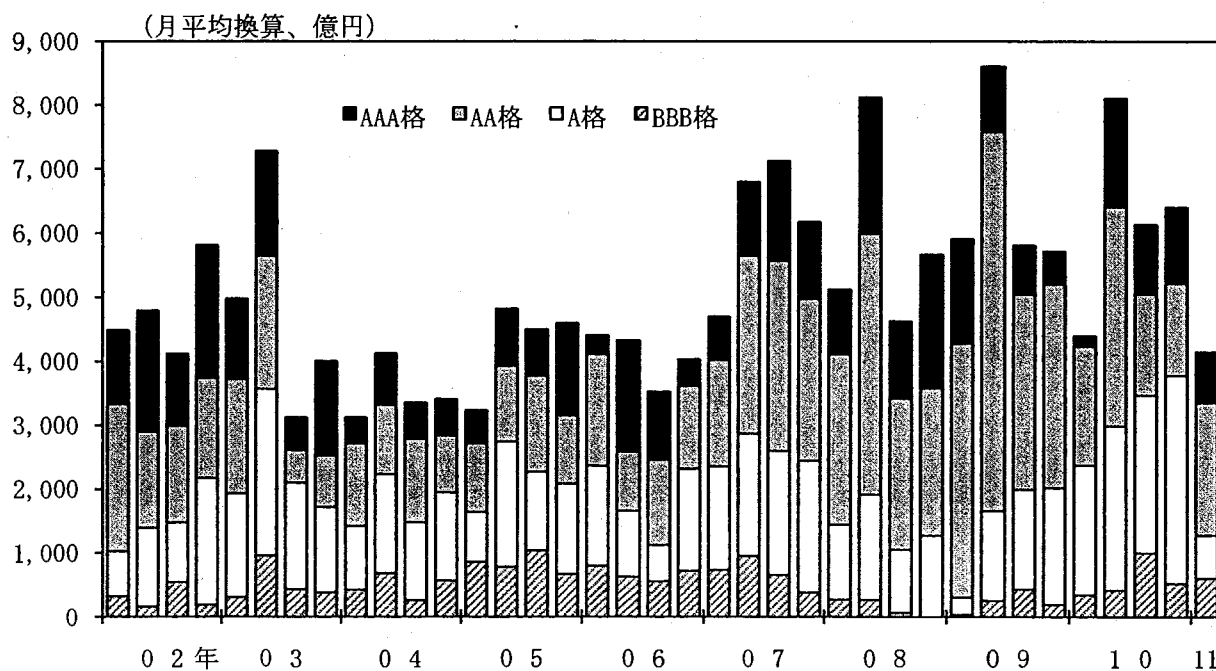
## CP・社債発行残高

## (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

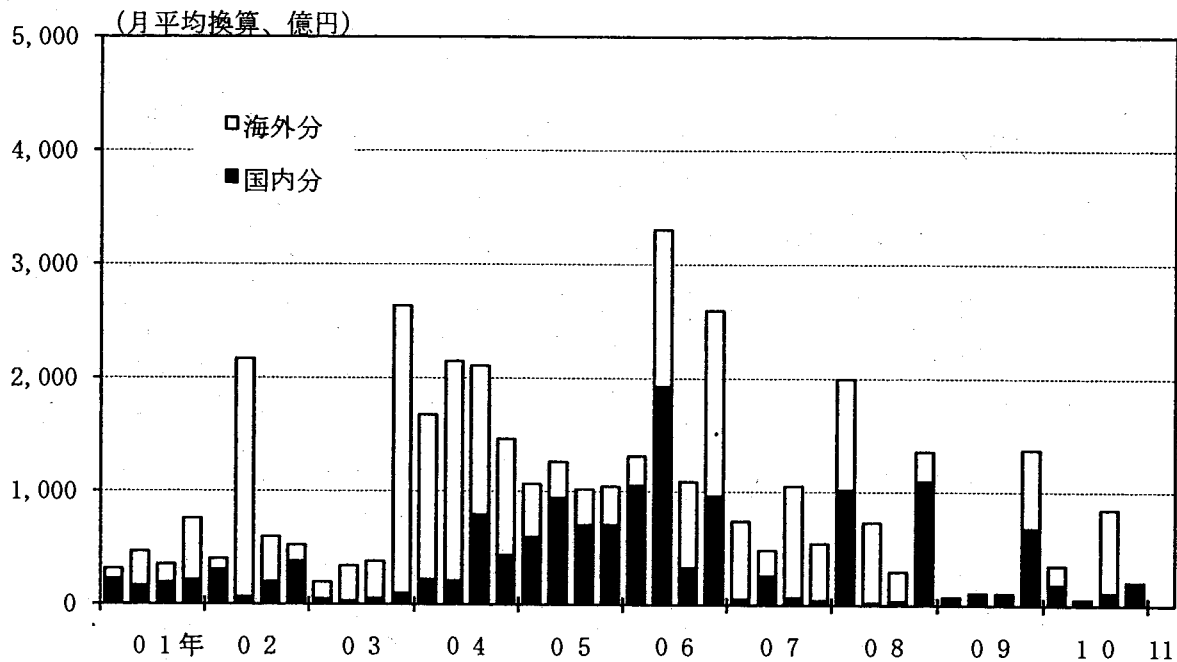


- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。  
11/1Qは1~2月の平均値。



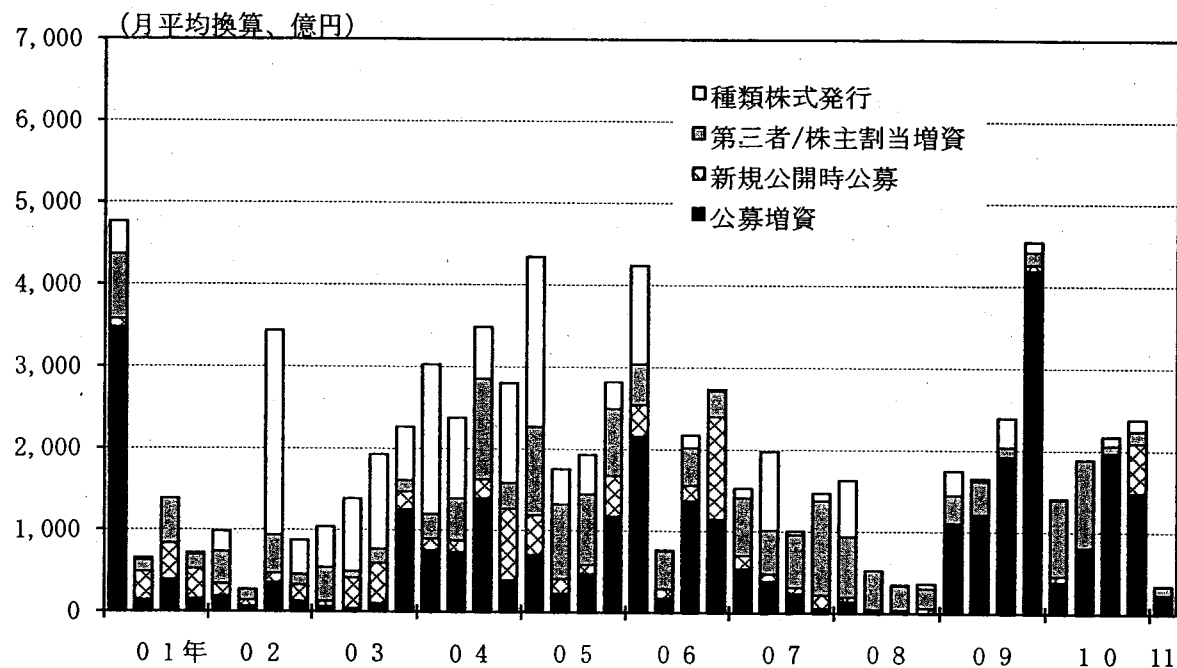
## エクイティファイナンス

### (1) 転換社債発行額



(注) 発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。11/1Qは1～2月の平均値。

### (2) 株式調達額



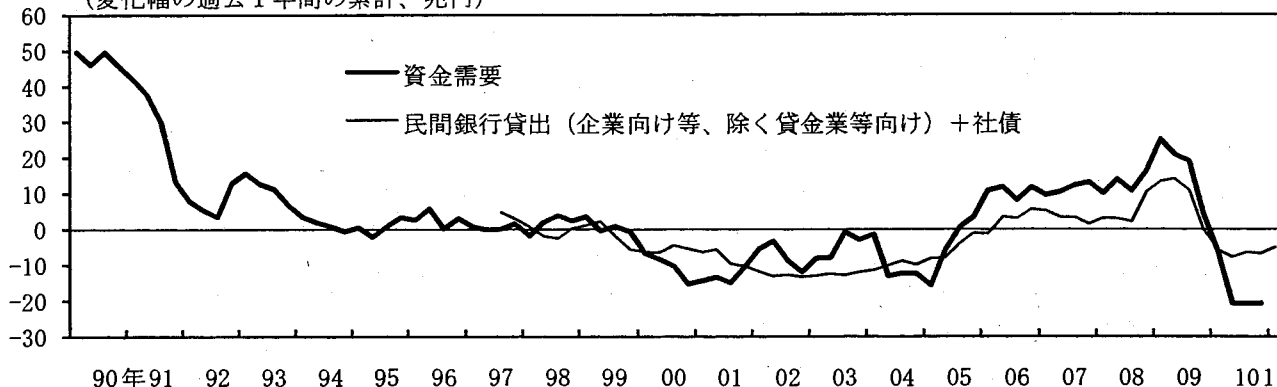
(注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。  
 2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1兆円)。  
 3. 11/1Qは1～2月の平均値。

# 企業部門の資金需要

民間銀行貸出の  
計数は対外非公表

## (1) 資金需要 (法人季報) と銀行貸出・社債残高

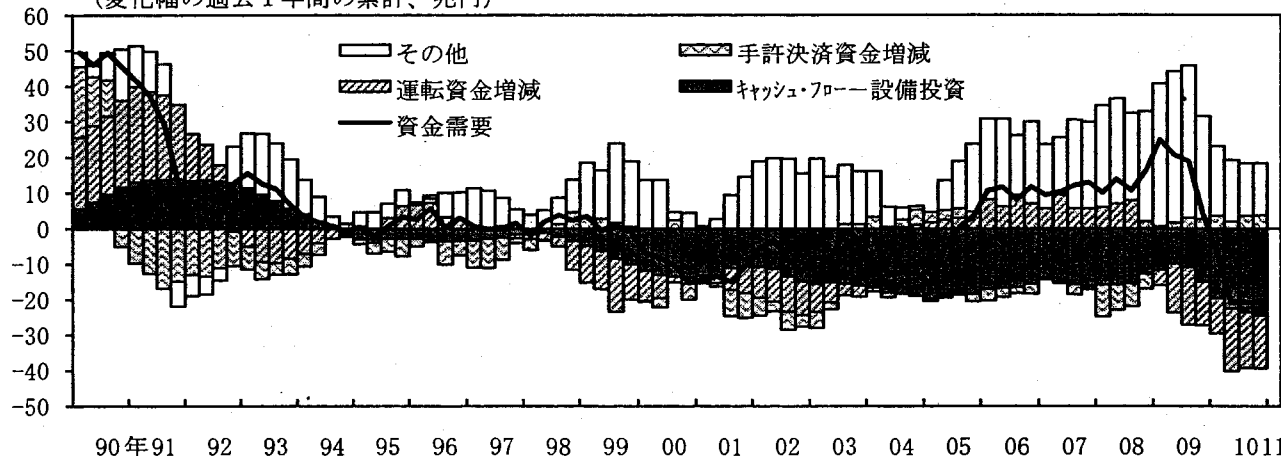
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(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。11/1-3月期の民間銀行貸出+社債は推計値。

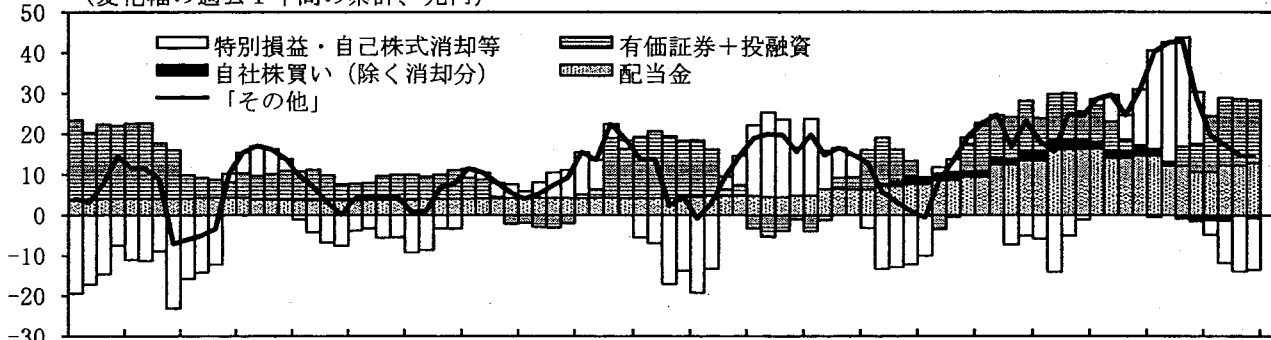
## (2) 資金需要の内訳

(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)



- 1990 91 92 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11
- (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ができるのは、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。10/10-12月の配当額は推計値。  
 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

## &lt;金融機関からみた資金需要&gt;

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

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

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

		— %ポイント							
		10/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	11/ 1~3	10/12月	11/1	2
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		-4	0	1	3	—			
大企業	「緩い」-「厳しい」	2	7	10	12	—			
中小企業		-8	-6	-4	-2	—			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	11.6	15.4	19.2	20.9	—	21.8	21.4	22.3
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-19.4	-16.1	-17.1	-16.0	—			

## 貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)-「慎重化」+0.5×「やや慎重化」)	5	5	9	12	9			
中小企業向け		21	21	23	25	25			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

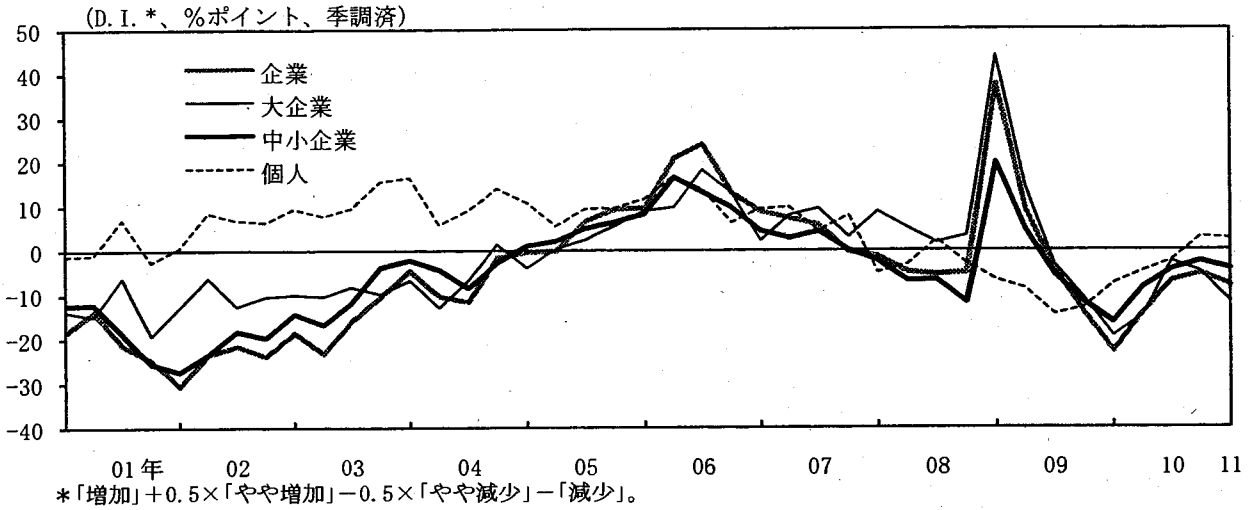
## &lt;資金繰りD. I.&gt;

		— %ポイント							
		10/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	11/ 1~3	10/12月	11/1	2
全国短観(全産業)		-5	-2	0	1	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	9	13	15	15	—			
中小企業		-14	-11	-10	-9	—			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	-6.7	-4.5	-4.7	-3.0	—	-2.9	-2.2	-1.6
中小企業(商工中金)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-6.8	-3.8	-2.6	-3.8	—	-2.4	-2.1	-3.6
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-36.0	-27.3	-29.5	-27.6	—			

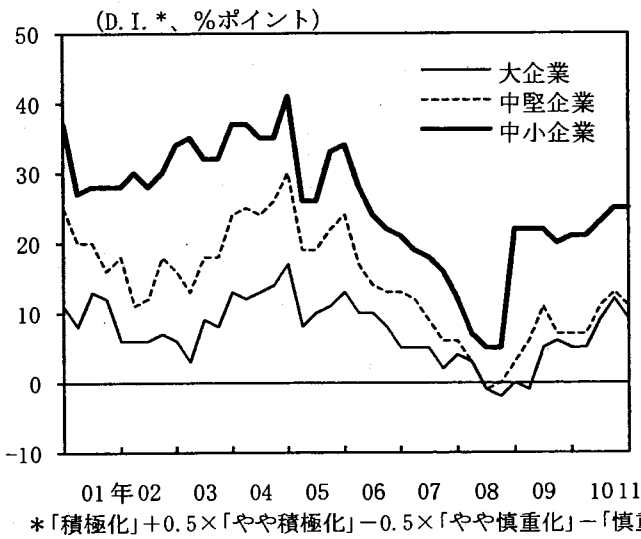
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

# 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

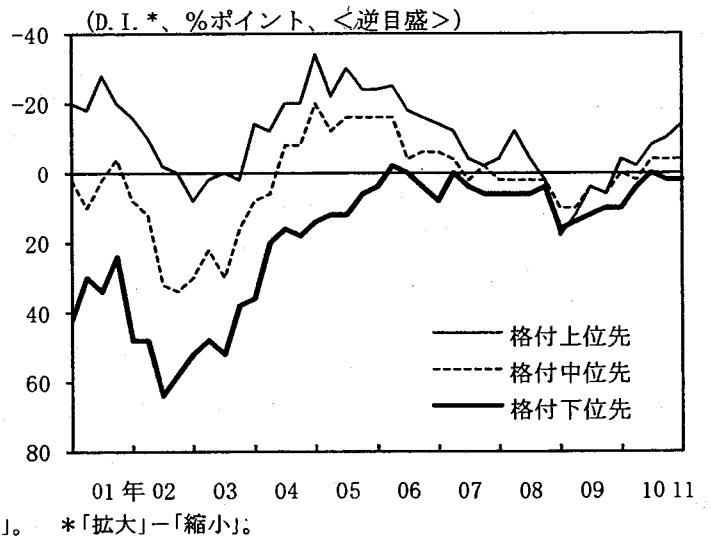
## (1) 資金需要



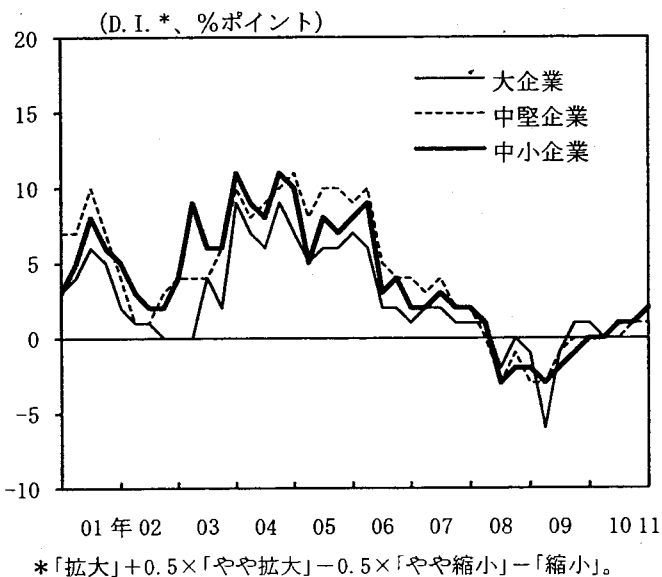
## (2) 貸出運営スタンス



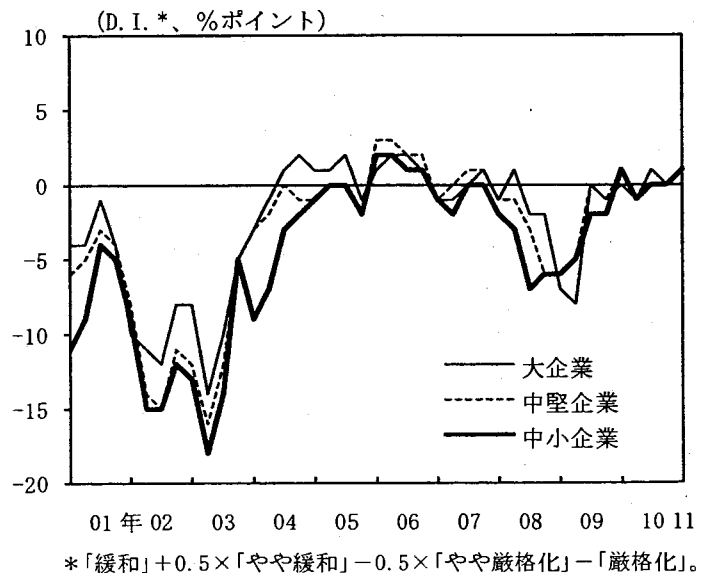
## (3) 利鞘設定



## (4) 信用枠



## (5) 信用リスク評価



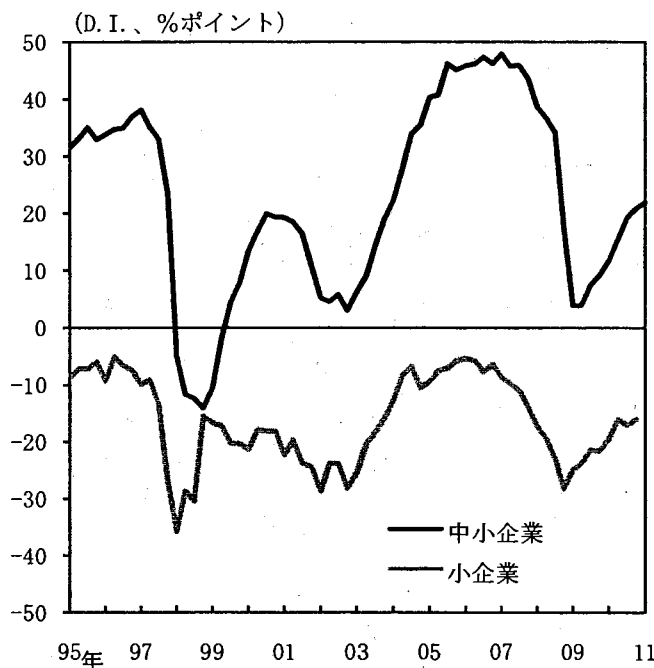
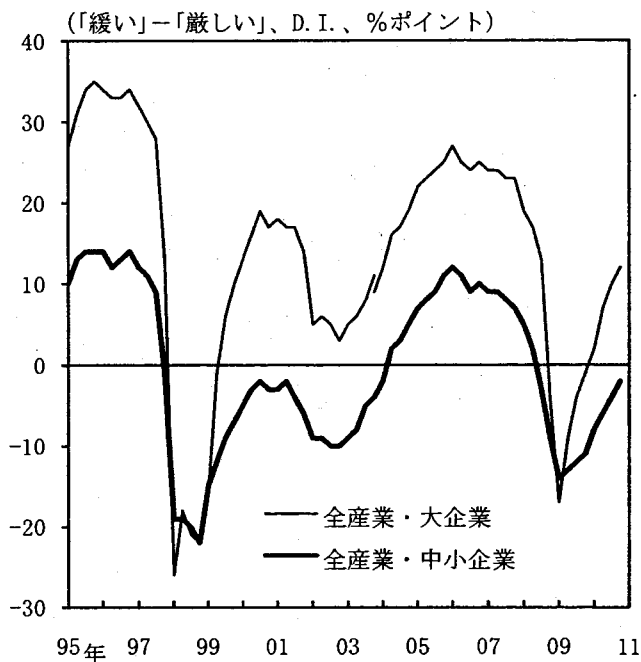
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

# 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

<短観>

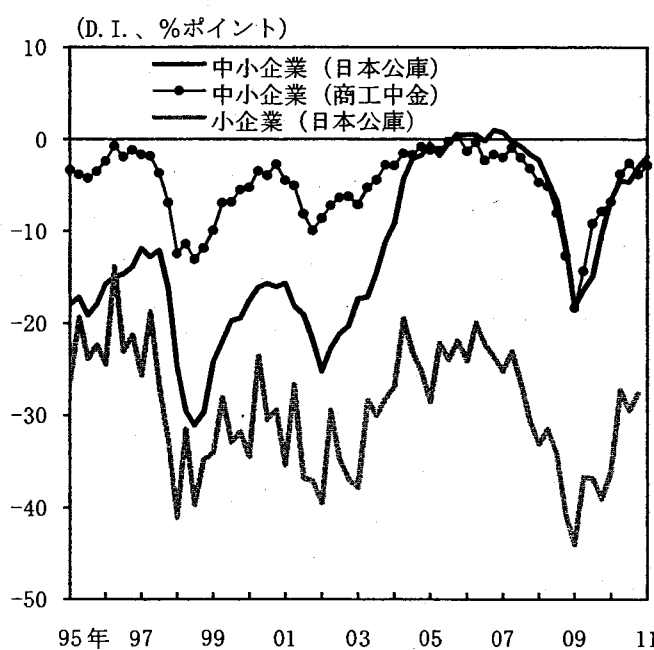
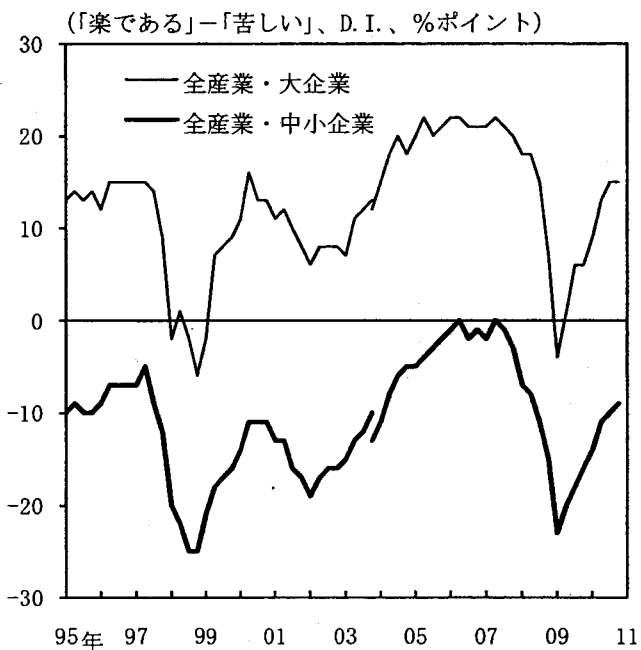
<日本公庫>



## (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であり、11/1Qは1~2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、%

	2010年	10/ 4~6月	7~9	10~12	10/12月	11/1	2
倒産件数	1,110 (-13.9)	1,108 (-16.0)	1,077 (-14.5)	1,100 (-6.5)	1,102 (-3.0)	1,041 (-2.1)	987 (-9.4)
＜季調値＞	—	1,103	1,087	1,105	1,133	1,097	1,037
負債総額	5,967 (3.3)	2,950 (-42.5)	6,274 (95.3)	3,468 (-18.8)	2,465 (-16.6)	2,364 (-90.9)	4,102 (-6.5)
1件あたり負債額	5.4	2.7	5.8	3.2	2.2	2.3	4.2

## ＜資本金別内訳＞

— 件/月、( )内は前年比、%

	2010年	10/ 4~6月	7~9	10~12	10/12月	11/1	2
1億円以上	21 (-29.4)	21 (-26.4)	19 (-11.1)	20 (-11.8)	21 (-27.6)	22 (-8.3)	17 (-15.0)
1千万円～1億円未満	507 (-21.5)	504 (-26.6)	494 (-16.8)	498 (-10.3)	527 (1.3)	475 (-7.0)	430 (-11.2)
1千万円未満	386 (-6.4)	385 (-6.3)	379 (-9.5)	382 (-4.7)	363 (-5.5)	358 (0.3)	363 (-5.7)
個人企業	197 (-3.0)	198 (3.3)	185 (-18.4)	199 (1.0)	191 (-5.9)	186 (8.8)	177 (-11.9)

## ＜業種別内訳＞

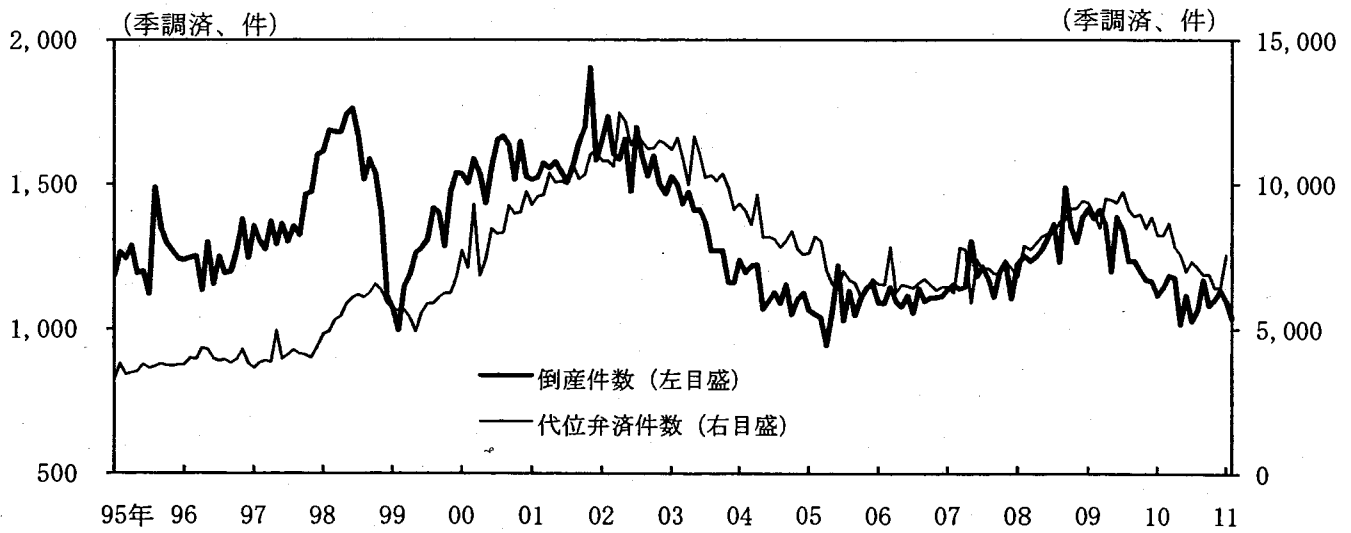
— 件/月、( )内は前年比、%

	2010年	10/ 4~6月	7~9	10~12	10/12月	11/1	2
建設業	294 (-13.8)	289 (-15.8)	302 (-13.5)	290 (-7.5)	300 (-2.3)	233 (-12.4)	259 (-5.1)
製造業	175 (-20.0)	179 (-22.5)	168 (-15.3)	171 (-10.2)	186 (-4.6)	164 (1.9)	145 (-14.2)
卸売・小売業	272 (-16.1)	278 (-12.7)	261 (-14.8)	272 (-9.0)	264 (-2.9)	266 (6.4)	277 (8.6)
金融・保険・不動産業	43 (-25.7)	46 (-27.9)	41 (-16.3)	39 (-17.0)	38 (-25.5)	59 (11.3)	25 (-40.5)
運輸業	40 (-16.2)	44 (-14.9)	38 (-20.4)	39 (-7.9)	42 (-6.7)	32 (-17.9)	35 (20.7)
サービス業	233 (-5.7)	218 (-16.1)	212 (-15.3)	241 (4.9)	227 (6.1)	241 (0.0)	198 (-22.0)

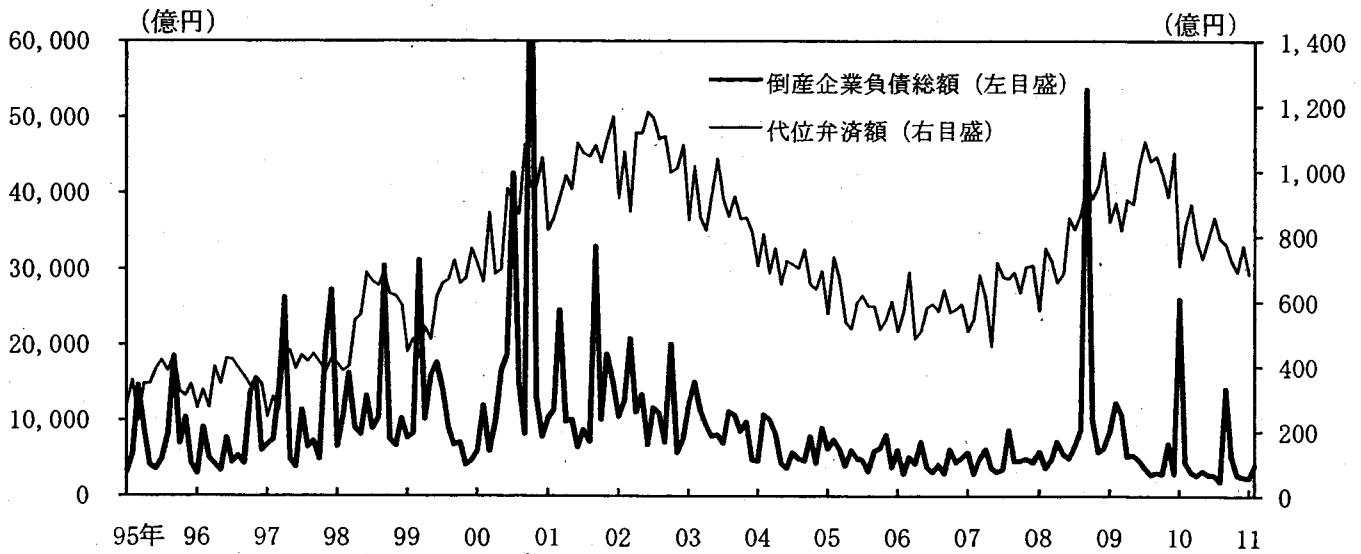
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産と信用保証

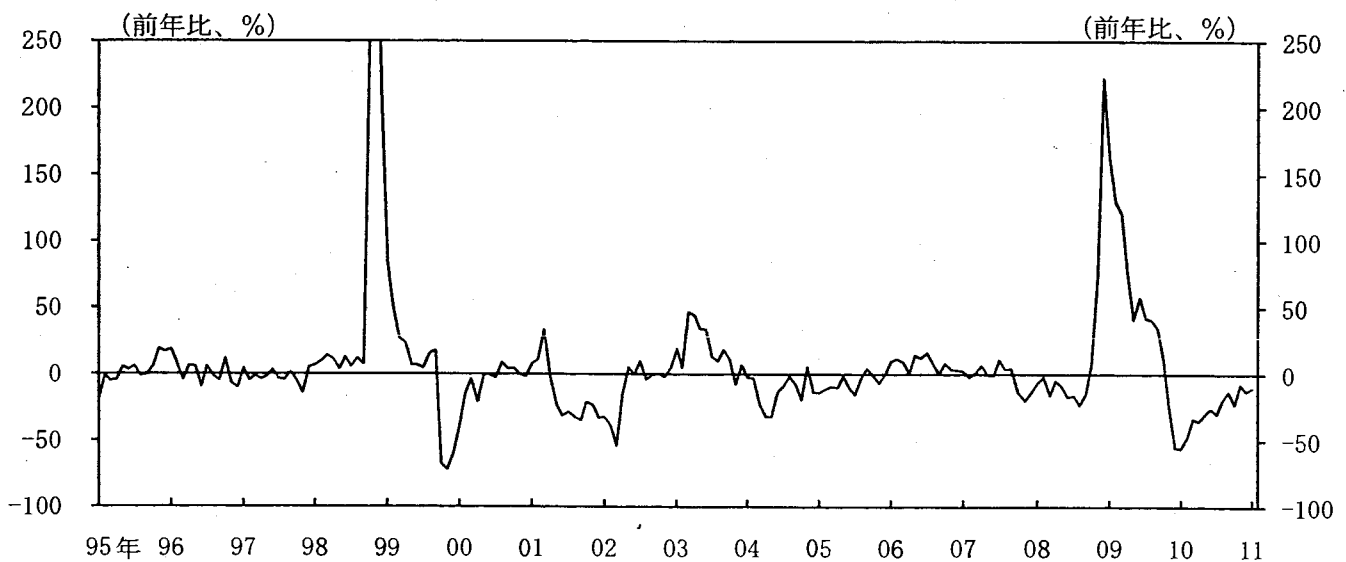
## (1) 倒産件数と代位弁済件数



## (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

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2010年	10/ 4~6月	7~9	10~12	10/12月	11/1	2	2010年 平残
マネタリーベース	4.8	3.4	5.8	7.0	7.0	5.5	5.6	98
(平残、兆円)	—	(97.9)	(98.4)	(100.7)	(104.0)	(103.5)	(101.0)	—
日本銀行券発行高	0.9	0.7	1.1	1.8	2.0	2.0	2.4	77
貨幣流通高	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.2	-0.1	5
日銀当座預金	29.7	19.6	36.9	40.3	36.6	24.5	23.3	17
(参考)金融機関保有現金	-3.8	-5.0	-2.7	-1.4	-0.7	-0.5	-0.9	8

## &lt;マネーストック&gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2010年	10/ 4~6月	7~9	10~12	10/12月	11/1	2	2010年 平残
M2	2.8	3.0	2.8	2.6	2.3	2.3	2.4	775
M3	2.1	2.2	2.1	2.0	1.8	1.8	1.8	1,075
M1	2.0	1.7	2.2	2.9	3.0	3.2	3.5	493
現金通貨	1.3	1.3	1.4	2.0	2.1	2.2	2.6	74
預金通貨	2.1	1.8	2.3	3.1	3.1	3.4	3.6	419
準通貨	1.3	1.9	0.9	0.1	-0.1	-0.4	-0.4	553
CD	21.3	20.4	26.9	24.4	20.6	21.2	17.8	30
広義流動性	0.8	1.5	0.5	0.1	-0.1	-0.1	-0.0	1,446

## &lt;主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

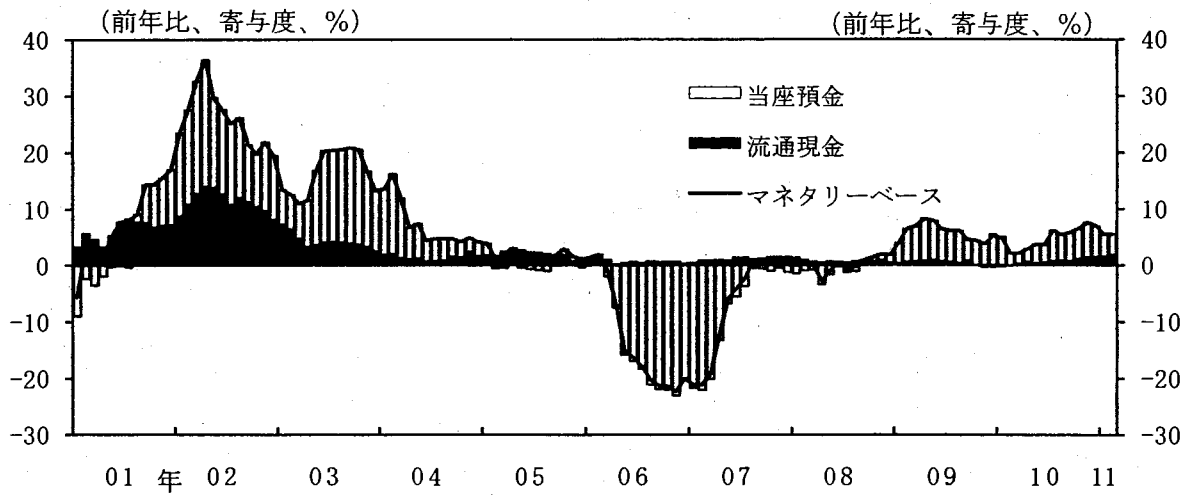
— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2010年	10/ 4~6月	7~9	10~12	10/12月	11/1	2	2010年 平残
金銭の信託	-0.8	0.2	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	173
投資信託	1.4	2.4	0.3	-0.9	-0.6	-0.9	-0.5	77
金融債	-10.6	-9.9	-12.2	-12.7	-13.5	-13.9	-13.4	6
国債	-13.5	-5.3	-19.9	-24.5	-26.2	-26.8	-26.4	63
外債	1.1	0.9	-2.0	-0.7	-0.9	-1.6	0.3	50

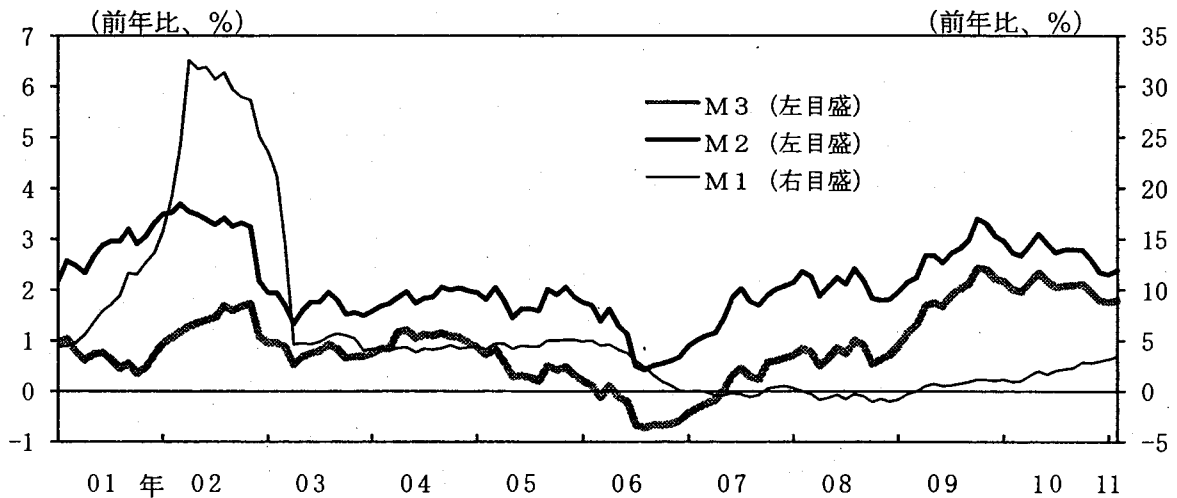


# マネーストック

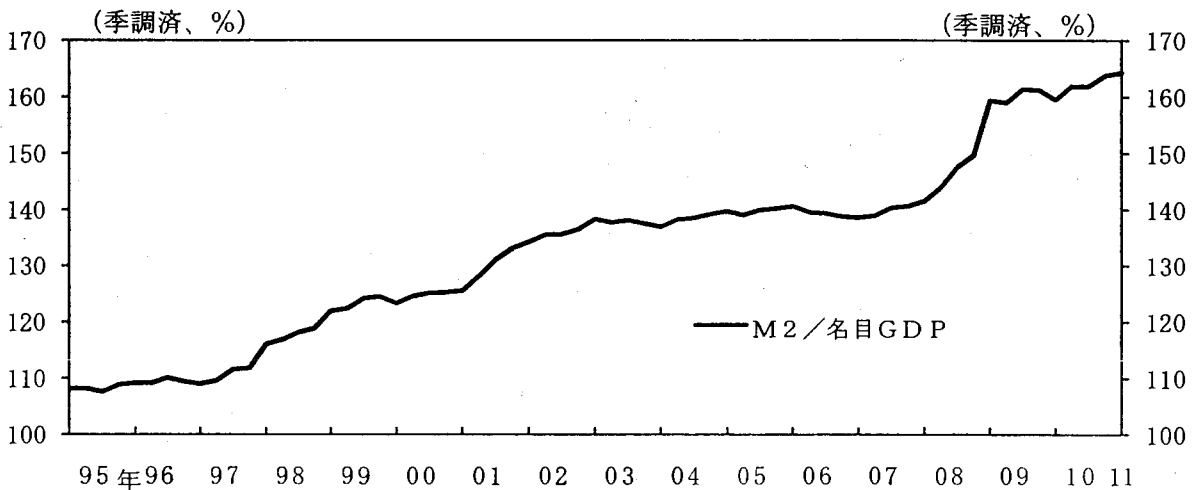
## (1) マネタリーベース



## (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. 11/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、名目GDPは10/4Qから横這いと仮定。

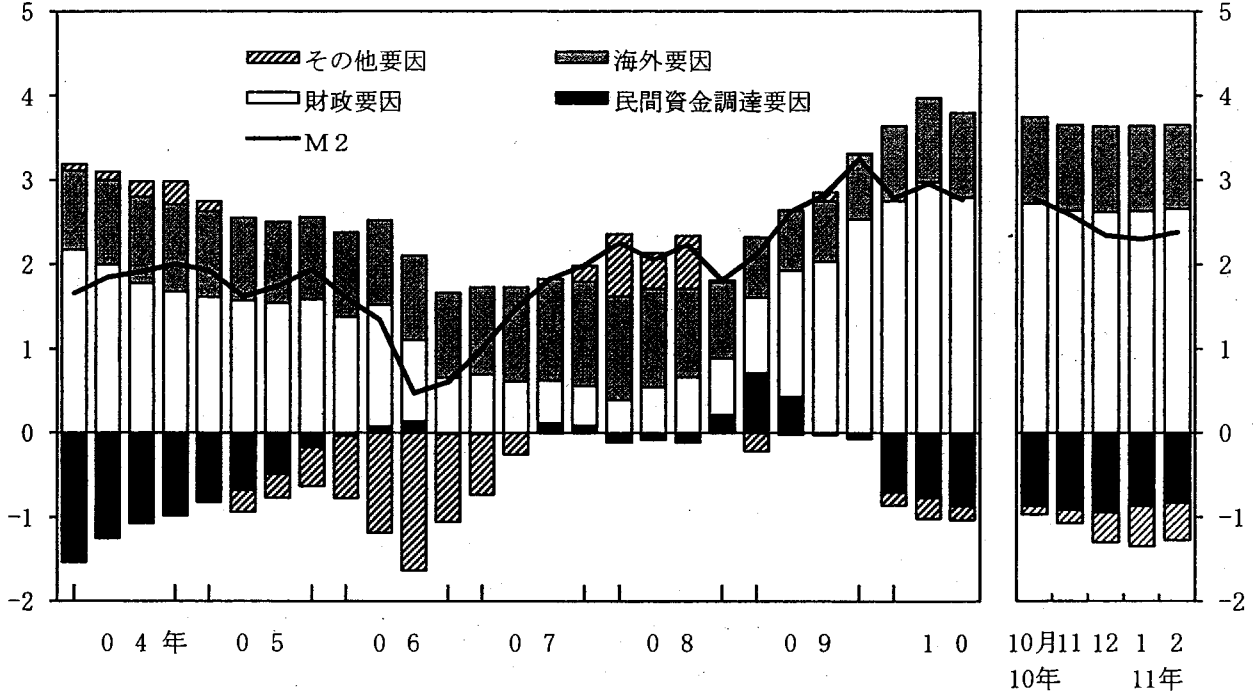
### M2のバランスシート分解

— 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、%)

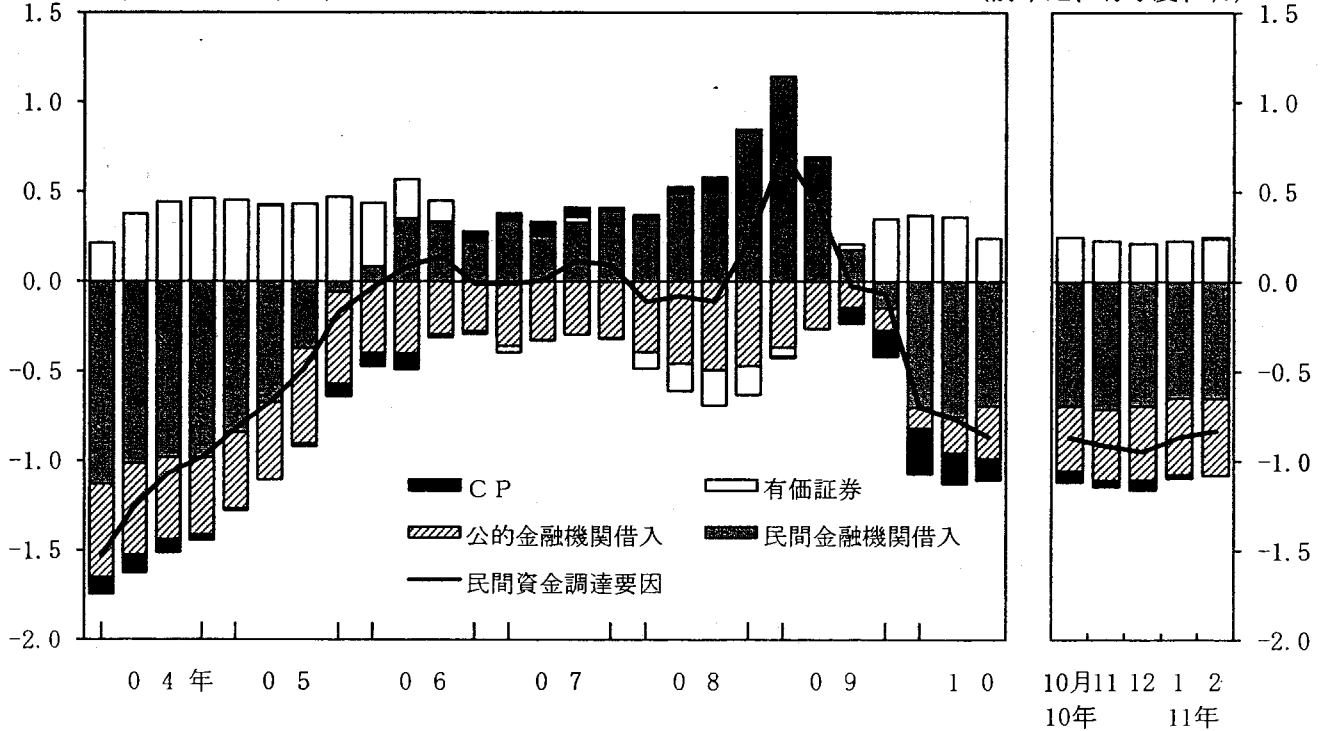
(前年比、寄与度、%)



#### (2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

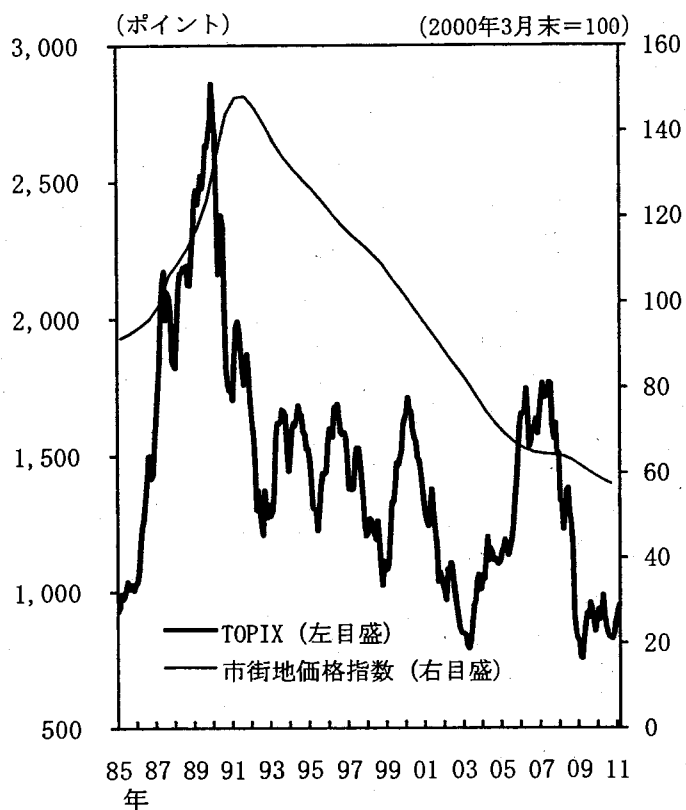
(前年比、寄与度、%)



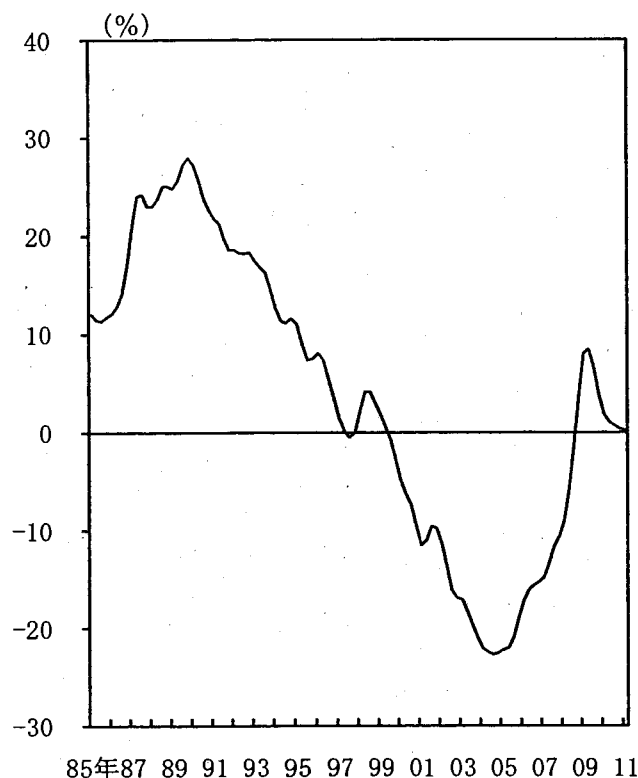
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。  
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。  
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

# ファイナンシャル・インバランス関連指標

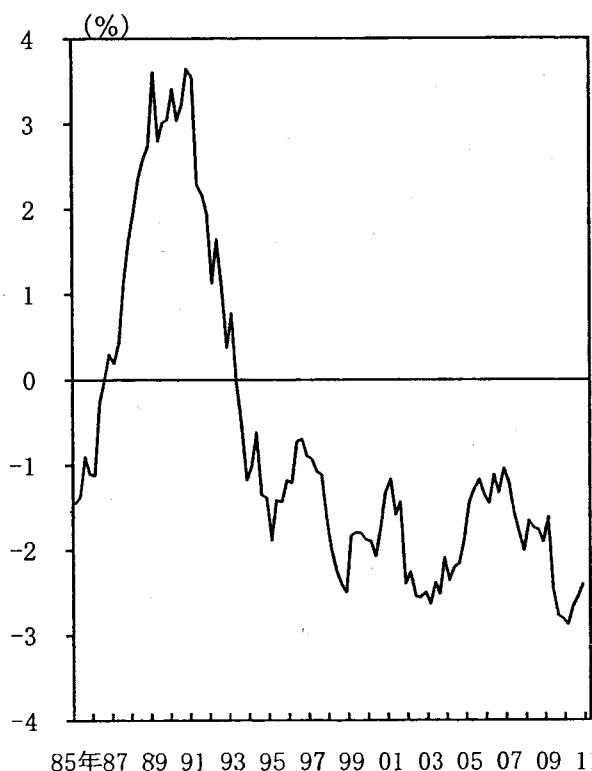
(1) 株価・地価



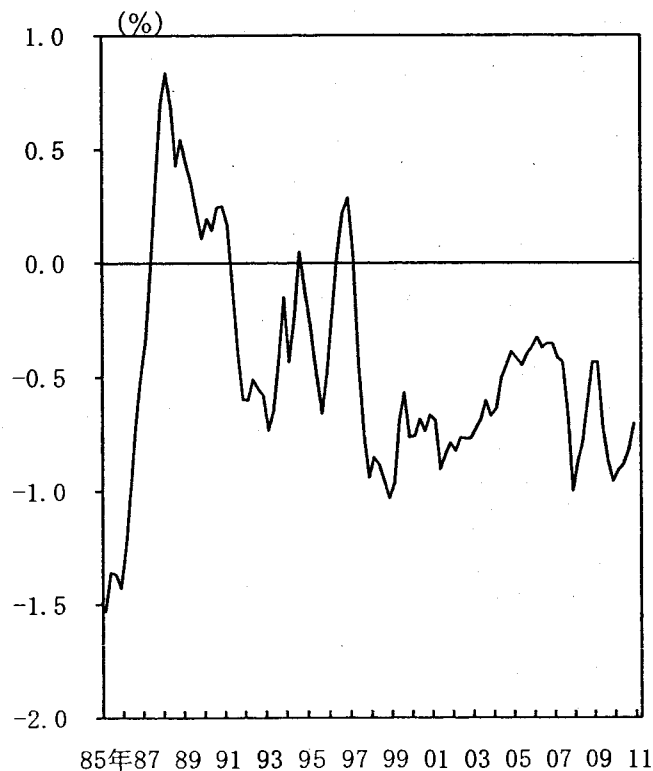
(2) 信用ギャップ



(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：2041年12月>

2011.3.9

企画局

## 当面の金融政策運営上の検討ポイント

### 1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢については、「改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある」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先進国経済の動向、②新興国・資源国経済の動向、③企業や家計のマインドの動き、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マクロ的な需給バランスやそれが物価に及ぼす影響を把握する上での不確実性、④輸入物価の動向をどうみるか。
- (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、0～0.1%程度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）の誘導目標水準を引き上げ、○%程度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、0～0.1%程度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）の誘導目標水準を引き下げ、○%程度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：2041年12月>

2011.3.9  
企画局

## 「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

1. 「成長基盤強化を支援するための資金供給」(第3回)の実施結果

回号	第1回	第2回	第3回
貸付日	2010年9月6日	2010年12月7日	2011年3月7日
返済期日	2011年9月6日	2011年12月7日	2012年3月7日
貸付総額	4,625億円	9,983億円	7,221億円
貸付先数	47先	106先	122先

(業態別貸付額・貸付先数)

(億円、先)

	第1回		第2回		第3回	
	貸付額 (構成比)	貸付 先数	貸付額 (構成比)	貸付 先数	貸付額 (構成比)	貸付 先数
大手行	3,204 (69.3%)	10	5,987 (60.0%)	12	2,627 (36.4%)	12
地域金融機関	1,166 (25.2%)	33	3,607 (36.1%)	90	4,052 (56.1%)	103
その他	255 (5.5%)	4	389 (3.9%)	4	542 (7.5%)	7
合計	4,625	47	9,983	106	7,221	122

(参考) 2011年3月7日時点の貸付残高および貸付先数

	貸付残高	貸付先数
大手行	11,643.5億円	12先
地域金融機関	8,786.1億円	113先
その他	1,185.5億円	7先
合計	21,615.1億円	132先

(注1) 「大手行」は、みずほ、三菱東京UFJ、三井住友、りそな、みずほコーポレート、埼玉りそな、三菱UFJ信託、みずほ信託、中央三井信託、住友信託、新生、あおぞらの12行。「地域金融機関」は、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫。「その他」は、外国金融機関、証券会社、系統上位金融機関、政府系金融機関等。

(注2) 期日前返済による減少があるため、貸付残高は、第1回から第3回の貸付額の合計とは一致しない。

## 2. 民間金融機関における取り組み

### (1) 業態別対象先数

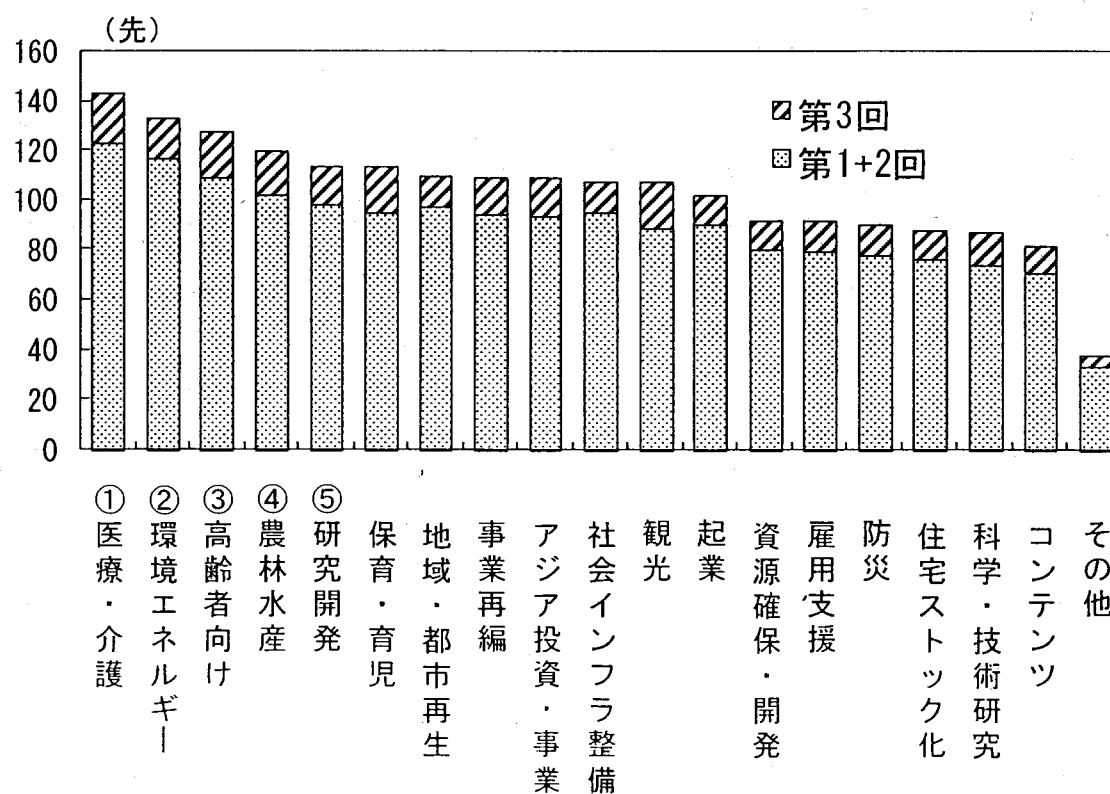
(先)

		第1回 対象先	第2回 対象先	第3回 対象先
大手行	(12行)	12	12	12
地方銀行	(63行)	33	59	60
第二地方銀行	(42行)	8	34	38
信用金庫	(263庫)	6	24	29
その他		7	9	9
合計		66	138	148

(注) 括弧内は各業態の全先数を示す。

### (2) 取り組み方針における投融资対象分野 (第3回までの累計順)

「取り組み方針」について確認を受けた金融機関等：147先

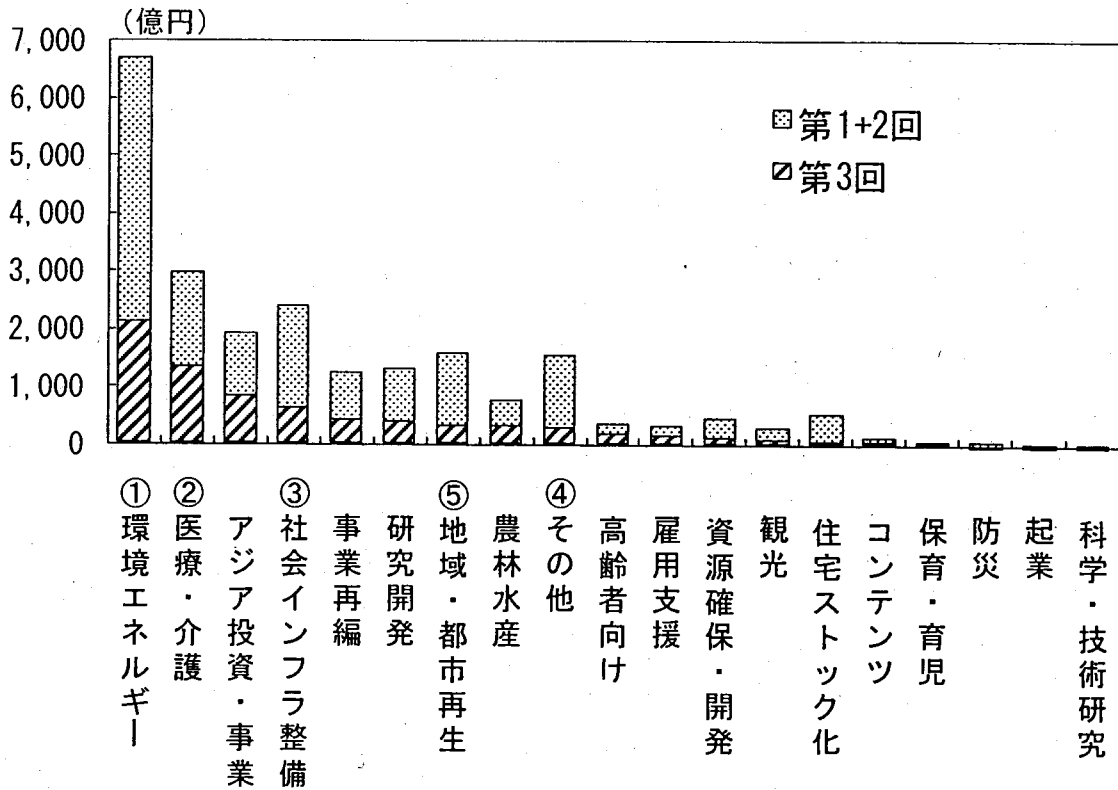


(注) 図中の丸囲み文字は第2回資金供給までの順位 (第1位～第5位) を示す。



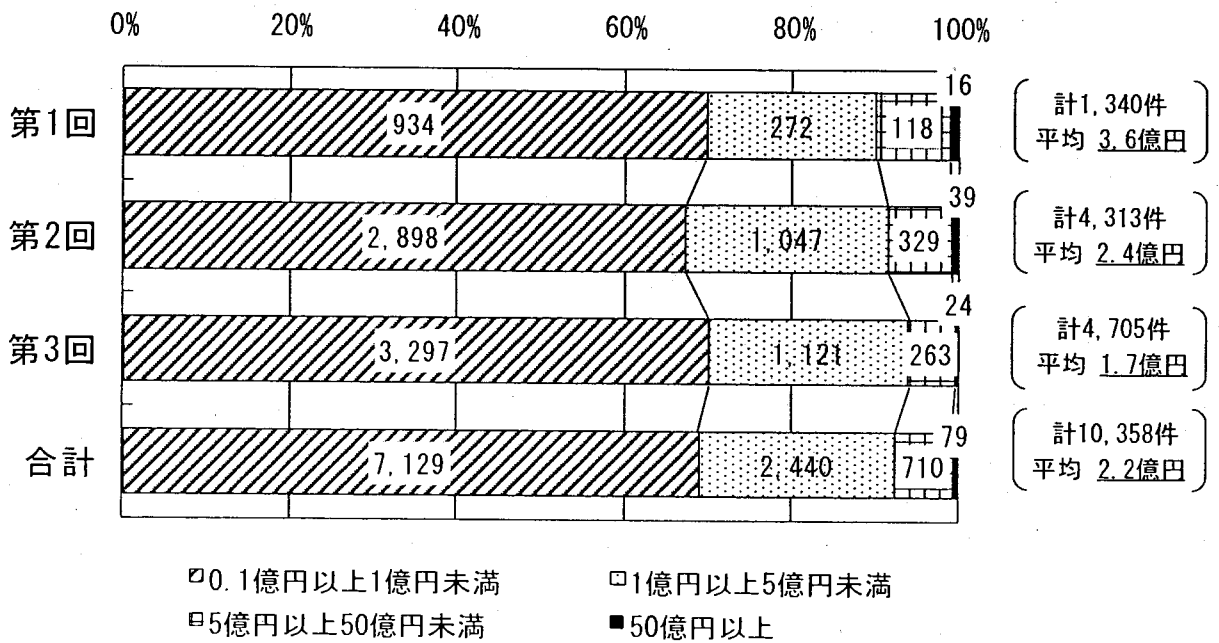
### 3. 個別投融資の実績

#### (1) 個別投融資の分野別金額 (第3回の新規実行額順)

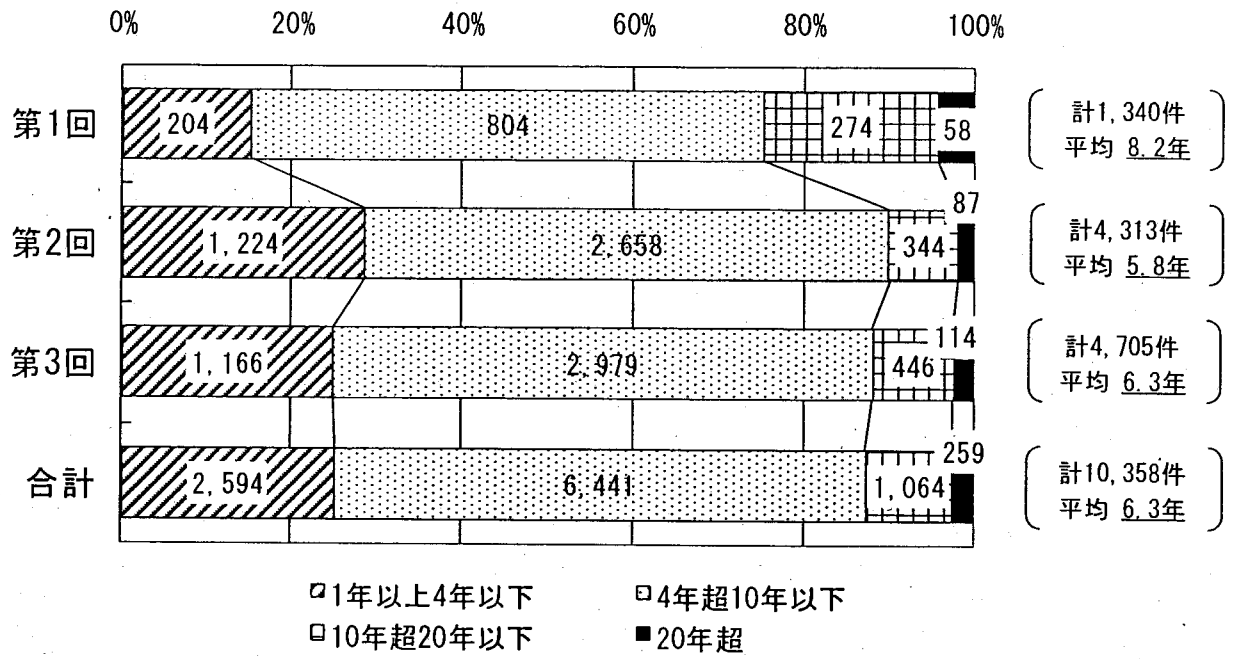


(注) 図中の丸囲み文字は第2回資金供給までの順位 (第1位～第5位) を示す。

#### (2) 個別投融資の金額別分布 (件数ベース)



(3) 個別投融資の期間別分布 (件数ベース)



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：2041年12月>

金融経済月報「概要」の前月との比較

2011年3月

2011年2月

(現 状) わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある。

わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から徐々に脱しつつある。

輸出や生産は、増加基調に復する動きがみられる。設備投資は持ち直ししている。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おり、個人消費には、持ち直しの動きがみられている。住宅投資は持ち直しつつある。一方、公共投資は減少している。

輸出や生産は、増加基調に復する動きがみられる。設備投資は持ち直しつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費は、一部の財に駆け込み需要の反動がみられる。住宅投資は持ち直しつつある。一方、公共投資は減少している。

(先行き) 先行きについては、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

先行きについては、景気改善テンポの鈍化した状況から脱し、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善を背景に、緩やかに増加していくとみられる。個人消費は、持ち直ししていくとみられる。この間、設備投資は、企業収益が改善基調にあるもつとで、持ち直しの動きを続けるとみられる。もつとでも、設備過剰感が残ることなどから、そのベースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。こうしたもつとで、生産は、緩やかに増加していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善を背景に、緩やかに増加していくとみられる。個人消費は、駆け込み需要の反動が薄まるにつれ、再び持ち直ししていくとみられる。この間、設備投資は、企業収益が改善基調にあるもつとで、徐々に持ち直しの動きがはつきりしていくとみられる。もつとでも、設備過剰感が残ることなどから、そのベースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。こうしたもつとで、生産は、緩やかに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、国際商品市況高の影響などから、上昇している。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つとで、下落幅は縮小を続けている。

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、国際商品市況高の影響などから、上昇している。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つとで、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は、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けることとみられる。消費者物価の前年比は、当面、小幅のプラスに転じていくとみられる。

物価の先行きについては、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けることとみられる。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。

(注) 消費者物価指数については、本年8月に2010年基準の指数に切り替わり、前年比計数が2011年1月分に遡って改定される予定である。その際には、前年比変化率が下方改定される可能性が高い。

(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%を幾分下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の為替相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

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)は概ね0.1%を幾分下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の為替相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、引き続き、緩和の動きが強まっている。

わが国の金融環境は、引き続き、緩和の動きが強まっている。

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、その効果は強まっている。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善が続いている。CP・社債市場では、社債の発行体の裾野が広がるなど、発行環境は一段と良好になっている。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。一方、社債の残高は前年を上回っているほか、CPの残高は減少幅が縮小傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善している。この間、マネーストックは、前年比2%台半ばの伸びとなっている。

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、その効果は強まっている。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善が続いている。CP・社債市場では、社債の発行体の裾野が広がるなど、発行環境は一段と良好になっている。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。一方、社債の残高は前年を上回っているほか、CPの残高は減少幅が縮小傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善している。この間、マネーストックは、前年比2%台半ばの伸びとなっている。

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
 <作成局における保替期間満了時期：2041年12月>

金融経済月報「概要」の前月との比較

2011年3月

2011年2月

(現 状) わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある。

輸出や生産は、増加基調に復する動きがみられる。設備投資は持ち直ししている。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おり、個人消費には、持ち直しの動きがみられている。住宅投資は持ち直しつつある。一方、公共投資は減少している。

わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から徐々に脱しつつある。

輸出や生産は、増加基調に復する動きがみられる。設備投資は持ち直しつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費は、一部の財に駆け込み需要の反動がみられる。住宅投資は持ち直しつつある。一方、公共投資は減少している。

(先行き) 先行きについては、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。もともと、今回の地震によって、わが国は、地理的にも広範囲な被害を受けており、当面、生産活動の低下が見込まれるほか、企業や家計のマイレンドの悪化も懸念される。

先行きについては、景気改善テンポの鈍化した状況から脱し、緩やかに回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善を背景に、基調的には緩やかに増加していくとみられる。個人消費は、持ち直ししていくとみられる。この間、設備投資は、企業収益が改善基調にあるもつとで、持ち直しの動きを続けることとみられる。もつとも、設備過剰感が残ることなどから、そのベースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。こうしたもつとで、生産は、基調的にみると、緩やかに増加していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善を背景に、緩やかに増加していくとみられる。個人消費は、駆け込み需要の反動が薄まるにつれ、再び持ち直していくとみられる。この間、設備投資は、企業収益が改善基調にあるもつとで、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、そのベースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。こうしたもつとで、生産は、緩やかに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、国際商品市況高の影響などから、上昇している。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つとで、下落幅は縮小を続けている。

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、国際商品市況高の影響などから、上昇している。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つとで、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は、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けることとみられる。消費者物価の前年比は、当面、小幅のプラスに転じていくとみられる<sup>(注)</sup>。

物価の先行きについては、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けることとみられる。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。

(注) 消費者物価指数については、本年8月に2010年基準の指数に切り替わり、前年比計数が2011年1月分に遡って改定される予定である。その際には、前年比変化率が下方改定される可能性が高い。

(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%を幾分下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

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）は概ね0.1%を幾分下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、引き続き、緩和の動きが強まっている。

わが国の金融環境は、引き続き、緩和の動きが強まっている。

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、その効果は強まっている。資金供給面では、企業からみれば金融機関の貸出態度は、改善が続いている。C/P・社債市場では、社債の発行体の裾野が広がるなど、発行環境は一段と良好になっている。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。一方、社債の残高は前年を上回っているほか、C/Pの残高は減少傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善している。この間、マネーストックは、前年比2%台半ばの伸びとなっている。

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、その効果は強まっている。資金供給面では、企業からみれば金融機関の貸出態度は、改善が続いている。C/P・社債市場では、社債の発行体の裾野が広がるなど、発行環境は一段と良好になっている。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。一方、社債の残高は前年を上回っているほか、C/Pの残高は減少傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善している。この間、マネーストックは、前年比2%台半ばの伸びとなっている。

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[ 議 長 案 ]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%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

## 一覽後廃棄

## 要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

### [須田委員案]

#### 「資産買入等の基金」の増額に関する件

(案 件)

1. 「資産買入等の基金運営基本要領」4. (1) に定める買入残高の総額  
の上限を5兆円程度増額すること。ただし、増額は、4. (2) に定める  
CP等、社債等、指数連動型上場投資信託受益権、不動産投資法人投資口  
によって行うこと。なお、指数連動型上場投資信託受益権、不動産投資法  
人投資口の買入残高の上限の引き上げについては、日銀法上の認可取得を  
条件とすること。
2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

(政策委員会付議文)

「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

東北地方太平洋沖地震の発生を踏まえ、企業マインドの悪化や金融市場におけるリスク回避姿勢の高まりが実体経済に悪影響を与えることを未然に防止する観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「資産買入等の基金運営基本要領」(平成22年10月28日付政委第92号別紙1.)を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「資産買入等の基金の運営として行う指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」(平成22年11月5日付政委第98号別紙1.)を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「日本銀行業務方法書」(平成10年3月24日付政第29号別紙3)を、別紙3.のとおり一部変更すること、および、4.の認可を取得することを条件に別紙4.のとおり一部変更すること。
4. 1. および2.の実施に関し、日本銀行法(平成9年法律第89号)第43条第1項ただし書きおよび同法第61条の2の規定に基づき、別紙5.および別紙6.のとおり財務大臣および金融庁長官に認可を申請すること。

以 上

「資産買入等の基金運営基本要領」中一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 買入残高および貸付残高の上限

(1) 買入残高の総額は~~5~~10兆円程度、貸付残高の総額は30兆円程度を上限とする。

(2) 3. (2) に定める買入対象資産ごとの買入残高の上限は以下のとおりとする。

イ、利付国債	<del>1</del> <u>5.2</u> 兆円程度
ロ、国庫短期証券	<del>2</del> <u>3</u> 兆円程度
ハ、CP等	<del>0</del> <u>5.2</u> 兆円程度
ニ、社債等	<del>0</del> <u>5.2</u> 兆円程度
ホ、指数連動型上場投資信託受益権	<del>0</del> <u>450.9</u> 兆円程度
ヘ、不動産投資法人投資口	<del>0</del> <u>050.1</u> 兆円程度

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。ただし、指数連動型上場投資信託受益権および不動産投資法人投資口に関する一部改正は、「指数連動型上



場投資信託受益権等買入等実施要綱」(平成22年10月28日付政委第92号別紙9.の別紙および同別紙10.の別紙)の一部改正に関する日本銀行法(平成9年法律第89号)第43条第1項ただし書きおよび同法第61条の2の規定に基づく財務大臣および金融庁長官の認可を受けることを条件として、当該認可を受けた日から実施する。

「資産買入等の基金の運営として行う指数連動型上場投資信託受益権等  
買入等基本要領」中一部改正（案）

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 買入れを行う期間

指数連動型上場投資信託受益権等の買入れは、平成~~23~~24年末6月  
末までを目途に行う。

（附則）

この一部改正は、「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」  
（平成22年10月28日付政委第92号別紙9. の別紙および同別紙1  
0. の別紙）の一部改正に関する日本銀行法（平成9年法律第89号）第  
43条第1項ただし書きおよび同法第61条の2の規定に基づく財務大  
臣および金融庁長官の認可を受けることを条件として、当該認可を受けた  
日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更（案）

- 第五十条第三項を横線のとおり改める。
- 3 第一項に規定する公開市場操作としての貸付けの残高は三十兆円程度、資産の買入れの残高は五十兆円程度を上限とし、前項に規定する買入対象資産ごとの買入残高の上限は次に掲げるとおりとする。

一 利付国債	一兆五千億二兆円程度
二 国庫短期証券	二三兆円程度
三 コマーシャル・ペーパー等	五千億二兆円程度
四 社債等	五千億二兆円程度
五 } 六 }	略（不変）

（附則）

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更（案）

○ 第五十条第三項を横線のとおり改める。

3 第一項に規定する公開市場操作としての貸付けの残高は三十兆円程度、資産の買入れの残高は十兆円程度を上限とし、前項に規定する買入対象資産ごとの買入残高の上限は次に掲げるとおりとする。

一 }  
三 } 略（不変）  
四 }

五 指数連動型上場投資信託受益権 四千五百九千億円程度

六 不動産投資法人投資口 五百千億円程度

○ 第五十四条第四号を横線のとおり改める。

四 買入れを行う期間

買入れは、平成三十三二十四年末六月末までを目途に行う。

(附則)

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

(財務大臣宛認可申請書案)

政第 号

平成23年 月 日

財務大臣 野田 佳彦 殿

日本銀行総裁 白川 方明

指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱の一部変更に関する件

東北地方太平洋沖地震の発生を踏まえ、企業マインドの悪化や金融市場におけるリスク回避姿勢の高まりが実体経済に悪影響を与えることを未然に防止する観点から、平成22年10月28日付財理第4641号・金総第3907号認可に基づいて行う指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等の要綱を別紙のとおり一部変更することと致したく、政策委員会の議決を経て、日本銀行法第43条第1項ただし書の規定に基づき、認可申請致します。

以 上

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」中一部変更

- 4. を横線のとおり改める。

4. 買入を行う期間

指数連動型上場投資信託受益権等の買入は、認可取得の日から平成~~23~~  
24年末6月末までを目途に行い得るものとする。

- 5. を横線のとおり改める。

5. 買入限度額等

(1) 指数連動型上場投資信託受益権の買入残高の総額は 4,5009,000 億円程度を限度とする。また、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(2) 不動産投資法人投資口の買入残高の総額は 5001,000 億円程度を限度とする。また、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の5%とする。ただし、発行済投資口の総数の5%を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(3) 略 (不変)

(金融庁長官宛認可申請書案)

政第 号

平成23年 月 日

金融庁長官 三國谷 勝範 殿

日本銀行総裁 白川 方明

指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱の一部変更に関する件

東北地方太平洋沖地震の発生を踏まえ、企業マインドの悪化や金融市場におけるリスク回避姿勢の高まりが実体経済に悪影響を与えることを未然に防止する観点から、平成22年10月28日付財理第4641号・金総第3907号認可に基づいて行う指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等の要綱を別紙のとおり一部変更することと致したく、政策委員会の議決を経て、日本銀行法第43条第1項ただし書及び同法第61条の2の規定に基づき、認可申請致します。

以 上

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」中一部変更

- 4. を横線のとおり改める。

4. 買入れを行う期間

指数連動型上場投資信託受益権等の買入れは、認可取得の日から平成~~23~~  
24年末6月末までを目途に行い得るものとする。

- 5. を横線のとおり改める。

5. 買入限度額等

(1) 指数連動型上場投資信託受益権の買入残高の総額は~~4,500~~4,5009,000億円程度  
を限度とする。また、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄  
別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(2) 不動産投資法人投資口の買入残高の総額は~~500~~5001,000億円程度を限度とす  
る。また、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の5%とす  
る。ただし、発行済投資口の総数の5%を超えない場合であっても、特定の  
銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合  
には、これを買入限度とする。

(3) 略(不変)



2011年3月14日  
日 本 銀 行

## 金融緩和の強化について

1. 東北地方太平洋沖地震の発生後、日本銀行は、金融市場および金融機関の業務遂行への影響を把握するとともに、金融機能の維持および資金決済の円滑を確保するために、万全の措置を講じてきている。また、適切な金融市場調節の実施を通じて弾力的な資金供給を行っている。
2. わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が縮小を続けている。先行きの中心的な見通しとしては、わが国経済は、緩やかな回復経路に復していくという判断を維持した。消費者物価の前年比は、当面、小幅のプラスに転じていくと考えられる<sup>(注1)</sup>。もっとも、今回の地震によって、わが国は、地理的にも広範囲な被害を受けており、当面、生産活動の低下が見込まれるほか、企業や家計のマインドの悪化も懸念される。
3. 以上のような情勢認識のもと、日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、以下の措置を実施し、金融緩和を一段と強化することを決定した。

## (1) 当面の金融市場調節方針

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（全員一致 or 賛成○、反対○<sup>(注2)</sup>）。こうした調節方針のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期していく。

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) 資産買入等の基金

企業マインドの悪化や金融市場におけるリスク回避姿勢の高まりが实体经济に悪影響を与えることを未然に防止する観点から、リスク性資産を中心に資産買

(注1) 本年8月の基準改定に伴い、消費者物価指数の前年比は、下方改定される可能性が高い。

(注2) 賛成： ○○委員

反対： なしまたは○○委員

入等の基金を5兆円程度増額し、40兆円程度とする（全員一致 or 賛成○、反対○<sup>(注3)</sup>）。

増額分の買入対象資産ごとの内訳は、以下のとおりとし、2012年6月末を目途に増額を完了する。ただし、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。

長期国債 : 0.5兆円程度

国庫短期証券 : 1.0兆円程度

CP等 : 1.5兆円程度

社債等 : 1.5兆円程度

指数連動型上場投資信託 : 0.45兆円程度（認可取得を条件とする）

不動産投資信託 : 0.05兆円程度（同上）

4. 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ために、包括的な金融緩和政策を通じた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という3つの措置を通じて、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく。日本銀行は、引き続き、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、適切な措置を講じていく方針である。

以 上

---

(注3) 賛成 : ○○委員  
反対 : なしまたは○○委員

## 「資産買入等の基金」の買入対象資産の市中現存額

(単位：兆円)

	市中現存額			追加的な 買入可能額
長期国債 <残高上限 1.5兆円程度>		10/9 月末	10/12 月末	→
	市中発行国債現存額	539.3	551.1	
	うち残存期間 1~2 年	73.3	72.0	
	うち 2 年債の 直近発行 2 銘柄	5.5	5.2	
	うち 2 年債の 直近発行 3 銘柄	8.3	8.0	
(注) 日本銀行保有分は現存額に含まない。 (出所) 日本証券業協会、財務省				
国庫短期証券 <残高上限 2兆円程度>		10/9 月末	10/12 月末	→
	市中発行国庫短期証券現存額	110.8	110.3	
	うち残存期間 3 か月超	29.3	33.3	
	うち残存期間 6 か月超	13.7	11.8	
(注) 日本銀行買入残高は現存額に含まない。 (出所) 財務省				
CP 等 <残高上限 0.5兆円程度>		10/9 月末	10/12 月末	1.9
	CP 等発行残高(買入対象銘柄) (発行体別の買入限度額勘案後)	9.5	10.9 (2.4)	
(出所) 証券保管振替機構				
社債等 <残高上限 0.5兆円程度>		10/9 月末	10/12 月末	3.4
	社債等発行残高(買入対象銘柄)	36.7	43.7	
	うち残存期間 1~2 年 (発行体別の買入限度額勘案後)	5.6	5.4 (3.9)	
(出所) 証券保管振替機構				
E T F <残高上限 0.45兆円程度>		10/9 月末	10/12 月末	→
	TOPIX・日経 225 連動型 ETF 合計	2.3	2.3	
(出所) 東京証券取引所				
J - R E I T <残高上限 0.05兆円程度>		10/9 月末	10/12 月末	0.05
	東証 REIT 時価総額	3.1	3.7	
	うち買入対象銘柄 (×5%)	1.7 (0.08)	2.0 (0.10)	
(出所) Japan-Reit.com				

(参考)「資産買入等の基金」における買入対象資産の概要

	残高上限	主な要件
資産買入	5兆円程度	
長期国債	1. 5兆円程度	<ul style="list-style-type: none"> <li>・既発行で、残存期間1年～2年のもの。</li> <li>—— 運用上は2年債のカレント物を中心に買入れ。</li> </ul>
国庫短期証券	2兆円程度	<ul style="list-style-type: none"> <li>・既発行のもの。</li> <li>—— 運用上は残存期間6か月以上の銘柄を中心に買入れ。</li> </ul>
CP等	0. 5兆円程度	<ul style="list-style-type: none"> <li>・CPはa-2格相当以上、ABCPおよび不動産投資法人CPはa-1格相当のもので、既発行かつ信用力その他に問題のないもの。</li> <li>・発行体別の買入残高の上限は1,000億円。ただし、買入れ時において、買入残高が一発行体の総発行残高の25%を超えるものについては、買入対象から除外。</li> </ul>
社債等	0. 5兆円程度	<ul style="list-style-type: none"> <li>・社債はBBB格相当以上、不動産投資法人債はAA格相当以上のもので、既発行、残存期間1年～2年かつ信用力その他に問題のないもの。</li> <li>・発行体別の買入残高の上限は1,000億円。ただし、買入れ時において、買入残高が一発行体の総発行残高の25%を超えるものについては、買入対象から除外。</li> </ul>
ETF	0. 45兆円程度	<ul style="list-style-type: none"> <li>・東証株価指数(TOPIX)または日経平均株価(日経225)に連動するもの。</li> </ul>
J-REIT	0. 05兆円程度	<ul style="list-style-type: none"> <li>・AA格相当以上のもので、信用力その他に問題のないもの。</li> <li>・各銘柄の発行済投資口の総数の5%以内。</li> </ul>

「資産買入等の基金」の増額のイメージ

	残高上限 (現行)	残高上限 (増額後)
資産買入	5兆円程度	10兆円程度 (+5兆円程度)
長期国債	1.5兆円程度	2兆円程度 (+0.5兆円程度)
国庫短期証券	2兆円程度	3兆円程度 (+1兆円程度)
CP等	0.5兆円程度	2兆円程度 (+1.5兆円程度)
社債等	0.5兆円程度	2兆円程度 (+1.5兆円程度)
ETF	0.45兆円程度	0.9兆円程度 (+0.45兆円程度)
J-REIT	0.05兆円程度	0.1兆円程度 (+0.05兆円程度)
共通担保資金供給	30兆円程度	30兆円程度 (+0)
合 計	35兆円程度	40兆円程度 (+5兆円程度)

(注) 括弧内は、現行比。

**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：2041年12月>

公表時間  
3月16日(水)14時00分

(案)

2011年3月16日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2011年3月)

本稿は、3月14日、15日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

## 【概要】

わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある。

輸出や生産は、増加基調に復する動きがみられる。設備投資は持ち直している。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おり、個人消費には、持ち直しの動きがみられている。住宅投資は持ち直しつつある。一方、公共投資は減少している。

先行きについては、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の改善を背景に、緩やかに増加していくとみられる。個人消費は、持ち直していくとみられる。この間、設備投資は、企業収益が改善基調にあるもとの、持ち直しの動きを続けるとみられる。もともと、設備過剰感が残ることなどから、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。こうしたもとの、生産は、緩やかに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、国際商品市況高の影響などから、上昇している。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の、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、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、小幅のプラスに転じていくとみられる<sup>1</sup>。

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%を幾分下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と

---

<sup>1</sup> 消費者物価指数については、本年8月に2010年基準の指数に切り替わり、前年比計数が2011年1月分に遡って改定される予定である。その際には、前年比変化率が下方改定される可能性が高い。



概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、引き続き、緩和の動きが強まっている。

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、その効果は強まっている。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善が続いている。CP・社債市場では、社債の発行体の裾野が広がるなど、発行環境は一段と良好になっている。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。一方、社債の残高は前年を上回っているほか、CPの残高は減少幅が縮小傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善している。この間、マネーストックは、前年比2%台半ばの伸びとなっている。

## 1. 実体経済

公共投資は減少している。月次の指標をみると（図表5）、発注の動きを示す公共工事請負金額は2四半期連続で減少したあと、1月の10～12月対比は小幅増加となった。工事進捗を反映する公共工事出来高については、10～12月は前期比減少した。

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、増加基調に復する動きがみられる（図表6(1)、7）。実質輸出の1月は、中国の春節の影響などにより、前月比-5.8%の減少となった。

1月の前月比を地域別にみると（図表7(1)）、東アジア向けについては、中国向けと香港向けが減少となったが、これは春節の影響が大きいとみられる。中国における春節に伴う休暇は、毎年時期が異なるため、季節調整値でみても、1～2月の輸出は毎年大きく変動する。本年の春節休暇は2月2～8日となっており、前年（2月13～19日）よりも早めとなっている。このため、わが国からの中国や香港への輸出は、1月終わり頃には事実上ストップしたとみられる。香港以外のNIEs向けやASEAN向けについては、中間財、資本財・部品を中心に増加した。米国向けは減少したが、これは自動車関連の船待ちなどによる振れとみられる。ちなみに、米国の自動車販売そのものは、順調に回復している。EU向けについても、自動車関連を中心に弱めの動きとなった。その他地域向けは、自動車関連や資本財・部品を中心に、持ち直しの動きがみられる。

財別にみると（図表7(2)）、1月の10～12月対比は、すべての財で減少しているが、そのうち資本財・部品や中間財は横ばい圏内まで持ち直してきている。

実質輸入は、横ばい圏内で推移している（図表 6 (1)、9）。実質輸入の1月の10～12月対比は+2.4%となった。

1月の10～12月対比を財別にみると（図表 9 (2)）、すべての財が増加した。素原料や中間財は、生産の増加を反映した動きとみられる。消費財は、薄型テレビの輸入は一服したものの、繊維製品の増加を主因に全体でも増加した。情報関連も、タブレット型端末などを中心に底堅く推移している。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると（図表 6 (2)）、上記輸出入の動きを反映して、持ち直しの動きがみられる。名目貿易・サービス収支や経常収支は、1月にやや大きめの減少となった。これは、実質貿易収支が春節の影響により一時的に減少したことに加え、国際商品市況上昇に伴い、輸入価格が上昇したことが影響している。

先行きの輸出については、新興国を中心とした海外経済の改善を背景に、緩やかに増加していくとみられる。

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

設備投資は持ち直している。法人企業統計で名目ベースの設備投資をみると（図表 10(1)）、10～12月は前期比で小幅の増加となり、3四半期連続の増加となった。業種別・規模別にみると（図表 11）、製造業は、大企業で増加が続いたものの、中堅中小企業は横ばい圏内の動きとなった。非製造業は、大企業で増加した一方、中堅中小企業で減少した。機械投資の一致指標である資本財総供給をみると（図表 12(1)）、このところ横ばい圏内の動きとなっている。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、10～12月に前期比で減少したが、1月は10～12月対比

で増加した（図表 13(1)）。業種別にみると、製造業は、10～12月に前期比で減少したあと、1月は10～12月対比で増加した。一方、非製造業（船舶・電力・携帯電話を除く）は、10～12月に前期比で減少したあと、1月の10～12月対比も減少となった。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）をみると、1月は10～12月対比で大幅に増加した（図表 13(2)）。業種別にみると、鉱工業は、前期の反動から減少した。一方、非製造業は、医療・福祉関連や流通関連を中心に、大幅に増加した。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は改善基調にある。法人企業統計をみると（図表 10(2)）、売上高経常利益率は、10～12月は、7～9月対比で上昇した。業種別・規模別にみると、いずれの業種・規模についても、売上高経常利益率は上昇した。ただし、季節調整の問題や非製造業の振れなどにより、10～12月の動きは実勢よりも強めに出ている可能性が高い。

先行きの設備投資は、企業収益が改善基調にあるもとの、持ち直しの動きを続けるとみられる。もっとも、設備過剰感が残ることなどから、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い（図表 12(2)）。

個人消費には、持ち直しの動きがみられている。まず、財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 15(1)）、1月は10～12月対比で増加した。耐久財の消費動向をみると、乗用車の新車登録台数（除く軽自動車）は、エコカー補助終了後の反動により11月まで減少が続いたが、12月以降は新車投入の効果もあって、改善傾向にある（図表 15(2)）。家電販売額（実質）も、12月は駆け込み需要の反動が大きくでたものの、1月は増加に転じた<sup>2</sup>。コンビニエ

---

<sup>2</sup> 家電エコポイント制度は、「円高・デフレ対応のための緊急総合経済対策」等において見直しが行われ、①2010年12月1日以降に購入した分のポイント発行数は約半分とされたほか、②2011年1～3月の購入分については、対象商品を絞り込んだ上で、リサイクル

ンスストア売上高の1月の10～12月対比は、食品やたばこを中心に、増加している（図表16(1)）。全国百貨店売上高も、身の回り品などが堅調に推移していることなどから、1月は10～12月対比で小幅の増加となった。一方、全国スーパー売上高は、飲食料品や家電を中心に、1月は10～12月対比で減少した。サービスの消費動向をみると（図表16(2)）、旅行取扱額や外食産業売上高は、横ばい圏内の動きが続いている。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（実質ベース）を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースでみると（図表15(1)）、1月は10～12月対比で減少となった<sup>3</sup>。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、1月は10～12月対比で減少した。

消費者コンフィデンス関連指標は、このところやや改善してきている（図表17）。

先行きの個人消費は、持ち直していくとみられる。

住宅投資は持ち直しつつある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表18(1)）、1月の10～12月対比は小幅の増加となった。在庫や価格の調整が進んだことや、借入金利の低下、政府の住宅購入促進策などの影響から、持家、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、徐々に持ち直していくと予想される。もっとも、雇用・所得環境の改善が当面限定的とみられることなどから、回復の明確化には時間がかかる可能性が高い。

---

を行った場合にのみポイントを付与することになった。

<sup>3</sup> 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

鉱工業生産は、増加基調に復する動きがみられる。1月の生産は、前月比+2.4%<IIP 確報：14日>と3か月連続でプラスとなった(図表19)。内訳をみると、国内新車販売や輸出の回復により輸送機械が増加しているほか、一般機械も輸出向けを中心に増加している。四半期ベースでみると、1月の10~12月対比は、季節調整の歪みもあって、+5.0%<IIP 確報：14日>と高めの伸びとなっているが、実勢ベースでも増加しているとみられる<sup>4</sup>。

出荷も、1月の10~12月対比は+2.8%<IIP 確報：14日>の増加となった。財別にみると(図表20)、生産財は、鉄鋼、電子部品・デバイス、自動車部品を中心に増加した。耐久消費財は、乗用車が増加したものの、薄型テレビが減少したことから、全体でも減少となった。また、建設財は、月々の振れを均してみれば、このところ緩やかな増加傾向にある。非耐久消費財は、たばこを中心に、持ち直している。資本財(除く輸送機械)は、振れを均してみれば、緩やかな増加基調が続いている。

在庫についてみると、1月は、薄型テレビや乗用車を中心に、増加した。出荷・在庫バランスを前年比でみると(図表21)、薄型テレビや乗用車の動きを反映して、在庫の伸びが出荷の伸びを上回った。なお、電子部品・デバイスでは、在庫の伸びの方が高い状態が続いており、前年比では在庫調整途上の形となっている。

先行きの生産については、緩やかに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、1~3月は、輸送機械において反動減の影響

---

<sup>4</sup> 2010年4月に行われた季節調整替えにより、2008年10~12月と2009年1~3月の生産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、と認識されている可能性が高い。こうした季節調整法は、その後の10~12月、1~3月の伸び率を押し上げ、4~6月、7~9月の伸び率を押し下げる方向に働くことになる。

が薄まるとみられることに加え、電子部品・デバイスでも在庫調整が進捗すると見込まれることから、実勢ベースで増加に転じるとみられる。4～6月については、緩やかな増加が続く見通しである。業種別には、一般機械や電子部品・デバイスが輸出向けを中心に増加するとみられる。また、輸送機械も輸出や国内新車販売の改善を背景に増加を続けると予想される。

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。

労働需給面をみると、有効求人倍率は緩やかな改善傾向にある(図表 22(1))。完全失業率は、なお高い水準にあり、横ばい圏内の動きとなっている。

雇用面についてみると(図表 23(1))、労働力調査の雇用者数の前年比は、このところ小幅のプラスとなっている。毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比プラスで推移している。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<sup>5</sup>。この間、所定外労働時間をみると、季節調整済みの水準が横ばい圏内で推移しているため、前年比の上昇幅は低下傾向にある(図表 23(3))。

一人当たり名目賃金をみると(図表 24(1))、1月は前年比で小幅増加となった。内訳をみると、所定内給与は、出勤日数が前年対比で少なかったことなどから、前年比で小幅のマイナスとなった。所定外給与は、前年比で増加を続けているが、その伸びは鈍化している。冬季賞与(特別給与の11～1月分)は、

---

<sup>5</sup> 厚生労働省は、急激な円高の影響により、生産量の回復が遅れている事業主の雇用維持を支援するため、2010年12月には要件緩和が終了する予定であった雇用調整助成金の要件を再び緩和し、以下の条件全てに該当する場合についても、2010年12月から1年間に限り、支給対象とすることとなった。①円高の影響により生産量が減少、②直近3か月の生産量が3年前の同時期に比べ15%以上減少、③直近の決算等の経常損益が赤字。

ほぼ前年並みとなった。製造業がプラスとなった一方、非製造業はマイナスとなった。非製造業では、地方公務員の弱さを反映して、教育・学習支援、医療・福祉が大きく減少した。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、このところ前年比で小幅のプラスとなっている（図表 24(3)）。

先行きの雇用者所得については、概ね下げ止まった状態で推移していくとみられるが、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（図表 26）、国際商品市況の動向を受けて、上昇している。〈CGPI：10日〉国際商品市況について、最近の動きをやや詳しくみると、原油価格は、新興国の需要拡大が予想される中、世界的に緩やかな金融環境や中東・北アフリカ情勢の不透明感もあって、上昇している。非鉄金属は、新興国におけるインフラ需要などを背景に、銅などを中心に上昇している。また、穀物も新興国の食料・飼料需要の高まりや天候不順を背景に、上昇を続けている。

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（図表 27）<sup>6</sup>、国際商品市況高の影響などから、上昇している。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、国際商品市況の上昇を背景に、プラス幅が拡大して

<sup>6</sup> 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。



いる。また、「鉄鋼・建材関連」、「素材（その他）」も、プラス幅が拡大している。一方、「電力・都市ガス・水道」は、既往の原油価格下落がラグを伴って影響してきているため、マイナス幅が拡大している。〈CGPI：10日〉

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（図表28）。1月の動きについて内訳をみると、販売管理費関連については、広告で新聞、テレビとも需要回復の動きがみられ、前年比マイナス幅が縮小した。設備投資関連では、土木建築サービスで、需要の低迷からやや大きめの下落が続いている。また、不動産関連では、このところ、前年比下落幅が横ばいとなってきている。

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の、下落幅は縮小を続けている（図表29、30）。1月の消費者物価の前年比は、下落幅が前月から0.2%ポイント縮小し、-0.2%となった（高校授業料も除くと+0.3%）<sup>7,8</sup>。除く食料・エネルギーの前年比は、下落幅が前月から0.1%ポイント縮小し-0.6%となった（高校授業料も除くと+0.2%）。また、基調的な変動を捉えるひとつの方法として、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した、刈込平均値（いわば大きな相対価格変動を除去した値）をみると、前年比下落幅は緩やかな縮小傾向にある。

最近の動きについて、高校授業料、たばこ、傷害保険料以外の内訳をみると、財については、石油製品（ガソリン等）の上昇幅が拡大しているほか、被服が

---

<sup>7</sup> ただし、10月以降、全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、たばこ税増税の影響により+0.3%ポイント程度、傷害保険料の引き上げの影響により+0.1%ポイント程度、それぞれ押し上げられている。

<sup>8</sup> 高校授業料においては、公立高校生のいる世帯に対して授業料（年額約12万円）を不徴収としているほか、私立高校生のい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している。

上昇に転じた。また、食料工業製品、耐久消費財などの下落幅は縮小傾向にある。一般サービスについては、家賃の下落幅がやや拡大したものの、他のサービスは、外国パック旅行の上昇を主因に、下落幅が縮小傾向にある。公共料金については、航空運賃は上昇を続けているが、電気代では既往の原油価格下落の影響がタイムラグをもって現れてきているため、全体では、下落幅がやや拡大した。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、小幅のプラスに転じていくとみられる<sup>9</sup>。

### 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で、総じて落ち着いた展開となっている。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を幾分下回る水準で推移している。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%を小幅に上回る水準で推移している。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で、横ばい圏内で推移している。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、期先物を中心に、幾分低下している（図表 31）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、低い水準で推移している（図表 32）。

---

<sup>9</sup> 消費者物価指数については、本年8月に2010年基準の指数に切り替わり、前年比計数が2011年1月分に遡って改定される予定である。その際には、前年比変化率が下方改定される可能性が高い。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、株価が弱含んで推移するなか、幾分低下し、足もとでは1.2%台後半で推移している（図表 33）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、引き続き投資家の底堅い需要がみられるほか、日本銀行による社債買入れの効果もあって、縮小した水準で推移している（図表 34）。

株価（日経平均株価）は、米国株価がやや弱含んで推移しているほか、為替が幾分円高方向の推移となったことから、小幅に下落し、足もとでは10千円台半ばで推移している（図表 35）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、北アフリカ、中東の政情不安などを背景に、リスク回避的な動きがみられたほか、米国金利が低下したこともあって、やや円高方向の動きとなったが、その後幾分戻しており、足もとでは82円台で推移している（図表 36）。

## （2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、低下傾向が続いている。この間、CP発行金利、社債発行金利とも、低水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利は、振れを伴いつつも低下傾向にある（図表 38）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善が続いている（図表 37）。CP・社債市場では、社債の発行体の裾野が広がるなど、発行環境は一段と良好になっている。こうしたもとの、民間部門の資金調達は、企業の運転資金需要や設備資金需要の後退などから、前年比で見ると減少している。民間銀行貸出は減少している（図表 39）。一方、社債発行残高は、前年水準を上

回って推移しているほか、CP発行残高は、減少幅が縮小傾向にある(図表40)。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善している(図表37)。企業倒産件数は、引き続き減少している(1月-2.1%→2月-9.4%、図表42)。

この間、マネーストック(M2)は、前年比で見ると、足許では、2%台半ばの伸びとなっている(1月+2.3%→2月+2.4%、図表41)<sup>10</sup>。

以 上

---

<sup>10</sup> 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、足許では、前年比1%台後半の伸びとなっている(1月+1.8%→2月+1.8%)。また、広義流動性は、足許では、前年比ゼロ%前後の伸びとなっている(1月-0.1%→2月-0.0%)。

## 金融経済月報（2011年3月） 参考計表

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

## 国内主要経済指標 (1)

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

	2010/4-6月	7-9月	10-12月	2010/11月	12月	2011/1月	2月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-1.7	1.6	-1.4	0.5	-2.8	2.1	n. a.
全国百貨店売上高	-1.5	-0.7	0.4	0.1	-1.1	p 1.2	n. a.
全国スーパー売上高	0.1	1.2	-1.4	1.6	-3.2	p 0.8	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 311>	< 337>	< 217>	< 213>	< 217>	< 246>	< 266>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	1.7	8.5	14.5	25.0	-39.5	p 9.2	n. a.
旅行取扱額	3.1	-1.0	0.4	-0.0	-3.1	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 77>	< 82>	< 84>	< 85>	< 86>	< 85>	<n. a.>
機械受注 民需(除く船舶・電力)	0.3	9.6	-6.9	-3.0	1.7	4.2	n. a.
(除く船舶・電力・携帯電話)	-0.1	7.7	-5.8	0.8	-0.9	6.6	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-19.4	17.6	-9.7	-5.5	-9.3	31.1	n. a.
鉱工業	-11.2	7.7	9.0	-8.0	-14.1	3.8	n. a.
非製造業	-20.1	21.1	-12.1	-6.8	-3.2	30.2	n. a.
公共工事請負金額	5.2	-7.9	-5.5	0.4	-5.2	7.5	n. a.
実質輸出	9.6	-0.4	-1.6	-1.8	7.0	-5.8	n. a.
実質輸入	6.2	1.1	-1.0	1.1	-2.1	3.5	n. a.
生産	1.5	-1.8	-1.6	1.0	3.3	p 2.4	n. a.
出荷	1.6	-1.2	-1.6	2.6	1.2	p 1.1	n. a.
在庫	3.4	0.4	-1.2	-1.8	1.6	p 4.7	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 106.7>	< 108.8>	< 108.5>	< 108.1>	< 108.5>	<p 109.3>	<n. a.>
実質GDP	0.5	0.8	-0.3	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.8	0.7	-1.1	-0.2	-0.2	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2010/4-6月	7-9月	10-12月	2010/11月	12月	2011/1月	2月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.50>	< 0.54>	< 0.57>	< 0.57>	< 0.58>	< 0.61>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 5.1>	< 5.0>	< 5.0>	< 5.1>	< 4.9>	< 4.9>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	10.8	9.6	5.7	6.1	5.1	p 2.1	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-0.3	0.3	0.4	0.3	0.2	0.3	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.2	0.5	0.7	0.7	0.6	p 0.8	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	1.3	0.9	0.2	0.2	0.1	p 0.2	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	0.2 < 0.6>	-0.1 <-0.4>	1.0 < 0.5>	0.9 < 0.4>	1.2 < 0.8>	p 1.6 <p 1.0>	n. a. <n. a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-1.2	-1.0	-0.5	-0.5	-0.4	-0.2	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.2	-1.1	-1.3	-1.2	-1.3	p -1.0	n. a.
マネーストック(M2) (平残)	3.0	2.8	2.6	2.6	2.3	2.3	p 2.4
企業倒産件数 <件/月>	<1,108>	<1,077>	<1,100>	<1,061>	<1,102>	<1,041>	< 987>

(注) 1. p は速報値。

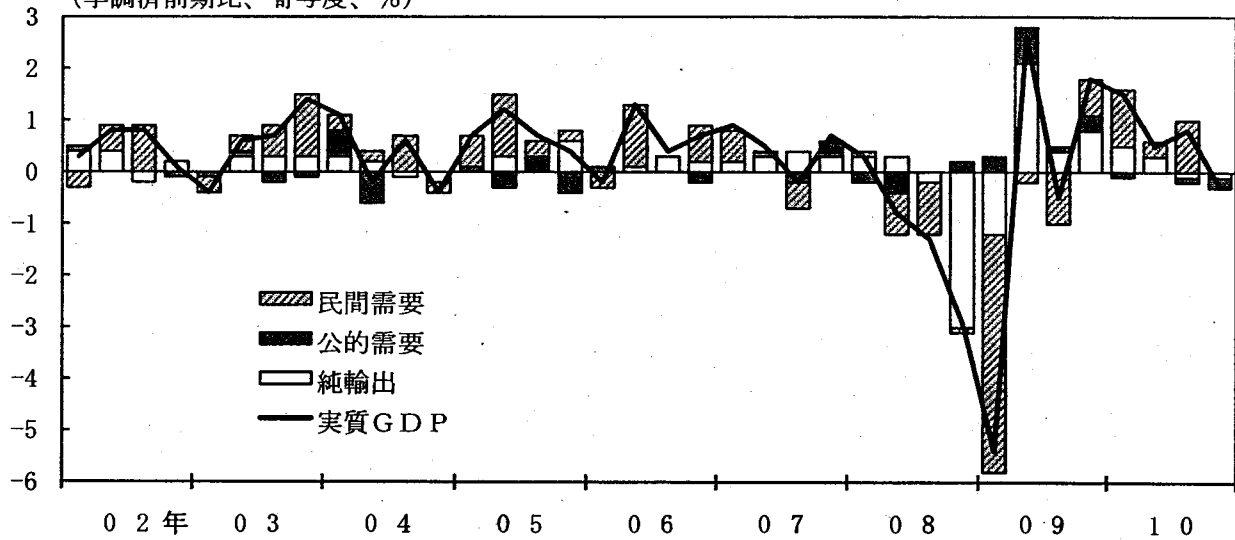
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

# 実質GDPと景気動向指数

## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



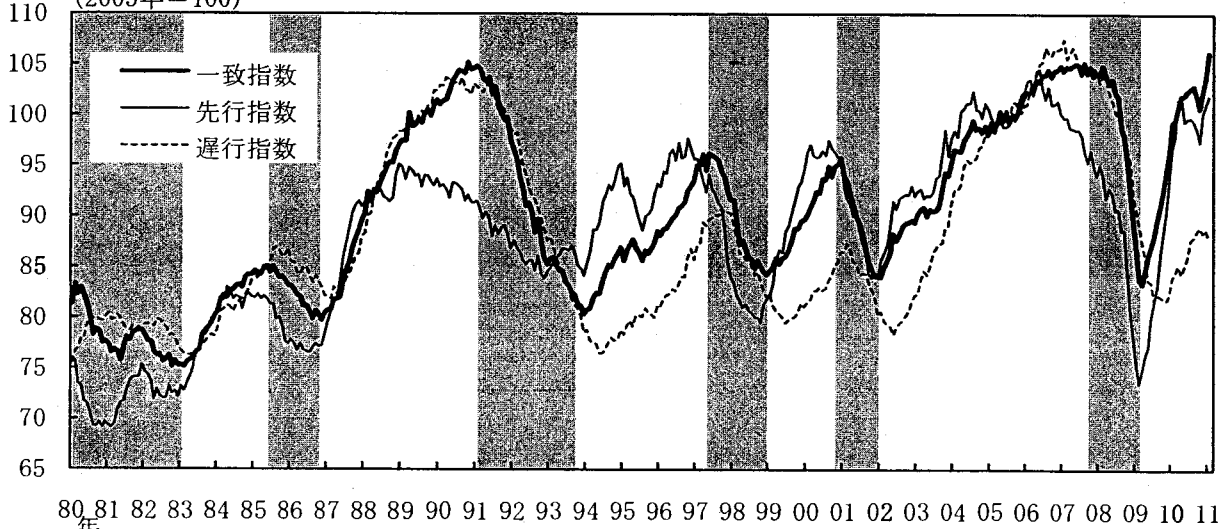
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2009年	2010年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	1.8	1.5	0.5	0.8	-0.3
国内需要	1.0	1.0	0.3	1.0	-0.2
民間需要	0.7	1.1	0.3	1.0	0.0
民間最終消費支出	0.6	0.3	-0.0	0.5	-0.4
民間企業設備	0.2	0.1	0.4	0.2	0.1
民間住宅	-0.1	0.0	-0.0	0.0	0.1
民間在庫品増加	0.0	0.6	-0.1	0.3	0.2
公的需要	0.3	-0.1	0.0	-0.1	-0.2
公的固定資本形成	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2
純輸出	0.8	0.5	0.3	-0.1	-0.1
輸出	0.9	0.9	0.8	0.2	-0.1
輸入	-0.2	-0.4	-0.5	-0.4	0.0
名目GDP	0.9	1.7	-0.6	0.6	-0.6

## (3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



(注) シャドー部分は景気後退局面。

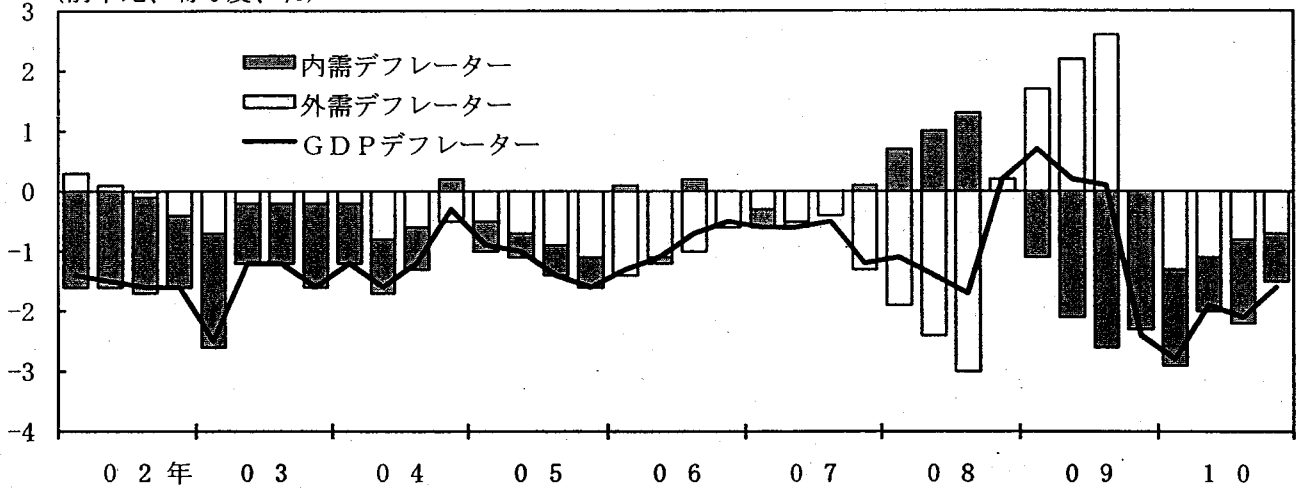
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」



# GDPデフレーターと所得形成

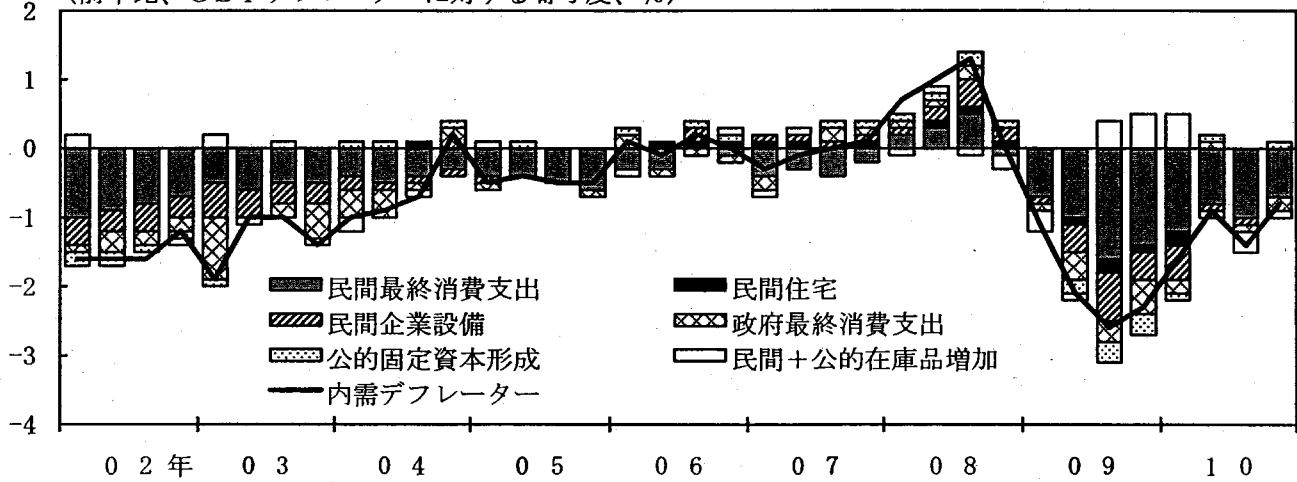
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



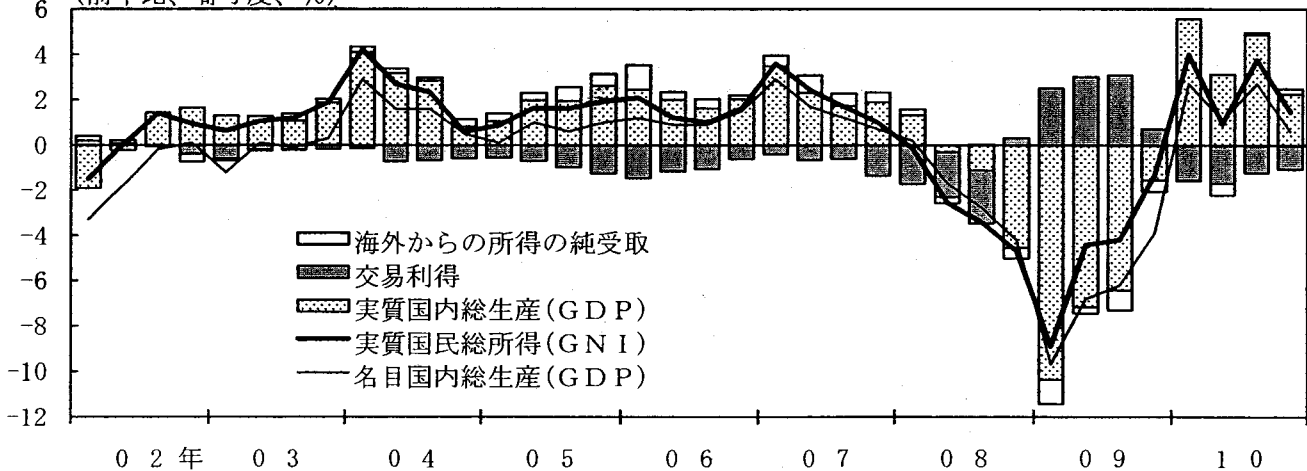
## (2) 内需デフレーター

(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。

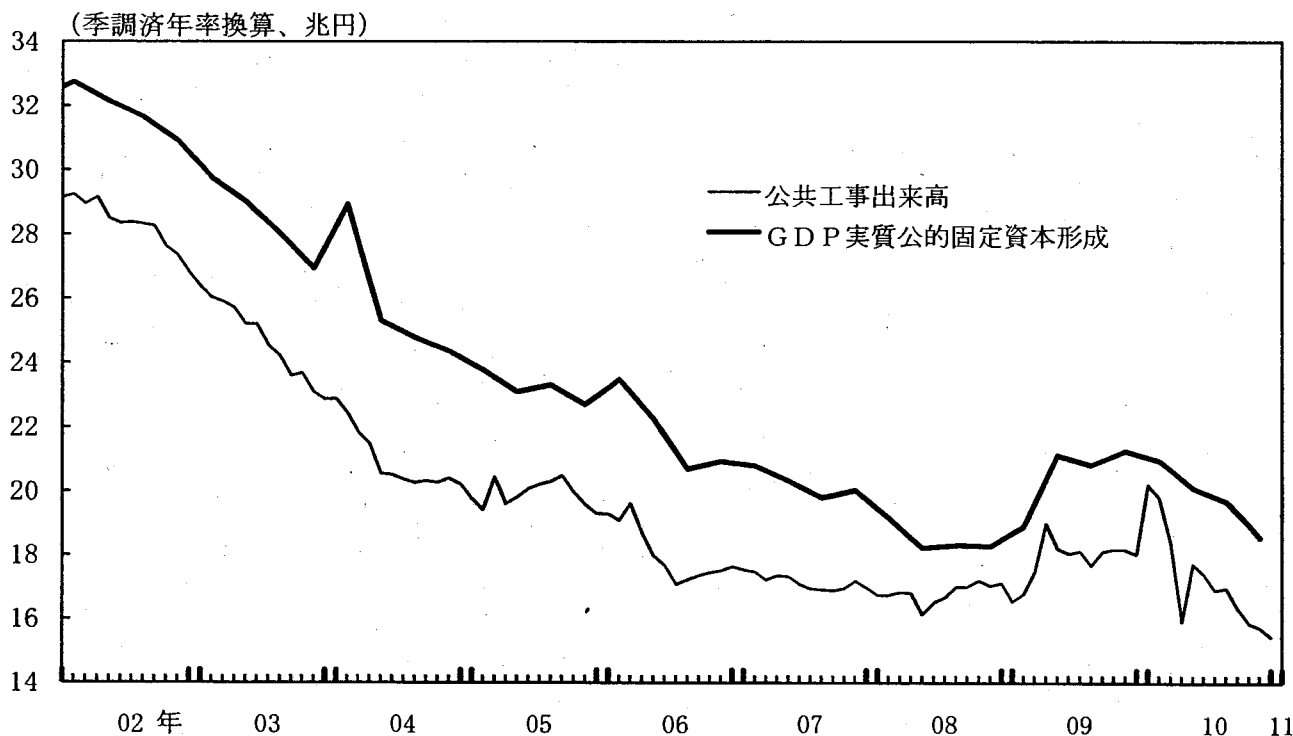
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

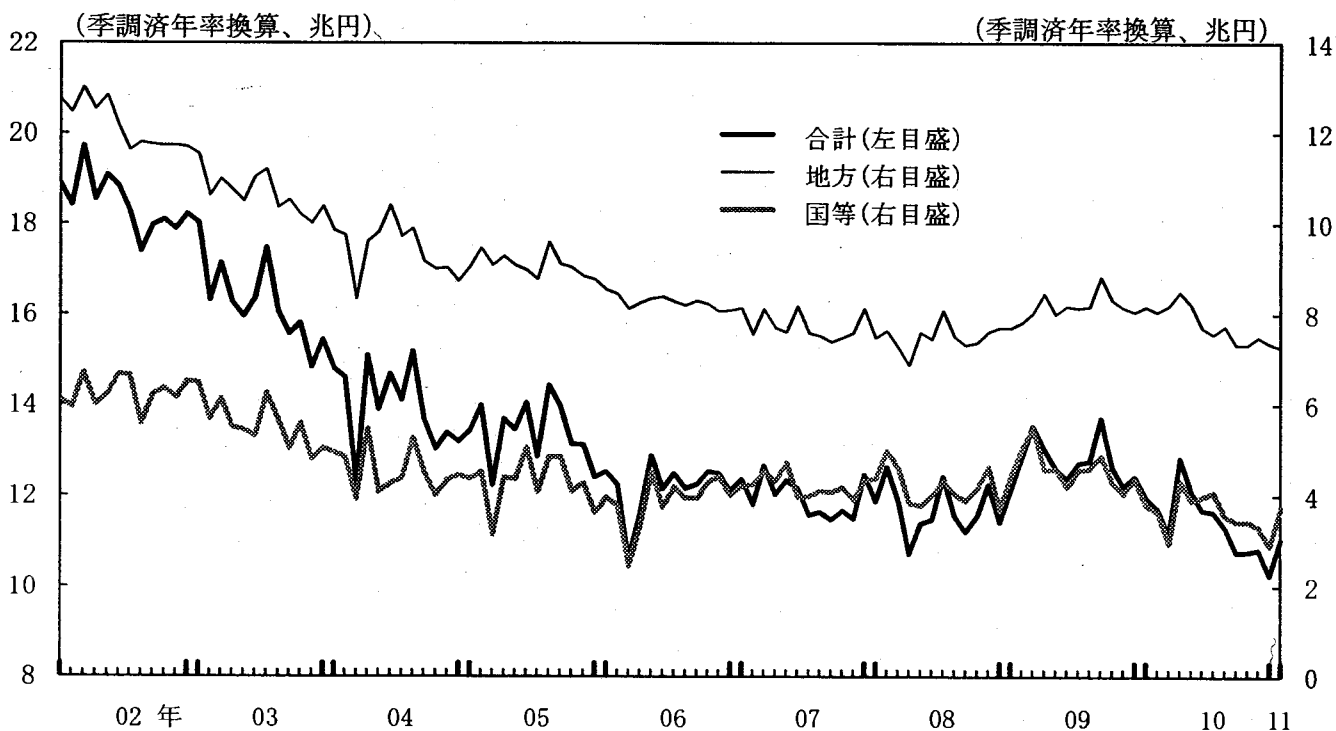
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 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

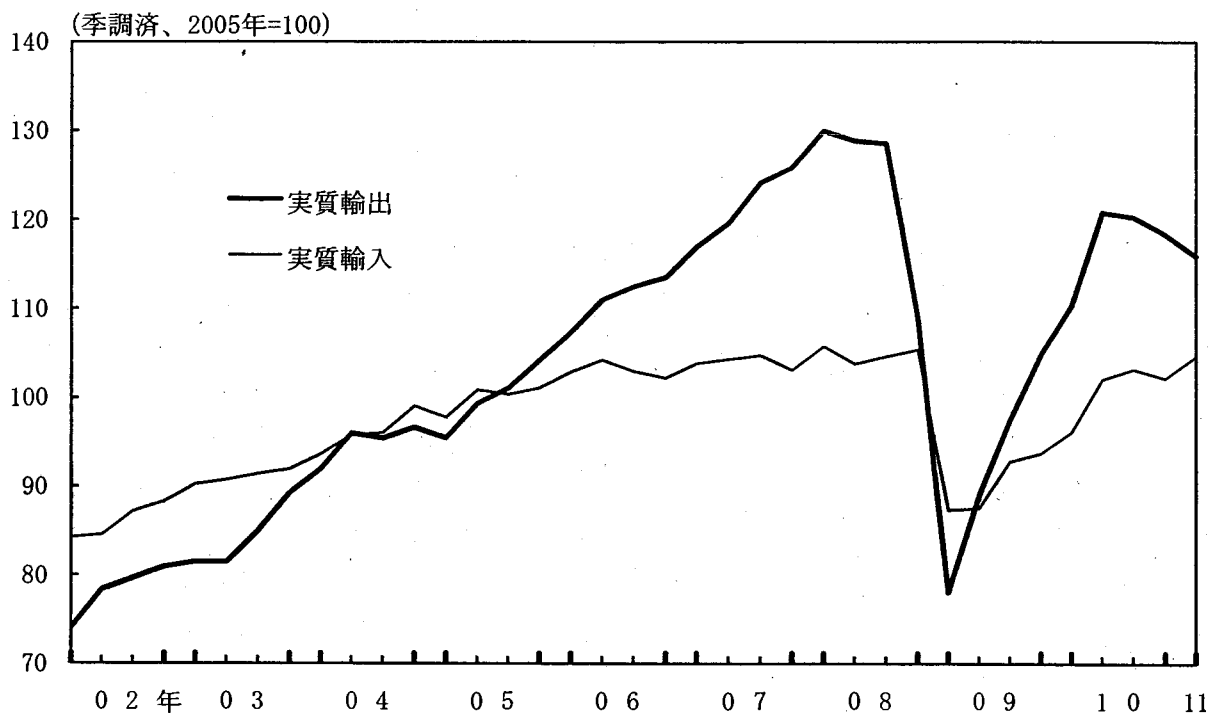


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

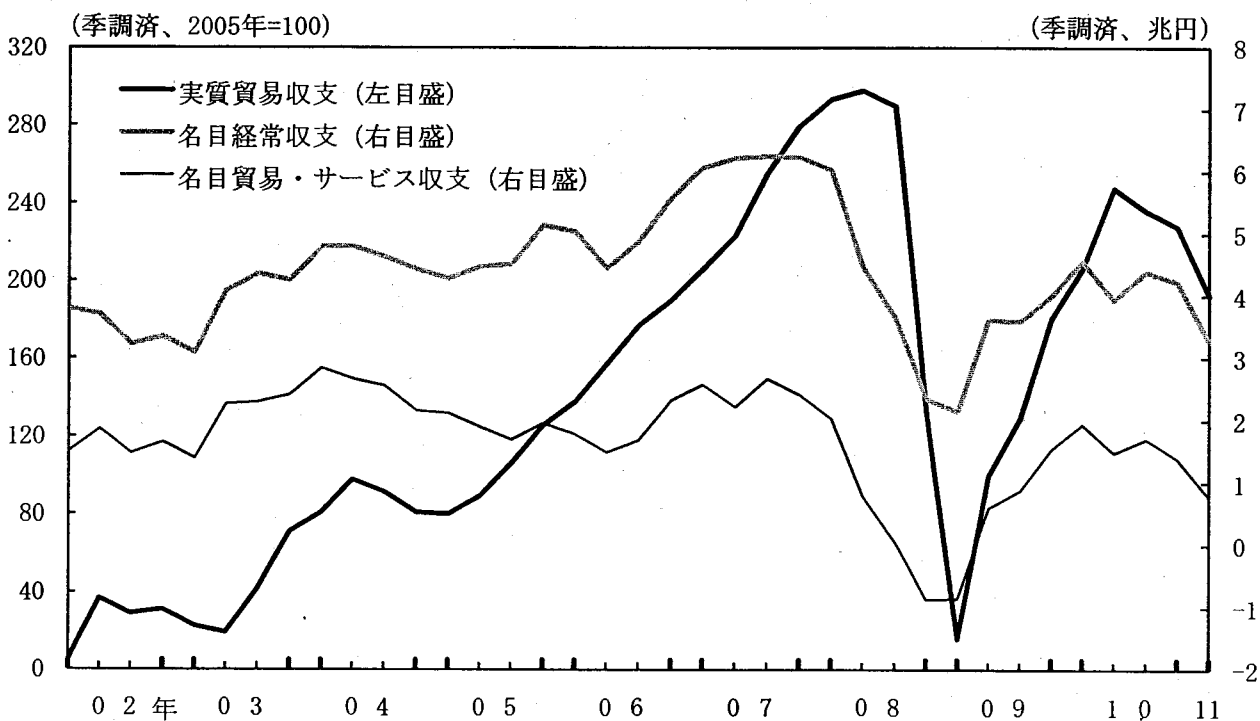
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 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. 2011/1Qの実質輸出入、実質貿易収支は1月の値。  
4. 2011/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1月の四半期換算値。

(資料) 財務省「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 2009年	2010 2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2010年 11月	12	2011 1
米国	<15.4>	-32.6	24.3	-1.2	11.3	3.4	-1.9	-2.5	-2.5	7.0	-6.0
EU	<11.3>	-34.6	16.7	-4.0	8.5	4.2	0.9	-4.4	8.5	-4.7	-3.8
東アジア	<53.4>	-15.8	31.6	7.9	5.0	0.8	1.4	0.7	-2.3	5.7	-2.2
中国	<19.4>	-10.2	31.0	9.1	2.5	2.7	6.8	0.1	-3.4	8.5	-4.1
NIEs	<23.7>	-18.0	27.9	6.9	5.3	-0.6	-1.8	0.0	-0.5	3.0	-1.8
韓国	<8.1>	-16.0	23.7	5.9	5.8	1.6	-7.4	9.2	2.8	3.9	5.5
台湾	<6.8>	-17.7	37.1	9.7	6.8	-0.8	-4.0	2.7	-2.0	0.6	3.0
香港	<5.5>	-18.8	28.7	4.9	10.0	-3.9	1.4	-7.5	-9.5	19.1	-14.7
シンガポール	<3.3>	-21.6	19.8	13.3	-11.0	6.0	5.8	-1.0	17.4	-16.5	6.2
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.7	8.1	9.0	0.6	-1.0	3.5	-4.2	6.2	0.9
タイ	<4.4>	-20.9	46.0	4.9	11.1	1.2	-0.9	4.0	-1.3	2.1	3.0
その他	<19.9>	-32.1	28.9	11.1	9.1	-4.0	-4.3	6.1	-3.9	7.1	2.7
実質輸出計		-25.6	27.5	5.2	9.6	-0.4	-1.6	-2.1	-1.8	7.0	-5.8

- (注) 1. < >内は、2010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、2011/1Qは1月の2010/10～12月対比。

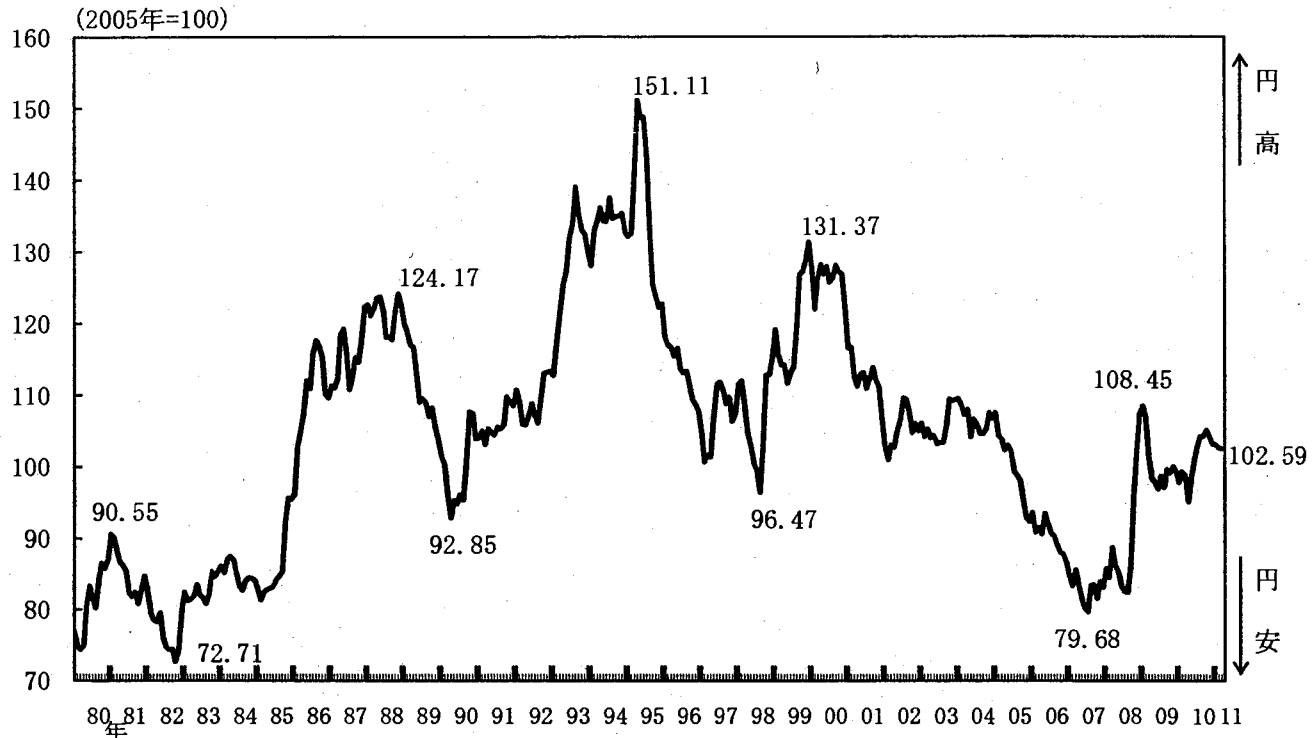
## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2009年	2010 2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2010年 11月	12	2011 1
中間財	<20.6>	-5.6	18.6	0.9	5.4	1.3	-1.9	-0.0	0.4	-0.2	-0.0
自動車関連	<21.6>	-41.4	42.1	4.9	10.7	0.5	-0.2	-4.6	-4.4	9.7	-8.9
消費財	<3.4>	-28.8	9.9	-0.5	9.2	1.0	-7.1	-6.8	-4.3	7.1	-9.6
情報関連	<10.7>	-17.0	27.2	5.9	7.2	-1.5	-1.9	-2.1	-3.7	4.0	-3.4
資本財・部品	<29.2>	-28.1	35.7	8.7	14.7	1.2	-2.8	-0.0	-1.5	7.2	-4.1
実質輸出計		-25.6	27.5	5.2	9.6	-0.4	-1.6	-2.1	-1.8	7.0	-5.8

- (注) 1. < >内は、2010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、2011/1Qは1月の2010/10～12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)



- (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. 2011年2~3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、2011/3月は7日までの平均値。

### (2) 海外経済 —— 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2008年	2009年	2010年	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	
米	国	0.0	-2.6	2.8	3.7	1.7	2.6	2.8	
欧 州	E U	0.5	-4.2	1.8	1.7	4.2	1.9	0.7	
	ド イ ツ	1.0	-4.7	3.6	2.6	9.2	2.8	1.5	
	フ ラ ン ス	0.1	-2.5	1.5	1.1	2.4	1.0	1.4	
	英 国	-0.1	-4.9	1.3	1.3	4.2	2.8	-2.3	
東 ア ジ ア	中 国	9.6	9.2	10.3	11.9	10.3	9.6	9.8	
	N I E S	韓 国	2.3	0.2	6.1	8.1	7.2	4.4	4.8
		台 湾	0.7	-1.9	10.8	13.6	12.9	10.7	6.9
		香 港	2.3	-2.7	6.8	8.1	6.4	6.7	6.2
		シンガポール	1.5	-0.8	14.5	16.4	19.4	10.5	12.0
	A S E A N 4	タ イ	2.5	-2.3	7.8	12.0	9.2	6.6	3.8
		インドネシア	6.0	4.6	6.1	5.6	6.1	5.8	6.9
		マレーシア	4.7	-1.7	7.2	10.1	8.9	5.3	4.8
フィリピン		3.7	1.1	7.3	7.8	8.2	6.3	7.1	

(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 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2010年 11月	12	2011 1
米国	<9.7>	-18.7	8.3	-0.4	4.5	0.7	-1.3	-1.8	12.5	-7.9	-0.2
EU	<9.6>	-13.2	6.6	-0.8	4.1	4.6	-5.0	5.8	-7.6	3.4	6.3
東アジア	<42.5>	-13.1	22.0	4.2	11.2	1.2	1.9	4.5	2.4	-0.7	4.2
中国	<22.1>	-11.1	24.0	3.0	13.8	0.9	4.0	3.8	3.8	-2.9	4.6
NIEs	<8.9>	-15.9	21.7	7.0	6.9	0.7	-1.8	10.2	0.6	1.0	9.2
韓国	<4.1>	-19.0	20.9	4.0	10.7	0.9	6.2	14.8	1.6	1.1	13.3
台湾	<3.3>	-12.4	21.3	6.3	4.6	1.2	-7.4	5.4	-0.9	-1.5	6.8
香港	<0.2>	-29.7	33.0	55.5	-7.4	-5.0	2.3	4.1	29.5	0.6	-4.2
シンガポール	<1.2>	-12.4	23.2	12.6	7.7	-3.8	-7.8	6.7	-2.4	8.6	1.8
ASEAN4	<11.5>	-14.9	18.1	4.3	9.3	2.6	0.4	1.5	0.5	3.3	-0.9
タイ	<3.0>	-17.5	25.9	3.6	11.0	6.1	-4.7	4.0	6.1	-0.7	2.4
その他	<38.2>	-13.9	6.5	2.6	3.3	0.8	-1.8	3.0	-1.6	-2.7	5.4
実質輸入計		-14.0	11.9	2.5	6.2	1.1	-1.0	2.4	1.1	-2.1	3.5

- (注) 1. < >内は、2010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、2011/1Qは1月の2010/10～12月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2009年	2010	2010年 1Q	2Q	3Q	4Q	2011 1Q	2010年 11月	12	2011 1
素原料	<36.4>	-14.9	5.2	3.2	2.9	1.0	-1.7	1.8	-3.9	-0.6	3.6
中間財	<14.9>	-15.3	18.8	5.8	7.4	1.7	-3.9	4.5	1.6	1.7	2.7
食料品	<8.6>	1.0	2.3	2.2	8.6	3.4	-13.9	6.3	3.4	-0.7	5.6
消費財	<8.5>	-10.3	22.8	1.0	11.3	-1.4	12.2	1.7	5.6	3.6	-2.3
情報関連	<11.2>	-12.4	26.5	6.2	10.0	1.7	3.0	6.9	-1.6	-0.2	7.6
資本財・部品	<11.3>	-23.8	18.9	-0.4	6.8	3.4	2.3	2.3	10.5	-5.5	2.9
うち除く航空機	<10.7>	-24.4	21.7	4.9	6.7	3.3	1.1	5.5	3.0	-0.7	5.0
実質輸入計		-14.0	11.9	2.5	6.2	1.1	-1.0	2.4	1.1	-2.1	3.5

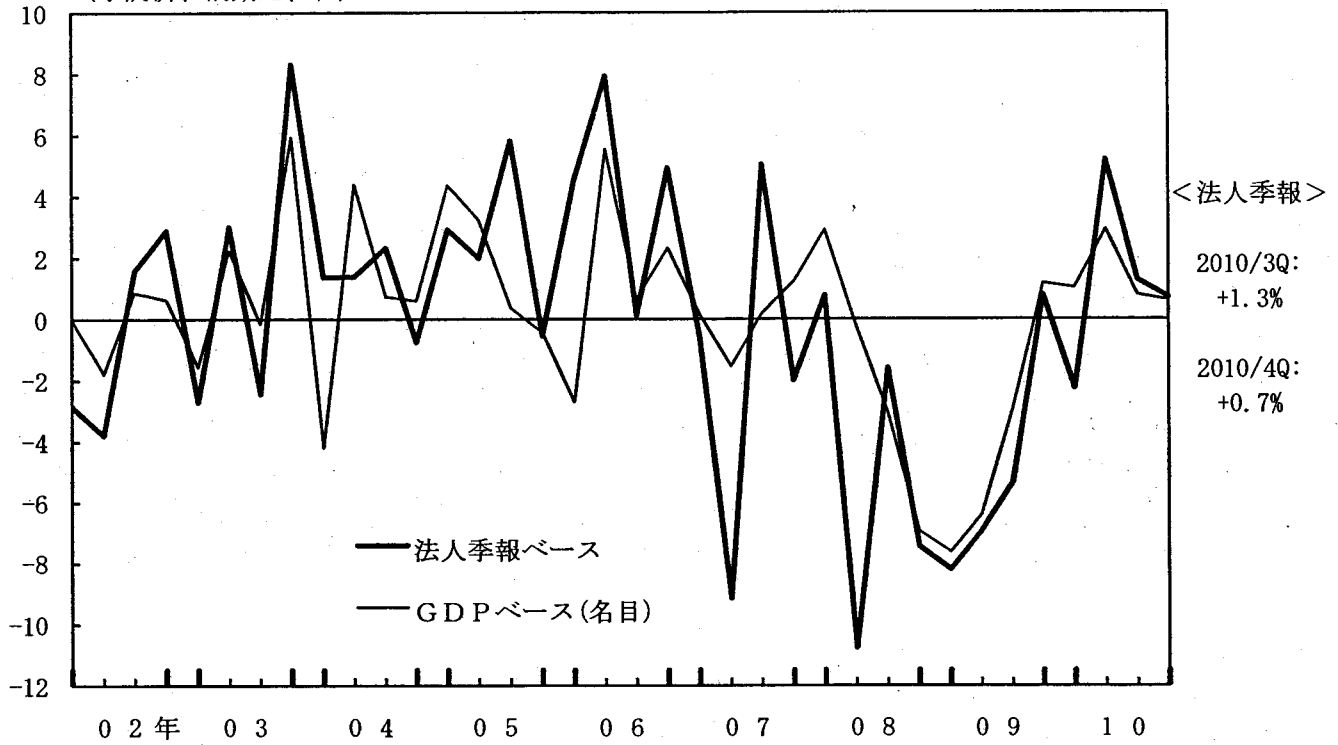
- (注) 1. < >内は、2010年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2011/1Qは1月の2010/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 設備投資と収益 (法人季報)

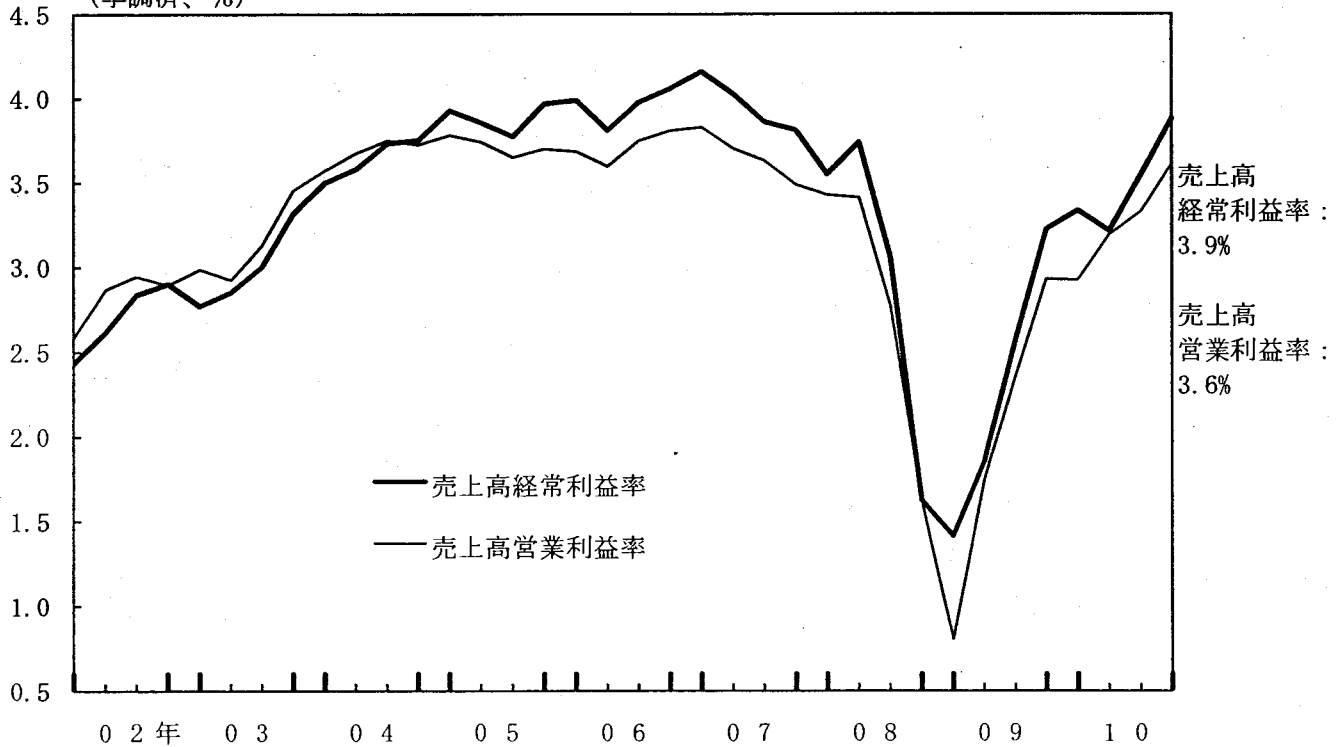
## (1) 設備投資

(季調済、前期比、%)



## (2) 収益

(季調済、%)

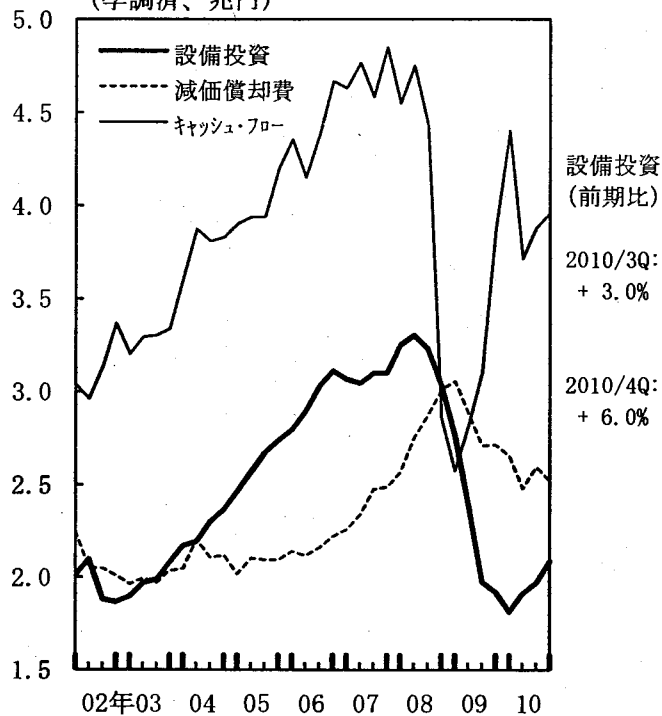


(注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。  
2. (2)の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

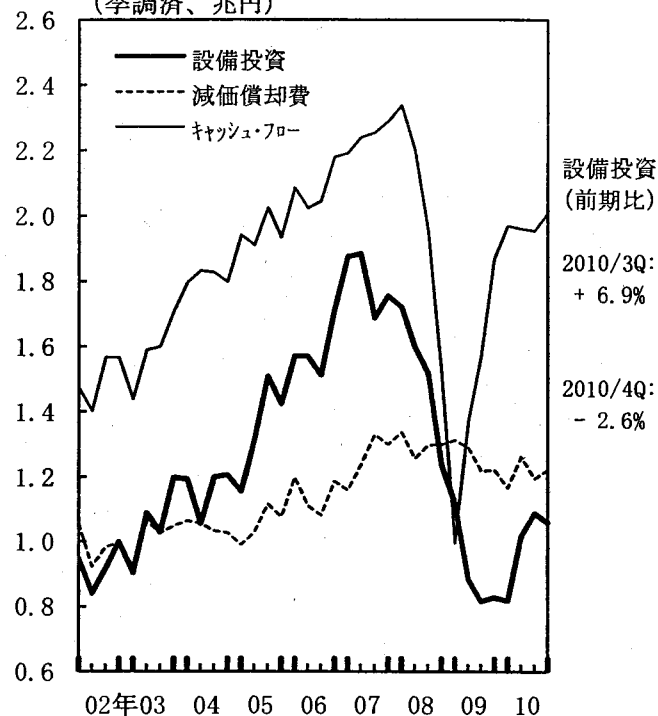
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

### 業種別・規模別の設備投資

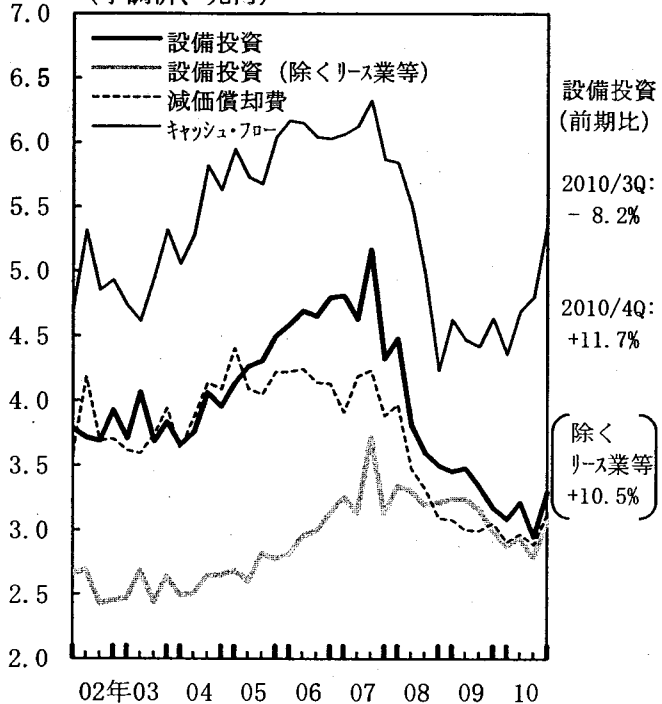
(1) 製造業大企業  
(季調済、兆円)



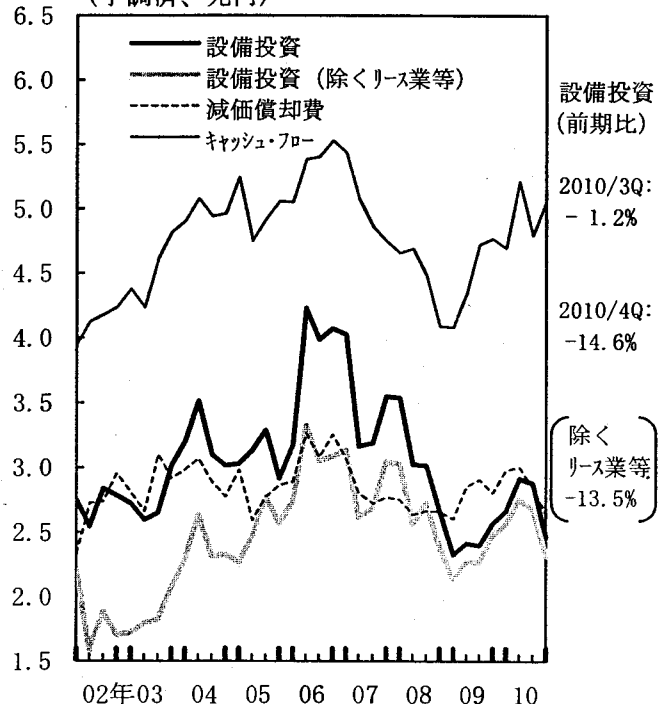
(2) 製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)



(3) 非製造業大企業  
(季調済、兆円)



(4) 非製造業中堅中小企業  
(季調済、兆円)



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

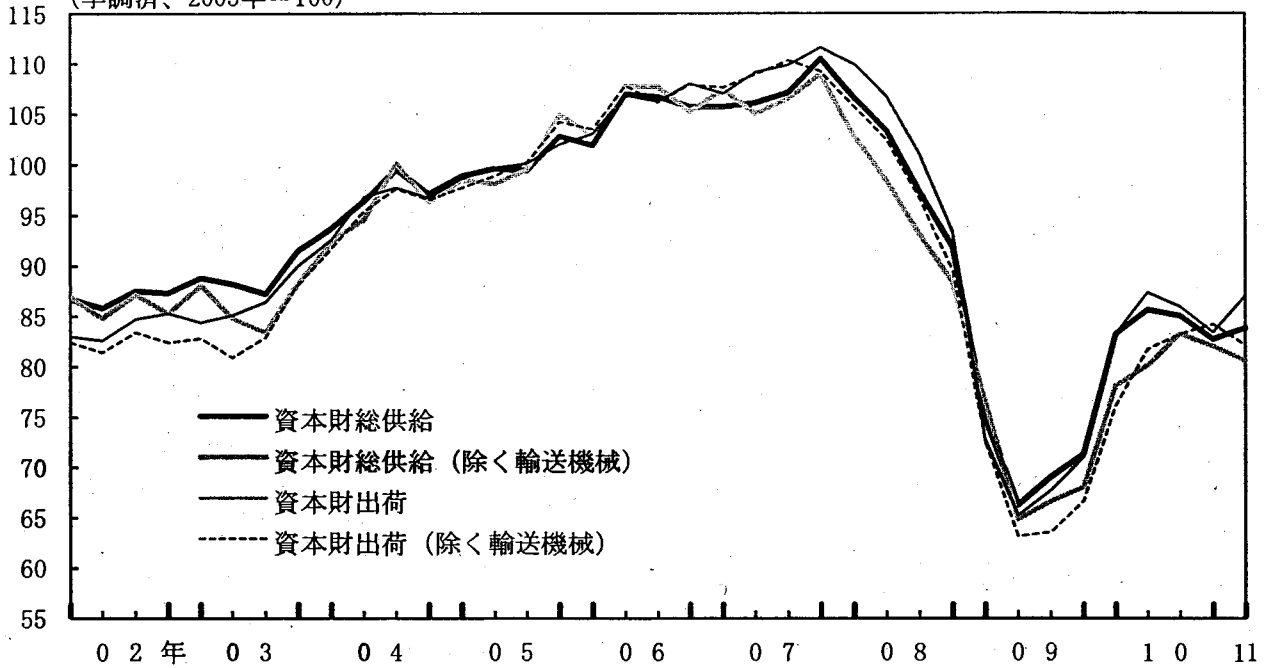
(資料) 財務省「法人企業統計季報」



# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

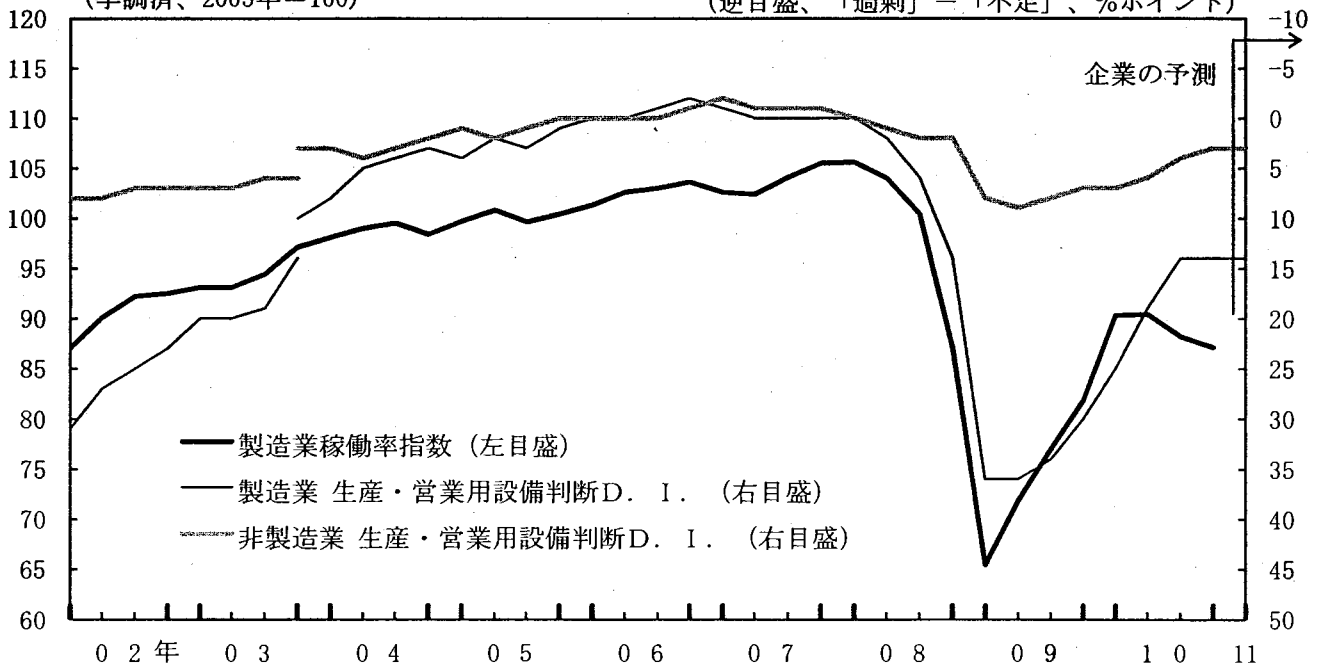


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2011/1Qは、1月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



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

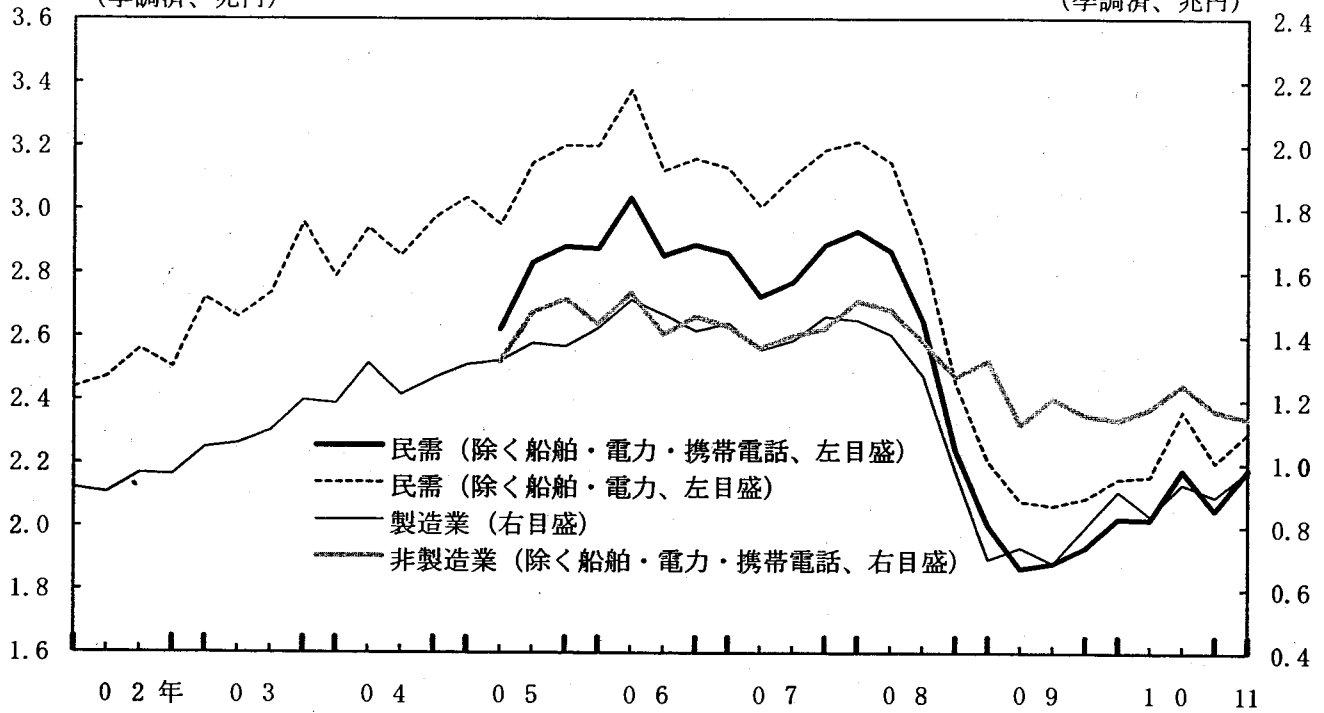
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

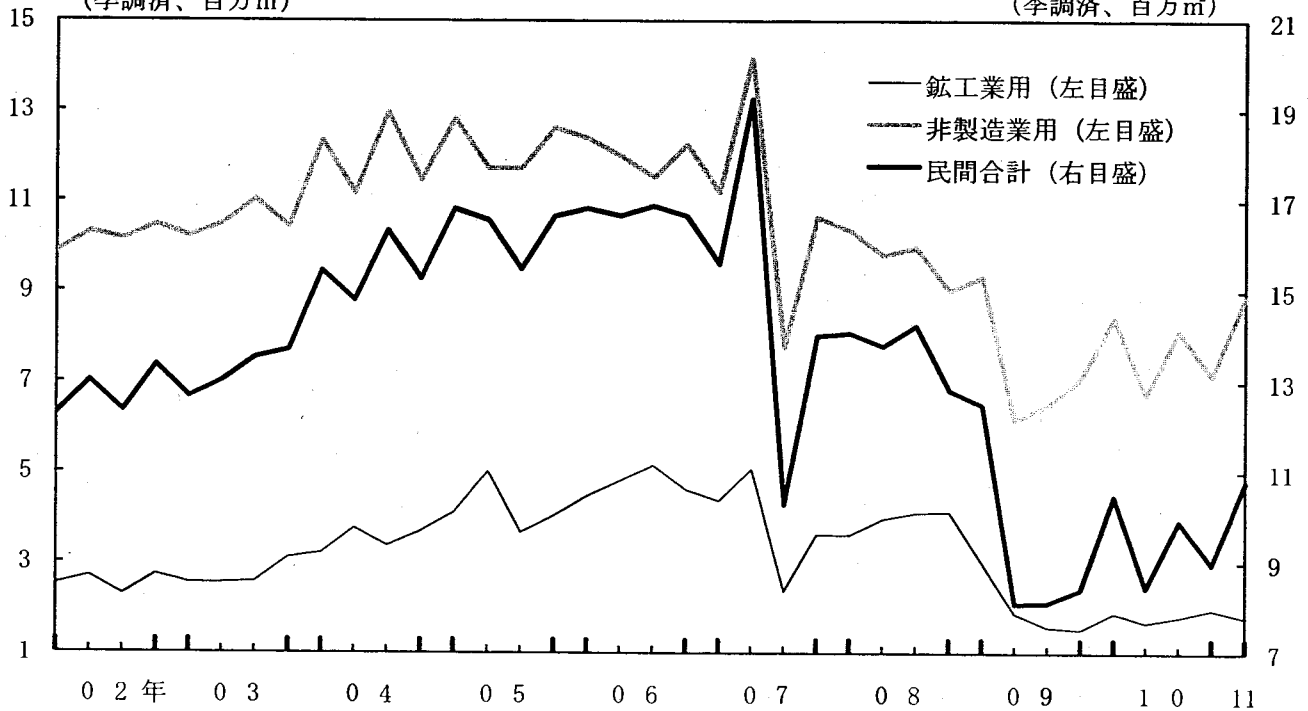


(注) 2011/1Qは、1月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



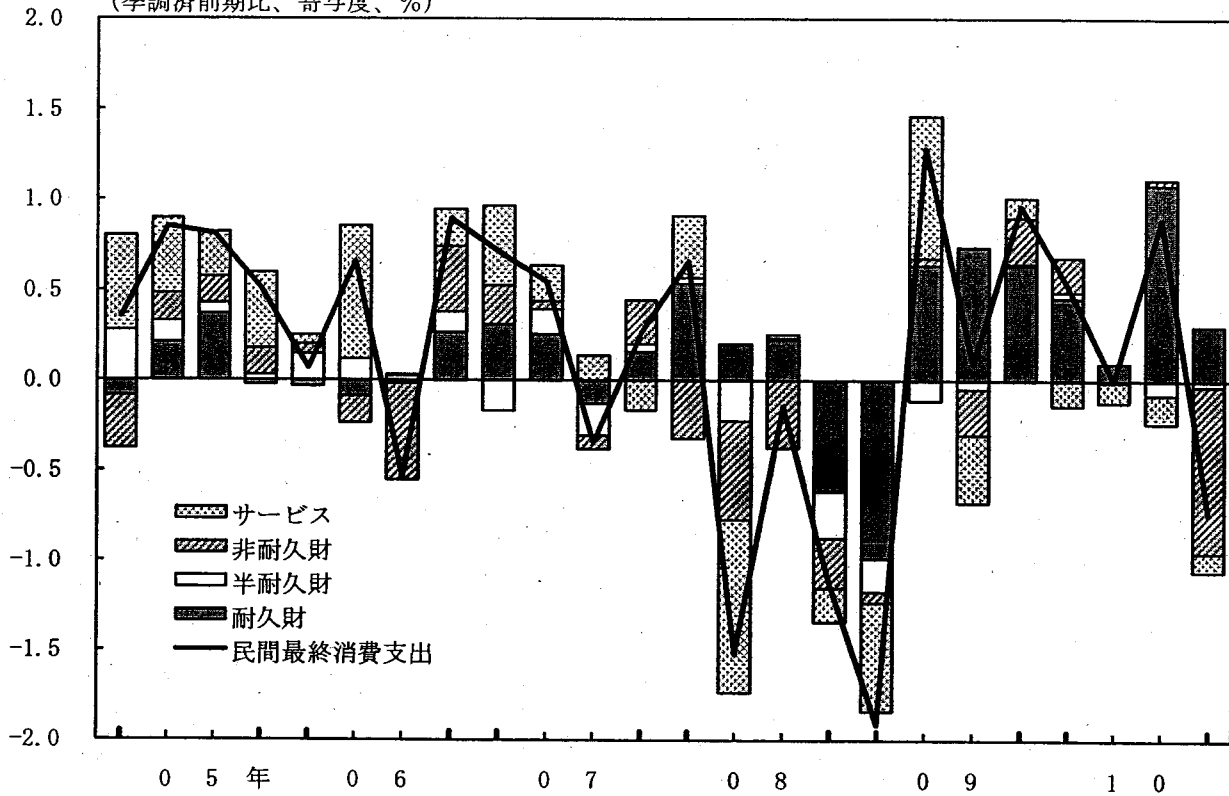
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
3. 2011/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 個人消費(1)

## (1) GDP形態別消費(実質)

(季調済前期比、寄与度、%)



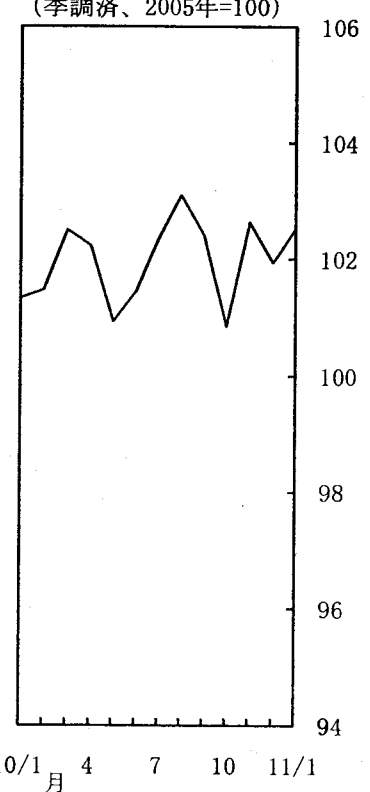
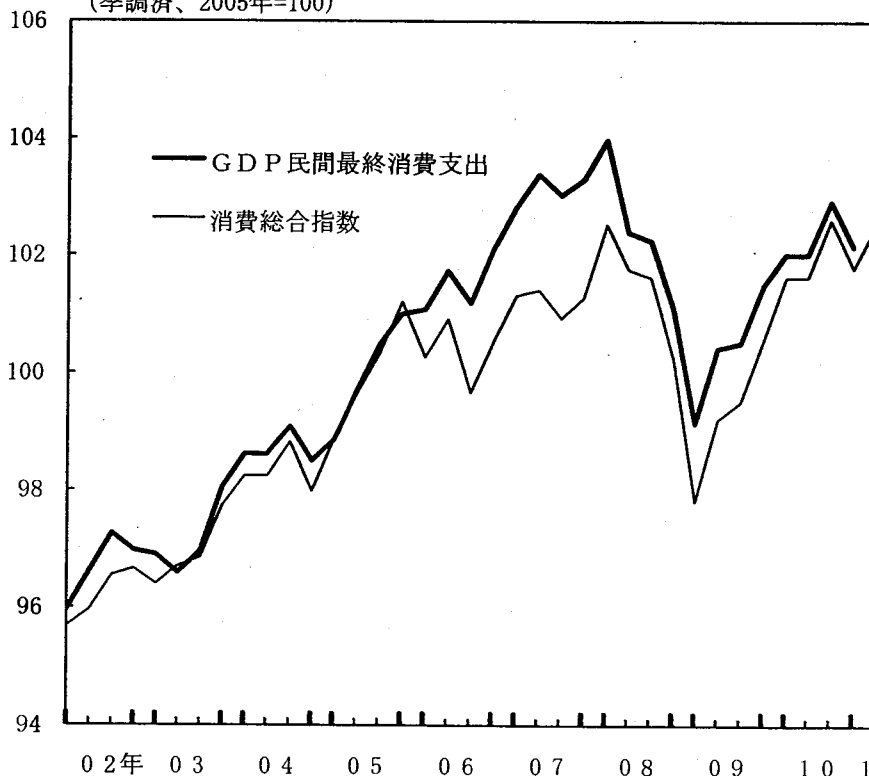
## (2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数(実質)

<四半期>

<月次>

(季調済、2005年=100)

(季調済、2005年=100)

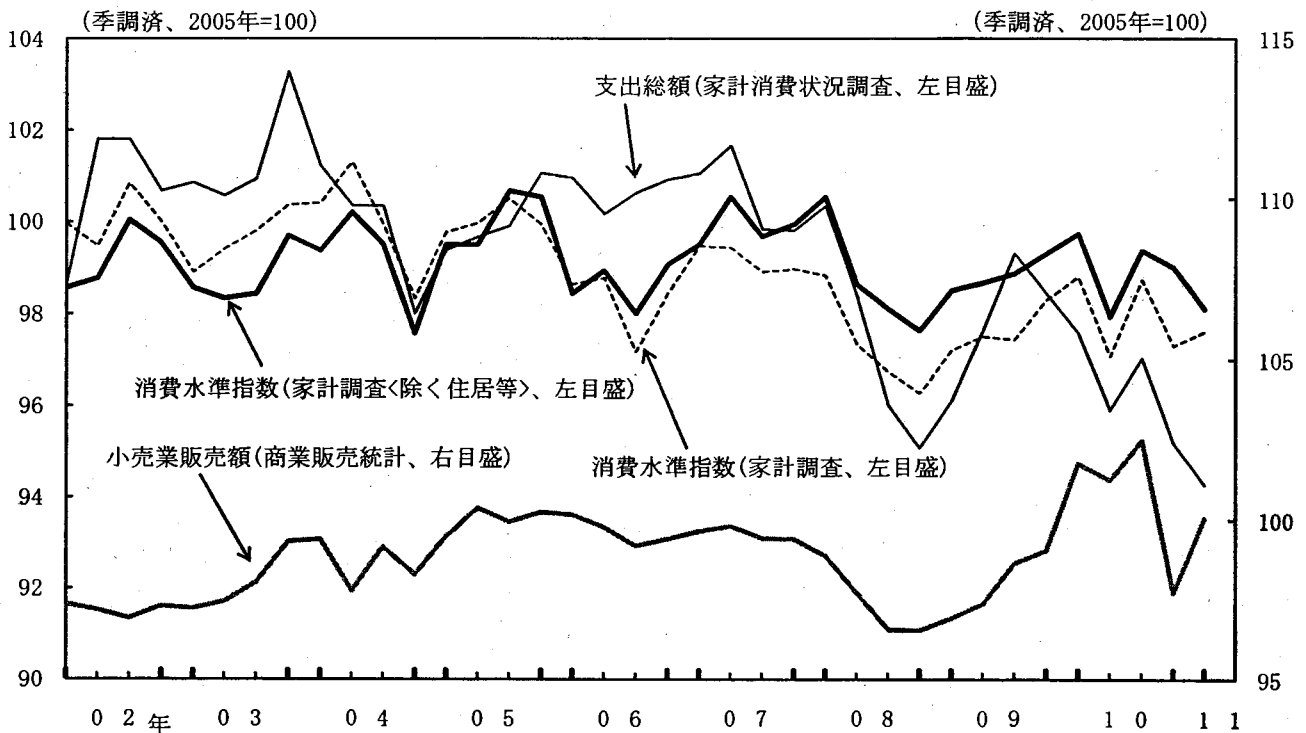


(注) 消費総合指数の2011/1Qは、1月の値。

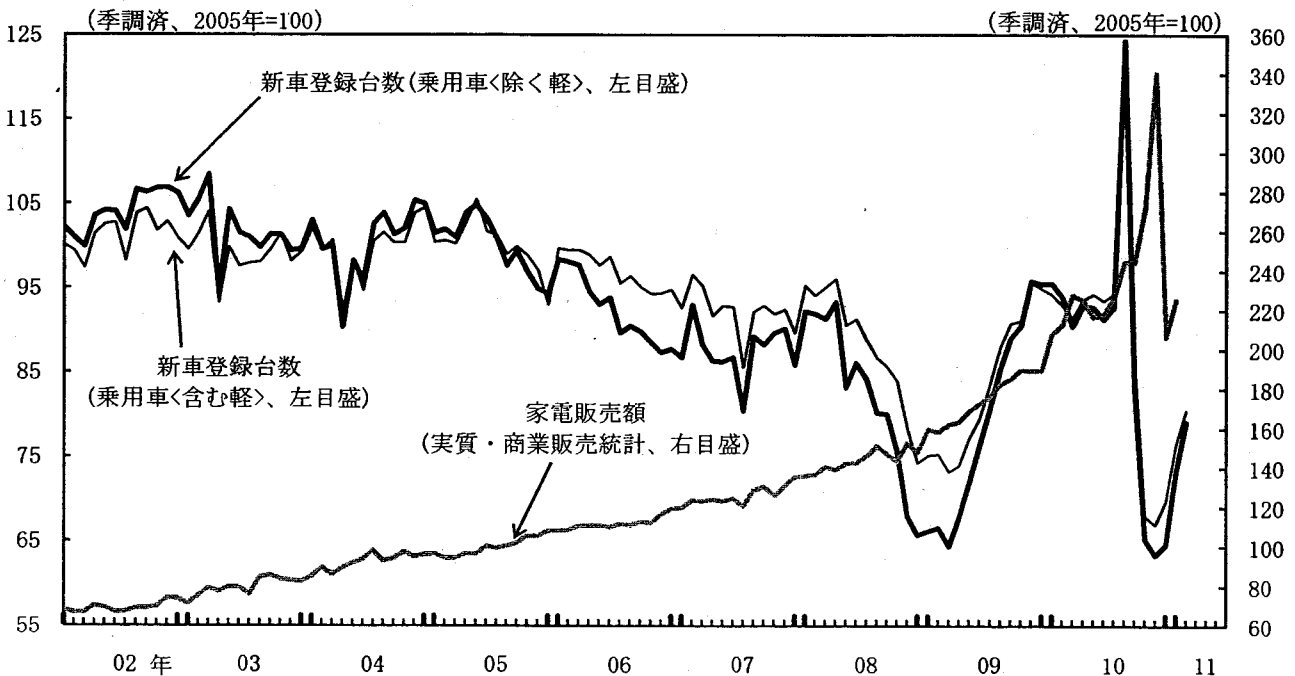
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

# 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

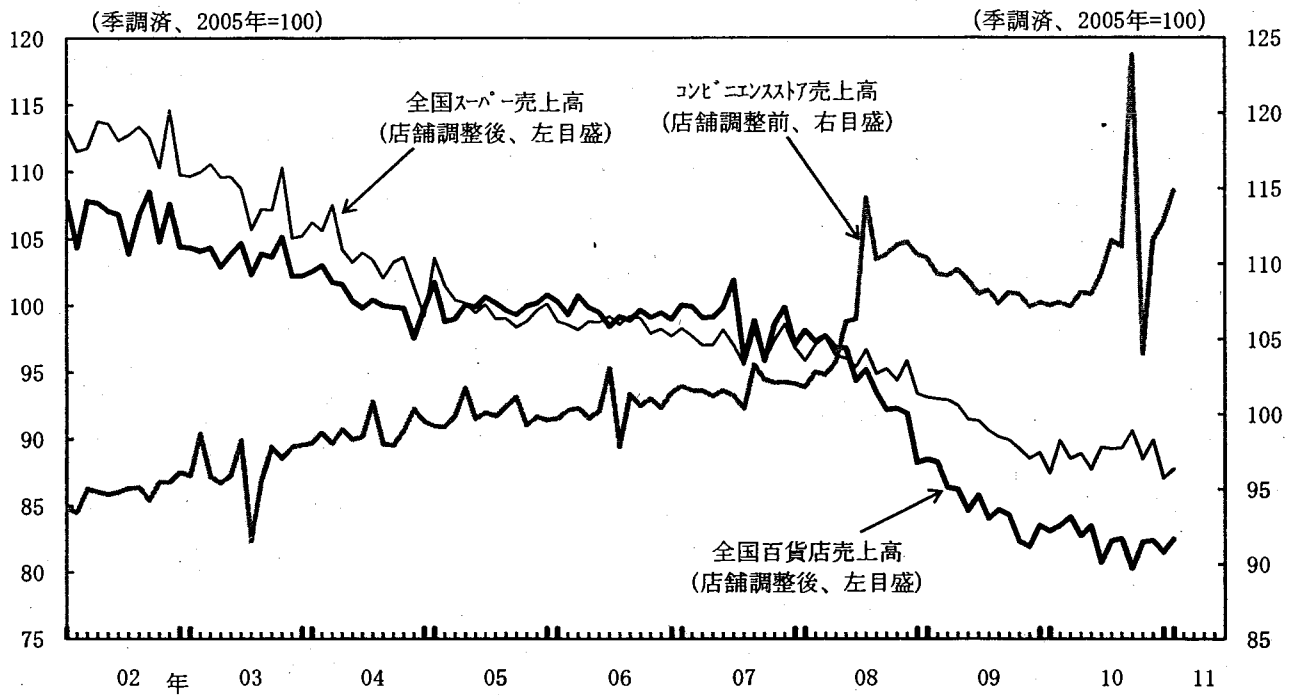


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2011/1Qは1月の値。

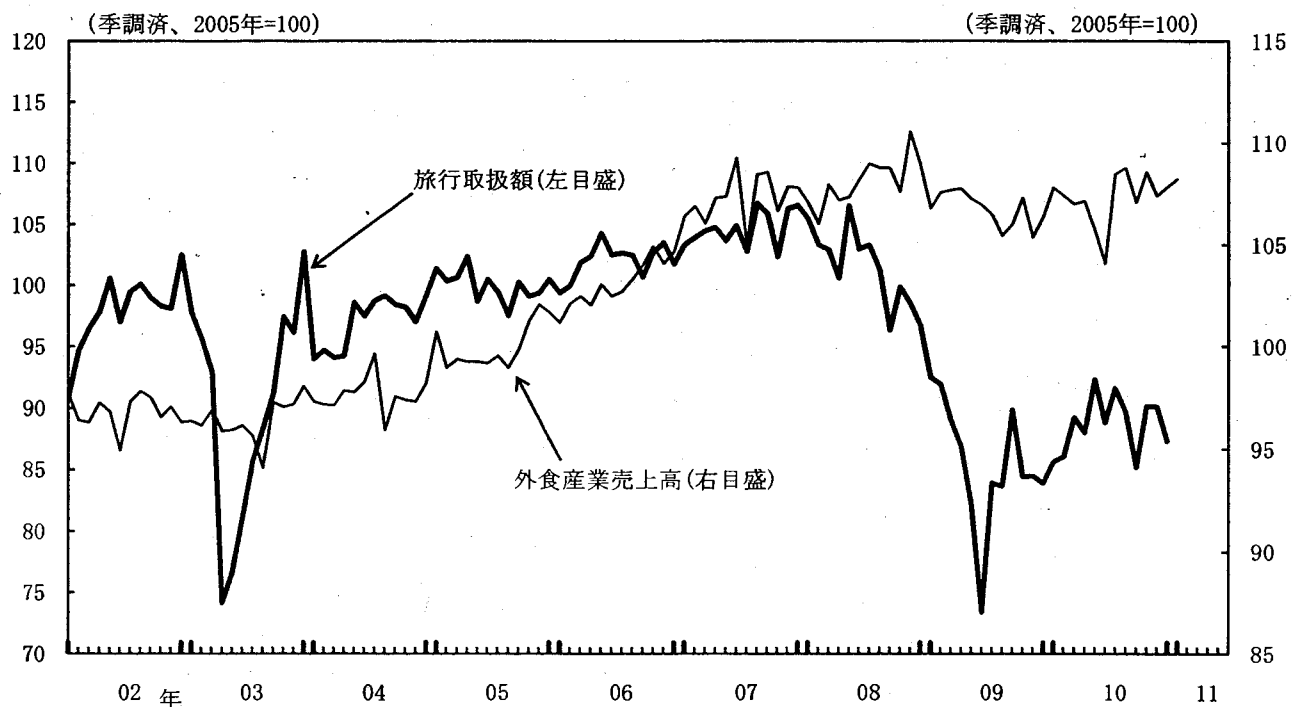
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (3)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)

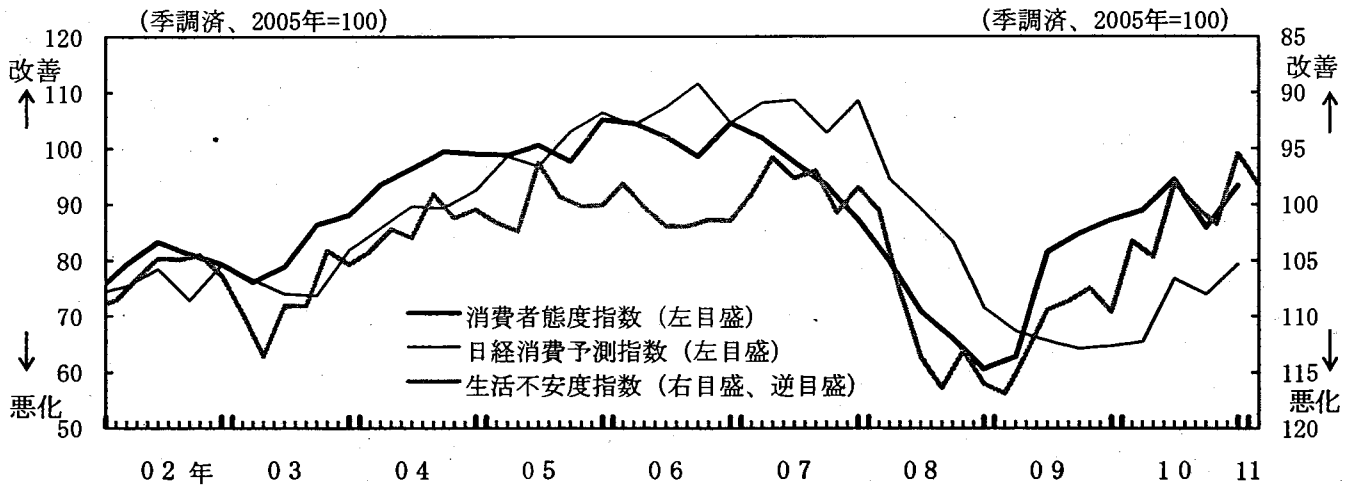


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

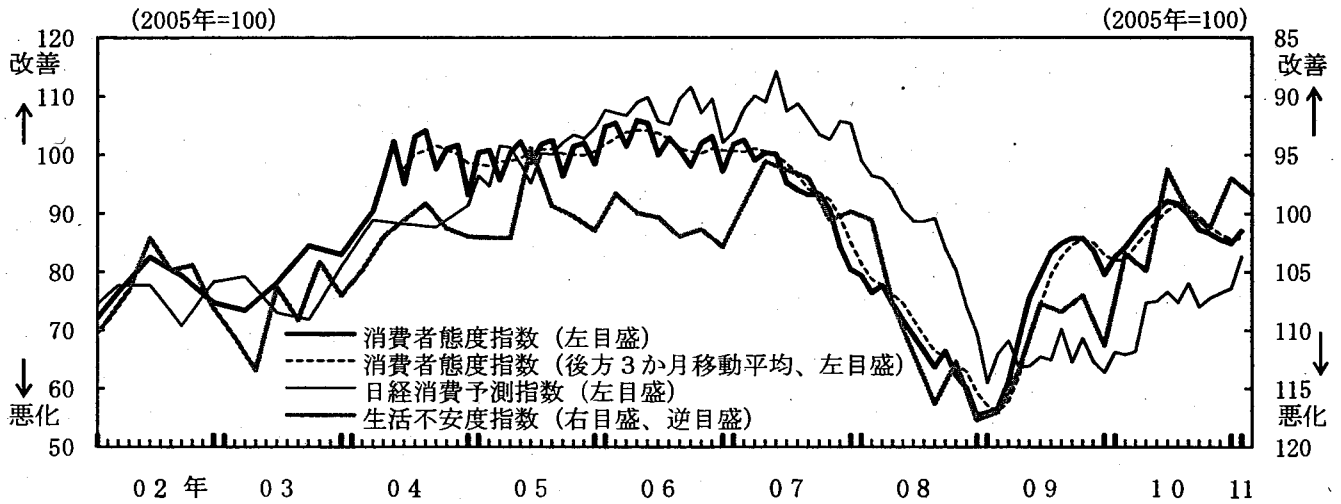
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、  
 外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

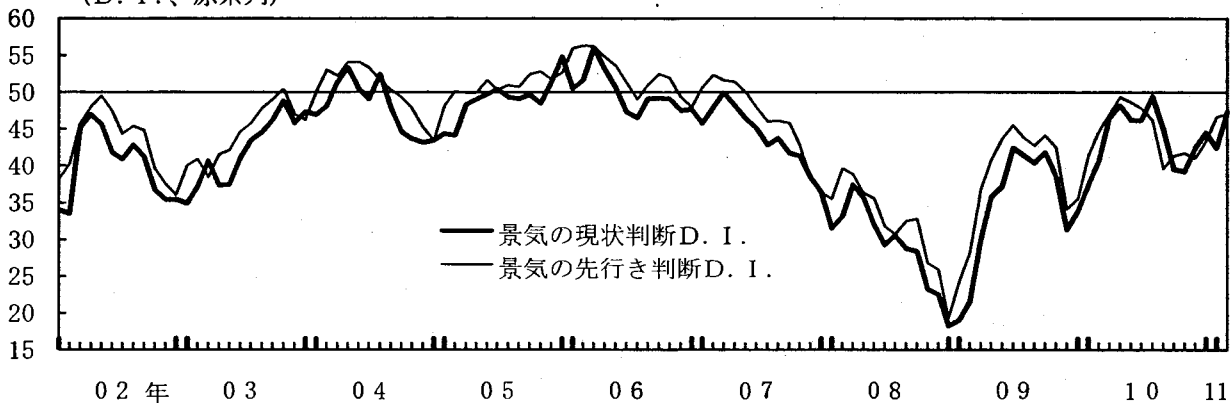


## (2) 原系列



### <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

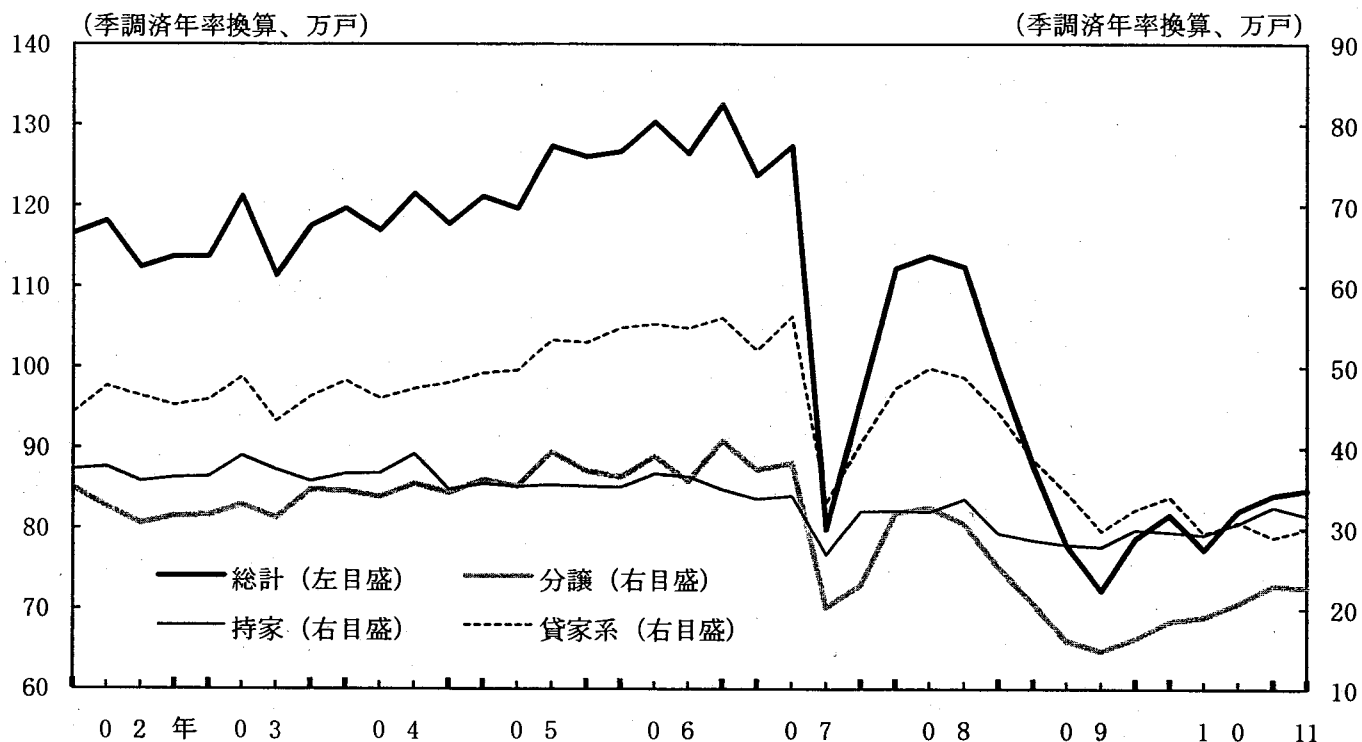


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

(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」

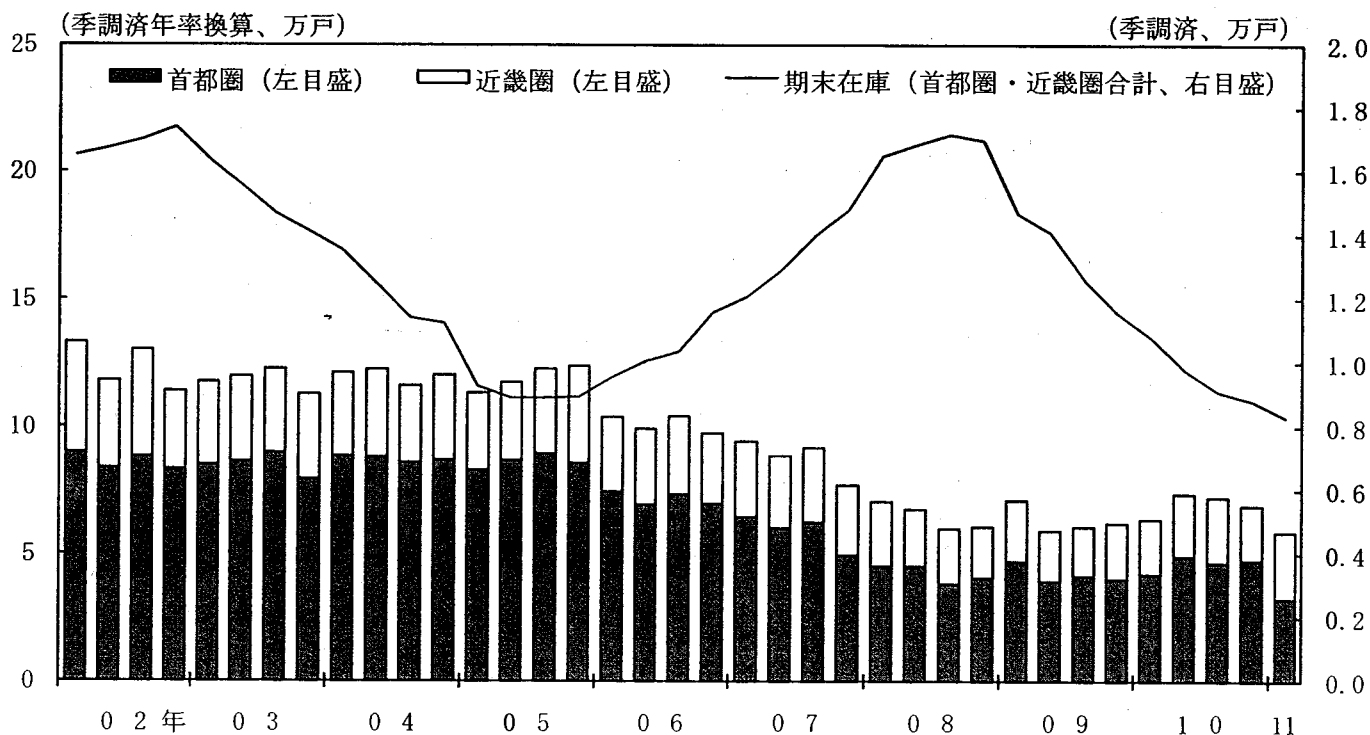
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2011/1Qは1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。

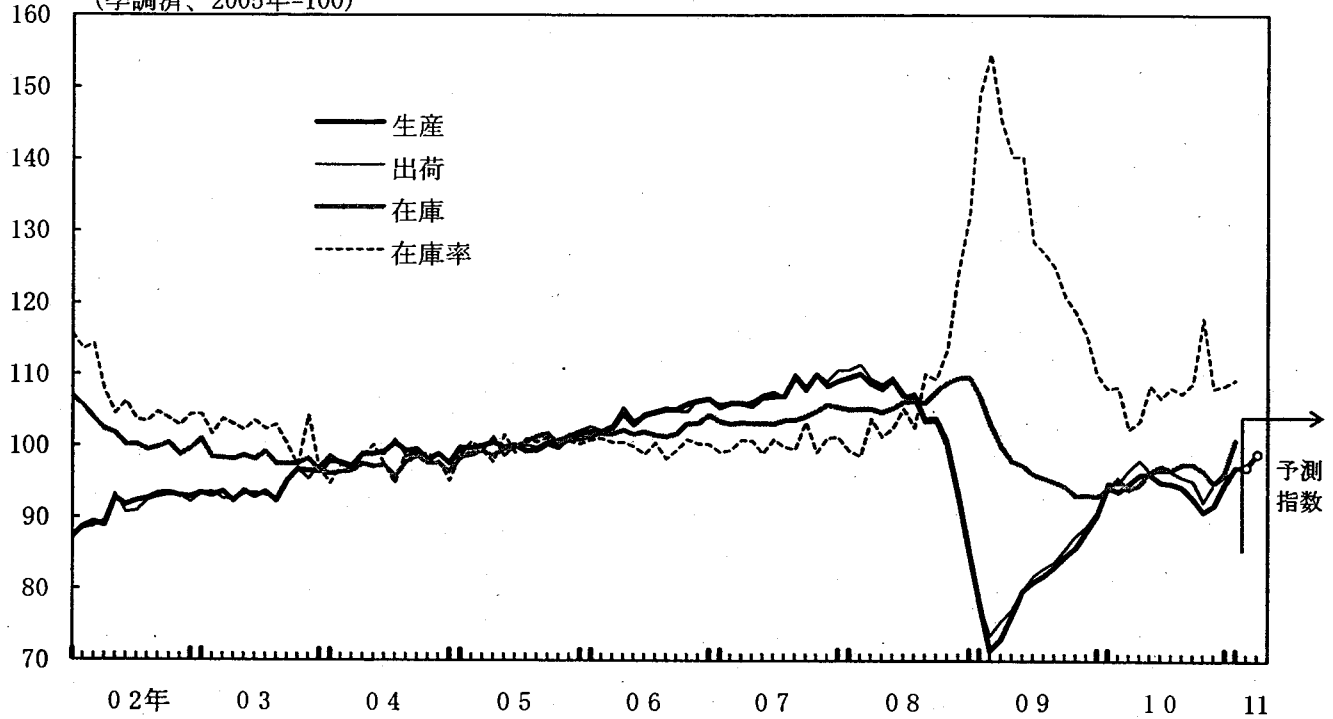
2. 2011/1Qは1月の値。

(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」

# 鉱工業生産・出荷・在庫

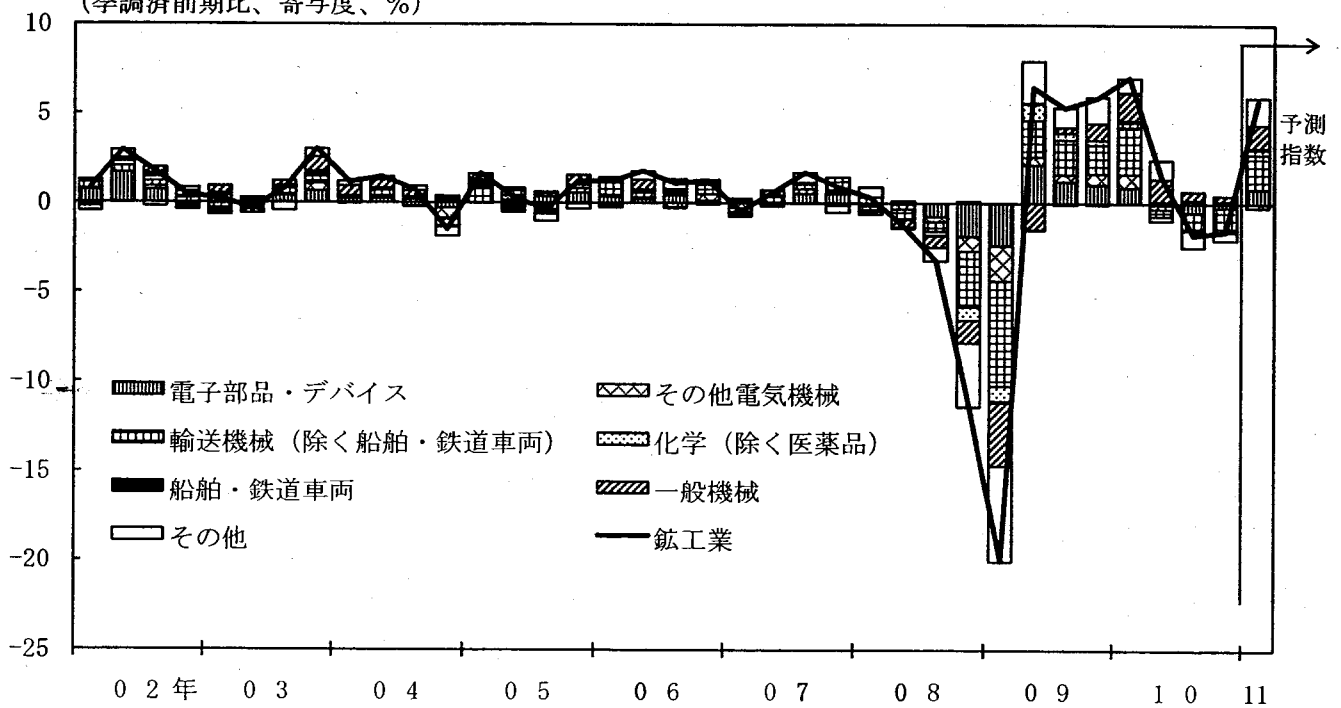
## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



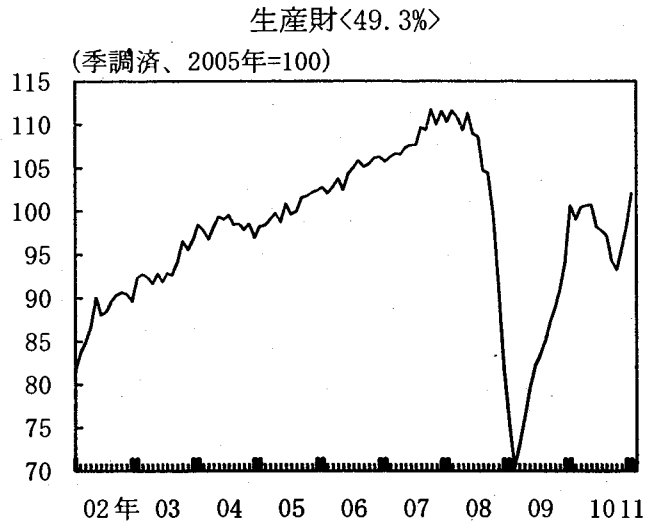
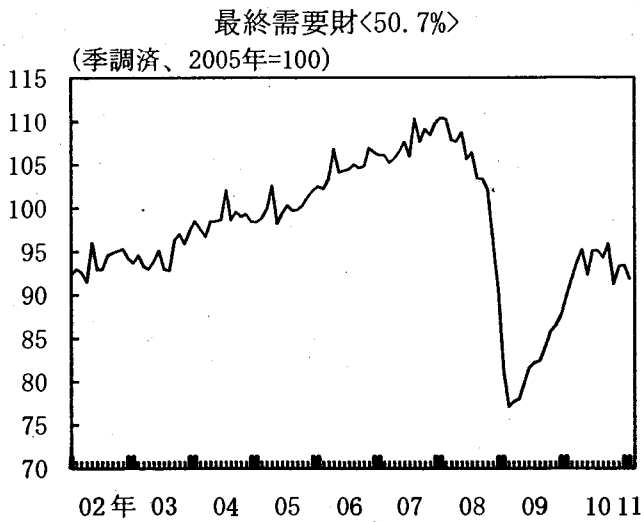
- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。
- 2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2011/1Qは、予測指数を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」



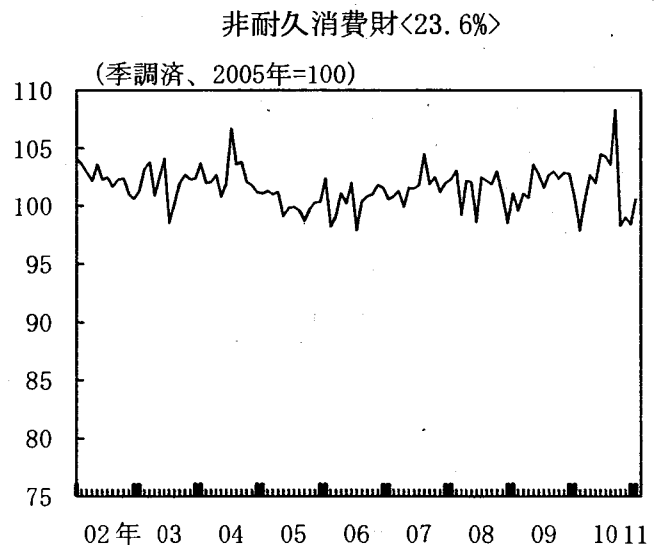
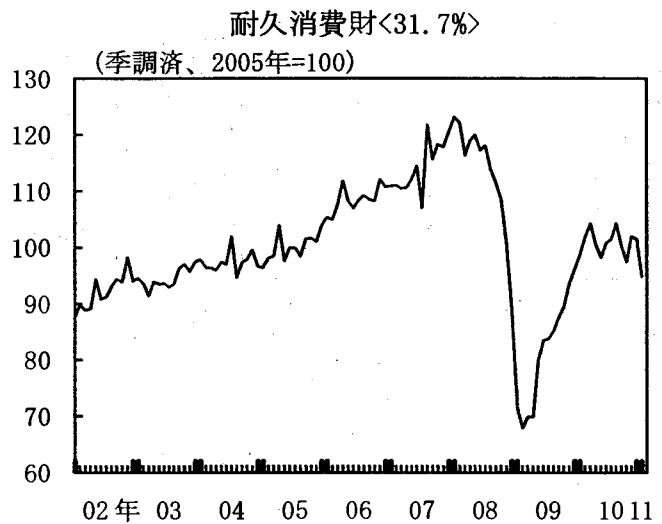
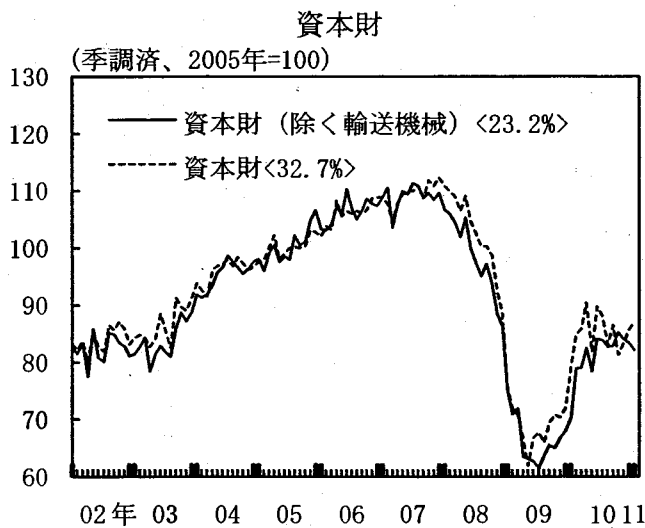
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

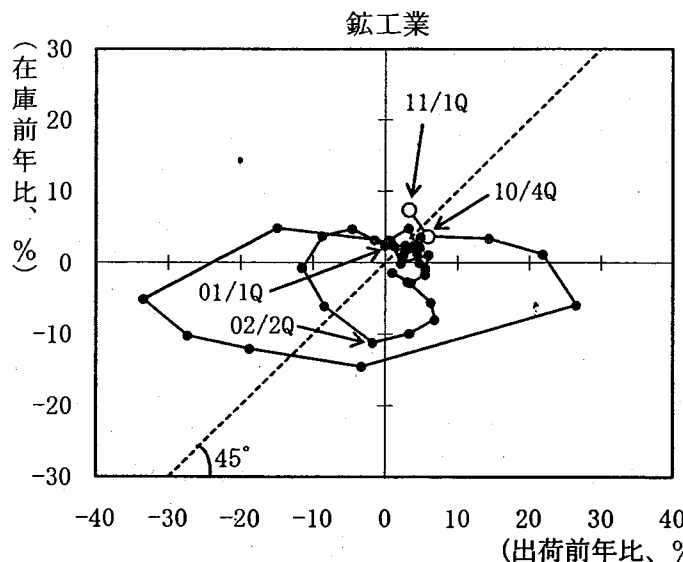
## (2) 最終需要財の内訳



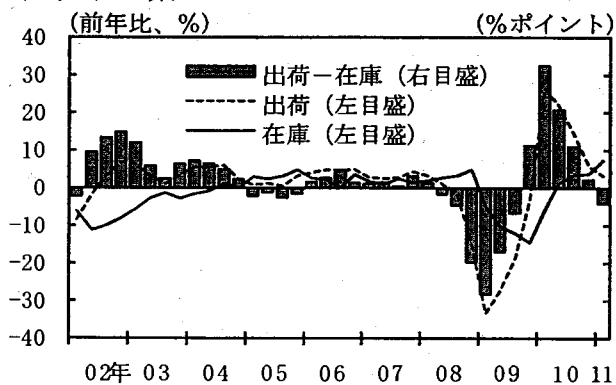
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

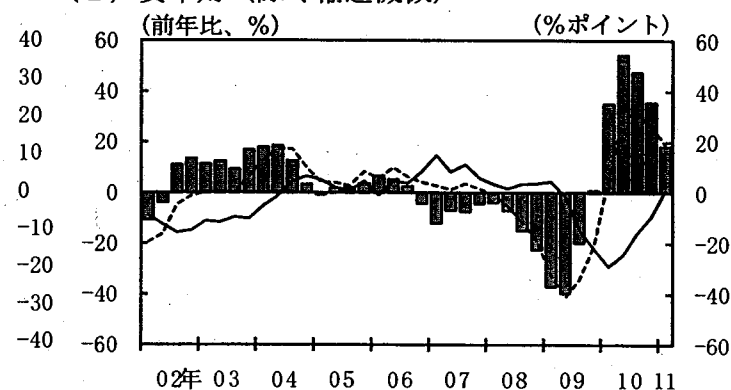
# 在庫循環



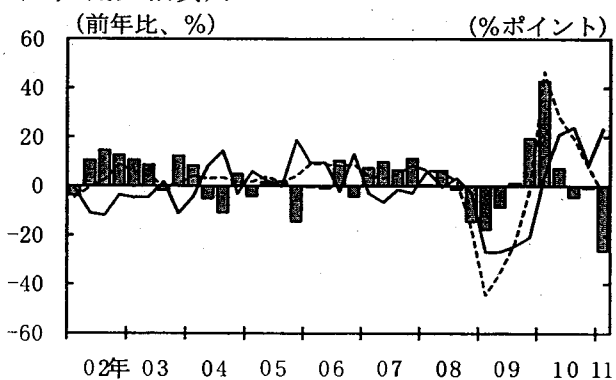
(1) 鉱工業



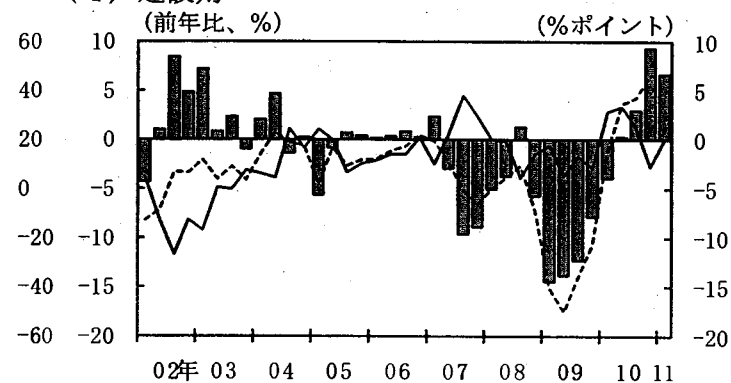
(2) 資本財 (除く輸送機械)



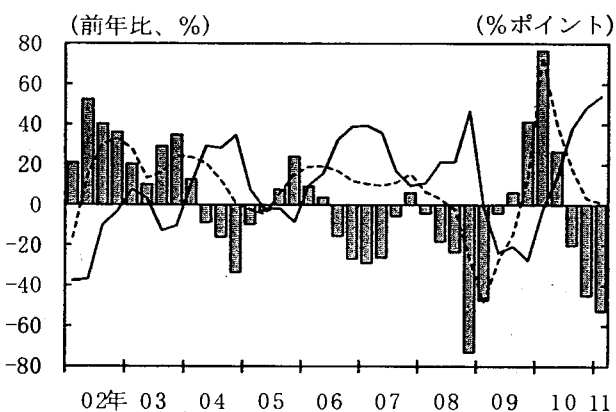
(3) 耐久消費財



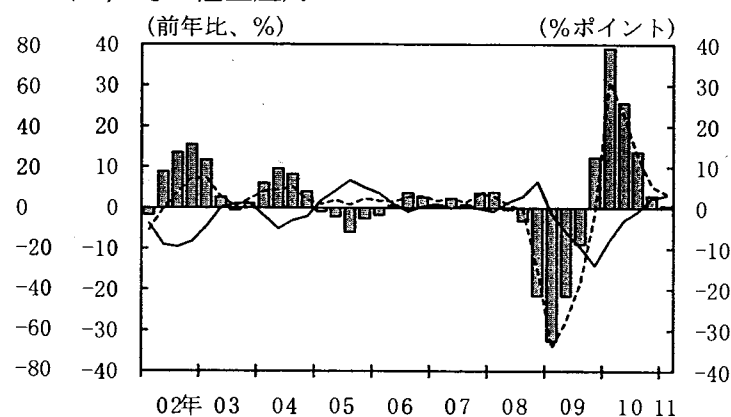
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

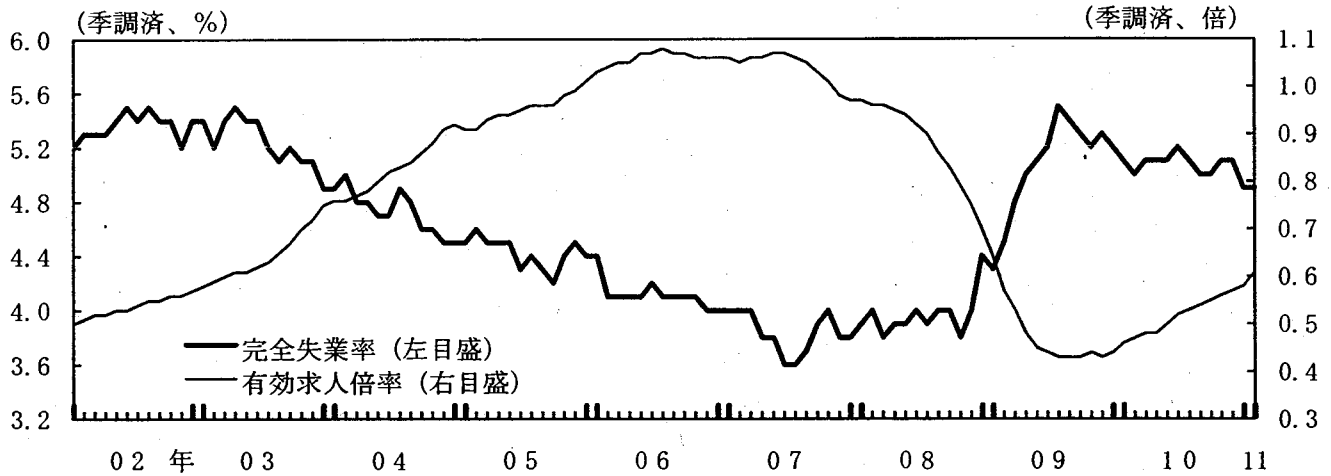


(注) 2011/1Qは、1月の値を用いて算出。

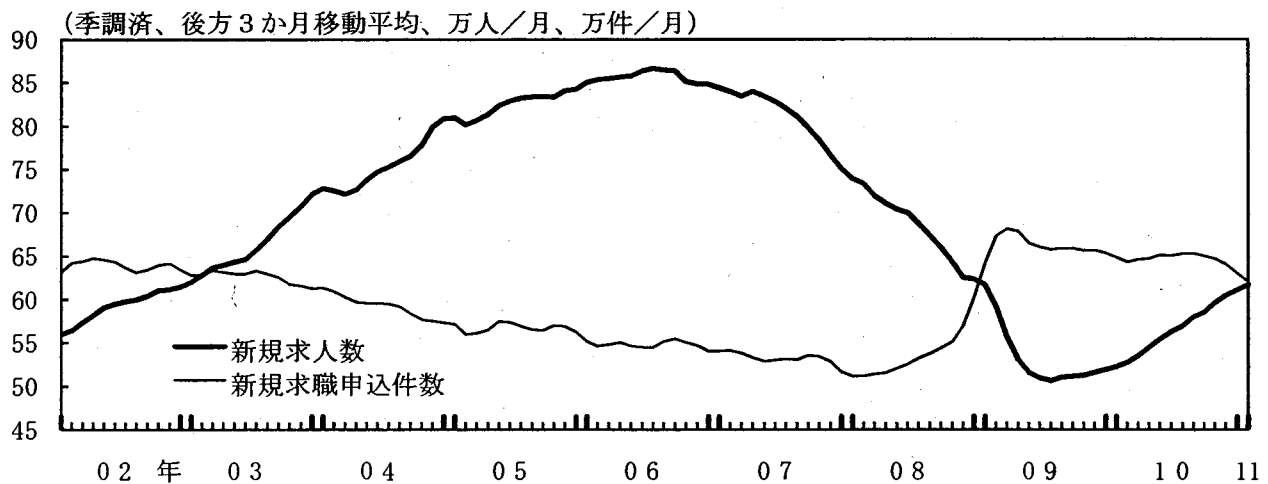
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 労働需給 (1)

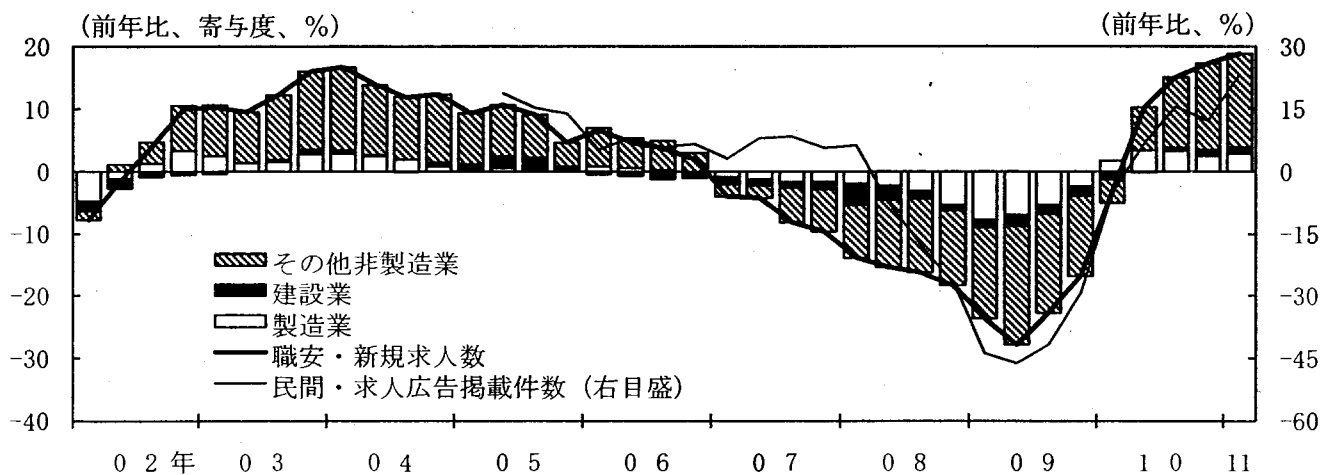
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 求人の動向

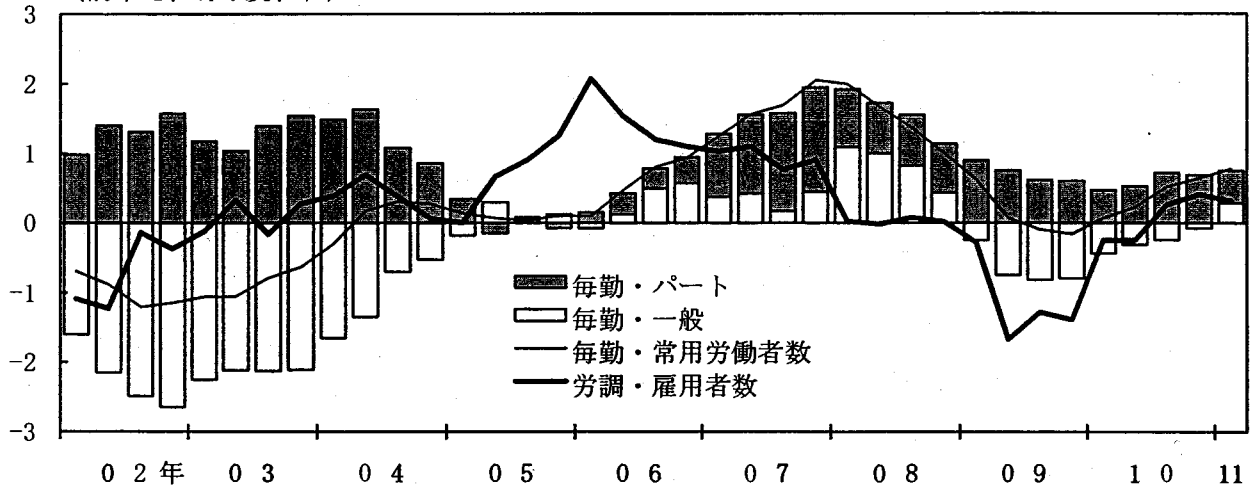


(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。  
3. 2011/1Qは1月の前年同月比。

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

# 労働需給 (2)

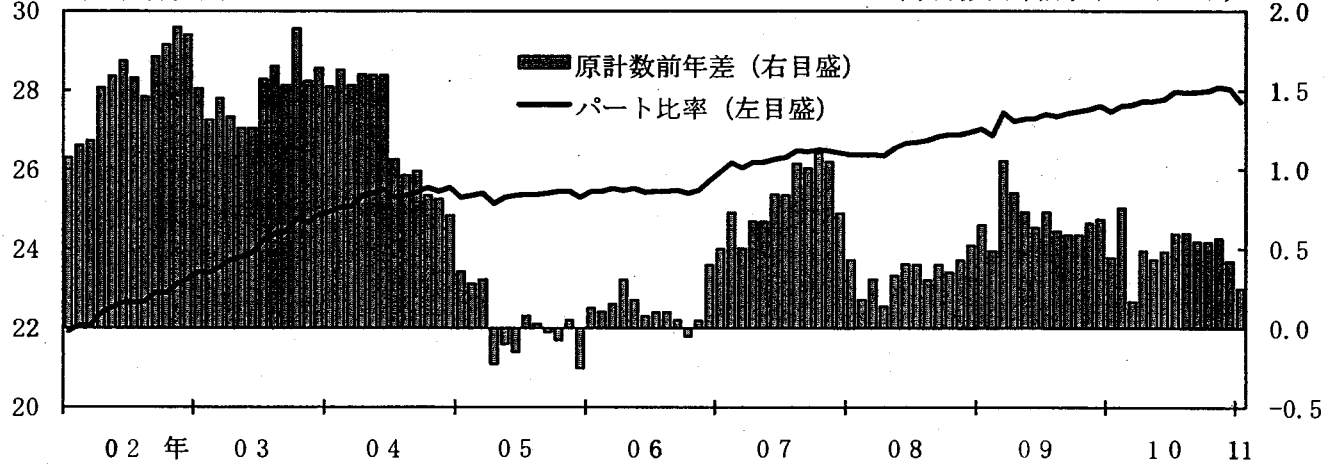
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数  
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

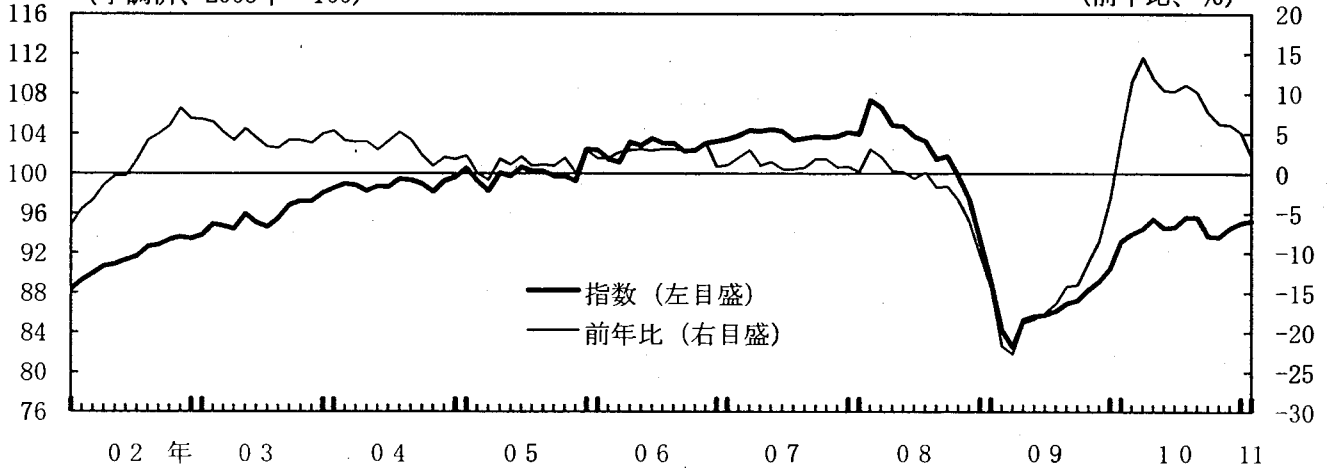
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



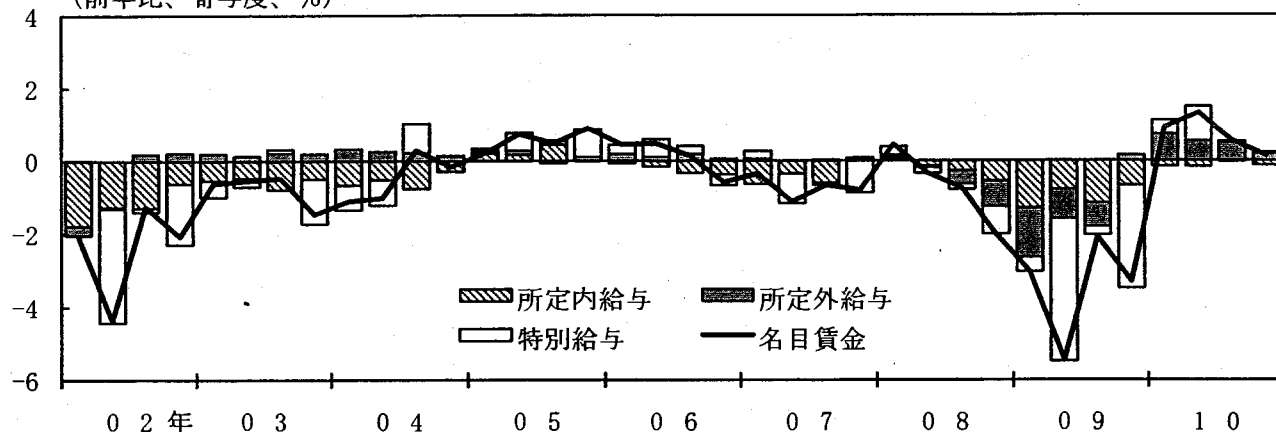
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。  
2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。  
3. 2011/1Qは1月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 雇用者所得

## (1) 名目賃金

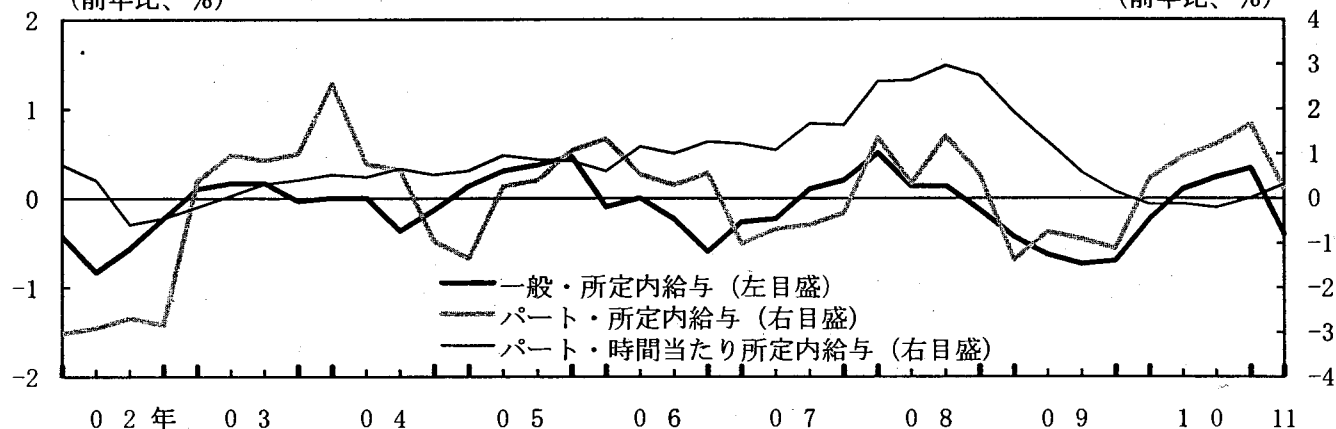
(前年比、寄与度、%)



## (2) 就業形態別・所定内給与

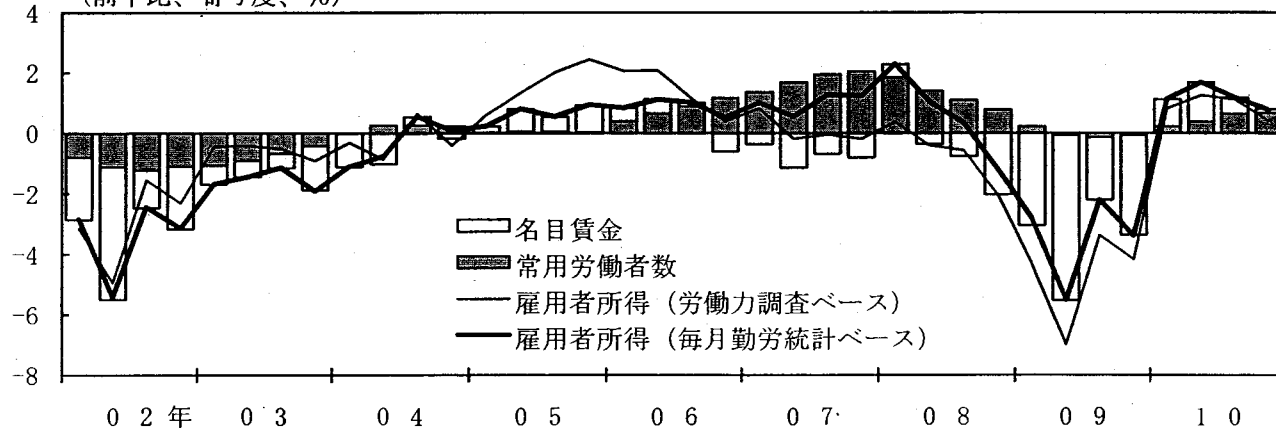
(前年比、%)

(前年比、%)



## (3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)

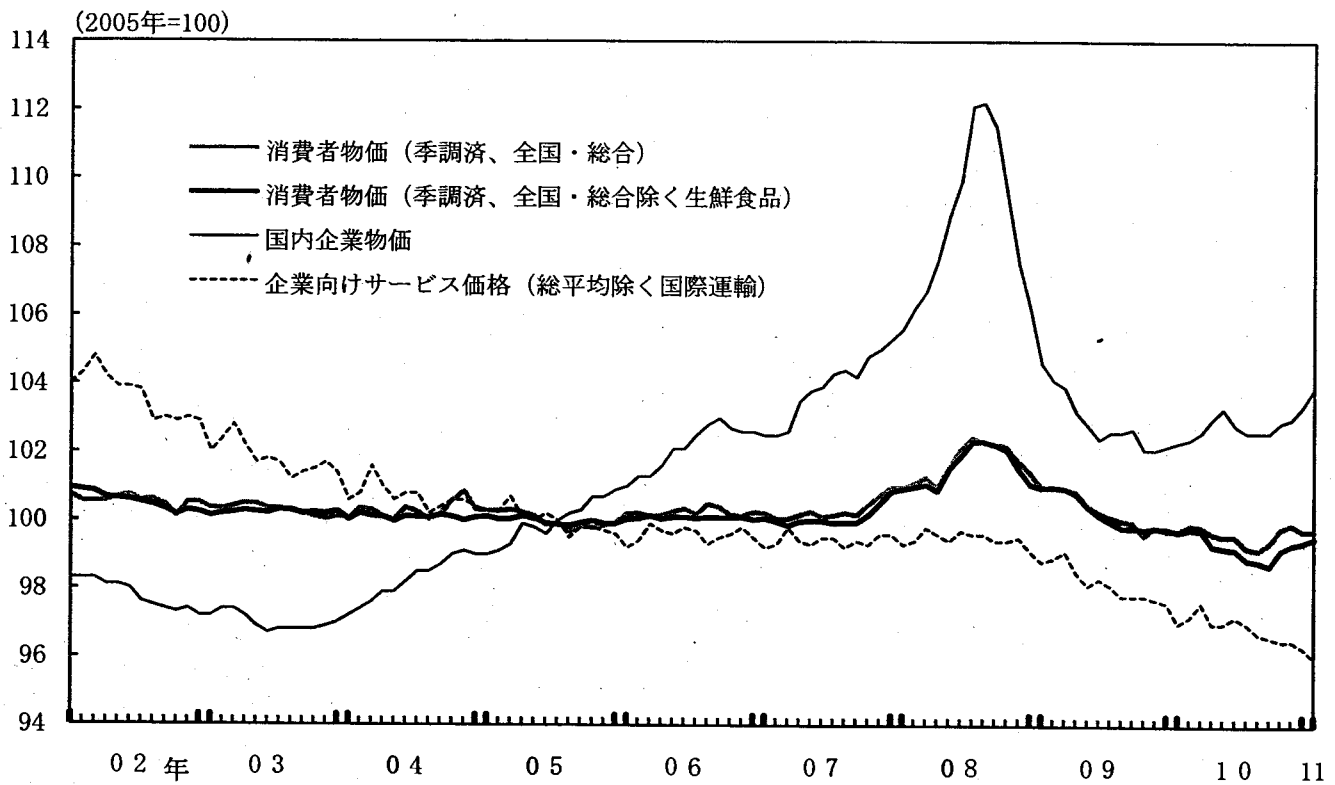


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模 5 人以上。  
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。  
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
 2010/4Qは2010/12～2011/1月の前年同期比。  
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。  
 雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)  
 雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)  
 4. (2) の2011/1Qは1月の前年同月比。

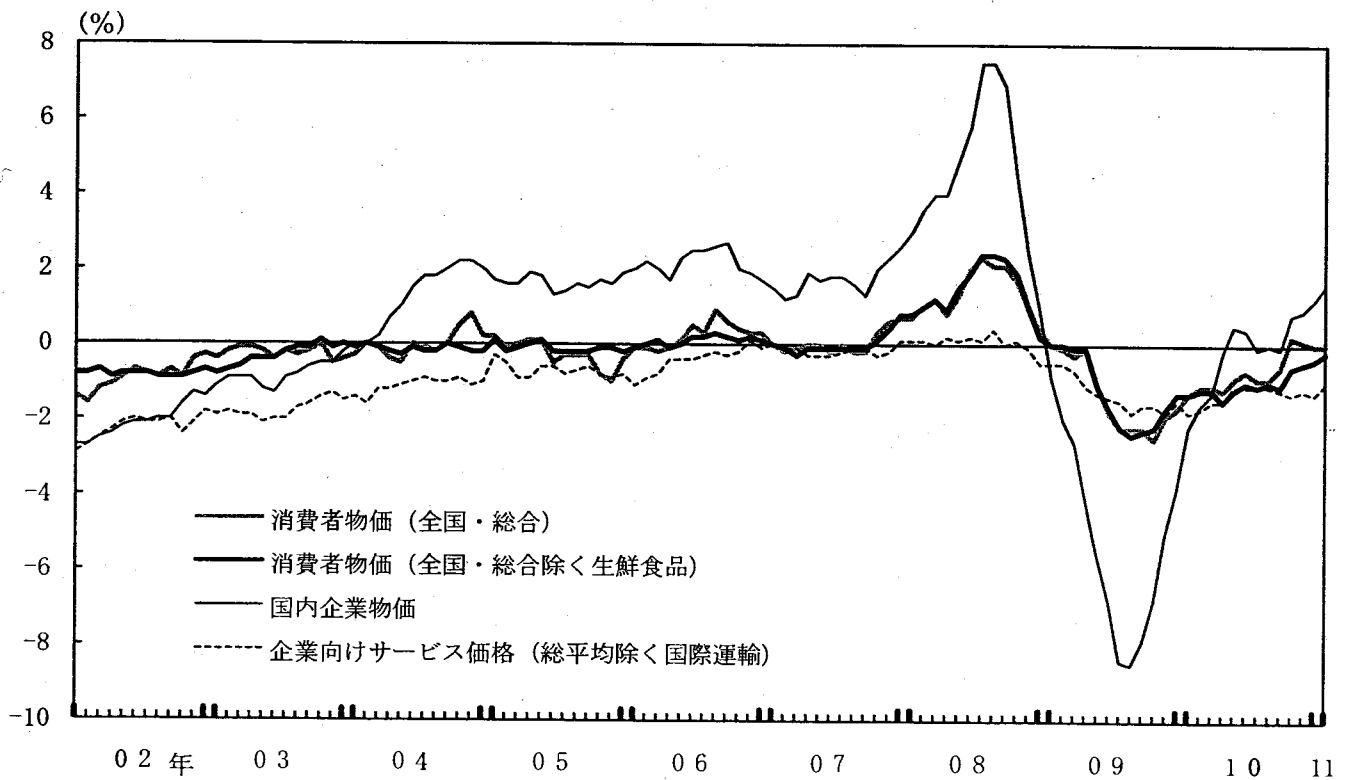
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

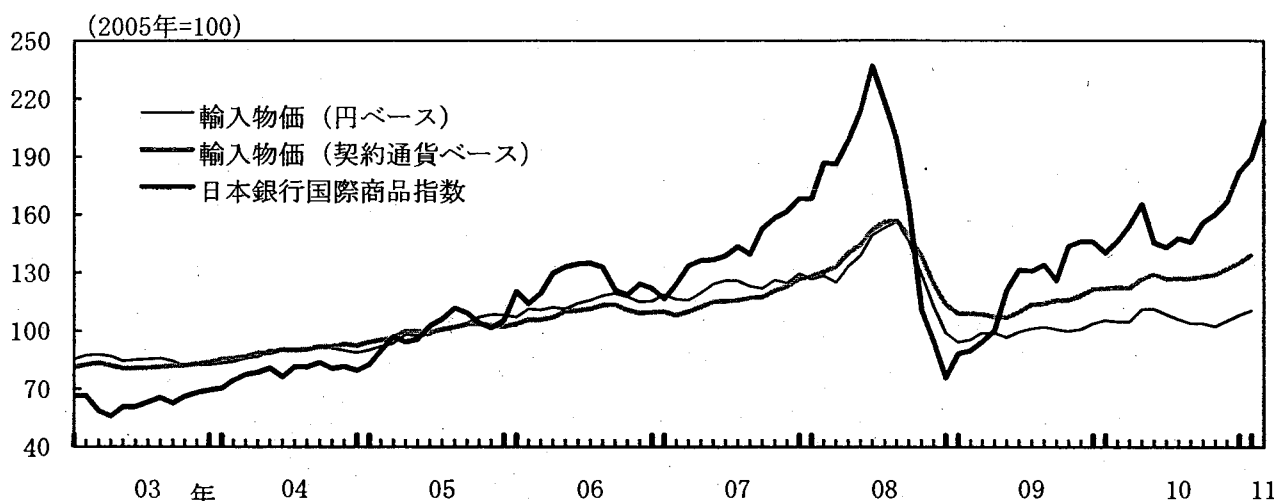


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。  
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

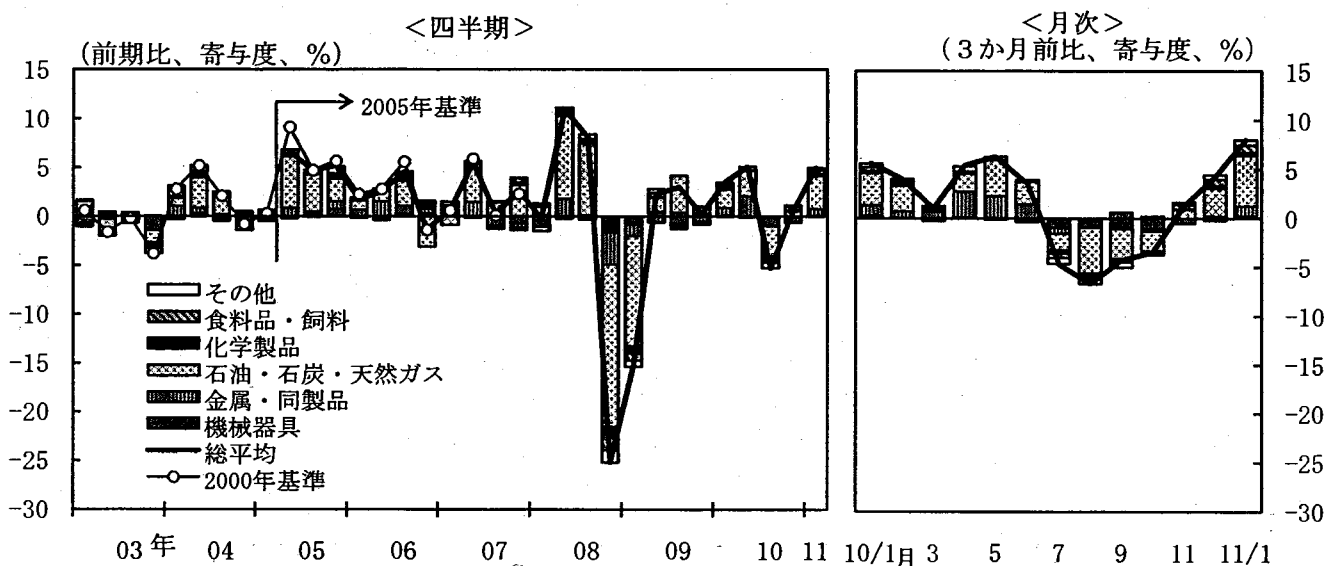
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数

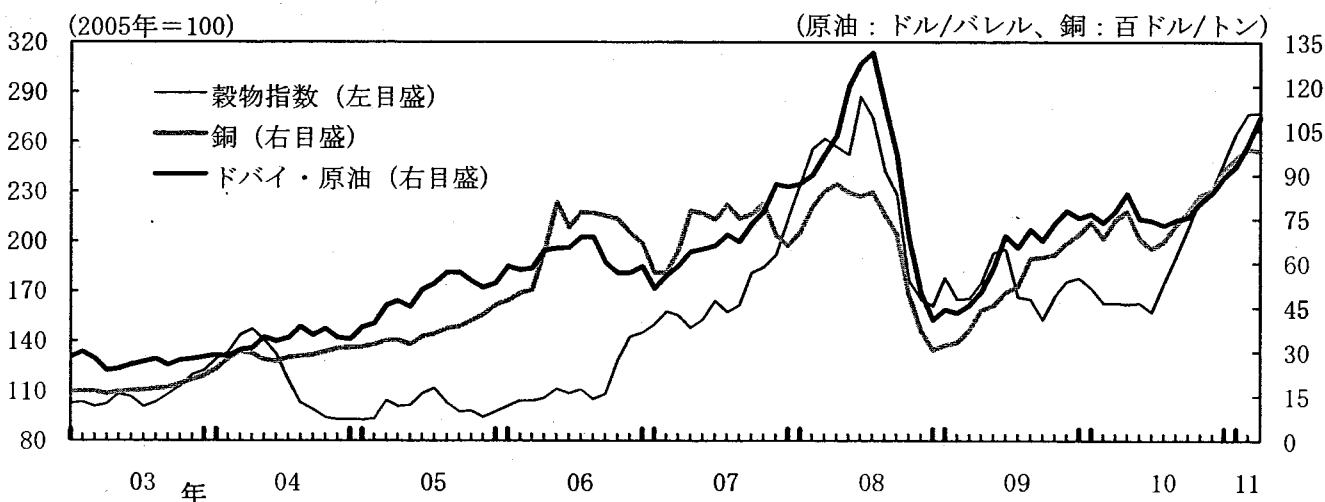


## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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. 2011/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

## (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、2011/3月は8日までの平均値。

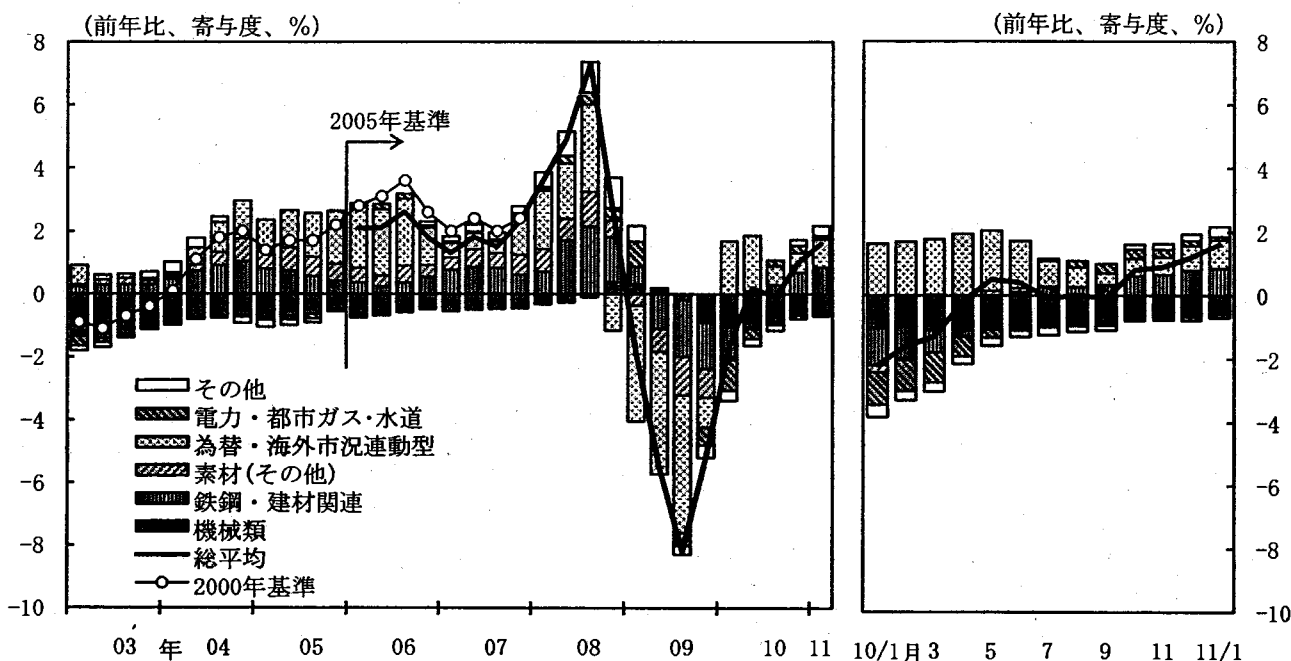
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比

< 四半期 >

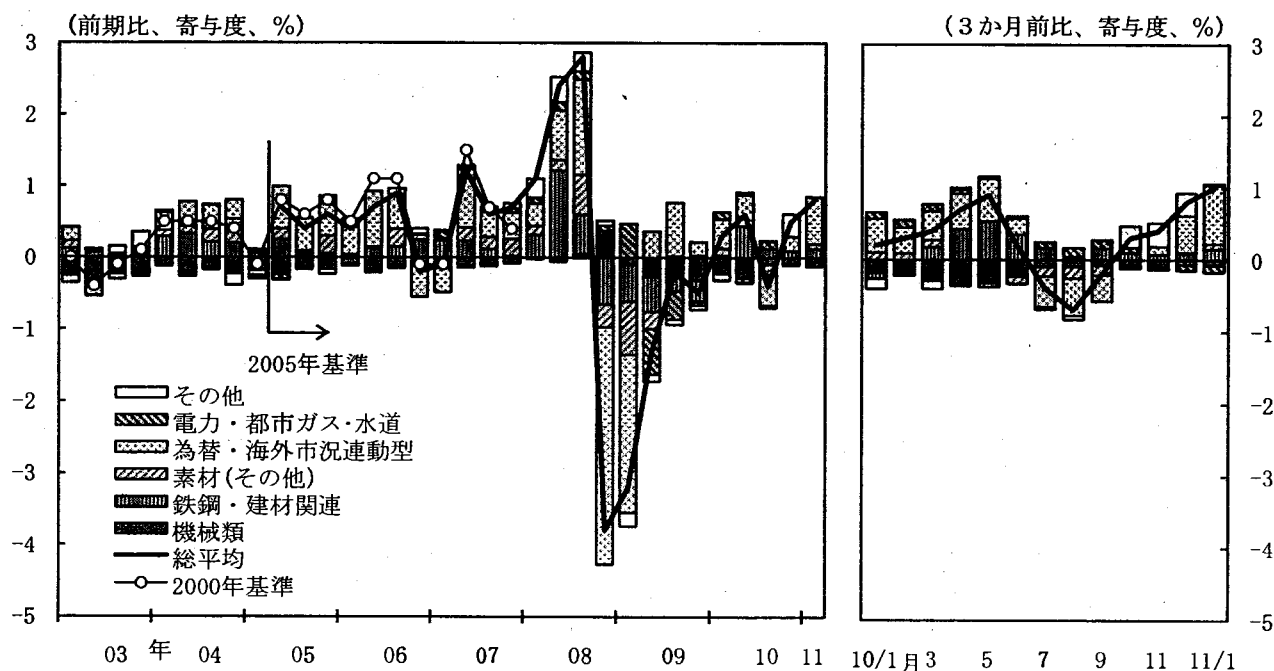
< 月次 >



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

< 四半期 >

< 月次 >

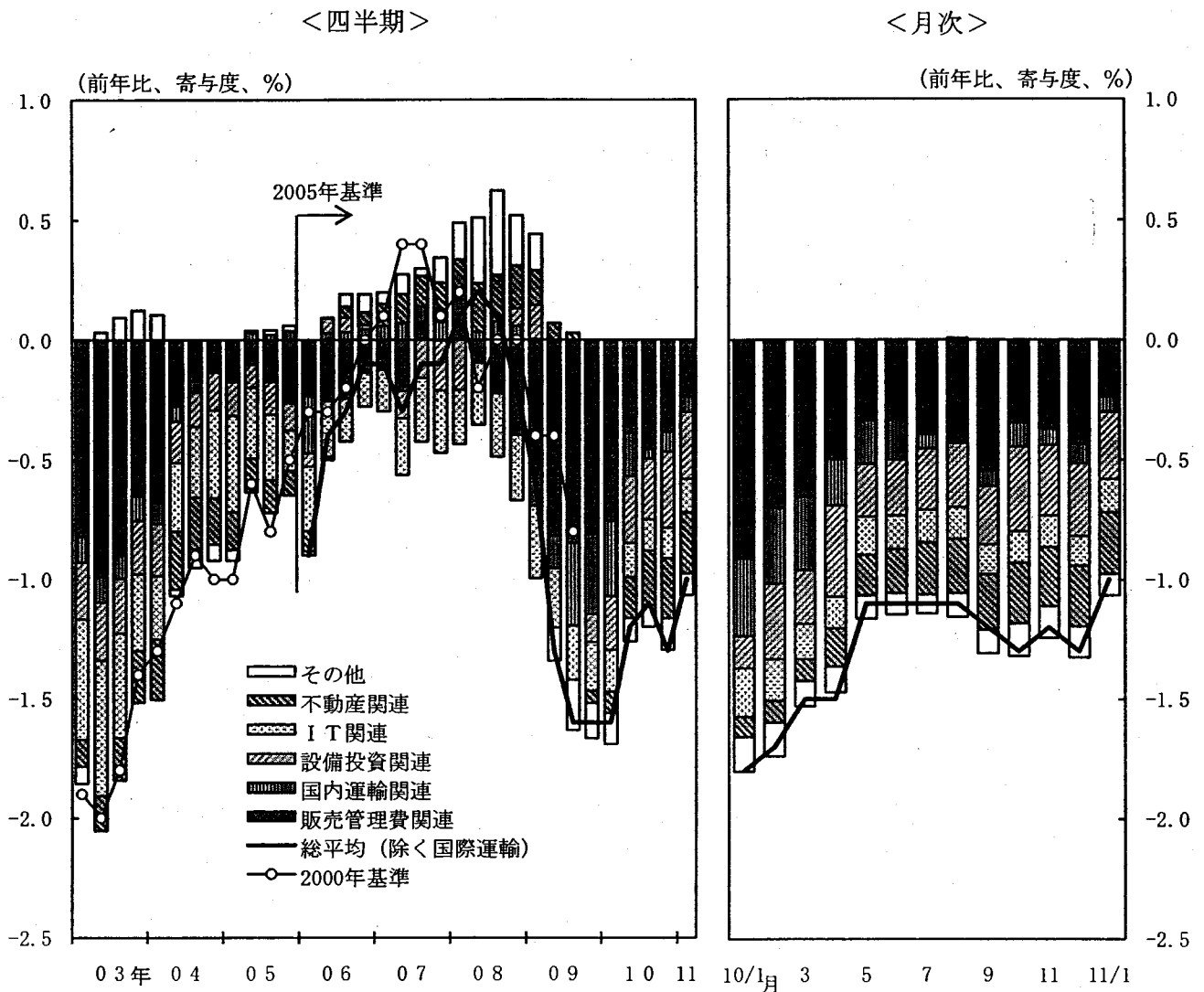


- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2) は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。  
 7. 2011/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」



# 企業向けサービス価格

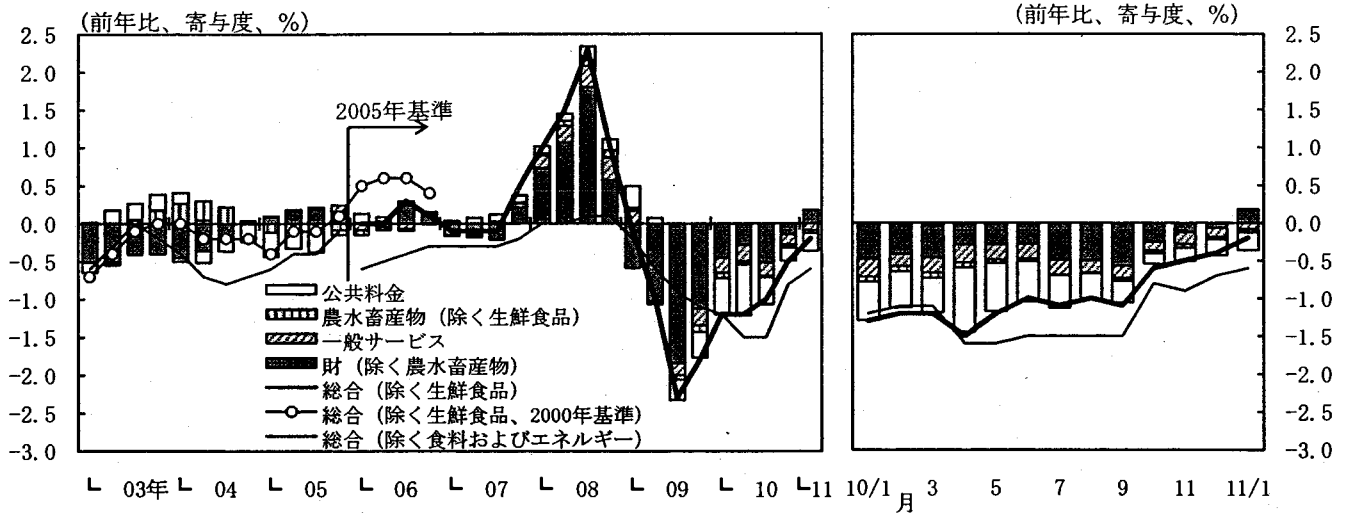


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
5. 不動産関連：不動産  
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
7. 2011/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

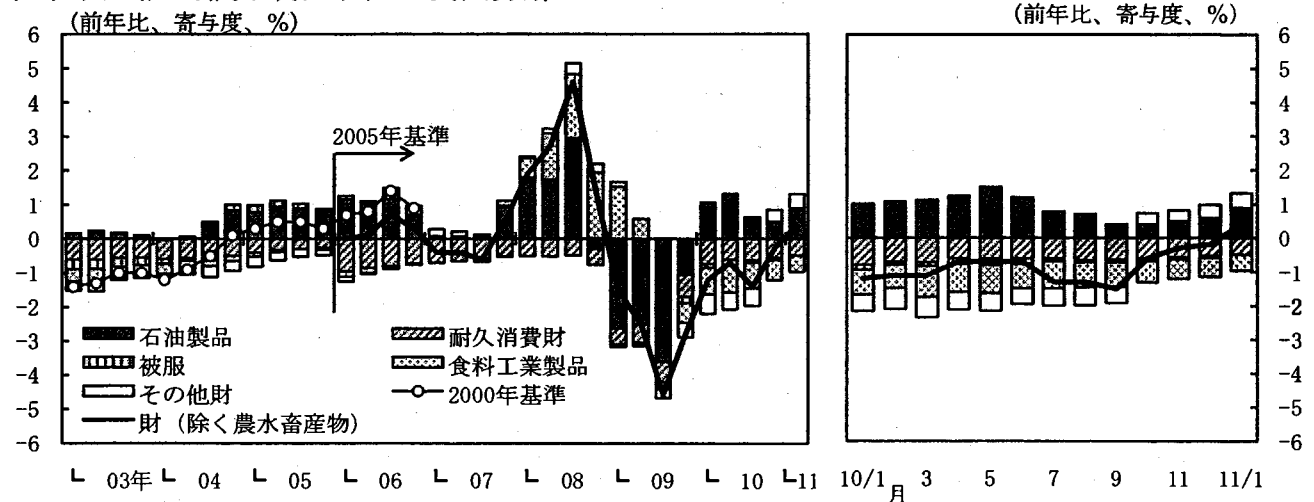
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

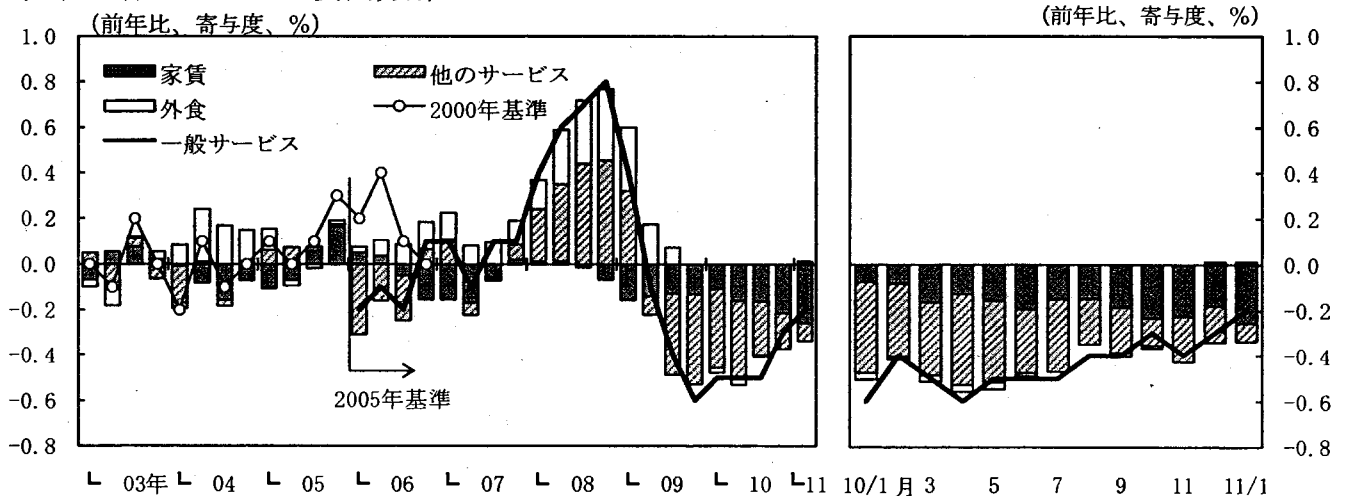
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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」

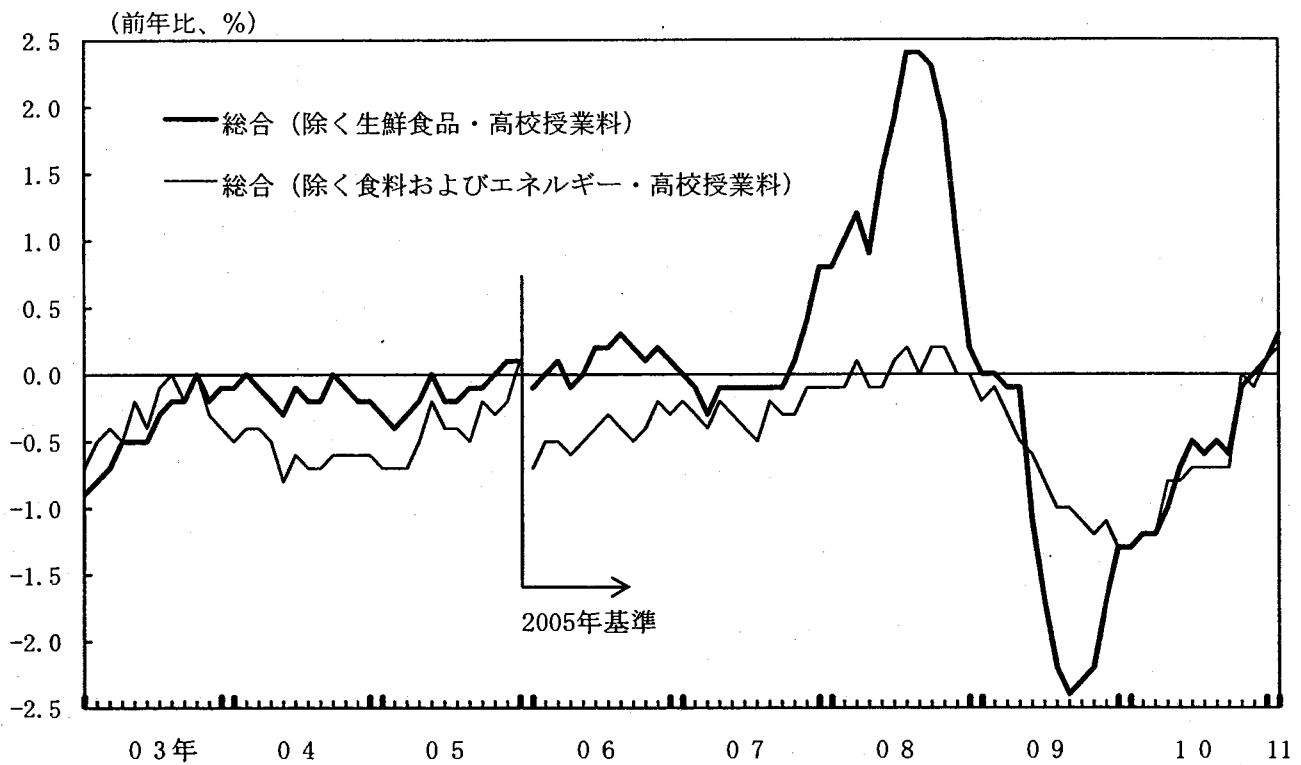
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

3. 2011/1Qは、1月の値を用いて算出。

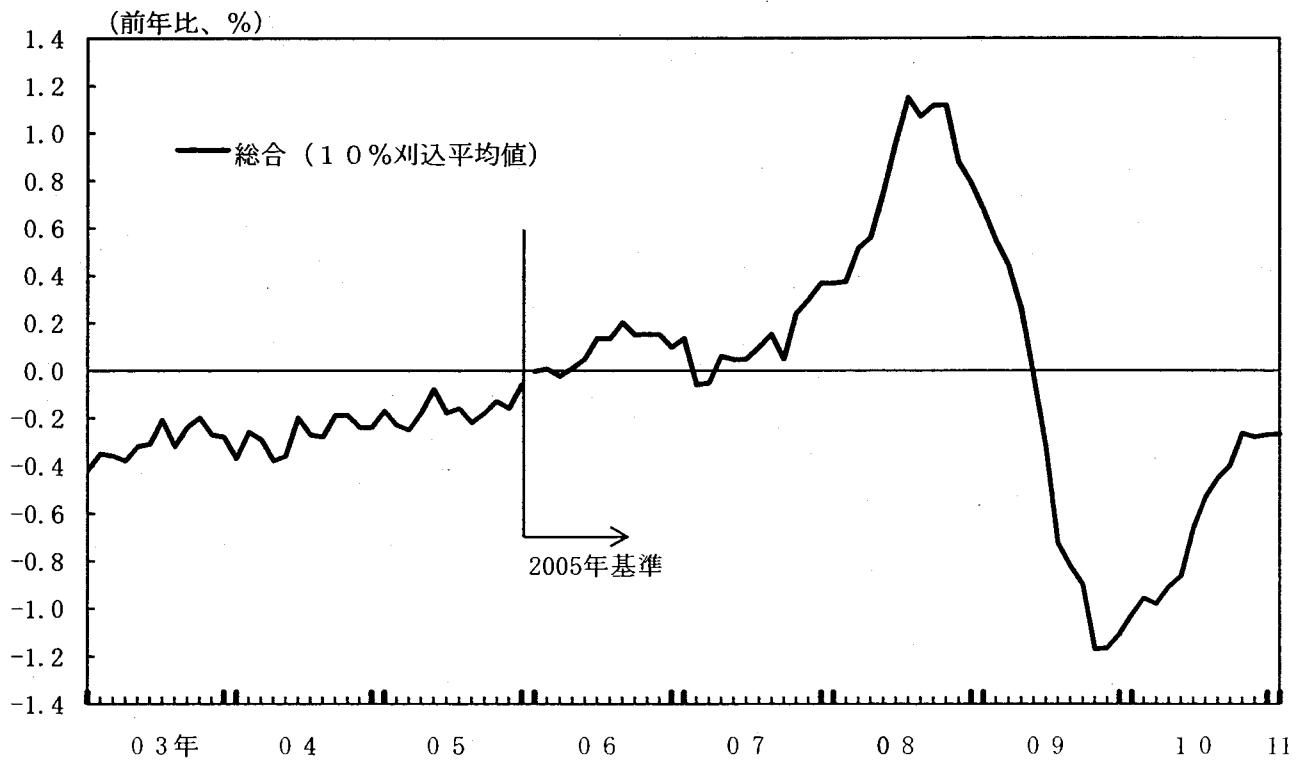
(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価の基調的な変動

### (1) 高校授業料を除いた指数



### (2) 刈込平均値

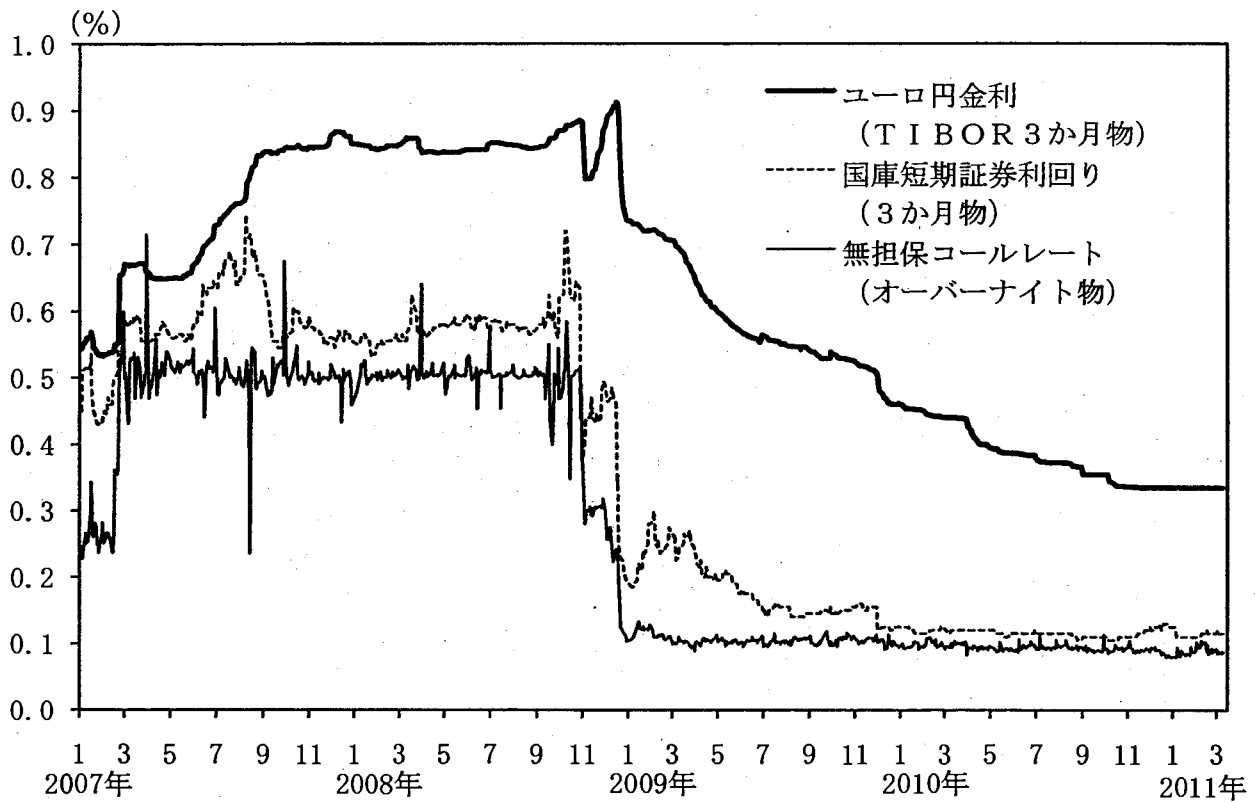


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
 2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。  
 3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目で新たに指数を作成して算出。

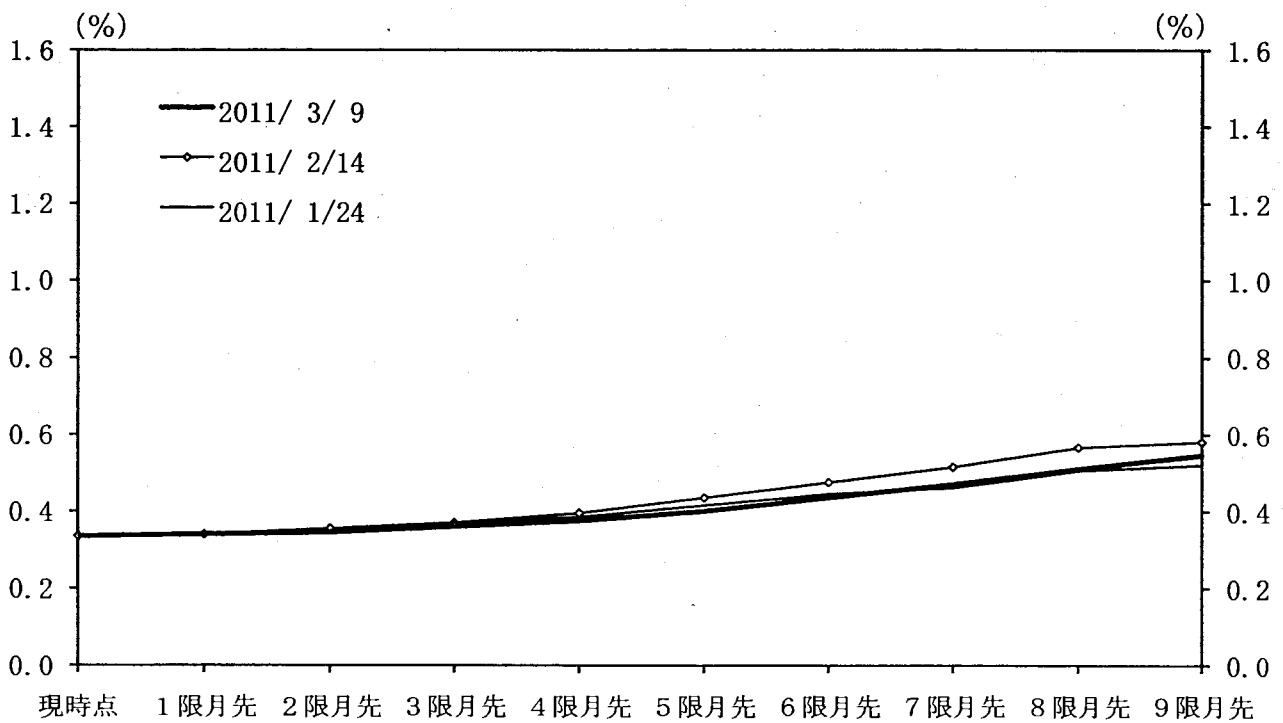
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 短期金利

## (1) 短期金利



## (2) ユーロ円金利先物 (3か月)



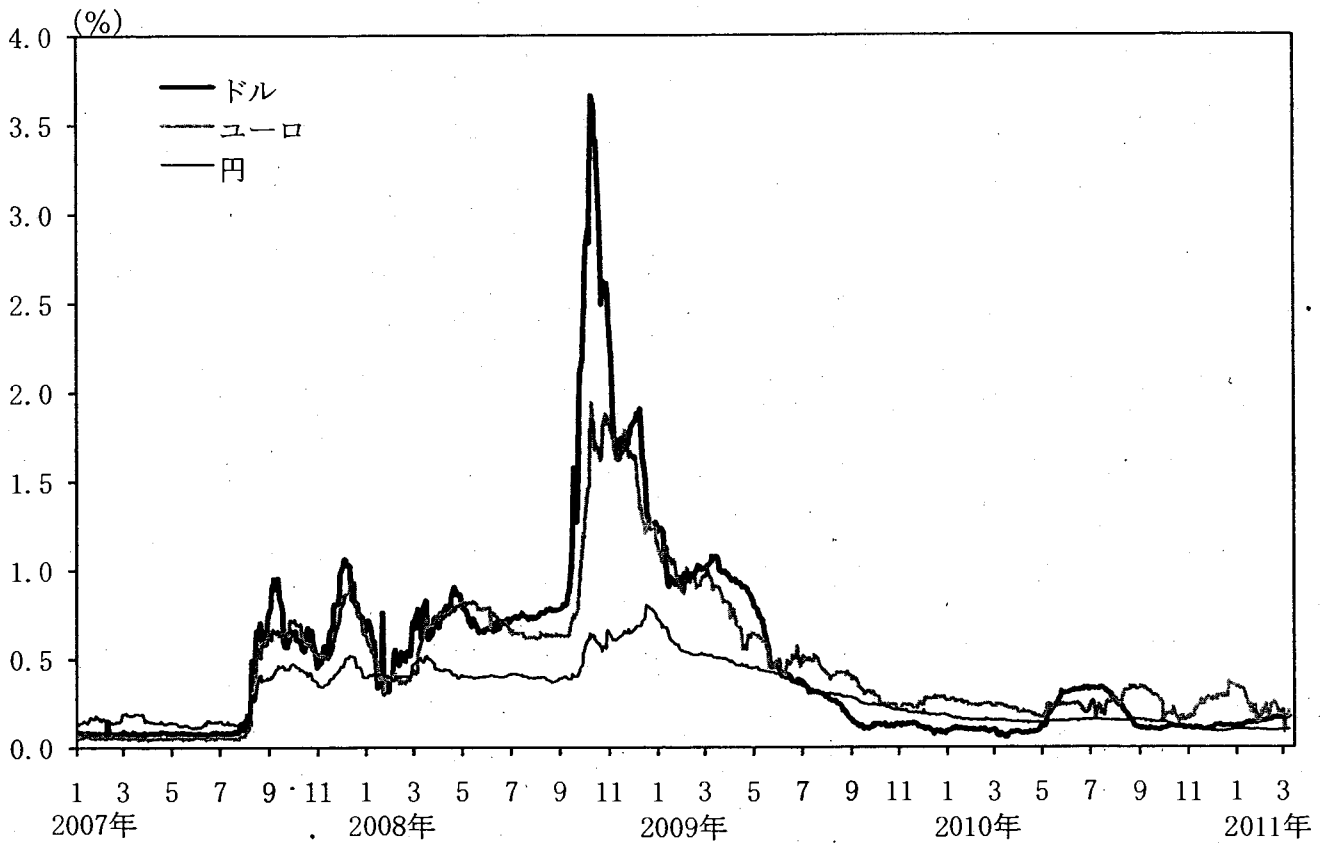
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

2. ユーロ円金利先物の限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

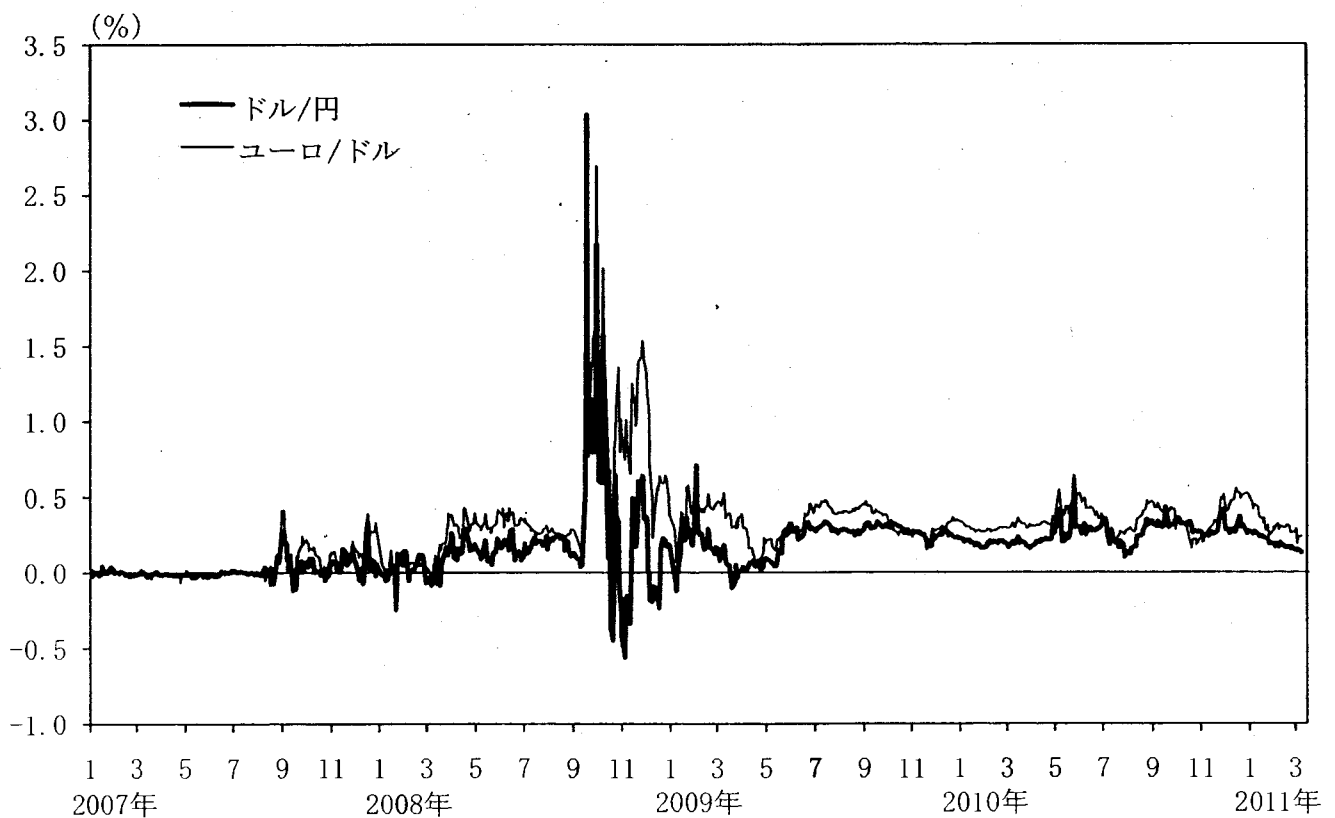
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

# 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



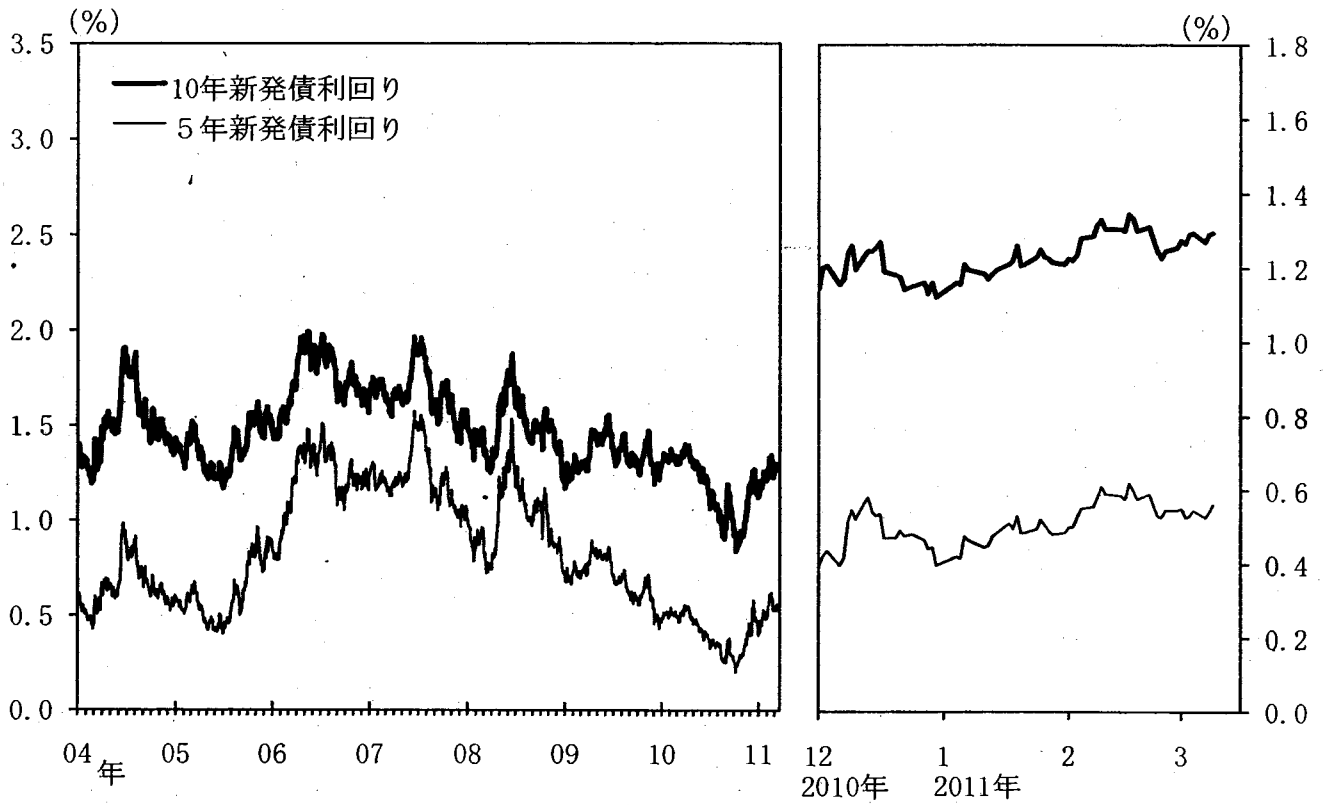
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



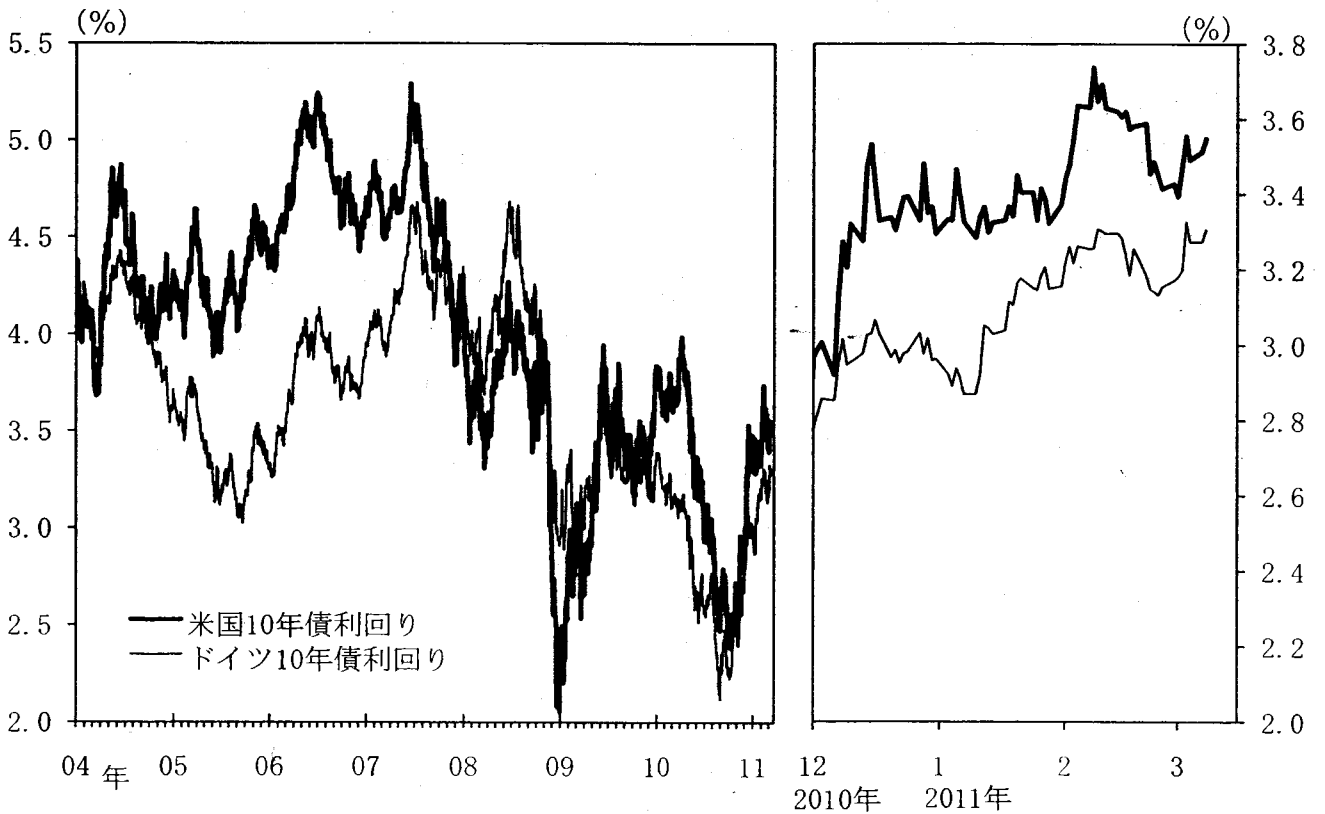
(資料) Bloomberg

# 長期金利

## (1) 国内



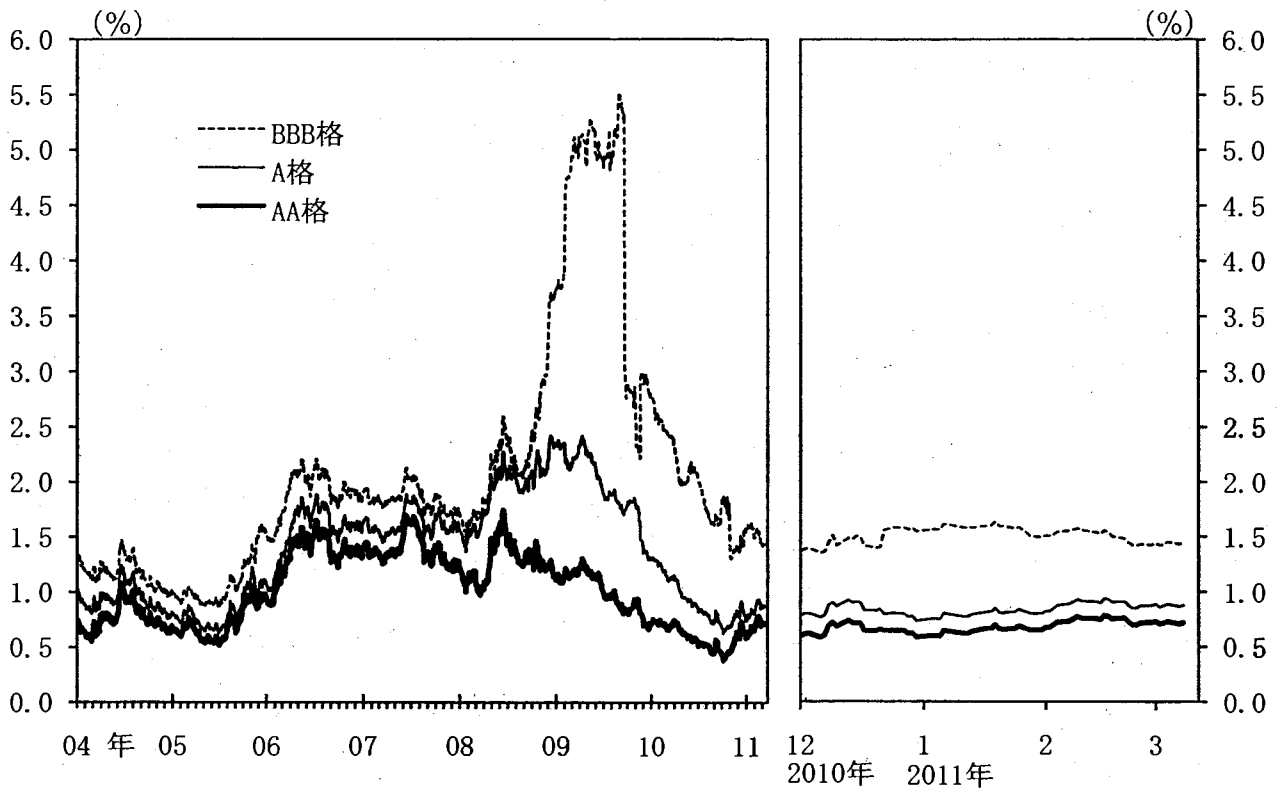
## (2) 海外



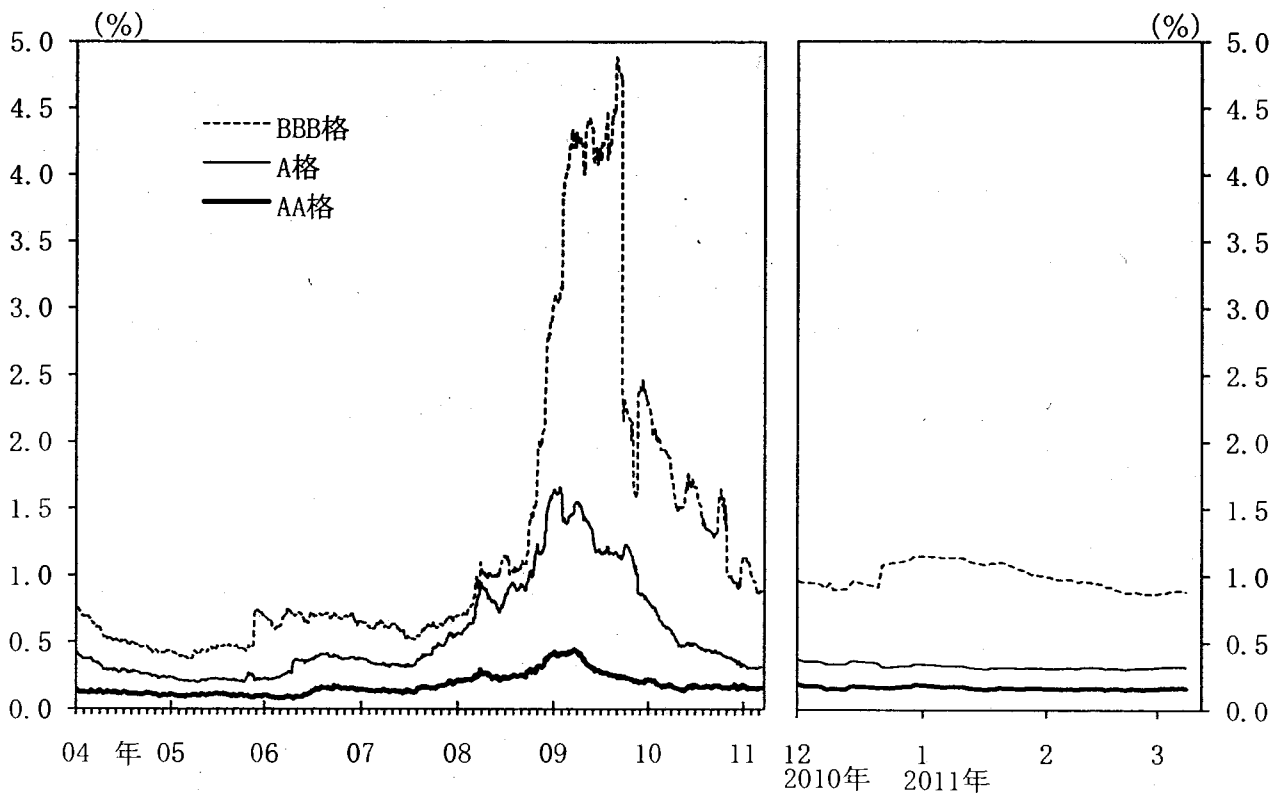
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

# 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



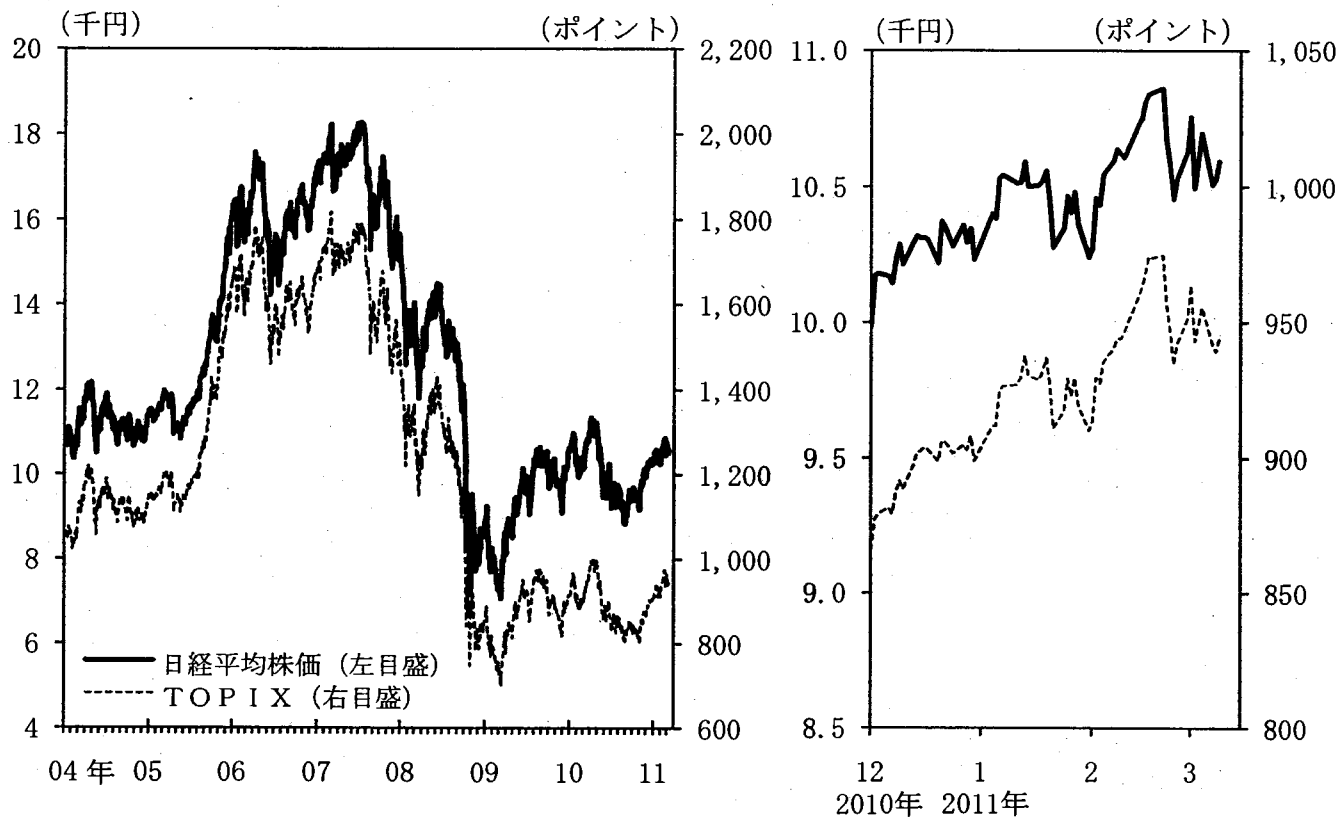
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



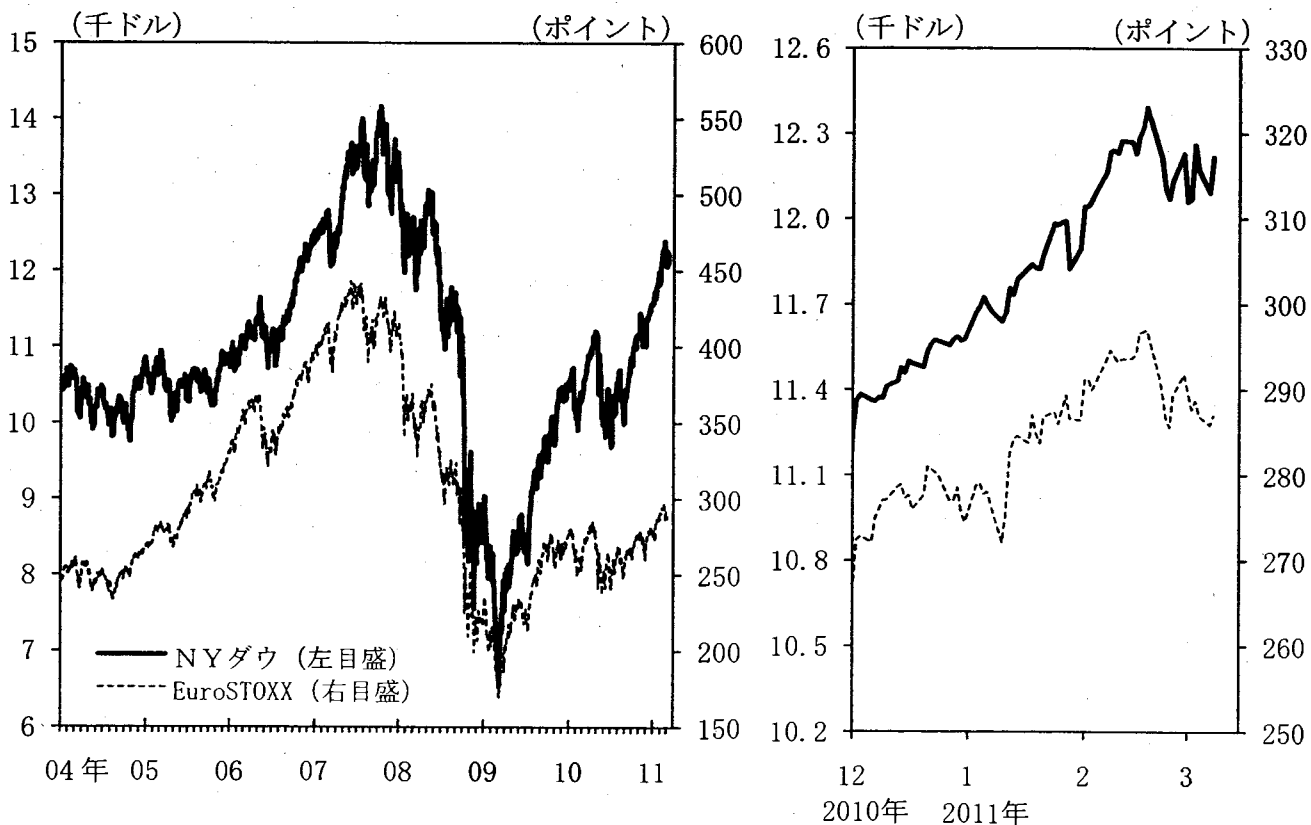
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。  
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。  
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 国内



## (2) 海外

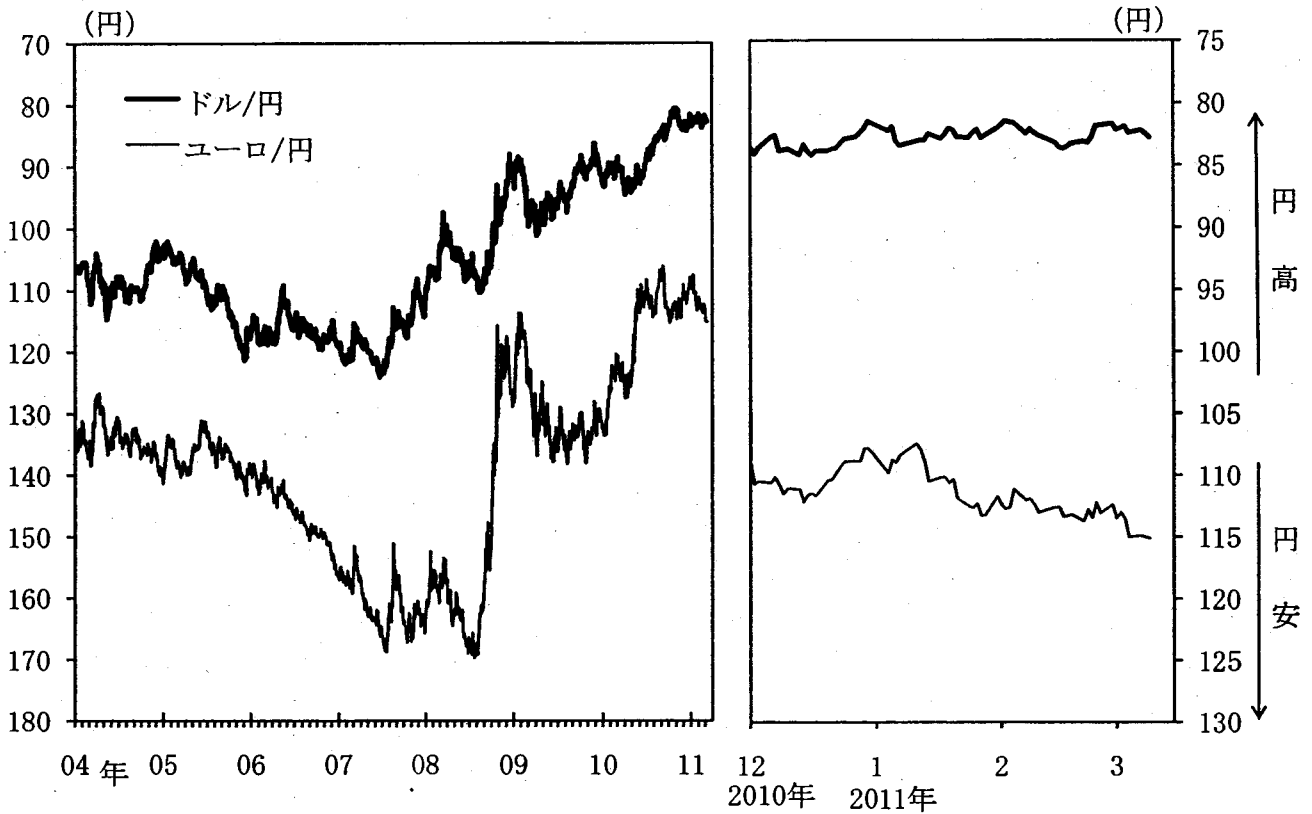


(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

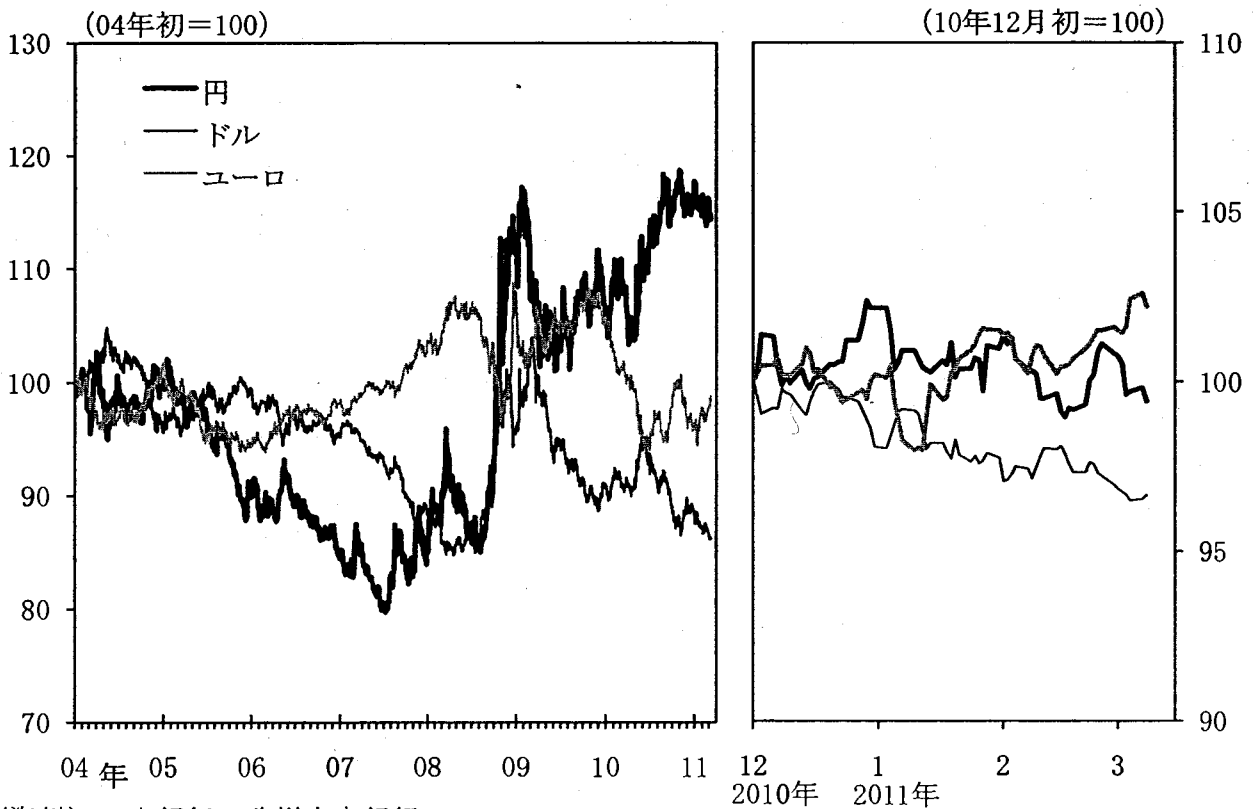


# 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート



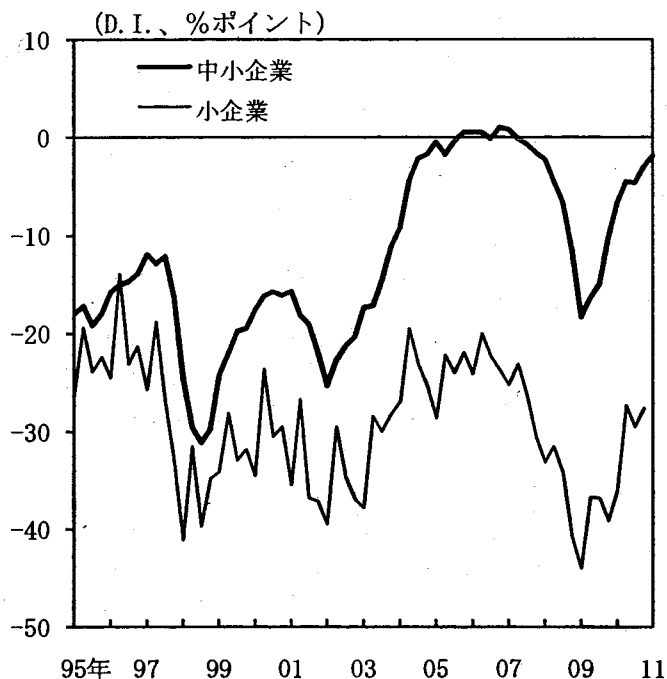
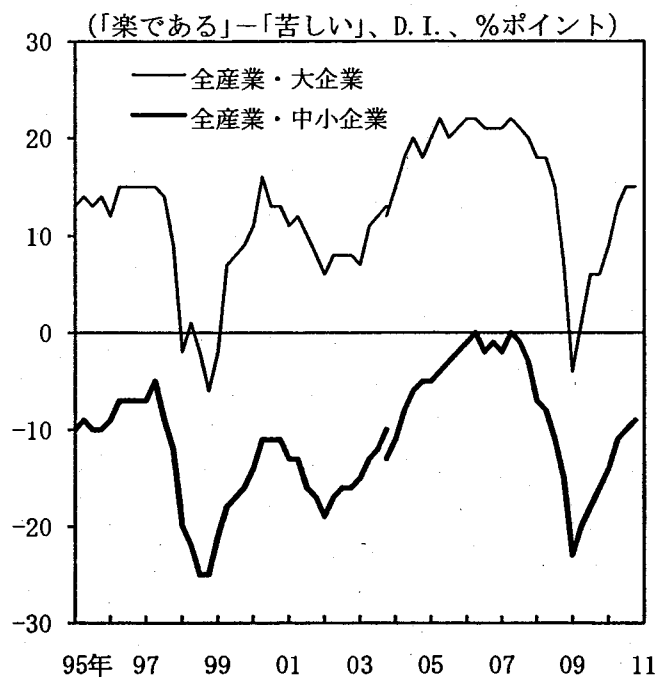
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>



(注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。

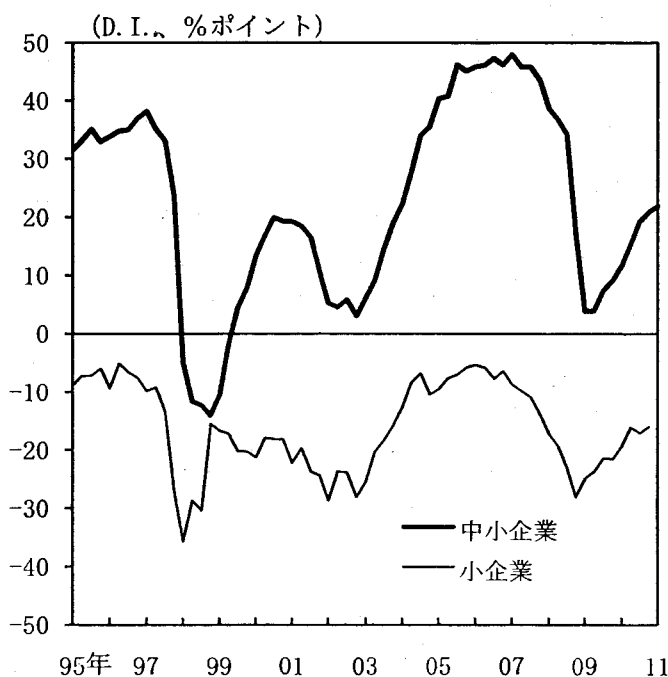
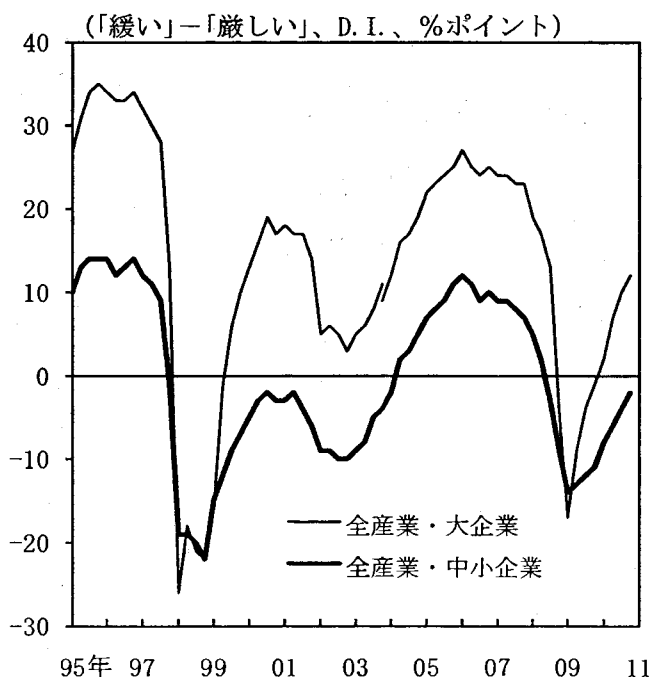
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。

3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2011/1Qは1~2月の値(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

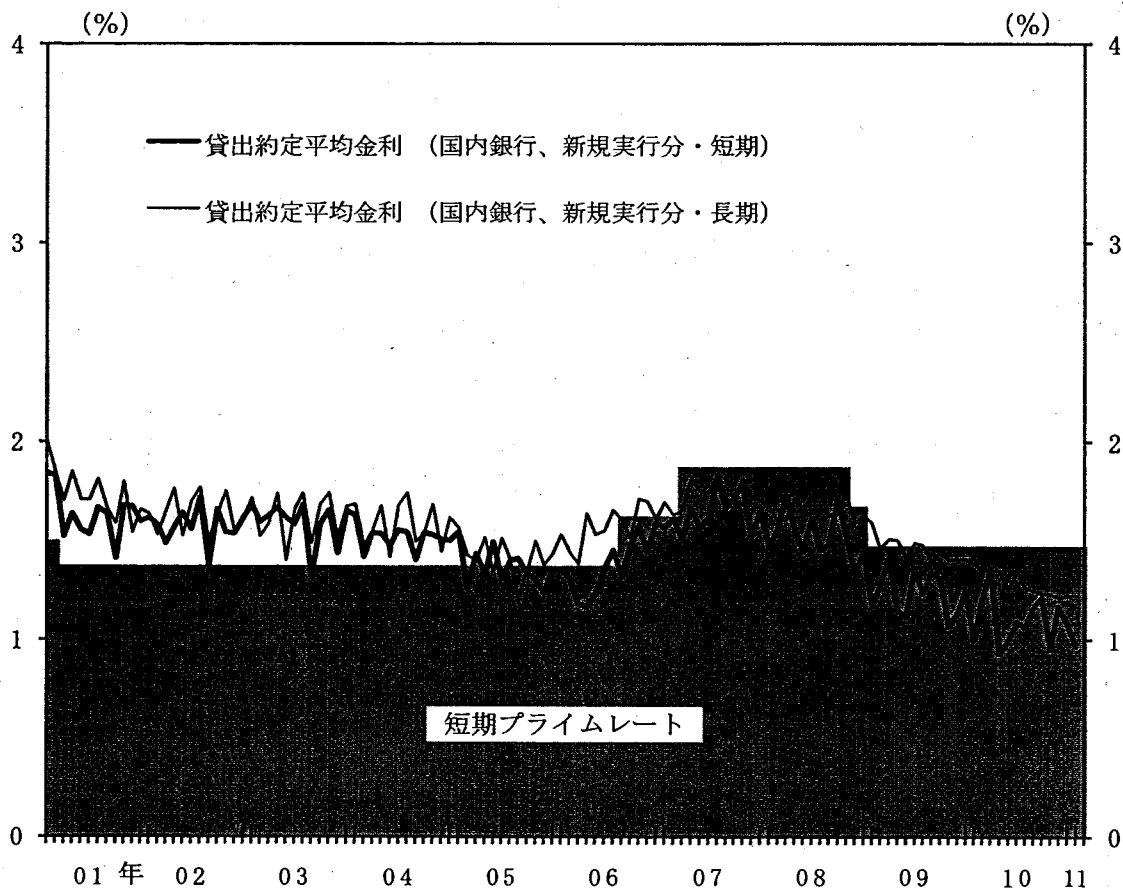
<日本公庫調査>



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

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

# 貸出金利

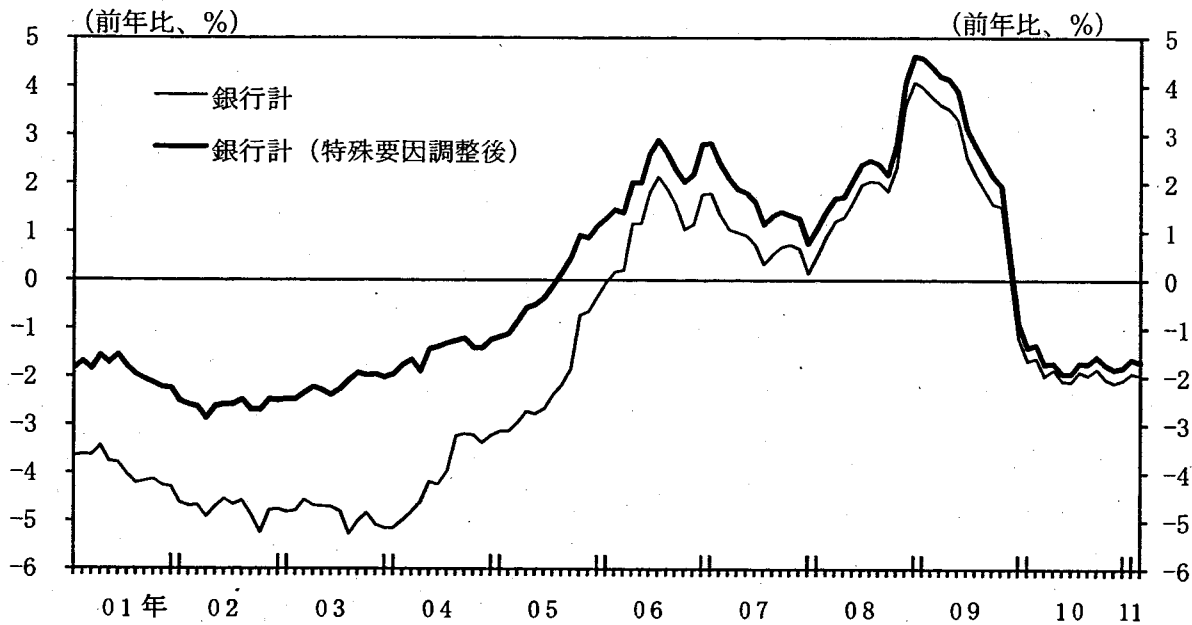


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

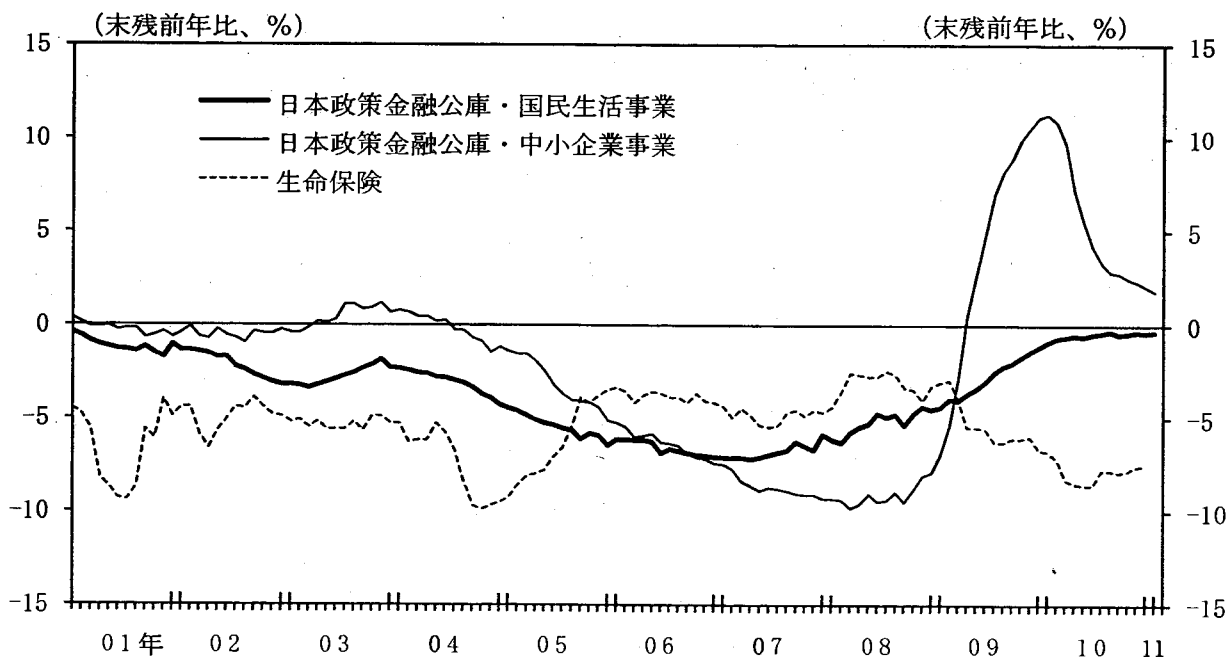
## 金融機関貸出

### (1) 民間銀行貸出



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

### (2) その他金融機関貸出

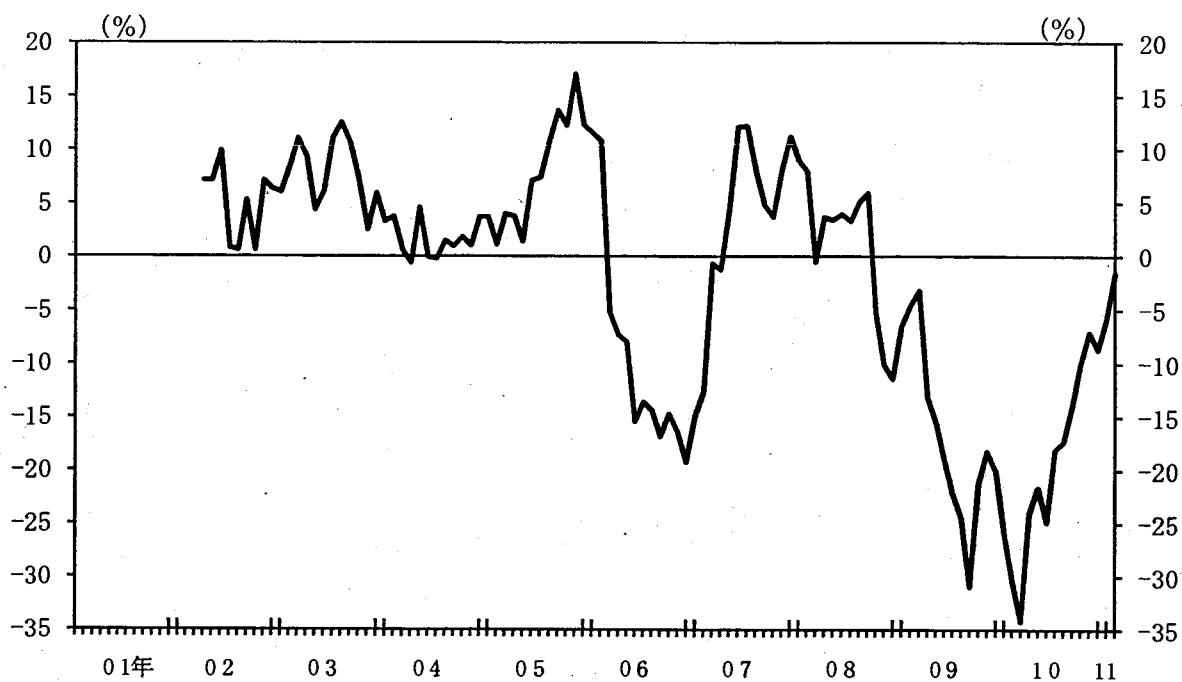


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

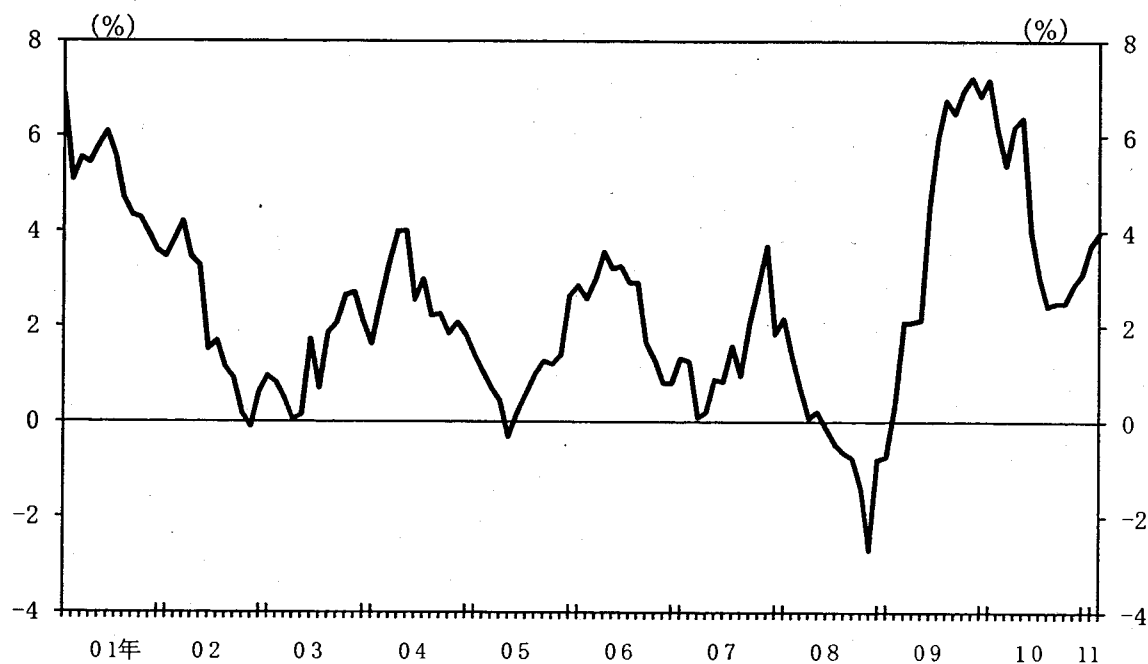
## 資本市場調達

### (1) CP発行残高(末残前年比)



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

### (2) 社債発行残高(末残前年比)



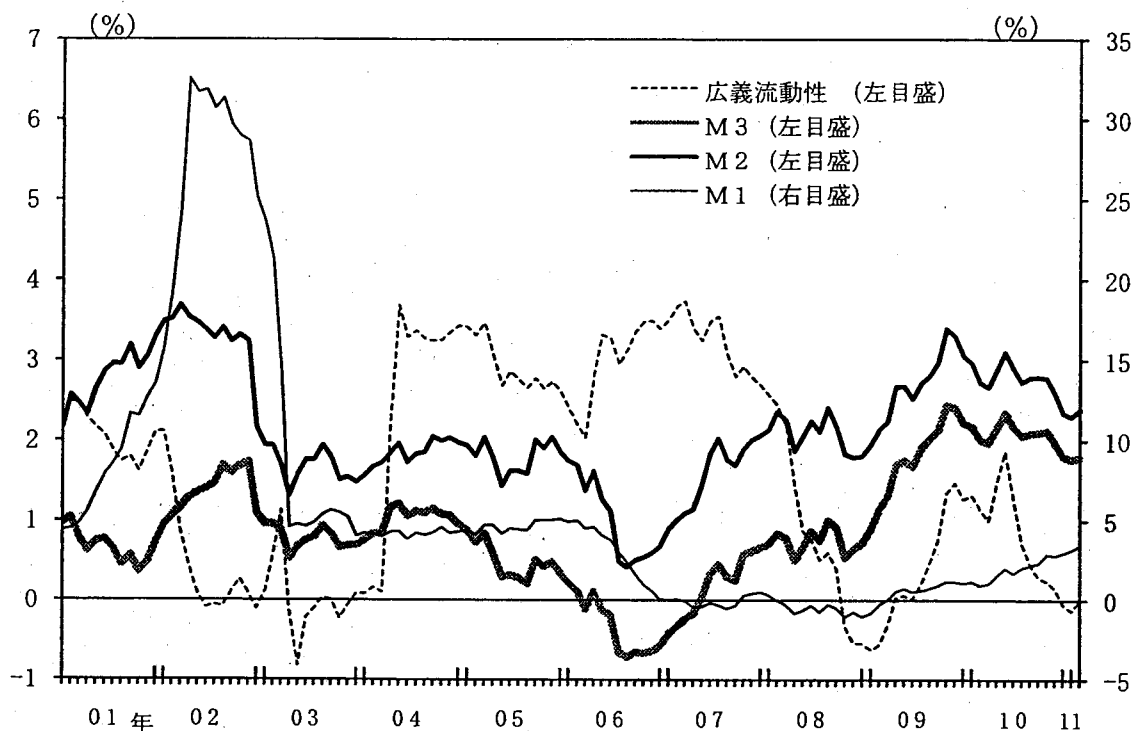
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

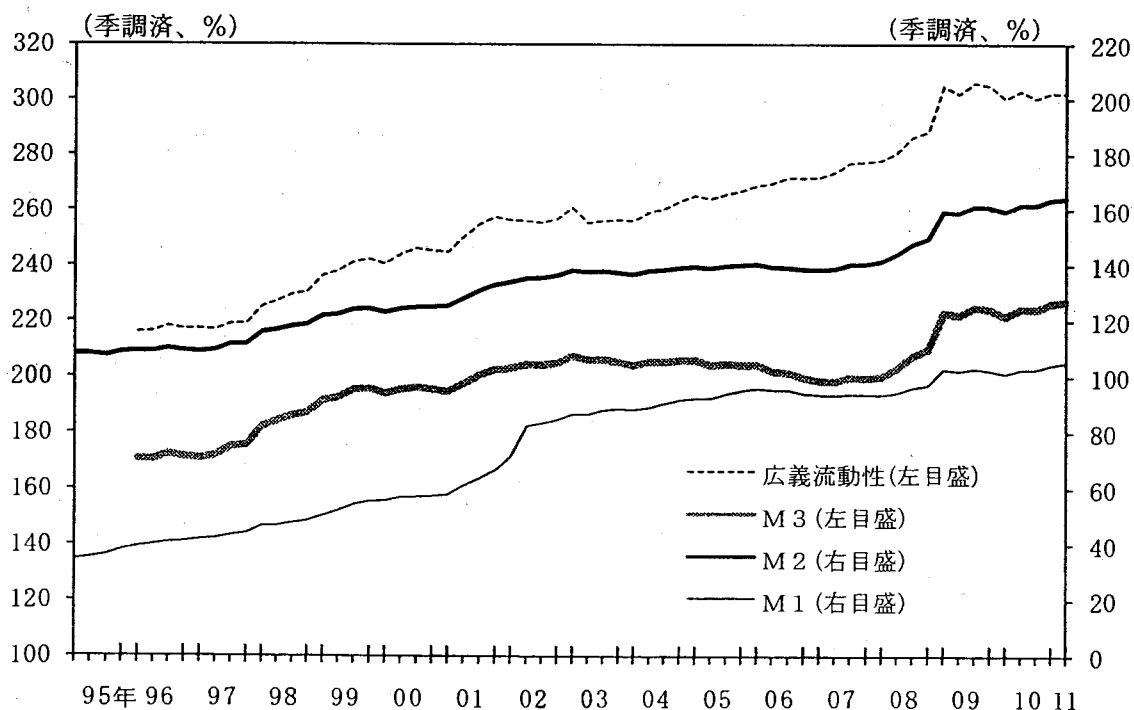
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

## マネーストック

## (1) 前年比



## (2) 対名目GDP比率

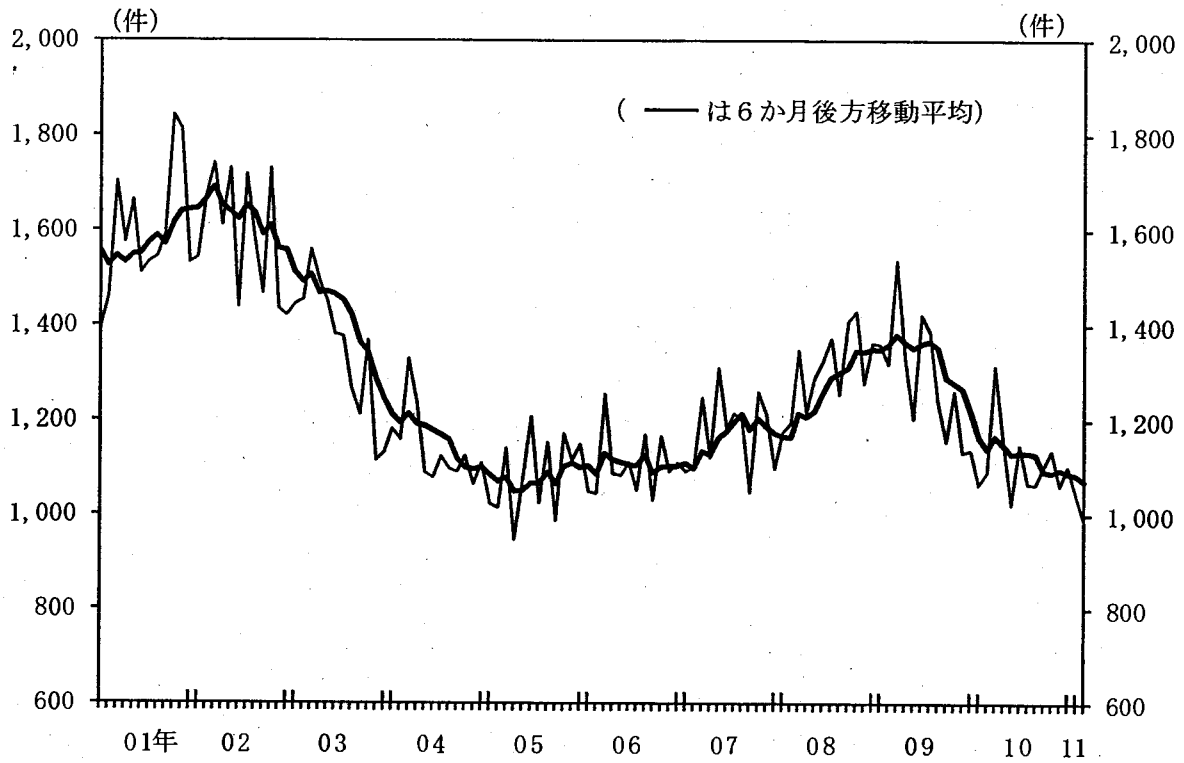


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。  
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。  
 3. 2011/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、2011/1Qの名目GDPは2010/4Qから横這いと仮定。

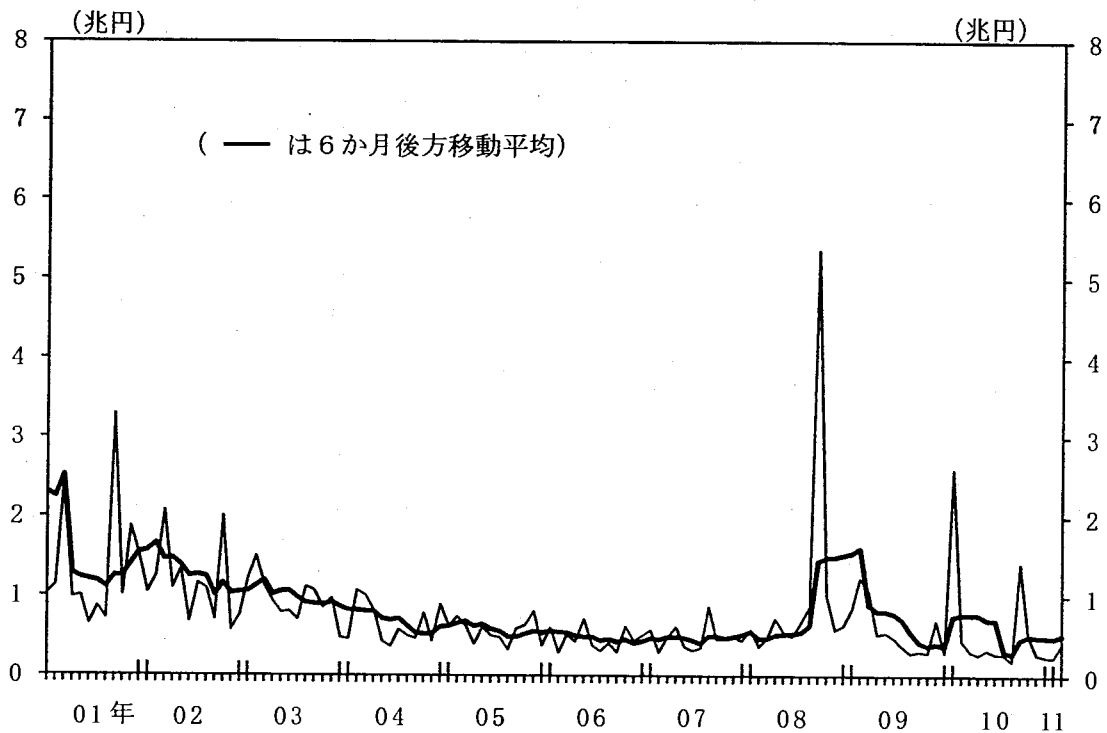
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

# 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要注意

公表時間

3月18日 (金) 8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2041年12月>

2011.3.18

日本銀行

(案)

---

政策委員会  
金融政策決定会合  
議事要旨

(2011年2月14、15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、2011年3月14、15日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。



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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2011年2月14日(14:00～16:21)  
2月15日(9:01～12:32)

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	(14日)
	櫻井 充	財務副大臣	(15日)
内閣府	梅溪健児	政策統括官(経済財政運営担当)	(14日)
	末松義規	内閣府副大臣	(15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	奥野聡雄
企画局企画役	峯岸 誠

## I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

### 1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（1月24、25日）で決定された方針<sup>1</sup>に従って、市場におけるレート形成状況等を踏まえながら、機動的な運営を実施した。資金供給オペレーションにおいては、オファー額に対して応札額が下回る「札割れ」も発生した。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、概ね0.1%を幾分下回る水準で推移した。

### 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場は、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、総じて落ち着いた展開となっている。GCレポレートは、0.1%近傍で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、1年物まで含めて、0.1%台前半で安定的に推移している。長めのターム物の銀行間取引金利は、横ばい圏内で推移している。

長期金利は、前回会合以降、横ばい圏内で推移したあと、株価が堅調に推移するもとで幾分上昇し、ごく最近では1.3%前後で推移している。この間、一部格付機関による日本国債の格下げの影響は、これまでのところ限定的なものにとどまっている。社債の対国債スプレッドは、低水準で推移する中、幾分縮小する動きがみられている。株価は、エジプトの政情不安などを背景に下落する局面もみられたが、米国株価が経済指標の改善を受けて反発したことなどから、上昇に転じ、日経平均株価は10千円台半ばで推移している。為替市場をみると、円の対米ドル相場は、日本国債の格下げ時に一時的に円安に振れる場面もみられたが、均してみれば横ばい圏内の動きとなっており、足もとでは83円台で推移している。

### 3. 海外金融経済情勢

世界経済は、回復を続けている。

米国経済は、回復を続けている。輸出が新興国向けを中心に増加を

---

<sup>1</sup> 「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。」

続け、設備投資も緩やかに増加している。個人消費については、株価上昇や財政刺激策の効果などから、このところ伸びを高めているが、バランスシート問題や雇用環境の改善の鈍さは、引き続き家計支出の重石となっている。住宅投資は、なお低水準で推移している。物価面では、国際商品市況上昇の影響もみられるが、消費者物価（エネルギー・食料品価格を除くコアベース）の前年比プラス幅は、財市場の緩和的な需給環境やユニット・レーバークストの低下を背景に、緩やかな縮小傾向にある。

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。輸出が新興国向けを中心に増加を続けているほか、個人消費や民間設備投資も緩やかに増加している。物価面をみると、既往のユーロ安や国際商品市況上昇の影響から、消費者物価（エネルギー・非加工食料品を除くコアベース）の前年比プラス幅が緩やかに拡大しているが、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化は、引き続き、物価の押し下げ圧力として作用している。この間、英国経済も、緩やかに回復している。

アジア経済をみると、中国経済は、高成長を続けている。輸出と生産が増加を続けているほか、個人消費も、家計の所得水準の向上などを背景に、堅調に推移している。固定資産投資も、高い伸びを続けている。NIEs、ASEAN経済も回復を続けている。内外需ともに増加基調を続ける中、出荷・在庫バランスが改善し、生産も増加している。この間、インド経済も、高めの成長を続けている。物価面をみると、これらの国・地域の多くで、国際商品市況の上昇を受けた食料品・原材料価格の上昇や、労働や資本など生産要素の稼働水準の高まりから、消費者物価の前年比プラス幅は拡大してきている。

海外の金融資本市場をみると、米欧の株価は、中東情勢を巡る不透明感の高まりを受けて下落する局面もみられたが、経済指標が総じて市場予想を上回ったことなどから、前回会合対比で小幅上昇した。長期金利については、米国では、強めの経済指標を背景に上昇し、ドイツでも、国際商品市況の上昇に伴うインフレ率の上振れリスクの台頭などから、小幅上昇した。この間、欧州周縁国の国債利回りの対独スプレッドは、依然高水準で推移している。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

輸出は、増加基調に復する動きがみられる。先行きについては、海

外経済の改善を背景に、緩やかに増加していくとみられる。

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つつある。先行きについては、企業収益が改善基調にあるもとの、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられる。もっとも、設備過剰感が残ることなどから、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。

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

個人消費は、一部の財に駆け込み需要の反動がみられる。先行きについては、駆け込み需要の反動が薄まるにつれ、再び持ち直していくとみられる。

住宅投資は持ち直しつつある。先行きは、着工戸数の動きなどからみて、徐々に持ち直していくと予想される。

生産は、増加基調に復する動きがみられる。先行きについては、緩やかに増加していくと考えられる。

物価面について、国際商品市況の動きをみると、原油価格は、新興国の需要拡大が予想される中、世界的に緩和的な金融環境や中東情勢の影響もあって、上昇している。非鉄金属も銅などを中心に上昇している。また、穀物も、新興国の食料・飼料需要の高まりのほか、天候不順の影響もあって、上昇を続けている。国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況高の影響などから、上昇しており、先行きについても、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、基調的にみると下落幅が縮小を続けている。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、引き続き、緩和の動きが強まっている。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、改善が続いている。CP・社債市場では、社債の発行体の裾野が広がるなど、発行環境は一段と良好になっている。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。一方、社債の残高は前年を上回っているほか、CPの残高は減少幅が縮小傾向にある。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善している。この間、マネーストックは、前年比2%台前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

委員は、まず、海外の金融経済情勢について議論を行い、海外経済は、新興国・資源国経済の高成長に牽引されるかたちで回復を続けており、その成長率は再び高まってきているとの認識で一致した。

米国経済について、委員は、回復が続いているとの見方を共有した。多くの委員は、新興国向けを中心に輸出が増加しているほか、小売売上高や新車販売台数が堅調を維持しており、生産も緩やかに増加していると指摘した。こうした動きを踏まえ、複数の委員は、米国経済は、一頃の減速局面から脱したとみてしていると述べた。もっとも、複数の委員は、個人消費の改善期待などから米国経済に対する楽観的な見方が強まりつつあるが、足もとの消費の動きは、株価の上昇などを背景とした富裕層中心の回復であり、その持続性には不確実な面があるとの見方を示した。この点に関し、ある委員は、同じく楽観論が台頭した昨年春頃の状況と比べれば、政策当局を含め、先行きの経済の見方に慎重さが窺われると指摘したうえで、楽観と悲観が繰り返される中で、ある種の学習効果が働き、その振幅が小さくなってきている可能性があるとして述べた。この間、多くの委員は、住宅市場や雇用情勢については、引き続き明確な改善がみられないと述べた。何人かの委員は、企業部門は想定以上の改善をみせているものの、現在のところ、それが家計部門に波及する力は弱いと述べ、雇用環境の改善と家計のバランスシートの修復が進まない限り、米国経済の本格的な回復に向けたモメンタムは高まりにくいとの見方を示した。

ユーロエリア経済について、委員は、全体としてみれば、緩やかに回復しているとの認識で一致した。ただし、多くの委員は、輸出が増加を続け、内需も持ち直しているドイツなどの主要国と、財政問題を抱え、厳しい経済運営を強いられている周縁国の格差が一層拡大して

いるとの見方を示した。ある委員は、成長率だけでなく、インフレ率についても二極化が進みつつあり、ドイツでは、賃金水準が上向き、都市部の不動産市場にも動意がみられると述べた。そのうえで、この委員は、景気、物価、金融環境の全ての面で国ごとのばらつきがある中、欧州単一の金融政策の焦点をどこに当てていくのかなど、欧州の政策当局には難しい対応が求められているとの認識を示した。

中国経済について、委員は、高成長を続けているとの認識で一致した。多くの委員は、輸出が増加を続けているほか、春節期間中の小売売上高が前年比2割増となるなど、内需も依然高い伸びを示していると述べた。また、何人かの委員は、こうした経済情勢に加え、国際商品市況の上昇や国内の早魃等の影響もあって、食料品を始め、幅広い品目で価格が上昇していると指摘した。こうした中、多くの委員は、今後、景気の過熱が抑制され、中国経済がうまく軟着陸できるかどうかは世界経済の持続的な回復にとってきわめて重要であるとの認識を示した。この点に関し、複数の委員は、引き続き拡張的な財政政策が維持されている点や、最近の金融緩和の修正も、政策効果の浸透に要する期間などを踏まえると必ずしも十分ではない可能性がある点が気懸かりであると述べ、これらを含め、今後の政策の展開を慎重にみていく必要があると指摘した。

NIEs、ASEAN経済について、委員は、内需が堅調を維持しているほか、情報関連財の在庫調整の進捗などから、輸出も再び増勢を強めつつあり、全体として回復を続けているとの認識を共有した。多くの委員は、これらの地域でも、景気の過熱とインフレ圧力に対する警戒感が高まってきていると指摘した。ある委員は、旺盛な内需に加え、先進国の金融緩和を背景とした資本流入も続いていることから、金融緩和政策の修正にもかかわらず、多くの国でなお金融環境は緩和的な状況にあると述べ、これがインフレ圧力を一層高める要因になっていると指摘した。

国際金融資本市場について、多くの委員は、米欧市場では、経済指標が総じて上振れる中、株価が持ち直しているほか、そうした株価の動きや、国際商品市況高に伴うインフレ率の上振れ懸念などから、長期金利も上昇傾向にあると指摘した。この間、何人かの委員は、欧州周縁国のソブリン・リスク問題に対する警戒感、EUによる支援措置の拡大期待を背景に幾分和らいでいると述べた。ただし、多くの委員は、周縁国の国債利回りの対ドイツ国債スプレッドは依然高水準で推移しており、周縁国における財政再建に向けた取り組みや、今後の

市場動向には引き続き留意が必要との認識を示した。このほか、大方の委員が、国際金融市場を巡る新たな不安定要因として、1月末以降拡大している北アフリカ・中東の政情不安に言及した。もっとも、何人かの委員は、同地域の経済規模が小さいことや、欧米金融機関による同地域向け与信が限定的とみられることから、これまでのところ、国際金融市場への影響は限定的であるとの見方を示した。

委員は、国際商品市況に関し、原油、非鉄金属、穀物など多くの品目で上昇が続いている点についても議論を行った。こうした市況上昇の背景として、大方の委員は、エネルギー効率や物流部門の効率が低く、かつ消費に占める食料品支出のウエイトが高い新興国経済の高成長という実需面の要因と、天候不順・自然災害に伴う供給不安が影響しているとの認識を示した。何人かの委員は、コモディティの金融商品化が進んでいるもとで、先進国の大規模な金融緩和の継続などを背景とする金融面の動きが、市況の動きを加速している面があると指摘した。このほか、何人かの委員は、北アフリカ・中東における最近の地政学リスクの高まりも、原油を中心に、追加的な市況押し上げ要因として作用していると付け加えた。こうした議論を経て、多くの委員は、今回の国際商品市況高は様々な要因が複合的に絡んだ現象であり、それだけに、先行きを巡る不確実性は高いとの認識を示した。何人かの委員は、今後の市況動向次第では、各国の景気や物価の振幅が拡大し、世界経済の持続的な成長の妨げとなる可能性があるると指摘した。特に新興国について、複数の委員は、今後、インフレ率が大きく高まれば、経済への悪影響を通じて資本の流出や政情不安の原因となる可能性がある点などにも注意が必要との見解を述べた。

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、わが国の景気について、昨年秋口以降の改善テンポが鈍化した状態から徐々に脱しつつあるとの認識で一致した。その理由として、大方の委員は、世界経済の成長率が、新興国・資源国に牽引されるかたちで再び高まってきているもとで、輸出や生産が、増加基調に復する動きをみせていることを指摘した。先行きについて、委員は、輸出や生産が緩やかに増加していくほか、個人消費も、駆け込み需要の反動が薄まるにつれ、再び持ち直していくとみられることから、景気改善テンポの鈍化した状況から脱し、緩やかな回復経路に復していくとの見方を共有した。この点に関し、ある委員は、わが国経済は、春頃には緩やかな回復経路に復していく蓋然性が高まっているとの認識を示した。別のある委員は、最近の輸出や生産の



改善振りを踏まえると、わが国経済は、既に回復経路に復しつつあると述べた。もっとも、その先のわが国経済について、何人かの委員は、雇用・所得環境に引き続き厳しさが残っているなど、企業部門の改善が家計部門にスムーズに波及していない点を指摘し、国内民需の自律的回復が明確になるまでには、なお時間を要するとの認識を示した。

先行きのリスクについて、多くの委員は、景気面では、引き続き、上振れリスクと下振れリスクが、概ねバランスしているとの見方を示した。委員は、上振れ要因として、新興国・資源国の経済の強まりなどがあるとの認識を共有した。一方、下振れ要因として、引き続き、米欧経済の先行きや国際金融市場の動向を巡る不確実性があるという点でも、委員の意見は一致した。新興国経済について、何人かの委員は、短期的には上振れリスクを念頭に置きつつも、より長い目で見た場合、新興国における金融引き締めが遅れが将来の景気の波を増幅し、結果的に持続的な成長を損なう可能性がある点にも注意を要すると述べた。米国経済について、多くの委員は、バランスシート問題の重石を抱える中で、引き続き下方に振れやすい状況が続いていると指摘した。もっとも、ある委員は、前回会合以降、輸出や個人消費の増加などから米国経済に対する懸念がやや後退し、その分、下振れリスクが小さくなってきていると述べた。欧州経済について、何人かの委員は、周縁国のソブリン・リスク問題が、国際金融資本市場を不安定化させたり、欧州域内外の実体経済に広く悪影響を及ぼすこととなれば、わが国経済にも相応の影響が及ぶ恐れがあると指摘した。ある委員は、周縁国の問題をきっかけに財政規律に対する関心が世界的に高まる中、わが国の財政問題に対する市場の見方についても、留意していく必要があると付け加えた。

このほか、委員は、国際商品市況の上昇が、今後のわが国の景気に及ぼす影響についても議論を行った。多くの委員は、今回の市況上昇の主な要因が新興国の高成長であることを踏まえると、新興国向け輸出の増加や投資収益増加というプラスの効果も、同時に生じるとの認識を示した。この点に関し、複数の委員は、供給不安に伴う市況上昇については、そうしたプラス効果は期待できないほか、新興国経済についても、市況上昇を背景にインフレ率が昂進すれば、引き締め政策の実施により景気が減速する可能性があるとの指摘した。また、多くの委員は、国際商品市況の上昇が続いた場合、交易条件の悪化を通じて企業収益や実質所得が減少し、わが国経済にマイナスの影響を及ぼす可能性があるとの述べた。もっとも、この点については、複数の委員が、

2008年の市況上昇局面と比べても、現在は為替相場が円高方向にあるため、その分、交易条件悪化の影響は減殺されることを認識する必要があると指摘した。こうしたリスク要因に関する議論の中で、ある委員は、金融のグローバル化やインデックス取引の拡大を背景に、コモディティ市況や株価を含め、市場間の価格変動の相関が高まっていることなどを踏まえると、リスクを個々に評価するのではなく、それらが同時に顕現化し、その影響が相乗的に拡大する可能性も念頭に置いておく必要があると指摘した。

個別の需要項目等に関してみると、輸出について、委員は、増加基調に復する動きがみられるとの認識で一致した。多くの委員は、海外経済の回復や情報関連財の在庫調整の進捗などを背景に、12月の輸出が5か月振りに前期比増加に転じ、ほぼ全ての地域向けの輸出が大きく伸びたことなどを指摘した。先行きについても、委員は、新興国を中心に海外経済の改善が続くとみられることから、輸出は緩やかに増加していくとの見方を共有した。

設備投資について、委員は、持ち直しつつあるとの認識で一致した。先行きの設備投資について、何人かの委員は、持ち直しの動きが徐々にはっきりしていくとみられるが、企業収益が改善基調にあるにもかかわらず、設備過剰感が残ることや、アジアへの生産シフトが続いていることなどを背景に、回復のペースは緩やかなものにとどまる可能性が高いとの見方を示した。

雇用・所得環境について、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。ある委員は、失業率は幾分低下しているものの、名目賃金の改善が足踏み状態となるなど、雇用・所得環境はまだら模様になっていると述べた。こうした中、個人消費について、委員は、家電など一部の財に駆け込み需要の反動減の影響がみられるとの見方で一致した。もっとも、何人かの委員は、自動車の国内販売は年末に幾分持ち直し、1月も前年比マイナス幅が縮小するなど、エコカー補助終了に伴う反動減の影響は薄まりつつあるとの認識を示した。また、何人かの委員は、百貨店などの小売売上高が底固く推移しているほか、株価の上昇や企業業績の改善などを背景に、消費者コンフィデンス関連指標も改善してきていると述べた。多くの委員は、こうした足もとの動きに加え、今後、駆け込み需要の反動減の影響も更に薄まっていくとみられることから、先行きの個人消費は、緩やかながらも再び持ち直していくとの認識を示した。この間、住宅投資について、委員は、持家や分譲を中心に持ち直

しつつあり、先行きも、着工戸数の動きなどからみて、徐々に持ち直していくとの見方を共有した。

生産について、委員は、輸出の増加や、自動車の駆け込み需要の反動減の影響が薄れてきていることなどを背景に、増加基調に復する動きがみられるとの認識で一致した。先行きの生産について、委員は、自動車販売の持ち直しや電子部品・デバイスの在庫調整の進捗などが見込まれることから、緩やかに増加していくとの見方を共有した。この点について、複数の委員は、企業からのヒアリング情報などを踏まえると、四半期ベースでみて、1～3月期には増加に転じる可能性が高いとの認識を示した。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、基調的にみると下落幅が縮小を続けており、先行きも、こうした傾向が続く可能性が高いとの見方で一致した。何人かの委員は、マクロ的な需給バランスの改善に伴い、緩やかではあるが着実に物価下落圧力は弱まってきたと述べた。もっとも、ある委員は、需給バランスが改善するもともども、労働分配率が抑制基調にあることなどを踏まえると、先行き物価上昇圧力が急速に高まることは想定しにくいと指摘した。

委員は、国際商品市況の上昇がわが国の物価に及ぼす影響についても議論した。多くの委員は、新興国・資源国経済の高成長を背景とした国際商品市況の一段の上昇により、先行き、わが国の物価が上振れる可能性があるとの指摘した。この点に関し、何人かの委員は、マクロ的な需給バランスがなお緩和状態にあることや、企業の厳しい競争環境を踏まえると、国際商品市況の上昇が最終消費財の価格へ転嫁される程度は限定的なものにとどまるとの見方を示した。一方、ある委員は、現在、わが国が景気回復局面にあることを踏まえると、価格転嫁の動きが相応に進む可能性もあり、見極めが難しい状況にあると指摘した。この間、別のある委員は、国際商品市況を巡る不確実性は高く、先行き市況が過度に過熱し、その後大きく反落した場合には、わが国の物価も上下に振れる可能性があるとの見方を示した。

このほか、多くの委員は、本年8月に予定されている消費者物価指数の基準改定について言及した。何人かの委員は、連鎖基準方式による指数の動きや民間エコノミストの予想値などからみて、消費者物価指数の前年比は下方改定される可能性が高く、このことを念頭に置きながら物価動向を点検していくことが必要との認識を示した。複数の委員は、そうした下方改定が企業や家計の予想物価上昇率に及ぼす影響についても、注視していく必要があると述べた。ある委員は、基準

改定によって物価の実勢が非連続的に変わる訳ではなく、物価の動きの背後にある経済のメカニズムを丹念に点検していく姿勢が重要であるとの意見を述べた。

## 2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、引き続き、緩和の動きが強まっているとの認識で一致した。短期金融市場について、大方の委員は、日本銀行による潤沢な資金供給などを背景に、総じて落ち着いた状況にあるとの見方を示した。長期金利について、多くの委員は、株価が堅調を維持する中で幾分上昇していると述べた。長期金利の上昇について、ある委員は、米国の長期金利上昇に連動している面が大きいが、わが国の景気・物価に対する市場参加者の見方が幾分上振れており、これが反映されている可能性もあると述べた。この間、何人かの委員は、一部格付機関による日本国債格下げの影響は特段みられないとの認識を示した。企業金融面について、何人かの委員は、CP・社債市場では、社債発行体の裾野の拡大が続くなど、発行環境は一段と良好になっているとの見方を示した。また、複数の委員は、銀行の貸出金利は緩やかに低下しており、企業の資金調達コストも低下傾向を辿っていると述べた。企業の資金繰りや企業からみた金融機関の貸出態度について、何人かの委員は、企業規模による水準の違いはあるものの、総じて改善傾向が続いているとの認識を示した。ある委員は、3月末の緊急保証制度の期限切れが引き金となって、企業金融面で大きな混乱が生じることがないかどうか、引き続き注意深く点検していく必要があると述べた。

## III. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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、以上のような経済・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、0～0.1%程度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、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ために、包括的な金融緩和政策を通じた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という3つの措置を通じて、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。また、委員は、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、適切

に政策対応を行っていくとの考え方を共有した。

委員は、包括的な金融緩和政策の効果についても議論を行った。多くの委員は、基金を通じた資産買入れの効果として、社債スプレッドの縮小や社債発行企業の裾野の拡がり、REIT市場における増資や投資法人債発行の活発化などを指摘した。ある委員は、今後とも、こうした効果と、資源配分の歪みや市場機能の低下といった副作用の両方を点検しつつ、政策を行っていく必要があると述べた。このほか、何人かの委員は、日本の長期金利の上昇幅が他の先進国に比べて小幅にとどまっていることについて、時間軸の明確化が効果を発揮しているとの認識を示した。もっとも、複数の委員は、2年債の利回りなどが上昇傾向にあることを指摘し、市場では、日本銀行による時間軸に対するコミットが弱いのではないかと、この声も聞かれていると述べた。また、ある委員は、景気が回復していく過程では、日本銀行によるコミットメントの意味するところが、折に触れて試される状況が続くことになると指摘した。こうした点に関し、多くの委員は、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利を継続していく方針であることを粘り強く説明し、時間軸に対する市場の理解と信認を確保していくことが重要との認識を示した。ある委員は、現在の金利水準をいつまで続けるということではなく、時間軸政策の枠組みと、その背後にある経済、物価、金融情勢について丁寧に説明していくことが必要であると付け加えた。

委員は、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った。何人かの委員は、これまでの貸付実行額が1.5兆円となっていることに言及したうえで、本資金供給の目的を踏まえ、成長基盤強化に向けた「呼び水」としての機能が十分かどうかといった点を見極めていくことが重要であると述べた。ある委員は、最近、系統金融機関が業界全体として成長分野向け融資を推進している事例を紹介し、こうした動きもまた、「呼び水」効果のひとつの現れではないかと指摘した。別のある委員は、民間経済主体と政策当局による生産性向上に向けた取り組みの必要性について議論を深めていくことも、「呼び水」効果の発揮にとって重要であるとの認識を示した。

#### IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は足踏み状態にあるものの、日本銀行の政策の下支え

の効果もあり、一部に持ち直しに向けた動きがみられ、今後は緩やかに回復していくものと思われる。ただし、失業率が高水準にあるなど、依然として厳しい状況にある。また、デフレの影響や雇用情勢の悪化懸念が依然残っていることにも、注意が必要である。さらに、海外景気の下振れ懸念や国際金融資本市場の変動など、景気下振れリスクがあることも事実である。

- 先般、国会に平成 23 年度予算および関連法案が提出され、現在、予算の審議が行われている。政府としては、これらの速やかな成立に向けて全力で取り組んでいる。政策委員の方々もかねてから指摘されているとおり、財政健全化はきわめて重要な課題であり、健全化に向けた道筋をしっかりとつけていく必要がある。このような取り組みは、金融市場の参加者の信認確保にも資するものである。政府としては、財政運営戦略に基づき、財政健全化への取り組みを続けていく。
- 足もと、景気は一部持ち直しの動きがみられるが、日本経済を本格的な回復軌道に乗せるとともに、デフレを終結させるため、政府においては、「3 段構えの経済対策」に基づき、景気・雇用の両面から経済の下支えを図る一方、日本銀行におかれては、包括的な金融緩和政策等を通じた金融緩和等を推進して頂きたい。政府としては、引き続き日本銀行と一体となって、強力かつ総合的な政策努力を行っていく。日本銀行におかれては、引き続き政府との緊密な連携のもとで、経済・金融面を支えて頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 昨日公表した昨年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は、自動車やたばこの反動減等の影響で、年率 -1.1% となった。わが国の景気は足踏み状態にあるが、一部に持ち直しに向けた動きがみられる。物価については、消費者物価指数は、このところ石油製品価格の上昇等により、下落幅が縮小しているものの、依然緩やかなデフレが続いている。
- 政府は、「新成長戦略」に基づき、デフレの終結をマクロ経済運営上の最重要課題と位置付け、日本銀行と一体となって、強力かつ総合的な取り組みを行うこととしている。このため、政府は、「3 段構えの経済対策」に基づき、ステップ 1・ステップ 2 を策定し、景気・雇用の両面から経済の下支えを図ってきた。今後は、これらの経済対策をさらに推進するとともに、成長と雇用に重点

を置いた 23 年度予算・税制等からなるステップ 3 に切れ目なくつなぎ、デフレ脱却と雇用を起点とした経済成長の実現を確かなものとしていく。

- 日本銀行におかれては、引き続き、政府と密接な情報交換・連携を保ちつつ、包括的な金融緩和政策や成長基盤強化支援の推進を含め、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、0～0.1%程度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、0～0.1%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。

### 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（2011年1月24、25日開催分）が全員一致で承認され、2月18日に公表することとされた。

以 上



(別紙)

2011年2月15日

日本銀行

### 当面の金融政策運営について

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

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. わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から徐々に脱しつつある。すなわち、世界経済の成長率は、新興国・資源国に牽引される形で再び高まってきており、その下で、輸出や生産は、増加基調に復する動きがみられる。設備投資は持ち直しつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費は一部の財に駆け込み需要の反動がみられるが、住宅投資は持ち直しつつある。この間、金融環境をみると、引き続き、緩和の動きが強まっている。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いる。

3. 先行きの中心的な見通しとしては、わが国経済は、景気改善テンポの鈍化した状況から脱し、緩やかな回復経路に復していくとみられる。物価面では、引き続き、消費者物価の前年比下落幅は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、上振れ要因として、旺盛な内需や海外からの資本流入を受けた新興国・資源国の経済の強まりなどがある。一方、下振れ要因としては、引き続き、米欧経済の先行きや国際金融市場の動向を巡る不確実性がある。物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした国際商品市況の一段の上昇により、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ために、包括的な金融緩和政策を通じた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という3つの措置を通じて、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく。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、適切に政策対応を行っていく方針である。

以 上