

<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>

2012.10.1
企 画 局

金融環境の現状評価

（概 況）

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、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、プラス幅が幾分拡大している。CP残高の前年比もプラスで推移している。一方、社債残高の前年比は、電力債を中心に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、2%台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、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想については、家計および市場参加者のインフレ予想、マーケットの指標とも、横ばい圏内で推移している。

- 9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%近傍で横ばい圏内の動きとなった(3月-0.0%→6月-0.1%→9月+0.0%、図表1右上段)。
- 9月のQSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による予想インフレ率は、「今後1年間」と「1年先から2年後までの1年間」のいずれについても、横ばい圏内の動きとなった(今後1年間:7月+0.05%→8月+0.02%→9月0.00%、1年先から2年後までの1年間:7月+0.55%→8月+0.52%→9月+0.50%、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、家計のインフレ予想が若干上昇している一方で、市場参加者の予想およびマーケット指標は概ね横ばい圏内で推移している。

- 9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、若干上昇した(3月+0.5%→6月+0.5%→9月+0.8%、図表1右上段)。
- 9月のQSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による2年先から10年後までの予想インフレ率は、1%程度で推移している(7月+1.03%→8月+1.00%→9月+0.98%、図表3上段)。
- 円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートは、概ね横ばい圏内で推移している(図表3下段)。

2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準をCPI上昇率を差し引いた実質ベースでみると、実質GDPトレンドの成長率(均衡利子率の代理変数)や潜在成長率(同)との比較では、概ね中立的な水準にある。標準的なテイラー・ルールとの比較では、HPフィルターを用いて計算した場合は概ね中立的な水準ながら、生産関数アプローチを用

いて計算した場合は幾分引き締まり的な水準にある（図表4～7）¹。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低水準で推移している（図表9）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

■ 貸出金利は、低い水準で推移している（図表10）。

—— 新規貸出約定金利をみると、短期（除く交付税特会向け）、長期ともに、低い水準で横ばい圏内の動きとなっている。

—— スプレッド貸出のスプレッドも、短期、長期ともに、低い水準で横ばい圏内の動きとなっている。

■ CP発行金利、CP発行スプレッドは、低い水準で安定的に推移している（図表11）。

—— CPの発行市場では、業況悪化などから一部銘柄については、信用スプレッドが幾分拡大した状態となっているが、全体としての発行環境は引き続き落ち着いている。

■ 社債発行金利、社債発行スプレッドは、総じて低い水準で推移している（図表12）。

—— 9月は、全体としての発行額・銘柄数が増加する中で、高めの発行スプレッドで起債している電力債のウェイトが低下したこともあり、発行金利、発行スプレッドは前月から幾分低下した。

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。

民間総資金調達の前年比は、マイナス幅が幾分縮小している（10～12月 -0.5% →1～3月 -0.3% →4～6月 -0.6% 、7月 -0.5% →8月 -0.3% 、図表15上段）。

■ 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、プラス幅が幾分拡大している（10～12月 $+0.5\%$ →1～3月 $+0.9\%$ →4～

¹ 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償化の影響を除いたベースのCPIを用いている。

6月+0.6%、7月+1.0%→8月+1.2%、図表 15 下段)。

— ヒアリング情報によると、企業の資金需要は、運転資金や企業買収関連を中心に、引き続き増加傾向にあるとの見方が聞かれている。復興関連の資金需要についても、緩やかな増加傾向にあるとの話が聞かれている。なお、一部の地銀・地銀Ⅱでは、引き続き、都市部における企業向け貸出等を積極的に行っている模様。

— 8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、規模別(「大企業向け」・「中小企業向け」)の前年比の動きに大きな変化はなかった。一方、資金使途別(運転資金・設備資金)の前年比をみると、運転資金に大きな変化がない中、設備資金についてはマイナス幅が縮小した(6月-0.6%→7月-0.8%→8月-0.0%、図表 16 中段)。

- CP・社債の発行残高の前年比は、小幅のマイナスとなっている(前年比、6月-0.6%→7月-0.7%→8月-0.3%、図表 17 上段)。CP残高の前年比は、引き続きプラスで推移している一方、社債残高の前年比は、電力債を中心にマイナスとなっている。

— 社債の発行環境については、相対的に高い格付けの銘柄を中心に、投資家の底堅い需要がみられる状況には変化はなく、総じて良好な発行環境が続いている。9月の社債の発行額は、8,633 億円と前年を上回る水準となった(2011年9月:7,285 億円、2002~2011年の9月平均:5,006 億円)。

▽ 9月の社債発行銘柄

9月	AAA 格	—
	AA 格	東北電力、中部電力、四国電力、電源開発、東日本旅客鉄道、関西高速鉄道、中日本高速道路、西日本高速道路、成田国際空港、旭化成、伊藤忠商事、三菱地所、アドバンス・レジデンス投資法人、トヨタ自動車、野村ホールディングス
	A 格	セイコーエプソン、日本ハム、住友化学、出光興産、住友不動産、日産フィナンシャルサービス、東京センチュリーリース、ソフトバンク、あいおいニッセイ同和損害保険
	BBB 格	東洋ゴム工業、アンリツ、鹿島建設、太平洋セメント、日立造船

(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。

9月のエクイティファイナンス(銀行発行分を除く)は、株式による調達、転

換社債の発行とも低水準となった（図表 18）。

—— 四半期ベースでは、7月に、東京電力の原子力損害賠償支援機構向けの第三者割当増資などがあったことから、7～9月は高水準となった。

5. アベイラビリティ

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。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、9月短観をみると、中小企業で横ばいの動きとなる中、大企業では「緩い」超幅が小幅に拡大した。いずれの指数も、引き続き 2000 年以降の平均を上回っている（大企業：12 月 16→3 月 15→6 月 16→9 月 17、2000 年以降の平均 13.5、中小企業：12 月 2→3 月 2→6 月 4→9 月 4、2000 年以降の平均 -0.7）。

直近（9月）の日本公庫調査をみると、中小企業からみた金融機関の貸出態度は、前月から幾分改善し、引き続き 2000 年以降の平均を上回る水準となった（図表 22 上段）。

—— 企業の資金繰りについて、9月短観をみると、大企業では、「楽である」超幅が小幅に縮小し（12 月 15→3 月 14→6 月 16→9 月 15、2000 年以降の平均 14.1）、中小企業では、「厳しい」超幅が小幅に拡大した（12 月 -6→3 月 -6→6 月 -3→9 月 -4、2000 年以降の平均 -9.5）。いずれの指数も、引き続き 2000 年以降平均を上回っている。

直近（9月）の日本公庫調査および商工中金調査をみると、中小企業の資金繰りは、前月から幾分悪化したものの、引き続き改善した状態にある（図表 22 下段）。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、低水準で推移している（件数：8 月 967 件、前年比：6 月 -16.3% → 7 月 -5.1% → 8 月 -5.8%、図表 24 上段）。

—— 震災関連倒産は減少している（7～9 月 205 件→10～12 月 162 件→1～3 月 148 件→4～6 月 127 件、7 月 32 件→8 月 29 件）。

7. その他の金融指標

マネタリーベースの前年比は、銀行券の高めの伸びや、当座預金残高の大幅な増加を反映して、はっきりとしたプラスで推移している（6 月 +5.9% → 7 月 +8.6%

→8月+6.5%、図表 26 上段)。

マネーストック (M2) の前年比は、銀行貸出の増加などから2%台のプラスとなっている (6月+2.2%→7月+2.2%→8月+2.4%、図表 26 中段)。

以 上

2012.10.1
企 画 局

「金融環境の現状評価」参考計表

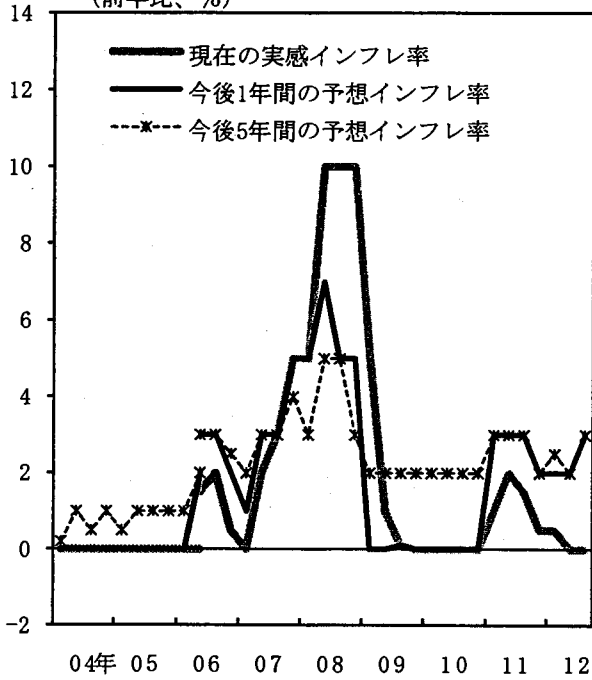
1. インフレ予想
 - （図表1）家計・企業のインフレ予想
 - （図表2）エコノミストのインフレ予想
 - （図表3）市場のインフレ予想
2. 政策金利と実体経済
 - （図表4）政策金利水準と実体経済（1）
 - （図表5）政策金利水準と実体経済（2）
 - （図表6）政策金利水準と実体経済（3）
 - （図表7）政策金利水準と実体経済（4）
3. 資金調達コスト
 - （図表8）資金調達コスト関連指標
 - （図表9）総資金調達コスト
 - （図表10）貸出金利
 - （図表11）CP発行金利
 - （図表12）社債発行金利
 - （図表13）企業の資金調達コストと収益性
4. 資金調達量
 - （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
 - （図表29）被災地金融機関支援オペの結果の推移

家計・企業のインフレ予想

(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>

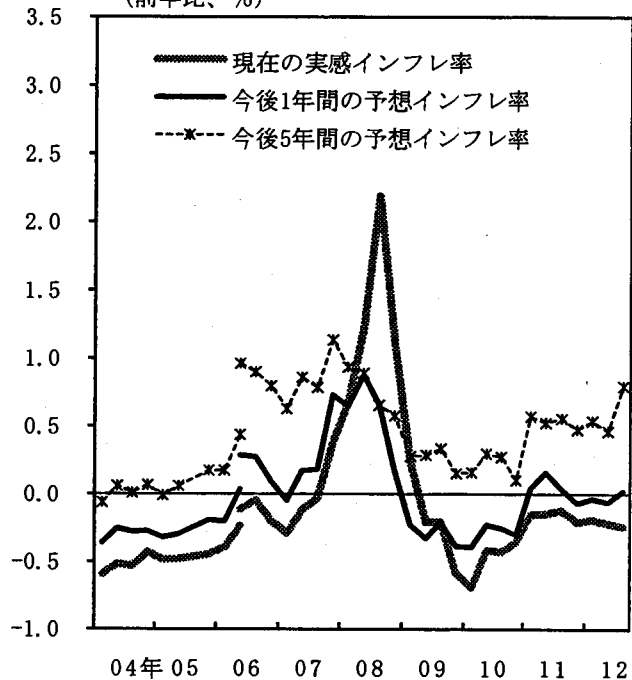
(前年比、%)



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

<質的質問からの推計値>

(前年比、%)

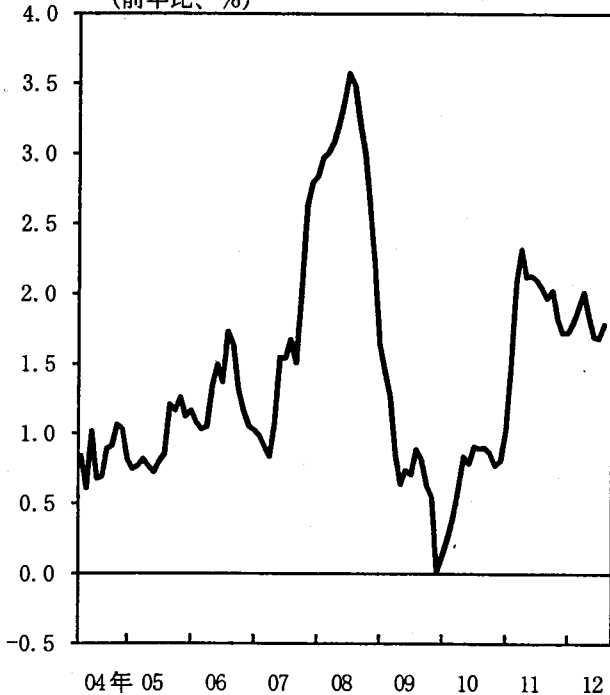


(注) 家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

(2) 消費動向調査 (内閣府)

<1年後の予想インフレ率>

(前年比、%)

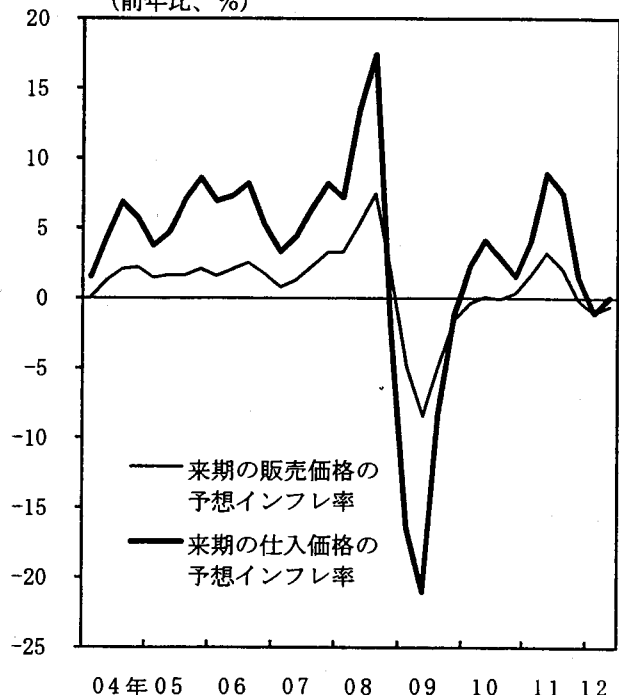


(注) 「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して加重平均したもの。

(3) 企業のインフレ予想

<短観からの推計>

(前年比、%)

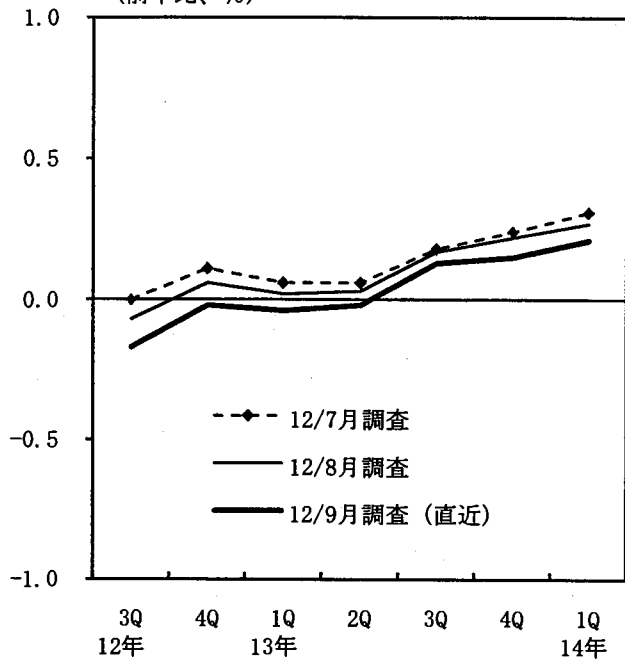


(注) 企業(製造業、全規模)の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

エコノミストのインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査
〈四半期〉

(前年比、%)



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

(2) ESPフォーキャスト調査
〈年度〉

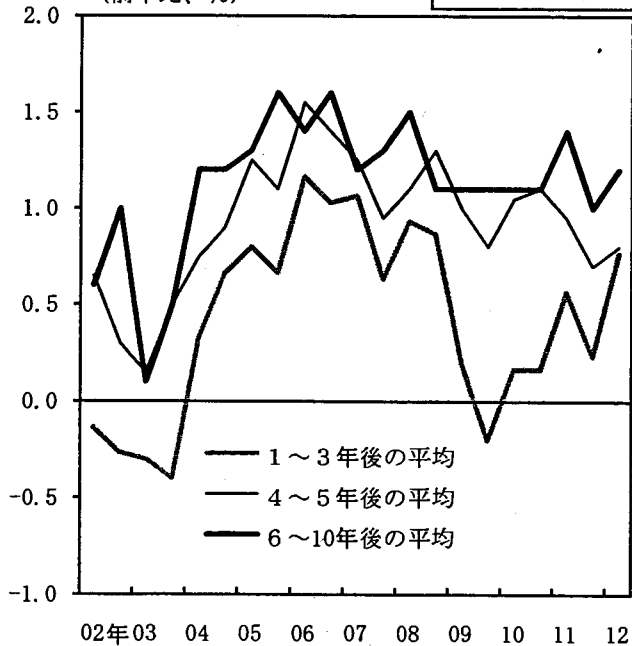
(%)

	2012年度	2013年度
12/5月調査	0.1	0.2
6月調査	0.1	0.2
7月調査	0.1	0.2
8月調査	0.0	0.2
9月調査	-0.1	0.1

(3) コンセンサスフォーキャスト

(前年比、%)

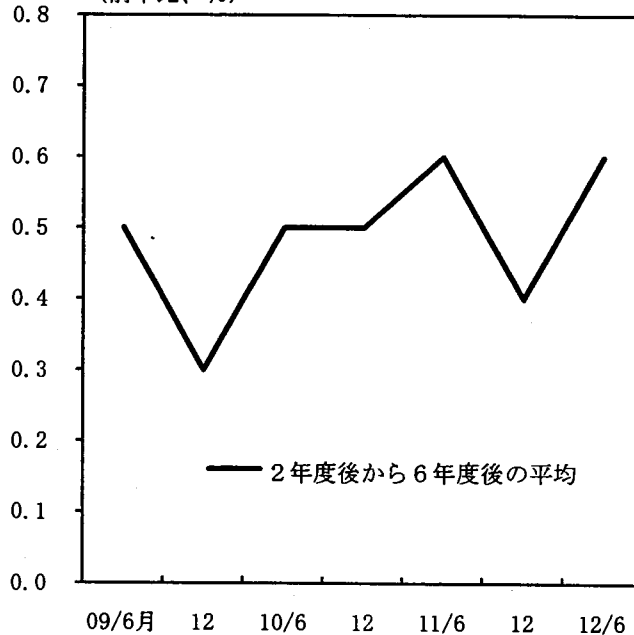
対外非公表



(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

(4) ESPフォーキャスト長期予想

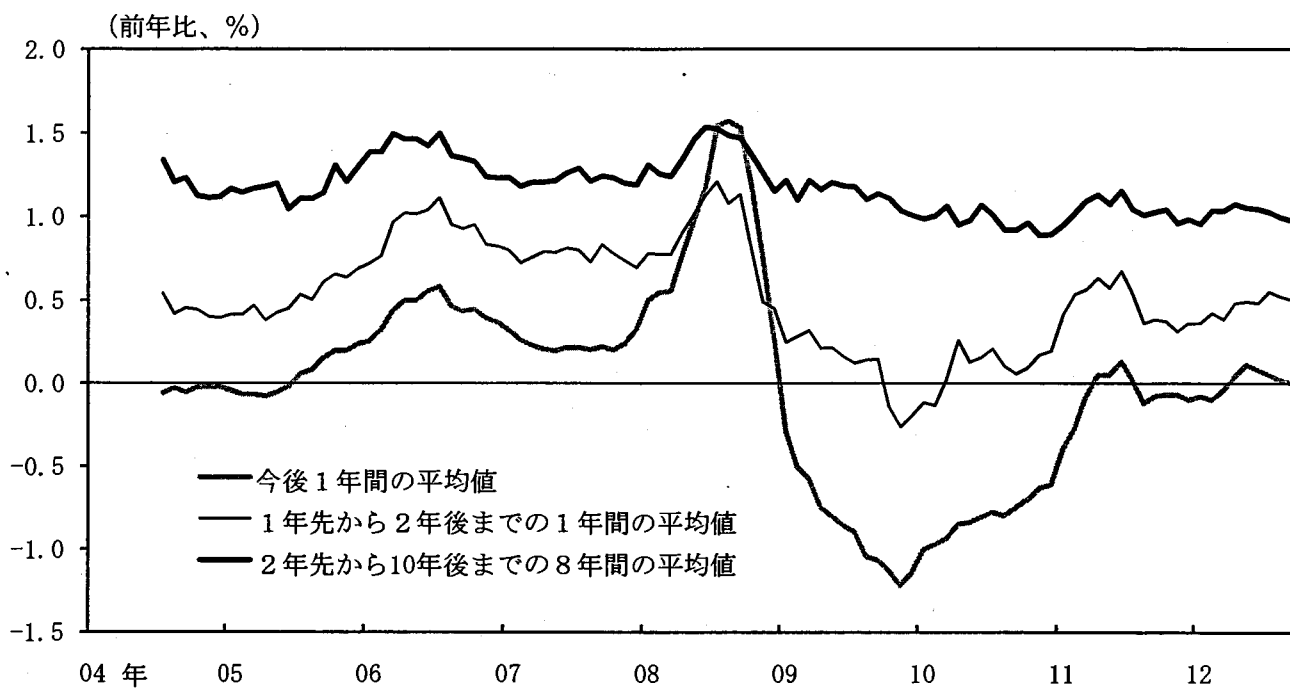
(前年比、%)



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

市場のインフレ予想

(1) QSS債券月次調査



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

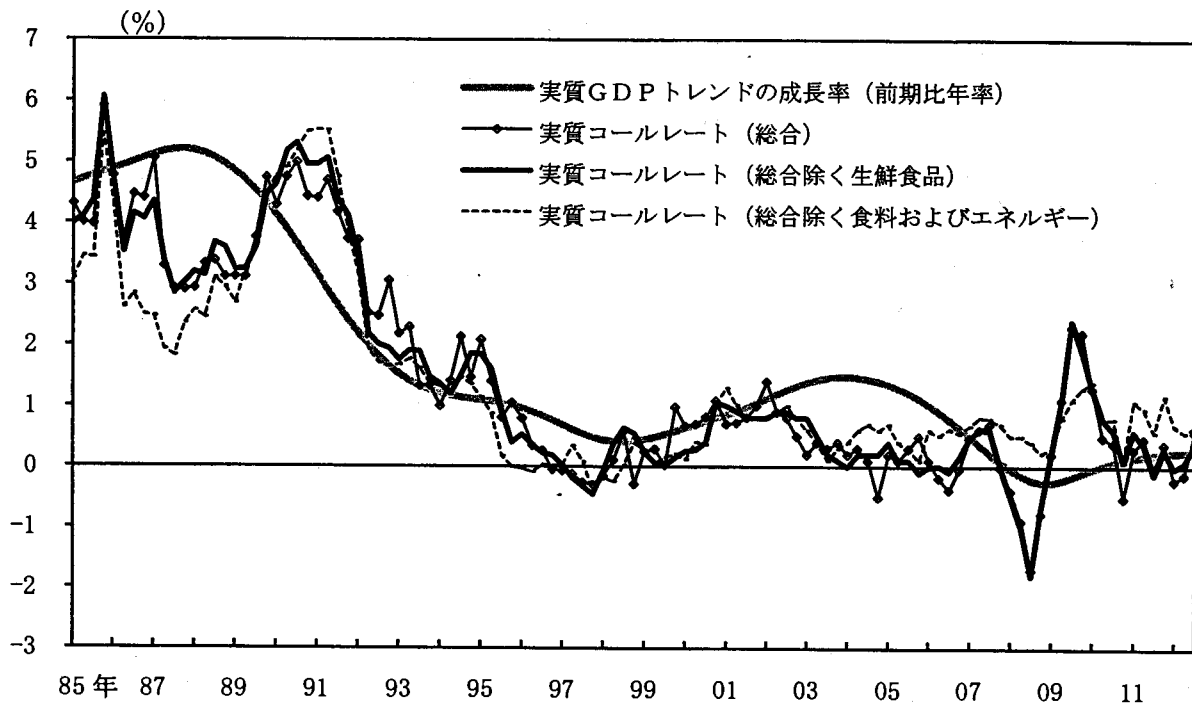
(2) インプライド・フォワード・レート



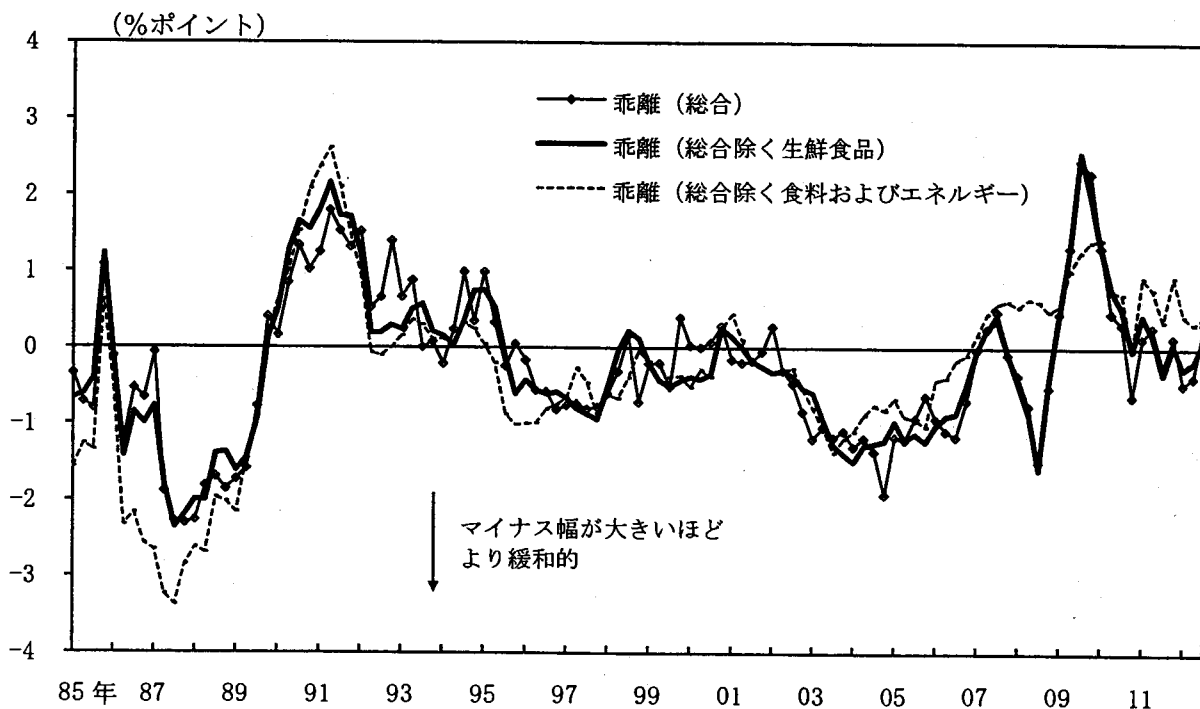
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

政策金利水準と実体経済(1)

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



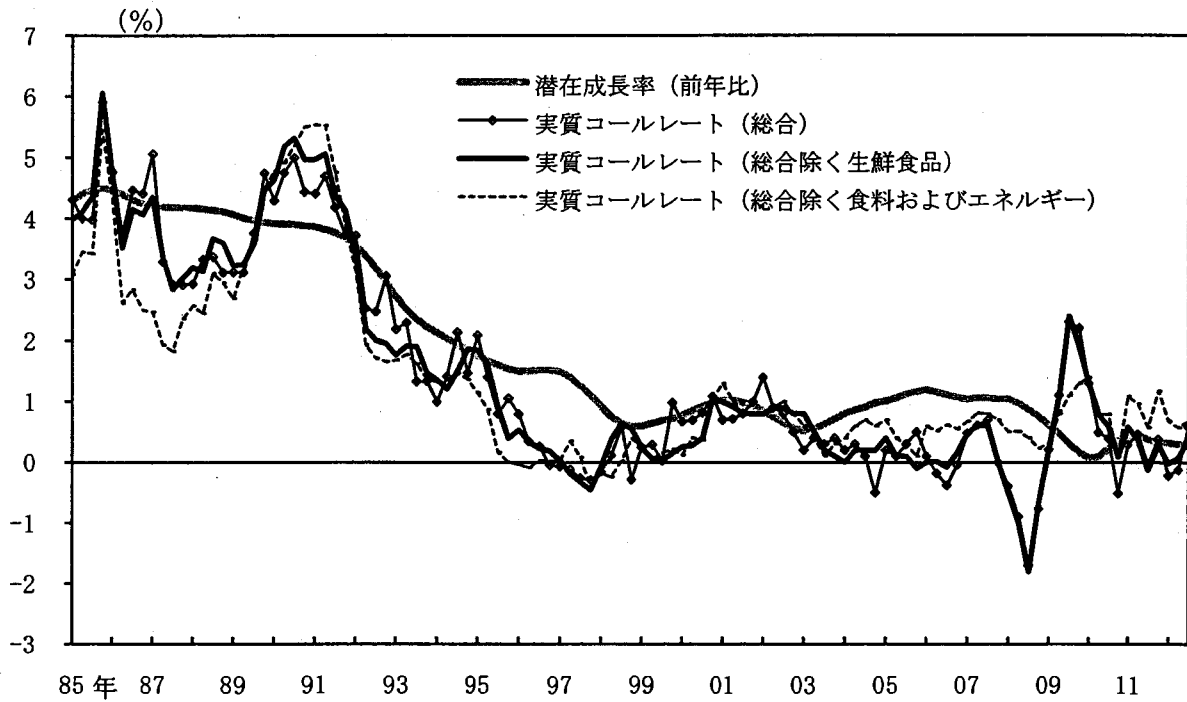
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



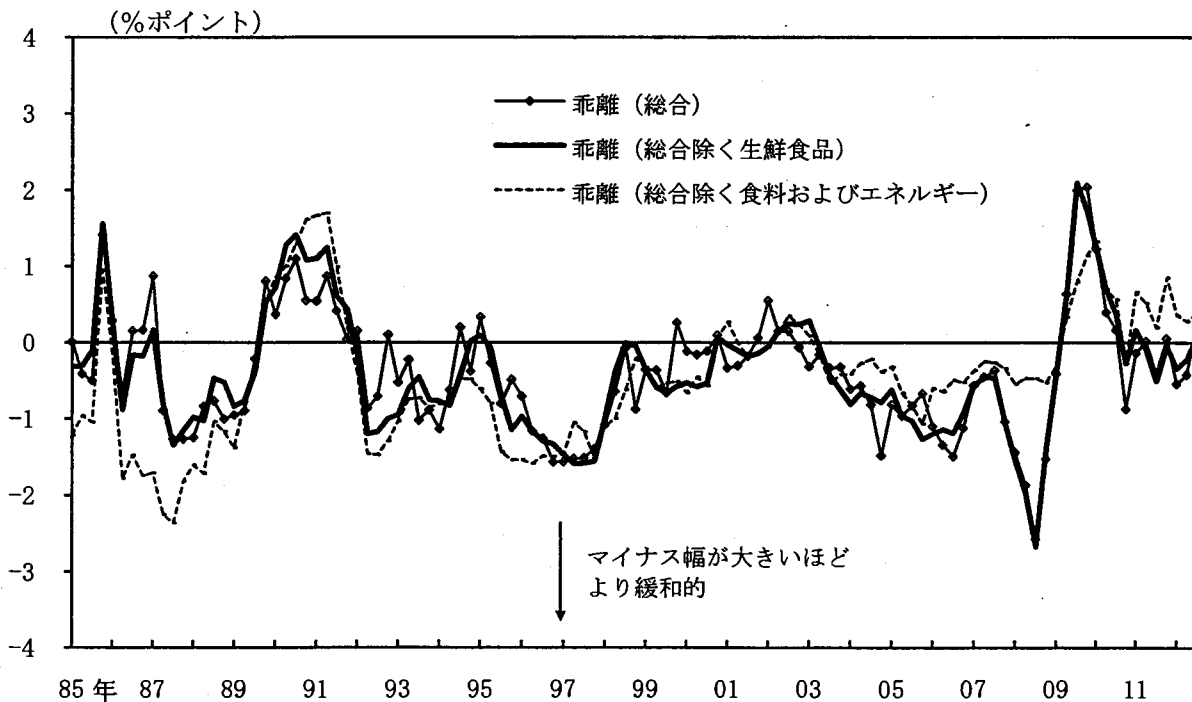
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 12/3Qの実質GDPトレンド成長率は12/2Qから横ばいと仮定。
12/3QのCPI前年比は、9月のCPI前年比が8月から横ばいと仮定して算出。

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)



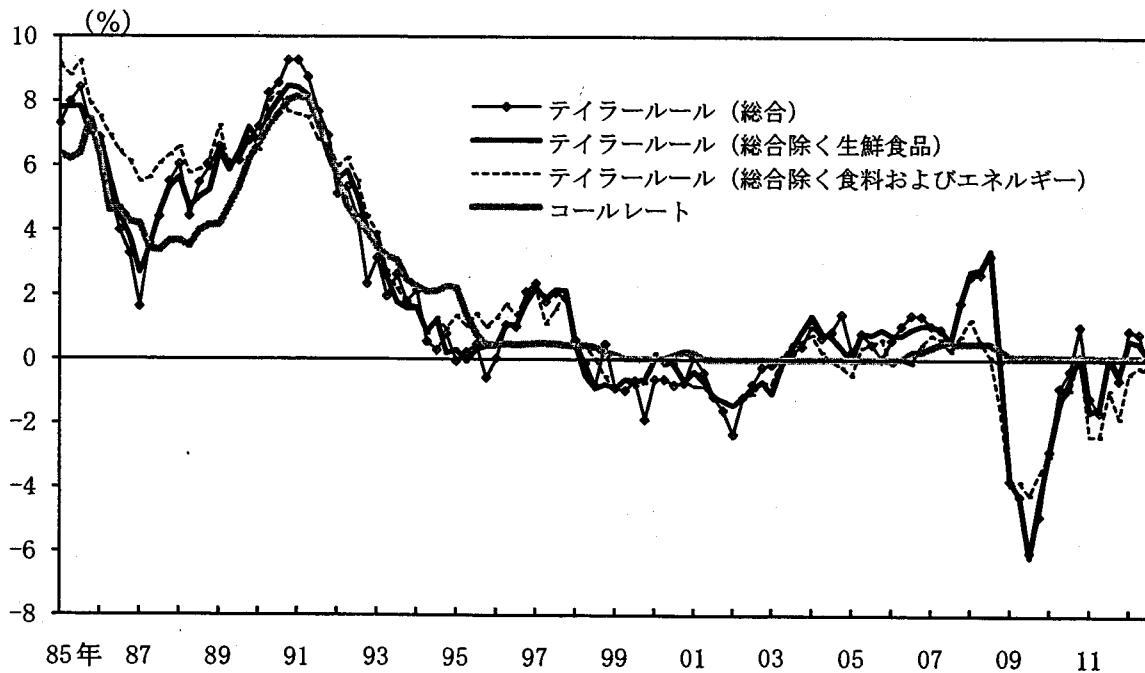
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



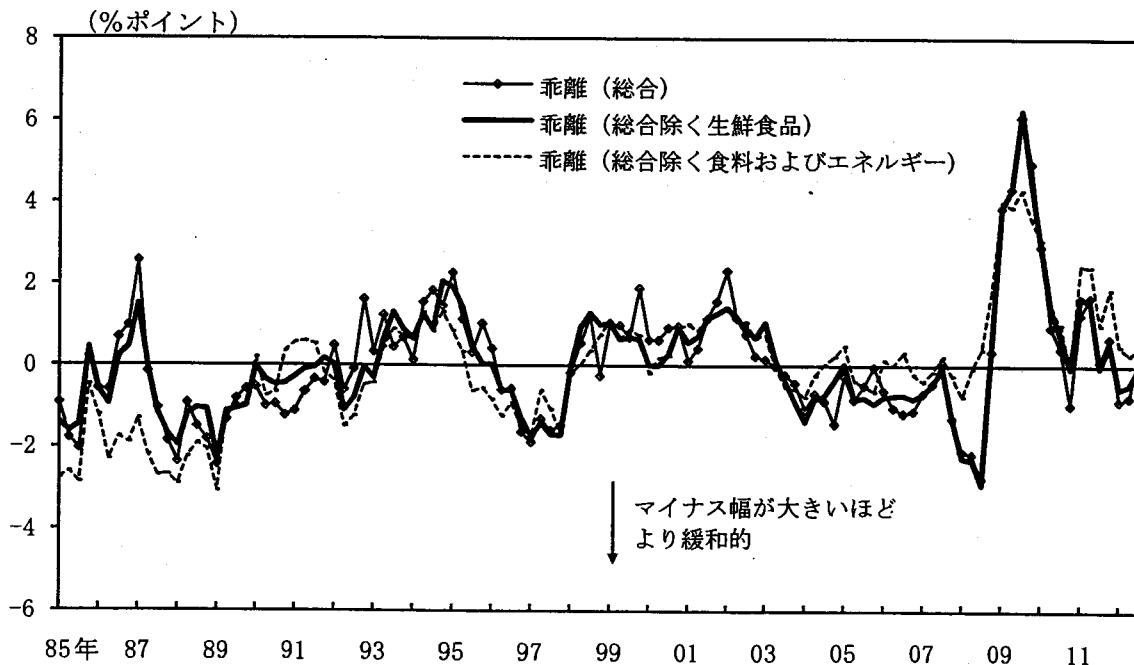
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 12/3Qの潜在成長率は12/2Qから横ばいと仮定。
12/3QのCPI前年比は、9月のCPI前年比が8月から横ばいと仮定して算出。

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 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。

3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。

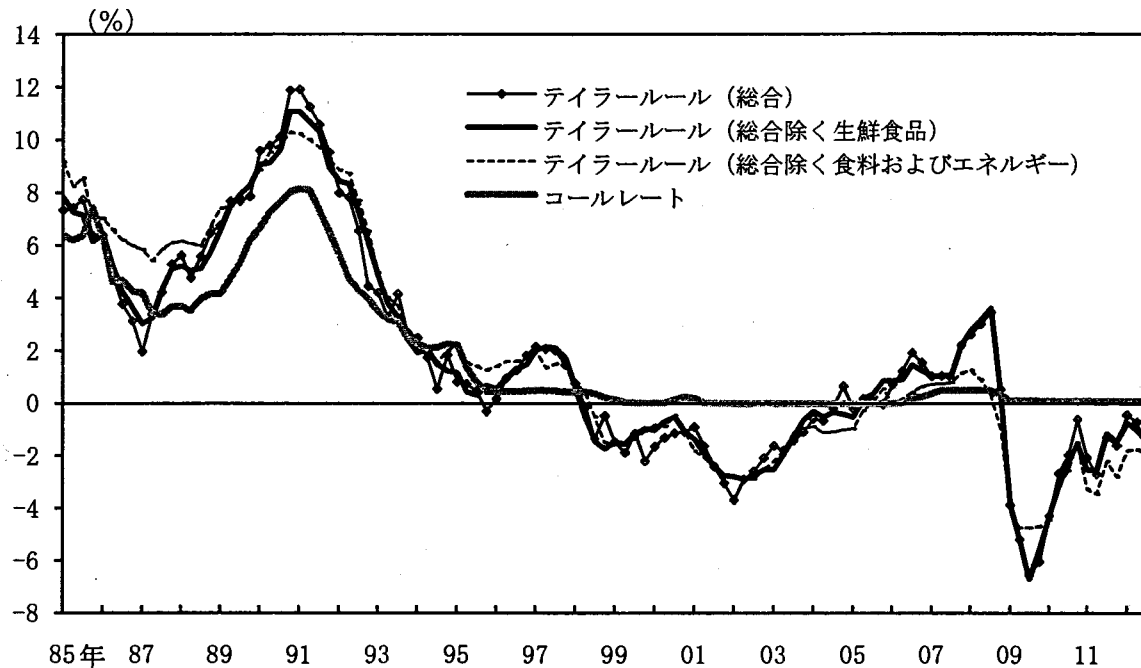
4. 12/3Qの潜在成長率およびGDPギャップは、12/2Qから横ばいと仮定。

12/3QのCPI前年比は、9月のCPI前年比が8月から横ばいと仮定して算出。

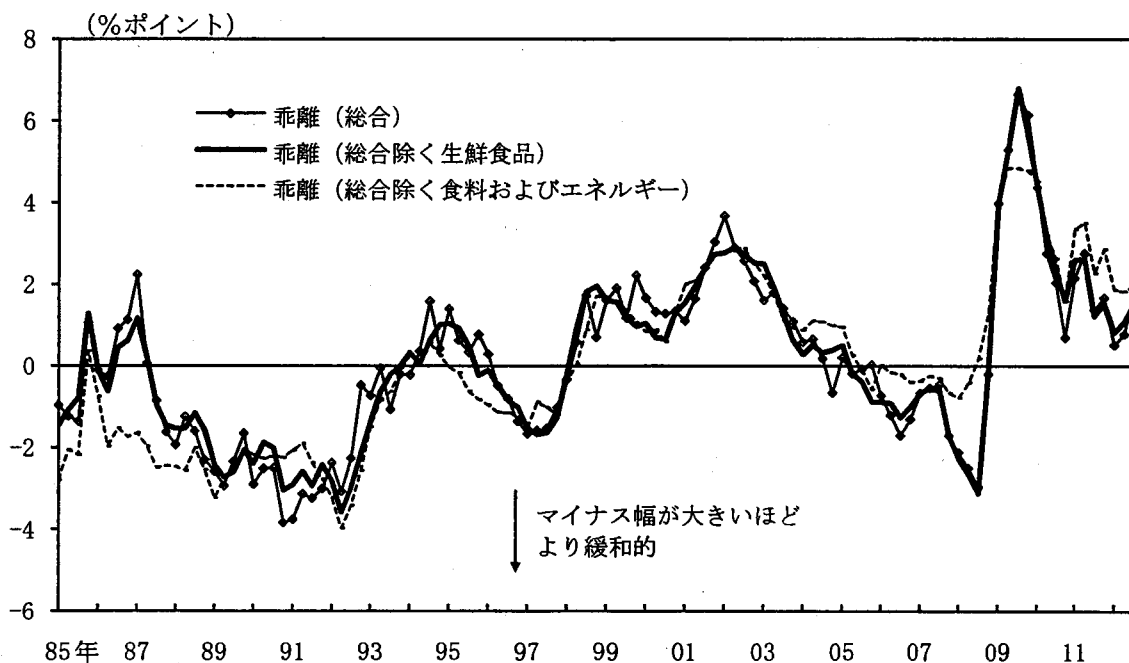
政策金利水準と実体経済(4)

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。
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、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。

3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。

4. 12/3Qの潜在成長率およびGDPギャップは、12/2Qから横ばいと仮定。

12/3QのCPI前年比は、9月のCPI前年比が8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/ 10~12月	12/ 1~3	4~6	7~9	12/7月	8	9
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		1.40	1.35	1.30	1.25	1.25	1.25	1.25
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.079	0.962	1.021	—	1.104	0.902	—
	除く交付税特会向け	1.446	1.340	1.381	—	1.378	1.455	—
	長期	1.095	1.020	1.002	—	1.043	0.989	—
	総合	1.085	0.992	1.007	—	1.068	0.954	—
	除く交付税特会向け	1.215	1.119	1.123	—	1.162	1.127	—
ストック	短期	1.099	1.083	1.040	—	1.024	1.042	—
	長期	1.547	1.518	1.486	—	1.470	1.462	—
	総合	1.465	1.441	1.418	—	1.403	1.401	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.48	0.43	0.43	—	0.43	0.46	—
	長期	0.81	0.72	0.74	—	0.86	0.70	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.13	0.13	0.13	0.14	0.13	0.14	0.14
スプレッド	a-1+格	+0.00	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01
	a-1格	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.02	+0.03
	a-2格以下	+0.18	+0.17	+0.18	+0.19	+0.21	+0.18	+0.18
社債発行レート (AA格)		0.56	0.54	0.51	0.49	0.45	0.57	0.43
スプレッド	AAA格	+0.09	—	+0.12	—	—	—	—
	AA格	+0.20	+0.21	+0.26	+0.28	+0.26	+0.36	+0.23
	A格	+0.39	+0.43	+0.29	+0.37	+0.28	+0.48	+0.35

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(10/1日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.25%。

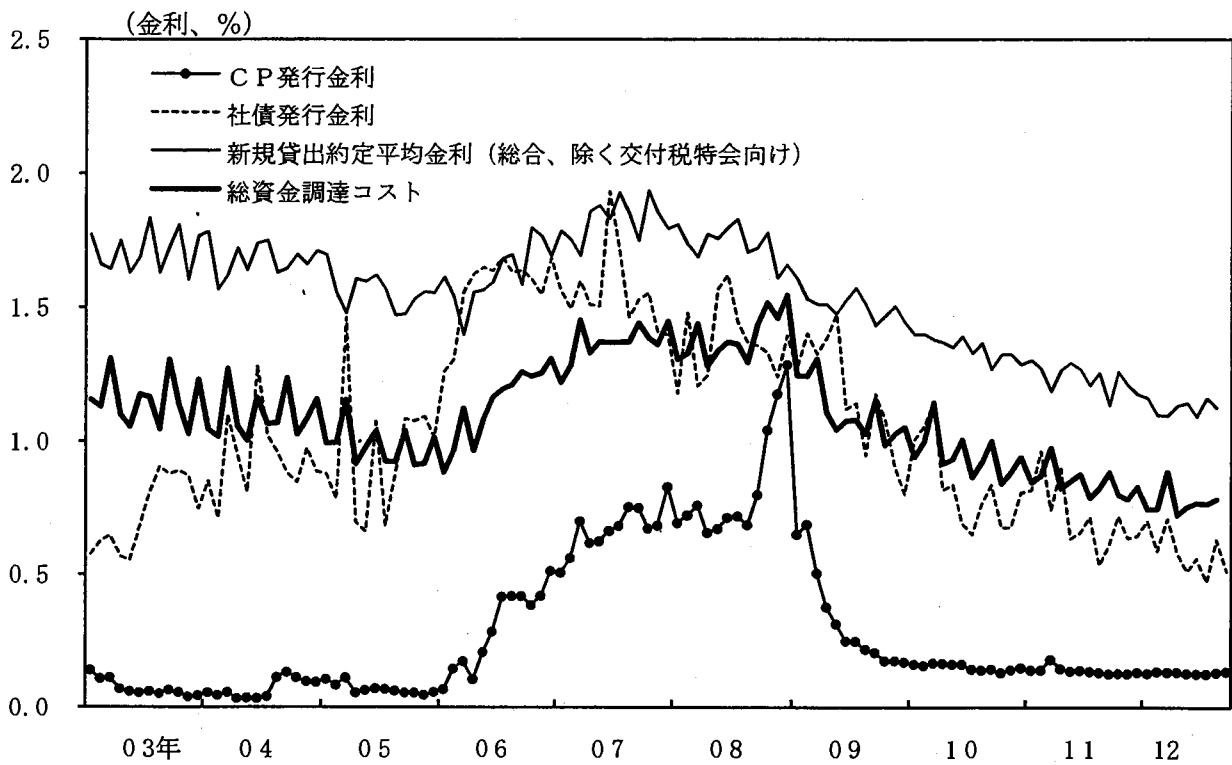
2. CP発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。

3. 社債発行レートとスプレッドの定義は図表12を参照。

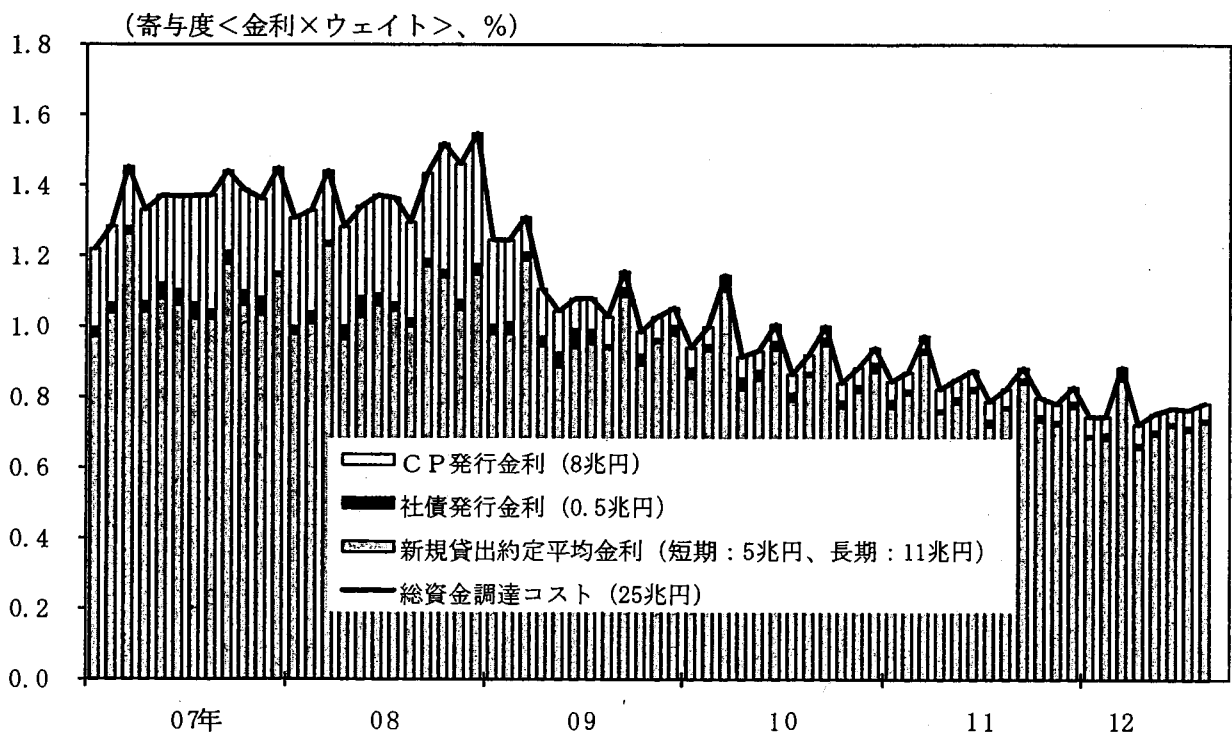
対外非公表

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

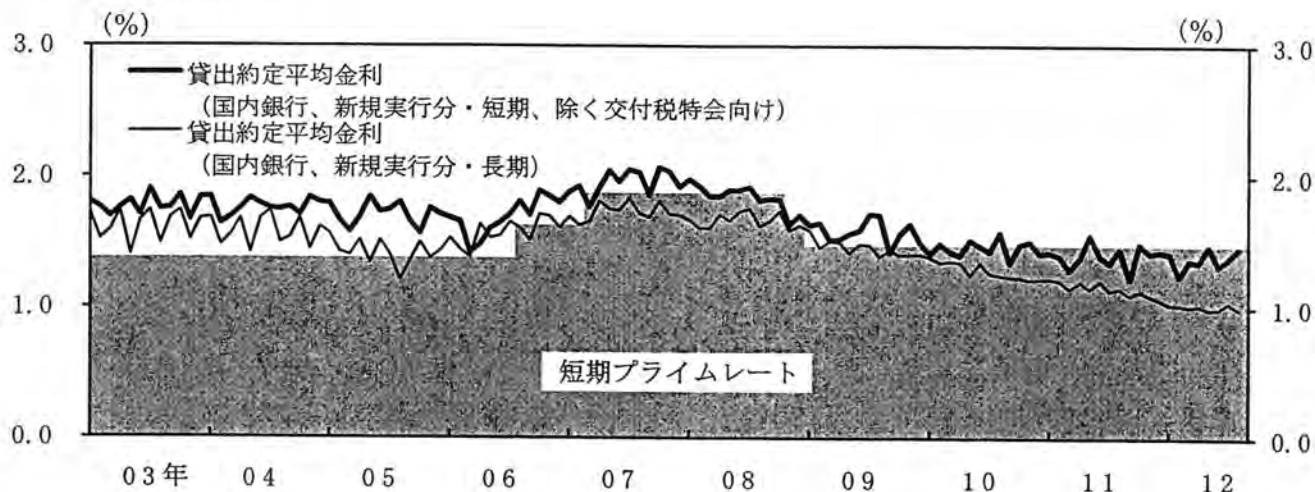


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額(除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は11年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

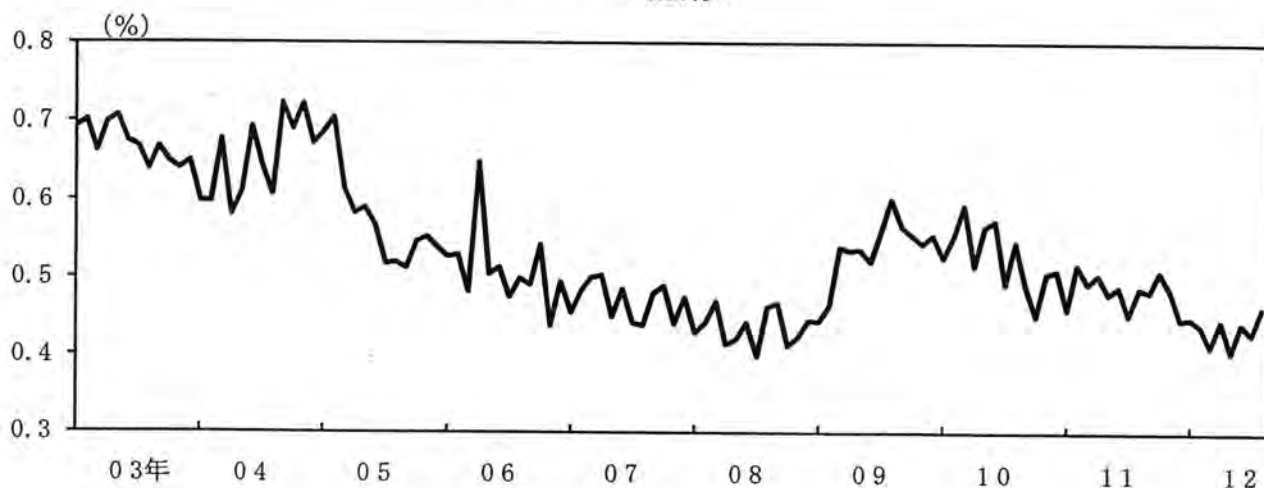
(1) 貸出金利



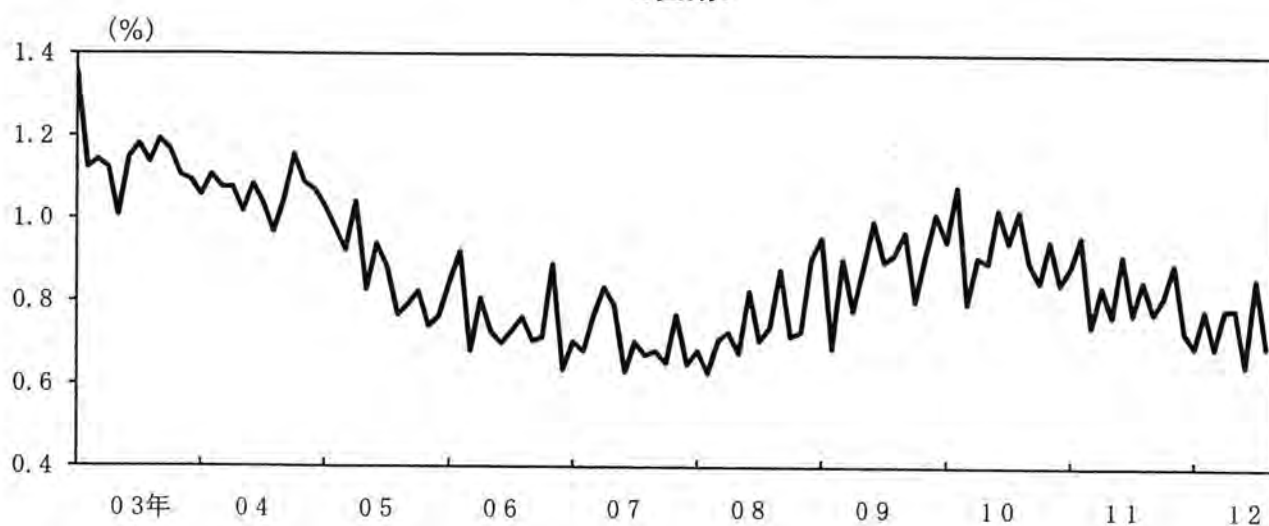
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

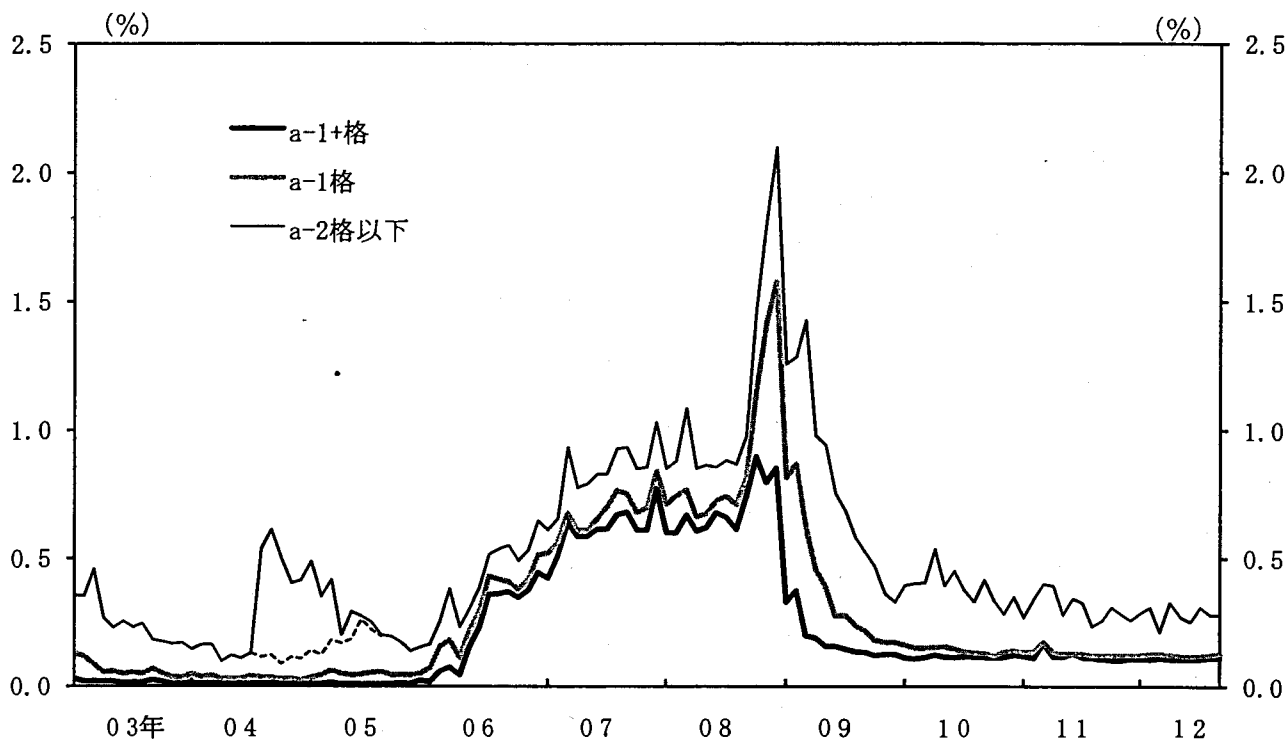


(注) 計数は都銀等ベース。

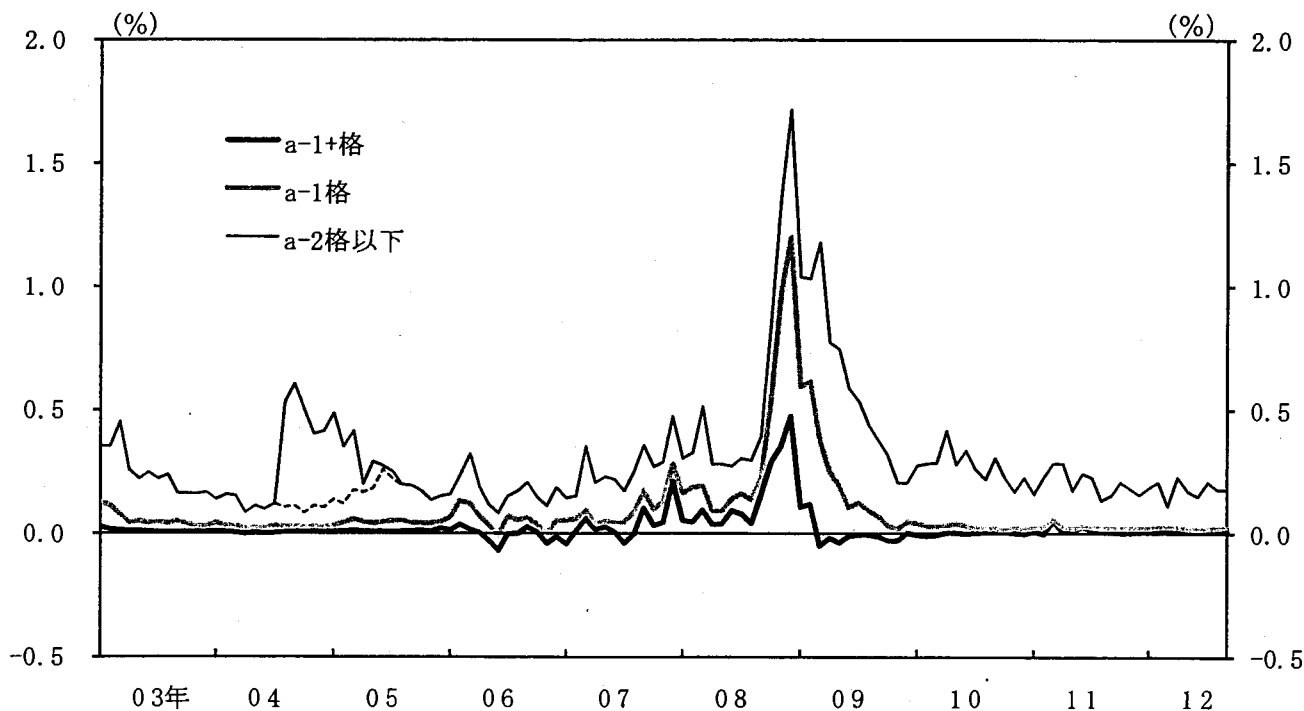
CP発行金利

対外非公表

(1) CP発行金利



(2) CP発行スプレッド

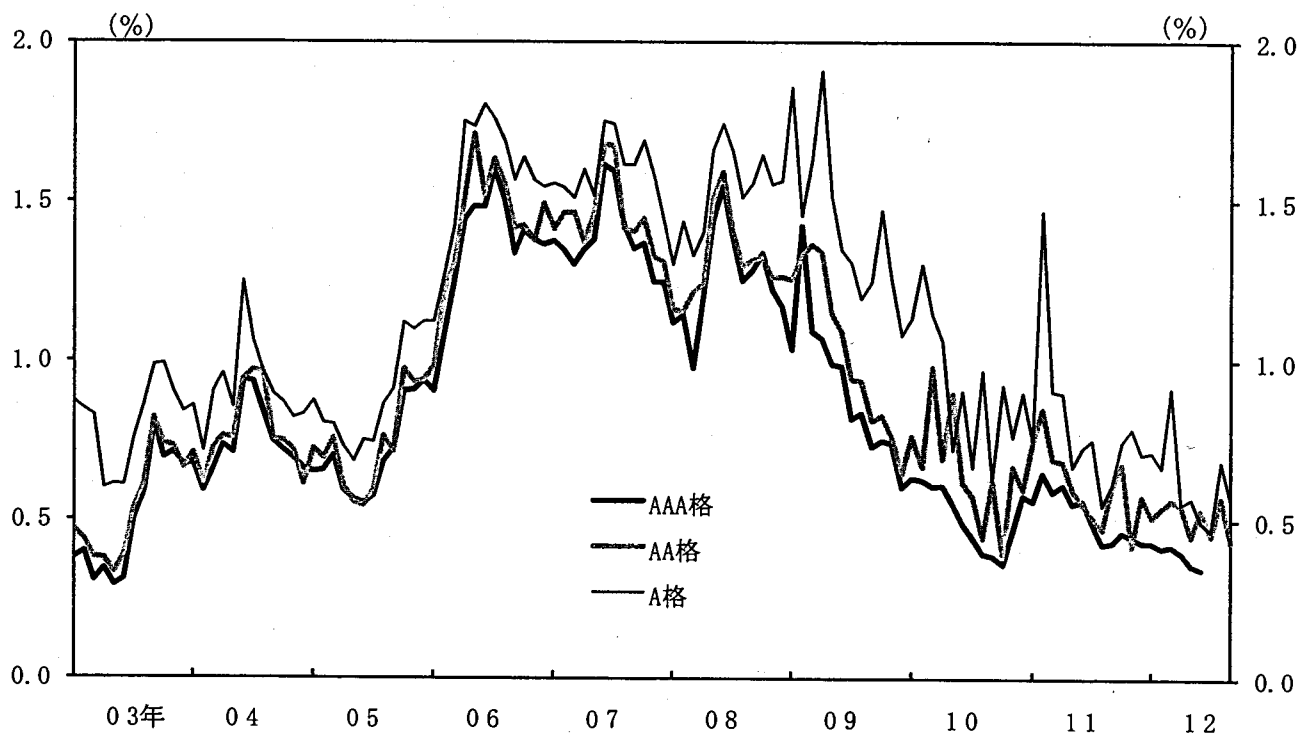


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。
3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

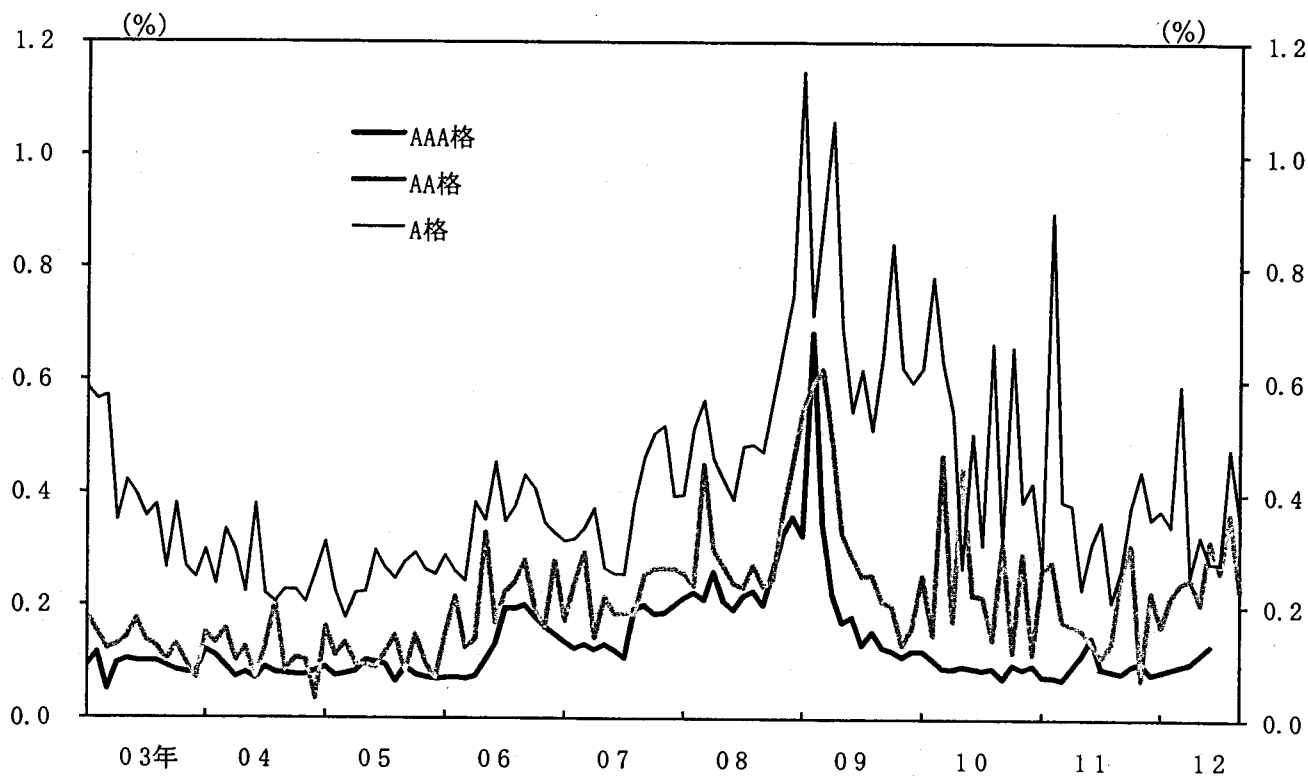
社債発行金利

対外非公表

(1) 社債発行金利



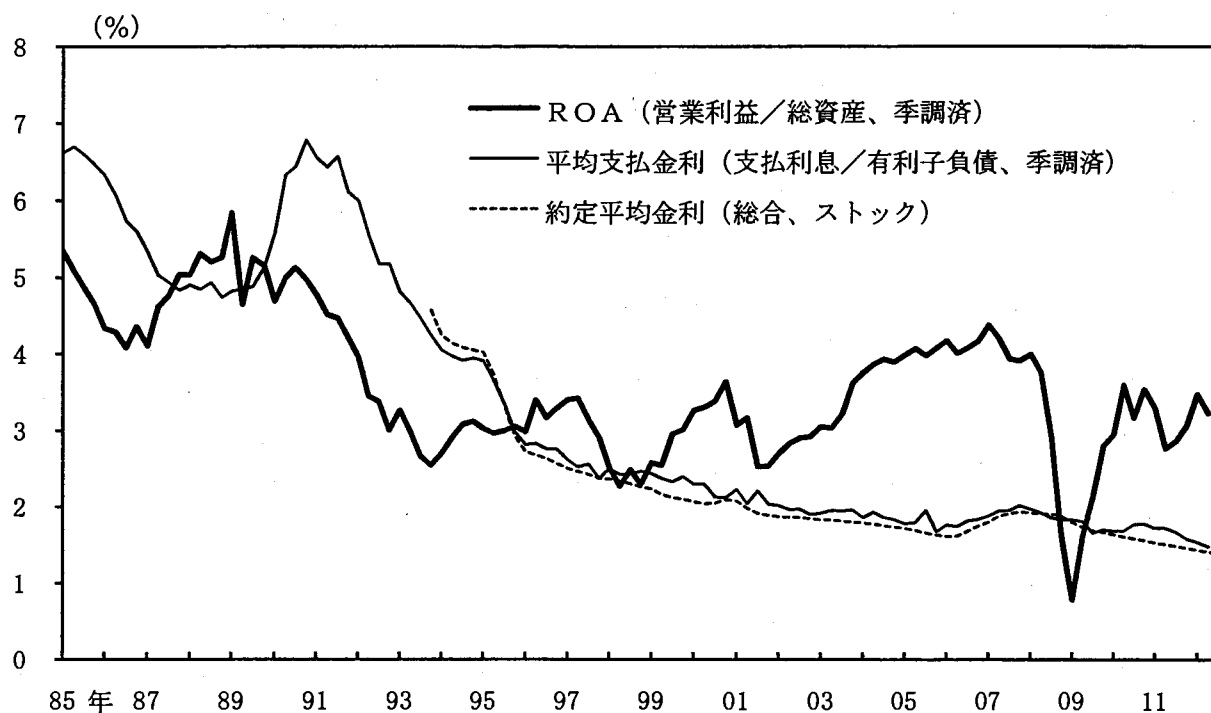
(2) 社債発行スプレッド



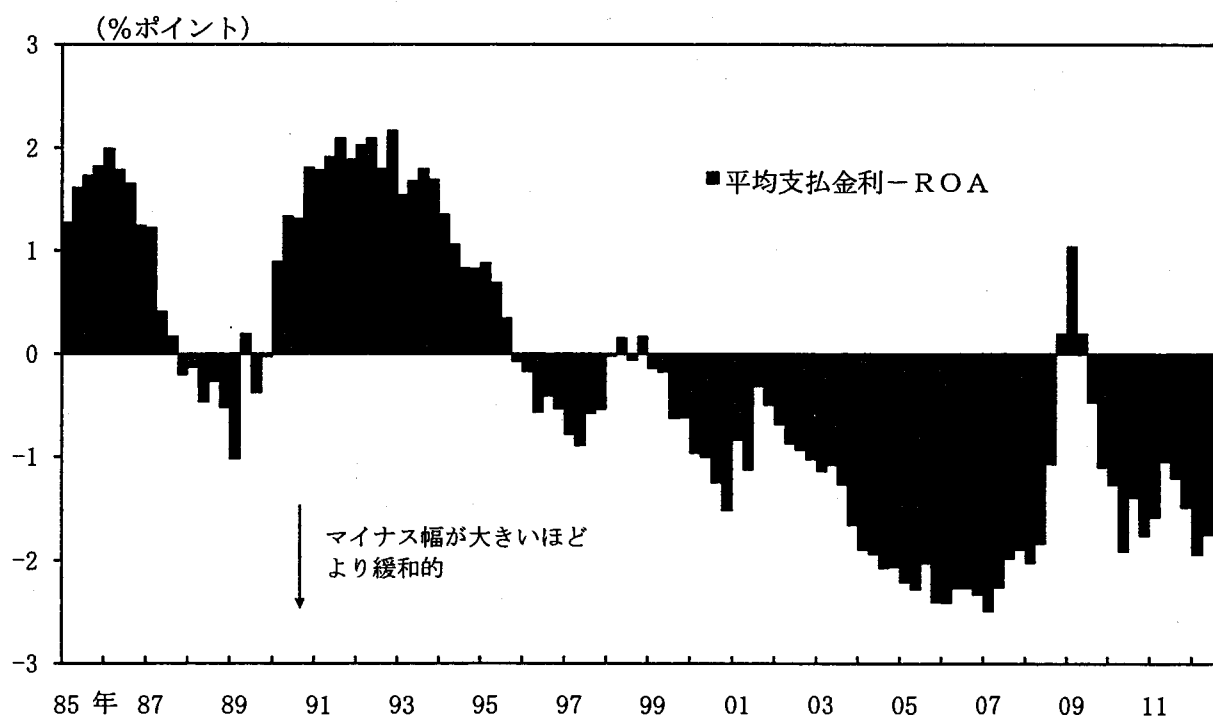
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
 3. 12/7~9月はAAA格の発行は無い。

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) 12/3Qの貸出約定平均金利は7～8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

<民間部門総資金調達の内訳>

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2011年	12/ 1~3月	4~6	7~9	12/7月	8	9	2011年 平残
民間部門総資金調達	-1.2	-0.3	-0.6	—	-0.5	-0.3	—	599
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	-0.6	0.3	0.1	—	0.4	0.5	434
	生保	-0.2	-0.1	-0.2	—	-0.2	-0.2	26
	政府系	-0.8	-0.6	-0.6	—	-0.6	-0.6	52
	旧3公庫	-0.0	0.1	0.1	—	0.0	0.0	27
	住宅機構	-0.7	-0.7	-0.7	—	-0.6	-0.6	24
	直接市場調達	0.3	0.0	0.0	—	-0.1	-0.1	87
	C P	-0.0	0.1	0.1	—	0.1	0.1	12
	社債	0.3	-0.1	-0.1	—	-0.2	-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。

<民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高>

— 前年比%（[]内のみ調整前）；残高、兆円（調整前）

	2011年	12/ 1~3月	4~6	7~9	12/7月	8	9	2011年 平残
銀行計（平残、調整後）	-0.5	0.9	0.6	—	1.0	1.2	—	[393]
	[-0.7]	[0.8]	[0.5]	—	[0.9]	[1.1]	—	—
都銀等	-2.5	-0.3	-1.1	—	-0.4	-0.3	—	[197]
地銀・地銀Ⅱ計	1.7	2.2	2.3	—	2.5	2.6	—	[197]
地銀	1.8	2.5	2.5	—	2.8	2.9	—	[154]
地銀Ⅱ	1.1	1.4	1.5	—	1.4	1.5	—	[43]
CP・社債計（未残）	0.9	-0.1	-0.6	—	-0.7	-0.3	—	—
CP	6.7	-0.0	6.3	—	3.8	1.1	—	—
社債	-0.1	-0.2	-1.7	—	-1.5	-0.6	—	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

<国内公募社債、転換社債、株式の発行額>

— 1か月当り、億円

	2011年	12/ 1~3月	4~6	7~9	12/7月	8	9	2011年 平残
国内公募社債計	4,966	4,278	4,649	6,044	6,280	3,220	8,633	—
うちBBB格	390	197	583	293	200	70	610	—
(シェア)	(7.9)	(4.6)	(12.5)	(4.9)	(3.2)	(2.2)	(7.1)	—
転換社債発行額	282	276	80	107	135	100	85	—
株式調達額	626	756	445	4,207	12,030	402	188	—

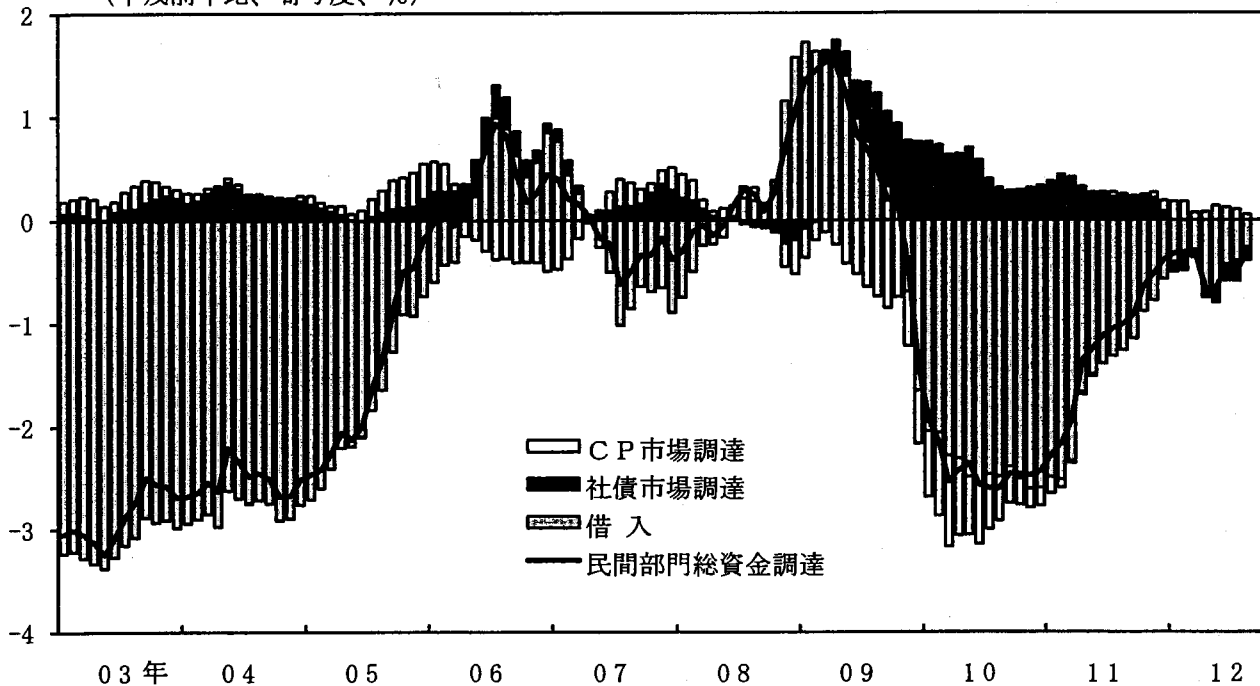
(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

民間部門総資金調達

民間部門総資金調達
は対外非公表

(1) 民間部門総資金調達の推移

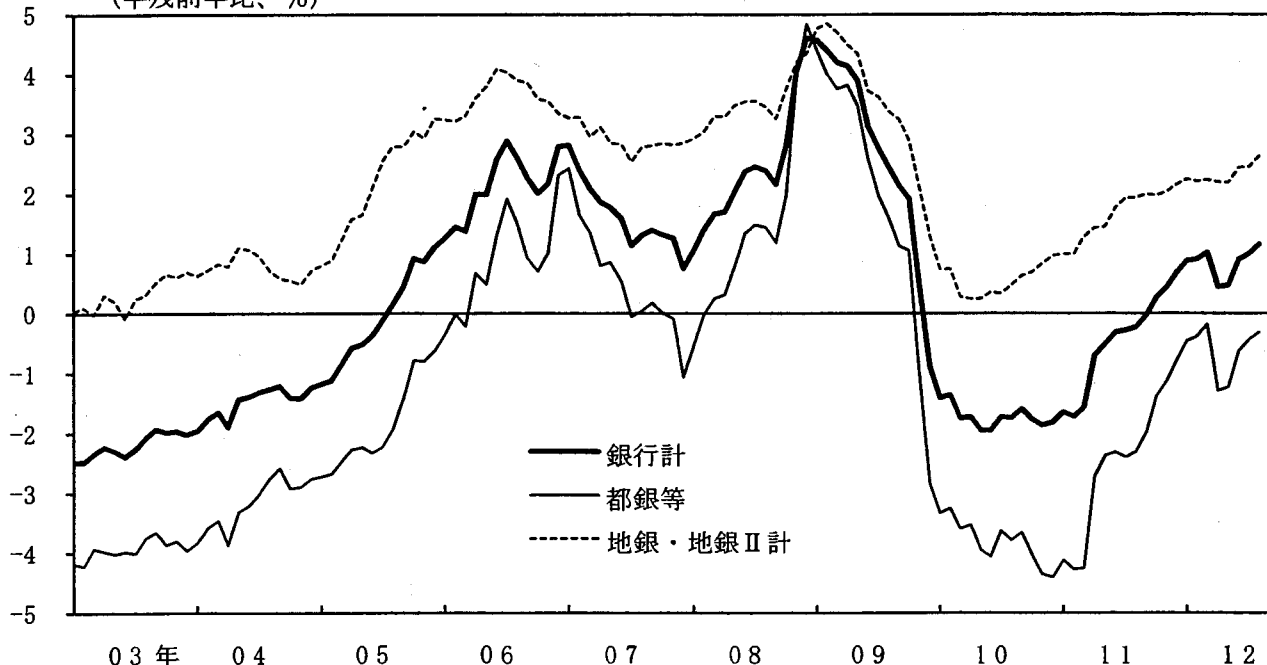
(平残前年比、寄与度、%)



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

(2) 民間銀行貸出の動向

(平残前年比、%)

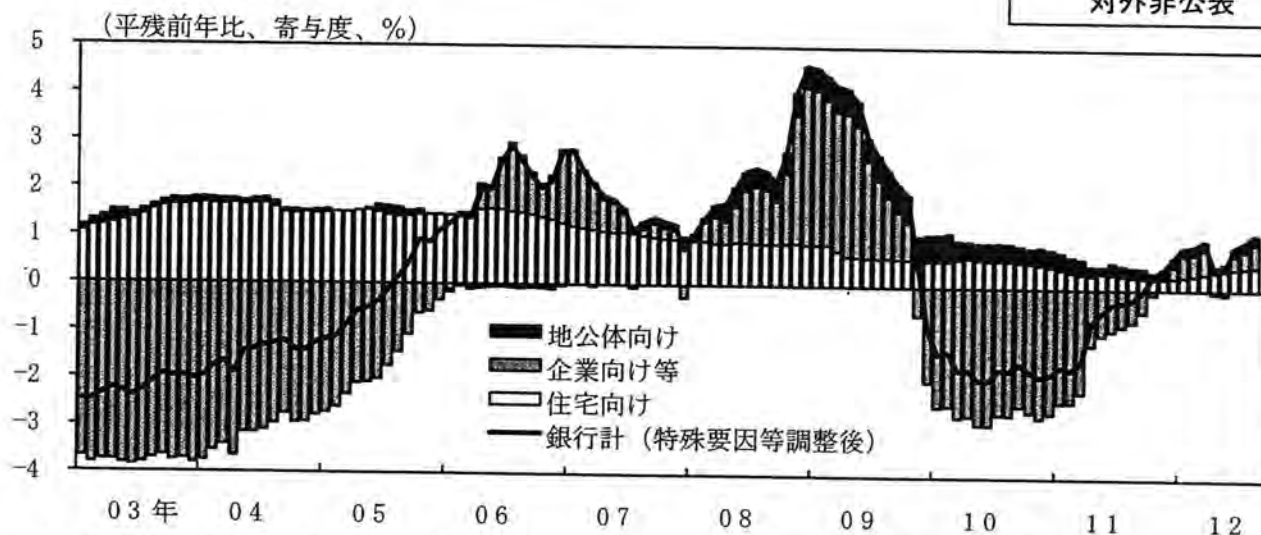


(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

借入主体別の計数は
対外非公表



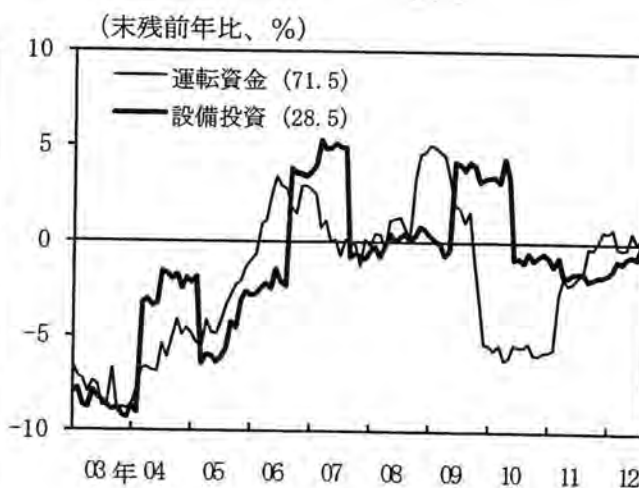
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
12/8月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



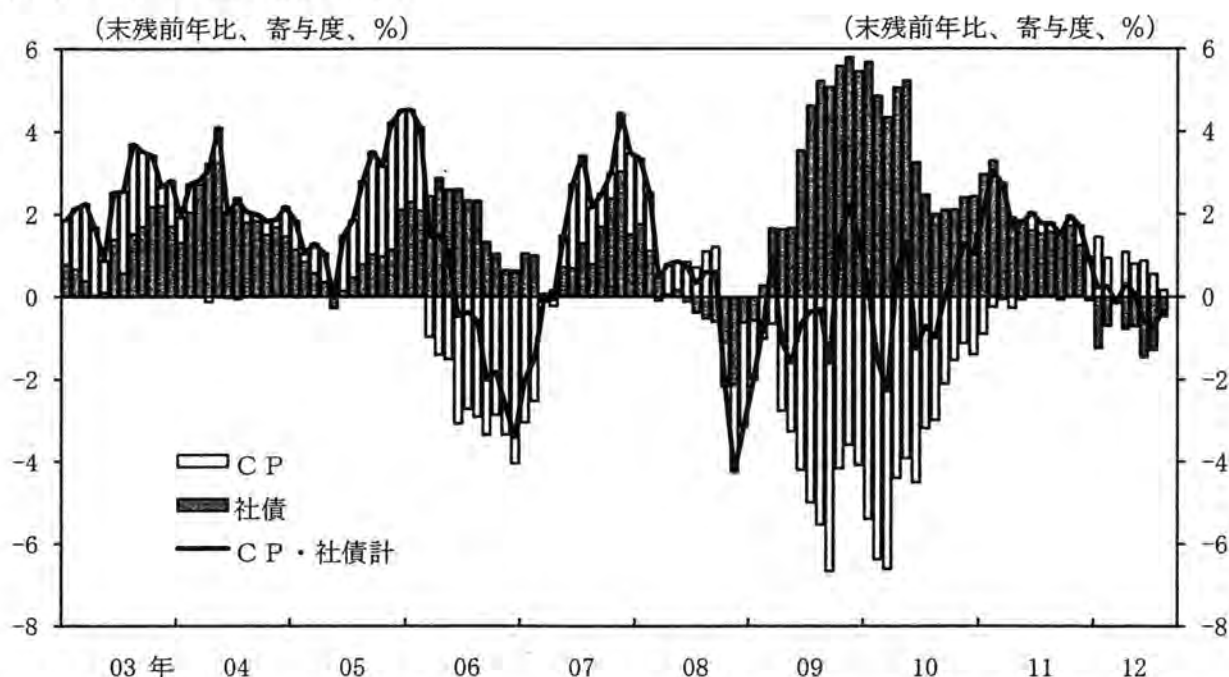
<業種別、四半期>



(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。
2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は12/8月、業種別は12/2Qの値。

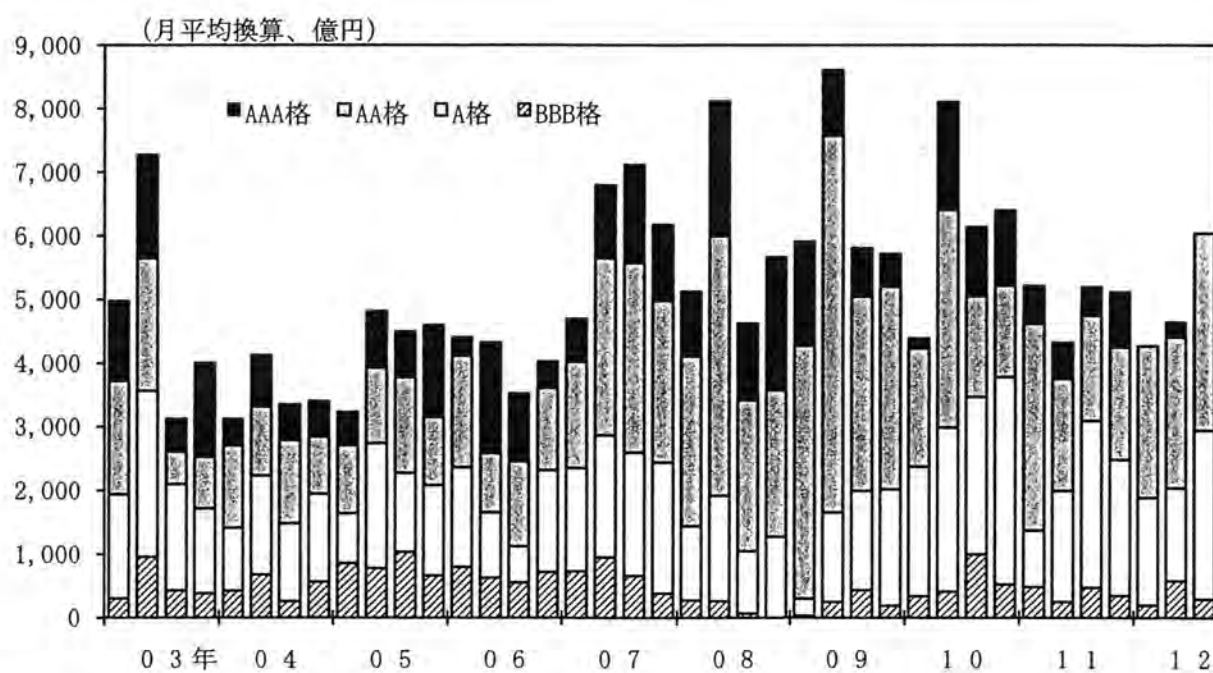
C P ・ 社債発行残高

(1) C P ・ 社債発行残高



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

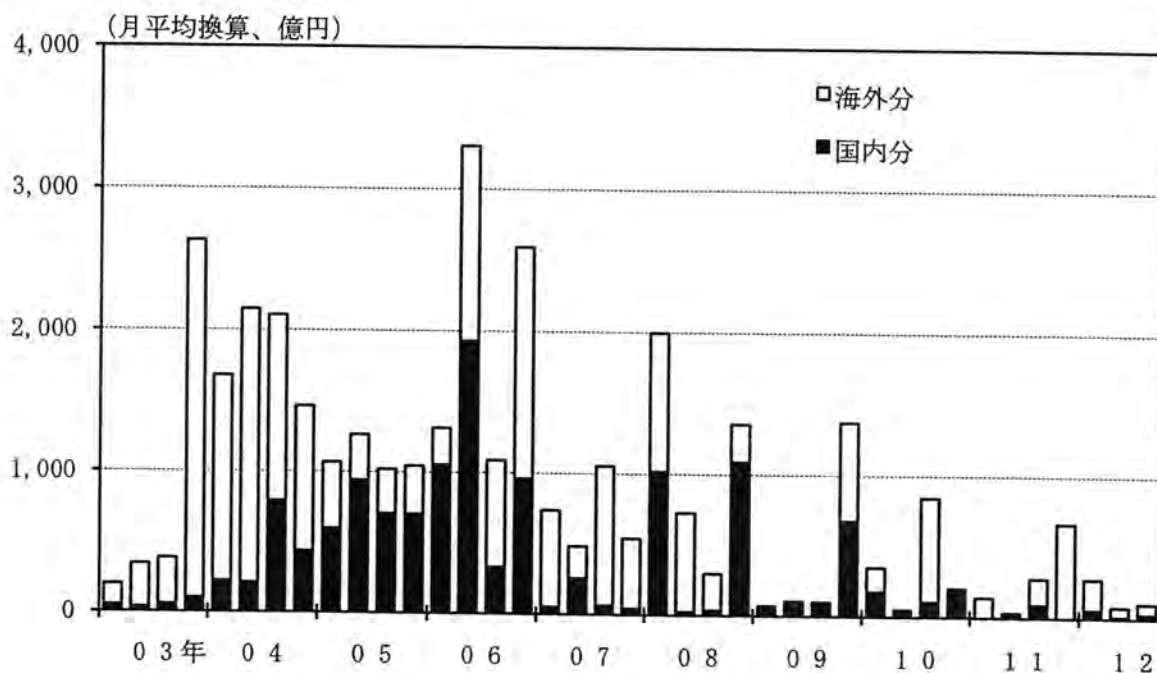
(2) 社債発行額



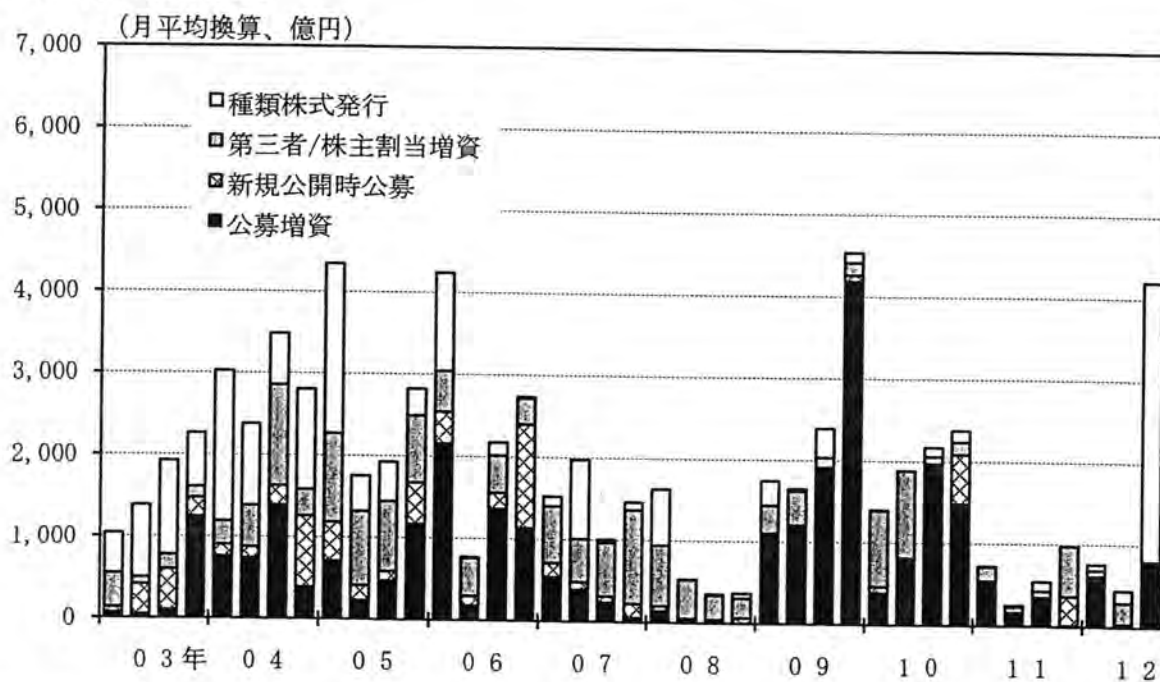
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。

エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額



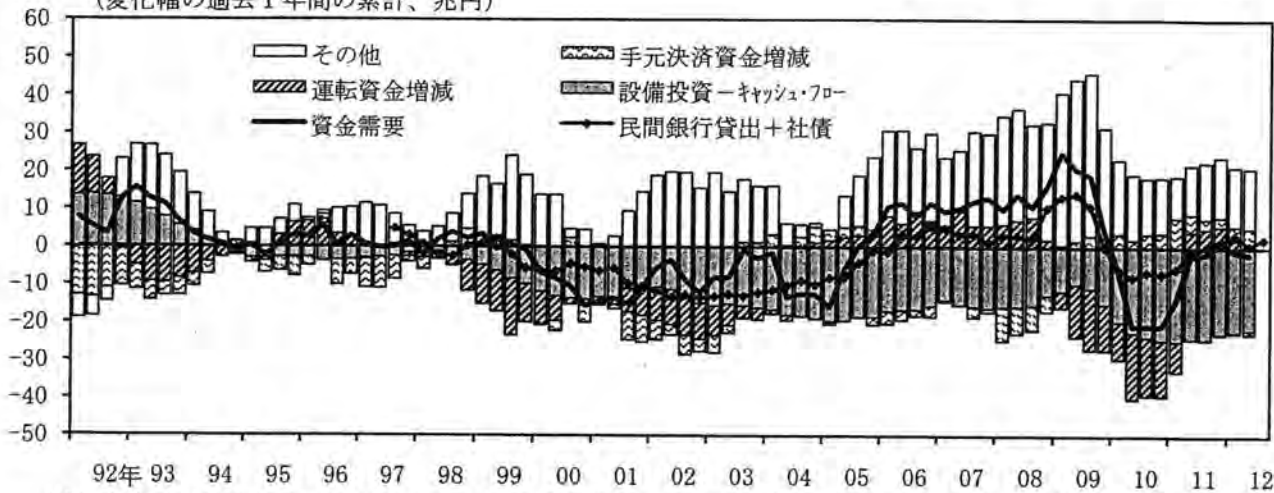
- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。
 4. 12/3Qの種類株式発行の急増は、東京電力によるもの（7月、合計約1兆円）。

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

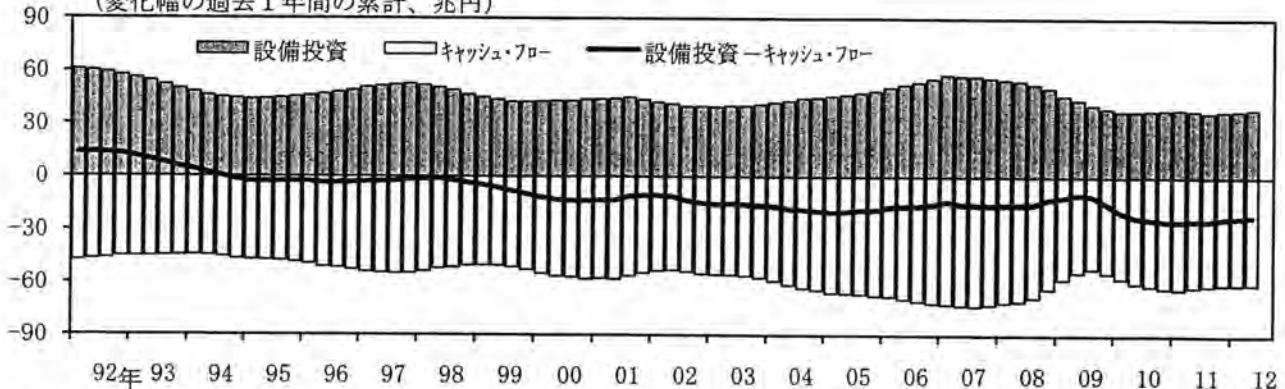
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(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。12/7-9月期の民間銀行貸出+社債は一定の仮定に基づく暫定値。

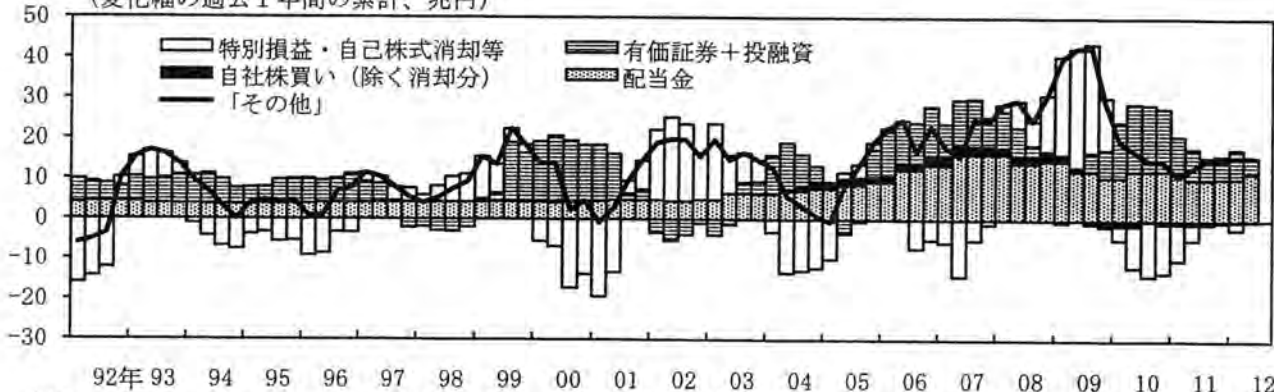
(2) 「設備投資-キャッシュ・フロー」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



- (注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金用途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したもの。
 2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2+減価償却費、② 手元決済資金=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。
 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

<金融機関からみた資金需要>

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

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

<金融機関の貸出態度>

							— %ポイント		
		11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	4~6	7~9	12/7月	8	9
貸出態度判断D. I.									
全国短観(全産業)		7	7	7	9	9			
大企業	「緩い」-「厳しい」	16	16	15	16	17			
中小企業		1	2	2	4	4			
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	27.4	27.7	30.5	33.0	33.3	34.3	32.4	33.3
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-16.2	-12.9	-14.5	-12.5	—			

貸出運営スタンス(主要銀行貸出動向アンケート調査)

大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)- (「慎重化」+0.5×「やや慎重化」)	12	12	6	10	8			
中小企業向け		20	20	15	19	14			

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

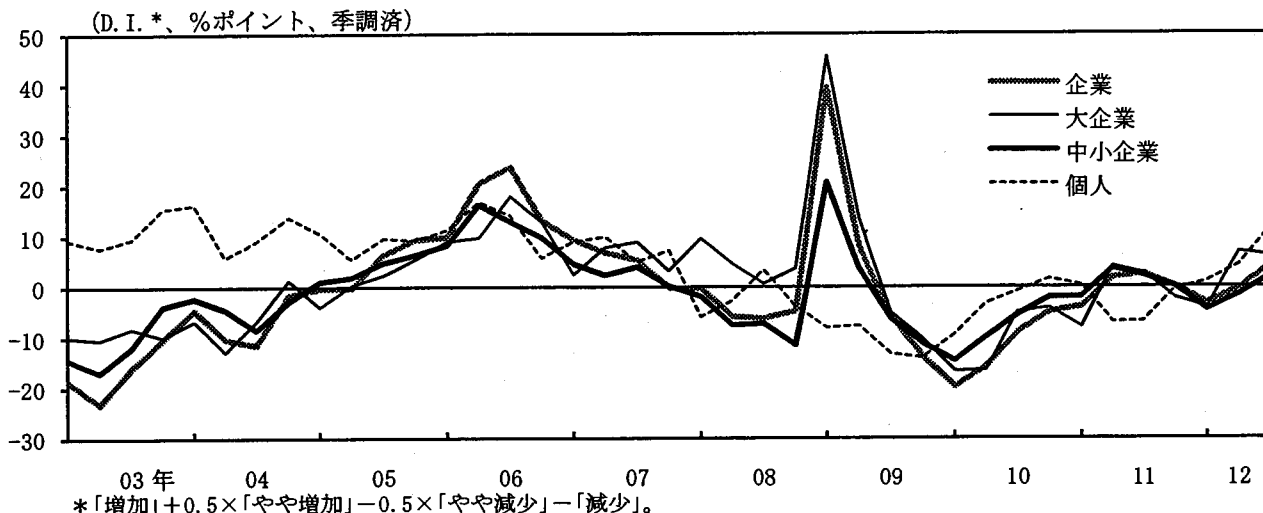
<資金繰りD. I.>

							— %ポイント		
		11/ 7~9月	10~12	12/ 1~3	4~6	7~9	12/7月	8	9
全国短観(全産業)		2	2	2	4	4			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	16	15	14	16	15			
中小企業		-7	-6	-6	-3	-4			
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-2.3	-0.1	-2.1	1.1	1.1	3.2	0.2	-0.2
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-4.4	-3.4	-2.6	-2.8	-4.1	-2.5	-4.0	-5.8
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-27.2	-26.3	-29.0	-22.1	—			

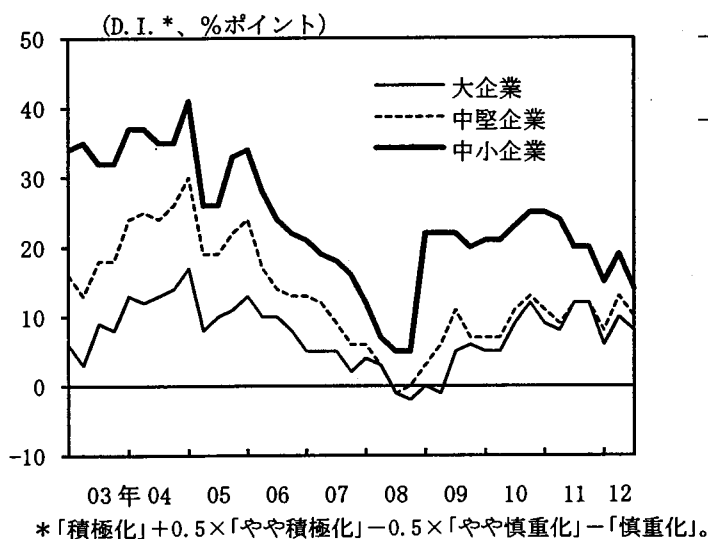
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

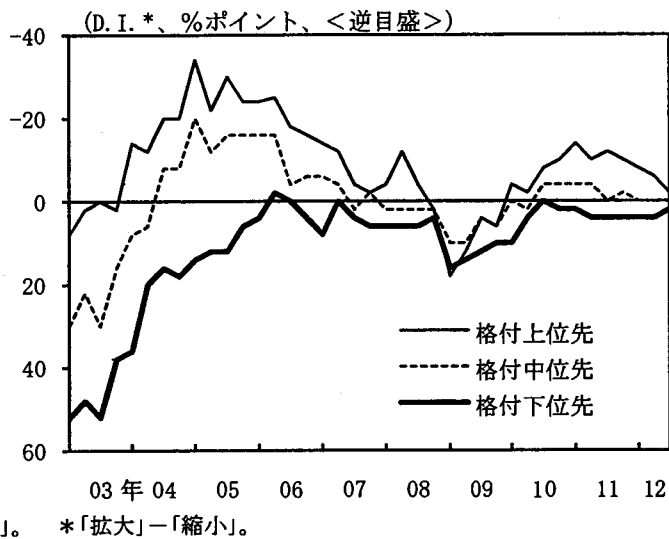
(1) 資金需要



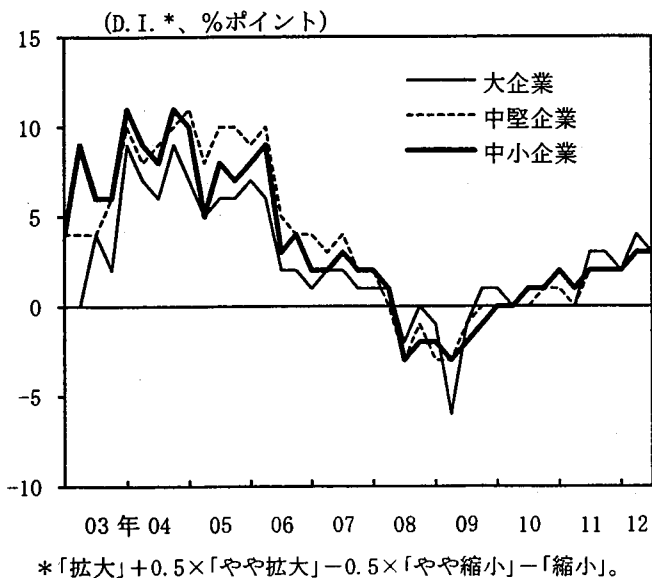
(2) 貸出運営スタンス



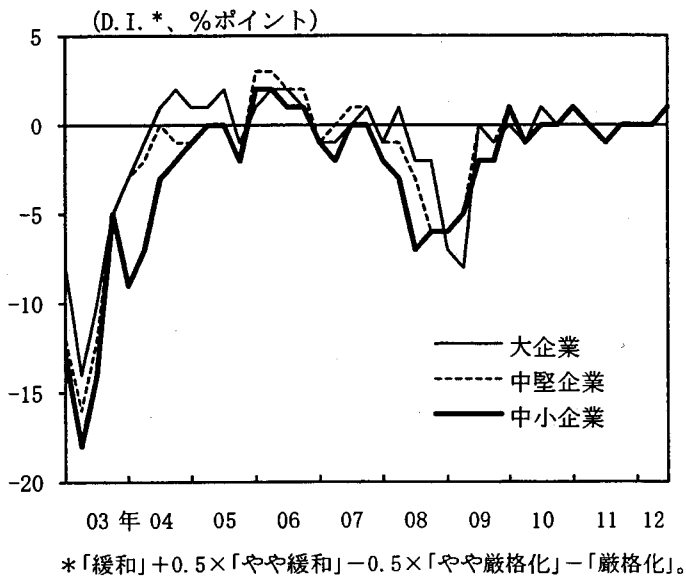
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価

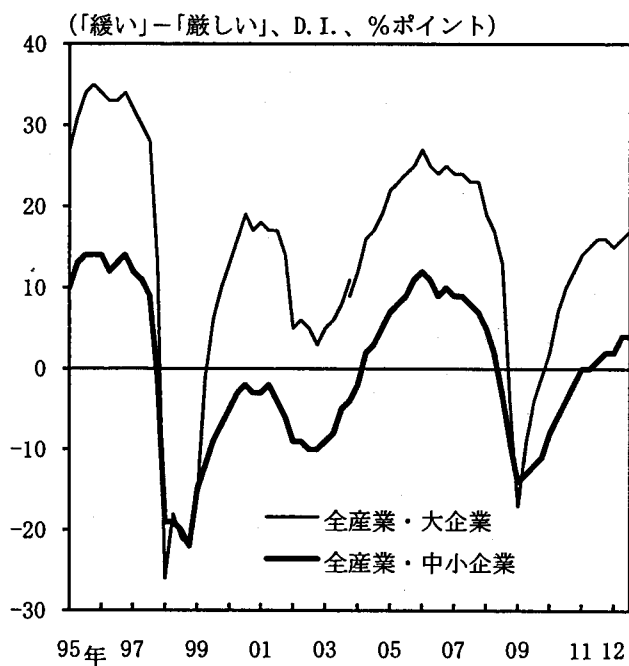


(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

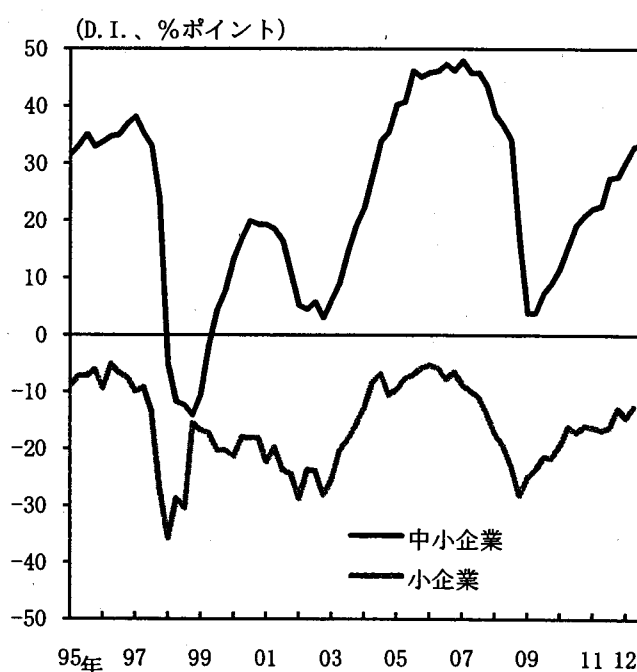
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

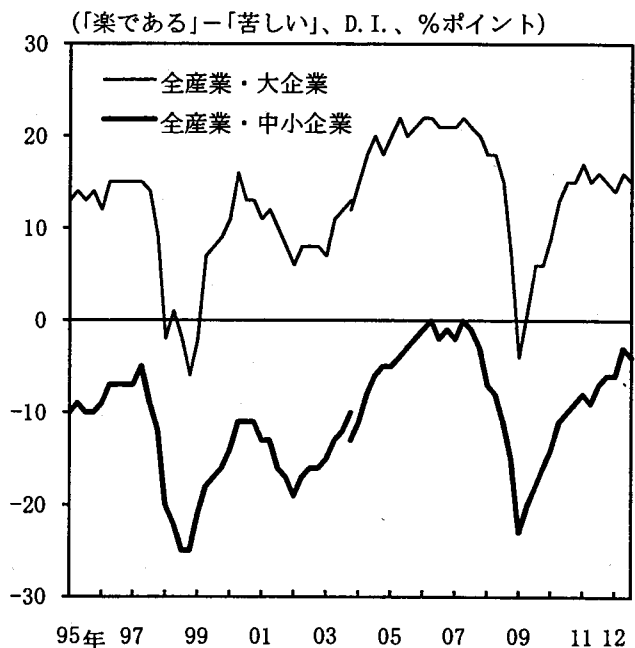


<日本公庫>

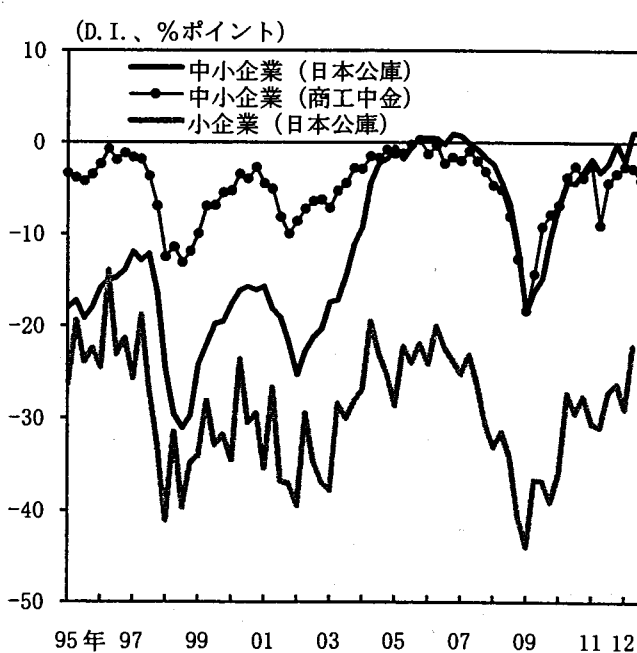


(2) 企業の資金繰り

<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。

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/ 10～12月	12/ 1～3	4～6	12/6月	7	8
倒産件数	1,061 (-4.4)	1,034 (-5.9)	1,061 (-0.8)	1,042 (-5.6)	975 (-16.3)	1,026 (-5.1)	967 (-5.8)
＜季調値＞	—	1,040	1,056	1,030	921	1,013	987
負債総額	2,994 (-49.8)	2,334 (-32.7)	4,382 (43.4)	2,310 (-7.4)	1,816 (-16.1)	7,241 (227.8)	2,166 (-72.7)
1件あたり負債額	2.8	2.3	4.1	2.2	1.9	7.1	2.2

＜資本金別内訳＞

— 件/月、()内は前年比、%

	2011年	11/ 10～12月	12/ 1～3	4～6	12/6月	7	8
1億円以上	16 (-22.7)	14 (-31.7)	16 (-14.3)	13 (-26.4)	9 (-52.6)	12 (-20.0)	14 (0.0)
1千万円～1億円未満	466 (-8.1)	432 (-13.3)	461 (-1.9)	459 (-6.0)	403 (-17.9)	456 (-12.6)	440 (-2.7)
1千万円未満	386 (-0.1)	382 (0.0)	403 (2.3)	394 (0.3)	399 (-8.9)	374 (-2.6)	355 (-4.8)
個人企業	194 (-1.6)	206 (3.7)	182 (-3.4)	176 (-14.2)	164 (-24.4)	184 (15.0)	158 (-15.5)

＜業種別内訳＞

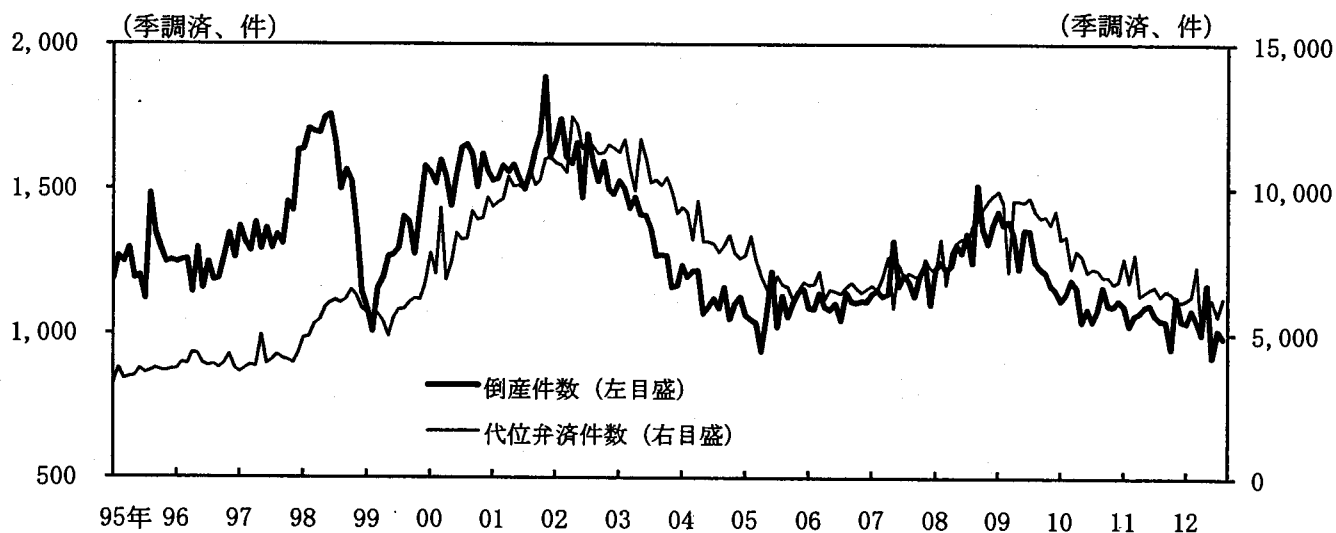
— 件/月、()内は前年比、%

	2011年	11/ 10～12月	12/ 1～3	4～6	12/6月	7	8
建設業	283 (-3.7)	275 (-5.1)	260 (-1.9)	252 (-16.1)	232 (-31.8)	259 (-17.8)	279 (-4.8)
製造業	158 (-9.3)	145 (-15.0)	145 (-11.6)	150 (-10.7)	146 (-14.6)	145 (-16.7)	142 (3.6)
卸売・小売業	261 (-3.9)	263 (-3.2)	276 (-3.2)	293 (13.6)	280 (-2.1)	266 (10.4)	242 (5.2)
金融・保険・不動産業	40 (-7.2)	36 (-7.7)	33 (-24.4)	44 (8.3)	40 (21.2)	42 (10.5)	24 (-25.0)
運輸業	35 (-14.1)	31 (-19.0)	37 (2.8)	38 (8.7)	38 (18.8)	44 (29.4)	36 (9.1)
サービス業	234 (0.5)	234 (-2.9)	254 (11.9)	212 (-15.4)	192 (-24.1)	231 (1.8)	196 (-20.6)

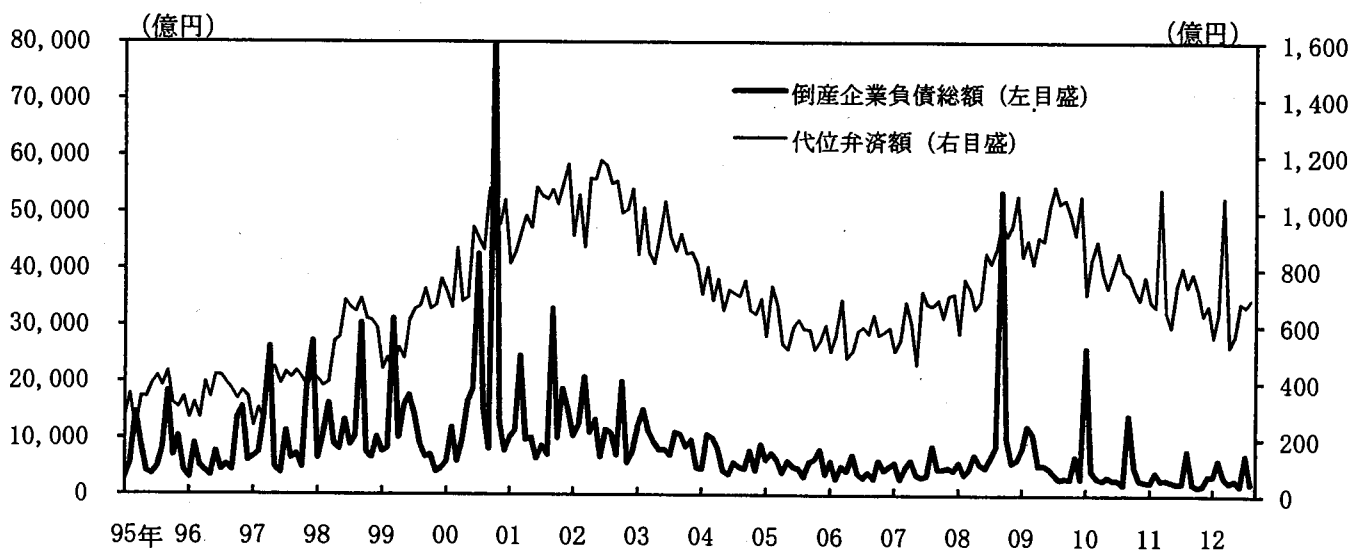
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

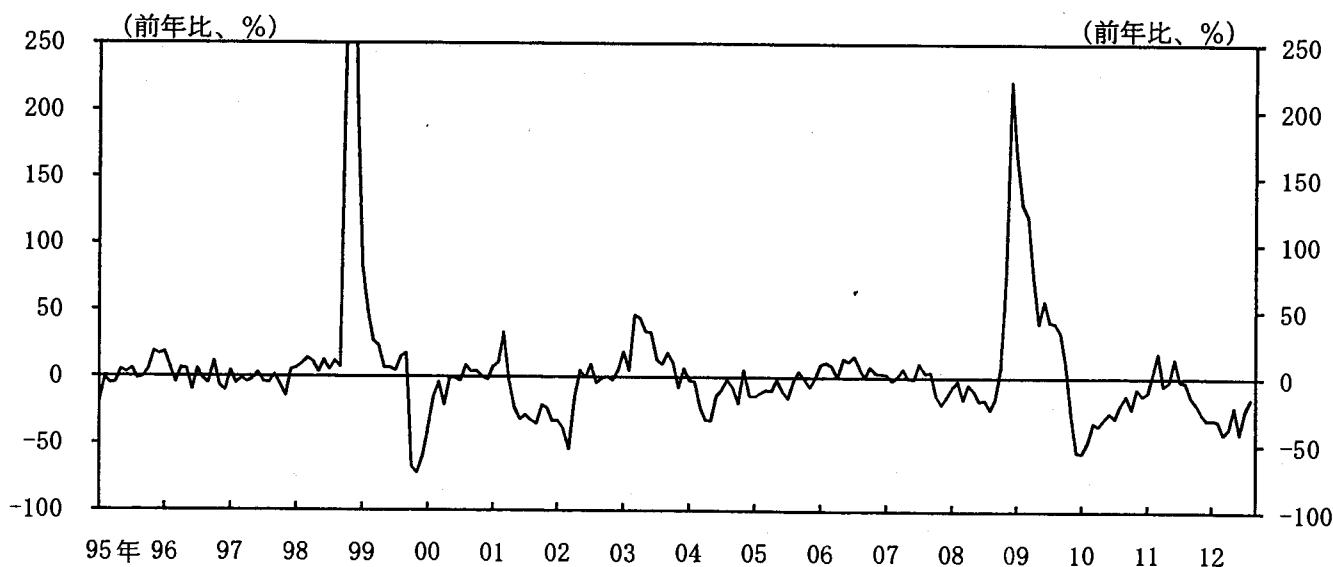
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(3) 保証承諾実行額



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

マネー関連指標

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2011年	11/ 10~12月	12/ 1~3	4~6	12/6月	7	8	2011年 平残
マネタリーベース	15.2	16.6	8.4	2.6	5.9	8.6	6.5	113
(平残、兆円)	—	(117.4)	(114.6)	(119.6)	(120.2)	(123.5)	(121.5)	—
日本銀行券発行高	2.8	2.4	1.8	1.5	2.2	2.3	2.4	79
貨幣流通高	-0.0	0.1	0.1	-0.0	0.0	0.2	0.3	5
日銀当座預金	76.7	80.9	33.6	5.5	16.5	26.4	18.0	30
(参考)金融機関保有現金	4.2	2.0	-1.3	-5.4	-1.9	-0.8	-2.1	8

<マネーストック>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2011年	11/ 10~12月	12/ 1~3	4~6	12/6月	7	8	2011年 平残
M2	2.7	3.0	3.0	2.3	2.2	2.2	2.4	797
M3	2.2	2.5	2.6	2.0	1.9	1.9	2.1	1,099
M1	4.7	5.2	4.8	3.2	3.3	3.1	3.4	516
現金通貨	2.4	2.3	2.1	2.2	2.5	2.5	2.8	76
預金通貨	5.2	5.7	5.3	3.4	3.4	3.2	3.5	440
準通貨	-0.1	0.3	0.6	0.5	0.3	0.6	0.6	552
CD	3.5	-1.6	1.7	10.4	7.6	7.5	6.2	31
広義流動性	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.0	0.3	1,455

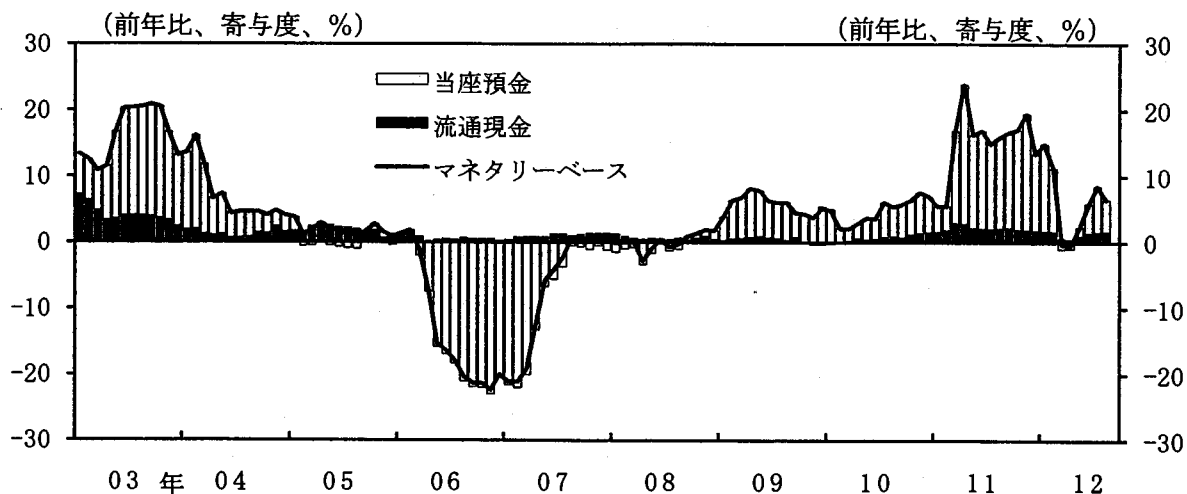
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

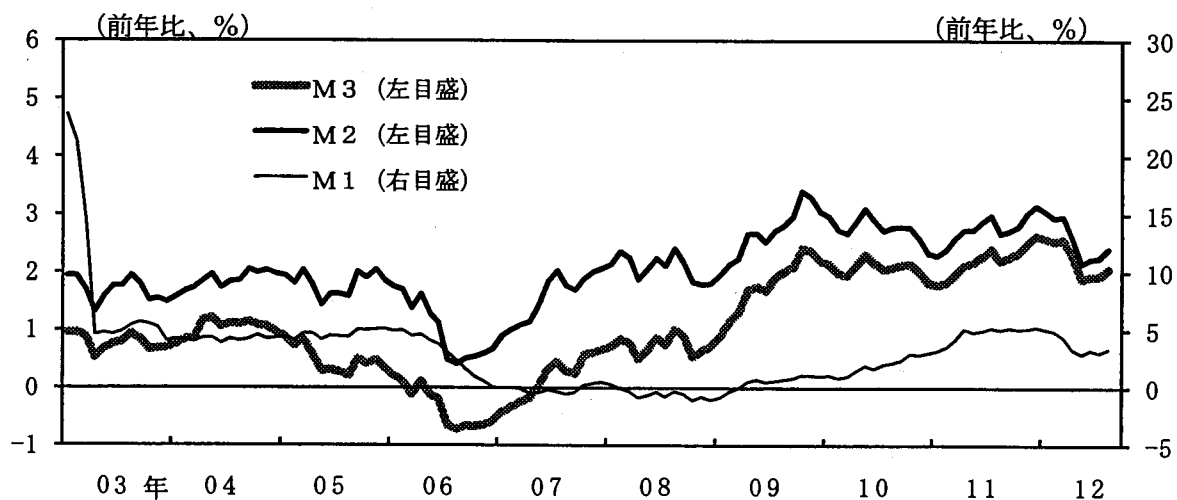
	2011年	11/ 10~12月	12/ 1~3	4~6	12/6月	7	8	2011年 平残
金銭の信託	-3.1	-4.5	-3.5	-1.6	-1.7	-1.6	-0.4	188
投資信託	-0.2	1.2	-0.7	-2.0	-1.9	-1.6	-1.9	77
金融債	-22.7	-31.6	-32.6	-24.6	-20.1	-20.5	-20.2	5
国債	-26.8	-29.2	-27.0	-29.4	-31.5	-35.3	-34.0	46
外債	2.1	-0.3	-0.8	0.3	0.2	1.5	2.3	39

マネーストック

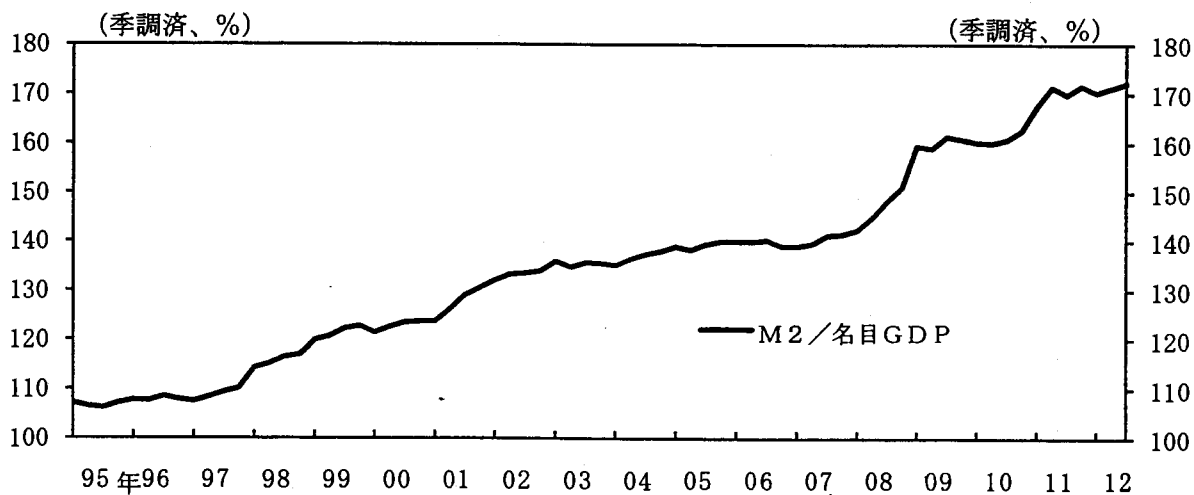
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)

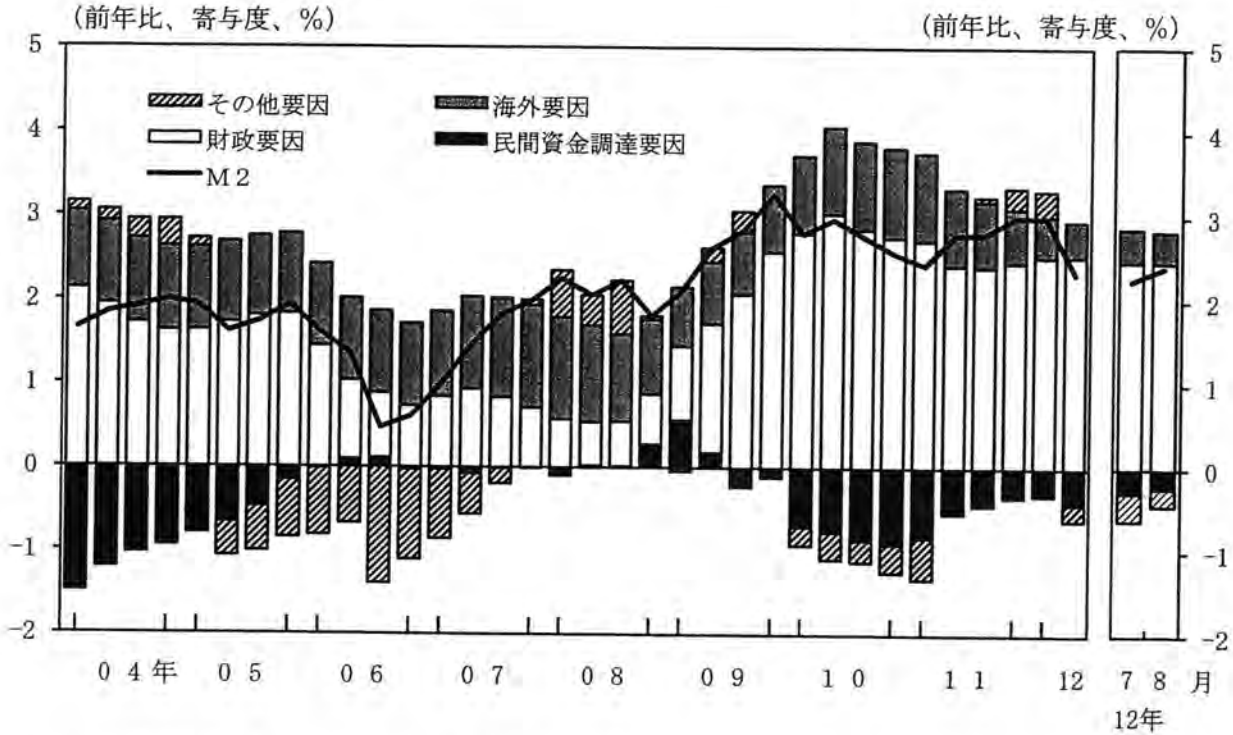


- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。
2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。
3. 12/3Qのマネーストックは7~8月の平均値、名目GDPは12/2Qから横這いと仮定。

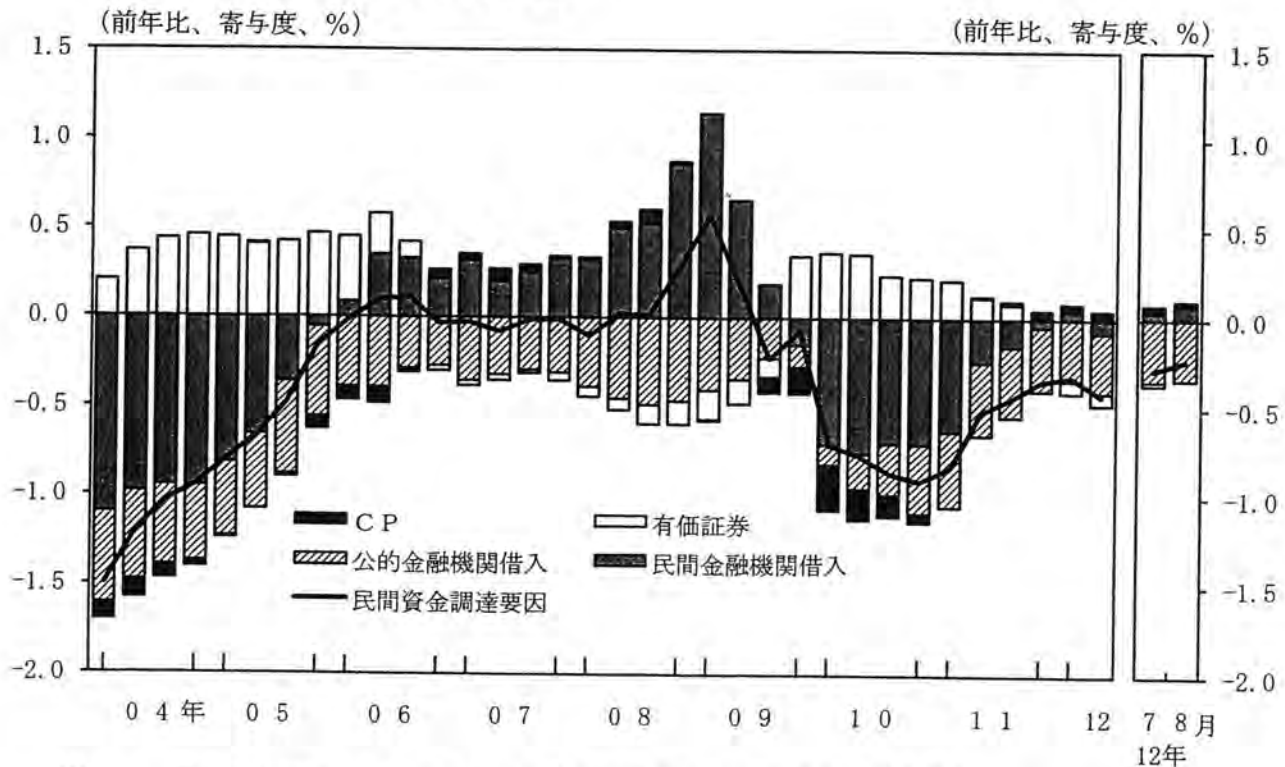
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解



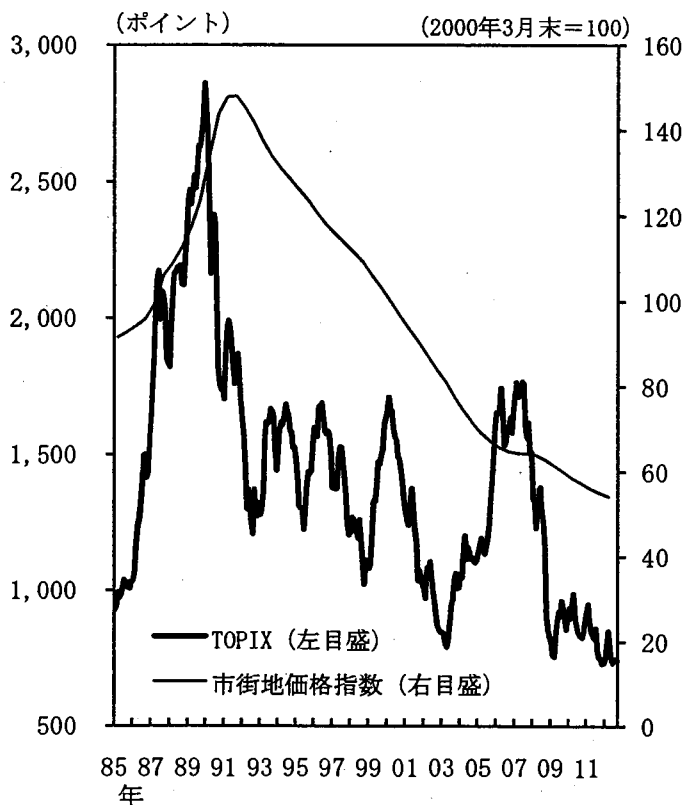
(2) 民間資金調達要因の内訳



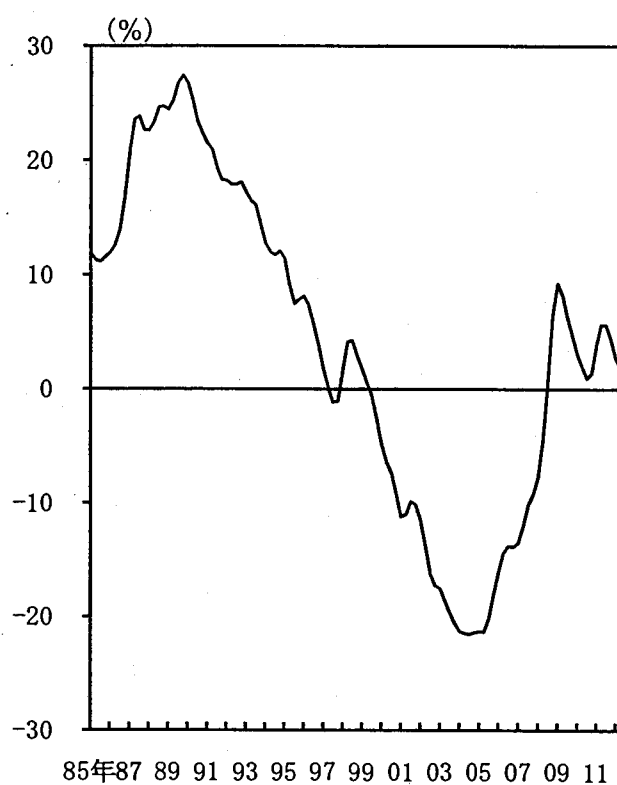
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

(1) 株価・地価



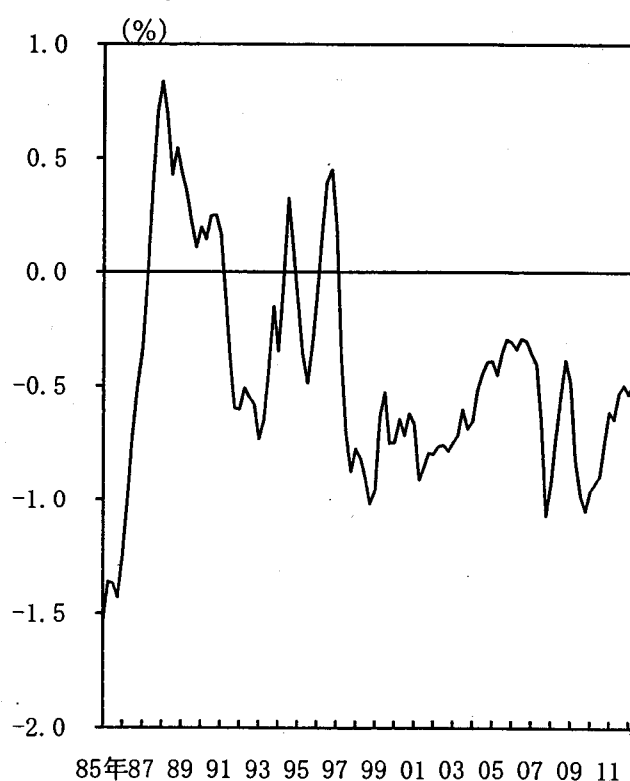
(2) 信用ギャップ



(3) 総投資ギャップ



(4) 住宅投資ギャップ



(注) 1. 株価は月平均、地価は半期末(3月末、9月末)の値。

2. 信用・総投資・住宅投資ギャップは、それぞれ貸出・総固定資本形成・住宅投資の対GDP比率の後方8年移動平均からの乖離。

被災地金融機関支援への結果の推移

(億円)

	合計	大手行	地域金融機関等	残高
第1回	741	86	655	741
第2回	1,293	135	1,158	2,034
第3回	1,286	14	1,272	3,320
第4回	136	10	126	3,456
第5回	1,033	225	808	4,489
第6回	390	47	343	4,879
第7回	12	12	0	4,891
第8回	52	52	0	4,943
第9回	65	15	50	5,008
第10回	53	3	50	5,061
第11回	1	1	0	5,062
第12回	50	0	50	5,112

	合計	大手行	地域金融機関等	残高
第13回	250	31	219	4,621
第14回	727	134	593	4,055
第15回	1,165	0	1,165	3,934
第16回	504	0	504	4,302
第17回	808	0	808	4,077

- (注) 1. 第13回～第17回は、第1回～第5回のロールオーバー。
 2. 「地域金融機関等」は、地銀、地銀Ⅱ、系統上位金融機関。

<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>

2012.10.1

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、「横ばい圏内の動きとなっている」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の影響を含めた、海外経済の動向、②復興需要の動向、③企業や家計の中長期的な成長期待の変化、④わが国の財政の持続可能性を巡る問題、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>

2012.10.1

企画局

金融市場局

担保掛け目等の年次レビュー結果について

（説明資料）

<頁>

- ・ 担保掛け目等の年次レビュー結果について …………… 1

（政策委員会付議文）

- ・ 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件 …………… 13

担保掛け目等の年次レビュー結果について

1. 概要

- 適格担保の担保掛け目等^(注)については、現行の掛け目(別紙)を昨年10月6・7日の金融政策決定会合において設定。その後、概ね1年が経過したことから、市場金利の変動状況等を踏まえて、現行の掛け目等の妥当性を検証し、その結果に基づき、必要な見直しを行うこととしたい。

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

2. 担保掛け目等の検証

(1) 市場価格を把握できる資産(国債等の債券)

- 昨年までと同様、最近5年間(2007年8月～2012年7月)の担保割れ頻度(「時価<担保価額」^(注)の発生頻度)が1%程度となっているか否かを検証。

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

—— 適格外国債券については、価格を円貨換算の上、検証を実施。

—— ①残存期間5年以内の変動利付国債ならびに残存期間5年以内および同10年超の物価連動国債、②残存期間30年超の政府保証債、地方債および社債、③残存期間20年超の不動産投資法人債、④残存期間10年超の要件緩和社債については、十分な時価情報が存在しないことから、検証の対象としていない(担保掛け目は、後述のとおり同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッドを差し引いて設定)。

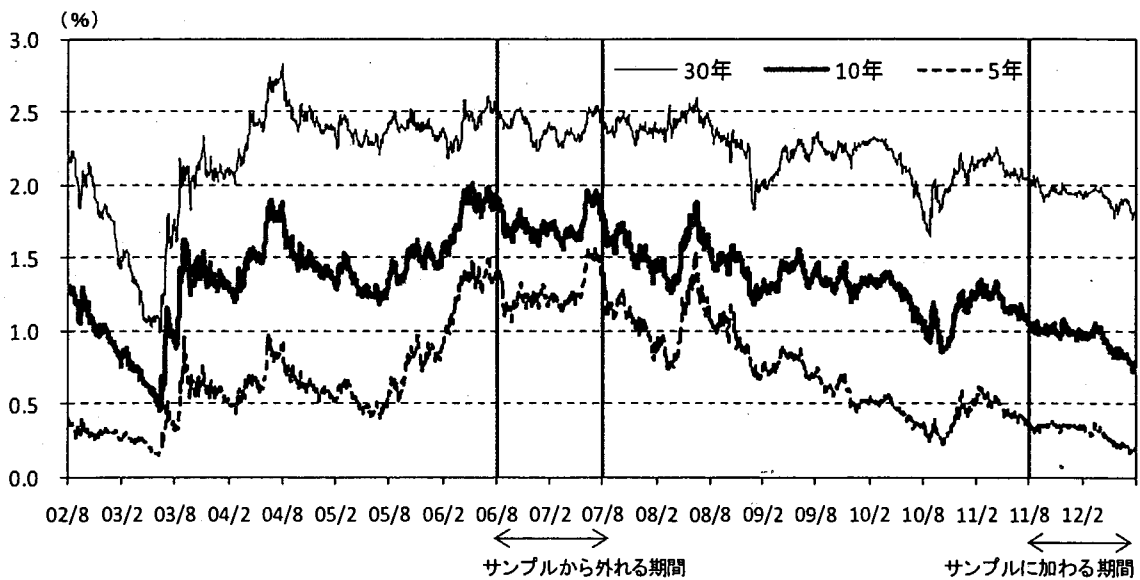
—— 残存期間30年超の国債およびいわゆるストリップス国債(分離元本振替国債および分離利息振替国債)については、40年国債の発行開始(2007年11月)から概ね5年が経過し、十分な時価情報が蓄積されたことから、今回から検証を開始(従来は、一定の前提に基づきリスク量(想定保有期間14営業日・信頼水準99%での最大価格下落

率。いわゆる VaR) を計測し、これをカバーする水準に担保掛け目を設定)。

(2) 市場価格を把握できない資産 (証書貸付債権・手形等)

- 昨年までと同様、直近 5 年間の金利データや信用リスク・プレミアムおよび流動性リスク・プレミアムに基づいて算出した理論価格の分布から、先行き 1 年間における信頼水準 99%での最低価格 (以下「最低理論価格」という。) を推計し、同価格への上落をカバーする掛け目水準を現行の担保掛け目と比較。

(参考) 国債利回りの推移



3. 担保掛け目等に関する対応案

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

(1) 適格担保の担保掛け目

イ. 債券（時価に対する掛け目）

- 残存期間 30 年超の国債、ストリップス国債、物価連動国債、政府保証債・地方債、財投機関債・社債・資産担保債券・外国政府債等、要件緩和社債および不動産投資法人債については、現行の担保掛け目での担保割れ頻度が 1%程度を上回ること等を踏まえ、担保掛け目を引下げることとしたい。
- 他方、残存期間 5 年超 10 年以内の変動利付国債、ならびに残存期間 10 年以内および同 20 年超 30 年以内の適格外国債券については、現行の担保掛け目での担保割れ頻度が 1%程度を下回ること等を踏まえ、担保掛け目を引上げることとしたい。

	残存期間					
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20～30 年	30 年超
国債（変動利付国債・ストリップス国債・物価連動国債を除く）および国庫短期証券	99% （±0%）	99% （±0%）	97% （±0%）	97% （±0%）	95% （±0%）	94% （▲1%）
変動利付国債	98% （±0%）	98% （±0%）	97% （+1%）	96% （±0%）	—	—
ストリップス国債	98% （±0%）	98% （±0%）	96% （±0%）	96% （±0%）	93% （±0%）	90% （▲2%）
物価連動国債	92% （±0%）	92% （±0%）	90% （±0%）	90% （±0%）	88% （±0%）	87% （▲1%）
政府保証債・地方債	98% （±0%）	98% （±0%）	96% （±0%）	96% （±0%）	94% （±0%）	93% （▲1%）
財投機関債・社債（A 格）・資産担保債券・外国政府債等	97% （±0%）	97% （±0%）	95% （±0%）	95% （±0%）	93% （±0%）	92% （▲1%）
要件緩和社債（BBB 格）	97% （±0%）	97% （±0%）	95% （±0%）	95% （±0%）	93% （±0%）	92% （▲1%）
不動産投資法人債	97% （±0%）	97% （±0%）	95% （±0%）	93% （±0%）	91% （±0%）	90% （▲1%）

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
適格外国債券	86% (+1%)	86% (+1%)	86% (+1%)	84% (±0%)	84% (+1%)	83% (±0%)
貸付債権担保住宅金融 支援機構債券	95% (±0%)					

(注1) 括弧内は現行の担保掛け目からの変化幅。

(注2) 濃シャド一部は担保掛け目を引下げ、薄シャド一部は担保掛け目を引上げ。

- 変動利付国債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間（5年以内）については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド（残存期間10年超20年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の変動利付国債の担保掛け目の差）を差し引いて設定。
- ストリップス国債については、国債に比べ流動性が低い点を踏まえ、担保掛け目が「国債>ストリップス国債」の順となるよう設定。
- 物価連動国債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間（5年以内および10年超）については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド（残存期間5年超10年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の物価連動国債の担保掛け目の差）を差し引いて設定。
- 政府保証債、地方債および社債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間（30年超）については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド（残存期間5年超10年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の各債券の担保掛け目の差）を差し引いて設定。また、信用力や流動性の違いを踏まえ、担保掛け目が「国債>政府保証債・地方債>財投機関債・社債等」の順となるよう設定。
- 要件緩和社債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間（10年超）については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド（残存期間5年超10年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の要件緩和社債の担保掛け目の差）を差し引いて設定。また、社債との信用力や流動性の違いを踏まえ、担保掛け目が「社債≧要件緩和社債」の順となるよう設定。
- 不動産投資法人債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間（20年超）については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド（残存期間10年超20年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の不動産投資法人債の担保掛け目の差）を差し引いて設定。また、社債との流動性の違い等を踏まえ、担保掛け目が「社債≧不動産投資法人債」の順となるよう設定。

ロ. 証券貸付債権・手形等（残存元本額・手形金額に対する掛け目）

- 残存期間1年超10年以内の要件緩和企業向け証券貸付債権（BBB格）、および残存期間1年超5年以内の要件緩和企業向け証券貸付債権（正常先）については、最低理論価格への価格下落をカバーする掛け目水準が低下したこと等を踏まえ、現行の担保掛け目を引下げることにしたい。
- 他方、残存期間3年超5年以内および同7年超10年以内の地公体向け証券貸付債権および要件緩和地公体向け証券貸付債権、ならびに残存期間3年超5年以内の企業向け証券貸付債権および不動産投資法人向け証券貸付債権については、最低理論価格への価格下落をカバーする掛け目水準が上昇したこと等を踏まえ、現行の担保掛け目を引上げることにしたい。

	残存期間				
	1年以内	1～3年	3～5年	5～7年	7～10年
政府(特会を含む)向け、政府保証付証券貸付債権	97% (±0%)	95% (±0%)	90% (±0%)	85% (±0%)	80% (±0%)
地公体向け証券貸付債権(公募地方債発行団体、入札要件有)	97% (±0%)	94% (±0%)	90% (+5%)	85% (±0%)	80% (+5%)
要件緩和地公体向け証券貸付債権(公募地方債非発行団体、入札要件無)	87% (±0%)	84% (±0%)	80% (+5%)	75% (±0%)	70% (+5%)
企業向け証券貸付債権(A格)	96% (±0%)	91% (±0%)	85% (+5%)	75% (±0%)	70% (±0%)
要件緩和企業向け証券貸付債権(BBB格)	93% (±0%)	80% (▲1%)	65% (▲5%)	55% (▲5%)	45% (▲5%)
要件緩和企業向け証券貸付債権(正常先)	80% (±0%)	63% (▲1%)	45% (▲5%)	35% (±0%)	25% (±0%)
不動産投資法人向け証券貸付債権	96% (±0%)	91% (±0%)	85% (+5%)	75% (±0%)	70% (±0%)
政府保証付短期債券	97% (±0%)	—	—	—	—
手形・CP・短期社債等	96% (±0%)	—	—	—	—
要件緩和企業手形(正常先)	80% (±0%)	—	—	—	—

(注1) 括弧内は現行の担保掛け目からの変化幅。

(注2) 濃シャド一部は担保掛け目を引下げ、薄シャド一部は担保掛け目を引上げ。

- 従来より、残存期間3年以内は1%刻み、3年超は5%刻みで担保掛け目を設定。
- 証書貸付債権については、債券との流動性の違い等を踏まえ、従来より、同じ債務者の債券より低くなるよう担保掛け目を設定。具体的には、担保掛け目が「国債>政府(特会を含む)向け証書貸付債権」、「政府保証債>政府保証付証書貸付債権」、「地方債>地公体向け証書貸付債権」、「社債>企業向け証書貸付債権」、「不動産投資法人債>不動産投資法人向け証書貸付債権」の順となるよう設定。また、要件緩和した地公体や正常先企業向け証書貸付債権については、格付要件等を課さない中で、本行財務の健全性を確保する観点から、保守的な担保掛け目を設定。
- 政府保証付短期債券については、従来より、政府保証付証書貸付債権(1年以内)と同水準の担保掛け目を設定。
- 手形・CP・短期社債等(発行日から償還期日までの期間が1年以内のもの)については、従来より、企業向け証書貸付債権(1年以内)と同水準の担保掛け目を設定。

(2) 国債現先オペにおける担保掛け目等

- 残存期間 30 年超の国債、残存期間 5 年以内および同 10 年超 20 年以内の変動利付国債、ならびに残存期間 1 年以内、同 5 年超 10 年以内および同 20 年超の物価連動国債については、現行の担保掛け目での担保割れ頻度が 1%程度を上回ること等を踏まえ、受入担保の担保掛け目の引下げ等を行うこととしたい。
- 他方、残存期間 1 年超 5 年以内および同 10 年超 20 年以内の国債、ならびに残存期間 5 年超 10 年以内の変動利付国債については、現行の担保掛け目での担保割れ頻度が 1%程度を下回ることを踏まえ、受入担保の担保掛け目の引上げ等を行うこととしたい。

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

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

①担保を受入れる場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	99.8% (±0%)	99.5% (+0.1%)	98.7% (±0%)	98.1% (+0.1%)	97.2% (±0%)	96.4% (▲0.5%)
変動利付国債	99.5% (▲0.3%)	99.2% (▲0.2%)	98.9% (+0.2%)	97.8% (▲0.2%)	—	—
物価連動国債	96.3% (▲0.1%)	96.0% (±0%)	95.2% (▲0.1%)	94.6% (±0%)	93.7% (▲0.1%)	92.9% (▲0.6%)

(注) 括弧内は現行の担保掛け目からの変化幅。

— 変動利付国債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間(5年以内)については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド(残存期間10年超20年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の変動利付国債の担保掛け目の差)を差し引いて設定。また、物価連動国債のうち、十分な時価情報が存在しない残存期間(5年以内および10年超)については、同残存期間の国債の担保掛け目から一定のスプレッド(残存期間5年超10年以内の国債の担保掛け目と同残存期間の物価連動国債の担保掛け目の差)を差し引いて設定。

②担保を差入れる場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	100.2% (±0%)	100.5% (▲0.1%)	101.3% (±0%)	101.9% (▲0.1%)	102.8% (±0%)	103.6% (+0.5%)
変動利付国債	100.5% (+0.3%)	100.8% (+0.2%)	101.1% (▲0.2%)	102.2% (+0.2%)	—	—
物価連動国債	103.7% (+0.1%)	104.0% (±0%)	104.8% (+0.1%)	105.4% (±0%)	106.3% (+0.1%)	107.1% (+0.6%)

(注) 括弧内は現行の担保掛け目からの変化幅。

ロ. 国債現先オペおよび国債補完供給における時価売買価格比率

①買現先の場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	1.003 (±0.000)	1.006 (▲0.001)	1.014 (±0.000)	1.020 (▲0.001)	1.029 (±0.000)	1.038 (+0.006)
変動利付国債	1.006 (+0.003)	1.009 (+0.002)	1.012 (▲0.002)	1.023 (+0.002)	—	—
物価連動国債	1.039 (+0.001)	1.042 (±0.000)	1.051 (+0.001)	1.058 (±0.000)	1.068 (+0.001)	1.077 (+0.007)

(注1) 括弧内は現行の時価売買価格比率からの変化幅。

(注2) 「時価売買価格比率=1/マージン調整担保の担保掛け目」の関係にある。

②売現先および国債補完供給の場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	0.998 (±0.000)	0.995 (+0.001)	0.987 (±0.000)	0.981 (+0.001)	0.972 (±0.000)	0.965 (▲0.004)
変動利付国債	0.995 (▲0.003)	0.992 (▲0.002)	0.989 (+0.002)	0.978 (▲0.002)	—	—
物価連動国債	0.964 (▲0.001)	0.961 (±0.000)	0.954 (▲0.001)	0.948 (±0.000)	0.940 (▲0.001)	0.936 (▲0.005)

(注1) 括弧内は現行の時価売買価格比率からの変化幅。

(注2) 「時価売買価格比率=1/マージン調整担保の担保掛け目」の関係にある。

4. 実施日

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

以 上

(別紙)

現行の適格担保の担保掛け目等

1. 適格担保の担保掛け目

(1) 債券（時価に対する掛け目）

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債・ストリップ ス国債・物価連動国債を除く) および国庫短期証券	99%	99%	97%	97%	95%	95%
変動利付国債	98%	98%	96%	96%	—	—
ストリップス国債	98%	98%	96%	96%	93%	92%
物価連動国債	92%	92%	90%	90%	88%	88%
政府保証債・地方債	98%	98%	96%	96%	94%	94%
財投機関債・社債(A 格)・資産担保債券・外 国政府債等	97%	97%	95%	95%	93%	93%
要件緩和社債(BBB格)	97%	97%	95%	95%	93%	93%
不動産投資法人債	97%	97%	95%	93%	91%	91%
適格外国債券	85%	85%	85%	84%	83%	83%
貸付債権担保住宅金融 支援機構債券	95%					

(2) 証券貸付債権・手形等（残存元本額・手形金額に対する掛け目）

	残存期間				
	1年以内	1～3年	3～5年	5～7年	7～10年
政府(特会を含む)向け、 政府保証付証券貸付債権	97%	95%	90%	85%	80%
地公体向け証券貸付債権 (公募地方債発行団体、 入札要件有)	97%	94%	85%	85%	75%
要件緩和地公体向け証券 貸付債権(公募地方債 非発行団体、入札要件 無)	87%	84%	75%	75%	65%
企業向け証券貸付債権 (A格)	96%	91%	80%	75%	70%
要件緩和企業向け証券 貸付債権(BBB格)	93%	81%	70%	60%	50%
要件緩和企業向け証券 貸付債権(正常先)	80%	64%	50%	35%	25%
不動産投資法人向け証券 貸付債権	96%	91%	80%	75%	70%
政府保証付短期債券	97%	—	—	—	—
手形・CP・短期社債等	96%	—	—	—	—
要件緩和企業手形(正常 先)	80%	—	—	—	—

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

（1）担保を受入れる場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債（変動利付国債および物価連動国債を除く）	99.8%	99.4%	98.7%	98.0%	97.2%	96.9%
変動利付国債	99.8%	99.4%	98.7%	98.0%	—	—
物価連動国債	96.4%	96.0%	95.3%	94.6%	93.8%	93.5%

（2）担保を差入れる場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債（変動利付国債および物価連動国債を除く）	100.2%	100.6%	101.3%	102.0%	102.8%	103.1%
変動利付国債	100.2%	100.6%	101.3%	102.0%	—	—
物価連動国債	103.6%	104.0%	104.7%	105.4%	106.2%	106.5%

3. 国債現先オペおよび国債補完供給における時価売買価格比率

（1）買現先の場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債（変動利付国債および物価連動国債を除く）	1.003	1.007	1.014	1.021	1.029	1.032
変動利付国債	1.003	1.007	1.014	1.021	—	—
物価連動国債	1.038	1.042	1.050	1.058	1.067	1.070

（注）「時価売買価格比率＝1／マージン調整担保の担保掛け目」の関係にある。

(2) 売現先および国債補完供給の場合

	残存期間					
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20～30年	30年超
国債(変動利付国債および物価連動国債を除く)	0.998	0.994	0.987	0.980	0.972	0.969
変動利付国債	0.998	0.994	0.987	0.980	—	—
物価連動国債	0.965	0.961	0.955	0.948	0.941	0.938

(注)「時価売買価格比率=1/マージン調整担保の担保掛け目」の関係にある。

(政策委員会付議文)

「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

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

記

1. 「適格担保取扱基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.)を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「国債の条件付売買基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙1.)を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」(平成16年4月9日付政委第37号別紙1.)を別紙3.のとおり一部改正すること。
4. 「適格外国債券担保取扱要領」(平成21年5月22日付政委第63号別紙1.)を別紙4.のとおり一部改正すること。
5. 「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」(平成23年4月28日付政委第36号別紙3.)を別紙5.のとおり一部改正すること。

以 上

「適格担保取扱基本要領」中一部改正（案）

- 別表 1 を横線のとおり改める。

別表 1

担保の種類および担保価格

1. 国債（変動利付国債、分離元本振替国債および分離利息振替国債、物価連動国債ならびに割引短期国債を除く。）および国庫短期証券（割引短期国債および政府短期証券をいう。）
- (1) }
 \ } 略（不変）
 (5) }
- (6) 残存期間 30 年超のもの 時価の 95.94%
- 1-2. 変動利付国債
- (1) }
 (2) } 略（不変）
- (3) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの 時価の 96.97%
- (4) 略（不変）
- 1-3. 分離元本振替国債および分離利息振替国債
- (1) }
 \ } 略（不変）
 (5) }
- (6) 残存期間 30 年超のもの 時価の 92.90%

1-4. 物価連動国債

- (1) }
) } 略 (不変)
(5) }

(6) 残存期間30年超のもの

時価の~~8-8~~87%

2. 政府保証付債券

- (1) }
) } 略 (不変)
(5) }

(6) 残存期間30年超のもの

時価の~~9-4~~93%

3. 略 (不変)

4. 地方債

- (1) }
) } 略 (不変)
(5) }

(6) 残存期間30年超のもの

時価の~~9-4~~93%

5. 財投機関等債券

- (1) }
) } 略 (不変)
(5) }

(6) 残存期間30年超のもの

時価の~~9-3~~92%

6. 社債

- (1) }
) } 略 (不変)
(5) }

(6) 残存期間30年超のもの

時価の~~9-3~~92%

7. }
8. } 略 (不変)

9. 資産担保債券

(1) }
() } 略 (不変)
(5) }

(6) 残存期間30年超のもの

時価の~~9-3~~92%

10. 略 (不変)

11. 不動産投資法人債

(1) }
() } 略 (不変)
(5) }

(6) 残存期間30年超のもの

時価の~~9-1~~90%

12. 略 (不変)

13. 外国政府債券

(1) }
() } 略 (不変)
(5) }

(6) 残存期間30年超のもの

時価の~~9-3~~92%

14. 国際金融機関債券

(1) }
() } 略 (不変)
(5) }

(6) 残存期間30年超のもの

時価の~~9-3~~92%

15. }
() } 略 (不変)
17. }

18. 企業に対する証書貸付債権

- (1) }
(2) } 略 (不変)

(3) 残存期間 3 年超 5 年以内のもの 残存元本額の ~~8-0~~ 8.5 %

- (4) }
(5) } 略 (不変)

19. 不動産投資法人に対する証書貸付債権

- (1) }
(2) } 略 (不変)

(3) 残存期間 3 年超 5 年以内のもの 残存元本額の ~~8-0~~ 8.5 %

- (4) }
(5) } 略 (不変)

20. }
21. } 略 (不変)

22. 地方公共団体に対する証書貸付債権

- (1) }
(2) } 略 (不変)

(3) 残存期間 3 年超 5 年以内のもの 残存元本額の ~~8-5~~ 9.0 %

(4) 略 (不変)

(5) 残存期間 7 年超 10 年以内のもの (満期
が応当月内に到来するものを含む。) 残存元本額の ~~7-5~~ 8.0 %

(特則)

略 (不変)

(附則)

この一部改正は、平成 24 年 10 月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「国債の条件付売買基本要領」中一部改正（案）

○ 別表1を横線のとおり改める。

別表1

時価売買価格比率

1. 買入の場合

(1) 売買国債（変動利付国債および物価連動国債を除く。）

イ. 略（不変）	
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	1.007 <u>1.006</u>
ハ. 略（不変）	
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	1.021 <u>1.020</u>
ホ. 略（不変）	
ヘ. 残存期間30年超のもの	1.032 <u>1.038</u>

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの	1.003 <u>1.006</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	1.007 <u>1.009</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	1.014 <u>1.012</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	1.021 <u>1.023</u>

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの	1.038 <u>1.039</u>
ロ. 略（不変）	
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	1.050 <u>1.051</u>
ニ. 略（不変）	

ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	1.067 <u>1.068</u>
ヘ. 残存期間30年超のもの	1.070 <u>1.077</u>

2. 売却の場合

(1) 売買国債（変動利付国債および物価連動国債を除く。）

イ. 略（不変）	
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	0.994 <u>0.995</u>
ハ. 略（不変）	
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	0.980 <u>0.981</u>
ホ. 略（不変）	
ヘ. 残存期間30年超のもの	0.969 <u>0.965</u>

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの	0.998 <u>0.995</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	0.994 <u>0.992</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	0.987 <u>0.989</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	0.980 <u>0.978</u>

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの	0.965 <u>0.964</u>
ロ. 略（不変）	
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	0.955 <u>0.954</u>
ニ. 略（不変）	
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	0.941 <u>0.940</u>
ヘ. 残存期間30年超のもの	0.938 <u>0.933</u>

○ 別表2を横線のとおり改める。

別表2

担保価格

1. 受入の場合

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

イ. 略（不変）

ロ. 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~99.4~~99.5%

ハ. 略（不変）

ニ. 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~98.0~~98.1%

ホ. 略（不変）

ヘ. 残存期間30年超のもの 時価の~~96.9~~96.4%

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの 時価の~~99.8~~99.5%

ロ. 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~99.4~~99.2%

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの 時価の~~98.7~~98.9%

ニ. 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~98.0~~97.8%

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの 時価の~~96.4~~96.3%

ロ. 略（不変）

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの 時価の~~95.3~~95.2%

ニ. 略（不変）

ホ. 残存期間20年超30年以内のもの 時価の~~93.8~~93.7%

ヘ. 残存期間30年超のもの 時価の~~93.5~~92.9%

2. 差入の場合

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

イ. 略（不変）

ロ. 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~100.6~~100.5%

ハ. 略（不変）

ニ. 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~102.0~~101.9%

ホ. 略（不変）

ヘ. 残存期間30年超のもの 時価の~~103.1~~103.6%

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの 時価の~~100.2~~100.5%

ロ. 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~100.6~~100.8%

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの 時価の~~101.3~~101.1%

ニ. 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~102.0~~102.2%

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの 時価の~~103.6~~103.7%

ロ. 略（不変）

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの 時価の~~104.7~~104.8%

ニ. 略（不変）

ホ. 残存期間20年超30年以内のもの 時価の~~106.2~~106.3%

ヘ. 残存期間30年超のもの 時価の~~106.5~~107.1%

(附則)

この一部改正は、平成24年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」中一部改正（案）

○ 別表を横線のとおり改める。

別表

時価売却価格比率

1. 利付国債（変動利付国債および物価連動国債を除く。）および国庫短期証券	
(1) 略（不変）	
(2) 残存期間1年超5年以内のもの	0.994 <u>0.995</u>
(3) 略（不変）	
(4) 残存期間10年超20年以内のもの	0.980 <u>0.981</u>
(5) 略（不変）	
(6) 残存期間30年超のもの	0.969 <u>0.965</u>
2. 変動利付国債	
(1) 残存期間1年以内のもの	0.998 <u>0.995</u>
(2) 残存期間1年超5年以内のもの	0.994 <u>0.992</u>
(3) 残存期間5年超10年以内のもの	0.987 <u>0.989</u>
(4) 残存期間10年超20年以内のもの	0.980 <u>0.978</u>
3. 物価連動国債	
(1) 残存期間1年以内のもの	0.965 <u>0.964</u>
(2) 略（不変）	
(3) 残存期間5年超10年以内のもの	0.955 <u>0.954</u>
(4) 略（不変）	
(5) 残存期間20年超30年以内のもの	0.941 <u>0.940</u>
(6) 残存期間30年超のもの	0.938 <u>0.933</u>

(附則)

この一部改正は、平成24年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「適格外国債券担保取扱要領」中一部改正（案）

- 別表を横線のとおり改める。

別表

適格外国債券の適格基準および担保価格

1. 略（不変）

2. 担保価格

残存期間1年以内のもの	時価（円貨換算後）の 8-5 <u>8.6</u> %
残存期間1年超5年以内のもの	時価（円貨換算後）の 8-5 <u>8.6</u> %
残存期間5年超10年以内のもの	時価（円貨換算後）の 8-5 <u>8.6</u> %
残存期間10年超20年以内のもの	略（不変）
残存期間20年超30年以内のもの	時価（円貨換算後）の 8-3 <u>8.4</u> %
残存期間30年超のもの	略（不変）

（附則）

この一部改正は、平成24年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」中
一部改正（案）

- 4. (1) から (3) までを横線のとおり改める。

(1) 被災地に事業所等を有する企業の債務

社債

イ. }
 ㄱ } 略（不変）
 ホ. }

ヘ. 残存期間30年超のもの

時価の~~93.92~~92%

手形

略（不変）

証書貸付債権

イ. 正常先証書貸付債権

(イ) 略（不変）

(ロ) 残存期間1年超3年以内のもの 残存元本額の~~64.63~~63%

(ハ) 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~50.45~~45%

(ニ) }
 (ホ) } 略（不変）

ロ. イ. 以外のもの

(イ) 略（不変）

(ロ) 残存期間1年超3年以内のもの 残存元本額の~~81.80~~80%

(ハ) 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~70.65~~65%

(ニ) 残存期間5年超7年以内のもの 残存元本額の~~60.55~~55%

(ホ) 残存期間7年超10年以内のもの 残存元本額の~~50.45~~45%
 の（満期が応当月内に到来するものを含む。）

(2) 被災地の地方公共団体に対する証書貸付債権

イ. }
ロ. } 略 (不変)

ハ. 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~7-5~~80%

ニ. 略 (不変)

ホ. 残存期間7年超10年以内のもの 残存元本額の~~6-5~~70%
の(満期が応当月内に到来するものを含む。)

(3) 被災地地方公共団体出資法人に対する証書貸付債権

イ. 略 (不変)

ロ. 残存期間1年超3年以内のもの 残存元本額の~~6-4~~63%

ハ. 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~5-0~~45%

ニ. }
ホ. } 略 (不変)

(附則)

この一部改正は、平成24年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

要留意

<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>

金融経済月報「概要」の前月との比較

2012年10月

2012年9月

(現 状)

わが国の景気は、横ばい圏内の動きとなっている。

輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態がやや強まるもとで、弱めとなっている。一方、国内需要は、復興関連需要などから底堅く推移している。すなわち、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、雇用環境が改善傾向にあるなかで、底堅く推移している。設備投資は、企業収益が総じて改善するもとで、緩やかな増加基調にある。この間、企業の業況感、海外経済減速の影響などを背景に、幾分慎重化している。

わが国の景気は、持ち直しの動きが一服している。

輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態がやや強まるもとで、弱めとなっている。一方、国内需要は、復興関連需要などから底堅く推移している。すなわち、公共投資は増加を続けている。設備投資は、企業収益が改善するもとで、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、雇用環境が改善傾向にあるなかで、底堅く推移している。住宅投資も持ち直し傾向にある。

(先行き)

先行きのわが国経済は、当面横ばい圏内の動きにとどまるとみられるが、国内需要が底堅さを維持し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

先行きのわが国経済は、当面横ばい圏内の動きにとどまるとみられるが、国内需要が底堅さを維持し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出や鉱工業生産は、当面弱めに推移するとみられるが、その後は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、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、復興関連需要などから、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、当面海外経済減速の影響を受けつつも、企業収益が総じて改善を続けるもとで、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費は、当面エコカー補助金の終了に伴う乗用車購入の反動減が見込まれるものの、雇用環境の改善傾向が維持されるもとで、引き続き底堅く推移するとみられる。

輸出や鉱工業生産は、当面弱めに推移するとみられるが、その後は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、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、復興関連需要などから、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、当面海外経済減速の影響を受けつつも、企業収益が総じて改善を続けるもとで、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費は、雇用環境の改善傾向が維持されるもとで、引き続き底堅く推移するとみられる。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きいほか、金融・為替市場動向の景気・物価への影響には注意が必要である。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きいほか、金融・為替市場動向の景気・物価への影響には注意が必要である。

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、既往の国際商品市況の反落などから、下落している。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を反映して、当面、下落幅を縮小していくとみられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、既往の国際商品市況の反落などから、下落している。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を反映して、当面、下落幅を縮小していくとみられる。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、緩和した状態にある。

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、緩和した状態にある。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、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、プラス幅が幾分拡大している。CP残高の前年比もプラスで推移している。一方、社債残高の前年比は、電力債を中心に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、2%台のプラスとなっている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、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、プラス幅が幾分拡大している。CP残高の前年比もプラスで推移している。一方、社債残高の前年比は、電力債を中心に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、2%台のプラスとなっている。

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

2012年10月5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○）。

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、減速した状態がやや強まっている。国際金融資本市場では、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢はやや後退した状態が続いているものの、今後の市場の展開には十分注意していく必要がある。

3. わが国の景気は、横ばい圏内の動きとなっている。輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態がやや強まるもとで、弱めとなっている。一方、国内需要は、復興関連需要などから底堅く推移している。すなわち、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、雇用環境が改善傾向にあるなかで、底堅く推移している。設備投資は、企業収益が総じて改善するもとで、緩やかな増加基調にある。この間、企業の業況感、海外経済減速の影響などを背景に、幾分慎重化している。わが国の金融環境は、緩和した状態にある。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みると、当面横ばい圏内の動きにとどまるとみられるが、国内需要が底堅さを維持し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、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. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復力、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は引き続き大きいほか、金融・為替市場動向の景気・物価への影響には注意が必要である。

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。この課題は、幅広い経済主体による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。こうした認識のもとで、成長基盤強化を支援するとともに、強力な金融緩和を推進している。今後とも、資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて間断なく金融緩和を進めていく。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく方針である。

以 上

要注意

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

公表時間
10月9日(火)14時00分

(案)

2012年10月9日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2012年10月)

本稿は、10月4、5日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【概 要】

わが国の景気は、横ばい圏内の動きとなっている。

輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態がやや強まるもとの弱めとなっている。一方、国内需要は、復興関連需要などから底堅く推移している。すなわち、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、雇用環境が改善傾向にあるなかで、底堅く推移している。設備投資は、企業収益が総じて改善するもとの、緩やかな増加基調にある。この間、企業の業況感は、海外経済減速の影響などを背景に、幾分慎重化している。

先行きのわが国経済は、当面横ばい圏内の動きにとどまるとみられるが、国内需要が底堅さを維持し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出や鉱工業生産は、当面弱めに推移するとみられるが、その後は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、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、復興関連需要などから、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、当面海外経済減速の影響を受けつつも、企業収益が総じて改善を続けるもとの、防災・エネルギー関連の投資もあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。個人消費は、当面エコカー補助金の終了に伴う乗用車購入の反動減が見込まれるものの、雇用環境の改善傾向が維持されるもとの、引き続き底堅く推移するとみられる。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きいほか、金融・為替市場動向の景気・物価への影響には注意が必要である。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、既往の国際商品市況の反落などから、下落している。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を反映して、当面、下落幅を縮小していくとみられる。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、緩和した状態にある。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、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、プラス幅が幾分拡大している。CP残高の前年比もプラスで推移している。一方、社債残高の前年比は、電力債を中心に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、2%台のプラスとなっている。

1. 実体経済

公共投資は、震災復興関連を中心に増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、4～6月まで4四半期連続で増加したあと、7月も4～6月対比で増加を続けた（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月まで5四半期連続で増加したあと、7～8月の4～6月対比も引き続き増加した。

先行きの公共投資も、引き続き増加するとみられる。

実質輸出は、弱めとなっている（図表6(1)、7）。実質輸出は、4～6月に前期比で3四半期振りの増加となったが、7～8月の4～6月対比は大きく減少した。月次でも、4月に増加したあとは、8月まで4か月連続で減少している。7～8月の4～6月対比を地域別にみると（図表7(1)）、米国向けは、自動車関連が在庫復元による押し上げ効果の一巡などから減少に転じたことを主因に、全体でも5期振りの減少となった。中国向けとNIEs向けは、1～3月まで2四半期連続で減少したあと、4～6月は中間財を中心にいったん増加したものの、7～8月は再び減少に転じており、均してみれば弱めの動きが続いている。EU向けは、昨年10～12月以降、はっきりとした減少が続いている。この間、ASEAN向けは4～6月までの大幅増の反動から、その他地域向けは船舶による振れの影響に加え自動車関連も弱含んだことから、ともに7～8月は減少した。財別にみると（図表7(2)）、情報関連は、1～3月に世界的な在庫調整の進捗を反映していったん増加の動きがみられたものの、最終需要が明確に改善しないことなどを反映して、その後は横ばいにとどまっている。自動車関連については、米国における在庫復元の動きが一巡したことや、EU向けが弱めに推移するもとの、中国向けの部品やその他地域向けの完成車が弱含んでいることの影響もあって、4～6月にごく小幅ながら4四半期振りの減

少に転じたあと、7～8月はマイナス幅を拡大した。資本財・部品は、その他地域やNIEs向けの船舶が前期からの反動で減少したこともあって、7～8月は大きめのマイナスとなった。中間財は、1～3月まで中国向けを中心に弱めに推移したあと、4～6月は東アジア向けを中心に高めの伸びとなったが、7～8月は横ばいとなった。この間、消費財（デジタルカメラ）は、タイ洪水による供給制約の解消に伴う押し上げ効果が一巡したことから、4～6月は概ね横ばいとなったが、7～8月はEUや米国向けを中心に増加した。

実質輸入は、振れを伴いながらも、増加傾向にある（図表6(1)、9）。実質輸入の前期比は、本年入り後、1～3月に小幅減少、4～6月に増加となったあと、7～8月の4～6月対比は小幅減少となるなど、このところ多少振れが大きくなっているが、増加基調に変化はないと考えられる。財別の輸入動向をみると（図表9(2)）、素原料は、火力発電向け鉱物性燃料を中心に4～6月まで4四半期連続で増加したあと、7～8月は4～6月対比で減少した。情報関連は、スマートフォン等を中心に増加基調にある。資本財・部品も、7～8月は4～6月対比で小幅減少したが、基調としては国内の設備投資動向を反映して増加している。中間財は、4～6月に前期比で概ね横ばいとなったあと、7～8月の4～6月対比は、欧州および米国からの化学製品を中心に増加した。一方、食料品や消費財は、振れを伴いつつも、横ばい圏内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、減少している（図表6(1)）。7月の名目経常収支を4～6月対比で見ると（図表6(2)(3)）、所得収支の黒字幅が引き続き幾分拡大したものの、名目貿易・サービス収支の赤字幅が拡大したことから、全体では黒字幅が縮小した。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、減速した状態がやや強まっている（図表8(2)）。主要地域別にみると、欧州経済は、債務問題の悪影響がマイ

ンド面を中心に周縁国からコア国に波及するなかで、景気が緩やかに後退している。中国経済は、ウエイトの高い欧州向けの輸出が落ち込んでいることに加え、このところ素材や建設機械など幅広い分野で在庫調整圧力が強まっていることから、製造業を中心に減速した状態が長引いている。これらの影響もあって、NIEs経済についても、企業部門を中心に、このところ弱めの動きもみられている。この間、米国経済については、企業部門で弱めの動きがみられる一方、住宅投資に持ち直しの動きがみられており、全体としては緩やかな回復基調を続けている。為替については、実質実効為替レートでみて、円高が進んだ昨年後半を若干下回る程度の円高水準となっている（図表8(1)）。

先行きの海外経済は、当面減速した状態を続けたあと、次第に減速した状態から脱していくと考えられる。ただし、欧州債務問題の今後の展開を含め、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きいほか、金融・為替市場動向の景気・物価への影響には注意が必要である。特に、欧州経済の低迷が長期化した場合には、欧州との貿易関係が深い中国やNIEsの景気も下押しされる可能性が高い。このうち、中国では、景気刺激策の効果が次第に顕在化していくものと想定されるが、その効果には不確実性があるほか、これまでの高水準の設備投資によって、素材などの供給能力が需要対比で過剰となっているとみられるため、欧州向け輸出の低迷が続くもとでは、景気の減速や需給バランスの緩和した状態が長引く可能性もある。また、情報関連分野においては、最終需要財の新商品の発売に伴い、わが国メーカーによる関連部品の出荷が輸出を下支えしていくものと予想されるが、欧州や中国市場などにおける最終需要の動向次第では、新たな在庫調整圧力に繋がる可能性にも注意が必要である。

以上の点を踏まえると、先行きの輸出は、当面弱めに推移するとみられるが、その後は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、緩やかに

増加していくと考えられる。ただし、海外経済が回復に向かうタイミングなどについて、先行きの不確実性は引き続き大きい。他方で、先行きの輸入については、当面、弱めの鉱工業生産の影響を受けつつも、基調的には、底堅い国内需要などを背景に、緩やかな増加を続けると予想される。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、当面減少を続けたあと、次第に緩やかな増加基調に復していくと予想される。

設備投資は、企業収益が総じて改善するもとの、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、4～6月に前期比で増加したあと、7～8月の4～6月対比は、・・・<8月の鉱工業総供給：10月3日>（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、4～6月にやや大きめの減少となったあと、7月は4～6月対比で再び増加したが、均してみると増勢が鈍化している（図表11(1)）。業種別にみると、製造業は、4～6月に減少したあと、7月は4～6月対比で増加した。非製造業（船舶・電力を除く）は、4～6月に横ばいとなったあと、7月は4～6月対比で減少した。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、4～6月まで2四半期連続で増加したあと、7～8月も、大型案件が重なったことなどから、4～6月対比で増加した（図表11(2)）。業種別にみると、鉱工業は2四半期連続で減少したが、非製造業はオフィスビルの大型案件（不動産関連）の影響もあって増加した。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、製造業などで海外経済減速の影響を受けつつも、内需関連業種を中心に、総じて改善している。企業の業況感をみると、内需関連業種に底堅さがみられるものの、海外経済減速の影響などを背景に、全体としては幾分慎重化している。9月短観の業況判断DIは、全産業全規模では、小幅ながら5四半期振りの悪化となった。業種別・規模別

にみると（図表 13）、製造業大企業では、復興関連需要から木材・木製品や窯業・土石などが改善した一方で、海外経済の減速、とりわけ中国需要の回復の遅れが、鉄鋼、化学、生産用機械などを悪化させたほか、自動車は国内販売の増勢鈍化もあって悪化したことから、全体でも「悪い」超幅が小幅に拡大した。

IT関連需要についても総じて不芳であり、金属製品や生産用機械などが悪化した。製造業中小企業についても、大企業と同様に、自動車を中心に悪化している。一方、非製造業大企業については、底堅さがみられており、6月短観から横ばいとなった。内訳をみると、マンション販売を始めとする住宅関連の好調にも支えられて、建設や不動産が改善したほか、対事業所サービスでも、企業活動の水準が高まるもとの「良い」超幅が拡大した。個人消費関連では、宿泊・飲食サービスで改善した一方、対個人サービスや小売などで悪化しており、全体としては増勢がやや鈍化した。非製造業中小企業については、大企業と概ね同様の傾向となっている。

先行きの企業収益は、総じてみれば、底堅い内需に支えられて、緩やかな改善を続けると予想される。年度ベースの経常利益（全産業全規模）を9月短観の事業計画でみると、2011年度に-3.2%の減益となったあと、2012年度は+0.8%と増益に転じる見込みとなっている。ただし、6月短観との比較では、2012年度の増益幅がはっきりと下方修正されている。業種別・規模別にみると（図表 12）、製造業は、大企業、中小企業ともに、2012年度は増益となる見込みだが、6月短観との比較では、いずれもはっきりと下方修正された。非製造業についても、大企業、中小企業の双方で、6月短観から下方修正されたが、内需の底堅さを背景に、製造業に比べれば修正幅は小幅にとどまっている。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、当面海外経済減速の影響を受けつつも、企業収益が総じて改善を続けるもとの、防災・エネルギー関連の投

資もあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。9月短観で2012年度の設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると、全産業全規模では、6月短観と比べて上方修正され、前年比+5.8%となった。業種別規模別にみると（図表14）、製造業中小企業を除き、例年に比べて高めの計画となっている。6月短観との比較でも、製造業大企業がわずかに下方修正された以外は、いずれも上方修正となった。また、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」でみると、2012年度は、6月短観と比べて上方修正され、前年比+7.2%となっており、例年に比べて高めの計画となっている。

個人消費は、雇用環境が改善傾向にあるなかで、底堅く推移している（図表15）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表16(1)）、1～3月に前期比で増勢を強めたあと、4～6月は概ね横ばいとなったが、7～8月の4～6月対比は再び増加した。耐久財の消費動向をみると（図表16(2)）、乗用車の新車登録台数は、足もとでは、昨年末のエコカー補助金再導入前の水準にまで低下している¹。家電販売額（実質）は、テレビやパソコンの販売が低調である一方、タブレット端末や節電機能に優れた白物家電等が堅調であることから、全体では、振れを伴いつつも、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を前月比でみると（図表17(1)）、天候不順や夏季セール時期の一部後倒しの影響などから、6月に減少したあと、7月は概ね横ばいとなったが、8月については、気温が上昇したこともあって、食料品（飲料）や夏物衣料を中心に、幾分持ち直した。この間、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。サービスの消費動向をみると（図表17(2)）、

¹ エコカー補助金については、事業用自動車の交付申請が、7月5日をもって受付を終了した。自家用自動車の交付申請についても、9月21日受付分をもって終了となった。

旅行取扱額は、振れを伴いながらも、増加傾向にある。外食産業売上高については、年央にかけて減少していたが、8月は大きめのリバウンドがみられるなど、基調としては底堅く推移していると考えられる。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質）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)）、4～6月まで4四半期連続で増加したあと、7～8月は4～6月対比で幾分減少した²。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）も、4～6月まで4四半期連続で増加したあと、7月は4～6月対比で減少した。

消費者コンフィデンス関連指標は、雇用環境の改善などに支えられ、総じてみれば、緩やかな改善傾向が維持されている（図表 18）。

先行きの個人消費は、当面エコカー補助金の終了に伴う乗用車購入の反動減が見込まれるものの、雇用環境の改善傾向が維持されるもとで、引き続き底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、被災住宅の再建もあって、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)）、昨年10～12月にいったん減少したあと、4～6月まで2四半期連続で増加し、7～8月は4～6月対比で横ばいとなるなど、多少の振れを伴いつつも、持ち直し傾向にある。

先行きの住宅投資も、引き続き持ち直し傾向をたどると考えられる³。

² 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）。

³ 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の金利優遇措置が、被災地をより優遇するかたちで再導入された。なお、被災地以外の地域にお

鉱工業生産は、弱めとなっている（図表 20）。鉱工業生産を月次でみると、公表ベース、調整ベースともに⁴、5月に大型連休の日並びの影響などもあって大きめの減少となったあと、6月はやや増加したものの、7月、8月と2か月連続で減少した。四半期でも、1～3月に増加したあと、4～6月に減少に転じ、7～8月も4～6月対比で減少した。また、生産予測指数についても、このところ、実現率、予測修正率ともに下方修正幅が大きくなるなど、下振れ傾向が目立っている。

7～8月の4～6月対比を業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、エコカー補助金の受付終了を見越して国内向けの増勢が一服しているほか、欧州向けの完成車や中国向けの自動車部品の減少などから、はっきりとしたマイナスとなった。電子部品・デバイスは、在庫調整が進捗するもとで1～3月にいったん増加に転じたが、内外の最終需要の回復が遅れるなかで、4～6月以降は再び減少している。一般機械についても、半導体製造装置や建設機械などの海外需要が弱めに推移するもとで、減少が続いている。一方、窯業・土石については、震災復興関連の需要もあって、比較的底堅い動きとなっている。

出荷も、弱めの動きとなっている（図表 22(1)）。財別に傾向的な動きをみると（図表 21）、耐久消費財は、自動車の増加に支えられて持ち直しの動きを続けてきたが、このところ輸出向けが弱めとなっているほか、エコカー補助金の受付終了を見越して国内向けも減少しているとみられる。一方、非耐久消費財は、緩やかな増加を続けている。資本財については、緩やかな増加傾向を続け

ける住宅エコポイントの予約申込は、7月4日到着分をもって受付を終了した。今後の住宅着工にどの程度影響が出るか、注意してみていく必要がある。

⁴ 調整ベースとは、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（日本銀行調査統計局による試算値）。

てきたが、足もとでは、船舶や電力向けなどの振れの影響に加えて、半導体製造装置や土木建設機械などで弱めの動きもみられる。また、生産財は、自動車向け（鉄鋼、自動車部品など）を中心に緩やかな増加傾向を続けてきたが、足もとでは、自動車向けの増勢が一服しているほか、電子部品・デバイスの持ち直しの遅れもあって、減少傾向にある。この間、建設財については、全体として横ばい圏内の動きから脱していないが、足もとでは太陽電池モジュールなどが増加傾向にある。

在庫は、足もと増加している（図表 22(1)）。在庫は、3月末に12月末対比で大きく増加したあと、6月末は3月末対比でいったん横ばいとなったが、8月末の6月末対比は再び増加した。業種別にみると、一般機械では、アジア向け需要の下振れの影響等から、土木建設機械などで在庫が積み上がっている。電子部品・デバイスでは、新商品向けの出荷が増加したほか、生産調整が強まったこともあって、8月末の在庫は、前月比で減少したが、6月末対比ではなお高い水準にある。在庫増加の一部は、新商品発売前の前向きな在庫の積み増しであるが、大方は、輸出向けを中心に需要持ち直しの後ずれによる在庫の積み上がりであると考えられる。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(3)）、在庫の伸びが出荷の伸びを上回る状態となっている⁵。これまで改善傾向を続けてきた電子部品・デバイスやその他生産財についても、足もとでは輸出向けを中心とした需要持ち直しの後ずれから、出荷・在庫バランスが悪化している⁶。

⁵ 4～6月時点では、出荷の伸びが在庫の伸びを上回った状態となっていたが、これには、昨年同期に震災の影響から特に出荷の水準が大幅に低下していたことの反動によって、本年の出荷の前年比が大きくなっていったことも影響していた。

⁶ この間、在庫率の動きをみると（図表 22(1)）、振れを伴いつつも、このところ大きく上昇している。これには、前述した、電子部品・デバイスや一般機械における在庫の積み上

先行きの鉱工業生産は、当面弱めの動きを続けるとみられるが、その後は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、輸出の改善にあわせて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、7～9月は、輸送用機械で海外需要の弱含みやエコカー補助金の受付終了などを背景に減少するほか、一般機械でも中国向け需要の回復の遅れや情報関連需要の下振れから減少するなど、幅広い業種で減少が見込まれる。10～12月については、なお不確実性は大きいですが、情報関連分野の新商品発売に伴う一部電子部品・デバイスなどにおける生産増加は予想されるものの、海外経済の持ち直しの後ずれなどによって、全体としては、弱めの動きにとどまるとの感触である。

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いているが、改善傾向にある。

労働需給面をみると（図表 23）、有効求人倍率は、引き続き改善傾向にある。完全失業率は、月々の振れを伴いつつも、低下傾向にある。ただし、9月短観の雇用人員判断DIをみると（図表 24）、全産業全規模では2四半期連続で横ばいとなり、改善が一服している。足もとでは、鉱工業生産が弱めに推移するなか、輸送機械などの製造業では新規求人数が大きめの減少となるなど、求人の改善傾向に一服感がみられている。所定外労働時間も、これまで、振れを伴いつつも緩やかな増加傾向をたどってきたが、足もとでは製造業中心に頭打ちとなっており、今後の労働市場の動向については注意が必要である。

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

がりだけでなく、大震災やタイ洪水などでサプライチェーンが大きな影響を受けた経験もあって、生産財などを中心に、出荷対比で在庫を幾分厚めに持つ動きが出ていることが影響している可能性も考えられる。また、在庫率の対象品目は生産の7割程度であり、受注生産方式の拡大によって在庫を保有する品目が縮小傾向にあることも踏まえると、在庫率の水準が示すほどには製造業全体の在庫過剰感が強くない可能性がある。

の振れに注意が必要だが、足もとでは小幅のプラスとなっている。毎月勤労統計の常用労働者数も、・・・<8月の毎勤：10月2日>。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、振れを均せば減少傾向にあり、引き続き震災前の水準をはっきりと下回っている。

一人当たり名目賃金を前年比で見ると（図表 25(2)）、・・・<8月の毎勤：10月2日>。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、・・・<8月の毎勤：10月2日>（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押し上げに作用していくとみられるものの、前年度の厳しい企業業績の影響が残るほか、足もとの輸出や鉱工業生産の弱さが所定外給与などに影響することなどから、当面は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、全体としてみれば、一頃に比べ持ち直している（図表 27(1)(3)）。原油は、中東情勢の緊迫化などもあって上昇してきたが、足もとでは上昇が一服している。非鉄金属も、9月半にかけて上昇したあとは、横ばい圏内で推移している。この間、穀物については、米国などにおける天候不順に伴う供給不安から、引き続き高値圏での推移となっている。

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、下落ペースが幾分緩やかになっている（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か月前比で見ると（図

表 28(2))⁷、既往の国際商品市況の反落などから、下落している。8月の3か月前比は、6月以降3か月連続の下落となったが、下落幅は幾分縮小している。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」や「素材（その他）」は、既往の国際商品市況の下落などを反映して、ペースを幾分緩やかにしつつも、下落を続けた。「鉄鋼・建材関連」は、アジア市場における需給緩和の影響もあって、下落を続けている。「機械類」では、緩やかな下落が続いている。この間、「電力・都市ガス・水道」では、再生可能エネルギーの固定価格買取制度開始の影響から、上昇幅が拡大した。

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、足もとでは概ねゼロ%となっている（図表 29）。前年比の推移をみると、6月-0.1%、7月 0.0%のあと、8月は-0.2%となった。8月の内訳をみると、「販売管理費関連」は、広告が、自動車メーカーの出稿が一服したことなどから、前年比マイナス幅を拡大させた。一方、ホテル宿泊サービスは、訪日外国人数の回復や国内出張・旅行需要の堅調さを反映して、前年比プラスを続けている。「国内運輸関連」や「設備投資関連」も、小幅のプラスで推移している。「不動産関連」は、前年比マイナスが続いているが、マイナス幅は緩やかながらも縮小傾向にある。この間、「IT関連」は、リース・レンタル機器の価格下落から、前年比マイナスを続けている。

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)）。8月の前年比は、7月から変わらず、-0.3%となった。除く食料・エネルギーでは、8月の前年比は-0.5%と、7月からマイナス幅が

⁷ 「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。

0.1%ポイント縮小した。基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値の前年比をみると（図表 31(2)）⁸、やや長い目でみれば緩やかな改善傾向にあるが、足もとでは幾分弱めの動きとなっている。また、ラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年比と同様の動きとなっている（図表 31(1)）⁹。

8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、その他財が前月に比べわずかにマイナス幅を縮小したものの、既往の原油価格下落の影響から石油製品が前月並みのマイナス寄与となったほか、前月に夏季セール時期の一部後倒しの影響もあってプラスとなった被服が再びマイナスとなったことや、食料工業品がマイナス幅をやや拡大したことから、全体でも前月に比べわずかながらマイナス幅を拡大した。一般サービスについては、外国パック旅行が、既往の原油価格下落が燃料サーチャージにラグをもって反映されるなかでマイナス幅を拡大した一方、宿泊料がカレンダー要因もあって大幅なプラスとなったことから、全体では前月に比べわずかながらマイナス幅が縮小した。この間、公共料金については、電気代が再生可能エネルギーの固定価格買取制度開始の影響からプラス幅を幾分拡大させたほか、航空運賃も前年比プラスに転化したため、全体では前月に比べプラス幅が幾分拡大した。もっとも、年初頃と比べると、既往の原油価格下落の影響から、電気代や都市ガス代の上昇率が低下している。

国内の需給環境について、9月短観をみると（図表 32）、国内での製商品・

⁸ 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。

⁹ 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。

サービス需給判断DIは、大企業では、製造業・非製造業ともに、「供給超過」超幅がわずかながら拡大した。中小企業では、製造業が「供給超過」超幅をわずかに拡大させた一方で、非製造業については横ばいとなった。販売価格判断DIについては、製造業大企業や非製造中小企業では、「下落」超幅が縮小したが、非製造業大企業および製造業中小企業では、「下落」超幅がわずかながら拡大し、全体では横ばい圏内の動きとなった。この間、生産・営業用設備DIと雇用人員判断DIの加重平均である短観加重平均判断DIは、6月に引き続き9月も横ばいとなったが、先行きについては緩やかな改善が見込まれている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面、下落幅を縮小していくとみられる。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7月時点の都道府県地価でみると（図表33）、全国平均の前年比は1992年以降21年連続でのマイナスとなったが、マイナス幅は前年から縮小した。地域別にみても、三大都市圏および地方の双方で、商業地、住宅地ともに前年比マイナス幅が縮小した。

3. 金融

(1) 金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給が続くもとで、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、3か月物国庫短期証券利回り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、幾分縮小している（図表 35）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国長期金利が低下した動きにつれて小幅に低下しており、足もとでは0.7%台半ばで推移している（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、欧州情勢の不透明感が再び意識されたことを受けて米欧株価が軟調に推移する中、中国の景気減速懸念などもあって、幾分下落しており、足もとでは8千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、米国金利が低下する中、円高方向の動きとなっており、足もとでは78円程度で推移している（図表 39）。こうした中、円の対ユーロ相場は、欧州情勢を巡る不透明感が再び意識されたこともあって、ユーロ安方向での動きとなっており、足もとでは100円台前半で推移している。

（2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、低水準で推移している。この間、CP発行金利、社債発行金利とも、低い水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利は、低い水準で推移している（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。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、プラス幅が幾分拡大している（図表 42）。CP 残高の前年比もプラスで推移している。一方、社債残高の前年比は、電力債を中心に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、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、2%台のプラスとなっている（7月+2.2%→8月+2.4%、図表 44）¹⁰。

以 上

¹⁰ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%程度のプラスとなっている（7月+1.9%→8月+2.1%）。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（7月+0.0%→8月+0.3%）。

金融経済月報（2012年10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) 都道府県地価 |
| (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 | (図表 45) 企業倒産 |
| (図表 21) 財別出荷 | |
| (図表 22) 出荷・在庫 | |
| (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<>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2012/1-3月	4-6月	7-9月	2012/6月	7月	8月	9月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-0.3	2.3	n. a.	-3.0	0.9	-0.2	n. a.
全国百貨店売上高	-0.9	1.0	n. a.	-2.9	-0.1	p 1.6	n. a.
全国スーパー売上高	0.5	-1.6	n. a.	-3.5	0.5	p 1.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 349>	< 316>	< 285>	< 327>	< 325>	< 284>	< 245>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	0.9	-5.8	n. a.	-4.2	6.1	p -5.3	n. a.
旅行取扱額	0.4	3.2	n. a.	-2.3	-3.2	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 86>	< 88>	<n. a.>	< 84>	< 87>	< 89>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.9	-4.1	n. a.	5.6	4.6	n. a.	n. a.
製造業	0.1	-5.8	n. a.	-2.9	12.0	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	0.5	0.0	n. a.	2.6	-2.1	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	1.9	0.3	n. a.	-9.1	-3.5	15.3	n. a.
鉱工業	24.9	-20.4	n. a.	4.1	-12.5	17.6	n. a.
非製造業	-3.1	4.7	n. a.	-9.3	-1.0	11.7	n. a.
公共工事請負金額	3.5	9.2	n. a.	-2.4	3.8	-1.5	n. a.
実質輸出	-0.1	4.1	n. a.	-0.8	-3.0	-0.6	n. a.
実質輸入	-0.4	3.3	n. a.	-2.9	2.4	-3.9	n. a.
生産	1.3	-2.0	n. a.	0.4	-1.0	p -1.3	n. a.
出荷	0.8	-0.2	n. a.	-0.9	-3.1	p 0.4	n. a.
在庫	5.9	0.0	n. a.	-1.2	2.9	p -1.6	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 115.3>	< 123.6>	<n. a.>	< 123.6>	< 128.2>	<p 124.5>	<n. a.>
実質GDP	1.3	0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.1	-0.1	n. a.	0.3	-0.6	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2011/10-12月	2012/1-3月	4-6月	2012/5月	6月	7月	8月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.69>	< 0.75>	< 0.81>	< 0.81>	< 0.82>	< 0.83>	< 0.83>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.5>	< 4.6>	< 4.4>	< 4.4>	< 4.3>	< 4.3>	< 4.2>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	2.0	1.8	4.0	5.6	1.2	-0.8	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.1	-0.5	-0.3	-0.7	0.1	0.6	0.8
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.6	0.6	0.9	0.9	0.9	0.6	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.1	0.0	-0.5	-1.1	-0.4	-1.6	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	1.1 <-0.9>	0.3 < 0.2>	-0.9 <-0.1>	-0.7 < 0.1>	-1.4 <-1.1>	-2.2 <-1.9>	p -1.8 <p -1.2>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.2	0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.3	-0.6	0.1	0.2	-0.1	0.0	p -0.2
マネーストック(M2) (平残)	3.0	3.0	2.3	2.2	2.2	2.2	p 2.4
企業倒産件数 <件/月>	<1,034>	<1,061>	<1,042>	<1,148>	<975>	<1,026>	<967>

(注) 1. p は速報値。

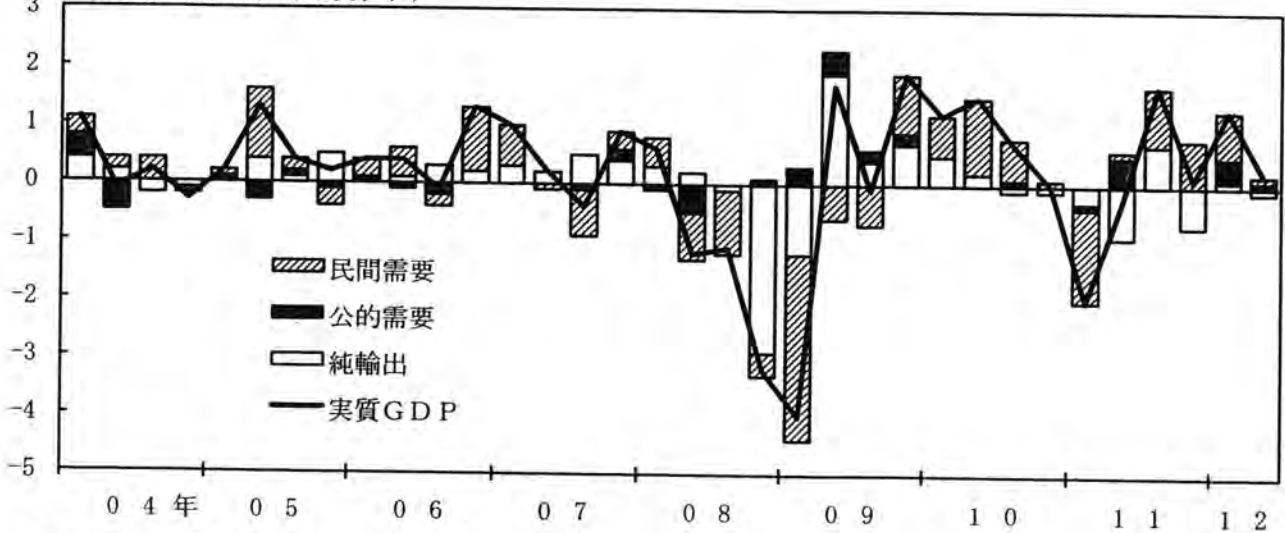
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



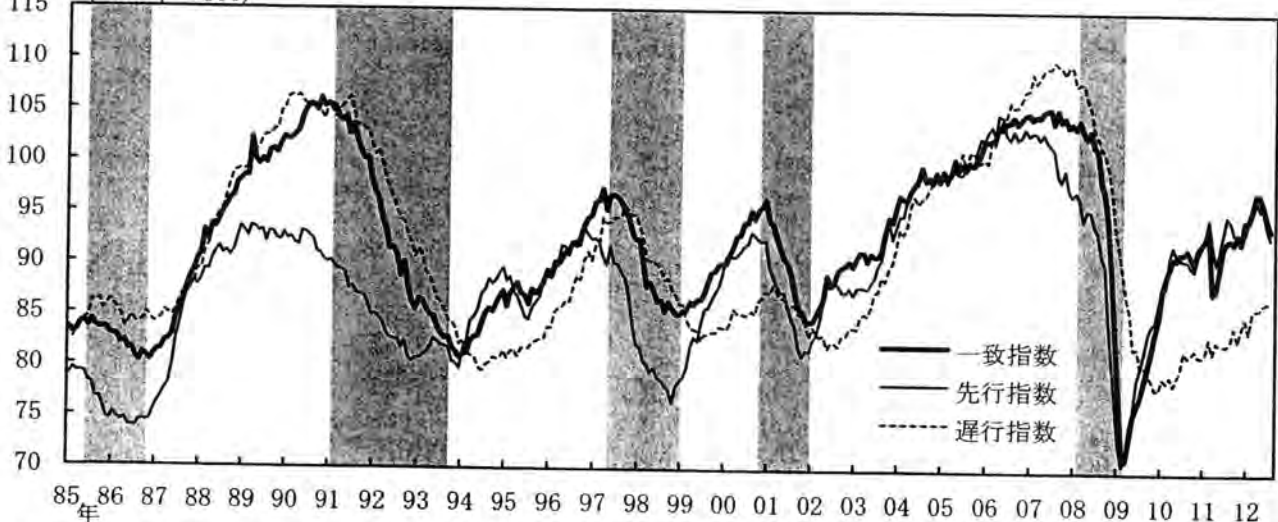
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2011年			2012年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP [前期比年率]	-0.3 [-1.3]	1.7 [6.9]	0.1 [0.3]	1.3 [5.3]	0.2 [0.7]
国内需要	0.6	1.0	0.8	1.2	0.2
民間需要	0.1	1.0	0.8	0.8	0.1
民間最終消費支出	0.3	0.7	0.4	0.7	0.1
民間企業設備	-0.1	0.0	0.7	-0.2	0.2
民間住宅	-0.1	0.1	0.0	-0.0	0.0
民間在庫品増加	0.0	0.2	-0.4	0.3	-0.2
公的需要	0.5	0.0	0.0	0.4	0.1
公的固定資本形成	0.3	-0.1	-0.0	0.2	0.1
純輸出	-0.9	0.7	-0.7	0.1	-0.1
輸出	-0.9	1.2	-0.6	0.5	0.2
輸入	-0.0	-0.5	-0.1	-0.4	-0.3
名目GDP	-1.3	1.6	-0.3	1.3	-0.3

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



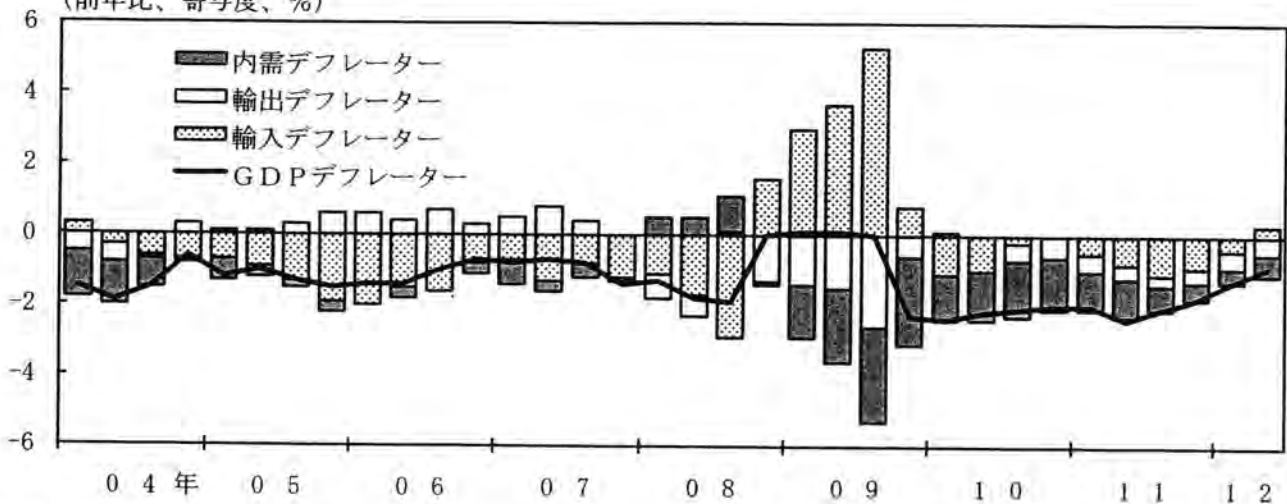
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

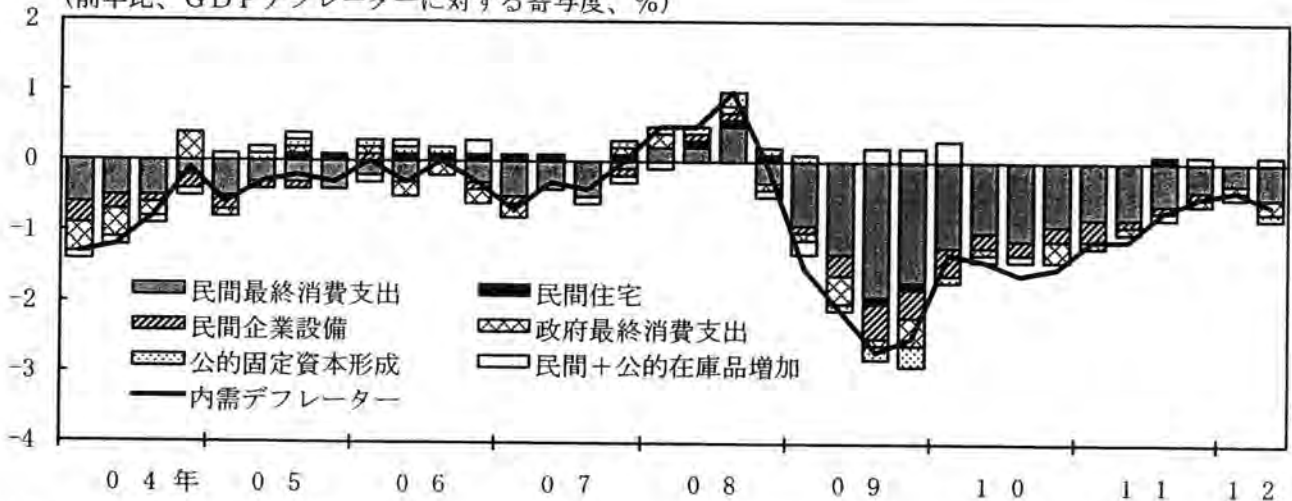
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



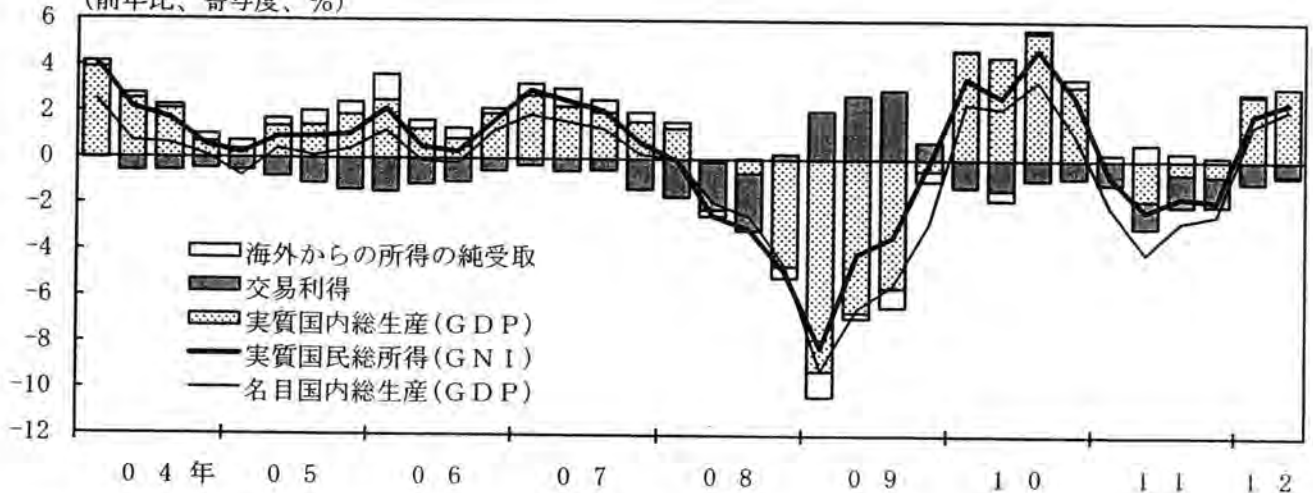
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



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

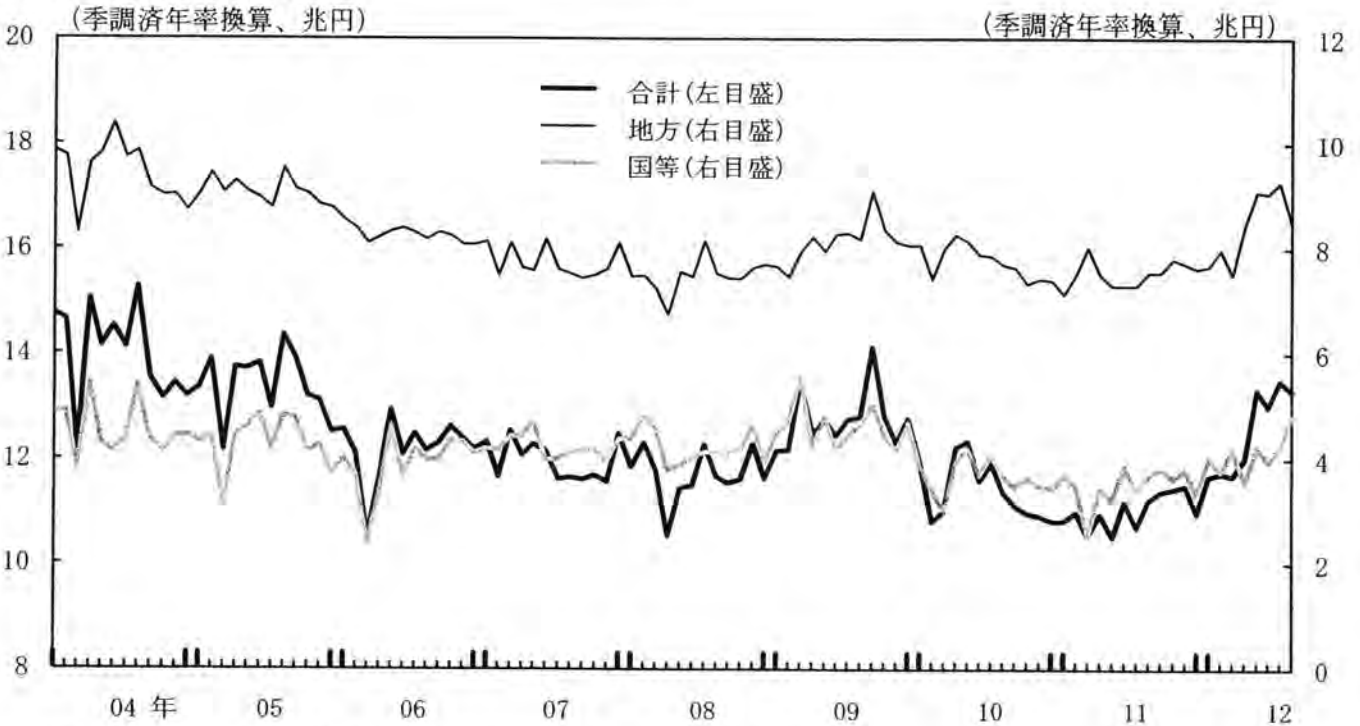
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

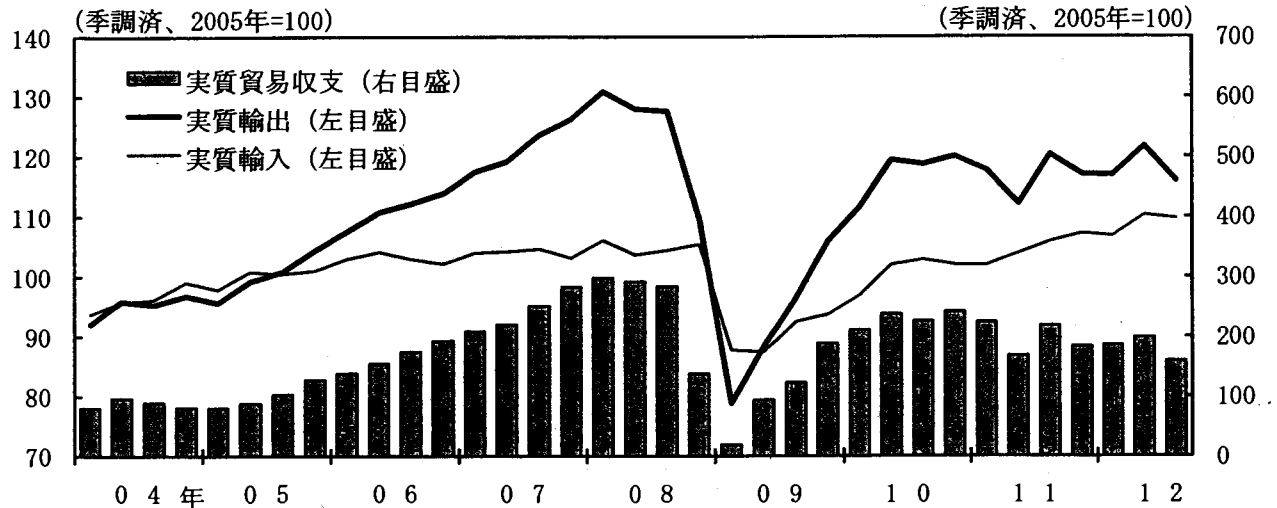


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

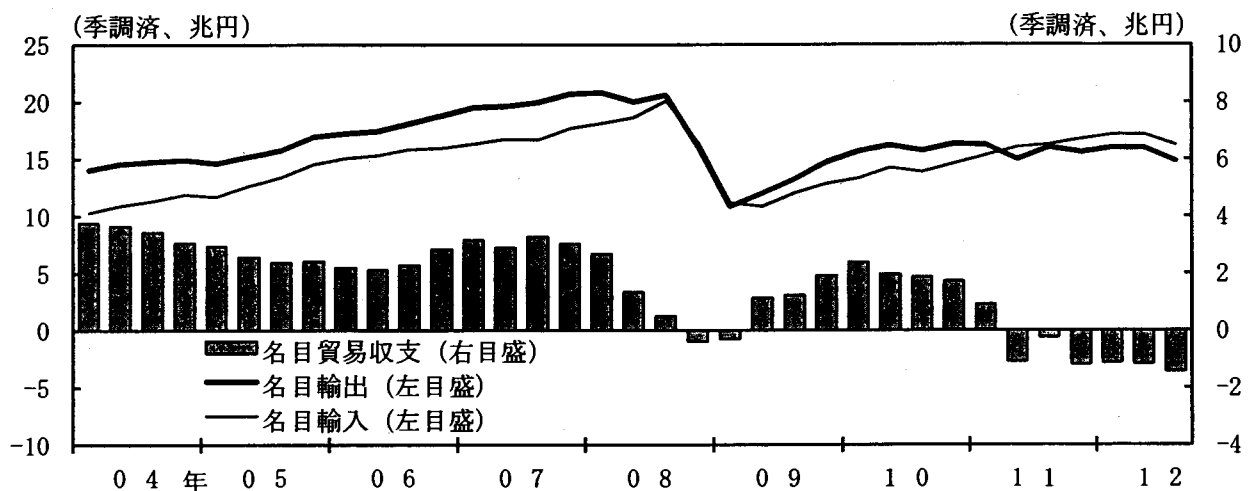
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総統計」

輸出入

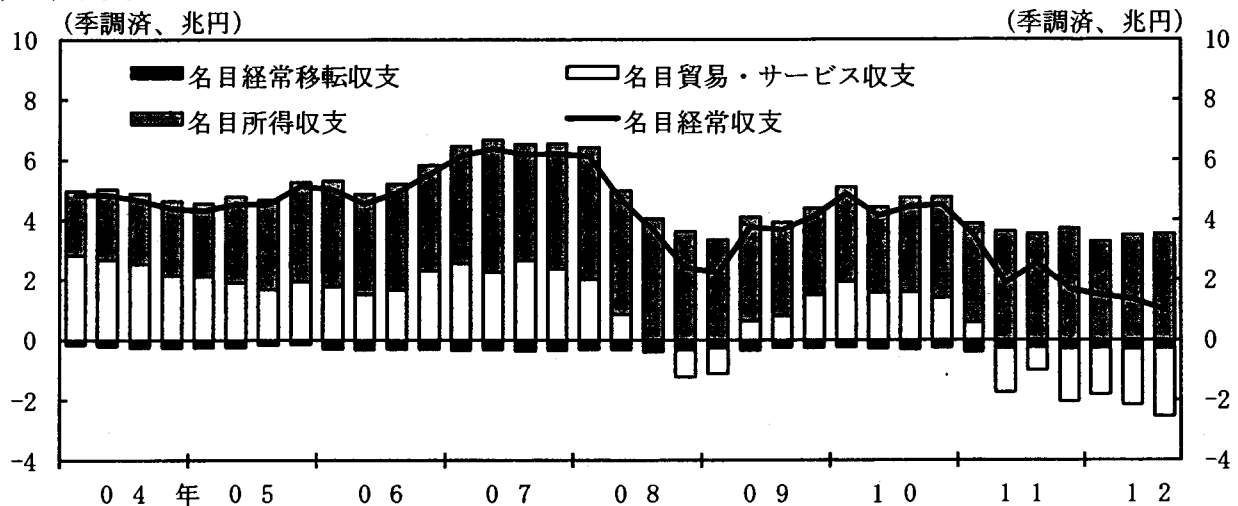
(1) 実質輸出入



(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。なお、2012/5月以降は、2005年基準企業物価指数ベースのデフレターを、2010年基準企業物価指数の前月比を用いて延長したものを使用している（以下、実質輸出入すべてについて同様の扱い）。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。2012/3Qは、7~8月の値。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2012/3Qは、7月の四半期換算値。
 (資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指数」

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2010年	2011	2011年 3Q	4Q	2012 1Q	2Q	3Q	2012年 6月	7	8
米国	<15.3>	24.7	-0.3	19.8	4.9	2.5	4.8	-2.9	-2.6	-2.2	3.7
EU	<11.6>	17.4	2.9	9.8	-8.3	-4.0	-2.3	-6.7	-10.9	4.6	-5.5
東アジア	<52.8>	31.8	-1.2	4.8	-4.5	0.9	2.5	-2.9	2.9	-3.4	-1.9
中国	<19.7>	31.3	1.9	7.5	-4.8	-1.9	1.8	-1.9	4.0	-3.7	-1.1
NIEs	<22.8>	28.0	-4.6	0.7	-4.1	-1.5	2.2	-2.7	3.4	-3.1	-2.2
韓国	<8.0>	23.6	-3.0	-4.1	-0.8	0.3	-2.3	-0.6	-3.1	5.6	-6.3
台湾	<6.2>	36.8	-9.3	-3.4	-3.6	-4.9	5.9	0.8	4.9	-3.8	1.3
香港	<5.2>	29.2	-4.0	7.7	-4.3	2.0	-1.3	-0.9	6.7	-6.0	6.1
シンガポール	<3.3>	20.2	0.3	10.0	-13.2	-3.1	10.7	-12.3	8.3	-13.2	-10.7
ASEAN4	<10.4>	42.7	0.8	9.4	-4.9	11.4	4.3	-5.0	0.3	-3.6	-2.8
タイ	<4.6>	46.1	1.3	8.9	-20.8	27.1	10.3	-4.4	0.4	-2.1	-4.8
その他	<20.3>	29.2	1.6	13.7	-0.5	3.2	0.3	-7.1	-0.5	-7.7	2.2
実質輸出計		27.5	-0.5	7.3	-2.8	-0.1	4.1	-4.7	-0.8	-3.0	-0.6

- (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、2012/3Qは7～8月の4～6月対比。

(2) 財別

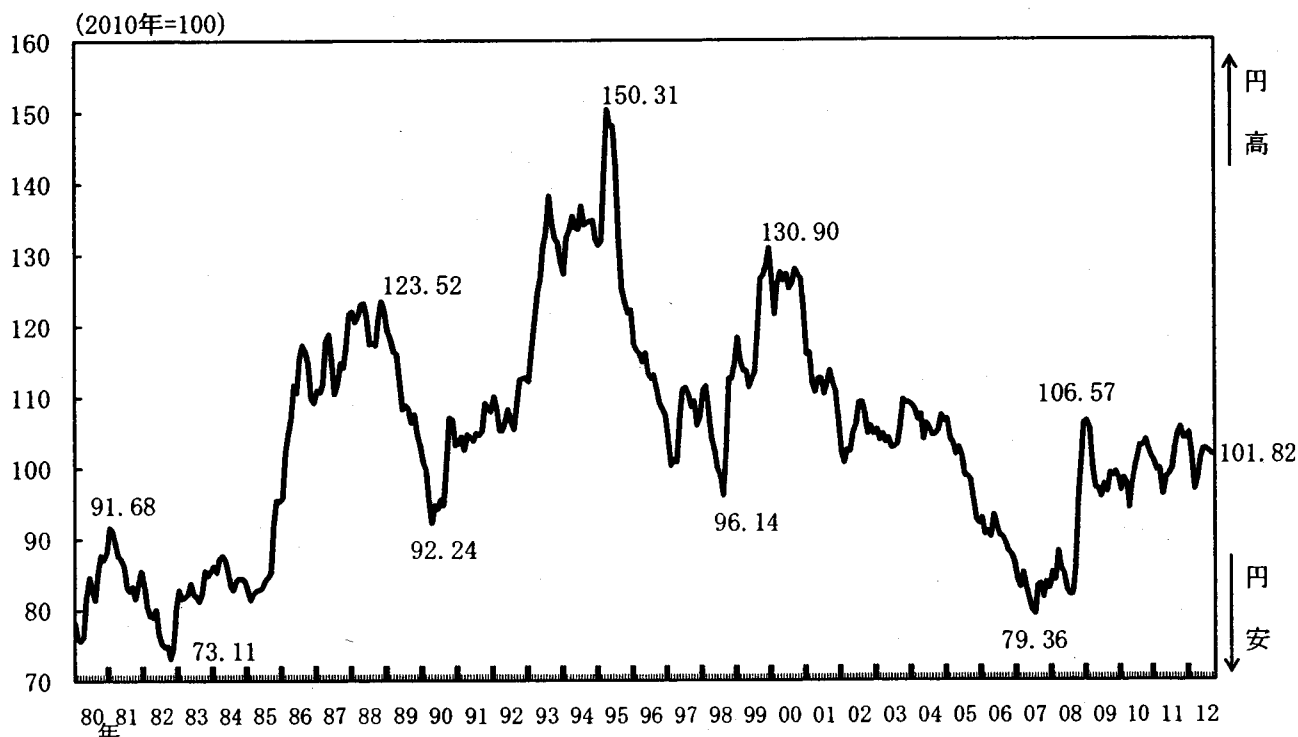
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2010年	2011	2011年 3Q	4Q	2012 1Q	2Q	3Q	2012年 6月	7	8
中間財	<20.9>	18.3	-4.6	-2.1	-1.4	-2.9	6.5	-0.2	-1.0	0.1	-1.5
自動車関連	<20.6>	41.8	-3.8	44.5	4.1	0.3	-0.7	-6.6	-10.5	1.9	-3.1
消費財	<3.2>	13.7	-2.9	23.7	-20.2	28.6	-0.7	7.5	18.3	-2.0	1.0
情報関連	<10.0>	27.6	0.9	4.9	-3.5	1.6	-0.2	-0.2	4.5	-0.8	-0.8
資本財・部品	<30.3>	36.3	5.0	-0.1	-2.6	1.0	2.9	-4.6	5.7	-7.1	2.5
実質輸出計		27.5	-0.5	7.3	-2.8	-0.1	4.1	-4.7	-0.8	-3.0	-0.6

- (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、2012/3Qは7～8月の4～6月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

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9月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。
 なお、2012/9月は27日までの平均値。

(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 3Q	4Q	2012年 1Q	2Q
米 国	-3.1	2.4	1.8	1.3	4.1	2.0	1.3
E U	-4.3	2.1	1.5	0.8	-1.3	-0.1	-0.6
ド イ ツ	-5.1	4.2	3.0	1.5	-0.6	2.0	1.1
フ ラ ン ス	-3.1	1.6	1.7	1.0	0.1	0.1	-0.1
英 国	-4.0	1.8	0.9	2.1	-1.4	-1.2	-1.5
東 ア ジ ア	2.6	9.2	5.8	5.1	0.6	9.1	4.9
中 国	9.2	10.4	9.3	9.5	7.8	6.6	7.4
N I E s	-1.1	8.9	4.2	1.4	-0.3	3.5	1.2
A S E A N 4	-0.3	7.3	3.0	5.3	-11.1	26.3	8.5
主要国・地域計	0.1	6.7	4.4	3.8	1.0	6.4	3.4

- (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年 3Q	4Q	2012 1Q	2Q	3Q	2012年 6月	7	8
米国	<8.7>	8.2	-1.0	-1.0	2.9	1.6	0.3	1.8	-6.7	8.6	-1.3
EU	<9.4>	6.4	7.9	0.7	0.6	-1.3	0.4	6.3	-1.0	8.4	-4.2
東アジア	<41.5>	22.0	9.1	2.5	1.5	-1.8	2.4	-1.4	-1.1	0.4	-4.7
中国	<21.5>	23.9	12.2	4.3	2.6	-3.5	3.2	-3.2	-2.7	0.7	-5.4
NIEs	<8.6>	21.6	5.9	-0.7	2.8	-0.3	0.9	3.3	4.4	2.6	-5.4
韓国	<4.7>	20.9	19.9	-2.5	3.8	1.6	-4.5	4.8	15.3	1.0	-9.3
台湾	<2.7>	21.2	-5.6	-0.1	4.1	-3.4	7.7	2.0	-3.4	1.8	-2.2
香港	<0.2>	32.8	-5.4	5.8	-0.1	23.3	-16.7	-6.0	-2.4	-7.2	9.8
シンガポール	<1.0>	22.9	-2.8	-0.5	2.6	-2.1	4.6	-1.8	-8.1	11.1	-5.8
ASEAN4	<11.5>	18.2	4.8	1.0	-2.3	1.1	1.6	-1.3	-1.7	-2.3	-2.2
タイ	<2.9>	25.7	4.0	0.7	-14.9	4.7	10.1	-2.1	0.5	0.1	-10.0
その他	<40.4>	6.8	-0.3	1.8	1.2	0.8	5.3	-3.6	-2.7	-0.8	-2.1
実質輸入計		12.0	3.7	1.9	1.3	-0.4	3.3	-0.6	-2.9	2.4	-3.9

(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、2012/3Qは7～8月の4～6月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2010年	2011	2011年 3Q	4Q	2012 1Q	2Q	3Q	2012年 6月	7	8
素原料	<39.8>	5.5	-0.2	3.5	0.6	2.6	3.2	-4.3	-2.1	-2.9	-1.9
中間財	<15.0>	18.5	8.7	-2.1	0.7	-6.9	0.7	4.9	-1.1	7.4	-2.5
食料品	<8.6>	2.2	1.6	-2.0	0.6	0.8	-3.7	0.9	-3.5	4.1	-0.8
消費財	<8.1>	22.7	6.1	1.8	-3.3	-0.1	2.5	-3.5	-2.1	-1.7	-5.6
情報関連	<9.8>	26.7	8.1	2.5	5.5	0.1	1.0	1.6	-3.1	8.8	-7.3
資本財・部品	<10.4>	19.0	9.5	4.6	2.5	1.5	4.5	-1.6	-8.2	6.0	-6.5
うち除く航空機	<10.0>	21.8	10.6	4.5	1.0	-1.1	4.6	-0.1	-4.5	5.1	-6.2
実質輸入計		12.0	3.7	1.9	1.3	-0.4	3.3	-0.6	-2.9	2.4	-3.9

(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。

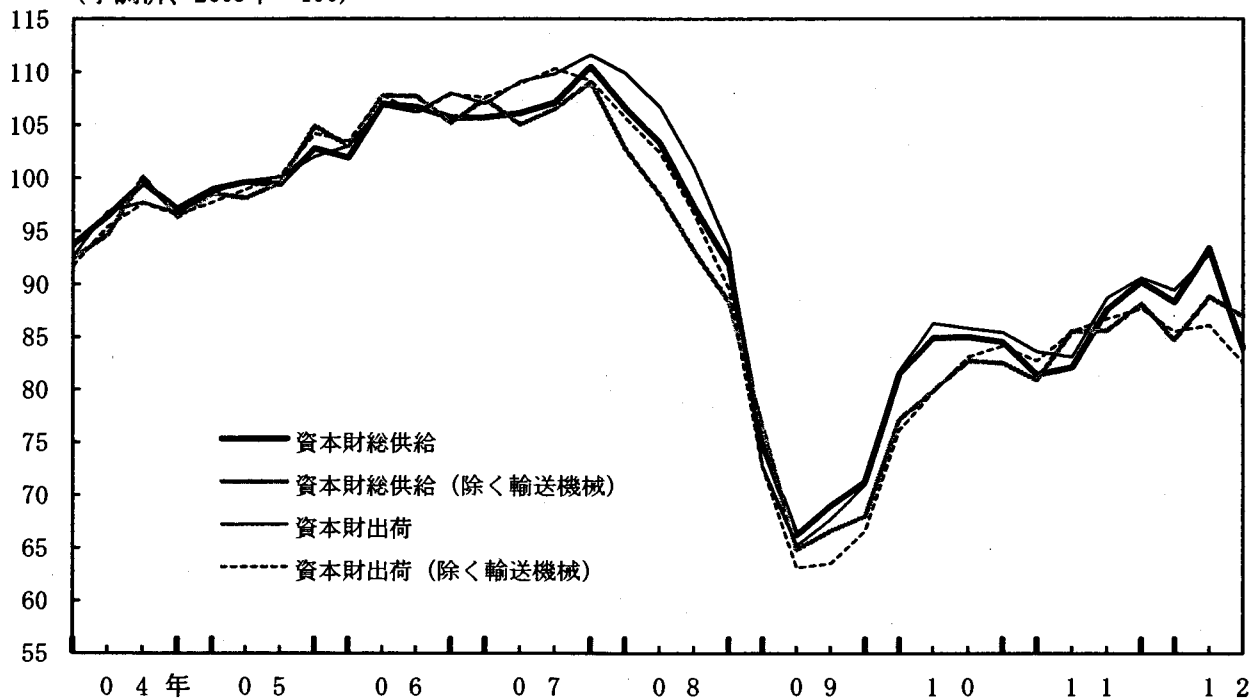
6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/3Qは7～8月の4～6月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

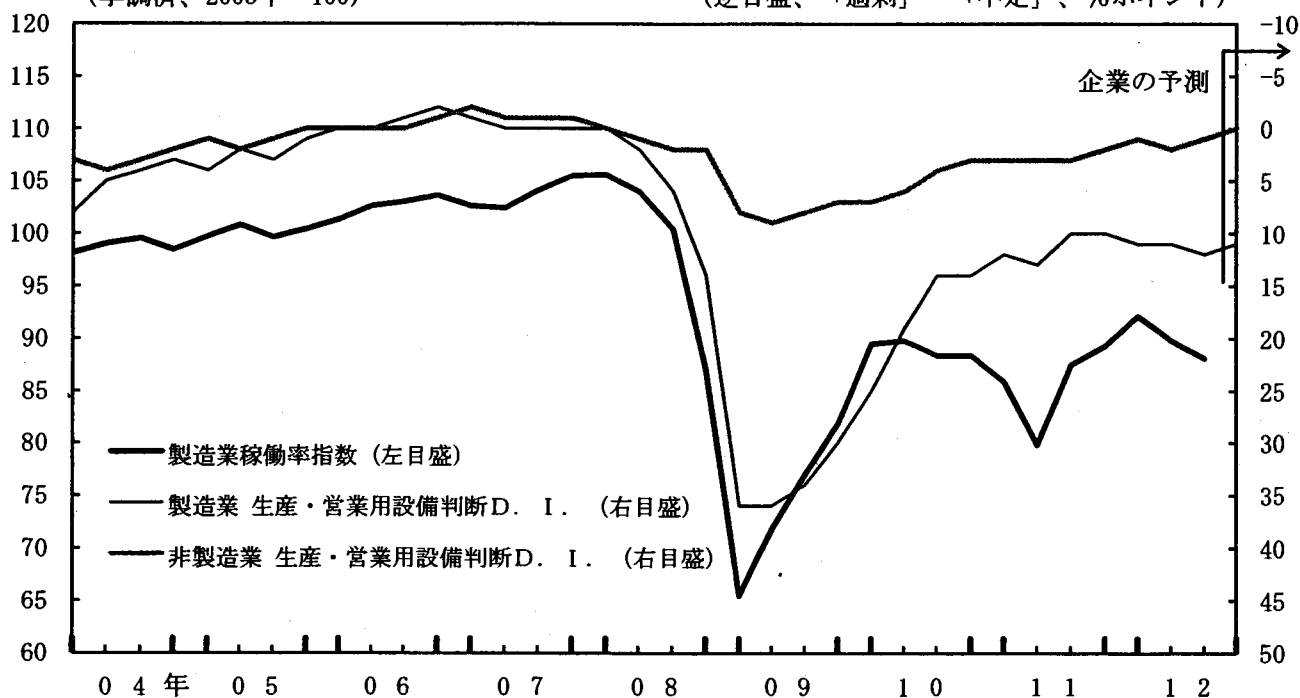


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2012/3Qの資本財出荷は7~8月の計数、資本財総供給は7月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 製造業稼働率指数の2012/3Qは7月の計数。

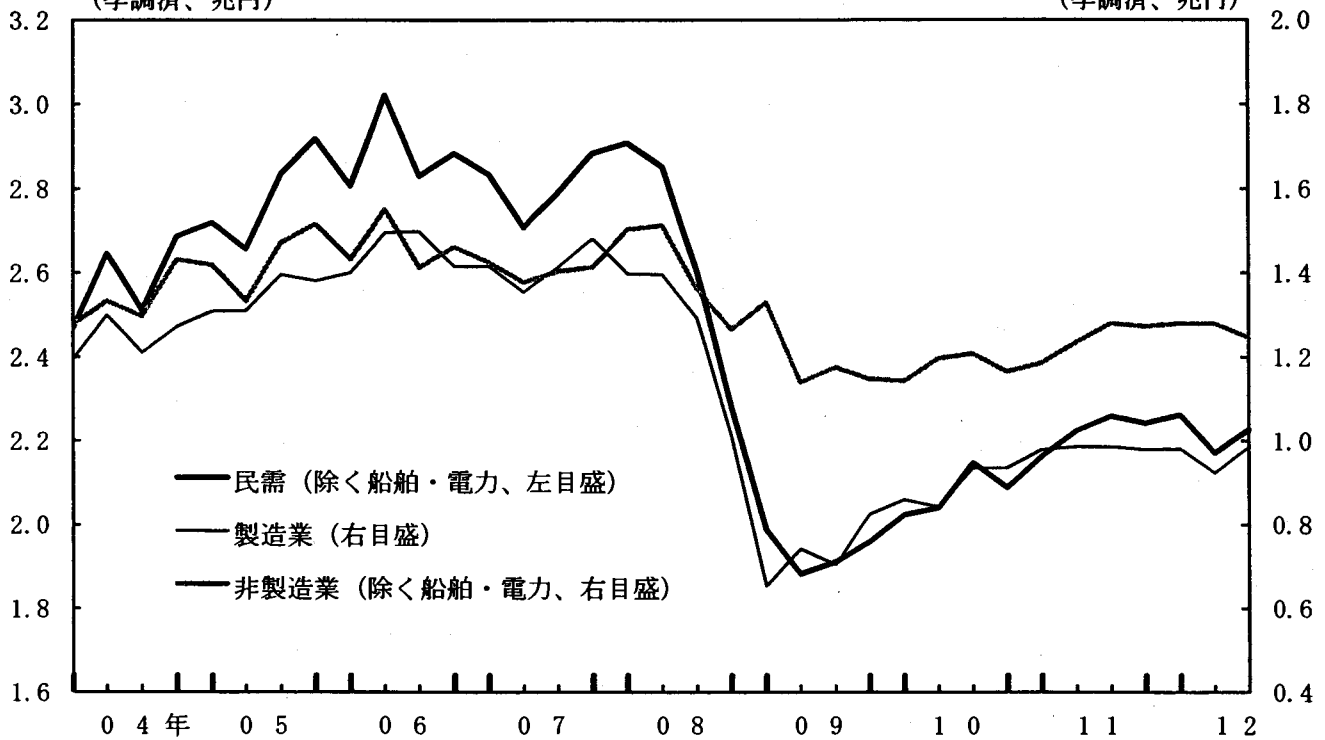
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

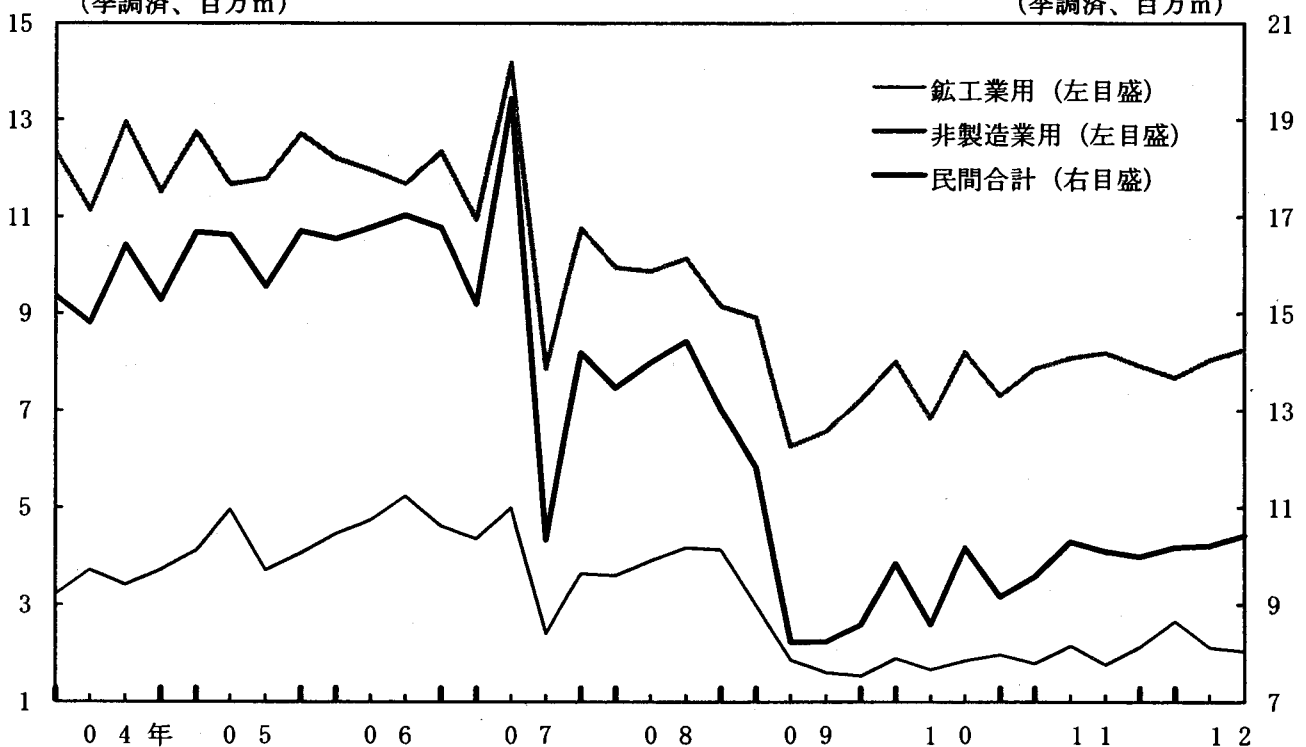


(注) 1. 2004年度以前は内閣府による参考系列。
2. 2012/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)

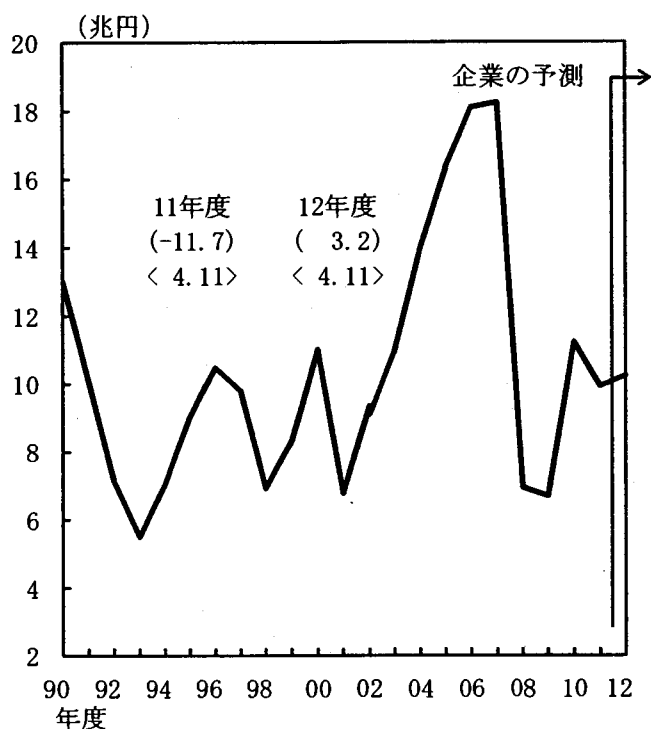


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2012/3Qは、7~8月の計数を四半期換算。

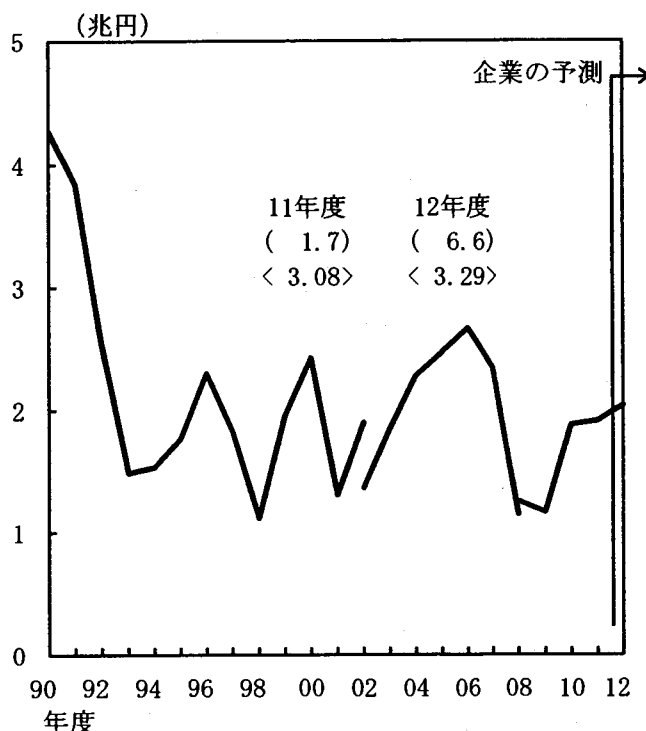
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

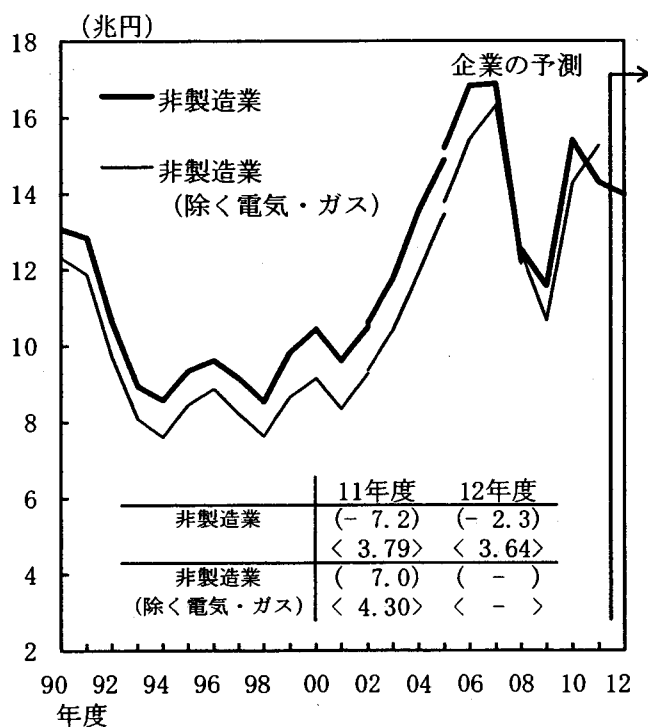
(1) 製造業大企業



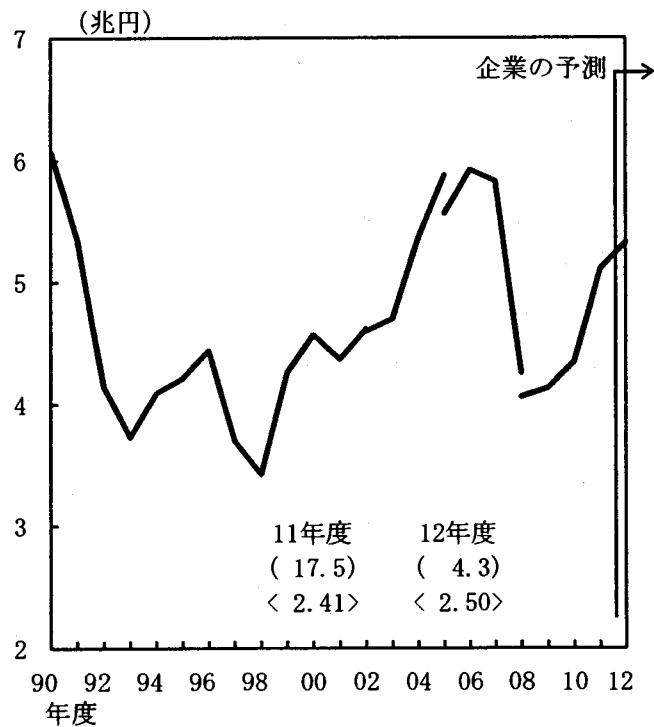
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

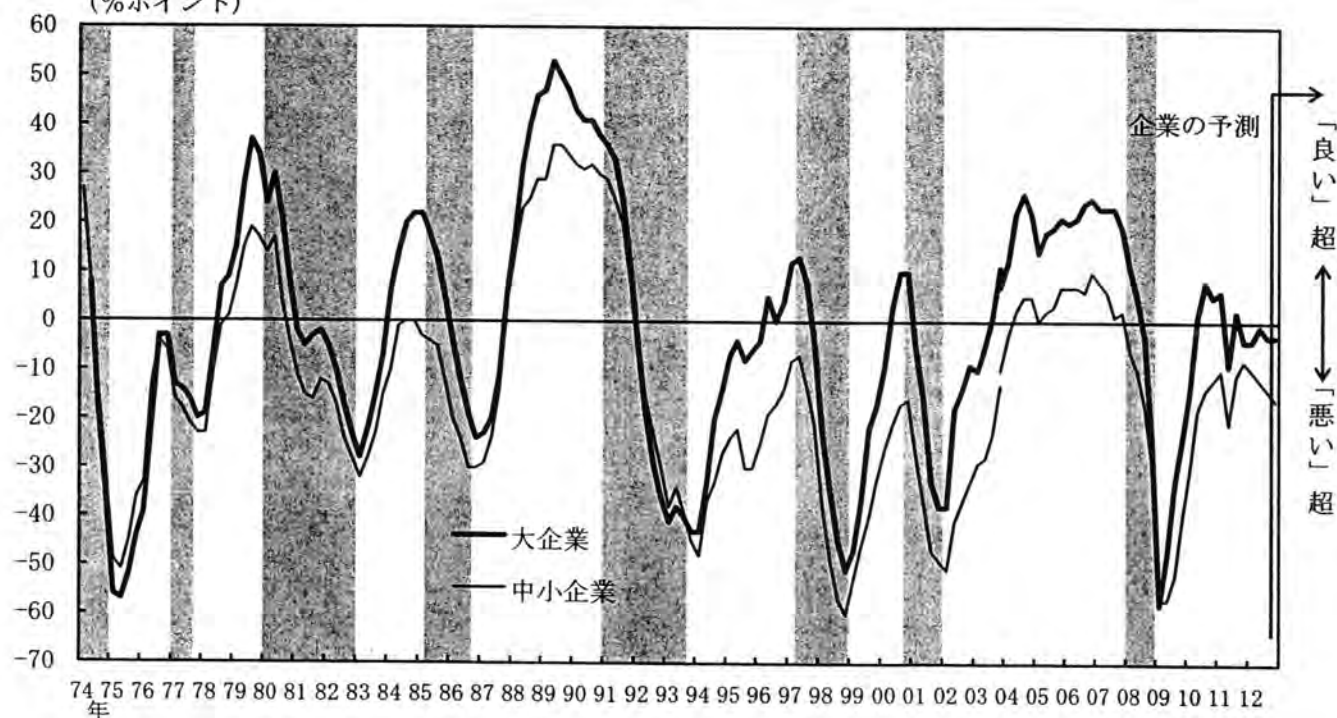


- (注) 1. ()内は経常利益前年度比 (%)、< >内は売上高経常利益率 (%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。
 3. 資料作成時点において、2012年度の電気・ガスの経常利益と売上高の計数は公表されていない。また、その他の計数においても、前年度比から2012年度の経常利益の水準を算出している。

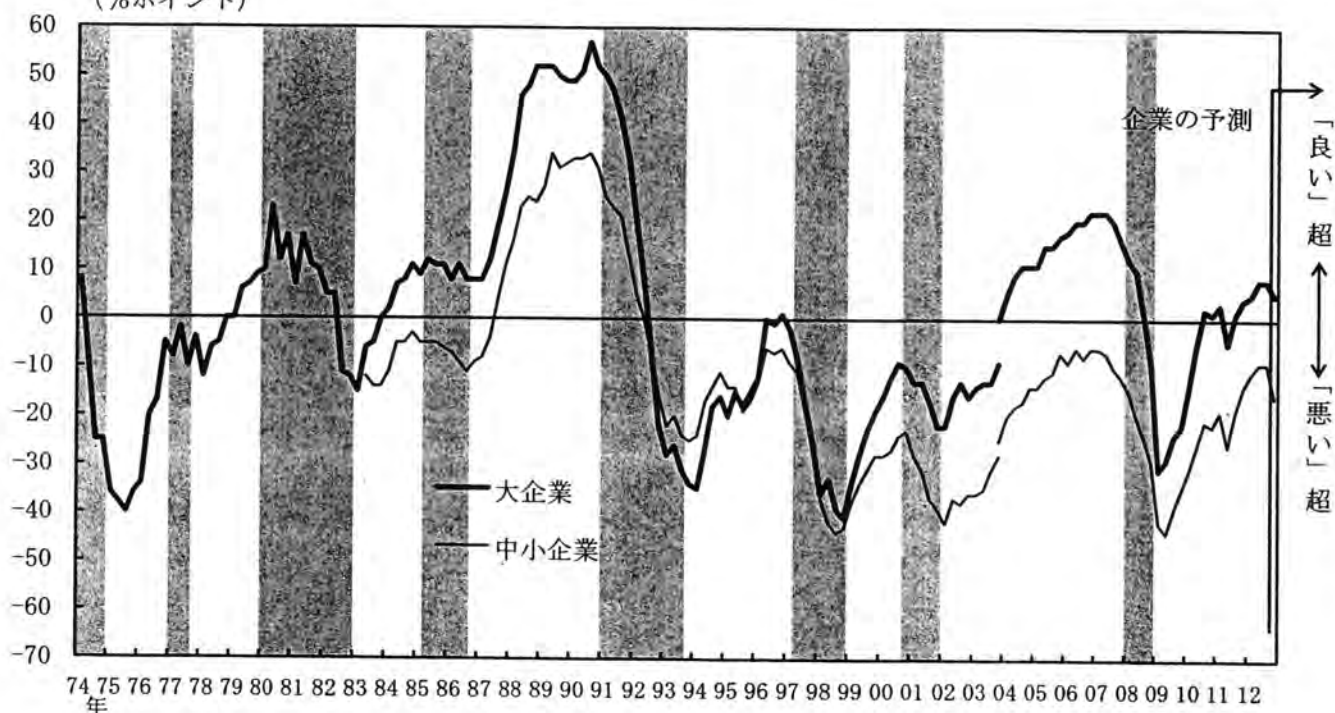
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

(1) 製造業 (%ポイント)



(2) 非製造業 (%ポイント)



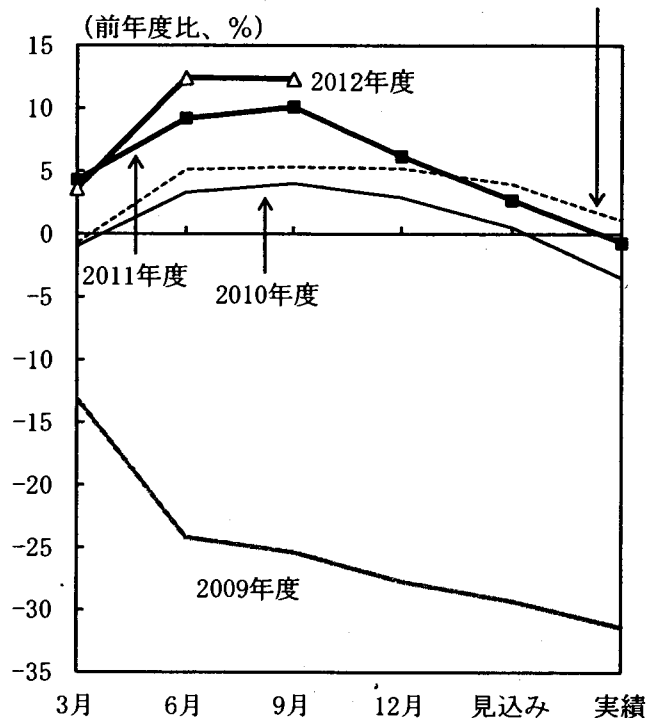
- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

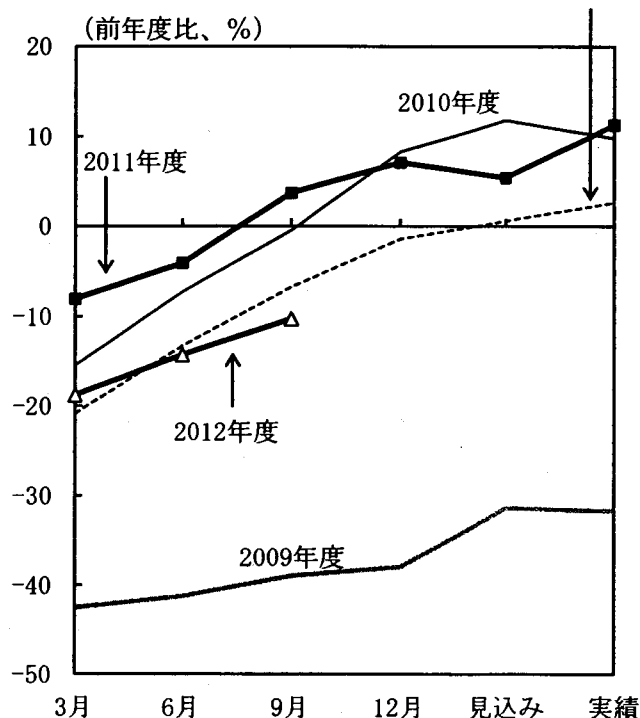
(1) 製造業大企業

過去(1984~2011年度)の平均



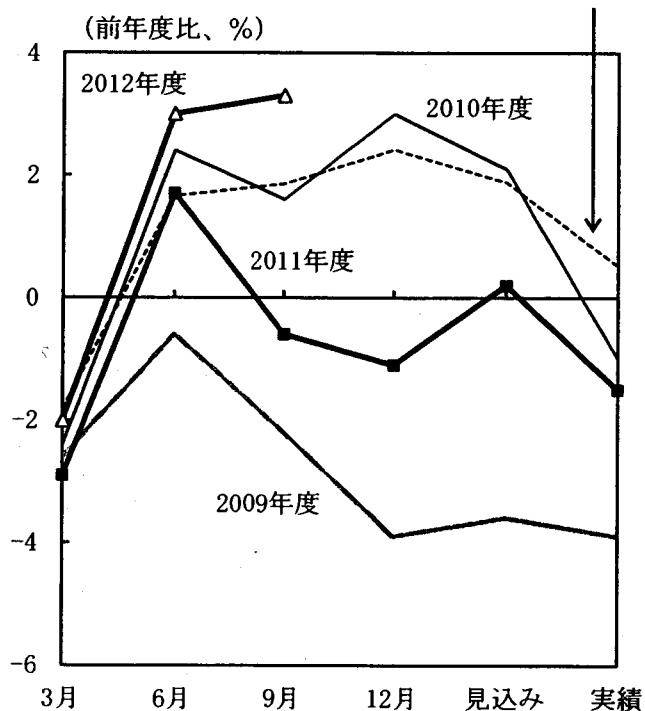
(2) 製造業中小企業

過去(1984~2011年度)の平均



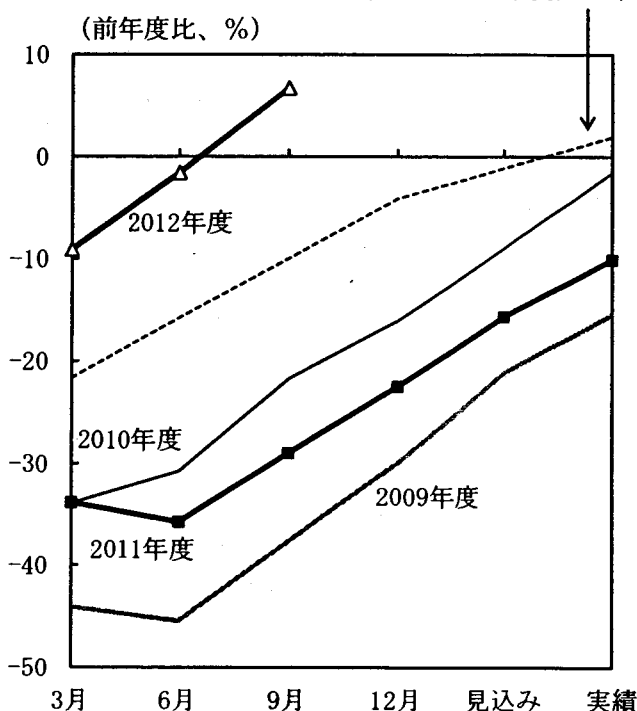
(3) 非製造業大企業

過去(1984~2011年度)の平均



(4) 非製造業中小企業

過去(1984~2011年度)の平均



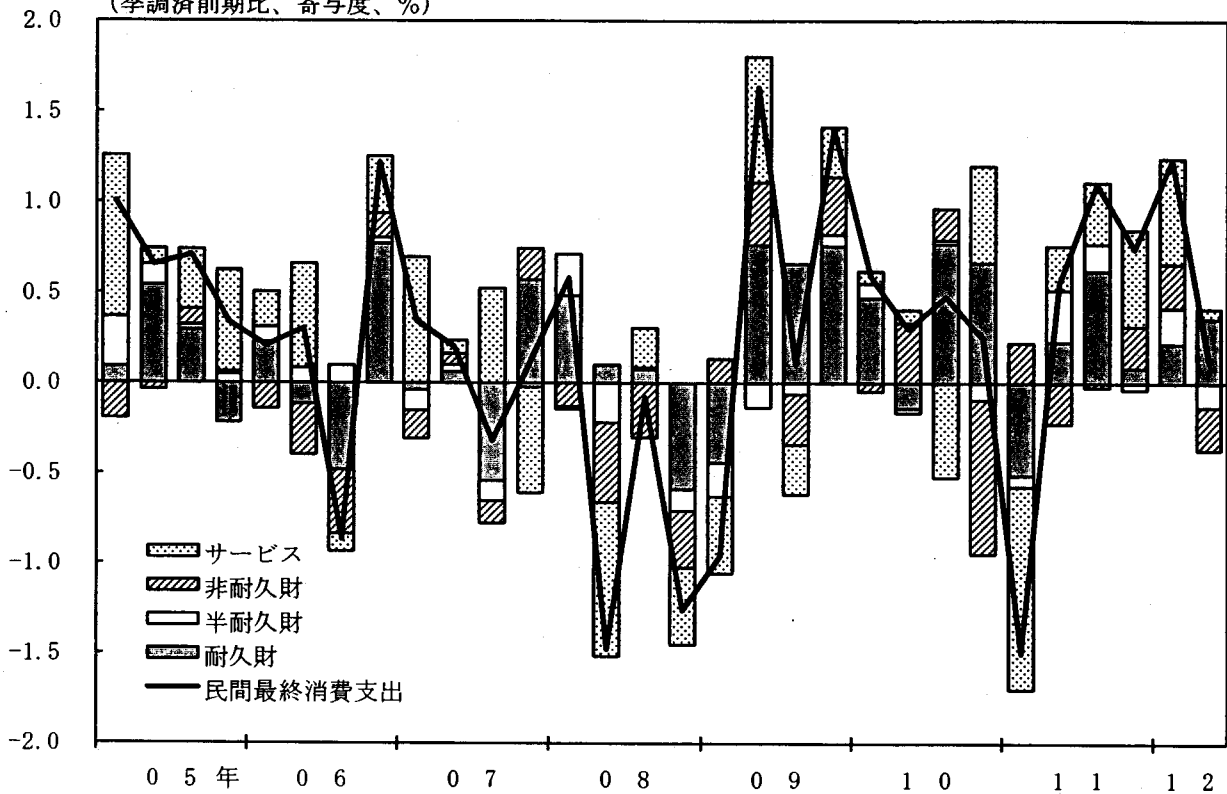
- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
2. 2010/3月調査では、調査対象企業の見直しを実施した。このため、2009年度については、12月調査までは見直し前の計数、見込みおよび実績は見直し後の計数となっている。
3. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。過去(1984~2011年度)の平均については、これらの計数から算出。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

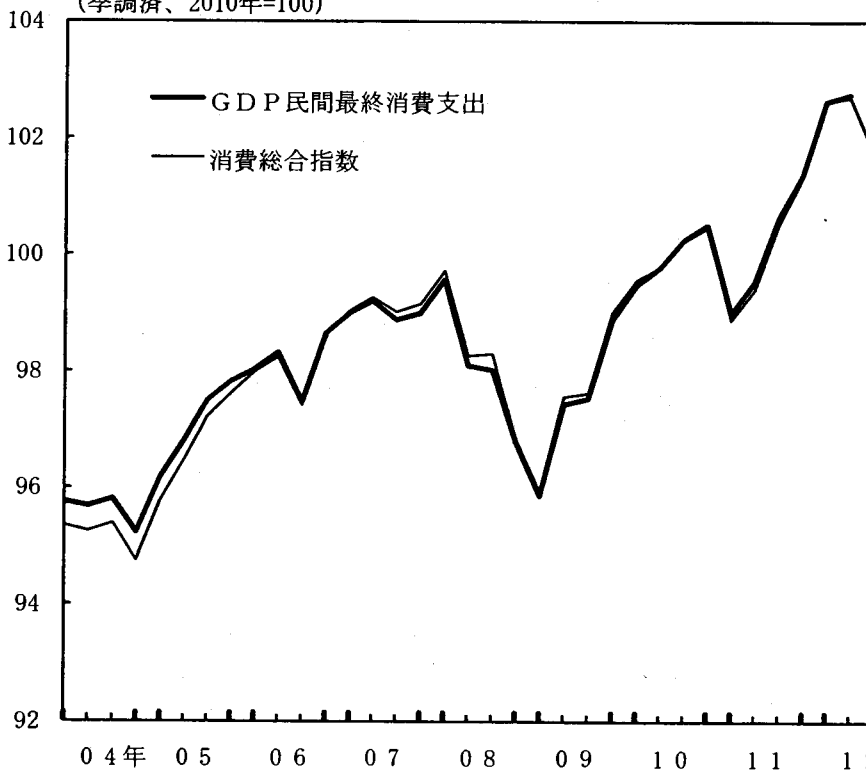
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

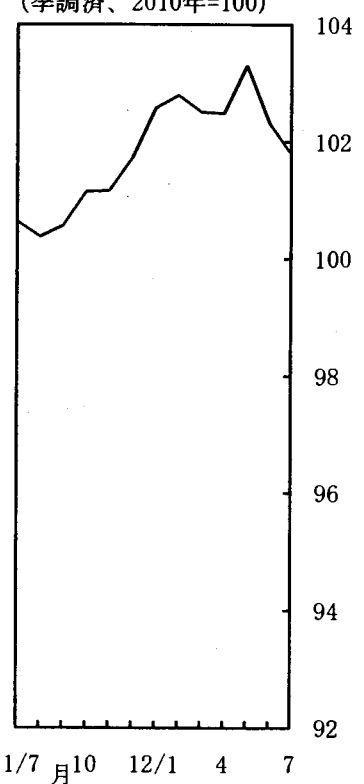
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

(季調済、2010年=100)

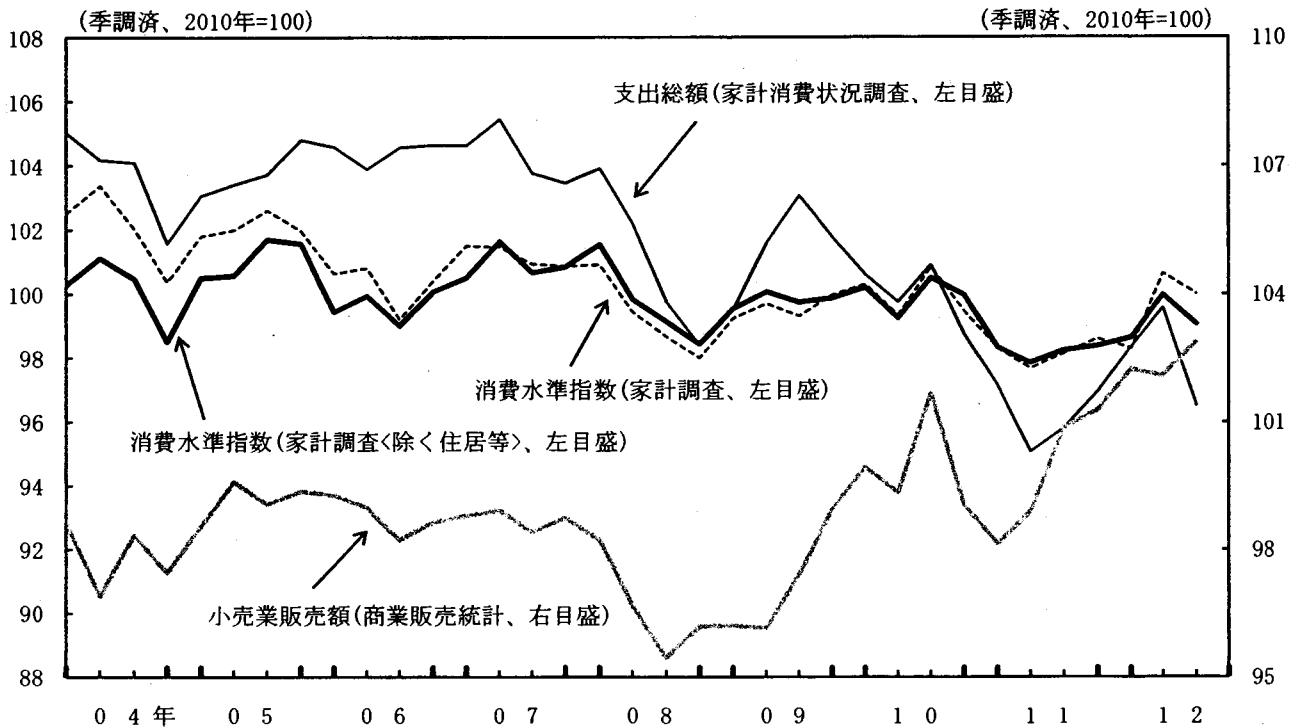


(注) 消費総合指数の2012/3Qは、7月の値。

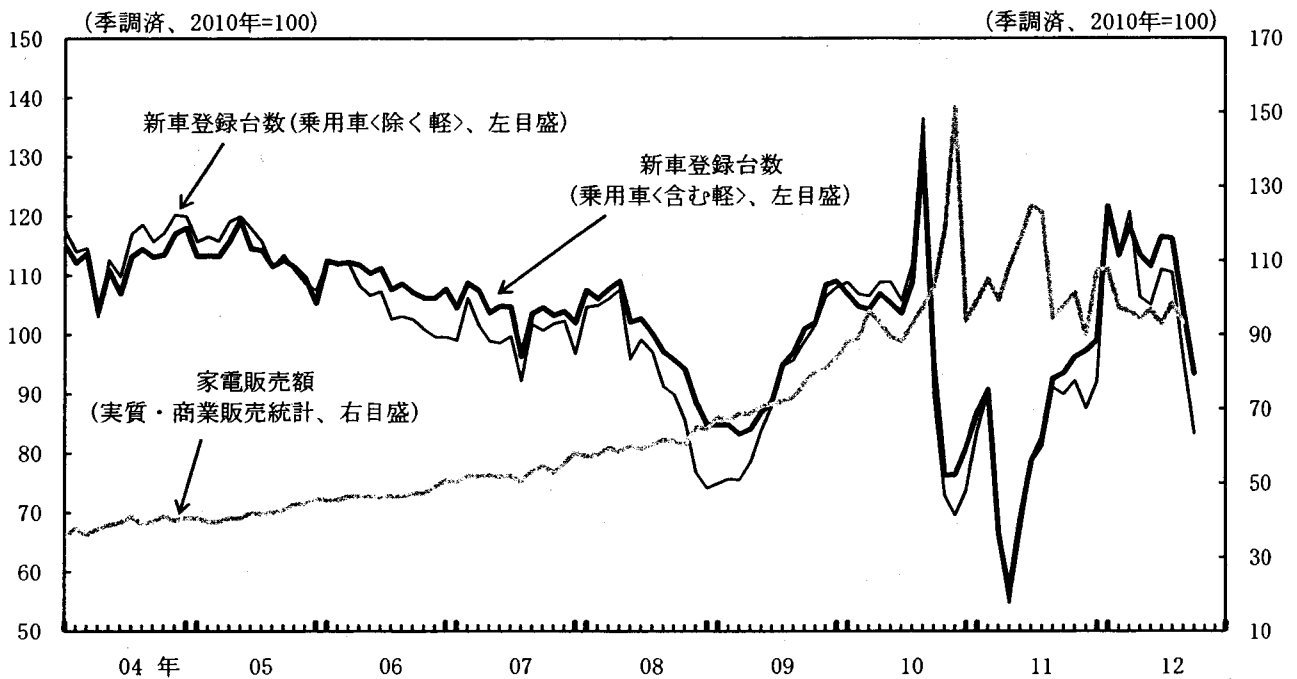
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

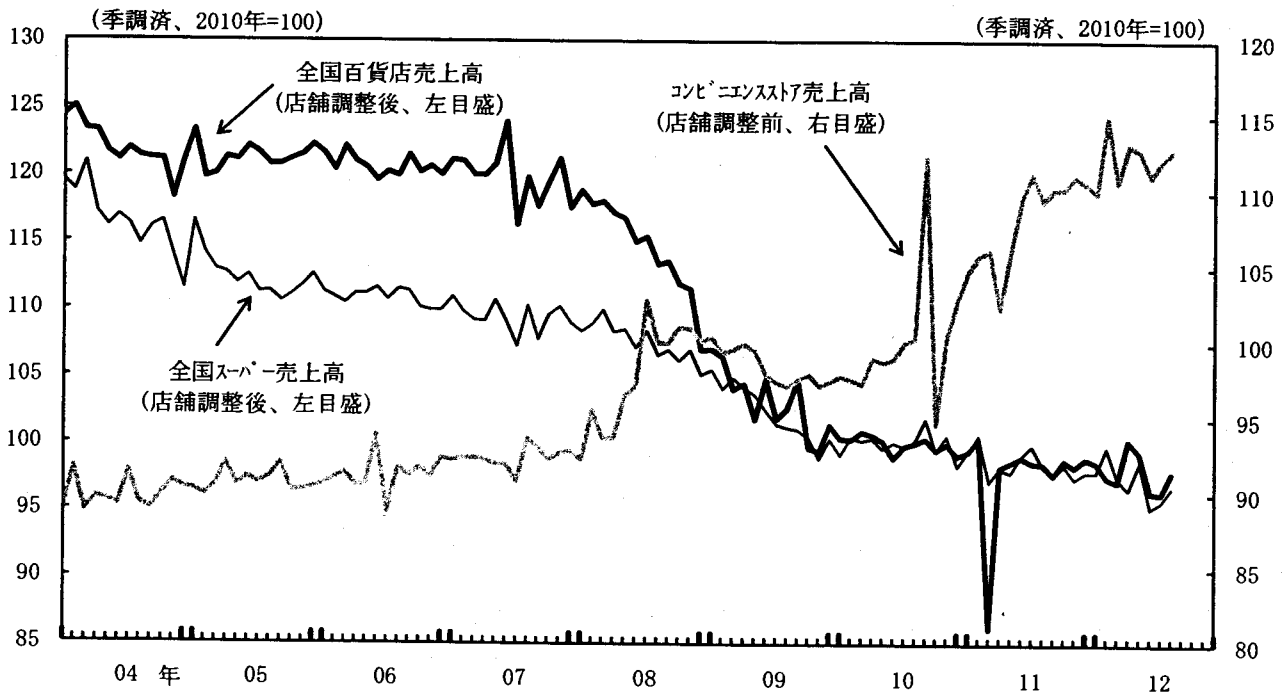


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
- 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
- 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
- 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
- 5. 2012/3Qの消費水準指数、小売業販売額は7～8月の値、支出総額は7月の値。

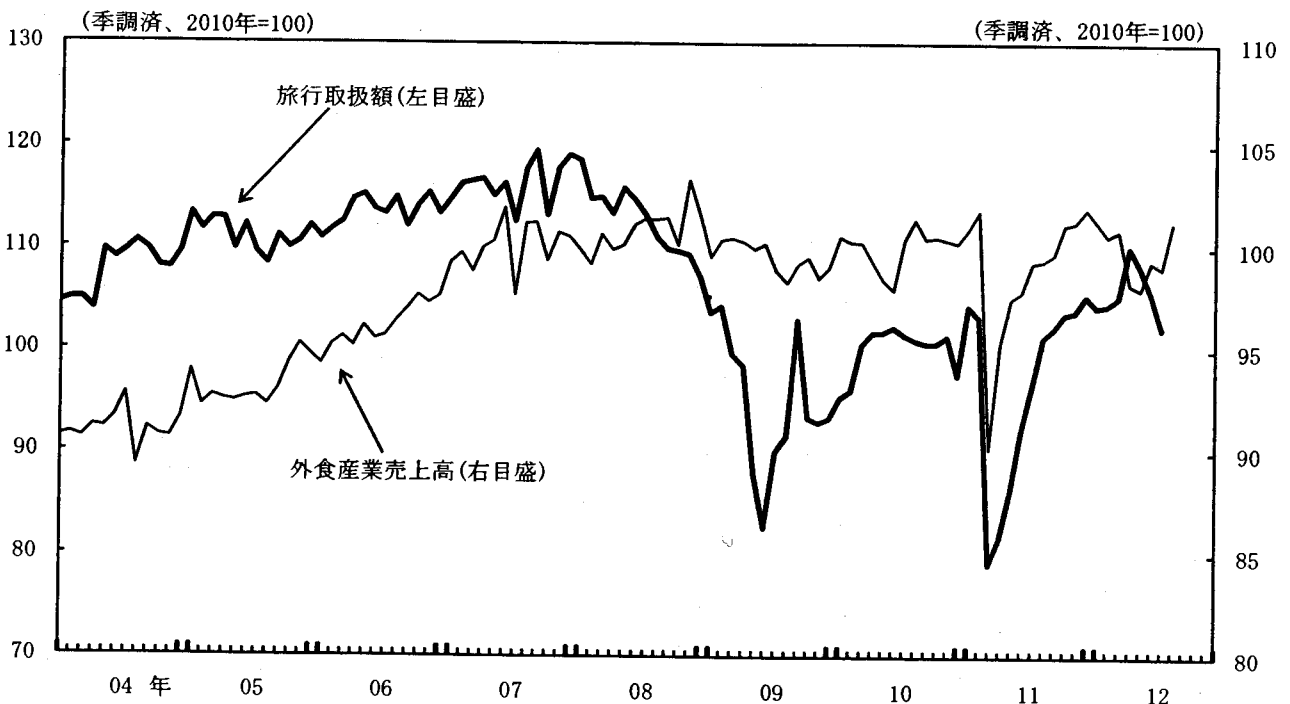
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

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。

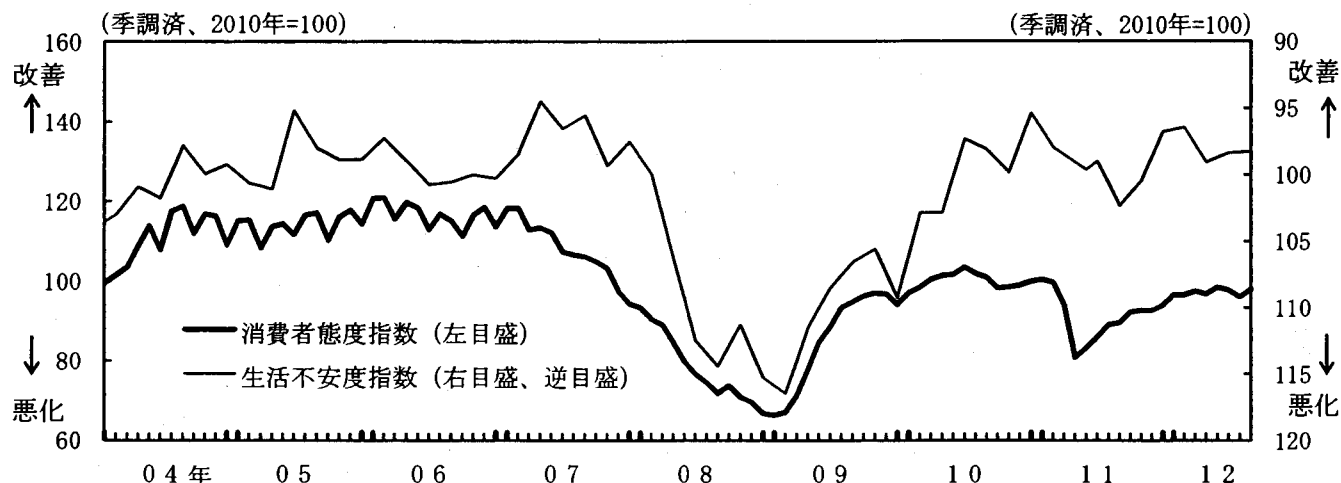
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。

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。

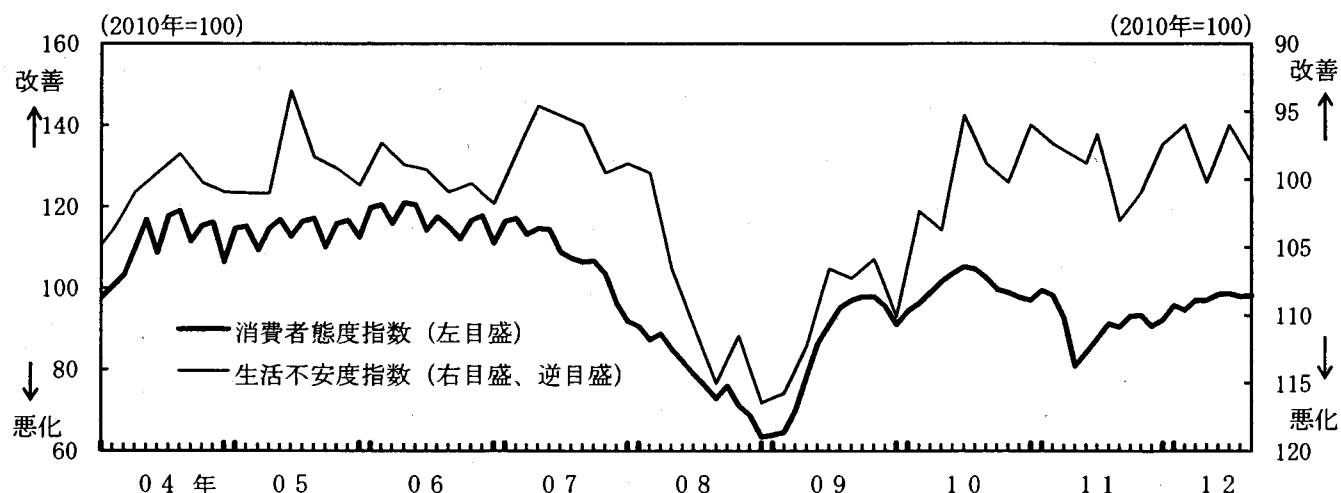
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

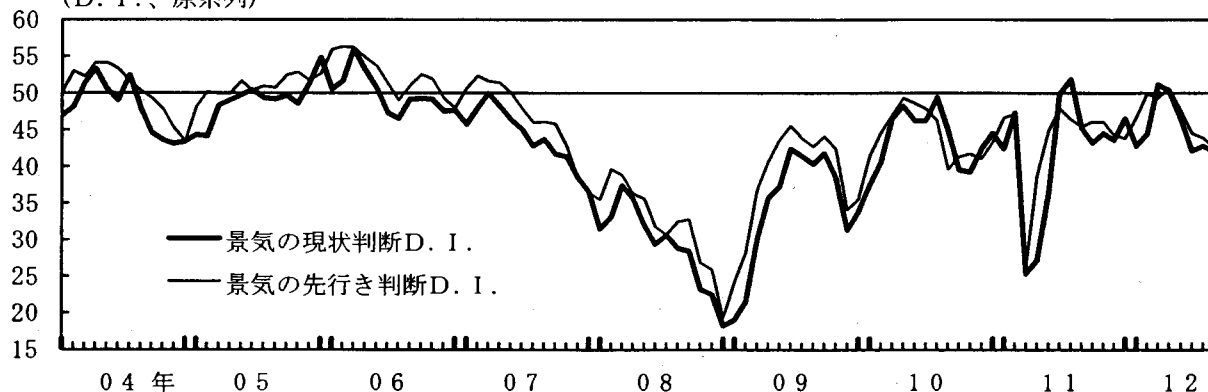


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

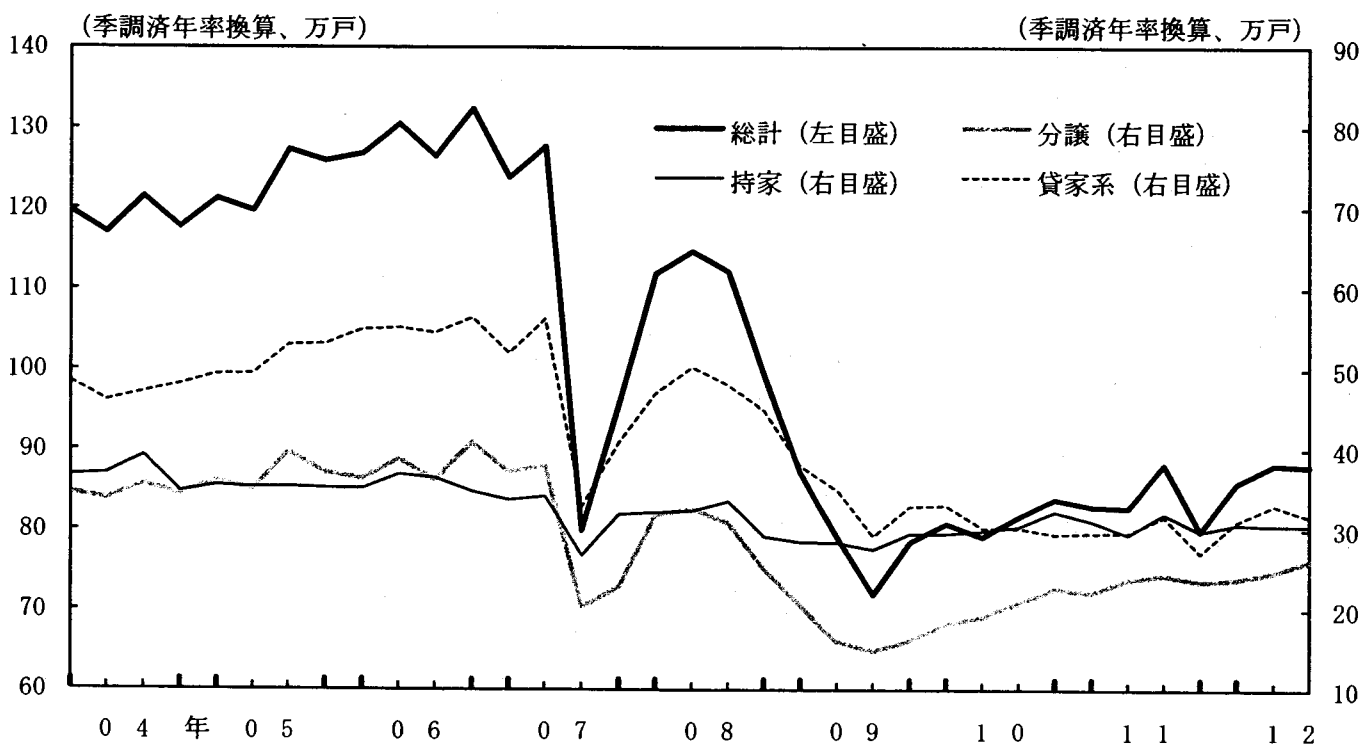


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
- 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
- 3. 生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、
日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

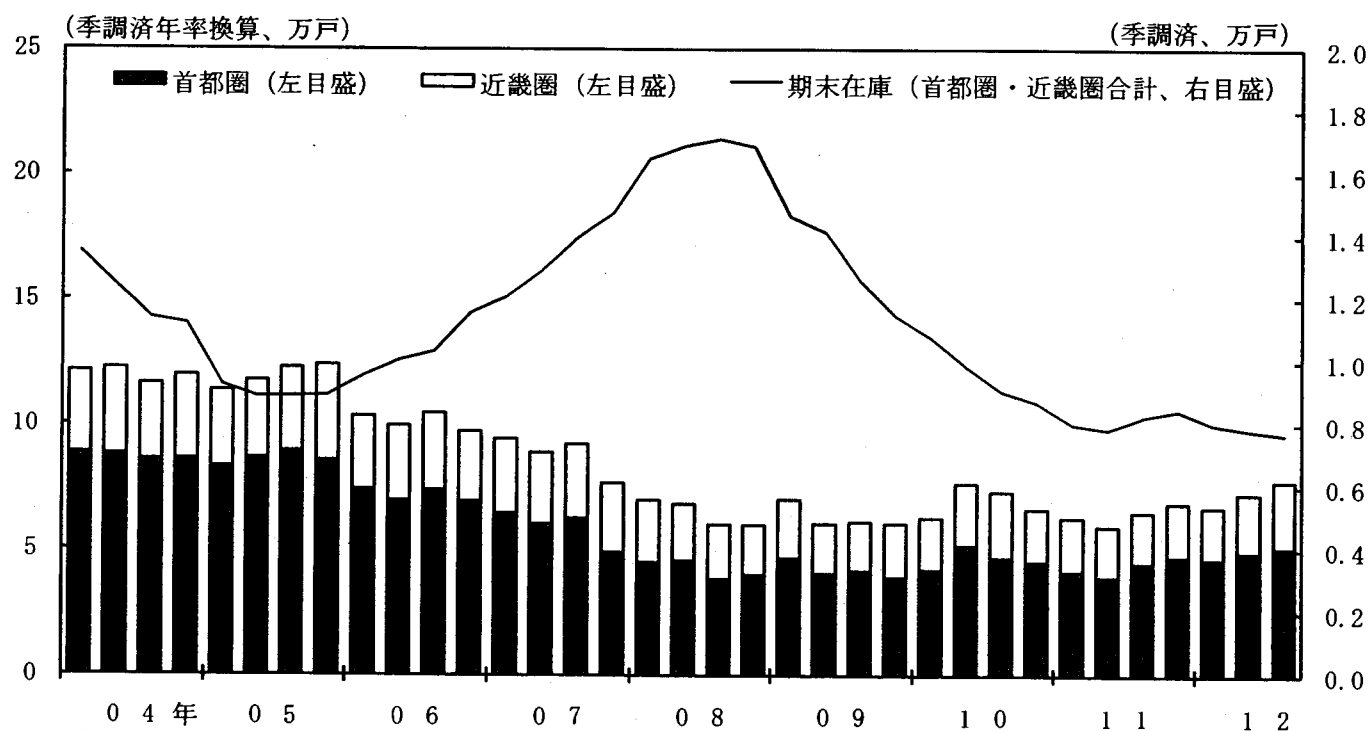
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2012/3Qは7~8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。

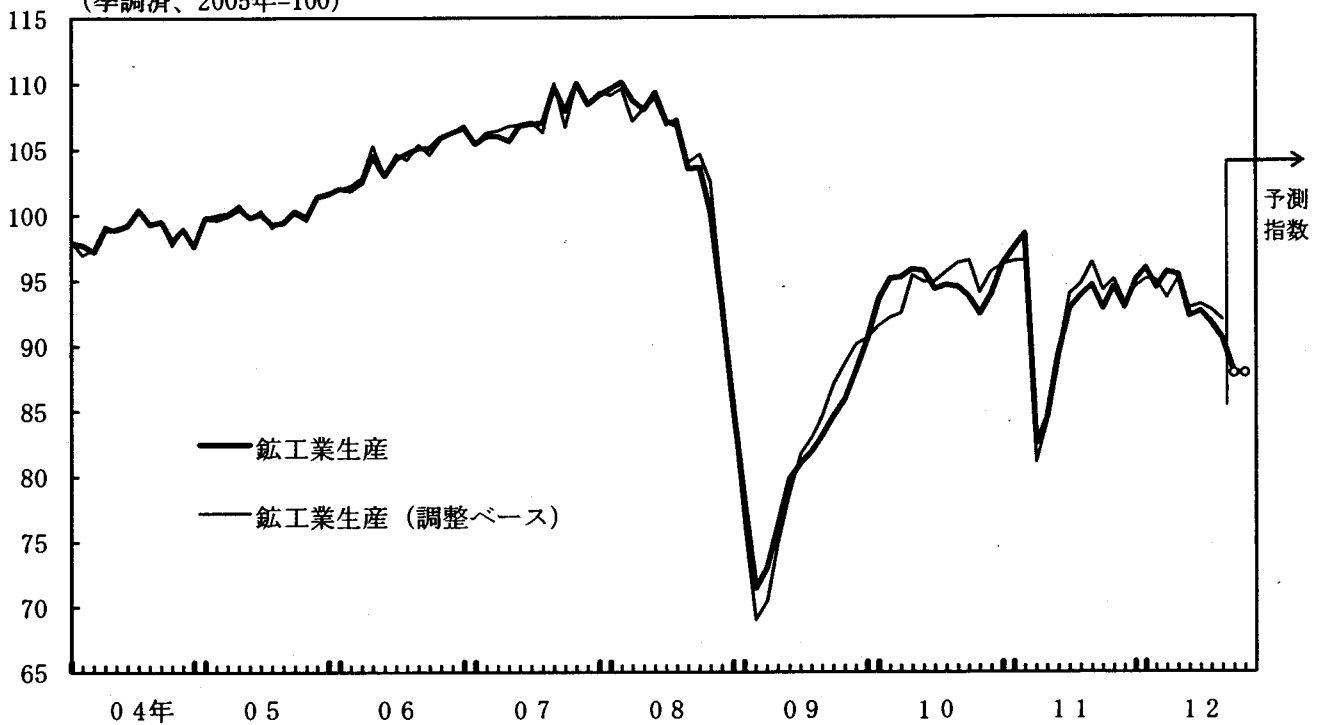
2. 2012/3Qの全売却戸数(契約成立戸数)は7~8月の平均値、期末在庫戸数は8月の値。

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

鋳工業生産

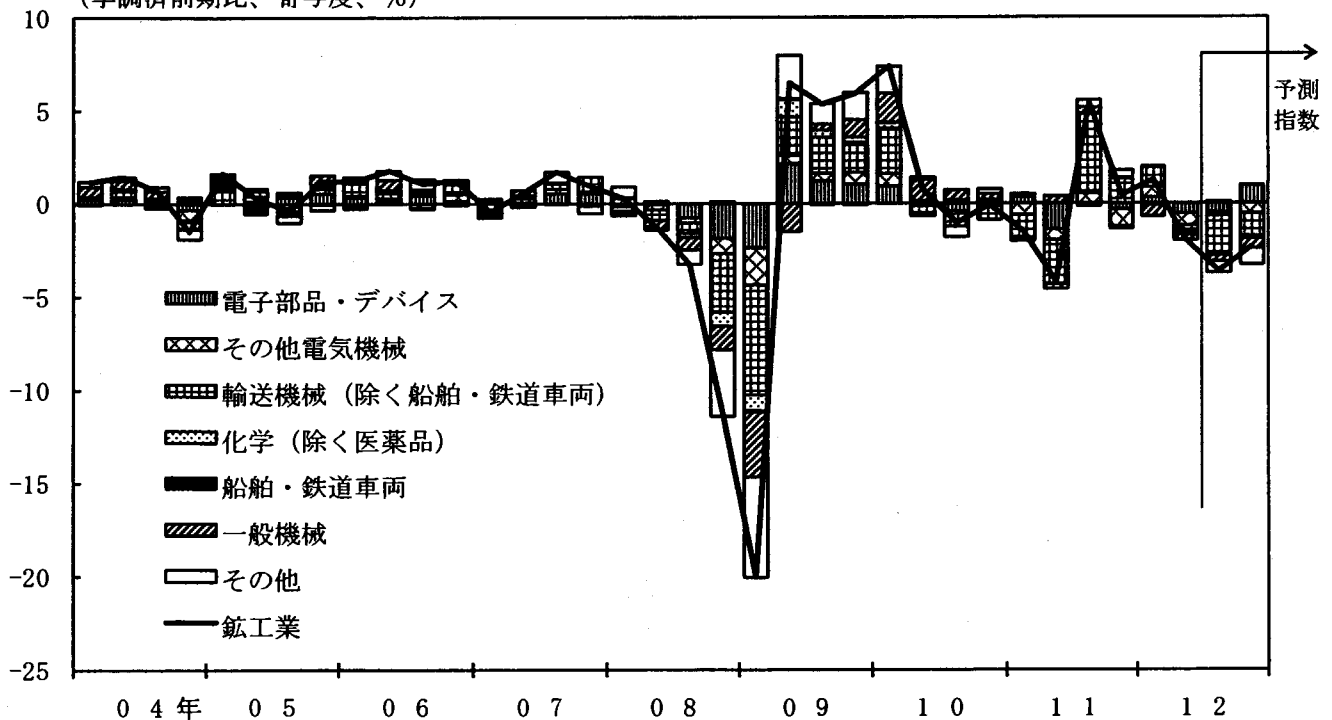
(1) 鋳工業生産

(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、%)

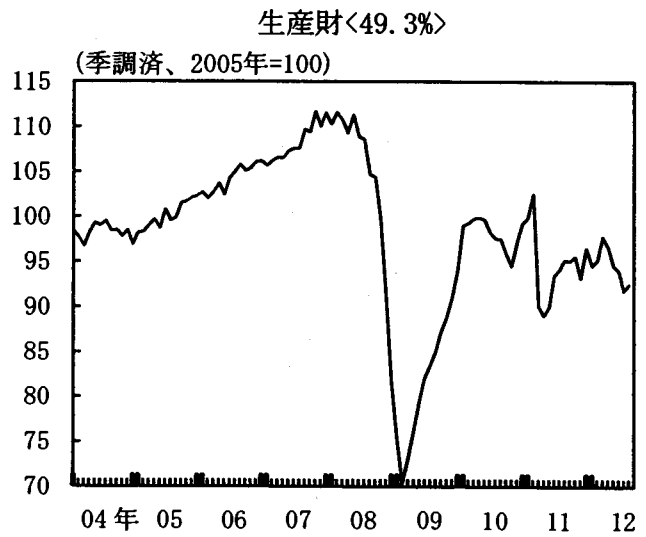
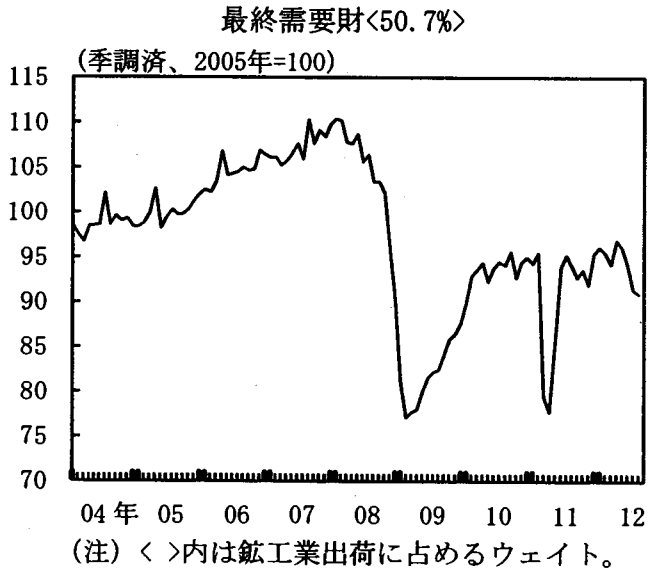


- (注) 1. 鋳工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。
- 2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 3. 2012/3Qと4Qは、予測指数を用いて算出。なお、2012/4Qは、11、12月を10月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

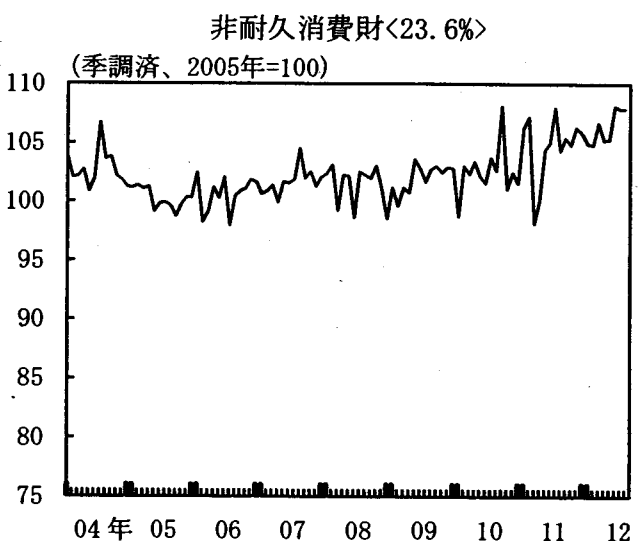
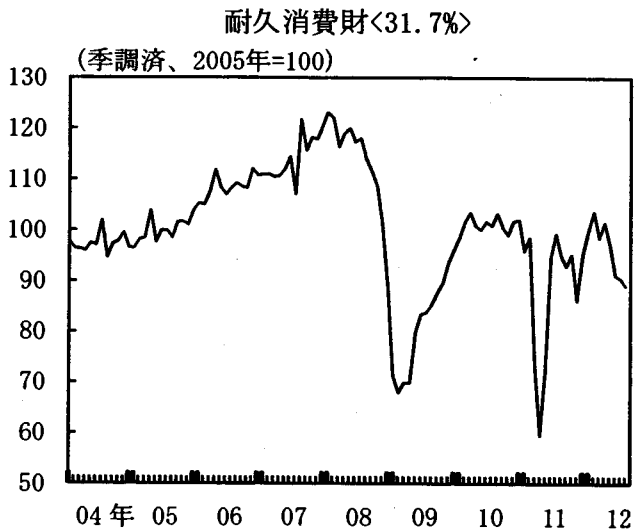
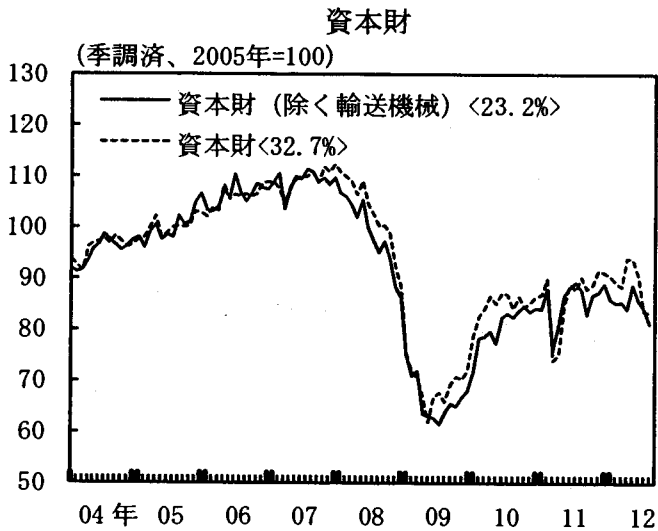
財別出荷

(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



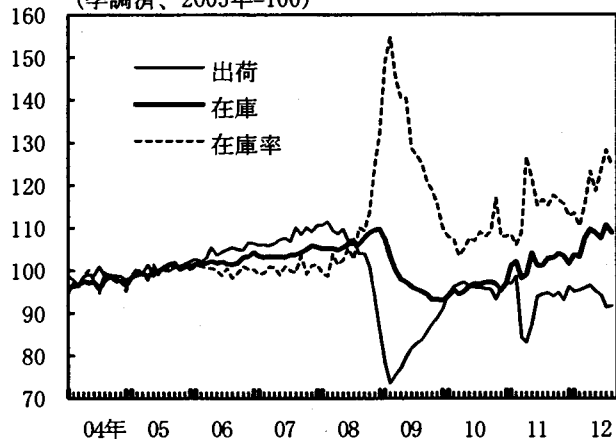
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

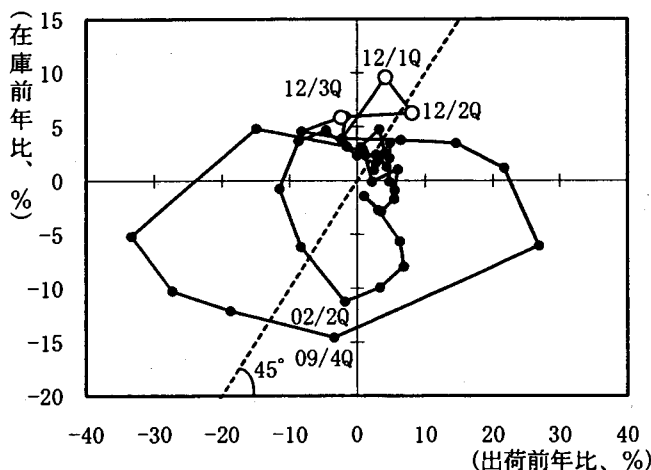
出荷・在庫

(1) 出荷・在庫 (鋳工業)

(季調済、2005年=100)

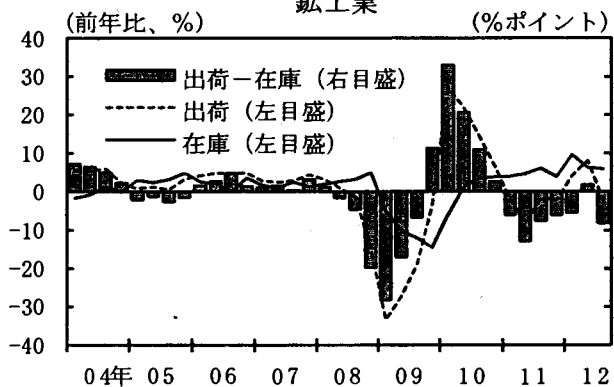


(2) 在庫循環 (鋳工業)

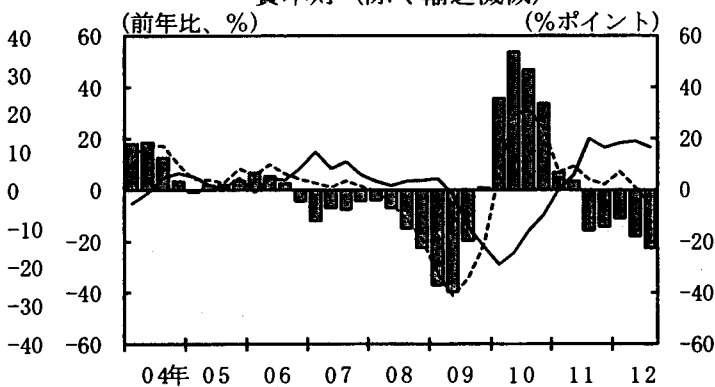


(3) 出荷・在庫バランス

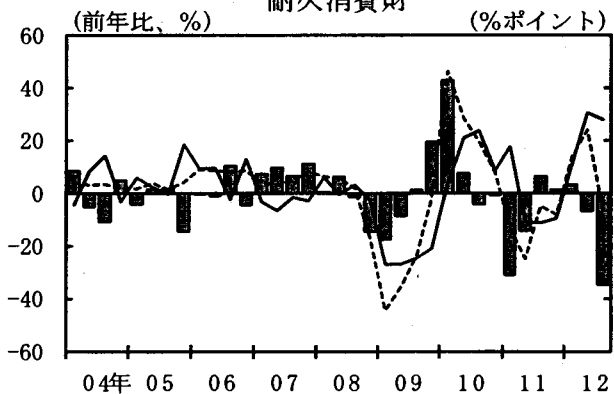
鋳工業



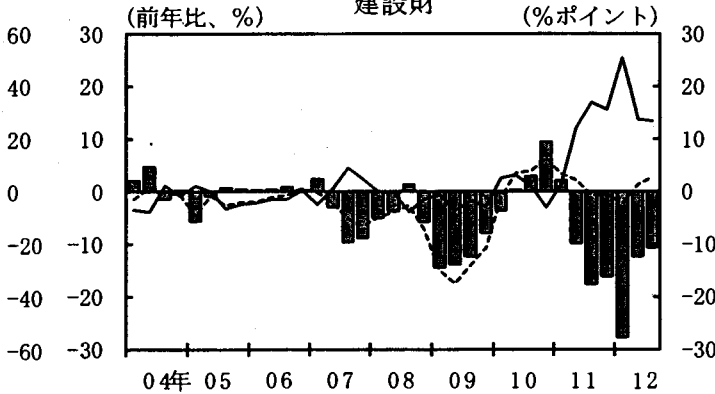
資本財 (除く輸送機械)



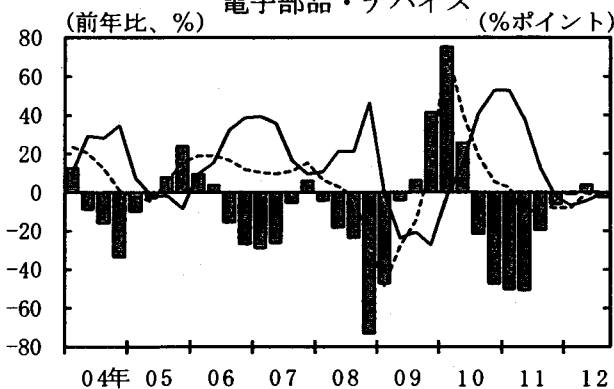
耐久消費財



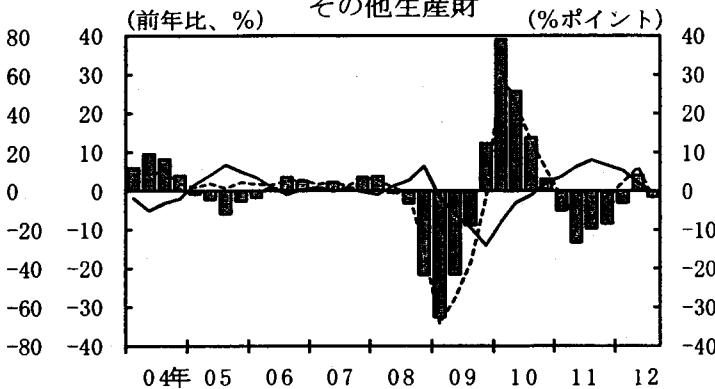
建設財



電子部品・デバイス



その他生産財

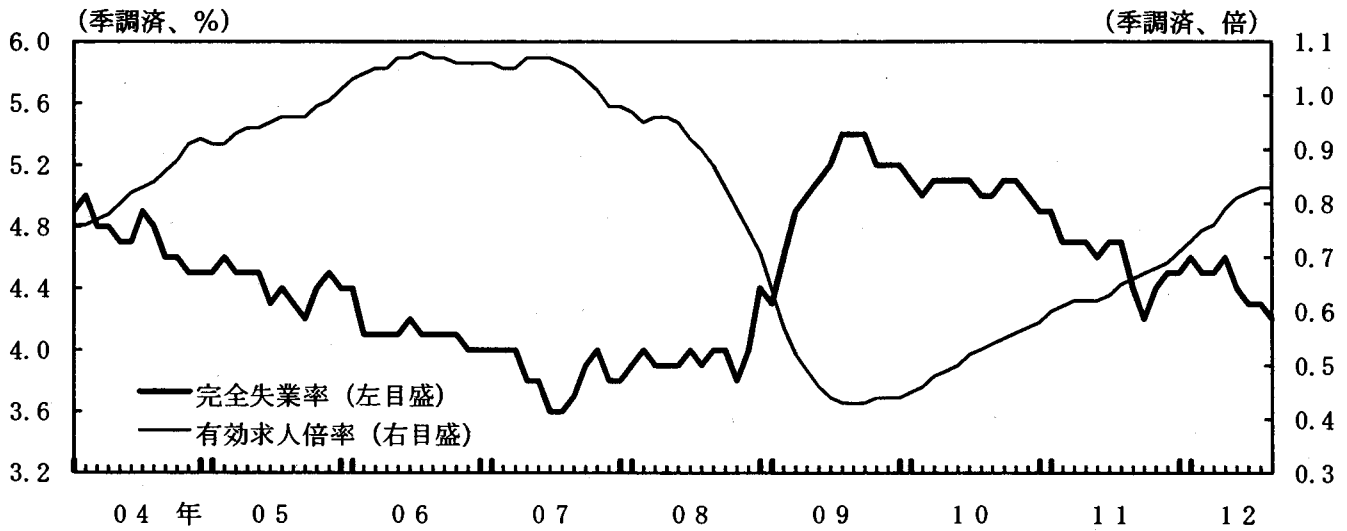


(注) 2012/3Qは、出荷は7~8月の値、在庫は8月の値を用いて算出。

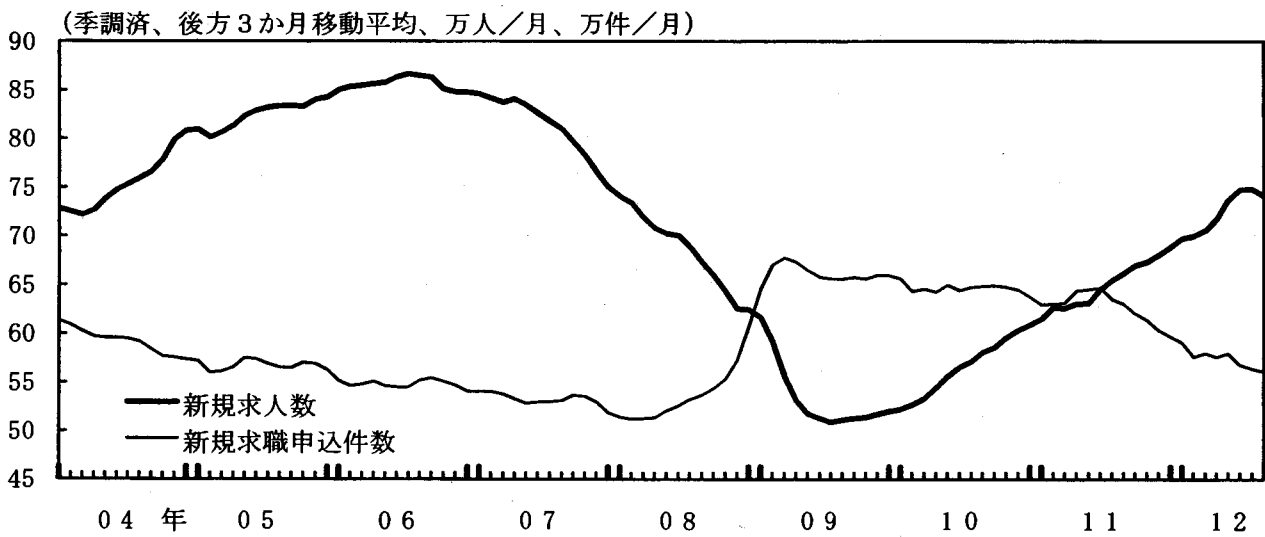
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

労働需給

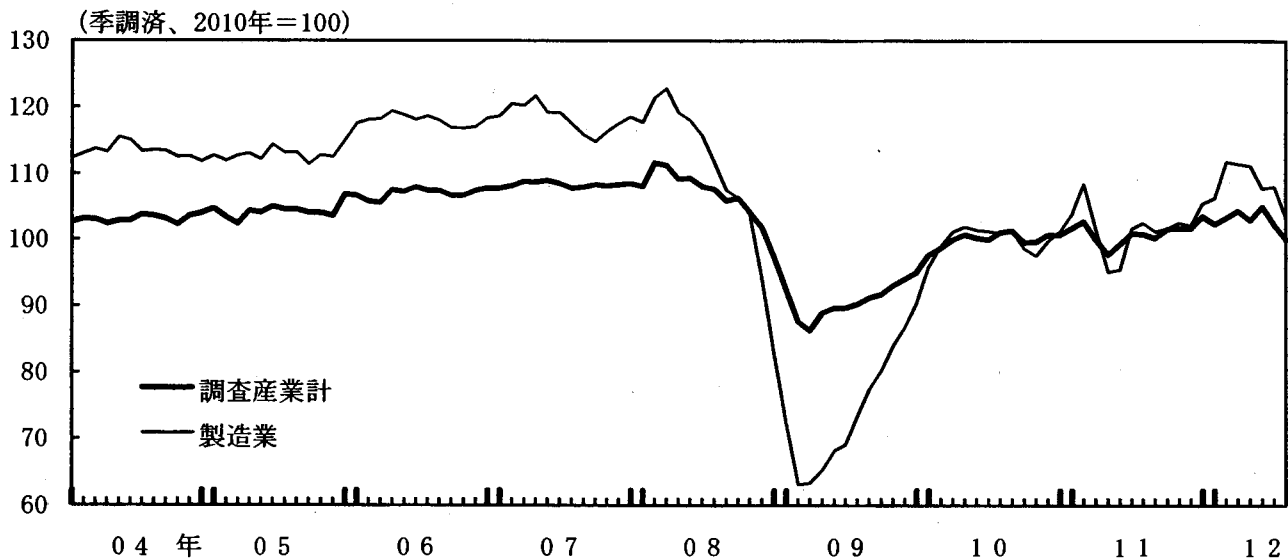
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



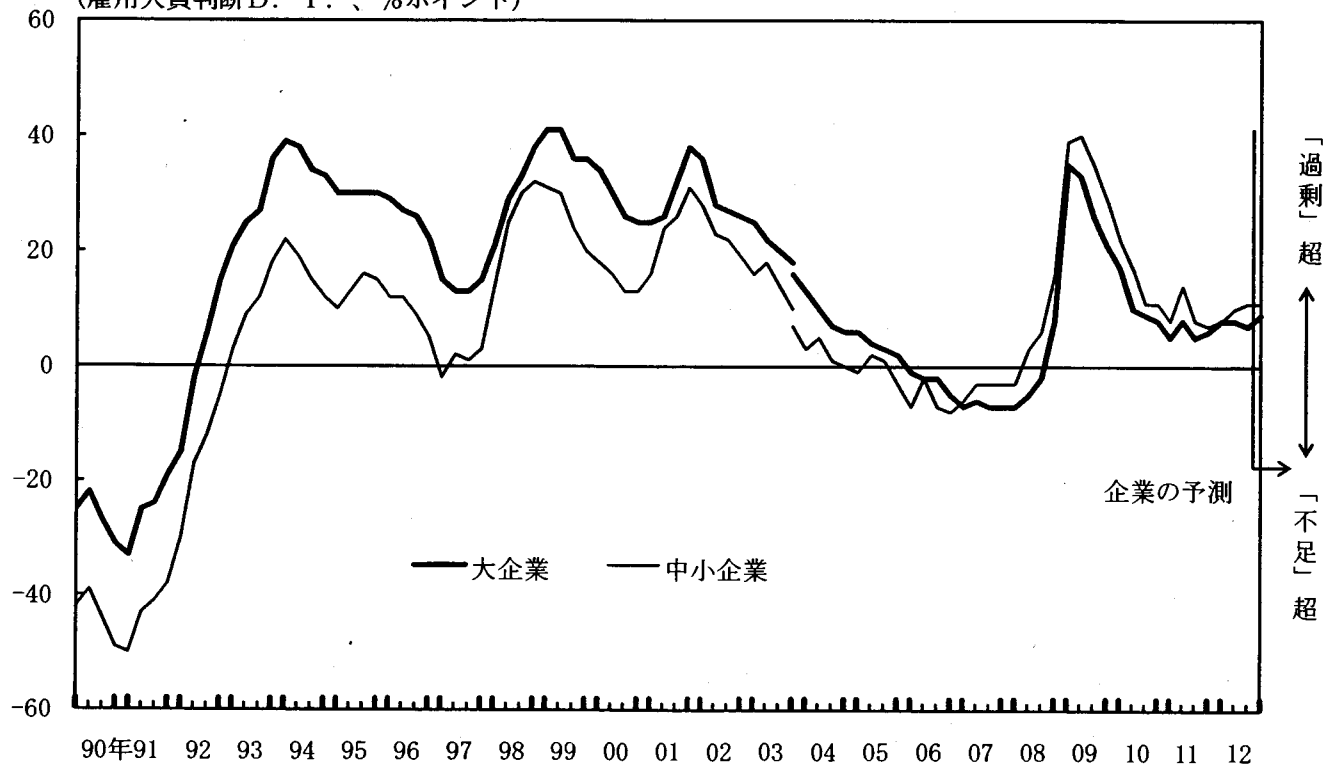
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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

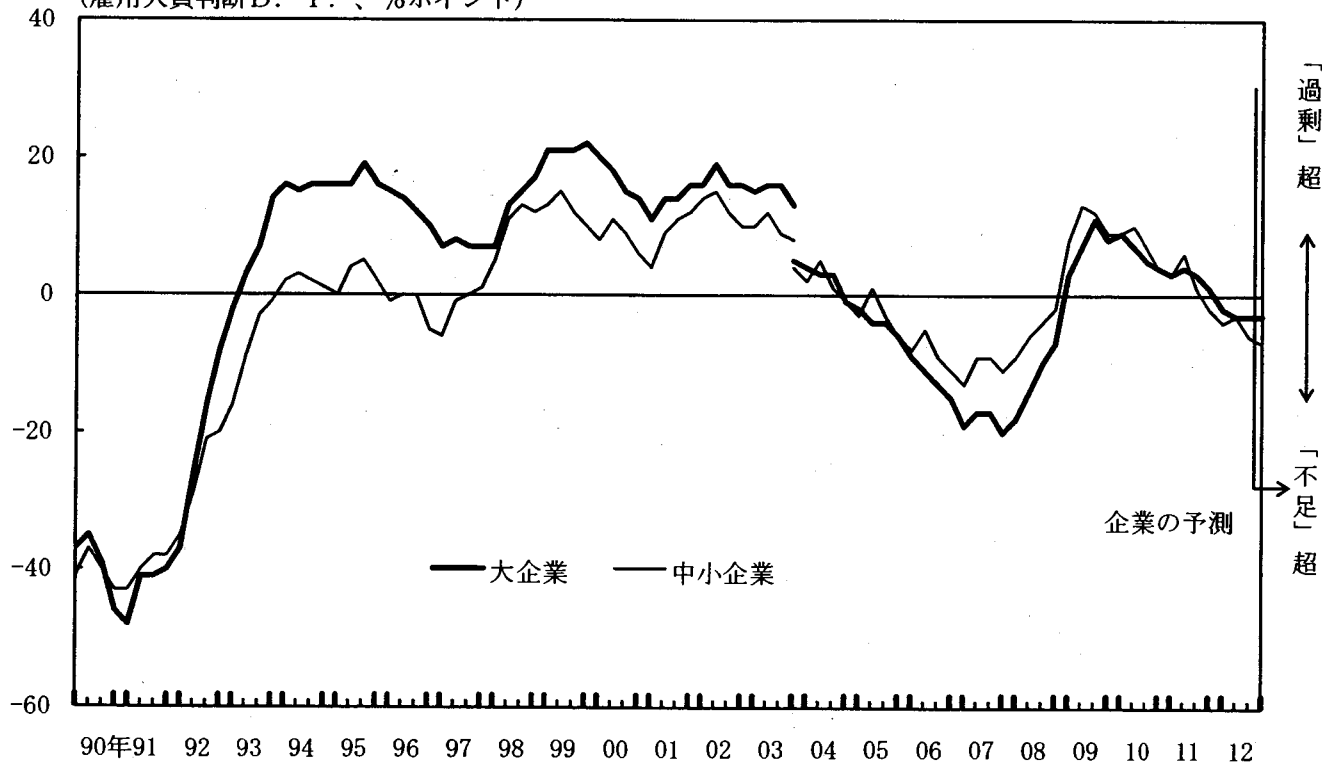
(1) 製造業

(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)



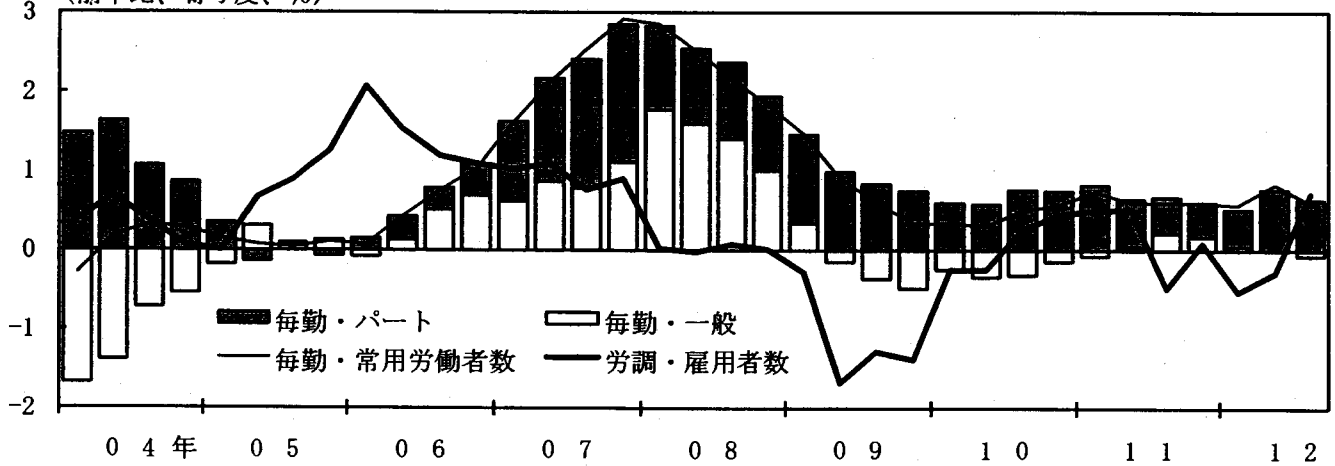
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

雇用者所得

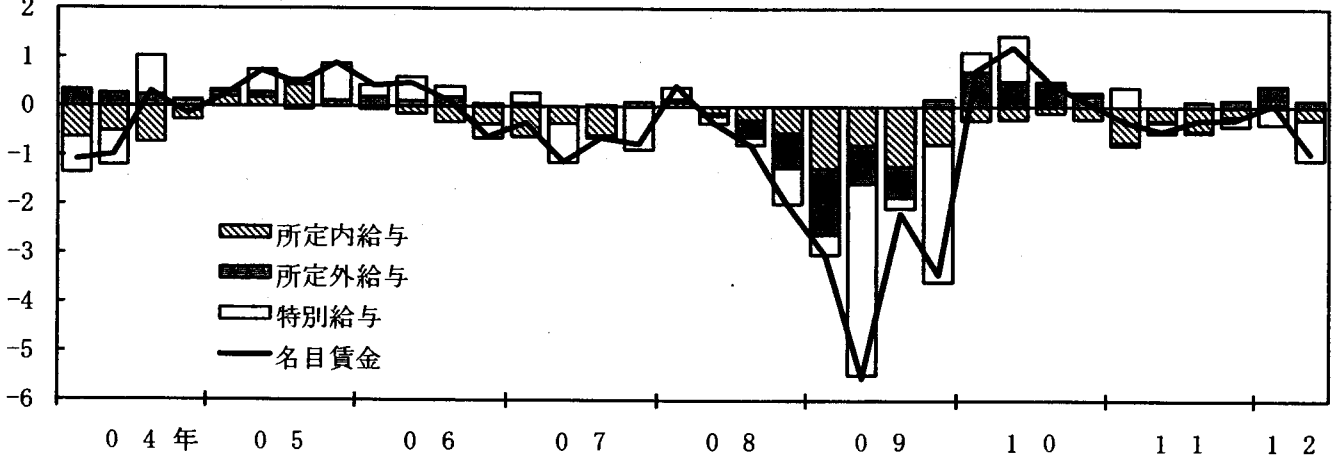
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



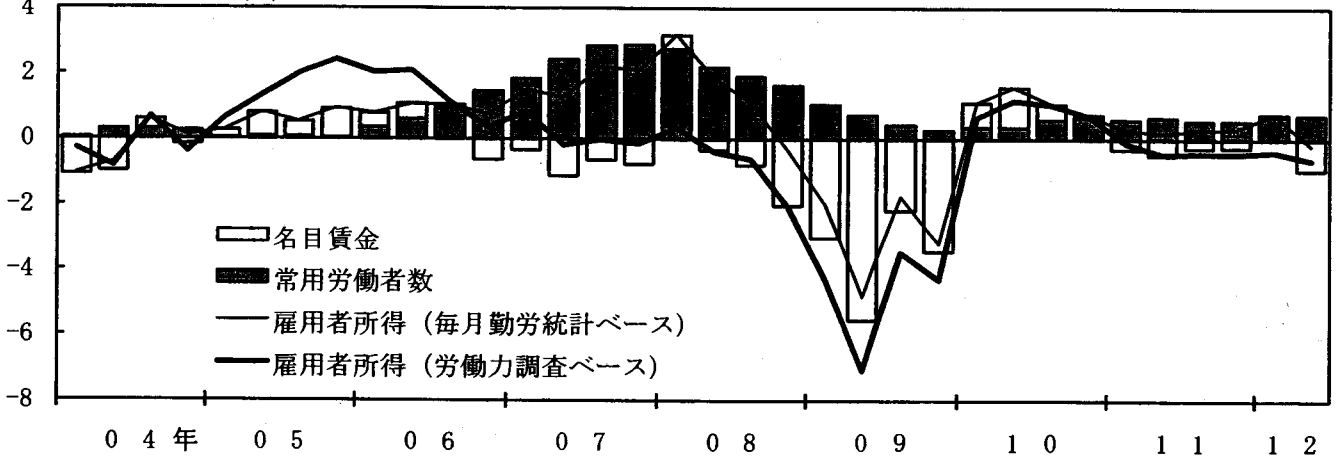
(2) 名目賃金

(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. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2012/2Qは6~7月の前年同期比。
 第1四半期：3~5月、第2：6~8月、第3：9~11月、第4：12~2月。
 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

$$\text{雇用者所得 (毎月勤労統計ベース)} = \text{常用労働者数 (毎月勤労統計)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$

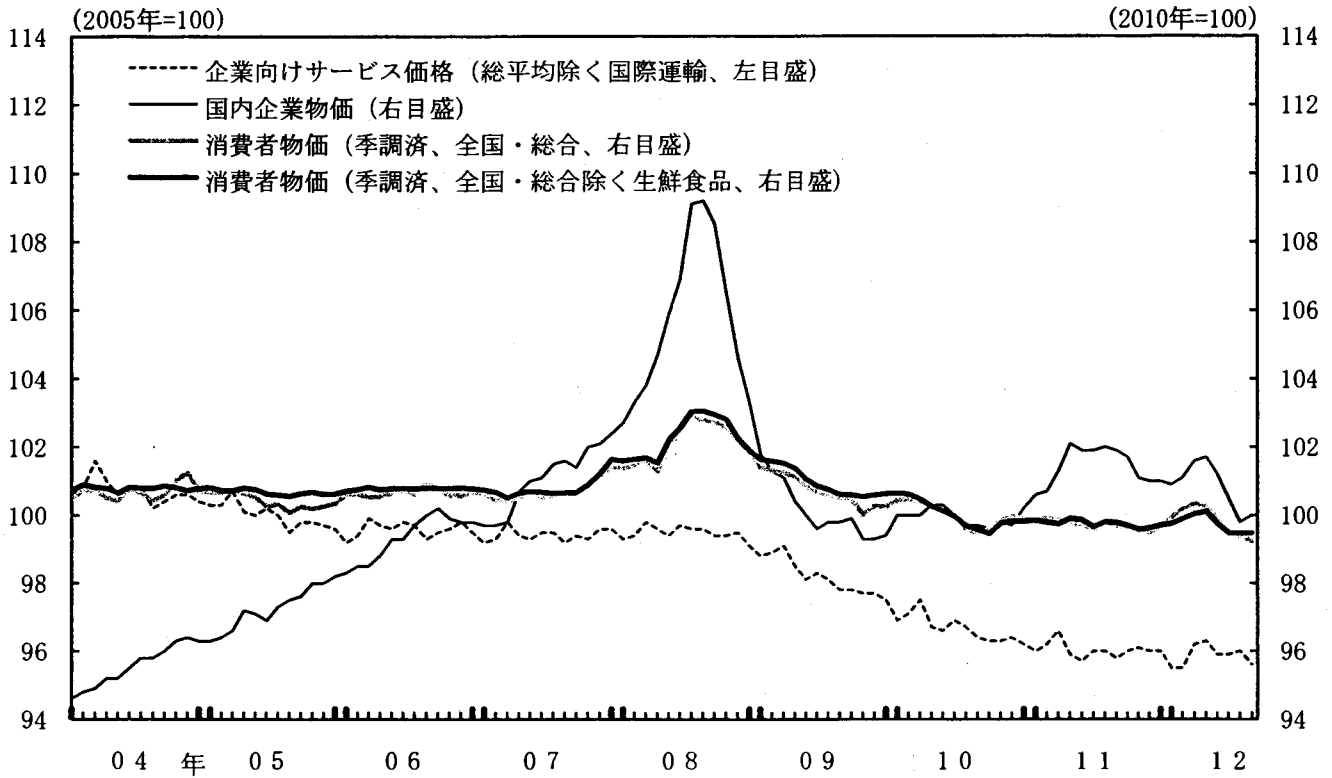
$$\text{雇用者所得 (労働力調査ベース)} = \text{雇用者数 (労働力調査)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$

 4. (1)の毎月勤労統計の2012/3Qは7月の前年同月比、労働力調査の2012/3Qは7~8月の前年同期比。

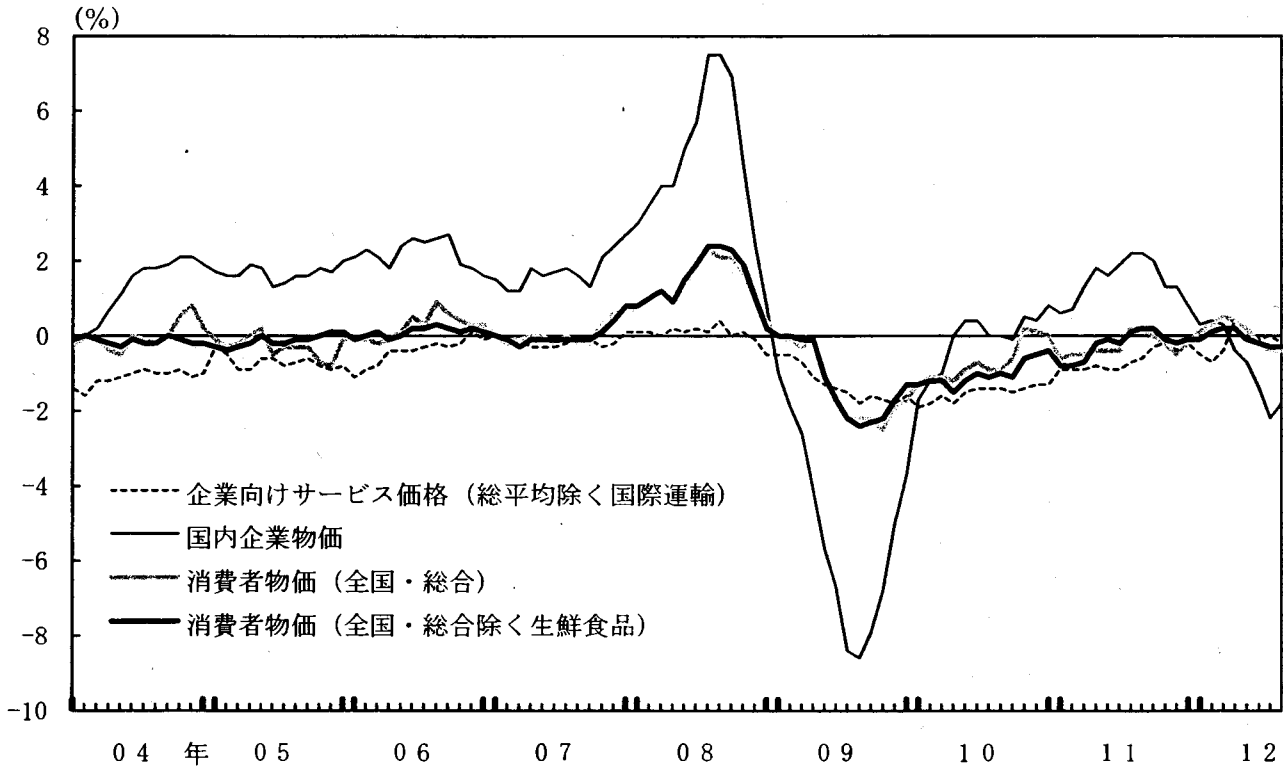
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

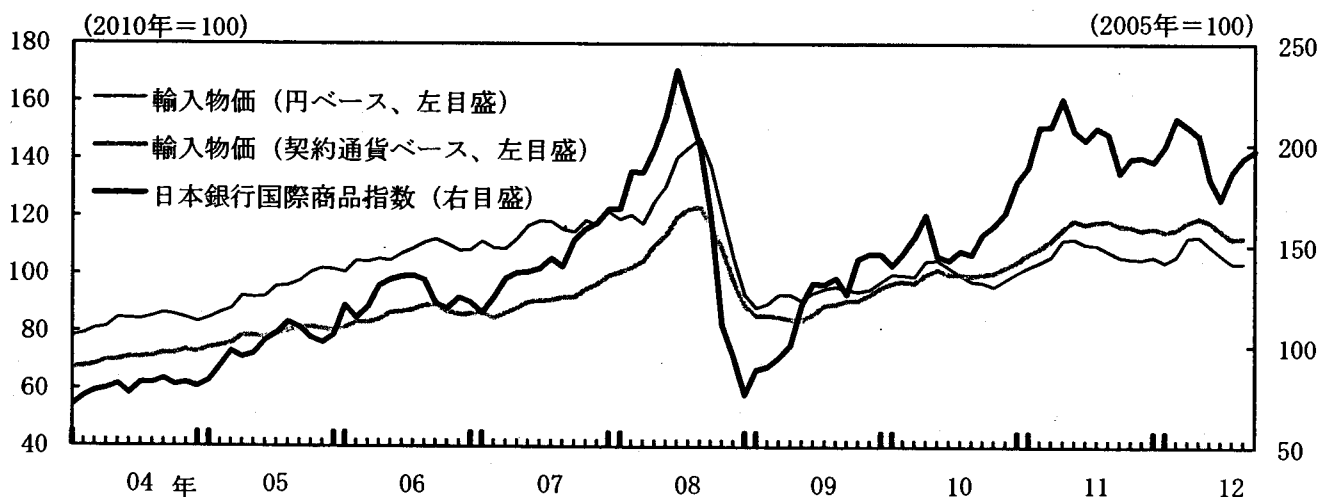


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
4. 2004年以前の企業向けサービス価格、2009年以前の国内企業物価は接続指数を使用。

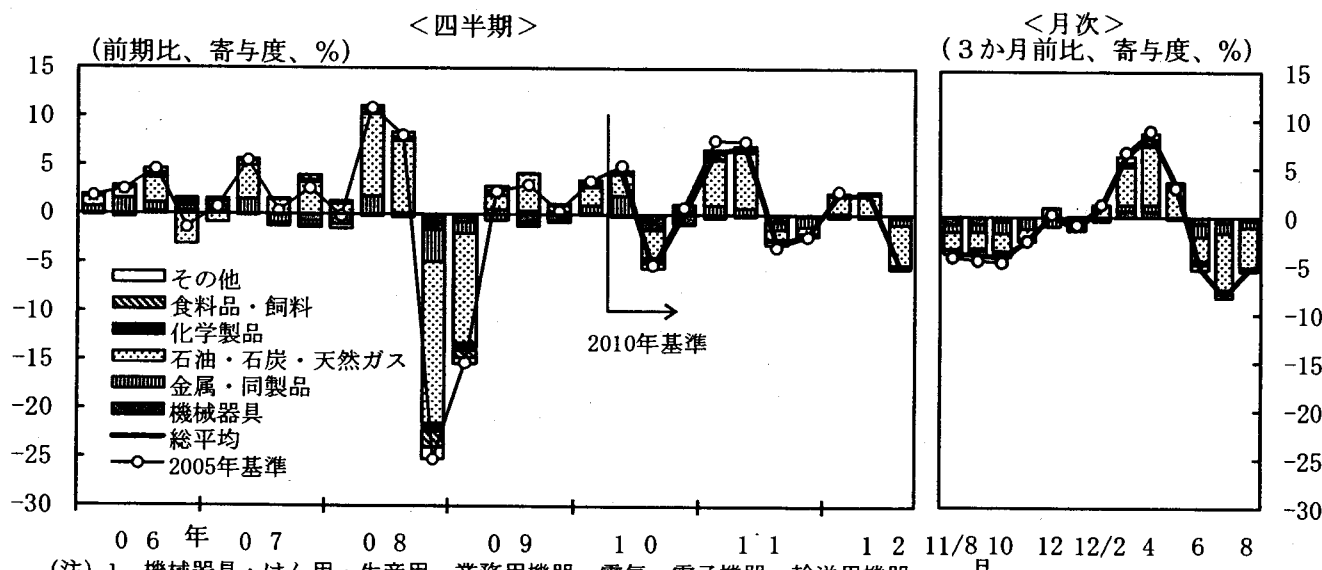
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

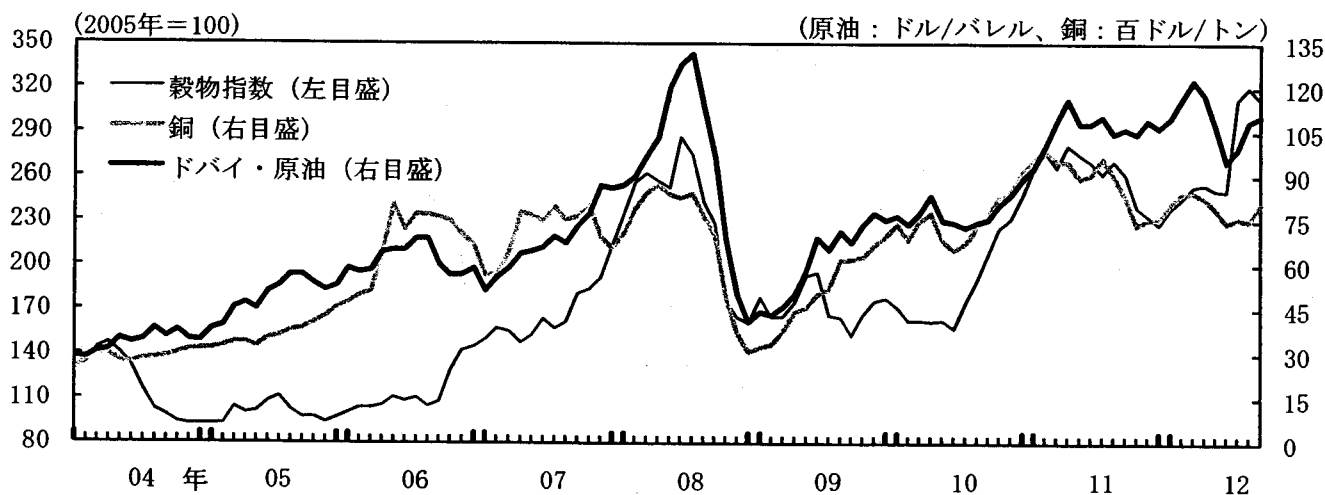


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器
2. 2012/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

(3) 国際商品市況

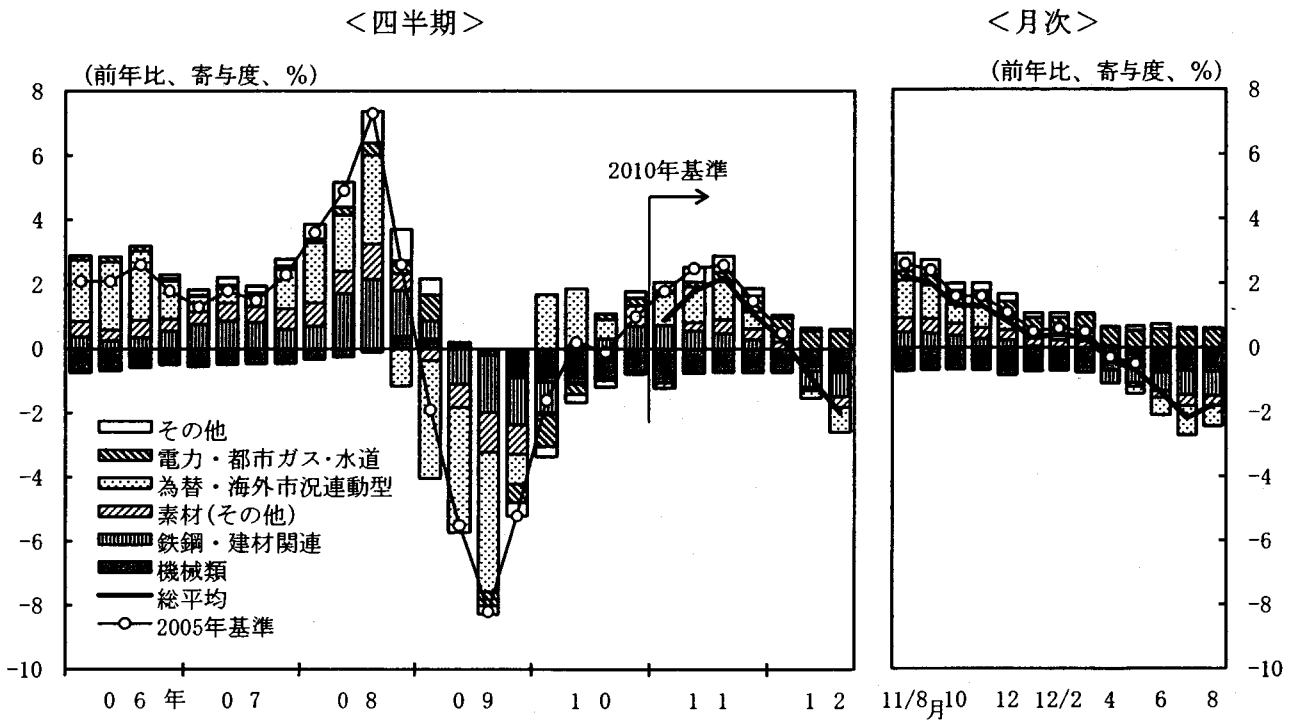


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。

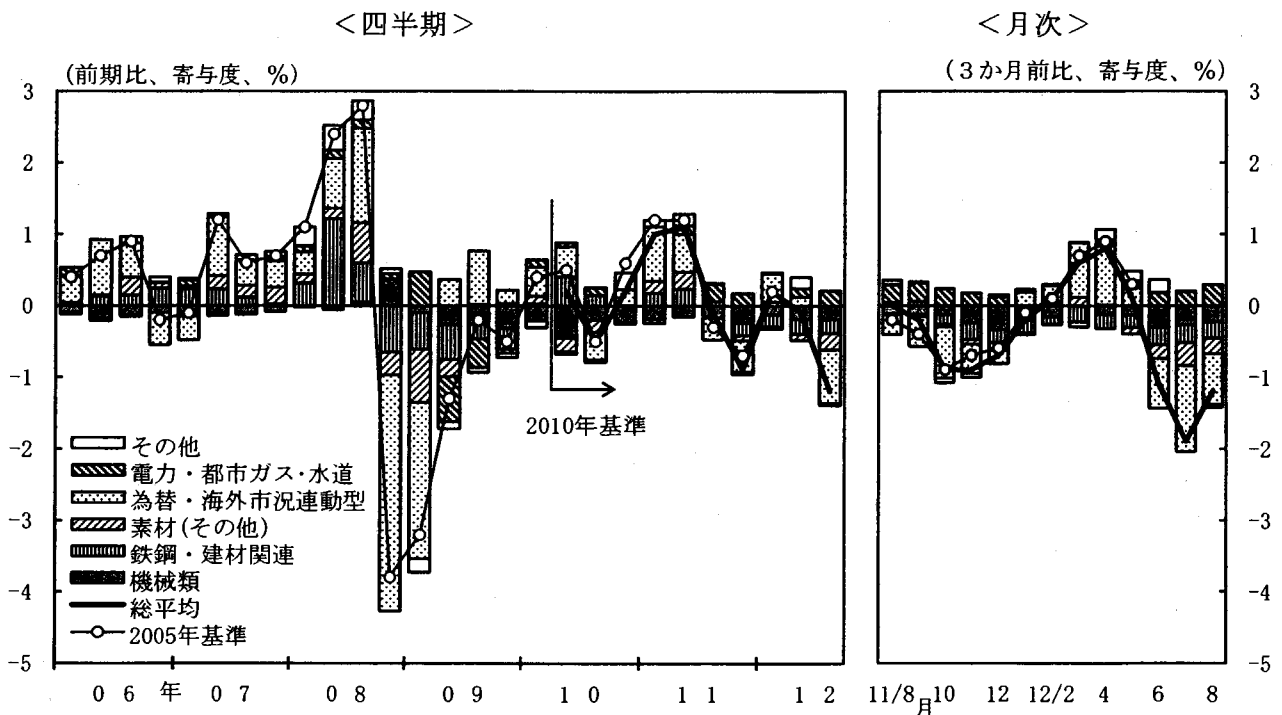
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

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)



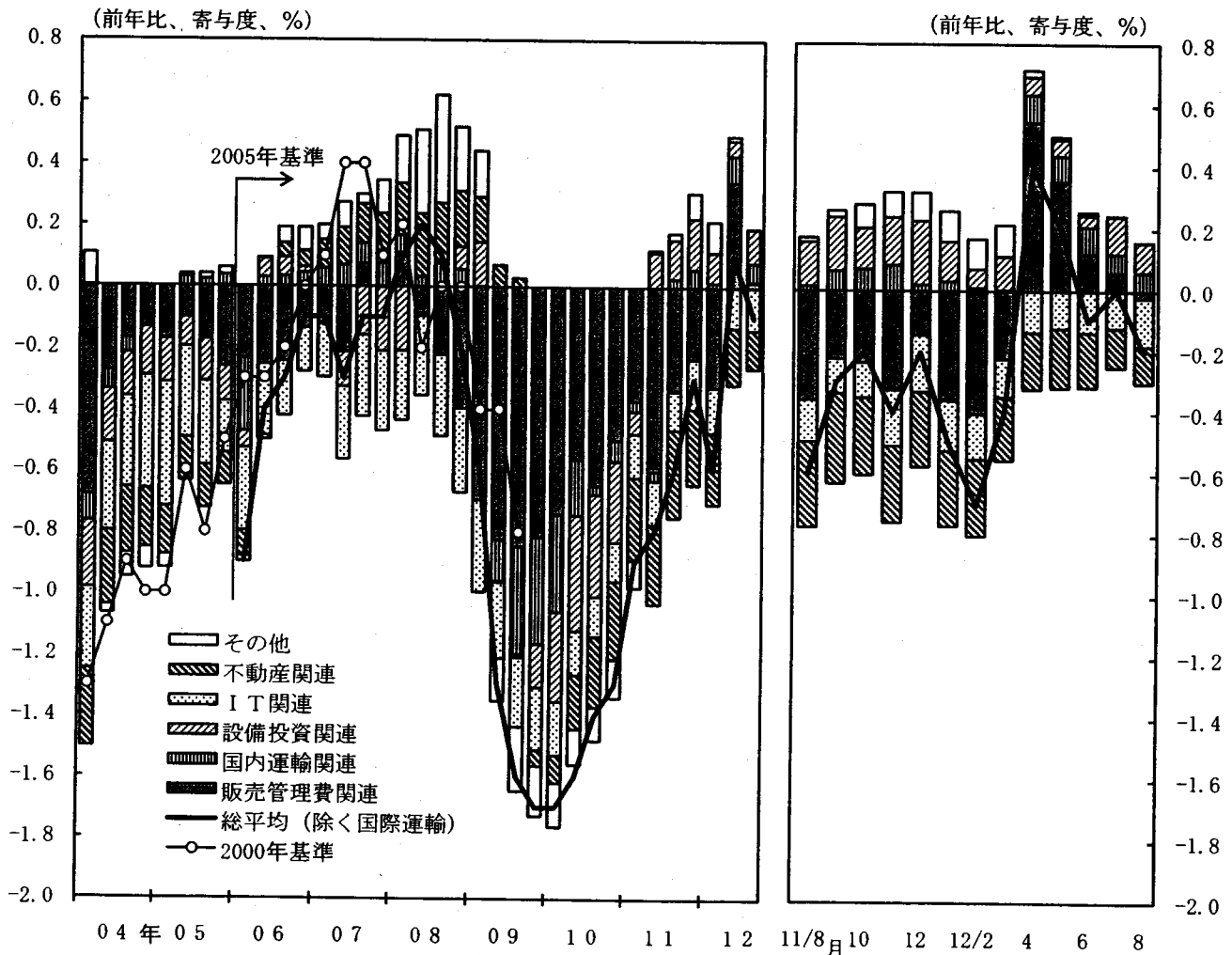
- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2012/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>



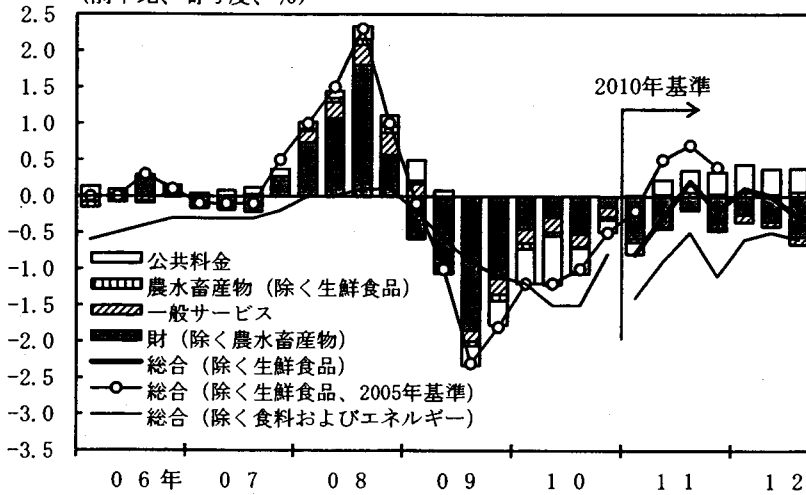
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2012/3Qは、7～8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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

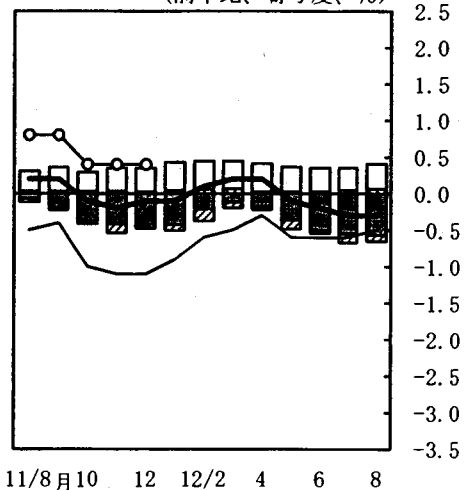
消費者物価

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

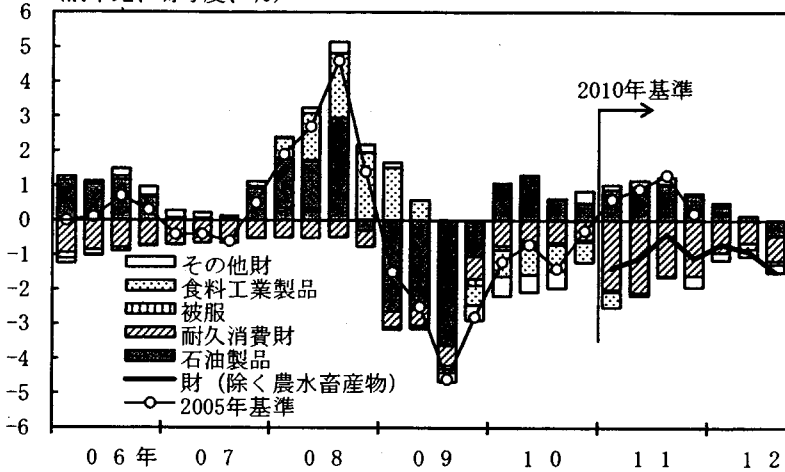


(前年比、寄与度、%)

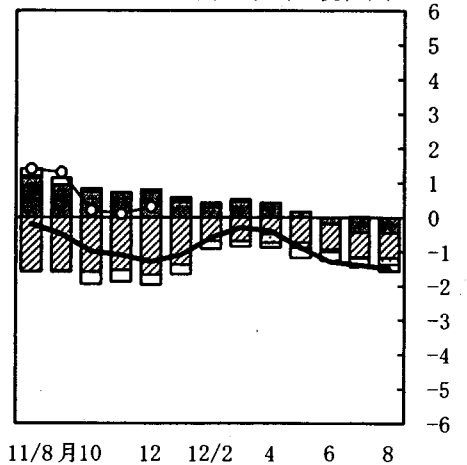


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

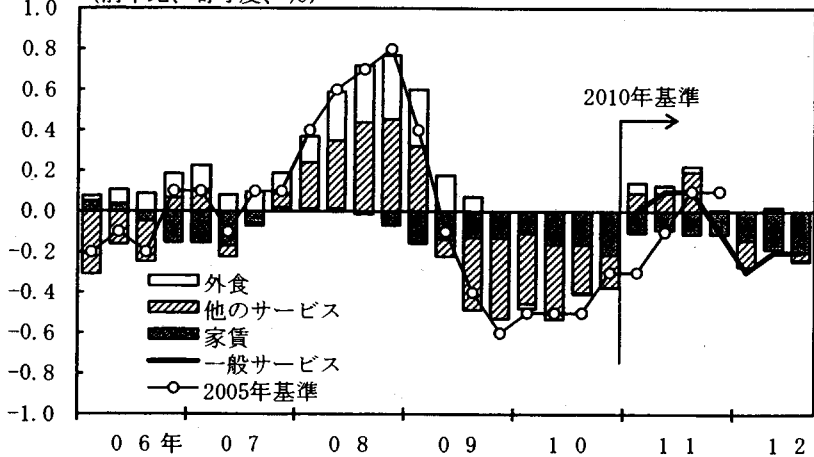


(前年比、寄与度、%)

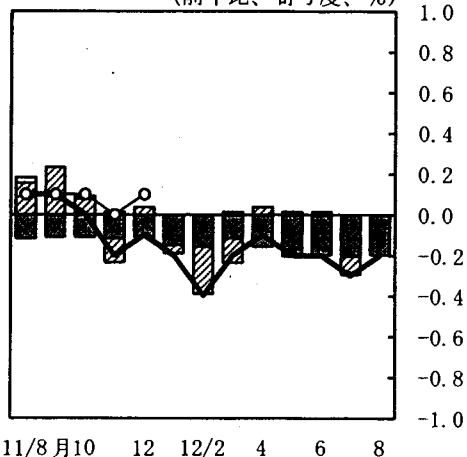


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金は「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。

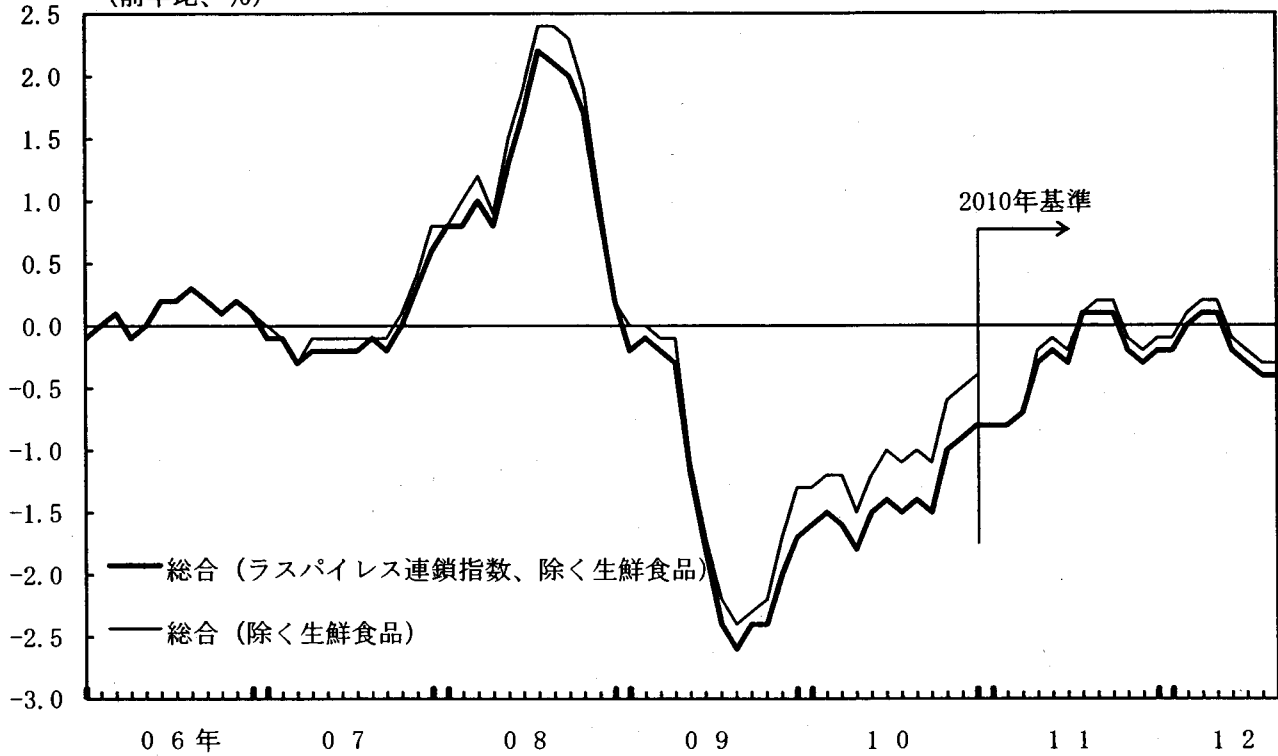
4. 2012/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

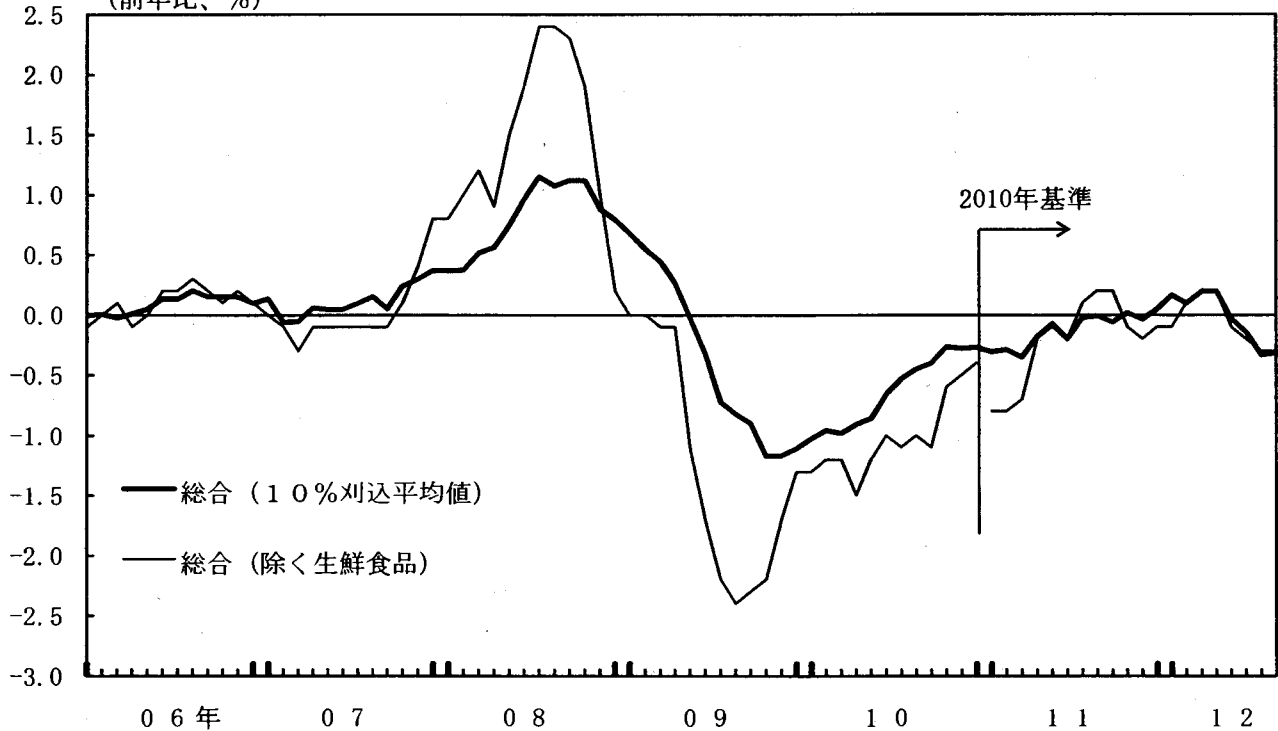
(1) ラスパイレス連鎖指数

(前年比、%)



(2) 刈込平均値

(前年比、%)

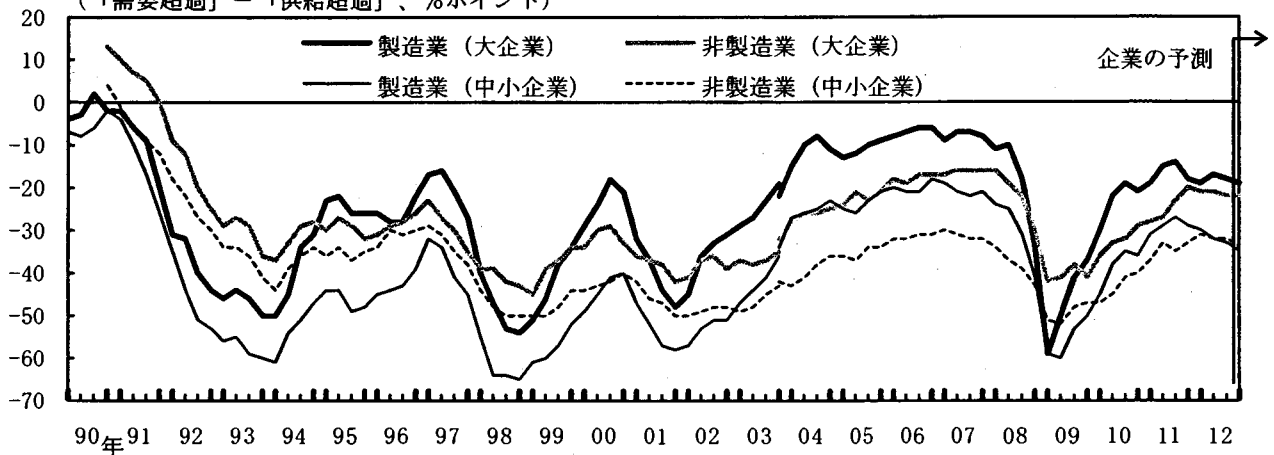


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

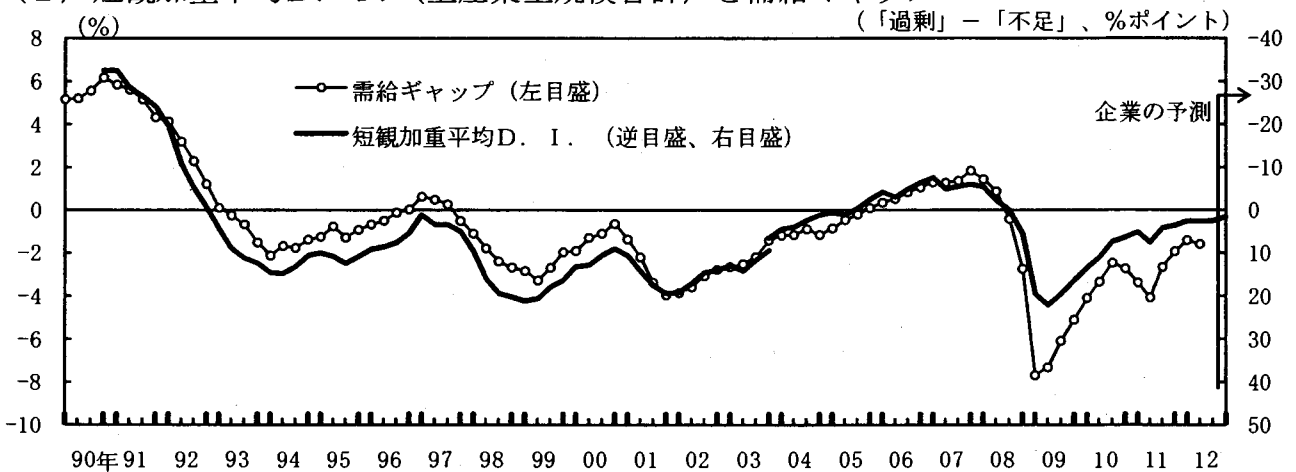
国内需給環境

(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)。

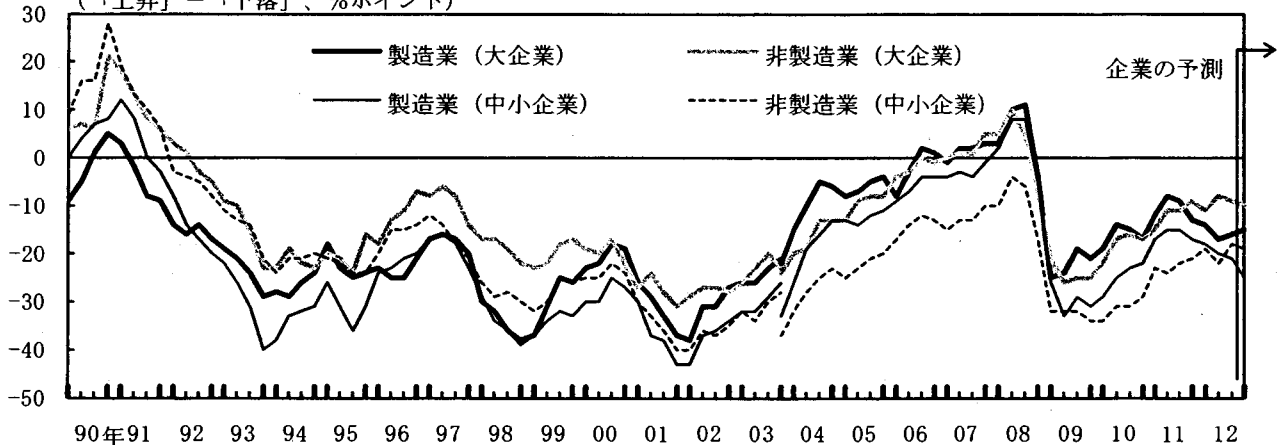
(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



(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.

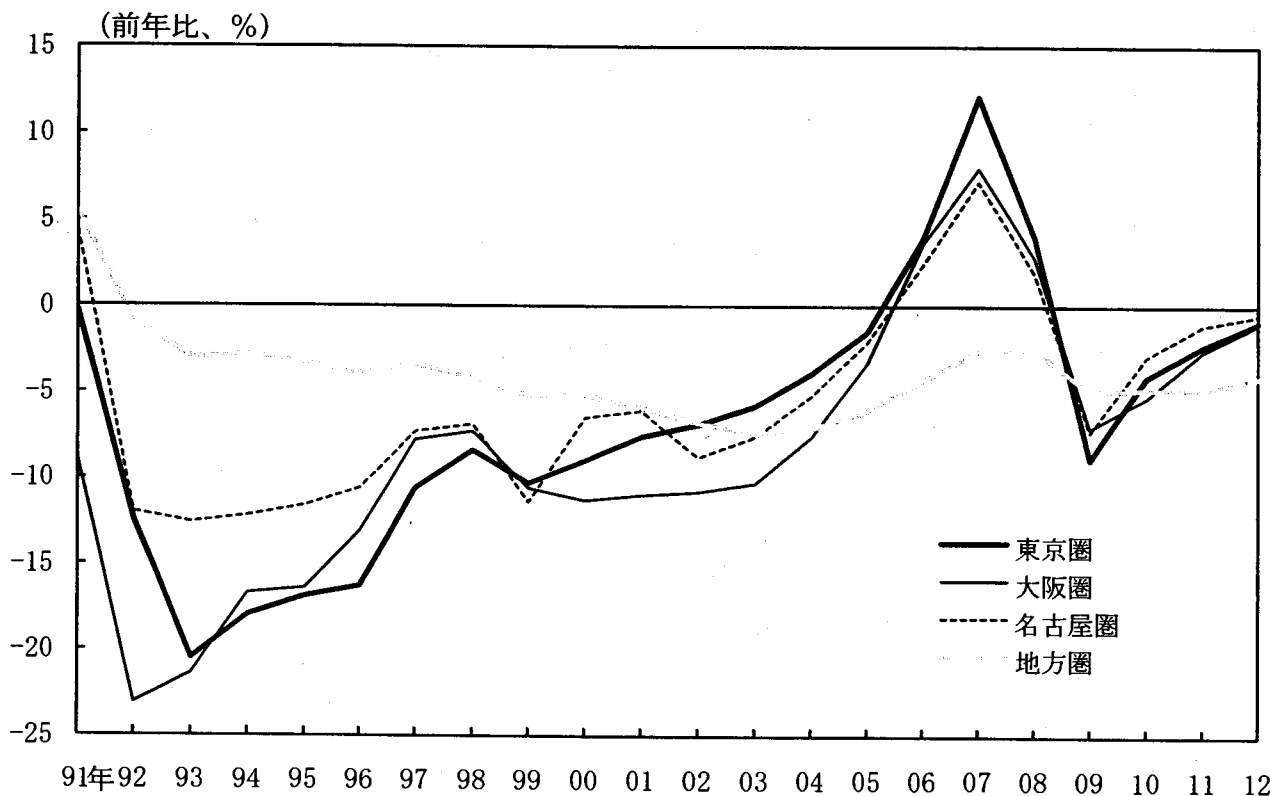
(「上昇」 - 「下落」、%ポイント)



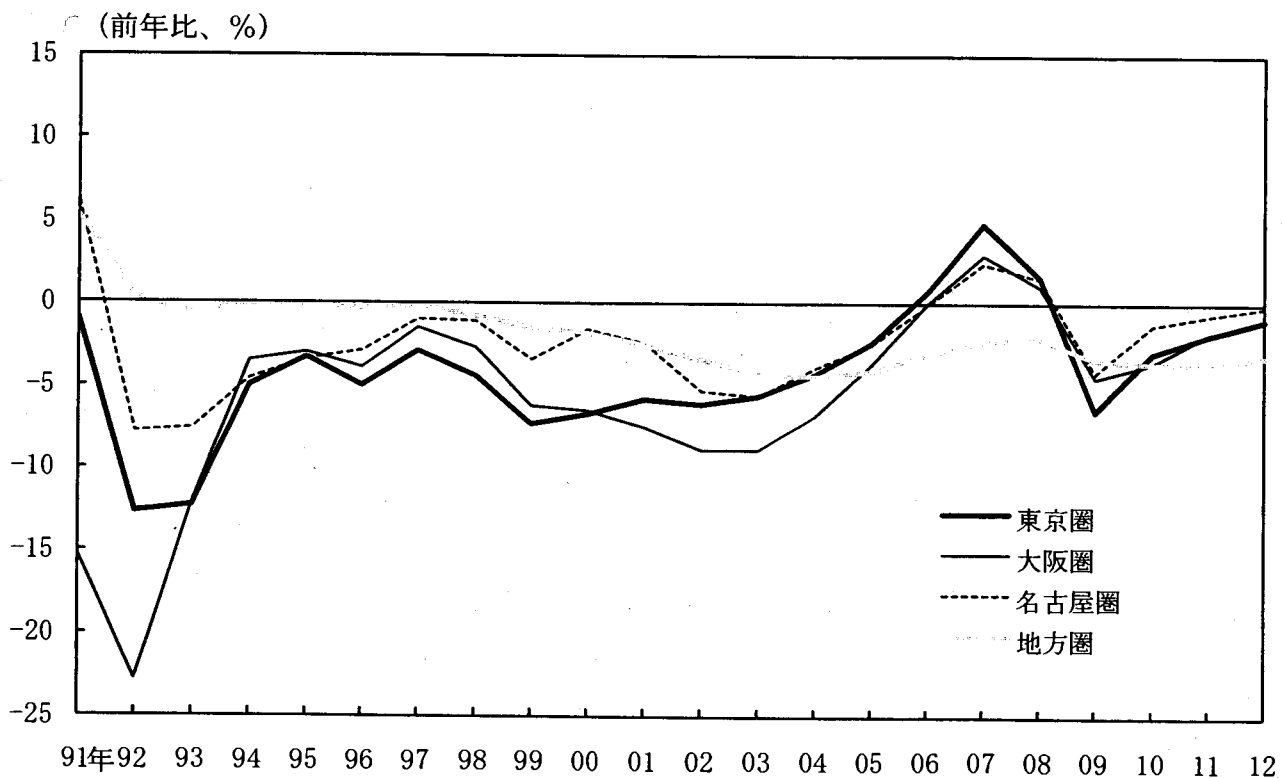
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

都道府県地価

(1) 商業地



(2) 住宅地

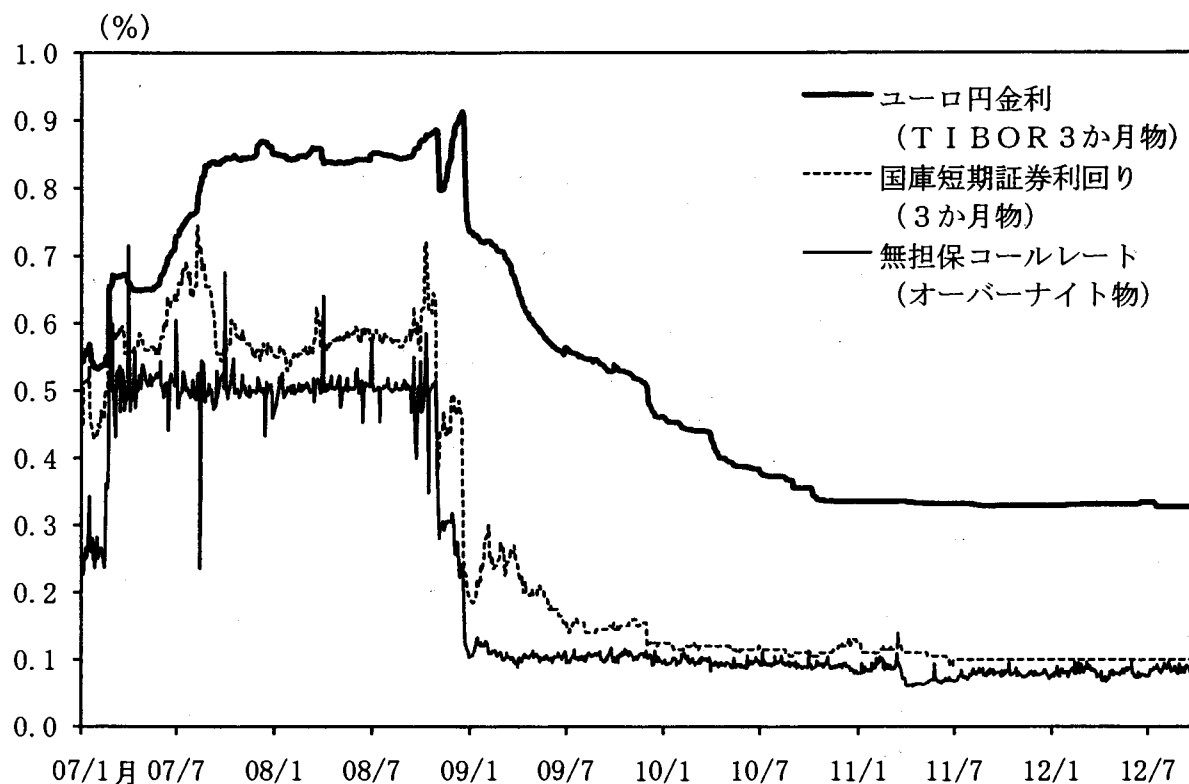


(注) 都道府県地価は、各都道府県が7月1日時点の地価を調査し、国土交通省が取りまとめたもの。

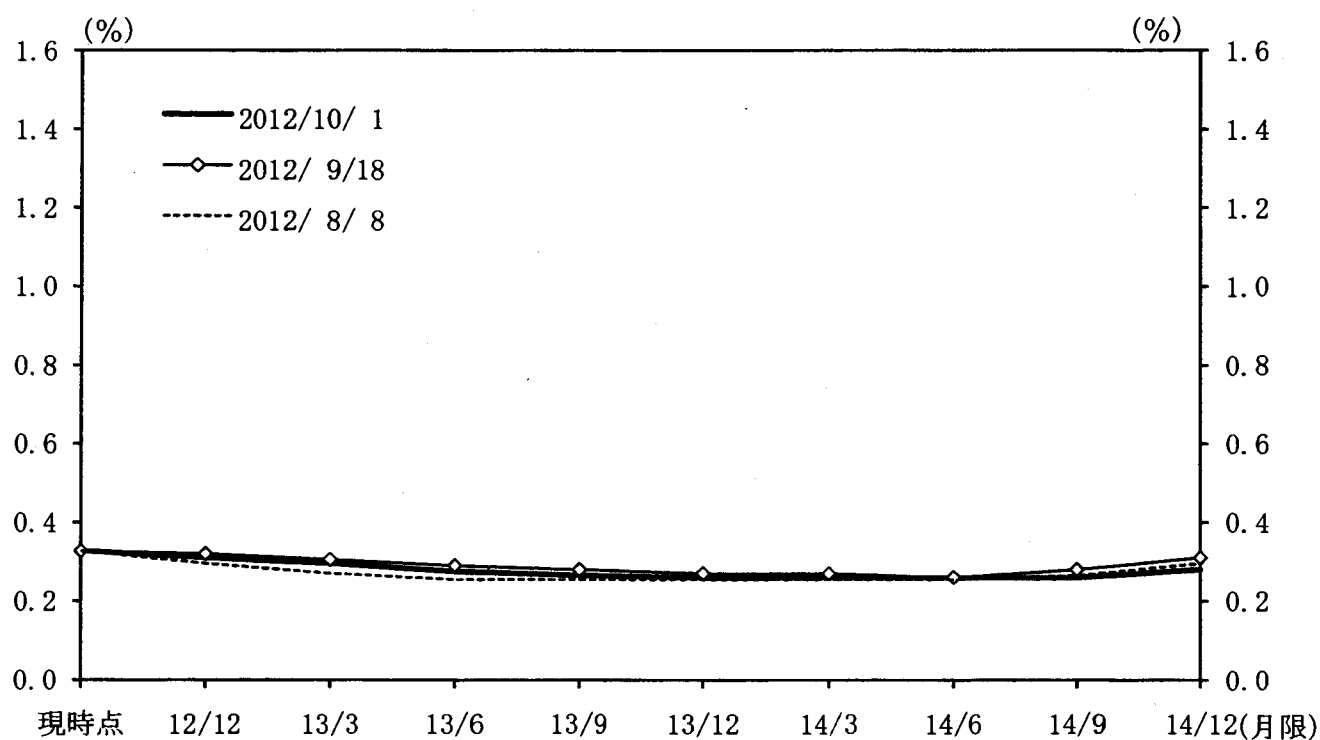
(資料) 国土交通省「都道府県地価調査」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)

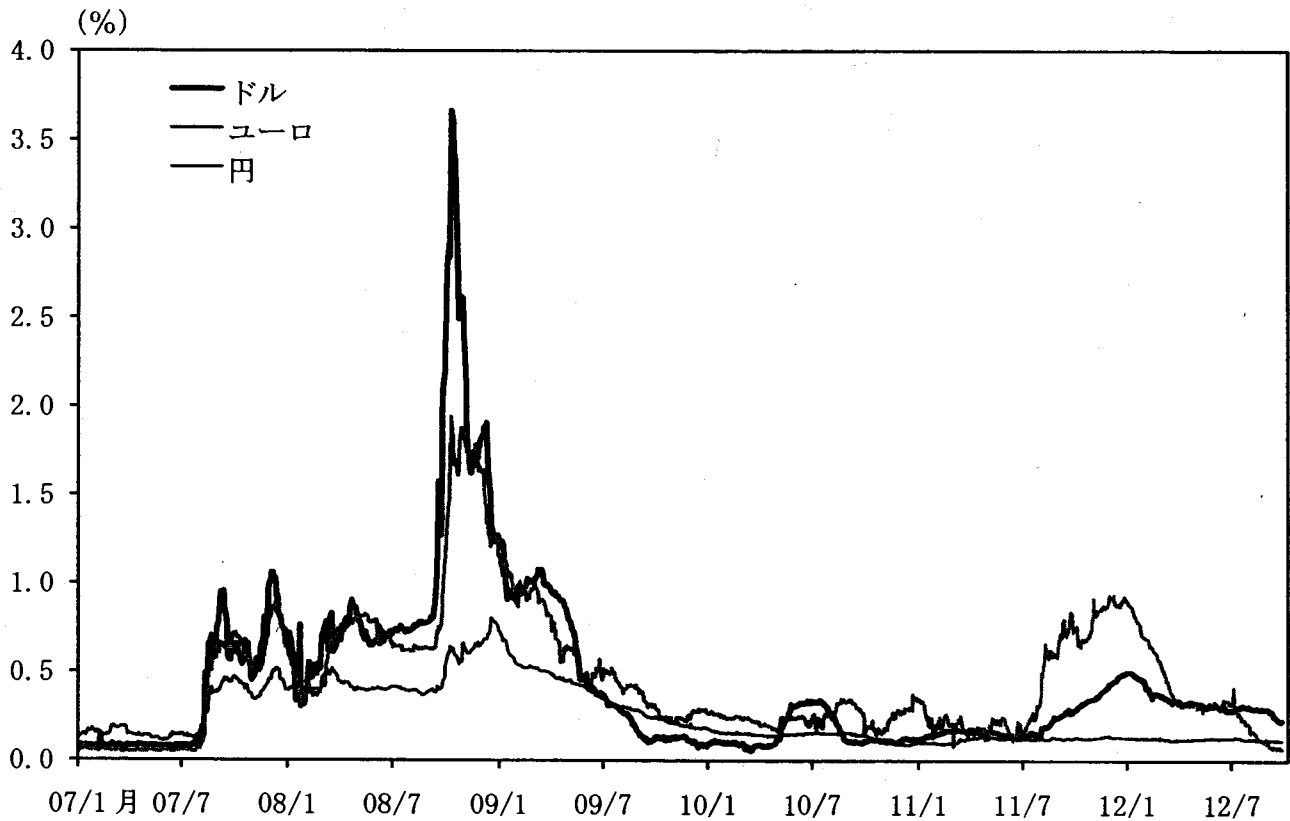


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

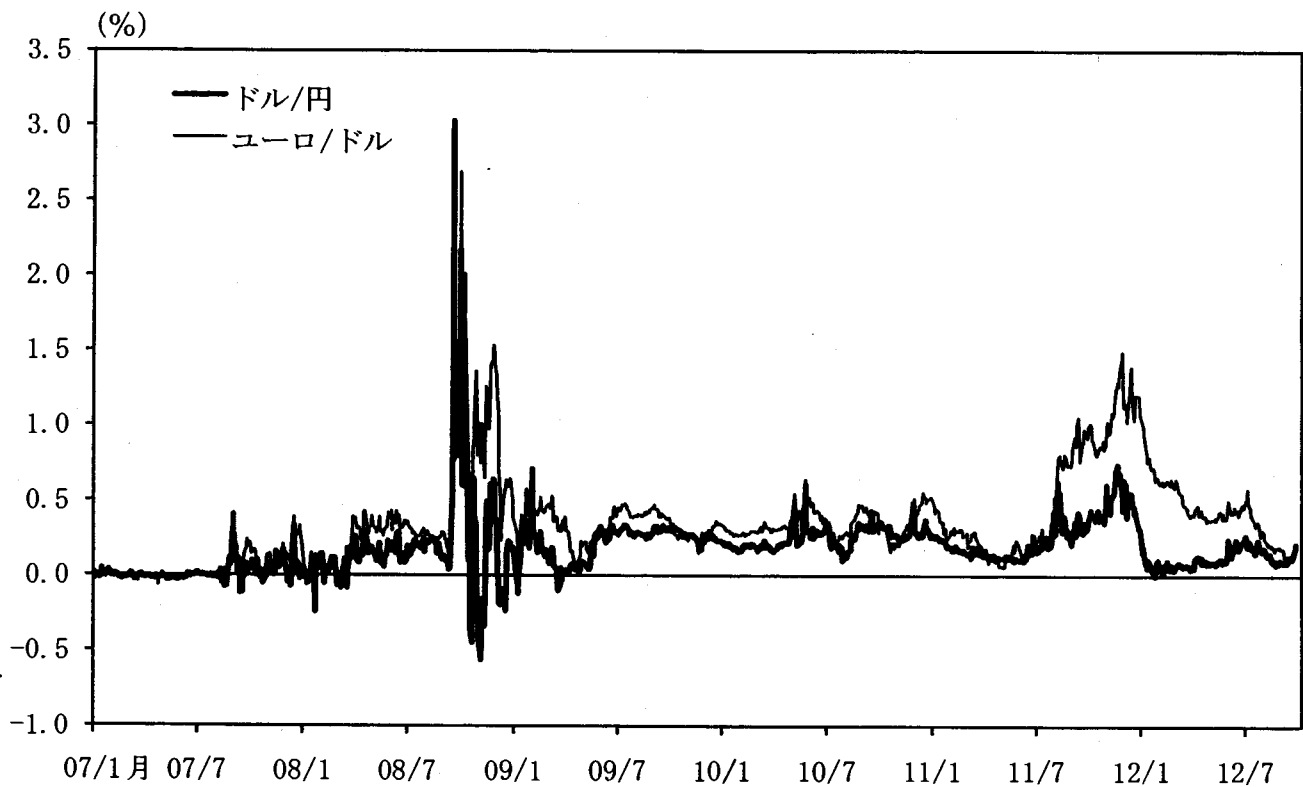
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)

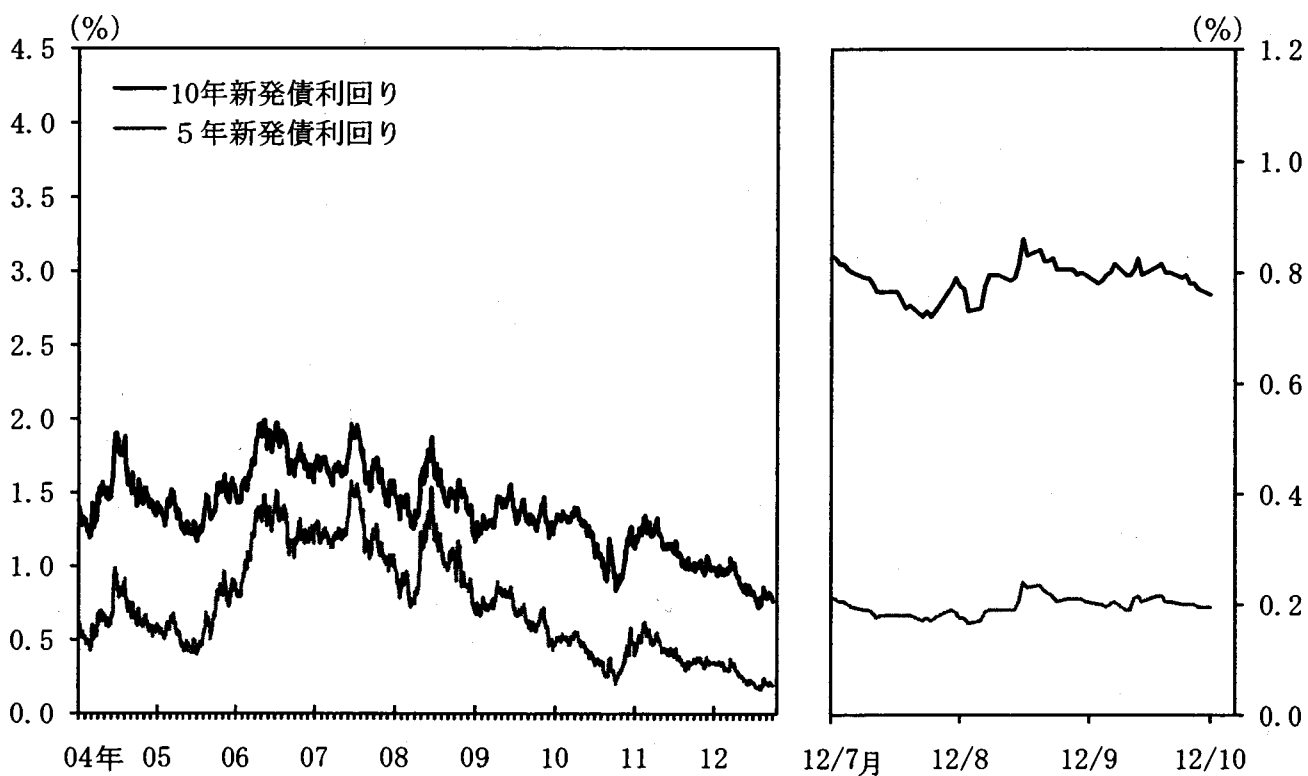


(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)

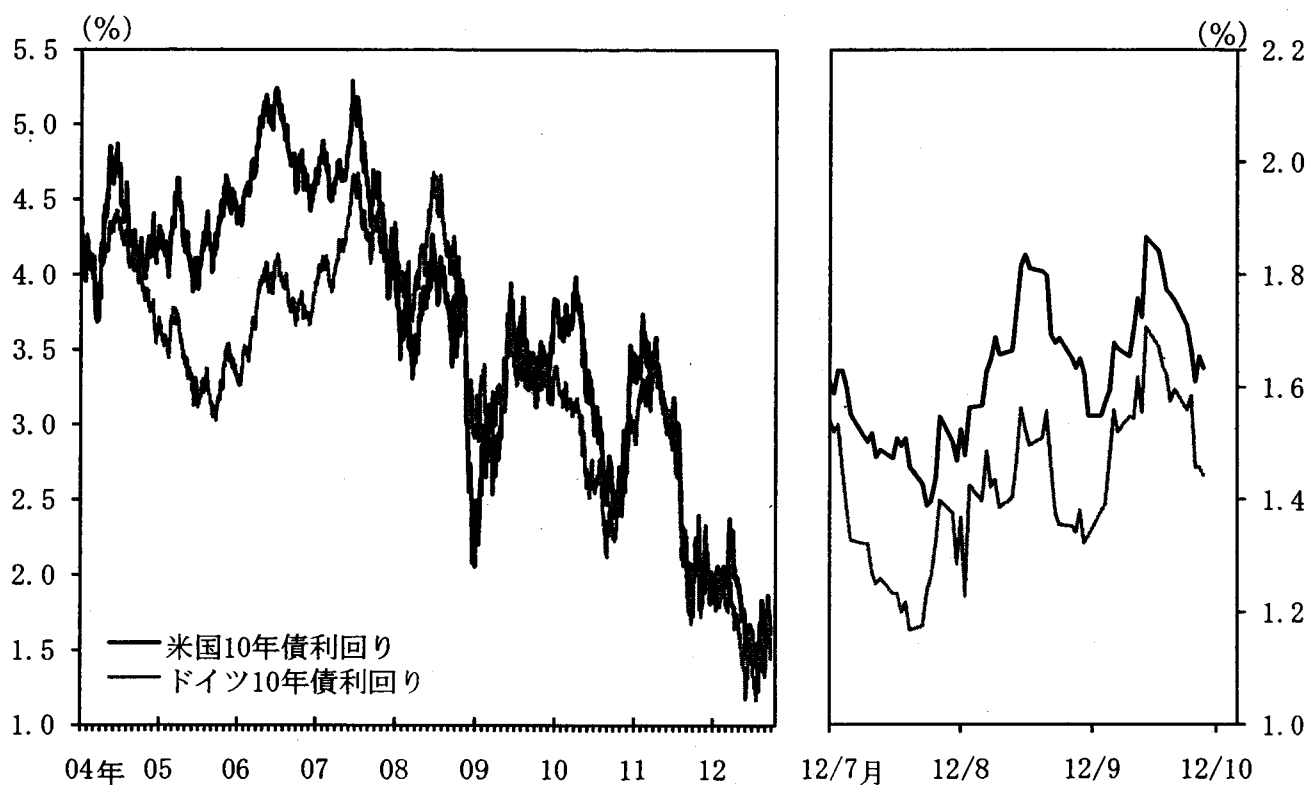


長期金利

(1) 国内



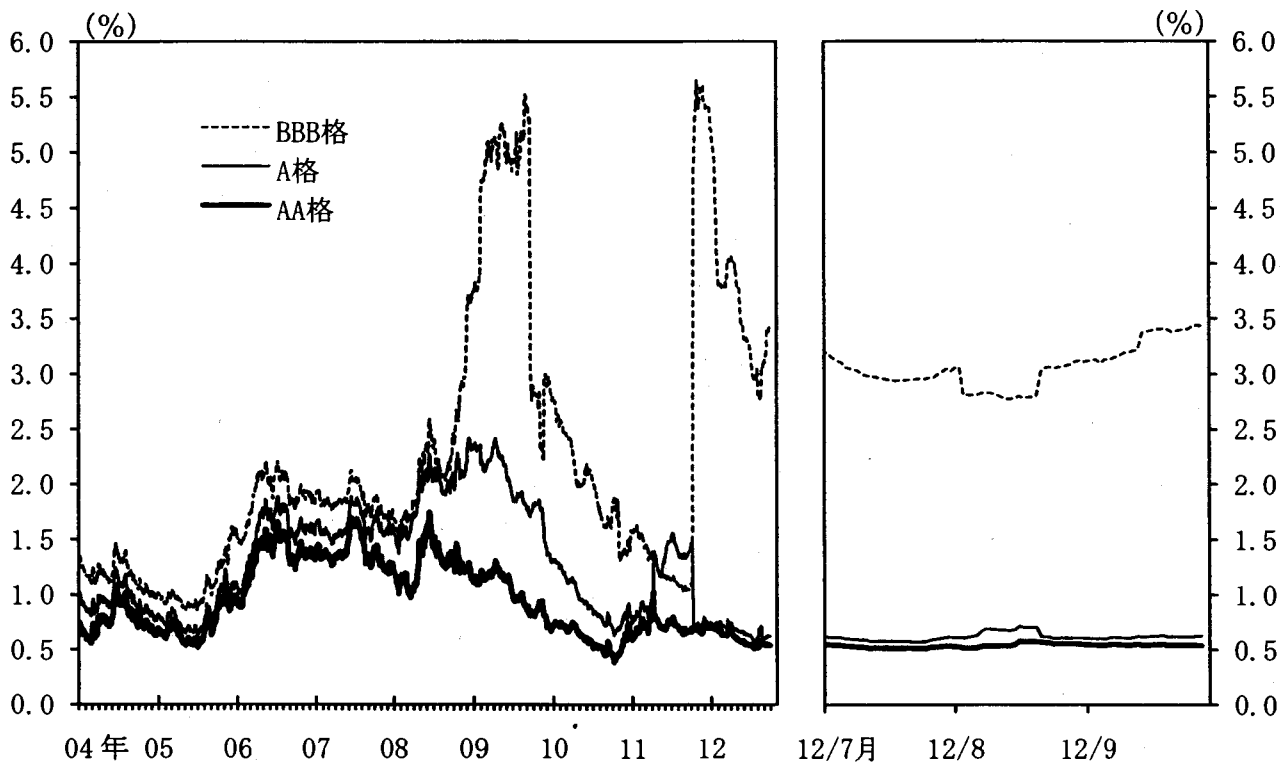
(2) 海外



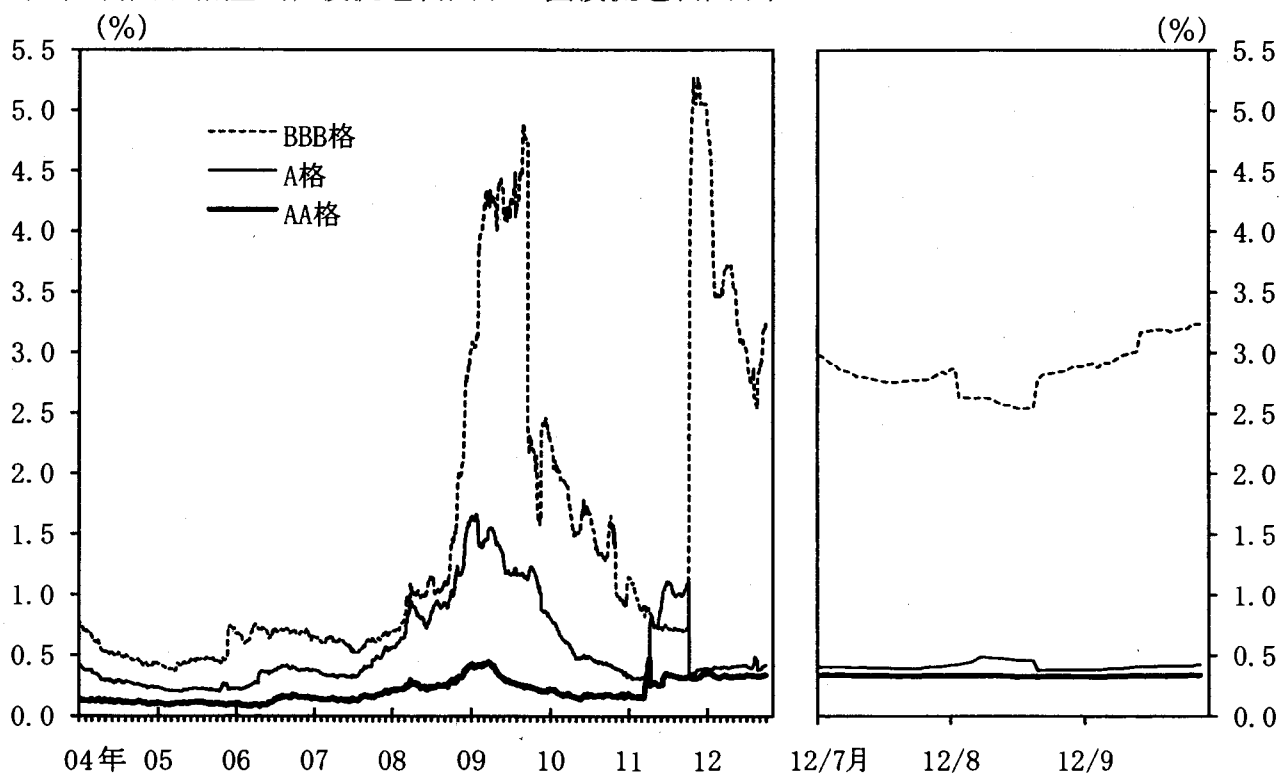
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



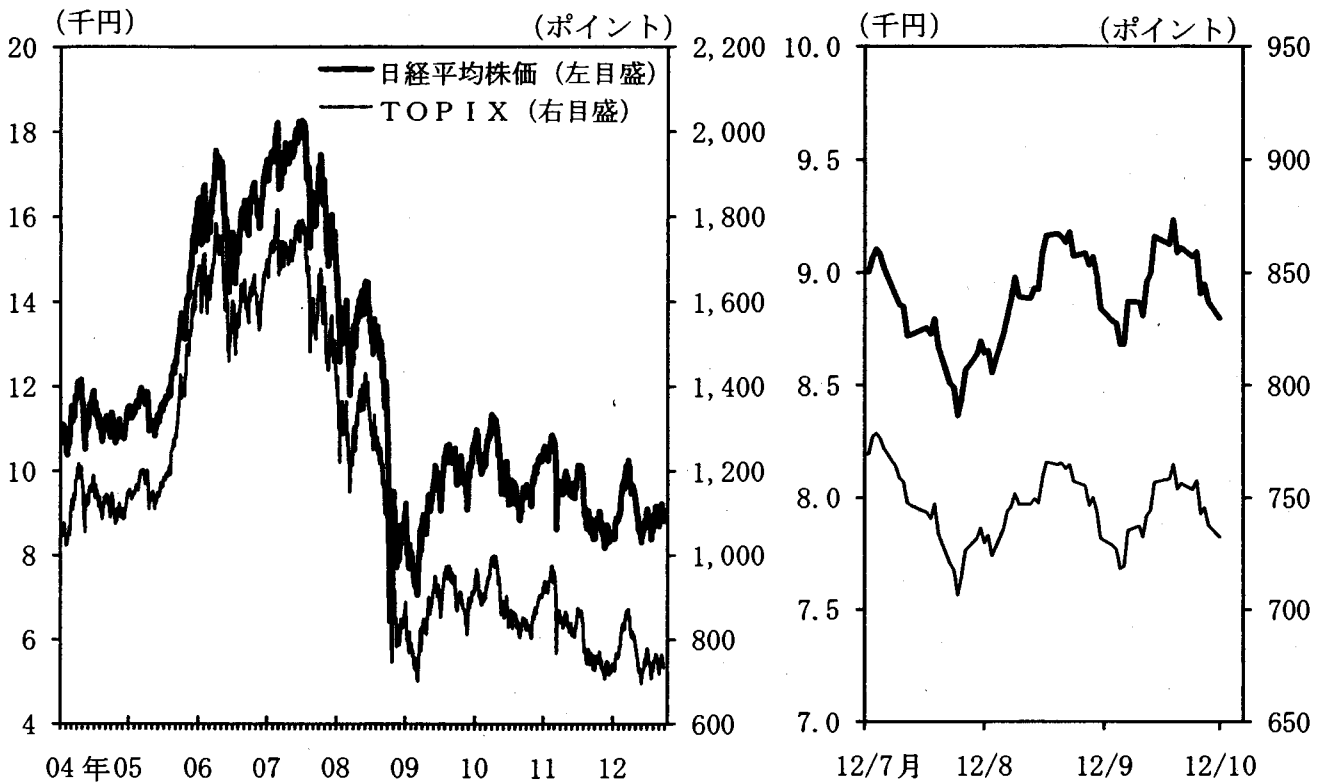
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



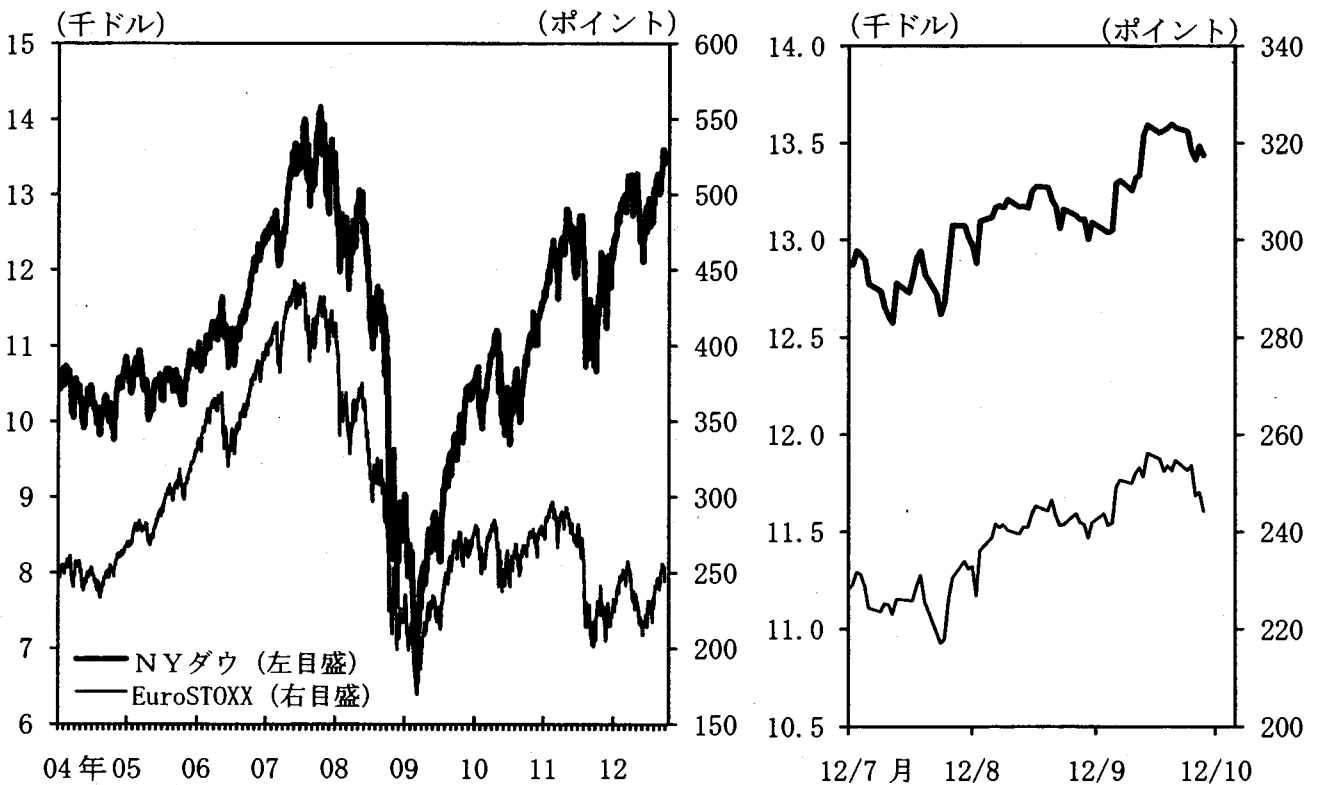
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



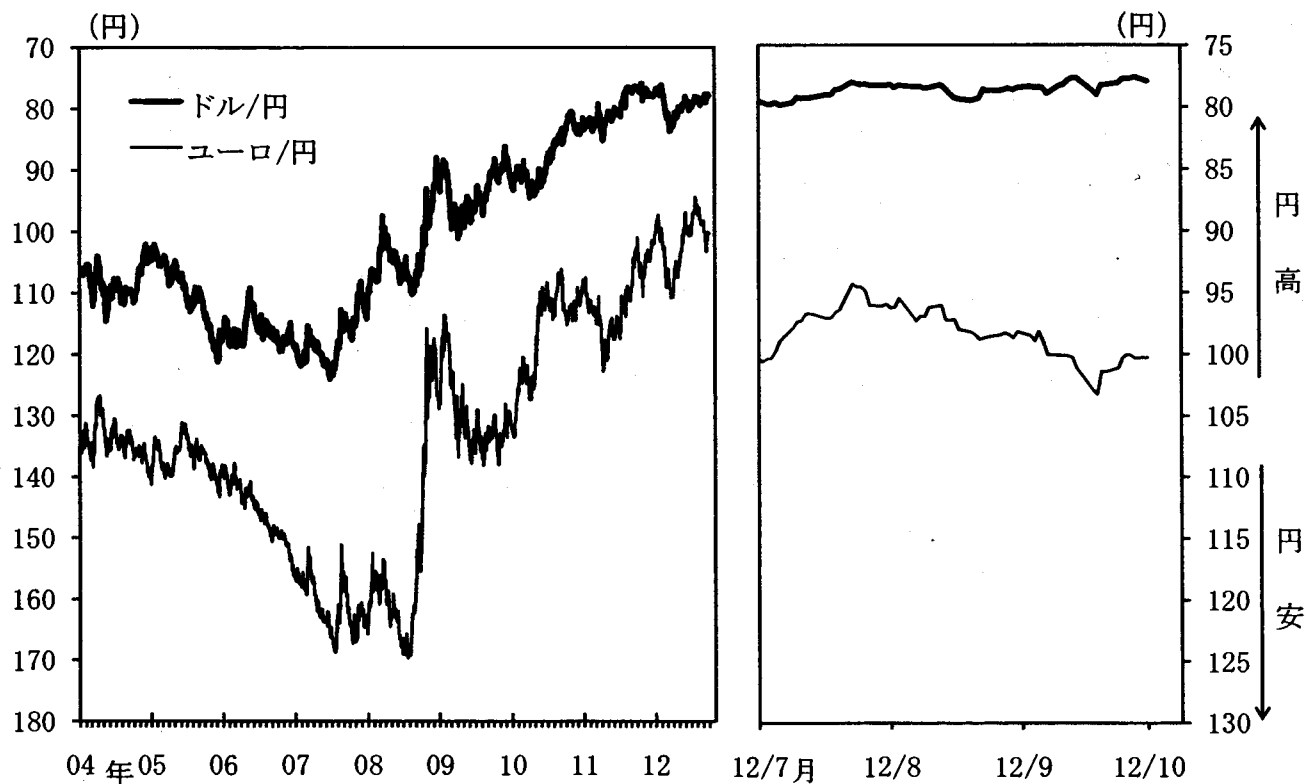
(2) 海外



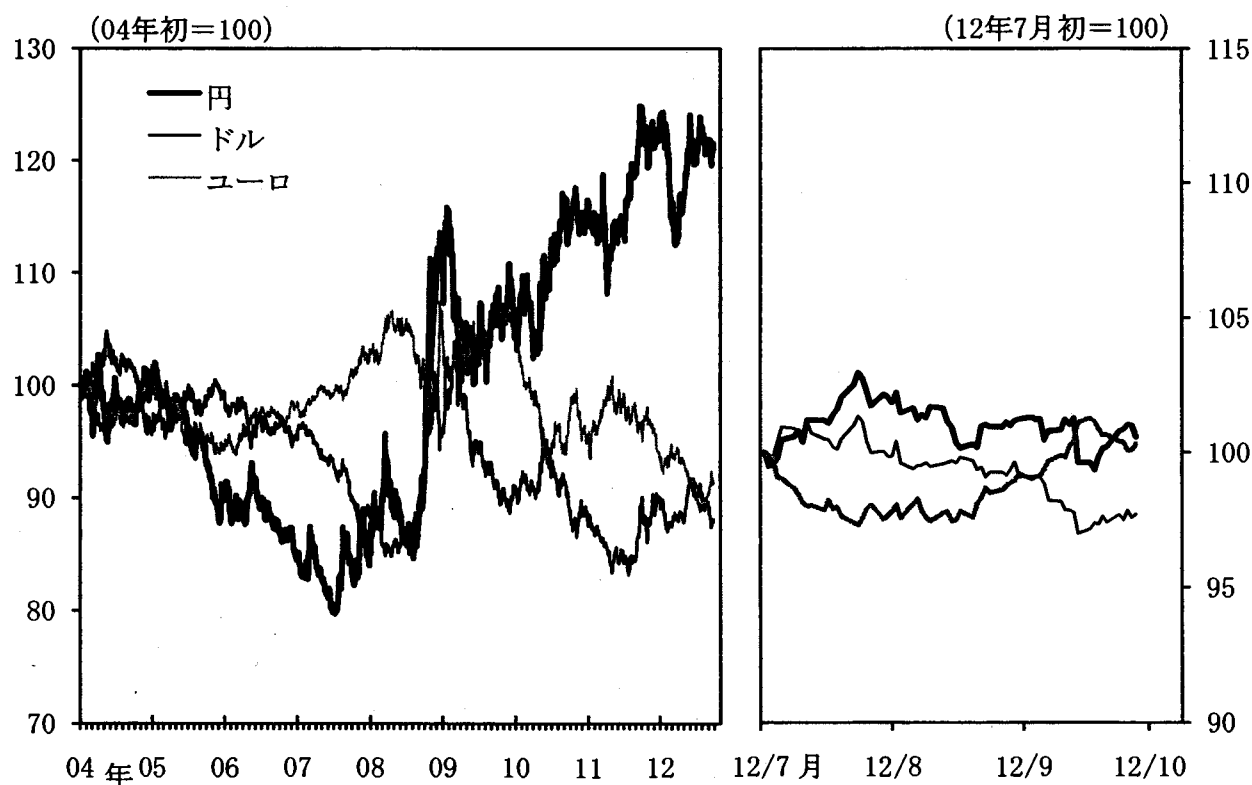
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート



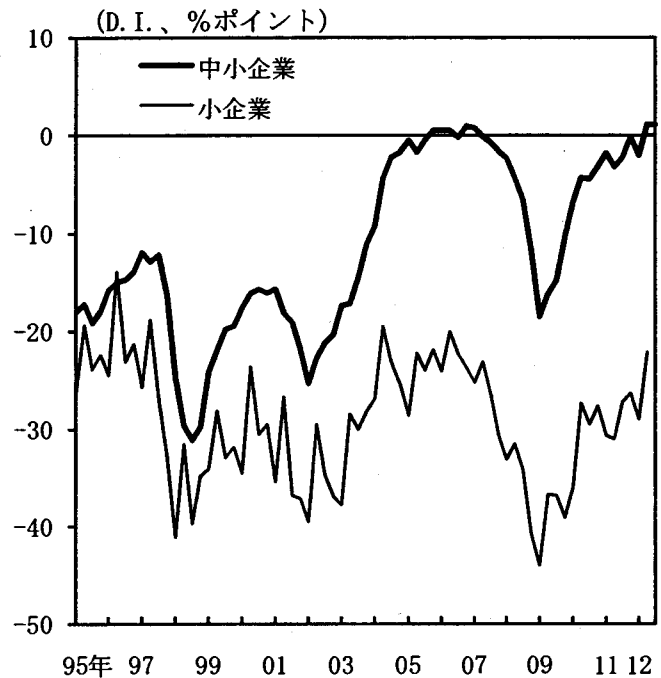
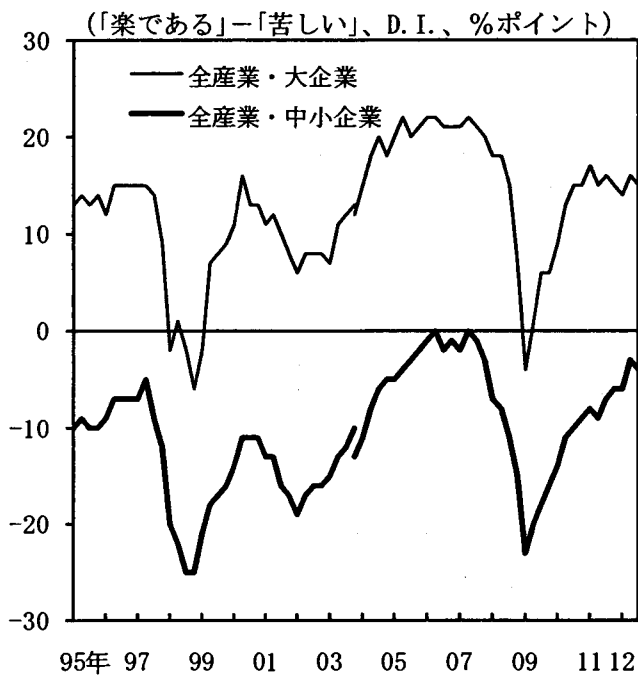
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

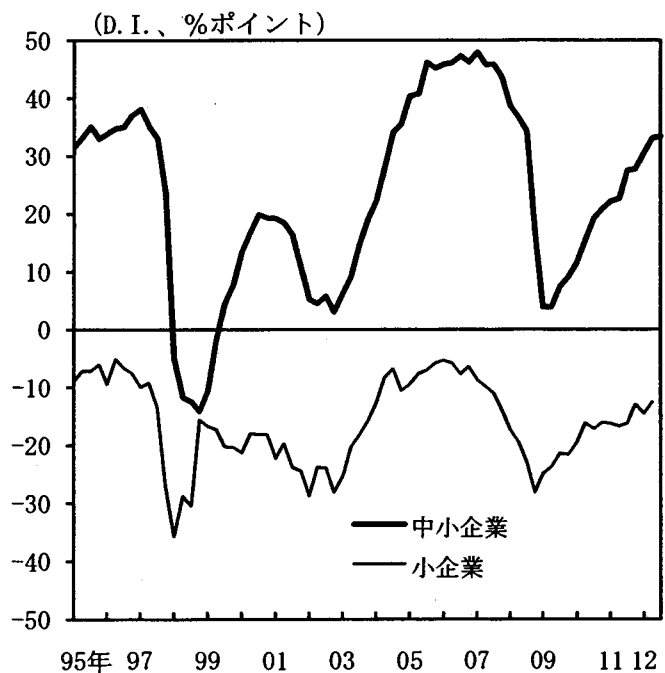
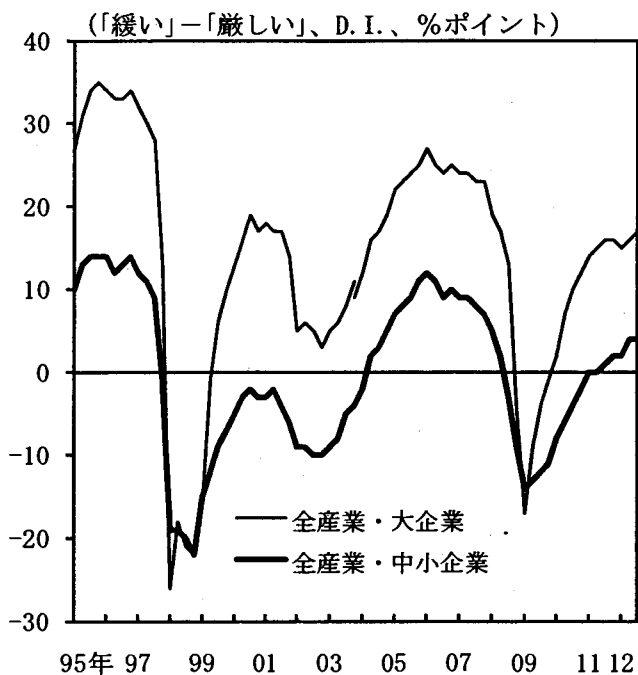


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

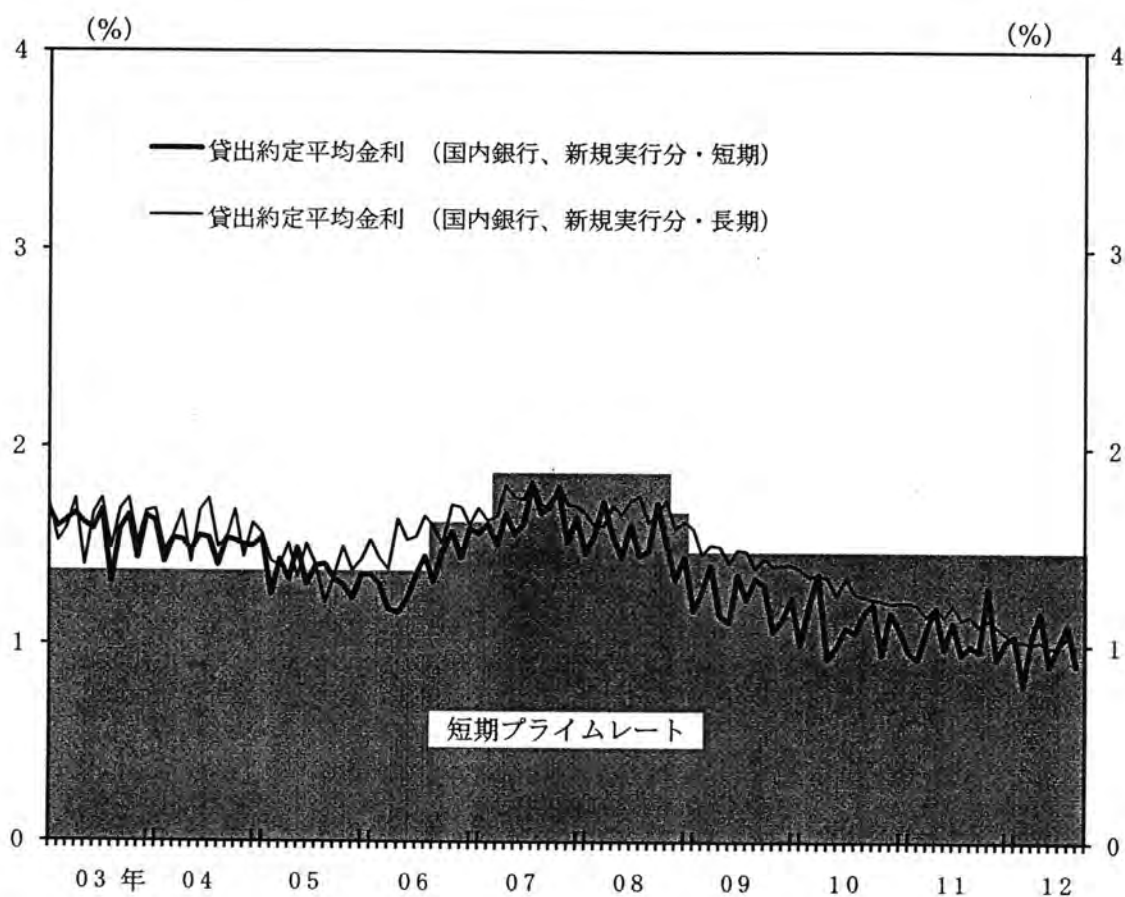
<日本公庫調査>



- (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

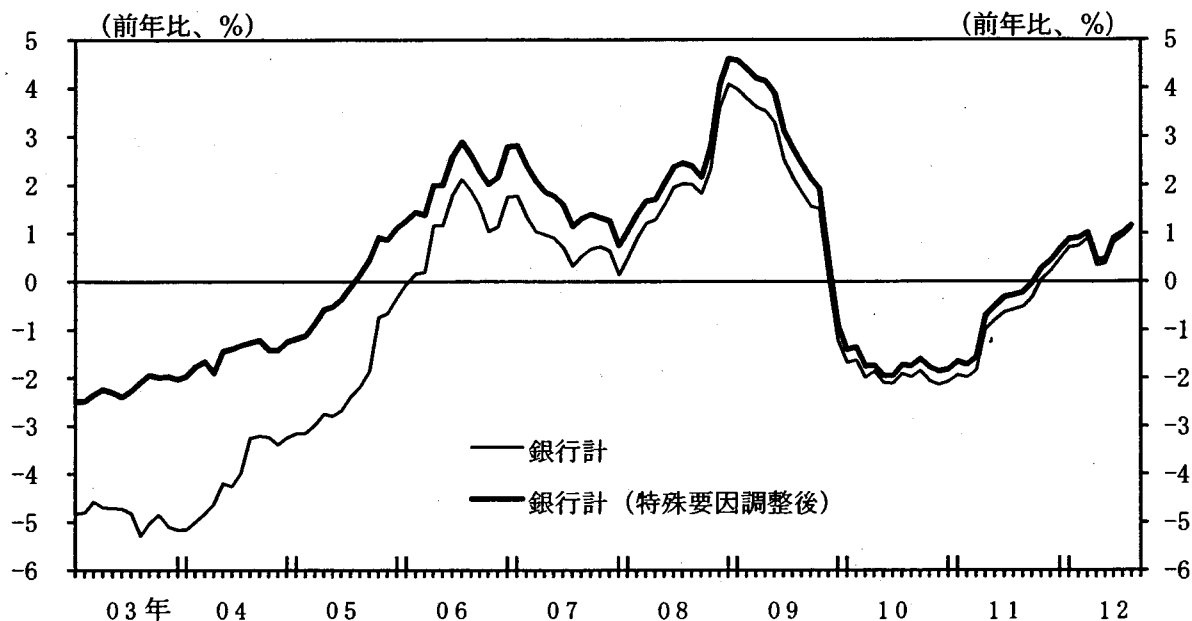


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

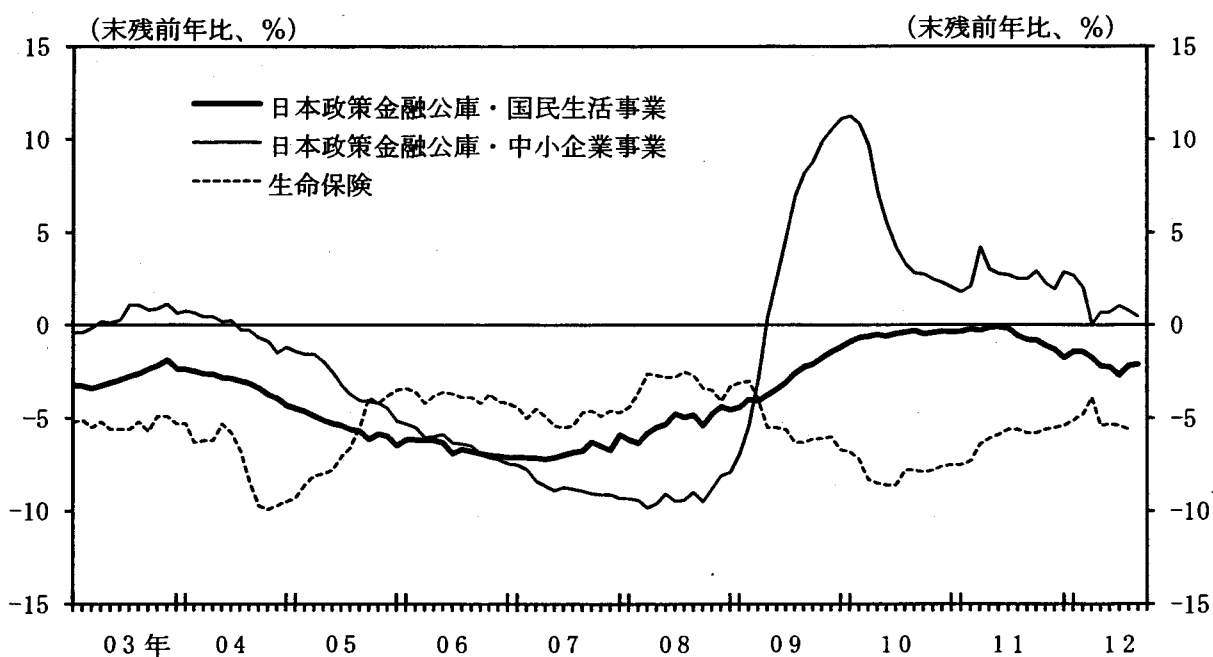
金融機関貸出

(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

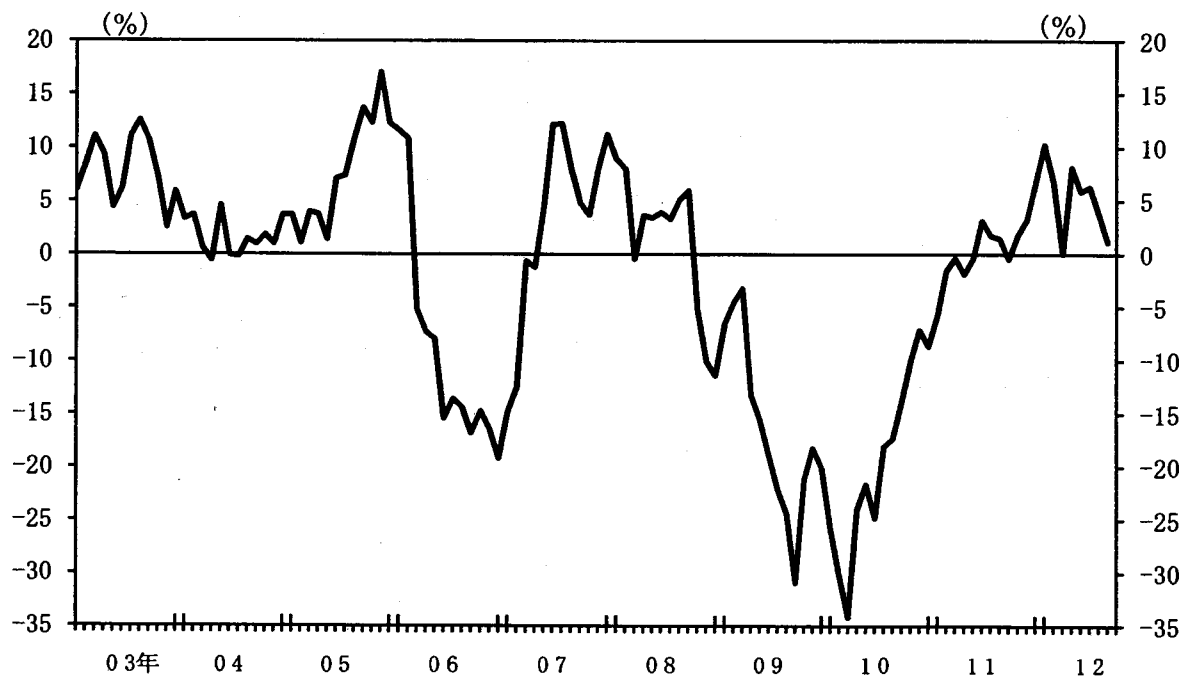


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

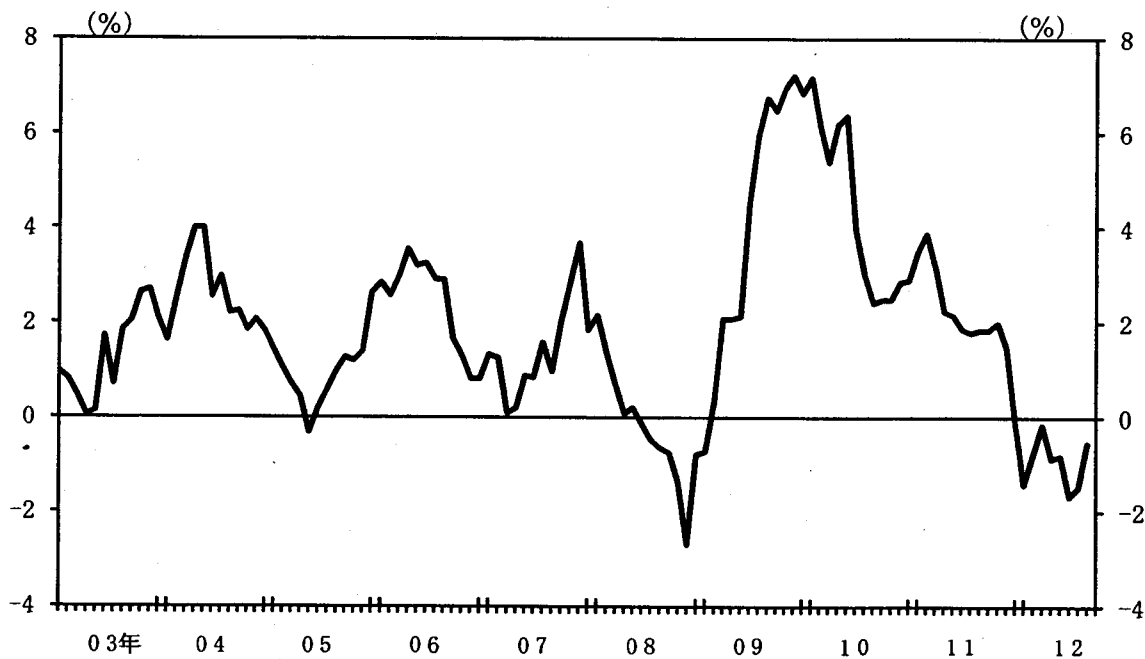
資本市場調達

(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。

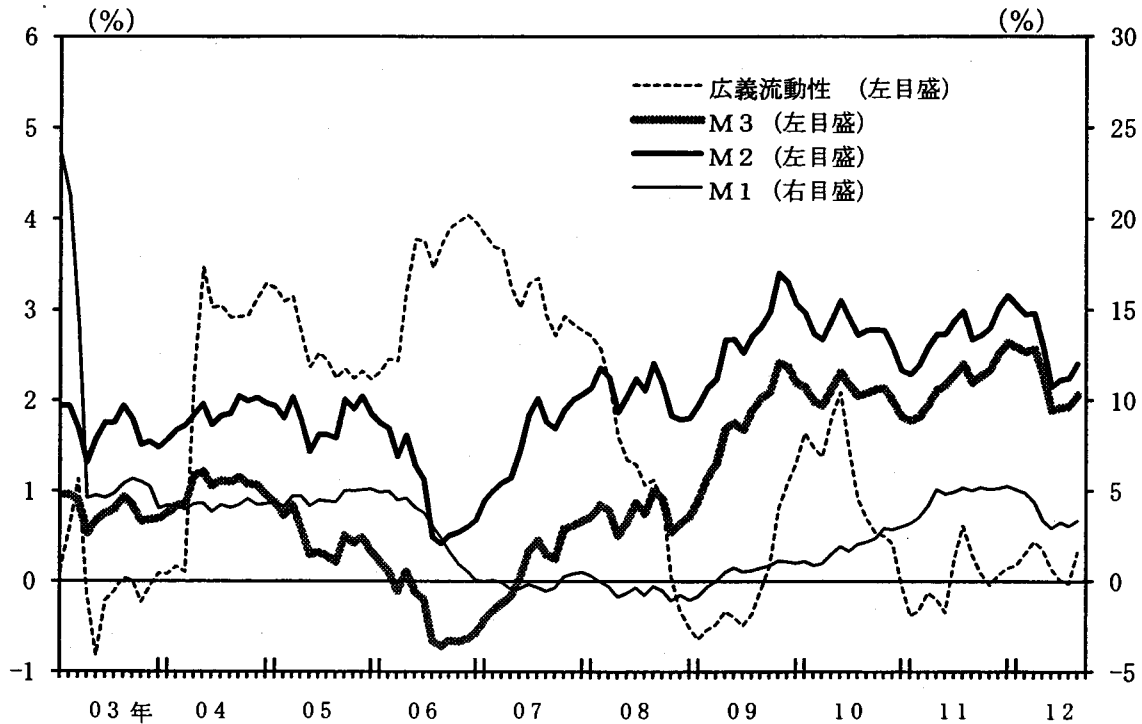
②銀行発行分を含む。

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。

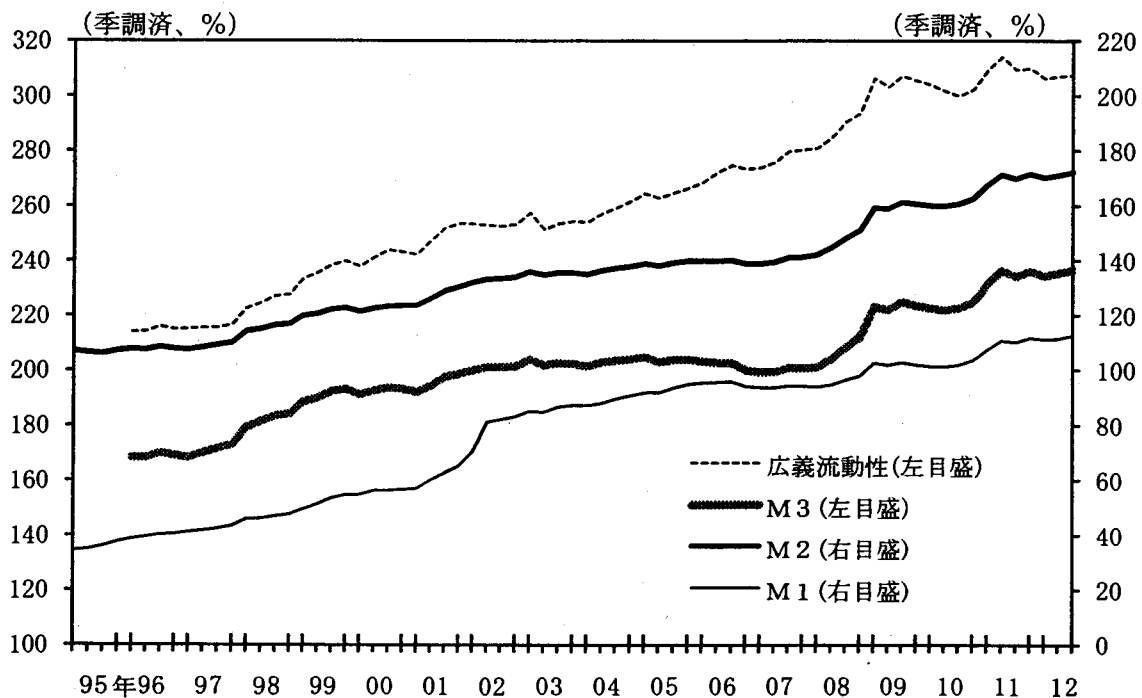
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

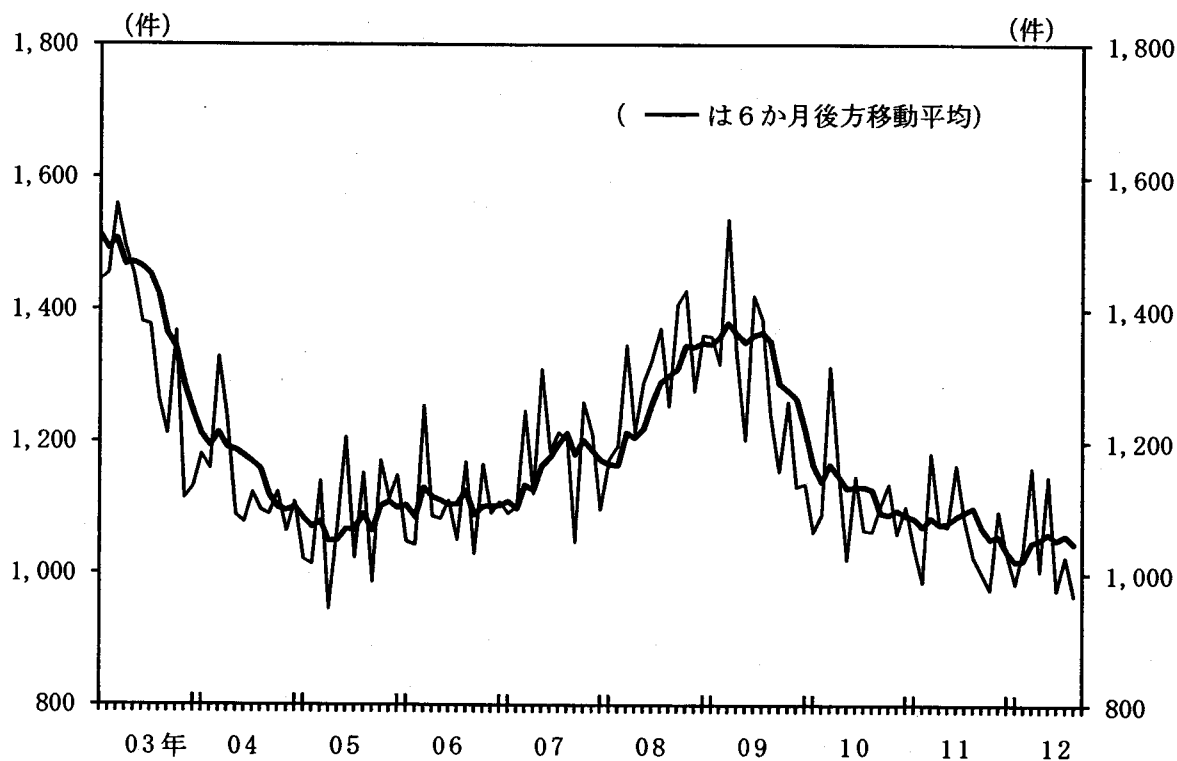


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
 3. 2012/3Qのマネーストックは7~8月の平均値、2012/3Qの名目GDPは2012/2Qから横這いと仮定。

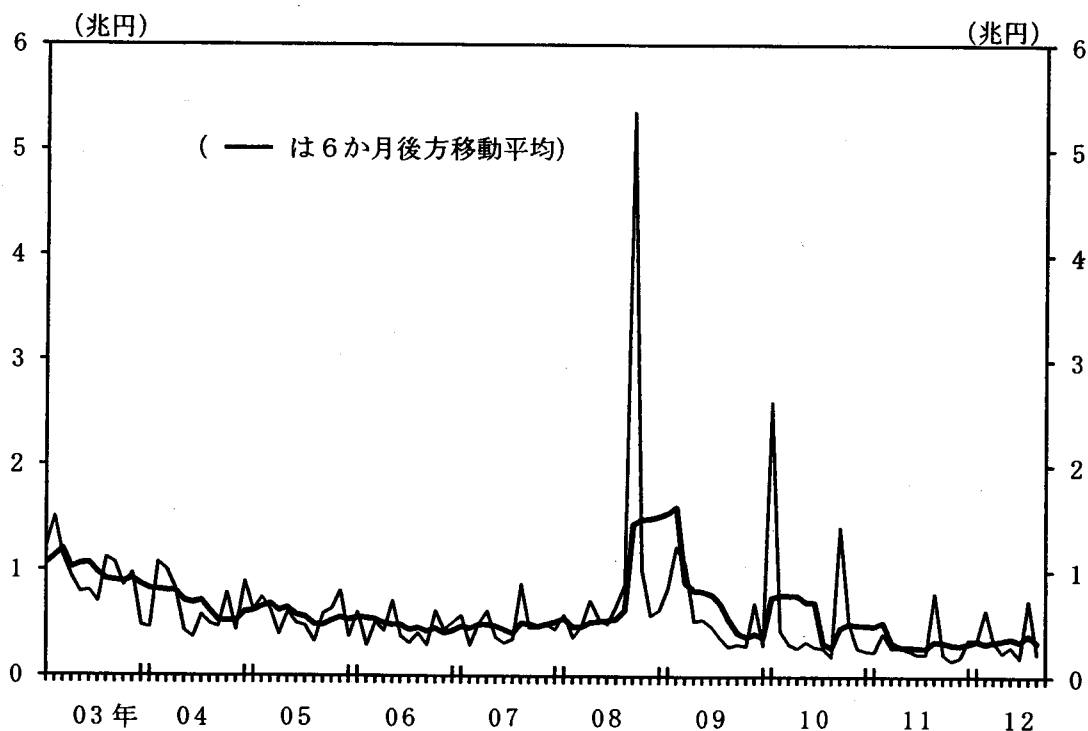
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

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

10月11日（木）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>

2012.10.11

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2012年9月18、19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10月4、5日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2012年9月18日(14:00～16:56)
9月19日(9:00～12:39)

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	(〃)
	宮尾龍蔵	(審議委員)
	森本宜久	(〃)
	白井さゆり	(〃)
	石田浩二	(〃)
	佐藤健裕	(〃)
	木内登英	(〃)

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 (18日)
	藤田幸久	財務副大臣 (19日)
内閣府	松山健士	内閣府審議官 (18日)
	大串博志	内閣府大臣政務官 (19日)

(執行部からの報告者)

理事	中曾 宏
理事	早川英男
理事	木下信行
理事	門間一夫
企画局長	内田眞一
企画局審議役	梅森 徹 (19日 10:34～12:39)
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	鎌田康一郎
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	菅野浩之 (19日 10:34～12:39)
企画局企画役	川本卓司
企画局企画役	須合智広

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（8月8日、9日）で決定された方針¹のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期した。こうした中、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.07%台後半から0.09%台半ばの間で推移した。

資産買入等の基金の運営状況をみると、短期国債買入れに対する応札はしっかりとしている。固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションについては、応札額が未達となる「札割れ」が引き続きみられているが、エンド日の柔軟な設定など、オペ先の応札意欲を高めるための対応を続けている。長期国債買入れについては、国債利回りがきわめて低い水準まで低下している中、残存期間1年以上2年以下を中心に断続的に「札割れ」が発生した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、金利は、長めのゾーンを含め、低位で安定的に推移している。GC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、短国レートは、長めのゾーンを含め、0.1%程度で安定的に推移しているが、発行レートは0.1%をごく僅かに下回っている。長めのターム物の銀行間取引金利は、横ばい圏内の動きとなっている。

長期金利についてみると、2年債利回りは、0.1%を僅かに下回る水準で安定的に推移している。10年債利回りは、米国経済の回復期待から米国の長期金利が上昇する中、一時0.8%台半ばまで上昇した。その後、米国の金融緩和期待などから幾分戻し、足もとは0.8%程度水準となっている。日経平均株価は、米欧株価につれて9千円前半まで強含んだが、本邦経済指標の悪化や中国の景気減速懸念を背景に8千円台半ばまで下落した。その後は値を戻し、足もとは9千円前後で推移している。REIT価格は、上昇している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、投資家の底堅い需要を背景に、引き続き総じて横ばい圏内で推移している。為替相場をみると、米国経済指標の予

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

想比上振れを背景に、一時、円の対米ドル相場は 79 円台まで下落したが、その後は、米国の金融緩和などから、足もとでは、78 円台まで上昇した。円の対ユーロ相場は、欧州中央銀行によるユーロ圏国債購入に関する新スキームの決定を背景に、102 円台まで下落した。

3. 海外金融経済情勢

世界経済は、減速した状態がやや強まっている。

米国経済は、企業マインドなどに弱めの動きがみられるが、基調としては緩やかな回復を続けている。企業部門をみると、生産は緩やかな増加を続けているが、先行きへの不透明感の高まりを受けて、企業マインドは慎重化しており、設備投資の増勢は鈍化している。一方、家計部門をみると、バランスシート問題の重石が徐々に和らぐ中、雇用情勢も緩やかな改善傾向を辿っていることを背景に、個人消費は緩やかに増加している。住宅投資についても、低金利の後押しもあって、低水準ながらも持ち直している。物価面では、財市場や労働市場の緩和的な需給環境が引き続き物価押し下げ圧力として作用するも、既往のガソリン価格下落の影響から、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。もっとも、足もとでは、原油価格上昇から、ガソリン価格がやや大きめに上昇しており、その影響は顕在化しつつある。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、緩やかに後退している。輸出は伸び悩んでいる。内需についても、民間設備投資は減少し、個人消費も概ね横ばいとなっている。更に家計や企業のマインドの悪化が、周縁国からコア国にも拡がっている。こうしたも、生産は減少している。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、ガソリン価格が足もと上昇していることなどを映じて、総合ベースの消費者物価の前年比はプラス幅が幾分拡大している。この間、英国経済は停滞している。

アジア経済をみると、中国経済は、減速した状態が長引いている。輸出は、欧州向けの減少を映じて、弱めの動きとなっている。固定資産投資は、民間不動産投資の減速を主因に、また個人消費は自動車販売などの減速を受けて、各々伸びがやや鈍化した状態が続いている。こうしたも、在庫調整圧力の強まりもあって、生産の増加ペースも鈍化している。もっとも、足もとでは、インフラ投資の増加や不動産販売の持ち直しなど、一部では改善の兆しも出てきている。NIEs、ASEAN経済は、持ち直しつつあるが、その動きは企業部門を中心に緩やかになっている。内需についてみると、個人消費は底堅く

推移している一方で、設備投資の増加テンポは緩やかになっている。輸出や生産は、欧州や中国向け輸出の減少などを映じて、弱めの動きとなっており、企業マインドも慎重化している。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が持続するなど、物価上昇圧力はなお残存しているが、物価上昇率は横ばい圏内で推移している。インド経済は、減速した状態が続いている。

海外の金融資本市場をみると、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢はやや後退しているものの、今後の市場の展開には十分注意していく必要がある。欧州中央銀行によるユーロ圏国債購入に関する新スキームの決定などから、スペインやイタリアの国債の対独スプレッドは、大きく縮小している。米欧の株価は、8月後半に一旦下落したが、その後は、米国などにおける予想比底堅い企業決算や米国の金融緩和期待、欧州中央銀行によるユーロ圏国債購入に関する新スキームの決定などから上昇している。米国の長期金利は、株価が上昇するもとの、金融緩和期待の高まりが金利下押し要因として作用し、前回会合時と概ね同じ水準となった。ドイツの長期金利は、欧州中央銀行による政策対応を背景に、安全資産需要が後退したこともあって、前回会合時よりも小幅に上昇した。米欧の社債市場をみると、信用スプレッドは横ばい圏内の動きとなっている。新興国・資源国の株価や通貨は、総じてみれば、横ばい圏内の動きとなっている。欧州系金融機関の資金調達環境は、引き続き総じて落ち着いている。ユーロのターム物金利の対OISスプレッドは、欧州中央銀行による政策対応を受けて、幾分縮小している。為替スワップ市場のドル調達プレミアムも幾分縮小している。ドルのターム物金利の対OISスプレッドは概ね横ばいとなっている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態がやや強まるもとの、弱めとなっている。実質輸出は、4～6月は3四半期振りに前期比増加したが、7月は4～6月対比で大きめの反動減となった。前月比の動きをみると、4月に増加したあとは、7月まで3か月連続で減少している。先行きについて、輸出や鉱工業生産は、当面弱めに推移するとみられるが、その後は、海外経済が減速した状態を次第に脱していくにつれて、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、7～9月の鉱工業生産は幅広い業種で減少が見込まれる。10～12月は、小幅ながらプラスに転化すると予想され

るが、海外経済の持ち直しの時期が後ずれしてきているだけに、そうした動きが実現するかどうか不確実性が高い。

公共投資は、震災復興関連を中心に増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、1～3月に前期比増加したあと、4～6月も増加を続けた。発注の動きを示す公共工事請負金額も、4～6月の前期比が1～3月よりも伸びを高めたあと、7～8月の4～6月対比もプラスとなった。こうしたもとで、先行きの公共投資についても、引き続き増加するとみられる。

設備投資は、企業収益が改善するもとで、緩やかな増加基調にある。先行きについては、当面海外経済減速の影響を受けつつも、企業収益が総じて改善を続けるもとで、防災・エネルギー関連の投資もあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いているが、有効求人倍率が改善を続け、完全失業率も低下傾向にあるなど、改善傾向にある。

個人消費は、雇用環境が改善傾向にあるなかで、底堅く推移している。先行きについては、雇用環境の改善傾向が維持されるもとで、引き続き底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、被災住宅の再建もあって、持ち直し傾向にある。先行きは、引き続き持ち直し傾向を辿ると考えられる。

物価面をみると、国際商品市況は、全体としてみれば、持ち直し傾向を辿っている。国内企業物価を3か月前比でみると、既往の国際商品市況の反落などから、下落している。先行きは、国際商品市況の動きを反映して、当面、下落幅を縮小していくとみられる。企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、マイナス幅が縮小傾向を辿り、足もとでは概ねゼロ%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%となっているが、既往の原油価格の下落が下押し要因となっている。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、緩和した状態にある。

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。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、プラス幅が幾分拡大している。CP残高の前年比もプラスで推移している。一方、社債残高の前年比は、電力債を中心に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、2%台のプラスとなっている。

(3) 「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

9月6日に実行した「成長基盤強化を支援するための資金供給」のうち、本則分については、2,122億円の新規貸付となった。今回の貸付実行後の残高は31,860億円と引き続き3兆円を超えた。ABL等特則分については、36億円の新規貸付を実行し、残高は1,094億円となった。小口特則分については、貸付額は14.66億円、残高は44.40億円となった。小口特則では、今回より、日本銀行からの資金供給の単位を、1億円から100万円に引き下げたことから、貸付先数は27先と前回の9先から大幅に増加した。貸付を受けた金融機関による融資の分野別の内訳をみると、医療・介護や起業、事業再編などの割合が高く、本則分とは異なる分野での資金需要の掘り起こしに効果を発揮する可能性が認められる。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢はやや後退しているものの、今後の市場の展開には十分注意していく必要があるとの認識で一致した。欧州中央銀行が9月上旬に導入した新しい国債購入スキームについて、委員は、スペインやイタリアなどの長期金利上昇に織り込まれていた強い懸念をかなり和らげていると評価した。そのうえで、何人かの委員は、こうした欧州中央銀行による政策対応を含め、中央銀行の流動性供給は、循環的な要因で発生している景気後退を和らげる、あくまで「時間を買う」政策であり、欧州債務問題の本質的な解決に向けて、抜本的な財政再建や労働市場改革、金融システムの安定・強化などの構造改革を早期に具体化していく必要があると述べた。

海外経済について、委員は、減速した状態がやや強まっているとの見方で一致した。先行きについて、委員は、当面減速した状態を続け

たあと、次第に減速した状態から脱していくと見込まれるとの認識を共有した。減速した状態がやや強まっていることについて、多くの委員は、欧州債務問題の影響が拡がる中で、グローバルに企業の景況感が悪化していることが大きいと述べた。このうちのある委員は、前回会合以降、多くの国・地域で製造業を中心に減速の度合いが強まっており、この間の世界経済の下振れは、企業マインド指標の悪化にも表れているとおり、想定を超えるものであったとコメントした。一人の委員は、7月の中間評価以降、気がかりな材料が少しずつ増えてきていたが、これまでの情報を累積的に判断した場合、海外経済の減速した状態がやや強まっていると述べた。複数の委員は、リーマンショック後のバランスシート調整などを背景に、海外経済の中長期的な成長率が低下している可能性があるのではないかと指摘した。

ユーロエリア経済について、委員は、債務問題の悪影響が周縁国からコア国へと波及するもとの、緩やかに後退しているとの認識を共有した。先行きについても、周縁国を中心に緊縮的な財政運営や厳しい金融環境が続くとみられるもとの、当面、緩やかな後退が続くとの見方で一致した。一人の委員は、I F O景況感指数等に表れているように、コア国であるドイツでも企業や家計のマインドは悪化しており、経済主体の心理面から経済活動が抑制されていると指摘した。また、ある委員は、欧州債務問題に伴うテイル・リスクはやや後退したものの、欧州における財政、金融、実体経済の間での負の相乗作用は想定以上に増幅されているとの見解を示した。また、複数の委員は、ユーロエリア経済の後退が、世界貿易の縮小を通じて、世界経済の下押し圧力として作用していると述べた。これらの委員は、こうした影響を受け、中国やN I E s、A S E A N経済の輸出が弱めの動きとなっていると指摘した。

中国経済について、委員は、欧州向け輸出の落ち込みや在庫調整圧力の高まりなどから、減速した状態が長引いているとの見方を共有した。先行きについて、委員は、徐々に回復傾向が明らかになっていく可能性が高いものの、回復の時期は後ずれするとの見方で一致した。ある委員は、既に金融機関の新規貸出増加額は拡大しており、先行きは不動産投資を中心に回復傾向が明らかになってくる可能性が高いと述べた。一方、別の複数の委員は、供給過剰である鉄鋼などではなかなか減産が進んでおらず、在庫調整の終了までには相当程度の時間を要するのではないかと指摘した。減速した状態が長引いている背景について、ある委員は、銀行の不良債権問題等の構造問題によって、所期の政策効果が減じられている可能性もあると述べた。9月上旬に

認可された中国当局による景気刺激策について、何人かの委員は、リーマンショック後の政策対応と比べると慎重であり、政策効果は限定的となる可能性が高いとコメントした。この点について、複数の委員は、リーマンショック後の景気刺激策が不動産市場の過熱や銀行の不良債権増加という問題を引き起こした経験から、積極的な景気対策をやや躊躇しているのではないかと指摘した。一人の委員は、対策の中心は不動産投資であり、わが国の輸出に対するプラスの影響は限定的であると指摘した。やや長い目でみた中国経済の先行きについて、ある委員は、固定資産投資に偏重した経済構造からの転換やこの先訪れる人口減少の問題に対処しながら、いかに高成長から安定成長にスムーズに移行できるかが課題であるとコメントした。別の一人の委員は、経済規模や高い成長率を追及するいわゆる「量」の成長から、高付加価値産業と消費中心の「質」の高い成長への転換が課題であるが、成長力は依然として高く、ハードランディングの可能性は低いと述べた。ある委員は、中国経済の回復力について、構造的に回復のモメンタムが弱まっている可能性が高いとの見方を示した。

NIEs、ASEAN経済について、委員は、金融緩和などの政策対応もあって、個人消費や設備投資が堅調に推移していることから、全体としてみれば、持ち直しつつあるものの、欧州や中国向け輸出の減少を主因に輸出や生産は弱めの動きとなっているとの認識で一致した。

米国経済について、委員は、企業マインドなどに弱めの動きがみられるが、基調としては緩やかな回復を続けており、先行きについても、緩やかな金融環境などを背景として、緩やかな回復を続けるとの見方で一致した。何人かの委員は、バランスシート調整圧力が残る中で、家計や企業は支出スタンスを積極化しにくい面もあるが、住宅市場に持ち直しの動きがみられるなど、家計部門は幾分明るい兆しがみられると述べた。一方、企業部門について、何人かの委員は、生産が減少しているほか、コンフィデンスも低下しており弱めであると指摘した。ある委員は、過去10年程度の特徴として、中熟練職の雇用が景気後退期に大きく減少したあと景気回復時にも戻らず、ミスマッチが増大していると指摘したうえで、現在の失業率の高止まりは、こうした循環要因が構造化していく過程を反映しているかもしれないと述べた。9月中旬に決定されたFRBの措置について、何人かの委員は、米国経済の緩やかな回復を金融面から支える効果は期待できるとコメントした。ある委員は、来年初に財政支出削減や増税が一斉に実施される、いわゆる「財政の崖」に対する懸念は、現状でも既に企業マイン

ドの押し下げに働いていると指摘した。別の一人の委員は、この「財政の崖」の影響はまだ市場などに十分織り込まれておらず、それだけに今後の展開を注意してみていく必要があると指摘した。

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、本年前半は堅調な内需を背景に高めの成長を実現してきたが、海外経済の減速した状態がやや強まっているもとで、持ち直しの動きが一服しているとの認識を共有した。委員は、輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態がやや強まるもとで、弱めとなっているとの見方で一致した。何人かの委員は、内外における在庫調整が輸出や生産を下押していると指摘した。ある委員は、製造業の弱めの動きを背景に、新規求人倍率は低下していると述べた。委員は、公共投資は震災復興関連を中心に増加を続けているほか、住宅投資も持ち直し傾向にあるとの見方で一致した。委員は、設備投資は、企業収益が改善するもとで、緩やかな増加基調にあるとの認識を共有した。そのうえで、何人かの委員は、設備投資の一致指標や先行指標に弱含みの動きがみられると指摘した。個人消費について、委員は、雇用環境が改善傾向にあるなかで、底堅く推移しているとの見方で一致した。そのうえで、何人かの委員は、エコカー補助金の効果が減じていることや夏季ボーナスが弱めであったことを背景に、一部の指標では弱めの動きがみられていると指摘した。複数の委員は、内需は底堅いとみられるが、このところ、気になる材料も出てきているとコメントした。

景気の先行きについて、委員は、当面横ばい圏内の動きにとどまるとの見方で一致した。委員は、輸出や鉱工業生産は、当面弱めに推移するとみられる一方、国内需要は、復興関連需要などから先行きも底堅さを維持すると見込まれるが、これまでのように、輸出や鉱工業生産の弱さを補えるほどの盛り上がりは期待し難いとの認識を共有した。一人の委員は、当面の実質GDPは横ばい、ないしはかなりの低成長にとどまるのではないかと述べた。別のある委員は、先行きの景気の方向性を示すと考えられる景気ウォッチャー調査も、低調な動きが続いていると述べた。委員は、先行きの景気はいずれ緩やかな回復経路に復していくとみられるが、その時期は、4月の展望レポートで示した回復時期よりもかなり後ずれする可能性が高いとの見方で一致した。何人かの委員は、海外経済の回復時期にも依存することから不確実性が大きいものの、後ずれの長さは半年程度となる可能性が高いとの見方を示した。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、概ねゼロ%となっているが、既往の原油価格の下落が下押し要因となっているとの見方で一致した。先行きについて、委員は、当面、ゼロ%近傍で推移するとの認識を共有した。ある委員は、ガソリン価格の動向や電気料金の値上げ等を勘案すると、前年比の下落幅が更に拡大していく状況にはないが、これらの要因を除いた基調的な物価がどのように推移するかを慎重に見極める必要があると指摘した。複数の委員は、刈込平均値などはここ数か月間弱めの動きとなっており、物価の基調自体が幾分弱まっているのではないかとコメントした。ある委員は、賃金の動向を踏まえると、物価の先行きについては慎重な見方をとらざるを得ないと述べた。何人かの委員は、当面、景気が横ばい圏内にとどまるとすれば、需給ギャップの縮小ペースは鈍化し、消費者物価の上昇ペースは幾分弱まる可能性があるとして指摘した。

景気・物価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、米国経済の回復力、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は引き続き大きいほか、金融・為替市場動向の景気・物価への影響には注意が必要であるとの見解で一致した。大方の委員は、米国のいわゆる「財政の崖」の影響は企業マインドの悪化や設備投資スタンスの抑制というかたちで、年末にかけて、その影響が強まる可能性があるとして指摘した。このうちのある委員は、家計のバランスシート調整圧力が残る中で財政緊縮が行われた場合、想定以上に景気回復の重石となる可能性があることには留意する必要があるとコメントした。複数の委員は、海外経済の減速が長引いた場合、企業収益や雇用・所得環境への悪影響を通じて、内需にも波及し、前向きな循環メカニズムが働きにくくなることが懸念されるとコメントした。複数の委員は、為替円高・株安が企業・家計マインドの悪化を通じて設備投資や個人消費にマイナスの影響を及ぼさないか、注視していきたいと述べた。ある委員は、このような様々な不確実要因が存在するだけに、国内経済は今後とも下方ショックに脆弱な状態がしばらく続くと指摘した。物価の先行きを巡るリスクについて、ある委員は、短期的なインフレ予想が引き続き低い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ため、十分な注意が必要であると述べた。

2. 金融面の動向

委員は、わが国の金融環境は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。

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、銀行貸出需要は設備投資スタンスの高まりを背景に幾分増加しているものの、預貸率の水準は依然として低いと指摘した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような経済・物価情勢についての認識を踏まえ、委員は、当面の金融政策運営に関する議論を行った。

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。

資産買入等の基金の運営について、委員は、足もとおよび当面の景気・物価情勢の下振れを踏まえると、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していくという軌道を踏みはずさないようにするためには、このタイミングで基金を増額し、金融緩和を一段と強化することが適当であるとの認識を共有した。何人かの委員は、足もとの景気が想定対比下振れていると現時点ではっきりしている以上、展望レポートでの点検を待つまでもなく、今回のタイミングで政策対応すべきであると述べた。このうちのある委員は、政策対応が遅れた場合には信認を低下させるリスクがあり、今回のタイミングで政策対応を行うことにより、日本銀行の政策運営スタンスを市場にはっきり示すことが必要であると述べた。

基金の増額幅について、委員は、10兆円程度などといった大幅な増額が適当との認識を共有した。そのうえで、委員は、イールドカーブ全体への影響を考えると、短期国債と長期国債をバランスよく大量に買入れていくことが適当との見方で一致した。大方の委員は、企業の資金調達が基本的には円滑に行われている現状を踏まえれば、今回は、増額対象を短期国債と長期国債とするのが適当であるとの意見を述べた。ある委員は、これらに加えてリスク資産の買入れも増額することによって、リスク・プレミアムへ更に働きかけ、国債買入れの波及

メカニズムを補強する効果が期待できるとの認識を示した。また別の一人の委員は、為替相場への働きかけなどインフレ期待を高める一段の工夫も必要ではないかとの見方を示した。委員は、長期国債の買入れにおいて「札割れ」が発生している状況を踏まえ、今回の増額分を含め円滑に買入れを行うためには、入札下限金利を撤廃することが適当との認識を共有した。

以上の委員の議論を踏まえ、議長は、日本銀行のリスク許容度や市場規模等からみた各種金融資産の買入れ余地について、執行部に説明を指示した。執行部からは、①短期国債や長期国債については、市中の保有残高やフローの発行額からみて増額後の買入れは可能であること、②増額に伴うリスク量は自己資本で吸収可能であること、③リスク性資産の増額に伴うリスク量は国債より相当程度大きいことを報告した。こうした説明を受けて、委員は、一段の金融緩和の具体的な提案について議論を行った。委員は、資産買入等の基金を70兆円程度から80兆円程度に10兆円程度大幅に増額することが適当との見解で一致した。そのうえで、委員は、買入れの対象は短期国債と長期国債とし、それぞれ5兆円程度増額するとの見方で一致した。基金の増額について、委員は、2013年12月末を目途に完了するとし、このうち、短期国債は2013年6月末、長期国債は2013年12月末を目途に完了するのが適当との認識を共有した。基金の期限を2013年12月末まで延長することについて、何人かの委員は、先行きの金融政策運営のガイダンスを示し、時間軸効果を補強する効果が期待できるとコメントした。9月中旬に決定されたFRBによるMBS買入れについて、ある委員は、予め上限や期限を決めずに買入れる点が注目されているが、日本銀行でも資産買入等の基金の上限や期限を累次にわたって拡大・延長してきており、当初の予定をはるかに上回る大規模かつ長期の緩和政策を行っている」と述べた。

資産買入等の基金の増額に当たって、委員は、長期国債の買入れをより確実に行うため、当該買入れにおける入札下限金利を撤廃することとし、同じ長期の資産である社債についても、同様に買入れにおける入札下限金利を撤廃することが適当との認識を共有した。入札下限金利の撤廃について、複数の委員は、市場実勢によってはこれまで買えなかった金利水準でも長期国債の買入れを円滑に行うことができ、長めの金利を低下させ得ると指摘した。そのうえで、ある委員は、基金規模の増額と入札下限金利の撤廃の2つを組み合わせることによって、金融緩和の効果がより強力に発揮されると整理できると述べた。

委員は、これらの措置による一段と強力な金融緩和の推進は、長め

の金利やリスク・プレミアムへの更なる働きかけを通じて、企業や家計等の金融環境をより緩和的にするとの認識を共有した。そのうえで、委員は、こうした金融緩和の強化は、これまでの措置の累積的な効果と相まって、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していくことを確実なものにするとの見方で一致した。

委員は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的な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の認識を改めて共有した。また、この課題は、幅広い経済主体による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り、こうした認識のもとで、成長基盤強化を支援するとともに、強力な金融緩和を推進しているとの見解で一致した。委員は、今後とも、資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて間断なく金融緩和を進めていくとの認識を共有した。そのうえで、委員は、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していくという方針で一致した。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 社会保障と税の一体改革関連法案が成立し、財政健全化の第一歩を踏み出した。政府は、今後も財政健全化に全力で取り組んでいく。また、先般、平成 25 年度予算の概算要求をとりまとめた。既存の歳出予算全体の見直しと重点分野への予算配分の重点化を行うことで、わが国経済の成長を促進するとともに、中期財政フレームを遵守する。
- わが国経済について、政府は月例経済報告において2か月連続の下方修正を行った。足もと世界景気の減速等を背景として回復の動きに足踏みがみられ、先行きについては、世界景気の更なる下振れや金融資本市場の変動等が、わが国の景気を下押しするリスクがある。中でも、急速な円高の進行・高止まりは、景気を下振れさせる重大なリスクとなるものであり、政府としては、引き続き緊張感を持って市場動向を注視し、必要な時には断固たる措置をとる。
- 日本銀行におかれても、わが国経済の状況が厳しさを増していることに加え、急速な円高の進行など景気の下振れリスクが高まっていることを踏まえ、機を逸することなく適切な行動を取って頂くことが重要と考える。本日提案された金融緩和の追加策および長期国

債等の入札下限金利撤廃は、時宜を得た適切な対応と高く評価する。

- 政府・日銀は、デフレ脱却がわが国における重要課題であることを共有し、これまでも緊密な情報交換・連携を図りつつ、政策努力を続けてきた。日本銀行は、「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、強力に金融緩和を推進していく」との基本方針の下、金融政策の姿勢が伝わるようコミュニケーションを十分図りながら、内外の経済・金融資本市場等の動向を見極めつつ、継続的かつ積極・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、世界景気の減速等を背景として輸出・生産が弱含むなど、回復の動きに足踏みがみられ、先行きも、当面は弱めの動きが見込まれており、世界景気の更なる下振れや金融資本市場の変動による景気下押しリスクがあるため、警戒レベルを引き上げて注視する必要がある。また、物価については、下落テンポが緩和しているものの、緩やかなデフレ状況にある。
- 先般、日本銀行にもオブザーバーとして参加いただいている閣僚級の「デフレ脱却等経済状況検討会議」を開催し、デフレ脱却に向け、政府は日銀と一体となってしっかりと取り組んでいくことを確認した。政府は、「日本再生戦略」に盛り込んだ、デフレ脱却に向けた様々な政策を強力に推進し、成長力を強化していきたい。
- 日本銀行には、こうした政府の取り組みと歩調を合わせ、引き続き金融政策面からの最大限の努力をお願いします。まずは、日本銀行が当面目指すこととしている消費者物価上昇率1%をできる限り早期に実現し、結果を出すことがきわめて重要である。また、米国をはじめ、海外の金融政策の影響を含め、わが国の景気下振れリスクに対し適切に対応して頂きたいと考える。本日提案された金融緩和策は、時宜を得たものである。日本銀行におかれては、今後も引き続き、金融資産の買入れを着実に進めるとともに、デフレ脱却が確実となるまで強力な金融緩和を継続するよう期待する。

V. 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、宮尾委員、森本委員、
白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員

反対：なし

2. 「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件

委員は、金融緩和を一段と強化する観点から、資産買入等の基金について、①短期国債の買入れを5兆円程度、長期国債の買入れを5兆円程度、合わせて10兆円程度増額する、②長期国債および社債の買入れにおける入札下限金利を撤廃する、ことが適当であるとの認識を共有した。そのうえで、『資産買入等の基金運営基本要領』の一部改正等に関する件が、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、適宜の方法で公表することとされた。

VI. 対外公表文（「金融緩和の強化について」）の検討

以上の議論を踏まえ、資産買入等の基金の増額に関する記述を含めた対外公表文（「金融緩和の強化について」＜別紙＞）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VII. 議事要旨の承認

議事要旨（8月8、9日開催分）が全員一致で承認され、9月24日に公表することとされた。

以 上

2012年9月19日

日本銀行

金融緩和の強化について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、金融緩和を一段と強化する観点から、資産買入等の基金につき、以下の決定を行った（全員一致）。

(1) 資産買入等の基金を70兆円程度から80兆円程度に10兆円程度増額する。基金の増額に当たり、買入れの対象は短期国債（5兆円程度）および長期国債（5兆円程度）とする。

資産買入等の基金の増額は、2013年12月末を目途に完了する。このうち、短期国債の増額は2013年6月末を目途に完了する。長期国債の増額は2013年12月末を目途に完了する。これにより、2012年12月末時点、2013年6月末時点および2013年12月末時点における基金の規模は、それぞれ65兆円程度、75兆円程度および80兆円程度となる^(注)。

(2) 長期国債の買入れをより確実に行うため、当該買入れにおける入札下限金利（現在、年0.1%）を撤廃する。社債の買入れについても同様とする。

2. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針については、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す」ことを決定した（全員一致）。

3. 海外経済は、減速した状態がやや強まっている。国際金融資本市場では、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢はやや後退しているものの、今後の市場の展開には十分注意していく必要がある。

4. わが国の景気を見ると、本年前半は堅調な内需を背景に高めの成長を実現してきたが、上述の海外経済の状況を反映し、持ち直しの動きが一服している。この間、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっているが、既往の原油価格の下落が下押し要因となっている。こうしたもとで、当面、景気は横ばい圏内の動きにとどまるとみられ、消費者物価の前年比はゼロ%近傍で推移するとみられ

^(注) 基金の全体像については別紙参照。

る。

リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復力、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は引き続き大きいほか、金融・為替市場動向の景気・物価への影響には注意が必要である。

5. こうした景気・物価情勢を踏まえ、日本銀行は、資産買入等の基金を10兆円程度と大幅に増額するとともに、資産の買入れを着実に進めるための措置を講じることが適当と判断した。これらによる一段と強力な金融緩和の推進は、長めの金利やリスク・プレミアムへのさらなる働きかけを通じて、企業や家計等の金融環境をより緩和的にする。本日決定した金融緩和の強化は、これまでの措置の累積的な効果と相まって、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していくことを確実なものにすると考えられる。

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な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。この課題は、幅広い経済主体による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。こうした認識のもとで、成長基盤強化を支援するとともに、強力な金融緩和を推進している。今後とも、資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて間断なく金融緩和を進めていく。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく方針である。

以 上

(別紙)

「資産買入等の基金」の規模

	導入時 (10年10月)	従来		今回変更後			増額幅
	(11年12月末)	(12年 12月末)	(13年 6月末)	(12年 12月末)	(13年 6月末)	(13年 12月末)	
(積み上げ完了の目途)			(A)			(B)	(B)－(A)
総額 ^(注1)	35 兆円程度	65 兆円程度	70 兆円程度	65 兆円程度	75 兆円程度	80 兆円程度	+10 兆円程度
資産の買入れ	5.0	40.0	45.0	40.0	50.0	55.0	+10.0
長期国債 ^(注2)	1.5	24.0	29.0	24.0	29.0	34.0	+ 5.0
国庫短期証券	2.0	9.5	9.5	9.5	14.5	14.5	+ 5.0
CP等	0.5	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	—
社債等	0.5	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	—
指数連動型上場投資信託	0.45	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	—
不動産投資信託	0.05	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	—
固定金利方式・共通担保資金供給オペレーション	30.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	—

(注1) 資産買入等の基金の残高は、9月10日現在、60.2兆円となっている。

(注2) 日本銀行は、資産買入等の基金とは別に、年間21.6兆円の長期国債の買入れを行っている。

以上