

2012.4.4

調査統計局

## 経済活動の現状評価

### 1. 概況

#### （現状認識）

海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。公共投資も、ここに来て増加に転じている。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。こうしたもとの、企業の業況感をみると、輸出関連業種に慎重さが残っているものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。

以上を踏まえると、「わが国の経済をみると、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている」と判断される。

—— 当月明らかになった指標をみると、今後の景気展開の鍵を握る輸出と復興関連需要という2つの外生需要のうち、前者については、短観の海外需給判断DI（製造業大企業）などに示されるように、先行きの持ち直しの兆候もうかがわれ始めているが、実質輸出の2月までの実績をみる限り、これまでのところ横ばい圏内にとどまっていると判断される。一方、後者については、公共工事の進捗状況を表す出来高が増加するなど、徐々に増加に転じていることが明らかになった。また、国内民需については、引き続き堅調に推移している。以上の内外需要を反映して、生産は、2月実績まではなお横ばい圏内の動きだが、生産予測指数が3～4月に増加する見通しにあるなど、持ち直しに向かう動きがみられている。こうしたもとの、短観の企業の業況感をみると、輸出関連業種に慎重さが残っているものの、内需関連業種が改善を続け、全体を下支えしている（図表1）。

以上を踏まえると、景気の現状については、「なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている」と判断される。

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、概ね横ばいとなっている。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。

### （先行き）

輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、復興関連需要などを背景に、引き続き、公共投資は増加し、住宅投資も持ち直し傾向をたどると考えられる。設備投資は、企業収益が次第に改善するもとの、被災した設備の修復・建替えもあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費も、雇用環境が徐々に改善に向かうもとの、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要を反映し、生産は緩やかに増加していくと考えられる。

以上を総合すると、「先行きのわが国経済は、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り、また、震災復興関連の需要が徐々に強まってくにつれて、緩やかな回復経路に復していく」と考えられる。

—— 海外経済についてみると、米国経済については、家計支出や雇用環境において改善の動きが続いており、成長ペースは次第に高まっていくと予想される。ただし、バランスシート調整圧力が暫く残存すると考えられるほか、ガソリン価格上昇が家計支出を抑制する可能性にも注意が必要である。欧州経済は、停滞感の強まりに歯止めがかかっている。ただし、緊縮財政政策がとられる中で、金融資本市場における緊張が再び高まる場合には、実体経済に対する下押し圧力が強まり、世界的な景気後退に繋がる可能性もある。一方、新興国については、中国経済の動向になお見極め難いものが残るものの、一頃に比べればインフレ圧力が和らぎつつあり、金融政策も緩和方向にあることなどから、成長率は再び高まっていくと考えられる。もっとも、イランを巡る地政学リスクなどから原油価格が再び上昇していることもあって、成長と物価の安定が両立するかどうかについては、引き続き注意が必要である。

—— 先行きの輸出は、上記のように海外経済が次第に成長率を高め、円高の影響も徐々に減衰していくため、緩やかに増加していくと考えられる。また、復興関連需要は、建設業などにおける供給制約の影響を受けつつも、大型予算の執行に伴って徐々に強まっていき、景気の持ち直しに作用していくと予想される。国内民間需要についても、これら外生需要の増加から生産活動の持ち直しが明確になれば、所得形成を通じて増加するという、前向きの循環メカニズムが作動し始めると考えられる。

—— 電力需給の状況を見ると、年央にかけては、季節的に需要が低下していくため、電力需給面からの経済活動への制約は小さいとみられる。しかし、原

発の再稼働が実現せず、5月に全ての原発が不稼働になれば、火力発電シフトに伴う燃料輸入の増加によりコストがさらに増えるほか、量の面でも、季節的に需要が増加する夏場には、地域によって経済活動の制約となる可能性が考えられる。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

—— 東京電力の企業向け料金引き上げ（平均17%程度）は、4月以降の国内企業物価を若干押し上げるとみられる。ただし、値上げについては、順次実施される見込みであるため、企業物価への影響も徐々に出てくることになると考えられる。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

公共投資は、ここにきて増加に転じている。先行きについては、被災した社会資本の復旧などから、引き続き増加するとみられる。

- 工事の進捗を反映する公共工事出来高は、10～12月に前期比 $-1.3\%$ と減少したあと、1月の10～12月対比は $+2.6\%$ と増加に転じた(図表4、5)。発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月に前期比 $+3.6\%$ の増加となったあと、1～2月の10～12月対比は $+8.2\%$ の大幅増となった。
- 先行きの公共投資は、被災地での建設業などにおける供給制約の影響を受けつつも、震災関連の大型予算(約19兆円<sup>1</sup>、名目GDP対比約4%)の執行に伴い、当面、増加を続けるものと考えられる。

#### (輸出入)

実質輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている(図表6、7(1))。

- 実質輸出は、10～12月に前期比 $-3.9\%$ と減少したあと、1～2月の10～12月対比はゼロ%となった。月次でも、1月の前月比がゼロ%、2月の前月比が $+0.3\%$ と、引き続き横ばい圏内の動きとなっている。
- 1～2月の10～12月対比の動きを地域別にみると(図表8(1)、9、10)、米国向けは、タイ洪水による供給制約が緩和した消費財(デジタルカメラ)を中心に増加した。EU向けは、欧州景気が停滞する中で、自動車関連を中心に、減少が続いている。中国向けは、月次で見ると、2月は春節の反動から大幅増となったものの、1～2月の前期比は、中間財(化学、鉄鋼)を中心に、小幅マイナスとなっている。NIEs向けも、情報関連に改善がみられるものの、自動車関連や中間財(化学)の減少から小幅マイナスとなっている。一方、ASEAN向けは、タイ向けの大幅増から、プラスに転じている。この間、その他地域向けは、自動車関連などを中心に小幅増加した。  
1～2月の10～12月対比の動きを財別にみると(図表8(2))、消費財(デジタルカメラ)は、タイの洪水による供給制約の緩和から、大幅に増加した。また、資本財・部品も、タイ向けの部品類を中心に増加した。情報関連は、電子部品を中心に増加に転じており、世界的な在庫調整の進捗を反映したものとみられる。一方、中間財は、東アジア向けを中心に、引き続き弱めに推移している。この間、自動車関連は、概ね横ばいとなった。

先行きの輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。

<sup>1</sup> 平成23年度補正予算に、平成24年度当初予算案の東日本大震災関係経費を加えた額。

—— 海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている（図表 12(2)）。米国経済では、このところ改善の動きが続いている。また、欧州経済も停滞感の強まりに歯止めがかかっている。新興国・資源国については、中国に減速感がみられるが、インフレ率の低下や金融緩和の効果などから一部に改善に向けた動きがうかがわれ始めている。

先行きの海外経済については、不確実性はなお高いが、基本的には、次第に減速局面を脱し、新興国・資源国に牽引されるかたちで成長率が再び高まっていくと考えられる。情報関連分野においても、世界的に在庫調整が進捗しており、そのことも、輸出の下支えに働くと予想される。

—— 短観で製造業大企業の海外需給判断DIをみると、12月に悪化したあと、3月は、現状が横ばい、先行きについては小幅の改善となった（「需要超過」－「供給超過」、9月：－3→12月：－11→3月：－11<先行き－9>）。また、製造業大企業の輸出売上計画（前年比）をみると、2011年度－3.6%のあと、2012年度は＋2.3%となっている。

—— 為替については、対ドル、対ユーロともに、このところ、幾分円安方向に振れている。既往の円高進行の影響によって、当面、輸出には抑制圧力が残るものの、円高修正の動きが定着すれば、輸出に対する下押し圧力が徐々に減衰していくと考えられる（図表 12(1)）。なお、3月短観における2012年度の製造業大企業の想定為替レートは78.14円/ドルと、現在の市場レートに比べて、円高水準となっている。今後、想定為替レートが市場レートに沿って円安方向に修正されていけば、輸出や企業収益は上方修正されていく可能性がある。

実質輸入は、増加傾向にある（図表 6、7(1)）。

—— 実質輸入は、10～12月まで3四半期連続で前期比増加となったあと、1～2月の10～12月対比は－0.9%の小幅減少となった。1～2月の10～12月対比の動きを財別にみると（図表 13(2)）、素原料は、火力発電向け鉱物性燃料を中心に、引き続き増加した。資本財・部品は、3四半期連続増加のあと、横ばいとなった。食料品や情報関連は、前期大幅増の反動から、小幅の減少となった。この間、中間財や消費財は、振れが大きい点に注意が必要だが、足もとは弱めの動きとなっている。

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。

—— 先行きの輸入については、原子力発電から火力発電へのシフトに伴い、原燃料の輸入が増加を続けるほか、当面は既往の円高進行の影響が残ることもあって、消費財、食料品や資本財も増加傾向をたどるとみられる。また、国内の生産が緩やかな回復経路に復していけば、原材料や部品等の輸入が増加していくと考えられる。

—— イラン制裁措置により、今後、同国（日本の原油輸入量全体に占めるシェアは約1割）からの原油輸入が減少する見込みにあるが、石油元売りや商社では、サウジアラビア、UAEなどからの代替調達確保に努めており、原油

輸入に支障が生じる事態は回避できるとの見方が多い。ただし、そうした場合でも、地政学リスクの顕現によっては、代替調達先からの原油輸入も困難化したり、原油価格上昇によって対外交易条件が大幅に悪化する可能性はある。

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、横ばい圏内の動きとなっている（図表6、7(1)）。先行きについては、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。

—— 1月の名目貿易・サービス収支（季調済）は、貿易収支の赤字幅拡大を主因に、赤字幅が拡大した（図表6、7(2)(3)）。また、1月の所得収支は、黒字幅を縮小した。これらの結果、1月の名目経常収支は、黒字幅が縮小した<sup>2</sup>。ただし、貿易統計をみる限り、2月の対外収支は、幾分改善する見込みである。

## (2) 内生需要

### (企業収益・設備投資)

企業収益は、業種・規模によるばらつきを伴いつつも、全体としては横ばい圏内の動きとなっている（図表15）。先行きは、生産や内外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。

—— 企業の景況感をみると、輸出関連業種に慎重さが残っているものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている（図表1）。3月短観の業況判断DIは、全産業・全規模でみると、概ね横ばいとなった。業種別・規模別でみると、製造業では、大企業、中小企業とも、国内販売の好調などを受けて自動車は改善したものの、アジア向け輸出の不振などから鉄鋼、化学、はん用機械などが悪化したため、全体では横ばいないし若干の悪化となった。一方、非製造業は、大企業、中小企業とも、内需の堅調を反映して、小幅改善している。

—— 年度ベースの経常利益（全産業全規模、前年比）を、3月短観の事業計画でみると、2011年度は-9.4%と減少したあと、2012年度は+2.1%と増加に転じる見通し。2011年度について、12月短観との比較では、製造業大企業を中心に、経常利益は-4.8%の下方修正となった。業種別にみると、製造業大企業では、2011年度に-17.9%と大幅減益となったあと、2012年度は+0.6%の小幅増益となる見通し（図表16）。もっとも、現時点において、2012年度の事業計画を固めている先は限られており、6月短観に向けて上方修正され

<sup>2</sup> 原計数では、1月の名目経常収支は、貿易収支の赤字が大幅に拡大したことを主因に、赤字となった。1月は正月休み等の影響から、輸出額が少なめにでる傾向があるため、原計数の経常収支は赤字にしやすい。現に、単月の赤字は、比較可能な1985年以降で、5回ともすべて1月にでている。

る可能性が高い<sup>3</sup>。製造業中小企業では、2011年度-2.3%と減益となったあと、2012年度は+15.8%と大幅増益の予想となっている。非製造業大企業をみると、電力の赤字を主因に、2011年度-13.6%、2012年度-2.3%と減益が続く予想となっている。ただし、建設や小売などの個人消費関連は、2012年度に増益となることが予想されている。非製造業中小企業をみると、堅調な内需を背景に、2011年度+11.3%、2012年度+8.5%と大幅増益が続く見通しとなっている。

設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある(図表 18)。先行きについては、企業収益が次第に改善するもとの、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、緩やかな増加基調を続けると予想される。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給は、3四半期連続で前期比増加となったあと、1～2月の10～12月対比は-0.4%と若干減少した(図表 18、19(1))。供給制約の大きかった輸送機械を除いたベースでみると、10～12月の前期比が+2.0%の増加となったあと、1～2月の10～12月対比は-2.8%と減少した。

—— 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3四半期連続で前期比増加となったあと、10～12月の前期比はいったん減少したが、1月の10～12月対比は再び増加した(図表 18、20(1))<sup>4</sup>。業種別にみると、製造業では、10～12月に減少したあと、1月の10～12月対比も減少した。非製造業(除く船舶・電力)では、10～12月に減少したあと、1月の10～12月対比は横ばいとなった。

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、2四半期連続で前期比小幅の減少となったあと、1～2月の10～12月対比は大幅に増加した(図表 18、20(2))。1～2月の10～12月対比を業種別にみると、鉱工業は2四半期連続で大幅増加となり、非製造業も前期減少のあと増加に転じた。

—— 3月短観で設備投資計画(ソフトウェア除く、土地投資額含む)をみると、2011年度については、製造業では、大企業、中小企業とも前回調査比下方修正され、それぞれ前年比+2.7%、+5.4%の計画となった(図表 18、21)。一方、非製造業では、大企業、中小企業とも上方修正され、それぞれ前年比+0.2%、-15.7%となった。2012年度についてみると、当初計画としては、非製造業大企業を除き、例年に比べて高めの伸びとなっている。この間、ソ

<sup>3</sup> 新年度の計画がまだ固まっていない3月短観では、大企業を中心に、例年、事業計画関連で未回答先が増える傾向がある(大企業全産業・経常利益の未回答比率(2009～2011年度平均)：3月18.8%→6月5.7%→9月3.5%→12月3.1%、2012年3月：24.5%)。こうした先には、前年比ゼロ%となるように統計処理をするために、景気回復局面では、事業計画の改善が小幅にでるくせがある。

<sup>4</sup> 1～3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+2.3%、製造業+2.7%、非製造業(除く船舶・電力)+0.8%となっている。

ソフトウェア投資は、全産業全規模でみて、2011年度前年比+1.3%（前回調査比-6.8%）、2012年度同-1.8%となった。

これらを統合し、全産業全規模の設備投資計画をGDP概念に近いベース（ソフトウェア含む、土地投資除く）でみると、2011年度が前年比+2.4%（前回調査比-1.3%）のあと、2012年度については同+1.4%と増加が続く見通しであり、当初計画としては例年に比べ高めの伸びとなっている。

この間、生産・営業用設備判断DIをみると、非製造業を中心に「過剰」超幅が若干縮小している（図表19(2)）。

## （個人消費）

個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増している（図表22、23）。先行きについては、雇用環境が徐々に改善に向かうもとの、底堅く推移するとみられる。

—— 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数（CCI）をみると、10～12月の前期比が+1.1%となったあと、1月の10～12月対比は+0.6%となった（図表23(2)(3)）<sup>5</sup>。

—— 財消費の動きを小売業販売額（実質）でみると（図表22、24(1)）、10～12月に前期比+0.4%となったあと、1～2月の10～12月対比は+1.1%と伸びが幾分高まった。

耐久消費財についてみると（図表24(2)）、乗用車の新車登録台数は、タイ洪水による供給制約の緩和、エコカー補助金の再導入、人気新型車の発売などにより、1月に大幅増加したあとも、高水準を維持している。家電販売額は、横ばい圏内で推移している<sup>6</sup>。

—— 全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、横ばい圏内で推移している（図表25(1)）。2月は、百貨店が弱め、スーパーが強めとなったが、これには、気温が例年に比べかなり低く、百貨店では春物衣料が伸び悩んだこと、スーパーでは主力の食料品（鍋物需要）や冬物肌着が増加したことなどが、影響している。この間、コンビニエンスストア売上高は、堅調に推移しており、2月は、チケット販売などが好調だったことから、高めの伸びとなった。

—— サービス消費をみると（図表25(2)）、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを伴いながらも、緩やかな増加傾向にある。

<sup>5</sup> 消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、「家計消費状況調査」などを用い、需要面と供給面から、GDP個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標（対外非公表）。ただし、供給面の試算において、本来控除すべき在庫変動分の一部が含まれてしまっている点には、注意が必要である（流通在庫の増加/減少は、CCIをGDP個人消費よりも強くする/弱くする方向に働く）。

<sup>6</sup> 2月の家電販売額は、名目値では前月比ほぼ横ばいの動きとなったが、実質値では大きめの減少となった。これには、名目販売額を実質化する際に用いているCPIのテレビ価格が、銘柄変更に伴い大幅に上昇したという特殊要因が影響している。



—— 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目に近付けた「除く住居等」のベースで見ると（図表 22、24(1)）、10～12月の前期比が+0.2%となったあと、1～2月は10～12月対比で-0.2%の小幅減少となった<sup>7</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は、10～12月の前期比が+1.2%と増加したあと、1月の10～12月対比も+0.7%の増加となった。

—— 消費者コンフィデンス関連指標は、底堅く推移している（図表 26）。

### （住宅投資）

住宅投資は、持ち直し傾向にある。先行きの住宅投資については、被災住宅の再建もあって、持ち直し傾向をたどると考えられる。

—— 先行指標である新設住宅着工戸数（年率）をみると（図表 27、28(1)）、振れを伴いつつも、持ち直し傾向にあり、1～2月の10～12月対比は、+9.0%の増加となった。先行きについても、ペントアップ需要に加え、被災住宅の再建も次第に顕在化するとみられるほか、住宅取得促進策の影響もあって<sup>8</sup>、持ち直し傾向をたどると考えられる。

—— 首都圏新築マンション販売をみると（図表 27、28(2)）、全売却戸数については、1～2月の10～12月対比は+1.2%となり、7～9月以降の増加傾向が続いている。また、新規契約率についても、好不調の目安とされる70%を上回る状態が続いている。

## 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている（図表 29、30）。

—— 鉱工業生産は、公表ベース、実勢ベースともに、11月をボトムに幾分持ち直しているが、2月の前月比は3か月振りに小幅減少となり、均してみると引き続き横ばい圏内にあると判断される（図表 30）。もっとも、予測指数をみると、3月、4月ともに、増加する見通しとなっている。また、予測指数の下振れ傾向には総じて歯止めがかかり、出荷・在庫バランスも電子部品・デバイスを中心に徐々に改善するなど、先行きの生産持ち直しをうかがわせる動きがみられている。

—— 1～2月の10～12月対比の動きを業種別にみると、一般機械が輸出向け

<sup>7</sup> 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

<sup>8</sup> 2011年度第3次補正予算の成立によって、住宅エコポイントおよびフラット35S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再導入された。

を中心に減少したほか、化学もアジア向け輸出の不振などから弱めとなった。一方、輸送機械（乗用車等）では、タイ洪水による部品供給制約の緩和、エコカー補助金の再導入、人気新型車の発売などから、増加した。電子部品・デバイスでは、在庫調整が徐々に進捗するも、需要好調なスマートフォン向けなどを中心に増加した。

▽生産前期比における季節調整替えの影響<sup>9</sup> (%)

	1月	2月	3月	4月	10～12月	1～3月	4～6月
公表ベース(a)	1.9	-1.2	2.6	0.7	-0.4	3.6<2.9>	2.0
実勢ベース(b)	0.3	-0.2	0.6	0.8	-2.0	0.2<0.0>	1.2
(a)－(b)	1.6	-1.0	2.0	-0.1	1.6	3.4<2.9>	0.8

(注) 実勢ベースは、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として検出・処理するといった調整を行った季節調整値（調査統計局試算）。3、4月は予測指数。1～3月は3月の予測指数を用いて算出した値。<>内は1～2月の10～12月対比。4～6月は5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

—— 出荷も、均してみれば、生産と同様、横ばい圏内の動きとなっている。財別に傾向的な動きをみると（図表 31）、耐久消費財（自動車、デジタルカメラ）は、タイ洪水の影響が和らいでいることもあって、持ち直している。生産財（電子部品・デバイスなど）のほか、建設財でも、振れの大きい一部品目（太陽電池モジュール）を除けば、このところ持ち直しの動きがみられる。この間、資本財や非耐久消費財は、横ばいないしやや弱めの動きとなっている。

在庫は、横ばい圏内の動きとなっている（図表 29、32）。

—— 2月の在庫は、前月比でほぼ横ばいとなった。2月の内訳をみると、情報通信機械（液晶テレビ）では、出荷が弱めとなったため、在庫が積み上がった。鉄鋼は、輸出向けの船待ちのために増加した。一方、電子部品・デバイスでは、スマートフォン向けの出荷増加などから、在庫は減少した。輸送機械（自動車）は、1月の船待ち在庫の解消により減少した。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 32）、電子部品・デバイスなどを中心に徐々に改善し、ほぼゼロ近傍となっている。

先行きの生産については、国内需要が堅調に推移し、輸出も次第に持ち直していくも、緩やかに増加していくと考えられる。

—— 4月初時点における企業からの聞き取り調査については、現在、実施して

<sup>9</sup> 2010年4月に行われた季節調整替えにより、2008年10～12月と2009年1～3月の生産の大幅な落ち込みの一部が、実勢ではなく「季節性」によるもの、と認識されている可能性が高い。こうした季節調整法は、その後の10～12月、1～3月の伸び率を押し上げ、4～6月、7～9月の伸び率を押し下げる方向に働くことになる。こうした傾向は、2011年4月の季節調整替え後も引き続きみられている。

いる最中であり、決定会合にて報告する予定。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、振れを伴いながらも、持ち直しの動きが続いている（図表 29）。

—— 10～12月の前期比が+0.8%となったあと、1月の10～12月対比は-0.7%と小幅減少となった。1月は、12月まで高めの伸びを示していた生命保険の反動減がみられた。

#### 4. 雇用・所得

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（図表 33、34）、有効求人倍率は、改善が続いている。3月短観の雇用人員判断DIをみると（図表 35）、製造業では横ばいとなる一方、非製造業では「不足」超幅がやや拡大し、全体として緩やかな改善傾向が続いている。失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある。この間、所定外労働時間は、緩やかな増加傾向にある。

—— 雇用面についてみると（図表 33、36(1)）、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、ゼロ%前後で推移している。また、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。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、振れを伴いつつも減少傾向にあり、震災前の水準に近づきつつある<sup>10、11</sup>。

—— 厚生労働省・文部科学省によると、2月1日時点の2012年3月大学卒業予定者の就職内定率は80.5%となっている。2011年3月大学卒業予定者に関する1年前の数値（77.4%）を3%ポイント程度上回っている。

—— 一人当たり名目賃金をみると（図表 33、36(2)）、前年比のマイナス幅は縮小し、足もとでは概ねゼロ%となっている。所定内給与や所定外給与は、振れを伴いながらも、改善傾向にある<sup>12</sup>。

<sup>10</sup> 2011年2月：81万人（直近ボトム）→4月：183万人（直近ピーク）→12月：88万人→2012年1月：83万人→2月：82万人（前回ピーク時<2009年4月>253万人）。

<sup>11</sup> 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か月または前年同期と比べて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たが、新規の申請は3月10日で終了した。3月11日以降は、震災の影響を受けた事業所について、本則に加え、「売上高または生産量の最近3か月間の平均値が、前々年同期に比べ10%以上減少」している場合も対象とするように要件が緩和された。

<sup>12</sup> 本年2月は、うるう年や曜日構成の影響により、前年よりも平日数が多い。一部の雇用者は、日給契約等により、勤労日数が多い分、月給の手取りが増えるため、所定内給与の前年比は高めとなっている。

—— 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 36(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、前年度の厳しい企業業績がラグを伴って影響することなどから、横ばい圏内で推移する可能性が高い。

—— 労働時間やそれを反映する所定内・所定外給与は、経済活動が持ち直すにつれ、改善していくとみられる。もともと、2012年度の特別給与については、大企業製造業を中心とした2011年度の厳しい企業業績が反映されることで、上期を中心に、弱めとなる可能性がある。

## 5. 物価

### (物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、一頃に比べると幾分上昇している（図表 38）。

—— 原油は、世界経済に関する不確実性が低下するもとの、イラン情勢を巡る地政学リスクの高まりもあって、一頃に比べると上昇している。穀物は、南米での天候不順などを背景に、幾分反発しているほか、非鉄金属も、世界経済に関する不確実性低下などを背景に、幾分持ち直している。DRAMは、在庫調整を企図した生産抑制に加え一部大手メーカーの経営破綻の影響もあって、持ち直しの動きがみられる。一方、フラッシュメモリは、横ばい圏内の動きとなっている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況の動きを反映して、小幅上昇に転じている（図表 37、39）。

国内の需給環境について3月短観をみると（図表 40）、製商品・サービス需給判断DIは、非製造業中小企業では「供給超過」超幅が縮小した一方、それ以外はやや拡大し、全体では横ばいとなった。また、販売価格判断DIも、同様の傾向となった。この間、設備判断と雇用人員判断の加重平均DIは、若干改善した。

国内商品市況は、このところ強含んでいる（図表 41）。

—— 国際商品市況の動きや為替円安などを反映して、石油、化学、非鉄は上昇している。一方、鋼材や紙・板紙は横ばい圏内の動きとなっている。

### (物価指数)

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を3か月前比で見ると、概ね横ばいとなっている（図表 37、42）。先行きについては、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。

—— 2月の国内企業物価は、3か月前比で+0.1%と、小幅のプラスとなった。内訳をみると（図表42）、「為替・海外市況連動型」が上昇を続ける中で、「素材（その他）」がプラスに転じたほか、「機械類」や「鉄鋼・建材関連」の下落幅も縮小した。

—— 東京電力は、1月17日に、4月以降、企業向け電力料金を平均17%程度引き上げると公表した。これは、4月以降、国内企業物価の若干の押し上げに寄与する<sup>13</sup>。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、一頃に比べると改善しているが、なお小幅のマイナスとなっている（図表37、43）。

—— 企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、1月に-0.5%となったあと、2月は-0.6%とマイナス幅が若干拡大した<sup>14</sup>。内訳をみると、販売管理費関連で、広告（電気機械の出稿など）を中心に、低下幅が拡大したほか、設備投資関連では、土木建築サービスを中心に、上昇幅が縮小した。その他は、概ね前月並みとなった。

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（図表37、44）。

—— 2月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月から0.2%ポイント改善し+0.1%となった（図表45）。除く食料・エネルギーの前年比は、前月から0.3%ポイント改善し-0.6%となった。

—— 2月の動きについて、内訳をみると、財（除く農水畜産物）については、石油製品（ガソリン等）の上昇幅が縮小したものの、耐久消費財（テレビ）の下落幅がかなり縮小したことなどから、全体でも下落幅が縮小した<sup>15</sup>。一般サービスについては、外国パック旅行が下落に転じたことなどから、全体では下落幅がやや拡大した。公共料金については、電気代・都市ガス代の上昇幅が拡大したものの、航空運賃の下落幅が拡大したことなどから、全体では横ばい圏内の動きとなった。

—— 基調的な変動を捉えるひとつの方法として、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均値（いわば大きな相対価格変動を除去した値）をみると、前年比下落幅は緩やかに縮小し、このところゼロ%近傍で推移している（図表46(1)）。

今月から公表されたラスパイレス連鎖指数（除く生鮮食品）をみると、2

<sup>13</sup> こうした電気代引き上げは、個社ごとの契約状況を踏まえて行うとされているため、その影響は、4月以降、段階的に顕在化することが予想される。

<sup>14</sup> 今月は、プラントエンジニアリング、ソフトウェア開発、携帯電話料金を中心に遡及改定が行われたため、全体でも、過去1年程度の前年比が約0.2%ポイント下方改定された。

<sup>15</sup> 前月まで大幅な下落を続けていたテレビは、採用銘柄の変更によって、前年比+0.5%の上昇に転じた。これにより、消費者物価（除く生鮮）の下落幅は、前年比0.3%ポイント縮小した計算になる。

月の前年比は0.0%と、固定基準年指数（除く生鮮食品）の前年比と比べると、0.1%ポイント低い水準となった<sup>16</sup>。

また、消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標をみると、下落品目数の方が多い状況が続いているが、振れを均してみれば、緩やかな改善傾向にある（図表46(2)）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

—— 3月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前月と同じく-0.3%となった（図表47）。除く食料・エネルギーの前年比は、前月から0.1%ポイント改善し-1.0%となった。

内訳をみると、財（除く農水畜産物）は、石油製品（ガソリン等）の上昇幅拡大から、全体では下落幅がやや縮小した。一般サービスは、宿泊料や外国パック旅行の減少幅が縮小したことから、全体でも下落幅がやや縮小した。公共料金については、都市ガス代の上昇幅が縮小したことなどから、全体でも上昇幅がやや縮小した。

—— 3月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）前年比は、前月と概ね同程度となると予想される。

#### （地価）

地価公示（2012年1月1日時点）をみると（図表48）、商業地、住宅地ともに、2年連続で前年比下落幅が縮小した。三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）と地方圏を比べると、商業地、住宅地ともに、三大都市圏において、前年比下落幅が大きめに縮小し、下落幅自体も小幅となった。

—— 被災地の状況をみると、宮城県では、高台を中心に前年比下落幅は縮小している（商業地：11年-6.5%→12年-3.9%、住宅地：11年-2.9%→12年-0.7%）。一方、福島県では、商業地、住宅地ともに、前年比下落幅は拡大した（商業地：11年-4.3%→12年-7.2%、住宅地：11年-3.4%→12年-6.2%）。

以 上

<sup>16</sup> 家計調査等の情報から2011年の家計支出のウエイトが計算可能となったため、今月から、新しいウエイトを用いて計算されたラスパイレス連鎖指数が公表された。ウエイトの中身を見ると、前年の家電エコポイント制度による耐久消費財購入増加の反動から、耐久消費財のウエイトが2010年660（万分比）→2011年583（万分比）に低下したことが特徴。一方、診療代や家賃のウエイトが上昇した。

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：2042年12月>

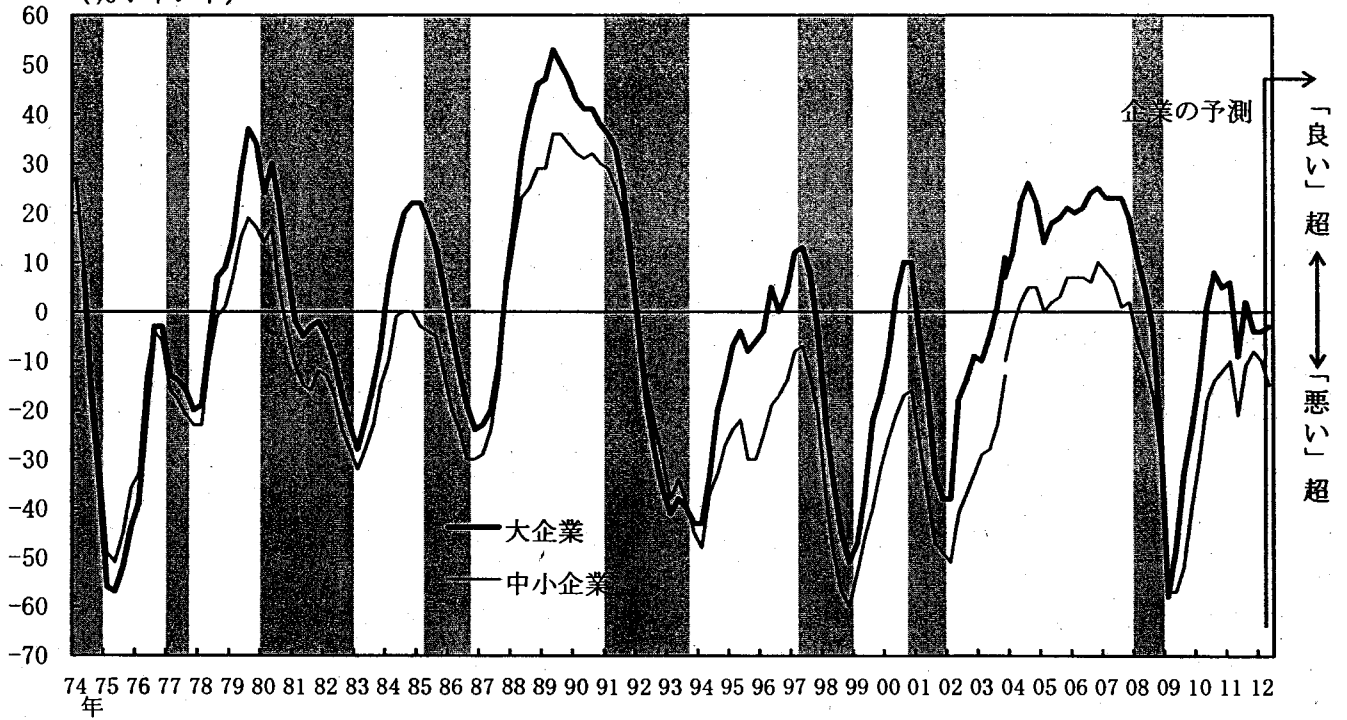
2012.4.4  
 調査統計局

## 「経済活動の現状評価」参考計表

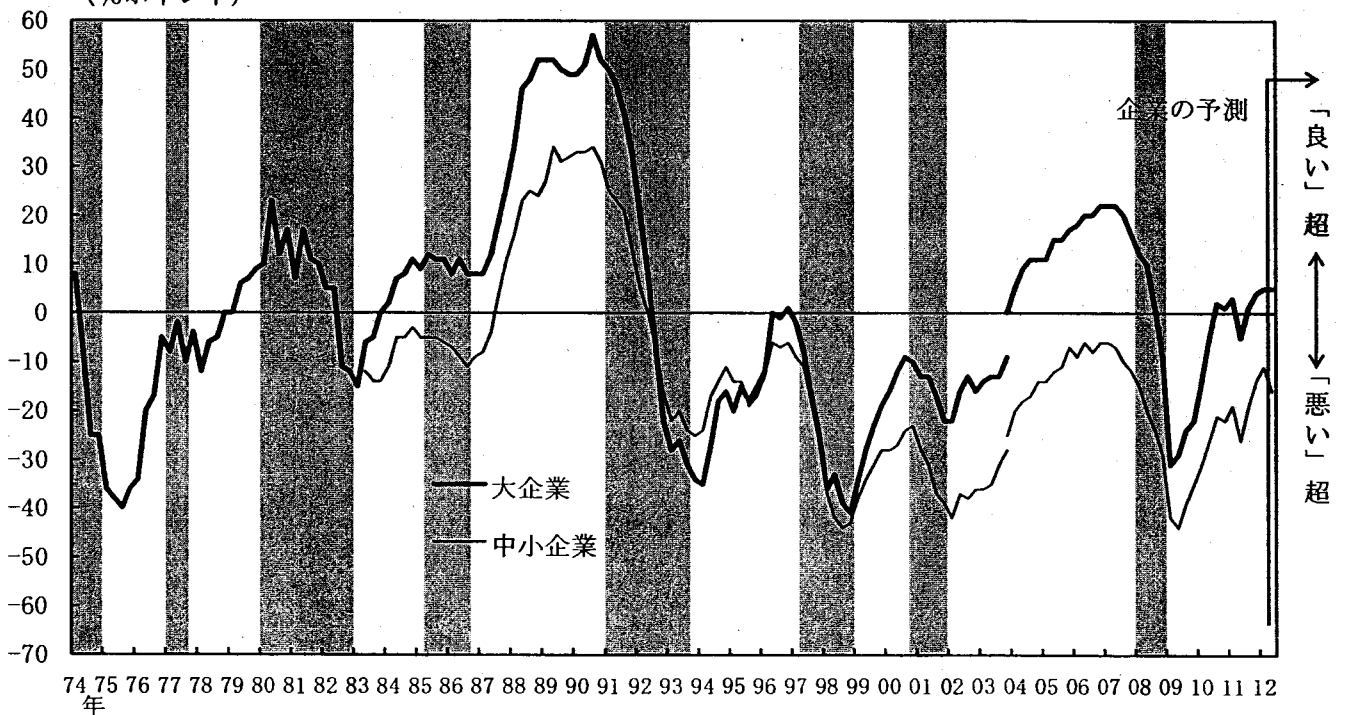
- |                           |                                      |
|---------------------------|--------------------------------------|
| (図表 1) 業況判断               | (図表 27) 住宅関連指標                       |
| (図表 2) 実質GDPと景気動向指数       | (図表 28) 住宅投資関連指標                     |
| (図表 3) GDPデフレーターと所得形成     | (図表 29) 生産・出荷・在庫関連指標                 |
| (図表 4) 公共投資関連指標           | (図表 30) 生産                           |
| (図表 5) 公共投資               | (図表 31) 財別出荷                         |
| (図表 6) 輸出入関連指標            | (図表 32) 在庫循環                         |
| (図表 7) 輸出入                | (図表 33) 雇用関連指標                       |
| (図表 8) 実質輸出の内訳            | (図表 34) 労働需給                         |
| (図表 9) 米国向け輸出             | (図表 35) 雇用の過不足感                      |
| (図表 10) EU・東アジア・その他地域向け輸出 | (図表 36) 雇用者所得                        |
| (図表 11) 情報関連・資本財輸出        | (図表 37) 物価関連指標                       |
| (図表 12) 実質実効為替レート・海外経済    | (図表 38) 国際商品市況と輸入物価                  |
| (図表 13) 実質輸入の内訳           | (図表 39) 輸入物価                         |
| (図表 14) 直接投資              | (図表 40) 国内需給環境                       |
| (図表 15) 企業収益関連指標          | (図表 41) 国内商品市況                       |
| (図表 16) 経常利益              | (図表 42) 国内企業物価                       |
| (図表 17) 企業マインド            | (図表 43) 企業向けサービス価格                   |
| (図表 18) 設備投資関連指標          | (図表 44) 消費者物価（全国）                    |
| (図表 19) 設備投資一致指標          | (図表 45) 消費者物価（全国）における<br>食料・エネルギーの影響 |
| (図表 20) 設備投資先行指標          | (図表 46) 消費者物価（全国）の基調的な変動             |
| (図表 21) 設備投資計画            | (図表 47) 消費者物価（東京）                    |
| (図表 22) 個人消費関連指標          | (図表 48) 地価関連指標                       |
| (図表 23) 個人消費（1）           |                                      |
| (図表 24) 個人消費（2）           |                                      |
| (図表 25) 個人消費（3）           |                                      |
| (図表 26) 消費者コンフィデンス        |                                      |

# 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. シェード部分は景気後退局面。

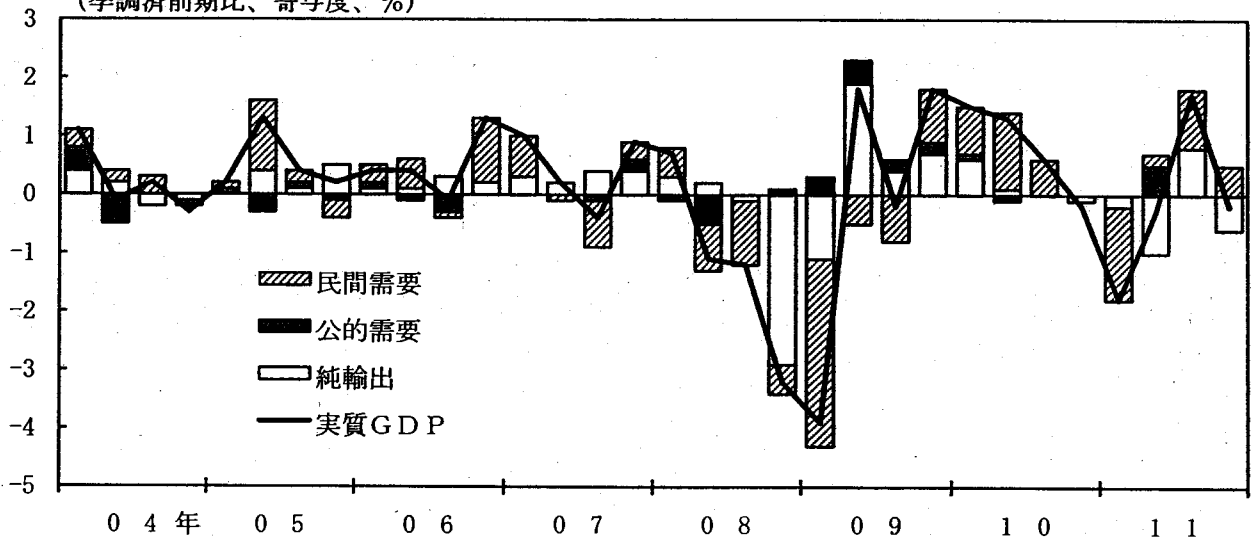
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」



# 実質GDPと景気動向指数

## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



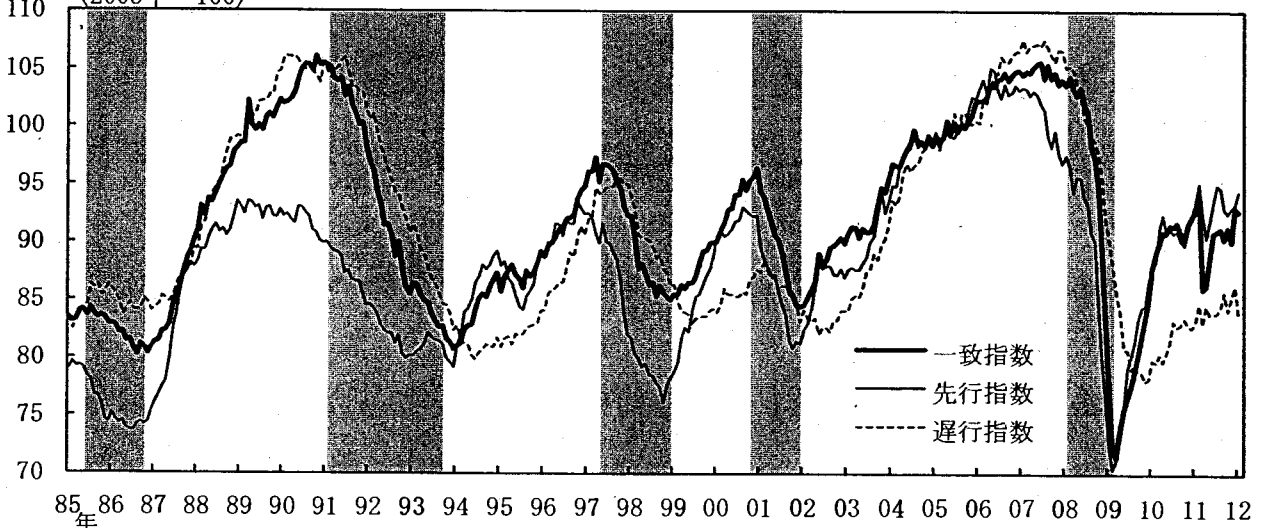
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2010年	2011年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	-0.2	-1.8	-0.3	1.7	-0.2
[前期比年率]	[-0.6]	[-6.9]	[-1.2]	[7.1]	[-0.7]
国内需要	-0.1	-1.6	0.7	1.0	0.5
民間需要	-0.0	-1.6	0.2	1.0	0.5
民間最終消費支出	0.1	-0.7	0.2	0.6	0.2
民間企業設備	-0.2	-0.1	-0.0	0.0	0.6
民間住宅	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.0
民間在庫品増加	0.1	-0.9	0.1	0.2	-0.3
公的需要	-0.0	-0.0	0.5	-0.0	-0.0
公的固定資本形成	-0.1	-0.1	0.3	-0.1	-0.1
純輸出	-0.1	-0.2	-1.0	0.8	-0.6
輸出	-0.0	-0.0	-1.0	1.3	-0.5
輸入	-0.0	-0.1	-0.0	-0.5	-0.2
名目GDP	-0.7	-2.1	-1.2	1.4	-0.5

## (3) 景気動向指数 (C I)

(2005年=100)



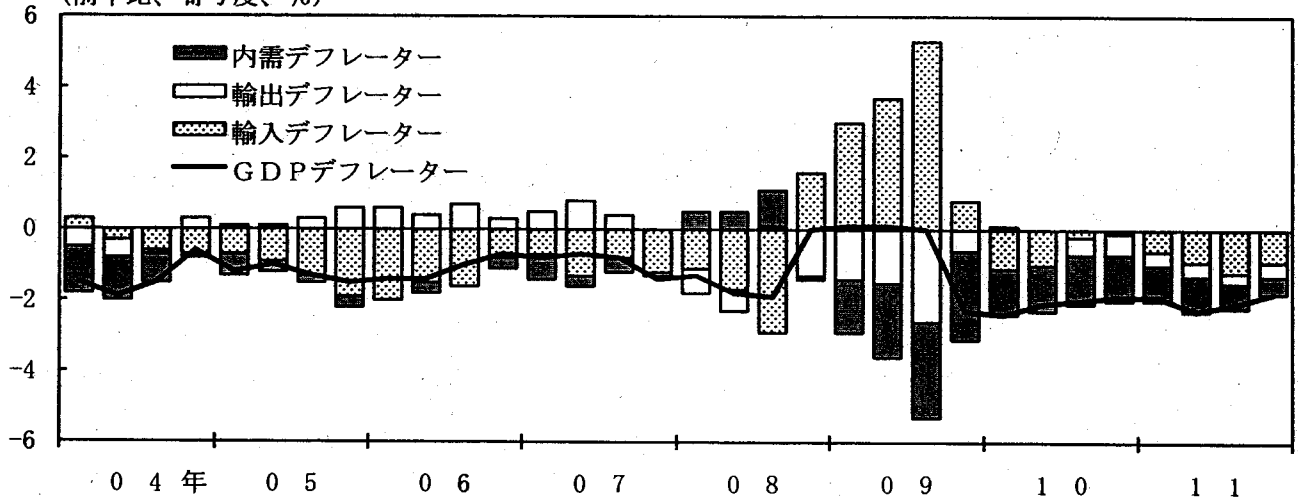
(注) シャド一部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」<sub>2</sub>

# GDPデフレーターと所得形成

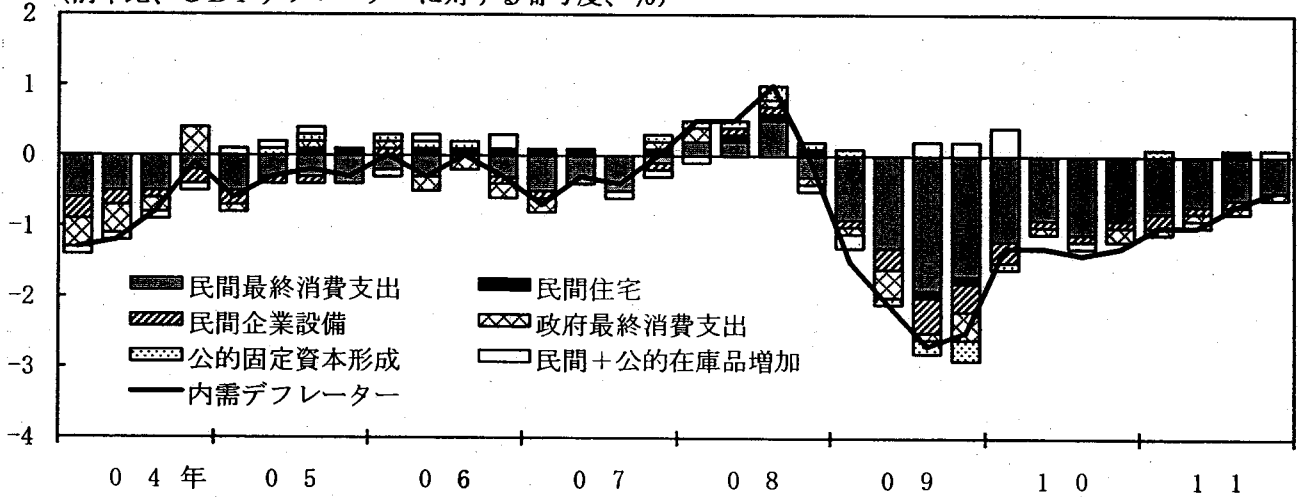
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



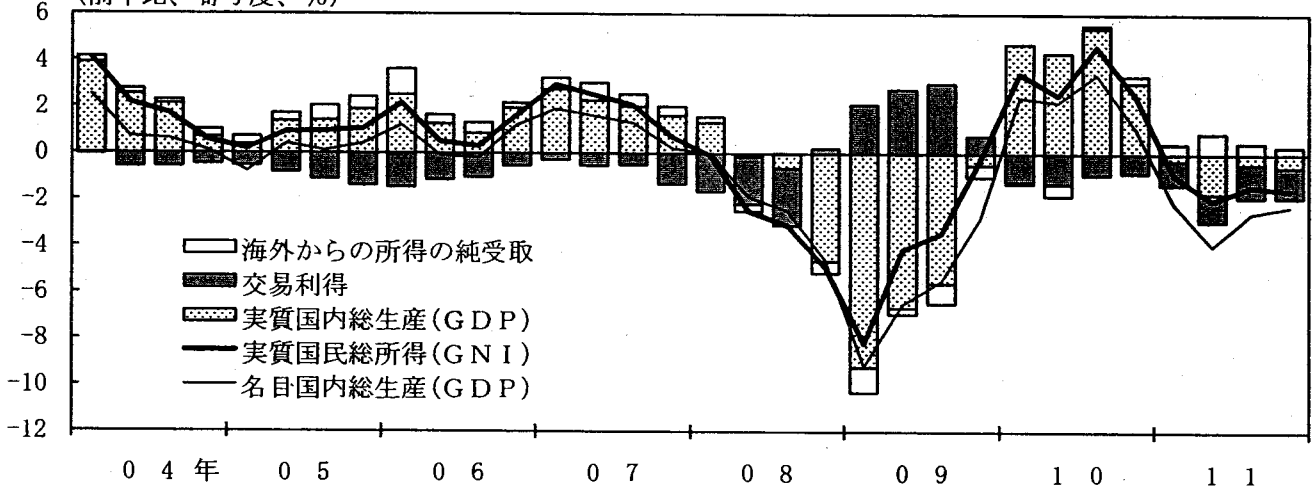
## (2) 内需デフレーター

(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」

## 公共投資関連指標

### <公共工事出来高金額>

— 季調済年率換算：兆円、< >内は前期(月)比、( )内は前年比：%

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/11月	12	12/1
公共工事出来高金額	16.4 (-11.4)	15.7 (-6.7)	15.5 (-5.1)	15.9 (-0.3)	15.5 (-5.4)	15.5 (-4.1)	15.9 (-0.3)
		< 0.2>	< -1.3>	< 2.6>	< -0.0>	< 0.5>	< 2.2>

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
 2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 2012/1~3月の季調済年率換算金額は1月の値、季調済前期比は1月の2011/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

### <公共工事請負金額>

— 季調済年率換算：兆円、< >内は前期(月)比、( )内は前年比：%

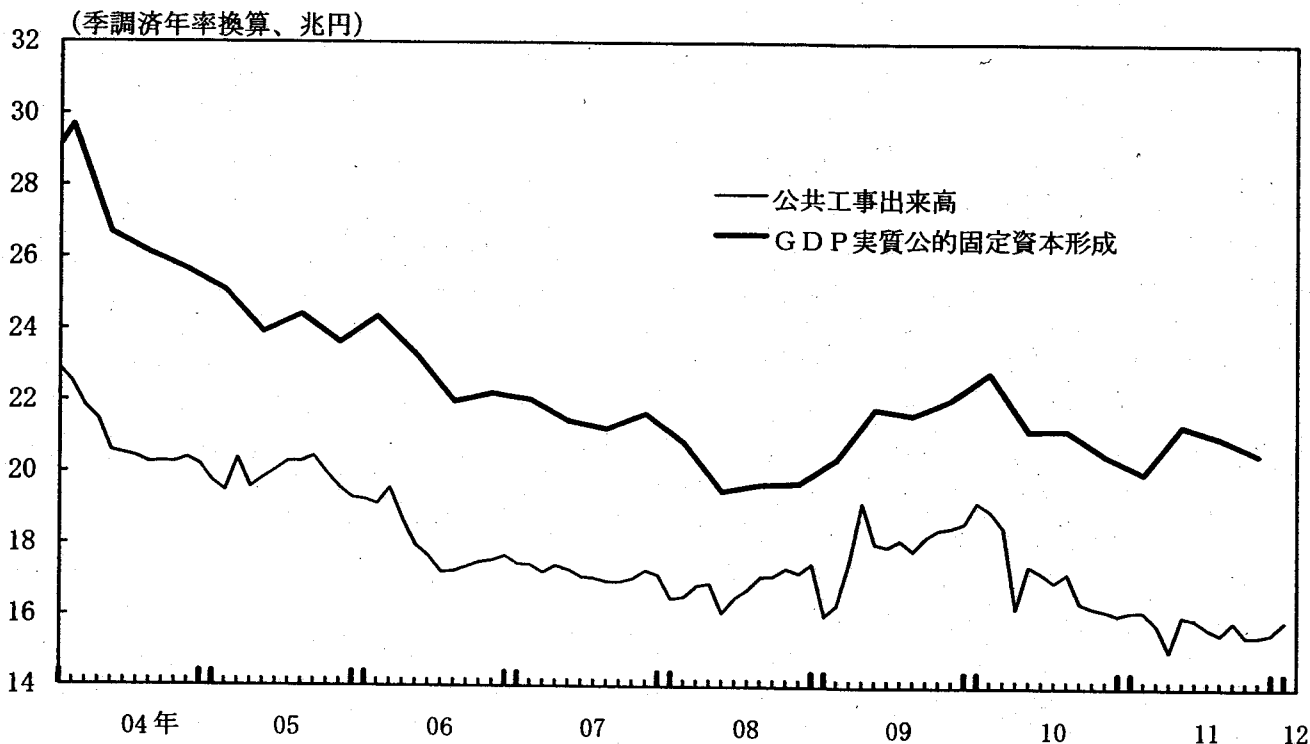
	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2
公共工事請負金額	11.3 (-8.8)	10.9 (-3.4)	11.3 ( 3.6)	12.2 ( 13.0)	10.7 ( 0.6)	11.9 ( 8.5)	12.5 ( 16.8)
		< 1.6>	< 3.6>	< 8.2>	< -8.0>	< 11.5>	< 4.8>
うち国等の発注 <ウエイト32.1%>	3.6 (-14.0)	3.5 (-2.6)	3.3 (-2.3)	4.0 ( 12.8)	3.0 (-5.3)	3.9 ( 11.9)	4.0 ( 13.4)
		< -1.3>	< -5.6>	< 18.3>	< -19.5>	< 33.1>	< 1.0>
うち地方の発注 <ウエイト67.9%>	7.7 (-6.2)	7.4 (-3.7)	8.0 ( 5.5)	8.3 ( 13.0)	7.8 ( 2.5)	8.0 ( 7.2)	8.5 ( 19.3)
		< 3.1>	< 8.1>	< 3.9>	< -2.7>	< 3.2>	< 6.7>

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2010年度)。  
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 2012/1~3月の季調済年率換算金額は1~2月の値、季調済前期比は1~2月の2011/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

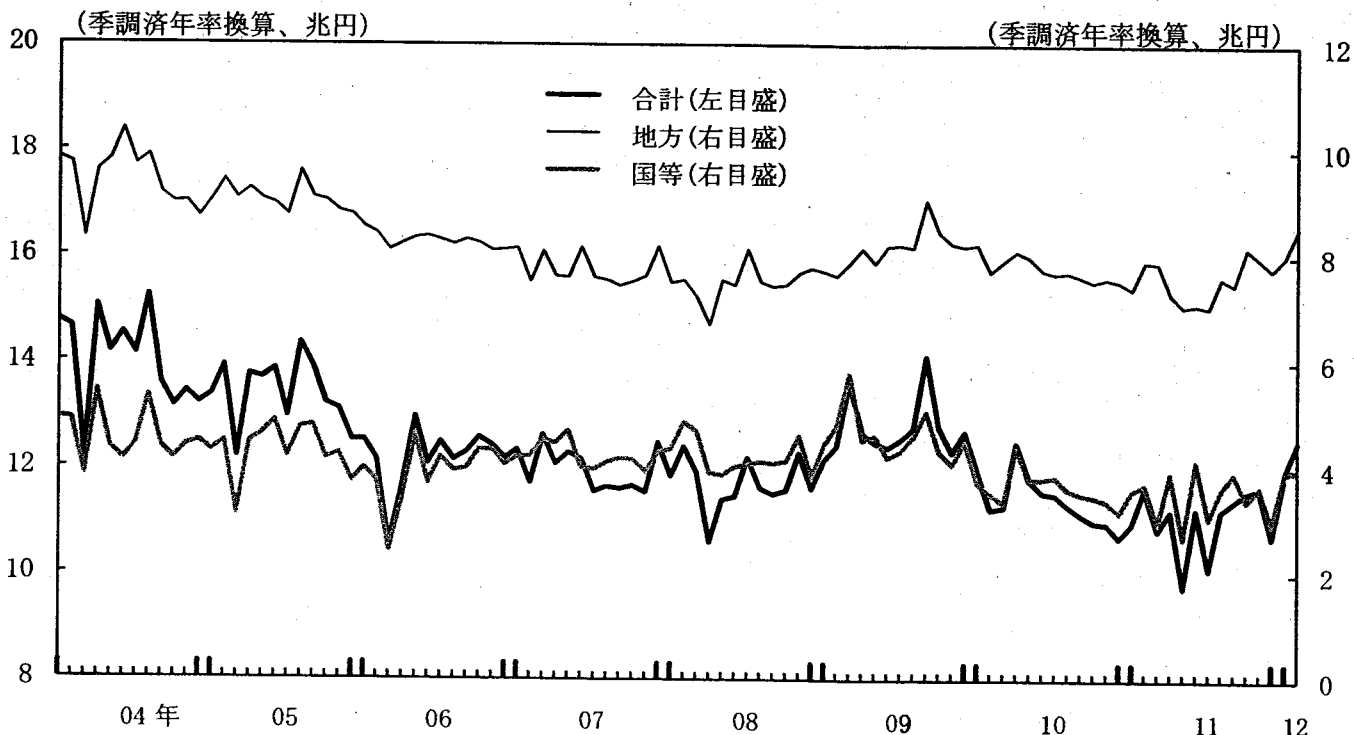
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP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「建設総統計」

## 輸出入関連指標

## &lt;実質輸出入&gt;

- &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比:%

- 実質貿易収支は指数水準:季調済、2005年=100

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2
実質輸出	( 18.4)	< 8.7> ( 2.0)	<-3.9> (-2.6)	< 0.0> (-1.4)	< 1.1> (-3.9)	<-0.0> (-4.2)	< 0.3> ( 1.1)
実質輸入	( 10.6)	< 2.5> ( 3.0)	< 1.3> ( 4.5)	<-0.9> ( 7.4)	<-2.8> ( 1.6)	< 6.2> ( 7.9)	<-8.6> ( 6.9)
実質貿易収支	232.7 ( 49.7)	222.7 < 34.7> (-0.9)	176.8 <-20.6> (-22.8)	183.5 < 3.8> (-31.6)	193.2 < 18.7> (-17.4)	149.6 <-22.6> (-84.4)	217.5 < 45.4> (-11.7)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/1~3月の指数水準は1~2月の値、季調済前期比は1~2月の2011/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

## &lt;国際収支&gt;

- 季調済金額:兆円、&lt;&gt;内は前期(月)比:%

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/11月	12	12/1
経常収支	16.13	2.57 < 37.5>	1.86 <-27.5>	0.35 <-81.4>	0.56 < 5.3>	0.78 < 39.4>	0.12 <-85.1>
貿易・サービス収支	5.22	-0.73	-1.64	-2.27	-0.57	-0.39	-0.76
貿易収支	6.50	-0.24	-1.18	-2.09	-0.40	-0.24	-0.70

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/1~3月の季調済金額は1月の四半期換算値、季調済前期比は1月の2011/10~12月対比。

3. 今回、季節調整替えに伴い遡及改訂された。

## &lt;数量指数&gt;

- &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比:%

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2
輸出数量	( 14.8)	< 7.0> (-1.1)	<-4.4> (-5.1)	<-0.2> (-6.8)	< 1.6> (-6.6)	<-2.3> (-10.1)	< 4.1> (-3.8)
輸入数量	( 12.3)	< 0.8> ( 1.5)	< 2.0> ( 1.3)	<-1.8> ( 3.2)	<-0.4> (-0.7)	< 1.3> ( 3.1)	<-4.3> ( 3.2)

(注) 1. 2012/1~3月の季調済前期比は1~2月の2011/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

2. 今回、2011年確定値を反映させたため、過去に遡って計数が改訂されている。

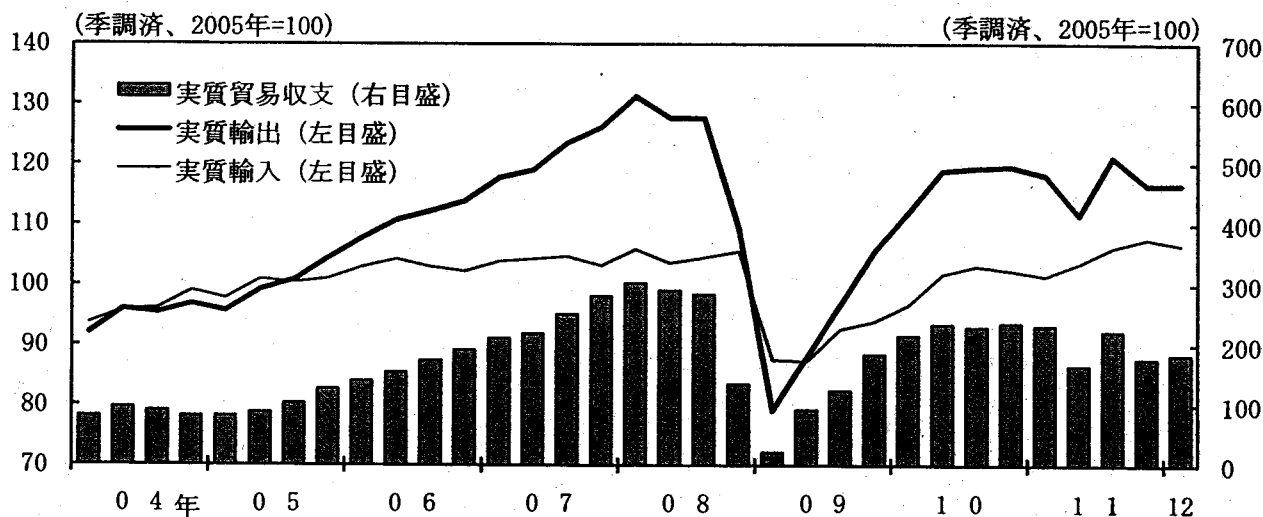
## &lt;為替相場&gt;

	2008年末	09	10	11/11月末	12	12/1	2	3
ドル=円	90.28	92.13	81.51	78.01	77.57	76.30	80.49	82.17
ユーロ=円	127.20	132.25	107.85	103.53	100.38	100.43	108.35	109.72

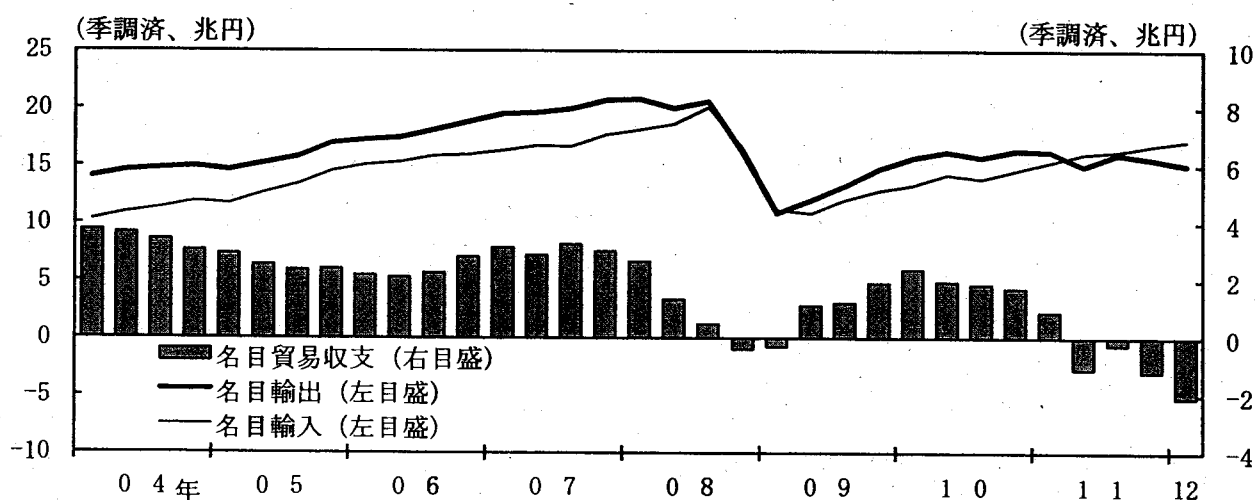
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、  
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

# 輸出入

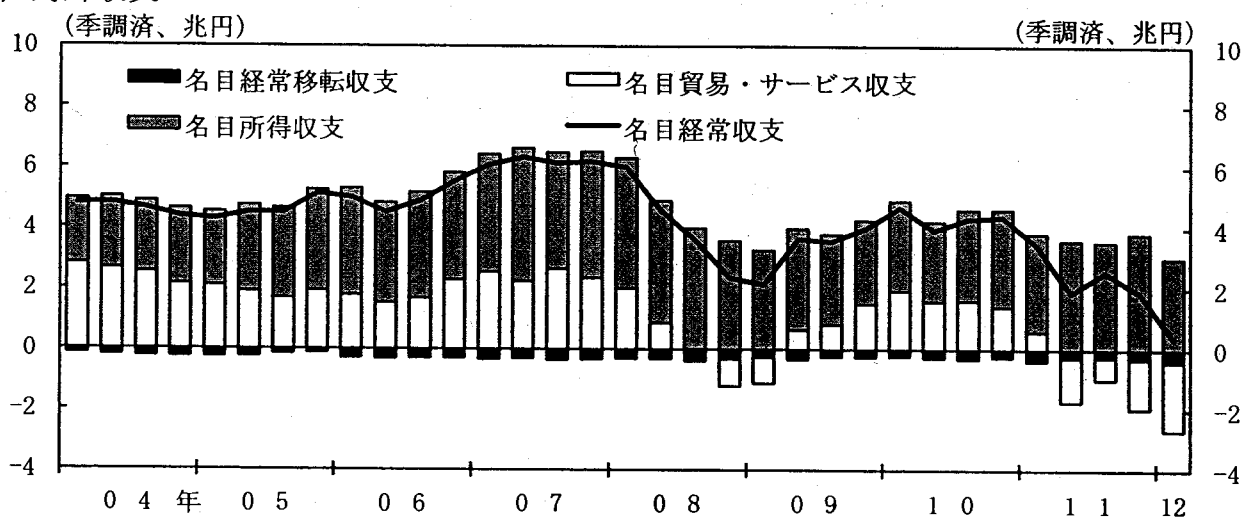
## (1) 実質輸出入



## (2) 名目輸出入



## (3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (1) の実質輸出(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。2012/1Qは、1~2月の値。  
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2012/1Qは、1月の四半期換算値。

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

## 実質輸出の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2011年 12月	2012 1	2012 2
米国	<15.3>	24.7	-0.3	-6.5	-10.2	20.7	3.2	1.8	7.9	-3.2	-0.6
EU	<11.6>	17.4	2.9	-3.0	-2.6	12.5	-10.5	-2.8	-10.2	10.4	-10.4
東アジア	<52.8>	31.8	-1.2	-1.2	-6.0	5.7	-5.4	1.4	2.0	0.2	3.0
中国	<19.7>	31.3	1.8	0.5	-11.0	9.2	-5.1	-1.0	-0.3	-4.2	9.2
NIEs	<22.8>	28.0	-4.6	-2.4	-2.6	1.1	-5.0	-1.1	3.2	-1.7	-0.1
韓国	<8.0>	23.6	-3.0	1.0	1.6	-5.4	-0.7	1.9	4.4	4.6	-8.8
台湾	<6.2>	36.8	-9.4	-2.4	-6.7	-2.4	-3.8	-3.8	1.1	-6.3	8.7
香港	<5.2>	29.2	-4.1	-4.0	-6.7	9.3	-5.6	5.0	0.1	3.5	5.5
シンガポール	<3.3>	20.2	0.3	-6.6	0.2	14.0	-15.6	-9.3	-0.6	-8.0	-8.6
ASEAN4	<10.4>	42.7	0.7	-1.8	-3.4	9.8	-7.0	11.6	3.8	12.7	-0.9
タイ	<4.6>	46.1	1.3	1.4	-1.7	8.7	-22.2	27.6	11.6	23.7	10.0
その他	<20.3>	29.2	1.6	0.1	-4.2	14.1	-2.5	2.7	-0.4	4.0	-0.4
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.1	-5.7	8.7	-3.9	0.0	1.1	-0.0	0.3

- (注) 1. < >内は、2011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、インドネシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

## (2) 財別

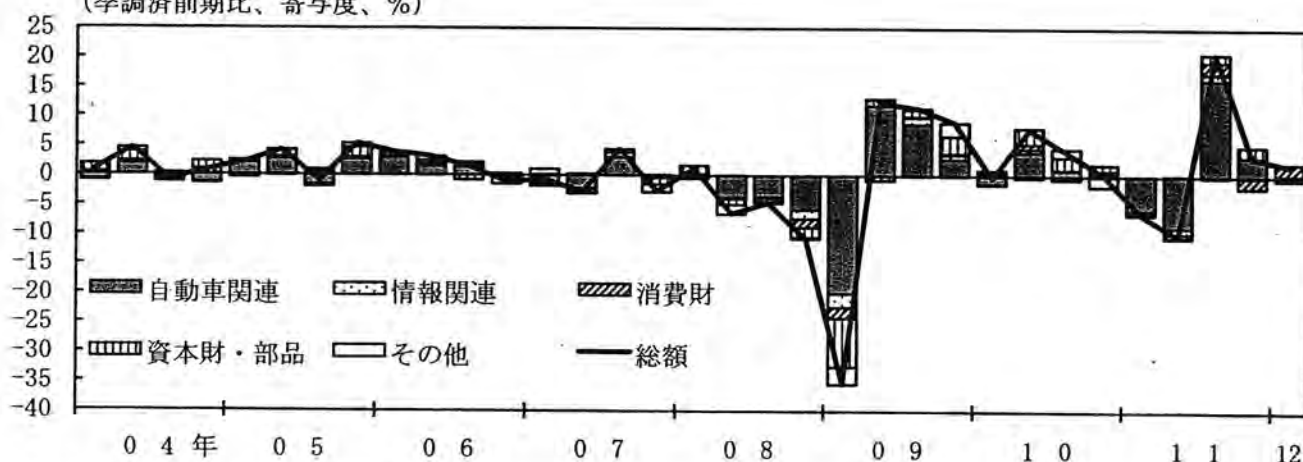
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2011年 12月	2012 1	2012 2
中間財	<20.9>	18.3	-4.6	-0.9	-4.4	-2.2	-1.2	-3.5	1.5	-1.0	-1.8
自動車関連	<20.6>	41.8	-3.8	-8.7	-22.8	47.4	1.3	-0.6	1.8	0.4	0.2
消費財	<3.2>	13.7	-2.9	-1.4	-9.4	24.4	-23.3	27.6	21.8	24.8	0.1
情報関連	<10.0>	27.6	0.8	0.6	-2.5	6.0	-5.0	3.0	4.2	-1.3	4.8
資本財・部品	<30.3>	36.3	5.0	1.4	1.5	-0.5	-3.1	1.7	-0.3	1.8	-2.5
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.1	-5.7	8.7	-3.9	0.0	1.1	-0.0	0.3

- (注) 1. < >内は、2011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、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

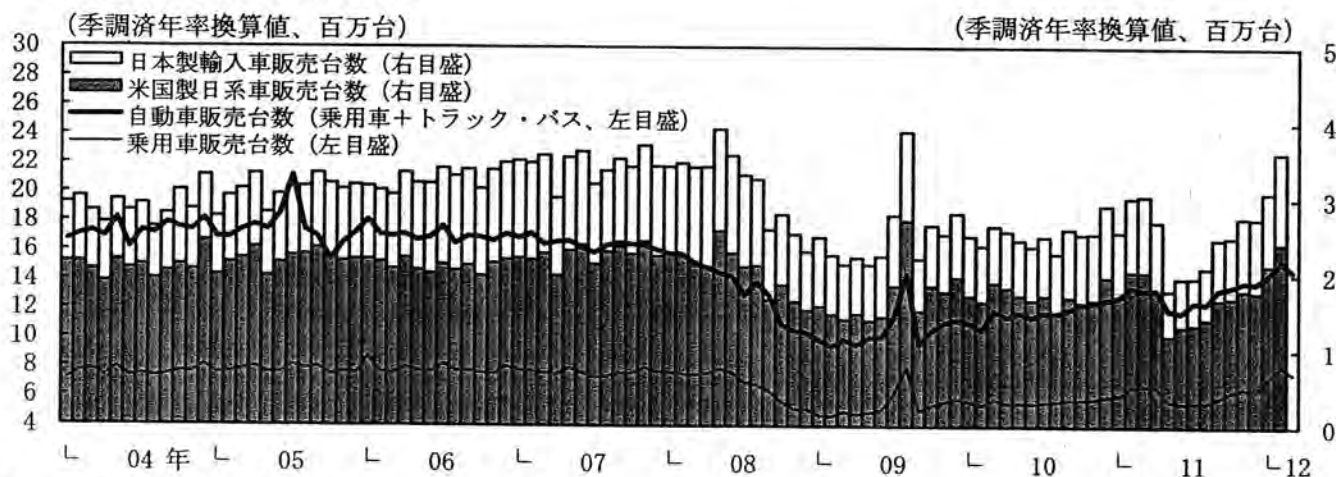
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 米国向け輸出

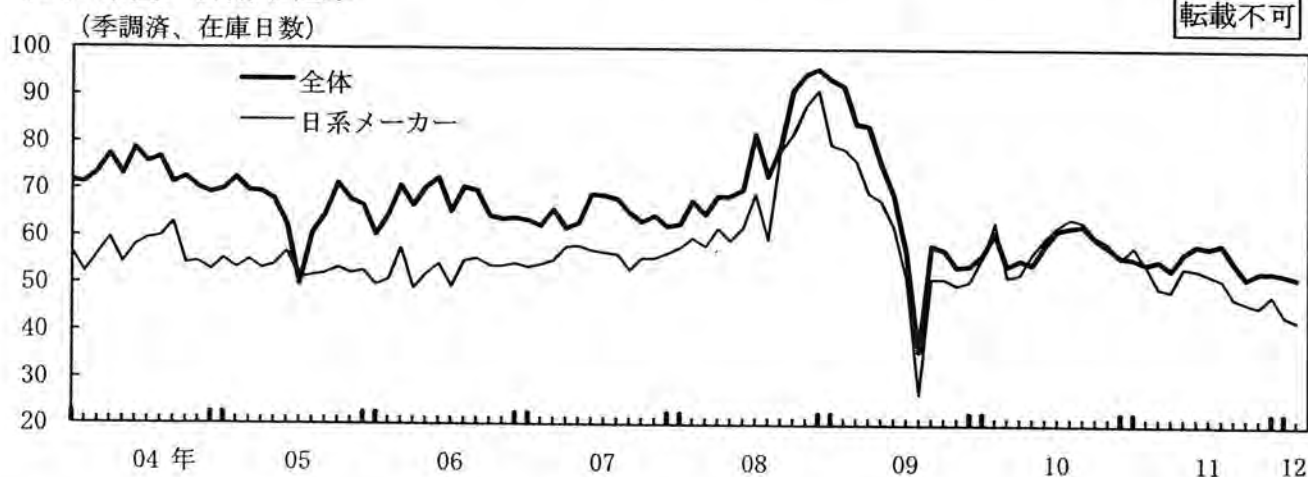
(1) 米国向け輸出の財別内訳  
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数



(3) 米国の自動車在庫



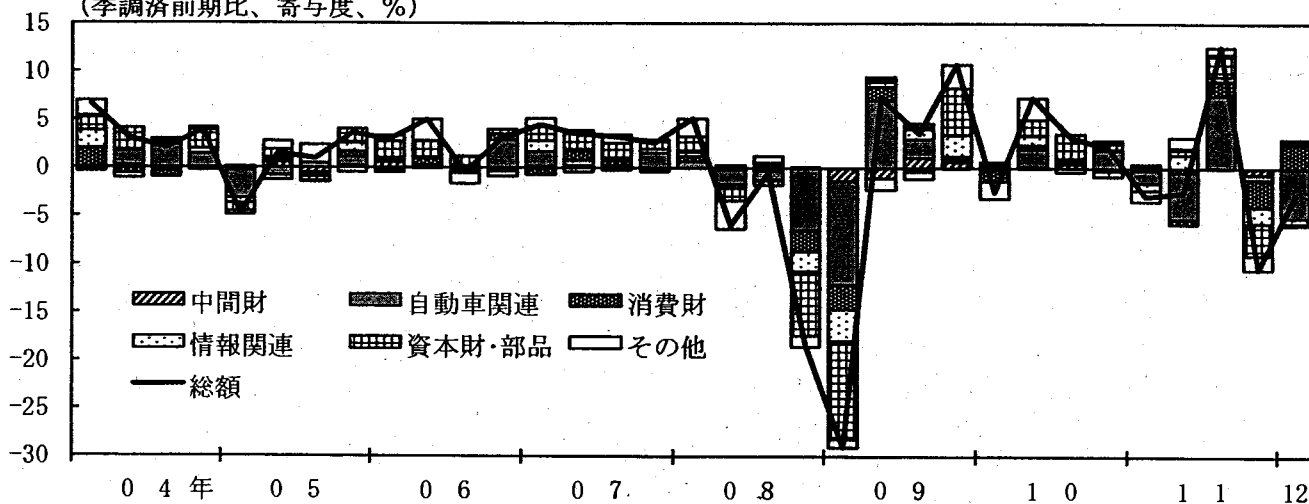
(注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2012/1Qは1~2月の2011/10~12月対比。  
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。2012/3月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,437万台に2011年の大型トラック販売台数31万台を加えて算出した値。  
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", 日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc.

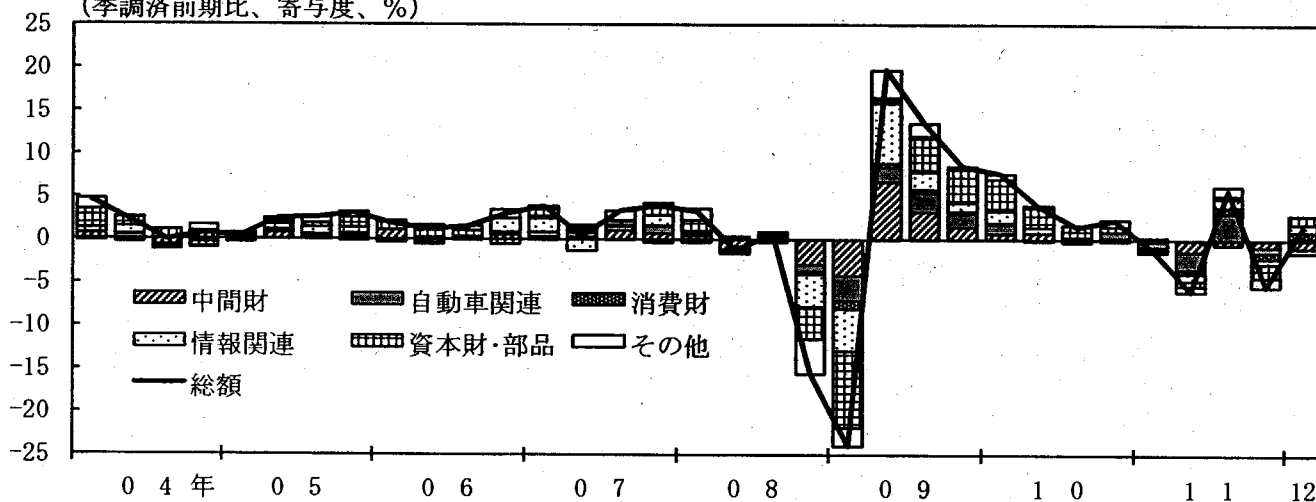


# EU・東アジア・その他地域向け輸出

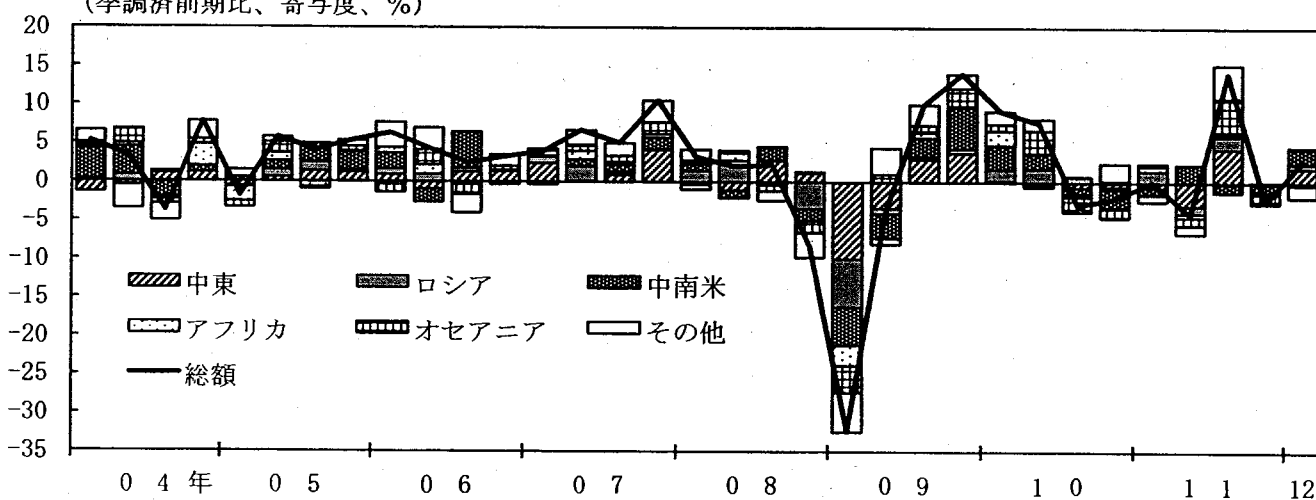
(1) EU向け輸出 (実質、財別)  
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)  
(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出 (実質、地域別)  
(季調済前期比、寄与度、%)

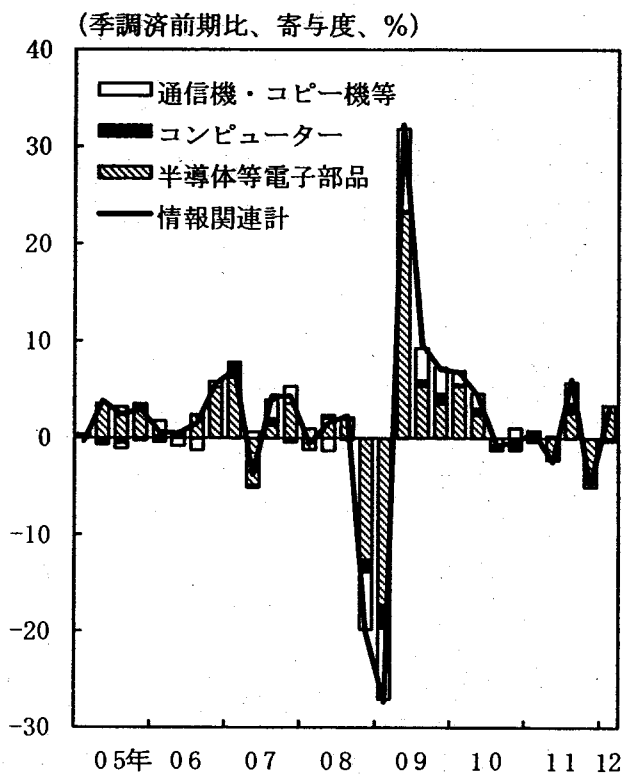


(注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/1Qは1~2月の2011/10~12月対比。  
 2. (2)の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン。  
 3. (3)の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

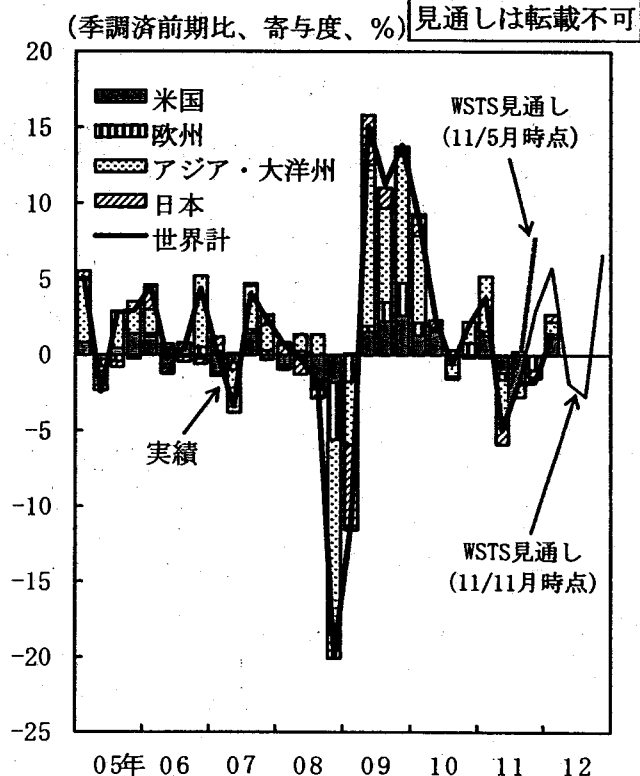
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 情報関連・資本財輸出

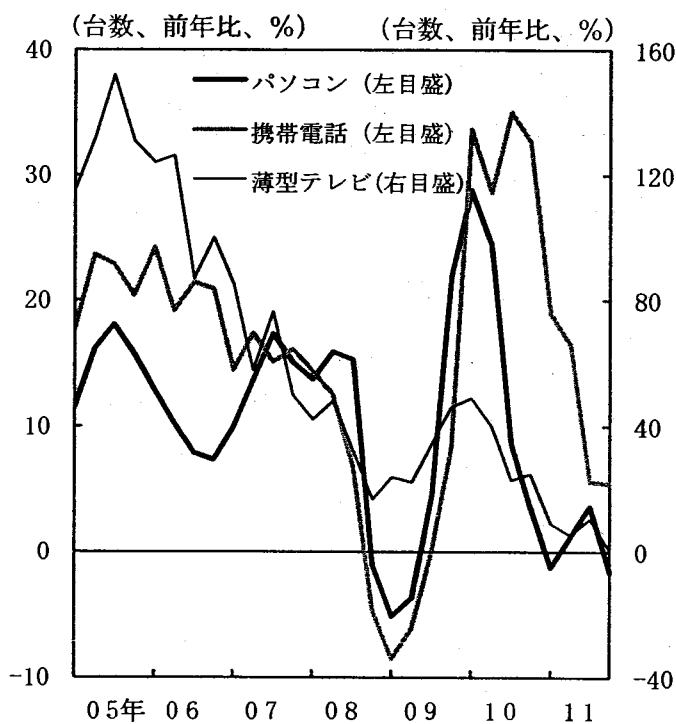
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



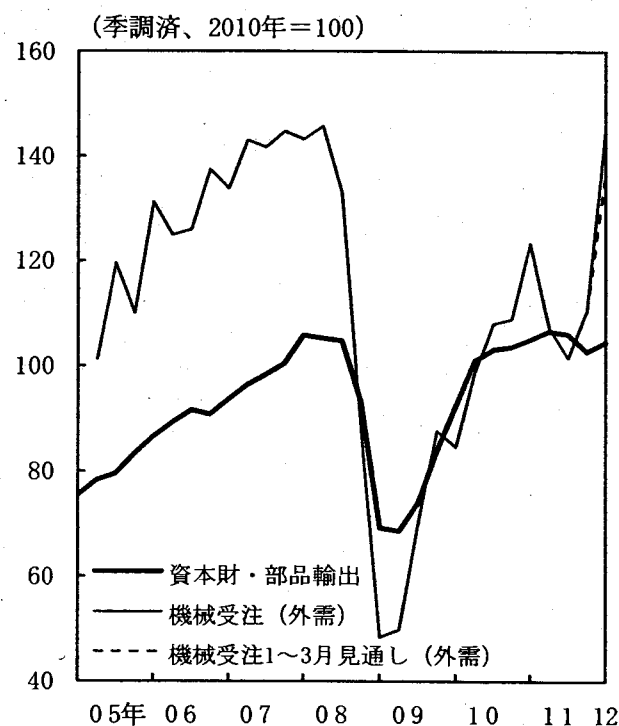
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可



(4) 資本財・部品輸出 (実質) と機械受注 (外需)

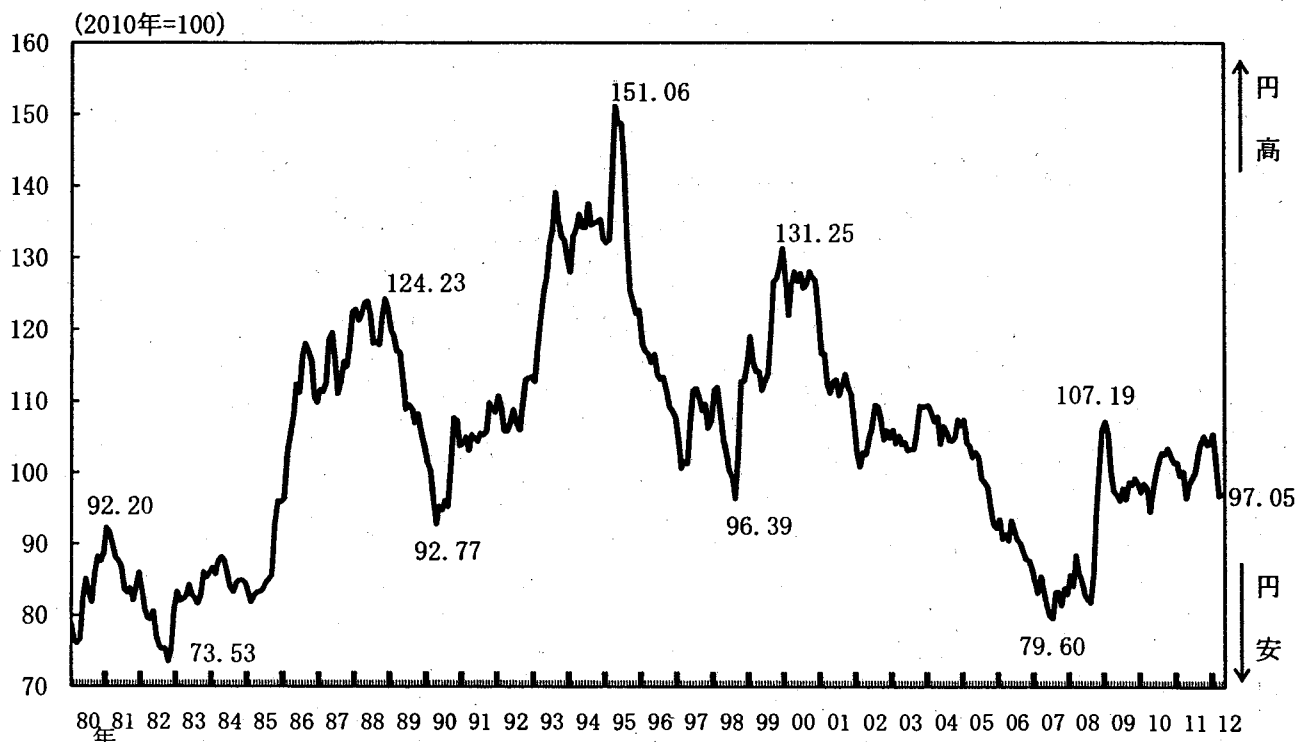


- (注) 1. (1)、(2) および (4) の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (4) の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 3. (1)、(2) の2012/1Qは、1~2月の10~12月対比。(4) の資本財・部品輸出の2012/1Qは、1~2月の値、機械受注の2012/1Qは、1月の値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、  
 ガートナー・データクエスト、ディスプレイサーチ、内閣府「機械受注統計」

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (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. 2012年3～4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、2012/4月は2日の値。

### (2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)

	2009年	2010年	2011年	2011年	2011年	2011年	2011年
				1Q	2Q	3Q	4Q
米 国	-3.5	3.0	1.7	0.4	1.3	1.8	3.0
E U	-4.3	2.0	1.5	2.6	0.7	1.1	-1.0
ド イ ツ	-5.1	3.7	3.0	5.5	1.1	2.3	-0.7
フ ラ ン ス	-2.6	1.4	1.7	3.5	-0.1	1.3	0.6
英 国	-4.4	2.1	0.7	1.0	-0.2	2.3	-1.2
東 ア ジ ア	2.5	9.2	5.8	9.0	3.9	4.9	0.7
中 国	9.2	10.4	9.2	8.7	9.5	9.5	8.2
N I E s	-1.1	8.9	4.2	10.3	0.5	1.5	0.3
A S E A N 4	-0.4	7.3	3.0	6.7	1.2	4.0	-12.4
主要国・地域計	-0.0	6.8	4.4	6.5	3.0	3.8	0.9

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家統計局公表の前期比を用いて計算。EUの計数は、欧州委員会による公表値。  
 2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウェイトで加重平均したもの。  
 主要国・地域計：米国、EU、東アジア  
 東アジア：中国、NIEs、ASEAN4  
 NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール  
 ASEAN4：タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン  
 3. ASEAN4の四半期の前期比年率の計算には、一部構成国の実質GDP成長率について、日本銀行による季節調整値 (X-11) を用いている。

## 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 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2011年 12月	2012 1	2012 2
米国	<8.7>	8.2	-1.2	-5.6	6.0	-1.8	3.0	3.3	-4.5	10.6	-8.0
EU	<9.4>	6.4	7.5	0.8	8.2	0.6	1.4	-1.7	-11.2	4.1	1.7
東アジア	<41.5>	22.0	9.1	1.5	1.1	3.2	1.8	-3.7	1.6	0.6	-7.8
中国	<21.5>	23.9	12.2	0.9	1.6	5.3	3.1	-7.1	-0.0	-0.2	-12.3
NIEs	<8.6>	21.6	6.0	3.5	1.0	-0.8	3.9	-0.8	5.3	-2.1	-0.5
韓国	<4.7>	20.9	19.9	6.7	6.8	-2.9	3.5	-0.7	7.8	0.3	-6.8
台湾	<2.7>	21.2	-5.5	-1.2	-5.2	0.8	6.1	-2.9	5.7	-6.2	3.6
香港	<0.2>	32.8	-5.5	16.6	-16.1	4.2	-3.9	79.1	-28.5	66.3	34.4
シンガポール	<1.0>	22.9	-2.8	-2.1	5.1	-1.1	3.0	-4.5	-1.2	-4.8	5.8
ASEAN4	<11.5>	18.2	4.7	1.3	0.1	1.6	-3.0	2.6	2.5	5.2	-3.0
タイ	<2.9>	25.7	3.9	2.6	2.7	2.1	-16.8	4.0	-4.9	13.4	-0.8
その他	<40.4>	6.8	-0.3	-1.6	-0.1	2.8	1.2	0.9	-0.4	5.9	-7.3
実質輸入計		12.0	3.6	-0.9	2.1	2.5	1.3	-0.9	-2.8	6.2	-8.6

- (注) 1. < >内は、2011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、インドネシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2011年 12月	2012 1	2012 2
素原料	<39.8>	5.5	-0.2	-1.3	-1.2	4.8	0.3	2.6	0.2	5.6	-4.1
中間財	<15.0>	18.5	8.5	2.3	9.6	-2.6	0.1	-9.7	-6.4	0.7	-12.1
食料品	<8.6>	2.2	1.5	1.1	6.9	-3.4	6.4	-0.8	-4.6	7.2	-12.1
消費財	<8.1>	22.7	6.1	-0.7	-3.8	2.3	-2.7	-0.5	-0.1	6.4	-9.4
情報関連	<9.8>	26.7	8.0	0.1	-1.4	2.7	6.8	-1.3	-0.2	-0.9	3.2
資本財・部品	<10.4>	19.0	9.4	-0.9	2.1	5.8	2.7	-0.1	-4.6	9.5	-12.1
うち除く航空機	<10.0>	21.8	10.5	0.4	3.8	5.6	0.3	-3.2	0.1	2.9	-8.2
実質輸入計		12.0	3.6	-0.9	2.1	2.5	1.3	-0.9	-2.8	6.2	-8.6

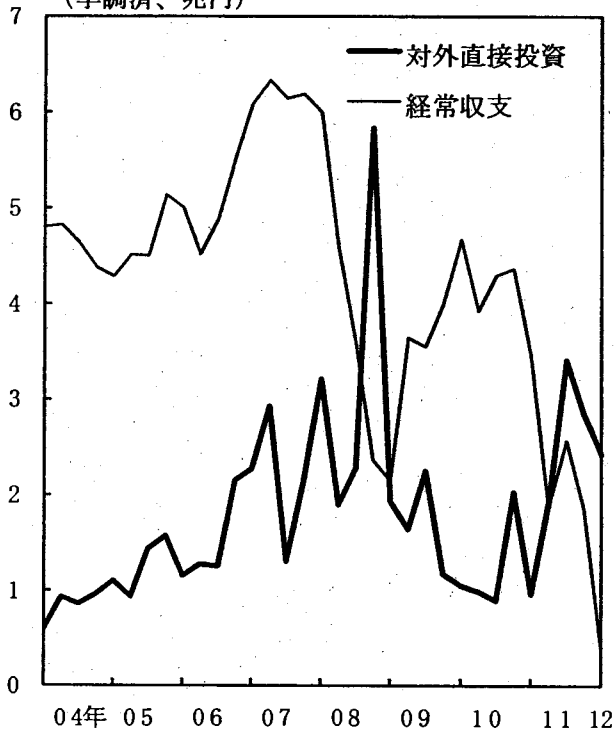
- (注) 1. < >内は、2011年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 直接投資

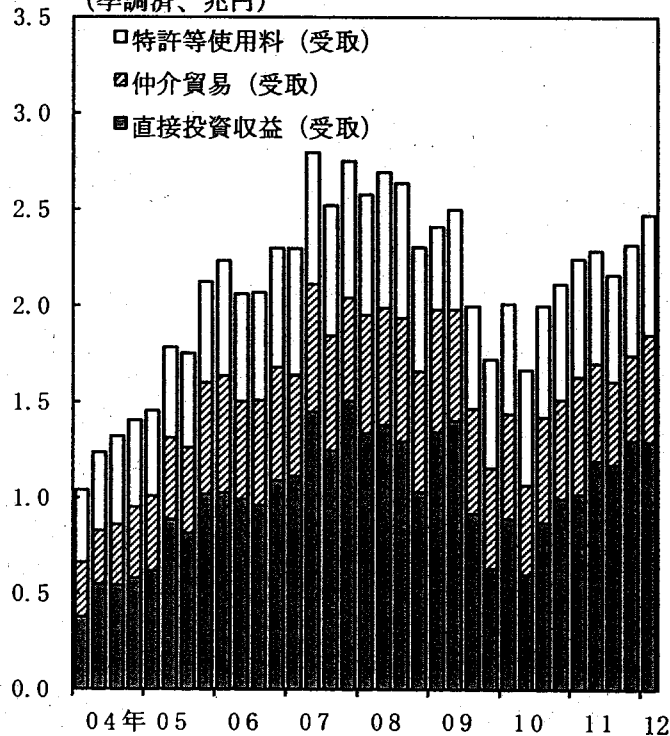
(1) 対外直接投資

(季調済、兆円)



(2) 海外活動からの所得

(季調済、兆円)

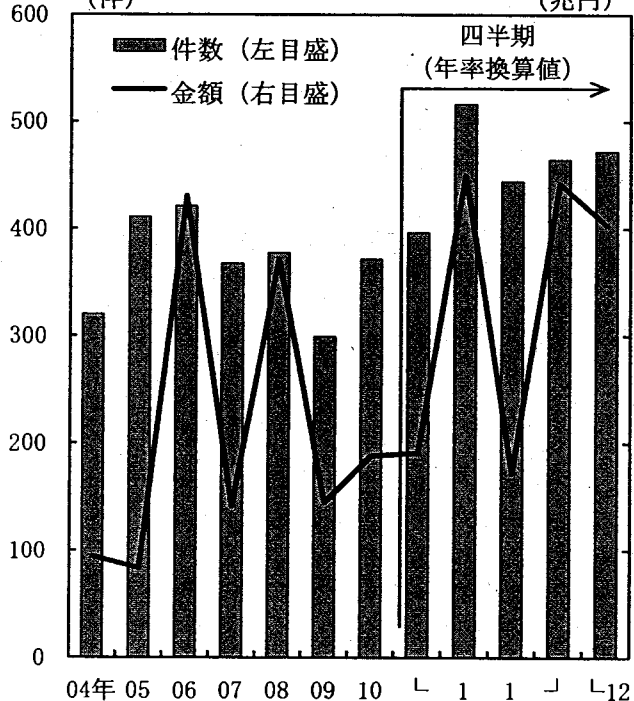


(3) M&Aの推移

転載不可

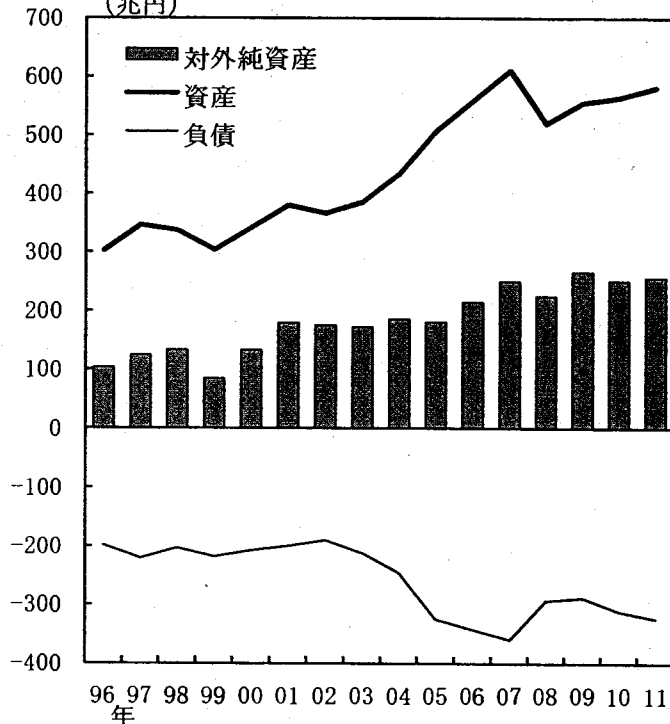
(件)

(兆円)



(4) 対外純資産

(兆円)



- (注) 1. (1)、(2)の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2012/1Qは、1月の四半期換算値。  
 2. (2)の「仲介貿易」は、「仲介貿易・その他貿易関連サービス」。  
 3. (3)は日本企業が買収側等、外国企業が被買収側等のM&A。グループ内M&Aは含まない。  
 4. (4)の2011年末は12月末値(速報)を使用。  
 2011/12月末値(速報)では、「金融派生商品」が計上対象から除外されている。

(資料) 財務省・日本銀行「国際収支状況」、レコフデータ「MARR」

## 企業収益関連指標

### <全国短観(3月)・大企業>

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は12月調査比：%・%ポイント

	2010年度	2011年度		2012年度	2011/上期	2011/下期	2012/上期	2012/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	4.68 (67.9)	3.82 (-17.9)	-0.44 (-12.0)	3.77 (0.6)	4.70 (-9.0)	3.01 (-28.1)	3.78 (-18.2)	3.75 (27.5)
非製造業	4.23 (33.2)	3.56 (-13.6)	-0.13 (-3.4)	3.44 (-2.3)	3.95 (-8.2)	3.20 (-19.1)	3.54 (-8.9)	3.34 (5.4)

### <全国短観(3月)・中小企業>

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は12月調査比：%・%ポイント

	2010年度	2011年度		2012年度	2011/上期	2011/下期	2012/上期	2012/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	3.07 (61.6)	2.98 (-2.3)	-0.06 (-2.5)	3.42 (15.8)	2.93 (-10.5)	3.03 (6.7)	3.23 (11.2)	3.61 (20.1)
非製造業	2.08 (5.2)	2.30 (11.3)	0.01 (0.9)	2.49 (8.5)	2.13 (9.8)	2.47 (12.5)	2.27 (8.4)	2.70 (8.6)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### <法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

		2010年	2011年			
		10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
全産業	全規模	3.72	3.58	3.30	3.41	3.31
製造業	大企業	4.65	4.64	4.42	3.84	3.56
	中堅中小企業	3.45	2.55	2.98	3.33	2.89
非製造業	大企業	5.21	5.15	4.63	4.35	4.33
	中堅中小企業	2.76	2.65	2.26	2.76	2.87

(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。金融業、保険業は除く。

2. 製造業、非製造業の計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

### <民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2012年3月時点)>

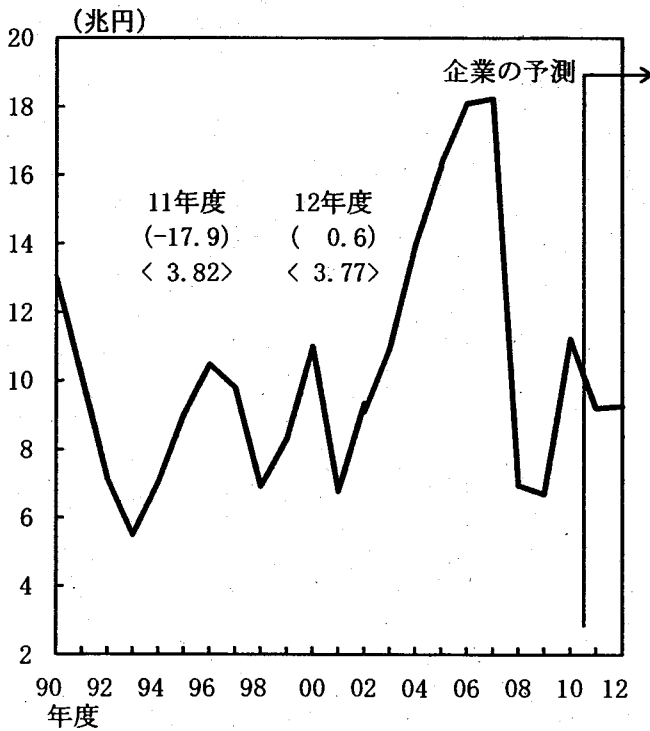
— 前年比、%、( )内は前回<2011年12月時点>

	2009年度実績	2010年度実績	2011年度予想	2012年度予想
全産業	14.1	60.6	-20.5 (-12.9)	27.0 (24.0)
製造業	55.8	94.4	-22.7 (-10.1)	36.2 (28.2)
非製造業	-10.3	27.5	-17.2 (-17.1)	14.0 (17.1)

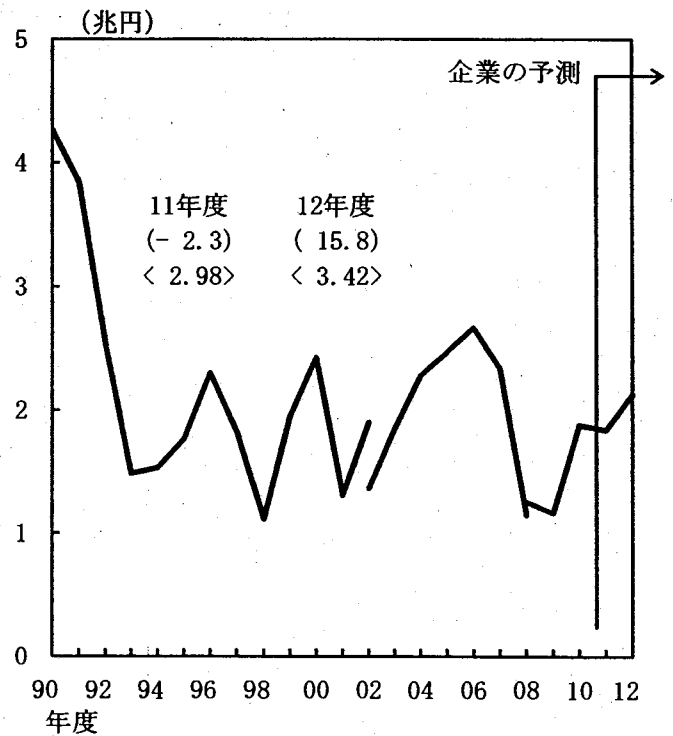
(注) 野村証券調べ：全上場・公開企業(除く金融)の353社対象。

# 経常利益

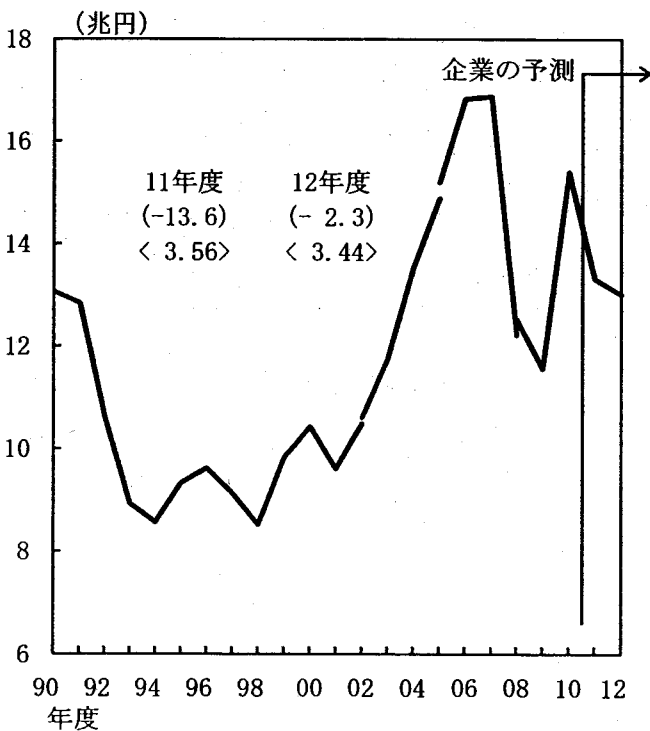
(1) 製造業大企業



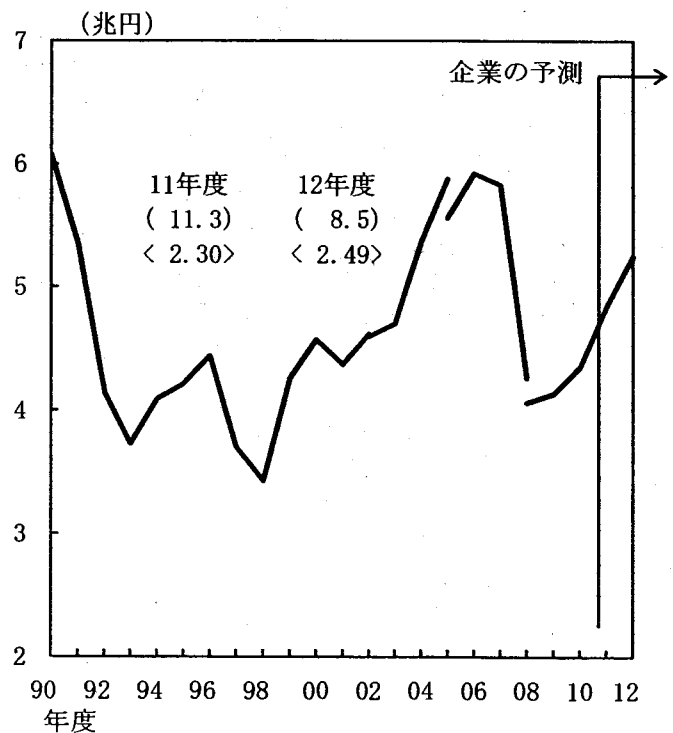
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



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

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 企業マインド

### (1) 大企業の業況判断に関するDI

		11/10月	11月	12月	12/1月	2月	3月	震災前の水準
製造業	QUICK短観	-8	9	2	0	-1	-1	16 (11年3月)
	ロイター短観	6	1	-5	-5	-11	2	15 (11年3月)
非製造業	QUICK短観	21	18	16	19	13	17	17 (11年3月)
	ロイター短観	1	3	6	6	5	5	3 (11年3月)
全産業	帝国データバンク・ 景気動向調査(大企業)	38.3	37.6	38.0	38.1	38.7	40.8	36.9 (11年2月)

(注) DIは「良い」または「好転」の割合から、「悪い」または「悪化」の割合を引いたもの。

### (2) 中小企業の業況判断に関するDI

		11/10月	11月	12月	12/1月	2月	3月	震災前の水準
製造業	日本商工会議所・ 早期景気観測	-26.2	-29.2	-24.8	-25.6	-27.6	-15.3	-29.8 (11年2月)
	商工中金・ 中小企業月次景況観測	45.9	45.4	45.2	44.2	44.7	48.7	51.1 (11年3月)
	日本政策金融公庫・ 全国小企業月次動向調査	-8.1	-9.3	-18.3	-10.9	-0.1	n.a.	16.7 (11年2月)
非製造業	商工中金・ 中小企業月次景況観測	46.8	46.0	45.8	46.9	45.7	48.7	48.2 (11年3月)
	日本政策金融公庫・ 全国小企業月次動向調査	-24.2	-28.2	-23.3	-26.2	-20.7	n.a.	-20.4 (11年2月)
全産業	日本政策金融公庫・ 中小企業景況調査	19.2	21.2	20.6	28.5	20.4	16.9	18.5 (11年3月)
	帝国データバンク・ 景気動向調査(中小企業)	35.4	34.9	35.0	35.1	35.6	37.5	34.9 (11年2月)

(注) DIは「良い」、「好転」、「増加」または「黒字」の割合から、「悪い」、「悪化」、「減少」または「赤字」の割合を引いたもの。

(資料) QUICK「QUICK短期経済観測調査」、Thomson Reuters「ロイター短観調査」、帝国データバンク「景気動向調査」、日本商工会議所「商工会議所LOBO(早期景気観測)」、日本政策金融公庫「中小企業景況調査」「全国小企業月次動向調査」、商工中金「中小企業月次景況観測」



## 設備投資関連指標

## &lt;先行指標等&gt;

— < >内は季調済前期(月)比、( )内は前年比 : %

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2
機械受注	( 9.1)	< 1.5>	<- 2.6>	< 2.9>	<- 7.1>	< 3.4>	
[民需、除く船舶・電力]		( 5.8)	( 6.7)	( 5.7)	( 6.3)	( 5.7)	
[民需、除く船舶]	( 10.7)	< 2.0>	<- 1.6>	< 2.0>	<-17.7>	< 9.3>	
製造業	( 18.3)	< 2.5>	<- 2.8>	<- 5.1>	<- 7.1>	<- 1.8>	
非製造業(除く船舶・電力)	( 2.7)	< 5.0>	<- 2.3>	< 0.1>	<- 6.0>	< 2.3>	
建築着工床面積	( 7.3)	<- 3.3>	<- 0.9>	< 8.9>	< 5.8>	< 13.1>	<-13.3>
[民間非居住用]		( 0.1)	( 8.9)	( 15.6)	( 18.2)	( 12.2)	( 19.7)
うち鉱工業	( 5.7)	<-21.7>	< 22.0>	< 31.9>	<-22.6>	< 70.5>	<-18.4>
うち非製造業	( 7.7)	< 0.9>	<- 3.0>	< 3.6>	< 15.9>	< 0.3>	<- 9.3>
資本財総供給	< 16.4>	< 4.2>	< 2.4>	<- 0.4>	<- 0.6>	<- 0.4>	< 0.1>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 17.3>	<- 0.9>	< 2.0>	<- 2.8>	< 2.1>	<- 3.1>	<- 0.1>

- (注) 1. 機械受注の2012/1~3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+2.3%となっている。  
 2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。  
 4. 建築着工床面積および資本財総供給の2012/1~3月の前期比は1~2月の2011/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。機械受注の2012/1~3月の前期比は1月の2011/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

— < >内は季調済前期比 : %

	10/10~12月	11/1~3	4~6	7~9	10~12
全産業	<- 3.6>	<- 0.2>	<- 6.2>	<- 0.9>	< 11.9>
うち製造業	<- 0.8>	< 4.5>	<- 9.7>	< 4.5>	< 4.2>
うち非製造業	<- 5.0>	<- 2.7>	<- 4.1>	<- 3.9>	< 16.5>

- (注) 計数は全規模合計。金融業、保険業を除く。ソフトウェア投資額は含まない。

## &lt;設備投資アンケート調査&gt;

— 前年比 : %、( )内は2011年12月調査時点

	2010年度実績	2011年度計画		2012年度計画
			修正率	
全国短観(3月調査) 全産業	- 1.9	0.8 ( 0.0)	0.8 (- 0.1)	- 1.3
製造業	- 1.1	5.9 ( 8.6)	- 2.5 (- 2.0)	0.4
非製造業	- 2.3	- 1.9 (- 4.5)	2.7 ( 1.0)	- 2.2
うち大企業・全産業	- 1.9	1.1 ( 1.4)	- 0.3 (- 1.6)	0.0
製造業	- 3.5	2.7 ( 6.2)	- 3.2 (- 3.5)	3.6
非製造業	- 1.0	0.2 (- 1.1)	1.3 (- 0.5)	- 2.0
うち中小企業・全産業	2.0	- 8.5 (-12.3)	4.4 ( 6.6)	-12.9
製造業	9.8	5.4 ( 7.1)	- 1.6 ( 3.3)	-18.8
非製造業	- 1.6	-15.7 (-22.5)	8.7 ( 9.1)	- 9.1

- (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. リース会計対応ベース。

— 前年比 : %、( )内は2010年6月調査時点

	2009年度実績	2010年度実績	2011年度計画	2012年度計画
日本政策投資銀行(2011年7月調査)	-16.7	- 2.5 ( 6.8)	7.3 (- 3.3)	- 4.5
うち製造業	-30.8	- 8.4 ( 8.9)	12.5 (- 4.5)	- 9.6
うち非製造業	- 6.0	0.7 ( 5.5)	4.6 (- 3.0)	- 2.7

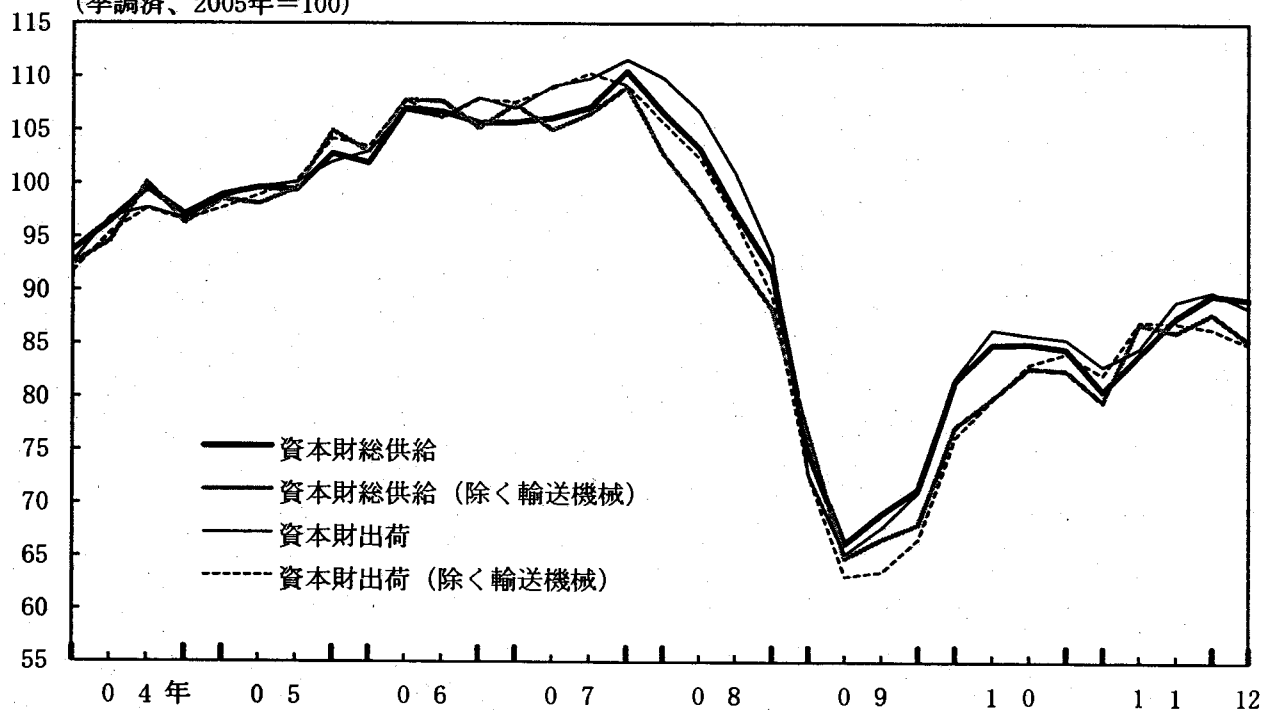
- (注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

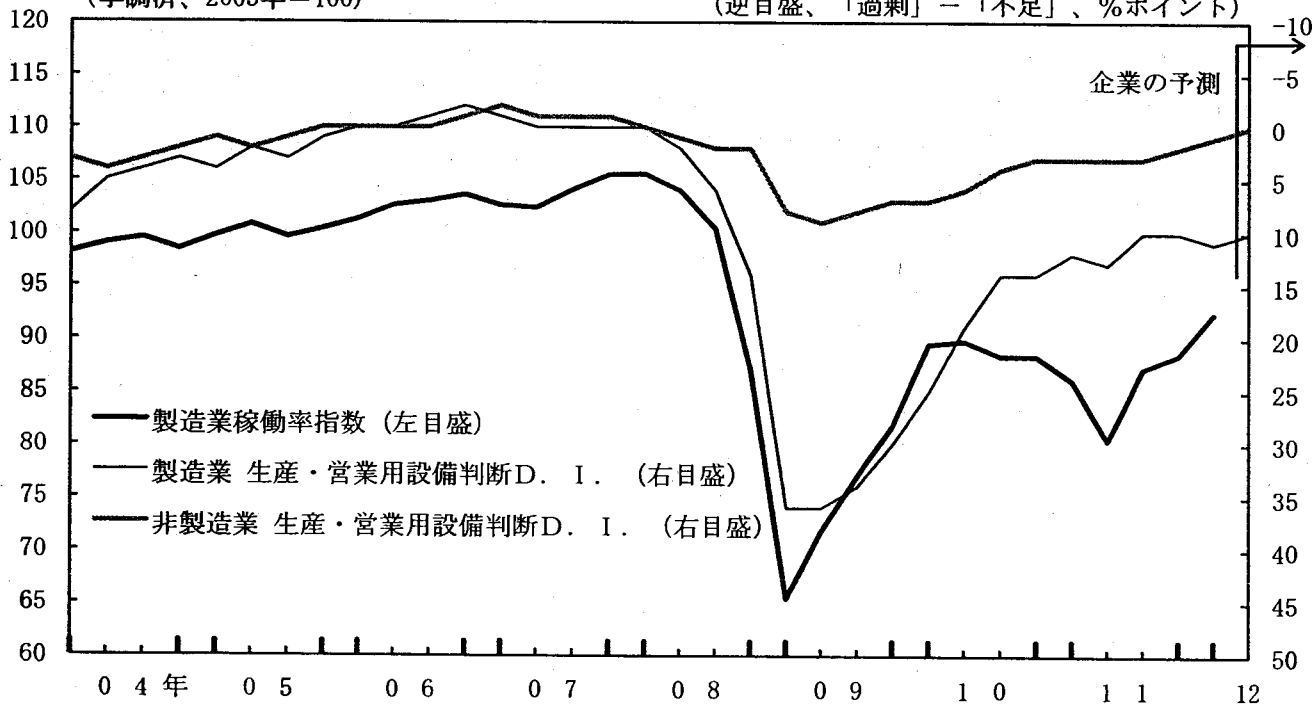


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2012/1Qは1~2月の計数。

## (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)

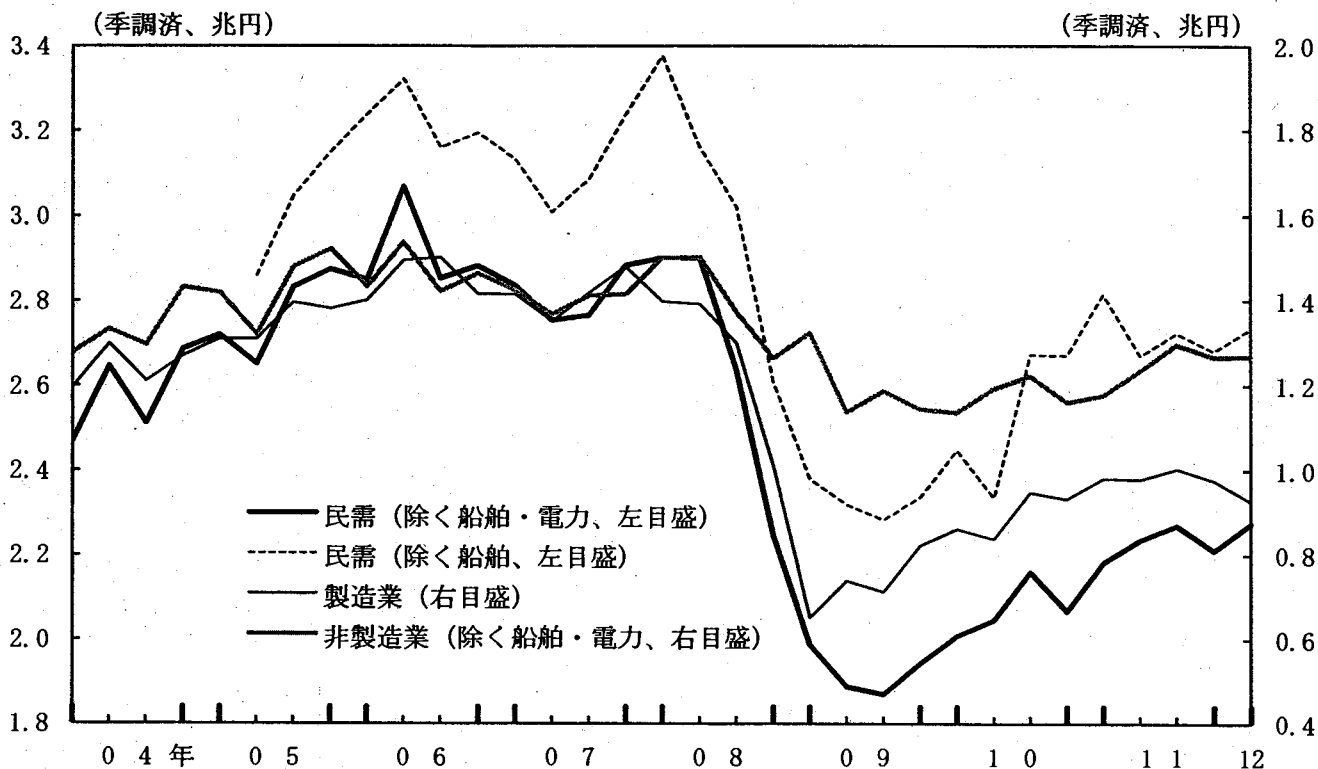


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 製造業稼働率指数の2012/1Qは1月の計数。

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

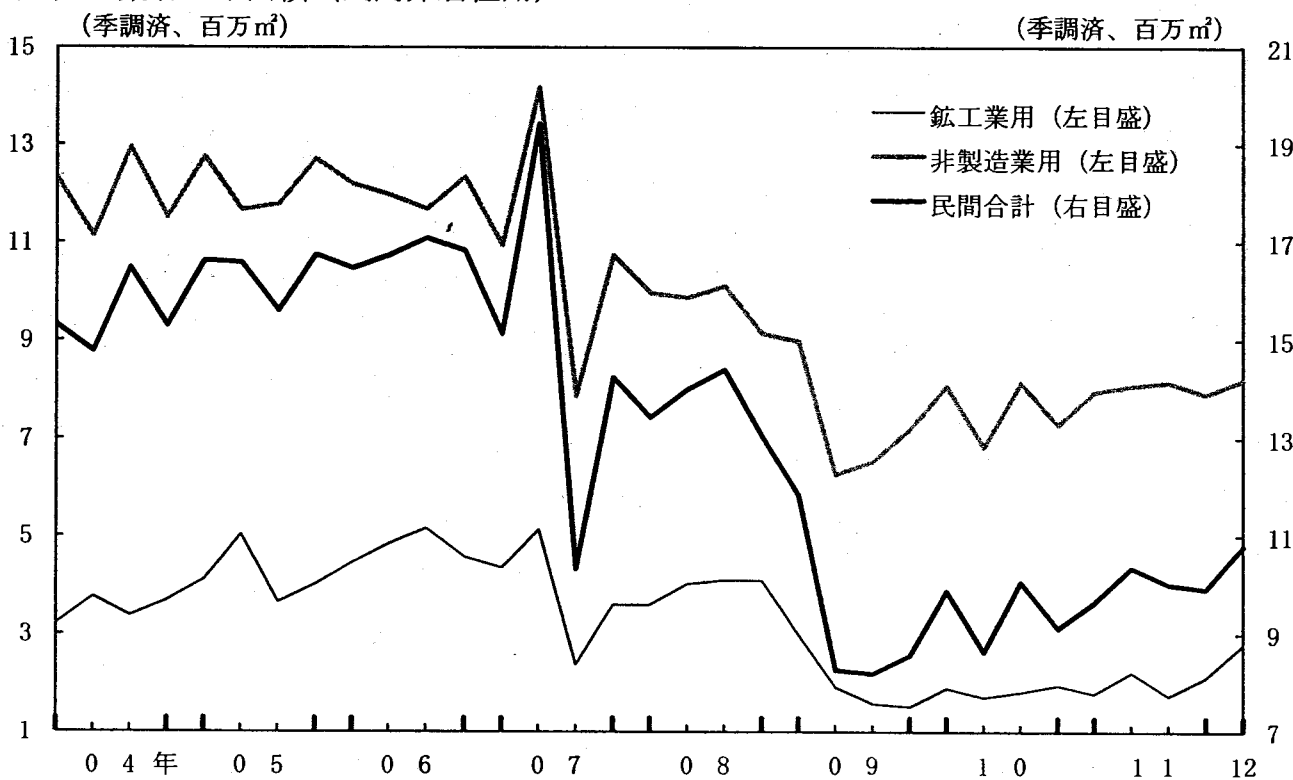
# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注



(注) 1. 2004年度以前は内閣府による参考系列。  
2. 2012/1Qは、1月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



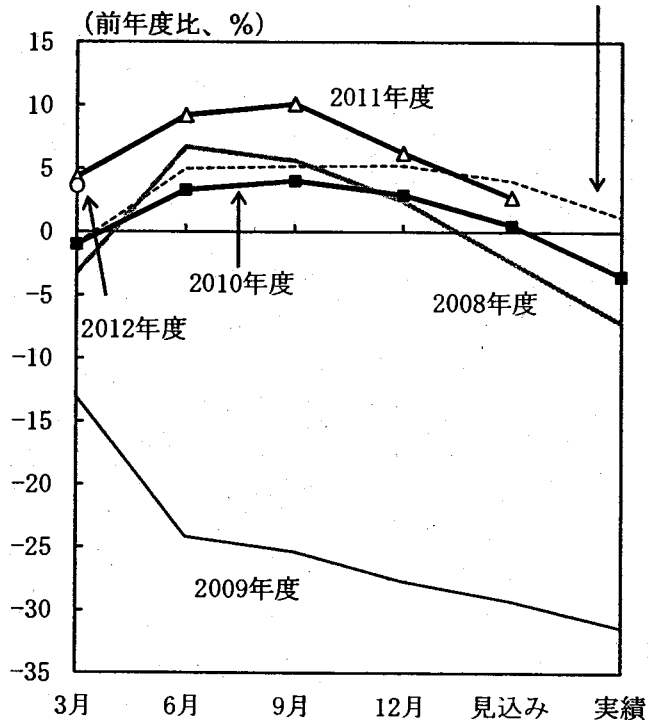
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2012/1Qは、1~2月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 設備投資計画

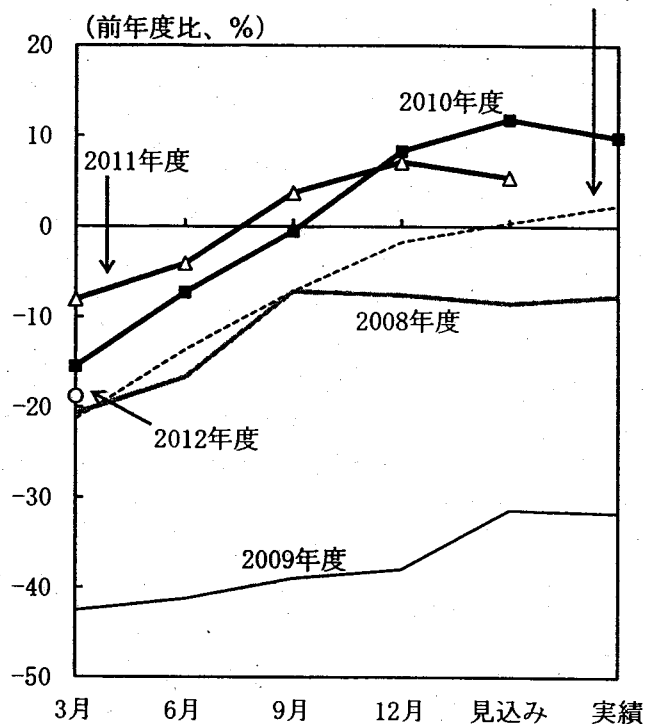
(1) 製造業大企業

過去 (1984~2010年度) の平均



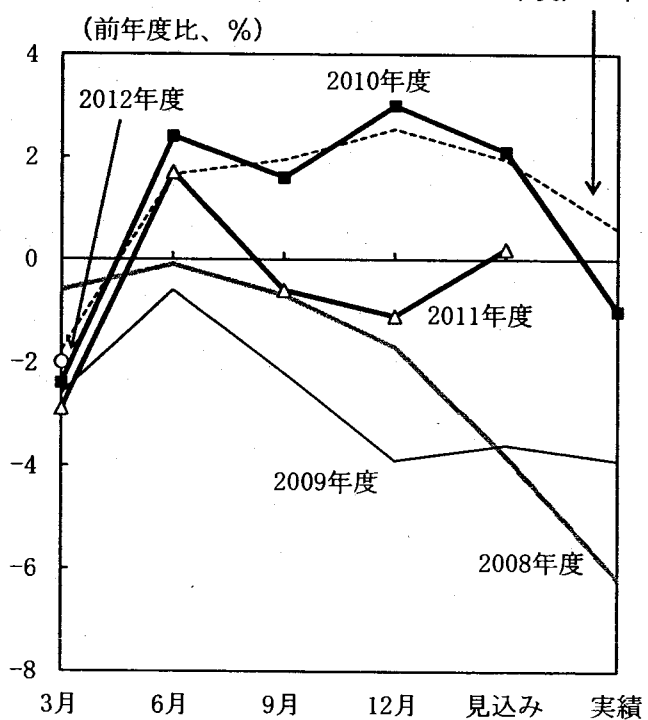
(2) 製造業中小企業

過去 (1984~2010年度) の平均



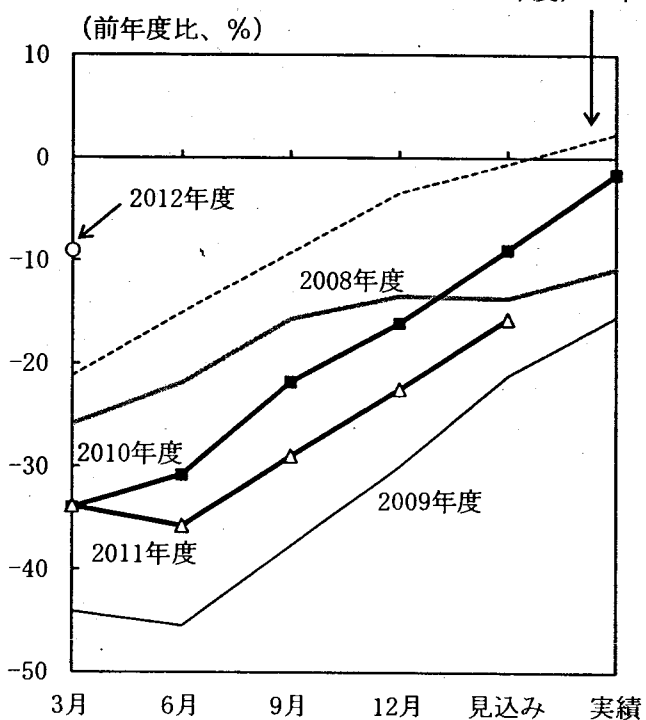
(3) 非製造業大企業

過去 (1984~2010年度) の平均



(4) 非製造業中小企業

過去 (1984~2010年度) の平均



- (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。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％  
— [ ]内の計数は2010年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

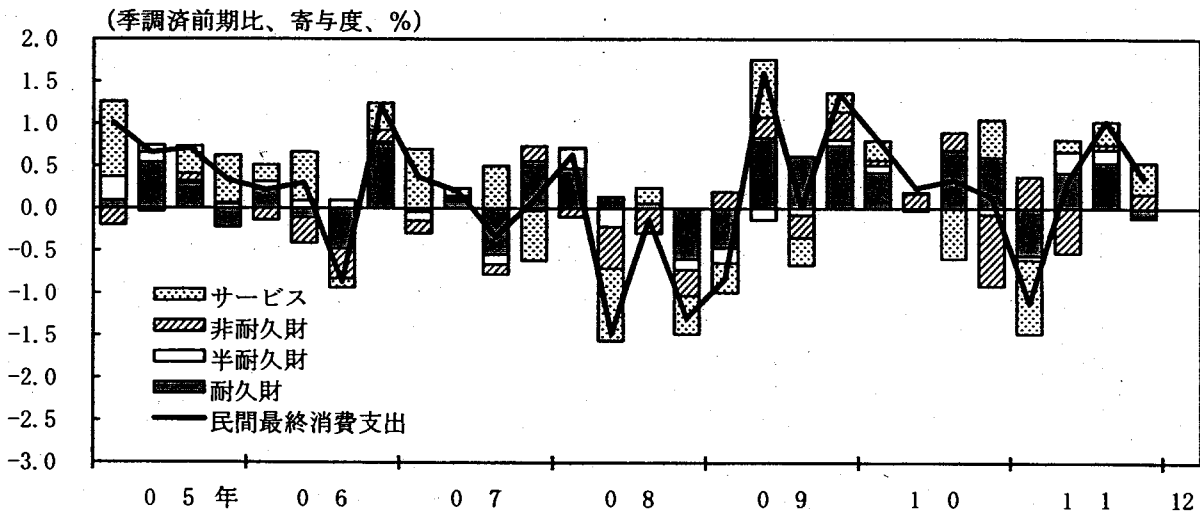
	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2	3
<b>家計調査報告</b>								
消費水準指数(実質)	(-0.4)	(-2.8)	(-0.8)	(-1.7)	(0.5)	(-2.2)	(-1.1)	
		< 0.4>	< 0.5>	< -0.5>	< 1.2>	< -1.2>	< 0.9>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-0.5)	< 0.4>	< 0.2>	< -0.2>	< 1.9>	< -1.0>	< 0.5>	
消費支出(実質)	(-1.1)	< 0.4>	< 0.4>	< 0.6>	< -0.1>	< -0.1>	< 1.8>	
平均消費性向(%)	73.4	73.1	74.2	73.0	74.5	73.7	72.3	
<b>家計消費状況調査</b>								
支出総額(実質)	(-2.6)	(-4.9)	(-1.7)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)		
		< 0.8>	< 1.2>	< 0.7>	< -0.9>	< 0.9>		
<b>乗用車新車登録台数(含む軽)</b>								
[ 388万台]	(-7.1)	(-17.8)	(24.6)	(50.3)	(20.9)	(38.4)	(31.7)	(76.3)
		< 31.6>	< 8.8>	< 20.8>	< 1.8>	< 22.8>	< -6.8>	< 4.4>
<b>乗用車新車登録台数(除く軽)</b>								
[ 267万台]	(-7.8)	(-19.8)	(25.2)	(54.3)	(23.4)	(42.7)	(33.1)	(82.0)
		< 31.1>	< 3.7>	< 30.7>	< 5.2>	< 31.3>	< -6.0>	< 6.2>
<b>商業販売統計</b>								
小売業販売額(実質)	(1.3)	(-0.5)	(2.1)	(2.8)	(3.7)	(2.2)	(3.4)	
[ 128.2]		< 2.0>	< 0.4>	< 1.1>	< 1.5>	< 1.2>	< -1.1>	
家電販売額(実質)	(28.7)	(9.8)	(-16.3)	(0.0)	(13.6)	(7.2)	(-7.6)	
[ 7.9]		< -9.7>	< -5.2>	< 3.0>	< 20.0>	< 0.1>	< -9.6>	
全国百貨店売上高	(-3.1)	(-1.6)	(-0.6)	(-0.9)	(0.7)	(-1.2)	(-0.5)	
[ 6.4]		< -0.4>	< 0.4>	< -0.6>	< 0.6>	< -0.3>	< -1.1>	
全国スーパー売上高	(-1.4)	(-1.7)	(-1.7)	(-0.4)	(-0.9)	(-1.2)	(0.5)	
[ 12.2]		< 0.2>	< -0.7>	< 0.9>	< 0.5>	< -0.0>	< 1.8>	
コンビニエンスストア売上高	(4.1)	(6.1)	(11.3)	(6.8)	(7.4)	(4.9)	(8.8)	
[ 7.9]		< 4.0>	< 0.3>	< 1.7>	< -0.4>	< -0.5>	< 4.5>	
<b>旅行取扱額</b>								
[ 5.6]	(2.8)	(-0.0)	(3.2)	(1.4)	(5.5)	(1.4)		
		< 18.6>	< 4.8>	< -2.2>	< 4.3>	< -4.6>		
<b>外食産業売上高</b>								
	(-0.5)	(-1.2)	(1.1)	(0.5)	(1.8)	(0.0)	(1.0)	
		< 1.6>	< 2.7>	< -1.4>	< 1.1>	< -1.2>	< -1.7>	

- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。  
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。  
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。  
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。  
5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2010/4月以降の調査対象は、新ベース。  
6. 2012/1~3月の家計消費状況調査、旅行取扱額は1月、家計調査報告、商業販売統計、外食産業売上高は1~2月の値。  
7. 今回、商業販売統計は、年間補正及び季節調整替えに伴い遡及改訂された。

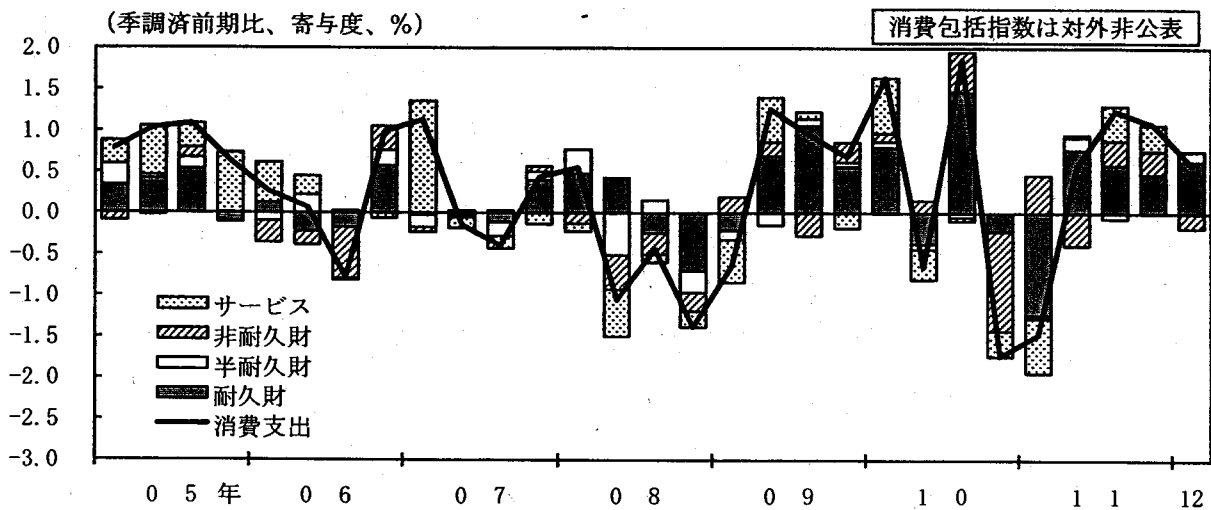
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 個人消費 (1)

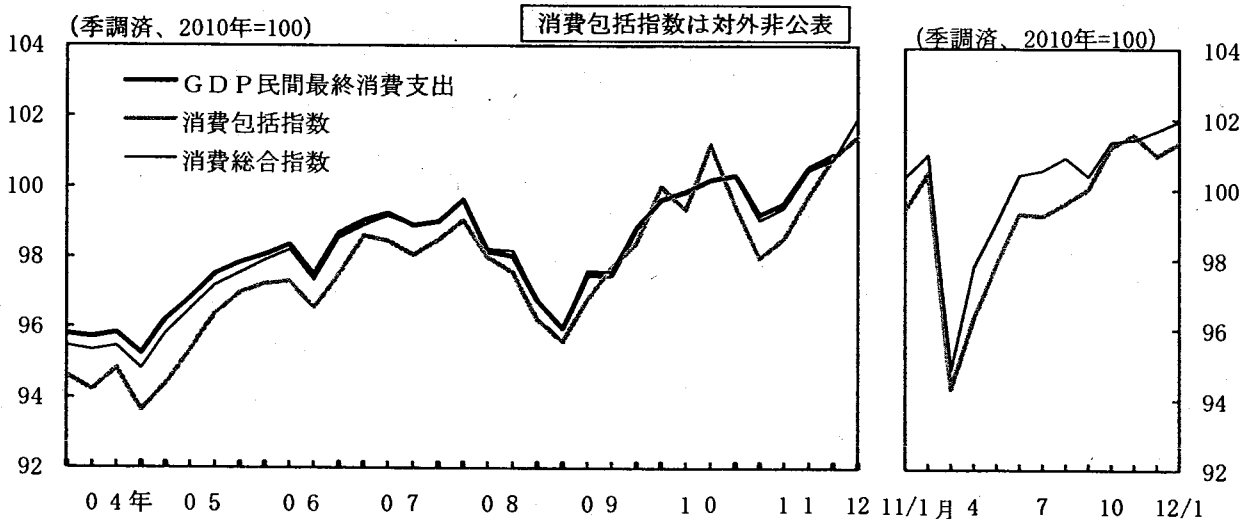
## (1) GDPベース・形態別消費 (実質)



## (2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)



## (3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

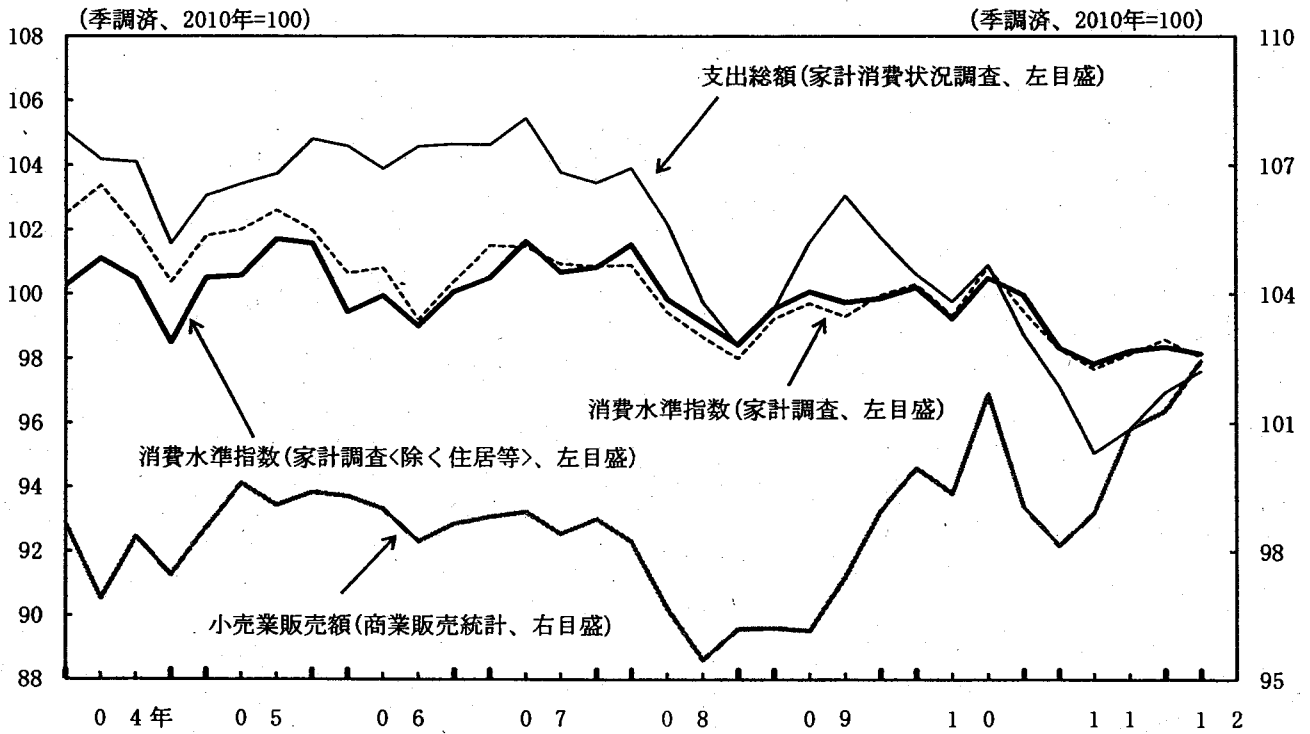


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
 2. 消費包括指数は3/6日までに公表された統計をもとに算出。2012/1Qは1月の値。  
 3. 消費総合指数の2012/1Qは1月の値。

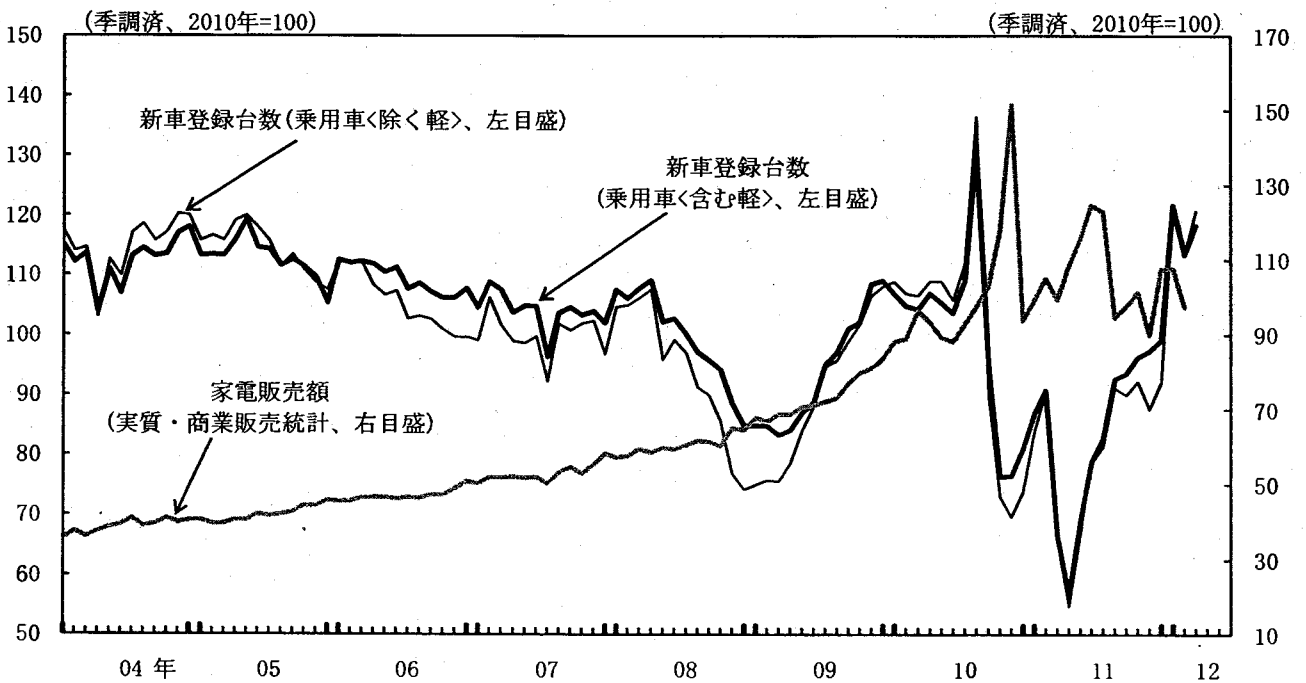
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

# 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

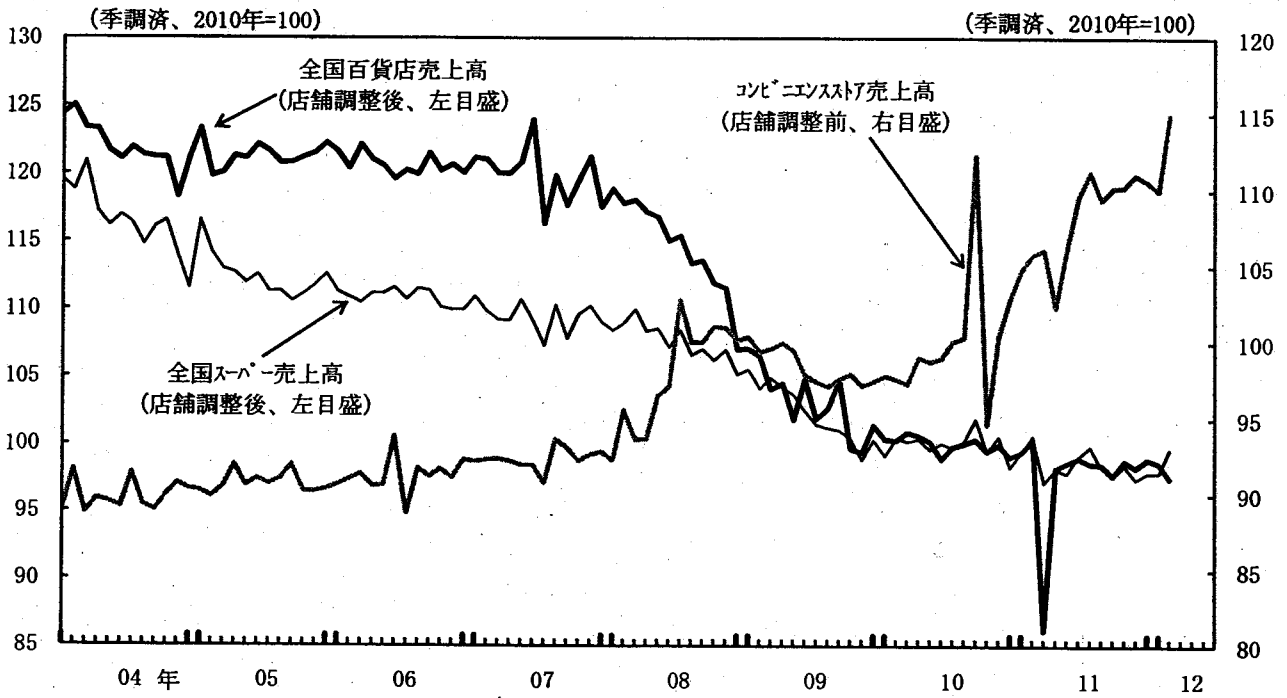


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
- 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯 (世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済) ベース。
- 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
- 4. 小売業販売額は、CPI (「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの) で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
- 5. 2012/1Qの消費水準指数、小売業販売額は1~2月の値、支出総額は1月の値。

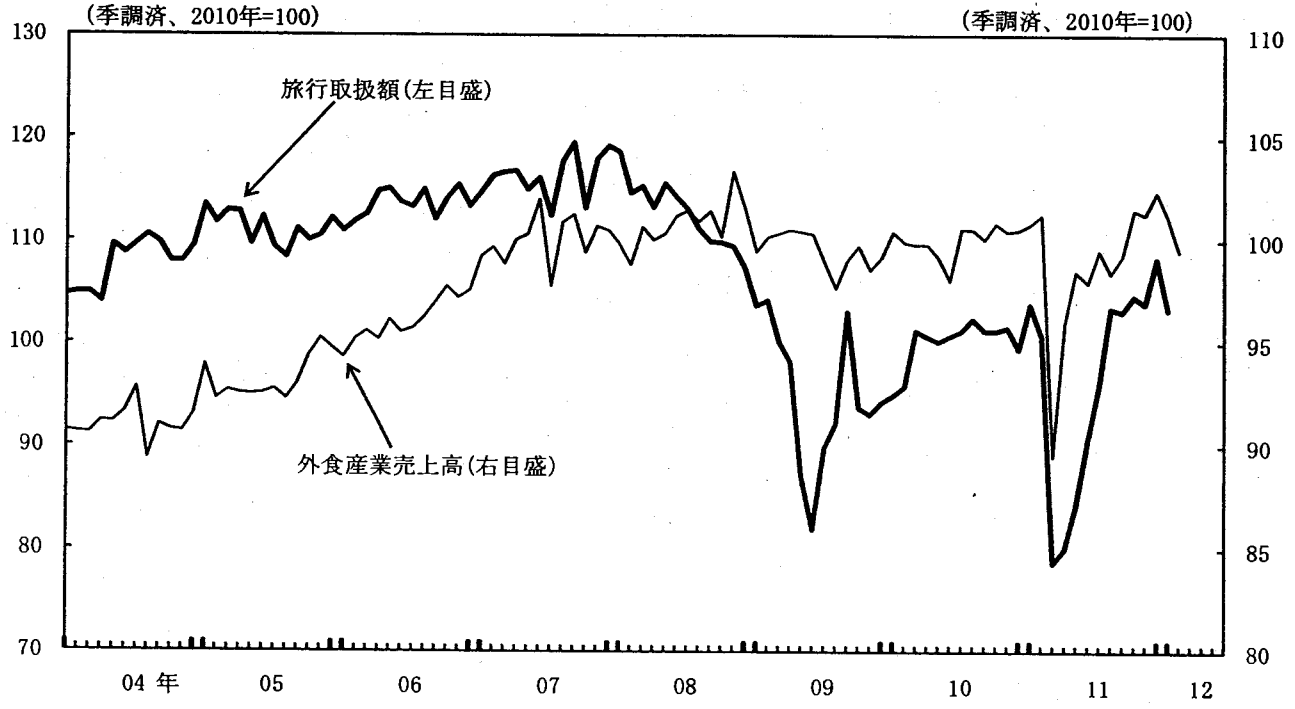
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (3)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)



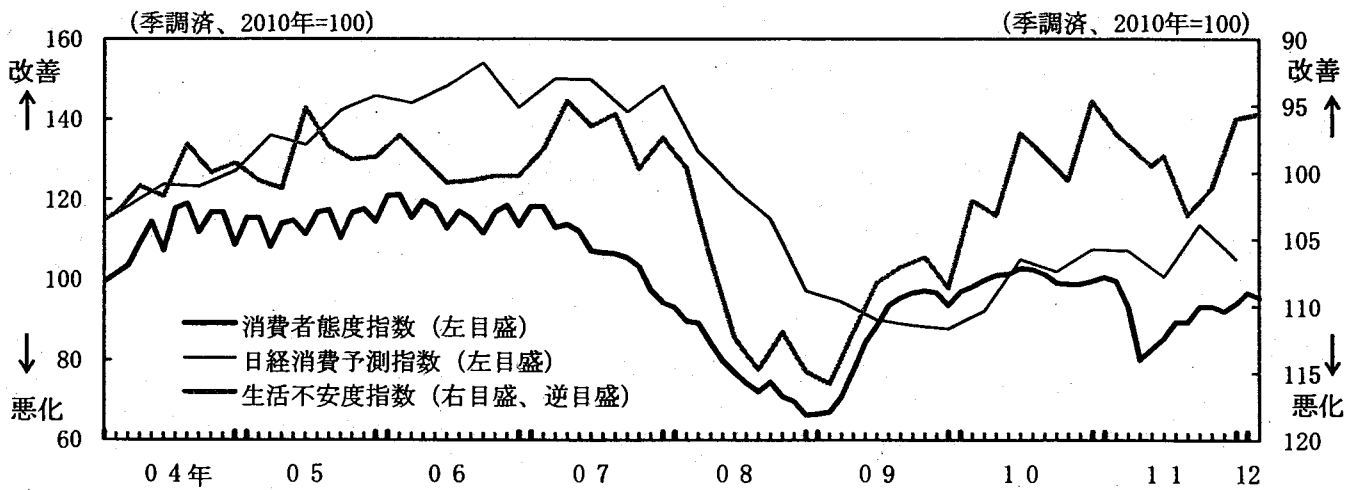
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

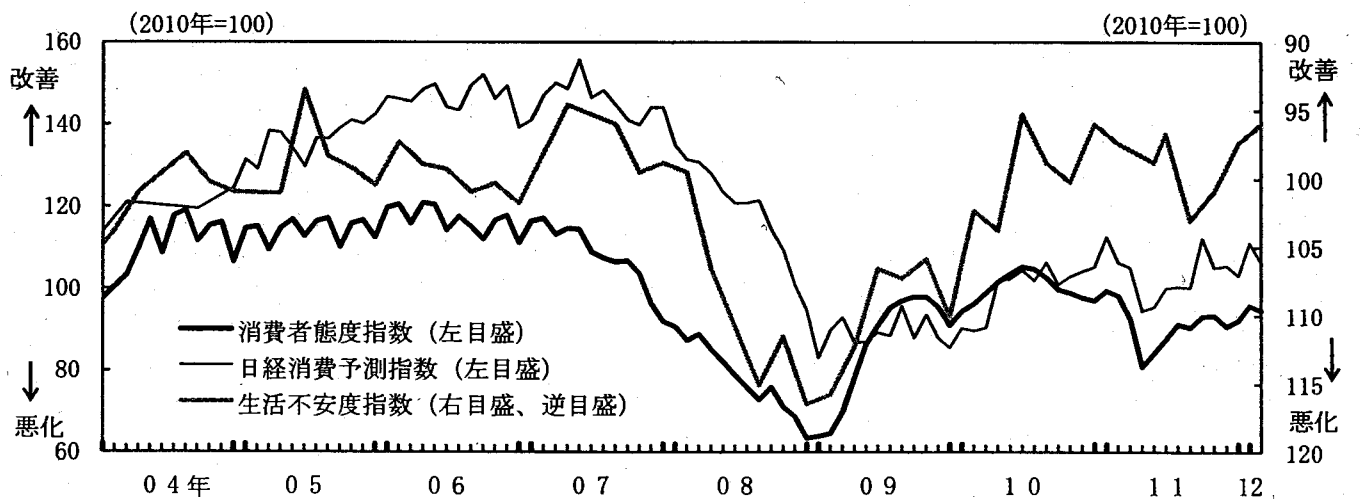


# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

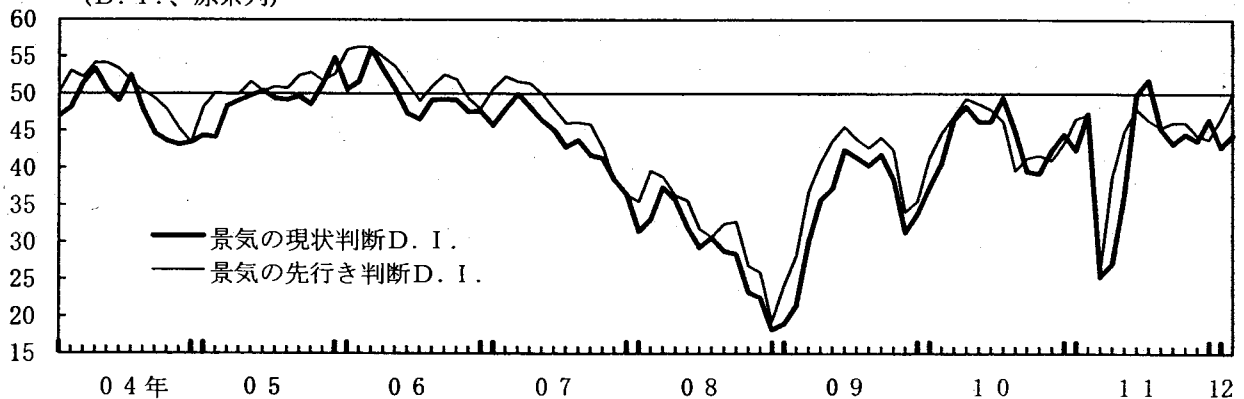


## (2) 原系列



### <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」

## 住宅関連指標

## &lt;新設住宅着工戸数&gt;

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

	2010年度	11/7～9月	10～12	12/1～3	11/12月	12/1	2
総戸数	81.9 ( 5.6)	88.1 〈 6.5〉 ( 7.9)	79.8 〈 -9.4〉 ( -4.5)	87.0 〈 9.0〉 ( 3.1)	78.3 〈 -5.0〉 ( -7.3)	82.2 〈 5.0〉 ( -1.1)	91.7 〈 11.6〉 ( 7.5)
持家	30.9 ( 7.5)	32.0 〈 8.8〉 ( 5.4)	29.8 〈 -6.9〉 ( -7.3)	31.0 〈 4.3〉 ( -0.6)	29.4 〈 -0.9〉 ( -8.8)	30.5 〈 3.8〉 ( -2.7)	31.5 〈 3.4〉 ( 1.5)
分譲	21.2 ( 29.6)	24.4 〈 2.5〉 ( 16.7)	23.5 〈 -3.4〉 ( 4.5)	23.4 〈 -0.8〉 ( 6.1)	22.6 〈 -10.5〉 ( -2.2)	22.2 〈 -1.9〉 ( -0.5)	24.5 〈 10.5〉 ( 13.1)
貸家系	29.8 ( -8.1)	31.6 〈 6.7〉 ( 4.8)	27.1 〈 -14.3〉 ( -7.8)	31.4 〈 16.0〉 ( 4.0)	26.4 〈 -7.4〉 ( -9.5)	29.2 〈 10.6〉 ( -0.1)	33.6 〈 15.0〉 ( 8.8)

(注) 2012/1～3月の季調済年率換算戸数は1～2月の平均値、季調済前期比は1～2月の2011/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

## &lt;首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—&gt;

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：%

	2010年度	11/7～9月	10～12	12/1～3	11/12月	12/1	2
全売却戸数（年率、万戸）	4.6 ( 14.1)	4.5 〈 13.9〉 ( -4.1)	4.7 〈 5.9〉 ( 6.9)	4.8 〈 1.2〉 ( 12.1)	5.2 〈 -0.7〉 ( 10.3)	5.3 〈 2.4〉 ( 37.9)	4.3 〈 -19.2〉 ( -0.4)
期末在庫（戸）	4,765	5,146	5,328	5,353	5,328	5,047	5,353
新規契約率（%）	79.2	75.3	77.4	74.0	78.9	71.1	75.3

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

2. 2012/1～3月の全売却戸数・新規契約率は1～2月の平均値、期末在庫は2月の値、前期比は1～2月の2011/10～12月対比、前年比は1～2月の前年同期比。

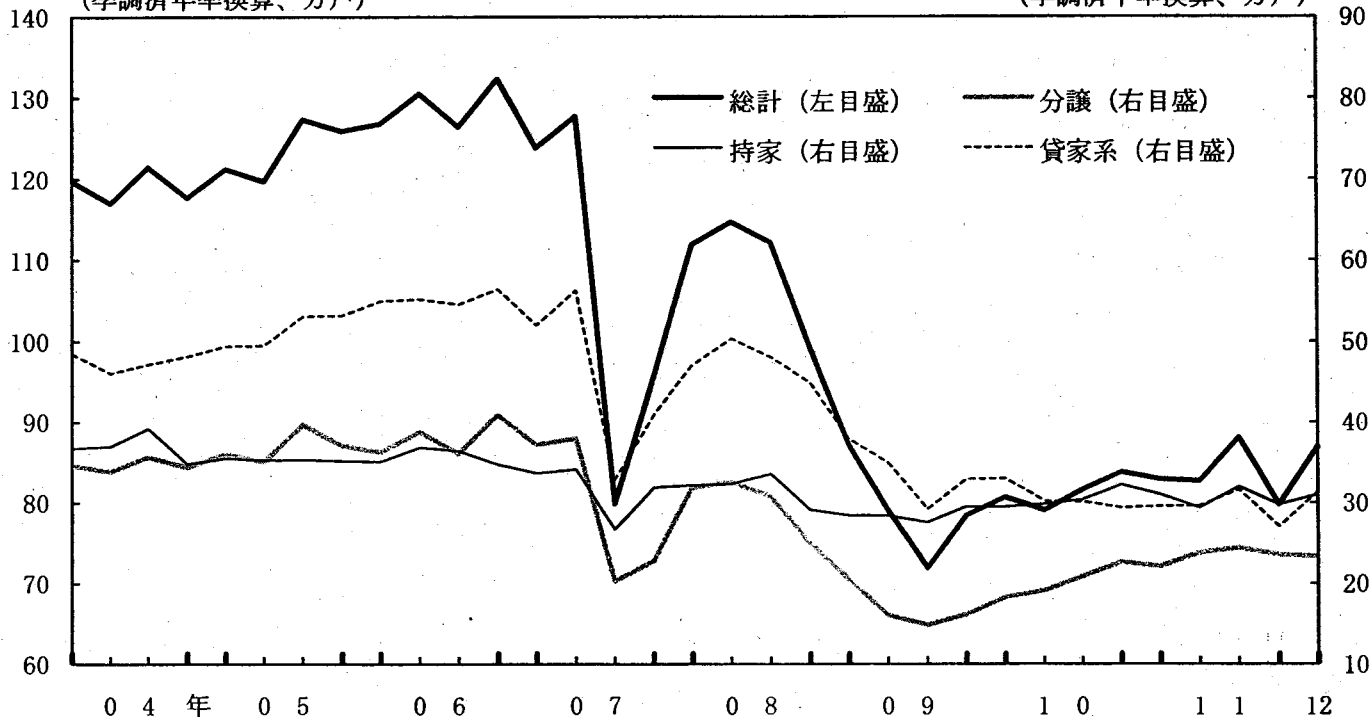
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数

(季調済年率換算、万戸)

(季調済年率換算、万戸)

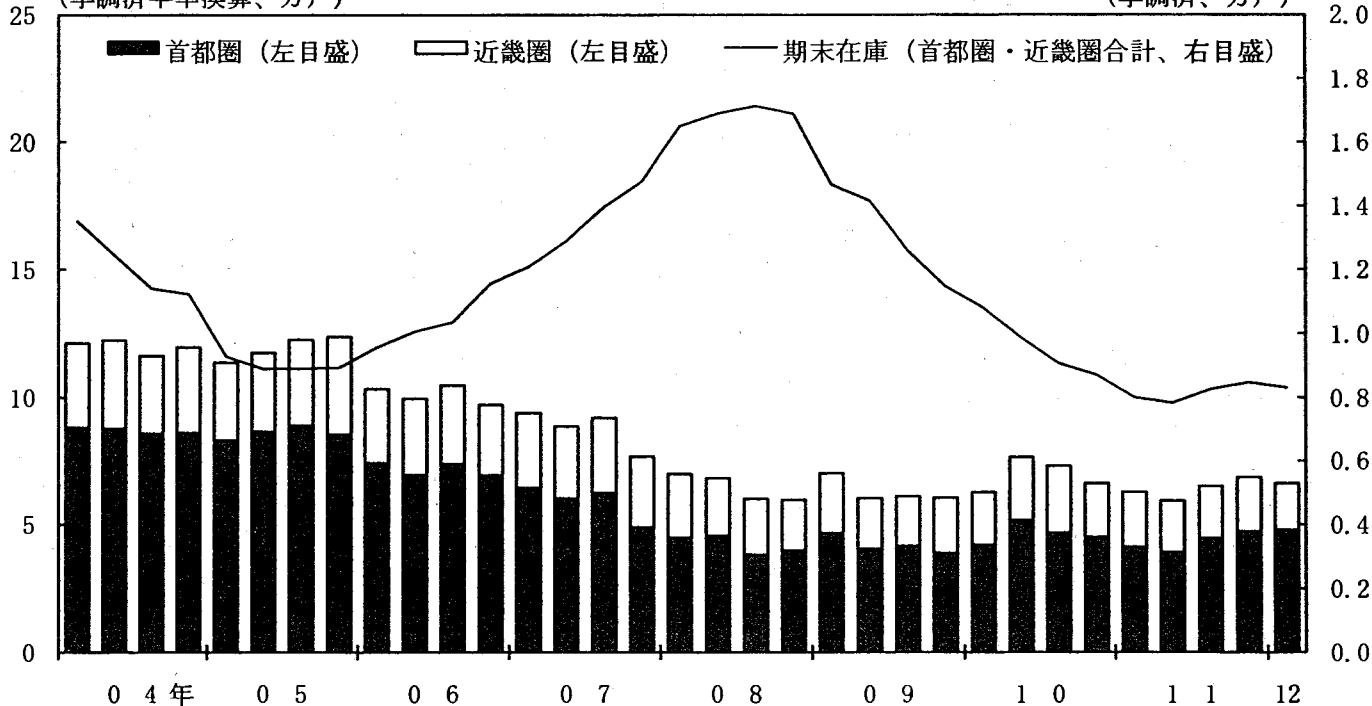


(注) 2012/1Qは1~2月の平均値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)

(季調済年率換算、万戸)

(季調済、万戸)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/1Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は1~2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、  
不動産経済研究所「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」

## 生産・出荷・在庫関連指標

## &lt; 鉱工業指数統計 &gt;

- < >内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％  
 — 在庫、在庫率は期末値。  
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、2005年=100

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2	3	4
生産	( 8.9)	< 4.3> (- 2.1)	<- 0.4> (- 2.8)	< 2.9> ( 0.2)	< 3.8> (- 4.3)	< 1.9> (- 1.3)	<- 1.2> ( 1.5)	< 2.6> ( 16.7)	< 0.7> ( 15.0)
出荷	( 9.3)	< 6.6> (- 2.0)	<- 0.6> (- 2.7)	< 2.0> (- 0.2)	< 4.6> (- 3.0)	<- 0.9> (- 1.5)	< 1.1> ( 1.1)		
在庫	( 3.5)	< 1.9> ( 5.5)	<- 2.6> ( 3.4)	< 3.1> ( 1.0)	<- 2.9> ( 3.4)	< 3.0> ( 2.5)	< 0.1> ( 1.0)		
在庫率	108.6	119.2	111.9	109.1	111.9	113.5	109.1		
稼働率	88.0	87.2	88.5	92.4	89.4	92.4			

- (注) 1. 生産の2012/3、4月は予測指数。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指数の前月比から試算した指数(季調済)を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指数の前年比と一致しない。  
 2. 予測指数を用いて算出した生産の2012/1~3月は、前期比 +3.6%、前年比 +5.6%。2012/4~6月は、前期比 +2.0%、前年比 +9.5% (5、6月を4月と同水準と仮定して算出)。  
 3. 2012/1~3月の生産、出荷は1~2月、在庫は2月の値を用いて算出。在庫率は2月、稼働率は1月の値。

## &lt; 第3次産業・全産業活動指数 &gt;

- < >内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：％

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/10月	11	12	12/1
第3次産業 活動指数	( 1.1)	< 1.2> ( 0.1)	< 0.8> ( 0.4)	<- 0.7> ( 0.1)	< 0.8> ( 0.7)	<- 0.6> (- 0.5)	< 1.8> ( 1.0)	<- 1.7> ( 0.1)
全産業 活動指数	( 2.0)	< 2.0> (- 0.4)	< 0.1> (- 0.4)	<- 0.3> (- 0.1)	< 0.9> ( 0.2)	<- 1.0> (- 1.1)	< 1.6> (- 0.2)	<- 1.0> (- 0.1)

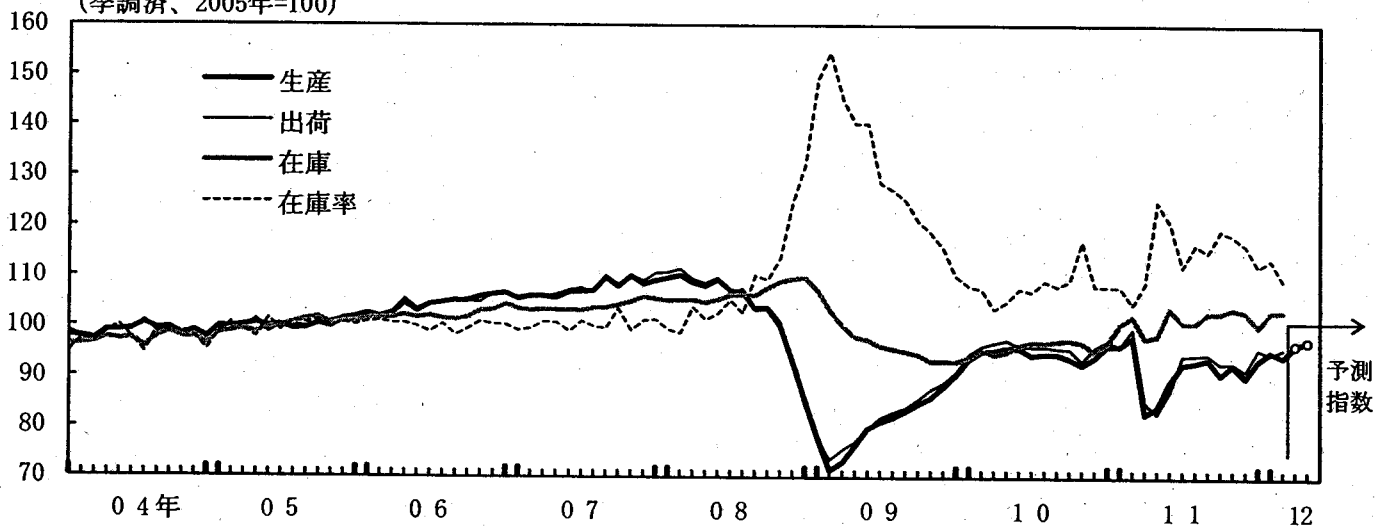
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。  
 2. 2012/1~3月の前期比は1月の2011/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」「全産業活動指数」

# 生 産

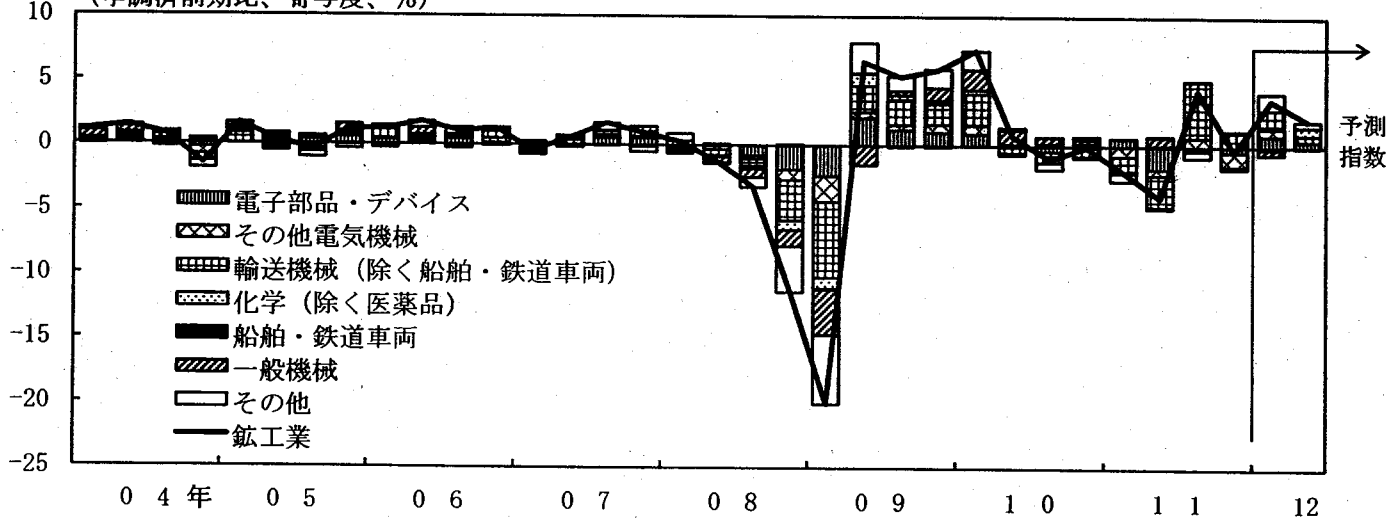
## (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2005年=100)



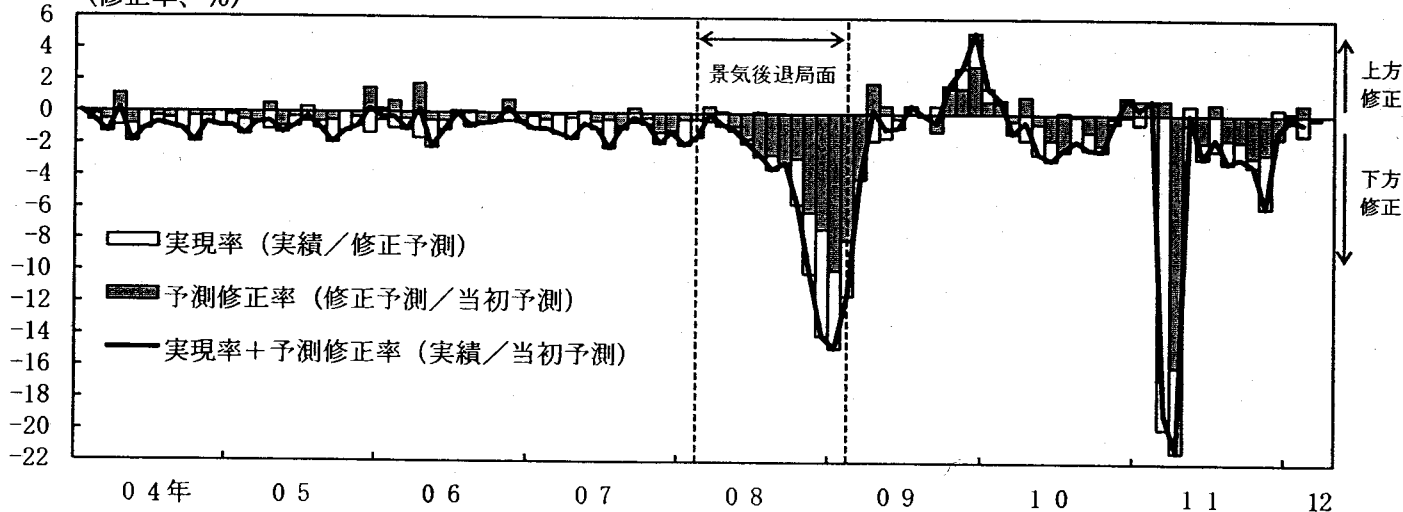
## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 生産予測指数の修正状況

(修正率、%)



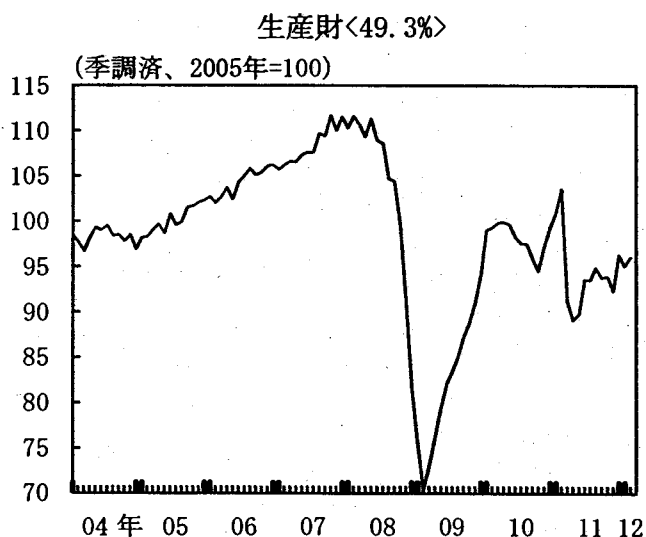
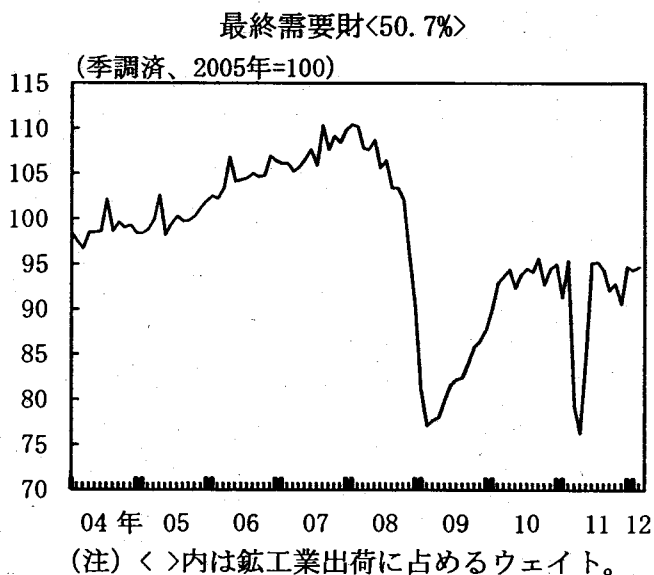
(注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。

2. 2012/1Qと2Qは、予測指数を用いて算出。なお、2012/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

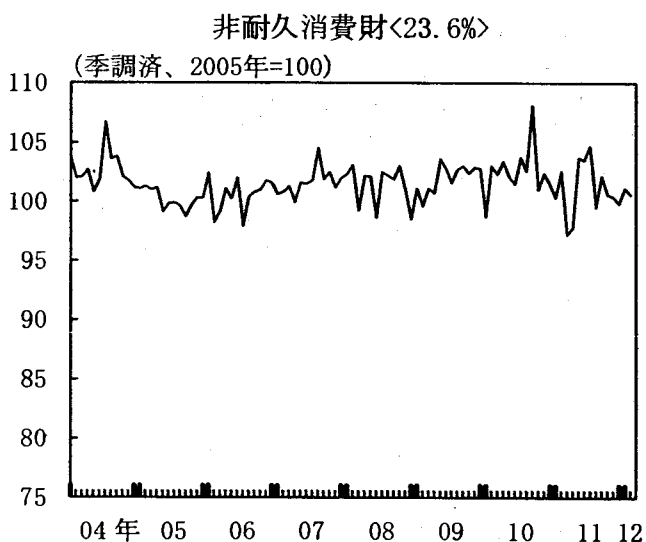
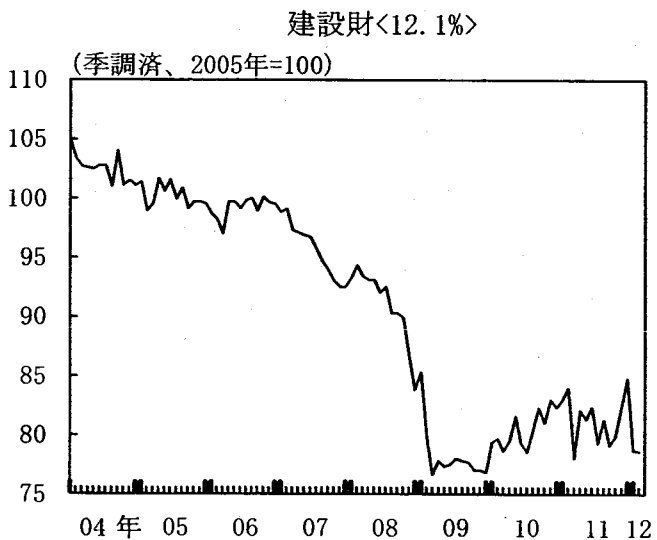
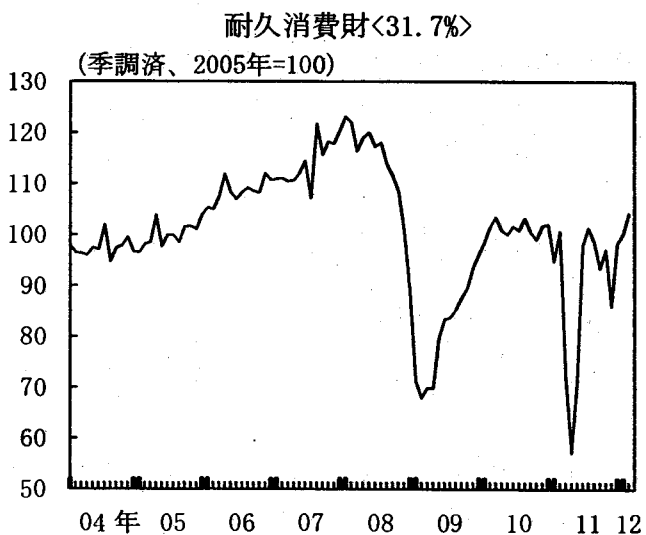
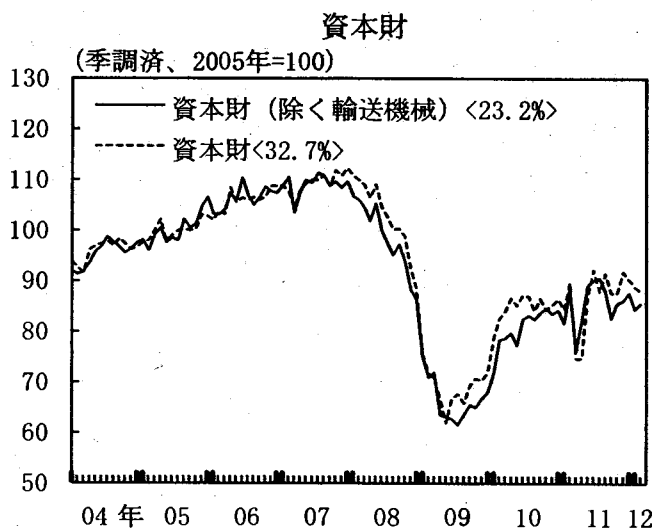
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



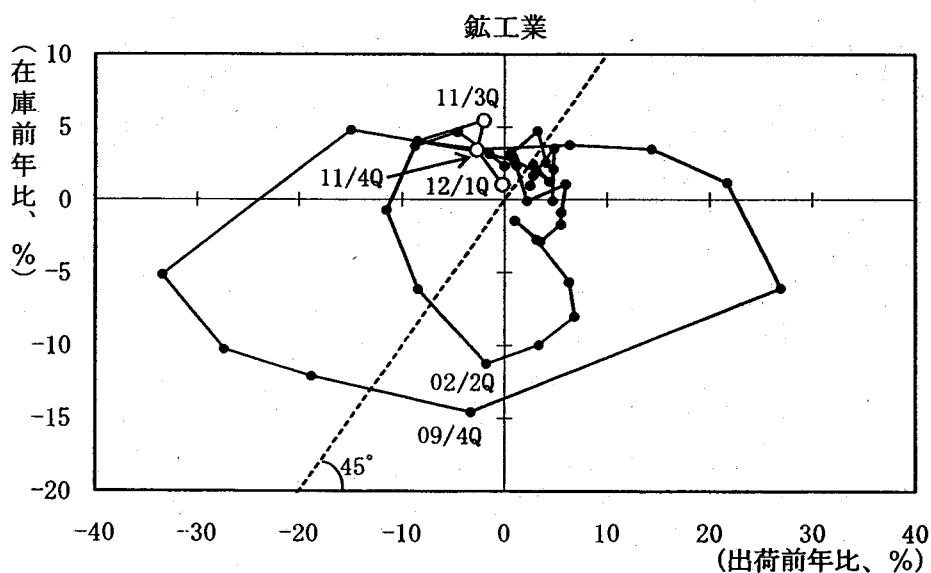
## (2) 最終需要財の内訳



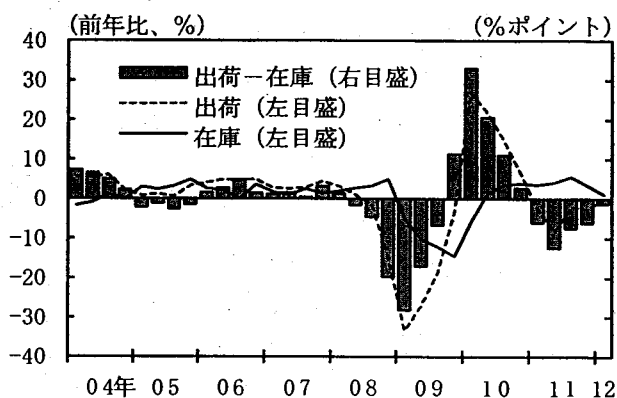
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

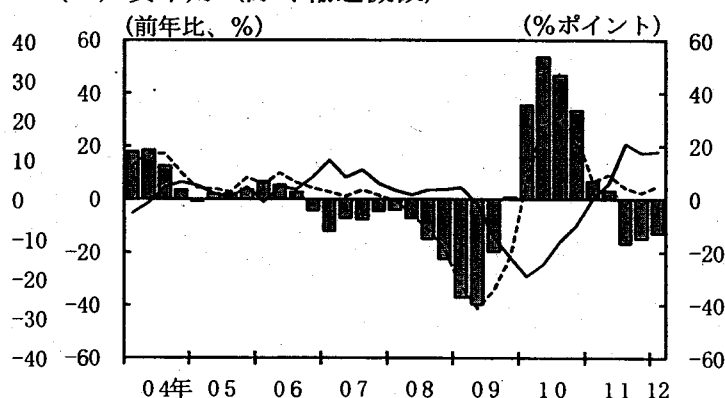
# 在庫循環



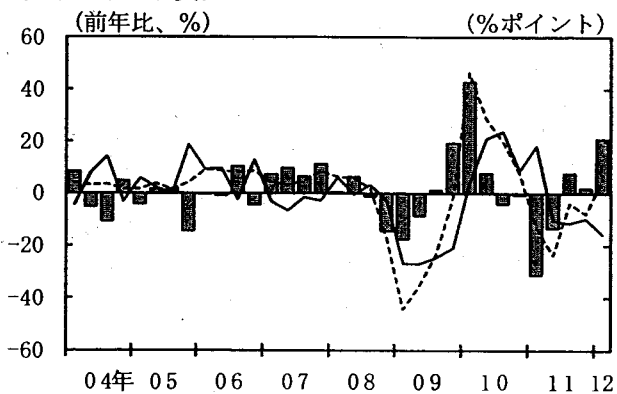
(1) 鉱工業



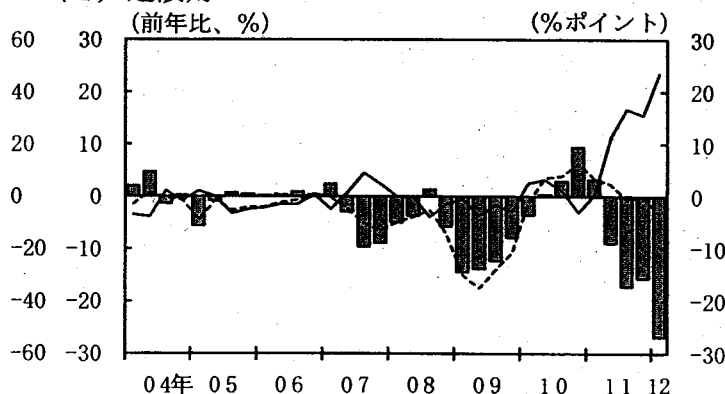
(2) 資本財 (除く輸送機械)



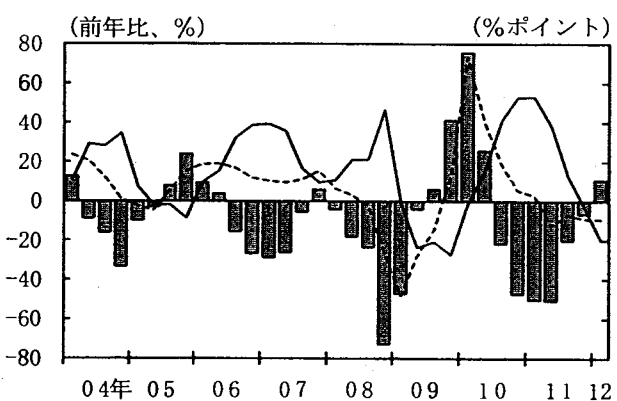
(3) 耐久消費財



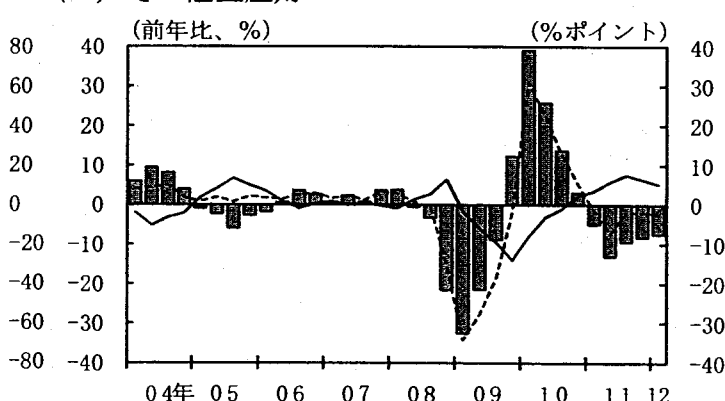
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財



(注) 2012/1Qは、出荷は1~2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比 : %

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	0.56	0.66	0.69	0.74	0.71	0.73	0.75
有効求職	(-5.3)	<-1.4>	<-1.8>	<-2.7>	<-0.9>	<-1.7>	<-0.2>
有効求人	(17.4)	<4.7>	<3.4>	<3.5>	<1.6>	<1.0>	<2.1>
新規求人倍率(季調済、倍)	0.93	1.08	1.15	1.23	1.18	1.20	1.27
新規求職	(-2.1)	<-4.0>	<-3.9>	<-4.4>	<-1.9>	<0.1>	<-5.8>
新規求人	(15.0)	<3.8>	<2.8>	<2.0>	<0.3>	<1.2>	<-0.3>
		(14.3)	(13.4)	(14.4)	(14.4)	(12.4)	(16.3)
うち製造業	(30.9)	(11.8)	(12.6)	(8.0)	(9.7)	(7.9)	(8.1)
うち非製造業	(13.4)	(14.7)	(13.5)	(15.1)	(14.9)	(12.9)	(17.2)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.82	0.90	0.93	0.99	0.95	0.98	1.00

## &lt;労働力調査&gt;

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2
労働力人口	(-0.3)	(-1.1)	(-0.7)	(-0.9)	(-0.5)	(-1.0)	(-0.8)
		<-0.3>	-	<-0.2>	<0.0>	<-0.4>	<0.4>
就業者数	(-0.1)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.7)	(-0.2)	(-0.8)	(-0.6)
		<-0.1>	-	<-0.3>	<-0.0>	<-0.6>	<0.5>
雇用者数	(0.2)	(-0.4)	(0.1)	(-0.6)	(0.2)	(-0.5)	(-0.8)
		<-0.5>	-	<-0.1>	<-0.0>	<-0.3>	<0.1>
完全失業者数(季調済、万人)	312	273	292	302	295	305	298
非自発的離職者数(季調済、万人)	123	104	109	107	107	109	104
完全失業率(季調済、%)	5.0	4.4	4.5	4.6	4.5	4.6	4.5
労働力率(季調済、%)	59.6	59.1	59.3	59.2	59.3	59.1	59.3

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2
常用労働者数(a)	(0.5)	(0.7)	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.5)	(0.5)
		<0.2>	<0.2>	<0.1>	<0.0>	<0.1>	<0.0>
製造業	(-0.5)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)
非製造業	(0.7)	(0.8)	(0.8)	(0.7)	(0.8)	(0.7)	(0.7)
名目賃金(b)	(0.5)	(-0.4)	(-0.1)	(-0.1)	(0.0)	(-0.9)	(0.7)
所定内給与	(-0.3)	(-0.4)	(-0.5)	(0.3)	(-0.4)	(-0.1)	(0.7)
所定外給与	(7.9)	(-0.5)	(2.1)	(3.2)	(1.6)	(2.9)	(3.4)
特別給与	(2.2)	(-0.3)	(0.3)	(-19.2)	(0.3)	(-19.6)	(-17.7)
雇用者所得(a×b)	(1.0)	(0.2)	(0.5)	(0.4)	(0.6)	(-0.4)	(1.2)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

2. 労働力調査は、東日本大震災の影響により、岩手県、宮城県、福島県において調査の実施が困難となったため、2011/3~8月は、上記3県を除いた44都道府県ベースで公表されている。これに伴い、2011/7~9月の四半期計数も44都道府県ベースで算出。

3. 労働力調査の2012年1月以降の計数は、2010年国勢調査を反映した新基準ベース。このため完全失業者数、非自発的離職者数について、統計上の不連続が生じている。

4. 2012/1~3月の季節調整値は1~2月の値、季調済前期比は1~2月の2011/10~12月対比、前年比は1~2月の前年同期比。

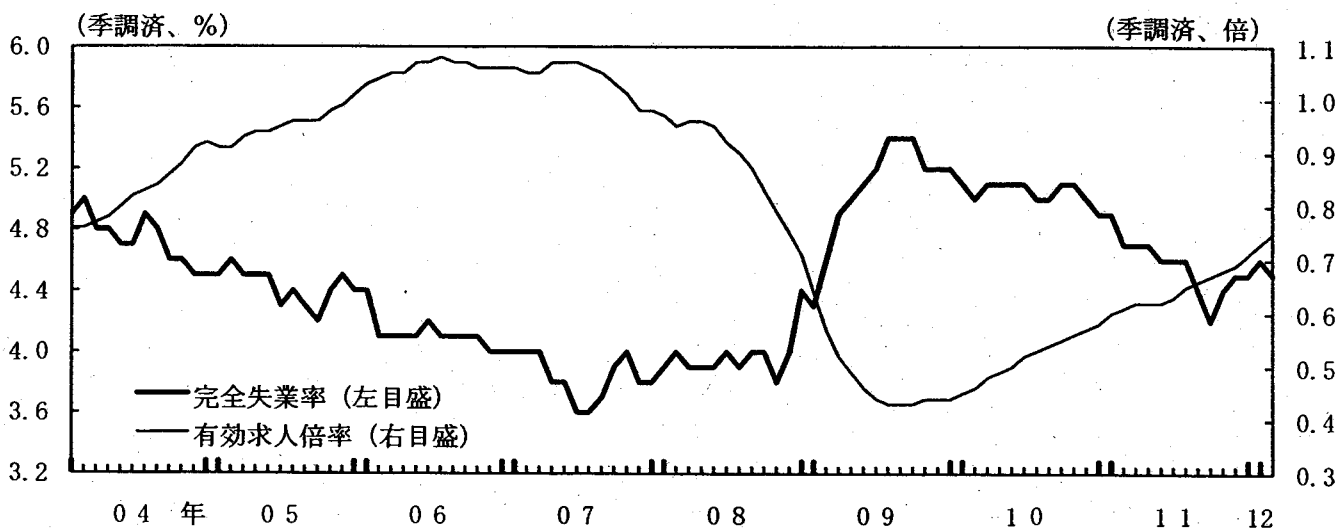
5. 今回、毎月勤労統計は、基準年の変更、事業所規模30人以上の抽出替え、季調替えが行われた。

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

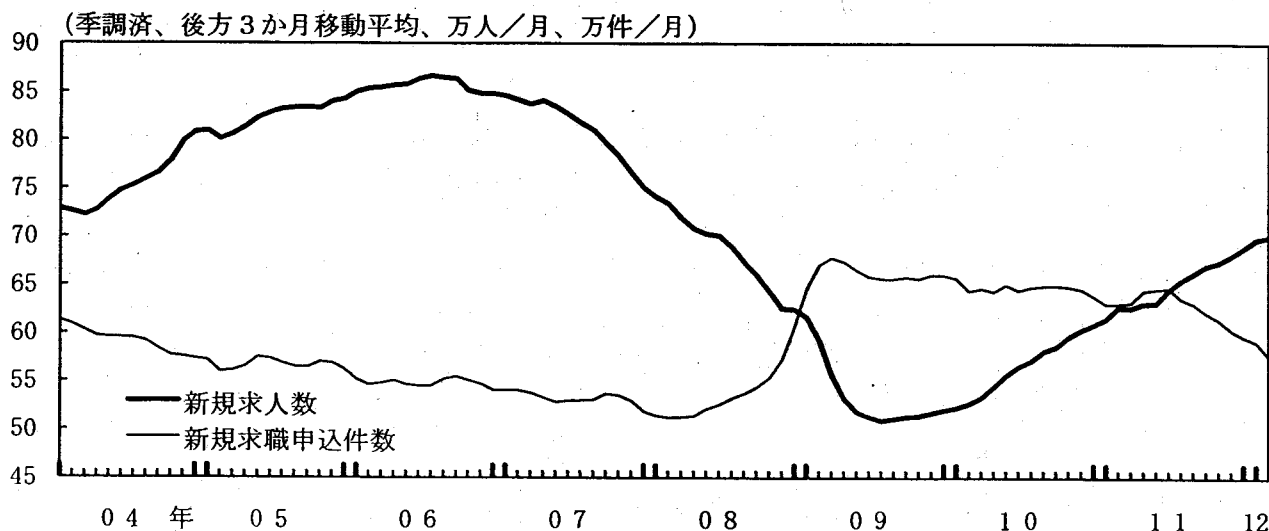


# 労働需給

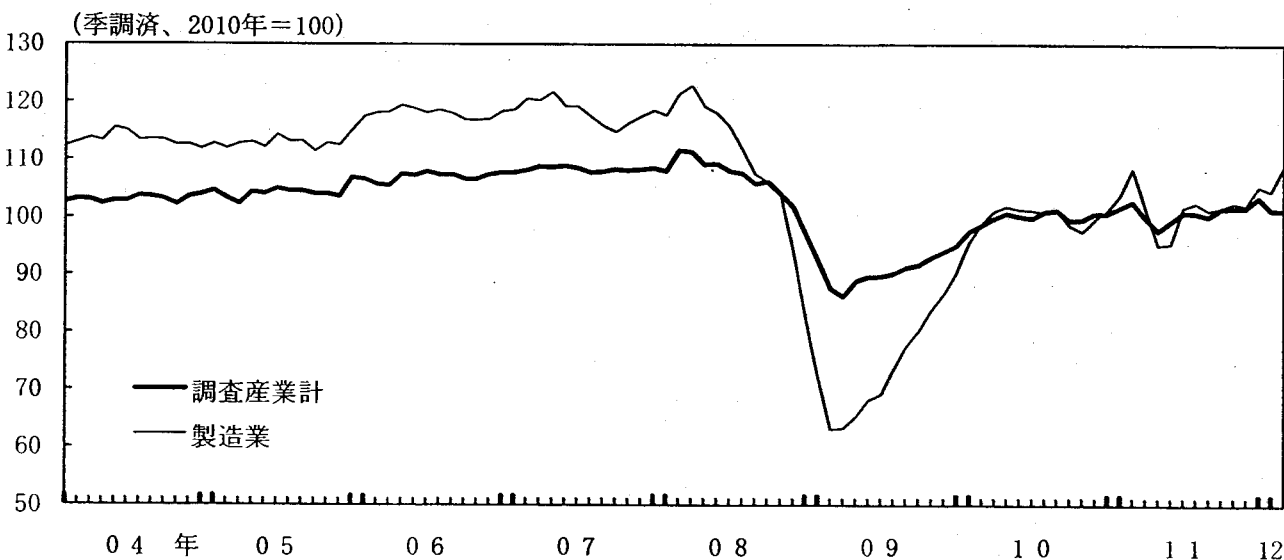
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 所定外労働時間



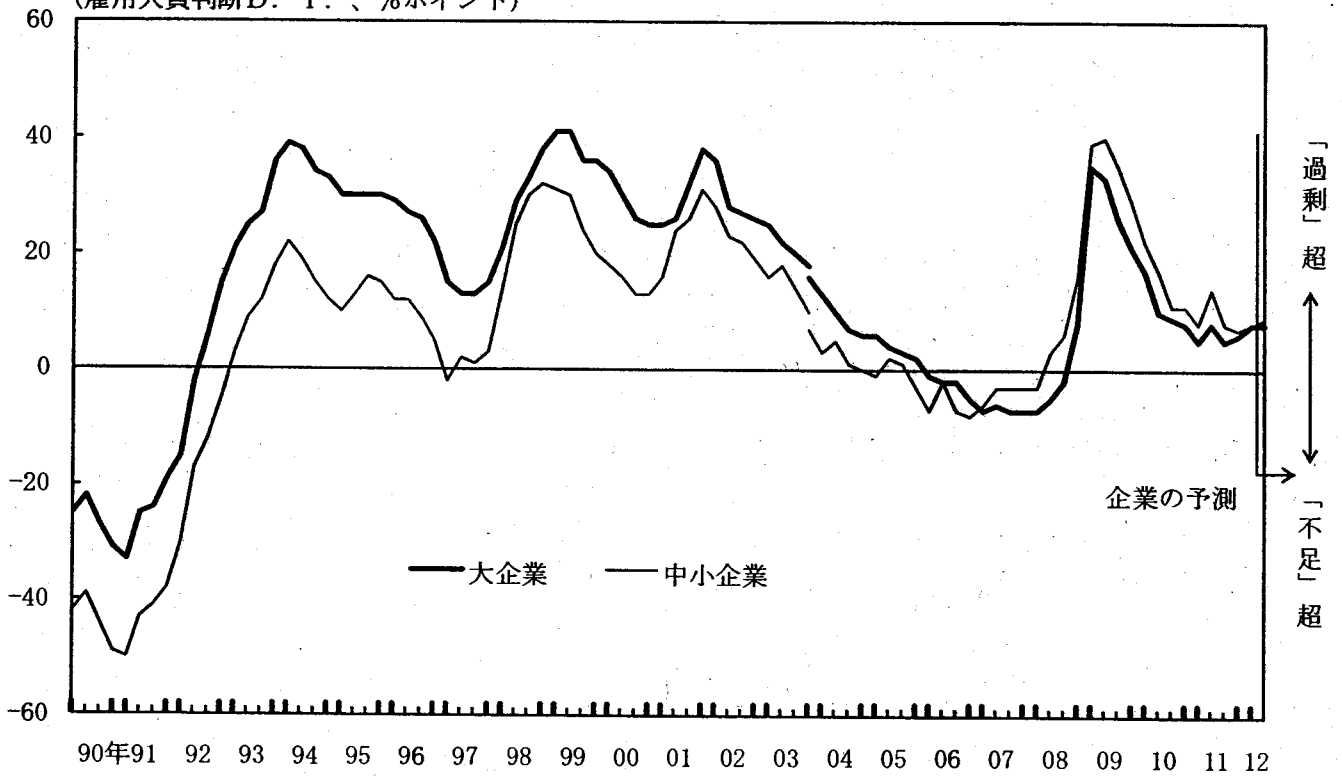
- (注) 1. 2011/3~8月の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。  
2. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
3. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

# 雇用の過不足感

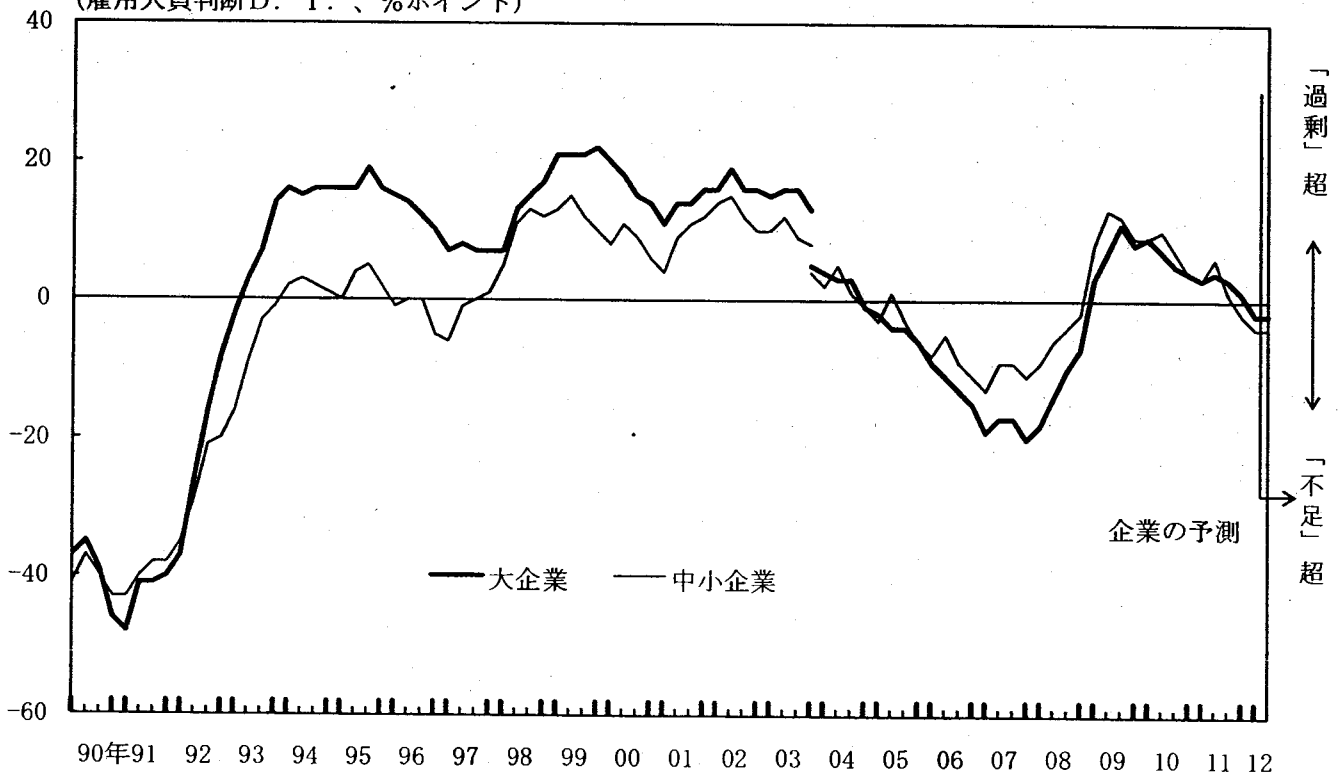
## (1) 製造業

(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)



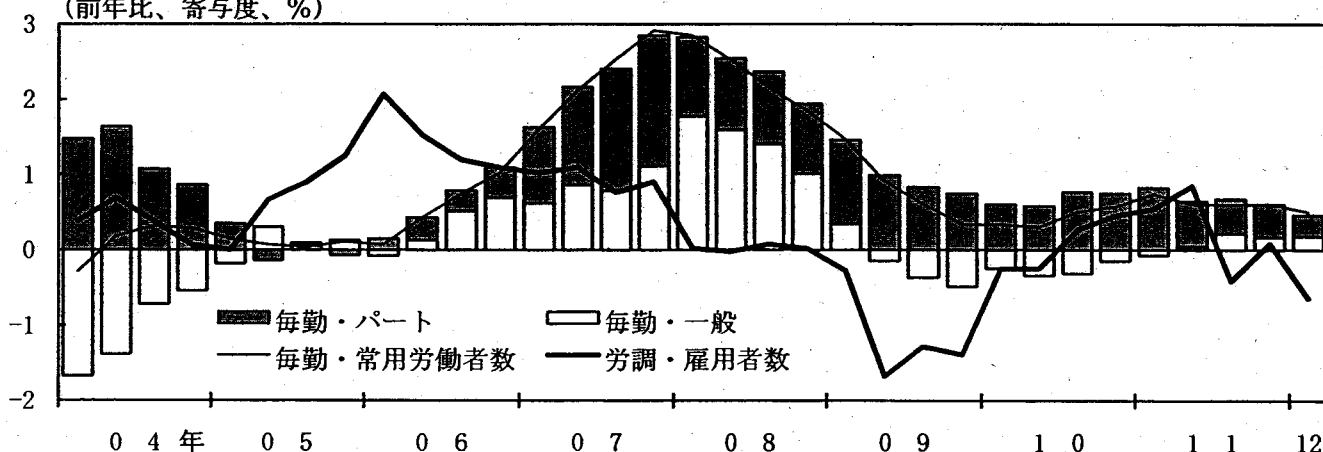
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。  
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 雇用者所得

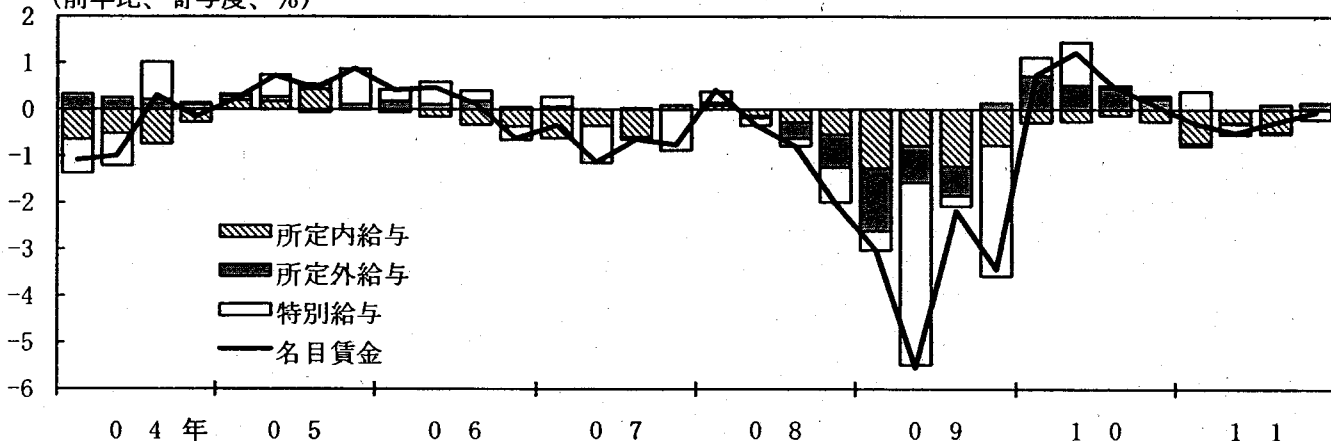
### (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



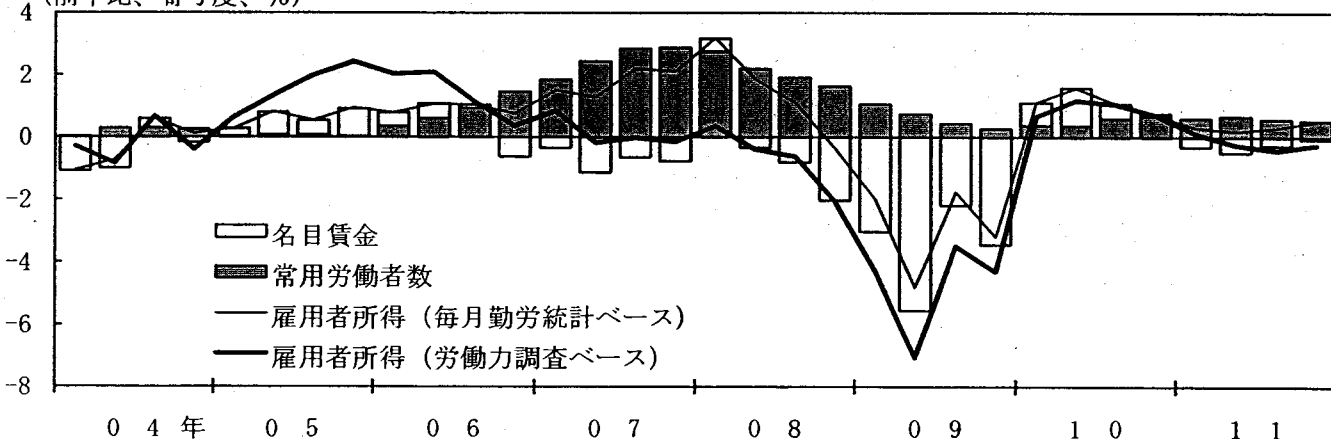
### (2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



### (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)の2012/1Qは1~2月の前年同期比。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. (2)(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。  
 4. (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)  
 5. (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。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 物価関連指標

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比：%

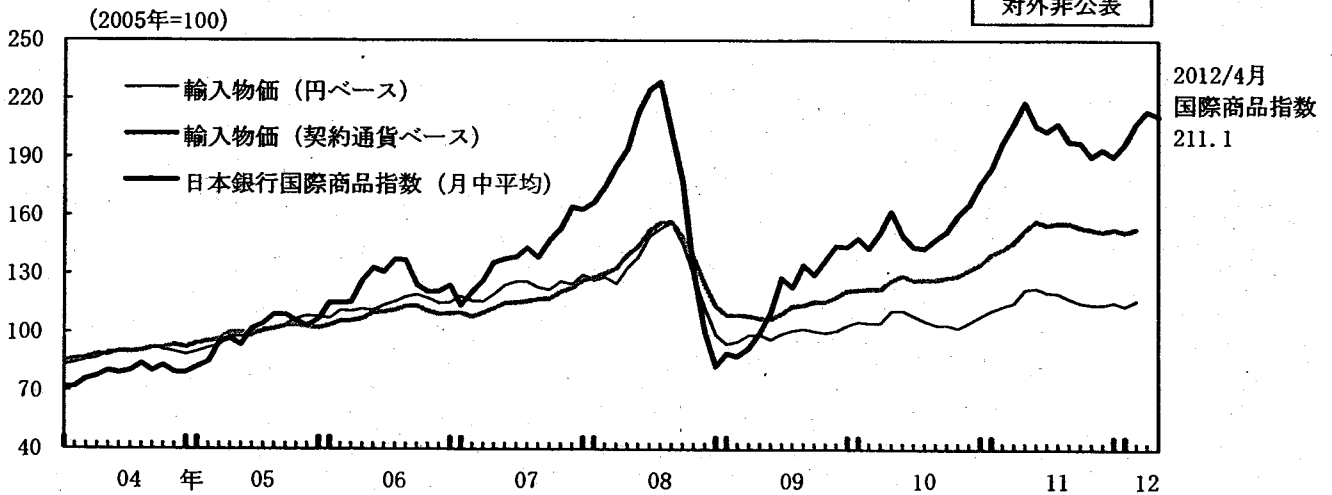
	2010年度	11/7~9月	10~12	12/1~3	11/12月	12/1	2	3
輸出物価(円ベース)	(-3.2)	(-1.4)	(-3.3)	(-4.3)	(-4.5)	(-5.0)	(-3.5)	
		<-3.8>	<-2.2>	<0.7>	<-0.2>	<-0.5>	<2.7>	
同(契約通貨ベース)	(2.9)	(4.7)	(1.5)	(0.2)	(0.4)	(0.0)	(0.4)	
		<-0.5>	<-1.2>	<0.7>	<-0.3>	<0.4>	<1.4>	
輸入物価(円ベース)	(6.8)	(12.4)	(9.1)	(2.3)	(6.7)	(2.1)	(2.6)	
		<-3.4>	<-2.3>	<0.1>	<1.0>	<-1.7>	<2.5>	
					[0.3]	[-0.8]	[1.7]	
同(契約通貨ベース)	(14.4)	(21.9)	(15.5)	(7.8)	(13.3)	(8.3)	(7.3)	
		<0.3>	<-1.8>	<-0.1>	<0.9>	<-0.9>	<1.1>	
日本銀行国際商品指数	(24.6)	<-5.1>	<-3.5>	<7.5>	<-1.1>	<4.1>	<6.9>	<-1.9>
日経商品指数(42種)	(10.8)	<-3.3>	<-3.8>	<2.5>	<-0.9>	<2.4>	<1.3>	<1.0>
国内企業物価	(0.7)	(2.6)	(1.5)	(0.5)	(1.2)	(0.5)	(0.6)	
		<-0.3>	<-0.7>	<0.0>	<0.0>	<-0.1>	<0.2>	
					[-0.5]	[-0.1]	[0.1]	
C S P I 総平均	(-1.3)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.5)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.6)	
総平均 除く国際運輸	(-1.4)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.2)	(-0.5)	(-0.6)	
全国C P I 総合	(-0.4)	(0.1)	(-0.3)	(0.2)	(-0.2)	(0.1)	(0.3)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(-0.8)	(0.2)	(-0.2)	(0.0)	(-0.1)	(-0.1)	(0.1)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.5)	(-0.4)	(-1.1)	(-0.9)	(-1.3)	(-1.1)	(-0.6)	
一般サービス [3869]	(-0.4)	(0.1)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.4)	
公共料金 [1712]	(-2.0)	(1.7)	(1.6)	(2.1)	(1.8)	(2.1)	(2.1)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-1.1)	(-0.5)	(-1.1)	(-0.7)	(-1.1)	(-0.9)	(-0.6)	
東京C P I 総合	(-0.6)	(-0.1)	(-0.6)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.2)	(-0.1)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.9)	(-0.1)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-1.2)	(-1.8)	(-2.3)	(-2.0)	(-2.2)	(-2.3)	(-1.8)	(-1.7)
一般サービス [4674]	(-0.6)	(0.3)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.6)	(-0.4)
公共料金 [1623]	(-0.8)	(1.9)	(2.2)	(2.7)	(2.3)	(2.7)	(2.8)	(2.5)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.9)	(-0.4)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.1)	(-1.0)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。  
 2. C P Iの内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 3. 東京C P Iの2012年3月のデータは中旬速報値。  
 4. C P Iの総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。  
 5. 全国C P I、東京C P Iの2010年度は、2005年基準のデータを使用。  
 6. 2012/1~3月の日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京C P I以外は、1~2月平均のデータを使用。

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

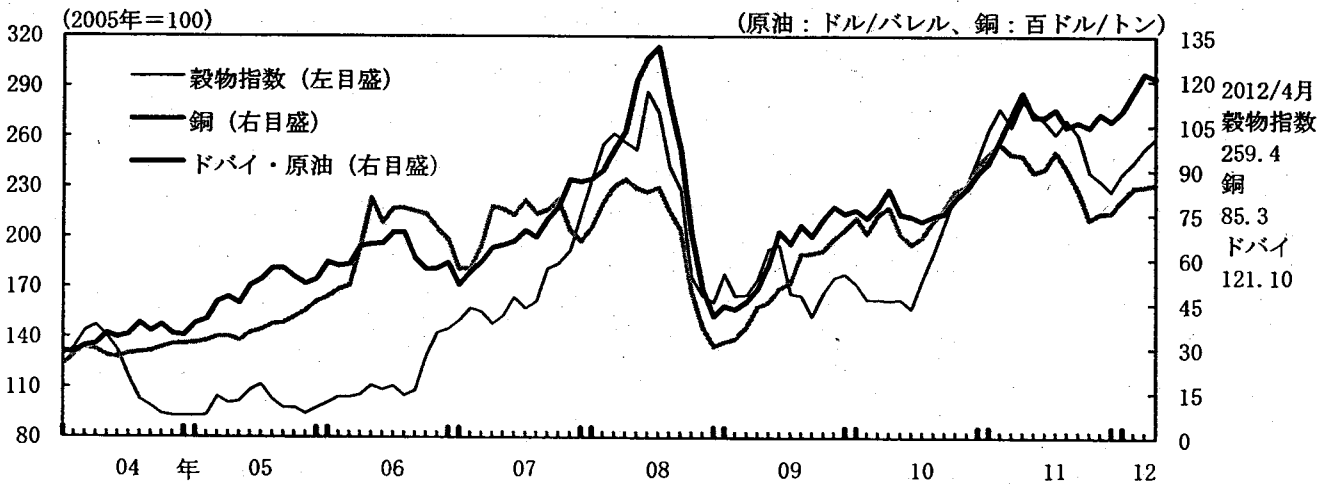
# 国際商品市況と輸入物価

## (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)



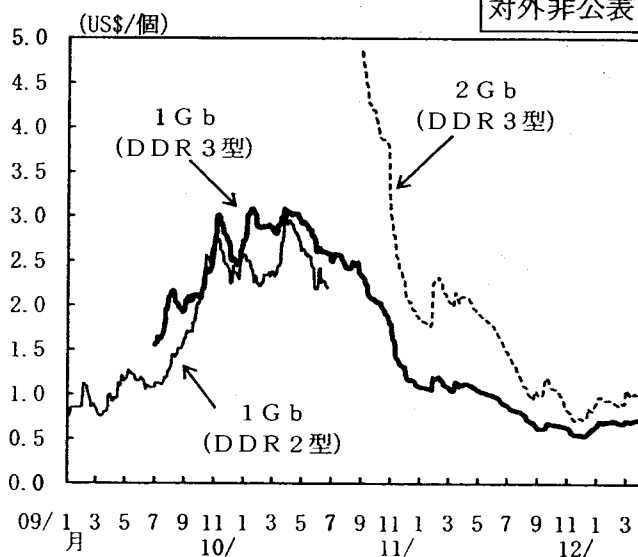
(注) 日本銀行国際商品指数の2012/4月は3日までの平均値。

## (2) 原油・非鉄金属・穀物



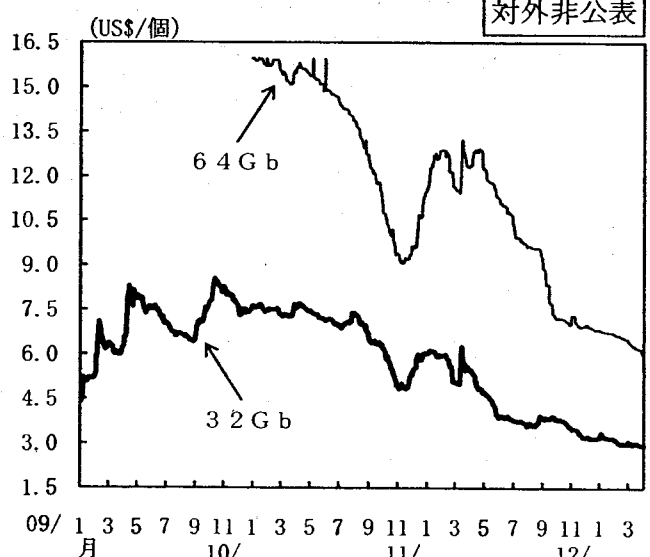
(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2012/4月は3日までの平均値。

## (3) DRAM



(注) 直近は4/3日。

## (4) NANDフラッシュメモリ



(注) 直近は4/3日。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社、Bloomberg 等

## 輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

	[100.0]	(前年比、%)				(前年比、%)			
		11/2Q	3Q	4Q	12/1Q	11/11月	12	12/1	2
輸入物価	[100.0]	10.4	12.4	9.1	2.3	8.8	6.7	2.1	2.6
機械器具	[31.8]	-6.3	-5.3	-3.0	-3.1	-2.9	-3.0	-3.6	-2.6
金属・同製品	[9.5]	12.6	5.9	-2.8	-11.6	-2.0	-6.3	-12.6	-10.5
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	25.4	33.4	28.4	14.8	27.2	24.2	15.1	14.5
化学製品	[6.9]	4.9	11.2	7.8	1.9	8.3	4.7	1.5	2.3
食料品・飼料	[8.2]	13.4	13.3	5.8	-1.5	5.3	3.0	-1.4	-1.5
その他	[16.1]	1.9	1.6	-1.3	-3.7	-1.2	-2.9	-4.1	-3.3

— [ ]はウェイト (%)

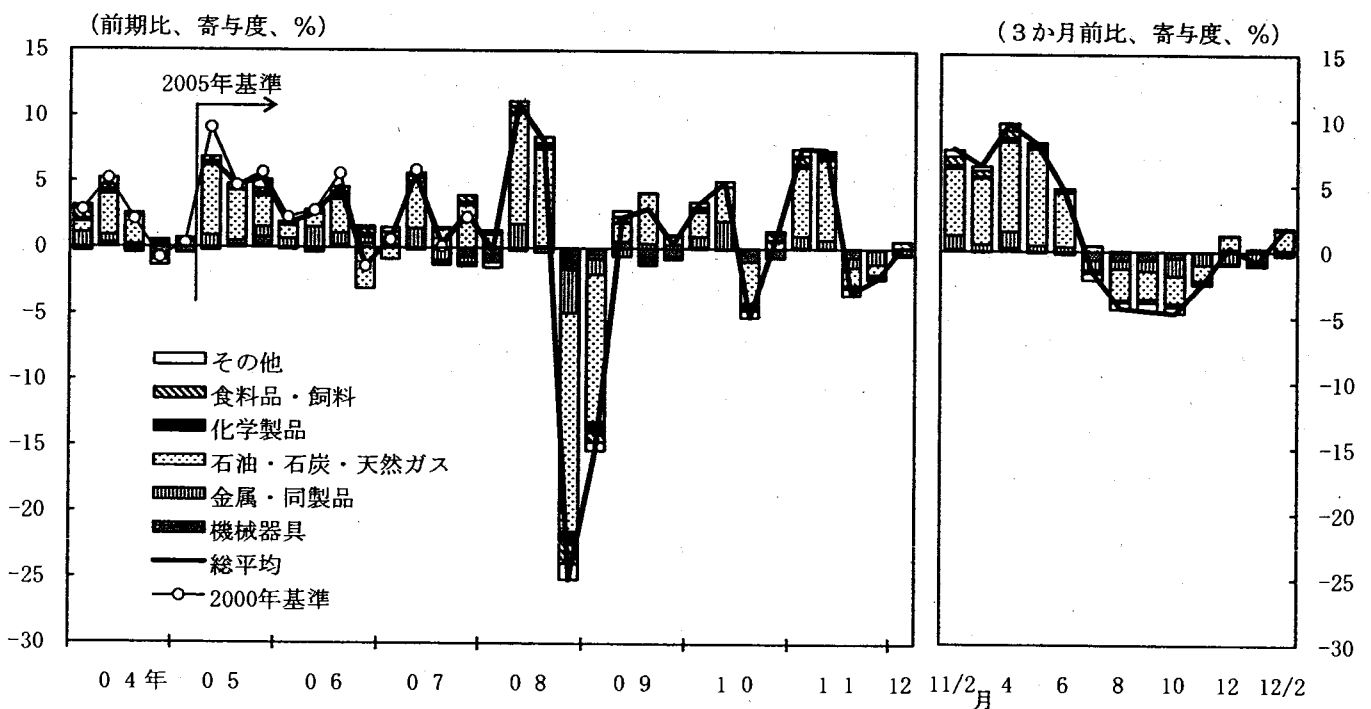
(2) 前期比、3か月前比

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

	[100.0]	(前期比、%)				(3か月前比、%)			
		11/2Q	3Q	4Q	12/1Q	11/11月	12	12/1	2
輸入物価	[100.0]	7.5	-3.4	-2.3	0.1	-2.5	0.3	-0.8	1.7
機械器具	[31.8]	0.1	-3.1	-0.4	0.4	0.0	1.1	0.5	0.9
金属・同製品	[9.5]	5.3	-5.7	-8.3	-2.9	-7.6	-6.6	-5.4	-1.3
石油・石炭・天然ガス	[27.6]	17.2	-3.5	-2.0	1.3	-3.0	2.7	0.4	4.0
化学製品	[6.9]	4.4	0.6	-1.4	-1.8	-1.4	-1.4	-2.7	-1.6
食料品・飼料	[8.2]	3.0	-3.0	-1.1	-0.8	-1.3	0.6	-1.7	0.2
その他	[16.1]	1.2	-3.8	-1.8	0.3	-1.2	-0.3	-0.5	1.1

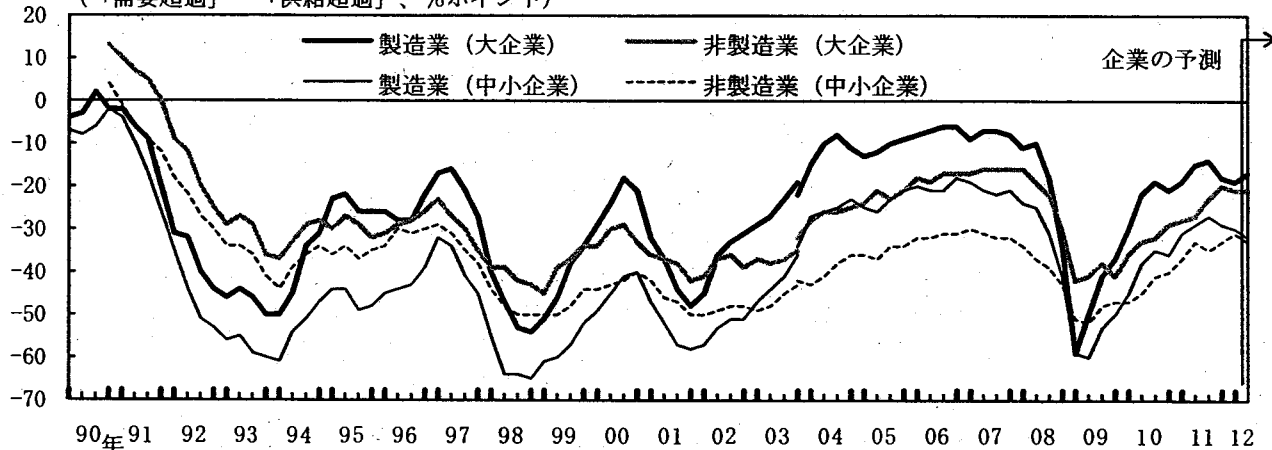
— [ ]はウェイト (%)



(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 2012/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

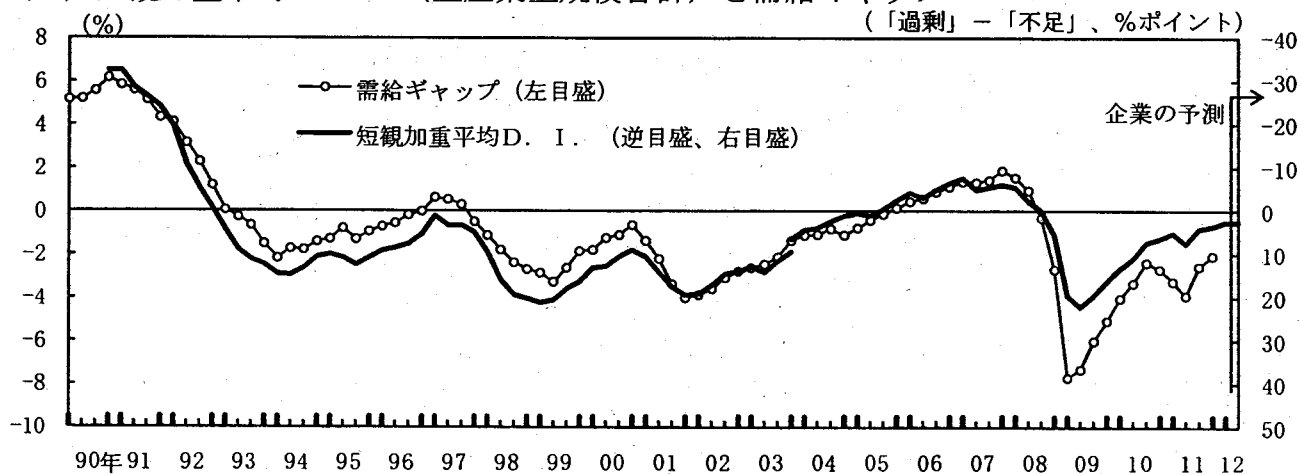
## 国内需給環境

(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。

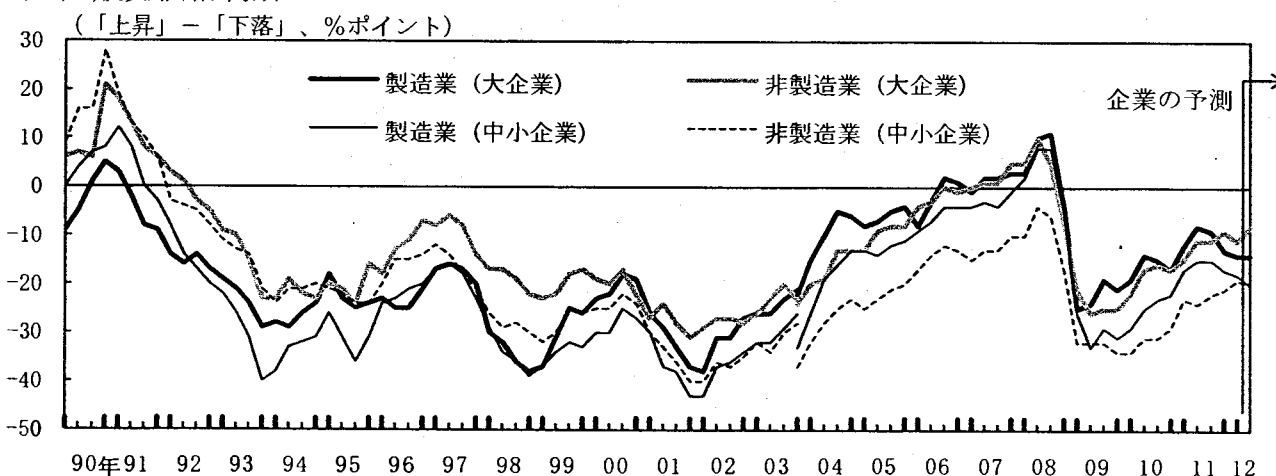
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

## (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(1990~2010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.

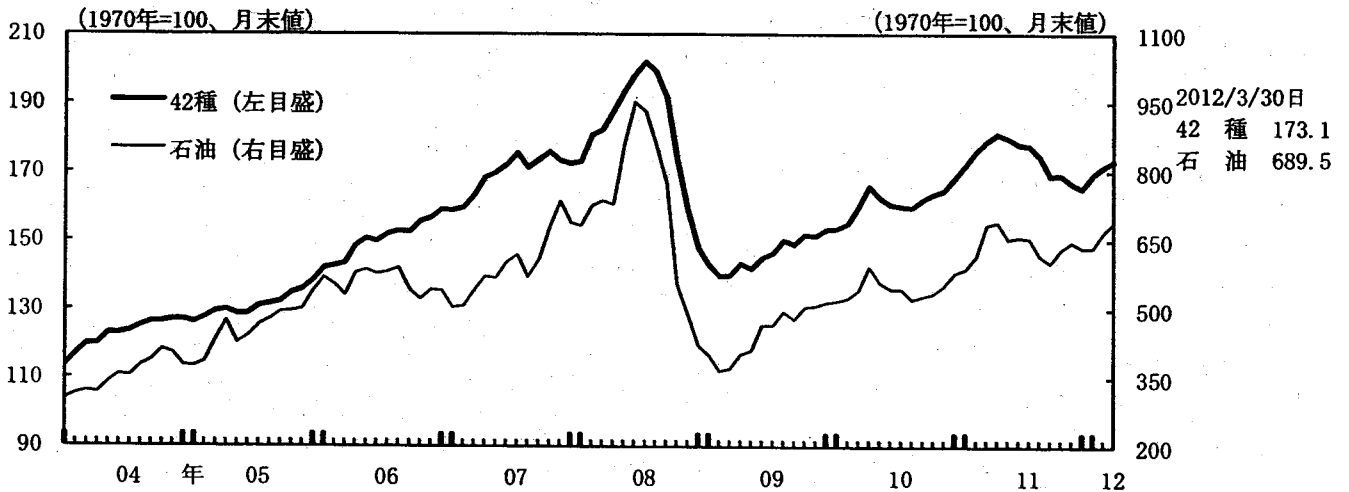


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

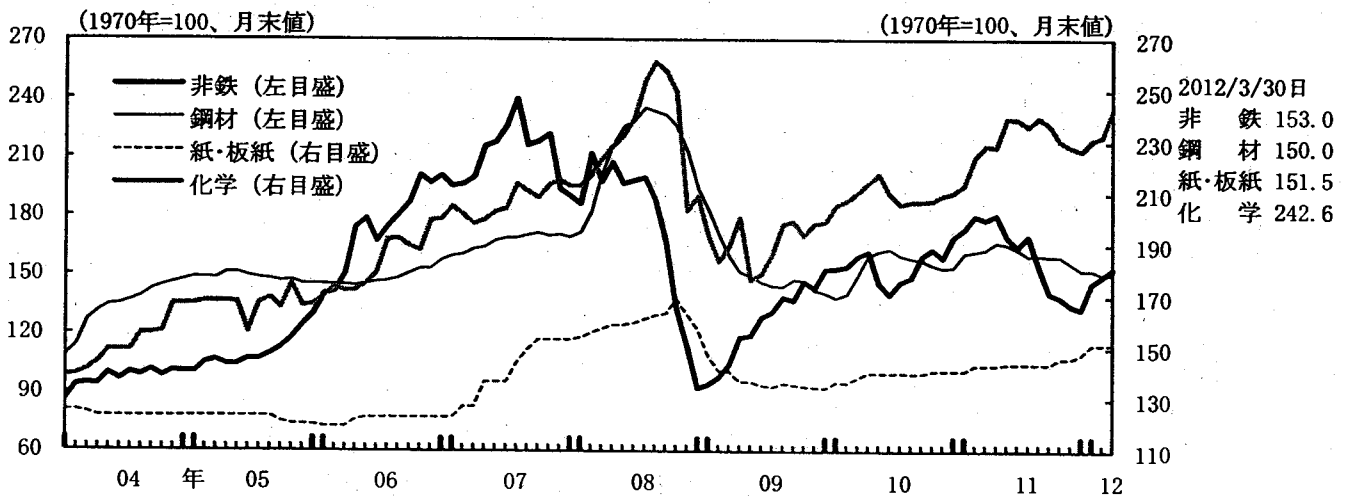
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

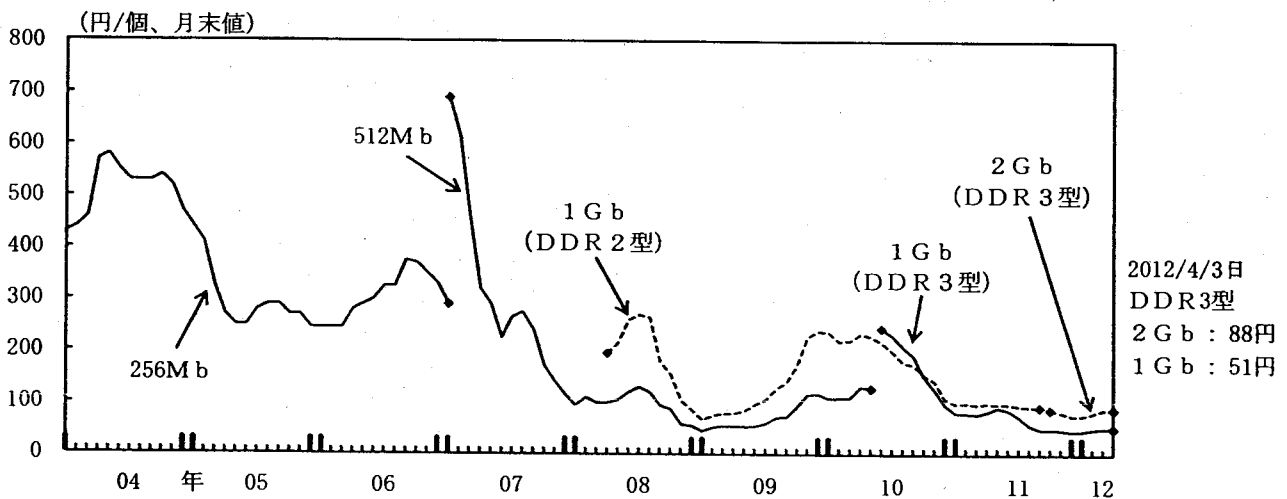
### ① 全体 (42種)、石油



### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



## (2) 半導体市況 (DRAM)



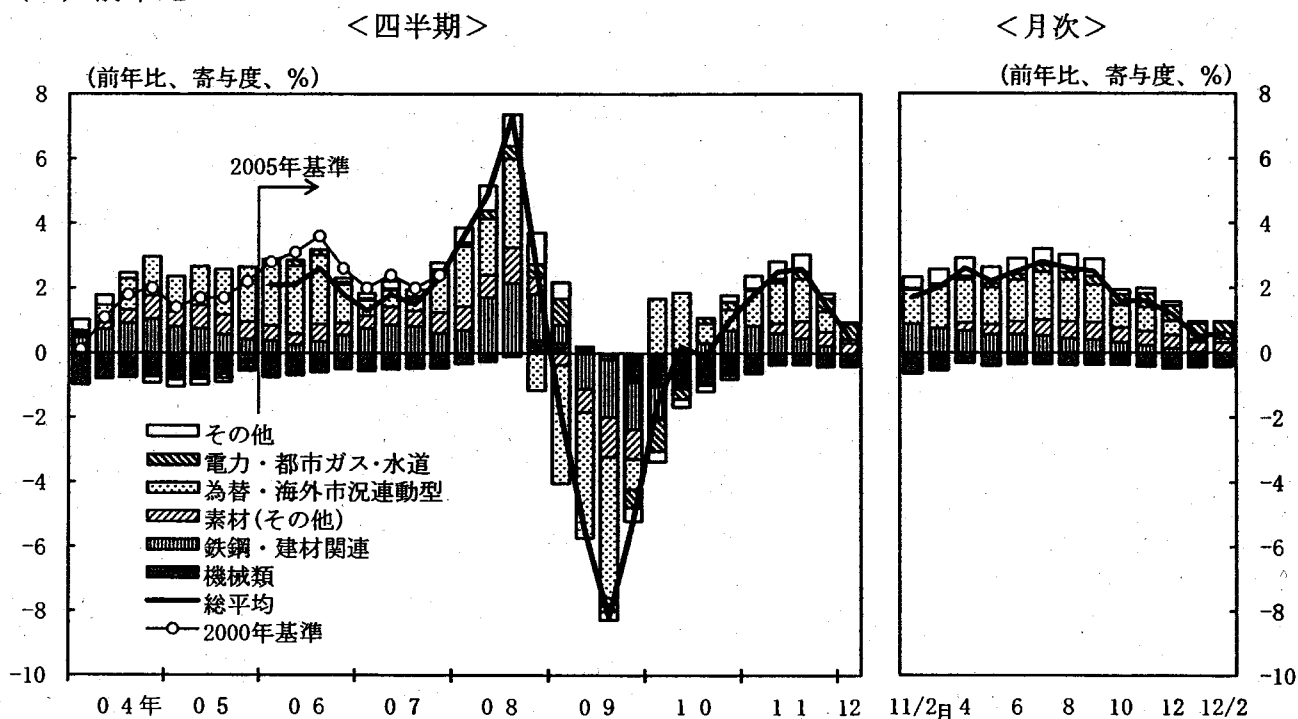
- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR 2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR 2型) → 1Gb (DDR 3型) へと、2011年10月には1Gb (DDR 2型) → 2Gb (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

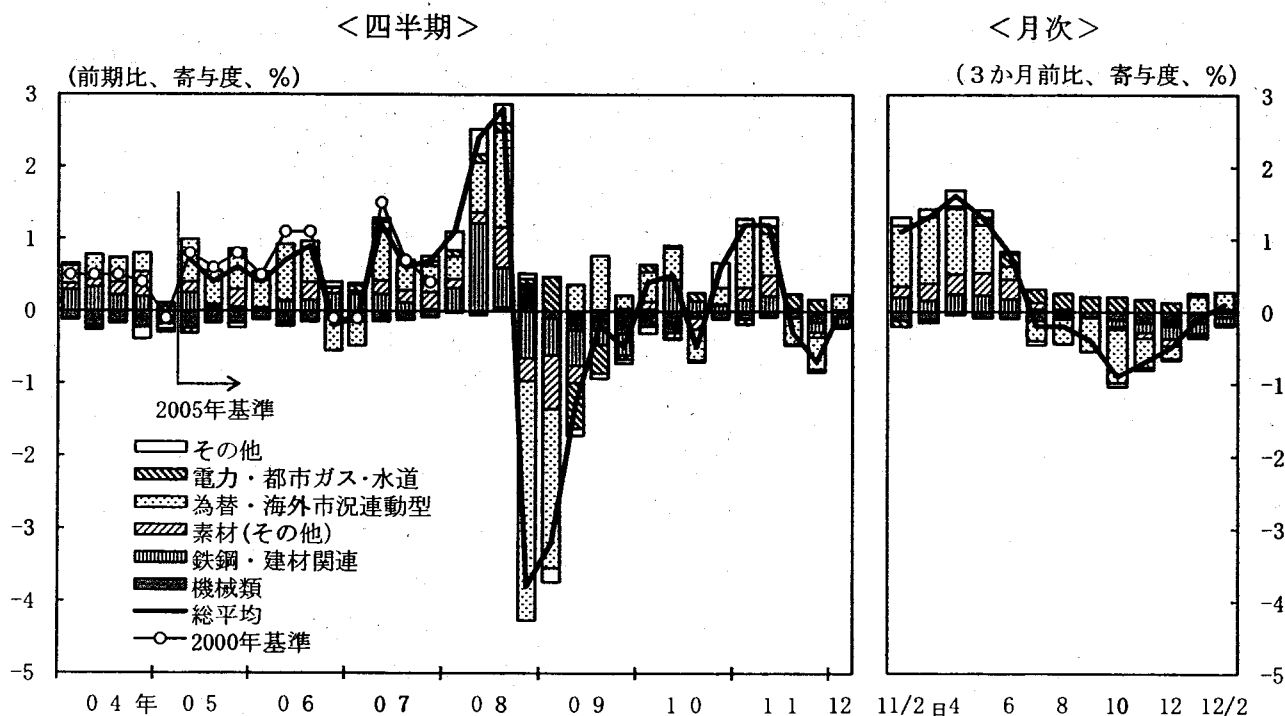


# 国内企業物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



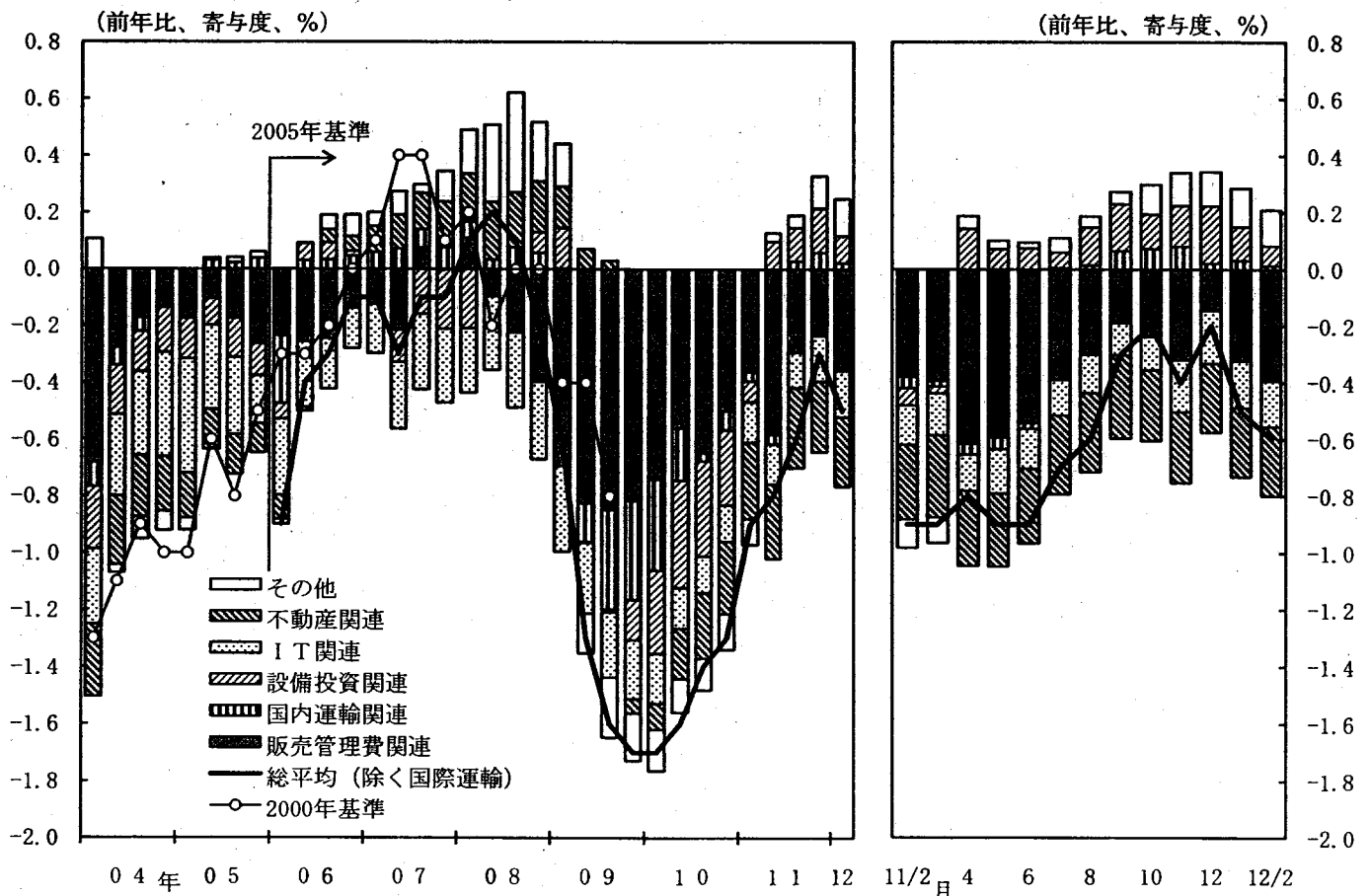
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2) は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。  
 7. 2012/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

## 企業向けサービス価格

	<四半期>				<月次>				
	(前年比、%)				(前年比、%)				
	11/2Q	3Q	4Q	12/1Q	11/11月	12	12/1	2	
総平均 (除く国際運輸) [95.8]	-0.8	-0.6	-0.3	-0.5	-0.4	-0.2	-0.5	-0.6	
販売管理費関連 [50.2]	-1.1	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.3	-0.6	-0.7	
国内運輸関連 [13.0]	-0.2	0.2	0.4	0.1	0.5	0.1	0.2	0.1	
設備投資関連 [10.3]	0.9	1.0	1.5	0.9	1.4	1.9	1.2	0.6	
I T関連 [2.4]	-9.3	-8.3	-10.9	-11.3	-12.4	-12.5	-11.3	-11.4	
不動産関連 [6.6]	-3.5	-3.9	-3.4	-3.4	-3.5	-3.4	-3.4	-3.4	
その他 [13.4]	0.2	0.4	0.8	0.9	0.8	0.9	1.0	0.8	
総平均	[100.0]	-1.0	-0.4	-0.2	-0.5	-0.3	-0.1	-0.4	-0.6

— [ ]はウェイト (%)

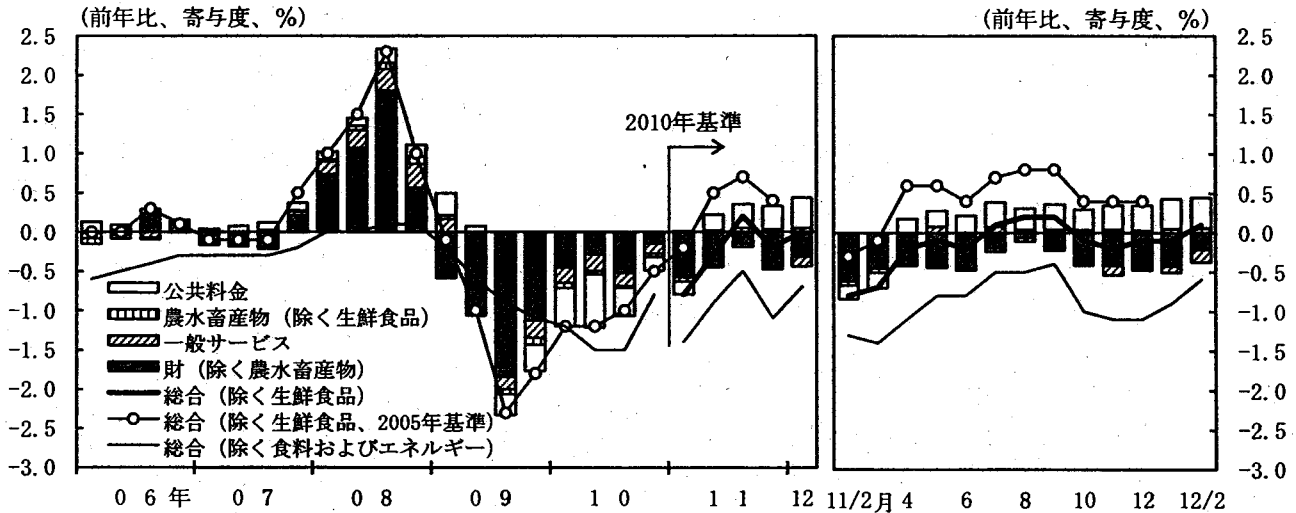


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. I T関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2012/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

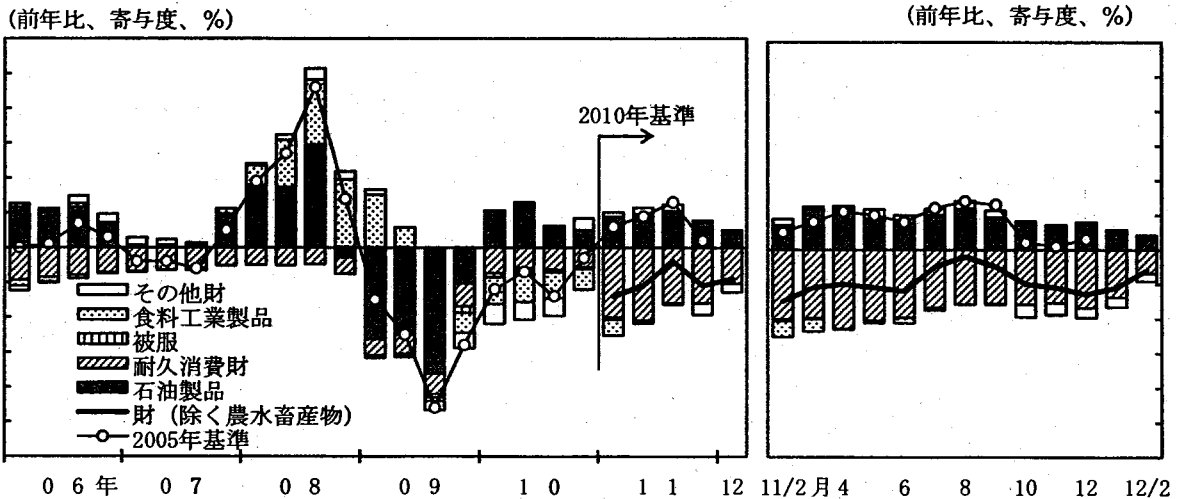
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価 (全国)

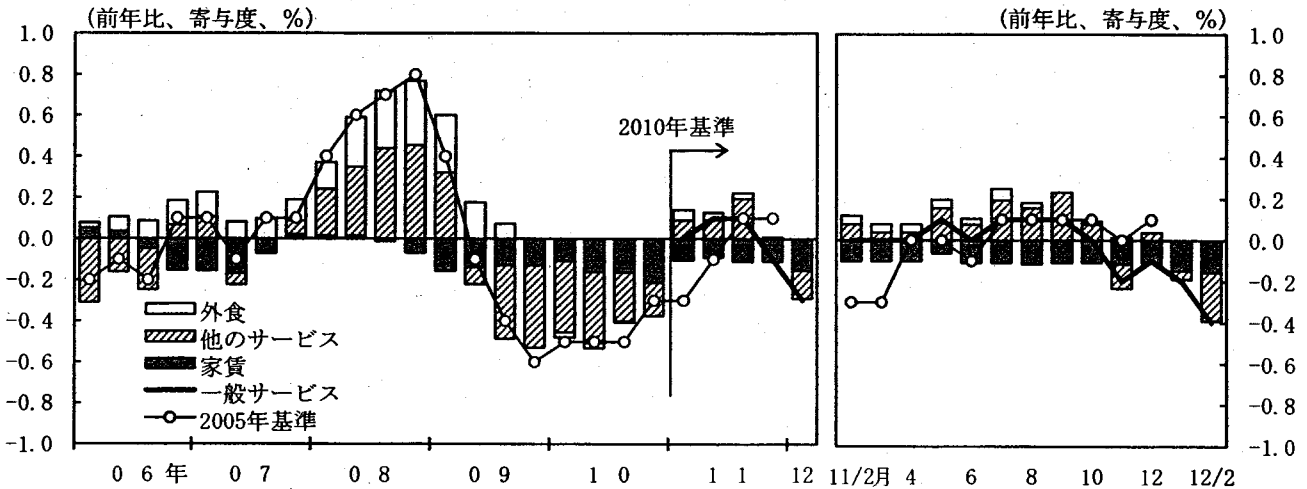
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。  
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
2. 「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. 2012/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価(全国)における食料・エネルギーの影響

	前年比(%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度(%ポイント)							前年比(%)	
	総合除く生鮮食品	総合除く食料およびエネルギー	① 食料工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市ガス代	食料・エネルギー (①~⑥)計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合=10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
11/1Q	▲0.8	▲1.4	▲0.16	0.02	▲0.05	0.34	▲0.00	0.01	0.17	▲0.5	6.1
2Q	▲0.3	▲0.9	▲0.01	0.01	▲0.02	0.38	0.06	0.01	0.44	▲0.4	▲4.6
3Q	0.2	▲0.5	0.00	0.01	▲0.04	0.39	0.12	0.02	0.50	0.1	▲0.9
4Q	▲0.2	▲1.1	0.03	0.00	0.03	0.28	0.19	0.06	0.60	▲0.3	▲4.2
12/1Q	0.0	▲0.7	0.04	0.00	0.05	0.14	0.22	0.08	0.53	0.2	4.5
11/2月	▲0.8	▲1.3	▲0.17	0.02	▲0.06	0.28	▲0.00	0.01	0.08	▲0.5	7.7
3月	▲0.7	▲1.4	▲0.13	0.02	▲0.05	0.46	▲0.01	0.00	0.29	▲0.5	3.9
4月	▲0.2	▲1.1	0.01	0.02	▲0.01	0.47	0.05	0.01	0.55	▲0.4	▲4.7
5月	▲0.1	▲0.8	▲0.00	0.02	▲0.02	0.36	0.06	0.01	0.42	▲0.4	▲6.0
6月	▲0.2	▲0.8	▲0.04	0.01	▲0.03	0.30	0.08	0.01	0.34	▲0.4	▲3.0
7月	0.1	▲0.5	▲0.01	0.02	▲0.05	0.37	0.11	0.02	0.46	0.2	2.9
8月	0.2	▲0.5	0.01	0.01	▲0.04	0.44	0.12	0.02	0.56	0.2	▲0.6
9月	0.2	▲0.4	▲0.00	0.00	▲0.02	0.36	0.13	0.03	0.49	0.0	▲4.6
10月	▲0.1	▲1.0	0.03	0.01	0.02	0.29	0.16	0.05	0.55	▲0.2	▲2.0
11月	▲0.2	▲1.1	0.02	0.01	0.04	0.28	0.20	0.06	0.61	▲0.5	▲8.3
12月	▲0.1	▲1.1	0.04	0.00	0.03	0.28	0.21	0.07	0.64	▲0.2	▲2.4
12/1月	▲0.1	▲0.9	0.04	0.00	0.05	0.17	0.22	0.08	0.55	0.1	4.3
2月	0.1	▲0.6	0.03	0.00	0.06	0.12	0.23	0.08	0.51	0.3	4.7

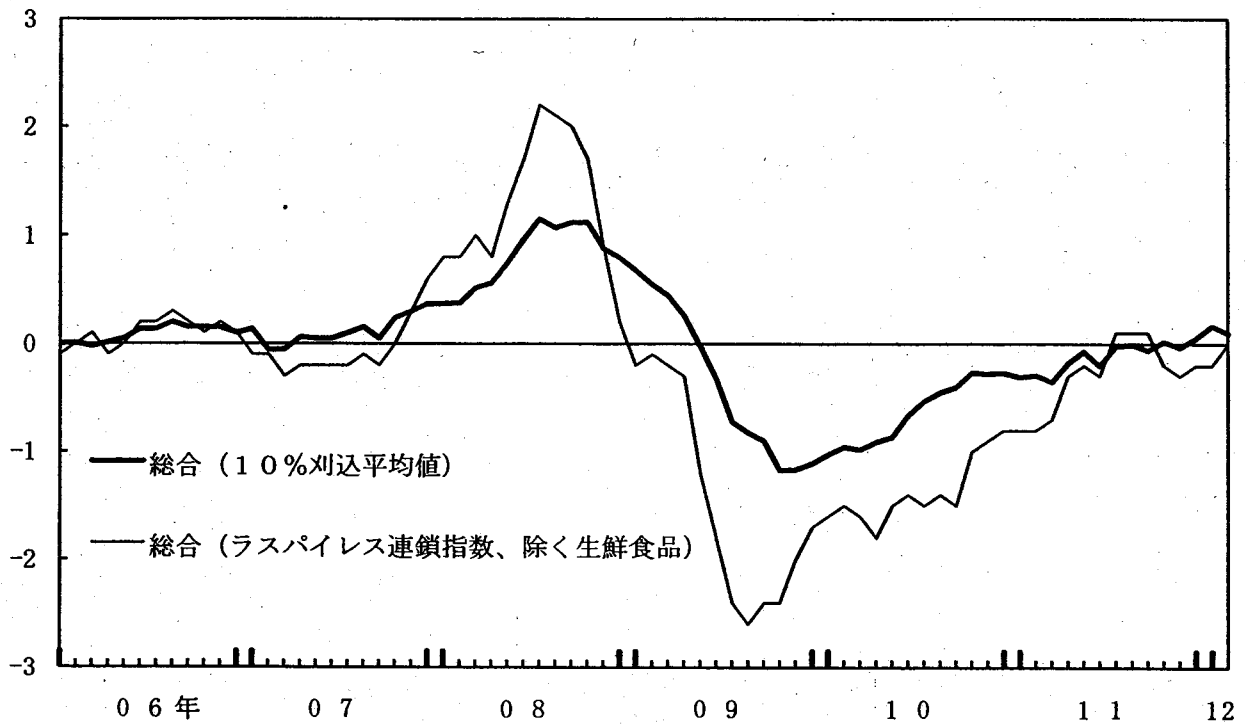
- (注) 1. 食料は酒類を除く。  
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。  
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花(カーネーション、きく、バラ)を除く。  
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。  
 5. 食料は食料工業製品(除く酒類)、外食、農水畜産物(除く生鮮食品および切り花)から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。  
 6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。  
 7. 2012/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価（全国）の基調的な変動

### (1) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

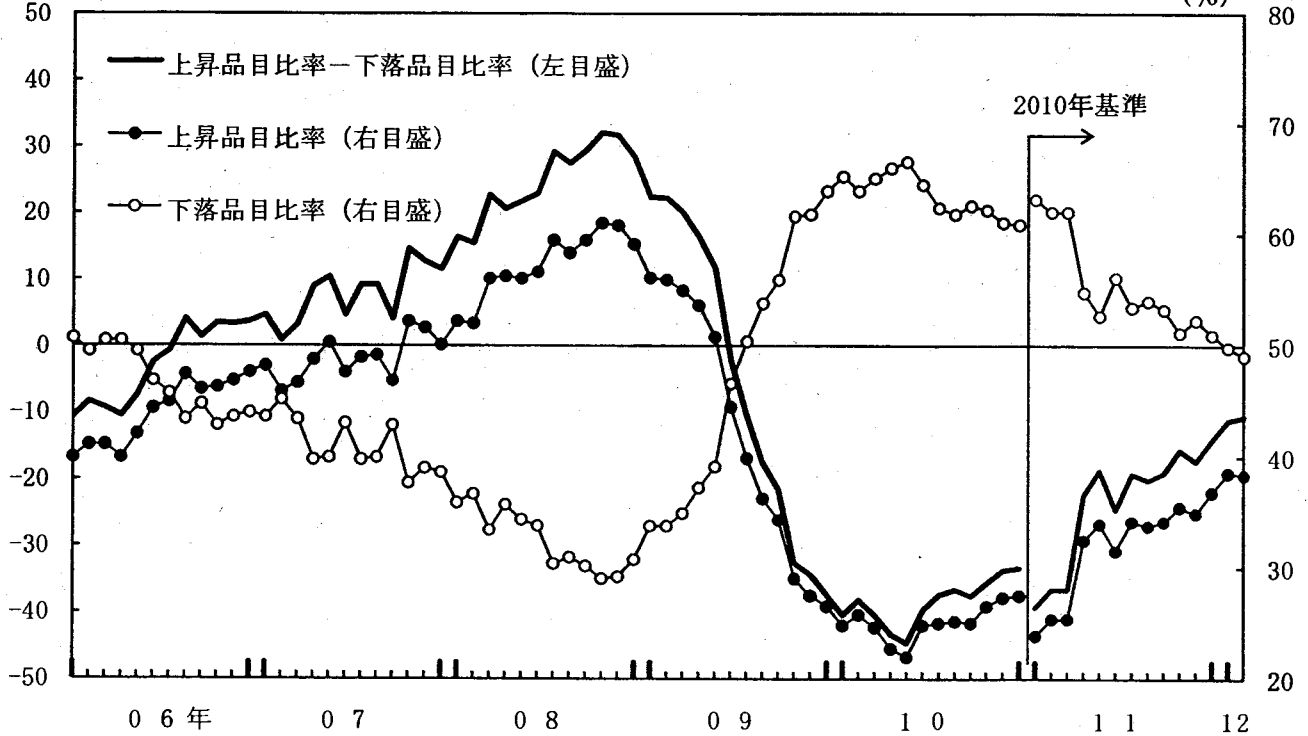
(前年比、%)



### (2) 上昇・下落品目比率（前年比上昇・下落した品目の割合、総合除く生鮮食品）

(%ポイント)

(%)

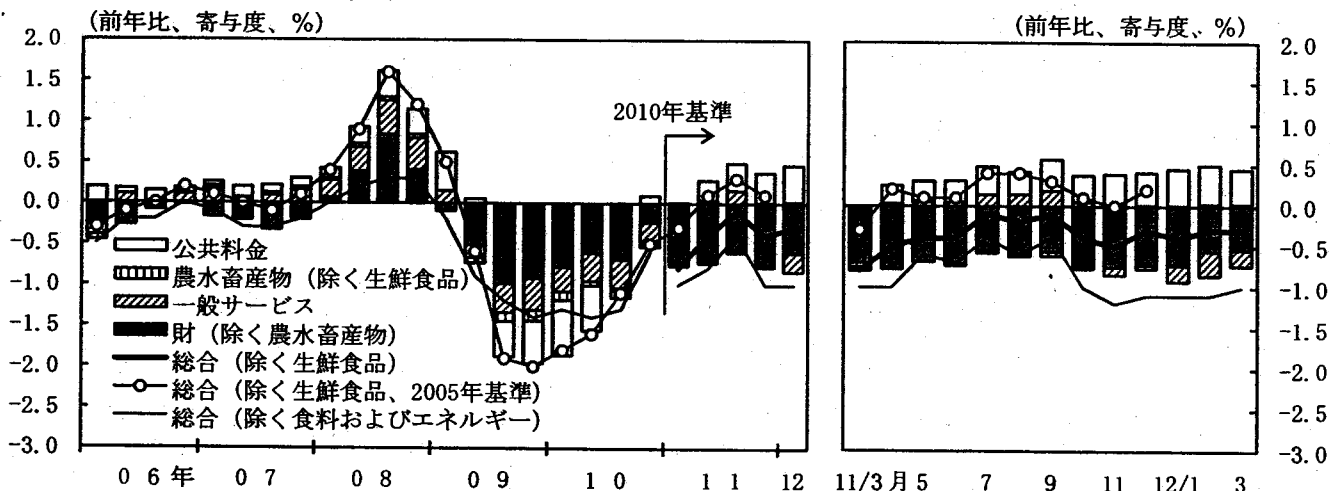


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
 2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

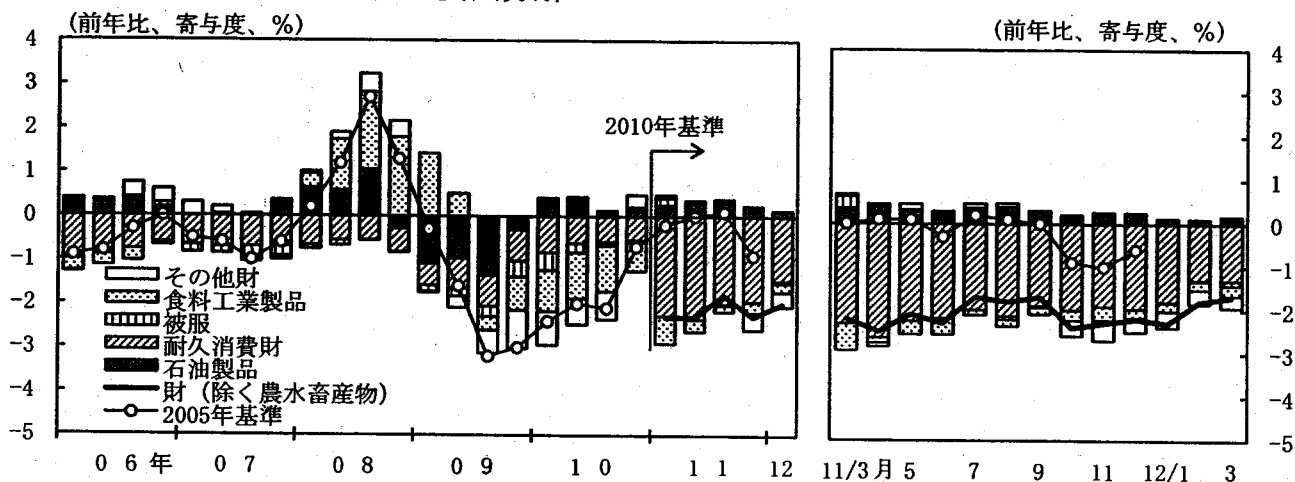
(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価 (東京)

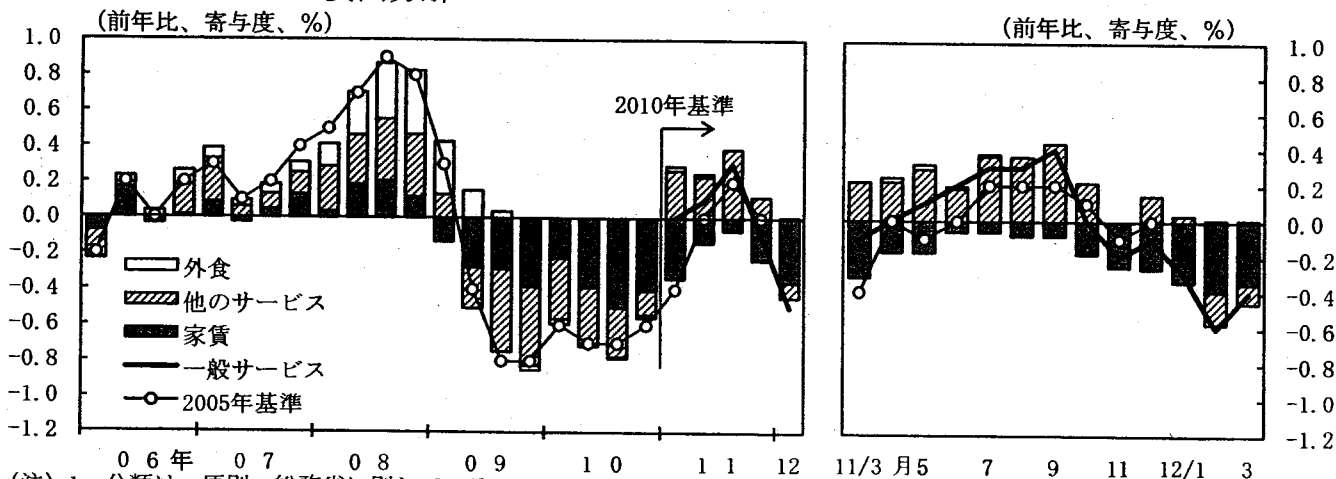
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している (「」内は総務省公表ベース)。  
財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
2. 「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. 2012/3月のデータは、中旬速報値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 地価関連指標

## &lt;市街地価格指数&gt;

		— 半年前比：%				
		09/9月末	10/3月末	9月末	11/3月末	9月末
六大都市	商業地	-6.9	-5.4	-3.0	-1.8	-1.4
	住宅地	-2.6	-2.1	-0.9	-0.4	-0.2
六大都市以外	商業地	-2.7	-2.6	-2.4	-2.4	-2.1
	住宅地	-1.9	-2.0	-1.7	-1.7	-1.5

## &lt;地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)&gt;

		— 前年比：%						
		09/1月時点	7	10/1	7	11/1	7	12/1
全用途平均	全国平均	-3.5	—	-4.6	—	-3.0	—	-2.6
	東京圏	-4.7	-6.9	-5.4	-3.3	-1.9	-2.1	-1.7
	大阪圏	-2.3	-5.0	-5.3	-4.0	-2.7	-2.1	-1.5
	名古屋圏	-3.5	-4.9	-3.3	-1.8	-0.8	-0.9	-0.6
	三大都市圏	-3.8	-6.1	-5.0	-3.2	-2.0	-1.9	-1.5
	地方平均	-3.2	—	-4.2	—	-3.9	—	-3.6
	住宅地	全国平均	-3.2	—	-4.2	—	-2.7	—
東京圏		-4.4	-6.5	-4.9	-3.0	-1.7	-1.9	-1.6
大阪圏		-2.0	-4.5	-4.8	-3.6	-2.4	-1.8	-1.3
名古屋圏		-2.8	-4.2	-2.5	-1.3	-0.6	-0.7	-0.4
三大都市圏		-3.5	-5.6	-4.5	-2.9	-1.8	-1.7	-1.3
地方平均		-2.8	—	-3.8	—	-3.6	—	-3.3
商業地		全国平均	-4.7	—	-6.1	—	-3.8	—
	東京圏	-6.1	-8.9	-7.3	-4.1	-2.5	-2.3	-1.9
	大阪圏	-3.3	-7.1	-7.4	-5.3	-3.6	-2.6	-1.7
	名古屋圏	-5.9	-7.3	-6.1	-2.9	-1.2	-1.1	-0.8
	三大都市圏	-5.4	-8.2	-7.1	-4.2	-2.5	-2.2	-1.6
	地方平均	-4.2	—	-5.3	—	-4.8	—	-4.3

## &lt;オフィスビル空室率等

&gt;

## &lt;土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)&gt;

		— 千件、( )内は前年比：%					
2010年	2011年	11/2Q	3Q	4Q	11/11月	12	12/1
1,154	1,136	276	269	303	98	109	83
(-2.2)	(-1.6)	(-3.7)	(-3.0)	(-0.3)	(2.7)	(-0.0)	(1.6)

(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」、法務省「登記統計調査」

&lt;不開示情報：有（種類：審議・検討）&gt;

&lt;配付先：金融政策決定会合関係者限り&gt;

&lt;作成局における保管期間満了時期：2042年12月&gt;

2012.4.4

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、銀行貸出残高の前年比は、プラス幅が拡大している。CP残高の前年比はプラスで推移する一方、社債残高の前年比はCPへの振り替わりもあって最近はいくぶんマイナスとなっている。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、マネーストックの前年比は、3%程度のプラスとなっている。

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、円の為替相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。



## 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、概ね横ばい圏内で推移している。

—— 3月の生活意識に関するアンケート調査をみると、家計の今後1年間の予想インフレ率（質的質問からの推計値）は、ゼロ近傍で概ね横ばいとなった（9月+0.0%→12月-0.1%→3月-0.0%、図表1右上段）。

—— 3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、ゼロ%近傍で推移している（1月-0.1%→2月-0.1%→3月-0.0%、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。

—— 3月の生活意識に関するアンケート調査をみると、家計の今後5年間の予想インフレ率（質的質問からの推計値）は、前回から横ばいとなった（9月+0.6%→12月+0.5%→3月+0.5%、図表1右上段）。

—— 3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（1月+1.0%→2月+1.0%→3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）<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> 図表4～7においては、基調的な動きをみるために、2010年度から実施された高校授業料の実質無

### 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）。

—— 2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。

—— 2月のスプレッド貸出のスプレッドをみると、短期は概ね横ばい圏内で推移している一方、長期はこのところ幾分低下している。

■ 3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）。

■ 3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）。

—— 低格付け銘柄については、やや過熱感のあった昨年央頃に比べて発行スプレッドが僅かに拡大しているが、状況は落ち着いている。

—— A格の銘柄について、各銘柄の単純平均ベースの社債発行金利、社債発行スプレッドが前月に比べて幾分上昇しているのは、事業債に比べて一般にスプレッドが厚い投資法人債（REIT債）が発行されたことに加え、事業債についても、従来より発行スプレッドの厚い銘柄が多く含まれたためである。

### 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。

こうしたもとで、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%→10～12月-0.5%→1月-0.3%→2月-0.3%、図表15上段）。

---

償化の影響を除いたベースのCPIを用いている。

- 民間銀行貸出残高（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）の前年比は、プラス幅が拡大している（7～9月-0.2%→10～12月+0.5%→1月+0.9%→2月+1.0%、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の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。

—— 2月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、大企業向けの前年比プラス幅が拡大基調にあるほか、中小企業向けの前年比マイナス幅も縮小傾向にある。この間、運転資金の前年比のプラス幅は拡大傾向となっている（図表16中段）。

- 2月のCP・社債の発行残高は、前年を僅かながら上回っている（前年比、11月+1.7%→12月+0.9%→1月+0.2%→2月+0.3%、図表17上段）。CP残高の前年比はプラスで推移する一方、社債残高の前年比はCPへの振り替わりもあって最近は幾分マイナスとなっている。

—— 社債の発行環境については、投資家の底堅い需要を背景に、総じて良好な発行環境が続いている。3月の社債の発行額（電力債を除くベース）は4,325億円と平年並みの水準であった（2002年～2011年の3月発行額の平均：4,326億円）。M&Aに関連する調達資金の一部について長期化を図る観点から大口起債を行う動きがみられた一方で、ヒアリング情報では、引き続き、一部電機が起債のタイミングを見極めているほか、低格付け企業を中心に銀行貸出へのシフトを検討するといった話が聞かれている。

▽ 3月の社債発行銘柄

3月	AAA 格	—
	AA 格	武田薬品工業、三菱商事、大和ハウス・レジデンシャル投資法人、東海ゴム工業、三菱地所
	A 格	東北電力、ソニー、エクセディ、I H I、 <u>全日本空輸</u> 、ケネディクス不動産投資法人、みらかホールディングス
	BBB 格	山陽電気鉄道

(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。

3月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、転換社債の発行、株式による調達とも、大口の案件がみられたため、やや高めの水準となった（図表 18）。

## 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、3月短観をみると、大企業、中小企業ともに、「緩い」超の水準で概ね横ばいとなり、引き続き2000年以降の平均を上回った（大企業：6月15→9月16→12月16→3月15、2000年以降の平均13.3、中小企業：6月0→9月1→12月2→3月2、2000年以降の平均-0.9）。日本公庫調査をみると、3月の中小企業は、緩和超幅が幾分拡大した（図表 22 上段）。

—— 企業の資金繰りについて、3月短観をみると、大企業は、「楽である」超で概ね横ばいとなった（6月15→9月16→12月15→3月14、2000年以降の平均14.0）。一方、中小企業は、「厳しい」超で横ばいとなったが、2000年以降平均を上回るなど総じて改善した状態にある（6月-9→9月-7→12月-6→3月-6、2000年以降の平均-9.7）。3月の日本公庫調査と商工中金調査の中小企業をみると、幾分改善した（図表 22 下段）。

## 6. 企業倒産

企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（前年比、12月-6.4%→1月-5.4%→2月+5.2%、図表24上段）。

—— 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。

—— 震災関連倒産は一頃に比べ減少している（4～6月169件→7～9月205件→10～12月162件→1～3月143件、2月53件→3月50件）。

—— 倒産企業負債総額をみると、エルピーダメモリなどの大型倒産がみられたこともあって、2月は前年を上回った（前年比、12月+44.7%→1月+47.8%→2月+53.9%、図表24中段）。

## 7. その他の金融指標

マネタリーベースは、前年比で2桁の伸びを続けてきたが、3月は、昨年の震災以降の大規模な流動性供給の裏がでて、小幅ながらマイナスとなった（2月+11.3%→3月-0.2%＜昨年2月+5.6%→3月+16.9%＞）、図表26上段）。

2月のマネーストック（M2）の前年比は+2.9%となった（1月+3.1%→2月+2.9%、図表26中段）。

以 上

2012.4.4  
企画局

## 「金融環境の現状評価」参考計表

### 1. インフレ予想

- (図表1) 家計・企業のインフレ予想
- (図表2) エコノミストのインフレ予想
- (図表3) 市場のインフレ予想

### 2. 政策金利と実体経済

- (図表4) 政策金利水準と実体経済（1）
- (図表5) 政策金利水準と実体経済（2）
- (図表6) 政策金利水準と実体経済（3）
- (図表7) 政策金利水準と実体経済（4）

### 3. 資金調達コスト

- (図表8) 資金調達コスト関連指標
- (図表9) 総資金調達コスト
- (図表10) 貸出金利
- (図表11) CP発行金利
- (図表12) 社債発行金利
- (図表13) 企業の資金調達コストと収益性

### 4. 資金調達量

- (図表14) 民間部門の資金調達
- (図表15) 民間部門総資金調達
- (図表16) 民間銀行貸出の内訳
- (図表17) CP・社債発行残高
- (図表18) エクイティファイナンス
- (図表19) 企業部門の資金需要

### 5. アベイラビリティ

- (図表20) 企業金融関連指標
- (図表21) 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス
- (図表22) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

### 6. 企業倒産

- (図表23) 企業倒産関連指標
- (図表24) 企業倒産と信用保証

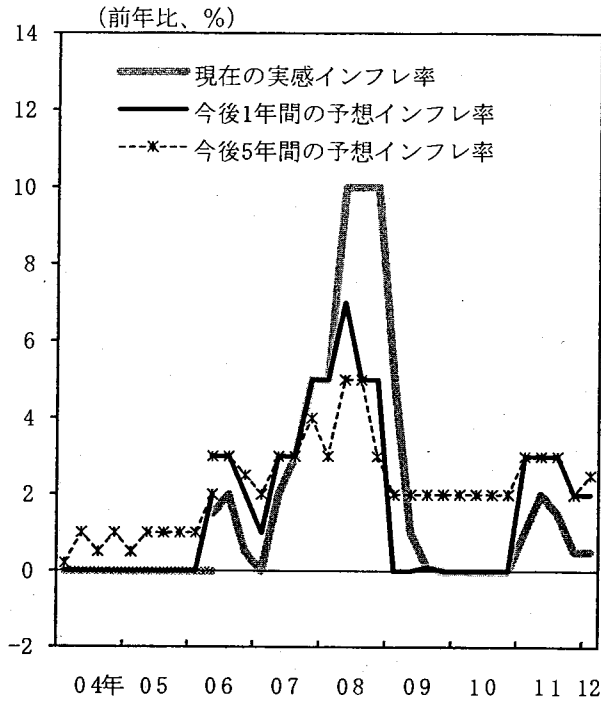
### 7. その他の金融指標

- (図表25) マネー関連指標
- (図表26) マネーストック
- (図表27) M2のバランスシート分解
- (図表28) ファイナンシャル・インバランス関連指標

# 家計・企業のインフレ予想

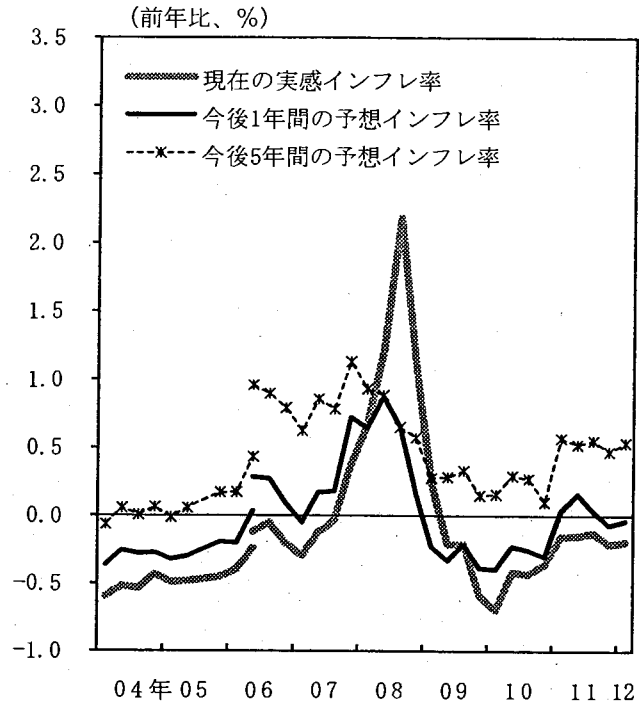
## (1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>



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

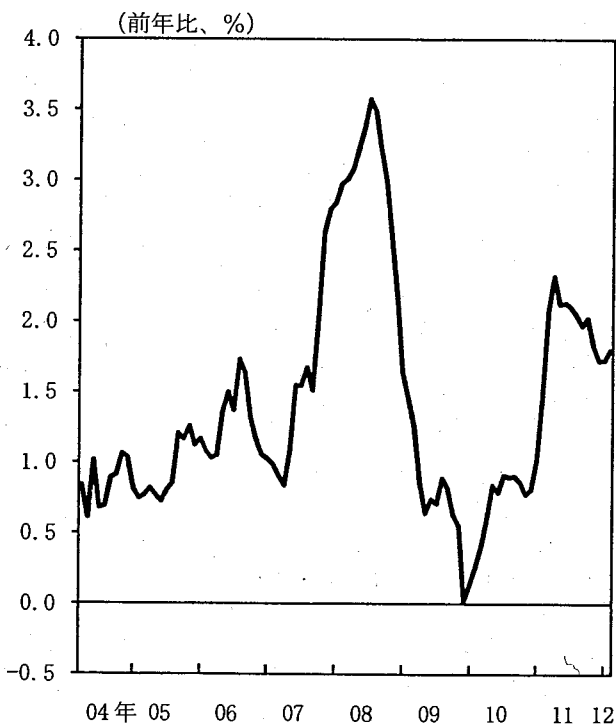
<質的質問からの推計値>



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

## (2) 消費動向調査 (内閣府)

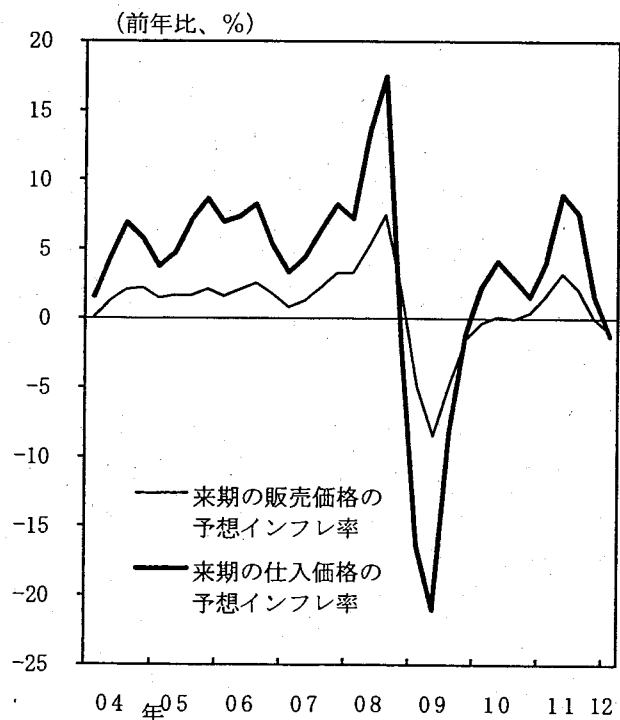
<1年後の予想インフレ率>



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

## (3) 企業のインフレ予想

<短観からの推計>

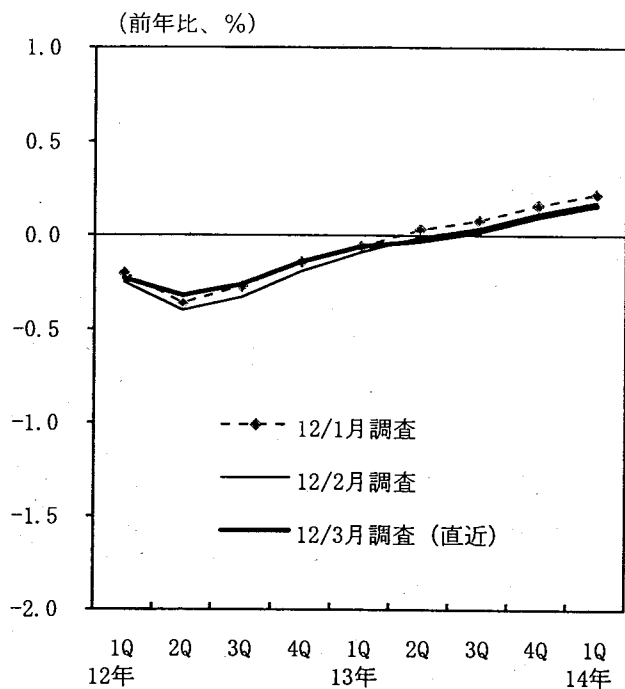


(注) 企業 (製造業、全規模) の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

(図表2)

### 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＞



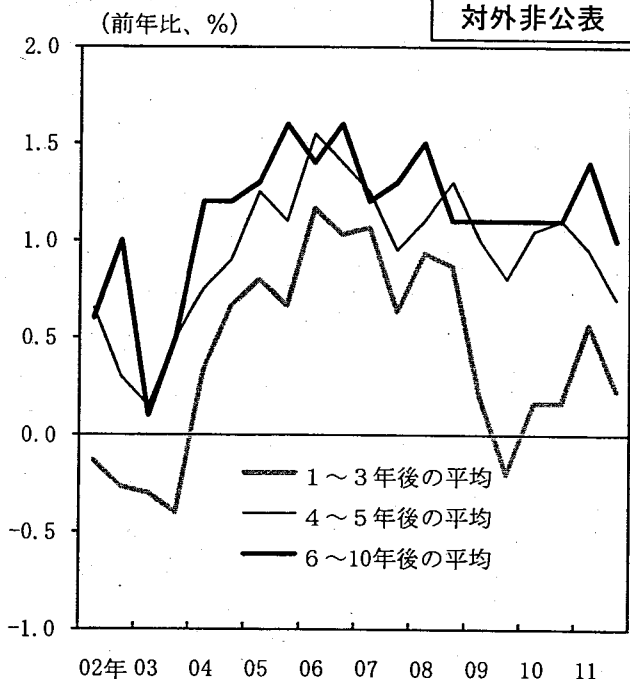
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。  
(2)、(4)も同じ。

(2) ESPフォーキャスト調査  
＜年度＞

(%)

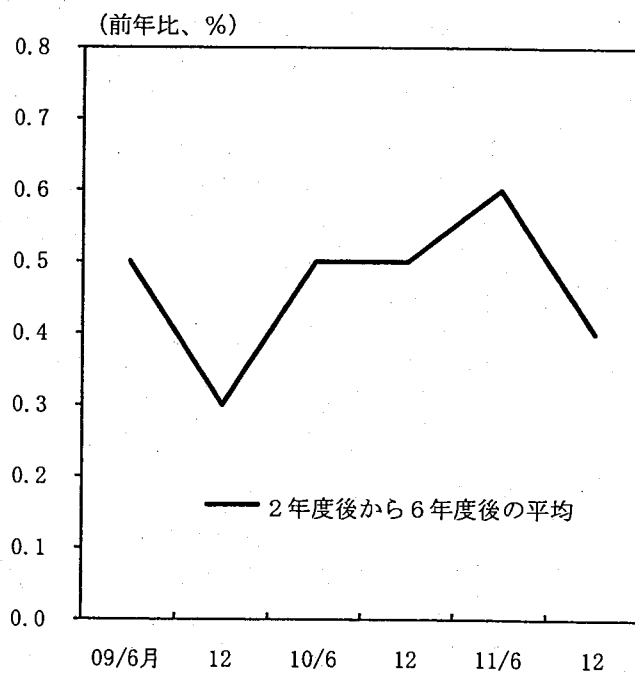
	2011年度	2012年度	2013年度
11/11月調査	-0.1	-0.2	—
12月調査	-0.1	-0.2	—
12/1月調査	-0.1	-0.2	0.1
2月調査	-0.1	-0.3	0.1
3月調査	-0.1	-0.2	0.1

(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

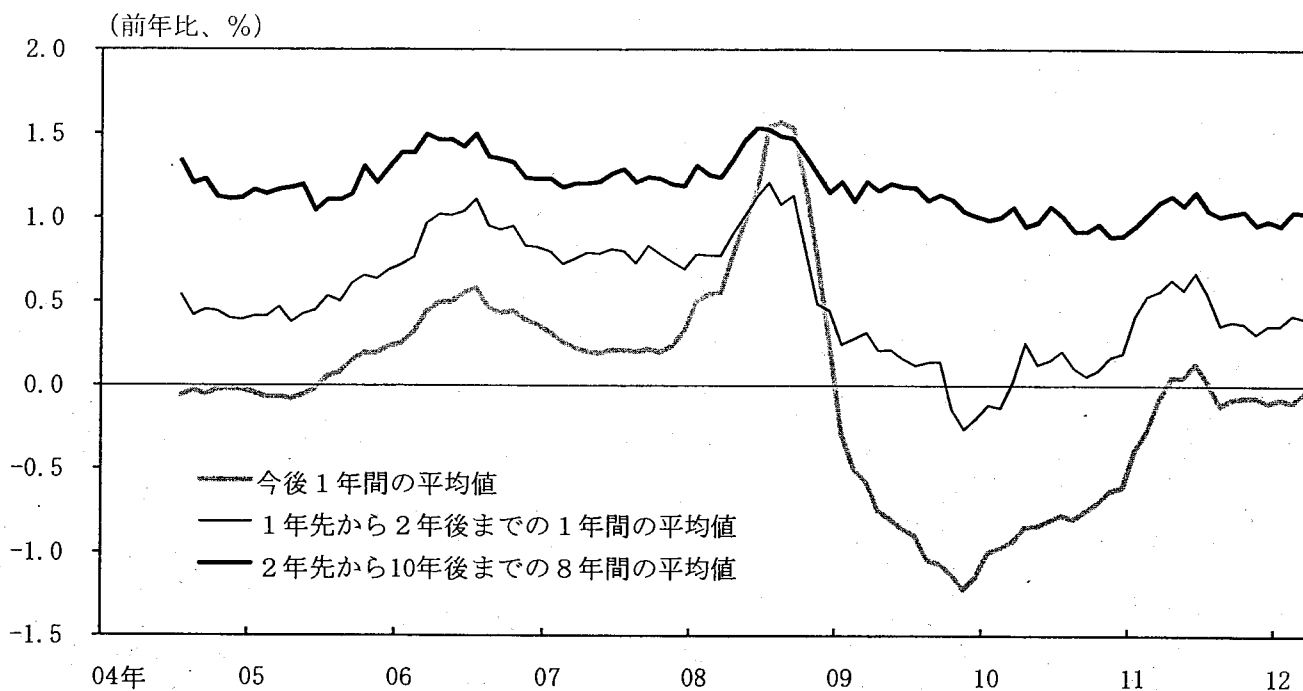


(注) 年2回調査。例えば09/6月調査であれば、  
2011～2015年度の平均物価上昇率を予想している。



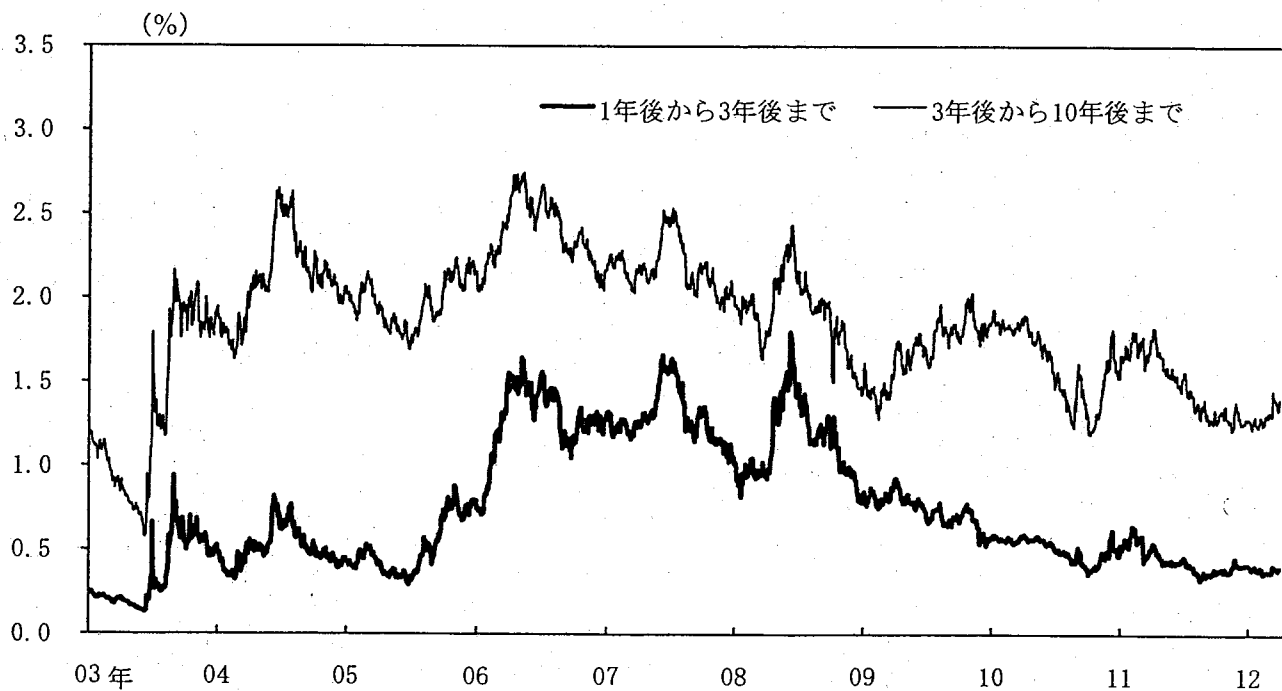
# 市場のインフレ予想

## (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。

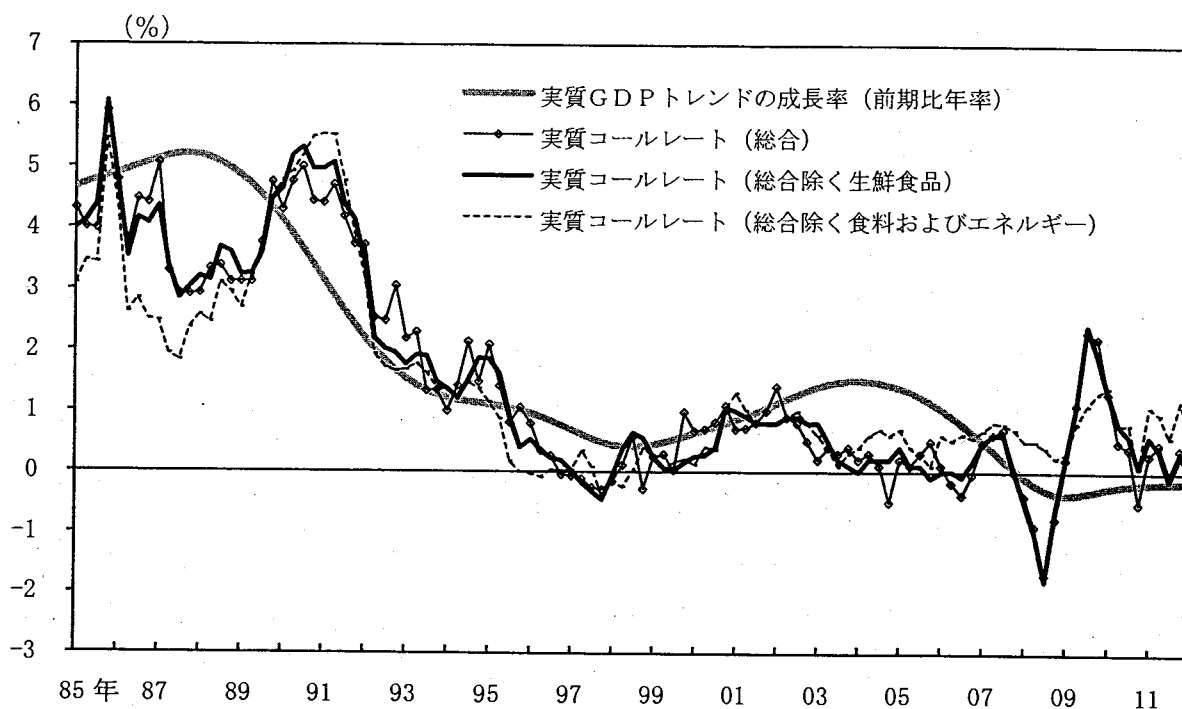
## (2) インプライド・フォワード・レート



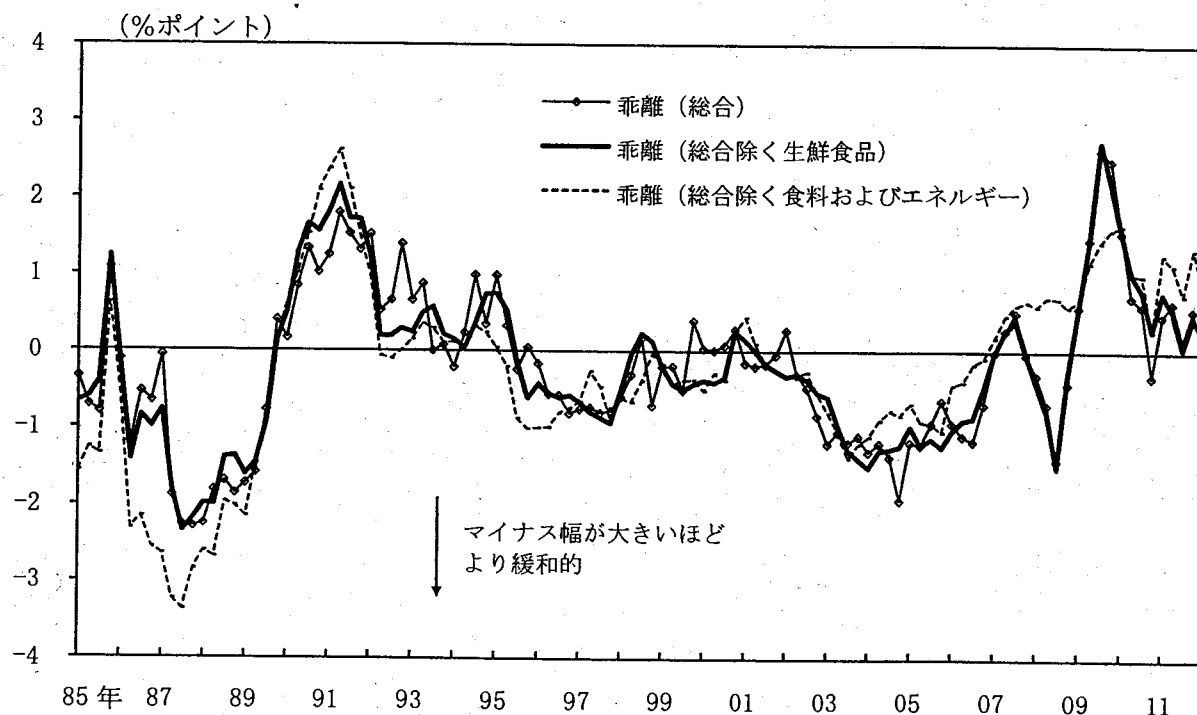
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

### 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)



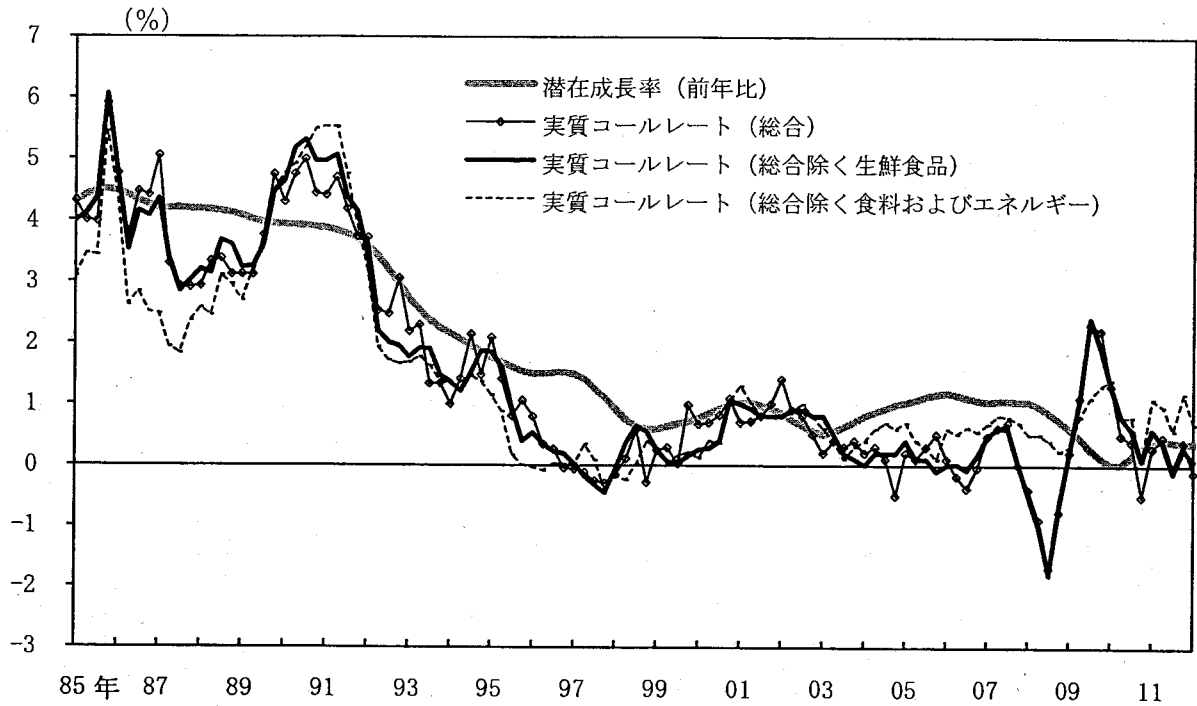
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



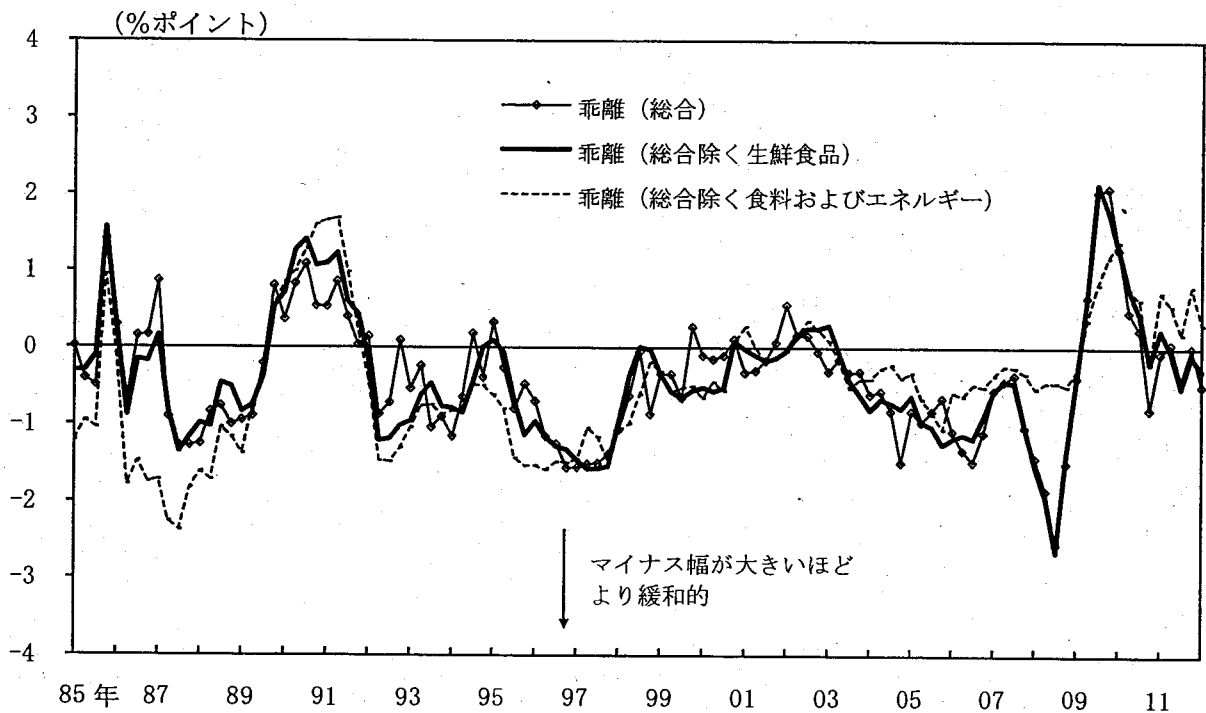
(注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。  
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料 (公立高校授業料、私立高校授業料) を除くベース。  
3. 12/1Qの実質GDPトレンド成長率は11/4Qから横ばいと仮定。  
12/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

### 政策金利水準と実体経済 (2)

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



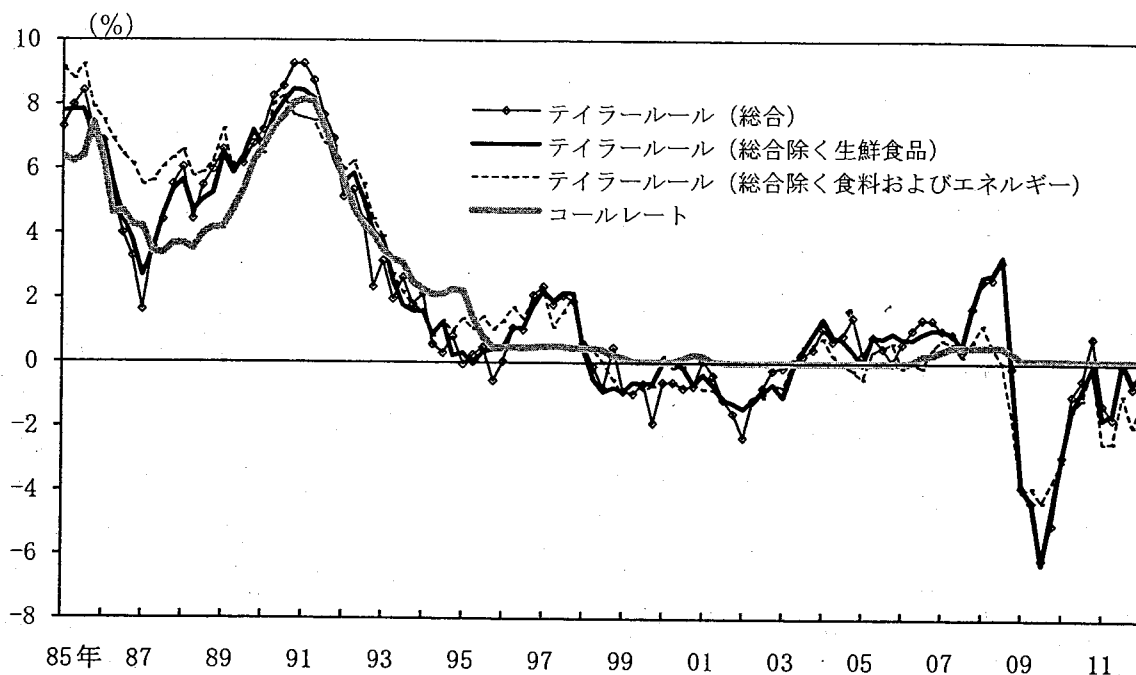
#### (2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



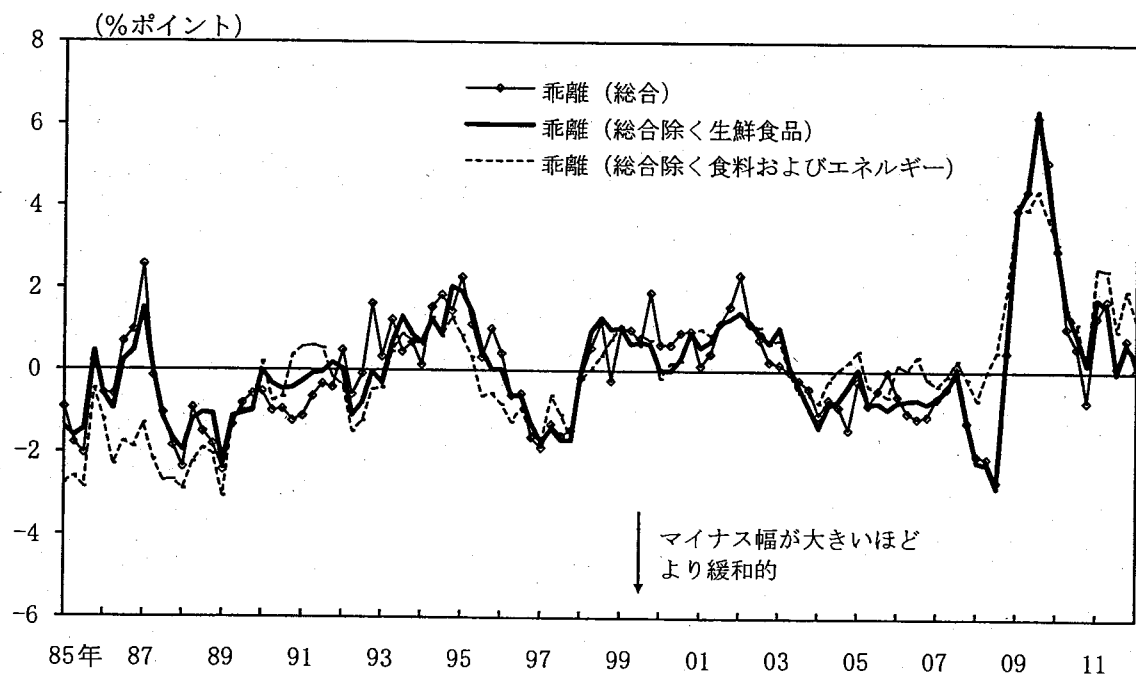
(注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。  
 2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。  
 3. 12/1Qの潜在成長率は11/4Qから横ばいと仮定。  
 12/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

## 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

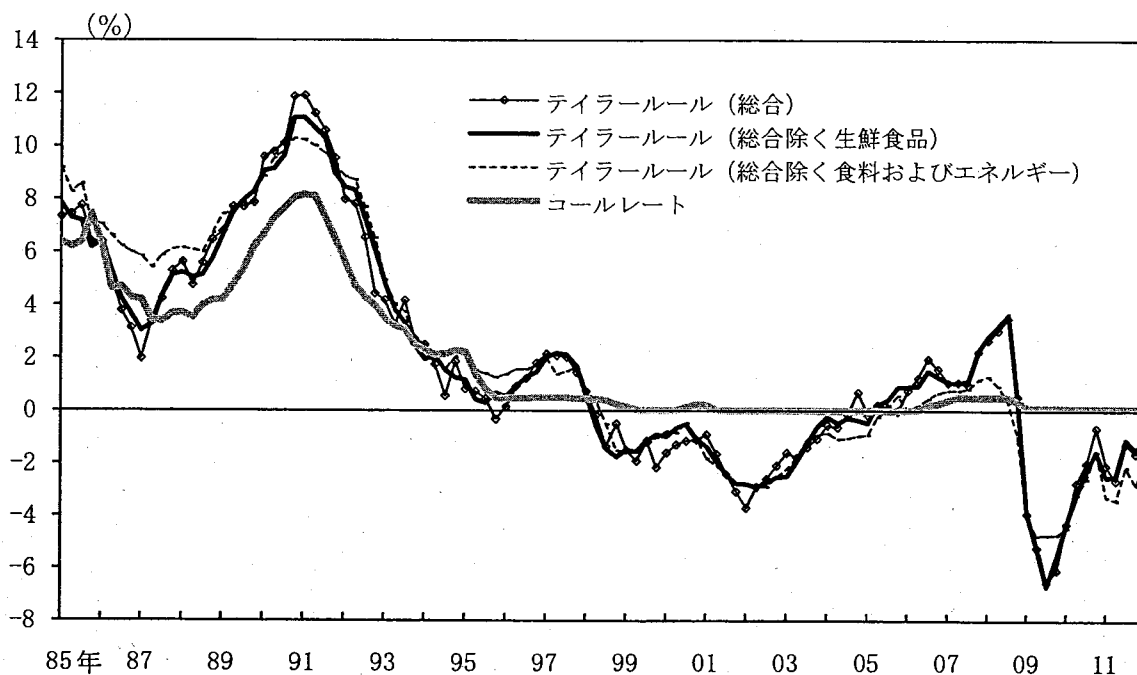
$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 12/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、11/4Qから横ばいと仮定。  
 12/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

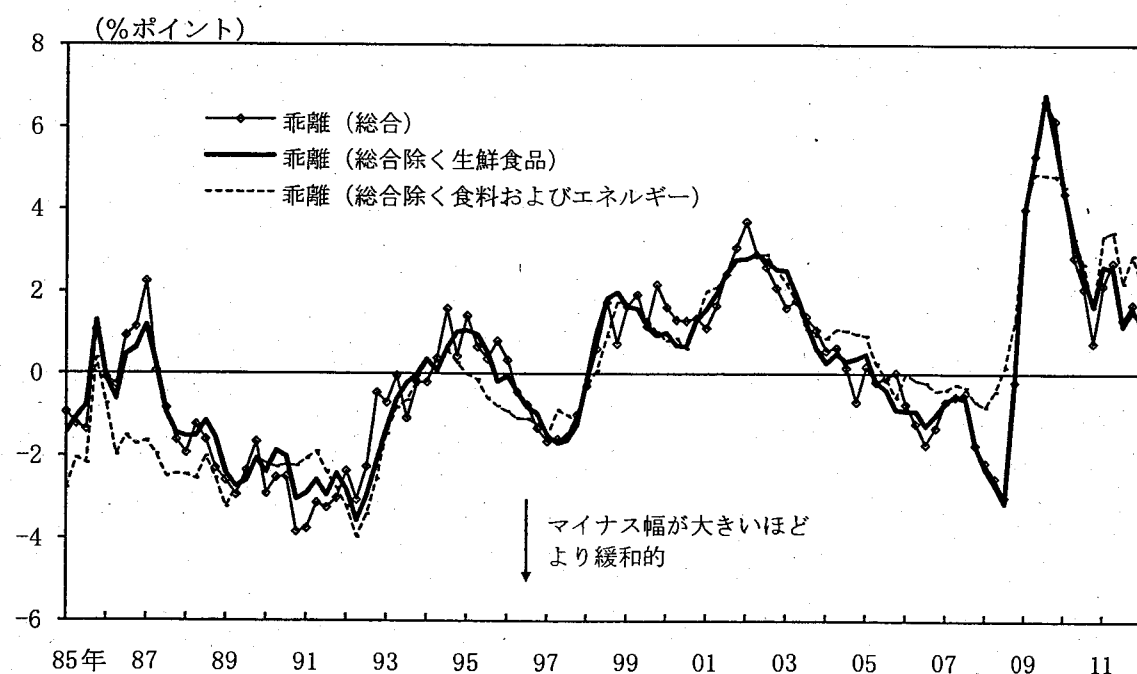
## 政策金利水準と実体経済 (4)

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。

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率}$$

$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

- 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)。
- 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。
- 12/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、11/4Qから横ばいと仮定。
- 12/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

(図表8)

## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

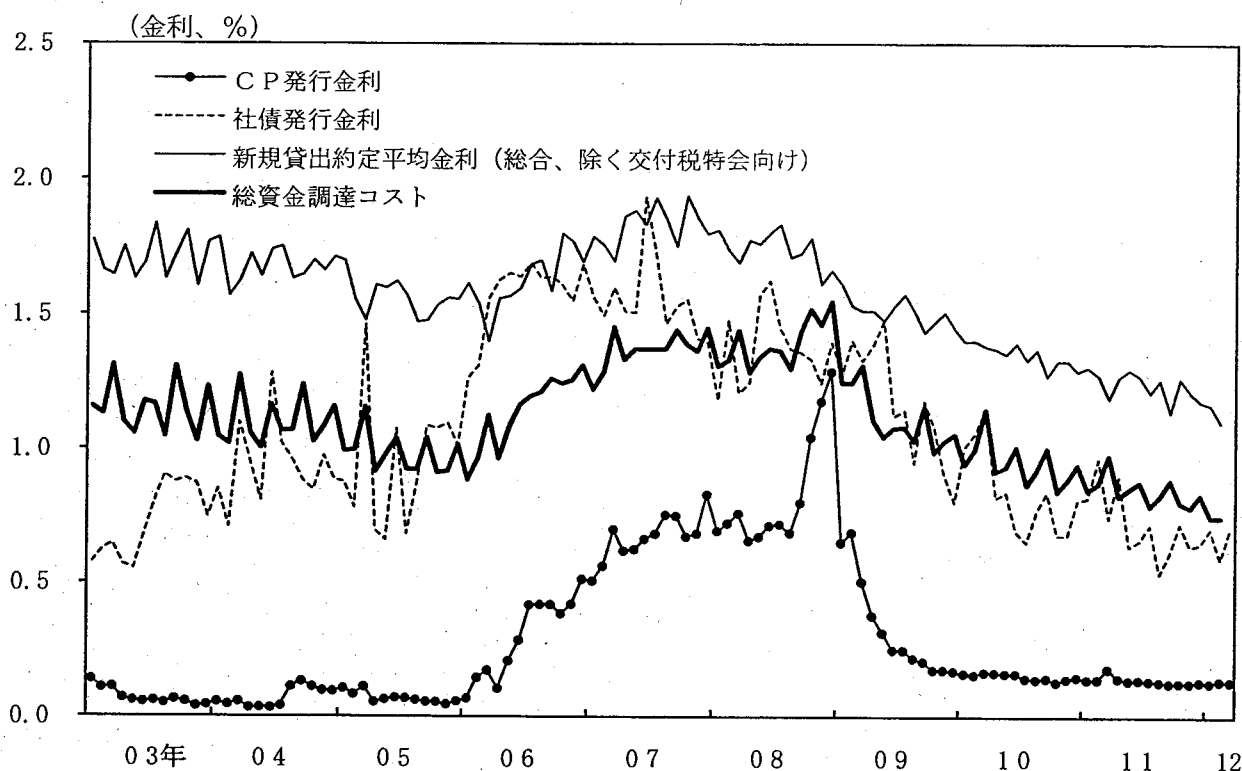
		11/ 4~6月	7~9	10~12	12/ 1~3	12/1月	2	3	— %
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	
長期プライムレート(末値)		1.50	1.40	1.40	1.35	1.40	1.40	1.35	
貸出約定平均金利									
新 規	短期	1.096	0.973	1.079	—	1.048	0.797	—	
	除く交付税特会向け	1.444	1.339	1.446	—	1.416	1.240	—	
	長期	1.183	1.125	1.095	—	1.027	1.023	—	
	総合	1.144	1.061	1.085	—	1.036	0.920	—	
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.276	1.199	1.215	—	1.162	1.099	—	
	短期	1.126	1.104	1.099	—	1.105	1.074	—	
	長期	1.599	1.575	1.547	—	1.529	1.522	—	
総合		1.513	1.490	1.465	—	1.452	1.442	—	
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.49	0.47	0.48	—	0.45	0.44	—	
	長期	0.84	0.80	0.81	—	0.69	0.78	—	
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.14	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13	0.14	
スプレッド	a-1+格	+0.01	+0.01	+0.00	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	
	a-1格	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.03	+0.03	
	a-2格以下	+0.23	+0.17	+0.18	+0.17	+0.19	+0.21	+0.11	
社債発行レート(AA格)		0.57	0.53	0.56	0.54	0.51	0.54	0.56	
スプレッド	AAA格	+0.13	+0.09	+0.09	—	—	—	—	
	AA格	+0.15	+0.17	+0.20	+0.21	+0.17	+0.22	+0.24	
	A格	+0.31	+0.27	+0.39	+0.43	+0.37	+0.34	+0.59	

- (注) 1. 短プラ、長プラの直近(4/4日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.35%。  
 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。

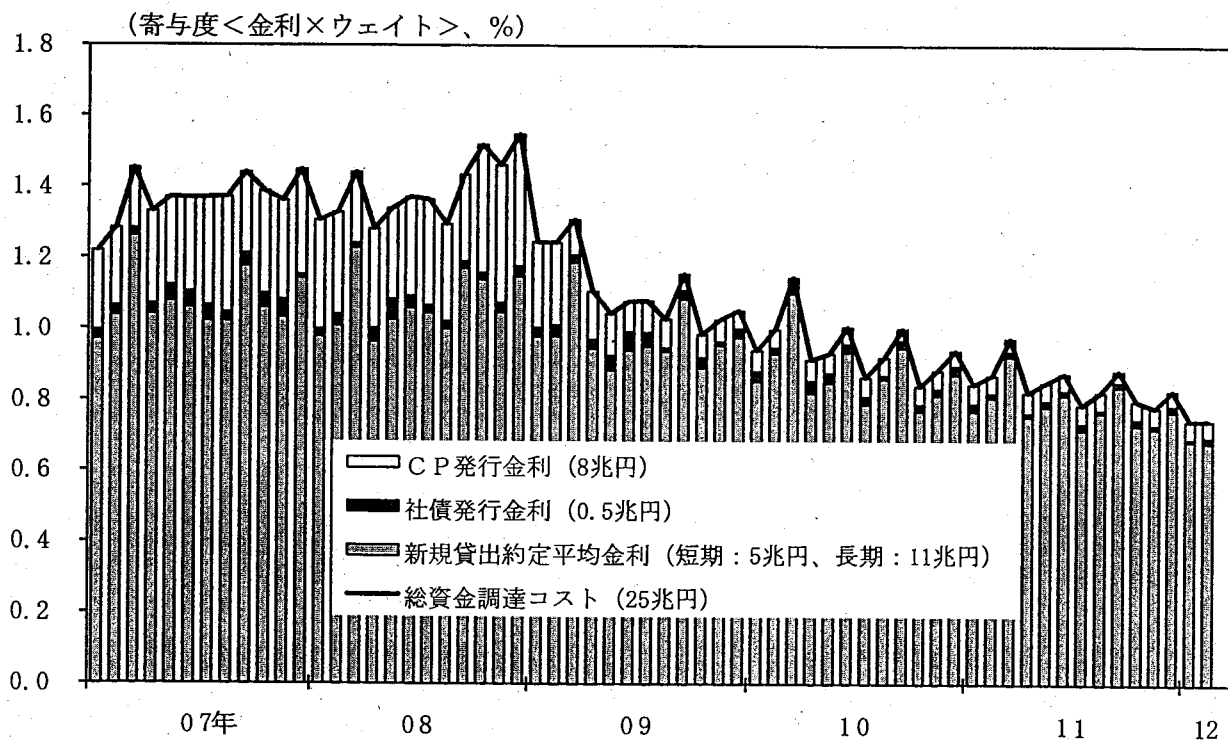
対外非公表

# 総資金調達コスト

## (1) 総資金調達コストの推移



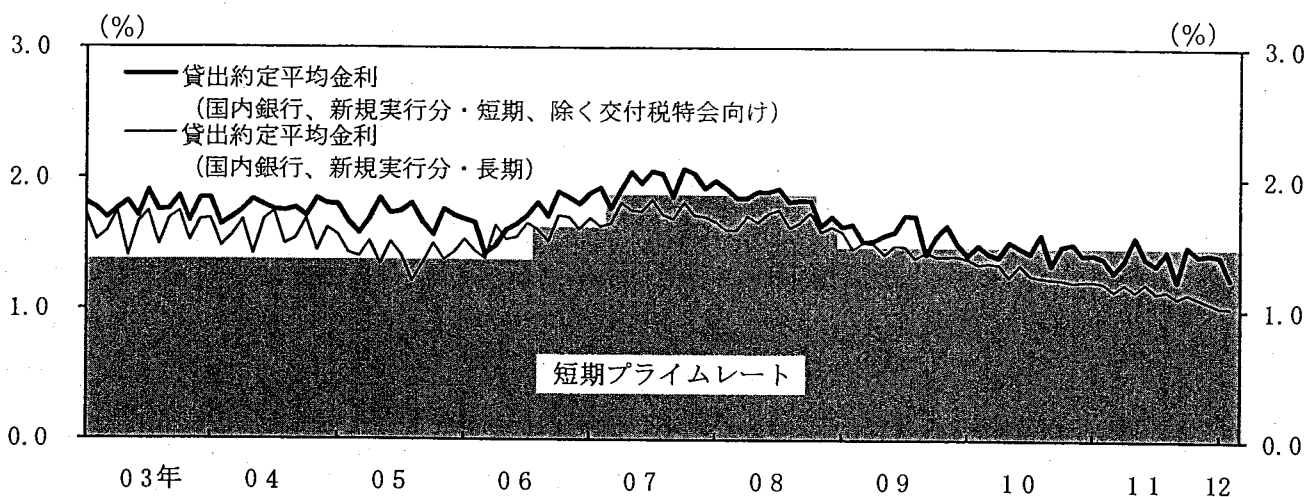
## (2) 総資金調達コストの内訳



(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11年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

# 貸出金利

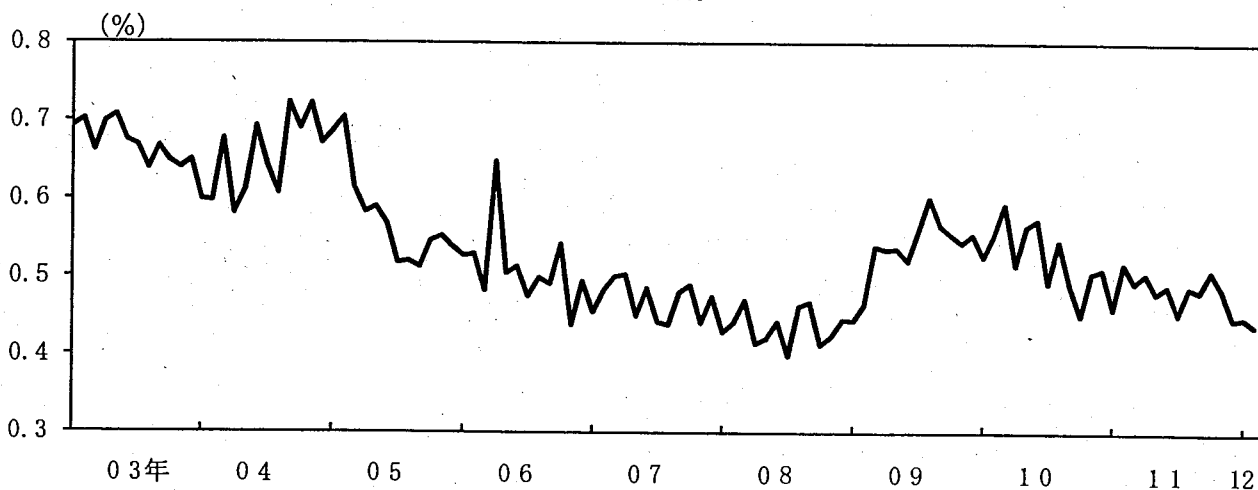
## (1) 貸出金利



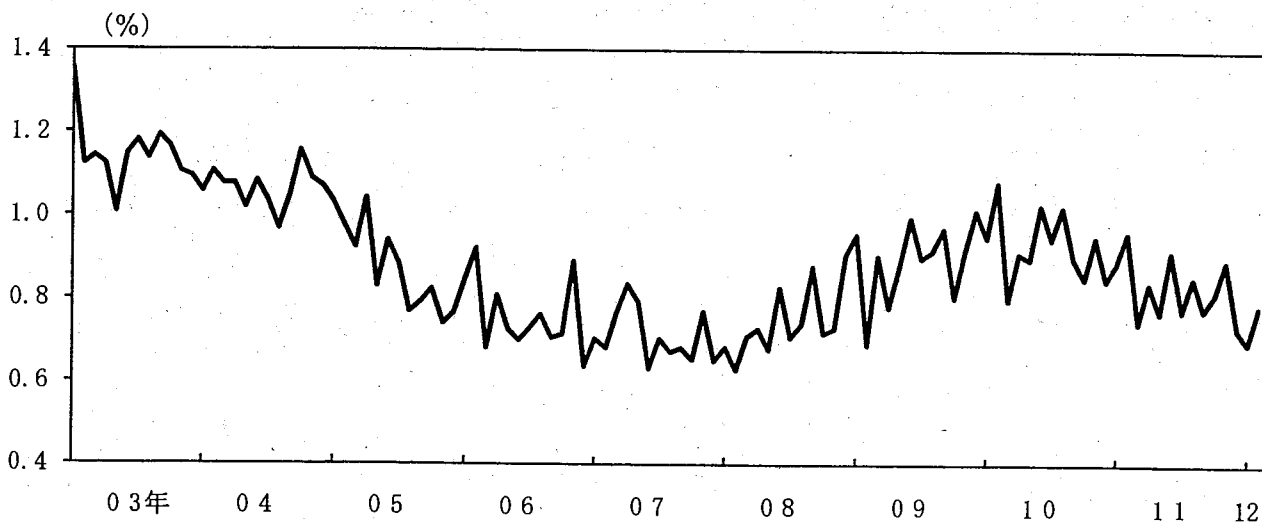
(注) 短期プライムレートは月末時点。

## (2) スプレッド貸出のスプレッド

<短期>



<長期>



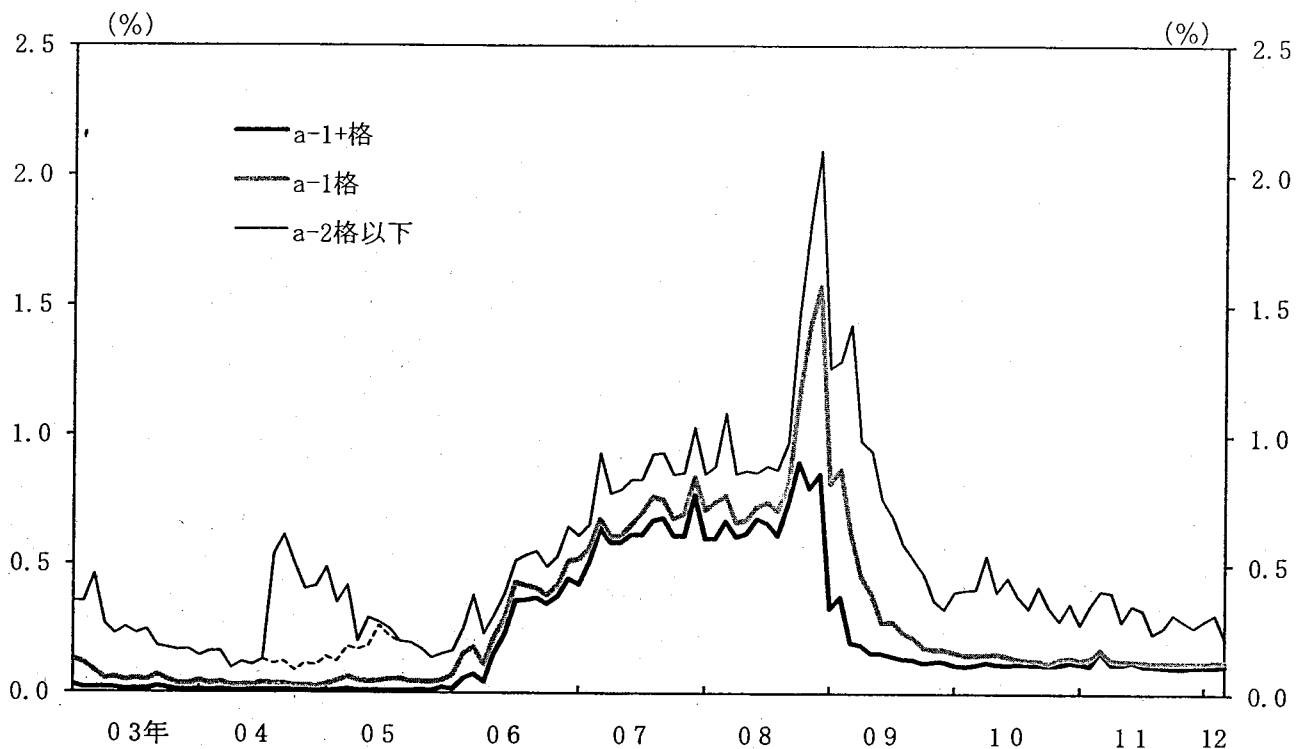
(注) 計数は都銀等ベース。



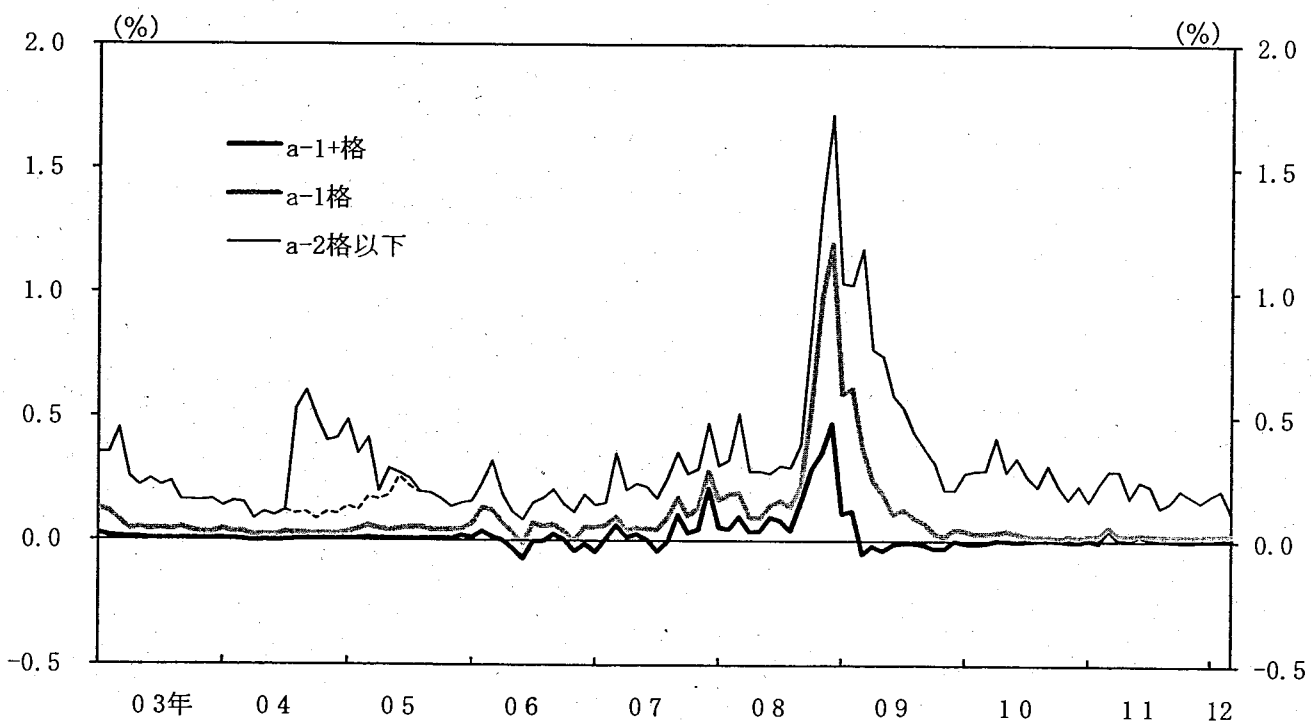
# CP発行金利

対外非公表

## (1) CP発行金利



## (2) CP発行スプレッド

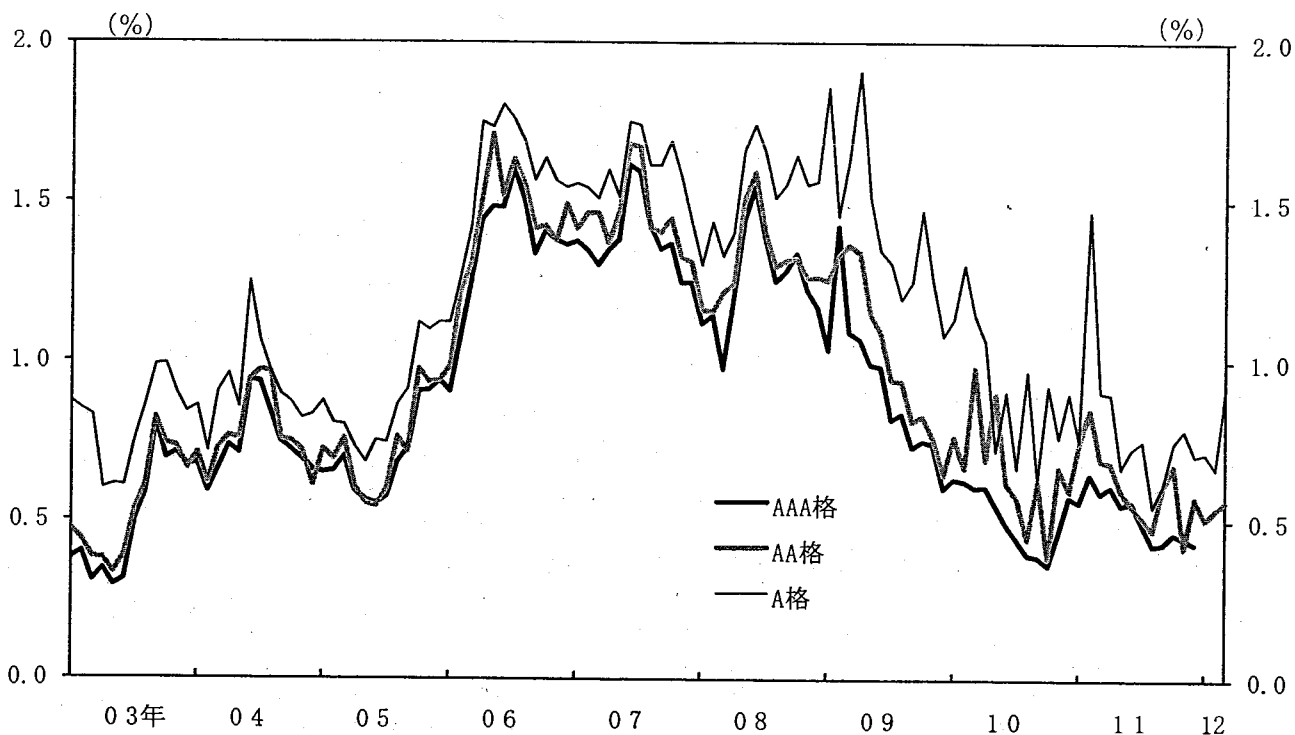


(注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCMPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。  
2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。  
3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

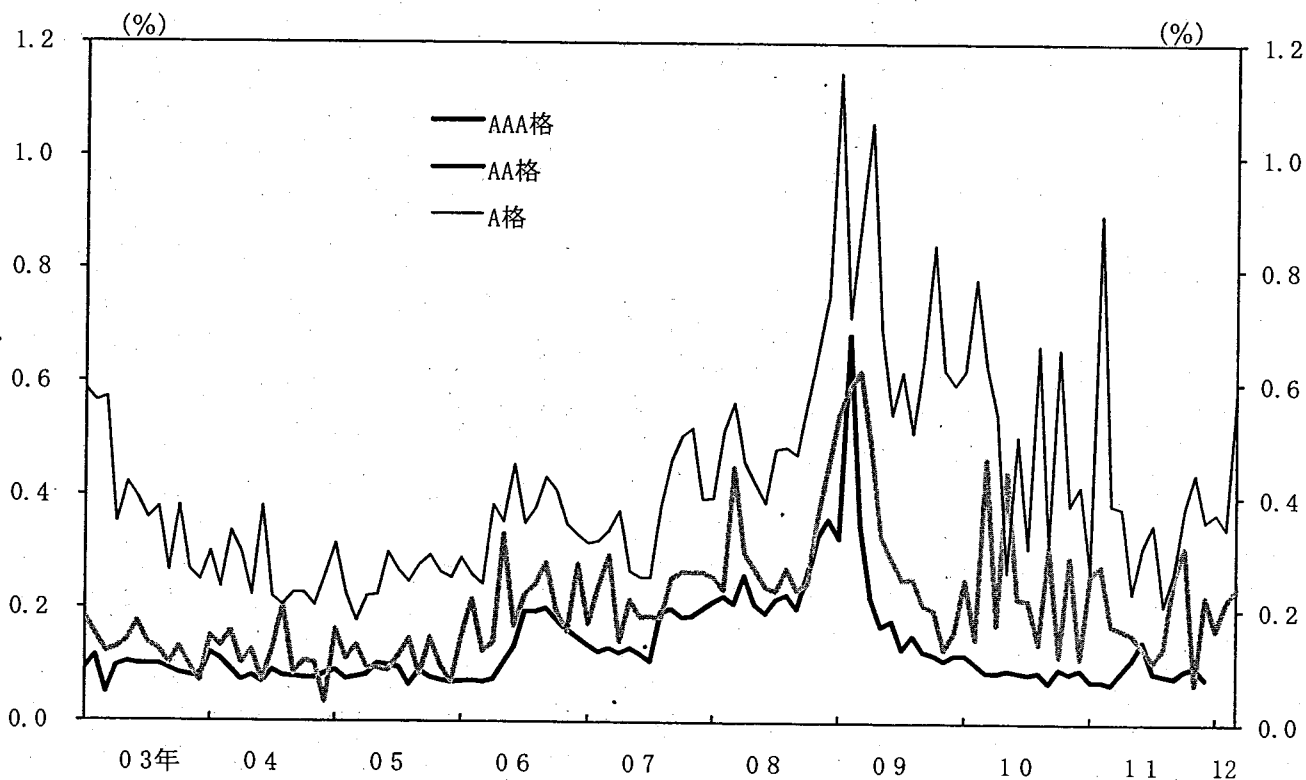
# 社債発行金利

対外非公表

## (1) 社債発行金利



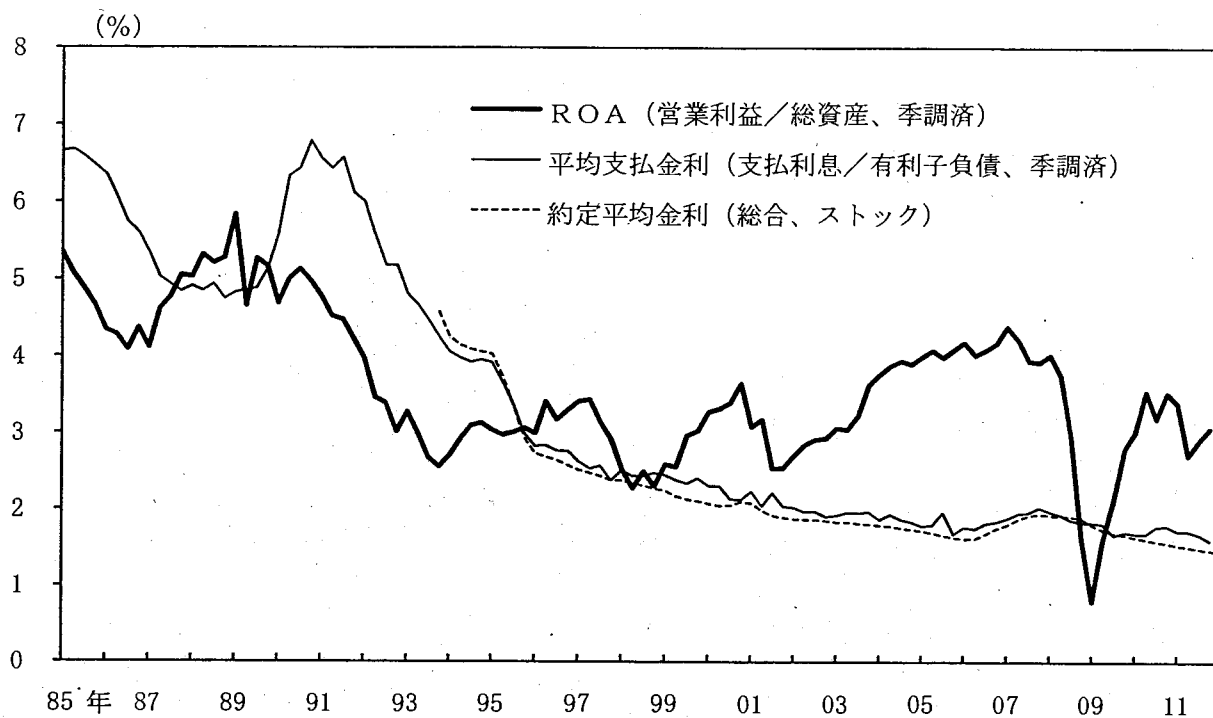
## (2) 社債発行スプレッド



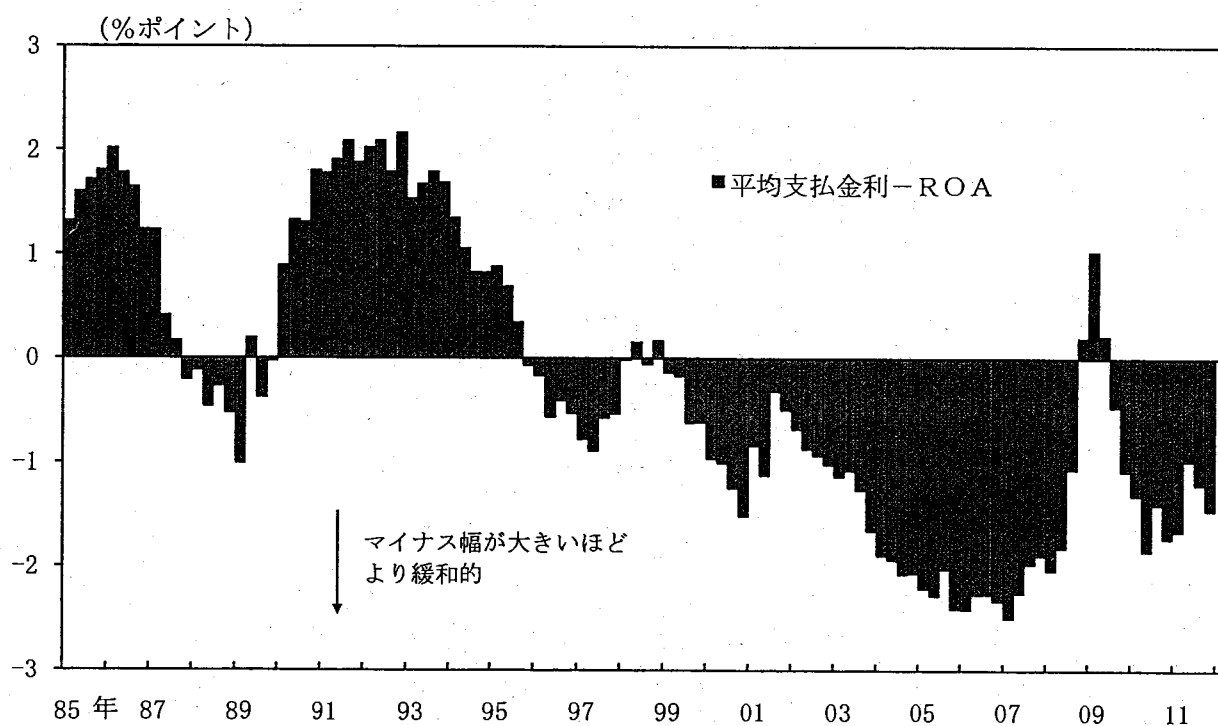
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。  
3. 12/1~3月はAAA格の発行は無い。

### 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) 12/1Qの貸出約定平均金利は1~2月の平均値。

## 民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の  
計数は対外非公表

## &lt;民間部門総資金調達の内訳&gt;

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/1月	2	3	2011年 平残	
民間部門総資金調達	-1.2	-1.0	-0.5	—	-0.3	-0.3	—	599	
寄与度	銀行・信金・外銀計	-0.6	-0.4	0.1	—	0.3	0.4	—	434
	生保	-0.2	-0.1	-0.1	—	-0.1	-0.1	—	26
	政府系	-0.8	-0.7	-0.7	—	-0.6	-0.6	—	52
	旧3公庫	-0.0	-0.0	0.0	—	0.1	0.1	—	27
	住宅機構	-0.7	-0.7	-0.7	—	-0.7	-0.7	—	24
	直接市場調達	0.3	0.3	0.2	—	0.1	0.0	—	87
	C P	-0.0	0.0	0.1	—	0.2	0.2	—	12
	社債	0.3	0.2	0.2	—	-0.1	-0.1	—	75

(注) 旧3公庫は、政投銀と日本公庫（国民生活事業、中小企業事業）の合計。

## &lt;民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高&gt;

— 前年比%（[ ]内のみ調整前）；残高、兆円（調整前）

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/1月	2	3	2011年 平残
銀行計（平残、調整後）	-0.5	-0.2	0.5	—	0.9	1.0	—	[393]
	[-0.7]	[-0.5]	[0.3]	—	[0.7]	[0.8]	—	—
都銀等	-2.5	-2.2	-1.1	—	-0.5	-0.4	—	[197]
地銀・地銀Ⅱ計	1.7	2.0	2.1	—	2.3	2.3	—	[197]
地銀	1.9	2.1	2.3	—	2.5	2.5	—	[154]
地銀Ⅱ	1.1	1.5	1.4	—	1.4	1.4	—	[43]
CP・社債計（末残）	0.9	1.5	0.9	—	0.2	0.3	—	—
CP	6.7	-0.5	6.7	—	10.3	6.7	—	—
社債	-0.1	1.8	-0.1	—	-1.4	-0.8	—	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

## &lt;国内公募社債、転換社債、株式の発行額&gt;

— 1か月当り、億円

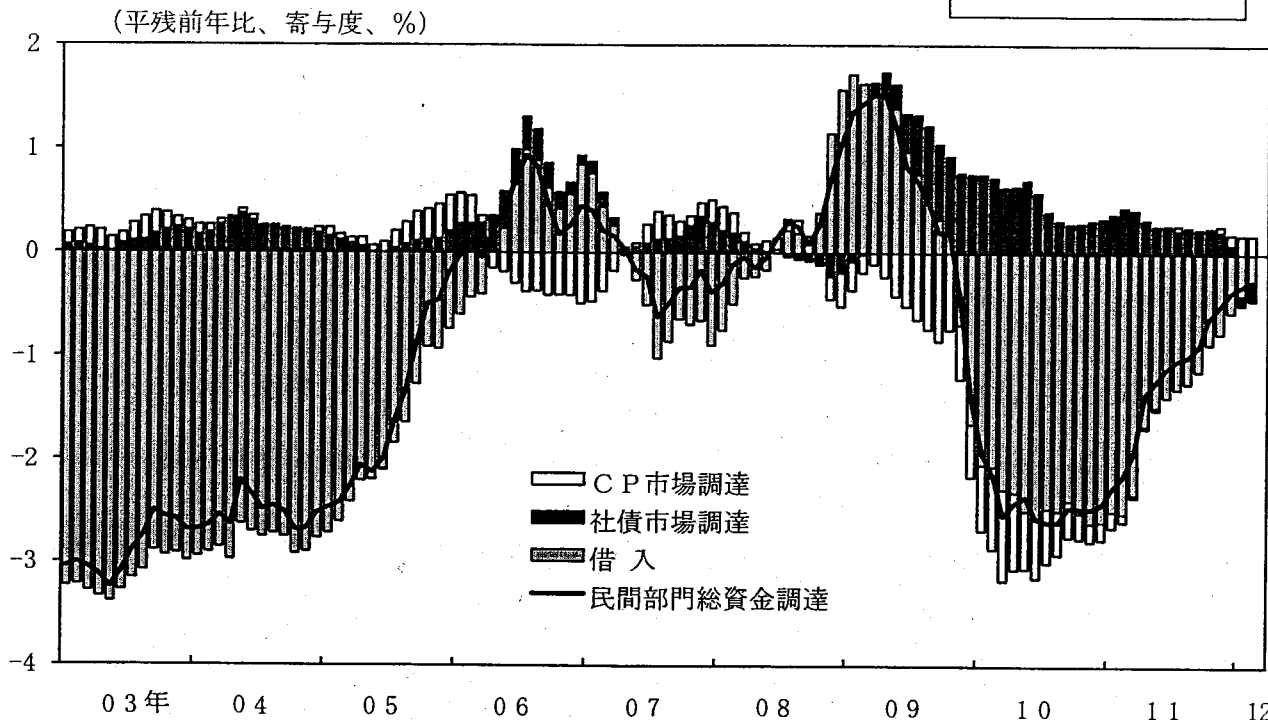
	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/1月	2	3	2011年 平残
国内公募社債計	4,966	5,198	5,120	4,278	2,010	6,500	4,325	—
うちBBB格	390	477	350	197	430	100	60	—
(シェア)	(7.9)	(9.2)	(6.8)	(4.6)	(21.4)	(1.5)	(1.4)	—
転換社債発行額	282	279	668	276	0	92	737	—
株式調達額	626	547	979	756	87	200	1,982	—

(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

## 民間部門総資金調達

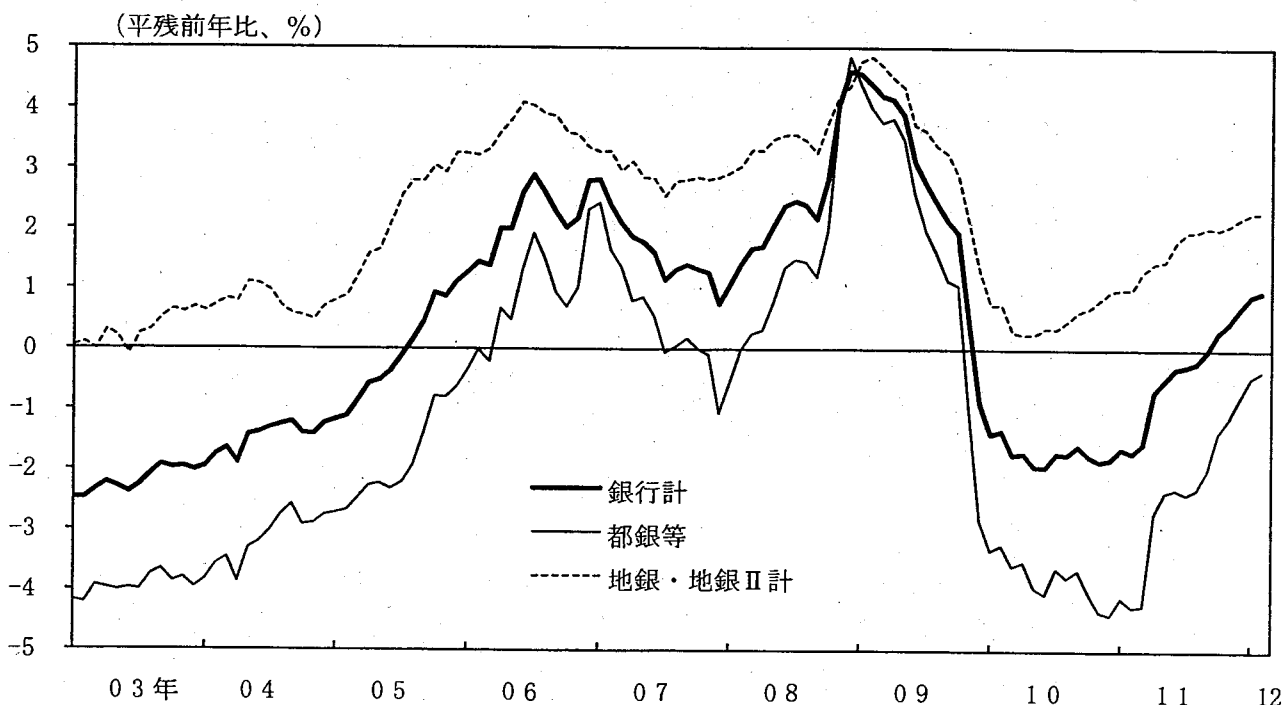
### (1) 民間部門総資金調達の推移

民間部門総資金調達は対外非公表



- (注) 1. 特殊要因調整後。貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持つてみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱ、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)を除いている。
3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月から横ばいとするなどの推計値。
4. C/P、社債残高の定義は図表17(1)を参照。
5. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。

### (2) 民間銀行貸出の動向



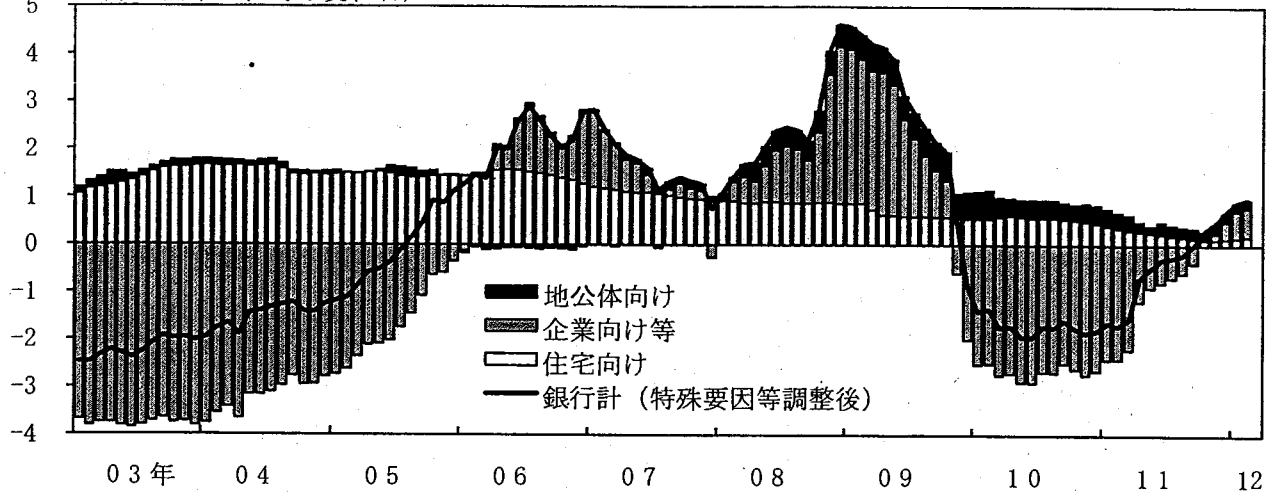
(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

# 民間銀行貸出の内訳

## (1) 借入主体別

(平残前年比、寄与度、%)

借入主体別の計数は  
対外非公表

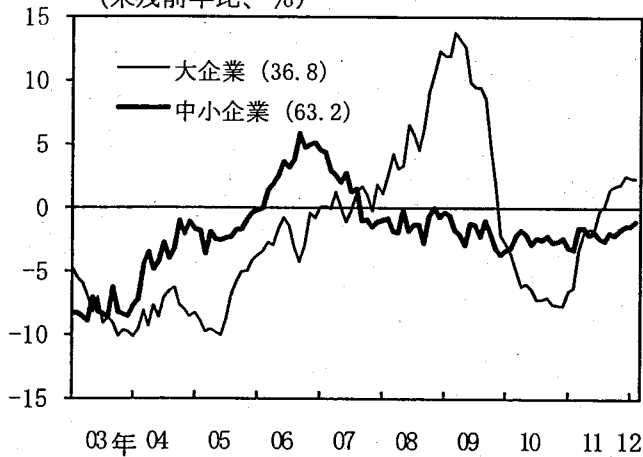


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
12/2月は速報値。

## (2) 企業向け貸出の内訳

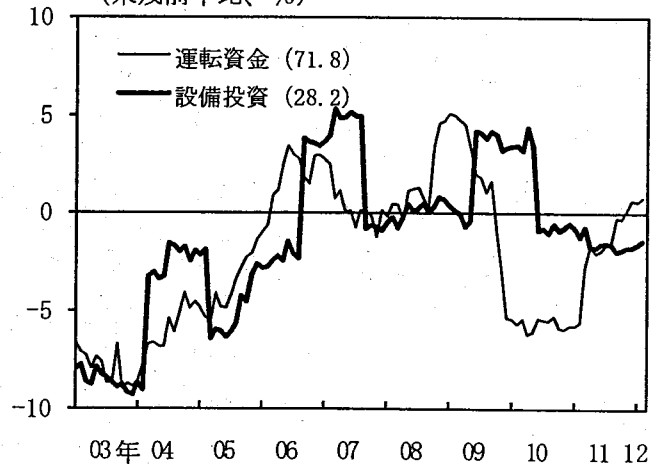
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



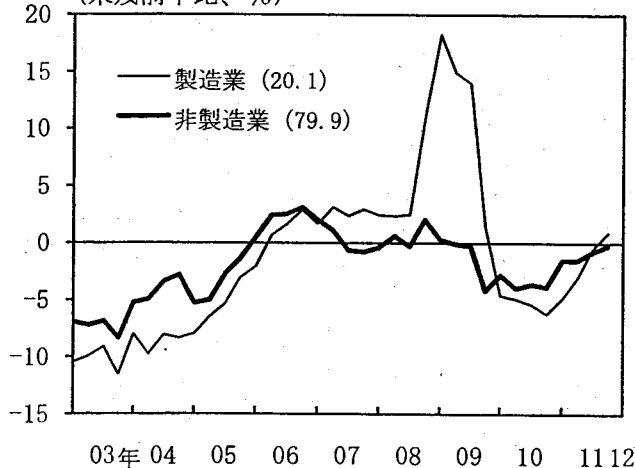
<資金使途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

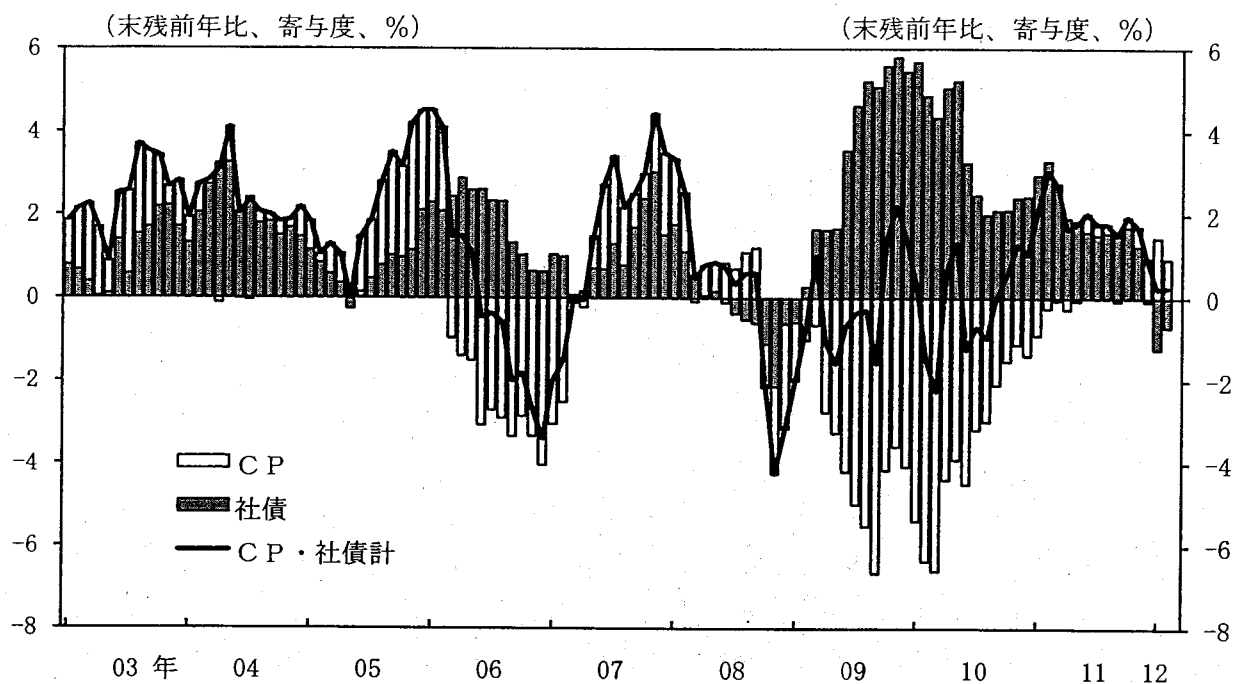
(末残前年比、%)



(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12/2月、業種別は11/4Qの値。

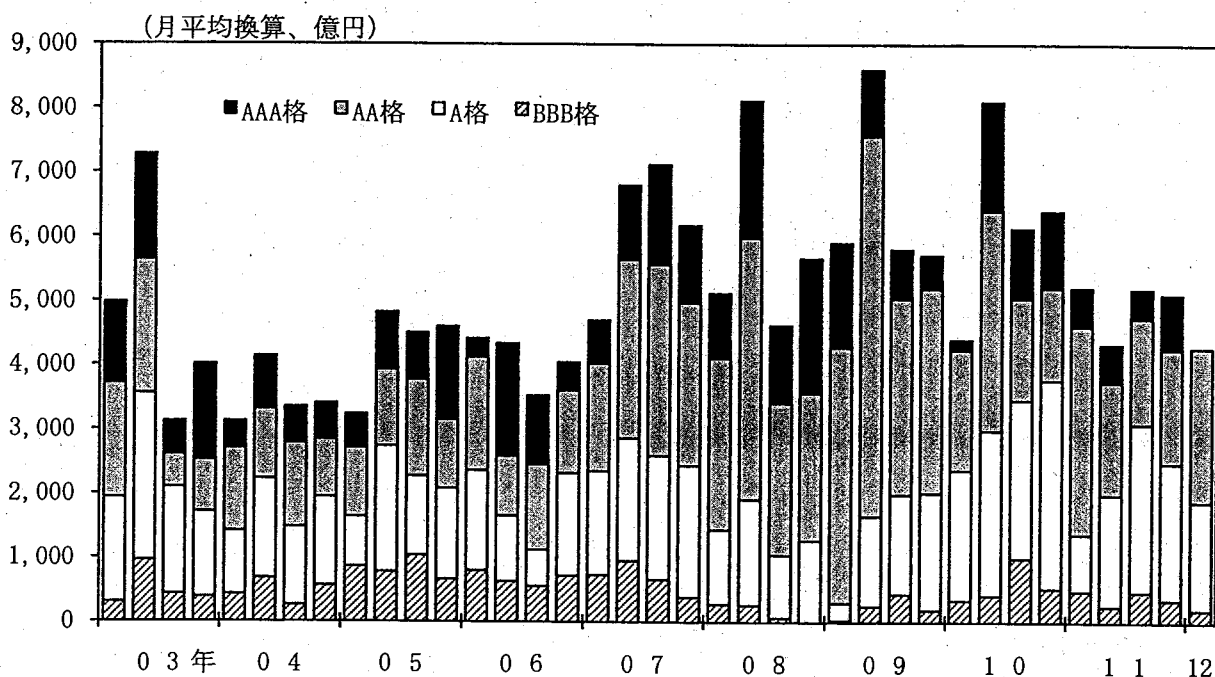
## CP・社債発行残高

### (1) CP・社債発行残高



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

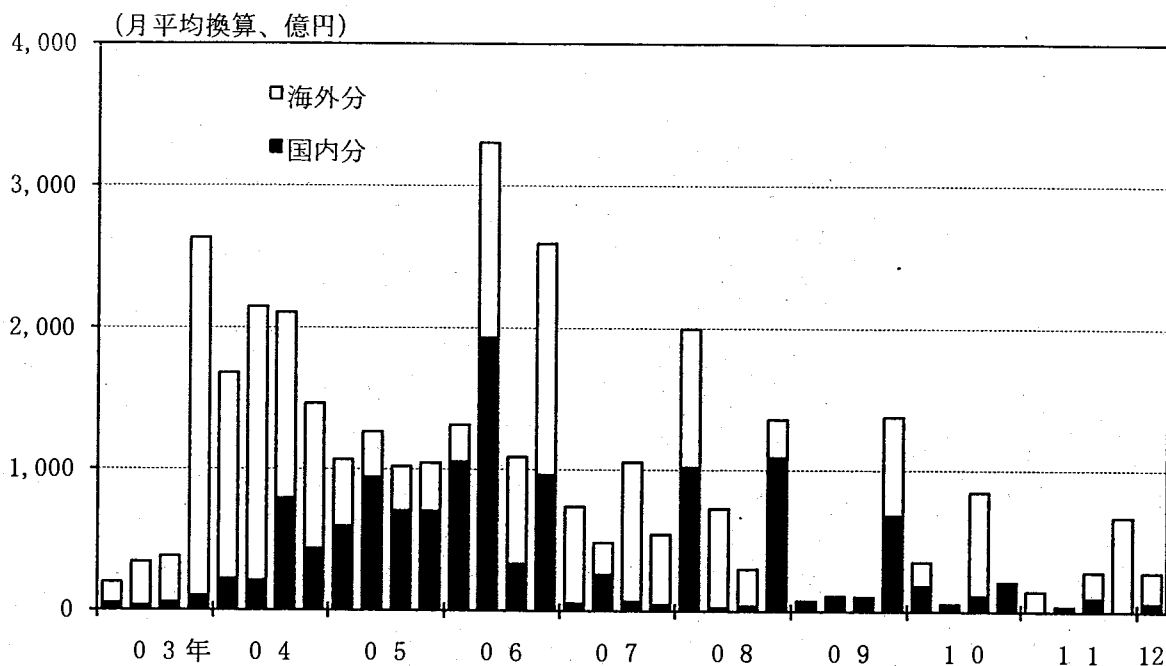
### (2) 社債発行額



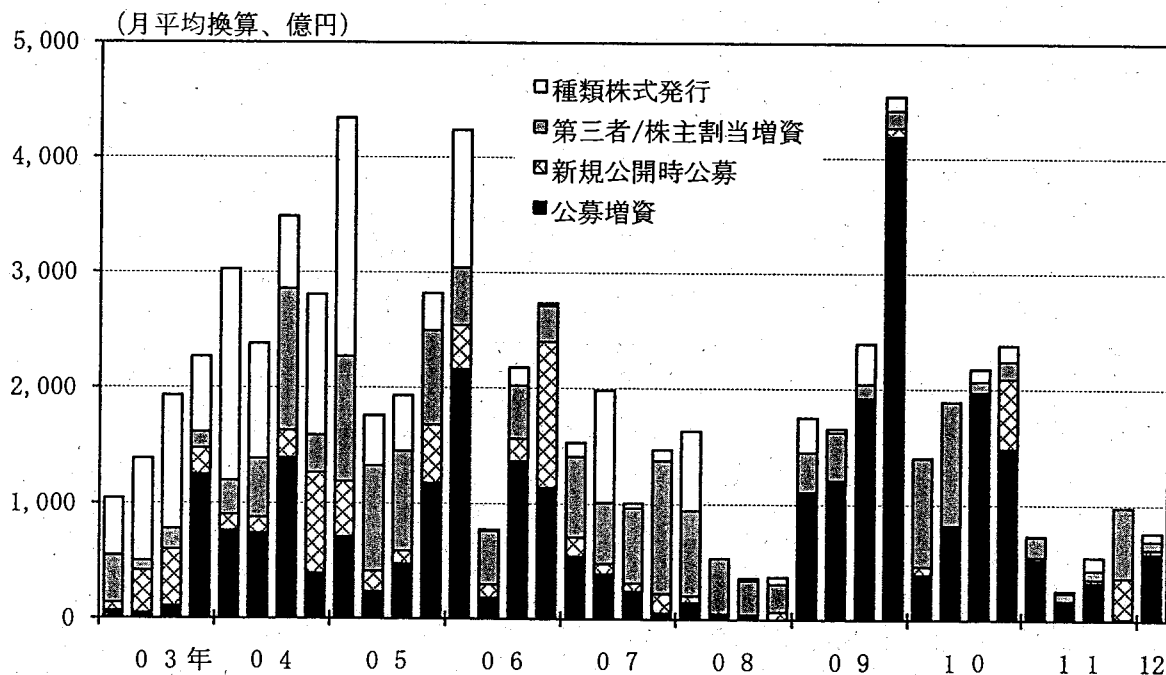
(注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。

# 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。

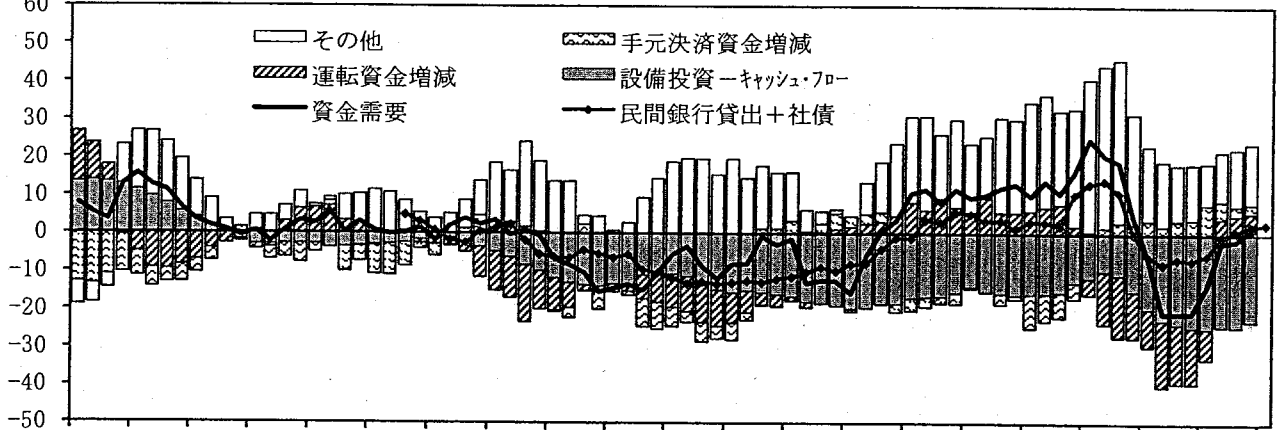


# 企業部門の資金需要

民間銀行貸出の  
計数は対外非公表

## (1) 企業部門の資金需要

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)

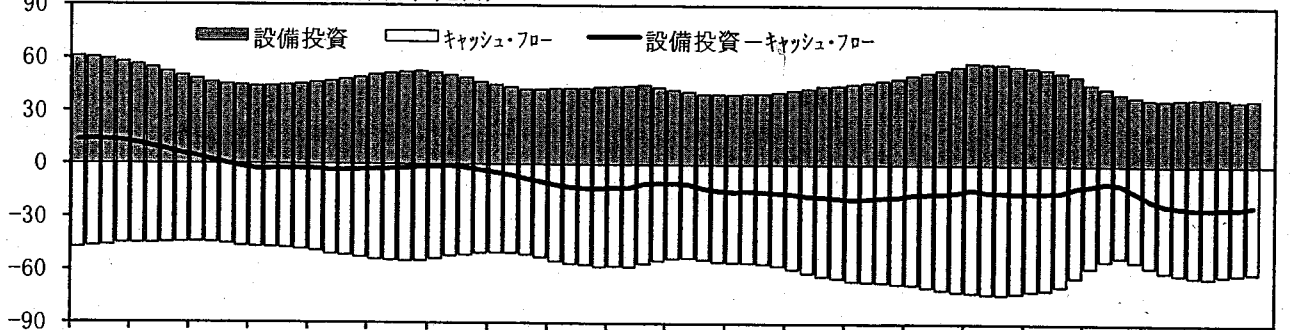


92年 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

(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、振替債残高等から推計。12/1-3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) 「設備投資-キャッシュ・フロー」の内訳

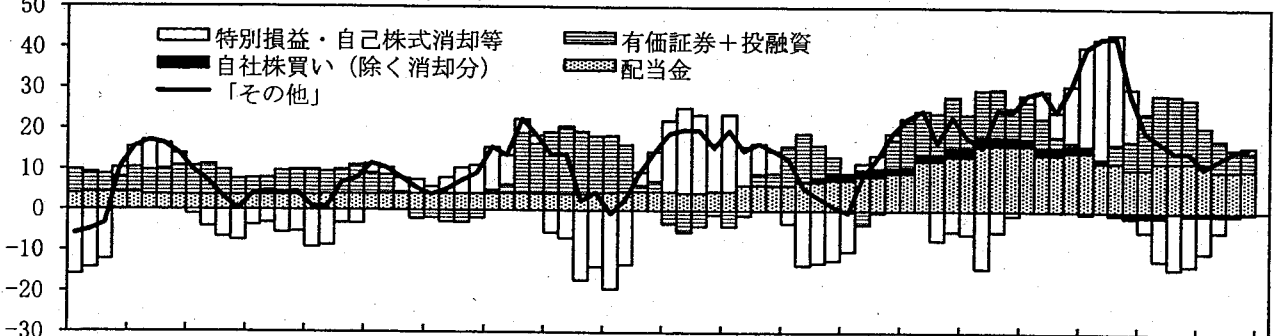
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



92年 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

## (3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



92年 93 94 95 96 97 98 99 00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12

- (注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金使途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したもの。  
 2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2+減価償却費、② 手元決済資金=現預金、③ 運転資金=在庫+売掛金(割引手形を含む)-買掛金、④ 有価証券+投融資=有価証券+投資その他の資産-その他純資産(時価会計に基づく未実現損益による変動を除くため)。  
 3. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買い及びその他純資産のデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。  
 4. 配当金は法人年報による。その際、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定。11/10-12月の配当額は推計値。  
 5. 08/4-6月期における会計基準の変更に伴う科目間振替や、異常値と思われる大きな変動を除いて推計。

(図表20)

## 企業金融関連指標

## &lt;金融機関からみた資金需要&gt;

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

(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)。

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		11/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	12/ 1~3	12/1月	2	3
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)	「緩い」-「厳しい」	5	6	7	7	7			
大企業		14	15	16	16	15			
中小企業		0	0	1	2	2			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	22.1	22.7	27.4	27.7	30.5	31.2	29.2	31.1
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-16.2	-16.7	-16.2	-12.9	—			

## 貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

大企業向け	「積極化」+0.5×「やや積極化」 -「慎重化」+0.5×「やや慎重化」	9	8	12	12	-6			
中小企業向け		25	24	20	20	15			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

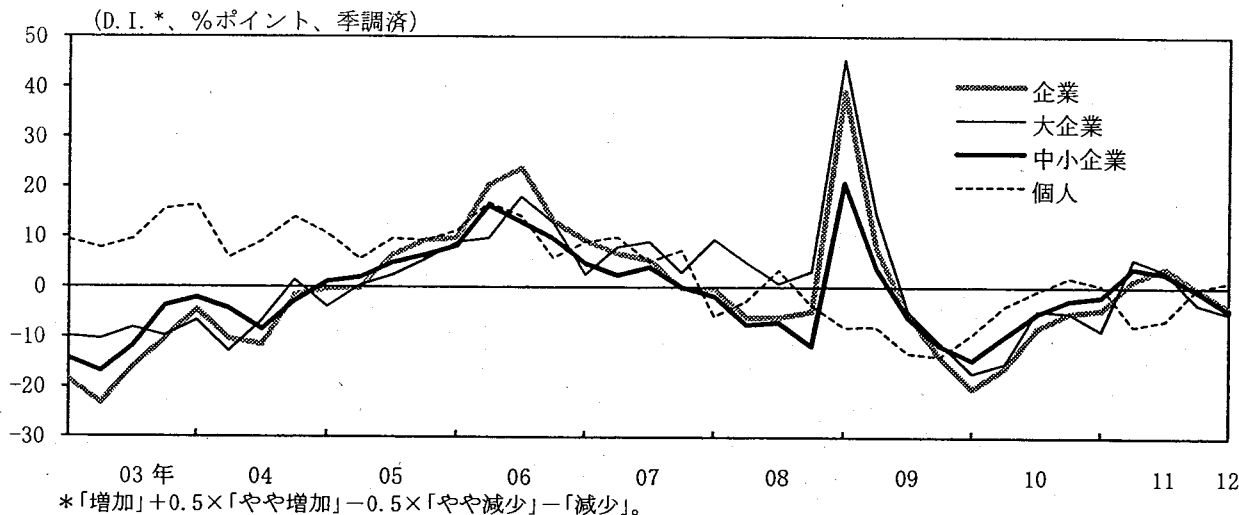
## &lt;資金繰りD. I. &gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		11/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	12/ 1~3	12/1月	2	3
全国短観(全産業)	「楽である」 -「苦しい」	2	1	2	2	2			
大企業		17	15	16	15	14			
中小企業		-8	-9	-7	-6	-6			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	-1.8	-3.2	-2.3	-0.1	-2.1	-0.9	-2.8	-2.5
中小企業(商工中金)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-2.6	-9.0	-4.4	-3.4	-2.6	-1.1	-4.8	-1.9
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-30.6	-31.0	-27.2	-26.3	—			

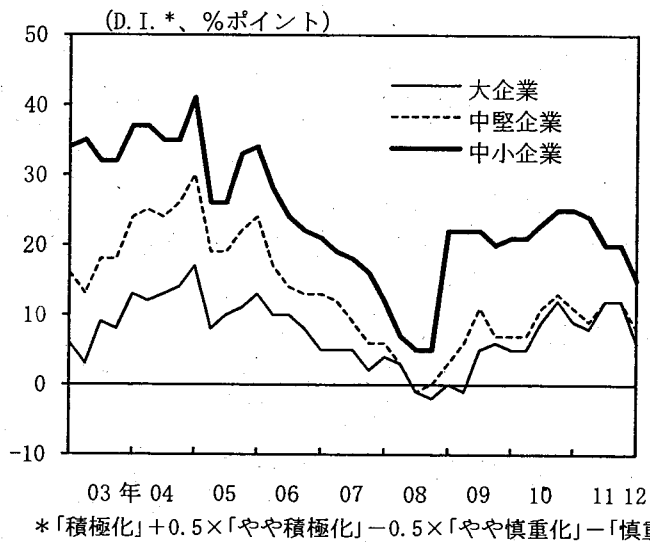
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

# 金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

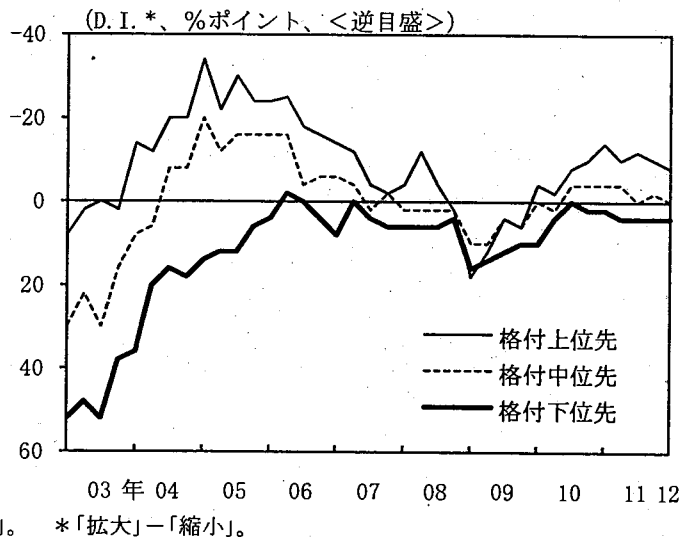
## (1) 資金需要



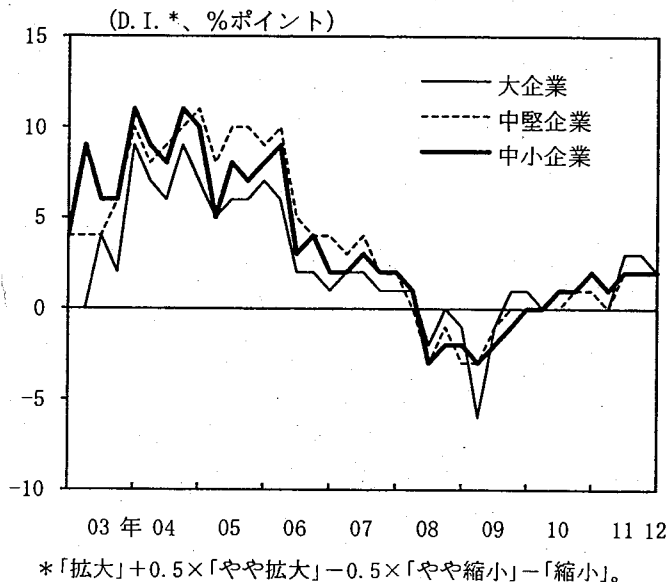
## (2) 貸出運営スタンス



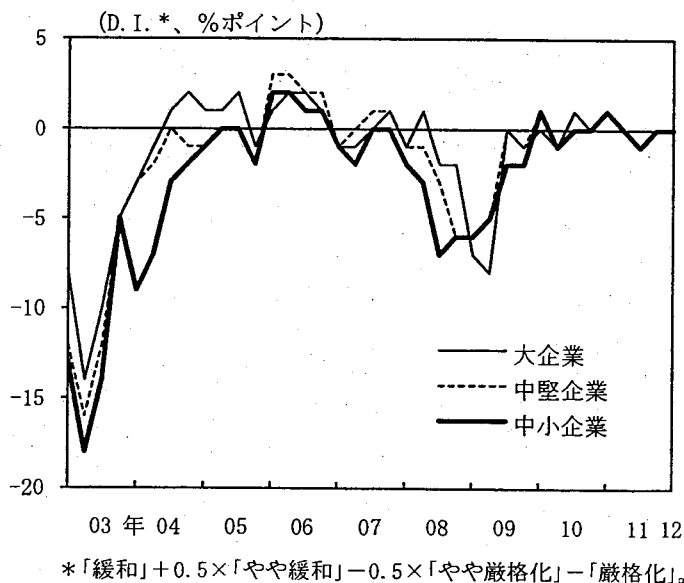
## (3) 利鞘設定



## (4) 信用枠



## (5) 信用リスク評価

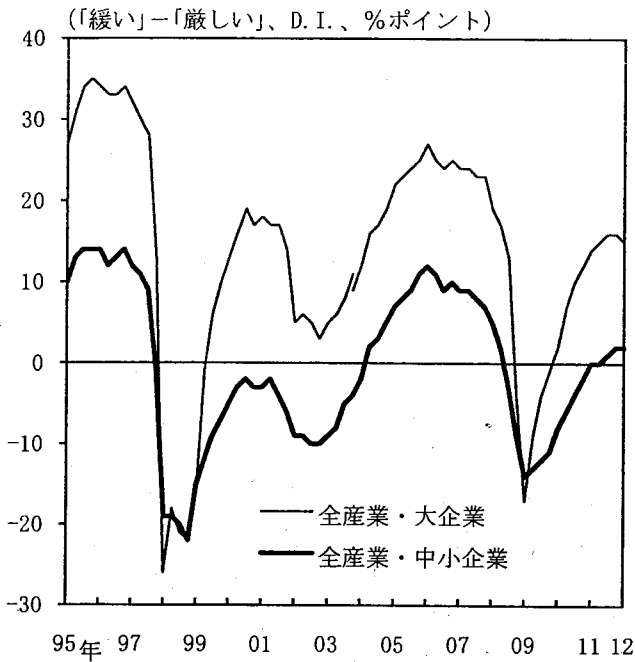


(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

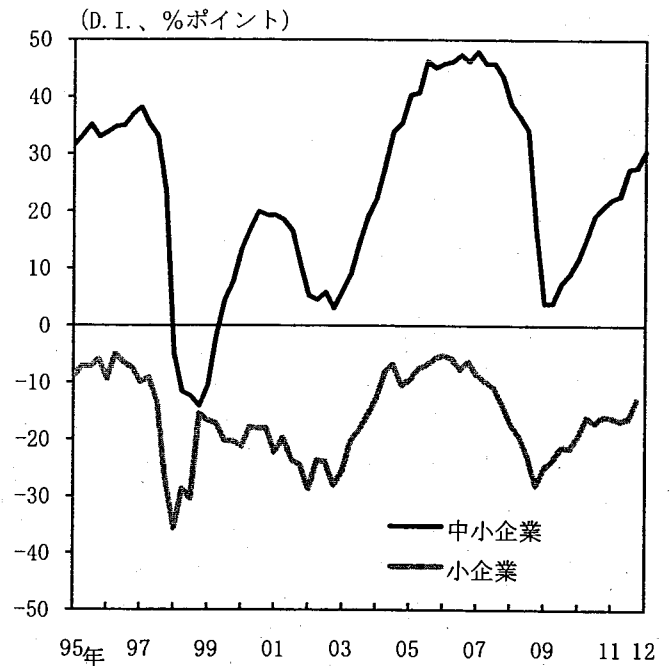
## 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

### (1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

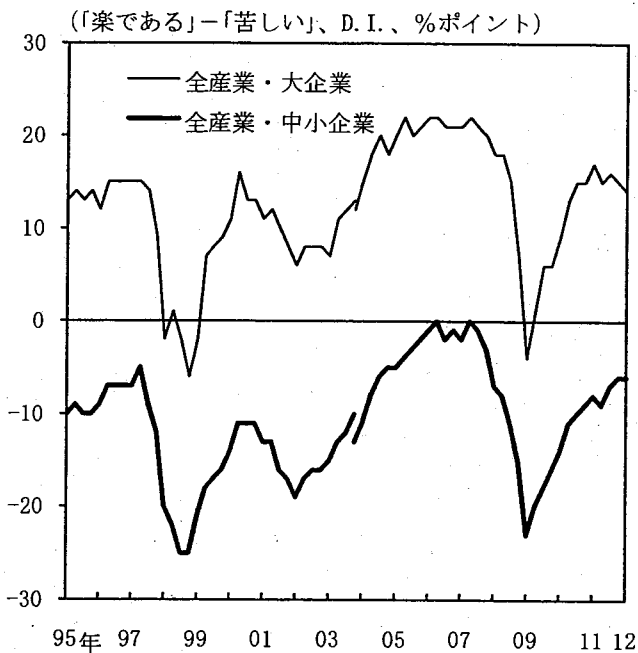


<日本公庫>

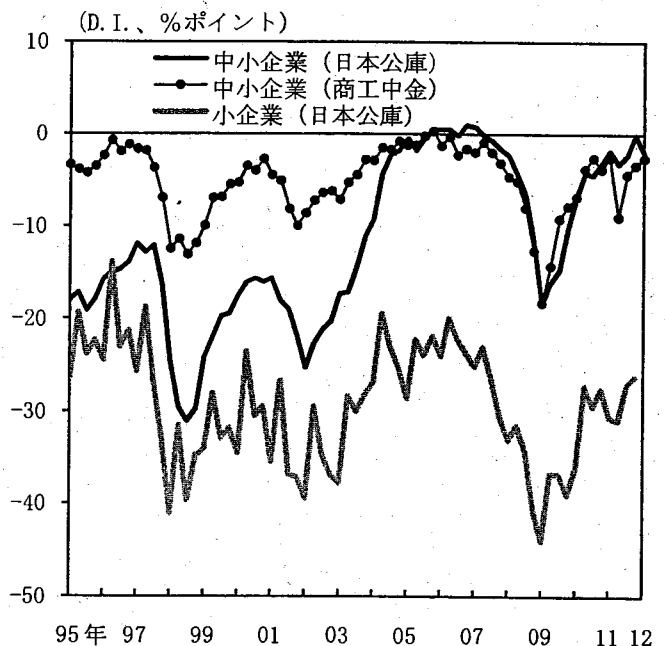


### (2) 企業の資金繰り

<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。

(図表23)

## 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、%

	2011年	11/ 4~6月	7~9	10~12	11/12月	12/1	2
倒産件数	1,061 (-4.4)	1,104 (-0.3)	1,036 (-3.8)	1,034 (-5.9)	1,032 (-6.4)	985 (-5.4)	1,038 (5.2)
<季調値>	—	1,101	1,051	1,034	1,040	1,029	1,095
負債総額	2,994 (-49.8)	2,495 (-15.4)	4,091 (-34.8)	2,334 (-32.7)	3,567 (44.7)	3,494 (47.8)	6,313 (53.9)
1件あたり負債額	2.8	2.3	3.9	2.3	3.5	3.5	6.1

## ＜資本金別内訳＞

— 件/月、( )内は前年比、%

	2011年	11/ 4~6月	7~9	10~12	11/12月	12/1	2
1億円以上	16 (-22.7)	18 (-17.2)	14 (-26.8)	14 (-31.7)	22 (4.8)	16 (-27.3)	14 (-17.6)
1千万円～1億円未満	466 (-8.1)	489 (-3.0)	472 (-4.5)	432 (-13.3)	459 (-12.9)	421 (-11.4)	420 (-2.3)
1千万円未満	386 (-0.1)	393 (2.2)	373 (-1.6)	382 (0.0)	365 (0.6)	384 (7.3)	415 (14.3)
個人企業	194 (-1.6)	205 (3.5)	177 (-4.3)	206 (3.7)	186 (-2.6)	164 (-11.8)	189 (6.8)

## ＜業種別内訳＞

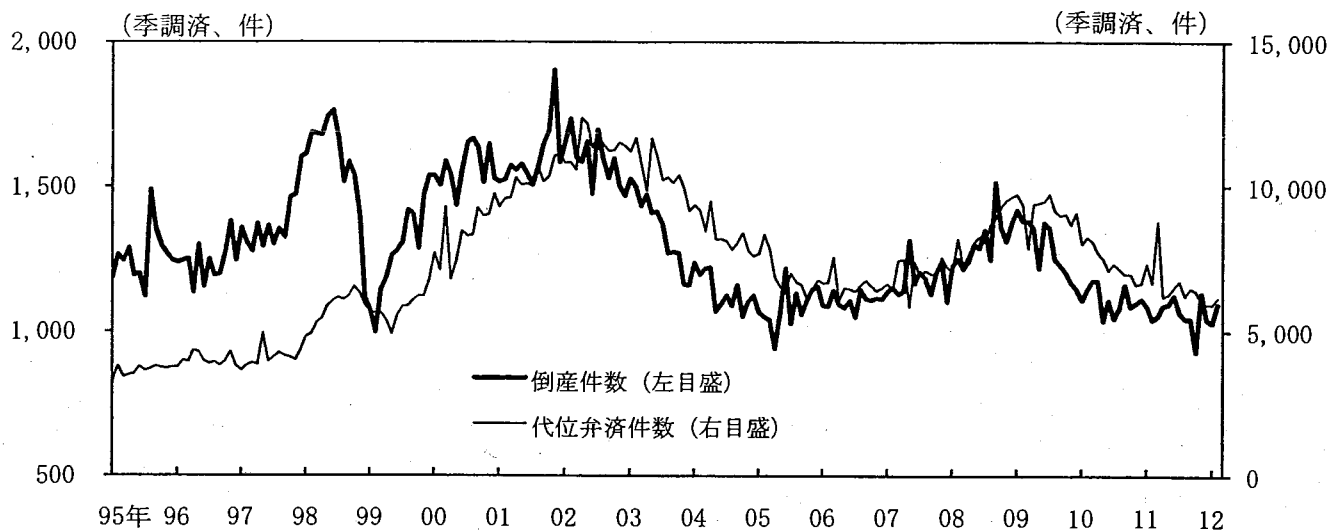
— 件/月、( )内は前年比、%

	2011年	11/ 4~6月	7~9	10~12	11/12月	12/1	2
建設業	283 (-3.7)	300 (3.7)	290 (-4.0)	275 (-5.1)	275 (-8.3)	226 (-3.0)	263 (1.5)
製造業	158 (-9.3)	168 (-6.1)	157 (-6.7)	145 (-15.0)	144 (-22.6)	145 (-11.6)	129 (-11.0)
卸売・小売業	261 (-3.9)	258 (-7.4)	237 (-9.1)	263 (-3.2)	255 (-3.4)	273 (2.6)	260 (-6.1)
金融・保険・不動産業	40 (-7.2)	40 (-11.7)	38 (-7.3)	36 (-7.7)	42 (10.5)	39 (-33.9)	22 (-12.0)
運輸業	35 (-14.1)	35 (-20.6)	36 (-4.4)	31 (-19.0)	30 (-28.6)	35 (9.4)	40 (14.3)
サービス業	234 (0.5)	251 (15.2)	225 (6.1)	234 (-2.9)	227 (0.0)	212 (-12.0)	270 (36.4)

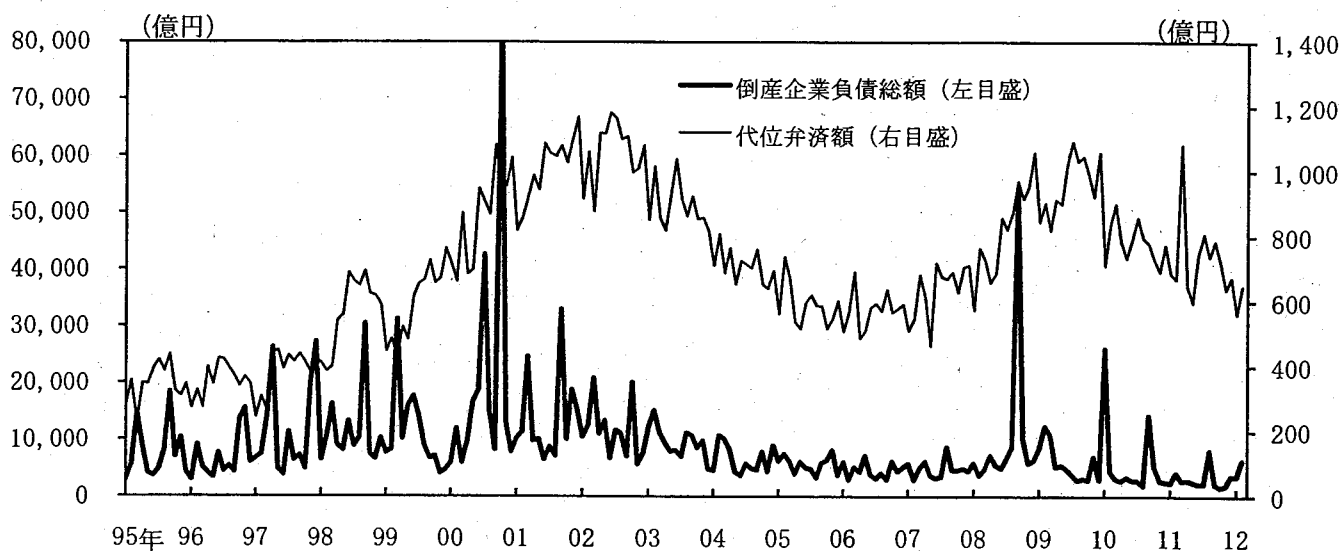
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産と信用保証

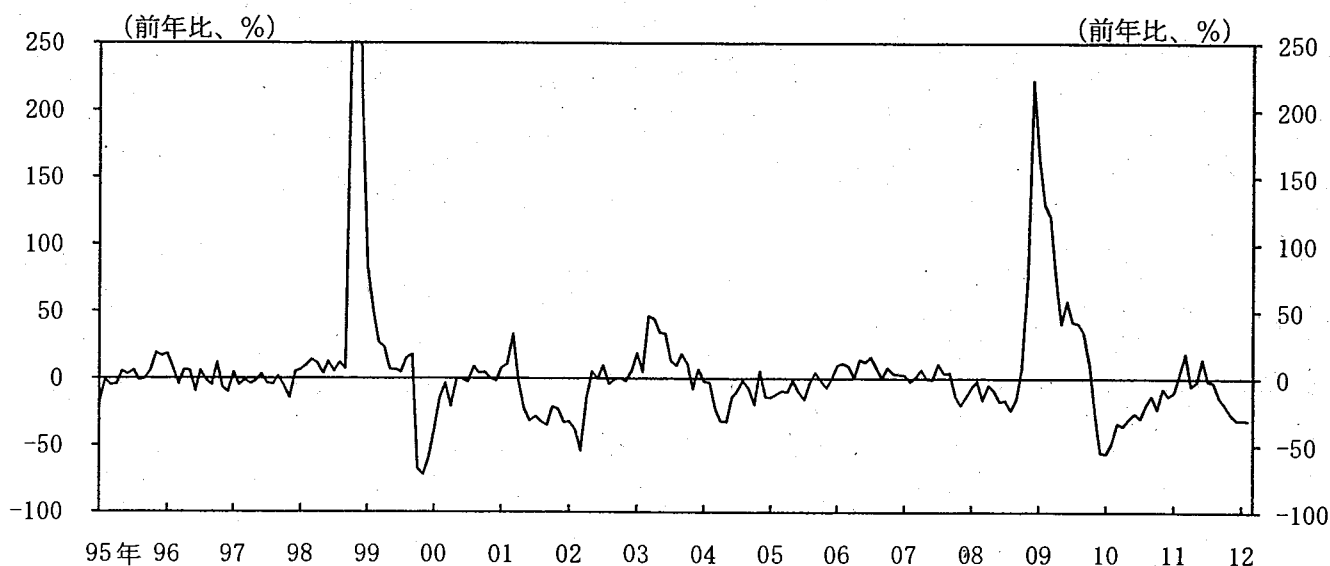
## (1) 倒産件数と代位弁済件数



## (2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



## (3) 保証承諾実行額



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

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/1月	2	3	2011年 平残
マネタリーベース	15.2	15.8	16.6	8.4	15.0	11.3	-0.2	113
(平残、兆円)	—	(113.9)	(117.4)	(114.6)	(119.0)	(112.4)	(112.5)	—
日本銀行券発行高	2.8	2.8	2.4	1.8	2.3	2.2	0.9	79
貨幣流通高	-0.0	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	5
日銀当座預金	76.7	79.1	80.9	33.6	69.8	52.8	-3.6	30
(参考)金融機関保有現金	4.2	3.9	2.0	—	1.8	2.1	—	8

## &lt;マネーストック&gt;

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/1月	2	3	2011年 平残
M2	2.7	2.8	3.0	—	3.1	2.9	—	797
M3	2.2	2.3	2.5	—	2.6	2.5	—	1,099
M1	4.7	5.2	5.2	—	5.1	4.9	—	516
現金通貨	2.4	2.5	2.3	—	2.2	2.1	—	76
預金通貨	5.2	5.6	5.7	—	5.6	5.4	—	440
準通貨	-0.1	-0.1	0.3	—	0.5	0.6	—	552
CD	3.5	-0.2	-1.6	—	-0.9	-0.5	—	31
広義流動性	0.1	0.5	0.3	—	0.3	0.3	—	1,457

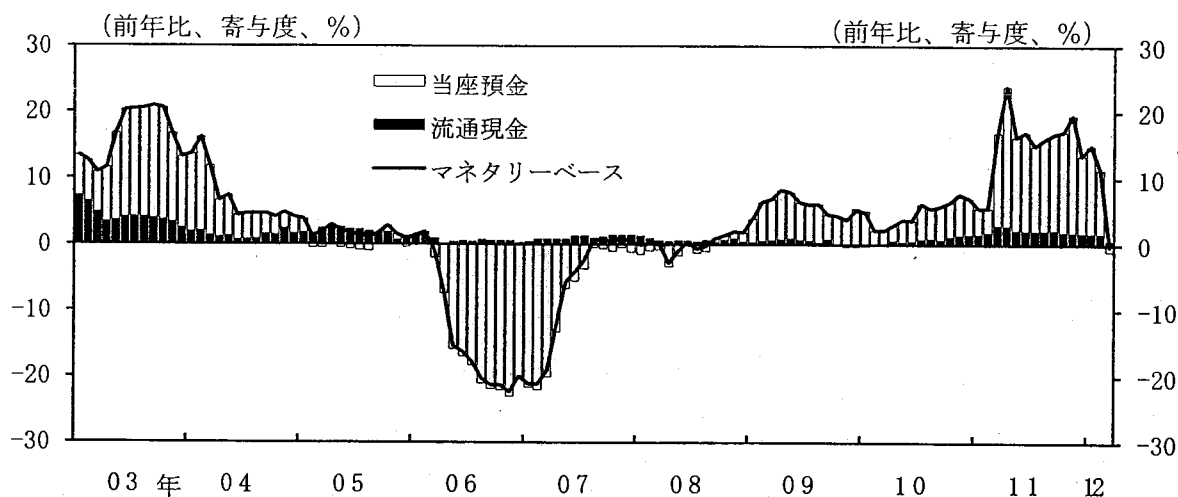
## &lt;主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

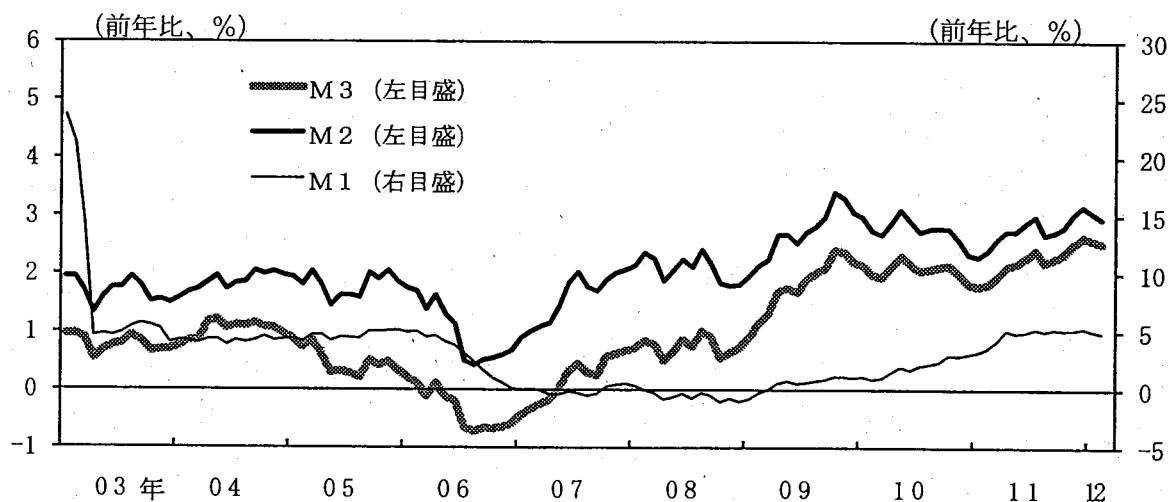
	2011年	11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	12/1月	2	3	2011年 平残
金銭の信託	-3.1	-3.5	-4.5	—	-4.2	-3.9	—	188
投資信託	-0.2	0.7	1.2	—	0.6	-0.6	—	77
金融債	-22.7	-25.8	-31.6	—	-32.5	-32.2	—	5
国債	-26.8	-21.7	-29.2	—	-29.7	-28.7	—	46
外債	6.3	7.3	6.9	—	4.7	5.1	—	41

# マネーストック

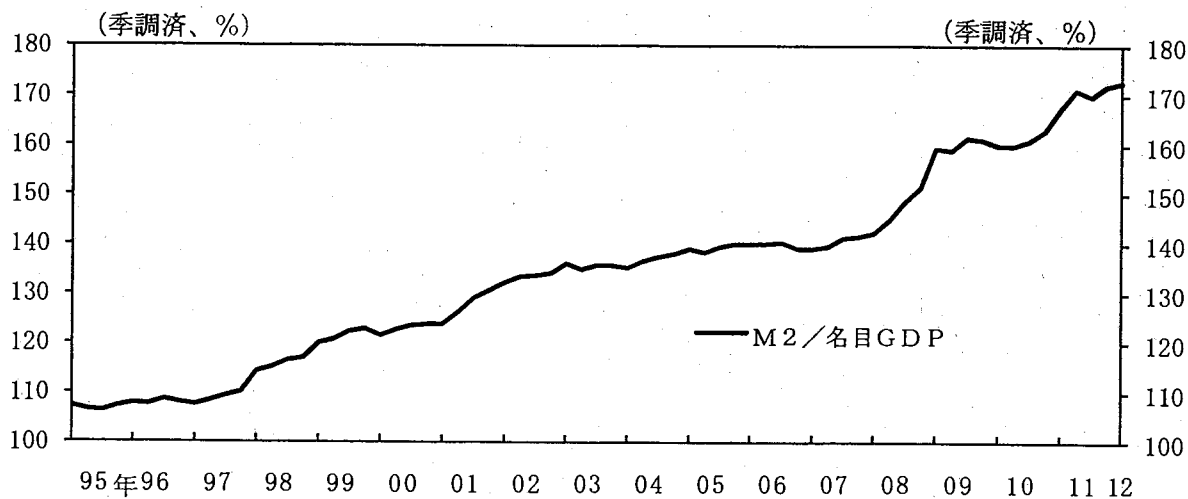
## (1) マネタリーベース



## (2) マネーストック



## (3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)



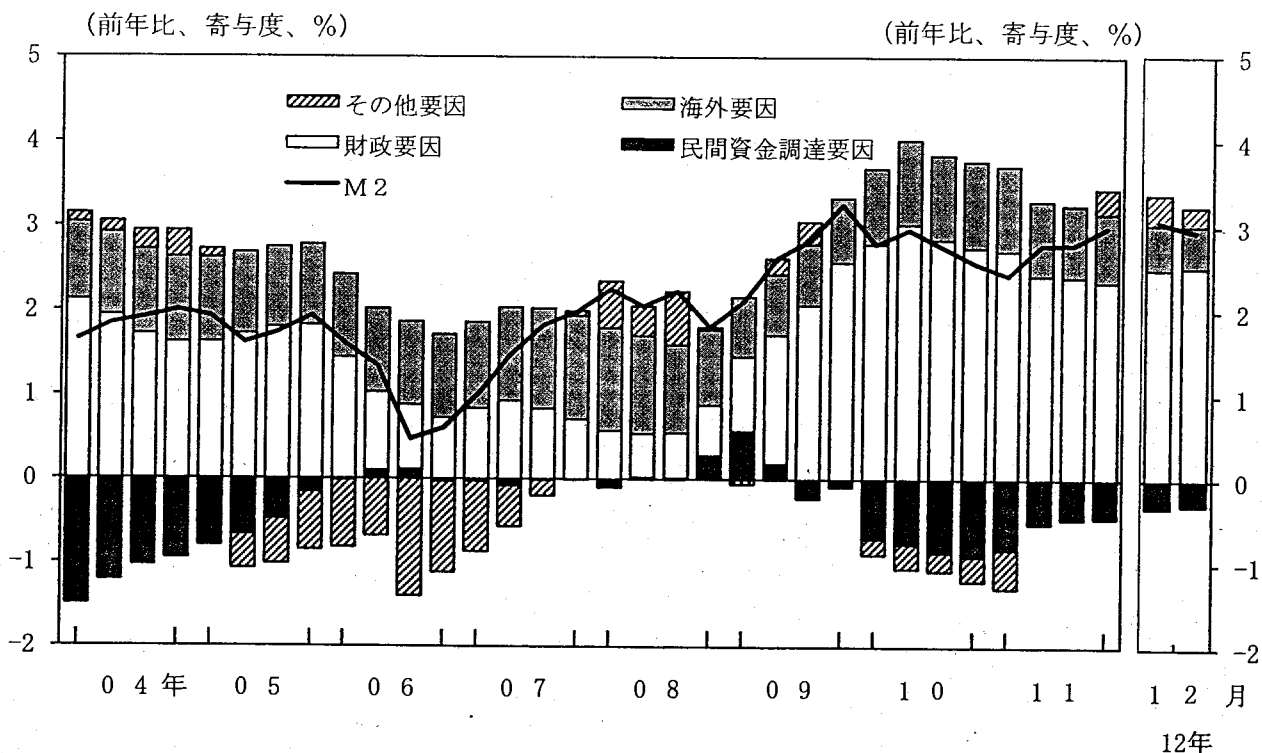
- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。  
2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。  
3. 12/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、名目GDPは11/4Qから横這いと仮定。



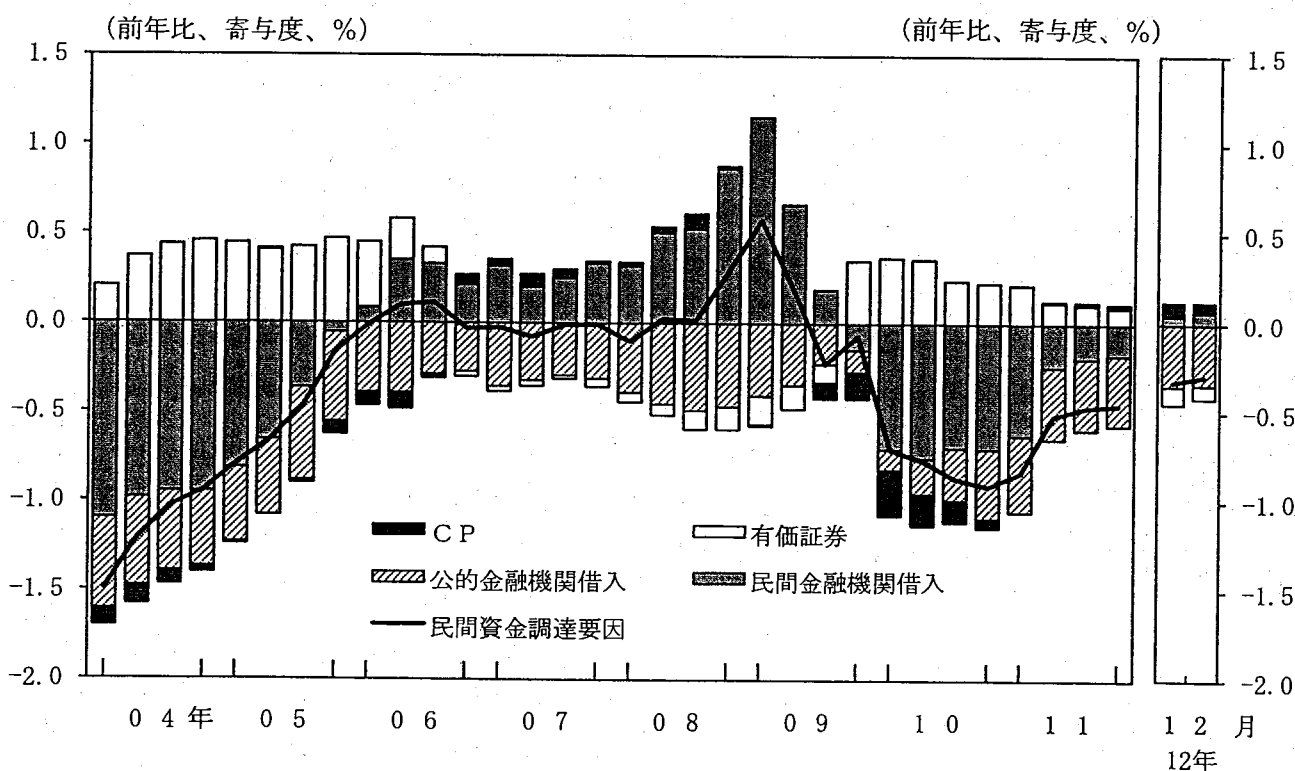
### M2のバランスシート分解

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

#### (1) M2の要因分解



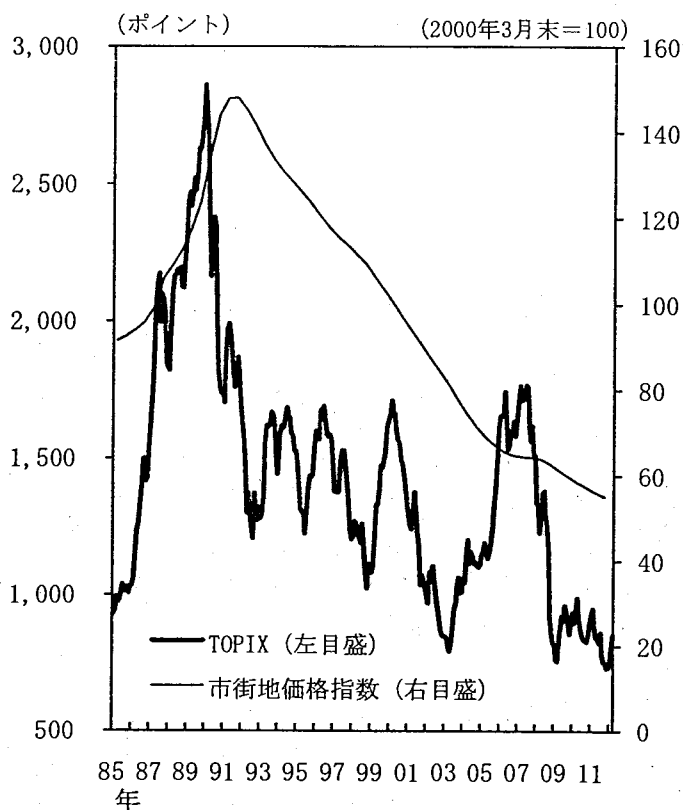
#### (2) 民間資金調達要因の内訳



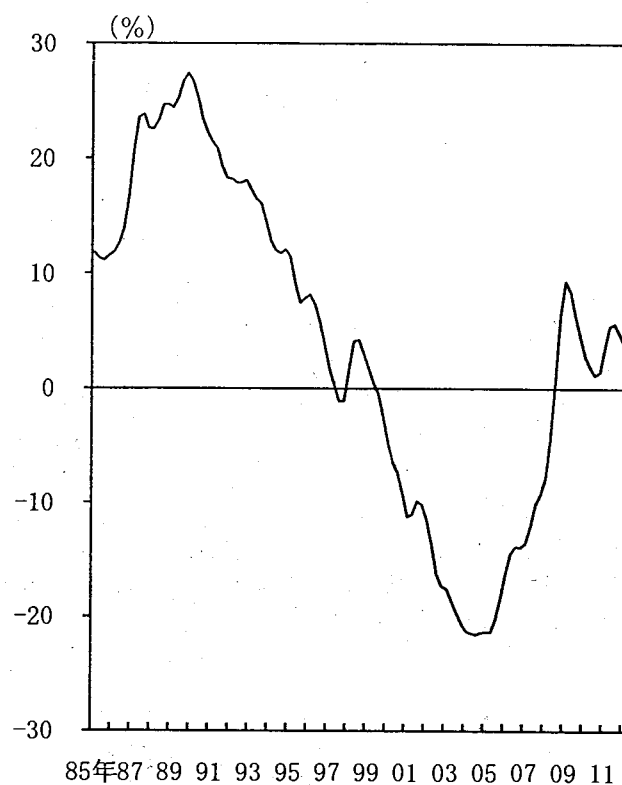
(注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。  
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。  
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

### ファイナンス・インバランス関連指標

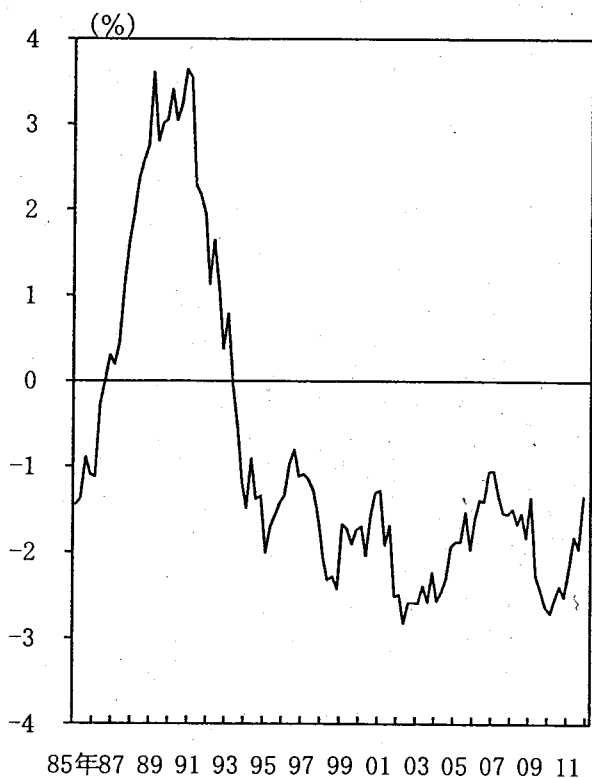
(1) 株価・地価



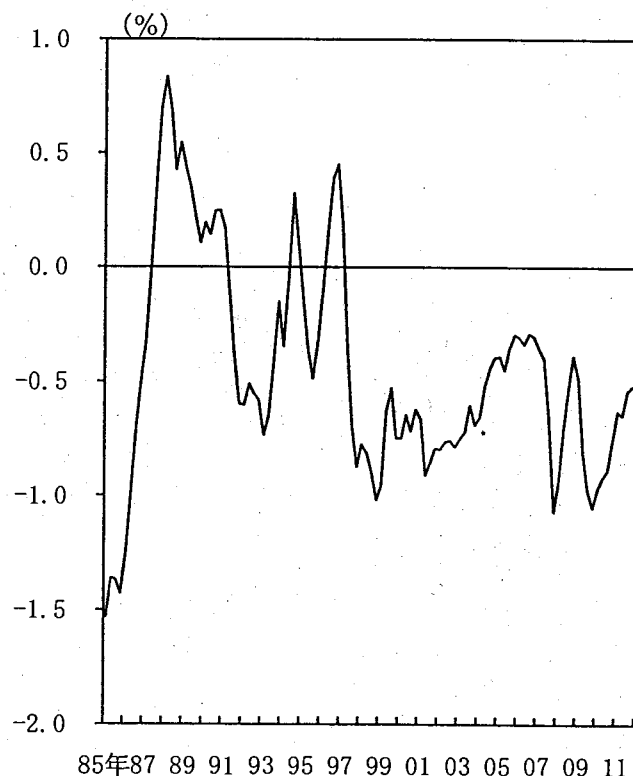
(2) 信用ギャップ



(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。

2012.4.4  
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) 海外経済や国際金融資本市場の動向をどう評価するか。
- (2) わが国の景気情勢については、「なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている」という判断でよいか。
- (3) 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国際金融資本市場や国際商品市況を巡る動向、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。
- (4) 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。
- (5) 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。
- (6) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (7) 以上のような経済・物価動向について、展望レポート・中間評価との関係でどう評価するか。

## 2. 当面の金融政策運営方針

### (1) 現在の金融市場調節方針

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

### (2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

#### 選択肢A

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

#### 選択肢B

現状の金融政策スタンスを維持する。  
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

#### 選択肢C

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

以 上

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2042年12月>

2012.4.4  
企画局

### 3月13日公表の骨子素案に基づく成長支援資金供給における 米ドル特則に係る具体的な仕組みに関する検討のポイント

- ・ 3月13日の政策委員会・金融政策決定会合において導入することを決定し、骨子素案を公表した成長支援資金供給における米ドル特則の具体的な仕組みを検討する。

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2042年12月>

2012.4.10

企画局

## 成長支援資金供給における米ドル特則の制定

（説明資料）

<頁>

- 成長支援資金供給における米ドル特則の制定 …… 1

（政策委員会付議文）

- 「成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」の制定等に関する件 …… 9

(説明資料)

## 成長支援資金供給における米ドル特則の制定

### 1. ご審議、ご決定頂きたい事項

- 前回決定会合において、成長支援資金供給における米ドル特則の骨子素案（参考1）が決定された。
- 併せて、米ドル特則につき、執行部で具体的な検討を行い、今回決定会合において報告することとされた。金融機関・同協会、経済団体等からヒアリングした内容も踏まえ検討を行ってきたところ、成案を得たので、ご審議・ご決定頂きたい。

### 2. 項目毎の案

#### (1) 対象投融資の「取り組み方針」での扱い

##### 【骨子素案での扱い】

#### 1. 対象とする投融資

わが国経済の成長に資すると認められる、1年以上の外貨建て投融資。各対象先金融機関は、成長に向けた取り組みと対象とする投融資の関係が明確になるよう、取り組み方針を策定し、日本銀行の確認を受ける。

#### イ. 資金使途

- ・ 外貨建て投融資には、最終的に資金が国内で使用されるものと、海外で使用されるものがある。このうち、後者を米ドル特則の対象とするに当たっては、空洞化を助長しているといった批判を招くことのないよう、わが国の成長力強化に資するものであることを、より明確にする必要があると考えられる。このため、対象投融資については、資金が使用される場所に応じて、分けて考えることが適当と考えられる。
- ・ まず、最終的に資金が国内で使用される投融資については、本則（参考2）と同様、18分野と「その他の成長基盤強化に資するもの」を幅広く認めることが適当と考えられる。
- ・ 一方、最終的に資金が海外で使用される投融資（転貸を含む）は、

金融機関に対し、資金使途ではなく、わが国の成長力強化にどのような効果を発揮する投融資を対象とするかを、予め取り組み方針において明らかにすることを求め、それを本行が確認する扱いとすることが適当と考えられる。

—— 成長力強化に資する効果については、ある程度、本行と対象先金融機関の目線を合わせる必要があり、着眼点を例示することが適当と考えられる。具体的には、「わが国の成長基盤強化に資するもの」という原則を示したうえで、ヒアリング情報も踏まえつつ、以下の例示を行うことが考えられる。

- ① 国内における生産・サービス活動、設備投資または雇用の増加に資することが見込まれるもの
- ② 国内における企画・研究開発機能の強化、新規事業の立ち上げ、業務継続態勢の強化等を伴う国際的分業態勢の構築に資することが見込まれるもの
- ③ 国内において使用する原材料の安定調達に資することが見込まれるもの

#### ロ. 政策金融との関係

- ・ 米ドル特則につき、幅広い案件への適用機会を確保しつつ、国際協力銀行が実施している「円高対応ファシリティ」との重複・競合を避ける観点から、同ファシリティの対象となった案件は対象外とすることが考えられる。

#### ハ. 投融資先

- ・ 投融資先については、外貨建て投融資の実情に照らして、本邦企業グループの一員として活動している現地法人を含むことが考えられる。

—— 本則では、国内居住者や国内で事業を行う外国法人を対象とする一方、「外国企業による外国での事業は、一般にわが国の成長基盤強化との結びつきが不明確である」との理由から、直接の投融資先が本邦企業の現地法人の場合であっても、対象外としてきた経緯。

—— ただし、本則でも、例えば、海外子会社に転貸されることを前提に国内の親会社に対して行った投融資でも、全体として本資金



供給の要件を満たす場合には対象としている。

- 米ドル特則では、外貨建て投融資の実情に照らして、財務上の連結対象法人のほか、出資、役員構成、取引関係等からみて、金融機関の取引先である本邦企業が実質的な支配力を有しているなど、国内居住者と密接な関係があることが明確と認められる場合には、現地法人に対する直接の投融資も対象とすることが適当と考えられる。

## (2) 資金供給における為替変動リスクへの対応

### 【骨子素案での扱い】

#### 3. 資金供給方式

米ドル資金の有担保貸し付け。

- ・ 円建ての適格担保を見合いに、米ドル資金を貸し付けることを踏まえ、対象先が差入れる担保の所要額は、円換算した貸付額に1年間の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。
- ・ 具体的には、米ドルオペの場合と同様、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と、1.35となる。
- 米ドルオペでは、貸付期間が1カ月以下の場合1.13、1カ月超3カ月以下の場合1.25を乗じている。

## (3) 貸付利率

### 【骨子素案での扱い】

#### 5. 貸付利率

市場金利。

#### 8. 対象先金融機関毎の貸付限度額等

対象先金融機関毎の貸付限度額や具体的な貸付利率等については、成長に資すると認められる外貨建て投融資への金融機関の取り組み状況等を踏まえて、さらに検討を進める。

- ・ 利率設定に当たっては、米国の円滑な金融政策運営に支障を来さないようにすること等の観点から、適切な水準とすることが必要と考えられる。更に、民間金融機関や政府系金融機関の貸出運営を踏まえる

と、英国銀行協会が公表している米ドル・6か月LIBORを適用し、6か月後にその時点での6か月LIBORに変更する（6か月毎の変動金利を適用する）ことが考えられる。

—— 民間金融機関では、米ドル資金の1年以上の貸出を行う場合、3か月または6か月LIBORをベースレートとする変動金利を適用している先が多い。なお、今回調査では、1年LIBORを使用している先はみられなかった。また、国際協力銀行では6か月LIBORをベースレートとして適用している。

—— 本行が金融機関に対し、米ドル特則により米ドルの資金供給を行うに当たっては、ベースレートとする6か月物LIBORに、リスク・プレミアムを上乗せすることが考えられなくはない。もっとも、米ドル特則による資金供給は、市場でLIBORが適用される無担保取引とは異なり、優良な担保を徴求して行うものであること、また、担保には為替変動リスクと担保の価格変動リスクの双方につき、保守的な掛け目を設定することを踏まえると、リスク・プレミアムを上乗せする必要はないと考えられる。

#### (4) 貸付総額

##### 【骨子素案での扱い】

##### 6. 貸付総額

日本銀行が保有する米ドル資金のうち、1兆円相当。

・ 米ドル特則については、ドルベースで実行・管理することになる。このため、骨子素案決定時からこれまでの為替相場を勘案し、貸付総額の1兆円相当は120億ドルとすることが適当と考えられる。

—— なお、貸付実行ペースについては、今後、外貨建て投融資への取り組みを開始しようとしている先を含め、幅広い金融機関の利用機会を確保する観点から、極力2年間にわたり資金供給を行えるよう、運用上、1回当たりの資金供給額は20億ドル程度を上限とすることが考えられる。

(5) 対象先金融機関毎の貸付限度額

【骨子素案での扱い】

8. 対象先金融機関毎の貸付限度額等

対象先金融機関毎の貸付限度額や具体的な貸付利率等については、成長に資すると認められる外貨建て投融資への金融機関の取り組み状況等を踏まえて、さらに検討を進める。

イ. 対象先金融機関毎の貸付限度額

- ・ 大手行の外貨建て投融資に関する取り組み姿勢を勘案すると、大手行には相当の需要があると考えられる。米ドル特則が、少数先に偏って利用されることを避ける観点から、対象先金融機関毎の貸付限度額は10億ドル（貸付総額の8%強）とすることが考えられる。
  - 導入時の本則は総額3兆円（今回の増額後で小口特則と合算すると4兆円）に対し1,500億円（同5%＜同3.75%＞）、ABL特則は総額5,000億円に対し500億円（同10%）としている。
  - なお、大手行では、1件当たり、100万ドル（8,000万円程度）単位での管理が一般的であるが、幅広い案件を対象に取り込む観点から、運用上、1件当たりの最低金額は10万ドル（800万円程度）以上とすることが考えられる。
  - また、一部の大型投融資案件に偏って利用されることのないよう、運用上、対象先金融機関毎の1投融資先当たりの限度額を、当該対象先金融機関に対する貸付限度額の5分の1（対象先毎の貸付限度額を10億ドルとする場合には2億ドル）とすることが考えられる。

ロ. 対象とする投融資の範囲

- ・ 幅広い案件を対象に取り込むことを勘案すると、小口特則と同様、対象投融資の残高の範囲内で借入を可能とすることが考えられる。
- ・ この場合、米ドル特則は、新しい切り口であることから、本則導入以降ではなく、米ドル特則を導入する本年4月以降に行った投融資の残高の範囲内とすることが考えられる。

### 3. 関連する特則の制定等

- 上記を実施するためには、「成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」の制定が必要となる。また、本則等について、関連する一部改正が必要となる。

—— 付議文別紙1。

### 4. 今後の取り扱い（案）

- 上記3. をご決定頂いた場合には、成長支援資金供給における米ドル特則については、その概要を別紙2のとおり公表することとしたい。
- また、ご決定頂いた場合には、本年8月末頃にオファー、9月初頃に資金供給を実行ができるよう、実務的な準備を進めたい。

以 上

## 成長を支援するための米ドル資金供給の骨子素案

### 1. 対象とする投融資

わが国経済の成長に資すると認められる、1年以上の外貨建て投融資。各対象先金融機関は、成長に向けた取り組みと対象とする投融資の関係が明確になるよう、取り組み方針を策定し、日本銀行の確認を受ける。

### 2. 対象先金融機関

成長支援資金供給の対象先金融機関のうち、ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先および同行に口座を保有する先へ米ドル決済を委託している先。

### 3. 資金供給方式

米ドル資金の有担保貸し付け<sup>(注)</sup>。

### 4. 貸付期間

1年とし、3回の借り換えを可能とする(最長4年)。

### 5. 貸付利率

市場金利。

### 6. 貸付総額

日本銀行が保有する米ドル資金のうち、1兆円相当。

### 7. 貸付受付期限

2014年3月末(新規貸付の最終実行期限は同年6月末)。

### 8. 対象先金融機関毎の貸付限度額等

対象先金融機関毎の貸付限度額や具体的な貸付利率等については、成長に資すると認められる外貨建て投融資への金融機関の取り組み状況等を踏まえて、さらに検討を進める。

以上

(注) 金融機関が日本銀行との間の各種取引のために差入れる担保を使用。

(参考2)

## 本則における「取り組み方針」に関する規定

—— 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」からの抜粋

### 1.1. 成長基盤強化に向けた取り組み方針

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

(別紙)

#### 成長基盤強化に向けた取り組み方針の要件

1. 資金使途が以下に該当するなど成長基盤強化に資する期間1年以上の融資または投資を行う取り組み方針であること。
  - ① 研究開発
  - ② 起業
  - ③ 事業再編
  - ④ アジア諸国等における投資・事業展開
  - ⑤ 大学・研究機関における科学・技術研究
  - ⑥ 社会インフラ整備・高度化
  - ⑦ 環境・エネルギー事業
  - ⑧ 資源確保・開発事業
  - ⑨ 医療・介護・健康関連事業
  - ⑩ 高齢者向け事業
  - ⑪ コンテンツ・クリエイティブ事業
  - ⑫ 観光事業
  - ⑬ 地域再生・都市再生事業
  - ⑭ 農林水産業、農商工連携事業
  - ⑮ 住宅ストック化支援事業
  - ⑯ 防災対策事業
  - ⑰ 雇用支援・人材育成事業
  - ⑱ 保育・育児事業
2. 融資先および当該投資資金を用いて事業を行う者が、国内居住者（政府および地方自治体ならびに本行の当座預金取引先および本行の当座預金取引先以外の金融機関等（日本銀行法第37条第1項に規定する金融機関等をいう。）を除く。）、または、外国法人のうち国内に事業所を有し、かつ、国内において上記に該当するなど成長基盤強化に資する事業を行う者であること。
3. 本行が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと。

(政策委員会付議文)

「成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」の制定等に関する件

(案 件)

わが国経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みをより幅広く支援するため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」(平成23年6月14日付政委第48号別紙.)を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」(平成24年3月13日付政委第18号別紙1.)を別紙3. のとおり一部改正すること。

以 上

「成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」 (案)

1. 趣旨

わが国経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みをより幅広く支援するため、「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」(平成22年6月15日付政委第51号別紙1.。以下「基本要領」という。)の貸付対象先が行う外貨建て投融資に関して、基本要領に基づき本行が保有する米ドル資金の供給を行う場合の取扱いについては、基本要領によるほか、この特則に定めるとおりとする。

2. 貸付店

貸付店は、基本要領2.の規定にかかわらず、本店(国際局)または支店とする。

3. 貸付対象先

貸付対象先は、基本要領3.の規定に基づき選定した先で、かつ、本特則に基づく資金供給にかかる米ドル資金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しを委託する先を含む。)とする。

4. 貸付利率

貸付利率は、基本要領6.(1)の規定にかかわらず、貸付実行後、当初6か月間は、貸付の通知日における米ドルの6か月物LIBOR(英国銀行協会が公表するLondon InterBank Offered Rateをいう。以下同じ。)を適用し、それ以降返済期日までの間は、6か月経過時における米ドルの6か月物LIBORを適用する。



## 5. 貸付金額

貸付金額は、貸付先の希望する額とする。ただし、その金額は、基本要領8.の規定にかかわらず、6.に定める貸付限度額および当該貸付先が差入れている共通担保の担保余裕額相当額を超えることはできない。

## 6. 貸付限度額等

(1) 貸付総額の上限は、基本要領9. (1)に定める貸付総額の上限とは別に、120億米ドルとする。

(2) 貸付先毎の貸付額の上限は、基本要領9. (2)に定める貸付先毎の貸付額の上限とは別に、10億米ドルとする。

(3) 基本要領9. (3)に定める貸付実行日毎の貸付総額の算定にあたって、本特則に基づく貸付実行額は対象に含めない。

(4) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、基本要領9. (4)の規定にかかわらず、別に定める時点における、次のイ. からロ. およびハ. を控除した金額相当額とする。ただし、貸付先が借り換えを希望する場合には、当該金額と当初貸付金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

イ. 当該貸付先が、8.に定めるわが国経済の成長基盤強化に向けた取り組み方針に基づいて、平成24年4月1日以降に実施した期間1年以上の外貨建て投融資の残高

ロ. イ. の残高のうち、次の各号に掲げるものの残高

(イ) 基本要領9. (4)に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ロ) 「成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」(平成23年6月14日付政委第48号別紙.) 5.

(4)に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ハ) 「成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」(平成24年3月13日付政委第18号別紙1.)

3. (4)に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

ハ. 当該貸付先に対する、本特則に基づく貸付残高

#### 7. 貸付受付期限

6. (4)に定める貸付限度額算出の根拠となる時点は、借り換えにかかるものを除き、平成26年3月31日以前に限る。

#### 8. わが国経済の成長基盤強化に向けた取り組み方針

わが国経済の成長基盤強化に向けた取り組み方針は、基本要領11.の規定にかかわらず、貸付対象先が策定した外貨建て投融資の取り組み方針であって、別紙に定める要件を満たすものと本行が認めるものとする。

#### 9. その他

(1) 貸付先からの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、1.35を乗じた金額とする。

(2) 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)

本措置は、本日から実施し、平成30年6月30日をもって廃止する。

(別紙)

わが国経済の成長基盤強化に向けた取り組み方針の要件

1. 資金が国外において使用される外貨建て投融資にかかる取り組み方針については、以下の効果が認められるなどわが国経済の成長基盤強化に資する外貨建て投融資を行うためのものであること。
  - ① 国内における生産・サービス活動、設備投資または雇用の増加に資することが見込まれるもの
  - ② 国内における企画・研究開発機能の強化、新規事業の立ち上げ、業務継続態勢の強化等を伴う国際的分業態勢の構築に資することが見込まれるもの
  - ③ 国内において使用する原材料の安定調達に資することが見込まれるもの
2. 資金が国内において使用される外貨建て投融資にかかる取り組み方針については、資金使途が基本要領別紙1. の①から⑩までに該当するなどわが国経済の成長基盤強化に資する外貨建て投融資を行うためのものであること。
3. 投融資先が、次のいずれかに該当すること。
  - ① 国内居住者（政府および地方自治体ならびに本行の当座預金取引先および本行の当座預金取引先以外の金融機関等（日本銀行法第37条第1項に規定する金融機関等をいう。）を除く。以下同じ。）
  - ② 外国法人のうち、国内に事業所を有し、かつ、国内において2. に該当するなど成長基盤強化に資する事業を行う者
  - ③ 外国法人のうち、国内居住者の連結対象子会社その他の実質的な支配力等に照らして国内居住者と密接な関係を有すると認められる者
4. 本行が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと。

「成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」  
中一部改正（案）

○ 5. を横線のとおり改める。

5. 貸付限度額等

- (1) }  
(2) } 略（不変）  
(3) }

(4) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、基本要領 9. (4) の規定にかかわらず、別に定める時点における、次のイ. からロ. およびハ. を控除した金額相当額とする。ただし、貸付先が借り換えを希望する場合には、当該金額と当初貸付金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

イ. 略（不変）

ロ. ~~イ. の残高のうち、基本要領 9. (4) に定める貸付限度額算出の根拠となっているものおよび「成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」（平成 24 年 3 月 13 日付政委第 18 号別紙 1.）3. (4) に定める貸付限度額算出の根拠となっている次の各号に掲げるものの残高~~

(イ) 基本要領 9. (4) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ロ) 「成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」（平成 24 年 3 月 13 日付政委第 18 号別紙 1.）

3. (4) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ハ) 「成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」 (平成24年4月10日付政委第 号別紙1.) 6. (4) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

ハ. 略 (不変)

「成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付限度額等

(1) }  
( ) } 略（不変）  
(3) }

(4) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、基本要領 9. (4) の規定にかかわらず、別に定める時点における、次のイ. からロ. およびハ. を控除した金額相当額とする。ただし、貸付先が借り換えを希望する場合には、当該金額と当初貸付金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

イ. 略（不変）

ロ. イ. の残高のうち、「成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」~~（平成 23 年 6 月 14 日付政委第 48 号別紙。）~~ 5. ~~（4）に定める貸付限度額算出の根拠となっている~~次の各号に掲げるものの残高

（イ）「成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」（平成 23 年 6 月 14 日付政委第 48 号別紙。） 5.（4）に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

（ロ）「成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」（平成 24 年 4 月 10 日付政委第 号別紙 1.） 6.（4）に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

ハ. 略（不変）

## 成長基盤強化を支援するための米ドル資金供給の概要

## 1. 対象とする投融資

わが国経済の成長基盤強化に資すると認められる、1年以上の外貨建て投融資。各対象先金融機関は、対象投融資についての取り組み方針を策定し、日本銀行の確認を受ける。

—— 海外向け投融資については、以下の例示に該当するなど、わが国経済の成長基盤強化に資するものであること。

- ① 国内における生産・サービス活動、設備投資または雇用の増加に資することが見込まれるもの
- ② 国内における企画・研究開発機能の強化、新規事業の立ち上げ、業務継続態勢の強化等を伴う国際的分業態勢の構築に資することが見込まれるもの
- ③ 国内において使用する原材料の安定調達に資することが見込まれるもの

## 2. 対象先金融機関

成長基盤強化を支援するための資金供給の対象先金融機関のうち、ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先および同行に口座を保有する先へ米ドル決済を委託している先。

## 3. 資金供給方式

米ドル資金の有担保貸し付け<sup>(注)</sup>。

## 4. 貸付期間

1年とし、3回の借り換えを可能とする（最長4年）。

## 5. 貸付利率

米ドル・6か月物LIBORとし、半年毎に金利を見直す。

## 6. 貸付総額

日本銀行が保有する米ドル資金のうち、120億ドル。

—— 新規貸付は、四半期に1回の頻度で実施し、1回当りの貸付額は20億ドル程度とする予定。

<sup>(注)</sup> 金融機関が日本銀行との間の各種取引のために差入れる担保を使用。

7. 対象先金融機関毎の貸付限度額

対象先金融機関毎の貸付残高の上限は10億ドル。各対象先金融機関は、2012年4月以降に行った個別投融資の残高の範囲内で、借り入れを行うことができる。

8. 貸付受付期限

2014年3月末（新規貸付の最終実行期限は同年6月末）。

以 上



## 要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配行先：金融政策決定委員会関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2042年12月>

2012年4月  
調査統計局  
企画局

## 金融経済月報「概要」の前月との比較

2012年4月

(現 状) わが国の経済をみると、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。

海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている。輸出は、これまでどころ横ばい圏内にどまっている。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。公共投資も、ここまでに増加に転じている。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。こうしたもとで、企業の業況感をみると、輸出関連業種に横重さが残っているものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。

(先行き) 先行きのわが国経済は、新興国・資源国に牽引されるから海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、復興関連需要などを背景に、引き続き、公共投資は増加し、住宅投資も持ち直し傾向をたどると考えられる。設備投資は、企業収益が次第に改善するもとで、被災した設備の修復・建替えもあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費も、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要を反映し、生産は緩やかに増加していくと考えられる。

(物 価) 物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、概ね横ばいとなっている。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、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。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。实体经济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。資金融給面では、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、銀行貸出残高の前年比は、プラス幅が拡大している。C/P残高の前年比はプラスで推移する一方、社債残高の前年比はC/Pへの振り替わりもあって最近では幾分マイナスとなっている。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、マネーストックの前年比は、3%程度のプラスとなっている。

2012年3月

わが国の経済をみると、持ち直しに向けた動きもみられているが、なお横ばい圏内にある。

海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していない。輸出や生産は、こうした海外経済の動向や円高の影響などから、引き続き横ばい圏内の動きとなっている。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。個人消費も、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増している。また、住宅投資は持ち直し傾向にあり、公共投資は下げ止まっている。この間、生産や公共投資などにも、先行きの持ち直しをうかがわせる動きがみられ始めている。

先行きのわが国経済は、新興国・資源国に牽引されるから海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。設備投資は、当面、海外経済減速などの影響は残るものの、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、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要のもとで、生産は緩やかに増加していくと考えられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、概ね横ばいとなっている。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、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。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、前月と比べ、株価は上昇している一方、円の対ドル相場は下落している。長期金利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。实体经济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。資金融給面では、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、銀行貸出残高の前年比は、プラス幅が拡大している。C/P残高の前年比はプラスで推移する一方、社債残高の前年比はC/Pへの振り替わりもあって最近では幾分マイナスとなっている。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、マネーストックの前年比は、3%程度のプラスとなっている。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：希議・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：2042年12月>

金融経済月報「概要」の前月との比較

2012年4月

2012年3月

2012年4月  
調査統計局  
企画局

差し替え

(現 状)

わが国の経済をみると、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。

海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。公共投資も、ここに至るまで増加している。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。こうしたもとで、企業の業況感が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。ものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。

(先行き)

先行きのわが国経済は、新興国・資源国に牽引されるから海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まってくつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、復興関連需要などを背景に、引き続き、公共投資は増加し、住宅投資も持ち直し傾向をたどると考えられる。設備投資は、企業収益が次第に改善するもとで、被災した設備の修復・建替えもあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費も、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要を反映し、生産は緩やかに増加していくと考えられる。

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、概ね横ばいとなっている。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、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。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。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、銀行貸出残高の前年比は、プラス幅が拡大している。C/P残高は3月末にかけて償還が増加したこともあって、前年並みとなった。社債残高の前年比は、最近では小幅のマイナスで推移している。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、3%程度のプラスとなっている。

わが国の経済をみると、持ち直しに向けた動きもみられているが、なお横ばい圏内にある。

海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していない。輸出や生産は、こうした海外経済の動向や円高の影響などから、引き続き横ばい圏内の動きとなっている。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。個人消費も、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増している。また、住宅投資は持ち直し傾向にあり、公共投資は下げ止まっている。この間、生産や公共投資などにも、先行きの持ち直しをうかがわせる動きがみられ始めている。

先行きのわが国経済は、新興国・資源国に牽引されるから海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まってくつれて、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。設備投資は、当面、海外経済減速などの影響は残るものの、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、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要のもとで、生産は緩やかに増加していくと考えられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、概ね横ばいとなっている。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、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。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、前月と比べ、株価は上昇している一方、円の対ドル相場は下落している。長期金利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。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、銀行貸出残高の前年比は、プラス幅が拡大している。C/P残高の前年比はプラスで推移する一方、社債残高の前年比はC/Pへの振り替わりもあって最近では幾分マイナスとなっている。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、マネーストックの前年比は、3%程度のプラスとなっている。

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

2012年4月10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○<sup>(注)</sup>）。

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

2. 海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、米国経済では緩やかな改善の動きが続いているほか、欧州経済も停滞感の強まりに歯止めがかかっている。国際金融資本市場も、総じて落ち着いている。

3. わが国の経済は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。公共投資も、ここにきて増加に転じている。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。こうしたもとで、企業の業況感をみると、輸出関連業種に慎重さが残っているものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。この間、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。

4. 先行きのわが国経済については、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り、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、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。

5. 景気のリスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、国際商品市況の動向、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が引き続き大きい。

<sup>(注)</sup> 賛成：…。  
反対：…。

物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などに、注視する必要がある。

6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。デフレからの脱却は、成長力強化の努力と金融面からの後押しの双方を通じて実現されていくものである。こうした認識のもと、日本銀行としては、強力に金融緩和を推進していくとともに、成長基盤強化を支援するための資金供給を通じて、日本経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関による取り組みを支援していく。本日の会合では、前回3月の会合において骨子素案を決定した日本銀行が保有する米ドル資金を用いた新たな1兆円の資金供給枠（米ドル特則）について、別紙のとおり詳細を決定し、実施することとした。

以 上

## 成長基盤強化を支援するための米ドル資金供給の概要

### 1. 対象とする投融資

わが国経済の成長基盤強化に資すると認められる、1年以上の外貨建て投融資。各対象先金融機関は、対象投融資についての取り組み方針を策定し、日本銀行の確認を受ける。

—— 海外向け投融資については、以下の例示に該当するなど、わが国経済の成長基盤強化に資するものであること。

- ① 国内における生産・サービス活動、設備投資または雇用の増加に資することが見込まれるもの
- ② 国内における企画・研究開発機能の強化、新規事業の立ち上げ、業務継続態勢の強化等を伴う国際的分業態勢の構築に資することが見込まれるもの
- ③ 国内において使用する原材料の安定調達に資することが見込まれるもの

### 2. 対象先金融機関

成長基盤強化を支援するための資金供給の対象先金融機関のうち、ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先および同行に口座を保有する先へ米ドル決済を委託している先。

### 3. 資金供給方式

米ドル資金の有担保貸し付け<sup>(注)</sup>。

### 4. 貸付期間

1年とし、3回の借り換えを可能とする(最長4年)。

### 5. 貸付利率

米ドル・6か月物LIBORとし、半年毎に金利を見直す。

### 6. 貸付総額

日本銀行が保有する米ドル資金のうち、120億ドル。

—— 新規貸付は、四半期に1回の頻度で実施し、1回当たりの貸付額は20億ドル程度とする予定。

<sup>(注)</sup> 金融機関が日本銀行との間の各種取引のために差入れる担保を使用。

7. 対象先金融機関毎の貸付限度額

対象先金融機関毎の貸付残高の上限は10億ドル。各対象先金融機関は、2012年4月以降に行った個別投融資の残高の範囲内で、借入れを行うことができる。

8. 貸付受付期限

2014年3月末（新規貸付の最終実行期限は同年6月末）。

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：2042年12月>

2012.4.13

企画局

## 「金融環境の現状評価」参考計表の一部訂正について

企画局が、2012年1月23・24日会合から4月9・10日会合において、「金融政策決定会合資料－5」として配布致しました「金融環境の現状評価」参考計表の一部に誤りがありましたので、別添のとおり、訂正させていただきます。

—— 本件は、M2の前年比伸び率の寄与度分解にかかる誤りですが、金融政策決定会合における足もとの動向ならびに評価に関するご報告内容には影響しません。

—— また、誤りがあった計表は、対外非公表資料であるため、対外的な影響はございません。

以上



<該当計表>

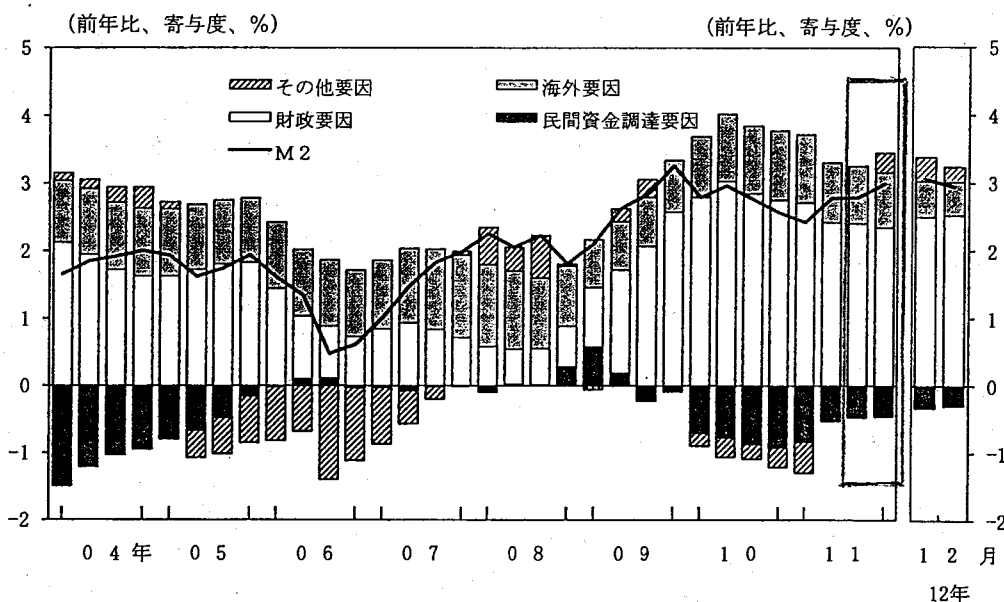
「金融環境の現状評価」	(2012年1月18日付) 参考計表 図表 27	:	} 2011年7~9月期分
「金融環境の現状評価」	(2012年2月8日付) 参考計表 図表 27	:	
「金融環境の現状評価」	(2012年3月7日付) 参考計表 図表 27	:	
「金融環境の現状評価」	(2012年3月12日付) 参考計表【追加】 図表 27	:	
「金融環境の現状評価」	(2012年4月4日付) 参考計表 図表 27	:	2011年7~9月期分および 2011年10~12月期分

(誤)

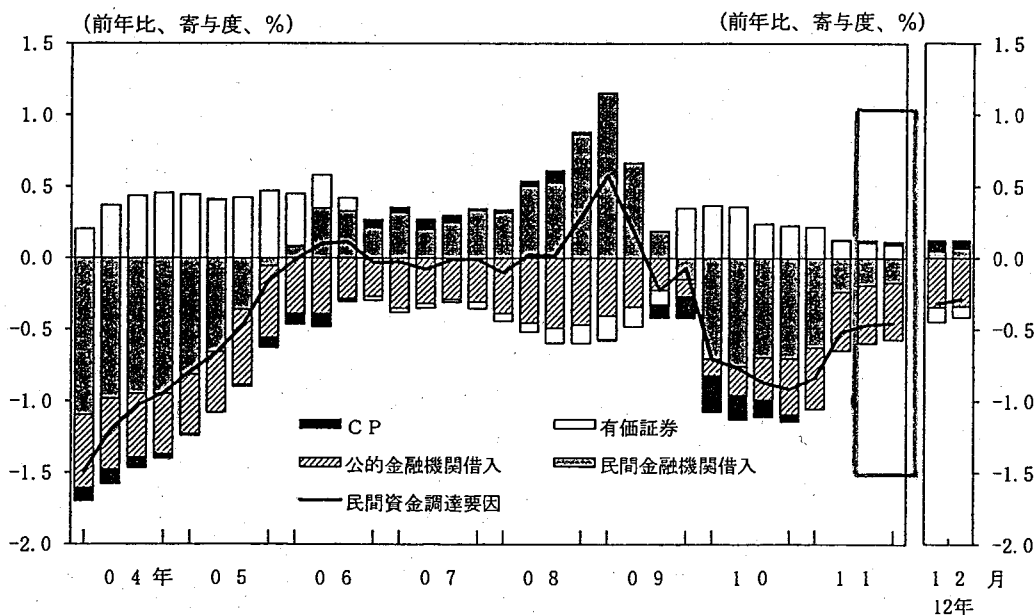
### M2のバランスシート分解

— 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



#### (2) 民間資金調達要因の内訳



(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。

<該当計表>

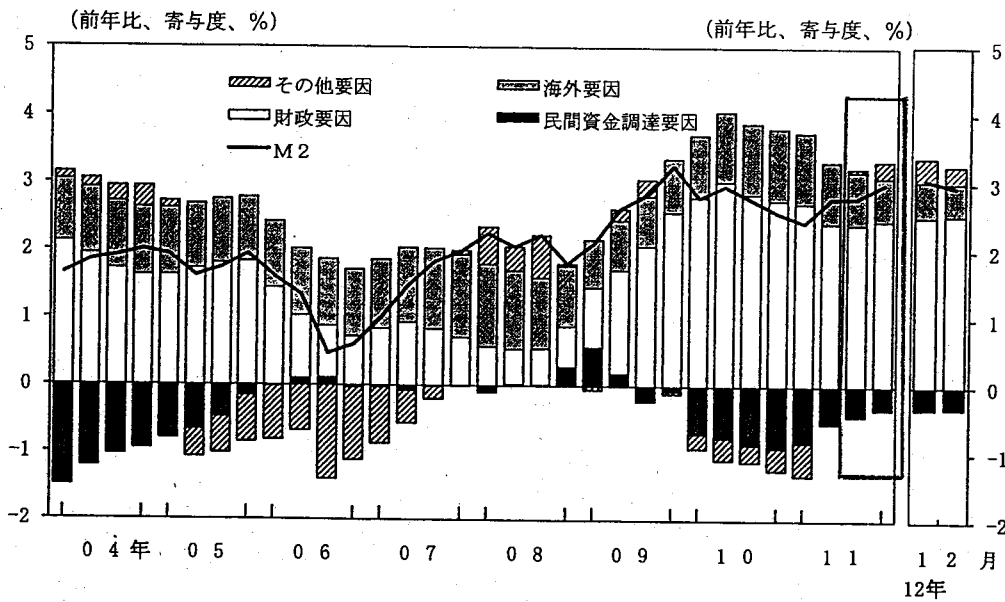
「金融環境の現状評価」 (2012年1月18日付) 参考計表 図表 27	}	2011年7~9月期分
「金融環境の現状評価」 (2012年2月8日付) 参考計表 図表 27		
「金融環境の現状評価」 (2012年3月7日付) 参考計表 図表 27		
「金融環境の現状評価」 (2012年3月12日付) 参考計表【追加】 図表 27		
「金融環境の現状評価」 (2012年4月4日付) 参考計表 図表 27		2011年7~9月期分および 2011年10~12月期分

(正)

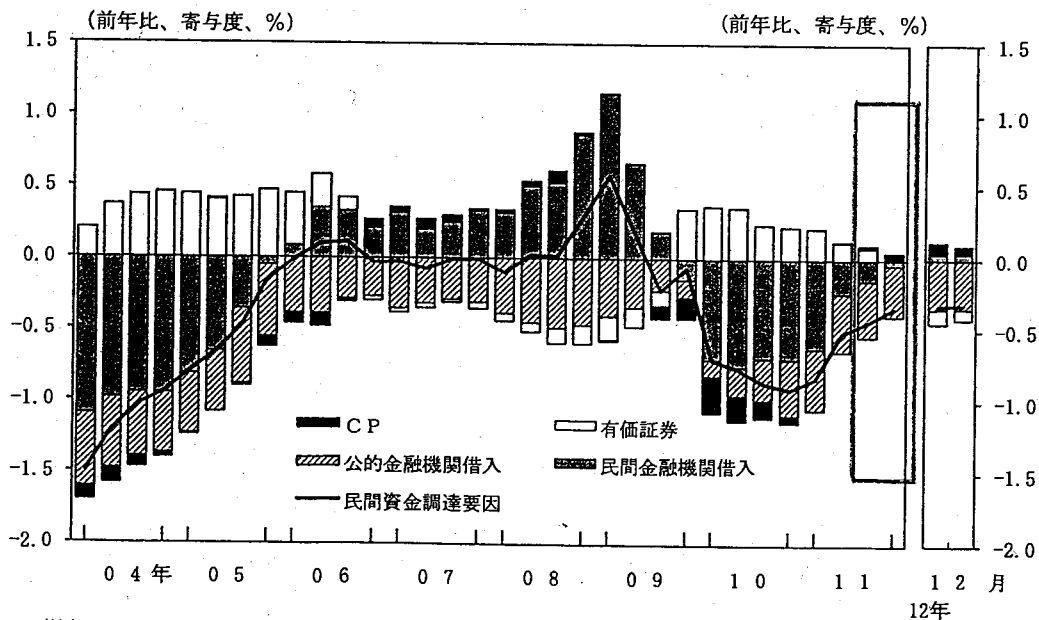
M2のバランスシート分解

— 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



(2) 民間資金調達要因の内訳



(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。

**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：2042年12月>

公表時間  
4月11日(水)14時00分

(案)

2012年4月11日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

## (2012年4月)

本稿は、4月9、10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、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。

海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。公共投資も、ここに来て増加に転じている。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。こうしたもとで、企業の業況感をみると、輸出関連業種に慎重さが残っているものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。

先行きのわが国経済は、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り、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、復興関連需要などを背景に、引き続き、公共投資は増加し、住宅投資も持ち直し傾向をたどると考えられる。設備投資は、企業収益が次第に改善するもとで、被災した設備の修復・建替えもあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費も、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、底堅く推移するとみられる。こうした内外需要を反映し、生産は緩やかに増加していくと考えられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、概ね横ばいとなっている。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、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。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、銀行貸出残高の前年比は、プラス幅が拡大している。CP残高の前年比はプラスで推移する一方、社債残高の前年比はCPへの振り替わりもあって最近は幾分マイナスとなっている。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、マネーストックの前年比は、3%程度のプラスとなっている。

## 1. 実体経済

公共投資は、ここに来て増加に転じている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、10～12月に前期比で減少したあと、1月の10～12月対比は増加に転じた（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月に前期比で増加したあと、1～2月の10～12月対比は増加幅を拡大している。

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、引き続き増加するとみられる。

実質輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている（図表6(1)、7）。実質輸出は、10～12月に前期比で減少したあと、1～2月の10～12月対比はゼロ%となった。1～2月の動きを地域別にみると（図表7(1)）、米国向けは、タイ洪水による供給制約が緩和した消費財（デジタルカメラ）を中心に増加した。EU向けは、欧州景気が停滞する中で、自動車関連を中心に減少が続いている。中国向けは、月次で見ると、2月は、1月の春節の影響による落ち込みの反動から大幅増となったが、1～2月の10～12月対比は、中間財（化学、鉄鋼）を中心に小幅マイナスとなっている。NIEs向けも、情報関連に改善がみられるものの、自動車関連や中間財（化学）の減少から小幅マイナスとなっている。一方、ASEAN向けは、タイ向けの大幅増から、プラスに転じている。この間、その他地域向けは、自動車関連などを中心に小幅増加した。1～2月の10～12月対比の動きを財別にみると（図表7(2)）、消費財（デジタルカメラ）は、タイの洪水による供給制約の緩和から、大幅に増加した。また、資本財・部品も、タイ向けの部品類を中心に増加した。情報関連は、電子部品を中心に増加に転じており、世界的な在庫調整の進捗を反映したものとみられる。一方、中間財は、東アジア向けを中心に、引き続き弱めに推移している。この間、自動車関連は、概ね横ばいとなった。

実質輸入は、増加傾向にある（図表 6 (1)、9）。実質輸入は、10～12 月まで 3 四半期連続での前期比増加となったあと、1～2 月の 10～12 月対比は小幅の減少となった。1～2 月の動きを財別にみると（図表 9 (2)）、素原料は、火力発電向け鉱物性燃料を中心に、引き続き増加した。資本財・部品は、3 四半期連続増加のあと、横ばいとなった。食料品や情報関連は、10～12 月の大幅増の反動から、小幅の減少となった。この間、中間財や消費財は、振れが大きい点に注意が必要だが、足もとは弱めの動きとなっている。

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、横ばい圏内の動きとなっている（図表 6 (1)）。名目貿易・サービス収支は、・・・< 2 月の国際収支状況：4 月 9 日 >（図表 6 (2) (3)）。名目経常収支は、・・・。

先行きの輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる<sup>1</sup>。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、海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、改善の動きもみられている（図表 8 (2)）。米国経済ではこのところ改善の動きが続いている。また、欧州経済も停滞感の強まりに歯止めがかかっている。新興国・資源国については、中国に減速感がみられるが、インフレ率の低下や金融緩和の効果などから一部に改善に向けた動きがうかがわれ始めている。先行きの海外経済については、不確実性はなお高いが、基本的に

---

<sup>1</sup> 短観で製造業大企業の海外での製商品需給判断 D I をみると、12 月に悪化したあと、3 月は、現状が横ばい、先行きについては小幅の改善となった。また、製造業大企業の輸出売上計画をみると、2011 年度に前年比減少したあと、2012 年度は増加が見込まれている。



は、次第に減速局面を脱し、新興国・資源国に牽引されるかたちで成長率が再び高まっていくと考えられる。情報関連分野においても、世界的に在庫調整が進捗しており、そのことも、輸出の下支えに働くと予想される。為替については、対ドル、対ユーロともに、このところ、幾分円安方向に振れている。既往の円高進行の影響によって、当面、輸出には抑制圧力が残るものの、円高修正の動きが定着すれば、輸出への下押し圧力が徐々に減衰していくと考えられる（図表 8 (1)）。

設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。機械投資の一致指標である資本財総供給は、10～12月まで3四半期連続での前期比増加となったあと、1～2月の10～12月対比は若干減少した（図表 10(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3四半期連続での前期比増加となったあと、10～12月の前期比はいったん減少したが、1月の10～12月対比は再び増加した（図表 11 (1)）。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 11(2)）、7～9月、10～12月と2四半期連続で前期比小幅の減少となったあと、1～2月の10～12月対比は、鉱工業中心に大幅に増加した。この間、3月短観の生産・営業用設備判断DIをみると、非製造業を中心に「過剰」超幅が若干縮小している（図表 10(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、業種・規模によるばらつきを伴いつつも、全体としては横ばい圏内の動きとなっている。企業の業況感をみると、輸出関連業種に慎重さが残っているものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。3月短観の業況判断DIは、全産業全規模でみると、概ね横ばいとなった。業種別・規模別にみると（図表 13）、製造業では、大企業、中小企業ともに、国内販売の好調などを受けて自

自動車は改善したものの、アジア向け輸出の不振などから鉄鋼、化学、はん用機械などが悪化したため、全体では横ばいないし若干の悪化となった。一方、非製造業では、大企業、中小企業ともに、堅調な内需を反映して、小幅改善している。先行きの企業収益は、生産や内外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。年度ベースの経常利益（全産業全規模）を3月短観の事業計画で見ると（図表12）、2011年度は、12月短観に比べ製造業大企業中心に下方修正され、前年比-9.4%と減少したあと、2012年度は+2.1%と増加に転じる見通しである。業種別・規模別にみると、製造業大企業では、2011年度に大幅な減益となったあと、2012年度は小幅増益となる見通しである<sup>2</sup>。製造業中小企業では、2011年度に減益となったあと、2012年度は大幅な増益予想となっている。非製造業をみると、大企業では、電力の赤字を主因に2011年度、2012年度と減益が続く予想となっているが、建設や小売などの個人消費関連は、2012年度に増益となることが予想されている。中小企業では、堅調な内需を背景に、2011年度、2012年度とも大幅な増益が続く見通しとなっている。

先行きの設備投資は、企業収益が次第に改善するもとの、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、緩やかな増加基調を続けると予想される。3月短観で設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）を業種別・規模別にみると（図表14）、2011年度については、製造業では、大企業、中小企業ともに、12月短観と比べて下方修正され、それぞれ前年比+2.7%、+5.4%の計画となっている。一方、非製造業では、大企業、中小企業とも上方修正され、それぞれ前年比+0.2%、-15.7%となっ

---

<sup>2</sup> 新年度の計画がまだ固まっていない3月短観では、大企業を中心に、例年、事業計画関連で未回答先が増える傾向がある。こうした先には、前年比ゼロ%となるように統計処理をするために、景気が持ち直していく局面では、事業計画の改善が小幅にでるくせがある。

た。2012年度についてみると、当初計画としては、非製造業大企業を除き、例年に比べて高めの伸びとなっている。全産業全規模の設備投資計画を、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年度が前年比+2.4%のあと、2012年度については、+1.4%と増加が続く見通しであり、当初計画としては例年に比べて高めの伸びとなっている。

個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増している(図表15)。財の消費動向を小売業販売額(実質)で見ると(図表16(1))、10~12月に前期比で小幅増加となったあと、1~2月は10~12月対比で伸びが幾分高まった。耐久財の消費動向を見ると(図表16(2))、乗用車の新車登録台数は、タイ洪水による供給制約の緩和、エコカー補助金の再導入、人気新型車の発売などにより、1月に大幅に増加したあと、2月、3月と高水準を維持している。家電販売額(実質)は、横ばい圏内で推移している。全国百貨店売上高や全国スーパー売上高は、横ばい圏内で推移している(図表17(1))。2月は、全国百貨店売上高が弱め、全国スーパー売上高が強めとなったが、これには、気温が例年に比べてかなり低かったことを背景に、百貨店では春物衣料が伸び悩んだこと、スーパーでは主力の食料品(鍋物需要)や冬物肌着が増加したことなどが、影響している。この間、コンビニエンスストア売上高は、堅調に推移しており、2月は高めの伸びとなった。サービスの消費動向を見ると(図表17(2))、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを伴いながらも、緩やかな増加傾向にある。

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近づけた「除く住居等」のベースで見ると(図表16(1))、10~12月に前期比で小幅の増加となったあと、1~2月の10~12月

対比は小幅減少した<sup>3</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）については、7～9月、10～12月と2四半期連続で前期比増加したあと、1～2月の10～12月対比・・・＜家計消費状況：4月5日＞。

消費者コンフィデンス関連指標は、底堅く推移している（図表18）＜景気ウォッチャー：4月9日＞。

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、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19(1)）、振れを伴いつつも持ち直し傾向にあり、1～2月は、10～12月対比で増加した。

先行きの住宅投資については、被災住宅の再建もあって、持ち直し傾向をたどると考えられる<sup>4</sup>。

鉱工業生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている（図表20）。鉱工業生産は、11月をボトムに幾分持ち直しているが、2月の前月比は3か月振りに小幅減少となり、均してみると引き続き横ばい圏内にあると判断される。もっとも、生産予測指数をみると、3月、4月ともに増加する見通しとなっている。また、予測指数の下振れ傾向には総じて歯止めがかかり、出荷・在庫バランスも電子部品・デバイスを中心に徐々に改善するなど、先行きの生産持ち直しをうかがわせる動きがみられている。生産について、1

---

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

<sup>4</sup> 2011年度第3次補正予算の成立によって、住宅エコポイントおよびフラット35S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再導入された。

～2月の10～12月対比の動きを業種別にみると、一般機械が輸出向けを中心に減少したほか、化学もアジア向け輸出の不振などから弱めとなった。一方、輸送機械（乗用車等）では、タイ洪水による部品供給制約の緩和、エコカー補助金の再導入、人気新型車の発売などから、増加した。電子部品・デバイスでは、在庫調整が徐々に進捗するもとの、需要好調なスマートフォン向けなどを中心に増加した。

出荷も、均してみれば、生産と同様、横ばい圏内の動きとなっている。財別に傾向的な動きをみると（図表21）、耐久消費財（自動車、デジタルカメラ）では、タイ洪水の影響が和らいでいることもあって、持ち直している。生産財（電子部品・デバイスなど）のほか、建設財でも、振れの大きい一部品目（太陽電池モジュール）を除けば、このところ持ち直しの動きがみられる。この間、資本財や非耐久消費財は、横ばいなしやや弱めの動きとなっている。

在庫は、横ばい圏内の動きとなっている。2月の在庫は、前月比でほぼ横ばいとなった。2月の内訳をみると、情報通信機械（薄型テレビ）では、出荷が弱めとなったことから、在庫が積み上がった。一方、電子部品・デバイスでは、スマートフォン向けの出荷増などから、在庫は減少した。輸送機械（自動車）では、1月の船待ち在庫の解消により、減少した。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表22）、電子部品・デバイスなどを中心に徐々に改善し、ほぼゼロ近傍となっている。

先行きの生産については、国内需要が堅調に推移し、輸出も次第に持ち直していくもとの、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、・・・。

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（図表 23）、有効求人倍率は、改善が続いている。完全失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある。所定外労働時間は、緩やかな増加傾向にある。3月短観の雇用人員判断DIをみると（図表 24）、製造業では横ばいとなる一方、非製造業では「不足」超幅がやや拡大し、全体としても緩やかな改善傾向が続いている。

雇用面についてみると（図表 25(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きくなっているが、ゼロ%前後で推移している。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。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、振れを伴いつつも減少傾向にあり、震災前の水準に近づきつつある<sup>5</sup>。

一人当たり名目賃金をみると（図表 25(2)）、前年比のマイナス幅は縮小し、足もとでは概ねゼロ%となっている。所定内給与や所定外給与は、振れを伴いながらも、改善傾向にある<sup>6</sup>。

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 25(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

---

<sup>5</sup> 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たが、新規の申請は3月10日で終了した。3月11日以降は、震災の影響を受けた事業所について、本則に加え、「売上高または生産量の最近3か月間の平均値が、前々年同期に比べ10%以上減少」している場合も対象とするように要件が緩和された。

<sup>6</sup> 本年2月は、うるう年や曜日構成の影響から、前年よりも平日数が多い。一部の雇用者は、日給契約等により、勤労日数が多い分、月給の手取りが増えるため、所定内給与の前年比は高めとなっている。

いくとみられるものの、当面は、2011年度の厳しい企業業績がラグを伴って影響することなどから、横ばい圏内で推移する可能性が高い。

## 2. 物価

国際商品市況は、一頃に比べると幾分上昇している（図表 27(1)(3)）。原油は、世界経済に関する不確実性が低下するもとの、イラン情勢を巡る地政学リスクの高まりもあって、一頃に比べると上昇している。穀物は、南米での天候不順などを背景に、幾分反発しているほか、非鉄金属も、世界経済に関する不確実性低下などを背景に、幾分持ち直している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、国際商品市況の動きを反映して、小幅上昇に転じている（図表 27(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると（図表 28(2)）<sup>7</sup>、概ね横ばいとなっている。2月の国内企業物価は、3か月前比で、小幅のプラスとなった。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」が上昇を続ける中で、「素材（その他）」がプラスに転じたほか、「機械類」や「鉄鋼・建材関連」の下落幅も縮小した。

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、一頃に比べると改善しているが、なお小幅のマイナスとなっている（図表 29）。企業向けサービス価格の前年比は、2月は、1月に比べてマイナス幅が若干拡大した<sup>8</sup>。

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

<sup>8</sup> 企業向けサービス価格指数については、今月、プラントエンジニアリング、ソフトウェア開発、携帯電話・PHSを中心に、遡及改定が行なわれたため、全体でも、過去1年程度の前年比が、約0.2%ポイント下方改定された。

内訳をみると、販売管理費関連で、広告を中心に低下幅が拡大したほか、設備投資関連では、土木建築サービスを中心に、上昇幅が縮小した。その他は、概ね前月並みとなった。

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 30(1)）。2月の前年比は、1月から0.2%ポイント改善し、+0.1%となった。除く食料・エネルギーの前年比は、1月から0.3%ポイント改善し、-0.6%となった。基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値をみると（図表 31(2)）<sup>9</sup>、前年比下落幅は緩やかに縮小し、このところゼロ%近傍で推移している。また、ラスパイレス連鎖指数をみると（図表 31(1)）<sup>10</sup>、2月の前年比はゼロ%となっており、固定基準年指数と比べて、0.1%ポイント低い水準となった<sup>11</sup>。

2月の消費者物価の前年比内訳をみると、財（除く農水畜産物）については、石油製品（ガソリン等）で上昇幅が縮小したものの、耐久消費財（テレビ）で下落幅が大きく縮小したことなどから<sup>12</sup>、全体でも下落幅が縮小した。一般サービスについては、外国パック旅行で下落に転じたことなどから、全体では下落

---

<sup>9</sup> 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。

<sup>10</sup> ラスパイレス連鎖指数とは、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。

<sup>11</sup> 家計調査等の情報から2011年の家計支出のウェイトが計算可能となったため、今月から、新しいウェイトを用いて計算されたラスパイレス連鎖指数が公表された。ウェイトの中身をみると、2010年の家電エコポイント制度による耐久消費財購入増加の反動から、耐久消費財のウェイトが2011年に低下したことが特徴である。一方、診療代や家賃のウェイトが上昇した。

<sup>12</sup> 1月まで大幅な下落を続けていたテレビは、採用銘柄の変更によって、2月の前年比が+0.5%となり、上昇に転じた。



幅がやや拡大した。公共料金については、電気代・都市ガス代で上昇幅が拡大したものの、航空運賃の下落幅が拡大したことなどから、全体では横ばい圏内の動きとなった。

国内の需給環境について、3月短観をみると（図表 32）、国内での製商品・サービス需給判断D Iは、非製造業中小企業で「供給超過」超幅が縮小した一方、それ以外ではやや拡大し、全体では横ばいとなった。販売価格判断D Iも、同様の傾向となった。この間、生産・営業用設備判断D Iと雇用人員判断D Iの加重平均である短観加重平均D Iは、若干改善した。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。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。

地価の動きを1月時点の地価公示でみると（図表 33）、商業地、住宅地ともに、2年連続で前年比下落幅が縮小した。三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）と地方圏を比べると、商業地、住宅地ともに、三大都市圏において、前年比下落幅が大きめに縮小し、下落幅自体も小幅となった。

### 3. 金融

#### （1）金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給が続くもとで、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（0

I S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 34)。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OIS スプレッドをみると、ごく小幅に縮小している(図表 35)。

長期国債の流通利回り(10年新発債)は、米国金利につれる形で上昇しているが、割安感からの買いの動きもあって、足もとでは1.0%台前半で推移しており、上昇幅は限定的となっている(図表 36)。

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 37)。

株価(日経平均株価)は、このところ円安基調が一服していることもあって、横ばい圏内での動きとなっており、足もとでは9千円台後半で推移している(図表 38)。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国における追加緩和期待の後退から、一旦円安方向の動きとなったが、弱めの経済指標等を背景に米国金利が幾分低下する中で、足もとでは、82円台に戻して推移している(図表 39)。

## (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 41)。

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 40)。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。こうしたもとの

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、プラス幅が拡大している（図表 42）。CP 残高の前年比はプラスで推移する一方、社債残高の前年比はCP への振り替わりもあって最近は何分マイナスとなっている（図表 43）。

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 40）。企業倒産件数は、低水準で推移している（図表 45）。

この間、マネースtock（M2）は、前年比で見ると、3%程度のプラスとなっている（1月+3.1%→2月+2.9%、図表 44）<sup>13</sup>。

以 上

---

<sup>13</sup> 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%台半ばのプラスとなっている（1月+2.6%→2月+2.5%）。また、広義流動性は、前年比ゼロ%台前半のプラスとなっている（1月+0.3%→2月+0.3%）。

## 金融経済月報（2012年4月） 参考計表

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

## 国内主要経済指標 (1)

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

	2011/7-9月	10-12月	2012/1-3月	2011/12月	2012/1月	2月	3月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.4	0.5	n. a.	1.2	-1.2	0.9	n. a.
全国百貨店売上高	-0.4	0.4	n. a.	0.6	-0.3	p -1.1	n. a.
全国スーパー売上高	0.2	-0.7	n. a.	0.5	-0.0	p 1.8	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 257>	< 267>	< 349>	< 271>	< 356>	< 335>	< 356>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-9.7	-5.2	n. a.	20.0	0.1	p -9.6	n. a.
旅行取扱額	18.6	4.8	n. a.	4.3	-4.6	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 88>	< 80>	<n. a.>	< 78>	< 82>	< 92>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	1.5	-2.6	n. a.	-7.1	3.4	n. a.	n. a.
製造業	2.5	-2.8	n. a.	-7.1	-1.8	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	5.0	-2.3	n. a.	-6.0	2.3	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-3.3	-0.9	n. a.	5.8	13.1	-13.3	n. a.
鉱工業	-21.7	22.0	n. a.	-22.6	70.5	-18.4	n. a.
非製造業	0.9	-3.0	n. a.	15.9	0.3	-9.3	n. a.
公共工事請負金額	1.6	3.6	n. a.	-8.0	11.5	4.8	n. a.
実質輸出	8.7	-3.9	n. a.	1.1	-0.0	0.3	n. a.
実質輸入	2.5	1.3	n. a.	-2.8	6.2	-8.6	n. a.
生産	4.3	-0.4	n. a.	3.8	1.9	p -1.2	n. a.
出荷	6.6	-0.6	n. a.	4.6	-0.9	p 1.1	n. a.
在庫	1.9	-2.6	n. a.	-2.9	3.0	p 0.1	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 119.2>	< 111.9>	<n. a.>	< 111.9>	< 113.5>	<p 109.1>	<n. a.>
実質GDP	1.7	-0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	2.0	0.1	n. a.	1.6	-1.0	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2011/7-9月	10-12月	2012/1-3月	2011/12月	2012/1月	2月	3月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.66>	< 0.69>	<n. a.>	< 0.71>	< 0.73>	< 0.75>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.4>	< 4.5>	<n. a.>	< 4.5>	< 4.6>	< 4.5>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	0.2	2.0	n. a.	2.9	-0.3	p -1.4	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-0.4	0.1	n. a.	0.2	-0.5	-0.8	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.6	n. a.	0.6	0.5	p 0.5	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.4	-0.1	n. a.	0.0	-0.9	p 0.7	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	2.6 <-0.3>	1.5 <-0.7>	n. a. <n. a.>	1.2 <-0.5>	0.5 <-0.1>	p 0.6 <p 0.1>	n. a. <n. a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.2	-0.2	n. a.	-0.1	-0.1	0.1	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.6	-0.3	n. a.	-0.2	-0.5	p -0.6	n. a.
マネーストック(M2) (平残)	2.8	3.0	n. a.	3.2	3.1	p 2.9	n. a.
企業倒産件数 <件/月>	<1,036>	<1,034>	<n. a.>	<1,032>	<985>	<1,038>	<n. a.>

(注) 1. p は速報値。

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

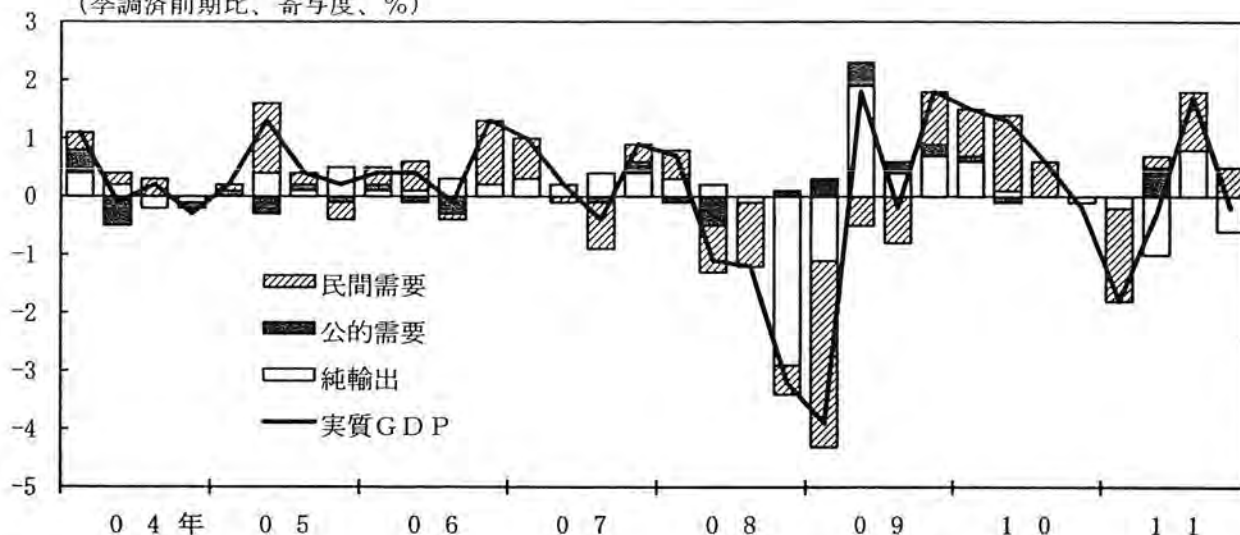
3. 完全失業率、雇用者数の2011/7~9月の四半期計数は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベース。

(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「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、%)



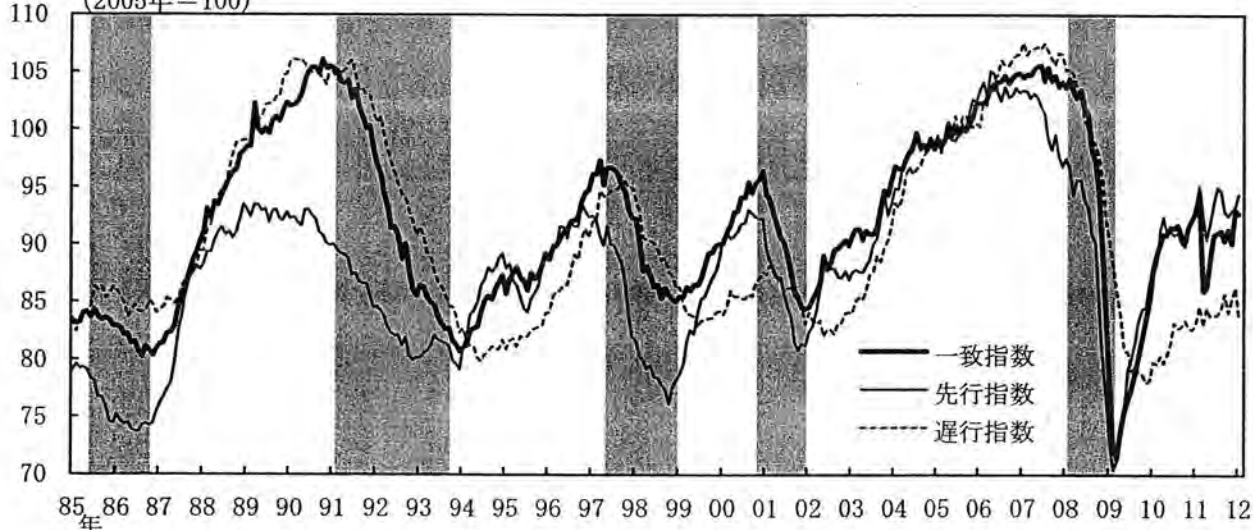
### (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2010年	2011年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	-0.2	-1.8	-0.3	1.7	-0.2
[前期比年率]	[-0.6]	[-6.9]	[-1.2]	[7.1]	[-0.7]
国内需要	-0.1	-1.6	0.7	1.0	0.5
民間需要	-0.0	-1.6	0.2	1.0	0.5
民間最終消費支出	0.1	-0.7	0.2	0.6	0.2
民間企業設備	-0.2	-0.1	-0.0	0.0	0.6
民間住宅	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.0
民間在庫品増加	0.1	-0.9	0.1	0.2	-0.3
公的需要	-0.0	-0.0	0.5	-0.0	-0.0
公的固定資本形成	-0.1	-0.1	0.3	-0.1	-0.1
純輸出	-0.1	-0.2	-1.0	0.8	-0.6
輸出	-0.0	-0.0	-1.0	1.3	-0.5
輸入	-0.0	-0.1	-0.0	-0.5	-0.2
名目GDP	-0.7	-2.1	-1.2	1.4	-0.5

### (3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



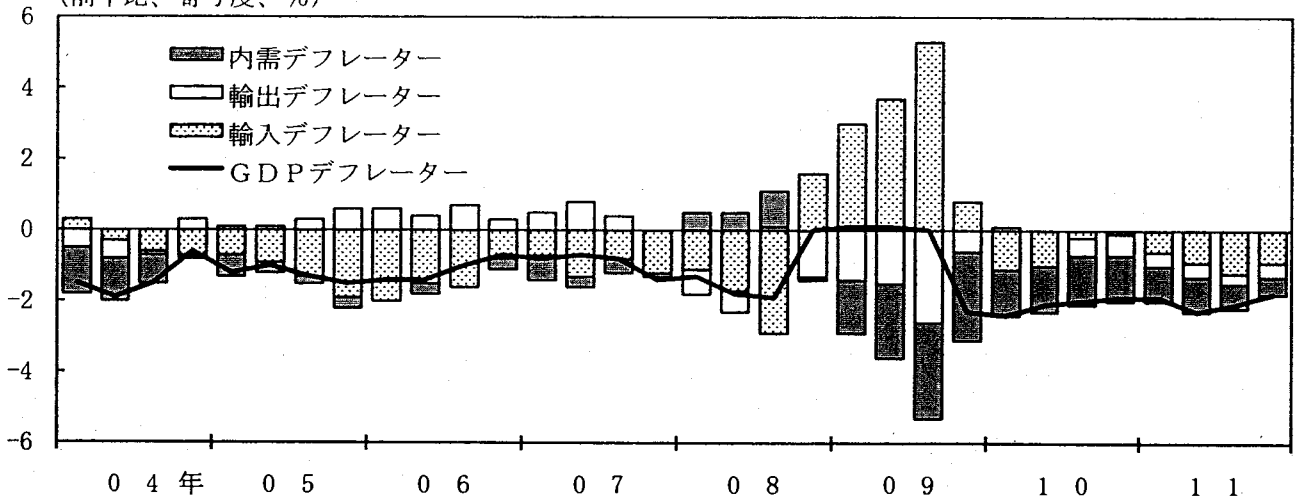
(注) シャド一部分は景気後退局面。

(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

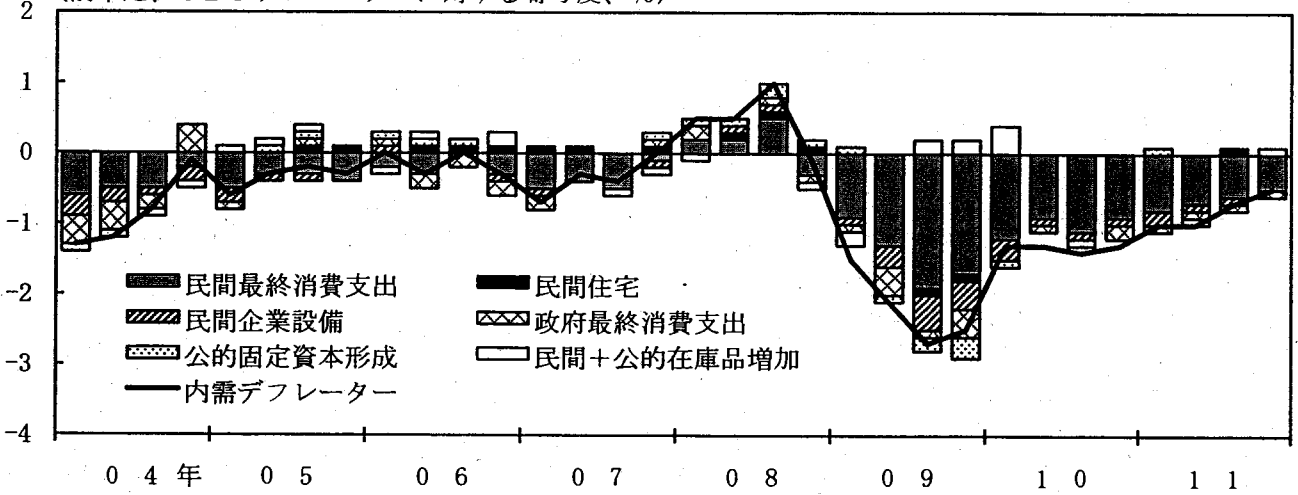
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



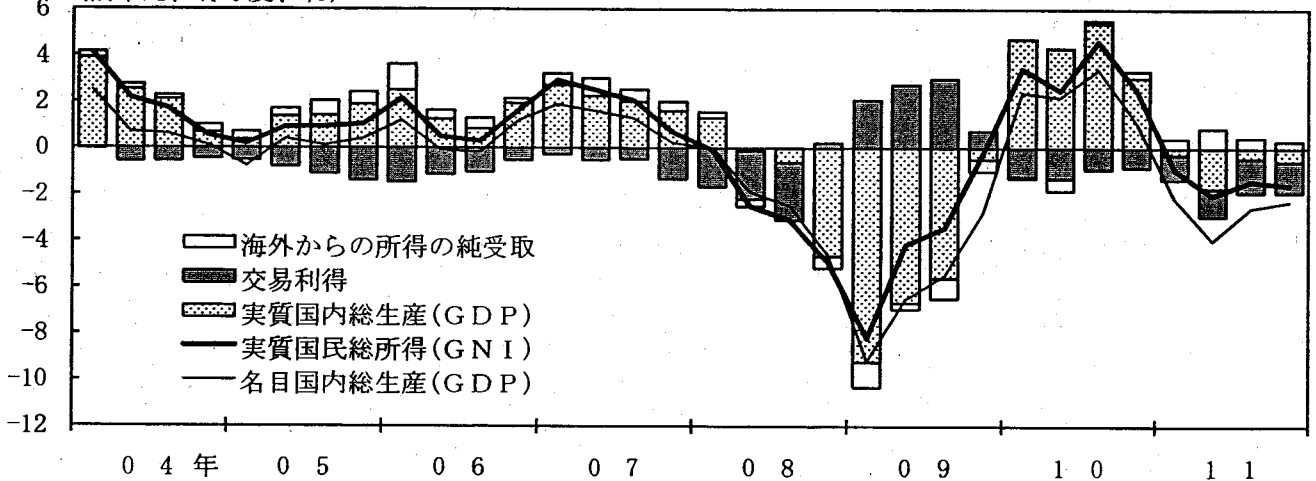
## (2) 内需デフレーター

(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、%)



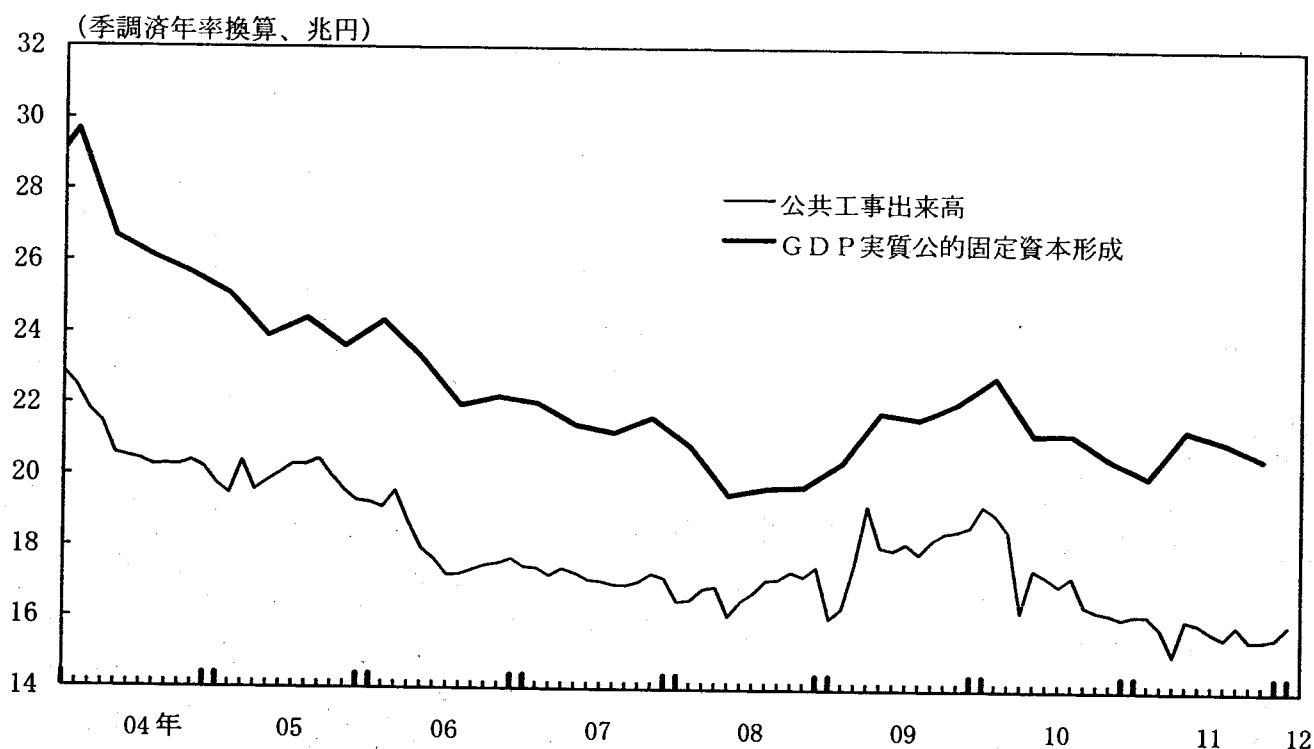
(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。  
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取  
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

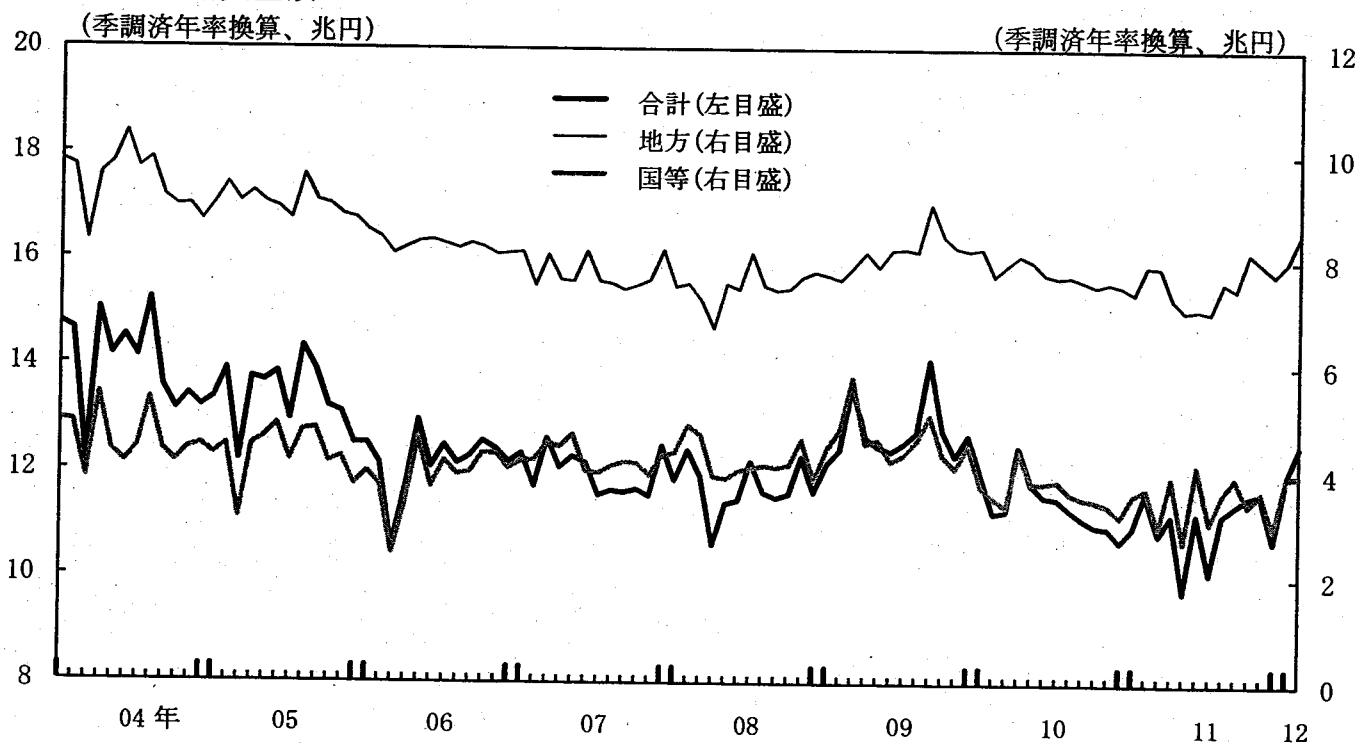


# 公共投資

## (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

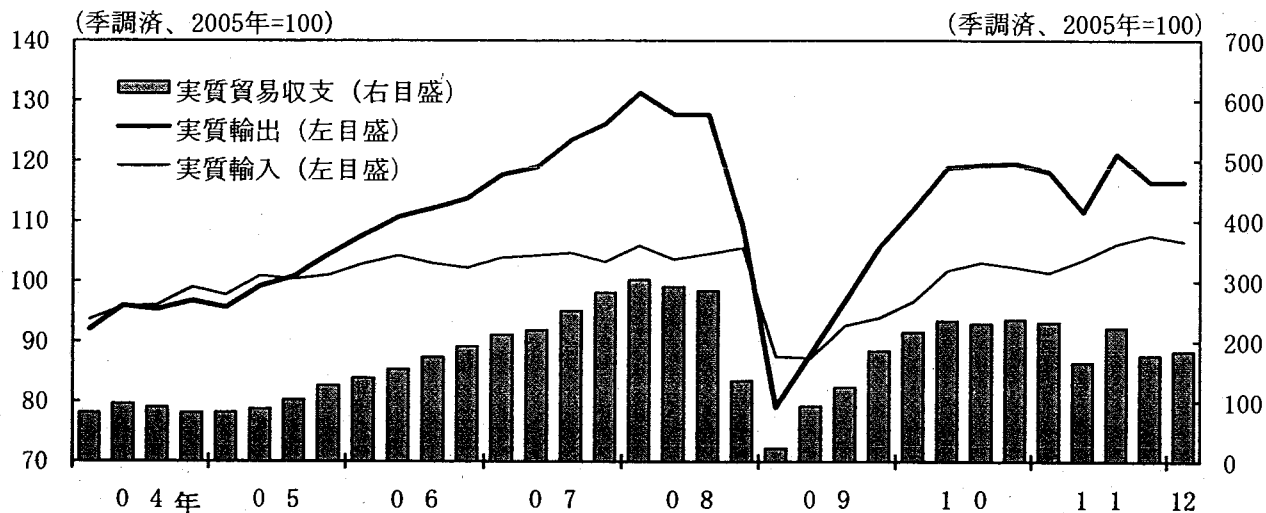


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

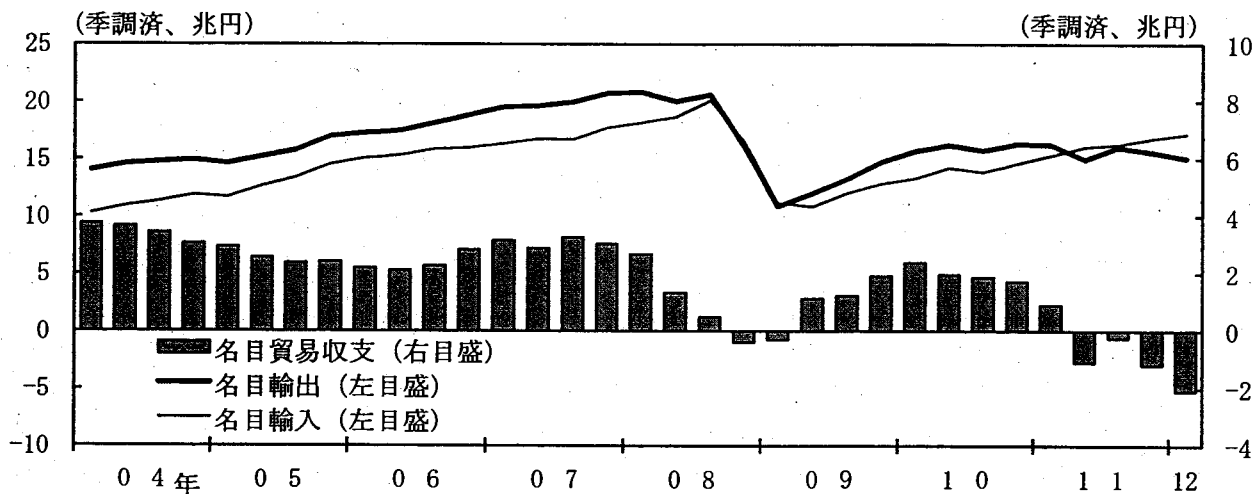
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 輸出入

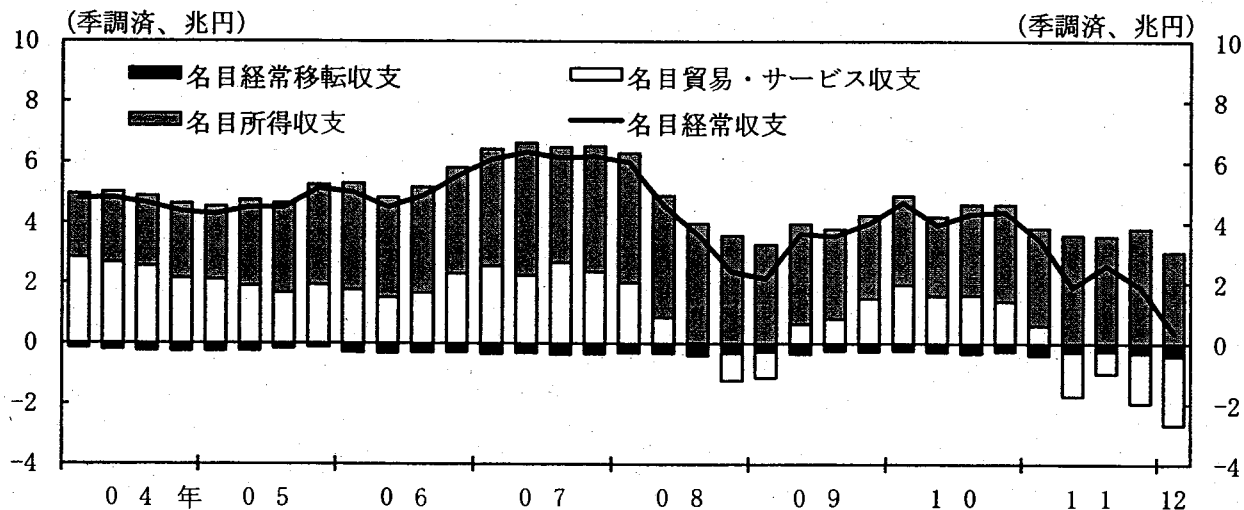
## (1) 実質輸出入



## (2) 名目輸出入



## (3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (1) の実質輸出入は、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。2012/1Qは、1~2月の値。  
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2012/1Qは、1月の四半期換算値。

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

## 実質輸出の内訳

## (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2011年 12月	2012 1	2
米国	<15.3>	24.7	-0.3	-6.5	-10.2	20.7	3.2	1.8	7.9	-3.2	-0.6
EU	<11.6>	17.4	2.9	-3.0	-2.6	12.5	-10.5	-2.8	-10.2	10.4	-10.4
東アジア	<52.8>	31.8	-1.2	-1.2	-6.0	5.7	-5.4	1.4	2.0	0.2	3.0
中国	<19.7>	31.3	1.8	0.5	-11.0	9.2	-5.1	-1.0	-0.3	-4.2	9.2
NIEs	<22.8>	28.0	-4.6	-2.4	-2.6	1.1	-5.0	-1.1	3.2	-1.7	-0.1
韓国	<8.0>	23.6	-3.0	1.0	1.6	-5.4	-0.7	1.9	4.4	4.6	-8.8
台湾	<6.2>	36.8	-9.4	-2.4	-6.7	-2.4	-3.8	-3.8	1.1	-6.3	8.7
香港	<5.2>	29.2	-4.1	-4.0	-6.7	9.3	-5.6	5.0	0.1	3.5	5.5
シンガポール	<3.3>	20.2	0.3	-6.6	0.2	14.0	-15.6	-9.3	-0.6	-8.0	-8.6
ASEAN4	<10.4>	42.7	0.7	-1.8	-3.4	9.8	-7.0	11.6	3.8	12.7	-0.9
タイ	<4.6>	46.1	1.3	1.4	-1.7	8.7	-22.2	27.6	11.6	23.7	10.0
その他	<20.3>	29.2	1.6	0.1	-4.2	14.1	-2.5	2.7	-0.4	4.0	-0.4
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.1	-5.7	8.7	-3.9	0.0	1.1	-0.0	0.3

- (注) 1. < >内は、2011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、インドネシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/1Qは1~2月の2011/10~12月対比。

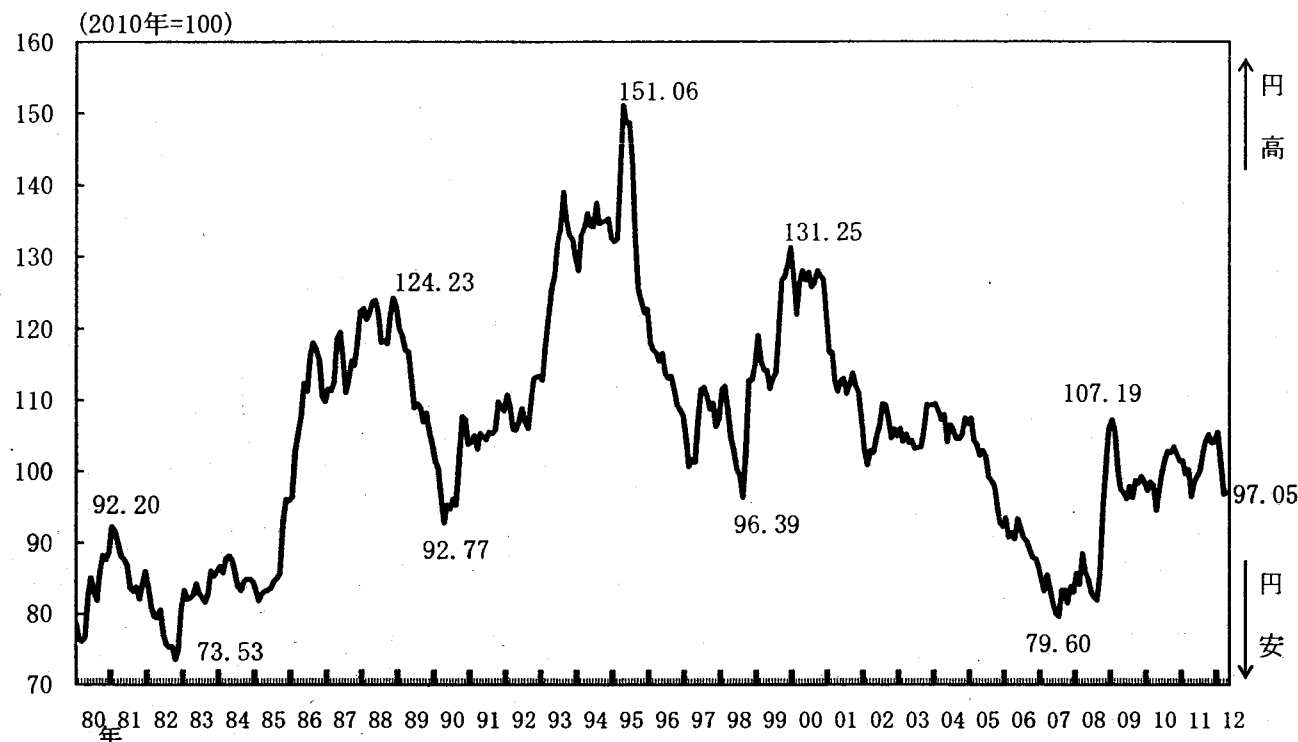
## (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2011年 12月	2012 1	2
中間財	<20.9>	18.3	-4.6	-0.9	-4.4	-2.2	-1.2	-3.5	1.5	-1.0	-1.8
自動車関連	<20.6>	41.8	-3.8	-8.7	-22.8	47.4	1.3	-0.6	1.8	0.4	0.2
消費財	<3.2>	13.7	-2.9	-1.4	-9.4	24.4	-23.3	27.6	21.8	24.8	0.1
情報関連	<10.0>	27.6	0.8	0.6	-2.5	6.0	-5.0	3.0	4.2	-1.3	4.8
資本財・部品	<30.3>	36.3	5.0	1.4	1.5	-0.5	-3.1	1.7	-0.3	1.8	-2.5
実質輸出計		27.5	-0.5	-1.1	-5.7	8.7	-3.9	0.0	1.1	-0.0	0.3

- (注) 1. < >内は、2011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、2012/1Qは1~2月の2011/10~12月対比。

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。  
 2. 2012年3~4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、2012/4月は2日の値。

### (2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)

	2009年	2010年	2011年	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国	-3.5	3.0	1.7	0.4	1.3	1.8	3.0
E U	-4.3	2.0	1.5	2.6	0.7	1.1	-1.0
ド イ ツ	-5.1	3.7	3.0	5.5	1.1	2.3	-0.7
フ ラ ン ス	-2.6	1.4	1.7	3.5	-0.1	1.3	0.6
英 国	-4.4	2.1	0.7	1.0	-0.2	2.3	-1.2
東 ア ジ ア	2.5	9.2	5.8	9.0	3.9	4.9	0.7
中 国	9.2	10.4	9.2	8.7	9.5	9.5	8.2
N I E s	-1.1	8.9	4.2	10.3	0.5	1.5	0.3
A S E A N 4	-0.4	7.3	3.0	6.7	1.2	4.0	-12.4
主要国・地域計	-0.0	6.8	4.4	6.5	3.0	3.8	0.9

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家统计局公表の前期比を用いて計算。EUの計数は、欧州委員会による公表値。  
 2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウェイトで加重平均したもの。  
 主要国・地域計：米国、EU、東アジア  
 東アジア：中国、NIEs、ASEAN4  
 NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール  
 ASEAN4：タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン  
 3. ASEAN4の四半期の前期比年率の計算には、一部構成国の実質GDP成長率について、日本銀行による季節調整値 (X-11) を用いている。

## 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 2010年	2011 2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2011年 12月	2012 1	2012 2
米国	<8.7>	8.2	-1.2	-5.6	6.0	-1.8	3.0	3.3	-4.5	10.6	-8.0
EU	<9.4>	6.4	7.5	0.8	8.2	0.6	1.4	-1.7	-11.2	4.1	1.7
東アジア	<41.5>	22.0	9.1	1.5	1.1	3.2	1.8	-3.7	1.6	0.6	-7.8
中国	<21.5>	23.9	12.2	0.9	1.6	5.3	3.1	-7.1	-0.0	-0.2	-12.3
NIEs	<8.6>	21.6	6.0	3.5	1.0	-0.8	3.9	-0.8	5.3	-2.1	-0.5
韓国	<4.7>	20.9	19.9	6.7	6.8	-2.9	3.5	-0.7	7.8	0.3	-6.8
台湾	<2.7>	21.2	-5.5	-1.2	-5.2	0.8	6.1	-2.9	5.7	-6.2	3.6
香港	<0.2>	32.8	-5.5	16.6	-16.1	4.2	-3.9	79.1	-28.5	66.3	34.4
シンガポール	<1.0>	22.9	-2.8	-2.1	5.1	-1.1	3.0	-4.5	-1.2	-4.8	5.8
ASEAN4	<11.5>	18.2	4.7	1.3	0.1	1.6	-3.0	2.6	2.5	5.2	-3.0
タイ	<2.9>	25.7	3.9	2.6	2.7	2.1	-16.8	4.0	-4.9	13.4	-0.8
その他	<40.4>	6.8	-0.3	-1.6	-0.1	2.8	1.2	0.9	-0.4	5.9	-7.3
実質輸入計		12.0	3.6	-0.9	2.1	2.5	1.3	-0.9	-2.8	6.2	-8.6

- (注) 1. < >内は、2011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、インドネシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2010年	2011 2011	2011年 1Q	2Q	3Q	4Q	2012 1Q	2011年 12月	2012 1	2012 2
素原料	<39.8>	5.5	-0.2	-1.3	-1.2	4.8	0.3	2.6	0.2	5.6	-4.1
中間財	<15.0>	18.5	8.5	2.3	9.6	-2.6	0.1	-9.7	-6.4	0.7	-12.1
食料品	<8.6>	2.2	1.5	1.1	6.9	-3.4	6.4	-0.8	-4.6	7.2	-12.1
消費財	<8.1>	22.7	6.1	-0.7	-3.8	2.3	-2.7	-0.5	-0.1	6.4	-9.4
情報関連	<9.8>	26.7	8.0	0.1	-1.4	2.7	6.8	-1.3	-0.2	-0.9	3.2
資本財・部品	<10.4>	19.0	9.4	-0.9	2.1	5.8	2.7	-0.1	-4.6	9.5	-12.1
うち除く航空機	<10.0>	21.8	10.5	0.4	3.8	5.6	0.3	-3.2	0.1	2.9	-8.2
実質輸入計		12.0	3.6	-0.9	2.1	2.5	1.3	-0.9	-2.8	6.2	-8.6

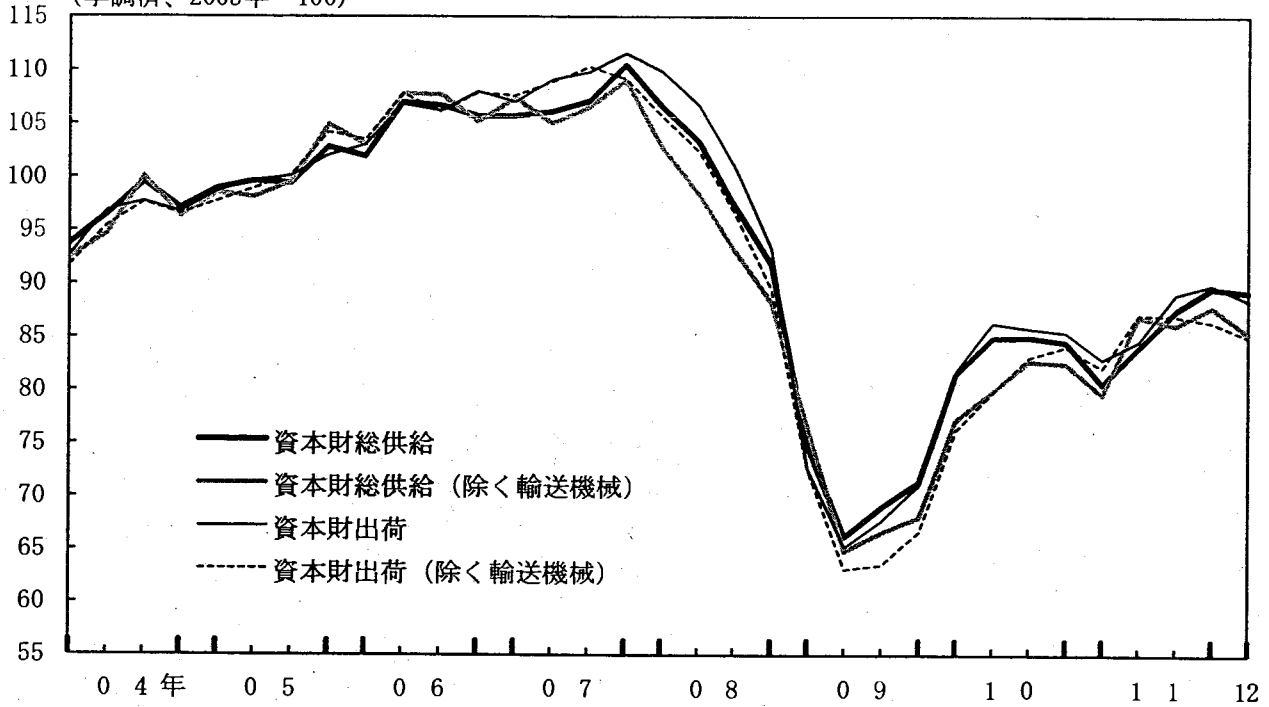
- (注) 1. < >内は、2011年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/1Qは1～2月の2011/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

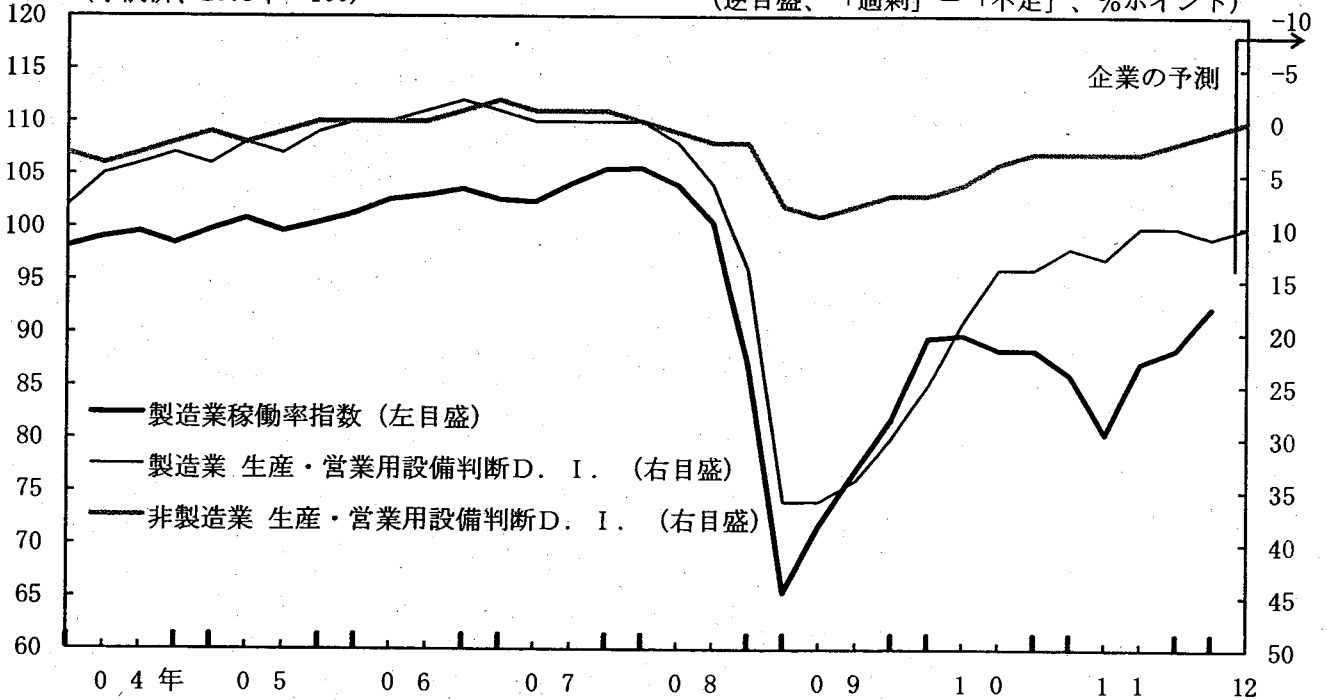


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2012/1Qは1~2月の計数。

## (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)

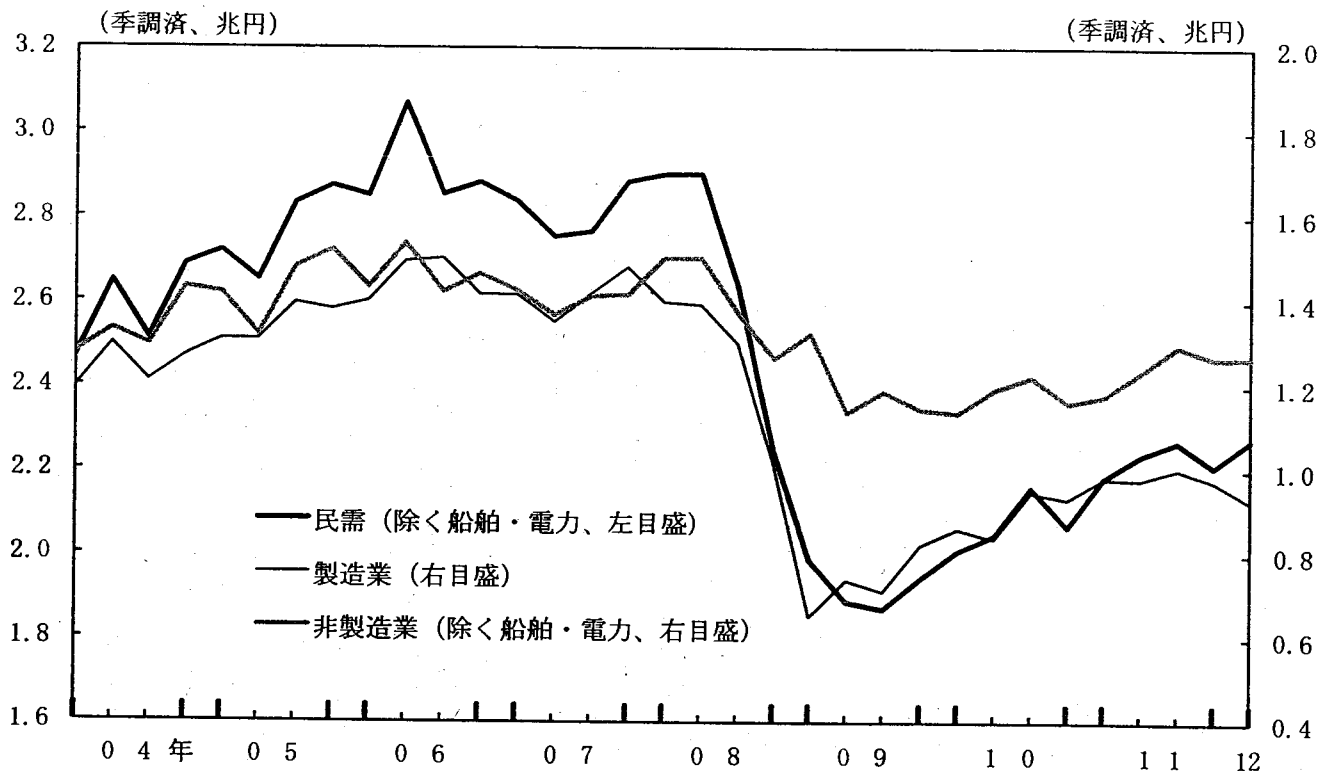


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 製造業稼働率指数の2012/1Qは1月の計数。

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

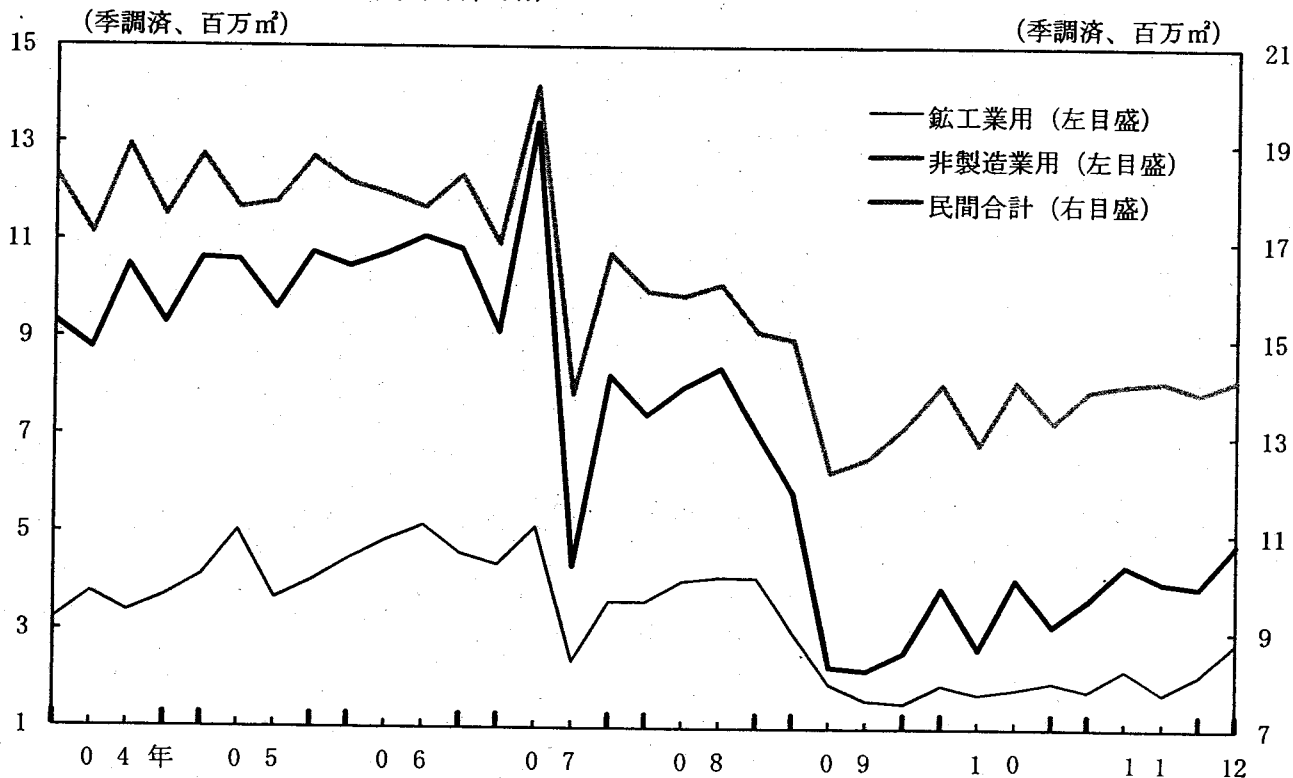
# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注



(注) 1. 2004年度以前は内閣府による参考系列。  
2. 2012/1Qは、1月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

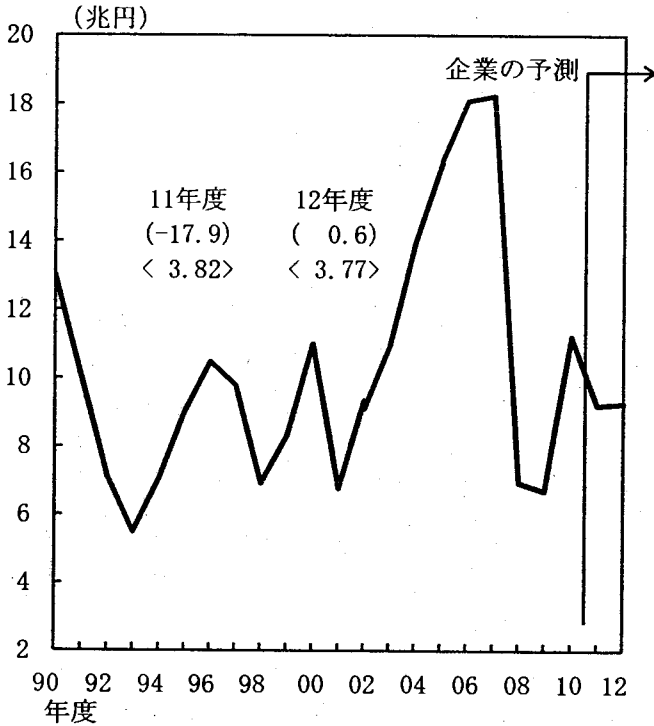


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2012/1Qは、1~2月の計数を四半期換算。

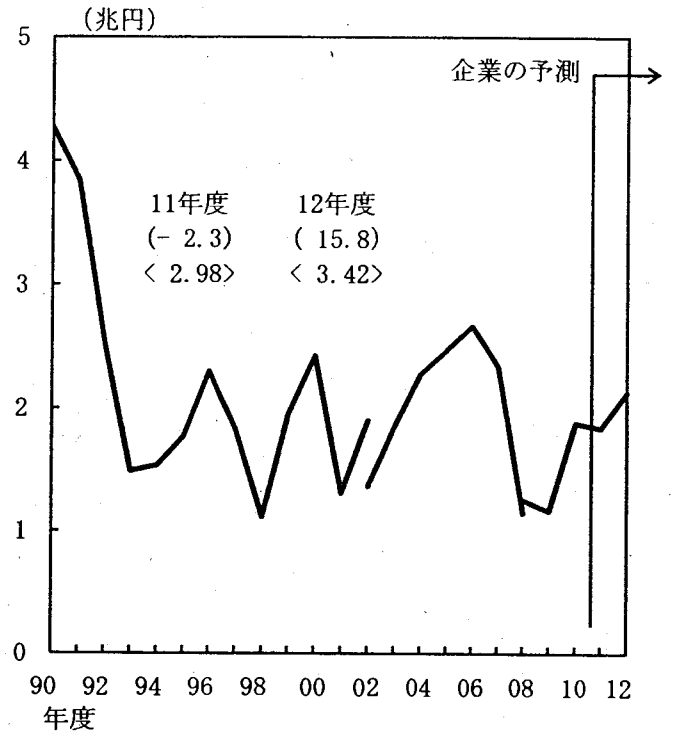
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 経常利益

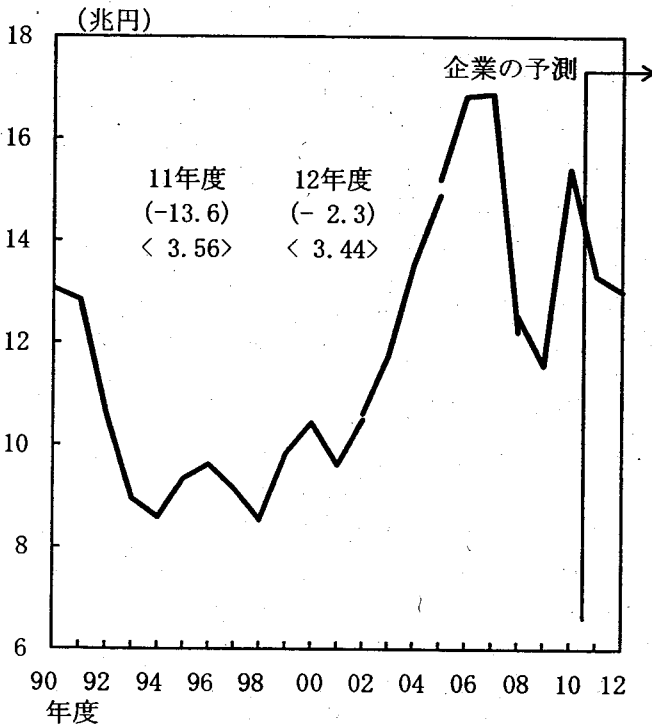
(1) 製造業大企業



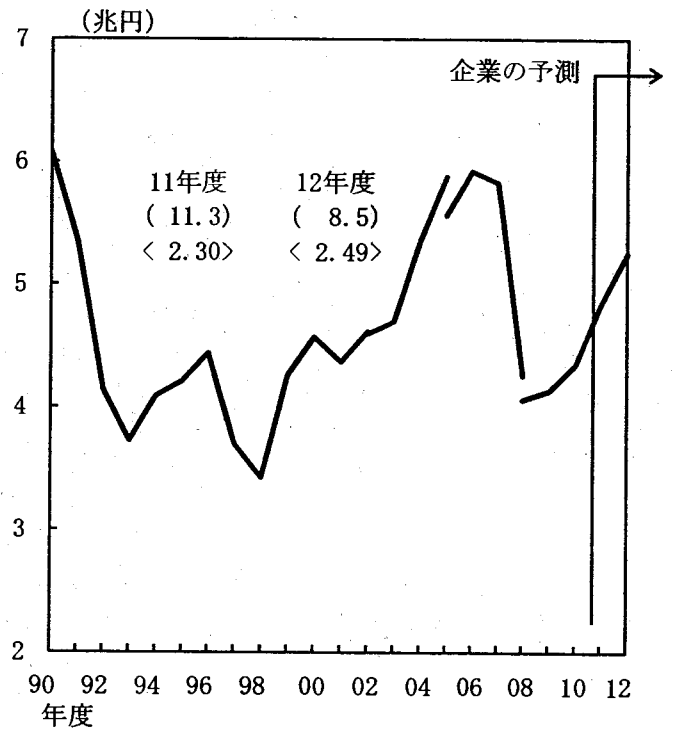
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



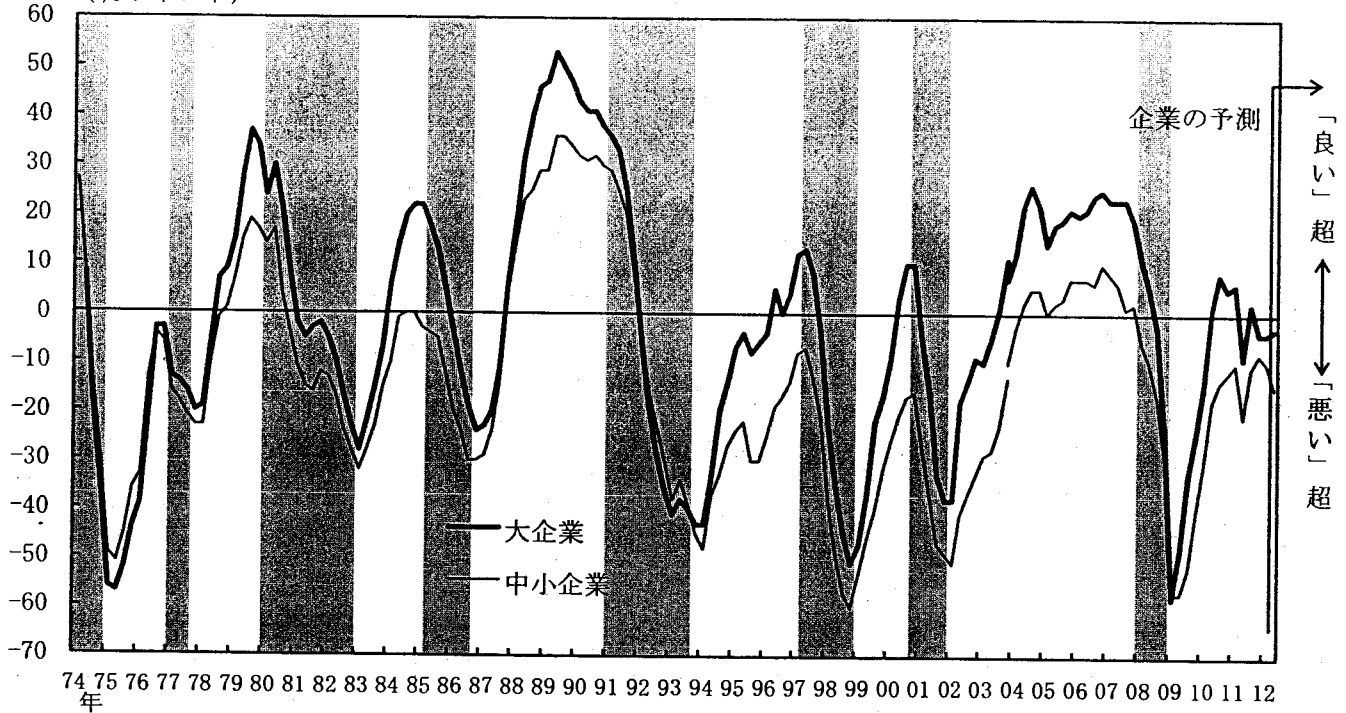
- (注) 1. ( )内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。  
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

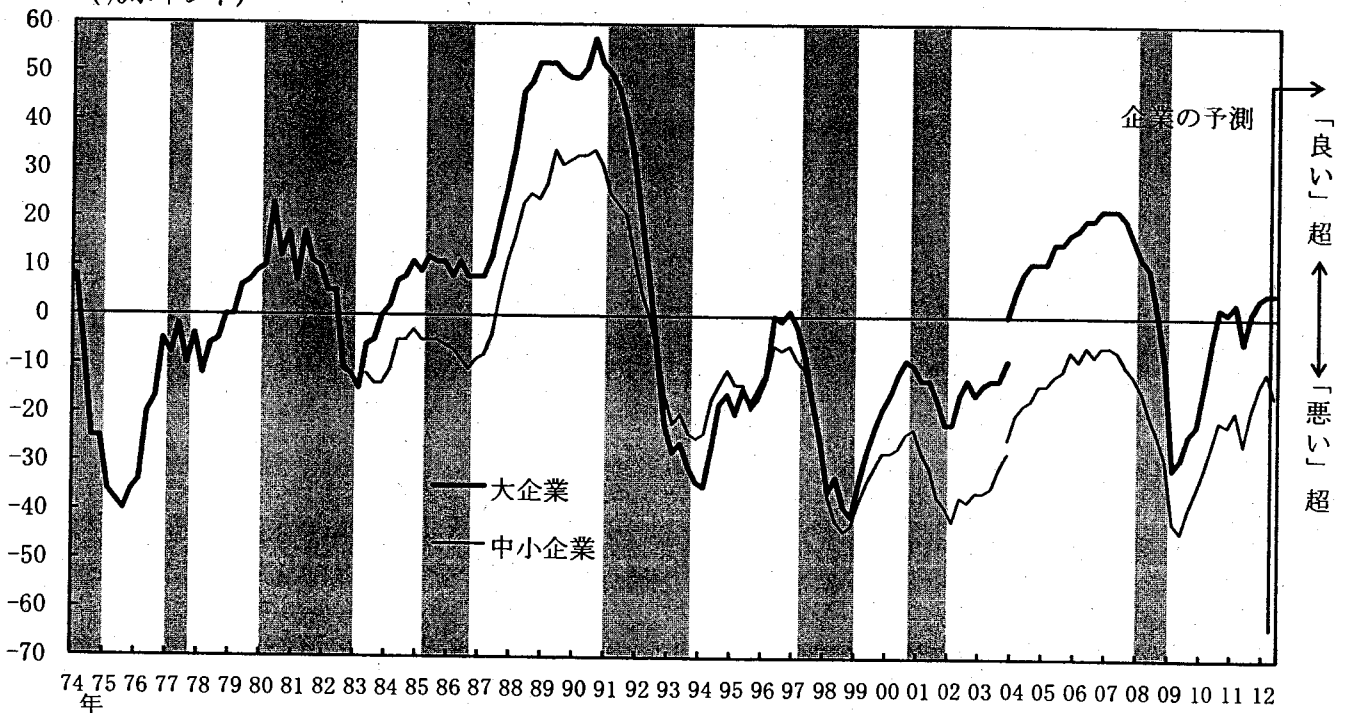


# 業況判断

(1) 製造業  
(%ポイント)



(2) 非製造業  
(%ポイント)



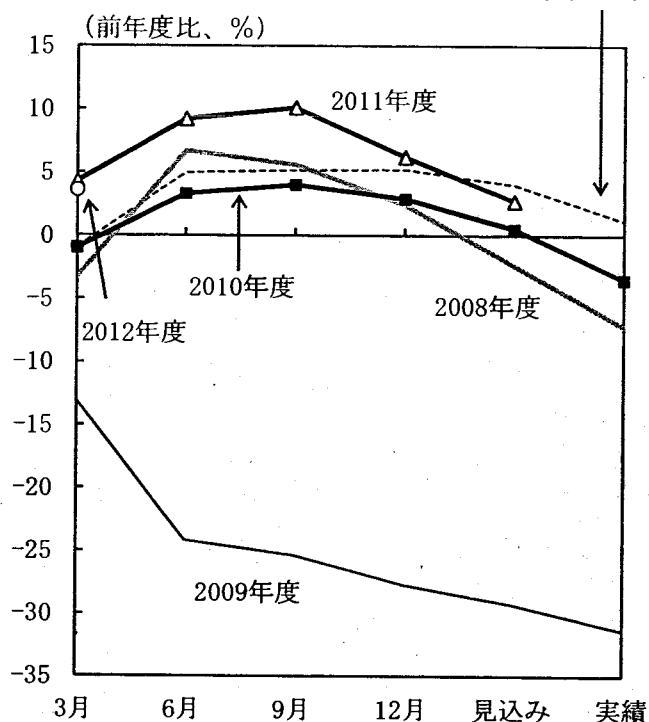
- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。  
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。  
3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資計画

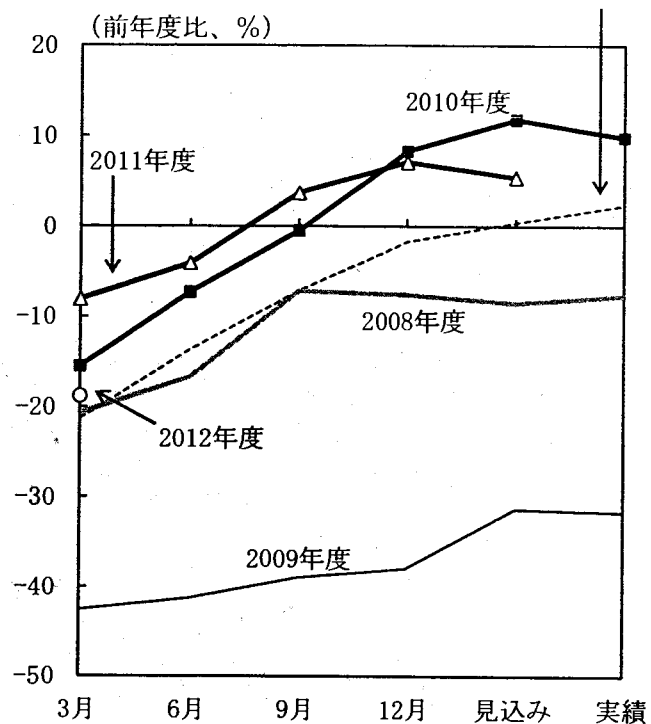
(1) 製造業大企業

過去(1984~2010年度)の平均



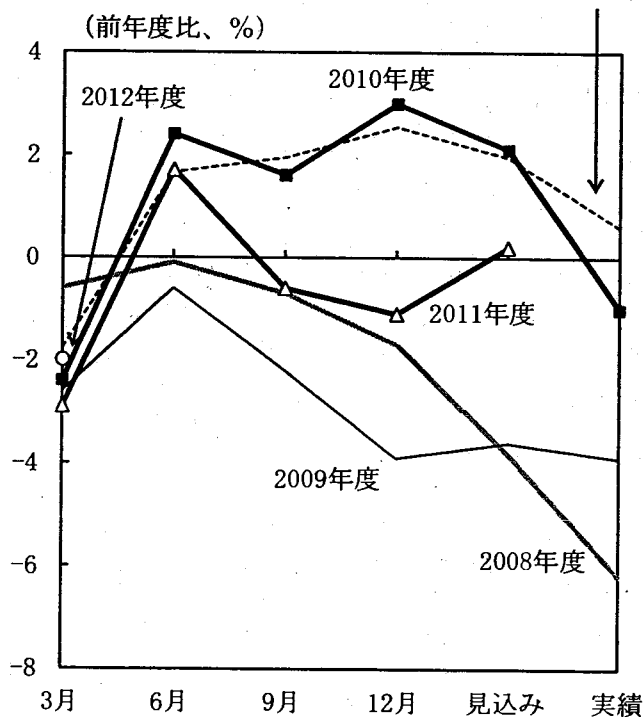
(2) 製造業中小企業

過去(1984~2010年度)の平均



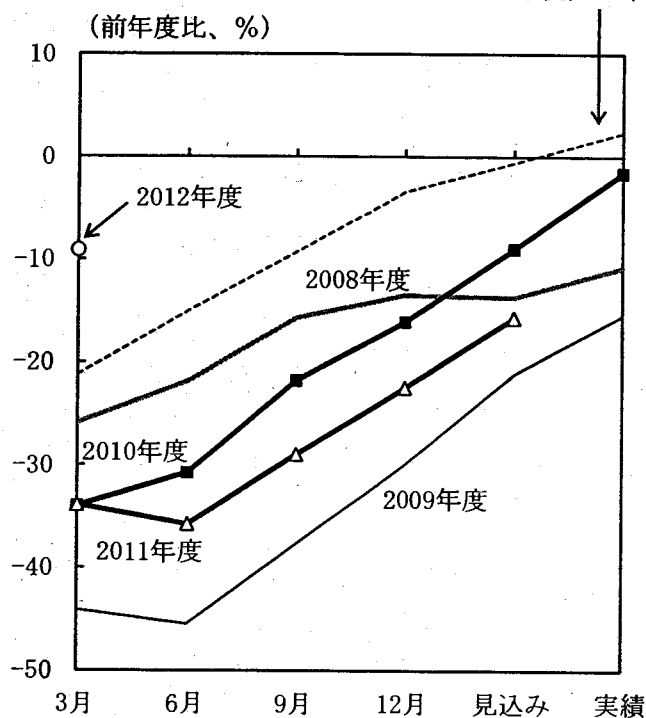
(3) 非製造業大企業

過去(1984~2010年度)の平均



(4) 非製造業中小企業

過去(1984~2010年度)の平均

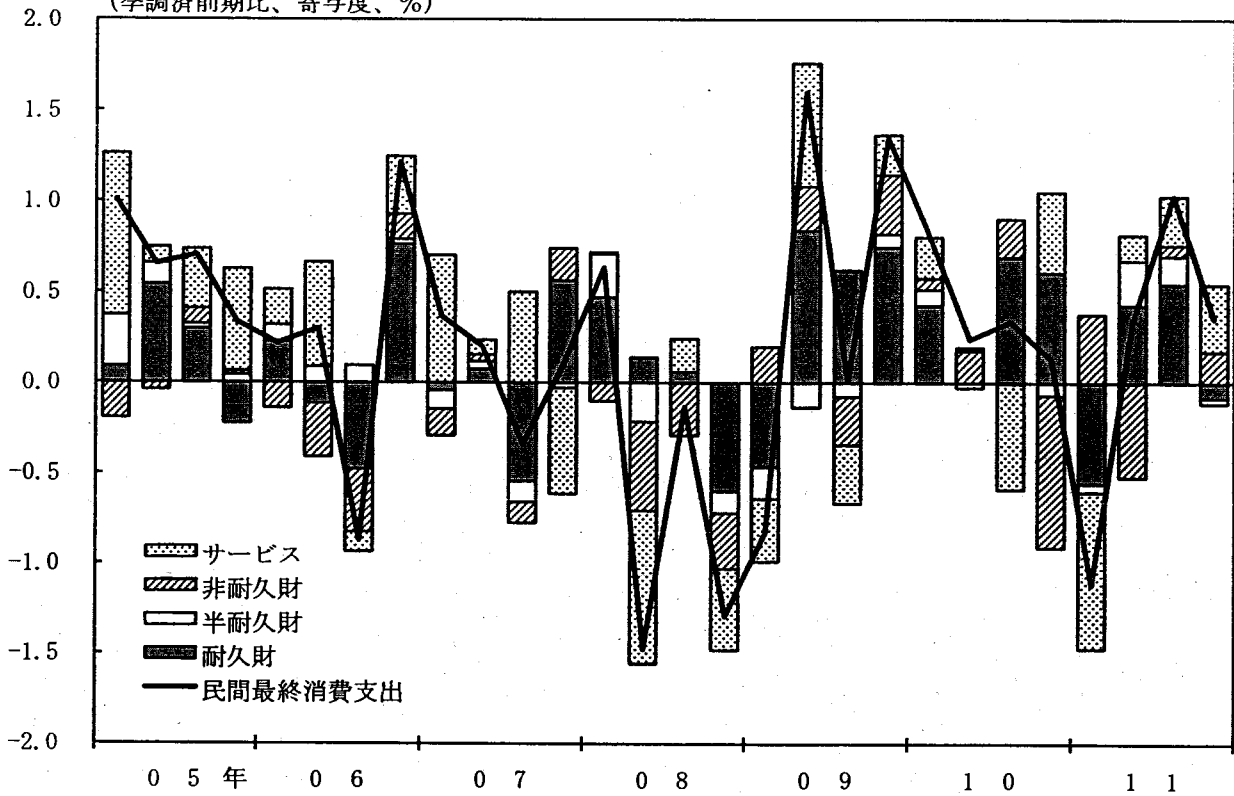


- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。  
2. 2010/3月調査では、調査対象企業の見直しを実施した。このため、2009年度については、12月調査までは見直し前の計数、見込みおよび実績は見直し後の計数となっている。  
3. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。過去(1984~2010年度)の平均については、これらの計数から算出。

# 個人消費 (1)

## (1) GDP形態別消費 (実質)

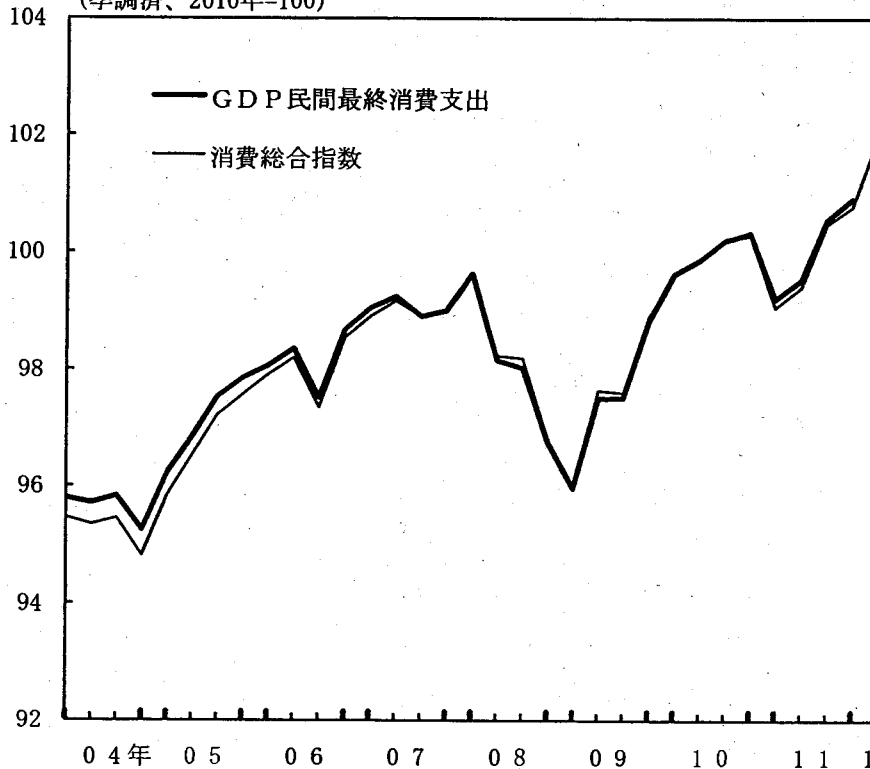
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

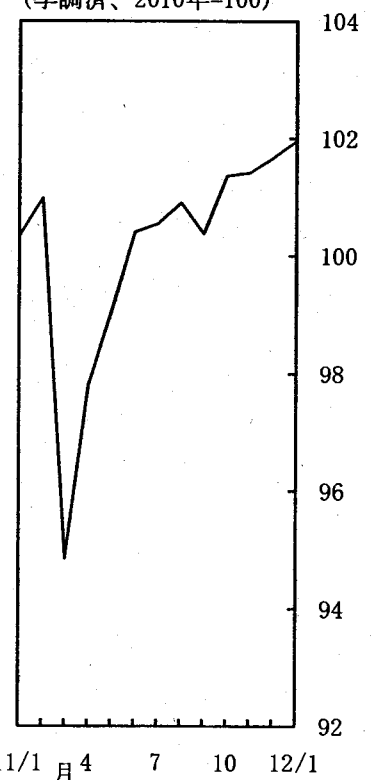
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

(季調済、2010年=100)

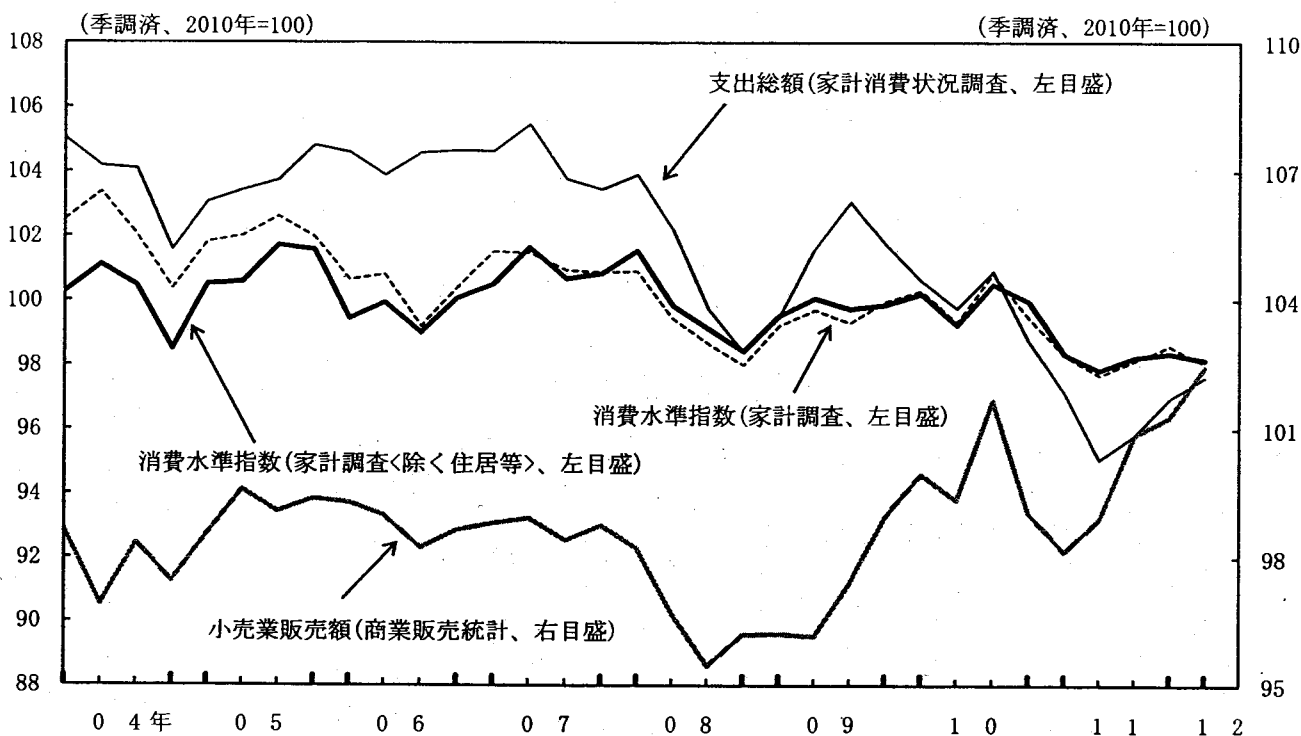


(注) 消費総合指数の2012/1Qは、1月の値。

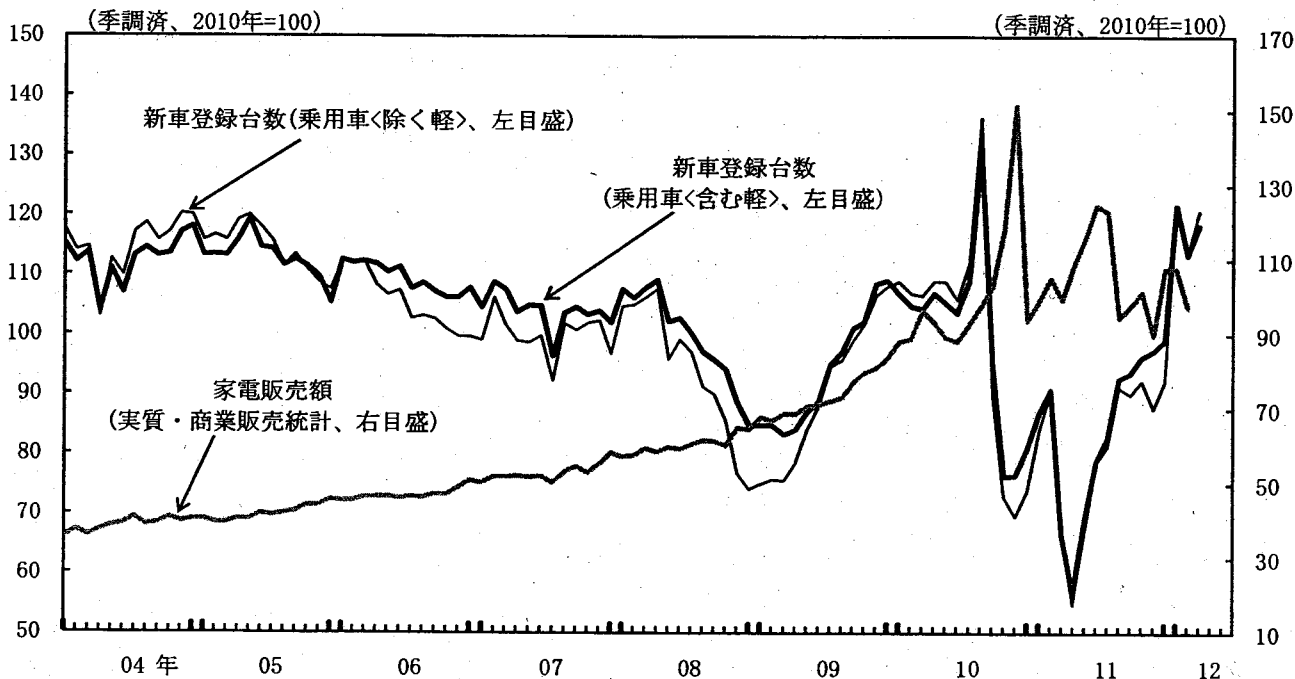
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

# 個人消費(2)

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計(実質)



## (2) 耐久消費財

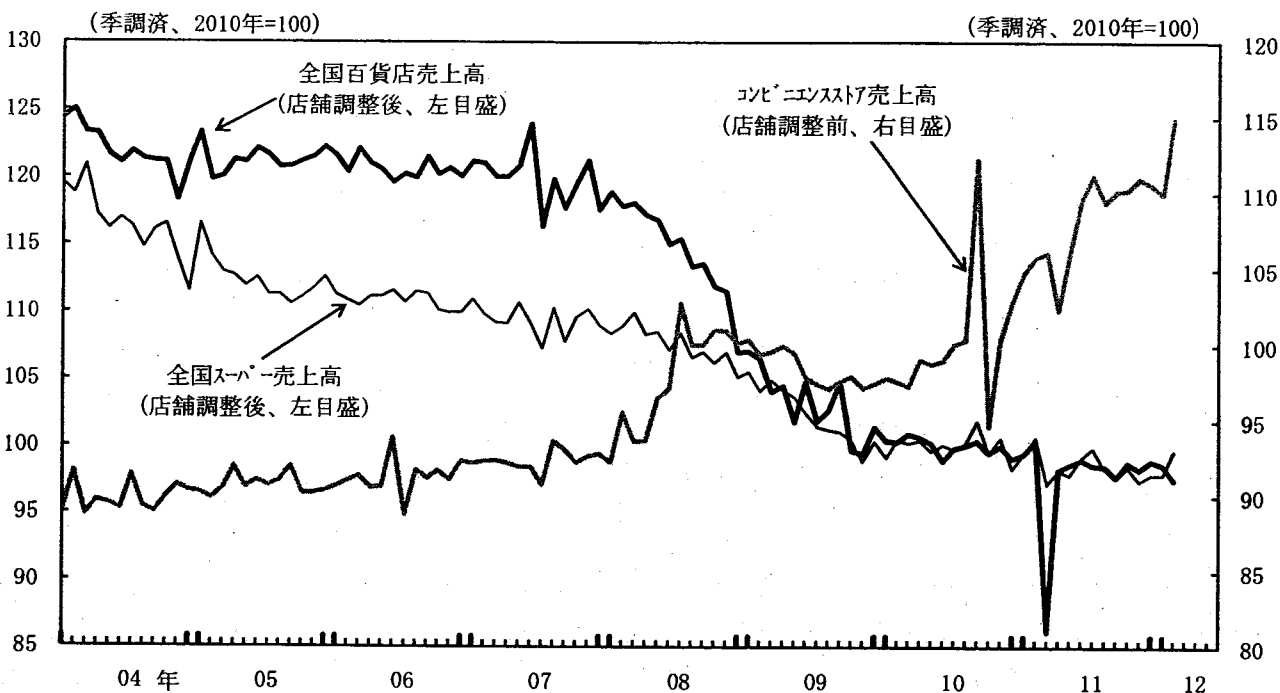


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2012/1Qの消費水準指数、小売業販売額は1~2月の値;支出総額は1月の値。

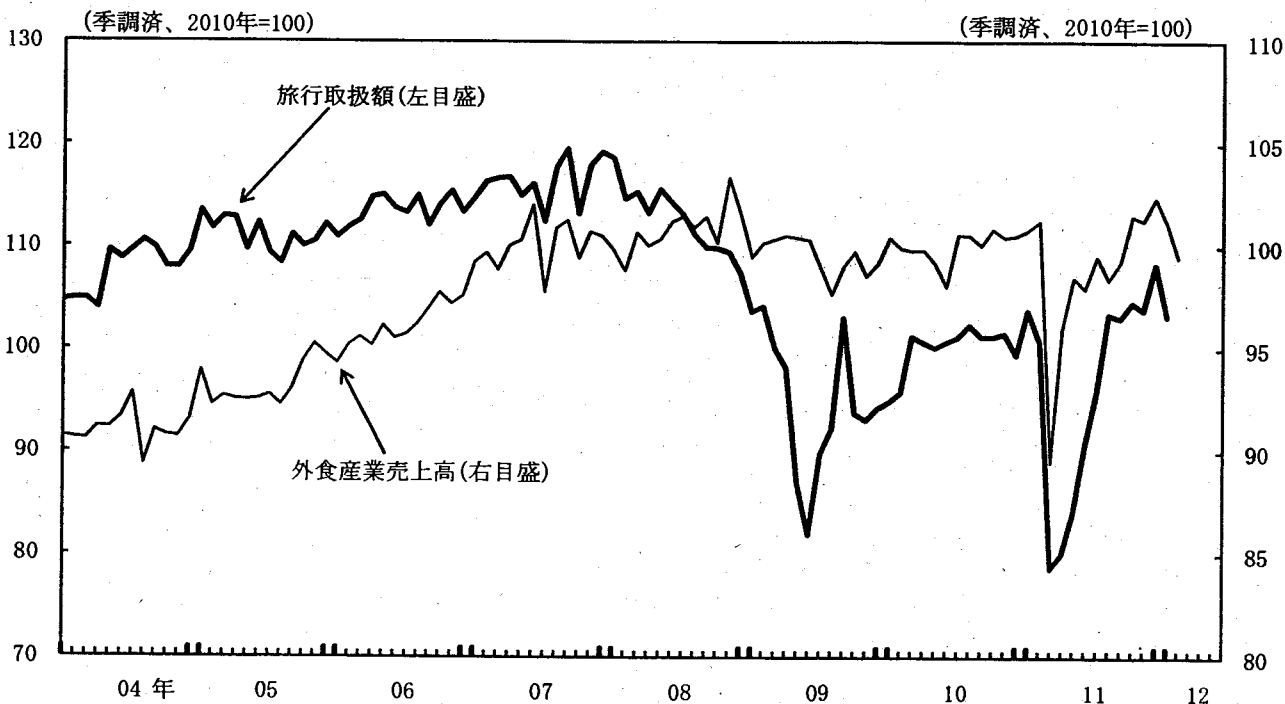
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (3)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)

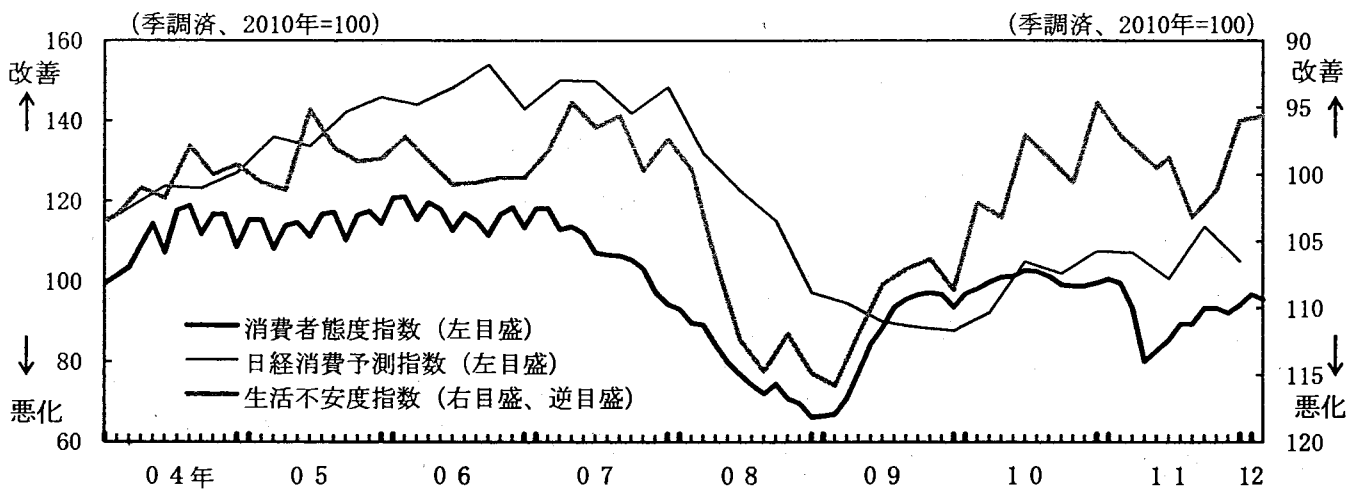


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

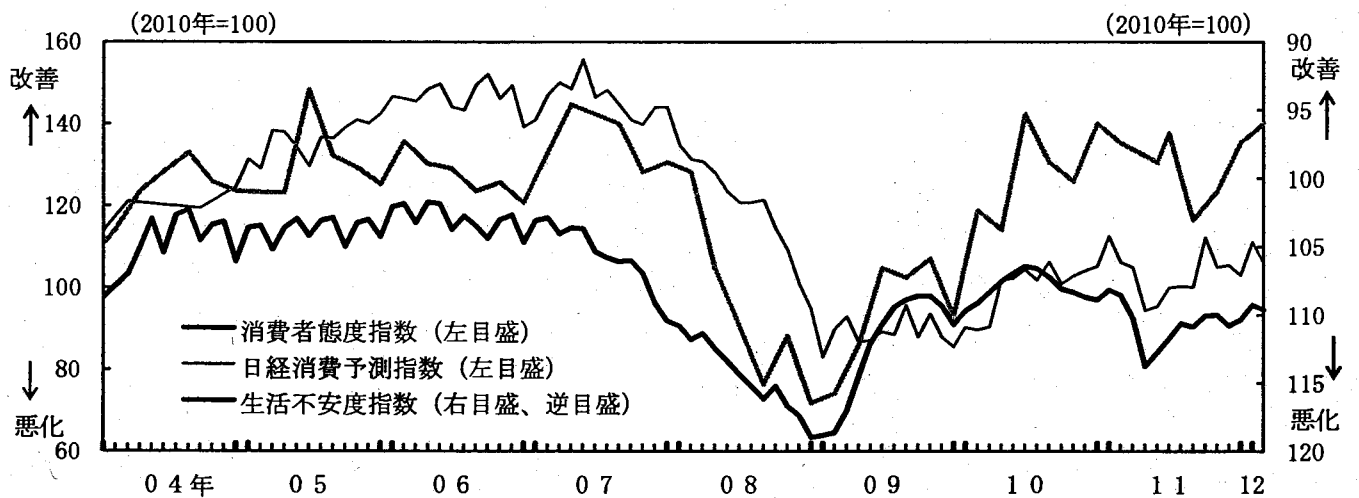
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、  
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

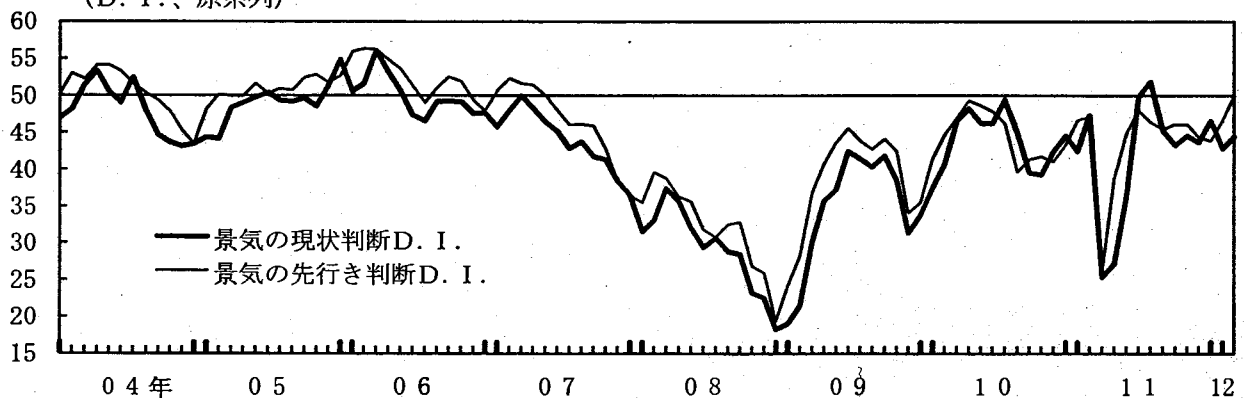


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

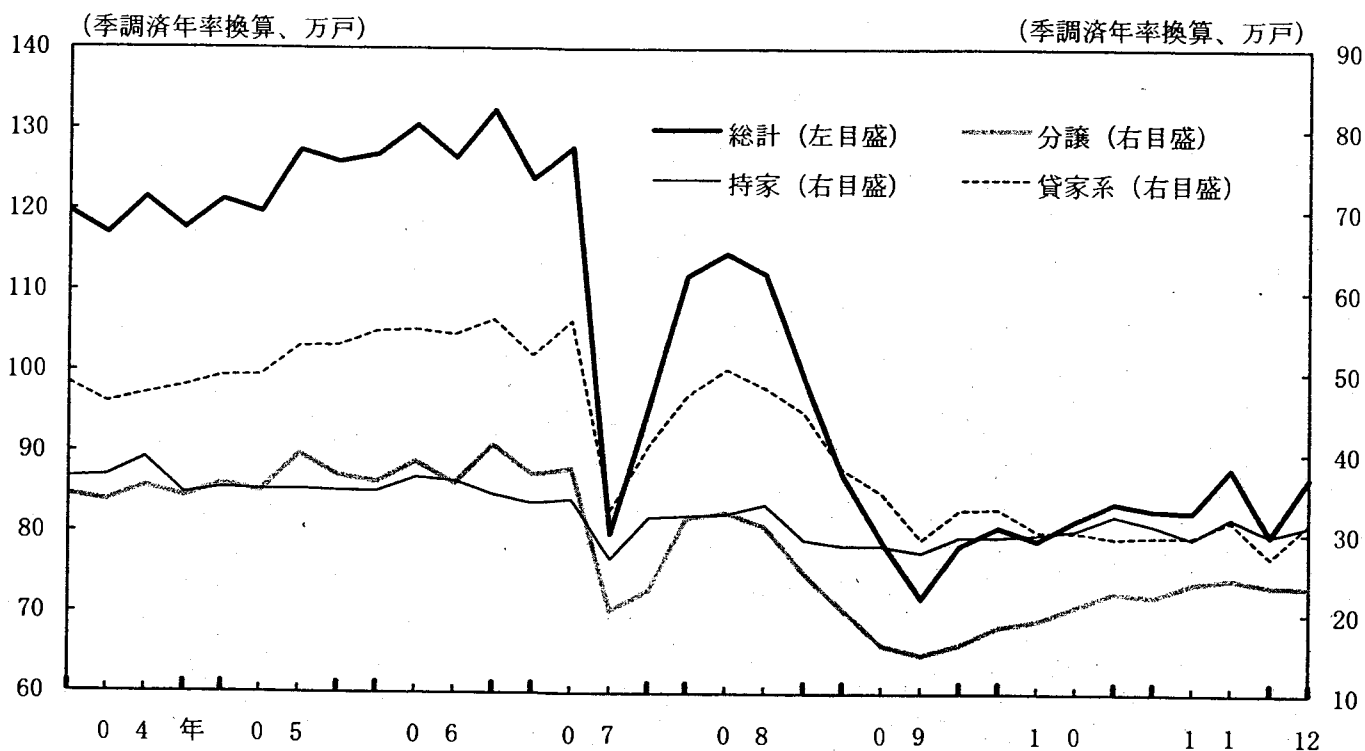


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

(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」

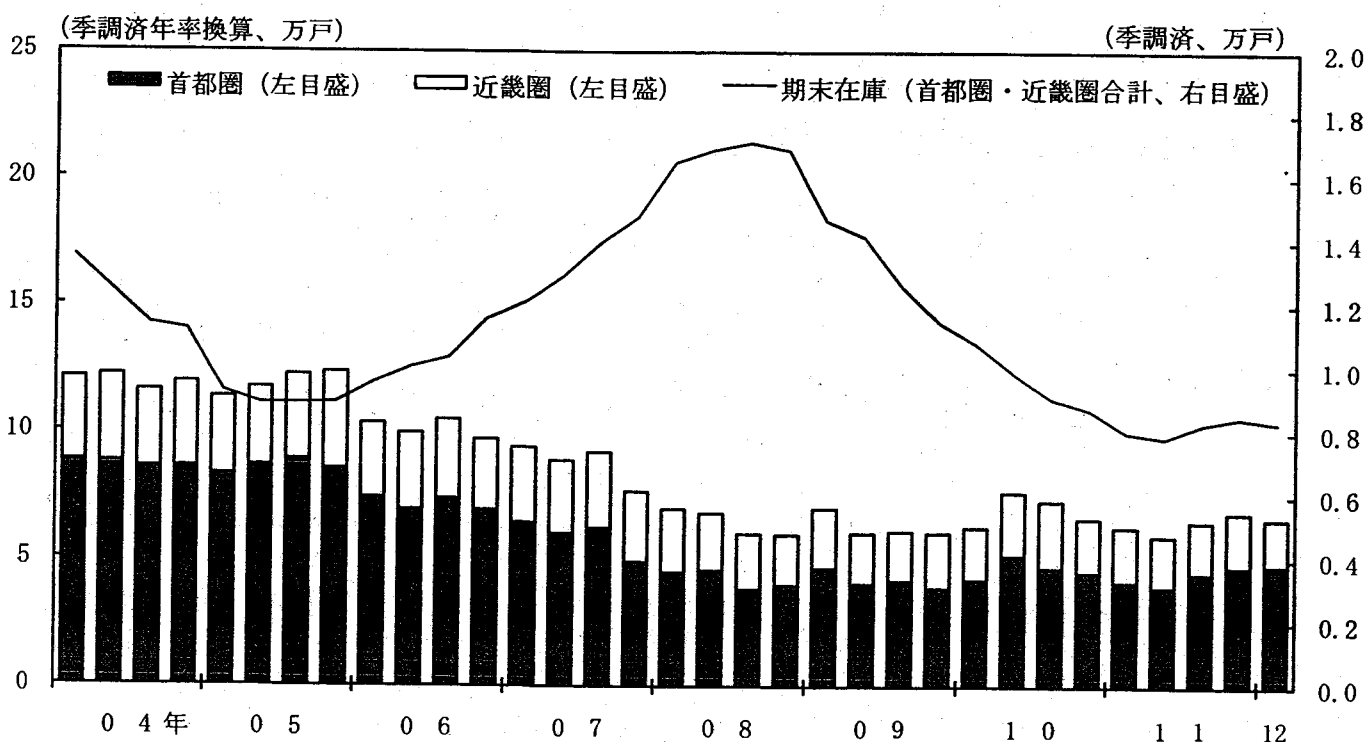
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2012/1Qは1~2月の平均値。

## (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。

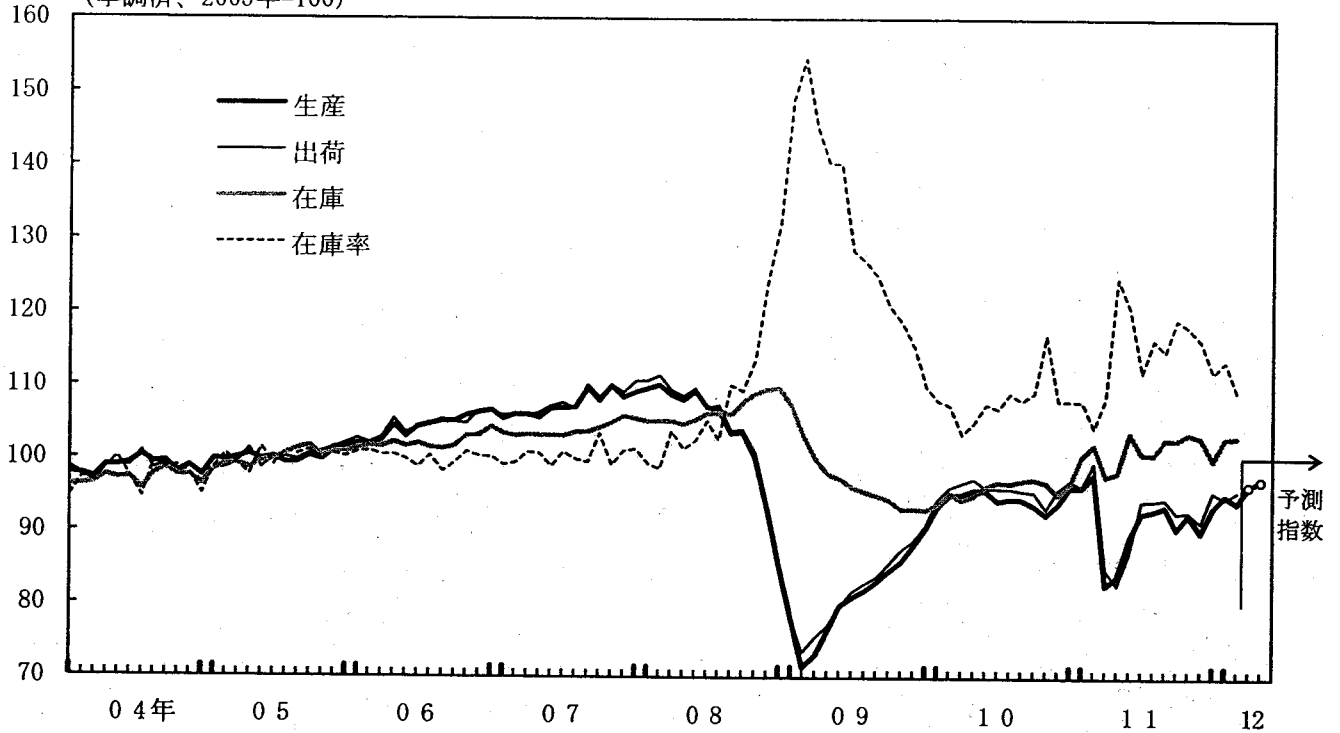
2. 2012/1Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は1~2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、  
不動産経済研究所「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

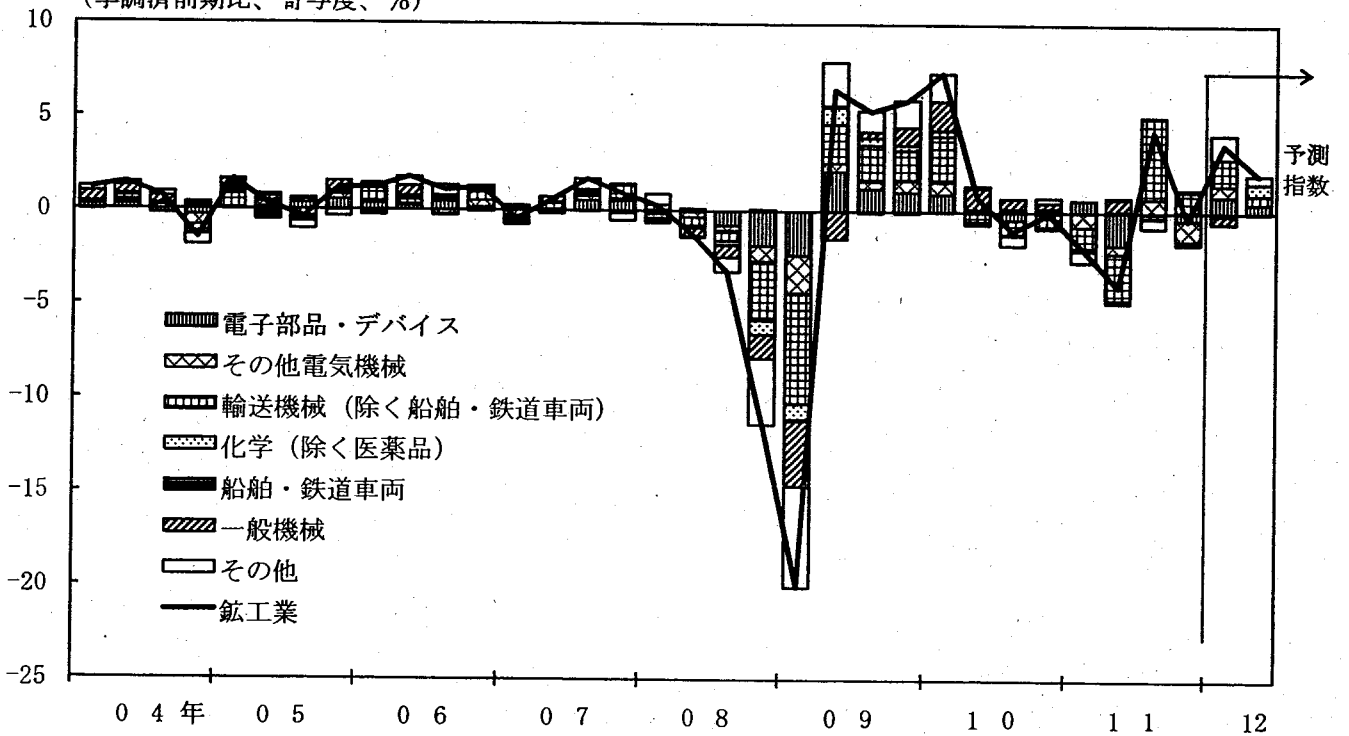
## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)



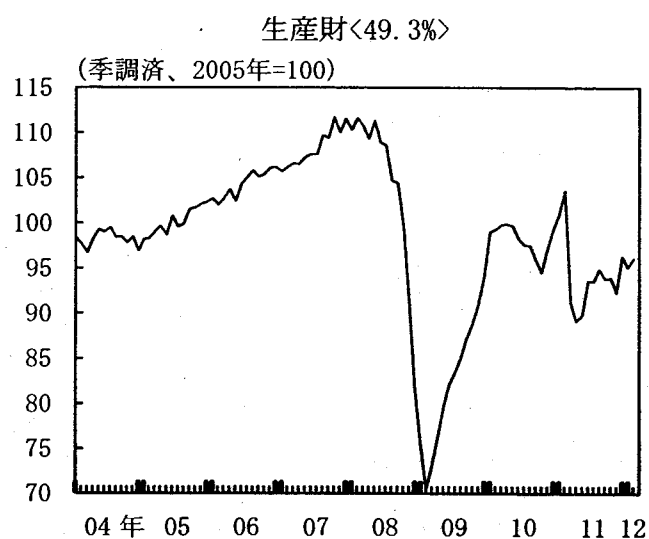
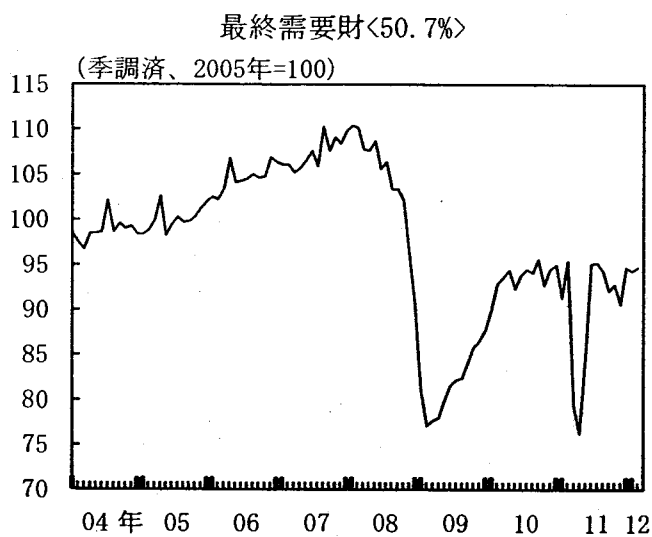
- (注) 1. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。  
2. 2012/1Qと2Qは、予測指数を用いて算出。なお、2012/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」



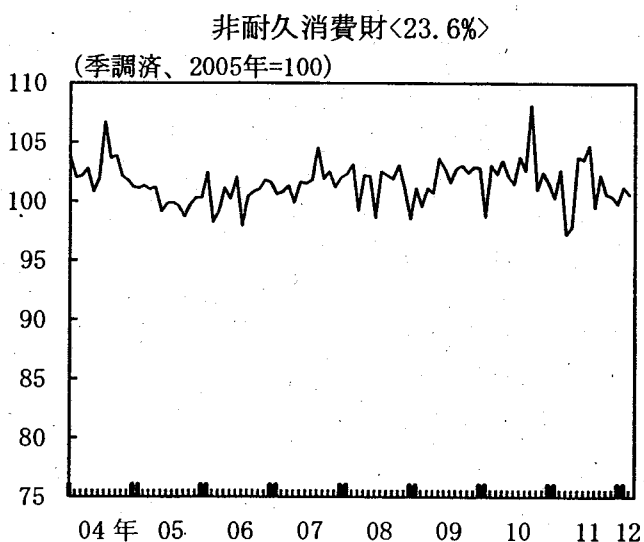
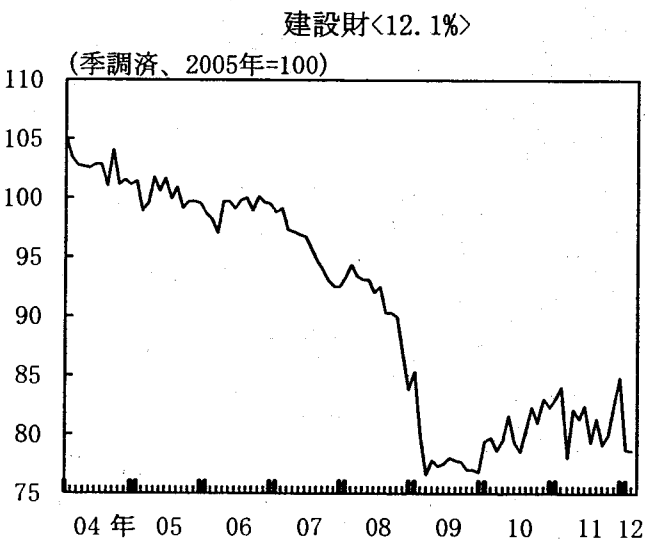
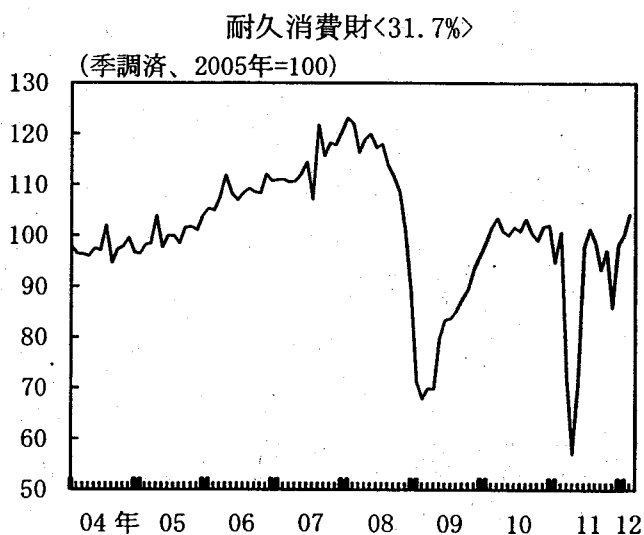
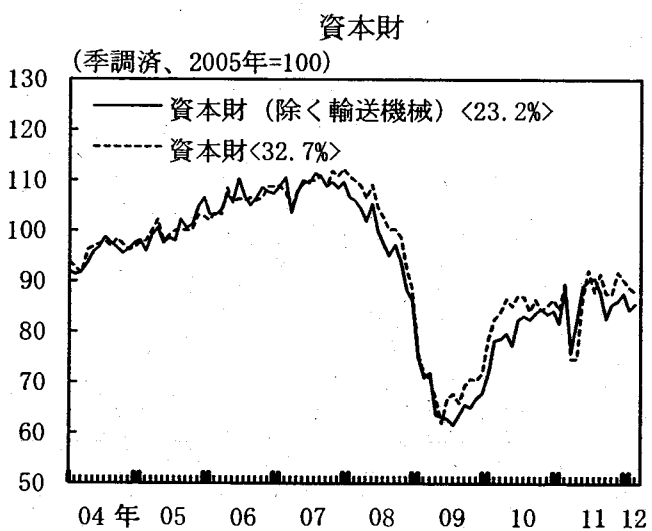
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

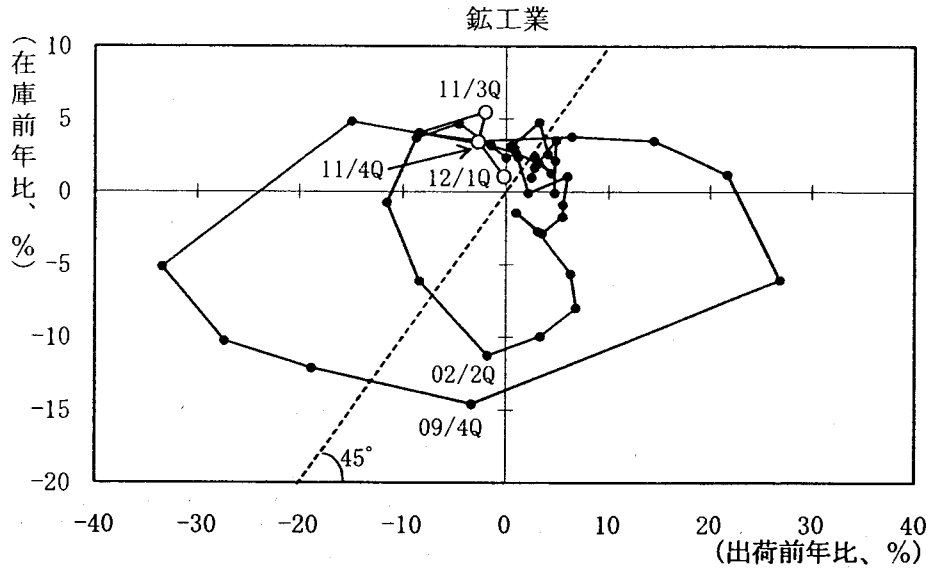
## (2) 最終需要財の内訳



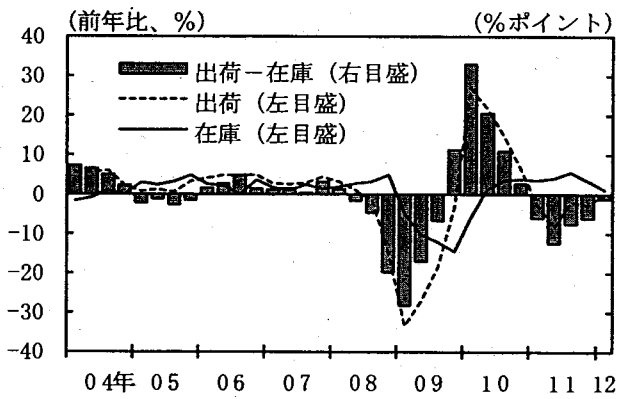
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

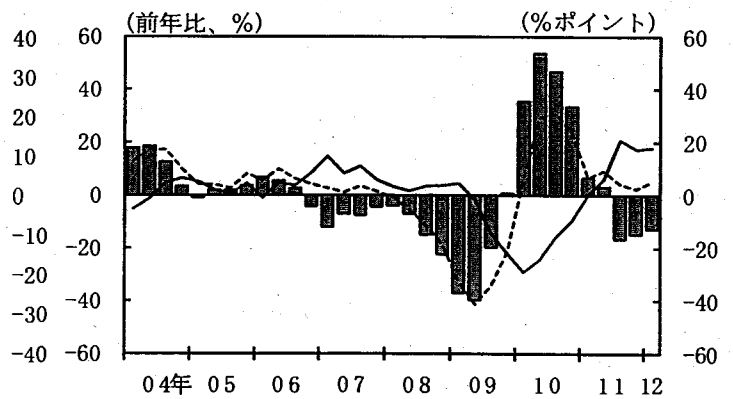
# 在庫循環



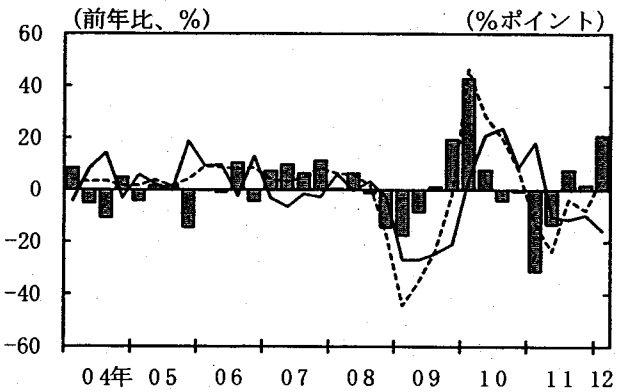
(1) 鉱工業



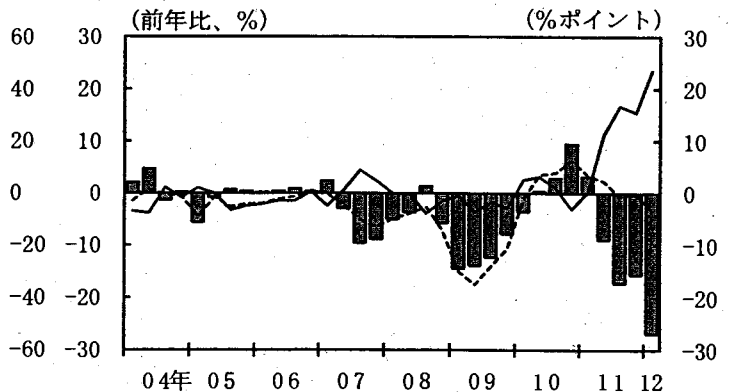
(2) 資本財 (除く輸送機械)



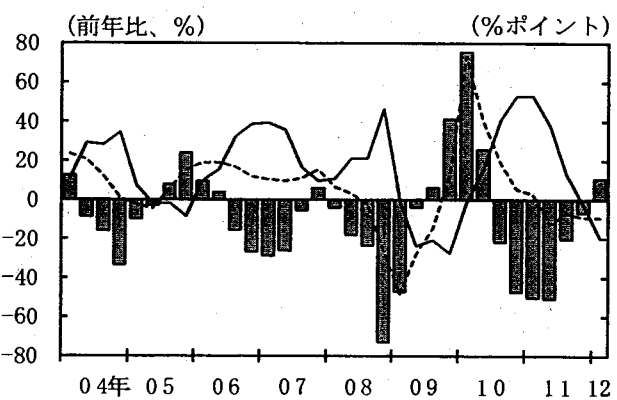
(3) 耐久消費財



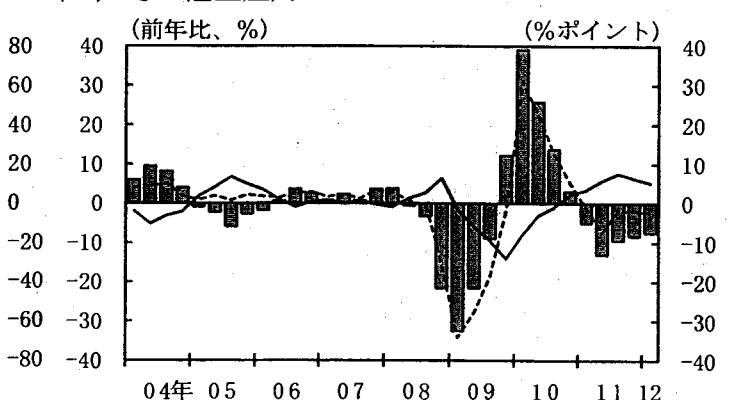
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



(6) その他生産財

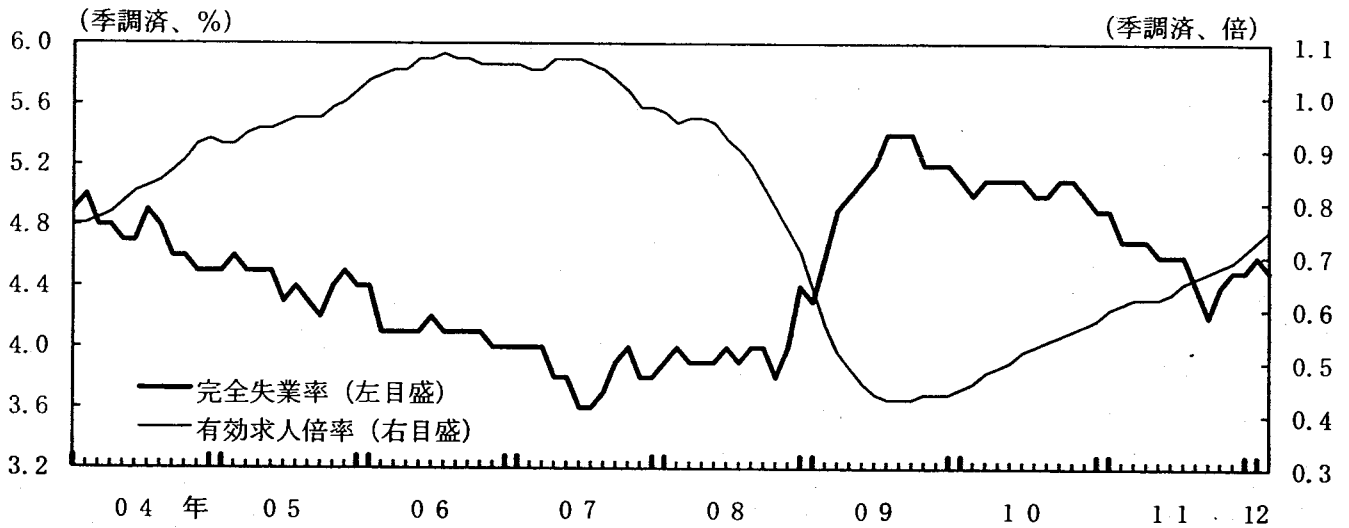


(注) 2012/1Qは、出荷は1~2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

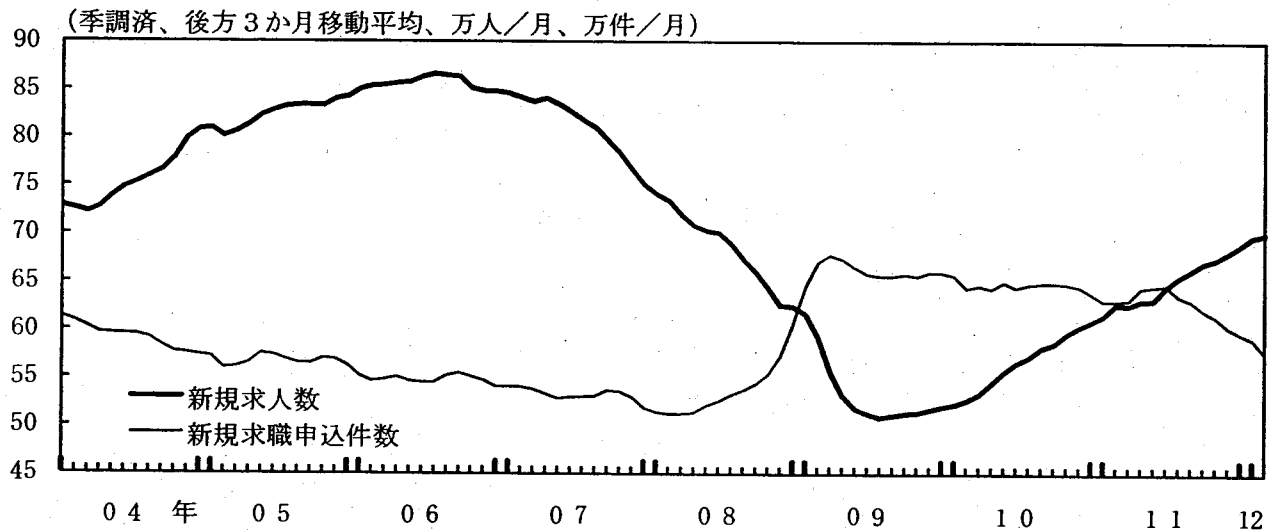
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 労働需給

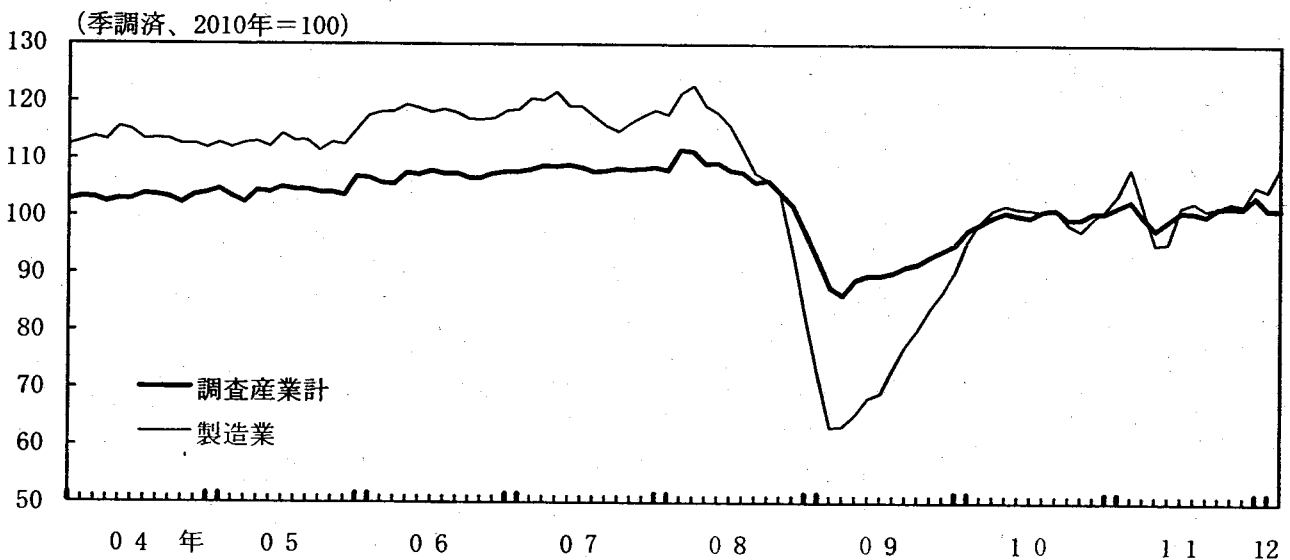
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 所定外労働時間



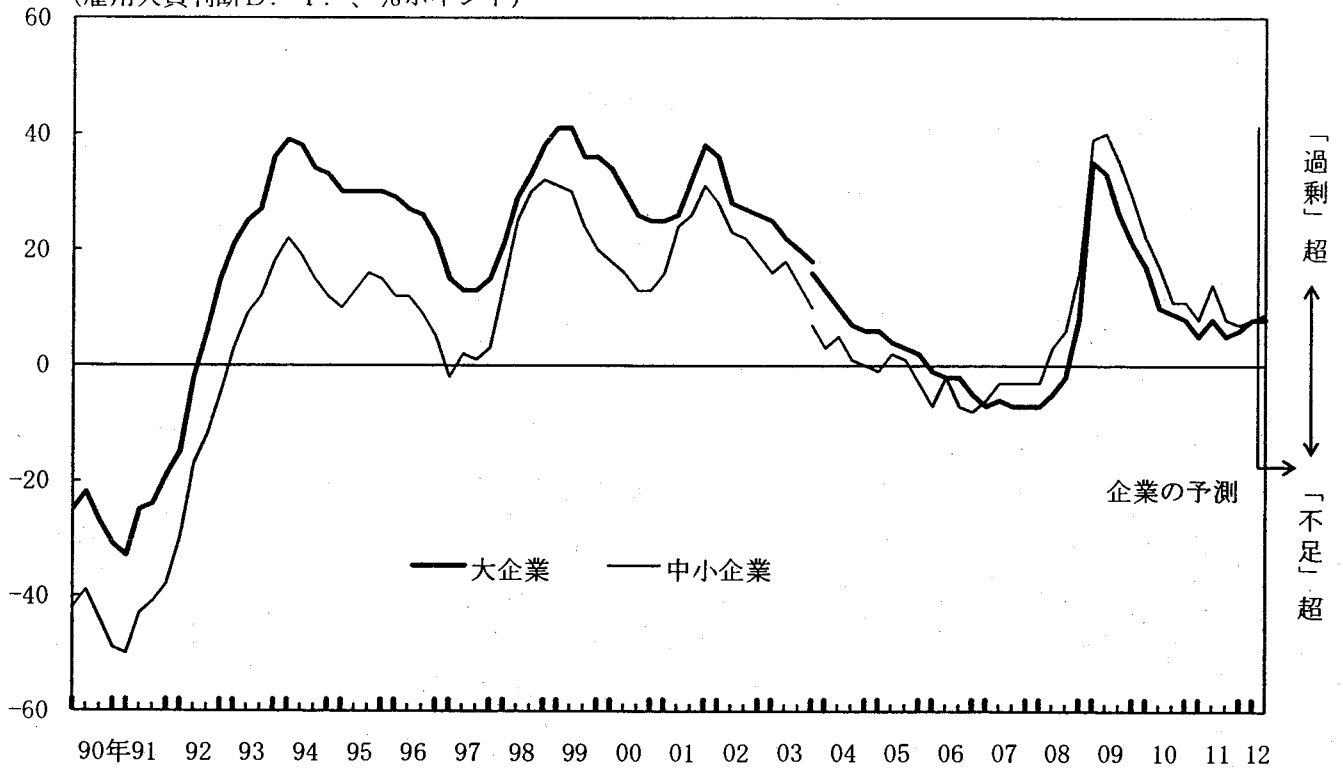
(注) 1. 2011/3~8月の完全失業率は、岩手県、宮城県、福島県を除いた44都道府県ベースの計数。  
2. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
3. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

# 雇用の過不足感

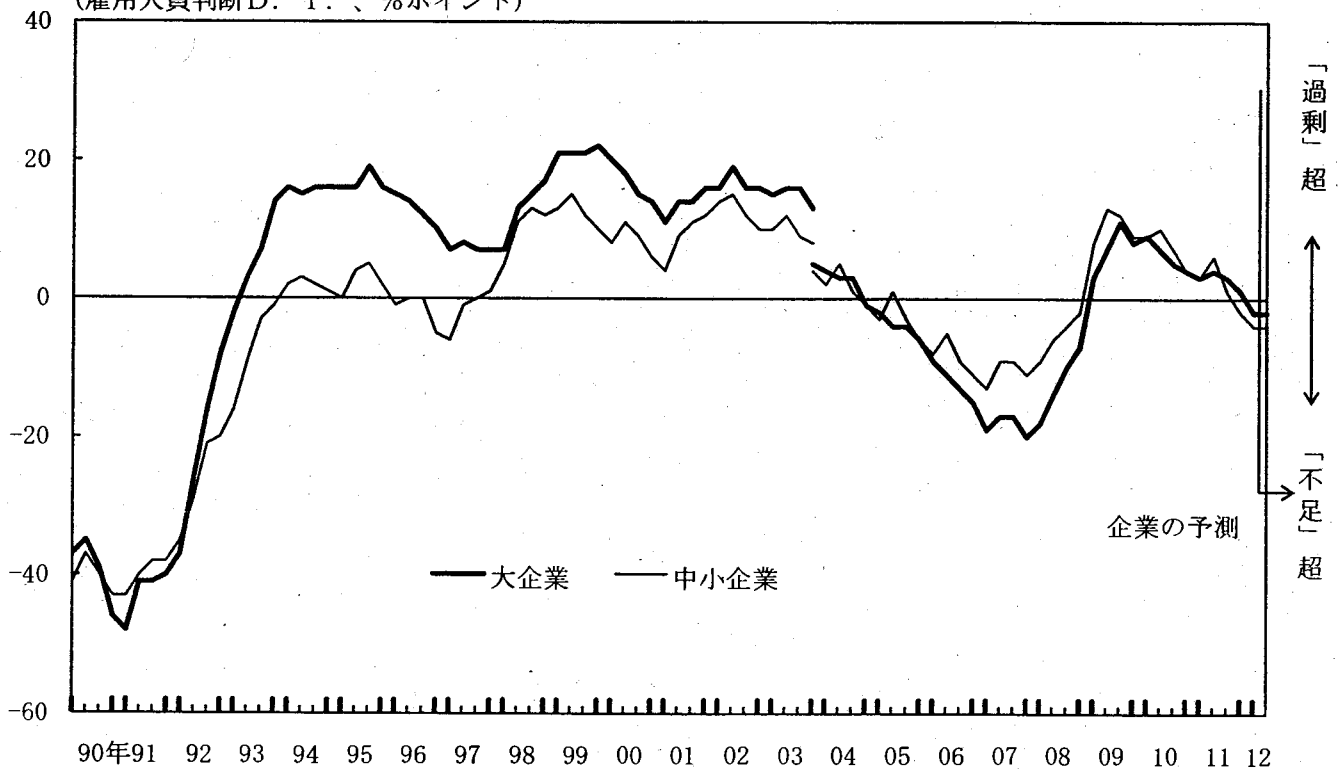
## (1) 製造業

(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)



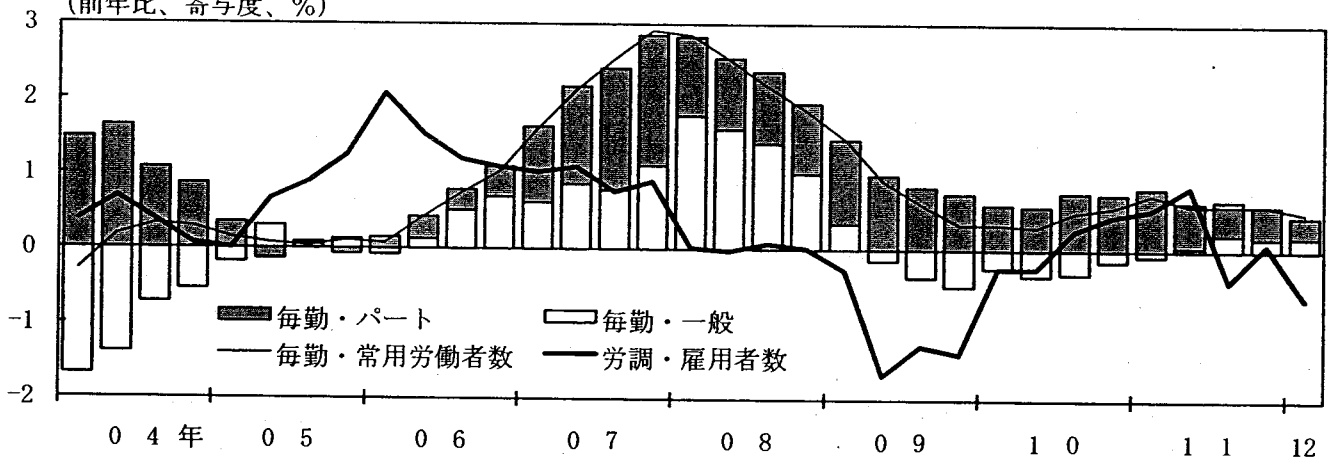
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。  
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 雇用者所得

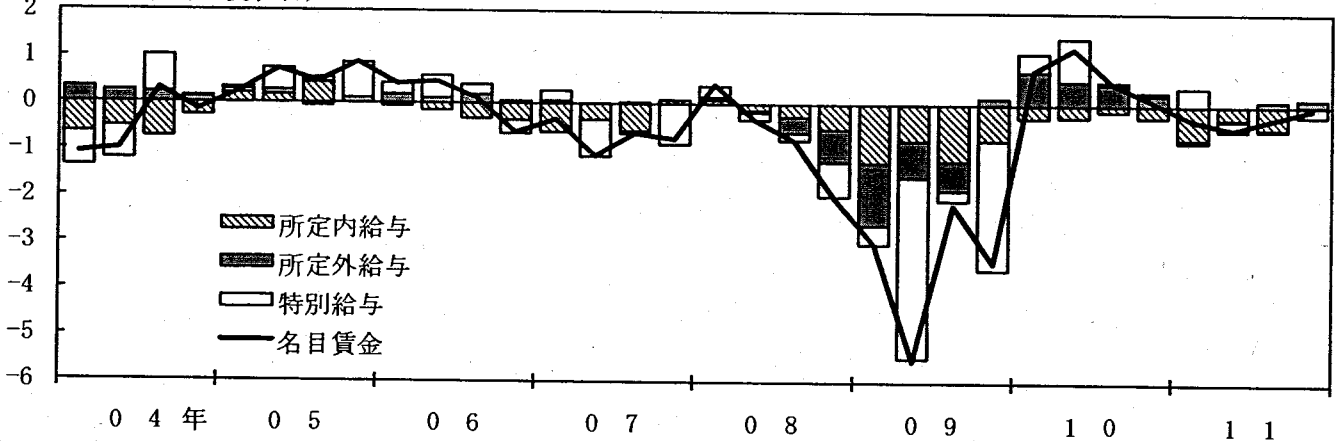
## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



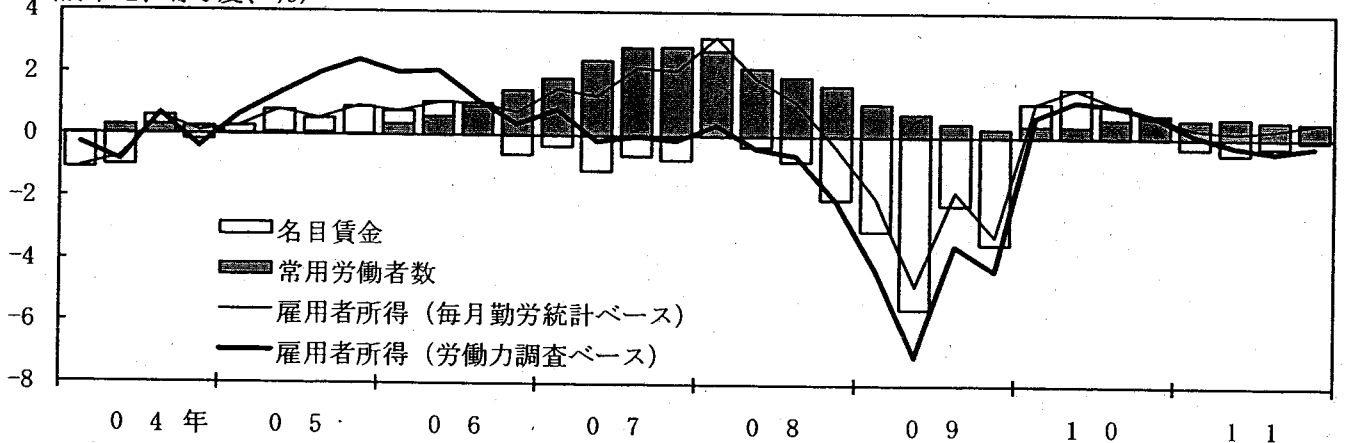
## (2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



## (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)の2012/1Qは1~2月の前年同期比。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. (2)(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。

4. (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)

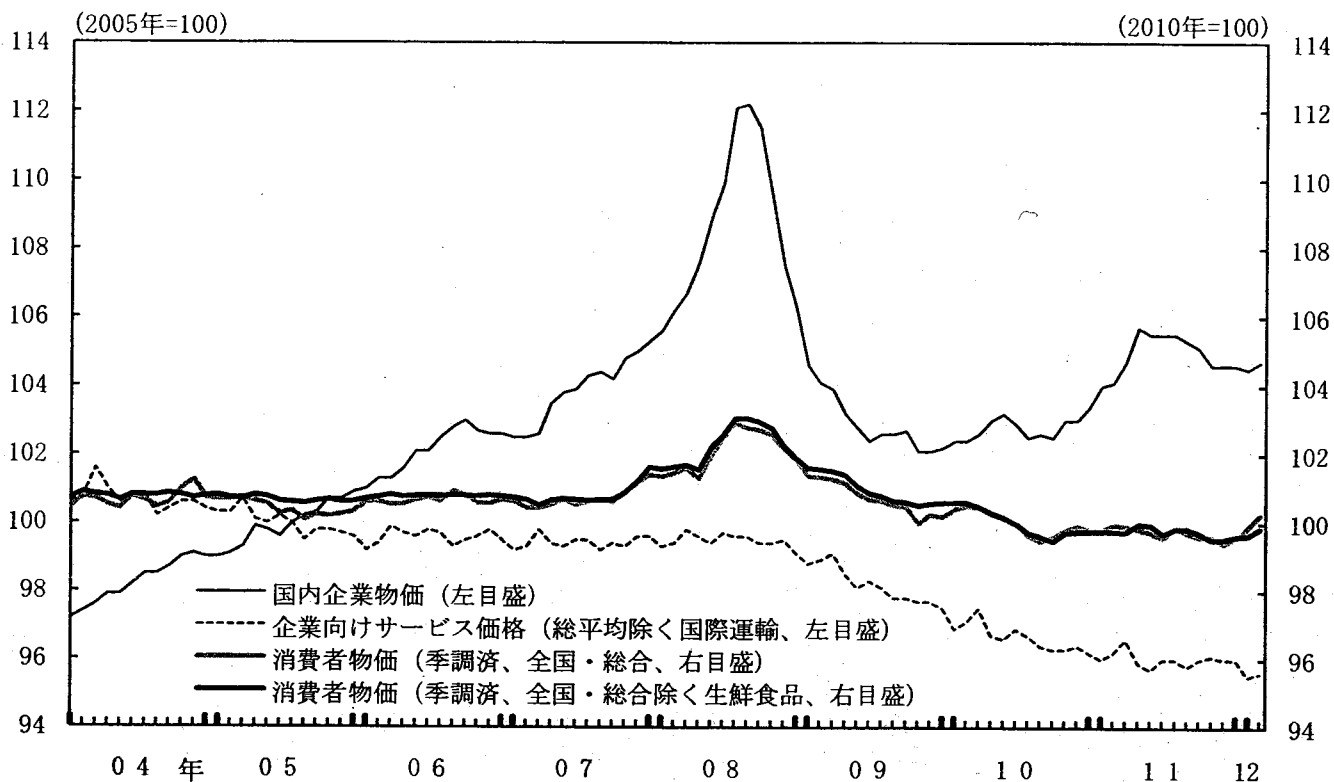
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)

5. (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。

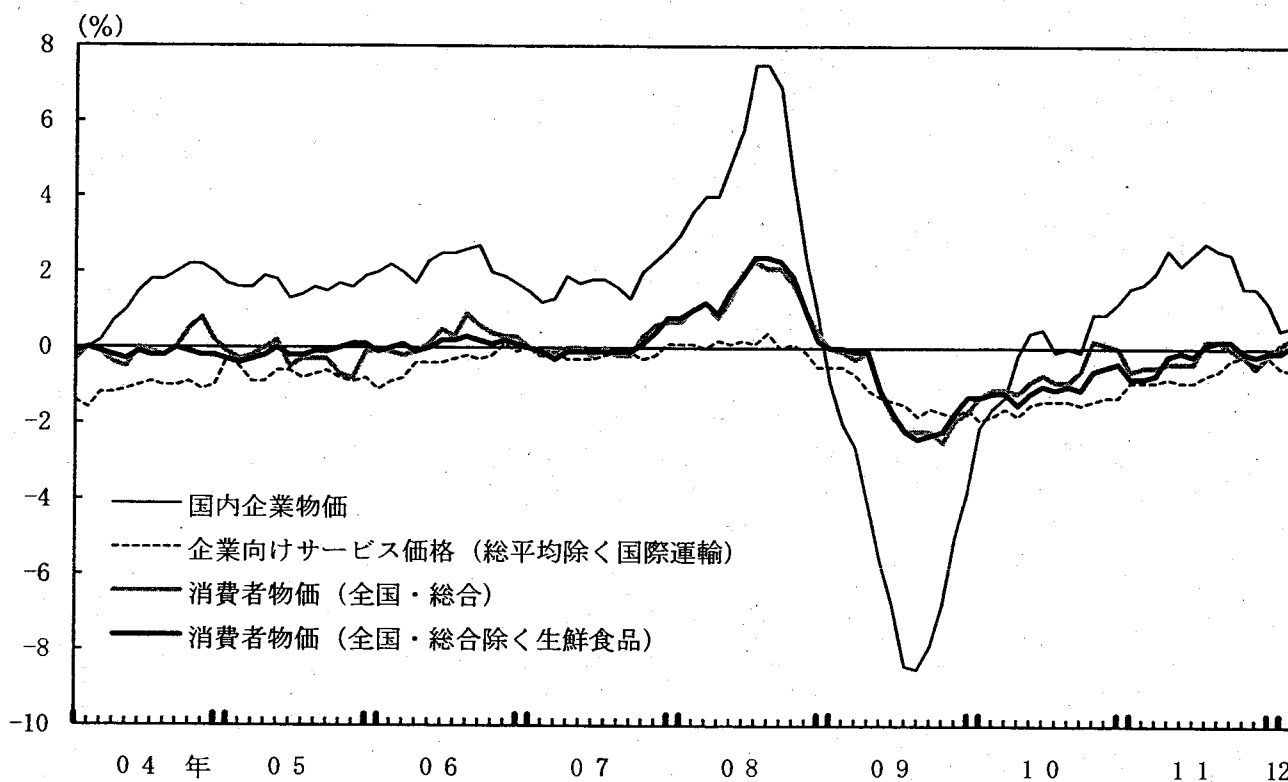
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

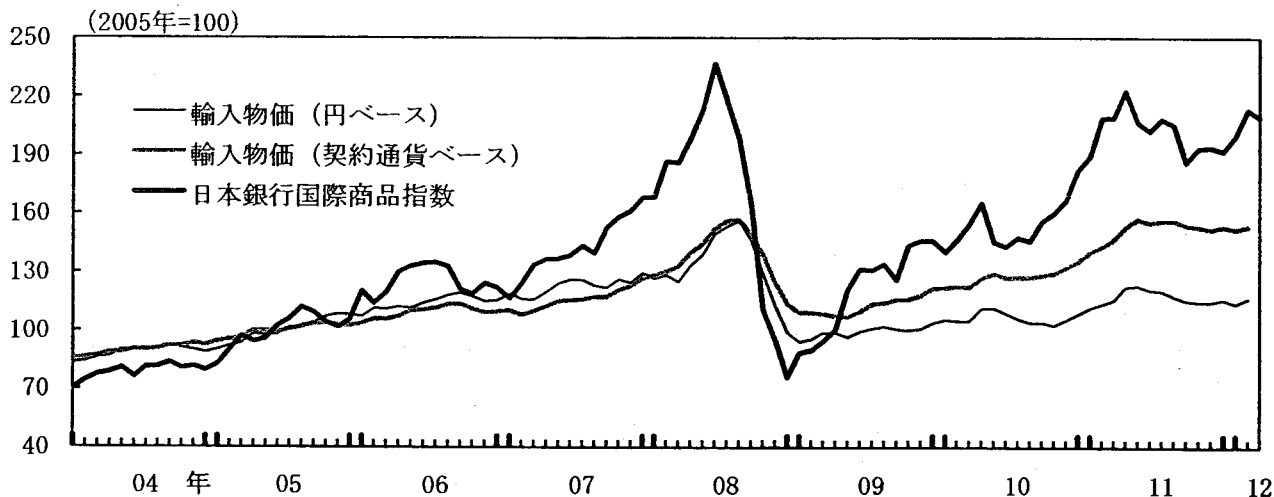


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。  
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。  
3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。  
4. 2004年以前の国内企業物価、企業向けサービス価格は接続指数を使用。

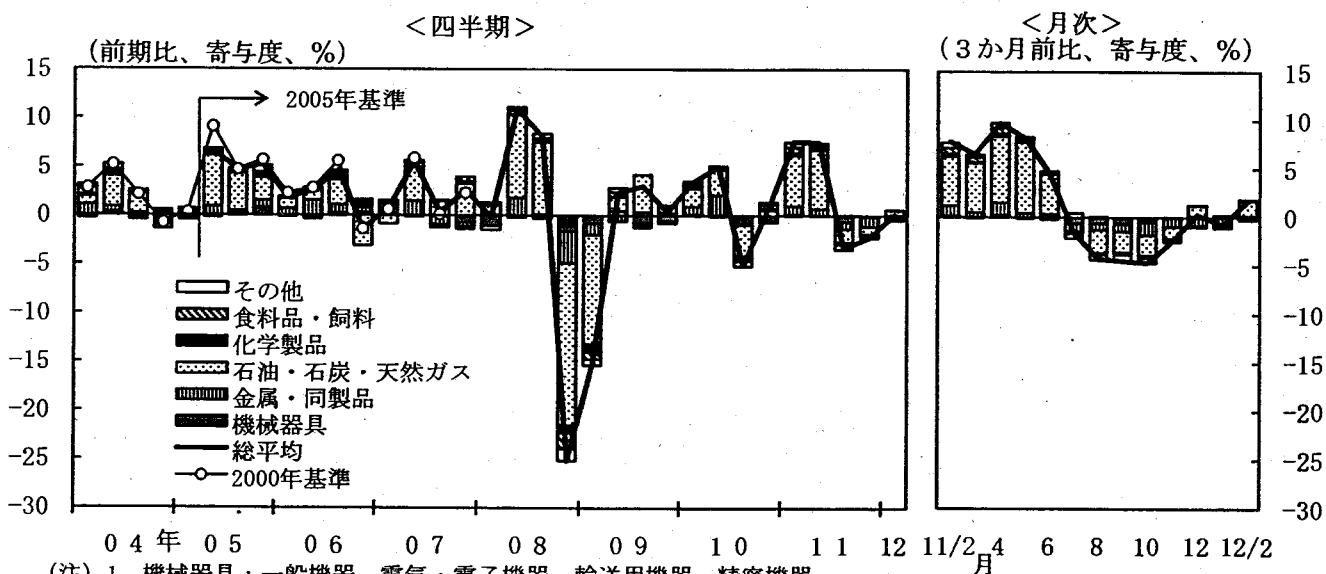
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数

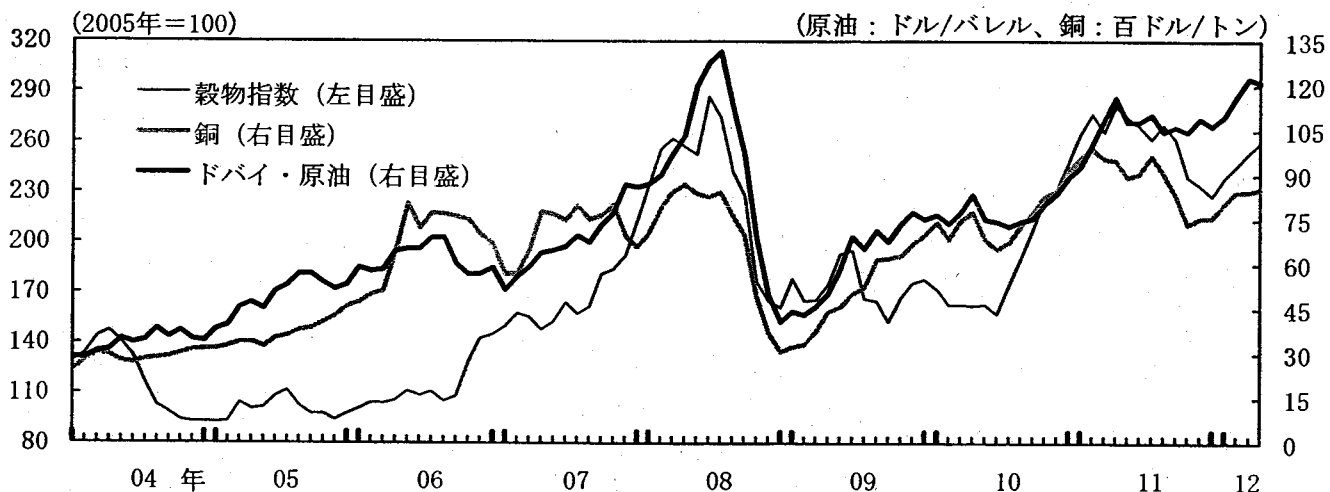


## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(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. 2012/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

## (3) 国際商品市況

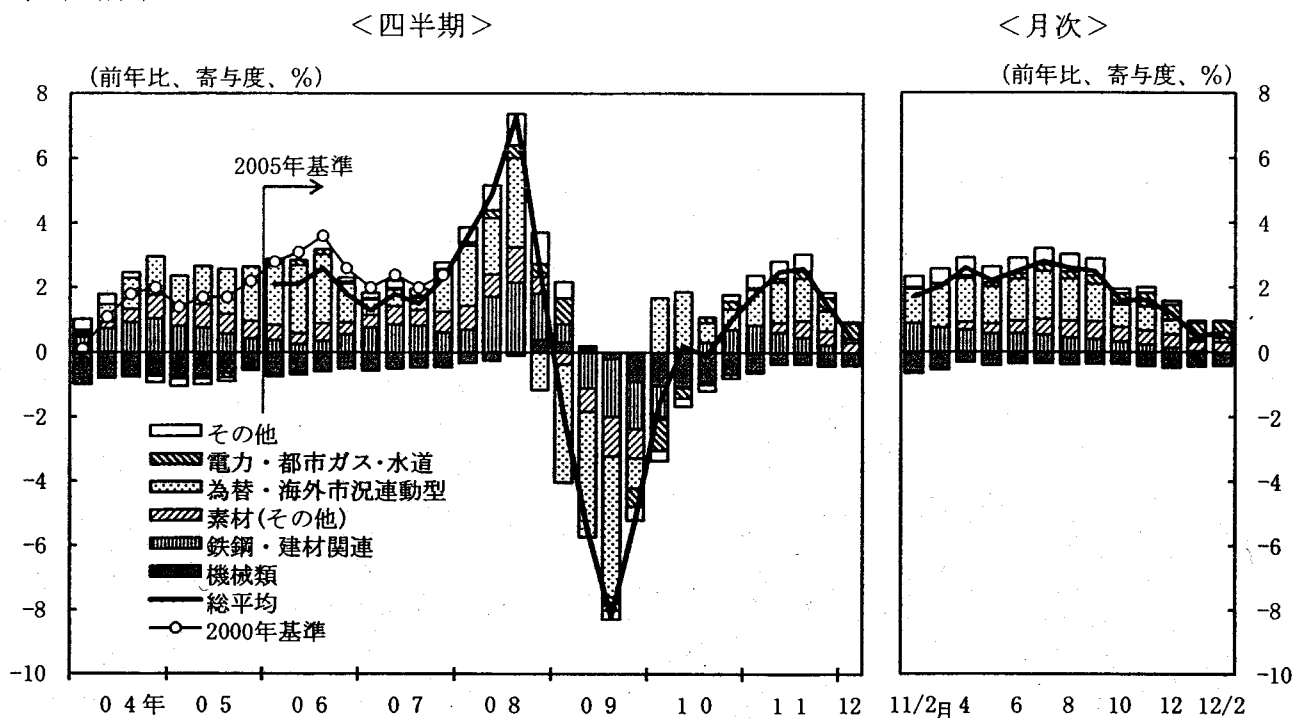


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
 2. 計数は月中平均。なお、2012/4月は3日の値。

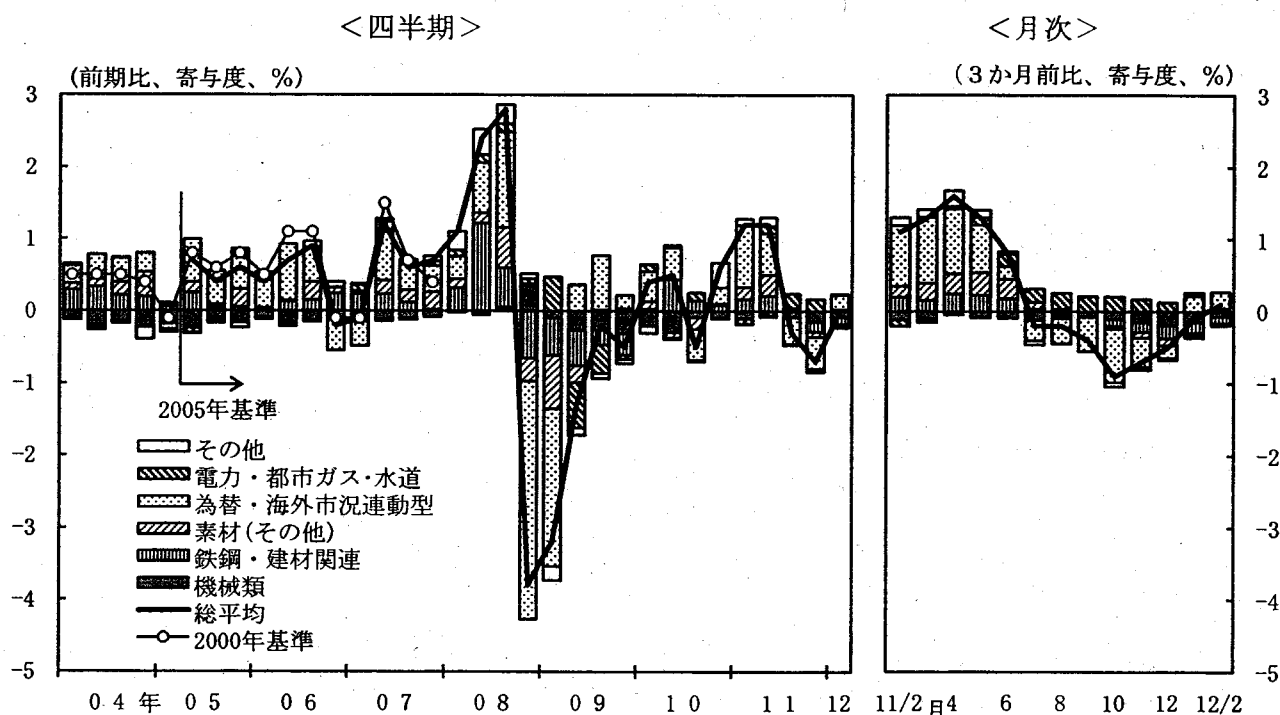
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 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)



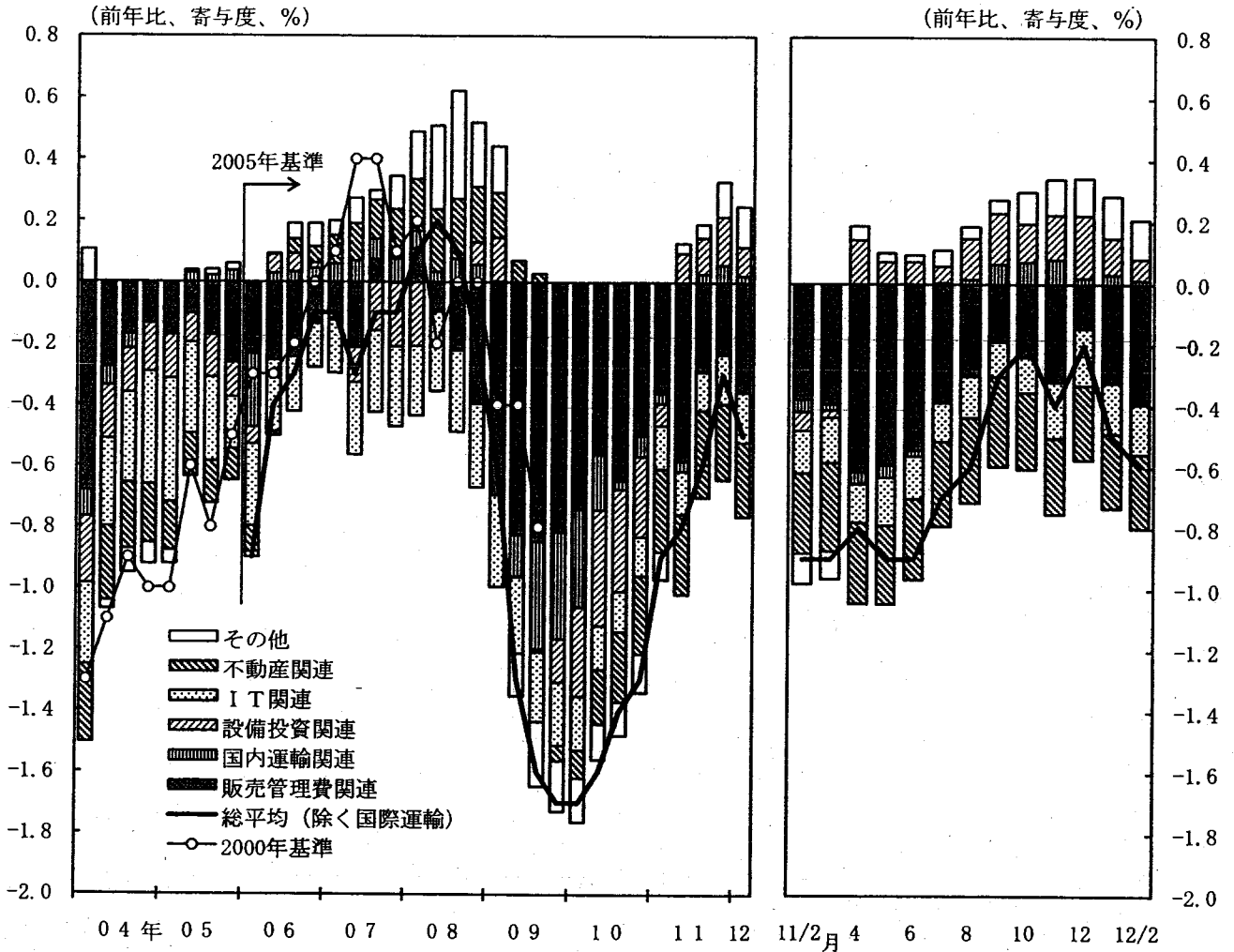
- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、一般機器、輸送用機器、精密機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。  
 7. 2012/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。



# 企業向けサービス価格

< 四半期 >

< 月次 >



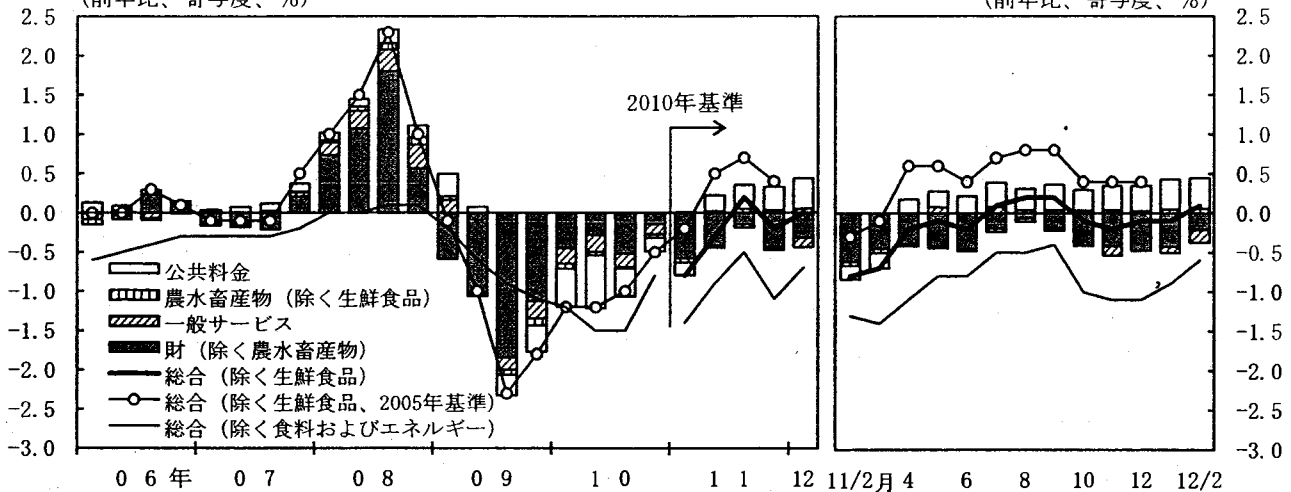
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2012/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

## (1) 総合 (除く生鮮食品)

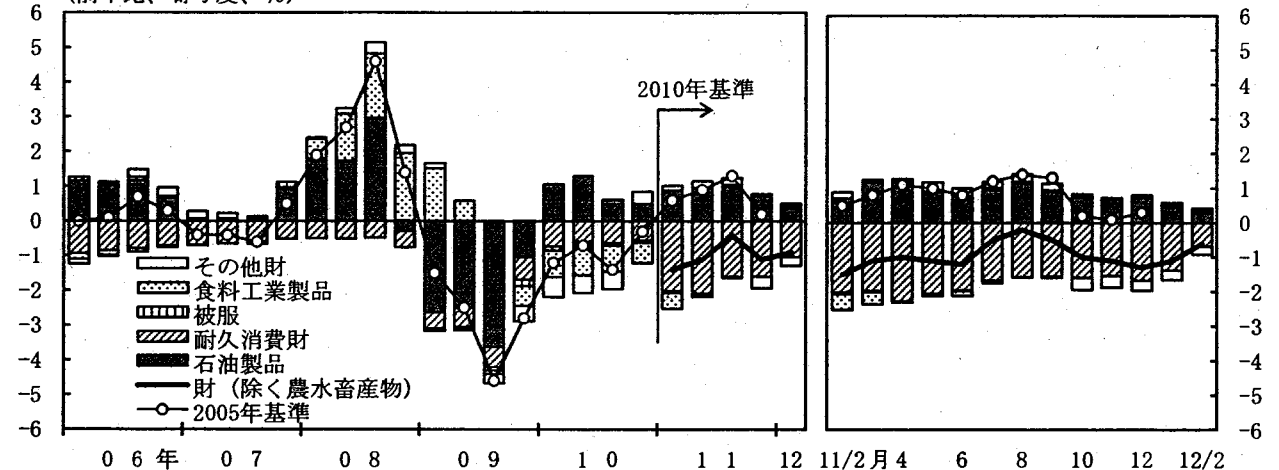
(前年比、寄与度、%)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

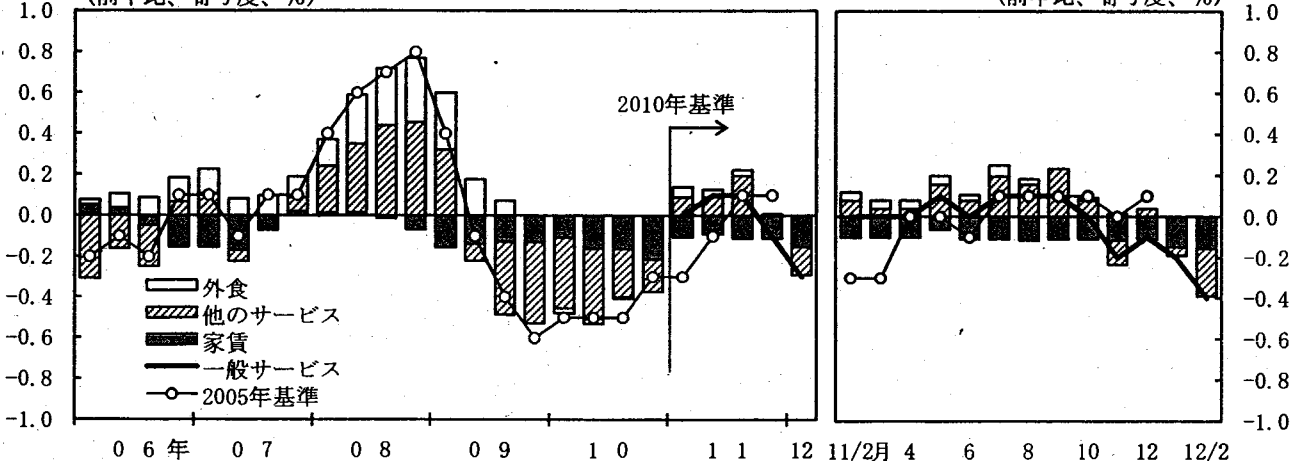
(前年比、寄与度、%)



## (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。

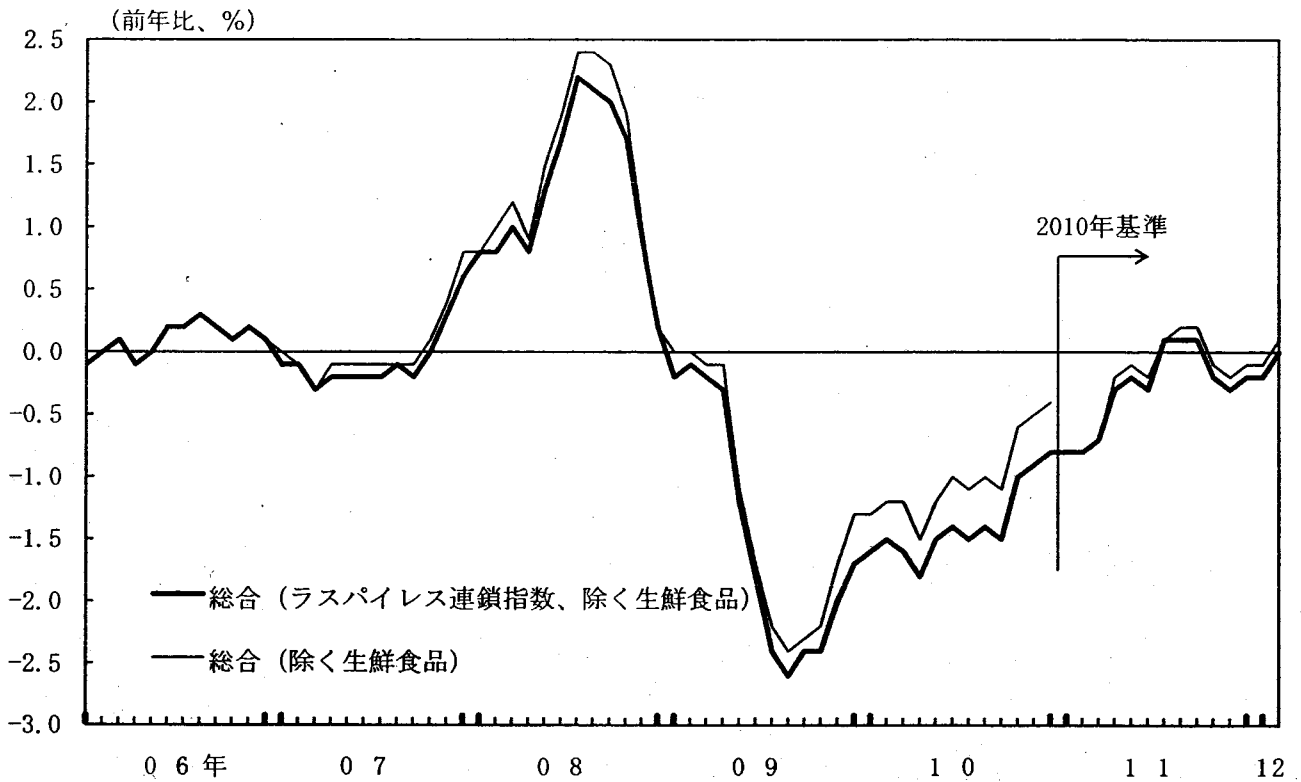
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。

4. 2012/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

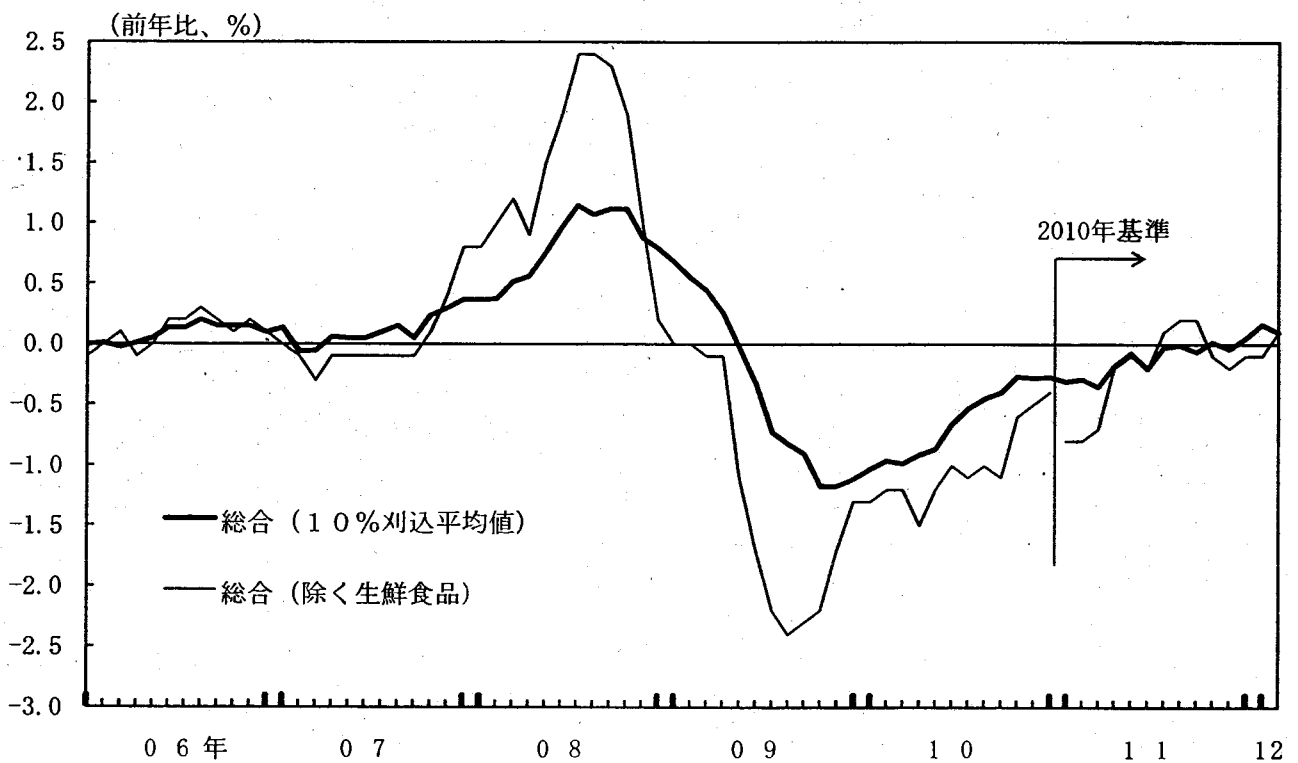
(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価の基調的な変動

### (1) ラスパイレス連鎖指数



### (2) 刈込平均値



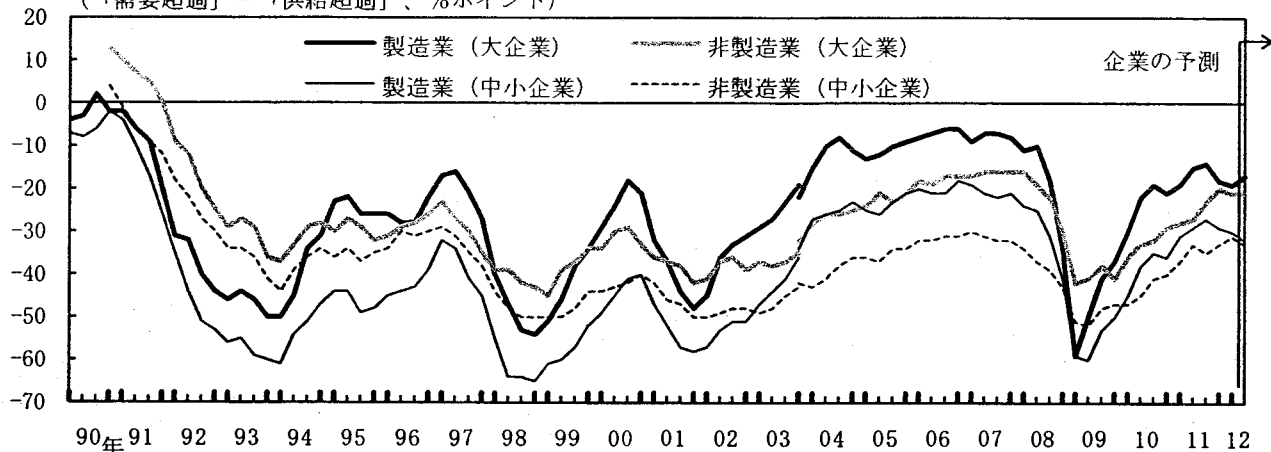
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(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)

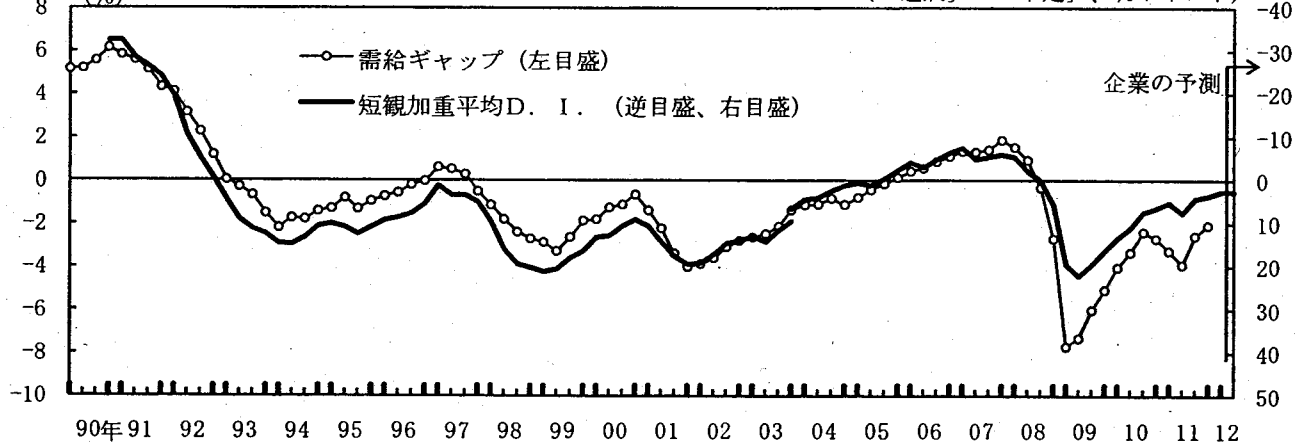


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

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

(「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

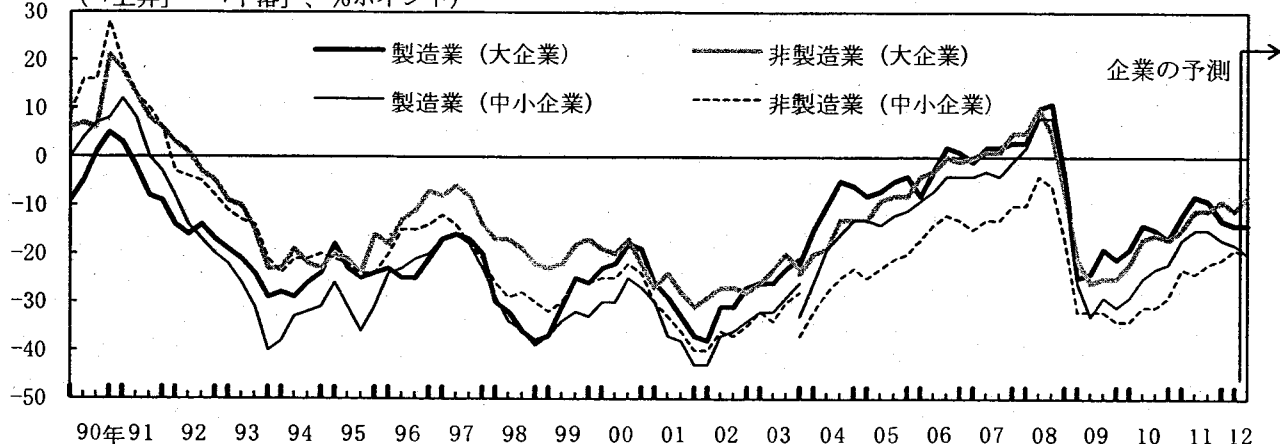


(注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990~2010年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。

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.

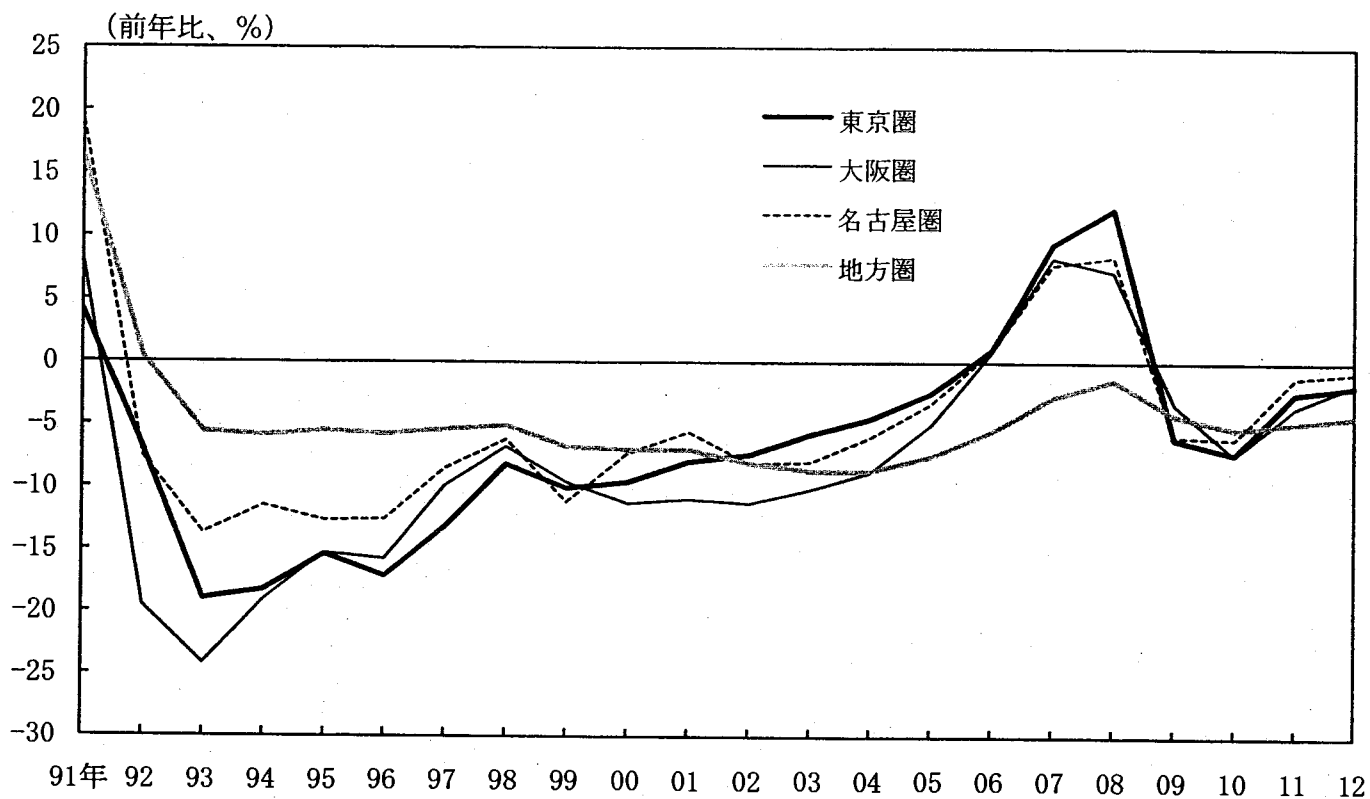
(「上昇」 - 「下落」、%ポイント)



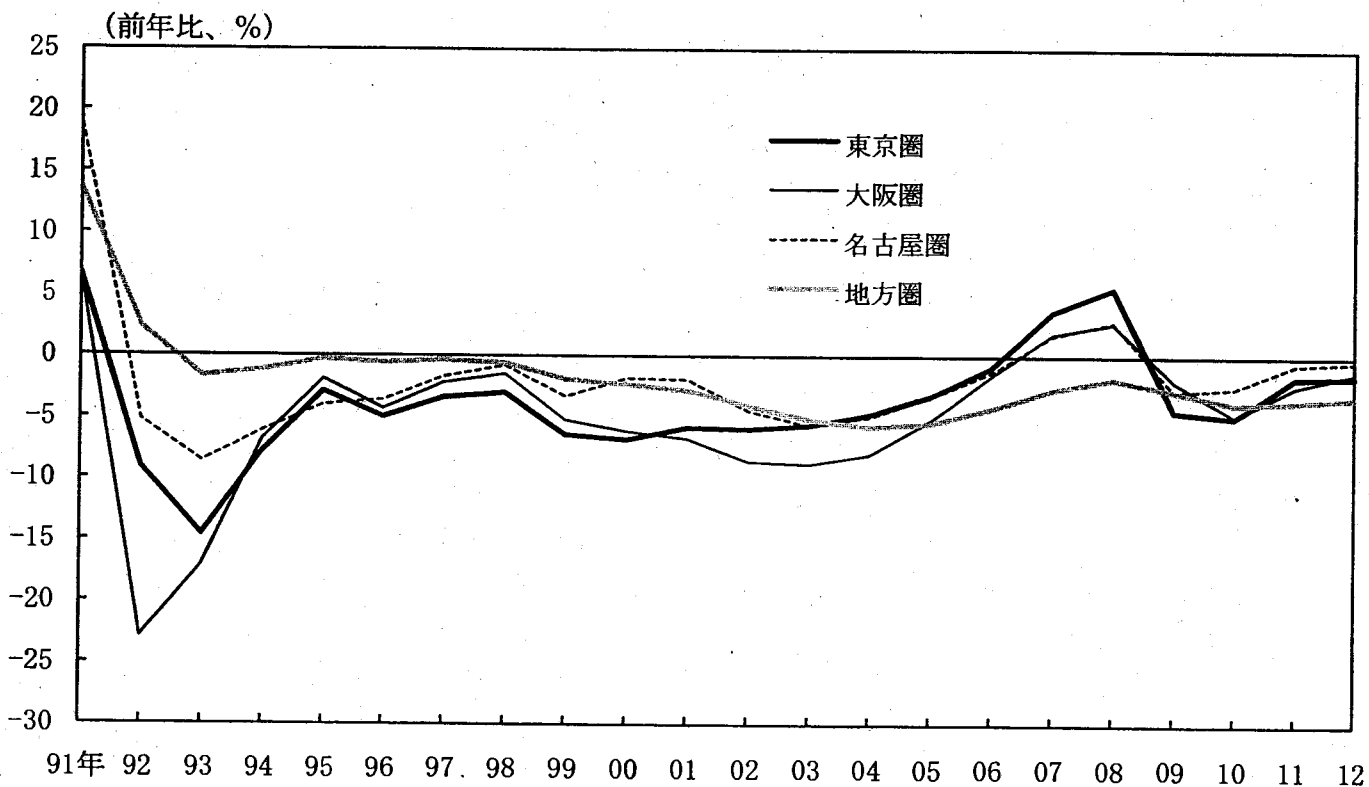
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

# 地 価 公 示

## (1) 商業地



## (2) 住宅地

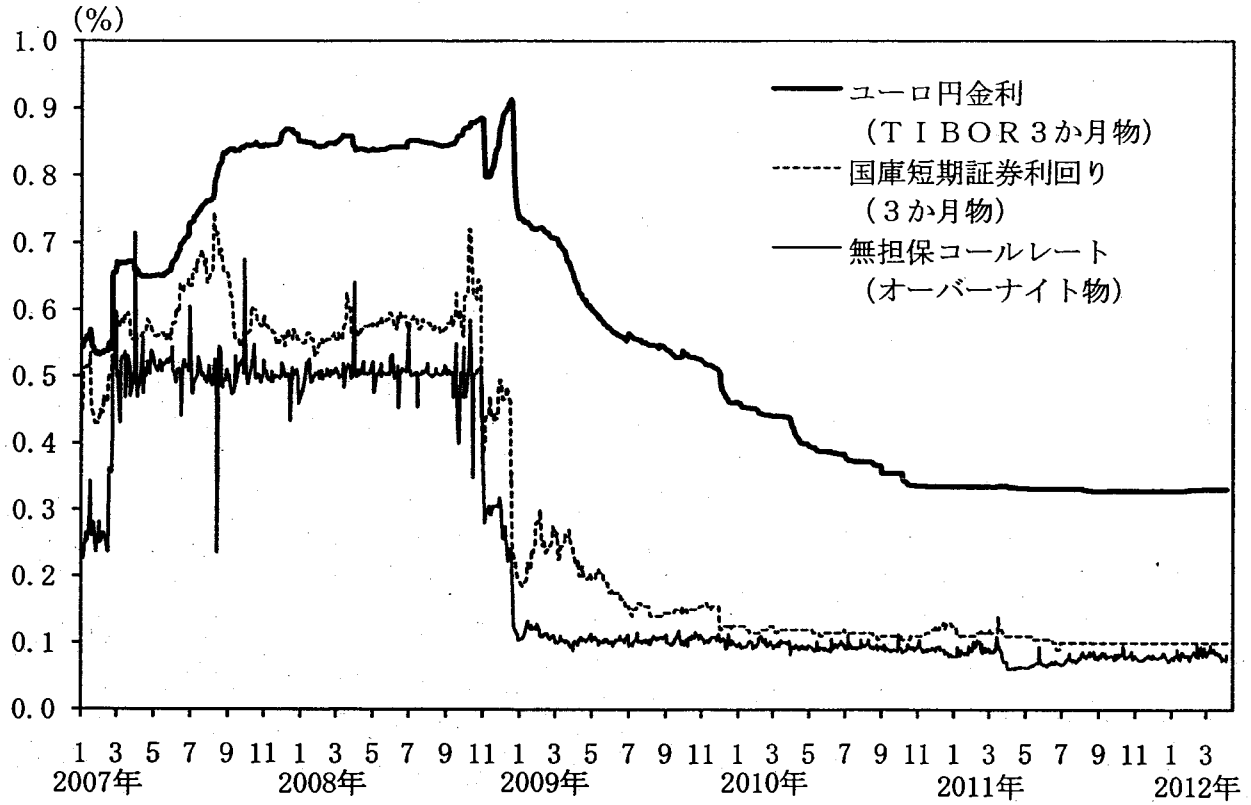


(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したもの。

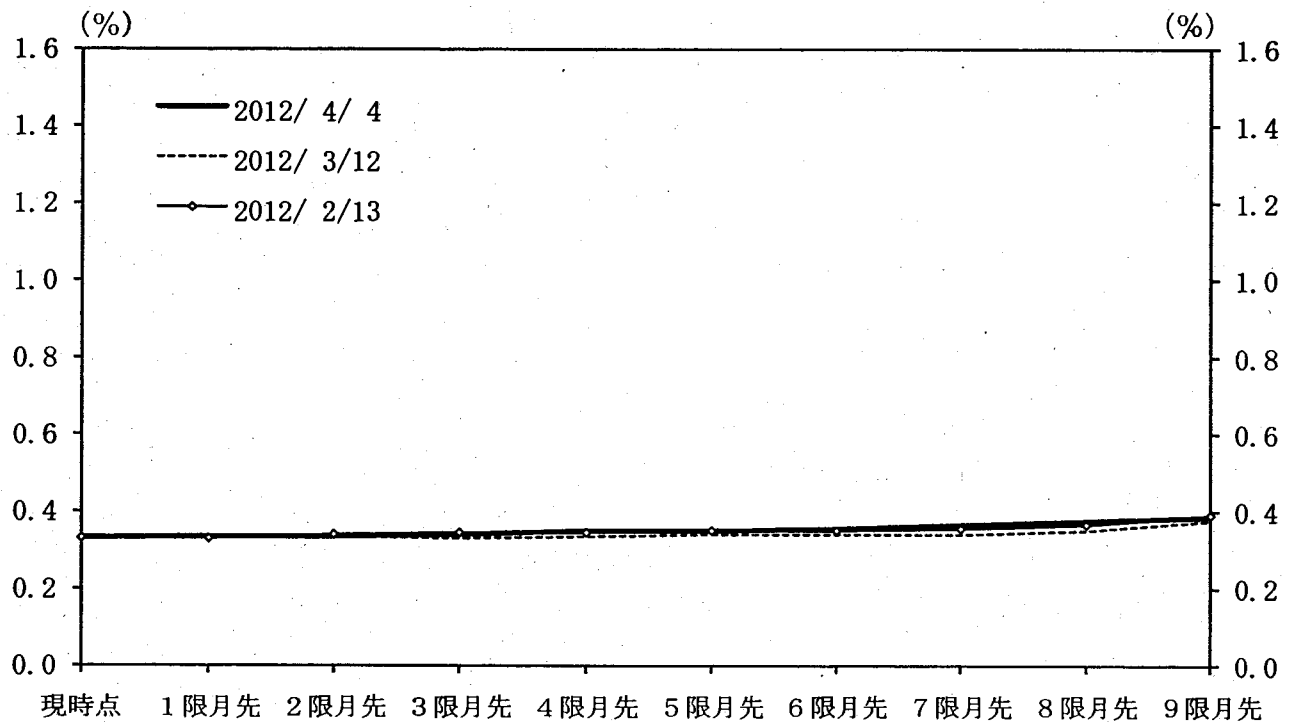
(資料) 国土交通省「地価公示」

# 短期金利

## (1) 短期金利



## (2) ユーロ円金利先物 (3か月)



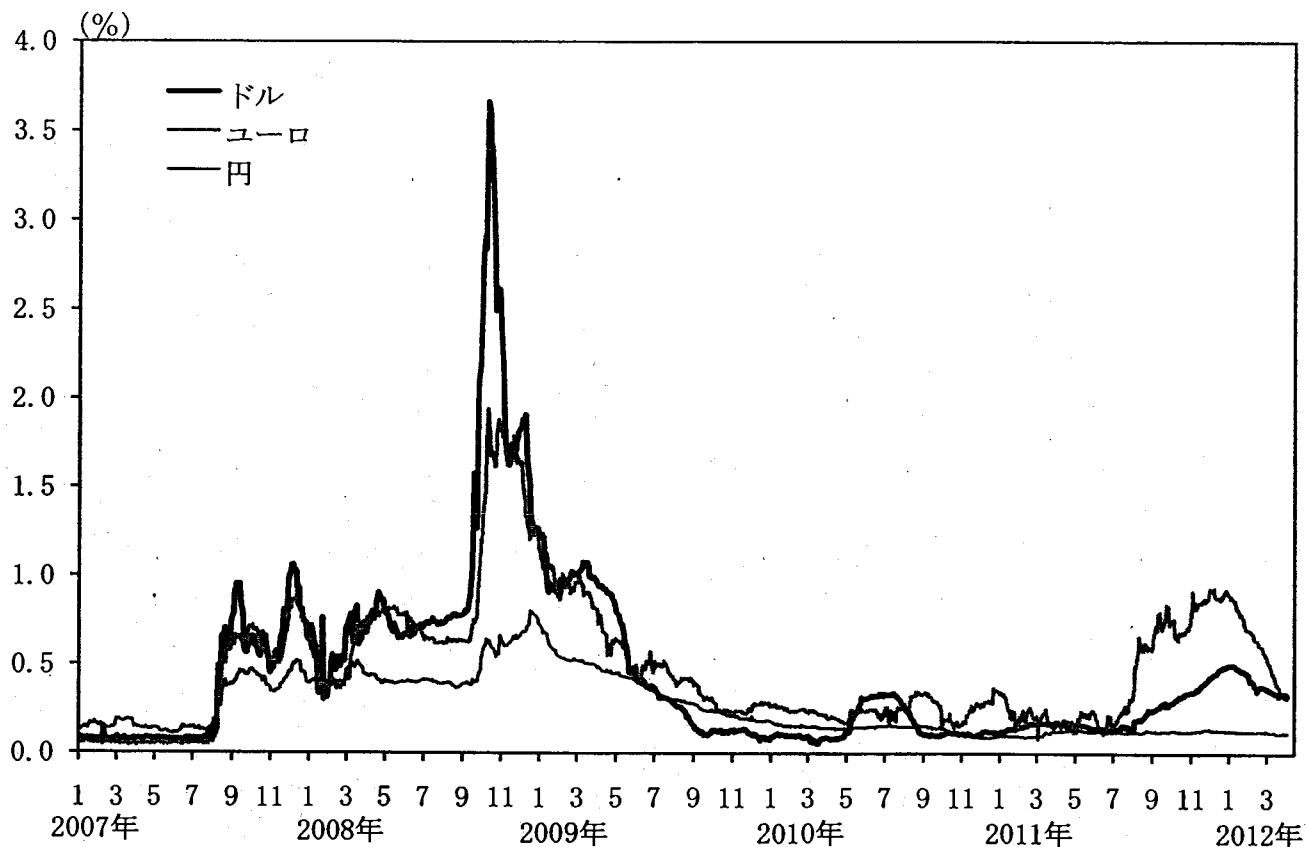
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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。

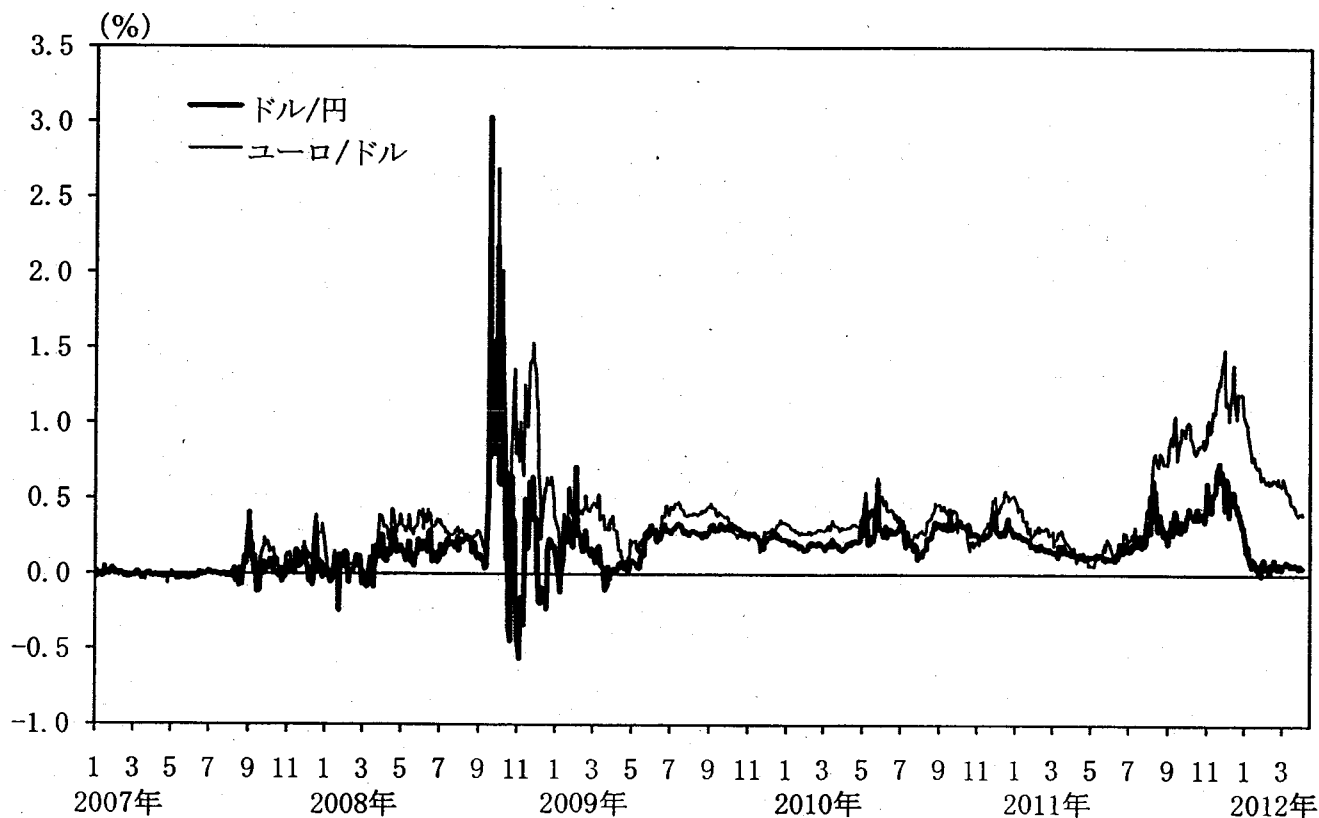
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

### 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



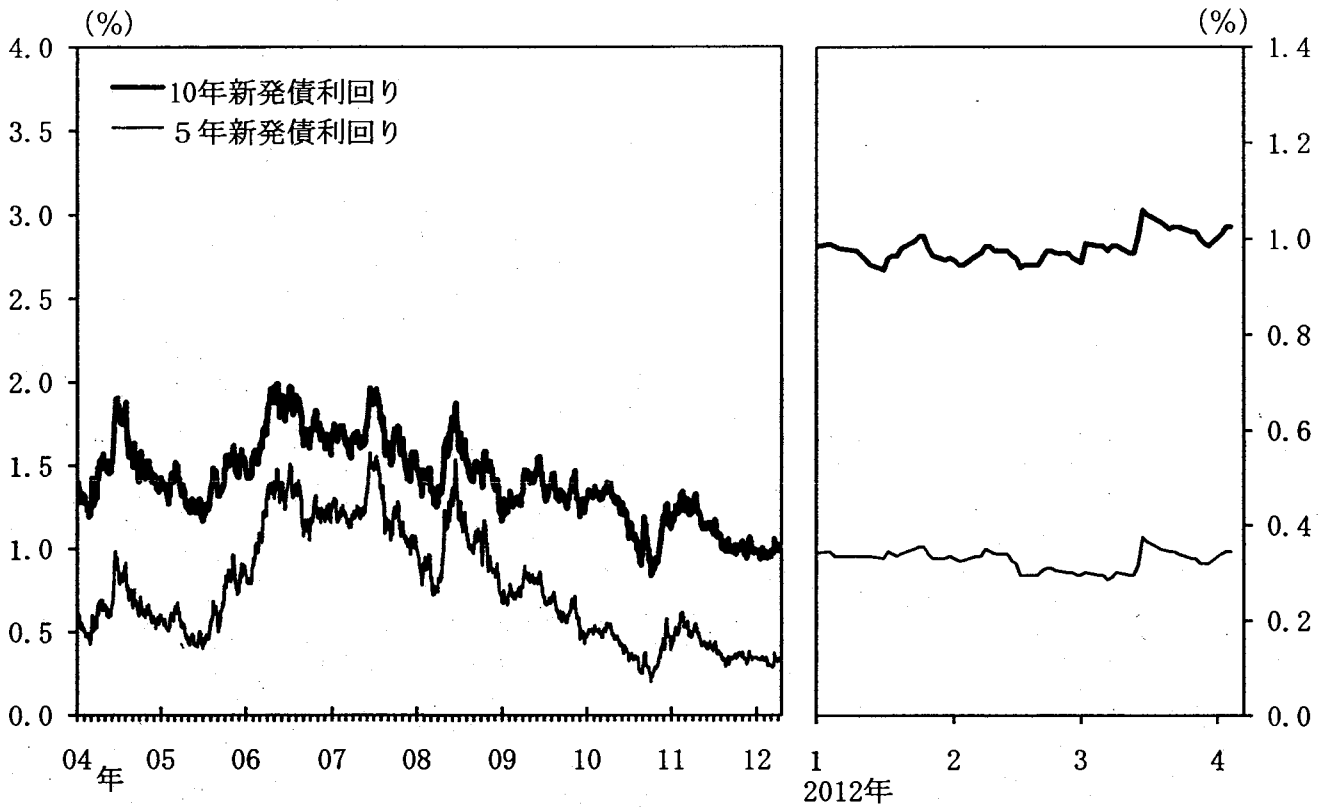
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



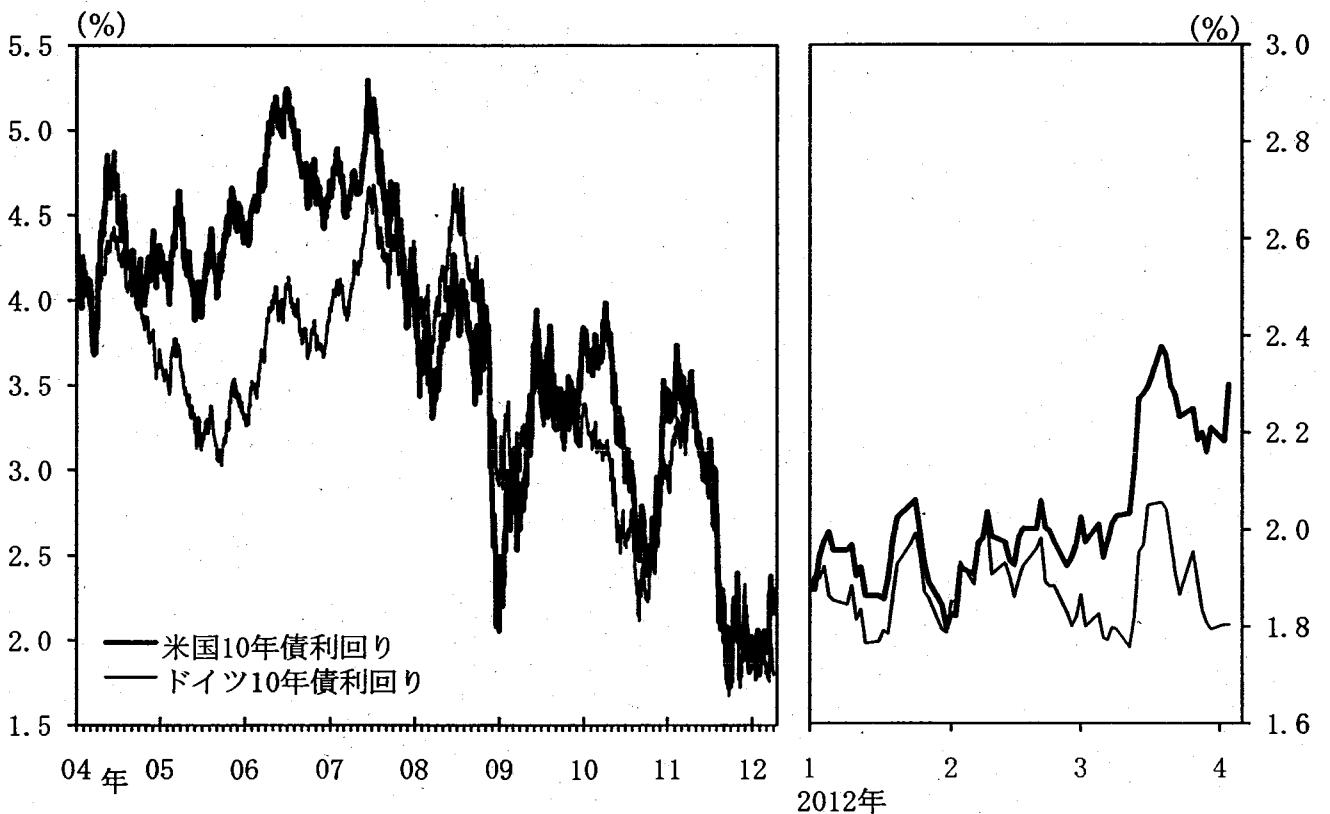
(資料) Bloomberg

# 長期金利

## (1) 国内



## (2) 海外

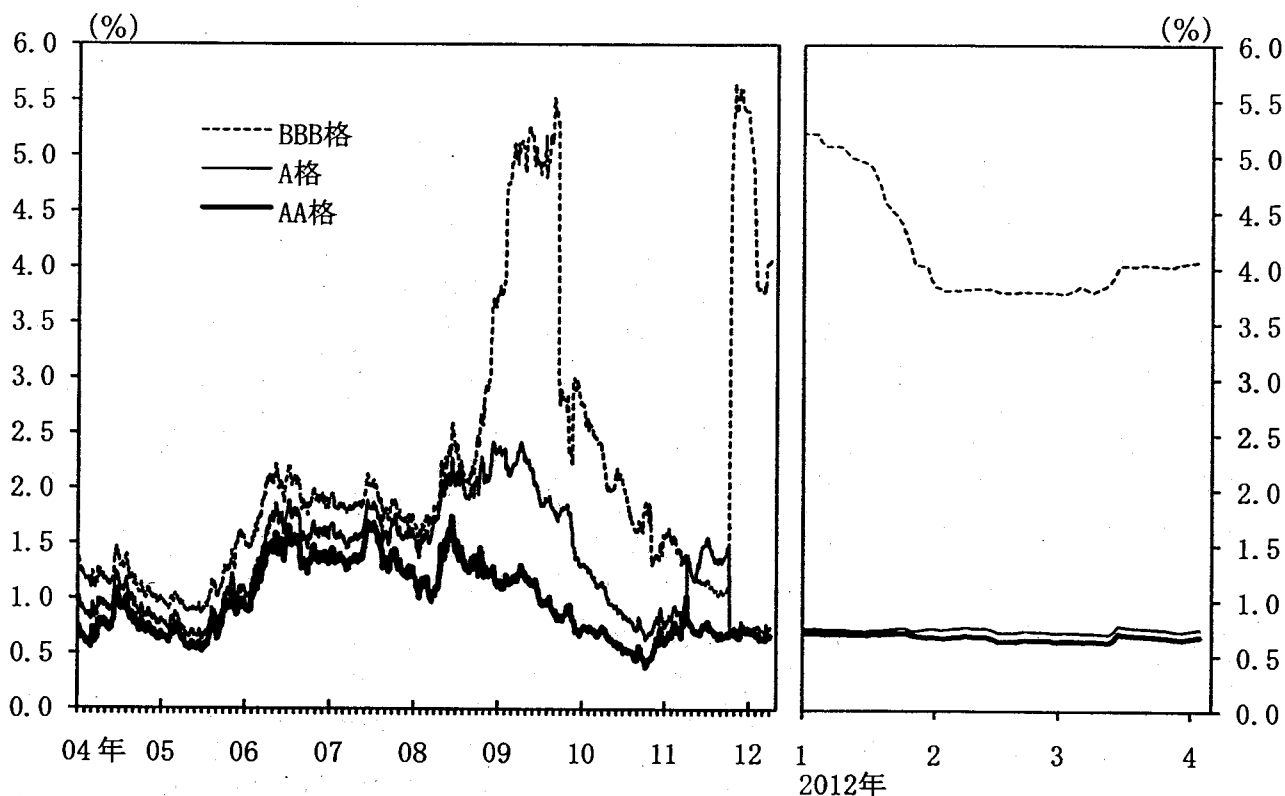


(資料) 日本相互証券、Bloomberg

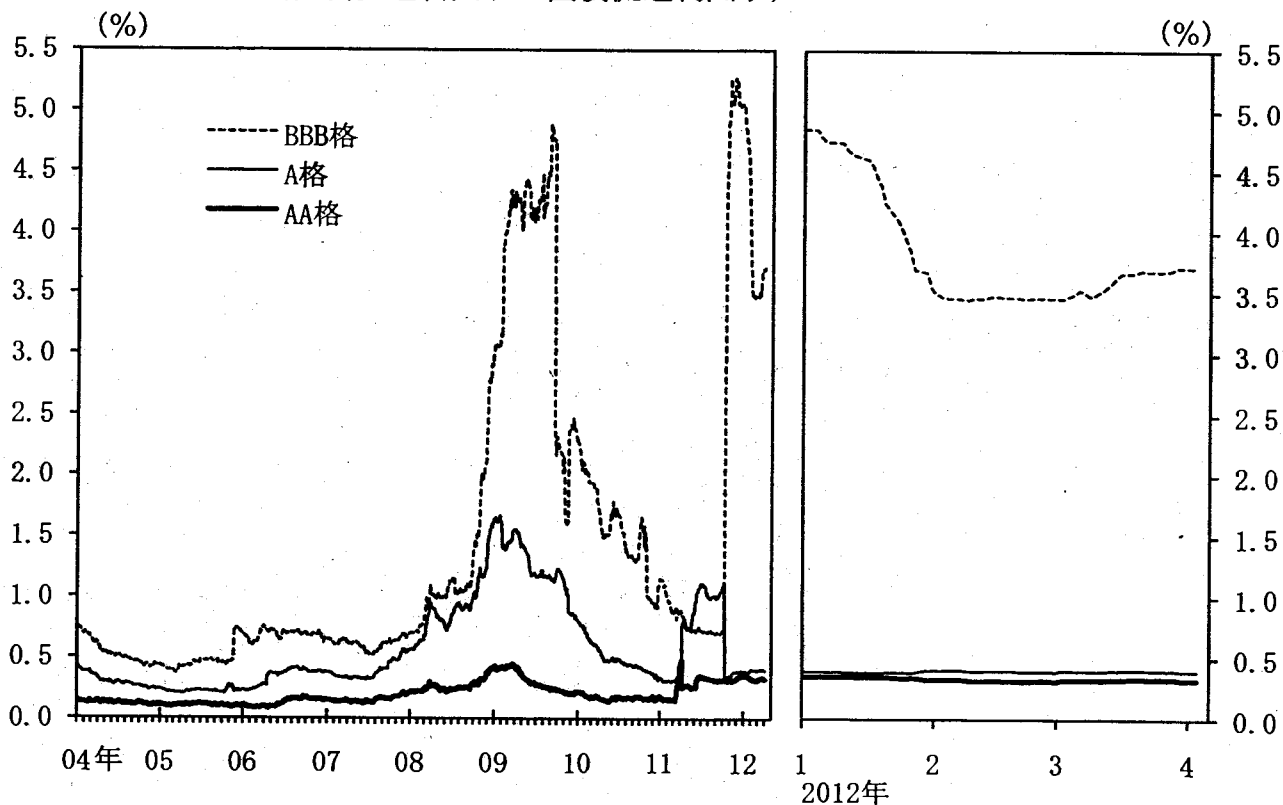


## 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



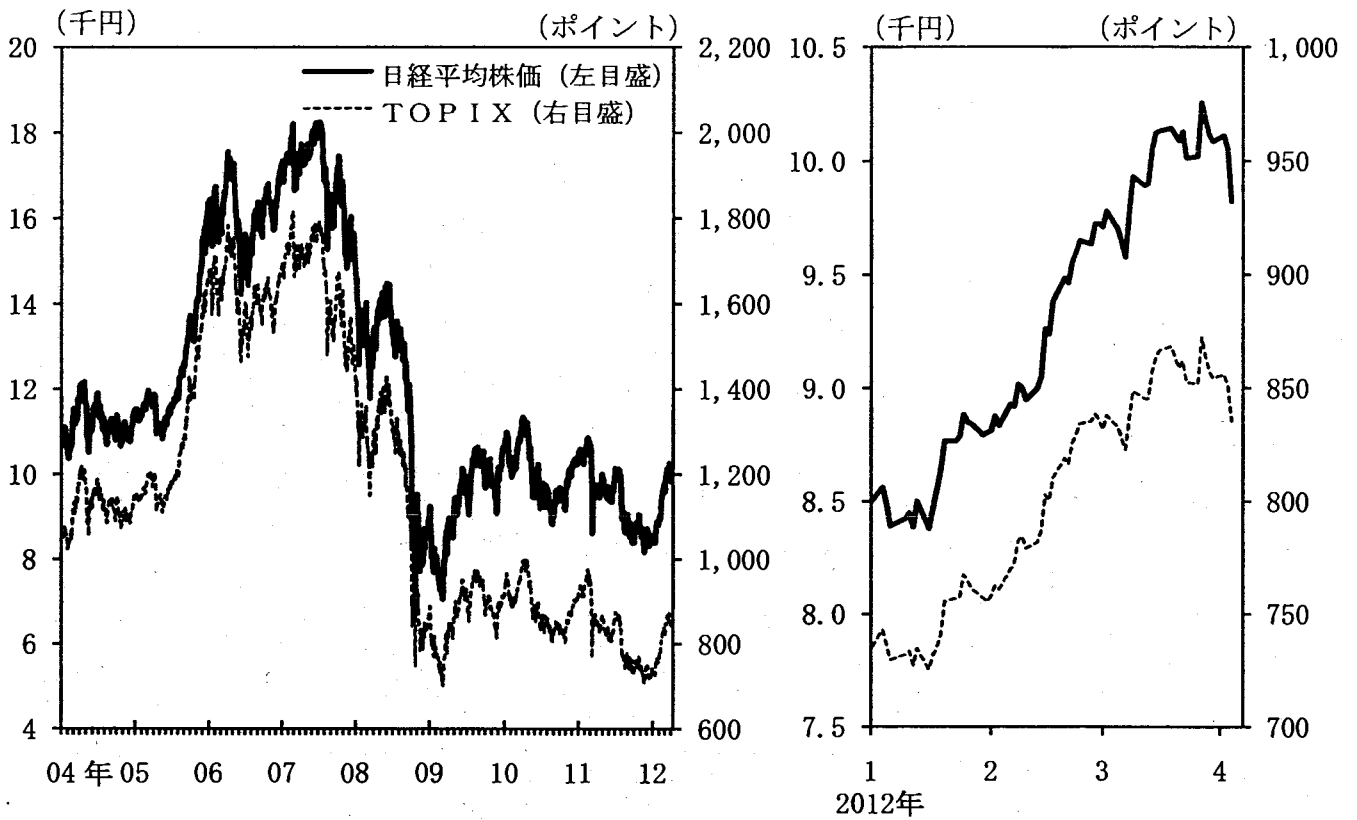
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



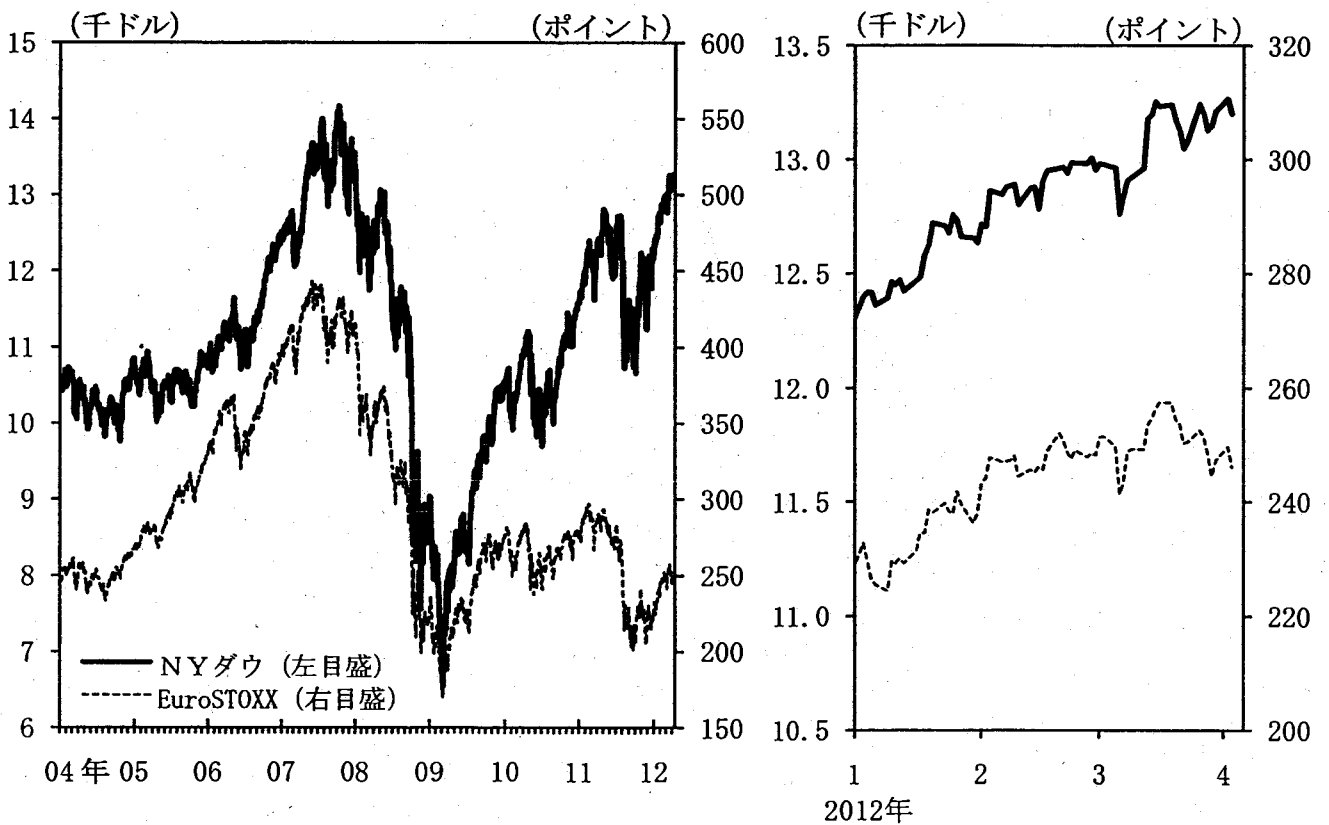
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。  
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。  
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 国内



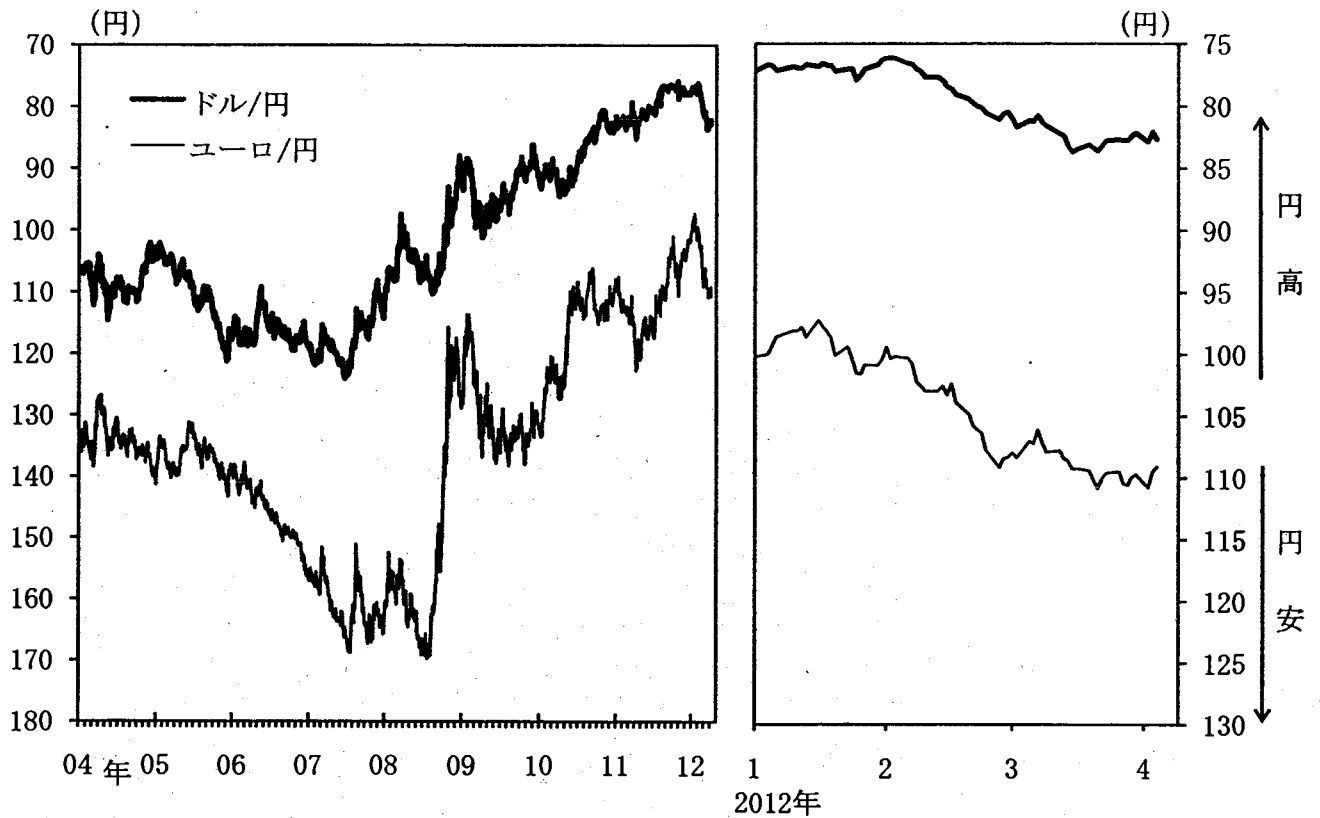
## (2) 海外



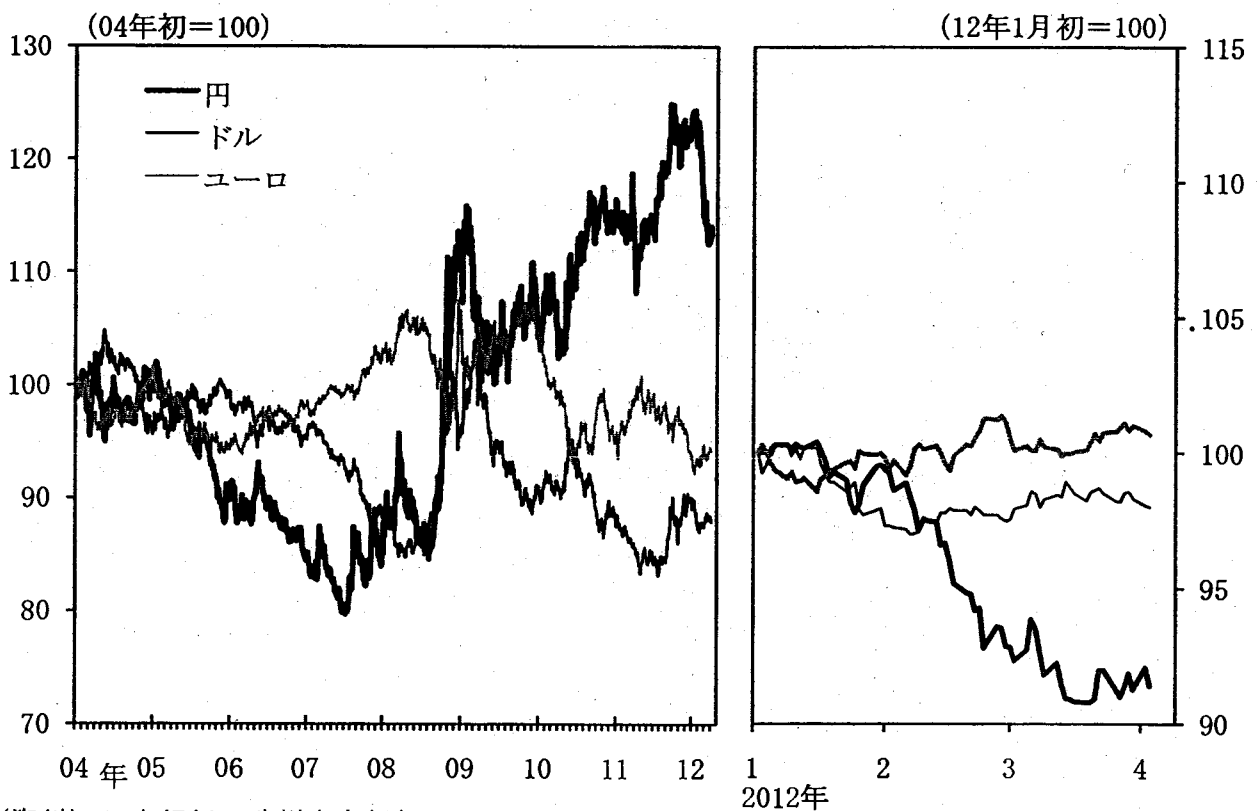
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

# 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート



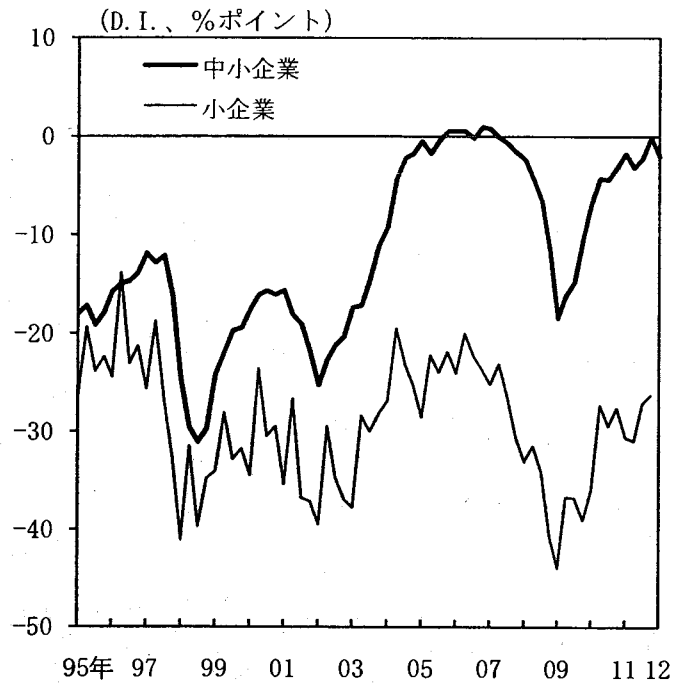
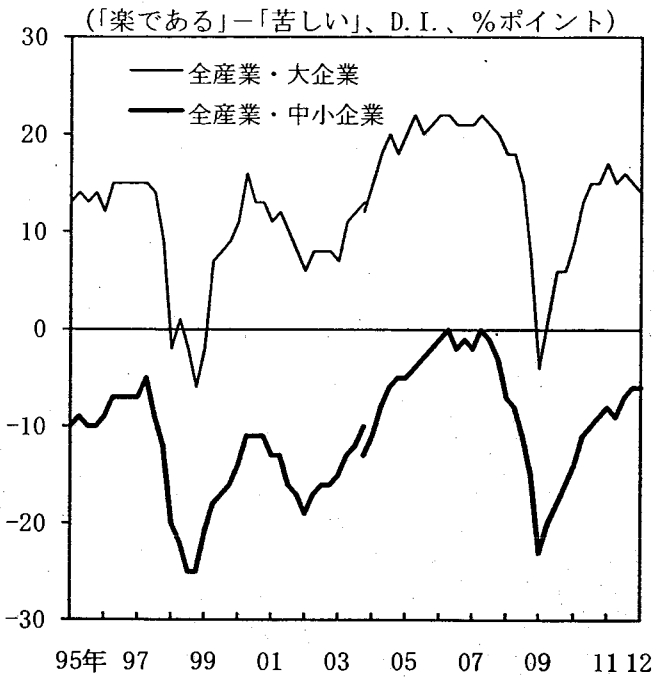
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

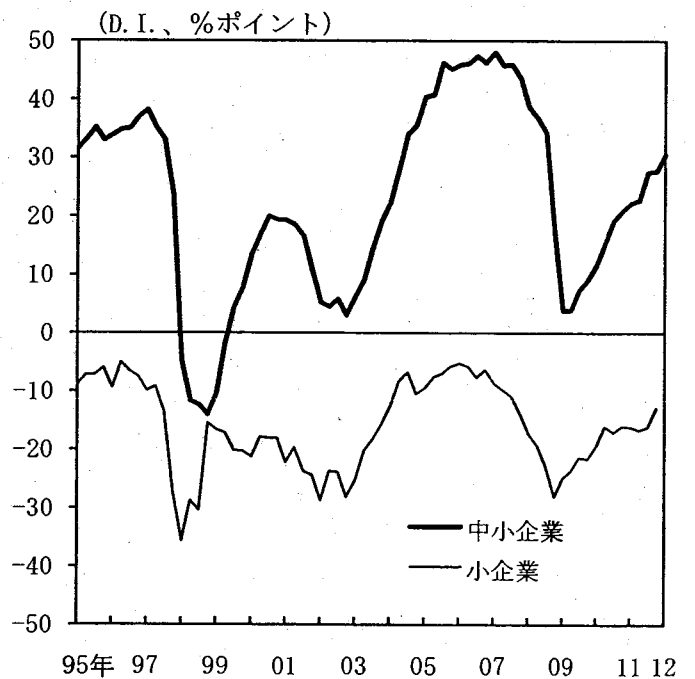
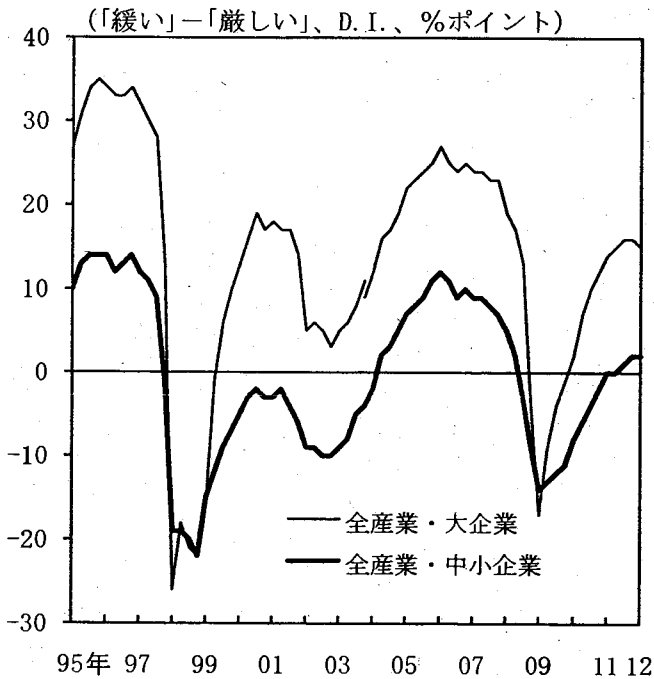


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。  
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

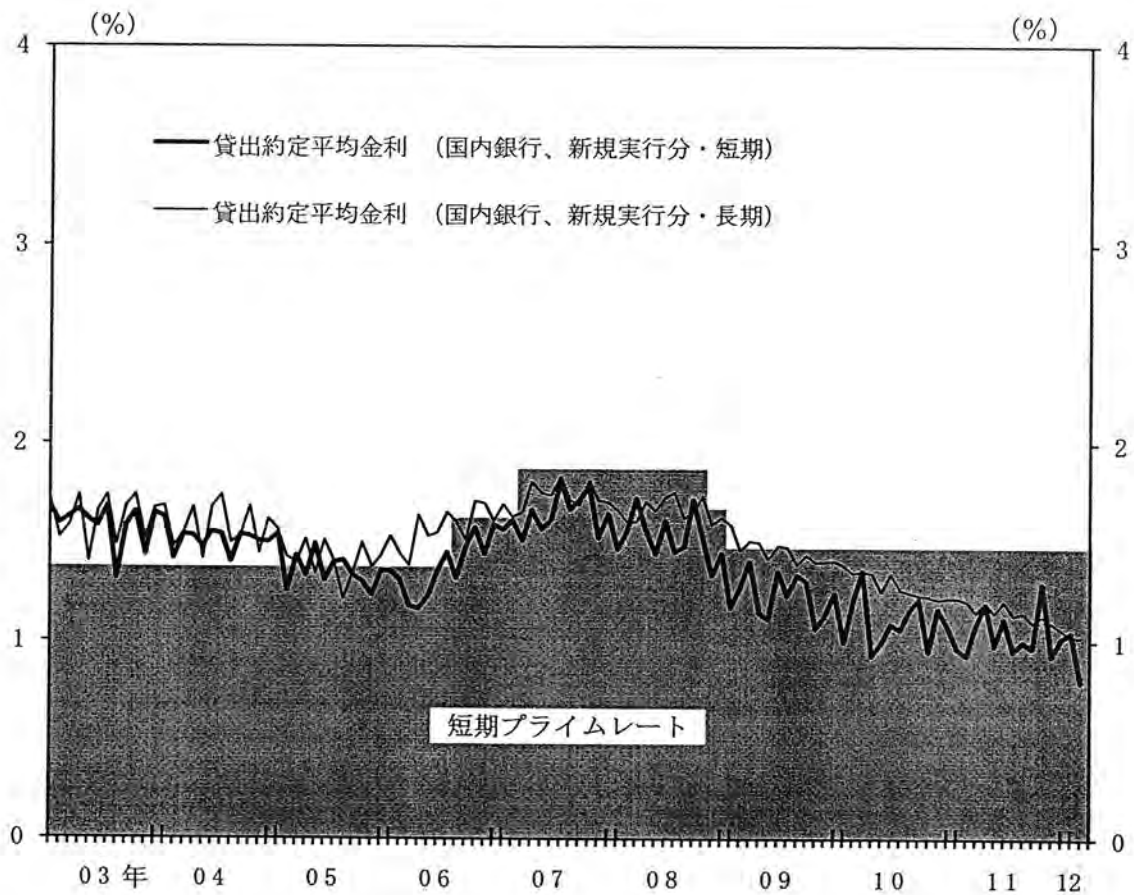
<日本公庫調査>



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

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

# 貸出金利

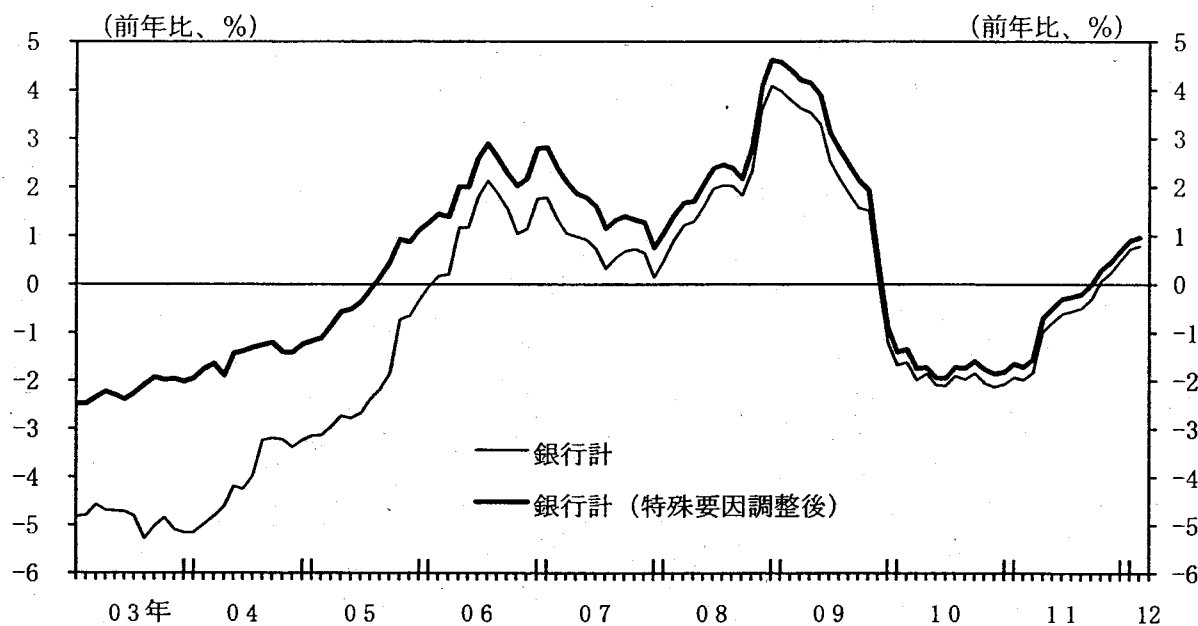


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

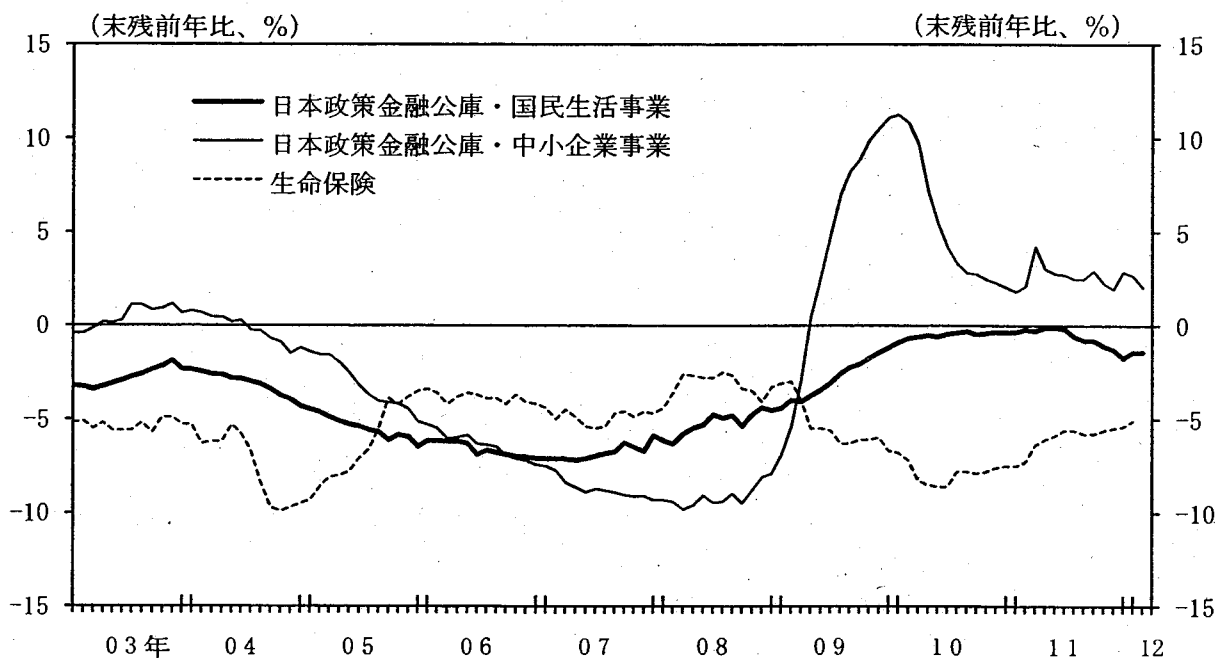
# 金融機関貸出

## (1) 民間銀行貸出



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

## (2) その他金融機関貸出

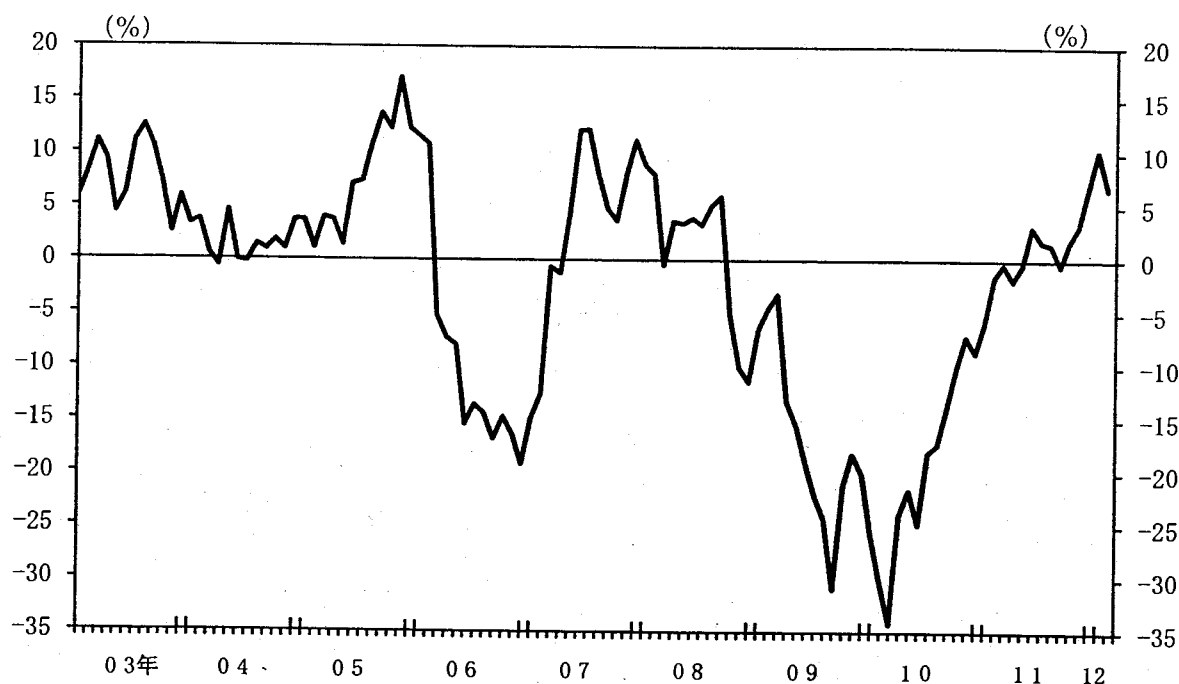


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

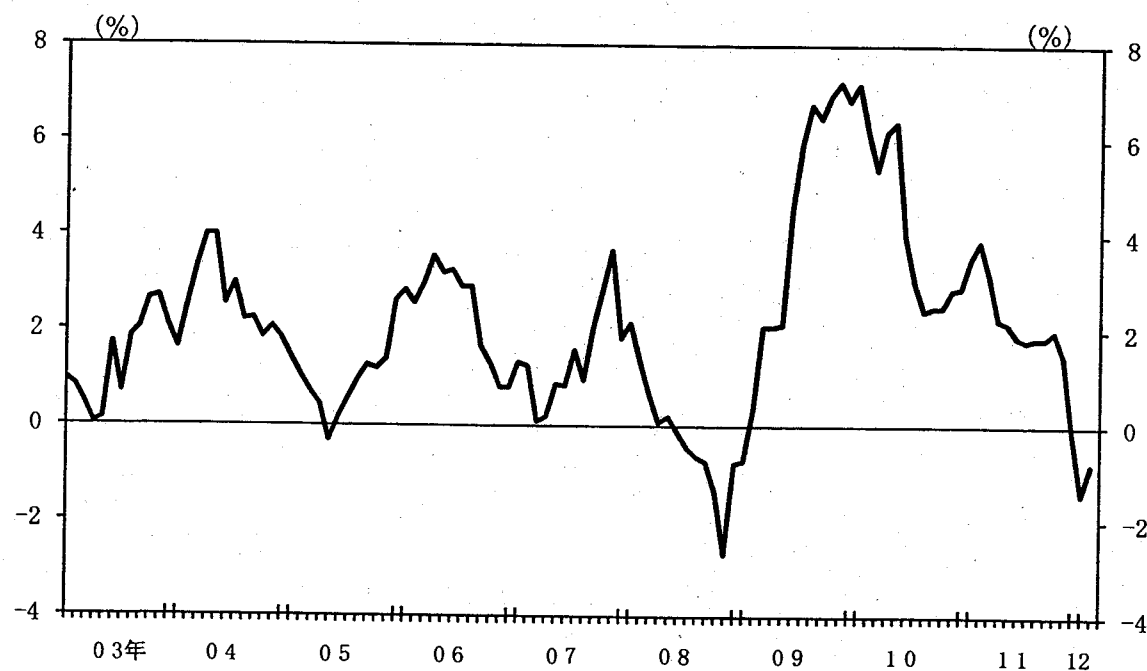
## 資本市場調達

(1) CP発行残高 (末残前年比)



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

(2) 社債発行残高 (末残前年比)



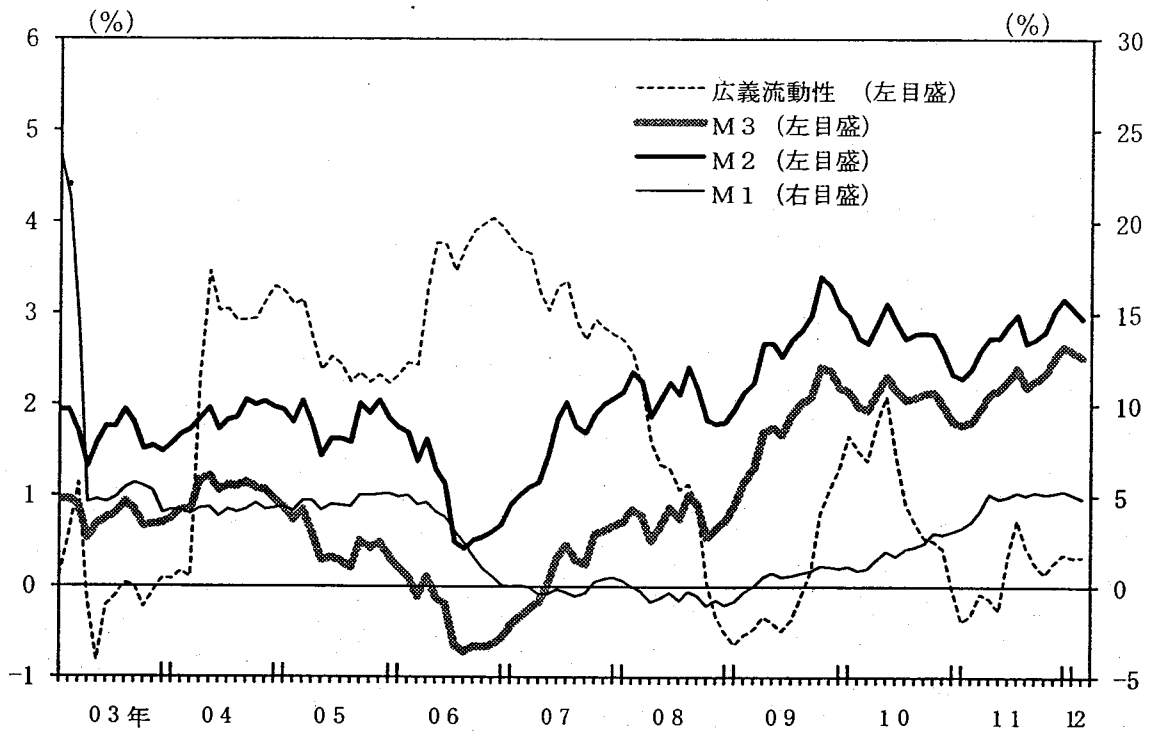
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

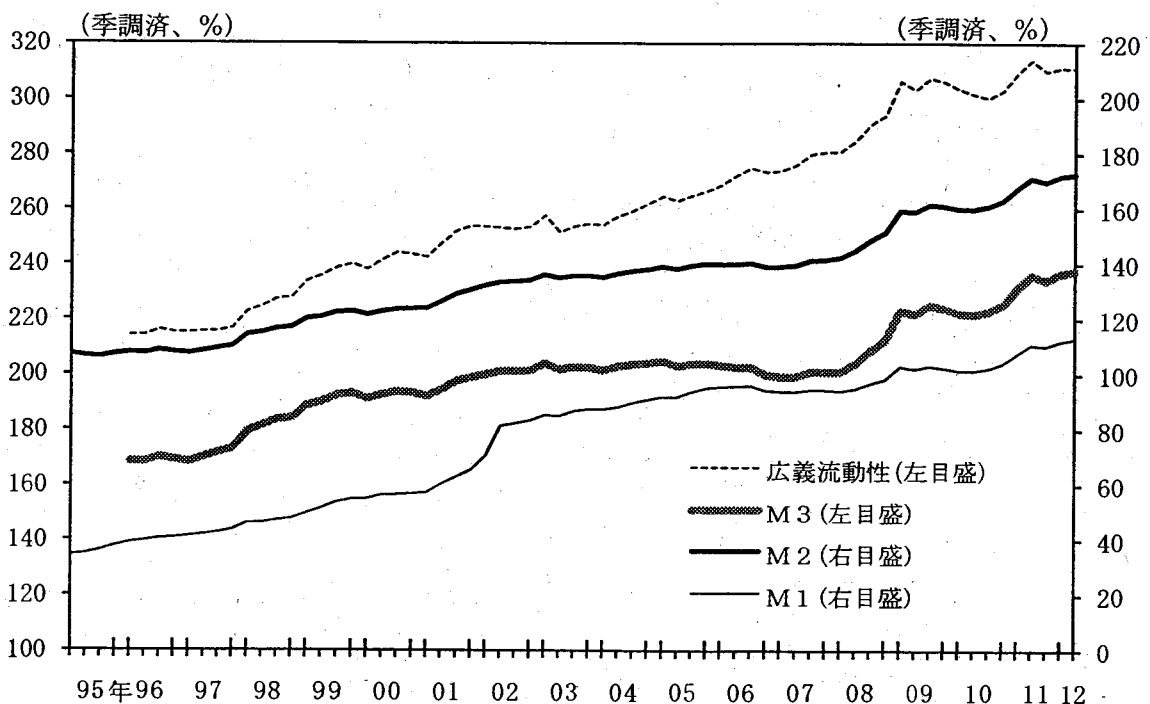
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

## マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率



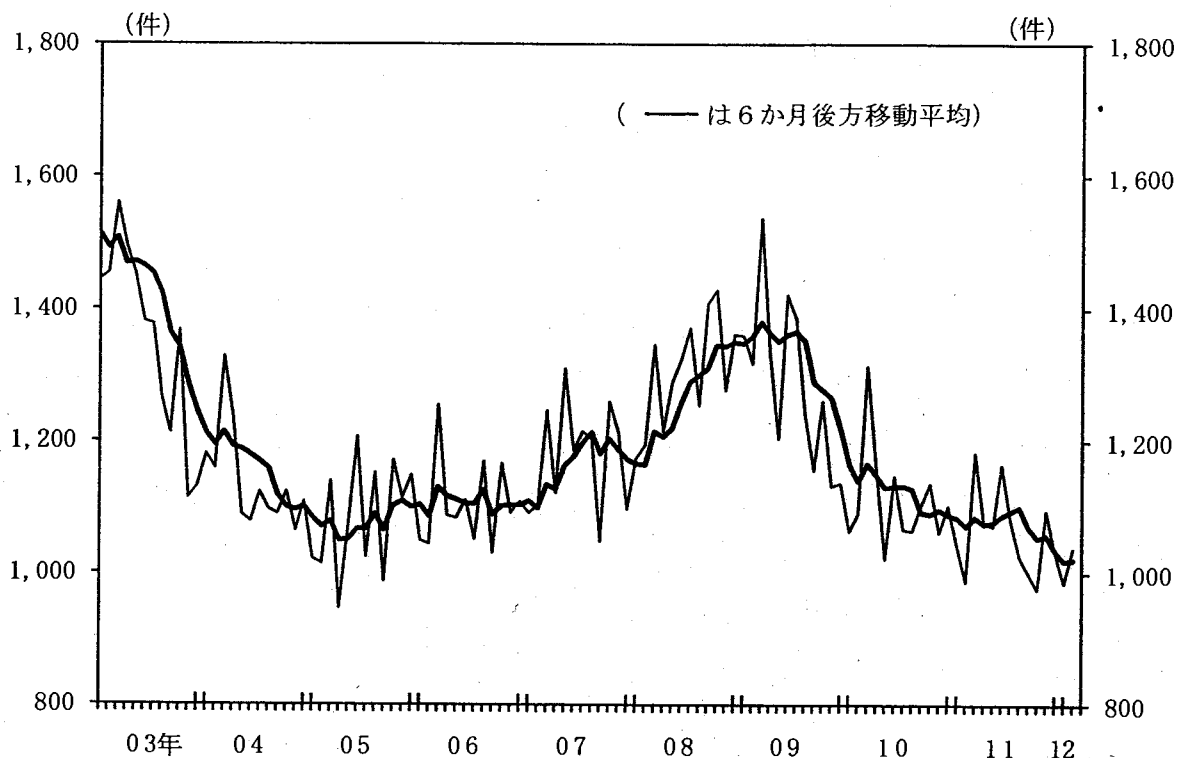
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。  
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。  
 3. 2012/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、2012/1Qの名目GDPは2011/4Qから横這いと仮定。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

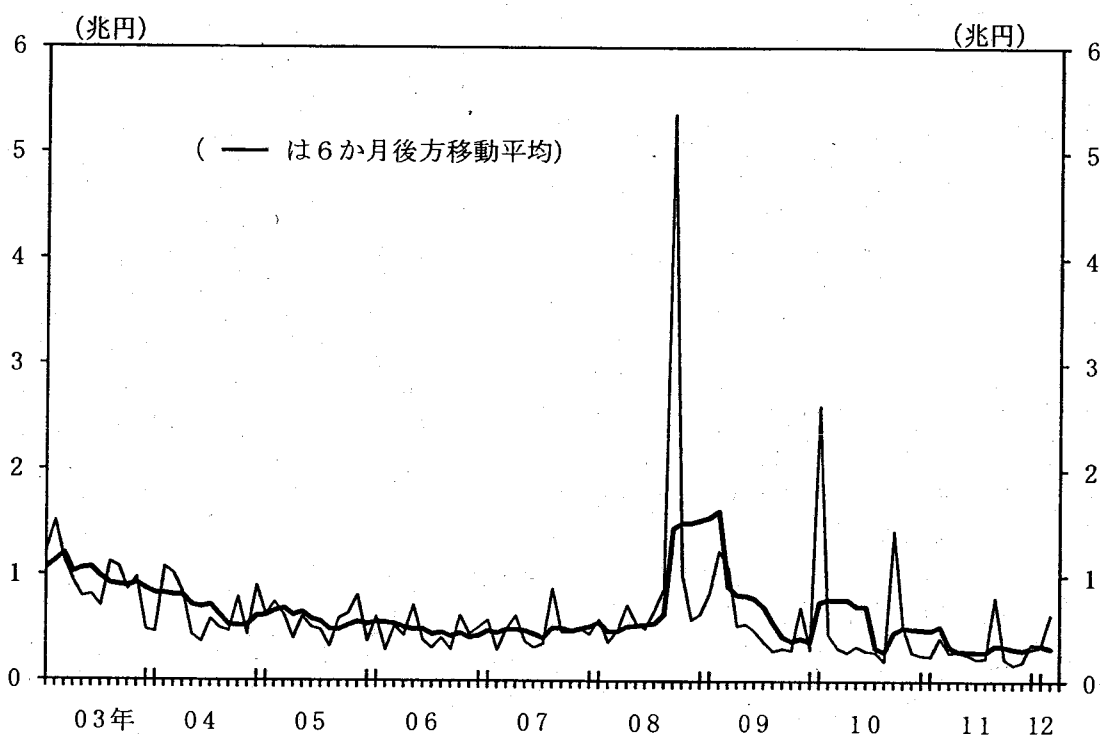


# 企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要注意

公表時間

4月13日 (金) 8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2042年12月>

2012.4.13

日本銀行

(案)

---

政策委員会  
金融政策決定会合  
議事要旨

(2012年3月12、13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、2012年4月9、10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：2012年3月12日(14:00～16:52)  
3月13日(9:00～14:02)

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	(〃)
	宮尾龍蔵	(〃)
	森本宜久	(〃)
	白井さゆり	(〃)
	石田浩二	(〃)

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 (12日)
	藤田幸久	財務副大臣 (13日)
内閣府	松山健士	内閣府審議官 (12日)
	大串博志	内閣府大臣政務官 (13日)

(執行部からの報告者)

理事	山本謙三
理事	中曾宏
理事	雨宮正佳
理事	木下信行
企画局長	門間一夫
企画局審議役	梅森徹 (13日)
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
企画局企画調整課長	千田英継 (13日)
企画局企画役	上口洋司
企画局企画役	峯岸誠

## I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

### 1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（2012年2月13、14日）で決定された方針<sup>1</sup>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%台後半から0.09%台半ばの間で推移した。

資産買入等の基金における資産買入れおよび共通担保資金供給オペレーションによる貸付けを円滑に進めていく観点から、買入れ対象となる長期国債の銘柄見直しやオペレーションの応札限度額の見直しなどの対応を行った。

### 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、強い余剰感が続いているとあり、金利は安定的に推移している。G Cレポレートは、0.1%程度で推移している。ターム物金利をみると、短期レートは、長めのゾーンを含め、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。

ドルやユーロの調達環境をみると、欧州中央銀行（E C B）による第2回目の3年物オペもあって欧州系金融機関の資金繰り懸念が後退していることや、ギリシャ支援策を巡る不透明感が低下したことを受けて投資家のリスク回避姿勢が緩和していることなどから、緊張度が和らいでいる。為替スワップ市場のドル調達プレミアム（ドル転コストの対ドルL I B O Rスプレッド）は、対円でゼロ近傍となっているほか、対ユーロについても、なお高めの水準ながら縮小基調を辿っている。

長期金利は、短中期ゾーンでは前回会合での資産買入等の基金による長期国債買入れ増額等の決定を受けて、一段と低下している。一方、長期ゾーンでは株高や米国長期金利に連れた金利上昇の可能性が意識されていることもあって、横ばい圏内での動きとなってい

---

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

る。日経平均株価は、投資家のリスク回避姿勢が緩和する中、上昇しており、10千円前後で推移している。REIT価格も海外勢による買い戻しなどもあって、水準を切り上げている。為替市場をみると、円の対米ドル相場は、米国経済指標の改善が続く中、わが国貿易収支の赤字転化や日米の金利差の拡大などが円売り材料視されるかたちで、円安方向の動きとなっており、最近では82円台で推移している。

### 3. 海外金融経済情勢

世界経済は、全体としてなお減速した状態から脱していないが、米国経済にこのところ改善の動きがみられているほか、欧州経済も停滞感の強まりに歯止めがかかっている。

米国経済は、緩やかな回復を続けている。雇用情勢の緩やかな改善を受けて、個人消費は増加しているが、バランスシート問題がなお重石となっていることもあって、その回復ペースは、基調として緩やかなものとなっている。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、生産は緩やかに増加を続けている。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するもとで、エネルギー価格の前年比プラス幅が縮小したことを受け、総合ベースの消費者物価の前年比はプラス幅が縮小している。一方、コアベースの消費者物価の前年比は、家賃・帰属家賃が引き続き緩やかに上昇していることから、プラス幅が幾分拡大している。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は停滞感の強まりに歯止めがかかっている。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、個人消費も概ね横ばいとなっている。こうしたもとで、生産は減少している。一方、家計や企業のマインドは悪化に歯止めがかかってきており、ドイツなどで持ち直しの動きもみられている。物価面をみると、緩和的な需給環境などが物価押し下げ圧力として作用しているが、総合ベースの消費者物価の前年比は、このところの原油価格の上昇もあって高めの水準で推移している。この間、英国経済は、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、個人消費も年明け以降幾分弱めの指標がみられているもとで、生産の増加ペースは幾分鈍化している。一方、固定資産投資は高い伸びを続けている。インド経済は、既往の金融引き締めの影響から減速している。NIEs、ASEAN経済は、幾分

減速している。個人消費は底堅く推移しており、輸出や生産にもこのところ改善の動きがみられるものの、設備投資に減速感がうかがわれる。物価面をみると、これらの国・地域の多くでは、労働需給の逼迫を受けた賃金上昇などを背景に、コアベースのインフレ率は高めで推移している。一方、総合ベースでは、生鮮食料品の高騰一服などから、伸び率が緩やかに縮小している。

海外の金融資本市場をみると、欧州債務問題を巡る市場の緊張は和らいでいる。とりわけ欧州系金融機関の資金繰り不安に対する懸念は、ギリシャ支援の進展やECBによる3年物オペの効果の浸透などから、一段と低下している。欧州系金融機関の資金調達環境をみると、ユーロのターム物金利の対OISスプレッドは縮小が続いている。ドルの資金調達環境をみても、ドルのターム物金利の対OISスプレッドは緩やかに縮小しているほか、ベシス・スワップ（ユーロ／ドル）でみたドル調達プレミアムも一頃に比べると低い水準で推移している。長期の調達環境をみると、金融債のクレジットスプレッドは縮小傾向にあり、発行額は周縁国の銀行も含め増加している。この間、長期金利は、米国では横ばい圏内の動きとなり、ドイツでは低下した。欧州各国国債の対独スプレッドは、ギリシャの債務交換協議を巡る不透明感が意識される場面では拡大する動きもみられたが、その後は戻しており、イタリア国債の利回りははっきりと低下している。米欧のクレジット市場では、社債の対国債スプレッドは、依然高水準ながら緩やかな縮小傾向にある。米欧の株価は投資家のリスク回避姿勢が緩和する中、市場予想を上回る米国の経済指標などを受けて、上昇している。新興国の株価や通貨は、中東情勢や欧州債務問題を巡る不透明感が引き続き意識されているものの、グローバルな金融緩和期待の継続などを背景に、均してみれば横ばい圏内の動きとなっている。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

輸出や生産は、海外経済の減速や円高の影響などから、引き続き横ばい圏内の動きとなっている。ただし、生産予測指数が3月にかけて増加を続けるなど、先行きの持ち直しをうかがわせる動きがみられ始めている。先行きについては、輸出は、海外経済の成長率が高まることなどから、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかに増加していくと考えられる。生産は、国内需要が堅調に推移し、海外経済も次第に成長率を高めるもとで、緩やかに増加していくと考えられる。

公共投資は、下げ止まっている。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。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、10～12月の前期比、1月の10～12月対比ともに増加幅を拡大しており、今後、公共投資の増加につながっていくと考えられる。

設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。先行きについては、当面、海外経済減速などの影響は残るものの、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。

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、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増している。先行きについては、雇用環境が徐々に改善に向かうもとで、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。先行きは、被災住宅の再建もあって、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、このところ強含んでいる。国内企業物価を3か月前比で見ると、概ね横ばいとなっている。先行きは、国際商品市況の動きなどを反映して、当面、強含むとみられる。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、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、プラス幅が拡大している。CP残高の前年比はプラスで推移する一方、社債残高の前年比はCPへの振り替わりもあって最近はいくぶんマイナスとなっている。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、マネーストックの前年比は、3%程度のプラスとなっている。



## II. 「成長基盤強化を支援するための資金供給」および「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション」に関する執行部からの報告の概要

2月13日、14日の金融政策決定会合では、わが国経済がデフレから脱却するためには、日本銀行の強力な金融緩和の推進に加え、日本経済の成長力強化が不可欠であり、民間金融機関の成長基盤の強化に向けた自主的な取り組みに対し、引き続き中央銀行の立場からの支援を行っていく必要があるとの議論があった。何人かの委員からは、成長基盤強化を支援するための資金供給（以下、「成長支援資金供給」）については、期限を延長する方向で検討し、その際、制度設計に一段の工夫が可能かどうか併せて検討することが適当との見解が示された。そのうえで、今回の金融政策決定会合において、成長支援資金供給の延長の要否等について、執行部より検討内容を報告することとされた。執行部では、こうした議論を受けて検討を行ってきたので、その結果を報告する。具体的には、本日の金融政策決定会合において、以下の決定を行うことが考えられる。

第1に、2010年6月に導入した成長支援資金供給（本則）について、資金供給額が上限の3兆円に達したあとも相応の借入れ希望が寄せられていることを踏まえ、新規貸付の受付期限を2014年3月末まで2年間延長するとともに、貸付枠を3兆円から3兆5千億円に5千億円増額する。

第2に、2011年6月に導入した出資や動産・債権担保融資（いわゆるABL）などを対象とした成長支援資金供給（ABL特則）について、現行5千億円の貸付枠のもとで、新規貸付の受付期限を2014年3月末まで2年間延長する。

第3に、金融機関による成長基盤強化に向けた取り組みをより幅広く支援するため、本則では対象としていない小口の投融資を対象として、新たに5千億円の貸付枠（小口特則）を導入する。新規貸付の受付期限は2014年3月末までとする。

第4に、金融機関がわが国企業の拡大するグローバル需要への対応を後押しするために行う自主的な取り組みを外貨資金供給の面から支援するため、成長に資する外貨建て投融資を対象に、日本銀行が保有する米ドル資金を用いて、新たに1兆円相当の貸付枠（米ドル特則）を導入する。ただし、実務的な観点からより具体的な検討を進める必要があるため、本日の金融政策決定会合においては、基本的な方針を骨子素案として公表するにとどめ、改めて次回の金融

政策決定会合において、金融機関などとの意見交換や実務的な検討の結果を報告することとしたい。

本日の金融政策決定会合においては、今4月末に受付期限を迎える、被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションの受付期限の延長を決定することも考えられる。同オペレーションについては、引き続き被災地金融機関における復旧・復興に向けた資金需要への対応を支援する観点から、現行1兆円の貸付枠のもとで、貸付の受付期限を2013年4月末まで1年延長することが考えられる。併せて、被災地企業等にかかる担保要件の緩和措置についても、その適用期限を2014年4月末まで1年間延長することが考えられる。

### Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

#### 1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、幾分落ち着きを取り戻してきているとの認識を共有した。この背景として、多くの委員は、①ECBの3年物オペ等による大量の資金供給の効果もあって、欧州系金融機関の資金調達環境が改善を続けていること、②ギリシャの債務再編について一定の進展がみられていること、③米国経済の改善を示す経済指標がみられていること、などを指摘した。委員は、欧州系金融機関のデレバレッジの影響が、欧州系金融機関のシェアの高い地域や融資分野を中心にみられているが、これまでのところ影響は軽微にとどまっているとの見方を共有した。

海外経済について、委員は、全体としてなお減速した状態から脱していないが、米国経済にこのところ改善の動きがみられているほか、欧州経済も停滞感の強まりに歯止めがかかっているとの認識で一致した。先行きについて、委員は、新興国・資源国に牽引されるかたちで、成長率は再び高まっていくとの見方を共有した。そのうえで、一人の委員は、先進国の回復力に大きな期待ができない以上、世界経済の成長率が高まっていく自律的なメカニズムをどのように捉えていくかについて慎重な検討が必要であると指摘した。別の一人の委員は、昨年後半以降の世界経済の減速は、欧州債務問題を巡る市場の緊張などから生じた面が強いため、こうした下押し圧力の減衰がこのところの改善の背景になっているとの見方を述べた。

ユーロエリア経済について、委員は、停滞感の強まりに歯止めがかかっているとの認識を共有した。複数の委員は、製造業PMIが緩やかに改善してきていることや、ドイツやフランスにおいて、消

費者コンフィデンスの持ち直しの動きがみられていることを指摘した。先行きについて、委員は、緊縮財政の継続や金融機関による資産圧縮の動きなどを背景に、当面、停滞色の強い状態が続くとの見方を共有した。その先の展開について、一人の委員は、これまでのユーロ安の効果などから、欧州コア国の輸出や生産が持ち直す中で、停滞色は徐々に薄らいでいくとの見方を示した。

米国経済について、委員は、緩やかな回復を続けているとの認識で一致した。多くの委員は、雇用・所得環境が緩やかに改善するもとで個人消費が増加していることや、家計や企業のコンフィデンスの改善がみられていることを指摘した。複数の委員は、このところの雇用者数の改善は季節調整の歪みによって嵩上げされている可能性があることや、雇用関連指標の改善に比べると経済の回復ペースは緩やかであることを指摘した。先行きについて、委員は、緩やかな金融環境に支えられ、緩やかな回復を続けるとの見方で一致した。多くの委員は、回復のペースを緩やかなものにとどめる要因として、住宅価格の軟調な動きや財政支出削減の強まりなどに加えて、ガソリン高などによる物価の上昇とそれに伴う家計の実質購買力の低下を挙げた。

新興国・資源国経済について、委員は、既往の物価上昇による実質購買力の低下や金融引き締めに加え、欧州経済の減速に伴う輸出減少の影響などから、幾分減速しているという認識で一致した。そのうえで、何人かの委員は、NIEs、ASEANの輸出や生産は、中国経済が全体として高成長を続け、タイの洪水の影響が薄れてきているもとで、このところ改善の動きがみられている点を指摘した。中国の個人消費関連指標が年明け以降弱めとなっていることについて、一人の委員は、春節の影響を受けて実勢がみえにくくなっている面があるので、3月以降の指標と併せて確認していきたいと述べた。新興国・資源国経済の先行きについて、委員は、インフレ率の低下に伴い、金融政策の緩和余地が拡大しているほか、家計の実質購買力の回復等により内需が堅調に推移すると見込まれることもあって、再び成長率が高まっていくとの見方で一致した。

以上の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、1月中間評価時の見通しに沿って、持ち直しに向けた動きもみられているが、なお横ばい圏内にあるとの見方で一致した。輸出や生産について、委員は、海外経済の減速や円高の影響などから、引き続き横ばい圏内の動きとなっているとの見方を共有した。設備投資について、委員は、被災した設備の修

復などから、緩やかな増加基調にあるとの認識で一致した。複数の委員は、株価が上昇し、為替が円安方向の動きとなる中で、このところ企業マインドの改善がみられていることは好材料であると述べた。そのうちの一人の委員は、企業の設備投資はキャッシュフローなどとの対比でみるとなお抑制された水準にあり、企業マインドが改善していく中で、今後増加していくかどうか注目していると付け加えた。個人消費について、委員は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増しているとの認識を共有した。委員は、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との認識で一致した。

景気の先行きについて、委員は、1月の中間評価時の見通しに沿って、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り、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかな回復経路に復していくとの見方を共有した。多くの委員は、このところ、生産や公共投資などにも先行きの持ち直しをうかがわせる動きがみられ始めている点を指摘した。そのうちの一人の委員は、わが国経済は震災から1年を経過してほぼ震災前の水準に復しており、わが国の自律的な景気回復力が試される大事な局面を迎えていると述べた。

景気の先行きを巡るリスクについて、委員は、欧州債務問題の今後の展開や国際商品市況の動向、新興国・資源国における物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が大きいとの見解で一致した。欧州債務問題について、委員は、リーマン・ショックのようなテール・リスクが顕在化する可能性はひとまず低下したとみられるものの、欧州債務問題に対する市場の見方が急変する可能性には引き続き注意が必要であるとの認識を共有した。そのうえで、委員はこの問題が世界経済に対する重石となる構図は大きく変わらないとの見方で一致した。多くの委員は、①「防火壁」の強化、②財政ガバナンスの強化、③競争力の回復、といったより根本的な課題への対応にはなお時間を要すると指摘した。そのうちの一人の委員は、何らかの問題が顕在化すると一気に金融市場に不安が広がる一方、「防火壁」が不十分で対応に時間を要するとすれば、今後も金融市場の不安定化は繰り返される蓋然性が高いと付け加えた。原油価格の上昇について、多くの委員は、イラン情勢を巡る地政学リスクの高まり、欧州債務問題を巡る緊張の緩和、米国経済の改善の動き、世界的な金融緩和など、様々な要因を指摘した。そのうえで、何人かの委員は、イラン情勢を巡る地政学リスクの高まりによる面が大きいとすると、海外経済の下振れのみならず、交易条件の悪化に伴う企業収益や家計の購買力の低下といった経路も

通じて、わが国景気の下振れをもたらす可能性があるため、注意してみていく必要があると述べた。何人かの委員は、わが国の電力需給を巡る不確実性にも引き続き留意する必要があると述べた。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、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。一人の委員は、消費者物価（除く食料およびエネルギー）の前年比マイナス幅が引き続き大きめとなっている点が気がかりであると述べた。これに対し、別の一人の委員は、現行の2010年基準の消費者物価指数では、エコポイント制度の影響から価格下落率の大きいデジタル家電のウエイトが大きくなっており、これが消費者物価の前年比を押し下げていることを割り引いてみる必要があると述べた。複数の委員は、消費者物価について、前年比が上昇した品目の比率から下落した品目の比率を差し引いた計数や刈込平均値が上昇基調にある点などに言及しつつ、緩やかながら基調的に物価が上昇に向かっているとの認識を示した。複数の委員は、最近の原油価格の上昇が今後どのように物価指標の動きに反映されていくのか注意してみていく必要があると述べた。

物価の先行きを巡るリスクについて、委員は、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などを、注視する必要があるとの認識を共有した。

## 2. 金融面の動向

委員は、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、日本銀行が強力な金融緩和を推進していることや、金融機関のバランスシートの健全性が保たれていることなどを背景に、きわめて安定しているとの見方で一致した。委員は、CP市場では良好な発行環境が続いており、社債市場の発行環境も総じてみれば良好な状態が続いているとの認識を共有した。委員は、企業の資金調達コストは緩やかに低下しており、資金のアベイラビリティの面でも改善傾向が続いているとの見方を共有した。ある委員は、短期的なインフレ予想が引き続き低い水準であることに言及したうえで、こうした動きはインフレ率が中長期的にみて安定的な水準（アンカー）に収束していくペースを遅くする方向に作用するので、十分な注意が必要であるとの見方を示した。

#### IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

##### 1. 「成長基盤強化を支援するための資金供給」および「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション」の取扱い

成長支援資金供給について、委員は、執行部提案のとおり、成長支援資金供給の拡充を図ることが適当との認識で一致した。大方の委員は、デフレからの脱却は、成長力強化の努力と金融面からの後押しを通じて実現されていくという認識に照らすと、前回会合において、政策姿勢をより明確化するとともに、金融緩和を一段と強化したことと、今回の成長支援資金供給の拡充は一つの政策パッケージと位置付けるべきものとの認識を共有した。そのうえで、ある委員は、今回の施策を打ち出すとともに、わが国経済のデフレの背景についてしっかりと説明していくことが重要であると付言した。これまでの成長支援資金供給の効果について、複数の委員は、一定の呼び水効果を発揮しているとの認識を示した。また、何人かの委員は、金融機関が引き続き成長基盤強化に取り組むための態勢整備を進めていることを踏まえ、日本銀行として、こうした金融機関の取り組みをしっかりと支援していくことが適当であるほか、今般、執行部から示された一連の措置は、かねて金融機関から寄せられていたニーズと整合的であり、適切な対応と考えられるとの意見を述べた。本則について、複数の委員は、資金供給残高が上限の3兆円に達したあとも、毎回既往貸付の返済により生じる新規貸付余力を上回る借入希望が金融機関から寄せられている点に言及したうえで、こうした金融機関のニーズにしっかりと応えていく必要があると指摘した。そのうえで、これらの委員は、金利引き下げ競争への懸念を再び強めることのないように配慮する必要があることも踏まえると、5千億円の増額幅は適切であると述べた。ABL特則について、委員は、金融機関における取り組みの拡がりが見られている現状において、こうした動きをしっかりと定着させるためにも、支援を継続することが適当との認識で一致した。小口特則について、複数の委員は、これまで大口案件に絞ってきたが故に対象となりにくかった中小・零細企業の中にも潜在的な成長力を秘めた先が含まれていることを踏まえると、こうした先の発掘を支援していくことが適当との見方を示した。これらの委員は、貸付規模が小さいことを踏まえると、貸付枠は5千億円とすることが適当と述べた。米ドル特則について、委員は、①本措置がわが国の成長基盤の強化につながるという点をしっかりと担保すること、②本措置が中・小型の投融資案件を含めて幅広く活用され、呼び水効果を発揮するための工夫を講じること、③適切な市場金利を適用すること、④政府系金融機関等

の施策と明確な切り分けを行うこと、⑤本措置が為替の水準に影響を及ぼすとの誤解を招くことがないように十分に配慮すること、といった点が重要であるとの認識を共有した。米ドル特則の貸付枠について、委員は、その他の貸付枠とのバランスや日本銀行の外貨資産保有残高を勘案すると、1兆円相当とすることが適当との認識で一致した。委員は、そうした問題意識に沿って、米ドル特則の具体的なスキームを議論するため、執行部に対して、金融機関との意見交換等を通じて、実務面を含めた検討を行い、次回の金融政策決定会合において検討結果を報告するよう、議長から指示することが適当との認識で一致した。また、委員は、今回の会合では、米ドル特則についての骨子素案を取りまとめ、公表することが適当であるとした。

被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションについて、委員は、受付期限を延長し、未実行の貸付枠を活用することにより、引き続き、被災地の金融機関における復旧・復興に向けた資金需要への対応を支援することが適当との見解で一致した。受付期限の延長期間について、委員は、復興関連需要が強まるタイミング等を巡りなお不確実性が大きいことや、本措置の貸付期間が1年であり、期日返済により復活する貸付枠を十分に再利用するという観点などを踏まえると、担保要件の緩和措置と併せて、1年とすることが適当との認識を共有した。このような認識のもとで、委員は、こうした対応方針が固まった以上、今回の決定会合において決定・公表することが適当との考え方で一致した。ある委員は、復興資金需要の動向なども踏まえつつ、必要に応じて、中央銀行としての適切な対応を検討していくことが適当であると述べた。

## 2. 当面の金融政策運営

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、当面、消費者物価の前年比上昇率1%を目指して、それが見通せるようになるまで、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置により、強力に金融緩和を推進していくこと、ただし、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないことを条件とすること、を確認した。

資産買入等の基金について、委員は、前回会合以降、中短期ゾー

ンの国債利回りが一段と低下しており、累次にわたり実施した資産買入等の基金の増額は、金融市場に対して一定の効果を発揮しているとの認識で一致した。さらに、多くの委員は、最近の株価や為替の動きは、欧州債務問題を巡る緊張感の緩和や米国経済の回復を示す経済指標を受けて、グローバル投資家のリスク回避姿勢が後退していることを反映したものと考えられるが、前回会合の決定はそうした動きの後押しにもつながっている可能性があるとの認識を示した。一人の委員は、円高修正や株価の持ち直しがみられる状況下において、前回会合で明確化された政策姿勢への理解を市場に一段と浸透させることを通じて、企業の設備投資需要等を顕在化させることが望ましく、そうした観点から、前回会合に続き、長期国債を対象として、資産買入等の基金を増額することが適当との見解を述べた。こうした見解に対し、大方の委員は、現時点における経済・物価の情勢を踏まえると、2月に増額した基金による金融資産買入れ等を着実に進め、その効果の波及を確認していくことが適当との考えを示した。累次の資産買入等の基金の増額によって国債買入規模が拡大している点について、何人かの委員は、日本銀行が財政ファイナンスを行っているという疑念を生じさせることを通じて市場の不安定化につながることをないよう、こうした国債買入れの目的を引き続きしっかりと説明し続けていくことが重要と述べた。何人かの委員は、このところ、固定金利オペについて、6か月物について札割れが生じているほか、3か月物についても応札倍率が低下していることに言及し、札割れは強力な金融緩和が市場に浸透していることの一つの表れであるが、本年末の期限に向けて買入れが実現できるよう、一段と努力する必要があると述べた。ある委員は、米ドル資金供給オペレーションについて、国際金融資本市場の緊張が和らいでいることから、オペ需要は一頃に比べて弱まっているが、ドル資金の調達環境が再び変調するリスクに備えて、今後も定期的にオペを実施し、市場の安定確保に努めていくことが重要と述べた。

## V. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済をみると、緩やかな持ち直しが続くとみられるものの、欧州の政府債務危機を巡る今後の情勢、原油価格の上昇や為替レートの変動等により、わが国の景気が下押しされるリスクには、政府として引き続き大きな懸念を有している。
- 先般3月8日、平成24年度予算が衆議院で可決された。予算



関連法案と併せ、速やかな成立に向けて全力で取り組んでいく。また、先般2月17日、社会保障・税一体改革大綱を閣議決定した。年度内の税制抜本改革関係法案の提出をはじめ、関連法案の提出に向けて準備を加速していく。また、行政改革、政治改革にも積極的に取り組む方針が示されている。政府としては、これらと併せ、成長戦略を加速し、安心できる社会保障制度と経済の好循環を実現させるべく取り組んでいく。

- 被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションの延長については、震災からの復興に資すると受け止めている。政府・日銀は、デフレ克服が最重要課題であるとの考えで一致しているが、消費者物価の前年比上昇率は依然としてマイナス圏で推移している。成長支援資金供給のような成長力強化に向けた取り組みは、デフレ脱却に資する適切な取り組みであると評価しており、今後ともしっかりと対応を進めて頂きたい。
- また、政府としては、前回会合で決定された一連の措置は、時宜を得た対応と評価している。日本銀行におかれては、政府と緊密な情報交換・連携を図りつつ、先般明確化された方針のもと、引き続きデフレ脱却に向け、適切な情報発信等を行いながら、積極的かつ果敢な金融政策運営に取り組んで頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、緩やかに持ち直している。先行きも、政策効果に支えられ、この傾向が続くと期待されるが、欧州債務危機や原油価格の高騰等の下振れリスクに十分な警戒が必要である。
- 政府は、震災復興や景気の下振れ回避、デフレ脱却に断固として取り組む。特に10年以上の課題であるデフレ脱却に向け、引き続き政府と日銀が緊密な連携のもと、一丸となって取り組むことが重要である。そのため、需給ギャップの縮小、企業の期待成長率の改善、民間部門の期待物価上昇率の向上が必要。
- デフレ脱却に向け、政府は、実質GDP2%程度の押し上げ効果を持つ平成23年度第3次および第4次補正予算の迅速かつ着実な実行により、需給ギャップ縮小を図るとともに、平成24年度予算の早期成立に努めている。また、わが国の潜在成長率を高め民間の投資意欲を引き出す観点から、新成長戦略の実行加速や日本再生の基本戦略の具体化を通じて成長力強化に取り組む。
- 前回会合の措置を受け、金融資本市場では株価の上昇や過度な円高の是正など前向きな動きがみられる。この動きをしっかりと

定着させ、早期のデフレ脱却につなげるため、日本銀行には引き続き政府と歩調を合わせ、金融政策面から最大限の努力を求めたい。前回、当面CPI上昇率1%を目指すことを決定されたが、まずはその結果を出すことがきわめて重要であり、金融資産の買入れを含めた柔軟かつ果敢な金融政策運営を期待する。

- 成長支援資金供給および被災地金融機関支援オペ等の措置については、時宜にかなったものである。米ドル資金貸付枠については、政府と日銀の役割を踏まえながら、その意図・目的が市場に的確に理解されるよう情報発信することが必要である。

## VI. 採決

### 1. 金融市場調節方針

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

## 2. 「資産買入等の基金」の増額に関する件

宮尾委員からは、資産買入等の基金の残高を増額する旨の議案が提出され、採決に付された。採決の結果、反対多数で否決された。

### 採決の結果

賛成：宮尾委員

反対：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

## 3. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」の制定等に関する件

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

## 4. 「被災地金融機関を支援するための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

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

## VII. 対外公表文の検討

以上の議論の結果、①成長支援資金供給の拡充、②被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションの受付期限の延長、③成長を支援するための米ドル資金供給の骨子素案を含めた対外公表文（「当面の金融政策運営および成長基盤強化支援の拡充等について」〈別紙〉）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

## VIII. 議事要旨の承認

議事要旨（2012年2月13、14日開催分）が全員一致で承認され、3月16日に公表することとされた。

以 上

2012年3月13日

日本銀行

当面の金融政策運営<sup>(注1)</sup> および成長基盤強化支援の拡充等について

1. わが国経済は、現在、急速な高齢化のもとで、趨勢的な成長率の低下という長期的・構造的な課題に直面している。この課題への取り組みは、わが国経済の新たな経済成長の基礎を築いていくうえで不可欠である。デフレからの脱却は、こうした成長力強化の努力と金融面からの後押しを通じて実現されていくものである。以上を念頭に、民間企業、金融機関、そして政府、日本銀行がそれぞれの役割に即して取り組みを続けていくことが、重要である。
2. こうした認識のもとで、日本銀行は、2月に政策姿勢をより明確化するとともに、金融緩和を一段と強化した。これに続き、本日の政策委員会・金融政策決定会合においては、以下の通り、成長基盤強化を支援するための資金供給（以下、成長支援資金供給）を拡充することを決定した。円貨、外貨両面での拡充により、貸付額の総額は、3兆5千億円から5兆5千億円に2兆円増加する。
  - (1) 成長支援資金供給（本則）では対象としていない小口の投融资を対象に、新たに5千億円の貸付枠（小口特則）を導入する（別紙1）。
  - (2) 成長に資する外貨建て投融资を対象に、日本銀行が保有する米ドル資金を用いて、新たに1兆円の貸付枠（米ドル特則）を導入する（骨子素案、別紙2）。本特則については、議長は、執行部に対し、次回の金融政策決定会合までに具体的な検討を行い、報告するよう指示した。
  - (3) 2010年6月に導入した成長支援資金供給（本則）について、新規貸付の受付期限を2014年3月末まで2年延長するとともに、貸付枠を3兆円から3兆5千億円に5千億円増額する。
  - (4) 2011年6月に導入した出資や動産・債権担保融資（いわゆる「ABL」）などを対象とした成長支援資金供給（ABL特則）について、現行5千億円の貸付枠のもとで、新規貸付の受付期限を2014年3月末まで2年延長する。

<sup>(注1)</sup> 本日の金融政策決定会合では、宮尾委員より、資産買入等の基金を5兆円程度増額し、70兆円程度とする議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：宮尾委員、反対：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）。

3. 被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションについては、現行1兆円の貸付枠のもとで、貸付の受付期限を2013年4月末まで1年延長することとした。被災地企業等にかかる担保要件の緩和措置についても、その適用期限を2014年4月末まで1年延長した。

4. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針については、以下のとおりとすることを決定した（全員一致<sup>(注2)</sup>）。

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

5. 海外経済をみると、全体としてなお減速した状態から脱していないが、米国経済にこのところ改善の動きがみられているほか、欧州経済も停滞感の強まりに歯止めがかかっている。国際金融資本市場も幾分落ち着きを取り戻してきている。

わが国の経済は、持ち直しに向けた動きもみられているが、なお横ばい圏内にある。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にあるほか、個人消費についても、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増している。一方、輸出や生産は、海外経済の減速や円高の影響などから、引き続き横ばい圏内の動きとなっている。この間、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。

6. 先行きのわが国経済については、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り、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、次第に横ばい圏内の動きを脱し、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。実際、このところ、生産や公共投資などにも先行きの持ち直しをうかがわせる動きがみられ始めている。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。

景気のリスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開や国際商品市況の動向、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が引き続き大きい。物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などを、注視する必要がある。

7. 日本銀行は、中長期的に持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率は、消費者

(注2) 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。

物価の前年比上昇率で2%以下のプラスの領域にあると判断している。そのうえで、当面、消費者物価の前年比上昇率1%を目指して、それが見通せるようになるまで、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置により、強力に金融緩和を推進していく。ただし、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないことを条件とする。

併せて、本日拡充を決定した成長支援資金供給を通じて、わが国経済の成長支援にも取り組んでいく。

以 上

## 成長支援資金供給における小口投融資を対象とした新たな貸付枠の概要

### 1. 対象とする投融資

わが国経済の成長に資すると認められる、1件当たり100万円以上1,000万円未満の投融資。金額以外の要件は本則<sup>(注1)</sup>と同じ。

### 2. 対象先金融機関

成長支援資金供給の対象先金融機関。

### 3. 資金供給方式

有担保貸し付け<sup>(注2)</sup>。

### 4. 貸付期間

1年とし、3回の借り換えを可能とする(最長4年)。

### 5. 貸付利率

貸付実行日における誘導目標金利<sup>(注3)</sup>。現行は年0.1%。

### 6. 貸付総額

5,000億円。

### 7. 対象先金融機関毎の貸付限度額

(1) 対象先金融機関毎の貸付残高の上限は、本則と合算で、1,500億円。

(2) 各対象先金融機関は、2010年4月以降に行った、期間1年以上の個別投融資の残高の範囲内で、借り入れを行うことができる。

### 8. 貸付受付期限

2014年3月末(新規貸付の最終実行期限は同年6月末)。

以上

<sup>(注1)</sup> 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」(2010年6月15日決定)に基づく資金供給。1件当たりの金額が1,000万円以上の投融資が対象。

<sup>(注2)</sup> 金融機関が日本銀行との間の各種取引のために差入れる担保を使用。

<sup>(注3)</sup> 日本銀行が金融市場調節方針において誘導目標として定める無担保コールレート(オーバーナイト物)の水準をいう。現行、0~0.1%。

## 成長を支援するための米ドル資金供給の骨子素案

### 1. 対象とする投融資

わが国経済の成長に資すると認められる、1年以上の外貨建て投融資。各対象先金融機関は、成長に向けた取り組みと対象とする投融資の関係が明確になるよう、取り組み方針を策定し、日本銀行の確認を受ける。

### 2. 対象先金融機関

成長支援資金供給の対象先金融機関のうち、ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先および同行に口座を保有する先へ米ドル決済を委託している先。

### 3. 資金供給方式

米ドル資金の有担保貸し付け<sup>(注)</sup>。

### 4. 貸付期間

1年とし、3回の借り換えを可能とする(最長4年)。

### 5. 貸付利率

市場金利。

### 6. 貸付総額

日本銀行が保有する米ドル資金のうち、1兆円相当。

### 7. 貸付受付期限

2014年3月末(新規貸付の最終実行期限は同年6月末)。

### 8. 対象先金融機関毎の貸付限度額等

対象先金融機関毎の貸付限度額や具体的な貸付利率等については、成長に資すると認められる外貨建て投融資への金融機関の取り組み状況等を踏まえて、さらに検討を進める。

以 上

(注) 金融機関が日本銀行との間の各種取引のために差入れる担保を使用。



(参 考)

## 成長支援資金供給の全体像

	本則	A B L 特則	小口特則	米ドル特則
導入時期	2010年6月	2011年6月	2012年3月	2012年3月 (骨子素案)
貸付枠	3兆円 →3兆5千億円	5千億円	5千億円	1兆円相当の 米ドル資金
対象投融資	1,000万円以上の 投融資	100万円以上の A B L、出資	100万円以上 1,000万円未満 の投融資	外貨建て投融資
貸付期間	借り換えを 含め最長4年	借り換えを 含め最長4年	借り換えを 含め最長4年	借り換えを 含め最長4年
適用金利	年0.1%	年0.1%	年0.1%	市場金利
新規貸付 受付期限	2012年3月末 →2014年3月末	2012年3月末 →2014年3月末	2014年3月末	2014年3月末
2012年3 月13日時 点の貸付 総額	2兆9,998億円	891億円	—	—

(注) 今回決定されたのは、シャド一部分