



(図表1)

## 金融調節の実績の推移

(億円、%)

	無担 コール レート (O/N) 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)						補完 貸付 残高	<参考> 日銀当座預金残高見込み		
		準備預金残高(含むゆうちょ銀行)			準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		非準備先 残高		朝方 即日オペ前	9:20 定例調節後	全即日オペ 実施後
		準備預金残高	超過 準備	残り所要額 (1日平均)	準備預金残高(除くゆうちょ銀行)						
					超過 準備	残り所要額 (1日平均)					
11月19日(月)	0.076	391,700	357,400		129,500	40,300	34,300	33.0	392,000	-	-
11月20日(火)	0.086	392,500	354,800		140,200	36,500	37,700	31.0	394,000	-	-
11月21日(水)	0.089	392,800	354,000		151,500	33,000	38,800	25.0	393,000	-	-
11月22日(木)	0.086	381,600	341,800		189,300	23,100	39,800	25.0	382,000	-	-
11月26日(月)	0.082	380,900	341,800		221,500	22,300	39,100	19.0	381,000	-	-
11月27日(火)	0.085	390,300	352,300		234,600	21,600	38,000	21.0	391,000	-	-
11月28日(水)	0.107	387,000	356,600		241,500	20,800	30,400	20.0	387,000	-	-
11月29日(木)	0.087	386,500	345,300		234,300	19,900	41,200	20.0	387,000	-	-
11月30日(金)	0.091	396,600	359,700		245,200	15,100	36,900	19.0	397,000	-	-
12月3日(月)	0.082	393,700	353,300		234,900	12,900	40,400	14.0	394,000	-	-
12月4日(火)	0.089	370,300	337,900		232,600	11,200	32,400	14.0	371,000	-	-
12月5日(水)	0.087	381,400	344,200		257,900	10,700	37,200	8.0	382,000	-	-
12月6日(木)	0.091	392,300	352,300		268,900	10,200	40,000	8.0	392,000	-	-
12月7日(金)	0.081	403,600	361,600		280,100	8,100	42,000	9.0	403,000	-	-
12月10日(月)	0.079	394,400	358,800		265,800	7,100	35,600	8.0	395,000	-	-
12月11日(火)	0.076	400,300	363,900		268,900	5,000	36,400	10.0	401,000	-	-
12月12日(水)	0.078	404,700	368,100		281,600	4,400	36,600	11.0	405,000	-	-
12月13日(木)	0.085	404,200	374,200		284,600	3,700	30,000	8.0	405,000	-	-
12月14日(金)	0.084	432,900	399,300		298,100	-	33,600	0.0	433,000	-	-

(注1)準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および補完貸付残高は、対外非公表。

(注2)即日オペは、国債補完供給を除く。

(注3)12月14日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)

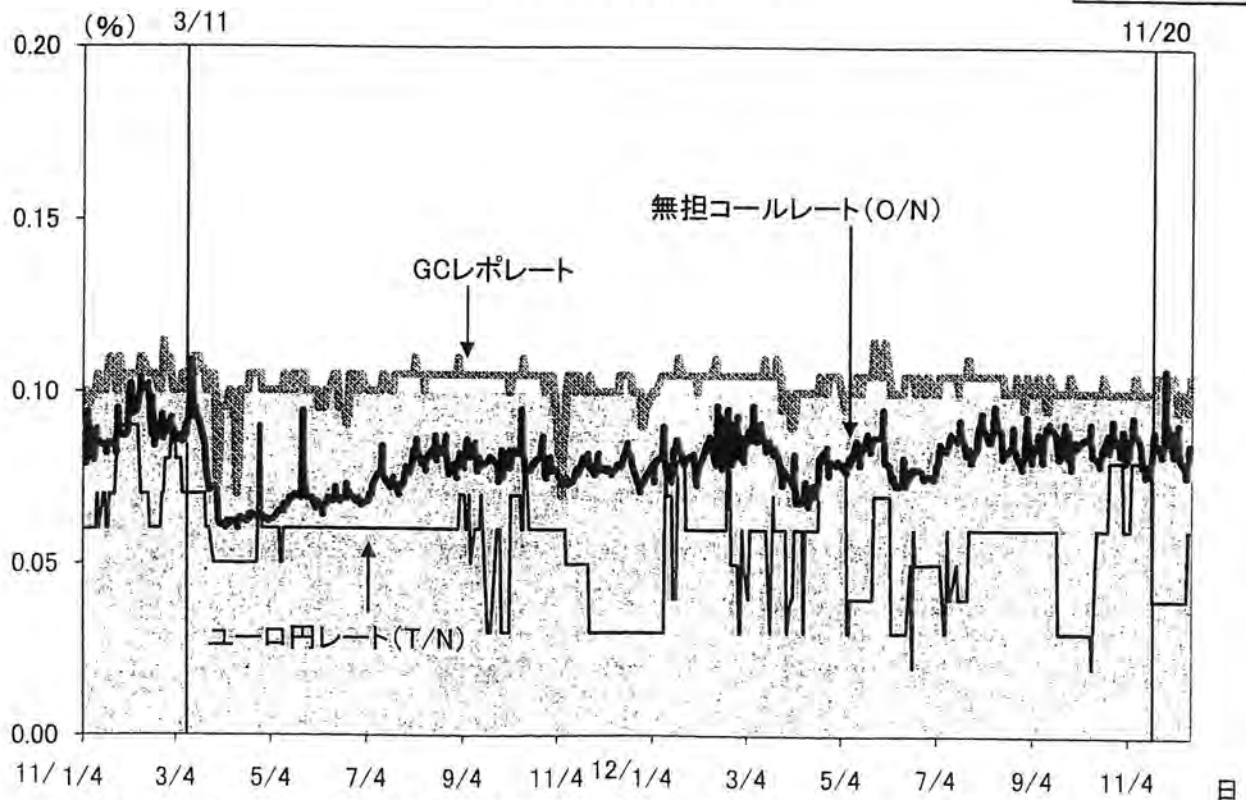
### 当座預金残高の推移

対外非公表



### 短期金利の推移

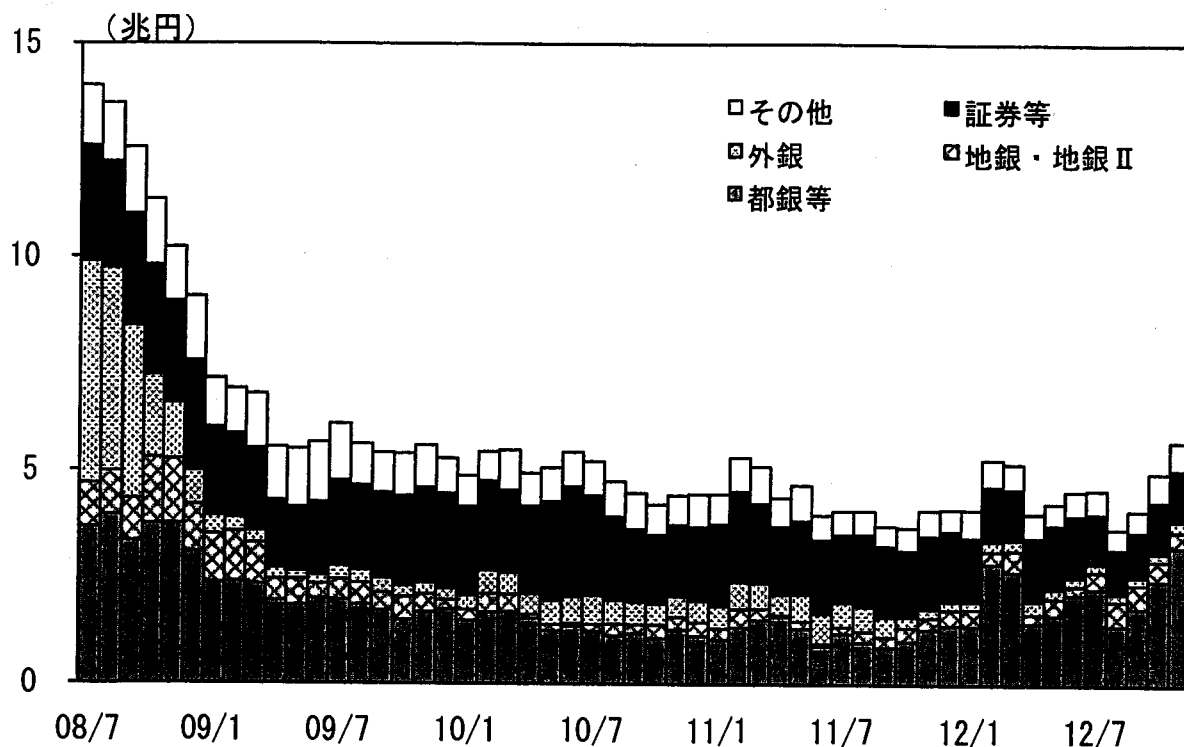
対外非公表



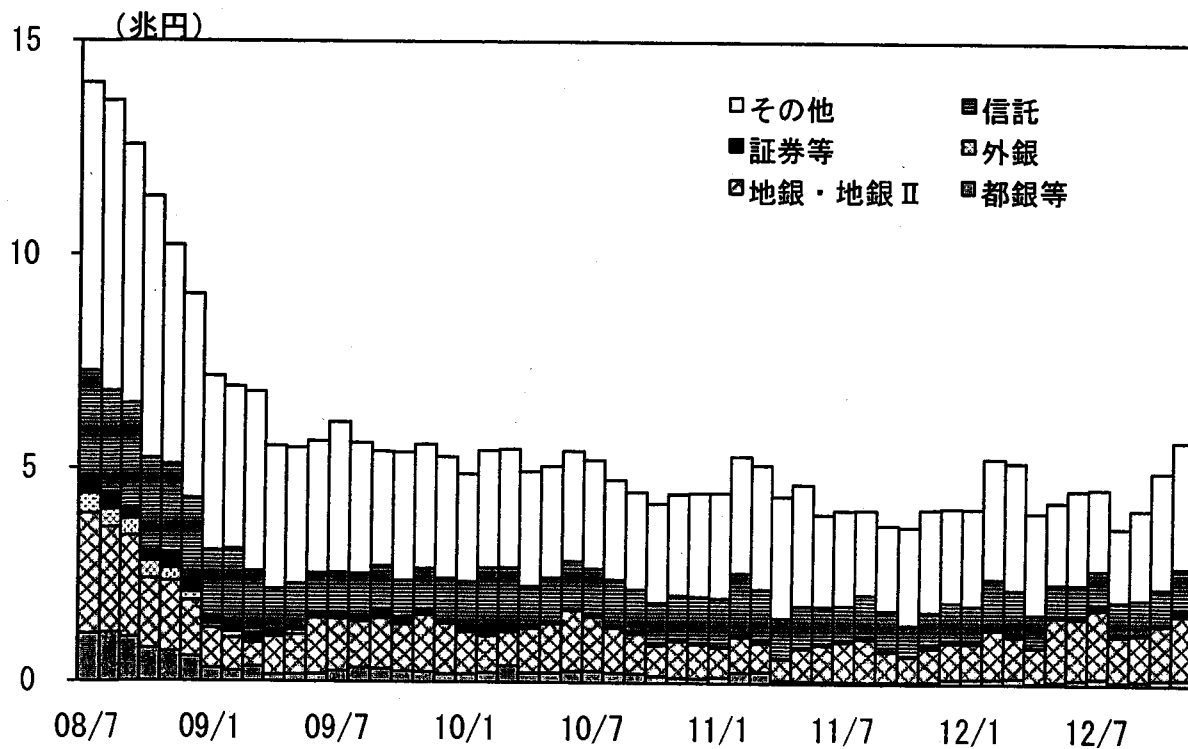
(注) GCLレポレートは、2012/4/20日以前はS/N物、2012/4/23日以降はT/N物。

### 無担コール市場残高

<取り手別>



<出し手別>



(注1) 月中平残。

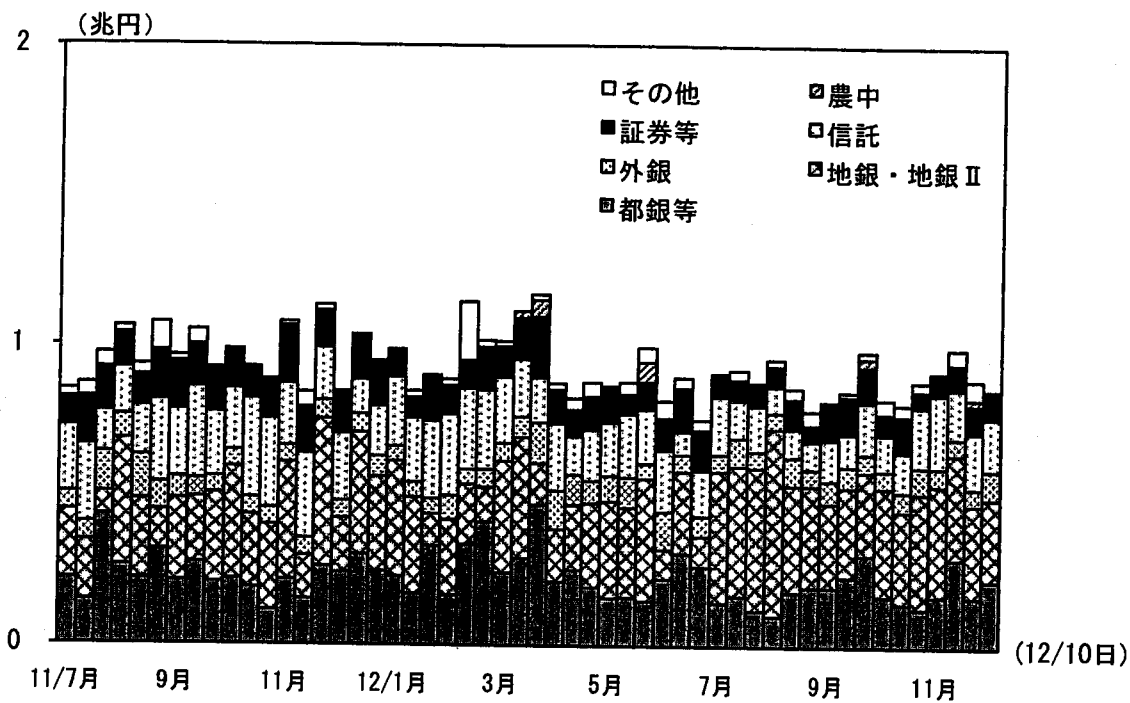
(注2) 無担コール市場残高における「都銀等」は都銀、新生銀行、あおぞら銀行。「証券等」は金融商品取引業者（他の区分に属するものを除く）および証券金融会社。

(図表 4)

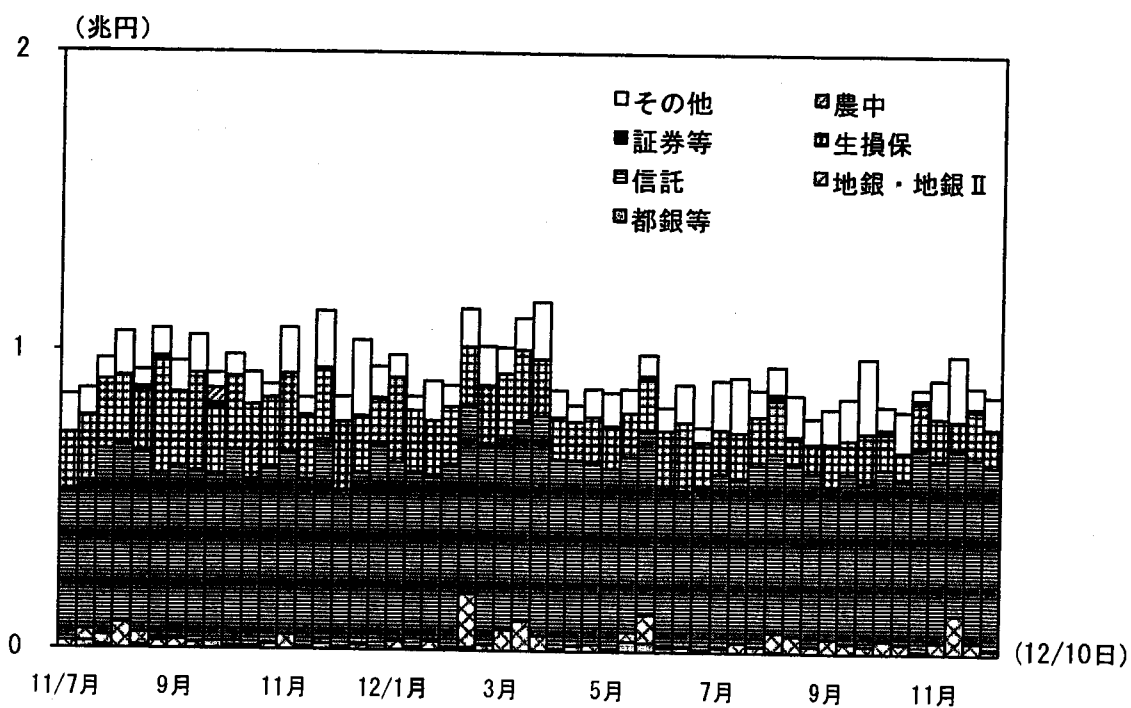
### 無担コール市場残高 (O/N、T/N、S/N計)

<取り手別>

対外非公表



<出し手別>



(注) 各旬末残高。

(図表5)

## 最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高 2012/12/14現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
国債買入	-	11/22	T+2	1~10Y	2,500	4.93	0.006	0.005
		11/22	T+2	物価運動	200	3.05	-0.196	-0.100
		12/3	T+2	1Y以下	3,100	3.74	0.003	-0.010
		12/3	T+2	1~10Y	2,500	3.20	0.004	0.003
		12/7	T+2	1~10Y	2,500	4.25	0.003	0.002
		12/7	T+2	10~30Y	1,000	2.53	0.004	0.001
		12/11	T+2	1Y以下	3,100	4.56	0.009	0.009
		12/11	T+2	1~10Y	2,500	4.39	0.002	0.001

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

(注2) 国債買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の気配相場からの  
利回り較差(変動利付国債・物価運動国債については、前営業日の気配相場からの価格較差)。

(資産買入等の基金の運営)

(億円、%)

	直近残高 2012/12/14現在 (実行日ベース、 下段かつこ内は 2012年末越えの 残高)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 <25兆円程度>	268,954 (268,954)	11/19	T+2	5M	8,000	5.20	0.100	0.10
		11/21*	T+2	5M	8,000	4.51	0.100	0.10
		11/29	T+2	6M	8,000	4.26	0.100	0.10
		12/3	T+2	6M	8,000	2.63	0.100	0.10
		12/12	T+2	6M	8,000	0.83	0.100	0.10
国庫短期証券買入 <19.5兆円程度>	98,927 (95,821)	11/22	T+2	-	8,000	4.74	0.099	0.099
		11/28	T+2	-	8,000	3.68	0.098	0.098
		12/4	T+2	-	8,000	4.52	0.097	0.097
		12/10	T+2	-	8,000	4.51	0.098	0.096
		12/14	T+2	-	8,000	4.10	0.095	0.095
国債買入 <39兆円程度>	235,813 (234,075)	11/29	T+2	1~3Y	7,000	2.05	0.098	0.097
		12/5	T+2	1~3Y	7,000	1.98	0.097	0.096
社債等買入 <3.2兆円程度>	30,802 (29,296)	12/3	T+4	-	1,500	2.25	0.301	0.160
CP等買入 <2.2兆円程度>	24,818 (18,170)	11/19	T+3	-	4,000	2.21	0.110	0.109
		11/26	T+3	-	4,000	1.42	0.106	0.102
		12/6	T+3	-	4,000	1.58	0.102	0.099
		12/11	T+3	-	4,000	1.47	0.101	0.096

	直近残高 2012/12/14現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入 <2.1兆円程度>	14,688	-	-	-
J-REIT買入 <0.13兆円程度>	1,108	-	-	-

合計 <91兆円程度>	675,110
----------------	---------

(注1) ◇内は上限金額。

(注2) 共通担保資金供給のうち、\*は新規スタート分。

(注3) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間区分。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

オペ手段	直近残高 2012/12/14現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	応札倍率	貸付利率 (固定金利)
米ドル資金供給	1	11/27	11/29	7D	3	-	0.650
		12/4	12/6	7D	0	-	0.660
		12/11	12/13	7D	1	-	0.660
		12/11	12/13	84D	0	-	0.640

(注) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2012/12/14現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
被災地金融機関支援	4,447	11/21	11/28	1Y	9	-	0.100

&lt;参考&gt;

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

(億円、百万ドル、%)

	直近残高 2012/12/14現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
小口特則	33,469	11/29	12/7	1Y	9	-	0.100
米ドル特則		11/29	12/7	1Y	1,546	-	0.52800
本則(新規)		11/30	12/7	1Y	2,156	-	0.100
本則(第2回借り換え)		11/30	12/7	1Y	6,672	-	0.100
本則(第6回借り換え)		11/30	12/7	1Y	1,531	-	0.100
ABL等特則		11/30	12/7	2Y	115	-	0.100

(注) 直近残高は、米ドル特則分を含まない。

(図表6)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

	資金需給			金融調節	当預残高(末残)	
		銀行券	財政等			
12/6月	+7.4	▲1.0	+8.4	+4.8	43.1	
7月	▲9.3	+0.1	▲9.4	+3.0	36.8	
8月	▲5.7	+0.0	▲5.7	+5.8	37.0	
9月	+1.4	+0.1	+1.3	+5.6	44.0	
10月	▲7.9	▲0.3	▲7.5	+6.7	42.8	
11月	▲8.3	▲0.5	▲7.8	+5.2	39.7	
12月	(-14日)	▲1.4	▲1.6	+0.1	+5.1	43.3
	(17日-)	+2.5	▲3.3	+5.8	+0.4	N.A.

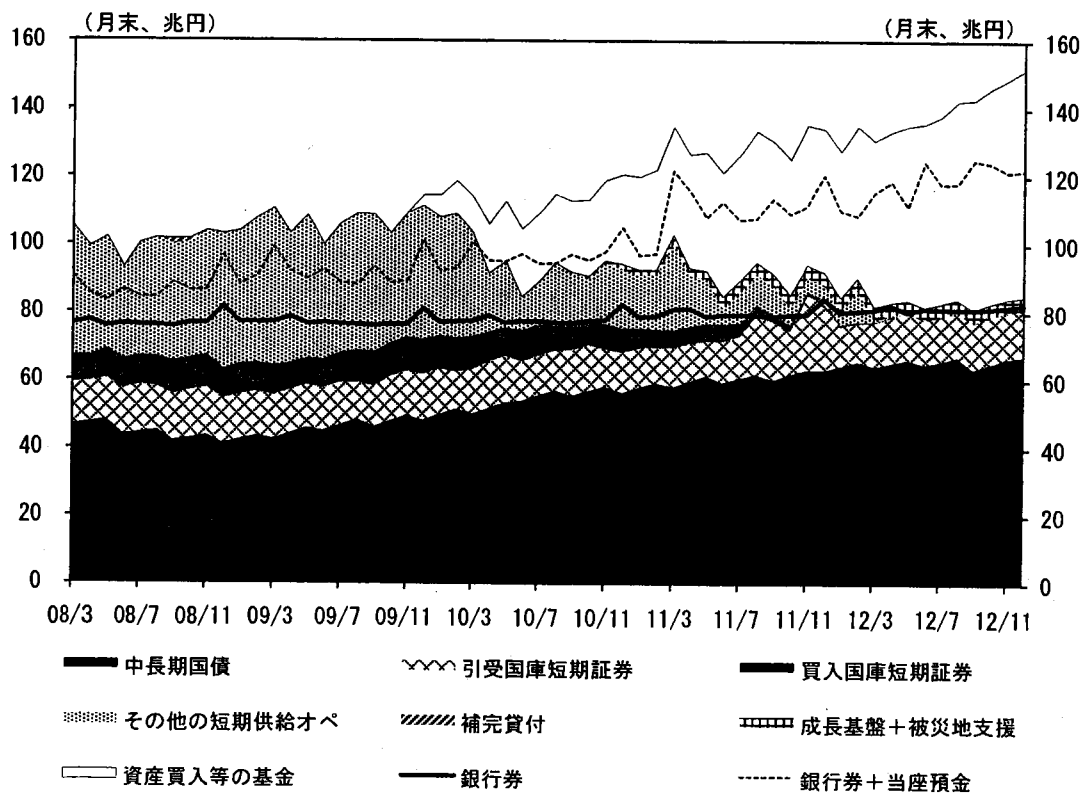
(注) 12月(17日-)の資金需給は、現時点での予想。金融調節は、期落ち分、12/14日までに通知した分および当月中に予定されている国債買入(資産買入等の基金の運営として行う国債買入を除く)の合計。

# 金融調節と日本銀行のバランス・シート

(図表7)

(12/10日時点、兆円)

資産		負債および純資産	
中長期国債	67.4	銀行券	82.5
引受国庫短期証券	13.7	当座預金	39.4
短期供給オペ (除く資産買入等の基金)	0.0	その他	37.8
買入国庫短期証券	0.0		
その他の短期供給オペ	0.0		
被災地金融機関支援資金供給	0.4		
成長基盤強化支援資金供給	3.3		
補完貸付	0.0		
資産買入等の基金	67.0		
共通担保資金供給	27.8		
国債買入	23.5		
国庫短期証券買入	9.1		
CP等買入	1.8		
社債等買入	3.1		
ETF買入	1.5		
J-REIT買入	0.1		
その他	7.8		
合計	159.7	合計	159.7



(注1) 直近12月末の計数は12/10日時点の暫定値。

(注2) 10年9月までの「資産買入等の基金」の残高は、共通担保・固定金利方式の残高。

(注3) 11年4月までの「成長基盤+被災地支援」の残高は、成長基盤強化支援資金供給の残高。

(注4) 「その他の短期供給オペ」の残高には、共通担保・金利入札方式、国債買入先、CP等買入先などの残高が含まれる。

(注5) 「引受国庫短期証券」「買入国庫短期証券」の残高は、対政府売却分を調整していない。



(図表8)

(\*)は対外非公表

## 本行受入担保残高の推移

担保種類		(担保価額・末残、兆円)					
		2012/6月	7月	8月	9月	10月	11月
総計		121.9	119.0	120.5	123.8	121.2	119.9
国債		85.0	84.9	86.5	86.0	86.6	85.3
	うち利付国債等(注1)	72.9	72.7	75.1	74.7	74.4	73.5
	うち国庫短期証券	12.1	12.2	11.4	11.3	12.2	11.9
その他の本邦公的債務		28.9	26.3	26.2	30.7	27.3	27.3
	うち政府保証付債券	2.4	2.2	2.1	2.3	2.2	2.3
	うち地方債	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6
	うち財投機関等債券	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
	うち政府向け証貨・政府保証付証貨	22.6	20.1	20.3	24.6	21.3	21.2
	うち地方公共団体向け証貨	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
民間企業債務等(注2)		8.1	7.9	7.8	7.0	7.3	7.2
	うち社債等(注3)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
	うちCP等(注4)	1.6	1.6	1.4	1.4	1.3	1.1
	うち一般手形	0.8	0.7	0.7	0.2	0.6	0.6
	うち企業向け証貨等(注5)	4.5	4.5	4.5	4.3	4.4	4.5

(注1)変動利付国債、物価連動国債および分離国債を含む。

(注2)外国政府債券、国際金融機関債券および外貨建外国債券を含む。

(注3)社債、資産担保債券および不動産投資法人債。

(注4)短期社債(保証付短期外債、資産担保短期債券および短期不動産投資法人債を含む)およびCP(ABCPおよび不動産投資法人CPを含む)。

(注5)企業(地方公共団体出資法人を含む)向け証貨および不動産投資法人向け証貨。

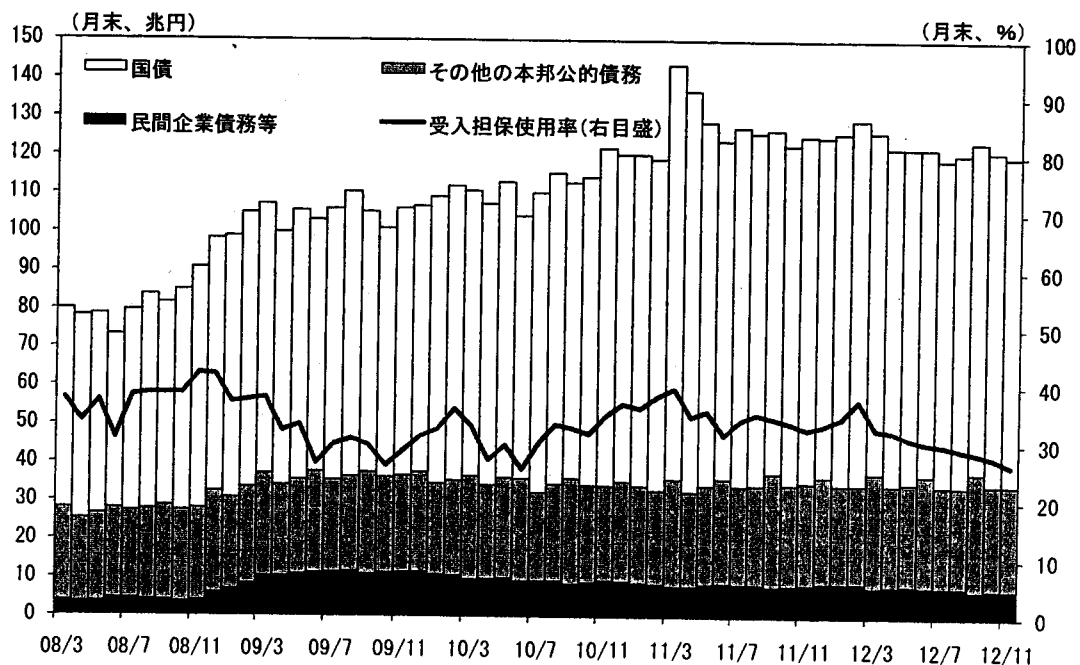
## (参考1)被災地企業等債務にかかる担保適格要件緩和に伴う受入分

担保種類	(担保価額・末残、億円)					
	2012/6月	7月	8月	9月	10月	11月
被災地に事業所等を有する企業向け(*)	0	0	0	0	0	0
被災地の地方公共団体向け(*)	0	0	0	0	0	0
被災地地方公共団体出資法人向け(*)	0	0	0	0	0	0

## (参考2)現先オペでの買入残高

オペ種類	(末残、兆円)					
	2012/6月	7月	8月	9月	10月	11月
国債買現先オペでの国債買入残高	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CP等買現先オペでのCP等買入残高	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

## (参考3)受入担保残高と受入担保使用率



(注)受入担保使用率は、共通担保使用額/受入担保残高(担保価額ベース)。

共通担保使用額は、当座貸越(ITC口を除く)、相対型電子貸付、共通担保資金供給オペ、米ドル資金供給オペ、成長基盤強化支援資金供給、被災地金融機関支援資金供給オペ、企業金融支援特別オペ(10年3月末をもって完了)および代理店・蔵入代理店保証品の残高。

<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>

2012.12.14

金融市場局

## 最近の金融・為替市場の動向

### 1. 概況

前回の政策決定会合以降の市場動向をみると、短期金融市場は、日本銀行が潤沢な資金供給を行うもとの、強い資金余剰感が続いており、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。市場毎にみると、無担保コールレート（O/N）は、0.1%を下回る水準で推移している。GCレポレート（T/N）は、0.1%程度で推移している。短国レートは、長めのゾーンを含め、0.1%程度で横ばい圏内の動きとなっている。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。

国内資本市場をみると、長期金利（10年新発債流通利回り）は、一部の投資家が投資姿勢を積極化させていることから、一旦はVaRショック以来となる0.7%を割り込む水準まで低下したが、足もとでは米長期金利につれて上昇しており、期間を通してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。株価（日経平均株価）は、欧州情勢への懸念の和らぎなどから米欧株価が上昇するなか、堅調な中国経済指標や為替の円安方向の動きなどを受けて上昇しており、足もとでは9千円台後半で推移している。REIT価格は、横ばい圏内で推移している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、業況悪化懸念から拡大する先がみられているものの、これ以外の先では、引き続き投資家の底堅い需要を背景に、総じて横ばい圏内で推移している。

為替市場をみると、円の対ドル相場は、政策を巡る思惑に加え、本邦貿易収支の赤字幅の予想比拡大などが円売り材料となって、円安方向の動きとなり、足もとでは83円台で推移している。ユーロの対ドル相場については、ギリシャの追加支援策合意などを受けて欧州情勢への懸念が和らいだことなどから、ユーロ高方向の動きとなっている。

## 2. 市場別の動向

### (1) 短期金融市場

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行うもとの、強い資金余剰感が続いており、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（図表1）。市場毎にみると、翌日物金利については、無担保コールレート（O/N）は、調達訓練の影響から0.1%を僅かに上回る日があったが、これを除けば、0.1%を下回る水準で推移している。GCレポレート（T/N）は、0.1%程度で推移している。ターム物金利のうち、短国レートは、長めのゾーンを含め、0.1%程度で横ばい圏内の動きとなっている。TIBORは、短国レートやOISレートに比べやや高め的水準で、横ばい圏内の動きとなっている（図表2）。

—— この間実施された短国の発行入札では、平均落札レートが幾分低下しており、6か月物については0.0943%と2006年2月以来の低水準となった。

	前回合初日 (11/19日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (12/14日)
無担コールレート (O/N、加重平均)	0.076 %	0.107 % (11/28日)	0.076 % (11/19,12/11日)	0.084 %
GCレポレート (出合い、T/N)	0.100 %	0.105 % (12/14日等)	0.095 % (12/6,12日)	0.105 %
短国レート (3M)	0.100 %	0.100 % (11/19-12/14日)	0.100 % (11/19-12/14日)	0.100 %
短国レート (6M)	0.100 %	0.100 % (11/19-12/14日)	0.100 % (11/19-12/14日)	0.100 %
短国レート (1Y)	0.100 %	0.100 % (11/19-12/14日)	0.100 % (11/19-12/14日)	0.100 %
TIBOR (3M)	0.319 %	0.319 % (11/19-12/14日)	0.319 % (11/19-12/14日)	0.319 %

—— CP発行レートは、一部の電機銘柄や電力銘柄については高め  
のレートとなっているものの、総じてみれば、低い水準で推移している  
(図表2)。CP発行レートの対短国スプレッドも、一部の電機銘柄や  
電力銘柄を除き、総じてみれば、タイトな水準での動きとなっている  
(図表3)。なお、発行レートが特に高めとなっている電機銘柄につ  
いては、投資家の選別姿勢もあって、やや少額かつ短いタームでの発行  
を強いられている。

—— 主要通貨の調達環境は、総じて落ち着きを維持している。こうした  
もとの、ドル、ユーロのいずれについても、LIBOR、LIBOR-OISス

プレッドともに、総じて横ばい圏内での推移となっている（図表4）。なお、ユーロのLIBOR-OISスプレッドについては、12月のECB政策理事会後に、政策金利引下げ期待の高まりを受けてOISが低下した局面で、ごく小幅に拡大する場面がみられたものの、足もとにかけては巻き戻されている。

為替スワップ市場では、ドル調達プレミアム（ドル転コストの対ドルLIBORスプレッド）は、11月半ばにかけて幾分拡大していた対円が縮小しており、対円、対ユーロとも、タイトな水準での推移となっている（図表4）。こうしたなかで、米ドル資金供給オペの残高をみると、ECBで減少を続けているほか、その他の中央銀行についてはほぼゼロとなっている。

ユーロ円金利先物レートは、フォワードレート・カーブをみると、金融政策を巡る思惑が材料視されたこともあって、期先物を中心に幾分低下している（図表5）。

—— OISレートをみると、先行きの無担保コールレート（O/N）は、引き続き0.1%を下回る水準で推移することが見込まれる姿となっている（図表5）。

## （2）債券市場

債券市場をみると、長期ゾーン（10年新発債流通利回り）は、金融政策を巡る思惑を材料に、一部の投資家が金利目線を切り下げて投資姿勢を積極化させていることから、一旦はVaRショック以来となる0.7%を割り込む水準まで低下したが、足もとでは米長期金利につれて上昇しており、期間を通してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。また、中期ゾーン（5年新発債流通利回り）も、VaRショック以来の低水準である0.15%程度まで低下した後、上昇しており、期間を通してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。短期ゾーン（2年新発債流通利回り）は、横ばい圏内で推移している（図表6）。

—— この間実施された2年債の発行入札では、平均落札レートが幾分低下し、本年7月以来の低水準となった。

	前回会合初日 (11/19日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (12/14日)
2年新発債 利回り	0.095 %	0.095 % (11/19-12/14日)	0.095 % (11/19-12/14日)	0.095 %
5年新発債 利回り	0.175 %	0.180 % (11/21-22日)	0.155 % (12/6-10日)	0.175 %
10年新発債 利回り	0.730 %	0.735 % (11/22日)	0.685 % (12/6日)	0.730 %
20年新発債 利回り	1.675 %	1.695 % (12/13-14日)	1.640 % (12/6日)	1.695 %

—— イールドカーブは、上述のような金利動向を受けて、概ね不変となっている（図表7）。

—— 債券利回りの変動要因をみると、金利低下要因としての「短期金利・金融政策」への注目度が大幅に高まっている（図表7）。

インプライド・ボラティリティは、引き続き低い水準で推移しているが、足もとでは、長期金利がVaRショック以来の低水準から反転上昇するなかで、幾分上昇している。この間、国債の市場流動性について、長国先物の値幅・出来高比率をみると、大きな変化はみられていない（図表8）。

### (3) クレジット・スプレッド等

わが国のクレジット市場をみると、社債流通利回りの対国債スプレッドは、業況悪化懸念から拡大する先がみられているものの、これ以外の先では、引き続き投資家の底堅い需要を背景に、総じて横ばい圏内で推移している（図表9、10）。格付別のスプレッドをみると、AA格は、横ばい圏内で推移している。A格では、電力、電機の一部に加え、海運、化学でも拡大がみられる一方で、その他の先では落ち着いた動きとなっていることから、全体としては横ばい圏内で推移している。BBB格では、一部電力銘柄の動きを反映して拡大している。

—— 電力については、原発事故問題を抱える銘柄で、巨額の追加費用発生の可能性を巡る不透明感の高まりを受けて、11月以降スプレッド拡大が続いている。その他の電力銘柄でも、原発依存度が高く、格付けの低い銘柄を中心にスプレッドが拡大基調となっている。

—— 10月末に大幅な通期赤字見通しを公表し、その後スプレッドの顕著な拡大がみられた一部電機銘柄については、スプレッドが一旦大きめに縮小した後、このところ再び幾分拡大している。

— スプレッド拡大の動きを仔細にみると、本年夏までは、個別要因による特定銘柄（電力・電機）でのスプレッドの拡大にとどまっていたが、秋以降は、鉄鋼、海運、化学についても、決算発表等を契機に個社の業況悪化懸念が生じたことを背景としたスプレッドの拡大がみられている。もともと、スプレッド拡大の動きは、これらの業種・銘柄に限られている。

— なお、社債流通利回りの対国債スプレッドは、長い目でみると、AA格およびBBB格で大きめとなっている。これは、電力銘柄および消費者金融銘柄のスプレッドが、過去の水準と比べると拡大した状態にあるためであり、これらを除けば、同スプレッドは総じてタイトな水準となっている。

CDSプレミアムは、本邦株価が堅調に推移するなか、縮小している（図表11）。

	前回会合初日 (11/19日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (12/13日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.580 %	0.602 % (12/13日)	0.580 % (11/19日)	0.602 %
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	2.458 %	2.582 % (12/13日)	2.458 % (11/19日)	2.582 %
CDSプレミアム				

#### (4) 株式市場

株式市場をみると、わが国の株価（日経平均株価）は、欧州情勢への懸念の和らぎなどから米欧株価が上昇するなか、堅調な中国経済指標や為替の円安方向の動きなどを受けて上昇しており、足もとでは9千円台後半で推移している（図表12）。

— イールド・スプレッド（長期金利－株式益回り）は、夏場以降、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移していたが、このところマイナス幅が幾分縮小している（図表13）。

REIT価格（東証REIT指数）は、これまでの価格上昇を受けてバリュエーション面からみた割安感が薄れつつあることなどから、横ばい圏内で推移している（図表14）。

— J-REITのイールド・スプレッド（長期金利－J-REIT配当利回り）

は、マイナス幅が縮小傾向にあったが、このところ一服している（図表15）。

	前回会合初日 (11/19日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値
日経平均株価	9,153 円	9,742 円 (12/13日)	9,142 円 (11/20日)	9,737 円 (12/14日)
TOPIX	762 pts	801 pts (12/14日)	762 pts (11/20日)	801 pts (12/14日)
東証REIT指数	1,057 pts	1,068 pts (12/3日)	1,047 pts (12/12日)	1,063 pts (12/14日)
NY ダウ平均	12,795 ドル	13,248 ドル (12/11日)	12,788 ドル (11/20日)	13,170 ドル (12/13日)
NASDAQ 総合指数	2,916 pts	3,022 pts (12/11日)	2,916 pts (11/19日)	2,992 pts (12/13日)

—— わが国株式の主体別売買動向（現物）をみると、海外投資家が大幅に買い越している（図表14）。

—— 株価のインプライド・ボラティリティは、落ち着いた水準で推移している（図表14）。

## （5）為替市場

為替市場をみると、円の対ドル相場は、政策を巡る思惑に加え、本邦貿易収支の赤字幅の予想比拡大などが円売り材料となって、円安方向の動きとなり、足もとでは83円台で推移している（図表16）。ユーロの対ドル相場については、ギリシャの追加支援策合意などを受けて欧州情勢への懸念が和らいだことなどから、ユーロ高方向の動きとなっている。こうしたなか、円の対ユーロ相場についても、ユーロ高方向の動きとなっている。

	前回会合初日 (11/19日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近値 (12/13日)
円の対ドル相場 (NY市場16時時点)	81.38 円	81.38 円 (11/19日)	83.63 円 (12/13日)	83.63 円
円の対ユーロ相場 (同上)	104.25 円	104.25 円 (11/19日)	109.36 円 (12/13日)	109.36 円
ユーロの対ドル相場 (同上)	1.2810 ドル	1.3096 ドル (12/4日)	1.2810 ドル (11/19日)	1.3077 ドル

—— クロス円相場をみると、欧州情勢への懸念の和らぎや堅調な中国経済指標を受けて、投資家のリスクセンチメントが改善するなか、幅広い通貨が上昇している（図表18）。

- リスクリバーサル (1M) については、ドル／円では、円高懸念が後退し、円安方向への動きが警戒されるなか、小幅のドル・コール超での推移が続いている。ユーロ／ドルでは、ギリシャ情勢に対する不透明感が後退するなか、ユーロ・プット超幅が幾分縮小している（図表17）。
- IMM先物ポジションは、ドル／円では、スポット相場が円安方向の動きとなるなかで、ドル・ロング超幅が2007年7月以来の水準まで拡大している。ユーロ／ドルでは、スポット相場につれて、ドル・ロング超幅が縮小している（図表17）。
- インプライド・ボラティリティ (1M) は、ドル／円、ユーロ／ドルともに、引き続き総じて低い水準で推移しており、先行きの相場変動に対する警戒感が高まっている様子は窺われない（図表17）。

以 上



2012.12.14  
金融市場局

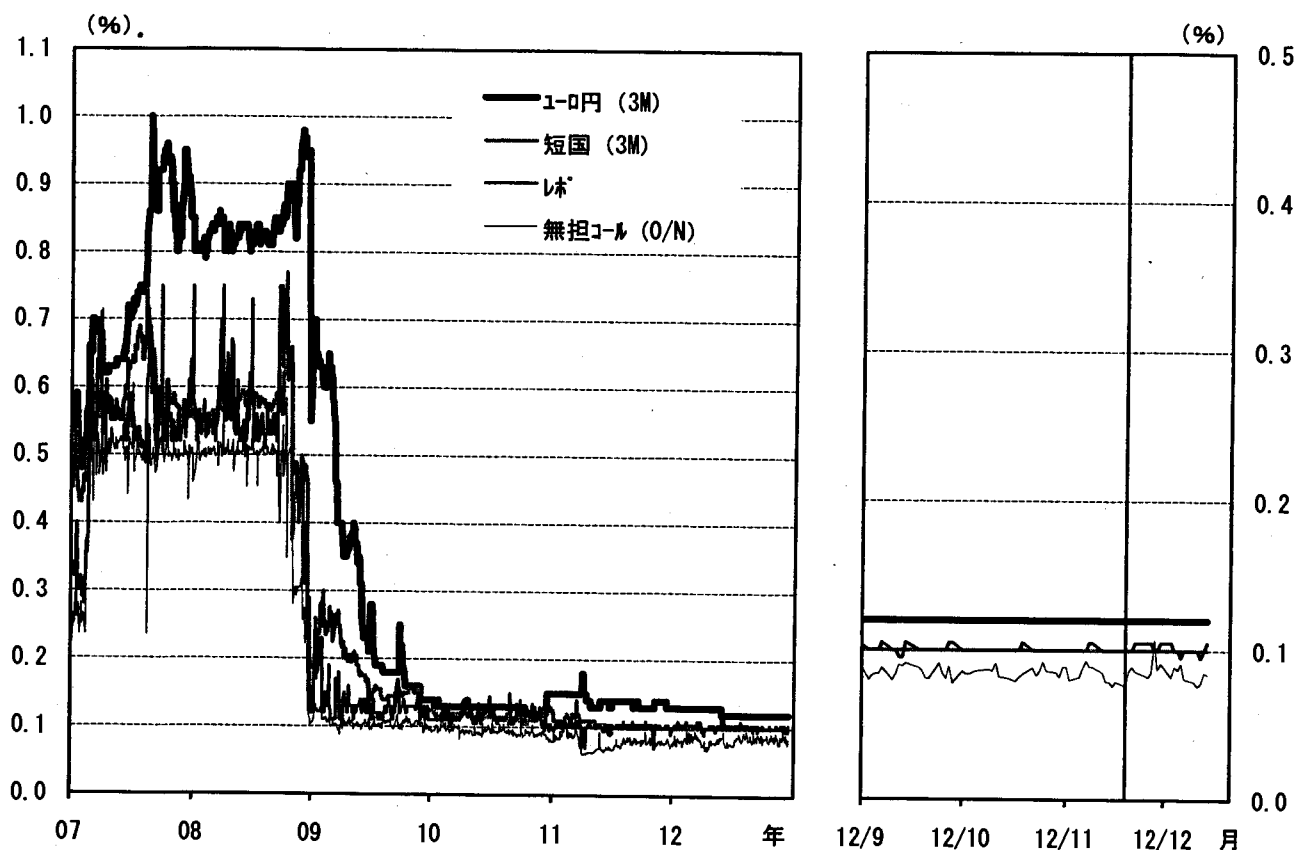
## 「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

- (図表 1) 短期金利の推移
- (図表 2) ターム物レートの推移（1）
- (図表 3) CP 発行レートの対短国スプレッド（a-1 格、3 か月物）の推移
- (図表 4) ターム物レートの推移（2）
- (図表 5) フォワードレートの動向
- (図表 6) 長期金利の推移
- (図表 7) イールド・カーブの動向  
市場参加者が注目する債券利回り変動要因
- (図表 8) インプライド・ボラティリティの推移  
長国先物の値幅・出来高比率の推移
- (図表 9) 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移
- (図表 10) 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存3年未満）の推移
- (図表 11) CDS プレミアムの推移
- (図表 12) 株式相場の推移
- (図表 13) 株価収益率とイールド・スプレッドの推移
- (図表 14) 主体別売買動向等
- (図表 15) 不動産投資信託（J-REIT）のイールド・スプレッドの推移
- (図表 16) 主要為替相場の推移
- (図表 17) 通貨オプション、先物市場の動向
- (図表 18) クロス円取引の動向
- (図表 19) エマージング、コモディティ市場の動向

(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（11/19日）を表す。

## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) 同 (最近)

	無担コール		レポ		ユーロ円		短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)					
	0/N	0/N	T/N	T/N	1M	3M	3M	6M	1Y	1Y		
12/11/19	0.076	0.076	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
11/20	0.086	0.086	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
11/21	0.089	0.089	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	0.0990	0.100	—	0.100	—
11/22	0.086	0.086	0.105	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
11/26	0.082	0.082	0.105	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
11/27	0.085	0.085	0.105	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
11/28	0.107	0.107	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
11/29	0.087	0.087	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	0.0987	0.100	—	0.100	—
11/30	0.091	0.091	0.105	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
12/3	0.082	0.082	0.105	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
12/4	0.089	0.089	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
12/5	0.087	0.087	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	0.0943	0.100	—
12/6	0.091	0.091	0.095	0.095	0.120	0.120	0.100	0.0968	0.100	—	0.100	—
12/7	0.081	0.081	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
12/10	0.079	0.079	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
12/11	0.076	0.076	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
12/12	0.078	0.078	0.095	0.095	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
12/13	0.085	0.085	0.100	0.100	0.120	0.120	0.100	0.0949	0.100	—	0.100	—
12/14	* 0.084	0.084	0.105	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.100	—
12/17												
12/18												

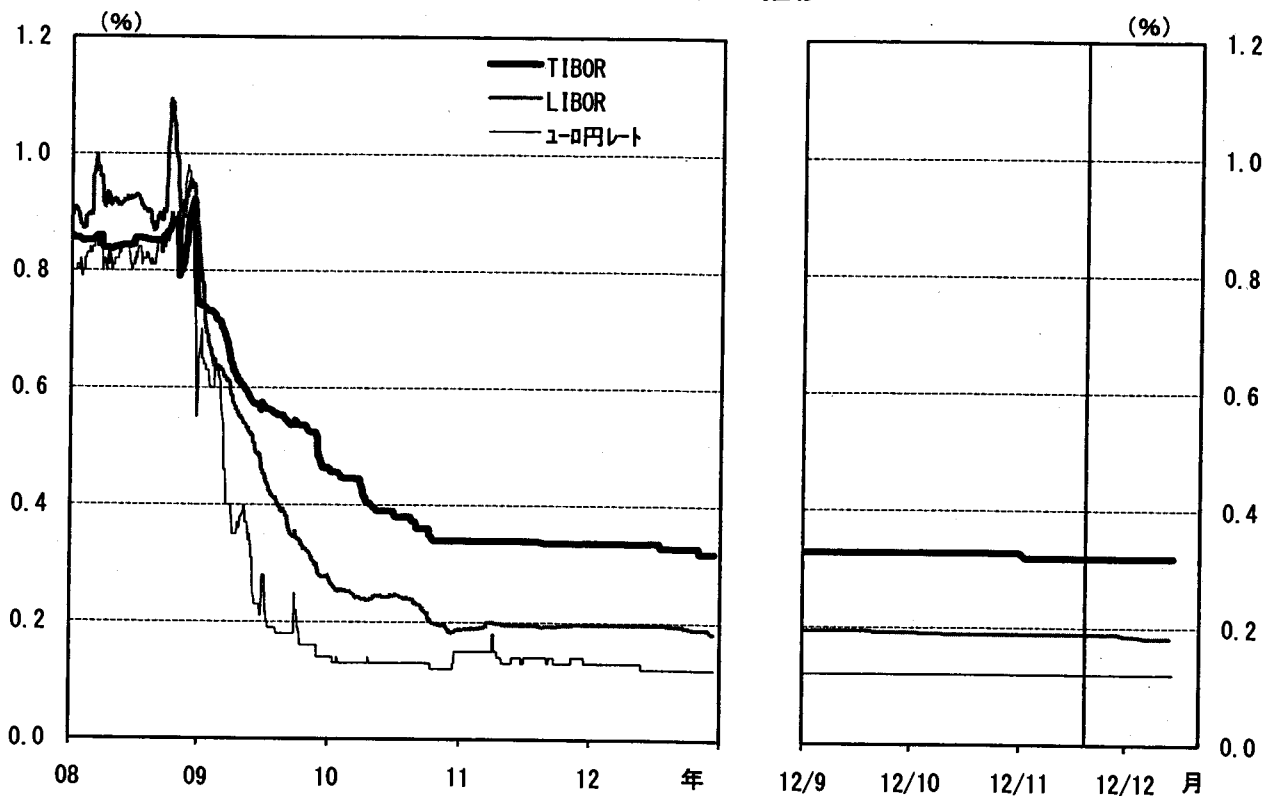
\* 速報値

- (注) 1. レポレート、ユーロ円レートはヒアリングベース (対外非公表)。  
 2. レポレートは、国債決済期間の短縮化に伴い、12/4/23日以降はT/Nに変更している (12/4/20日以前はS/N)。  
 3. 短国レートはT-Bill利回り。ただし、09/2月の統合発行以前はFB/TB利回り。(1)の短国レートはBB引値。  
 4. 短国の発行金利は、入札実施日の平均落札金利。

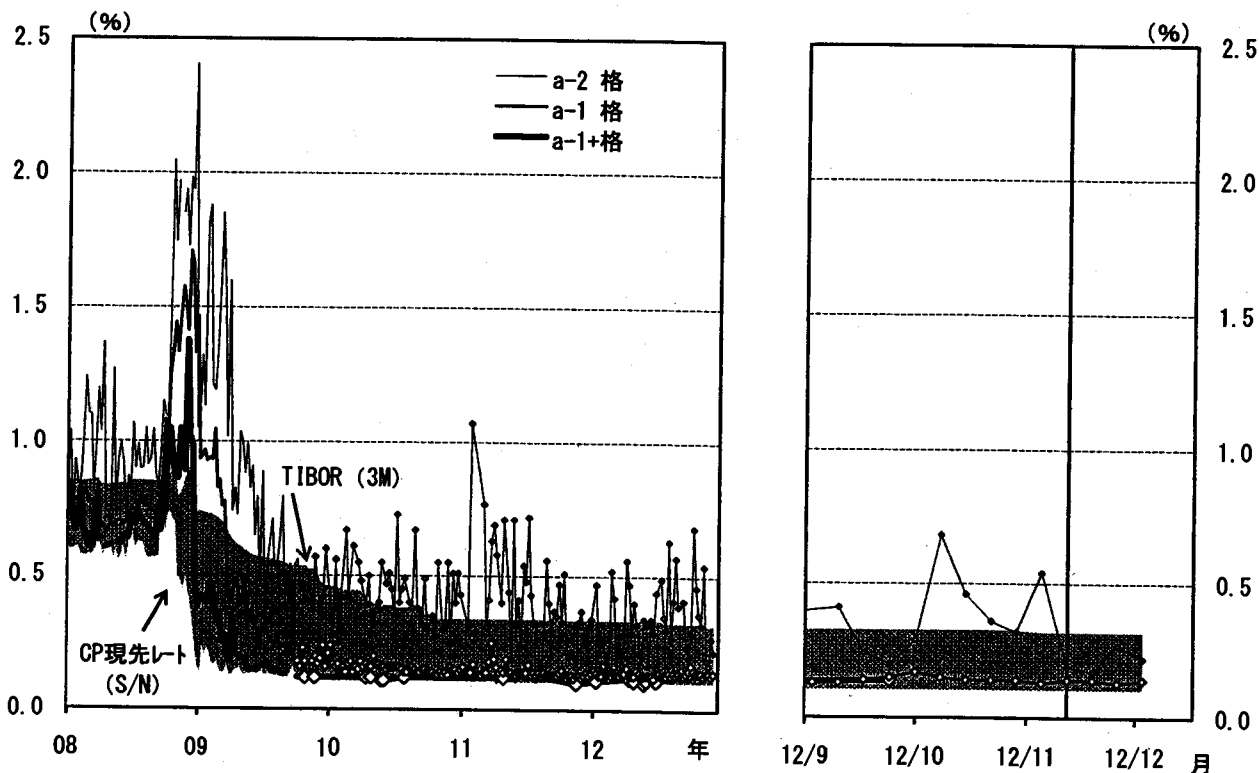
(出所) 財務省、日本相互証券、日本銀行

### ターム物レートの推移 (1)

(1) TIBOR、LIBOR、ユーロ円レート (3か月物) の推移



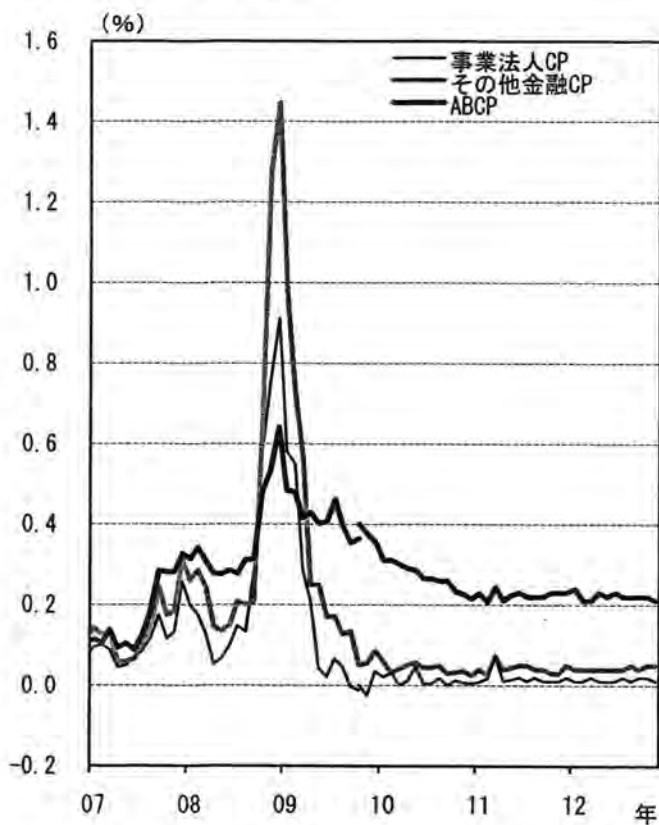
(2) CP発行レート (3か月物) の推移



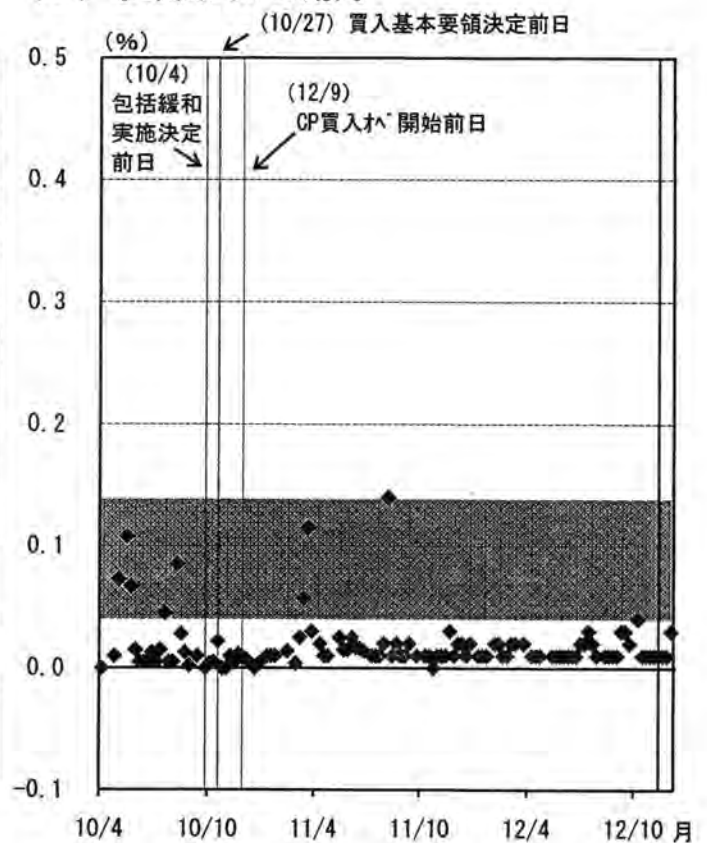
(注) 1. (1)のユーロ円レートはヒアリングベース (対外非公表)。  
2. (2)のCP発行レートは、週次平均レート (証券保管振替機構公表計数: ◇印)。ただし、09/10月以前はCP等買現先オペの対象先による引受分 (対外非公表)。発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。金融機関発行分およびABCPは除く。  
3. 直近は、(1)のLIBORは12/13日、その他は12/14日、(2)は12/3日週。  
(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会、日本銀行

## CP発行レート対短国スプレッド (a-1格、3か月物) の推移

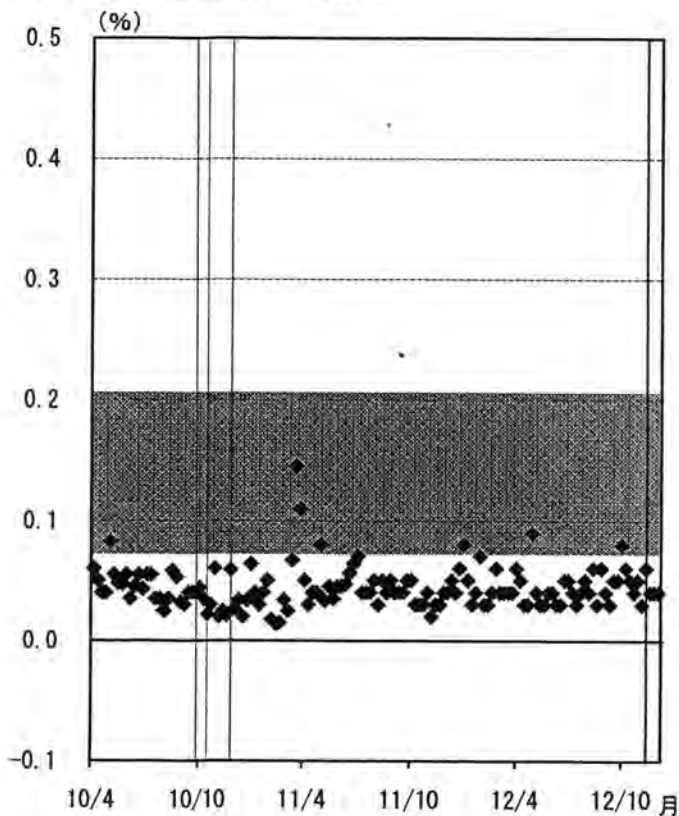
## (1) 発行体別の推移



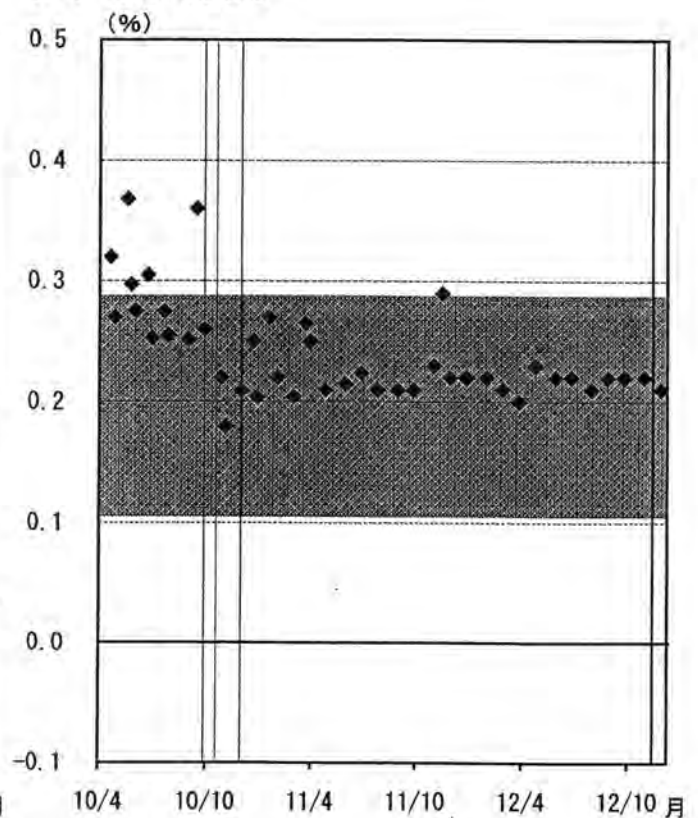
## (2) 事業法人CPの動向



## (3) その他金融CPの動向



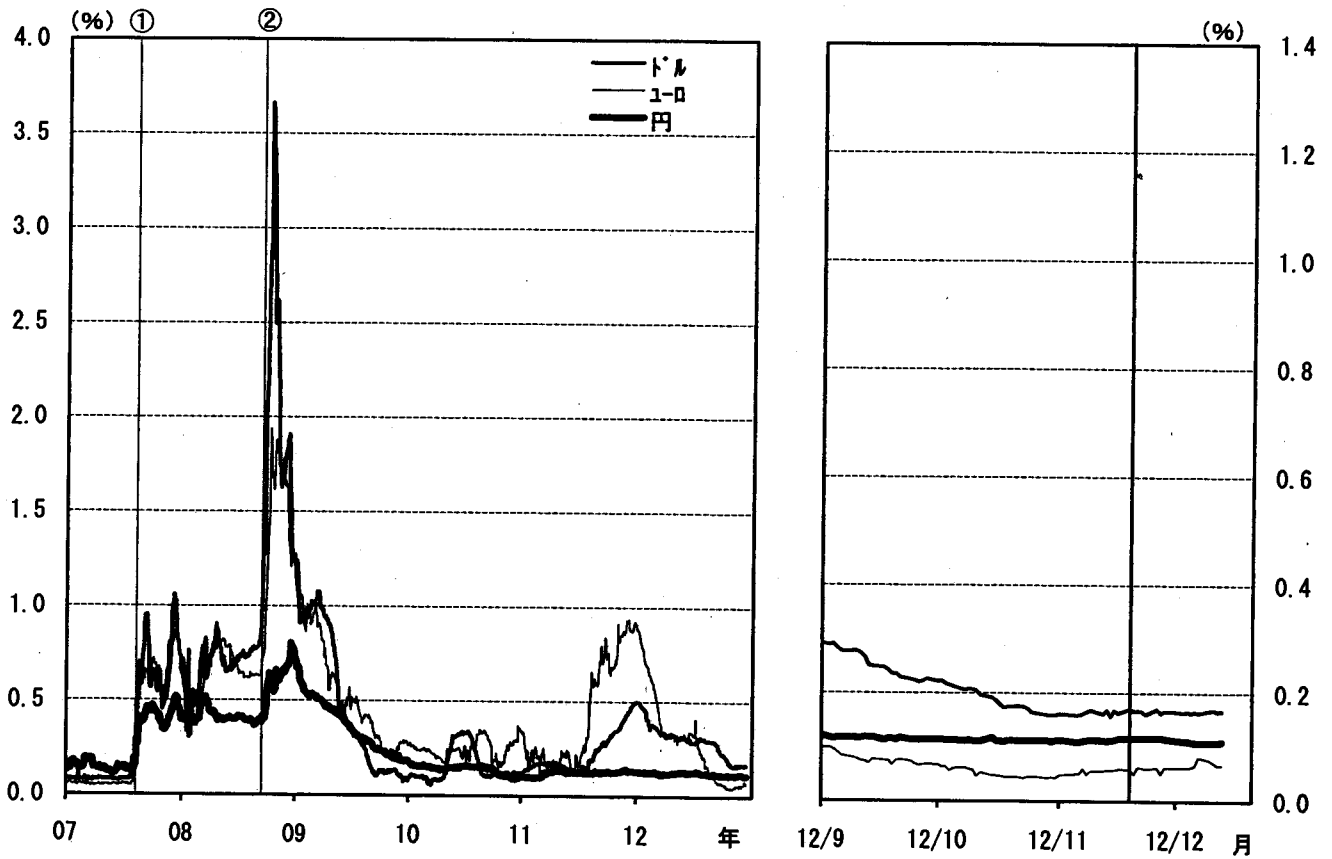
## (4) ABCPの動向



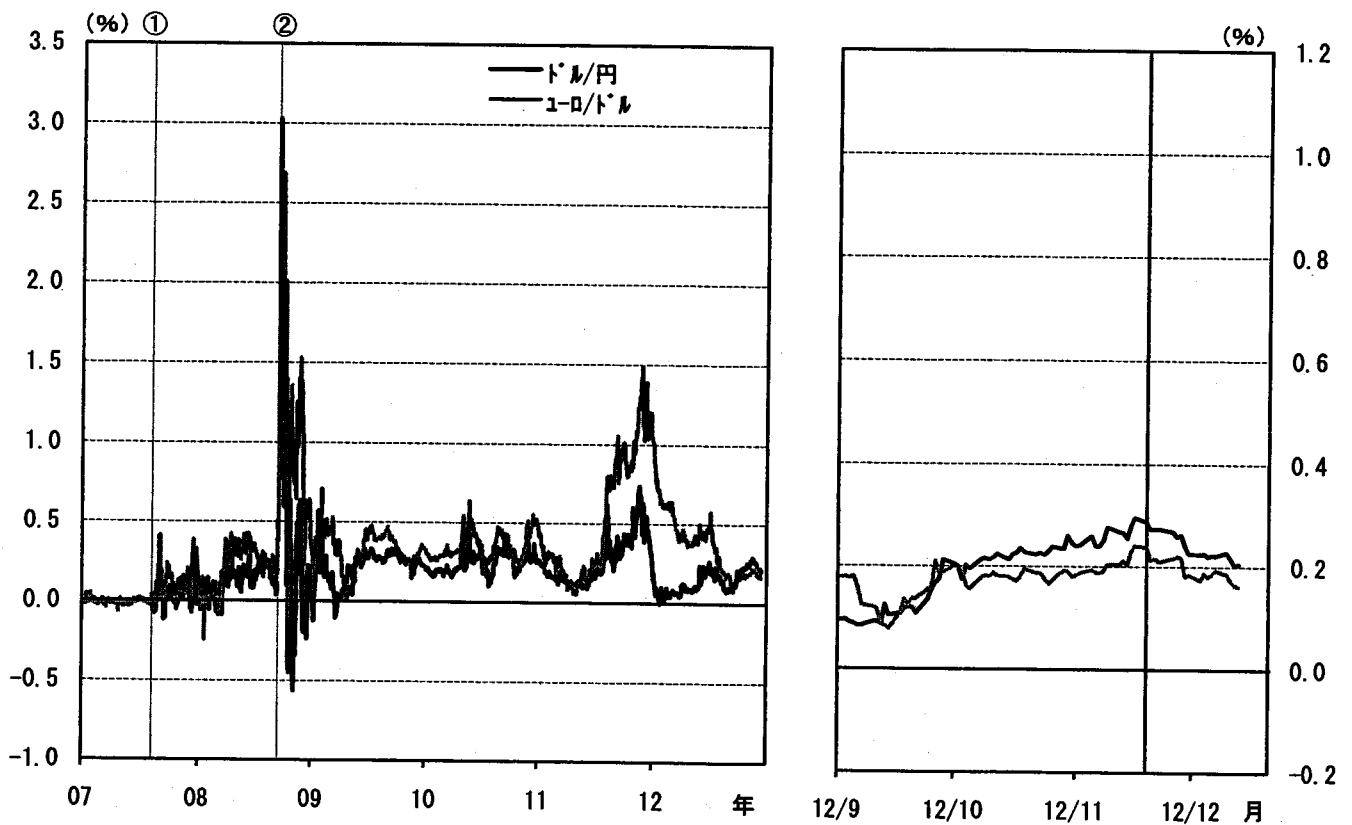
- (注) 1. CP発行レートは、発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。(1)は月次、その他は週次。  
 2. 証券保管振替機構による集計。ただし、09/10月以前はCP等買現先オペの対象先による引受分(対外非公表)。  
 3. 事業法人CPは、電力・ガス業およびその他金融業発行分を含まない。  
 4. シャドーの上限は07/8月~08/8月の平均、下限は04/1月~07/7月の平均。  
 5. 直近は、(1)は12/11月、その他は12/3日週。  
 (出所) 日本相互証券、証券保管振替機構、日本銀行

### ターム物レートの推移 (2)

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物) の推移



(2) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物) の推移

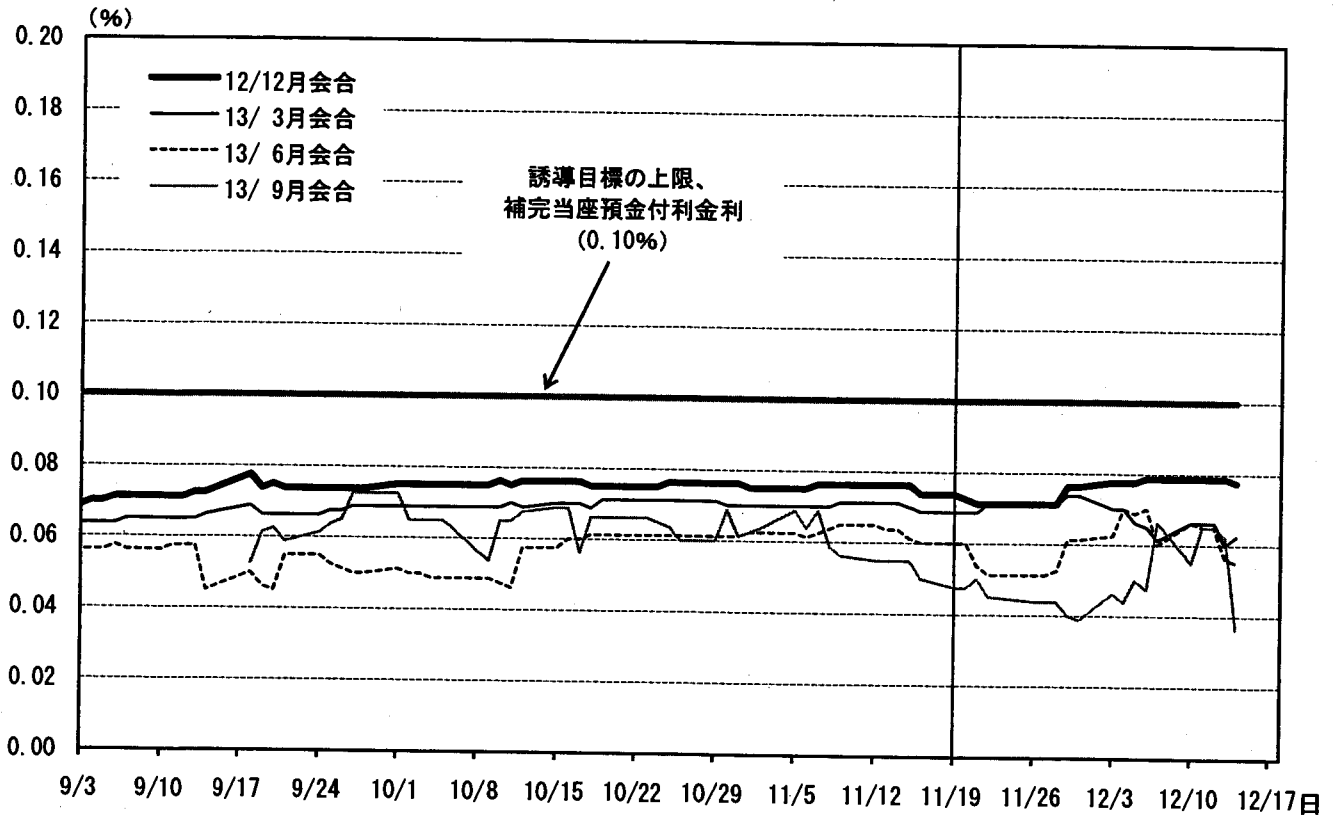


(注) 1. ①はパリバ・ショック (07/8/9日) 時点、②はリーマン破綻 (08/9/15日) 時点。  
2. 直近は12/13日。

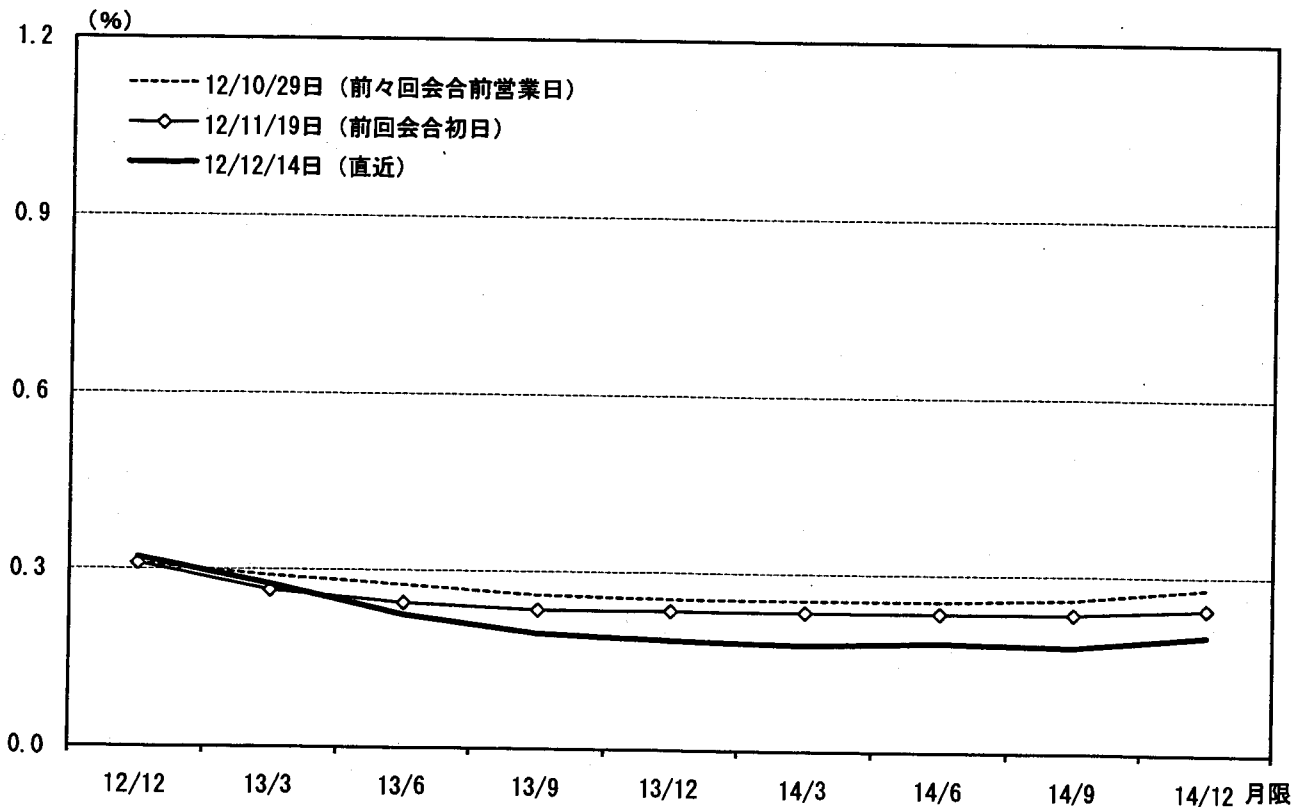
(出所) Bloomberg

### フォワードレートの動向

#### (1) OISレート (会合間取引) の推移



#### (2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブの動向

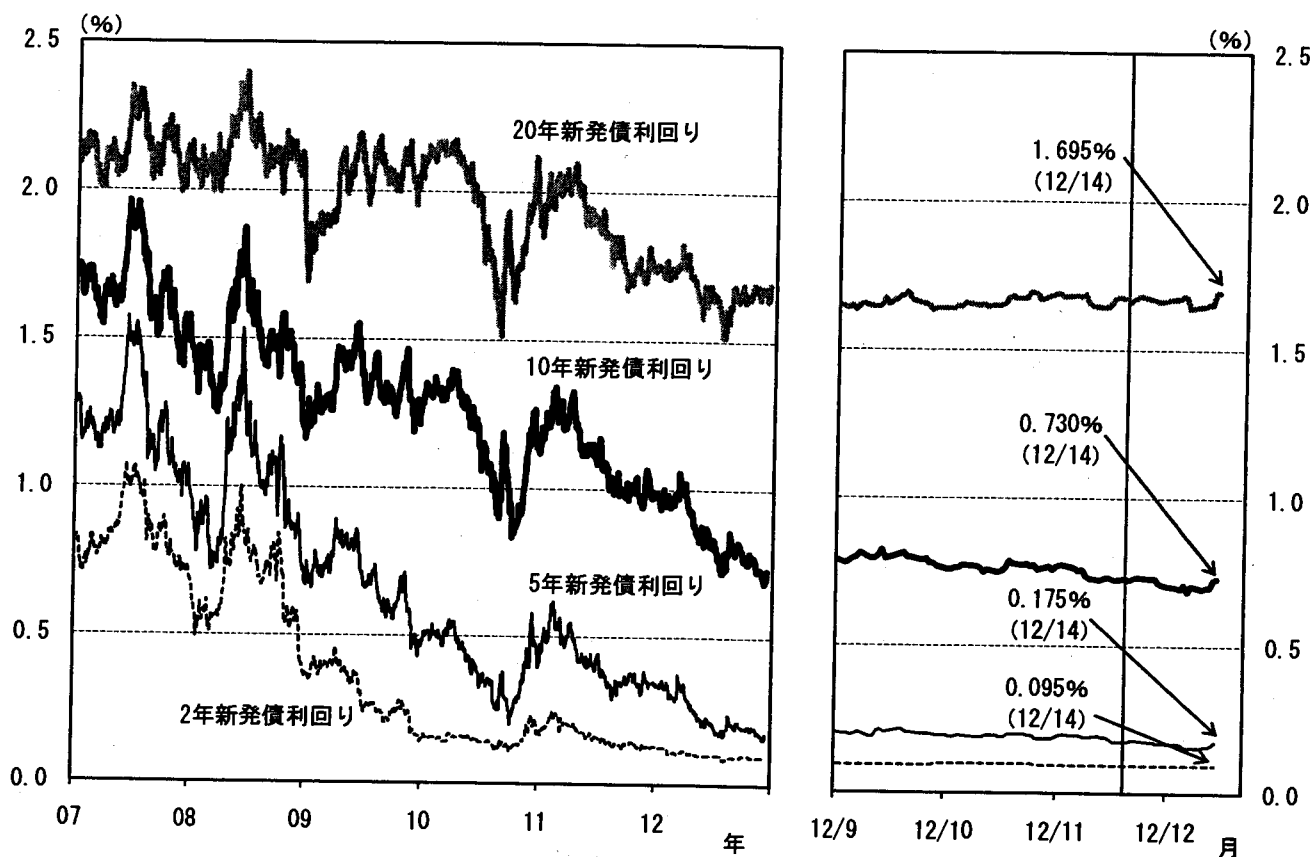


(注) 直近は12/14日。

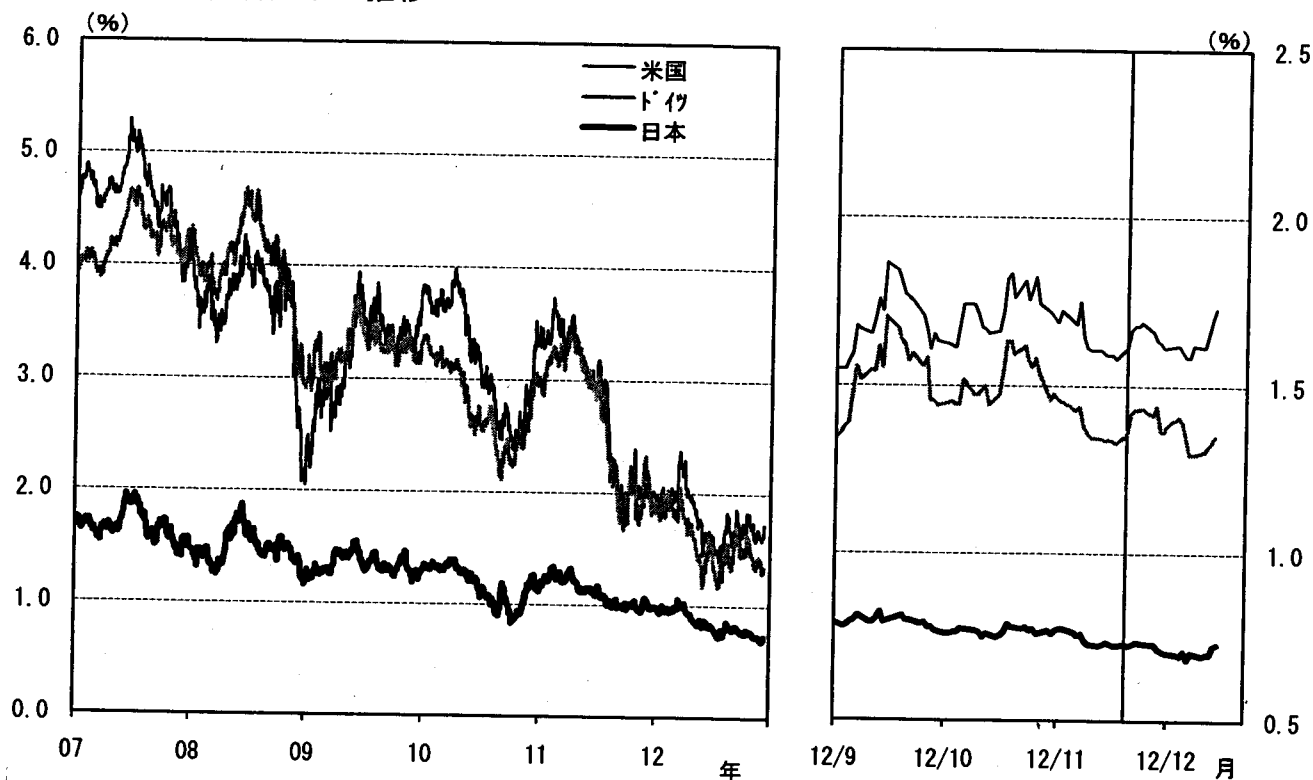
(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

### 長期金利の推移

#### (1) 国内年限別の推移



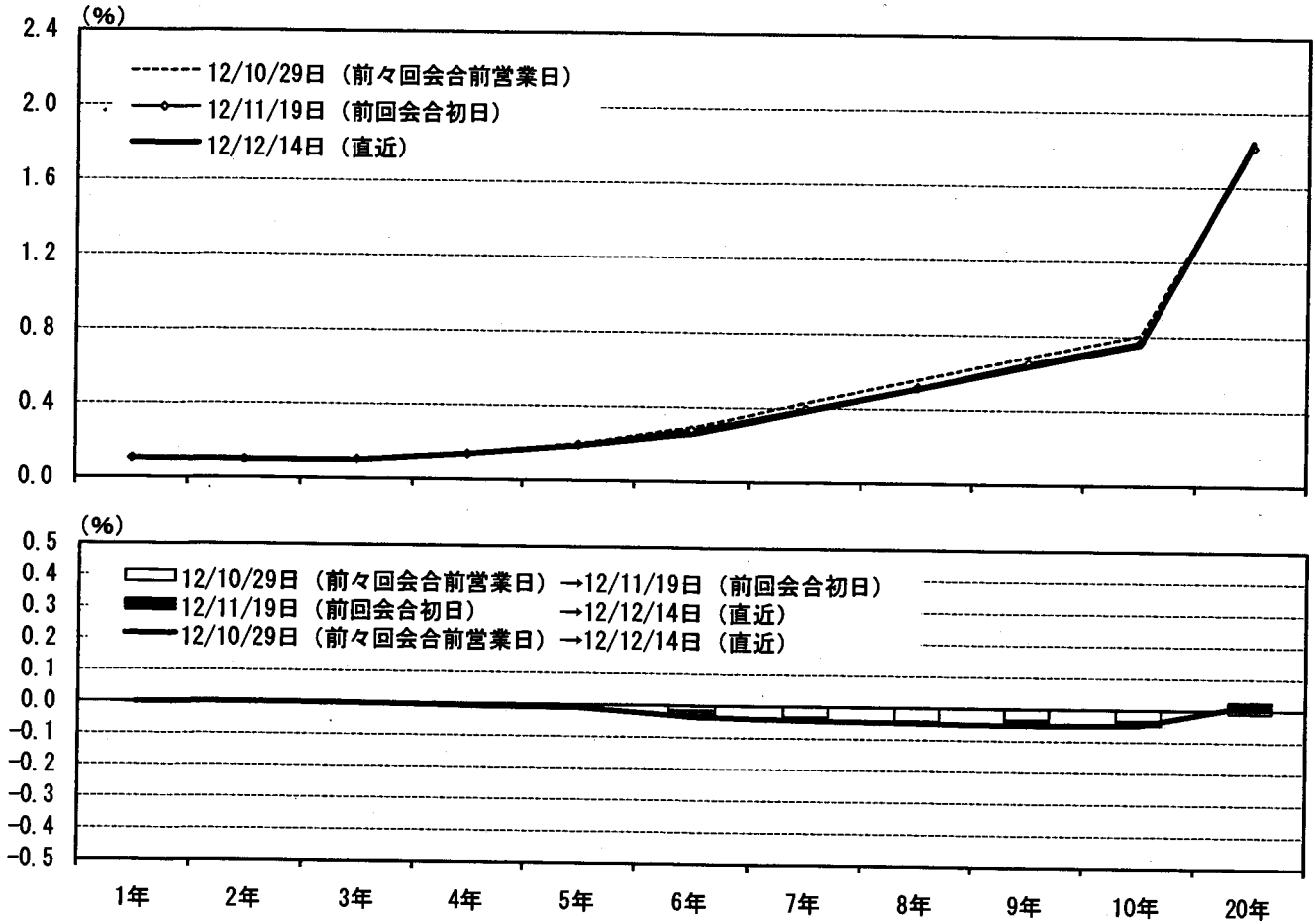
#### (2) 10年国債利回りの推移



(注) 直近は、日本は12/14日、その他は12/13日。

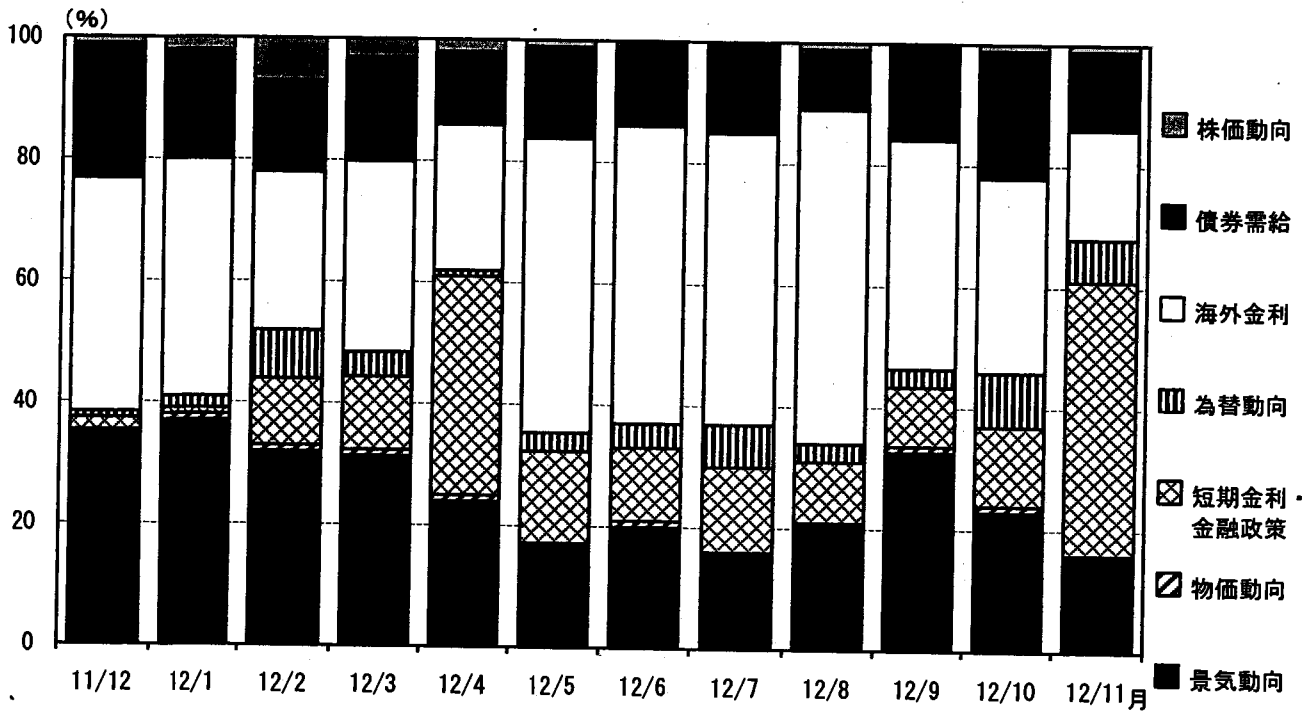
(出所) Bloomberg、日本相互証券

### イールド・カーブの動向



(出所) 日本証券業協会、日本銀行

### 市場参加者が注目する債券利回り変動要因



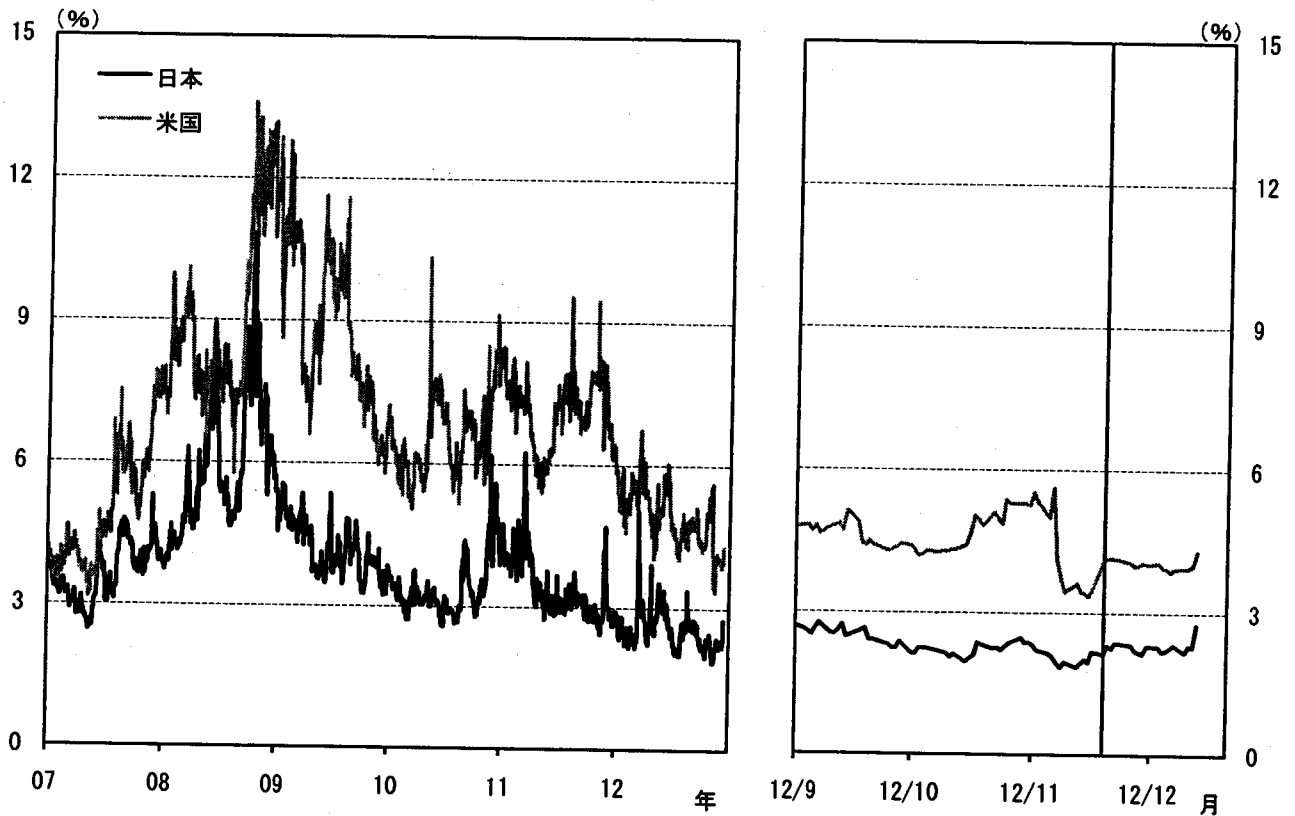
(注) 調査期間は12/11/27日～12/11/29日。期間中の10年新発債利回りは0.710～0.730%。

(出所) QUICK「QSS債券月次調査」



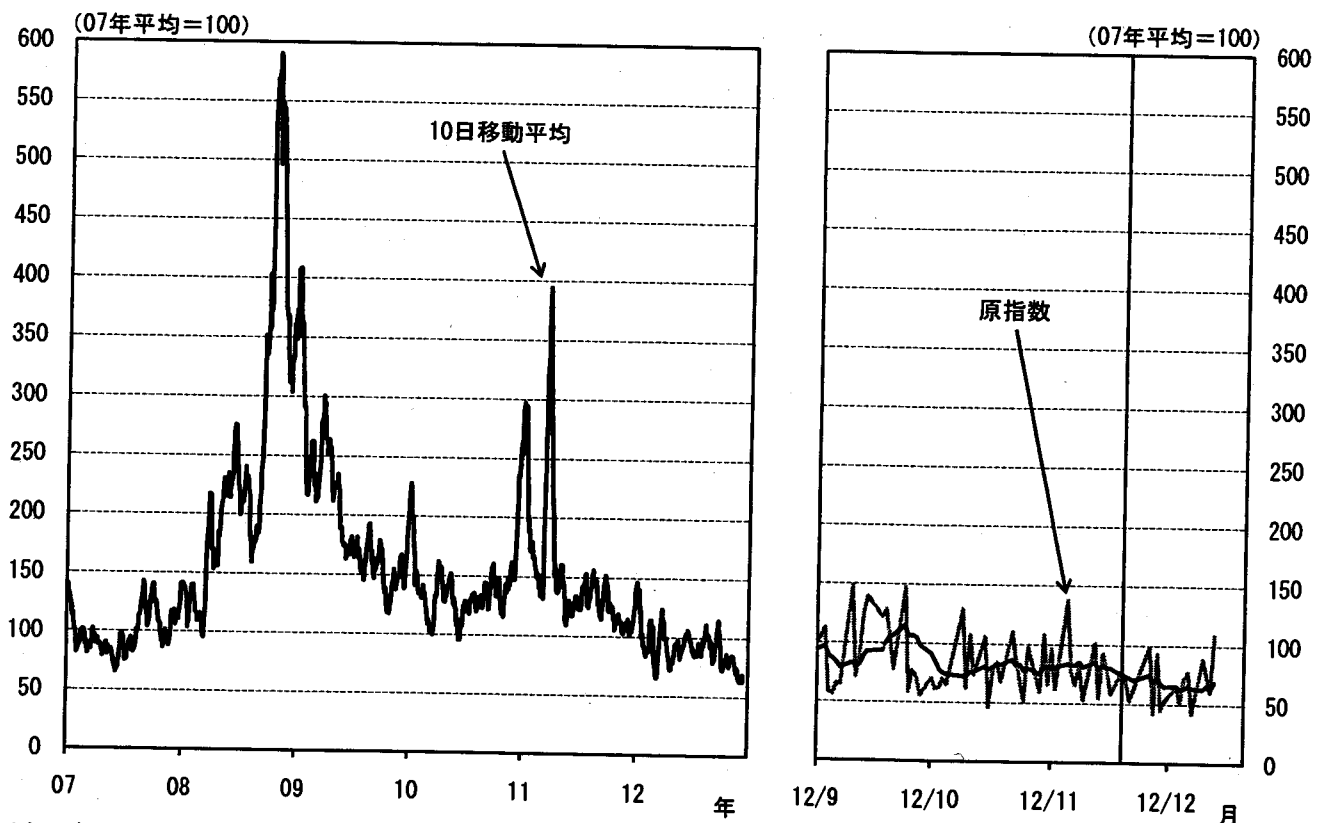
(図表8)

### インプライド・ボラティリティの推移



(注) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ。直近は12/13日。  
(出所) Bloomberg、三菱UFJモルガン・スタンレー証券

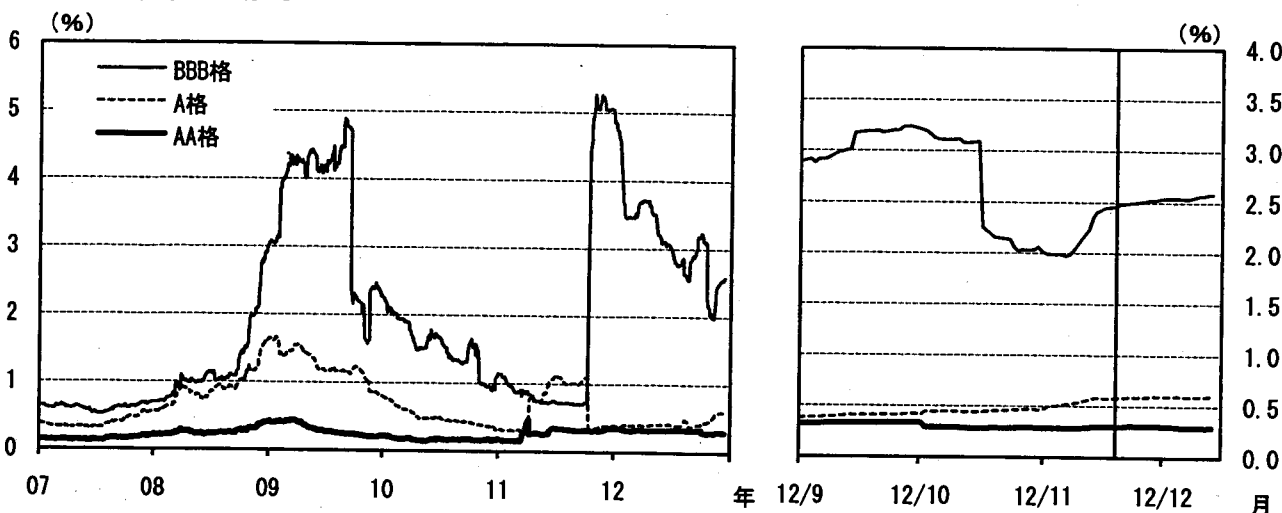
### 長国先物の値幅・出来高比率の推移



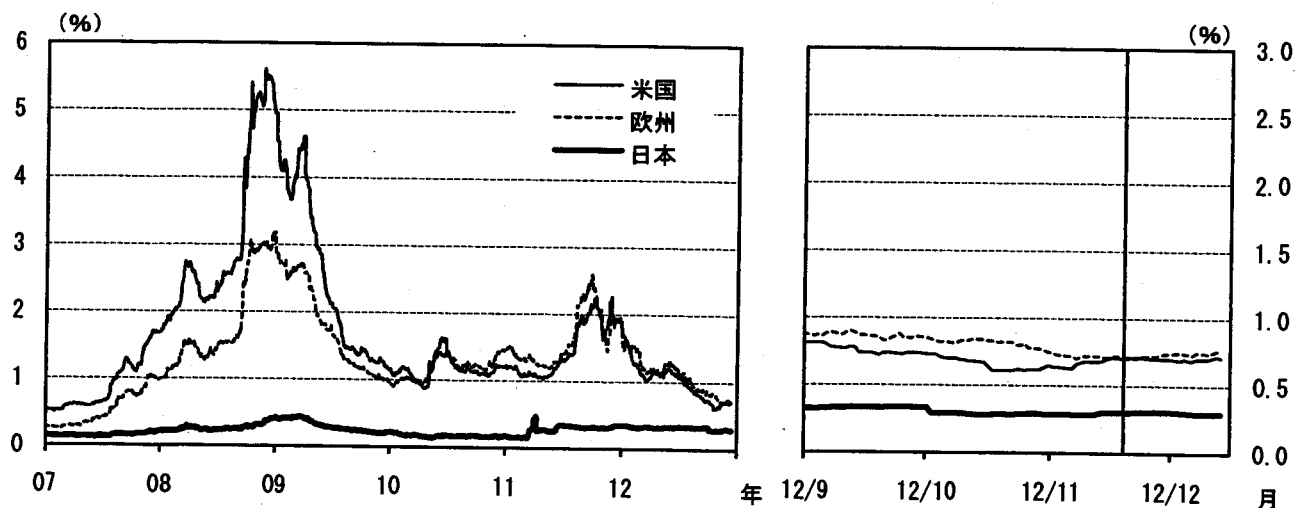
(注) 直近は12/13日。  
(出所) QUICK

### 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移

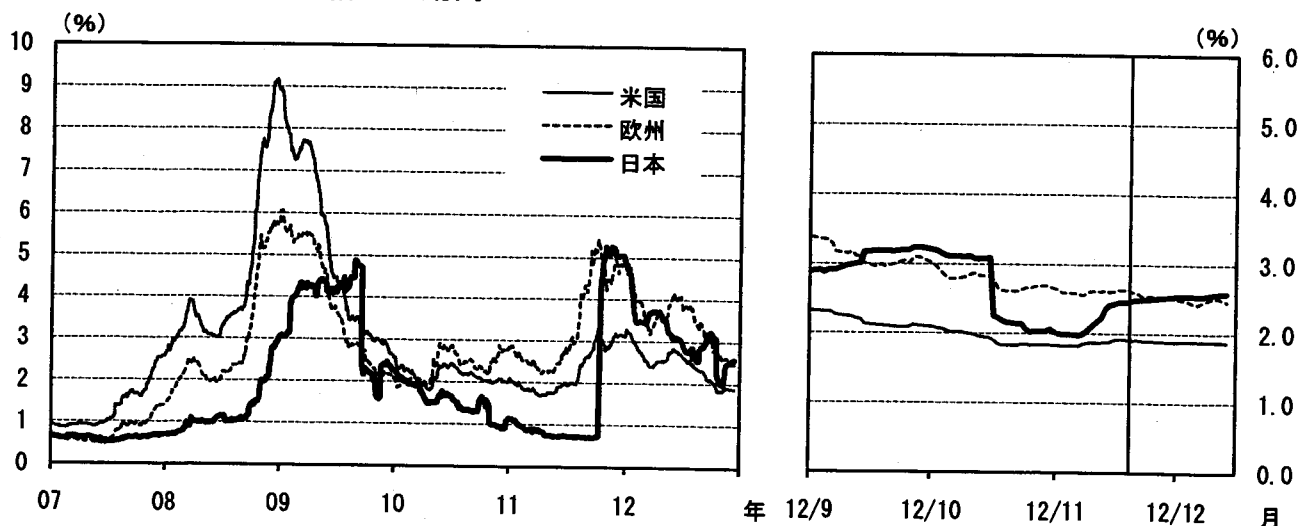
#### (1) 国内社債の動向



#### (2) 高格付社債 (AA格) の動向



#### (3) 低格付社債 (BBB格) の動向

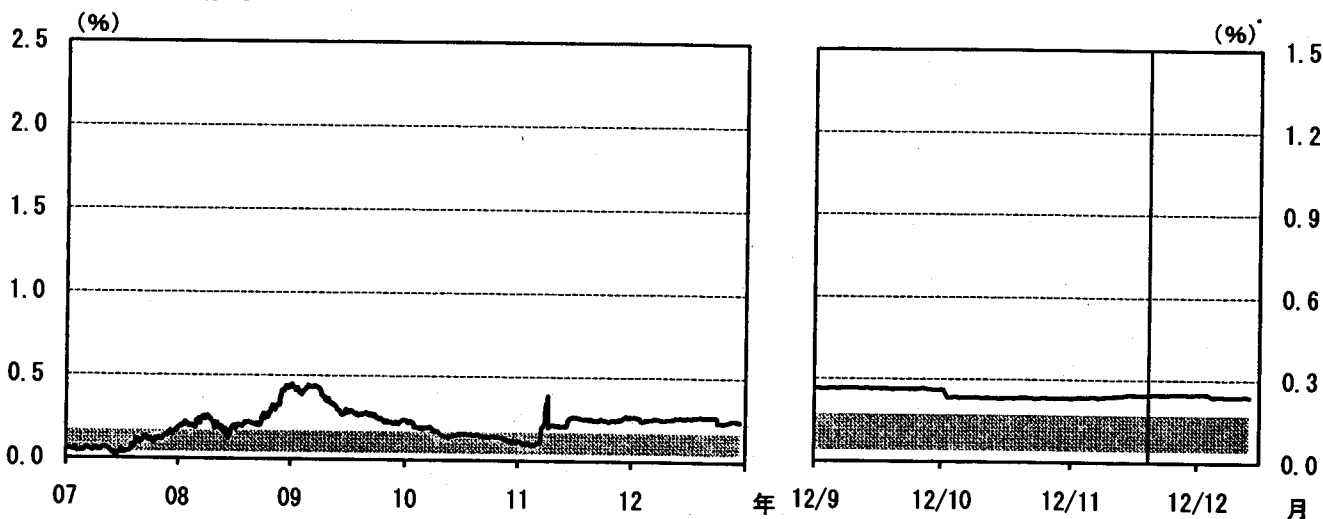


(注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。  
2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。  
集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。  
3. 直近は12/13日。

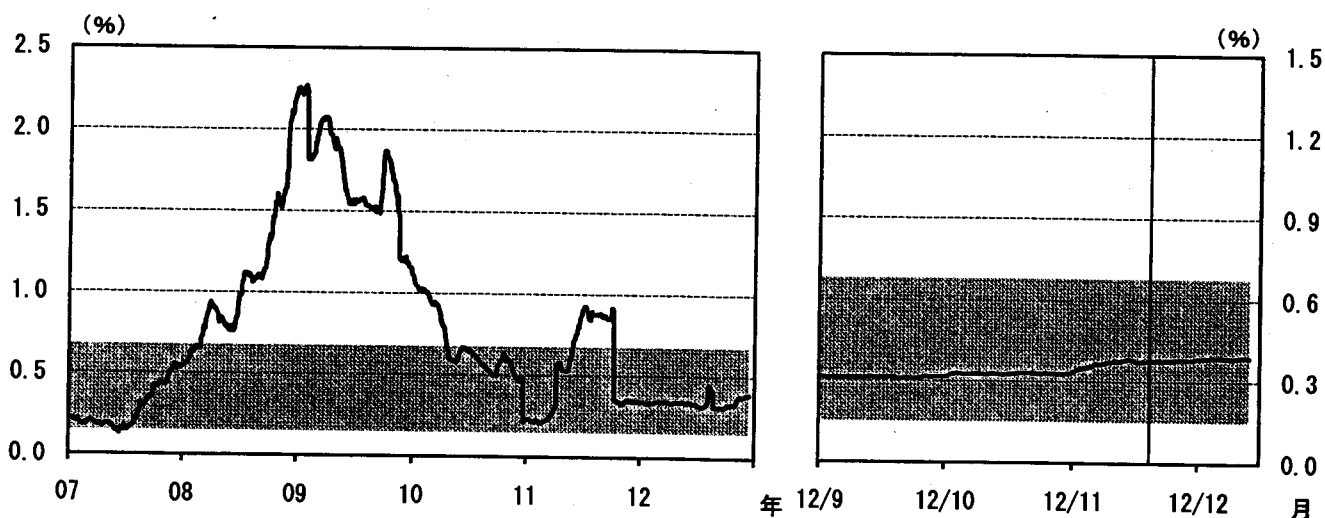
(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

### 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存3年未満）の推移

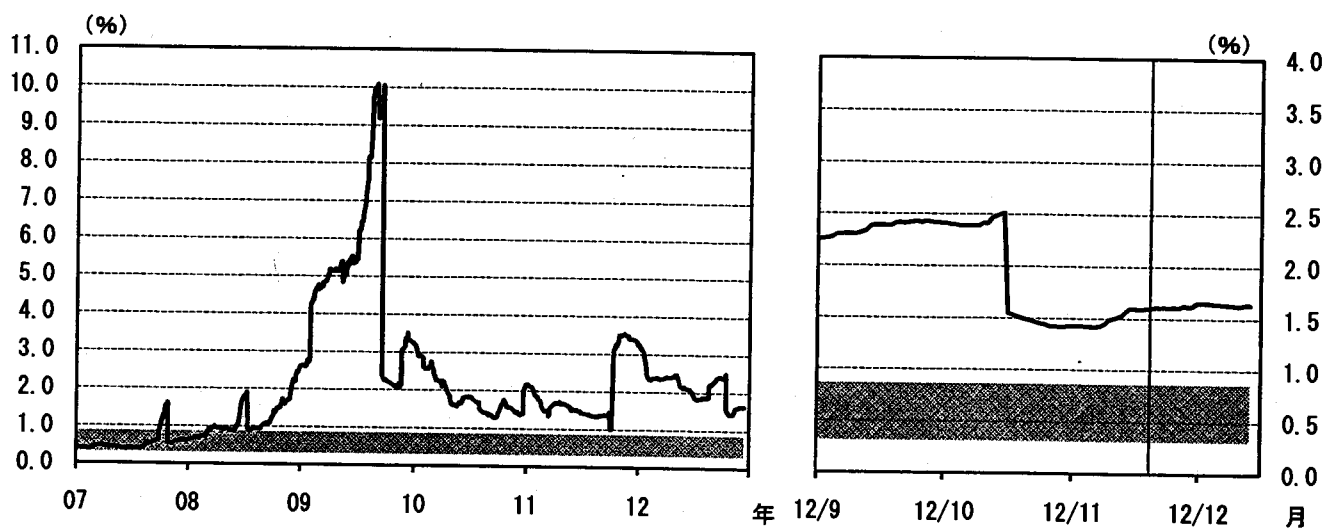
#### (1) AA格の動向



#### (2) A格の動向



#### (3) BBB格の動向



(注) 1. 売買参考統計値に基づく。格付けはR&Iによる。シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。

2. 直近は12/13日。

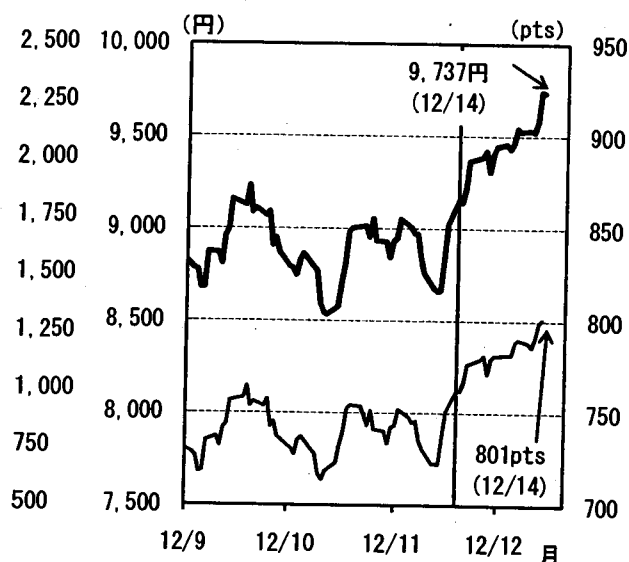
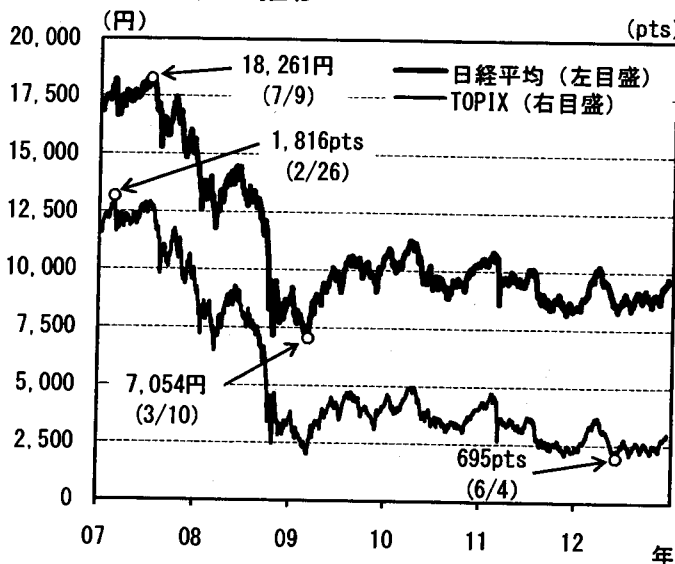
(出所) 日本証券業協会、日本銀行

## CDSプレミアムの推移

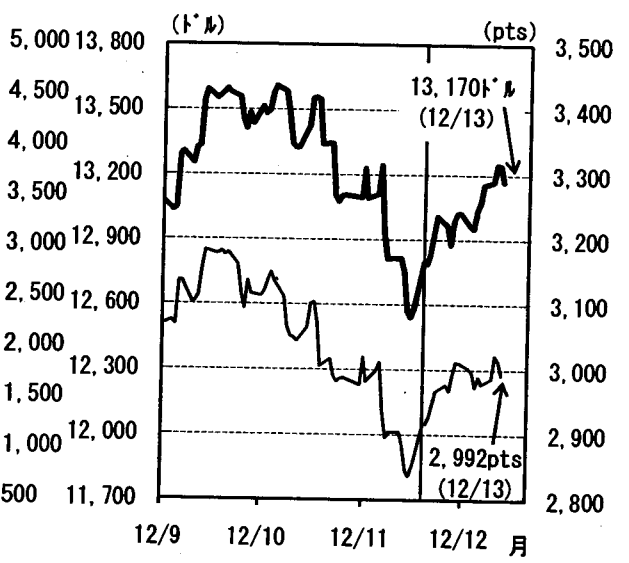
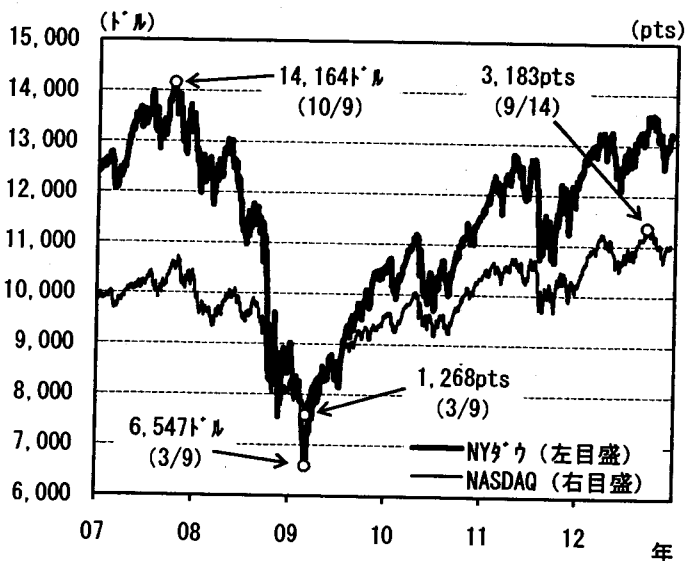
(図表12)

### 株式相場の推移

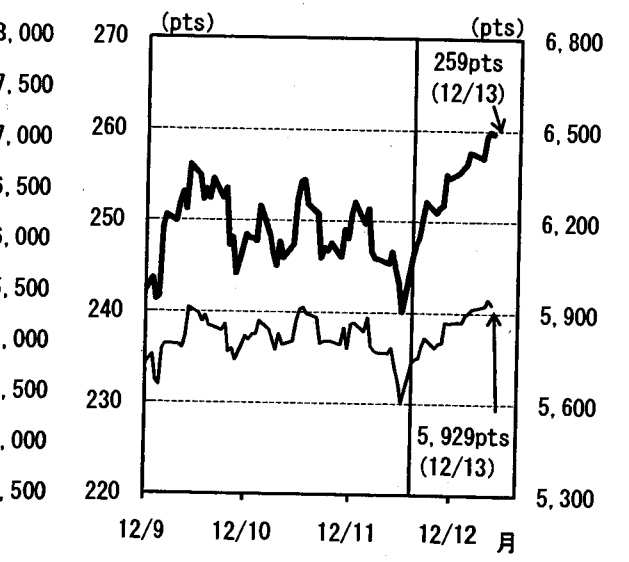
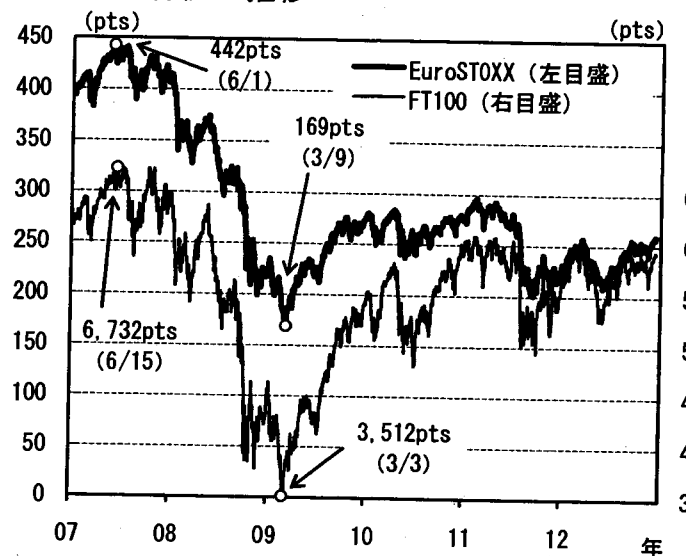
#### (1) 国内株価の推移



#### (2) 米国株価の推移



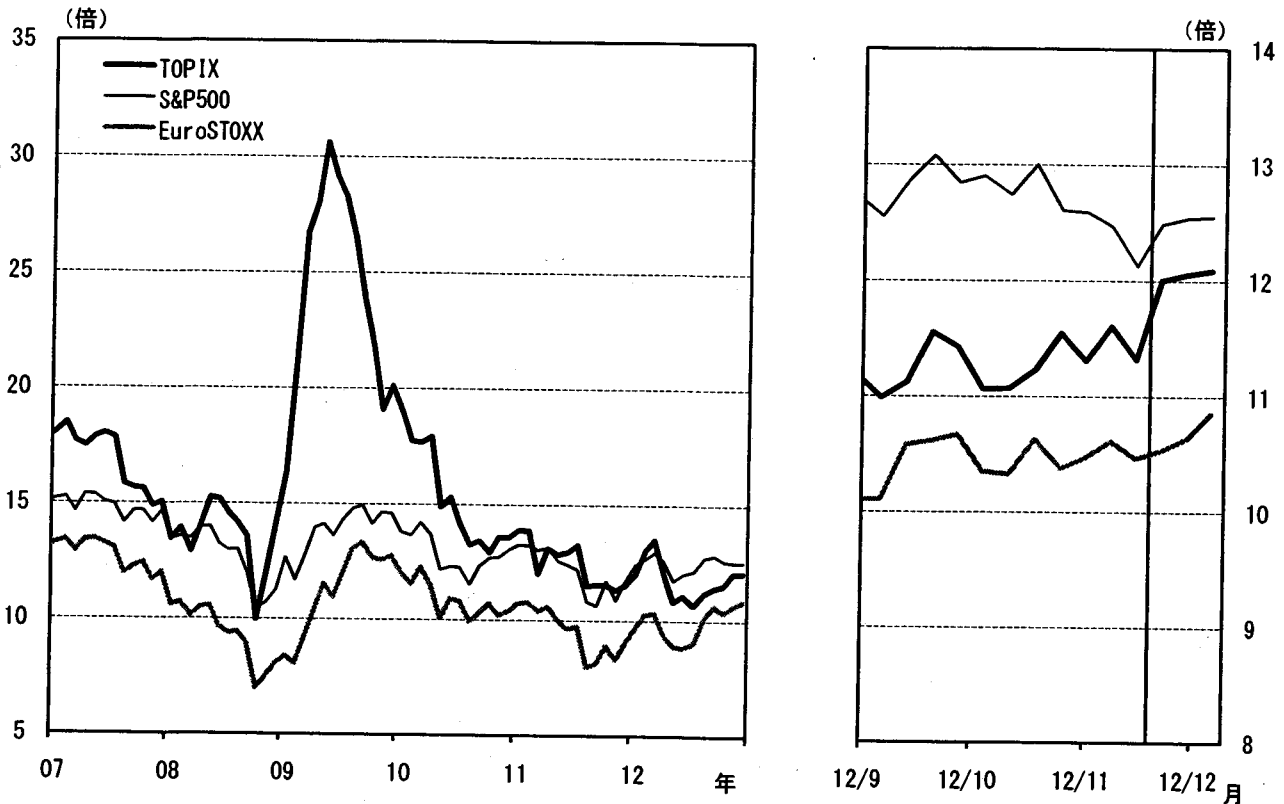
#### (3) 欧州株価の推移



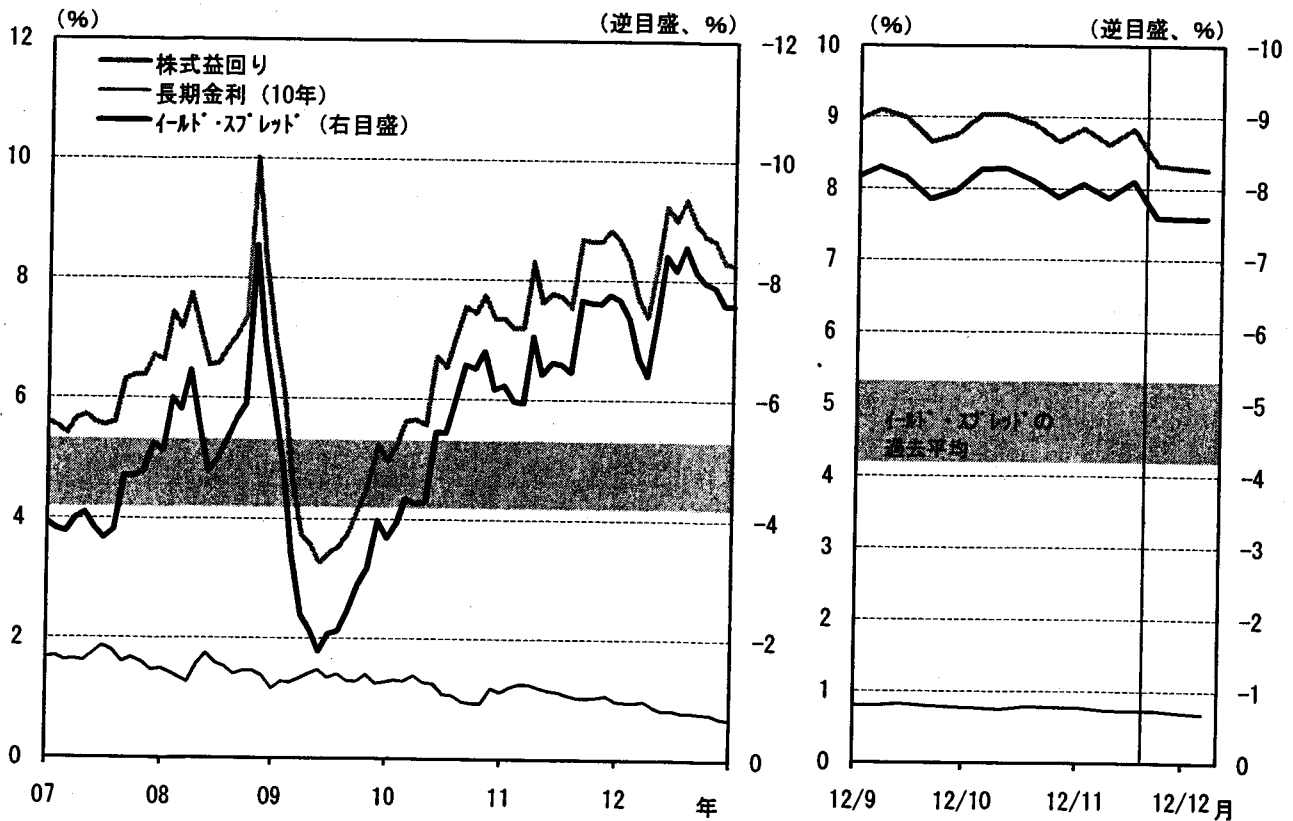
(注) 直近は、TOPIX、日経平均は12/14日、その他は12/13日。  
 (出所) Bloomberg、QUICK

### 株価収益率とイールド・スプレッドの推移

#### (1) 株価収益率 (PER) の推移



#### (2) イールド・スプレッド (日本) の推移



(注) 1. 対外非公表。左図は月次、右図は週次。直近は12/6日。  
2. シャドーの上限は07/8月~08/8月の平均、下限は04/1月~07/7月の平均。  
3. 株式益回り=1/PER、イールド・スプレッド=長期金利(10年)-株式益回り。  
(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

(図表14)

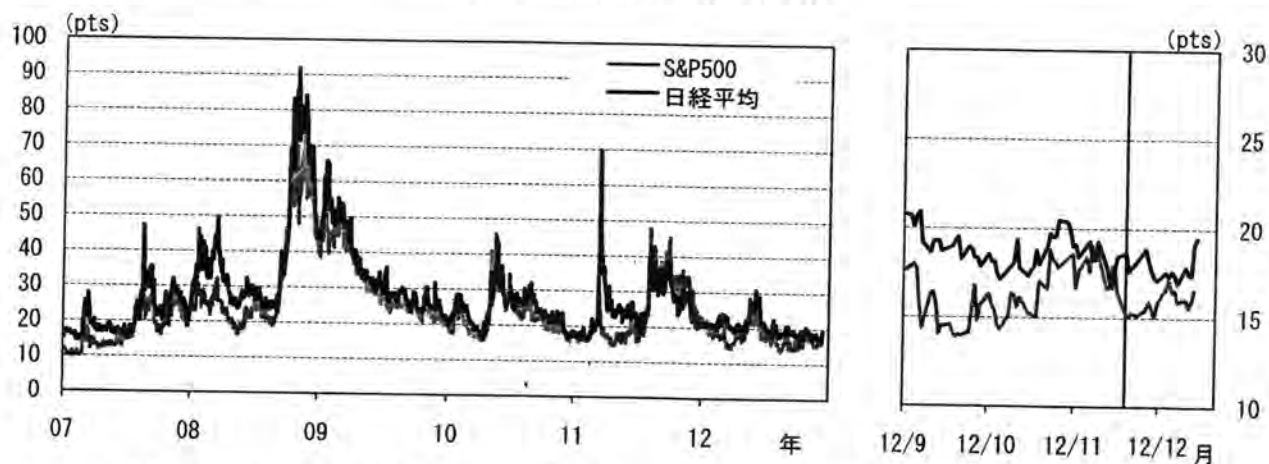
## 主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		事業法人	投信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
11/10 ~ 12月	▲1,177	1,802	2,278	▲237	5,411	7,695	▲1,485	▲3,813
12/1 ~ 3月	▲7,831	537	2,490	▲1,881	▲13,806	▲8,416	▲4,149	12,897
4 ~ 6月	5,412	3,855	964	3,324	4,059	3,515	▲133	▲3,971
7 ~ 9月	▲4,144	334	365	▲538	424	747	▲6	▲2,620
12/9月	▲2,648	▲153	▲402	138	▲692	▲216	▲414	▲148
10月	▲3,024	▲206	763	188	237	768	▲476	1,585
11月	▲4,146	▲58	344	▲482	▲1,146	▲473	▲559	4,925
12/11/5 ~ 11/9	941	904	182	▲66	81	▲32	▲79	▲648
11/12 ~ 11/16	▲1,081	▲240	326	188	▲98	▲119	▲4	1,292
11/19 ~ 11/22	▲2,512	▲712	▲86	▲180	▲528	▲162	▲193	2,538
11/26 ~ 11/30	▲1,493	▲8	▲78	▲423	▲601	▲159	▲282	1,743
12/3 ~ 12/7	▲1,055	108	▲106	150	▲595	▲117	▲340	1,133

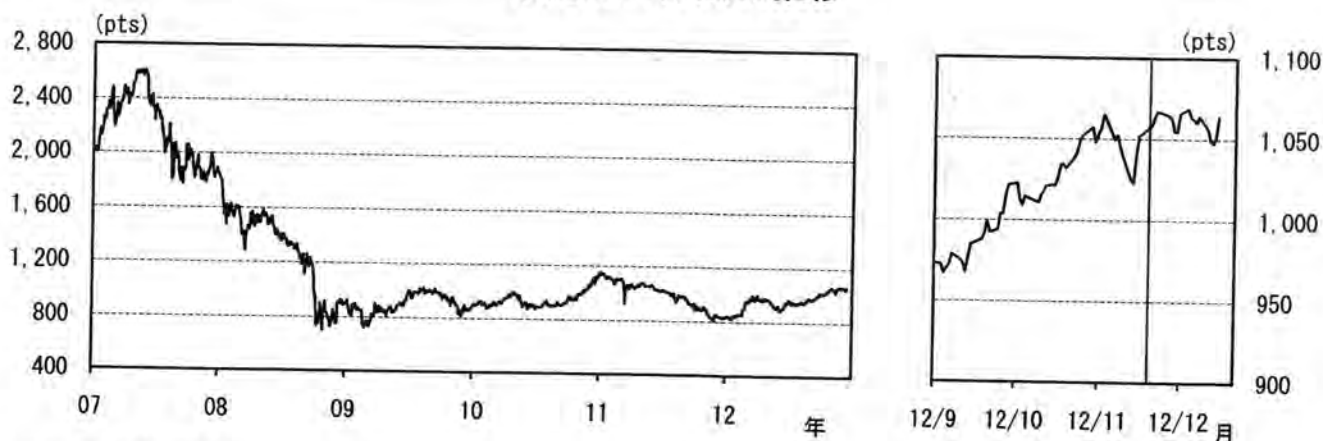
(注) 三市場（東京・大阪・名古屋）合計。金融機関は、都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保。  
(出所) 東京証券取引所

## ボラティリティの推移



(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス。S&P500はVIX指数。直近は日経平均は12/14日、S&PIは12/13日。  
(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

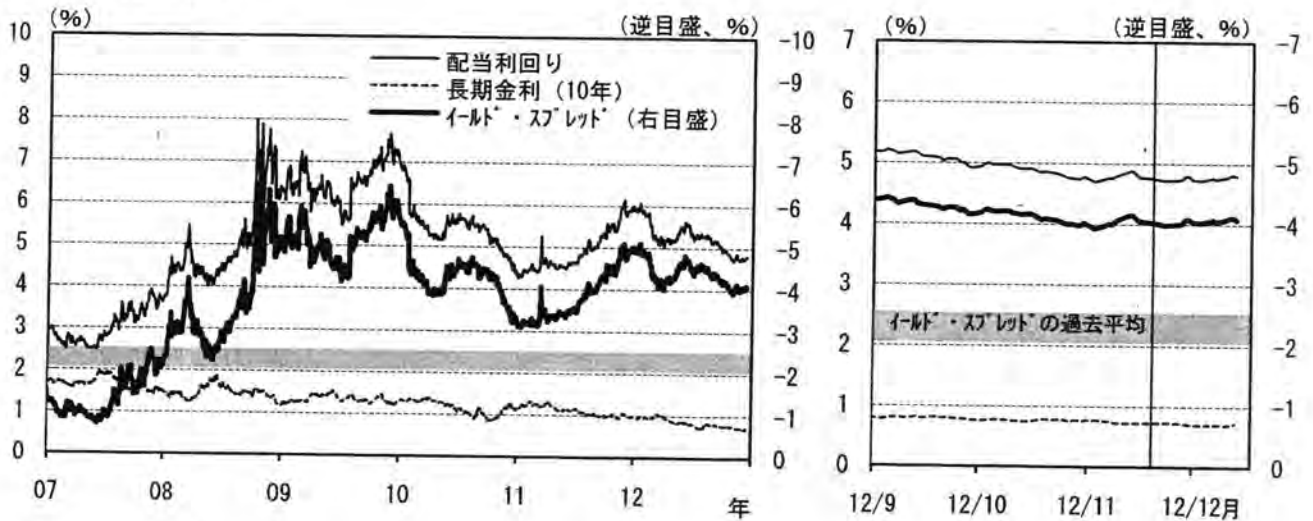
## 東証REIT指数の推移



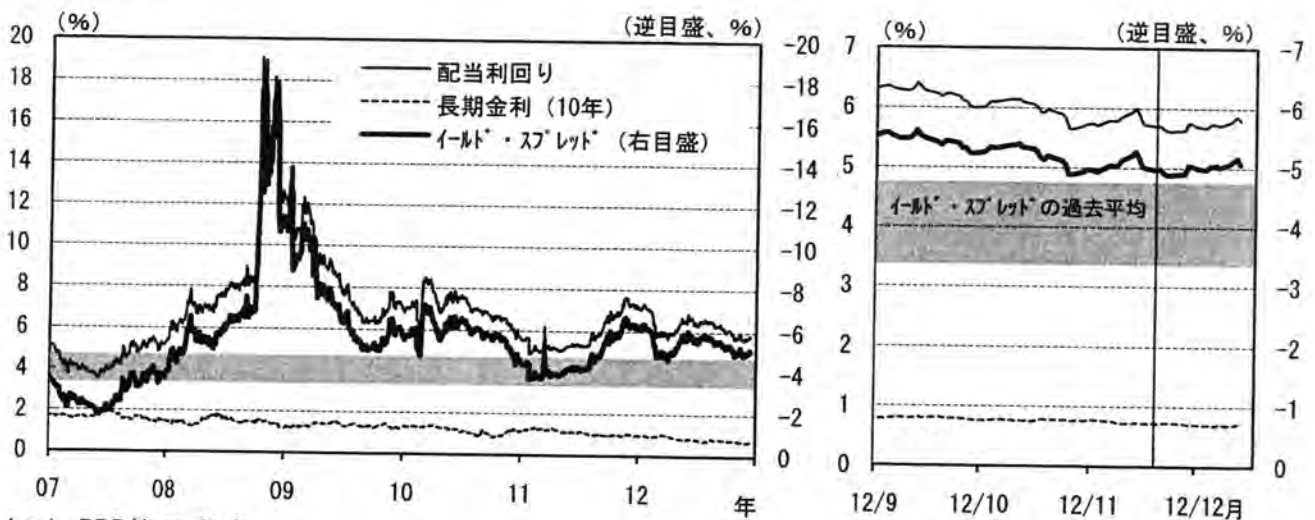
(注) 直近は12/14日。  
(出所) Bloomberg

### 不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッドの推移

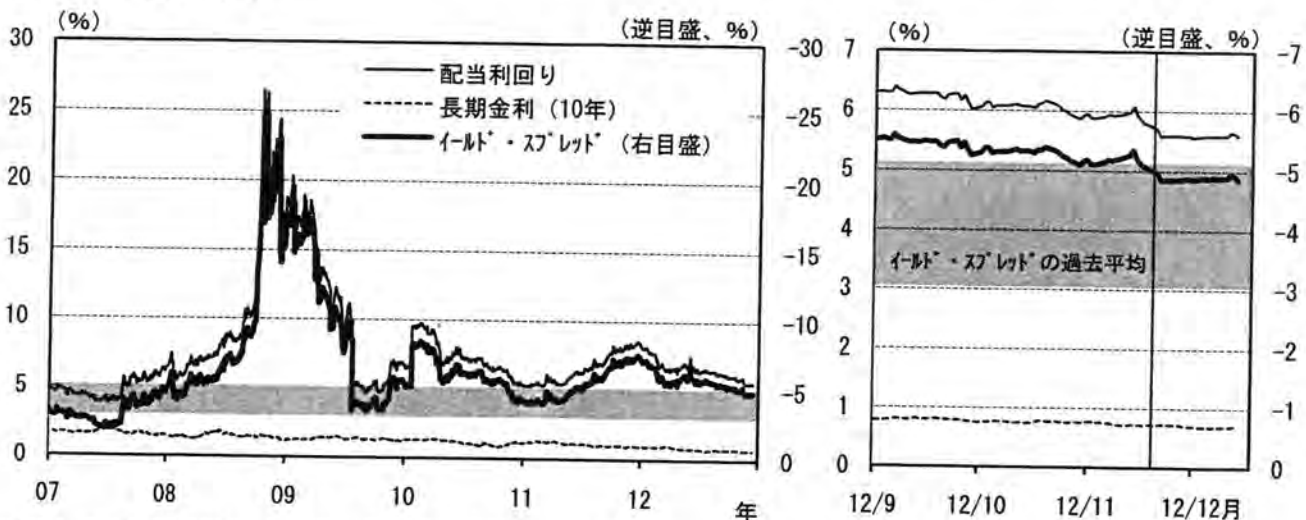
#### (1) AA格の動向



#### (2) A格の動向



#### (3) BBB格の動向



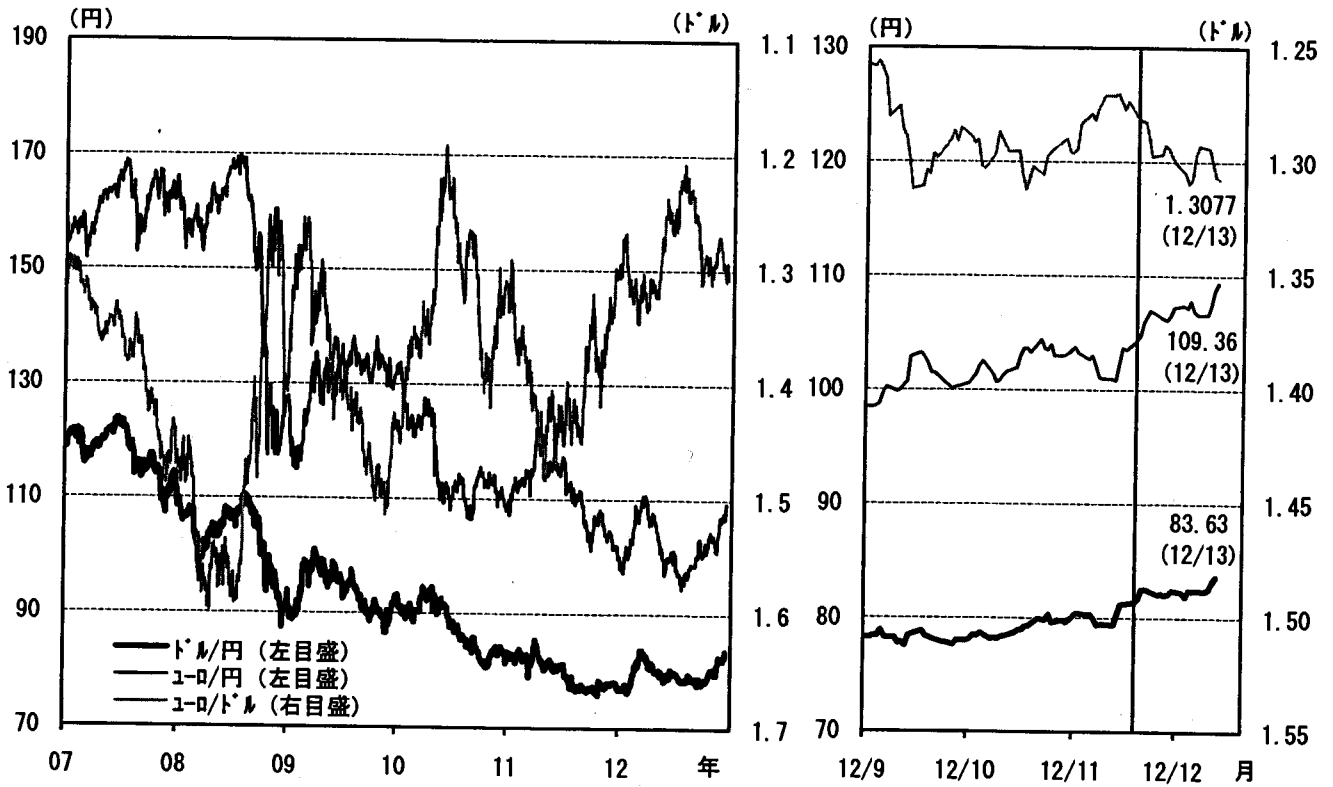
- (注) 1. 直近は12/13日。シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。  
2. 格付けは直近時点のもので、東証REIT指数を構成する36銘柄中、格付けが確認できる32銘柄について集計。  
S&P、Moody's、R&I、JCRのうちの最高格付け。直近時点における銘柄数はAA格22銘柄、A格9銘柄、BBB格1銘柄。  
3. イールド・スプレッドは、長期金利(10年)－配当利回り。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

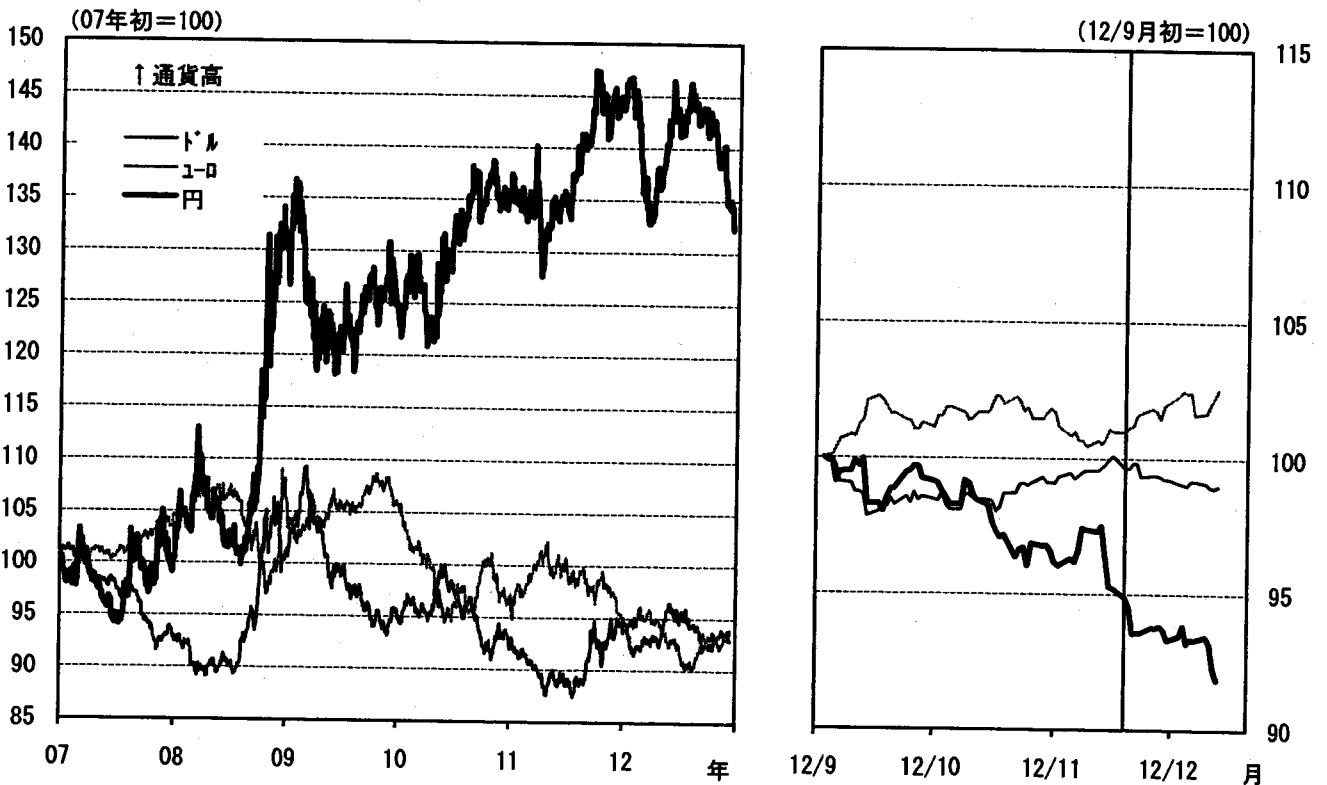


### 主要為替相場の推移

#### (1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場の推移



#### (2) 名目実効為替レートの推移



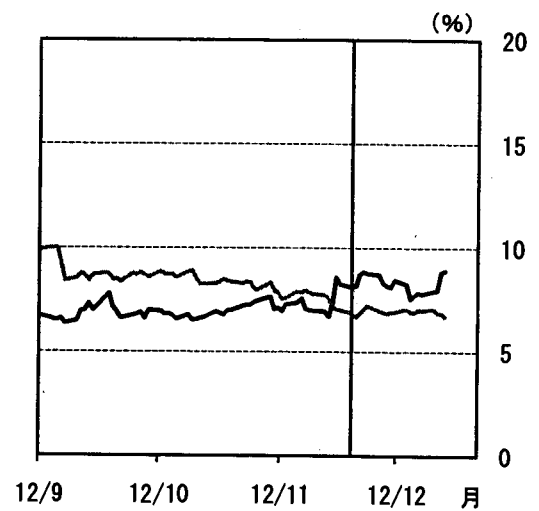
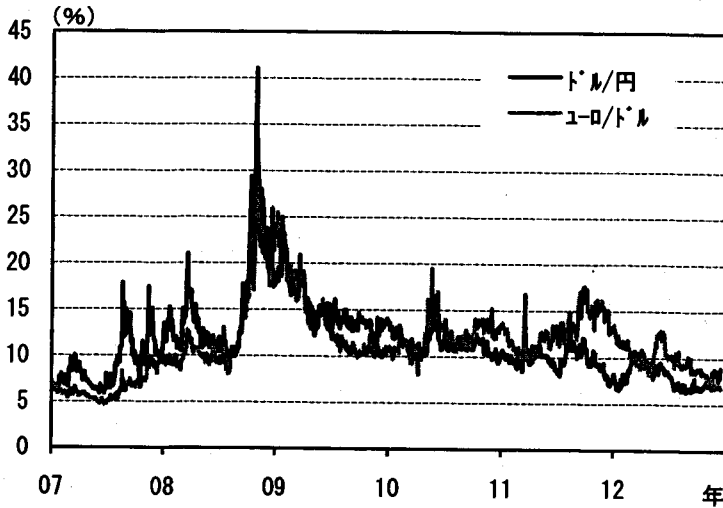
(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。  
2. 直近は12/13日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

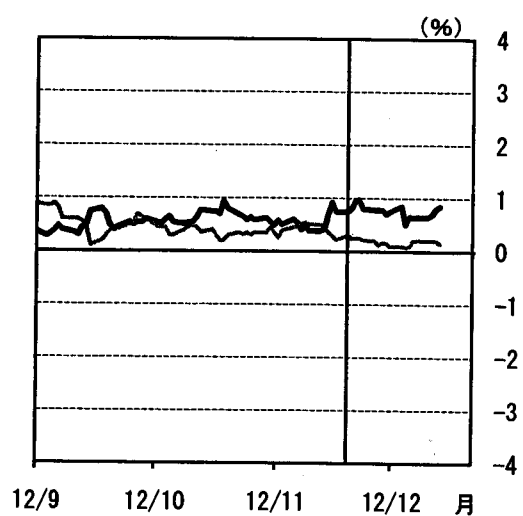
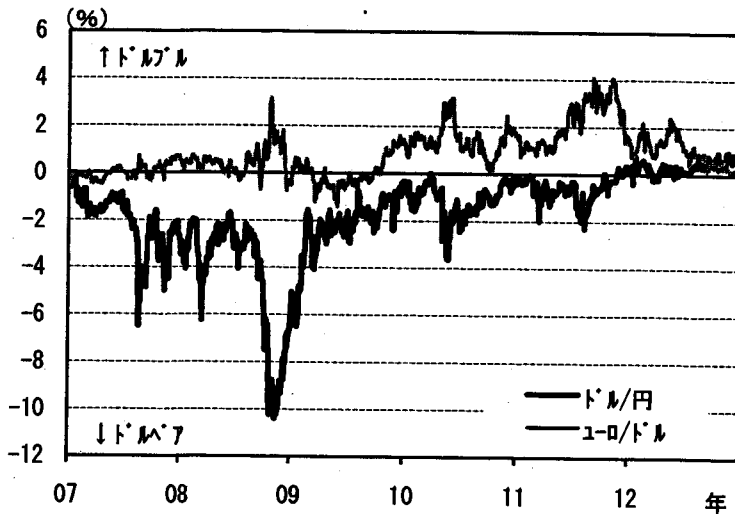
(図表17)

### 通貨オプション、先物市場の動向

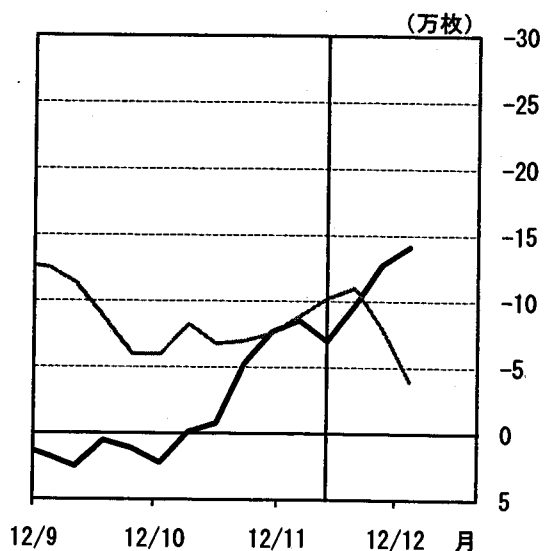
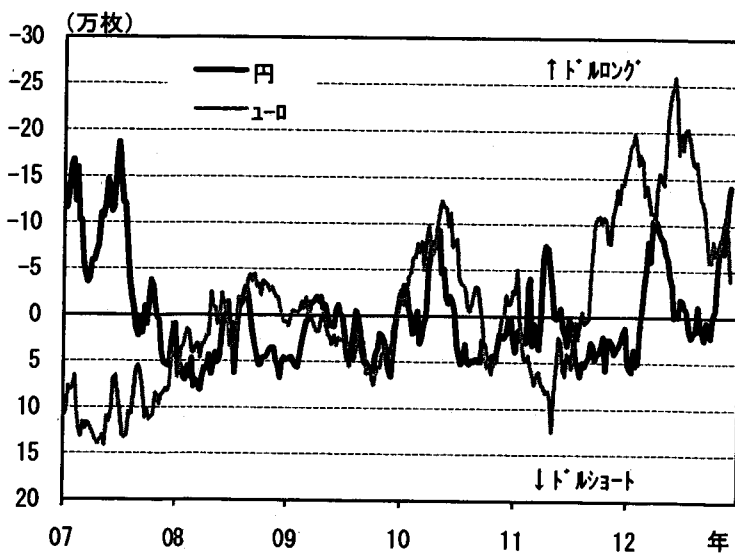
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月) の推移



(2) リスクリバーサル (1か月) の推移



(3) IMMネットポジションの推移



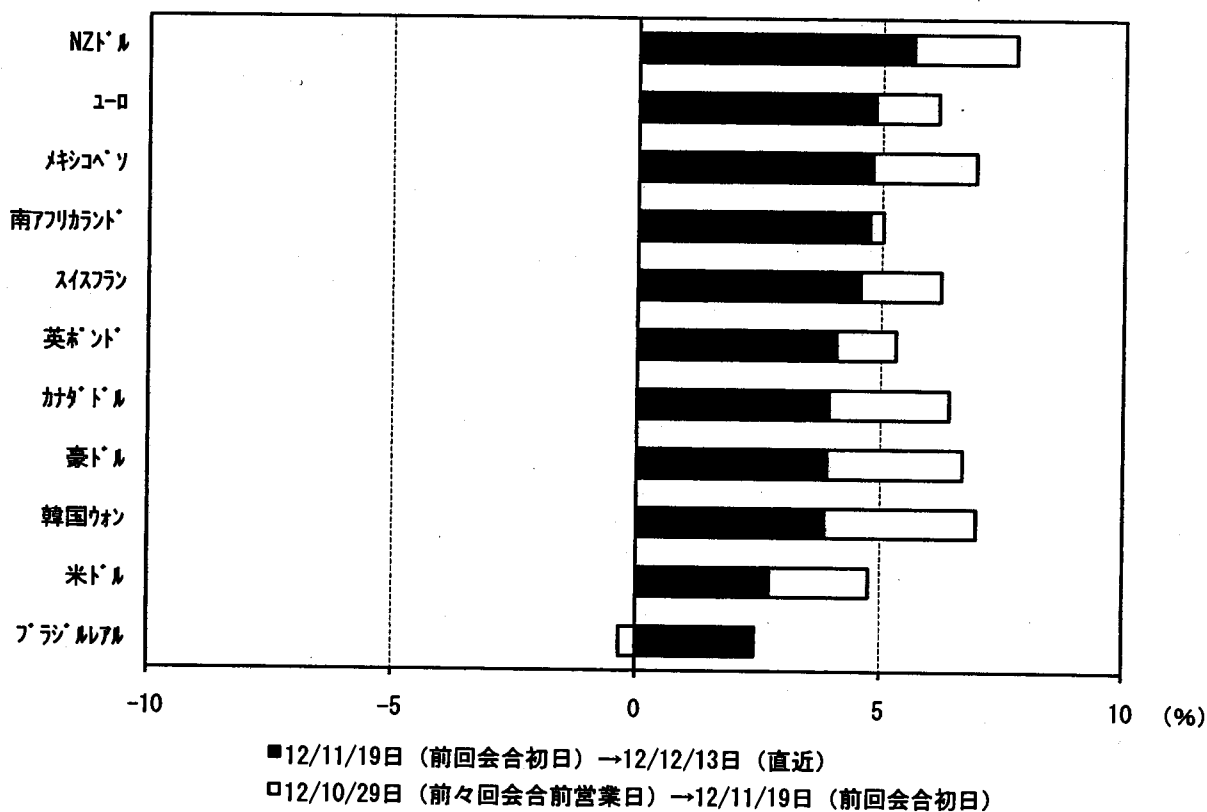
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1)(2)は12/13日、(3)は12/4日。

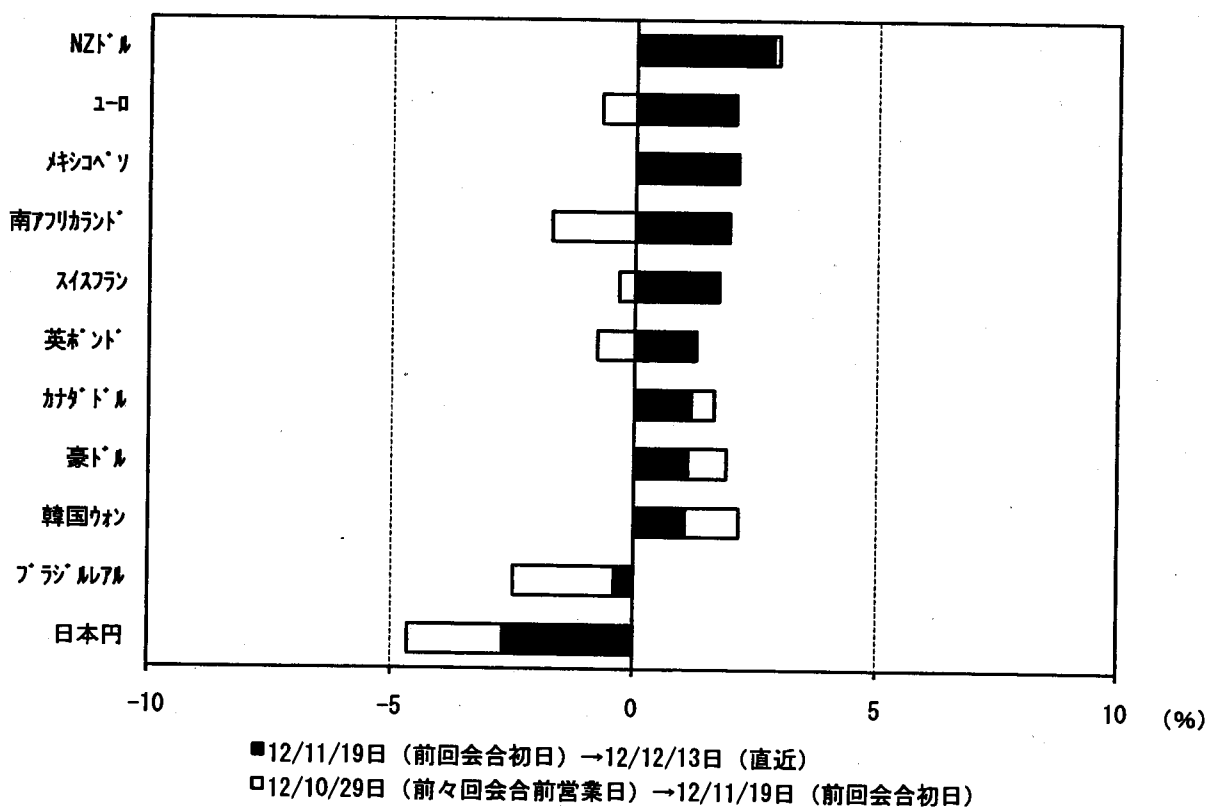
(出所) Bloomberg

### クロス円取引の動向

#### (1) 対円相場の騰落率



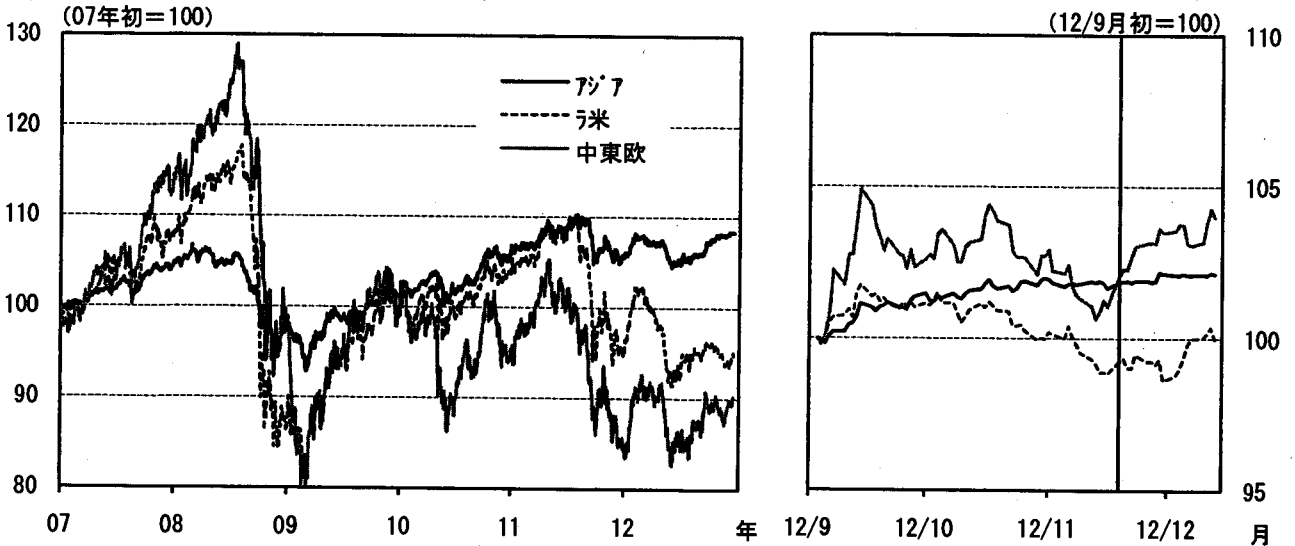
#### (2) 対ドル相場の騰落率



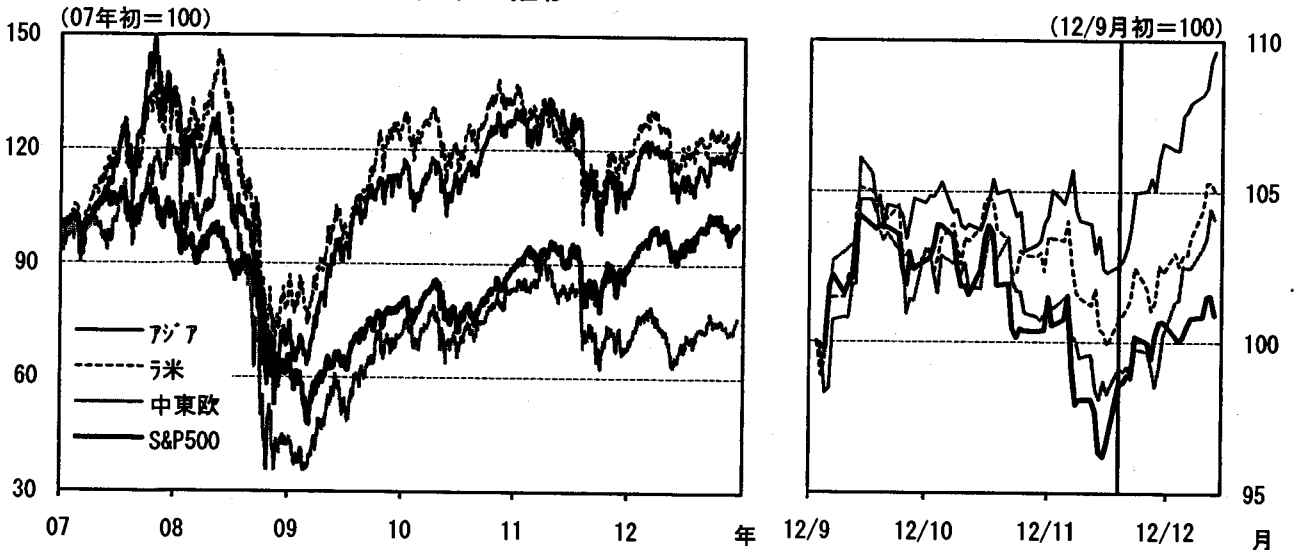
(出所) Bloomberg

### エマージング、コモディティ市場の動向

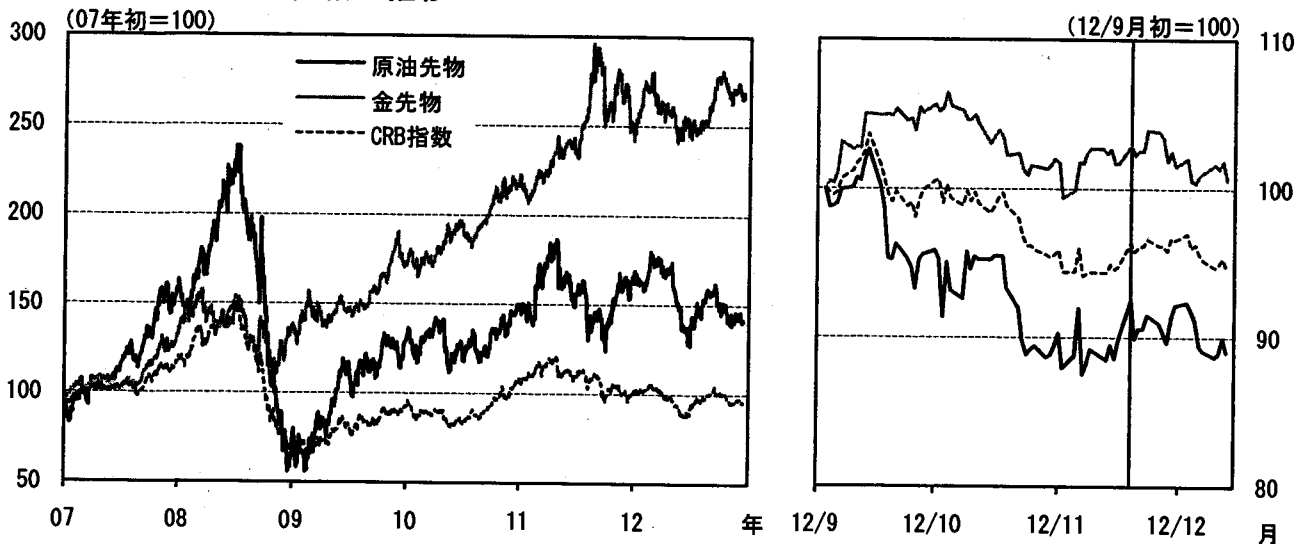
#### (1) エマージング通貨指数の推移



#### (2) MSCIエマージング株価指数の推移



#### (3) コモディティ価格の推移



(注) 1. (1)は対ドル指数。(2)は現地通貨建て。(3)のコモディティ先物はNYMEX期近物。  
2. (1)の中東欧の10/6/28日以降については、各国通貨の為替レートをもとに作成。  
3. 直近は12/13日。

(出所) Bloomberg

<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>

2012.12.19  
金融市場局

## 1. 「金融調節の運営実績」参考計表【追加】 <資料-1関連>

- (図表1-1) 金融調節の実績の推移
- (図表1-2) 当座預金残高の推移  
短期金利の推移
- (図表1-3) 最近のオペ結果の推移

## 2. 「最近の金融・為替市場の動向」参考計表【追加】 <資料-2関連>

- (図表2-1) 市場心理
- (図表2-2) 主要通貨のターム物レートの推移
- (図表2-3) ドル調達環境
- (図表2-4) 長期金利の推移
- (図表2-5) イールド・カーブの動向  
市場参加者が注目する債券利回り変動要因
- (図表2-6) 短期金利の推移
- (図表2-7) フォワードレートの動向
- (図表2-8) 国内ターム物レートの推移
- (図表2-9) 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移
- (図表2-10) CDS プレミアムの推移
- (図表2-11) 株式相場の推移
- (図表2-12) 株価収益率とイールド・スプレッドの推移
- (図表2-13) 主体別売買動向等
- (図表2-14) 主要為替相場の推移
- (図表2-15) 通貨オプション、先物市場の動向
- (図表2-16) クロス円取引の動向
- (図表2-17) エマージング、コモディティ市場の動向

(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日(11/19日)を表す。

(図表1-1)

## 金融調節の実績の推移

(億円、%)

	無担 コール レート (O/N) 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)						補完 貸付 残高	<参考> 日銀当座預金残高見込み		
		準備預金残高(実績値)	準備預金残高(含むゆうちょ銀行)				非準備先 残高		期方 即日オペ前	9:20 定例調節後	全即日オペ 実施後
			準備預金残高(除くゆうちょ銀行)	超過 準備	残り所要額 (1日平均)						
11月19日(月)	0.076	391,700	357,400		129,500	40,300	34,300	33.0	392,000	-	-
11月20日(火)	0.086	392,500	354,800		140,200	36,500	37,700	31.0	394,000	-	-
11月21日(水)	0.089	392,800	354,000		151,500	33,000	38,800	25.0	393,000	-	-
11月22日(木)	0.086	381,600	341,800		189,300	23,100	39,800	25.0	382,000	-	-
11月26日(月)	0.082	380,900	341,800		221,500	22,300	39,100	19.0	381,000	-	-
11月27日(火)	0.085	390,300	352,300		234,600	21,600	38,000	21.0	391,000	-	-
11月28日(水)	0.107	387,000	356,600		241,500	20,800	30,400	20.0	387,000	-	-
11月29日(木)	0.087	386,500	345,300		234,300	19,900	41,200	20.0	387,000	-	-
11月30日(金)	0.091	396,600	359,700		245,200	15,100	36,900	19.0	397,000	-	-
12月3日(月)	0.082	393,700	353,300		234,900	12,900	40,400	14.0	394,000	-	-
12月4日(火)	0.089	370,300	337,900		232,600	11,200	32,400	14.0	371,000	-	-
12月5日(水)	0.087	381,400	344,200		257,900	10,700	37,200	8.0	382,000	-	-
12月6日(木)	0.091	392,300	352,300		268,900	10,200	40,000	8.0	392,000	-	-
12月7日(金)	0.081	403,600	361,600		280,100	8,100	42,000	9.0	403,000	-	-
12月10日(月)	0.079	394,400	358,800		265,800	7,100	35,600	8.0	395,000	-	-
12月11日(火)	0.076	400,300	363,900		268,900	5,000	36,400	10.0	401,000	-	-
12月12日(水)	0.078	404,700	368,100		281,600	4,400	36,600	11.0	405,000	-	-
12月13日(木)	0.085	404,200	374,200		284,600	3,700	30,000	8.0	405,000	-	-
12月14日(金)	0.084	432,900	399,400		298,100	-	33,500	0.0	433,000	-	-
12月17日(月)	0.084	430,500	397,800		129,200	47,400	32,700	0.0	431,000	-	-
12月18日(火)	0.081	438,000	402,900		145,100	43,600	35,100	0.0	438,000	-	-

(注1)準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および補完貸付残高は、対外非公表。

(注2)即日オペは、国債補完供給を除く。

(注3)12月18日分は、5時同時処理終了時点。

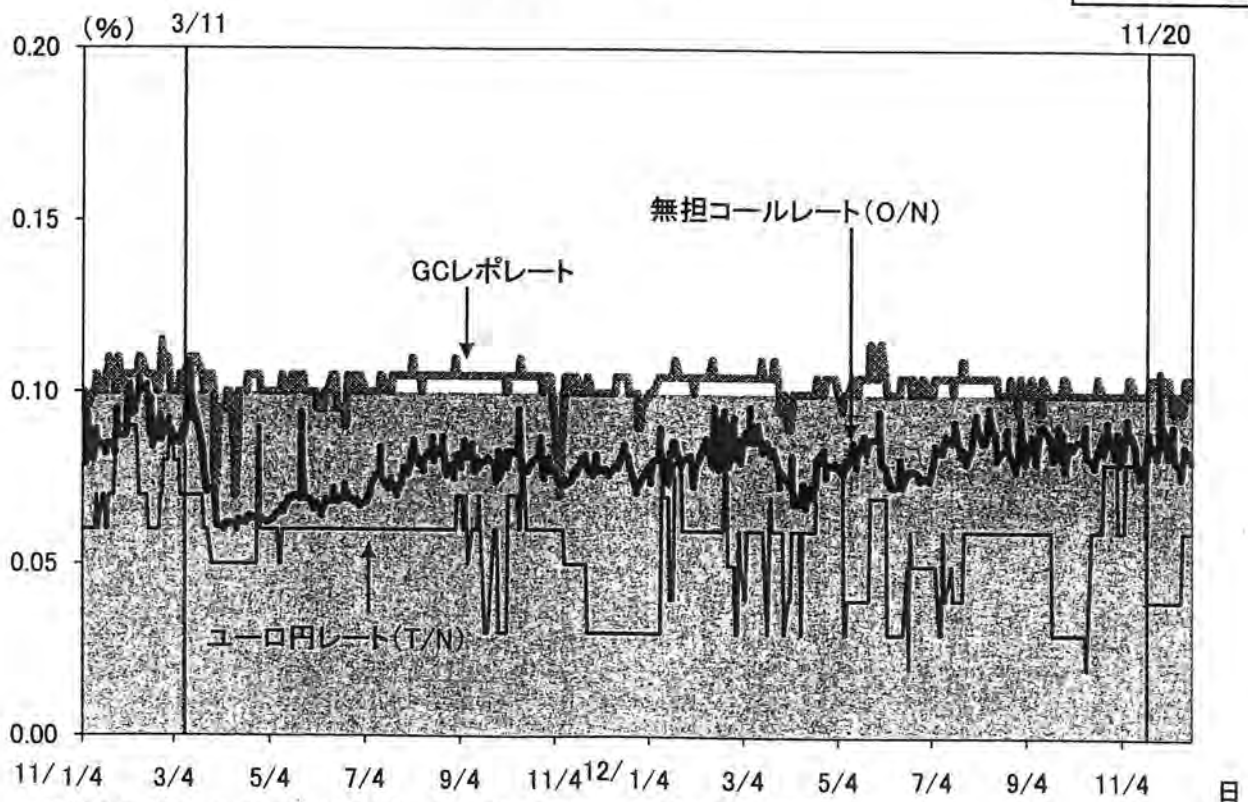
### 当座預金残高の推移

対外非公表



### 短期金利の推移

対外非公表



(注) GCLレポレートは、2012/4/20日以前はS/N物、2012/4/23日以降はT/N物。

## 最近のオペ結果の推移(1)

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高 2012/12/18現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
国債買入	-	11/22	T+2	1~10Y	2,500	4.93	0.006	0.005
		11/22	T+2	物価連動	200	3.05	-0.196	-0.100
		12/3	T+2	1Y以下	3,100	3.74	0.003	-0.010
		12/3	T+2	1~10Y	2,500	3.20	0.004	0.003
		12/7	T+2	1~10Y	2,500	4.25	0.003	0.002
		12/7	T+2	10~30Y	1,000	2.53	0.004	0.001
		12/11	T+2	1Y以下	3,100	4.56	0.009	0.009
		12/11	T+2	1~10Y	2,500	4.39	0.002	0.001

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

(注2) 国債買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の気配相場からの  
利回り較差(変動利付国債・物価連動国債については、前営業日の気配相場からの価格較差)。

(資産買入等の基金の運営)

(億円、%)

	直近残高 2012/12/18現在 (実行日ベース、 下段かつこ内は 2012年末越えの 残高)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 <25兆円程度>	268,954 (268,954)	11/19	T+2	5M	8,000	5.20	0.100	0.10
		11/21	T+2	5M	8,000	4.51	0.100	0.10
		11/29	T+2	6M	8,000	4.26	0.100	0.10
		12/3	T+2	6M	8,000	2.63	0.100	0.10
		12/12	T+2	6M	8,000	0.83	0.100	0.10
国庫短期証券買入 <19.5兆円程度>	103,392 (95,621)	11/22	T+2	-	8,000	4.74	0.099	0.099
		11/28	T+2	-	8,000	3.68	0.098	0.098
		12/4	T+2	-	8,000	4.52	0.097	0.097
		12/10	T+2	-	8,000	4.51	0.098	0.096
		12/14	T+2	-	8,000	4.10	0.095	0.095
国債買入 <39兆円程度>	235,341 (234,075)	11/29	T+2	1~3Y	7,000	2.05	0.098	0.097
		12/5	T+2	1~3Y	7,000	1.98	0.097	0.096
社債等買入 <3.2兆円程度>	30,701 (29,295)	12/3	T+4	-	1,500	2.25	0.301	0.160
CP等買入 <2.2兆円程度>	24,338 (18,170)	11/19	T+3	-	4,000	2.21	0.110	0.109
		11/26	T+3	-	4,000	1.42	0.106	0.102
		12/6	T+3	-	4,000	1.58	0.102	0.099
		12/11	T+3	-	4,000	1.47	0.101	0.096
		12/18	T+3	-	4,000	2.00	0.108	0.098

	直近残高 2012/12/18現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入 <2.1兆円程度>	14,688	-	-	-
J-REIT買入 <0.13兆円程度>	1,108	-	-	-
合計 <91兆円程度>	678,522			

(注1) ◇内は上限金額。

(注2) 共通担保資金供給のうち、\*は新規スタート分。

(注3) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間区分。

(注4) CP等買入の2012年末越えの残高は、12/18日オファー分を含まない。



(図表1-3)

## 最近のオペ結果の推移(2)

(国債補完供給)

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
12/18	50	変動利付国債15年36回	-0.900	-0.90

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

オペ手段	直近残高 2012/12/18現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額		貸付利率 (固定金利)
					落札額	応札倍率	
米ドル資金供給	1	11/27	11/29	7D	3	-	0.650
		12/4	12/6	7D	0	-	0.660
		12/11	12/13	7D	1	-	0.660
		12/11	12/13	84D	0	-	0.640
		12/18	12/20	21D	1	-	0.650

(注) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2012/12/18現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額		貸付利率
					貸付額	応札倍率	
被災地金融機関支援	4,447	11/21	11/28	1Y	9	-	0.100

&lt;参考&gt;

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

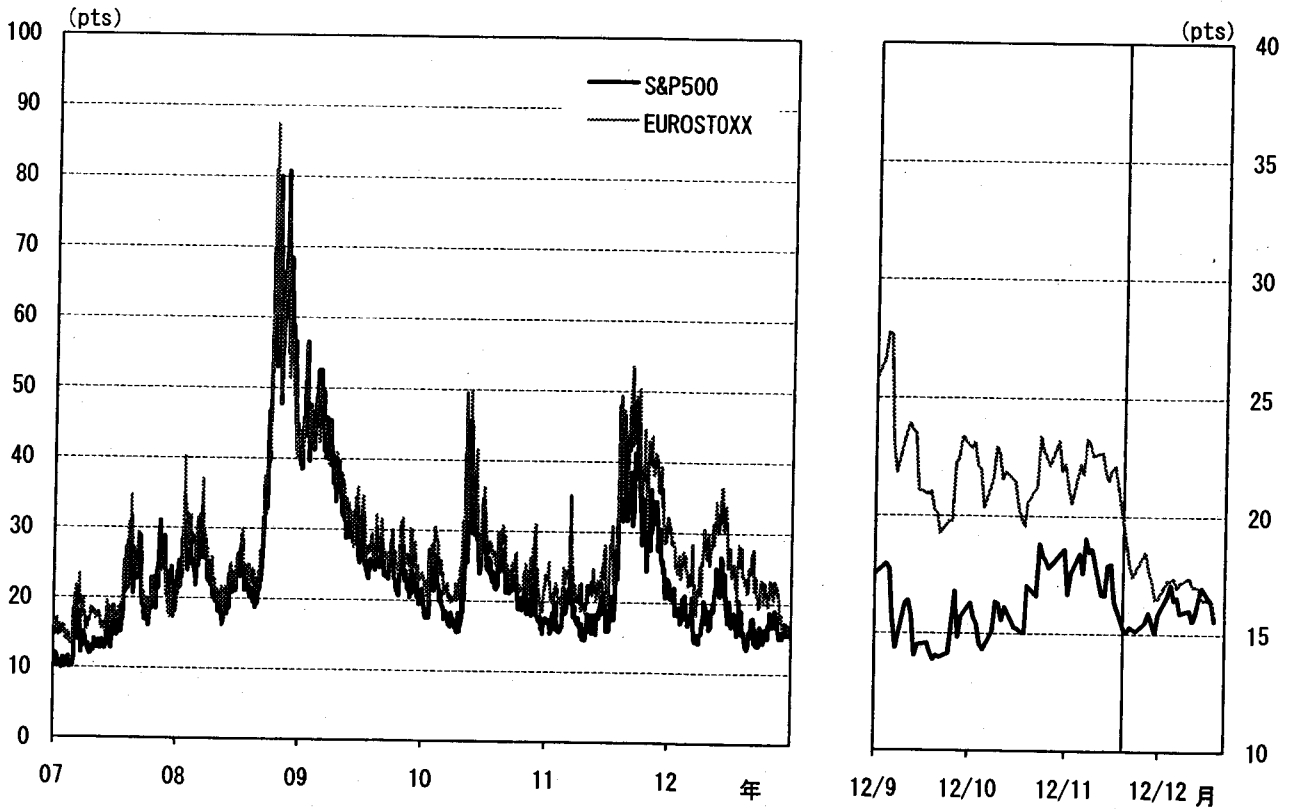
(億円、百万ドル、%)

	直近残高 2012/12/18現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額		貸付利率
					貸付額	応札倍率	
小口特則	33,469	11/29	12/7	1Y	9	-	0.100
米ドル特則		11/29	12/7	1Y	1,546	-	0.52800
本則(新規)		11/30	12/7	1Y	2,156	-	0.100
本則(第2回借り換え)		11/30	12/7	1Y	6,672	-	0.100
本則(第6回借り換え)		11/30	12/7	1Y	1,531	-	0.100
ABL等特則		11/30	12/7	2Y	115	-	0.100

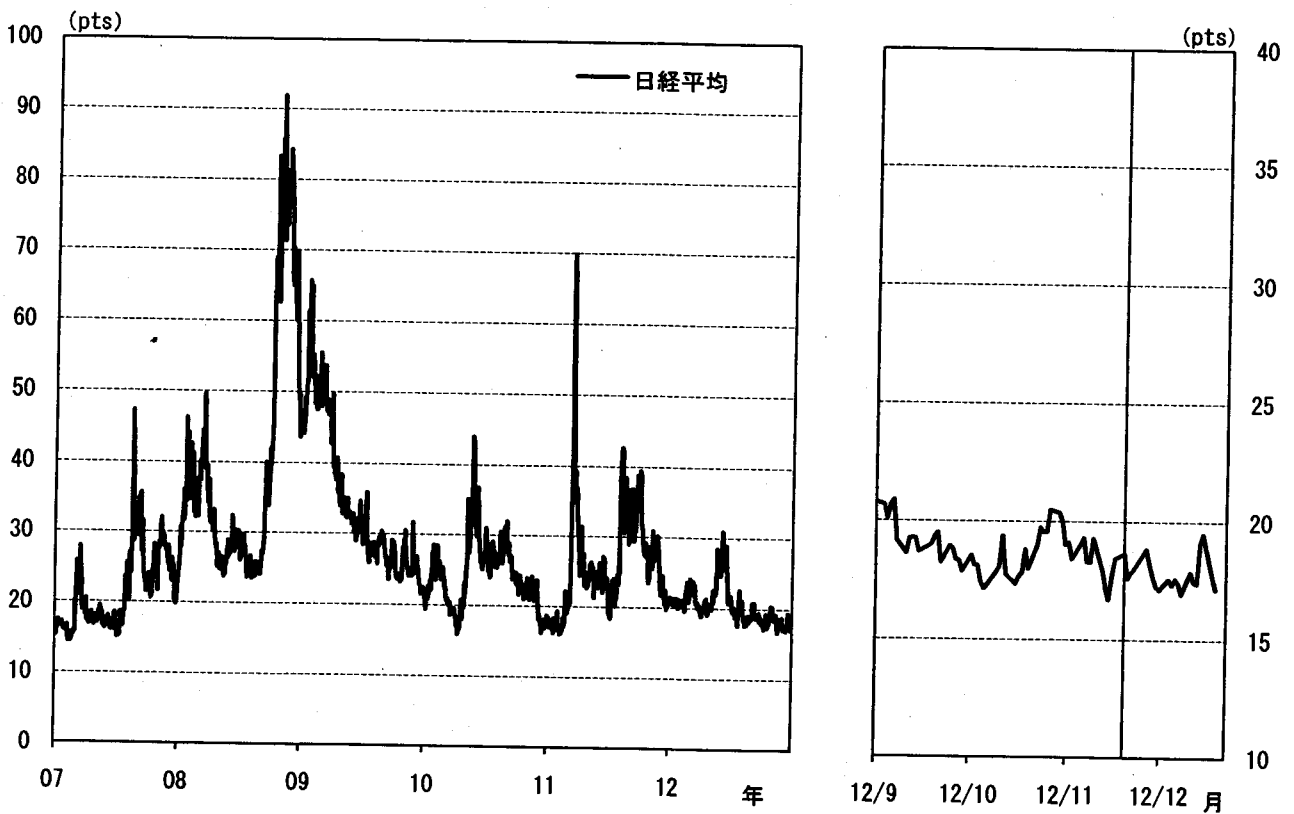
(注) 直近残高は、米ドル特則分を含まない。

### 市場心理

#### (1) 海外株式のインプライド・ボラティリティ



#### (2) 国内株式のインプライド・ボラティリティ

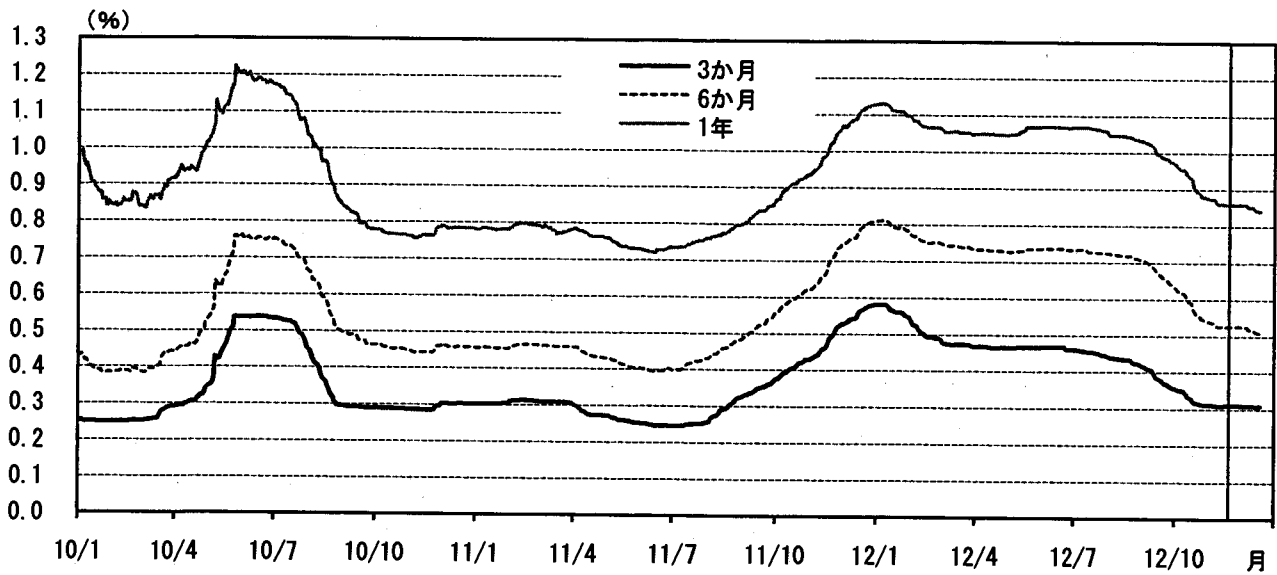


(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス、S&P500はVIX指数、EUROSTOXXはVSTOXX指数。  
直近は12/18日。

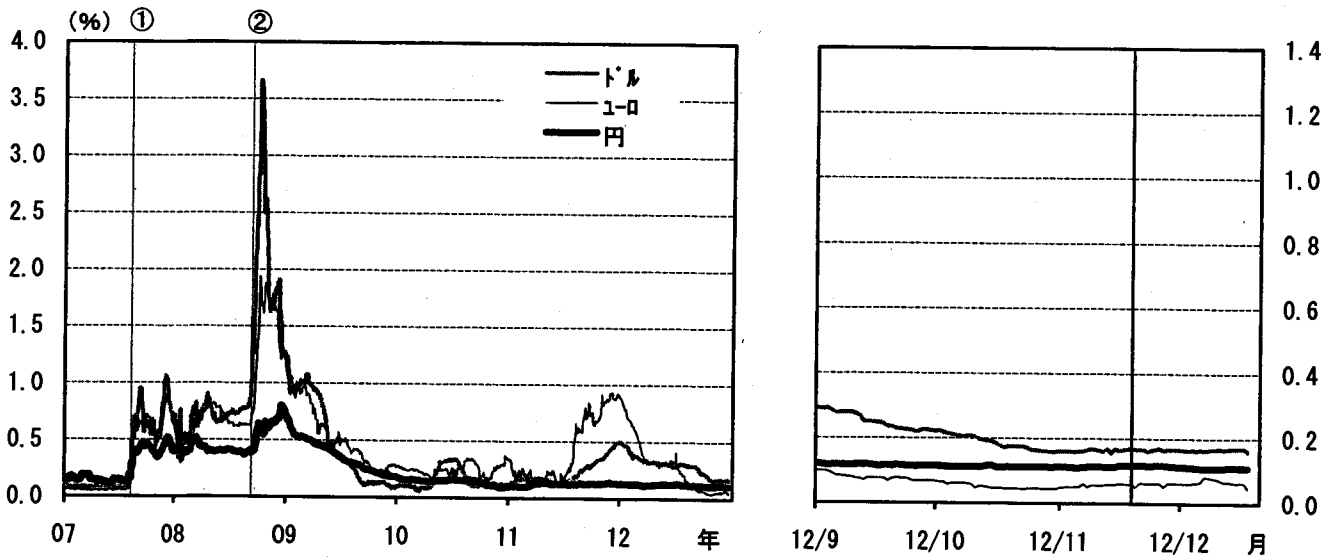
(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

### 主要通貨のターム物レートの推移

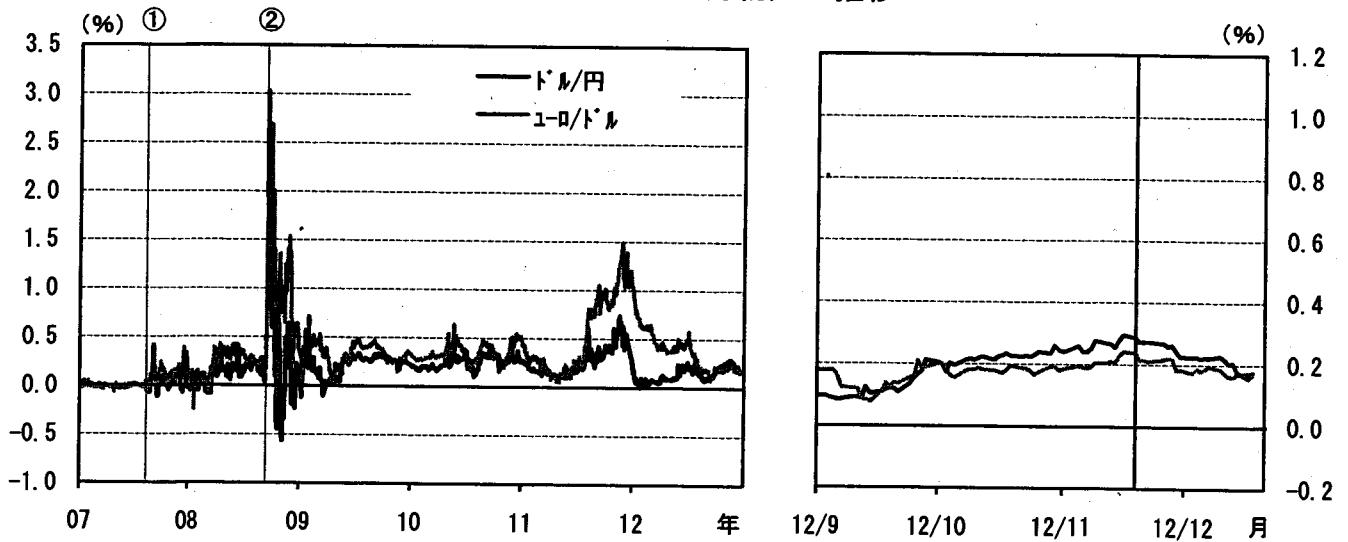
#### (1) ドルLIBORの推移



#### (2) LIBOR-OISスプレッド (3か月物) の推移



#### (3) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物) の推移

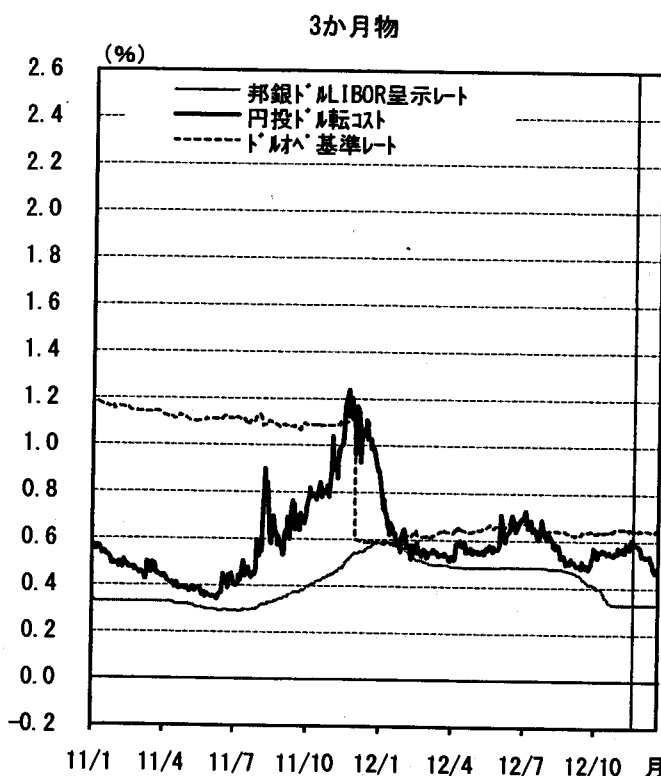
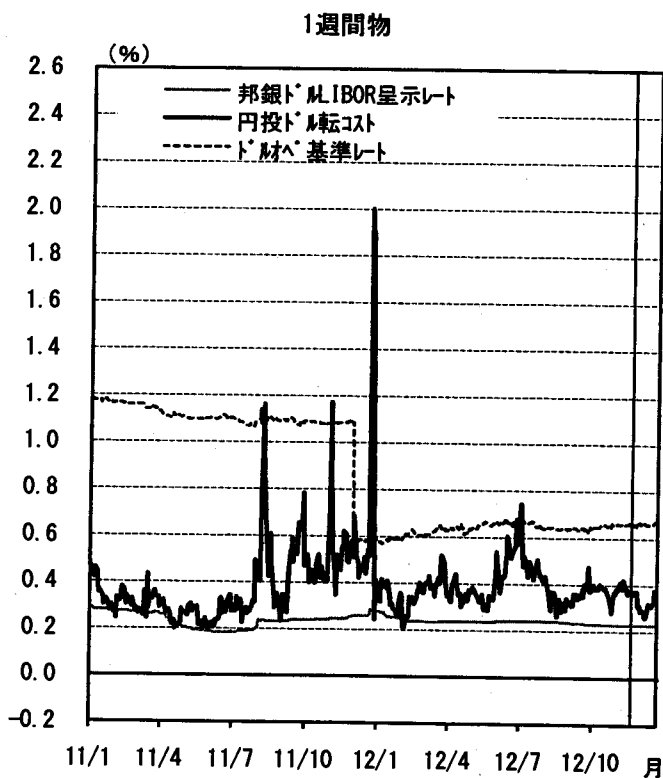


(注) 1. ①はパリバ・ショック (07/8/9日) 時点、②はリーマン破綻 (08/9/15日) 時点。  
2. 直近は12/18日。

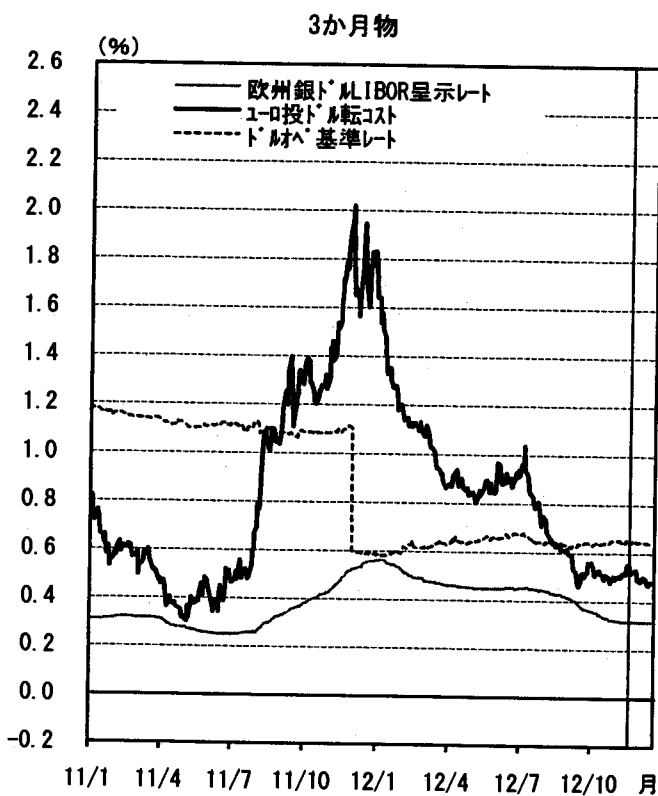
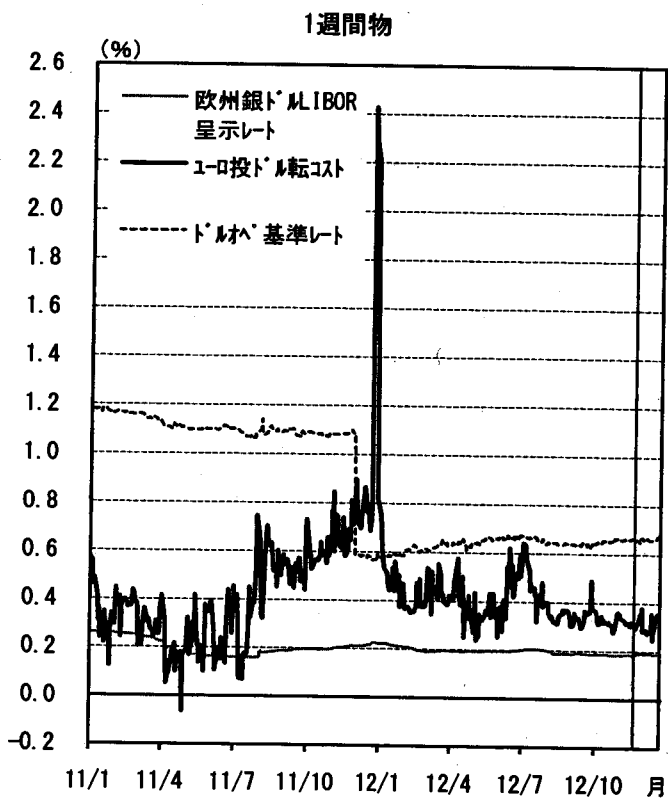
(出所) Bloomberg

### ドル調達環境 (1)

#### (1) 邦銀



#### (2) 欧州銀

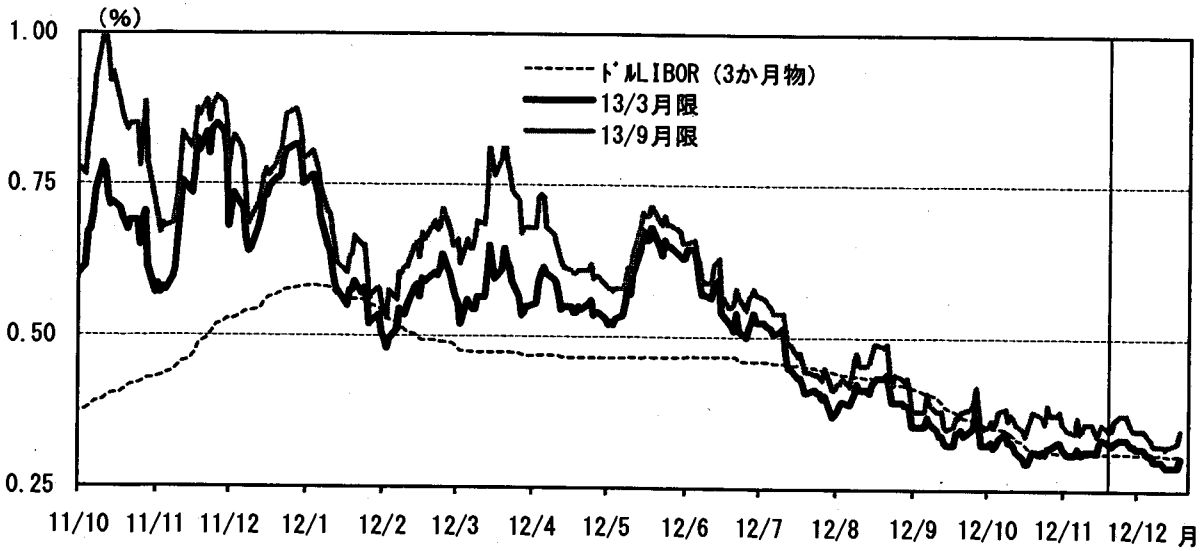


- (注) 1. (1)の円投ドル転コストは、円LIBORで調達した円を、為替スワップによってドルに交換した場合のコスト。  
 (2)のユーロ投ドル転コストは、ユーロLIBORで調達したユーロを、為替スワップによってドルに交換した場合のコスト。  
 2. ドルオペ基準レートは、便宜的にレート変更決定前(11/11/29日)までは01S+100bps、決定日(11/11/30日)以降は01S+50bpsとしている。実際の変更適用開始日は11/12/5日。  
 3. 直近は12/18日。

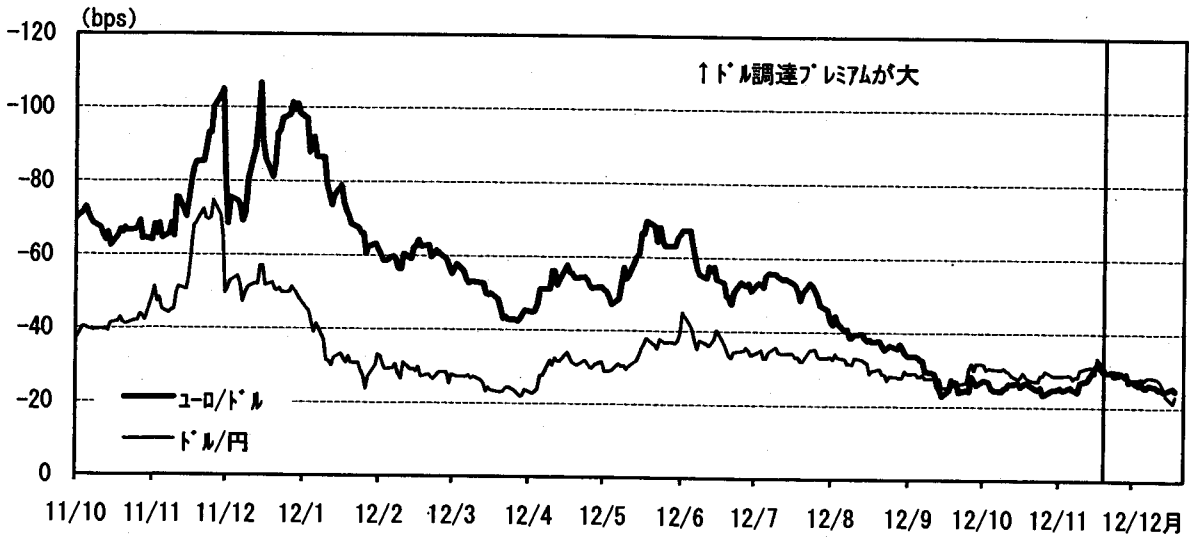
(出所) Bloomberg

### ドル調達環境 (2)

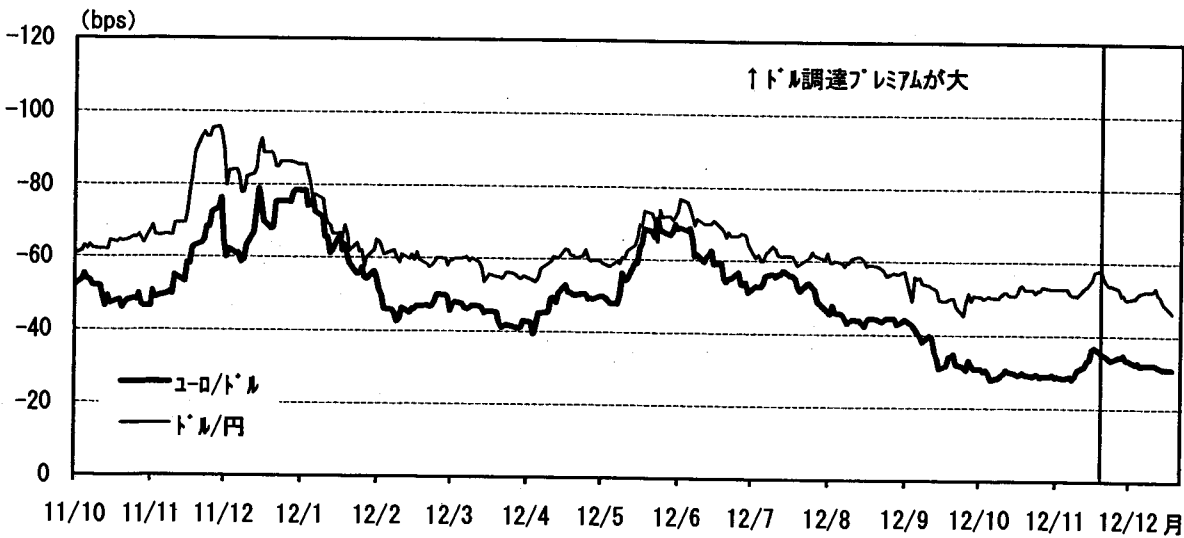
(3) ユーロドル金利先物レート



(4) ドル調達プレミアム (ベーススワップ1年物)



(5) ドル調達プレミアム (ベーススワップ3年物)



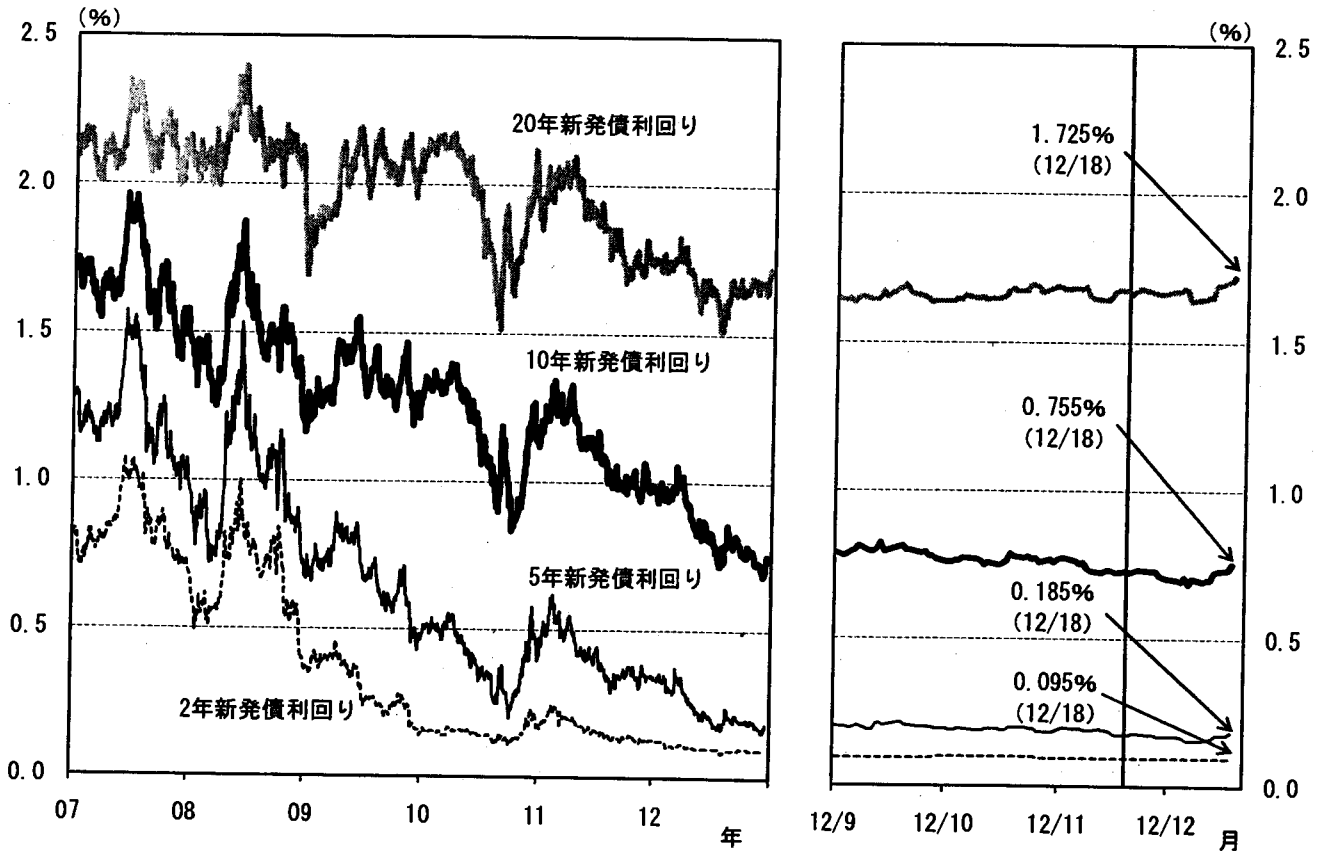
(注) 1. (4) (5)はベーススワップの $\alpha$ 。ドル/円ベーススワップは、期初・期末に円とドルの元本を交換し、期中にドルLIBORと円LIBOR+ $\alpha$ を交換する取引。

2. 直近は12/18日。

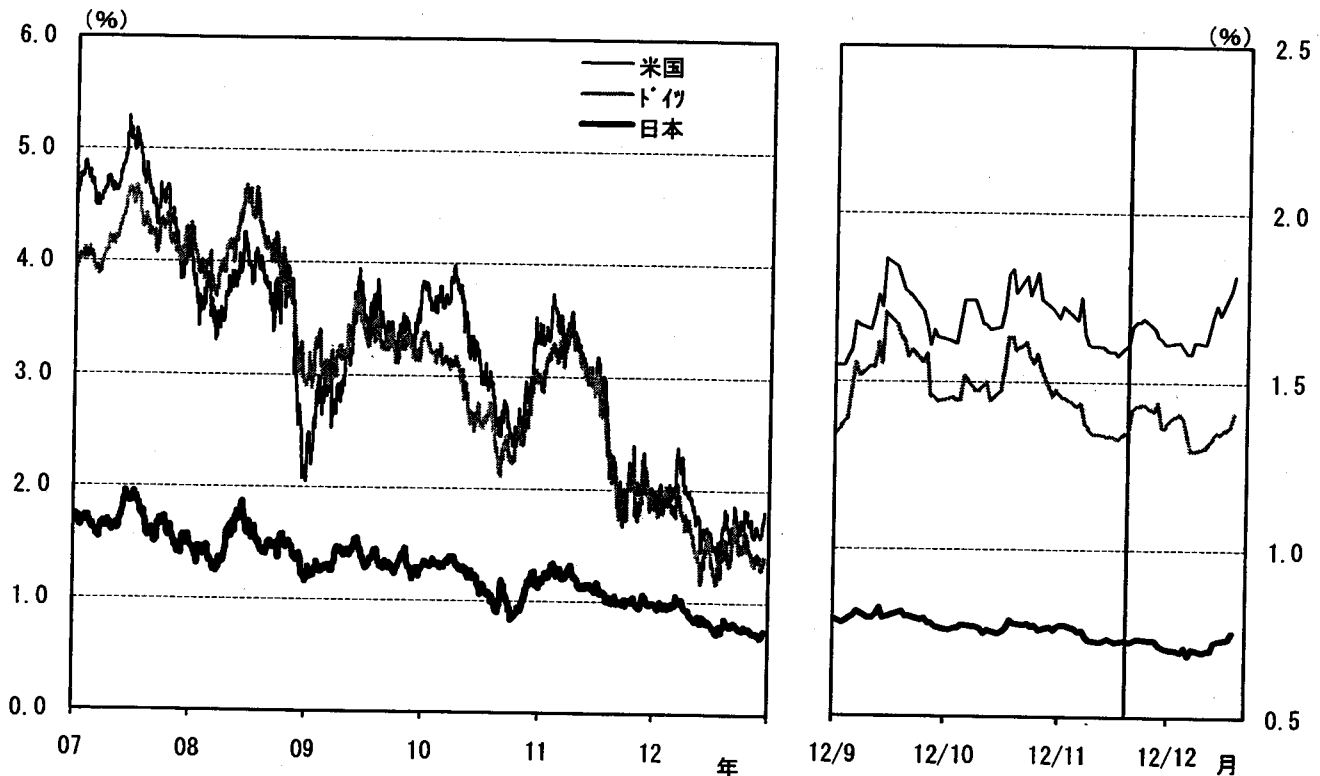
(出所) Bloomberg

### 長期金利の推移

#### (1) 国内年限別の推移



#### (2) 10年国債利回りの推移

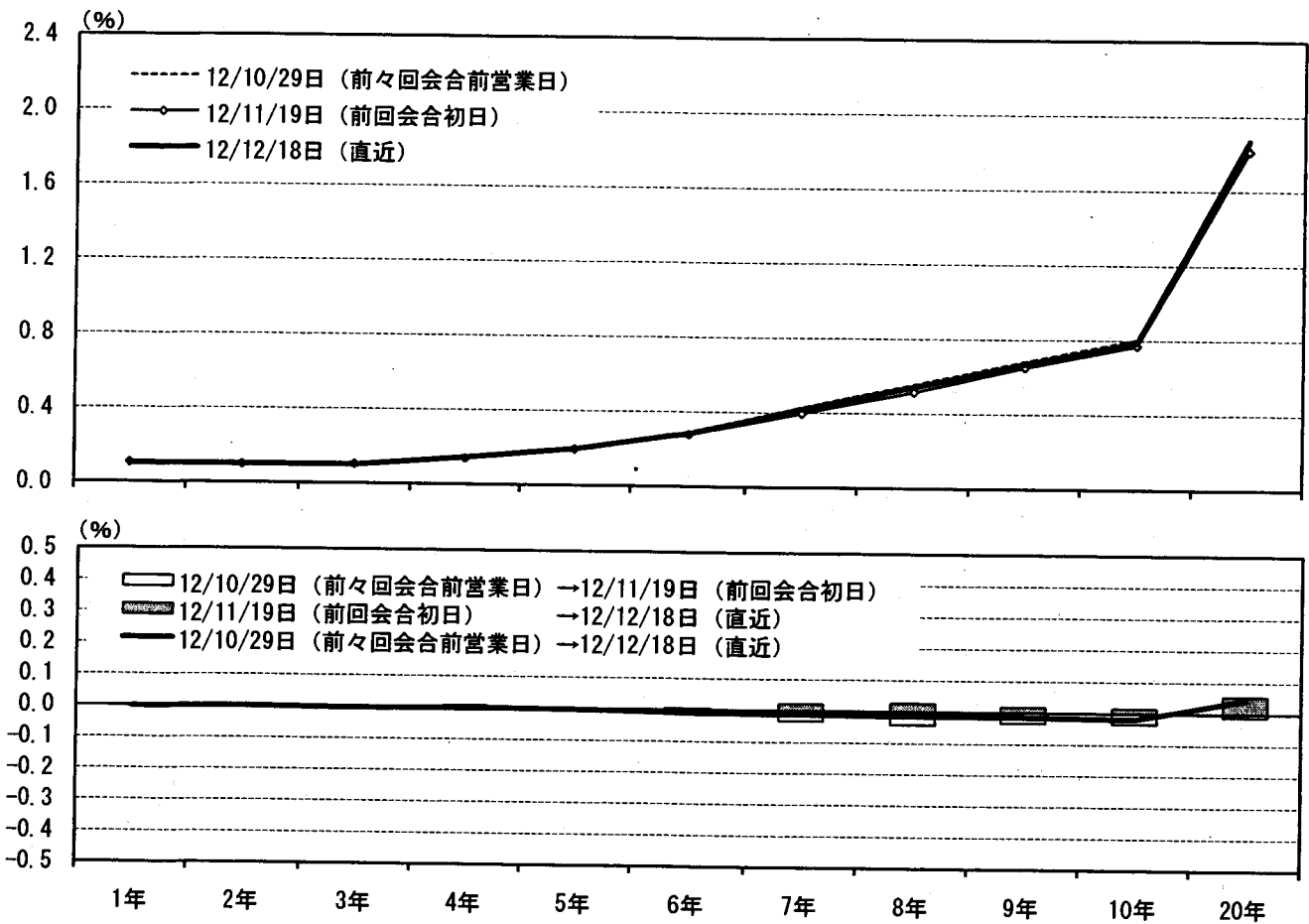


(注) 直近は12/18日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

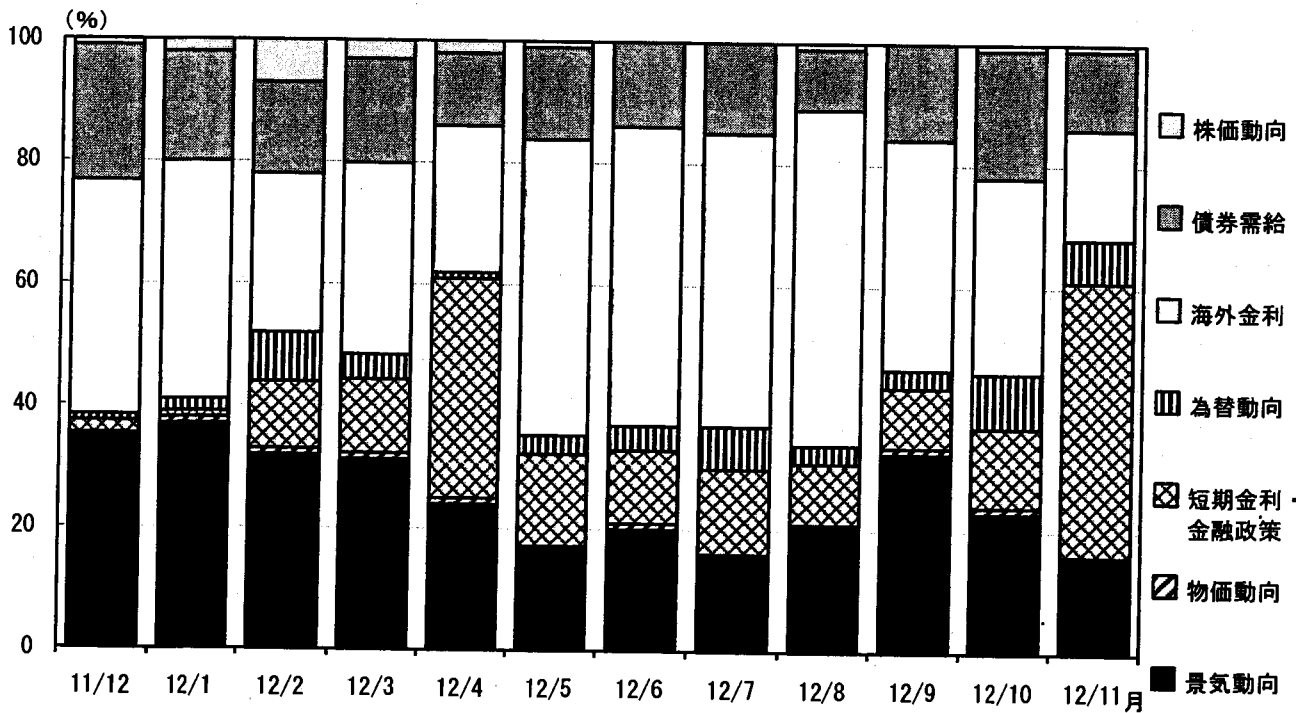
(図表2-5)

### イールド・カーブの動向



(出所) 日本証券業協会、日本銀行

### 市場参加者が注目する債券利回り変動要因

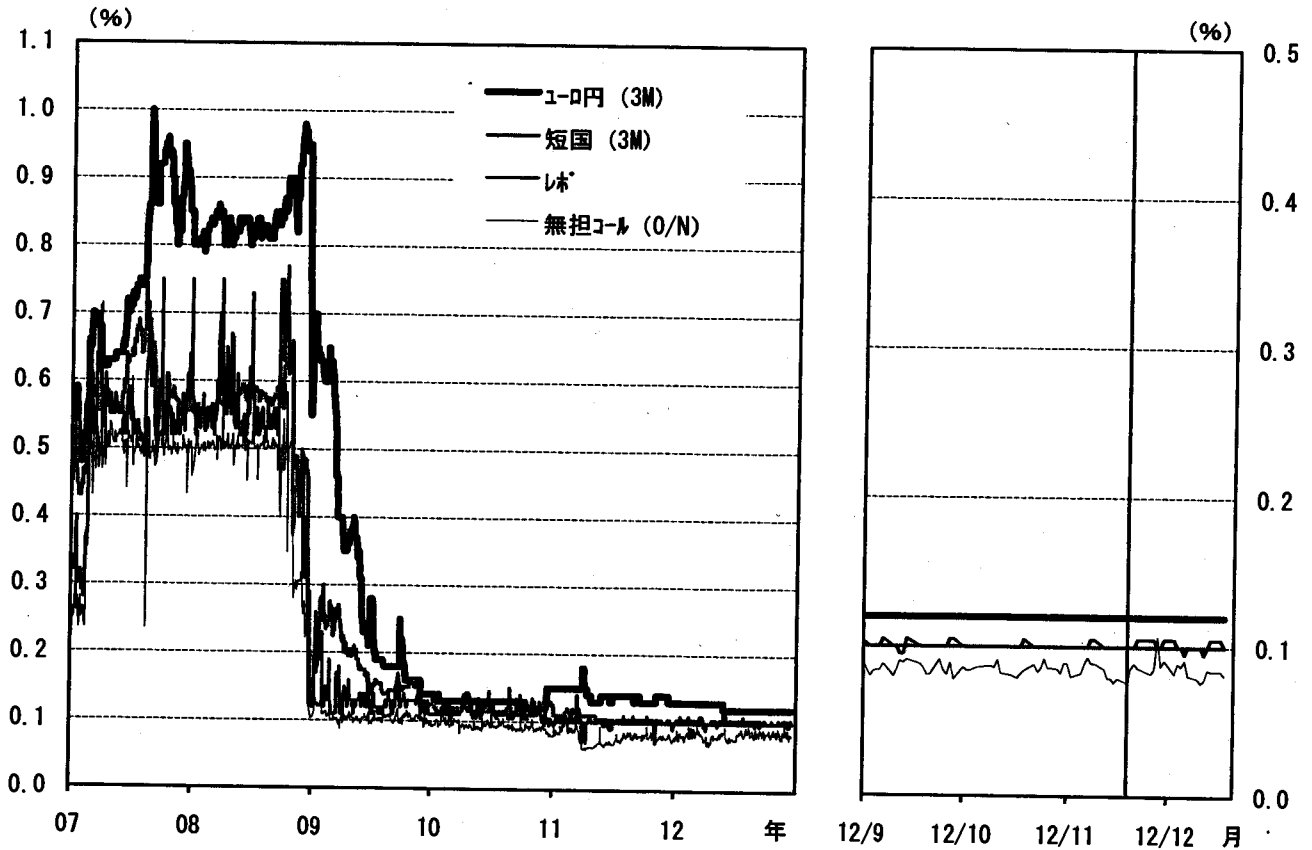


(注) 調査期間は12/11/27日～12/11/29日。期間中の10年新発債利回りは0.710～0.730%。

(出所) QUICK「QSS債券月次調査」

## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) 同 (最近)

	無担コール		レポ		ユーロ円		短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)				
	0/N	T/N	1M	3M	3M	6M	1Y				
12/11/19	0.076	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	—
11/20	0.086	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
11/21	0.089	0.100	0.120	0.120	0.100	0.0990	0.100	—	—	—	
11/22	0.086	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
11/26	0.082	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
11/27	0.085	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
11/28	0.107	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
11/29	0.087	0.100	0.120	0.120	0.100	0.0987	0.100	—	—	—	
11/30	0.091	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
12/3	0.082	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
12/4	0.089	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
12/5	0.087	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	0.0943	—	—	
12/6	0.091	0.095	0.120	0.120	0.100	0.0968	0.100	—	—	—	
12/7	0.081	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
12/10	0.079	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
12/11	0.076	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
12/12	0.078	0.095	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
12/13	0.085	0.100	0.120	0.120	0.100	0.0949	0.100	—	—	—	
12/14	0.084	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
12/17	0.084	0.105	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	—	—	
12/18	0.081	0.100	0.120	0.120	0.100	—	0.100	—	0.095	0.0900	

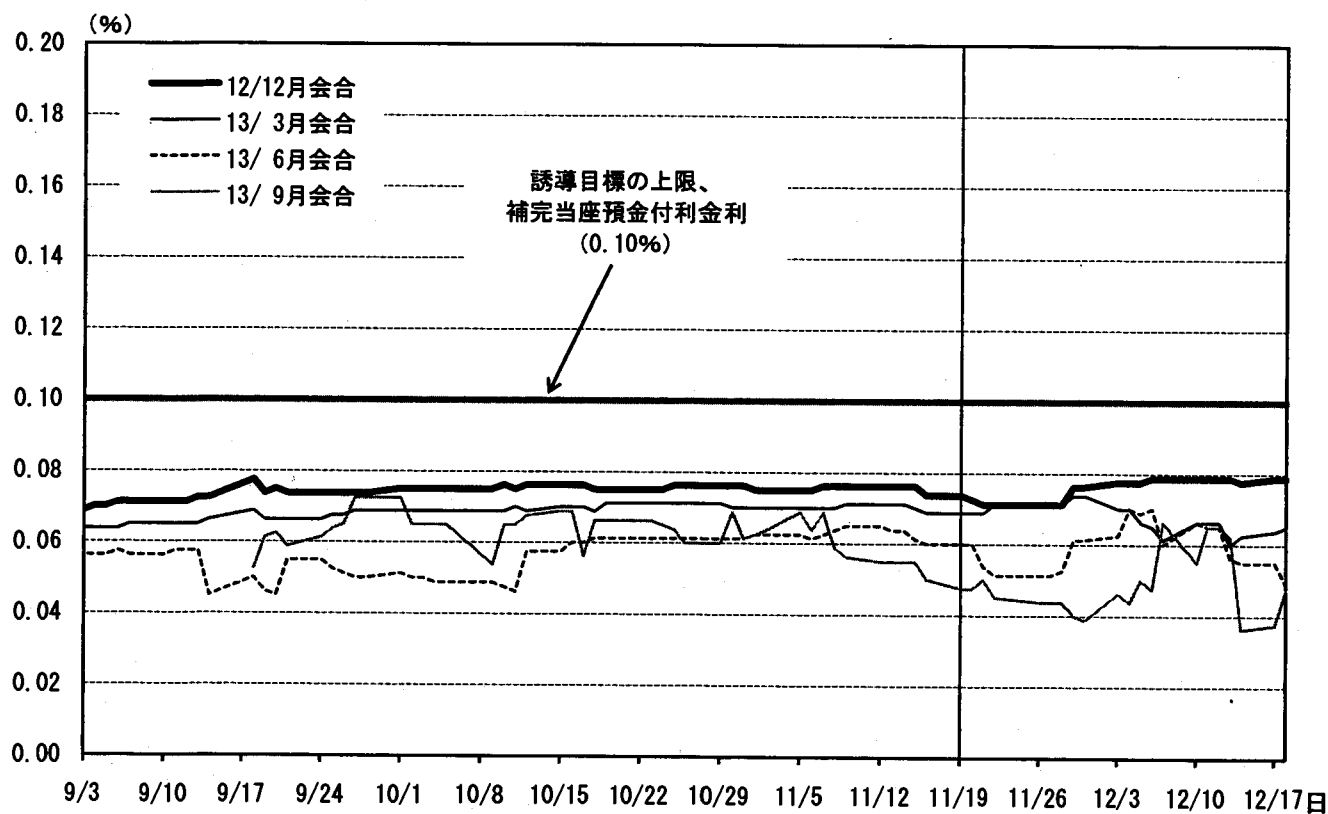
- (注) 1. レポレート、ユーロ円レートはヒアリングベース (対外非公表)。  
 2. レポレートは、国債決済期間の短縮化に伴い、12/4/23日以降はT/Nに変更している (12/4/20日以前はS/N)。  
 3. 短国レートはT-Bill利回り。ただし、09/2月の統合発行以前はFB/TB利回り。(1)の短国レートはBB引値。  
 4. 短国の発行金利は、入札実施日の平均落札金利。

(出所) 財務省、日本相互証券、日本銀行

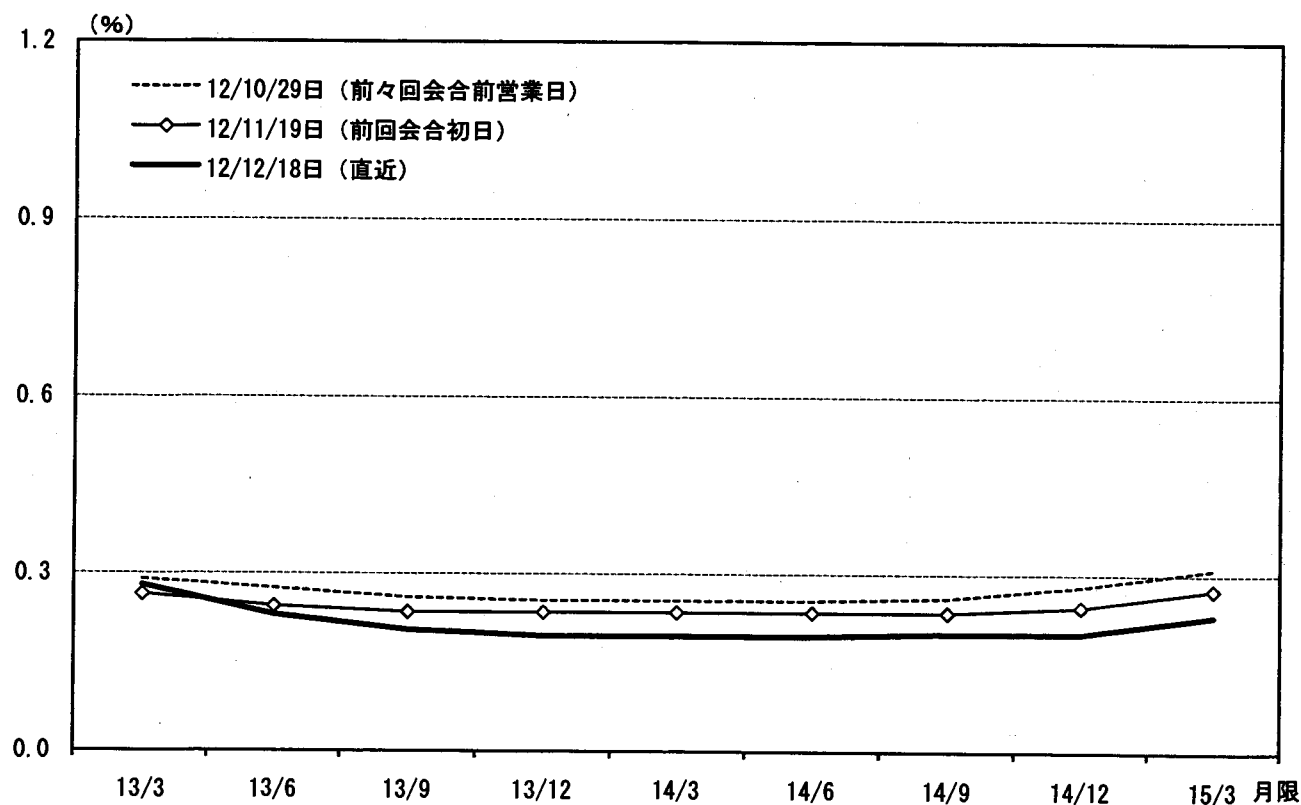


### フォワードレートの動向

#### (1) OISレート（会合間取引）の推移



#### (2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブの動向

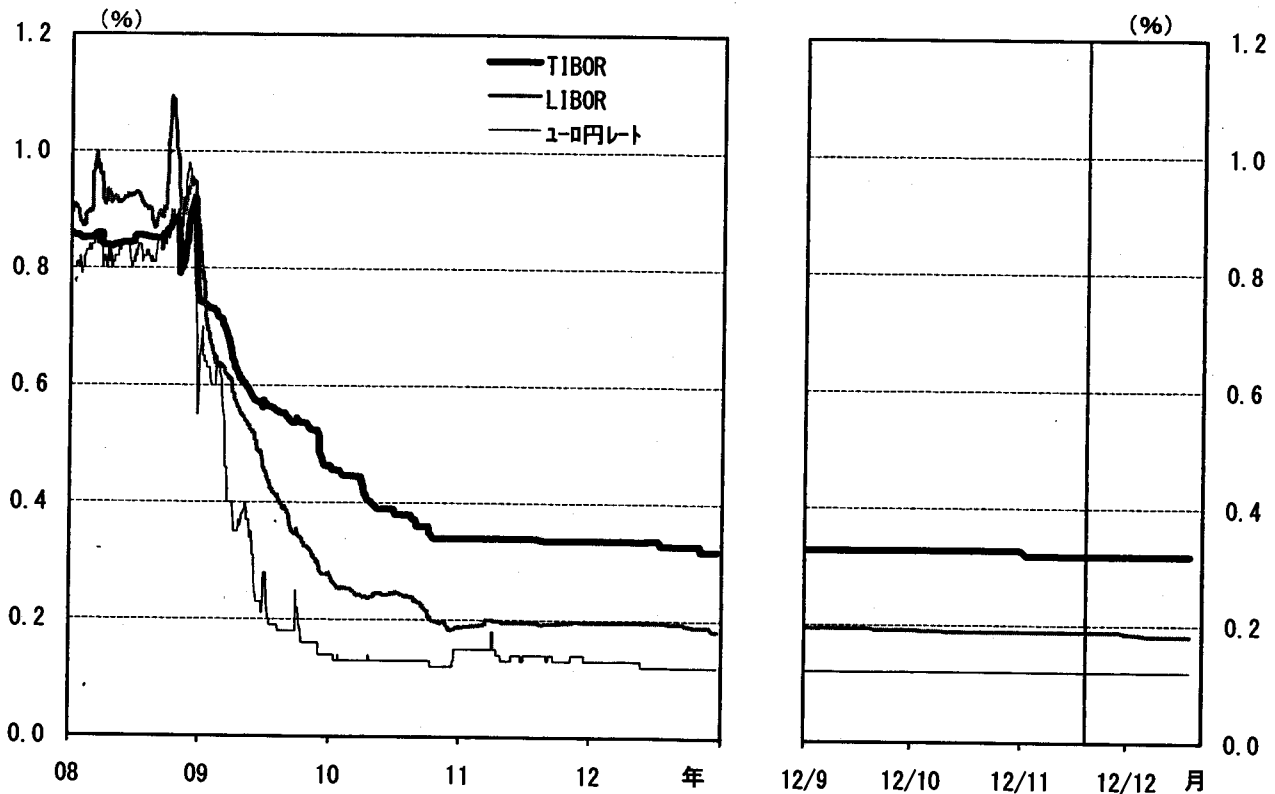


(注) 直近は12/18日。

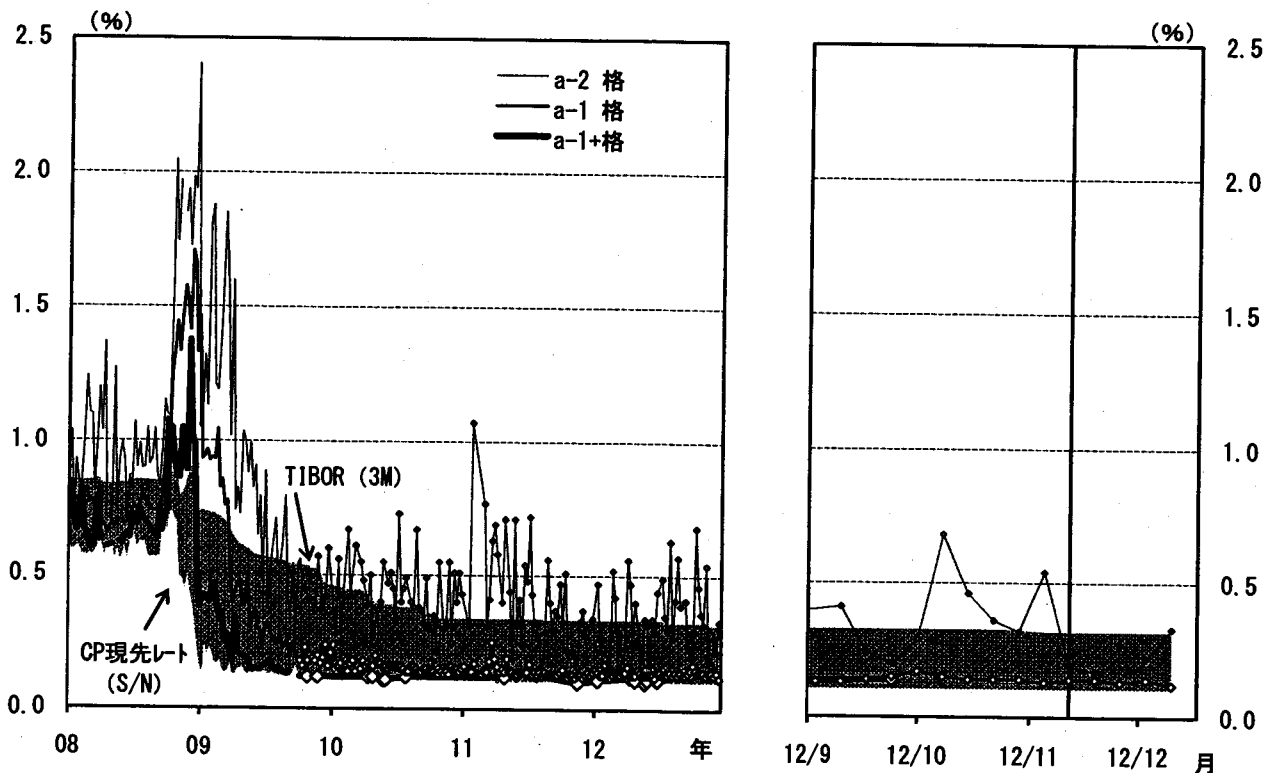
(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

### 国内ターム物レートの推移

(1) TIBOR、LIBOR、ユーロ円レート (3か月物) の推移



(2) CP発行レート (3か月物) の推移

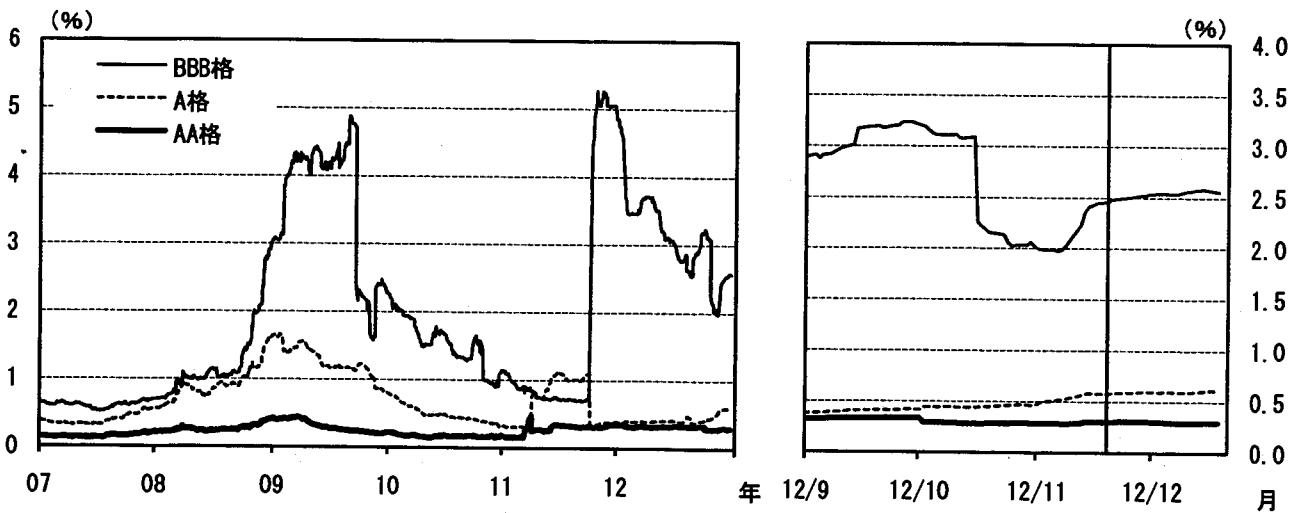


- (注) 1. (1)のユーロ円レートはヒアリングベース (対外非公表)。  
2. (2)のCP発行レートは、週次平均レート (証券保管振替機構公表計数: ◇印)。ただし、09/10月以前はCP等買現先オペの対象先による引受分 (対外非公表)。発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。金融機関発行分およびABCPは除く。  
3. 直近は、(1)は12/18日、(2)は12/10日週。

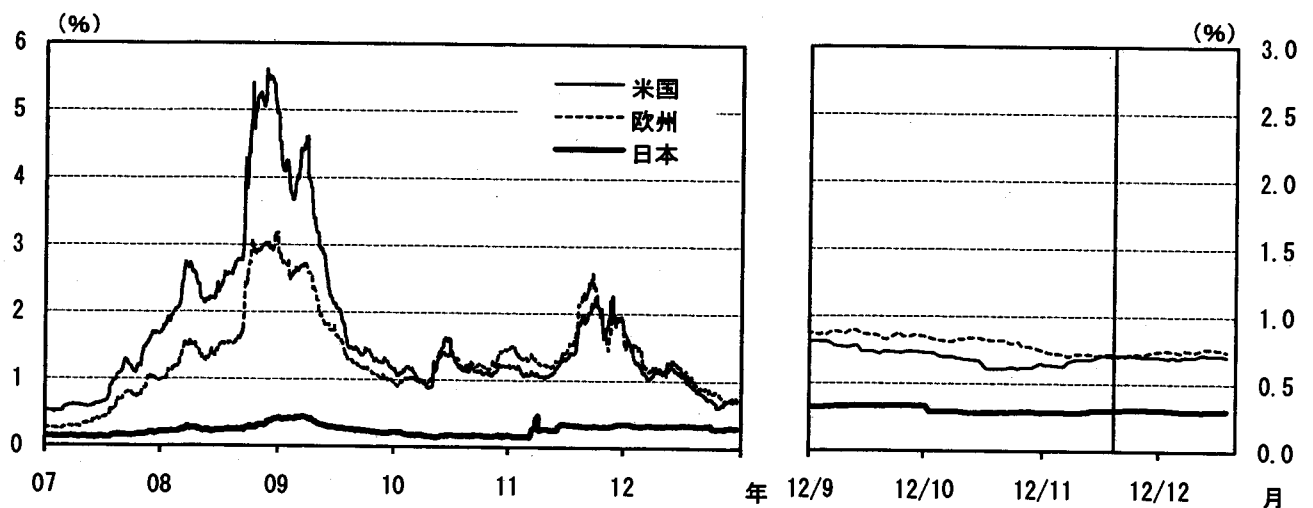
(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会、日本銀行

### 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移

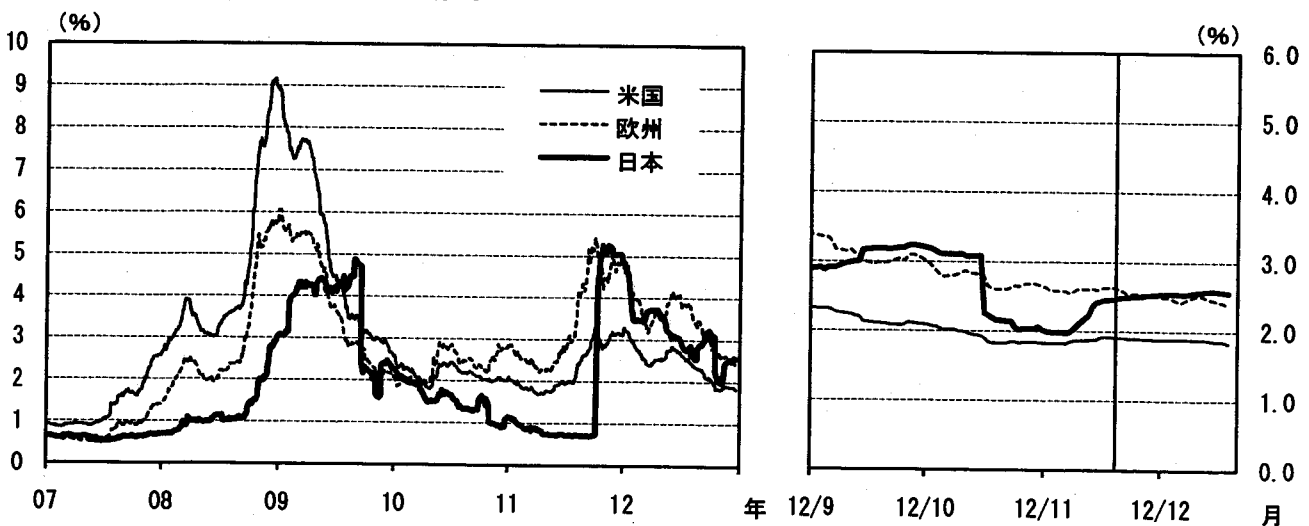
#### (1) 国内社債の動向



#### (2) 高格付社債 (AA格) の動向



#### (3) 低格付社債 (BBB格) の動向



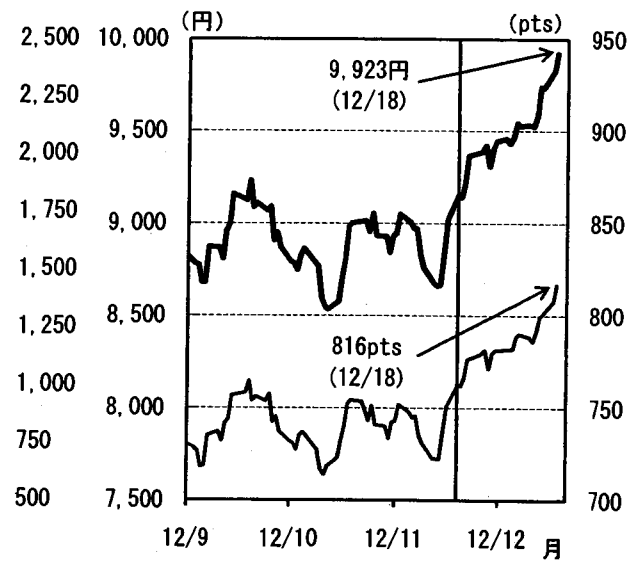
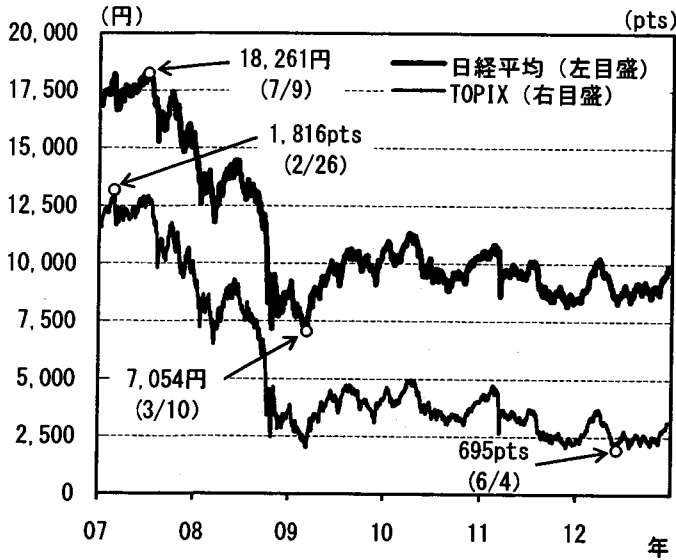
(注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。  
2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。  
集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。  
3. 直近は12/18日。

(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

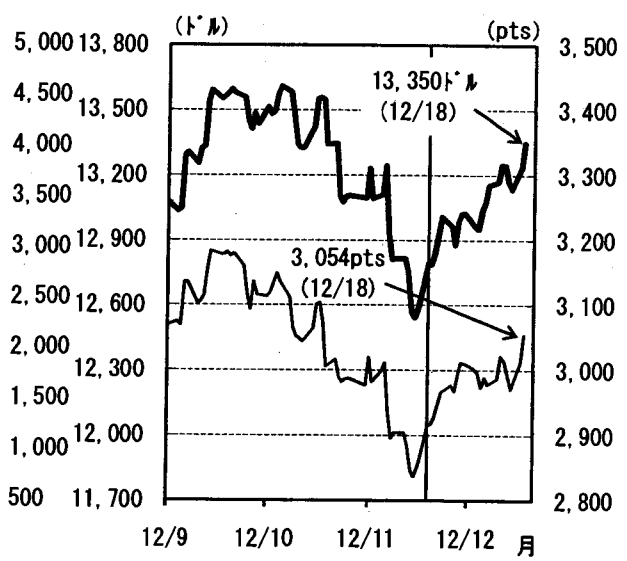
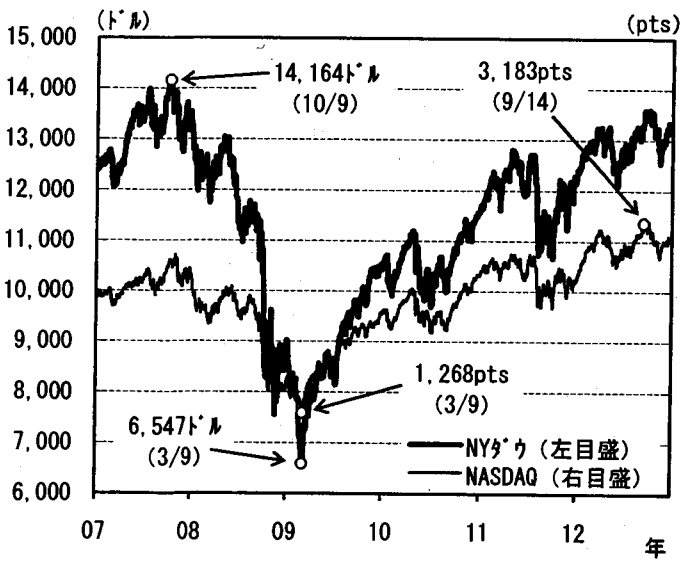
## CDSプレミアムの推移

### 株式相場の推移

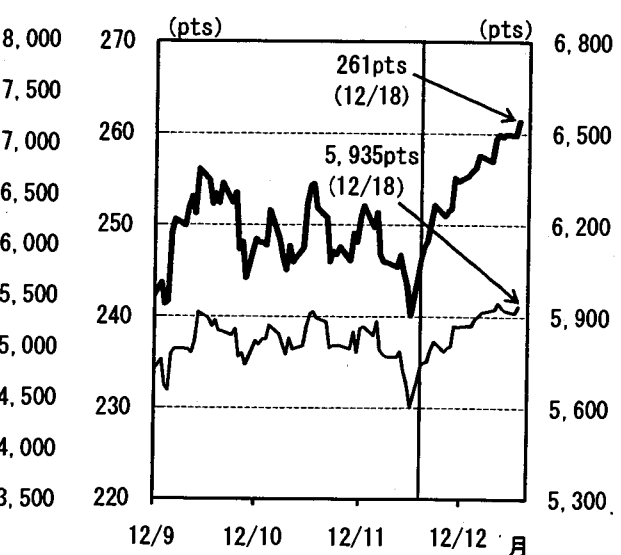
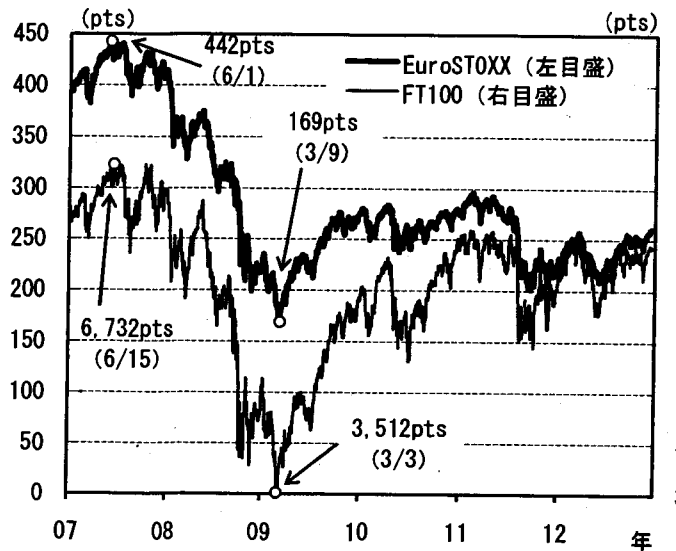
#### (1) 国内株価の推移



#### (2) 米国株価の推移



#### (3) 欧州株価の推移

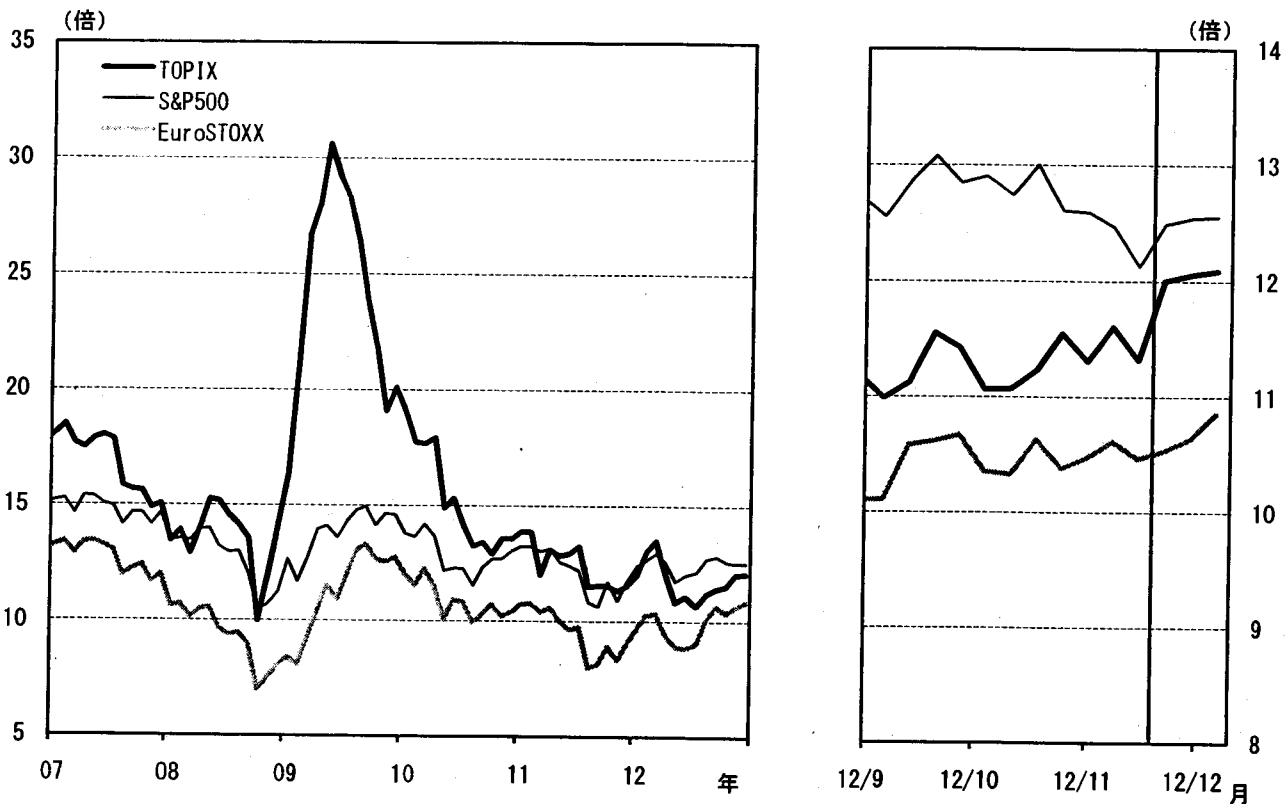


(注) 直近は12/18日。

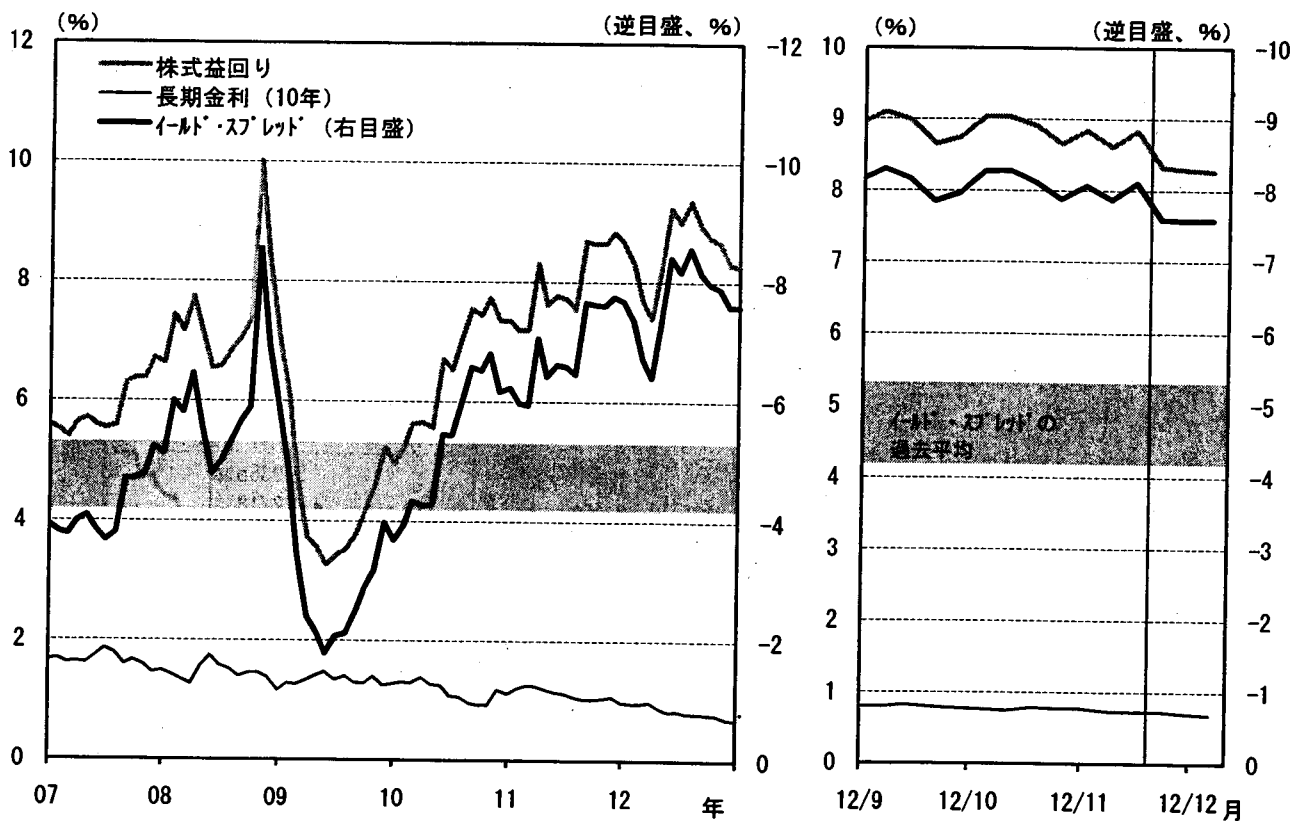
(出所) Bloomberg、QUICK

### 株価収益率とイールド・スプレッドの推移

#### (1) 株価収益率 (PER) の推移



#### (2) イールド・スプレッド (日本) の推移



(注) 1. 対外非公表。左図は月次、右図は週次。直近は12/6日。  
2. シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。  
3. 株式益回り=1/PER、イールド・スプレッド=長期金利(10年) - 株式益回り。  
(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

(図表2-13)

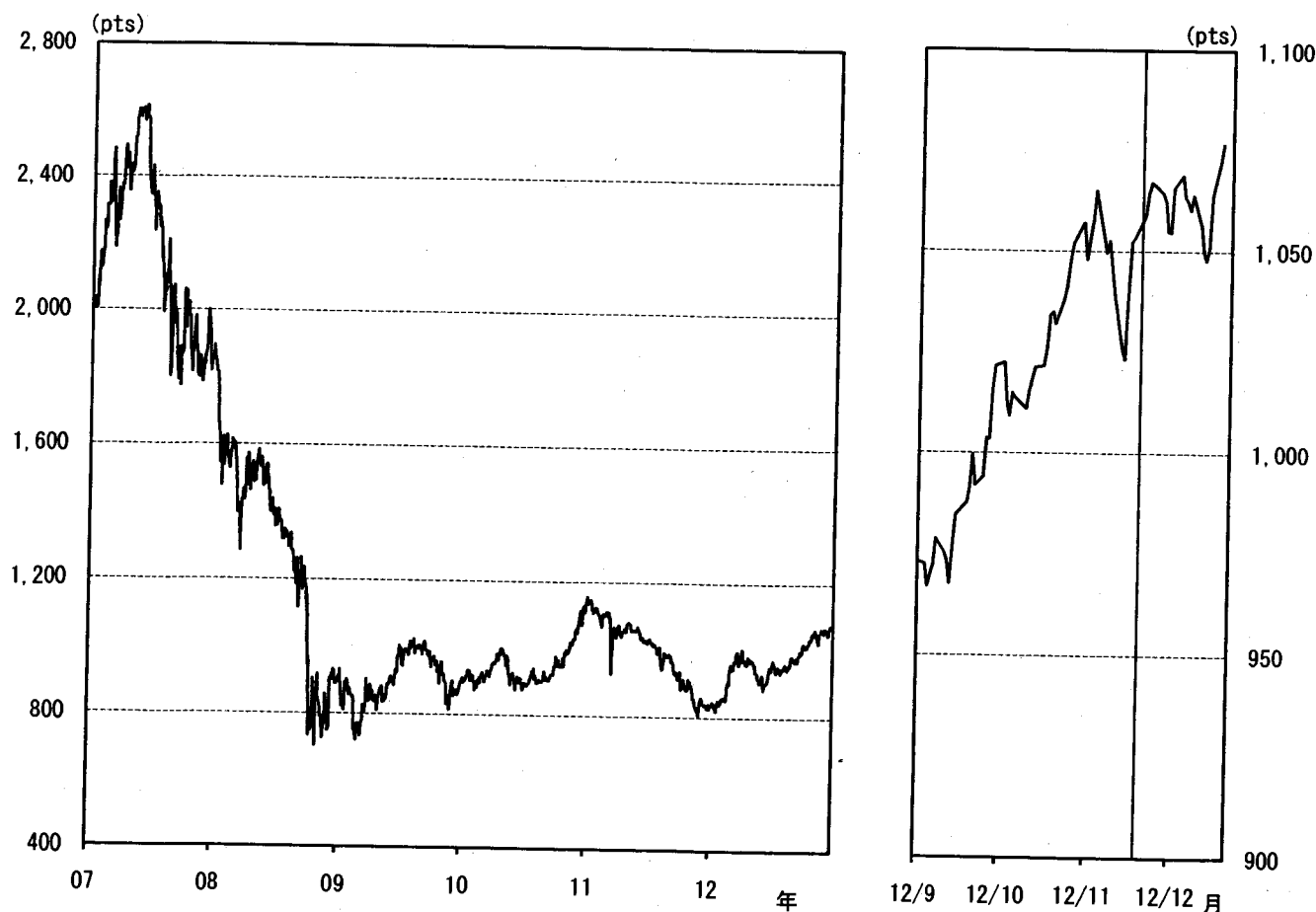
## 主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		事業法人	投信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
11/10 ~ 12月	▲1,177	1,802	2,278	▲237	5,411	7,695	▲1,485	▲3,813
12/1 ~ 3月	▲7,831	537	2,490	▲1,881	▲13,806	▲8,416	▲4,149	12,897
4 ~ 6月	5,412	3,855	964	3,324	4,059	3,515	▲133	▲3,971
7 ~ 9月	▲4,144	334	365	▲538	424	747	▲6	▲2,620
12/9月	▲2,648	▲153	▲402	138	▲692	▲216	▲414	▲148
10月	▲3,024	▲206	763	188	237	768	▲476	1,585
11月	▲4,146	▲58	344	▲482	▲1,146	▲473	▲559	4,925
12/11/5 ~ 11/9	941	904	182	▲66	81	▲32	▲79	▲648
11/12 ~ 11/16	▲1,081	▲240	326	188	▲98	▲119	▲4	1,292
11/19 ~ 11/22	▲2,512	▲712	▲86	▲180	▲528	▲162	▲193	2,538
11/26 ~ 11/30	▲1,493	▲8	▲78	▲423	▲601	▲159	▲282	1,743
12/3 ~ 12/7	▲1,055	108	▲106	150	▲595	▲117	▲340	1,133

(注) 三市場(東京・大阪・名古屋)合計。金融機関は、都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保。  
 (出所) 東京証券取引所

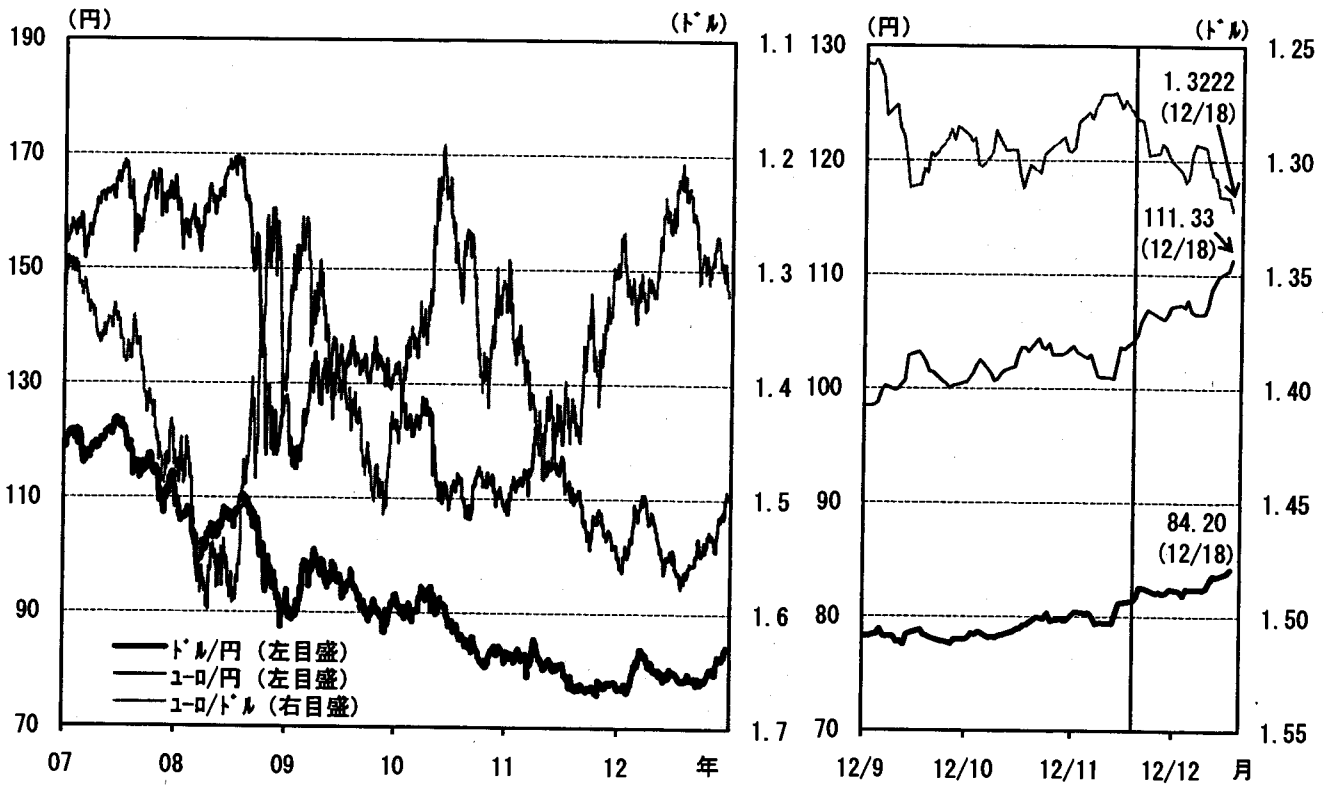
## 東証REIT指数の推移



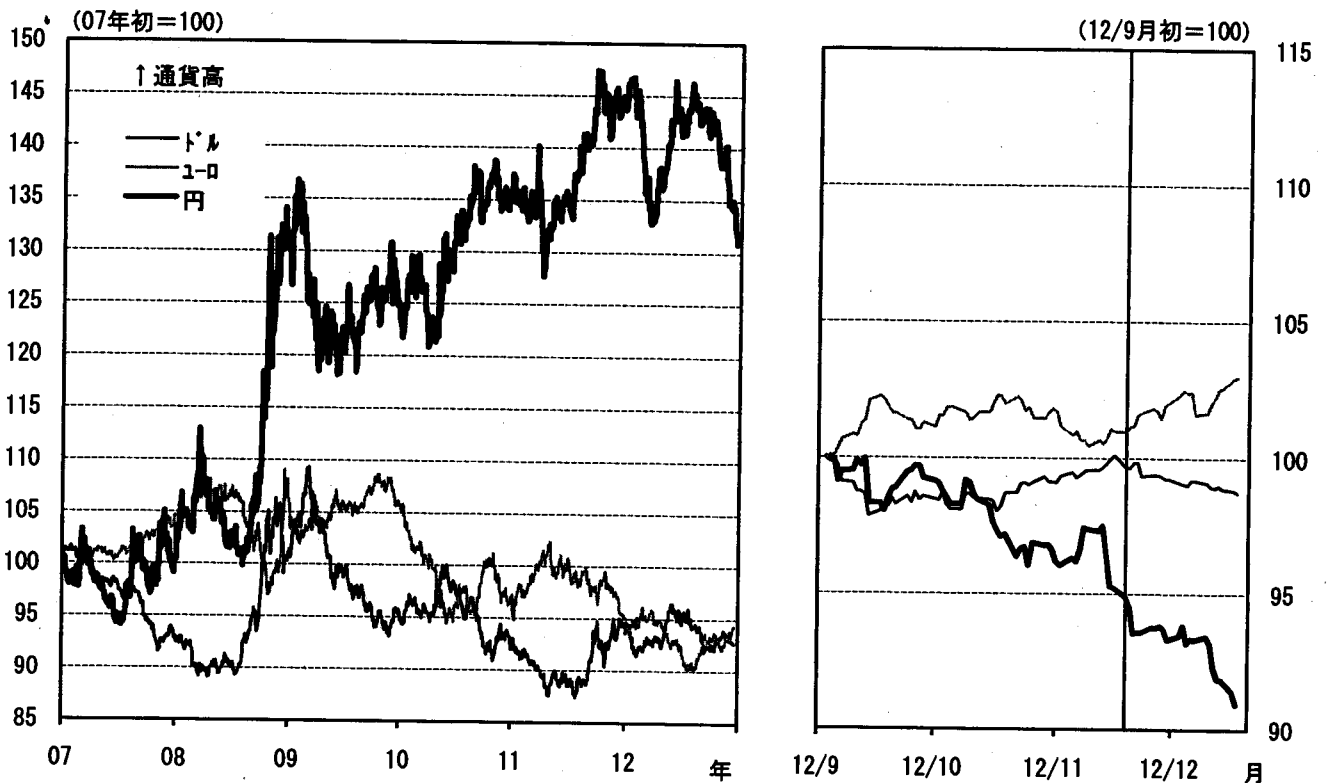
(注) 直近は12/18日。  
 (出所) Bloomberg

### 主要為替相場の推移

#### (1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場の推移



#### (2) 名目実効為替レートの推移



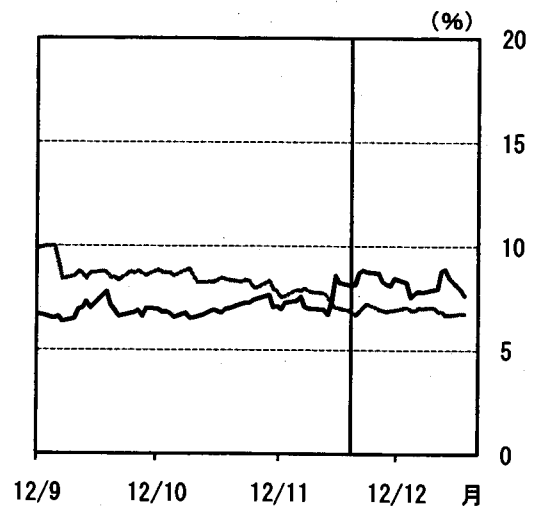
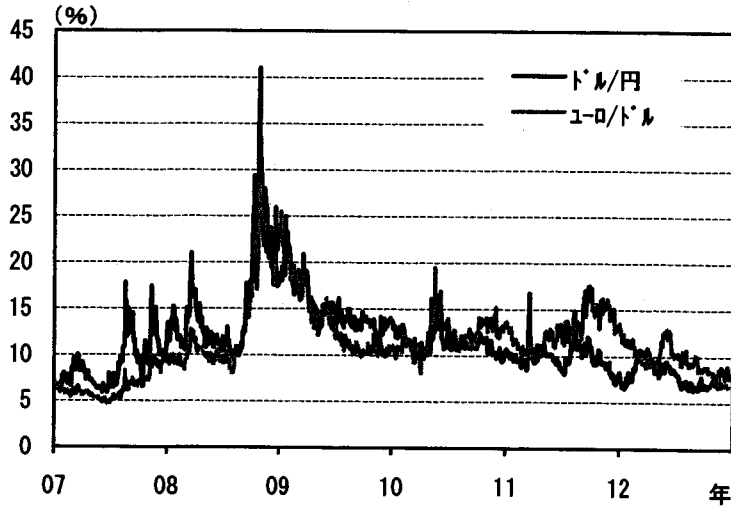
(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。  
2. 直近は12/18日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

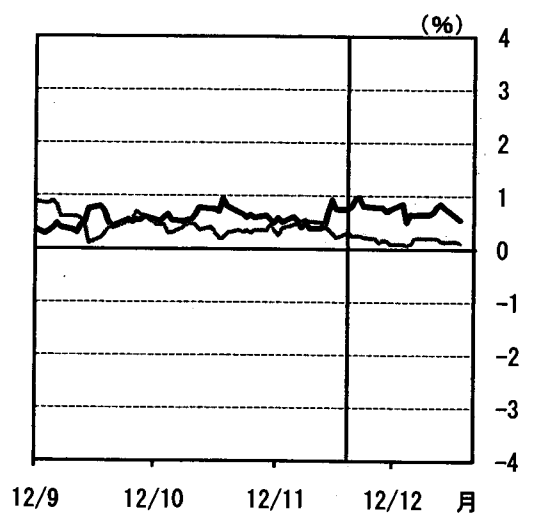
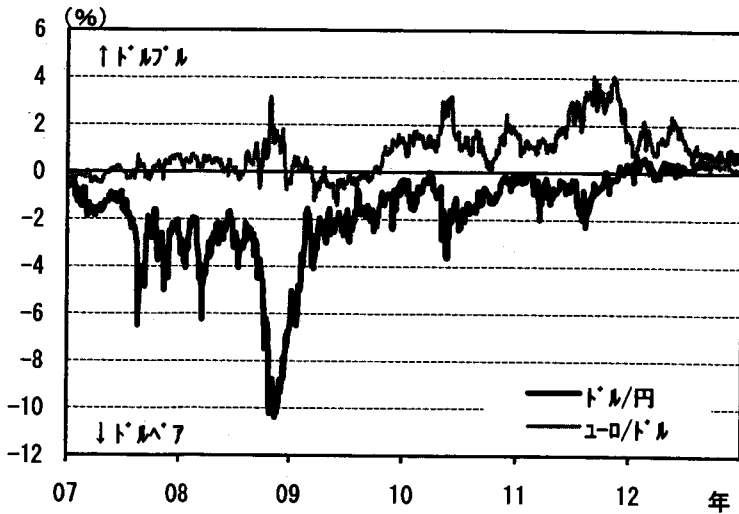


### 通貨オプション、先物市場の動向

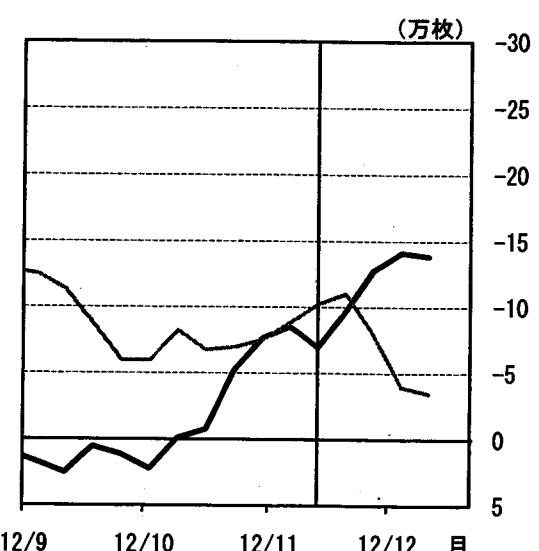
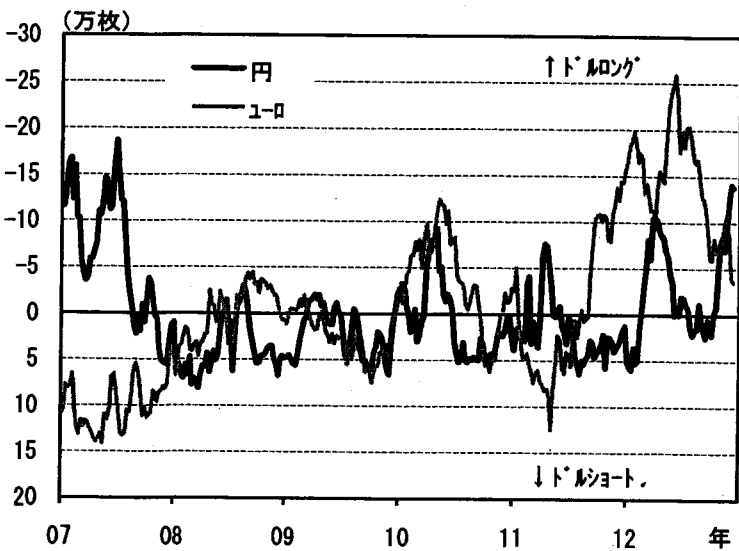
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月) の推移



(2) リスクリバーサル (1か月) の推移



(3) IMMネットポジションの推移



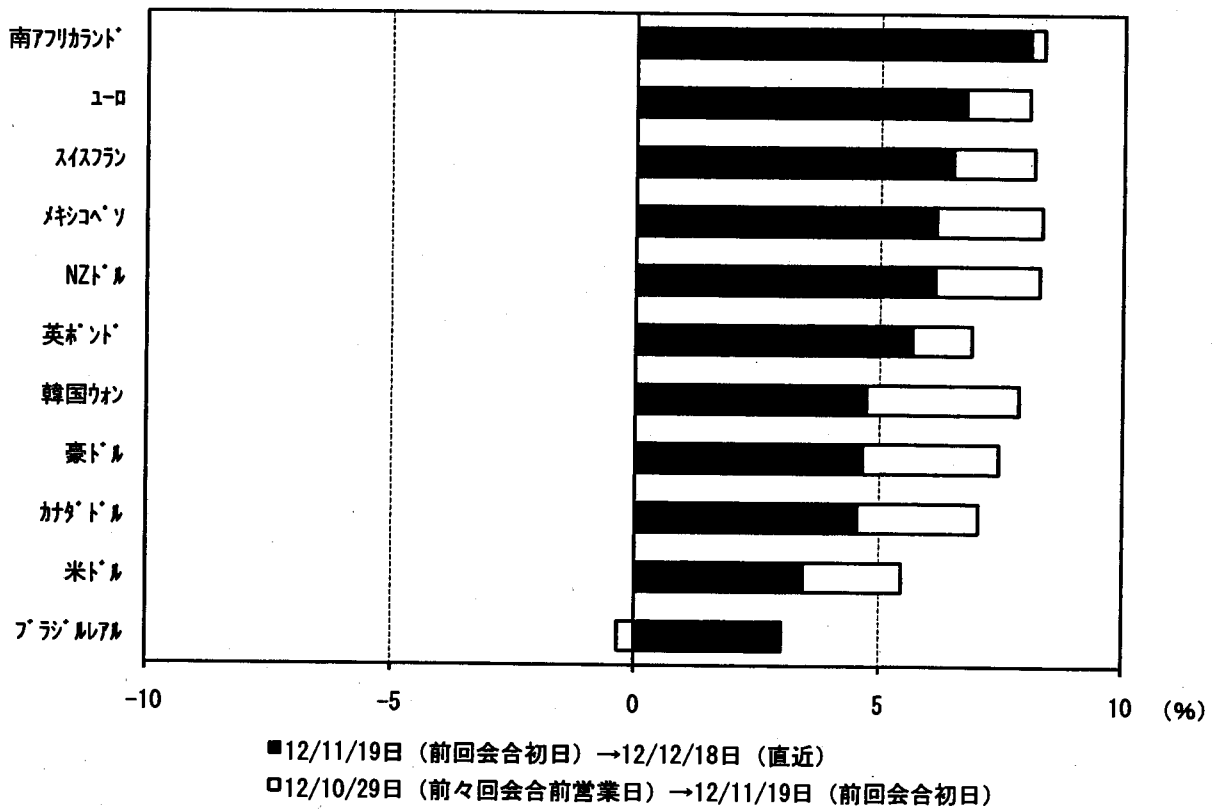
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1)(2)は12/18日、(3)は12/11日。

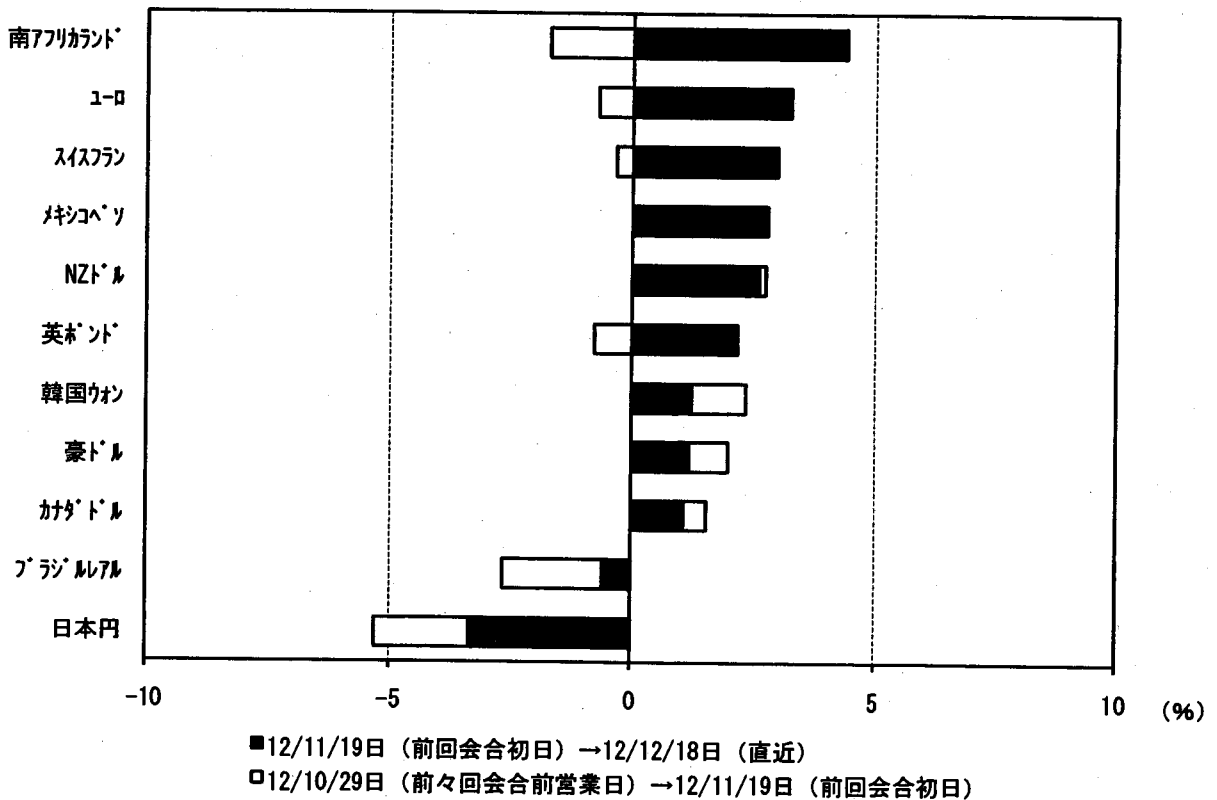
(出所) Bloomberg

### クロス円取引の動向

#### (1) 対円相場の騰落率



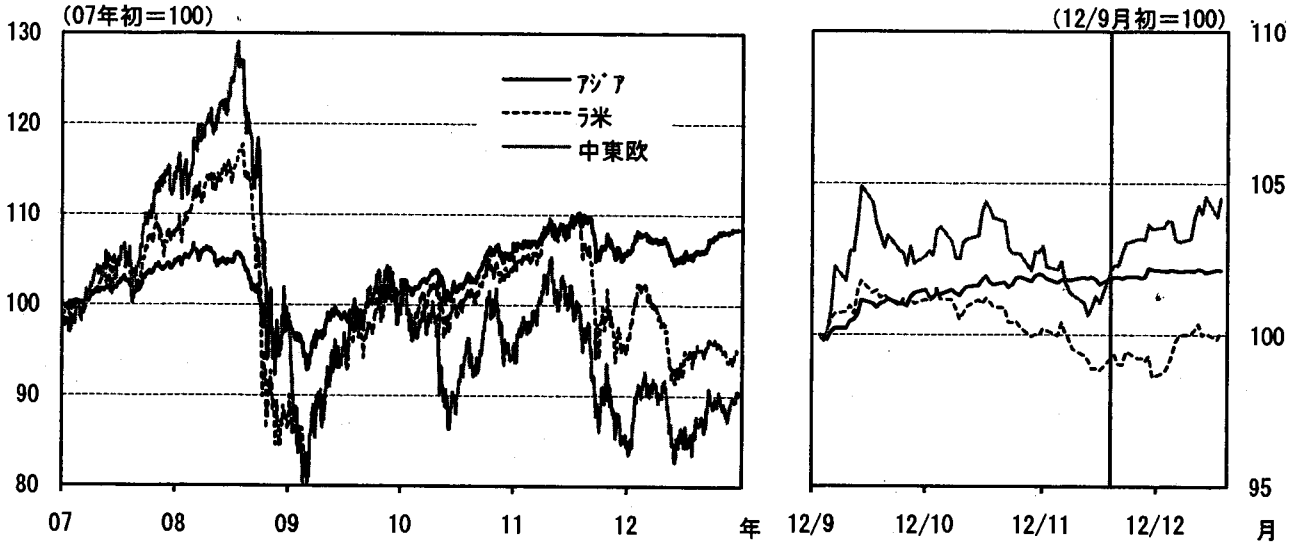
#### (2) 対ドル相場の騰落率



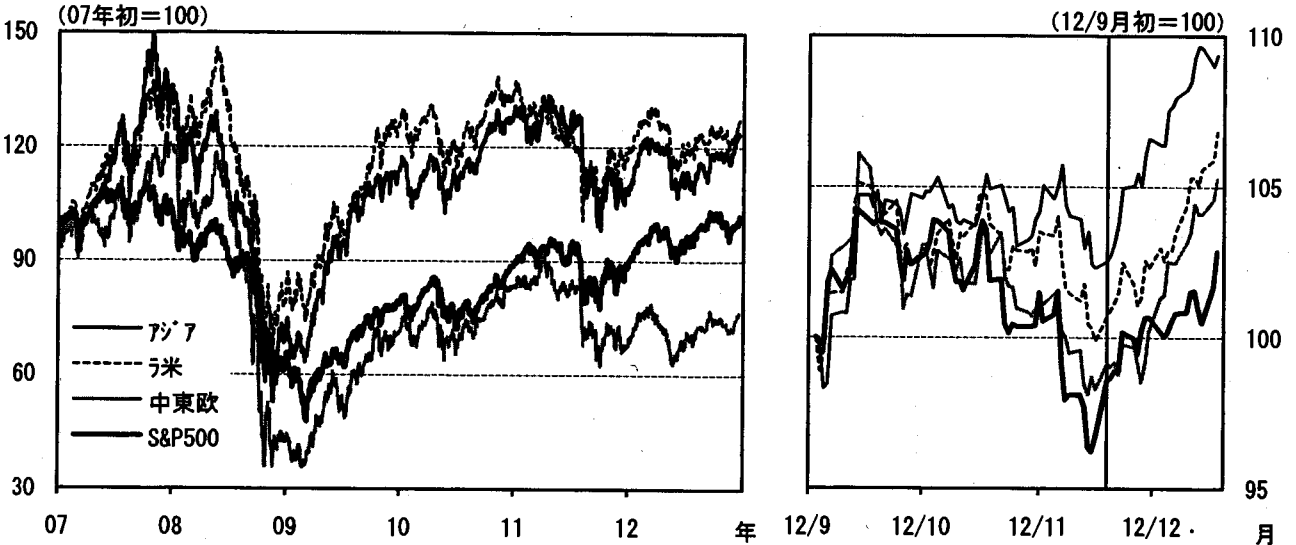
(出所) Bloomberg

### エマージング、コモディティ市場の動向

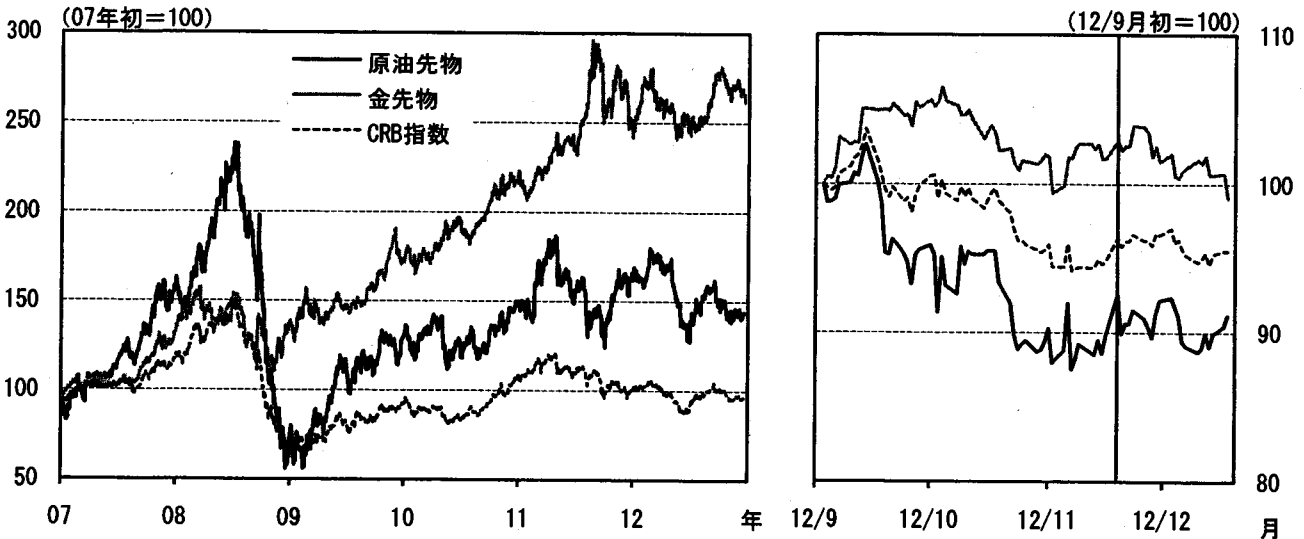
(1) エマージング通貨指数の推移



(2) MSCIエマージング株価指数の推移



(3) コモディティ価格の推移



(注) 1. (1)は対ドル指数。(2)は現地通貨建て。(3)のコモディティ先物はNYMEX期近物。  
2. (1)の中東欧の10/6/28日以降については、各国通貨の為替レートをもとに作成。  
3. 直近は12/18日。

(出所) Bloomberg

<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>

2012.12.14

国際局

## 海外経済・国際金融の現状評価

### 1. 概況

#### [海外経済の現状]（図表1～3）

世界経済は、減速した状態が続いている。

米国経済は、企業部門に弱めの動きがみられるものの、基調としては、家計部門を中心に緩やかな回復を続けている。輸出が伸び悩むもとの、生産の増勢が鈍化している。そこに、企業マインドの慎重化が加わって、設備投資は弱めの動きとなっている。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おり、そのことが消費者心理の改善基調を支えている。そうしたもとの、個人消費は緩やかな増加を続けており、住宅投資についても、低金利の後押しなどもあって、低水準ながら持ち直しの動きが続いている。

ユーロエリア経済は、緩やかに後退している。欧州債務問題が長引く中で、マインドの悪化は企業に続き家計、周縁国からコア国へとそれぞれ拡がっている。こうしたマインドの悪化や緊縮財政の影響から、民間設備投資は減少し、個人消費の弱さも目立ってきている。また、輸出も伸び悩んでいる。こうした需要動向のもとで、生産は減少基調にある。英国経済は、停滞している。輸出は伸び悩んでいる。また、緊縮財政の影響などから、個人消費は概ね横ばいで推移し、公共投資や住宅投資も弱めの動きとなっている。

中国経済は、高めの成長を続けながらも、減速した状態がなお続いている。個人消費は、良好な雇用・所得環境のもとで、堅調に推移している。また、固定資産投資も、インフラ投資の増加から、増勢の鈍化に歯止めがかかりつつあり、内需は、全体として、堅調に推移している。一方、輸出は、欧州向けなどの減少を映じて、弱めの動きが続いている。このように需要動向は依然、まだら模様のもとで、素材

を中心に在庫調整圧力が根強く残っているため、生産の増勢は鈍化した状態がなお続いており、輸入も弱めとなっている。インド経済は、減速した状態が続いている。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。輸出や生産は、欧州向け輸出の減少などを映じて、弱めの動きが続いており、企業マインドも慎重化している。そのもとで、設備投資は、NIEs を中心に伸び悩んでいる。一方、個人消費は、ASEAN を中心に底堅く推移している。

この間、物価についてみると、先進国では、財市場や労働市場の緩和的な需給環境が引き続きデシインフレ圧力として作用している中、エネルギー価格の下落を背景に、総合ベースのインフレ率は、幾分低下している。新興国では、総合ベースのインフレ率は、横ばい圏内で推移している。

#### [欧州債務問題の現状と目先の注目点] (図表 4)

欧州の金融市場をみると、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢は、夏場から秋口にかけての時期に比べ、後退している。こうした背景には、

- 第 1として、ECB がユーロ圏国債市場の「安全弁」として、新たな国債買入れスキーム (OMTs) を整備したことが、引き続き寄与している。また、
- 第 2として、ユーロ圏をより安定した経済・金融圏として強化・再構築していく上での議論や対応——ESM の稼働や銀行同盟などの議論の進展——が、少しずつ進んでいることも、多少はプラスに作用している。

夏場に 7% 台後半にあったスペイン国債の 10 年物利回りは、このところ 5% 台半ばで推移しており、前回会合対比でも、50bps ほど低下している。これには、① EU/IMF 間での協議が難航していたギリシャ向け金融支援に関して漸く合意がなされ、ギリシャの目先の財政破綻懸念が和らいだことや、② スペインの銀行部門への支援融資の実行が正式に決まったことなどが作用している。これらの支援は、両国が財政再建策や金融システムおよび構造改革に向けた対策を打ち出したことで決定されており、その意味では、欧州金融市場が落ち着いている要因の

- 第 3として、周縁国自身の改革に向けた動きが多少なりとも、進んでいることも、挙げられる。

もつとも、欧州債務問題の解決には、なお多くの課題が残されており、周縁国や欧州当局の対応が遅れ、市場の信認が揺らぐような場合には、国際金融資本市場で再び緊張が高まることが懸念される。現時点では、次の 4 点への警戒が怠れない。

- 第 1は、経済情勢の下振れがもたらす負の相乗作用への警戒である。ユーロ圏の景気は、海外部門 (輸出) が伸び悩む中、内需は官民ともに落ち込んでいる。

この間、多くの国で、景気の下振れを主因に財政再建目標が未達となる中、明年も緊縮政策を続ける方針が打ち出されている。つまり、経済情勢の悪化を起点とした財政への負のフィードバックに歯止めがかかっていない。財政事情は改善に向かっているものの、その反射効果として、周縁国の失業率は上昇している。消費税引き上げや歳出削減なども加わって、市民生活の困窮度は増しているとみられ、社会および政治の不安定化が危惧される。

- ▶ 第2として、イタリアの政治情勢を巡る不確実性の高まりがある。緊縮財政と構造改革を進めてきたモンティ首相は、このほど、議会最大勢力の（ベルルスコーニ前首相が率いる）「自由国民党」による信任投票の棄権を受け、辞意を表明した。この結果、早ければ2月にも総選挙が実施される。経済情勢の悪化、「改革疲れ」に乘じ、構造改革への取り組みが後退するようであれば、市場が再び緊張度を高めていくリスクは残っている。
- ▶ 第3は、スペイン情勢への警戒である。スペインでは、当局が年内の資金繰りに目途を付けたことに加え、先般、ユーロ圏財務相会合が銀行部門への支援融資を正式に決定したこともあって、長期金利は低下している。もっとも、スペイン経済は、「財政、金融システム、実体経済」の負の相乗作用から抜け出せておらず、経済情勢は悪化している。地方自治州との間の緊張関係も続いており、支援資金は膨らむ傾向にある。越年後には、多額の償還資金の調達を控えている。「追い込まれて」から全面支援を要請する場合、OMTsの効果が減衰することも危惧される。
- ▶ 第4は、ユーロ圏強化に向けた対応の遅れである。銀行同盟の一部を構成する「一元化された銀行監督メカニズム（SSM）」に関しては、EU財務相理事会で合意をみたが、次の手続きとして、欧州議会で採択される必要がある。一定の前進はみられるものの、幾つかの重要な論点での合意内容は明らかでなく、この先も不透明感が残る。実効性のあるSSMの構築は、ESMによるユーロ圏銀行への直接資本注入の前提条件であり、金融システムと財政の負の相乗作用を遮断する上で、重要な政策課題と位置付けられている。なお、汎欧州の預金保険や銀行破綻処理スキームについても「財政負担」が絡むだけに、交渉の難航が予想される。「財政同盟」の前哨戦でもある「銀行同盟」のもたつきは、ユーロ圏の最終的な統合に向けた構想への信認低下をもたらしかねない。

—— 先日、経済、銀行、財政および政治の4つの分野の同盟に関するユーロ圏の将来ビジョンに関する最終報告案が公表された。EU加盟国間で、意見の相違点が多く残っており、必要十分な措置が工程表に盛り込まれるか、なお

不透明感が強い。

当面の注目点を記すと、第 1 に、銀行同盟や財政協定 (fiscal compact) など、年内を一区切りとする課題が相応にあり、欧州議会および加盟国間での調整に関心が集まる。第 2 は選挙である。ドイツでは年明け後、幾つかの州で議会選挙が、またイタリアでは総選挙が予定されている。第 3 はスペインの国債入札である。1 月末と 4 月末に 150 億ユーロ弱の大型の償還を控えている。第 4 は、ソブリン格付けの引き下げを契機に、市場が不安定化するリスクである。欧州当局者は、中央銀行が「時間を買っている」うちに、その時間を有効に使い、債務問題の抜本的解決に向け、より迅速に取り組むことが求められている。

### [国際金融の現状]

米欧の金融市場は、中銀による異例の金融緩和や各種施策がバックストップとして機能しているもとの、ひと頃に比べ落ち着いた状態が続いている。こうした全体感の中で、前回会合以降に焦点を当ててみても、市場参加者のリスク回避姿勢は、やや後退した。この背景を探ると、第 1 は、米国大統領・議会選挙後にみられた過度な悲観論に根差したアンダーシュートの巻き戻しである。前回会合時点では、上下院での「ねじれ」継続などを材料に、「財政の崖」への警戒心が強まった。その後も、「財政の崖」回避に向けた交渉決着の目途は立っていないものの、民主・共和両党が交渉を継続していること自体を、ポジティブに評価している。第 2 は、こうした地合いの中で、中国や米国の一部経済指標を受けて、世界景気への回復期待を囁す向きもみられた。また、第 3 として、Fed による追加緩和への期待も市場のセンチメント改善を後押しした。すなわち、ツイストオペが年末に終了を迎えるにあたり、追加的な国債買入れ策導入への期待が高まっていった。なお、11~12 日開催の FOMC では、予想どおりツイストオペ終了後も月額 450 億ドルのペースで米国債を買入れることが決まった。第 4 は欧州債務問題の進展である。ユーロ圏財務相会合において、ギリシャに対する第 2 回融資の執行が合意に至ったことなどが好感された。

エマージング諸国・地域の金融市場をみると、全体として、堅調に推移しており、株高、通貨高、対米国債のスプレッドの縮小という動きとなっている。この背景についてみると、欧米株価などの上昇を背景に、投資家のリスクテイク余力が増したことや、中国など一部新興国の景気回復期待もプラスに作用している。この間、新興国資産に対する投資ファンドの資金フローをみても、従来どおり債券向けへの堅調な資金流入が続いているほか、ここにきて株式への資金流入の動きも観察される。

国際商品市況は、商品ごとにまちまちの動きとなる中、全体としてはやや軟調に

推移している。エネルギーは、イスラエルとパレスチナ間の停戦合意といった地政学リスクの後退や、米国での在庫積み上がりなどを背景に、原油をはじめ軒並み市況は軟化した。農作物も、在庫統計を受け、総じて弱含みの動きとなっている。その一方で、非鉄金属は、中国の景気底入れ期待などを背景に、やや目立って上昇した。

### [先行きの展望]

世界経済の先行きについてみると、当面、減速した状態が続くものの、世界景気を取り巻く幾つかの不透明要因が徐々に払拭されていくにつれて、次第に成長率を高めていくと考えられる。リスク面では、不安定な欧州情勢や米国の財政問題、それとも関係するが、グローバルレベルでの企業部門の慎重化が長引く可能性があり、当面は下振れリスクに注視していく必要がある。

米国経済は、緩和的な金融環境に支えられ、緩やかな回復が続くと考えられる。当面、外需は力強さを欠くほか、企業マインドも総じて慎重なまま推移するとみられるもとの、生産の増勢は鈍化した状態が、また設備投資も弱めの動きが、それぞれ続くと考えられる。他方、家計部門については、バランスシート問題の重石が徐々に和らぎ、雇用・所得環境の緩やかな改善基調が続くもとの、経済を押し上げる力が若干でも増していく可能性が高い。リスクの面では、家計のバランスシート調整圧力がなお残存するもとの、景気は上方に弾みにくく、下方に振れやすい状況が続くと考えられる。そうした観点では、欧州債務問題のほか、帰趨が見定めにくい「財政の崖」の影響を、とくに注視していく必要がある。

ユーロエリア経済では、周縁国を中心に、財政、金融および実体経済の三者間で負の相乗作用が働いている。当面、企業や家計のコンフィデンスの回復は期待し難く、緊縮的な財政運営が続くこともあって、景気の緩やかな後退が続くと考えられる。先行き、景気は輸出の持ち直しを起点として、コア国を中心に後退局面を脱していくとみられるが、リスクは依然として下方に厚い。長引く欧州債務問題や低成長が、企業や家計の成長期待を下方に屈折させ、そのことが支出の一段の抑制を通じ、景気の停滞を長期化させることが懸念される。また、上記三者間での負の相乗作用を遮断するための抜本的な対策が遅れている中で、政治情勢の混乱や市場環境の悪化などを契機に、景気が大きく下振れるテール・リスクにも、十分留意していく必要がある。

先進国の物価についてみると、財・労働市場の需給ギャップは大きくマイナス方向に開いており、基調的なインフレ圧力は抑制された状況が続くとみられる。

次に、新興国・資源国経済の先行きについては、当面、成長ペースは鈍化した状



態が続くとみられる。もっとも、その後は、各国で景気刺激策の効果が次第に顕在化し、グローバルに貿易活動も回復していくとの想定のもと、成長率が徐々に高まっていくと考えられる。中国経済をみると、当面、輸出の伸びは低めに止まるとみられるが、5月以降の金融緩和やインフラ投資の前倒しの政策効果などを背景に、徐々に安定化を探っていくとみられる。その後は、堅調な内需に支えられ在庫調整が進捗し、輸出も次第に持ち直していくも、成長ペースは徐々に高まっていくと考えられる。インド経済は、当面、減速した状態が続くとみられる。その後は、良好な雇用・所得環境を背景に、徐々に持ち直していくと考えられる。ただ、既往のエネルギー価格上昇やインフラ整備の遅れなどによる供給制約などを映じた物価上昇圧力の高止まりから、成長ペースが抑制される可能性もある。NIEs・ASEAN 経済については、当面、輸出が弱めの動きを続けるほか、慎重化している企業マインドが、製造業の設備投資などを抑制するとみられる。しかしながら、ASEAN を中心に底堅い個人消費が景気全体を下支える中で、輸出が次第に持ち直していくにつれて、景気の回復テンポは増していくと考えられる。一方、ラ米や資源国の経済では、既往の大幅な資源価格下落の影響などが、この先も暫く設備投資などを下押しする可能性がある。もっとも、個人消費は底堅く推移するとみられ、中長期的にしっかりとした資源需要と金融緩和効果が波及することで、景気に改善の動きが広がっていくと考えられる。

新興国の中には、内需の回復が遅れている国がみられるほか、欧州など先進国向け輸出について下振れリスクを抱えている国も多い。各国は、自国におけるインフレ圧力と景気減速の度合いを見極めつつ、必要に応じて金融緩和などの政策対応を進めていくとみられる。ただ、そうした政策対応で景気減速圧力を相殺できるか、不確実性はなお高い。また、欧州債務問題の悪化や「財政の崖」回避に向けた協議の決裂などを契機に、グローバルに活動する銀行の与信行動が慎重化することや、国際資金の流入が細ったり流出の動きが強まったりするリスクについても、引き続き注視していく必要がある。その一方で、先進国で異例の金融緩和が続く中で、特定国に資本が流入することになれば、資産市場ひいては景気の過熱をもたらすリスクへの警戒も怠ることは出来ない。また、原油などの国際商品市況は幾分、水準を切り下げたとはいえ、なお高値圏にあるほか、労働需給などの面でインフレ圧力を抱えている国も少なくない。こうした中、各国が成長と物価の安定を両立させ得るかも引き続き懸案事項となっている。また、より長い目でみると、中国をはじめとする幾つかの国では、経済の構造変化が生じつつある。こうした国が、持続的成長経路へ円滑に移行していくことが出来るか、との中期的な課題についても、意識しておく必要がある。

## 2. 米国の経済・金融動向

### 2-1. 米国の実体経済（図表5）

○ 米国経済は、企業部門に弱めの動きがみられるものの、基調としては、家計部門を中心に緩やかな回復を続けている。

—— 7～9月の実質GDP（第2回推計値）は、前期比年率+2.7%となり、事前推計値（同+2.0%）から大きめに上方改訂された。需要項目別の内訳をみると、輸出が若干上振れたほか、ガソリン在庫を中心に在庫投資が大きく上方改訂された。その一方で、個人消費や設備投資をはじめ国内最終需要は揃って下方改訂されており、先行きの成長を占う上では、やや懸念も残る。このうち、設備投資をみると、構造物投資、機械投資、更には情報化関連投資の何れもが減少している。「財政の崖」をはじめとする不確実性の高まりを受けて、企業が投資スタンスを慎重化している様子が見て取れる。

—— 「財政の崖」については、民主・共和両党間での協議が続き、多少の歩み寄りもみられてはいるが、なお重要な点で隔たりが大きく、合意が展望できる段階にはない。先般、共和党は「財政の崖」回避に向け、社会保障費（メディケアなど）の大幅削減を引き続き主張しつつも、税額控除要件の単純化など実質的な増税容認案を新たに提示した。もともと、共和党は富裕層のみを対象とした増税についての反対姿勢は崩しておらず、民主党は同提案の受け入れを拒否している。年末に向けて更なる協議が続くことになるが、「財政の崖」が回避できるか、予断を許さない状況が続いている。また、仮に「崖」が回避できたとしても、2013年に相応のフィスカル・ドラッグが発生する蓋然性が高い、との認識も徐々に浸透してきているように窺われる。家計も、ここにきて増税——社会保障税の税率引き下げ措置の解除——に直面するとの認識を高めている節が窺われ、改善基調の続いてきた家計マインド指標も、一部では12月に入り低下している。

—— なお、以下で確認する10～11月の月次統計にはハリケーン・サンディの影響が相応に投影されており、基調判断がやや難しくなっている。ただし、11月後半以降の週次統計が概ね以前の水準に復していることからみて、サンディの影響は小幅かつ一時的なものに止まった、と現時点では考えられる。

○ 個人消費は、緩やかな増加を続けている。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おり、そのことが消費者心理の改善基調を支えている。

- 実質個人消費をみると、基調としては、緩やかな増加を続けている（4～6月前期比+0.4%→7～9月同+0.3%→10月の7～9月対比▲0.0%）。10月単月で見ると、サンディの影響で月末にかけての数日間、一部地域で販売が滞ったこともあって、7～9月の水準から横ばいとなった。実質可処分所得も、10月はやや弱めの動きとなった（同+0.6%→+0.1%→▲0.2%）。もともと、統計公表主体である商務省（BEA）によると、サンディの影響で10月の可処分所得は▲0.1～▲0.2%p押し下げられている模様であり、実質可処分所得は、基調として、緩やかな増加を続けているとみられる。貯蓄率は、消費者コンフィデンスが改善するもとの、緩やかに低下している（4～6月3.8%→7～9月3.6%→10月3.4%）。
- 小売売上高（名目、除く自動車・ガソリン・建築資材）は、増加を続けている（4～6月前期比+0.4%→7～9月同+1.0%→10～11月の7～9月対比+0.8%）。サンディの影響について、統計公表主体であるセンサス局は特段言及していない。小売関連の週次統計（小売売上高統計とベースは異なる）の前年比をみると、10月中旬まで+3%程度で推移していたが、10月末から11月上旬にかけてサンディの影響から+1%強程度まで低下した。その後、反動もあって、11月下旬にかけて+4%程度まで伸び率を高めた後、12月入り後は+3%程度と10月中旬以前の水準に復している。こうした点を踏まえると、サンディの小売売上高への影響は、11月を均してみると軽微であったと解される。なお、クリスマス商戦の動向をみると、全米小売業協会が発表する感謝祭直後の週末（Black Friday）の売上が前年比+12.7%となるなど、まずまずの滑り出しとなっている。
- 新車販売台数は、増加している（4～6月年率1,446万台→7～9月同1,482万台→10～11月同1,518万台）。このところしっかりした基調を続けてきた自動車販売は、10月にサンディの影響から、幾分減少した。もともと、11月には月を跨がっての需要の一部繰り越しに復旧需要が加わって、2008年1月以来の水準まで大きく増加した（10月同1,454万台→11月同1,581万台）。
- 消費者コンフィデンスは、振れを伴いつつ改善基調を辿っているものの、「財政の崖」を控え、やや一服感も窺われる。コンファレンス・ボード指数は、11月までのところ、雇用情勢の改善などを主因に、改善基調が続いてきた（4～6月65.3→7～9月65.0→10～11月73.4）。他方、12月（速報）のミシガン大学の消費者コンフィデンスは、「将来指数」の落ち込みから、はっきりと低下した（9月78.3→10月82.6→11月82.7→12月74.5）。「財政の崖」を巡る民主・共和両党間の交渉に進展がみられない中で、家計の間で可

処分所得減少への警戒感が台頭し始めているとも、解される<sup>1</sup>。

○ 住宅市場をみると、雇用・所得環境の緩やかな改善基調に、金融緩和効果も加わって、販売は低水準ながらも緩やかに増加している。在庫率も全体として、低下基調を辿るもとで、住宅価格も持ち直しつつある。以上のような市場環境を背景に、住宅着工は、低水準ながら持ち直しの動きが続いている。

—— 住宅販売件数についてみると、新築一戸建て販売、中古住宅販売とも、低水準ながら緩やかに増加している（新築：4～6 月前期比+2.8%→7～9 月同+1.3%→10 月の7～9 月対比+0.3%、中古：同▲0.7%→+2.8%→+2.7%）。

—— 在庫率についてみると、新築は低い水準で横ばいの動きとなっている（4～6 月平均 4.8 か月分→7～9 月同 4.7 か月分→10 月 4.8 か月分）。中古については、低下基調が続いている（同 6.5 か月分→6.0 か月分→5.4 か月分）。もっとも、差し押さえ物件などを含めた潜在的な中古在庫は高水準にあり、市場での実質的な需給は、なお緩和した状態にあるとみられる。

—— 住宅着工件数は、需給の緩やかな改善に低金利の後押しも加わって、低水準ながら持ち直しの動きが続いている（4～6 月前期比+2.9%→7～9 月同+6.1%→10 月の7～9 月対比+14.6%）。この間、9 月以降、やや持ち直しの動きが目立っている（季調済年率換算：8 月 750 千戸→9 月 863 千戸→10 月 894 千戸）。

—— ケース・シラー住宅価格指数（10 大都市）は、持ち直しつつある（4～6 月前期比+2.1%→7～9 月同+1.5%）<sup>2</sup>。

○ 設備投資は、生産の増勢鈍化を受けて稼働率が低下する中、先行きへの不透明感の高まりを受けた企業マインドの慎重化も加わって、弱めの動きとなっている。

—— 機械投資の一致指標である非国防資本財出荷（除く航空機）は、頭打ちとなっている（4～6 月前期比+1.3%→7～9 月同▲1.2%→10 月の7～9 月対比▲0.7%）。

—— 地区連銀サーベイなどをみると、「財政の崖」などが意識されるもと、大企業の設備投資スタンスは、総じて慎重化している。この点、機械投資の先行指標である非国防資本財受注（除く航空機）をみても、弱めの動きとなっ

<sup>1</sup> 家計ではないが、中小企業経営者を対象としたマインドサーベイも、足もとはっきりと慎重化した（8 月 92.9→9 月 92.8→10 月 93.1→11 月 87.5）。

<sup>2</sup> 同様に、FHFA 住宅価格指数も、持ち直しつつある（4～6 月前期比+2.0%→7～9 月同+1.1%）。

ている（4～6 月前期比▲1.5%→7～9 月同▲6.6%→10 月の 7～9 月対比+2.6%）。

- 輸出は、外需の減速などを背景に、伸び悩んでいる。また、輸入は振れを均せば、横ばい圏内となっている。

—— 実質輸出は、欧州向け（最終財）やアジア向け（中間財）の弱さを主因に、このところ伸び悩んでいる（4～6 月前期比+2.0%→7～9 月同▲0.6%→10 月の 7～9 月対比▲3.7%）。なお、サンディの影響について、統計公表主体であるセンサス局は特段言及していない。もっとも、10 月末のハリケーン襲来時に北東部の一部の港湾が閉鎖されていたことを踏まえると、10 月単月の輸出の落ち込みには多少影響が及んでいると考えられる（この点は、後述の輸入も同様）。ただ、ISM 指数・製造業の輸出受注指数は、改善・悪化の分岐点である 50 を下回る状況が続いている（8 月 47.0→9 月 48.5→10 月 48.0→11 月 47.0）ことからみて、輸出が伸び悩んでいること自体は確からしい。

—— 実質輸入は、振れを均してみれば、横ばい圏内となっている（4～6 月前期比+0.8%→7～9 月同▲0.2%→10 月の 7～9 月対比▲3.3%）。最近では、自動車や資本財の輸入が弱めとなっている。このうち自動車については、夏場にかけて日欧メーカーが自動車在庫を積み上げた反動が出ているとみられる。また、10 月は消費財の落ち込みがやや目立っている。

- 生産は、製造業を中心に増勢が鈍化している。

—— 鉱工業生産は、増勢が鈍化している（4～6 月前期比+0.6%→7～9 月同▲0.0%→10 月の 7～9 月対比▲0.7%）。内訳をみると、鉱業が底堅さを維持する一方で、製造業は耐久財・非耐久財ともに弱めとなっている。統計公表主体である FRB によると、サンディの影響で 10 月の生産は▲1.0%p 程度押し下げられた模様であり、データの蓄積を待って、基調判断を行うことが必要である。

—— ISM 指数・製造業は、改善・悪化の分岐点である 50 を下回った（8 月 49.6→9 月 51.5→10 月 51.7→11 月 49.5）。内訳をみると、新規受注や雇用指数が低下した（新規受注：同 47.1→52.3→54.2→50.3、雇用：同 51.6→54.7→52.1→48.4）。先行きへの不透明感が拭えない中、企業が新規の発注や雇用などに慎重になっている様子が示唆される。なお、足もとの生産に対する判断は若干、改善している（生産：同 47.2→49.5→52.4→53.7）。ISM 指数・非製造業は、家計部門がしっかりとしていることを背景に、引き続き 50 を上回る水準で推

移している（同 53.7→55.1→54.2→54.7）。

○ 労働市場をみると、雇用情勢の緩やかな改善傾向が続いている。この間、雇用者数は、緩やかな増加を続け、失業率も緩やかな低下基調を辿っている。

—— 非農業部門の雇用者数は、緩やかな増加を続けている（前月差：4～6月平均+6.7万人→7～9月同+16.8万人→10～11月同+14.2万人）。内訳をみると、製造業は横ばい圏内の動きとなっている。その一方で、小売、教育・医療など内需関連の非製造業では、しっかりと増加している。これには、底堅い家計支出も影響している。なお、統計作成当局である労働統計局（BLS）からは、サンディは雇用者数や失業率に著しい影響は与えていない、との指摘がなされている<sup>3</sup>。この間、新規失業保険申請件数（12月8日週まで）は、サンディの影響を受けて11月中旬に40万人台まで上昇したが、その後、以前の水準並みに復している。

—— 失業率は高水準ながら、緩やかな低下基調を辿っている（9月7.8%→10月7.9%→11月7.7%）。11月単月の失業率の低下には、失業者の労働市場からの退出に伴う労働参加率の低下が寄与している。

—— 時間当たり賃金（全労働者ベース）の前年比は、引き続き労働需給が緩和した状態にあるもとで、低めの伸びが続いている（4～6月+1.9%→7～9月+1.8%→10～11月+1.7%）。

—— ISM 指数の雇用指数をみると、製造業でやや弱めの動きがみられる一方、家計部門が堅調な中で、非製造業はしっかりとした姿となっている（製造業：4～6月56.9→7～9月52.8→10～11月50.3、非製造業：同52.4→51.4→52.6）。

○ 物価についてみると、前年対比でのガソリン価格のプラス幅が拡大したことを主因に、総合ベースのインフレ率は上昇している。一方、コアベースのインフレ率は、横ばい圏内の動きとなっており、総じて落ち着いている。

—— 総合ベースの消費者物価の前年比（10月まで）は、プラス幅が拡大した（8

<sup>3</sup> BLS は、具体的には、サンディの影響を強く受けた州においても、企業や家計からの回答率などは標準的な範囲に収まったことなどを指摘している。もっとも、サンディの影響がみられた新規失業保険申請件数の動きとは整合的ではないように映る。この点、雇用者数の内訳をみると、住宅着工が増加する中であって11月の建設業雇用者数が▲2万人と大きめのマイナスとなっている。元来、月々では振れの大きい統計である点を割り引いても、サンディは雇用市場にも一定の影響をもたらしたと解するのが素直であり、今後の雇用統計の改訂状況などを見定めていく必要がある。

月+1.7%→9月+2.0%→10月+2.2%)。一方、コアベースの消費者物価の前年比は、横ばい圏内の動きとなっている(同+1.9%→+2.0%→+2.0%)。

- ガソリン小売価格(レギュラーガソリン、全米平均、週次データ)は、概ね横ばい圏内で推移しているが、前年比で見ると11月中旬にかけてプラス幅が大きく縮小している。こうしたガソリン価格の動きからみて、11月の総合ベースの消費者物価の前年比は、はっきりと押し下げられる可能性が高い。
- ユニット・レーバー・コスト(非農業部門)は、労働市場における緩和的な需給を反映して、低めの伸びに止まっている(4~6月前年比+0.4%→7~9月同+0.1%)。

## 2-2. 米国の金融市場(図表6)

- 米国市場をみると、「財政の崖」を材料に神経質な展開が続く中であっても、過度な悲観論に根差したアンダーシュートの巻き戻しを背景に、株価は上昇に転じ、長期金利も幾分上昇した。
  - 市場参加者のリスク回避姿勢の後退には、①米国雇用統計など一部の経済指標の改善や中国の景気底入れ期待、②Fedの追加の金融緩和への期待、③欧州情勢を巡る不確実性がやや後退したことなどが、影響したとみられる。
  - 「財政の崖」に含まれる増税メニューには、富裕層を対象としたキャピタルゲイン(譲渡益)課税や適格配当所得税の税率引き上げも含まれる。前者は短期的な株価下落要因として働くと考えられる。その一方で、後者については、株式発行体が配当支払いの前倒しや特別配当を行う動きが広がる中で、株価押し上げに寄与するとみられる。
  - 12月のFOMCでは、年末にツイストオペが終了した段階で、長めの国債を毎月450億ドル購入することを決めた。期限を事前に定めない、所謂オープンエンド型で進められる。また、FF金利を例外的に低水準とする期間のガイダンスについて、時期——従来は、少なくとも2015年央まで——を示す方式から、経済指標に紐づける方式へと変更した。具体的には、「少なくとも失業率が6.5%を上回る状態にあり、1年から2年先の間のインフレ率が、FOMCの長期目標である2%を0.5%pを超えて上回らないと見込まれ、長期的なインフレ期待が引き続き十分にアンカーされていること」と定めた。なお、今回の国債買入れでは、ツイストオペ対比で長めのゾーンの国債買入れ比率が引き下げられている。これを受けて、長期金利(10年債)は、やや大きめに上昇した。
  - この間、FF先物金利をみると、FOMCの政策決定後に変化はみられておら

ず、足もとにおいても、2015年11月時点で0.5%に達しない見通しとなっている。このように、市場参加者の政策金利観には殆ど変化がなく、利上げ時期は相当先と見込んでいる様子が見て取れる。

○ 銀行間市場では、ターム物金利は、低水準で横ばいとなっている。また、通貨ベース・スワップ（ユーロ/ドル）でみたドルの資金調達プレミアムは、僅かに低下した。クレジット市場では、社債の対国債スプレッドは、総じて横ばい圏内での推移となる中、低格付け物で若干縮小する動きがみられている。

○ 企業の資金調達環境をみると、11月の社債発行（含む金融機関）額は、緩和的な金融環境のもとで、引き続き堅調となっている。他方、IPOの11月は低調となった。この間、企業向けの銀行貸出残高は、緩やかな増加を続けている。

—— このところの社債発行の増加には、①先行き「財政の崖」に端を発する市場の不安定化を警戒し、前倒しで資金調達を進めている動きや、②配当前倒しや特別配当実施に必要な資金調達も含まれている。

### 3. 欧州の経済・金融動向

#### 3-1. 欧州の実体経済（図表7）

##### （1）ユーロエリア経済

○ ユーロエリア経済は、緩やかに後退している。

—— 7～9月のユーロエリアの実質GDP（1次推計値）は、前期比年率▲0.2%と速報値から変更はなかった。今回明らかになった需要項目別の内訳をみると、国内最終需要の構成要素（個人消費・政府消費・総固定資本形成）は、4～6月に続き全てマイナス寄与となっている。

—— 夏場にかけてユーロ圏の企業や家計のマインド指標は目立って悪化した。他方、7～9月の実質GDP成長率のマイナス幅は一時的な要因もあって、4～6月対比で縮小した。具体的にみると、7～9月期には、①米国での自動車の在庫復元に向けた動きに呼応し、ユーロ圏からの輸出が増加したほか、②スペインで9月のVAT引き上げ前の駆け込み需要がみられたこと、などが一時的な押し上げ要因として寄与している。関連する10月の経済指標では、早くも反動減がみられており、コア国を含め10月の7～9月対比は弱めの動きとなっている。このことは、10～12月の実質GDP成長率のマイナス幅が、7～9月に比べ拡大する可能性が高いことを示唆している。

○ 輸出は、伸び悩んでいる。



—— ユーロエリアの域外輸出は、伸び悩んでいる（1～3 月前期比+3.9%→4～6 月同+0.8%→7～9 月同+1.5%）。7～9 月については、自動車を中心に米国向けは堅調ながら、アジア向けは伸び悩んだ。

—— ユーロエリアの製造業輸出受注 PMI は、改善・悪化の分岐点である 50 を下回って推移しており（9 月 45.3→10 月 45.3→11 月 46.4）、ユーロ域内および域外の輸出が、引き続き伸び悩むことを示唆している。

○ 個人消費は、弱さが目立ってきている。家計のマインドをみると、周縁国において悪化した状態が長引いているほか、最近ではドイツやフランスといったコア国でも、悪化している。これには、厳しい雇用情勢や緊縮財政などが影響しているとみられる。

—— ユーロエリアの小売売上数量（自動車を除く）は、弱めの動きとなっている（4～6 月前期比▲0.8%→7～9 月同+0.1%→10 月の 7～9 月対比▲1.6%）。国別にみると、周縁国での減少が続いているほか、10 月はコア国もかなり弱めとなった（ドイツ：同+0.1%→▲0.6%→▲2.6%、フランス：同+0.0%→+1.7%→▲0.1%、スペイン：同▲2.4%→▲2.3%→▲4.1%）。なお、個別国の計数はそもそも振れが大きいほか、後日大幅に改訂されるケースもあるため、10 月の落ち込みについては、多少なりとも幅をもってみる必要がある。

—— ユーロエリアの新車登録台数は、減少に歯止めがかからない状況が続いている（4～6 月前期比▲0.5%→7～9 月同▲6.5%→10 月の 7～9 月対比▲4.1%）。

—— ユーロエリアの消費者コンフィデンスは、悪化した状態が続いている（4～6 月▲20→7～9 月▲24→10～11 月▲26）。国別にみると、周縁国において悪化した状態が長引き、最近ではドイツやフランスなどのコア国でも、徐々に悪化している（ドイツ：同▲1→▲8→▲10、フランス：同▲18→▲26→▲29、スペイン：同▲29→▲35→▲37）。

○ 設備投資は、減少している。

—— ドイツの国内投資財受注は、減少している（4～6 月前期比▲0.2%→7～9 月同▲3.5%→10 月の 7～9 月対比▲1.5%）。この間、ドイツのユーロエリアからの投資財受注も減少基調で推移している（同+0.5%→▲2.0%→▲1.6%）。

○ 生産は、減少基調にある。企業のマインドは、周縁国では悪化した状態が続いているほか、ドイツ、フランスなどコア国にもその影響が広がっている。

—— ユーロエリアの鉱工業生産は、減少基調にある（4～6 月前期比▲0.5%→7～9 月同+0.4%→10 月の7～9 月対比▲2.6%）。財別では、資本財（自動車を含む）や中間財の弱さが目立っている。ただし、落ち込み幅自体は多少、割り引いてみる必要がある。この点を、ドイツの生産動向で確認すると、足もと自動車の減少幅が大きくなっている点が目立つ（全体：同▲0.3%→+0.9%→▲3.6%、自動車：同▲3.2%→+7.3%→▲10.5%）。こうした自動車の減産については——域内販売の不振が影響している面も否めないが——7～9 月に米国での在庫積み増しなどを企図して一時的に増産した反動が出ているため、割り引いてみる必要がある。

—— ユーロエリアの PMI をみると、製造業、サービス業とも、改善・悪化の分岐点である 50 をはつきり下回る状態が続いている（製造業：9 月 46.1→10 月 45.4→11 月 46.2、サービス業：同 46.1→46.0→46.7）。国別にみても、周縁国・コア国とも 50 を下回る状況が続いている。こうしてみると、生産は当面、減少基調を辿るものとみられる。

○ 物価については、緩和的な需給環境などがディスインフレ圧力として作用している中、エネルギー価格の下落を受けて、インフレ率は幾分低下している。

—— 総合ベースの消費者物価をみると、前年比上昇率は、エネルギー価格の前年比プラス幅の縮小を主因に、幾分低下した（9 月+2.6%→10 月+2.5%→11 月+2.2%）。コアベースの消費者物価の前年比は、このところ 1%台半ばのやや低めの水準で、横ばい圏内の動きとなっている。

—— ユーロエリアの失業率は、緩やかに上昇している（8 月 11.5%→9 月 11.6%→10 月 11.7%）。クレジット環境の厳しさや緊縮財政の影響から、周縁国を中心に雇用環境の悪化が続いている（8 月→10 月：イタリア 10.5%→11.1%、スペイン 25.6%→26.2%）。ドイツについても、なお歴史的な低水準ではあるが、このところ僅かに失業率が上昇している（8 月 6.8%→11 月 6.9%）。

## （2）英国経済

○ 英国経済は、停滞している。輸出は伸び悩んでいる。また、緊縮財政の影響などから、個人消費は概ね横ばいで推移し、公共投資や住宅投資も弱めの動きとなっている。

—— 7～9 月の実質 GDP（1 次推計値）は、前期比年率+3.9%と、速報値（同+4.1%）から僅かに下方改訂された。①ロンドン五輪の影響、②4～6 月の実質 GDP 成長率が稼働日数の減少や天候要因から大幅なマイナスとなった反動、

などを背景に一時的に大幅なプラス成長となった姿に変化はない。

- 輸出は、振れが大きくなる中で、主力の欧州向けを中心に、伸び悩んでいる（4～6 月前期比▲2.3%→7～9 月同+3.2%→10 月の 7～9 月対比▲2.4%）。製造業輸出受注 PMIは、改善・悪化の分岐点である 50 を下回る水準で推移している（4～6 月 46.9→7～9 月 45.7→10～11 月 46.4）。
- 鉱工業生産は、振れを伴いつつ、緩やかな減少基調を辿っている（4～6 月前期比▲0.9%→7～9 月同+0.7%→10 月の 7～9 月対比▲2.4%）。足もとの生産は、鉱業での補修の影響から、やや大きめの減少となっている。製造業 PMIは、50 を下回る水準で推移している（4～6 月 48.2→7～9 月 47.8→10～11 月 48.2）。
- 消費者コンフィデンスは、大幅に悪化した状態が続いている（4～6 月▲30→7～9 月▲28→10～11 月▲27）。
- 失業率（失業保険ベース）は、横ばいの動きとなっている（4～6 月 4.9%→7～9 月 4.8%→10～11 月 4.8%）。労働力調査ベース（ILO 基準）でみると、ごく緩やかな低下基調の中で、9 月は 8 月と同じ 7.8%となった。
- 住宅価格（ネーションワイド指数）は、軟調に推移している（4～6 月前年比▲1.0%→7～9 月同▲1.6%→10～11 月同▲1.0%）。

### 3-2. 欧州の金融市場（図表 4 <前掲>、8）

- 株価は、ユーロ圏、英国ともに上昇している。ギリシャ支援での合意などを背景に、市場参加者のリスク回避姿勢が後退する中で、米国株対比で出遅れ感のある欧州優良株に買いが広がった。他方、長期金利をみると、投資家のリスク回避姿勢が和らいだ要因と、その一方で、ECB の成長率見通しの下方修正や ECB による追加緩和期待なども材料視された。その結果、ドイツの長期金利はほぼ横ばいとなり、英国では小幅に上昇した。欧州固有の要因としては、ギリシャ支援再開での合意やそれに続くギリシャ政府による国債買い戻し入札の実施、更にはスペインの銀行部門向けの支援融資が正式に決まったことなどが、好感された。
- この間のギリシャ情勢を振り返ると、停止されていた EU/IMF によるギリシャへの支援融資は、11 月 27 日のユーロ圏財務相会合において、財政再建に関する目標期限の延長等と併せ、実行することが決まった<sup>4</sup>。合意事項に含ま

<sup>4</sup> 同日のユーロ圏財務相会合では、①ギリシャ第 2 次支援のうち 437 億ユーロの融資実行（13 日、491 億ユーロに変更し、承認）、②同国の過剰財政赤字の是正期限を 2014 年から 16 年に 2 年間延長することの検討、③同国の政府債務残高に関する 2020 年の目標を 120%（対名目 GDP 比）から 124%（同）に修正する一方、22 年の目標を「110%を十分に下回る」と設定することなどで合意した。さらに、同日の声明には、①ユーロ圏によるギリシャ向け 2 国間融資の融資

れたギリシャ国債の買い戻しに関する入札は、既に完了しており、これによりギリシャの債務残高の削減が進むことになる<sup>5</sup>。これらの諸施策は、欧州債務問題に対する投資家のリスク回避姿勢を和らげる方向に作用し、ギリシャの国債利回りは、はっきり低下した。

—— スペインでは、銀行部門の支援について、進展が見られた。欧州委員会が、11月28日、スペインの銀行再編基金（FROB）管理行の増資計画を承認した。これを受け、スペイン政府は12月3日、ESMに対し正式に融資要請を行い、ESM 理事会は同日、これを承認した。こうした銀行部門改革の進展は、スペイン国債の利回り低下に寄与している。もともと、市場関係者の間では、同国の経済の悪化が続いていることもあって、国債の大量償還を迎える年明け以降に、ESM への全面的な支援要請を行うのではないかとの見方も根強く残っている。この間、11月25日には、カタルーニャ州で州議会選挙が実施され、独立に向けた住民投票の実施を主張する2つの政党で過半数を越える議席を獲得した。もともと、両党は財政運営を巡る意見が異なることから、連立を組むことが難しく、住民投票の実施は容易でないとみられている。

—— ユーロ圏各国の国債の対独スプレッド（10年）をみると、周縁国で大きめに縮小している。このうち、ギリシャではEU/IMF間での支援再開に関する合意、それを受けたギリシャ政府による国債の買い戻し入札などを受けて、目立って縮小した。また、ポルトガルでも、EU/IMFによるレビューが無事終了したことを背景に、はっきり縮小している。スペイン、イタリアも、ギリシャ支援での合意などを受けた市場参加者のリスク回避姿勢の後退などを背景に、縮小している。なお、スペインでは国債入札の不調、イタリアではモンティ首相の辞意表明がそれぞれ嫌気され、対独スプレッド幅が幾分拡大する動きも一時的にみられた。

○ この間、欧州金融機関の資金調達環境は、総じて落ち着いている。銀行間市場では、ユーロのターム物金利の対 OIS スプレッドは、ECB の OMTs がユーロ圏国債市場の「安全弁」として意識される中で、低い水準で横ばいの動きが続いてい

---

金利を 100bps 引き下げること、②EFSF からの融資に対してギリシャが支払う保証料を 10bps 引き下げること、③ギリシャに対する 2 国間および EFSF からの融資双方について、融資期間を 15 年間延長すること、④EFSF からの融資の利払いを 10 年繰り延べること、⑤ユーロ圏加盟国は 2013 年予算以降、ユーロシステムの証券買取りプログラム（SMP）で得た利益相当額を、ギリシャの債務返済用分別勘定に移管すること、などが明記されている。

<sup>5</sup> ギリシャ政府は、最大 100 億ユーロを投じて、自国の国債を買い戻すことを計画している。買い取る際には、欧州金融安定ファシリティ（EFSF）が発行する債券を売却先に交付する。同国政府によれば、目標とされていた 300 億ユーロを超える約 319 億ユーロの応募があった。

る。ドルの資金調達環境をみても、通貨ベース・スワップ（ユーロ／ドル）でみたドルの調達プレミアムは低下しているほか、ドルのターム物金利の対 OIS スプレッドも、低水準でほぼ横ばいの動きとなっている。

- クレジット市場をみても、社債の対国債スプレッドは、横ばいの動きとなっている。社債の発行額は、このところ堅調に推移している。また、金融債のクレジットスプレッドは、縮小しており、月々の振れは伴いつつも、金融債の発行額はますます回復してきている。

—— 以上のように、欧州金融機関の資金繰りは、ひと頃に比べ、落ち着いており、ECB のオペ利用残高にも歯止めがかかっている。中でも、スペインは夏場にみられた民間預金の流出にも、一服感が窺われており、ECB のオペ利用残高はなお高水準ながら、減少している。

#### 4. エマージング諸国・地域の経済・金融動向

##### 4-1. アジア諸国・地域の实体经济（図表9）

###### (1) 中国経済

- 中国経済は、高めの成長を続けながらも、減速した状態がなお続いている。個人消費は、良好な雇用・所得環境のもとで、堅調に推移している。また、固定資産投資も、インフラ投資の増加から、増勢の鈍化に歯止めがかかりつつあり、内需は全体として、堅調に推移している。一方、輸出は欧州向けなどの減少を映じて、弱めの動きが続いている。このように需要動向は依然、まだら模様のもとで、素材を中心に在庫調整圧力が根強く残っているため、生産の増勢は鈍化した状態がなお続いており、輸入も弱めとなっている。この間、物価動向についてみると、労働需給は総じてタイトな状態が続いているものの、食料品価格の伸びが低位で推移する中、インフレ率も2%程度の低い水準で推移している。

—— 工業生産は、増加ペースが鈍化した状態がなお続いている（1～3 月前年比 +11.6%→4～6 月同 +9.5%→7～9 月同 +9.1%→10～11 月同 +9.9%）。11 月単月では、前年比 +10.1%と伸びを高めている。しかしながら、輸出（季調済前月比）が 2 か月連続で減少する中で、IT や鉄鋼が押し上げていることを考慮すると、生産の増加ペースが鈍化した状態から抜け出していくことは、今暫くデータの蓄積を待って確認していく必要がある。この間、内需の堅調さを背景に、マクロの在庫調整は進捗しているとみられるが、鋼材市況が軟調に推移するなど、素材では在庫調整圧力が根強く残っている様子が窺われる。この間、製造業 PMI は、2 か月連続で 50 を上回るなど（9 月 49.8→10 月 50.2

→11月 50.6)、改善方向にあることは確認されつつあるが、引き続き力強さには欠ける。個別項目をみると、新規受注、その内訳の輸出向け受注ともに、改善した(新規受注:同 49.8→50.4→51.2、輸出受注:同 48.8→49.3→50.2)。

—— 小売売上高は、堅調に推移している(実質:4~6月前年比+11.3%→7~9月同+12.5%→10~11月同+13.6%、名目:同+13.9%→+13.5%→+14.7%)。自動車販売の11月は、日中関係の影響から大きく落ち込んでいた日系車の販売が幾分改善してきたこともあって、全体でも伸びが高まった(全体:9月前年比▲1.8%→10月同+5.3%→11月同+8.2%、日系車:同▲40.8%→▲59.4%→▲36.1%)。

—— 固定資産投資(名目ベース)は、インフラ投資の増加から、増勢の鈍化に歯止めがかかりつつある(1~3月前年比+20.9%→4~6月同+20.2%→7~9月同+20.6%→10~11月同+21.4%)<sup>6</sup>。弱めの輸出や生産の増勢鈍化を受け、製造業の固定資産投資の伸び率は、幾分低下している。なお、9月、10月と伸びを高めてきた公共は、11月には若干、伸びを低めた。こうした振れはあるものの、中国当局の公共投資前倒し方針を背景に、交通などインフラ投資の増加が全体を下支えしている姿に変わりはない。この間、不動産投資は、販売が増加基調にあるもとの、本年夏頃と比べ伸びがやや高まっている。

—— 輸出は、欧州向けなどの減少を映じて、弱めの動きが続いている(4~6月前期比+6.2%→7~9月同▲2.1%→10~11月の7~9月対比+0.7%)。このところの月々の動きを振り返ると、8月、9月に増加した後、10月、11月と減少するなど、依然として弱めの動きとなっている(8月前月比+2.5%→9月同+8.9%→10月同▲3.0%→11月同▲5.4%)。こうした最近の振幅については、スマートフォンの新商品発売によって、もたらされている面があるとみられる。この間、輸入は内需は堅調なもの、在庫調整が続く中で、弱めの動きとなっている(4~6月前期比+1.5%→7~9月同+1.6%→10~11月の7~9月対比+0.8%)。

—— 消費者物価の前年比は、食料品価格の伸びが低位で推移する中、2%程度の低い水準で推移している(9月+1.9%→10月+1.7%→11月+2.0%)。

—— M2と貸出の前年比は、幾分低下した(M2:9月+14.8%→10月+14.1%→11月+13.9%、貸出:同+16.3%→+15.9%→+15.7%)。もともと、人民元

<sup>6</sup> 四半期に一度公表されるデフレーターを用いて試算した実質ベースの固定資産投資をみると、4~6月と比べ、7~9月は伸びが高まっている(4~6月前年比+18.6%→7~9月同+20.4%)。

貸出以外も含む社会融資総量をみると<sup>7</sup>、社債発行の活発化などを映じて、このところ増加幅が拡大している。

## (2) インド経済

○ インド経済は、減速した状態が続いている。

—— 7～9月の実質 GDPは、個人消費はなお底堅く推移しているものの、総固定資本形成が弱めの動きとなる中、前年比+5.3%となり、4～6月（同+5.5%）に続き同国としては、低めの成長率にとどまった。

—— 鉱工業生産は、基調として横ばい圏内にある。もともと、10月については、夏場にかけて個社要因から落ち込んでいた自動車の反動増に、カレンダー要因（去年は10月の祝日が、今年は11月にズレたことで稼働日が増加）も加わって、大きく増加した（4～6月前期比▲1.0%→7～9月同▲0.1%→10月の7～9月対比+5.9%）。この間、製造業 PMIは、11月にかけて幾分水準を戻す動きとなっているが、水準はなお低めである（4～6月54.9→7～9月52.8→10月52.9→11月53.7）。

—— M3と貸出の前年比は、均してみると、横ばい圏内で推移している（M3：6月+15.6%→9月+13.4%→11月+13.4%、貸出：同+18.6%→+15.7%→+17.9%）。

## (3) NIEs・ASEAN 経済

○ 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。輸出や生産は、欧州向け輸出の減少などを映じて、弱めの動きが続いており、企業マインドも慎重化している。そのもとで、設備投資はNIEsを中心に伸び悩んでいる。一方、個人消費は、ASEANを中心に底堅く推移している。

—— 7～9月のNIEs・ASEAN の実質 GDPは、個人消費が底堅く推移したものの、総固定資本形成の伸びが低下したため、4～6月から小幅に減速した（4～6月前期比年率+3.6%→7～9月同+2.6%）。

—— NIEs・ASEAN の輸出合成指数は、弱めの動きが続いている（4～6月同▲3.3%→7～9月同▲2.8%→10月の7～9月対比+1.3%）<sup>8</sup>。11月まで公表さ

<sup>7</sup> 社会融資総量は、人民元貸出、外貨建て貸出、委託融資、信託融資、銀行引受手形、社債、非金融企業株式などからなる。

<sup>8</sup> 輸出合成指数は、NIEs・ASEANのうち韓国、台湾、シンガポール、香港、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピンの輸出金額を合算したもの（国際局試算、対外非公表）。

れている韓国と台湾の輸出動向をみると、両国は中国と同様に、8月、9月に増加した後10月に減少し、続く11月は韓国が増加、台湾では減少と区々の動きとなっている（韓国：8月前月比+2.9%→9月同+3.4%→10月同▲1.4%→11月同+5.0%、台湾：同+6.0%→+5.6%→▲4.6%→▲0.5%）。このように、東アジアの貿易活動に明確な回復の動きは未だみられていない。輸出受注PMIをみても、韓国、台湾ともに、改善・悪化の分岐点である50を引き続き下回っている（韓国：8月48.8→9月48.6→10月47.0→11月49.6、台湾：同44.4→42.7→45.8→44.8）。

—— 個人消費関連指標をみると、韓国の小売数量指数は振れを伴いつつ、緩やかに増加している。タイの民間消費指数は、復旧需要で大幅に上昇した後、最近では横ばいの動きとなっている。台湾の小売指数は、消費者コンフィデンスの悪化などを背景に、このところやや弱めとなっている。

—— 設備投資関連指標をみると、韓国の機械投資は、減少している。タイでは、洪水からの復旧投資がピークアウトしたものの、自動車の増投資などに支えられ、高い水準で横ばい圏内の動きとなっている。機械投資の関連指標である NIEs・ASEANの資本財輸入は、基調として、弱めの動きが続いている。このように、設備投資は、NIEsを中心に伸び悩んでいるものとみられる。

—— NIEs・ASEANの生産合成指数は、欧州向け輸出の減少などを受けて、弱めの動きとなっている（1～3月前期比+7.0%→4～6月同+0.2%→7～9月同▲1.6%→10月の7～9月対比+1.5%）<sup>9</sup>。韓国や台湾の製造業PMIは、引き続き改善・悪化の分岐点となる50を下回っている（韓国：9月45.7→10月47.4→11月48.2、台湾：同45.6→47.8→47.4）。韓国の企業景気実査指数も、引き続き改善・悪化の分岐点である100を大きく下回る水準で推移するなど、企業マインドは総じて慎重化している。

○ 物価環境をみると、総合ベースのインフレ率は、横ばい圏内で推移している。もっとも、一部の国では、タイトな労働需給を背景に賃金の上昇が持続するもので、インフレ圧力がなお残存している。

—— NIEs・ASEANのCPI合成指数の前年比をみると、総合ベース、コアベースとも横ばい圏内で推移している（総合ベース：4～6月+2.8%→7～9月+2.9%→10～11月+2.8%、コアベース：同+2.2%→+2.1%→+2.2%）<sup>10</sup>。

<sup>9</sup> 生産合成指数は、NIEs・ASEAN6 各国・地域（香港、インドネシアについては利用可能な統計がない）の生産指数を各国GDPウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

<sup>10</sup> CPI合成指数は、NIEs・ASEANのうち韓国、台湾、タイ、インドネシアを対象に、消費者物



#### 4-2. エマージング諸国・地域の金融市場（図表10）

- エマージング諸国・地域の金融市場をみると、株価の上昇にみられるように、全体として、しっかりしている。欧米市場での株価の反転などを背景に、投資家のリスクテイク余力が幾分改善したことを背景としている。ギリシャ支援再開での合意や Fed の追加緩和期待、更には世界景気の底入れ期待などが、投資家のセンチメント改善をもたらしてきた。前回会合以降でみれば、大多数の新興国の株価が、上昇している。中でも、成長期待の強いトルコでは史上最高値を更新するなど、やや過熱感もみられる。トルコ以外でも、アジア株は総じて上昇した。通貨をみても、振れを伴いつつ、総じて強含みで推移している。こうした流れの中で、対米国債スプレッドも、やや縮小している。この間、新興国資産に対する投資ファンドの資金フローをみると、従来どおり債券向けへの堅調な資金流入が続いているほか、ここにきて株式への資金流入の動きも観察される。
- 国際商品市況は、商品ごとにまちまちの動きとなる中、全体としてはやや軟調に推移している。エネルギーは、イスラエルとパレスチナ間の停戦合意といった地政学リスクの後退や、米国での在庫積み上がりなどを背景に、原油をはじめ軒並み市況は軟化した。農作物も、在庫統計を受け、総じて弱含みの動きとなっている。ただ、大豆は南米の天候不順に起因する生産高の下振れ懸念もあって、上昇に転じている。また、銅やアルミ、ニッケルなどの非鉄金属は、中国の景気底入れ期待などを背景に、やや目立って上昇した。この間、金（gold）は市場参加者のリスク回避姿勢が幾分和らいだこともあって、値を下げた。
- 個別のエマージング金融市場の動きで、金融政策に関連し、目立った動きを整理すると、以下のとおり。
  - ハンガリーでは、11月27日に▲25bpsの政策金利の引き下げを決定した（6.25%→6.00%）。利下げは、8月以降、4か月連続（累計▲100bps）。
  - 豪州では、12月4日に▲25bpsの政策金利の引き下げを決定した（3.25%→3.00%）。利下げは、2か月振りで、今次局面では6回目（累計▲175bps）。
  - ポーランドでは、12月5日に▲25bpsの政策金利の引き下げを決定した（4.50%→4.25%）。利下げは、2か月連続（累計▲50bps）。

以上

---

価指数を IMF 公表の購買力平価ウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

議事録公表時まで対外非公表

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

2012.12.14

国際局

## 「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表

(図表1)	米国の主要経済指標	1
(図表2)	欧州の主要経済指標	2～3
(図表3)	アジア諸国・地域の主要経済指標	4～6
(図表4)	欧州債務問題の現状	7～11
(図表5)	米国の実体経済	12～18
(図表6)	米国の金融市場	19～24
(図表7)	欧州の実体経済	25～30
(図表8)	欧州の金融市場	31～34
(図表9)	アジア諸国・地域の実体経済	35～42
(図表10)	エマージング諸国・地域の金融市場	43～49
(図表11)	国際機関及び民間の海外経済・物価見通し	50

## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（11月19日）以降に判明したもの。

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.4	1.8	1.3	<11/29改訂> 2.7					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	1.8	1.3	0.6	0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	0.0	<11/30公表> ▲ 0.1	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	1.8	2.5	0.4	0.3	▲ 0.0	▲ 0.0	0.4	<11/30公表> ▲ 0.3	
4. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	5.1	4.2	3.8	3.6	3.4	3.7	3.3	<11/30公表> 3.4	
5. 小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	3.6	6.0	0.4	1.0	0.8	▲ 0.1	0.8	▲ 0.1	<12/13公表> 0.6
6. 自動車販売 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,177	1,304	1,446	1,482	1,518	1,483	1,523	1,454	<12/14公表> 1,581
7. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	54.5	58.1	65.3	65.0	73.4	61.3	68.4	73.1	<11/27公表> 73.7
8. 住宅着工 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	587	609	736	780	894	750	863	<11/20公表> 894	
9. ケース・ワiser住宅価格指数(10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.1	▲ 3.5	▲ 1.1	1.5	1.3	0.3	<11/27公表> 0.3		
10. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	17.0	10.2	▲ 1.5	▲ 6.6	2.6	0.3	▲ 0.5	<12/5改訂> 2.9	
11. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	14.9	7.5	2.0	▲ 0.6	▲ 3.7	▲ 2.6	3.1	<12/11公表> ▲ 4.8	
12. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	57.3	55.2	52.7	50.3	50.6	49.6	51.5	51.7	<12/3公表> 49.5
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	5.4	4.1	0.6	▲ 0.0	▲ 0.7	▲ 1.1	0.2	▲ 0.4	<12/5公表> 54.7
14. 失業率 (除く軍人、％)	9.6	8.9	8.2	8.1	7.8	8.1	7.8	7.9	<12/7公表> 7.7
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	86	153	67	168	142	192	132	138	<12/7公表> 146
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.6	3.2	0.2	0.6	0.7	0.6	0.6	0.1	
コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.0	1.7	0.6	0.4	0.3	0.1	0.1	0.2	
17. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	3.1	0.7	1.9	<12/5改訂> 2.9					
18. ユニット・レーパー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	▲ 1.0	2.0	▲ 0.5	<12/5改訂> ▲ 1.9					

- (注) ・前期(月)比は季調済みベース。  
 ・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均に換算。  
 ・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。  
 ・ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。  
 ・計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) HAVER

## ユーロエリアの主要経済指標

シャドローを付した計数は、前回会合(11月19日)以降に判明したもの。

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.0	1.4	▲0.7	▲0.2					
独 実質GDP <前期比年率、%>	4.2	3.0	1.1	0.9					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	1.6	1.7	▲0.2	0.9					
2. 輸出 <前期比、%> (前年比、%)	20.0	13.2	0.8	1.5		3.3	▲1.1		
3. 製造業PMI 輸出受注指数 (DI、%ポイント)	55.9	51.1	45.4	44.9	45.9	44.5	45.3	45.3	46.4
4. 独 国内投資財受注 <前期比、%> (前年比、%)	13.1	9.7	▲0.2	▲3.5	▲1.5	▲4.2	▲1.4	0.9	
5. 輸入 <前期比、%> (前年比、%)	22.5	12.8	▲1.4	0.1		2.3	▲2.7		
6. 小売売上数量 <前期比、%> (前年比、%)	0.9	▲0.6	▲0.8	0.1	▲1.6	▲0.2	▲0.6	▲1.2	
7. 新車登録台数 (年率、万台) <前期比、%>	1,011	1,006	925	865	830	885	872	830	
8. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲14	▲15	▲20	▲24	▲26	▲25	▲26	▲26	▲27
9. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	7.3	3.4	▲0.5	0.4	▲2.6	0.9	▲2.3	▲1.4	
10. 製造業PMI (DI、%ポイント)	55.4	52.2	45.4	45.1	45.8	45.1	46.1	45.4	46.2
サービス業PMI 事業活動指数 (DI、%ポイント)	54.5	52.6	46.9	47.1	46.4	47.2	46.1	46.0	46.7
11. 失業率 (%)	10.1	10.2	11.3	11.5	11.7	11.5	11.6	11.7	
12. 消費者物価 (前年比、%)	1.6	2.7	2.5	2.5	2.4	2.6	2.6	2.5	2.2
コア (前年比、%)	1.0	1.7	1.8	1.7	1.6	1.7	1.6	1.6	

(注1) ユーロエリアに関する計数・図表のうち、消費者物価・M3・貸出は各時期のユーロ構成国ベース。

(注2) 前期(月)比は季調済みベース。

(注3) 消費者物価コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注5) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Eurostat, ECB, Thomson Reuters Datastream, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(11月19日)以降に判明したものの。

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP 〈前期比年率、%〉	1.8	0.9	▲1.5	▲3.9					
2. 輸出 〈前期比、%〉 (前年比、%)	9.6	5.7	▲2.3	3.2	▲2.4	▲5.5	1.6	▲1.6	
3. 製造業PMI 輸出受注指数 (DI、%ポイント)	55.4	52.3	46.9	45.7	46.4	48.3	47.3	45.3	47.6
4. 小売売上数量 〈前期比、%〉 (前年比、%)	▲0.4	0.5	▲0.2	0.9	▲0.5	▲0.2	0.5	▲0.8	
5. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲18	▲29	▲30	▲28	▲27	▲28	▲29	▲31	▲23
6. 鉱工業生産 〈前期比、%〉 (前年比、%)	2.1	▲0.7	▲0.9	0.7	▲2.4	▲0.5	▲2.1	▲0.8	
7. 製造業PMI (DI、%ポイント)	56.6	52.4	48.2	47.8	48.2	49.6	48.8	47.3	49.1
サービス業PMI 事業活動指数 (DI、%ポイント)	54.0	53.6	52.6	52.3	50.4	53.7	52.2	50.6	50.2
8. 失業率(失業保険ベース) (%)	4.5	4.7	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
9. CPI (前年比、%)	3.3	4.5	2.7	2.4	2.7	2.5	2.2	2.7	
10. 住宅価格(Nationwide指数) (前年比、%)	5.8	▲0.2	▲1.0	▲1.6	▲1.0	▲0.7	▲1.4	▲0.9	▲1.2

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注3) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Thomson Reuters Datastream、HAVER、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

## アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(11月19日)以降に判明したもの。  
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

## 1. 中国

(前年比、%)

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
1. 実質GDP 〈〉内は季調済前期比年率	10.4	9.3	7.6 〈 8.2 〉	7.4 〈 9.1 〉				
2. 工業生産 〈〉内は前期比	15.7	13.9	9.5 〈 2.3 〉	9.1 〈 2.4 〉	9.9 〈 2.1 〉	9.2 〈 0.8 〉	9.6 〈 0.8 〉	10.1 〈 0.9 〉
3. 製造業PMI*	53.8	51.4	51.3	49.7	50.4	49.8	50.2	50.6
4. 消費財小売売上総額 〈〉内は前期比	18.3	17.1	13.9 〈 4.1 〉	13.5 〈 4.2 〉	14.7 〈 3.7 〉	14.2 〈 1.7 〉	14.5 〈 1.4 〉	14.9 〈 1.5 〉
5. 固定資産投資 〈〉内は前期比	23.8	23.8	20.2 〈 4.4 〉	20.6 〈 4.9 〉	21.4 〈 4.2 〉	22.2 〈 1.8 〉	22.2 〈 1.9 〉	20.7 〈 1.3 〉
6. 輸出 〈〉内は前期比	31.3	20.3	10.5 〈 6.2 〉	4.5 ▲ 2.1 〉	7.0 〈 0.7 〉	9.9 〈 8.9 〉	11.6 ▲ 3.0 〉	2.9 ▲ 5.4 〉
7. 輸入 〈〉内は前期比	38.8	24.9	6.4 〈 1.5 〉	1.4 〈 1.6 〉	1.1 〈 0.8 〉	2.4 〈 9.3 〉	2.4 ▲ 5.6 〉	0.0 〈 3.6 〉
8. CPI	3.3	5.4	2.9	1.9	1.9	1.9	1.7	2.0
9. M2	19.7	13.6	13.6	14.8	13.9	14.8	14.1	13.9
10. 人民元貸出	19.9	15.8	16.0	16.3	15.7	16.3	15.9	15.7

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。中国物流購買連合会が公表するデータを使用。

(注3) 集計方法変更の影響により、工業生産の2010年2月以降及び固定資産投資の2011年1Q以降の計数はそれ以前と連続しない。

(注4) 中国国家统计局は、実質GDPの前期比を2010年4Qから、工業生産、消費財小売売上総額、固定資産投資の前月比を2011年2月から公表。

## 2. インド

(前年比、%)

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
1. 実質GDP 〈〉内は季調済前期比年率	8.9	7.5	5.5 〈 4.9 〉	5.3 〈 3.3 〉				
個人消費	8.5	5.4	4.0 〈 1.5 〉	3.7 〈 4.1 〉				
総固定資本形成	12.2	5.5	0.7 〈 8.3 〉	4.1 ▲ 2.5 〉				
2. 鉱工業生産 〈〉内は前期比	9.7	4.8	▲ 0.3 〈 ▲ 1.0 〉	0.5 〈 ▲ 0.1 〉	8.2 〈 5.9 〉	▲ 0.7 〈 ▲ 1.9 〉	8.2 〈 6.9 〉	
3. 製造業PMI*	57.5	54.8	54.9	52.8	53.3	52.8	52.9	53.7
雇用*	50.5	49.3	51.5	52.6	51.8	52.8	52.1	51.4
4. 卸売物価	9.6	9.5	7.5	7.8	7.5	7.8	7.5	
5. M3	18.7	15.9	15.6	13.4	13.4	13.4	13.1	13.4
6. 貸出	26.7	16.0	18.6	15.7	17.9	15.7	16.0	17.9

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.), 中国統計摘要

(図表3-2)

## 3. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

	2009年	2010年	2011年	2011/3Q	4Q	2012/1Q	2Q	3Q
韓国	0.3	6.3	3.6	3.4 ( 3.6 )	1.3 ( 3.3 )	3.5 ( 2.8 )	1.1 ( 2.3 )	0.2 ( 1.5 )
台湾	▲ 1.8	10.8	4.1	▲ 0.5 ( 3.5 )	▲ 4.6 ( 1.2 )	5.6 ( 0.6 )	▲ 0.4 ( ▲ 0.1 )	3.9 ( 1.0 )
香港	▲ 2.5	6.8	4.9	2.1 ( 4.3 )	0.9 ( 2.8 )	2.1 ( 0.7 )	▲ 0.3 ( 1.2 )	2.6 ( 1.3 )
シンガポール	▲ 1.0	14.8	4.9	2.0 ( 6.0 )	▲ 2.5 ( 3.6 )	10.1 ( 1.6 )	0.5 ( 2.5 )	▲ 5.9 ( 0.3 )
タイ	▲ 2.3	7.8	0.1	9.1 ( 3.7 )	▲ 36.8 ( ▲ 8.9 )	53.3 ( 0.4 )	11.7 ( 4.4 )	5.0 ( 3.0 )
インドネシア	4.6	6.2	6.5	5.4 ( 6.5 )	9.2 ( 6.5 )	4.4 ( 6.3 )	6.6 ( 6.4 )	4.7 ( 6.2 )
マレーシア	▲ 1.5	7.2	5.1	4.1 ( 5.7 )	5.8 ( 5.2 )	6.8 ( 5.1 )	5.6 ( 5.6 )	3.0 ( 5.2 )
フィリピン	1.1	7.6	3.9	1.5 ( 3.2 )	7.2 ( 4.0 )	10.5 ( 6.3 )	5.0 ( 6.0 )	5.2 ( 7.1 )

## (2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
輸出合成指数	30.3	17.2	▲ 3.3	▲ 2.8	1.3	8.3	▲ 2.9	
うちIT関連寄与度	9.1	0.4	▲ 0.5	▲ 0.6	0.1	2.3	▲ 1.0	
韓国 <30.8>	28.3	19.0	▲ 5.6 ( ▲ 1.7 )	0.1 ( ▲ 5.7 )	4.4 ( 2.5 )	3.4 ( ▲ 2.3 )	▲ 1.4 ( 1.1 )	5.0 ( 3.9 )
台湾 <17.1>	34.8	12.3	▲ 0.7 ( ▲ 5.4 )	1.0 ( ▲ 2.2 )	0.5 ( ▲ 0.6 )	5.6 ( 10.3 )	▲ 4.6 ( ▲ 1.9 )	▲ 0.5 ( 0.9 )
タイ <12.7>	26.8	15.1	5.5 ( 2.0 )	▲ 0.6 ( ▲ 3.8 )	▲ 3.5 ( 15.6 )	7.3 ( 0.2 )	▲ 6.1 ( 15.6 )	
インドネシア <11.3>	35.5	28.9	▲ 6.1 ( ▲ 9.0 )	▲ 6.6 ( ▲ 14.1 )	1.3 ( ▲ 7.6 )	16.7 ( ▲ 9.4 )	▲ 3.6 ( ▲ 7.6 )	

## (参考) 新規輸出受注PMI\*

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
韓国	53.6	50.9	50.4	48.7	48.3	48.6	47.0	49.6
台湾	55.1	48.8	49.5	44.2	45.3	42.7	45.8	44.8

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の前年比で横置きしている。

なお、IT関連寄与度の直近月については、内訳が公表されている国が少ない場合は、N/Aと表記している。

(注2) 輸出の&lt; &gt;内は、合成指数に占めるシェア(%)、2011年)。

(注3) 輸出、輸出合成指数はともに金額ベース。

(注4) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注5) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved)

(図表3-3)

## (3) 生産関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
生産合成指数		18.3	3.6	0.2	▲ 1.6	1.5	0.4	1.4	
	うちIT関連寄与度	6.8	0.4	0.3	▲ 0.3	0.3	0.3	N/A	
韓国	鉱工業生産指数	16.3	6.9	▲ 0.1 ( 1.5 )	▲ 2.0 ( 0.4 )	0.8 ( ▲ 0.8 )	0.7 ( 0.7 )	0.6 ( ▲ 0.8 )	
	企業景気実査指数 <sup>†</sup> (季調済)	104.9	96.1	90.4	86.3	85.9	87.5	87.8	83.9
台湾	鉱工業生産指数	26.9	5.0	0.7 ( ▲ 1.4 )	1.4 ( 1.4 )	0.6 ( 4.6 )	2.8 ( 2.9 )	▲ 1.2 ( 4.6 )	
タイ	製造業生産指数	14.3	▲ 9.1	2.8 ( ▲ 1.6 )	▲ 4.9 ( ▲ 11.0 )	1.9 ( 36.1 )	▲ 4.7 ( ▲ 15.9 )	4.9 ( 36.1 )	

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

なお、IT関連寄与度の直近月については、内訳が公表されている国が少ない場合は、N/Aと表記している。

(注2) 生産、生産合成指数はともに数量ベース。

(注3) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (4) 内需関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
韓国	小売数量指数	6.7	4.3	0.2 ( 1.0 )	1.6 ( 1.6 )	▲ 1.0 ( 2.0 )	1.3 ( 2.3 )	▲ 0.8 ( 2.0 )	
	消費者信頼感指数 <sup>†</sup>	110.4	101.6	103.3	99.3	98.5	99	98	99
	機械投資推計指数	24.2	0.7	▲ 3.3 ( ▲ 0.4 )	▲ 9.3 ( ▲ 7.1 )	▲ 3.9 ( ▲ 0.7 )	6.6 ( ▲ 8.1 )	▲ 2.9 ( ▲ 0.7 )	
台湾	小売指数	5.6	5.0	( 2.0 )	( ▲ 0.3 )	( ▲ 0.4 )	( ▲ 2.7 )	( ▲ 0.4 )	
	消費者コンフィデンス <sup>†</sup>	77.5	84.5	77.6	74.9	72.4	74.4	72.7	72.1
タイ	民間消費指数(PCI)	5.4	3.5	1.6 ( 4.8 )	0.3 ( 5.2 )	0.2 ( 9.2 )	▲ 0.5 ( 4.7 )	0.4 ( 9.2 )	
	民間投資指数(PII)	19.2	8.4	10.5 ( 15.8 )	▲ 0.9 ( 14.7 )	▲ 0.3 ( 16.4 )	▲ 0.9 ( 11.7 )	0.9 ( 16.4 )	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

		2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
CPI合成指数 ( )内はコア		3.2 ( 2.0 )	3.8 ( 3.0 )	2.8 ( 2.2 )	2.9 ( 2.1 )	2.8 ( 2.2 )	3.0 ( 2.1 )	3.0 ( 2.3 )	2.5 ( 2.2 )
	韓国 ( )内はコア	3.0 ( 1.8 )	4.0 ( 3.2 )	2.4 ( 1.6 )	1.6 ( 1.3 )	1.9 ( 1.4 )	2.0 ( 1.4 )	2.1 ( 1.5 )	1.6 ( 1.3 )
台湾 ( )内はコア		1.0 ( 0.4 )	1.4 ( 1.1 )	1.7 ( 0.9 )	2.9 ( 0.9 )	2.0 ( 1.0 )	3.0 ( 0.9 )	2.3 ( 1.0 )	1.6 ( 1.0 )
タイ ( )内はコア		3.3 ( 1.0 )	3.8 ( 2.4 )	2.5 ( 2.0 )	2.9 ( 1.8 )	3.0 ( 1.8 )	3.4 ( 1.9 )	3.3 ( 1.8 )	2.7 ( 1.9 )
インドネシア ( )内はコア		5.1 ( 4.0 )	5.4 ( 4.6 )	4.5 ( 4.2 )	4.5 ( 4.2 )	4.5 ( 4.5 )	4.3 ( 4.1 )	4.6 ( 4.6 )	4.3 ( 4.4 )

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

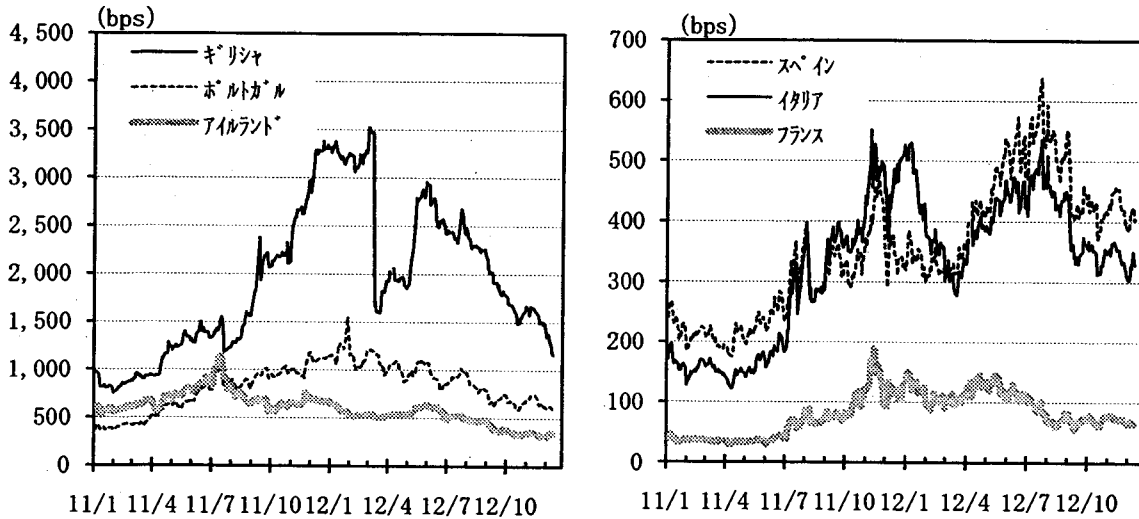
(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から農産物、石油関連製品を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

インドネシアのCPIコアは、CPI総合から、政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。



## 欧州債務問題の現状 国債利回りの対独スプレッド

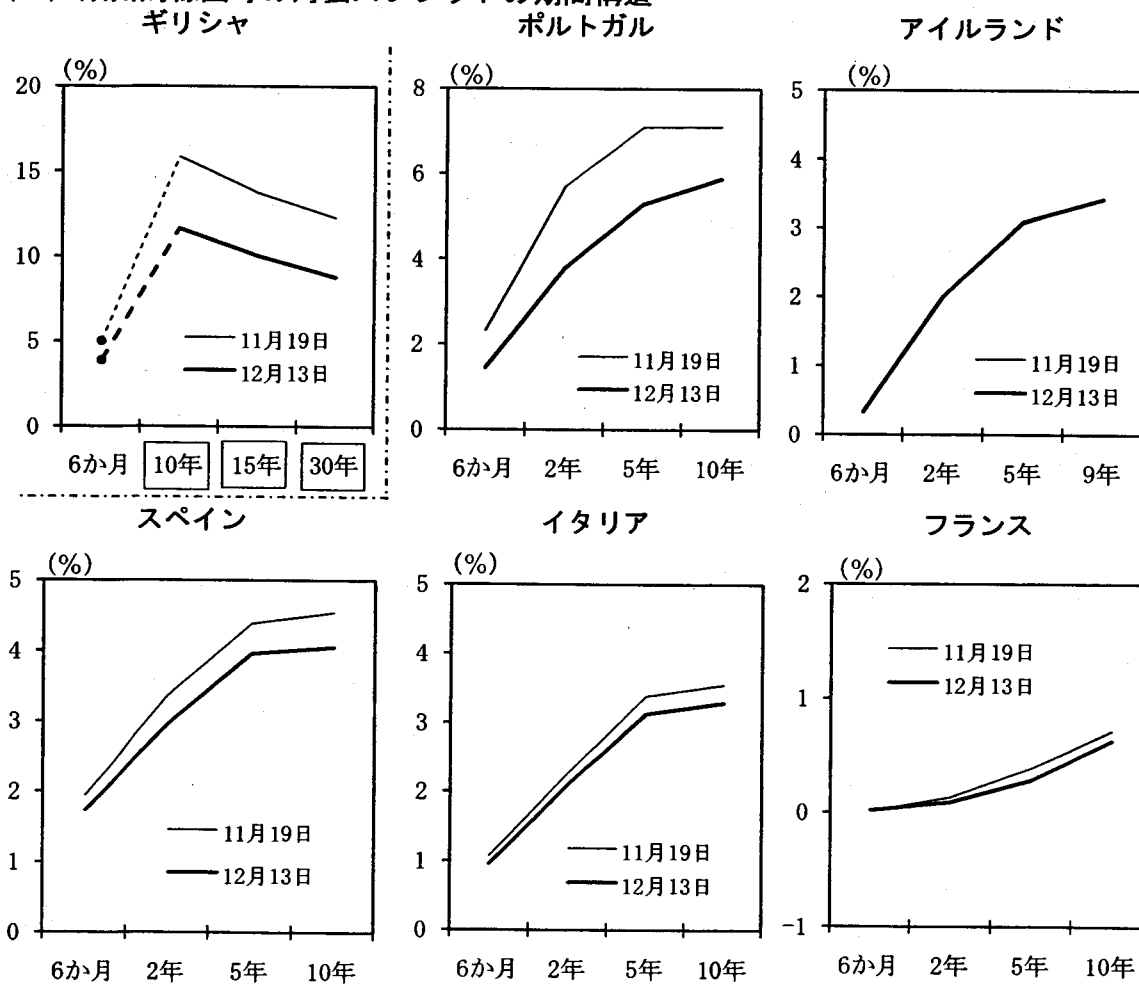
### (1) 欧州周縁国等の対独スプレッド (10年)



(注) スプレッドは10年物。ただし、アイルランドの2011年10月12日以降は9年物。

いずれも直近は12月13日

### (2) 欧州周縁国等の対独スプレッドの期間構造



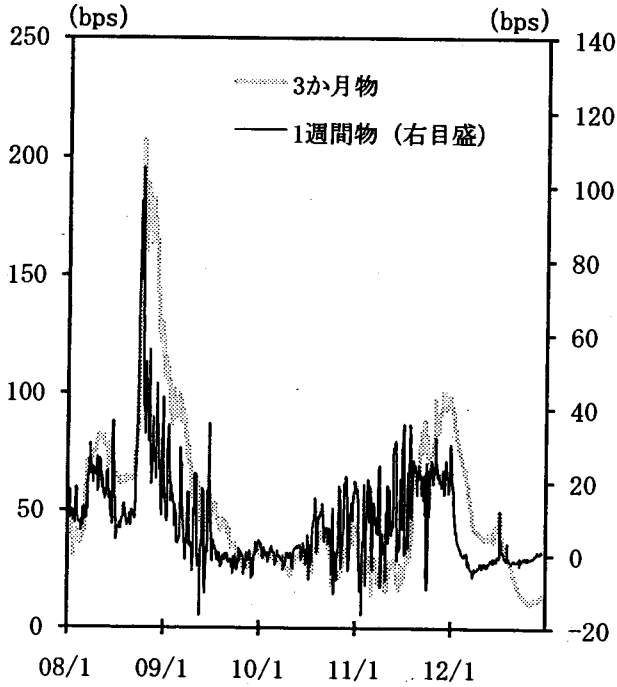
(注) ギリシャは3月12日にPSIによるスワップを実施したため、T-billを除くと10年物未満の国債の価格情報を入手できない。そこで、上図のギリシャについては、Bloombergが提供する各年限の利回りをを用いている。

(出所) Bloomberg

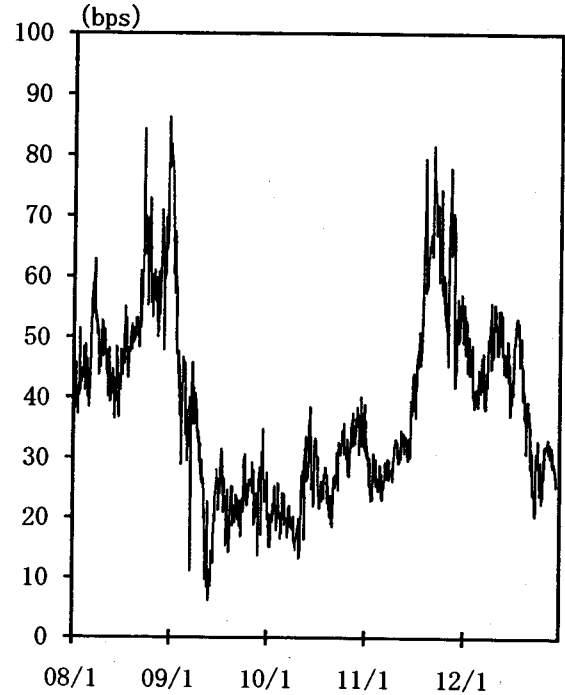
### 欧州金融機関の資金調達環境 (1)

#### (1) ユーロの資金調達環境

Euribor-OISスプレッド

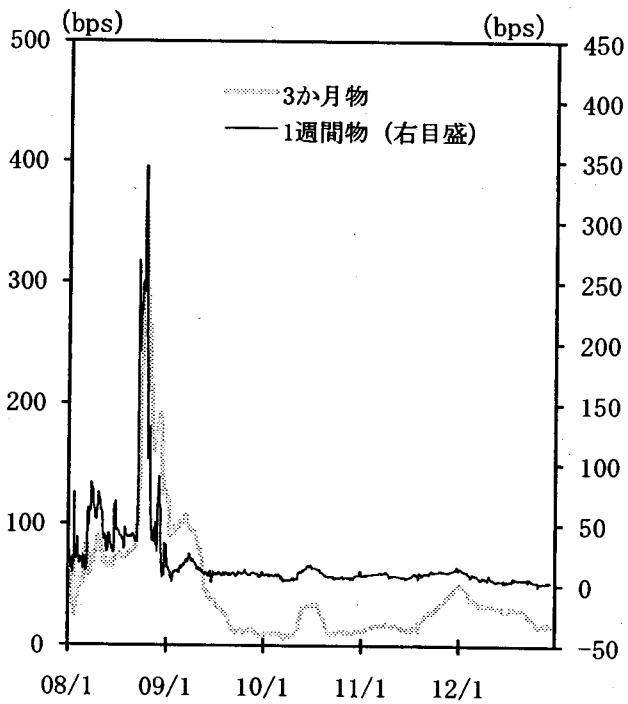


スワップスプレッド (10年)

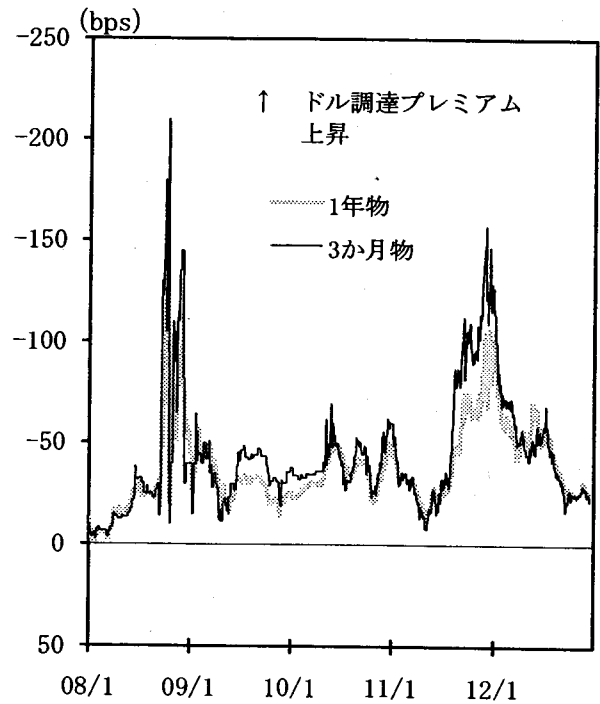


#### (2) ドルの資金調達環境

ドルLibor-OISスプレッド



通貨ベースス・スワップ (ユーロ/ドル)

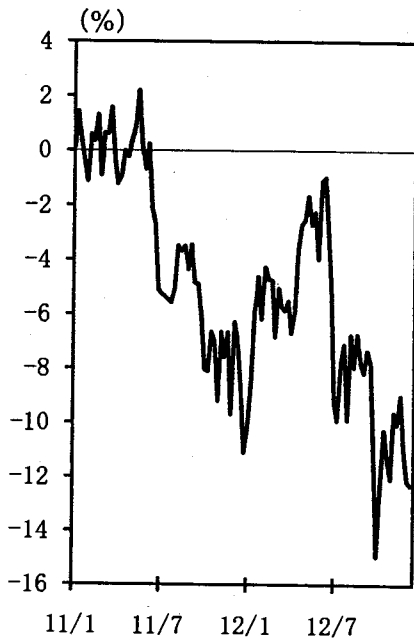


(出所) Bloomberg

いずれも直近は12月13日

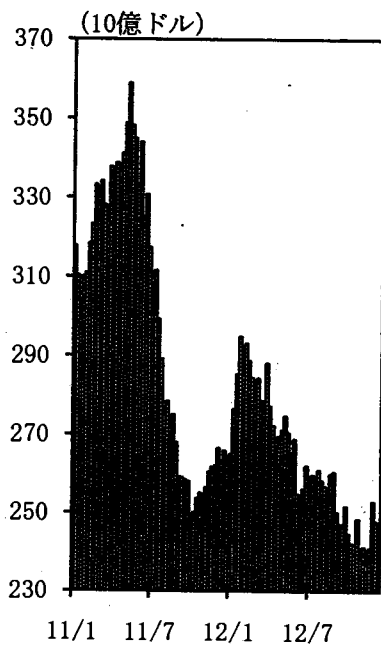
### 欧州金融機関の資金調達環境 (2)

(1) 欧州を投資対象としたMMFへの投資フロー



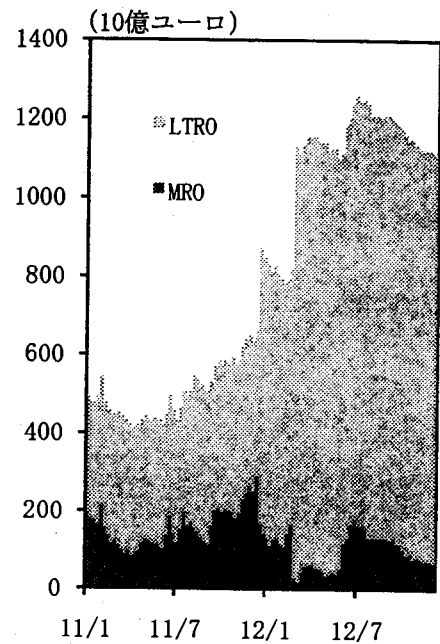
直近は12月12日

(2) 非米系金融機関のCP発行残高



直近は12月12日

(3) ECBオペ残高

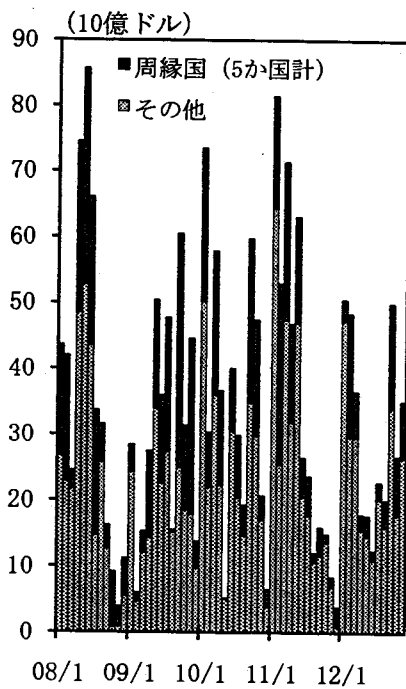


直近は12月7日

(注) 欧州金融機関の負債 (CP、CD等) を投資対象に含むMMFへの2011年初からの累積資金フロー (ファンド資産対比)。英国に特化したファンドを除くベース。

(注) MROは週次定例1週間物<sup>ホ</sup>、LTROは長期ファイナンス<sup>ホ</sup>。

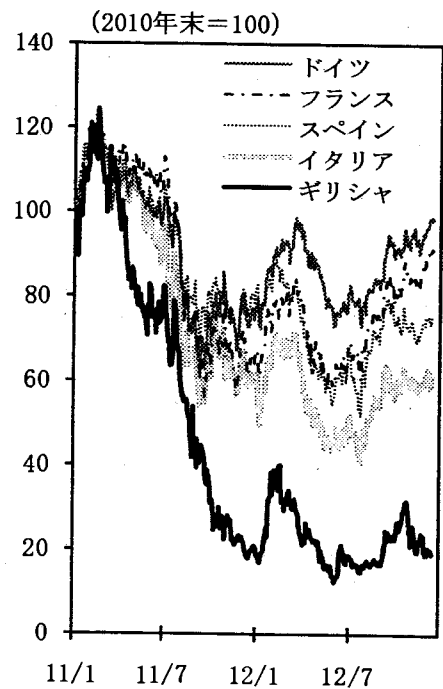
(4) 欧州金融債の発行額



直近は11月

(5) 欧州金融債のクレジットスプレッド

(6) 欧州金融機関の株価



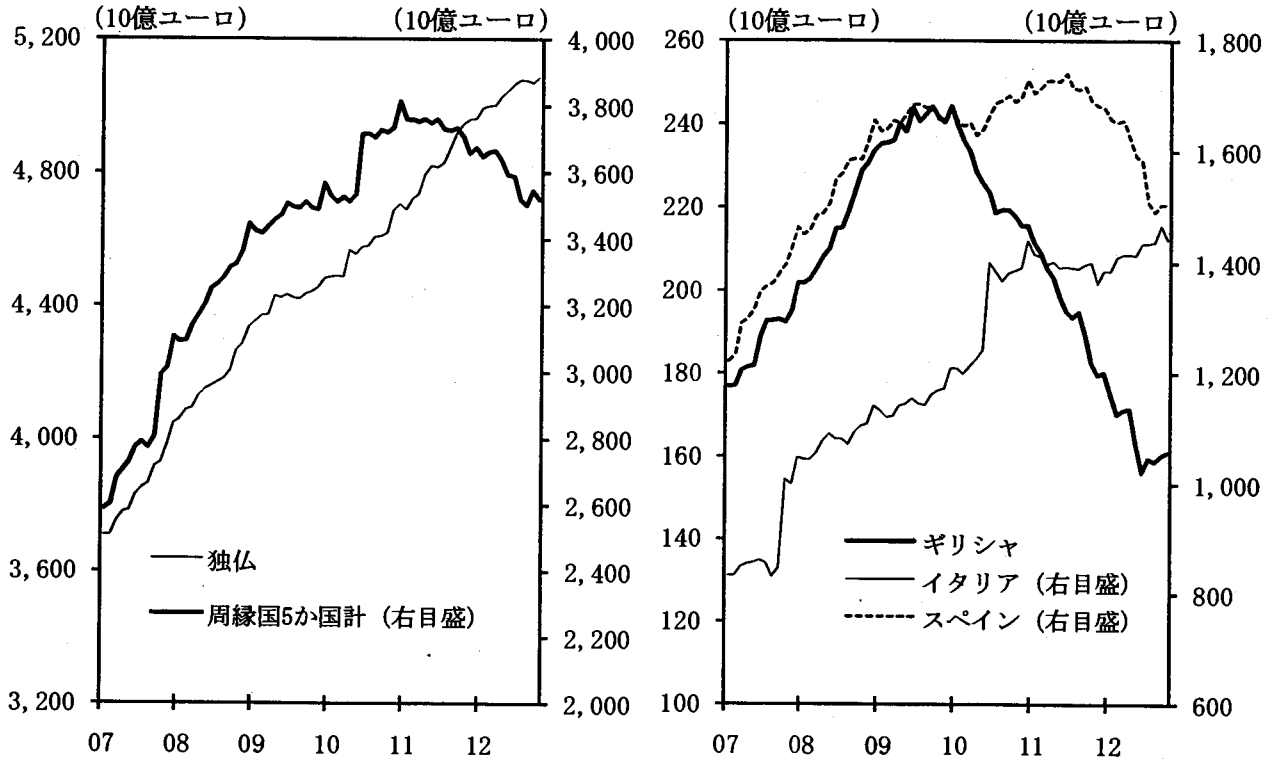
(注) ギリシャは、銀行株価指数。

直近は12月13日

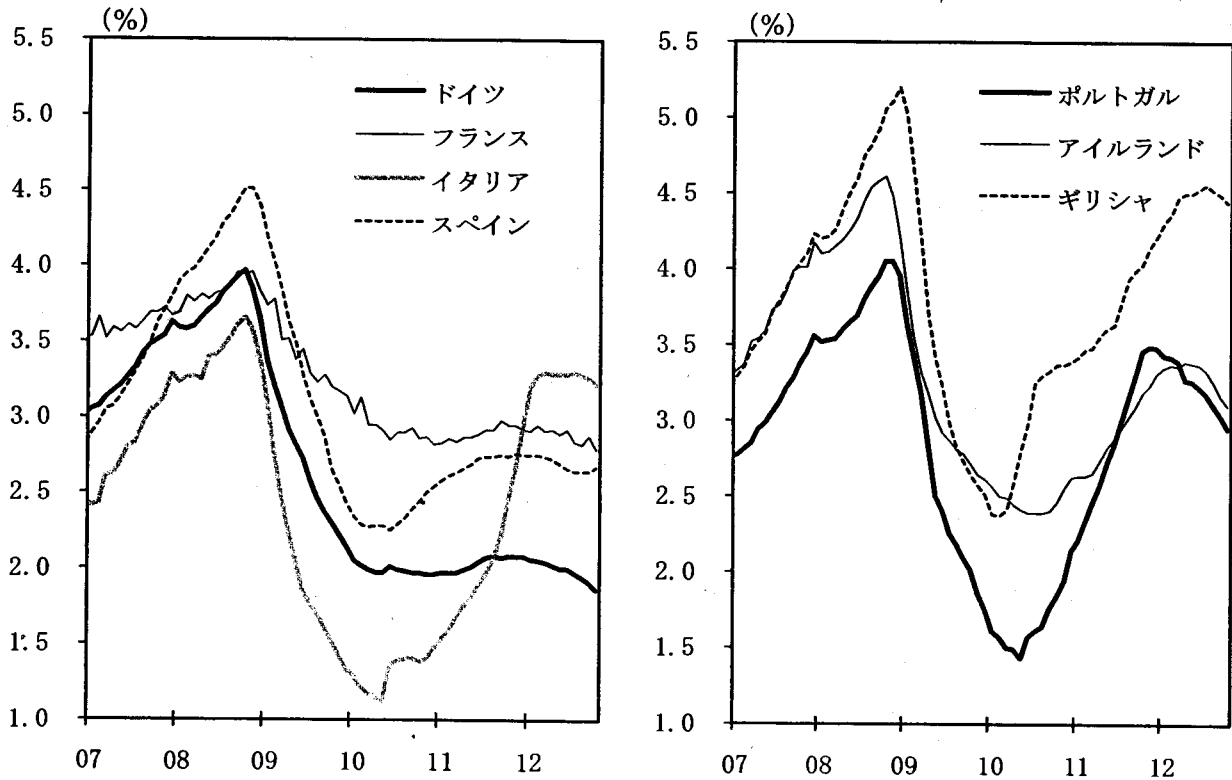
(出所) Bloomberg、ECB、EPFR Global、FRB、Thomson ONE

### 欧州における預金と貸出 (1)

#### (1) 民間預金残高 (金融機関からの預金を除く)



#### (2) ターム物預金金利 (ストックベース)

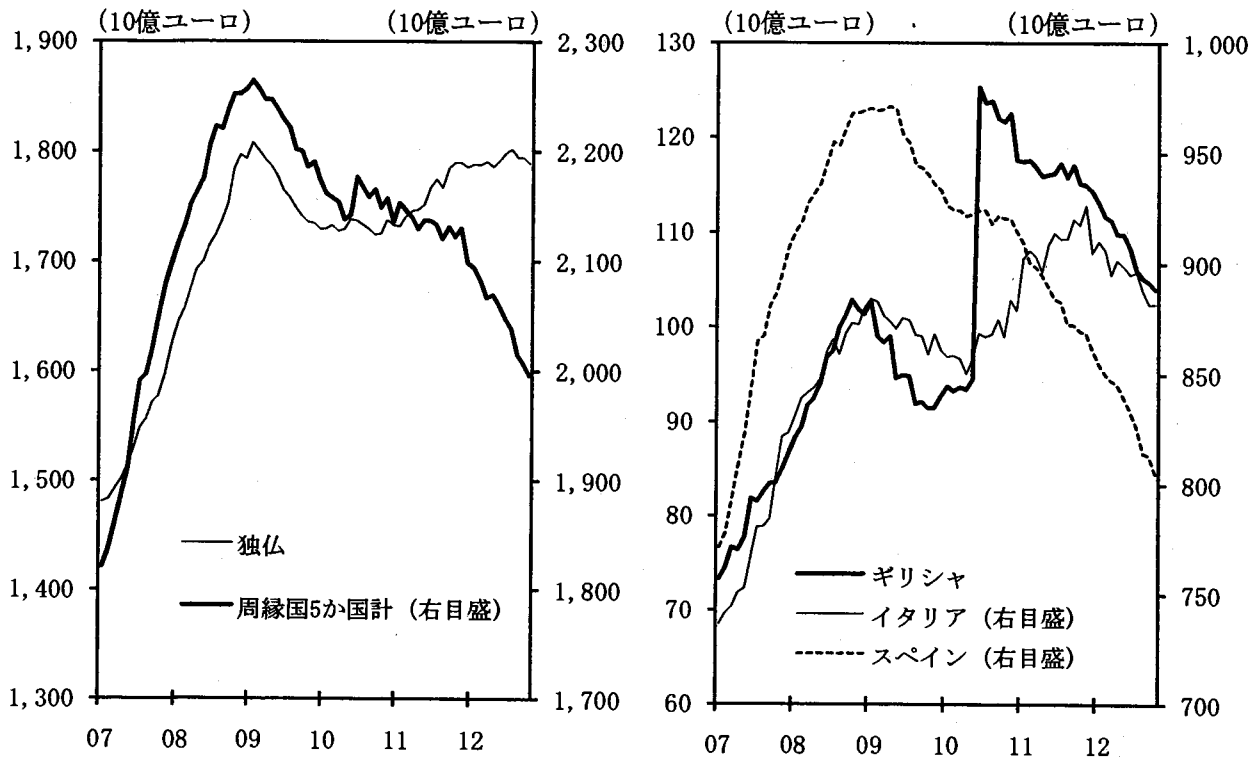


(出所) ECB

直近はいずれも10月

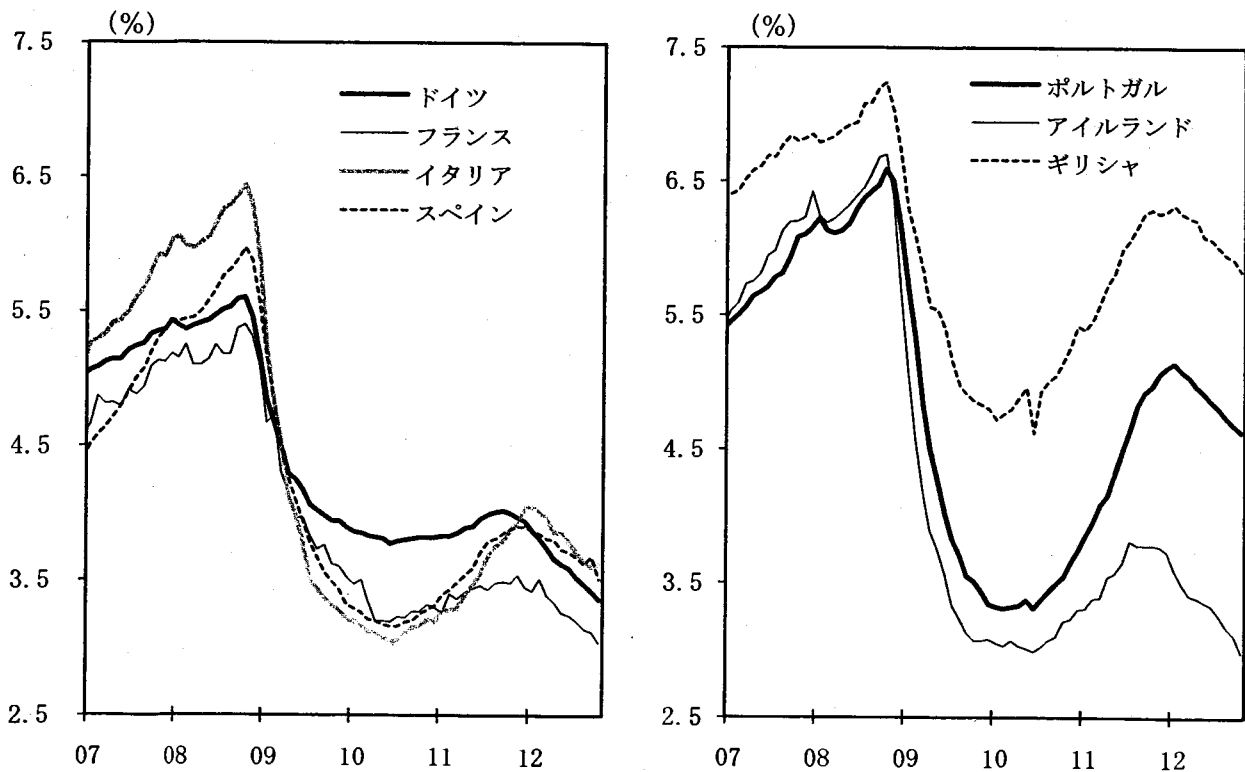
### 欧州における預金と貸出(2)

#### (1) 企業向け貸出残高



(注) ギリシャの2010年6月の大幅な増加は会計基準変更の影響による。

#### (2) 企業向け貸出金利(ストックベース)



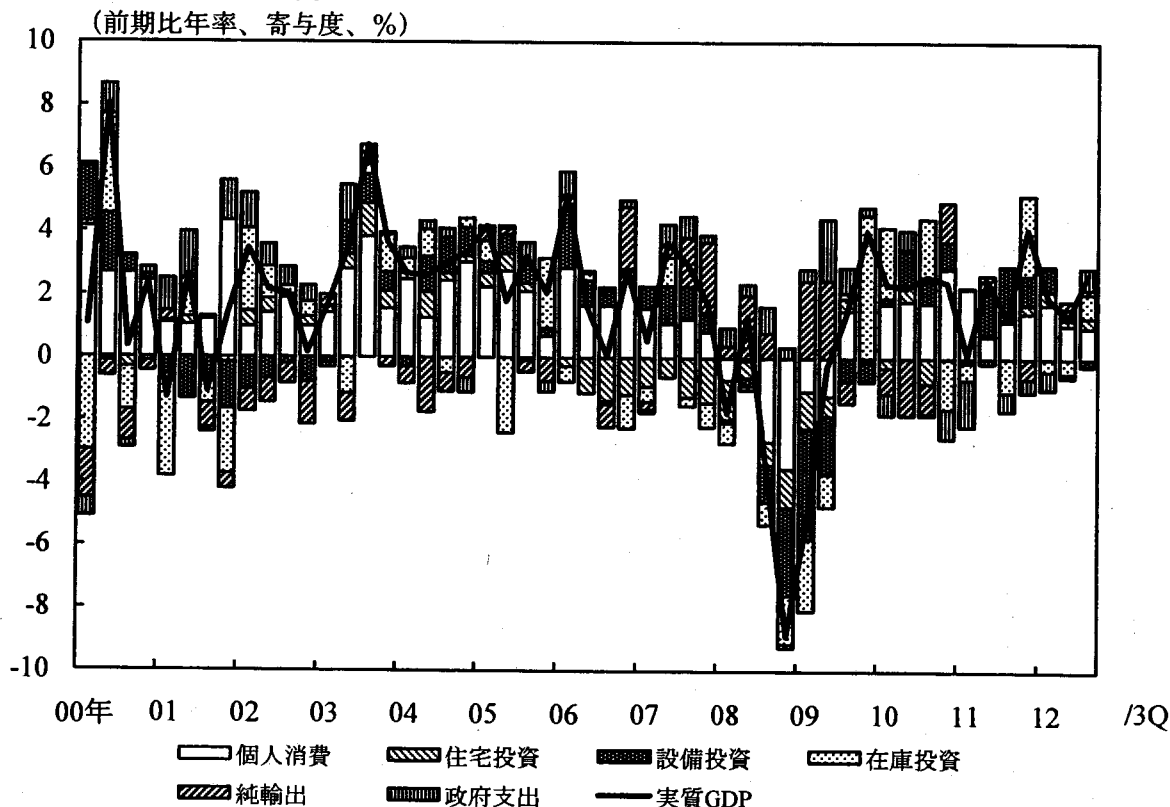
(出所) ECB

直近はいずれも10月

# 米国の実体経済

## ① 米国の実質GDP

### (1) 需要項目別寄与度



### (2) 需要項目別計数

実質・年率、% ( )内は前期比増減、10億ドル

	2011年 ウェイト	前期比年率・寄与度					前期比年率				
		2011年	12/1Q	2Q	3Q	(改訂前)	2011年	12/1Q	2Q	3Q	(改訂前)
実質GDP	100	1.8	2.0	1.3	2.7	2.0	1.8	2.0	1.3	2.7	2.0
個人消費	71	1.8	1.7	1.1	1.0	1.4	2.5	2.4	1.5	1.4	2.0
住宅投資	2	▲ 0.0	0.4	0.2	0.3	0.3	▲ 1.4	20.5	8.5	14.2	14.4
設備投資	10	0.8	0.7	0.4	▲ 0.2	▲ 0.1	8.6	7.5	3.6	▲ 2.2	▲ 1.3
在庫投資	0	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.5	0.8	▲ 0.1	(▲19.9)	(▲13.6)	(▲15.5)	(▲19.9)	(▲7.3)
純輸出	▲ 4	0.1	0.1	0.2	0.1	▲ 0.2	(▲11.7)	(▲2.5)	(▲8.1)	(▲4.4)	(▲6.3)
輸出	14	0.9	0.6	0.7	0.2	▲ 0.2	6.7	4.4	5.3	1.1	▲ 1.6
輸入	18	▲ 0.8	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.0	0.0	4.8	3.1	2.8	0.1	▲ 0.2
政府支出	20	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 0.1	0.7	0.7	▲ 3.1	▲ 3.0	▲ 0.7	3.5	3.7
最終需要							2.0	2.4	1.7	1.9	2.1
国内最終需要							1.9	2.4	1.5	1.7	2.3
国内民間最終需要							3.1	3.6	2.0	1.3	2.0

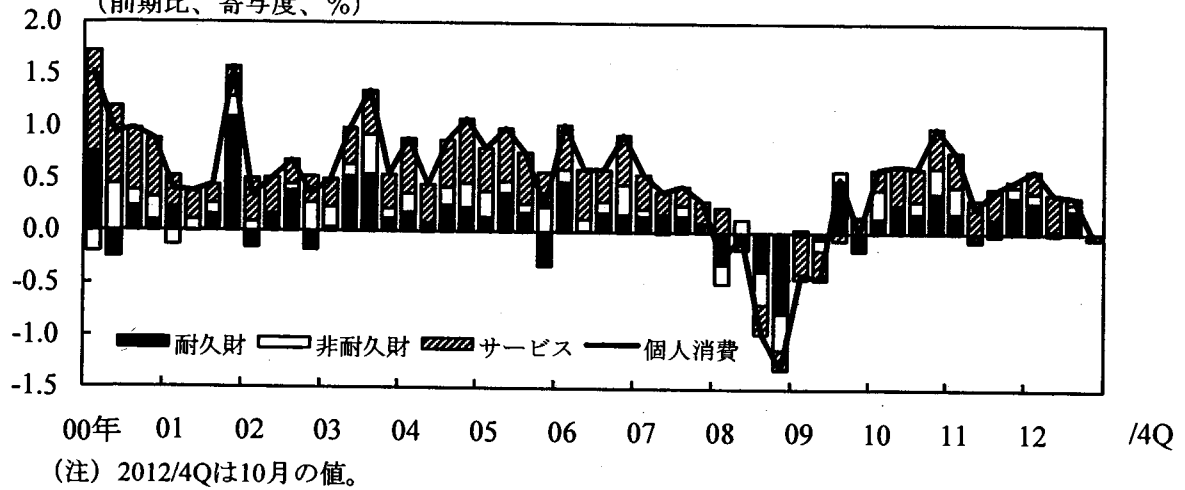
個人消費デフレーター	前年比					前期比年率				
	2011年	12/1Q	2Q	3Q	(改訂前)	2011年	12/1Q	2Q	3Q	(改訂前)
総合	2.4	2.4	1.6	1.5	1.5	2.4	2.5	0.7	1.6	1.8
コア	1.4	1.9	1.8	1.6	1.6	1.4	2.2	1.7	1.1	1.3

(注) 「最終需要」は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。また「国内最終需要」は最終需要から純輸出を、「国内民間最終需要」は国内最終需要から政府支出を除いたもの。

## ② 米国の個人消費関連

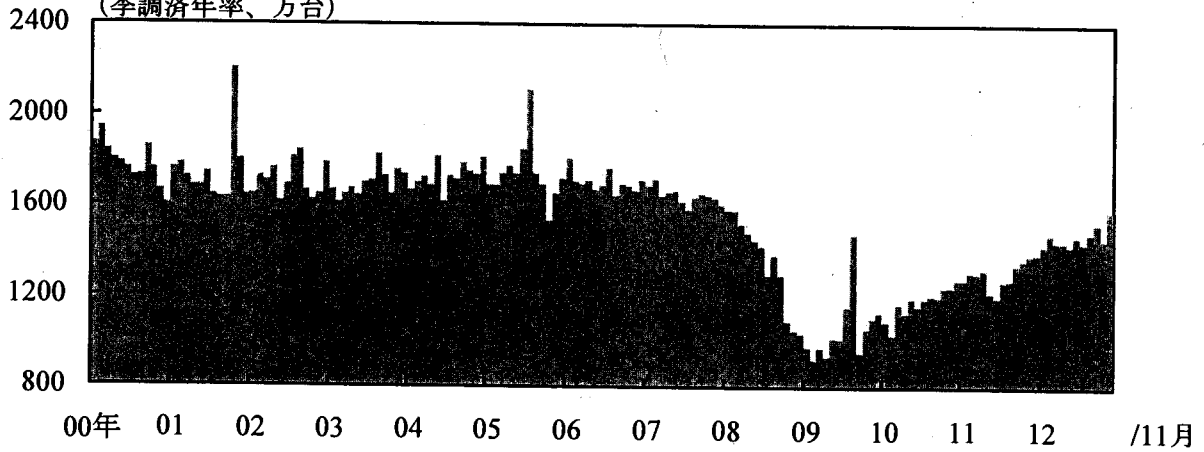
### (1) 実質個人消費

(前期比、寄与度、%)

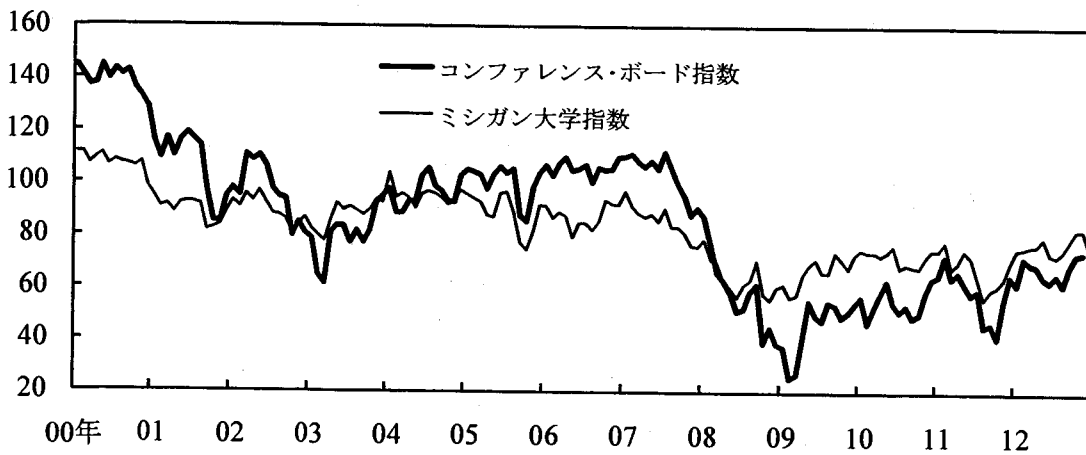


### (2) 自動車販売

(季調済年率、万台)



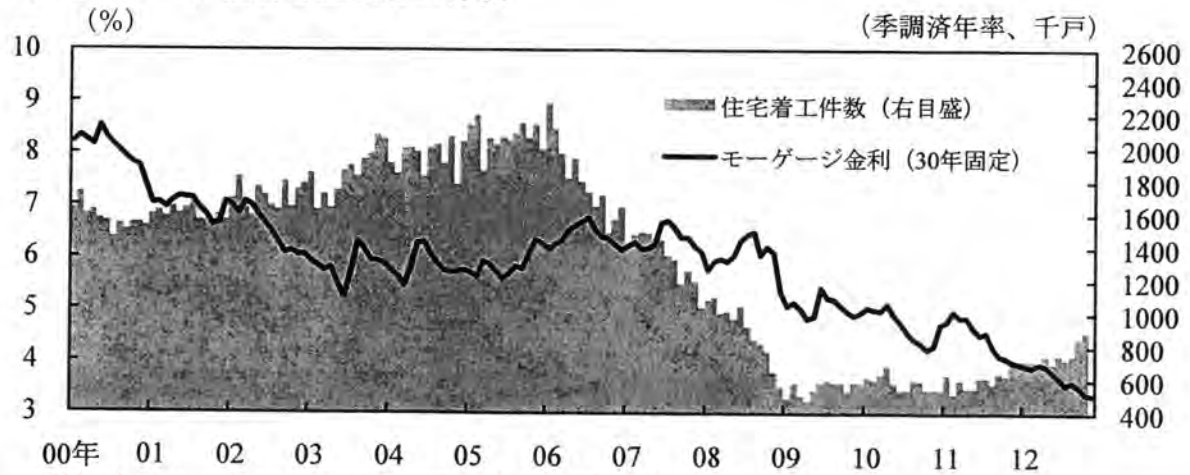
### (3) 消費者コンフィデンス



(注1) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。  
(注2) 直近は、コンファレンス・ボード指数が11月、ミシガン大学指数が12月。

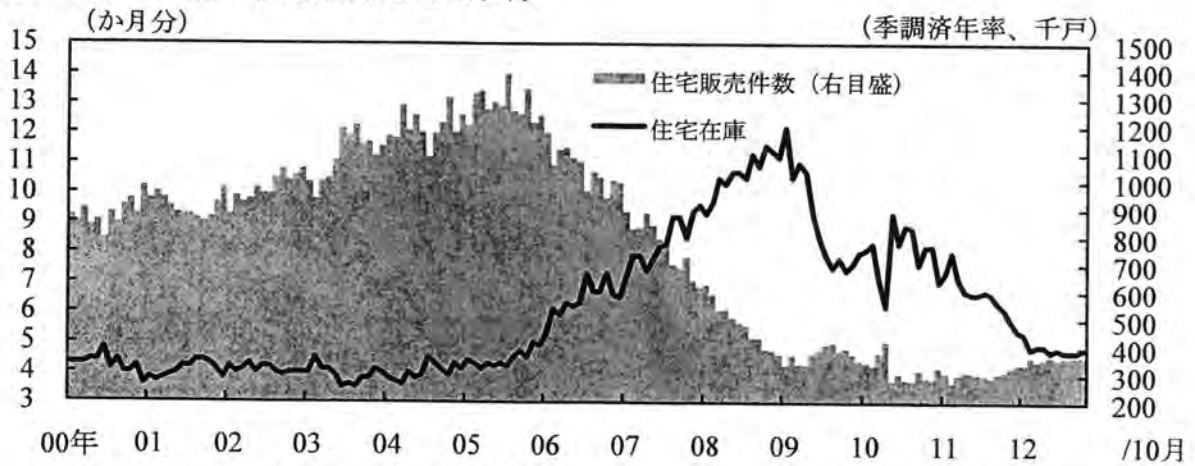
### ③ 米国の住宅投資

#### (1) モーゲージ金利と住宅着工件数



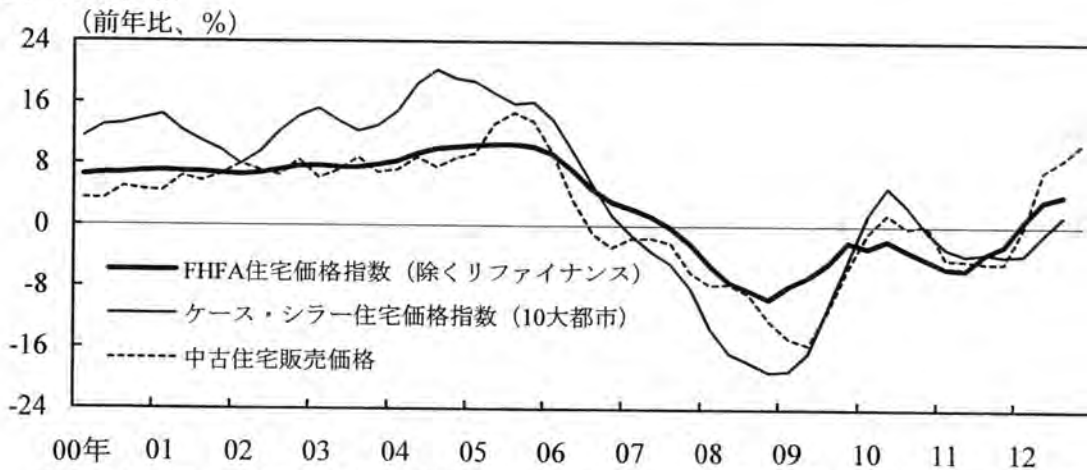
(注) 直近は、住宅着工が10月、モーゲージ金利が11月。

#### (2) 新築一戸建て住宅販売と住宅在庫



(注) 住宅在庫は、月末の在庫戸数を月間の販売戸数で除したものの。

#### (3) 住宅価格



(注1) 直近は、FHFA住宅価格指数、ケース・シラー住宅価格指数が7-9月、中古住宅販売価格が10月の値。

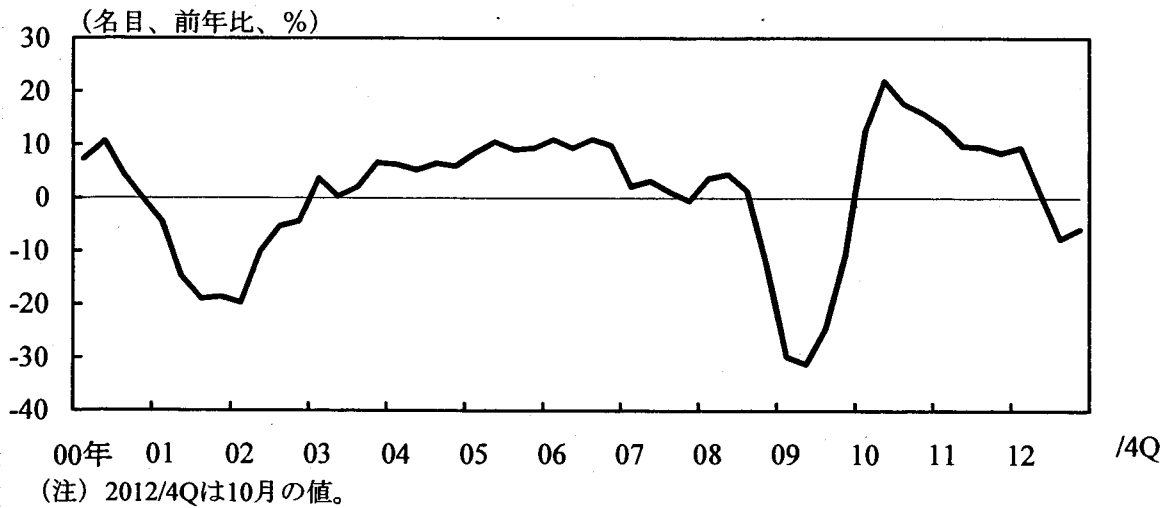
(注2) 「除くリファイナンス」ベースは、FHFA住宅価格指数の対象物件のうち、リファイナンスに伴い再評価された物件を除き、実際に購入された物件のみを対象とした価格指数。

(注3) 中古住宅販売価格は、不動産業者から報告された中古一戸建て住宅の販売物件の平均単価を集計したもの(中央値)。

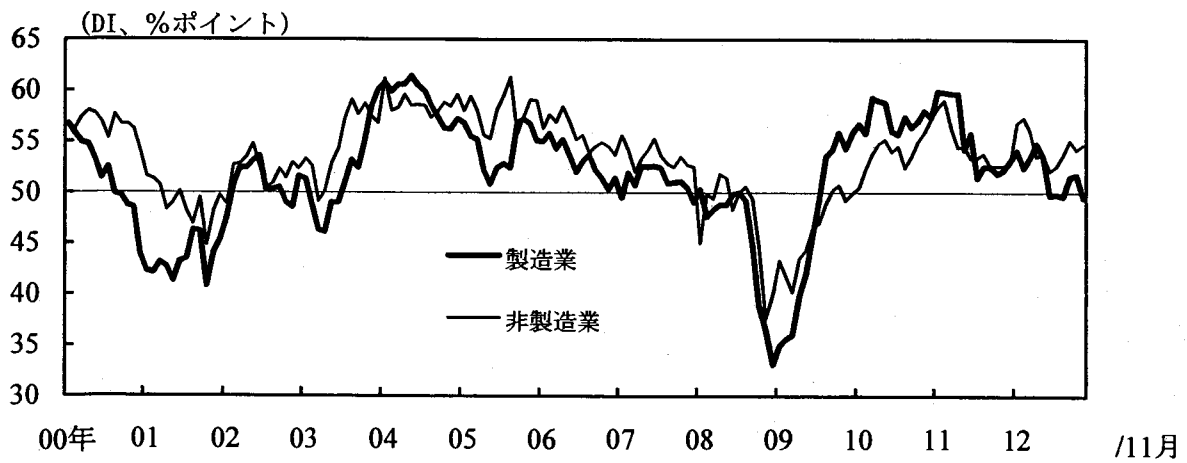


### ④ 米国の設備投資と生産

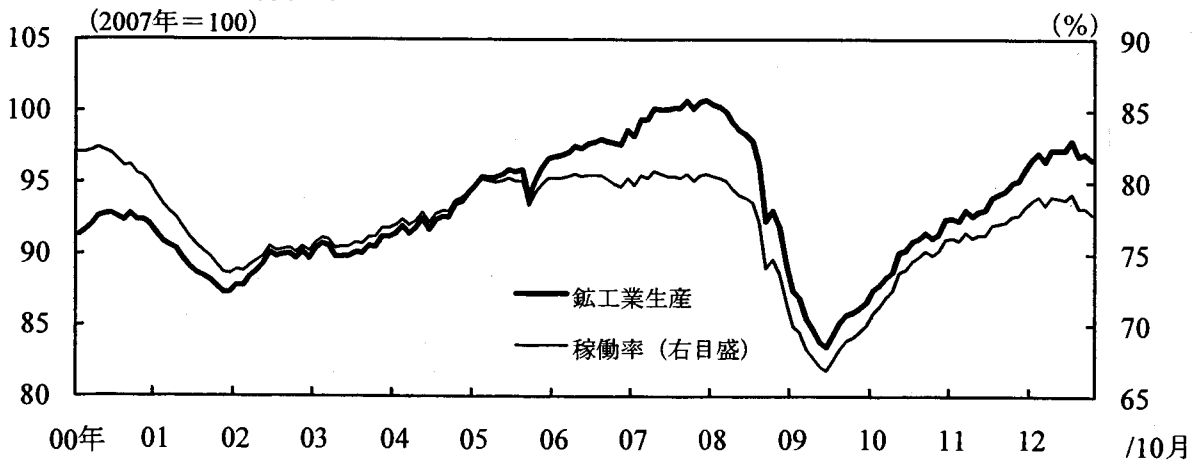
#### (1) 非国防資本財受注 (除く航空機)



#### (2) 企業コンフィデンス (ISM指数)



#### (3) 鉱工業生産・稼働率

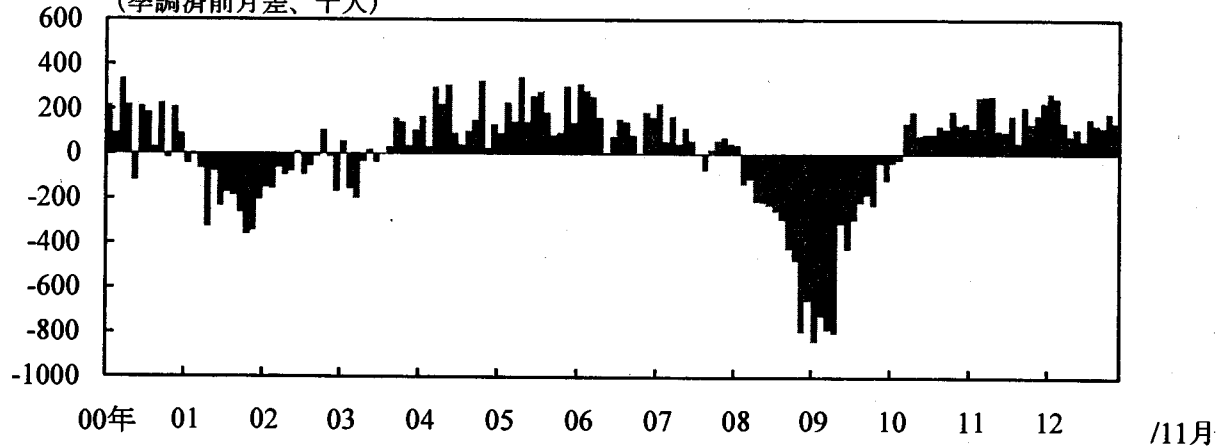


### ⑤ 米国の雇用

#### (1) 民間部門雇用者数

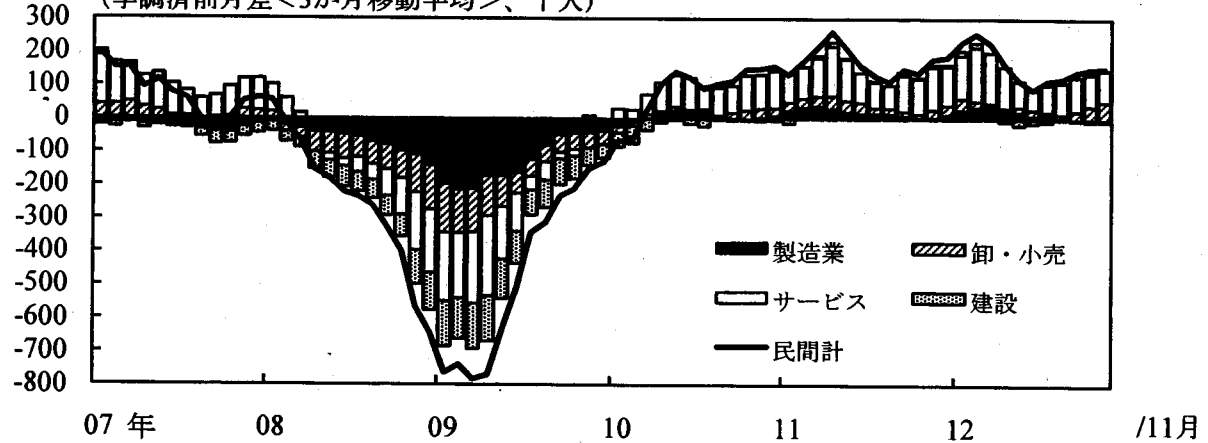
##### ① 全体

(季調済前月差、千人)



##### ② 業種別

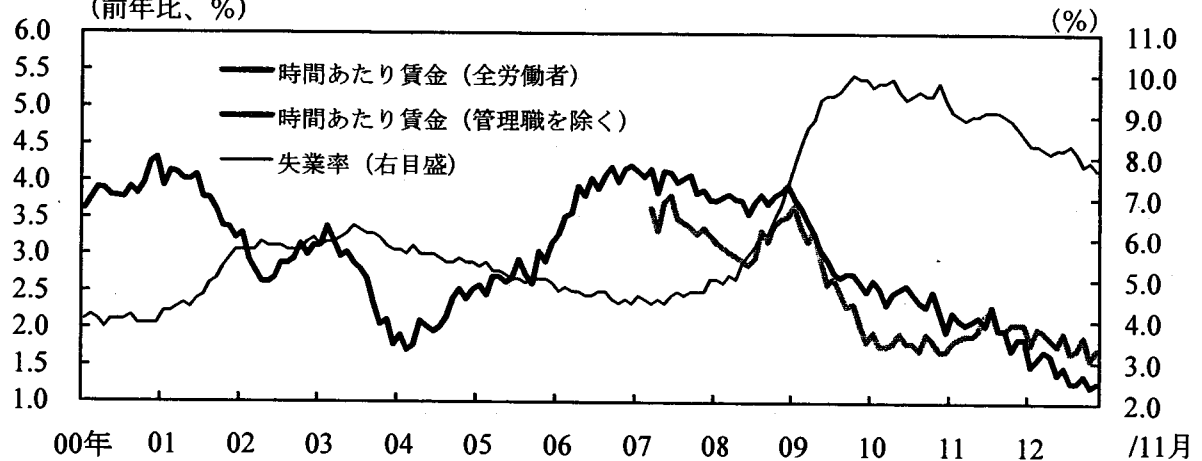
(季調済前月差<3か月移動平均>、千人)



(注) 棒線の合計と折れ線の差はその他の項目(金融等)。

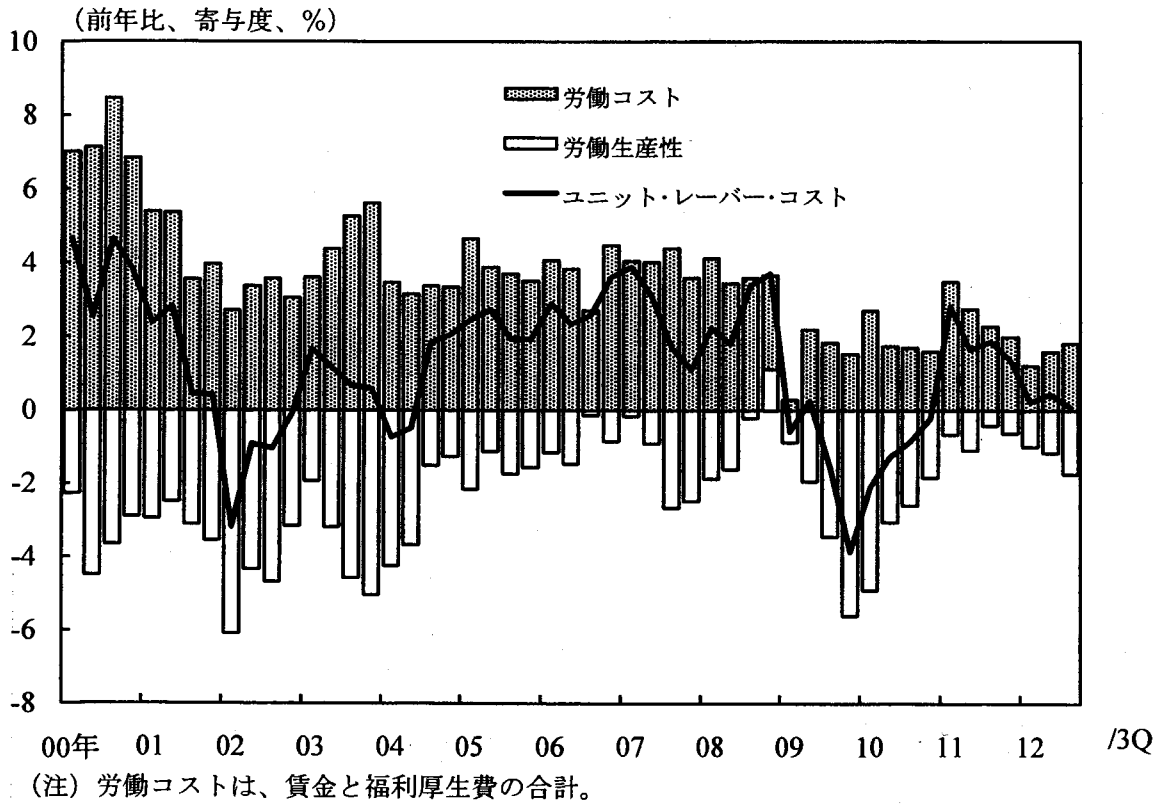
#### (2) 時間あたり賃金(民間部門)と失業率

(前年比、%)

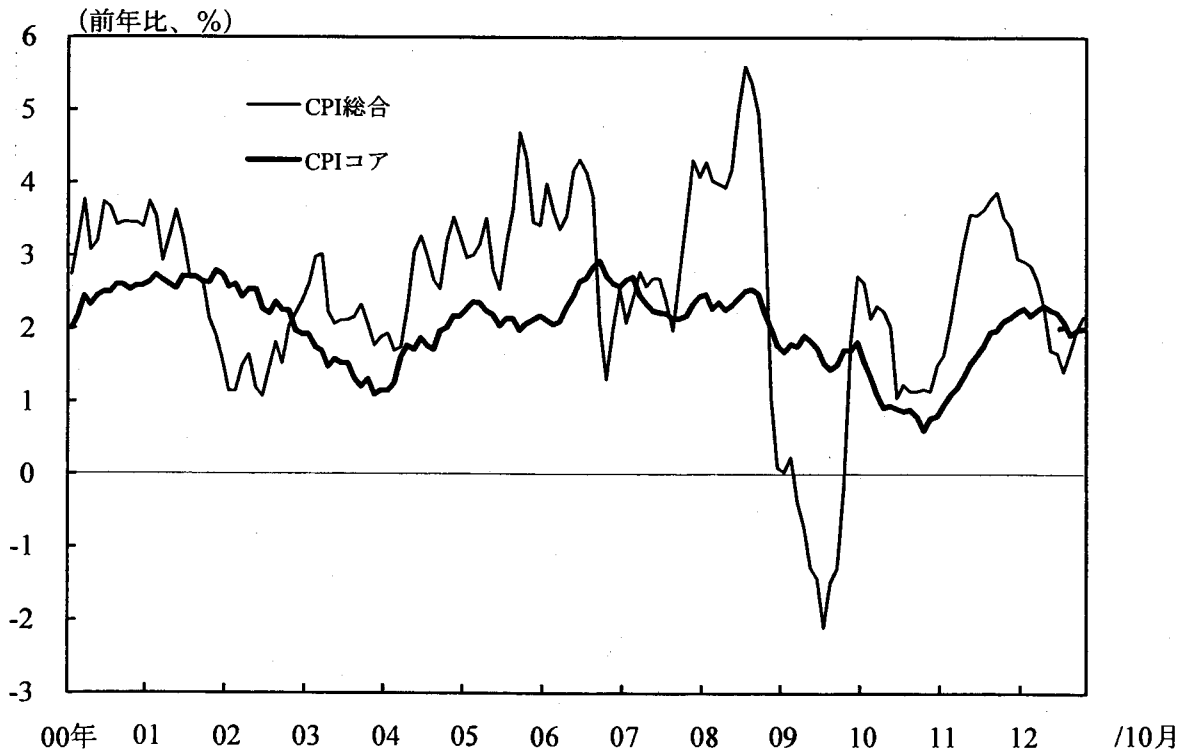


⑥ 米国の労働コスト、物価

(1) ユニット・レーバー・コスト

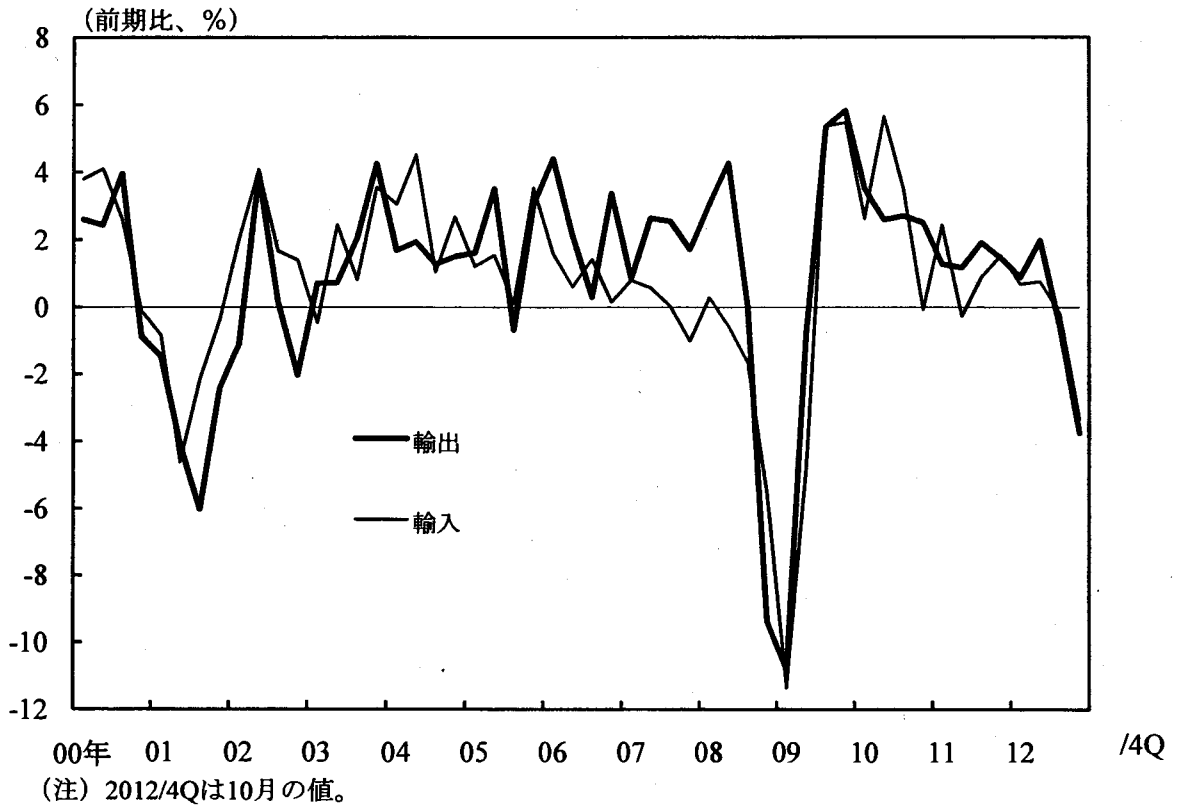


(2) CPI



⑦ 米国の貿易

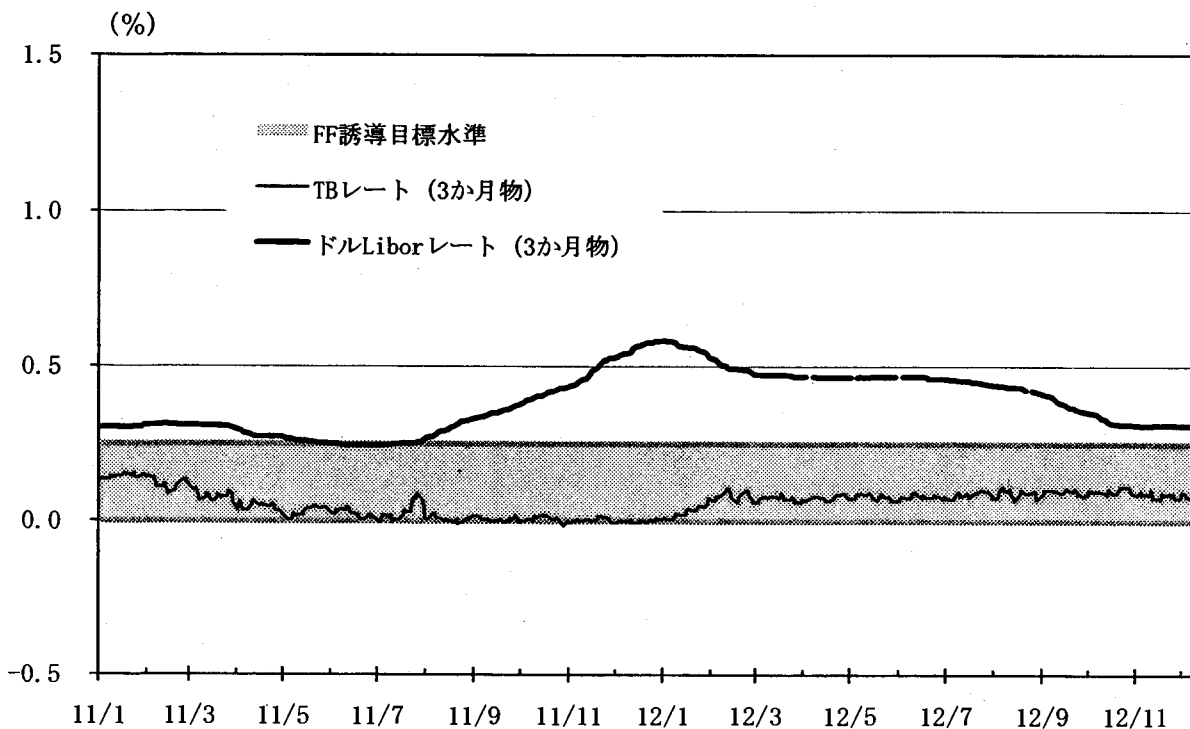
実質財輸出入



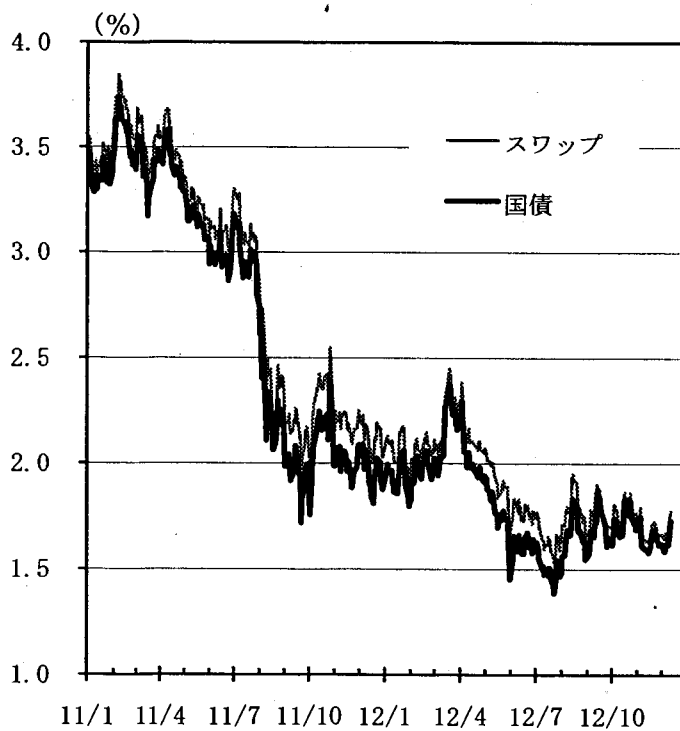
# 米国の金融市場

## 金利 (米国)

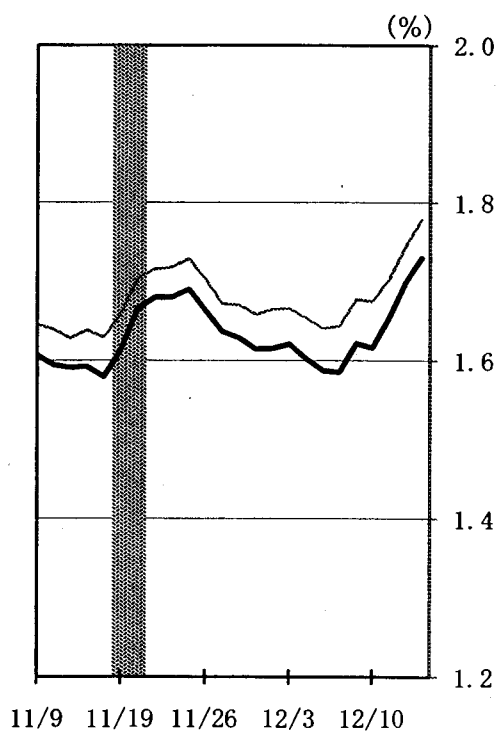
### (1) 政策金利・短期金利



### (2) 長期金利 (10年物)



### <最近の動き>



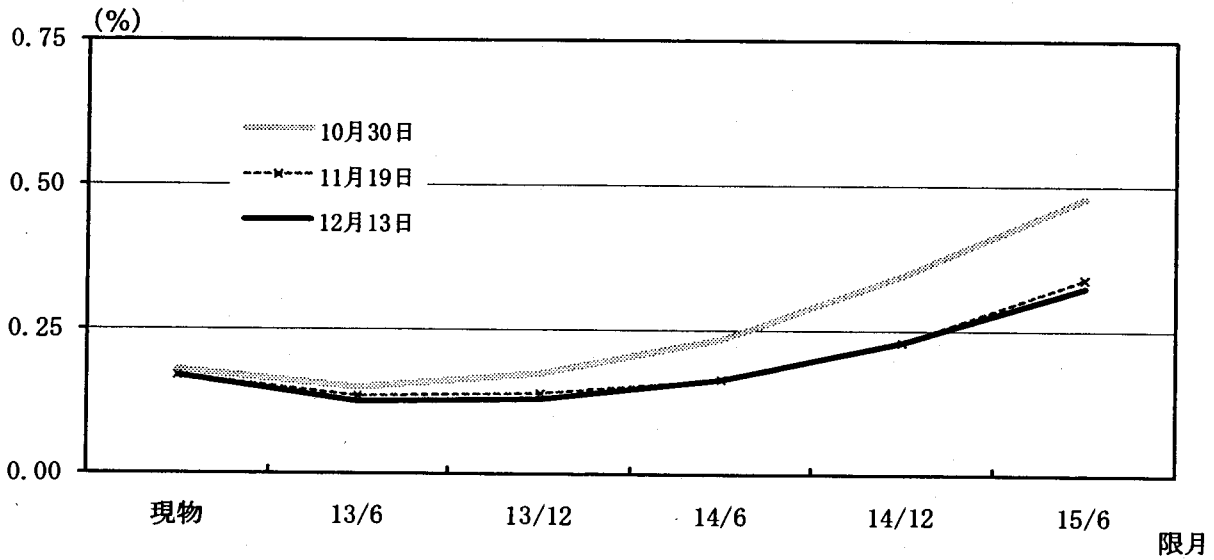
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

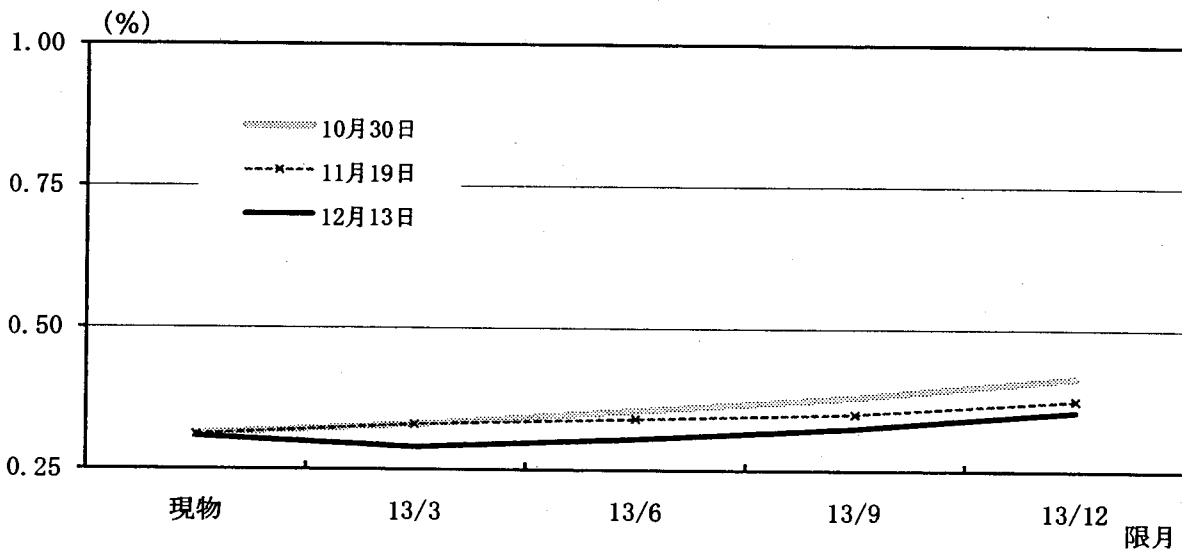
いずれも直近は12月13日

### 先行きの金利観 (米国)

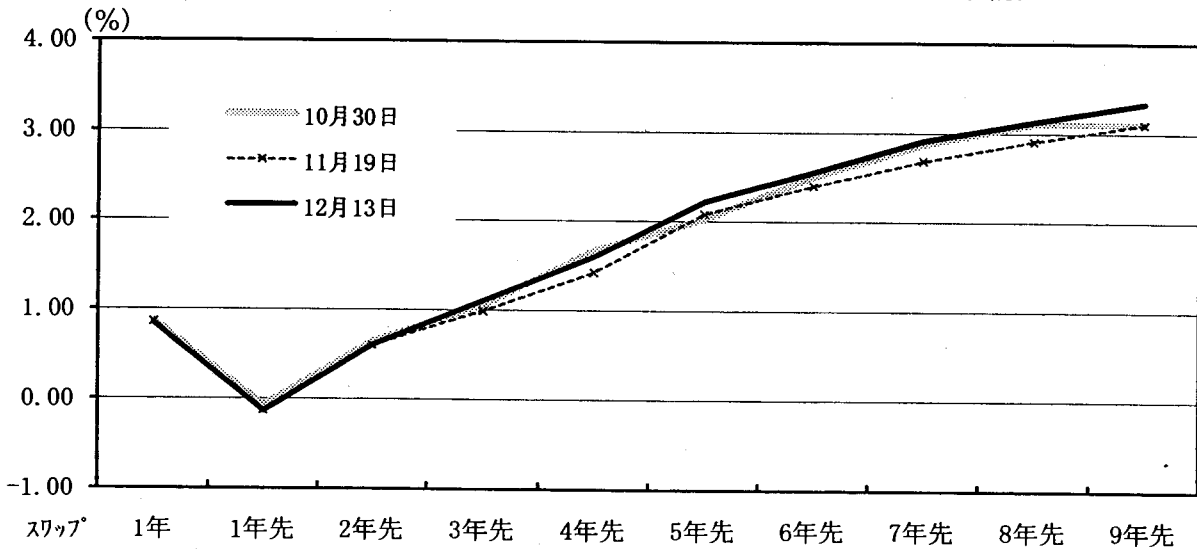
#### (1) FF先物金利



#### (2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



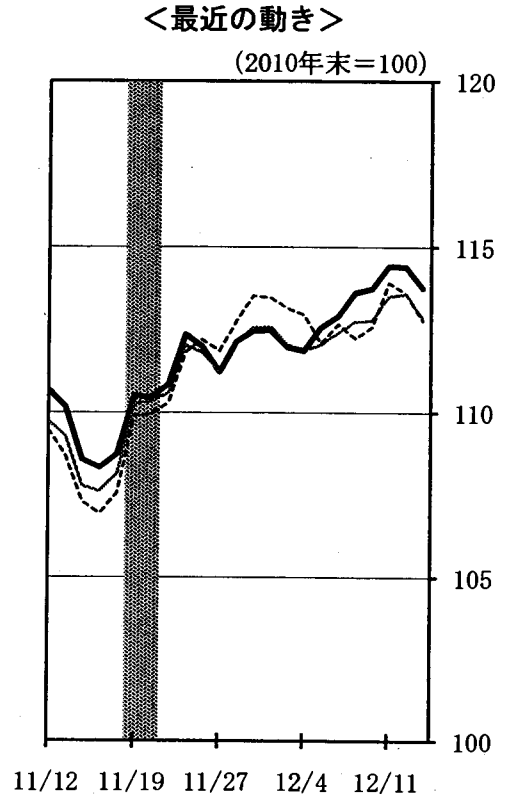
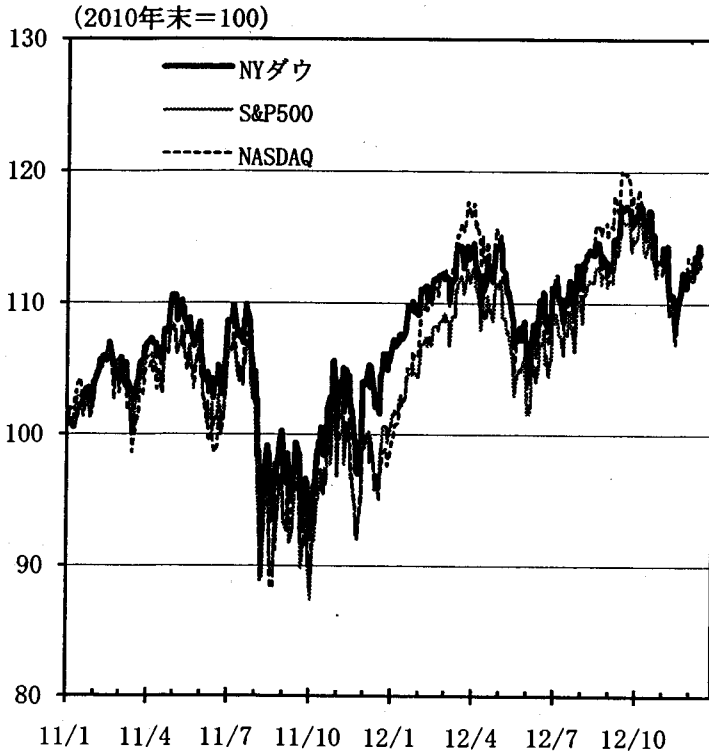
#### (3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



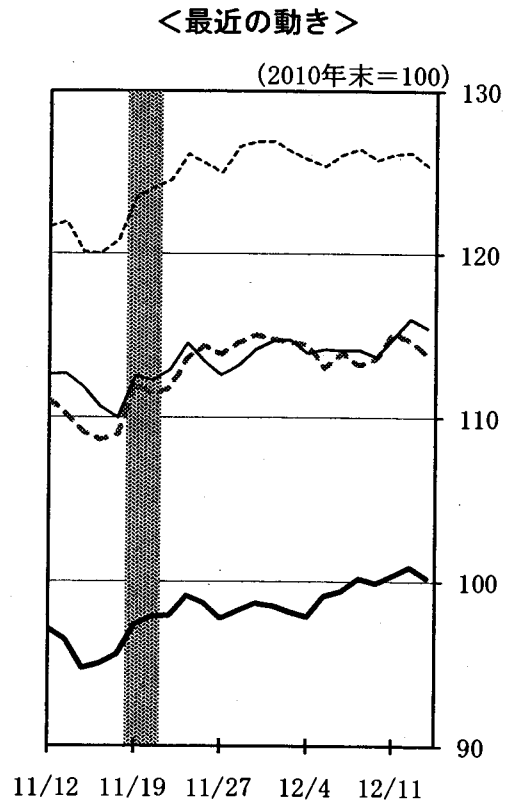
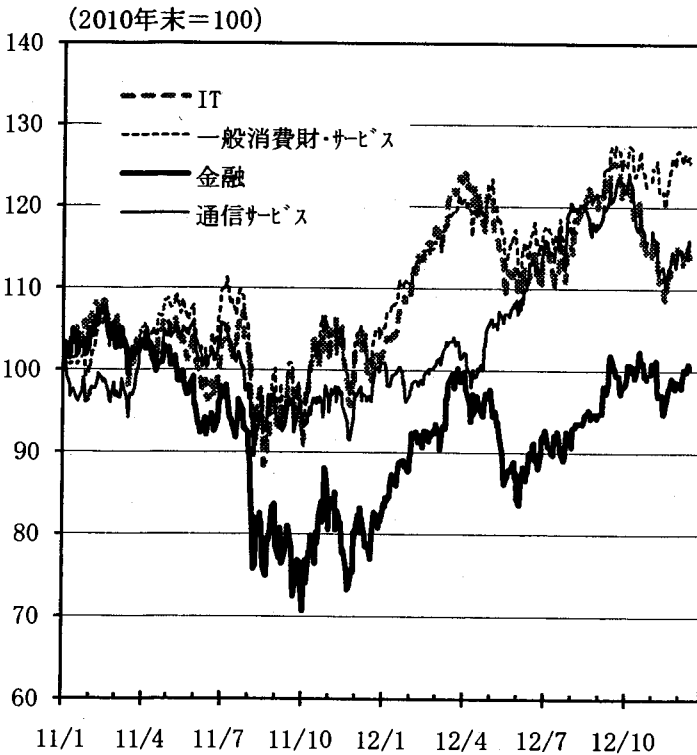
(出所) Bloomberg

### 株価 (米国)

#### (1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



#### (2) 業種別株価 (S&P500)



(注1) シェードは前回会合。

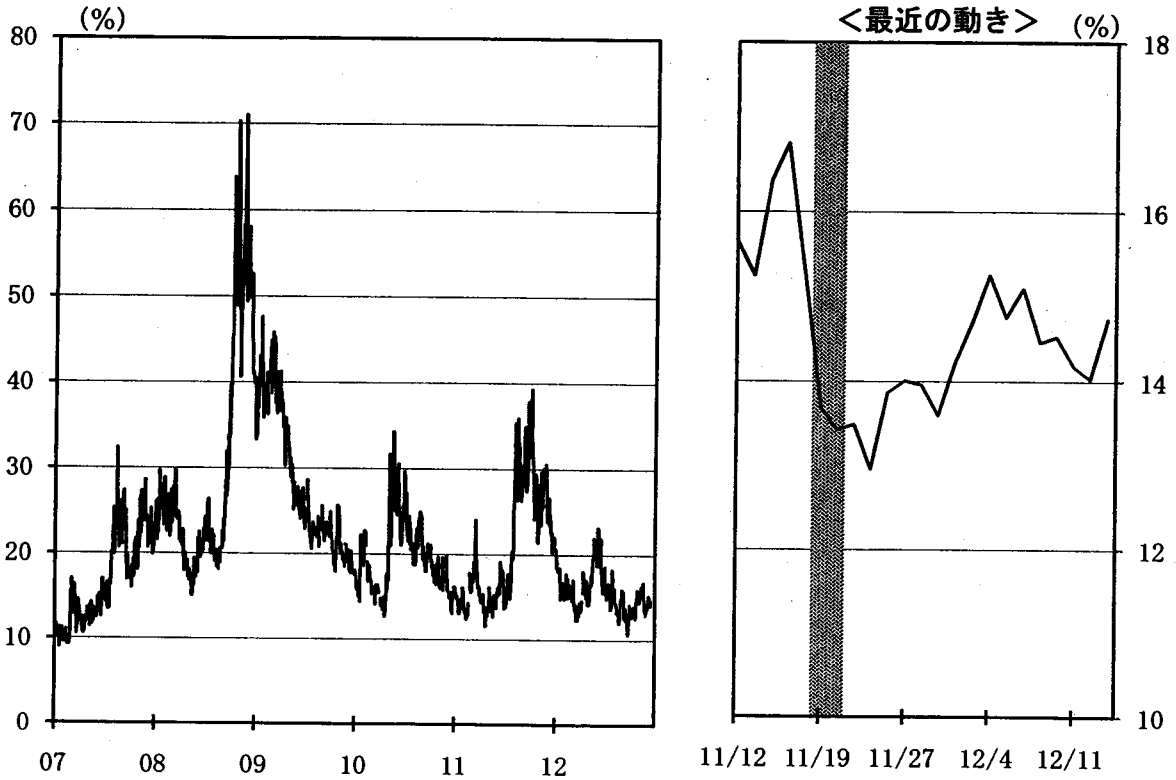
(注2) ITは、コンピュータ(ハードウェア、ソフトウェア、周辺機器)、通信機器、半導体、インターネット関連等。

(出所) Bloomberg

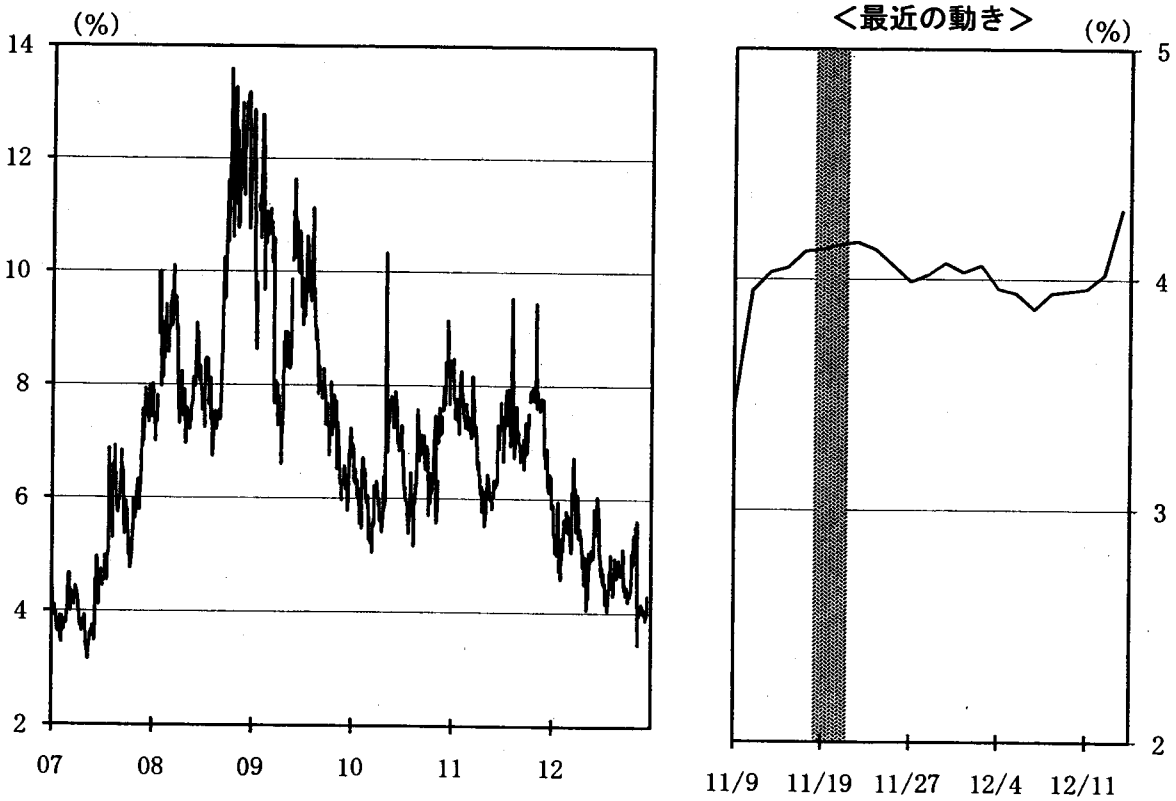
いずれも直近は12月13日

### 金融市場のリスク関連指標 (米国)

#### (1) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



#### (2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ

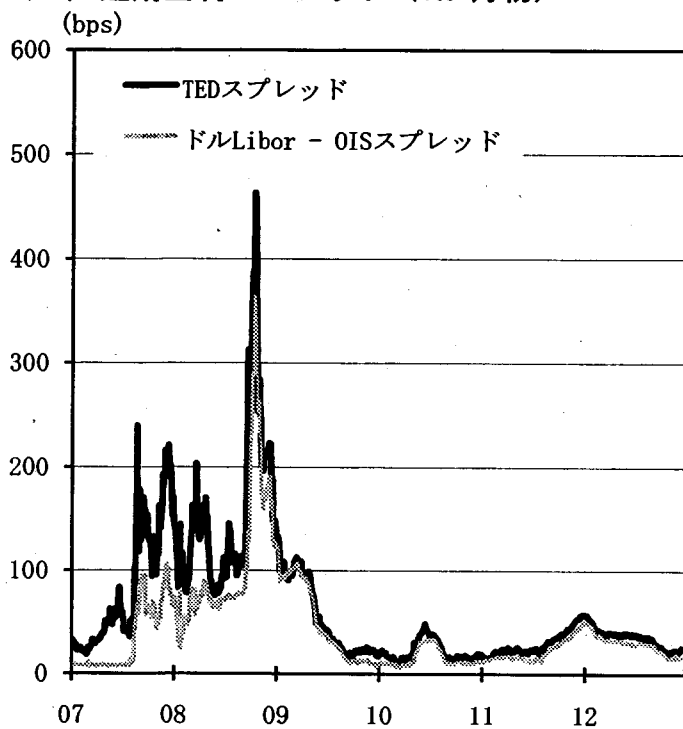


(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

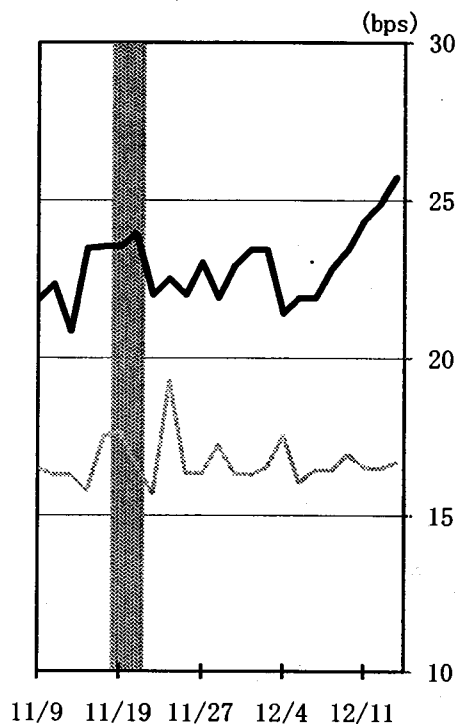
いずれも直近は12月13日



(3) 短期金利スプレッド (3か月物)

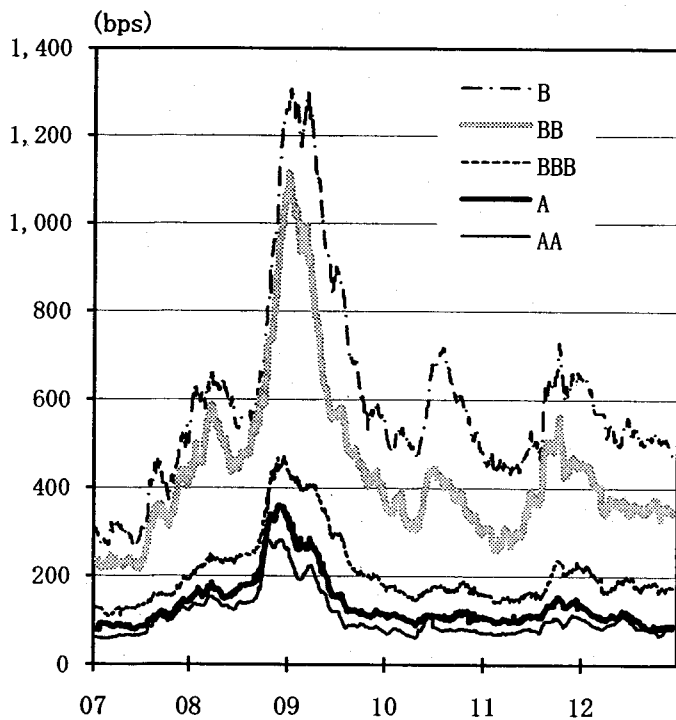


<最近の動き>

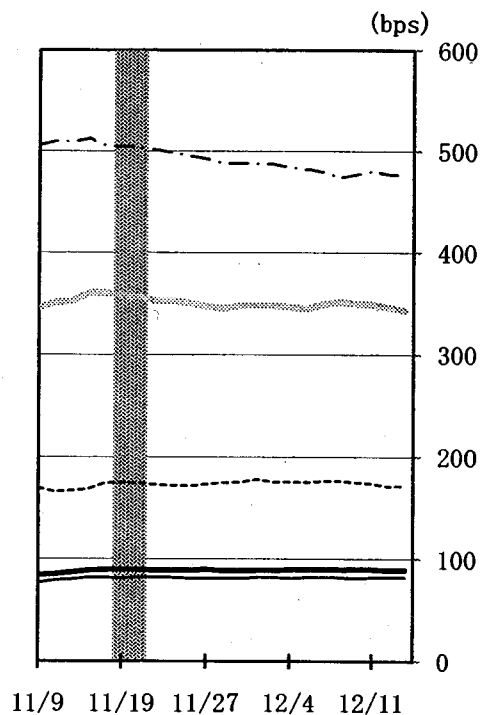


(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

(4) 米国社債の対国債スプレッド (10年物)



<最近の動き>



(注1) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

(注2) 米国社債のAA格については、4月2日以降、Bloombergが更新を停止したため、メリルリンチの商工業社債インデックス（全年限を対象）を使用。

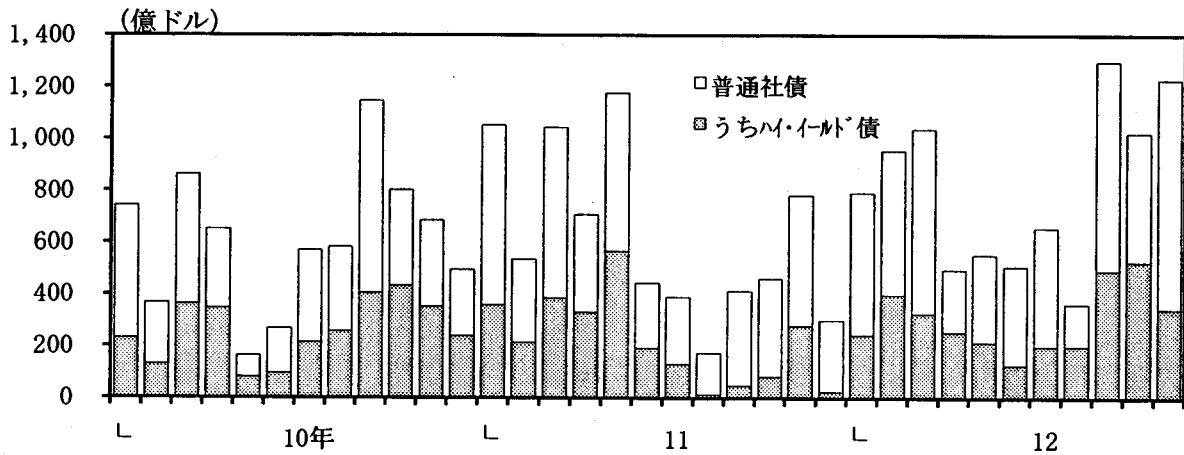
(注3) シャドローは前回会合。

(出所) Bank of America Merrill Lynch、Bloomberg

いずれも直近は12月13日

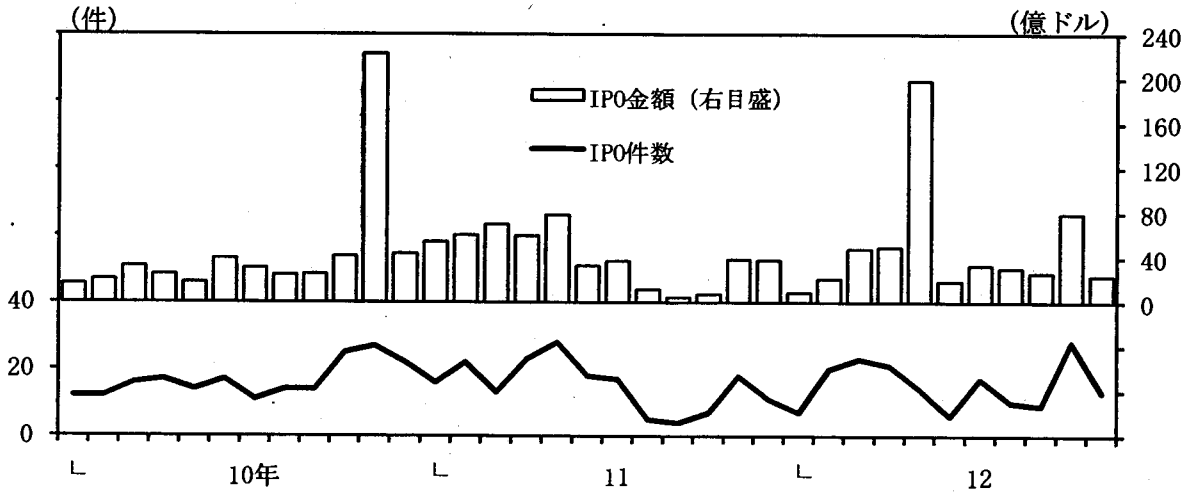
### 企業の資金調達 (米国)

#### (1) 社債発行額 (普通社債)



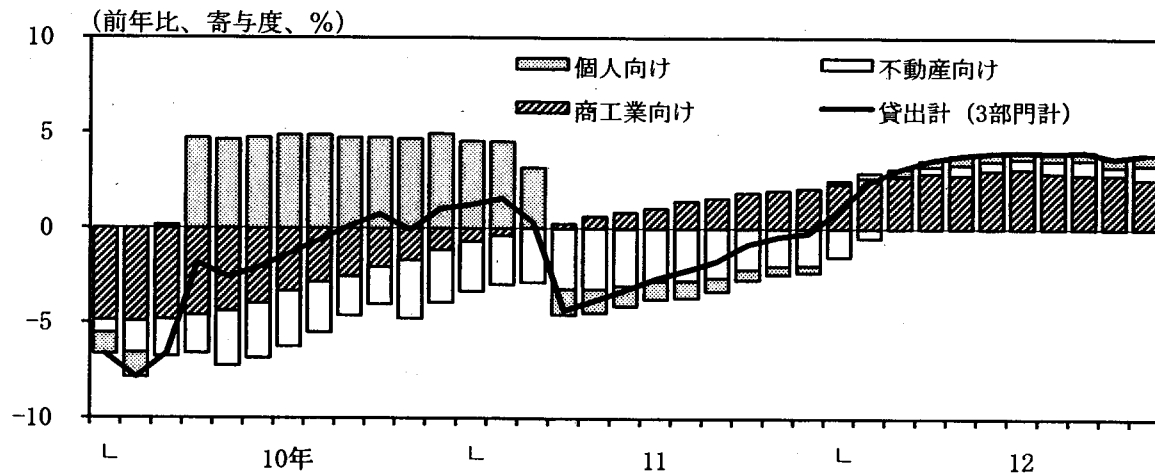
(出所) Thomson ONE

#### (2) IPO金額・件数



(出所) Dealogic

#### (3) 銀行貸出



(注1) 商銀+外銀ベース。不動産向けはホームエクイティ・ローンを含む。

貸出計は、商工業、不動産、個人の3部門向け貸出の合計。「その他」(レポ取引等)は含まない。

(注2) 会計基準の変更に伴い、貸出資産のオンバランス化が生じた影響で、2010年3月と4月の前年比マイナス幅が大きく縮小した。2011年3月と4月にはその影響が剥落したため、マイナスに転じた。

(注3) 直近11月は、11月28日週の値。

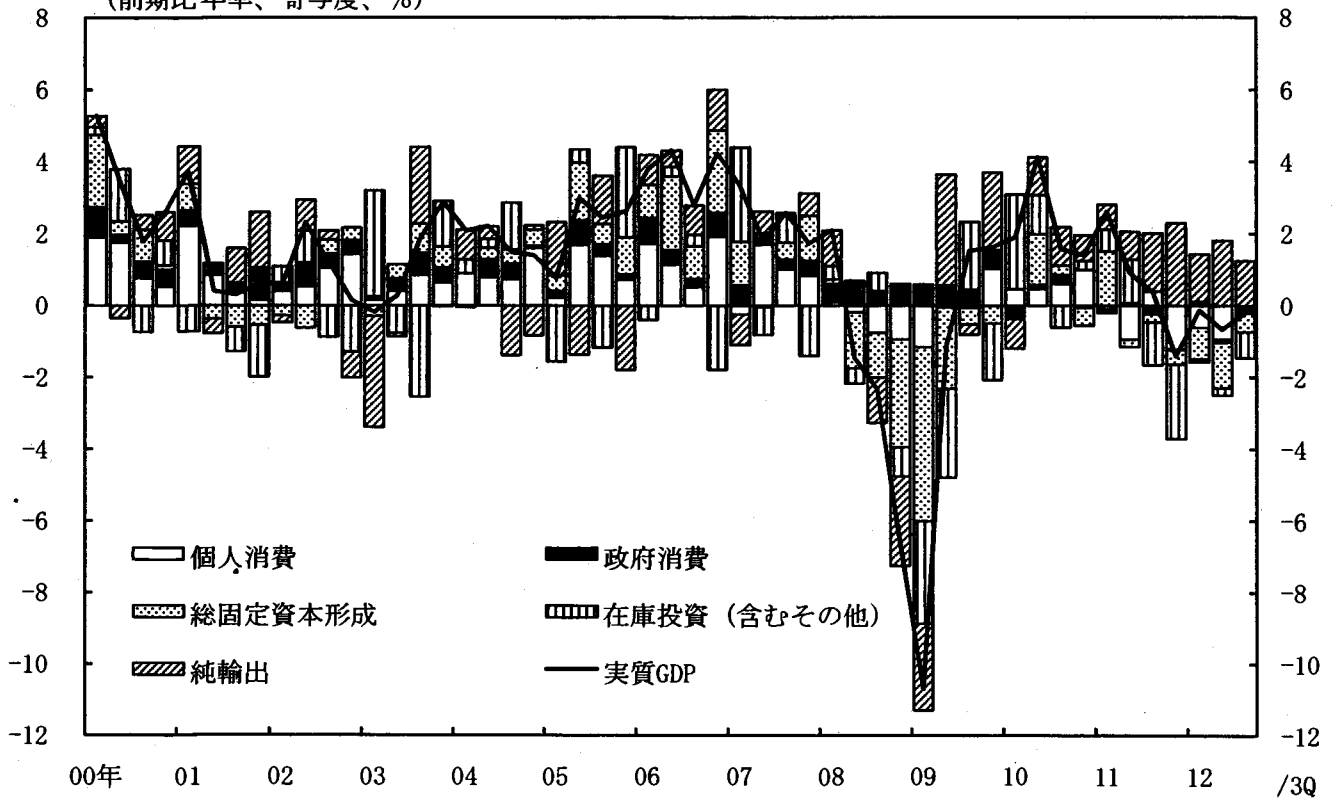
(出所) FRB

いずれも直近は11月

# 欧州の実体経済

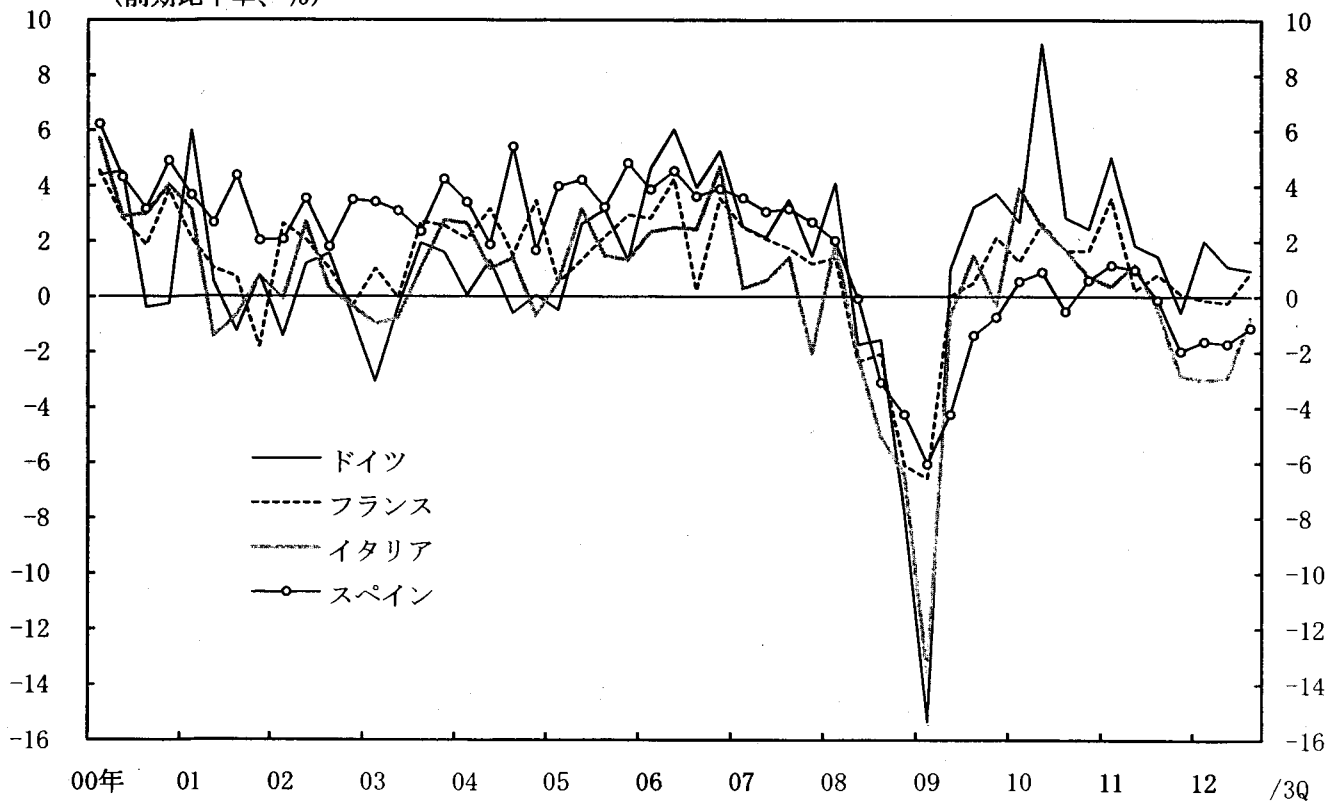
## (1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



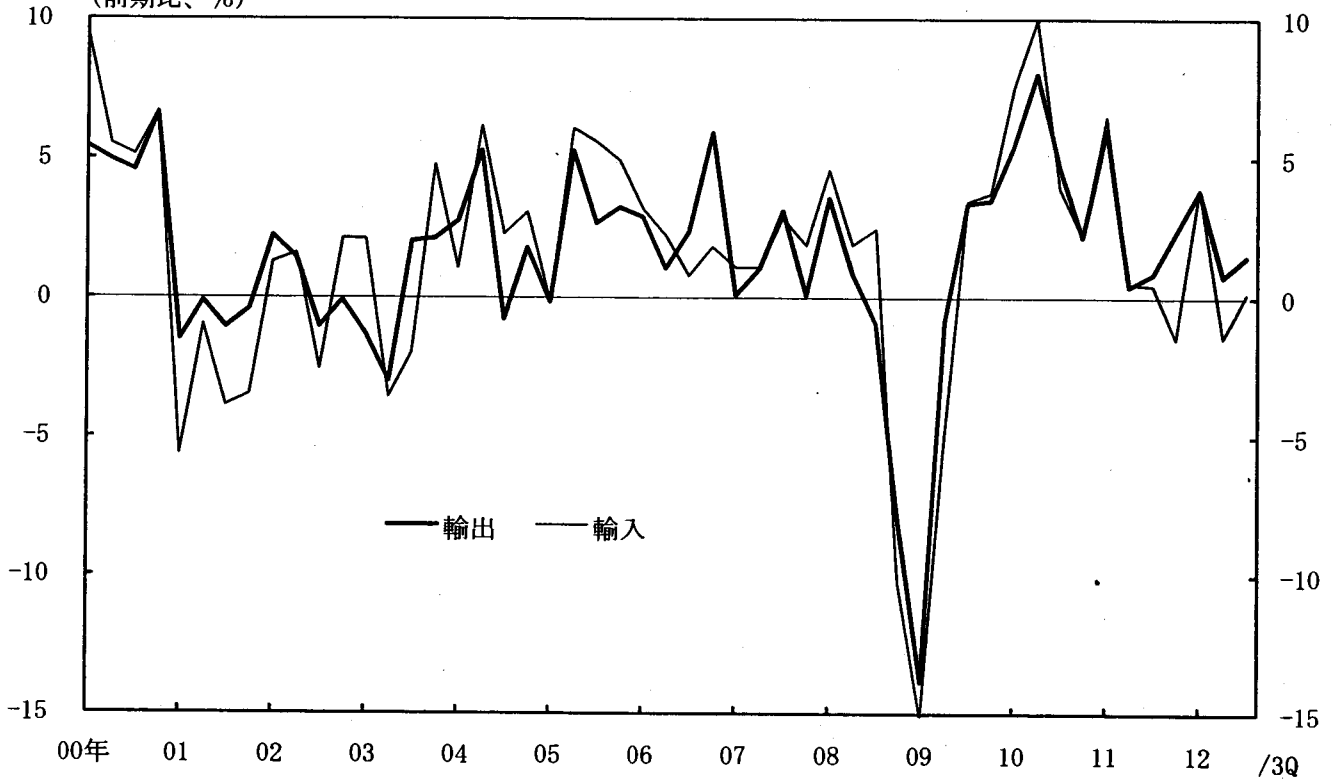
## (2) 欧州主要国別の実質GDP成長率

(前期比年率、%)



(3) ユーロエリアの域外貿易

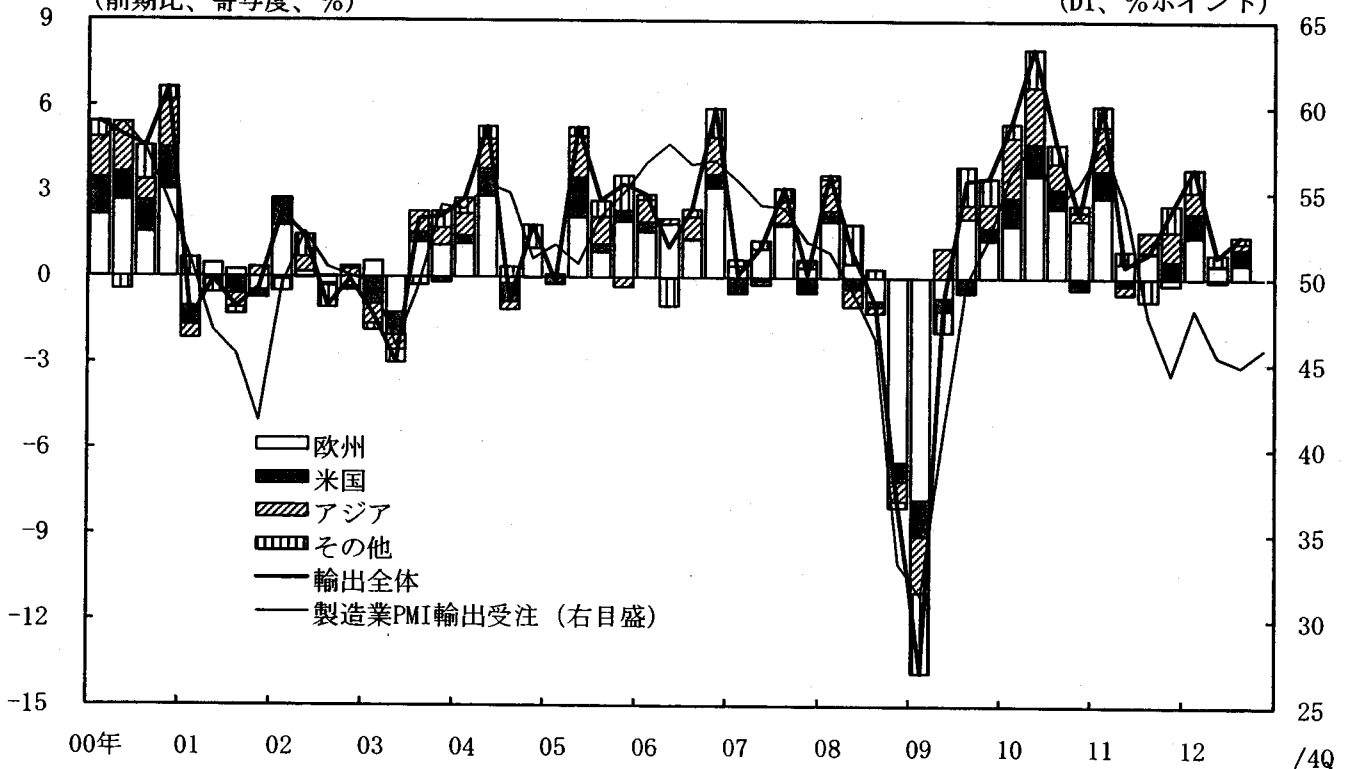
(前期比、%)



(4) ユーロエリア域外輸出 (地域別寄与度) と製造業PMI輸出受注

(前期比、寄与度、%)

(DI、%ポイント)



(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

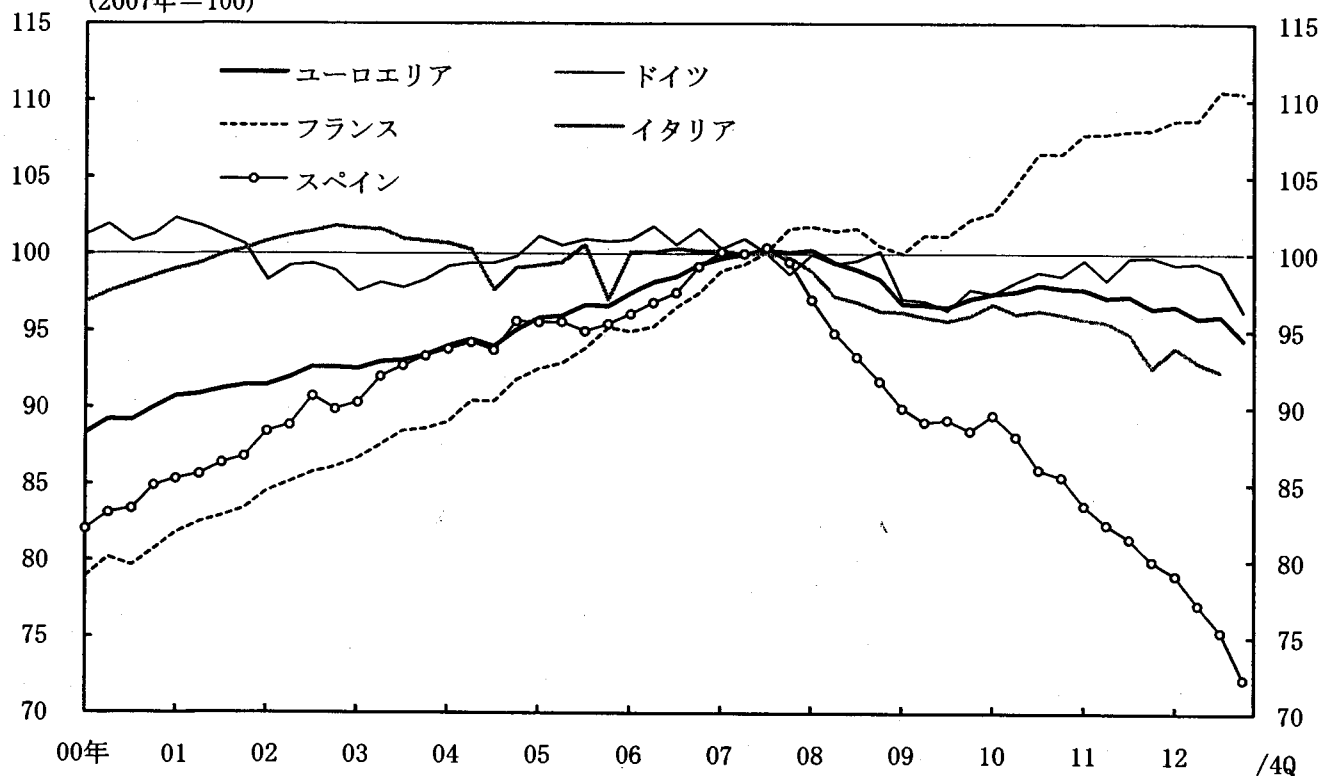
(注2) 域外輸出の直近は3Q、製造業PMI輸出受注の直近4Qは10-11月の値。

(出所) Thomson Reuters Datastream、

Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

(5) 小売売上数量

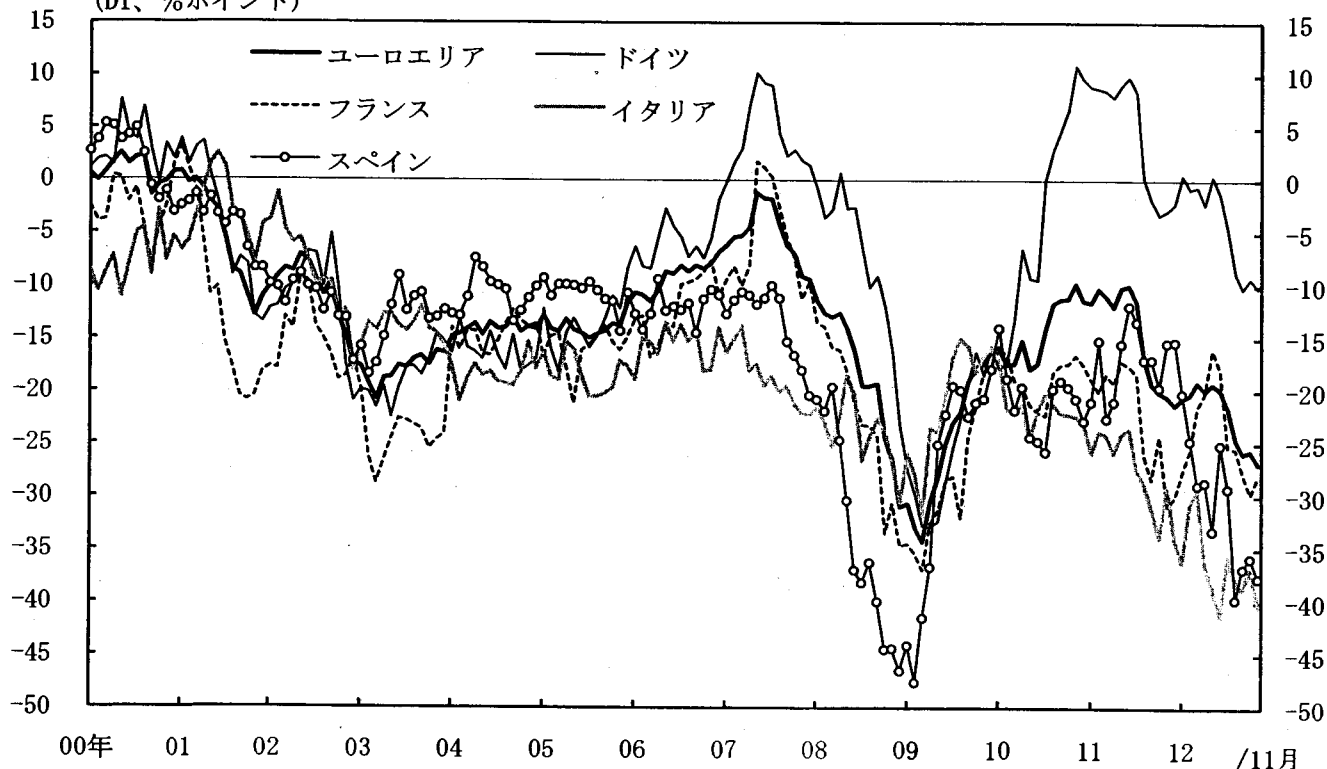
(2007年=100)



(注) イタリアの直近は3Q、その他国・地域の直近4Qは10月の値。

(6) 消費者コンフィデンス

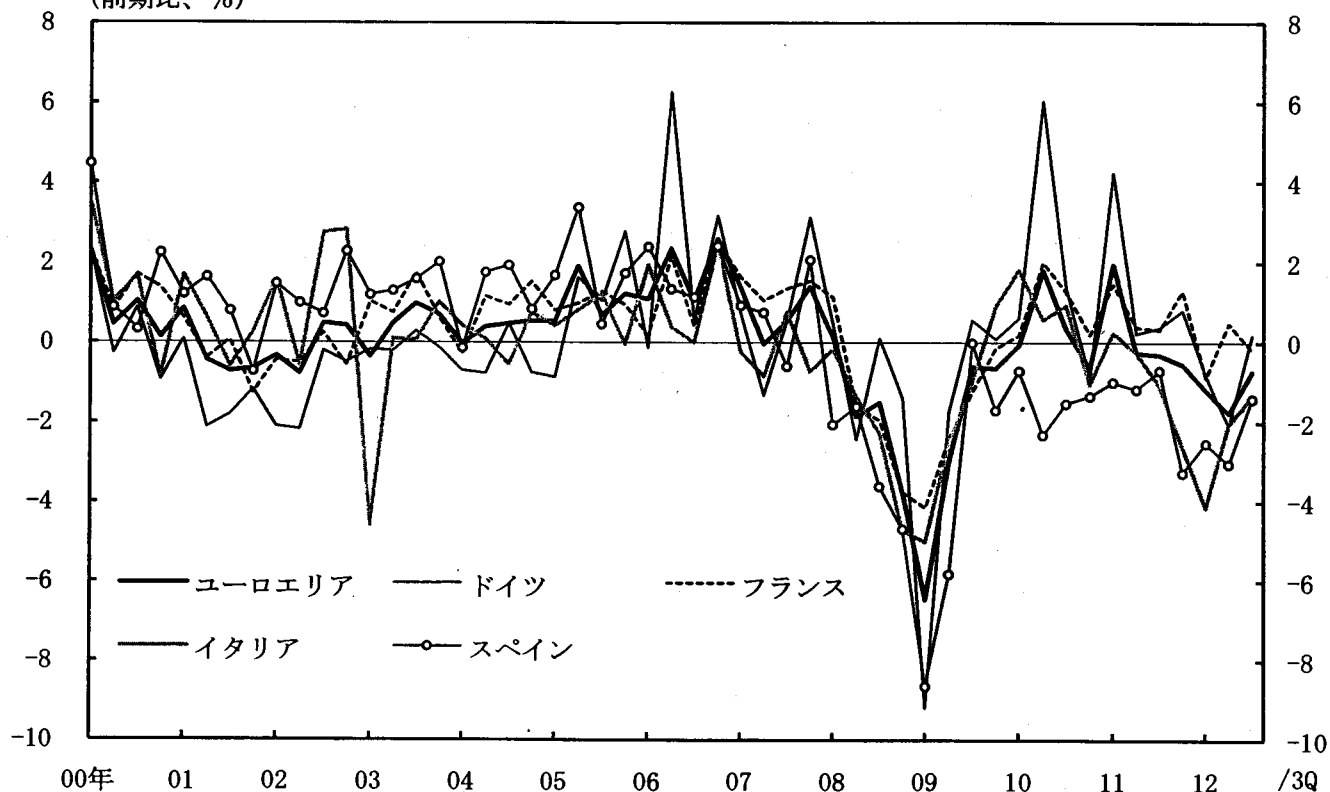
(DI、%ポイント)



(注) フランスでの調査方法の変更の影響で、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

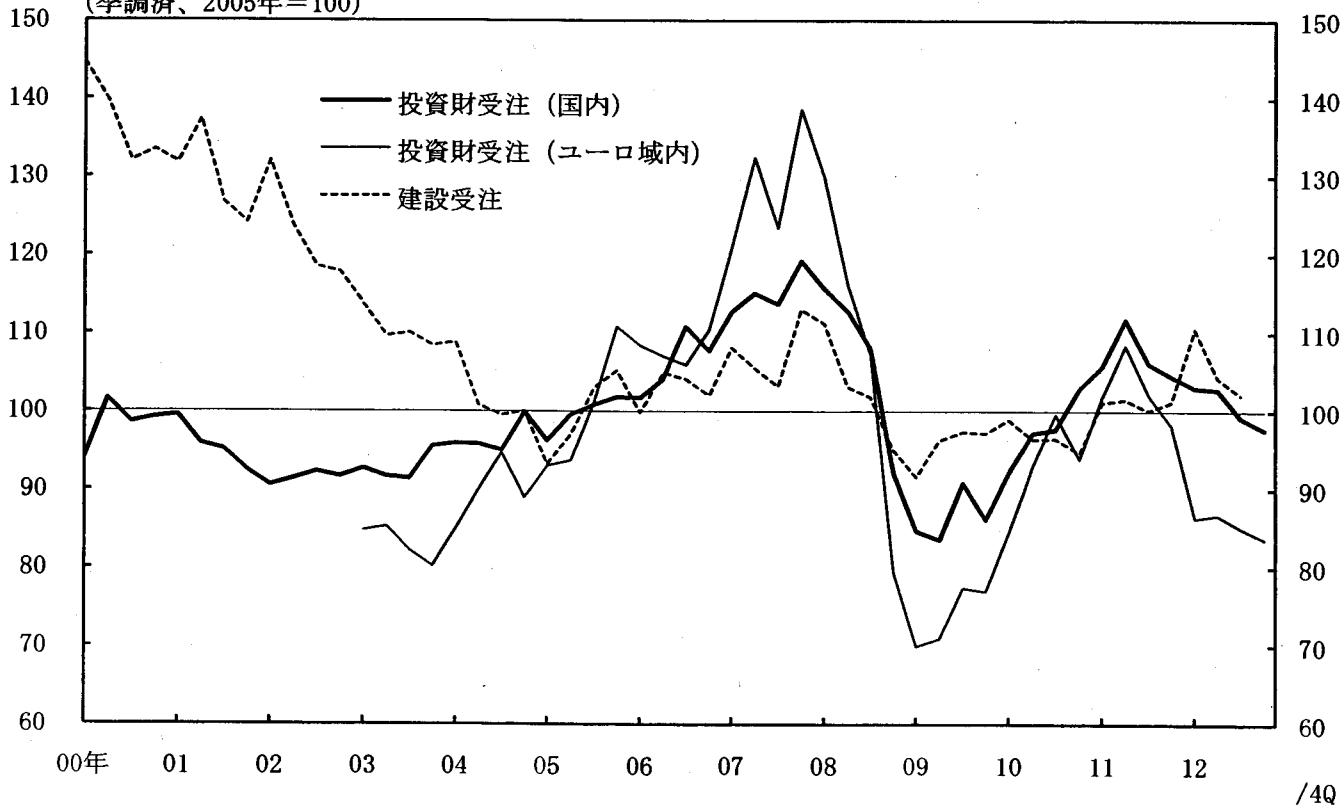
(7) 総固定資本形成

(前期比、%)



(8) ドイツの投資財受注・建設受注

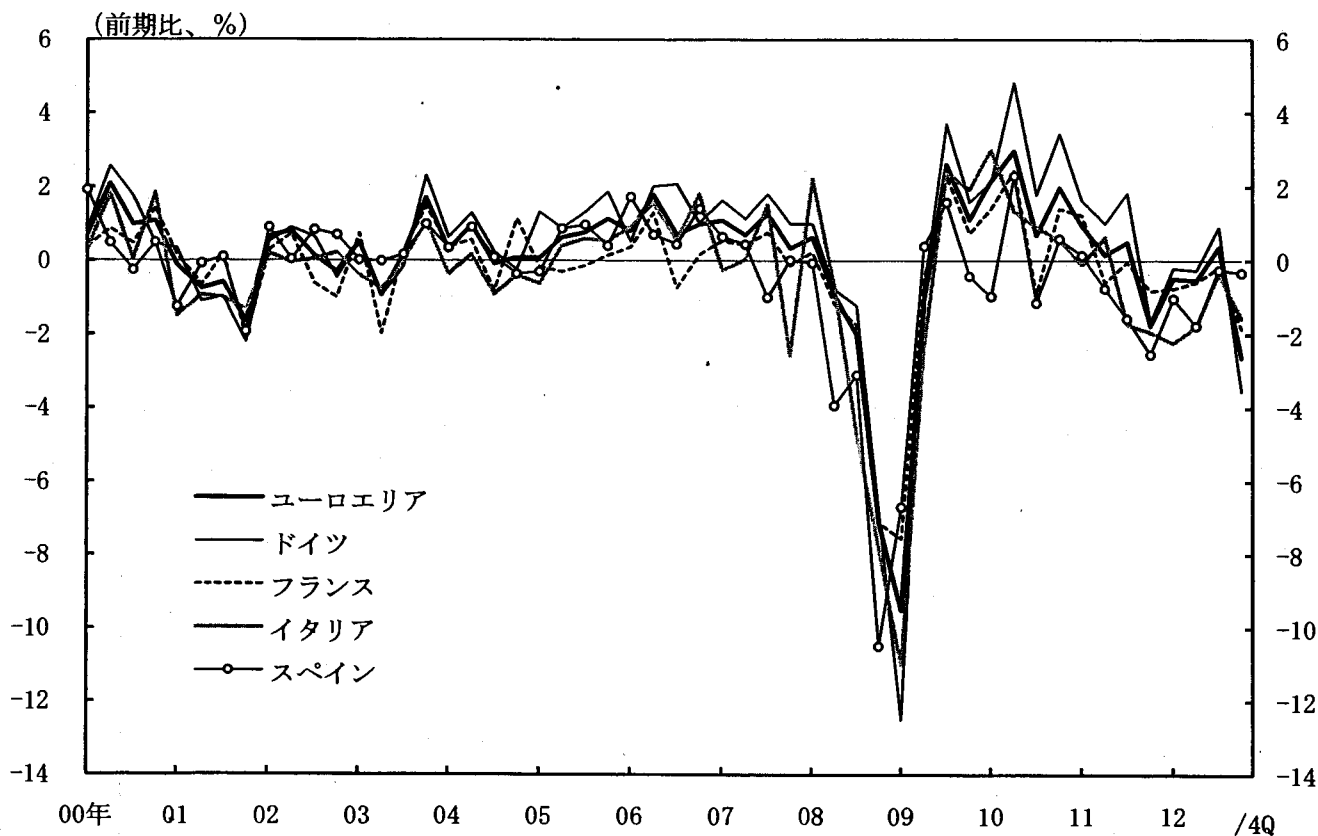
(季調済、2005年=100)



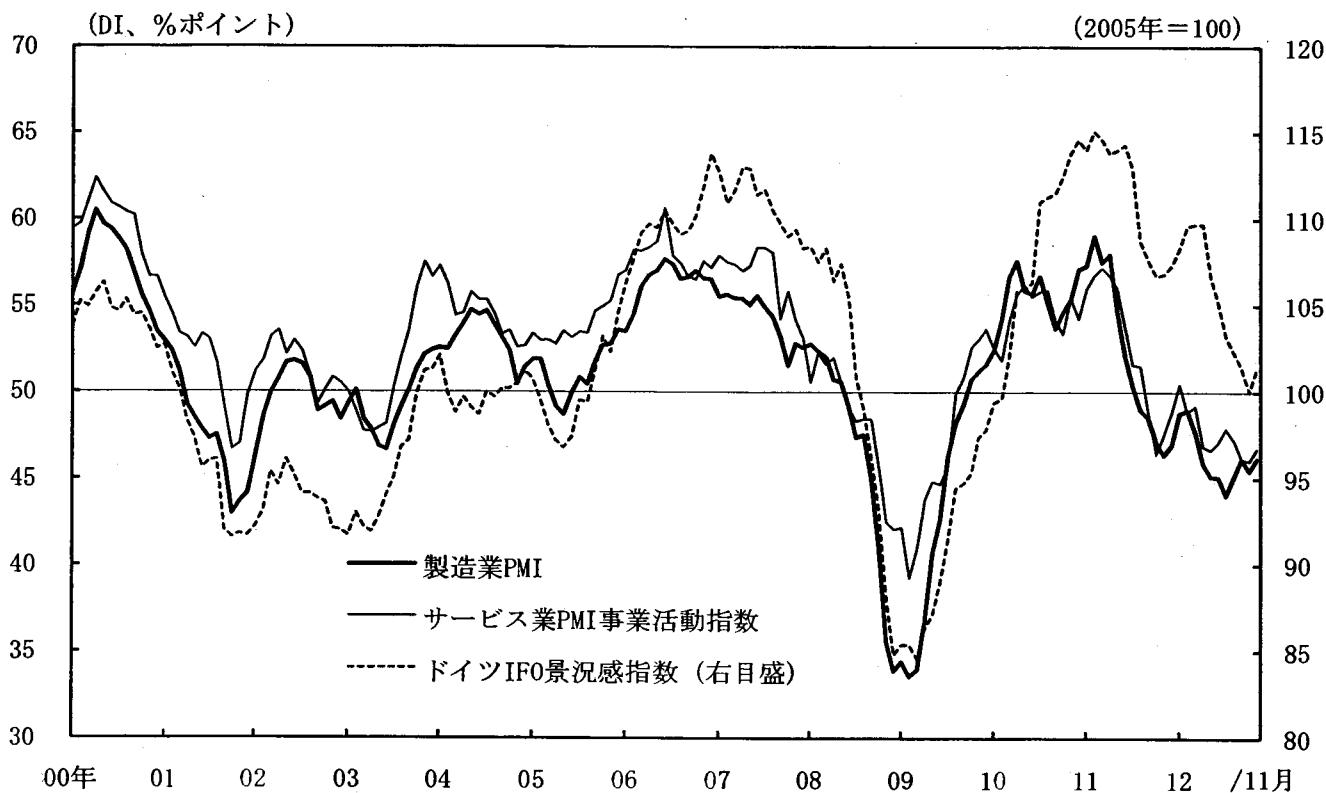
(注1) 投資財受注 (ユーロ域内) は2003年1Q以降。

(注2) 建設受注の直近は3Q、投資財受注の直近4Qは10月の値。

(9) 鉱工業生産

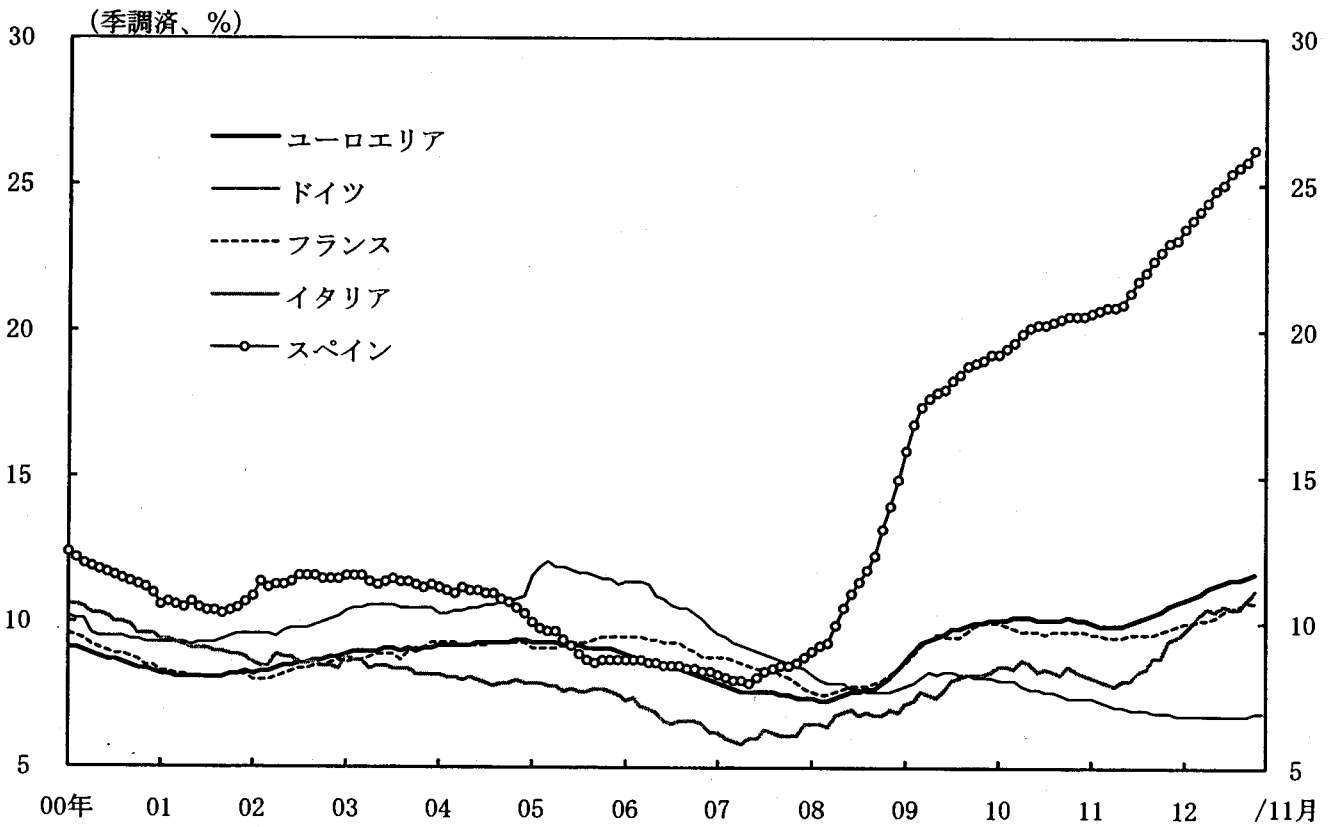


(10) PMI (購買担当者指数) と企業コンフィデンス



(出所) Thomson Reuters Datastream, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

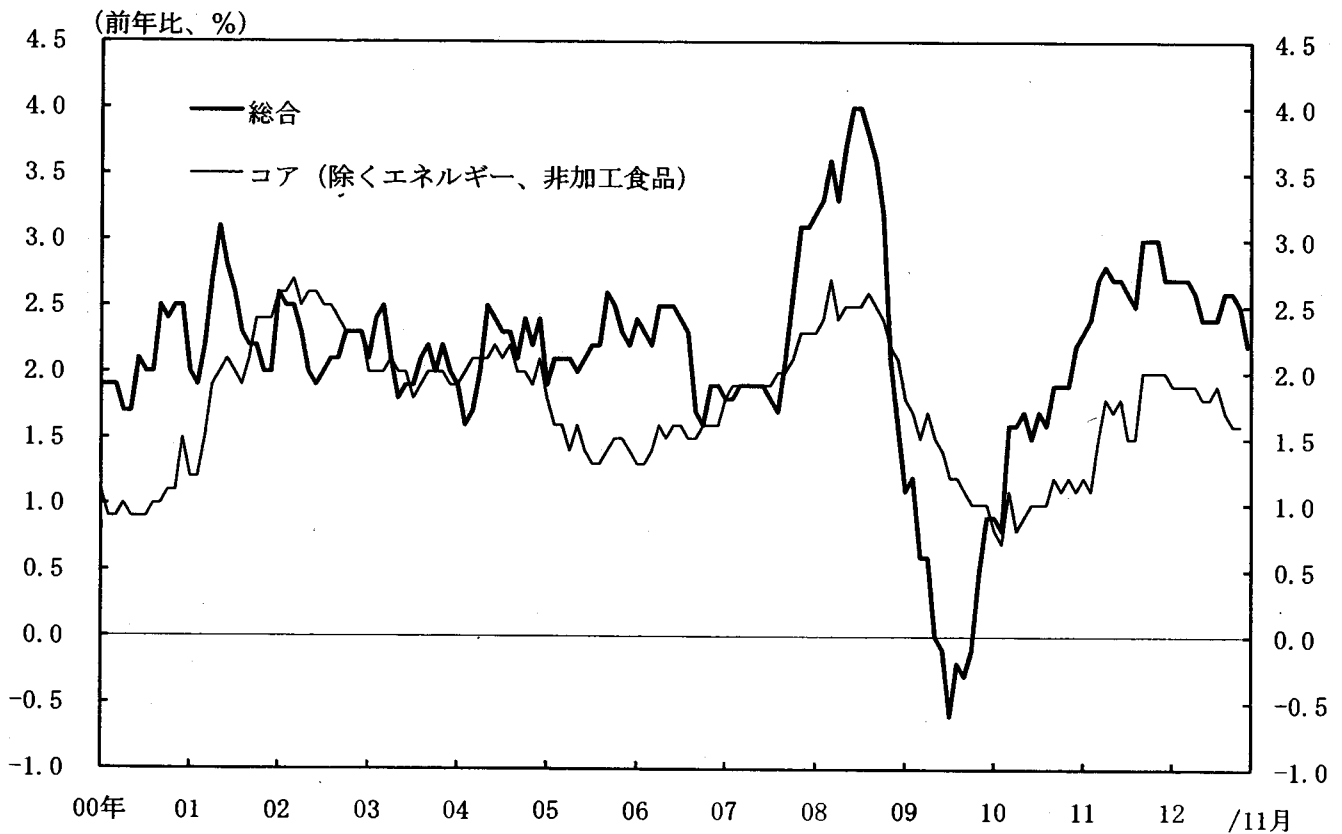
(11) 失業率



(注1) ドイツは自国統計ベース。

(注2) ユーロエリア、フランス、イタリア、スペインの直近は10月。

(12) 消費者物価 (HICP)



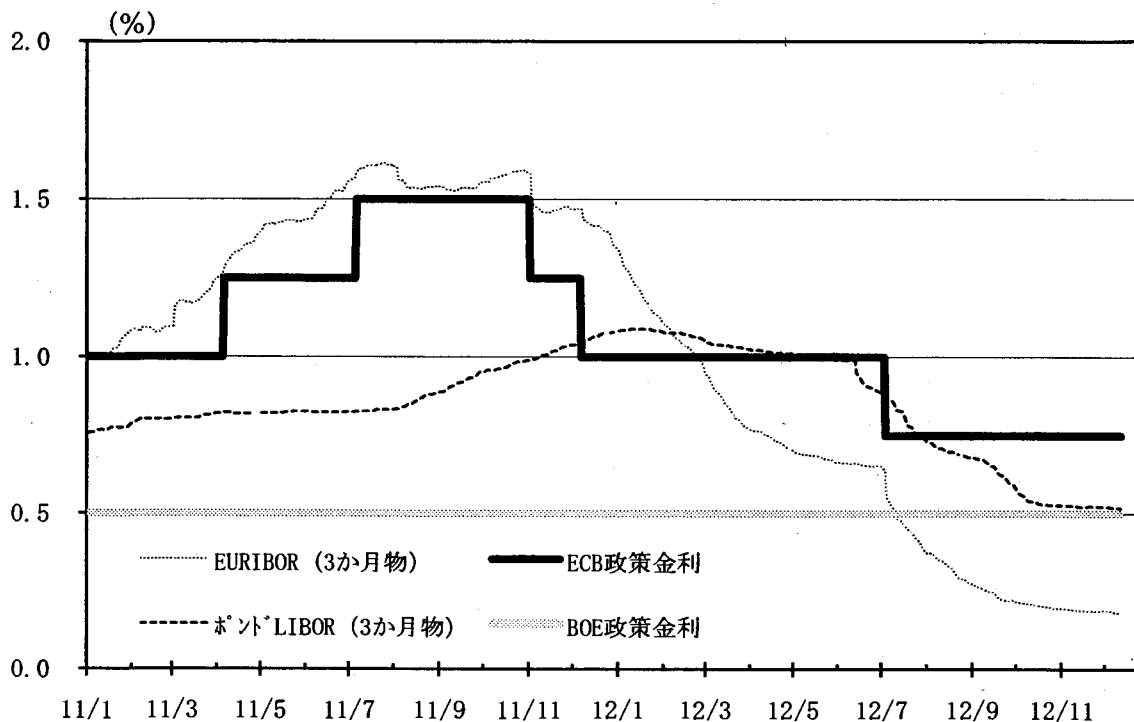
(注) コアの直近は10月。



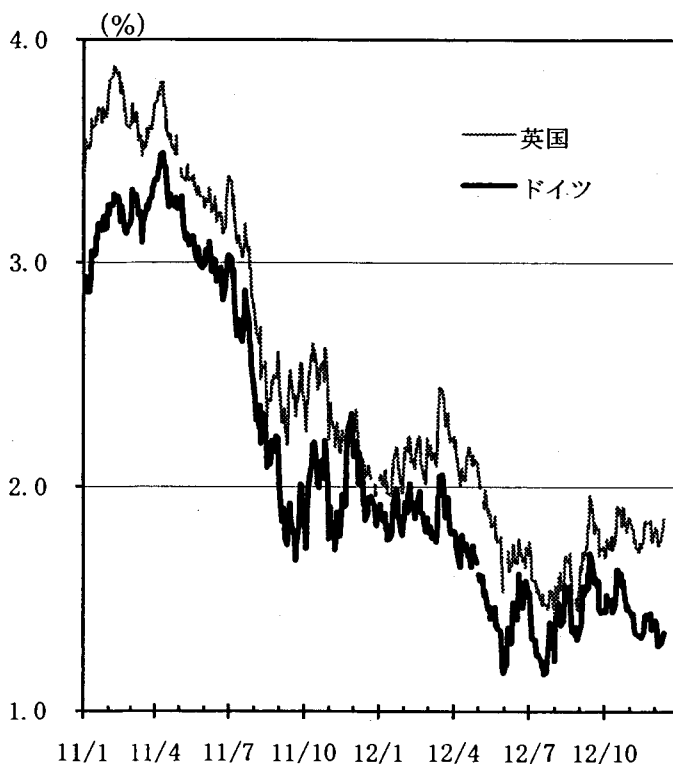
# 欧州の金融市場

## 金利 (欧州)

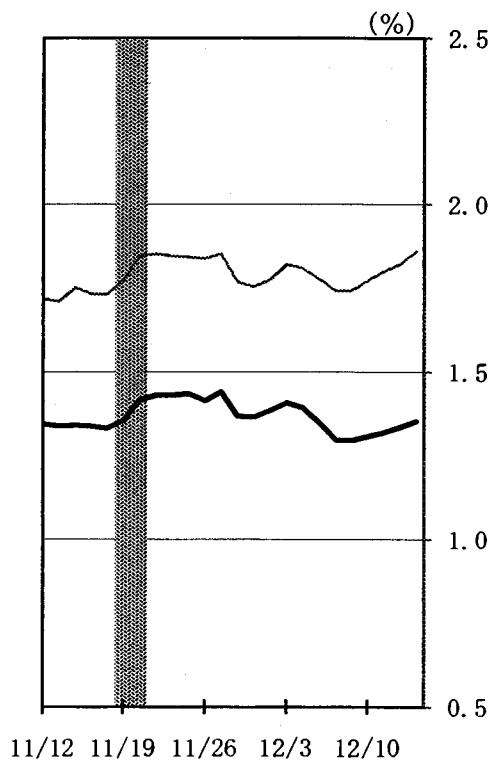
(1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英)



(2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英)



<最近の動き>



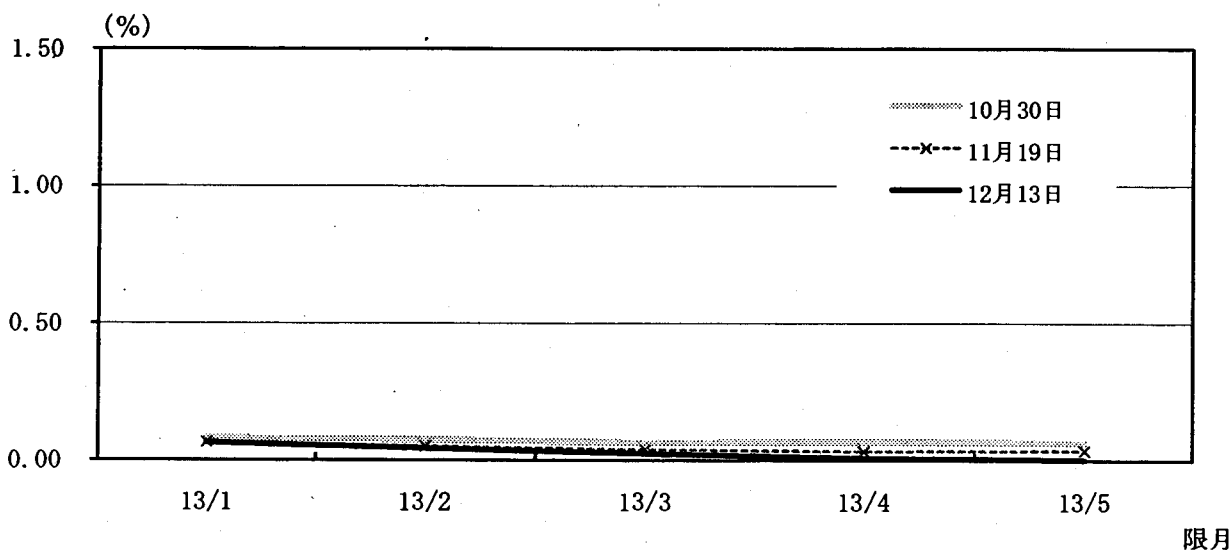
(注) シャドローは前回会合。

(出所) Bloomberg

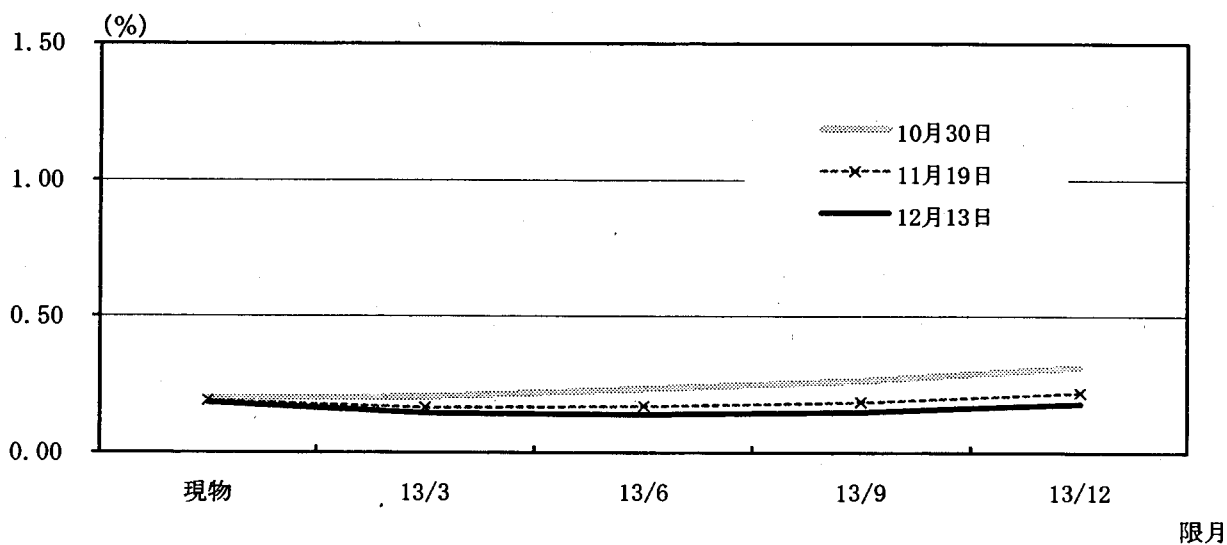
いずれも直近は12月13日

### 先行きの金利観 (ユーロエリア)

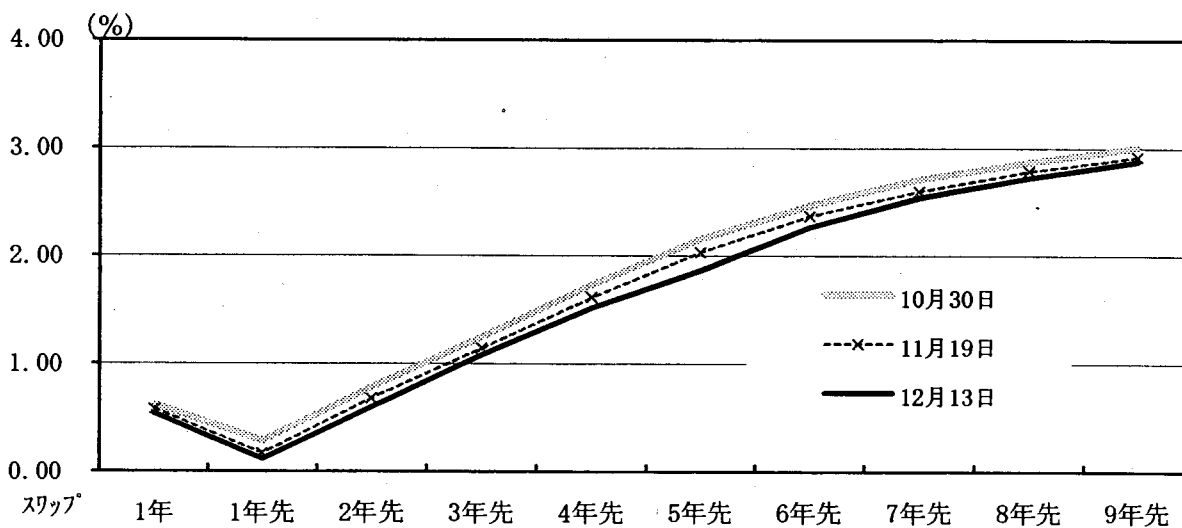
(1) EONIAスワップのインプライド・フォワード・レート (1か月物)



(2) Euribor先物金利 (3か月物)



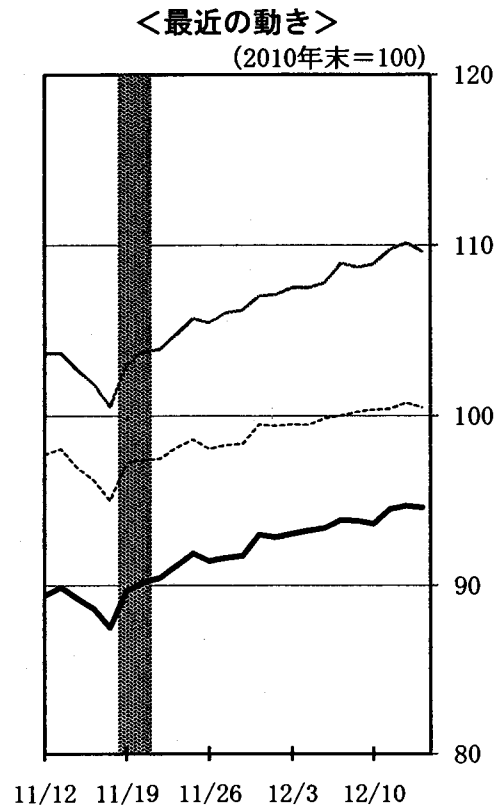
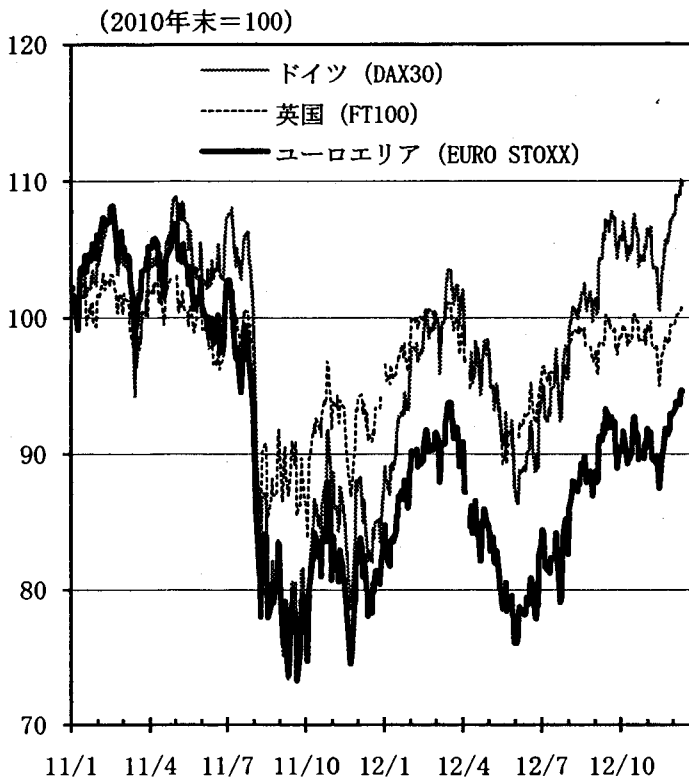
(3) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



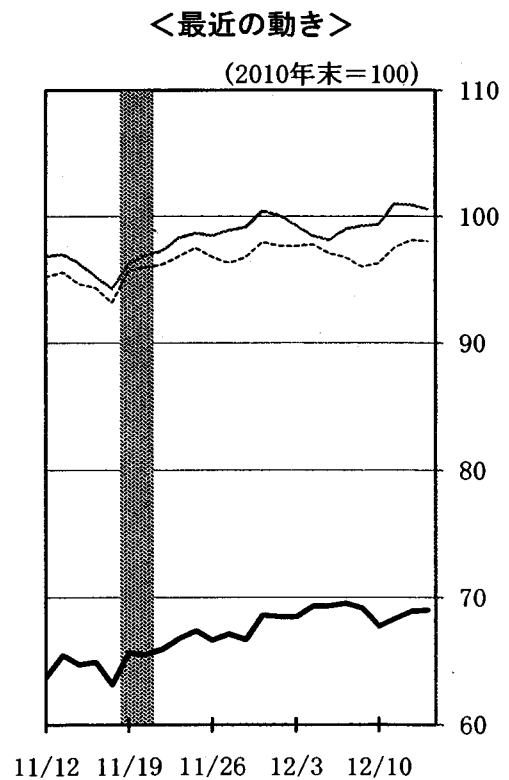
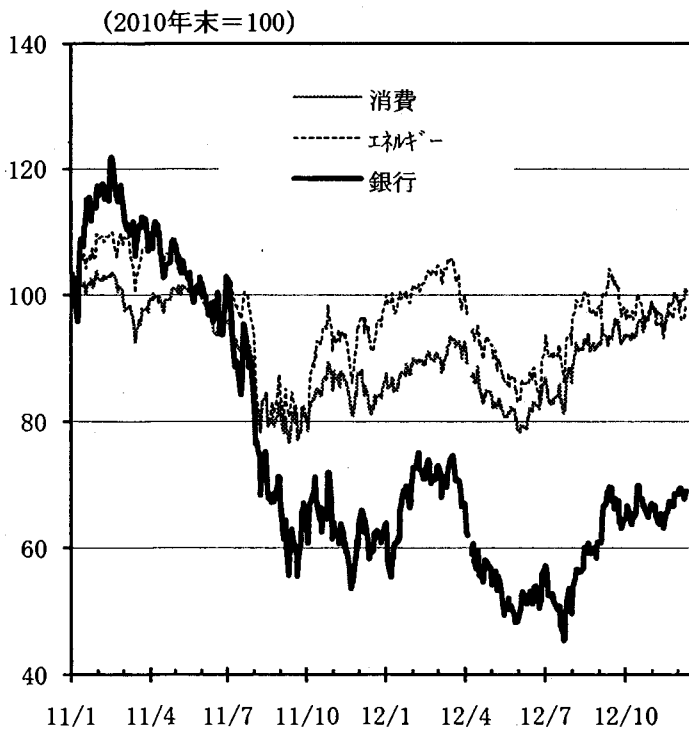
(出所) Bloomberg

### 株価 (欧州)

#### (1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



#### (2) 業種別株価 (EURO STOXX)



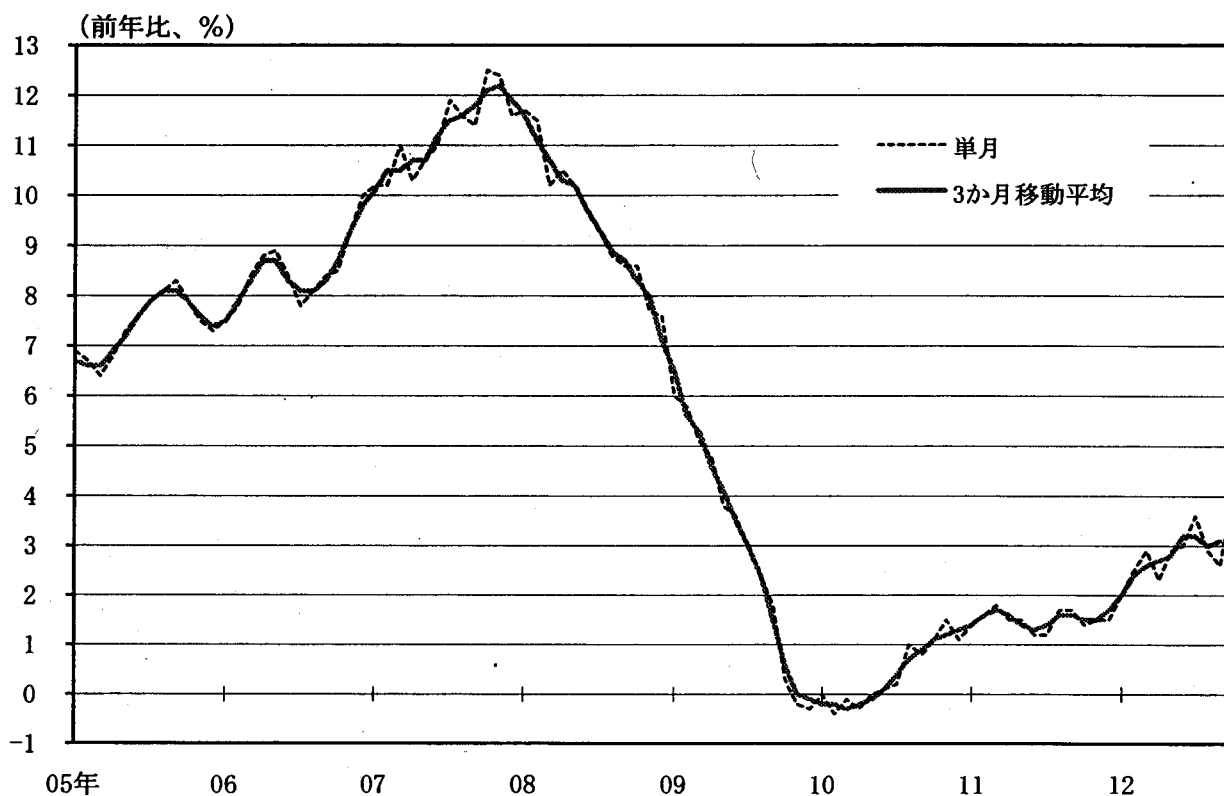
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は12月13日

### M3・貸出 (ユーロエリア)

#### (1) M3伸び率



#### (2) 対民間貸出伸び率

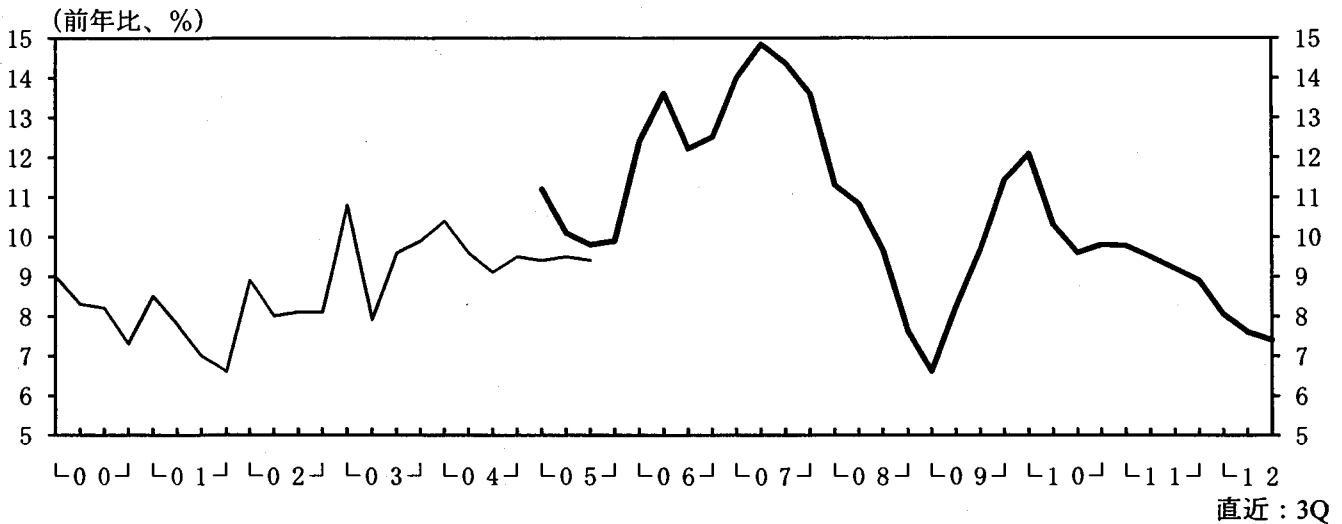


(注) 民間貸出は、企業向けと家計向けの合計値。  
(出所) ECB

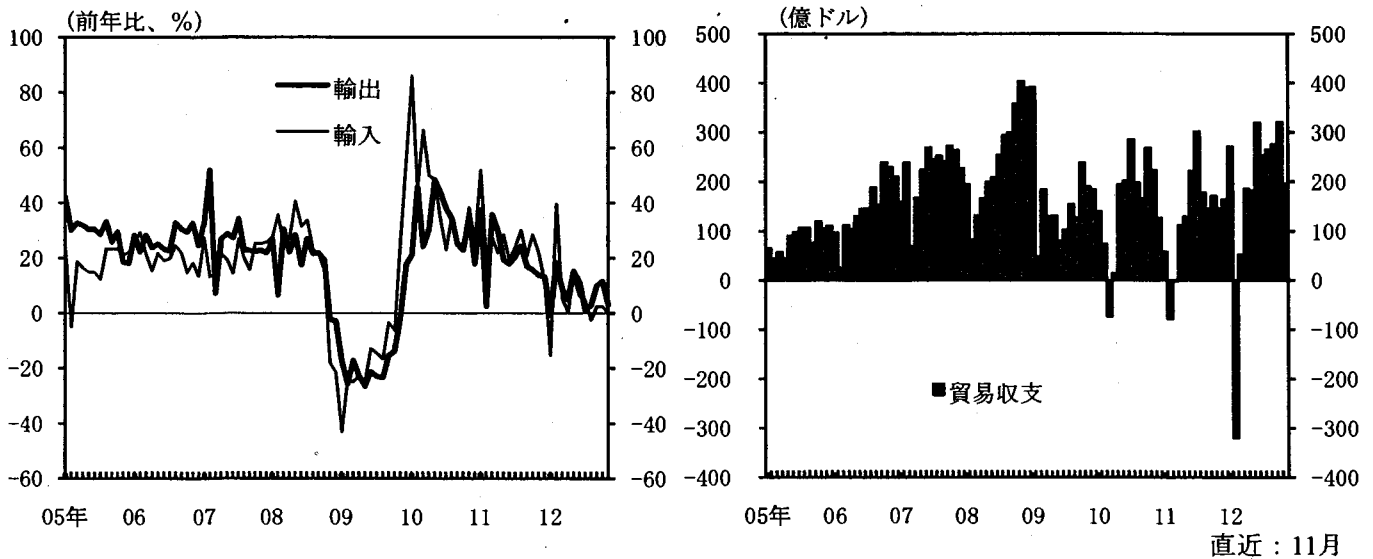
いずれも直近は10月

## アジア諸国・地域の実体経済 中国(1)

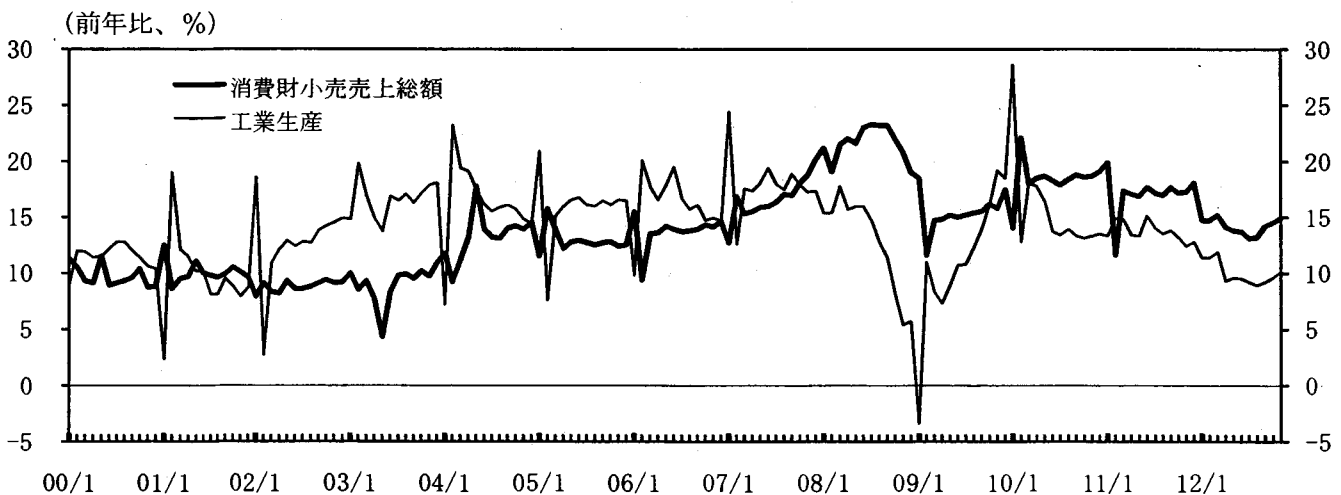
### (1) 実質GDP



### (2) 貿易



### (3) 生産、個人消費



(注1) 1、2月の工業生産が大きく変動しているのは、旧正月要因。

直近: 11月

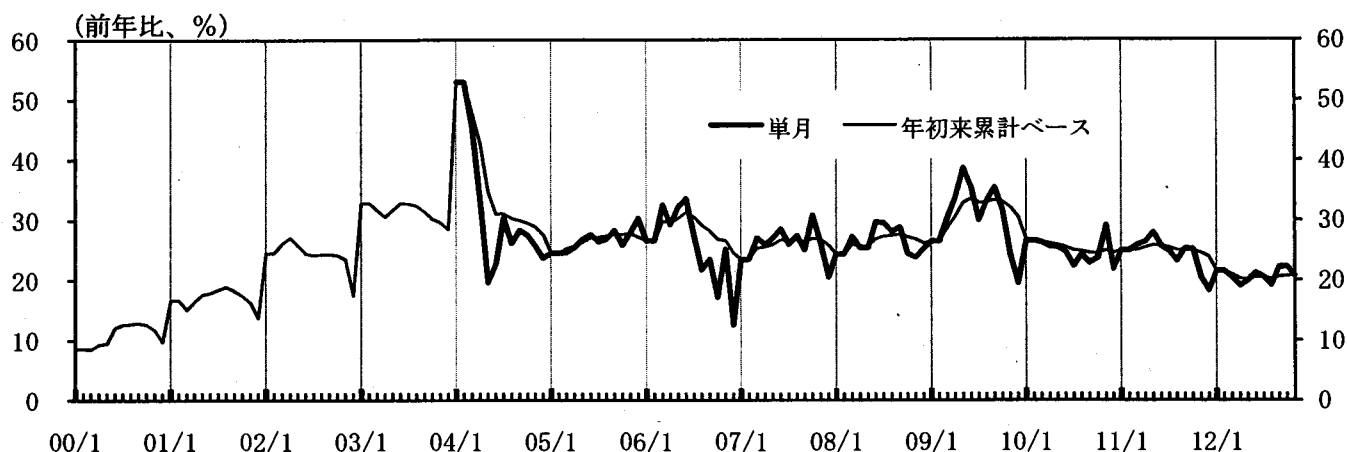
(注2) 工業生産は、集計方法変更の影響により、2010年2月以降の計数はそれ以前と連続しない。

(注3) 工業生産の2007年以降の1月は、中国国家统计局が公表する1-2月累計値の前年伸び率と2月の前年伸び率を用いて当局で試算。2012年の1、2月は等速と仮定。

(注4) 消費財小売上総額の2012年1、2月は等速と仮定。

## 中国 (2)

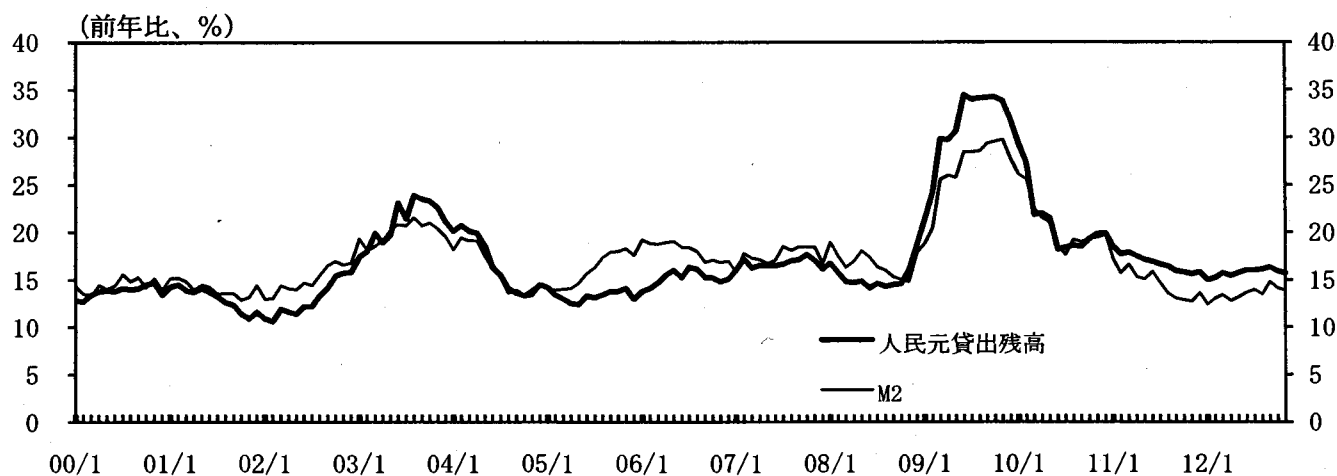
### (1) 固定資産投資



直近：11月

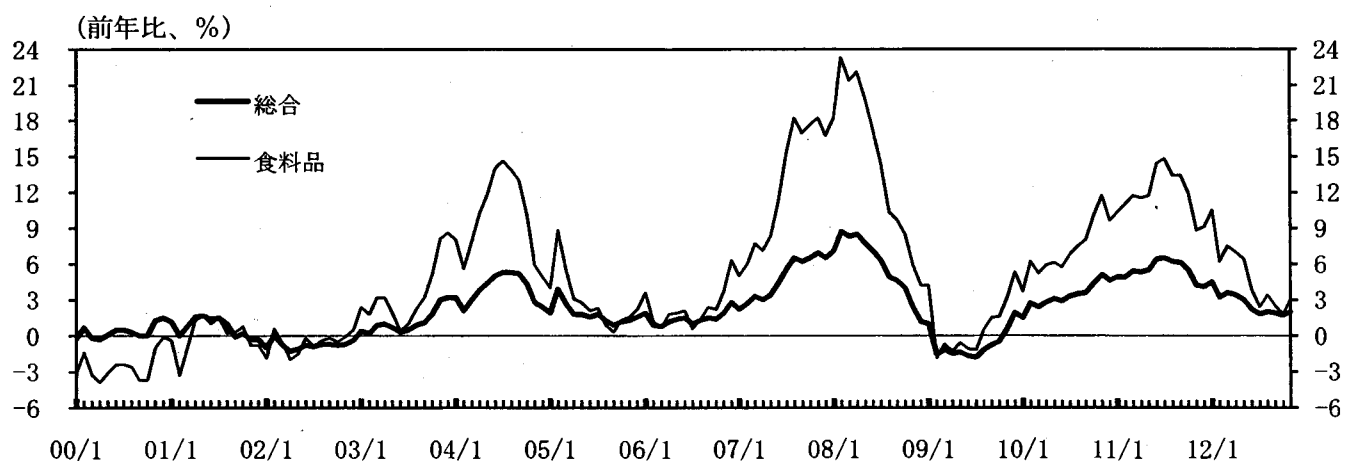
(注) 固定資産投資は、集計方法変更の影響により、2004年以降、2011年以降は各々それ以前の計数と連続しない。  
なお、1月単月の数値は公表されていないため、1-2月は等速と仮定している。

### (2) M2と貸出



直近：11月

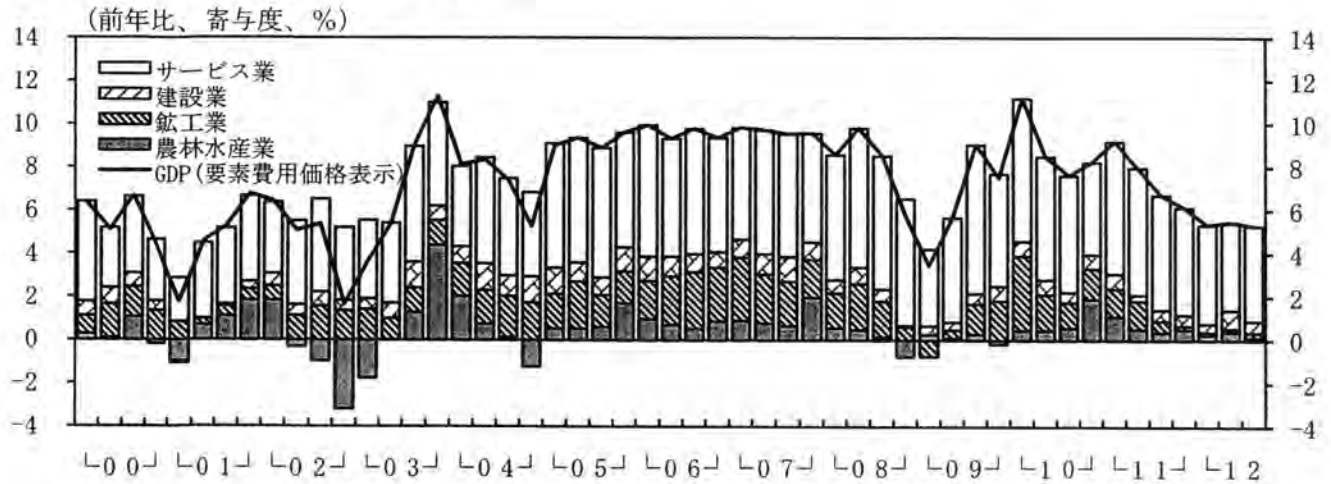
### (3) 消費者物価



直近：11月

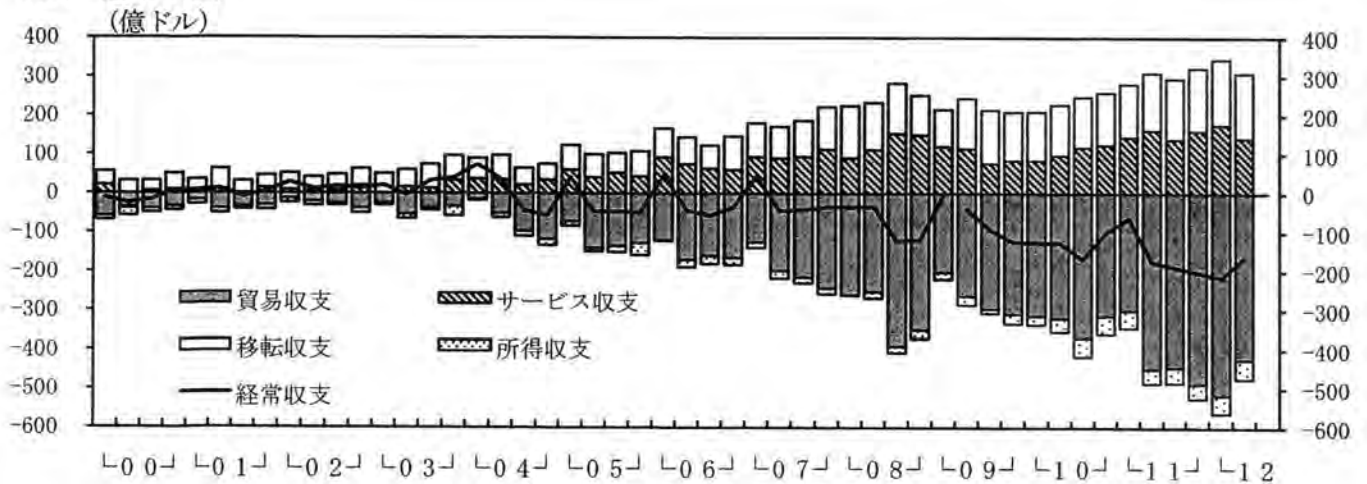
# インド

## (1) 実質GDP (産業別寄与度)



直近: 3Q

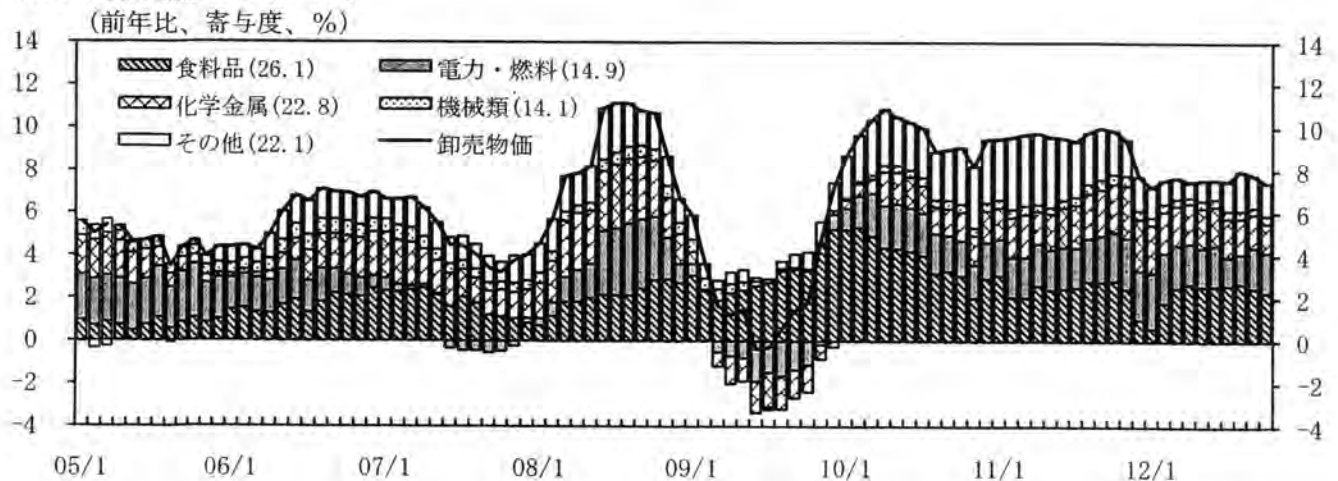
## (2) 経常収支



直近: 2Q

(注) 2009年1Q以前は旧基準。

## (3) 卸売物価 (WPI)



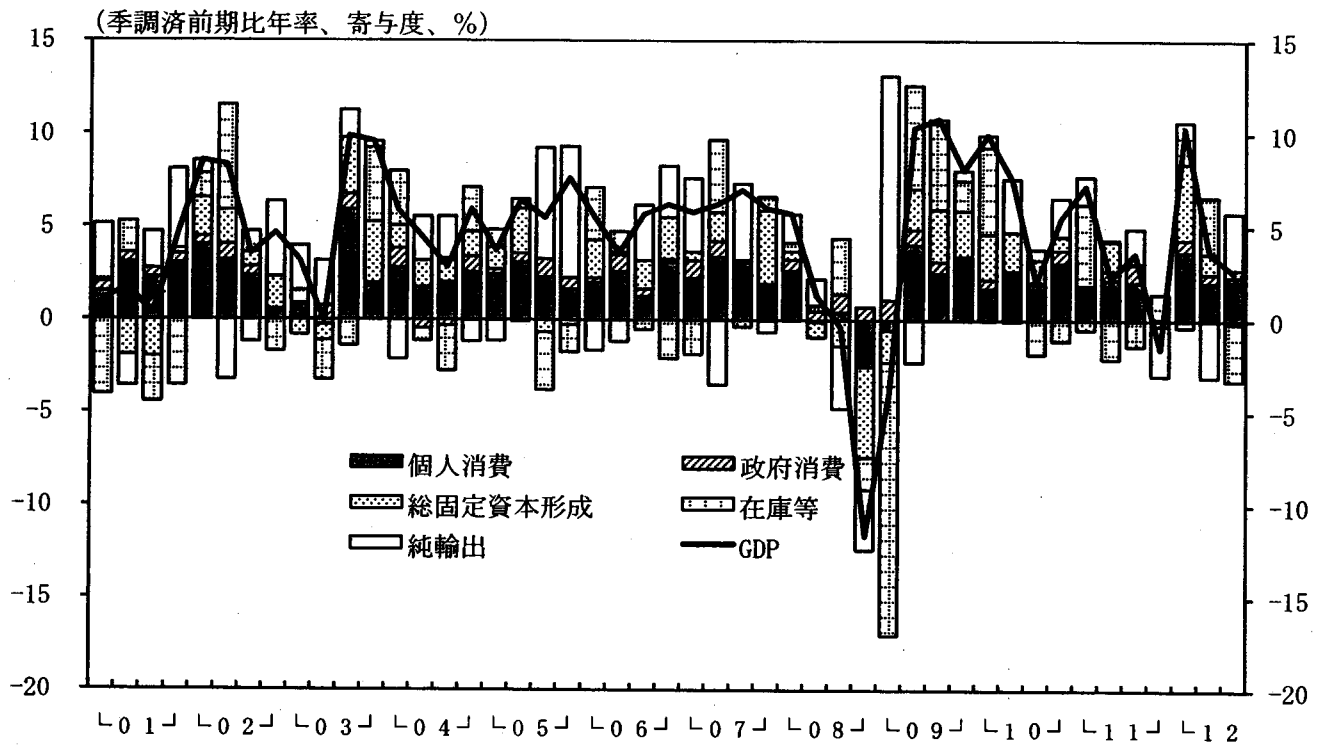
(注1) 食料品には加工食品、飲料・タバコを含む。カッコ内はウエイト。

(注2) 2005年4月以前は旧基準。

直近: 10月

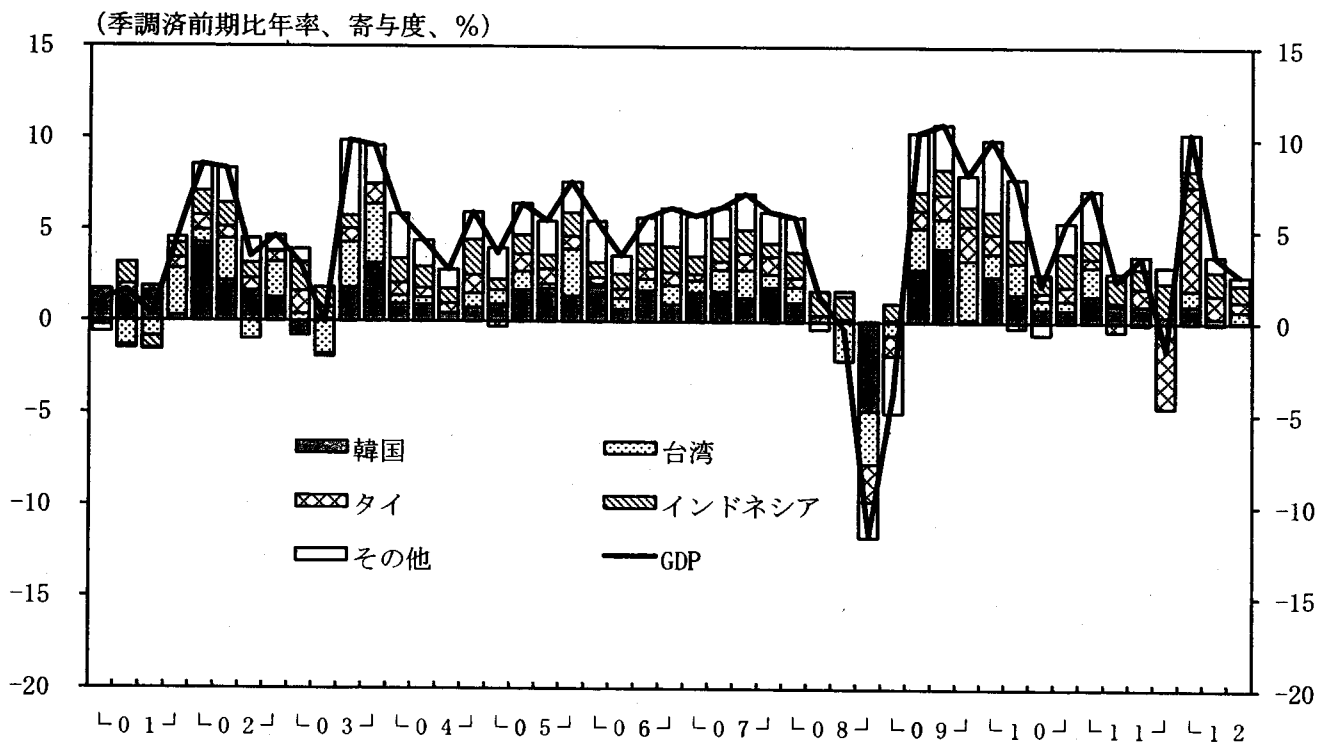
### NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

#### (1) NIEs、ASEAN (需要項目別寄与度)



直近: 3Q

#### (2) NIEs、ASEAN (国・地域別寄与度)



直近: 3Q

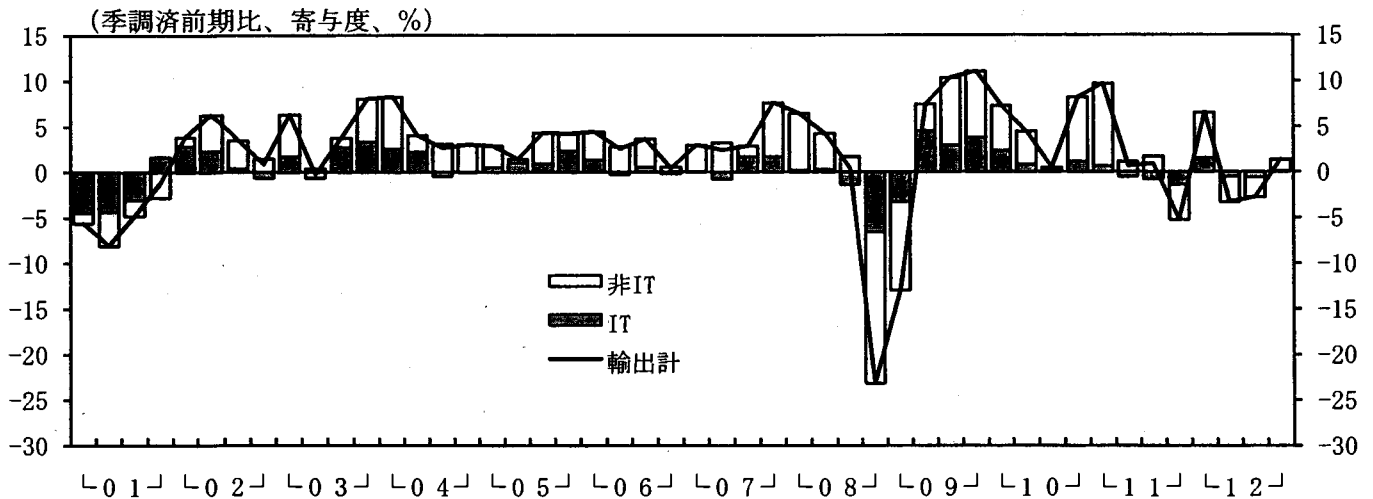
(注1) 全体の前期比年率は、各国・地域の季調済前期比年率を購買力平価換算 (IMF算出) によるGDPウェイトで加重平均した値。

(注2) 図表(1)の在庫等には、統計誤差を含む。

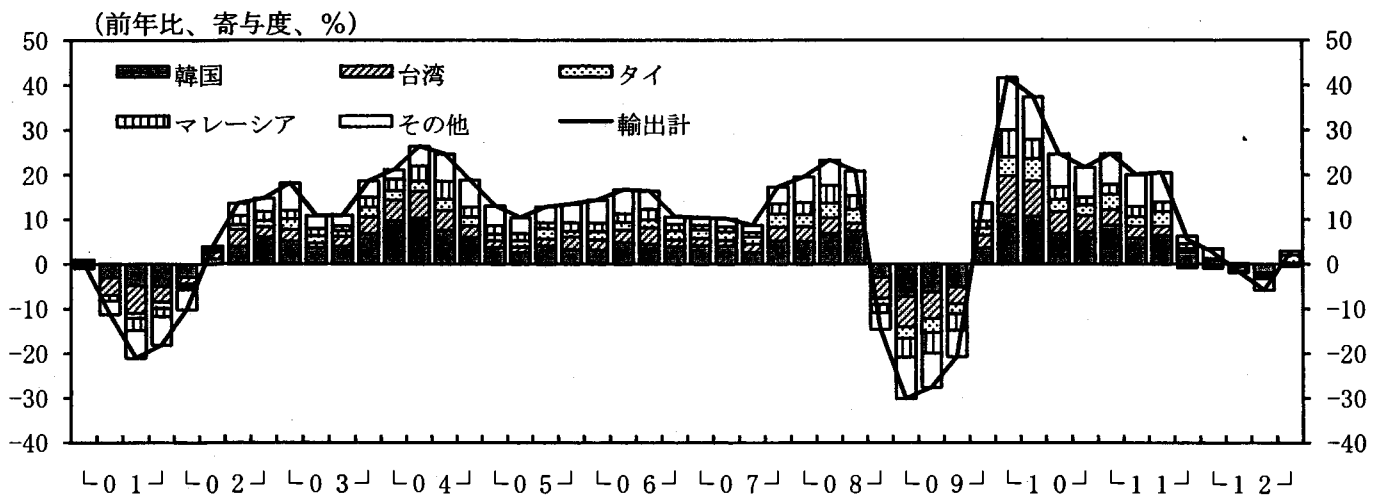


## NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出合成指数 (NIEs4・ASEAN4)

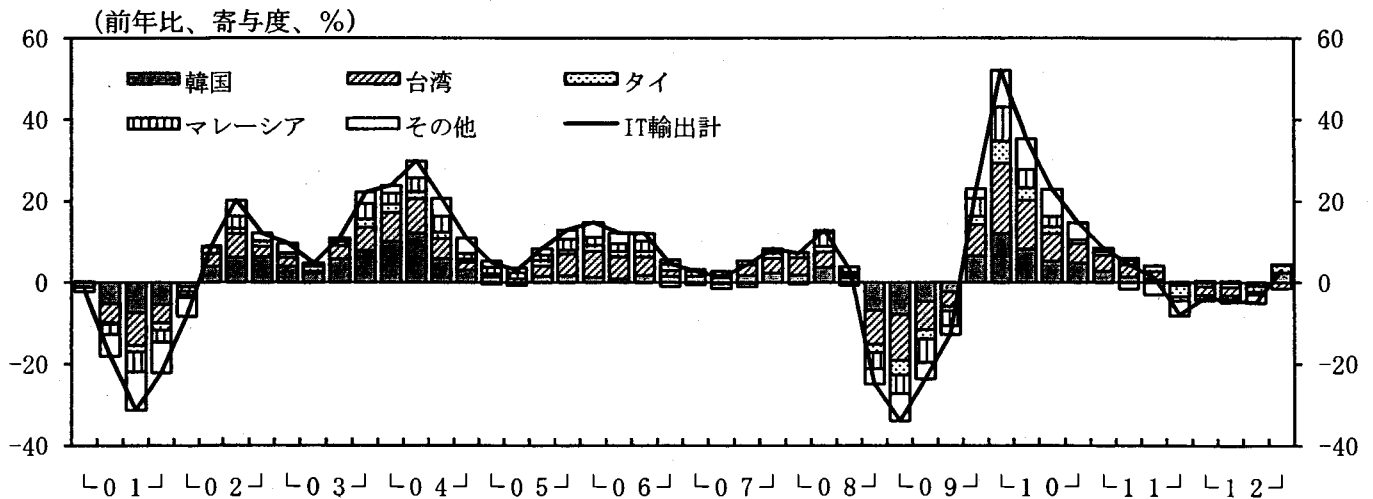
## (1) 輸出全体 (前期比)



## (2) 輸出全体 (前年比)



## (3) IT関連輸出 (前年比)



(注1) 直近4Qは10月の値。なお、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の前年比で横置きしている。

(注2) NIEs4は、韓国、台湾、シンガポール、香港、ASEAN4は、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

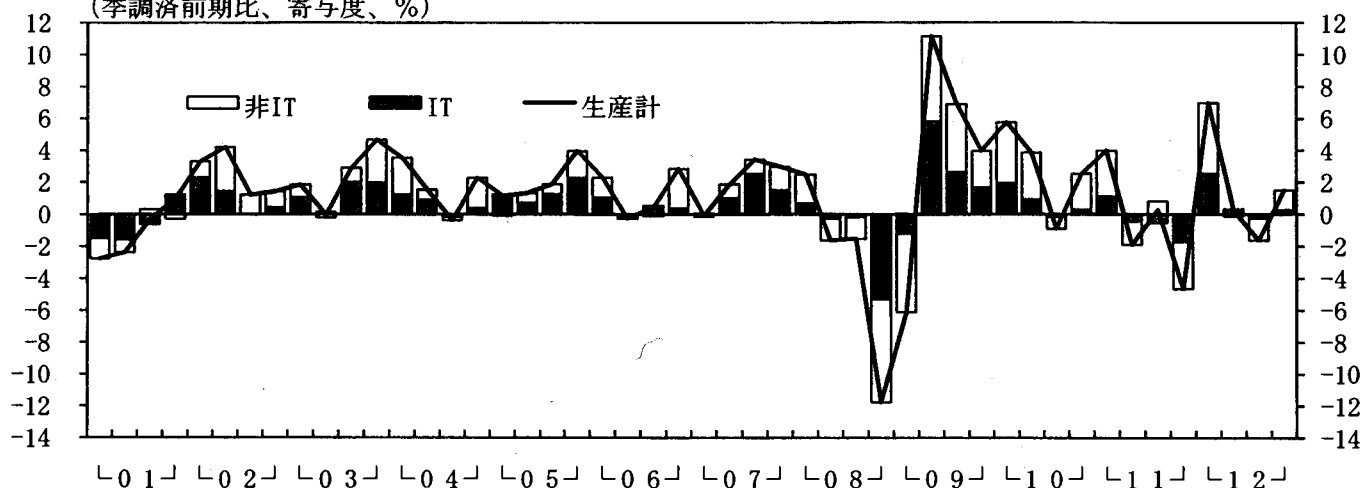
(注3) 非ITは輸出全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注4) 全て金額ベース。

### NIEs、ASEAN諸国・地域の生産合成指数 (NIEs3・ASEAN3)

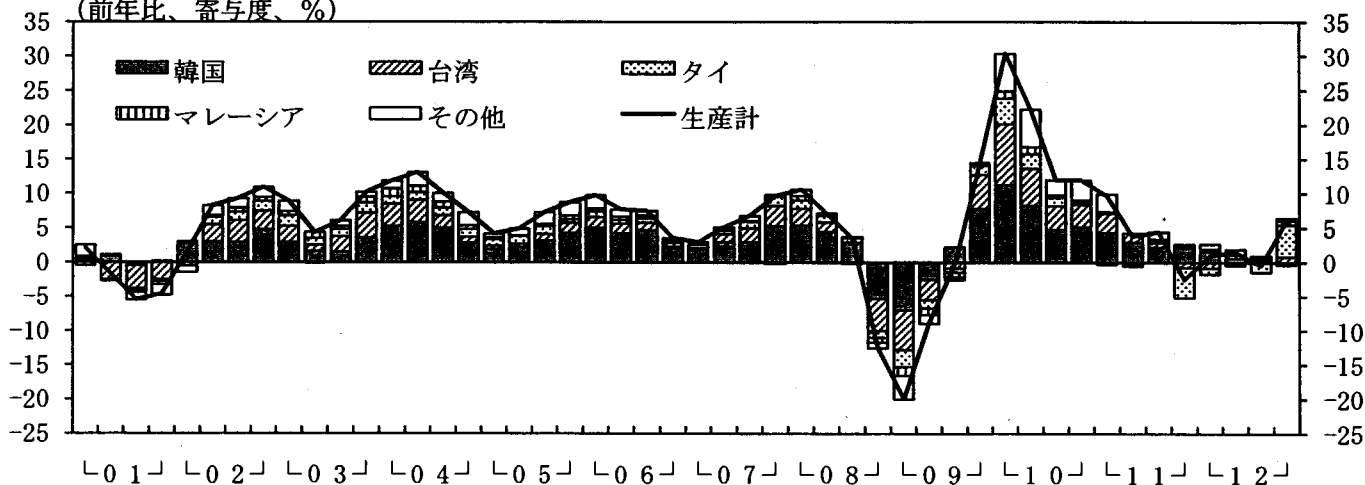
#### (1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



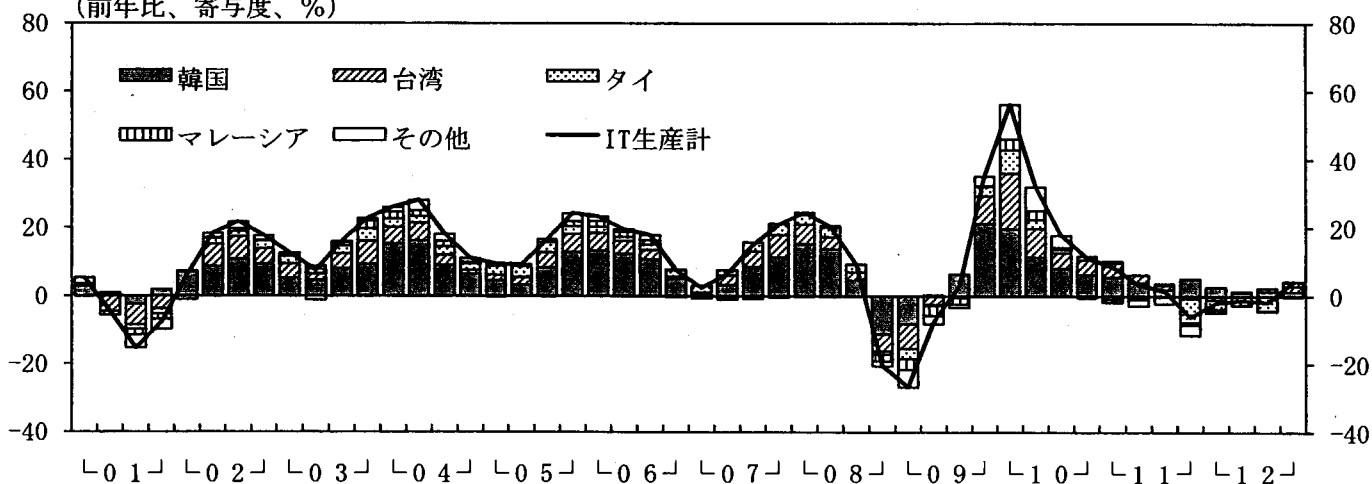
#### (2) 生産全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



#### (3) IT関連生産 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近4Qは10月の値。なお、公表のタイミングが遅い一部データは、未季調値は前月の前年比、季調値は前月の値で横置きしている。

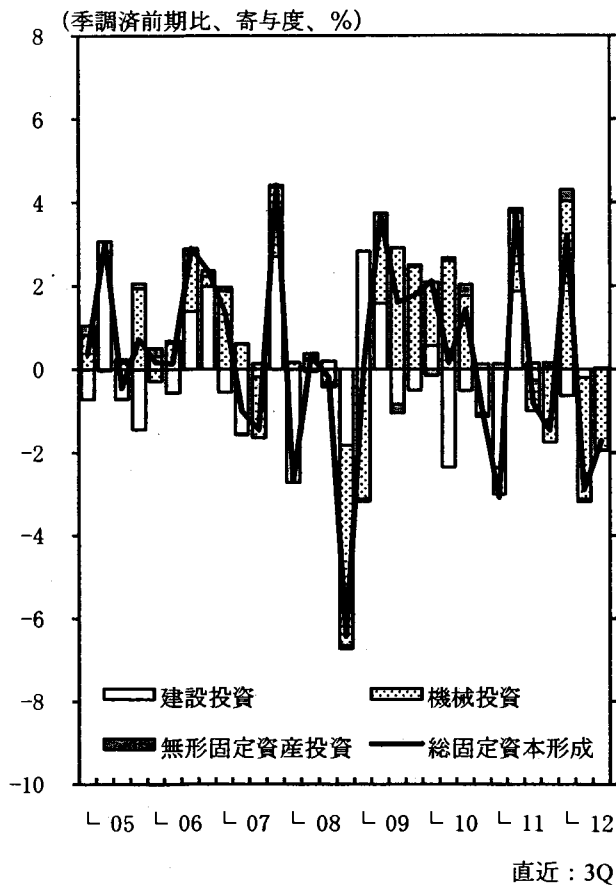
(注2) NIEs3は、韓国、台湾、シンガポール、ASEAN3は、タイ、マレーシア、フィリピン。

(注3) 全体の前期比は、各国・地域の季調済前期比を名目GDPウェイト(ドル建名目GDPの世界計に対する各国シェアの後方3年移動平均を用いて算出)で加重平均した値。生産全体に対するITの内訳寄与度は、各国・地域の生産指数のIT関連品目の伸び率およびウェイトを用いて寄与度を計算し、それを名目GDPウェイトで加重平均して算出した。

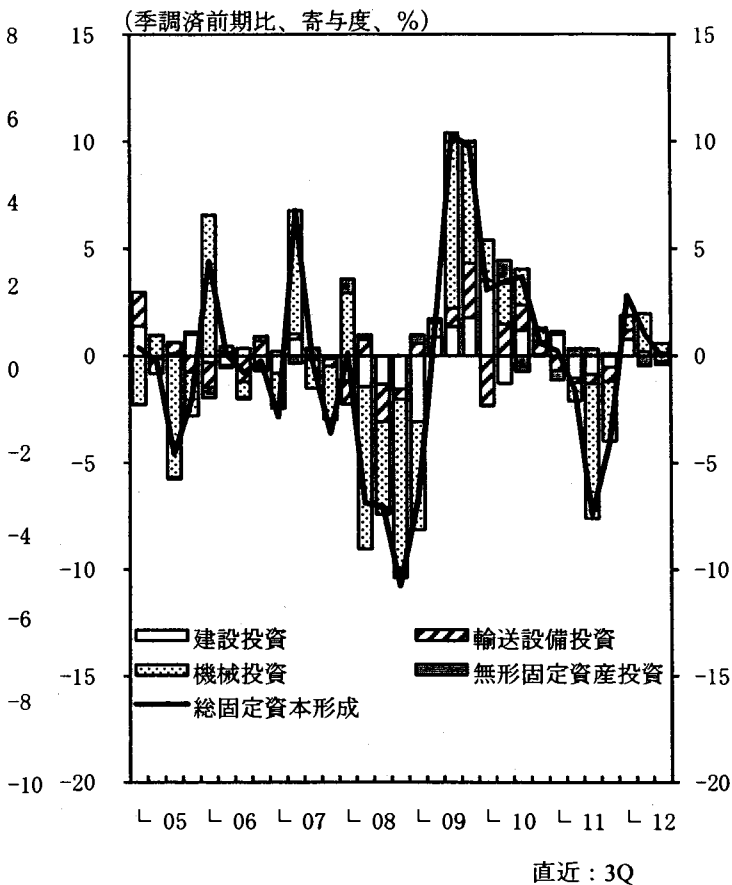
(注4) 全て数量ベース。

NIEs、ASEAN諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

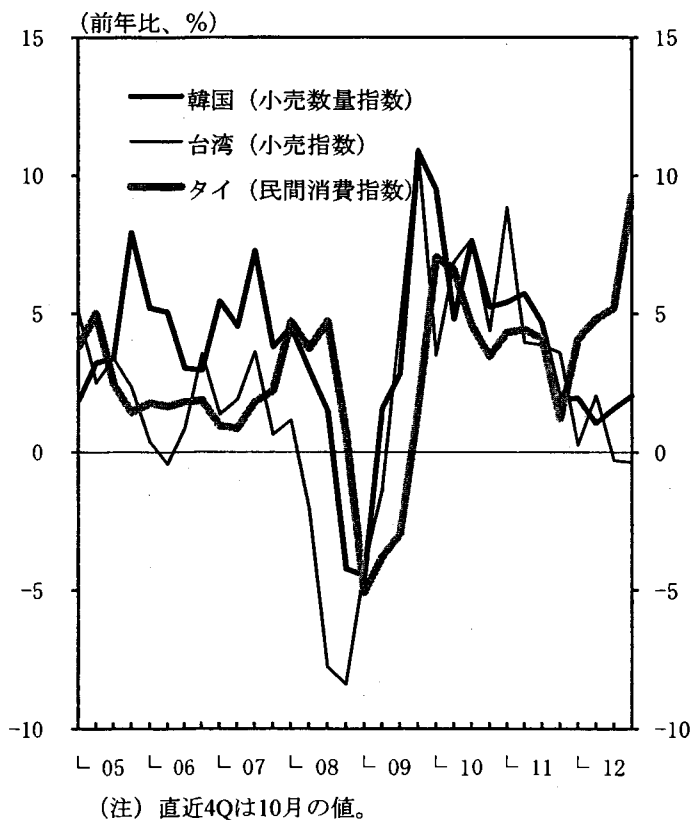
(1) 韓国の総固定資本形成



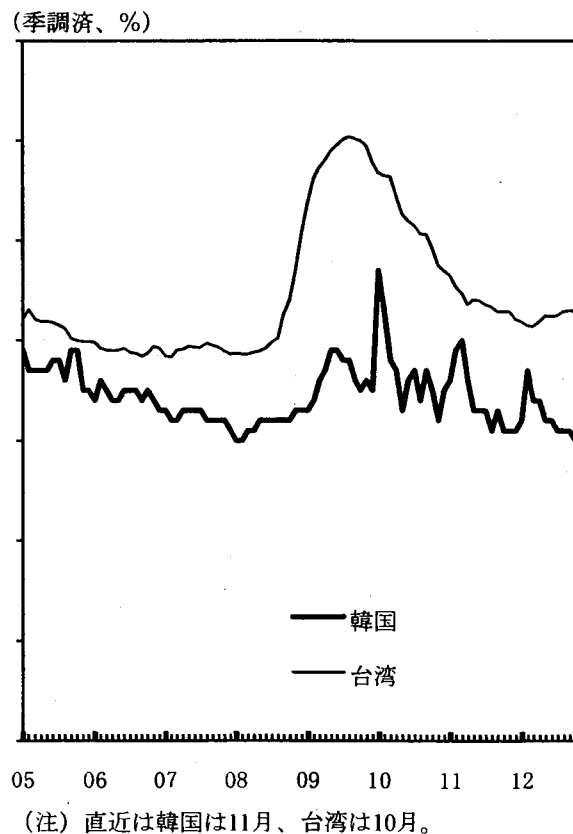
(2) 台湾の総固定資本形成



(3) 個人消費関連指標



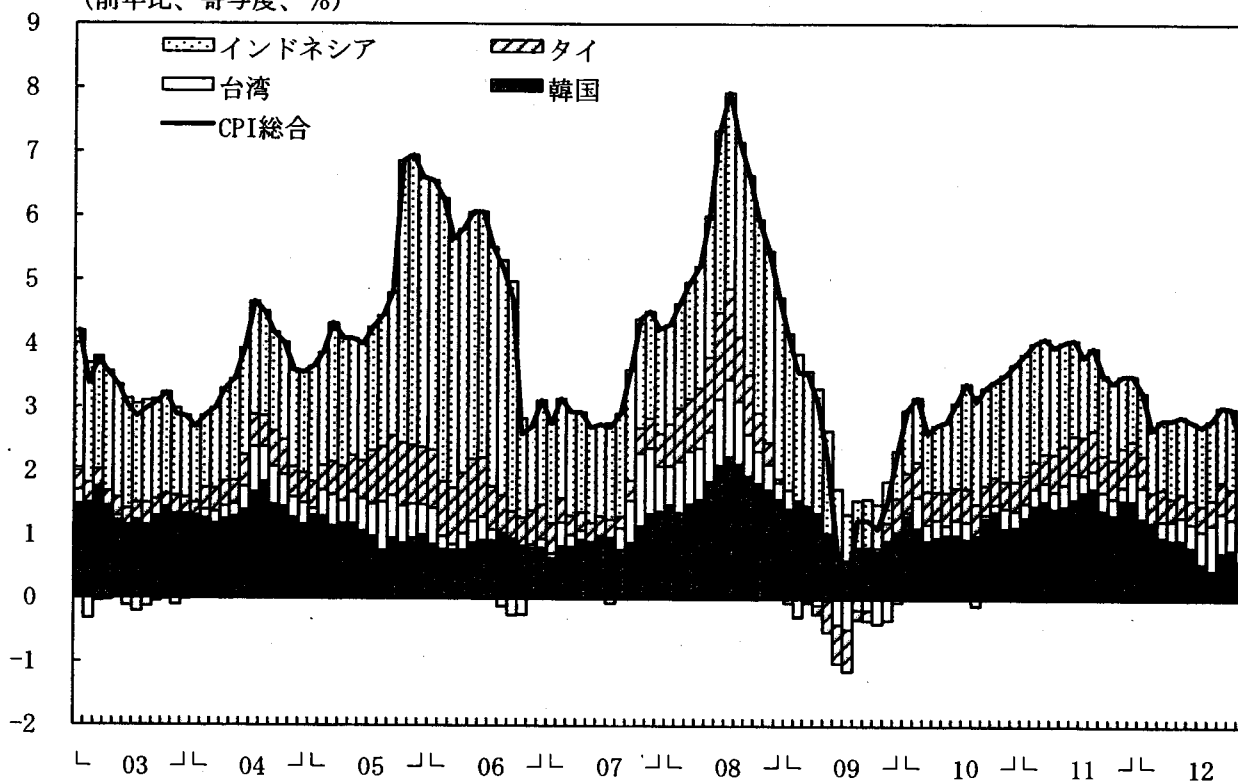
(4) 失業率



### NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価合成指数

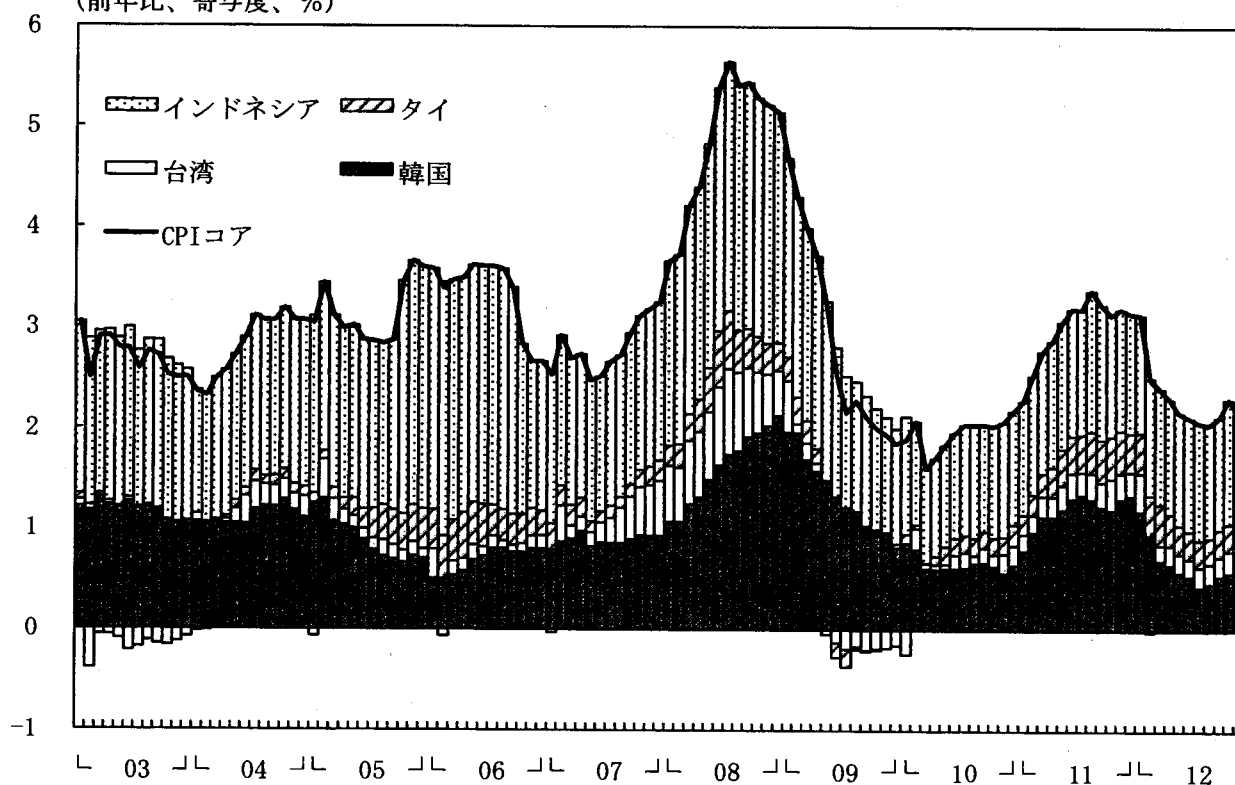
#### (1) CPI総合

(前年比、寄与度、%)



#### (2) CPIコア

(前年比、寄与度、%)

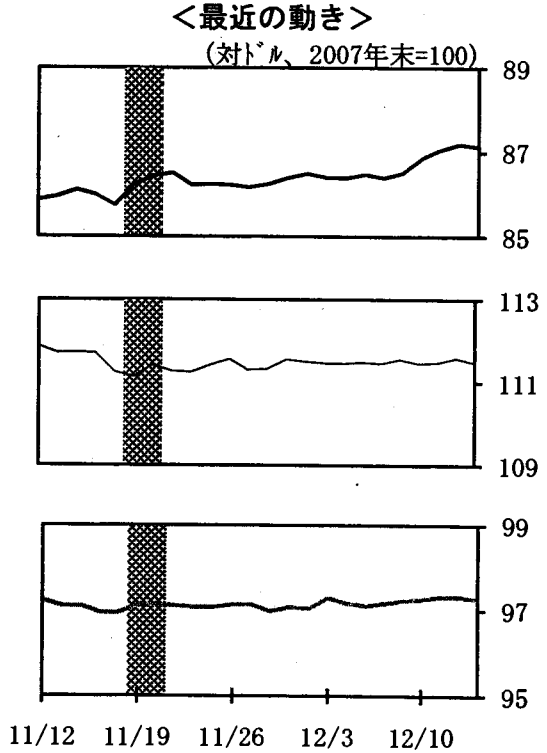
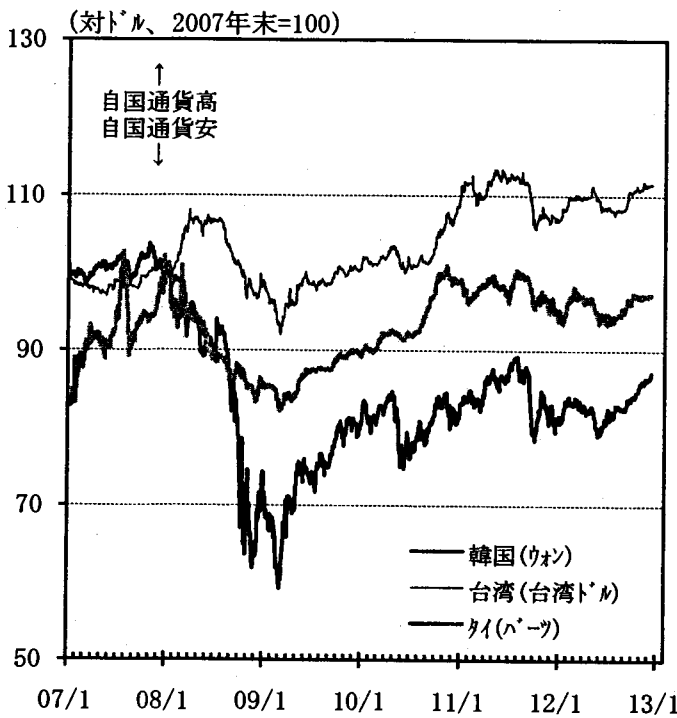


(注1) 直近は、11月の値。なお、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

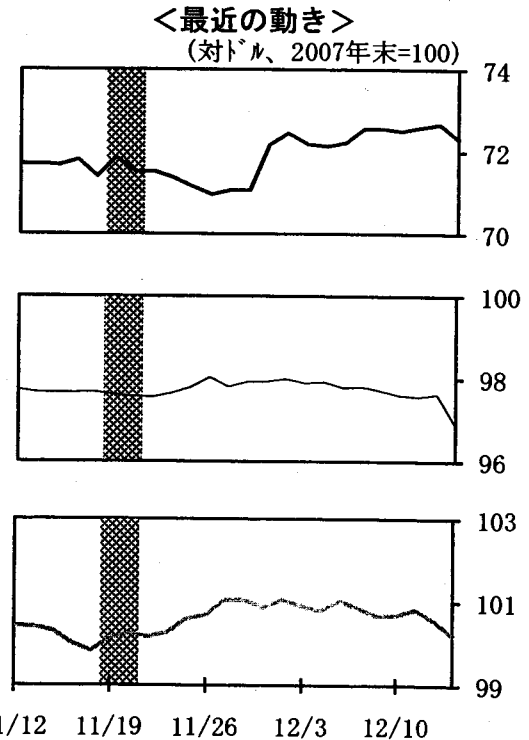
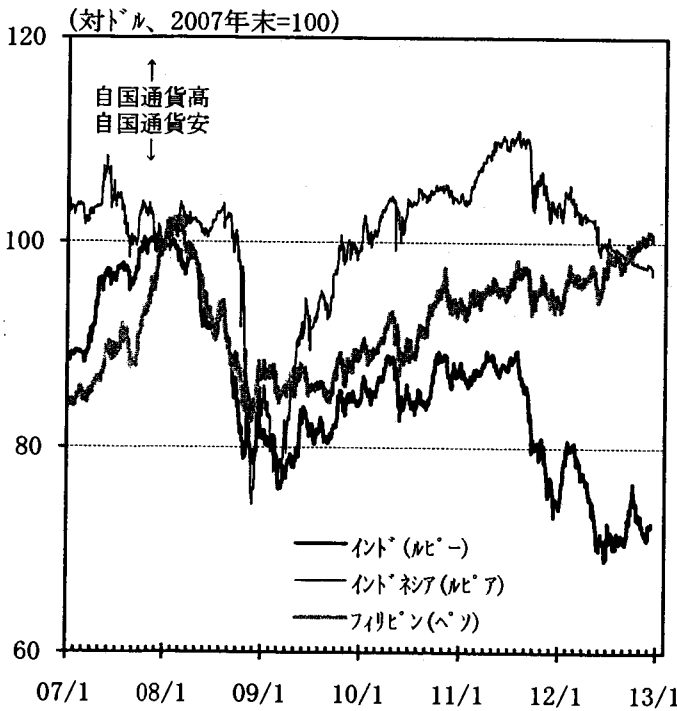
(注2) 全体の前年比は、各国・地域の前年比を購買力平価換算 (IMF算出) によるGDPのウェイトで加重平均した値。

# エマージング諸国・地域の金融市場 通貨(1)

## (1) 韓国、台湾、タイ



## (2) インド、インドネシア、フィリピン



いずれも直近は12月13日

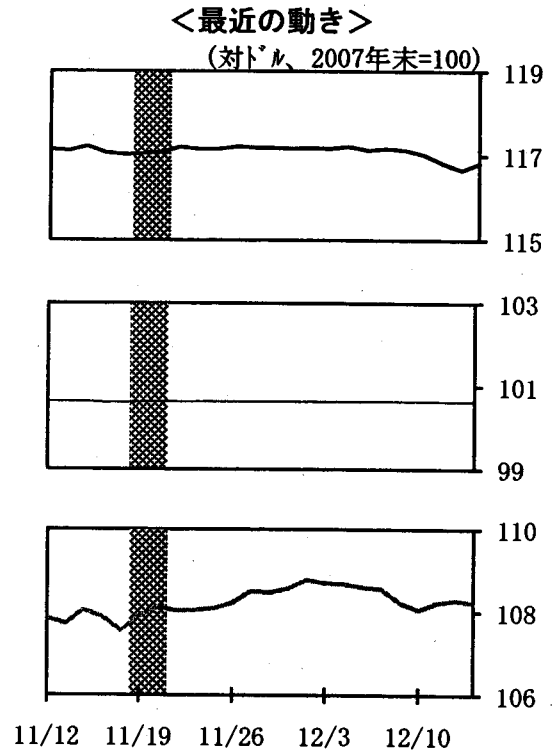
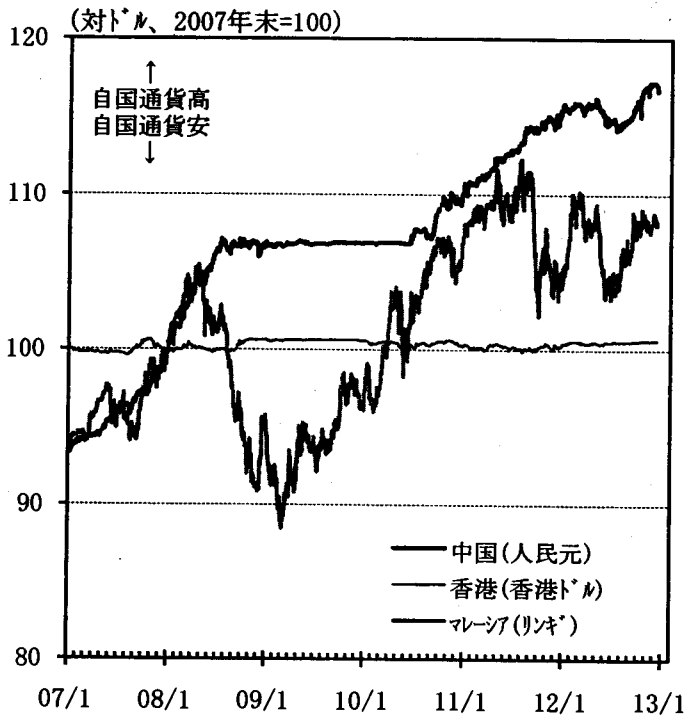
(注1) シャドーは前回会合。

(注2) タイ・バーツは2007年1月31日よりオフショア市場でのレートを用いている。

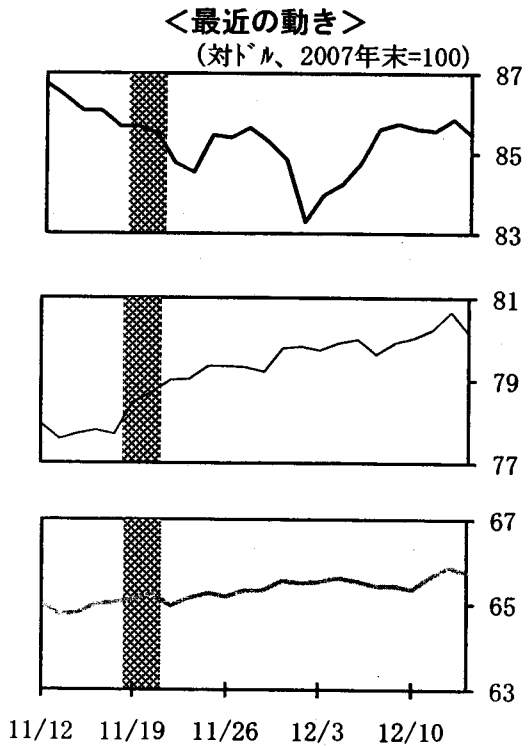
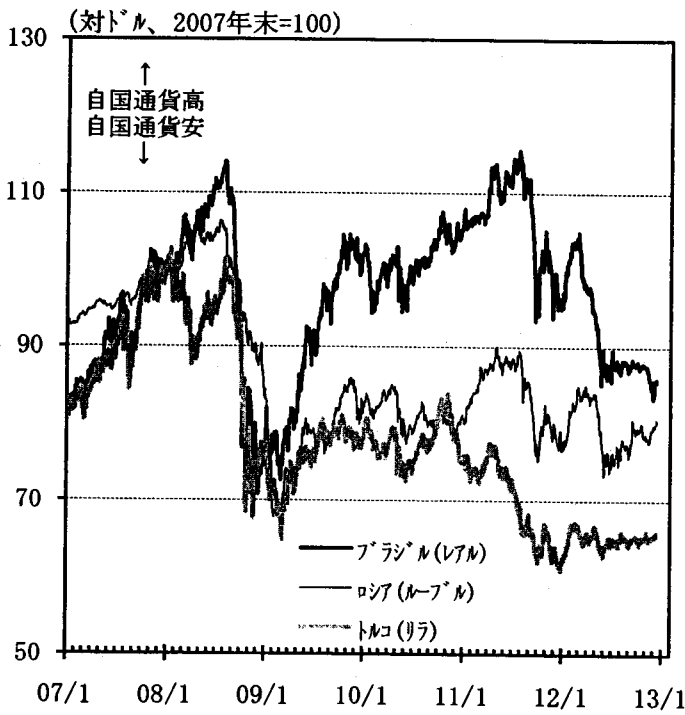
(出所) Bloomberg

通貨(2)

(3) 中国、香港、マレーシア



(4) ブラジル、ロシア、トルコ

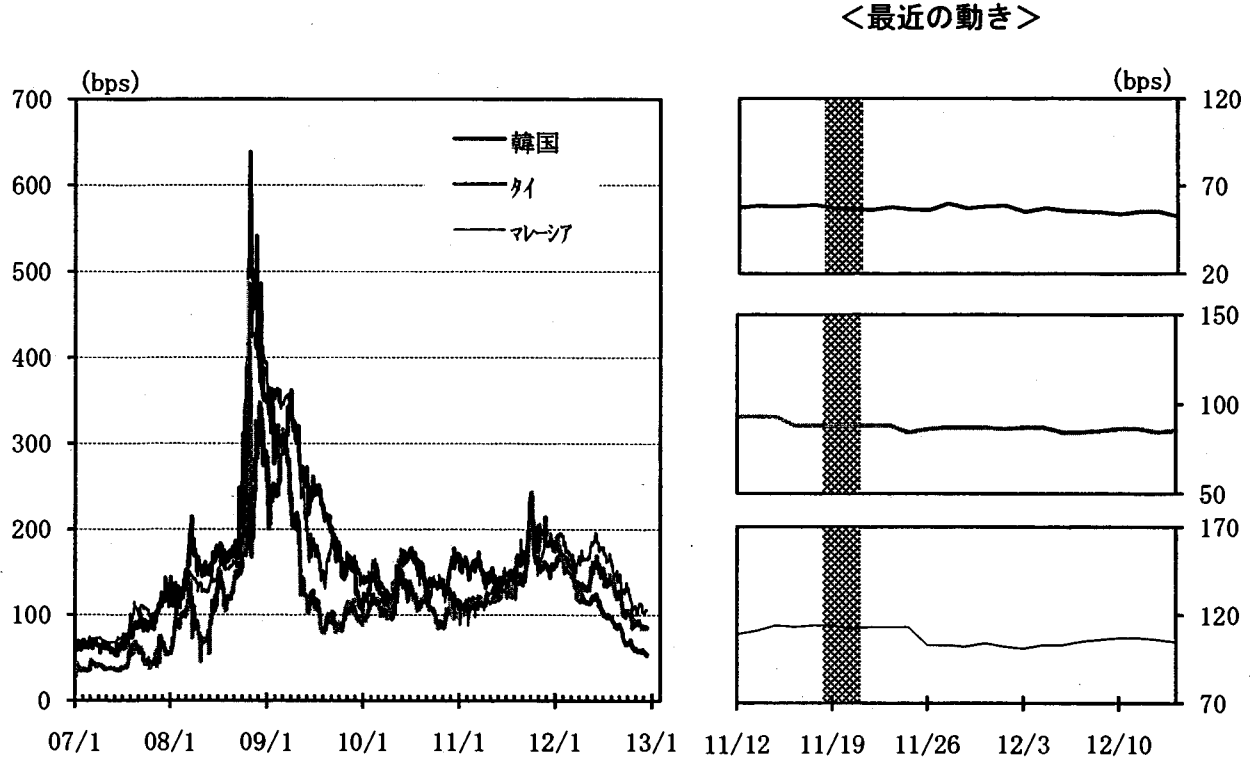


(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

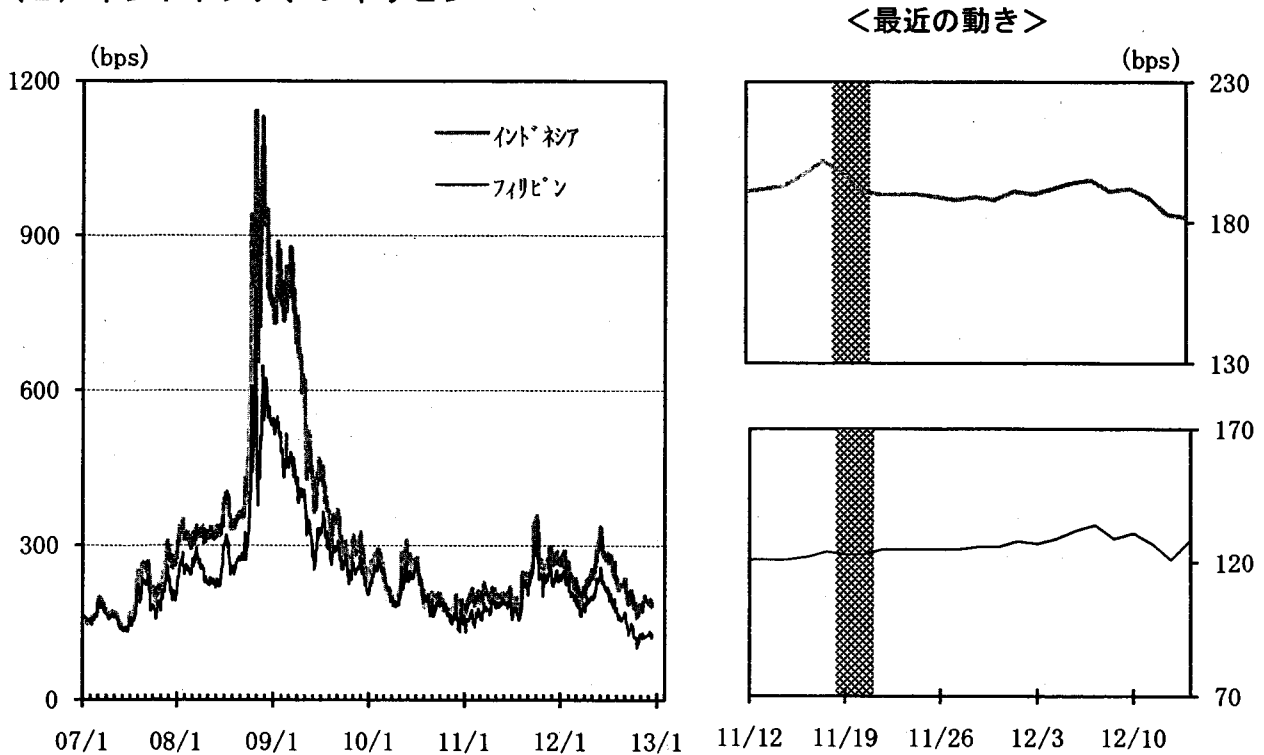
いずれも直近は12月13日

### 対米国債スプレッド(1)

#### (1) 韓国、タイ、マレーシア



#### (2) インドネシア、フィリピン



いずれも直近は12月13日

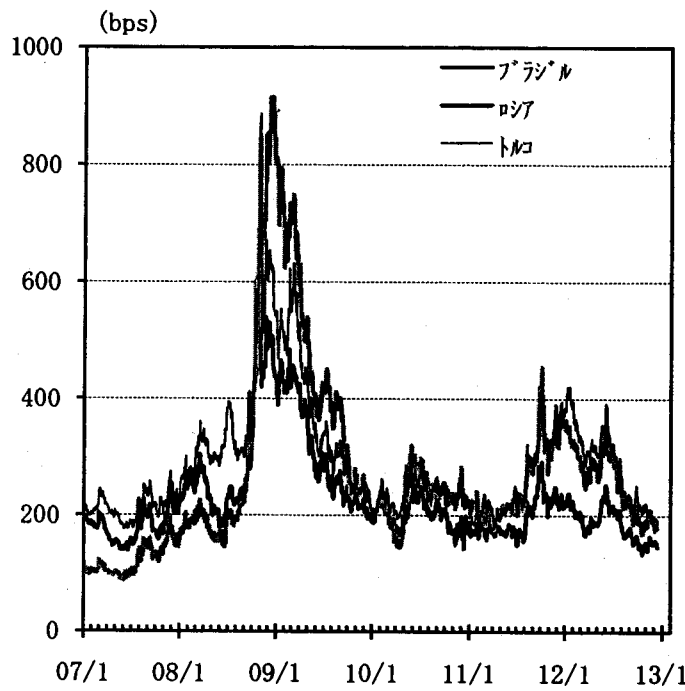
(注1) シャドーは前回会合。

(注2) タイは5年物CDSで代用。マレーシア、インドネシア、フィリピンはEMBI Global。

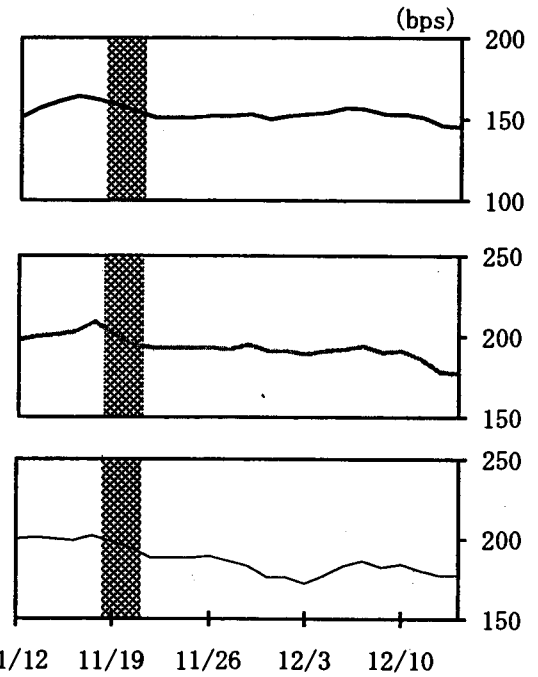
(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream

### 対米国債スプレッド (2)

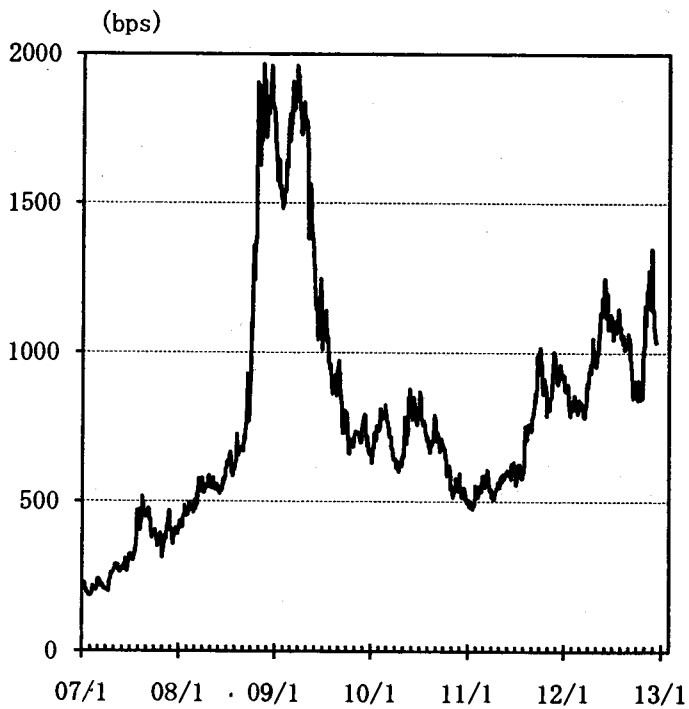
#### (3) ブラジル、ロシア、トルコ



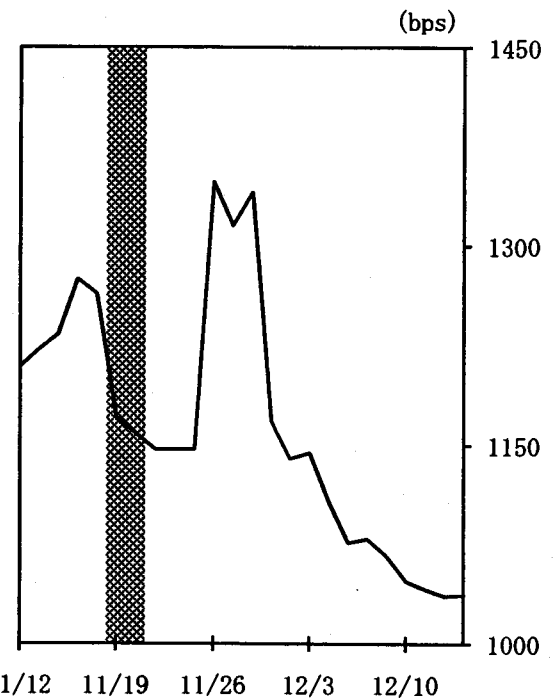
#### <最近の動き>



#### (4) アルゼンチン



#### <最近の動き>



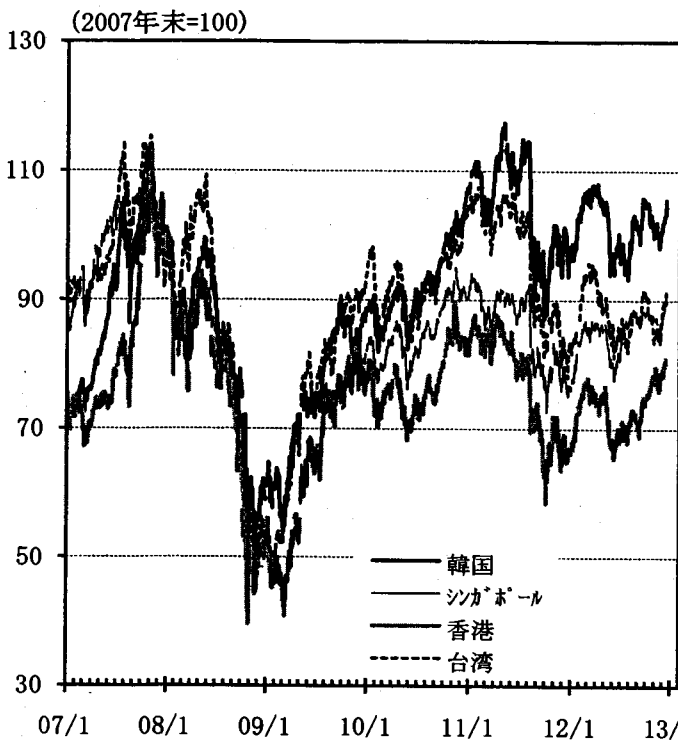
いずれも直近は12月13日

(注1) シャドローは前回会合。  
(注2) ブラジル、ロシア、トルコ、アルゼンチンはEMBI Global。  
(出所) Thomson Reuters Datastream

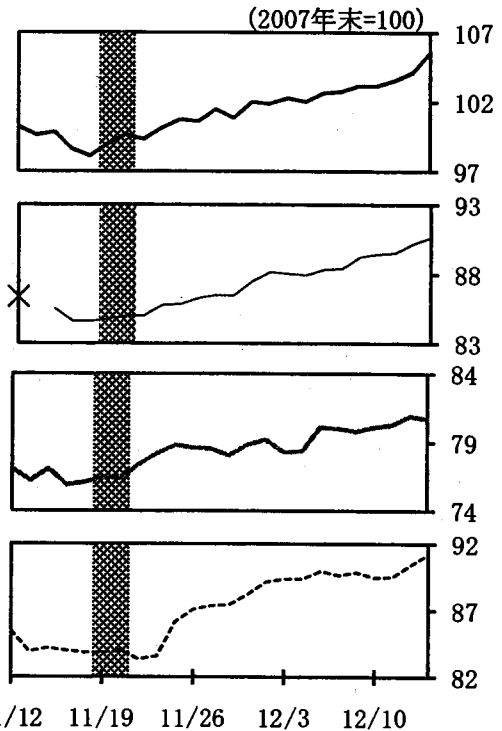


株価(1)

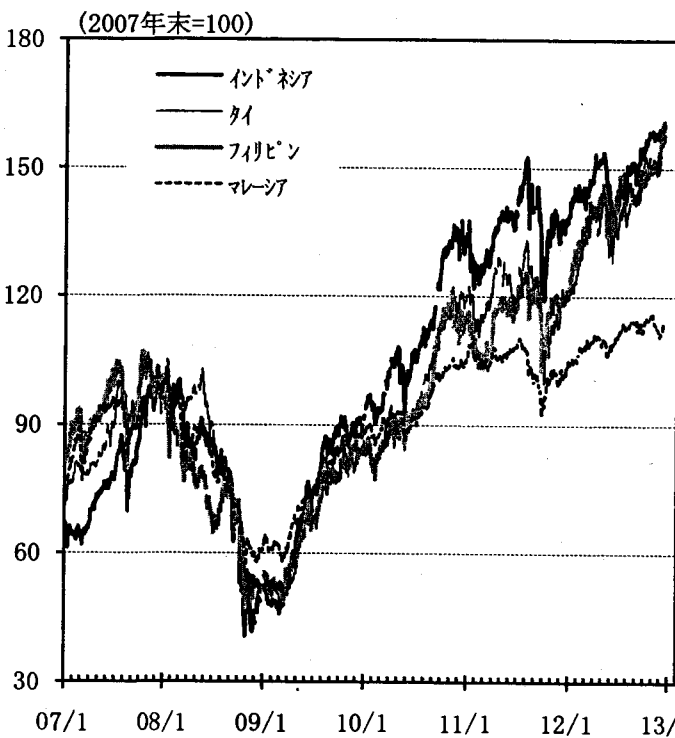
(1) NIEs



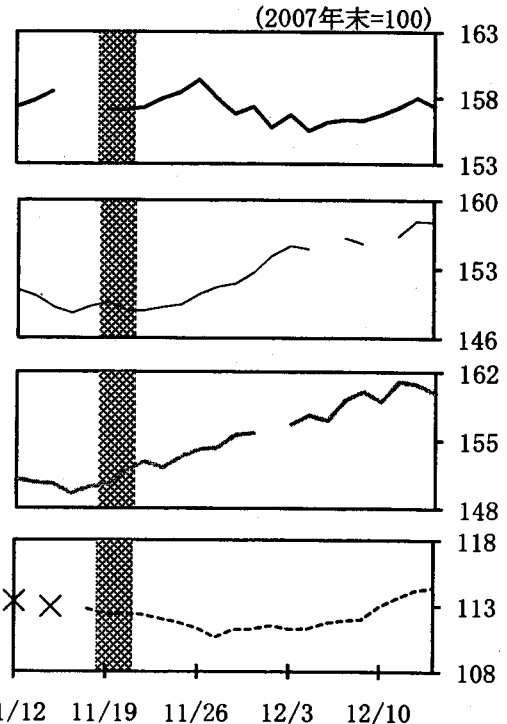
<最近の動き>



(2) ASEAN



<最近の動き>



いずれも直近は12月13日

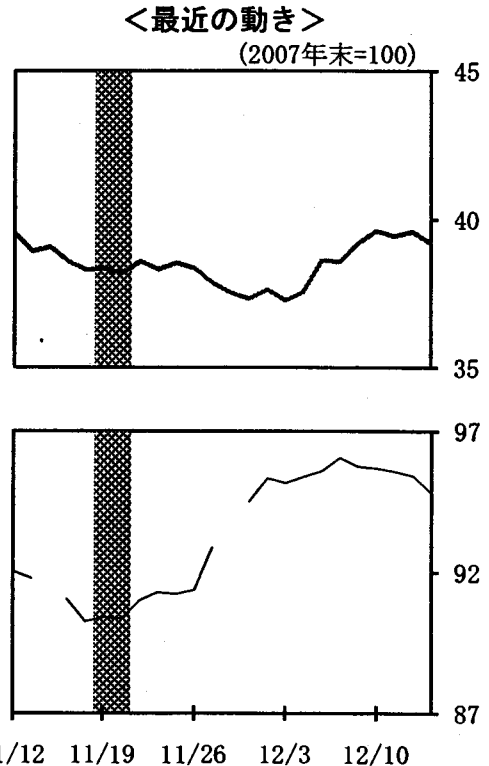
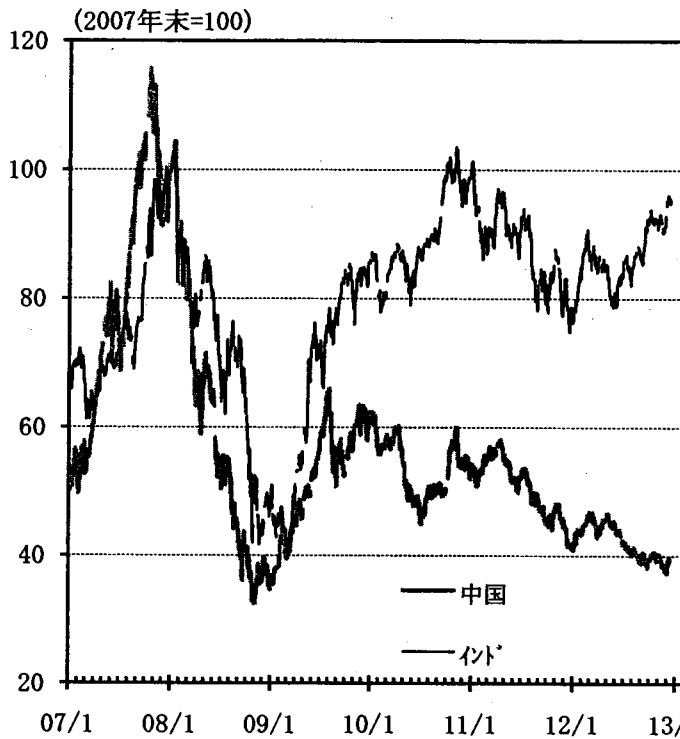
(休場: シンガポール11/13、マレーシア11/13、15、インドネシア11/15、16、フィリピン11/30、タイ12/5、10)

(注) シャドーは前回会合。

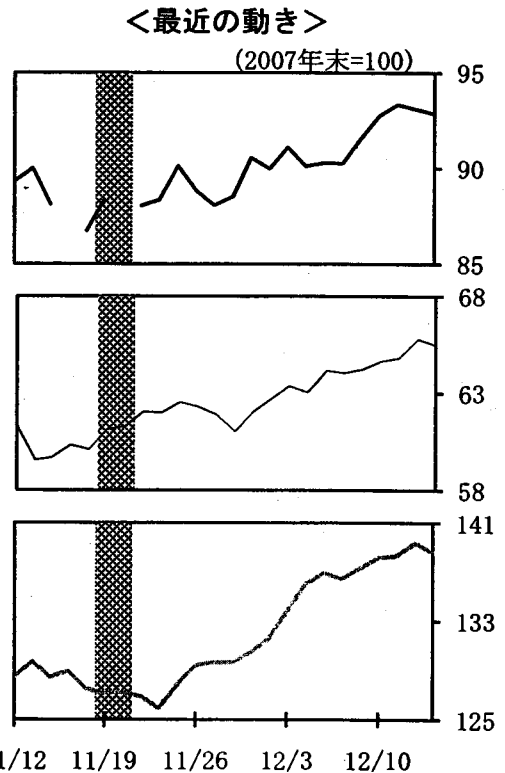
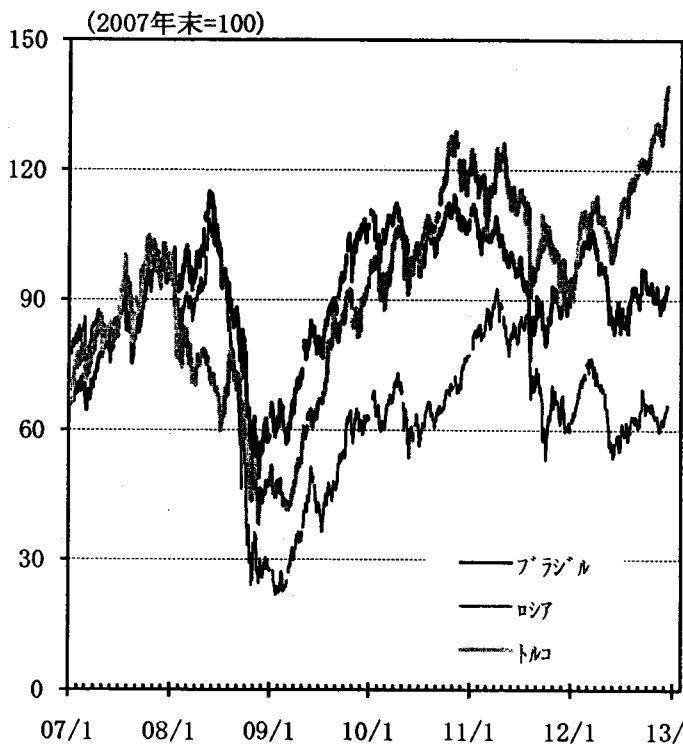
(出所) Thomson Reuters Datastream

株価(2)

(3) 中国(上海総合)、インド



(4) ブラジル、ロシア、トルコ

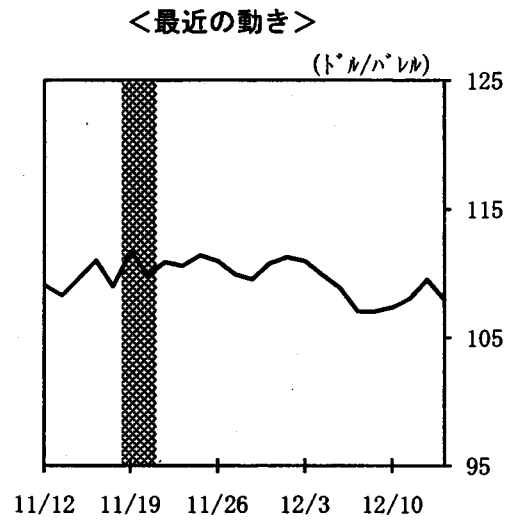
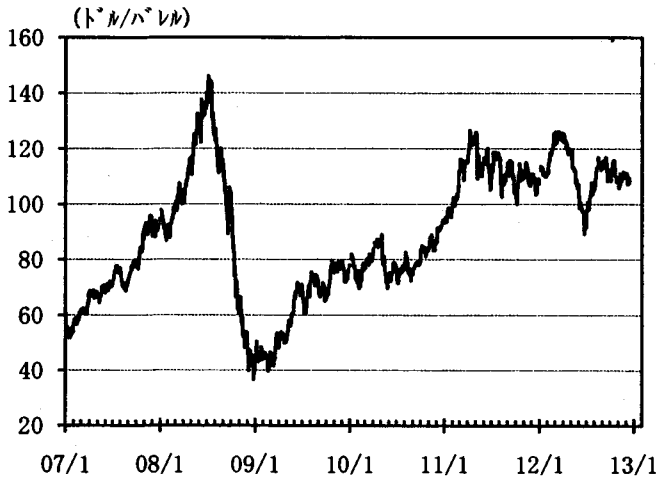


いずれも直近は12月13日  
(休場: インド 11/14, 28、ブラジル 11/15, 20)

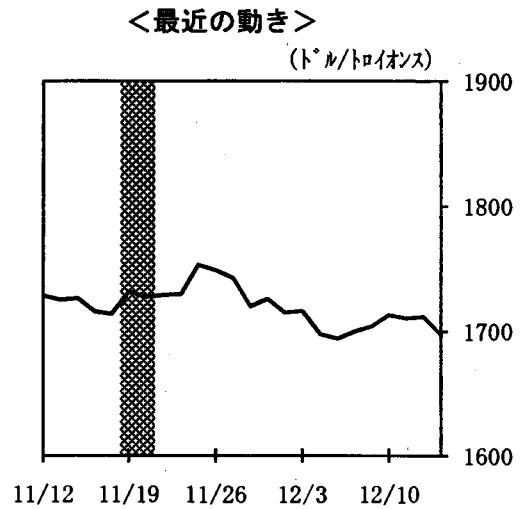
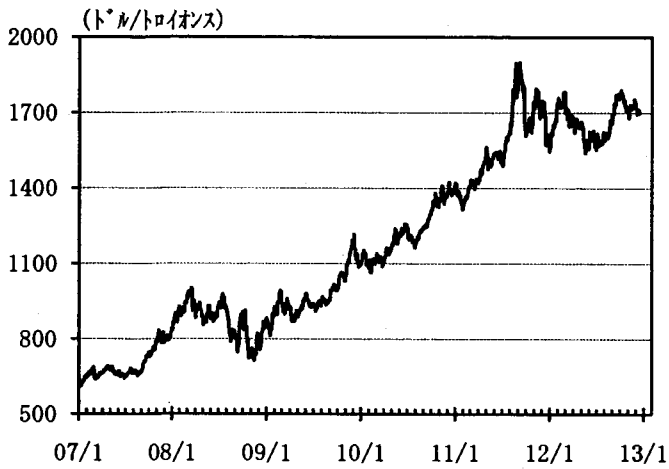
(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Thomson Reuters Datastream

商品

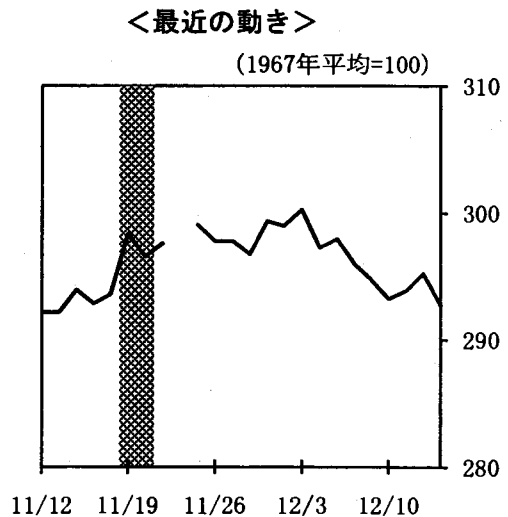
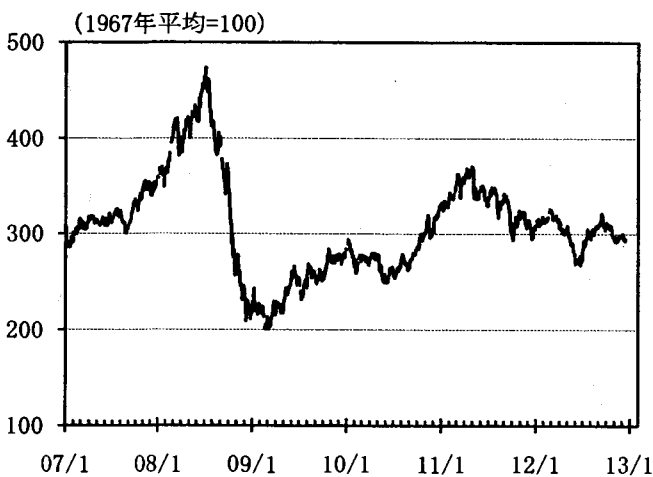
(1) 原油 (北海ブレント)



(2) 金



(3) CRB商品先物指数



(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

いずれも直近は12月13日  
(休場: CRB商品先物指数11/22)

ブルーチップ、コンセンサス・フォーキャストの計数は転載不可

## 国際機関及び民間の海外経済・物価見通し

### (1) 実質GDP

(前年比、%)

	2011年 実績	2012年			2013年		
		IMF 見通し (2012/10月)	民間 見通し		IMF 見通し (2012/10月)	民間 見通し	
			9月時点	12月時点		9月時点	12月時点
米 国	1.8	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	1.9
E U	1.5	▲0.2	▲0.3	▲0.3	0.5	0.5	0.2
ユーロエリア	1.4	▲0.4	▲0.5	▲0.5	0.2	0.2	▲0.1
ドイツ	3.0	0.9	0.8	0.8	0.9	1.0	0.7
フランス	1.7	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.1
英 国	0.9	▲0.4	▲0.3	▲0.1	1.1	1.3	1.1
NIEs	4.0	2.1	2.2	1.7	3.6	3.7	3.2
ASEAN	4.4	5.4	5.5	5.8	5.8	5.3	5.3
中 国	9.3	7.8	7.7	7.7	8.2	8.1	8.1
日 本	▲0.6	2.2	2.4	1.8	1.2	1.3	0.6

### (2) 消費者物価指数

(前年比、%)

	2011年 実績	2012年			2013年		
		IMF 見通し (2012/10月)	民間 見通し		IMF 見通し (2012/10月)	民間 見通し	
			9月時点	12月時点		9月時点	12月時点
米 国	3.2	2.0	2.0	2.1	1.8	2.0	2.0
E U	3.1	2.5	2.4	2.5	1.8	2.0	2.0
ユーロエリア	2.7	2.3	2.4	2.5	1.6	1.8	1.9
ドイツ	2.5	2.2	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9
フランス	2.3	1.9	2.0	2.0	1.0	1.7	1.6
英 国	4.5	2.7	2.7	2.8	1.9	2.1	2.5
NIEs	3.5	2.7	2.6	2.6	2.7	2.7	2.6
ASEAN	4.5	4.0	3.5	3.4	4.3	4.1	4.0
中 国	5.4	3.0	2.8	2.7	3.0	3.4	3.2
日 本	▲0.3	0.0	0.1	0.0	▲0.2	0.0	▲0.2

(注1) 民間見通しは、米国はブルーチップ、その他はコンセンサス・フォーキャストによる。

(注2) ASEANのIMF見通しはタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナムの5か国ベース。その他はベトナムを除く4か国ベース。

(注3) NIEs、ASEANの計数は、購買力平価換算（IMF算出）によるGDPウェイトを使用。

(出所) IMF (World Economic Outlook)、ブルーチップ、コンセンサス・フォーキャスト、各国統計、Eurostat

<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>

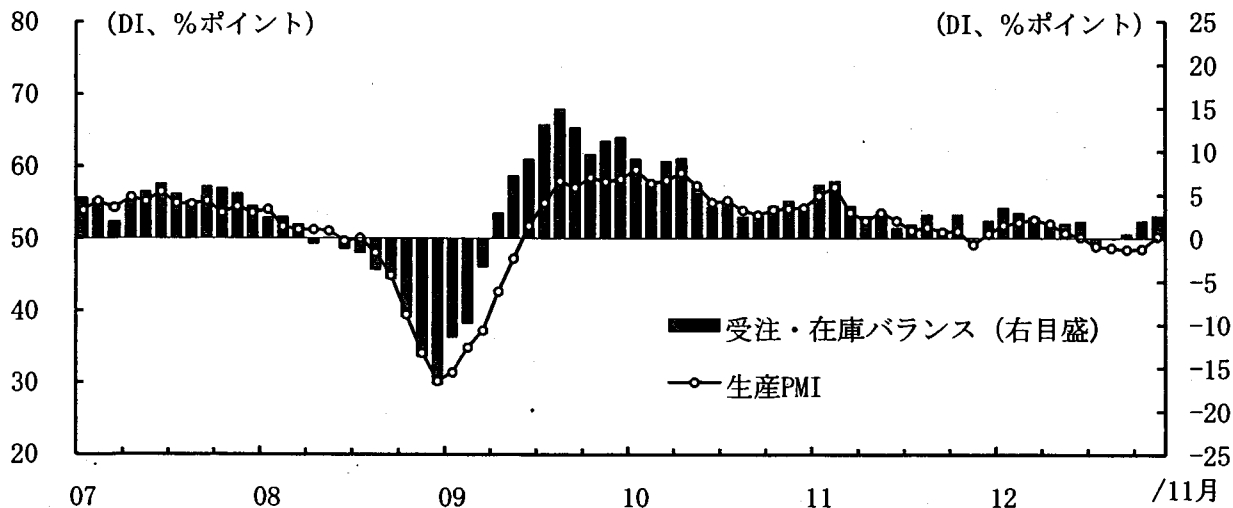
2012.12.19  
国際局

## 「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

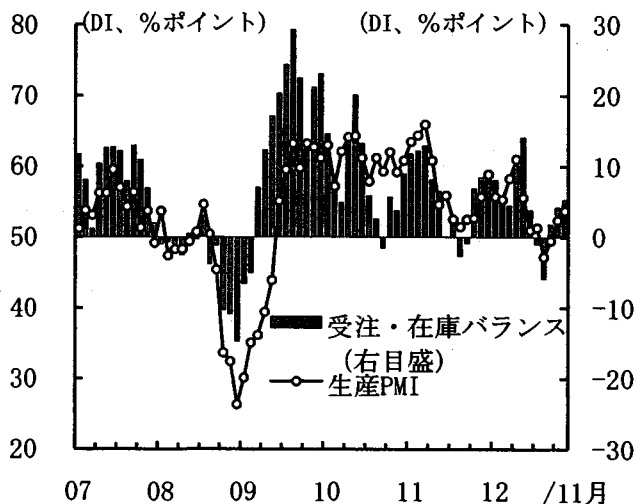
(図表1)	製造業 PMI	1
(図表2)	米国経済	2
(図表3)	米国の金融政策と金融市場	4
(図表4)	欧州経済	5
(図表5)	欧州債務問題の現状	6
(図表6)	新興国経済	8
(図表7)	国際金融市場	10
(参考図表1)	米国の主要経済指標	11
(参考図表2)	欧州の主要経済指標	12
(参考図表3)	アジア諸国・地域の主要経済指標	14

### 製造業PMI

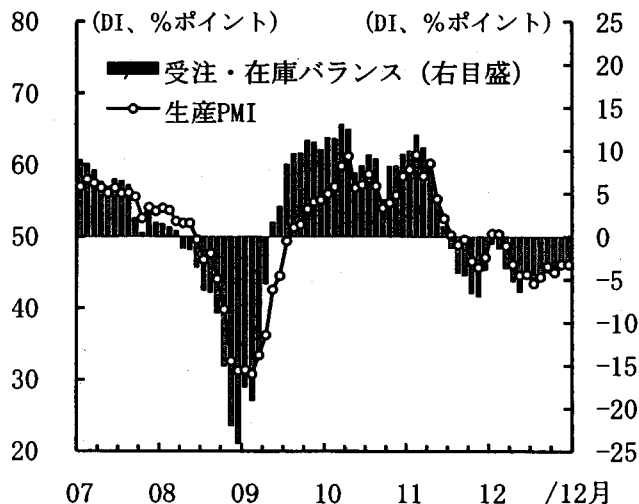
#### (1) グローバル



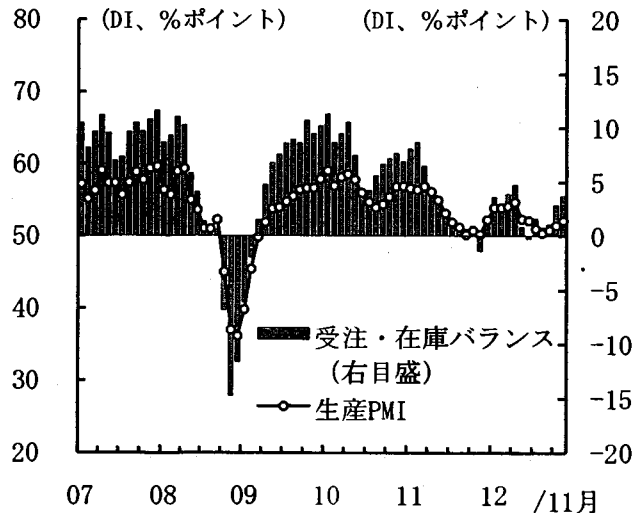
#### (2) 米国



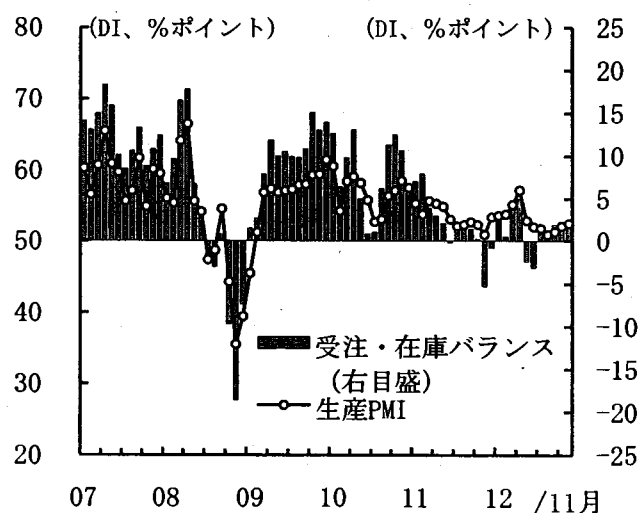
#### (3) ユーロエリア



#### (4) 新興国



#### (5) 中国



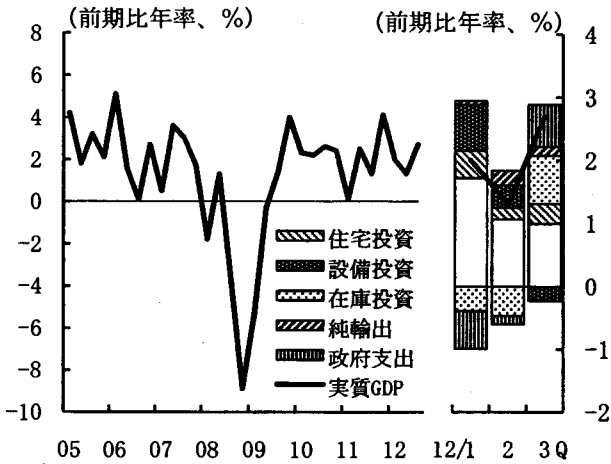
(注1) 製造業PMI生産指数は、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注2) 新興国製造業PMIは購買力平価換算 (IMF算出) によるGDPウェイトを使用。

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)、中国物流購買連合会

# 米国経済 (1)

(1) GDP



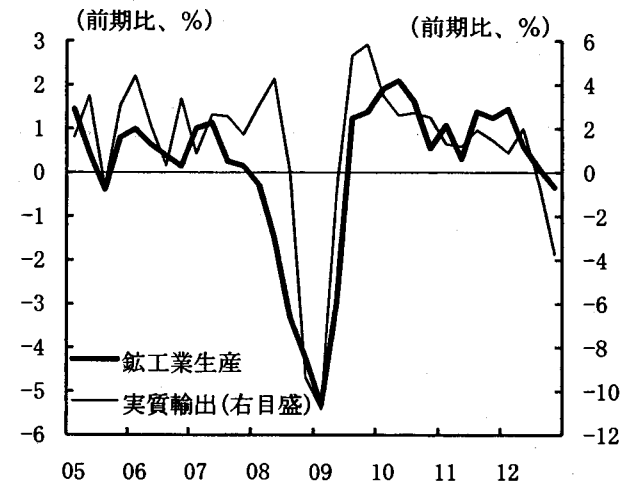
(注) 直近は3Q。  
(出所) BEA

(2) ISM (製・非製造業)



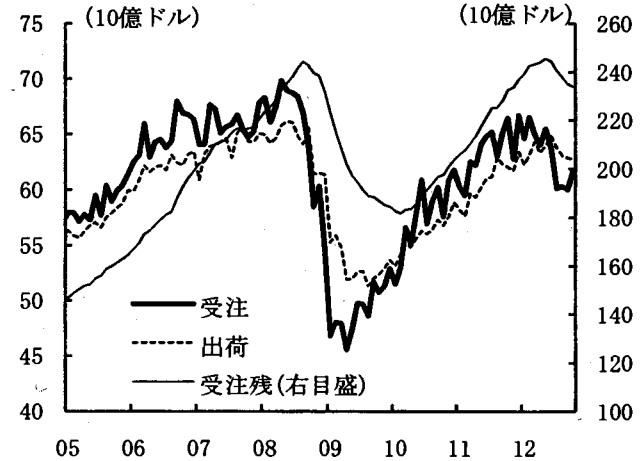
(注) 直近は11月。  
(出所) ISM

(3) 鉱工業生産と輸出



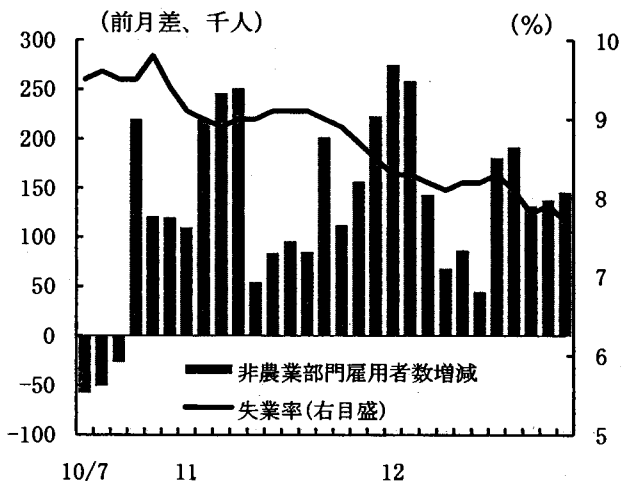
(注) 直近4Qは、鉱工業生産が10-11月、実質輸出が10月。  
(出所) FRB、Census Bureau

(4) 設備投資 (非国防資本財<除く航空機>) 受注、出荷、受注残



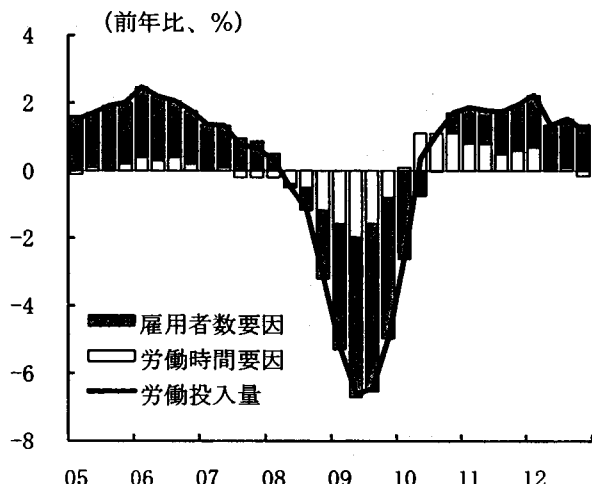
(注) 直近は10月。  
(出所) Census Bureau

(5) 雇用者数増減と失業率



(注) 直近は11月。  
(出所) BLS

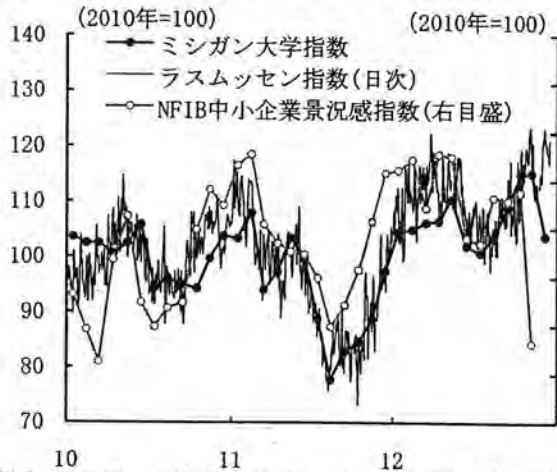
(6) 労働投入量 (民間部門)



(注) 直近は4Q(10-11月)。  
(出所) BLS

# 米国経済 (2)

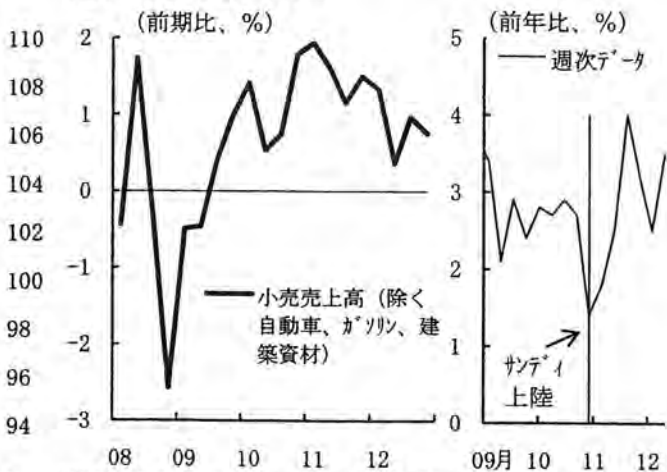
### (1) 消費者・中小企業コンフィデンス



(注) 直近は、日次が12/18日、ミシガン大学指数が12月、NFIB中小企業景況感指数が11月。

(出所) HAVER、トムソン・ロイター

### (2) 名目小売売上高

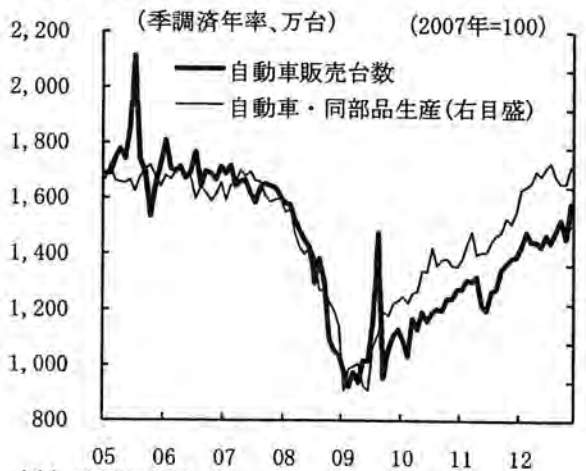


(注1) 直近は4Q(10-11月)。週次データは12/10日週。

(注2) 週次データはICSCとゴールドマン・サックスが公表している既存店データ。

(出所) Census Bureau、HAVER

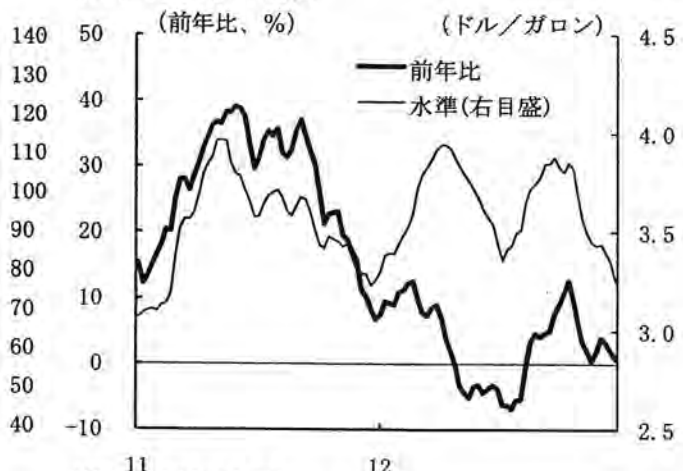
### (3) 自動車販売・生産



(注) 直近は11月。

(出所) FRB、BEA

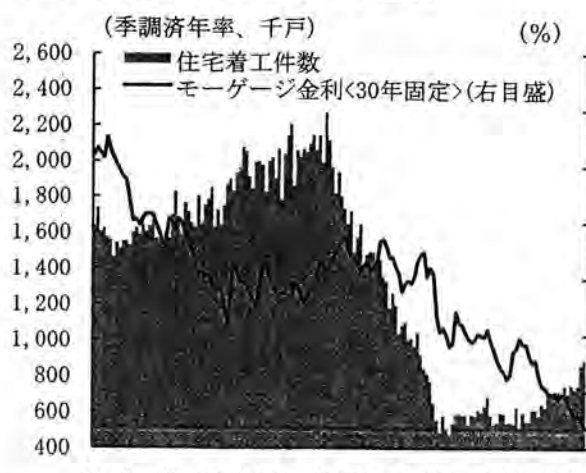
### (4) ガソリン価格



(注) 直近は12/17日。

(出所) EIA

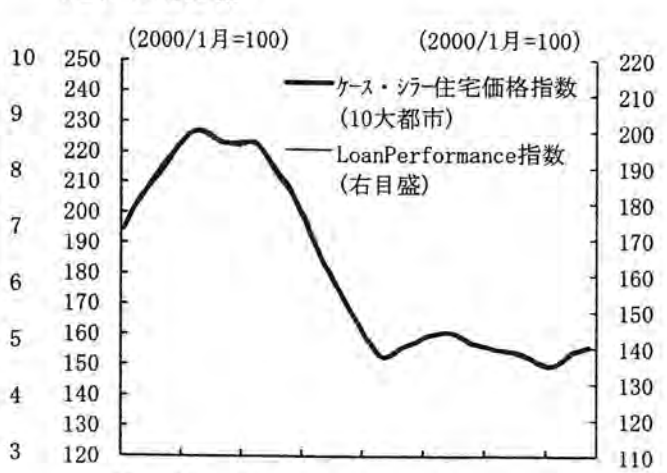
### (5) 住宅着工とモーゲージ金利



(注) 直近は、住宅着工が10月、モーゲージ金利が11月。

(出所) Census Bureau、FHLMC

### (6) 住宅価格



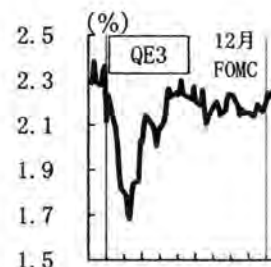
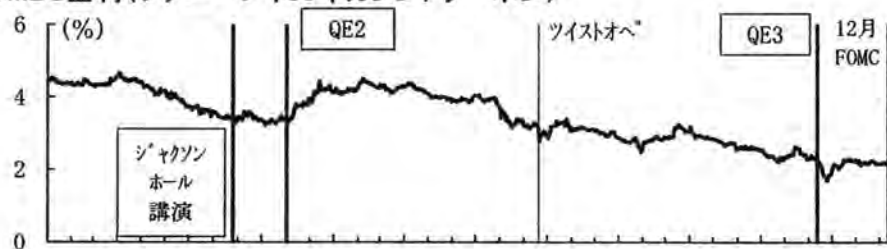
(注) 直近は、ケース・シラー住宅価格指数が9月、LoanPerformance指数が10月。

(出所) S&P、

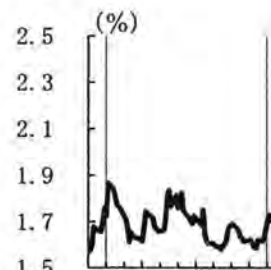
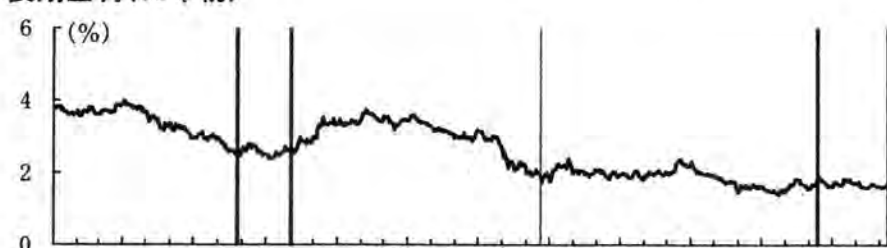


### 米国の金融政策と金融市場

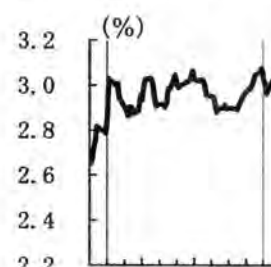
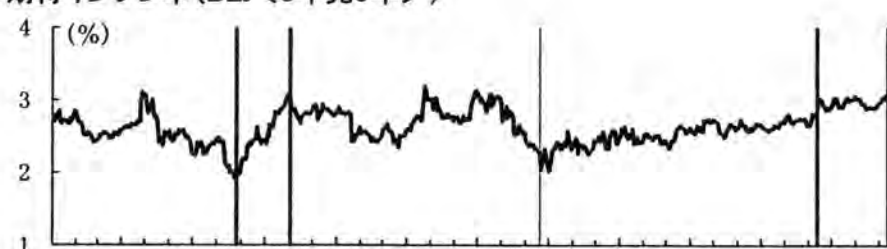
(1) MBS金利(ファニーメイ30年カレントクーポン)



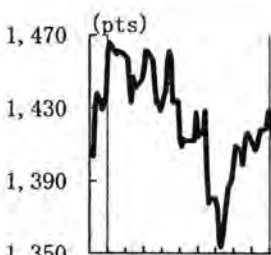
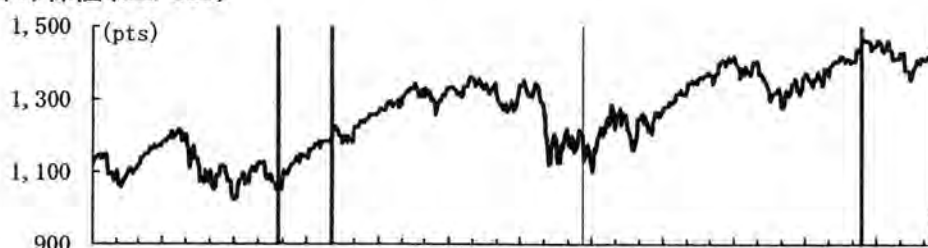
(2) 長期金利(10年物)



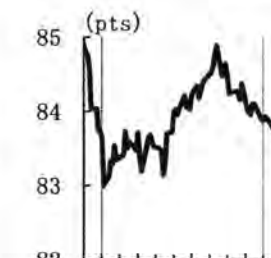
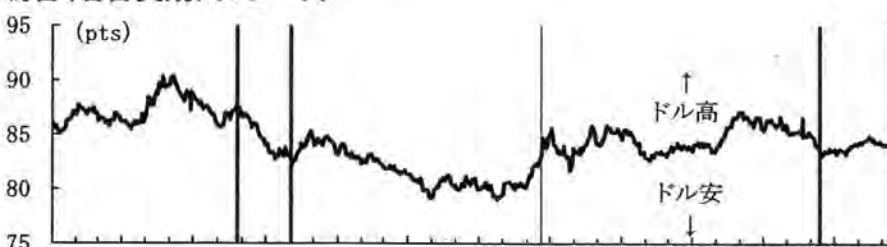
(3) 期待インフレ率(BEI<5年先5年>)



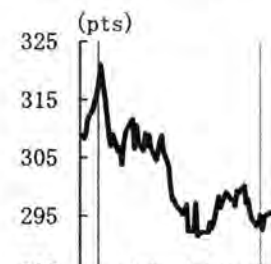
(4) 株価(S&P500)



(5) 為替(名目実効ドルレート)



(6) 商品(CRB指数)



10/1 10/4 10/7 10/10 11/1 11/4 11/7 11/10 12/1 12/4 12/7 12/10 月

9/3 10/3 11/2 12/2 日

(注1) 12月FOMCでは、ツイストオペ終了後の国債買い入れや金利ガイダンスの変更が決定された。

(注2) 直近は12/18日。

(出所) Bloomberg

# 欧州経済

### (1) ユーロエリアの実質GDPと複合PMI



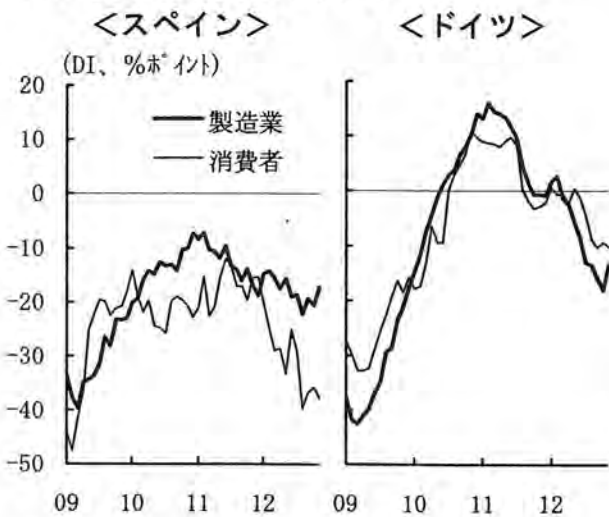
(注) 実質GDPの直近3Qは1次推計値。  
 (出所) Datastream, Markit(© and database right  
 Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

### (2) 輸出と鉱工業生産



(注1) 実質輸出の直近は3Q。鉱工業生産の直近は10月。  
 (注2) 実質輸出はユーロ域外向け。  
 (出所) Eurostat, Markit(© and database right  
 Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

### (3) 企業・消費者マインド



(注) 直近は11月。  
 (出所) HAVER

### (4) ドイツ投資財受注



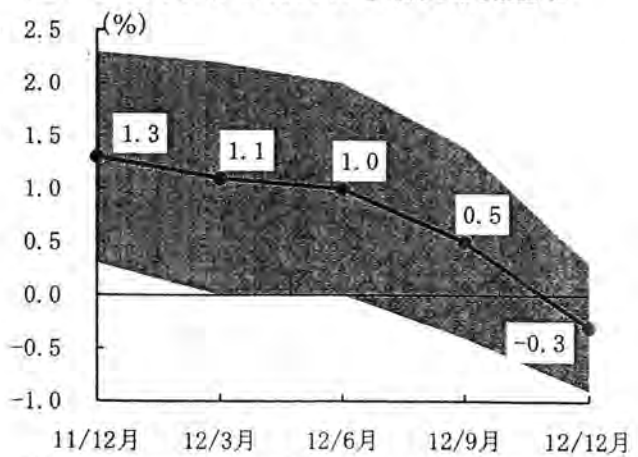
(注) 直近は10月。  
 (出所) HAVER

### (5) 個人消費



(注) 直近は小売が10月、新車が10-11月。  
 (出所) HAVER

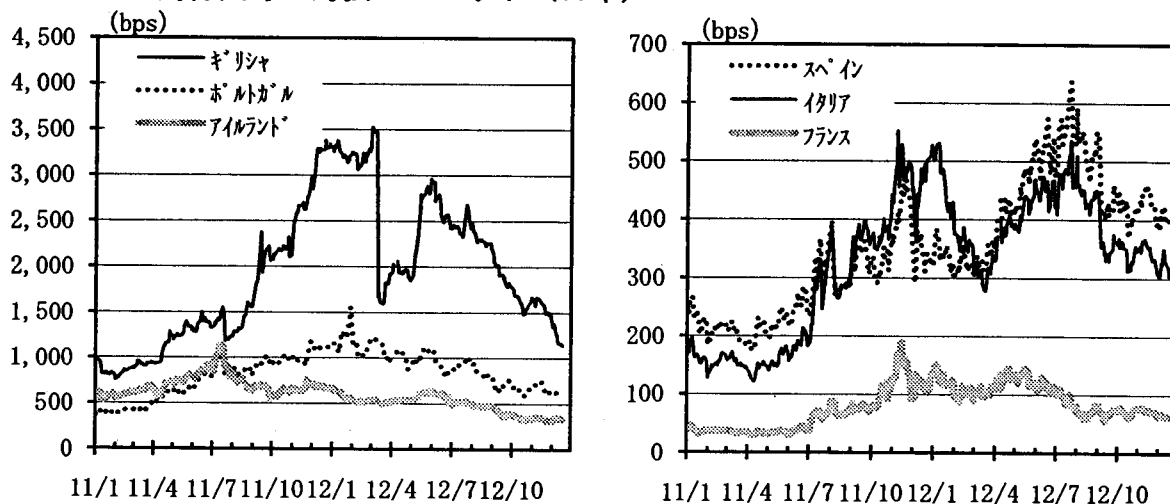
### (6) ECBスタッフの2013年成長率見通し



(注) シャドーはスタッフ見通しのレンジ。実線は中央値。  
 (出所) ECB "Staff Macroeconomic Projections"

## 欧州債務問題の現状 国債利回りの対独スプレッド

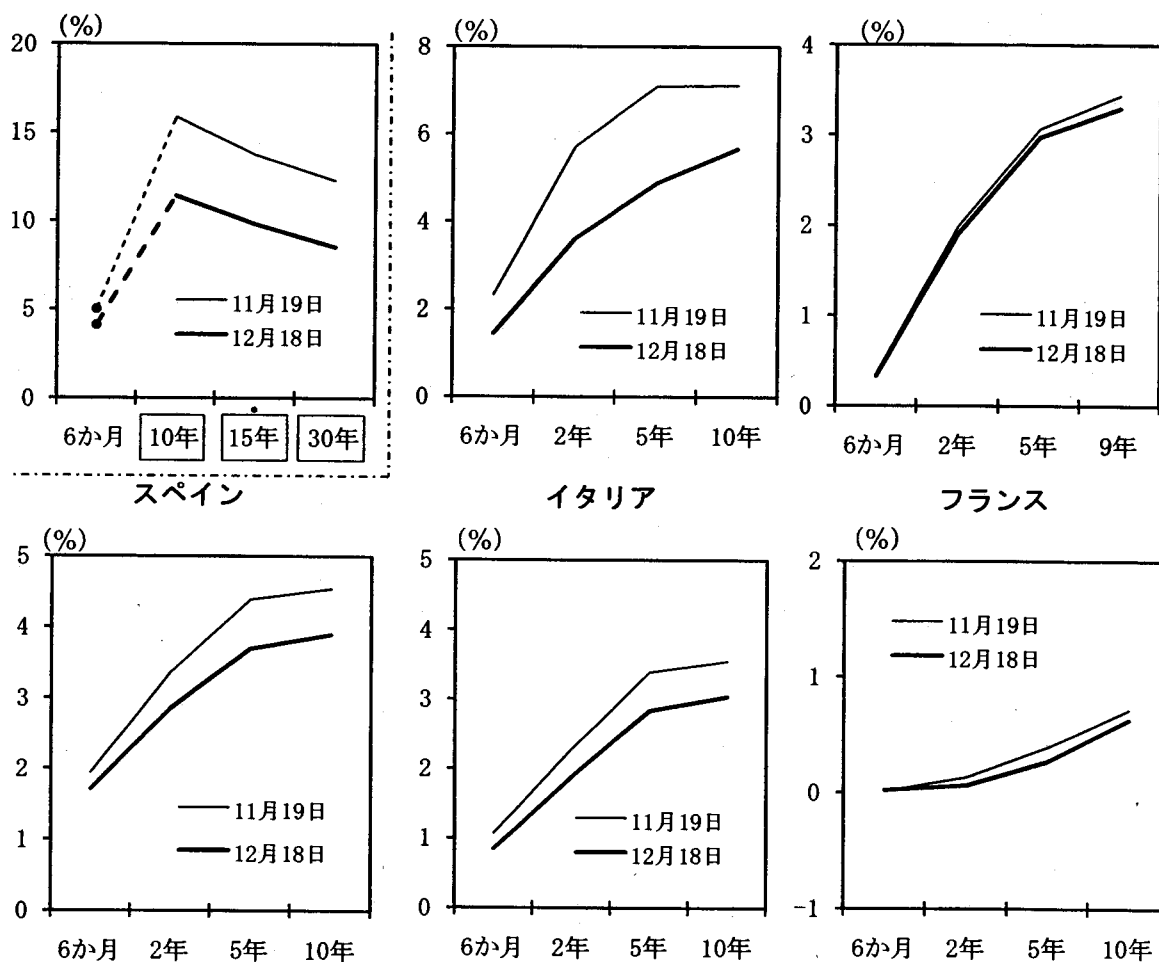
### (1) 欧州周縁国等の対独スプレッド (10年)



(注) スプレッドは10年物。ただし、アイルランドの2011年10月12日以降は9年物。

いずれも直近は12月18日

### (2) 欧州周縁国等の対独スプレッドの期間構造

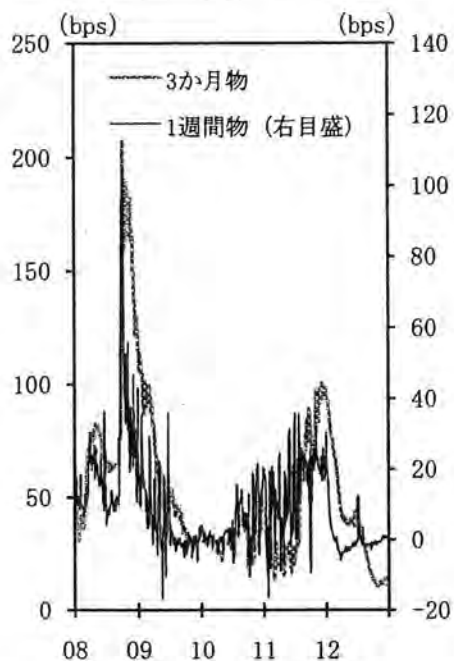


(注) ギリシャは3月12日にPSIによるスワップを実施したため、T-billを除くと10年物未満の国債の価格情報を入手できない。そこで、上図のギリシャについては、Bloombergが提供する各年限の利回りをを用いている。

(出所) Bloomberg

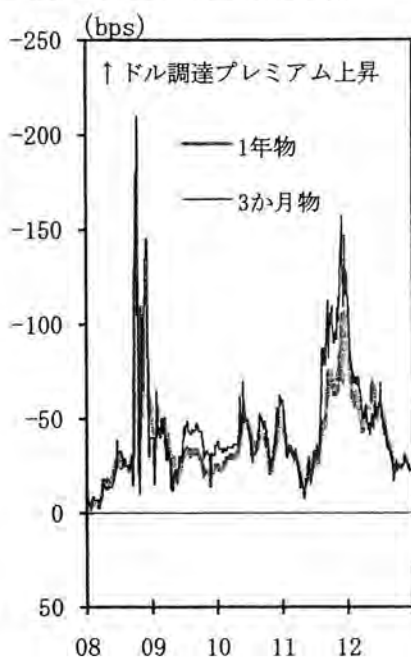
### 欧州金融機関の資金調達環境

(1) Euribor-OIS  
スプレッド



直近は12月18日

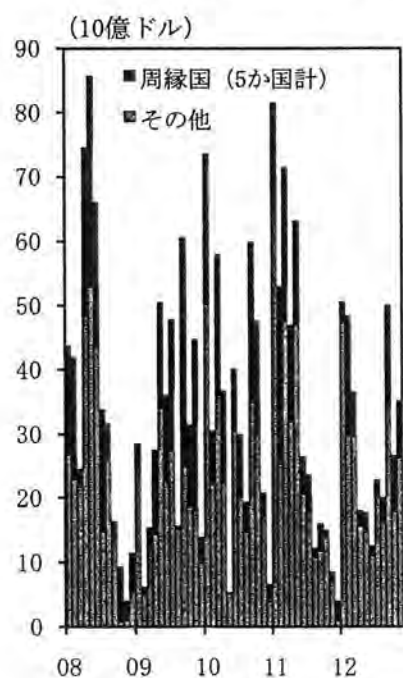
(2) 通貨ベースス・  
スワップ (ユーロ/ドル)



直近は12月18日

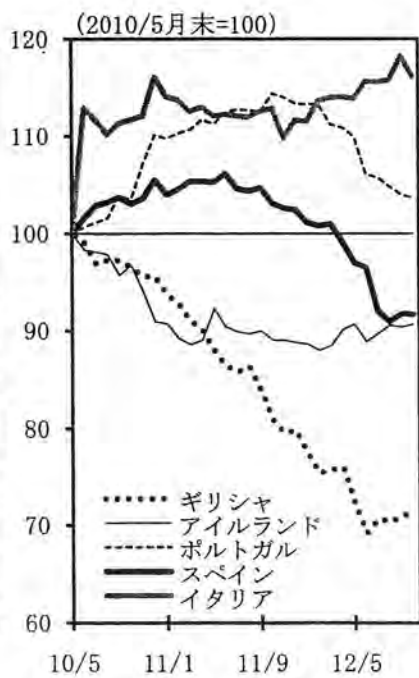
(3) 欧州金融債の  
クレジットスプレッド

(4) 欧州金融債の発行額



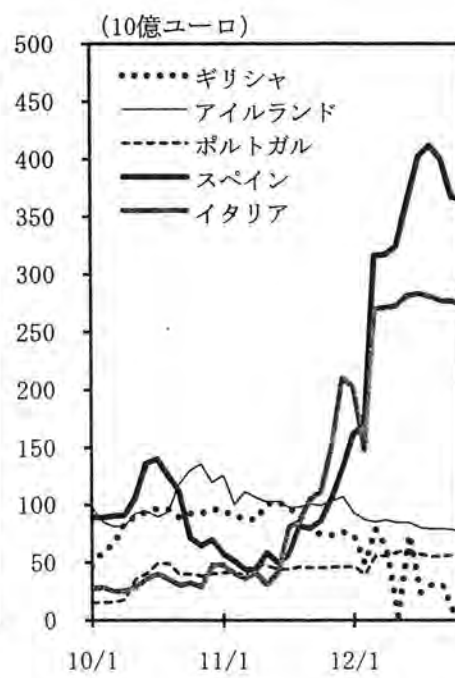
直近は11月

(5) 民間預金残高



直近は10月

(6) オペ利用残高



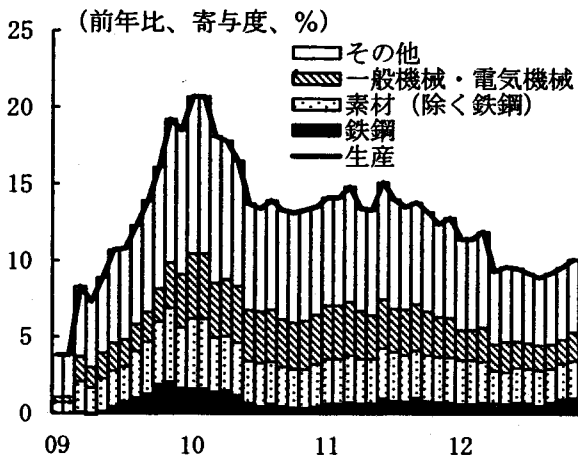
(注) MROとLTROの総額を表示。

直近は11月

(出所) Bloomberg、 Thomson ONE、 ECB、 各国中銀

# 新興国経済 (1)

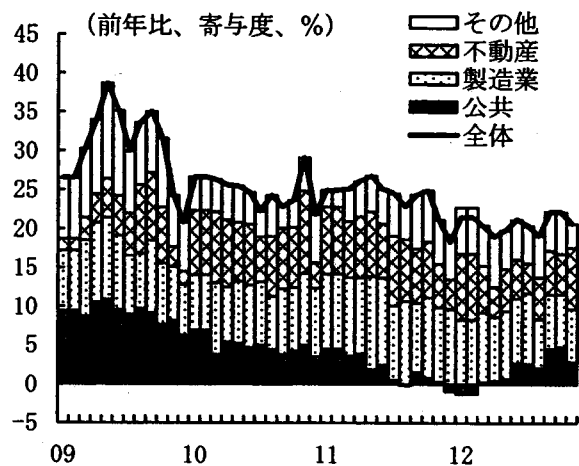
### (1) 中国の生産



(注1) 直近は11月。1、2月は等速と仮定。  
 (注2) 集計対象の変更に伴い、2010/1月以降はそれ以前と接続しない。

(出所) CEIC

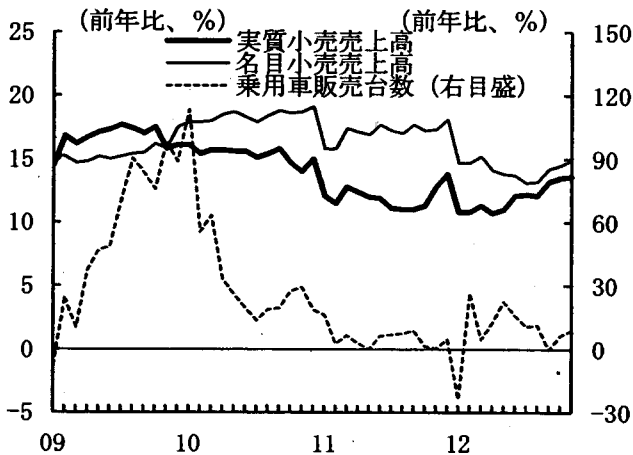
### (2) 中国の固定資産投資 (業種別)



(注1) 直近は11月。1、2月は等速と仮定。  
 (注2) 公共は、交通と水利施設の合計。

(出所) CEIC

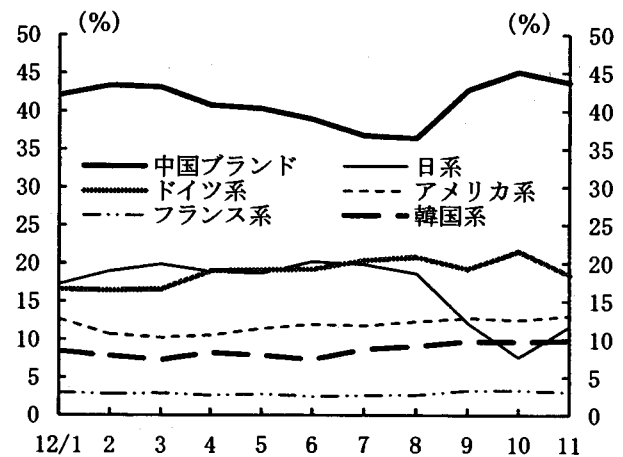
### (3) 中国の小売売上と乗用車販売台数



(注1) 直近は11月。名目小売の1、2月は等速と仮定。  
 (注2) 実質値は、2011年8月以前は小売物価指数を用いて計算し、9月以降は国家统计局公表ベース。

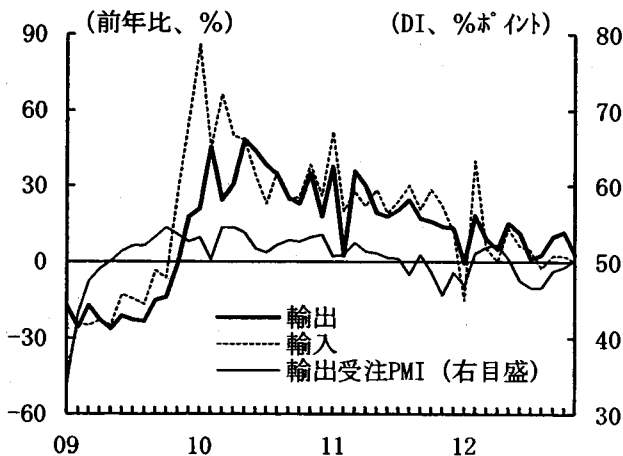
(出所) CEIC

### (4) 中国の乗用車販売 (国別シェア)



(出所) 中国汽車工業協会

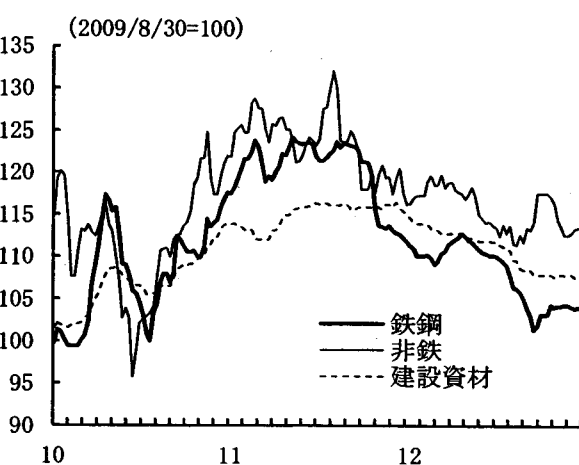
### (5) 中国の輸出入と輸出受注PMI



(注) 直近は11月。

(出所) CEIC

### (6) 中国の主な素材価格 (週次)

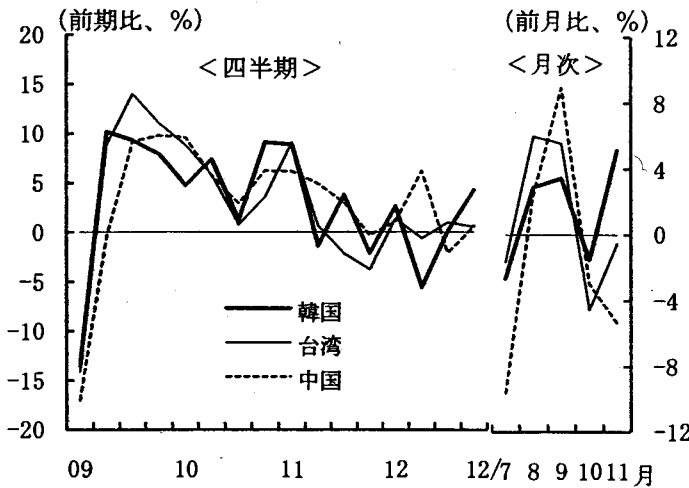


(注) 直近は12/16日週。

(出所) CEIC

### 新興国経済 (2)

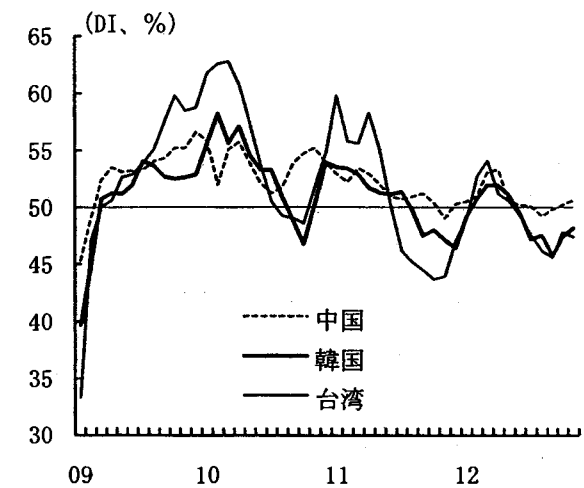
(1) 韓国・台湾・中国の輸出



(注) 左図表の直近4Qは、10-11月の値。

(出所) CEIC

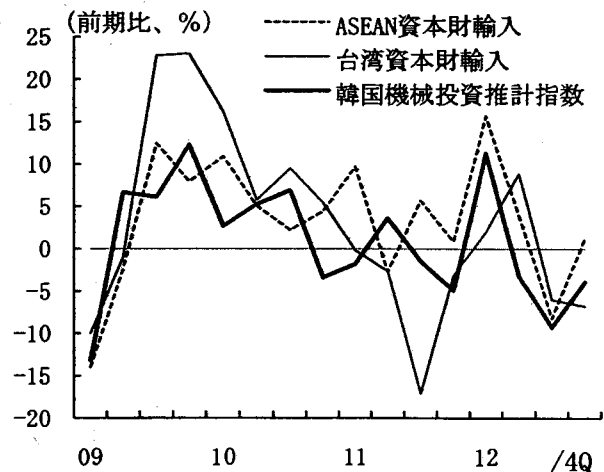
(2) 韓国・台湾・中国の製造業PMI



(注) 直近は11月。

(出所) CEIC, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

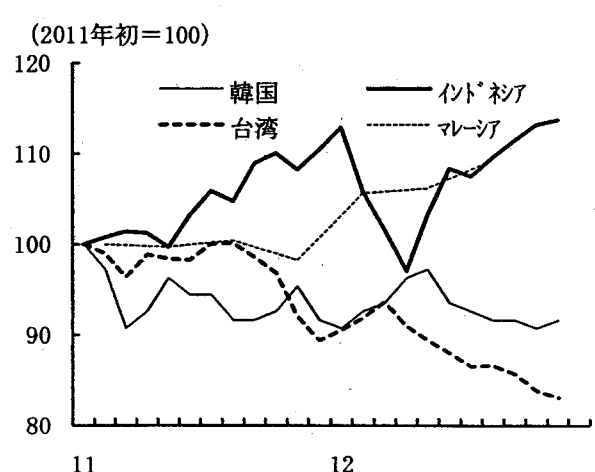
(3) NIEs・ASEANの設備投資関連指標



(注) 直近4Qは、台湾資本財輸入が10-11月、それ以外は10月の値。ASEANの資本財輸入は、4か国のドル建て名目輸入を合算。なお、公表が遅い一部のデータは前月の前年比で横置きしている。

(出所) CEIC

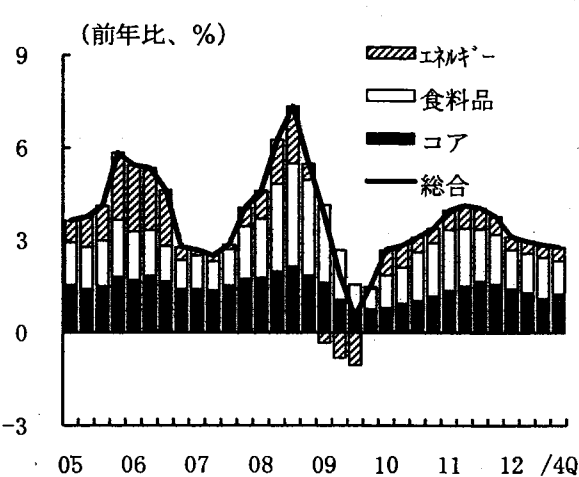
(4) 消費者コンフィデンス



(注) 直近は、韓国、台湾、インドネシアは11月。マレーシアは3Q (四半期データ)。

(出所) CEIC

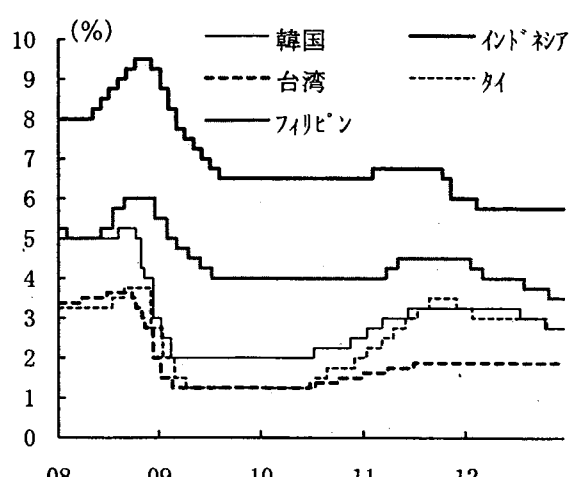
(5) NIEs・ASEANの消費者物価



(注) 直近4Qは10-11月の値。直近が出ていない一部の国は前月の伸び率を横置き。8か国・地域ベース。

(出所) CEIC

(6) 政策金利

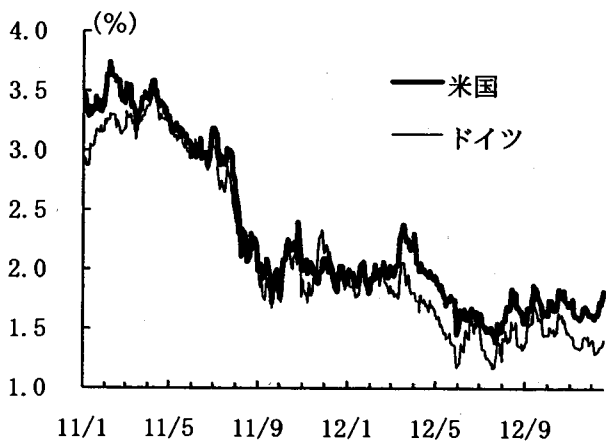


(注) 直近は12月18日。

(出所) Bloomberg

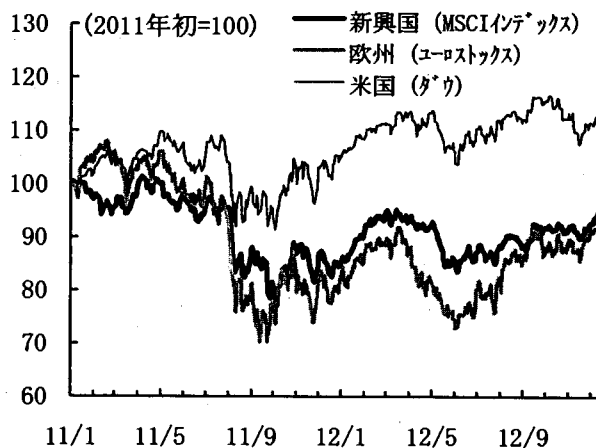
# 国際金融市場

### (1) 長期金利(10年)



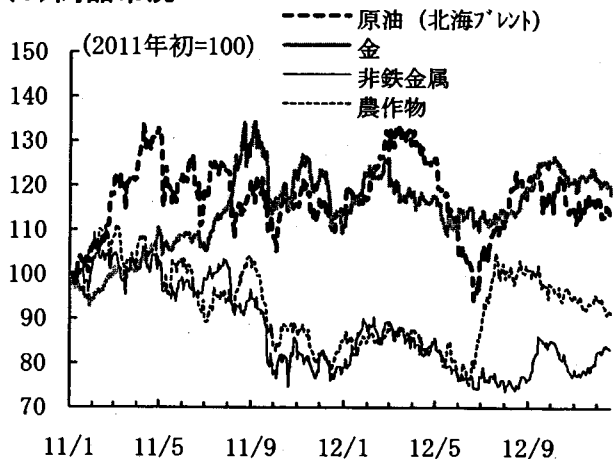
(注) 直近は12/18日。  
(出所) Bloomberg

### (2) 株価インデックス



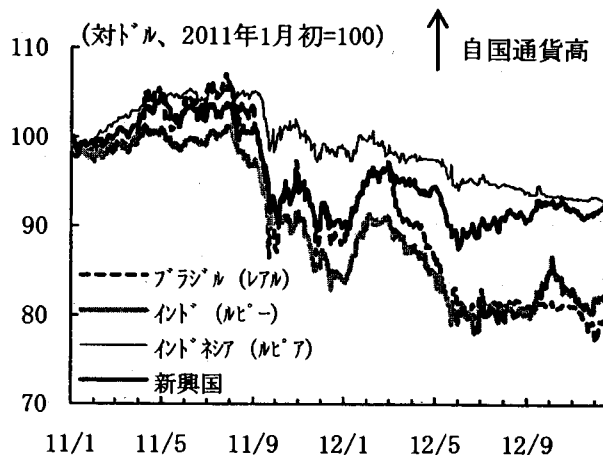
(注) 直近は12/18日。  
(出所) Bloomberg

### (3) 商品市況



(注) 非鉄金属と農作物はS&P GSCI。直近は12/18日。  
(出所) Bloomberg

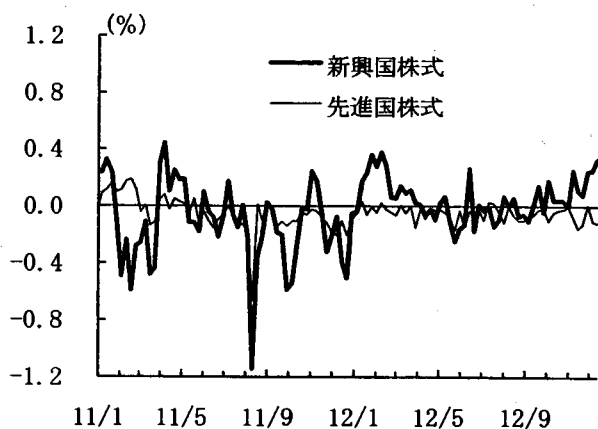
### (4) 新興国通貨



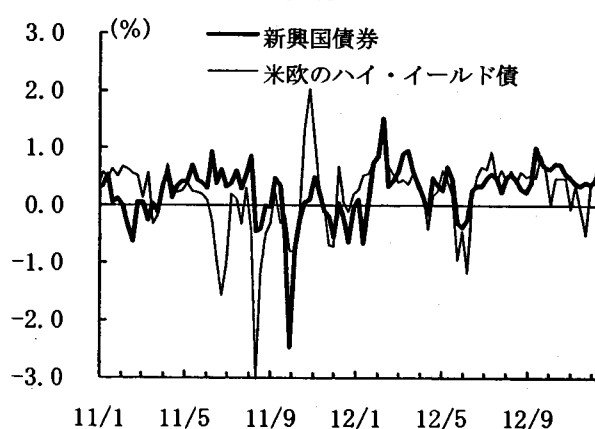
(注) 直近は12/18日。  
新興国はJPモルガン新興国市場通貨指数 (直近は12/17日)。  
(出所) Bloomberg

### (5) ファンド資金フロー

#### 株式



#### 債券



(注) 各ファンドのネットフローを当該ファンドの総資産で除した値を使用。直近は12/12日までの週次データ。  
(出所) EPFR Global

## 米国の主要経済指標

シャドローを付した計数は、前回会合(11月19日)以降に判明したもの。

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.4	1.8	1.3	<11/29改訂> 2.7					
2. 実質可処分所得 <前期比、%>	1.8	1.3	0.6	0.1	▲ 0.2	▲ 0.3	0.0	<11/30公表> ▲ 0.1	
3. 実質個人消費 <前期比、%>	1.8	2.5	0.4	0.3	▲ 0.0	▲ 0.0	0.4	<11/30公表> ▲ 0.3	
4. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、%)	5.1	4.2	3.8	3.6	3.4	3.7	3.3	<11/30公表> 3.4	
5. 小売売上高 (除く自動車、カッソソ、建築資材) <前期比、%>	3.6	6.0	0.4	1.0	0.8	▲ 0.1	0.8	▲ 0.1	<12/13公表> 0.6
6. 自動車販売 (年率、万台) <前期比、%>	1,177	1,304	1,446	1,482	1,518	1,483	1,523	1,454	<12/4公表> 1,581
7. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	54.5	58.1	65.3	65.0	73.4	61.3	68.4	73.1	<11/27公表> 73.7
8. 住宅着工 (年率、千戸) <前期比、%>	587	609	736	780	894	750	863	894	<11/20公表> 3.6
9. ケース・シテ住宅価格指数(10大都市) <前期比、%> (前年比、%)	2.1	▲ 3.5	▲ 1.1	1.5	1.3	0.3	0.3	<11/27公表> 2.1	
10. 非国防資本財受注(除く航空機) <前期比、%> (前年比、%)	17.0	10.2	▲ 1.5	▲ 6.6	2.6	0.3	▲ 0.5	<12/5改訂> 2.9	
11. 貿易 実質財輸出 <前期比、%> 実質財輸入 <前期比、%>	14.9	7.5	2.0	▲ 0.6	▲ 3.7	▲ 2.6	3.1	<12/11公表> ▲ 4.8	
12. ISM 製造業指数 (DI、%ポイント) 非製造業指数 (DI、%ポイント)	57.3	55.2	52.7	50.3	50.6	49.6	51.5	51.7	<12/3公表> 49.5
13. 鉱工業生産 <前期比、%> (前年比、%)	5.4	4.1	0.6	0.1	▲ 0.3	▲ 1.0	0.2	▲ 0.7	<12/14公表> 1.1
14. 失業率 (除く軍人、%)	9.6	8.9	8.2	8.1	7.8	8.1	7.8	7.9	<12/7公表> 7.7
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	86	153	67	168	142	192	132	138	<12/7公表> 146
16. CPI <前期比、%> (前年比、%)	1.6	3.2	0.2	0.6	0.6	0.6	0.6	0.1	<12/14公表> ▲ 0.3
コア <前期比、%> (前年比、%)	1.0	1.7	0.6	0.4	0.4	0.1	0.1	0.2	<12/14公表> 0.1
17. 非農業部門労働生産性 <前期比年率、%> (前年比、%)	3.1	0.7	1.9	<12/5改訂> 2.9					
18. ユニット・レーバ・コスト <前期比年率、%> (前年比、%)	▲ 1.0	2.0	▲ 0.5	<12/5改訂> ▲ 1.9					

- (注) ・前期(月)比は季調済みベース。  
・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均に換算。  
・CPIコアは食料品、エネルギーを除いたベース。  
・ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。  
・計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) HAVER



## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回合合(11月19日)以降に判明したもの。

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月	12月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.0	1.4	▲0.7	▲0.2					
独 実質GDP <前期比年率、%>	4.2	3.0	1.1	0.9					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	1.6	1.7	▲0.2	0.9					
2. 輸出 <前期比、%>			0.7	1.4	▲1.1	▲1.3	▲1.4		
(前年比、%)	20.0	13.2	8.1	7.3	14.3	1.3	14.3		
3. 製造業PMI輸出受注指数 (DI、%ポイント)	55.9	51.1	45.4	44.9	46.2	45.3	45.3	46.4	46.8
4. 独 国内投資財受注 <前期比、%>			▲0.2	▲3.5	▲1.5	▲1.4	0.9		
(前年比、%)	13.1	9.7	▲8.0	▲6.5	▲5.9	▲6.5	▲5.9		
5. 輸入 <前期比、%>			▲1.5	0.2	▲0.6	▲3.0	0.6		
(前年比、%)	22.5	13.2	0.9	▲0.0	6.9	▲4.5	6.9		
6. 小売売上数量 <前期比、%>			▲0.8	0.1	▲1.6	▲0.6	▲1.2		
(前年比、%)	0.9	▲0.6	▲1.6	▲1.2	▲3.6	▲1.6	▲3.6		
7. 新車登録台数 (年率、万台)	1,011	1,006	925	865	833	873	830	835	
<前期比、%>	▲8.5	▲1.1	▲0.5	▲6.5	▲3.7	▲1.4	▲4.9	0.6	
8. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲14	▲15	▲20	▲24	▲26	▲26	▲26	▲27	
9. 鉱工業生産 <前期比、%>			▲0.5	0.4	▲2.6	▲2.3	▲1.4		
(前年比、%)	7.3	3.4	▲2.4	▲2.3	▲3.6	▲2.8	▲3.6		
10. 製造業PMI (DI、%ポイント)	55.4	52.2	45.4	45.1	46.0	46.1	45.4	46.2	46.3
サービス業PMI事業活動指数 (DI、%ポイント)	54.5	52.6	46.9	47.1	46.9	46.1	46.0	46.7	47.8
11. 失業率 (%)	10.1	10.2	11.3	11.5	11.7	11.6	11.7		
12. 消費者物価 (前年比、%)	1.6	2.7	2.5	2.5	2.3	2.6	2.5	2.2	
コア (前年比、%)	1.0	1.7	1.8	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6	

(注1) ユーロエリアに関する計数・図表のうち、消費者物価・M3・貸出は各時期のユーロ構成国ベース。

(注2) 前期(月)比は季調済みベース。

(注3) 消費者物価コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注5) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Eurostat、ECB、Thomson Reuters Datastream、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（11月19日）以降に判明したもの。

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/8月	9月	10月	11月
1. 実質GDP 〈前期比年率、%〉	1.8	0.9	▲1.5	▲3.9					
2. 輸出 〈前期比、%〉 (前年比、%)	9.6	5.7	▲2.3	3.2	▲2.4	▲5.5	1.6	▲1.6	
3. 製造業PMI 輸出受注指数 (DI、%ポイント)	55.4	52.3	46.9	45.7	46.4	48.3	47.3	45.3	47.6
4. 小売売上数量 〈前期比、%〉 (前年比、%)	▲0.4	0.5	▲0.2	0.9	▲0.5	▲0.2	0.5	▲0.8	
5. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲18	▲29	▲30	▲28	▲27	▲28	▲29	▲31	▲23
6. 鉱工業生産 〈前期比、%〉 (前年比、%)	2.1	▲0.7	▲0.9	0.7	▲2.4	▲0.5	▲2.1	▲0.8	
7. 製造業PMI (DI、%ポイント)	56.6	52.4	48.2	47.8	48.2	49.6	48.8	47.3	49.1
サービス業PMI 事業活動指数 (DI、%ポイント)	54.0	53.6	52.6	52.3	50.4	53.7	52.2	50.6	50.2
8. 失業率 (失業保険ベース) (%)	4.5	4.7	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
9. CPI (前年比、%)	3.3	4.5	2.7	2.4	2.6	2.5	2.2	2.7	2.7
10. 住宅価格 (Nationwide指数) (前年比、%)	5.8	▲0.2	▲1.0	▲1.6	▲1.0	▲0.7	▲1.4	▲0.9	▲1.2

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注3) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Thomson Reuters Datastream、HAVER、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)

## アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(11月19日)以降に判明したもの。  
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

## 1. 中国

(前年比、%)

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	10.4	9.3	7.6 < 8.2 >	7.4 < 9.1 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	15.7	13.9	9.5 < 2.3 >	9.1 < 2.4 >	9.9 < 2.1 >	9.2 < 0.8 >	9.6 < 0.8 >	10.1 < 0.9 >
3. 製造業PMI*	53.8	51.4	51.3	49.7	50.4	49.8	50.2	50.6
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	18.3	17.1	13.9 < 4.1 >	13.5 < 4.2 >	14.7 < 3.7 >	14.2 < 1.7 >	14.5 < 1.4 >	14.9 < 1.5 >
5. 固定資産投資 <>内は前期比	23.8	23.8	20.2 < 4.4 >	20.6 < 4.9 >	21.4 < 4.2 >	22.2 < 1.8 >	22.2 < 1.9 >	20.7 < 1.3 >
6. 輸出 <>内は前期比	31.3	20.3	10.5 < 6.2 >	4.5 ▲ 2.1 >	7.0 < 0.7 >	9.9 < 8.9 >	11.6 ▲ 3.0 >	2.9 ▲ 5.4 >
7. 輸入 <>内は前期比	38.8	24.9	6.4 < 1.5 >	1.4 < 1.6 >	1.1 < 0.8 >	2.4 < 9.3 >	2.4 ▲ 5.6 >	0.0 < 3.6 >
8. CPI	3.3	5.4	2.9	1.9	1.9	1.9	1.7	2.0
9. M2	19.7	13.6	13.6	14.8	13.9	14.8	14.1	13.9
10. 人民元貸出	19.9	15.8	16.0	16.3	15.7	16.3	15.9	15.7

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。中国物流購買連合会が公表するデータを使用。

(注3) 集計方法変更の影響により、工業生産の2010年2月以降及び固定資産投資の2011年1Q以降の計数はそれ以前と連続しない。

(注4) 中国国家统计局は、実質GDPの前期比を2010年4Qから、工業生産、消費財小売売上総額、固定資産投資の前月比を2011年2月から公表。

## 2. インド

(前年比、%)

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	8.9	7.5	5.5 < 4.9 >	5.3 < 3.3 >				
個人消費	8.5	5.4	4.0 < 1.5 >	3.7 < 4.1 >				
総固定資本形成	12.2	5.5	0.7 < 8.3 >	4.1 ▲ 2.5 >				
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	9.7	4.8	▲ 0.3 < ▲ 1.0 >	0.5 ▲ 0.1 >	8.2 < 5.9 >	▲ 0.7 < ▲ 1.9 >	8.2 < 6.9 >	
3. 製造業PMI*	57.5	54.8	54.9	52.8	53.3	52.8	52.9	53.7
雇用*	50.5	49.3	51.5	52.6	51.8	52.8	52.1	51.4
4. 卸売物価	9.6	9.5	7.5	7.9	7.3	8.1	7.5	7.2
5. M3	18.7	15.9	15.6	13.4	13.4	13.4	13.1	13.4
6. 貸出	26.7	16.0	18.6	15.7	17.9	15.7	16.0	17.9

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2012. All rights reserved.)、中国統計摘要

## 3. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

	2009年	2010年	2011年	2011/3Q	4Q	2012/1Q	2Q	3Q
韓国	0.3	6.3	3.6	3.4 ( 3.6 )	1.3 ( 3.3 )	3.5 ( 2.8 )	1.1 ( 2.3 )	0.2 ( 1.5 )
台湾	▲ 1.8	10.8	4.1	▲ 0.5 ( 3.5 )	▲ 4.6 ( 1.2 )	5.6 ( 0.6 )	▲ 0.4 ( ▲ 0.1 )	3.9 ( 1.0 )
香港	▲ 2.5	6.8	4.9	2.1 ( 4.3 )	0.9 ( 2.8 )	2.1 ( 0.7 )	▲ 0.3 ( 1.2 )	2.6 ( 1.3 )
シンガポール	▲ 1.0	14.8	4.9	2.0 ( 6.0 )	▲ 2.5 ( 3.6 )	10.1 ( 1.6 )	0.5 ( 2.5 )	▲ 5.9 ( 0.3 )
タイ	▲ 2.3	7.8	0.1	9.1 ( 3.7 )	▲ 36.8 ( ▲ 8.9 )	53.3 ( 0.4 )	11.7 ( 4.4 )	5.0 ( 3.0 )
インドネシア	4.6	6.2	6.5	5.4 ( 6.5 )	9.2 ( 6.5 )	4.4 ( 6.3 )	6.6 ( 6.4 )	4.7 ( 6.2 )
マレーシア	▲ 1.5	7.2	5.1	4.1 ( 5.7 )	5.8 ( 5.2 )	6.8 ( 5.1 )	5.6 ( 5.6 )	3.0 ( 5.2 )
フィリピン	1.1	7.6	3.9	1.5 ( 3.2 )	7.2 ( 4.0 )	10.5 ( 6.3 )	5.0 ( 6.0 )	5.2 ( 7.1 )

## (2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
輸出合成指数	30.3	17.2	▲ 3.3	▲ 2.8	1.3	8.3	▲ 2.9	
うちIT関連寄与度	9.1	0.4	▲ 0.5	▲ 0.6	0.1	2.3	▲ 1.0	
韓国 <30.8>	28.3	19.0	▲ 5.6 ( ▲ 1.7 )	0.1 ( ▲ 5.7 )	4.3 ( 2.4 )	3.4 ( ▲ 2.3 )	▲ 1.5 ( 1.0 )	5.2 ( 3.8 )
台湾 <17.1>	34.8	12.3	▲ 0.7 ( ▲ 5.4 )	1.0 ( ▲ 2.2 )	0.5 ( ▲ 0.6 )	5.6 ( 10.3 )	▲ 4.6 ( ▲ 1.9 )	▲ 0.5 ( 0.9 )
タイ <12.7>	26.8	15.1	5.5 ( 2.0 )	▲ 0.6 ( ▲ 3.8 )	▲ 3.5 ( 15.6 )	7.3 ( 0.2 )	▲ 6.1 ( 15.6 )	
インドネシア <11.3>	35.5	28.9	▲ 6.1 ( ▲ 9.0 )	▲ 6.6 ( ▲ 14.1 )	1.3 ( ▲ 7.6 )	16.7 ( ▲ 9.4 )	▲ 3.6 ( ▲ 7.6 )	

## (参考) 新規輸出受注PMI\*

	2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
韓国	53.6	50.9	50.4	48.7	48.3	48.6	47.0	49.6
台湾	55.1	48.8	49.5	44.2	45.3	42.7	45.8	44.8

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の前年比で横置きしている。

なお、IT関連寄与度の直近月については、内訳が公表されている国が少ない場合は、N/Aと表記している。

(注2) 輸出の&lt; &gt;内は、合成指数に占めるシェア(%)、2011年)。

(注3) 輸出、輸出合成指数はともに金額ベース。

(注4) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注5) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(参考図表3-3)

## (3) 生産関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
生産合成指数		18.3	3.6	0.2	▲ 1.6	1.5	0.4	1.4	
うちIT関連寄与度		6.8	0.4	0.3	▲ 0.3	0.3	0.3	N/A	
韓国	鉱工業生産指数	16.3	6.9	▲ 0.1 ( 1.5 )	▲ 2.0 ( 0.4 )	0.8 ( ▲ 0.8 )	0.7 ( 0.7 )	0.6 ( ▲ 0.8 )	
	企業景気実査指数 <sup>†</sup> (季調済)	104.9	96.1	90.4	86.3	85.9	87.5	87.8	83.9
台湾	鉱工業生産指数	26.9	5.0	0.7 ( ▲ 1.4 )	1.4 ( 1.4 )	0.6 ( 4.6 )	2.8 ( 2.9 )	▲ 1.2 ( 4.6 )	
タイ	製造業生産指数	14.3	▲ 9.1	2.8 ( ▲ 1.6 )	▲ 4.9 ( ▲ 11.0 )	1.9 ( 36.1 )	▲ 4.7 ( ▲ 15.9 )	4.9 ( 36.1 )	

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

なお、IT関連寄与度の直近月については、内訳が公表されている国が少ない場合は、N/Aと表記している。

(注2) 生産、生産合成指数はともに数量ベース。

(注3) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (4) 内需関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
韓国	小売数量指数	6.7	4.3	0.2 ( 1.0 )	1.6 ( 1.6 )	▲ 1.0 ( 2.0 )	1.3 ( 2.3 )	▲ 0.8 ( 2.0 )	
	消費者信頼感指数 <sup>†</sup>	110.4	101.6	103.3	99.3	98.5	99	98	99
	機械投資推計指数	24.2	0.7	▲ 3.3 ( ▲ 0.4 )	▲ 9.3 ( ▲ 7.1 )	▲ 3.9 ( ▲ 0.7 )	6.6 ( ▲ 8.1 )	▲ 2.9 ( ▲ 0.7 )	
台湾	小売指数	5.6	5.0	( 2.0 )	( ▲ 0.3 )	( ▲ 0.4 )	( ▲ 2.7 )	( ▲ 0.4 )	
	消費者コンフィデンス <sup>†</sup>	77.5	84.5	77.6	74.9	72.4	74.4	72.7	72.1
タイ	民間消費指数(PCI)	5.4	3.5	1.6 ( 4.8 )	0.3 ( 5.2 )	0.2 ( 9.2 )	▲ 0.5 ( 4.7 )	0.4 ( 9.2 )	
	民間投資指数(PII)	19.2	8.4	10.5 ( 15.8 )	▲ 0.9 ( 14.7 )	▲ 0.3 ( 16.4 )	▲ 0.9 ( 11.7 )	0.9 ( 16.4 )	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

		2010年	2011年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/9月	10月	11月
CPI合成指数 ( )内はコア		3.2 ( 2.0 )	3.8 ( 3.0 )	2.8 ( 2.2 )	2.9 ( 2.1 )	2.8 ( 2.2 )	3.0 ( 2.1 )	3.0 ( 2.3 )	2.5 ( 2.2 )
韓国 ( )内はコア		3.0 ( 1.8 )	4.0 ( 3.2 )	2.4 ( 1.6 )	1.6 ( 1.3 )	1.9 ( 1.4 )	2.0 ( 1.4 )	2.1 ( 1.5 )	1.6 ( 1.3 )
台湾 ( )内はコア		1.0 ( 0.4 )	1.4 ( 1.1 )	1.7 ( 0.9 )	2.9 ( 0.9 )	2.0 ( 1.0 )	3.0 ( 0.9 )	2.3 ( 1.0 )	1.6 ( 1.0 )
タイ ( )内はコア		3.3 ( 1.0 )	3.8 ( 2.4 )	2.5 ( 2.0 )	2.9 ( 1.8 )	3.0 ( 1.8 )	3.4 ( 1.9 )	3.3 ( 1.8 )	2.7 ( 1.9 )
インドネシア ( )内はコア		5.1 ( 4.0 )	5.4 ( 4.6 )	4.5 ( 4.2 )	4.5 ( 4.2 )	4.5 ( 4.5 )	4.3 ( 4.1 )	4.6 ( 4.6 )	4.3 ( 4.4 )

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から農産物、石油関連製品を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

インドネシアのCPIコアは、CPI総合から、政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。

<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>

2012.12.14

調査統計局

## 経済活動の現状評価

### 1. 概況

#### （現状認識）

輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態が続いていることなどから、減少している。このため、企業の業況感は、製造業を中心に慎重化している。設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、全体として弱めとなっている。個人消費は、底堅さを維持しているが、乗用車購入において需要刺激策の一部終了に伴う反動減の影響が残っている。この間、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。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、引き続き弱含みとなっている」と判断される。

—— 10月の輸出は、日中関係の影響が自動車関連を中心にはっきりと下押しに作用するも、7～9月対比で引き続き大幅な減少となった。10月の鉱工業生産は、一部メーカーが新商品向けに電子部品を作り込んだことが影響して、前月比では幾分増加したが、7～9月対比では減少が続いている。

内需面について、設備投資の動きをみると、7～9月に資本財総供給に加え法人季報の設備投資も減少したあと、10月の資本財総供給も減少するなど、製造業を中心に投資を手控える動きが広がっている。非製造業については、建築着工床面積や機械受注などからみて底堅く推移しているとみられるが、設備投資全体としては、輸出や生産の減少が影響し、弱めとなっていると判断される。個人消費については、サービス消費はしっかりしており、冬物衣料もまずまずの売れ行きとなっている模様である。ただし、乗用車購入は、エコカー補助金の終了に伴い大幅に下落したあと、下げ止まりの兆しを窺わせつつも、なおかなり低い水準にとどまっている。また、製造業において求人や所定外労働時間が減少していることが、消費者マインドに幾分マイナスに働き始めているようにみられる。

この間、7～9月の実質GDP（二次速報値）は、一次速報値並みの大幅

なマイナス（前期比-0.9%、年率-3.5%）となった。また、12月短観で企業の業況感をみると、エコカー補助金の終了、海外経済減速や日中関係の影響などから、製造業を中心に慎重化している。今年度の事業計画をみても、製造業の輸出が大きく下方修正され、経常利益も減益見通しに転じている。

以上を踏まえると、景気の現状については、輸出や生産が減少し、その影響が、設備投資にも及んでいることなどから、「わが国の景気は、引き続き弱含みとなっている」と判断される。

— なお、二次速報値の公表にあわせて実施された2010年度の確々報化、2011年度の確報化により、実質GDP成長率は国内民間需要の上振れから上方修正され（2010年度：+3.3%→+3.4%、2011年度：-0.0%→+0.3%）、2012年7～9月の実質GDPの前年比も、一次速報値に比べて高めとなった（+0.1%→+0.5%）。残り2四半期の成長率がゼロ%であった場合の2012年度の成長率も、+0.8%から+1.0%に上振れた。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、概ね横ばいとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

#### （先行き）

輸出や鉱工業生産は、当面減少幅を縮小したあと、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、持ち直しに転じ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、公共投資は、伸びを鈍化させつつも当面は増加を続け、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、当面製造業を中心に引き続き弱めに推移するものの、その後は、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たどると予想される。個人消費は、乗用車購入の反動減の影響が減衰するとみられる中で、基調的には底堅く推移していくと考えられる。

以上を総合すると、「先行きのわが国経済は、当面弱めに推移するとみられるが、国内需要が全体としてみれば底堅さを維持し、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。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。

— 当面の景気展開を考えると、輸出や鉱工業生産は、日中関係の影響やエコカー補助金終了に伴う反動減といった一時的な要因が剥落することなどに伴って、減少幅を縮小していくと予想される。企業からの聞き取り調査に基づく鉱工業生産の予測も、先月時点から幾分上方修正され、鉱工業生産は、1～3月にかけて、概ね下げ止まっていく見通しである。一方で、年央以降の輸出・生産減少の影響が国内民間需要に波及していく局面が続くと考えられる。すなわち、設備投資については、製造業を中心に、当面は実施を先送

りする動きが続くと予想される。個人消費についても、鉱工業生産減少の影響が所定外給与などを通じて所得抑制に影響することに加えて、前年度の厳しい企業業績の影響などから冬季賞与も弱めとなる可能性が高く、横ばい圏内にとどまると考えられる。この間、公共投資についても、増加を続けつつも、伸びは次第に鈍化していく可能性が高い。こうした点を踏まえると、景気は、当面弱めに推移するとみられる。

—— 輸出や鉱工業生産の基調的な動きを左右する海外経済についてみると、米国では、経済指標が比較的しっかりしており、日本の輸出への影響が大きい自動車販売も増加傾向が続いている。中国でも、インフラ投資の増加など景気刺激策の効果が現れつつあるほか、長らく調整が続いている製造業部門の下げ止まりを窺わせる指標もみられる。もっとも、欧州経済は、緩やかな後退が続いている。米国では、「財政の崖」という不確実な要素が残っている。中国についても、日本企業からみると、過剰設備などから製造業の需給改善の兆しは窺えないとの見方がなお支配的である。

—— 以上を踏まえると、年明け以降、海外経済が減速した状態から次第に脱し、それにつれて、輸出や鉱工業生産が持ち直しに転じるため、わが国経済の足取りも徐々にしっかりしたものになっていくと想定される。もっとも、先行き海外経済が回復に向かうタイミングについては、引き続き不確実性が大きい。仮に海外経済の減速が想定以上に長引くならば、輸出、ひいては鉱工業生産の回復がさらに遅れる可能性が高い。また、そうした回復の遅れが、非製造業部門を含めた企業収益や、家計の所得形成の弱まりを通じて、国内民間需要をさらに下押しするリスクについては、引き続き留意する必要がある。

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

—— 消費者物価の前年比については、当面、これまでの原油市況の持ち直しが前年比押し上げ要因として残ることもあって、ゼロ%近傍で推移すると考えられる。ただし、年央頃から大手スーパーの値下げの動きが広がっており、当面景気が弱めに推移する点も併せて考えると、エネルギー関連以外では弱含んだ状態が続くとみられる。このため、全体としても、当面は、どちらかと言えば、若干のマイナス領域で推移する可能性が高い。

—— この間、関西電力と九州電力は、2013年4月以降、企業向けの電力料金を引き上げることを決定したほか、家庭向けについても料金の引き上げを政府に申請した。さらに、東北電力や四国電力も、値上げの方針を正式に決定し、現在、詳細について検討中であることを明らかにしている。こうした値上げが実現した場合には、2013年度入り後、消費者物価(除く生鮮食品)が、0.1%ポイント程度押し上げられる可能性があると考えられる。

実体経済面でも、電力料金の引き上げによって、幅広い業種において企業収益が圧迫され、設備投資に悪影響が及ぶ可能性があるほか、実質所得の減少を通じて、個人消費を多少下押しすることも考えられるため、注意が必要である。



## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

公共投資は、震災復興関連を中心に増加を続けている。先行きについては、伸びを鈍化させつつも、当面は増加を続けると考えられる。

- 月次の指標をみると(図表4、5)、工事の進捗を反映する公共工事出来高は、7～9月まで4四半期連続で増加した。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に大幅に増加したあと、7～9月は横ばいとなった。10～11月の7～9月対比も横ばいにとどまっており、これまでの増勢は一服してきている。
- 先行きの公共投資は、最近の公共工事請負金額が振れを伴いつつも徐々に頭打ちとなってきていることなどを踏まえると、公共投資全体としての伸び率は次第に鈍化していく可能性が高い。ただし、2012年度の予備費を財源とした経済対策が全体を押し上げると見込まれることもあって、当面、増加基調は維持されると考えられる<sup>1</sup>。

#### (輸出入)

実質輸出は、減少している(図表6、7(1))。

- 実質輸出は、7～9月に前期比-6.0%となったあと、10月の7～9月対比も-5.4%と大幅な減少を続けた。月次でも、本年5月以降、6か月連続で減少しており、その結果、10月の輸出の水準は、東日本大震災直後の2011年4月以来の低水準となっている。  
10月の7～9月対比の動きを地域別にみると(図表8(1)、9、10)、米国向けについては、自動車関連は、7～9月に在庫復元による押し上げ効果の一巡などからいったん減少したあと、好調な現地販売を背景に増加に復したものの、資本財・部品が大幅なマイナスとなったことから、全体では減少を続けた。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。東アジア向けについても、弱めの動きとなっており、とりわけ10月の中国向けについては、基調的な弱さに加えて、日中関係の影響から自動車関連が大幅な減少となったこともあって、マイナス幅が大きく拡大した。その他地域向けも、景気減速の影響などから、減少している。  
10月の7～9月対比を財別にみると(図表8(2))、情報関連は、アジア向けのスマートフォンの新商品向け部品を中心に、足もとでは小幅ながら増加している。自動車関連については、前述の通り米国向けについては増加に

<sup>1</sup> 2012年度の予備費を財源とした経済対策については、第一弾(4,000億円)が10月26日に、第二弾(8,800億円)が11月30日に、それぞれ閣議決定された。当該経済対策には、学校の耐震化など大規模災害に備えた防災目的の案件を中心に公共工事が多いため、当面の公共投資を押し上げる要因となると考えられる。

復したものの、日中関係の影響から中国向けが大幅な減少となったこともあって、全体では3期連続の減少となった。資本財・部品についても、過剰設備の問題を抱えている中国のみならず、米国を含めた世界各国において製造業部門の活動や設備投資が弱めに推移していることが影響して、幅広い地域向けに減少している<sup>2</sup>。中間財や消費財についても、足もとでは減少している。

—— 輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、減速した状態が続いている(図表12(2))。主要地域別の動きをみると、欧州経済は、債務問題の悪影響が周縁国からコア国へと波及するなかで、景気は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、素材や建設機械など幅広い分野で在庫調整圧力が働いていることから、なお減速した状態が続いている。ただし、足もとでは、インフラ投資の増加など景気刺激策の効果が現れつつあるほか、長らく調整が続いている製造業部門の下げ止まりを窺わせる指標もみられる。NIEs、ASEAN経済については、欧州経済の後退や中国経済の減速の影響を受けて、企業部門を中心に持ち直しの動きが緩やかになっている。この間、米国経済については、企業部門に弱めの動きがみられる一方、家計部門では個人消費が緩やかに増加しているほか、住宅投資も持ち直しの動きが続いており、全体としてみれば、緩やかな回復基調を続けている。

先行きの輸出は、当面減少幅を縮小したあと、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、持ち直しに転じていくと考えられる。

—— 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、緩やかな回復に転じていくと考えられる。ただし、回復に向かうタイミングなど、先行きの不確実性は引き続き大きい。欧州債務問題については、金融システム面の不安から国際金融資本市場が動揺し、世界経済が大きく下振れるという、いわゆるテイル・リスクに対する懸念はやや後退しているが、問題の解決にはなお多くの課題が残されている。また、仮に大きな落ち込みは回避できたとしても、世界経済の減速がさらに長期化するリスクは依然として大きい。第1に、欧州の実体経済の弱さが一段とはっきりする中で、貿易、金融市場、企業マインドの悪化を通じて、世界経済の減速した状態がさらに長引く可能性がある。第2に、中国経済については、前述の通り、減速局面を脱していく兆しもみられ始めているとはいえ、リーマン・ショック後の景気刺激策に起因する過剰設備の問題が克服され、需給バランスが順調に改善していけるのか注視していく必要がある。第3に、米国経済については、住宅部門の持ち直しもあって、家計のバランスシート調整が徐々に進捗してきているとはいえ、いわゆる「財政の崖」の問題など財政政策の先行きに関する不透明感が高いため、その回復力には注意が必要である。上述の点と関連して、情報関連分野の動向について敷衍すると、足もとでは、スマートフォンの新商品の発売や在庫調整の進捗に伴い、わが国メーカ

<sup>2</sup> 資本財輸出は、先行指標と考えられる機械受注・外需の動きからみて、当面、弱めに推移する可能性が高い(図表11(4))。

一による関連部品の出荷が情報関連輸出の増加に寄与している。もっとも、WSTSによる直近秋予測がかなりの下方修正となり、その背景には、同分野全体として最終需要が明確に改善していないことがあるだけに（図表11(1)～(3)）、パソコンなど従来型製品を含めた今後の動向には引き続き注意していく必要がある。

この間、日中関係の影響については、前述の通り、10月には、中国向けの自動車関連輸出が大幅に減少するなど、わが国経済へのマイナスの影響が明確となっており、当面は、わが国からの輸出に対する下押し要因として作用すると考えられる。このほか、中国からの入国者数は、9月は前月比-30.5%、10月は同-37.3%と大幅に減少しており、こうしたルートを通じた影響にも注意が必要である。ただし、企業からの聞き取り調査などによると、こうした要因については、11月の中国における日本車の自動車販売がある程度持ち直すなど、引き続き厳しいとはいえ、徐々に和らぐ方向にあるとみられる。

—— 短観で製造業大企業の海外での製商品需給判断DIをみると、9月に引き続き、12月も悪化した。先行き来年3月にかけて、小幅の改善が予想されているが、9月短観でも12月には改善することが見込まれていただけに、予想の実現性については、注意していく必要がある。2012年度の製造業大企業の輸出計画を9月短観と比較すると、上期に前年比+3.4%から同-1.1%に大きく下振れた（修正率-4.3%）あと、下期についても、前年比+11.0%から同+4.6%に下方修正された（修正率-5.7%）。この間、下期の想定為替レートについては、78.73円/ドルと、9月短観の78.97円/ドルからほとんど変化がなく、最近の円安の動きは織り込まれていない。

—— 為替については、最近では、対ドル、対ユーロとも、円相場は下落し、実質実効為替レートも、同様の動きとなっている（図表12(1)）。

実質輸入は、このところ増加傾向が一服している（図表6、7(1)）。

—— 実質輸入は、7～9月まで、振れを伴いながらも、増加傾向をたどってきたが、10月の7～9月対比は、-7.1%の大幅減少となった。これを財別にみると（図表13(2)）、素原料が、前月に環境税導入前の駆け込みから大幅に増加していたことの反動から、大きく減少したことの影響が大きい。ただし、基調的な動きをみても、鉱工業生産が減少し、設備投資も製造業部門を中心に弱めとなるなかで、中間財や資本財・部品が減少するなど、これまでの増加傾向が一服している。

先行きの輸入については、鉱工業生産の減少の影響などから、当面は弱めの推移となるとみられる。その後は、国内需要が全体としてみれば底堅さを維持するもとで、鉱工業生産が持ち直すにつれ、緩やかな増加基調をたどると予想される。

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、7(1)）。先行きについては、当面横ばい圏内の動きとなったあと、次第に緩やかな増加基調に復していくと予想される。

—— 名目貿易・サービス収支（季調済）は（図表6、7(2)(3)）、7～9月に

かけて赤字幅を拡大したあと、10月は7～9月対比で赤字幅が幾分縮小した。経常収支についても、7～9月にかけて黒字幅を縮小したあと、10月は7～9月対比でみて、所得収支の黒字幅が引き続き拡大したこともあって、黒字幅を拡大した。

## (2) 内生需要

### (企業収益・設備投資)

企業収益は、内需関連業種を中心に総じてみれば底堅さを維持しているが、足もとでは海外経済減速などの影響が製造業に及んできている(図表15)。先行きについては、海外経済減速の影響などを受ける局面を伴いつつも、総じてみれば、底堅い国内需要などに支えられて、緩やかな改善傾向をたどると予想される。

—— 法人企業統計の売上高経常利益率(季節調整値)をみると(図表15、16)、全産業では、高水準横ばいとなった。業種別・規模別にみると、製造業は、大企業が弱めに推移しているほか、中堅中小企業でも、比較的底堅いものの、足もとでは幾分低下している。非製造業は、大企業が、電気業を除いたベースでみると、さらに改善し既往ピークとなったほか<sup>3</sup>、中堅中小企業も、足もとではやや反落したとは言え、歴史的にみれば高水準を維持している。このように、法人企業統計の売上高経常利益率の動きでみれば、比較的底堅い動きを維持しているが、後述する短観では、2012年度の収益計画が下方修正されていることを踏まえると、足もとの収益動向については、慎重に判断しておく必要がある。

—— 企業の業況感は、製造業を中心に慎重化している。12月の業況判断DIを全産業全規模でみると、2期連続で「悪い」超幅が拡大した。また、企業の慎重な見方を反映して、先行きについてはやや大きめの悪化予測となっている。業種別・規模別にみると(図表1)、製造業大企業では、建設投資の増加の影響から金属製品が改善したものの、エコカー補助金の終了や日中関係の影響を受けた自動車「悪い」超に転じたほか、電気機械も弱い動きを続けた。また、中国を中心とした海外需要の弱さなどを背景に、生産用機械といった設備機械業種や紙・パルプなどの素材業種が悪化した。製造業中小企業についても、木材・木製品や窯業・土石といった建設投資関連が改善したものの、大企業と同様の幅広い業種で悪化した。非製造業大企業では、住宅市場の動向を反映し不動産などが改善した一方、製造業の弱さが影響し卸売や運輸・郵便などが幾分悪化したほか、日中関係の影響もあって対個人サービス(旅行業)や宿泊・飲食サービスなども弱めの動きとなり、全体として幾分慎重化した。非製造業中小企業も、建設などが改善したものの、小売(自動車ディーラー)など個人消費関連を含め幅広い業種で弱めとなったため、全体として若干慎重化した。ただし、内需が全体として底堅く推移する中、

<sup>3</sup> この点については、卸売業における営業外収益(海外事業に伴う配当など)の大幅増加の影響が大きいが、こうした要因を除いてみても、非製造業大企業の収益は堅調に推移しているとみられる。

非製造業は、製造業と比べ、引き続きしつかりした動きとなっている。

- 年度ベースの経常利益（全産業全規模）を12月短観の事業計画でみると、9月短観の前年比+0.8%から下方修正となり、前年比-1.1%の減益見通しに転じている（修正率-1.9%）。業種別・規模別にみると（図表17）、製造業大企業では、9月短観では+3.2%の増益見通しが維持されていたが、12月短観では大きく下方修正され（修正率-6.4%）、-3.5%の減益予想に転じている。製造業中小企業についても、9月短観の+6.6%から12月短観では+0.4%に、はっきりと下方修正された（修正率-5.8%）。一方、非製造業については、製造業対比では比較的底堅い動きとなり、大企業では、9月短観の前年比-2.3%から12月短観では同-1.3%へ幾分上方修正された（修正率+1.0%）ほか、中小企業では、9月短観の+4.3%から12月短観では+3.4%と下振れたとはいえ、下方修正幅は小幅にとどまった（修正率-0.9%）。

設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、輸出や鉱工業生産の落ち込みの影響から製造業が減少しており、全体として弱めとなっている。（図表19）。先行きについては、当面製造業を中心に引き続き弱めに推移するものの、その後は、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たどると予想される。

- 7～9月のGDP統計ベースの実質設備投資（二次速報値）は、前期比-3.0%と、一次速報値の-3.2%並みの減少となった。二次速報値で新たに織り込まれた法人企業統計の設備投資（名目ベース）をみると、昨年10～12月に非製造業を中心に前期比+10.7%と大幅に増加したあと、1～3月以降は減少に転じ、7～9月も前期比-2.5%となった（図表19）。業種別・規模別にみると（図表20）、製造業では、昨年7～9月以降、大企業が3四半期連続で増加したあと、2四半期連続の減少となったほか、中堅中小企業でも、4四半期連続の増加のあと、7～9月は減少した。一方、非製造業では、昨年10～12月にきわめて大幅な増加となったあと、3四半期連続の減少となった。

- 機械投資の一致指標である資本財総供給をみると、4～6月に前期比+5.8%と増加したあと、7～9月は同-10.3%と大幅に減少し、10月の7～9月対比も-5.5%と引き続き減少した（図表19、21(1)）。基調的な動きをみるために輸送機械を除いたベースでも、4～6月に前期比+4.8%と増加したあと、7～9月は同-7.5%と反落し、10月の7～9月対比も-4.6%と減少を続けた。こうした動きは、海外経済減速の影響などを背景に、製造業の投資スタンスが慎重化していることを示しているものと考えられる。

- 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、非製造業は底堅く推移しているものの、製造業の落ち込みから、全体では緩やかな減少を続けている（4～6月：前期比-4.1%→7～9月：同-1.1%→10

月：7～9月対比-1.5%）（図表 19、22(1)）<sup>4</sup>。業種別にみると、製造業では、4～6月、7～9月と前期比で減少したあと、10月の7～9月対比も-7.3%となり、輸出や鉱工業生産の減少の影響が及んでいる姿がはっきりと確認される。一方、非製造業（除く船舶・電力）は、4～6月、7～9月と前期比で横ばい圏内の動きとなったあと、10月の7～9月対比は+4.9%の増加となるなど、底堅く推移している。

建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）をみると、7～9月まで3四半期連続で増加を続けたあと、10月の7～9月対比は-1.1%と、小幅の反動減となった（図表 19、22(2)）。業種別にみると、鉱工業は、4～6月に1～3月の大幅増からの反動減となったあと、7～9月は概ね横ばいとなり、10月は7～9月対比で-16.0%と大幅な減少となった。一方、非製造業については、4～6月、7～9月と前期比で増加したあと、10月の7～9月対比も+6.5%となるなど、引き続き堅調に推移している。

—— 12月短観で2012年度の設備投資計画（ソフトウェア除く、土地投資含む）をみると、大企業では、前回調査比0.4%ポイントの上方修正となり、前年比+6.8%となった（図表 19、23）。内訳をみると、製造業では、海外経済減速などを背景に前回調査の前年比+12.3%から幾分下方修正された（修正率-1.1%）が、同+11.1%となお強めの計画となった。ただし、実際には輸出や鉱工業生産減少の影響から投資を手控える動きが広がりつつあり、計画がそのまま実現するとは考えにくい。非製造業をみると、全体では前年比+3.3%から同+4.6%へと上方修正された（修正率+1.2%）。中小企業については、製造業は前年比-6.3%のマイナスとなっており、9月短観対比では、過去の平均的なパターンに概ね沿うかたちで上方修正されている（修正率+4.5%）。非製造業について、前年比+14.2%と、9月短観から一段と上振れており（修正率+7.0%）、この時期としてはかなり強い計画となっている。この間、ソフトウェア投資については、全産業全規模でみて、小幅の上方修正となっている。

これらを総合し、全産業全規模の設備投資計画をGDPの概念に近いベース（ソフトウェア含む、土地投資除く）でみると、2012年度は、9月短観対比0.7%ポイント上方修正され、前年比+8.0%と、例年に比べて高めの伸びとなっている<sup>5</sup>。

この間、生産・営業用設備判断DIをみると、非製造業では若干改善したものの、製造業の悪化から、全体としても「過剰」超幅が若干拡大した（図表 21(2)）。

## （個人消費）

個人消費は、底堅さを維持しているが、乗用車購入において需要刺激策の一部終了に伴う反動減の影響が残っている（図表 24、25）。先行きの個人消費は、乗

<sup>4</sup> 10～12月の見通しをみると、船舶・電力を除く民需全体では前期比+5.0%の増加に転じる見通しとなっている。業種別では、製造業は同-6.9%と減少を続ける一方で、非製造業（除く船舶・電力）では同+14.3%と大幅な増加が見込まれている。

<sup>5</sup> 金融機関の設備投資も足し上げたベースでは前年比+7.9%となっている。

用車購入の反動減の影響が減衰するとみられる中で、基調的には底堅く推移していくと考えられる。

- GDPベースの個人消費は、1～3月まで4四半期連続で増加したあと、その反動もあって、4～6月は前期比+0.1%と横ばいとなり、7～9月の二次速報値では、一次速報値から大きな変化はなく、-0.4%と小幅減少となった(図表 25(1))。これには、乗用車購入の反動減が早めに出たことのほか、残暑による9月の秋物衣料の不振、節電に伴う電力消費の減少などが影響していると考えられる。
- 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数(CCI)をみると、7～9月に前期比-0.9%と減少したあと、10月の7～9月対比は横ばいとなった(図表 25(2)(3))<sup>6</sup>。
- 財の消費動向を小売業販売額(実質)でみると(図表 24、26(1))、4～6月に前期比-0.2%と概ね横ばいとなったあと、7～9月は同+0.5%と小幅の増加となったが、10月の7～9月対比は、乗用車購入の反動減の影響などから-0.5%と再び減少した。
- 耐久消費財について(図表 26(2))、乗用車の新車登録台数を、軽自動車を含むベースでみると、10月にかけてエコカー補助金の終了に伴う反動減から大きく落ち込んだあと、11月は幾分反発しており、下げ止まりつつあるように窺われるが、昨年末の補助金再導入前と同程度の低い水準にとどまっており、10～11月でみると7～9月対比で二桁の減少となっている。反動減の一服については、低燃費の新型車の投入による需要の掘り起こしが寄与していると考えられるが、今後下げ止まりから持ち直しに転じていくかどうか、引き続き注意しておく必要がある。この間、家電販売額は、テレビやパソコンが低調である一方、スマートフォンやタブレット端末、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は(図表 24、27(1))、このところ気温の変動を受けて、一進一退の動きとなっている。すなわち、9月は、残暑の影響から秋物衣料が不振であったものの、10月は逆に気温の低下から衣料品を中心に幾分持ち直した。ヒアリング情報によると、11月も、気温の低下を背景として、重衣料を中心にまずまずの売れ行きとなった模様である。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(図表 27(1))。
- サービス消費についてみると(図表 27(2))、旅行取扱額は、振れを伴い

<sup>6</sup> 消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、「家計消費状況調査」などを用い、需要面と供給面から、GDP個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標(対外非公表)。ただし、供給面の試算において、本来控除すべき在庫変動分も含まれてしまっている点には、注意が必要である(流通在庫の増加/減少は、CCIをGDP個人消費よりも強くする/弱くする方向に働く)。

ながらも、増加傾向をたどってきたが、秋口には外国旅行を中心に減少した<sup>7</sup>。ただし、年末の予約状況は良好との指摘が多い。外食産業売上高については、一部チェーンによる低価格戦略の不芳の影響などから年央にかけて減少していたが、8～9月にリバウンドしたあと、10月も高めの水準を維持している。

—— 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースで見ると（図表 24、26(1)）、4～6月まで4四半期連続で増加したあと、7～9月は前期比-1.9%の減少となったが、10月の7～9月対比は+1.2%と再び増加した<sup>8</sup>。同様に、家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）も、4～6月まで4四半期連続で増加したあと、7～9月は前期比-2.4%の減少となったが、10月の7～9月対比は+1.3%と再び増加した。

—— この間、消費者コンフィデンス関連指標は、緩やかな改善傾向を続けてきたが、このところ頭打ちとなっている（図表 28）。

### （住宅投資）

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。先行きの住宅投資についても、引き続き持ち直し傾向をたどると考えられる。

—— 先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 29、30(1)）、4～6月まで2四半期連続で増加したあと、7～9月は概ね横ばいとなったが、10月は、一部住宅取得促進策終了前の駆け込みも影響し<sup>9</sup>、大幅な増加となるなど、持ち直し傾向が続いている。先行きについても、ペントアップ需要に加え、被災住宅の再建が続く中、住宅ローン金利の低下、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、引き続き持ち直し傾向をたどると考えられる。

—— 首都圏新築マンション販売をみると（図表 29、30(2)）、このところ減少しているが、これには大型物件が少なかったことなど一時的な供給要因も影響していると考えられる。もともと振れの大きい統計であり、12月短観においても不動産業の業況はしっかりしていることが確認されていることなどを踏まえると、これまでの緩やかな増加基調に大きな変化はないと考えられる。

---

<sup>7</sup> 行き先別にみると、中国や韓国方面が減少している模様である。

<sup>8</sup> 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

<sup>9</sup> 2011年度第3次補正予算の成立によって、住宅エコポイントおよびフラット35Sの金利優遇措置が、被災地をより優遇するかたちで再導入されたが、前者については10月31日をもってポイント発行対象工事の着工・着手期間が終了となったほか、後者についても同日をもって受付を終了した。



### 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、減少している（図表 31、32）。

—— 鉱工業生産を季節調整の歪みを除いた調整ベースでみると<sup>10</sup>、7月以降、3か月連続で減少したあと、10月は+1.7%と小幅の増加となった。四半期でみると、4～6月以降2四半期連続で減少したあと、10月の7～9月対比も-1.8%となるなど、鉱工業生産は、引き続き減少している。もともと、生産予測指数については、9月までは、実現率、予測修正率とも下方修正幅が大きくなっていったが、10月の実現率は、2010年7月以来のプラスとなった。また、先行きの予測指数をみても、12月にかけて大幅な増加が予測されている。増加幅については相当割り引いてみる必要があるが、内外での自動車販売動向なども併せ考えると、先行きの生産の下げ止まりを示唆しているように窺われる。

—— 10月の7～9月対比の動きを業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、エコカー補助金の受付終了を受けた国内向けの減少に加え、日中関係の影響を受けた中国向けの落ち込みもあって、減少を続けた。一般機械については、海外需要が全般に減少していることに加え、国内需要も半導体製造装置などで弱めとなっているため、引き続きはつきりとした減少となった。一方、電子部品・デバイスについては、新商品向けの作り込みを主因に、足もとでは大幅な増加となっている。窯業・土石は、震災復興関連の寄与もあって、底堅い動きを続けている。

▽鉱工業生産前期比における季節調整替えの影響（%）

	9月	10月	11月	12月	4～6月	7～9月	10～12月
公表ベース(a)	-4.1	+1.6	-0.1	+7.5	-2.0	-4.2	+0.6 <-1.8>
調整ベース(b)	-4.4	+1.7	+0.3	+5.9	-0.9	-3.3	+0.4 <-1.8>
(a)-(b)	+0.3	-0.1	-0.4	+1.6	-1.1	-0.9	+0.2 <±0.0>

（注）11、12月は予測指数。10～12月は、11、12月の予測指数を用いて算出した値。< >内は10月の7～9月対比。

—— 出荷も減少している。財別に傾向的な動きをみると（図表 33）、耐久消費財は、主力の自動車は、日中関係の影響を受けた中国向けなど輸出向けが減少しているほか、エコカー補助金の受付終了を受けて国内向けも落ち込んでいることから、全体として減少している。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、国内外の設備投資の動きを受けて、

<sup>10</sup> 経済産業省が公表している季節調整値は、リーマン・ショック後の2008年10～12月と2009年1～3月の生産の大幅な落ち込みの一部が、実勢ではなく「季節性」によるものとして計算されている。こうした季節調整法は、その後の10～12月、1～3月の伸び率を押し上げ、4～6月、7～9月の伸び率を押し下げる方向に働くことになる。調査統計局では、こうした動きを調整したベースの季節調整値を試算している（金融経済月報において対外公表）。

半導体製造装置や土木建設機械などが落ち込んでいることから、このところ減少幅が大きい。また、生産財は、自動車向け（鉄鋼、自動車部品など）が減少しているほか、電子部品・デバイスについても、出荷の持ち直しはなお限定的であり、全体として減少傾向を続けている。この間、建設財については、足もとでは太陽電池モジュールなどが増加している。

在庫は、足もとと高めの水準となっている（図表 31、34）。

—— 在庫は、3月末に12月末対比で+5.9%と大きく増加したあと、振れを伴いつつも、均してみると横ばい圏内での動きとなっている。出荷が減少を続けていることも踏まえると、在庫は足もとと高めの水準にあるとみられる。在庫の動きを業種別にみると、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た状態にある。電子部品・デバイスでは、10月末の在庫は大幅に増加している。これは基本的には新商品向けの作り込みの影響が大きく、相応の部分は、来月以降、輸出向けを中心に出荷されると考えられるが、一部には後ろ向きの在庫積み上がりの動きもみられる模様であり、今後の動きについては注意していく必要がある。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 34）、在庫の伸びが出荷の伸びをはっきり上回る状態となっている。生産財についてみると、電子部品・デバイスでは、在庫の伸びが出荷の伸びに概ね見合った形となっているが、これまで改善傾向を続けてきたその他生産財では、アジア向けを中心とした需要減少から、出荷・在庫バランスが幾分悪化した状態が続いている。また、資本財についても、輸出向けを中心とした需要下振れの影響などから、引き続き、出荷・在庫バランスは悪化している。一方、建設財については、足もとでは出荷の増加から出荷・在庫バランスは改善している。

先行きの鉱工業生産は、当面減少幅を縮小したあと、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持ち直しに転じていくと考えられる。

—— 12月初時点における企業からの聞き取り調査をもとに、鉱工業生産の前期比を予想すると、季節調整の歪みを除いた調整ベースで、10～12月は－3%弱の減少と、7～9月並みのマイナス幅となる見込み。業種別にみると、電子部品・デバイスについては、新商品向けの部品を中心に、増加に転じる見通し。一方、輸送機械については、エコカー補助金終了に伴う国内向けの反動減に加えて、日中関係の影響による中国向けの減産を含めた輸出向けの減少もあって、大幅な減少となり、この影響が、鉄鋼や金属製品などにも波及すると考えられる。一般機械についても、国内外の設備投資の弱さから、幅広い品目で減少が見込まれている。ただし、前月時点の見通しと比較すると、電子部品・デバイスで、新商品向けが上振れているほか、輸送機械でも、エコカー補助金終了に伴うマイナスの影響が、前月時点の生産計画の前提よりも早めのペースで薄まってきていること反映して、幾分上方修正となっている。

なお、上記見通しは、10月の実績と11～12月の予測指数をベースとし

た計数（前期比+0.6%）に比べてかなり控えめとなっている。その差の内訳をみると、まず、電子部品・デバイスの差が大きい。電子部品・デバイスについては10月の大幅増加のあと、11、12月も引き続き増加すると予測されているが、10月の本系列の実績（公表ベースで前月比+13.3%）が、予測指数算出のベースとなっている実績（同前月比+3.1%）に比べてかなり強く、在庫増加を伴っていることなどを踏まえると、本系列の11月の生産は反動減となる可能性が高い。こうした点に加えて、予測指数で12月に大幅な増加が予測されている一般機械についても、上記見通しでは保守的に見積もっている。

来年1～3月の生産については、調整ベースでみて、前期比下落幅を大きく縮小させ、概ね下げ止まると考えられる。業種別にみると、輸送機械（自動車・自動車部品）は、エコカー補助金終了後の反動減や日中関係による落ち込みの影響が減衰していくもとので、プラスに転じると予想される。電子部品・デバイスは、新商品向けに支えられて、10～12月の増加のあとも、横ばい圏内の動きになるとみられる。一方、一般機械では、減少を続ける見通しながら、減少幅は縮小するとの感触である。当月の生産見通しは、前月時点と比べると、幾分上方修正となっている。これは、輸送機械において、前述の通り、エコカー補助金終了に伴う反動減の影響が早めに減衰すると予想されることや、一般機械についても、一部に先行きの需要動向に下げ止まりの兆しがあることを踏まえて、若干ではあるが生産計画を修正する動きがみられたため。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表31）。

—— 1～3月以降、7～9月まで前期比で横ばい圏内の動きとなったあと、10月の7～9月対比も+0.1%と概ね横ばいとなった、10月の7～9月対比の内訳をみると、「卸売業、小売業」（自動車卸売業・小売業）は、エコカー補助金の終了に伴う自動車販売の反動減から、減少を続けた。一方、「宿泊業、飲食サービス業」（飲食店、飲食サービス業）や「生活関連サービス業、娯楽業」については、サービス消費が底堅く推移するもとので、7～9月対比で幾分上昇した。この間、「情報通信業」については、横ばいとなった。

#### 4. 雇用・所得

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いており、労働需給面における改善の動きも頭打ちとなっている。

—— 労働需給面をみると（図表35、36）、完全失業率は月々の振れを伴いつつも、なお低下傾向にある。一方、求人の動きをみると、足もとでは、輸送機械などの製造業で新規求人数が大きい減少となり、全体でも小幅の減少となっている。このため、これまで改善傾向をたどってきた有効求人倍率についても、9月以降、小幅ながら、2か月連続で低下している。所定外労働時間も、製造業中心に減少している。この間、12月短観の雇用人員判断DIをみると（図表37）、製造業では幾分悪化したものの、企業数の多い非製造業

で改善したため、全体では若干改善し、「過剰」－「不足」のDIがゼロとなった。

- 雇用面をみると（図表 35、38(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々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、前年比プラスで推移しているが、業種別にみると、製造業部門ではマイナス幅が若干拡大している。この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、振れを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。ただし、今後の雇用動向については、大手電機メーカーのリストラの影響も含めて、注意が必要である。
- 一人当たり名目賃金をみると（図表 35、38(2)）、労働時間の減少などを反映して、振れを均してみれば、前年比で小幅のマイナスとなっている。内訳をみると、所定外給与は、所定外労働時間の動きを受けて、前年比でみてマイナスに転じている。所定内給与は、振れを伴いつつも、パートの労働時間減少などから、このところ若干のマイナスとなっている<sup>11</sup>。
- 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、振れを均してみると、前年比で概ねゼロ%となっている（図表 38(3)）。

先行きの雇用者所得については、前年度の厳しい企業業績の影響が残るほか、輸出や鉱工業生産の減少が所定外給与などに影響することなどから、当面、改善は見込み難い。その後は、輸出や鉱工業生産の持ち直しがはっきりするにつれて、雇用者所得の改善も次第に明確になっていくと考えられる。

- この冬の賞与については、大企業を対象とするアンケート調査などを踏まえると、夏季賞与に引き続いて、弱めとなると考えられる。
- 12月短観で、企業の新卒採用計画（全産業全規模＜金融機関を含む＞、前年比）をみると、2012年度計画は+5.7%、2013年度計画は+2.6%と、昨年同時点の2011年度計画の+1.2%、2012年度計画の+1.5%をそれぞれ上回る強めの計画となっている。

## 5. 物価

### （物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、このところ横ばい圏内の推移となっている（図表 40）。

- 原油は、夏場前に比べて幾分高めの水準で、概ね横ばいとなっている。非鉄金属は、足もと、中国経済の先行き回復期待などから、幾分上昇している。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

<sup>11</sup> 10月の所定内給与は、現時点では前年比+0.5%となっているが、これまでの修正パターンを踏まえると、確報（12月18日＜火＞公表予定）で、下方修正される可能性が高い。

高値圏での推移となっている。IT関連は、DRAM価格は引き続き軟調に推移しており、全体としてみれば、弱めの動きが続いている。フラッシュメモリでは、大手メーカーの減産が続くもとの、一部新商品の販売開始の影響もあって、価格が下げ止まる動きがみられてきたが、足もとではこうした動きは一服している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、既往の国際商品市況の動きを反映して、小幅のプラスとなっている（図表 39、41）。

国内の需給環境について12月短観をみると（図表 42）、製商品・サービス需給判断DIは、大企業・中小企業とも、製造業で「供給」超幅がはっきりと拡大した一方、非製造業では概ね横ばいとなった。価格面をみると、販売価格判断DIは「下落」超幅を幾分拡大させた。設備判断と雇用人員判断の加重平均DIは、6月以降、横ばい圏内の動きを続けている。

国内商品市況は、全体として横ばい圏内の動きとなっている（図表 43）。

—— 石油や非鉄金属については、既往の国際商品市況の動きや為替相場を反映して、このところ幾分上昇しており、化学についても同様の動きとなっている。一方、鋼材や紙などは、アジア市場の需給が緩和していることから、弱めに推移している。

### （物価指数）

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を3か月前比で見ると、概ね横ばいとなっている（図表 39、44）。先行きについても、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。

—— 3か月前比（夏季電力料金調整後）の動きをみると、10月に+0.3%と、本年4月以来のプラスとなったあと、11月は+0.1%と、概ね横ばいとなった。11月の内訳をみると、国際商品市況が、一旦持ち直したあとは横ばい圏内の動きとなっていることを反映して、「為替・海外市況連動型」が石油・石炭製品を中心に、「素材（その他）」も主に化学製品で、それぞれプラス幅を縮小させた。「電力・都市ガス・水道」は、年央にかけての原油価格下落の影響から、下落に転じた。「鉄鋼・建材関連」は、アジア市場における需給緩和の影響などから、下落を続けている。

—— 先行きについては、前述の通り、国際商品市況の持ち直しの動きが一服していることや、鉄鋼などを中心にアジア市場における需給緩和の影響が残ると考えられることなどを踏まえると、国内企業物価は、3か月前比でみて、当面、横ばい圏内で推移するとみられる。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、足もとでは小幅のマイナスとなっている（図表 39、45）。

—— 前年比の推移をみると、9月の $-0.3\%$ のあと、10月は $-0.6\%$ と下落幅が幾分拡大した。10月の内訳をみると、「販売管理費関連」が、企業の出稿スタンスが幾分抑制的となっているもとので、広告が下落幅を拡大させたことを主因に、全体でも前年比マイナス幅が拡大した。「不動産関連」については、基調的にみれば、前年比下落幅は緩やかながらも縮小傾向にあると考えられるが、足もとでは、9月にマイナス幅を拡大させたあと、10月も同程度の下落となった。この間、「設備投資関連」は、土木建築サービスを中心に、小幅のプラスで推移している一方、「IT関連」は、リース・レンタル機器の価格下落から、マイナスを続けている。

—— このところの企業向けサービス価格、とりわけ広告の弱さには、経済活動が弱まるなかで、企業が経費削減の動きを進めていることが影響している可能性があり、今後の動きに注意していく必要がある。

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（図表 39、46）。

—— 10月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比はゼロ%と、9月の $-0.1\%$ から $0.1\%$ ポイント改善した。除く食料・エネルギーの前年比も、 $-0.5\%$ と、9月から下落幅が $0.1\%$ ポイント縮小した。

—— 10月の動きについて内訳をみると、財（除く農水畜産物）は、既往の原油市況の持ち直しを反映して石油製品の寄与がプラス幅を拡大したほか（図表 47）、耐久消費財が、テレビ、プリンタなどの動きから、前年比下落幅が縮小した。一般サービスは、前月と同程度の前年比マイナス幅となった。公共料金については、年央にかけて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たことに加え、NHK受信料引き下げの影響もあって、全体でのプラス幅が縮小した。

—— 基調的な変動を捉えるひとつの方法として、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均値（大きな相対価格変動を除去した値）をみると、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（図表 48(1)）。

ラスパイレス連鎖指数（除く生鮮食品）は、固定基準年指数（除く生鮮食品）の前年比と同様の動きとなっている（図表 48(1)）。

また、消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標は、やや長い目でみると、緩やかな改善傾向が維持されているが、足もとでは改善に一服感がみられる（図表 48(2)）。

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

—— 11月の東京の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、 $-0.5\%$ と、前月から $0.1\%$ ポイント下落幅が拡大した（図表 49）。一方、除く食料・エネルギーの前年比は、2か月連続で $0.1\%$ ポイント下落幅が縮小し、 $-0.9\%$ となった。内訳をみると、財（除く農水畜産物）は、石油製品がプラス幅を僅か

ながら縮小したことや、耐久消費財（携帯電話機）や食料工業製品がマイナス幅を幾分拡大させたことから、全体でも前年比下落幅が拡大した。一方、一般サービスは、日並び要因による外国パック旅行のマイナス幅縮小のほか、家賃のマイナス幅縮小もあって、全体でもマイナス幅を縮小させた<sup>12</sup>。一方、公共料金については、引き続き、年央にかけて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するもとで、プラス幅が縮小した。

- 前述した 11 月の東京の変動要因のうち、石油製品のプラス幅縮小については、全国では、東京に比べてウエイトが高いため、より大きな影響を持つことになる<sup>13</sup>。耐久消費財の下落の影響や、電気代・ガス代の動きについては、全国と東京は同様の動きとなると考えられる。また、食料工業製品の弱さについても、幅広い品目の動きが影響していることからみて、スーパーの値下げ拡大の影響である可能性が高く、その場合は全国に対しても、ある程度の低下要因となると考えられる。こうした点を踏まえると、共通品目である外国パック旅行が押し上げに働くとはいえ、11 月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）前年比は、基本的には 10 月から若干悪化する可能性が高いと考えられる。

#### （地価）

地価の動向を 9 月末時点の市街地価格指数でみると（図表 50）、いずれの地域・用途においても、半年前比の下落幅が縮小を続けている。

- 六大都市では、商業地、住宅地とも、半年前比は $-0.1\%$ と概ね下げ止まっている。六大都市以外でも、改善テンポは緩やかであるが、下落幅は縮小している。

以 上

---

<sup>12</sup> 外国パック旅行の価格は、出発日をベースに日別の価格を平均して算出される。このため、今年の 11 月は 23 日の勤労感謝の日が金曜日であり 3 連休となった（昨年の勤労感謝の日は水曜日）ことが、価格の押し上げに働いた。

<sup>13</sup> 石油製品（ガソリン、灯油等）のウエイト（万分比）は、東京の 92 に対して、全国は 4 倍弱の 359 となっている。

議事録公表時まで対外非公表

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

2012.12.14  
 調査統計局

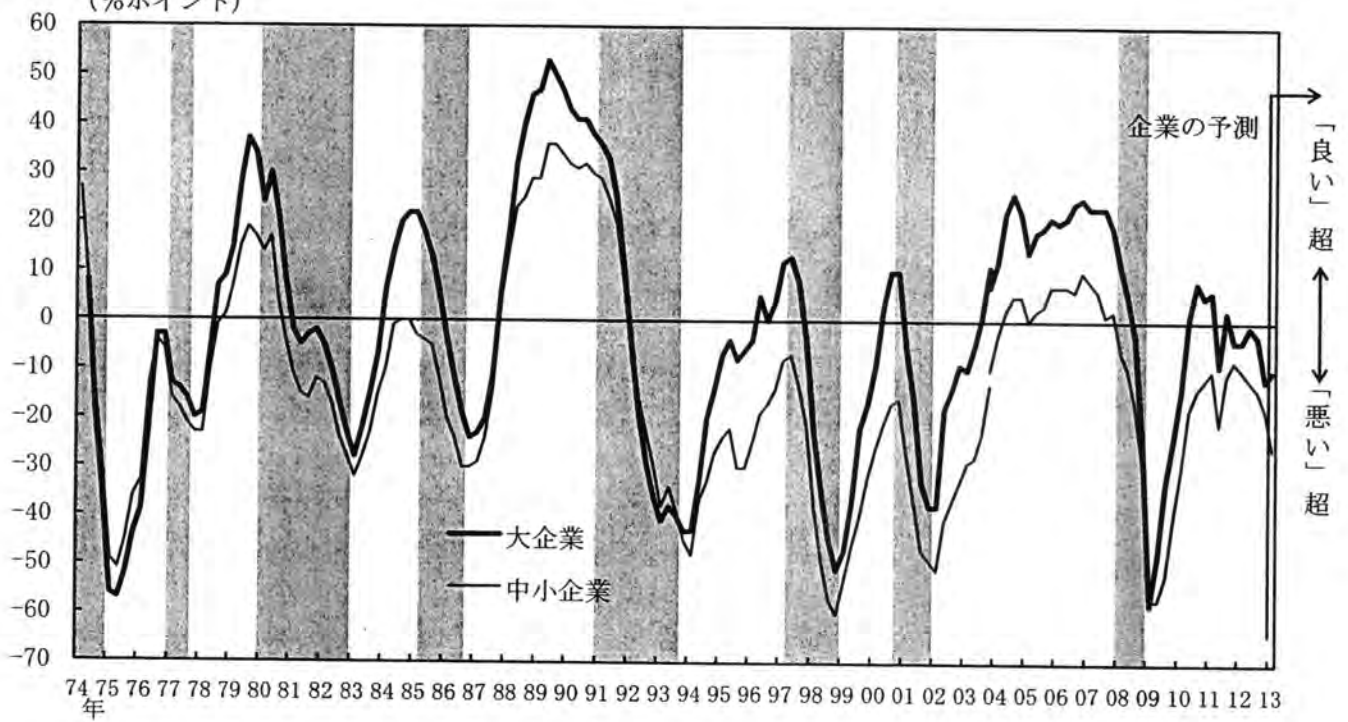
## 「経済活動の現状評価」参考計表

(図表 1) 業況判断	(図表 29) 住宅関連指標
(図表 2) 実質GDPと景気動向指数	(図表 30) 住宅投資関連指標
(図表 3) GDPデフレーターと所得形成	(図表 31) 生産・出荷・在庫関連指標
(図表 4) 公共投資関連指標	(図表 32) 生産
(図表 5) 公共投資	(図表 33) 財別出荷
(図表 6) 輸出入関連指標	(図表 34) 出荷・在庫
(図表 7) 輸出入	(図表 35) 雇用関連指標
(図表 8) 実質輸出の内訳	(図表 36) 労働需給
(図表 9) 米国向け輸出	(図表 37) 雇用の過不足感
(図表 10) EU・東アジア・その他地域向け輸出	(図表 38) 雇用者所得
(図表 11) 情報関連・資本財輸出	(図表 39) 物価関連指標
(図表 12) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 40) 国際商品市況と輸入物価
(図表 13) 実質輸入の内訳	(図表 41) 輸入物価
(図表 14) 直接投資	(図表 42) 国内需給環境
(図表 15) 企業収益関連指標	(図表 43) 国内商品市況
(図表 16) 業種別・規模別の企業収益	(図表 44) 国内企業物価
(図表 17) 経常利益	(図表 45) 企業向けサービス価格
(図表 18) 企業マインド	(図表 46) 消費者物価（全国）
(図表 19) 設備投資関連指標	(図表 47) 消費者物価（全国）における 食料・エネルギーの影響
(図表 20) 業種別・規模別の設備投資	(図表 48) 消費者物価（全国）の基調的な変動
(図表 21) 設備投資一致指標	(図表 49) 消費者物価（東京）
(図表 22) 設備投資先行指標	(図表 50) 地価関連指標
(図表 23) 設備投資計画	
(図表 24) 個人消費関連指標	
(図表 25) 個人消費（1）	
(図表 26) 個人消費（2）	
(図表 27) 個人消費（3）	
(図表 28) 消費者コンフィデンス	

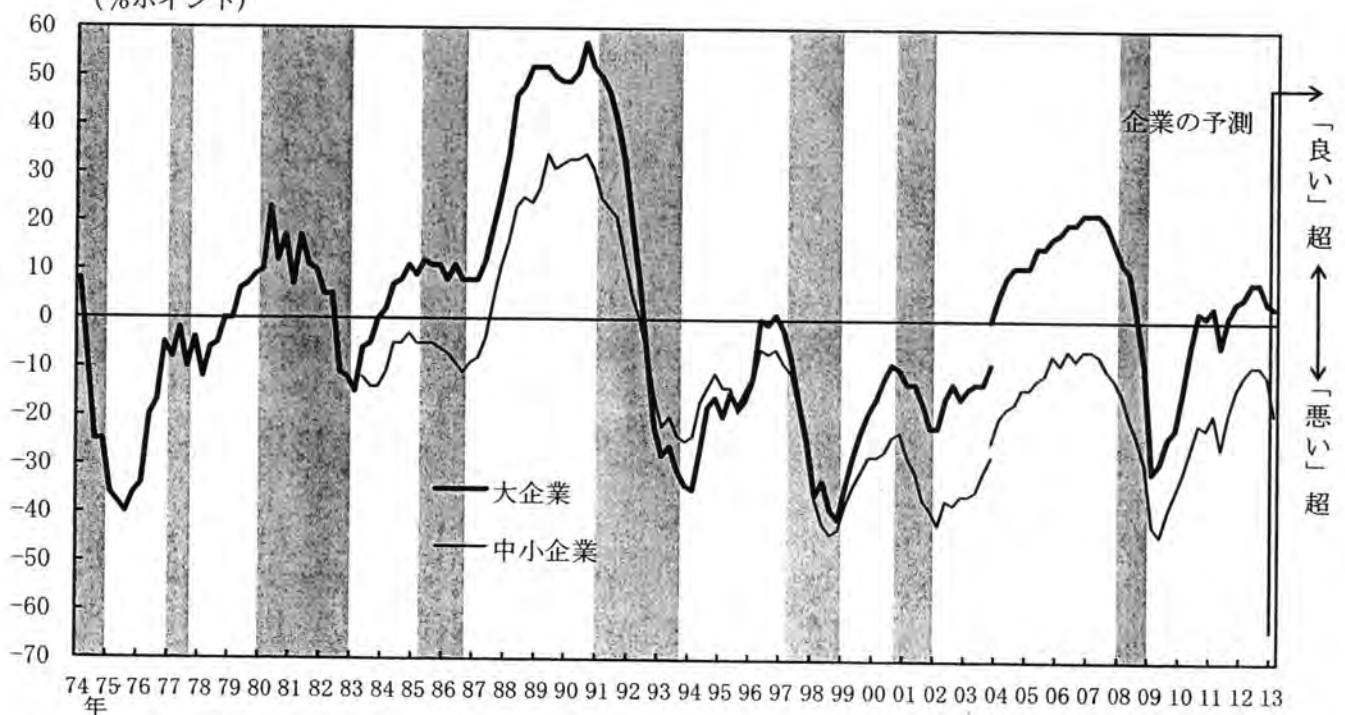


# 業況判断

## (1) 製造業 (%ポイント)



## (2) 非製造業 (%ポイント)



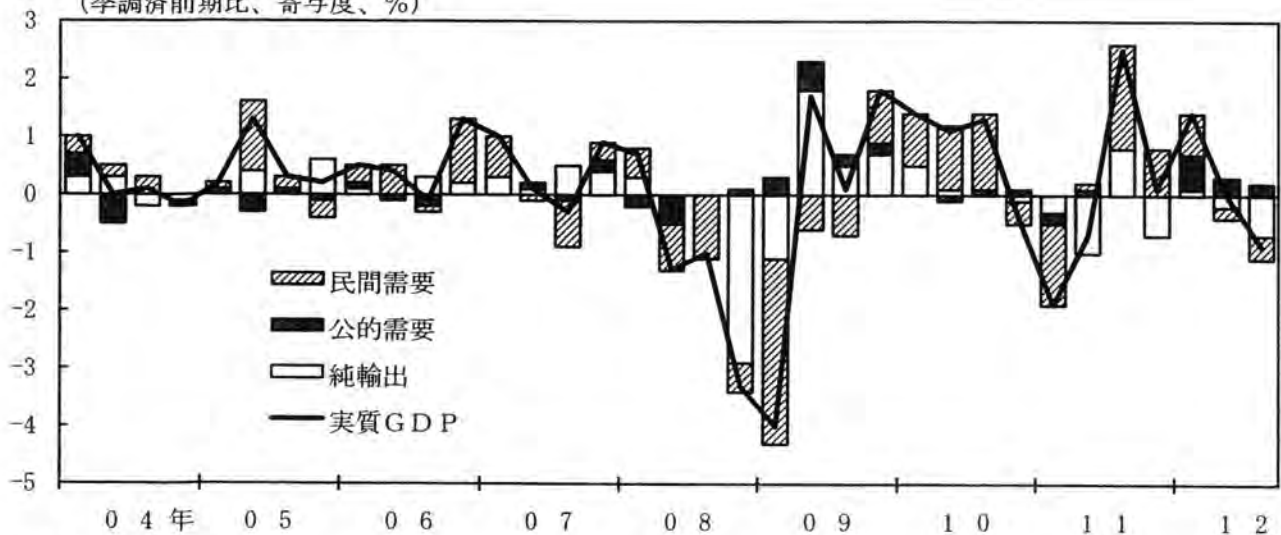
- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。  
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。  
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。  
3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 実質GDPと景気動向指数

### (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



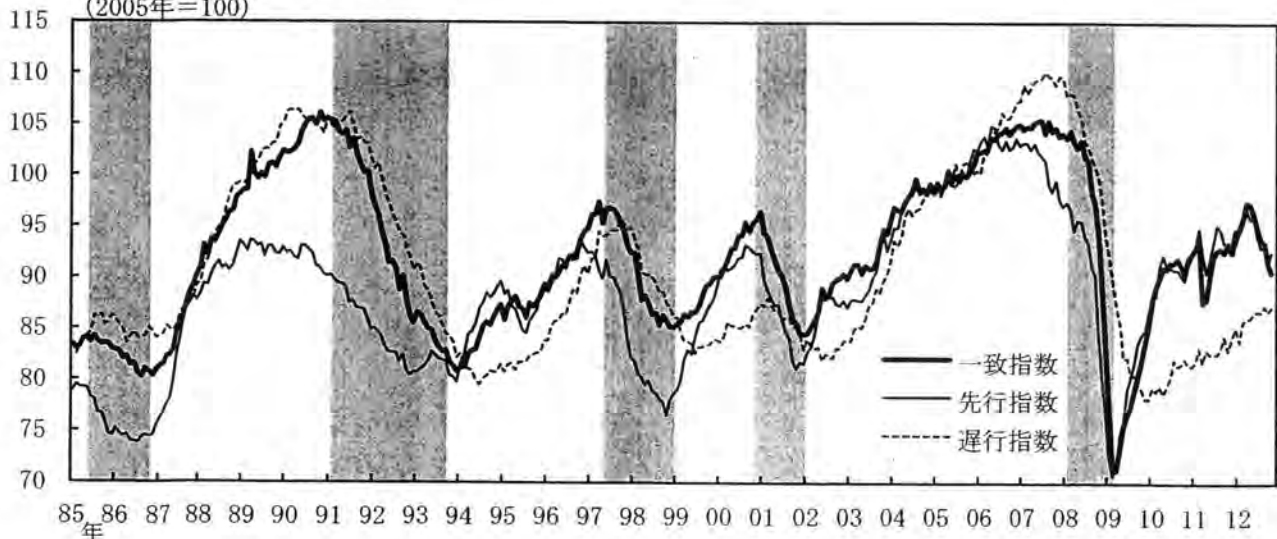
### (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2011年		2012年			1次QE 12/7~9
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9	
実質GDP [前期比年率]	2.5 [10.4]	0.1 [0.3]	1.4 [5.7]	-0.0 [-0.1]	-0.9 [-3.5]	-0.9 [-3.5]
国内需要	1.7	0.8	1.3	0.1	-0.2	-0.2
民間需要	1.8	0.8	0.7	-0.2	-0.4	-0.4
民間最終消費支出	0.8	0.3	0.7	0.0	-0.3	-0.3
民間企業設備	0.3	1.0	-0.3	0.0	-0.4	-0.4
民間住宅	0.1	-0.0	-0.0	0.0	0.0	0.0
民間在庫品増加	0.5	-0.5	0.3	-0.3	0.3	0.2
公的需要	-0.0	0.0	0.6	0.3	0.2	0.3
公的固定資本形成	-0.1	-0.1	0.3	0.2	0.1	0.2
純輸出	0.8	-0.7	0.1	-0.2	-0.7	-0.7
輸出	1.3	-0.6	0.5	0.1	-0.8	-0.8
輸入	-0.5	-0.1	-0.4	-0.3	0.1	0.1
名目GDP	2.3	-0.3	1.5	-0.5	-0.9	-0.9

### (3) 景気動向指数 (C I)\*

(2005年=100)



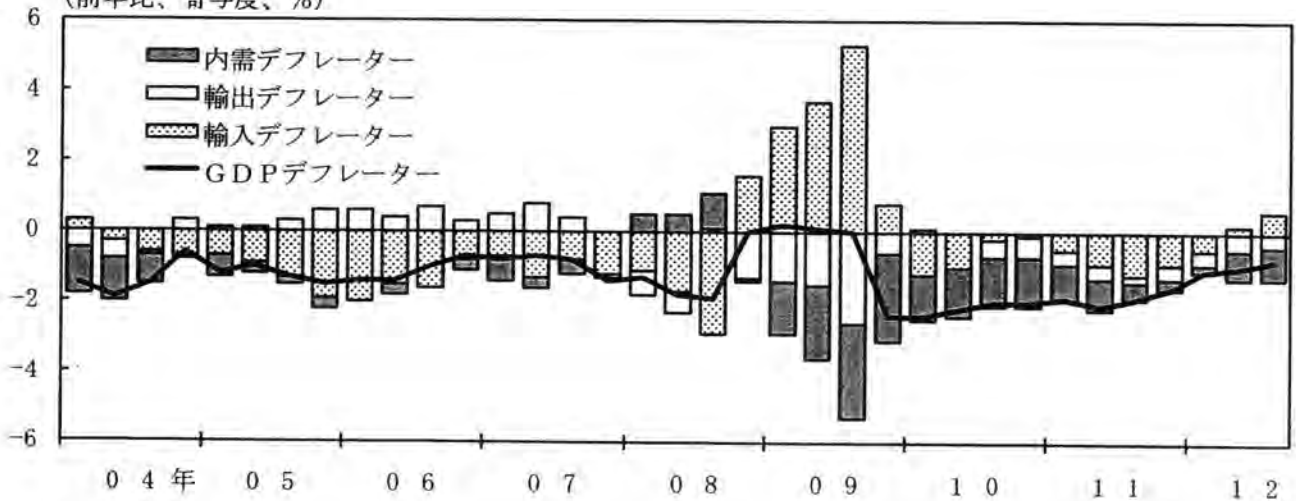
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」み

# GDPデフレーターと所得形成

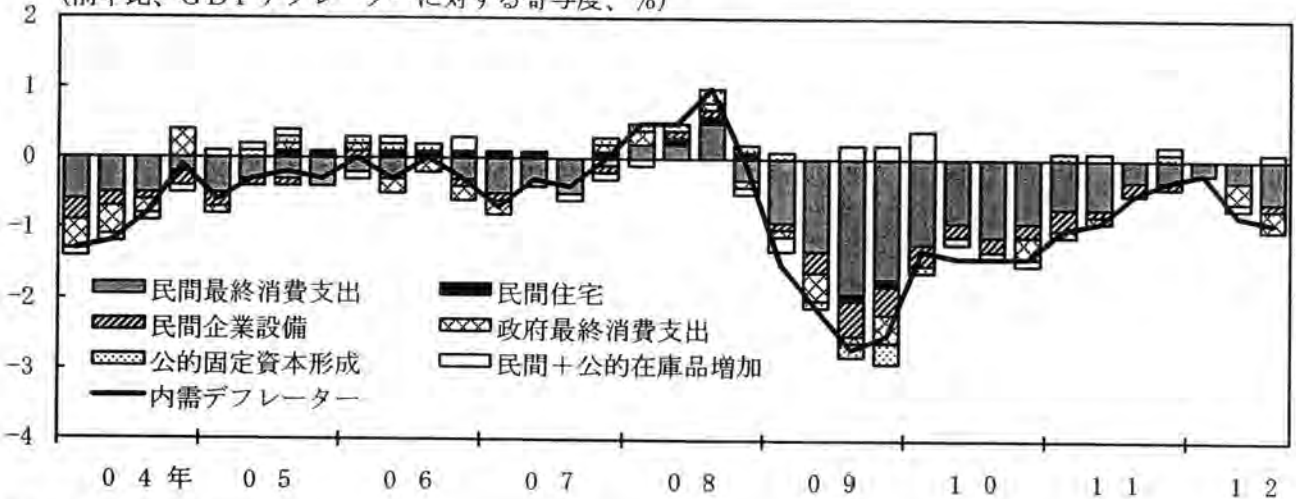
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



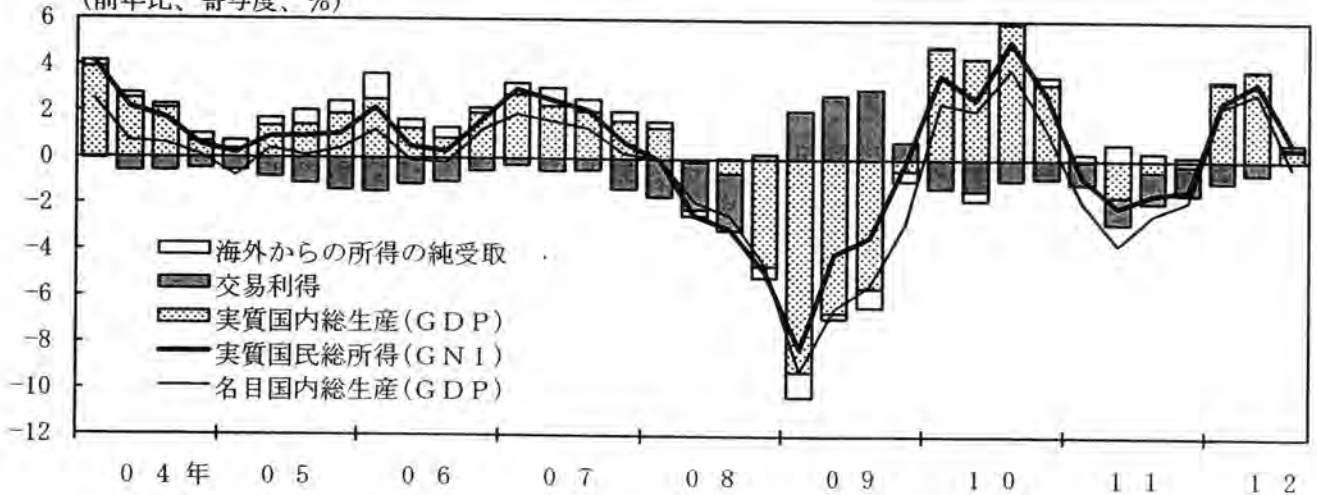
## (2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



## (3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

## 公共投資関連指標

### <公共工事出来高金額>

— 季調済年率換算：兆円、< >内は前期(月)比、( )内は前年比：%

	2011年度	12/1~3月	4~6	7~9	12/7月	8	9
公共工事出来高金額	15.8 ( -3.5)	16.5 ( 3.1)	16.9 ( 9.0)	17.4 ( 12.3)	17.3 ( 12.3)	17.5 ( 14.3)	17.4 ( 10.6)
		< 5.4>	< 2.9>	< 2.9>	< 0.9>	< 0.8>	< -0.2>

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

### <公共工事請負金額>

— 季調済年率換算：兆円、< >内は前期(月)比、( )内は前年比：%

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/9月	10	11
公共工事請負金額	11.2 ( -0.5)	12.8 ( 15.5)	12.8 ( 13.3)	12.8 ( 18.5)	11.5 ( -1.9)	13.6 ( 28.2)	11.9 ( 6.2)
		< 9.2>	< -0.1>	< 0.0>	< -13.5>	< 18.5>	< -12.6>
うち国等の発注 〈ウェイト33.2%〉	3.7 ( 2.9)	3.9 ( 10.1)	4.3 ( 15.5)	4.5 ( 31.4)	3.8 ( -2.7)	4.9 ( 48.1)	4.1 ( 12.1)
		< -1.7>	< 9.5>	< 5.6>	< -20.7>	< 28.9>	< -16.0>
うち地方の発注 〈ウェイト66.8%〉	7.5 ( -2.1)	8.9 ( 18.8)	8.5 ( 12.5)	8.2 ( 14.7)	7.7 ( -1.6)	8.7 ( 22.7)	7.8 ( 4.4)
		< 14.9>	< -4.4>	< -2.8>	< -9.4>	< 13.3>	< -10.6>

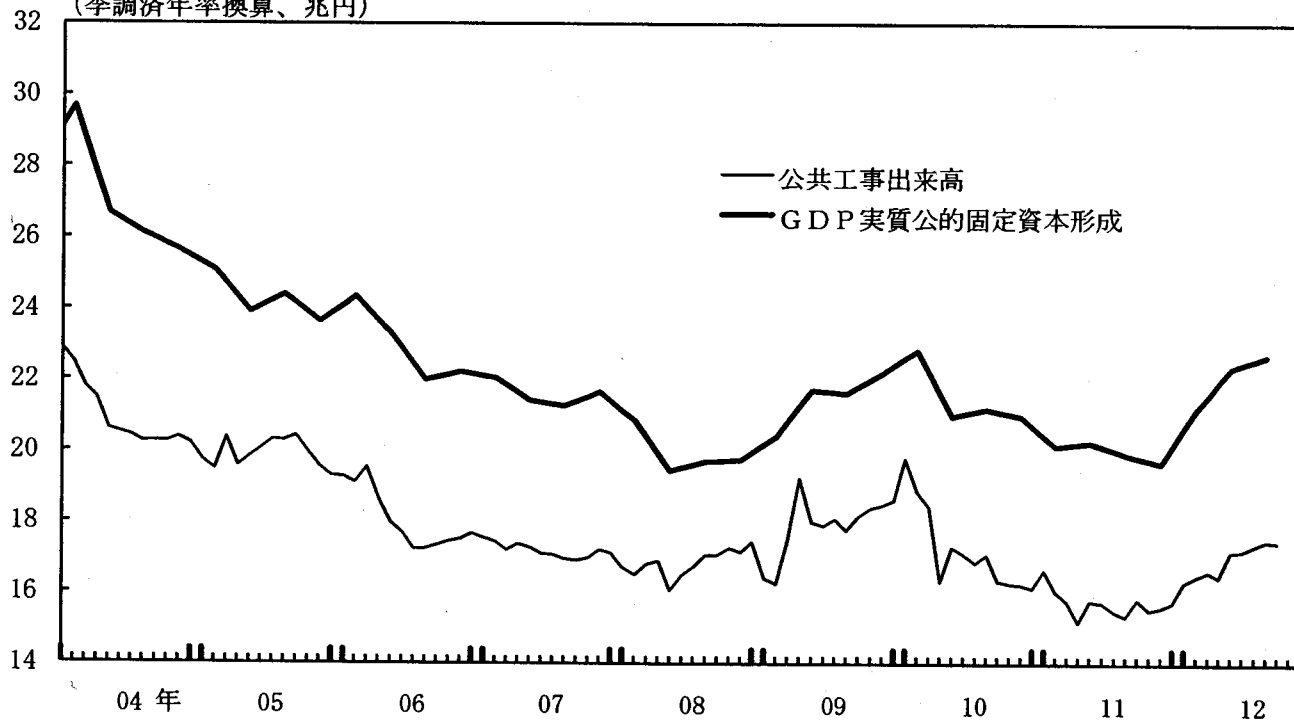
- (注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2011年度)。  
2. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
4. 2012/10~12月の季調済年率換算金額は10~11月の値、季調済前期比は10~11月の7~9月対比、前年比は10~11月の前年同期比。

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

## 公共投資

### (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

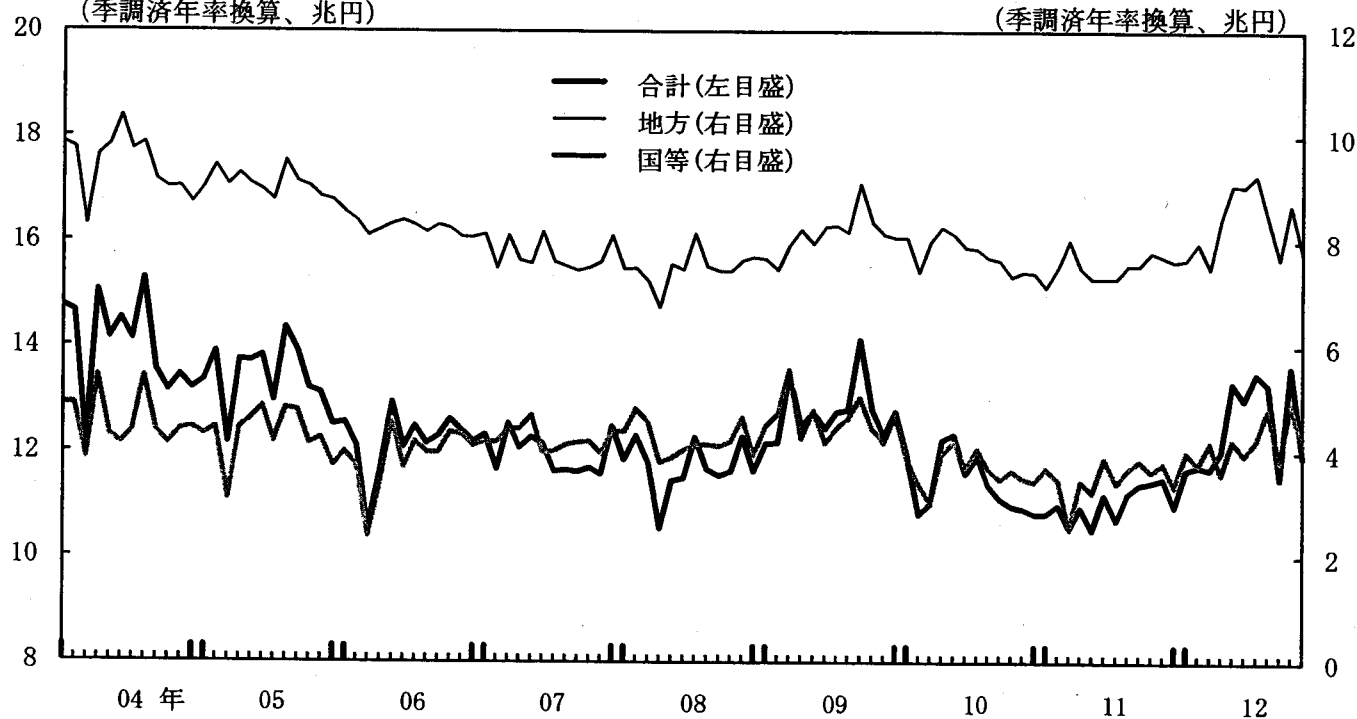
(季調済年率換算、兆円)



### (2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)



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

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

## 輸出入関連指標

## &lt;実質輸出入&gt;

- &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

- 実質貿易収支は指数水準：季調済、2005年=100

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/8月	9	10
実質輸出	(-1.3)	< 4.1> ( 8.7)	<-6.0> (-6.2)	<-5.4> (-6.9)	<-0.7> (-3.7)	<-3.5> (-9.7)	<-2.9> (-6.9)
実質輸入	( 3.9)	< 3.3> ( 6.8)	< 0.8> ( 3.4)	<-7.1> (-0.3)	<-3.8> (-1.8)	< 6.7> ( 3.8)	<-9.8> (-0.3)
実質貿易収支	188.6 (-16.7)	198.8 < 7.2> ( 16.5)	135.8 <-31.7> (-35.4)	140.9 < 3.7> (-31.3)	169.8 < 15.2> (-13.8)	90.3 <-46.8> (-41.3)	140.9 < 56.0> (-31.3)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/10~12月の指数水準は10月の値、季調済前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

## &lt;国際収支&gt;

- 季調済金額：兆円、&lt;&gt;内は前期(月)比：%

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/8月	9	10
経常収支	7.62	1.51 < 2.0>	0.92 <-39.5>	1.24 < 35.7>	0.72 < 115.3>	-0.14 <-119.7>	0.41 <-391.7>
貿易・サービス収支	-5.30	-1.82	-2.53	-2.38	-0.48	-1.29	-0.79
貿易収支	-3.47	-1.10	-1.69	-1.67	-0.24	-0.98	-0.56

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/10~12月の季調済金額は10月の四半期換算値、季調済前期比は10月の7~9月対比。

## &lt;数量指数&gt;

- &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/8月	9	10
輸出数量	(-4.3)	< 2.6> ( 3.5)	<-7.1> (-8.7)	<-3.0> (-8.1)	< 2.6> (-4.2)	<-2.3> (-11.1)	<-2.3> (-8.1)
輸入数量	( 2.2)	< 1.1> ( 3.2)	< 1.7> ( 2.9)	<-8.5> (-1.1)	<-1.7> (-2.1)	< 7.8> ( 4.2)	<-12.4> (-1.1)

(注) 2012/10~12月の季調済前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

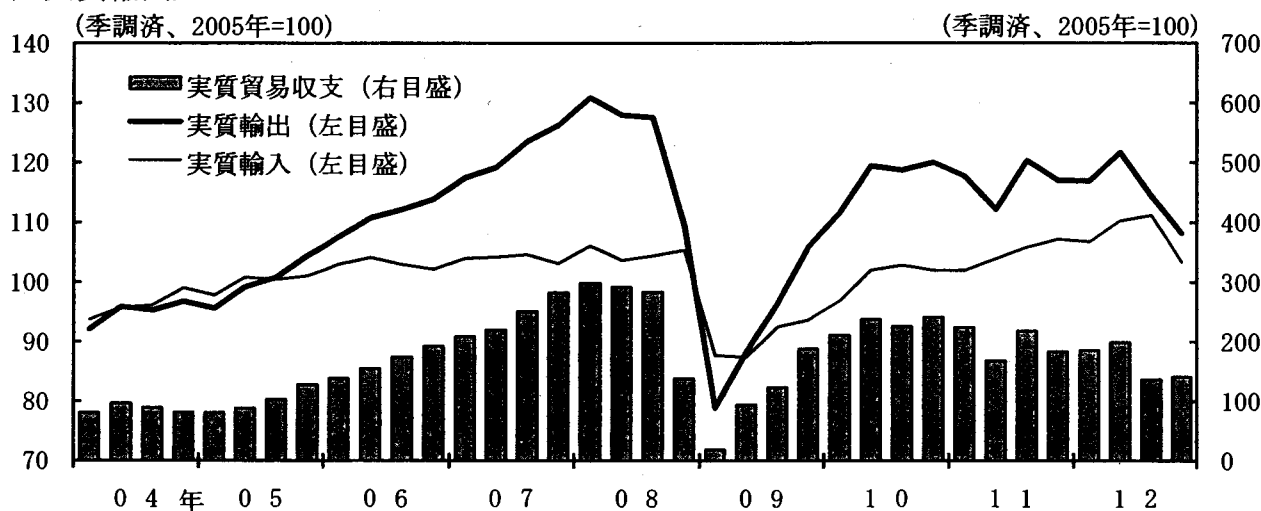
## &lt;為替相場&gt;

	2009年末	10	11	12/7月末	8	9	10	11
ドルー円	92.13	81.51	77.57	78.28	78.46	77.58	79.73	82.63
ユーロー円	132.25	107.85	100.38	95.99	98.18	100.33	103.43	107.58

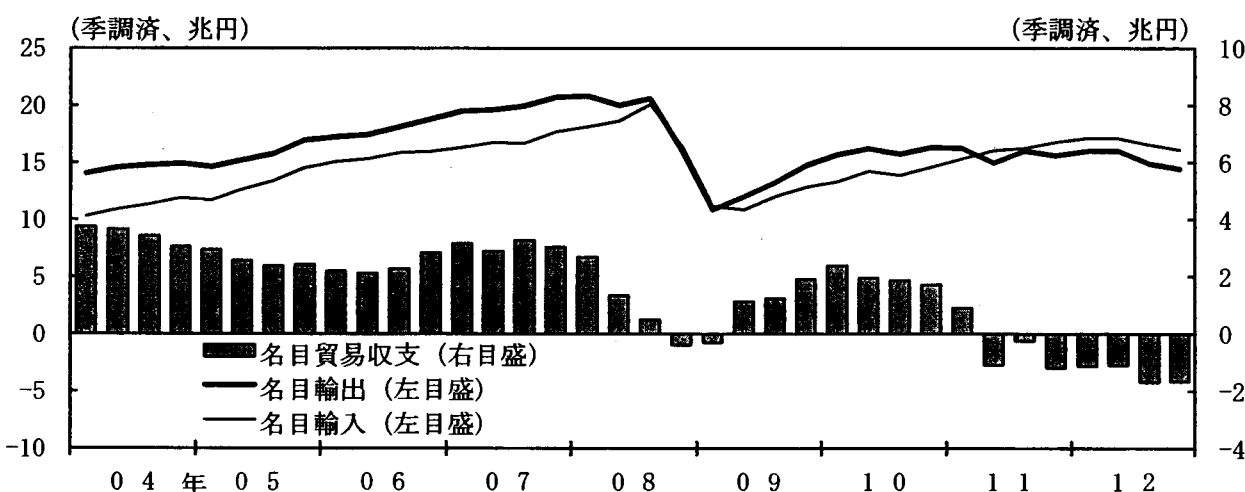
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、  
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

# 輸出入

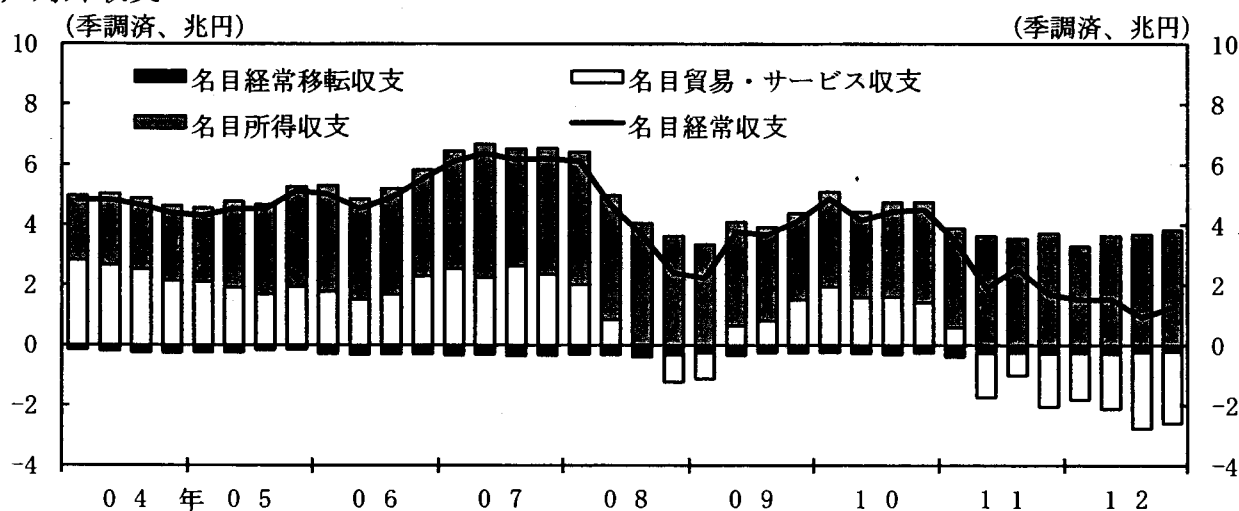
## (1) 実質輸出入



## (2) 名目輸出入



## (3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (1)の実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。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ーターを、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。2012/4Qは、10月の値。  
 3. (2)、(3)は国際収支ベース。2012/4Qは、10月の四半期換算値。

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

## 実質輸出の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2010年	2011	2011年 4Q	2012 1Q	2Q	3Q	4Q	2012年 8月	9	10
米国	<15.3>	24.7	-0.3	4.9	2.5	4.8	-4.7	-5.9	3.7	-7.3	-2.2
EU	<11.6>	17.4	2.9	-8.3	-4.0	-2.3	-6.0	-7.0	-5.6	5.5	-8.5
東アジア	<52.8>	31.8	-1.2	-4.5	0.9	2.5	-3.0	-4.0	-1.9	1.1	-4.1
中国	<19.7>	31.3	1.9	-4.8	-1.9	1.8	-2.8	-8.5	-1.2	-1.7	-7.0
NIEs	<22.8>	28.0	-4.6	-4.1	-1.5	2.3	-2.6	-1.4	-2.2	2.1	-2.0
韓国	<8.0>	23.6	-3.0	-0.8	0.3	-2.3	-0.1	-1.6	-6.3	5.4	-2.8
台湾	<6.2>	36.8	-9.3	-3.6	-4.9	5.9	1.1	-2.9	1.3	1.1	-4.0
香港	<5.2>	29.2	-4.0	-4.3	2.0	-1.2	-0.3	-0.8	6.0	-0.2	-2.5
シンガポール	<3.3>	20.2	0.3	-13.2	-3.1	10.8	-15.3	-5.8	-10.7	-4.3	1.0
ASEAN4	<10.4>	42.7	0.8	-4.9	11.4	4.2	-4.2	-1.5	-2.7	4.2	-3.2
タイ	<4.6>	46.1	1.3	-20.8	27.1	10.3	-2.2	3.7	-4.7	9.5	-0.7
その他	<20.3>	29.2	1.6	-0.5	3.2	0.3	-9.6	-4.9	2.2	-8.9	0.5
実質輸出計		27.5	-0.5	-2.8	-0.1	4.1	-6.0	-5.4	-0.7	-3.5	-2.9

- (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、2012/4Qは10月の7～9月対比。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2010年	2011	2011年 4Q	2012 1Q	2Q	3Q	4Q	2012年 8月	9	10
中間財	<20.9>	18.3	-4.6	-1.4	-2.9	6.5	0.2	-6.5	-1.4	1.6	-7.0
自動車関連	<20.6>	41.8	-3.8	4.1	0.3	-0.7	-9.3	-5.4	-3.0	-7.7	0.9
消費財	<3.2>	13.7	-2.9	-20.2	28.6	-0.9	3.8	-17.2	0.9	-11.1	-10.6
情報関連	<10.0>	27.6	0.9	-3.5	1.6	-0.3	-0.8	2.1	-1.1	0.8	1.9
資本財・部品	<30.3>	36.3	5.0	-2.6	1.0	2.9	-6.6	-6.8	2.6	-7.3	-2.8
実質輸出計		27.5	-0.5	-2.8	-0.1	4.1	-6.0	-5.4	-0.7	-3.5	-2.9

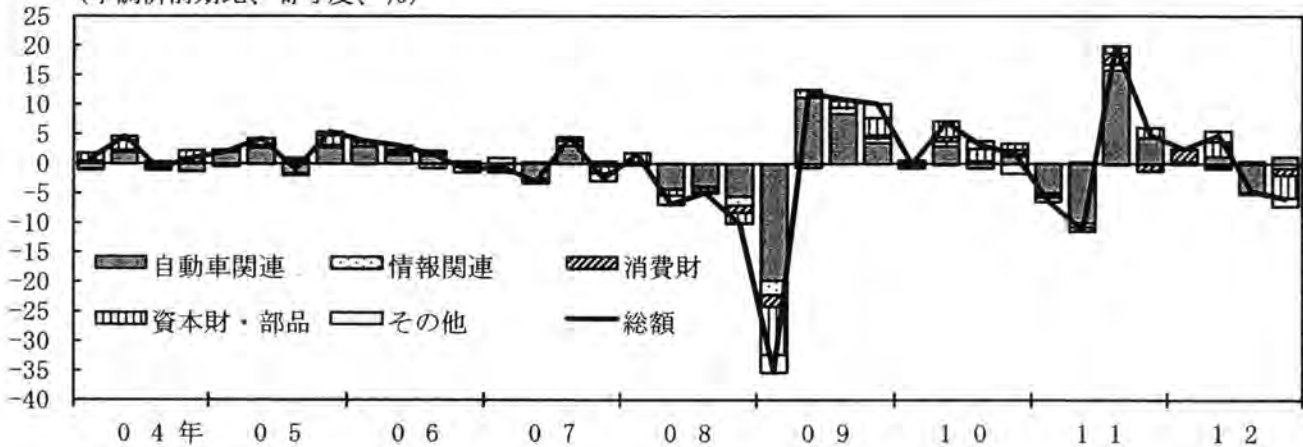
- (注) 1. < >内は、2011年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 2. 「消費財」は、自動車を除く。  
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/4Qは10月の7～9月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」



# 米国向け輸出

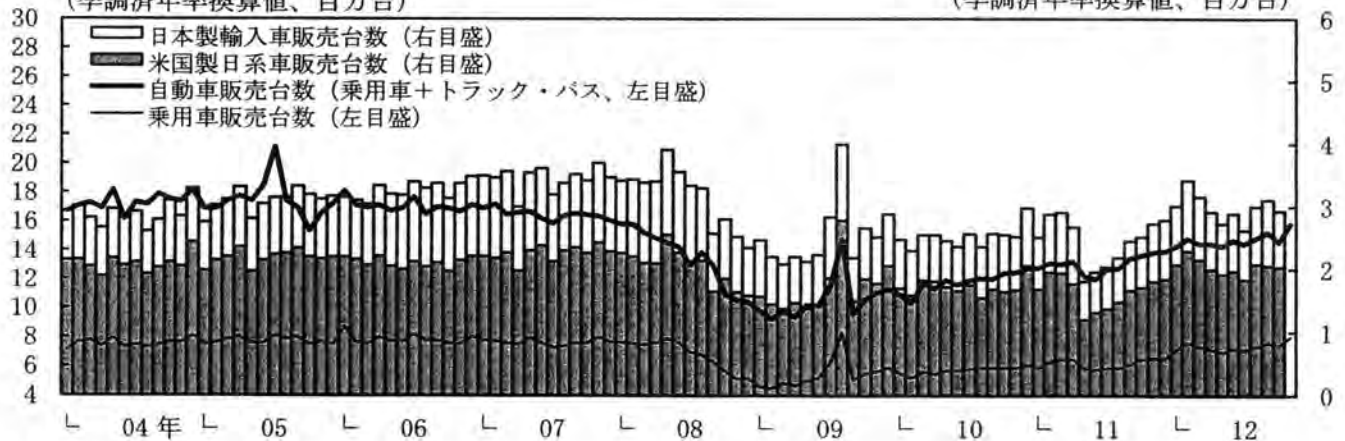
(1) 米国向け輸出の財別内訳  
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

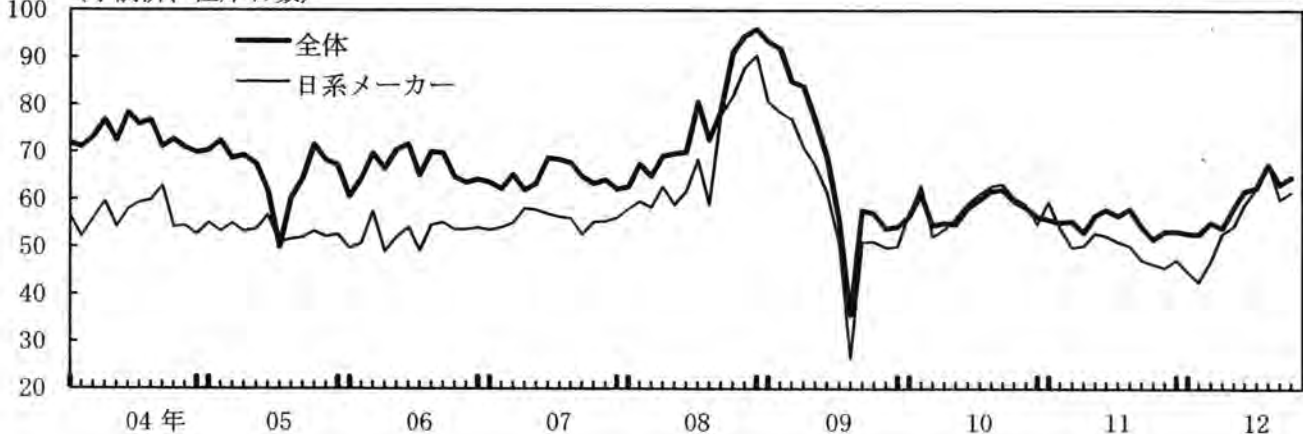
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可

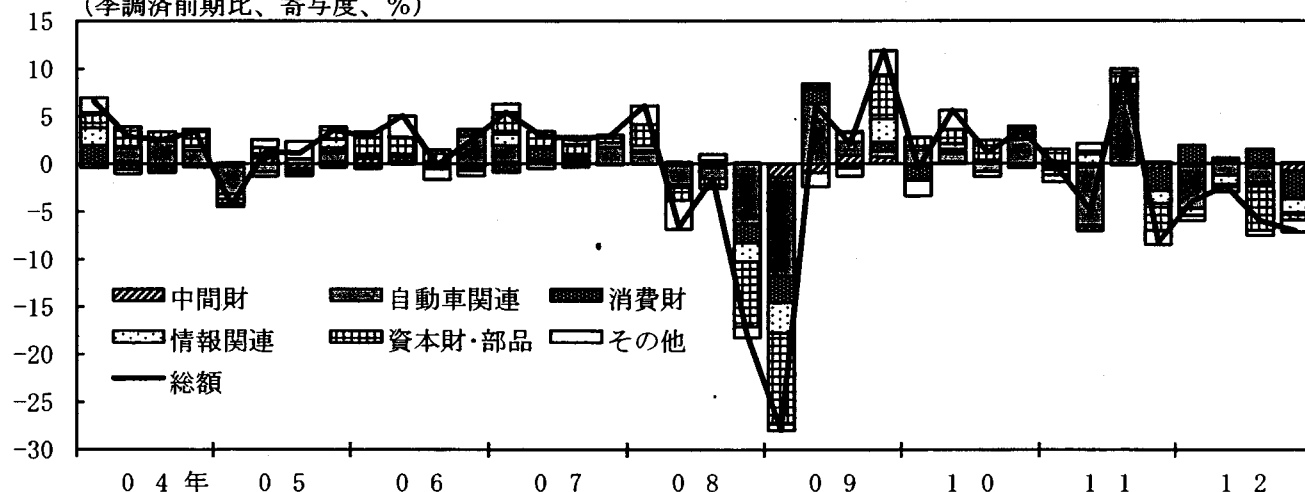


(注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2012/4Qは10月の7~9月対比。  
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

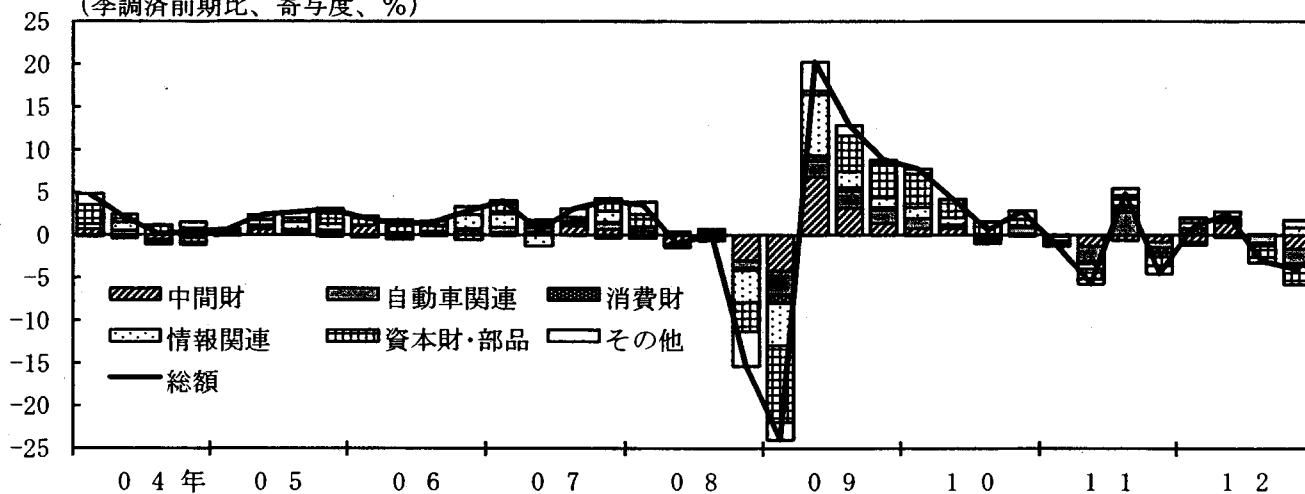
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", 日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc.

# EU・東アジア・その他地域向け輸出

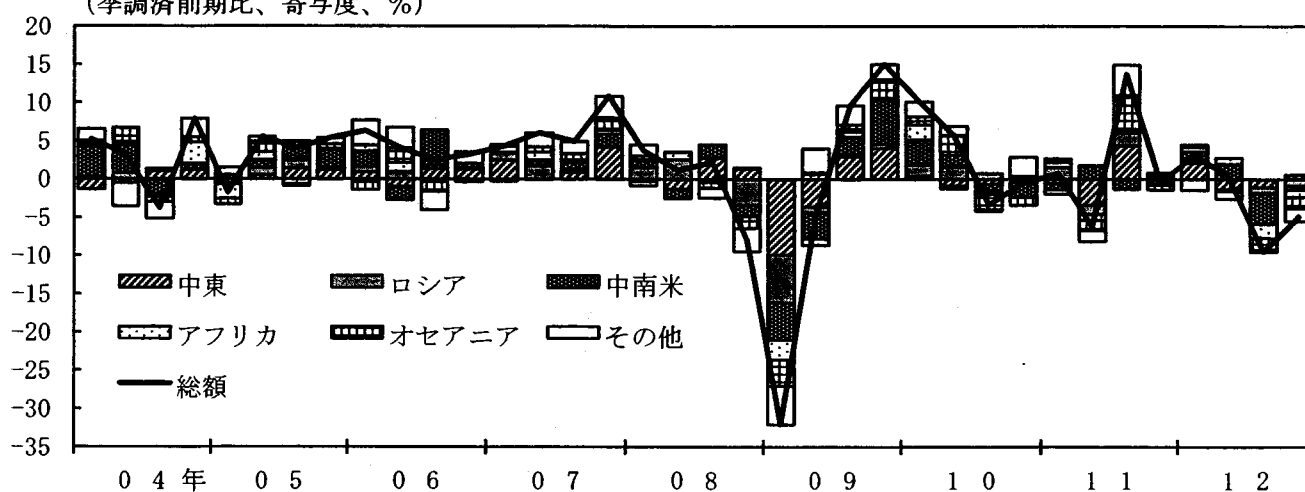
(1) EU向け輸出 (実質、財別)  
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)  
(季調済前期比、寄与度、%)



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

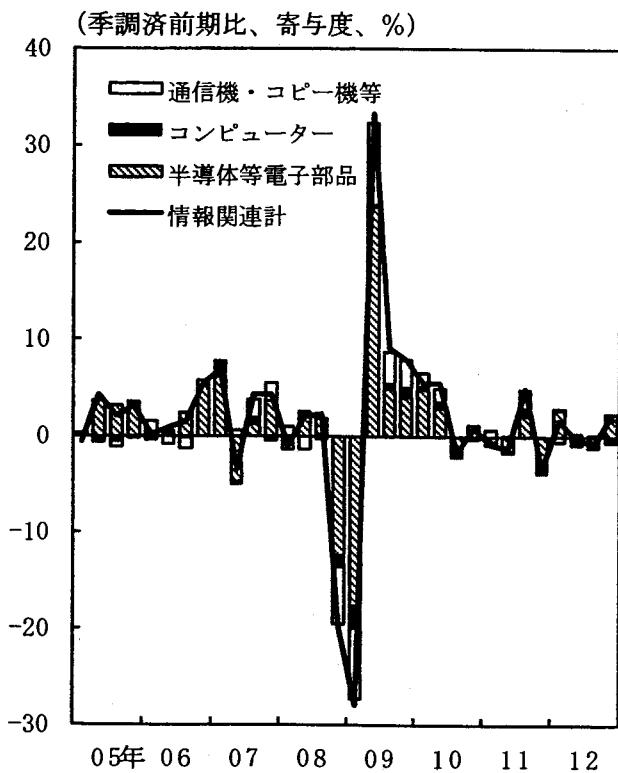


(注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/4Qは10月の7~9月対比。  
2. (2)の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン。  
3. (3)の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

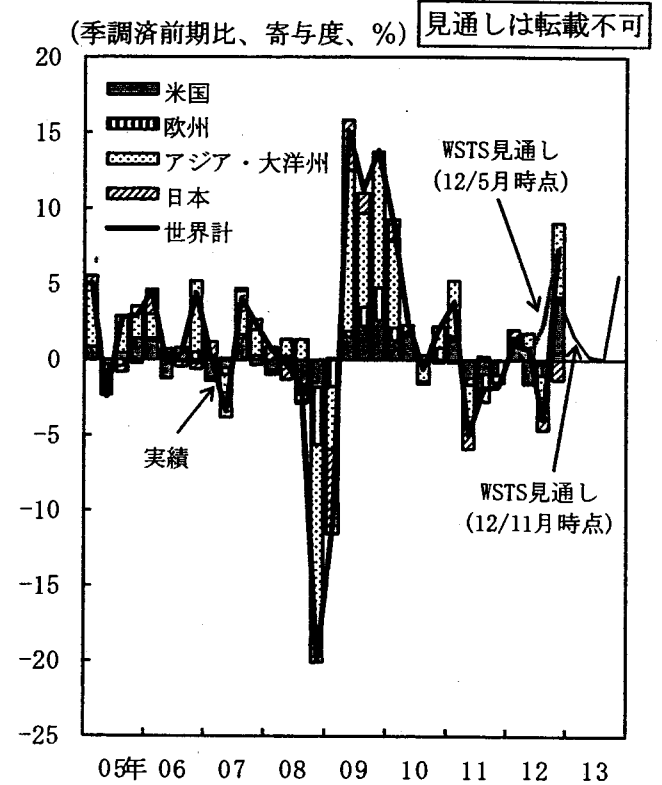
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

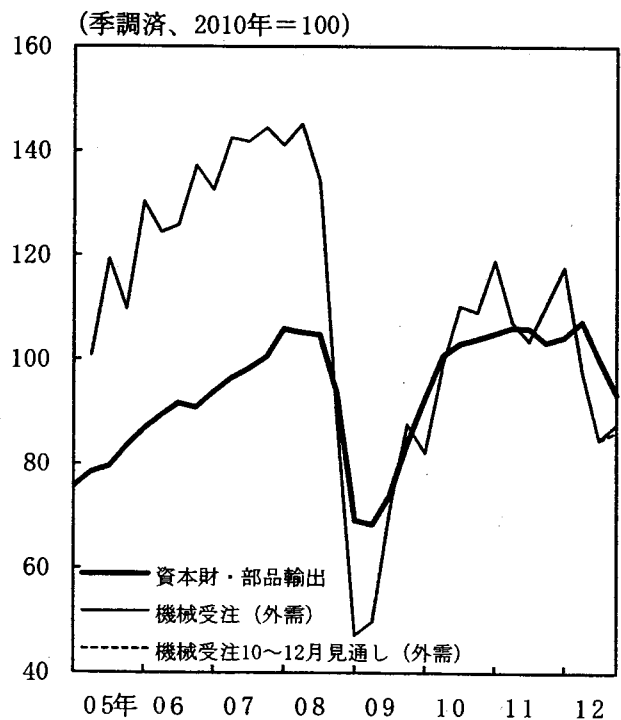


(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可

(4) 資本財・部品輸出 (実質) と機械受注 (外需)



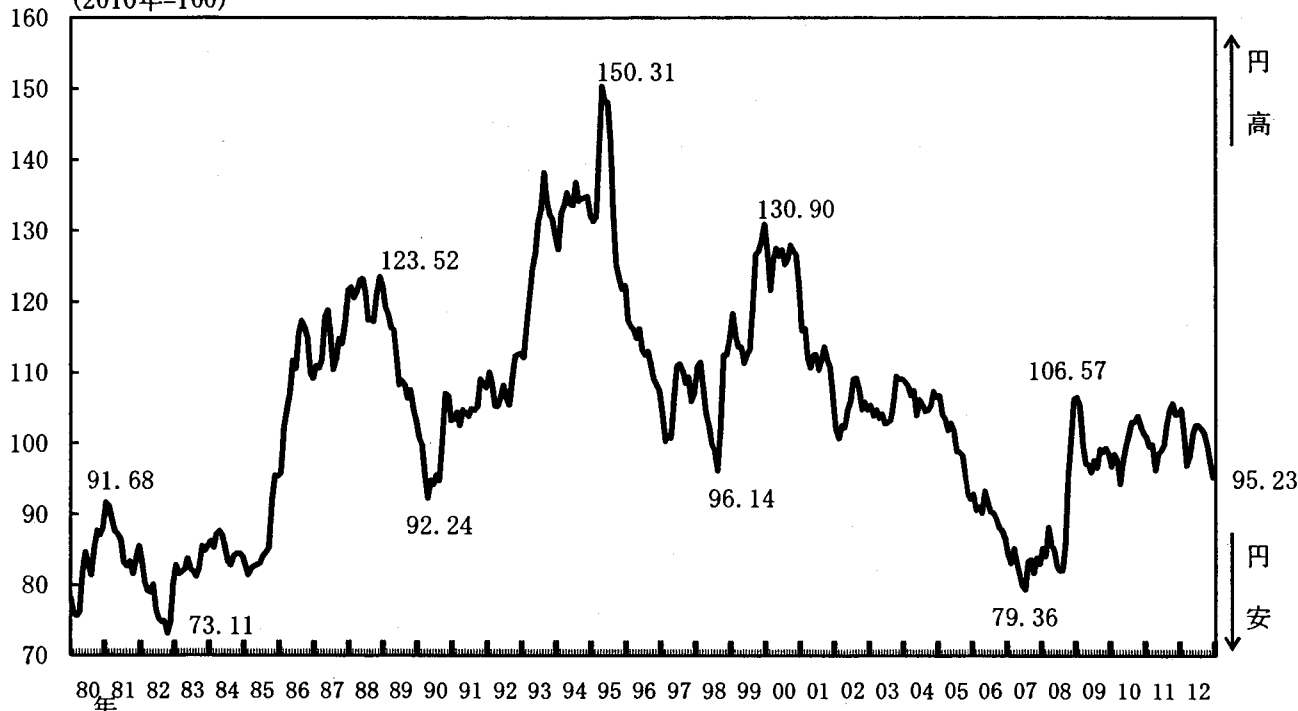
(注) 1. (1)、(2) および (4) の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (4) の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 3. (1)、(2) の2012/4Qは、10月の7~9月対比、(4) の2012/4Qは、10月の値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、ディスプレイーチ、内閣府「機械受注統計」

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)

(2010年=100)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。  
 2. 2012年11~12月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2012/12月は12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 4Q	2012年 1Q	2Q	3Q
米 国	-3.1	2.4	1.8	4.1	2.0	1.3	2.7
E U	-4.3	2.1	1.5	-1.3	-0.2	-0.6	0.5
ド イ ツ	-5.1	4.2	3.0	-0.6	2.0	1.1	0.9
フ ラ ン ス	-3.1	1.6	1.7	0.1	-0.1	-0.2	0.9
英 国	-4.0	1.8	0.9	-1.4	-1.2	-1.5	3.9
東 ア ジ ア	2.6	9.2	5.8	-0.2	9.7	4.8	4.7
中 国	9.2	10.4	9.3	7.0	6.1	8.2	9.1
NIEs	-1.1	8.9	4.2	-1.0	4.7	0.3	0.9
ASEAN4	-0.3	7.3	3.0	-11.8	27.3	8.4	4.5
主要国・地域計	0.1	6.7	4.5	0.5	6.7	3.4	3.7

- (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 4Q	2012 1Q	2Q	3Q	4Q	2012年 8月	9	10
米国	<8.7>	8.2	-1.0	2.9	1.6	0.3	1.8	-10.2	-1.3	1.1	-10.5
EU	<9.4>	6.4	7.9	0.6	-1.3	0.4	4.2	-2.4	-4.2	-3.3	1.3
東アジア	<41.5>	22.0	9.1	1.5	-1.8	2.4	-0.4	-3.6	-4.6	6.5	-6.1
中国	<21.5>	23.9	12.2	2.6	-3.5	3.3	-0.5	-1.8	-5.4	12.0	-7.1
NIEs	<8.6>	21.6	5.9	2.8	-0.3	0.9	1.7	-6.2	-5.4	-0.1	-4.3
韓国	<4.7>	20.9	19.9	3.8	1.6	-4.6	2.9	-5.4	-9.4	1.3	-3.0
台湾	<2.7>	21.2	-5.6	4.1	-3.4	7.7	1.3	-1.4	-2.1	1.3	-1.5
香港	<0.2>	32.8	-5.4	-0.1	23.3	-16.7	-7.1	-6.8	9.8	-7.7	-4.7
シンガポール	<1.0>	22.9	-2.8	2.6	-2.1	4.6	-3.0	-18.3	-5.7	0.7	-17.0
ASEAN4	<11.5>	18.2	4.8	-2.3	1.1	1.6	-2.0	-6.1	-2.0	-0.6	-5.0
タイ	<2.9>	25.7	4.0	-14.9	4.7	10.1	-3.2	-1.7	-10.0	2.6	0.1
その他	<40.4>	6.8	-0.3	1.2	0.8	5.2	0.4	-15.4	-1.8	13.4	-21.6
実質輸入計		12.0	3.7	1.3	-0.4	3.3	0.8	-7.1	-3.8	6.7	-9.8

- (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、2012/4Qは10月の7~9月対比。

### (2) 財別

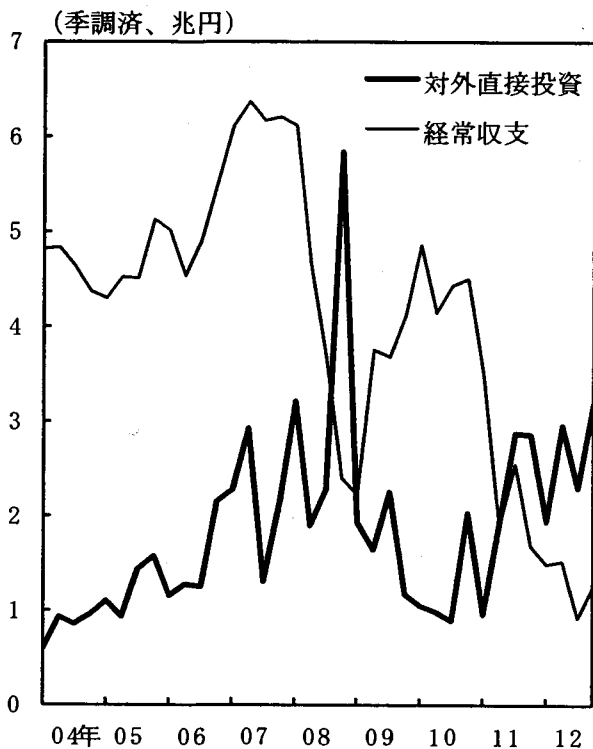
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2010年	2011	2011年 4Q	2012 1Q	2Q	3Q	4Q	2012年 8月	9	10
素原料	<39.8>	5.5	-0.2	0.6	2.6	3.2	0.3	-19.1	-1.5	14.6	-25.6
中間財	<15.0>	18.5	8.7	0.7	-6.9	0.5	4.8	-7.6	-2.5	2.6	-8.4
食料品	<8.6>	2.2	1.6	0.6	0.8	-3.7	1.2	-3.4	-0.8	1.6	-4.2
消費財	<8.1>	22.7	6.1	-3.3	-0.1	2.5	-5.2	-5.9	-5.6	-2.5	-2.4
情報関連	<9.8>	26.7	8.1	5.5	0.1	1.1	3.1	2.1	-7.3	10.1	-1.8
資本財・部品	<10.4>	19.0	9.5	2.5	1.5	4.5	-1.4	-6.8	-6.4	4.6	-7.5
うち除く航空機	<10.0>	21.8	10.6	1.0	-1.1	4.6	-1.0	-4.6	-6.1	1.1	-3.2
実質輸入計		12.0	3.7	1.3	-0.4	3.3	0.8	-7.1	-3.8	6.7	-9.8

- (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、2012/4Qは10月の7~9月対比。

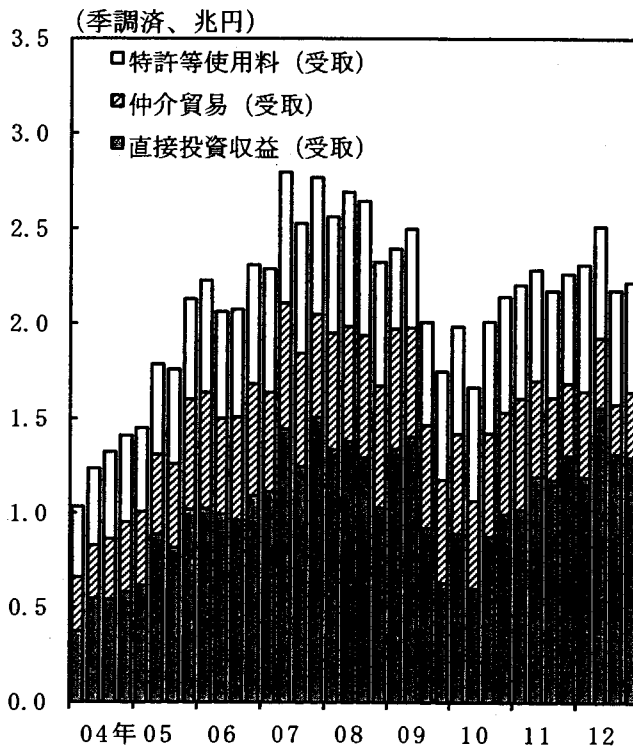
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

# 直接投資

(1) 対外直接投資

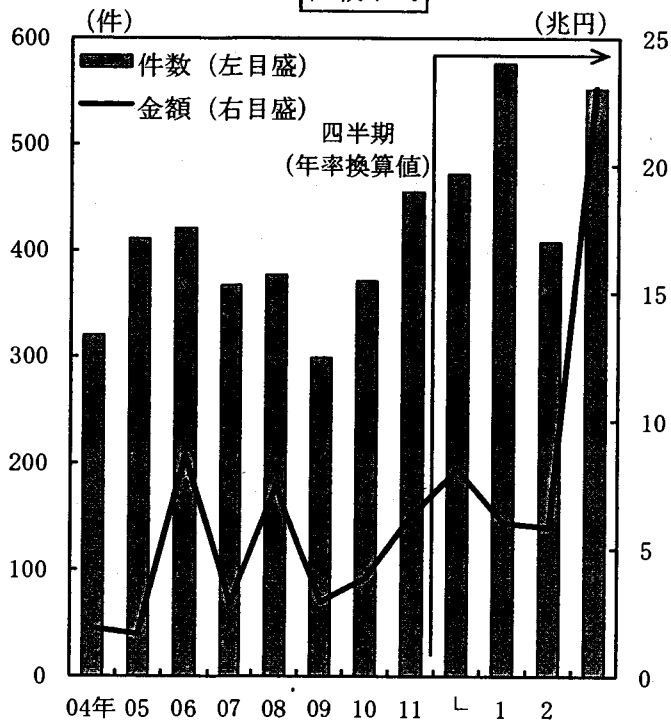


(2) 海外活動からの所得

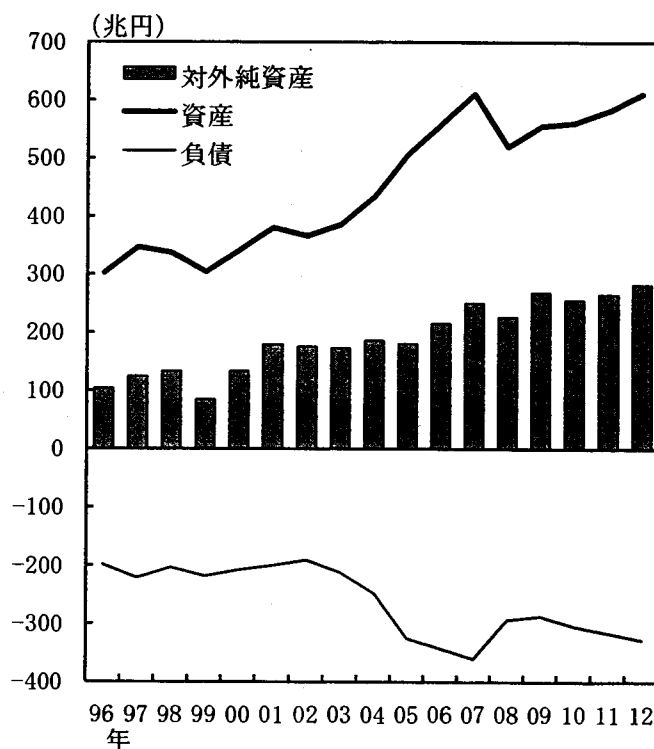


(3) M&Aの推移

転載不可



(4) 対外純資産



(注) 1. (1)、(2)の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2012/4Qは、10月の四半期換算値。  
 2. (2)の「仲介貿易」は、「仲介貿易・その他貿易関連サービス」。  
 3. (3)は日本企業が買収側等、外国企業が被買収側等のM&A。グループ内M&Aは含まない。  
 2012/4Qは、10月の年率換算値。  
 4. (4)の2012年末は9月末値(速報)を使用。  
 2012/9月末値(速報)では、「金融派生商品」が計上対象から除外されている。

(資料) 財務省・日本銀行「国際収支状況」、レコフデータ「MARR」

## 企業収益関連指標

### <全国短観(12月)・大企業>

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は9月調査比：%・%ポイント

	2011年度	2012年度		2011/上期	2011/下期	2012/上期	2012/下期
	実績	計画	修正幅	実績	実績	実績	計画
製造業	4.11 (-11.7)	3.93 (-3.5)	-0.18 (-6.4)	4.71 (-8.5)	3.57 (-15.3)	3.86 (-16.4)	3.98 (12.4)
非製造業	3.79 (-7.2)	3.70 (-1.3)	0.06 (1.0)	3.98 (-7.2)	3.62 (-7.2)	3.87 (-1.5)	3.55 (-1.2)

### <全国短観(12月)・中小企業>

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は9月調査比：%・%ポイント

	2011年度	2012年度		2011/上期	2011/下期	2012/上期	2012/下期
	実績	計画	修正幅	実績	実績	実績	計画
製造業	3.08 (1.7)	3.12 (0.4)	-0.17 (-5.8)	2.92 (-10.7)	3.23 (15.2)	3.11 (7.3)	3.12 (-5.5)
非製造業	2.41 (17.5)	2.47 (3.4)	-0.03 (-0.9)	2.10 (8.6)	2.68 (24.7)	2.30 (12.6)	2.63 (-3.1)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### <法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

		2011年		2012年		
		7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月
全産業	全規模	3.43	3.44	3.75	3.79	3.78
製造業	大企業	3.79	3.75	4.12	3.82	3.93
	中堅中小企業	3.29	2.94	3.19	3.67	3.35
非製造業	大企業	4.31	4.46	4.81	4.77	5.30
	中堅中小企業	2.85	2.96	3.12	3.24	3.02

(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。金融業、保険業は除く。

2. 製造業、非製造業の計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

### <民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2012年12月時点)>

— 前年比、%、( )内は前回<2012年9月時点>

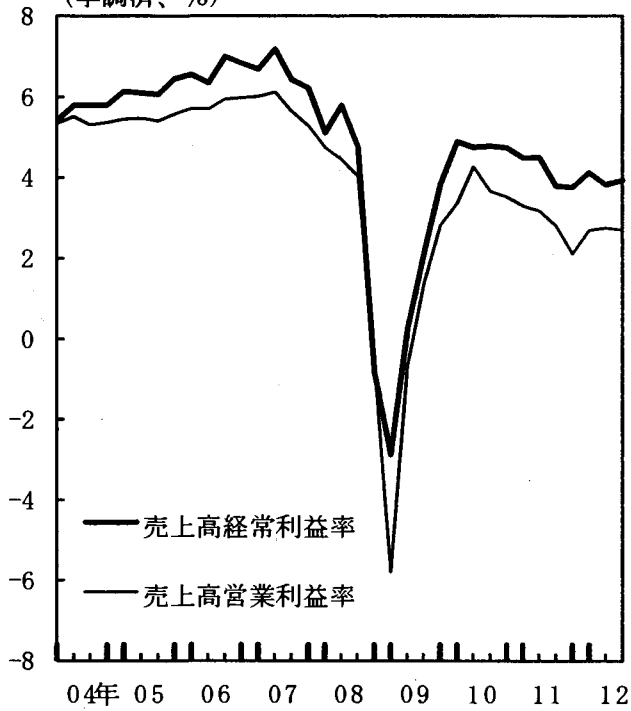
	2010年度実績	2011年度実績	2012年度予想	2013年度予想
全産業	58.7	-19.5	5.4 (14.3)	23.2 (20.0)
製造業	91.0	-17.9	7.6 (20.7)	24.5 (20.7)
非製造業	27.6	-21.7	2.0 (4.2)	21.2 (18.6)
非製造業(除く公益)	29.1	2.3	4.0 (8.3)	9.0 (7.9)

(注) 野村証券調べ：全上場企業(除く金融)から選定した295社対象。非製造業(除く公益)は、調査統計局が算出。

## 業種別・規模別の企業収益

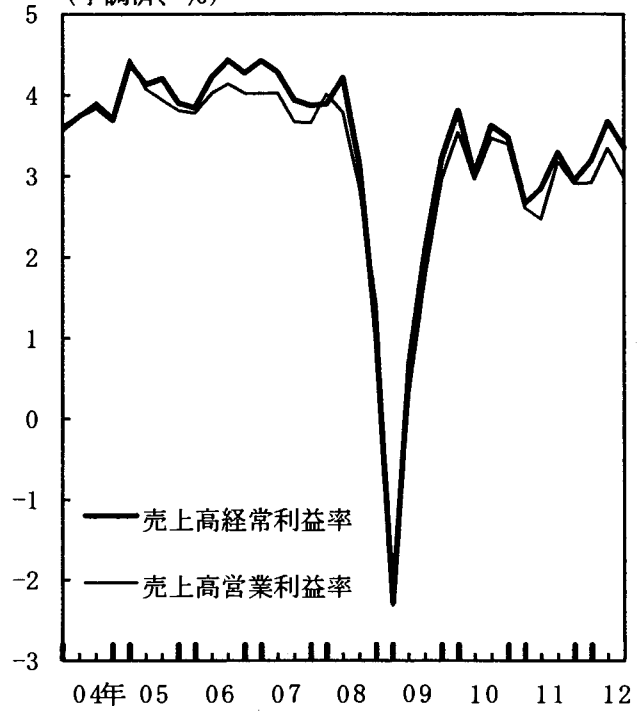
(1) 製造業大企業

(季調済、%)



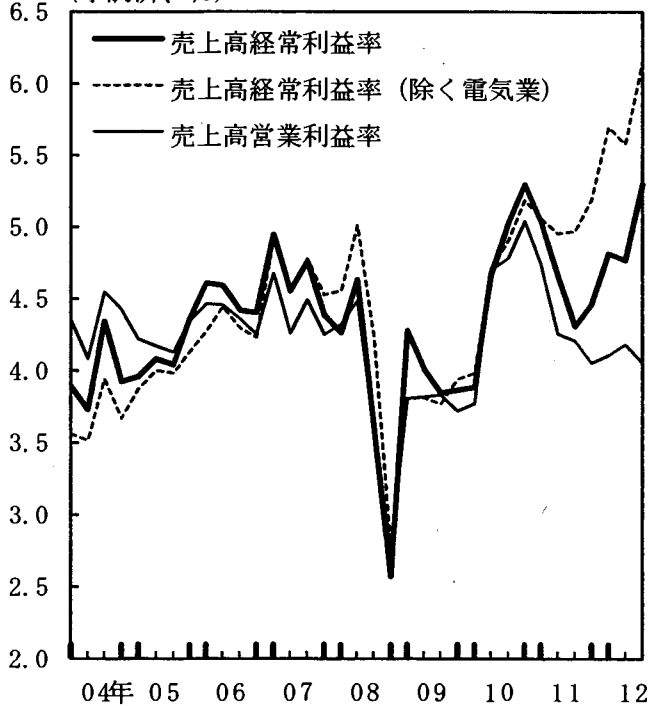
(2) 製造業中堅中小企業

(季調済、%)



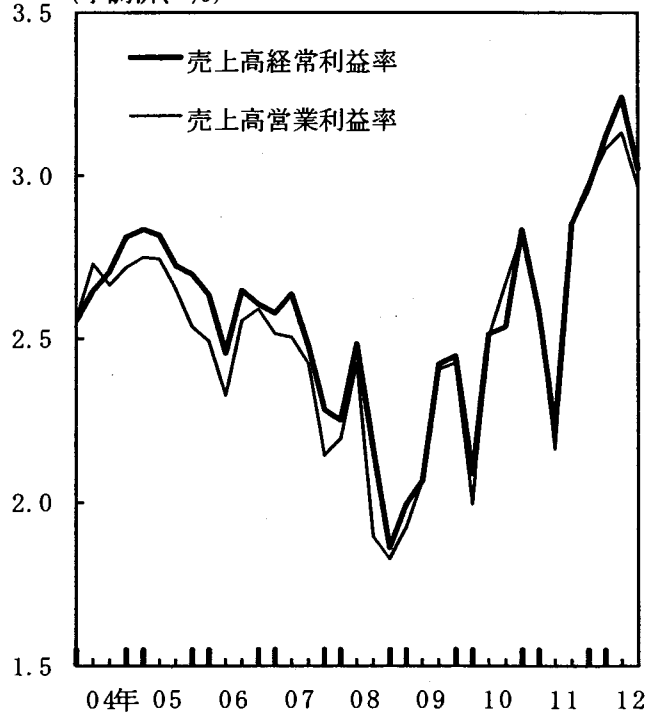
(3) 非製造業大企業

(季調済、%)



(4) 非製造業中堅中小企業

(季調済、%)



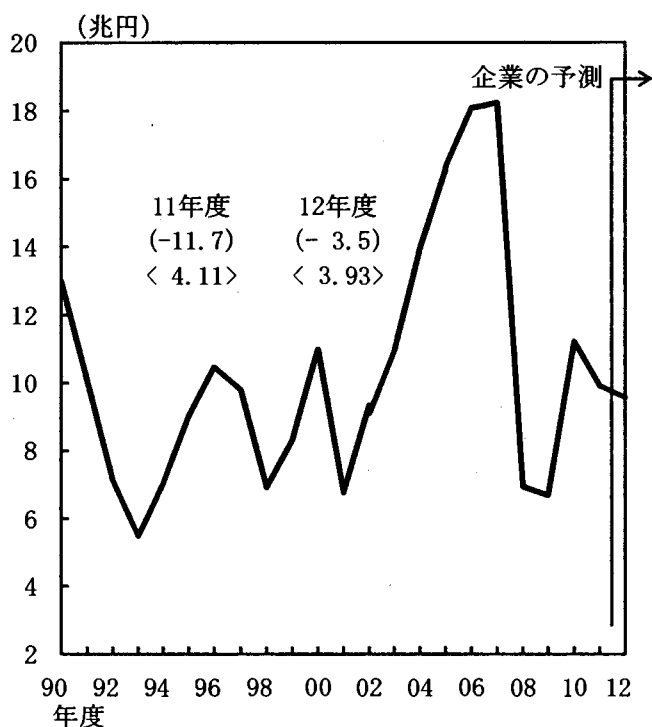
(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
2. 金融業、保険業を除く。  
3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

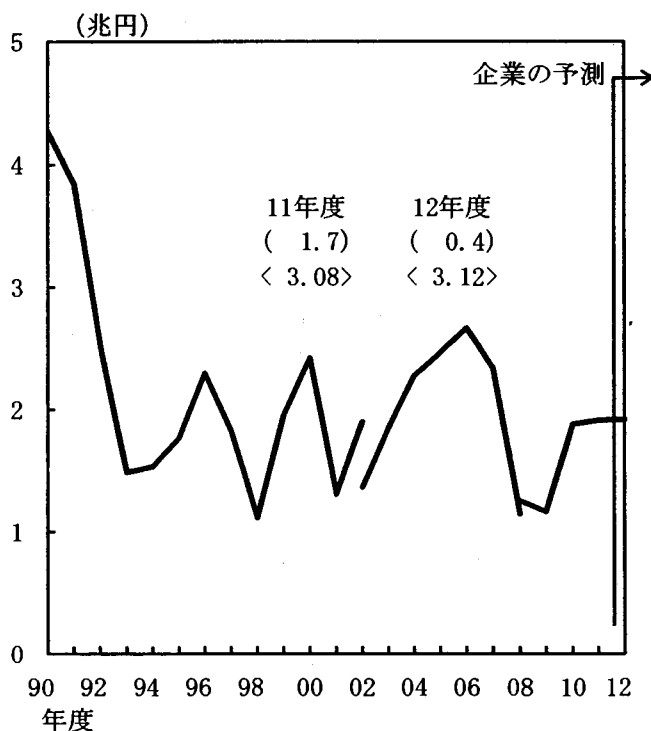


# 経常利益

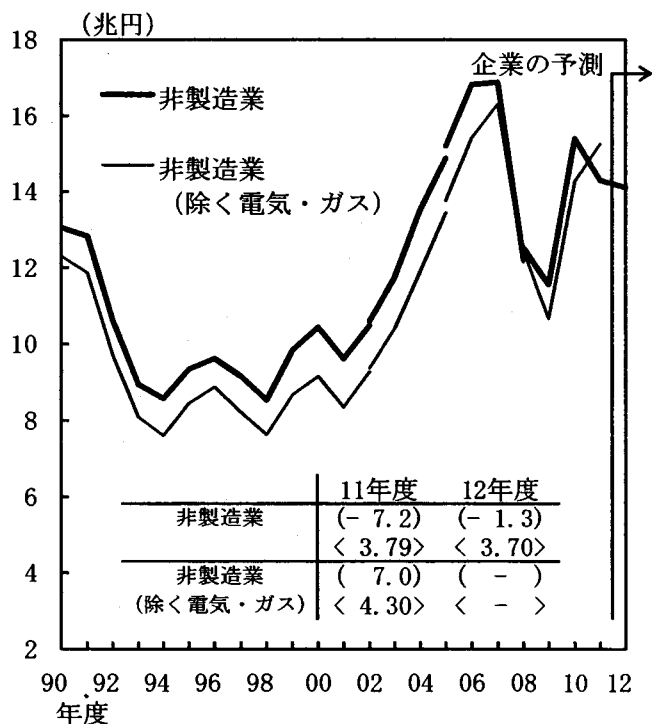
(1) 製造業大企業



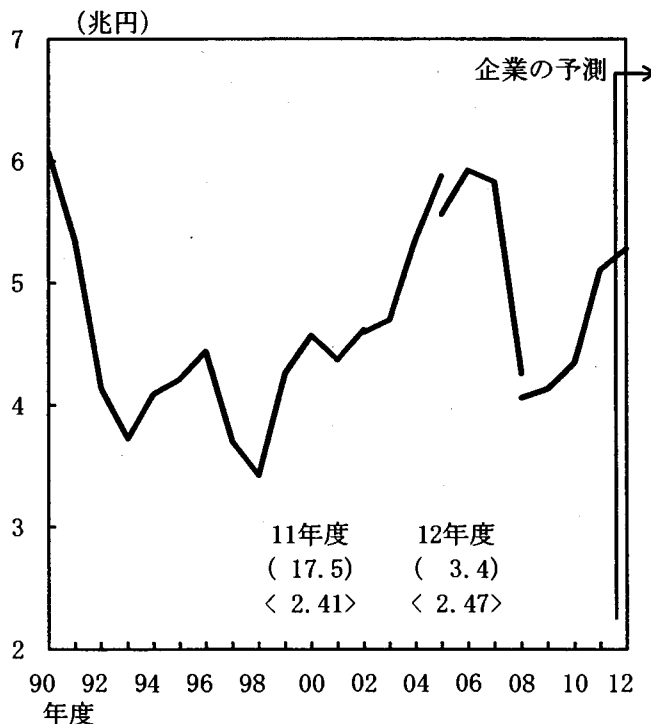
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

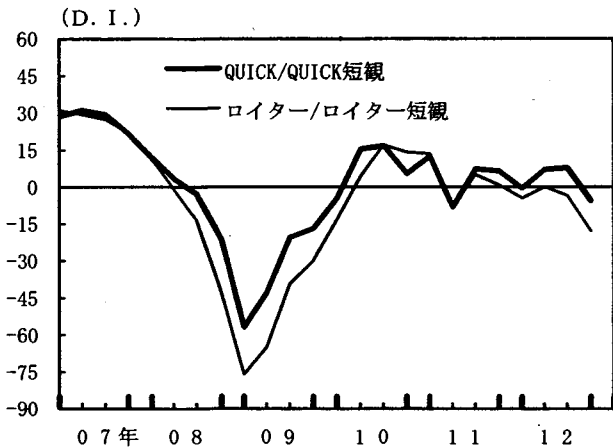


- (注) 1. ( )内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。  
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。  
 3. 資料作成時点において、2012年度の電気・ガスの経常利益と売上高の計数は公表されていない。また、その他の計数においても、前年度比から2012年度の経常利益の水準を算出している。

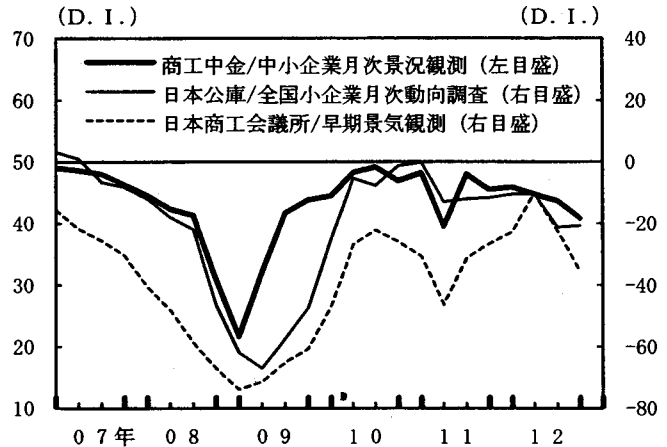
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 企業マインド

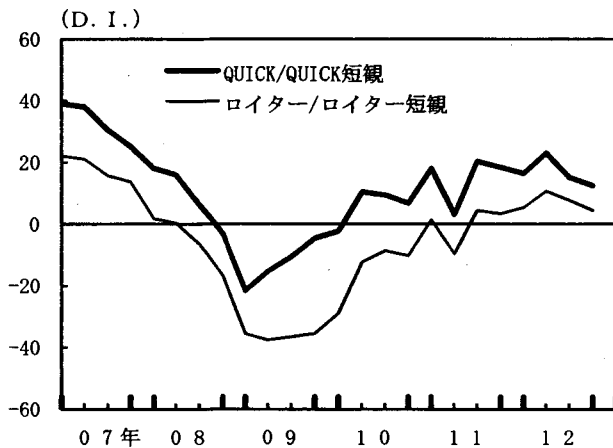
(1) 製造業・大企業



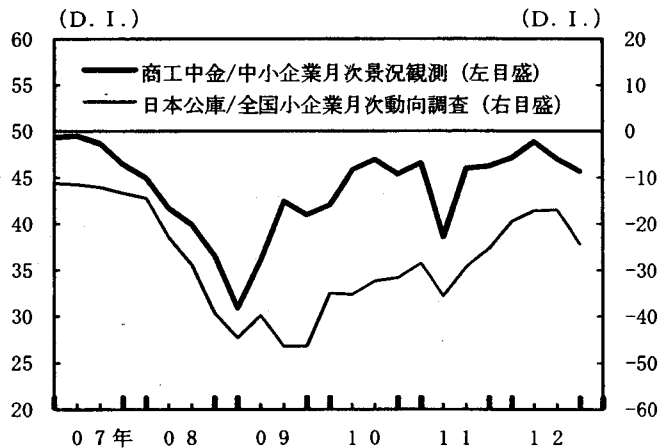
(2) 製造業・中小企業



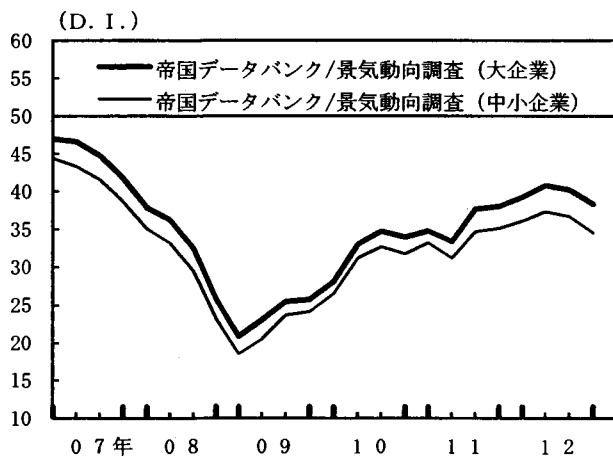
(3) 非製造業・大企業



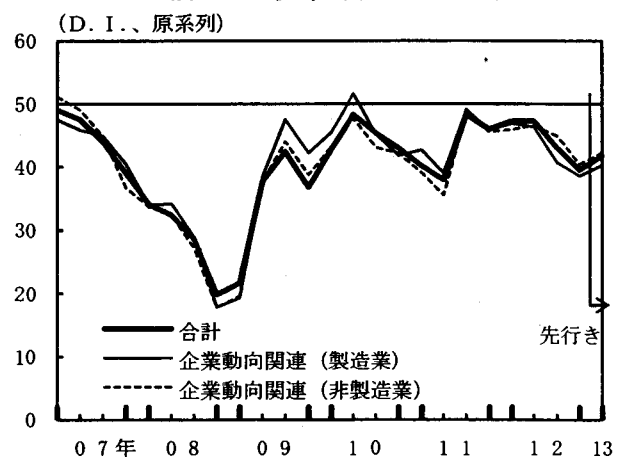
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考>景気ウォッチャー調査 (景気の現状判断D. I.)



- (注) 1. D. I. は「良い」、「好転」、「増加」または「黒字」の割合から、「悪い」、「悪化」、「減少」または「赤字」の割合を引いたもの。
- 2. 全国小企業月次動向調査の2012/4Qは、10月の値。中小企業月次景況観測、早期景気観測、景気動向調査、景気ウォッチャー調査の2012/4Qは、10～11月の平均値。
- 3. 景気ウォッチャー調査の2013/1Qについては、2012/10～11月調査における先行き判断D. I. の平均値。

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

## 設備投資関連指標

## &lt;先行指標等&gt;

- &lt; &gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比:%

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/8月	9	10
機械受注	( 6.2)	<- 4.1>	<- 1.1>	<- 1.5>	<- 3.3>	<- 4.3>	< 2.6>
[民需、除く船舶・電力]		(- 1.7)	(- 4.6)	( 1.2)	(- 6.1)	(- 7.8)	( 1.2)
[民需、除く船舶]	( 3.5)	<- 2.4>	<- 2.2>	<- 3.5>	<- 9.6>	< 7.1>	<- 4.6>
製造業	( 5.9)	<- 5.8>	<- 3.2>	<- 7.3>	<-15.1>	< 2.8>	<- 3.6>
非製造業(除く船舶・電力)	( 6.6)	< 0.0>	< 0.1>	< 4.9>	< 3.6>	< 1.3>	< 2.8>
建築着工床面積	( 8.3)	< 0.3>	< 8.1>	<- 1.1>	< 15.3>	< 9.8>	<-11.0>
[民間非居住用]		(- 0.9)	( 9.1)	( 10.6)	( 0.3)	( 33.1)	( 10.6)
うち鉱工業	( 18.6)	<-20.4>	< 0.1>	<-16.0>	< 17.6>	< 4.1>	<-22.2>
うち非製造業	( 5.8)	< 4.7>	< 9.0>	< 6.5>	< 11.7>	< 12.2>	<- 4.5>
資本財総供給	< 3.7>	< 5.8>	<-10.3>	<- 5.5>	<- 3.1>	<- 3.3>	<- 2.2>
資本財総供給(除く輸送機械)	< 5.5>	< 4.8>	<- 7.5>	<- 4.6>	<- 7.2>	<- 3.1>	< 0.0>

(注) 1. 機械受注の2012/10~12月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+5.0%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。

4. 2012/10~12月の前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

- &lt; &gt;内は季調済前期比:%

	11/7~9月	10~12	12/1~3	4~6	7~9
全産業	< 0.6>	< 10.7>	<- 2.1>	<- 2.1>	<- 2.5>
うち製造業	< 8.1>	< 2.9>	< 4.2>	<- 1.8>	<- 3.9>
うち非製造業	<- 3.5>	< 15.3>	<- 5.4>	<- 2.2>	<- 1.6>

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

## &lt;設備投資アンケート調査&gt;

- 前年比:%、( )内は2012年9月調査時点

	2011年度実績	2012年度計画		修正率	
全国短観(12月調査)	全産業	0.0	7.1 ( 5.8)	1.3 ( 1.7)	
	製造業	4.3	7.3 ( 7.9)	- 0.5 ( 0.6)	
	非製造業	- 2.3	7.0 ( 4.7)	2.3 ( 2.3)	
うち大企業・全産業		- 1.3	6.8 ( 6.4)	0.4 ( 0.2)	
	製造業	- 0.7	11.1 ( 12.3)	- 1.1 (- 0.1)	
	非製造業	- 1.5	4.6 ( 3.3)	1.2 ( 0.3)	
うち中小企業・全産業		- 2.7	6.2 ( 0.0)	6.1 ( 7.1)	
	製造業	11.3	- 6.3 (-10.3)	4.5 ( 4.7)	
	非製造業	-10.1	14.2 ( 6.7)	7.0 ( 8.5)	

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

- 前年比:%、( )内は2011年7月調査時点

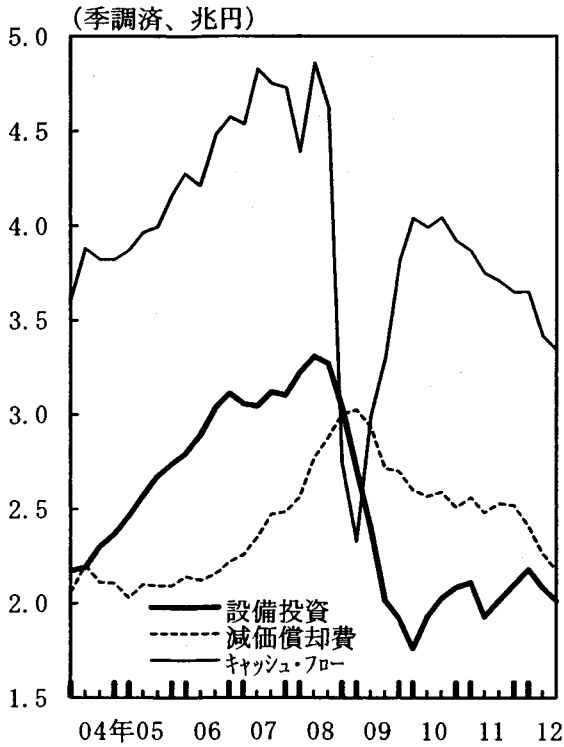
	2010年度実績	2011年度実績	2012年度計画	2013年度計画
日本政策投資銀行(2012年6月調査)	- 2.5	- 2.1 ( 7.3)	12.2 (- 4.5)	- 5.9
うち製造業	- 8.4	- 1.7 ( 12.5)	19.1 (- 9.6)	- 5.0
うち非製造業	0.7	- 2.2 ( 4.6)	8.6 (- 2.7)	- 6.3

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

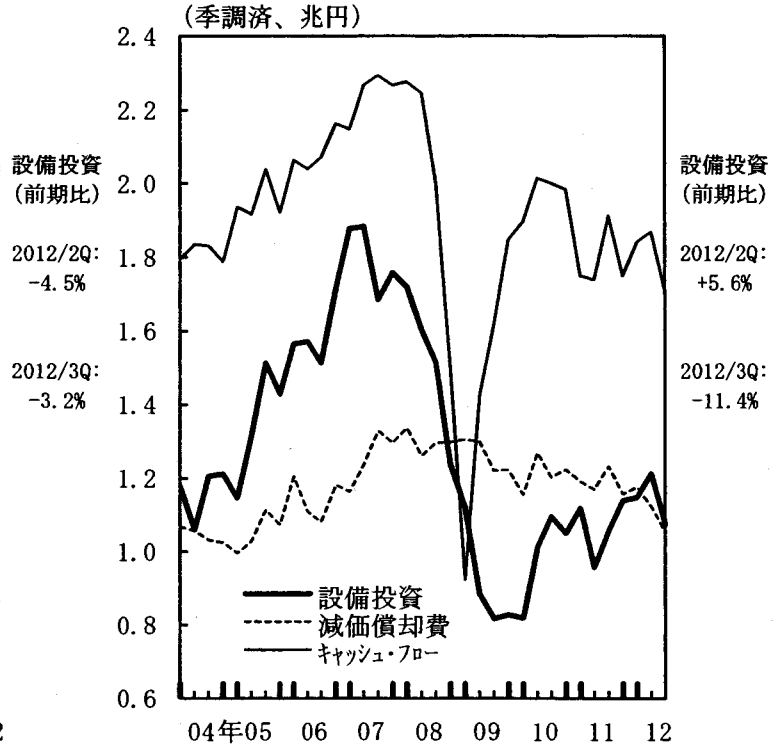
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、  
財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### 業種別・規模別の設備投資

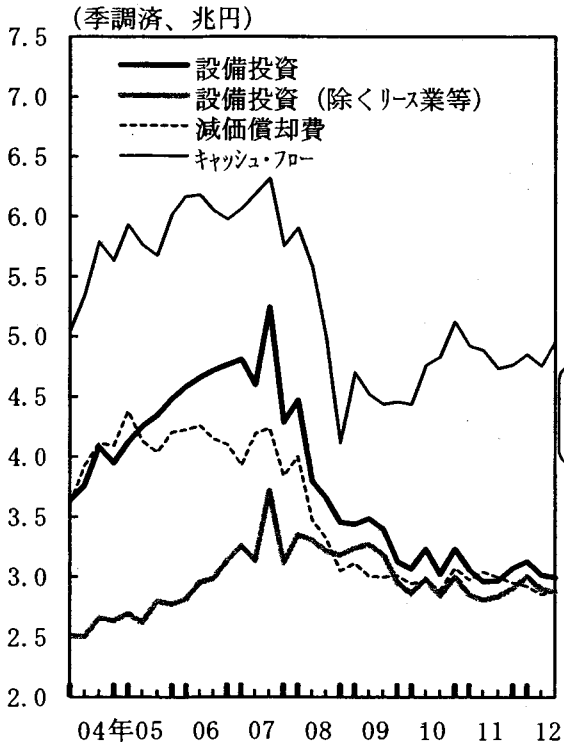
(1) 製造業大企業



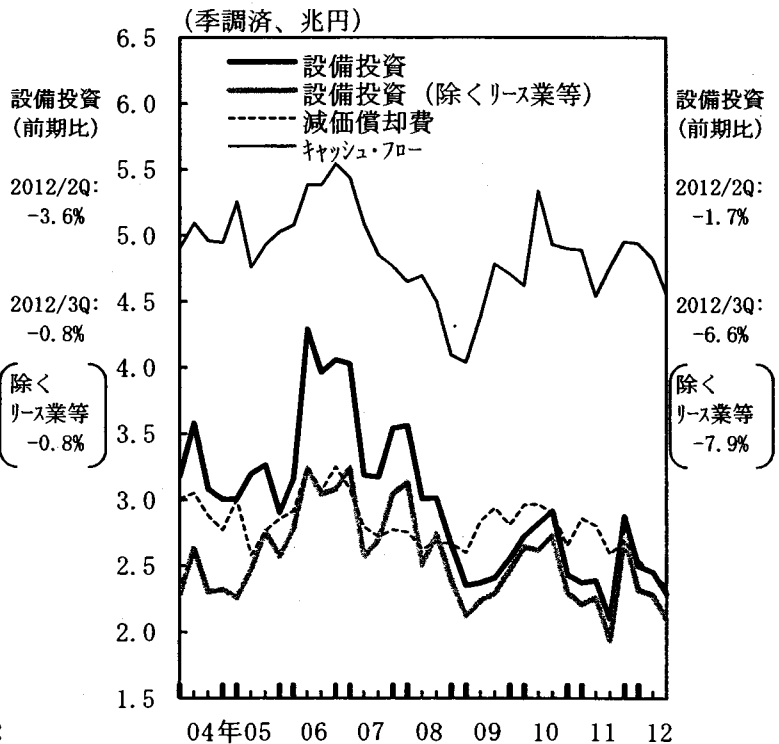
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



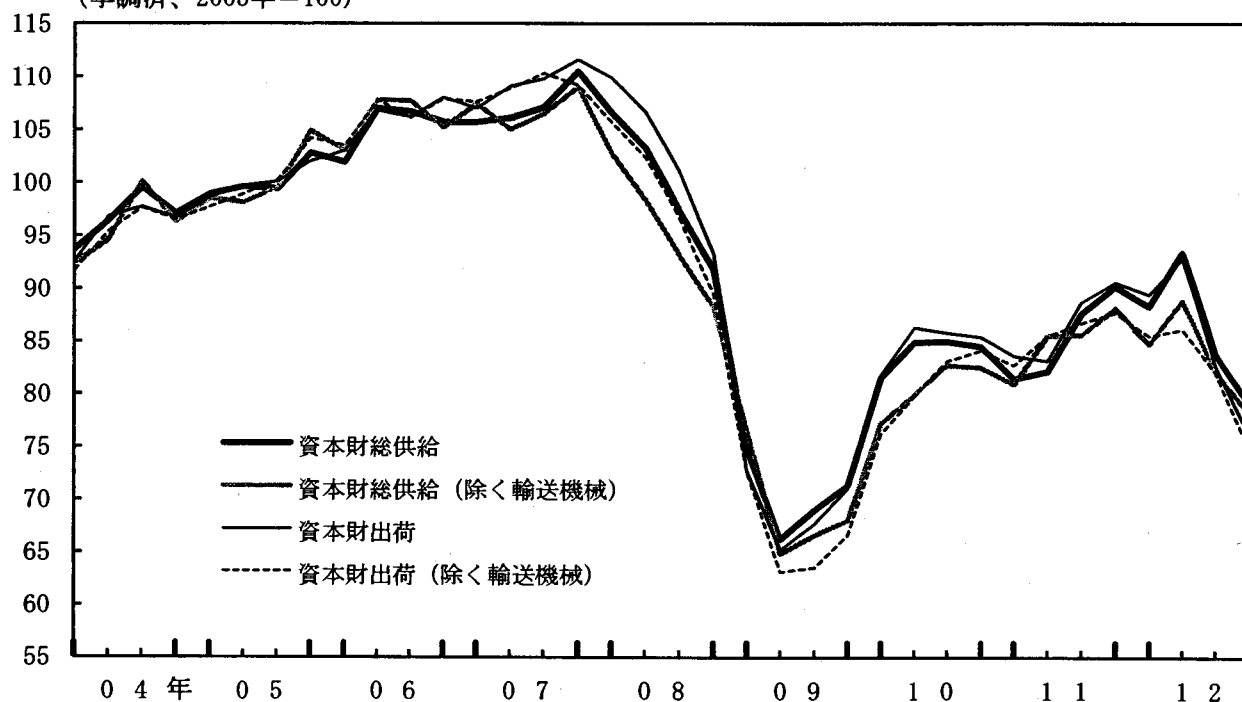
(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

## 設備投資一致指標

### (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

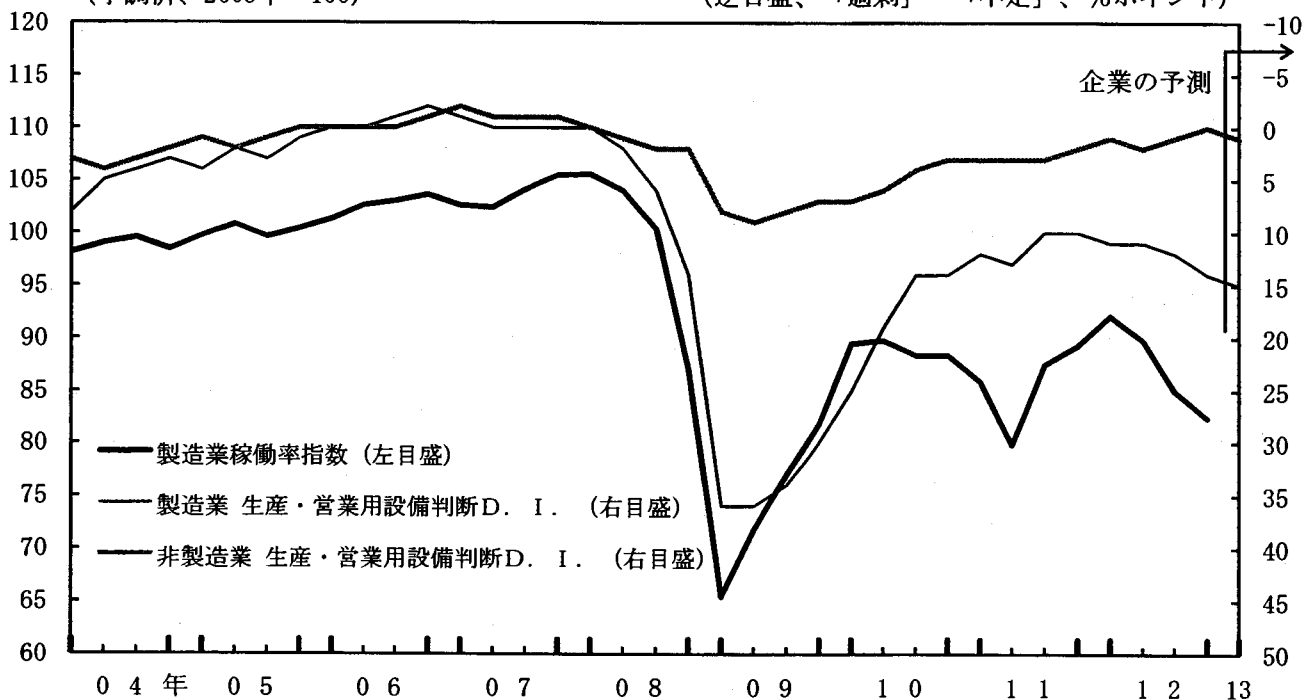


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2012/4Qは、10月の計数。

### (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)

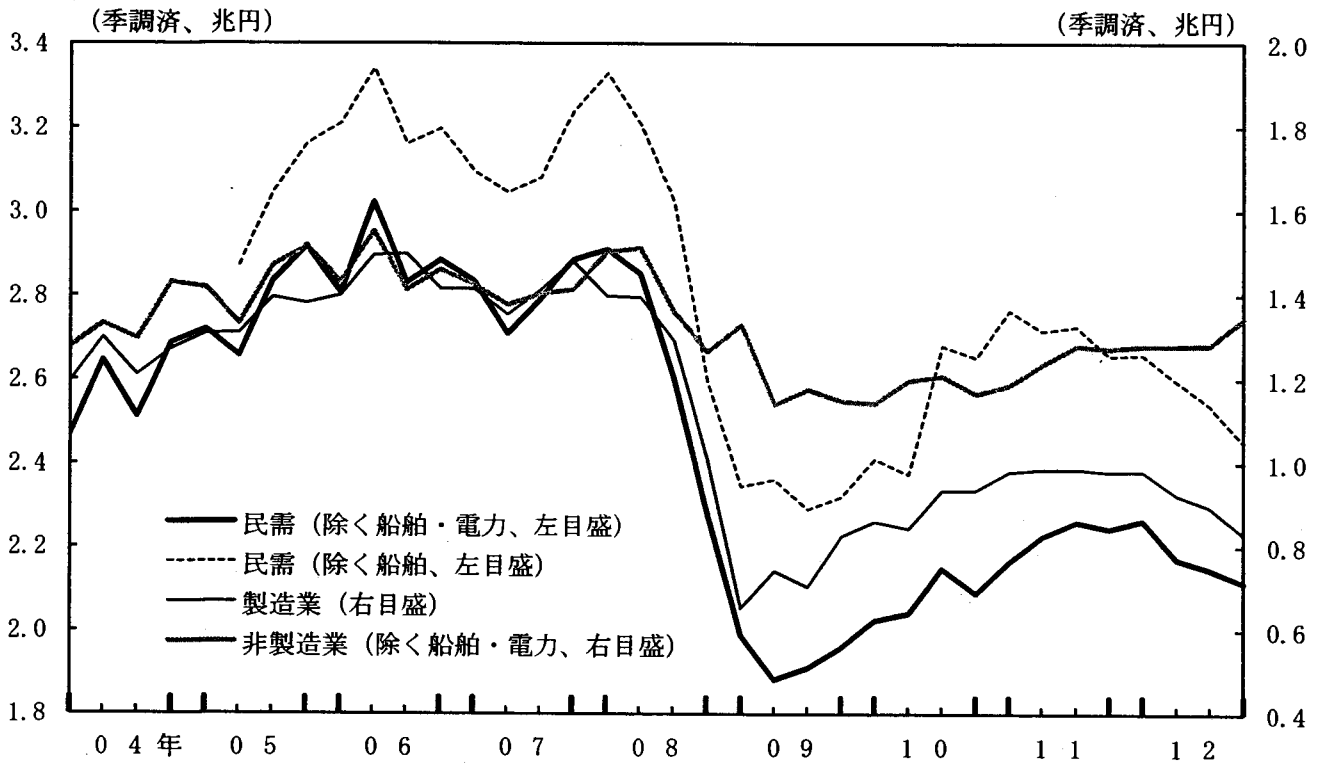


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 製造業稼働率指数の2012/4Qは10月の計数。

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

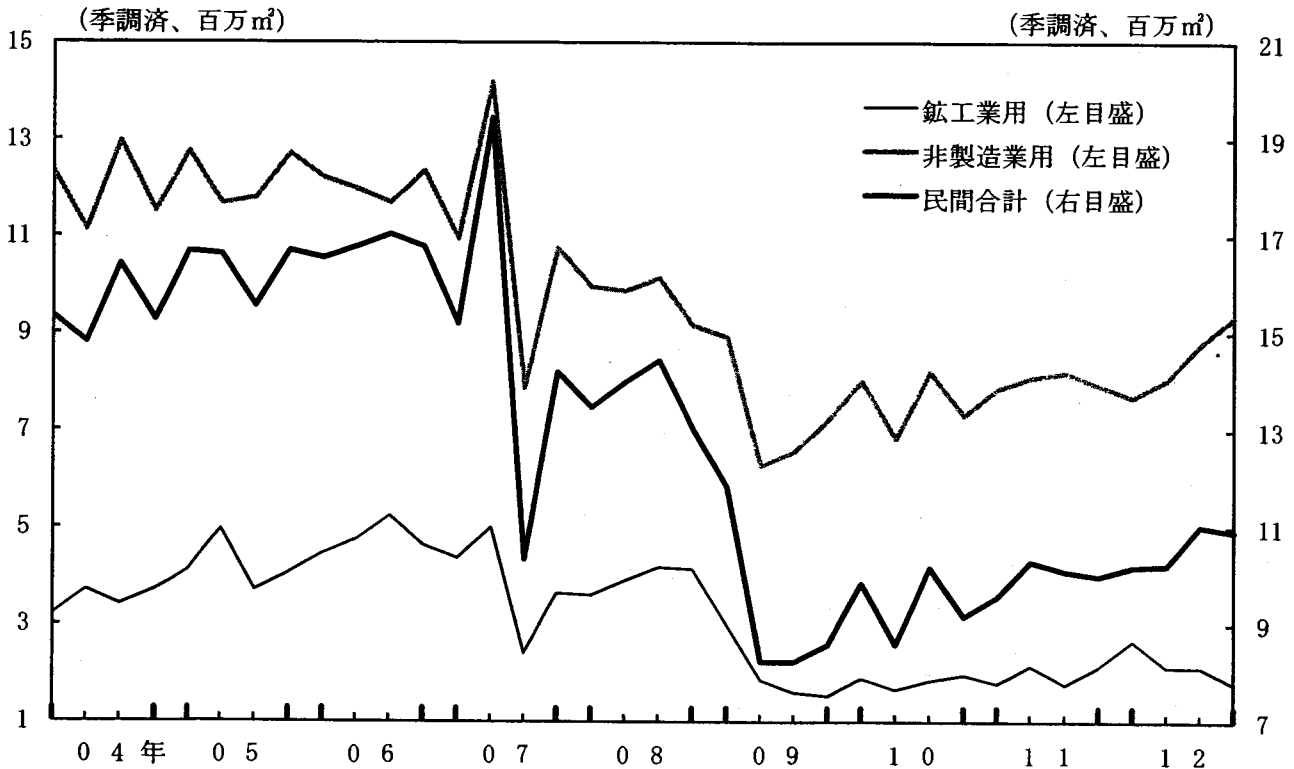
### 設備投資先行指標

#### (1) 機械受注



(注) 1. 2004年度以前は内閣府による参考系列。  
2. 2012/4Qは、10月の計数を四半期換算。

#### (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



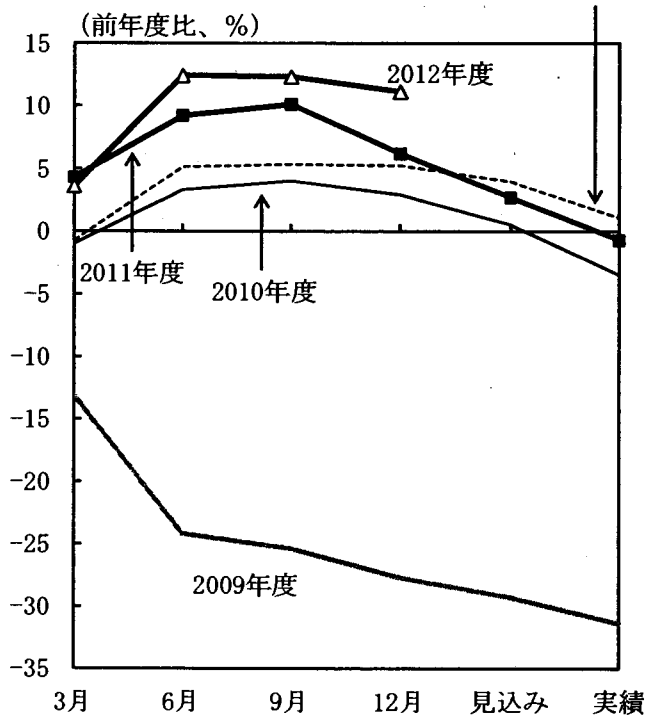
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2012/4Qは、10月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 設備投資計画

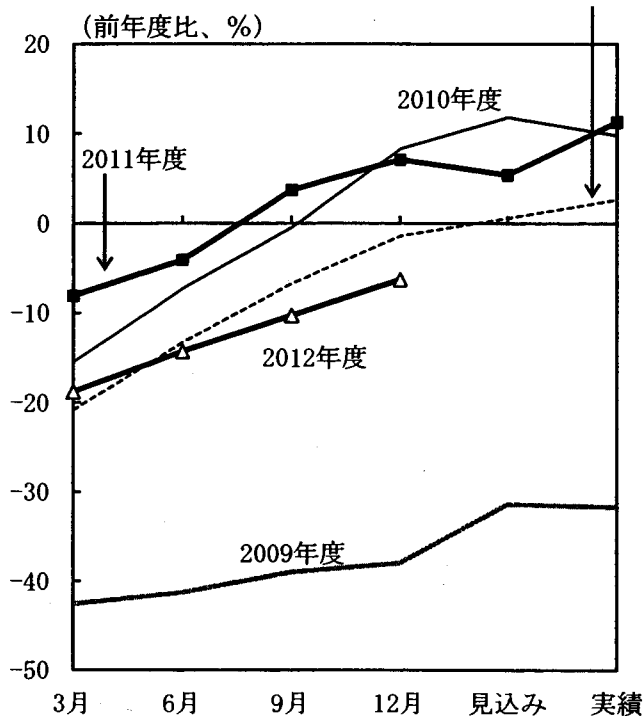
(1) 製造業大企業

過去 (1984~2011年度) の平均



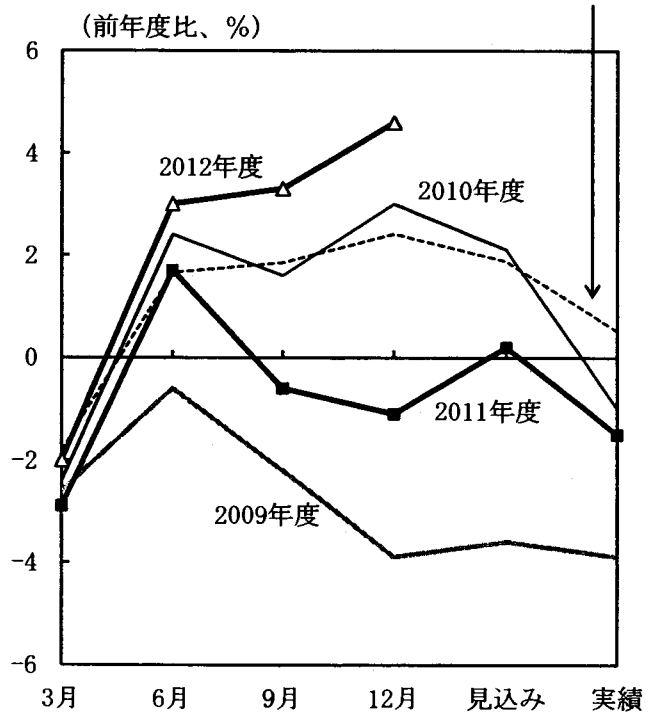
(2) 製造業中小企業

過去 (1984~2011年度) の平均



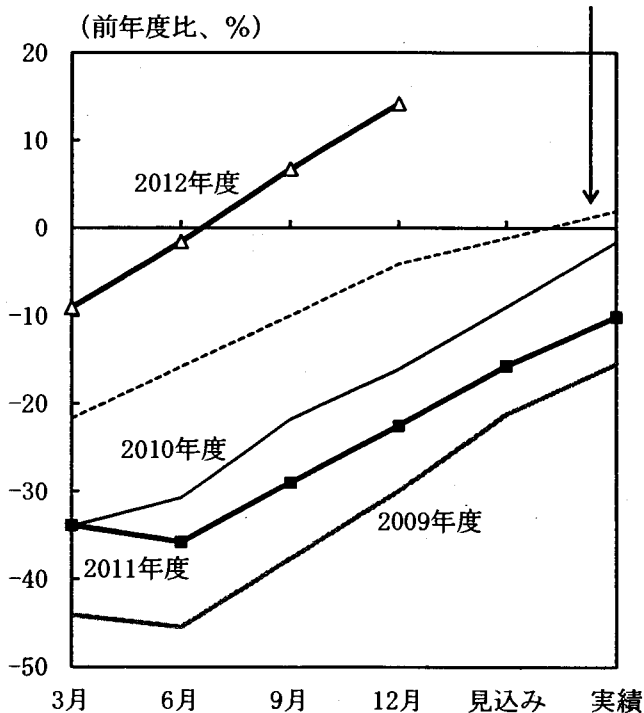
(3) 非製造業大企業

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。

## 個人消費関連指標

— ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％  
— [ ]内の計数は2011年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

	2011年度	12/4～6月	7～9	10～12	12/8月	9	10	11
<b>家計調査報告</b>								
消費水準指数(実質)	(-1.3)	( 3.0)	( 1.2)	(-0.3)	( 2.3)	(-0.8)	(-0.3)	
		< 2.3>	< -1.4>	< -0.1>	< -0.2>	< -2.4>	< 1.6>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-1.2)	< 1.4>	< -1.9>	< 1.2>	< 0.7>	< -3.1>	< 3.1>	
消費支出(実質)	(-1.3)	< 1.7>	< -1.4>	< -0.1>	< 2.2>	< -1.9>	< 0.6>	
平均消費性向(%)	73.3	74.1	74.4	74.0	73.2	74.7	74.0	
<b>家計消費状況調査</b>								
支出総額(実質)	(-2.6)	( 4.6)	( 1.5)	( 2.1)	( 2.8)	( 0.6)	( 2.1)	
		< 1.2>	< -2.4>	< 1.3>	< 2.1>	< -2.2>	< 2.1>	
<b>乗用車新車登録台数(含む軽)</b>								
[ 401万台]	( 3.3)	( 66.0)	( 16.4)	(-3.2)	( 15.6)	(-3.7)	(-6.7)	( 0.2)
		< -3.3>	< -8.1>	< -13.0>	< -10.2>	< -10.5>	< -7.4>	< 10.6>
<b>乗用車新車登録台数(除く軽)</b>								
[ 273万台]	( 2.2)	( 59.0)	( 10.0)	(-7.0)	( 8.7)	(-10.1)	(-10.8)	(-3.3)
		< -9.3>	< -10.0>	< -16.1>	< -12.8>	< -13.5>	< -5.4>	< 5.9>
<b>商業販売統計</b>								
小売業販売額(実質)	( 1.6)	( 3.4)	( 1.8)	( 0.0)	( 3.3)	( 1.6)	( 0.0)	
[ 129.3]		< -0.2>	< 0.5>	< -0.5>	< 1.6>	< -1.4>	< -0.0>	
家電販売額(実質)	( 3.5)	(-18.5)	(-6.5)	( 0.5)	(-0.9)	( 7.2)	( 0.5)	
[ 6.8]		< -5.8>	< 4.1>	< 3.7>	< -5.6>	< 12.0>	< -1.9>	
全国百貨店売上高	(-0.0)	(-0.2)	(-1.6)	(-2.2)	(-0.8)	(-0.0)	(-2.2)	
[ 6.4]		< 1.0>	< -1.7>	< 1.0>	< 1.6>	< -1.0>	< 1.2>	
全国スーパー売上高	(-1.3)	(-1.9)	(-2.5)	(-3.7)	(-0.9)	(-1.5)	(-3.7)	
[ 12.4]		< -1.6>	< -0.8>	< 0.1>	< 1.1>	< -1.3>	< 0.6>	
コンビニエンスストア売上高	( 7.6)	( 5.8)	( 2.2)	( 2.2)	( 3.1)	( 2.7)	( 2.2)	
[ 8.5]		< 0.4>	< 0.3>	< 0.1>	< 0.6>	< 0.3>	< -0.3>	
<b>旅行取扱額</b>								
[ 5.7]	(-0.2)	( 23.2)	( 2.3)	(-2.3)	( 6.1)	(-4.9)	(-2.3)	
		< 3.2>	< -4.5>	< -3.4>	< 4.1>	< -5.4>	< -1.1>	
<b>外食産業売上高</b>								
	( 0.7)	( 1.5)	( 1.3)	(-2.1)	( 2.3)	( 3.6)	(-2.1)	
		< -2.3>	< 2.3>	< 0.5>	< 2.2>	< 0.8>	< -0.8>	

- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。  
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。  
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。  
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。  
5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2010/4月以降の調査対象は、新ベース。  
6. 2012/10～12月の家計調査報告、家計消費状況調査、商業販売統計、旅行取扱額、外食産業売上高は10月、新車登録台数は10～11月の値。

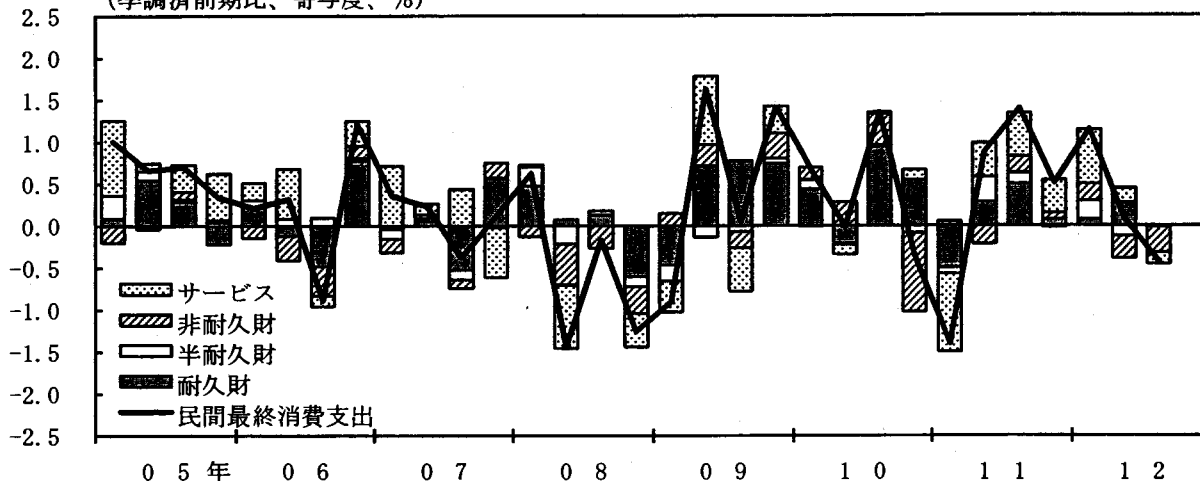
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」



# 個人消費 (1)

## (1) GDPベース・形態別消費 (実質)

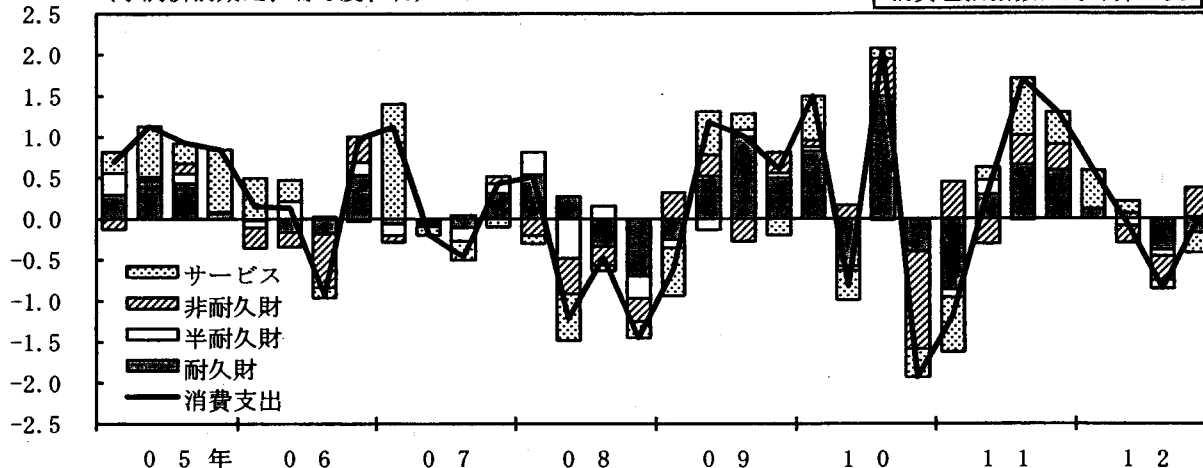
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

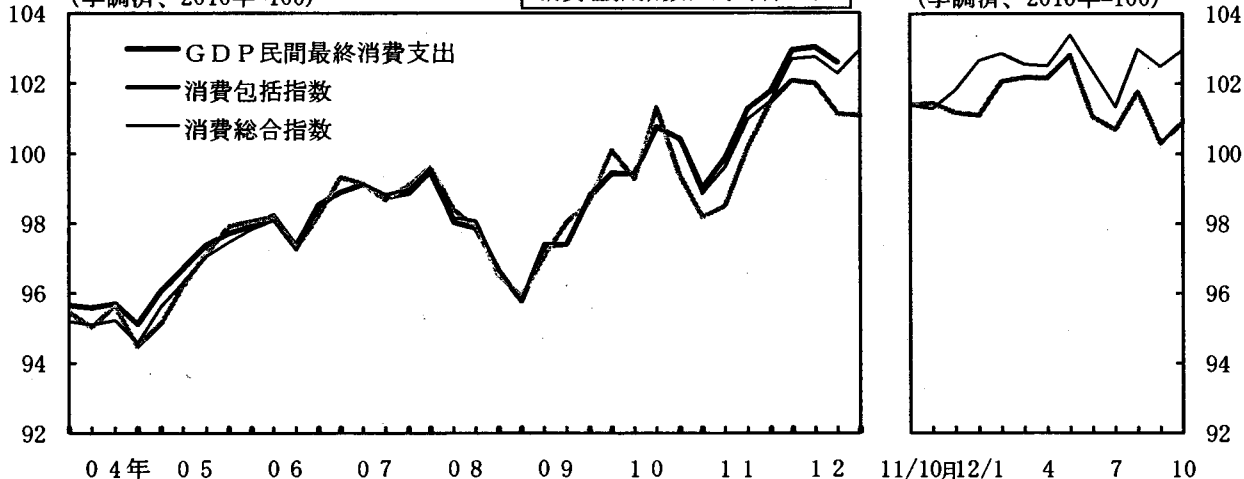


## (3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)

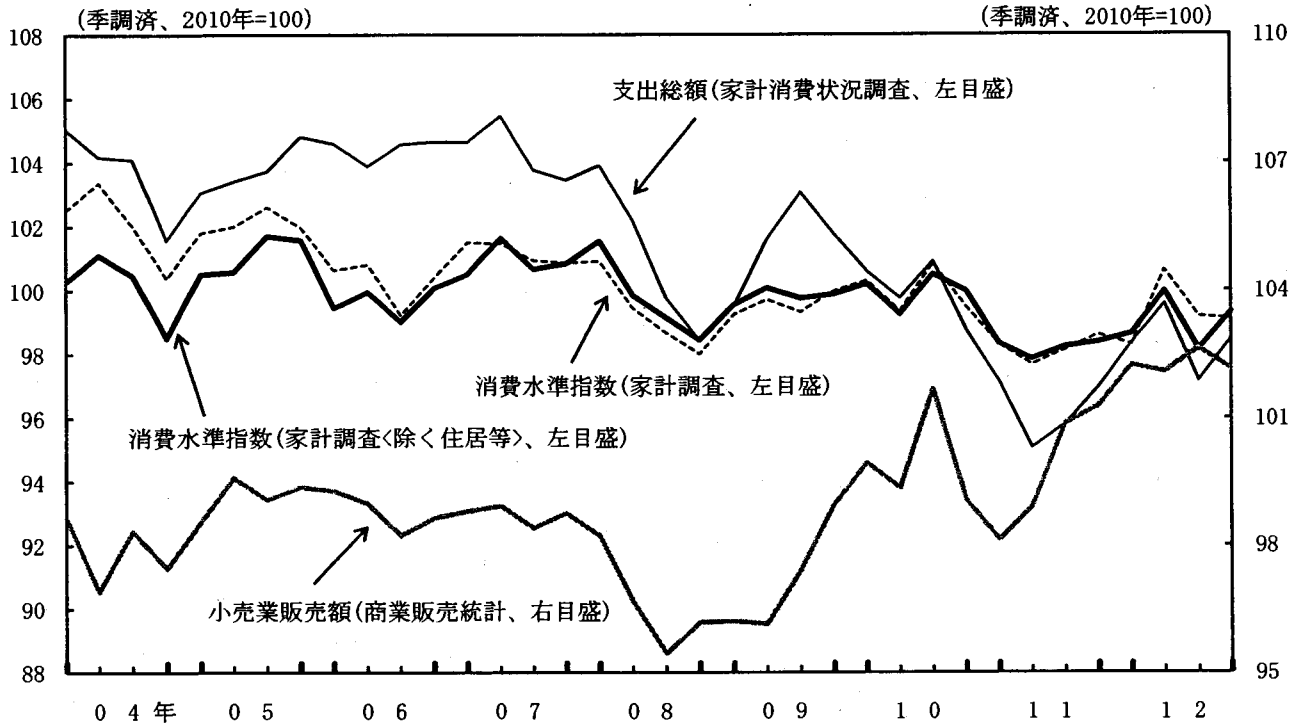


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
- 2. 消費包括指数は12/5日までに公表された統計をもとに算出。2012/4Qは10月の値。
- 3. 消費総合指数の2012/4Qは10月の値。

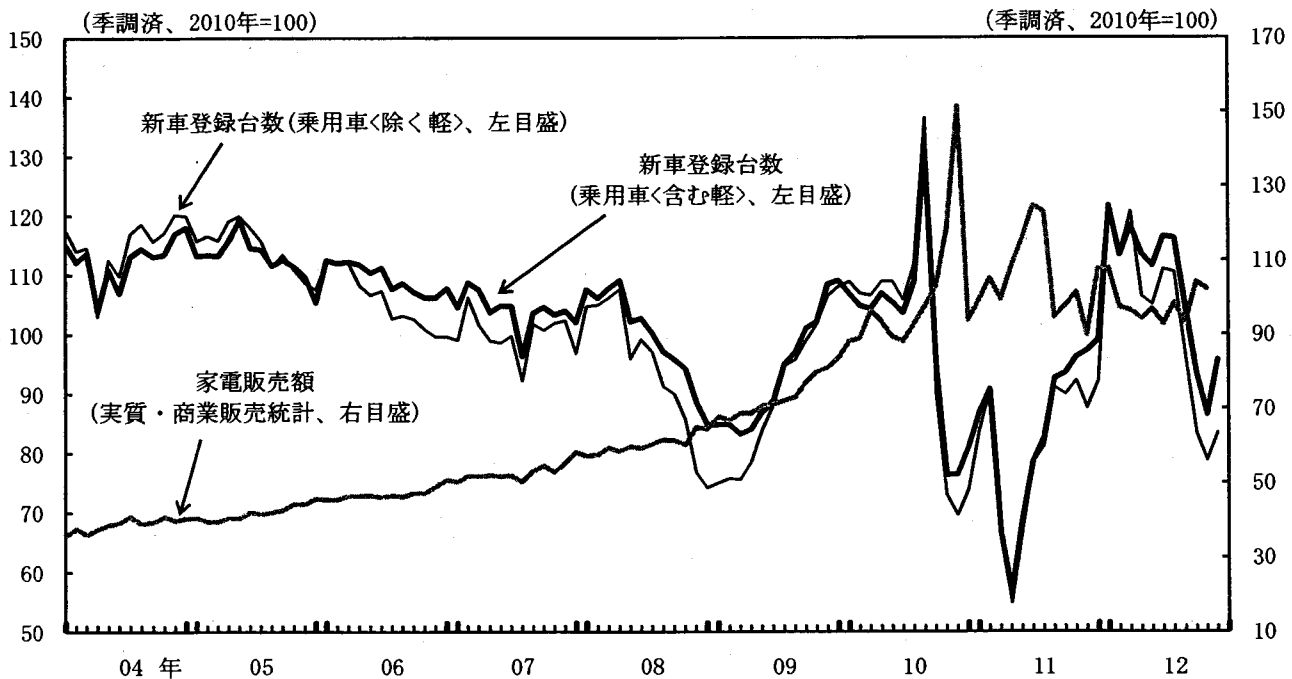
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

## 個人消費(2)

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計(実質)



## (2) 耐久消費財



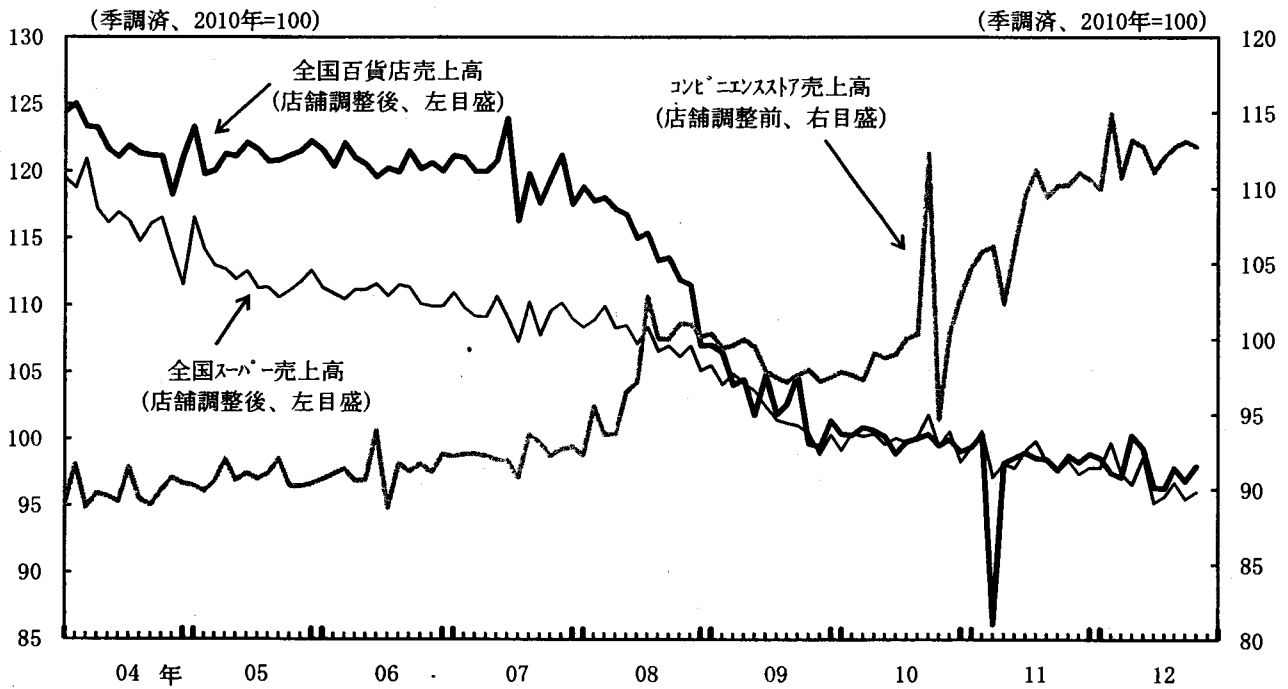
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2012/4Qは10月の値。

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

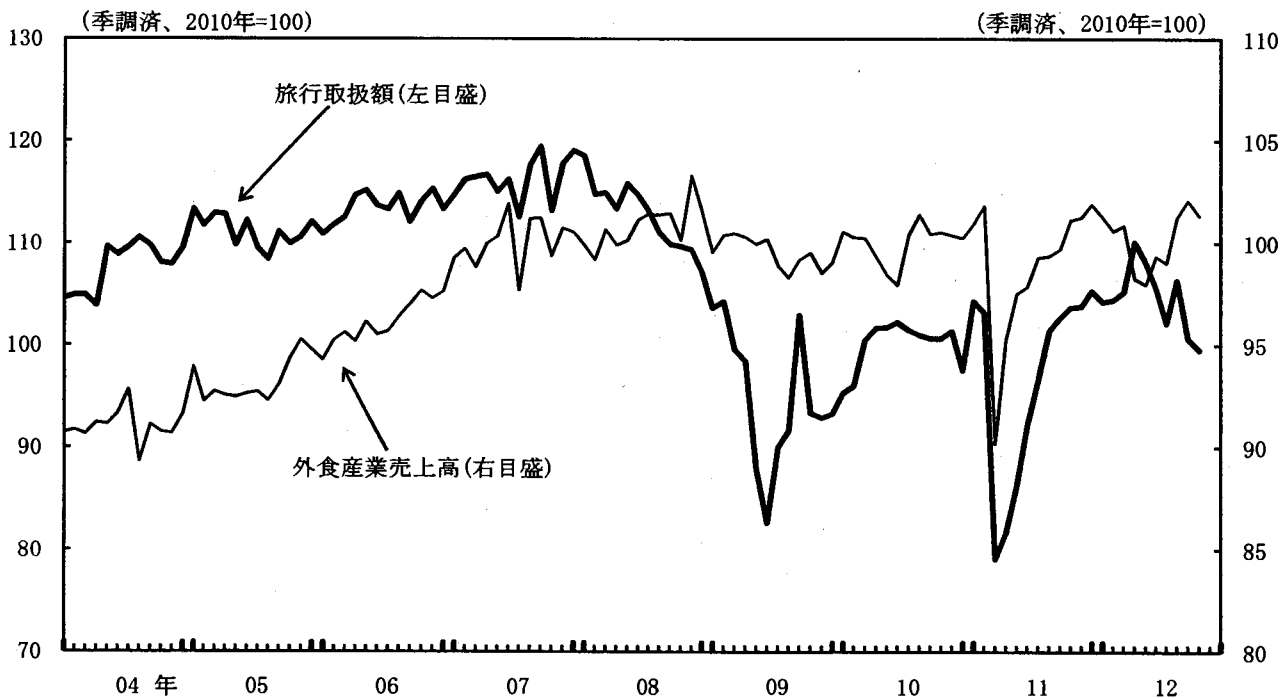
(図表 27)

# 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。

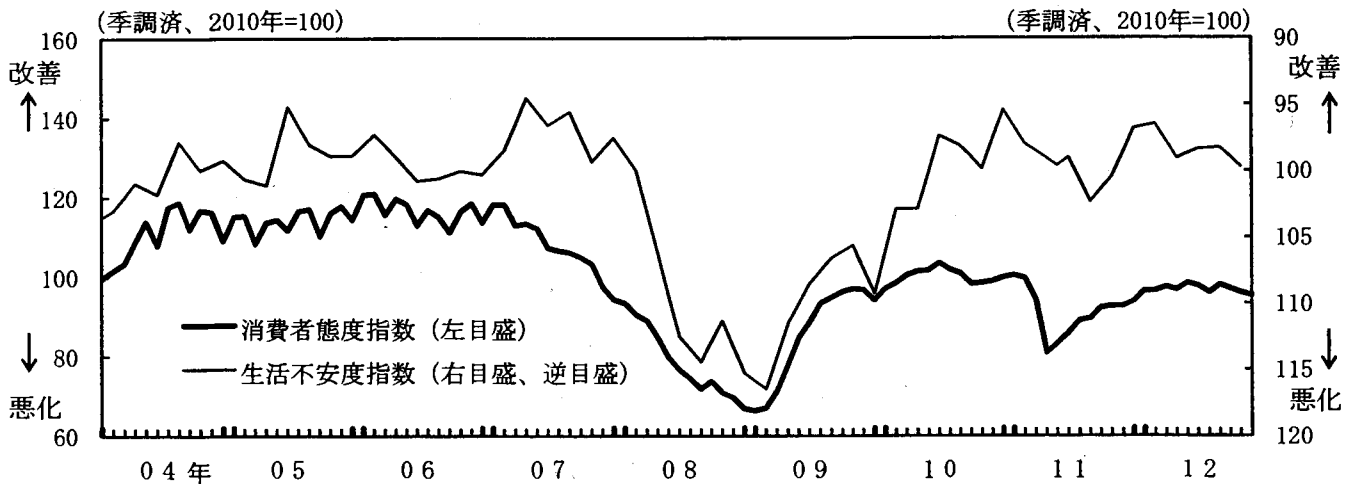
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

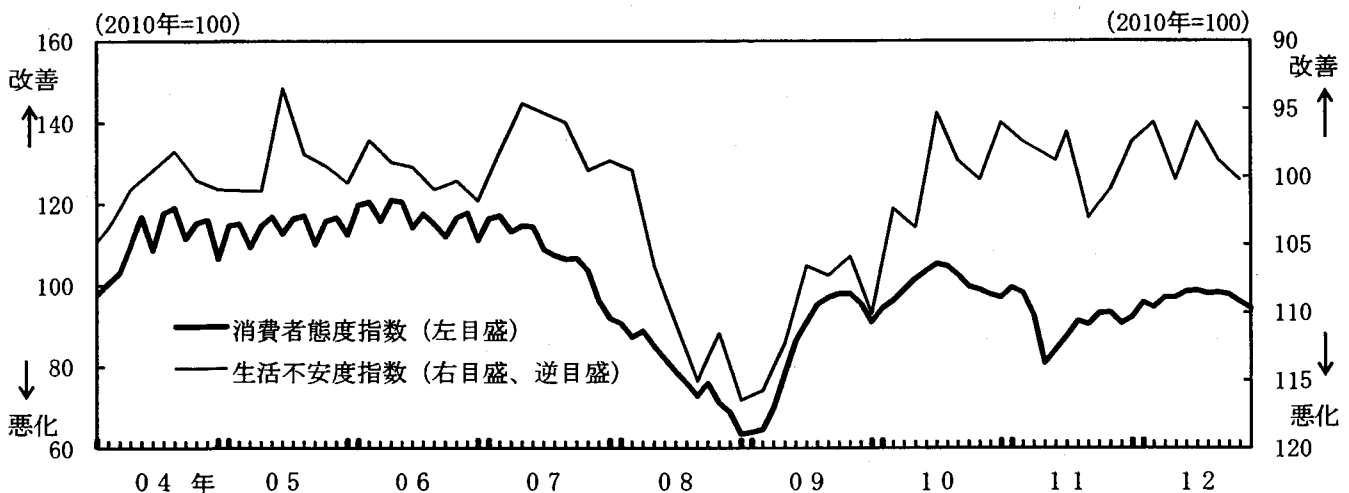
(図表 28)

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

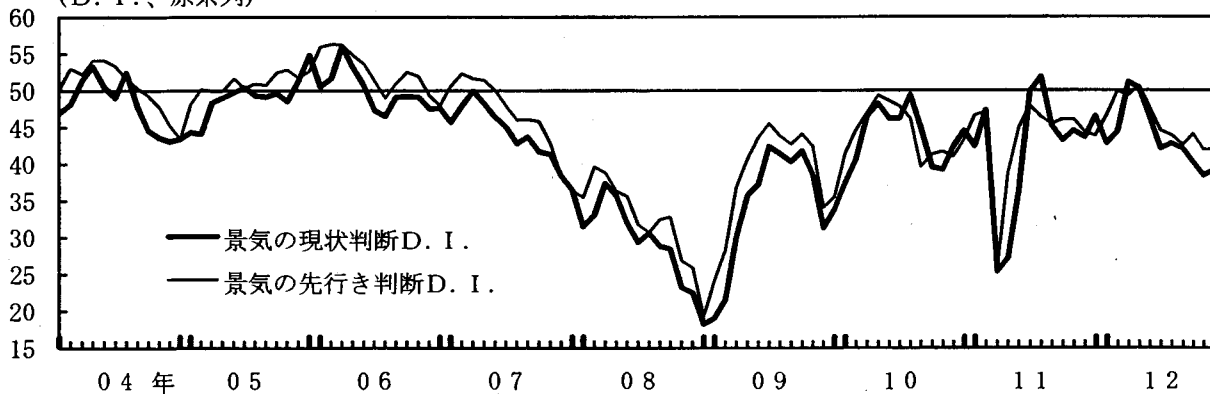


## (2) 原系列



## <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. (1) の生活不安度指数は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」

## 住宅関連指標

## &lt;新設住宅着工戸数&gt;

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

	2011年度	12/4～6月	7～9	10～12	12/8月	9	10
総戸数	84.1	88.1	87.2	97.8	88.8	86.6	97.8
		〈 2.7〉	〈 -1.0〉	〈 12.2〉	〈 2.1〉	〈 -2.5〉	〈 13.0〉
	( 2.7)	( 6.2)	( -1.1)	( 25.2)	( -5.5)	( 15.5)	( 25.2)
持家	30.5	30.5	30.6	33.1	29.9	32.4	33.1
		〈 -0.6〉	〈 0.5〉	〈 8.2〉	〈 -3.7〉	〈 8.4〉	〈 2.1〉
	( -1.2)	( 3.5)	( -4.2)	( 13.0)	( -9.1)	( 12.6)	( 13.0)
分譲	23.9	24.7	24.6	26.2	25.8	23.2	26.2
		〈 3.7〉	〈 -0.3〉	〈 6.5〉	〈 -2.9〉	〈 -10.1〉	〈 13.3〉
	( 12.7)	( 3.6)	( 1.0)	( 14.2)	( -2.5)	( 4.8)	( 14.2)
貸家系	29.7	33.1	31.9	38.9	33.2	33.4	38.9
		〈 6.7〉	〈 -3.5〉	〈 22.0〉	〈 10.8〉	〈 0.6〉	〈 16.4〉
	( -0.4)	( 11.3)	( 0.8)	( 47.5)	( -3.8)	( 28.7)	( 47.5)

(注) 2012/10～12月の季調済年率換算戸数は10月の値、季調済前期比は10月の7～9月対比、前年比は10月の前年同月比。

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

— 〈 〉内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：%

	2011年度	12/4～6月	7～9	10～12	12/9月	10	11
全売却戸数（年率、万戸）	4.5	4.9	4.8	4.0	4.2	3.9	4.0
		〈 6.0〉	〈 -2.5〉	〈 -16.7〉	〈 -25.9〉	〈 -6.0〉	〈 3.3〉
	( -3.4)	( 19.8)	( 6.5)	( -15.7)	( -8.1)	( -7.4)	( -21.4)
期末在庫（戸）	5,146	5,147	4,799	5,043	4,799	4,631	5,043
新規契約率（%）	76.8	78.9	73.9	70.9	69.3	72.7	69.7

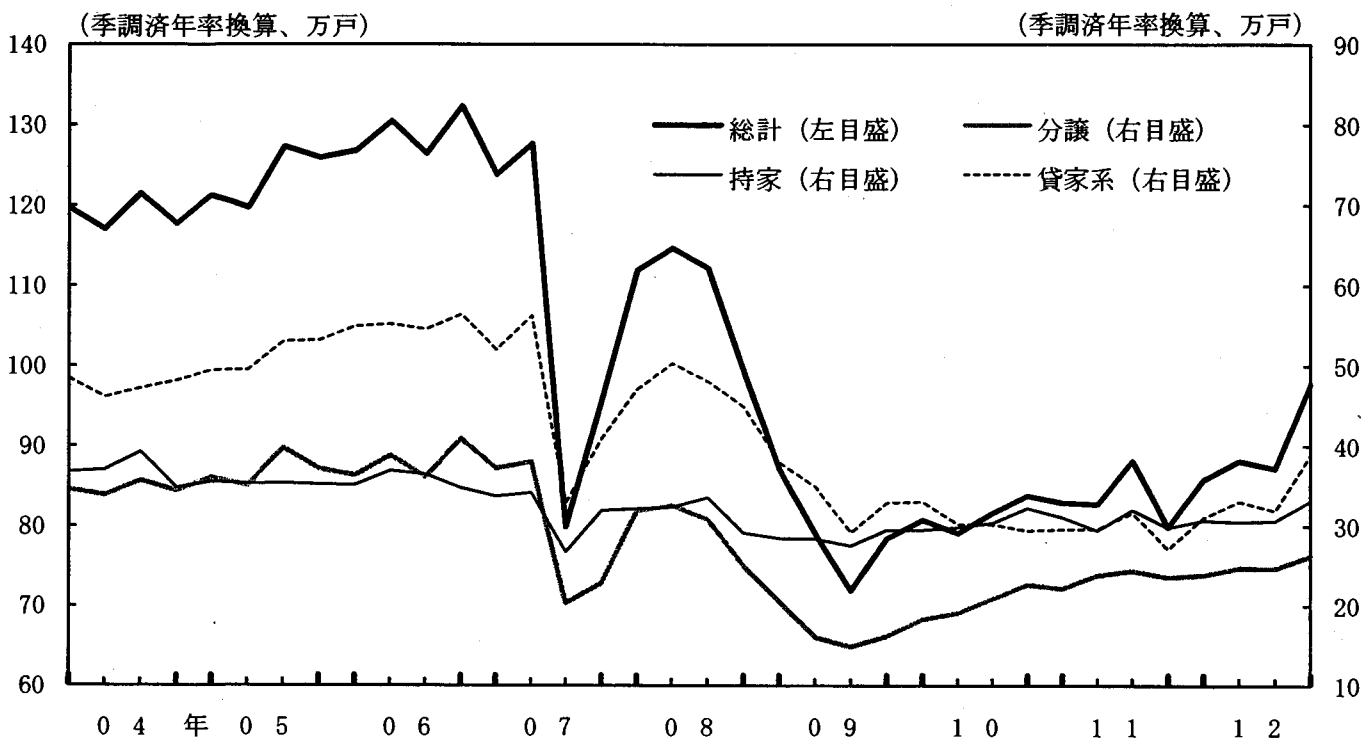
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2012/10～12月の全売却戸数・新規契約率は10～11月の平均値、期末在庫は11月の値、季調済前期比は10～11月の7～9月対比、前年比は10～11月の前年同期比。

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

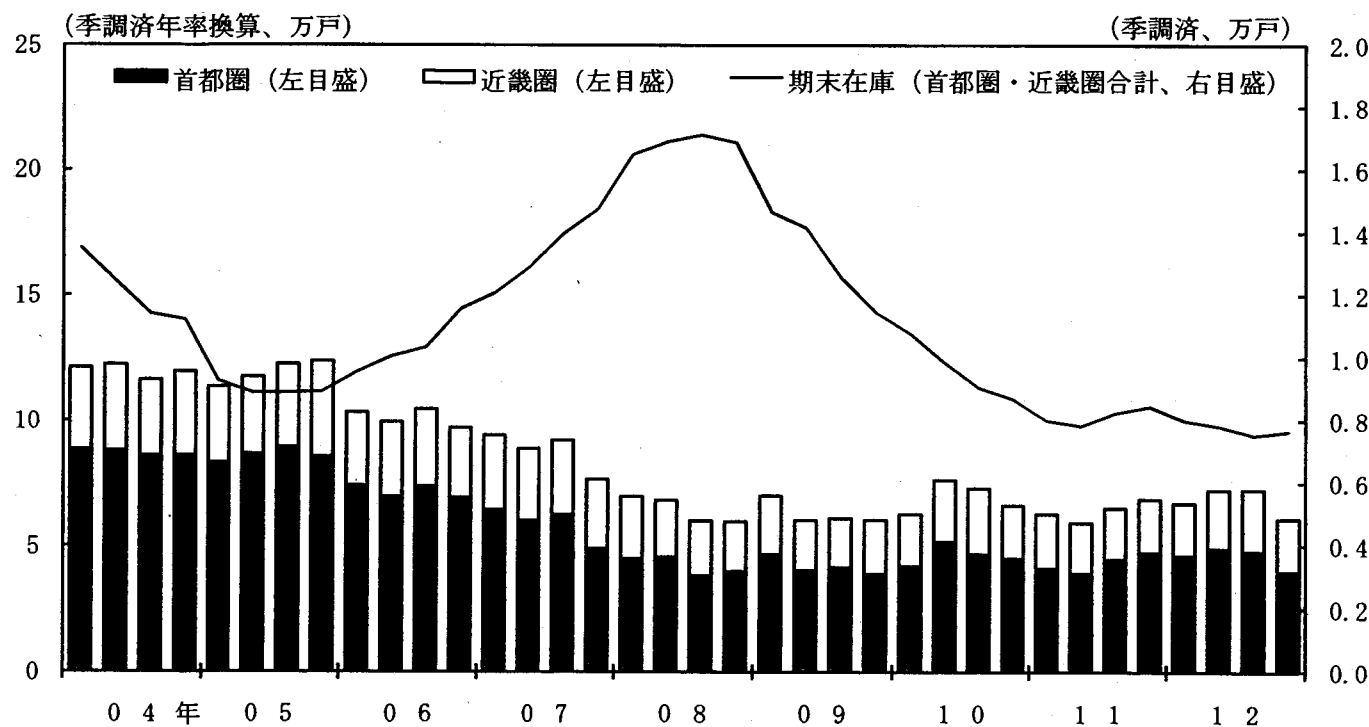
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2012/4Qは10月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/4Qの全売却戸数(契約成立戸数)は10~11月の平均値、期末在庫戸数は11月の値。

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

## 生産・出荷・在庫関連指標

## ＜鉦工業指数統計＞

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

	2011年度	12/4～6月	7～9	10～12	12/8月	9	10	11	12
生産	(- 1.0)	<- 2.0> ( 5.3)	<- 4.2> (- 4.6)	<- 1.8> (- 4.5)	<- 1.6> (- 4.6)	<- 4.1> (- 8.1)	< 1.6> (- 4.5)	<- 0.1> (- 4.2)	< 7.5> (- 2.0)
出荷	(- 2.0)	<- 0.2> ( 8.0)	<- 5.4> (- 4.5)	<- 2.9> (- 4.9)	< 0.2> (- 3.3)	<- 4.3> (- 8.4)	<- 0.1> (- 4.9)		
在庫	( 9.6)	< 0.0> ( 6.3)	< 0.3> ( 4.8)	<- 0.1> ( 3.8)	<- 1.6> ( 5.9)	<- 0.9> ( 4.8)	<- 0.1> ( 3.8)		
在庫率	115.3	123.6	130.4	127.6	125.2	130.4	127.6		
稼働率	87.4	89.8	85.0	82.4	85.8	81.1	82.4		

- (注) 1. 生産の 2012/11、12 月は予測指数。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指数の前月比から試算した指数（季調済）を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指数の前年比と一致しない。  
 2. 予測指数を用いて算出した生産の 2012/10～12 月は、前期比 +0.6%、前年比 -3.6%。  
 3. 2012/10～12 月は、10 月の値を用いて算出。

## ＜第 3 次産業・全産業活動指数＞

- < >内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：％

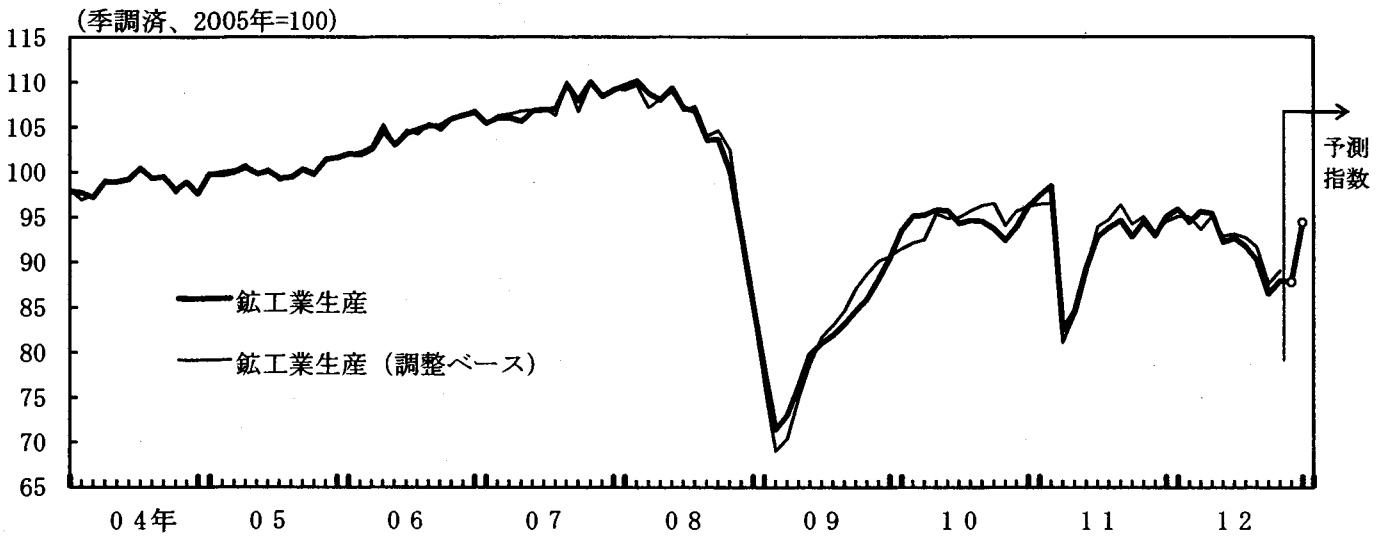
	2011年度	12/4～6月	7～9	10～12	12/7月	8	9	10
第 3 次産業 活動指数	( 0.7)	< 0.0> ( 2.2)	< 0.1> ( 0.5)	< 0.1> ( 1.1)	<-0.6> ( 0.9)	< 0.3> ( 0.6)	< 0.2> ( 0.1)	<-0.1> ( 1.1)
全 産 業 活動指数	( 0.2)	<-0.1> ( 2.6)	<-0.5> (-0.2)		<-0.5> ( 0.6)	< 0.0> (-0.1)	<-0.3> (-1.1)	

- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。  
 2. 2012/10～12 月の前期比は 10 月の 7～9 月対比、前年比は 10 月の前年同月比。

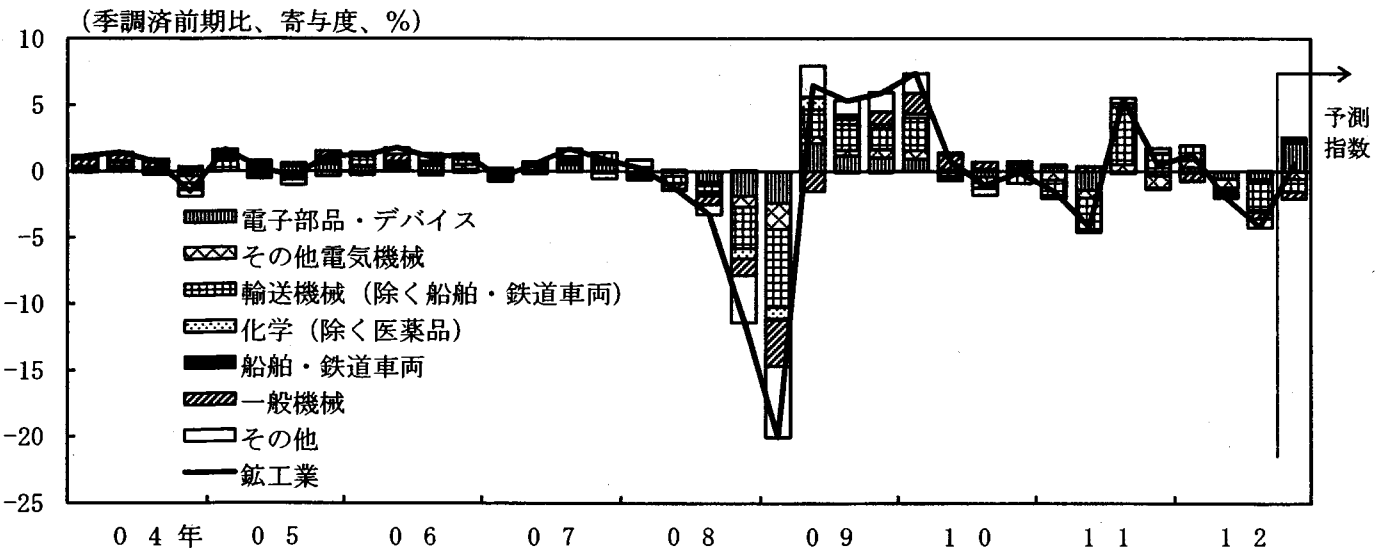
(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」「第 3 次産業活動指数」「全産業活動指数」

# 生産

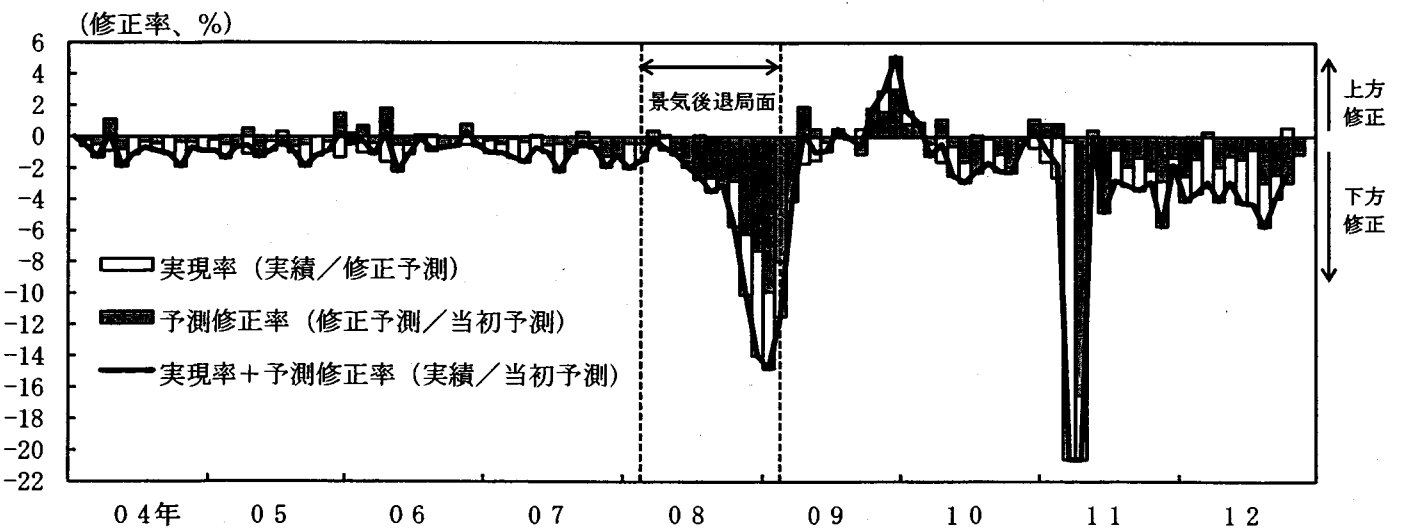
## (1) 鉱工業生産



## (2) 生産の業種別寄与度



## (3) 生産予測指数の修正状況

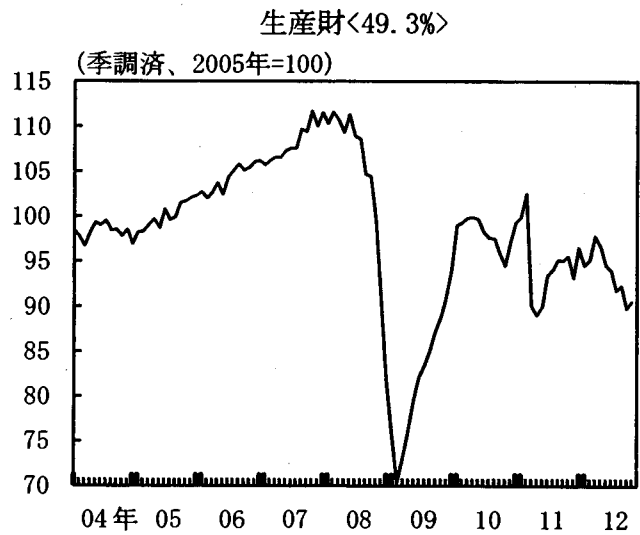
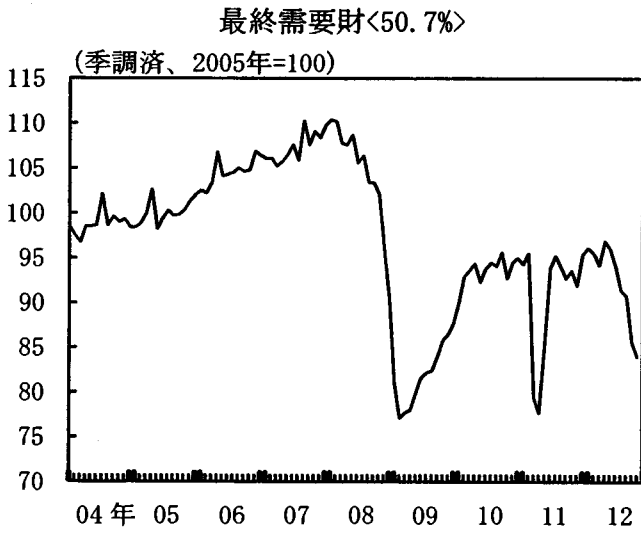


- (注) 1. 鉱工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。  
 2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。  
 3. 2012/4Qは、予測指数を用いて算出。



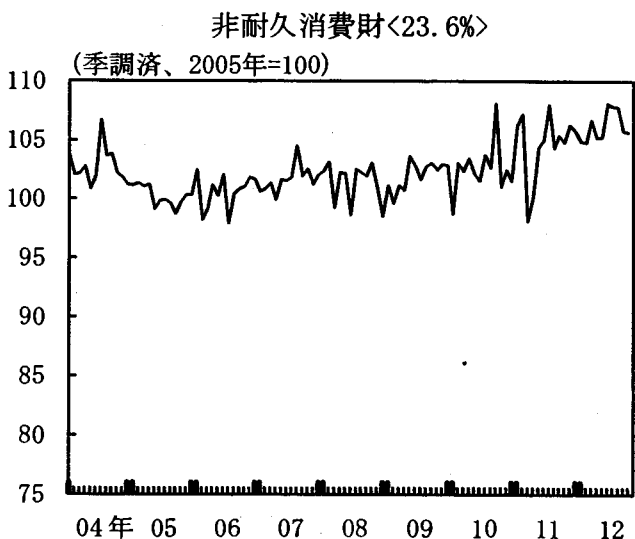
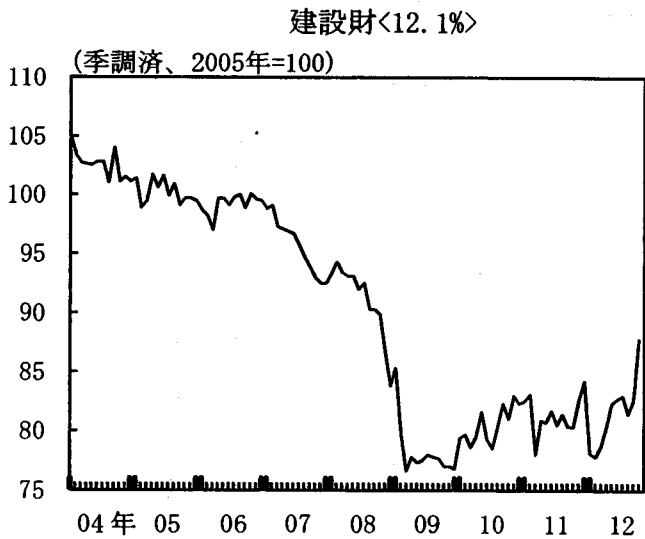
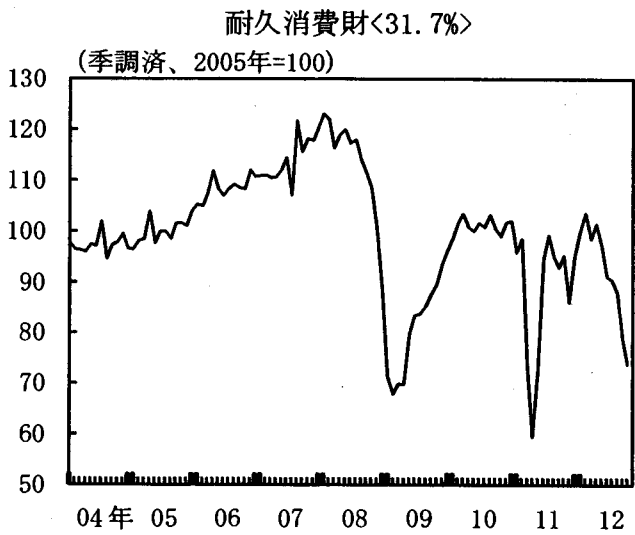
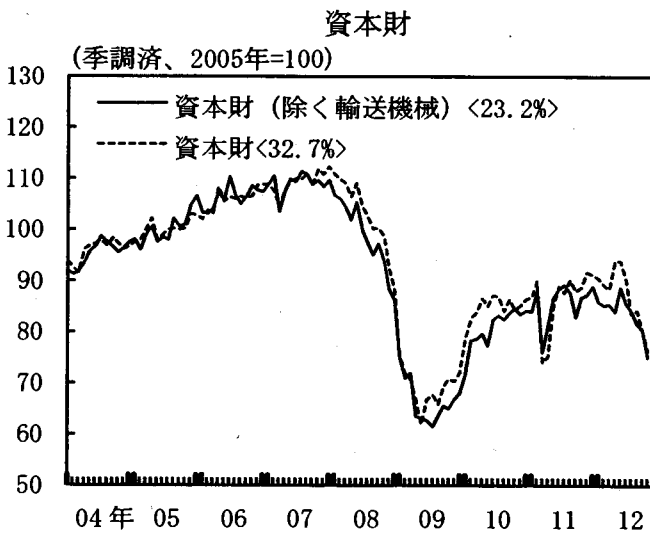
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

## (2) 最終需要財の内訳

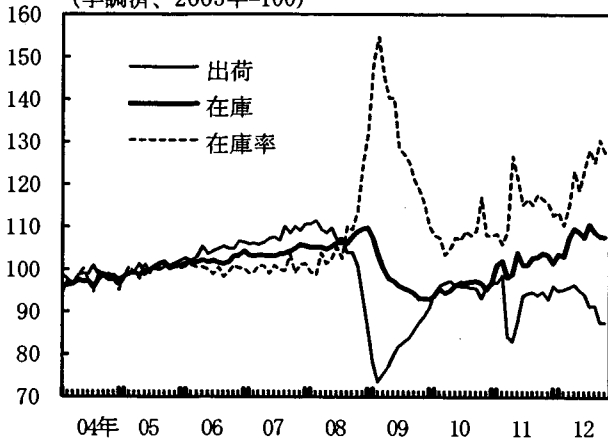


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

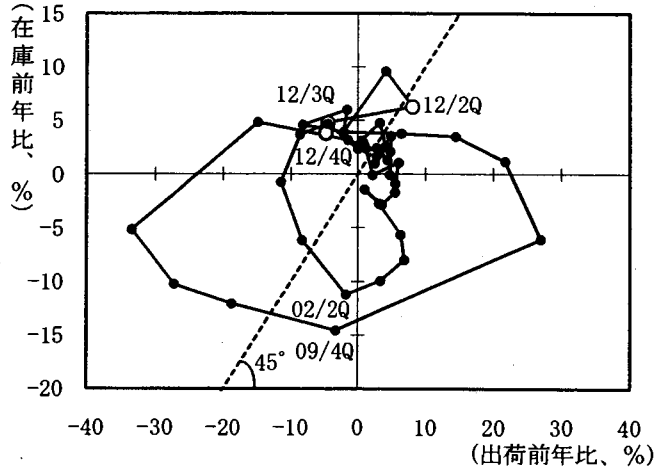
# 出荷・在庫

(1) 出荷・在庫 (鋳工業)

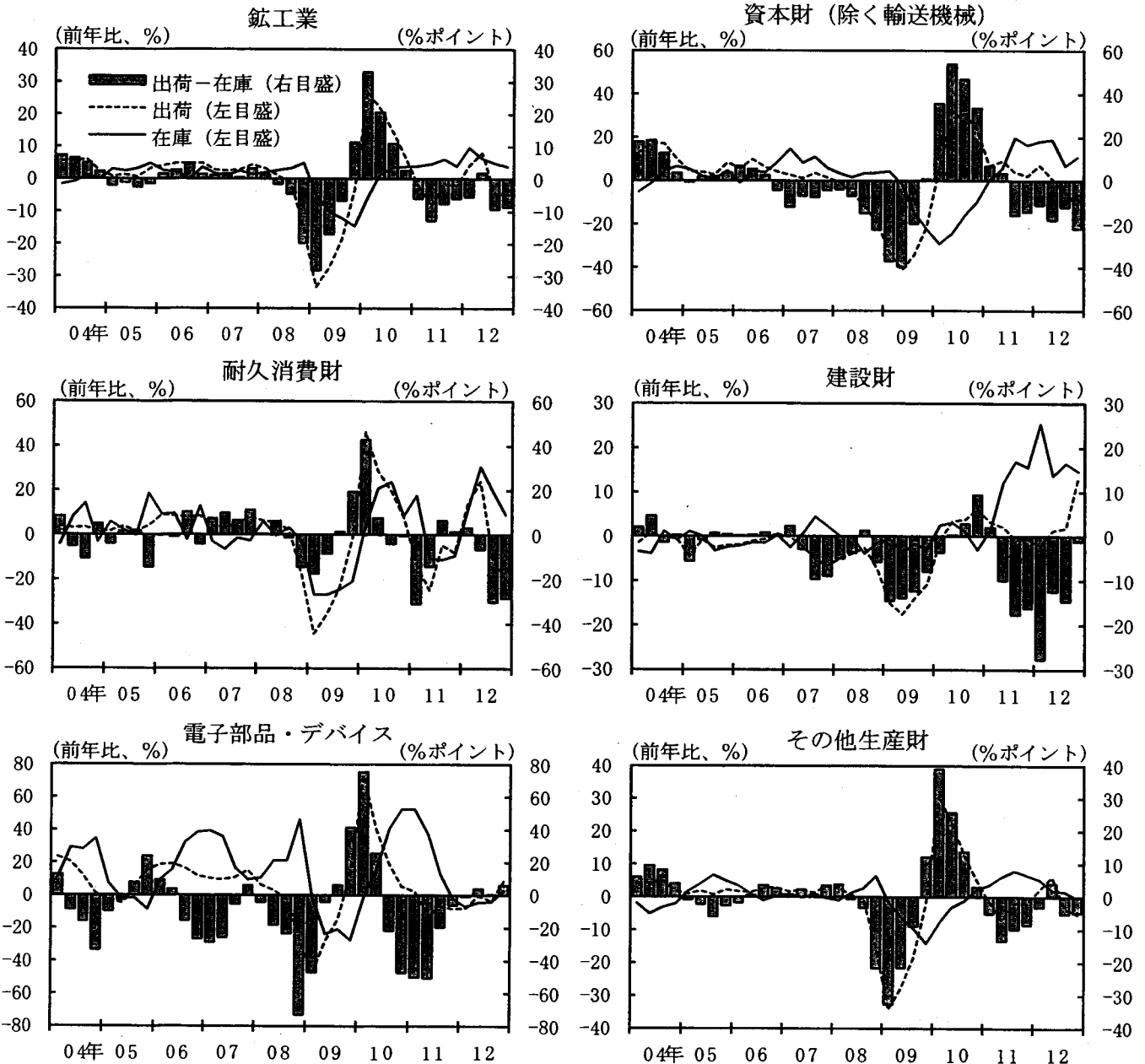
(季調済、2005年=100)



(2) 在庫循環 (鋳工業)



(3) 出荷・在庫バランス



(注) 2012/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

(図表35)

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

— ( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比：%

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/8月	9	10
有効求人倍率(季調済、倍)	0.68	0.81	0.82	0.80	0.83	0.81	0.80
有効求職	(-3.8)	<-1.9>	<-1.2>	<0.7>	<-0.9>	<1.1>	<0.3>
有効求人	(17.5)	<6.7>	<-0.0>	<-1.6>	<-1.1>	<-1.3>	<-0.4>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.11	1.32	1.29	1.29	1.33	1.24	1.29
新規求職	(-3.8)	<-2.1>	<0.3>	<-0.7>	<-1.5>	<6.1>	<-4.1>
新規求人	(14.1)	<5.9>	<-1.6>	<-0.7>	<-0.1>	<-1.5>	<0.3>
		(16.7)	(9.5)	(13.8)	(10.5)	(5.3)	(13.8)
うち製造業	(10.4)	(8.5)	(-6.5)	(-5.6)	(-3.7)	(-11.3)	(-5.6)
うち非製造業	(14.5)	(17.7)	(11.5)	(16.2)	(12.3)	(7.5)	(16.2)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.92	1.10	1.12	1.10	1.12	1.10	1.10

## &lt;労働力調査&gt;

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/8月	9	10
労働力人口	(-0.8)	(-0.6)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.1)
		<-0.4>	<-0.1>	<0.5>	<-0.2>	<0.1>	<0.5>
就業者数	(-0.3)	(-0.3)	(-0.1)	(0.2)	(-0.0)	(-0.2)	(0.2)
		<-0.2>	<0.2>	<0.5>	<-0.1>	<0.1>	<0.5>
雇用者数	(-0.1)	(-0.3)	(0.5)	(0.6)	(0.8)	(0.1)	(0.6)
		<-0.2>	<0.3>	<0.4>	<0.0>	<-0.3>	<0.6>
完全失業者数(季調済、万人)	298	290	276	273	272	273	273
非自発的離職者数(季調済、万人)	110	104	99	91	98	100	91
完全失業率(季調済、%)	4.5	4.4	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
労働力率(季調済、%)	59.2	59.0	59.0	59.2	58.9	59.0	59.2

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/8月	9	10
常用労働者数(a)	(0.6)	(0.9)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.7)
		<0.2>	<0.0>	<0.2>	<0.1>	<-0.1>	<0.2>
製造業	(-0.3)	(0.0)	(-0.2)	(-0.6)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.6)
非製造業	(0.8)	(1.0)	(0.8)	(1.0)	(0.9)	(0.8)	(1.0)
名目賃金(b)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.7)	(0.2)	(0.0)	(-0.5)	(0.2)
所定内給与	(-0.3)	(-0.2)	(-0.4)	(0.5)	(-0.5)	(-0.4)	(0.5)
所定外給与	(1.0)	(5.9)	(1.3)	(-2.3)	(2.7)	(0.1)	(-2.3)
特別給与	(-0.3)	(-2.7)	(-3.7)	(2.2)	(5.9)	(1.6)	(2.2)
雇用者所得(a×b)	(0.3)	(0.4)	(-0.1)	(0.9)	(0.7)	(0.1)	(0.9)

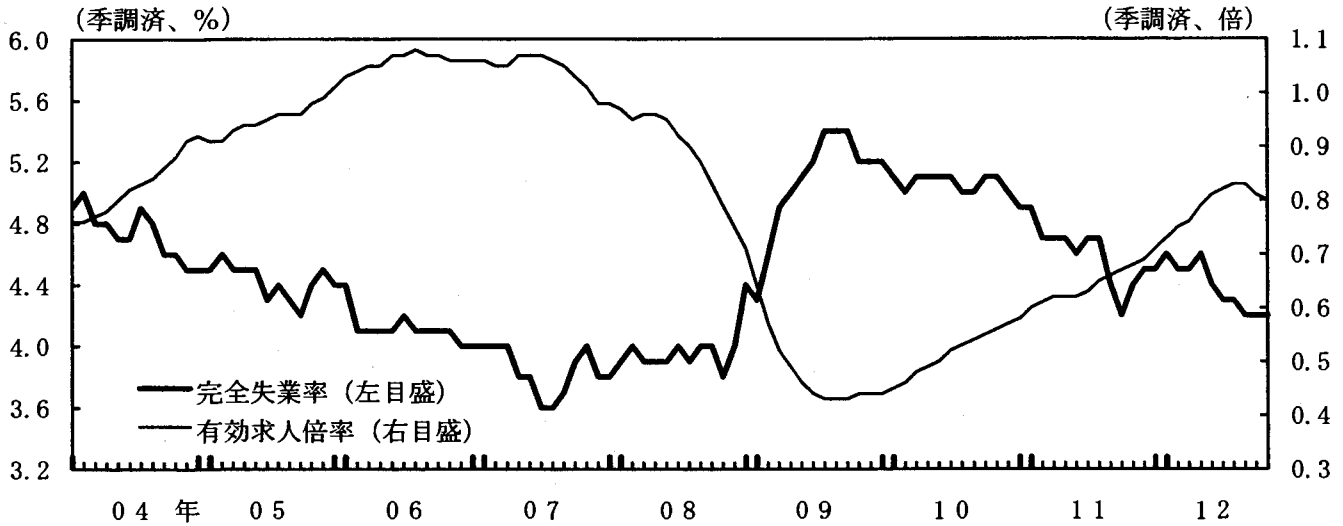
(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

2. 2012/10~12月の季節調整値は10月の値、季調済前期比は10月の7~9月対比、前年比は10月の前年同月比。

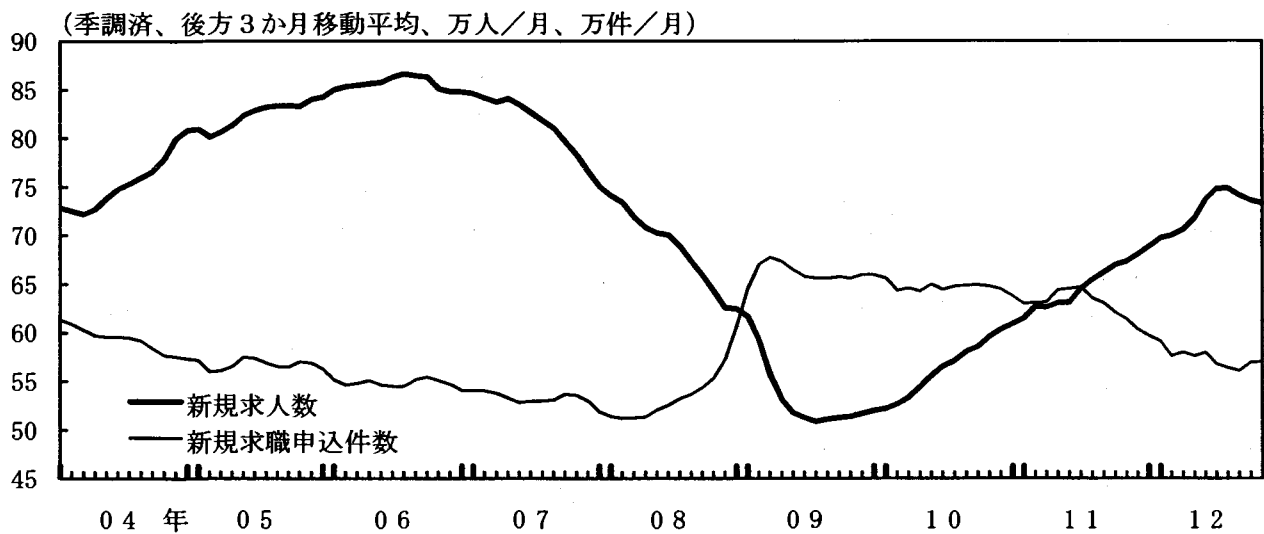
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

# 労働需給

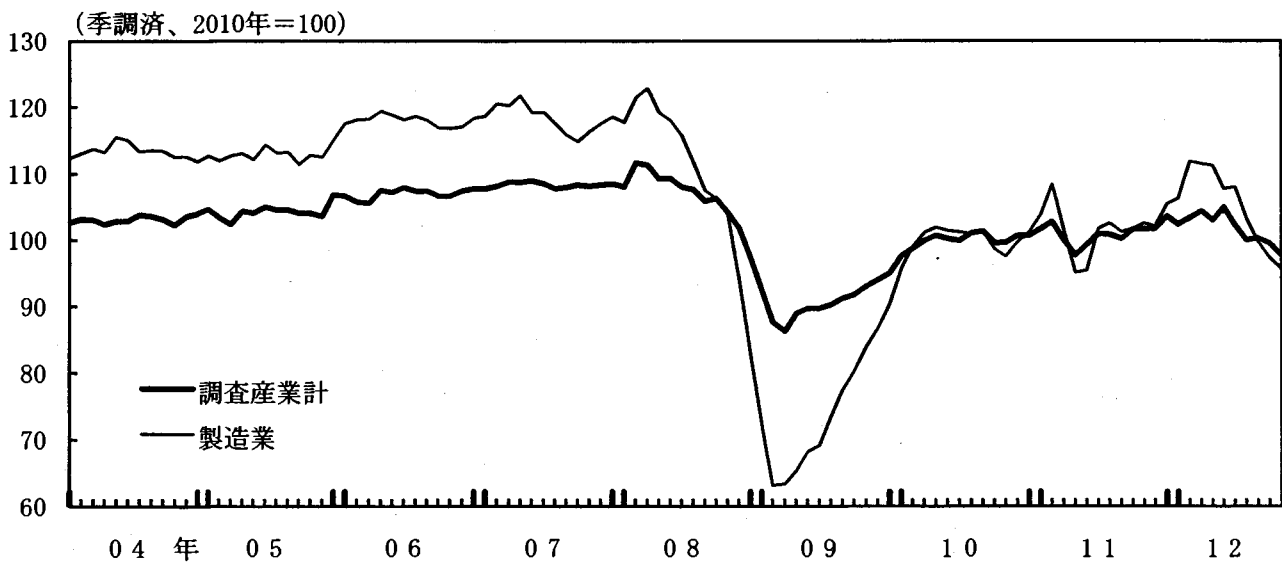
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 所定外労働時間



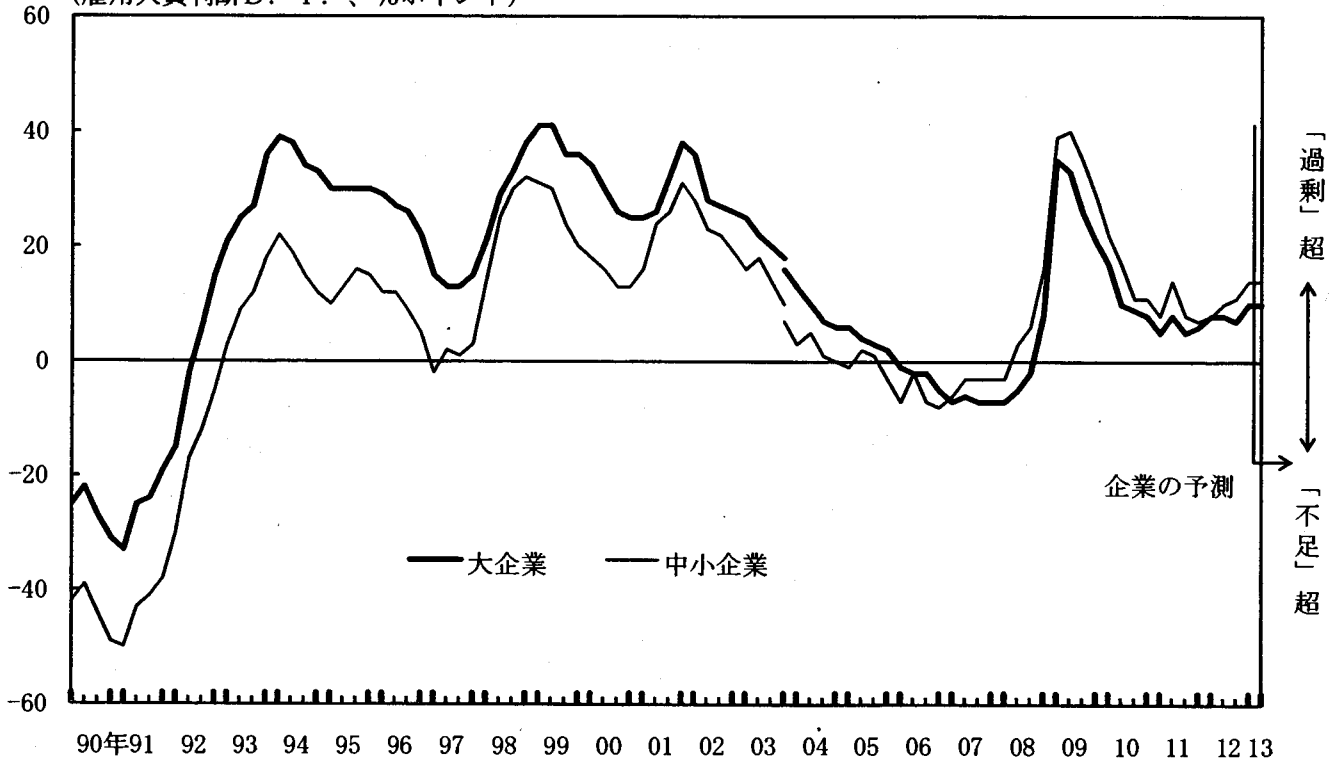
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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

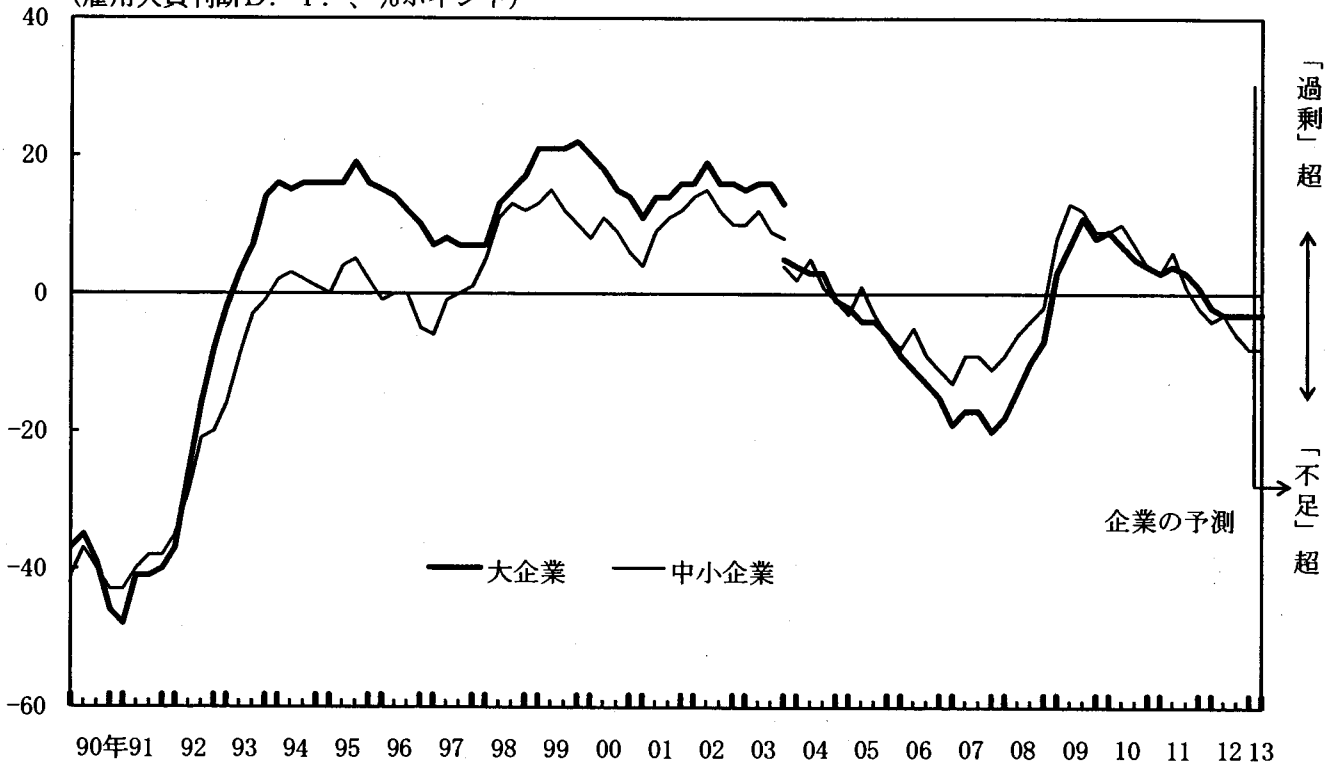
#### (1) 製造業

(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)



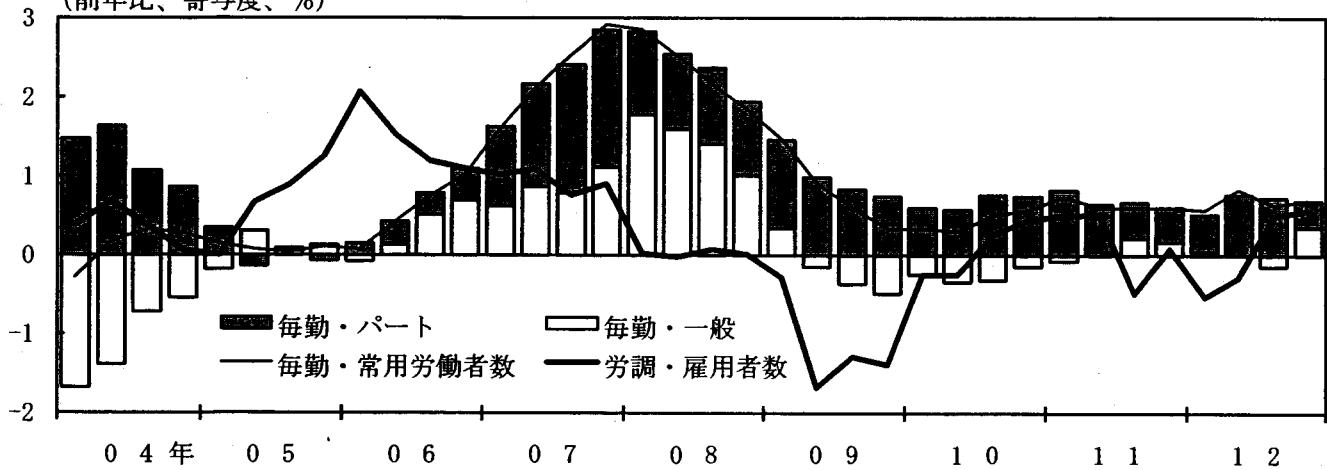
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。  
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 雇用者所得

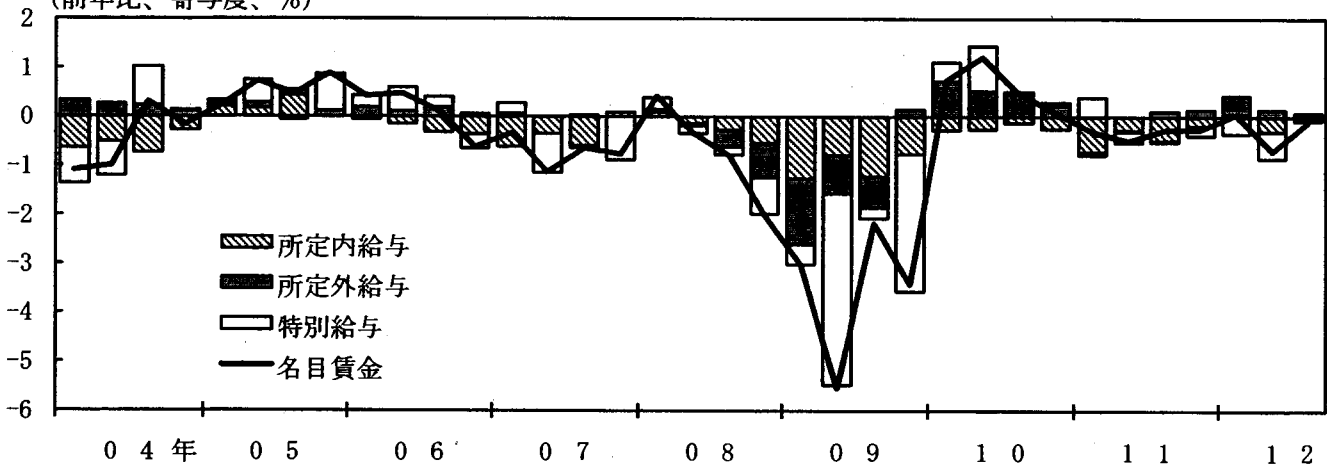
## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



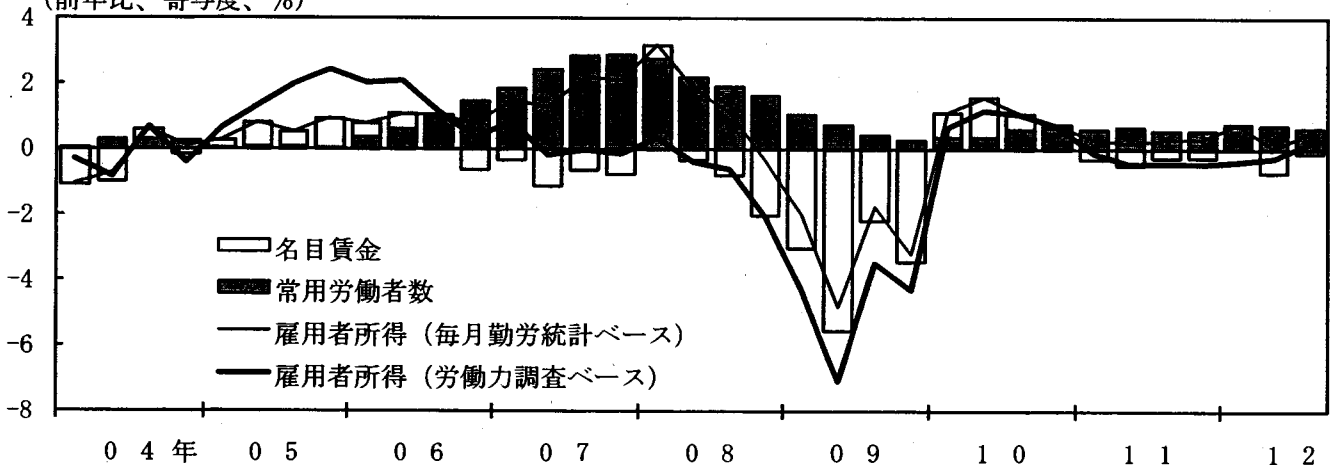
## (2) 名目賃金

(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。2012/3Qは9~10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。  
雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)  
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)
- 4. (1)の2012/4Qは10月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 物価関連指標

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

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/8月	9	10	11
輸出物価(円ベース)	(-2.3)	(-3.7)	(-2.9)	(0.3)	(-2.5)	(-2.0)	(-0.4)	(1.2)
		<0.3>	<-2.5>	<1.2>	<0.1>	<0.0>	<0.5>	<1.3>
同(契約通貨ベース)	(2.2)	(-1.7)	(-2.6)	(-1.5)	(-2.6)	(-2.5)	(-1.8)	(-1.1)
		<-0.2>	<-1.2>	<0.0>	<0.3>	<0.2>	<-0.1>	<-0.2>
輸入物価(円ベース)	(7.0)	(-1.5)	(-3.4)	(0.8)	(-3.8)	(-0.6)	(0.0)	(1.4)
		<1.9>	<-4.9>	<1.7>	<0.0>	<1.5>	<0.0>	<1.2>
					[-5.4]	[-1.1]	[1.5]	[2.8]
同(契約通貨ベース)	(13.5)	(0.2)	(-3.8)	(-1.8)	(-4.9)	(-1.6)	(-2.1)	(-1.6)
		<1.1>	<-3.5>	<0.4>	<0.3>	<2.0>	<-0.8>	<-0.5>
日本銀行国際商品指数(月末値)	(20.6)	<-9.8>	<3.0>	<-0.2>	<3.9>	<2.0>	<-3.5>	<1.6>
日経商品指数(42種、月末値)	(4.1)	<-1.9>	<-1.9>	<0.2>	<0.6>	<1.1>	<-1.5>	<1.5>
国内企業物価	(1.4)	(-1.0)	(-1.9)	(-1.0)	(-1.9)	(-1.5)	(-1.0)	(-0.9)
		<-0.2>	<-1.0>	<0.1>	<0.2>	<0.2>	<-0.1>	<0.0>
					[-1.1]	[-0.2]	[0.3]	[0.1]
CSP I 総平均	(-0.5)	(0.0)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.5)	(-0.7)	
総平均 除く国際運輸	(-0.5)	(0.1)	(-0.1)	(-0.6)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.6)	
全国CPI 総合	(-0.1)	(0.2)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.4)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.0)	(0.0)	(-0.2)	(0.0)	(-0.3)	(-0.1)	(0.0)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.8)	(-0.9)	(-1.2)	(-0.6)	(-1.5)	(-0.8)	(-0.6)	
一般サービス [3869]	(0.0)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.4)	
公共料金 [1712]	(1.6)	(2.0)	(1.9)	(1.7)	(1.9)	(2.1)	(1.7)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-0.8)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.5)	
東京CPI 総合	(-0.4)	(-0.5)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.5)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.3)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	(-0.5)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-2.1)	(-2.4)	(-2.0)	(-2.1)	(-2.0)	(-2.0)	(-1.7)	(-2.4)
一般サービス [4674]	(0.0)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.8)	(-0.6)	(-0.3)
公共料金 [1623]	(2.0)	(2.2)	(2.5)	(2.4)	(2.2)	(3.1)	(2.5)	(2.2)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.8)	(-1.1)	(-1.0)	(-1.0)	(-0.9)	(-1.1)	(-1.0)	(-0.9)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。  
 2. CPIの内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 3. 東京CPIの2012年11月のデータは中旬速報値。  
 4. CPIの総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。  
 5. 2012/10~12月のCSP I、全国CPIは10月のデータを、それ以外は10~11月平均のデータを使用。

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

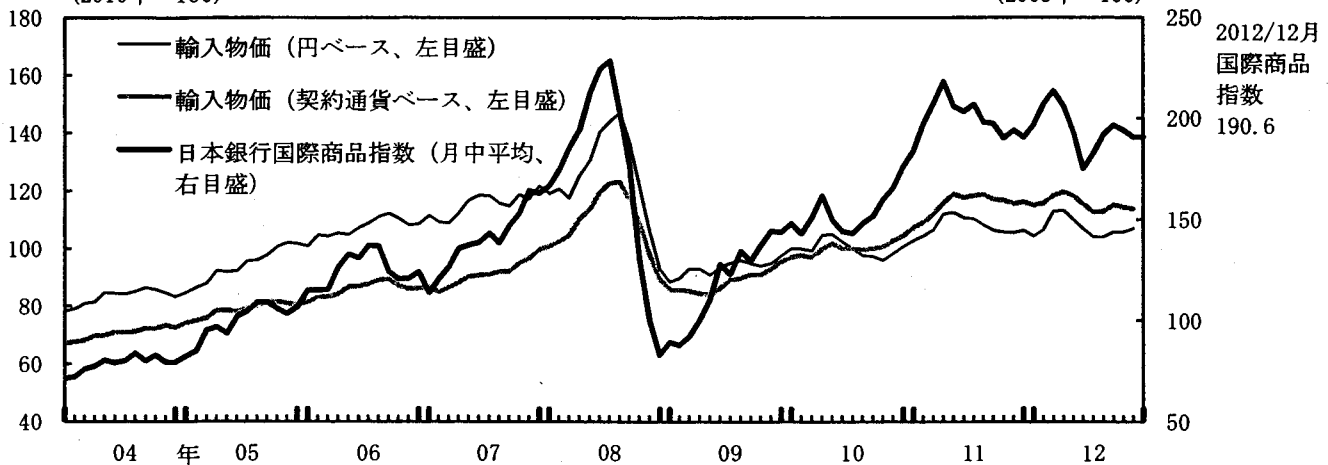
## 国際商品市況と輸入物価

### (1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)

(2010年=100)

国際商品指数は  
対外非公表

(2005年=100)

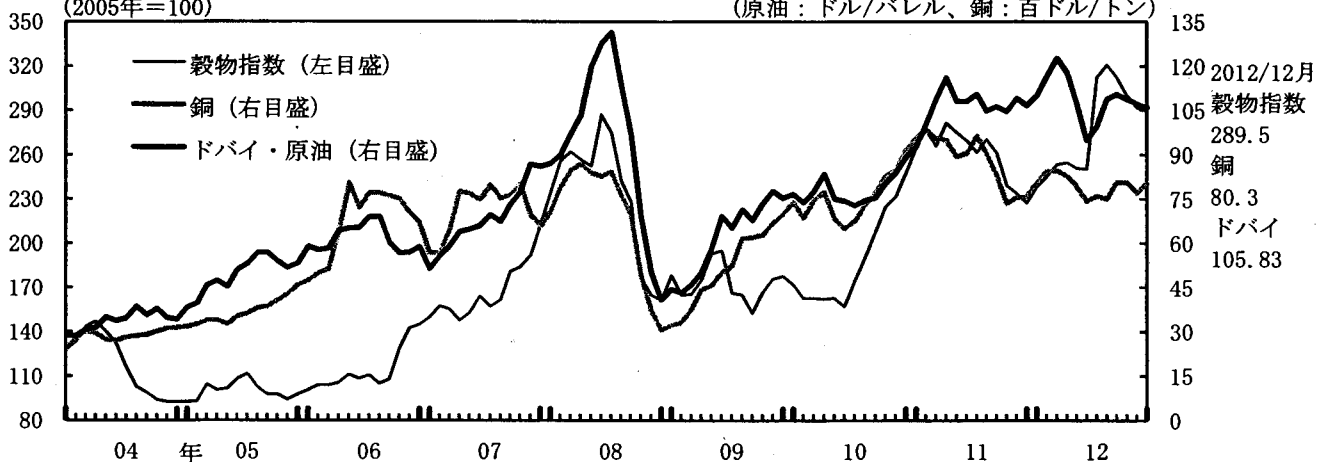


(注) 日本銀行国際商品指数の2012/12月は13日までの平均値。

### (2) 原油・非鉄金属・穀物

(2005年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。

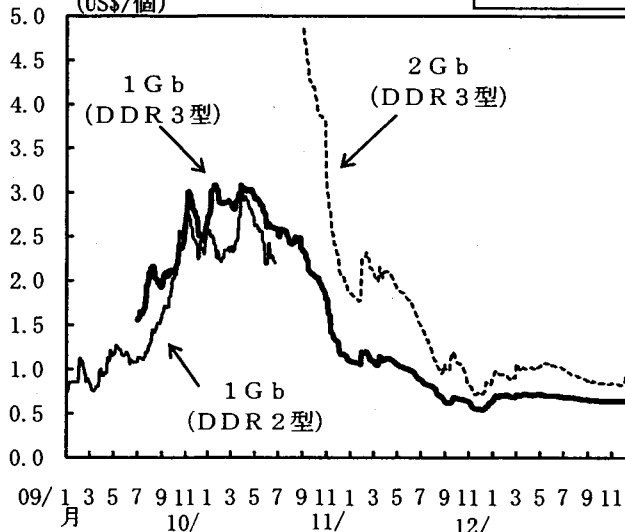
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。

2. 計数は月中平均。なお、2012/12月は13日までの平均値。

### (3) DRAM

(US\$/個)

対外非公表

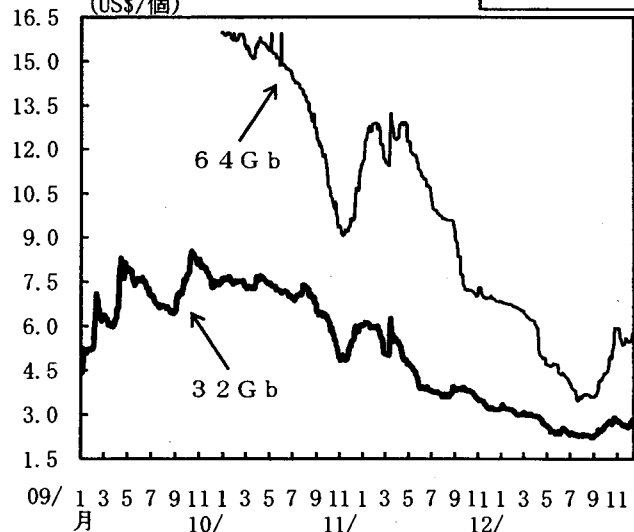


(注) 直近は12/13日。

### (4) NANDフラッシュメモリ

(US\$/個)

対外非公表



(注) 直近は12/13日。

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



(図表 4 1)

## 輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

	[ ]はウェイト (%)	(前年比、%)				(前年比、%)			
		12/1Q	2Q	3Q	4Q	12/8月	9	10	11
輸入物価	[100.0]	3.3	-1.5	-3.4	0.8	-3.8	-0.6	0.0	1.4
機械器具	[27.2]	-3.8	-3.5	-1.6	0.4	-1.1	-0.9	0.0	0.9
金属・同製品	[11.7]	-12.0	-18.5	-18.5	-10.9	-19.2	-15.7	-12.4	-9.4
石油・石炭・天然ガス	[30.5]	17.7	5.9	-1.5	3.4	-2.6	3.7	2.8	4.1
化学製品	[ 8.3]	1.8	-1.1	-3.2	-1.0	-3.6	-2.0	-1.2	-0.7
食料品・飼料	[ 7.6]	0.0	-1.7	0.5	2.9	-0.3	2.5	1.9	3.9
その他	[14.6]	-1.8	-2.2	-0.4	3.1	0.0	0.9	2.2	3.9

— [ ]はウェイト (%)

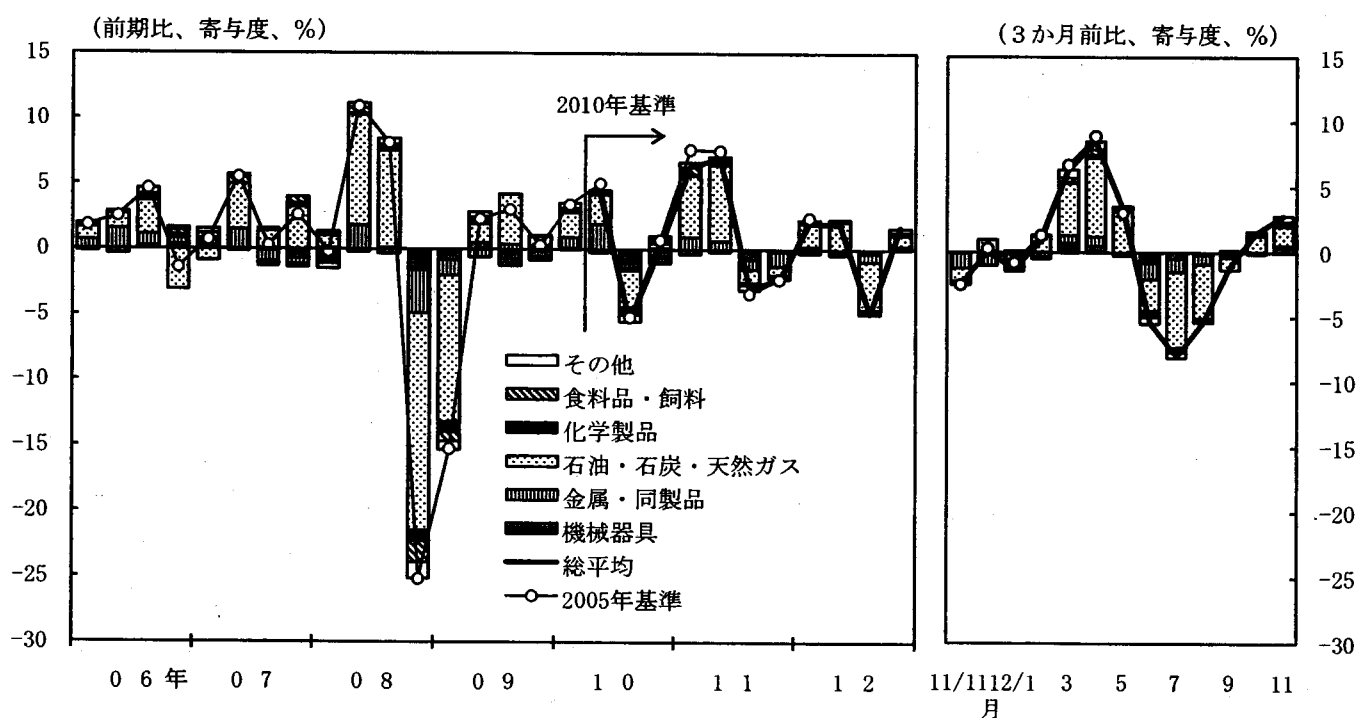
(2) 前期比、3か月前比

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

	[ ]はウェイト (%)	(前期比、%)				(3か月前比、%)			
		12/1Q	2Q	3Q	4Q	12/8月	9	10	11
輸入物価	[100.0]	2.0	1.9	-4.9	1.7	-5.4	-1.1	1.5	2.8
機械器具	[27.2]	1.0	-0.4	-1.3	1.2	-0.8	-0.9	0.3	1.7
金属・同製品	[11.7]	-1.9	-2.4	-6.2	0.1	-6.9	-1.6	-1.0	1.6
石油・石炭・天然ガス	[30.5]	4.8	5.6	-9.5	2.4	-10.6	-2.5	3.3	4.0
化学製品	[ 8.3]	-0.7	0.3	-2.0	1.5	-2.4	0.1	1.2	2.6
食料品・飼料	[ 7.6]	0.7	1.3	-0.3	1.3	-0.6	1.6	0.8	2.3
その他	[14.6]	1.6	0.5	-1.2	2.1	-0.8	0.4	1.5	2.9

— [ ]はウェイト (%)



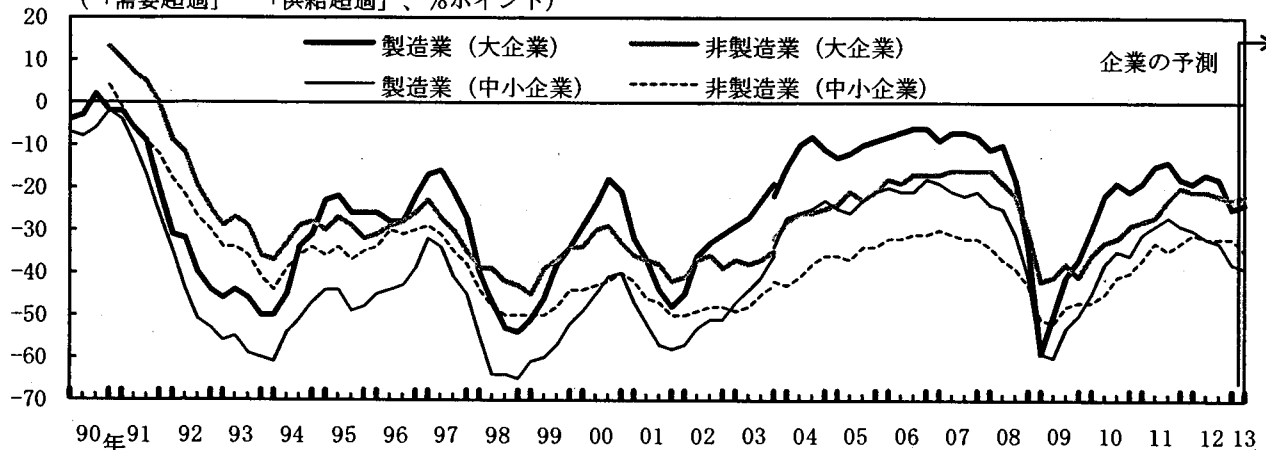
(注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器  
 2. 2012/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

# 国内需給環境

## (1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

(「需要超過」-「供給超過」、%ポイント)

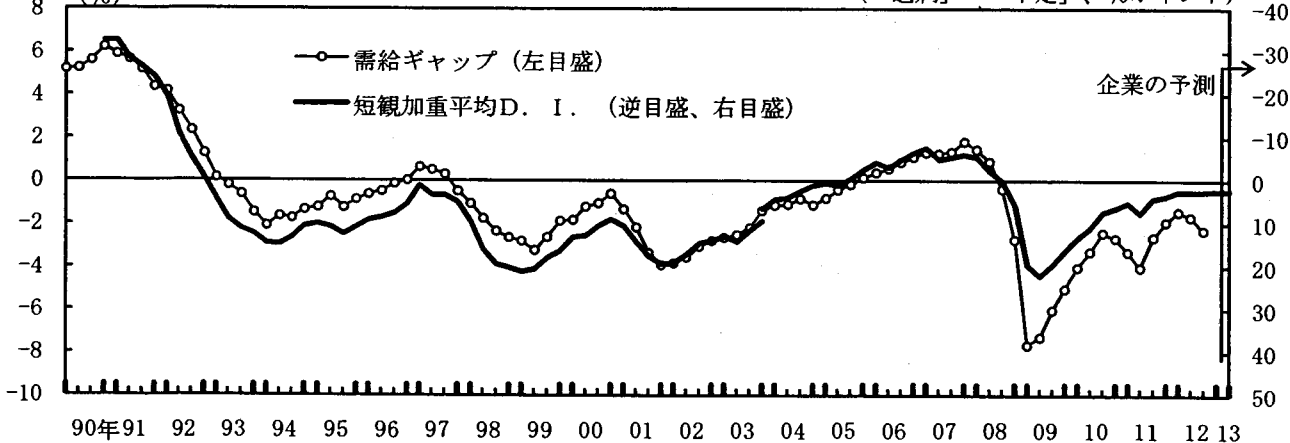


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

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

## (2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ

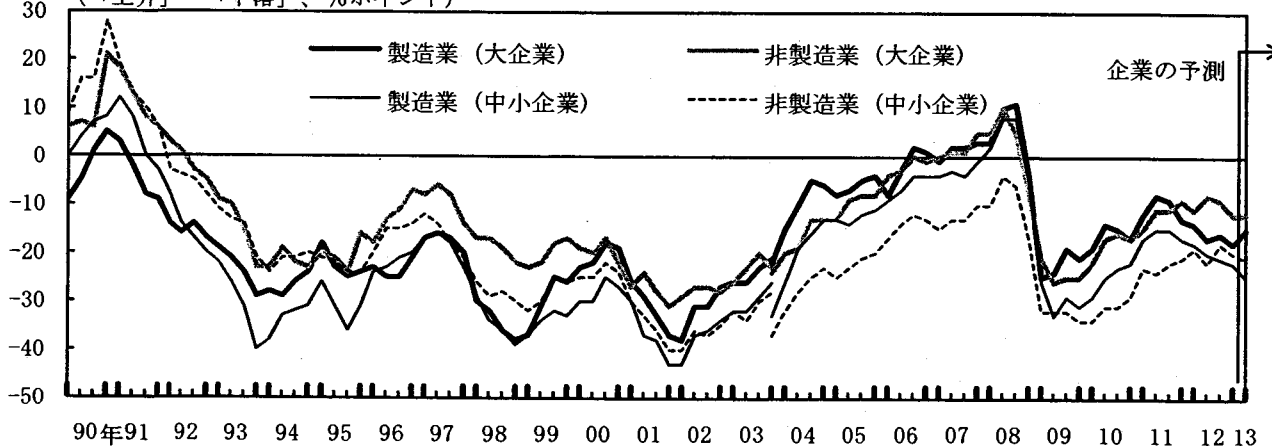
(「過剰」-「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.を資本・労働分配率(1990~2010年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I.の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
- 2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

## (3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」-「下落」、%ポイント)

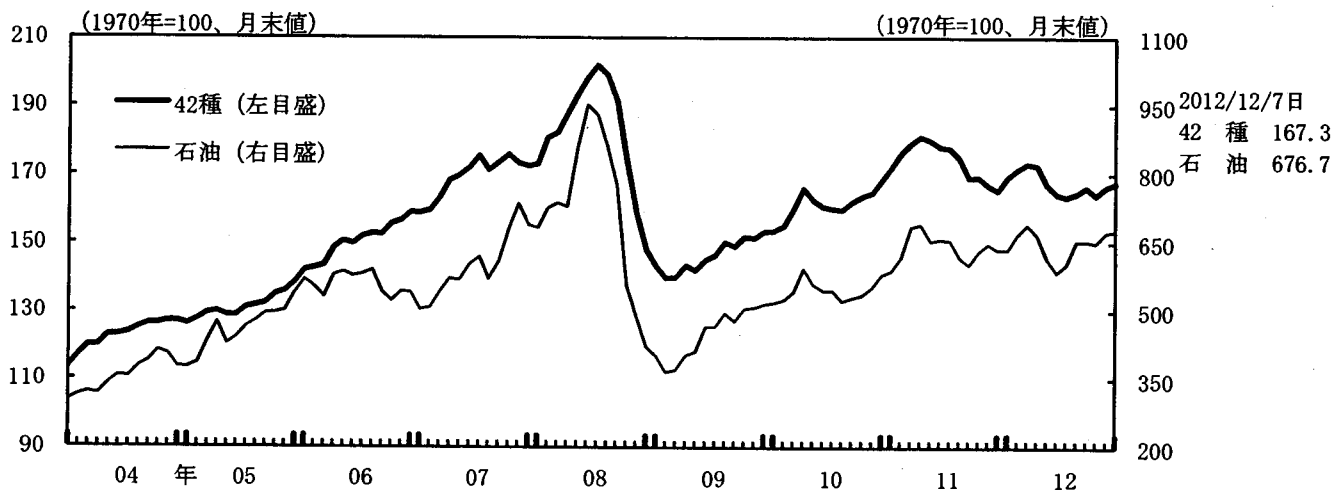


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

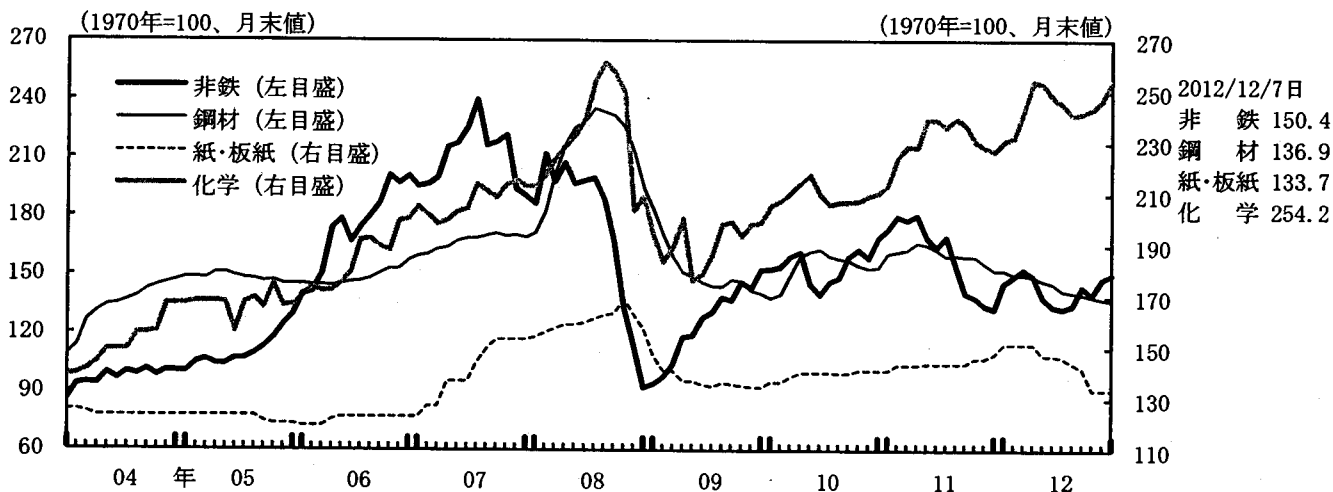
# 国内商品市況

## (1) 日経商品指数

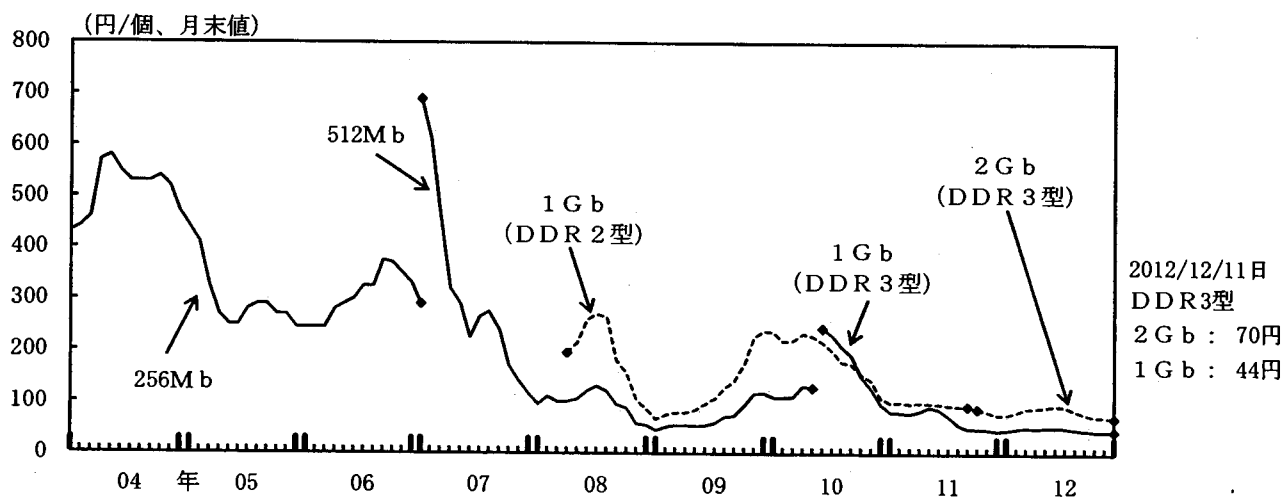
### ① 全体 (42種)、石油



### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



## (2) 半導体市況 (DRAM)



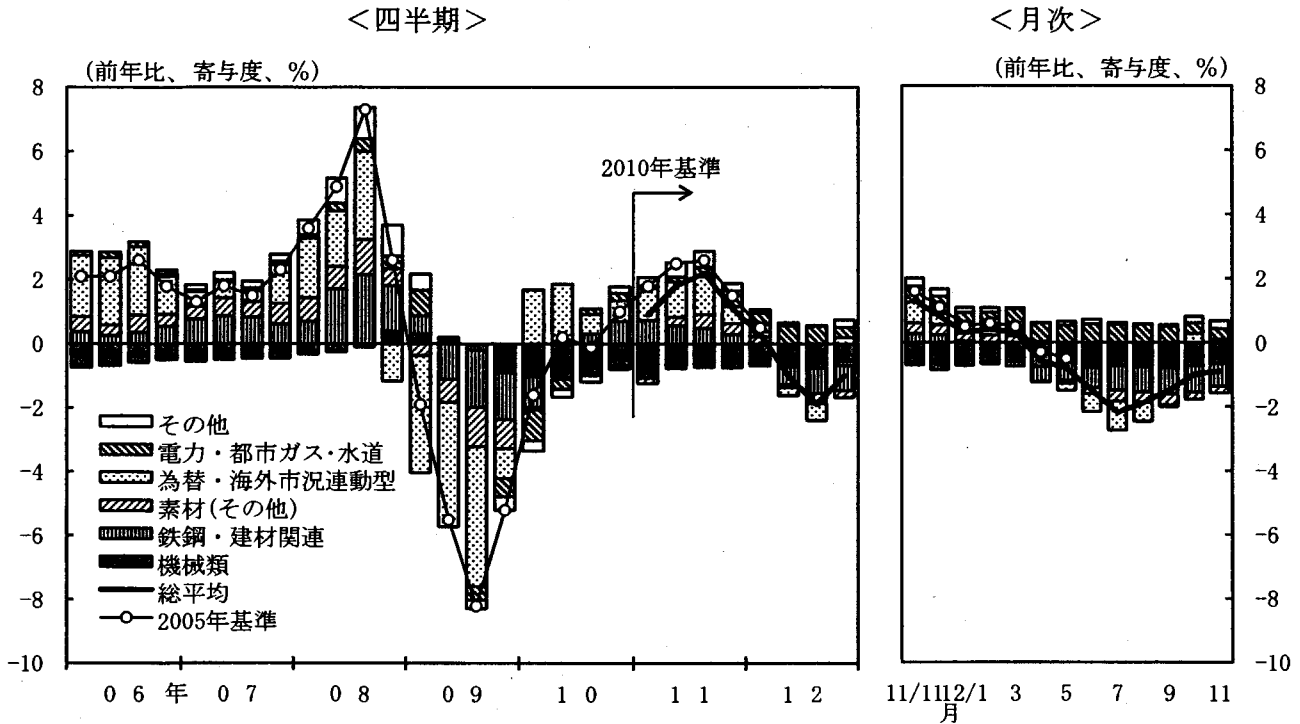
(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。

2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR 2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR 2型) → 1Gb (DDR 3型) へと、2011年10月には1Gb (DDR 2型) → 2Gb (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

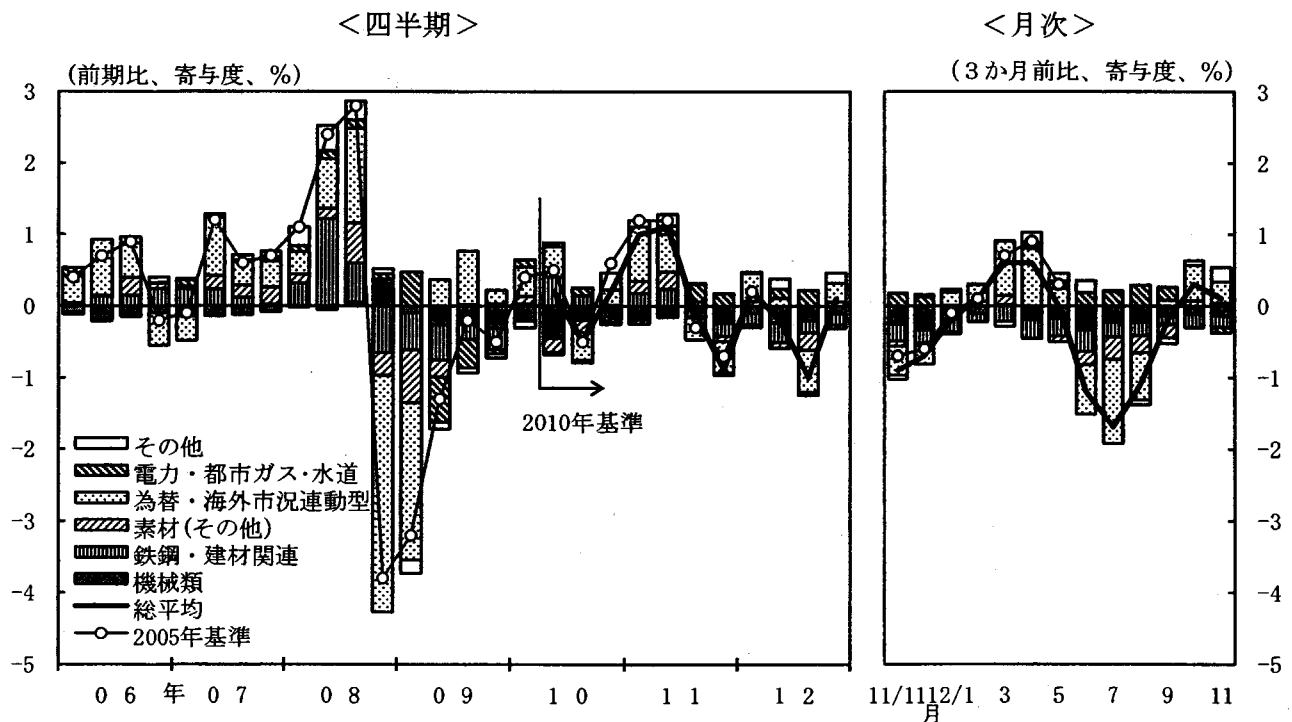
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



- (注) 1. 機械類：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：食料品・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. 2012/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

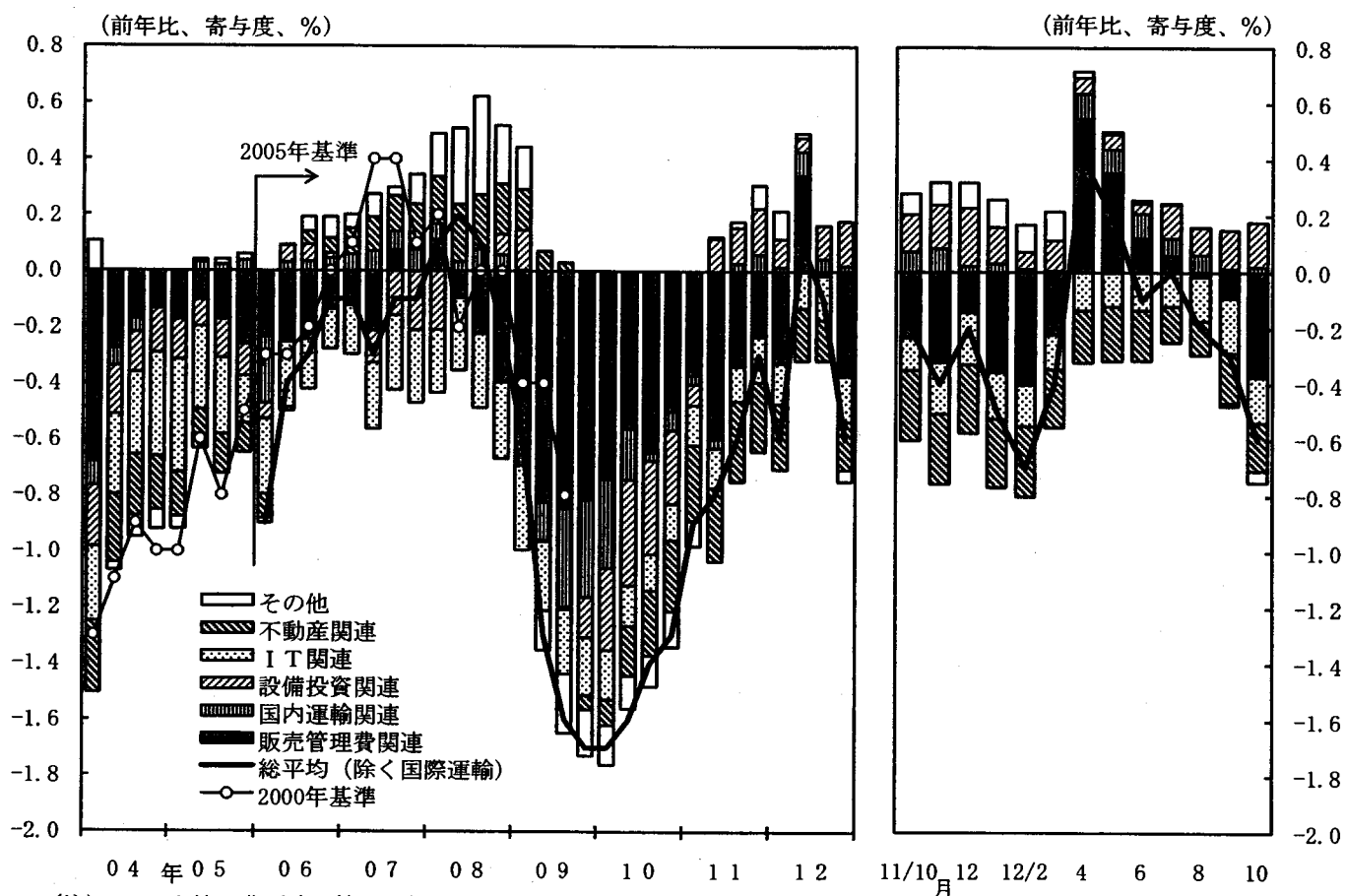
# 企業向けサービス価格

&lt; 四半期 &gt;

&lt; 月 次 &gt;

		(前年比、%)				(前年比、%)			
		12/1Q	2Q	3Q	4Q	12/7月	8	9	10
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-0.6	0.1	-0.1	-0.6	0.0	-0.2	-0.3	-0.6
販売管理費関連	[50.2]	-0.7	0.6	0.0	-0.7	0.1	0.0	-0.2	-0.7
国内運輸関連	[13.0]	0.1	0.6	0.4	0.2	0.5	0.5	0.1	0.2
設備投資関連	[10.3]	0.9	0.4	1.0	1.5	1.0	0.9	1.2	1.5
I T 関連	[2.4]	-10.3	-9.3	-11.6	-11.9	-8.7	-11.4	-14.3	-11.9
不動産関連	[6.6]	-3.3	-2.6	-2.0	-2.5	-1.8	-1.7	-2.6	-2.5
その他	[13.4]	0.7	0.1	0.0	-0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.2
総平均	[100.0]	-0.4	0.0	-0.4	-0.7	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7

— [ ]はウェイト (%)

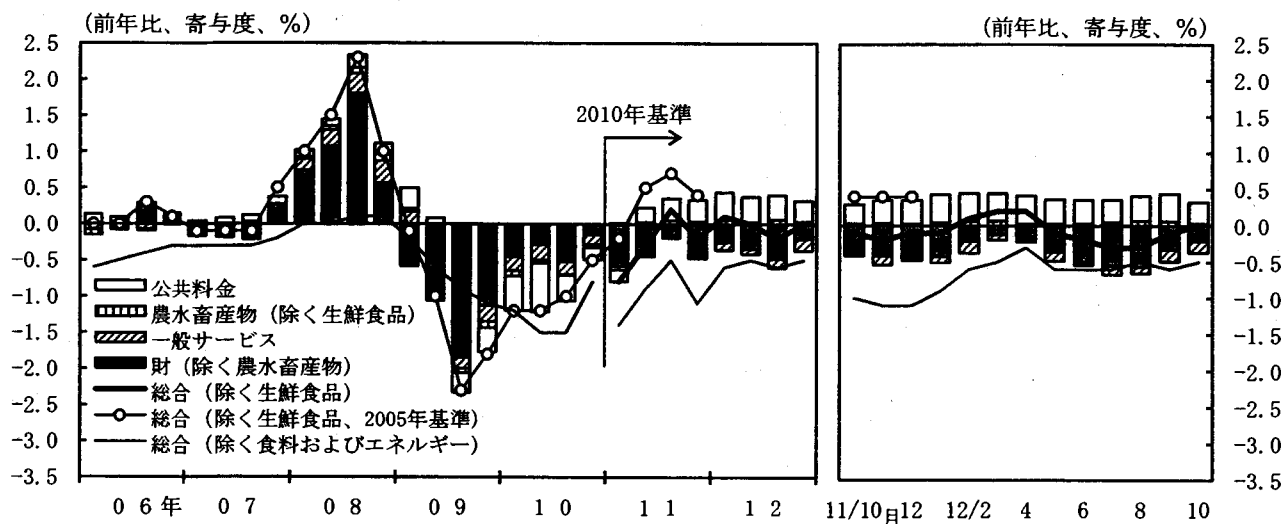


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2012/4Qは、10月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

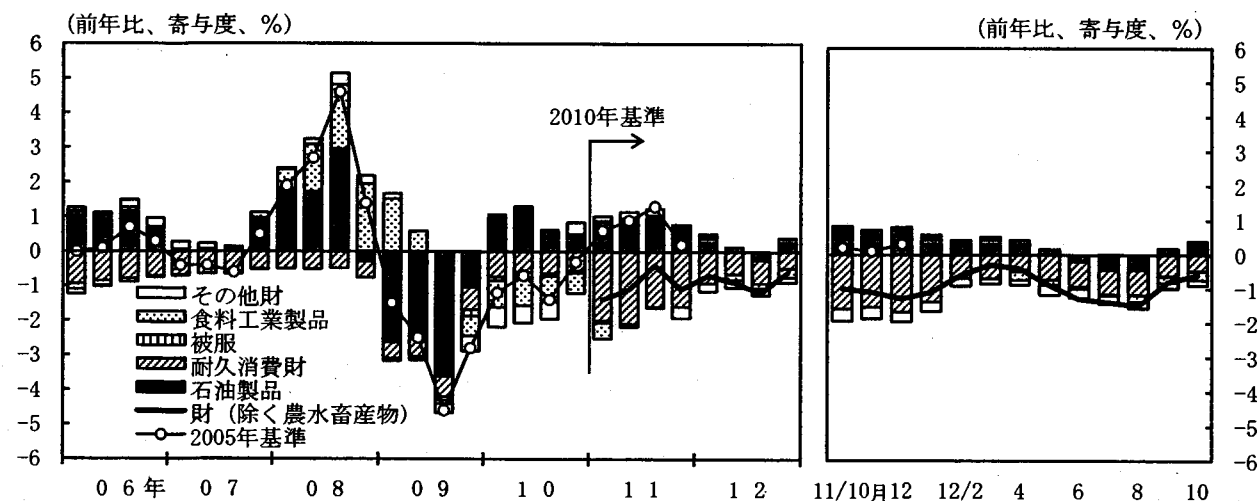
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価 (全国)

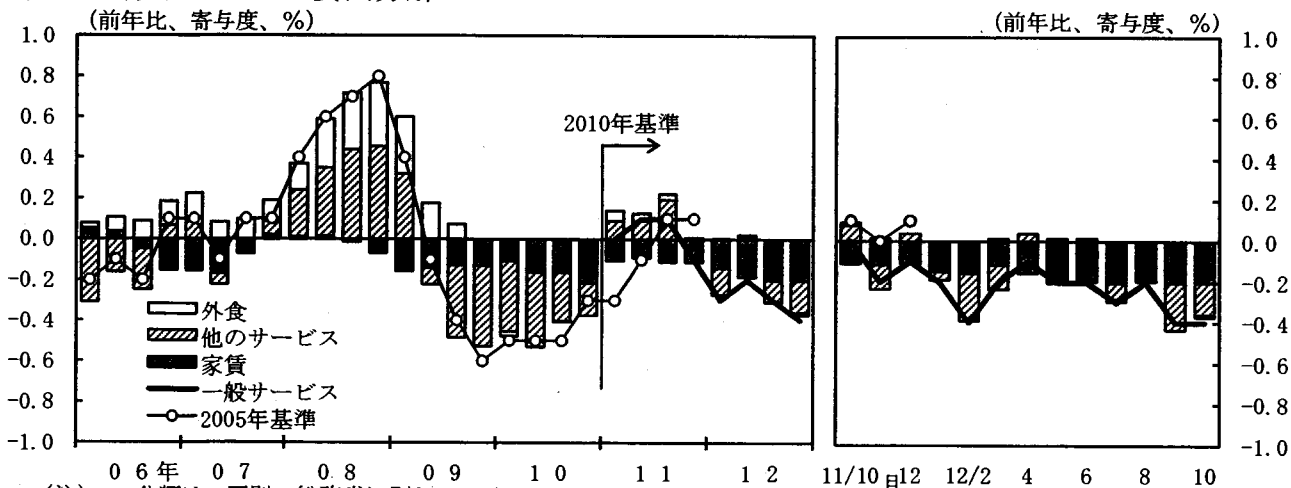
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」  
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。  
4. 2012/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価(全国)における食料・エネルギーの影響

	前年比(%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度(%ポイント)							前年比(%)	
	総合除く生鮮食品	総合除く食料およびエネルギー	① 食料工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市ガス代	食料・エネルギー(①～⑥)計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合=10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
11/4Q	▲0.2	▲1.1	0.03	0.00	0.03	0.28	0.19	0.06	0.60	▲0.3	▲4.2
12/1Q	0.1	▲0.6	0.03	0.00	0.05	0.15	0.22	0.08	0.54	0.3	5.4
2Q	0.0	▲0.5	▲0.04	0.00	0.02	0.05	0.19	0.07	0.30	0.2	4.7
3Q	▲0.2	▲0.6	▲0.04	▲0.00	0.06	▲0.09	0.20	0.06	0.19	▲0.4	▲4.5
4Q	0.0	▲0.5	▲0.08	▲0.01	0.06	0.15	0.20	0.03	0.36	▲0.4	▲8.9
11/10月	▲0.1	▲1.0	0.03	0.01	0.02	0.29	0.16	0.05	0.55	▲0.2	▲2.0
11月	▲0.2	▲1.1	0.02	0.01	0.04	0.28	0.20	0.06	0.61	▲0.5	▲8.3
12月	▲0.1	▲1.1	0.04	0.00	0.03	0.28	0.21	0.07	0.64	▲0.2	▲2.4
12/1月	▲0.1	▲0.9	0.04	0.00	0.05	0.17	0.22	0.08	0.55	0.1	4.3
2月	0.1	▲0.6	0.03	0.00	0.06	0.12	0.23	0.08	0.51	0.3	4.7
3月	0.2	▲0.5	0.03	0.01	0.05	0.18	0.23	0.08	0.57	0.5	7.3
4月	0.2	▲0.3	▲0.08	0.00	0.02	0.16	0.22	0.07	0.39	0.4	6.4
5月	▲0.1	▲0.6	▲0.04	0.01	0.03	0.06	0.19	0.06	0.31	0.2	7.4
6月	▲0.2	▲0.6	▲0.01	0.01	0.03	▲0.07	0.18	0.06	0.20	▲0.2	0.5
7月	▲0.3	▲0.6	0.00	▲0.01	0.06	▲0.17	0.17	0.06	0.11	▲0.4	▲3.5
8月	▲0.3	▲0.5	▲0.06	0.00	0.07	▲0.17	0.19	0.06	0.09	▲0.4	▲4.0
9月	▲0.1	▲0.6	▲0.05	0.00	0.06	0.07	0.25	0.05	0.38	▲0.3	▲6.0
10月	0.0	▲0.5	▲0.08	▲0.01	0.06	0.15	0.20	0.03	0.36	▲0.4	▲8.9

(注) 1. 食料は酒類を除く。

2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。

3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花(カーネーション、きく、バラ)を除く。

4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。

5. 食料は食料工業製品(除く酒類)、外食、農水畜産物(除く生鮮食品および切り花)から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。

6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。

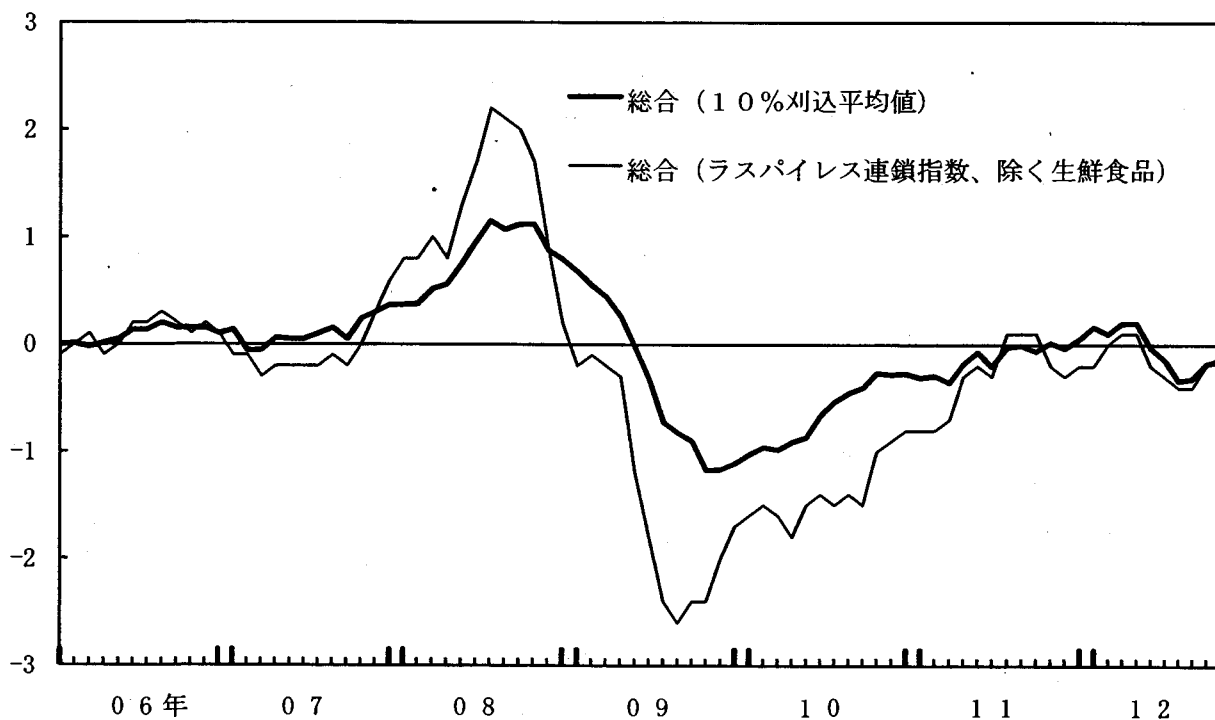
7. 2012/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 消費者物価（全国）の基調的な変動

## (1) 10%刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

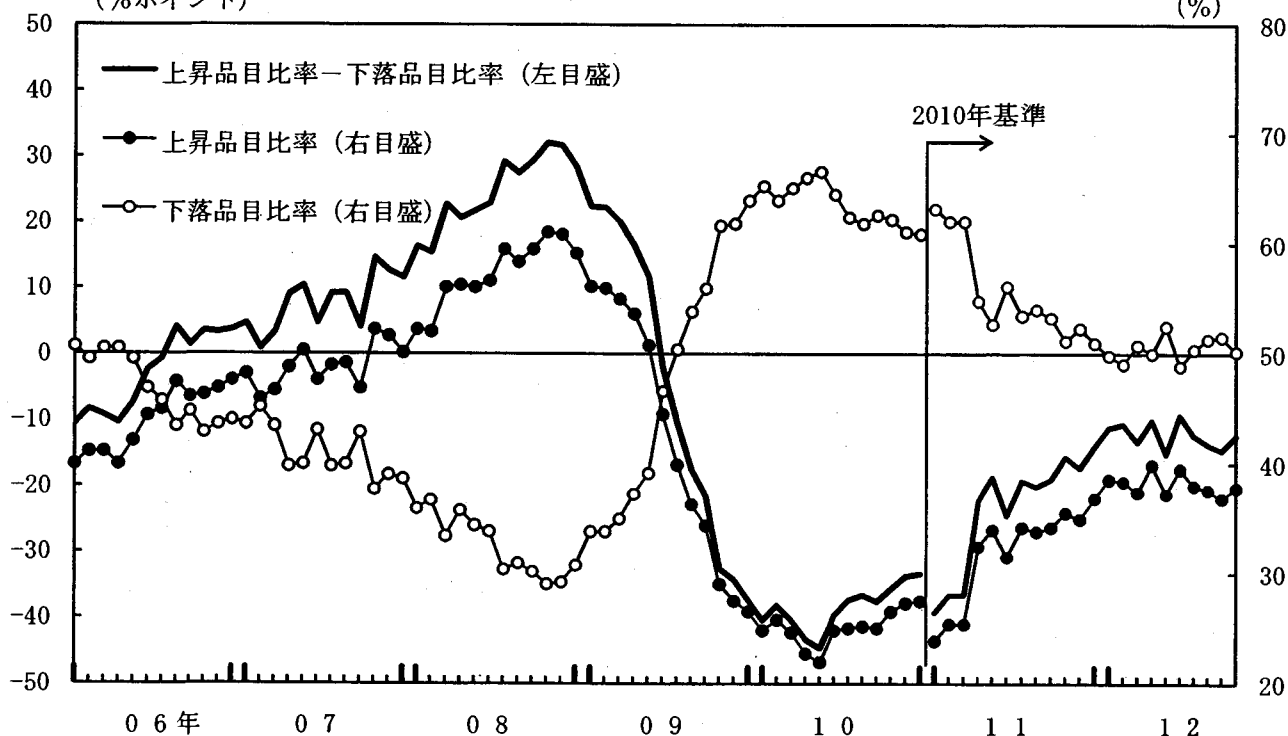
(前年比、%)



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

(%ポイント)

(%)



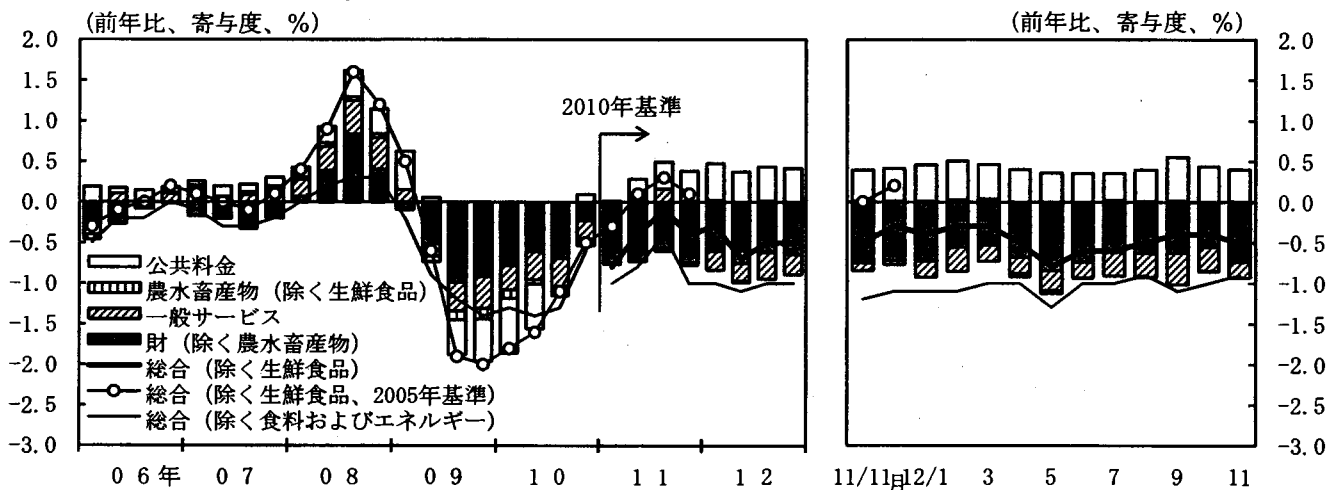
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

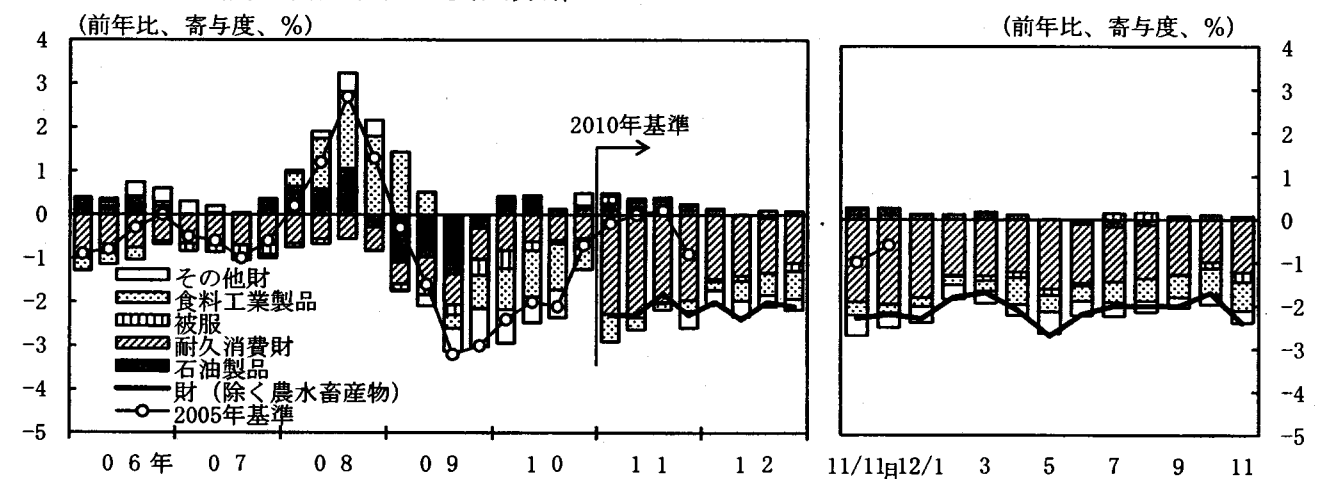


# 消費者物価 (東京)

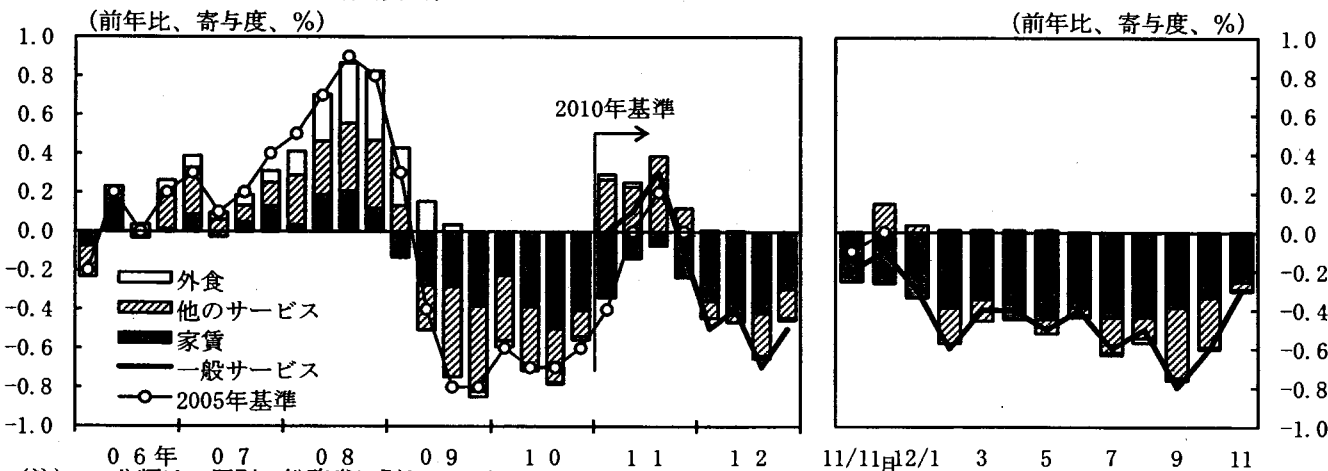
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している (「」内は総務省公表ベース)。  
財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」  
公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」  
被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」  
家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
4. 2012/11月のデータは、中旬速報値。
5. 2012/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 地 価 関 連 指 標

## &lt;市街地価格指数&gt;

		— 半年前比：%				
		10/9月末	11/3月末	9月末	12/3月末	9月末
六大都市	商業地	-3.0	-1.8	-1.4	-0.6	-0.1
	住宅地	-0.9	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1
六大都市以外	商業地	-2.4	-2.4	-2.1	-1.9	-1.6
	住宅地	-1.7	-1.7	-1.5	-1.4	-1.2

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

		— 前年比：%						
		09/7月時点	10/1	7	11/1	7	12/1	7
全用途平均	全国平均	-4.4	—	-3.7	—	-3.4	—	-2.7
	東京圏	-6.9	-5.4	-3.3	-1.9	-2.1	-1.7	-1.0
	大阪圏	-5.0	-5.3	-4.0	-2.7	-2.1	-1.5	-1.1
	名古屋圏	-4.9	-3.3	-1.8	-0.8	-0.9	-0.6	-0.3
	三大都市圏	-6.1	-5.0	-3.2	-2.0	-1.9	-1.5	-1.0
	地方平均	-3.8	—	-3.9	—	-4.0	—	-3.4
	住宅地	全国平均	-4.0	—	-3.4	—	-3.2	—
	東京圏	-6.5	-4.9	-3.0	-1.7	-1.9	-1.6	-1.0
	大阪圏	-4.5	-4.8	-3.6	-2.4	-1.8	-1.3	-1.0
	名古屋圏	-4.2	-2.5	-1.3	-0.6	-0.7	-0.4	-0.2
	三大都市圏	-5.6	-4.5	-2.9	-1.8	-1.7	-1.3	-0.9
	地方平均	-3.4	—	-3.6	—	-3.7	—	-3.2
商業地	全国平均	-5.9	—	-4.6	—	-4.0	—	-3.1
	東京圏	-8.9	-7.3	-4.1	-2.5	-2.3	-1.9	-0.9
	大阪圏	-7.1	-7.4	-5.3	-3.6	-2.6	-1.7	-1.0
	名古屋圏	-7.3	-6.1	-2.9	-1.2	-1.1	-0.8	-0.5
	三大都市圏	-8.2	-7.1	-4.2	-2.5	-2.2	-1.6	-0.8
	地方平均	-4.9	—	-4.8	—	-4.8	—	-4.1

## &lt;オフィスビル空室率等

&gt;

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

— 千件、( )内は前年比：%

2010年	2011年	12/10	2Q	3Q	12/7月	8	9
1,154	1,136	285	297	283	98	99	86
(-2.2)	(-1.6)	(-0.9)	(7.9)	(5.4)	(9.0)	(6.5)	(0.4)

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

議事録公表時まで対外非公表

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

2012.12.19  
調査統計局

## 「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

（図表 6） 輸出入関連指標

（図表 7） 輸出入

## 輸出入関連指標

## &lt;実質輸出入&gt;

- &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

- 実質貿易収支は指数水準：季調済、2005年=100

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/9月	10	11
実質輸出	(-1.3)	< 4.1> ( 8.7)	<-6.0> (-6.2)	<-5.2> (-6.1)	<-3.5> (-9.7)	<-2.9> (-6.8)	< 0.3> (-5.3)
実質輸入	( 3.9)	< 3.3> ( 6.8)	< 0.8> ( 3.4)	<-5.9> ( 0.5)	< 6.7> ( 3.8)	<-9.7> (-0.2)	< 2.3> ( 1.2)
実質貿易収支	188.6 (-16.7)	198.8 < 7.2> ( 16.5)	135.8 <-31.7> (-35.4)	133.6 <-1.6> (-35.5)	90.3 <-46.8> (-41.3)	140.2 < 55.3> (-31.6)	127.0 <-9.4> (-41.3)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/10~12月の指数水準は10~11月の値、季調済前期比は10~11月の7~9月対比、前年比は10~11月の前年同期比。

## &lt;国際収支&gt;

- 季調済金額：兆円、&lt;&gt;内は前期(月)比：%

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/8月	9	10
経常収支	7.62	1.51 < 2.0>	0.92 <-39.5>	1.24 < 35.7>	0.72 < 115.3>	-0.14 <-119.7>	0.41 <-391.7>
貿易・サービス収支	-5.30	-1.82	-2.53	-2.38	-0.48	-1.29	-0.79
貿易収支	-3.47	-1.10	-1.69	-1.67	-0.24	-0.98	-0.56

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2012/10~12月の季調済金額は10月の四半期換算値、季調済前期比は10月の7~9月対比。

## &lt;数量指数&gt;

- &lt;&gt;内は季調済前期(月)比、( )内は前年比：%

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/9月	10	11
輸出数量	(-4.3)	< 2.6> ( 3.5)	<-7.1> (-8.7)	<-4.1> (-7.8)	<-2.3> (-11.1)	<-2.3> (-8.1)	<-2.3> (-7.5)
輸入数量	( 2.2)	< 1.1> ( 3.2)	< 1.7> ( 2.9)	<-6.8> (-1.0)	< 7.8> ( 4.2)	<-12.4> (-1.1)	< 3.8> (-0.9)

(注) 1. 2012/10~12月の季調済前期比は10~11月の7~9月対比、前年比は10~11月の前年同期比。

2. 2012/10~12月および2012/11月の季調済前期(月)比は、調査統計局試算による暫定値。

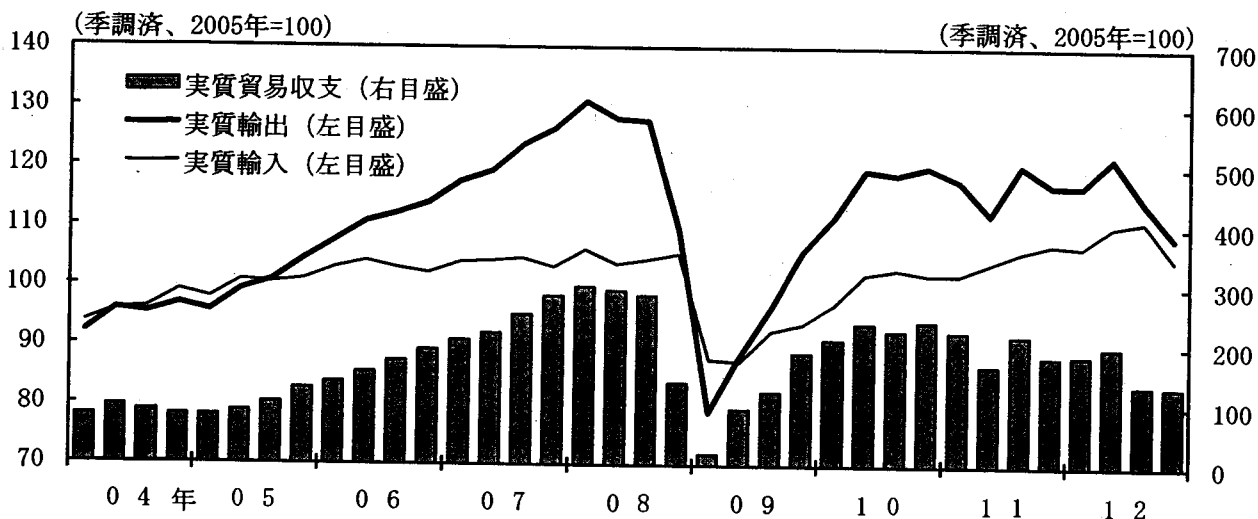
## &lt;為替相場&gt;

	2009年末	10	11	12/7月末	8	9	10	11
ドルー円	92.13	81.51	77.57	78.28	78.46	77.58	79.73	82.63
ユーロー円	132.25	107.85	100.38	95.99	98.18	100.33	103.43	107.58

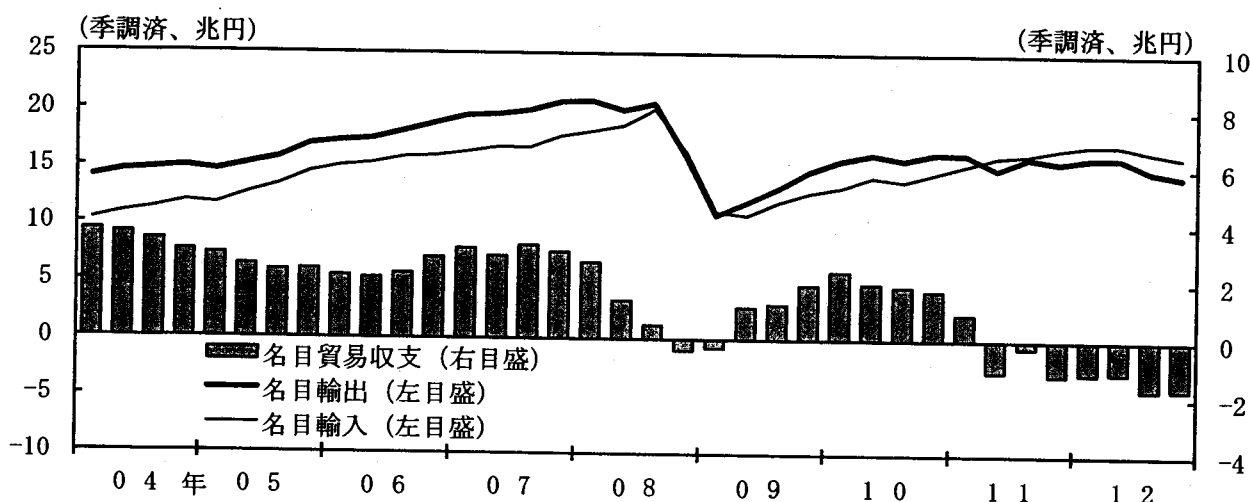
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、  
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

# 輸出入

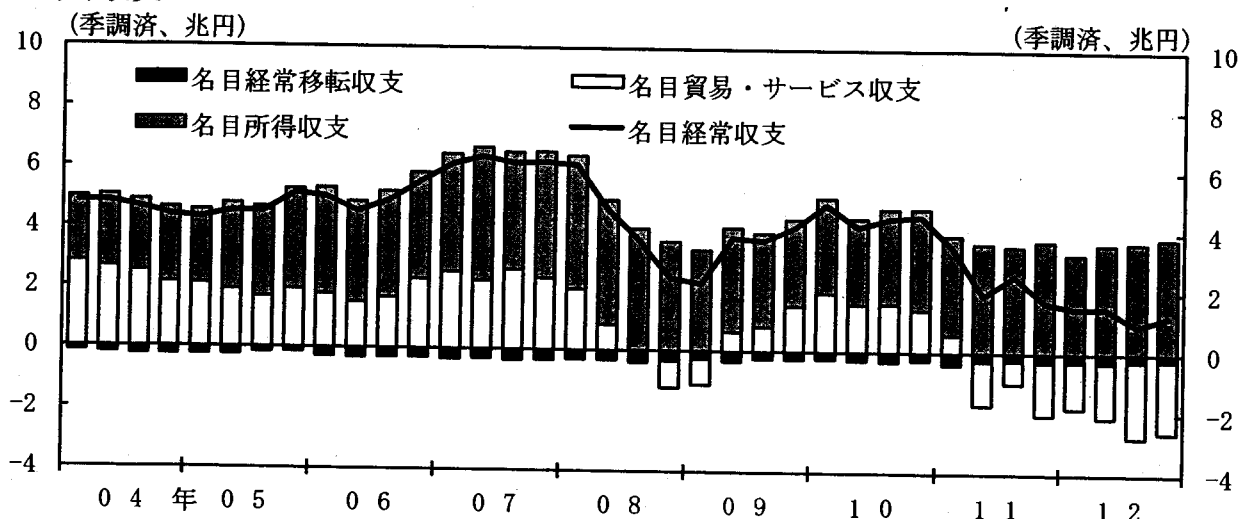
## (1) 実質輸出入



## (2) 名目輸出入



## (3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。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ーターを、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。2012/4Qは、10~11月の値。  
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2012/4Qは、10月の四半期換算値。

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