

<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>

2011.12.15

企 画 局

金融環境の現状評価

（概 況）

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。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、銀行貸出の前年比は、小幅の増加となっている。社債、CPとも、残高は前年水準を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

金融資本市場の動向をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を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、家計やエコノミスト、市場参加者の予想、マーケットの指標とも、全体としてみれば、概ね横ばい圏内で推移している。

- 11月の消費動向調査からみた家計の今後1年間の予想インフレ率は、一頃に比べ、幾分弱含んでいる(4～6月+2.2%→7～9月+2.0%→10月+2.0%→11月+1.8%、図表1左下段)。
- 12月のESPフォーキャスト調査をみると、エコノミストによるCPIのインフレ予想は、前月から横ばい圏内の動きとなった(2011年度:11月-0.1%→12月-0.1%、2012年度:11月-0.2%→12月-0.2%、図表2右上段)。
- 11月のQSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による今後1年間の予想インフレ率は、前月と同水準となった(9月-0.1%→10月-0.1%→11月-0.1%、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、家計やエコノミスト、市場参加者の予想、マーケットの指標とも、概ね横ばい圏内で推移している。

- 12月のESPフォーキャスト調査をみると、エコノミストの2年度後から6年度後のインフレ予想は、前年比+0.4%と前回(6月)調査から幾分低下した(図表2右下段)。
- 11月のQSS債券月次調査によると、債券市場参加者による2年先から10年後までのインフレ予想は、1%程度で推移している(9月+1.0%→10月+1.0%→11月+1.0%、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CPI上昇率を差し引いた実質ベースでみると、実質GDPトレンドの成長率(均衡利子率の代理変数)や潜在成長率(同)との比較では、概ね中立的な水準にある。標準的なテイラー・ルールとの比較では、HPフィルターを用いて計算した場合は概ね中立的な水準ながら、生産関数アプローチを用

いて計算した場合は幾分引き締まり的な水準にある（図表4～7）¹。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、緩やかに低下している（図表9）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

■ 貸出金利は、緩やかに低下している（図表10）。

—— 9～10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（除く交付税特会向け）は、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している。一方、長期は、既往の市場金利の低下もあって、緩やかな低下傾向が続いている。

—— 9～10月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期、長期とも、概ね横ばい圏内で推移している。

■ 11月のCP発行金利、CP発行スプレッドは、概ね震災前と同程度の低い水準で推移している（図表11）。

■ 11月のA格以上の社債発行金利、社債発行スプレッドは、総じてみれば、震災前と同程度の低い水準となっている（図表12）。

—— 低格付け銘柄では、投資家が投資姿勢を幾分慎重化させるもとの、社債発行スプレッドが僅かに拡大する動きもみられているが、総じてみれば、落ち着いた状況が続いている。

収益性との対比でみると、平均支払金利はROAを下回った状態にある（図表13）。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。

こうしたもとの、民間総資金調達は、前年比マイナス幅の縮小傾向が続いている（7～9月-1.0%→10月-0.6%→11月-0.5%、図表15上段）。

¹ 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。

—— 7～9月の資金需要の内訳を法人企業統計で見ると、設備投資をキャッシュフローの範囲内に抑える動きには変化がみられない。こうした中、震災直後に高まりがみられた手元決済資金需要の前年比プラス幅は縮小しているが、運転資金需要の前年比は4～6月以降プラスに転じている（図表19）。

- 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、前年比が小幅の増加となっている（7～9月-0.2%→10月+0.3%→11月+0.5%、図表15下段）。

—— 業態別の貸出をみると、都銀等の前年比マイナス幅が縮小傾向にあるとともに、地銀・地銀Ⅱは前年比プラス幅は緩やかな拡大傾向にある。ヒアリング情報によると、一部の地銀・地銀Ⅱでは、引き続き預金の増加（保険金・義捐金の流入等）等を背景に、大企業向けの貸出姿勢を前傾化している模様。また、都銀等で、電力向けや企業買収関連の資金需要がみられている。

—— 10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、大企業向けの前年比プラス幅が拡大しているほか、運転資金の前年比マイナス幅が縮小傾向にある（図表16中段）。業種別にみると、製造業、非製造業ともに、前年比マイナス幅が縮小している（図表16下段）。

- 11月のCP・社債の発行残高をみると、前年を上回っている（前年比、9月+1.5%→10月+2.0%→11月+1.7%、図表17上段）。

—— 11月の社債の発行額（電力債を除くベース）は、前年の11月を幾分下回る3,760億円となった（2010/11月:4,662億円）。低格付け銘柄（BB格）を中心に、条件面の理由などから発行を見合わせる動きも一部にみられるが、一方で、上位格付け銘柄では、久方ぶりの起債銘柄が多くみられるなど、総じてみれば良好な発行環境が続いている。

▽ 11月と12月入り後の社債発行銘柄

11月	AAA格	中日本高速道路、東日本高速道路
	AA格	日本電信電話
	A格	イオン、 <u>オリックス</u> 、清水建設、コニカミノルタホールディングス、森ビル、三井金属鉱業、オークマ、三菱瓦斯化学、大同特殊鋼、神戸製鋼所
	BBB格	—
12月	AAA格	東海旅客鉄道、東京地下鉄
	AA格	クラレ、豊田通商、 <u>三菱商事</u> 、 <u>ユナイテッド・アーバン投資法人</u> 、東日本旅客鉄道、大阪瓦斯、三菱UFJリース、三菱倉庫
	A格	DIC、丸井グループ、北越紀州製紙、ミネベア、宇部興産、 <u>キッコーマン</u> 、 <u>ナブテスコ</u> 、 <u>野村ホールディングス</u>
	BBB格	<u>近畿日本鉄道</u> 、アコーディア・ゴルフ

(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。波下線は個人向けを含む。12月は13日まで。

11月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）の動向をみると、転換社債の発行はみられておらず、株式による調達も低水準であった（図表18）。

— なお、12月入り後は、大口の新規株式公開（IPO）や転換社債の発行がみられている。

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、改善傾向が続いている。企業の資金繰りは、総じてみれば、改善した状態にある（図表20～22）。

— 企業からみた金融機関の貸出態度について、12月短観をみると、大企業は、横ばいとなる一方（3月14→6月15→9月16→12月16）、中小企業は、若干改善しており（3月0→6月0→9月1→12月2）、全体としては、改善傾向が続いている。日本公庫調査をみると、11月の中小企業は、幾分緩和超幅が縮小したが、引き続き過去の平均的な水準を上回る緩和超幅となっている（図表22上段）。

— 企業の資金繰りについて、12月短観をみると、大企業は、「楽である」超幅が僅かに縮小したが（大企業：3月17→6月15→9月16→12月15）、中小企業は、改善傾向を続けており（中小企業：3月-8→6月-9→9月-7→12月-6）、総じてみれば、改善した状態にある。11月の日本公庫調査と商工中

金調査の中小企業をみると、振れを均してみれば、改善した状態にある（図表 22 下段）。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、低水準で推移している（前年比、9月-9.2%→10月-14.1%→11月+3.2%、図表 24 上段）。

- 11月の企業倒産件数（1,095件）は、前年を上回ったものの、なお低水準となっている。この背景として、中小企業金融円滑化法や、政府による各種の資金繰り支援措置が、寄与しているとみられる。
- 震災関連倒産は引き続き発生しているものの（9月60件→10月46件→11月48件）、減少傾向にある。
- 倒産企業負債総額をみると、大型倒産が少なかったこともあって、11月は前年を大幅に下回った（前年比、9月-85.0%→10月-70.0%→11月-31.5%、図表 24 中段）。

7. その他の金融指標

11月のマネタリーベースは、日銀当座預金の増加を背景として、前年比伸び率を高めた（10月+17.0%→11月+19.5%、図表 26 上段）。

11月のマネーストック（M2）は、銀行貸出の増加などからこのところ幾分伸びが高まっており、前年比は+3.0%となった（10月+2.8%→11月+3.0%、図表 26 中段）。

以 上

2011.12.15

企画局

「金融環境の現状評価」参考計表

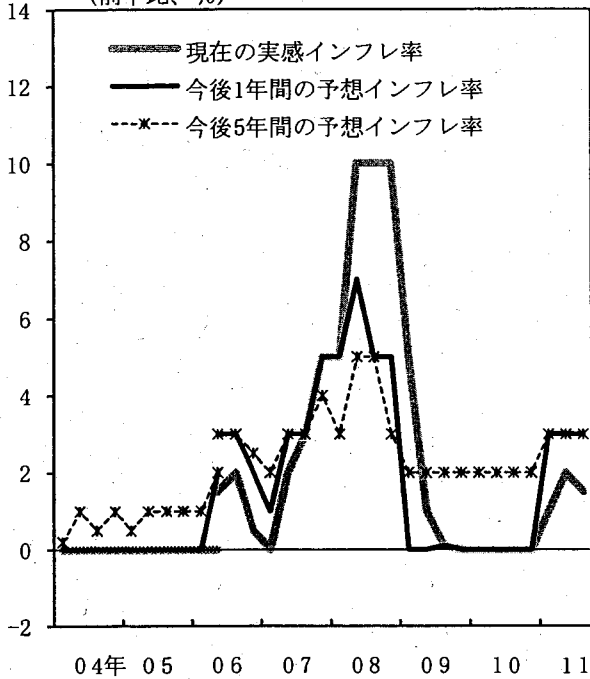
1. インフレ予想
 - (図表1) 家計・企業のインフレ予想
 - (図表2) エコノミストのインフレ予想
 - (図表3) 市場のインフレ予想
2. 政策金利と実体経済
 - (図表4) 政策金利水準と実体経済(1)
 - (図表5) 政策金利水準と実体経済(2)
 - (図表6) 政策金利水準と実体経済(3)
 - (図表7) 政策金利水準と実体経済(4)
3. 資金調達コスト
 - (図表8) 資金調達コスト関連指標
 - (図表9) 総資金調達コスト
 - (図表10) 貸出金利
 - (図表11) CP発行金利
 - (図表12) 社債発行金利
 - (図表13) 企業の資金調達コストと収益性
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>

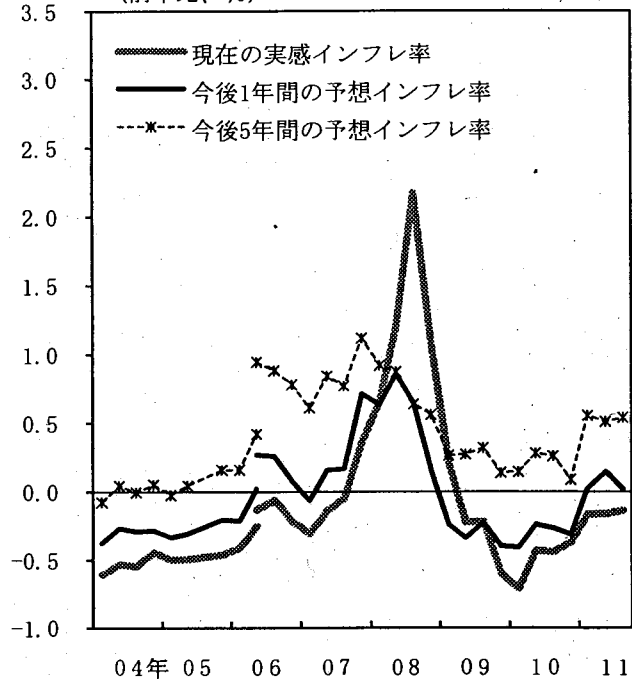
(前年比、%)



(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>

(前年比、%)

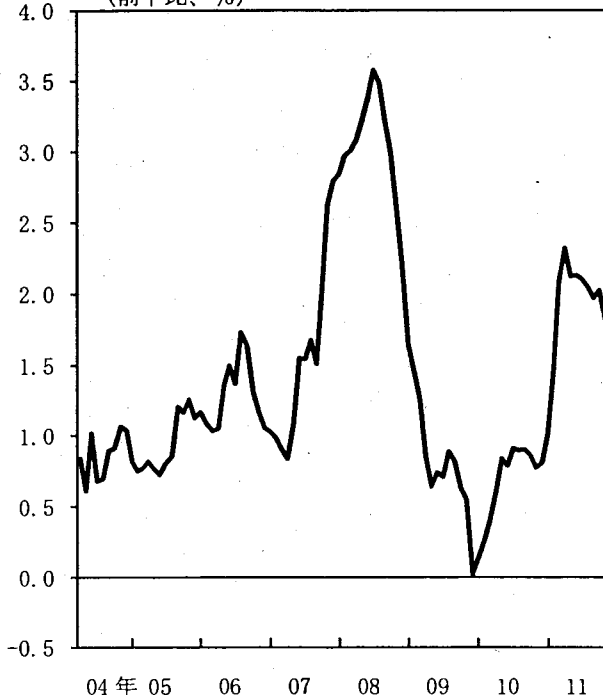


(注) 家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

(2) 消費動向調査 (内閣府)

<1年後の予想インフレ率>

(前年比、%)

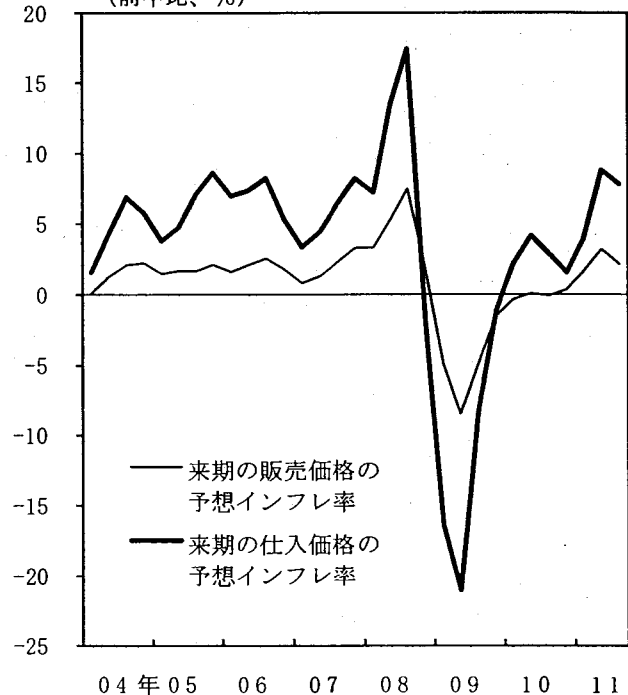


(注) 「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して加重平均したもの。

(3) 企業のインフレ予想

<短観からの推計>

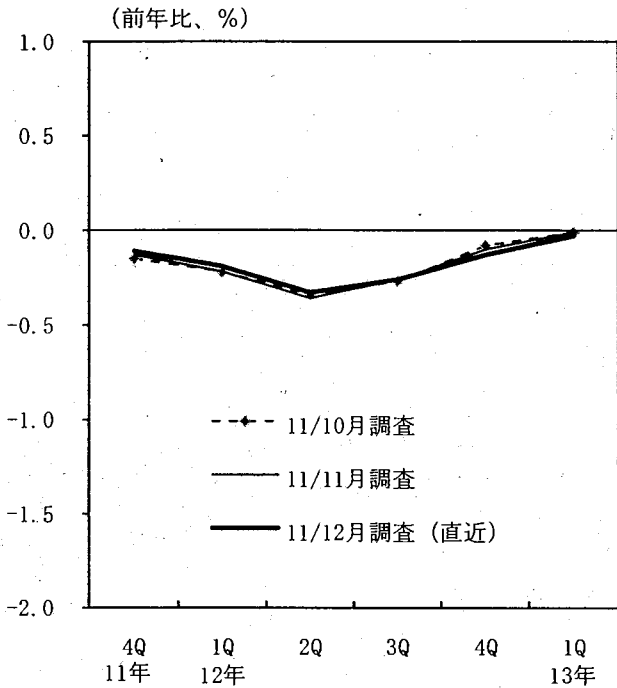
(前年比、%)



(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＞



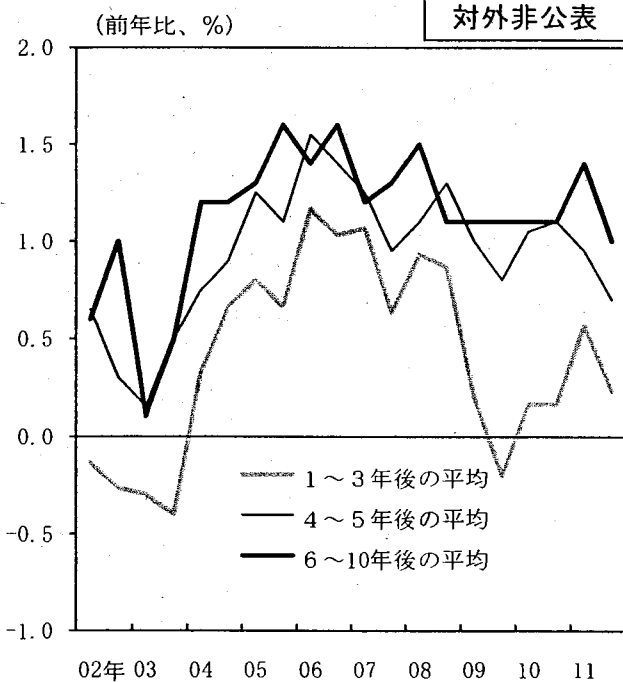
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。
(2)、(4)も同じ。

(2) ESPフォーキャスト調査
＜年度＞

(%)

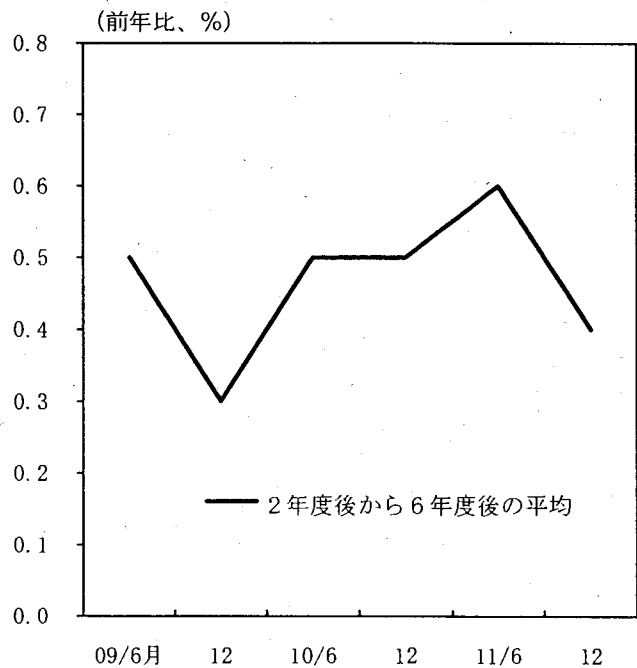
	2011年度	2012年度
11/8月調査	-0.2	-0.3
9月調査	-0.2	-0.2
10月調査	-0.2	-0.2
11月調査	-0.1	-0.2
12月調査	-0.1	-0.2

(3) コンセンサスフォーキャスト



(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

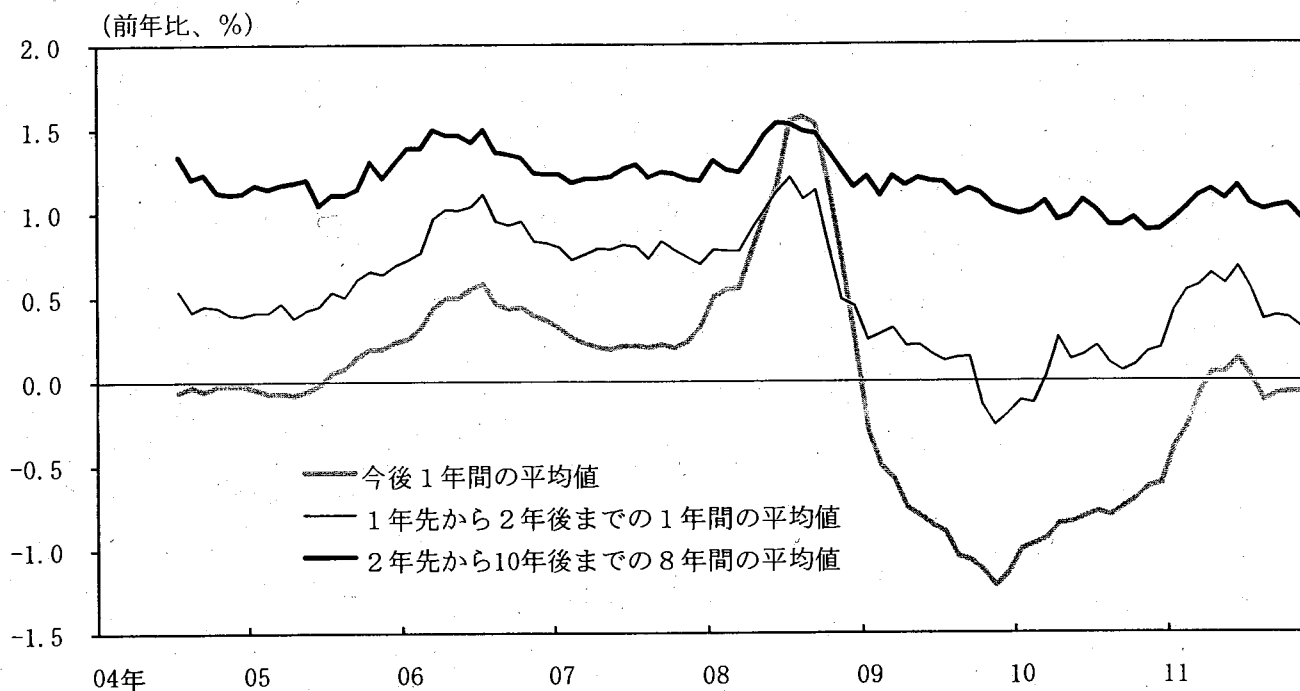
(4) ESPフォーキャスト長期予想



(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。

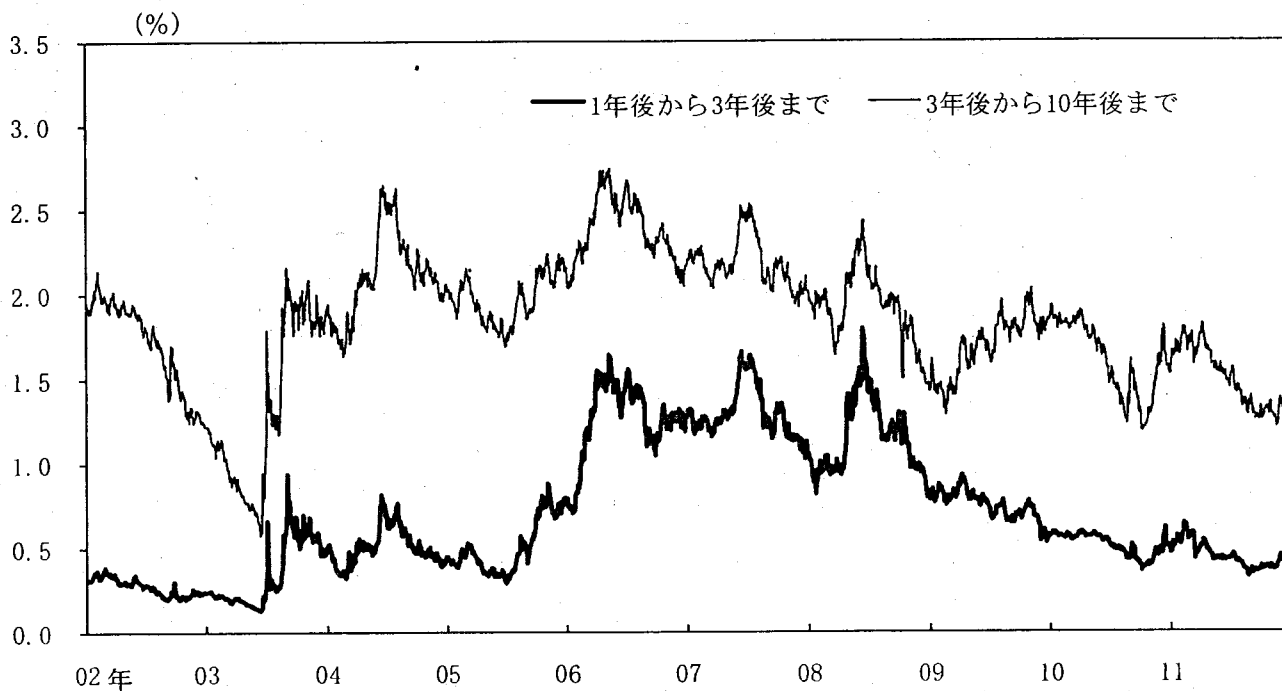
市場のインフレ予想

(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。

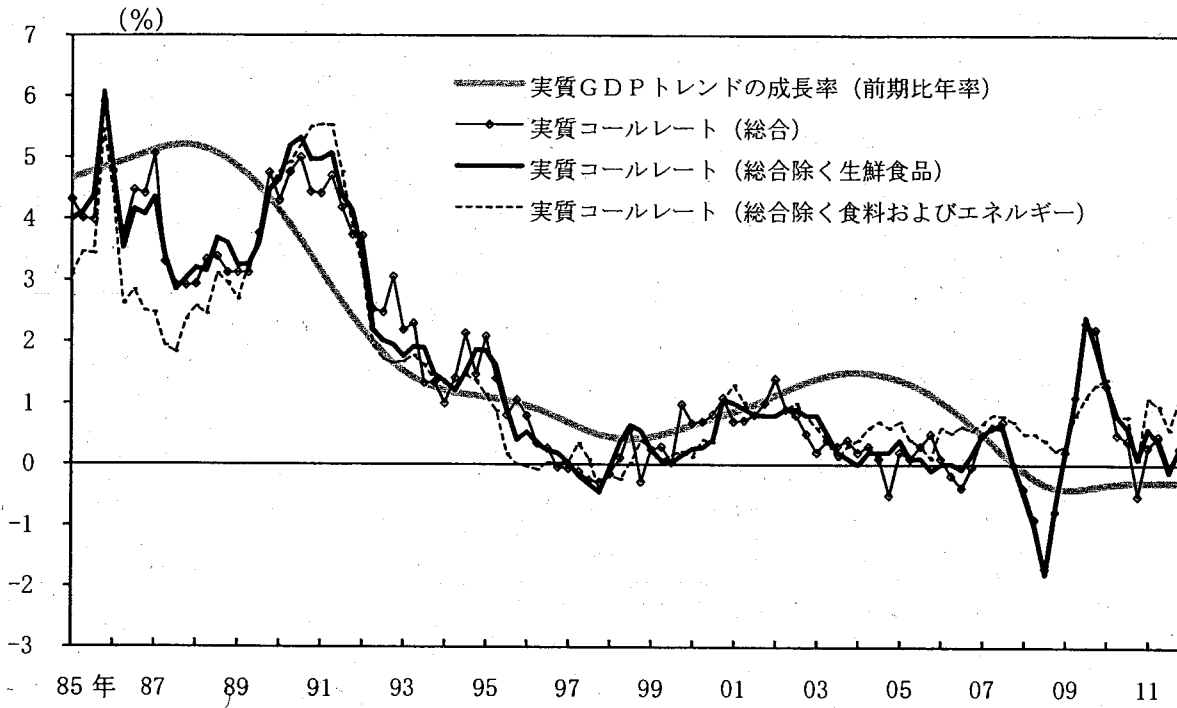
(2) インプライド・フォワード・レート



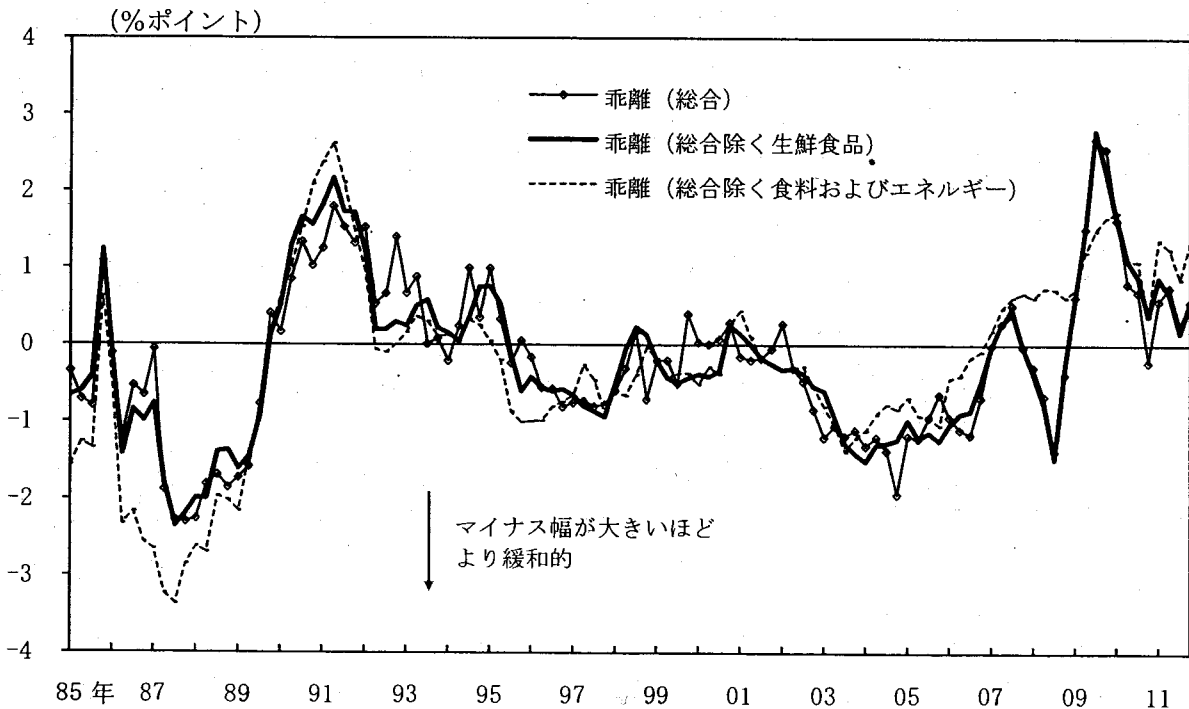
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

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)

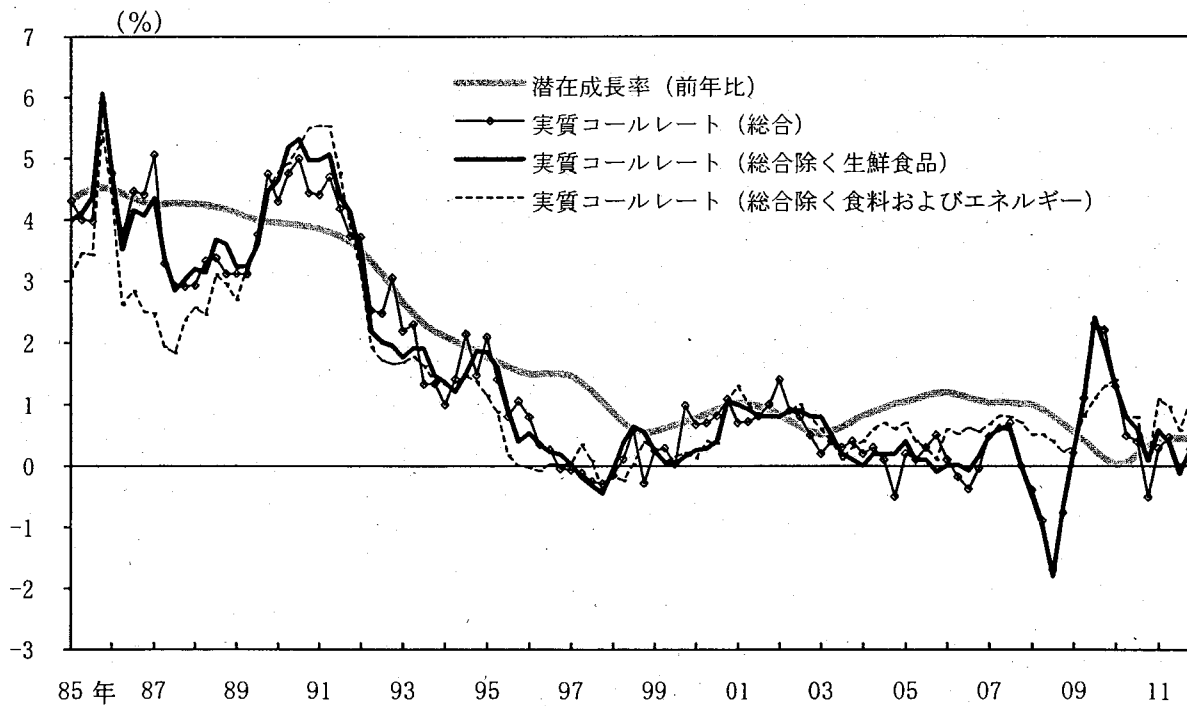


(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離

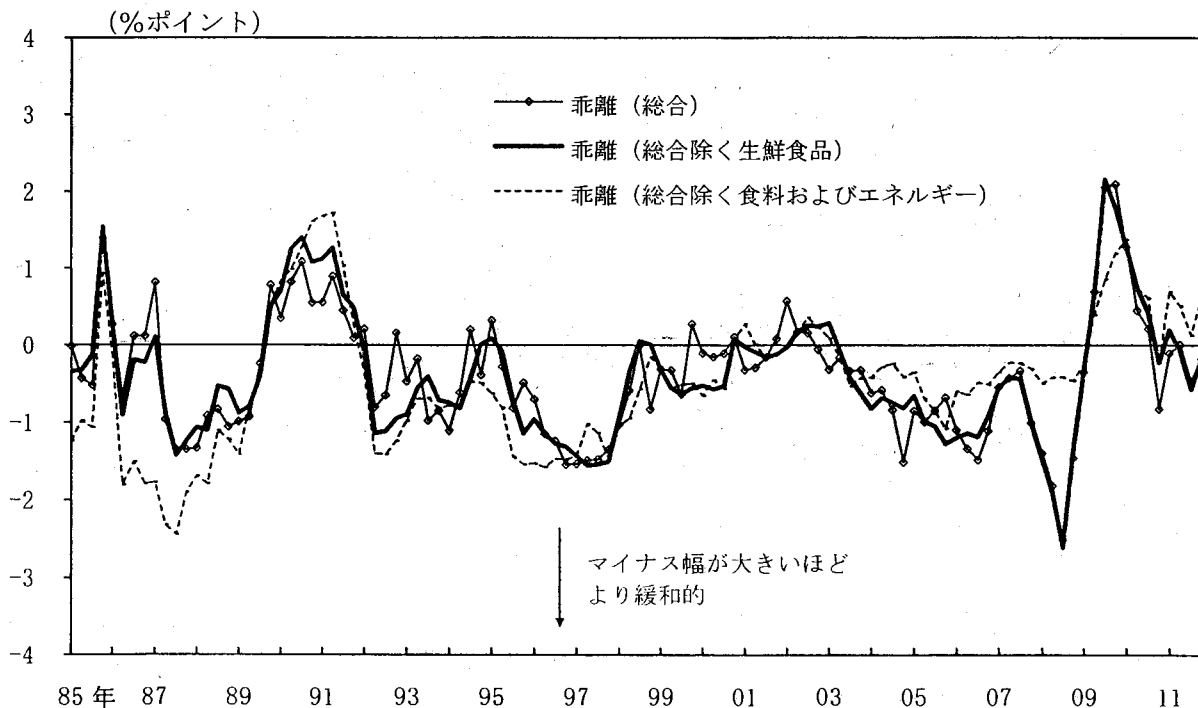


- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 11/4Qの実質GDPトレンド成長率は11/3Qから横ばいと仮定。11/4QのCPI前年比は10月の前年比を使用。また、コールレートは10~11月の値。

(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)



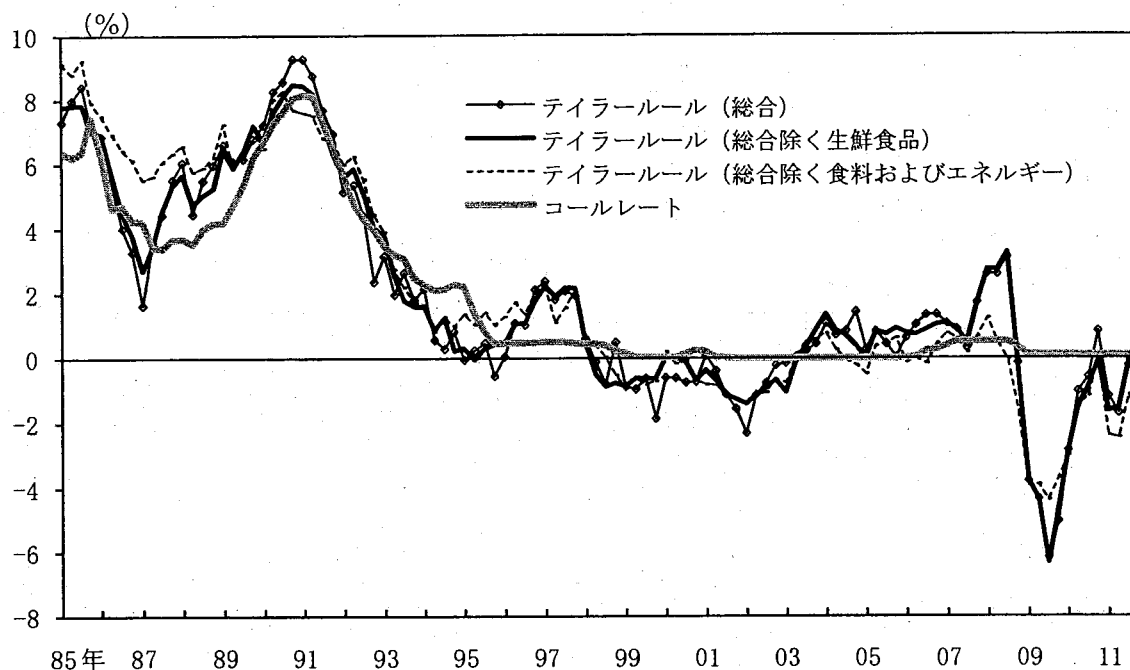
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



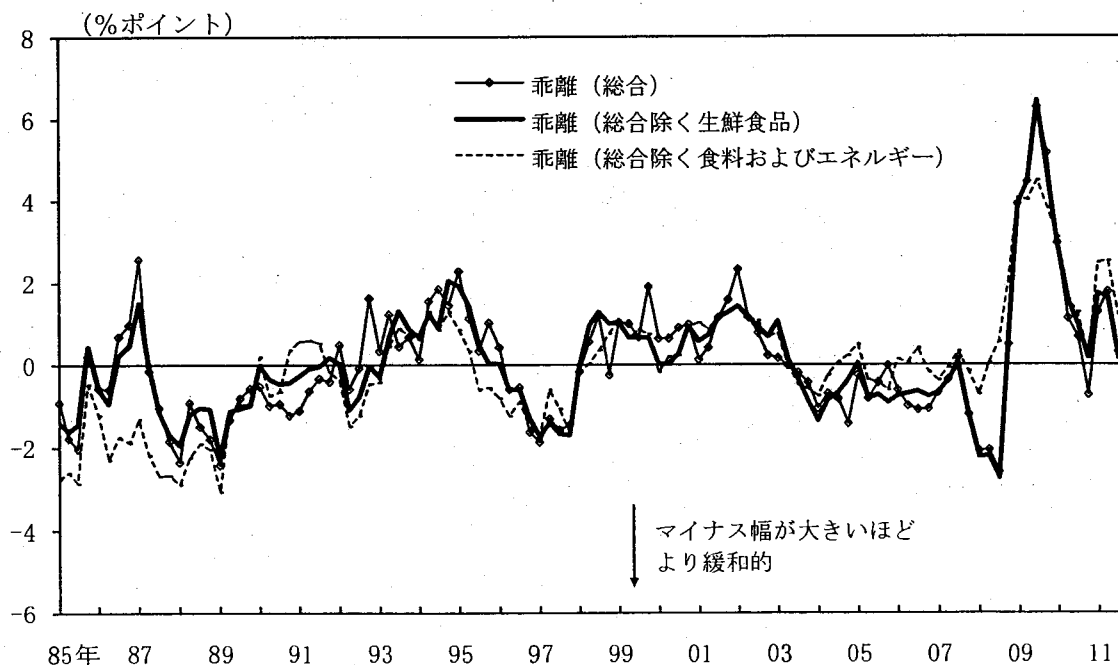
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 11/4Qの潜在成長率は11/3Qから横ばいと仮定。
11/4QのCPI前年比は10月の前年比を使用。また、コールレートは10~11月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

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

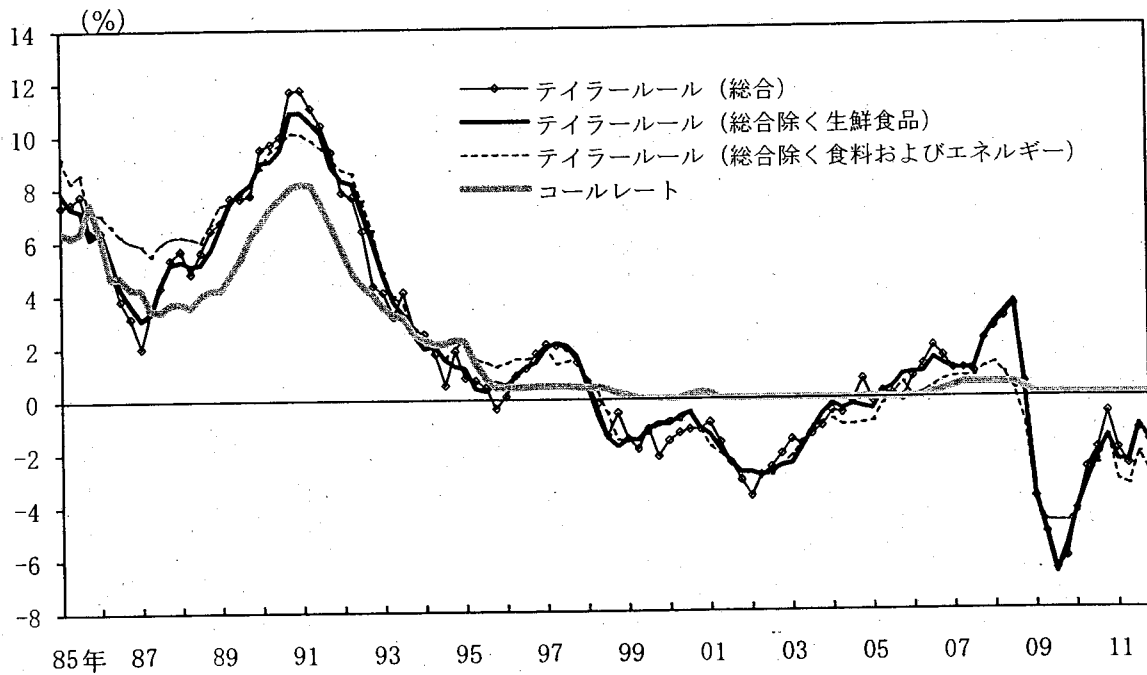


- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。
 政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率
 + 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 11/4Qの潜在成長率およびGDPギャップは、11/3Qから横ばいと仮定。
 11/4QのCPI前年比は10月の前年比を使用。また、コールレートは10~11月の値。

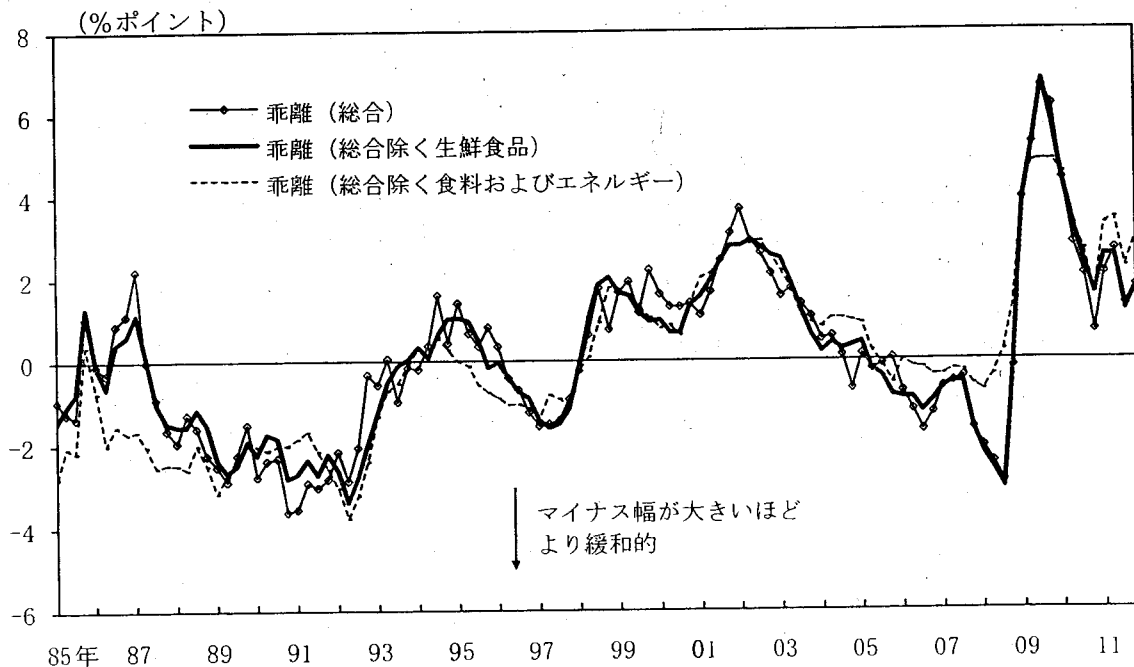
政策金利水準と実体経済(4)

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. 11/4Qの潜在成長率およびGDPギャップは、11/3Qから横ばいと仮定。

また、11/4Qのコールレートは10~11月の値。

資金調達コスト関連指標

対外非公表

						— %		
		10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	7~9	11/9月	10	11
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	1.60	1.50	1.40	1.40	1.40	1.40
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.066	0.993	1.096	0.973	0.968	1.291	—
	除く交付税特会向け	1.468	1.369	1.444	1.339	1.222	1.489	—
	長期	1.220	1.191	1.183	1.125	1.095	1.129	—
	総合	1.149	1.100	1.144	1.061	1.049	1.194	—
	除く交付税特会向け	1.312	1.254	1.276	1.199	1.135	1.261	—
ス ト ック	短期	1.172	1.155	1.126	1.104	1.069	1.090	—
	長期	1.655	1.629	1.599	1.575	1.563	1.556	—
	総合	1.562	1.535	1.513	1.490	1.473	1.474	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.49	0.49	0.49	0.47	0.48	0.51	—
	長期	0.88	0.86	0.84	0.80	0.77	0.81	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.14	0.16	0.14	0.13	0.13	0.13	0.13
スプレッド	a-1+格	+0.00	+0.02	+0.01	+0.01	+0.01	+0.00	+0.00
	a-1格	+0.02	+0.03	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02
	a-2格以下	+0.21	+0.22	+0.23	+0.17	+0.16	+0.21	+0.18
社債発行レート (AA格)		0.55	0.76	0.57	0.53	0.61	0.68	0.42
スプレッド	AAA格	+0.09	+0.07	+0.13	+0.09	+0.08	+0.10	+0.10
	AA格	+0.18	+0.24	+0.15	+0.17	+0.26	+0.31	+0.07
	A格	+0.49	+0.52	+0.31	+0.27	+0.27	+0.38	+0.44

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(12/15日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.40%。

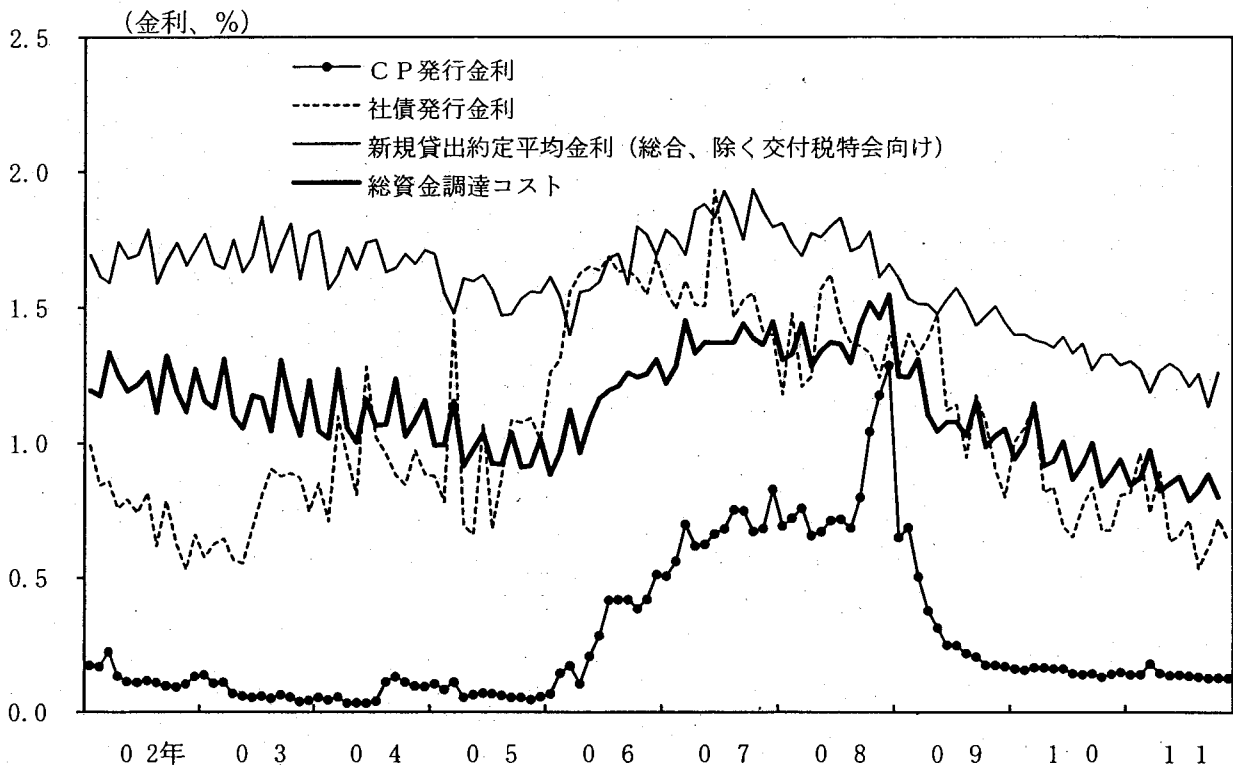
2. CP発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。

3. 社債発行レートとスプレッドの定義は図表12を参照。

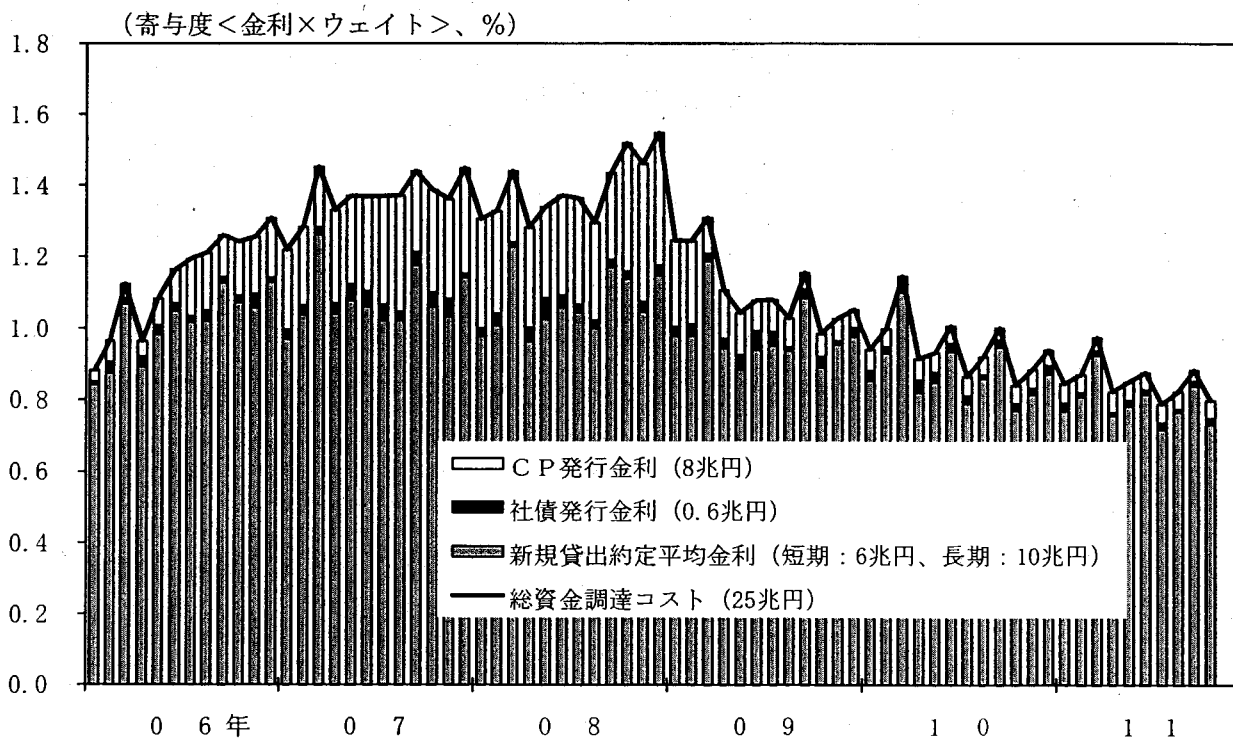
対外非公表

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

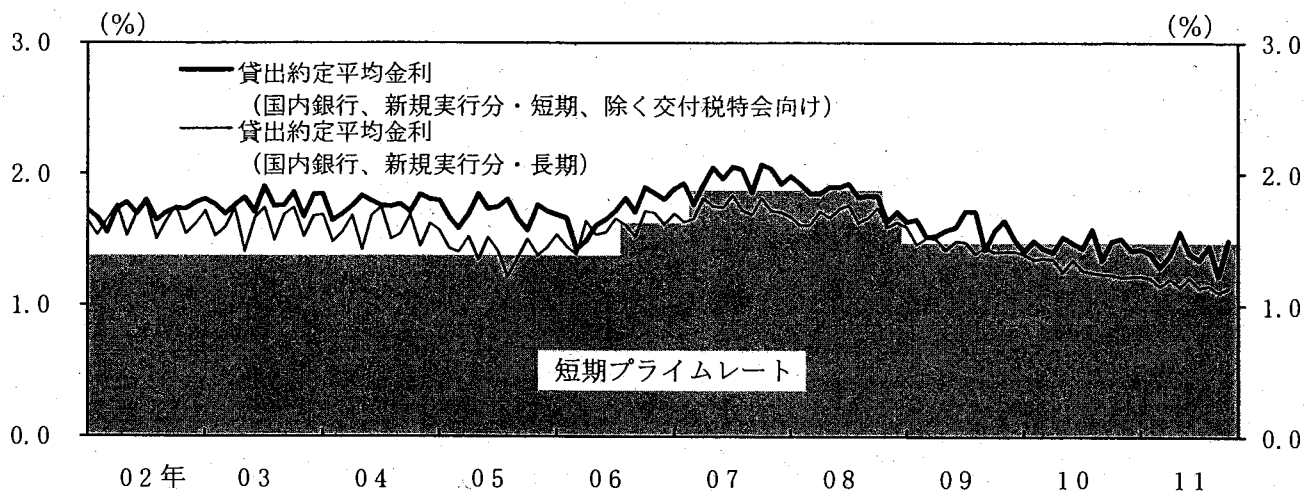


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は10年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

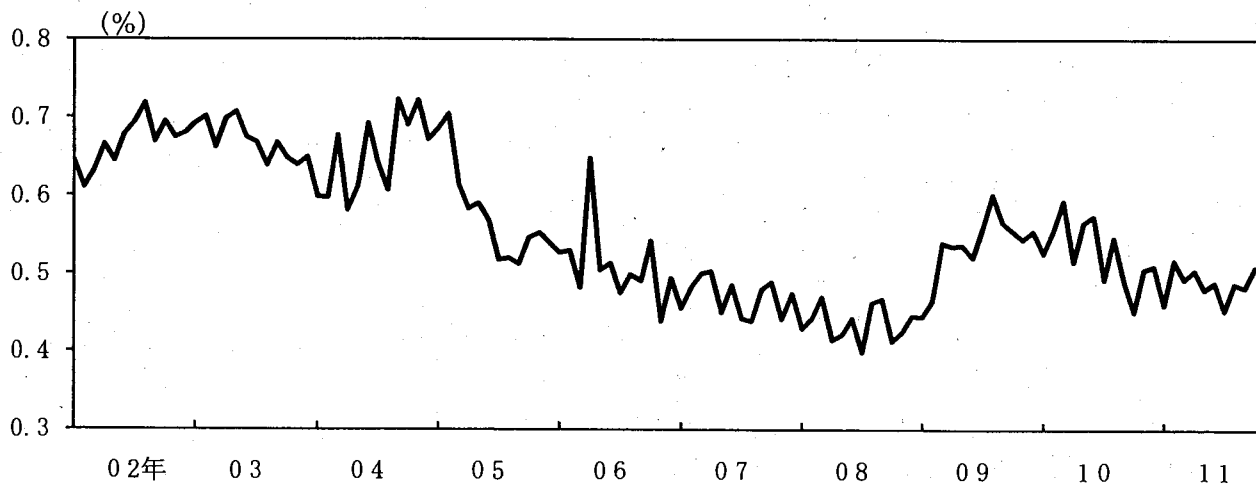
(1) 貸出金利



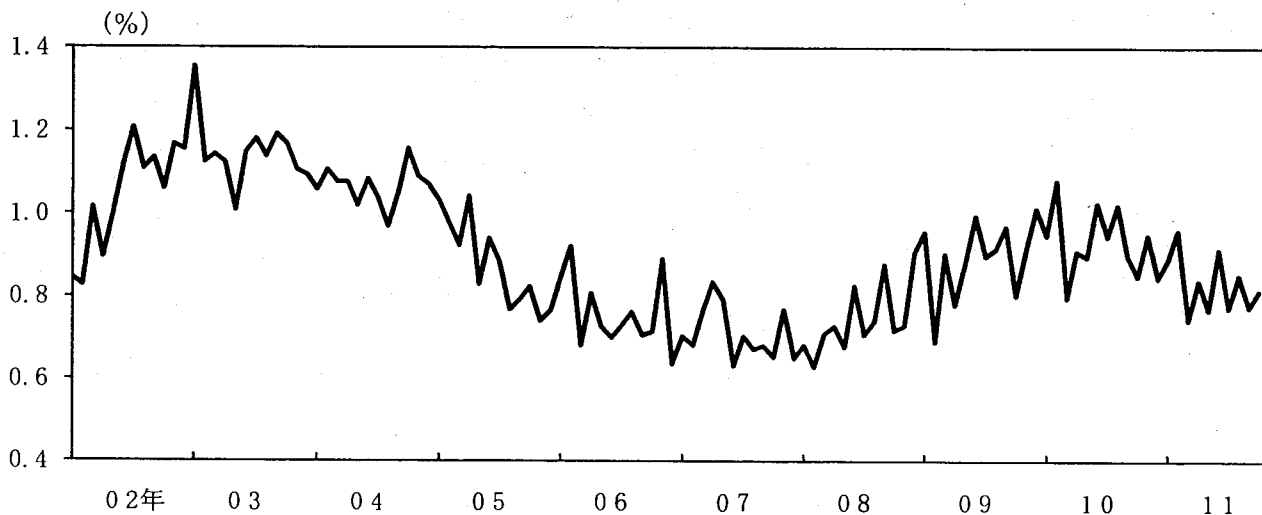
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスプレッド

<短期>



<長期>

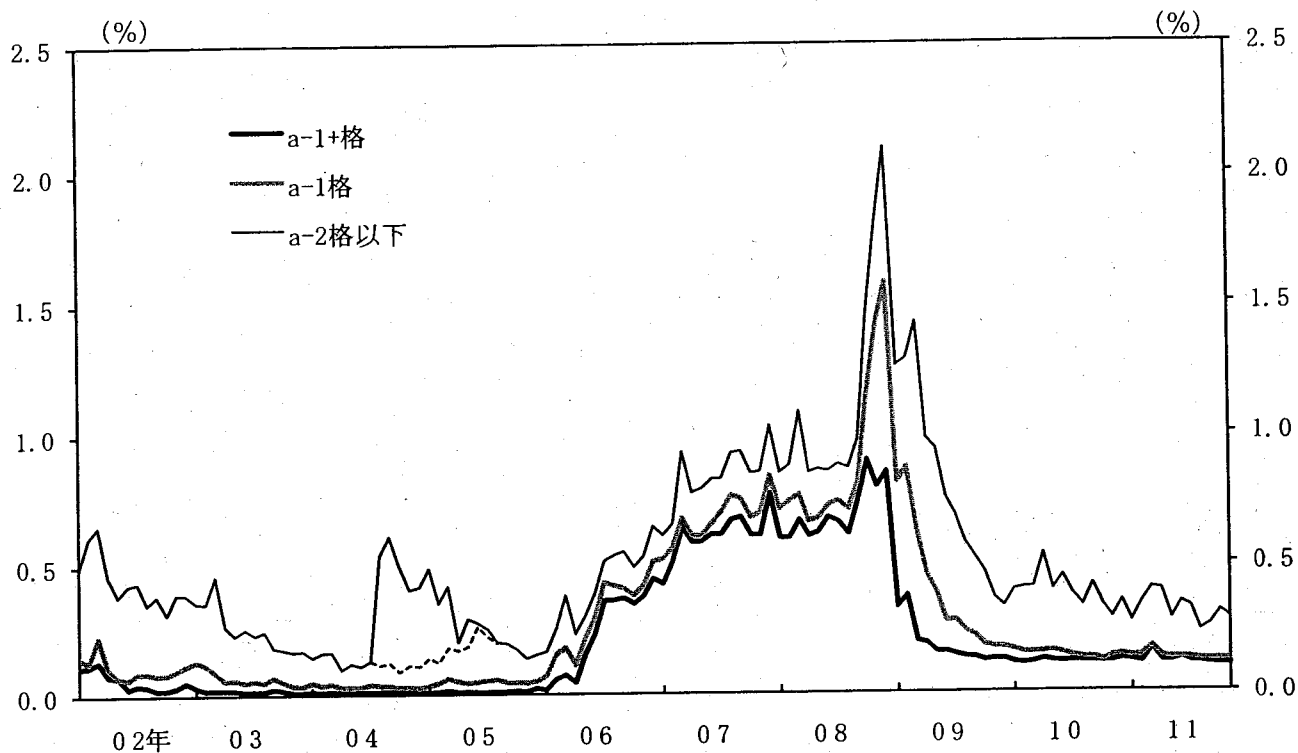


(注) 計数は都銀等ベース。

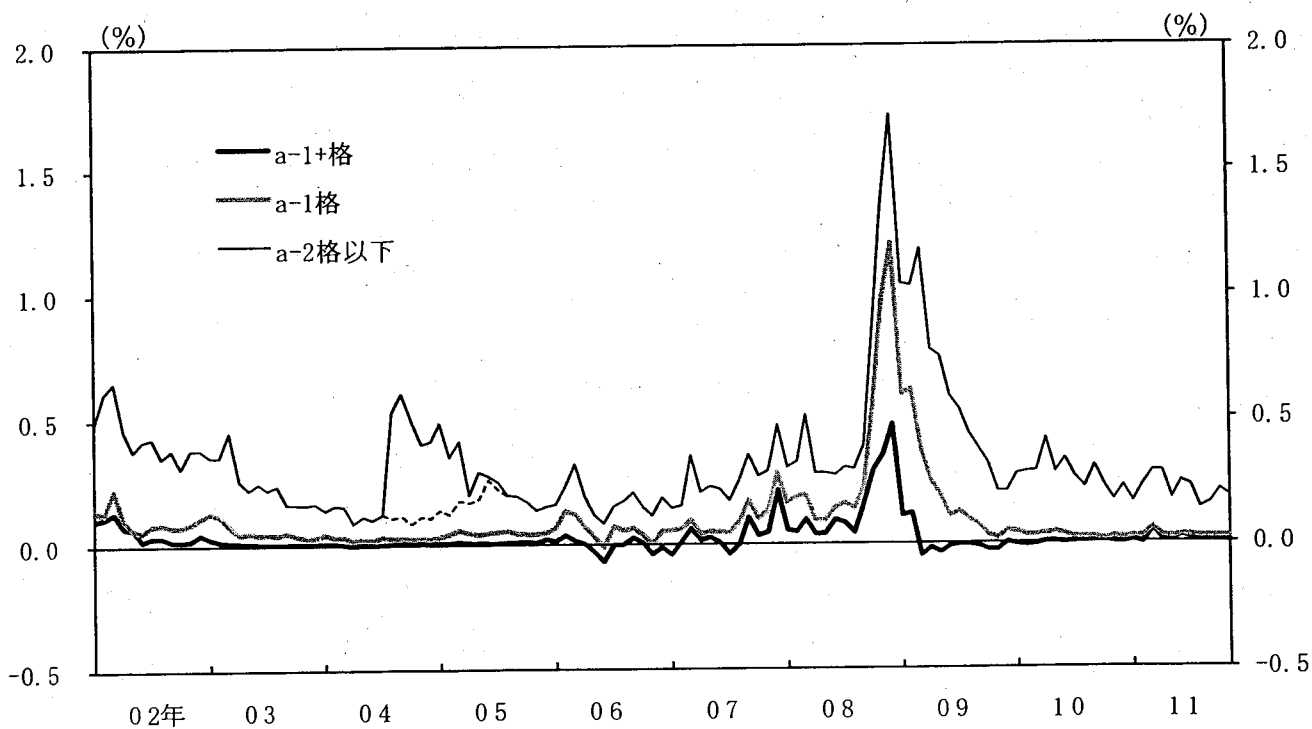
CP発行金利

対外非公表

(1) CP発行金利



(2) CP発行スプレッド

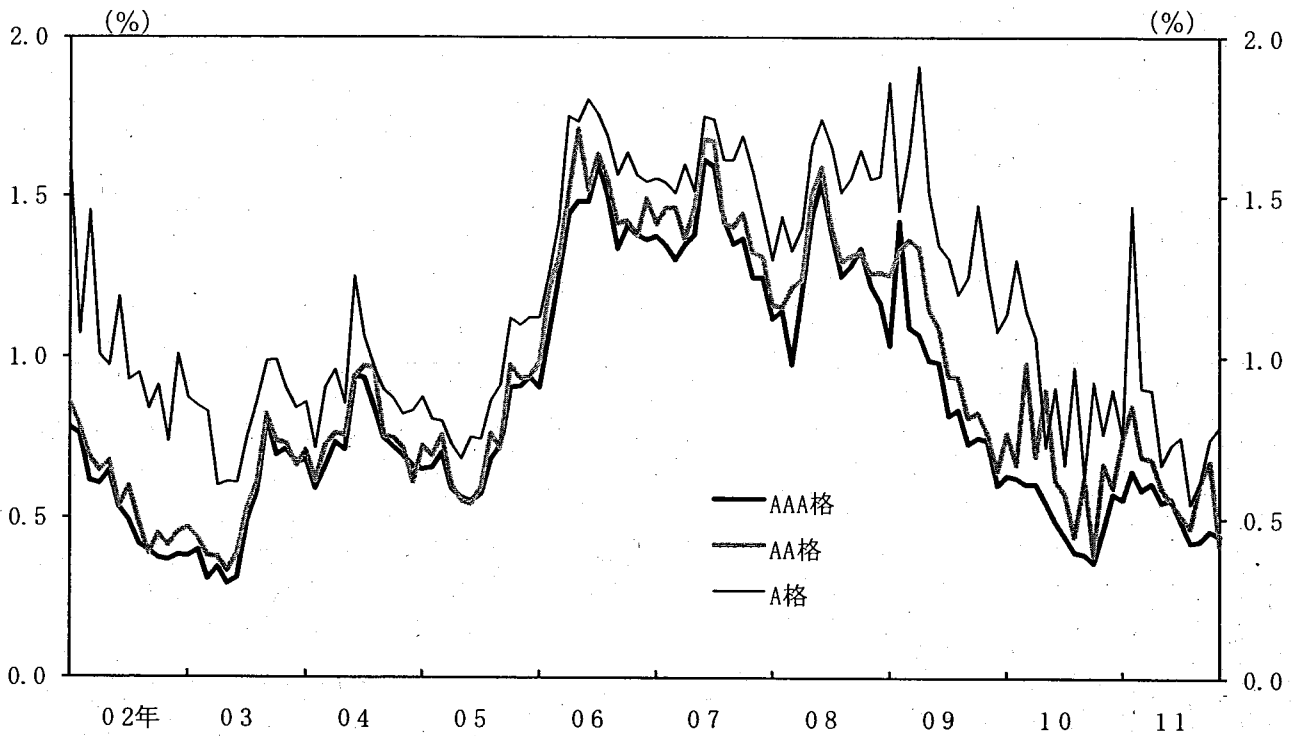


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レート of 単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
- 2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。
- 3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

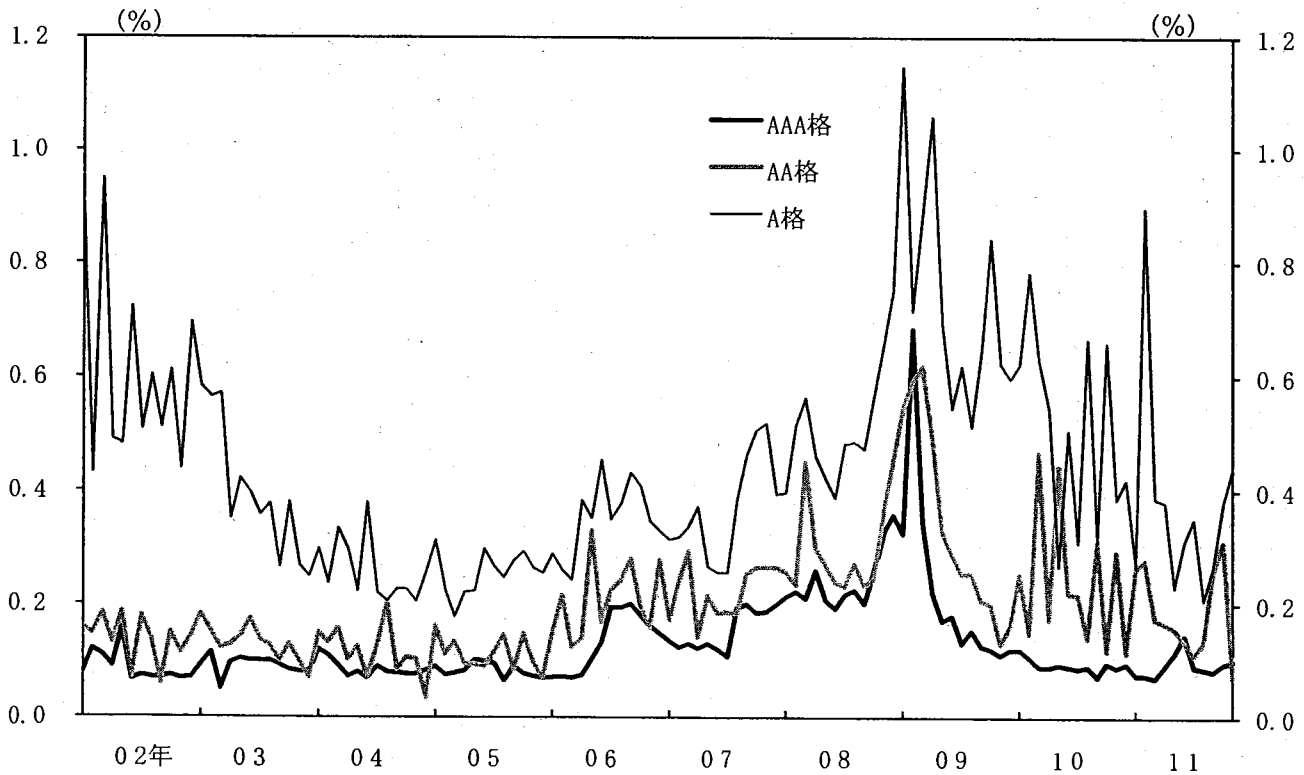
社債発行金利

対外非公表

(1) 社債発行金利



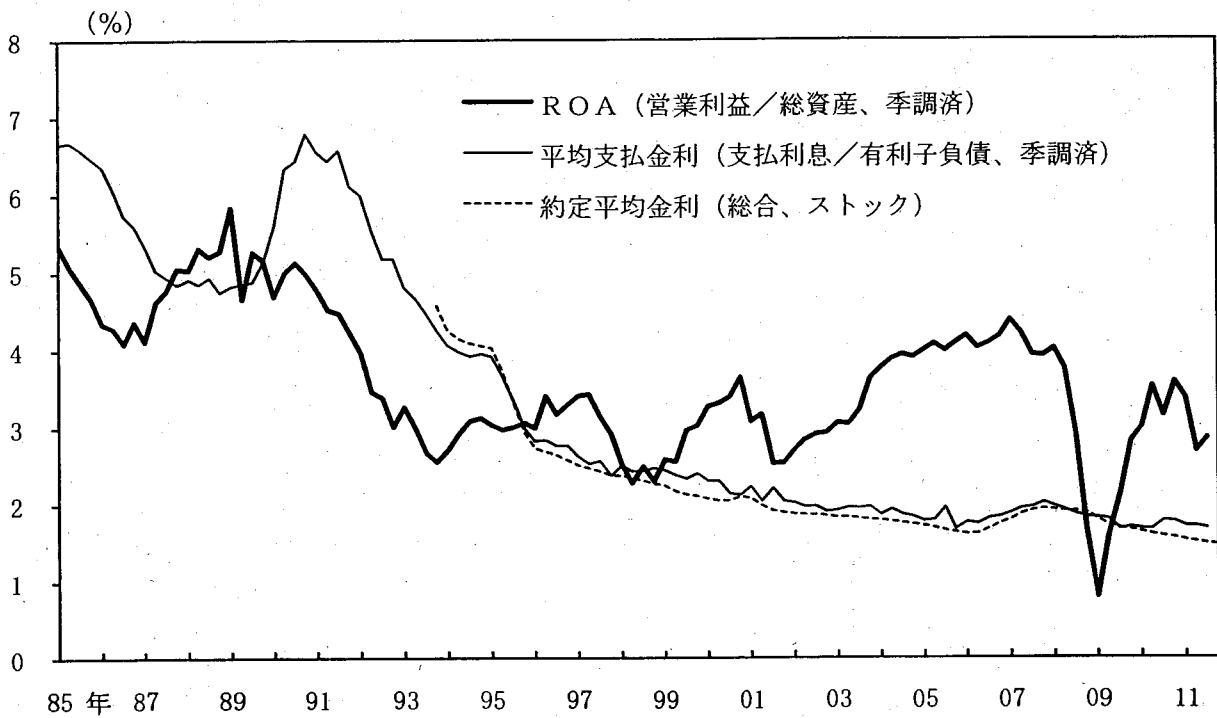
(2) 社債発行スプレッド



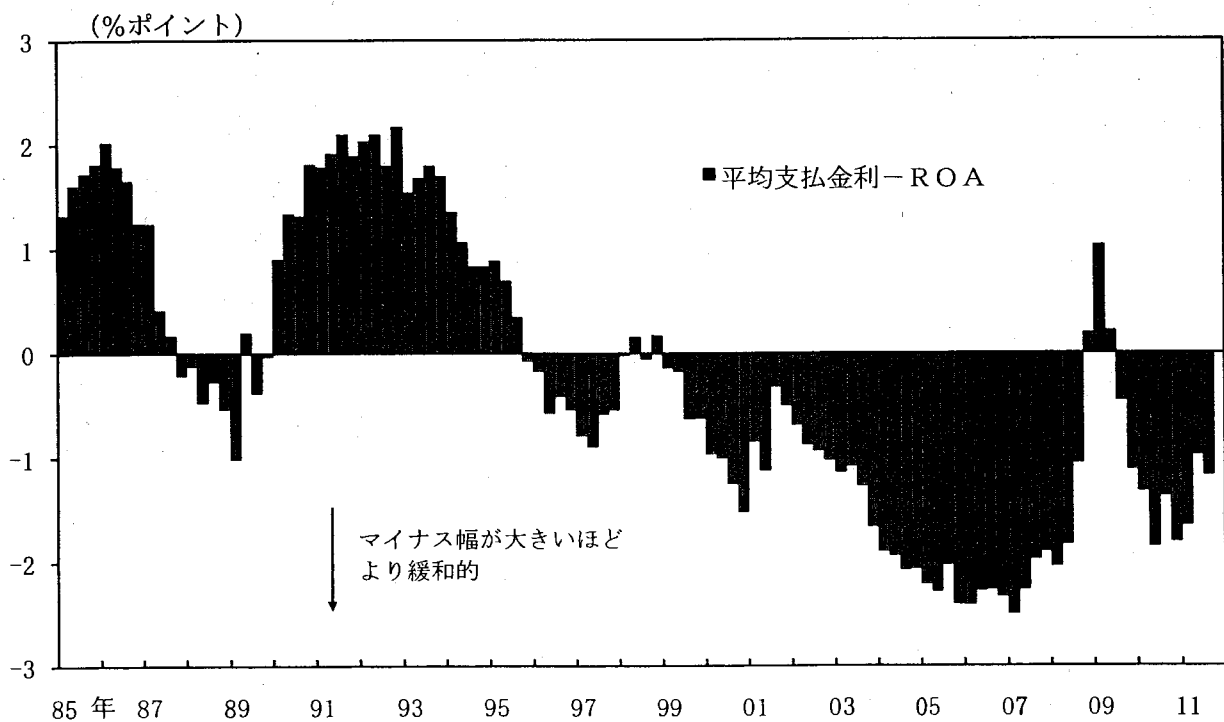
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。

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) 11/4Qの貸出約定平均金利は10月の値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/9月	10	11	2010年 平残	
民間部門総資金調達	-2.4	-2.1	-1.2	-1.0	-0.9	-0.6	-0.5	608	
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-1.5	-1.4	-0.5	-0.4	-0.3	-0.0	0.1	440
	生保	-0.3	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	27
	政府系	-0.6	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	56
	旧3公庫	0.2	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0	27
	住宅機構	-0.8	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	29
	直接市場調達	-0.0	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	86
	C P	-0.5	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	12
	社債	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	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。

<民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高>

— 前年比%（〔 〕内のみ調整前）；残高、兆円（調整前）

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/9月	10	11	2010年 平残
銀行計（平残、調整後）	-1.7	-1.6	-0.5	-0.2	-0.0	0.3	0.5	[396]
	[-1.9]	[-1.9]	[-0.8]	[-0.5]	[-0.3]	[0.1]	[0.2]	—
都銀等	-3.8	-4.2	-2.5	-2.2	-2.0	-1.4	-1.1	[203]
地銀・地銀Ⅱ計	0.6	1.1	1.6	2.0	2.0	2.0	2.1	[194]
地銀	0.7	1.3	1.7	2.1	2.2	2.2	2.3	[151]
地銀Ⅱ	0.0	0.3	1.2	1.5	1.5	1.4	1.3	[43]
CP・社債計（未残）	1.0	2.7	2.0	1.5	1.5	2.0	1.7	—
CP	-8.7	-0.4	3.1	-0.5	-0.5	1.8	3.2	—
社債	2.9	3.2	1.9	1.8	1.8	2.0	1.5	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

<国内公募社債、転換社債、株式の発行額>

— 1か月当たり、億円

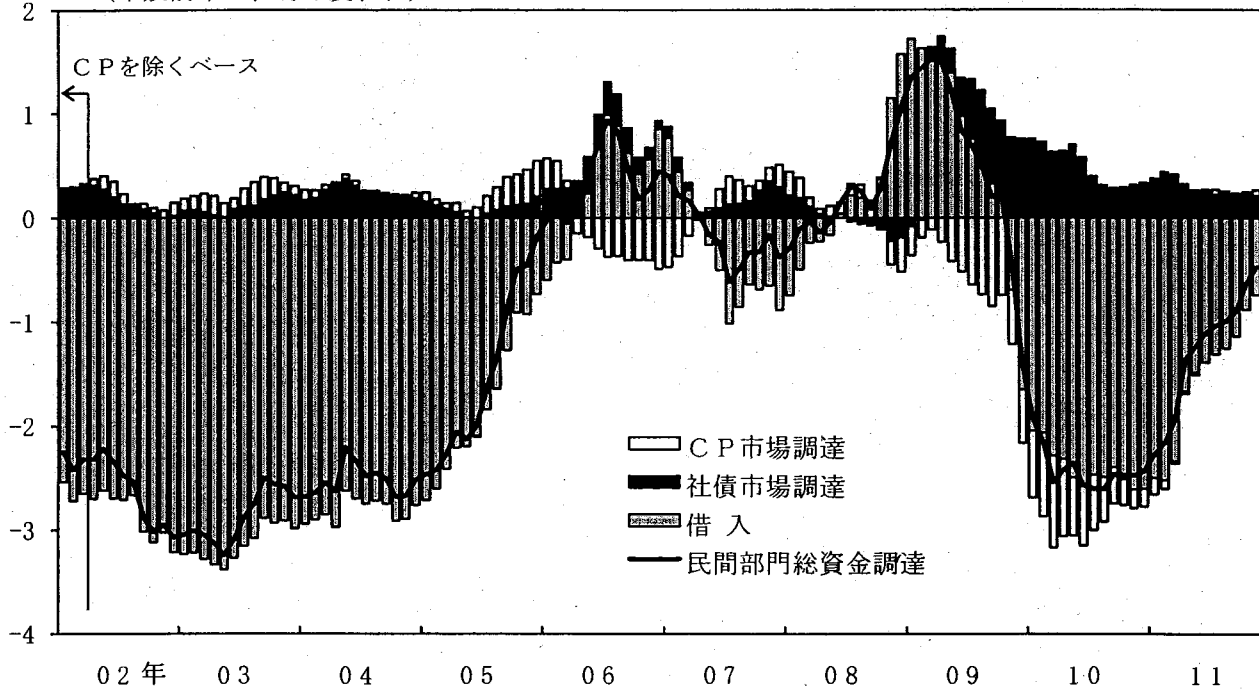
	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/9月	10	11	2010年 平残
国内公募社債計	6,262	5,218	4,328	5,198	7,285	4,900	3,760	—
うちBBB格	570	485	250	477	590	650	0	—
(シェア)	(9.1)	(9.3)	(5.8)	(9.2)	(8.1)	(13.3)	(0.0)	—
転換社債発行額	365	143	36	279	10	5	0	—
株式調達額	1,963	725	253	547	481	463	78	—

(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

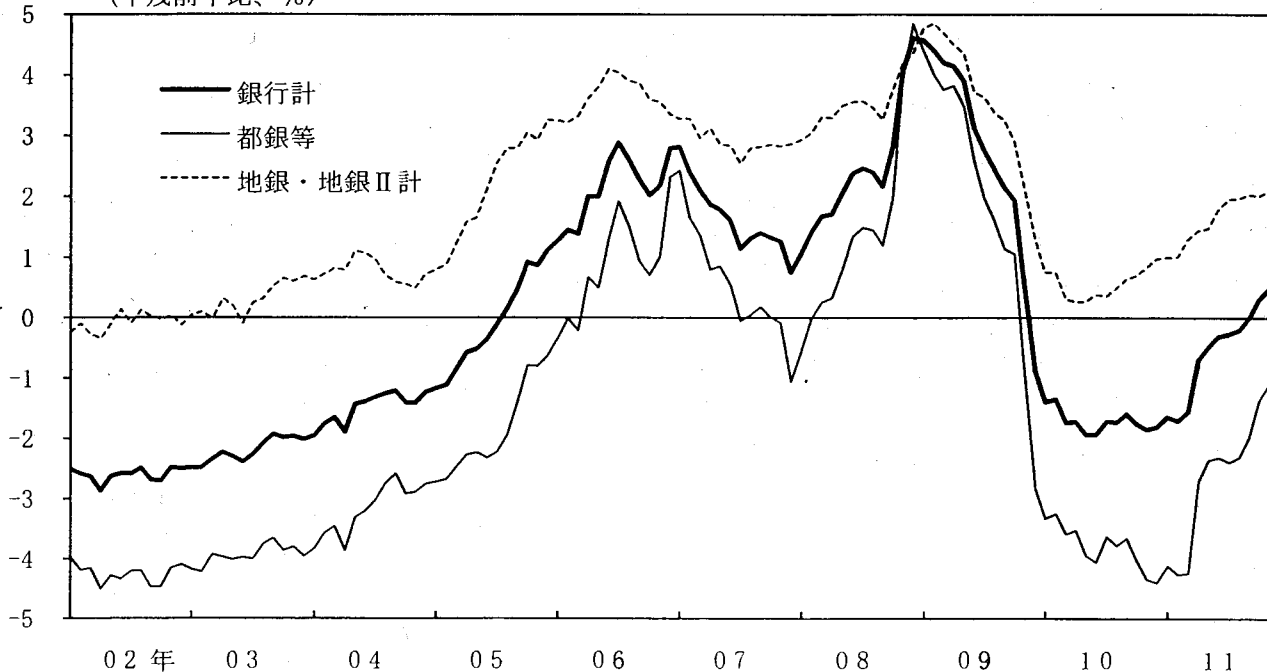
(平残前年比、寄与度、%)

民間部門総資金調達
は対外非公表

- (注) 1. 特殊要因調整後。貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持つてみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱ、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)を除いている。
3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月から横ばいとするなどの推計値。
4. CP、社債残高の定義は図表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

(平残前年比、%)



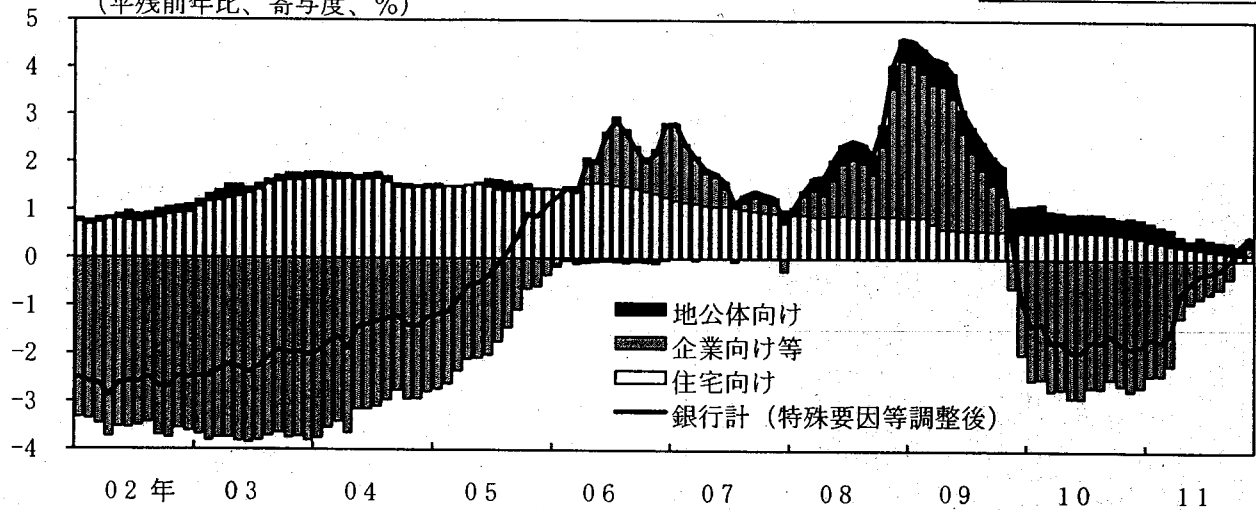
(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、寄与度、%)

借入主体別の計数は
対外非公表

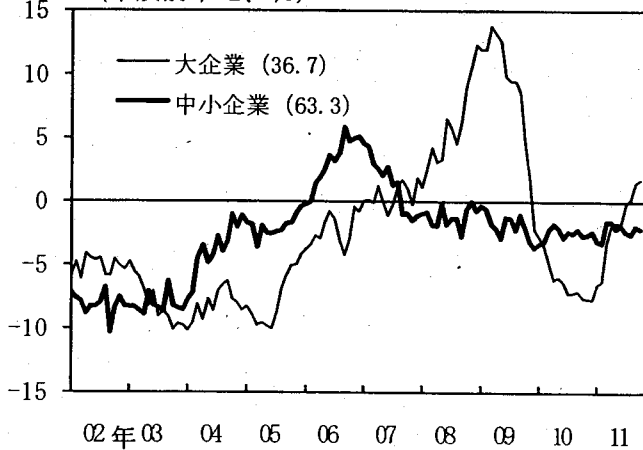


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
11/11月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

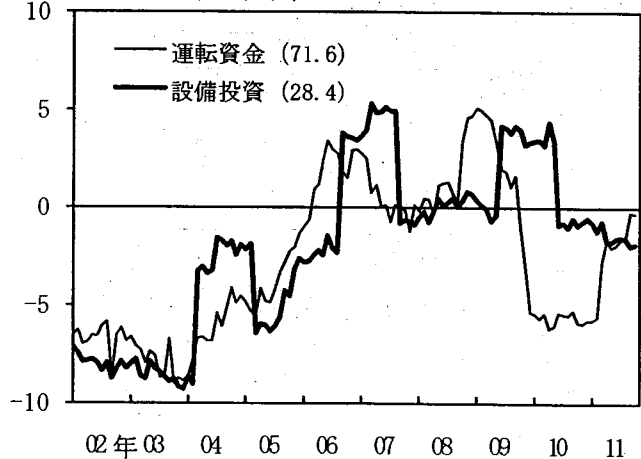
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



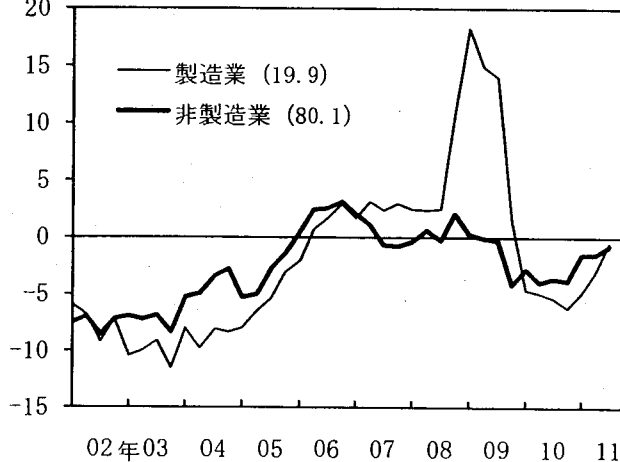
<資金使途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

(末残前年比、%)

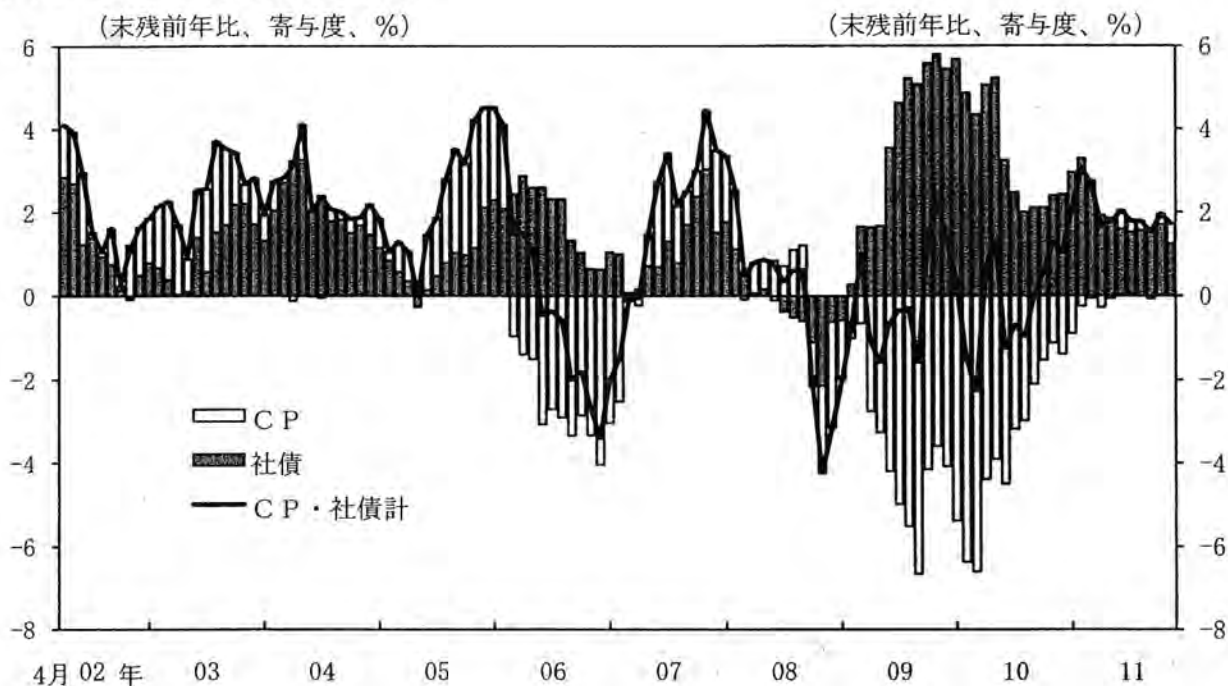


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は11/10月、業種別は11/3Qの値。

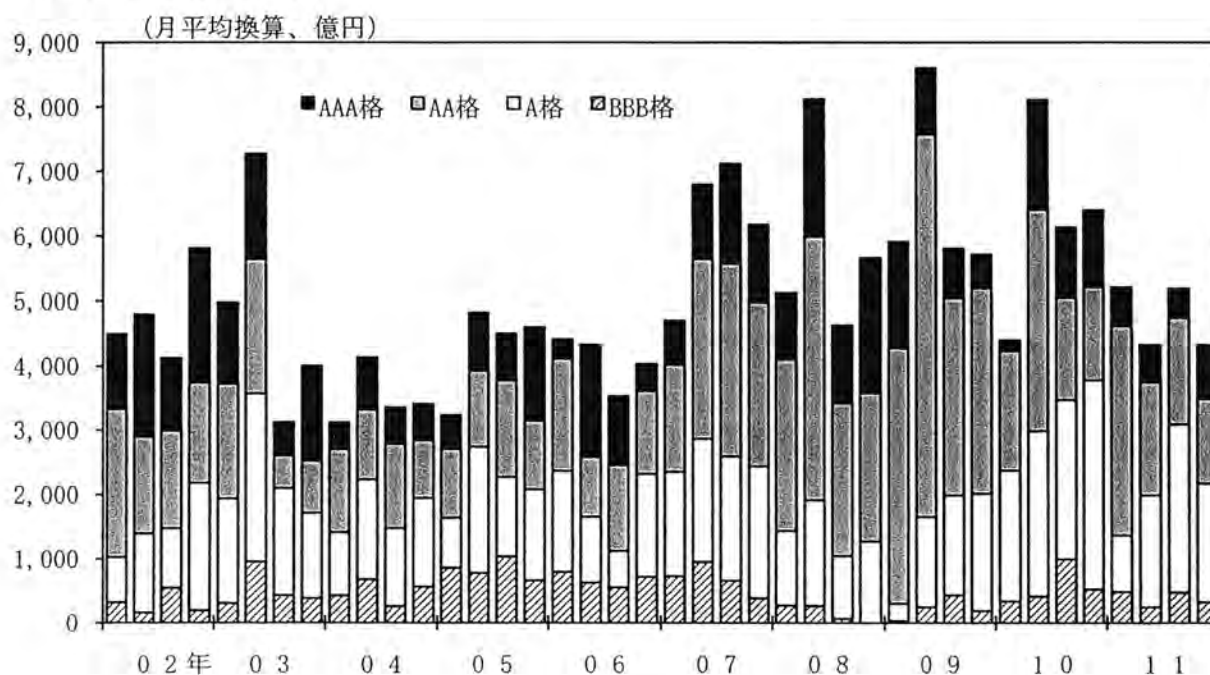
C P・社債発行残高

(1) C P・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。

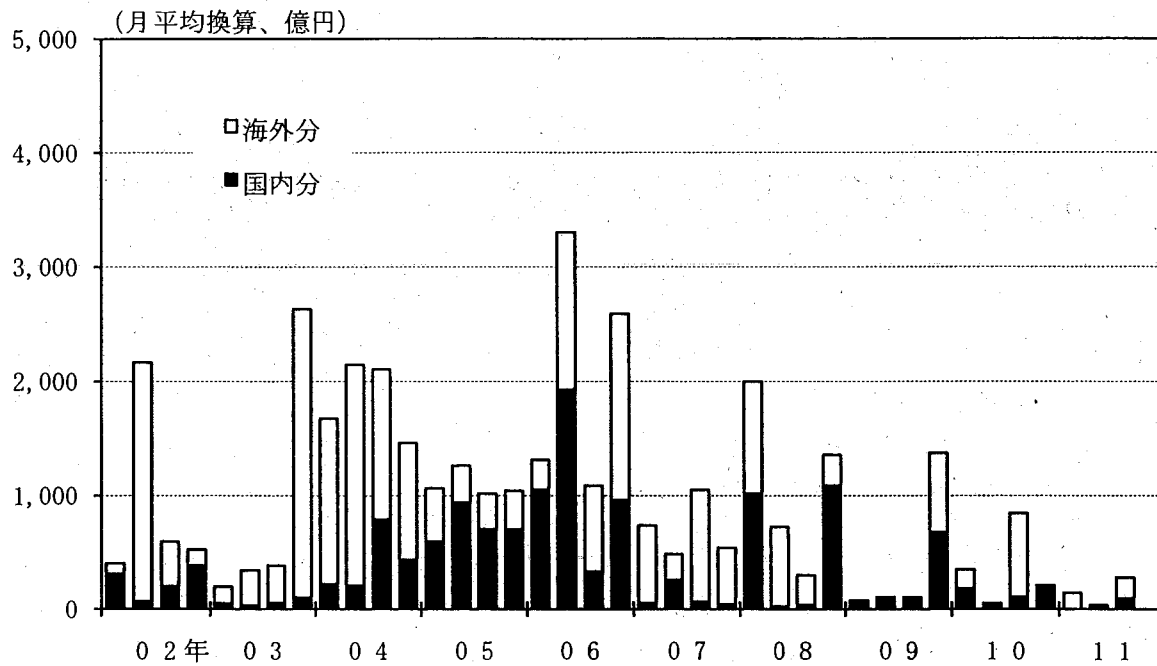
(2) 社債発行額



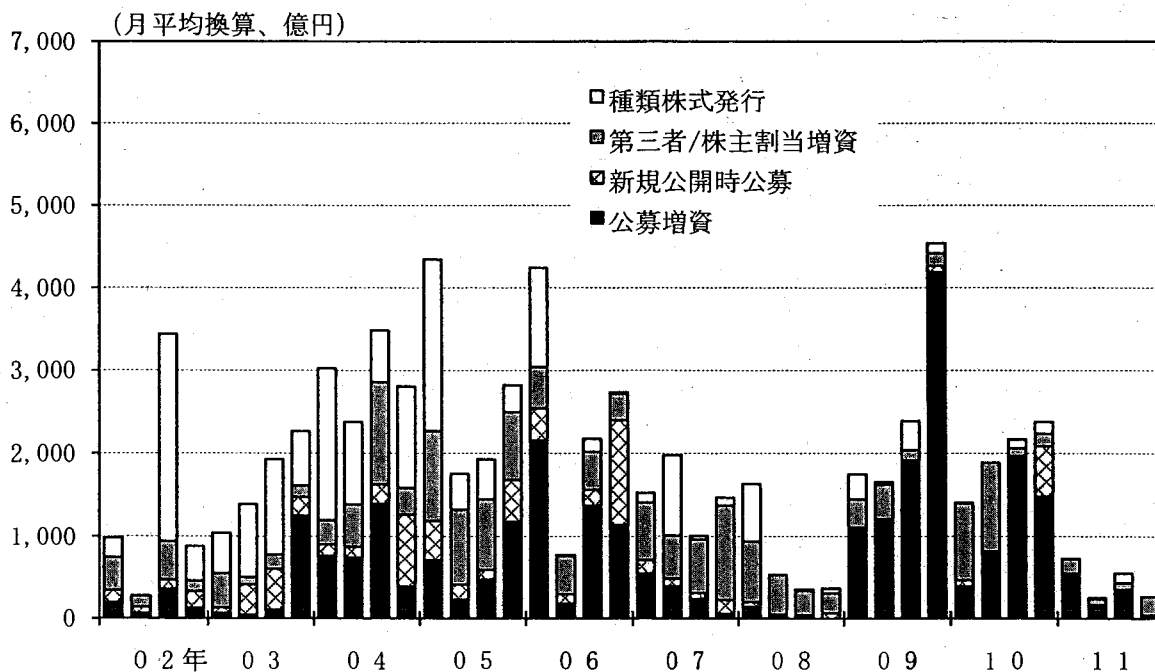
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
11/4Qは10～11月の平均値。

エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額



- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。
 3. 株式調達額は、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。
 4. 11/4Qは10～11月の平均値。

企業部門の資金需要

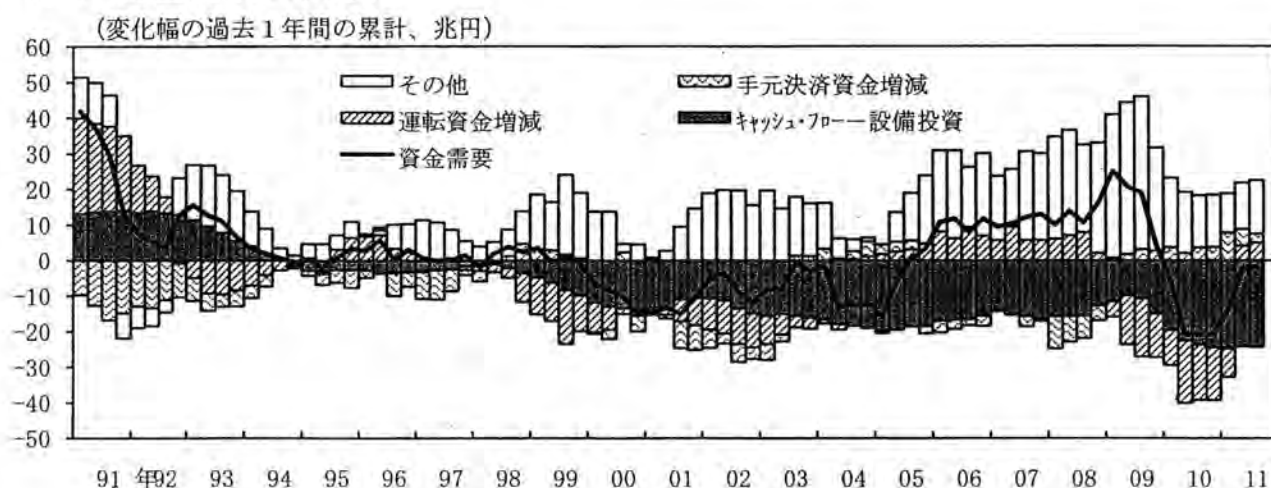
(1) 資金需要（法人季報）と銀行貸出・社債残高

民間銀行貸出の
計数は対外非公表

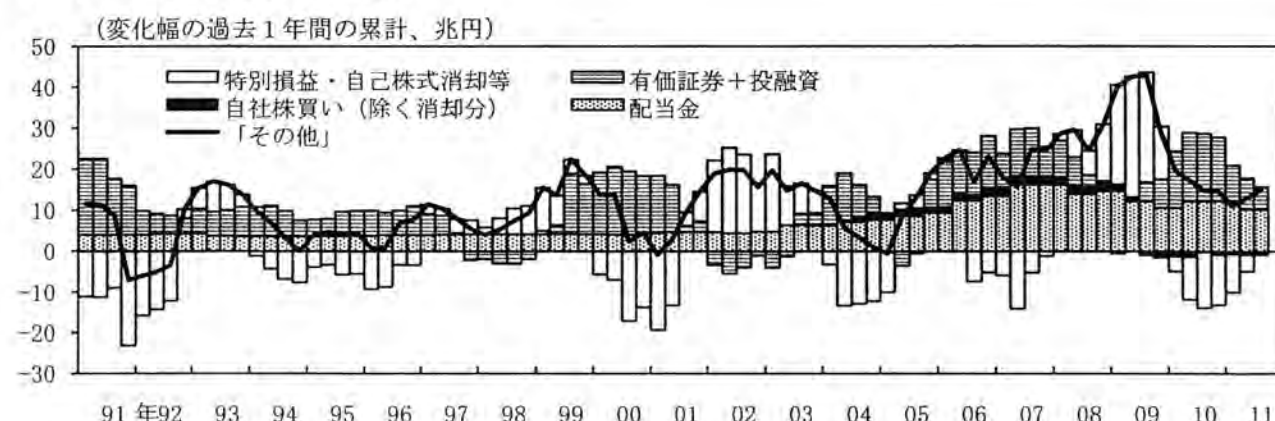


(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等からそれぞれ推計。11/10-12月期の民間銀行貸出+社債は一定の仮定に基づく暫定値。

(2) 資金需要の内訳



(3) 「その他」の内訳



- (注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金用途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したもの。
 2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2+減価償却費、② 手元決済資金=現金、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。
 5. 08/4-6月期における会計基準の変更に伴う科目間振替や、異常値と思われる大きな変動を除いて推計。

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

							— %ポイント		
		10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	7~9	10~12	11/9月	10	11
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 (季調値)		-5 (-4)	-2 (-6)	8 (2)	-5 (5)	0 (1)			
大企業向け (季調値)		-4 (-4)	-5 (-10)	6 (6)	-2 (4)	-2 (-2)			
中小企業向け (季調値)	(「増加」+ 0.5×「やや増加」) -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	-1 (-2)	0 (-3)	9 (4)	-6 (3)	1 (-0)			
個人向け (季調値)		1 (2)	-1 (1)	-4 (-8)	-8 (-7)	-1 (-0)			

(注) 主要銀行貸出動向アンケート調査については、図表21を参照(下の貸出態度も同じ)。

<金融機関の貸出態度>

							— %ポイント					
		10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	7~9	10~12	11/9月	10	11			
貸出態度判断D. I.												
全国短観(全産業)		3	5	6	7	7						
大企業	「緩い」-「厳しい」	12	14	15	16	16						
中小企業		-2	0	0	1	2						
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	20.9	22.1	22.7	27.4	—				28.7	28.7	25.5
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-16.0	-16.2	-16.7	-16.2	—						
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」)	12	9	8	12	12						
中小企業向け		25	25	24	20	20						

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

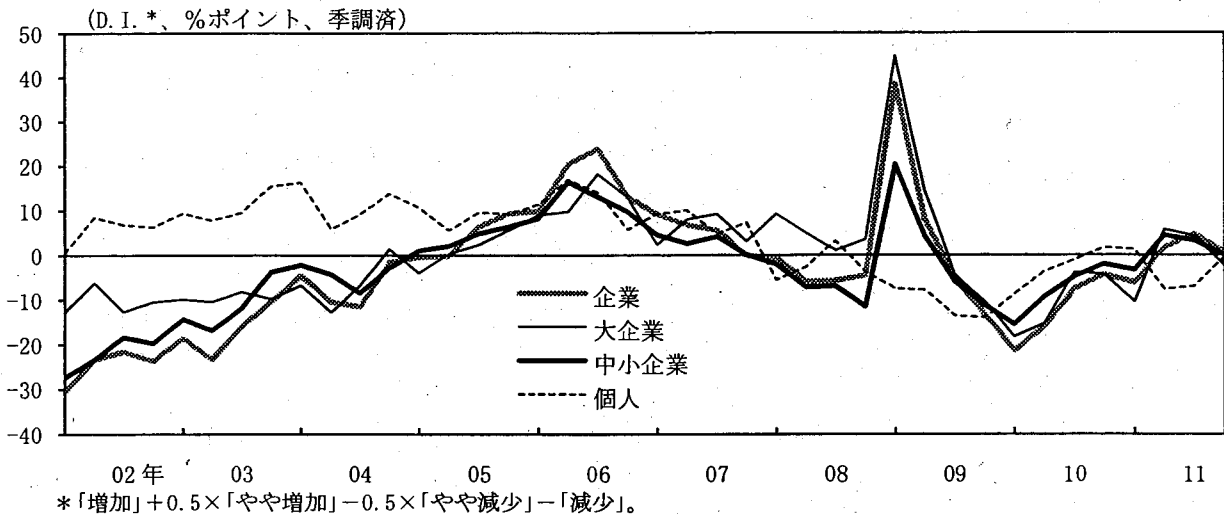
<資金繰りD. I.>

							— %ポイント					
		10/ 10~12月	11/ 1~3	4~6	7~9	10~12	11/9月	10	11			
全国短観(全産業)		1	2	1	2	2						
大企業	「楽である」 -「苦しい」	15	17	15	16	15						
中小企業		-9	-8	-9	-7	-6						
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	-3.0	-1.5	-3.5	-2.5	—				-1.8	2.1	-2.2
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-3.8	-2.6	-9.0	-4.4	—				-4.1	-2.8	-3.2
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-27.6	-30.6	-31.0	-27.2	—						

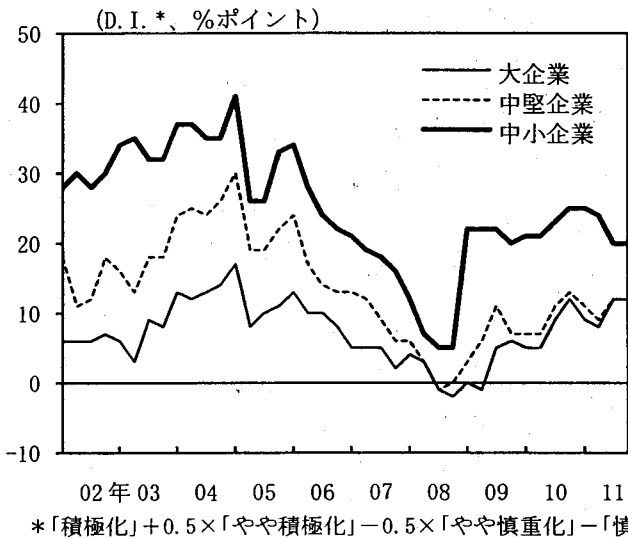
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

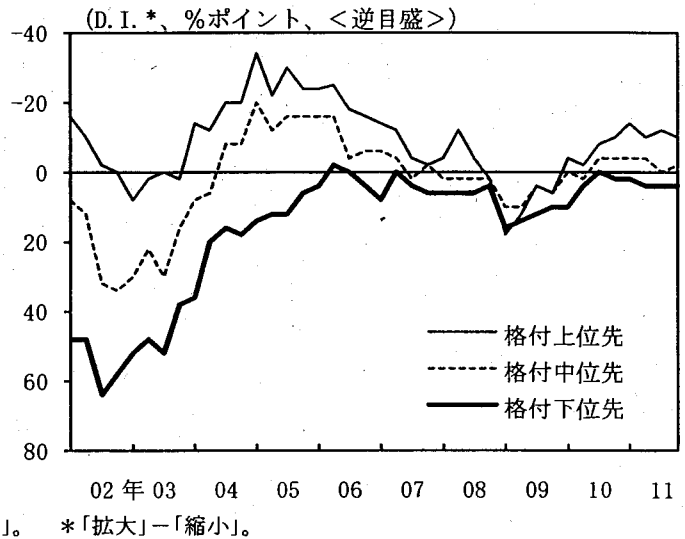
(1) 資金需要



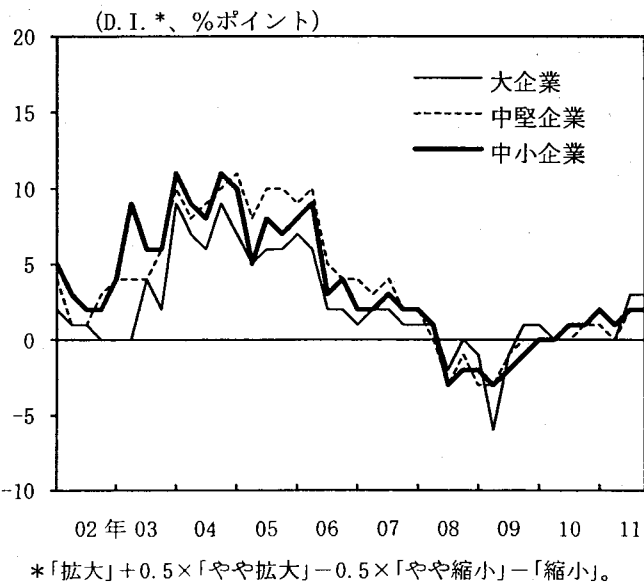
(2) 貸出運営スタンス



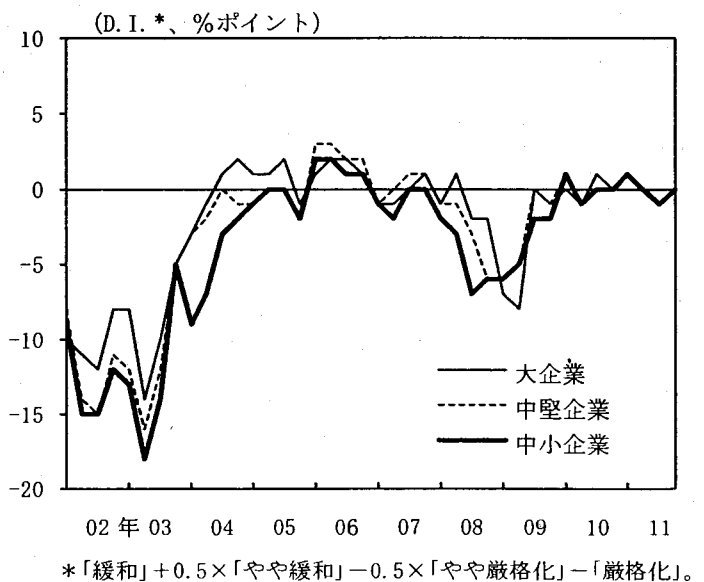
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価

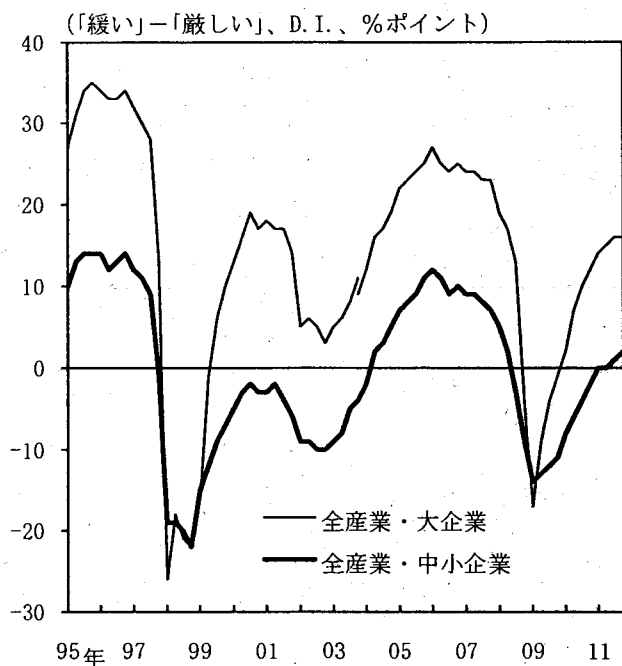


(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

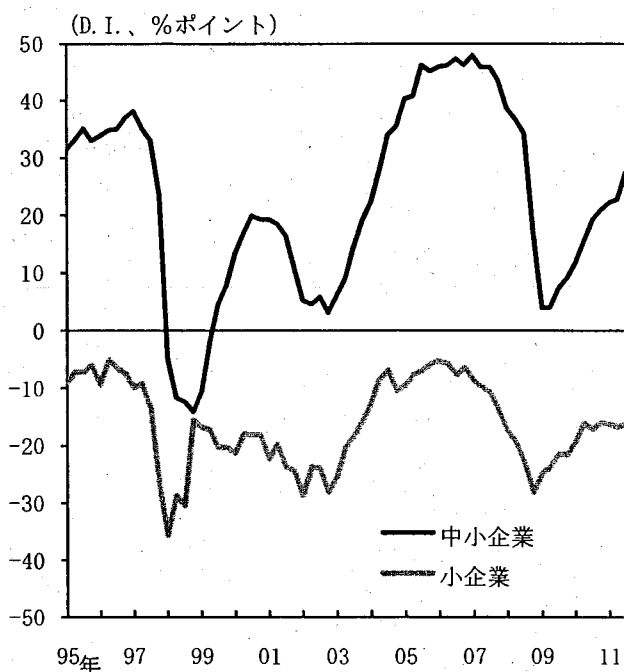
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

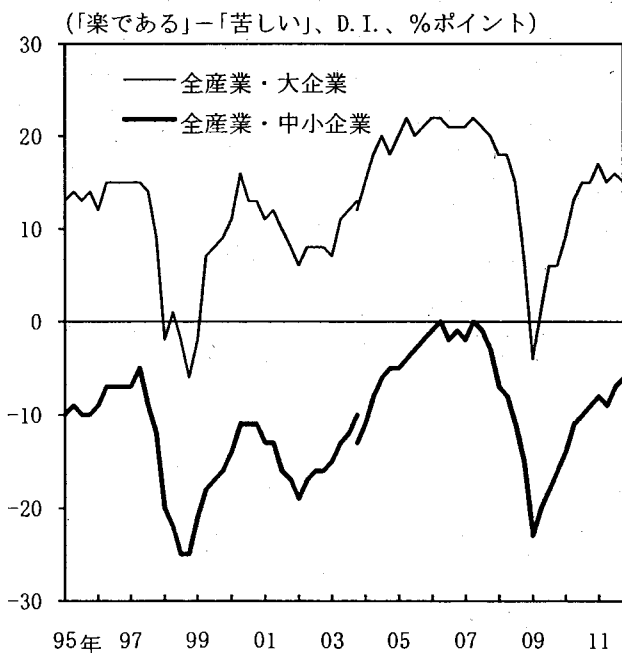


<日本公庫>

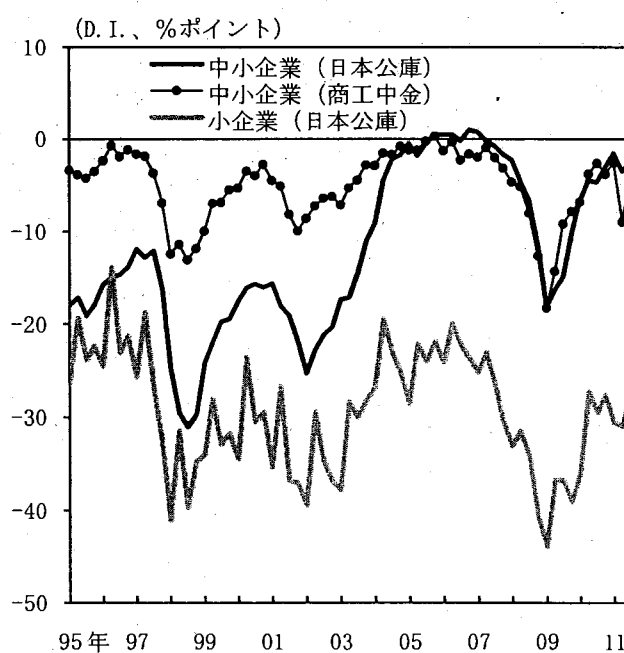


(2) 企業の資金繰り

<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、11/4Qは10~11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	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/9月	10	11
倒産件数	1,110 (-13.9)	1,070 (-7.4)	1,104 (-0.3)	1,036 (-3.8)	1,001 (-9.2)	976 (-14.1)	1,095 (3.2)
＜季調値＞	—	1,060	1,101	1,051	1,043	931	1,131
負債総額	5,967 (3.3)	3,056 (-72.7)	2,495 (-15.4)	4,091 (-34.8)	2,123 (-85.0)	1,559 (-70.0)	1,877 (-31.5)
1件あたり負債額	5.4	2.9	2.3	3.9	2.1	1.6	1.7

＜資本金別内訳＞

— 件/月、()内は前年比、%

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/9月	10	11
1億円以上	21 (-29.4)	19 (-16.4)	18 (-17.2)	14 (-26.8)	12 (-53.8)	9 (-62.5)	10 (-33.3)
1千万円～1億円未満	507 (-21.5)	470 (-11.3)	489 (-3.0)	472 (-4.5)	442 (-11.6)	380 (-21.0)	457 (-6.2)
1千万円未満	386 (-6.4)	394 (-0.8)	393 (2.2)	373 (-1.6)	362 (-6.5)	374 (-6.5)	408 (6.3)
個人企業	197 (-3.0)	188 (-9.0)	205 (3.5)	177 (-4.3)	185 (-2.1)	213 (-7.8)	220 (25.7)

＜業種別内訳＞

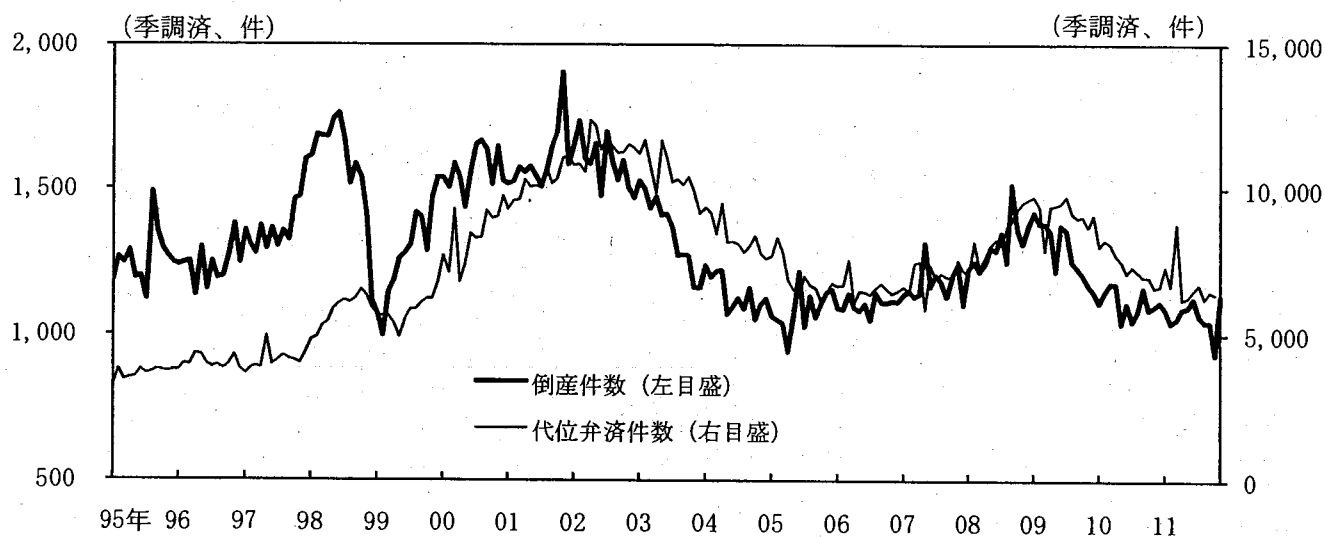
— 件/月、()内は前年比、%

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/9月	10	11
建設業	294 (-13.8)	265 (-9.5)	300 (3.7)	290 (-4.0)	262 (-14.4)	270 (-8.2)	280 (1.8)
製造業	175 (-20.0)	164 (-9.2)	168 (-6.1)	157 (-6.7)	159 (-7.0)	143 (-18.3)	148 (-2.0)
卸売・小売業	272 (-16.1)	285 (3.8)	258 (-7.4)	237 (-9.1)	241 (-8.4)	261 (-0.8)	274 (-5.2)
金融・保険・不動産業	43 (-25.7)	44 (-2.2)	40 (-11.7)	38 (-7.3)	44 (-10.2)	26 (-43.5)	40 (21.2)
運輸業	40 (-16.2)	36 (-11.5)	35 (-20.6)	36 (-4.4)	41 (13.9)	37 (-27.5)	27 (17.4)
サービス業	233 (-5.7)	227 (-13.1)	251 (15.2)	225 (6.1)	202 (-5.6)	201 (-21.8)	275 (14.6)

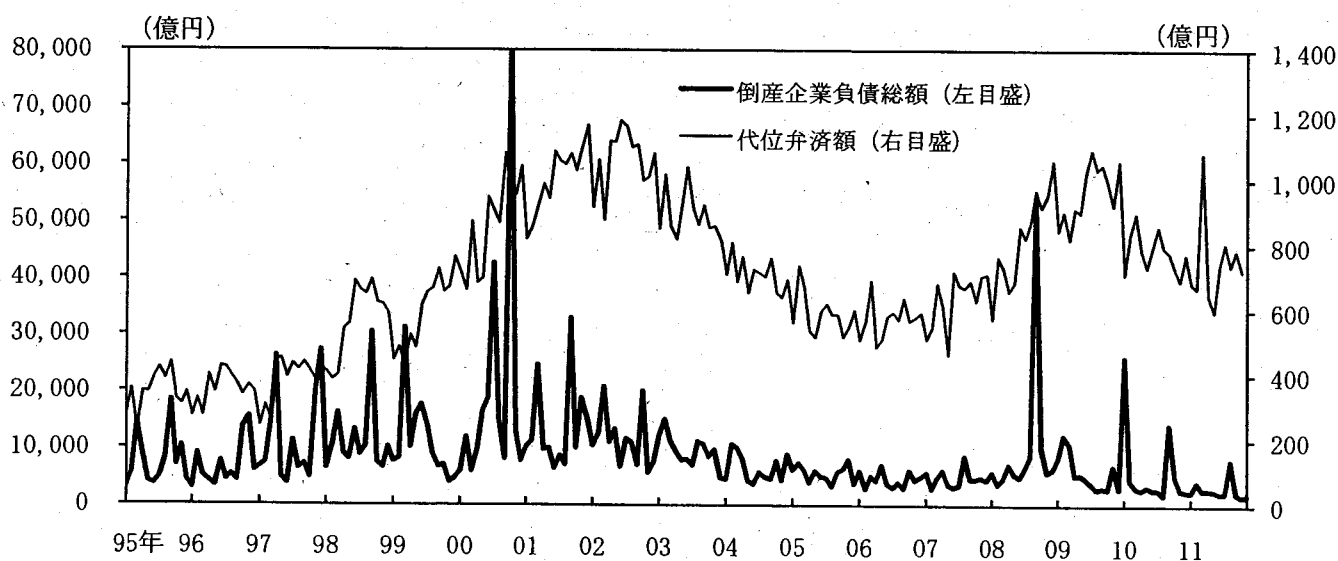
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

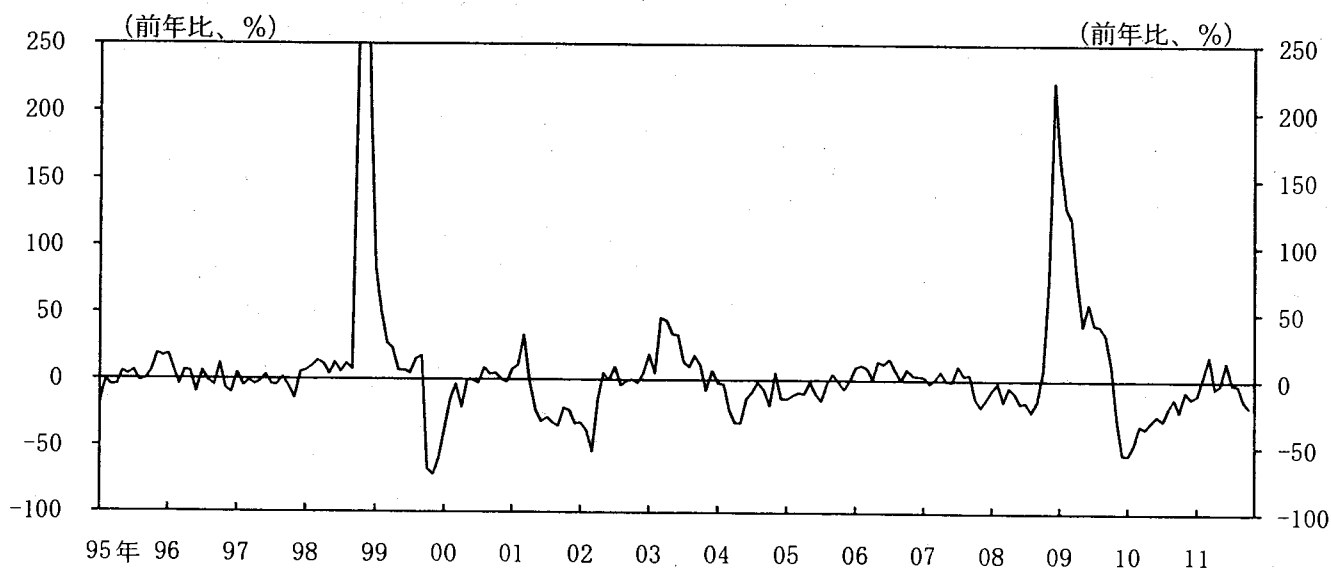
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(3) 保証承諾実行額



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

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/9月	10	11	2010年 平残
マネタリーベース	4.8	9.3	19.0	15.8	16.7	17.0	19.5	98
(平残、兆円)	—	(105.7)	(116.6)	(113.9)	(114.0)	(115.6)	(118.5)	—
日本銀行券発行高	0.9	2.7	3.1	2.8	2.9	2.6	2.4	77
貨幣流通高	-0.5	-0.1	0.1	-0.0	-0.0	0.0	0.0	5
日銀当座預金	29.7	45.4	98.5	79.1	84.9	84.6	99.1	17
(参考)金融機関保有現金	-3.8	3.2	7.6	4.0	4.1	2.8	2.0	8

<マネーストック>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/9月	10	11	2010年 平残
M2	2.8	2.4	2.8	2.8	2.7	2.8	3.0	775
M3	2.1	1.9	2.2	2.3	2.3	2.3	2.5	1,075
M1	2.0	3.7	5.0	5.2	5.2	5.1	5.1	492
現金通貨	1.3	2.5	2.4	2.5	2.6	2.4	2.3	74
預金通貨	2.1	3.9	5.4	5.6	5.7	5.6	5.6	419
準通貨	1.3	-0.4	-0.3	-0.1	-0.0	0.2	0.3	553
CD	21.3	16.1	1.7	-0.2	-3.5	-3.9	-0.5	30
広義流動性	1.1	-0.3	-0.0	0.5	0.3	0.1	0.2	1,455

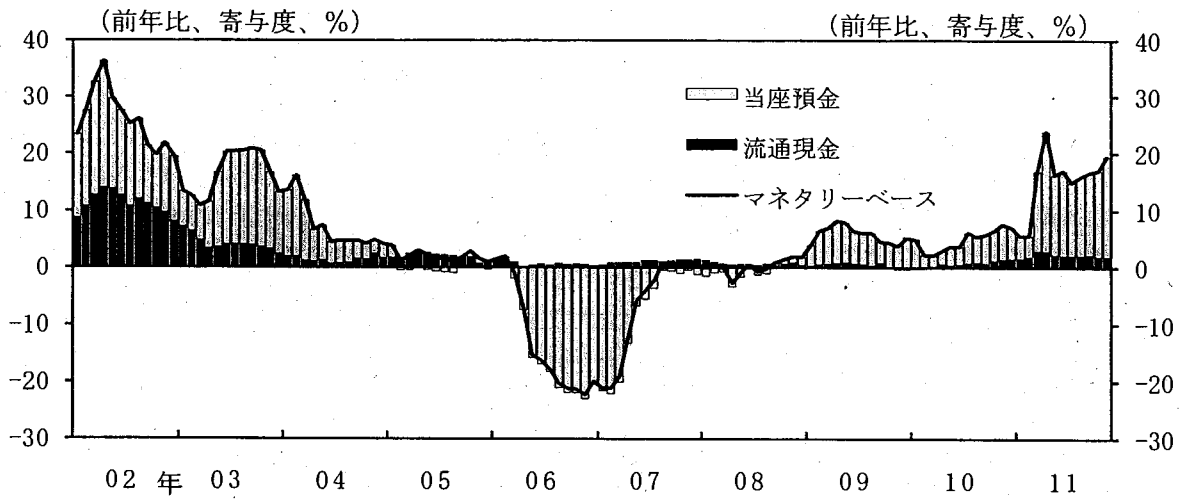
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、%；残高、兆円

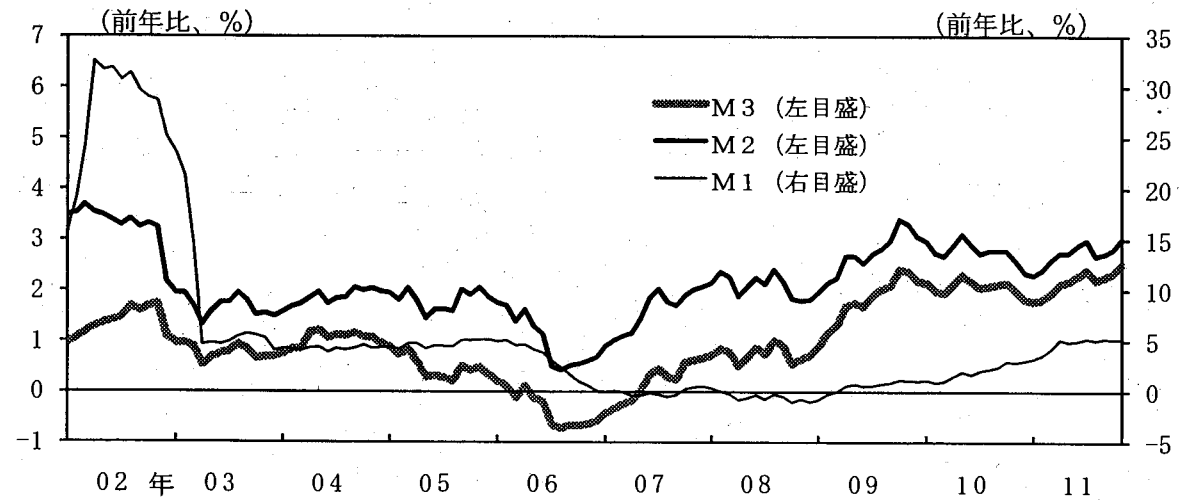
	2010年	11/ 1~3月	4~6	7~9	11/9月	10	11	2010年 平残
金銭の信託	1.2	-1.6	-2.7	-3.5	-4.3	-4.6	-4.8	194
投資信託	1.4	-1.3	-1.5	0.7	1.7	2.1	1.4	77
金融債	-10.6	-13.2	-21.1	-25.8	-28.1	-31.5	-31.0	6
国債	-13.5	-28.4	-27.5	-21.6	-25.2	-29.2	-29.2	63
外債	2.1	4.1	6.7	7.3	6.8	6.8	6.1	38

マネーストック

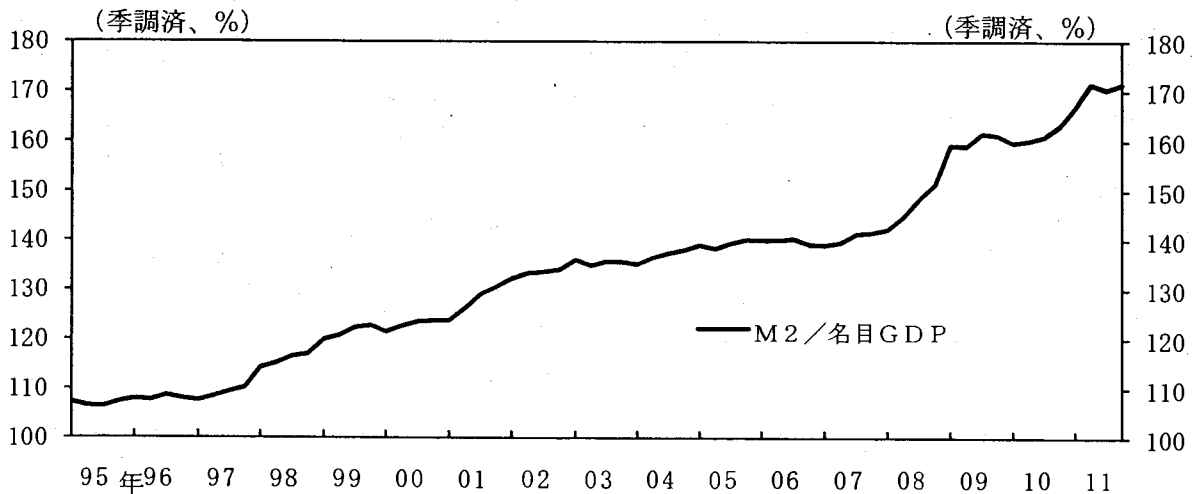
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)



- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。
- 2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。
- 3. 11/4Qのマネーストックは10~11月の平均値、名目GDPは11/3Qから横這いと仮定。

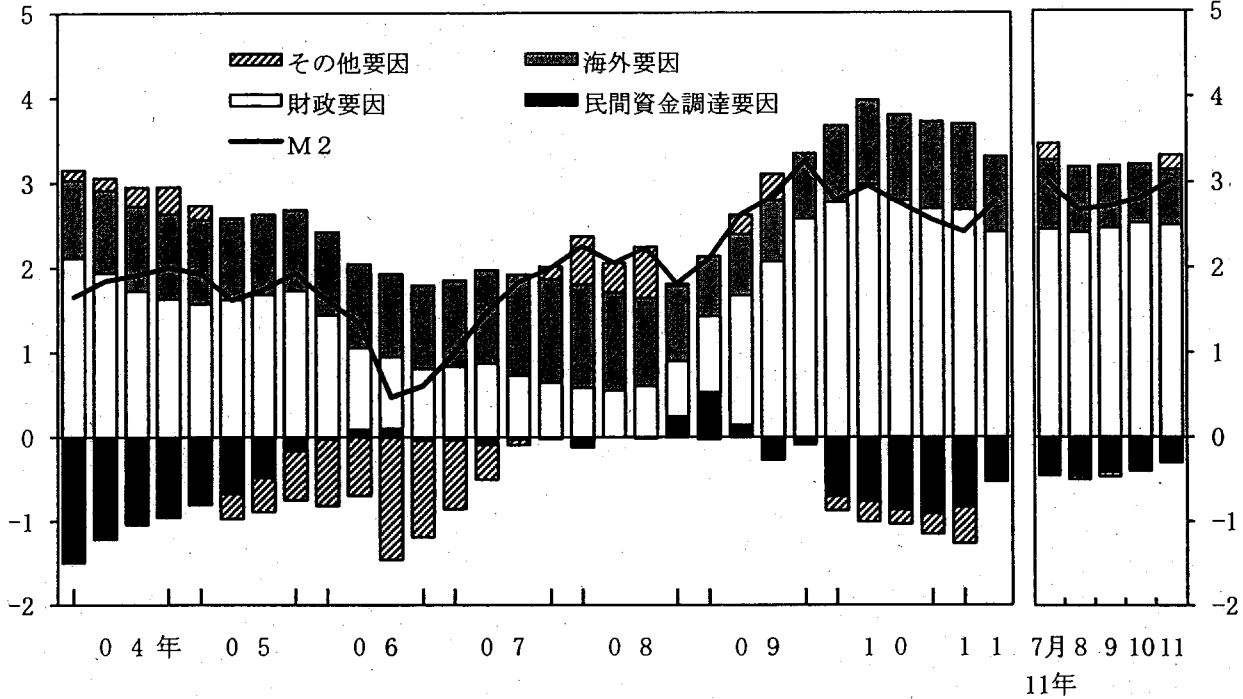
M2のバランスシート分解

— 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、%)

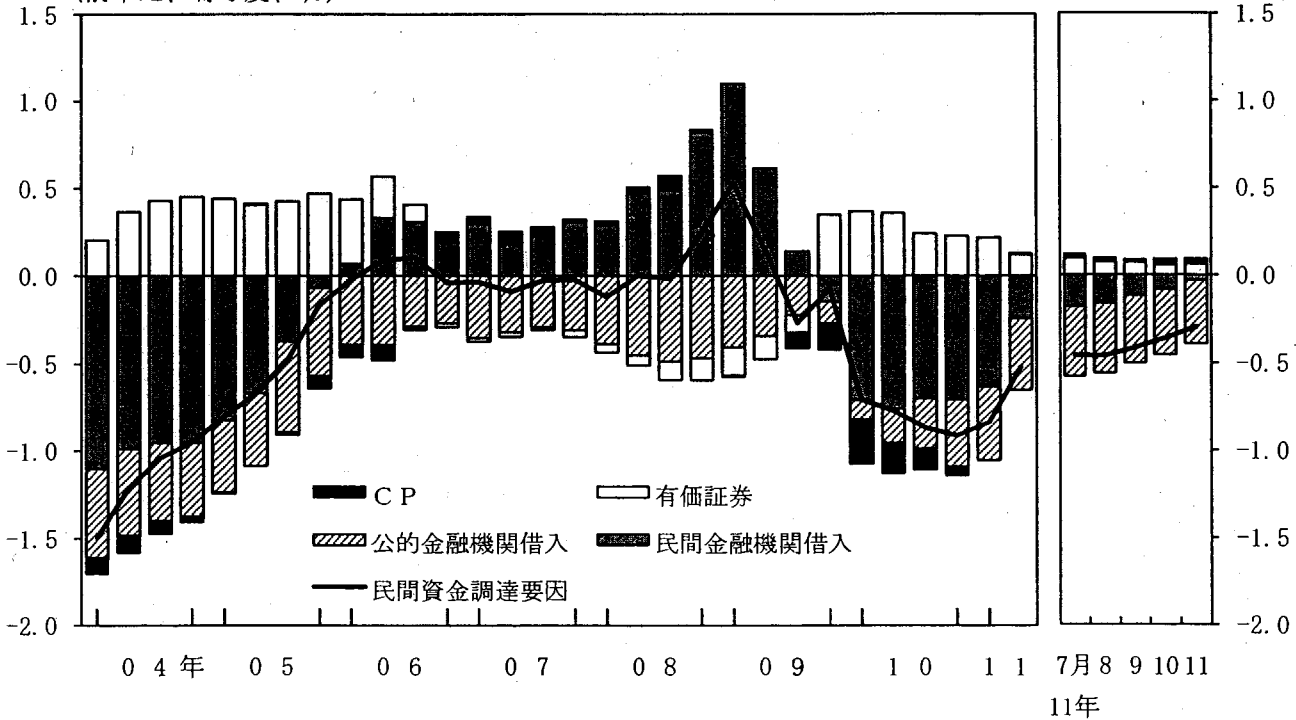
(前年比、寄与度、%)



(2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

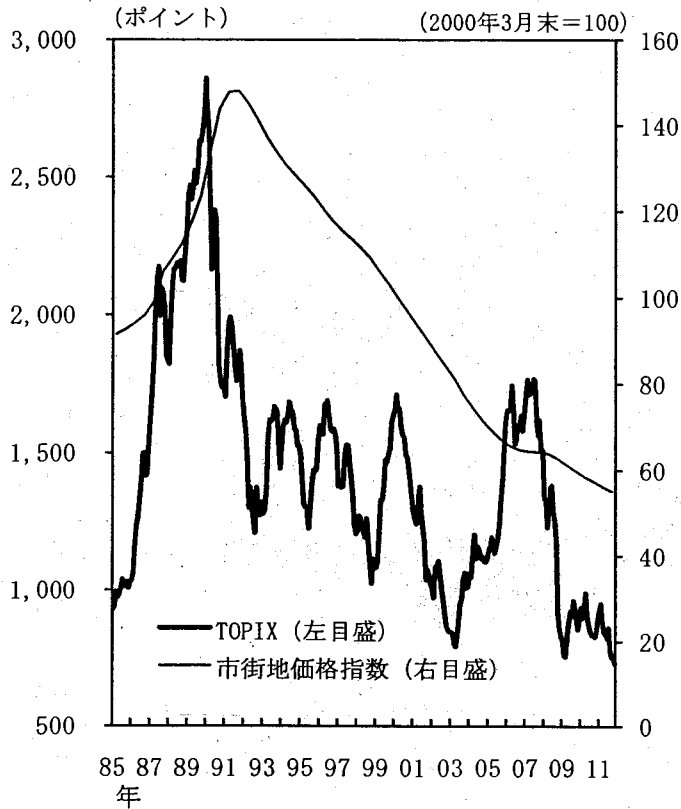
(前年比、寄与度、%)



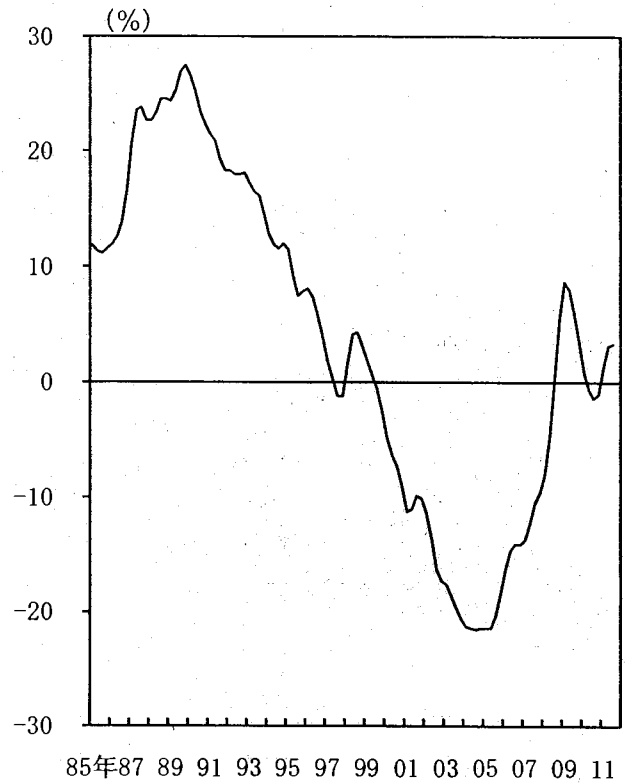
(注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

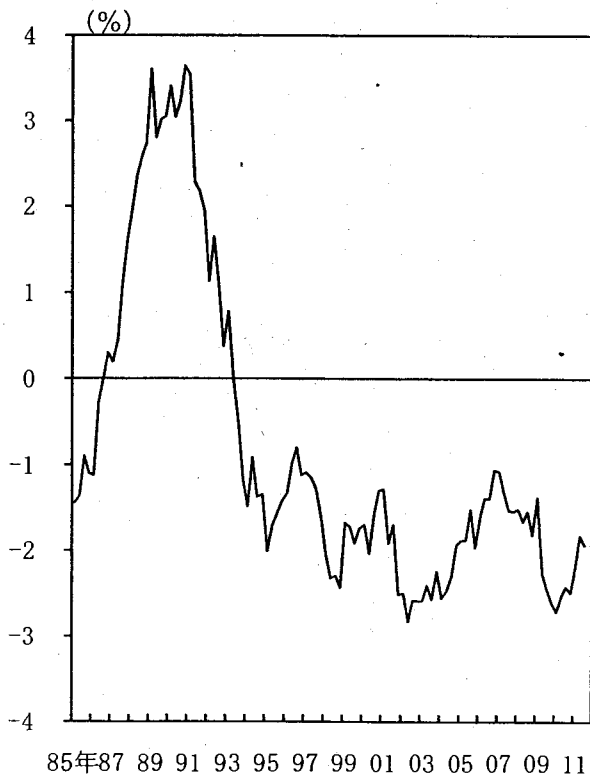
(1) 株価・地価



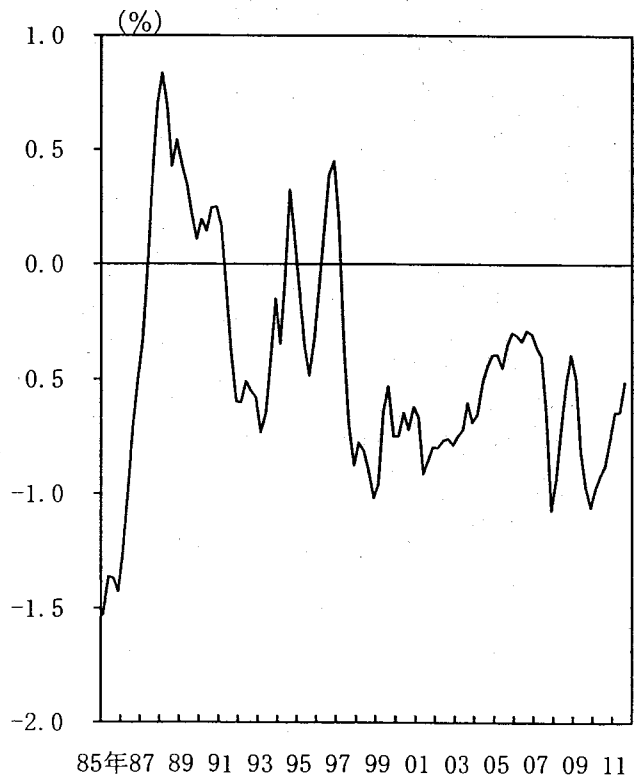
(2) 信用ギャップ



(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>

2011.12.15
企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢については、「海外経済の減速や円高の影響などから、持ち直しの動きが一服している」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国際金融資本市場を巡る動向、②海外経済の動向、③復興需要の動向、④企業や家計の中長期的な成長期待の変化、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
リスク要因として、①景気の変動に応じた上振れ・下振れ、②企業や家計の中長期的な予想物価上昇率、③輸入物価の動向をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。また、国際金融資本市場の現状をどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、展望レポートとの関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%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、〇%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、〇%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>

2011.12.15
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. 本則（第6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

回号	第4回	第5回	第6回
貸付日	2011年6月8日	2011年9月6日	2011年12月7日
返済期日	2012年6月8日	2012年9月6日	2012年12月7日
貸付総額	8,296億円	1,395億円 ^(注1)	1,629億円 ^(注1)
貸付先数	126先	99先	85先

(注1) 借入希望額は第5回が3,786億円、第6回が2,946億円であったが、貸付上限の3兆円を超えないよう、按分の上、決定。

<参考> 2011年12月7日時点の業態別貸付残高および貸付先数^(注2)

	貸付残高	貸付先数
大手行	13,280.5億円	12先
地域金融機関等	16,719.5億円	126先
合計	30,000.0億円	138先

(注2) 「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。「地域金融機関等」は、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、系統上位金融機関、政府系金融機関、外国金融機関、証券会社等。

2. 特則（第2期）の実施結果

回号	第1期	第2期
貸付日	2011年9月6日	2011年12月7日
返済期日	2013年9月6日	2013年12月6日
貸付総額	381億円	175億円
貸付先数	17先	9先

<参考1> 2011年12月7日時点の業態別貸付残高および貸付先数 ^(注3)

	貸付残高	貸付先数
大手行	295.4億円	5先
地域金融機関等	232.1億円	17先
合計	527.5億円 ^(注4)	22先

(注3) 業態の内訳は、(注2)と同じ。

(注4) 第1期貸付について28.5億円の期日前返済があったことが反映されている(381億円+175億円-28.5億円=527.5億円)。また、見合いとなる個別投融資は、554億円。

<参考2> 特則の個別投融資金額（残高）およびABL等の担保種類別内訳

(億円、括弧内は構成比)

	第1期		第2期	
合計	394		554	
うち出資等	61		52	
うちABL等	333		502	
売掛金	101	(30.4%)	117	(23.4%)
設備	40	(12.1%)	186	(37.1%)
原材料	75	(22.6%)	83	(16.6%)
仕掛品	4	(1.2%)	4	(0.8%)
機器	0	(0.0%)	0	(0.0%)
製品・商品	112	(33.6%)	111	(22.2%)
無形固定資産 (知的財産権)	0	(0.0%)	0	(0.0%)

<参考3> 個別投融資の金額別分布

(件、括弧内は構成比)

		1億円未満		1億円以上 5億円未満	5億円以上 50億円未満	50億円以上	合計	平均 (億円)
			0.01億円以上 0.1億円未満					
特則 (第1期)	ABL等	324 (82.7%)	120 (30.6%)	56 (14.3%)	12 (3.1%)	0 (0.0%)	392 (100.0%)	0.9
	出資等	31 (70.5%)	15 (34.1%)	10 (22.7%)	3 (6.8%)	0 (0.0%)	44 (100.0%)	1.4
特則 (第2期)	ABL等	441 (83.8%)	145 (27.6%)	66 (12.5%)	19 (3.6%)	0 (0.0%)	526 (100.0%)	1.0
	出資等	32 (74.4%)	15 (34.9%)	9 (20.9%)	2 (4.7%)	0 (0.0%)	43 (100.0%)	1.2
本則	第1~6回	14,459 (69.8%)	— —	4,841 (23.4%)	1,294 (6.2%)	120 (0.6%)	20,714 (100.0%)	1.9

<参考4> 個別投融資の期間別分布

(件、括弧内は構成比)

		4年以下		4年超 10年以下	10年超 20年以下	20年超	合計	平均 (年)
			1年未満					
特則 (第1期)	ABL等	381 (97.2%)	236 (60.2%)	6 (1.5%)	5 (1.3%)	0 (0.0%)	392 (100.0%)	1.1
特則 (第2期)	ABL等	454 (86.3%)	268 (51.0%)	65 (12.4%)	7 (1.3%)	0 (0.0%)	526 (100.0%)	1.7
本則	第1~6回	4,786 (23.1%)	— —	12,928 (62.4%)	2,404 (11.6%)	596 (2.9%)	20,714 (100.0%)	6.6

議事録公表時まで対外非公表

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

2011.12.21
企 画 局
金 融 市 場 局
国 際 局

5 中央銀行との間で締結する為替スワップ取極の要綱および米ドル以外の外貨資金供給オペレーションの基本要領等の制定

（説明資料）

<頁>

- 5 中央銀行との間で締結する為替スワップ取極の要綱および米ドル以外の外貨資金供給オペレーションの基本要領等の制定 …… 1

（政策委員会付議文）

- 「カナダドル資金供給オペレーション基本要領」の制定等に関する件 …… 9

(説明資料)

5 中央銀行との間で締結する為替スワップ取極の要綱および米ドル以外の外貨資金供給オペレーションの基本要領等の制定

1. 経緯およびご決定頂く事項

- 11月30日の臨時金融政策決定会合において、5中央銀行（カナダ銀行、イングランド銀行、欧州中央銀行、米国連邦準備制度およびスイス国民銀行）との間で、不測の事態への対応措置として、市場の状況によって必要とされる場合に各国・地域において6中央銀行いずれの通貨でも流動性供給を行えるよう、2013年2月1日を期限とする為替スワップ取極を締結することとした。
- その後、本行を含む6中央銀行は、原則として、米ドルの枠組みと同様とすることを前提に、為替スワップ取極の具体的な内容について検討を行ってきたが、今般、成案を得たので、以下の事項についてご審議・ご決定頂きたい。

(1) 本行による外貨資金の調達および供給（米ドル以外）

- ① 為替スワップ取極要綱
- ② 外貨資金供給オペレーション基本要領
- ③ 同対象先選定基本要領

—— 前回の臨時金融政策決定会合でもご説明したとおり、現時点では、米ドル以外の外貨での資金供給オペレーションが必要な状況にはないが、本件為替スワップは当該資金供給に必要な原資の調達を目的とするものであることから、米ドルの場合と同様、両者を一体として取扱い、各外貨資金供給オペレーションの基本要領等についてもあわせてご決定頂くことが適当と考えられる。

(2) 本行による円資金の提供

- ・ 為替スワップ取極要綱

—— 各中央銀行が為替スワップにより調達した円資金を供給する場合の取扱いは、各中央銀行に委ねて差し支えないと考えられる。

2. 本行による外貨資金の調達および供給

- 為替スワップ取極要綱、外貨資金供給オペレーションおよび対象先選定基本要領は、概要、以下のとおりとすることが適当と考えられる。

(1) 為替スワップ取極の要綱

①取極の目的

- ・ 金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、本行が取引先金融機関等に対して外貨資金を供給するために当面必要とする外貨資金の調達。

②取極の主体

- ・ 本行と、米国連邦準備制度を除く4中央銀行。
 - 各中央銀行と個別に契約を締結する。米国連邦準備制度については既に締結済。

③対象取引

- ・ 4中央銀行が本行に対して各国通貨を提供し、本行が4中央銀行に対して円貨を提供する為替スワップ取引。
 - 日本銀行法上は、「必要に応じ自ら行う外国為替の売買」(第40条第1項)に該当。

④有効期限(引出可能期限)

- ・ 平成25年2月1日。

⑤引出限度額

- ・ 設定しない。
 - 不測の事態への対応措置であることを踏まえれば、限度額を設定しないことが適当と考えられる。

—— なお、適用金利および引出期間については、米ドルの場合と同様、資金供給オペレーションの基本要領で規定する貸付利率および貸付期間と同じであるため、同基本要領と一体として取扱う為替スワップ取極要綱では規定しないことが適当と考えられる。

(2) 外貨資金供給オペレーションの基本要領

①趣旨

- ・ 最近における国際金融資本市場の状況と、これが円の金融市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資すること。

②貸付方式

- ・ 適格担保を見合いとした貸付。
 - 日本銀行法上は、「手形、国債その他の有価証券又は電子記録債権を担保とする貸付」(第33条第1項第2号)に該当。

③貸付期間

- ・ 金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する3か月以内の期間。

④貸付利率

- ・ 固定金利方式とし、通貨提供元の中央銀行が指定する金利を貸付利率とする。
 - 各中央銀行とも、現時点では、米ドル以外の資金供給の必要性が見込まれていないことから、具体的な金利水準は決めず、通貨提供元中央銀行による指定を前提とし、実行時に当事者となる2中央銀行が確認した金利を、為替スワップ適用金利＝資金供給の貸付利率とすることが適当と考えている。
 - なお、米ドル資金供給オペレーションの基本要領には、リーマン・ショック後の導入当初は活用されたが、現在は実施していない金利入札方式が規定されている。同方式については、他通貨に関する今回の中央銀行間の議論では想定されていないため、米ドル以外の基本要領には規定しないことが適当と考えられる。

⑤為替変動リスクへの対応

- ・ 円建ての適格担保を見合いに外貨資金を貸付けることを踏まえ、オペ先が差入れる担保の所要額については、米ドルの場合と同様、円換算した貸付額に、為替変動リスクを勘案した率を乗じた金額とすることが適当と考えられる。また、当該率については、米ドルの場合と同様、過去のヒストリカルデータを使用したバックテストに基づき算出することが適当と考えられる。計算結果は次のとおり。

	オペ期間が1か月以内	同1か月超3か月以内
カナダドル	1.22	1.27
英ポンド	1.16	1.22
ユーロ	1.16	1.26
スイスフラン	1.16	1.24
(参考) 米ドル	1.13	1.25

⑥外貨資金の受渡し

- ・ オペ先との間の外貨資金の受渡しは、本行およびオペ先が各々指定した各中央銀行における口座を用いて行う（オペ先については、各中央銀行に口座を保有する先への委託も可能とする）。

—— ユーロの受渡しについては、ユーロシステムを構成する欧州中央銀行と各国中央銀行のいずれの口座でも可能とする。

(3) 外貨資金供給オペレーションの対象先選定基本要領

- ・ 米ドル資金供給オペレーションと同様、共通担保、国庫短期証券、国債現先のいずれかのオペレーションの対象先で、かつ、本行との間で外貨資金の受渡しをおこなうための口座を、各中央銀行または各中央銀行に口座を有する委託先に保有する先の中から、随時公募できるようにする。

3. 本行による円資金の提供

- 為替スワップ取極要綱は、概要、以下のとおりとすることが適当と考えられる。

(1) 取極の目的

- ・ 円の金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、各中央銀行が円資金を供給するために当面必要とする円資金の提供。

(2) 取極の主体

- ・ 本行と5中央銀行。

(3) 対象取引

- ・ 本行が5中央銀行に対して円貨を提供し、5中央銀行が本行に対して各国通貨を提供する為替スワップ取引。

—— 米ドルについては、現在、本行が米ドルを引出す為替スワップ取極のみが締結されているが、今般、米国連邦準備制度が円貨を引出す為替スワップ取

極も締結することが適当と考えられる。

(4) 有効期限（引出可能期限）

- ・ 平成 25 年 2 月 1 日

(5) 引出限度額

- ・ 設定しない。

—— 市場の緊張度が低下した際にも本スキームを通じて円資金が市場に供給されることによる金融市場調節への悪影響やモラルハザードの回避については、後述のとおり、適用金利を適切な水準に設定することで平時は利用されない仕組みとすることにより、対応することが適当と考えられる。

(6) 適用金利

- ・ 本行が指定する金利とする。
- ・ 現時点で資金供給の必要が見込まれていないことから、具体的な水準は決めず、その必要性が生じた際に、改めて、金融政策決定会合でご決定頂きたい。

—— 為替スワップ取極上は、本行による指定を前提とし、実行時に当事者となる 2 中央銀行が確認した金利とすることで調整されている。

—— 具体的な水準を設定する際には、各中央銀行の適用金利も踏まえつつ、本行が行う固定金利オペや市場金利対比高く設定することが適当と考えられる。

(7) 引出期間

- ・ 2. と同様、3 か月以内とする。

4. 関連する為替スワップ要綱等の制定

- 本件に関連する為替スワップ取極要綱、資金供給オペレーションおよび対象先選定基本要領をご決定頂きたい（付議文は別紙）。

—— ご決定頂いた場合には、執行部において、適宜の方法により対外公表するとともに、各中央銀行との間で為替スワップ取極を締結することとしたい。

以 上

米ドルにかかる資金供給オペレーション基本要領、対象先選定基本要領
および為替スワップ取極要綱

I. 米ドル資金供給オペレーション基本要領

1. 趣旨

この基本要領は、最近における国際金融資本市場の状況と、これが円市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する趣旨から、米ドル資金供給オペレーション（適格担保を根担保として行う公開市場操作としての米ドル建て貸付けをいう。）を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付店

本店（国際局）とする。

3. 貸付対象先

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

4. 貸付方式

電子貸付とする。

5. 貸付期間

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する3か月以内の期間とする。

6. 貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率

次のいずれかの方式による。

イ、金利入札方式

貸付利率を入札に付してコンベンショナル方式により決定する方式。ただし、ニューヨーク連邦準備銀行が指定する貸付期間に応じたドル・オーバーナイト・インデックス・スワップ市場における実勢金利をその下限とする。

ロ、固定金利方式

ニューヨーク連邦準備銀行が貸付期間に応じたドル・オーバーナイト・インデックス・スワップ市場における実勢金利を勘案して指定する利率を貸付利率とする方式。

(2) 利息の徴収

(1) の定めにより決定された貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

7. 貸付日および貸付金額等

貸付日、貸付金額、貸付先その他貸付けを行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定するものとする。

8. 担保

(1) 貸付対象先から、適格担保を根担保として差入れさせるものとする。

(2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.) および「適格外国債券担保取扱要領」(平成21年5月22日付政委第63号別紙1.) の定めるところによる。

(3) 担保の差入れに当たり基準とする貸付金額の円貨換算額は、円・米ドルにかかる実勢為替相場に基づく円貨換算額に、貸付期間が1か月以下の場合は1.13、1か月超3か月以下の場合は1.25を乗じた金額とする。

9. 米ドル資金の決済

貸付先との間の米ドル資金の受渡しは、本行および貸付先が各々指定したニューヨーク連邦準備銀行における米ドル口座を用いて行う。

(附則)

この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

II. 米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領

1. 趣旨

この基本要領は、米ドル資金供給オペレーションに関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」(平成22年5月10日付政委第38号別紙1.) に規定する貸付対象先(以下「対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当たっては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.) に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(本店貸付)の貸付対象先、同要領に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(全店貸付)の貸付対象先のうち本行本店を貸付店とする先または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙2.) に基づいて選定された売買対象先で、かつ、米ドル資金供給オペレーションにかかる米ドルを本行との間で受渡しするために使用する口座としてニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先(ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する他の金融機関に受

渡を委託する先を含む。)から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

3. 対象先の遵守事項等

- (1) 対象先の公募に際しては、次に掲げる対象先としての遵守事項を明示するものとする。
 - イ、正確かつ迅速に事務を処理すること
 - ロ、金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること
- (2) 対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。
- (3) (2)に定める場合のほか、2.に定める基準、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2.に定める基準または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則)

この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

Ⅲ. ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極要綱

1. 取極の目的

金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、日本銀行が取引先金融機関等に対して米ドル資金を供給するために当面必要とする米ドル資金の調達

2. 取極の主体

日本銀行とニューヨーク連邦準備銀行

3. 対象取引

ニューヨーク連邦準備銀行が日本銀行に対して米ドルを提供し、日本銀行がニューヨーク連邦準備銀行に対して円貨を提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限(引出可能期限)

平成25年2月1日

5. 引出限度額

設定しない

以 上

(政策委員会付議文)

「カナダドル資金供給オペレーション基本要領」の制定等に関する件

(案 件)

最近における国際短期金融市場の状況と、これが円の金融市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資するため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「カナダドル資金供給オペレーション基本要領」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「カナダドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」を別紙2. のとおり制定すること。
3. (1) カナダ銀行からカナダドル資金を調達するため、同行との間で、別紙3. の要綱に基づく外国為替の売買（以下「スワップ取引」という。）にかかる取極（以下「スワップ取極」という。）を締結すること。
(2) カナダ銀行に対して円資金を提供するため、同行との間で、別紙4. の要綱に基づくスワップ取極を締結すること。
4. 「英ポンド資金供給オペレーション基本要領」を別紙5. のとおり制定すること。
5. 「英ポンド資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」を別紙6. のとおり制定すること。
6. (1) イングランド銀行から英ポンド資金を調達するため、同行との間で、別紙7. の要綱に基づくスワップ取極を締結すること。

- (2) イングランド銀行に対して円資金を提供するため、同行との間で、別紙 8. の要綱に基づくスワップ取極を締結すること。
7. 「ユーロ資金供給オペレーション基本要領」を別紙 9. のとおり制定すること。
8. 「ユーロ資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」を別紙 10. のとおり制定すること。
9. (1) 欧州中央銀行からユーロ資金を調達するため、同行との間で、別紙 11. の要綱に基づくスワップ取極を締結すること。
- (2) 欧州中央銀行に対して円資金を提供するため、同行との間で、別紙 12. の要綱に基づくスワップ取極を締結すること。
10. 「スイスフラン資金供給オペレーション基本要領」を別紙 13. のとおり制定すること。
11. 「スイスフラン資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」を別紙 14. のとおり制定すること。
12. (1) スイス国民銀行からスイスフラン資金を調達するため、同行との間で、別紙 15. の要綱に基づくスワップ取極を締結すること。
- (2) スイス国民銀行に対して円資金を提供するため、同行との間で、別紙 16. の要綱に基づくスワップ取極を締結すること。
13. ニューヨーク連邦準備銀行に対して円資金を提供するため、同行との間で、別紙 17. の要綱に基づくスワップ取極を締結すること。
14. (1) 3.、6.、9.、12. および 13. のスワップ取極に基づき本行が取得するカナダドル、英ポンド、ユーロ、スイスフランおよび米ドル建て資産および負債の期末における邦貨への換算については、会計規程(平成10年10月9日付政第191号別紙)第15条の定めにかかわらず、スワップ取引に適用する外国為替相場を用いて行うこと。
- (2) スワップ取引の具体的な条件については、総裁が決定し、遅滞なく政策委員会に報告すること。

以 上

「カナダドル資金供給オペレーション基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、最近における国際金融資本市場の状況と、これが円の金融市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する趣旨から、カナダドル資金供給オペレーション(適格担保を担保として行う公開市場操作としてのカナダドル建て貸付けをいう。)を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付店

本店(国際局)とする。

3. 貸付対象先

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

4. 貸付方式

電子貸付とする。

5. 貸付期間

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する3か月以内の期間とする。

6. 貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率

カナダ銀行が指定する利率とする。

(2) 利息の徴収

(1) の定めにより決定された貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

7. 貸付日および貸付金額等

貸付日、貸付金額、貸付先その他貸付けを行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定するものとする。

8. 担保

(1) 貸付対象先から、適格担保を担保として差入れさせるものとする。

(2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）および「適格外国債券担保取扱要領」（平成21年5月22日付政委第63号別紙1.）の定めるところによる。

(3) 担保の差入れに当たり基準とする貸付金額の円貨換算額は、円・カナダドルにかかる実勢為替相場に基づく円貨換算額に、貸付期間が1か月以下の場合は1.22、1か月超3か月以下の場合は1.27を乗じた金額とする。

9. カナダドル資金の決済

貸付先との間のカナダドル資金の受渡しは、本行および貸付先が各々指定したカナダ銀行におけるカナダドル口座を用いて行う。

(附則)

この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

「カナダドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、カナダドル資金供給オペレーションに関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「カナダドル資金供給オペレーション基本要領」(平成23年12月21日付政委第 号別紙1.)に規定する貸付対象先(以下「対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.)に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(本店貸付)の貸付対象先、同要領に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(全店貸付)の貸付対象先のうち本行本店を貸付店とする先または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙2.)に基づいて選定された売買対象先で、かつ、カナダドル資金供給オペレーションにかかるカナダドルを本行との間で受渡しするために使用する口座としてカナダ銀行にカナダドル口座を保有する先(カナダ銀行にカナダドル口座を保有する他の金融機関に受渡を委託する先を含む。)から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

3. 対象先の遵守事項等

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

イ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ロ、金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

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

(3) (2)に定める場合のほか、2.に定める基準、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2.に定める基準または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則) この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

「カナダ銀行との間の為替スワップ取極要綱」(案)

1. 取極の目的

金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、日本銀行が取引先金融機関等に対してカナダドル資金を供給するために当面必要とするカナダドル資金の調達

2. 取極の主体

日本銀行とカナダ銀行

3. 対象取引

カナダ銀行が日本銀行に対してカナダドルを提供し、日本銀行がカナダ銀行に対して円貨を提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限(引出可能期限)

平成25年2月1日

5. 引出限度額

設定しない

「カナダ銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」 (案)

1. 取極の目的

円の金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、カナダ銀行が円資金を供給するために当面必要とする円資金の提供

2. 取極の主体

日本銀行とカナダ銀行

3. 対象取引

日本銀行がカナダ銀行に対して円貨を提供し、カナダ銀行が日本銀行に対してカナダドルを提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限 (引出可能期限)

平成 25 年 2 月 1 日

5. 引出限度額

設定しない

6. 為替スワップ取引の期間

最長 88 日後に上記 3. の反対売買取引を実施 (但し、双方の合意に基づき更新可)

7. 適用為替相場

約定日の市場実勢レート（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用したレート（但し、双方の合意に基づき変更可））。取引終了時にも同じレートを適用

8. 円資金の提供に伴う適用金利

日本銀行が指定する金利（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用した金利（但し、双方の合意に基づき変更可））

9. 資金決済の方法

(1) 円資金

カナダ銀行が日本銀行に有するスワップ専用の海外預り金口座における入出金

(2) カナダドル資金

日本銀行がカナダ銀行に有するスワップ専用のカナダドル口座における入出金

「英ポンド資金供給オペレーション基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、最近における国際金融資本市場の状況と、これが円の金融市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する趣旨から、英ポンド資金供給オペレーション(適格担保を担保として行う公開市場操作としての英ポンド建て貸付けをいう。)を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付店

本店(国際局)とする。

3. 貸付対象先

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

4. 貸付方式

電子貸付とする。

5. 貸付期間

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する3か月以内の期間とする。

6. 貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率

イングランド銀行が指定する利率とする。

(2) 利息の徴収

(1) の定めにより決定された貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

7. 貸付日および貸付金額等

貸付日、貸付金額、貸付先その他貸付けを行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定するものとする。

8. 担保

(1) 貸付対象先から、適格担保を担保として差入れさせるものとする。

(2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）および「適格外国債券担保取扱要領」（平成21年5月22日付政委第63号別紙1.）の定めるところによる。

(3) 担保の差入れに当たり基準とする貸付金額の円貨換算額は、円・英ポンドにかかる実勢為替相場に基づく円貨換算額に、貸付期間が1か月以下の場合は1.16、1か月超3か月以下の場合は1.22を乗じた金額とする。

9. 英ポンド資金の決済

貸付先との間の英ポンド資金の受渡しは、本行および貸付先が各々指定したイングランド銀行における英ポンド口座を用いて行う。

(附則)

この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

「英ポンド資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、英ポンド資金供給オペレーションに関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「英ポンド資金供給オペレーション基本要領」(平成23年12月21日付政委第 号別紙5.)に規定する貸付対象先(以下「対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.)に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(本店貸付)の貸付対象先、同要領に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(全店貸付)の貸付対象先のうち本行本店を貸付店とする先または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙2.)に基づいて選定された売買対象先で、かつ、英ポンド資金供給オペレーションにかかる英ポンドを本行との間で受渡しするために使用する口座としてイングランド銀行に英ポンド口座を保有する先(イングランド銀行に英ポンド口座を保有する他の金融機関に受渡を委託する先を含む。)から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

3. 対象先の遵守事項等

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

イ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ロ、金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

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

(3) (2)に定める場合のほか、2.に定める基準、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2.に定める基準または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則) この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

「イングランド銀行との間の為替スワップ取極要綱」(案)

1. 取極の目的

金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、日本銀行が取引先金融機関等に対して英ポンド資金を供給するために当面必要とする英ポンド資金の調達

2. 取極の主体

日本銀行とイングランド銀行

3. 対象取引

イングランド銀行が日本銀行に対して英ポンドを提供し、日本銀行がイングランド銀行に対して円貨を提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限(引出可能期限)

平成25年2月1日

5. 引出限度額

設定しない

「イングランド銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」(案)

1. 取極の目的

円の金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、イングランド銀行が円資金を供給するために当面必要とする円資金の提供

2. 取極の主体

日本銀行とイングランド銀行

3. 対象取引

日本銀行がイングランド銀行に対して円貨を提供し、イングランド銀行が日本銀行に対して英ポンドを提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成 25 年 2 月 1 日

5. 引出限度額

設定しない

6. 為替スワップ取引の期間

最長 88 日後に上記 3. の反対売買取引を実施（但し、双方の合意に基づき更新可）

7. 適用為替相場

約定日の市場実勢レート（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用したレート（但し、双方の合意に基づき変更可））。取引終了時にも同じレートを適用

8. 円資金の提供に伴う適用金利

日本銀行が指定する金利（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用した金利（但し、双方の合意に基づき変更可））

9. 資金決済の方法

(1) 円資金

イングランド銀行が日本銀行に有するスワップ専用の海外預り金口座における入出金

(2) 英ポンド資金

日本銀行がイングランド銀行に有するスワップ専用の英ポンド口座における入出金

「ユーロ資金供給オペレーション基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、最近における国際金融資本市場の状況と、これが円の金融市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する趣旨から、ユーロ資金供給オペレーション(適格担保を担保として行う公開市場操作としてのユーロ建て貸付けをいう。)を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付店

本店(国際局)とする。

3. 貸付対象先

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

4. 貸付方式

電子貸付とする。

5. 貸付期間

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する3か月以内の期間とする。

6. 貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率

欧州中央銀行が指定する利率とする。

(2) 利息の徴収

(1) の定めにより決定された貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

7. 貸付日および貸付金額等

貸付日、貸付金額、貸付先その他貸付けを行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定するものとする。

8. 担保

(1) 貸付対象先から、適格担保を担保として差入れさせるものとする。

(2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）および「適格外国債券担保取扱要領」（平成21年5月22日付政委第63号別紙1.）の定めるところによる。

(3) 担保の差入れに当たり基準とする貸付金額の円貨換算額は、円・ユーロにかかる実勢為替相場に基づく円貨換算額に、貸付期間が1か月以下の場合には1.16、1か月超3か月以下の場合には1.26を乗じた金額とする。

9. ユーロ資金の決済

貸付先との間のユーロ資金の受渡しは、本行および貸付先が各々指定したユーロシステム構成中央銀行（ユーロシステムを構成する欧州中央銀行および各国中央銀行をいう。）におけるユーロ口座を用いて行う。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

「ユーロ資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、ユーロ資金供給オペレーションに関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「ユーロ資金供給オペレーション基本要領」(平成23年12月21日付政委第 号別紙9.)に規定する貸付対象先(以下「対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.)に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(本店貸付)の貸付対象先、同要領に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(全店貸付)の貸付対象先のうち本行本店を貸付店とする先または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙2.)に基づいて選定された売買対象先で、かつ、ユーロ資金供給オペレーションにかかるユーロを本行との間で受渡しするために使用する口座としてユーロシステム構成中央銀行(ユーロシステムを構成する欧州中央銀行および各国中央銀行をいう。以下同じ。)にユーロ口座を保有する先(ユーロシステム構成中央銀行にユーロ口座を保有する他の金融機関に受渡を委託する先を含む。)から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

3. 対象先の遵守事項等

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

イ、正確かつ迅速に事務を処理すること

- ロ、金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること
- (2) 対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。
- (3) (2)に定める場合のほか、2.に定める基準、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2.に定める基準または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。
- (附則) この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

「欧州中央銀行との間の為替スワップ取極要綱」 (案)

1. 取極の目的

金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、日本銀行が取引先金融機関等に対してユーロ資金を供給するために当面必要とするユーロ資金の調達

2. 取極の主体

日本銀行と欧州中央銀行

3. 対象取引

欧州中央銀行が日本銀行に対してユーロを提供し、日本銀行が欧州中央銀行に対して円貨を提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限 (引出可能期限)

平成25年2月1日

5. 引出限度額

設定しない

「欧州中央銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」(案)

1. 取極の目的

円の金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、欧州中央銀行が円資金を供給するために当面必要とする円資金の提供

2. 取極の主体

日本銀行と欧州中央銀行

3. 対象取引

日本銀行が欧州中央銀行に対して円貨を提供し、欧州中央銀行が日本銀行に対してユーロを提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限(引出可能期限)

平成25年2月1日

5. 引出限度額

設定しない

6. 為替スワップ取引の期間

最長88日後に上記3. の反対売買取引を実施(但し、双方の合意に基づき更新可)

7. 適用為替相場

約定日の市場実勢レート（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用したレート（但し、双方の合意に基づき変更可））。取引終了時にも同じレートを適用

8. 円資金の提供に伴う適用金利

日本銀行が指定する金利（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用した金利（但し、双方の合意に基づき変更可））

9. 資金決済の方法

(1) 円資金

ユーロシステム構成中央銀行（ユーロシステムを構成する欧州中央銀行および各国中央銀行をいう。以下同じ。）が日本銀行に有するスワップ専用の海外預り金口座における入出金

(2) ユーロ資金

日本銀行がユーロシステム構成中央銀行に有するスワップ専用のユーロ口座における入出金

「スイスフラン資金供給オペレーション基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、最近における国際金融資本市場の状況と、これが円の金融市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する趣旨から、スイスフラン資金供給オペレーション（適格担保を担保として行う公開市場操作としてのスイスフラン建て貸付けをいう。）を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付店

本店（国際局）とする。

3. 貸付対象先

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

4. 貸付方式

電子貸付とする。

5. 貸付期間

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する3か月以内の期間とする。

6. 貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率

スイス国民銀行が指定する利率とする。

(2) 利息の徴収

(1) の定めにより決定された貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

7. 貸付日および貸付金額等

貸付日、貸付金額、貸付先その他貸付けを行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定するものとする。

8. 担保

(1) 貸付対象先から、適格担保を担保として差入れさせるものとする。

(2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）および「適格外国債券担保取扱要領」（平成21年5月22日付政委第63号別紙1.）の定めるところによる。

(3) 担保の差入れに当たり基準とする貸付金額の円貨換算額は、円・スイスフランにかかる実勢為替相場に基づく円貨換算額に、貸付期間が1か月以下の場合は1.16、1か月超3か月以下の場合は1.24を乗じた金額とする。

9. スイスフラン資金の決済

貸付先との間のスイスフラン資金の受渡しは、本行および貸付先が各々指定したスイス国民銀行におけるスイスフラン口座を用いて行う。

(附則)

この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

「スイスフラン資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定
基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、スイスフラン資金供給オペレーションに関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「スイスフラン資金供給オペレーション基本要領」(平成23年12月21日付政委第 号別紙13.)に規定する貸付対象先(以下「対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.)に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(本店貸付)の貸付対象先、同要領に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(全店貸付)の貸付対象先のうち本行本店を貸付店とする先または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙2.)に基づいて選定された売買対象先で、かつ、スイスフラン資金供給オペレーションにかかるスイスフランを本行との間で受渡しするために使用する口座としてスイス国民銀行にスイスフラン口座を保有する先(スイス国民銀行にスイスフラン口座を保有する他の金融機関に受渡を委託する先を含む。)から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

3. 対象先の遵守事項等

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

イ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ロ、金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

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

(3) (2)に定める場合のほか、2.に定める基準、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2.に定める基準または「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則) この基本要領は、本日より実施し、平成25年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

「スイス国民銀行との間の為替スワップ取極要綱」 (案)

1. 取極の目的

金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、日本銀行が取引先金融機関等に対してスイスフラン資金を供給するために当面必要とするスイスフラン資金の調達

2. 取極の主体

日本銀行とスイス国民銀行

3. 対象取引

スイス国民銀行が日本銀行に対してスイスフランを提供し、日本銀行がスイス国民銀行に対して円貨を提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限 (引出可能期限)

平成25年2月1日

5. 引出限度額

設定しない

「スイス国民銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」(案)

1. 取極の目的

円金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、スイス国民銀行が円資金を供給するために当面必要とする円資金の提供

2. 取極の主体

日本銀行とスイス国民銀行

3. 対象取引

日本銀行がスイス国民銀行に対して円貨を提供し、スイス国民銀行が日本銀行に対してスイスフランを提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限(引出可能期限)

平成25年2月1日

5. 引出限度額

設定しない

6. 為替スワップ取引の期間

最長88日後に上記3.の反対売買取引を実施(但し、双方の合意に基づき更新可)

7. 適用為替相場

約定日の市場実勢レート（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用したレート（但し、双方の合意に基づき変更可））。取引終了時にも同じレートを適用

8. 円資金の提供に伴う適用金利

日本銀行が指定する金利（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用した金利（但し、双方の合意に基づき変更可））

9. 資金決済の方法

(1) 円資金

スイス国民銀行が日本銀行に有するスワップ専用の海外預り金口座における入出金

(2) スイスフラン資金

日本銀行がスイス国民銀行に有するスワップ専用のスイスフラン口座における入出金

「ニューヨーク連邦準備銀行との間の円資金提供のための為替スワップ
取極要綱」 (案)

1. 取極の目的

円の金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、
ニューヨーク連邦準備銀行が円資金を供給するために当面必要とする円資金
の提供

2. 取極の主体

日本銀行とニューヨーク連邦準備銀行

3. 対象取引

日本銀行がニューヨーク連邦準備銀行に対して円貨を提供し、ニューヨー
ク連邦準備銀行が日本銀行に対して米ドルを提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限 (引出可能期限)

平成 25 年 2 月 1 日

5. 引出限度額

設定しない

6. 為替スワップ取引の期間

最長 88 日後に上記 3. の反対売買取引を実施 (但し、双方の合意に基づ

き更新可)

7. 適用為替相場

約定日の市場実勢レート（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用したレート（但し、双方の合意に基づき変更可））。取引終了時にも同じレートを適用

8. 円資金の提供に伴う適用金利

日本銀行が指定する金利（更新の場合は、更新前の為替スワップ取引において適用した金利（但し、双方の合意に基づき変更可））

9. 資金決済の方法

(1) 円資金

ニューヨーク連邦準備銀行が日本銀行に有するスワップ専用の海外預り金口座における入出金

(2) 米ドル資金

日本銀行がニューヨーク連邦準備銀行に有するスワップ専用の米ドル口座における入出金

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>

2011年12月
調 査 統 計 局
企 画 局

金融経済月報「概要」の前月との比較

2011年12月

2011年11月

(現 状) わが国の経済をみると、海外経済の減速や円高の影響などから、持ち直しの動きが一服している。

そのペースは緩やかになっている。

国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかな増加基調にある。個人消費も、底堅く推移している。また、住宅投資は持ち直し傾向にあり、公共投資も下げ止まりつつある。一方、輸出や生産は、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響もあって、横ばい圏内の動きとなっている。企業の業況感については、内需関連業種に底堅さがみられるものの、全体としては、改善の動きが鈍化している。

国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかに増加している。個人消費も、底堅く推移している。また、住宅投資は持ち直し傾向にあり、公共投資も下げ止まりつつある。一方、輸出や生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。

(先行き) 先行きのわが国経済は、当面、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後は、新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることとや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくと考えられる。

先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響を受けるとみられる。もともと、その後は、新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることとや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出や生産は、当面、横ばい圏内の動きを続けることとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。設備投資は、当面、海外経済減速の影響を受けつつも、被災した設備の修復・建替えもあって、基調的には緩やかな増加を続けることと予想される。住宅投資、公共投資は、復興関連需要の顕在化などから、徐々に増加していくと考えられる。個人消費も、引き続き底堅く推移することとみられる。

輸出や生産は、当面、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。一方、設備投資、住宅投資、公共投資は、資本ストックの復元に向けた動きもあって、徐々に増加していくと考えられる。個人消費も、引き続き底堅く推移することとみられる。

(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、既往の国際商品市況の下落などから、弱含んでいる。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、概ねゼロ%となっている。

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、国際商品市況の下落などから、弱含んでいる。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

(金 融) 金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コリレート(加重平均値)は0.1%を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リレート(加重平均値)は0.1%を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、緩和の動きが続いている。

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

コリ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緩やかに低下している。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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。C/P市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。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、銀行貸出の前年比は、小幅の増加となっている。社債、C/Pとも、残高は前年水準を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

コリ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緩やかに低下している。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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。C/P市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、発行体の裾野に拡がりが見られるなど、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。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、銀行貸出の前年比は、小幅の増加に転じている。社債、C/Pとも、残高は前年水準を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比2%台後半の伸びとなっている。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[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

2011年12月21日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について（案）

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

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

2. わが国の経済は、海外経済の減速や円高の影響などから、持ち直しの動きが一服している。すなわち、国内需要をみると、設備投資は緩やかな増加基調にあるほか、個人消費についても底堅く推移している。一方、輸出や生産は、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響もあって、横ばい圏内の動きとなっている。企業の業況感については、内需関連業種に底堅さがみられるものの、全体としては、改善の動きが鈍化している。この間、国際金融資本市場の緊張度は引き続き高いものの、わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

3. 先行きのわが国経済は、当面、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後は、新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

4. 景気のリスク要因をみると、欧州ソブリン問題は、欧州経済のみならず国際金融資本市場への影響などを通じて、世界経済の下振れをもたらす可能性がある。米国経済については、バランスシート調整の影響などから、減速が長引く可能性がある。新興国・資源国では、物価安定と成長を両立することができるかどうか、なお不透明感が高い。海外金融経済情勢を巡る以上の不確実性が、わが国経済に与える影響について、引き続き注視していく必要がある。

物価面では、国際商品市況の先行きについては、上下双方向に不確実性が大きい。また、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1) 賛成：・・・。
反対：・・・。

5. 日本銀行は、資産買入等の基金の規模を累次にわたり大幅に増額し、そのもとで、金融資産の買入れ等を着実に進めている。また、日本銀行は、「中長期的な物価安定の理解」^(注2)に基づき、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利政策を継続していく方針を明らかにしている。日本銀行としては、こうした包括的な金融緩和政策を通じた強力な金融緩和の推進、さらには、金融市場の安定確保や成長基盤強化の支援を通じて、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よう、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。

以 上

(注2) 「消費者物価指数の前年比で2%以下のプラスの領域にあり、中心は1%程度である。」

2011年12月28日
調査統計局

「経済活動の現状評価」（2011年12月）の一部訂正について

標題資料の本文ならびに図表等の一部について、誤りがありましたので、別添の通り、訂正させていただきます。

—— 本件の誤りは、実質輸出の地域別・財別の計数作成において、輸出物価指数の一部品目が適切に反映されていなかったことによるものです。ただし、実質輸出計に対する影響はありません。

—— 「経済活動の現状評価」と同一の記述・図表を利用しております「金融経済月報（2011年12月）（案）」当該箇所についても、同様の誤りがありましたことを、併せてご報告いたします。

—— なお、既に公表している「金融経済月報（2011年12月）」につきましては、ホームページ掲載分について該当箇所を本日訂正したものに差し替えるとともに、ホームページに訂正のお知らせを掲載することと致します。

以上

【本文】

「経済活動の現状評価」 4 ページ、27～28 行目

「金融経済月報」 (案) 3 ページ、14 行目

「金融経済月報」 (公表済み) 3 ページ、15 行目

<誤> 米国向けは自動車関連を中心に小幅の増加となったものの、・・・
弱めの動きとなった。

<正> 米国向けは横ばいとなったものの、・・・弱めの動きとなった。

「経済活動の現状評価」 4 ページ、下から 2～3 行目

「金融経済月報」 (案) 4 ページ、2～3 行目

「金融経済月報」 (公表済み) 4 ページ、3～4 行目

<誤> 情報関連も・・・減少した。一方、消費財や中間財は、・・・みら
れる。

<正> 情報関連も・・・減少し、消費財も減少を続けた。一方、中間財は、・・・
みられる。

【図表】

<該当図表>

「経済活動の現状評価」図表 8

「金融経済月報」(案)図表 7

「金融経済月報」(公表済み)図表 7

(誤)

(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 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
米国	<15.4>	-32.6	24.7	0.3	-6.5	-10.2	20.7	0.4	2.8	-1.6	0.6
EU	<11.3>	-34.6	17.4	2.1	-3.0	-2.6	12.5	-6.6	-2.0	3.0	-7.8
東アジア	<53.3>	-15.8	31.8	2.3	-1.2	-6.0	5.7	-3.2	-2.5	2.1	-3.7
中国	<19.4>	-10.2	31.3	6.8	0.5	-11.0	9.2	-3.1	-2.0	1.8	-3.6
NIEs	<23.7>	-18.0	28.0	-0.4	-2.4	-2.6	1.1	-3.4	-3.3	-1.9	-1.0
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	-4.9	1.0	1.6	-5.4	-0.3	-3.4	-7.0	5.9
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	-0.9	-2.4	-6.7	-2.4	-0.3	-5.8	3.0	-0.3
香港	<5.5>	-18.8	29.2	2.3	-4.0	-6.7	9.3	-3.0	0.2	-0.0	-3.1
シンガポール	<3.3>	-21.6	20.2	6.9	-6.6	0.2	14.0	-21.1	-4.0	-7.7	-15.5
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.7	-0.2	-1.8	-3.4	9.8	-3.1	-1.7	11.6	-9.3
タイ	<4.4>	-20.9	46.1	-0.2	1.4	-1.7	8.7	-11.8	7.5	6.4	-17.3
その他	<20.0>	-32.1	29.2	-2.1	0.1	-4.2	14.1	-0.9	3.7	7.5	-6.6
実質輸出計		-25.6	27.5	0.2	-1.1	-5.7	8.7	-2.7	0.1	3.4	-4.9

(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 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
中間財	<20.6>	-5.6	18.3	-0.2	-0.9	-4.4	-2.2	3.2	-1.6	-0.7	4.2
自動車関連	<21.6>	-41.4	41.8	1.7	-8.7	-22.8	47.4	5.3	3.0	6.4	0.1
消費財	<3.4>	-28.8	13.7	-1.3	-1.4	-9.4	24.4	-4.5	-4.5	-12.9	6.6
情報関連	<10.7>	-17.0	27.6	-0.5	0.6	-2.5	6.0	-5.9	-4.2	4.0	-6.9
資本財・部品	<29.2>	-28.1	36.3	0.5	1.4	1.5	-0.5	-5.8	0.9	2.0	-7.3
実質輸出計		-25.6	27.5	0.2	-1.1	-5.7	8.7	-2.7	0.1	3.4	-4.9

【図表】

<該当図表>

「経済活動の現状評価」 図表 8

「金融経済月報」 (案) 図表 7

「金融経済月報」 (公表済み) 図表 7

(正)

(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 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
米国	<15.4>	-32.6	24.7	0.3	-6.5	-10.2	20.7	-0.2	2.8	-1.6	-0.0
EU	<11.3>	-34.6	17.4	2.1	-3.0	-2.6	12.5	-7.3	-2.0	3.0	-8.5
東アジア	<53.3>	-15.8	31.8	2.3	-1.2	-6.0	5.7	-3.5	-2.5	2.1	-4.1
中国	<19.4>	-10.2	31.3	6.8	0.5	-11.0	9.2	-3.6	-2.0	1.8	-4.1
NIEs	<23.7>	-18.0	28.0	-0.4	-2.4	-2.6	1.1	-3.7	-3.3	-1.9	-1.3
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	-4.9	1.0	1.6	-5.4	-0.5	-3.4	-7.0	5.7
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	-0.9	-2.4	-6.7	-2.4	-0.4	-5.8	3.0	-0.4
香港	<5.5>	-18.8	29.2	2.3	-4.0	-6.7	9.3	-3.7	0.2	-0.0	-3.7
シンガポール	<3.3>	-21.6	20.2	6.9	-6.6	0.2	14.0	-21.7	-4.0	-7.7	-16.2
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.7	-0.2	-1.8	-3.4	9.8	-3.1	-1.7	11.6	-9.3
タイ	<4.4>	-20.9	46.1	-0.2	1.4	-1.7	8.7	-11.8	7.5	6.4	-17.3
その他	<20.0>	-32.1	29.2	-2.1	0.1	-4.2	14.1	-1.1	3.7	7.5	-6.8
実質輸出計		-25.6	27.5	0.2	-1.1	-5.7	8.7	-2.7	0.1	3.4	-4.9

(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 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
中間財	<20.6>	-5.6	18.3	-0.2	-0.9	-4.4	-2.2	3.2	-1.6	-0.7	4.2
自動車関連	<21.6>	-41.4	41.8	1.7	-8.7	-22.8	47.4	5.3	3.0	6.4	0.1
消費財	<3.4>	-28.8	13.7	-1.3	-1.4	-9.4	24.4	-13.0	-4.5	-12.9	-2.8
情報関連	<10.7>	-17.0	27.6	-0.5	0.6	-2.5	6.0	-5.9	-4.2	4.0	-6.9
資本財・部品	<29.2>	-28.1	36.3	0.5	1.4	1.5	-0.5	-5.8	0.9	2.0	-7.3
実質輸出計		-25.6	27.5	0.2	-1.1	-5.7	8.7	-2.7	0.1	3.4	-4.9

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
12月22日(木)14時00分

(案)

2011年12月22日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2011年12月)

本稿は、12月20、21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】

わが国の経済をみると、海外経済の減速や円高の影響などから、持ち直しの動きが一服している。

国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかな増加基調にある。個人消費も、底堅く推移している。また、住宅投資は持ち直し傾向にあり、公共投資も下げ止まっている。一方、輸出や生産は、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響もあって、横ばい圏内の動きとなっている。企業の業況感については、内需関連業種に底堅さがみられるものの、全体としては、改善の動きが鈍化している。

先行きのわが国経済は、当面、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後は、新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出や生産は、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。設備投資は、当面、海外経済減速の影響などを受けつつも、被災した設備の修復・建替えもあって、基調的には緩やかな増加を続けると予想される。住宅投資、公共投資は、復興関連需要の顕在化などから、徐々に増加していくと考えられる。個人消費も、引き続き底堅く推移するとみられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、既往の国際商品市況の下落などから、弱含んでいる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を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、緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。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、銀行貸出の前年比は、小幅の増加となっている。社債、CPとも、残高は前年水準を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネースtockは、前年比3%程度の伸びとなっている。

1. 実体経済

公共投資は、下げ止まっている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、・・・（図表5）。＜建設総合統計：12月16日＞発注の動きを示す公共工事請負金額は、7～9月に前期比で増加に転じたあと、10～11月の7～9月対比は増加幅を拡大した。今年度第1次・第2次補正予算の執行が徐々に進んでいるようにみられる¹。

先行きの公共投資については、被災した社会資本の復旧などから、徐々に増加していくとみられる。

実質輸出は、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響もあって、横ばい圏内の動きとなっている（図表6(1)、7）。10月の前月比は6か月振りに、しかもやや大きめの減少となった。これを地域別にみると（図表7(1)）、ソブリン問題から景気減速が明確になっているEU向けは、資本財・部品を中心に、大幅に減少した。また、タイ向けについても、洪水の影響から2割近い大幅減となった。米国向けは自動車関連を中心に小幅の増加となったものの、中国向け、NIEs向け、タイを除くASEAN向け、その他地域向け、いずれでみても、前月比は減少となるなど、弱めの動きとなった。こうした新興国・資源国向けの輸出の弱さは、金融引き締めによる内需の減速や世界的な情報関連需要の弱さが影響していることに加え、ソブリン問題による欧州景気減速の間接的な影響、さらには円高による本邦輸出企業の価格競争力低下の影響も現われ始めているものと考えられる。財別にみると（図表7(2)）、資本財・部品

¹ 11月21日に成立した平成23年度第3次補正予算の規模は、総額で約12兆円、このうち、東日本大震災関係経費（年金臨時財源の補てんのための経費を除く）は、約9兆円となり、第1次補正予算（約4兆円）、第2次補正予算（約2兆円）と併せ約15兆円と、名目GDPの約3%に上る規模となった。

は、船舶の反動減に加え、各種の部品類が弱めの動きとなったことから、減少した。また、情報関連も、電子部品を中心に減少した。一方、消費財や中間財は、10月は増加したが、これは前月までの減少傾向の反動とみられる。この間、自動車関連は、9月まで増加を続けたあと、10月はほぼ横ばいとなった。

実質輸入は、増加傾向にある（図表6(1)、9）。10月の前月比を財別にみると（図表9(2)）、情報関連が携帯電話（新型スマートフォン）を中心に大幅に増加した。素原料は、火力発電向けの鉱物性燃料などを中心に増加した。資本財・部品も、国内設備投資の動向を反映し、増加した。食料品は、肉類等を中心に3か月連続で増加となった。消費財は、9月まで薄型テレビの反動減が続いていたが、10月は薄型テレビや衣料品を中心に増加した。中間財（鉄鋼等）は、このところ弱めの動きが続いていたが、10月は増加となった。地域別にみると、10月は、タイからの輸入が大幅に減少したのが特徴である（図表9(1)）。内訳をみると、情報関連（電子部品等）や食料品などの落ち込みが大きい。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、振れを伴いながらも横ばい圏内の動きとなっている（図表6(2)）。10月の名目貿易・サービス収支をみると、サービス収支のマイナス幅が横ばいとなる中、貿易収支が再び赤字に転化したことから、全体では、赤字幅が拡大した。10月の名目経常収支をみると、所得収支の黒字幅がやや縮小したことに加え、名目貿易・サービス収支の赤字幅が拡大したことから、黒字幅は縮小した。

先行きの輸出は、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。先行きの輸入については、堅調な国内需要や火力発電の増加などを背景に、緩やかな増加傾向をたどると予想される。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、当面横ばい圏内で推移したあと、緩やかに増加していくと予

想される。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、欧州のソブリン問題を背景とした国際金融資本市場の動揺やそれに伴うコンフィデンスの低下、新興国における既往の金融引き締めの影響などから、減速している（図表 8 (2)）²。先行きについても、当面は、欧米を中心に減速が続くとみられる。その後は、新興国に牽引される形で、海外経済の成長率は徐々に高まっていくと考えられるが、不確実性はきわめて高い。また、為替レートは、実質実効ベースでみて、昨夏頃の水準をやや上回る円高水準で推移しており、こうした動きも、当面の輸出をある程度抑制する方向で作用すると考えられる（図表 8 (1)）。この間、タイの洪水については、年内は、輸出に対してマイナスの影響が残る可能性が高いが、洪水からの復旧作業が進みつつあり、再稼働する工場もみられる。こうしたことからすると、なお不確実性はあるが、年明け以降は、生産持ち直しに伴う輸出増加や、現地生産設備の復旧のための資本財輸出の増加が期待できると考えられる。

設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかな増加基調にある。法人企業統計をみると、名目ベースの設備投資は、4～6月に前期比で減少したあと、7～9月は減少幅を縮小した（図表 10(1)）³。機械投資の一致指標である資本財総供給は、4～6月、7～9月と前期比で増加したあと、10月の7～9月対比も引き続き増加した（図表 12(1)）。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・電力を除く民需）は、7～9月まで3四半

² 12月短観をみると、製造業大企業の海外需給判断D Iは、「供給超過」超幅が拡大した。

³ こうした統計上の減少には、被災した設備の修復の多くが設備投資としては計上されずに修繕費として計上されたことが影響した可能性も考えられる。

期連続で前期比増加となったあと、10月の7～9月対比は減少した（図表13(1)）。業種別にみると、製造業、非製造業（船舶・電力を除く）ともに、7～9月に増加したあと、10月は減少となった。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（図表13(2)）、7～9月は前期比で減少し、10月の7～9月対比も小幅の減少となったものの、やや長い目でみれば、振れを伴いつつも緩やかな増加傾向にある。業種別にみると、10月は、鉱工業で大幅に増加した一方、非製造業では減少となった。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、下げ止まっている。法人企業統計をみると（図表10(2)）、売上高経常利益率は、4～6月にかけて低下したあと、7～9月には全体として下げ止まった。企業の業況感は、復興需要などを背景に内需関連業種に底堅さがみられるものの、海外経済減速の影響などを背景に製造業大企業で悪化しており、全体としては、改善の動きが鈍化している。12月短観の業況判断DIは、全産業全規模でみると、やや改善したが、改善幅は9月短観と比べて小幅となった。また、企業の慎重な見方を反映して、先行きについてはやや大きめの悪化となっている。業種別・規模別にみると（図表15）、製造業大企業では、自動車が生産の回復を背景に改善した一方、電気機械、窯業・土石製品、化学などで、海外経済の減速、為替円高、タイ洪水の影響などを背景に悪化し、全体でも悪化した。製造業中小企業は、復興関連需要を背景に、窯業・土石製品、木材・木製品、鉄鋼などが改善したことから、全体でもやや改善した。非製造業大企業では、サービスで改善の動きがみられたほか、復興関連需要を背景に建設や物品賃貸も改善し、全体でも改善した。また、非製造業中小企業は、内需堅調を背景に全般的に改善した。先行きの企業収益は、当面、海外経済減速や円高などの影響を受けつつも、生産や需要の増加につれて、次第に増益基調に復していくと予想される。また、年度ベースの

経常利益（全産業全規模）を12月短観の事業計画で見ると（図表14）、2011年度は前年比-4.8%と減少する見通しである。9月短観との比較では、製造業において、大企業、中小企業ともに、上期は上方修正されているものの、下期については下方修正、年度全体でも、下方修正となった。今回の下方修正には、想定為替レートが円高方向に修正されていることや海外経済の減速が影響しているものとみられる。非製造業大企業においても、上期に上方修正、下期に下方修正となっている。非製造業中小企業においては、上期、下期とも上方修正となっている。

先行きの設備投資は、当面、海外経済減速の影響などを受けつつも、被災した設備の修復・建替えや耐震・事業継続体制の強化の動きなどもあって、基調的には緩やかな増加を続けると予想される。12月短観で2011年度の設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると（図表16）、大企業は前回調査比-1.6%の下方修正となり、前年比+1.4%となった。内訳をみると、製造業では海外経済減速などを背景に前回調査比-3.5%の下方修正となり、前年比+6.2%となった。非製造業もやや下方修正となり、前年比-1.1%となった。中小企業は、前年比は-12.3%となっているが、前回調査比では、概ね例年の傾向通り、+6.6%と上方修正されている。全産業全規模で、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」で見ると、2011年度は前年比+3.7%となっている。これは、昨年同時期の2010年度設備投資計画（前年比+2.3%）を幾分上回る計画である。

個人消費は、底堅く推移している（図表17）。まず、財の消費動向を小売業販売額（実質）で見ると（図表18(1)）、7～9月に前期比で増加したあと、10月の7～9月対比も引き続き増加した。耐久財の消費動向をみると（図表18(2)）、乗用車の新車登録台数は、供給制約の解消に伴い大幅に増加してきたが、9月

以降は横ばい圏内の動きとなっている。家電販売額（実質）は、アナログ放送終了前の薄型テレビなどへの駆け込み需要やエアコンなどへの節電需要の反動から8月に大幅に減少したあと、横ばい圏内の動きを続けている。全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、9月に大型台風の影響などから減少したものの、10月はその反動もあって増加に転じた（図表 19(1)）。コンビニエンスストア売上高は、横ばい圏内の動きとなった。サービスの消費動向をみると（図表 19(2)）、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを伴いながらも、持ち直してきている。

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 18(1)）、7～9月に前期比で増加に転じたあと、10月の7～9月対比も引き続き増加した⁴。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）についても、7～9月に前期比で増加に転じたあと、10月の7～9月対比も増加した。

消費者コンフィデンス関連指標は、改善を続けてきたが、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 20）。

先行きの個人消費は、雇用環境が徐々に改善に向かうもとの、引き続き底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、持ち直し傾向にある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 21(1)）、7～9月に年率換算で89万戸まで増加したあと、10月は、

⁴ 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）。

各種住宅取得促進策終了前の駆け込み需要の反動から⁵、77万戸に減少した。

先行きの住宅投資については、被災住宅の再建もあって、振れを伴いつつも徐々に増加していくと予想される⁶。

鉱工業生産は、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響もあって、横ばい圏内の動きとなっている（図表 22）。鉱工業生産は、前月比でみて9月に6か月振りの減少となったあと、10月は再び増加したが、ここ数か月の動きを均してみると、概ね横ばいとなってきている。10月の生産の内訳をみると、輸送機械は、内外需要が堅調に推移する中、9月減少の反動もあって高めの伸びとなった。一般機械（ボイラ部品等）は、単月では増加したが、振れの可能性が高く、基調的には、海外経済の減速や円高などを背景に、弱めの動きが続いていると考えられる。電子部品・デバイスは、世界的な情報関連需要の弱さを受けて、減少した。また、情報通信（デジタルカメラ）では、タイの洪水によって、部品調達の困難化から減産するといった動きがみられた。

出荷も、生産と同様、10月は増加したが、ここ数か月の動きを均してみると、概ね横ばいとなってきている。財別では、ほとんどの財において、横ばい圏内の動きとなっている（図表 23）。

在庫は、振れを伴いつつも、緩やかに増加している。10月の在庫は、前月比でやや増加した。内訳をみると、電子部品・デバイスが、世界的な情報関連需要の低迷などを背景に増加した。また、情報通信では、薄型テレビの需要低下

⁵ 住宅エコポイントの発行対象となる工事の着工期限の到来（7月末）や、フラット 35 Sの金利優遇措置の終了（9月末）を前に、7～8月にかけて、駆け込み需要が発生していたと考えられる。

⁶ 11月21日に成立した平成23年度第3次補正予算には、住宅エコポイントおよびフラット 35 Sの金利優遇措置について、被災地をより優遇するかたちでの再導入が盛り込まれた。

に伴い、在庫が増加した。出荷・在庫バランスをみると（図表 24）、全体として、在庫の伸びが出荷の伸びを上回った状態が続いている。

先行きの生産については、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられるが、その後、徐々に国内の復興関連需要が顕在化することや海外経済の成長率が高まることなどから、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、10～12月については、海外の在庫復元や国内の受注残対応を背景とした自動車の挽回生産が見込まれるものの、その自動車を含めタイの洪水によるサプライチェーン障害の影響がマイナスに作用するほか、情報通信、電子部品・デバイス、一般機械、鉄鋼、化学などにおいて、海外経済の減速や円高なども影響し、全体として前期比横ばい圏内の動きとなる見込みである。1～3月については、輸送機械などでタイ洪水の影響による落ち込みの反動増が予想される一方で、一般機械や情報通信などが、海外経済減速などを背景に、減少となることもあり、全体では、横ばい圏内の動きを続ける見込みである。

雇用・所得環境は、改善の動きがみられるものの、厳しい状態が続いている。

労働需給面をみると、有効求人倍率は、改善が続いている（図表 25(1)）。完全失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある。12月短観の雇用人員判断DIをみると（図表 27）、「過剰」超幅の縮小傾向が続いている。

雇用面についてみると、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きくなっているが、足もとでは小幅のマイナスとなっている（図表 26(1)）^{7,8}。

⁷ 労働力調査（完全失業率、雇用者数等）は、東日本大震災の影響により、3月以降、岩手県、宮城県、福島県の3県が除かれて集計されていたが、9月分からは、これら3県分も含めて公表されることとなった。

⁸ 8月調査以降は、推計の基礎となる人口推計に、東日本大震災後の大幅な出国者の増加

この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、震災の影響により、3月、4月と申請者数は増加していたが、5月以降は減少している⁹。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、プラスで推移している。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある(図表26(2))。この間、所定外労働時間の前年比をみると、経済活動の持ち直しに伴いマイナス幅が縮小傾向をたどり、足もとでは概ねゼロ%となっている(図表26(3))。

一人当たり名目賃金をみると(図表28(1))、経済活動の持ち直しを反映して、所定内給与、所定外給与ともに、改善傾向にある。10月は、こうした動きに加え、弱めに推移していた賞与のウエイトが小さいこともあって、賃金全体の前年比は概ねゼロ%まで改善した。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、月々の振れを均してみると、前年比伸び率は概ねゼロ%となっている(図表28(3))。

先行きの雇用者所得については、労働需給の改善が徐々に下支えに作用していくとみられるものの、当面は、震災による企業収益の低下がラグを伴って影響することなどから、弱含みで推移する可能性が高い。

2. 物価

国際商品市況は、春頃をピークに下落傾向をたどったあと、足もとでは横ば

が反映されることとなった。このところの雇用者数の前年比の減少には、サンプルの振れに加えて、こうした要因も影響している可能性がある。

⁹ 雇用調整助成金は、現在、「売上高または生産量の最近3か月間の月平均値が、直前3か月または前年同期に比べて5%以上減少」が支給要件であるが、政府は、円高対策の一環として、円高の影響により、「最近1か月の生産量・売上高が、その直前の1か月または前年同月と比べて5%以上減少した、もしくは、減少する見込み」の事業所も対象とするように要件を緩和した。なお、同様の要件緩和は、震災後、震災もしくは計画停電の影響を受けた事業所にも適用されている。

い圏内の動きとなっている（図表 30）。原油、非鉄金属は、世界経済の下振れ懸念などを背景に、下落していたが、10月中旬以降は、横ばい圏内の動きとなっている。穀物は、引き続きやや下落している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況が横ばい圏内の動きとなる中、下落幅はやや縮小している（図表 30）。

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 31）¹⁰、既往の国際商品市況の下落などから、弱含んでいる。11月の国内企業物価は、3か月前比で、10月と比べて下落幅が幾分縮小した。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、引き続き下落したものの、国際商品市況が横ばい圏内の動きとなる中、下落幅は幾分縮小した。一方、「電力・都市ガス・水道」は、原油価格の上昇がラグを伴って影響することから、なお上昇している。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、下落幅が縮小傾向にある（図表 32）。10月の前年比は、9月に続き-0.1%となった。内訳をみると、不動産関連（事務所賃貸）の下落幅が縮小したほか、国内運輸関連（陸上貨物や倉庫等）やその他（プラントエンジニアリング）では上昇幅が拡大した。一方、設備投資関連（リース・レンタル）は上昇幅がやや縮小した。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、概ねゼロ%となっている（図表 33）。10月の消費者物価の前年比は-0.1%となり、9月から0.3%ポイント低下した。このうち、昨年10月のたばこ税増税の影響が0.2%ポイント、傷害保険料引き上げの影響が0.15%ポイント、それぞれプラス寄与が剥落し、低下の主な要因となった。除く食料・エネルギーの前年比は、9月から0.6%ポ

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

イント低下し¹¹、-1.0%となった。また、基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値や連鎖指数の前年比をみると（図表 34(2)）¹²、下落幅は緩やかに縮小し、最近ではゼロ%近傍で推移している。

10月の動きについて、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）のプラス寄与が縮小した一方、農水畜産物（切り花や米類）が上昇に転じた。一般サービスについては、燃油サーチャージの引き下げによって外国パック旅行の上昇幅が縮小したことを主因に、全体ではプラス幅が縮小した。公共料金については、電気代やガス代が上昇幅を拡大した一方、航空運賃の上昇幅が縮小した。

国内の需給環境について、12月短観をみると（図表 35）、製商品・サービス需給判断D Iは、「供給超過」超幅が、製造業では小幅拡大した一方、非製造業では小幅縮小した。販売価格判断D Iは、製造業では「下落」超幅が小幅拡大した一方、非製造業では「下落」超幅が小幅縮小した。この間、設備判断と雇用人員判断の加重平均D Iは、緩やかな改善傾向にある。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

この間、地価の動きを市街地価格指数でみると（図表 36）、いずれの地域・用途においても、半年前比の下落幅は幾分縮小している。

¹¹ このうち、たばこ税増税の影響の剥落が0.27%ポイント、傷害保険料引き上げの影響の剥落が0.21%ポイントの低下に寄与している。

¹² 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、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値。（ラスパイレズ型）連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウェイトを更新し、個別品目の指数水準を100にリセットして集計した値を計算したうえで、②その前年比を、前年同月の連鎖指数にかけあわせることによって繋いだ指数。品目改廃やモデル式の見直しといったことを除けば、実質的に毎年基準年を更新した指数を作成していることに等しい効果をもつ。

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が続くもとで、資金余剰感が強い中、長めのターム物を含めて、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を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%近傍で推移している。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。ユーロ円金利先物レートは、横ばい圏内で推移している（図表 37）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、欧州のソブリン問題が引き続き懸念される中、取引におけるカウンターパーティ・リスクが根強く意識されるもとで、なお高水準にある（図表 38）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、ドイツ国債入札の大幅札割れを契機とした海外投資家による先物売り等もあって、1.0%台後半に上昇した。もともと、この水準では割安感からの買いの動きもあり、足もとでは、1.0%を割り込む水準に低下している（図表 39）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばい圏内での動きとなっている（図表 40）。

株価（日経平均株価）は、米欧株価の動きにつれて軟調に推移し、年初来安値を付ける場面がみられた。もともと、その後は、主要国中央銀行が米ドル資金供給オペにかかる協調措置を打ち出す中、米欧株価の上昇につれて幾分持ち直し、足もとでは8千円台前半で推移している（図表 41）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、為替介入への警戒感もあって、77円台を中心とする狭いレンジ圏内での動きが続いている（図表 42）。

（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、緩やかに低下している。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、緩やかに低下している（図表 44）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表 43）。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、小幅の増加となっている（図表 45）。社債、CPとも、発行残高は前年水準を上回っている（図表 46）。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善した状態にある（図表 43）。企業倒産件数は、低水準で推移している（図表 48）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、3%程度の伸びとなっている（10月+2.8%→11月+3.0%、図表 47）¹³。

以 上

¹³ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%台半ばの伸びとなっている（10月+2.3%→11月+2.5%）。また、広義流動性は、前年比ゼロ%台前半の伸びとなっている（10月+0.1%→11月+0.2%）。

金融経済月報（2011年12月） 参考計表

- | | |
|------------------------|----------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 29) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 30) 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 31) 国内企業物価 |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成 | (図表 32) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 公共投資 | (図表 33) 消費者物価 |
| (図表 6) 輸出入 | (図表 34) 消費者物価の基調的な変動 |
| (図表 7) 実質輸出の内訳 | (図表 35) 国内需給環境 |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 36) 市街地価格指数 |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | (図表 37) 短期金利 |
| (図表 10) 設備投資と収益 (法人季報) | (図表 38) 主要通貨の短期金融市場 |
| (図表 11) 業種別・規模別の設備投資 | (図表 39) 長期金利 |
| (図表 12) 設備投資一致指標 | (図表 40) 社債流通利回り |
| (図表 13) 設備投資先行指標 | (図表 41) 株価 |
| (図表 14) 経常利益 | (図表 42) 為替レート |
| (図表 15) 業況判断 | (図表 43) 企業金融 |
| (図表 16) 設備投資計画 | (図表 44) 貸出金利 |
| (図表 17) 個人消費 (1) | (図表 45) 金融機関貸出 |
| (図表 18) 個人消費 (2) | (図表 46) 資本市場調達 |
| (図表 19) 個人消費 (3) | (図表 47) マネーストック |
| (図表 20) 消費者コンフィデンス | (図表 48) 企業倒産 |
| (図表 21) 住宅投資関連指標 | |
| (図表 22) 鉱工業生産・出荷・在庫 | |
| (図表 23) 財別出荷 | |
| (図表 24) 在庫循環 | |
| (図表 25) 労働需給 (1) | |
| (図表 26) 労働需給 (2) | |
| (図表 27) 雇用の過不足感 | |
| (図表 28) 雇用者所得 | |

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2011/1-3月	4-6月	7-9月	2011/8月	9月	10月	11月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-1.5	-1.4	1.3	-0.6	0.8	1.5	n. a.
全国百貨店売上高	-3.7	2.9	-0.9	-0.1	-2.3	3.1	n. a.
全国スーパー売上高	-0.7	-0.8	0.5	-2.1	-1.5	1.9	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 234〉	〈 192〉	〈 263〉	〈 285〉	〈 285〉	〈 281〉	〈 267〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-17.9	23.4	-6.5	-22.9	-0.5	-2.0	n. a.
旅行取扱額	-5.6	-9.4	18.6	7.8	-0.3	1.5	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 84〉	〈 81〉	〈 89〉	〈 93〉	〈 75〉	〈 77〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	5.6	2.5	1.5	11.0	-8.2	-6.9	n. a.
製造業	5.3	-0.2	2.5	13.7	-17.5	5.5	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	1.4	5.0	5.0	-6.1	8.5	-7.3	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	5.9	7.3	-3.3	17.1	-20.9	9.8	n. a.
鉱工業	-8.9	24.5	-21.7	-11.7	-11.5	45.1	n. a.
非製造業	9.1	1.5	0.9	17.5	-20.0	5.1	n. a.
公共工事請負金額	2.4	-3.7	1.6	10.9	1.6	1.5	0.6
実質輸出	-1.1	-5.7	8.7	0.1	3.4	-4.9	n. a.
実質輸入	-0.9	2.2	2.6	-0.0	-1.6	4.6	n. a.
生産	-2.0	-4.0	4.3	0.6	-3.3	2.2	n. a.
出荷	-1.9	-5.9	6.6	0.2	-2.0	0.2	n. a.
在庫	1.0	3.2	1.9	2.1	-0.1	0.9	n. a.
在庫率 〈季調済、2005年=100〉	〈 108.6〉	〈 111.9〉	〈 119.2〉	〈 114.8〉	〈 119.2〉	〈 118.1〉	〈n. a.〉
実質GDP	-1.7	-0.5	1.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-1.9	-0.4	2.0	-0.3	-0.9	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2011/1-3月	4-6月	7-9月	2011/8月	9月	10月	11月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.62>	< 0.62>	< 0.66>	< 0.66>	< 0.67>	< 0.67>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.7>	< 4.6>	< 4.4>	< 4.3>	< 4.1>	< 4.5>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.7	-2.0	-0.6	-2.1	1.0	p 0.0	n. a.
雇用者数 (労働力調査)	0.5	0.8	-0.4	-0.5	-0.5	-0.4	n. a.
常用労働者数 (毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	p 0.4	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.1	-0.4	-0.3	-0.4	-0.4	p 0.1	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	1.8 < 1.2>	2.5 < 1.2>	2.6 <-0.3>	2.6 <-0.2>	2.5 <-0.4>	1.6 <-0.9>	p 1.7 <p -0.6>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.8	-0.3	0.2	0.2	0.2	-0.1	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-1.0	-0.6	-0.4	-0.4	-0.1	p -0.1	n. a.
マネーストック (M2) (平残)	2.4	2.8	2.8	2.7	2.7	2.8	p 3.0
企業倒産件数 <件/月>	<1,070>	<1,104>	<1,036>	<1,026>	<1,001>	<976>	<1,095>

(注) 1. p は速報値。

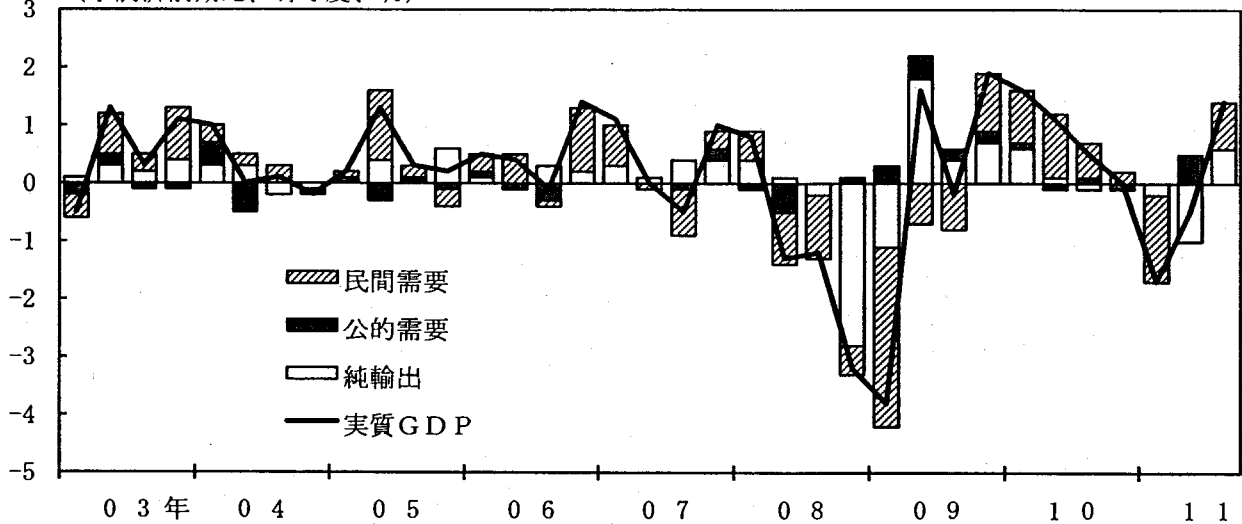
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。
3. 完全失業率、雇用者数の2011/8月の月次計数、2011/1~3月以降の四半期計数は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベース。
4. 実質GDPは、今回より2005年基準に変更された。

(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

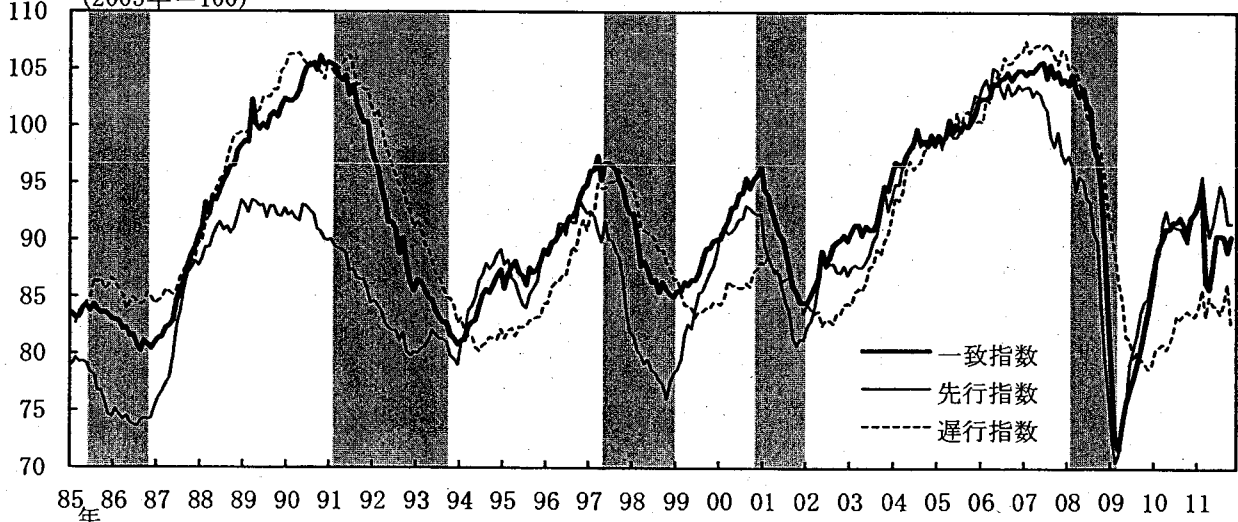
(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2010年		2011年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP	0.5	0.0	-1.7	-0.5	1.4
[前期比年率]	[2.0]	[0.1]	[-6.6]	[-2.0]	[5.6]
国内需要	0.6	0.1	-1.5	0.5	0.8
民間需要	0.6	0.2	-1.5	0.0	0.8
民間最終消費支出	0.2	0.2	-0.7	0.2	0.4
民間企業設備	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
民間住宅	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.1
民間在庫品増加	0.3	-0.0	-0.7	-0.0	0.3
公的需要	0.1	-0.1	0.0	0.5	0.0
公的固定資本形成	0.0	-0.2	-0.1	0.3	-0.0
純輸出	-0.1	-0.0	-0.2	-1.0	0.6
輸出	0.1	-0.0	-0.0	-0.9	1.1
輸入	-0.2	-0.0	-0.2	-0.1	-0.5
名目GDP	0.1	-0.8	-1.7	-1.6	1.2

(注) 今回より2005年基準に変更された(後掲のGDP統計を使用している図表も同様)。

(3) 景気動向指数(CI)

(2005年=100)



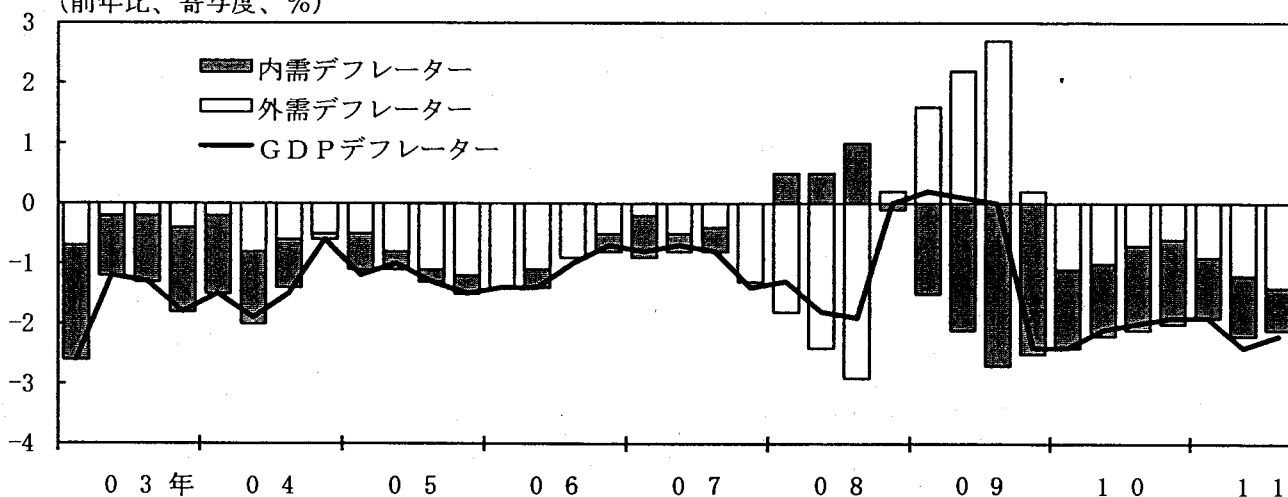
(注) シェード一部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

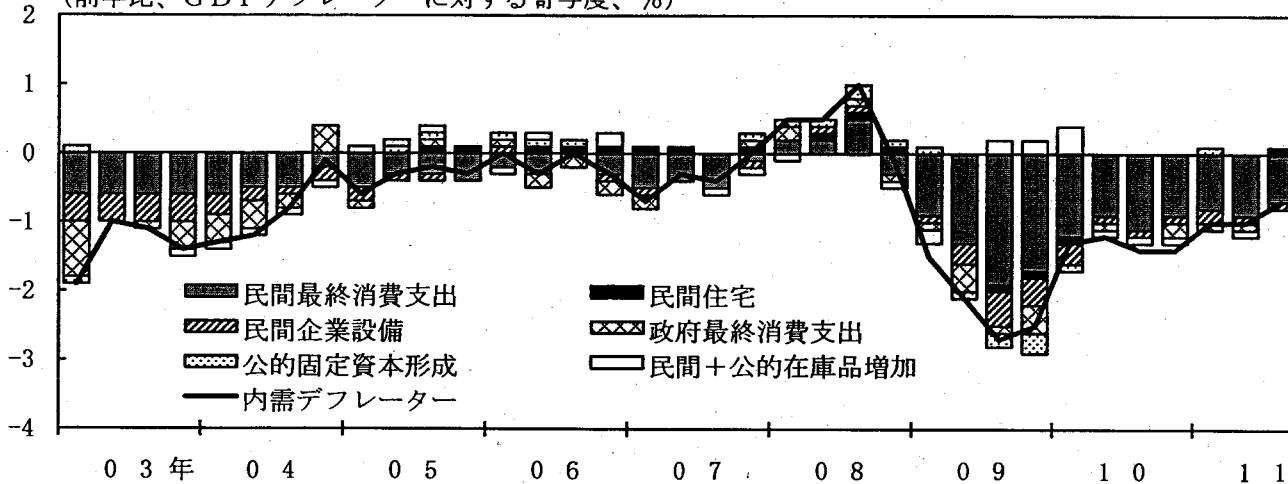
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



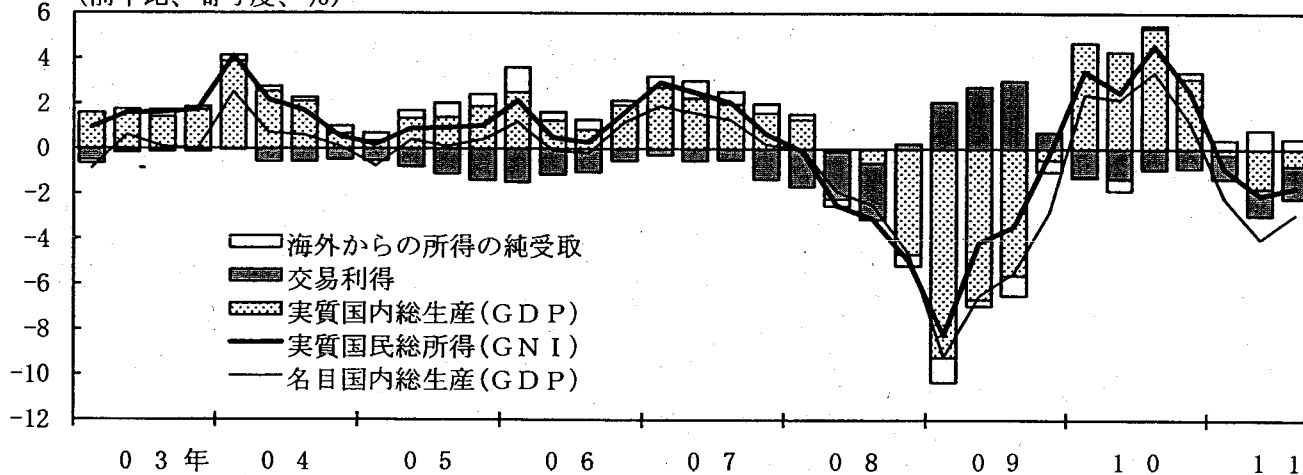
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)

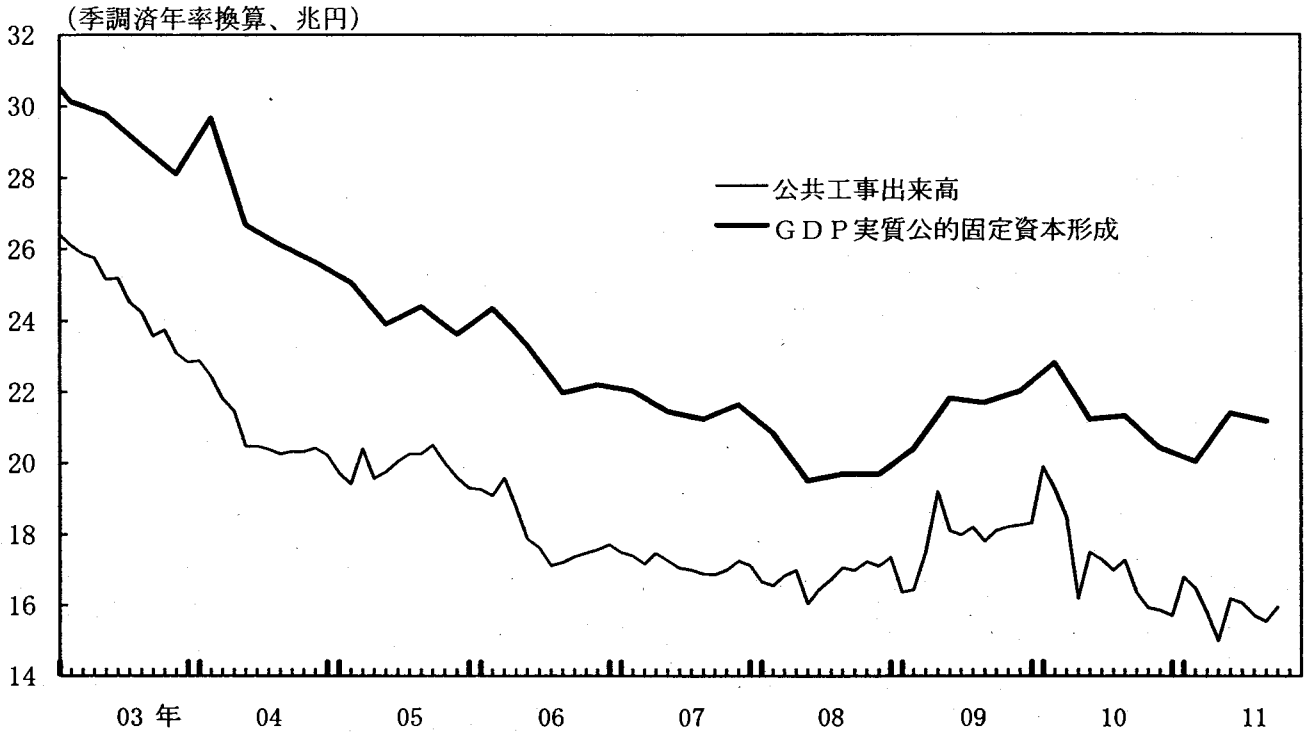


(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

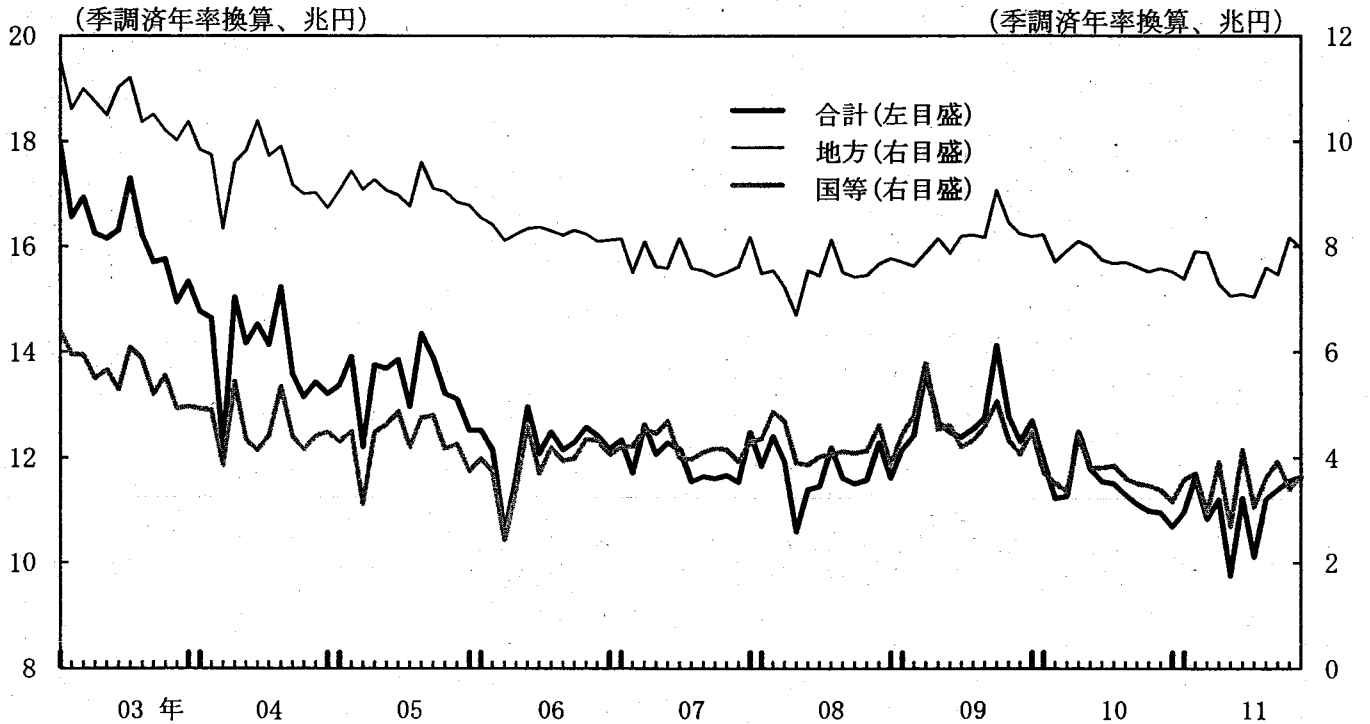
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



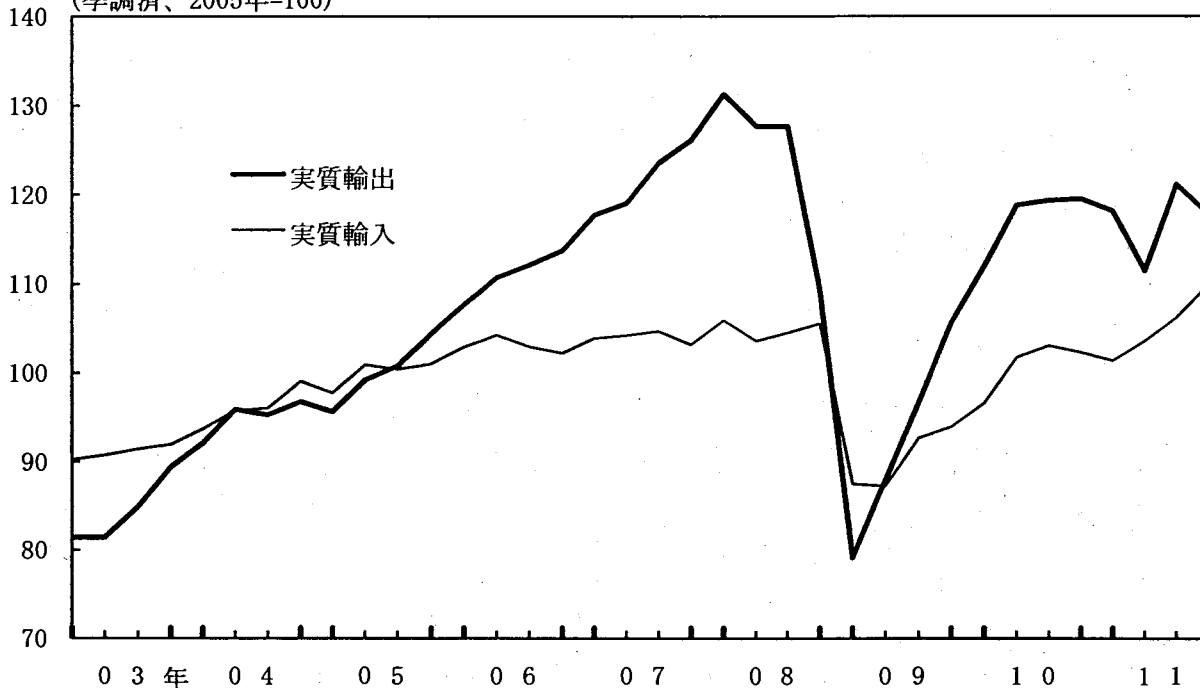
- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

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

輸出入

(1) 実質輸出入

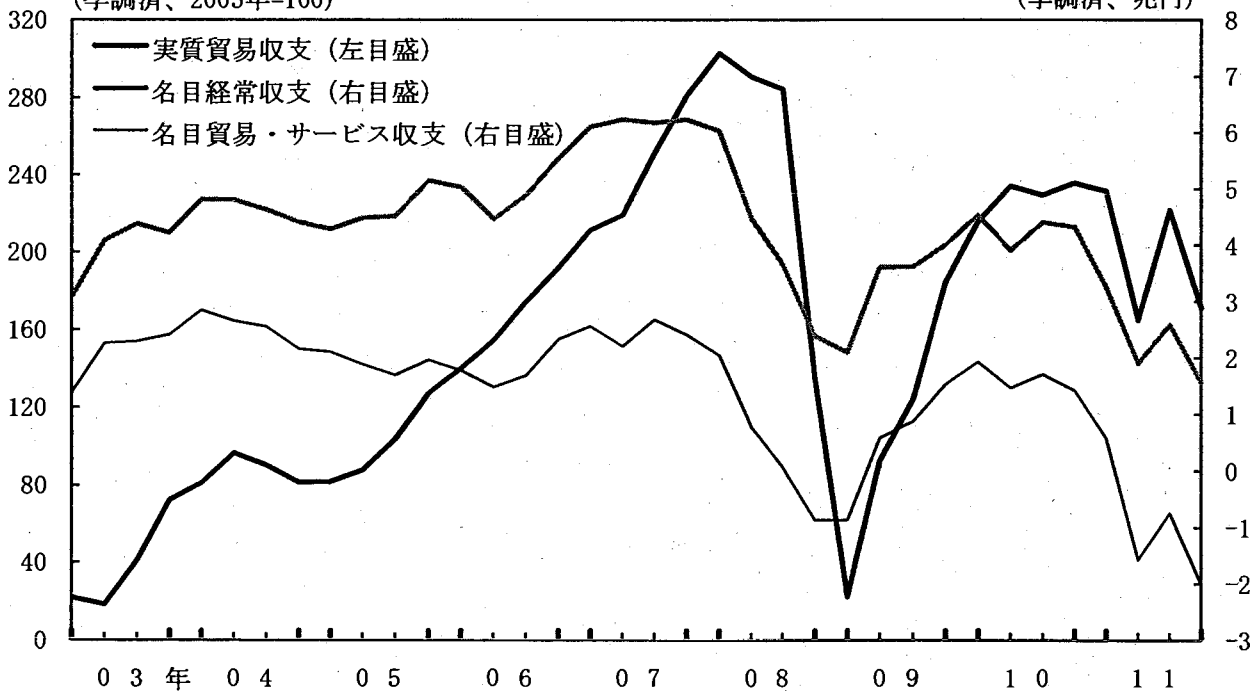
(季調済、2005年=100)



(2) 対外収支

(季調済、2005年=100)

(季調済、兆円)



- (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. 2011/4Qの実質輸出入、実質貿易収支は10月の値。
- 4. 2011/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10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年 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
米国	<15.4>	-32.6	24.7	0.3	-6.5	-10.2	20.7	0.4	2.8	-1.6	0.6
EU	<11.3>	-34.6	17.4	2.1	-3.0	-2.6	12.5	-6.6	-2.0	3.0	-7.8
東アジア	<53.3>	-15.8	31.8	2.3	-1.2	-6.0	5.7	-3.2	-2.5	2.1	-3.7
中国	<19.4>	-10.2	31.3	6.8	0.5	-11.0	9.2	-3.1	-2.0	1.8	-3.6
NIEs	<23.7>	-18.0	28.0	-0.4	-2.4	-2.6	1.1	-3.4	-3.3	-1.9	-1.0
韓国	<8.1>	-16.0	23.6	-4.9	1.0	1.6	-5.4	-0.3	-3.4	-7.0	5.9
台湾	<6.8>	-17.7	36.8	-0.9	-2.4	-6.7	-2.4	-0.3	-5.8	3.0	-0.3
香港	<5.5>	-18.8	29.2	2.3	-4.0	-6.7	9.3	-3.0	0.2	-0.0	-3.1
シンガポール	<3.3>	-21.6	20.2	6.9	-6.6	0.2	14.0	-21.1	-4.0	-7.7	-15.5
ASEAN4	<10.2>	-20.5	42.7	-0.2	-1.8	-3.4	9.8	-3.1	-1.7	11.6	-9.3
タイ	<4.4>	-20.9	46.1	-0.2	1.4	-1.7	8.7	-11.8	7.5	6.4	-17.3
その他	<20.0>	-32.1	29.2	-2.1	0.1	-4.2	14.1	-0.9	3.7	7.5	-6.6
実質輸出計		-25.6	27.5	0.2	-1.1	-5.7	8.7	-2.7	0.1	3.4	-4.9

- (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、2011/4Qは10月の7~9月対比。

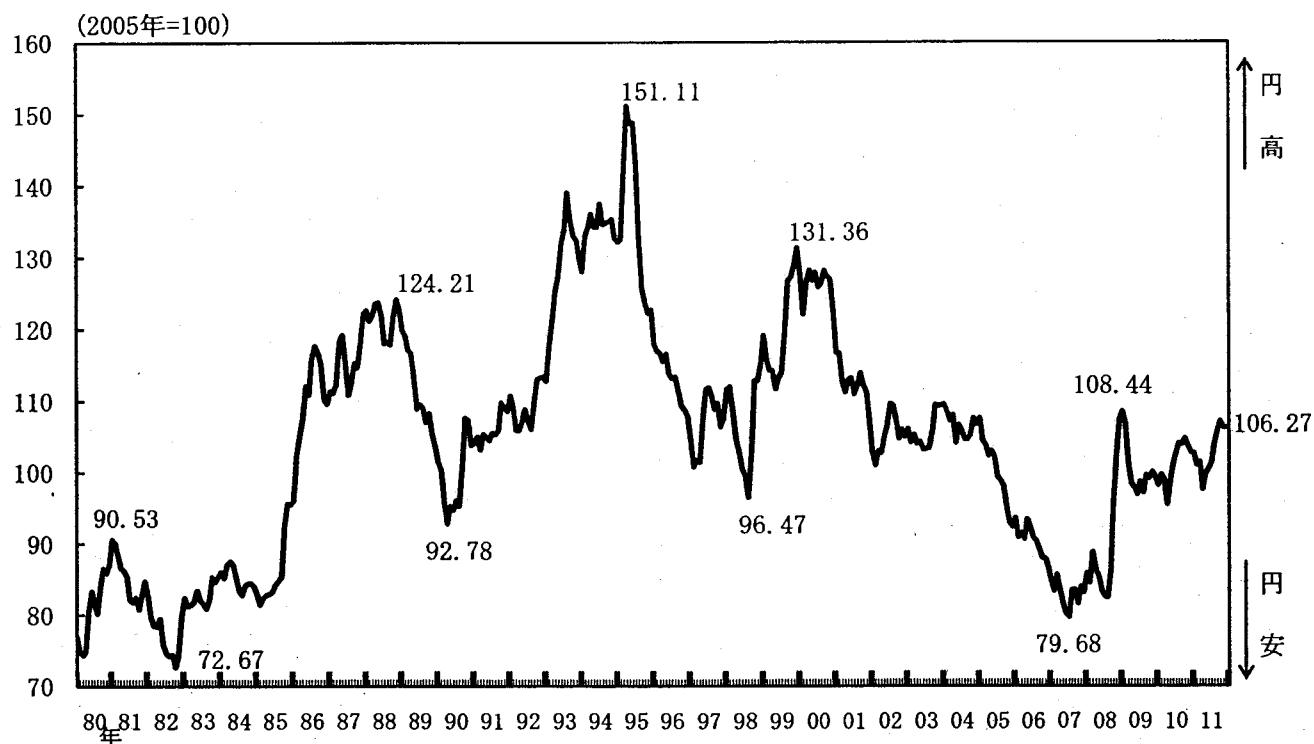
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2009年	2010	2010年 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
中間財	<20.6>	-5.6	18.3	-0.2	-0.9	-4.4	-2.2	3.2	-1.6	-0.7	4.2
自動車関連	<21.6>	-41.4	41.8	1.7	-8.7	-22.8	47.4	5.3	3.0	6.4	0.1
消費財	<3.4>	-28.8	13.7	-1.3	-1.4	-9.4	24.4	-4.5	-4.5	-12.9	6.6
情報関連	<10.7>	-17.0	27.6	-0.5	0.6	-2.5	6.0	-5.9	-4.2	4.0	-6.9
資本財・部品	<29.2>	-28.1	36.3	0.5	1.4	1.5	-0.5	-5.8	0.9	2.0	-7.3
実質輸出計		-25.6	27.5	0.2	-1.1	-5.7	8.7	-2.7	0.1	3.4	-4.9

- (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、2011/4Qは10月の7~9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11～12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、2011/12月は13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 4Q	2011年 1Q	2Q	3Q	
米	国	-0.3	-3.5	3.0	2.3	0.4	1.3	2.0	
欧 州	E U	0.3	-4.3	1.9	0.8	2.9	1.0	1.1	
	ドイツ	1.1	-5.1	3.7	1.9	5.5	1.1	2.0	
	フランス	-0.2	-2.6	1.4	1.3	3.8	-0.2	1.6	
	英国	-1.1	-4.4	1.8	-2.0	1.6	0.4	2.0	
東 ア ジ ア	中国	9.6	9.2	10.4	9.8	9.7	9.5	9.1	
	N I E S	韓国	2.3	0.3	6.2	4.7	4.2	3.4	3.5
		台湾	0.7	-1.8	10.7	6.5	6.6	4.5	3.4
		香港	2.3	-2.7	7.0	6.4	7.5	5.3	4.3
		シンガポール	1.5	-0.8	14.5	12.0	9.4	1.0	6.1
	A S E A N 4	タイ	2.5	-2.3	7.8	3.8	3.2	2.7	3.5
		インドネシア	6.0	4.6	6.1	6.9	6.5	6.5	6.5
		マレーシア	4.8	-1.6	7.2	4.8	5.2	4.3	5.8
フィリピン		4.2	1.1	7.6	6.1	4.6	3.1	3.2	

(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 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
米国	<9.7>	-18.7	8.2	-0.7	-5.6	6.0	-1.8	3.9	-1.8	6.0	0.7
EU	<9.6>	-13.3	6.4	-3.4	0.8	8.2	0.6	2.6	-3.1	8.0	-1.5
東アジア	<42.4>	-13.1	22.0	2.3	1.5	1.2	3.2	4.1	-1.8	-4.6	8.1
中国	<22.1>	-11.1	23.9	4.1	0.9	1.7	5.3	4.6	-0.6	-8.5	11.3
NIEs	<8.8>	-15.9	21.6	-0.5	3.5	1.0	-0.8	5.8	-5.6	1.7	6.7
韓国	<4.1>	-19.1	20.9	6.7	6.7	6.8	-2.9	5.9	-5.4	1.3	7.0
台湾	<3.3>	-12.4	21.2	-4.0	-1.2	-5.2	0.8	8.0	-3.4	0.1	9.2
香港	<0.2>	-29.7	32.8	-2.0	16.6	-16.1	4.2	-23.6	-16.1	16.8	-26.8
シンガポール	<1.2>	-12.5	22.9	-5.5	-2.1	5.1	-1.1	6.9	-8.7	1.6	9.1
ASEAN4	<11.5>	-14.9	18.2	0.5	1.3	0.2	1.6	1.3	-1.6	-0.1	1.9
タイ	<3.0>	-17.5	25.7	-1.4	2.6	2.7	2.1	-7.5	-1.8	-0.0	-6.9
その他	<38.3>	-13.9	6.8	-1.8	-1.6	0.1	2.9	3.2	3.7	-2.9	4.0
実質輸入計		-14.0	12.0	-0.7	-0.9	2.2	2.6	3.5	-0.0	-1.6	4.6

- (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、2011/4Qは10月の7～9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 4Q	2011 1Q	2Q	3Q	4Q	2011年 8月	9	10
素原料	<36.5>	-14.9	5.5	-2.1	-1.3	-0.9	4.9	2.0	2.3	-1.1	2.0
中間財	<14.9>	-15.4	18.5	-2.4	2.3	9.6	-2.6	2.3	-3.8	-1.0	4.3
食料品	<8.6>	1.0	2.2	-8.2	1.1	6.9	-3.4	5.5	1.5	1.4	4.0
消費財	<8.5>	-10.3	22.7	10.9	-0.7	-3.8	2.3	0.8	-5.2	-1.5	3.7
情報関連	<11.2>	-12.4	26.7	4.1	0.1	-1.4	2.7	10.7	-6.8	0.5	13.1
資本財・部品	<11.3>	-23.8	19.0	2.7	-0.9	2.1	5.8	3.8	2.1	-0.1	3.2
うち除く航空機	<10.7>	-24.4	21.8	1.6	0.4	3.8	5.6	4.2	-0.9	-2.9	6.6
実質輸入計		-14.0	12.0	-0.7	-0.9	2.2	2.6	3.5	-0.0	-1.6	4.6

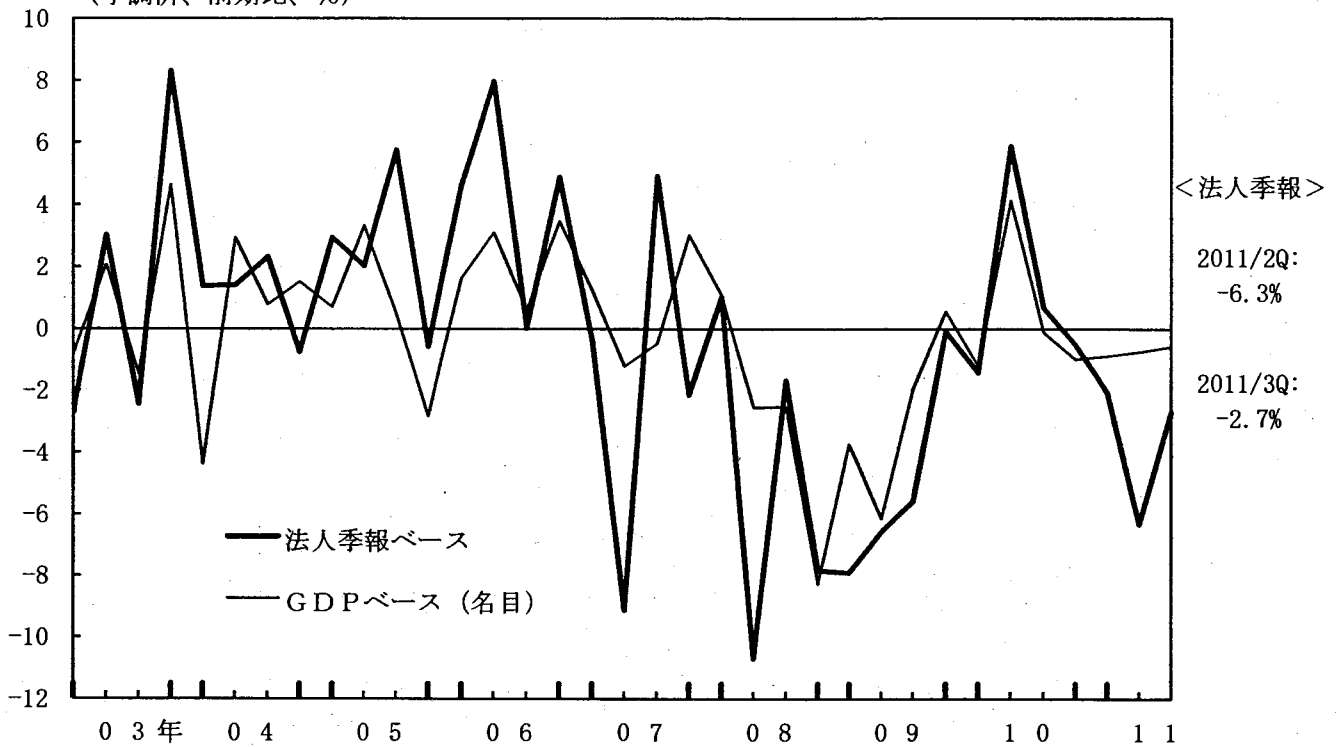
- (注) 1. < >内は、2010年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2011/4Qは10月の7～9月対比。

(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)

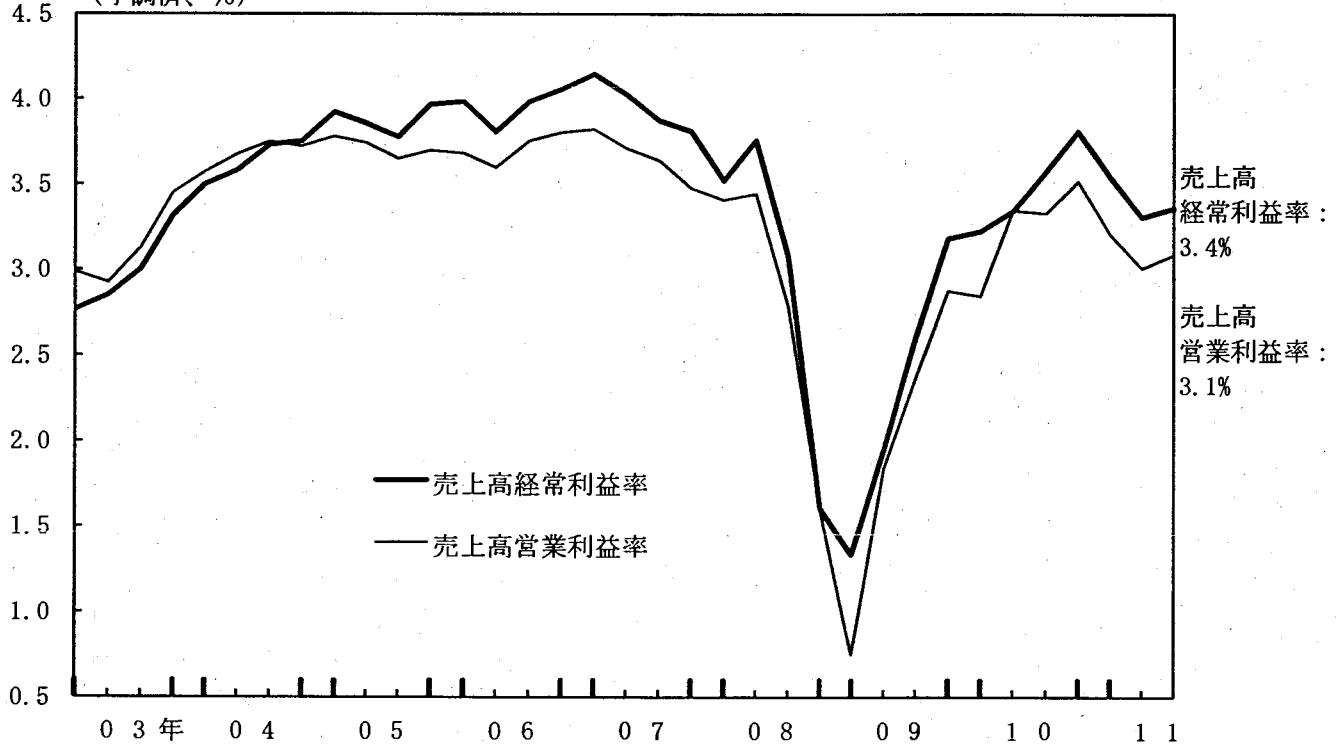
(1) 設備投資

(季調済、前期比、%)



(2) 収益

(季調済、%)



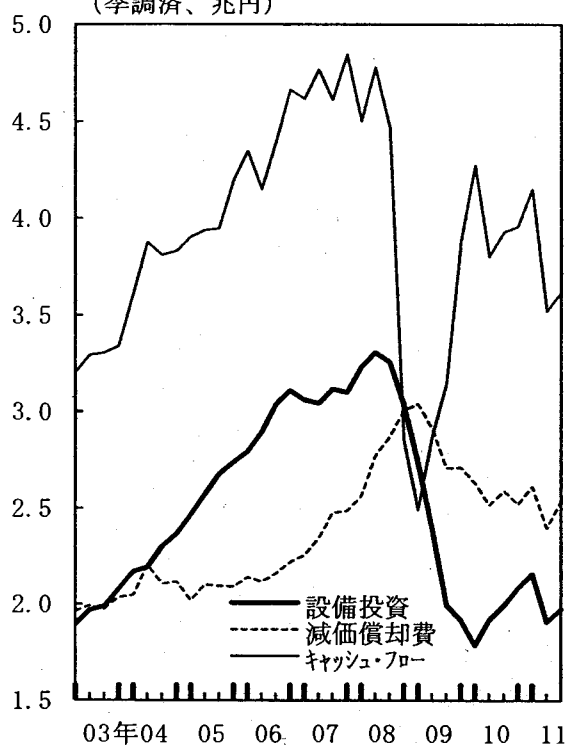
(注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。

2. (2) の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

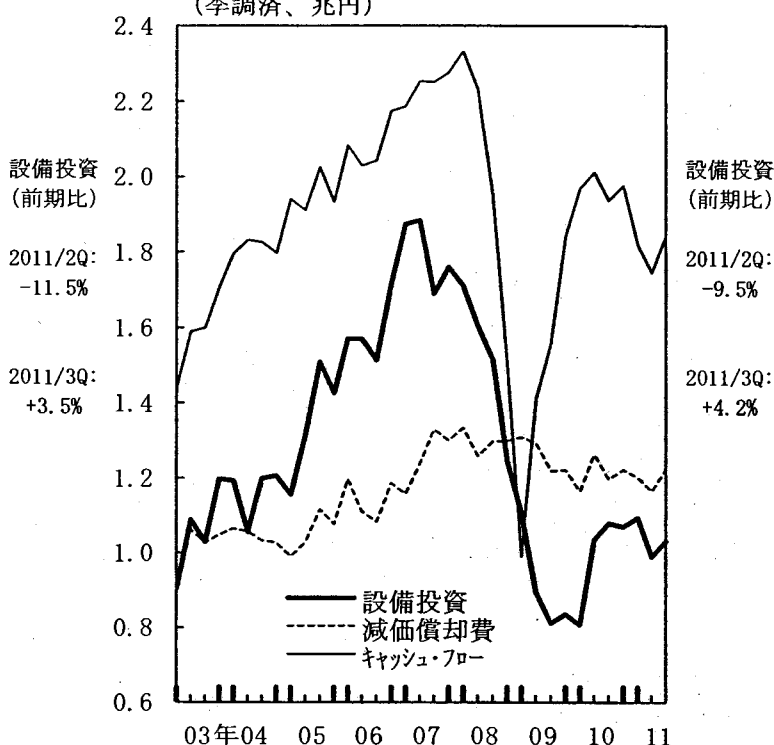
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資

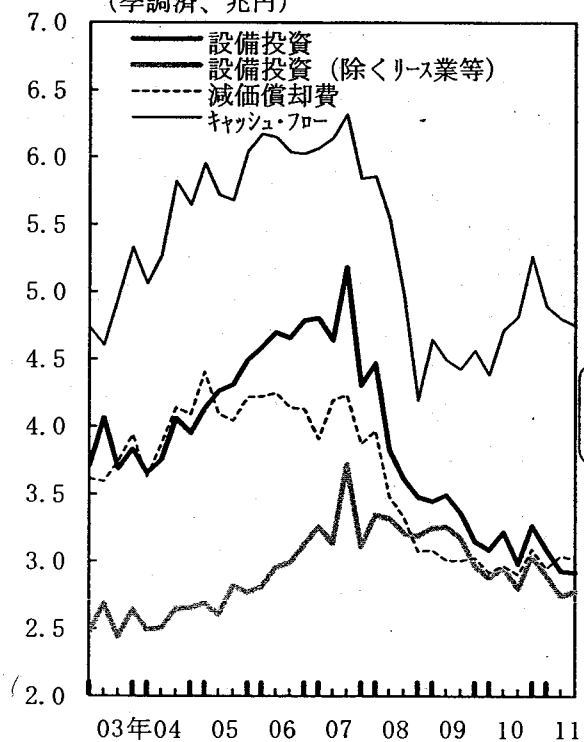
(1) 製造業大企業
(季調済、兆円)



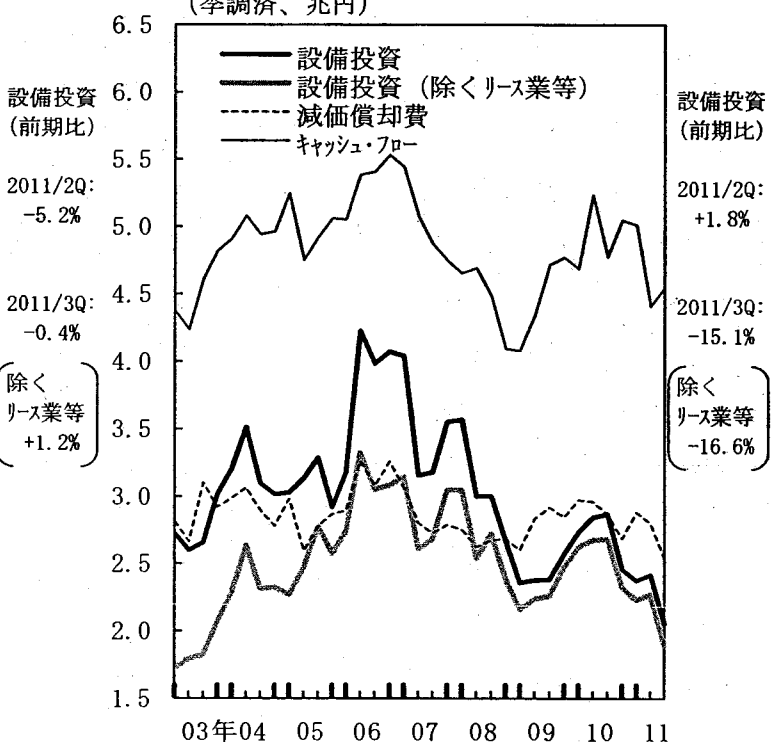
(2) 製造業中堅中小企業
(季調済、兆円)



(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)

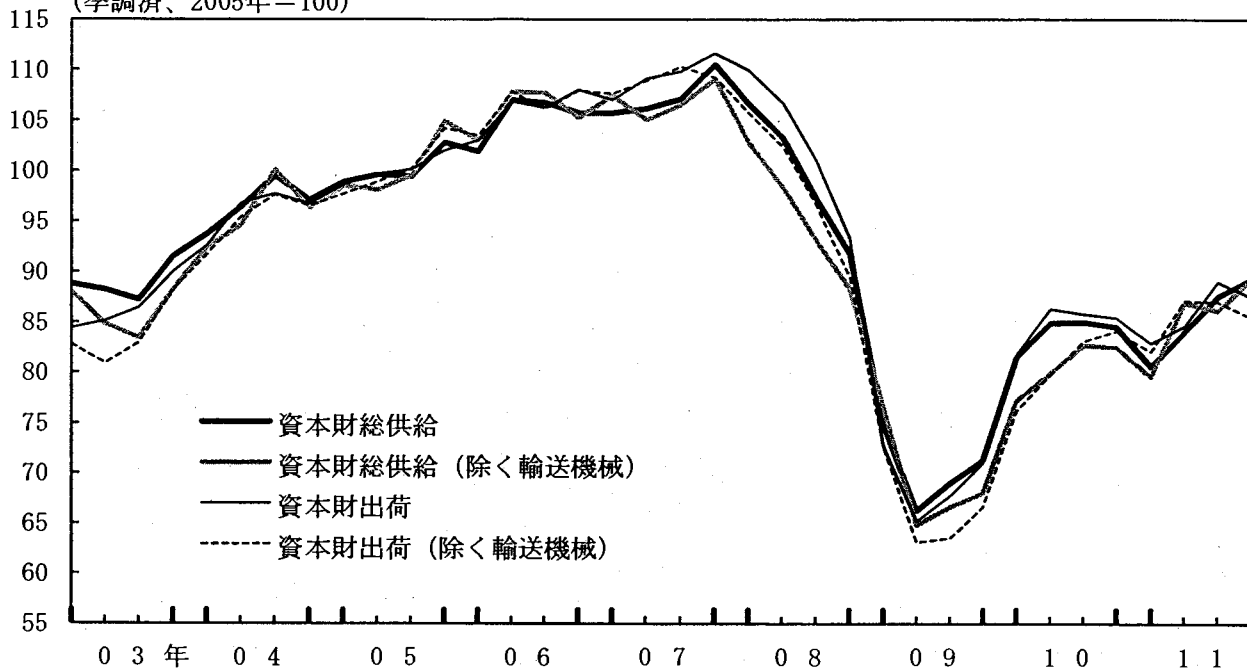


(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
3. 計数は、X-11による季節調整値。
4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

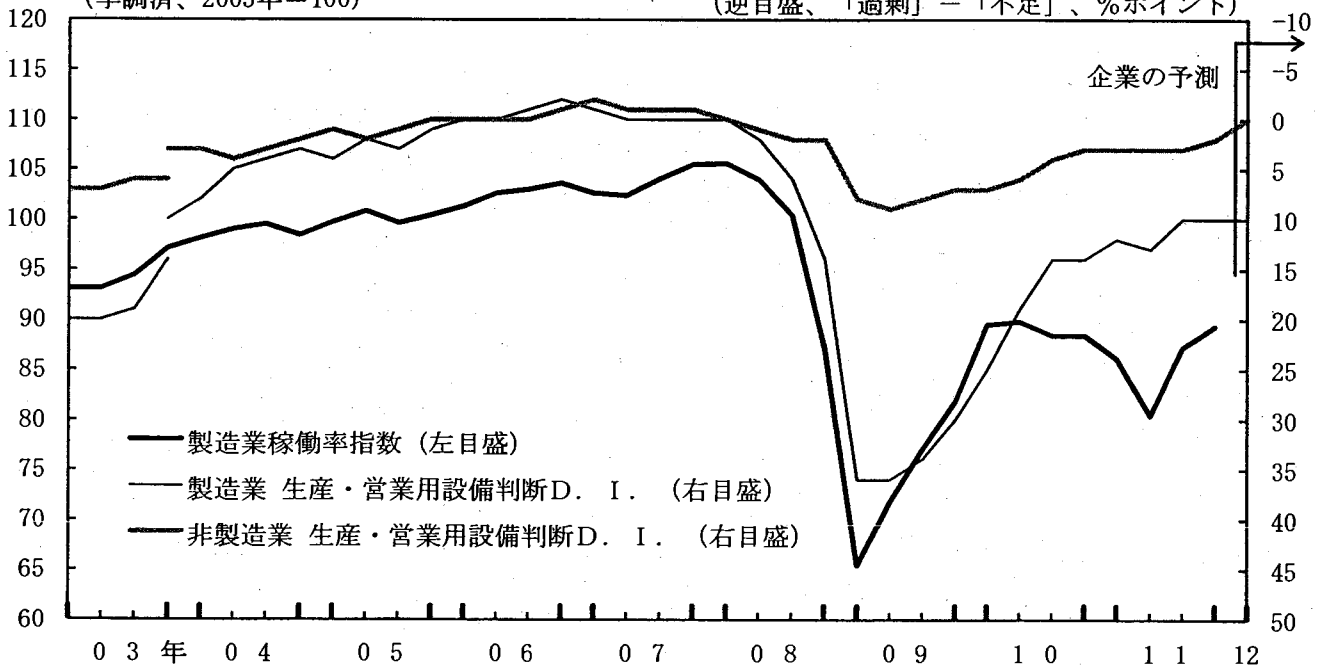


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2011/4Qは、10月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)

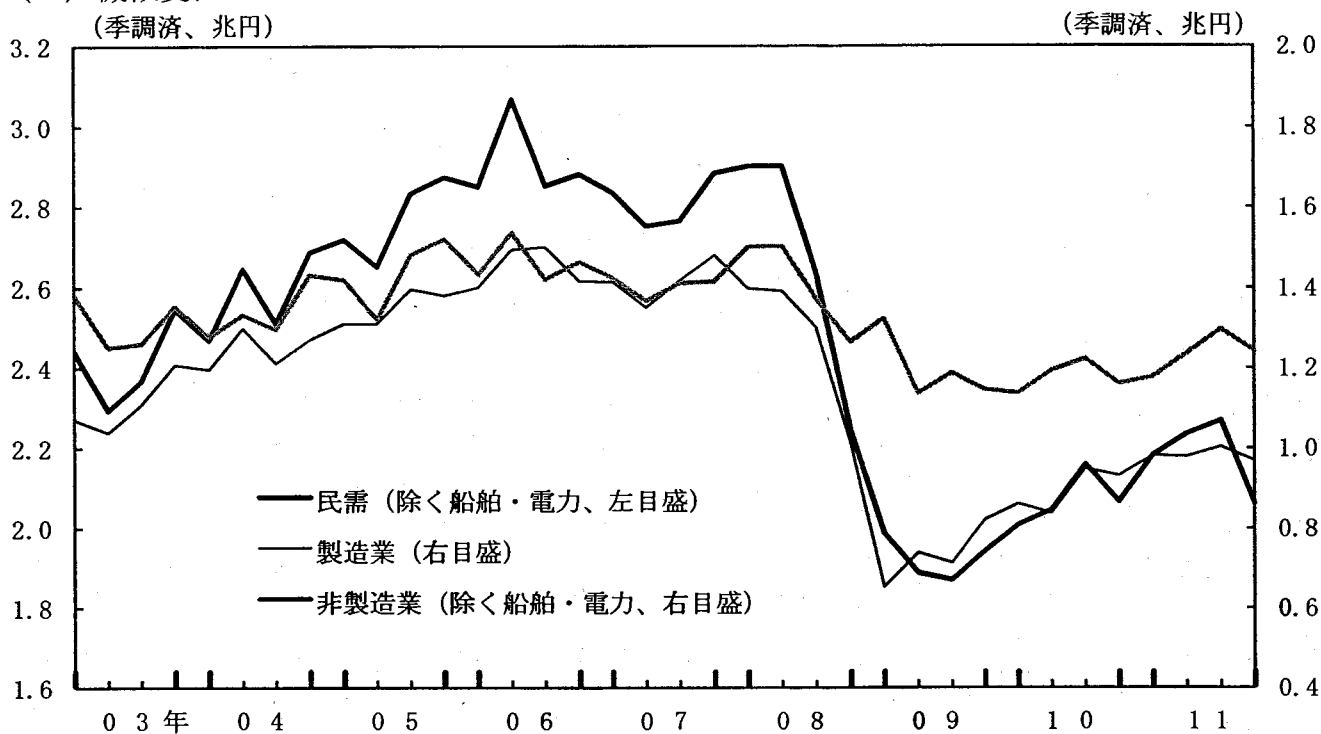


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
- 3. 製造業稼働率指数の2011/4Qは10月の計数。

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

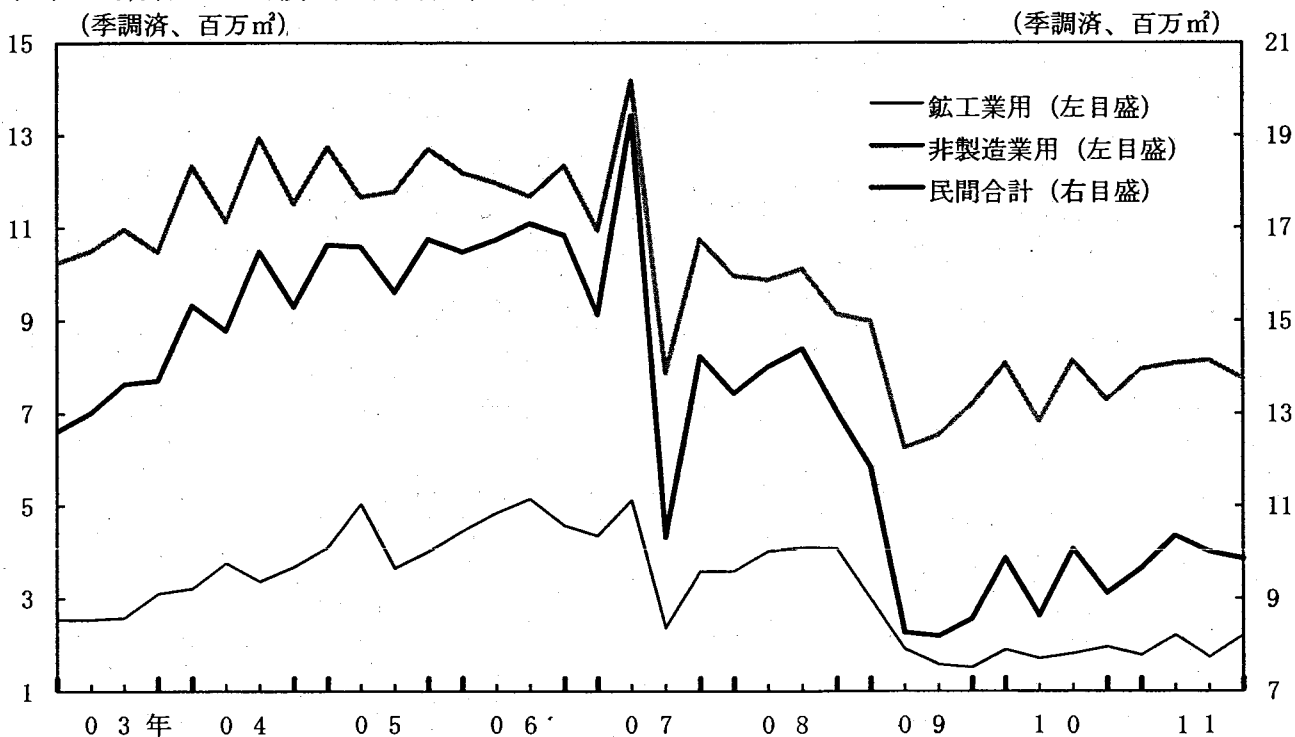
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 1. 2004年度以前は内閣府による参考系列。
2. 2011/4Qは、10月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

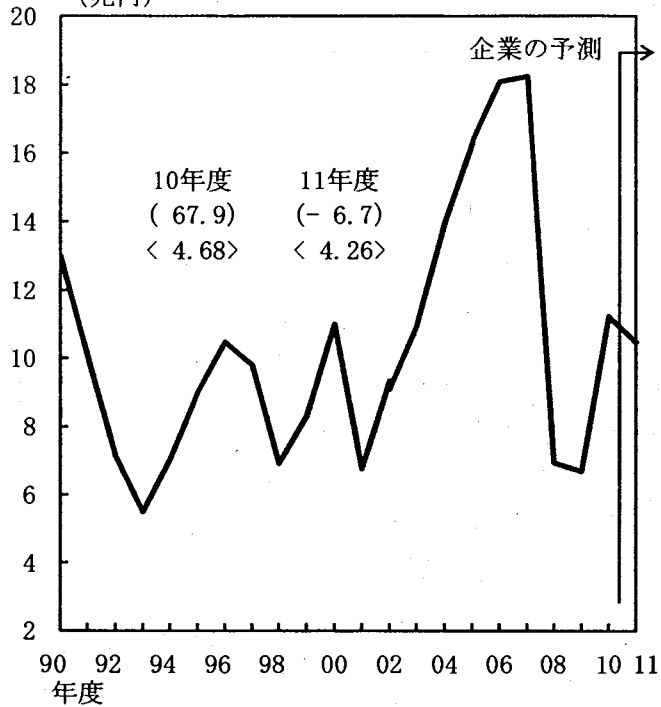


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
3. 2011/4Qは、10月の計数を四半期換算。

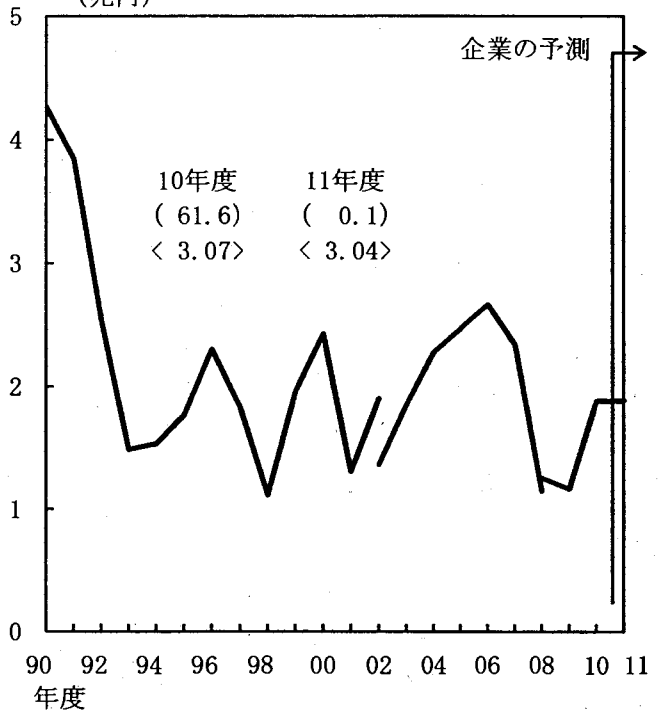
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

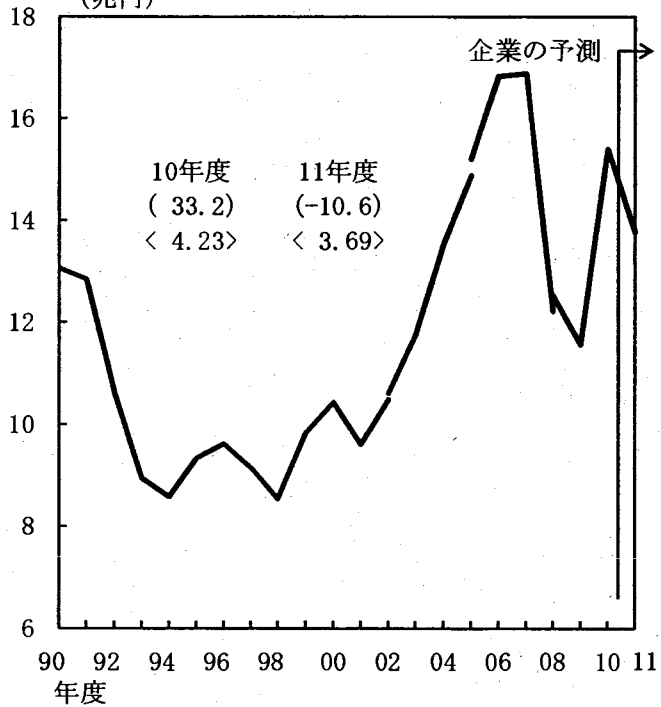
(1) 製造業大企業
(兆円)



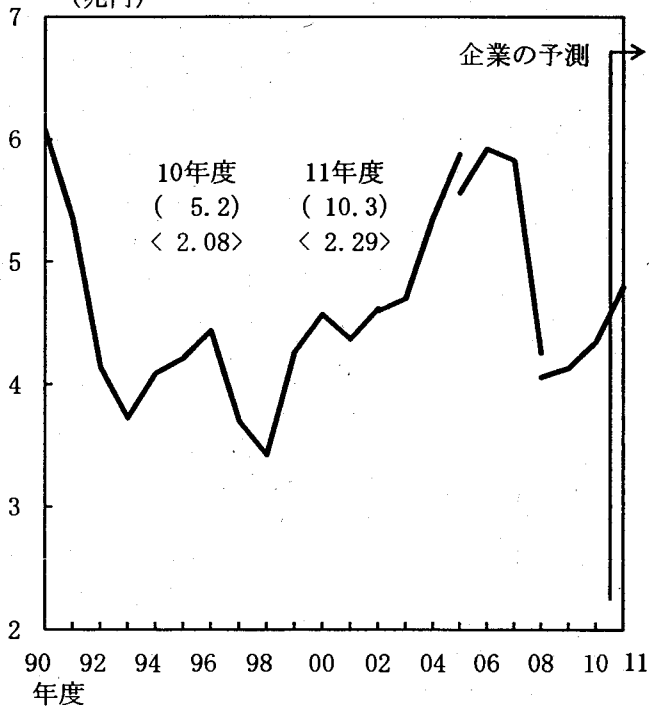
(2) 製造業中小企業
(兆円)



(3) 非製造業大企業
(兆円)



(4) 非製造業中小企業
(兆円)

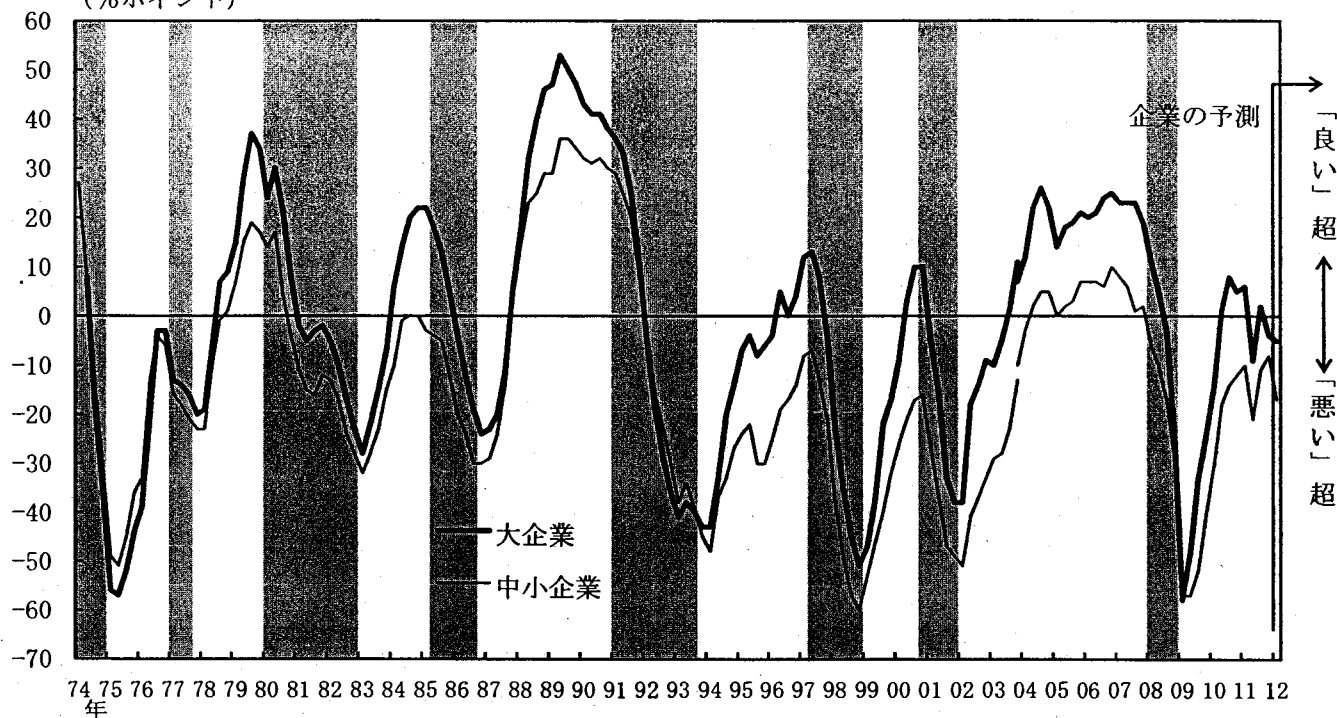


(注) 1. ()内は経常利益前年度比 (%)、< >内は売上高経常利益率 (%)。
2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。

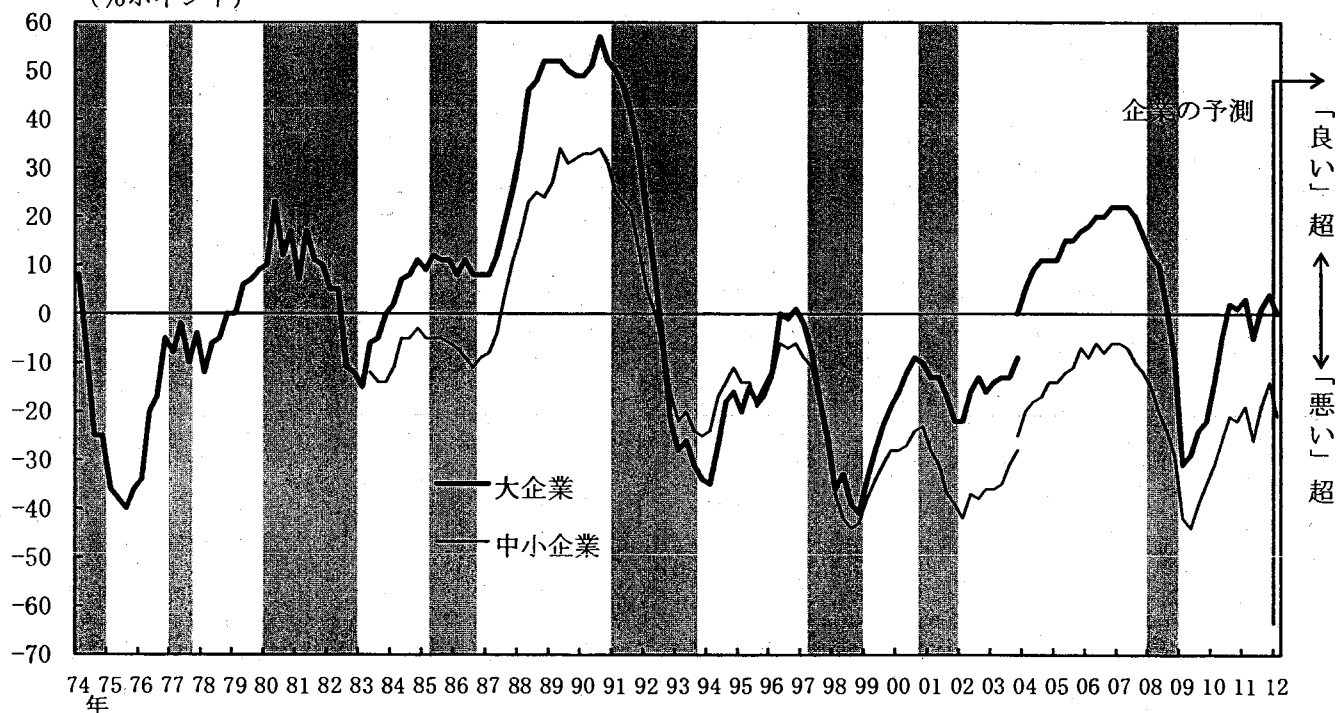
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

(1) 製造業 (%ポイント)



(2) 非製造業 (%ポイント)

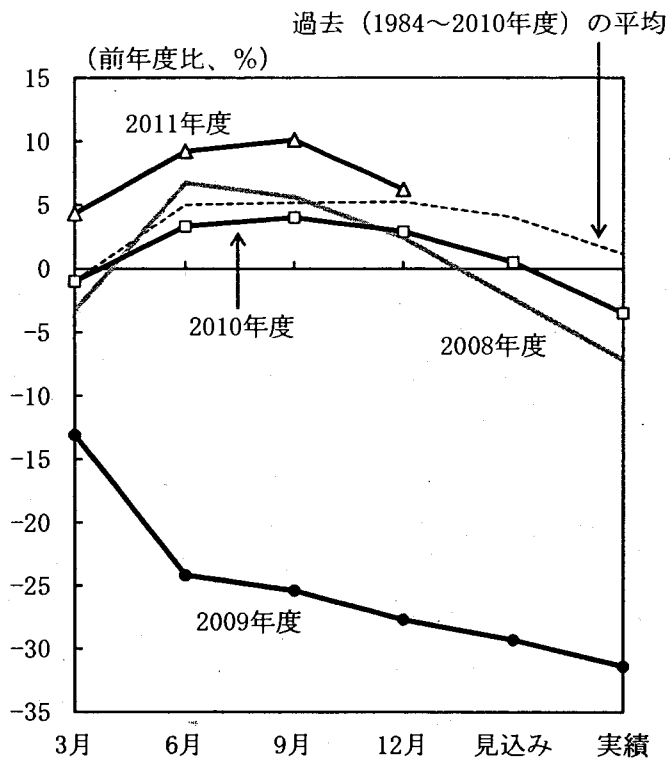


- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドウ部分は景気後退局面。

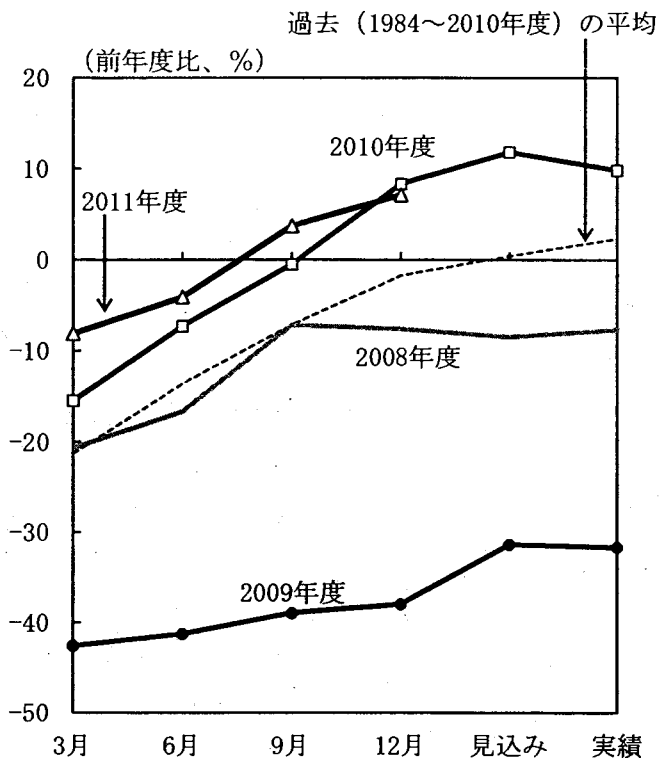
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

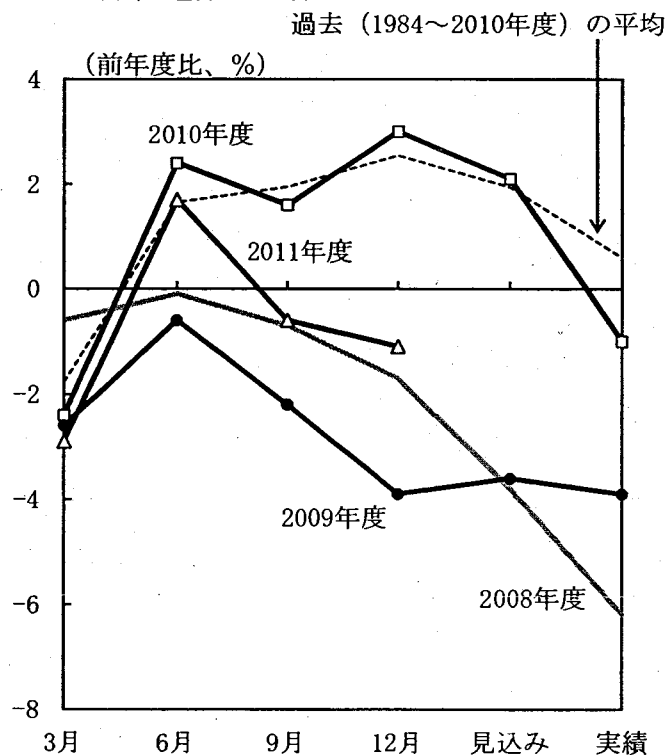
(1) 製造業大企業



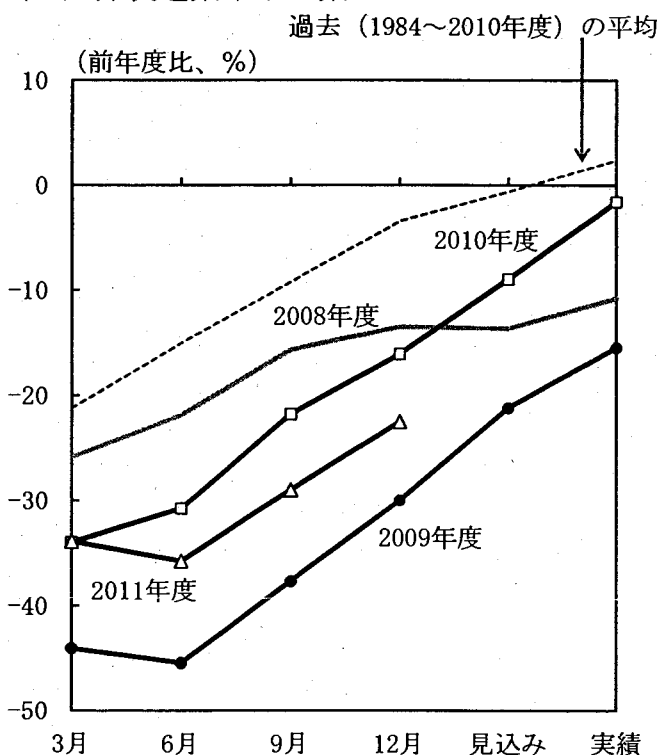
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

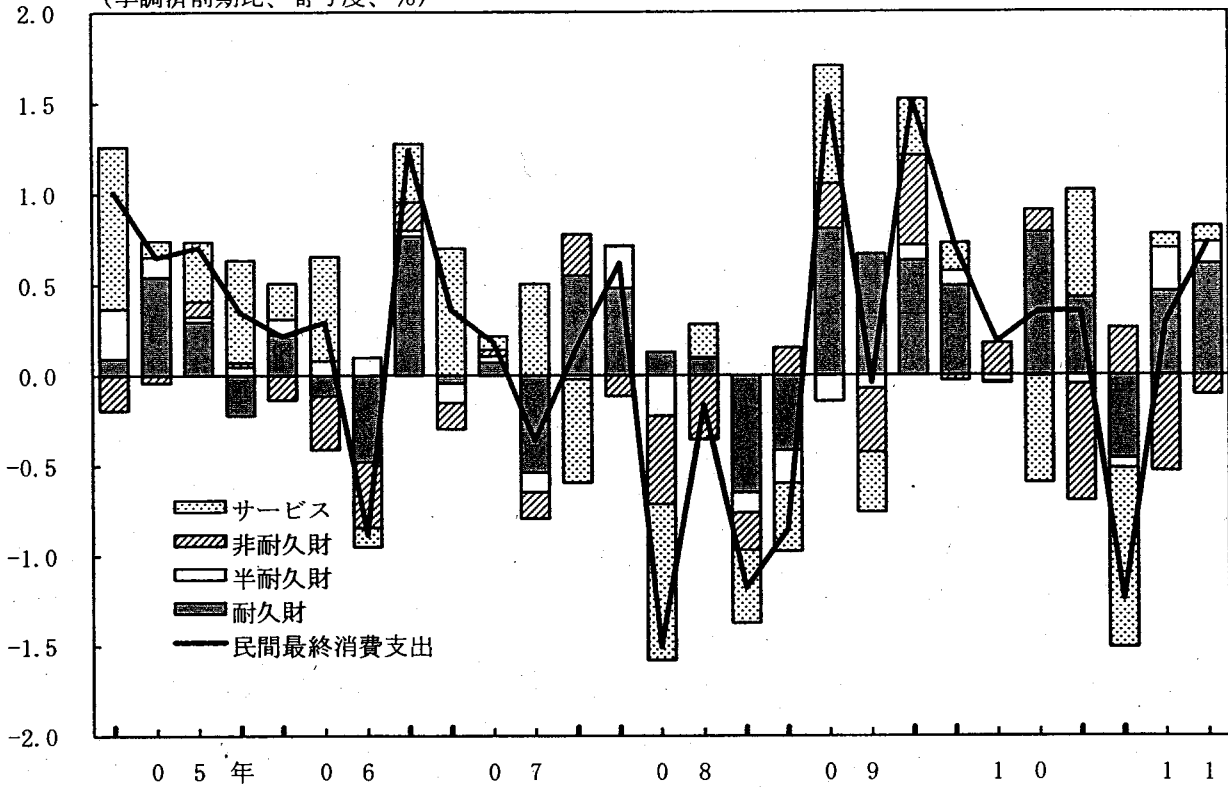


(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2010/3月調査では、調査対象企業の見直しを実施した。このため、2009年度については、12月調査までは見直し前の計数、見込みおよび実績は見直し後の計数となっている。
 3. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。過去(1984~2010年度)の平均については、これらの計数から算出。

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)



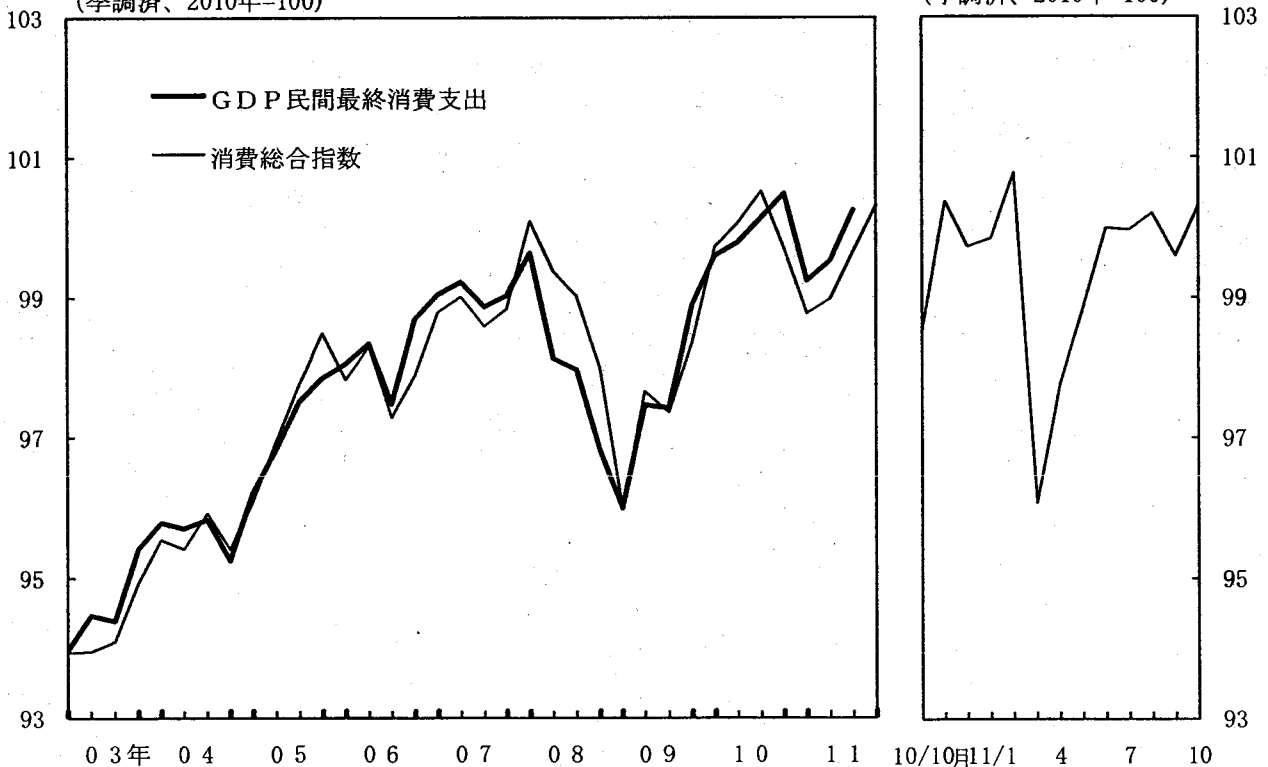
(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

<四半期>

<月次>

(季調済、2010年=100)

(季調済、2010年=100)

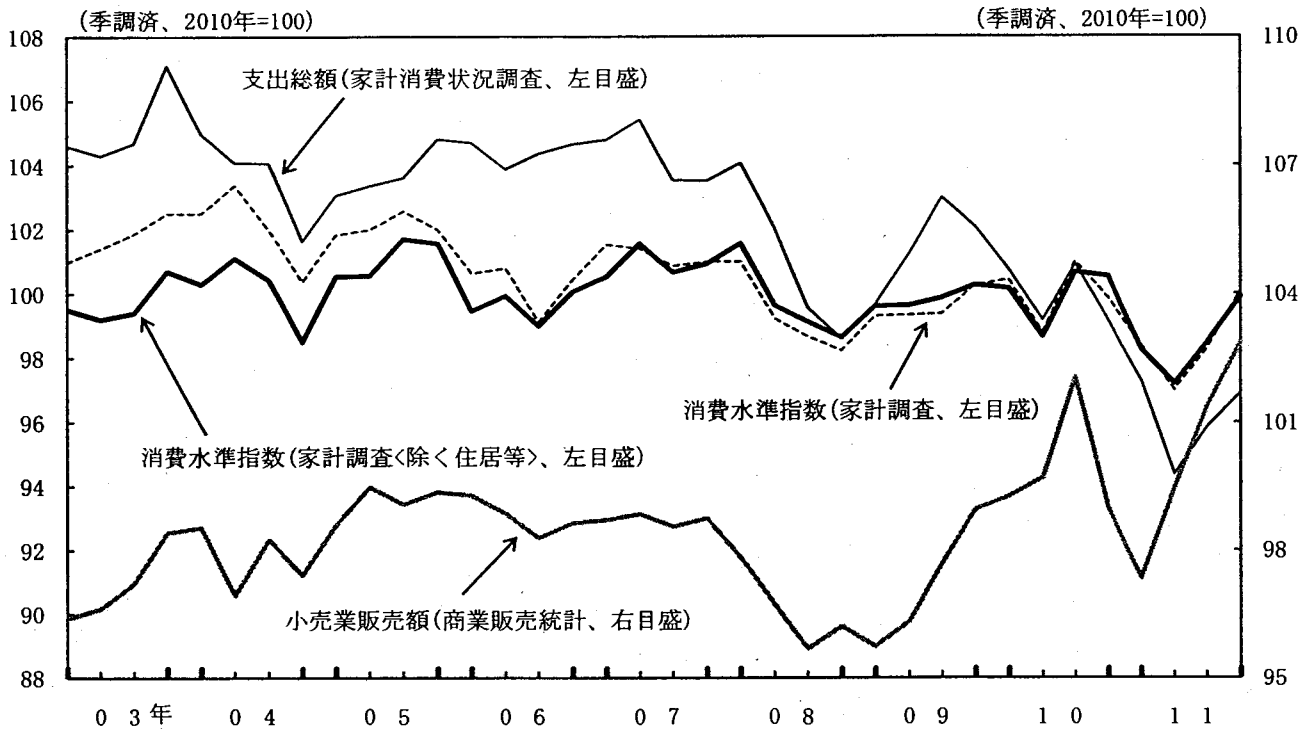


(注) 消費総合指数の2011/4Qは、10月の値。

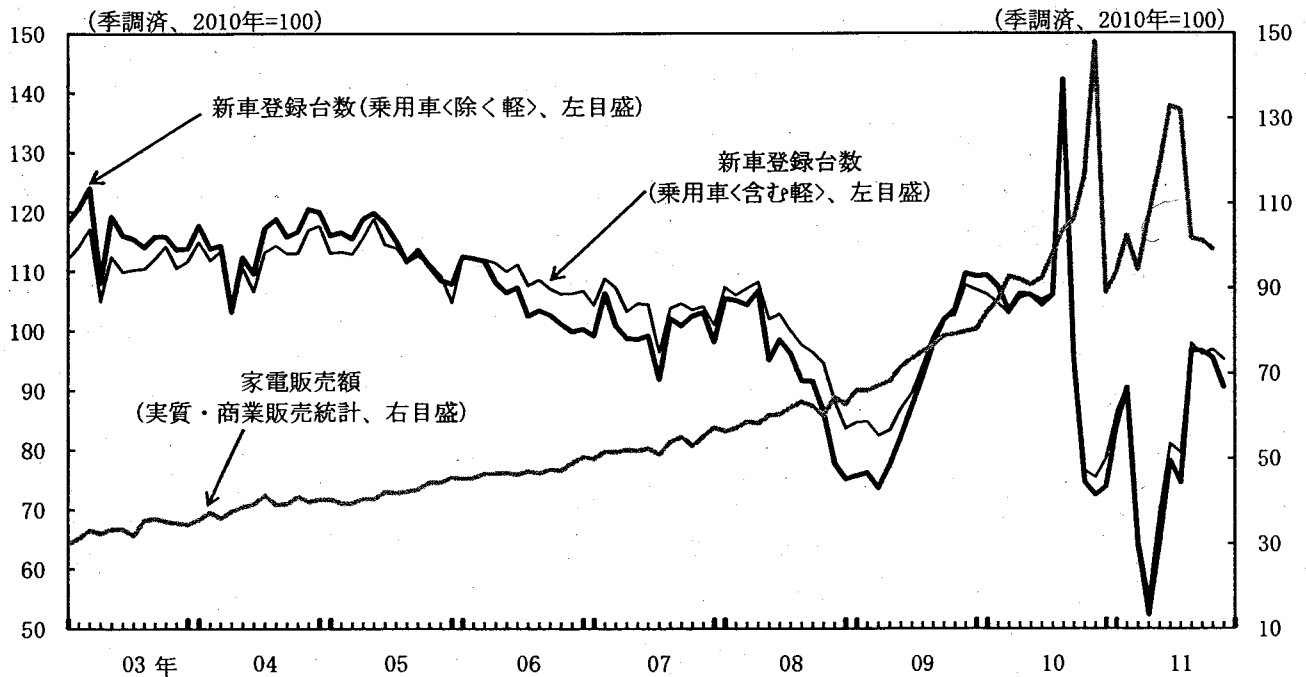
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

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

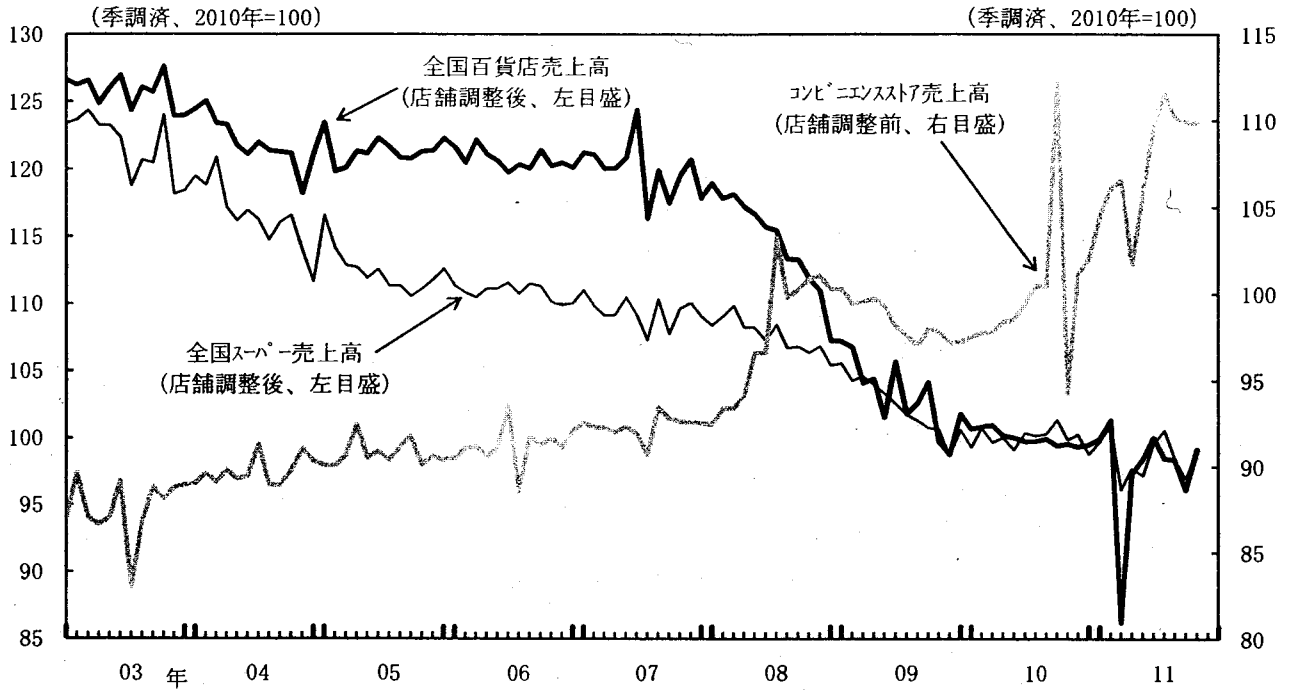


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
- 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
- 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
- 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
- 5. 2011/4Qは10月の値。

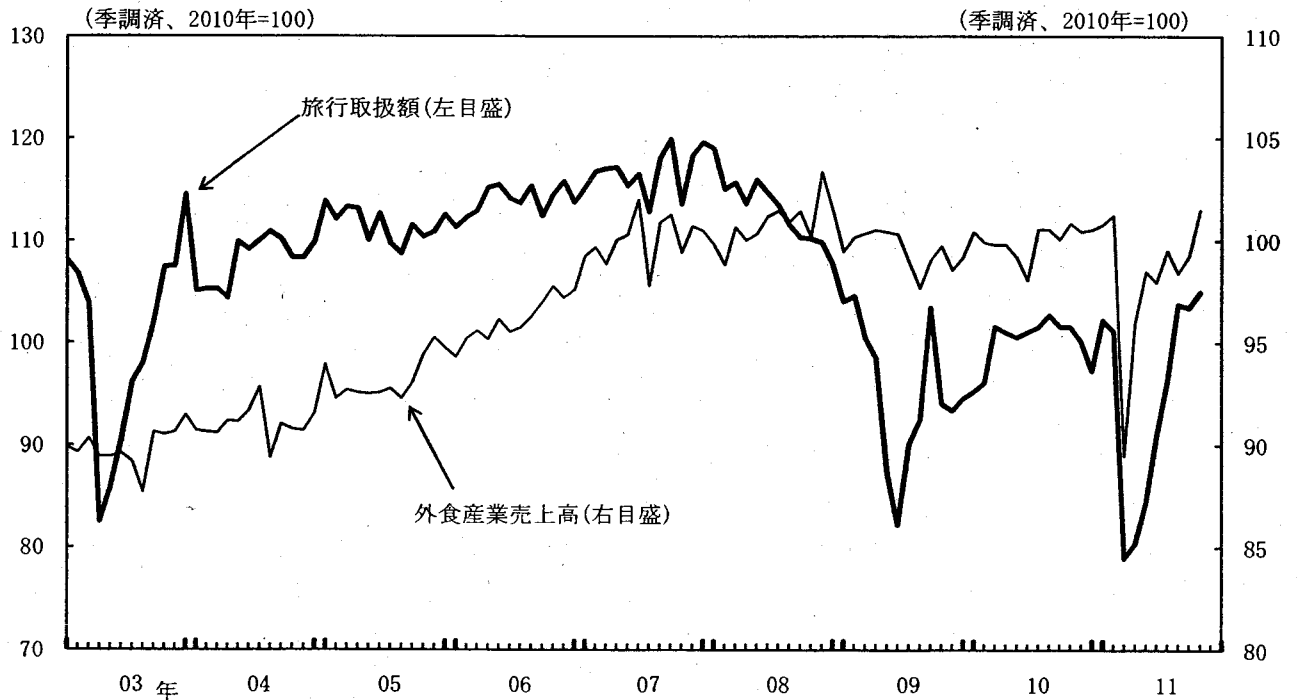
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

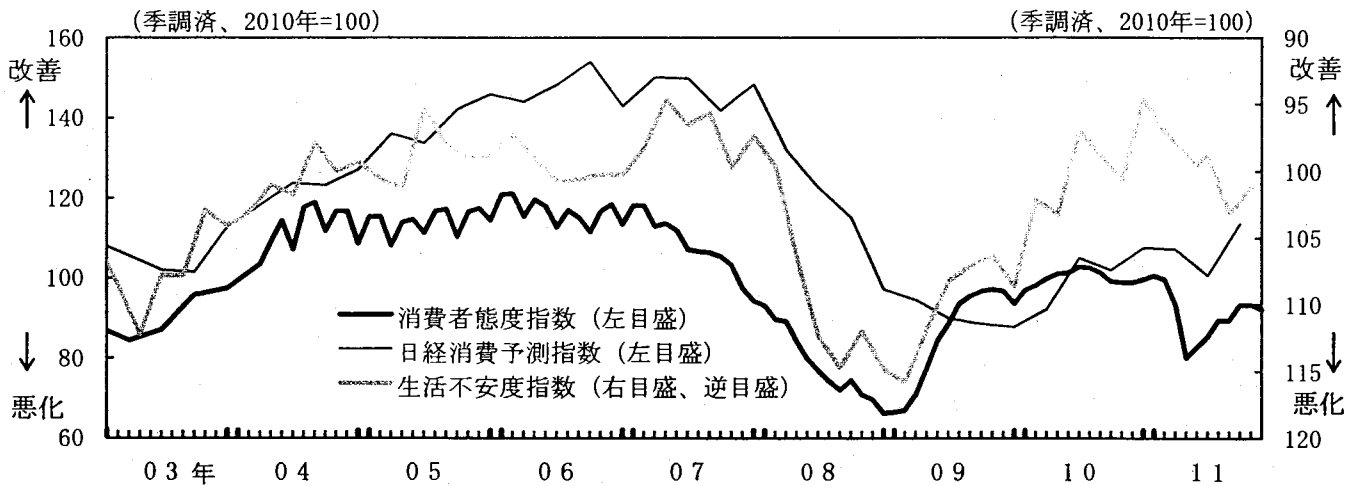


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

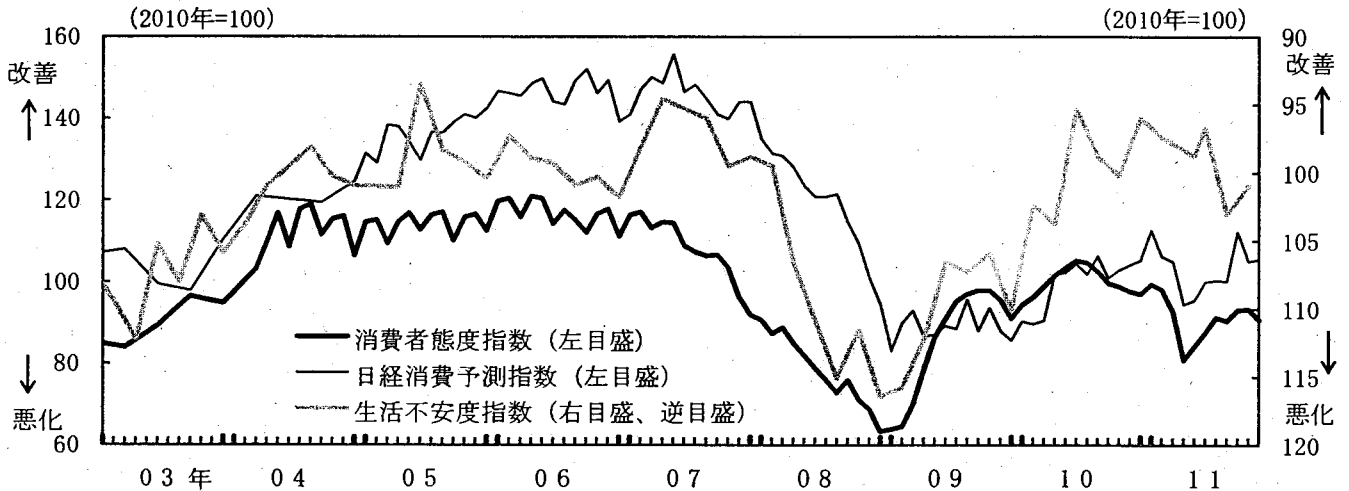
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

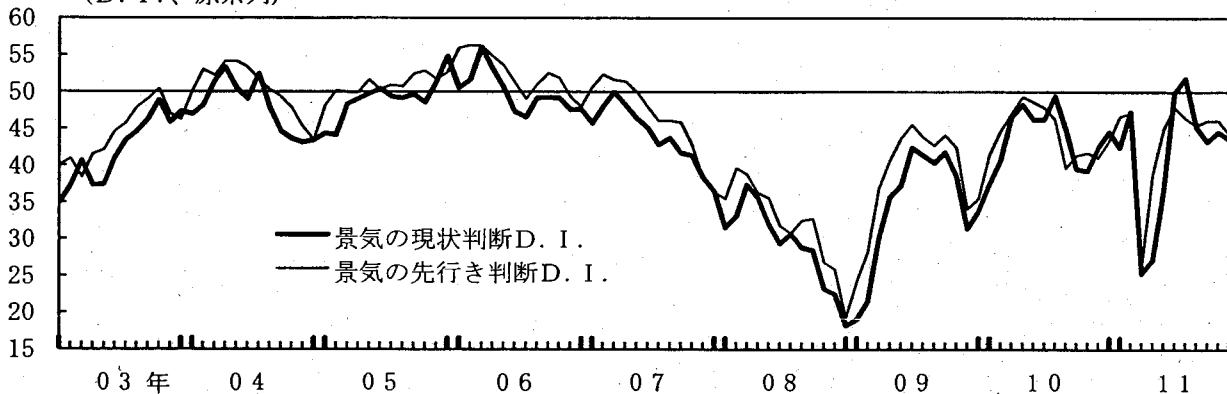


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

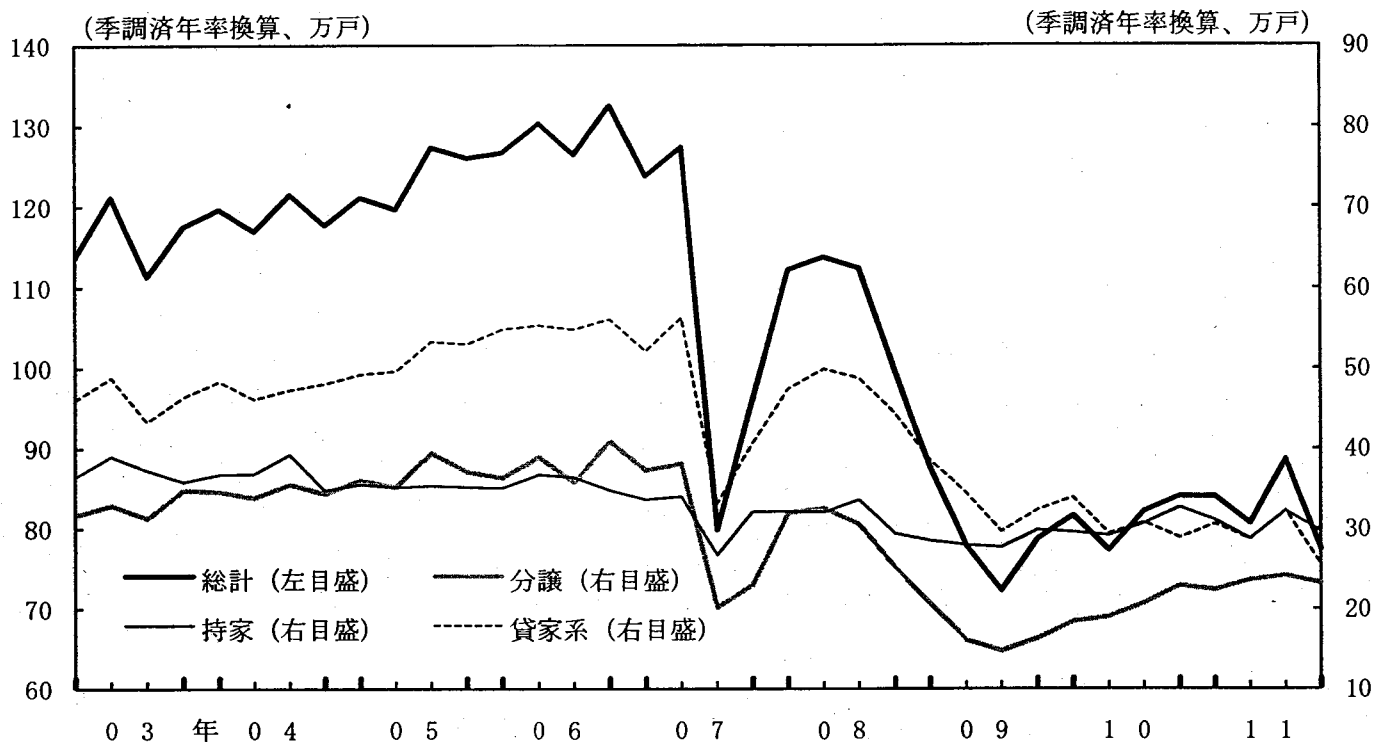


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

(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」

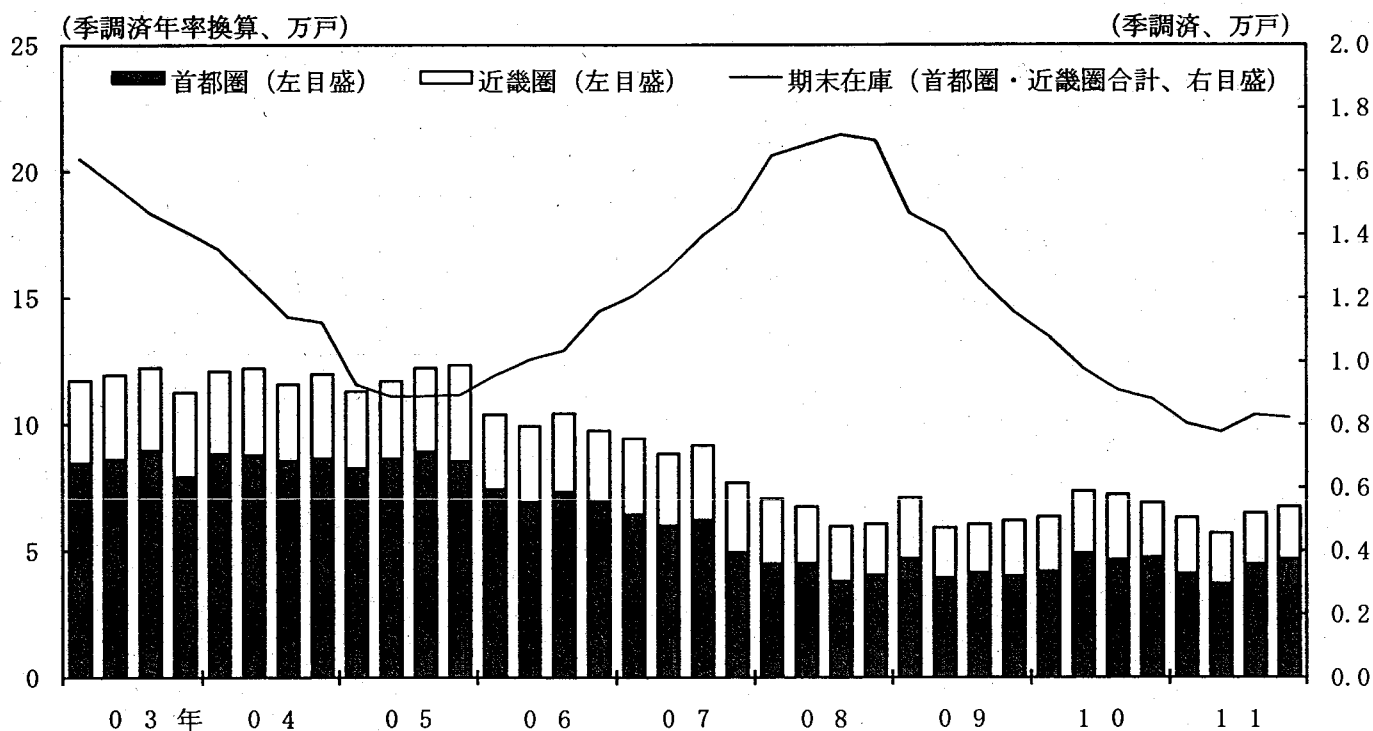
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2011/4Qは10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。

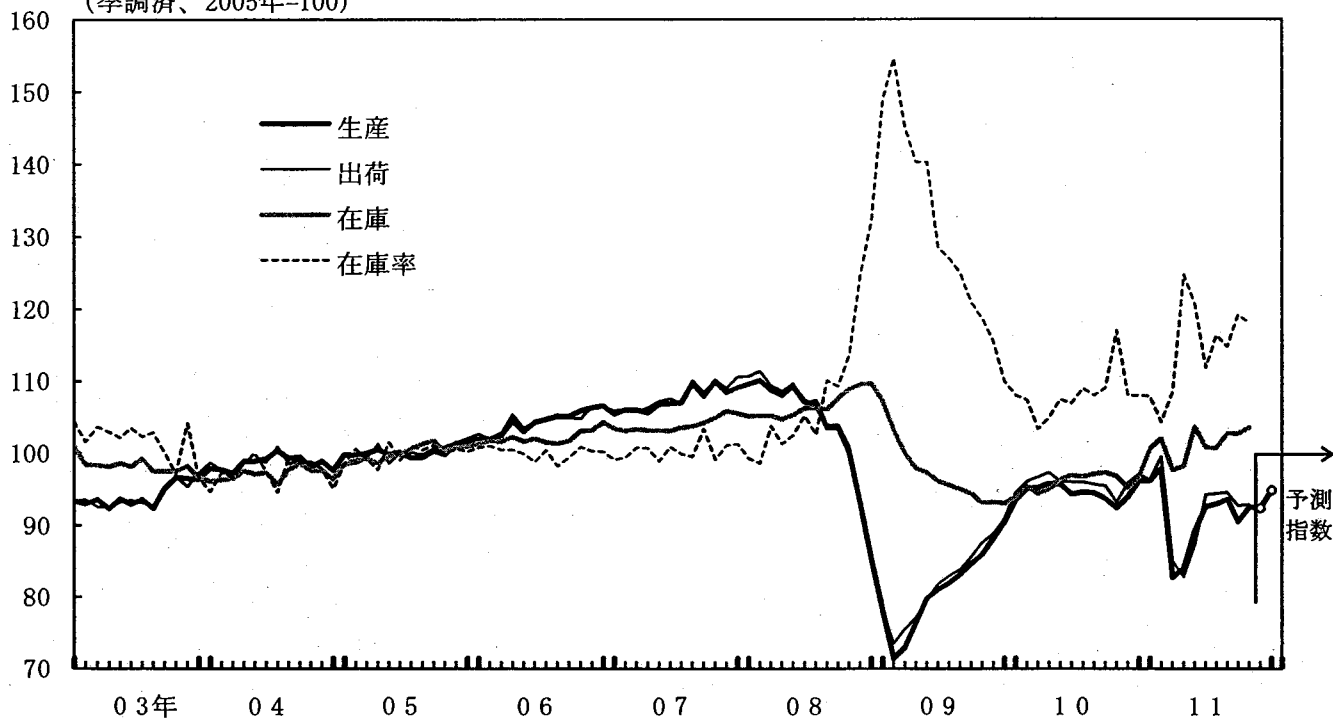
2. 2011/4Qの全売却戸数(契約成立戸数)は10~11月の平均値、期末在庫戸数は11月の値。

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

鋳工業生産・出荷・在庫

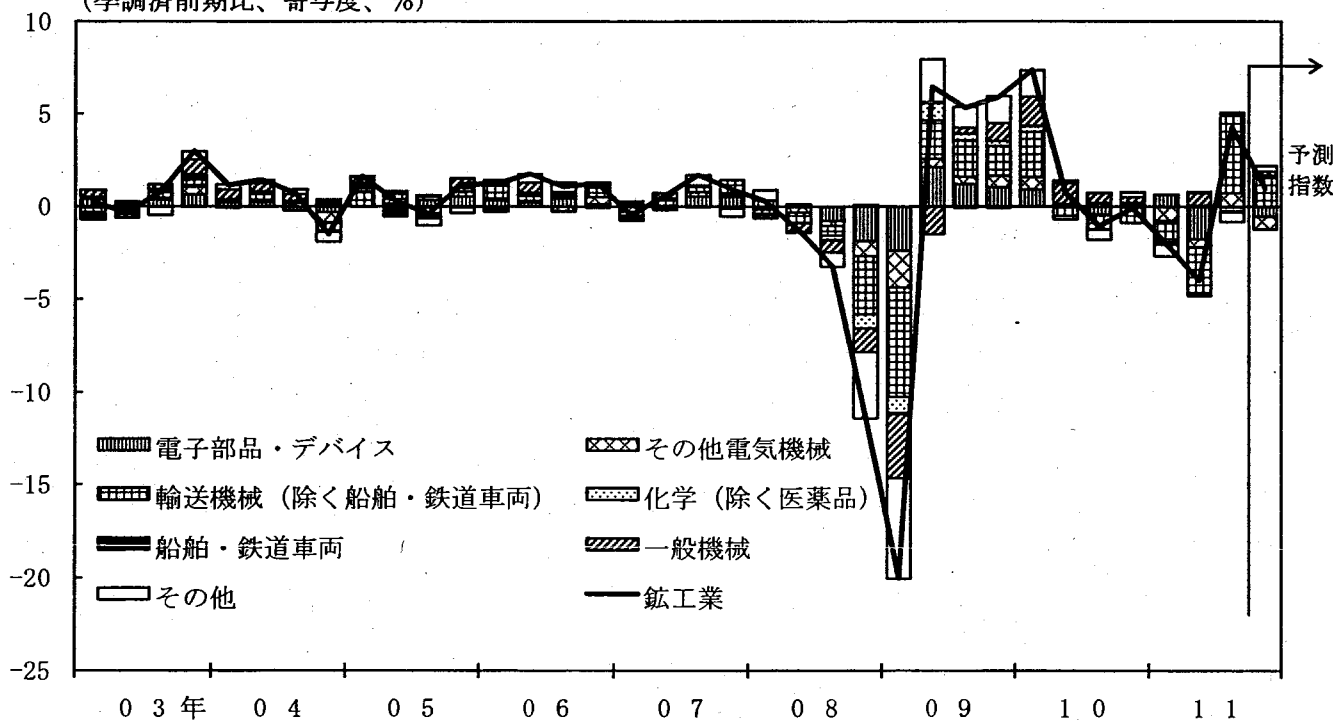
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

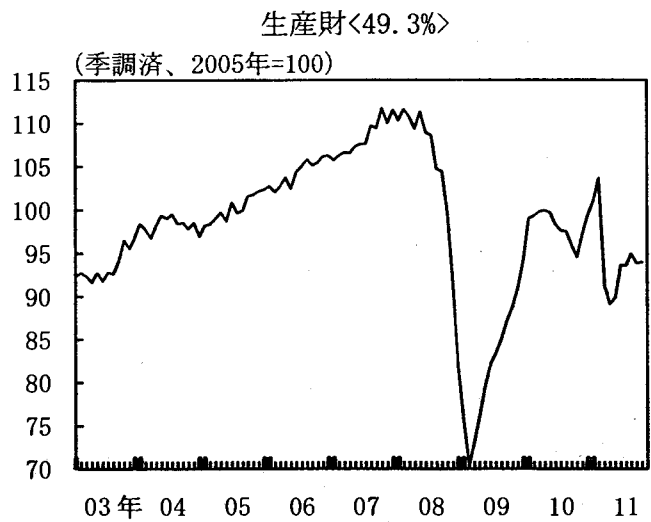
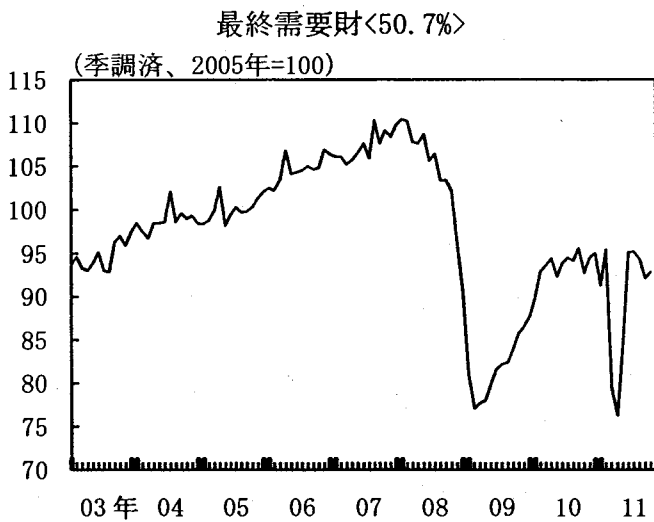
(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 2. 2003/1Qは、2000年基準の指数を用いて算出。
- 3. 2011/4Qは、予測指数を用いて算出。

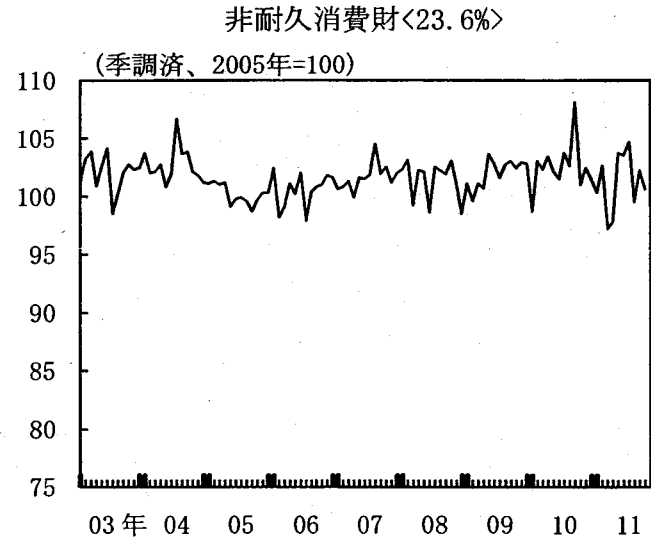
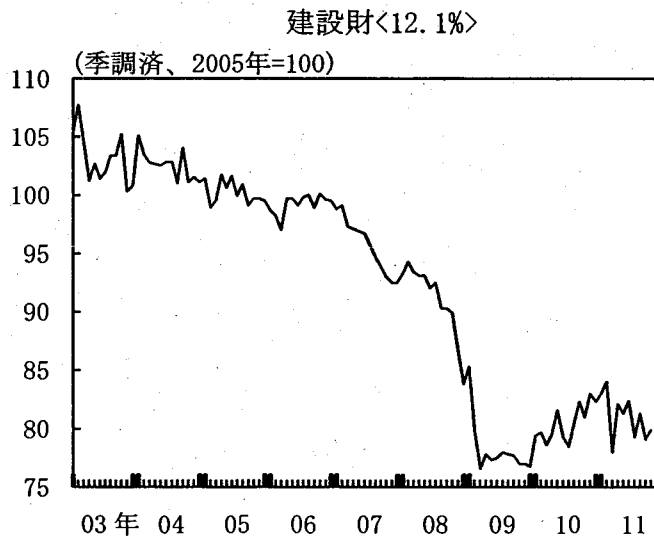
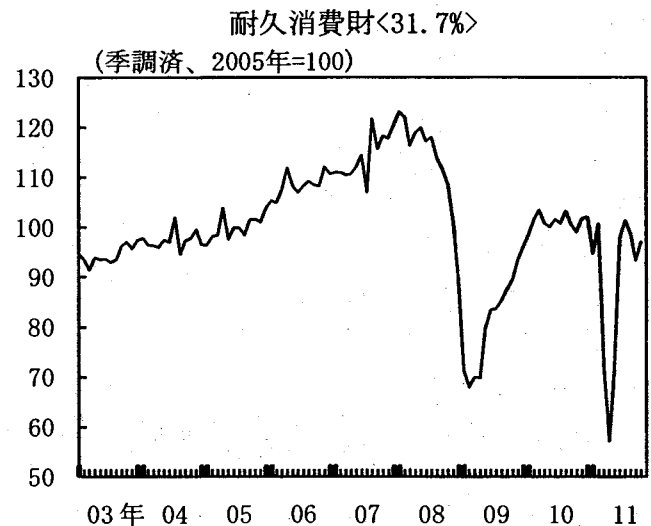
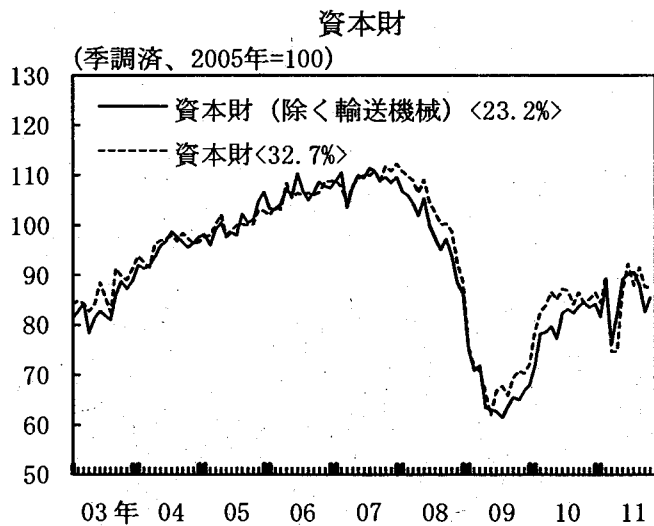
財別出荷

(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。

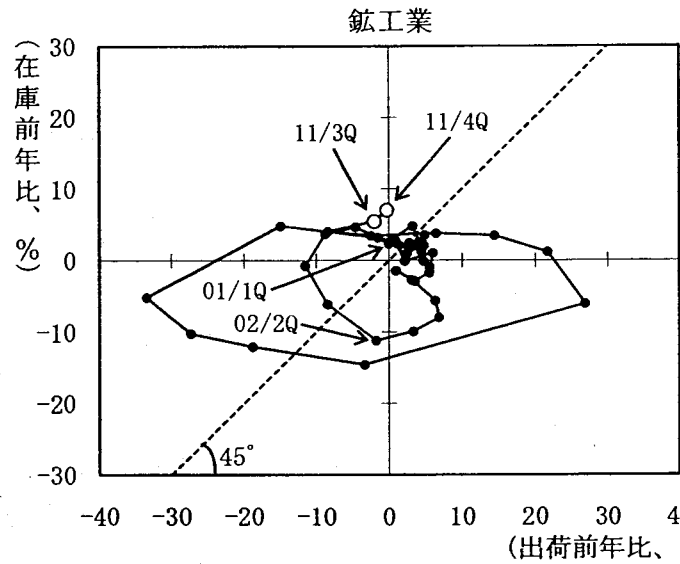
(2) 最終需要財の内訳



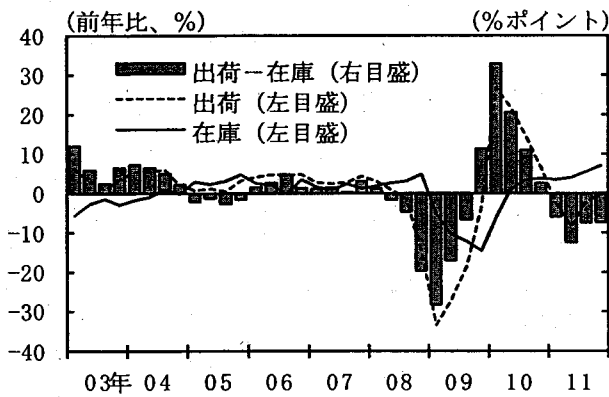
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

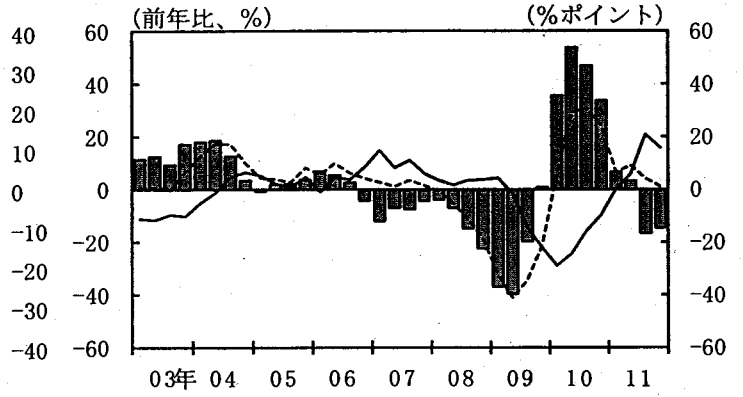
在庫循環



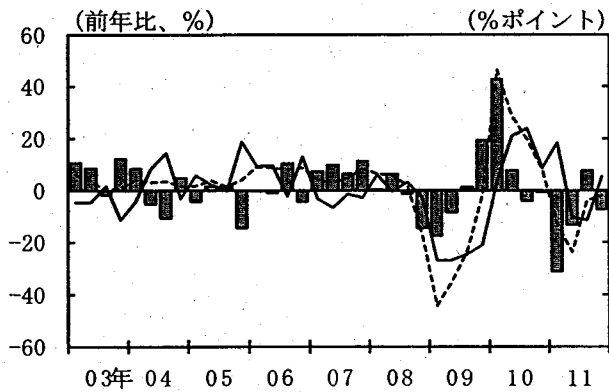
(1) 鉱工業



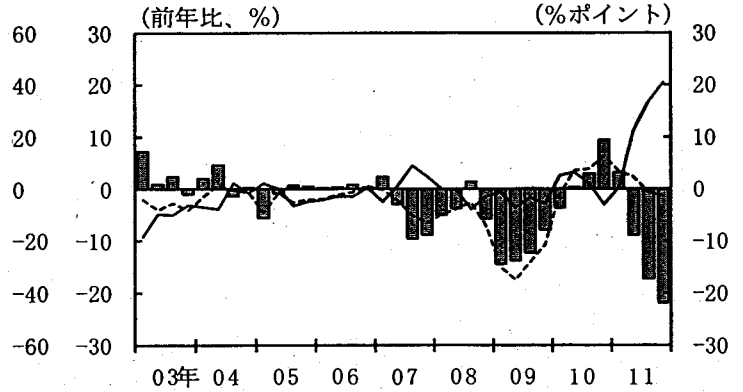
(2) 資本財 (除く輸送機械)



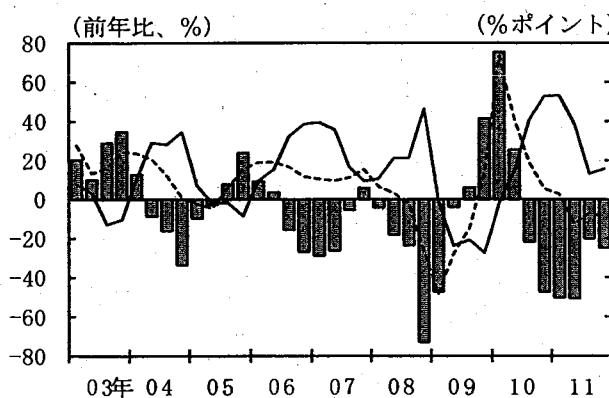
(3) 耐久消費財



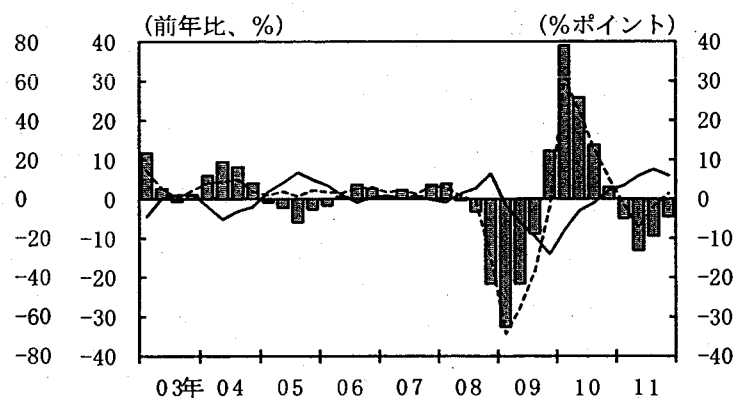
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

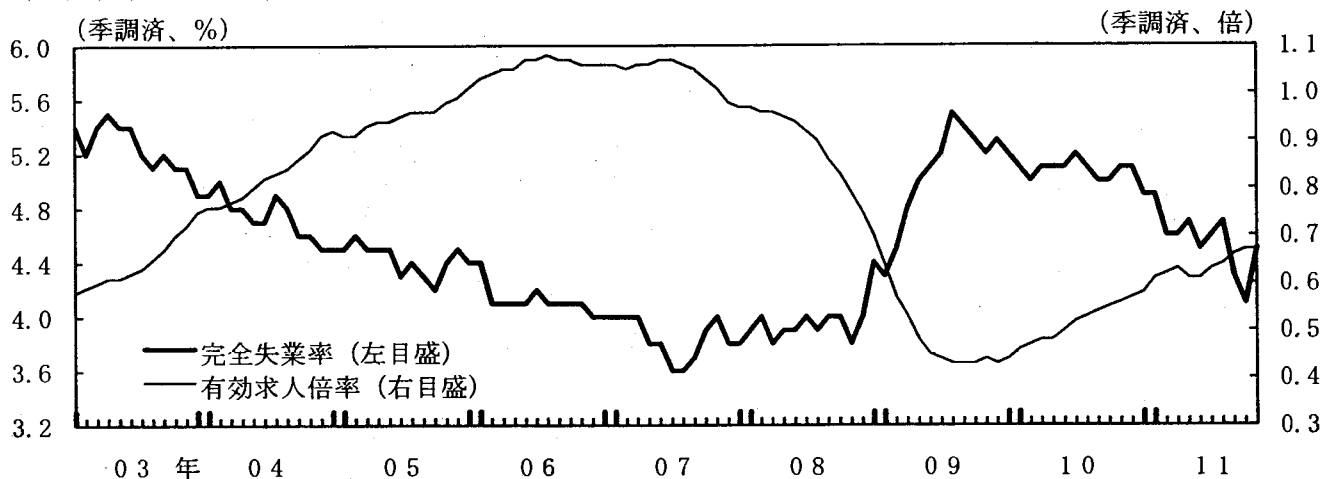


(注) 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。

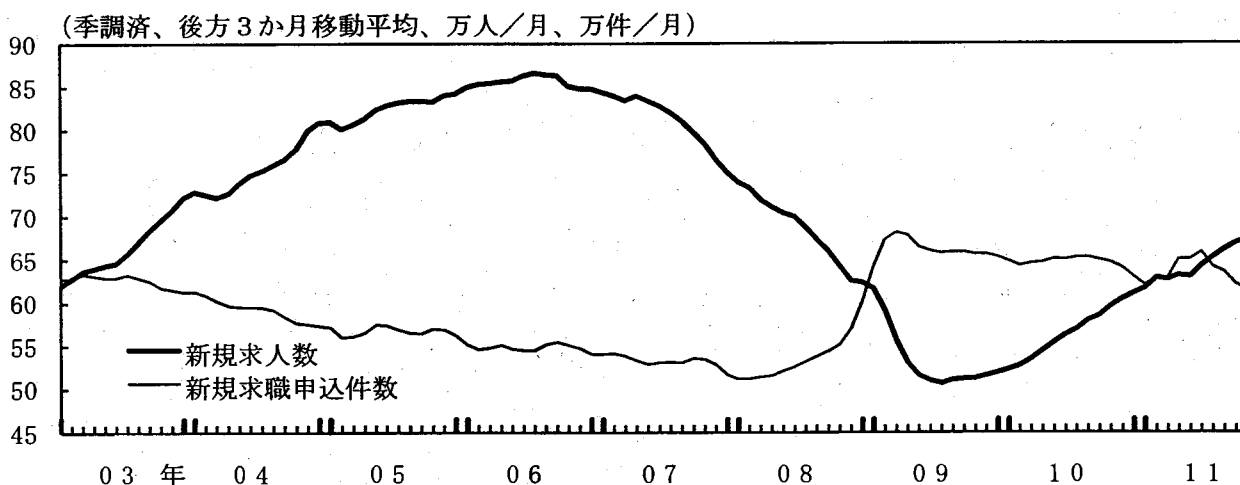
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給 (1)

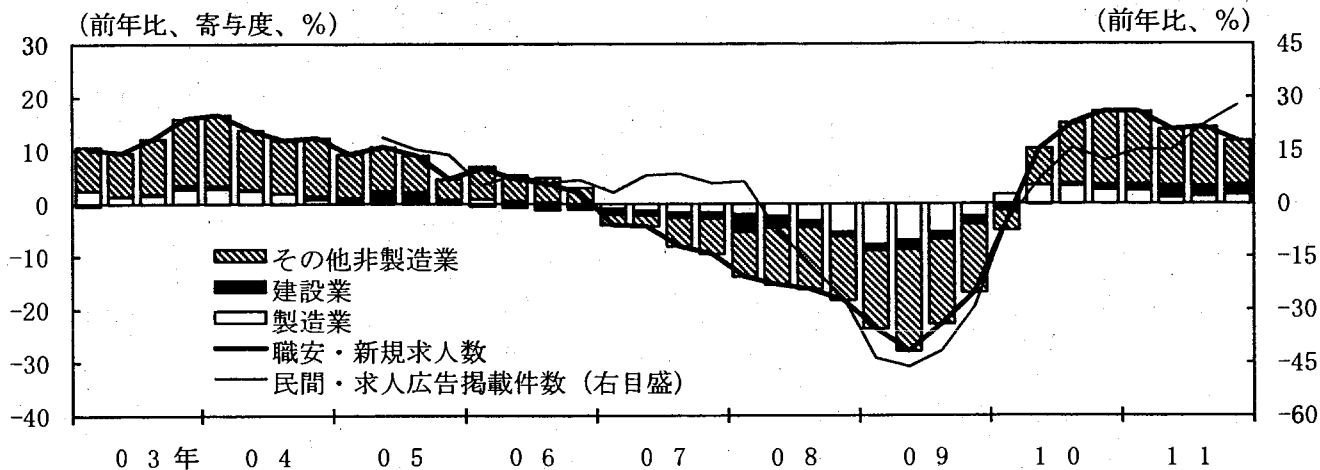
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人の動向

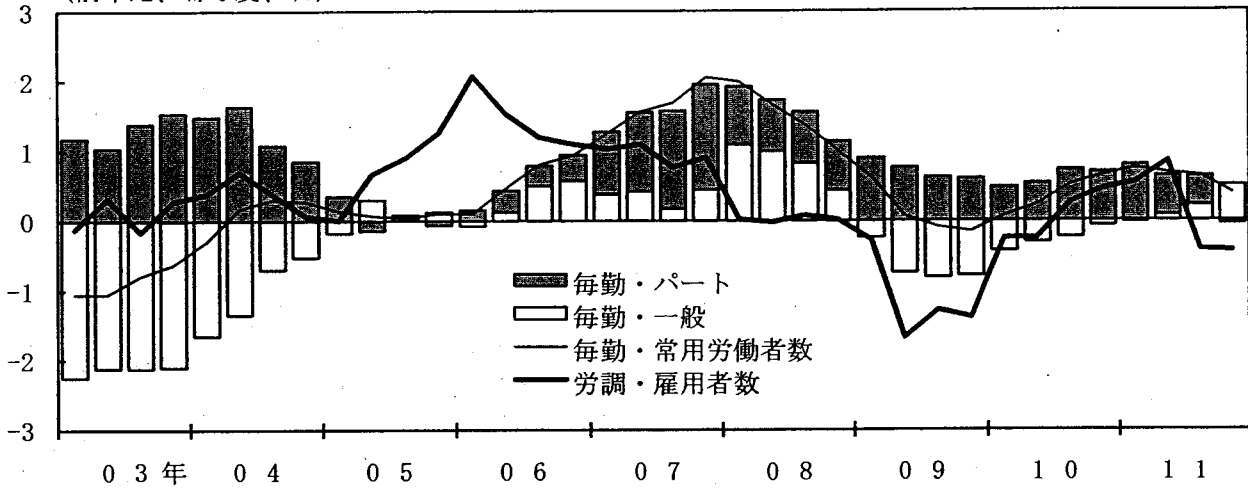


- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
- 2. 2011/3~8月の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
- 3. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。
- 4. 2011/4Qは10月の前年同月比。

(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)

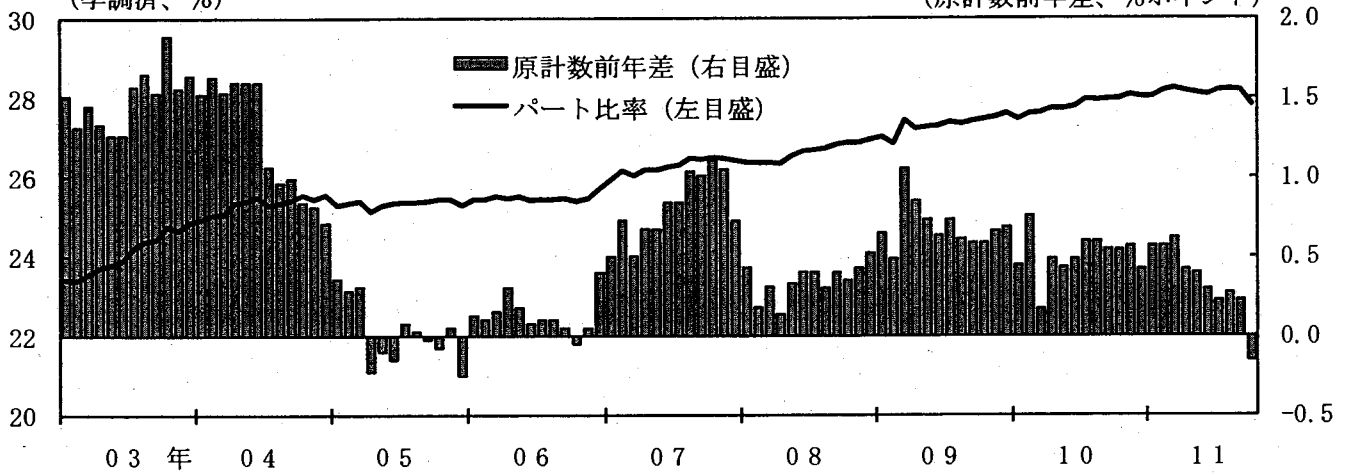
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

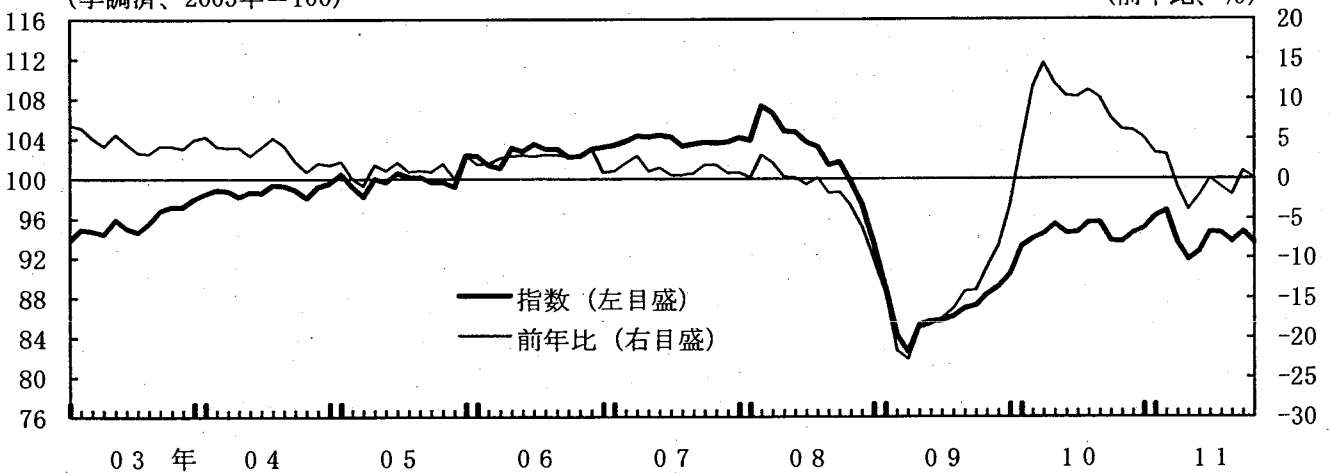
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



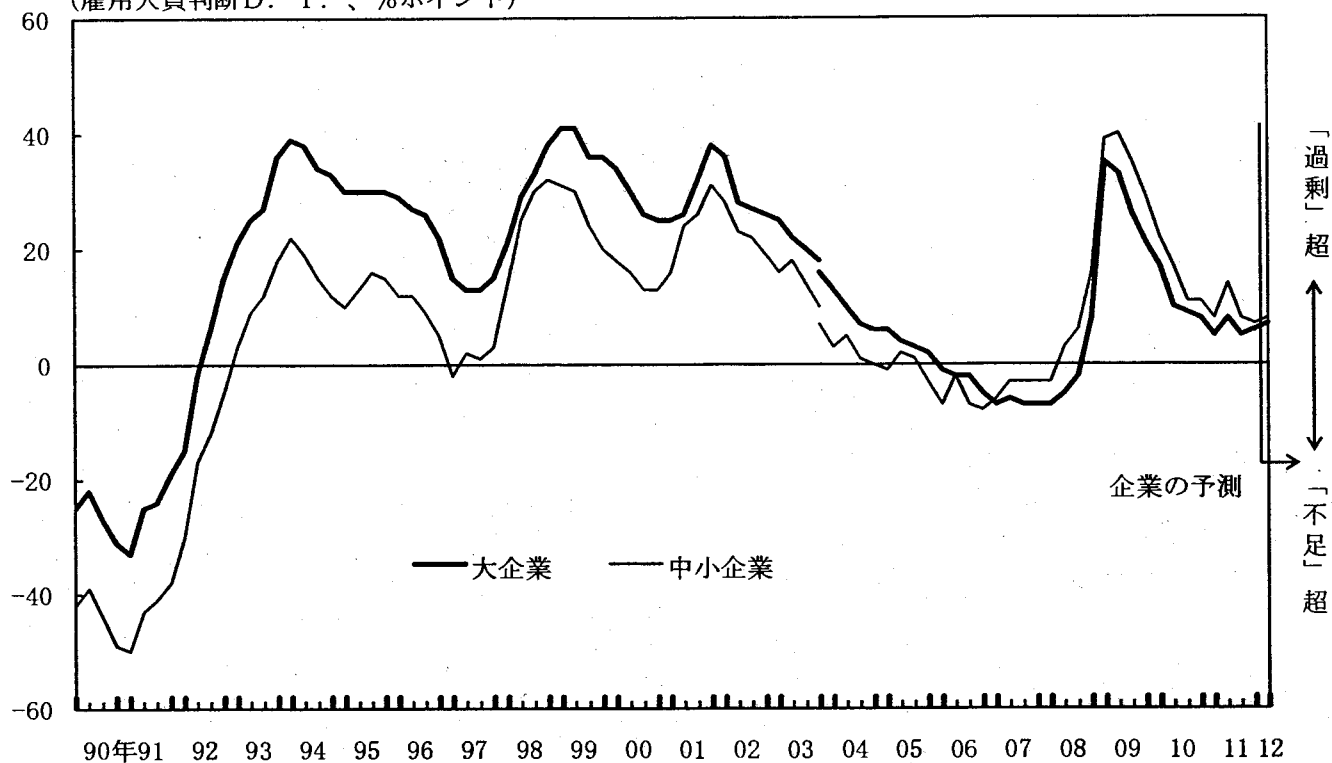
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. 2011/1~3Qの労調・雇用者数(前年比)は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。
- 3. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。
- 4. 2011/4Qは10月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足感

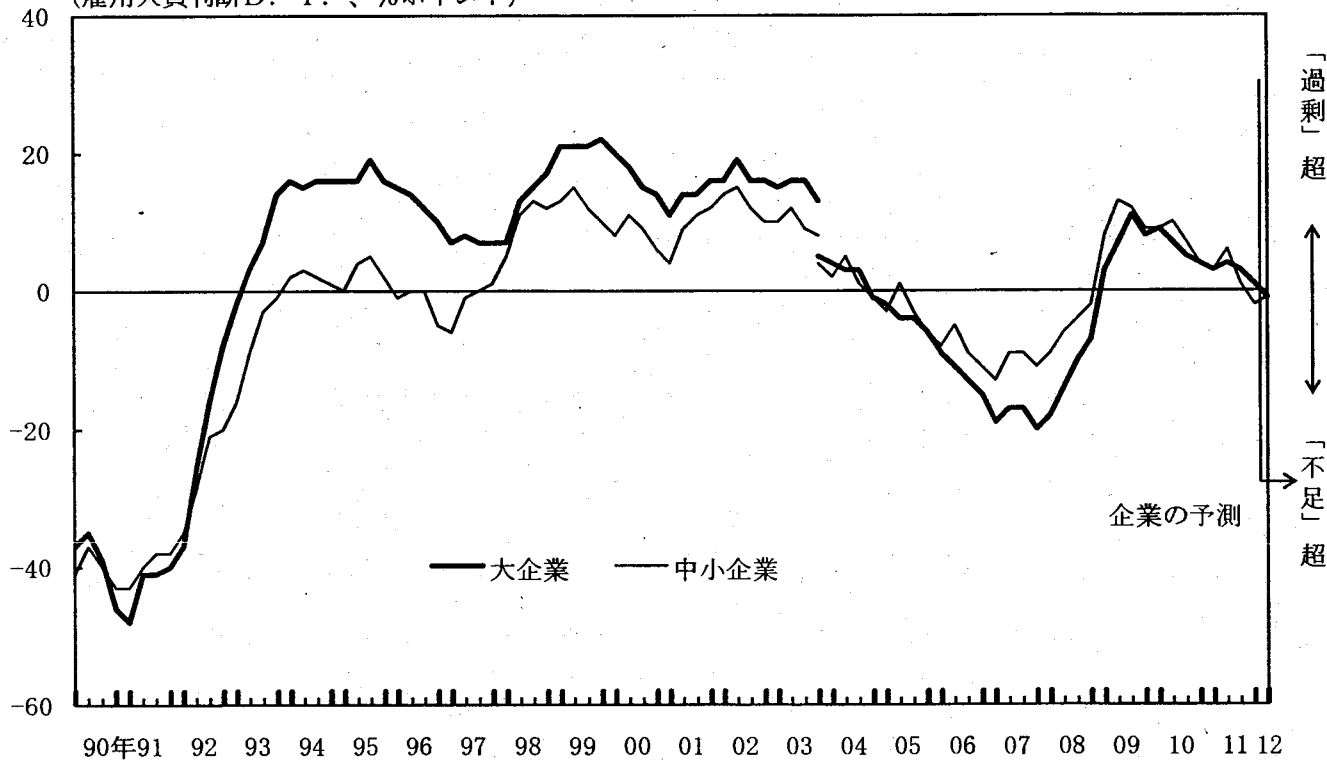
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



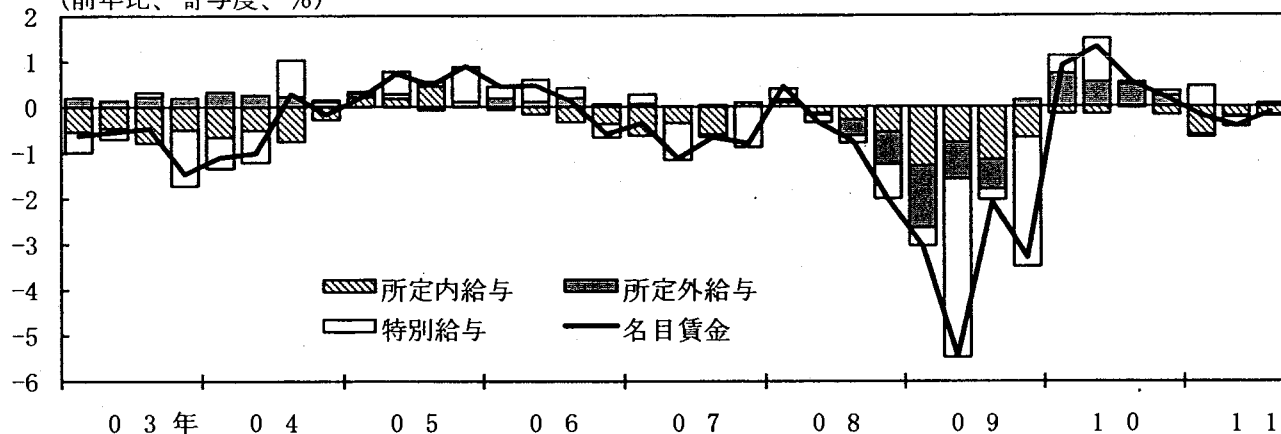
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

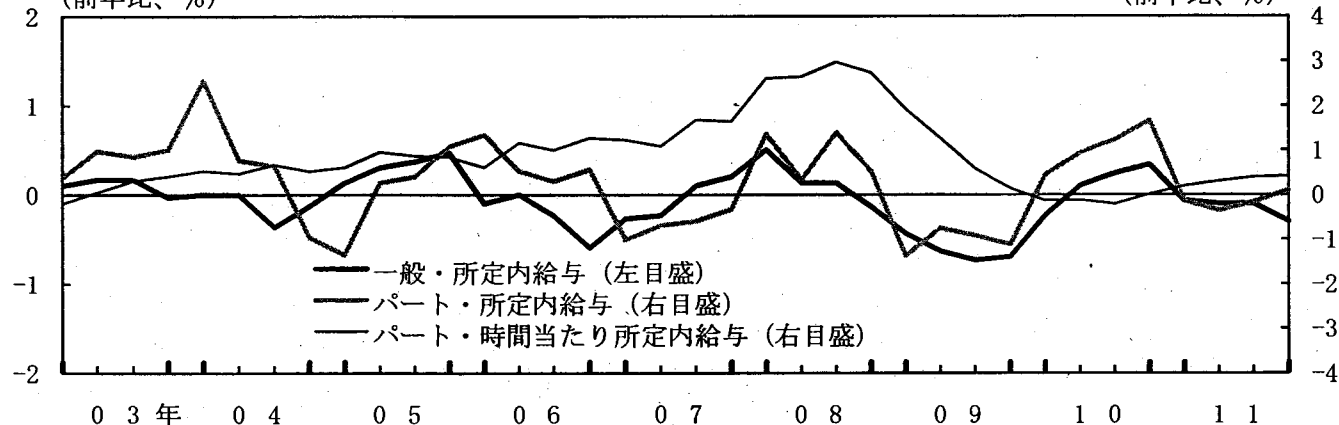
(前年比、寄与度、%)



(2) 就業形態別・所定内給与

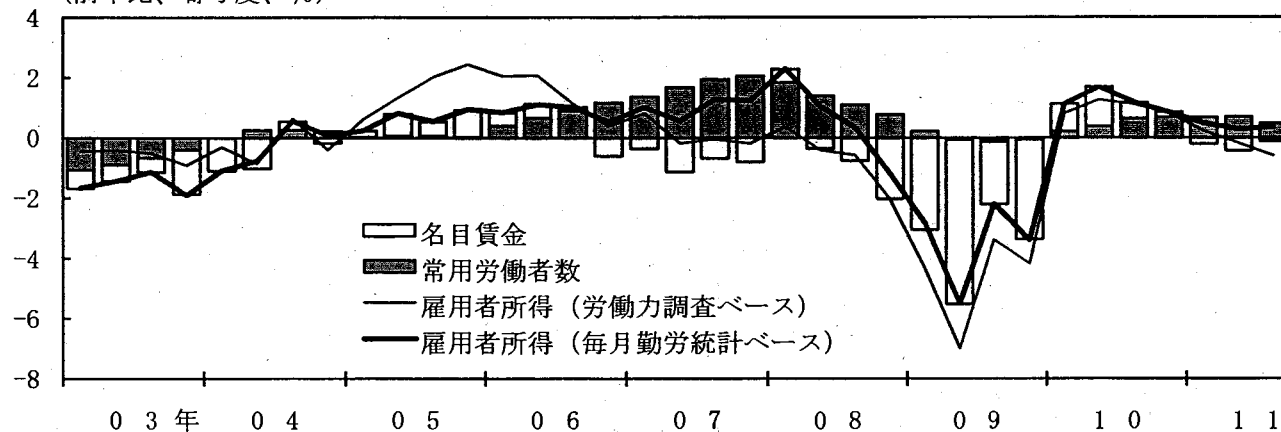
(前年比、%)

(前年比、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)

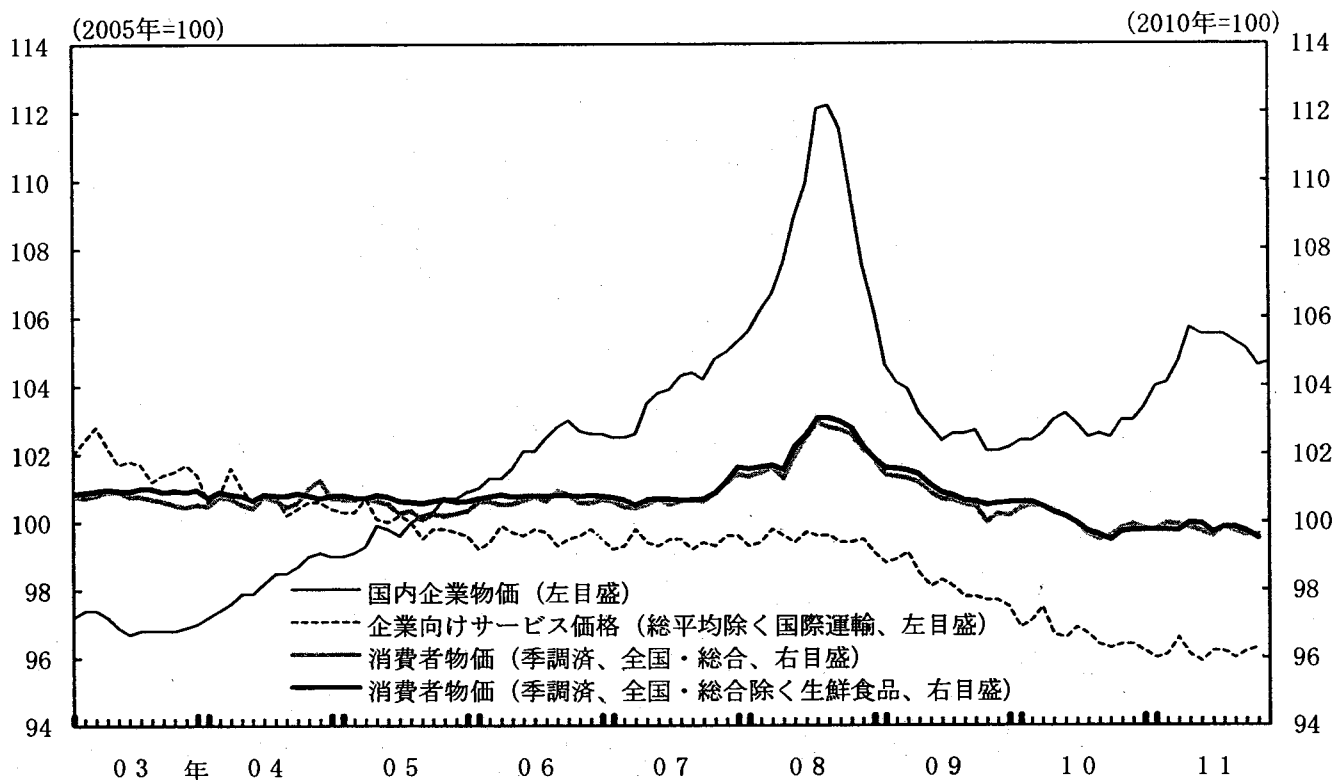


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。2011/3Qは9～10月の前年同期比。
 3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。
 雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
 雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)
 4. (3) の2011/1～2Qの雇用者所得 (労働力調査ベース) 前年比は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの雇用者数を利用して算出。
 5. (2) の2011/4Qは10月の前年同月比。

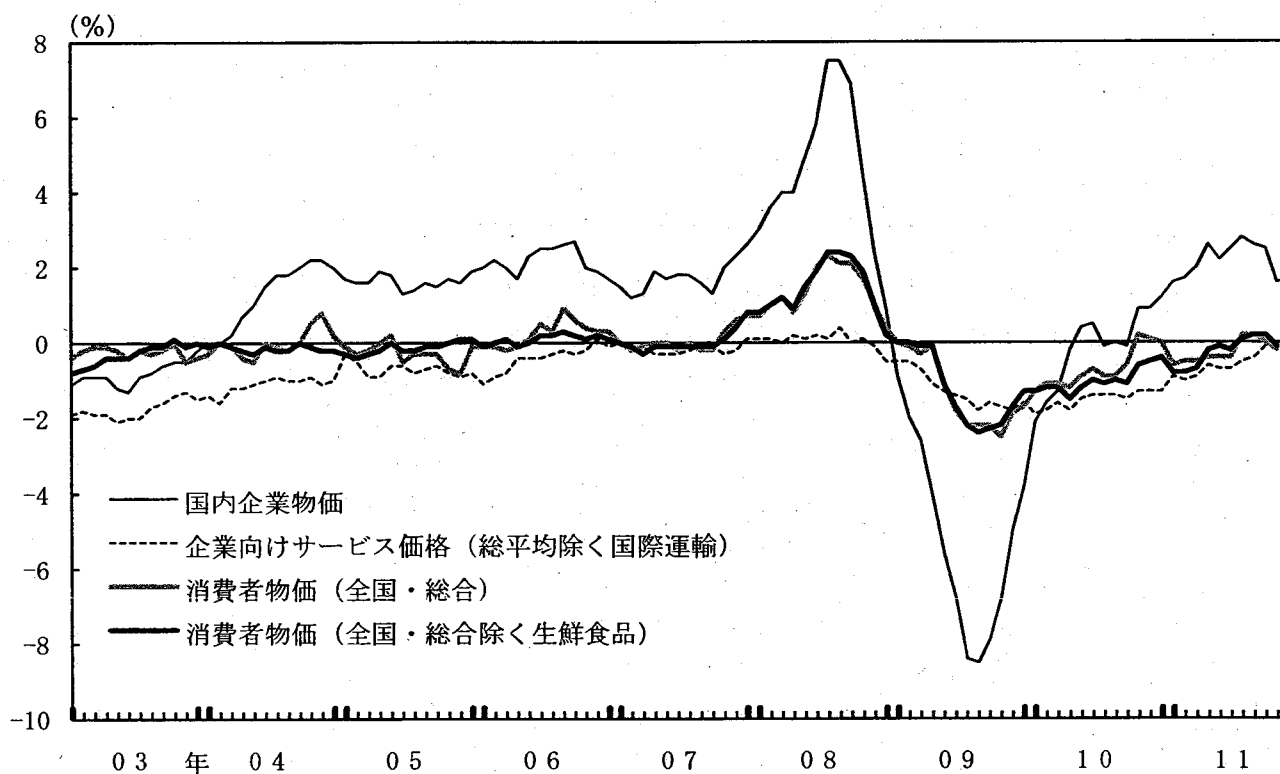
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

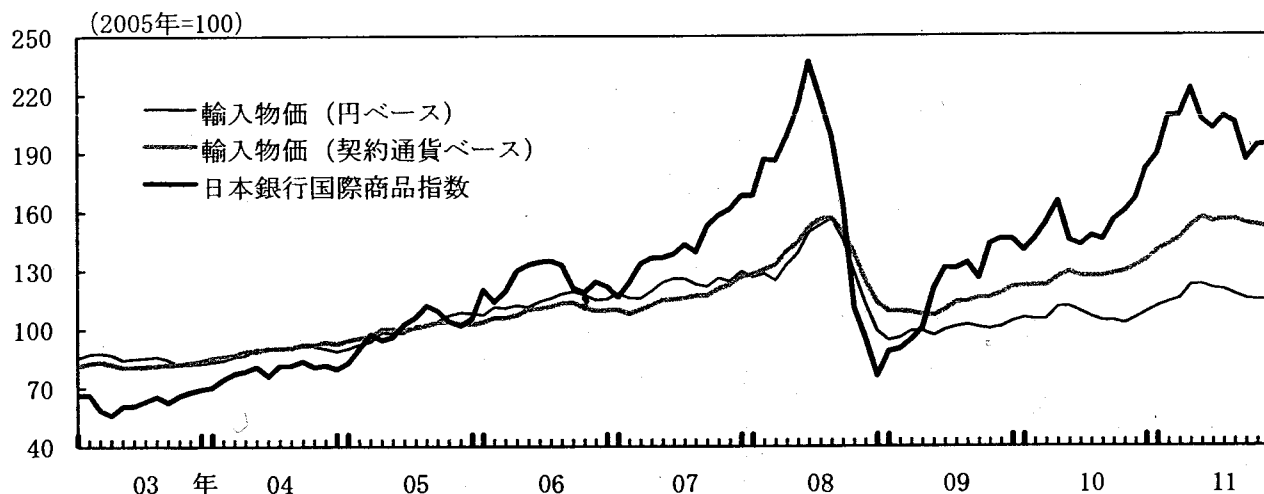


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
4. 2004年以前の国内企業物価、企業向けサービス価格は接続指数を使用。

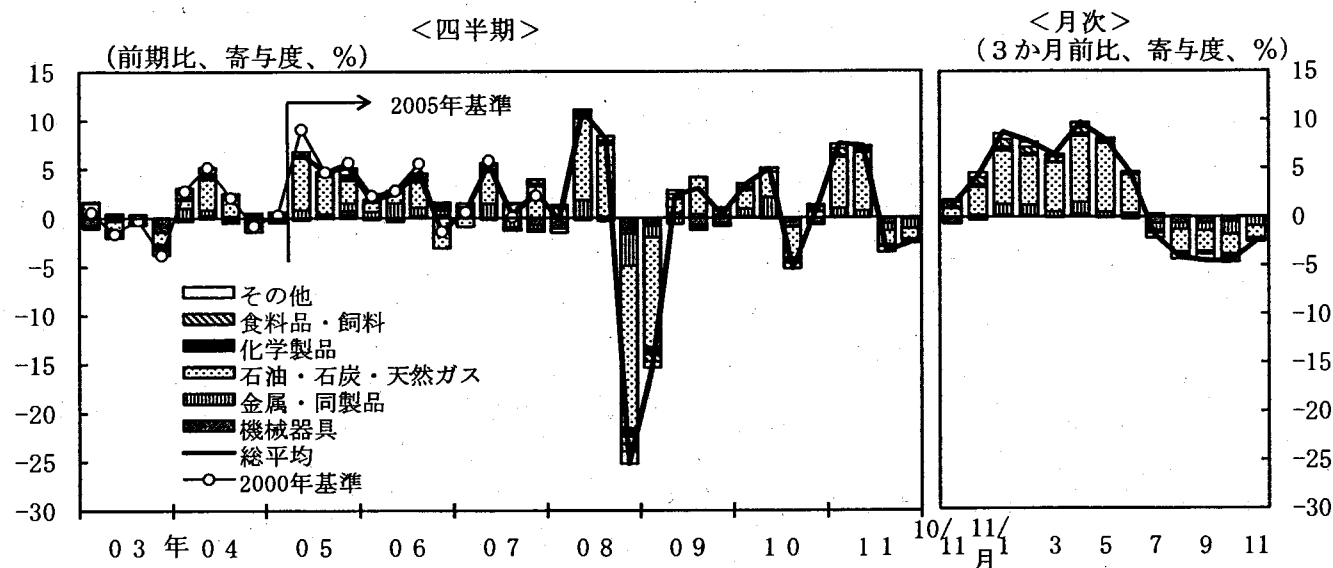
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

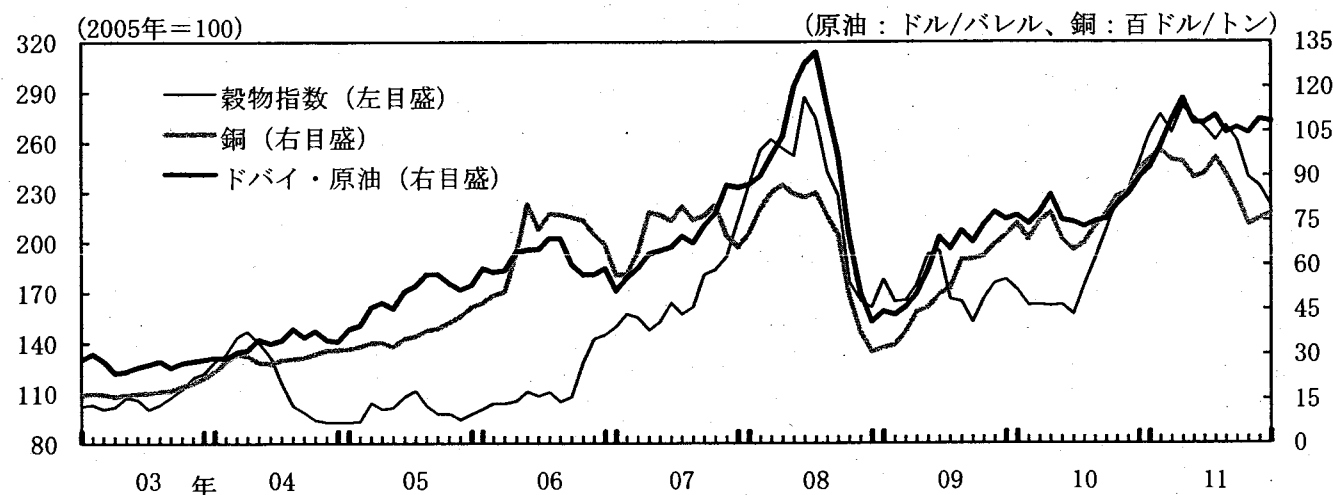


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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. 2011/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

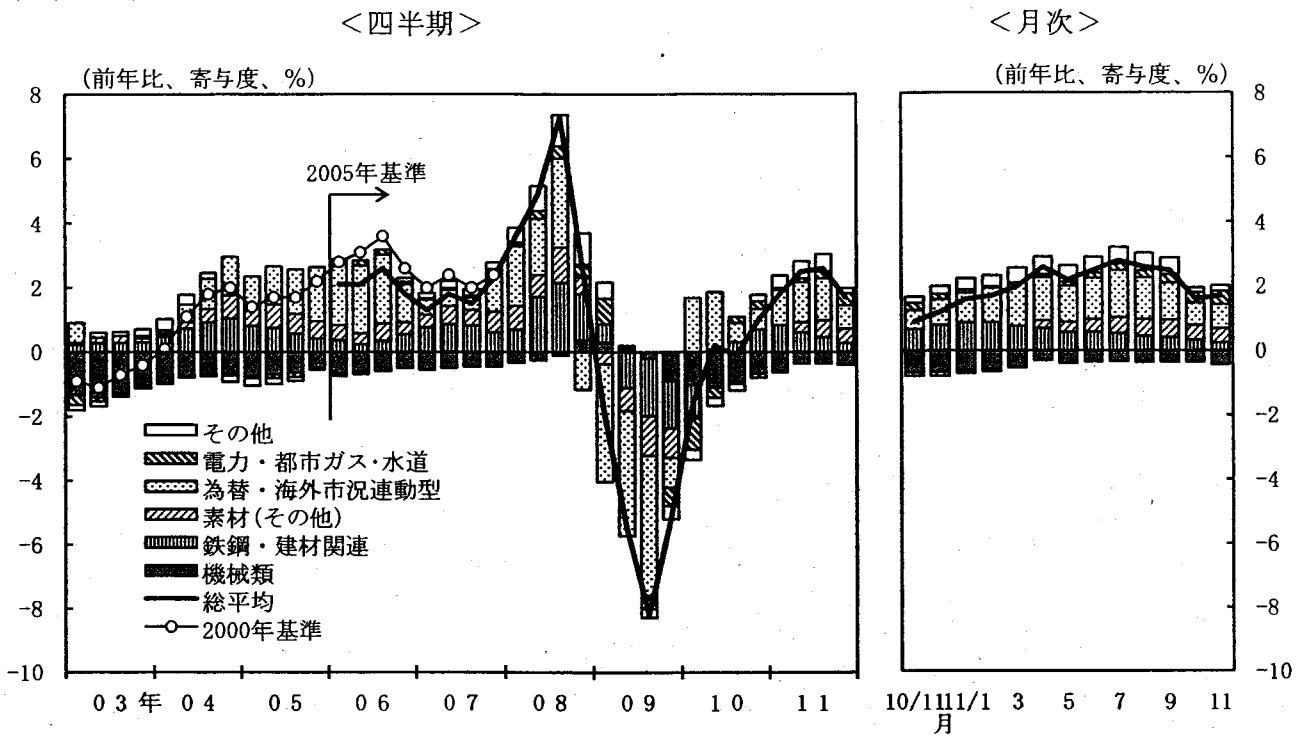


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
 加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
 2. 計数は月中平均。なお、2011/12月は14日までの平均値。

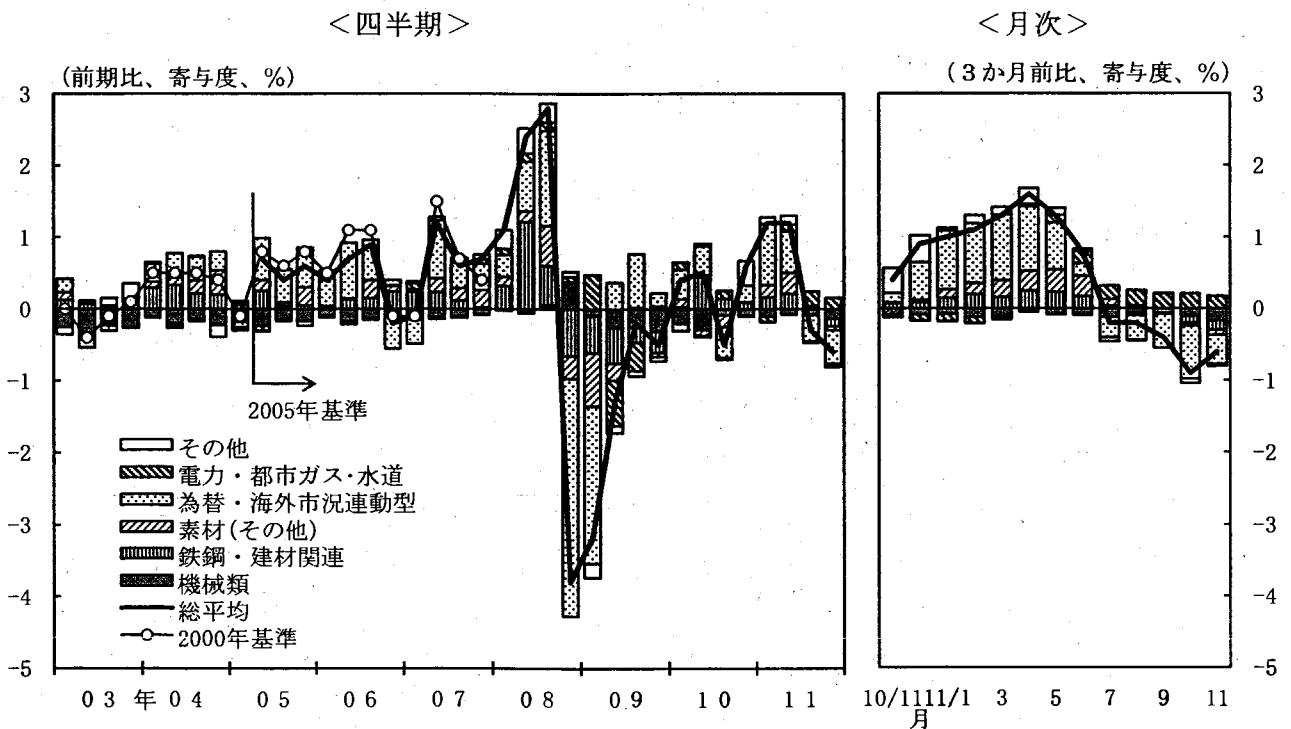
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



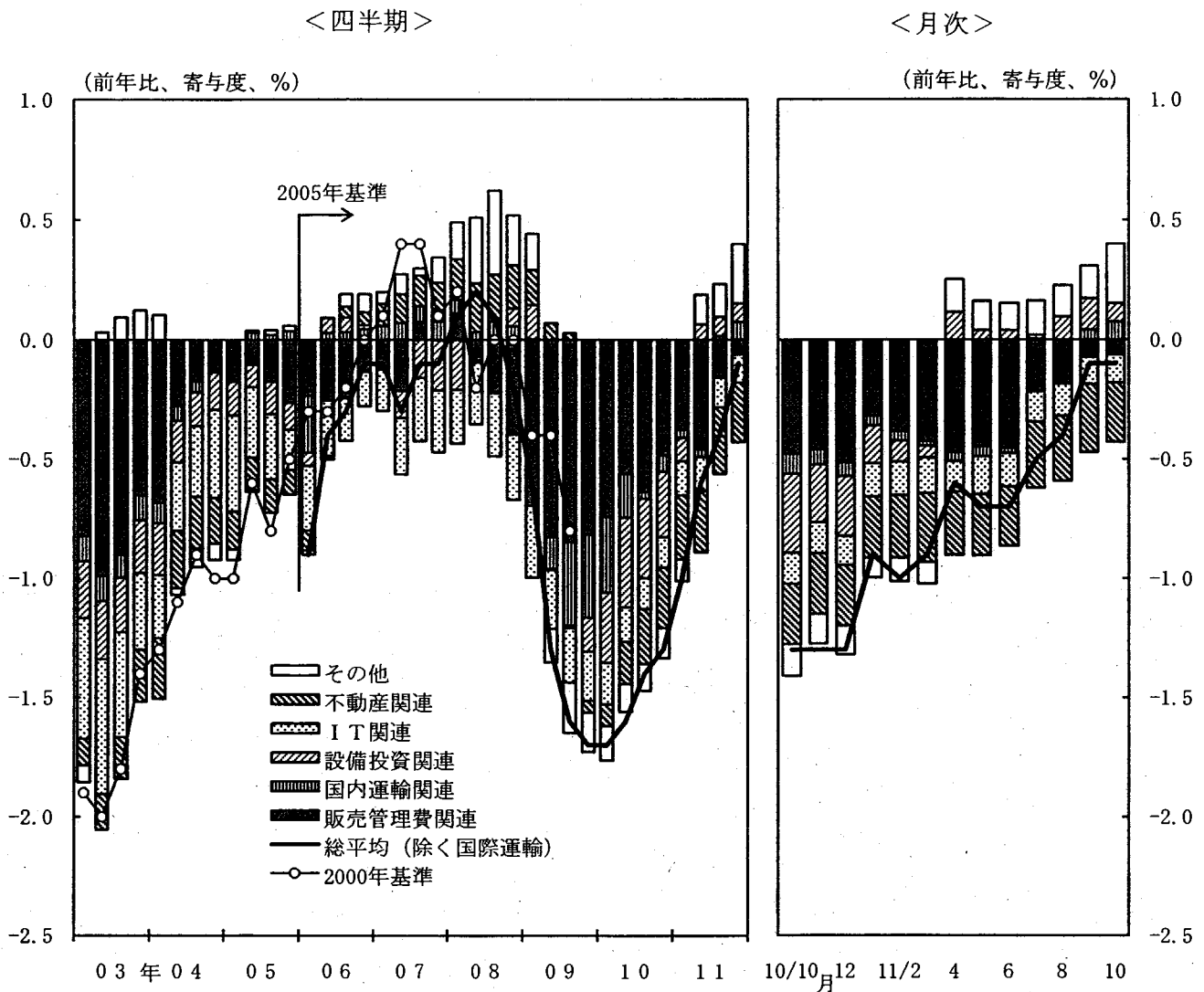
(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



- (注)
1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2011/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格



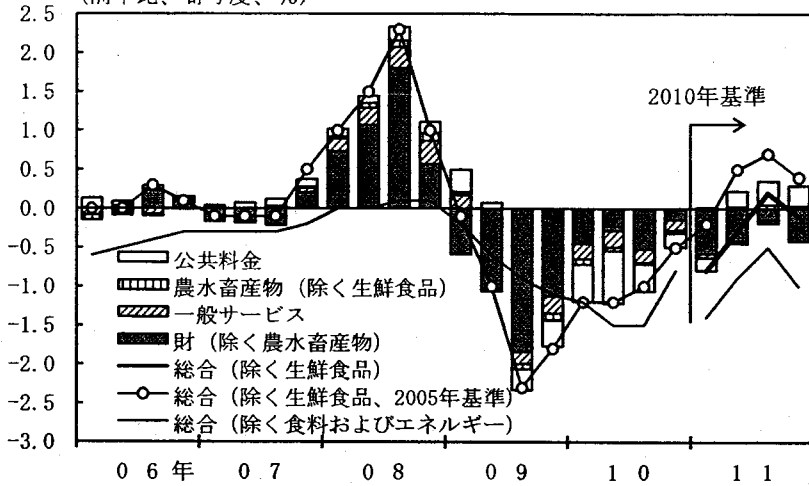
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2011/4Qは、10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」

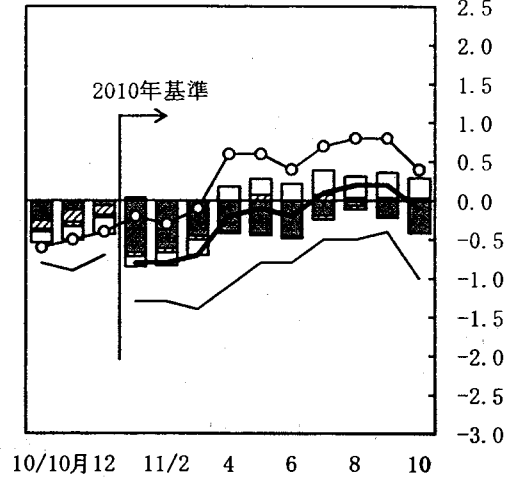
消費者物価

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

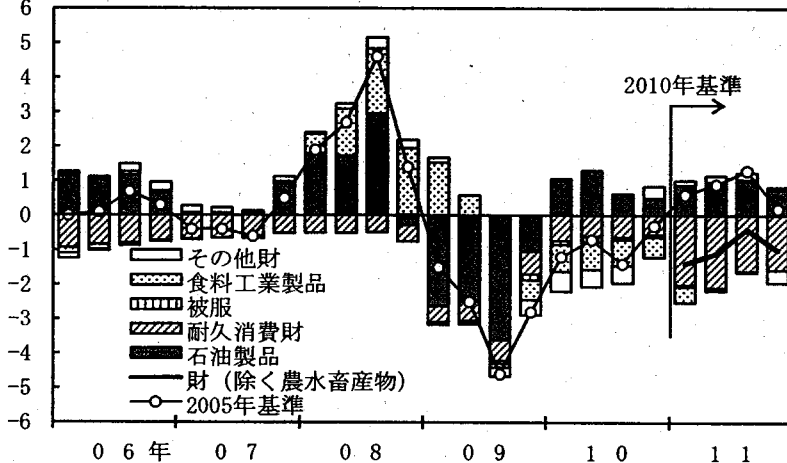


(前年比、寄与度、%)

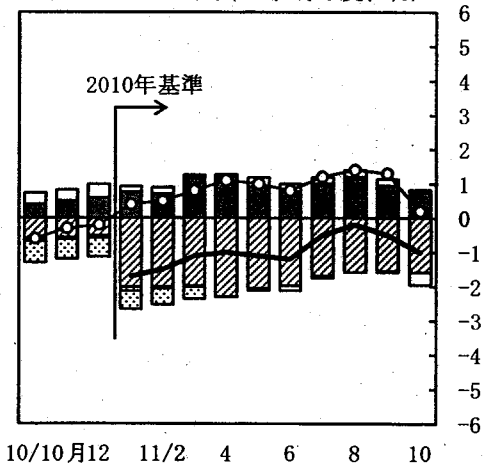


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

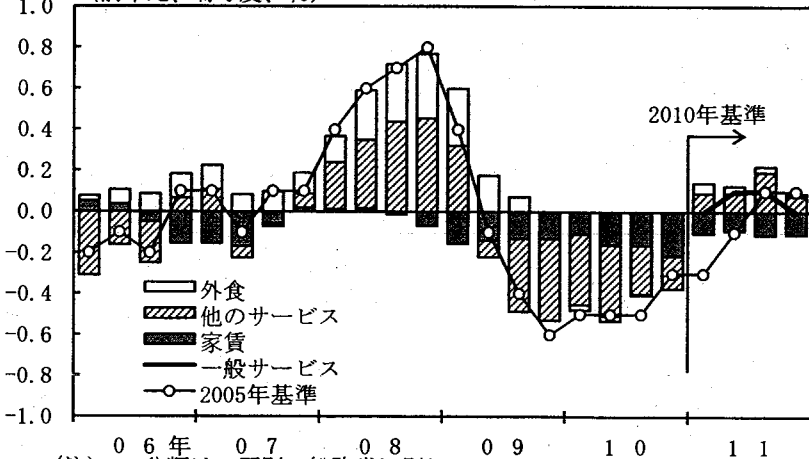


(前年比、寄与度、%)

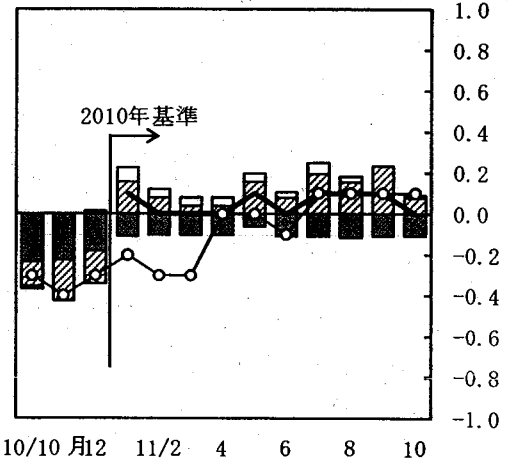


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



(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。

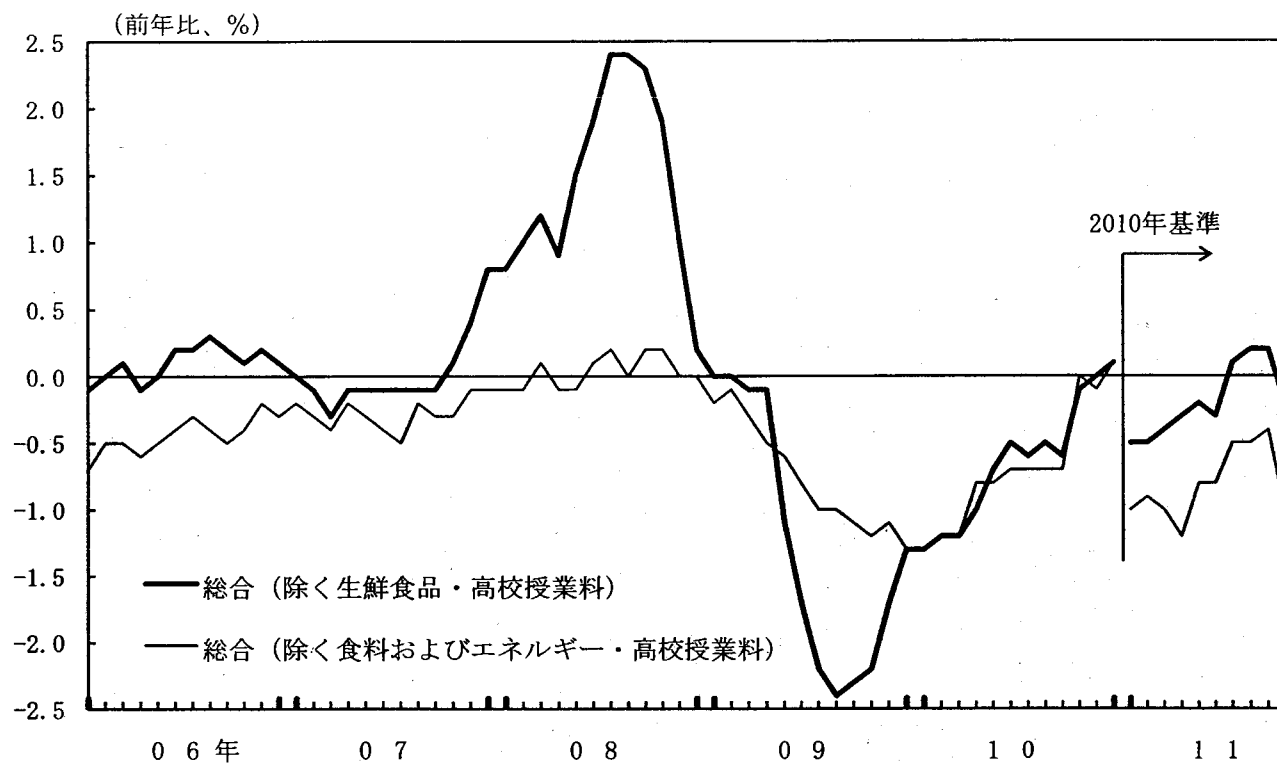
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。

4. 2011/4Qは、10月の値を用いて算出。

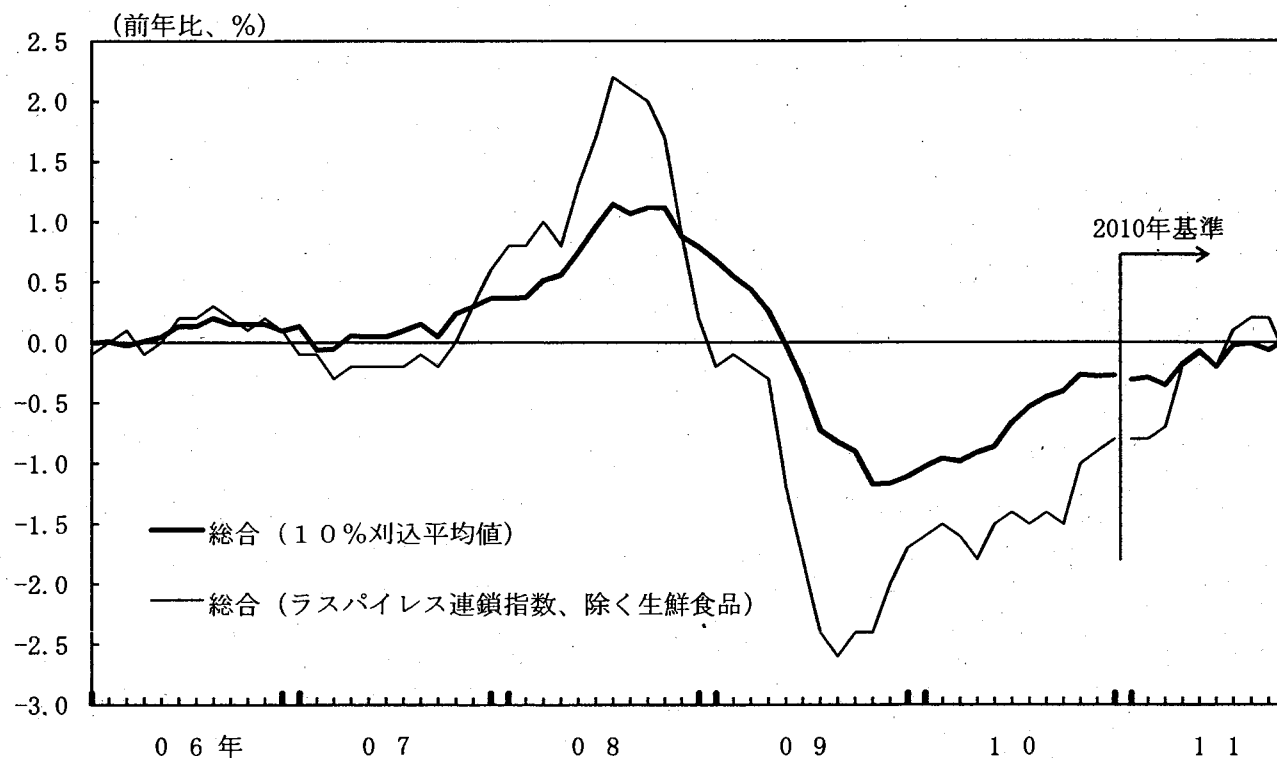
(資料) 総務省「消費者物価指数」

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) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

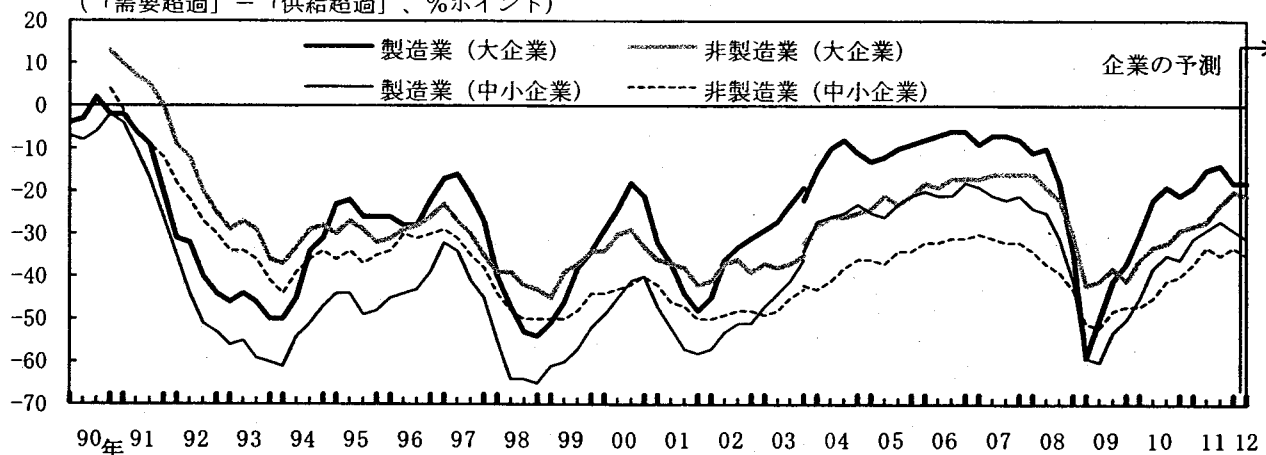


- (注) 1. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
 2. 高校授業料は「公立高校授業料」および「私立高校授業料」からなる。
 3. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
 4. 2006年と2011年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

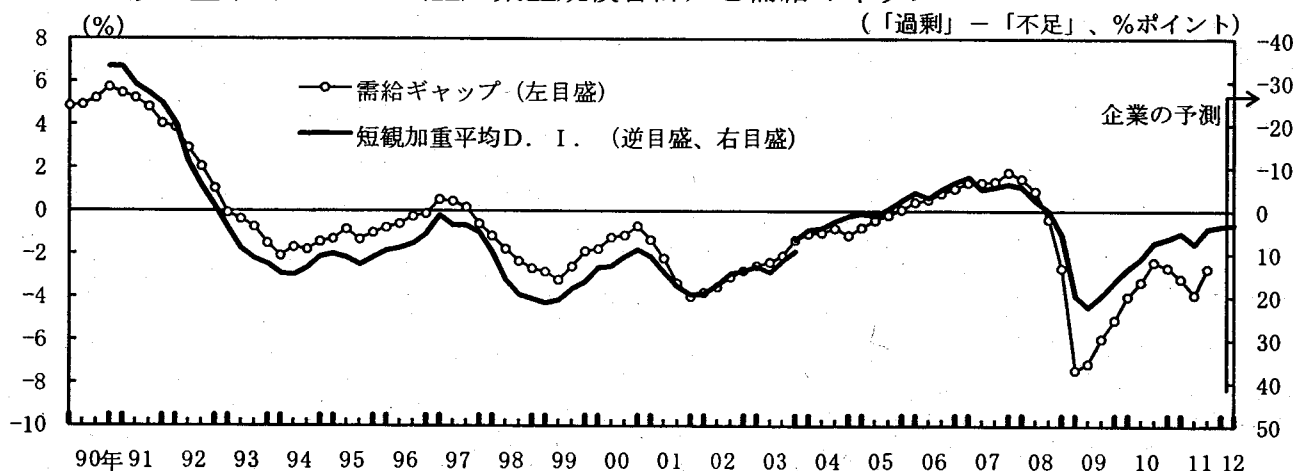
国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I. (「需要超過」-「供給超過」、%ポイント)



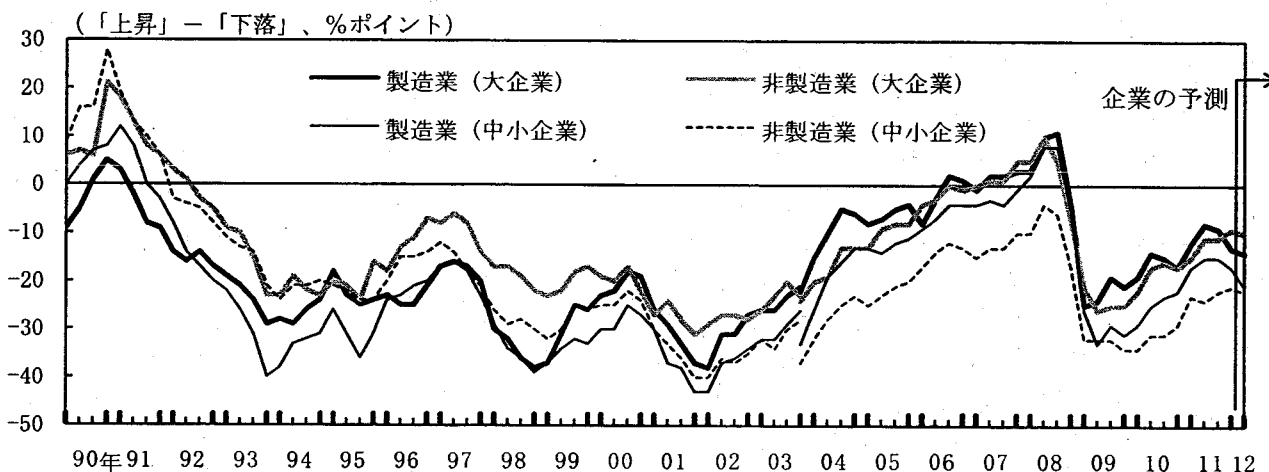
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



(注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990~2009年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

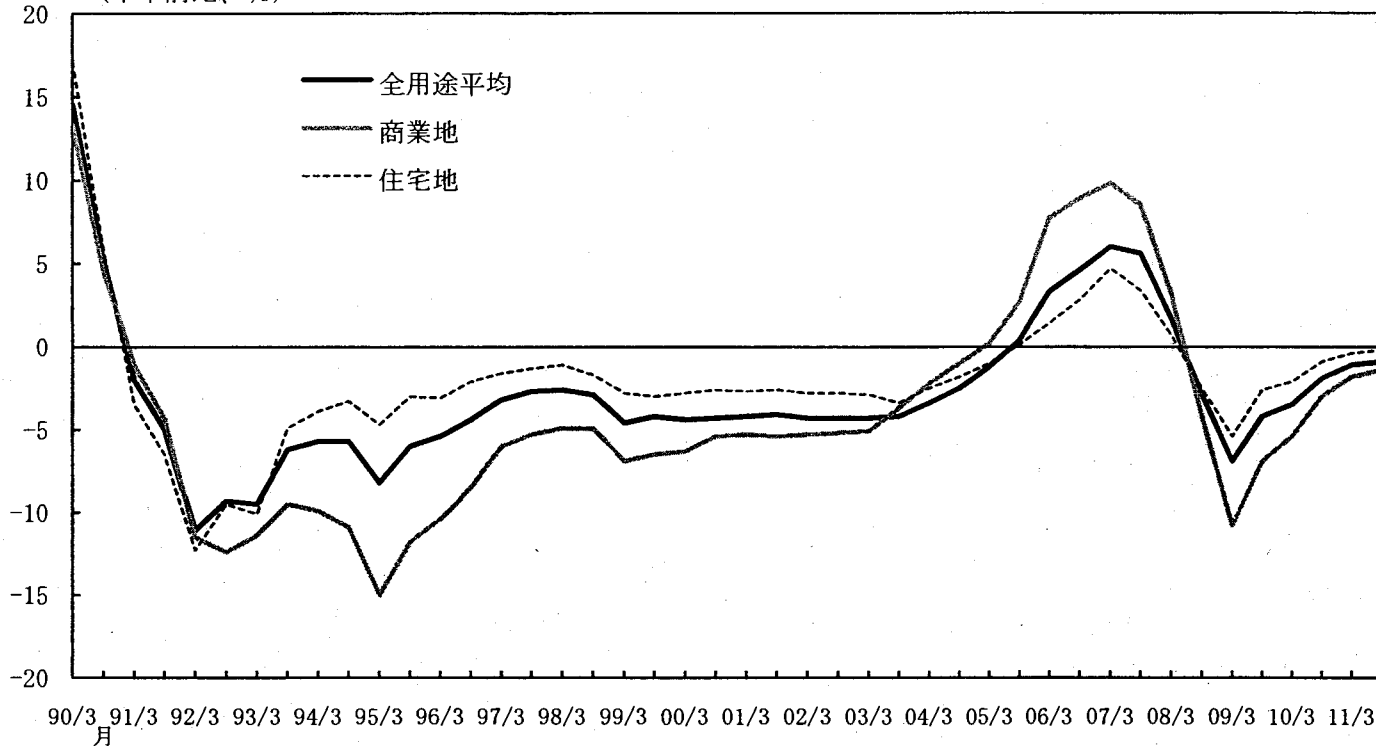
(3) 販売価格判断D. I.



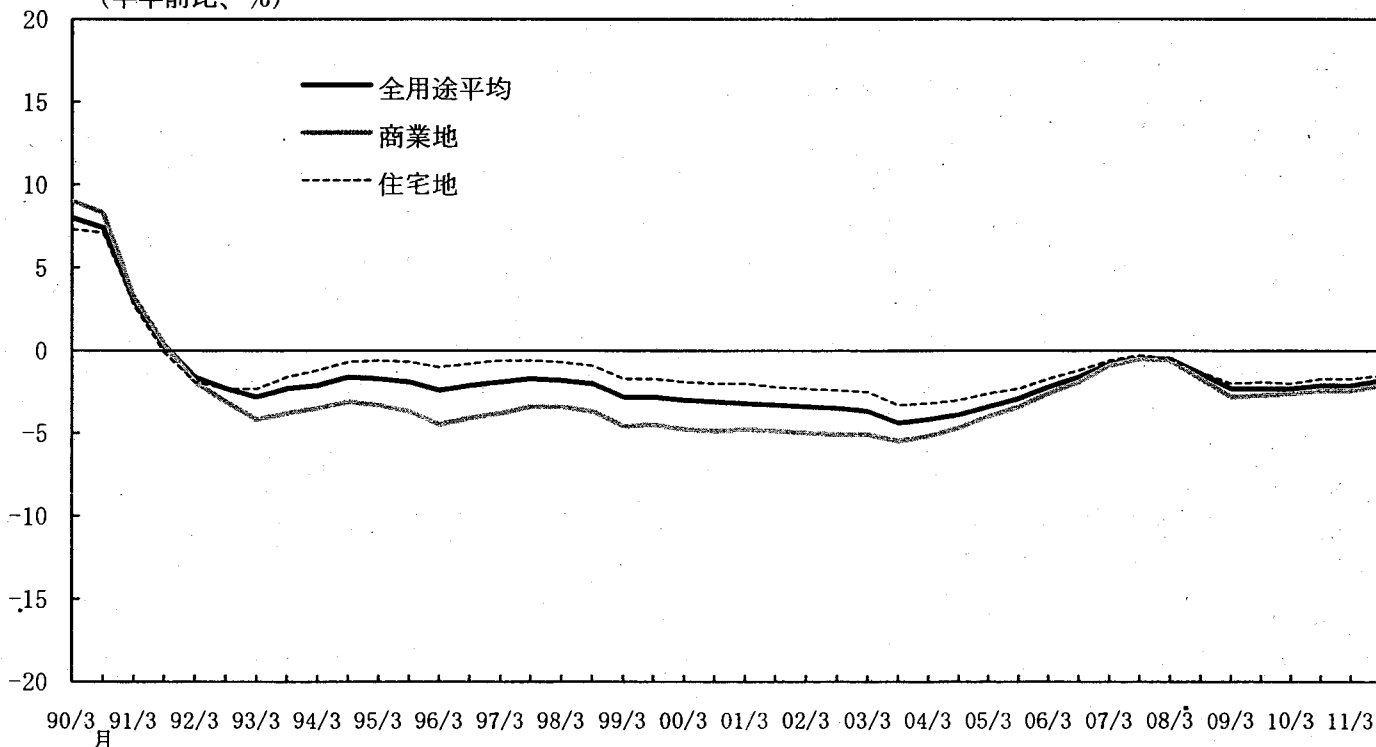
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

市街地価格指数

(1) 六大都市
(半年前比、%)



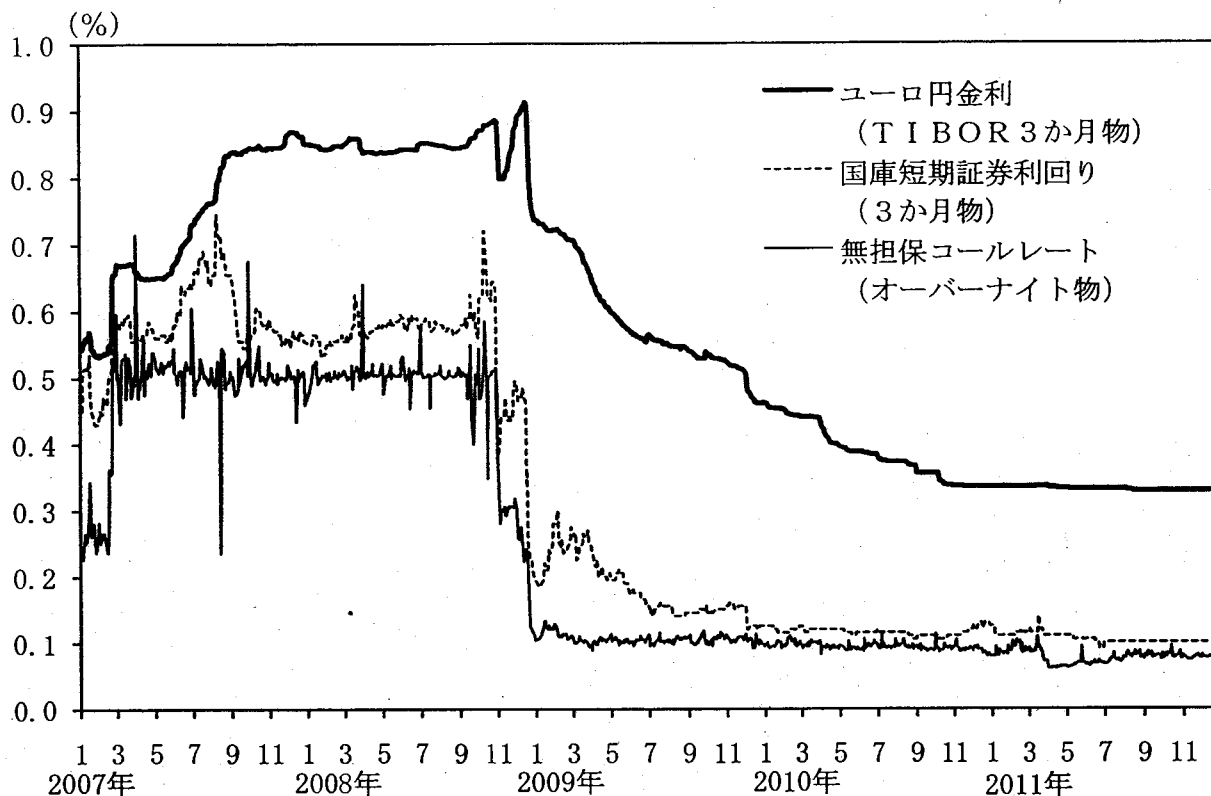
(2) 六大都市以外
(半年前比、%)



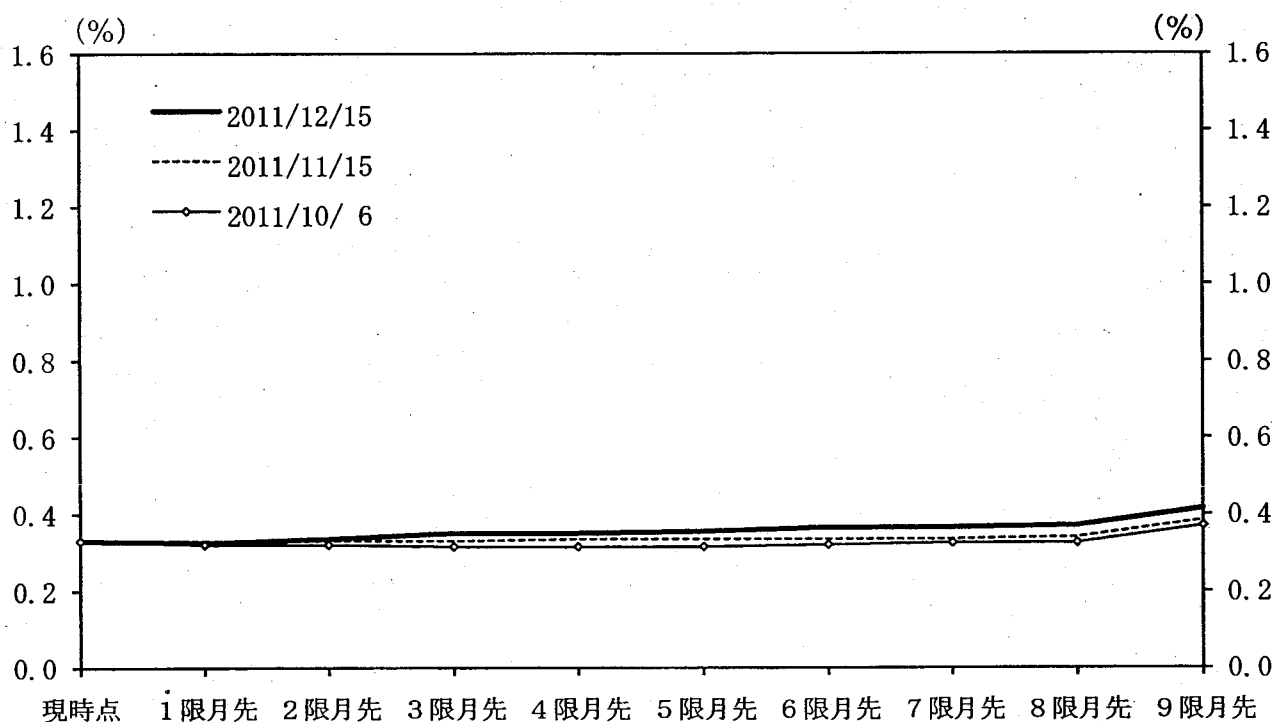
(注) 1. 各年3月、9月末時点の調査。
2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



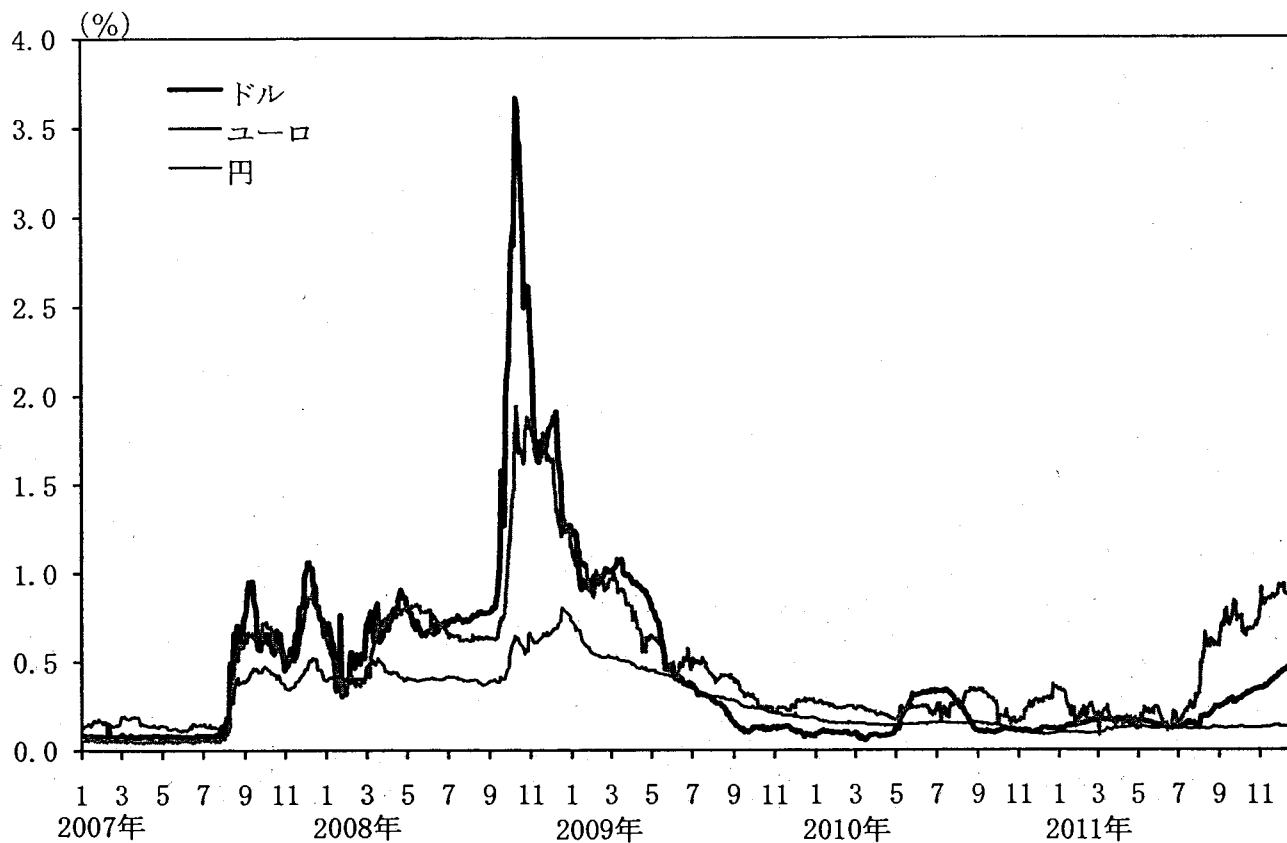
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

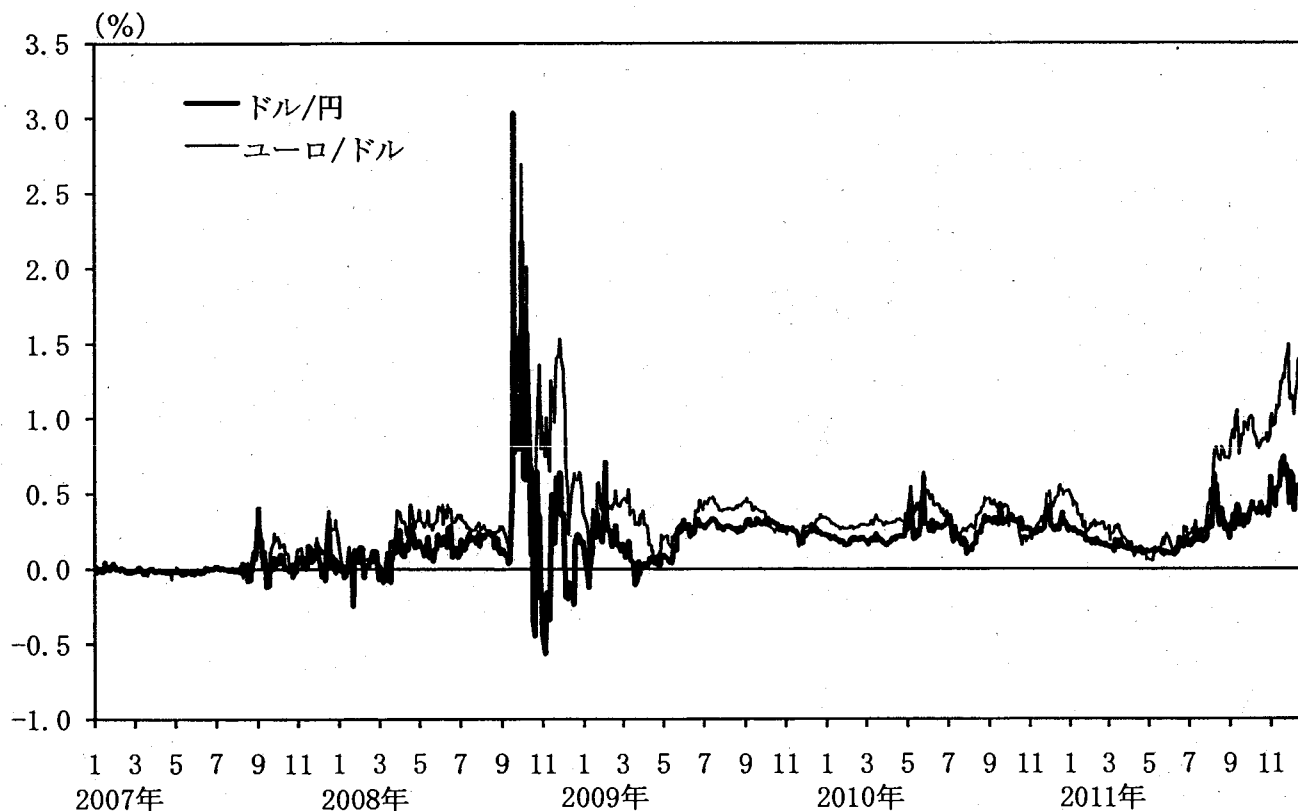
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



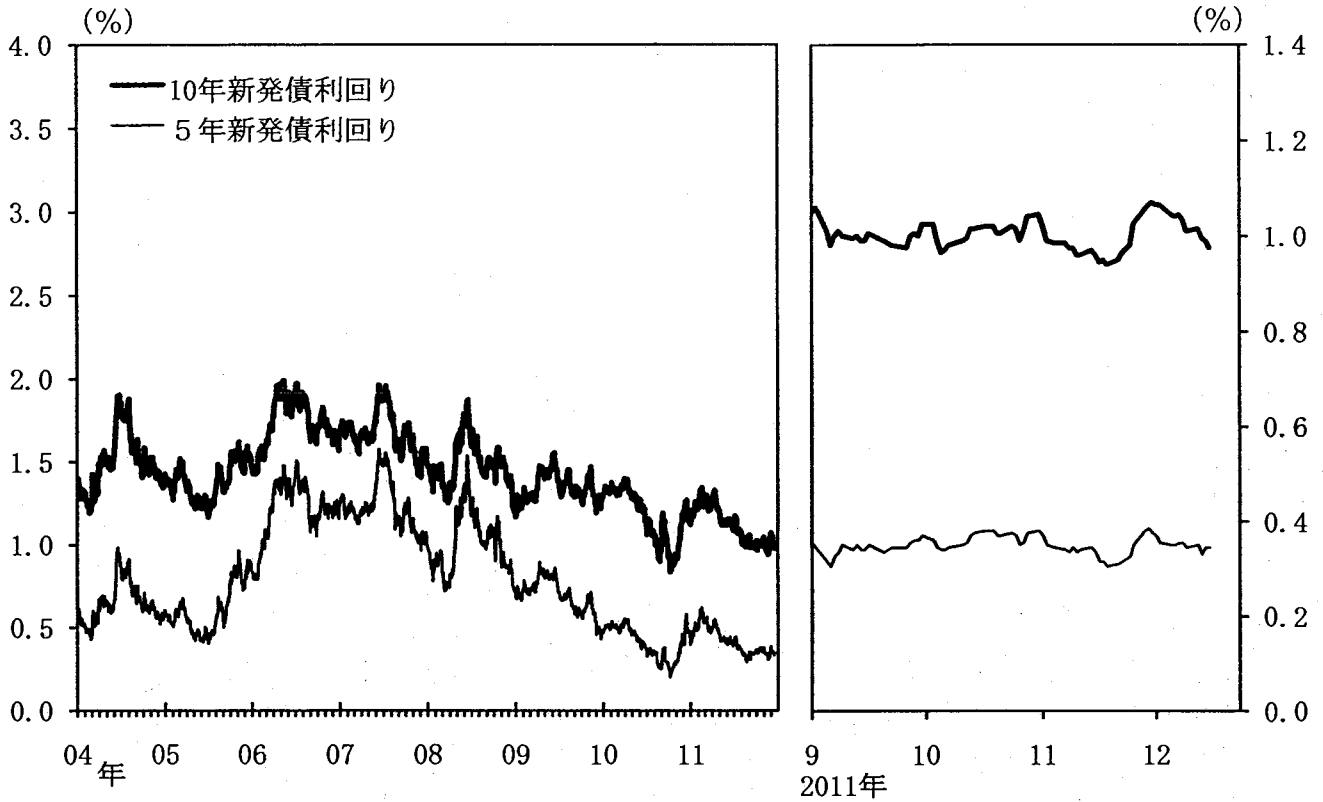
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



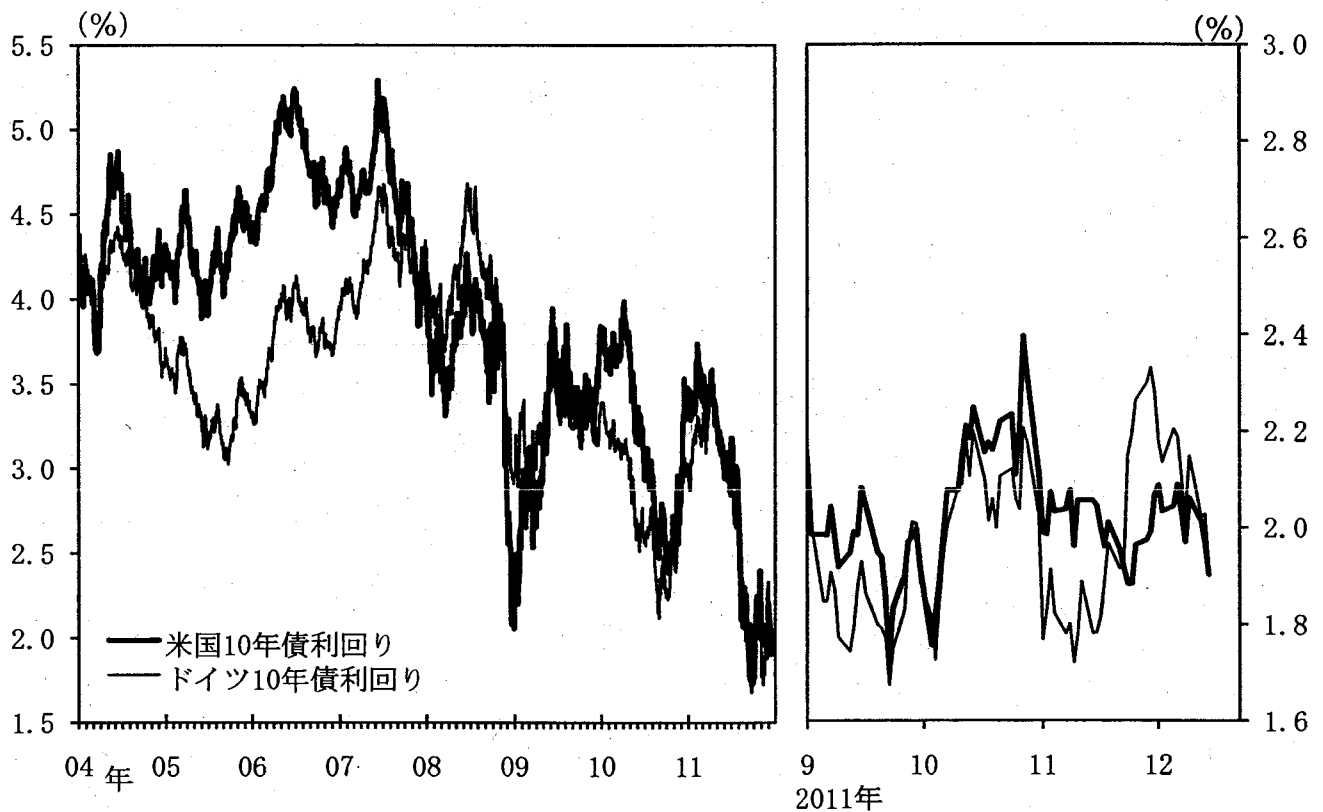
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



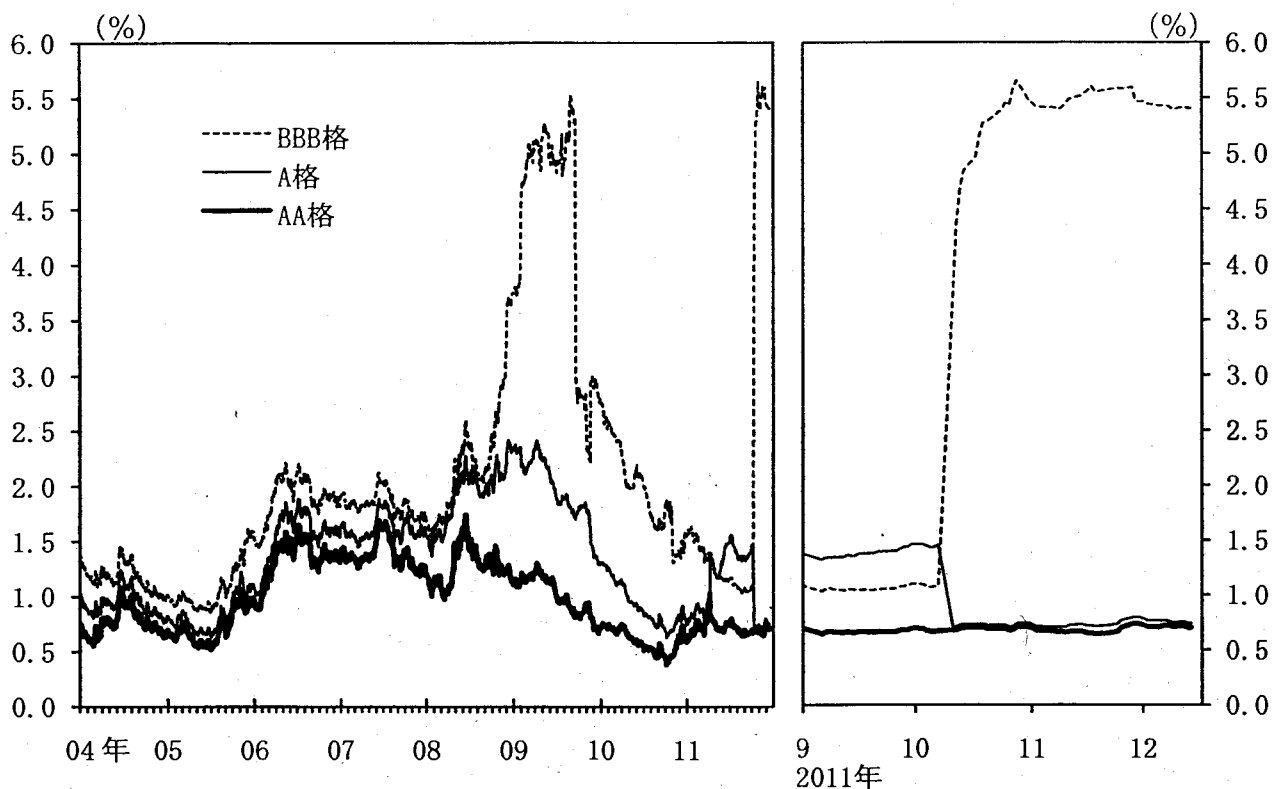
(2) 海外



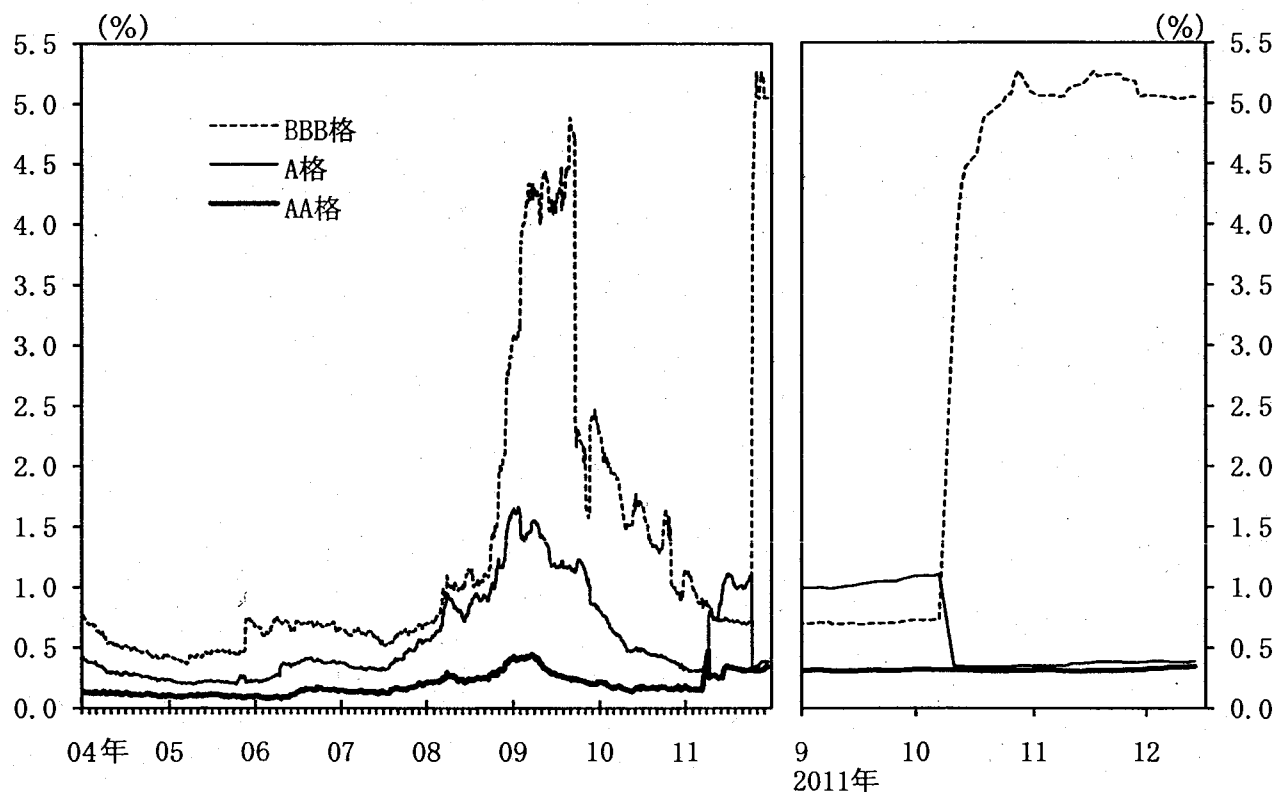
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

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)



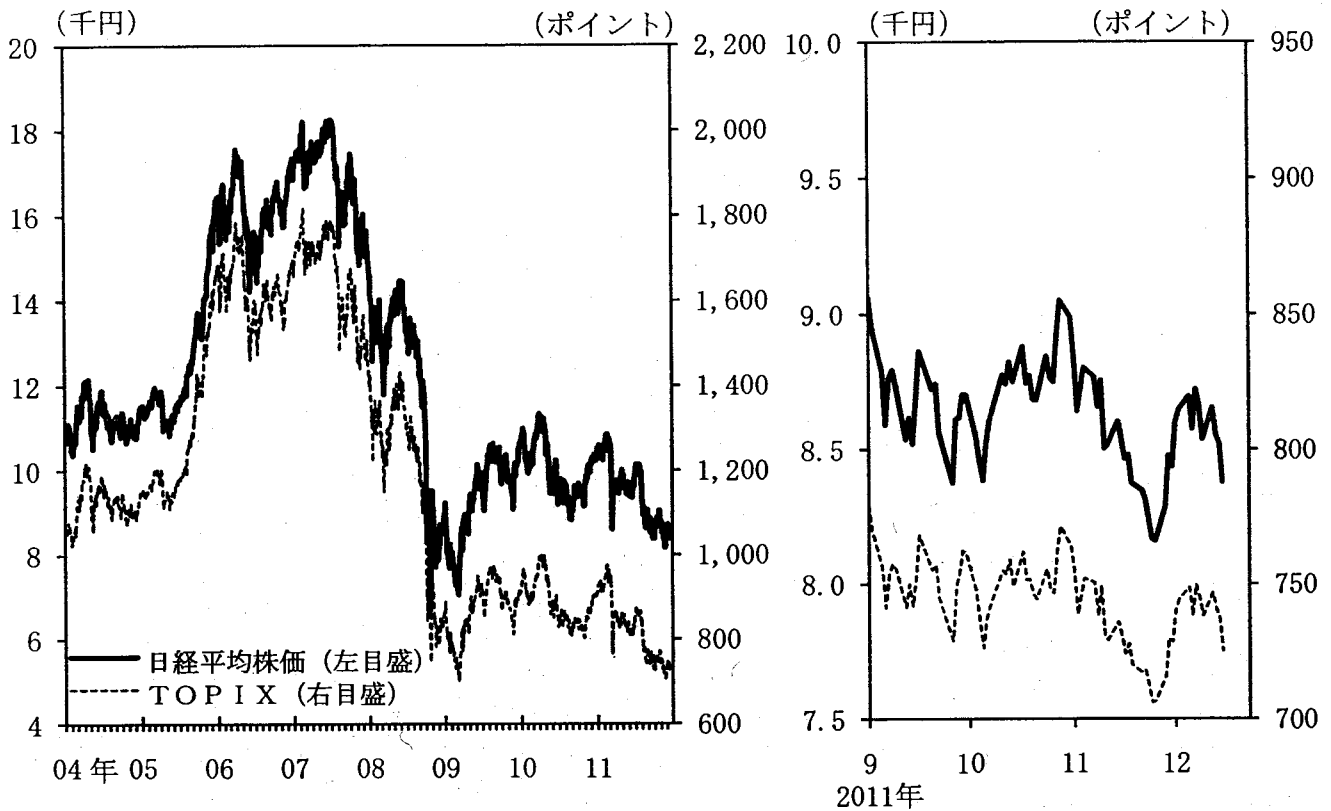
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

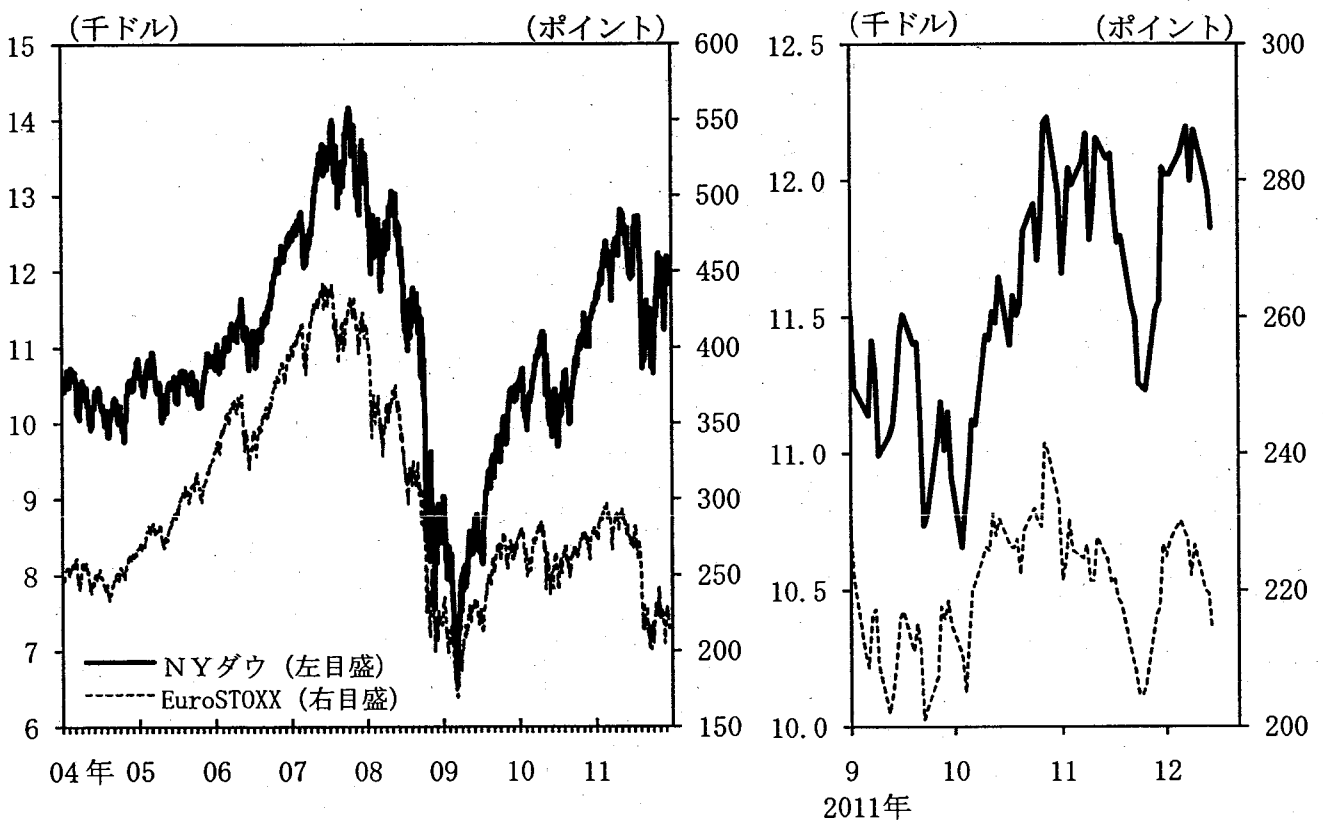
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



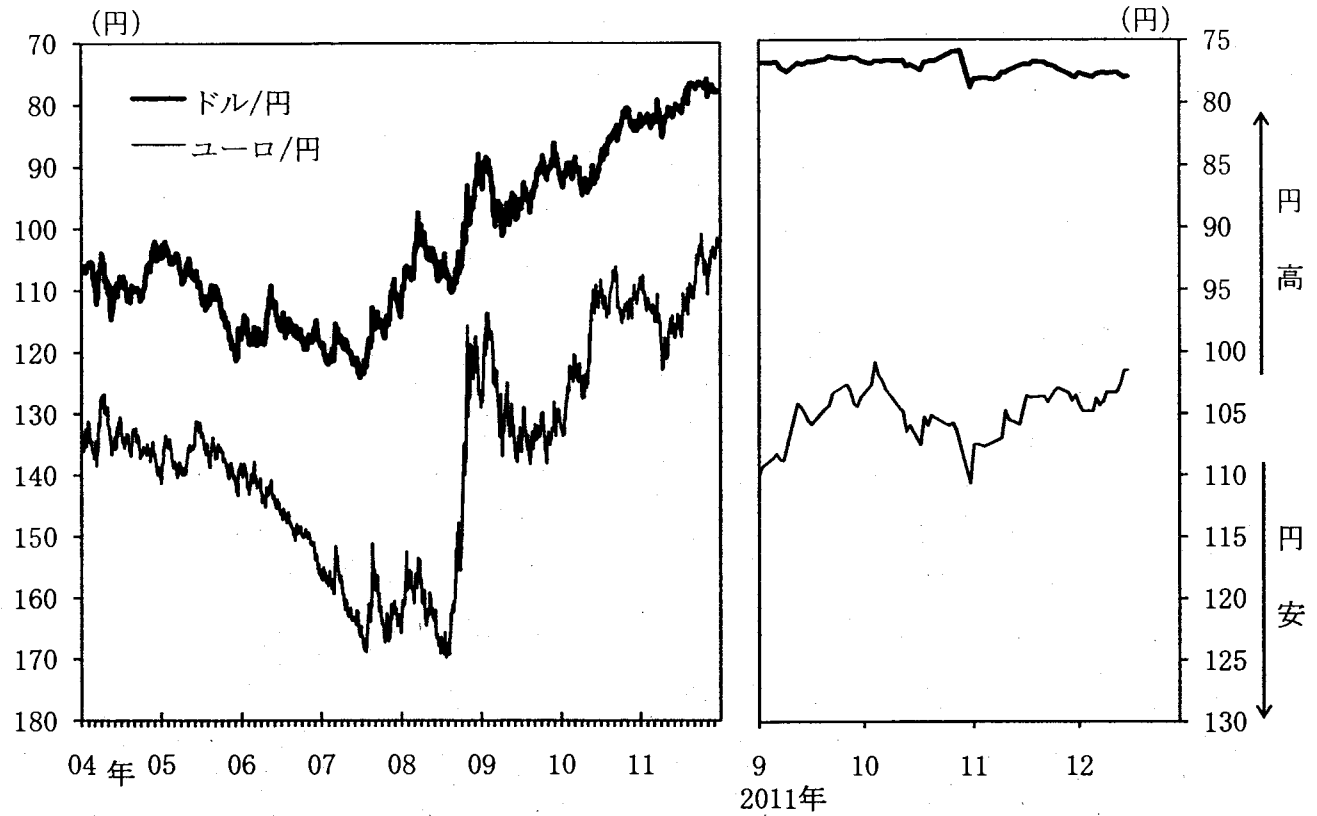
(2) 海外



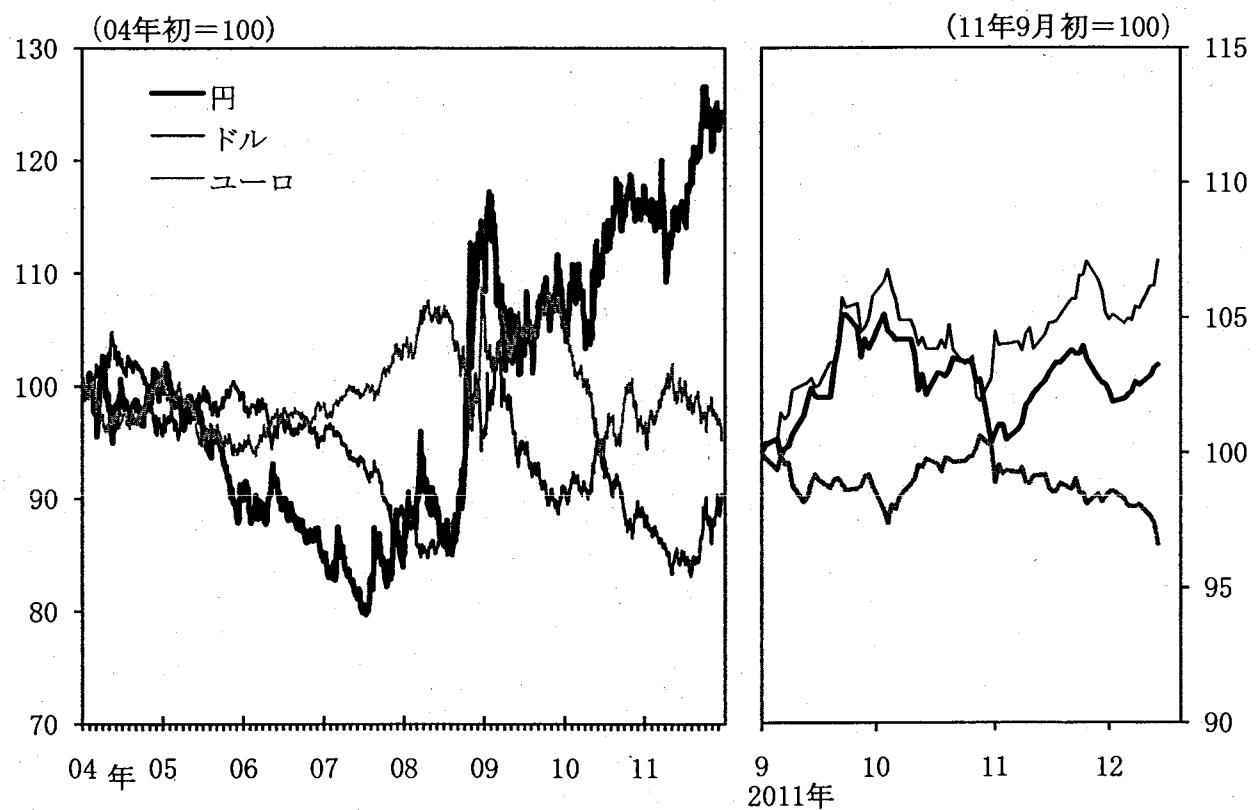
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート



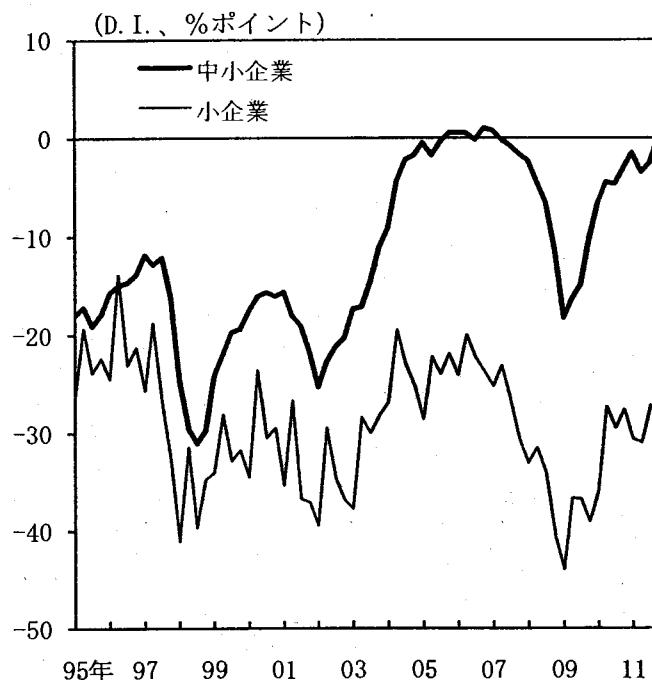
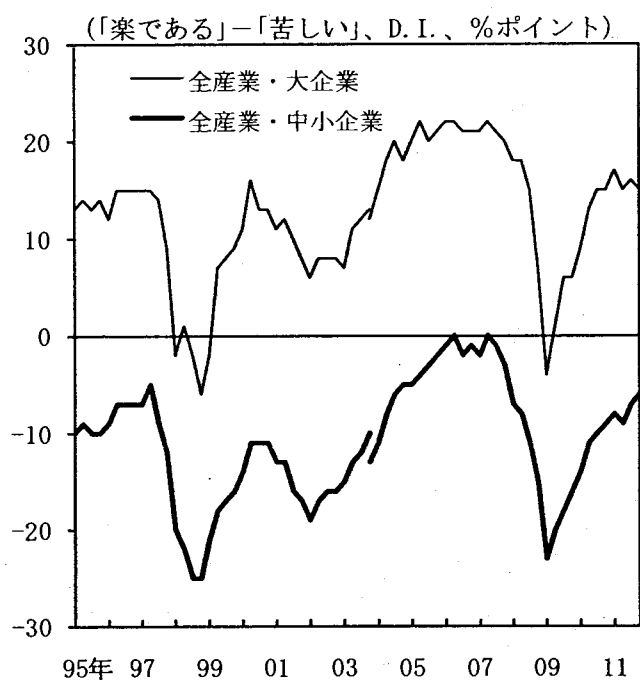
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

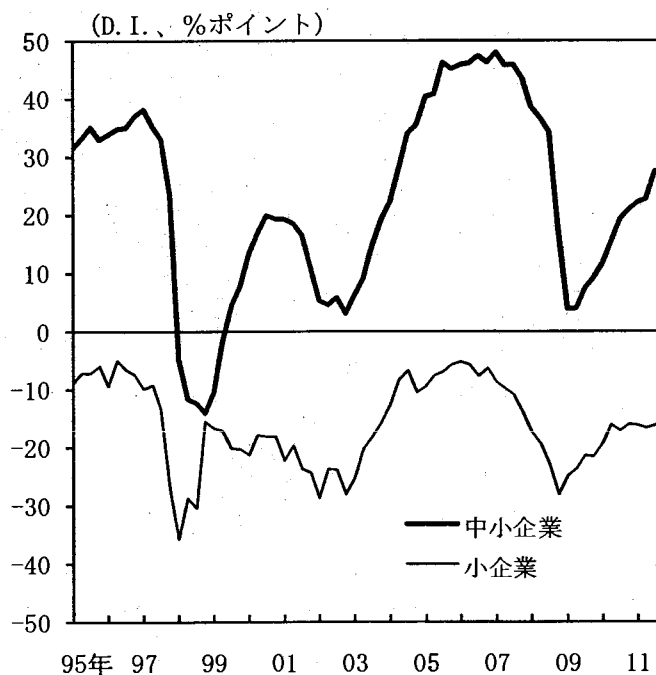
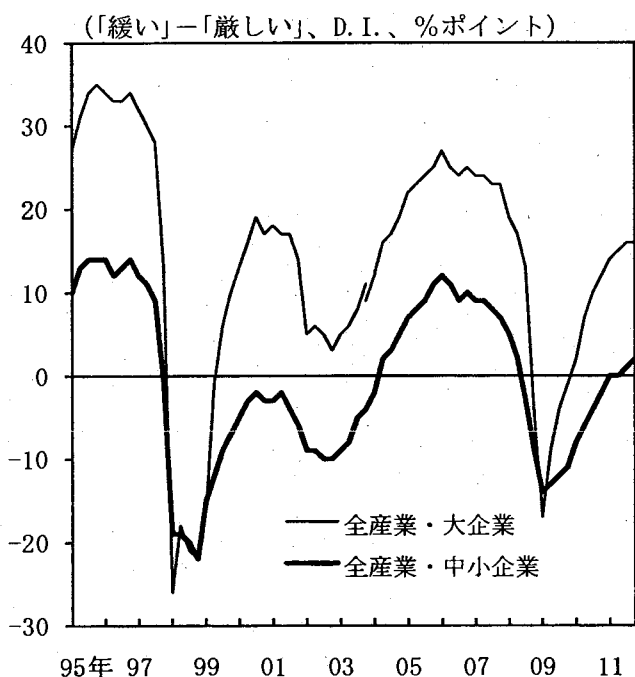


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から (下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2011/4Qは10~11月の値 (下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

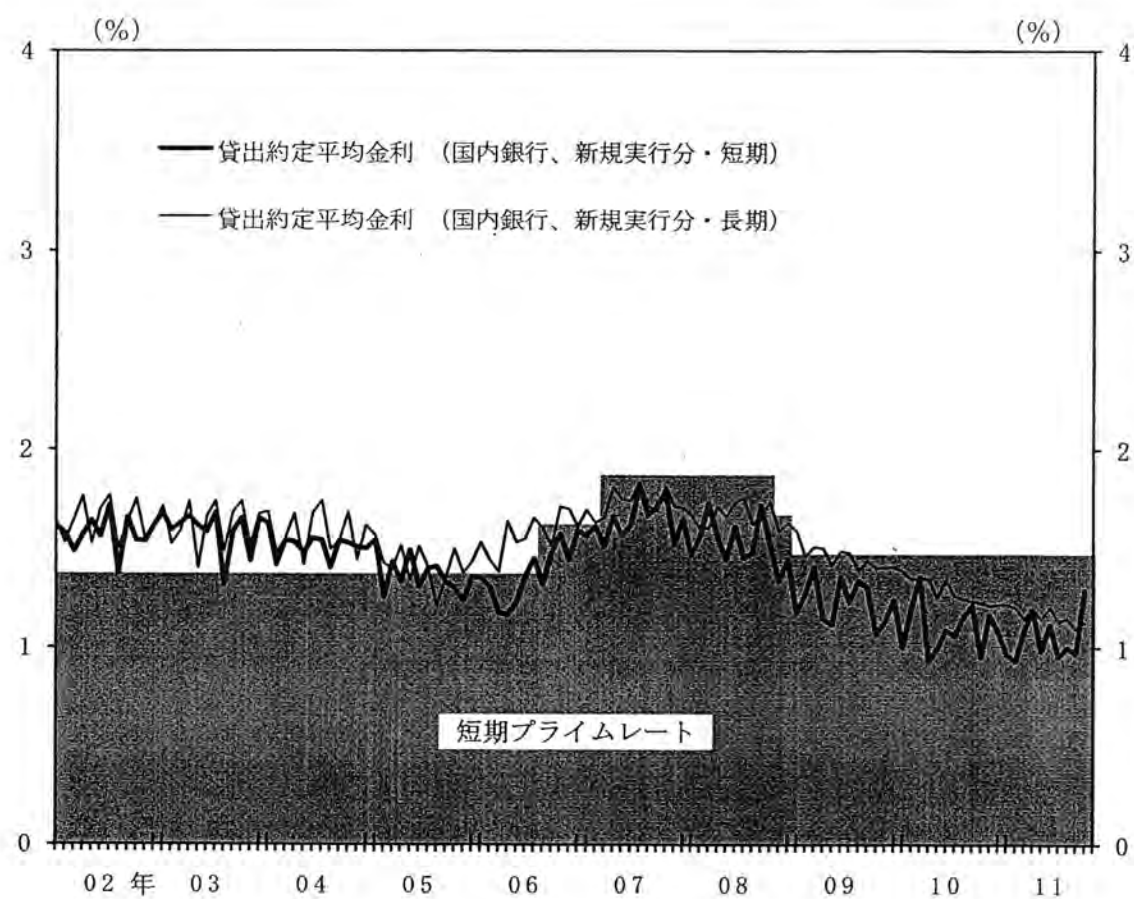
<日本公庫調査>



- (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

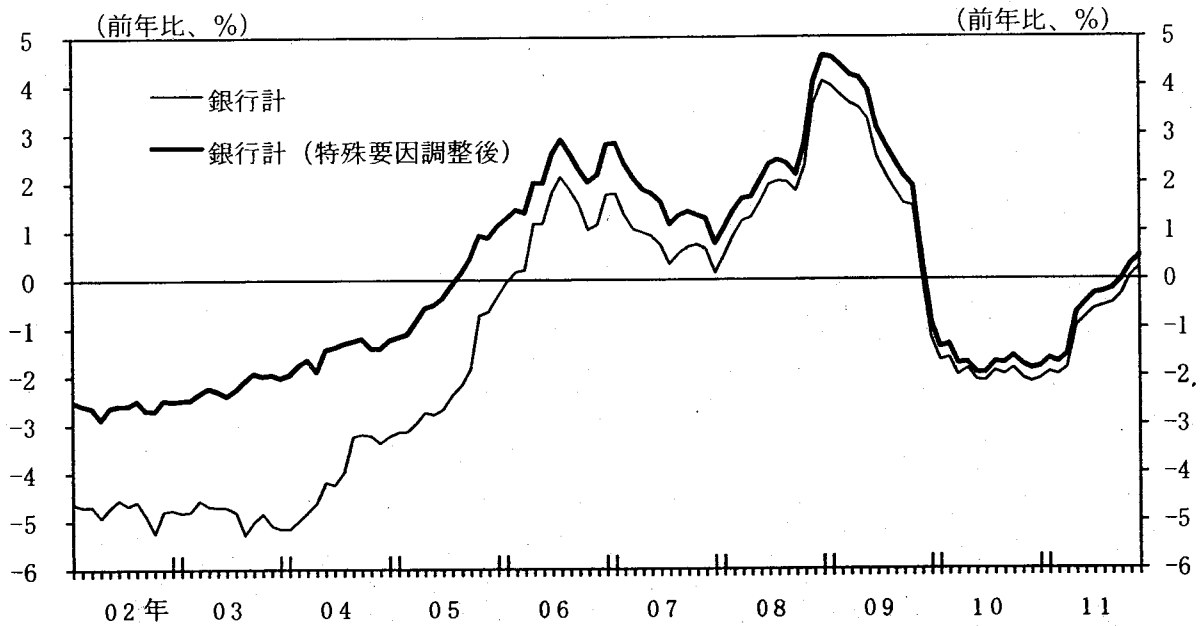


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

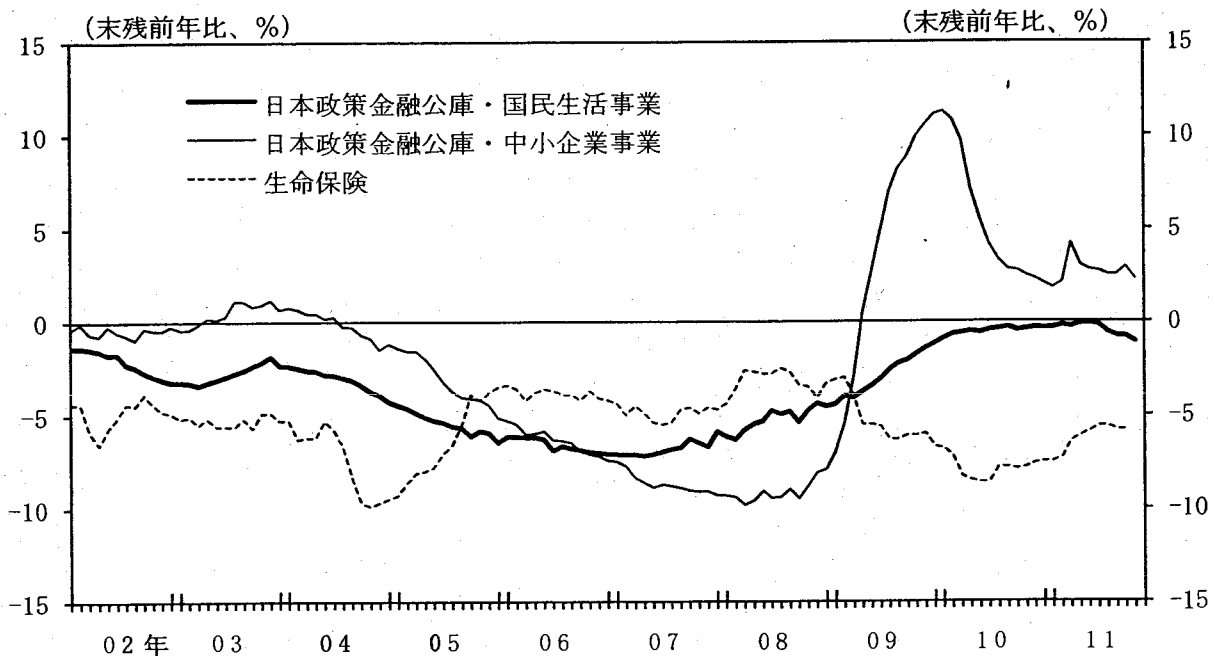
金融機関貸出

(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である。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出

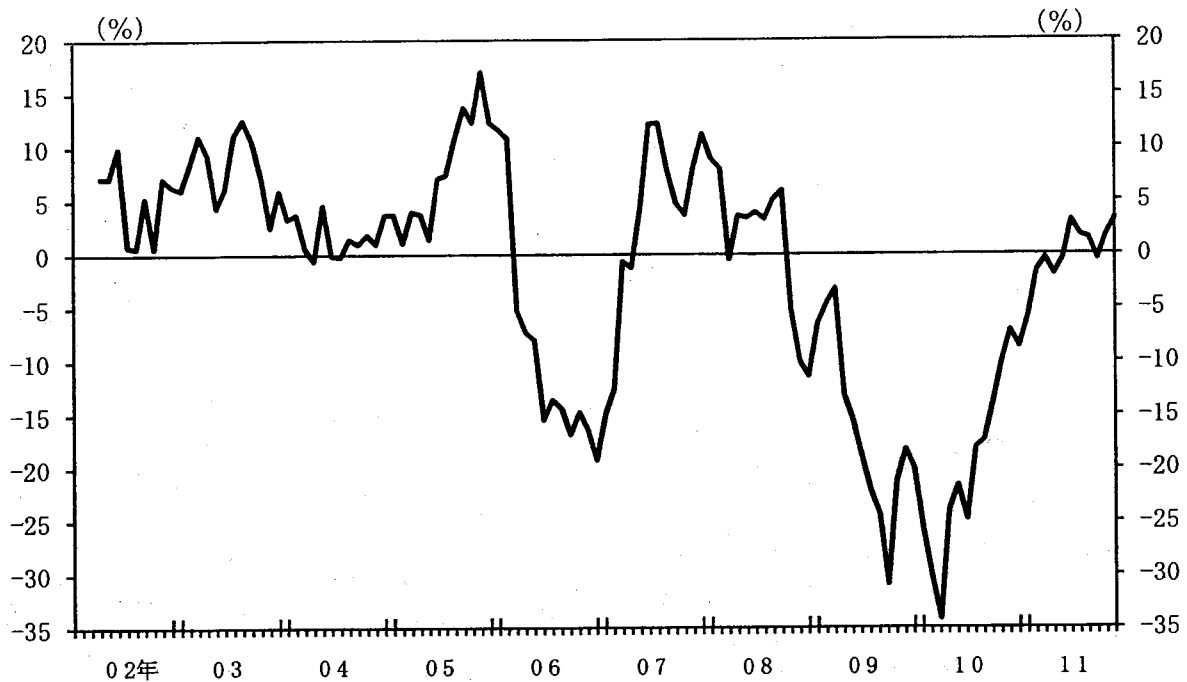


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

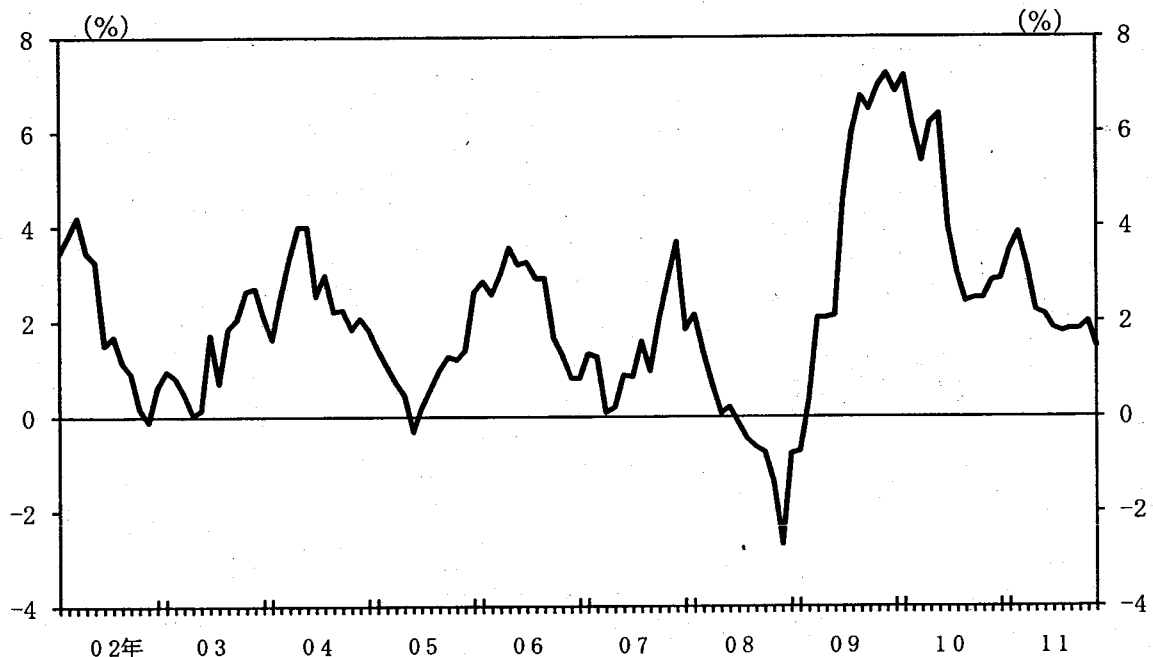
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)



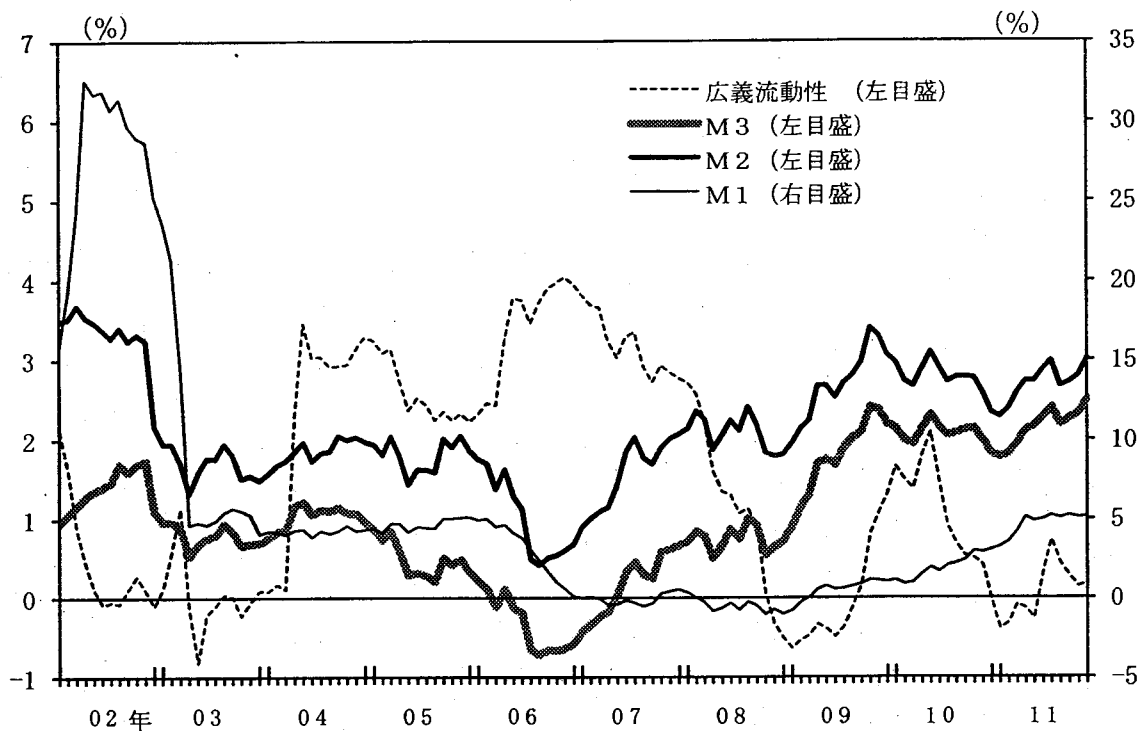
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

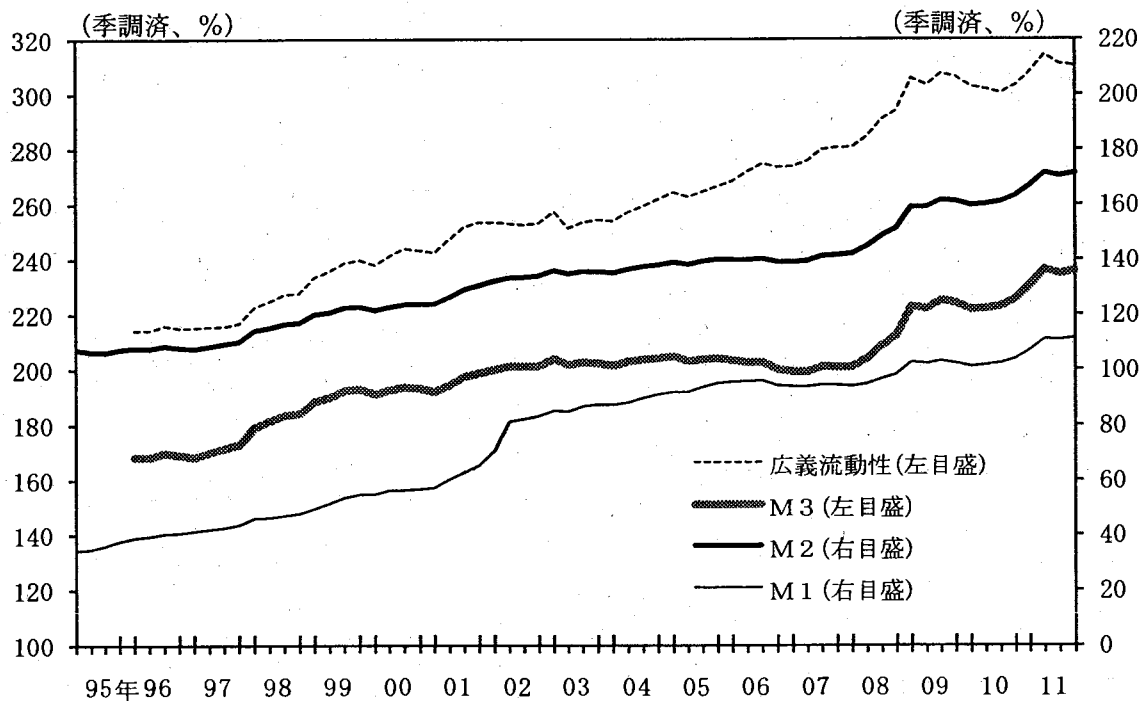
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

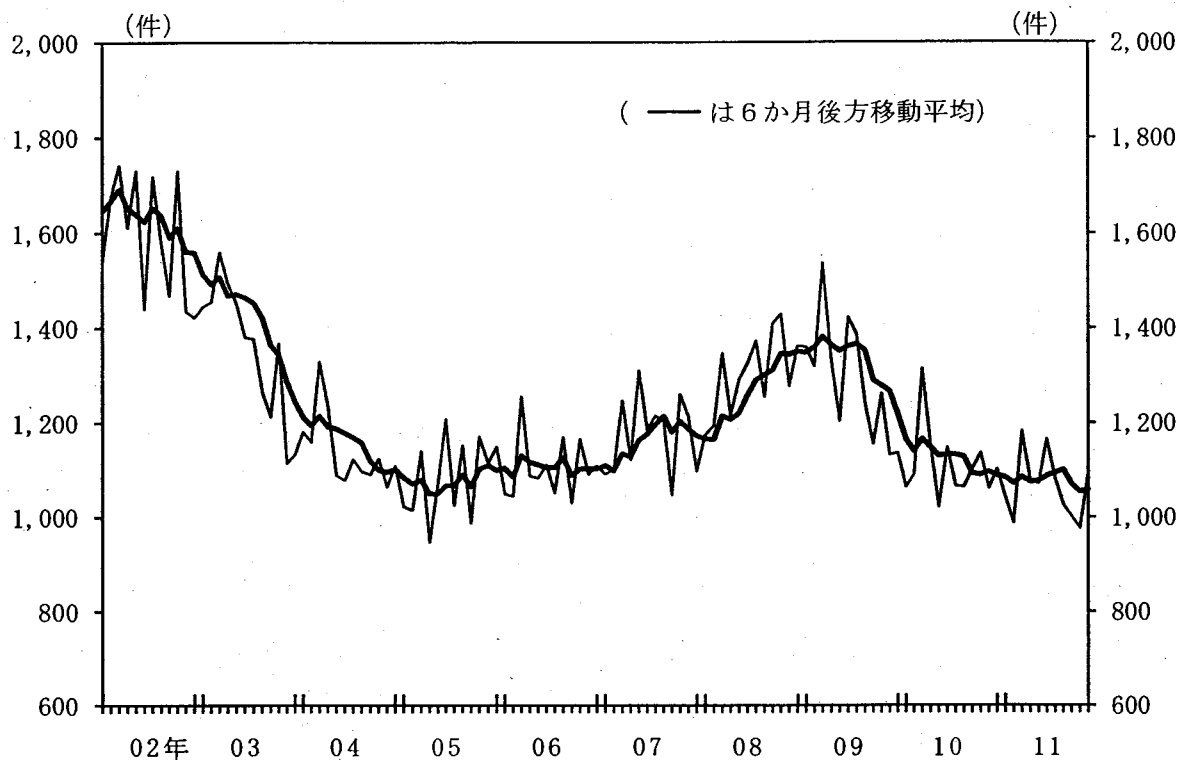


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
 3. 2011/4Qのマネーストックは10~11月の平均値、2011/4Qの名目GDPは2011/3Qから横這いと仮定。

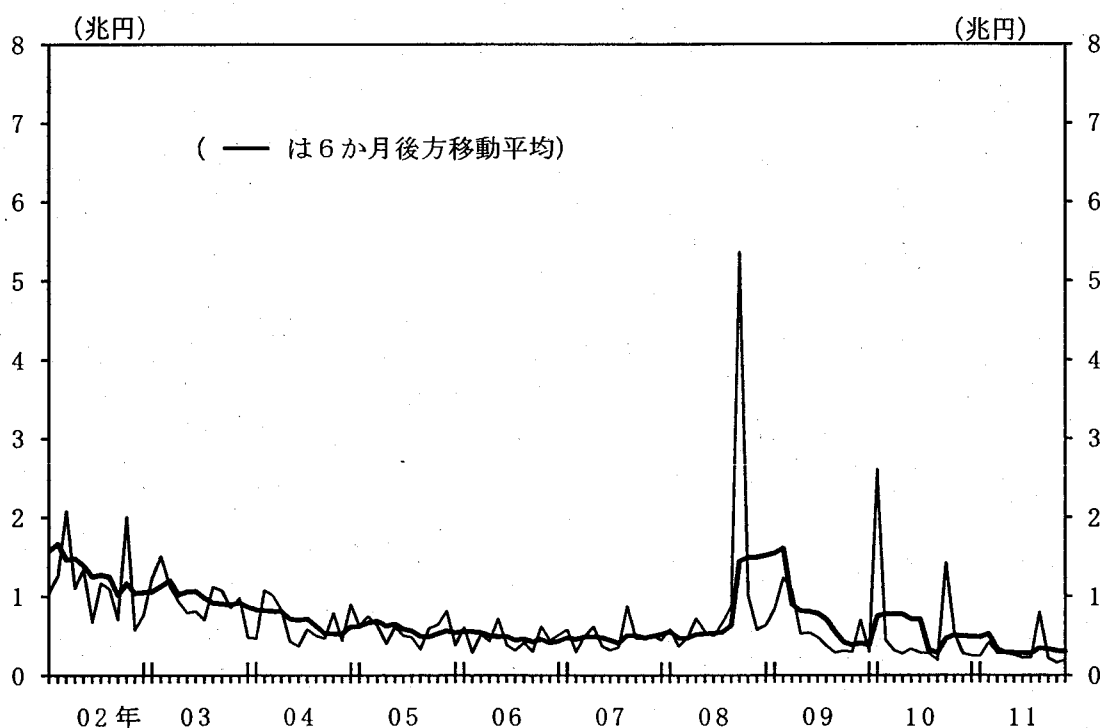
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

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

12月27日 (火) 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>

2011.12.27

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2011年11月15、16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12月20、21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11月15日(14:00～16:06)
11月16日(9:00～12:44)

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) (注)
	西村清彦	()
	中村清次	(審議委員)
	亀崎英敏	()
	宮尾龍蔵	()
	森本宜久	()
	白井さゆり	()
	石田浩二	()

(注) 山口委員は、参議院予算委員会出席のため、15日15:12～16:06の間、会議を欠席した。

4. 政府からの出席者：

財務省	佐藤慎一	大臣官房総括審議官 (15日)
	藤田幸久	財務副大臣 (16日)
内閣府	梅溪健児	政策統括官(経済財政運営担当) (15日)
	石田勝之	内閣府副大臣 (16日)

(執行部からの報告者)

理事	中曾 宏
理事	雨宮正佳
理事	木下信行
企画局長	門間一夫
企画局政策企画課長	神山一成
金融市場局長	青木周平
調査統計局長	前田栄治
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	上口洋司
企画局企画役	浜野邦彦

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（10月27日）で決定された方針¹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た。こうした中、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.07%台前半から0.08%台前半の間で推移した。

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、安定的に推移している。GCレポレートは、総じてみれば0.1%近傍での推移となっているが、0.1%を下回る水準まで低下する局面もみられている。ターム物金利をみると、短国レートは総じて0.1%程度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、横ばい圏内の動きとなっている。

長期金利は、株価が強含む場面では幾分上昇したが、その後は株価の軟化もあって低下し、足もとでは、1.0%を下回る水準で推移している。株価は、欧州ソブリン問題の帰趨を巡って、米欧株価とともに振れの大きい展開となっている。日経平均株価は、一旦9千円台まで上昇した後、大きく下落し、最近では8千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、既往最高値となる1ドル75円台前半まで円高が進行した後、為替介入の実施を受けて一時79円台まで戻した。その後は、欧州ソブリン問題を巡る懸念が再び強まる中、円高方向に振れており、足もとは77円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

世界経済は、減速しつつも回復を続けている。

米国経済は、回復を続けているが、そのテンポはごく緩やかなものにとどまっている。個人消費は、バランスシート問題が重石となる中、雇用環境の改善鈍化や家計のマインド悪化を受けて、ごく緩

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。」

やかな改善にとどまっている。住宅投資については、住宅価格が軟調に推移する中、なお低水準で推移している。一方、輸出や設備投資は緩やかに増加している。こうしたもとで、生産は増加基調を維持している。物価面では、財市場や労働市場の緩和的な需給環境が引き続き物価押し下げ圧力として作用しているものの、既往の国際商品市況上昇の影響などは、なお物価上昇率を押し上げる方向に作用している。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、横ばい圏内の動きとなっているが、全体に弱めの動きが目立っている。輸出が海外経済の減速を受けて伸び悩む中、民間設備投資が減速し、個人消費は概ね横ばいとなっている。欧州ソブリン問題の深刻化から、家計や企業のマインド悪化は、ドイツなど主要国にも波及している。こうしたもとで、生産は減速している。物価面をみると、緩和的な需給環境や賃金の低い伸びが、物価押し下げ圧力として作用しているものの、イタリアの付加価値税引き上げの影響や既往の国際商品市況高の転嫁が続く加工食品などの価格上昇が、物価上昇圧力として作用している。この間、英国経済も、横ばい圏内の動きとなっている。

アジア経済をみると、中国経済は、全体として高成長を続けている。輸出が減速しているほか、物価上昇を受けて個人消費の伸びが高水準ながら幾分鈍化しているものの、固定資産投資が高い伸びを続けている。インド経済も、既往の金融引き締めの影響から、幾分減速しているが、なお高めの成長を続けている。NIEs、ASEAN経済は、全体として回復基調を維持している。輸出や生産は、先進国経済の減速により、増勢に一服感がみられるものの、個人消費を中心に内需が底堅く推移している。物価面をみると、これらの国・地域の多くで、労働需給の逼迫を受けた賃金上昇率の高まりなどを背景に、物価上昇圧力の強い状態が続いているが、生鮮食品などの高騰の一服もみられている。

海外の金融資本市場では、ギリシャにおける第2次金融支援の受け入れの是非に関する国民投票実施の表明や、イタリアの政権交代の動きとそれを受けた財政再建見通しに対する懸念の強まりなどを背景として、再び投資家のリスク回避姿勢が強まっている。そうした中、米欧の株価は、欧州を中心に大きく下落し、欧州各国の国債利回りの対独スプレッドは大幅に拡大している。とりわけ、イタリアの同スプレッドの拡大は、証券などに関する集中清算機関であるLCHクリアネットによるイタリア国債の証拠金比率の引き上げ措置もあって、急激なものとなっている。クレジット市場をみると、欧州では、社債の対国債スプレッドが全般的に拡大傾向を辿ってお

り、米国では、低格付け物を中心に社債の対国債スプレッドが、高水準横ばい圏内で推移している。欧州の金融機関の資金調達環境をみると、カウンターパーティ・リスクへの警戒感が高まる中、ユーロのターム物金利の対OISスプレッドやスワップスプレッド、ベーシス・スワップは拡大している。新興国の金融資本市場では、欧州情勢を巡って神経質な展開が続いているものの、均してみると、株価や通貨は横ばい圏内で推移している。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出や生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。先行きについては、当面、横ばい圏内の動きになるとみられるが、その後、海外経済の成長率が高まることなどから、緩やかに増加していくと考えられる。

公共投資は、振れを伴いつつも、このところ下げ止まりつつある。先行きについては、被災した社会資本の復旧などから、徐々に増加していくとみられる。

設備投資は、被災した設備の修復もあって、緩やかに増加している。先行きについては、被災した設備の修復・建替えや耐震・事業継続体制の強化の動きなどもあって、基調的には、増加を続けるとみられる。

雇用・所得環境は、改善の動きがみられるものの、厳しい状態が続いている。

個人消費は、底堅く推移している。先行きは、雇用環境が徐々に改善に向かうもとの、引き続き底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、供給制約の解消などから、持ち直し傾向にある。先行きは、被災住宅の再建もあって、振れを伴いつつも徐々に増加していくと予想される。

物価面をみると、国際商品市況は、春頃をピークに下落傾向を辿ったあと、ごく足もとでは横ばい圏内の動きとなっている。国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況の下落などから、弱含んでいる。先行きについても、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。先行きは、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。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。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、発行体の裾野に拡がりが見られるなど、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きが見られている。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、銀行貸出の前年比は、小幅の増加に転じている。社債、CPとも、残高は前年水準を上回っている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックは、前年比2%台後半の伸びとなっている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、引き続き、欧州ソブリン問題に対する懸念が強い状況にあるとの認識を共有した。多くの委員は、とりわけ、欧州各国の国債利回りの対独スプレッドの上昇がイタリアなど主要国にも広がっていることや、欧州金融安定基金債(EFSF債)の対独国債スプレッドの上昇が続いていることに対し、強い懸念を示した。こうした動きについて、ある委員は、民間部門に対してギリシャ政府向けの債権に関する自発的な債務削減への関与を求めたことが、結果的に金融機関が保有する国債の売却を加速させているのではないかと指摘した。欧州ソブリン問題について、何人かの委員は、共通通貨のもとで賃金と労働生産性のバランスを律するメカニズムの弱い国までもが、資金調達金利の低下を享受できたことで不均衡の拡大につながった可能性は否めないとの見方を示した。そのうえで、委員は、中央銀行による国債の買入れや流動性の供給は重要ではあるが、そうした措置を採っている間に、関係国が財政健全化を着実に進め、同時に産業競争力の強化など中長期的な成長力を高める構造改革に取り組むことが必要であるとの認識を改めて共有した。ある委員は、資金支援がかえって財政健全化や構造改革を遅らせることのないように、適切に条件付けがなさ

れる必要があるとの考えを示した。何人かの委員は、わずか数年前には、ギリシャを含めほとんどのユーロ圏諸国が同じような金利水準で資金を調達することができていたことを考えると、ひとたび信認が低下した場合には市場環境が急速に変わり得るという事実を重く受け止めるべきであるとコメントした。

海外の金融経済情勢について、委員は、先進国を中心に成長ペースが鈍化しているものの、新興国・資源国の高めの成長に支えられ、全体としては緩やかな回復傾向を続けているとの見方を共有した。

米国経済について、委員は、回復を続けているが、そのテンポはごく緩やかなものにとどまっているとの見方で一致した。ある委員は、夏場以降、欧州ソブリン問題の緊張度が増す中で、経済の不確実性が高まっており、マインドの低下を通じて、企業や家計の支出スタンスに影響を及ぼしていると指摘した。これに対し、何人かの委員は、自動車販売が堅調であり、それ以外のいくつかの経済指標も市場予想を上回る結果となったことから、夏頃みられたような景気後退懸念は幾分和らいでいると指摘した。先行きについて、委員は、金融緩和の効果が引き続き景気の回復を後押しするものの、財政・金融政策のさらなる発動余地は限られており、バランスシート調整の圧力が根強く残る中、成長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共有した。

ユーロエリア経済について、委員は、欧州ソブリン問題に端を発する金融システム不安の高まりを受けて、減速が明確になっているとの認識を共有した。委員は、国債利回りの上昇が周縁国から主要国にも広がっているもとで、欧州の金融機関が貸出運営スタンスを厳格化するなど資産圧縮の動きを強めており、意図しない金融引き締め効果がこれまでよりも強く現れつつあるとの見方で一致した。何人かの委員は、欧州ソブリン問題の影響は、貿易取引や国際金融資本市場を通じて、欧州域内にとどまらず、グローバルにも波及しつつあると指摘した。先行きについて、委員は、欧州ソブリン問題を巡る金融資本市場の緊張が続く中、財政と金融システム、実体経済の負の相乗作用が働きやすく、景気回復の動きは抑制されたものになることは避けられないとの見方を共有した。また、ある委員は、投資家のリスク回避姿勢の強まりが新興国からの資金流出につながる懸念についても言及した。

新興国・資源国経済について、委員は、金融引き締めの効果に加え、先進国経済の減速に伴う輸出の減少の影響などから、幾分減速しているものの、堅調な内需に支えられて、総じて高めの成長が続

いているとの見方で一致した。複数の委員は、国によって状況が異なるものの、これまでの金融引き締めの効果もあって、食料品価格を含めて物価上昇圧力が幾分低下し、金融緩和余地が広がっていることは好材料であると述べた。先行きについて、委員は、多くの国で、景気は当面幾分減速した状態で推移した後、インフレ率の低下による実質購買力の回復などから、高めの成長を実現していく可能性が高いとみられるが、物価安定と成長を両立することができるかについては、なお不透明感が高いとの認識を共有した。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。

景気の現状について、委員は、持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっているとの見方で一致した。輸出や生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響により、資本財や情報関連財などの輸出に弱めの動きがみられているほか、一般機械や電子部品・デバイスなどの生産にも影響が出ており、増加ペースが緩やかになっているとの認識を共有した。委員は、公共投資は下げ止まりつつあり、設備投資は緩やかに増加しているとの見方で一致した。個人消費について、委員は、雇用・所得環境が緩やかに改善する中で、底堅く推移しているとの認識を共有した。

景気の先行きについて、委員は、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響を受けるとみられるとの見方で一致した。また、その後は、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくとの見方を共有した。タイの洪水の影響について、何人かの委員は、被害状況を含めなお不確実な要素が多いものの、同国からの部品調達の困難化などから、自動車や電気機械の関連企業では生産活動を抑制せざるを得ないため、短期的には、わが国の輸出や生産を目に見えるかたちで押し下げる可能性が高いと述べた。何人かの委員は、設備投資の先行指標である機械受注（民需、除く船舶・電力）の10～12月期見通しが減少している点や、住宅投資の先行指標である住宅着工件数が各種住宅取得促進策終了前の駆け込み需要の反動もあってやや大きく減少している点について、これが一過性のものであるかどうか慎重に確認していく必要があるとの認識を示した。そのうちの一人の委員は、設備投資の動きに先行する傾向がある株価が、円高圧力の継続などに伴い大きく下落していることもあり、設備投資の回復が想定通り進むかどうか懸念していると述べた。また、別の委員

は、個人消費について、天候要因もあって一部の指標でなお弱めの動きがみられている中、株価の下落が消費者マインドの悪化を通じて下押しに働く可能性についても注意が必要であると付け加えた。

景気の先行きを巡るリスクについて、委員は、海外金融経済情勢を巡る不確実性が、わが国経済に与える影響について、引き続き注視していく必要があるとの見方で一致した。とりわけ、欧州ソブリン問題は、欧州経済のみならず国際金融資本市場への影響などを通じて、世界経済の下振れ要因となる可能性があるとの認識を共有した。また、当面の国際金融資本市場の動向について、委員は、問題解決の糸口が得られるまでは、緊張感の高い状況が継続する蓋然性が高いとの見方で一致した。委員は、米国経済について、バランスシート調整の影響などから減速が長引く可能性があり、新興国・資源国について、物価安定と成長を両立することができるかどうかなお不透明感が高いとの認識を共有した。何人かの委員は、こうした情勢がわが国経済の先行きに及ぼす影響について、既往の円高や海外経済の減速の影響から、輸出関連業種を中心に今年度の収益見通しを下方修正する動きがみられており、設備投資や雇用の下振れにつながるリスクがあると述べた。これらの委員は、輸出関連業種では、既に企業マインドが悪化する兆しがみられている点が気になると付け加えた。公共投資について、複数の委員は、被災地における雇用のミスマッチなどを背景に、予算執行が遅れる可能性があるとの認識を示した。こうした議論を踏まえ、複数の委員は、前回会合以降、下振れリスクが幾分高まっている可能性を指摘した。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、概ねゼロ%となっており、先行きは、当面、ゼロ%近傍で推移するとの見方で一致した。複数の委員は、東京の10月の消費者物価（除く生鮮食品）は、たばこ税や傷害保険料のプラス寄与の剥落により、前年比マイナス幅が拡大した点に言及した。国際商品市況の先行きについて、委員は、海外金融経済情勢を巡る不確実性が高いもとの、上下両方向に不確実性が大きいとの見方を共有した。複数の委員は、新興国において賃金上昇率の高まりがみられていることや、新興国経済の需要増を背景に国際商品市況が再び強含んでいることなどが、わが国の物価に及ぼす影響については、引き続き注意してみていく必要があると述べた。

2. 金融面の動向

委員は、国際金融資本市場の緊張度は引き続き高いものの、わが国の金融環境は、緩和の動きが続いているとの見方で一致した。

短期金融市場について、委員は、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、コールレートがきわめて低い水準で推移するなど、引き続き、落ち着いて推移しているとの見方を共有した。企業金融について、委員は、企業の資金調達コストが緩やかに低下していること、企業からみた金融機関の貸出態度が改善傾向を続けていること、C P市場、社債市場ともに、良好な発行環境が続いていること、などの認識を共有した。企業の資金繰りについて、委員は、各種指標でみた企業の資金繰り判断D Iが、中小企業も含めて、東日本大震災前の水準や2000年以降の平均を上回るところまで概ね改善していることなどから、総じてみれば改善した状態にあるとの認識で一致した。このようにわが国の金融環境が、欧州ソブリン問題が強く意識されるようになった夏場以降も落ち着いた動きをみせている点について、何人かの委員は、米欧の金融環境との違いを指摘した。もっとも、何人かの委員は、株価や不動産投資信託(J-R E I T)の軟調、為替円高、米ドル資金調達コストの高まりなどを指摘しつつ、国際金融資本市場の不安定な動きがわが国金融市場にも一部波及していることにも言及した。昨年7月以来となるドル資金供給オペレーションへの応札がみられたことについて、複数の委員は、実務的な手順の確認などを目的とした応札とみられるが、市場でのドル調達コスト上昇も一因となっている可能性を指摘した。こうしたやり取りを経て、委員は、国際金融資本市場の連関が高いもとで、先行き欧州ソブリン問題の影響が日本の金融市場により強く及んでくる可能性について、引き続き注意する必要があるとの認識を共有した。

夏場以降の為替円高について、委員は、グローバルに市場参加者がリスク回避の姿勢を強める中で、相対的に安全な資産と認識された円が消去法的に買われている側面が強いとの見方を改めて共有した。そうした認識も踏まえつつ、委員は、為替円高の実体経済面への影響について議論を行った。多くの委員は、円高が経済に及ぼす影響については、プラス・マイナス両面があり、その時々々の経済情勢によって、あるいは時間の経過によっても異なるが、現在のように、海外経済の先行きを巡る不確実性の高い局面においては、輸出や企業収益の減少、企業マインドの悪化などを通じて、円高がマイナスの影響を及ぼす可能性に十分注意する必要があるとの見方を示した。これに関して一人の委員は、為替円高の進行は、10月末に実施された為替介入により、一旦歯止めがかかっているが、わが国経済に全体としてマイナスの影響を及ぼし続ける可能性があるとの見方を示した。企業の海外生産シフトについては、何人かの委員は、基本的

には海外市場の拡大に対応した企業の成長戦略の一環であり、国内産業の高付加価値化の動きなどと合わせて、経済発展を遂げるうえでは不可欠な産業構造の高度化のプロセスと捉えるべきものであるが、こうした構造調整が円滑に進んでいないことが空洞化懸念の背景になっていると述べた。そのうちの一人の委員は、為替円高は積極的な海外投資の好機としばしば言われるが、先行き円高がさらに進むとの懸念があるとすればそうした投資行動も起きにくいとの見方を示した。別の委員は、2000年代半ばにかけて為替相場が大きく円安に振れ、いったん生産の国内回帰が起こった結果、その後の円高に対して企業が感じる調整負担が重くなる可能性を指摘した。さらに別の委員は、企業の全面的な海外移転を防ぎ、国内のものづくり体制をしっかりと維持することが重要であると指摘したうえで、急激な円高によって海外生産シフトが一気に加速すると、国内で新たな事業や産業が育つペースが追いつかなくなり、国内雇用への悪影響が残るといったリスクがあることなどには注意が必要であると述べた。また、一人の委員は、円高の負の側面のみが語られがちなのは、企業の中長期的な成長期待が低いという、より根本的な問題の一つの現れなのではないかとの見解を示した。

III. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、「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。

当面の金融政策運営について、委員は、8月および10月に増額した基金による金融資産の買入れを着実に進め、その効果の波及を確認していくことが適当であるとの認識を共有した。複数の委員は、前回会合以降みられている一部経済指標などの弱さが一過性のものかどうか慎重に見極めていきたいと述べた。何人かの委員は、国際金融資本市場において、これだけ緊張度が高い状況が続いているにもかかわらず、わが国の金融環境において緩和の動きが続いていることには、累次にわたり実施した資産買入等の基金の増額が一定の効果を発揮しているとの認識を示した。前回会合以降、基金による社債等買入オペレーションにおいて札割れが生じたことについて、何人かの委員は、社債市場が良好な状況にあることが影響しているとの見方を示した。また、別の委員は、量的緩和政策を行っていた時期と比較して、わが国の金融機関の経営状況が総じて安定してお

り、当時みられたような金融機関の予備的な資金需要の高まりがみられないことも影響していると述べた。さらに、ある委員は、仮に金融機関の資金需要が低いとすれば、今後も札割れが生じ得るため、今後の状況を注視していく必要があると述べた。こうした議論を経て、委員は、今般の札割れについて、日本銀行による強力な金融緩和が浸透してきた証左とみることもできるとの認識を共有した。

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。

- わが国の経済情勢をみると、持ち直しているものの、そのテンポは緩やかになっている。そうした中、最近の為替市場における投機的な動き、無秩序な動きのため、足もとでは歴史的な円高が急速に進行している。さらに、欧州債務問題に対する懸念が再燃し、それによる海外経済の停滞感の高まり等が景気を下振れさせる重大なリスクとなっており、政府として大変懸念している。また、タイの洪水の影響についても注視していく必要がある。
- 政府としては、為替市場の投機的な動き、無秩序な動きへの対応に万全を期し、日本経済への下振れリスクを具現化させないため、先般為替介入を実施した。引き続き市場動向を注視しつつ、適切に対応していく。また、本格的な復興予算である平成23年度第3次補正予算については、現在国会で審議が行われている。被災地の復興、原発事故の収束、そして円高による空洞化等のリスクへの対応など、日本経済の立て直しを大きく加速するため、一日も早く第3次補正予算とその関連法案を成立させて頂き、実行に移していくことが重要と考えている。
- 政府としては、円高の進行と海外経済の停滞懸念による景気下振れリスクが非常に高いことなどを踏まえ、今後のマクロ経済運営においては、引き続き細心の注意を払いつつ、機を逸することなく適切に対応していくことが重要であり、日本銀行と一体となって取り組んでいきたいと考えている。日本銀行におかれても、現下の厳しい経済状況に対する認識を政府と共有し、海外経済の動向や為替市場を含む金融・資本市場の変動が、わが国経済に与える影響等を踏まえながら、果敢な金融政策対応をお願いしたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 11月14日に公表した7～9月期の実質成長率は、震災後のサブ

ライチェーンの立て直しが夏にかけて急速に進んだことなどを背景に、年率+6.0%と4四半期振りのプラスとなった。ただし、足もとではわが国の景気は引き続き持ち直しているものの、そのテンポは緩やかになっている。先行きについても、景気の持ち直し傾向が続くことが期待されるが、国際金融情勢の不安定化や円高、海外景気の下振れ、タイの洪水被害等、わが国景気の下振れリスクを十分警戒する必要がある。特に欧州の金融情勢については、政府債務危機がイタリアにも波及するなど、危機が深まっており、投資家のリスク回避姿勢が強まっている。こうした世界経済の重大な下方リスクに対し、政府と日本銀行との間で警戒感、危機感を共有し、一層緊密な連携を図る必要がある。

- 政府は、平成 23 年度第 3 次補正予算を早急に成立させ、震災からの復興に全力を尽くすとともに、先般決定した「円高への総合的対応策」を本格的に実施していくことにより、急速な円高の進行等による景気下振れリスクや産業空洞化リスクに先手を打って対処していく。さらに、わが国の成長力強化に向け、日本再生の基本戦略を年内に取りまとめていく。
- 円高とデフレの悪循環という懸念に加え、欧州の金融情勢が緊迫していることから、日本銀行におかれては政府との一層緊密な情報交換・連携のもと、適切かつ果敢な金融政策運営により、経済をしっかりと下支えすることを願う。

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、中村委員、亀崎委員、
宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員

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（10月27日開催分）が全員一致で承認され、11月21日に公表することとされた。

以 上

2011年11月16日

日本銀行

当面の金融政策運営について

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

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

2. わが国の経済は、持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。すなわち、国内需要をみると、設備投資は緩やかに増加しているほか、個人消費についても底堅く推移している。一方、輸出や生産は、震災後に減少した海外在庫の復元もあって増加を続けているが、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている。この間、国際金融資本市場の緊張度は引き続き高いものの、わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

3. 先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速や円高に加えて、タイの洪水の影響を受けるとみられる。もっとも、その後は、新興国・資源国に牽引される形で海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

4. 景気のリスク要因をみると、欧州ソブリン問題は、欧州経済のみならず国際金融資本市場への影響などを通じて、世界経済の下振れをもたらす可能性がある。米国経済については、バランスシート調整の影響などから、減速が長引く可能性がある。新興国・資源国では、物価安定と成長を両立することができるかどうか、なお不透明感が高い。海外金融経済情勢を巡る以上の不確実性が、わが国経済に与える影響について、引き続き注視していく必要がある。

(注1) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員。
反対：なし。

物価面では、国際商品市況の先行きについては、上下双方向に不確実性が大きい。また、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。

5. 日本銀行は、資産買入等の基金の規模を累次にわたり大幅に増額し、そのもとで、金融資産の買入れ等を着実に進めている。また、日本銀行は、「中長期的な物価安定の理解」^(注2)に基づき、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利政策を継続していく方針を明らかにしている。日本銀行としては、こうした包括的な金融緩和政策を通じた強力な金融緩和の推進、さらには、金融市場の安定確保や成長基盤強化の支援を通じて、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よう、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。

以 上

^(注2) 「消費者物価指数の前年比で2%以下のプラスの領域にあり、中心は1%程度である。」

公表時間

12月27日 (火) 8時50分

2011. 12. 27

日本銀行

要注意

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

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2011年11月30日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2011年12月20、21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11月30日(20:31～21:43)

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	(〃)
	中村清次	(審議委員)
	亀崎英敏	(〃)
	森本宜久	(〃)
	白井さゆり	(〃)
	石田浩二	(〃)

— 本会合を欠席した宮尾龍蔵(審議委員)から、政策委員会議事規則第5条第2項に基づき、議長を通じて、本会合に付議される事項について、書面により意見が提出された。

4. 政府からの出席者：

財務省	藤田幸久	財務副大臣
内閣府	大串博志	内閣府大臣政務官

(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	門間一夫
企画局審議役	梅森 徹
企画局政策企画課長	神山一成
金融市場局長	青木周平
調査統計局長	前田栄治
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	橋 朋廣
企画局企画調整課長	千田英継
企画局企画役	峯岸 誠
企画局企画役	川本卓司

I. 臨時金融政策決定会合開催の趣旨説明

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

- 国際金融資本市場では、欧州ソブリン問題を背景に緊張度の高い状況にあり、こうした事態への対応を巡って、中央銀行間で意見交換を行ってきた。そうした議論の結果、各国中央銀行は、米ドル資金供給オペレーションの金利引き下げと期限延長、さらには米ドル以外の通貨への為替スワップ網の拡充を内容とする、協調対応策を採ることが望ましいとの判断に至り、その旨を本日公表する方針にある。
- わが国の金融環境は緩和の動きが続いており、わが国金融機関の外貨資金繰りにも問題は生じていない。しかし、内外市場間の連関が高まるもとで、今後、国際金融資本市場が一段と不安定化した場合、その影響がわが国の金融システムひいては金融環境に及ぶ可能性を排除できない。こうした状況のもと、日本銀行として、各国中央銀行とともに、金融市場の緊張への協調対応策を講じることが適当と考えられる。

II. 金融市場動向に関する執行部からの報告の概要

前回の金融政策決定会合以降、国際金融資本市場では、欧州ソブリン問題を背景に、依然として緊張度の高い状態が続いている。

欧州各国の長期金利やソブリンCDSプレミアムは、財政不安の強い周縁国以外でも、上昇してきている。米国の長期金利は、市場予想を上回る経済指標が増加するもとでも、安全資産としての米国債への根強い需要などから、概ね横ばい圏内で推移している。わが国の長期金利は、金融機関による長期国債の益出し売りの影響などから、幾分上昇している。

為替スワップ市場を通じたドル資金の調達環境をみると、財政不安の強い国の国債を多く保有する欧州系金融機関に対するカウンターパーティ・リスクが懸念されるもとで、3か月物のユーロ投ドル転コストは、ドル資金供給オペレーションの適用レートを大きく上回る1%台後半まで上昇している。この間、3か月物の円投ドル転コストも徐々に上昇してはいるものの、わが国金融機関では外貨資金のাবে

イラビリティの面で、問題は生じていない。

日米欧の株価は、欧州当局者の政策対応に関する期待もあって、幾分持ち直している。もともと、為替市場をみると、欧州ソブリン問題を背景に、ユーロの名目実効レートは弱含んで推移している。

Ⅲ. 中央銀行の協調対応策と日本銀行の措置に関する執行部説明の概要

本日、カナダ銀行、イングランド銀行、欧州中央銀行、米国連邦準備制度、スイス国民銀行と協調して、次の3つの措置を講じることは、国際金融システムに対する流動性供給能力の拡充を通じて、内外の金融市場の安定確保につながると判断される。

第1に、米ドル・スワップおよび米ドル資金供給オペレーションに適用される金利を0.5%ポイント引き下げ、これを2011年12月5日以降のオペレーションから適用する。これにより、新たな貸付金利は、貸付期間に応じたドル・オーバーナイト・インデックス・スワップ市場における実勢金利に0.5%ポイント上乘せしたものとなる。海外では、米ドル資金供給オペレーションの適用金利における市場金利からの上乗せ幅が大きいいため、同オペに依拠したことが明らかになった場合に、市場調達できないほど信用力が悪化しているのではないかという風評を招くことを惧れて、利用をためらう先が少なくないとの指摘がある。今回の引き下げは、こうした点にも配慮し、同オペの安全弁としての機能を高めることにより、米ドル調達金利の安定化機能を強化することを目的としている。

第2に、米ドル・スワップ取極の期限を、現行の2012年8月1日から2013年2月1日まで6か月間延長する。このためには、今回の決定会合において、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」等、関連する基本要領等の一部改正を行う必要がある。

第3に、不測の事態への対応措置として、スワップ取極の対象を米ドル、カナダドル、英国ポンド、円、ユーロ、スイスフラン相互に拡大し、6中央銀行間でスワップ取極を締結する。これにより、日本銀行は、他の5中央銀行が必要とする場合に円資金を供給することが可能となるとともに、日本銀行が必要とする場合に現行の米ドルを含む5通貨の調達が可能となる。現時点では、米ドル以外の外国通貨での流動性供給が必要な状況ではないが、仮にそうした必要が生じた場合

に速やかに対応し得るよう、スワップ取極を整えておくことが適当と判断される。今後、市場の状況も踏まえつつ、各国中央銀行との間で、取極の締結作業を進めていくことになる。

IV. 討議

1. 中央銀行の協調対応策と日本銀行の措置に関する委員会の検討

委員は、国際金融資本市場では、欧州ソブリン問題を背景に緊張度の高い状況にあり、欧州系金融機関の資金調達環境は悪化しているとの見方で一致した。また、欧州ソブリン問題の解決の難しさを考慮すると、市場の緊張状態は長期化する可能性が高いとの認識を共有した。委員は、わが国の金融環境は緩和の動きが続いており、また、わが国金融機関の外貨資金繰りには、問題は生じていないとの見方を共有した。そのうえで、内外市場間の連関が高まるもとで、今後、国際金融資本市場が一段と不安定化した場合、その影響がわが国の金融システムひいては金融環境に及ぶ可能性は排除できないとの見解で一致した。こうした議論を経て、内外の金融市場の安定確保を図るには、資金需要の高まりやすい年末を控えたこのタイミングで、各国中央銀行が協調して、国際金融システムに対する流動性供給能力を拡充することが適当との見解で一致した。複数の委員は、今回の協調対応策の発表が、わが国金融機関の外貨資金繰りについて不要な疑念を生むことのないよう、市場とのコミュニケーションにあたっては十分な注意が必要であると述べた。

米ドル資金供給オペレーションの適用金利の引き下げについて、委員は、米ドル調達金利の安定化機能や、安全弁としての機能は強化されるとの見解で一致した。風評リスクを懸念して同オペの利用をためらう先が海外では少なくないことについて、複数の委員は、適用金利の引き下げにより、信用力に問題のない先でも利用のメリットが大きくなるため、利用をためらわなくなるのではないかと、この見方を示した。これに対し、何人かの委員は、同オペ利用にかかる風評リスクは幾分緩和するとみられるが、その度合いについては不確実性が大きいとの見方を示した。別の一人の委員は、同オペの適用金利引き下げが、金融機関の安易なオペ依存をもたらさないかどうかについても、注意してみていく必要があると述べた。

米ドル・スワップ取極および米ドル資金供給オペレーションの期限延長について、何人かの委員は、これにより同オペが先行き1年以上にわ

たつて継続可能となるため、市場に一定の安心感を与える効果があると述べた。

各国中央銀行において米ドル以外の資金供給を可能とする多角的スワップ取極の締結について、委員は、現状はユーロ等の米ドル以外の外貨資金を日本で供給することや、逆に円資金を海外中央銀行が供給することが必要な状況ではなく、実際、市場からもこれらを求める声はないとの認識を共有した。そのうえで、為替スワップ取極を各国中央銀行で相互に締結しておくことは、不測の事態への対応措置として、市場の安定確保に資するとの見解を共有した。

2. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討

委員は、次回の金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%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。経済・物価情勢について、委員は、法人季報、GDP統計の改定値、短観など、今後公表される重要な指標も見極めたいと、次回12月20、21日の金融政策決定会合で集中的に議論することが適当との見方を共有した。

V. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 欧州債務問題に対する懸念の高まりは、わが国経済を下振れさせる重大なリスクとなっており、政府として大変懸念している。
- 本日提案された米ドル資金供給オペレーションの拡充は、各国の中央銀行が協調して金融の安定化に向けて取り組む措置の一環であり、欧州の米ドル短期金融市場における緊張が高まっている現下の情勢に鑑み、適切な措置であると評価する。
- 日本銀行におかれては、引き続き内外の金融・資本市場の動向を注視するとともに、海外経済の動向や為替市場がわが国経済に与える影響等を踏まえながら、果敢な対応をお願いしたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 現下の欧州の財政問題と国際金融市場の状況を踏まえると、本日も提案のあった6中央銀行による協調対応策は、市場の安定確保に資する適切な措置と考える。この協調対応策を採るに至った背景と

その狙いを、的確に市場に対して伝えることが肝要と考える。

- 政府としても、国際金融市場の動向とわが国経済への影響について引き続き注視し、必要に応じて適切に対応していきたい。
- 日本銀行におかれても、引き続き、政府と警戒感を共有して頂き、緊密な情報交換・連携のもと、適切かつ果敢な金融政策運営によって経済を下支えしていくよう期待したい。

VI. 採決

1. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に関する件

以上の議論を踏まえ、米ドル・スワップ取極および米ドル資金供給オペレーションの期限延長のために必要な「米ドル資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正が、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、適宜の方法で公表することとされた。

2. 対外公表文（「国際短期金融市場の緊張への中央銀行の協調対応策」）の検討

中央銀行の協調対応策と日本銀行の措置に関する記述を含んだ対外公表文（「国際短期金融市場の緊張への中央銀行の協調対応策」＜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、他の中央銀行の発表のタイミングに合わせて、公表することとされた。

3. 金融市場調節方針

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

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

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

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、
森本委員、白井委員、石田委員

反対：なし

欠席：宮尾委員

VII. 議事要旨の承認日程

本日の臨時金融政策決定会合の議事要旨については、次回 12 月 20、21 日の会合で承認、公表することとされた。また、前回 11 月 15、16 日の決定会合の議事要旨については、予定どおり、12 月 20、21 日の会合で承認、公表することとされた。

以 上

2011年11月30日

日本銀行

国際短期金融市場の緊張への中央銀行の協調対応策

カナダ銀行、イングランド銀行、日本銀行、欧州中央銀行、米国連邦準備制度およびスイス国民銀行は、本日、国際金融システムに対する流動性支援提供能力を拡充するための協調対応策を公表した。本日公表する協調対応策は、金融市場における緊張を和らげることによって、こうした緊張が家計や企業に対する信用供給に及ぼす影響を軽減し、ひいては経済活動を支えることを目的としている。

上記中央銀行は、既存の時限的な米ドル・スワップ取極に適用される金利を 50 ベーシス・ポイント引き下げ、新しい金利を米ドル・オーバーナイト・インデックス・スワップ・レートに 50 ベーシス・ポイント上乗せしたものとすることに合意した^(注1)。新しい金利は、2011年12月5日以降実施されるすべてのオペレーションに適用される。米ドル・スワップ取極の期限は、2013年2月1日まで延長される。なお、イングランド銀行、日本銀行、欧州中央銀行およびスイス国民銀行は、3か月物資金供給の入札オファーを、継続して実施する。

上記中央銀行は、不測の事態への対応措置として、市場の状況によって必要とされる場合に各国・地域において上記中央銀行いずれの通貨でも流動性供給を行えるよう、各中央銀行間でそれぞれ時限的なスワップ取極を締結することにも合意した。現時点では米ドル以外の外国通貨での流動性供給が必要な状況ではないが、仮にそうした必要が生じた場合に速やかに対応し得るよう、取極を整えておくことが適当と判断される。これらのスワップ取極は、2013年2月1日まで継続することとする。

日本銀行の措置

日本銀行は、本日、臨時金融政策決定会合を開催し、上記中央銀行と協調して、最近の国際短期金融市場の緊張に対応するための措置を講じることとした。具体的には、現在日本銀行が実施している固定金利方式の米ドル資金供給オペレーションの貸付金利を 0.5%ポイント引き下げ、12月5日以降のオペレーションから適用する。この引き下げにより、新たな貸付金利は、貸付期間に応じたドル・オーバーナイト・イン

^(注1) オーバーナイト・インデックス・スワップとは、一定期間の翌日物金利と固定金利を交換する金利スワップ取引であり、その金利は、該当期間における平均的な翌日物金利に関する市場の予測を反映したものになる。

デックス・スワップ市場の実勢金利に 0.5%ポイント上乗せしたものとなる^(注2)。また、現在米国連邦準備制度との間で締結している米ドル・スワップ取極、およびこれを原資とする米ドル資金供給オペレーションの期限を、2013年2月1日まで6か月延長することとした。さらに、上記中央銀行との間で、2013年2月1日を期限とする為替スワップ取極を締結することとした。これにより、日本銀行は、5中央銀行が必要とする場合に円資金を供給することが可能となるとともに、日本銀行が必要とする場合に現行の米ドルを含む5通貨の調達が可能となる。

わが国の金融環境は、緩和の動きが続いており、わが国金融機関の外貨資金繰り動向をみても問題は生じていない。しかし、今後、国際金融資本市場が一段と不安定化した場合、その影響がわが国にも及ぶ可能性がある。日本銀行としては、今後とも各国中央銀行と緊密に協力しつつ、金融市場の安定確保に努めていく方針である。

各国中央銀行の措置

各国中央銀行の措置については、下記ウェブサイト参照。

カナダ銀行 <http://www.bankofcanada.ca>

イングランド銀行 <http://www.bankofengland.co.uk>

欧州中央銀行 <http://www.ecb.int>

米国連邦準備制度 <http://www.federalreserve.gov>

スイス国民銀行 <http://www.snb.ch>

以 上

^(注2) 固定金利方式の米ドル資金供給オペレーションの貸付金利は、ニューヨーク連邦準備銀行が貸付期間に応じたドル・オーバーナイト・インデックス・スワップ市場における実勢金利を勘案して指定する利率に決まっており、これは上記スワップ取極の金利と同じである。

別 添

2011年11月30日

日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

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

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

以 上

^(注) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、森本委員、白井委員、石田委員。
反対：なし。欠席：宮尾委員。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保管期間満了時期：平成53年12月>

2011年12月21日
 日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2012年1月～12月）（案）

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(参考) 金融経済月報 公表
2012年1月	23日<月>・24日<火>	2月17日<金>	—	25日<水>
2月	13日<月>・14日<火>	3月16日<金>	—	15日<水>
3月	12日<月>・13日<火>	4月13日<金>	—	14日<水>
4月	9日<月>・10日<火> 27日<金>	5月7日<月> 5月28日<月>	— 27日<金>	11日<水> —
5月	22日<火>・23日<水>	6月20日<水>	—	24日<木>
6月	14日<木>・15日<金>	7月18日<水>	—	18日<月>
7月	11日<水>・12日<木>	8月14日<火>	—	13日<金>
8月	8日<水>・9日<木>	9月24日<月>	—	10日<金>
9月	18日<火>・19日<水>	10月11日<木>	—	20日<木>
10月	4日<木>・5日<金> 30日<火>	11月2日<金> 11月26日<月>	— 30日<火>	9日<火> —
11月	19日<月>・20日<火>	12月26日<水>	—	21日<水>
12月	19日<水>・20日<木>	未 定	—	21日<金>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

「議事要旨」 8時50分

「経済・物価情勢の展望」 基本的見解 15時

背景説明を含む全文 . . . 翌営業日の14時

(ただし、「経済・物価情勢の展望(2012年4月)」の背景説明
 を含む全文は4月28日<土>の14時に公表)

「金融経済月報」 14時

(「概要」の英訳は14時、全文の英訳
 は翌営業日の16時30分)