

<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
企 画 局

金融環境の現状評価

（概 況）

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラスで推移している。また、社債残高の前年比もマイナス幅を縮小している。一方、CP残高の前年比はマイナスに転じている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、2%台のプラスとなっている。

金融資本市場の動向をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、前月と比べ、株価は上昇している一方、円の対ドル相場は下落している。長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想については、消費税率引き上げの直接的な影響を除くと、市場参加者のインフレ予想が概ね横ばい圏内で推移している一方で、家計およびエコノミストのインフレ予想とマーケットの指標は、このところ緩やかに低下している。

- 11月の消費動向調査をみると、家計の1年後のインフレ予想は、幾分低下している（9月+1.81%→10月+1.80%→11月+1.63%、図表1左下段）。
- 12月のESPフォーキャスト調査をみると、エコノミストによるCPIのインフレ予想は、このところ緩やかに低下している（2012年度：10月-0.08%→11月-0.11%→12月-0.15%、2013年度：10月+0.11%→11月+0.10%→12月+0.08%、図表2右上段）。なお、2014年度に関する特別調査では、消費税率引き上げの織り込みもあって、2%台の予想となっている（10月+2.38%→11月+2.36%→12月+2.31%）¹。
- 11月のQSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による予想インフレ率は、「今後1年間」については、概ね横ばい圏内で推移している一方、「1年先から2年後までの1年間」については、消費税率引き上げの織り込みもあって、幾分上昇している（今後1年間：9月0.00%→10月-0.01%→11月+0.01%、1年先から2年後までの1年間：9月+0.50%→10月+0.57%→11月+0.61%、図表3上段）。
- 円スワップ・レートから計算した短中期のインプライド・フォワード・レートは、このところ緩やかに低下している（図表3下段）。

中長期的なインフレ予想については、エコノミストの予想およびマーケットの指標は、概ね横ばい圏内で推移している一方で、市場参加者のインフレ予想は足もと若干上昇している。

- 12月のESPフォーキャスト調査をみると、エコノミストによる中長期的なCPIのインフレ予想（2年度後から6年度後、消費税の影響を除くベース）は、概ね横ばい圏内で推移している（2011年12月+0.4%→2012年6月+0.6%→12月+0.7%、図表2右下段）。なお、前回から実施されている7年度後か

¹ ESPフォーキャスト調査では、2009年以降、毎年10～12月の調査において、翌々年度のインフレ予想を特別調査として示している。過去の特別調査の計数の中には、その後、本調査として公表された計数から、やや大きく乖離している例もみられる。

ら11年度後のCPIのインフレ予想も、概ね横ばい圏内の動きとなった（6月+0.9%→12月+1.0%）。

—— 11月のQSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による2年先から10年後までの予想インフレ率は、若干上昇している（9月+0.96%→10月+0.89%→11月+1.02%、図表3上段）。

—— 円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートは、概ね横ばい圏内で推移している（図表3下段）。

2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準をCPI上昇率を差し引いた実質ベースでみると、実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）や潜在成長率（同）との比較では、概ね中立的な水準にある。標準的なテイラー・ルールとの比較では、HPフィルターを用いて計算した場合は概ね中立的な水準ながら、生産関数アプローチを用いて計算した場合は幾分引き締まり的な水準にある（図表4～7）²。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低水準で推移している（図表9）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

- 貸出金利は、低い水準で推移している（図表10）。
- CP発行金利、CP発行スプレッドは、総じて低い水準で安定的に推移している（図表11）。

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

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

—— 社債の発行市場では、目立って業況が悪化している先や、先行きの事業環境が不透明な電力会社による発行が手控えられる中、相対的に

² 図表4～7においては、基調的な動きをみるために、2010年度から実施された高校授業料の実質無償化の影響を除いたベースのCPIを用いている。

高い格付けの銘柄に対する投資家の需要は引き続き底堅いことから、全体としての発行環境は引き続き落ち着いている。

企業の平均支払い金利は、ROAを下回った状態にある（図表 13）。

4. 資金調達量

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

民間総資金調達は、ほぼ前年並みの水準で推移している（1～3月+0.1%→4～6月-0.2%→7～9月-0.0%、9月+0.1%→10月+0.0%→11月+0.1%、図表 15 上段）。

—— 今月から、住宅金融支援機構が証券化支援事業の一環として銀行等から買い取った債権を、民間総資金調達に算入している。同機構による買取債権の残高は、このところ政策的な後押しもあって増加していることから、足もとの民間総資金調達の前年比は、概ね 0.3%ポイント程度上方修正されている。

—— 資金需要の内訳を法人企業統計でみると、設備投資をキャッシュ・フローの範囲内に抑える動きが続くもとの、資金需要は横ばい圏内の動きとなっている（図表 19）。

■ 民間銀行貸出残高（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）の前年比は、プラスで推移している（1～3月+0.9%→4～6月+0.6%→7～9月+1.1%、9月+1.2%→10月+1.1%→11月+1.3%、図表 15 下段）。

—— 業態別にみると、都銀等が引き続き前年を幾分下回って推移する中、地銀・地銀Ⅱは2%台後半の伸びを続けている（都銀等：9月-0.4%→10月-0.5%→11月-0.2%、地銀・地銀Ⅱ：9月+2.9%→10月+2.7%→11月+2.7%、図表 14 中段）。

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

— 10月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、規模別では、大企業向けが前年比プラス幅を拡大する中、中小企業向けの前年比マイナス幅が幾分拡大した（大企業向け：8月+1.8%→9月+1.6%→10月+2.7%、中小企業向け：8月-0.7%→9月-0.5%→10月-1.2%、図表16中段）。また、資金使途別の前年比をみると、運転資金向けには大きな変化がない中、設備資金向けは9月に2010年5月以来28か月振りにプラスに転じた後、2か月連続でプラスとなった（8月▲0.0%→9月+0.5%→10月+0.6%）。

- CP・社債の発行残高の前年比は、小幅のマイナスとなっている（前年比、9月+0.1%→10月-0.4%→11月-0.5%、図表17上段）。社債残高の前年比は、マイナス幅を縮小している。一方、CP残高の前年比は、マイナスに転じている。

— 社債の発行環境は、総じて良好な発行環境が続いている。11月の社債の発行額は、6,470億円と前年および例年を上回る水準となった（2011年11月：3,760億円、2002～2011年の11月平均：5,591億円）。

▽ 11月と12月入り後の社債発行銘柄

| | | |
|------|------|---|
| 11月 | AAA格 | 東海旅客鉄道 |
| ・12月 | AA格 | <u>北海道電力</u> 、 <u>北陸電力</u> 、 <u>四国電力</u> 、大阪瓦斯、東邦瓦斯、東日本高速道路、中日本高速道路、西日本高速道路、東日本旅客鉄道、西日本旅客鉄道、小松製作所、豊田自動織機、富士フイルムホールディングス、ダイキン工業、LIXILグループ、住友商事、三菱地所、産業ファンド投資法人、 <u>ユニテッド・アーバン投資法人</u> 、日本プライムリアルティ投資法人、森ヒルズリート投資法人、積水ハウス、リコーリース、 <u>野村ホールディングス</u> |
| | A格 | 三井金属鉱業、JXホールディングス、東燃ゼネラル石油、三菱ケミカルホールディングス、帝人、日本電産、日立建機、セントラル硝子、フジシールインターナショナル、東洋紡、森永製菓、J・フロント・リテイリング、丸井グループ、ドン・キホーテ、住友不動産、興銀リース、 <u>オリックス</u> |
| | BBB格 | サンケン電気 |

（注）対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。波下線は個人向けを含む。12月は12日まで。

11月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、株式による調達は引き続き低水準であった一方、転換社債の発行は、大口の案件がみられたことから、やや高めの水準となった（図表 18）。

5. アベイラビリティ

企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。企業の資金繰りは、総じてみれば、改善した状態にある（図表 20～22）。

— 企業からみた金融機関の貸出態度について、12月短観をみると、中小企業、大企業ともに「緩い」超幅が小幅に縮小した。いずれの指数も、引き続き2000年以降の平均を上回っている（大企業：3月15→6月16→9月17→12月16、2000年以降の平均13.5、中小企業：3月2→6月4→9月4→12月3、2000年以降の平均-0.6）。

直近（11月）の日本公庫調査をみると、中小企業からみた金融機関の貸出態度に関する指標は、前月から幾分悪化したものの、引き続き大幅な「緩和」超であり、2000年以降の平均を上回る水準にある（図表 22 上段）。

— 企業の資金繰りについて、12月短観をみると、大企業では、「楽である」超幅が小幅に拡大し（3月14→6月16→9月15→12月16、2000年以降の平均14.1）、中小企業では、「厳しい」超幅が小幅に拡大した（3月-6→6月-3→9月-4→12月-5、2000年以降の平均-9.4）。いずれの指数も、引き続き2000年以降平均を上回っている。

直近（11月）の日本公庫調査および商工中金調査をみると、中小企業の資金繰りに関する指標は、前月から幾分改善し、引き続き2000年以降の平均を上回る水準にある（図表 22 下段）。

6. 企業倒産

11月の企業倒産件数は、964件と引き続き低水準で推移している（件数：11月964件、前年比：9月-7.0%→10月+6.0%→11月-12.0%、図表 24 上段）。

— 震災関連倒産は、今夏にかけて減少した後、幾分増加している（2011年10～12月162件→2012年1～3月148件→4～6月127件→7～9月97件、9月35件→10月42件→11月41件）。

— 中小企業金融円滑化法に基づく貸付条件変更を受けた後の倒産は、足もとに

かけて幾分増加している(2011年10～12月41件→2012年1～3月47件→4～6月61件→7～9月54件、9月18件→10月31件→11月24件)。

7. その他の金融指標

マネタリーベースの前年比は、前年に財政要因により当座預金残高が急激に増加した(前年比+99.1%)反動で、幾分プラス幅を縮小しているものの、引き続き、銀行券の高めの伸び等を反映して、はっきりとしたプラスで推移している(9月+9.0%→10月+10.8%→11月+5.0%、図表26上段)。

マネーストック(M2)の前年比は、銀行貸出の増加などから2%台のプラスとなっている(9月+2.4%→10月+2.3%→11月+2.1%、図表26中段)。

以 上

2012.12.14

企画局

「金融環境の現状評価」参考計表

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

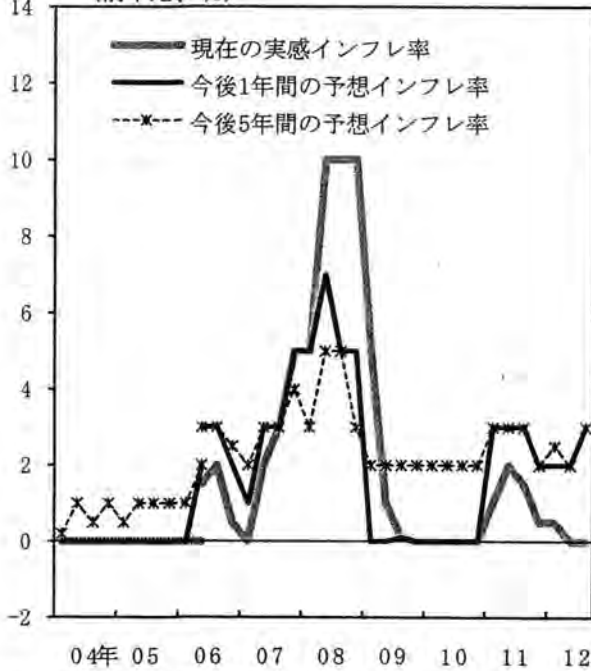
(図表1)

家計・企業のインフレ予想

(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>

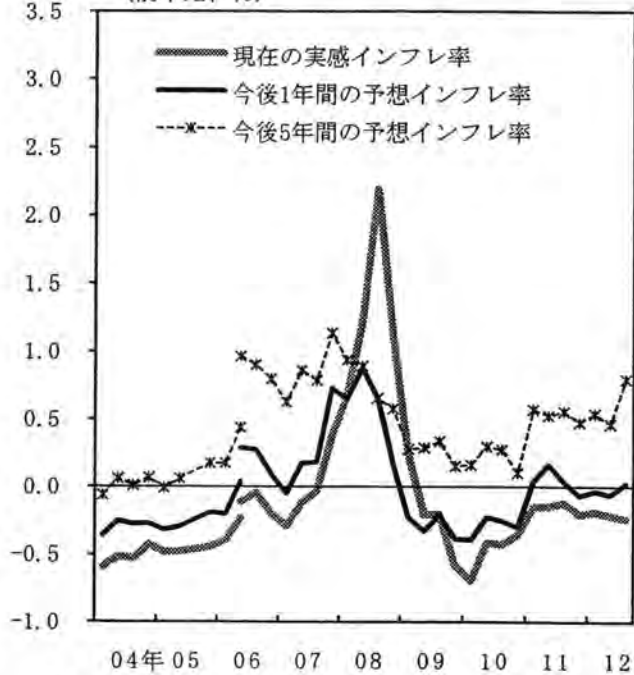
(前年比、%)



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

<質的質問からの推計値>

(前年比、%)

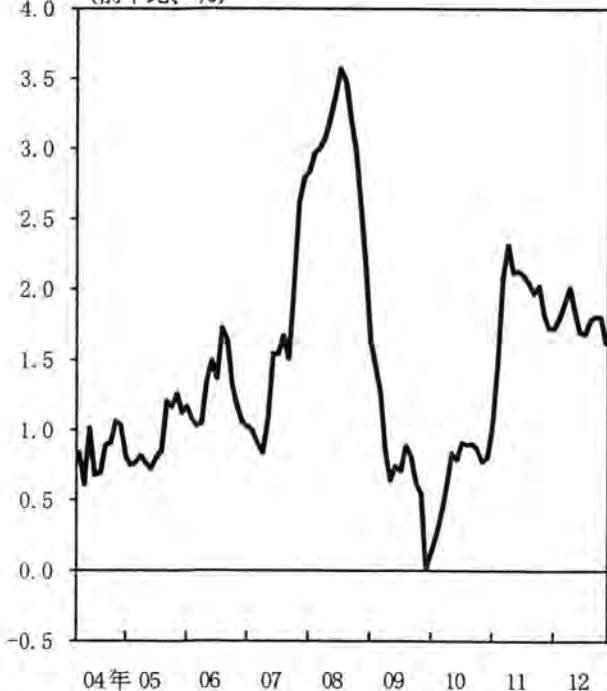


(注) 家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

(2) 消費動向調査（内閣府）

<1年後の予想インフレ率>

(前年比、%)

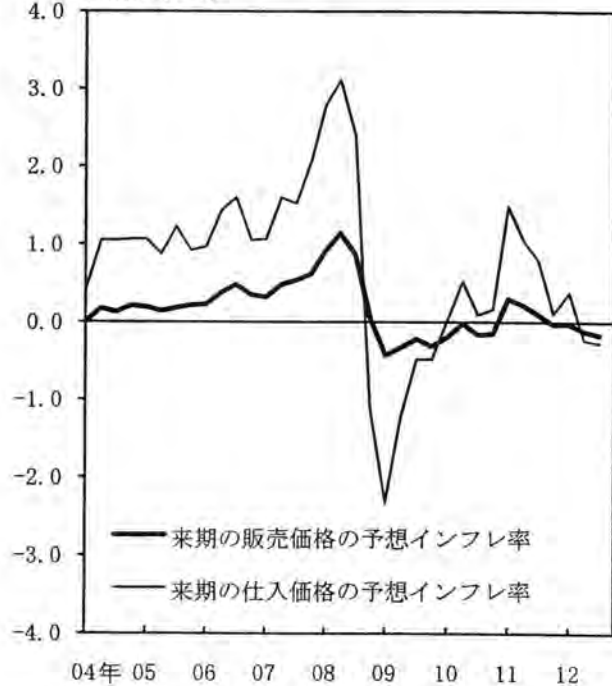


(注) 「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して加重平均したもの。

(3) 企業のインフレ予想

<短観からの推計>

(前期比、%)

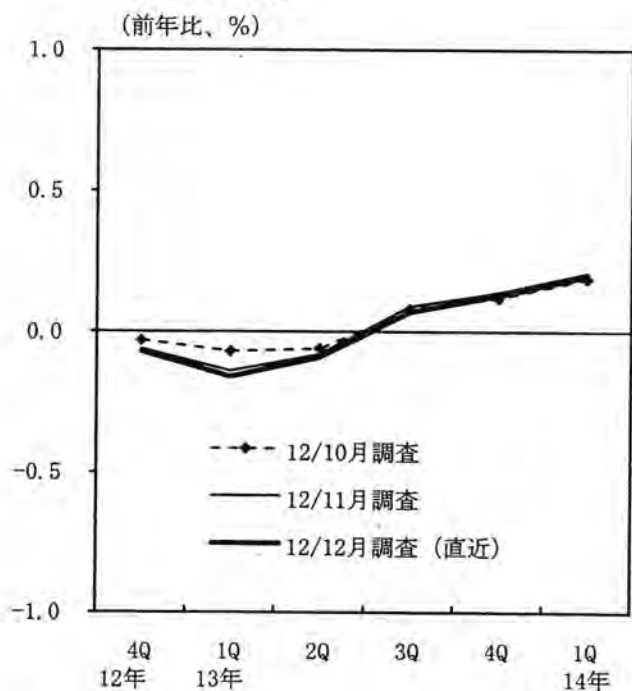


(注) 企業（製造業、全規模）の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

(図表2)

エコノミストのインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査 ＜四半期＞



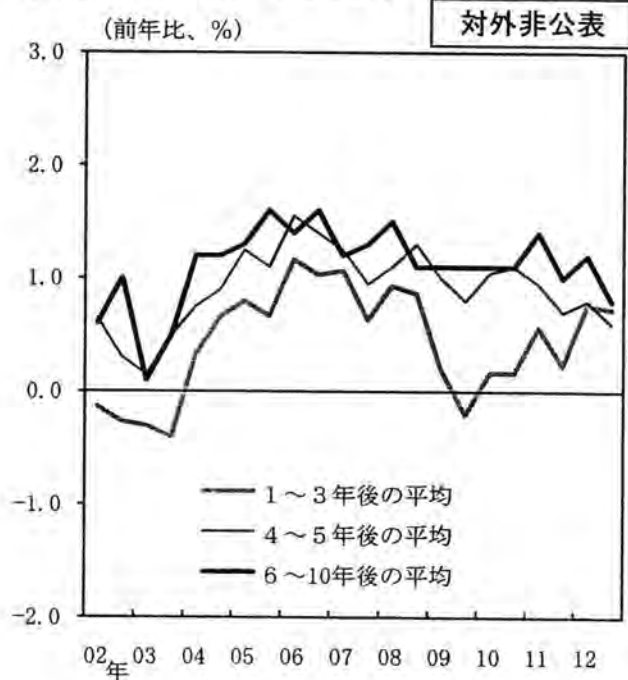
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。
(2)、(4)も同じ。

(2) ESPフォーキャスト調査 ＜年度＞

(%)

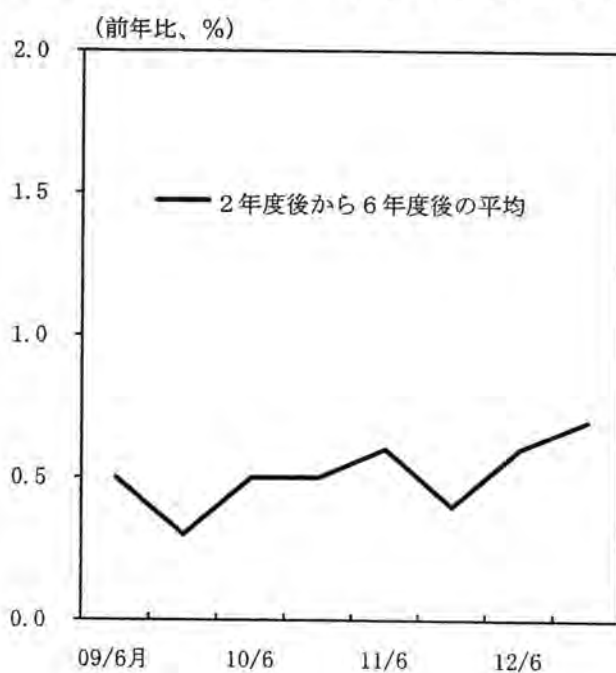
| | 2012年度 | 2013年度 |
|---------|--------|--------|
| 12/5月調査 | 0.09 | 0.20 |
| 6月調査 | 0.11 | 0.20 |
| 7月調査 | 0.06 | 0.20 |
| 8月調査 | 0.01 | 0.18 |
| 9月調査 | -0.06 | 0.14 |
| 10月調査 | -0.08 | 0.11 |
| 11月調査 | -0.11 | 0.10 |
| 12月調査 | -0.15 | 0.08 |

(3) コンセンサスフォーキャスト



(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

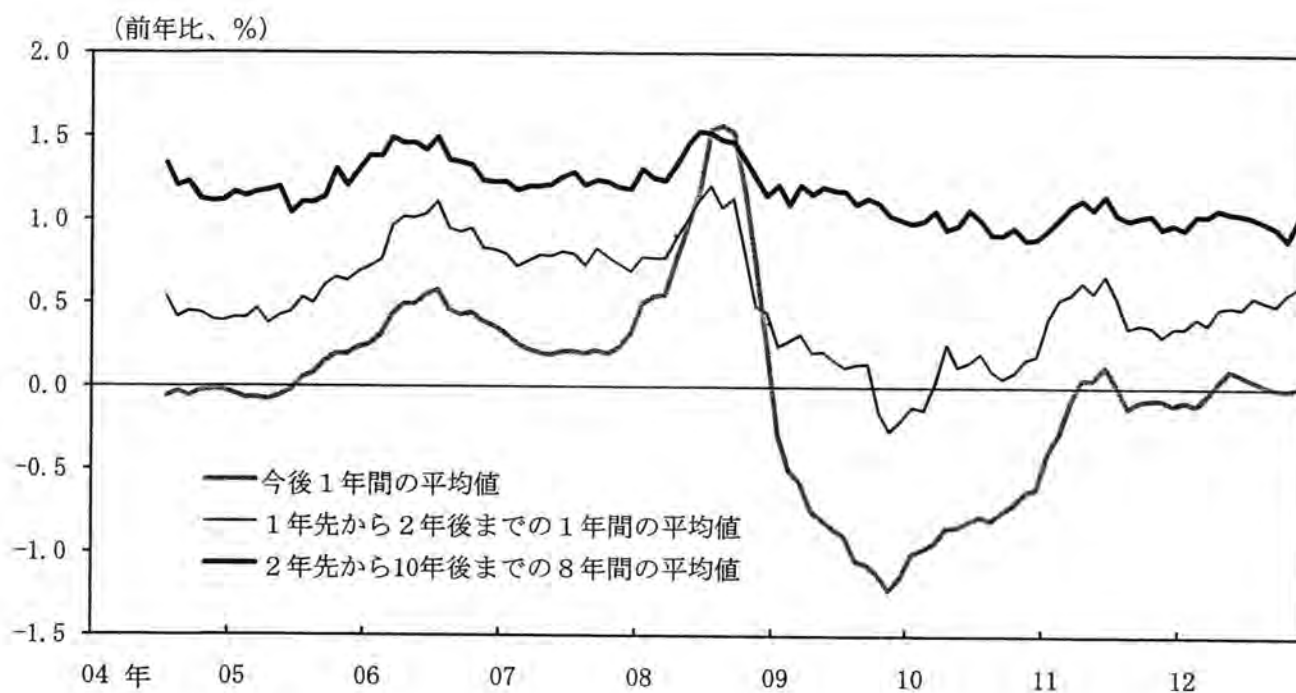
(4) ESPフォーキャスト長期予想



(注) 年2回調査。例えば09/6月調査であれば、2011～2015年度の平均物価上昇率（消費税率の影響を除く）を予想している。

市場のインフレ予想

(1) QSS債券月次調査



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

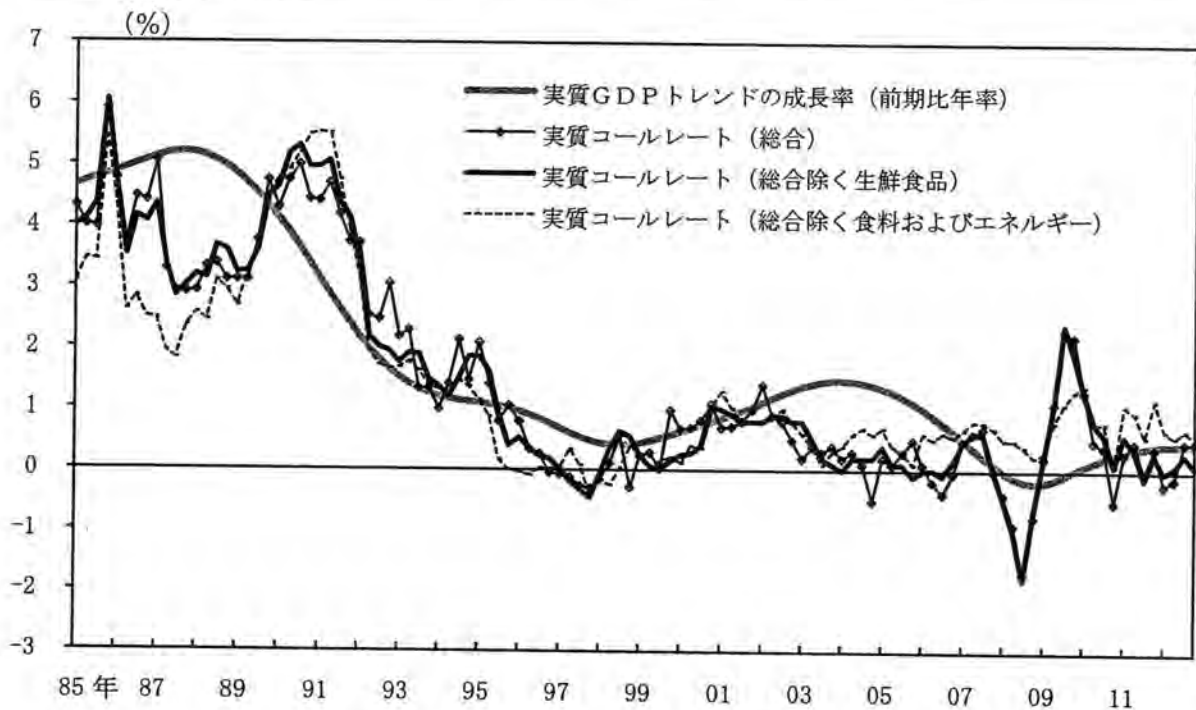
(2) インプライド・フォワード・レート



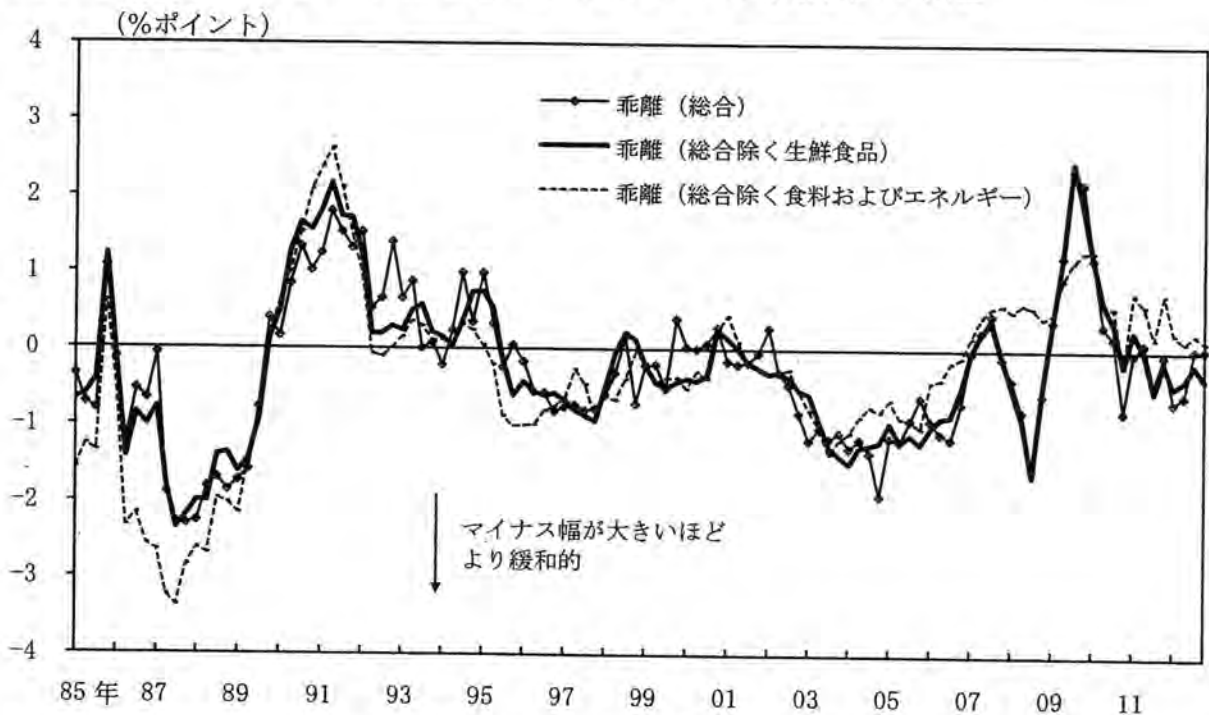
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

政策金利水準と実体経済(1)

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



(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離

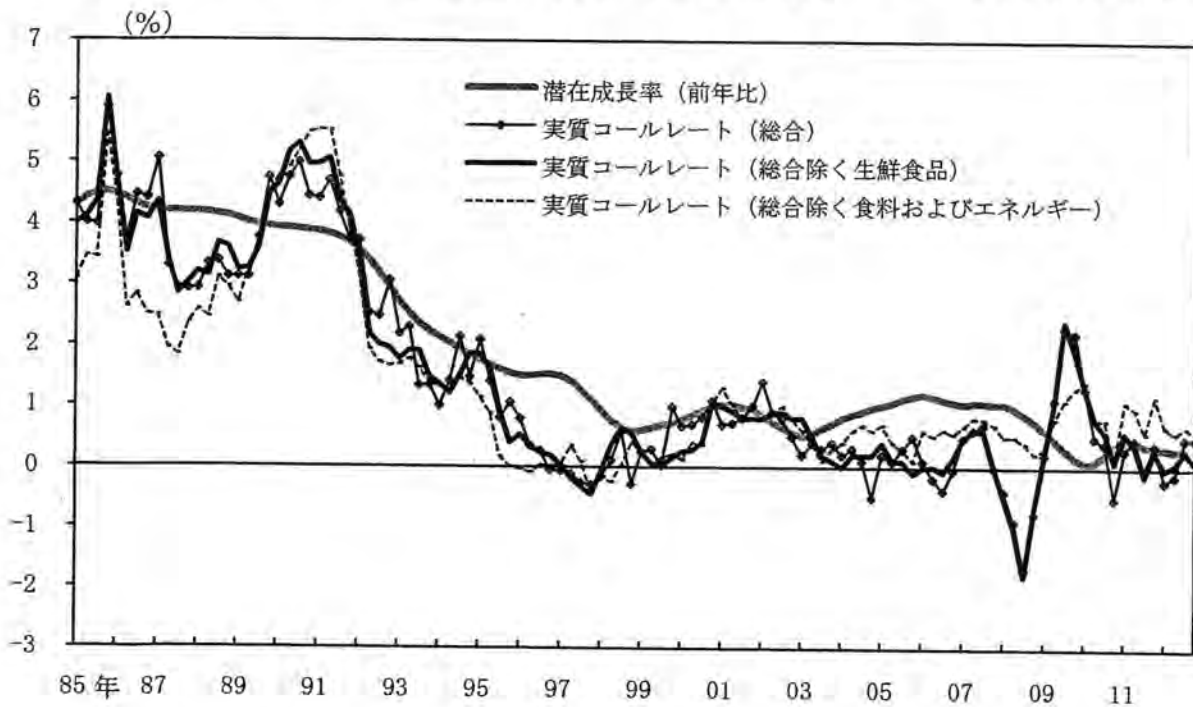


- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 12/4Qの実質GDPトレンド成長率は12/3Qから横ばいと仮定。
12/4QのCPI前年比は10月の前年比を使用。また、コールレートは10~11月の値。

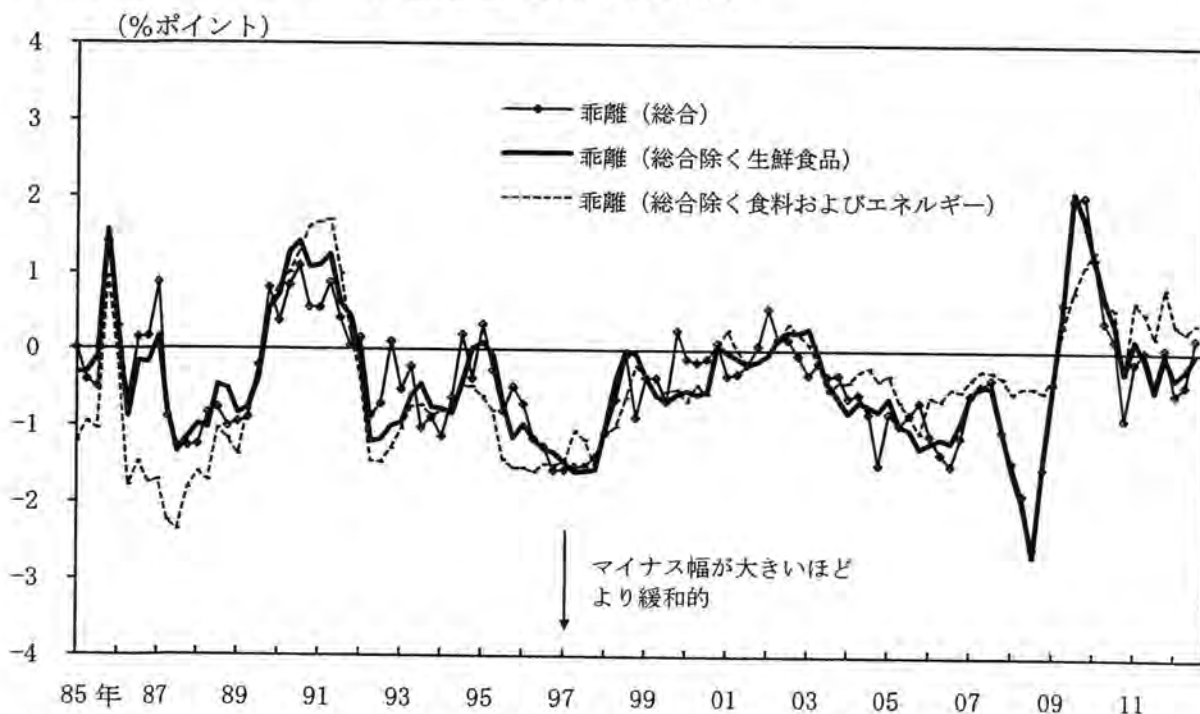
政策金利水準と実体経済(2)

対外非公表

(1) 実質コールレートと潜在成長率(生産関数アプローチによる推計値)



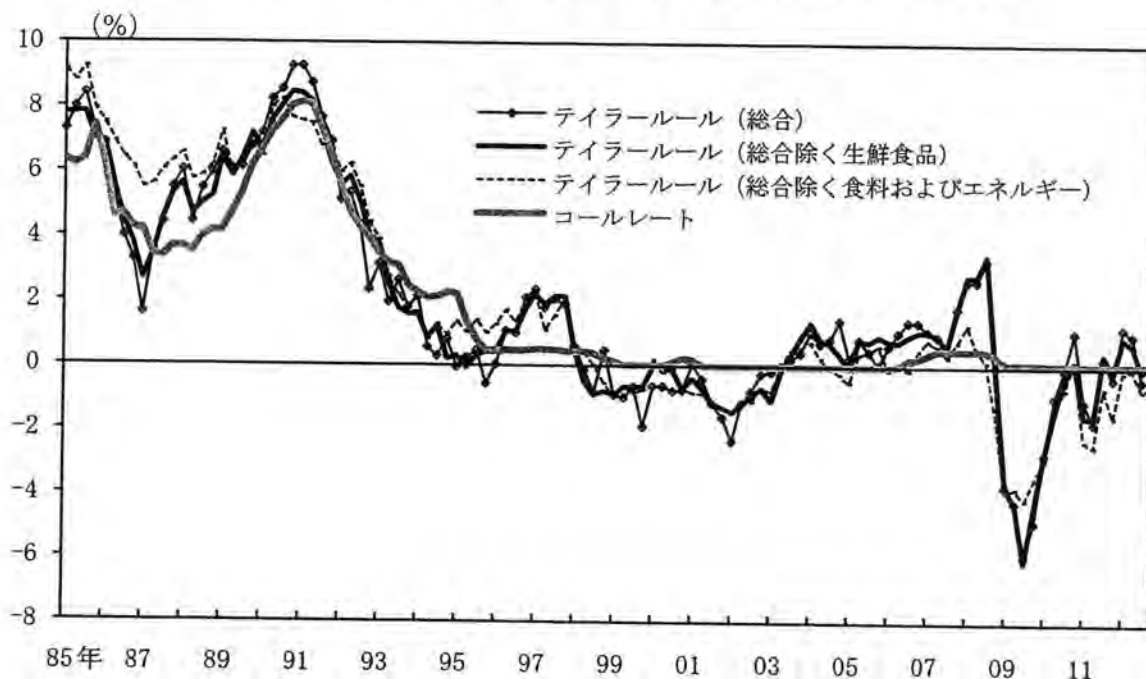
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



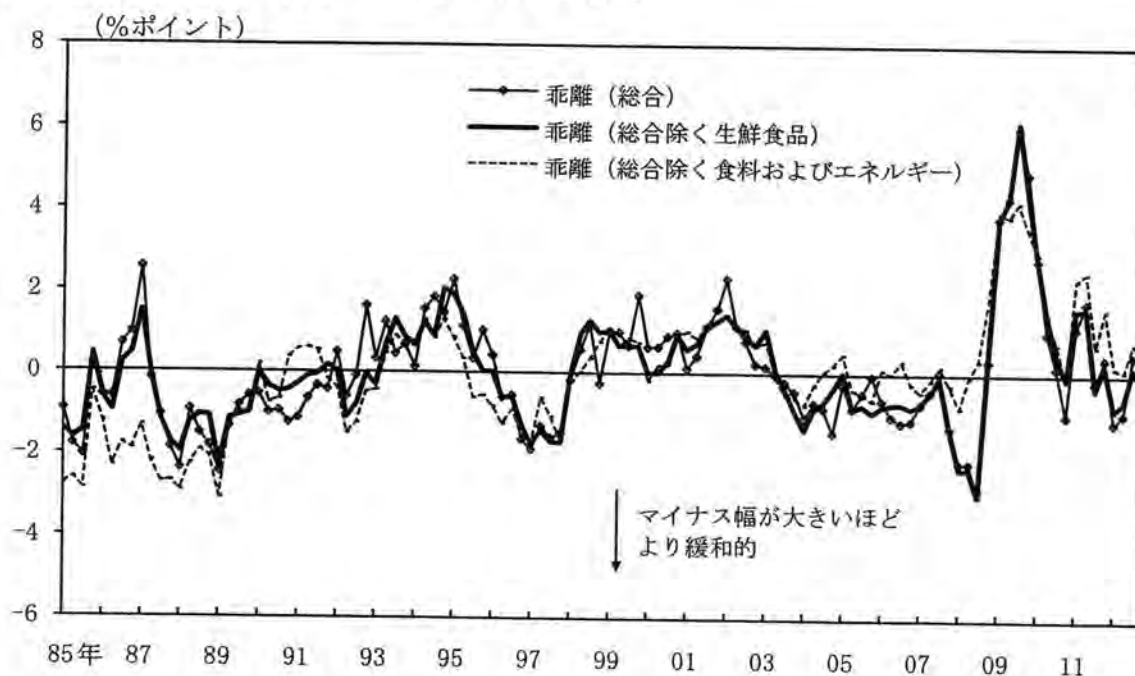
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 12/3Qの潜在成長率は12/2Qから横ばいと仮定。
12/4QのCPI前年比は10月の前年比を使用。また、コールレートは10～11月の値。

政策金利水準と実体経済 (3)

(1) テイラー・ルール (HPフィルターによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



(注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。
政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率

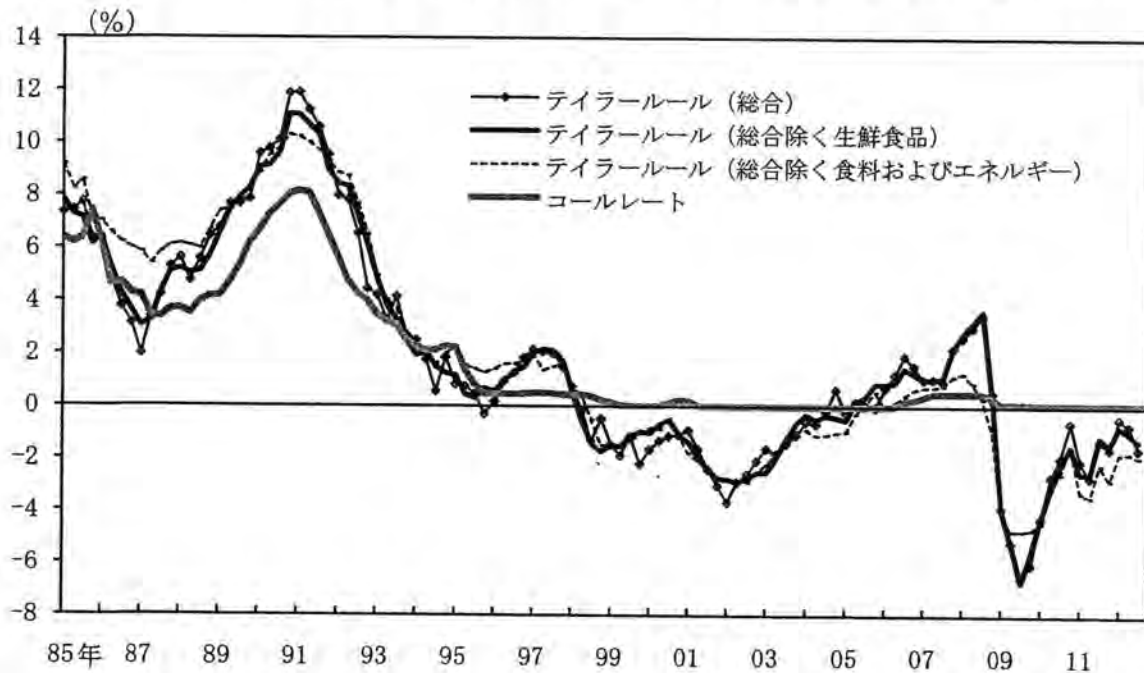
$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

- 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。
- CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
- 12/4Qの潜在成長率およびGDPギャップは、12/3Qから横ばいと仮定。
12/4QのCPI前年比は10月の前年比を使用。また、コールレートは10~11月の値。

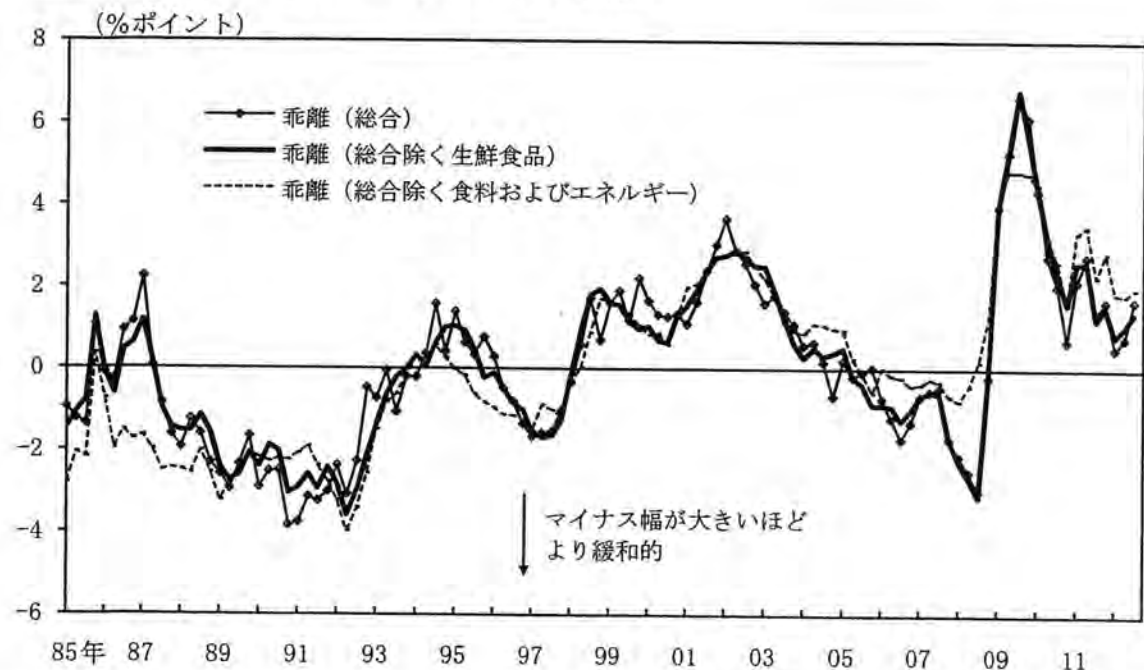
政策金利水準と実体経済(4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール(生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



(注)1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。
 政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率

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

- 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
- CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
- 12/3Qの潜在成長率およびGDPギャップは、12/2Qから横ばいと仮定。
12/4Qのコールレートは10~11月の値。

(図表8)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

| | | 11/ 10~12月 | 12/ 1~3 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 |
|------------------------|-----------|---------------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 短期プライムレート(末値) | | 1.475 | 1.475 | 1.475 | 1.475 | 1.475 | 1.475 | 1.475 |
| 長期プライムレート(末値) | | 1.40 | 1.35 | 1.30 | 1.25 | 1.25 | 1.25 | 1.20 |
| 貸出約定平均金利 | | | | | | | | |
| 新規 | 短期 | 1.079 | 0.962 | 1.021 | 0.983 | 0.944 | 1.098 | — |
| | 除く交付税特会向け | 1.446 | 1.340 | 1.381 | 1.380 | 1.309 | 1.385 | — |
| | 長期 | 1.095 | 1.020 | 1.002 | 1.010 | 0.999 | 0.989 | — |
| | 総合 | 1.085 | 0.992 | 1.007 | 1.001 | 0.982 | 1.031 | — |
| ストック | 除く交付税特会向け | 1.215 | 1.119 | 1.123 | 1.121 | 1.075 | 1.121 | — |
| | 短期 | 1.099 | 1.083 | 1.040 | 1.033 | 1.034 | 1.013 | — |
| | 長期 | 1.547 | 1.518 | 1.486 | 1.461 | 1.450 | 1.442 | — |
| 総合 | | 1.465 | 1.441 | 1.418 | 1.397 | 1.385 | 1.383 | — |
| スプレッド貸出の スプレッド(都銀等) | 短期 | 0.48 | 0.43 | 0.43 | 0.44 | 0.44 | 0.46 | — |
| | 長期 | 0.81 | 0.72 | 0.74 | 0.77 | 0.77 | 0.75 | — |
| CP発行レート (3ヶ月物、a-1格) | | 0.13 | 0.13 | 0.13 | 0.14 | 0.14 | 0.14 | 0.14 |
| スプレッド | a-1+格 | +0.00 | +0.01 | +0.01 | +0.01 | +0.01 | +0.01 | +0.01 |
| | a-1格 | +0.02 | +0.02 | +0.02 | +0.02 | +0.03 | +0.03 | +0.03 |
| | a-2格以下 | +0.18 | +0.17 | +0.18 | +0.19 | +0.18 | +0.23 | +0.17 |
| 社債発行レート(AA格) | | 0.56 | 0.54 | 0.51 | 0.49 | 0.43 | 0.47 | 0.44 |
| スプレッド | AAA格 | +0.09 | — | +0.12 | — | — | — | — |
| | AA格 | +0.20 | +0.21 | +0.26 | +0.28 | +0.23 | +0.27 | +0.27 |
| | A格 | +0.39 | +0.43 | +0.29 | +0.37 | +0.35 | +0.34 | +0.38 |

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(12/14日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.20%。

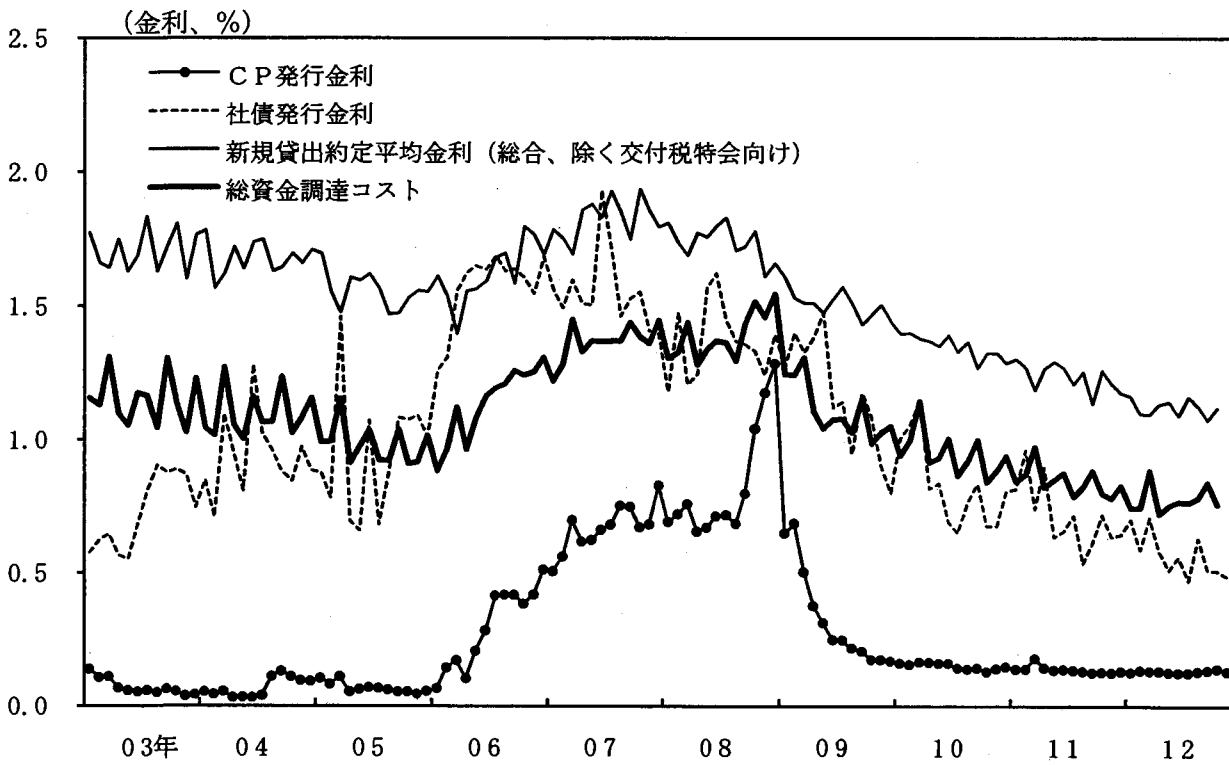
2. CP発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。

3. 社債発行レートとスプレッドの定義は図表12を参照。

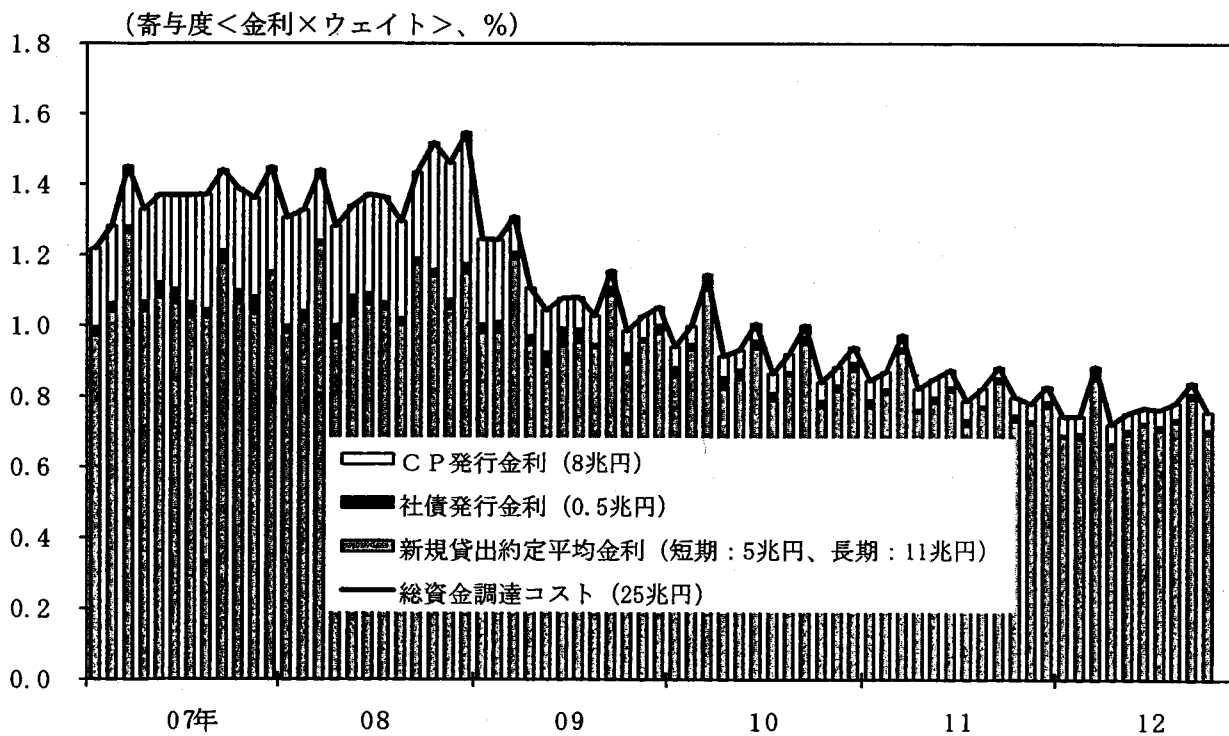
対外非公表

総資金調達コスト

(1) 総資金調達コストの推移



(2) 総資金調達コストの内訳

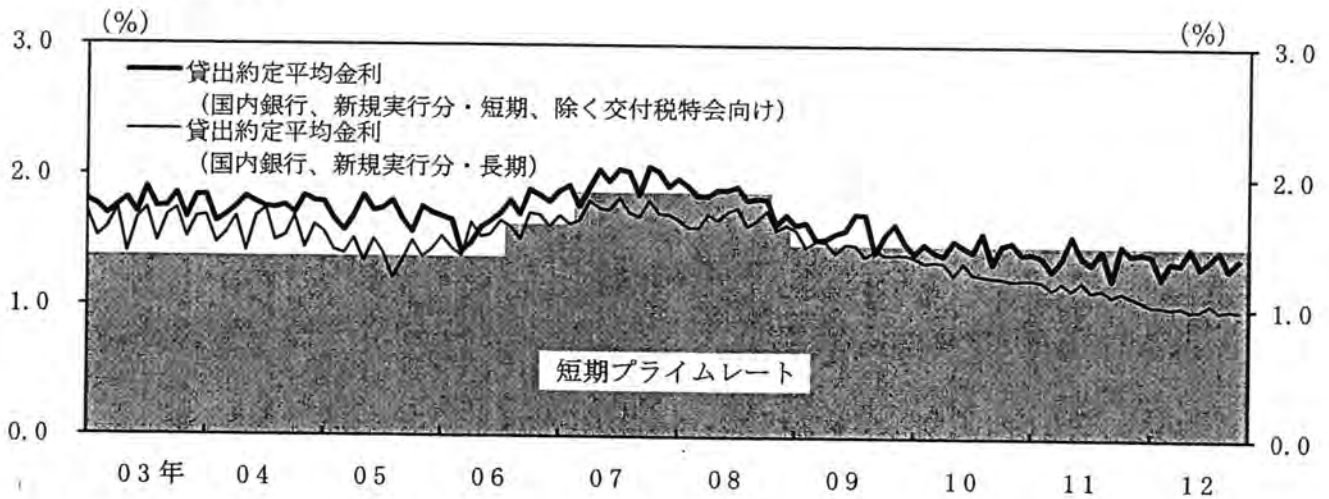


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は11年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

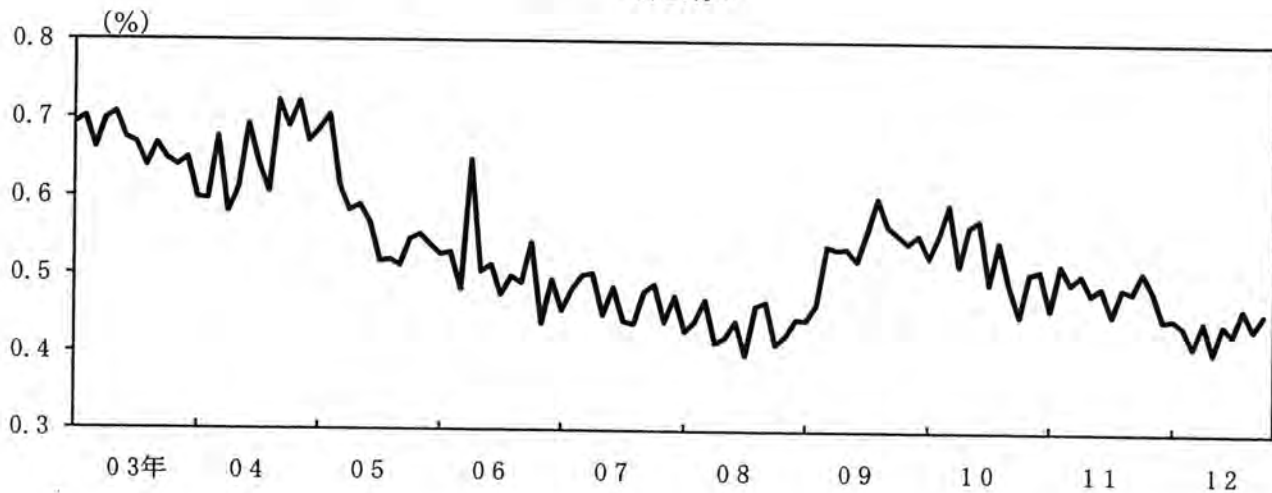
(1) 貸出金利



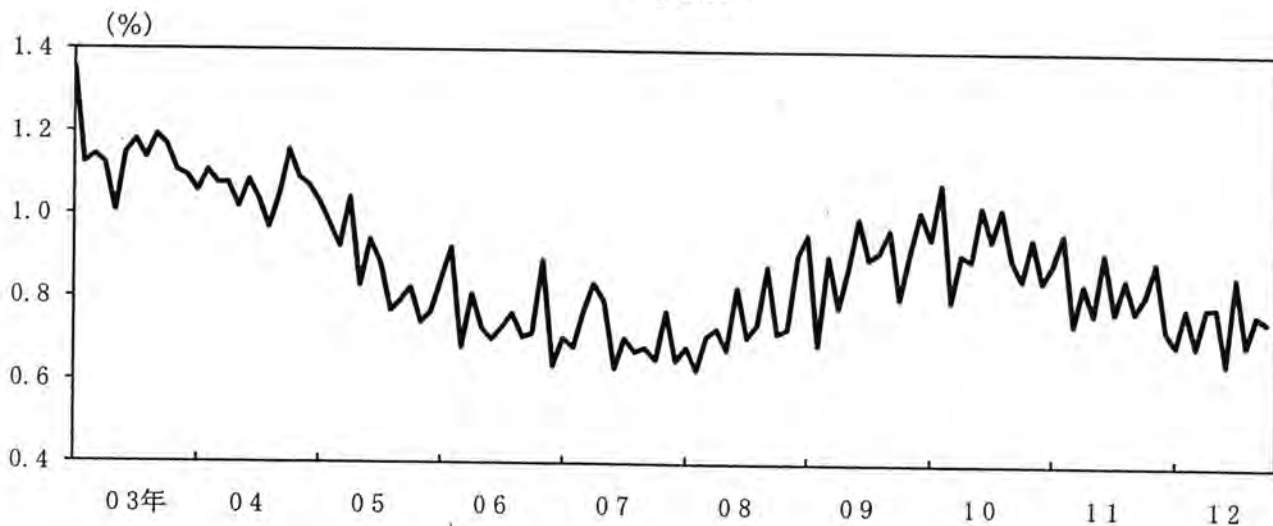
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペード

<短期>



<長期>

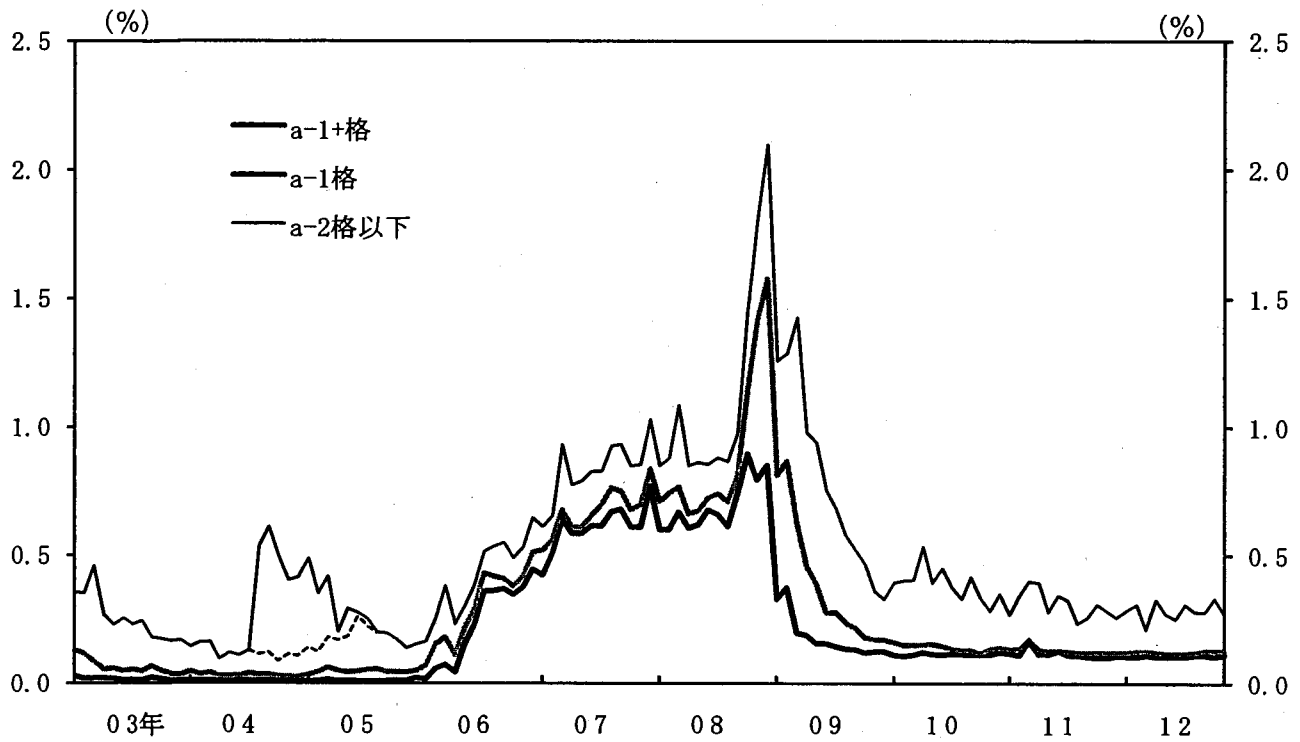


(注) 計数は都銀等ベース。

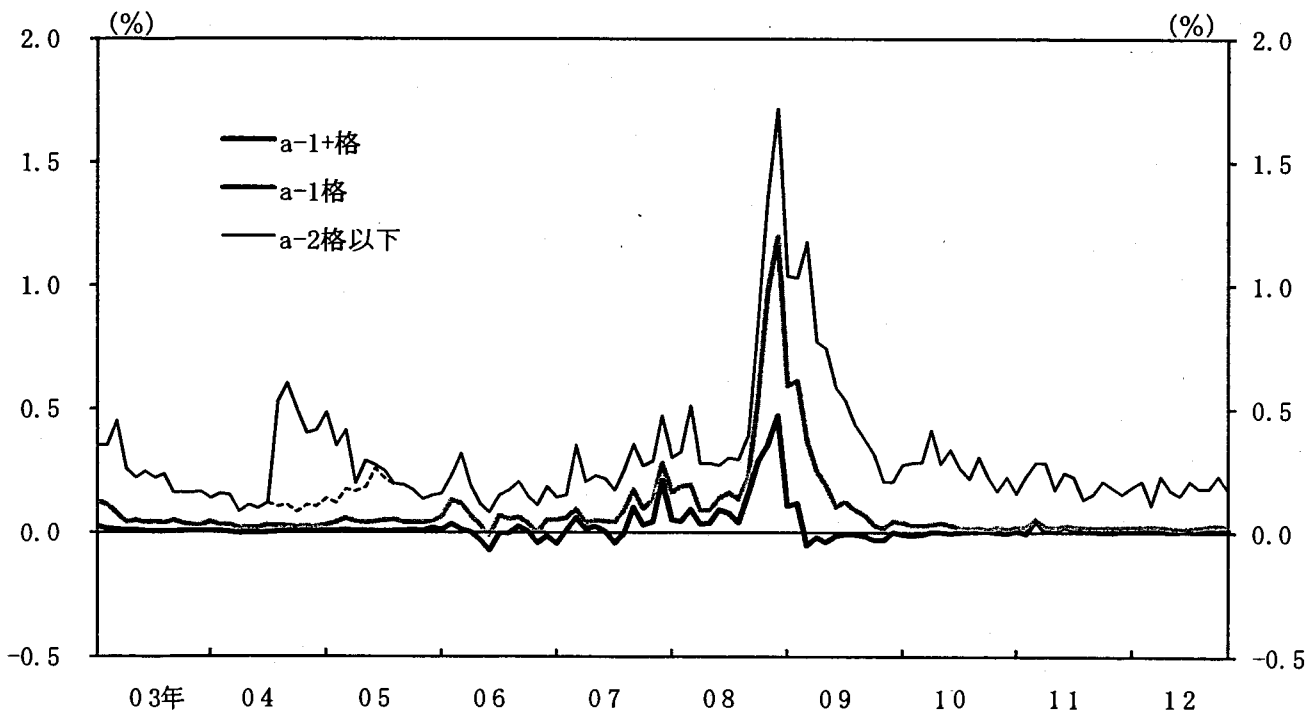
CP発行金利

対外非公表

(1) CP発行金利



(2) CP発行スプレッド

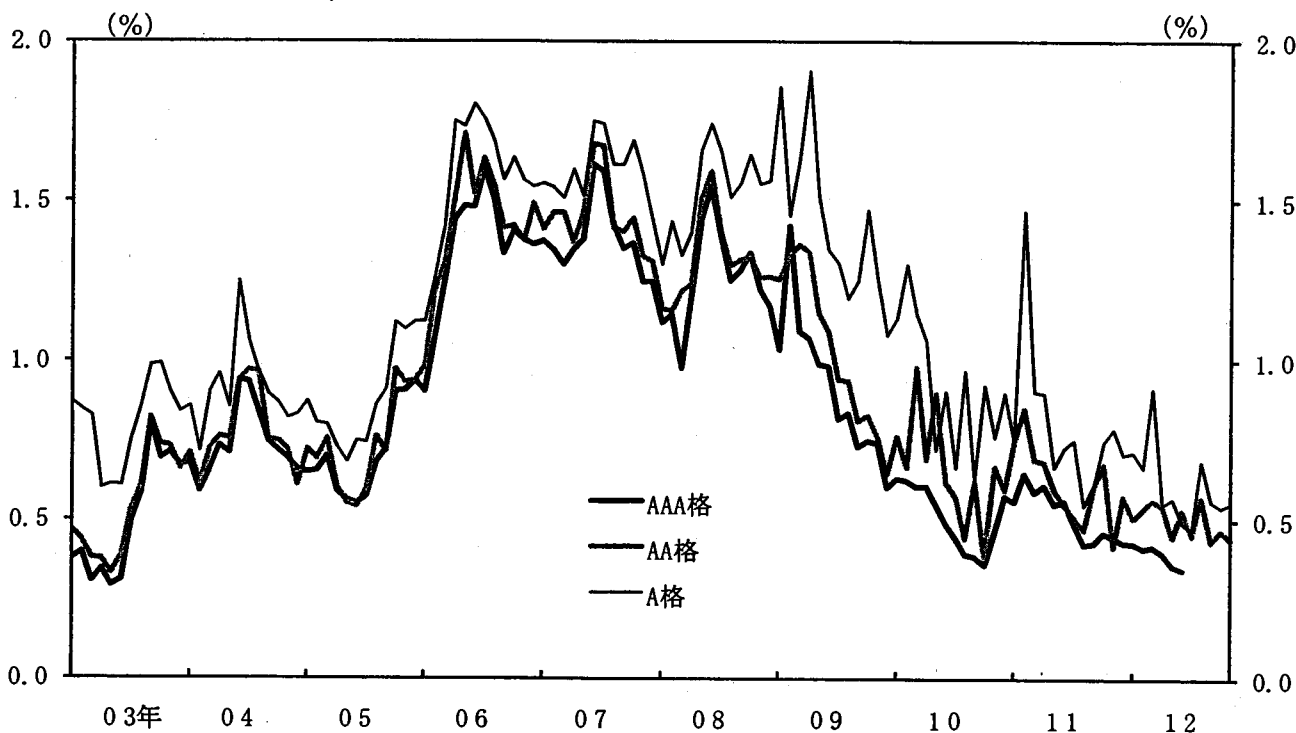


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短国3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPIは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
 2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。
 3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

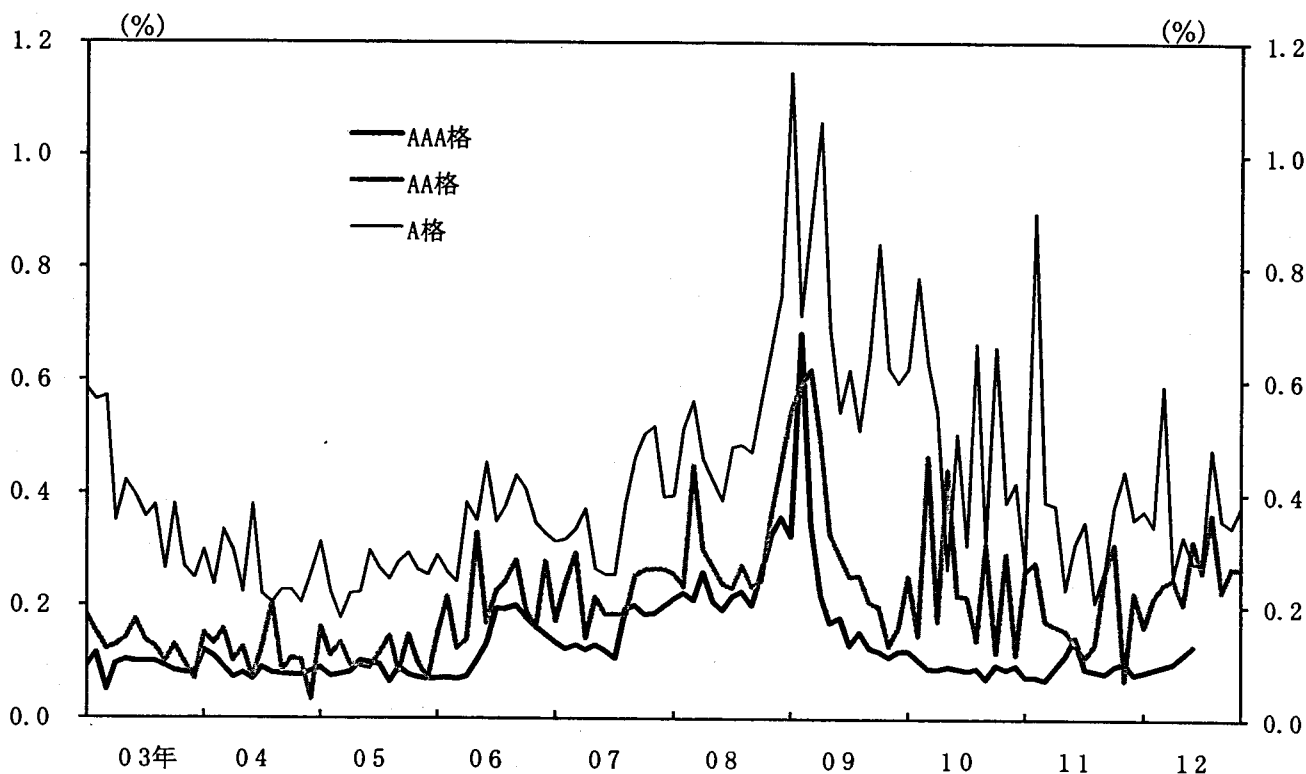
社債発行金利

対外非公表

(1) 社債発行金利



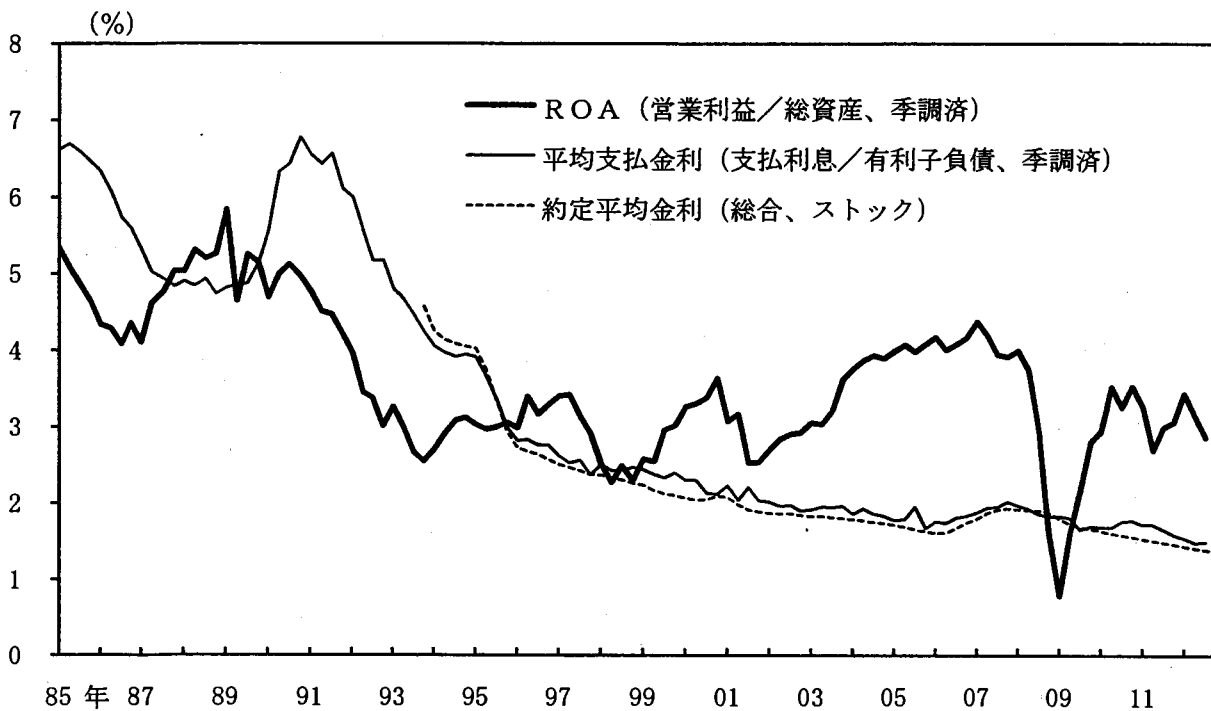
(2) 社債発行スプレッド



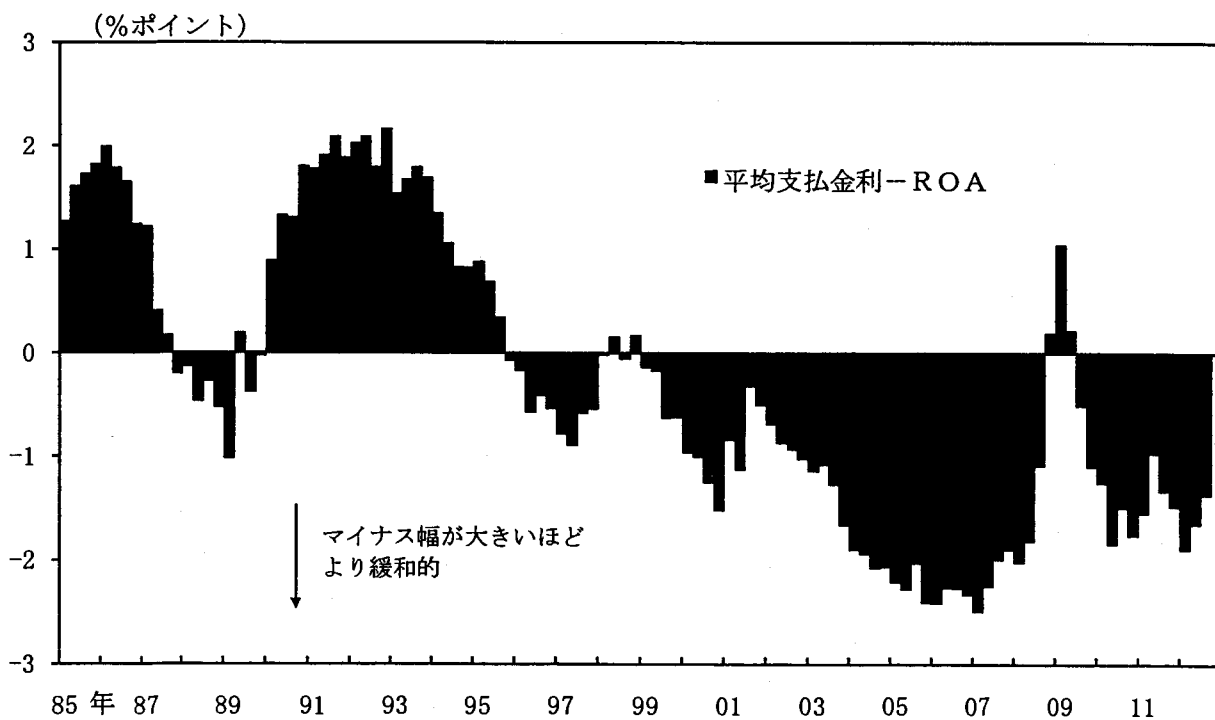
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
 3. 12/7~11月はAAA格の発行は無い。

企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 12/4Qの貸出約定平均金利は10月の値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

＜民間部門総資金調達の内訳＞

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

| | 2011年 | 12/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 | 2011年 平残 | |
|-------------|-----------|-------------|------|------|-------|------|------|-------------|-----|
| 民間部門総資金調達 | -0.8 | 0.1 | -0.2 | -0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 606 | |
| 寄 与 度 | 銀行・信金・外銀計 | -0.6 | 0.3 | 0.1 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.6 | 434 |
| | 生保 | -0.2 | -0.1 | -0.2 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | 26 |
| | 政府系 | -0.4 | -0.2 | -0.2 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | 58 |
| | 旧3公庫 | -0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 27 |
| | 住宅機構 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | 31 |
| | 直接市場調達 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | -0.0 | -0.0 | -0.0 | -0.1 | 87 |
| | C P | -0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | -0.0 | 12 |
| | 社債 | 0.3 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.1 | -0.0 | 75 |

(注) 旧3公庫は、政投銀と日本公庫（国民生活事業、中小企業事業）の合計。住宅機構には買取債権を含む。

＜民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高＞

— 前年比%（[]内のみ調整前）；残高、兆円（調整前）

| | 2011年 | 12/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 | 2011年 平残 |
|-------------|--------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| 銀行計（平残、調整後） | -0.5 | 0.9 | 0.6 | 1.1 | 1.2 | 1.1 | 1.3 | [393] |
| | [-0.7] | [0.8] | [0.5] | [1.1] | [1.2] | [1.1] | [1.3] | — |
| 都銀等 | -2.5 | -0.3 | -1.1 | -0.4 | -0.4 | -0.5 | -0.2 | [197] |
| 地銀・地銀Ⅱ計 | 1.7 | 2.2 | 2.3 | 2.6 | 2.9 | 2.7 | 2.7 | [197] |
| 地銀 | 1.8 | 2.5 | 2.5 | 3.0 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | [154] |
| 地銀Ⅱ | 1.1 | 1.4 | 1.5 | 1.4 | 1.3 | 0.5 | 0.6 | [43] |
| C P・社債計（未残） | 0.9 | 0.0 | -0.4 | 0.1 | 0.1 | -0.4 | -0.5 | — |
| C P | 6.7 | -0.0 | 6.3 | 6.5 | 6.5 | 1.5 | -2.8 | — |
| 社債 | -0.1 | 0.0 | -1.5 | -0.8 | -0.8 | -0.7 | -0.1 | — |

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

＜国内公募社債、転換社債、株式の発行額＞

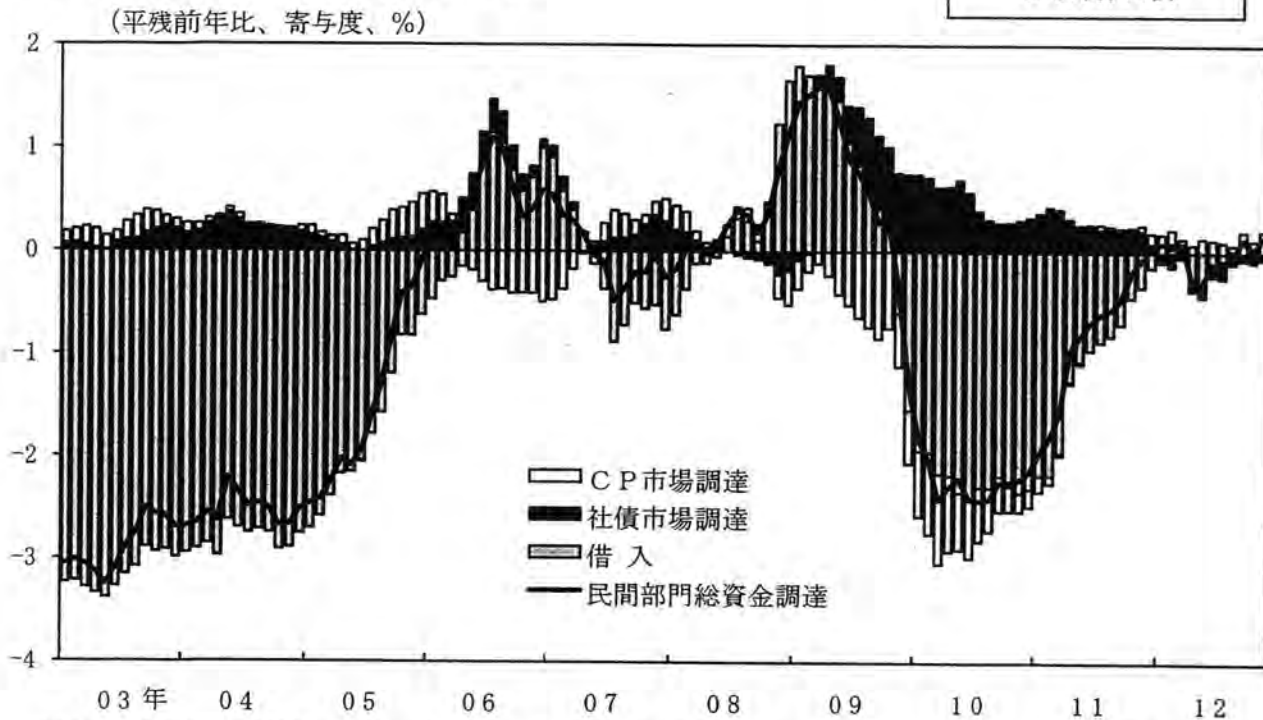
— 1か月当り、億円

| | 2011年 | 12/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 | 2011年 平残 |
|---------|-------|-------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| 国内公募社債計 | 4,966 | 4,278 | 4,649 | 6,044 | 8,633 | 5,760 | 6,470 | — |
| うちBBB格 | 390 | 197 | 583 | 293 | 610 | 70 | 0 | — |
| (シェア) | (7.9) | (4.6) | (12.5) | (4.9) | (7.1) | (1.2) | (0.0) | — |
| 転換社債発行額 | 282 | 276 | 80 | 107 | 85 | 1 | 1,515 | — |
| 株式調達額 | 626 | 756 | 445 | 4,207 | 188 | 285 | 50 | — |

(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

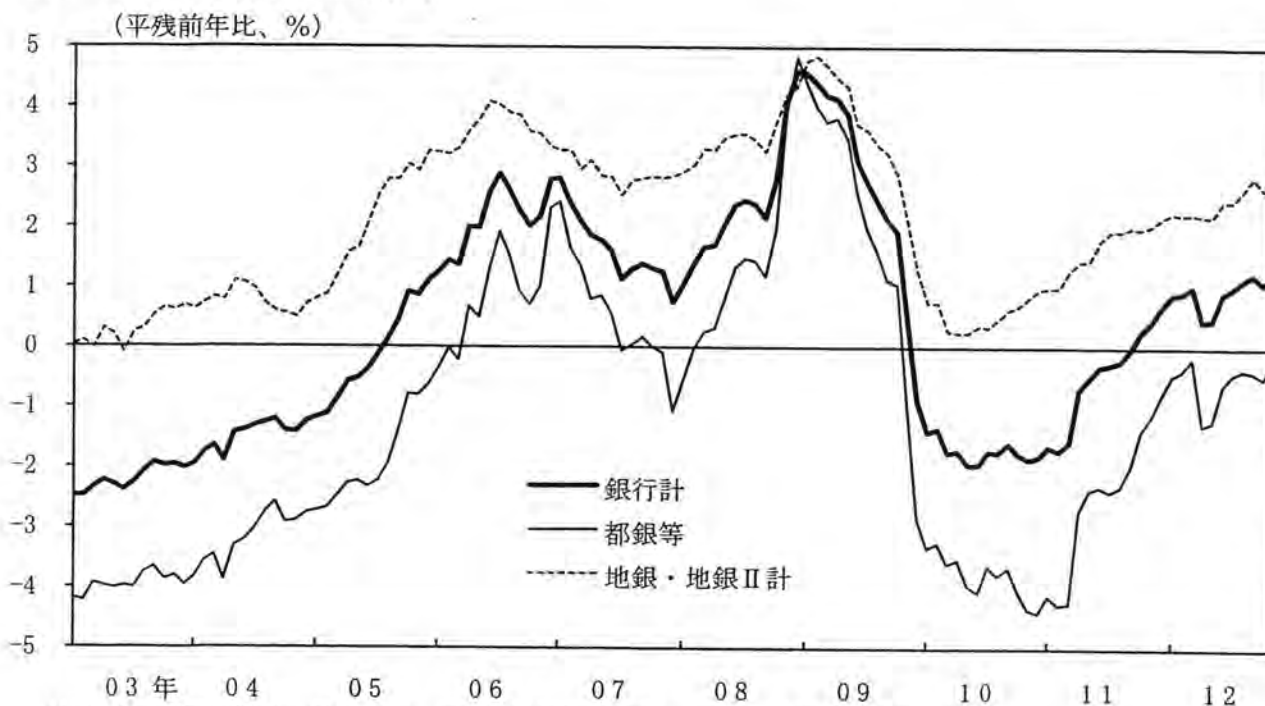
民間部門総資金調達

(1) 民間部門総資金調達の推移

民間部門総資金調達は
対外非公表

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

(2) 民間銀行貸出の動向

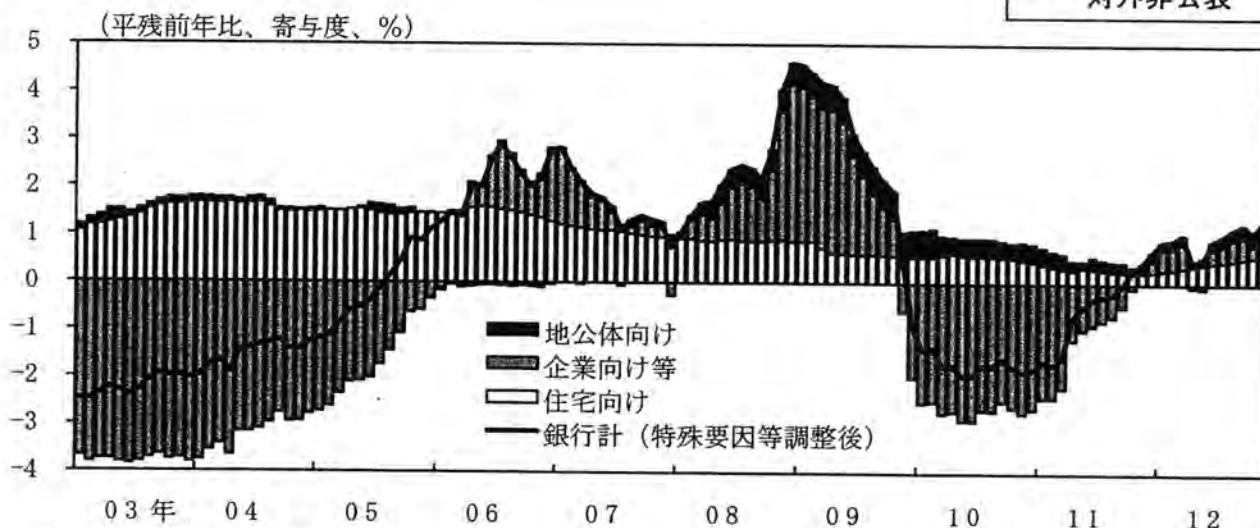


(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

借入主体別の計数は
対外非公表



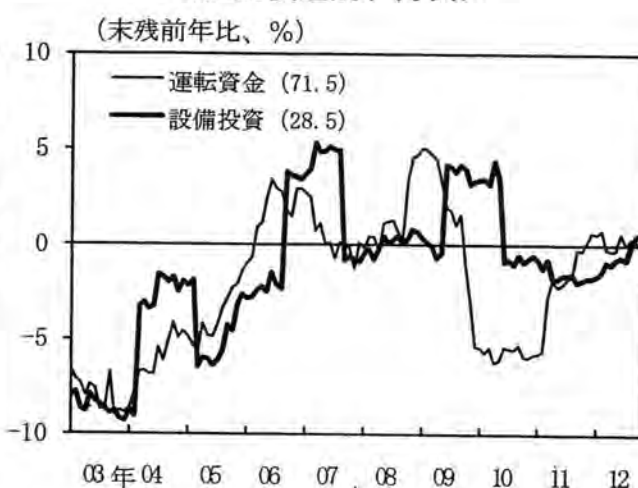
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
12/11月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



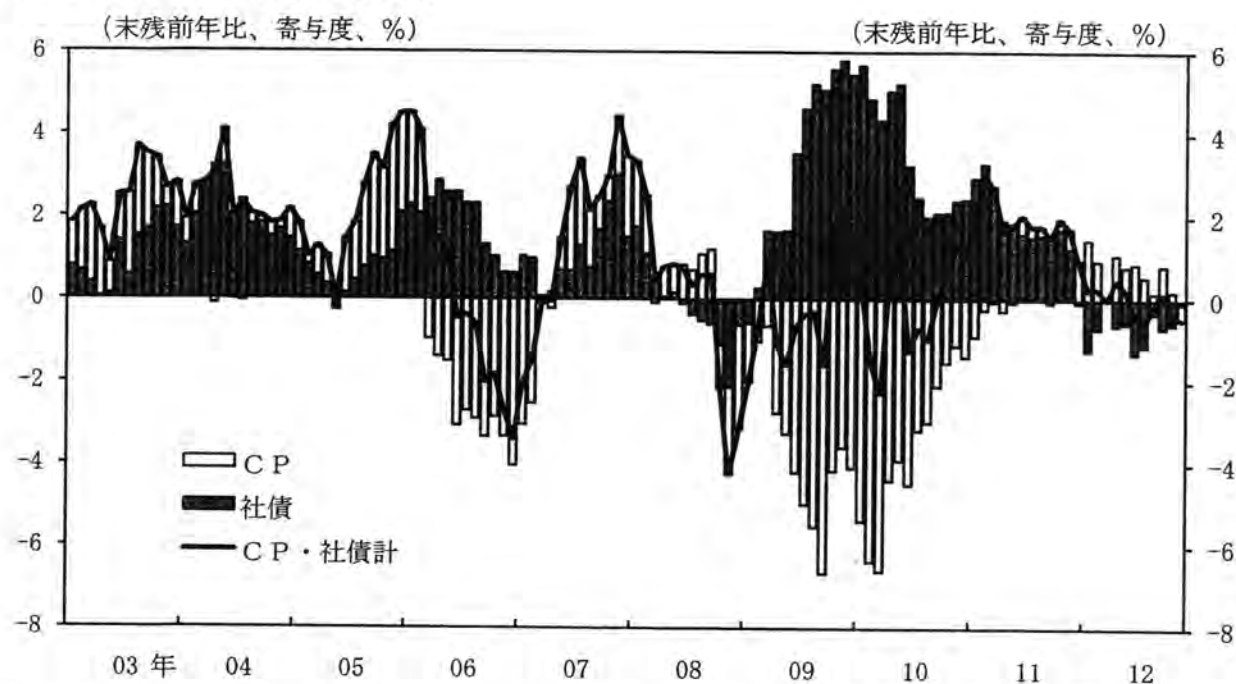
<業種別、四半期>



(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。
2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は12/10月、業種別は12/3Qの値。

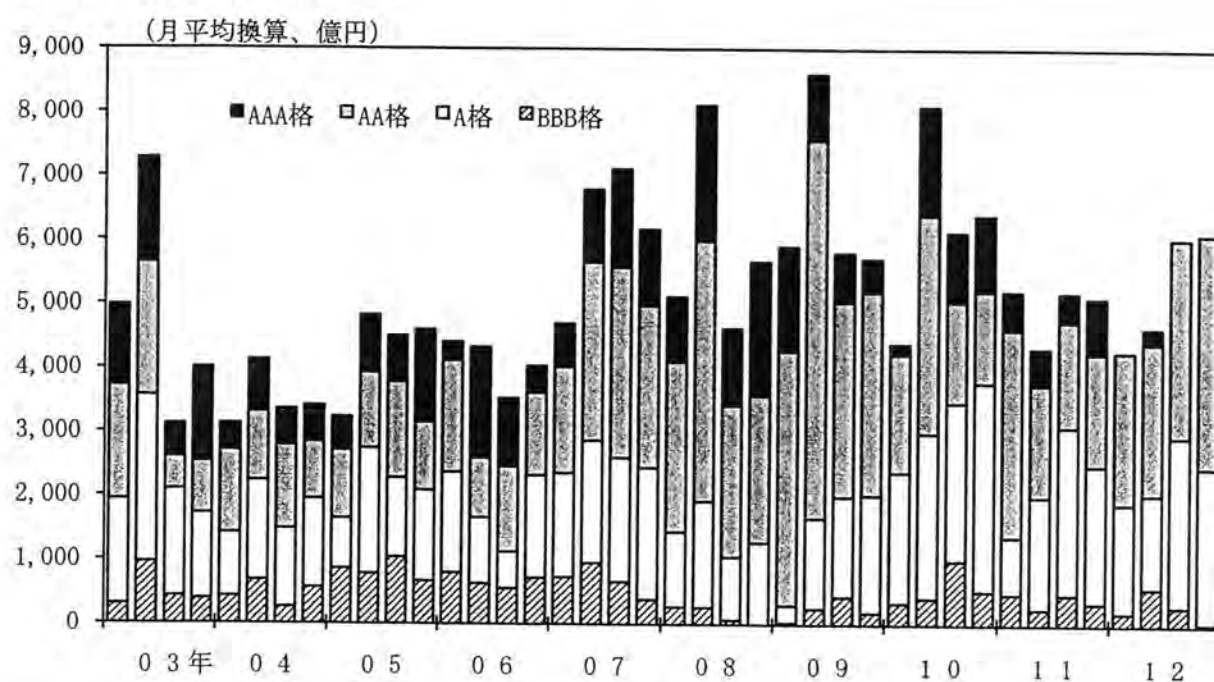
CP・社債発行残高

(1) CP・社債発行残高



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

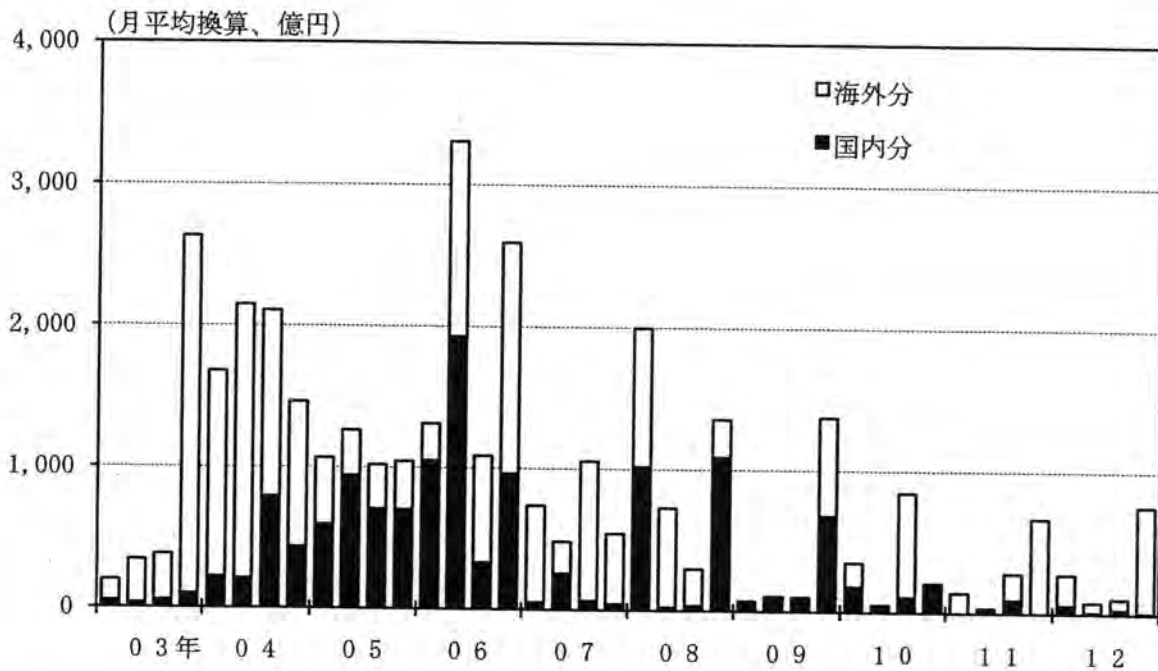
(2) 社債発行額



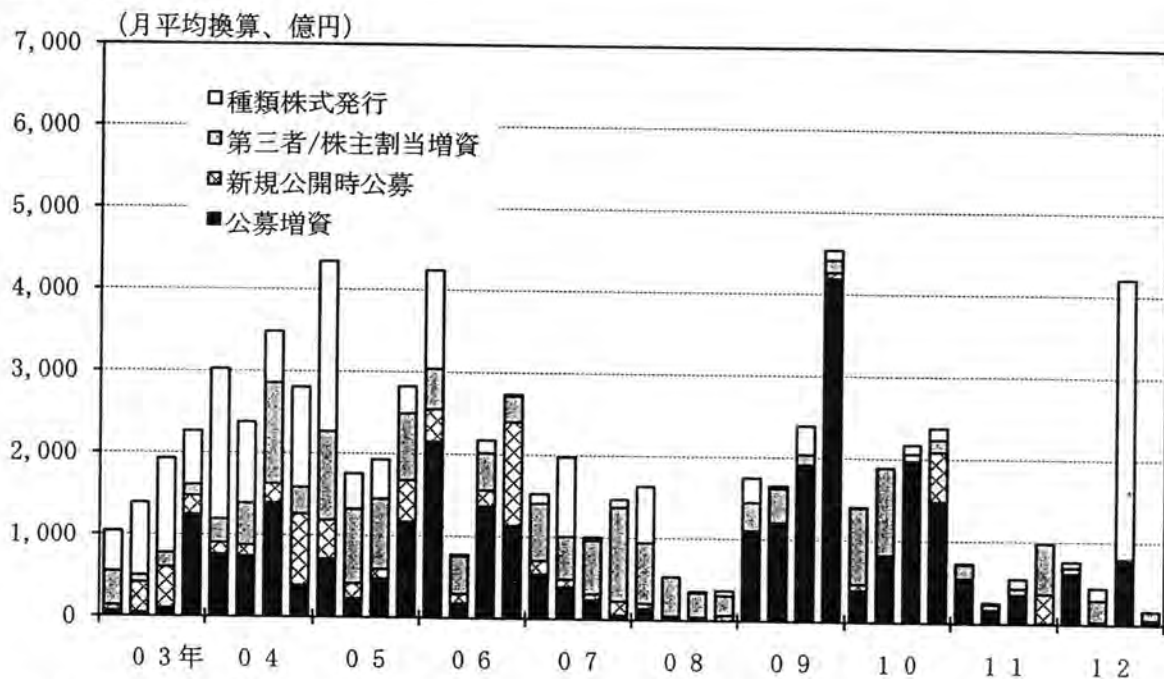
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
12/4Qは10～11月の平均値。

エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額



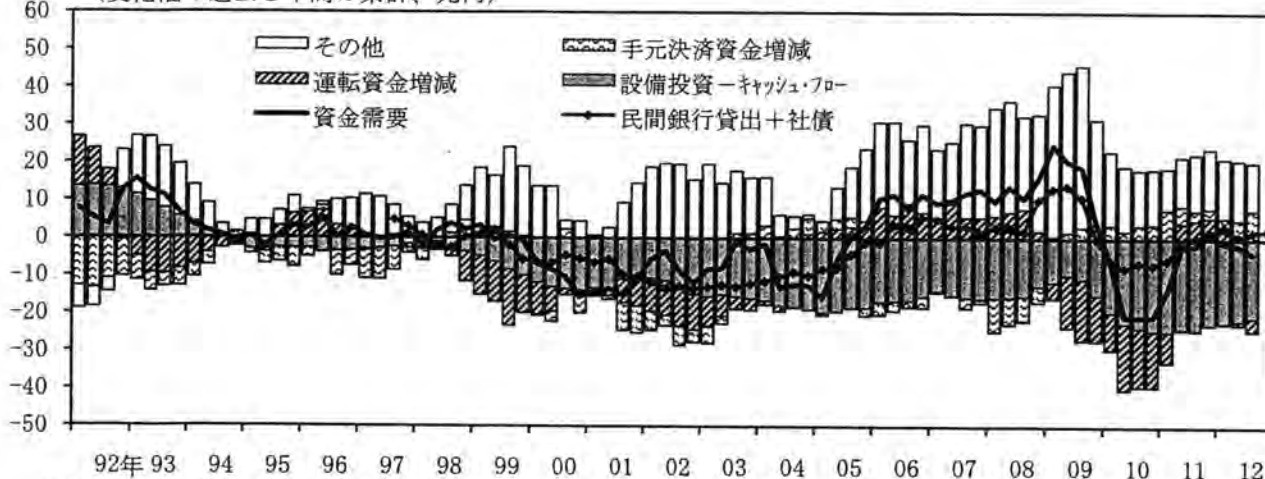
- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。
 4. 12/3Qの種類株式発行の急増は、東京電力によるもの（7月、合計約1兆円）。
 5. 12/4Qは10～11月の平均値。

企業部門の資金需要

民間銀行貸出の
計数は対外非公表

(1) 企業部門の資金需要

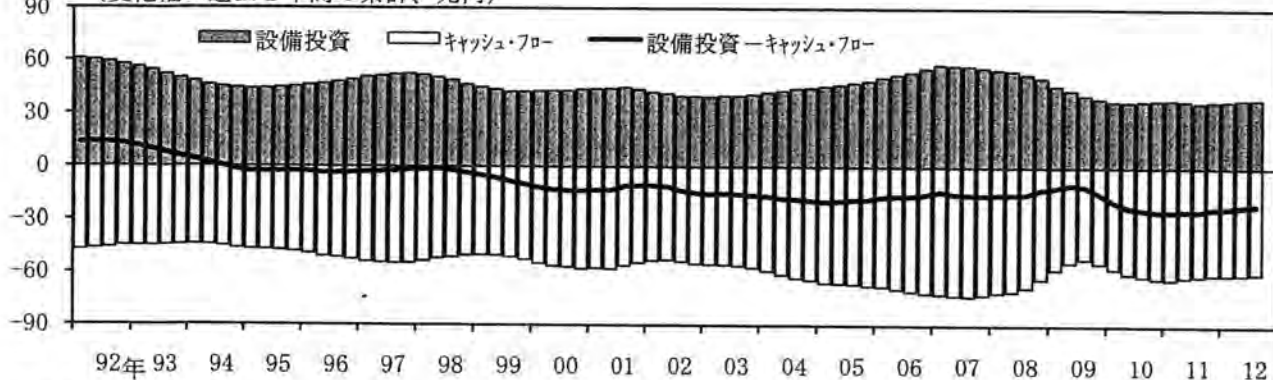
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



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

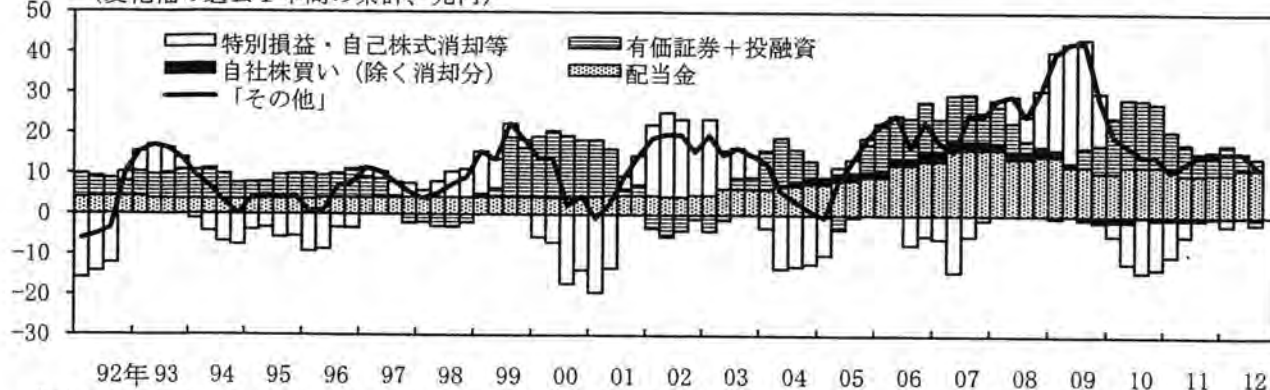
(2) 「設備投資-キャッシュ・フロー」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



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

(図表20)

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

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

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

<金融機関の貸出態度>

| | | | | | | | — %ポイント | | |
|---------------------------|---|---------------|------------|-------|-------|-------|---------|------|------|
| | | 11/ 10~12月 | 12/ 1~3 | 4~6 | 7~9 | 10~12 | 12/9月 | 10 | 11 |
| 貸出態度判断D. I. | | | | | | | | | |
| 全国短観(全産業) | | 7 | 7 | 9 | 9 | 9 | | | |
| 大企業 | 「緩い」-「厳しい」 | 16 | 15 | 16 | 17 | 16 | | | |
| 中小企業 | | 2 | 2 | 4 | 4 | 3 | | | |
| 中小企業(日本公庫) | 「緩和」-「厳しい」 | 27.7 | 30.5 | 33.0 | 33.3 | — | 33.3 | 33.8 | 32.5 |
| 小企業(日本公庫) | 「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」 | -12.9 | -14.5 | -12.5 | -13.9 | — | | | |
| 貸出運営スタンス(主要銀行貸出動向アンケート調査) | | | | | | | | | |
| 大企業向け | (「積極化」+0.5×「やや積極化」)- (「慎重化」+0.5×「やや慎重化」) | 12 | 6 | 10 | 8 | 10 | | | |
| 中小企業向け | | 20 | 15 | 19 | 14 | 15 | | | |

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

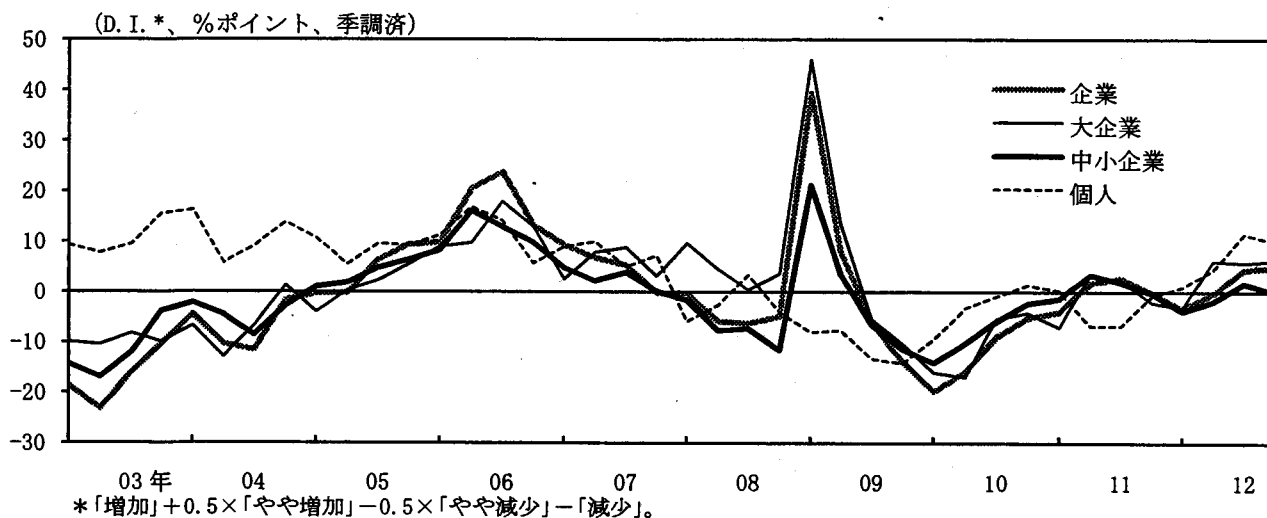
<資金繰りD. I.>

| | | | | | | | — %ポイント | | |
|------------|-------------------------|---------------|------------|-------|-------|-------|---------|------|------|
| | | 11/ 10~12月 | 12/ 1~3 | 4~6 | 7~9 | 10~12 | 12/9月 | 10 | 11 |
| 全国短観(全産業) | | 2 | 2 | 4 | 4 | 4 | | | |
| 大企業 | 「楽である」 -「苦しい」 | 15 | 14 | 16 | 15 | 16 | | | |
| 中小企業 | | -6 | -6 | -3 | -4 | -5 | | | |
| 中小企業(日本公庫) | 「余裕」-「窮屈」 | -0.1 | -2.1 | 1.1 | 1.1 | — | -0.2 | -4.7 | 0.0 |
| 中小企業(商工中金) | 「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」 | -3.4 | -2.6 | -2.8 | -4.1 | — | -5.8 | -5.0 | -4.4 |
| 小企業(日本公庫) | 「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」 | -26.3 | -29.0 | -22.1 | -25.6 | — | | | |

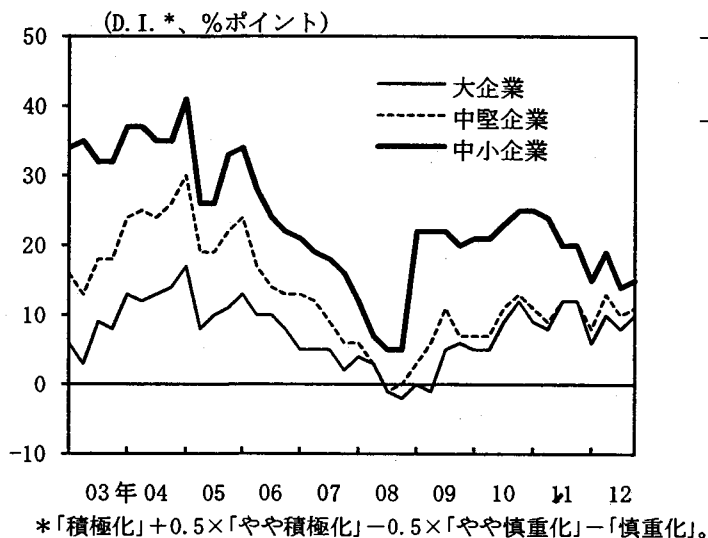
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

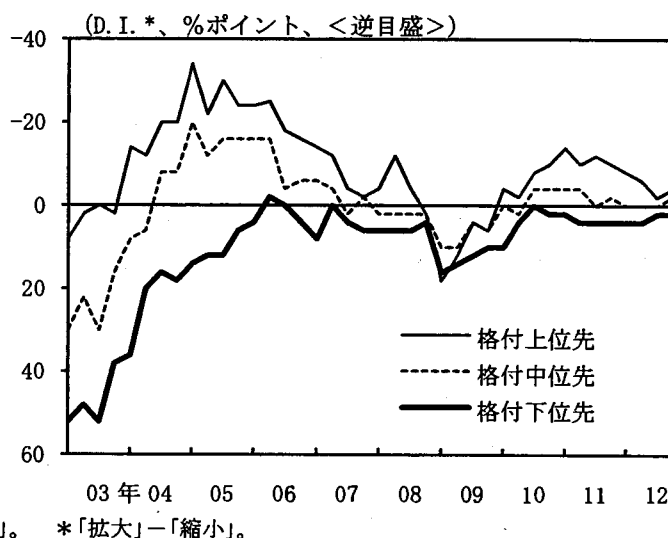
(1) 資金需要



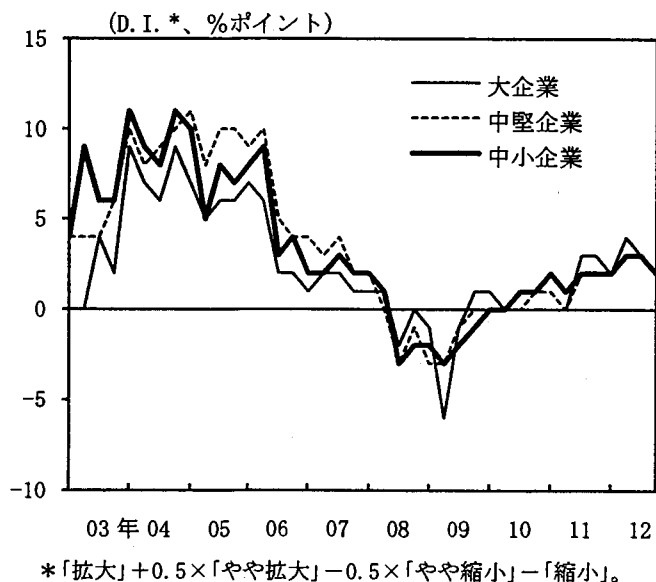
(2) 貸出運営スタンス



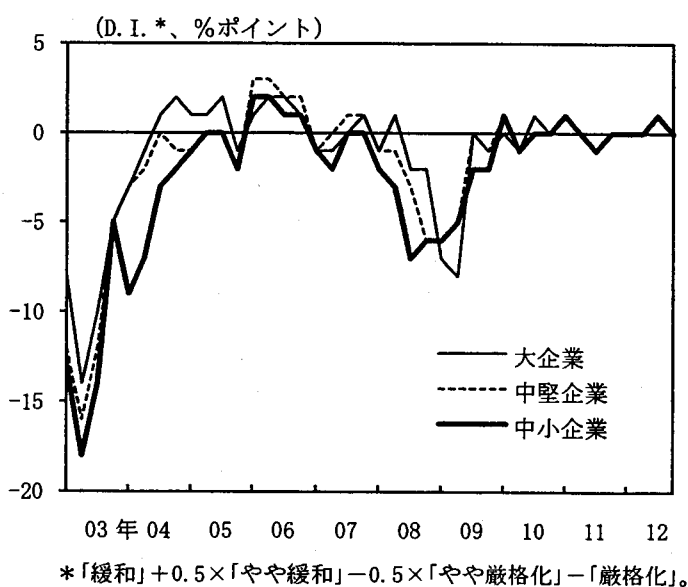
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価

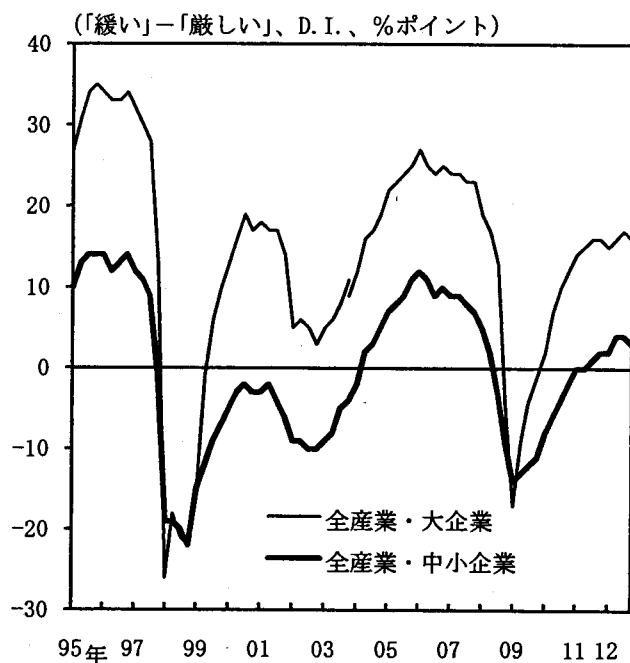


(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

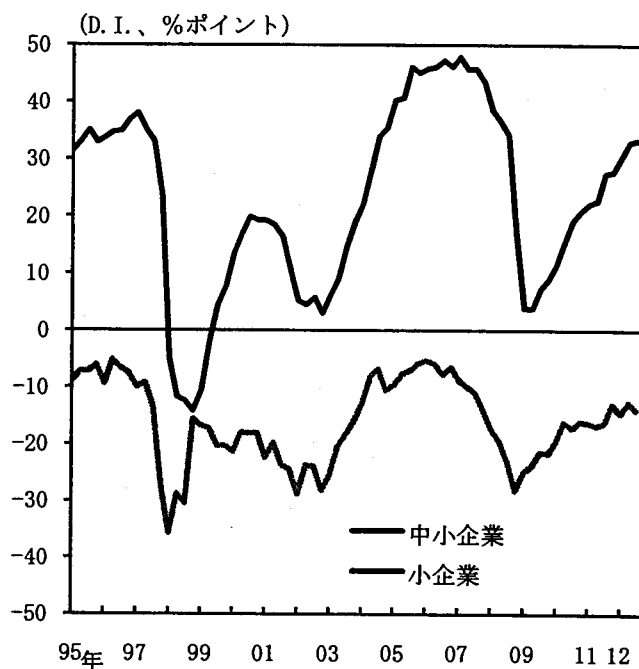
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

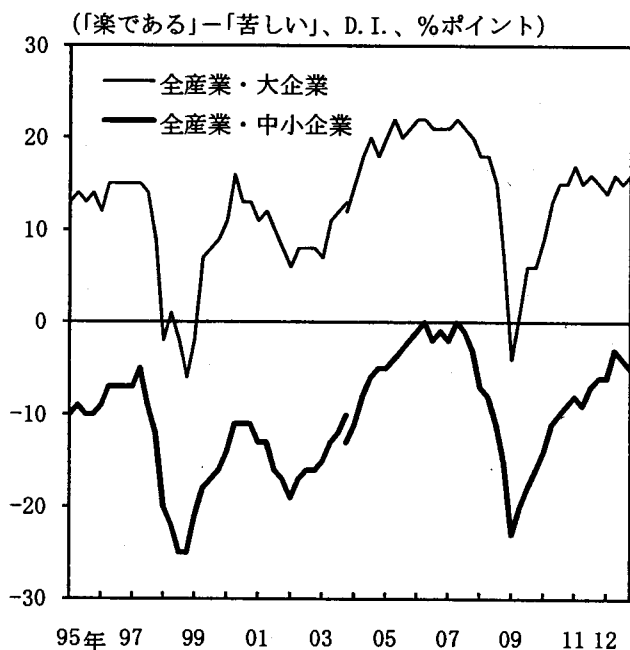


<日本公庫>

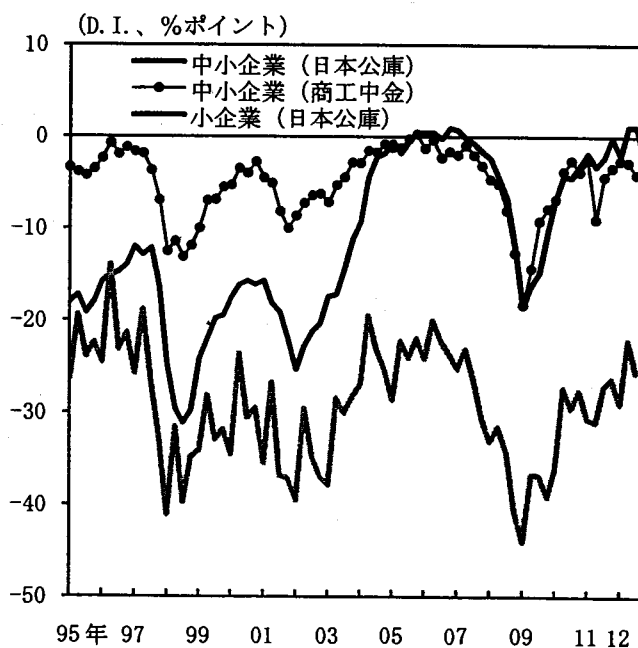


(2) 企業の資金繰り

<短観>



<日本公庫・商工中金>



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。
 (2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8~9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、12/4Qは10~11月の値。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件・億円/月、()内は前年比、%

| | 2011年 | 12/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 |
|----------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|
| 倒産件数 | 1,061 (-4.4) | 1,061 (-0.8) | 1,042 (-5.6) | 975 (-5.9) | 931 (-7.0) | 1,035 (6.0) | 964 (-12.0) |
| 〈季調値〉 | — | 1,056 | 1,030 | 990 | 970 | 1,011 | 985 |
| 負債総額 | 2,994 (-49.8) | 4,382 (43.4) | 2,310 (-7.4) | 3,718 (-9.1) | 1,746 (-17.8) | 2,394 (53.5) | 2,638 (40.6) |
| 1件あたり負債額 | 2.8 | 4.1 | 2.2 | 3.8 | 1.9 | 2.3 | 2.7 |

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

| | 2011年 | 12/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 |
|------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 1億円以上 | 16 (-22.7) | 16 (-14.3) | 13 (-26.4) | 13 (-7.3) | 12 (0.0) | 15 (66.7) | 13 (30.0) |
| 1千万円~1億円未満 | 466 (-8.1) | 461 (-1.9) | 459 (-6.0) | 442 (-6.3) | 431 (-2.5) | 467 (22.9) | 411 (-10.1) |
| 1千万円未満 | 386 (-0.1) | 403 (2.3) | 394 (0.3) | 362 (-2.9) | 358 (-1.1) | 406 (8.6) | 376 (-7.8) |
| 個人企業 | 194 (-1.6) | 182 (-3.4) | 176 (-14.2) | 157 (-11.3) | 130 (-29.7) | 147 (-31.0) | 164 (-25.5) |

〈業種別内訳〉

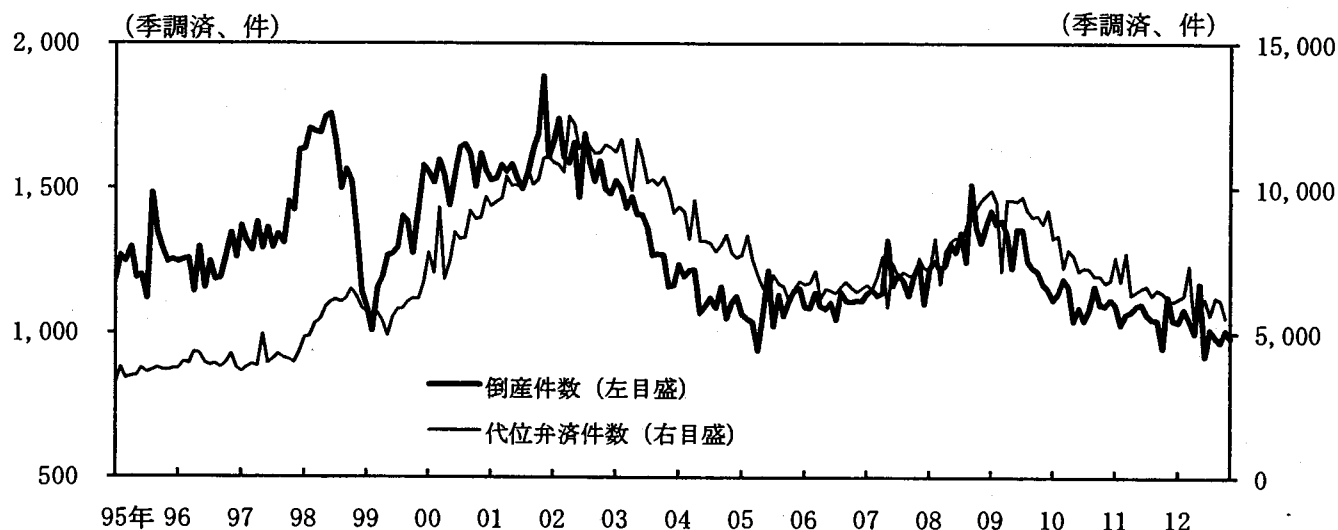
— 件/月、()内は前年比、%

| | 2011年 | 12/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 |
|------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 建設業 | 283 (-3.7) | 260 (-1.9) | 252 (-16.1) | 260 (-10.2) | 243 (-7.3) | 242 (-10.4) | 229 (-18.2) |
| 製造業 | 158 (-9.3) | 145 (-11.6) | 150 (-10.7) | 147 (-6.2) | 154 (-3.1) | 173 (21.0) | 141 (-4.7) |
| 卸売・小売業 | 261 (-3.9) | 276 (-3.2) | 293 (13.6) | 251 (5.6) | 244 (1.2) | 272 (4.2) | 260 (-5.1) |
| 金融・保険・不動産業 | 40 (-7.2) | 33 (-24.4) | 44 (8.3) | 34 (-11.4) | 35 (-20.5) | 33 (26.9) | 24 (-40.0) |
| 運輸業 | 35 (-14.1) | 37 (2.8) | 38 (8.7) | 38 (6.5) | 35 (-14.6) | 43 (16.2) | 50 (85.2) |
| サービス業 | 234 (0.5) | 254 (11.9) | 212 (-15.4) | 202 (-10.4) | 179 (-11.4) | 216 (7.5) | 212 (-22.9) |

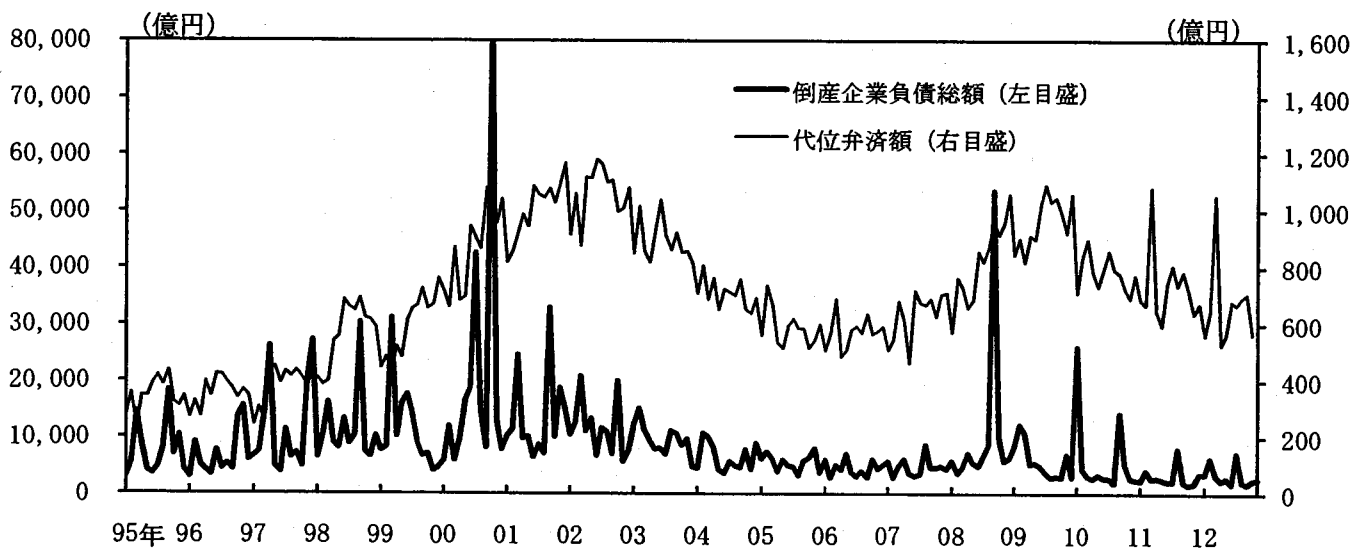
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

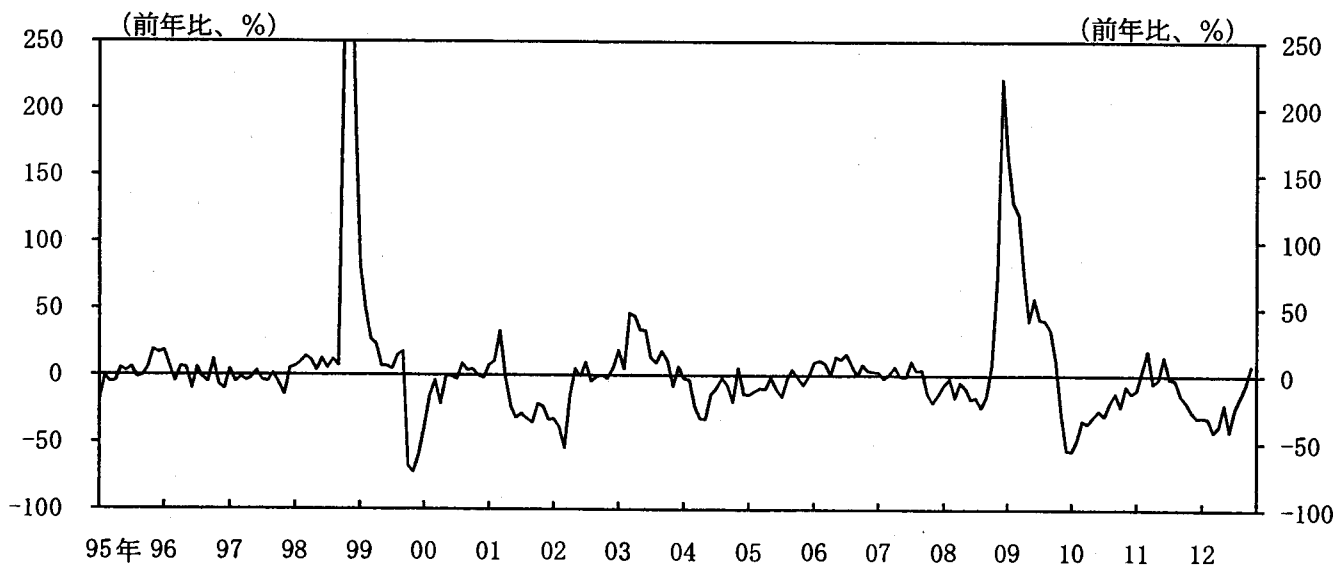
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(3) 保証承諾実行額



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

マネー関連指標

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

| | 2011年 | 12/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 | 2011年 平残 |
|--------------|-------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| マネタリーベース | 15.2 | 8.4 | 2.6 | 8.0 | 9.0 | 10.8 | 5.0 | 113 |
| (平残、兆円) | — | (114.6) | (119.6) | (123.1) | (124.3) | (128.1) | (124.4) | — |
| 日本銀行券発行高 | 2.8 | 1.8 | 1.5 | 2.3 | 2.3 | 2.6 | 2.7 | 79 |
| 貨幣流通高 | -0.0 | 0.1 | -0.0 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 5 |
| 日銀当座預金 | 76.7 | 33.6 | 5.5 | 24.0 | 27.6 | 32.2 | 10.9 | 30 |
| (参考)金融機関保有現金 | 4.2 | -1.3 | -5.4 | -1.5 | -2.1 | 0.8 | -0.1 | 8 |

<マネーストック>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

| | 2011年 | 12/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 | 2011年 平残 |
|-------|-------|-------------|------|-----|-------|-----|-----|-------------|
| M2 | 2.7 | 3.0 | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 2.3 | 2.1 | 797 |
| M3 | 2.2 | 2.6 | 2.1 | 2.0 | 2.1 | 2.0 | 1.9 | 1,099 |
| M1 | 4.7 | 4.8 | 3.2 | 3.3 | 3.6 | 3.3 | 3.2 | 516 |
| 現金通貨 | 2.4 | 2.1 | 2.2 | 2.6 | 2.7 | 2.7 | 2.8 | 76 |
| 預金通貨 | 5.2 | 5.3 | 3.4 | 3.4 | 3.7 | 3.4 | 3.2 | 440 |
| 準通貨 | -0.1 | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 552 |
| CD | 3.5 | 1.7 | 10.4 | 5.7 | 3.3 | 5.4 | 3.3 | 31 |
| 広義流動性 | 0.0 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 0.5 | 0.5 | 0.3 | 1,455 |

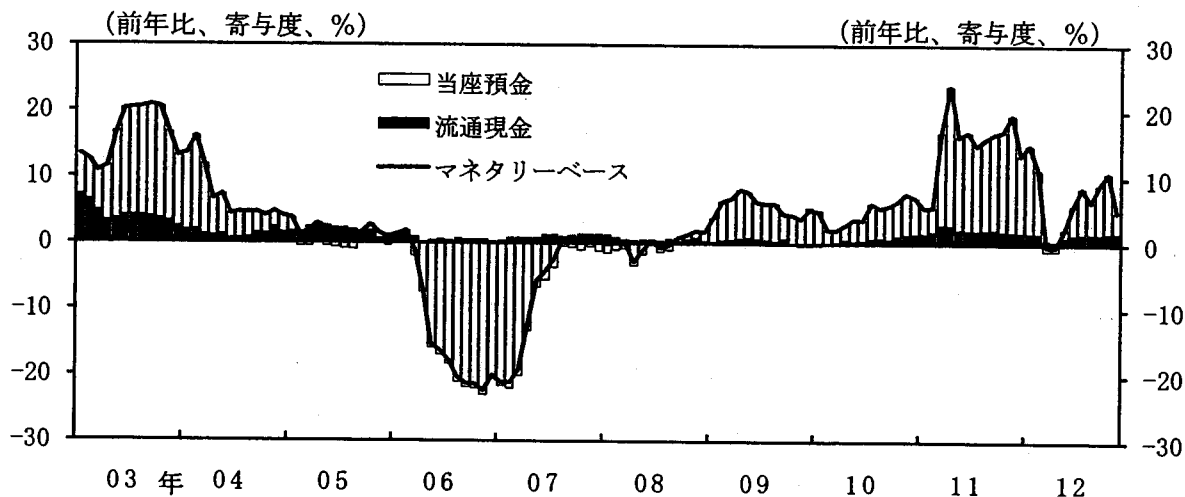
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

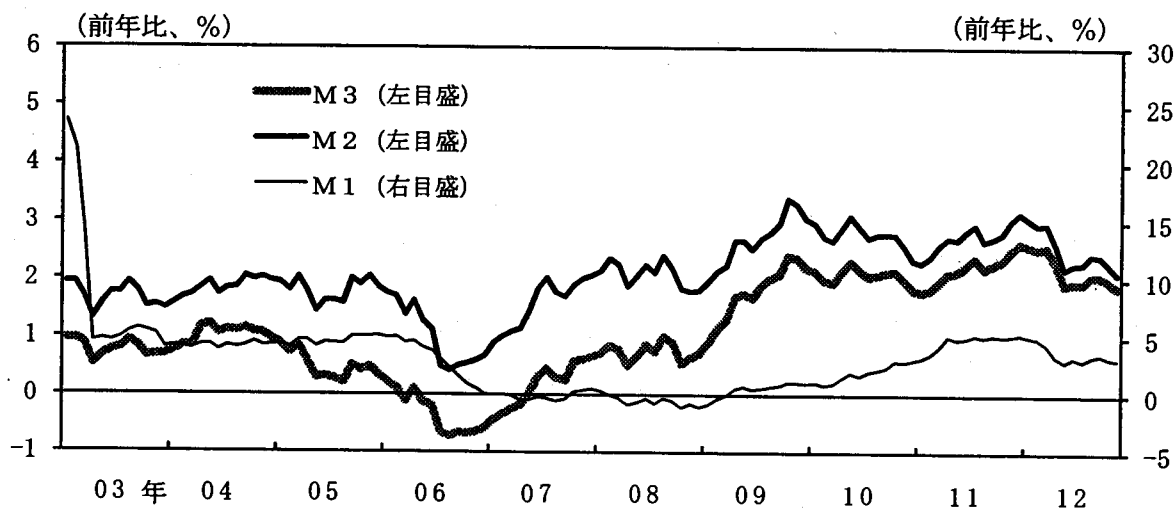
| | 2011年 | 12/ 1~3月 | 4~6 | 7~9 | 12/9月 | 10 | 11 | 2011年 平残 |
|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------|
| 金銭の信託 | -3.1 | -3.5 | -1.6 | -0.7 | 0.1 | 0.1 | -0.5 | 188 |
| 投資信託 | -0.2 | -0.7 | -2.0 | -3.0 | -4.2 | -4.8 | -4.1 | 77 |
| 金融債 | -22.6 | -32.6 | -24.5 | -17.8 | -13.8 | -9.9 | -9.1 | 5 |
| 国債 | -26.8 | -27.0 | -29.4 | -33.4 | -31.5 | -32.3 | -34.4 | 46 |
| 外債 | 2.1 | -0.8 | 0.3 | 3.8 | 5.5 | 5.6 | 7.1 | 39 |

マネーストック

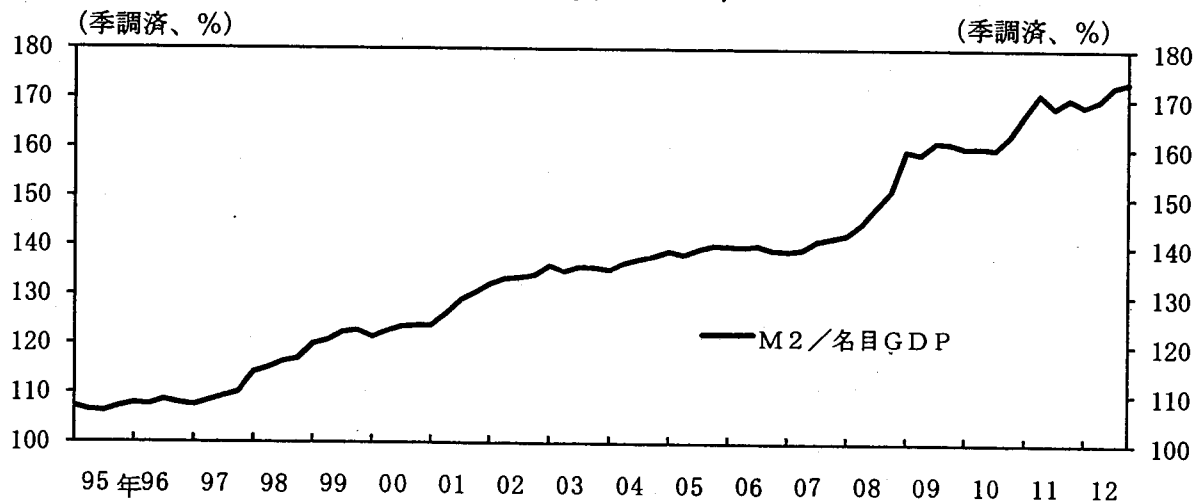
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)

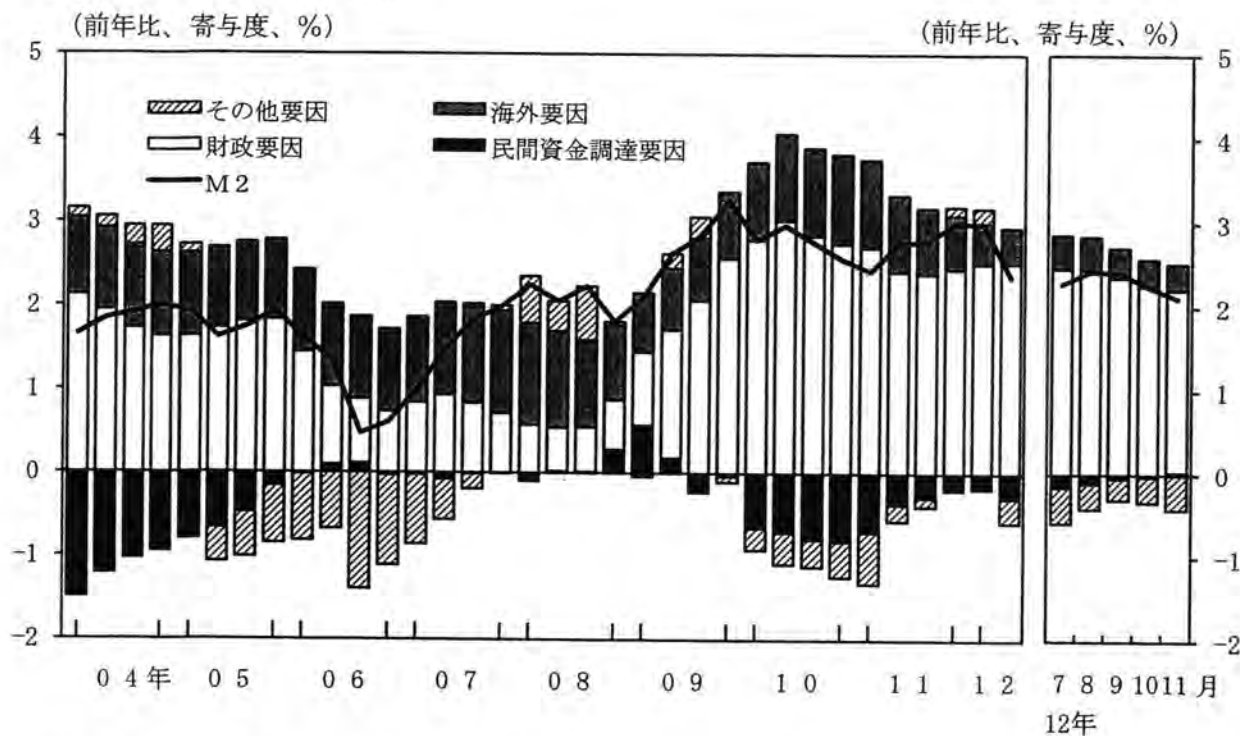


(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。
2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。
3. 12/4Qのマネーストックは10~11月の平均値、名目GDPは12/3Qから横這いと仮定。

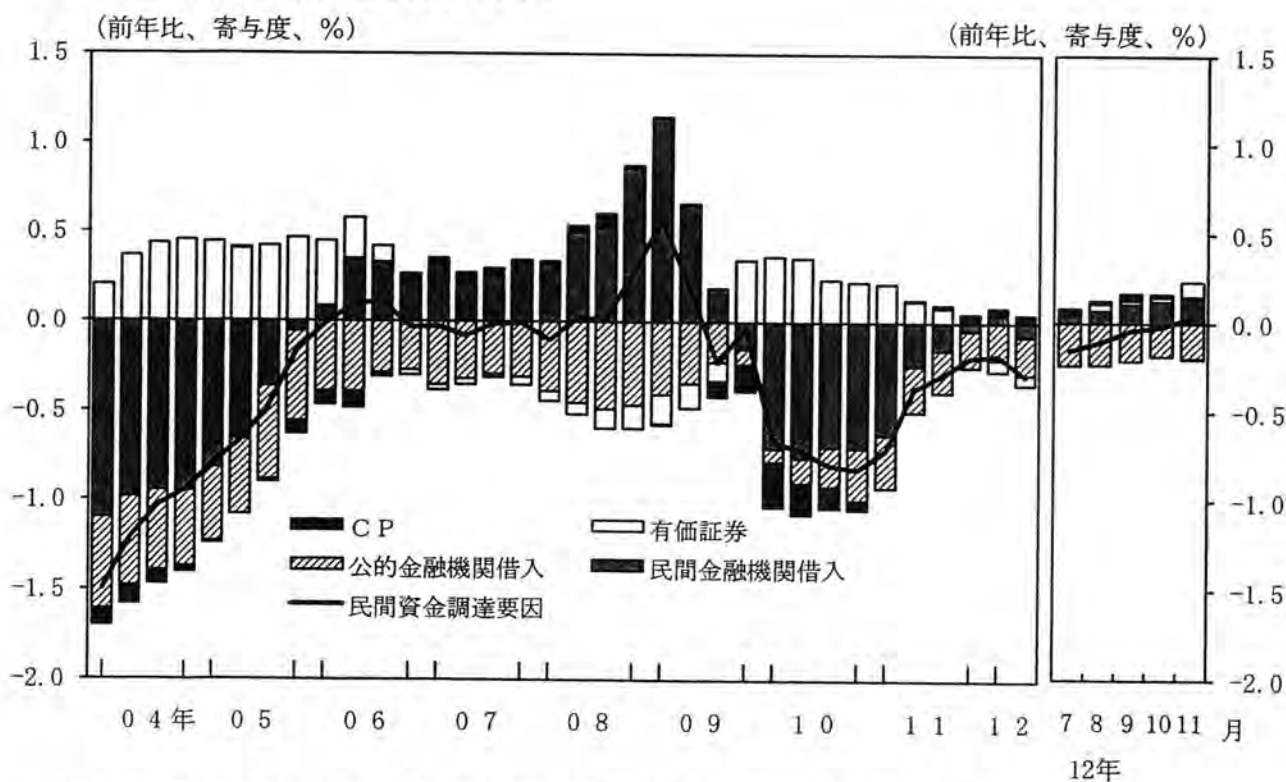
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解



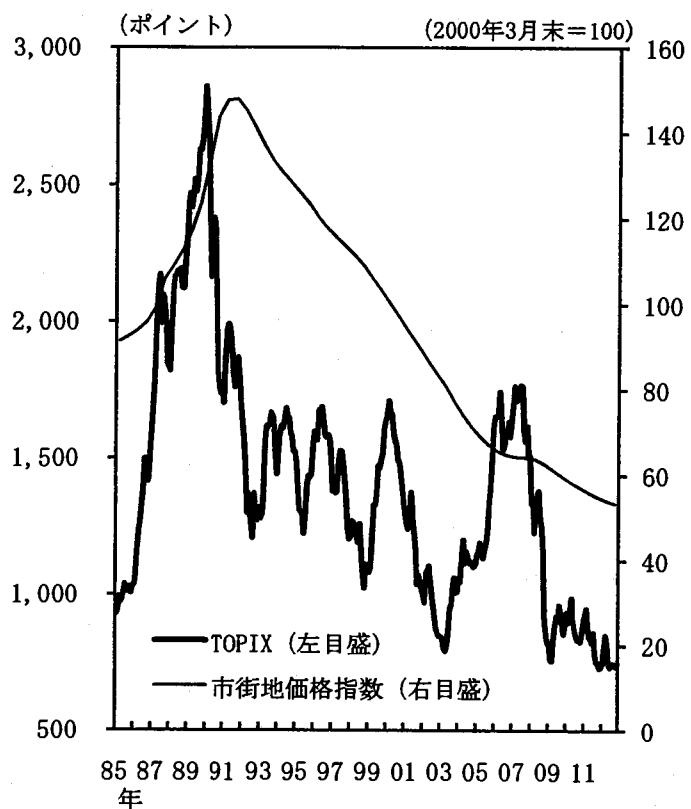
(2) 民間資金調達要因の内訳



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

ファイナンシャル・インバランス関連指標

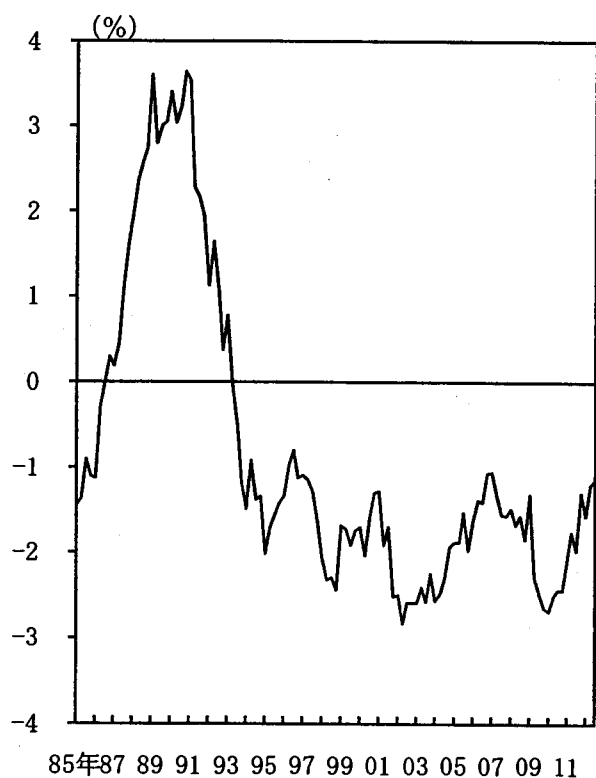
(1) 株価・地価



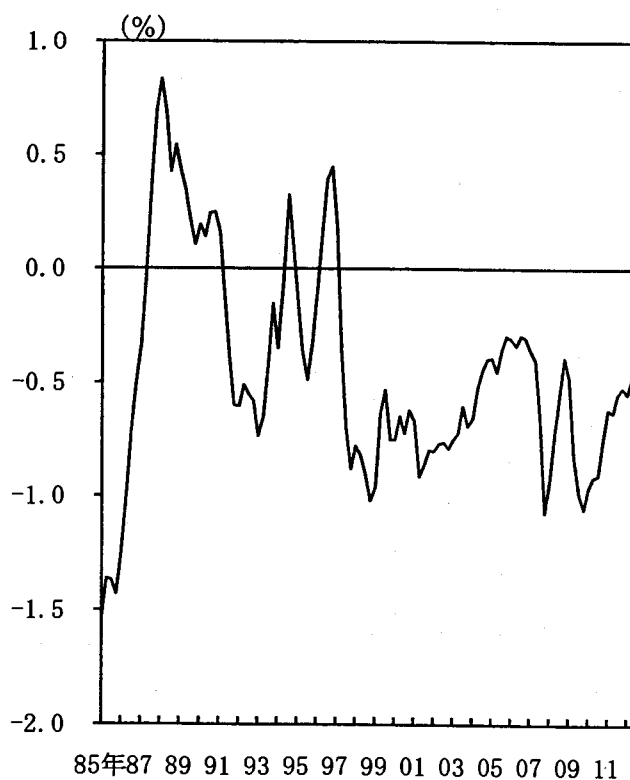
(2) 信用ギャップ



(3) 総投資ギャップ



(4) 住宅投資ギャップ



(注) 1. 株価は月平均、地価は半期末(3月末、9月末)の値。
2. 信用・総投資・住宅投資ギャップは、それぞれ貸出・総固定資本形成・住宅投資の対GDP比率の後方8年移動平均からの乖離。

2012.12.14

企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 海外経済や国際金融資本市場の動向をどう評価するか。
- (2) わが国の景気情勢については、「引き続き弱含みとなっている」という判断でよいか。
- (3) 景気の先行きについて、どう判断するか。
リスク要因として、①国際金融資本市場と海外経済の動向、②企業や家計の中長期的な成長期待の変化、③消費税率引き上げの影響、④わが国の財政の持続可能性を巡る問題、をどうみるか。
- (4) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
リスク要因として、①景気の変動に応じた上振れ・下振れ、②マクロ的な需給バランスに対する物価の感応度、③企業や家計の中長期的な予想物価上昇率、④輸入物価の動向をどうみるか。
- (5) 金融面では、①市況動向や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (6) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (7) 以上のような経済・物価動向について、展望レポートとの関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

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

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

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

選択肢B

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

選択肢C

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

以 上

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

2012.12.14

企画局

「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

1. 前回報告（9月会合）以降実施の新規貸付の概要

| | 回号 | 貸付総額 | 貸付先数 | 貸付残高 (12月14日時点) |
|----------|------|------------|------|--------------------|
| 本則 | 第10回 | 2,156億円 | 80先 | 32,341.9億円 |
| A B L等特則 | 第6期 | 115億円 | 7先 | 1,076.6億円 |
| 小口特則 | 第3期 | 9.15億円 | 19先 | 50.41億円 |
| 米ドル特則 | 第1期 | 711百万米ドル | 6先 | 2,257.0百万米ドル |
| | 第2期 | 1,546百万米ドル | 17先 | |

2. 本則による貸付の推移

| 回号 | 第1回 | 第2回 | 第3回 | 第4回 | 第5回 |
|------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| 貸付日 | 2010年9月6日 | 2010年12月7日 | 2011年3月7日 | 2011年6月8日 | 2011年9月6日 |
| 貸付総額 | 4,625億円 | 9,983億円 | 7,221億円 | 8,296億円 | 1,395億円 |
| 貸付先数 | 47先 | 106先 | 122先 | 126先 | 99先 |
| 貸付残高 | 4,625.0億円 | 14,606.0億円 | 21,615.1億円 | 29,424.3億円 | 29,999.8億円 |

| 回号 | 第6回 | 第7回 | 第8回 | 第9回 | 第10回 |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 貸付日 | 2011年12月7日 | 2012年3月7日 | 2012年6月8日 | 2012年9月6日 | 2012年12月7日 |
| 貸付総額 | 1,629億円 | 1,469億円 | 2,896億円 | 2,122億円 | 2,156億円 |
| 貸付先数 | 85先 | 80先 | 87先 | 71先 | 80先 |
| 貸付残高 | 30,000.0億円 | 29,997.5億円 | 31,314.0億円 | 31,859.6億円 | 32,341.9億円 |

3. ABL等特則による貸付の推移

| 回号 | 第1期 | 第2期 | 第3期 | 第4期 | 第5期 |
|------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 貸付日 | 2011年9月6日 | 2011年12月7日 | 2012年3月7日 | 2012年6月8日 | 2012年9月6日 |
| 貸付総額 | 381億円 | 175億円 | 380億円 | 214億円 | 36億円 |
| 貸付先数 | 17先 | 9先 | 13先 | 11先 | 7先 |
| 貸付残高 | 381.0億円 | 527.5億円 | 891.1億円 | 1,068.9億円 | 1,094.4億円 |

| | |
|------|------------|
| 回号 | 第6期 |
| 貸付日 | 2012年12月7日 |
| 貸付総額 | 115億円 |
| 貸付先数 | 7先 |
| 貸付残高 | 1,076.6億円 |

<参考> 第6期の確認済み個別投融資の内訳

(億円、括弧内は構成比)

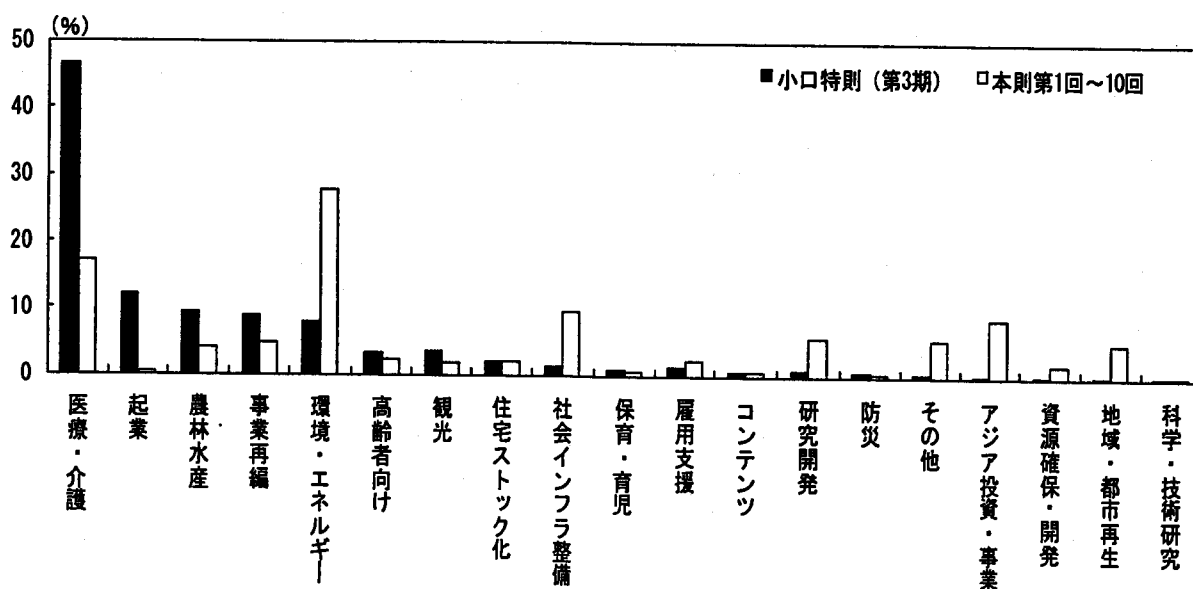
| | |
|---------------|-------------|
| 合計 | 1,148 |
| うち出資等 | 120 |
| うちABL等 | 1,028 |
| 売掛金 | 215 (21.0%) |
| 設備 | 205 (20.0%) |
| 機器 | 47 (4.6%) |
| 原材料 | 253 (24.6%) |
| 仕掛品 | 4 (0.3%) |
| 製品・商品 | 298 (29.0%) |
| 無形固定資産(知的財産権) | 5 (0.5%) |

4. 小口特則による貸付の推移

| 回号 | 第1期 | 第2期 | 第3期 |
|------|-----------|------------------------|------------|
| 貸付日 | 2012年6月8日 | 2012年9月6日 | 2012年12月7日 |
| 貸付総額 | 30億円 | 14.66億円 ^(注) | 9.15億円 |
| 貸付先数 | 9先 | 27先 | 19先 |
| 貸付残高 | 30.00億円 | 44.40億円 | 50.41億円 |

(注) 第2期より、本行からの資金供給の単位を、1億円から100万円に引き下げ。

<参考> 第3期の確認済み個別投融資の内訳（金額ベースのシェア）



5. 米ドル特則による貸付の推移

| 回号 | 第1期 | 第2期 |
|------|-------------|--------------|
| 貸付日 | 2012年10月19日 | 2012年12月7日 |
| 貸付総額 | 711百万米ドル | 1,546百万米ドル |
| 貸付先数 | 6先 | 17先 |
| 貸付残高 | 711.0百万米ドル | 2,257.0百万米ドル |

<参考> 確認済み個別投融資の内訳

(百万米ドル、括弧内は構成比)

| | 第1期 | 第2期 |
|--|-------------|---------------|
| 合計 | 783 | 2,336 |
| うち国内向け投融資 | 0 | 242 |
| うち海外向け投融資 | 783 | 2,094 |
| 国内における生産・サービス活動、設備投資または雇用の増加に資することが見込まれるもの | 482 (61.6%) | 1,172 (56.0%) |
| 国内における企画・研究開発機能の強化、新規事業の立ち上げ、業務継続態勢の強化等を伴う国際的分業態勢の構築に資することが見込まれるもの | 234 (29.9%) | 554 (26.4%) |
| 国内において使用する原材料の安定調達に資することが見込まれるもの | 66 (8.5%) | 358 (17.1%) |
| その他 | 0 (0.0%) | 10 (0.5%) |

<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
企 画 局
金 融 市 場 局
国 際 局

5 中央銀行との間で締結している為替スワップ取極 および外貨資金供給オペレーションの期限延長

（説明資料）

<頁>

- 5 中央銀行との間で締結している為替スワップ取極および外
貨資金供給オペレーションの期限延長 ……… 1

（政策委員会付議文）

- 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に
関する件 ……… 4

5 中央銀行との間で締結している為替スワップ取極 および外貨資金供給オペレーションの期限延長

1. 5 中央銀行との間で締結している為替スワップ取極および外貨資金供給オペレーションの期限延長

- 5 中央銀行（カナダ銀行、イングランド銀行、欧州中央銀行、米国連邦準備制度およびスイス国民銀行）との間で締結している為替スワップ取極および同取極に基づき調達した外貨を原資として行う資金供給オペレーション（以下「為替スワップ取極等」）の期限を、2013 年 2 月 1 日から 2014 年 2 月 1 日に延長することについて、ご審議・ご決定頂きたい。

—— 本行および 5 中央銀行では、期限到来後の為替スワップ取極等の取り扱いを検討してきたが、国際金融市場においてバックストップとして重要な機能を果たしていることを踏まえ、12 月 13 日に、本行を除く 5 中央銀行は、期限を、2014 年 2 月 1 日に延長することを決定・公表した。その際、本行も、12 月の決定会合で延長を検討する旨を公表した（参考 1）。

—— 現在、わが国金融機関の外貨資金繰りに特段の懸念が生じているわけではなく、米ドル資金供給オペレーションの利用状況も、ごく少額の試験的なものに止まっている（参考 2）。

しかしながら、5 中央銀行との協調の観点を踏まえつつ、金融調節の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資するため、本行においても、為替スワップ取極等の期限を、2014 年 2 月 1 日に延長することが適当と考えられる。

2. 関連する基本要領等の一部改正

- 上記 1. のとおり期限を延長するため、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」等、関連する基本要領等の一部改正を行うこととし、適宜の方法で对外公表することとしたい。

—— 付議文は別紙のとおり。

以 上

(参考1)

2012年12月13日
日 本 銀 行

中央銀行間スワップ取極の延長

本日、カナダ銀行、イングランド銀行、欧州中央銀行、米国連邦準備制度およびスイス国民銀行は、米ドル・スワップ取極について、2014年2月1日まで延長することを公表することとした。当該米ドル・スワップ取極は、従来、2013年2月1日まで継続するとされていたものである。

また、上記中央銀行は、市場の状況によって必要とされる場合に、各国・地域においてこれらの中央銀行がいずれの通貨でも流動性供給を行うことを可能とするスワップ取極についても、2014年2月1日まで延長することとした。当該スワップ取極は、2013年2月1日まで継続するとされていたものである。

日本銀行も、次回の金融政策決定会合において、これらのスワップ取極の延長を検討する予定である。

各国中央銀行の措置

各国中央銀行の措置については、下記ウェブサイト参照。

| | |
|----------|---|
| カナダ銀行 | http://www.bankofcanada.ca |
| イングランド銀行 | http://www.bankofengland.co.uk |
| 欧州中央銀行 | http://www.ecb.int |
| 米国連邦準備制度 | http://www.federalreserve.gov |
| スイス国民銀行 | http://www.snb.ch |

以 上

(参考2)

本行による米ドル資金供給オペレーションの利用実績

- 米ドル資金供給オペについては、2010年5月の再導入以降、オファーを123回行い、応札が35回あった。

— 12/13日時点の残高は、1百万米ドル。

| (百万米ドル) | | | (百万米ドル) | | | (百万米ドル) | | |
|---------------------|-----|-------|----------------|-----|--------|------------------|-----|-----|
| オファー日 | ターム | 実行額 | オファー日 | ターム | 実行額 | オファー日 | ターム | 実行額 |
| 2010年 | | | 2012年 | | | 2012年 | | |
| 5月18日 | 3か月 | 210 | 1月4日 | 1週間 | 3,281 | 5月22日 | 1週間 | 0 |
| 6月15日 | 3か月 | 3 | 1月10日 | 1週間 | 2,961 | 5月30日 | 1週間 | 0 |
| 7月13日 | 3か月 | 1 | 1月10日 | 3か月 | 12,556 | 5月30日 | 3か月 | 0 |
| 8月10日 ~12月28日 | — | 0 | 1月18日 | 1週間 | 2,696 | 6月5日 | 1週間 | 2 |
| 2011年 | | | 1月24日 | 1週間 | 2,043 | 6月12日 ~8月14日 | — | 0 |
| 1月25日 ~10月25日 | — | 0 | 1月31日 | 1週間 | 1,572 | 8月21日 | 1週間 | 2 |
| 11月2日 | 1週間 | 2 | 2月7日 | 1週間 | 693 | 8月21日 | 3か月 | 0 |
| 11月2日 | 3か月 | 100 | 2月7日 | 3か月 | 810 | 8月28日 | 1週間 | 0 |
| 11月8日 | 1週間 | 1 | 2月14日 | 1週間 | 0 | 9月5日 | 1週間 | 1 |
| 11月15日 | 1週間 | 0 | 2月22日 | 1週間 | 1 | 9月11日 | 1週間 | 1 |
| 11月22日 | 1週間 | 1 | 2月28日 | 1週間 | 0 | 9月18日 | 1週間 | 2 |
| 11月29日 | 1週間 | 1 | 3月6日 | 1週間 | 12 | 9月18日 ~10月30日 | — | 0 |
| 11月29日 | 3か月 | 100 | 3月6日 | 3か月 | 100 | 11月6日 | 1週間 | 1 |
| (適用金利を▲0.5%ポイント引下げ) | | | 3月13日 | 1週間 | 10 | 11月14日 | 1週間 | 0 |
| 12月6日 | 1週間 | 25 | 3月21日 | 1週間 | 0 | 11月14日 | 3か月 | 0 |
| 12月13日 | 1週間 | 13 | 3月27日 | 1週間 | 0 | 11月27日 | 1週間 | 3 |
| 12月13日 | 3か月 | 4,756 | 4月3日 | 1週間 | 0 | 12月4日 | 1週間 | 0 |
| 12月20日 | 1週間 | 9,035 | 4月3日 | 3か月 | 50 | 12月11日 | 1週間 | 1 |
| | | | 4月10日 ~5月8日 | — | 0 | 12月11日 | 3か月 | 0 |
| | | | 5月15日 | 1週間 | 1 | | | |

(他中銀による米ドル資金供給オペの実施状況)

| | 実施状況 | 2012年12月13日時点の残高 (単位: 百万米ドル) |
|-----|----------------------|---------------------------------|
| ECB | ・151回のオファー中、113回の応札。 | 11,548.3 |
| SNB | ・150回のオファー中、4回の応札。 | 0 |
| BOE | ・150回のオファー中、応札なし。 | 0 |
| BOC | ・未実施 | — |

(政策委員会付議文)

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に関する件

(案 件)

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

記

1. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」(平成22年5月10日付政委第38号別紙1.)を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成22年5月10日付政委第38号別紙2.)を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極要綱」(平成22年5月10日付政委第38号別紙3.)を別紙3. のとおり一部改正すること。
4. 「ニューヨーク連邦準備銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」(平成23年12月21日付政委第104号別紙17.)を別紙4. のとおり一部改正すること。
5. 「カナダドル資金供給オペレーション基本要領」(平成23年12月

- 21日付政委第104号別紙1.)を別紙5.のとおり一部改正すること。
6. 「カナダドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成23年12月21日付政委第104号別紙2.)を別紙6.のとおり一部改正すること。
 7. 「カナダ銀行との間の為替スワップ取極要綱」(平成23年12月21日付政委第104号別紙3.)を別紙7.のとおり一部改正すること。
 8. 「カナダ銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」(平成23年12月21日付政委第104号別紙4.)を別紙8.のとおり一部改正すること。
 9. 「英ポンド資金供給オペレーション基本要領」(平成23年12月21日付政委第104号別紙5.)を別紙9.のとおり一部改正すること。
 10. 「英ポンド資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成23年12月21日付政委第104号別紙6.)を別紙10.のとおり一部改正すること。
 11. 「イングランド銀行との間の為替スワップ取極要綱」(平成23年12月21日付政委第104号別紙7.)を別紙11.のとおり一部改正すること。
 12. 「イングランド銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」(平成23年12月21日付政委第104号別紙8.)を別紙12.のとおり一部改正すること。
 13. 「ユーロ資金供給オペレーション基本要領」(平成23年12月21日付政委第104号別紙9.)を別紙13.のとおり一部改正すること。
 14. 「ユーロ資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成23年12月21日付政委第104号別紙10.)を別紙14.のとおり一部改正すること。
 15. 「欧州中央銀行との間の為替スワップ取極要綱」(平成23年12月21日付政委第104号別紙11.)を別紙15.のとおり一部改正すること。

16. 「欧州中央銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」(平成23年12月21日付政委第104号別紙12.)を別紙16.のとおりに一部改正すること。
17. 「スイスフラン資金供給オペレーション基本要領」(平成23年12月21日付政委第104号別紙13.)を別紙17.のとおりに一部改正すること。
18. 「スイスフラン資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成23年12月21日付政委第104号別紙14.)を別紙18.のとおりに一部改正すること。
19. 「スイス国民銀行との間での為替スワップ取極要綱」(平成23年12月21日付政委第104号別紙15.)を別紙19.のとおりに一部改正すること。
20. 「スイス国民銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」(平成23年12月21日付政委第104号別紙16.)を別紙20.のとおりに一部改正すること。

以 上

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」中
一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

「ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極要綱」中
一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

「ニューヨーク連邦準備銀行との間の円資金提供のための為替
スワップ取極要綱」中一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

「カナダドル資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

「カナダドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」中
一部改正（案）

○ 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

「カナダ銀行との間の為替スワップ取極要綱」中一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

「カナダ銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」中
一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

「英ポンド資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

「英ポンド資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」中
一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

「イングランド銀行との間の為替スワップ取極要綱」中一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

「イングランド銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」中
一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

「ユーロ資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

「ユーロ資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」中
一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

「欧州中央銀行との間の為替スワップ取極要綱」中一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

「欧州中央銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」中
一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

「スイスフラン資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

「スイスフラン資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定
基本要領」中一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日より実施し、平成~~25~~26年2月1日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

「スイス国民銀行との間の為替スワップ取極要綱」中一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

「スイス国民銀行との間の円資金提供のための為替スワップ取極要綱」中
一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~25~~26年2月1日

<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

企画局

貸出増加支援資金供給の導入および貸出支援基金の創設

（説明資料）

<頁>

- 貸出増加支援資金供給の導入および貸出支援基金の創設 …… 1

（政策委員会付議文）

- 「貸出支援基金運営基本要領」の制定等に関する件 …… 7

(説明資料)

貸出増加支援資金供給の導入および貸出支援基金の創設

1. 経緯

- 執行部では、10月30日の金融政策決定会合における議長指示を受け、「貸出増加を支援するための資金供給」(略称「貸出増加支援資金供給」、骨子素案参考)の具体的な取り扱いにつき、金融機関・協会へのヒアリング結果も踏まえ検討を行ってきたところ、成案を得たので、ご審議・ご決定頂きたい。

2. 基本的な考え方

- 具体案の検討に当たっては、次の2点に留意した。
 - (1) 対象先にとって使い勝手のよいものとする
 - (2) 資金供給の根拠となる貸出増加額の算定を適切に行う

3. 項目毎の案

(1) 貸出増加額の確認

【骨子素案での扱い】

- 取引先金融機関の貸出増加額(基準時点からのネット貸出増加額)について、当該金融機関からの希望に応じて、その「全額」を日本銀行から資金供給する。

イ、貸出増加額を確認する計数のベース

- 貸出増加額の確認は、1つの四半期に属する3か月の各月末残の平均額(例:1-3月期であれば、1月末残、2月末残および3月末残の平均額)をベースとして行うことが考えられる。

—— 「貸出増加額の適切な算定」という観点からは、貸出増減の季節性を緩和するため、末残ではなく、平残ベースとすることが考えられる。しかしながら、多くの金融機関から、「政府向け・金融機関向け貸出を控除した貸出平残を作成することは、対応コストが極めて重い」との意見が寄せられた。

季節性の影響を緩和しつつ、使い勝手のよさも確保する観点から、四半期中の各月末残の平均額を用いることが適当と考えられる。

ロ、貸出増加額の算定に際して基準とする時点

- 本資金供給を年明け以降速やかに実施するとすれば、貸出増加額の算定基準は、「2012年10～12月」とし、具体的な基準額としては、10～12月の各月末残の平均額とすることが考えられる。

ハ、外貨建て貸出の扱い

- 外貨建て貸出については、為替相場変動の影響を排除するため、各回の資金供給の都度、外貨ベースで貸出増加額を算出し、これを毎回共通の為替レート（2012年12月の為替レート）を用いて円換算する運用が考えられる。

(2) 貸出増加額の確認および資金供給のスケジュール

【骨子素案での扱い】

- 本措置の開始後、1年程度の間、適宜の頻度で資金供給を行う。

- 貸出増加額の確認および新規の資金供給は、下表のとおり、15か月にわたり、四半期に1度、5回実施する運用が考えられる。

| 回号 | 貸出増加額の算定対象時期 | 資金供給の実施時期 |
|-----|--------------|-----------|
| 第1回 | 2013年1～3月 | 2013年6月頃 |
| 第2回 | 4～6月 | 9月頃 |
| 第3回 | 7～9月 | 12月頃 |
| 第4回 | 10～12月 | 2014年3月頃 |
| 第5回 | 2014年1～3月 | 6月頃 |

—— 民間金融機関では、四半期ベースで業務計画を立てるのが一般的であることを踏まえれば、貸出増加額の確認および資金供給も四半期毎に実施することが自然と考えられる。

—— 具体的な実施期間としては、本資金供給による貸出増加支援に向けたスタンスを明確化する観点から、資金需要の強い3月期末を2回含めることが考えられる。

なお、この場合、同じく「貸出支援基金」を構成する成長支援資金供給（新規資金供給の受付期限：2014年3月末、実行期限：同年6月末）と、受付期限が揃うこととなる。

(3) 支援対象とする貸出

【骨子素案での扱い】

- ・ 貸出増加額を算出する対象与信は、対民間（金融機関向けを除く）貸出とし、円貨建て・外貨建てを含む。

イ、支援対象とする貸出

- 本資金供給の趣旨（「金融機関が貸出を総額として増やしていく、あるいは企業や家計が借入を活用して前向きな経済活動を伸ばしていく、という動きを、実体経済全体としてプラスの実績が拡大するように、サポートしていく」）に鑑み、国内外の①政府向け、②地方自治体向け、③金融機関向けを除き、幅広い貸出を対象とする。

—— 企業、家計向けであれば、貸出の債務者、実行店舗の国内外や、表示通貨を問わない。

—— 控除する「金融機関向け」については、本資金供給の「実体経済のサポート」という趣旨を踏まえ、具体的には、(a)証券会社等を含む広義の民間金融機関、(b)公的金融機関および(c)セーフティネット関連向け、とする運用が考えられる。

ロ、貸出増加額の算定範囲に関するオプション

- 地域金融機関の一部からは、「海外展開を行っていない（ないし規模が極めて小さい）ことや実務負担を踏まえ、算定範囲を、①円貨建ての貸出増加額や、②国内店の貸出増加額に限定した取り扱いも可能として欲しい」との意見が聞かれた。
- こうしたニーズにも対応し、本資金供給の使い勝手をよいものとする観点から、原則は、全通貨・全店ベースとしつつ、こうしたオプションを留意する運用が考えられる。

(4) 貸付期間

【骨子素案での扱い】

- ・ 貸付期間は、各取引先の希望に応じて、1年、2年または3年とし、最長4年までロールオーバー可能とする。

- より使い勝手のよいものとする観点から、各対象先は、各資金供給で、複数年限（1、2、3年）を選択可能とする運用が考えられる。

—— また、貸付期間中に、貸出残高が減少したことをもって、期日前返済を求めない運用とすることが考えられる。

(5) 対象先

【骨子素案での扱い】

- ・ 資金供給の方式は、共通担保を担保とする貸付けとする。
- ・ 対象先は、預金取扱金融機関とする。

- 対象先は、預金取扱金融機関（外国銀行の在日支店を含む）である共通担保オペ先および日本政策投資銀行のうち、希望する先とする。

—— 共通担保を担保とする資金供給であることを踏まえ、共通担保オペ先であることを要件とする（成長支援資金供給も同じ扱い）。

—— 日本政策投資銀行は、「預金取扱金融機関である共通担保オペ先」ではない。しかし、成長支援資金供給では、「同行は完全民営化が予定されており、プロジェクトファイナンス等で培ったノウハウを活用し、民間金融機関として、成長基盤強化の面で役割を果たし得る」との考え方から、対象先としている。本資金供給は、民間金融機関による緩和的な金融環境の一段の活用の支援、という点で成長支援資金供給と共通し、「貸出支援基金」の運営として両資金供給を行うことを踏まえると、同行を対象先とし得る扱いが適当と考えられる。

4. 関連する基本要領の制定等

- 上記の貸出増加支援資金供給の導入および同資金供給と成長支援資金供給から構成される貸出支援基金の創設を実施するためには、次に掲げる基本要領等の制定または一部改正が必要となる（付議文別紙）。

（1）制定する規程

イ、貸出増加支援資金供給基本要領、対象先選定基本要領

ロ、貸出支援基金運営基本要領

（2）一部改正する規程

イ、成長基盤強化支援資金供給基本要領（特則を含む）、対象先選定基本要領

ロ、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の特則に関する件

ハ、日本銀行業務方法書

ニ、日本銀行組織規程

5. 今後の取り扱い（案）

- 上記4. をご決定頂いた場合には、適宜の方法で对外公表するとともに、初回の貸出増加支援資金供給を、来年6月頃に行うことができるよう、実務的な準備を進めたい。

以 上

「貸出増加を支援するための資金供給」骨子

- 取引先金融機関の貸出増加額(基準時点からのネット貸出増加額)について、当該金融機関からの希望に応じて、その「全額」を日本銀行から資金供給する。
- 本措置による資金供給の総額の上限は、設定せず、「無制限」とする。
- 貸付金利は、貸付実行時の誘導目標金利(現在は0.1%とする。)による長期固定金利とする。
- 貸付期間は、各取引先の希望に応じて、1年、2年または3年とし、最長4年までロールオーバー可能とする。
- 本措置の開始後、1年程度の間、適宜の頻度で資金供給を行う。
- 資金供給の方式は、共通担保を担保とする貸付けとする。
- 対象先は、預金取扱金融機関とする。
- 貸出増加額を算出する対象与信は、対民間(金融機関向けを除く)貸出とし、円貨建て・外貨建てを含む。
- 本措置による資金供給と「成長基盤強化を支援するための資金供給」を合わせて、「貸出支援基金」とする。

(政策委員会付議文)

「貸出支援基金運営基本要領」の制定等に関する件

(案 件)

金融機関の一段と積極的な行動と企業や家計の前向きな資金需要の増加を促す観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「貸出支援基金運営基本要領」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」を別紙2. のとおり制定すること。
3. 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」を別紙3. のとおり制定すること。
4. 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」(平成22年6月15日付政委第51号別紙1.)を別紙4. のとおり一部改正すること。
5. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」(平成22年6月15日付政委第51号別紙2.)を別紙5. のとおり一部改正すること。

6. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」（平成23年6月14日付政委第48号別紙.）を別紙6. のとおり一部改正すること。
7. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」（平成24年3月13日付政委第18号別紙1.）を別紙7. のとおり一部改正すること。
8. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」（平成24年4月10日付政委第30号別紙1.）を別紙8. のとおり一部改正すること。
9. 「「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の特則に関する件」（平成22年10月5日付政委第85号）を別紙9. のとおり一部改正すること。
10. 「日本銀行業務方法書」（平成10年3月24日付政第29号別紙3）を別紙10. のとおり一部変更すること。
11. 「日本銀行組織規程」（平成10年3月24日付政第29号別紙5）を別紙11. のとおり一部変更すること。

以 上

「貸出支援基金運営基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する観点から、金融緩和効果を一段と浸透させるための臨時措置として、貸出支援基金（わが国経済の成長基盤強化および貸出増加に向けた民間金融機関による取り組みを支援するため、適格担保を担保とする資金供給を行うために本行バランスシート上に創設する基金をいう。以下同じ。）の運営を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸出支援基金の運営方法

(1) 貸出支援基金は、成長基盤強化を支援するための資金供給（以下「成長基盤強化支援資金供給」という。）および貸出増加を支援するための資金供給（以下「貸出増加支援資金供給」という。）による貸付けにより運営するものとする。

(2) 成長基盤強化支援資金供給は、成長基盤強化に資する投融資を支援の対象とし、また、このうち、次の投融資を支援の対象とする特則を設ける。ハ、を支援対象とした貸付けは、米ドル建てで行う。

イ、出資等（資本性を有する投融資をいう。）または動産・債権担保融資等（不動産担保および人的保証に依存しない融資のうち、本行が適当と認めるものをいう。）

ロ、小口投融資（100万円以上1,000万円未満の融資または投資をいう。）

ハ、外貨建て投融資

3. 貸付残高の上限

(1) 成長基盤強化支援資金供給の貸付残高の上限は次のとおりとする。

- | | |
|---------------------|---------|
| イ、2. (2) の特則によらないもの | 3. 5兆円 |
| ロ、2. (2) イ、の特則によるもの | 0. 5兆円 |
| ハ、2. (2) ロ、の特則によるもの | 0. 5兆円 |
| ニ、2. (2) ハ、の特則によるもの | 120億米ドル |

(2) 貸出増加支援資金供給の貸付残高の上限は設けない。

4. 貸付けの条件

2. および3. に定めるほか、成長基盤強化支援資金供給および貸出増加支援資金供給の貸付店、貸付対象先その他の貸付けの条件は、別に定める。

(附則)

この基本要領は、本日から実施し、平成30年6月30日をもって廃止する。

「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給
基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、「貸出支援基金運営基本要領」(平成24年12月20日付政委第 号別紙1.)に定める貸出支援基金の運営として、民間金融機関の一段と積極的な行動と企業や家計の前向きな資金需要の増加を促す観点から、貸出増加を支援するために行う資金供給に関する基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付店

本店(業務局)または支店とする。

3. 貸付対象先

金融機関(日本銀行法(平成9年法律第89号)第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法(昭和46年法律第34号)第2条第13項に規定する承継銀行を除く。)および株式会社日本政策投資銀行のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

4. 貸付方式

電子貸付とする。

5. 貸付期間

特に必要と認められることから3年以内の期間とし、貸付先毎の貸付期間は、1年単位で、貸付先の希望する期間とする。

6. 貸付利率および利息の徴収

- (1) 貸付利率は、貸付けの通知日における誘導目標金利（本行が金融市場調節方針において誘導目標として定める無担保コールレート（オーバーナイト物）の水準をいう。）とする。
- (2) 利息の徴収は、(1)の定めにより決定された貸付利率によって、貸付期間中の別に定める期間の日数に応じて、当該期間毎に後取りの方法により行う。

7. 貸付実行日および借り換え

- (1) 貸付実行日は、別に定める日とする。ただし、平成26年6月30日以降、(2)および(3)に定める借り換えを除く貸付実行は行わない。
- (2) 貸付先が希望する場合には、9.に定める貸付限度額の範囲内で満期日における借り換えを認める。
- (3) 貸付先毎の借り換えにかかる貸付期間は、1年単位で、貸付先の希望する期間とする。ただし、当初貸付期間およびすべての借り換えにかかる貸付期間を通算して4年を超えないものとする。

8. 貸付金額

貸付金額は、貸付先の希望する額とする。ただし、その金額は、9.に定める貸付限度額および当該貸付先が差入れている共通担保の担保余裕額相当額を超えることはできない。

9. 貸付限度額

貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、次の(1)から(2)を控除した金額相当額とする。ただし、貸付先が借り換えを希望する場合には、次の(1)から(2)を控除した金額相当額と借り換えの対象となる貸付けの金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

- (1) 当該貸付先による平成24年10月から12月までの各月末における貸出（政府に対する貸出、地方自治体に対する貸出ならびに金

融機関等および預金保険機構その他の別に定める公的法人に対する貸出を除く。以下同じ。)の残高の平均額に対する、貸付毎に別に定める四半期の各月末における貸出の残高の平均額の増加額

(2) 当該貸付先に対する、この基本要領に基づく貸付残高

10. 担保

- (1) 貸付対象先から、適格担保を担保として差入れさせるものとする。
- (2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.)および「適格外国債券担保取扱要領」(平成21年5月22日付政委第63号別紙1.)の定めるところによる。

(附則)

この基本要領は、本日から実施し、平成30年6月30日をもって廃止する。

「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給に関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」(平成24年12月20日付政委第 号別紙2.)に規定する貸付対象先(以下「対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.)に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(全店貸付)の貸付対象先である金融機関(日本銀行法(平成9年法律第89号)第37条第1項に規定する金融機関をいう。)および株式会社日本政策投資銀行から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

3. 対象先の遵守事項等

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

イ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ロ、本資金供給の実施に有益な市場情報または分析を提供すること

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

- ・(3) (2) に定める場合のほか、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2. に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則)

この基本要領は、本日より実施し、平成30年6月30日をもって廃止する。

「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」中一部改正（案）

- 題名を「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」に改める。

- 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

この基本要領は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する観点から、「貸出支援基金運営基本要領」（平成24年12月20日付政委第 号別紙1.）に定める貸出支援基金の運営として、金融調節の円滑を確保しつつ、わが国経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みを支援するために行う資金供給に関する基本的事項を定めるものとする。

- 9. を横線のとおり改める。

9. 貸付限度額等

~~（1）貸付総額の上限は、3兆5,000億円とする。~~

~~（2）~~ }
~~（3）~~ } 略（不変）
~~（4）~~ }

- 10. を横線のとおり改める。

10. 貸付受付期限

9. （4）に定める貸付限度額算出の根拠となる一定期間は、平成26年3月31日以前に限る。

「成長基盤強化を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」中一部改正（案）

- 題名を「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」に改める。
- 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

この基本要領は、貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給に関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」（平成22年6月15日付政委第51号別紙1.）に規定する貸付対象先（以下「対象先」という。）の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

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

- 題名を「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」に改める。

- 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

金融機関が、金融面の手法を一段と広げ、わが国経済の成長基盤の強化に向けて、さらに活発に取り組むことを支援するため、「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」（平成22年6月15日付政委第51号別紙1.。以下「基本要領」という。）の貸付対象先が行う出資等（資本性を有する投融資をいう。以下同じ。）または動産・債権担保融資等（不動産担保および人的保証に依存しない融資のうち本行が適当と認めるものをいう。以下同じ。）に関して、基本要領に基づく資金供給を行う場合の取扱いについては、基本要領によるほか、この特則に定めるとおりとする。

- 5. を横線のとおり改める。

5. 貸付限度額等

~~（1）貸付総額の上限は、基本要領9.（1）に定める貸付総額の上限とは別に、5,000億円とする。~~

（2~~1~~）貸付先毎の貸付額の上限は、基本要領9.（2~~1~~）に定める貸付先毎の貸付額の上限とは別に、500億円とする。

（3~~2~~）基本要領9.（3~~2~~）に定める貸付実行日毎の貸付総額の算定にあたって、本特則に基づく貸付実行額は対象に含めない。

(4-3) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、基本要領9. (4-3) の規定にかかわらず、別に定める時点における、次のイ. からロ. およびハ. を控除した金額相当額とする。ただし、貸付先が借り換えを希望する場合には、当該金額と当初貸付金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

イ. 略 (不変)

ロ. 略 (不変)

(イ) 基本要領9. (4-3) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ロ) 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」(平成24年3月13日付政委第18号別紙1.) 3. (4-3) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ハ) 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」(平成24年4月10日付政委第30号別紙1.) 6. (4-3) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

ハ. 略 (不変)

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 貸付受付期限

5. (4-3) に定める貸付限度額算出の根拠となる時点は、3. に定める借り換えにかかるものを除き、平成26年3月31日以前に限る。

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

- 題名を「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」に改める。

- 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

わが国経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みをより幅広く支援するため、「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」（平成22年6月15日付政委第51号別紙1.。以下「基本要領」という。）の貸付対象先が行う小口投融資（100万円以上1,000万円未満の融資または投資をいう。以下同じ。）に関して、基本要領に基づく資金供給を行う場合の取扱いについては、基本要領によるほか、この特則に定めるとおりとする。

- 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付限度額等

~~(1) 貸付総額の上限は、基本要領9. (1) に定める貸付総額の上限とは別に、5,000億円とする。~~

~~(2-1) 基本要領9. (2-1) に定める貸付先毎の貸付額の算定にあたって、本特則に基づく貸付額は対象に含める。~~

~~(3-2) 基本要領9. (3-2) に定める貸付実行日毎の貸付総額の算定にあたって、本特則に基づく貸付実行額は対象に含めない。~~

~~(4-3) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、基本要領9. (4-3) の規定にかかわらず、別に定める時点における、次のイ. からロ. および~~

ハ. を控除した金額相当額とする。ただし、貸付先が借り換えを希望する場合には、当該金額と当初貸付金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

イ. 略（不変）

ロ. 略（不変）

(イ) 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」（平成23年6月14日付政委第48号別紙.）5. (4-3) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ロ) 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」（平成24年4月10日付政委第30号別紙1.）6. (4-3) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

ハ. 略（不変）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 貸付受付期限

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

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

- 題名を「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」に改める。

- 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

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

- 6. を横線のとおり改める。

6. 貸付限度額等

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

（2~~1~~）貸付先毎の貸付額の上限は、基本要領9.（2~~1~~）に定める貸付先毎の貸付額の上限とは別に、10億米ドルとする。

（3~~2~~）基本要領9.（3~~2~~）に定める貸付実行日毎の貸付総額の算定にあたって、本特則に基づく貸付実行額は対象に含めない。

（4~~3~~）貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、基本要領9.（4~~3~~）の規定にかかわらず、別に定める時点における、次のイ. からロ. および

ハ. を控除した金額相当額とする。ただし、貸付先が借り換えを希望する場合には、当該金額と当初貸付金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

イ. 略（不変）

ロ. 略（不変）

(イ) 基本要領 9. (43) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ロ) 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」（平成 23 年 6 月 14 日付政委第 48 号別紙。） 5. (43) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ハ) 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」（平成 24 年 3 月 13 日付政委第 18 号別紙 1.） 3. (43) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

ハ. 略（不変）

○ 7. を横線のとおり改める。

7. 貸付受付期限

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

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の特則に関する件
中一部改正（案）

- 本文を横線のとおり改める。

当分の間、下記1. ~~ないし3.、4.~~の利率については、それぞれの規定にかかわらず、年0.1%とすること。

記

1. 略（不変）
 2. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」（平成22年6月15日付政委第51号別紙1.）6.（1）に定める貸付利率
 3. 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」（平成24年12月20日付政委第 号別紙2.）6.（1）に定める貸付利率
- ~~3.、4.~~ 略（不変）

「日本銀行業務方法書」中一部変更（案）

- 第九条を横線のとおり改める。

（有価証券を担保とする貸付け）

第九条 当銀行は、第六条第一項第二号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、手形、国債その他の有価証券を担保とする貸付け（次条及び、第九条の三、第五十六条及び第五十七条に規定するものを除く。以下この条において同じ。）を行う。

一 }
二 } 略（不変）

三 貸付期間

貸付期間（貸付けの日の翌日から起算して返済期日までの期間をいう。以下第九条の三において同じ。）は、三ヶ月以内とする。ただし、当銀行が特に必要と認める場合には、三ヶ月を超えることができる。

四 略（不変）

- 第四十九条を横線のとおり改める。

（証書貸付債権を担保とする貸付け）

第四十九条 当銀行は、前条に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、証書貸付債権を担保とする貸付け（次条及び、第四十九条の三及び第四十九条の四に規定するものを除く。以下この条において同じ。）を行う。

以下略（不変）

○ 第十二章第四節及び第四十九条の五を削り、第十二章第五節を第四節とする。

○ 第四十九条の四を第四十九条の五とし、第四十九条の三の次に次の一条を加える。

(貸出支援基金の運営として行う証書貸付債権を担保とする貸付け)

第四十九の四 当銀行は、第四十八条に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、貸出支援基金の運営として証書貸付債権を担保とする貸付けを行う。

一 相手方等

貸付けの相手方、貸付期間等、貸付利率及び利息の徴収については、第五十六条第一号、第三号、第四号及び第五号又は第五十七条第一号、第三号、第四号及び第五号の規定を準用する。

二 担保の種類

貸付けを行うに当たっては、担保として、証書貸付債権のうち当銀行が適当と認めるものを徴求する。

○ 第五十条を横線のとおり改める。

(資産買入等の基金)

第五十条 当銀行は、資産買入等の基金（第一条の目的を達成するため、長めの市場金利の低下と各種リスク・プレミアムの縮小を促す観点から行う手形、国債その他の有価証券を担保とする公開市場操作としての貸付け及び資産の買入に用いる基金をいう。以下同じ「基金」という。）において、次条に定める公開市場操作としての貸付け及び第五十二条から第五十四条までに定める資産の買入を行う。

以下略（不変）

- 第九条の三、第十三条、第十四条、第五十一条、第五十二条、第五十三条及び第五十四条中「基金」とあるのは「資産買入等の基金」に改める。
- 第六十四条を第六十七条とし、第五十五条から第六十三条までを三条ずつ繰り下げる。
- 第十七章を第十八章とし、第十四章から第十六章までを一章ずつ繰り下げ、第十三章の次に次の一章を加える。

第十四章 貸出支援基金の運営

(貸出支援基金)

第五十五条 当銀行は、貸出支援基金（物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する観点から、金融緩和効果を一段と浸透させるために行う手形、国債その他の有価証券を担保とする貸付けに用いる基金をいう。以下同じ。）において、次条に定める成長基盤強化を支援するための貸付け及び第五十七条に定める貸出増加を支援するための貸付けを行う。

2 前項に規定する成長基盤強化を支援するための貸付けは、成長基盤強化に資する投融資を支援の対象とする。このうち、次に掲げる投融資を支援の対象とする特則を設ける。第三号に掲げるものを支援対象とした貸付けは、米ドル建てで行う。

一 出資等（資本性を有する投融資をいう。）又は動産・債権担保融資等（不動産担保及び人的保証に依存しない融資のうち、当銀行が適当と認めるものをいう。）

二 小口投融資（百万円以上千万円未満の投融資をいう。）

三 外貨建て投融資

3 第一項に規定する成長基盤強化を支援するための貸付けの残高の上限は、貸付けの種類に応じて、次に掲げるとおりとする。

一 前項に規定する特則によらない貸付け 三兆五千億円

- | | |
|----------------------|---------|
| 二 前項第一号に規定する特則による貸付け | 五千億円 |
| 三 前項第二号に規定する特則による貸付け | 五千億円 |
| 四 前項第三号に規定する特則による貸付け | 百二十億米ドル |

4 第一項に規定する貸出増加を支援するための貸付けの残高の上限は、設けない。

(貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための貸付け)

第五十六条 当銀行は、貸出支援基金において、第六条第一項第二号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、手形、国債その他の有価証券を担保とする成長基盤強化を支援するための貸付けを行う。

一 相手方

貸付けの相手方は、金融機関、金融商品取引業者、証券金融会社、短資業者その他の者であつて、当銀行と当座預金取引を有する者のうち、当銀行が第一条の目的を達成するため適当と認めるものとする。

二 担保の種類

貸付けを行うに当っては、担保として、第九条第二号に掲げる有価証券のうち当銀行が適当と認めるものを徴求する。

三 貸付期間等

イ 貸付期間は、特に必要と認められることから一年以内とする。ただし、前条第二項第一号に規定する特則による貸付けの貸付期間は、特に必要と認められることから二年以内とする。

ロ 貸付けの相手方が希望する場合において、当銀行が適当と認めるときは、借換えを認めることとし、借換えの回数の上限は、三回とする。ただし、前条第二項第一号に規定する特則による貸付けの借換えの回数の上限は、一回とする。

四 貸付利率

貸付利率は、金融市場の情勢を勘案して定める。

五 利息の徴収

貸付けを行う場合は、前号の規定により定める貸付利率によって、貸付けの日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法によって、利息を徴収する。

(貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための貸付け)

第五十七条 当銀行は、貸出支援基金において、第六条第一項第二号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、手形、国債その他の有価証券を担保とする貸出増加を支援するための貸付けを行う。

一 相手方

貸付けの相手方は、金融機関その他の者であつて、当銀行と当座預金取引を有する者のうち、当銀行が第一条の目的を達成するため適当と認めるものとする。

二 担保の種類

貸付けを行うに当っては、担保として、第九条第二号に掲げる有価証券のうち当銀行が適当と認めるものを徴求する。

三 貸付期間等

イ 貸付期間は、特に必要と認められることから三年以内とする。

ロ 貸付けの相手方が希望する場合において、当銀行が適当と認めるときは、借換えを認める。ただし、当初貸付期間及び借換えにかかる貸付期間を通算して四年以内とする。

四 貸付利率

貸付利率は、金融市場の情勢を勘案して定める。

五 利息の徴収

貸付けを行う場合は、前号の規定により定める貸付利率によって、貸付期間中の別に定める期間の日数に応じて、当該期間毎に後取りの方法によって、利息を徴収する。

○ 附則第六条中「第五十八条」とあるのは「第六十一条」に、附則第八条

中「第六十条」とあるのは「第六十三条」に、附則第九条中「第五十六条」とあるのは「第五十九条」に改める。

(附則)

この業務方法書の一部変更は、平成二十四年十二月二十日から実施し、平成三十年六月三十日限りその効力を失うものとする。

「日本銀行組織規程」中一部変更（案）

- 第16条を横線のとおり改める。

（金融機構局の事務）

第16条 略（不変）

一 }
二 } 略（不変）

- 三 当座預金取引先及び貸出取引先の選定（貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための貸付け及び貸出増加を支援するための貸付け並びに公開市場操作として行う貸付けに係るものを除く。）

四 略（不変）

- 五 手形の割引及び資金の貸付けの実施に係る具体的事項の決定及びこれに関連する事項に関する事務（貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための貸付け及び貸出増加を支援するための貸付けに係るもの（個別貸付先毎の貸付限度額の決定に関するものを除く。）及び並びに公開市場操作として行う貸付けに係るものを除く。）

六 略（不変）

（附則）

この組織規程の一部変更は、平成24年12月20日から実施し、平成30年6月30日限りその効力を失うものとする。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2024年12月>

金融経済月報「概要」の前月との比較

2012年12月

2012年11月

(現 状)

わが国の景気は、引き続き弱含みとなっている。

輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態が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¹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。

(先行き)

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。

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つて、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。

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

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価を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。

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。

(金 融)

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、前月と比べ、株価は上昇している一方、円対ドル相場は下落している。長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。C/P・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラスで推移している。また、社債残高の前年比もマイナス幅を縮小している。一方、C/P残高の前年比はマイナスに転じている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、2%台のプラスとなっている。

わが国の景気は、弱含みとなっている。

輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態が続いていることなどから、減少している。設備投資は、緩やかな増加基調にあるものの、海外経済減速の影響などから製造業に弱めの動きがみられている。個人消費は、底堅さを維持しているが、足もとでは、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がみられている。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。

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。

輸出や鉱工業生産は、当面減少を続けることみられるが、その後は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、持ち直していくと考えられる。国内需要については、復興関連需要などから、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、当面は海外経済減速の影響などを受けつつも、企業収益が総じて改善傾向を維持するもつとで、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調を続けることと予想される。個人消費は、当面は乗用車購入の反動減などから弱めの動きとなるものの、基調的には底堅く推移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。

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、既往の国際商品市況の動きを反映して、下げ止まっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、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。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、円対ドル円相場は前月と比べ下落しているが、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。C/P・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラスで推移している。C/P残高の前年比もプラスで推移している。一方、社債残高の前年比は、電力債を中心にマイナスとなっている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、2%台のプラスとなっている。

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[石田委員案]

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の特則に関する件」
等の一部改正に関する件

(案 件)

金融緩和効果の一段の浸透を図る観点から、補完当座預金制度における適用利率をゼロ%とするとともに、固定金利オペ、被災地金融機関支援オペ、成長基盤強化支援資金供給および貸出増加支援資金供給における貸付利率を年0.03%とすることとし、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の特則に関する件」（平成22年10月5日付政委第85号）等を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「資産買入等の基金の運営として行う共通担保資金供給オペレーション基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙6.）を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」（平成23年4月28日付政委第36号別紙1.）を別紙3. のとおり一部改正すること。

以 上

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の特則に関する件」
中一部改正（案）

- 本文を横線のとおり改める。

当分の間、下記1. ないし4. の利率については、それぞれの規定にかかわらず、年0. 1%1. ないし3. を年0. 03%、4. をゼロ%とすること。

記

1. 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」（平成18年4月11日付政委第31号別紙1.）6.（1）ロ.に定める固定金利方式における貸付利率
2. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」（平成22年6月15日付政委第51号別紙1.）6.（1）に定める貸付利率
3. 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」（平成24年12月20日付政委第107号別紙2.）6.（1）に定める貸付利率
4. 「資金供給円滑化のための補完当座預金制度基本要領」（平成20年10月31日付政委第101号別紙1.）4.（1）に定める適用利率

「資産買入等の基金の運営として行う共通担保資金供給
オペレーション基本要領」中一部改正（案）

○ 7. (1) を横線のとおり改める。

7. 貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率

年~~0.1~~0.03%とする。

「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」
中一部改正（案）

○ 6. (1) を横線のとおり改める。

6. 貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率は、年~~0.1~~0.03%とする。

「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

金融緩和を一段と強力に推進する観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「資産買入等の基金運営基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙1.）を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「日本銀行業務方法書」（平成10年3月24日付政第29号別紙3）を別紙2. のとおり一部変更すること。

以 上

「資産買入等の基金運営基本要領」中一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 買入残高および貸付残高の上限

(1) 買入残高の総額は~~6-6-7~~ 6兆円程度、貸付残高の総額は2.5兆円程度を上限とする。

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

イ、利付国債 3-9-4 兆円程度

ロ、国庫短期証券 1-9-5-2 兆円程度

ハ、
ニ、
ヘ、

} 略（不変）

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更（案）

○ 第五十条第三項を横線のとおり改める。

3 第一項に規定する公開市場操作としての貸付けの残高は二十五兆円程度、資産の買入れの残高は六十六七十六兆円程度を上限とし、前項に規定する買入対象資産ごとの買入残高の上限は次に掲げるとおりとする。

一 利付国債 三十九四十四兆円程度

二 国庫短期証券 十九二十四兆五千億円程度

三 }
五 } 略（不変）
六 }

（附則）

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

2012年12月20日

日 本 銀 行

金融緩和の強化について（案）

1. 日本銀行は、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、金融緩和を一段と強力に推進する観点から、以下の決定等を行った。この結果、「資産買入等の基金」と「貸出支援基金」を合わせて、今後1年余の間に50兆円超の資金供給を新たに行うことになり、その残高は120兆円超となる（別紙1）。また、次回の会合において、日本銀行が金融政策運営に当たり目指す中長期的な物価の安定について、検討を行うこととした。

(1) 「資産買入等の基金」の増額決定（全員一致／賛成○反対○）

「資産買入等の基金」を91兆円程度から101兆円程度に10兆円程度増額する。基金増額の対象については、別紙2のとおり、短期国債を5兆円程度、長期国債を5兆円程度とする。「資産買入等の基金」を通じた今後1年間の追加的な資産買入れ額は、既に決定したものと合わせ、36兆円程度となる。このほかに、日本銀行は、年間21.6兆円の長期国債の買入れを行っている。

(2) 「貸出増加を支援するための資金供給」の詳細決定（全員一致／賛成○反対○）

「貸出増加を支援するための資金供給」は、金融機関の貸出増加額について、希望に応じてその全額を低利・長期で無制限に資金供給するものである。その詳細について、実施期間を2014年3月末までの15か月間とすることなど、別紙3のとおり決定した。「貸出増加を支援するための資金供給」による供給額は、様々な要素に依存するが、最近の貸出実績を前提にすると、15兆円を上回ると想定できる。

(3) 物価安定についての考え方に関する議長指示

日本銀行は、「中長期的な物価安定の目途」について、原則としてほぼ1年ごとに点検していくこととしている。次回金融政策決定会合において、金融政策運営に当たり目指す中長期的な物価の安定について検討を行うこととし、議長は、必要な論点を整理し、次回の会合で報告するよう、執行部に指示した。

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

3. 海外経済は、減速した状態が続いている。国際金融資本市場では、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢はこのところ後退しているものの、今後の市場の展開には十分注意していく必要がある。こうした状況のもとで、わが国の輸出や鉱工業生産は減少し、設備投資などの内需にもその影響が及んできている。企業の業況感は、製造業を中心に慎重化している。以上を背景に、日本経済は、一段と弱含んでおり、当面そうした動きが続くとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。
4. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開や米国経済の回復力、新興国・資源国経済の持続的成長経路への円滑な移行の可能性、日中関係の影響など、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きい。金融・為替市場動向の景気・物価への影響にも、引き続き注意が必要である。
5. 以上の景気・物価情勢を踏まえ、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していく軌道を踏みはずさないようにするため、日本銀行は、金融緩和を一段と強化することが適当と判断した。
6. 日本銀行は、日本経済がデフレから早期に脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。この課題は、幅広い経済主体による成長力強化の努力と金融面からの後押しがあいまって実現されていくものである。こうした認識のもとで、日本銀行は、金融機関による成長基盤強化の取り組みおよび貸出の増加を支援するとともに、実質的なゼロ金利政策と資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて、強力な金融緩和を間断なく推進していく。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく方針である。

以 上

各基金の規模と今後の追加資金供給

| | | 本年末の 残高 | 今後1年余りに おける追加資金供給 | 基金の規模 (完了時期) |
|----------------|------------------|------------|----------------------------|---|
| 資産買入等の基金 | | 65兆円程度 | → 36兆円程度 | 101兆円程度 ^(注1) (2013年12月末) |
| 貸出 支援 基金 | 成長基盤強化 支援資金供給 | 3.5兆円程度 | → | 5.5兆円 (2014年3月末) ^(注2) |
| | 貸出増加支援 資金供給 | — | → 15兆円超 ^(注3) | 無制限 <15兆円超> (2014年3月末) ^(注4) |
| 合計 | | 68.5兆円程度 | → <u>50兆円超</u> | <u>120兆円超</u> |

(注1) 2010年10月の導入時の「資産買入等の基金」の規模は、35兆円程度であった。

(注2) 2014年3月末を受付期限として、資金供給を実施。

(注3) 本措置による資金供給額は、貸出の増加に向けた金融機関の今後の取り組みや企業の資金需要など様々な要素に依存するが、最近の貸出実績を前提にすると、15兆円を上回ると想定できる。

(注4) 2014年3月末までの貸出増加額を対象に、資金供給を実施。

「資産買入等の基金」の規模

| | 基金の残高 (12年11月末) | 基金の規模 ()内は従来の規模 | | | 増額幅 (13年12月末) |
|--------------------------------|--------------------|---------------------|----------------------|---------------------|------------------|
| | | (12年 12月末) | (13年 6月末) | (13年 12月末) | |
| (積み上げ完了 の目途) | | | | | |
| 総額 (注1) | 64.6 兆円程度 | 65 兆円程度 | 85.5 (78) 兆円程度 | 101 (91) 兆円程度 | +10 兆円程度 |
| 資産の買入れ | 37.6 | 40 | 60.5 (53) | 76 (66) | +10.0 |
| 長期国債 (注2) | 22.1 | 24.0 | 34.0 (31.5) | 44.0 (39.0) | + 5.0 |
| 国庫短期証券 | 9.0 | 9.5 | 19.5 (14.5) | 24.5 (19.5) | + 5.0 |
| CP等 | 1.9 | 2.1 | → | 2.2 | — |
| 社債等 | 3.0 | 2.9 | → | 3.2 | — |
| 指数連動型上 場投資信託 | 1.5 | 1.6 | → | 2.1 | — |
| 不動産投資 信託 | 0.11 | 0.12 | → | 0.13 | — |
| 固定金利方式・共通 担保資金供給オペ レーション | 27.0 | 25.0 | 25.0 | 25.0 | — |

(注1) 資産買入等の基金の残高は、12月10日現在、67.0兆円となっている。

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

貸出増加を支援するための資金供給の概要

「貸出増加を支援するための資金供給」は、金融機関の一段と積極的な行動と企業や家計の前向きな資金需要の増加を促す観点から、金融機関の貸出増加額について、希望に応じてその全額を低利・長期で無制限に資金供給するものである。

本措置による資金供給額は、貸出の増加に向けた金融機関の今後の取り組みや企業の資金需要など様々な要素に依存するが、最近の貸出実績を前提にすると、15兆円を上回ると想定できる。

1. 対象先

預金取扱金融機関（外国銀行の在日支店を含む）である共通担保オペ（全店貸付）^(注)の対象先のうち、希望する先。

(注) 国債や民間企業債務といった幅広い適格金融資産を担保（共通担保）として用いる資金供給手段であり、地域金融機関を含む幅広い金融機関が参加するオペ。

2. 貸付総額

貸付総額および対象先毎の貸付額に上限額は設定せず、無制限とする。

3. 新規貸付の実施期間・頻度

実施期間は15か月間とする。2013年1～3月から2014年1～3月分までの貸出増加額を対象とし、四半期に1回の頻度で、合計5回実施する。

—— 第1回を2013年6月頃に実施する予定。

4. 貸付期間

貸付期間は、各対象先の希望に応じて、1年、2年または3年とし、最長4年まで借り換えを可能とする。

—— 貸付期間中に、貸出残高が減少しても、期日前返済は求めない。

5. 貸付利率

貸付けの通知日における無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準（現在は、年0.1%とする）。

6. 対象先の借入可能額

基準時点を2012年10～12月期とし、資金供給毎に貸出増加額の算定時点として定めた四半期における、基準時点からのネット貸出増加額とする。

- 各四半期の月末貸出残高の平均額同士を比較する。
- 外貨建て貸出については、外貨ベースで算出した貸出増加額に、毎回共通の為替レート（2012年12月の為替レート）を乗じて円換算する。

7. 貸出増加額の算定対象とする貸出

対象先が行った総貸出のうち、政府、地方自治体および金融機関向けを除いたものとする。

- 企業、家計向けであれば、貸出の債務者、実行店舗の国内外や、表示通貨を問わない。
- 算定対象のベースについて、総貸出（海外店を含む全店舗・全通貨分）ではなく、円貨建ての貸出のみ、国内店の貸出のみといった選択を行うことも認める。
- 控除する金融機関向けは、広義の民間金融機関、公的金融機関および預金保険機構等のセーフティネット関連向け（国外法人については、これらに相当するもの）とする。

8. 資金供給の方式

共通担保を担保とする円資金の貸付け（電子貸付方式）。

（参考）資金供給の実施予定

| 回号 | 貸出増加額の算定対象時期 | 資金供給の実施時期 |
|-----|--------------|-----------|
| 第1回 | 2013年1～3月 | 2013年6月頃 |
| 第2回 | 4～6月 | 9月頃 |
| 第3回 | 7～9月 | 12月頃 |
| 第4回 | 10～12月 | 2014年3月頃 |
| 第5回 | 2014年1～3月 | 6月頃 |

以上

要注意

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

公表時間
12月21日(金)14時00分

(案)

2012年12月21日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2012年12月)

本稿は、12月19、20日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【概要】

わが国の景気は、引き続き弱含みとなっている。

輸出や鉱工業生産は、海外経済の減速した状態が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。

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。

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。

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

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

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、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。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きとなっている。この間、前月と比べ、株価は上昇している一方、円の対ドル相場は下落している。長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラスで推移している。また、社債残高の前年比もマイナス幅を縮小している。一方、CP残高の前年比はマイナスに転じている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、2%台のプラスとなっている。

1. 実体経済

公共投資は、震災復興関連を中心に増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、・・・<10月建設総合統計：12月17日>（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に前期比で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ます、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、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。

実質輸出は、減少している（図表6(1)、7）。実質輸出は、7～9月に前期比で大幅に減少したあと、10～11月の7～9月対比は・・・<11月貿易統計：12月19日>。月次でも、11月の前月比は・・・。10～11月の7～9月対比を地域別にみると（図表7(1)）・・・。財別にみると（図表7(2)）・・・。

実質輸入は、このところ増加傾向が一服している（図表6(1)、9）。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、10～11月の7～9月対比は・・・<11月貿易統計：12月19日>。財別の輸入動向をみると（図表9(2)）・・・。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、減少している（図表6(1)）。名目貿易・サービス収支は、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（図表6(2)(3)）。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。

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8(2))。主要地域別にみると、欧州経済は、債務問題の悪影響が周縁国からコア国へと波及する中で、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、企業部門で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。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8(1))。

先行きの海外経済は、当面減速した状態が続けたあと、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ほか、金融・為替市場の動向にも注意が必要である¹。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。しかし、欧州経済の弱さが続くなか、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リスクは、依然として大きい。また、中国経済については、

¹ 12月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、「供給超過」超幅が拡大した。先行きについては、小幅の改善が予想されているが、9月短観でも先行き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。

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、これまでの高水準の設備投資によって、素材などの供給能力が需要対比で過剰となっているとみられることなどから、需給バランスの緩和した状態が長引く可能性もある。米国経済については、家計のバランスシート調整が徐々に進捗してきているものの、財政政策の先行きに関する不透明感が高い。これらに関連して、情報関連分野においては、最終需要財の新商品の発売や在庫調整の進捗に伴い、わが国メーカー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が、同分野全体として最終需要に明確な改善はみられておらず、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、日中両国の関係の影響については、中国向けの自動車関連輸出や来日観光客数が大幅に減少しており、当面は、わが国経済への下押し要因として作用すると考えられる。ただし、企業からの聞き取り調査なども踏まえると、こうした要因については、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。

以上の点を踏まえると、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の、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。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、当面横ばい圏内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。

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。法人企業統計の設備投資（名目ベース）を前期比で見ると（図表 10(1)）、昨年 10～

12月に非製造業を中心に大幅に増加したあと、1～3月以降は減少に転じ、7～9月も減少を続けた。業種別・規模別にみると（図表11）、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、中堅中小企業も、4四半期連続で増加したあと、7～9月は減少した。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（図表12(1)）、4～6月に前期比で増加したあと、7～9月は大幅に減少し、10月も7～9月対比で減少を続けた。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、4～6月以降、緩やかな減少を続けている（図表13(1)）。業種別にみると、製造業は、4～6月、7～9月と前期比で減少したあと、10月も7～9月対比ではっきりと減少した。一方、非製造業（船舶・電力を除く）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月対比は大きめの増加となった。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、7～9月まで3四半期連続で増加したあと、10月の7～9月対比は小幅の反動減となった（図表13(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月対比で大幅な減少となった。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月対比も増加を続けた。

設備投資を取り巻く環境をみると、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。法人企業統計の売上高経常利益率は、7～9月は高水準横ばいとなった（図表10(2)）。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。非製造業では、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、中堅中小企業も、足もとではやや反落したとはいえ、引き続き高水準を維持している。この間、企業の業況感は、製造業を中心に慎重化している。12月短観の業況判断D I（全産業全規模）は、2期連続で「悪い」超幅が拡大した。業種別・規模別にみると（図表15）、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が「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なか、非製造業は、製造業と比べ、引き続きしっかりした動きとなっている。

先行きの企業収益は、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。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、2012年度の前年比は、9月短観の+0.8%から下方修正となり、-1.1%の減益計画となった。業種別・規模別にみると（図表14）、製造業大企業では、9月短観と比べて大きめの下方修正となり、前年比で減益予想に転じ

た。製造業中小企業についても、引き続き前年比で増益となる見込みだが、9月短観と比べるとはっきりとした下方修正となった。一方、非製造業については、製造業対比で比較的底堅い動きとなっている。9月短観との比較では、大企業では、幾分上方修正され、前年比減益幅が縮小した。中小企業については、小幅下方修正となり、増益計画が維持されている。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、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。12月短観で2012年度の設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると（図表16）、大企業では、前年比+6.8%と、9月短観と比べて0.4%ポイントの上方修正となった。業種別にみても、製造業、非製造業ともに、前年比で増加する計画となっている。ただし、9月短観との比較では、製造業で下方修正の一方、非製造業では上方修正となった。中小企業については、前年比+6.2%と、9月短観から6.1%ポイント上方修正された。業種別にみると、とりわけ非製造業において、前年比、修正率とも強めとなっている。また、全産業全規模の設備投資計画を、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」で見ると、2012年度は、9月短観と比べて上方修正され、前年比+8.0%と、高めの計画となった。このように、現段階では強めの計画が維持されているが、足もとでは輸出や鉱工業生産減少の影響から設備投資を手控える動きもみられており、製造業を中心に計画の実現性には注意が必要である。

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（図表17、図表18(2)）。財の消費動向を小売業販売額（実質）で見ると（図表18(1)）、4～6月に前期比で概ね横ばいとなったあと、7～9月は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再び減少した。耐久財の消費動向をみると（図表 18(2)）、乗用車の新車登録台数は、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 月は幾分反発したが、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 月対比で大幅な減少となっている。家電販売額（実質）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、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（図表 19(1)）。前月比でみると、9 月は残暑の影響による秋物衣料の不振などから幾分減少したが、10 月は気温の低下から衣料品を中心に幾分持ち直した。この間、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。サービスの消費動向をみると（図表 19(2)）、旅行取扱額は、振れを伴い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。外食産業売上高については、年央にかけて減少していたが、8～9 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（二人以上の世帯、実質）を、GDP の推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 18(1)）、4～6 月まで4 四半期連続で増加したあと、7～9 月は減少したが、10 月の7～9 月対比は再び増加した²。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）も、4～6 月まで4 四半期連続で増加したあ

² 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP 推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

と、7～9月は減少したが、10月の7～9月対比は再び増加した。

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 20）。

先行きの個人消費は、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。

住宅投資は、被災住宅の再建もあって、持ち直し傾向にある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 21(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月の7～9月対比は、一部住宅取得促進策の終了前の駆け込みも影響し³、大幅な増加となるなど、持ち直し傾向が続いている。

先行きの住宅投資も、引き続き持ち直し傾向をたどると考えられる。

鉱工業生産は、減少している（図表 22）。鉱工業生産を月次でみると、公表ベース、調整ベースともに⁴、10月は4か月振りに小幅の増加となったが、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月対比も減少を続けている。業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、エコカー補助金の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

³ 2011年度第3次補正予算の成立によって、住宅エコポイントおよびフラット35Sの金利優遇措置が、被災地をより優遇するかたちで再導入されたが、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。

⁴ 調整ベースとは、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値（日本銀行調査統計局による試算値）。

るため、引き続きはっ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、震災復興関連の需要もあって、底堅い動きを続けている。

出荷も減少している(図表 24(1))。財別に傾向的な動きをみると(図表 23)、耐久消費財は、自動車が、日中関係の影響もあって輸出向けで弱めとなっているほか、エコカー補助金の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、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、このところ大幅に減少している。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、足もと高めの水準となっている(図表 24(1))。在庫は、3月末に12月末対比で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。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、新商品向けの作り込みなどから、輸出向けを中心に在庫が大幅に増加しているが、一部には後ろ向きの在庫積み上がりの動きもみられている。出荷・在庫バランス(出荷前年比-在庫前年比)をみると(図表 24(3))、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。財別にみると、生産財については、電子部品・デバイスで、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・在庫バランスが改善している。

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。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、10～12月は、電子部品・デバイスで新商品向けを中心に増加が見込まれる一方、輸送機械はエコカー補助金の終了に加えて中国向けの減産などを背景に大幅に減少し、その影響が鉄鋼や金属製品などにも波及するとみられる。また、一般機械も、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る。このため、全体としては、減少を続けるとみられる。1～3月については、なお不確実性は大きいですが、一般機械が減少を続けるとみられる一方、電子部品・デバイスが新商品向けに支えられて横ばい圏内で推移し、輸送機械も増加に転じる見込みである。このため、全体としては、横ばい圏内の動きになるとの感触である。

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25）、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めの減少となり、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。所定外労働時間についても、製造業を中心に減少している〈10月毎月勤労統計確報：12月18日〉。12月短観の雇用人員判断DIをみると（図表26）、製造業では幾分悪化した一方、非製造業では改善したため、全体では概ね横ばいとなった。

雇用面をみると（図表 27(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。

一人当たり名目賃金は、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（10月毎月勤労統計確報：12月18日）（図表 27(2)）。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、前年比でみて減少に転じている。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。

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 27(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。

2. 物価

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 29(1)(3)）。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、引き続き高値圏

での推移となっている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、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 29(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると（図表 30(2)）⁵、概ね横ばいとなっている。10月の3か月前比が+0.3%と本年4月以来のプラスになったあと、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」は石油・石炭製品を中心に、「素材（その他）」は化学製品を中心に、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

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、足もとでは小幅のマイナスとなっている（図表 31）。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、広告が下落幅を拡大させたことを主因に、全体でも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、前年比マイナス幅は緩やかながらも縮小傾向にあると考えられるが、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

⁵ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

器の価格下落からマイナスを続けている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、概ねゼロ%となっている（図表 32(1)）。10月の前年比はゼロ%と、9月からマイナス幅が0.1%ポイント縮小した。除く食料・エネルギーでも、10月の前年比は-0.5%と、9月からマイナス幅が0.1%ポイント縮小した。基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値の前年比をみると（図表 33(2)）⁶、やや長い目でみれば緩やかな改善傾向にあるが、足もとでは幾分弱めの動きとなっている。また、ラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年比と同様の動きとなっている（図表 33(1)）⁷。

10月の消費者物価の前年比内訳をみると、財（除く農水畜産物）は、既往の原油価格の持ち直しを反映して石油製品がプラス幅を拡大したほか、耐久消費財が、テレビ、プリンタなどの動きから、前年比マイナス幅を縮小した。一般サービスは、前月と同程度の前年比マイナスとなった。公共料金については、前年比プラス幅が縮小した。

国内の需給環境について、12月短観をみると（図表 34）、国内での製商品・サービス需給判断DIは、大企業・中小企業ともに、製造業で「供給超過」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。販売価格判断DIについては、「下落」超幅が幾分拡大した。この間、生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIの加重平均である短観加重平均DIは、6月短観

⁶ 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した値。

⁷ ラスパイレス連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウェイトを更新し、個別品目の指数水準を100にリセットして集計した値を計算したうえで、②その前年比を、前年同月の連鎖指数にかけあわせることによって繋いだ指数。品目改廃やモデル式の見直しといったことを除けば、実質的に毎年基準年を更新した指数を作成していることに等しい効果をもつ。

以降、横ばい圏内の動きを続けている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、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。

この間、地価の動きを9月末の市街地価格指数でみると（図表35）、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。

3. 金融

(1) 金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給が続くもとで、資金余剰感が強い中、長めのターム物を含めて、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、0.1%近傍で推移している。3か月物ユーロ円金利は、3か月物国庫短期証券利回りに対してやや高めの水準で、横ばい圏内で推移している。ユーロ円金利先物レートは、期先物を中心に幾分低下している（図表36）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、概ね横ばい圏内で推移している（図表37）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、一部投資家による投資姿勢の積極化もあって、一時0.7%を割り込む水準まで低下する場面もみられたが、総じて0.7%台前半で推移している（図表38）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばい圏内での動きとなっている（図表39）。

株価（日経平均株価）は、欧州情勢懸念の和らぎなどから米欧株価が上昇する中、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40）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、政策を巡る思惑や本邦貿易収支赤字が材料視されたことなどもあって、円安方向の動きとなっており、足もとでは83円台で推移している（図表41）。

（2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、低水準で推移している。この間、CP発行金利、社債発行金利とも、総じて低い水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利は、低い水準で推移している（図表43）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表42）。CP・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、プラスで推移している（図表44）。また、社債残高の前年比もマイナス幅を縮小している。一方、CP残高の前年比はマイナスに転じている（図表45）。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善した状態にある（図表42）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表47）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、2%台のプラスとな

っている（10月+2.3%→11月+2.1%、図表46）⁸。

以 上

⁸ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%程度のプラスとなっている（10月+2.0%→11月+1.9%）。また、広義流動性は、前年比ゼロ%台半ばのプラスとなっている（10月+0.5%→11月+0.3%）。

金融経済月報（2012年12月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

| | 2012/1-3月 | 4-6月 | 7-9月 | 2012/8月 | 9月 | 10月 | 11月 |
|-------------------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|
| 消費水準指数(二人以上の世帯) | -0.3 | 2.3 | -1.4 | -0.2 | -2.4 | 1.6 | n. a. |
| 全国百貨店売上高 | -0.9 | 1.0 | -1.7 | 1.6 | -1.0 | 1.2 | n. a. |
| 全国スーパー売上高 | 0.5 | -1.6 | -0.8 | 1.1 | -1.3 | 0.6 | n. a. |
| 乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台> | < 349> | < 316> | < 285> | < 284> | < 245> | < 232> | < 246> |
| 家電販売額 (実質、商業販売統計) | 0.9 | -5.8 | 4.1 | -5.6 | 12.0 | -1.9 | n. a. |
| 旅行取扱額 | 0.3 | 3.2 | -4.5 | 4.1 | -5.4 | -1.1 | n. a. |
| 新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸> | < 86> | < 88> | < 87> | < 89> | < 87> | < 98> | <n. a.> |
| 機械受注 (民需、除く船舶・電力) | 0.9 | -4.1 | -1.1 | -3.3 | -4.3 | 2.6 | n. a. |
| 製造業 | 0.1 | -5.8 | -3.2 | -15.1 | 2.8 | -3.6 | n. a. |
| 非製造業 (除く船舶・電力) | 0.5 | 0.0 | 0.1 | 3.6 | 1.3 | 2.8 | n. a. |
| 建築着工床面積 (民間、非居住用) | 1.9 | 0.3 | 8.1 | 15.3 | 9.8 | -11.0 | n. a. |
| 鉱工業 | 24.9 | -20.4 | 0.1 | 17.6 | 4.1 | -22.2 | n. a. |
| 非製造業 | -3.1 | 4.7 | 9.0 | 11.7 | 12.2 | -4.5 | n. a. |
| 公共工事請負金額 | 3.5 | 9.2 | -0.1 | -1.5 | -13.5 | 18.5 | -12.6 |
| 実質輸出 | -0.1 | 4.1 | -6.0 | -0.7 | -3.5 | -2.9 | n. a. |
| 実質輸入 | -0.4 | 3.3 | 0.8 | -3.8 | 6.7 | -9.8 | n. a. |
| 生産 | 1.3 | -2.0 | -4.2 | -1.6 | -4.1 | 1.6 | n. a. |
| 出荷 | 0.8 | -0.2 | -5.4 | 0.2 | -4.3 | -0.1 | n. a. |
| 在庫 | 5.9 | 0.0 | 0.3 | -1.6 | -0.9 | -0.1 | n. a. |
| 在庫率 <季調済、2005年=100> | < 115.3> | < 123.6> | < 130.4> | < 125.2> | < 130.4> | < 127.6> | <n. a.> |
| 実質GDP | 1.4 | -0.0 | -0.9 | n. a. | n. a. | n. a. | n. a. |
| 全産業活動指数 | -0.1 | -0.1 | -0.5 | 0.0 | -0.3 | n. a. | n. a. |

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

| | 2012/1-3月 | 4-6月 | 7-9月 | 2012/8月 | 9月 | 10月 | 11月 |
|---------------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| 有効求人倍率 〈季調済、倍〉 | < 0.75> | < 0.81> | < 0.82> | < 0.83> | < 0.81> | < 0.80> | <n.a.> |
| 完全失業率 〈季調済、%〉 | < 4.6> | < 4.4> | < 4.2> | < 4.2> | < 4.2> | < 4.2> | <n.a.> |
| 所定外労働時間 (事業所規模5人以上) | 1.8 | 4.0 | -0.9 | 0.1 | -2.0 | p -4.0 | n.a. |
| 雇用者数(労働力調査) | -0.5 | -0.3 | 0.5 | 0.8 | 0.1 | 0.6 | n.a. |
| 常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上) | 0.6 | 0.9 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | p 0.7 | n.a. |
| 一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上) | 0.0 | -0.5 | -0.7 | 0.0 | -0.5 | p 0.2 | n.a. |
| 国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉 | 0.3 < 0.2> | -1.0 <-0.2> | -1.9 <-1.0> | -1.9 <-1.1> | -1.5 <-0.2> | -1.0 < 0.3> | p -0.9 <p 0.1> |
| 全国消費者物価 (除く生鮮食品) | 0.1 | 0.0 | -0.2 | -0.3 | -0.1 | 0.0 | n.a. |
| 企業向けサービス価格 (除く国際運輸) | -0.6 | 0.1 | -0.1 | -0.2 | -0.3 | p -0.6 | n.a. |
| マネーストック(M2) (平残) | 3.0 | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 2.4 | 2.3 | p 2.1 |
| 企業倒産件数 〈件/月〉 | <1,061> | <1,042> | <975> | <967> | <931> | <1,035> | <964> |

(注) 1. p は速報値。

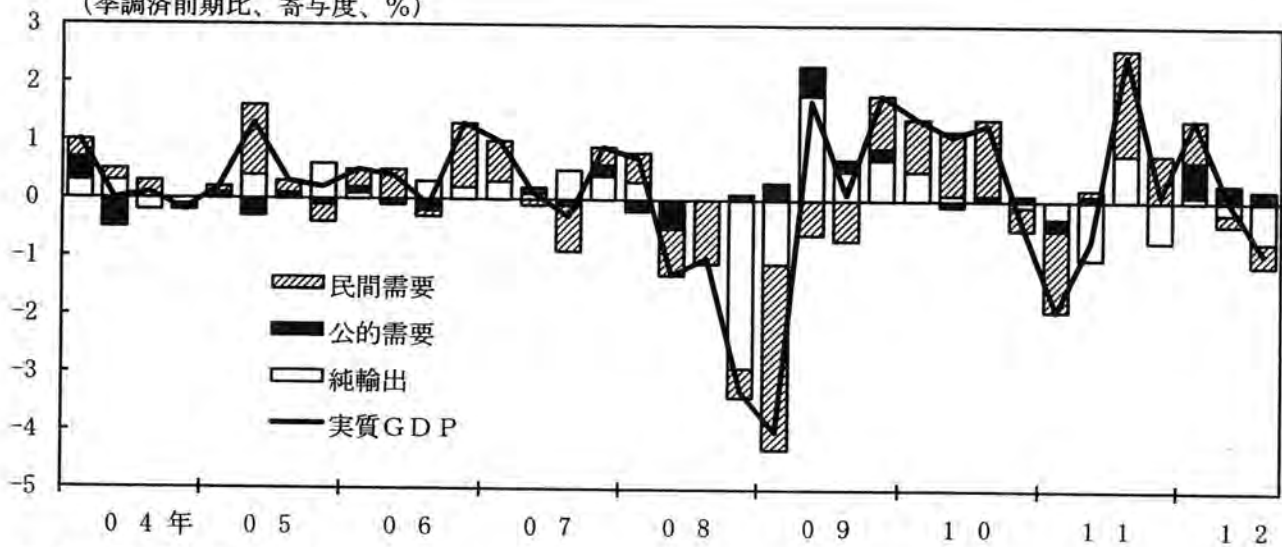
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



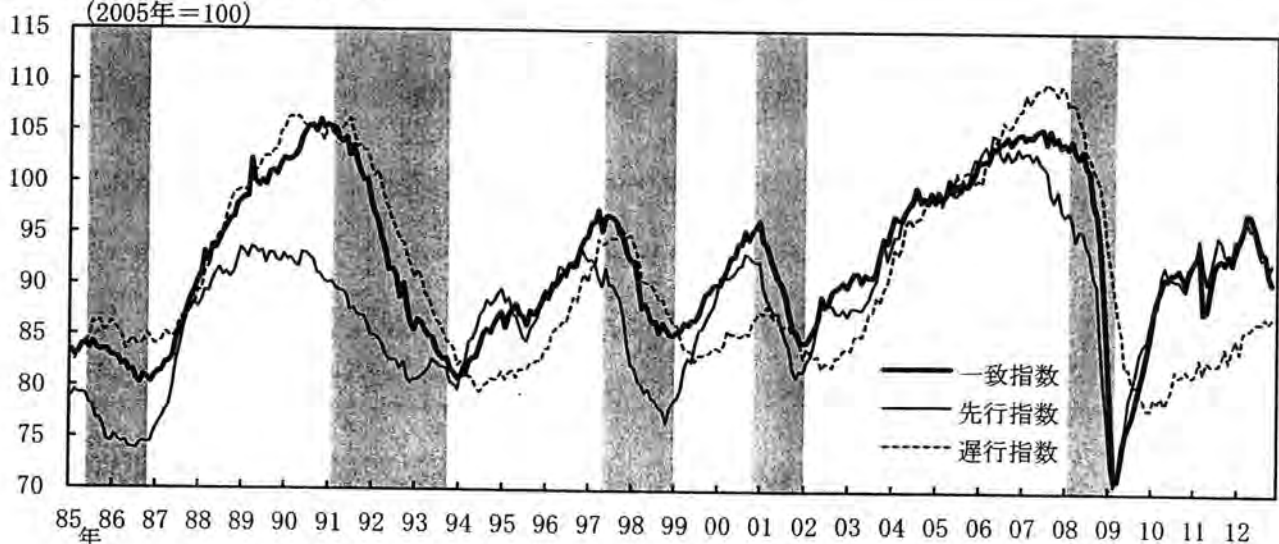
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

| | 2011年 | | 2012年 | | |
|------------------|---------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| | 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] |
| 国内需要 | 1.7 | 0.8 | 1.3 | 0.1 | -0.2 |
| 民間需要 | 1.8 | 0.8 | 0.7 | -0.2 | -0.4 |
| 民間最終消費支出 | 0.8 | 0.3 | 0.7 | 0.0 | -0.3 |
| 民間企業設備 | 0.3 | 1.0 | -0.3 | 0.0 | -0.4 |
| 民間住宅 | 0.1 | -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 |
| 公的需要 | -0.0 | 0.0 | 0.6 | 0.3 | 0.2 |
| 公的固定資本形成 | -0.1 | -0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.1 |
| 純輸出 | 0.8 | -0.7 | 0.1 | -0.2 | -0.7 |
| 輸出 | 1.3 | -0.6 | 0.5 | 0.1 | -0.8 |
| 輸入 | -0.5 | -0.1 | -0.4 | -0.3 | 0.1 |
| 名目GDP | 2.3 | -0.3 | 1.5 | -0.5 | -0.9 |

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



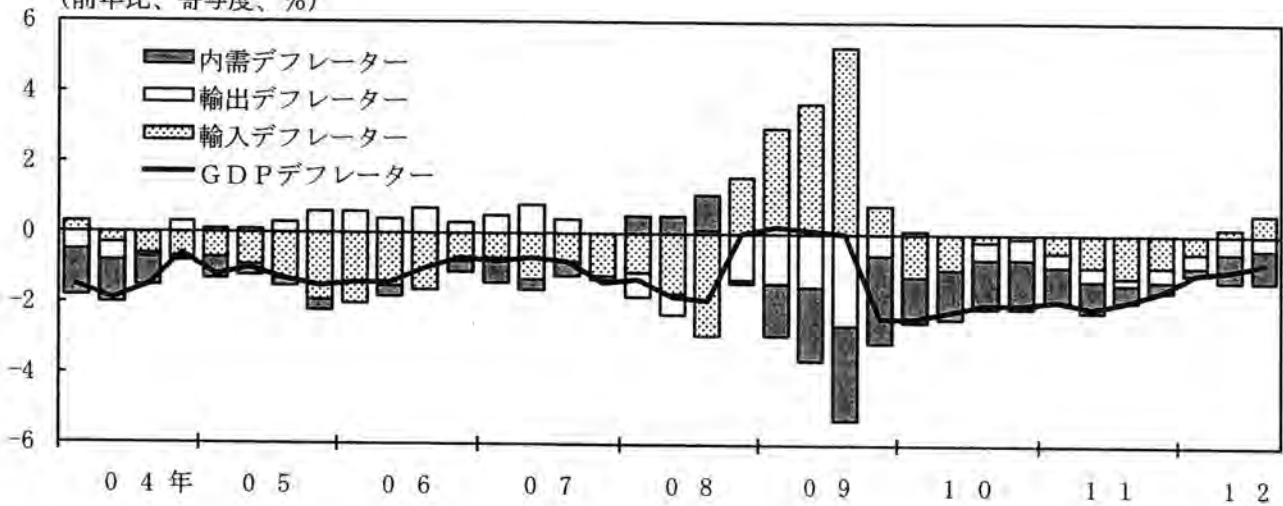
(注) シヤド一部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

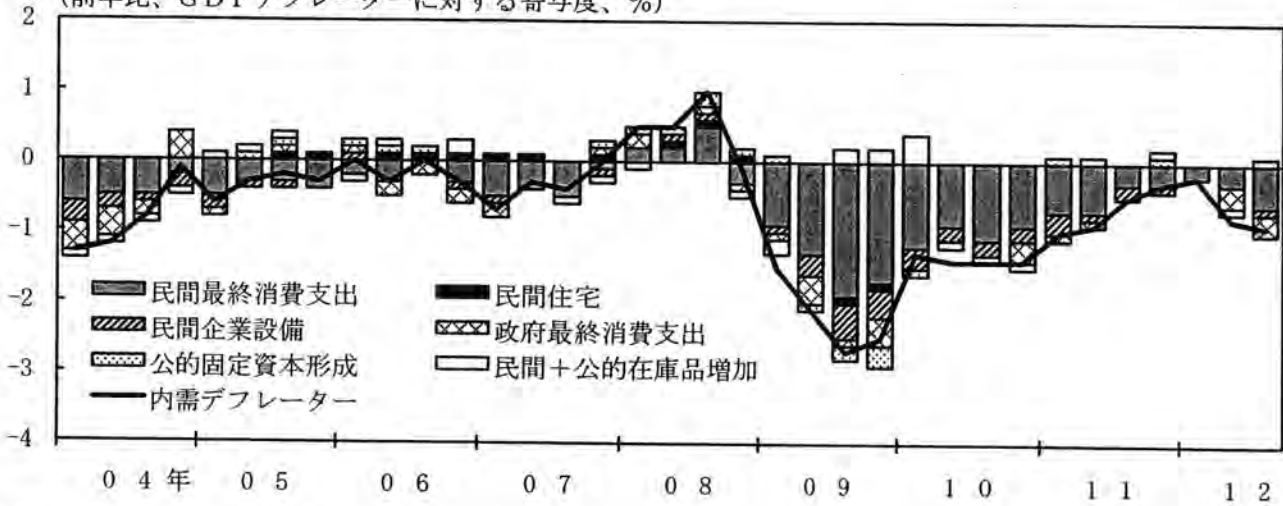
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



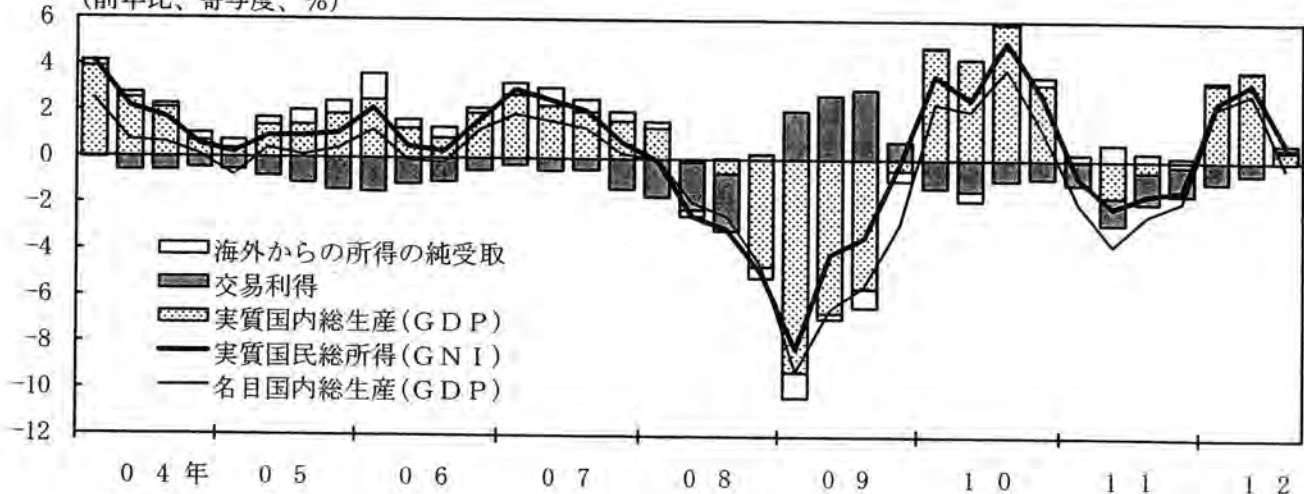
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

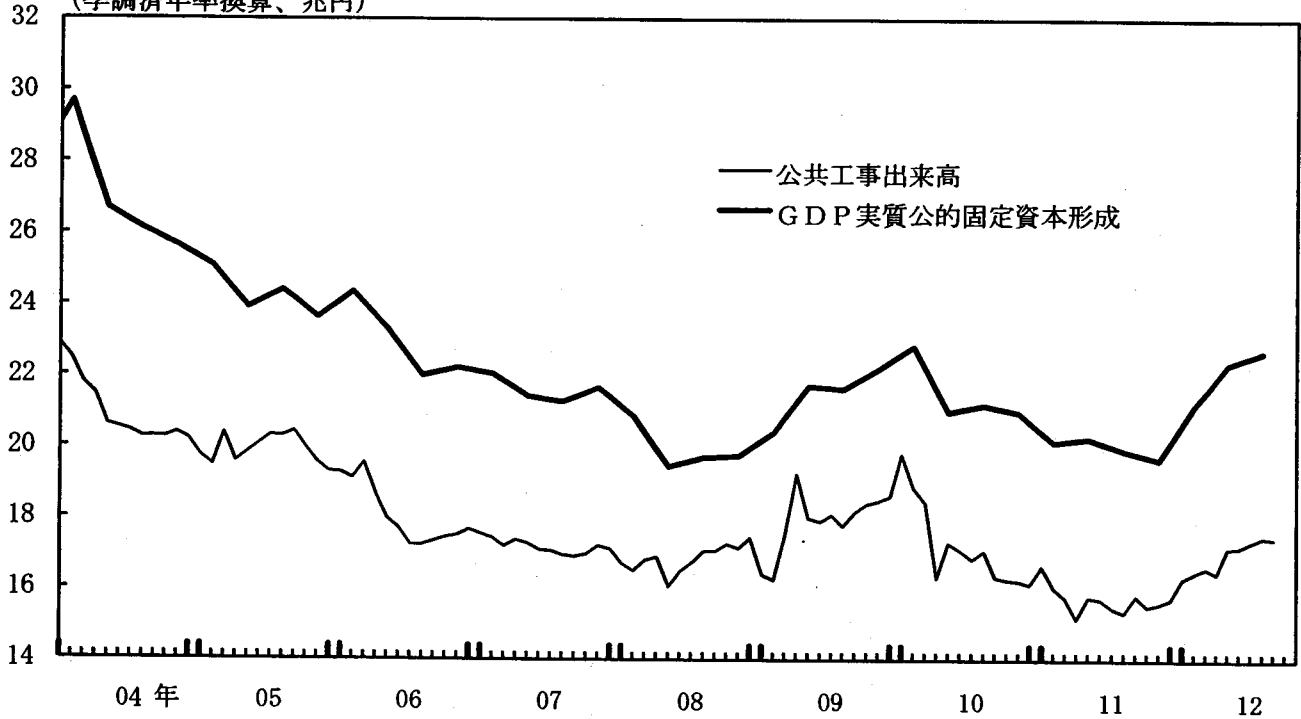
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

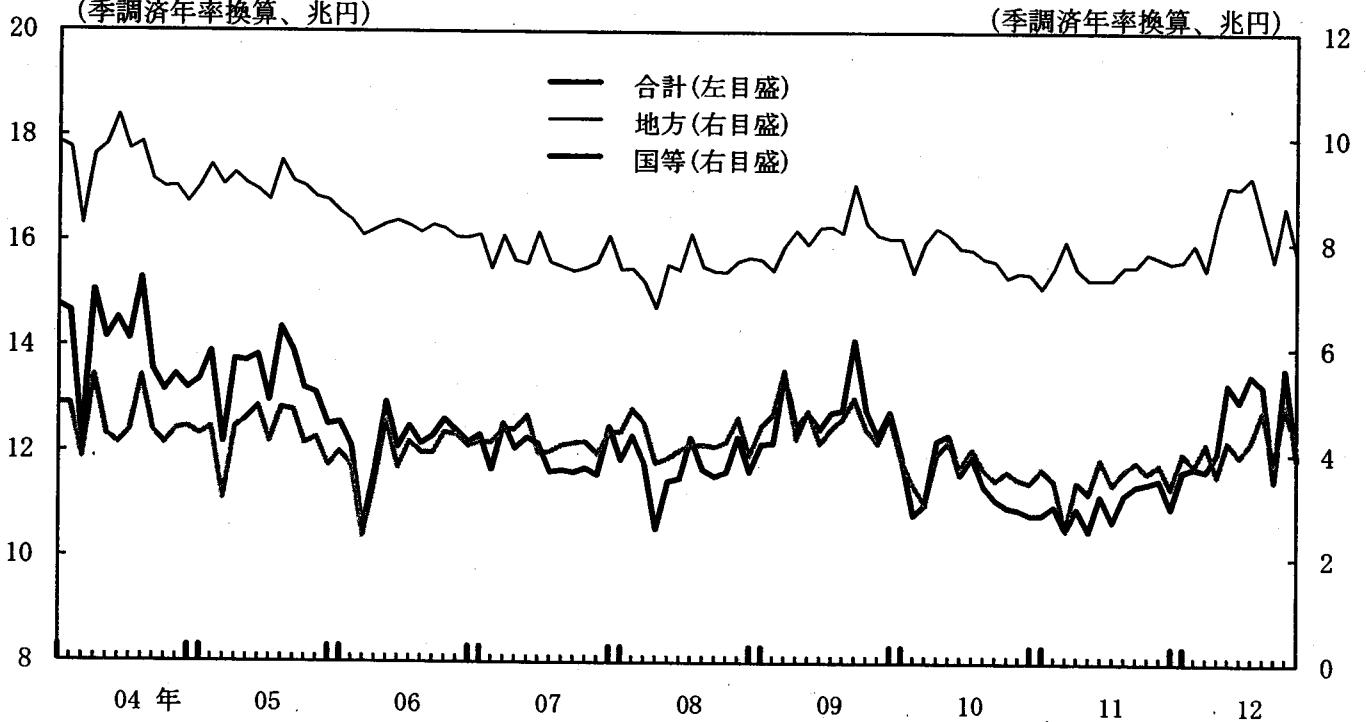
(季調済年率換算、兆円)



(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)

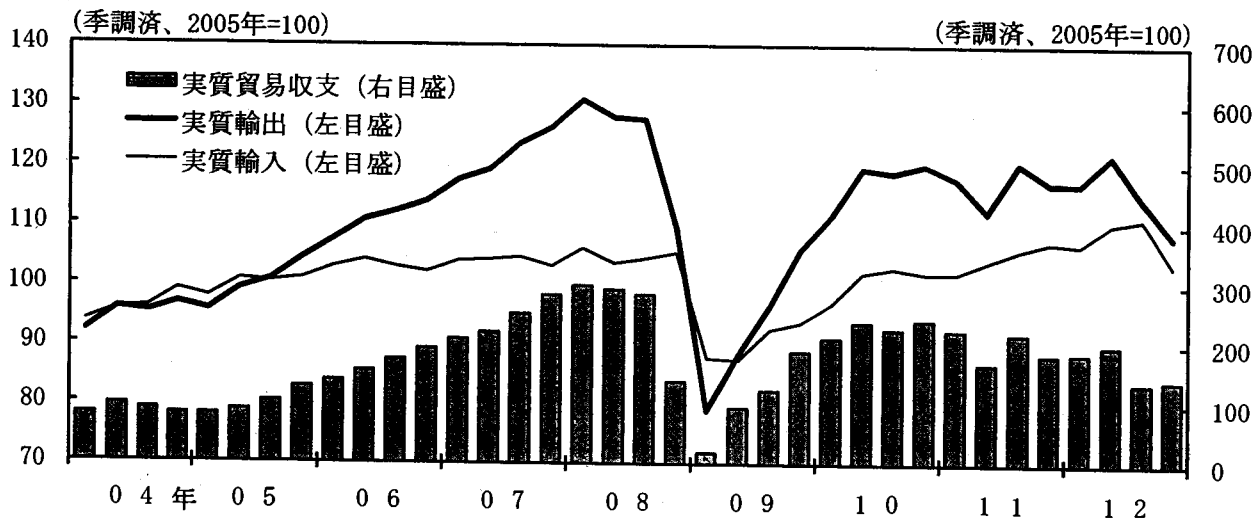


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

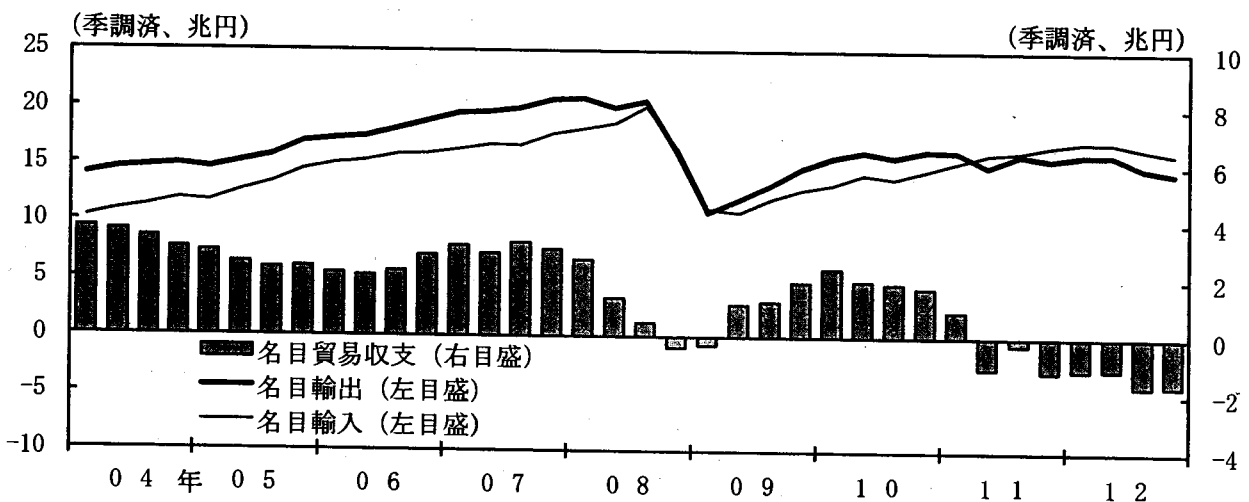
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

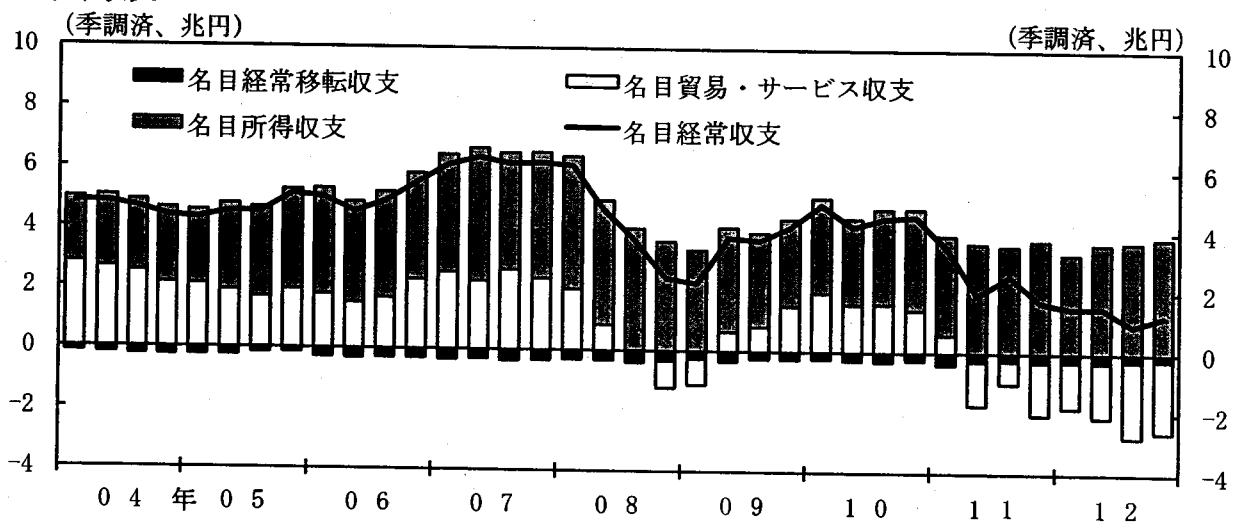
(1) 実質輸出入



(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

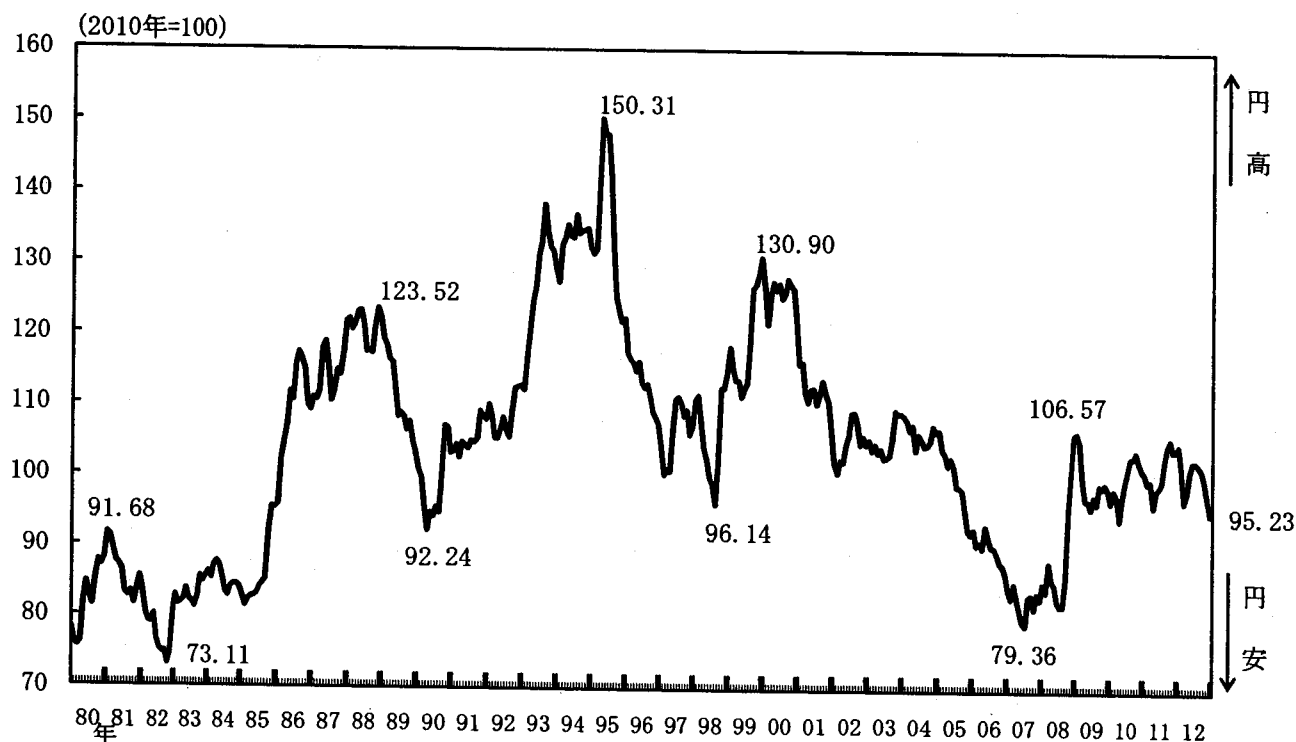
| | | (前年比、%) | | (季調済前期比、%) | | | | | (季調済前月比、%) | | |
|--------|--------|-------------|------|-------------|------------|------|------|-------|-------------|-------|-------|
| | | 暦年 2010年 | 2011 | 2011年 4Q | 2012 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 2012年 8月 | 9 | 10 |
| 中間財 | <20.9> | 18.3 | -4.6 | -1.4 | -2.9 | 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」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2012年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 | 2012年 2Q | 2012年 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エ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 |

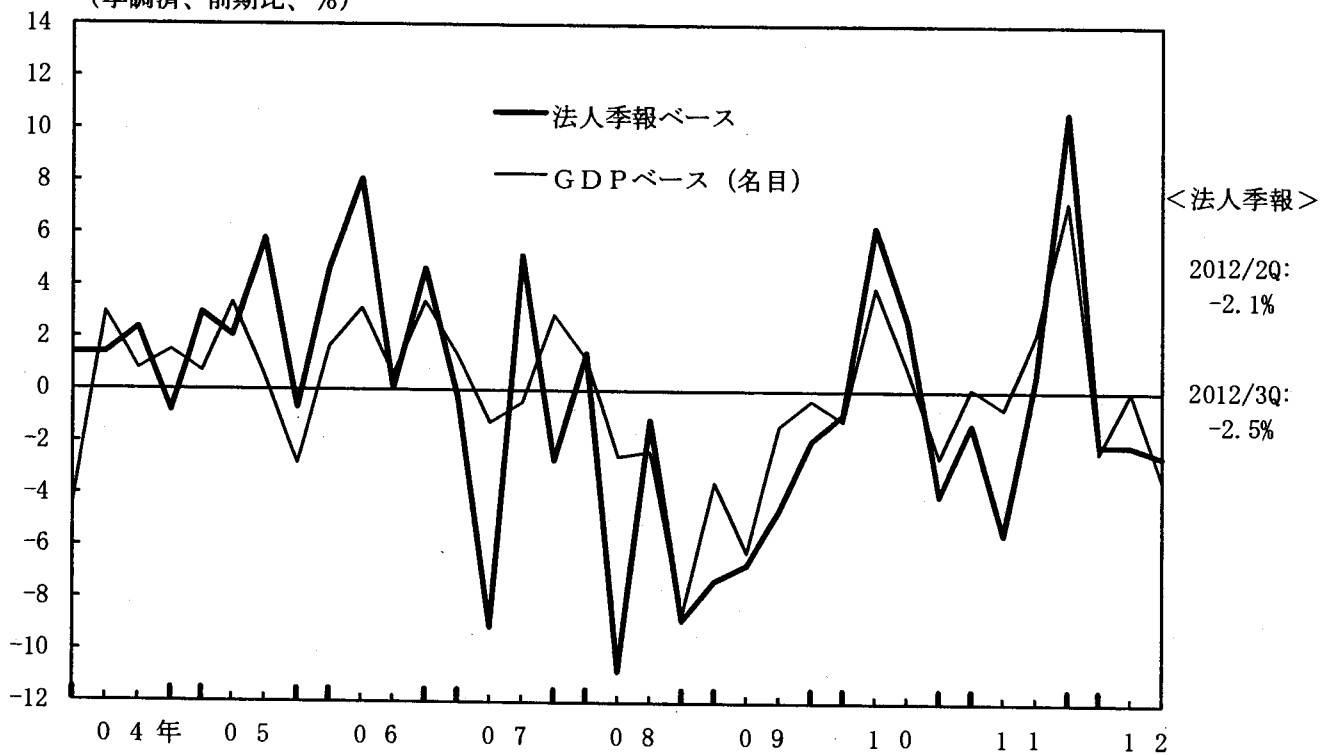
- (注) 1. < >内は、2011年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2012/4Qは10月の7～9月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資と収益 (法人季報)

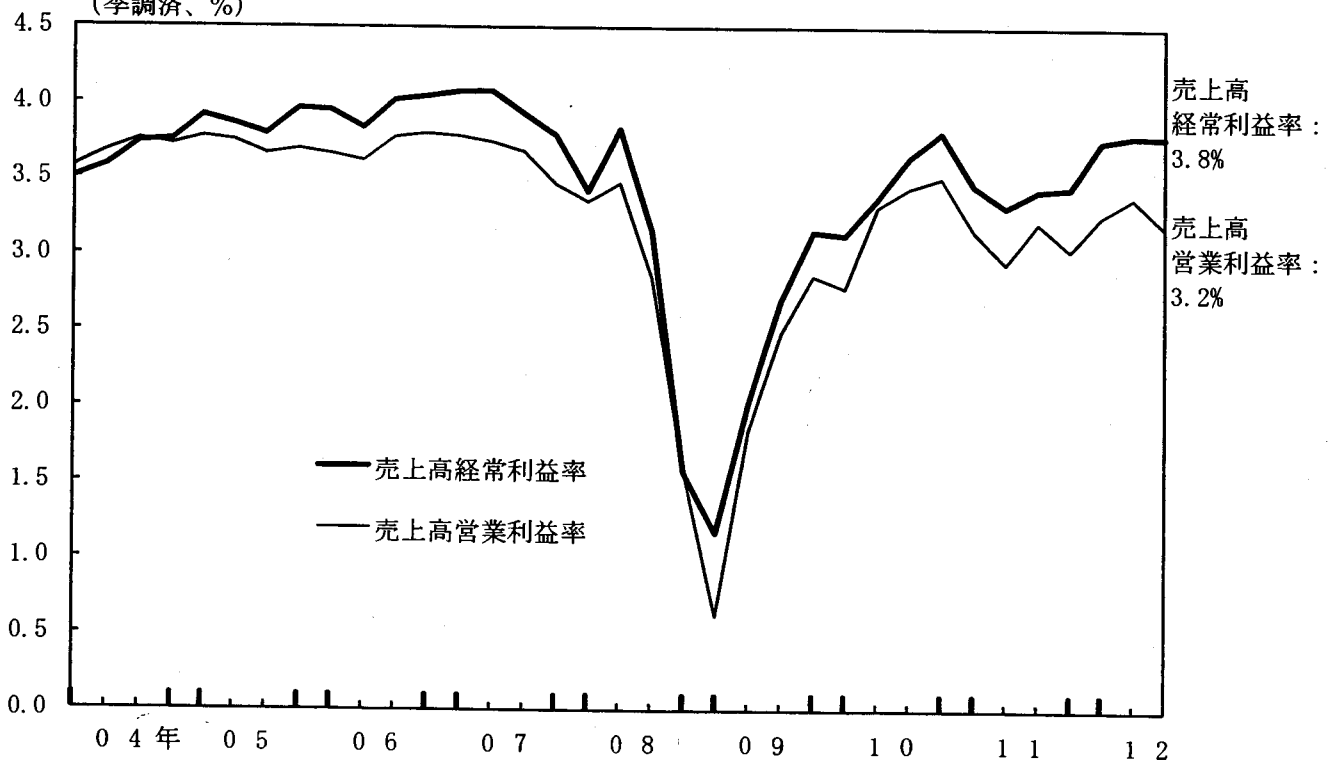
(1) 設備投資

(季調済、前期比、%)



(2) 収益

(季調済、%)

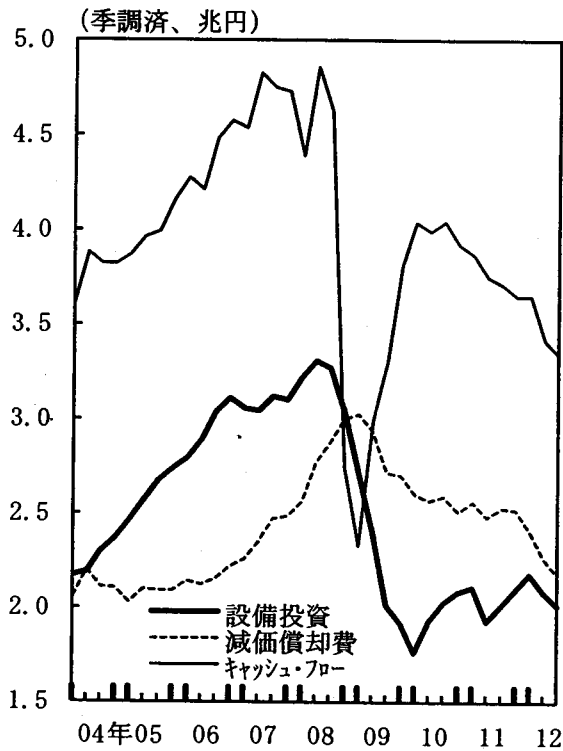


- (注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。
2. (2)の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

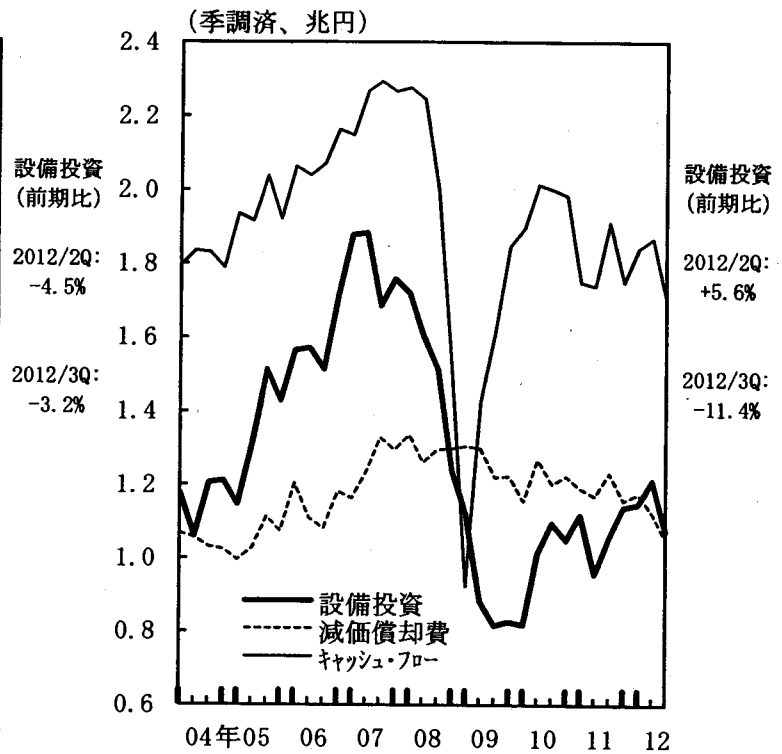
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資

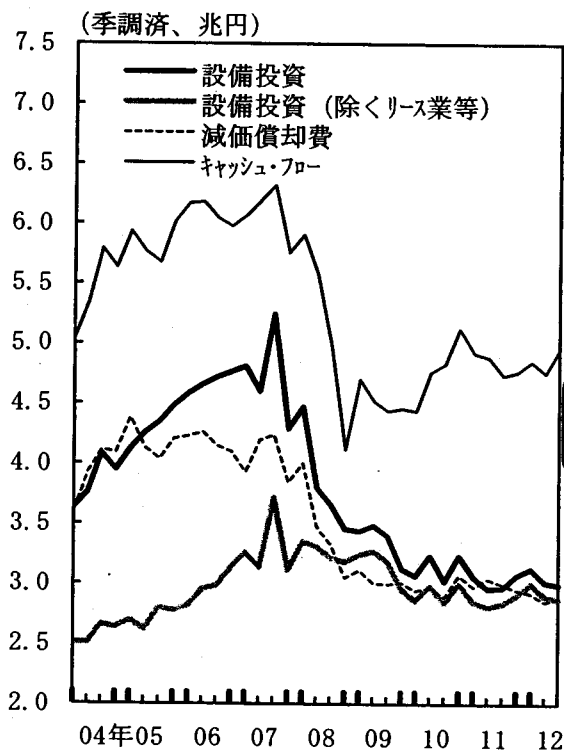
(1) 製造業大企業



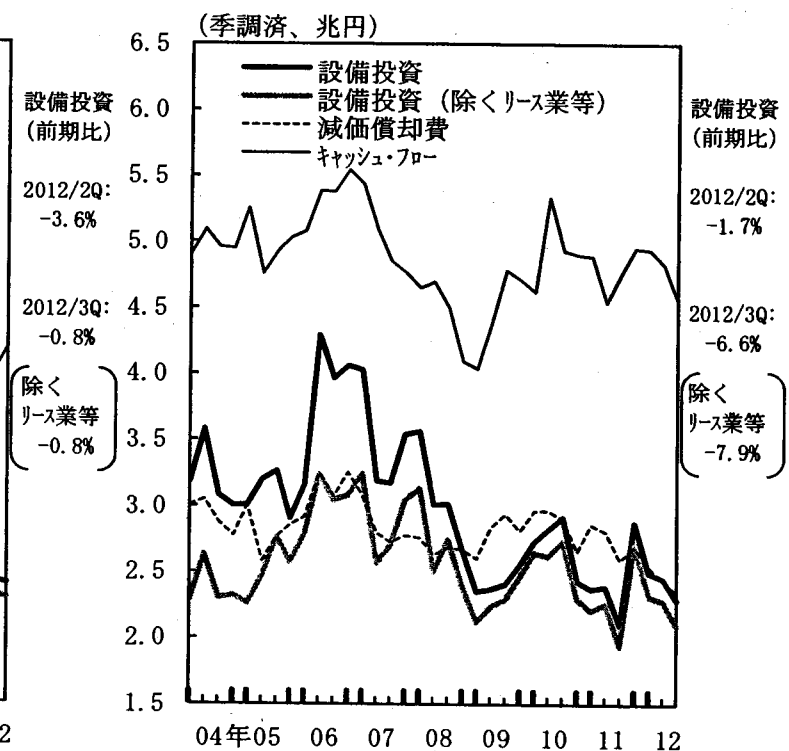
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



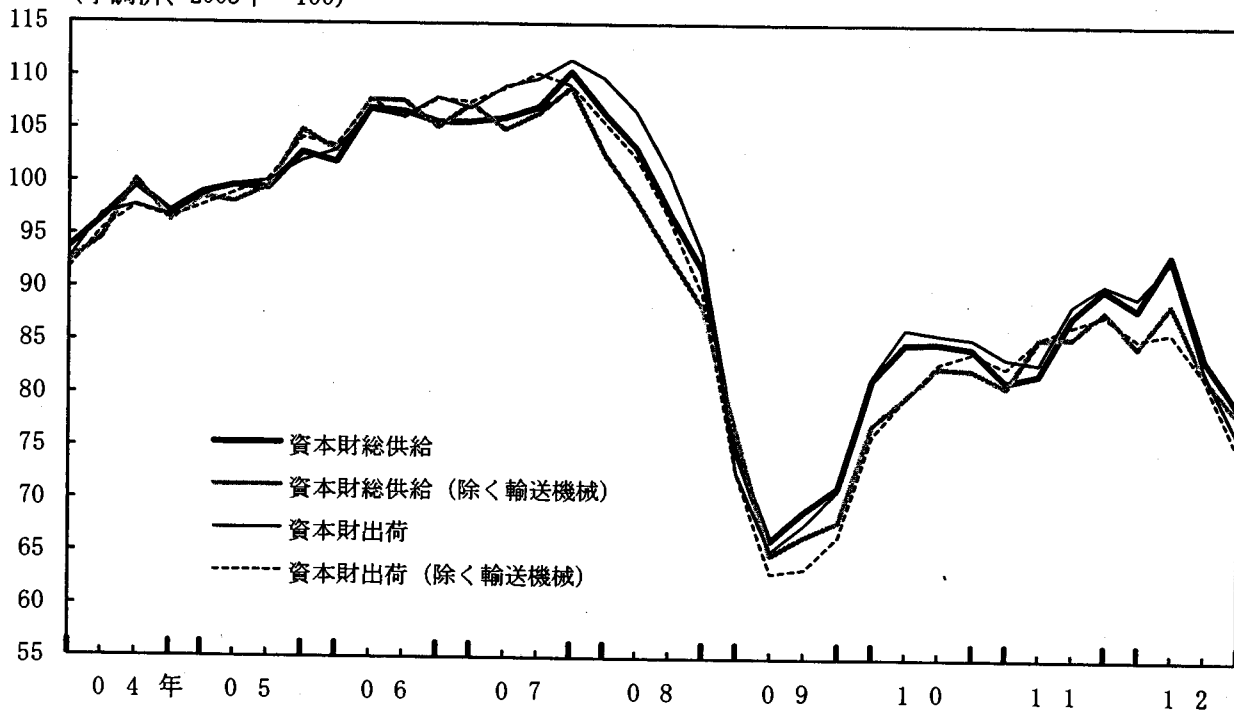
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(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)

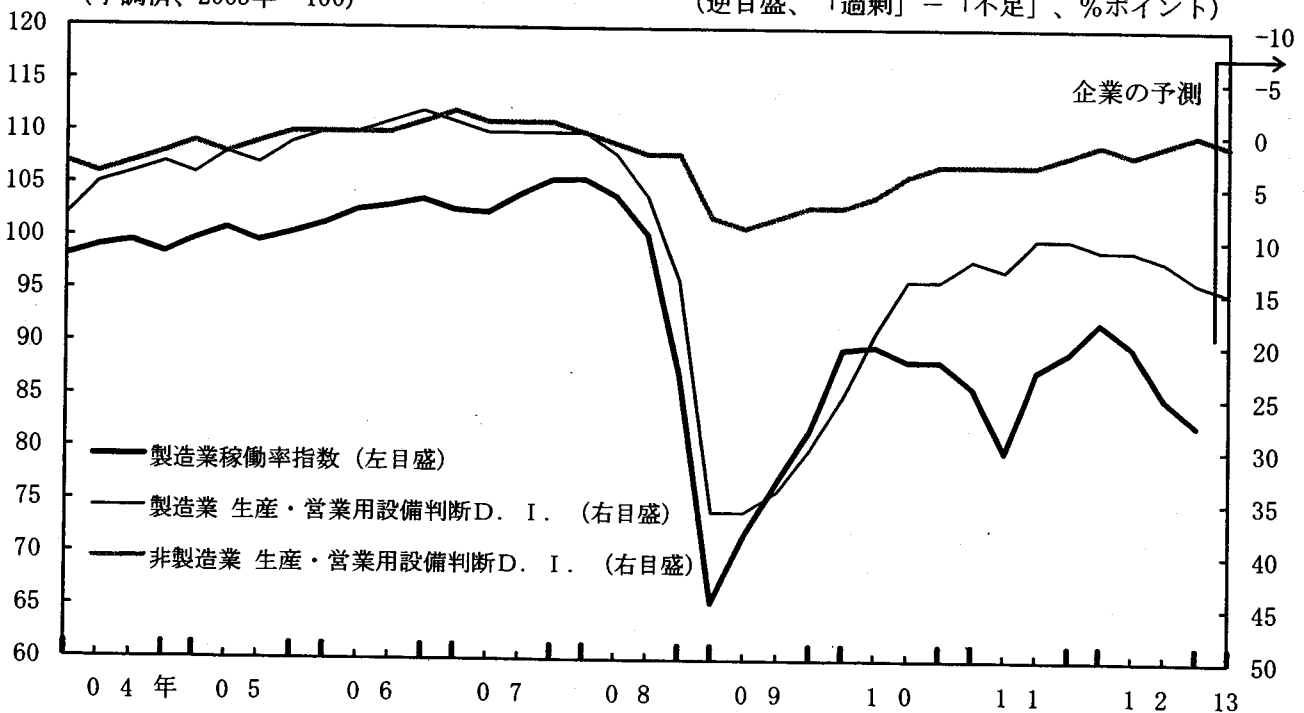


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2012/4Qは、10月の計数。

(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。

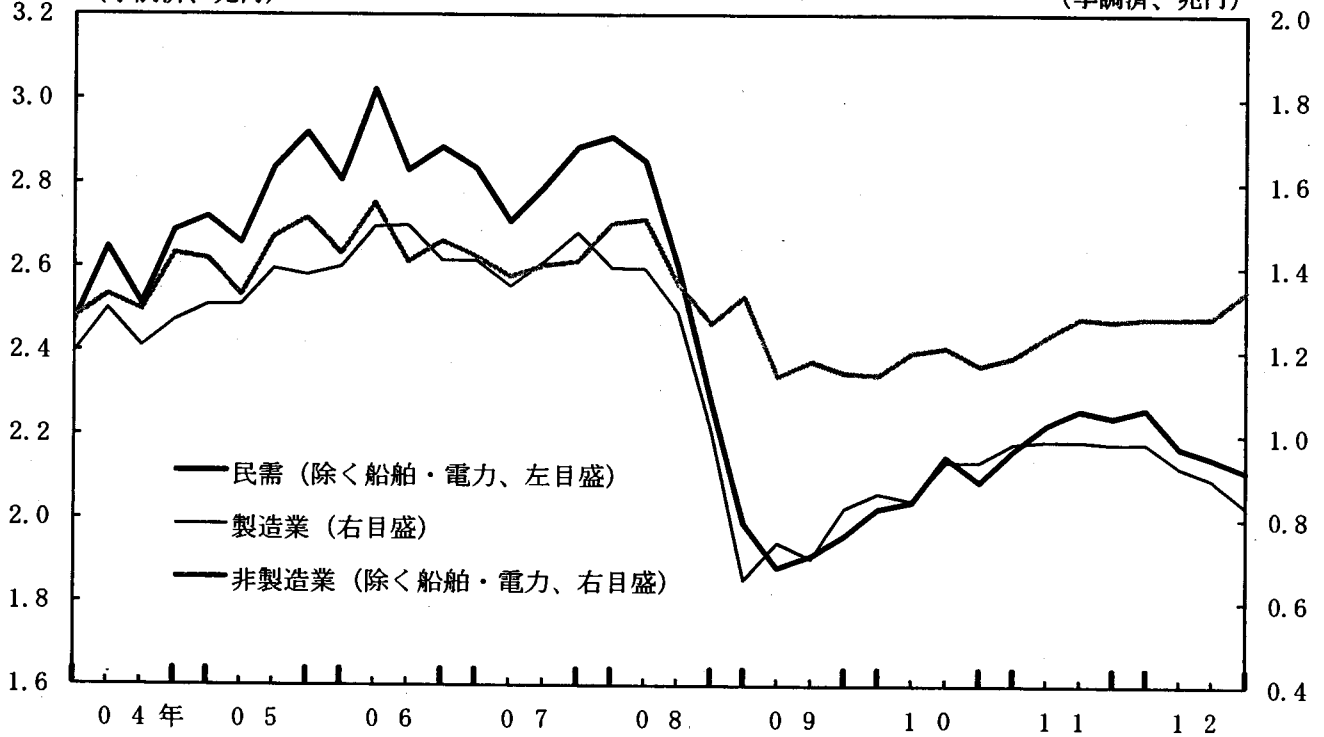
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

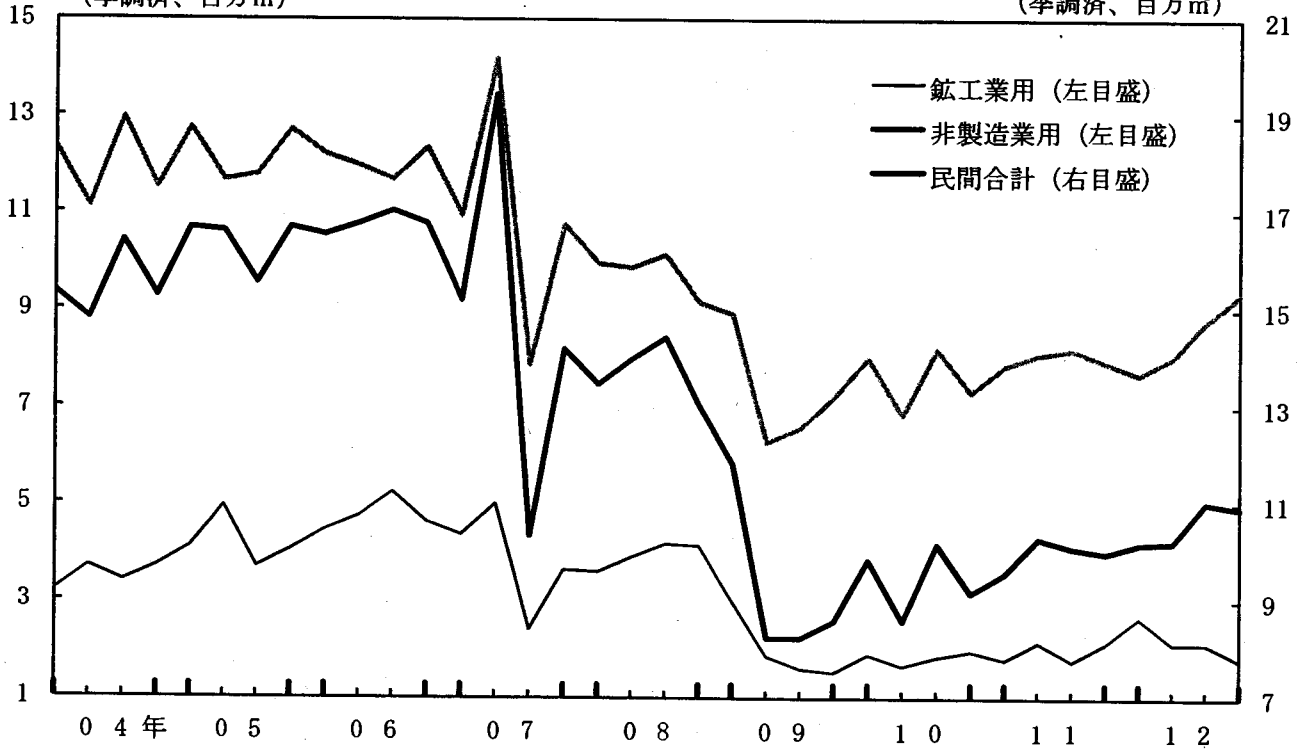


(注) 1. 2004年度以前は内閣府による参考系列。
2. 2012/4Qは、10月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)

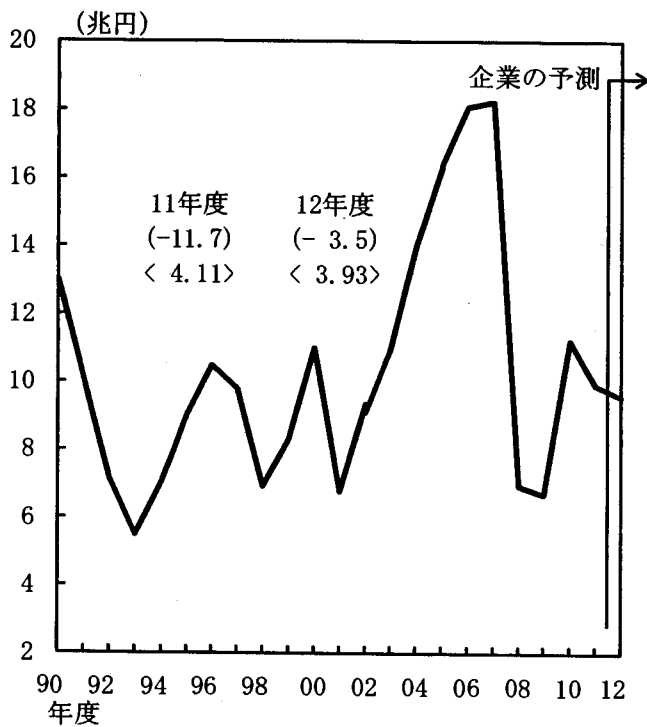


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2012/4Qは、10月の計数を四半期換算。

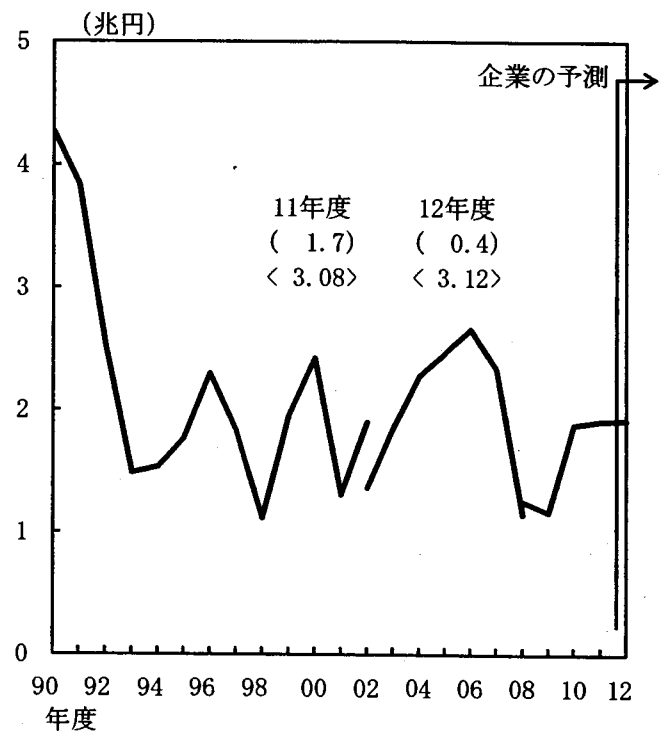
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

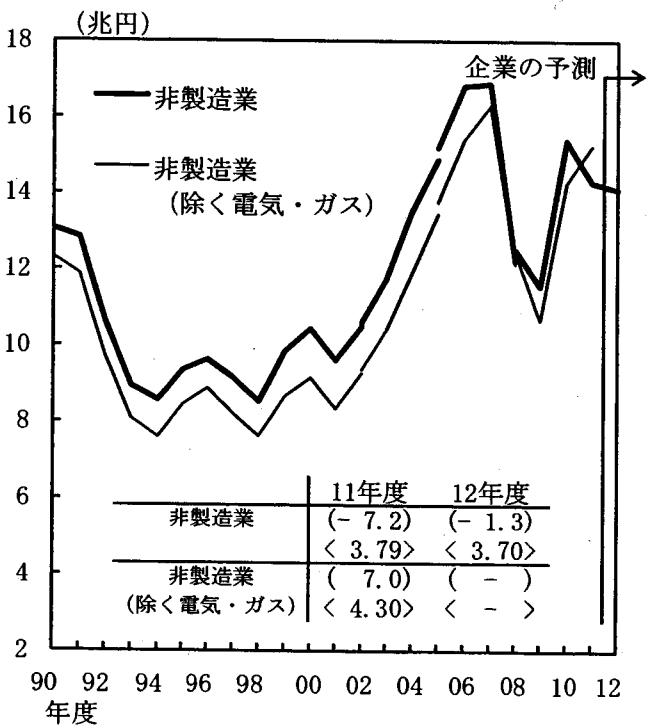
(1) 製造業大企業



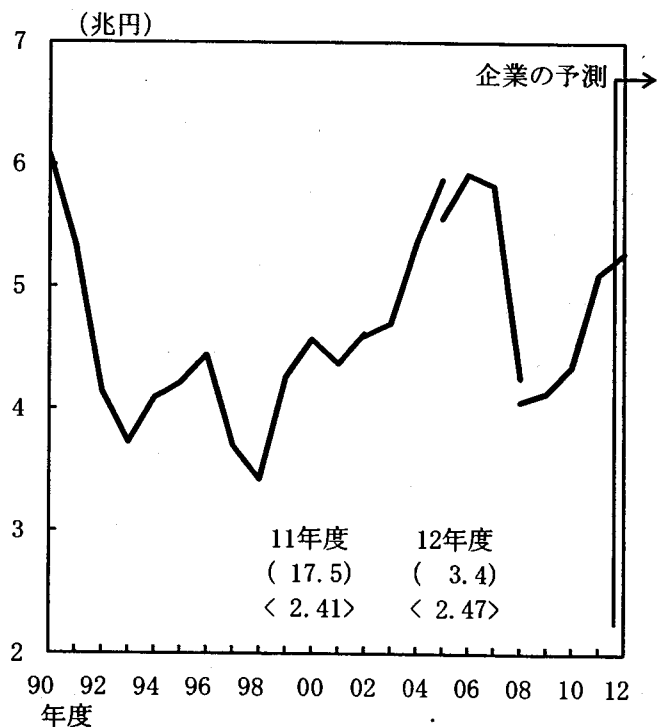
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



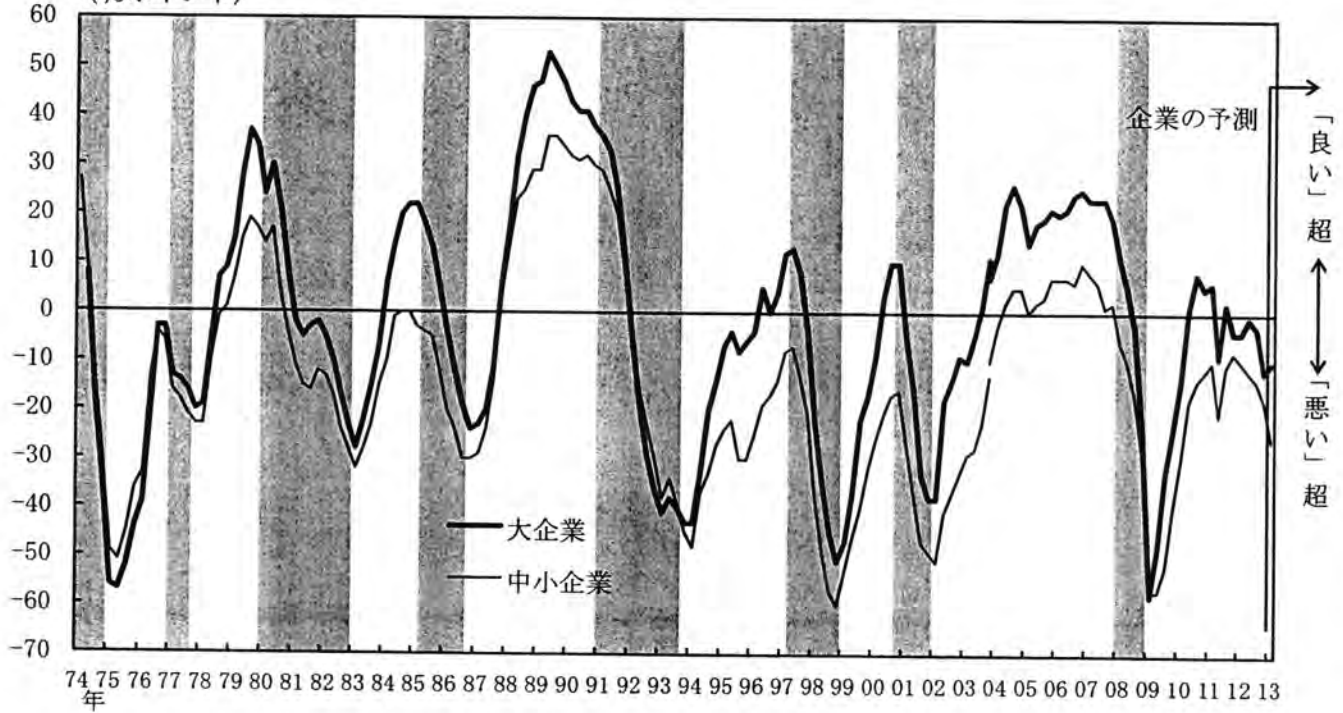
- (注) 1. ()内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。
 3. 資料作成時点において、2012年度の電気・ガスの経常利益と売上高の計数は公表されていない。また、その他の計数においても、前年度比から2012年度の経常利益の水準を算出している。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

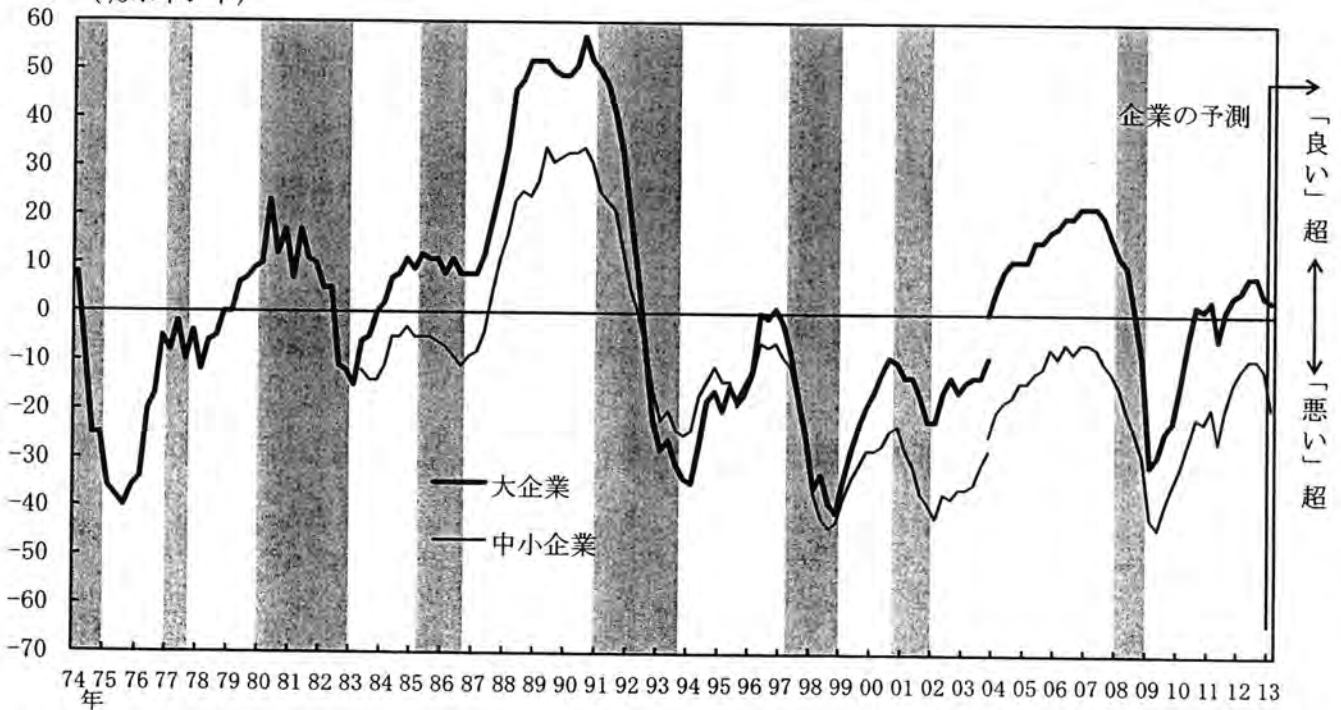
(1) 製造業

(%ポイント)



(2) 非製造業

(%ポイント)

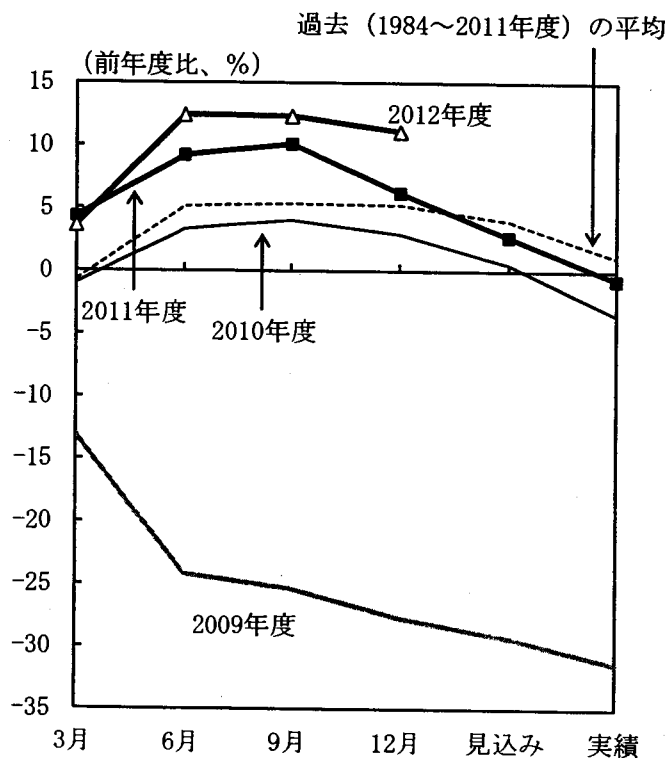


- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

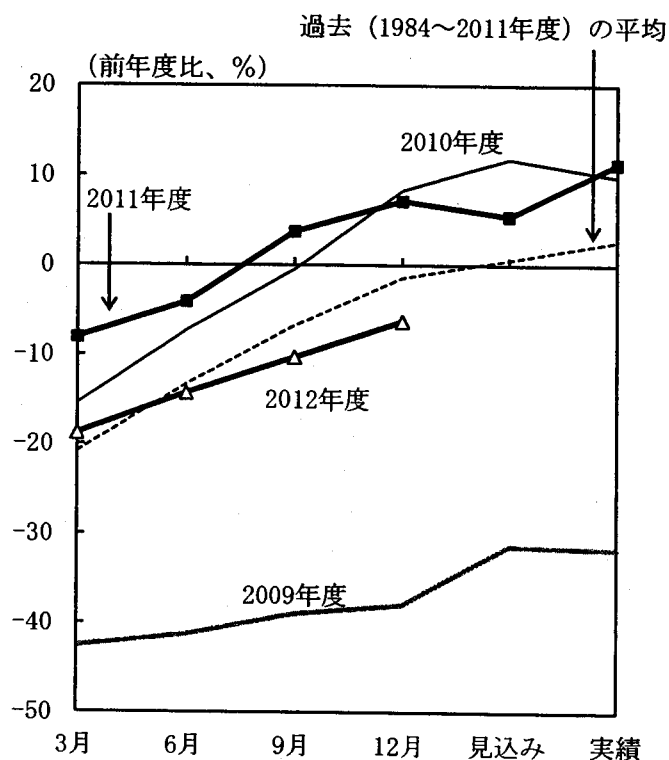
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

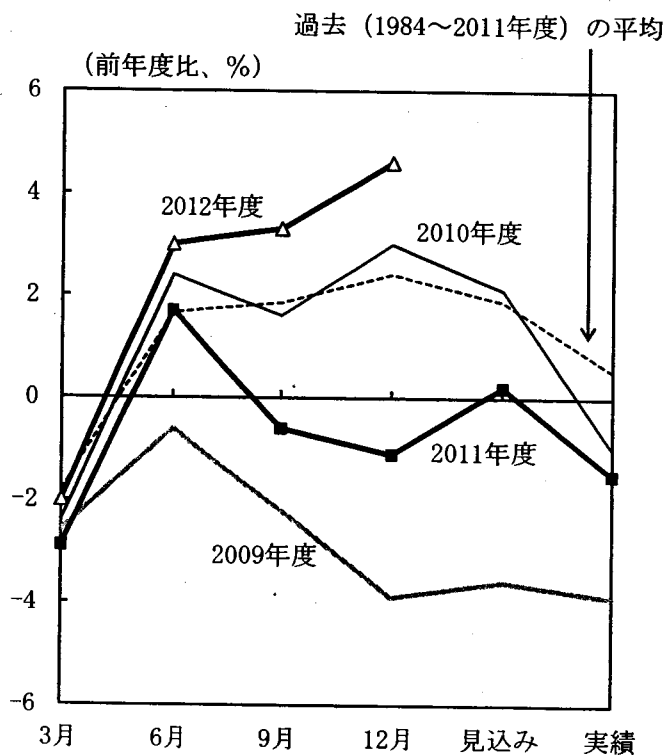
(1) 製造業大企業



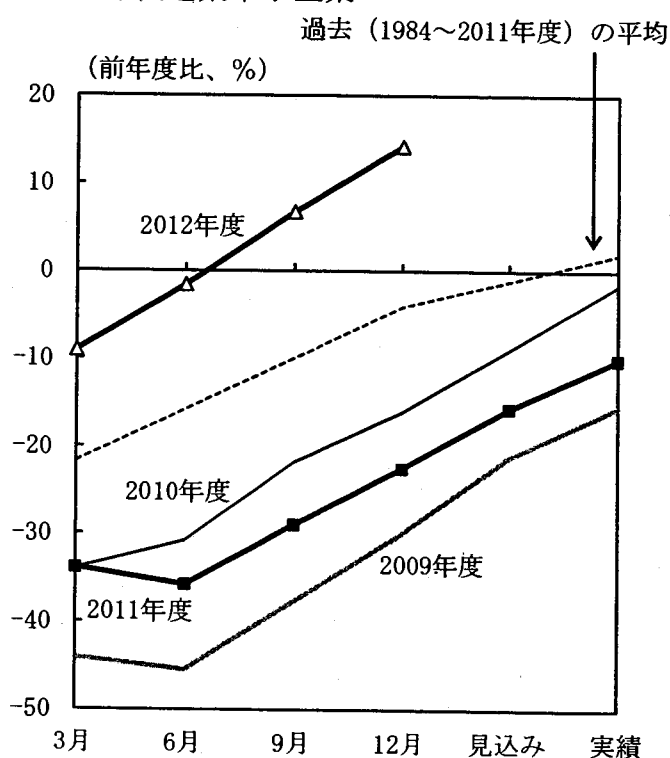
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



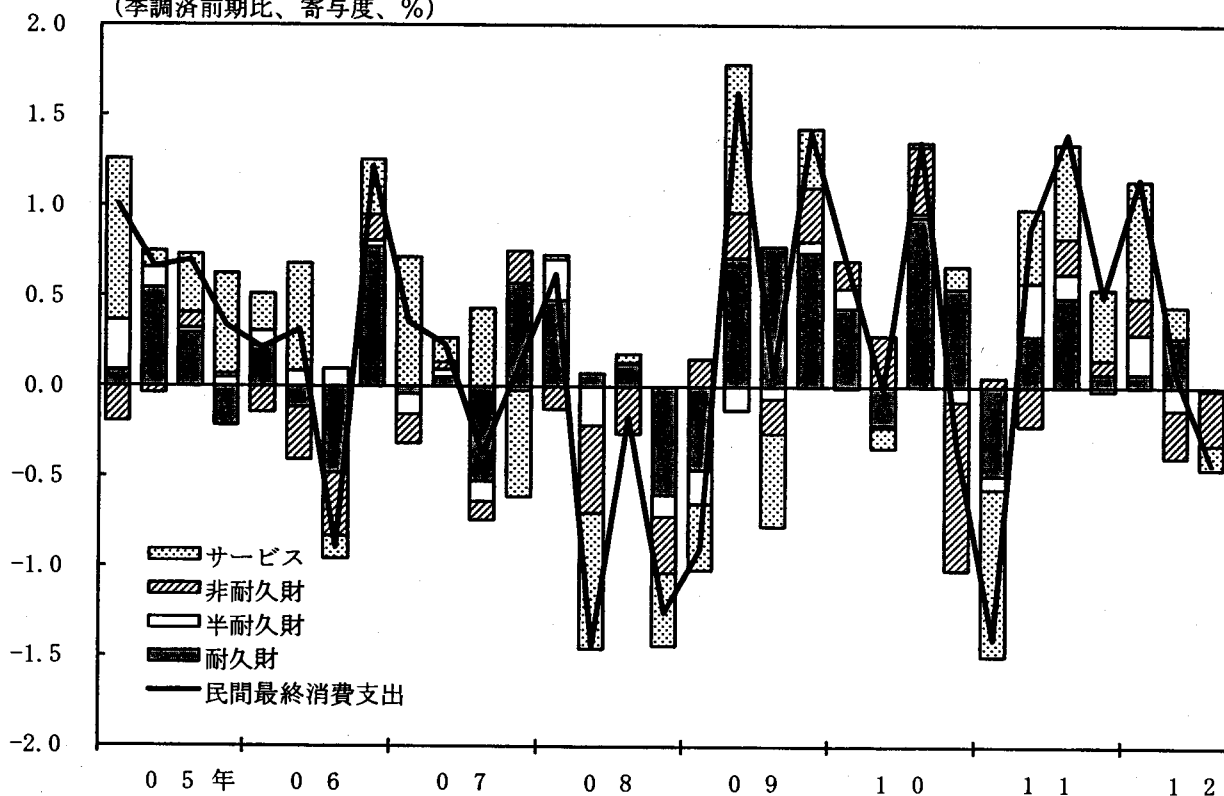
- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2010/3月調査では、調査対象企業の見直しを実施した。このため、2009年度については、12月調査までは見直し前の計数、見込みおよび実績は見直し後の計数となっている。
 3. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。過去(1984~2011年度)の平均については、これらの計数から算出。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

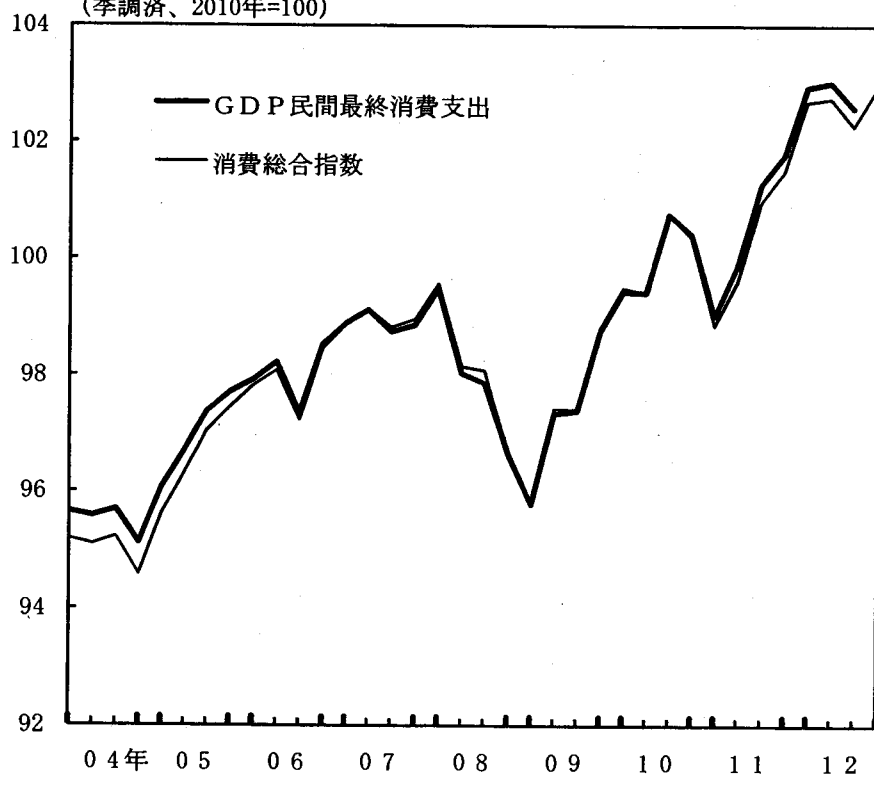
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

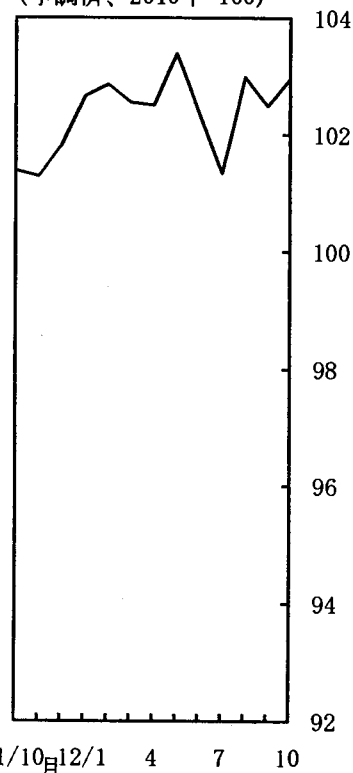
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

(季調済、2010年=100)

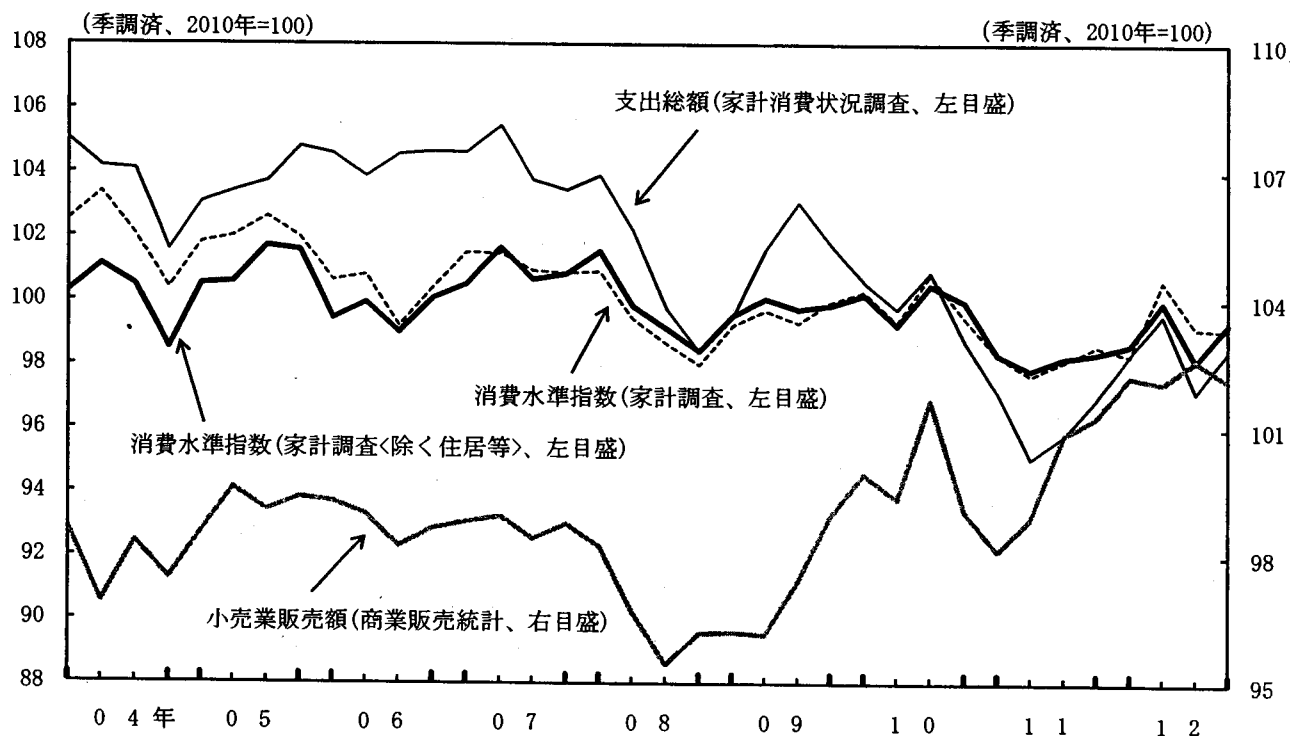


(注) 消費総合指数の2012/4Qは、10月の値。

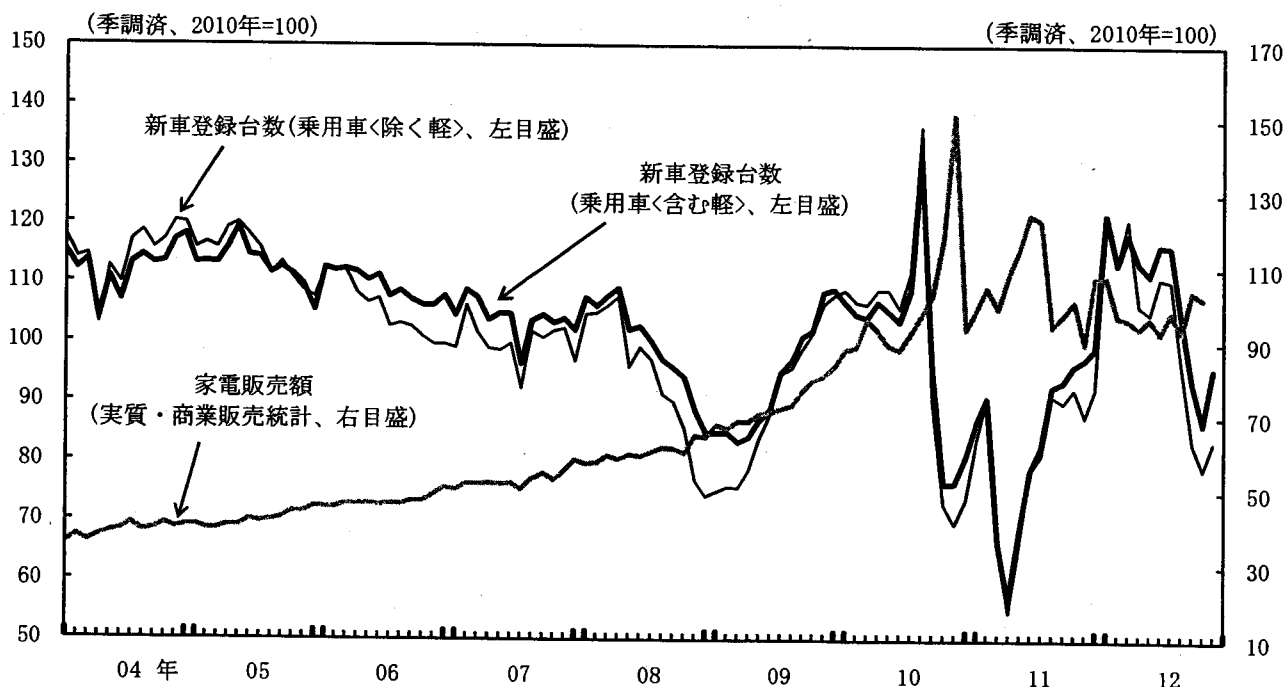
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

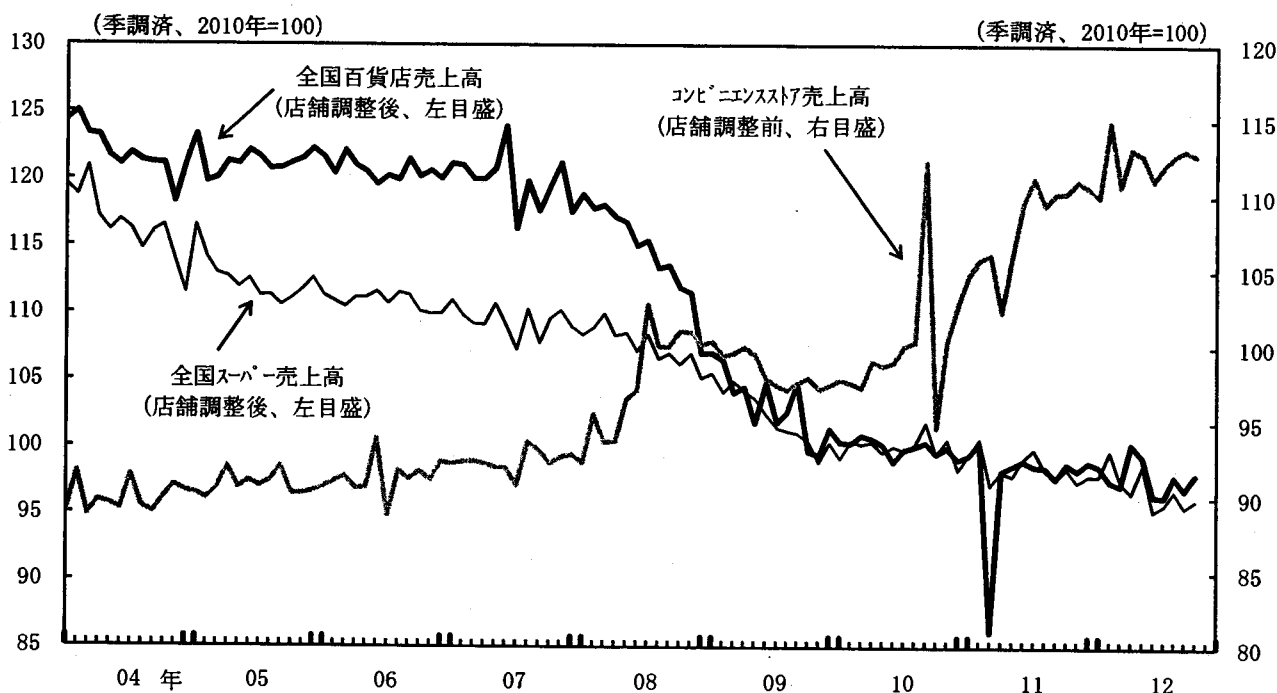


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2012/4Qは10月の値。

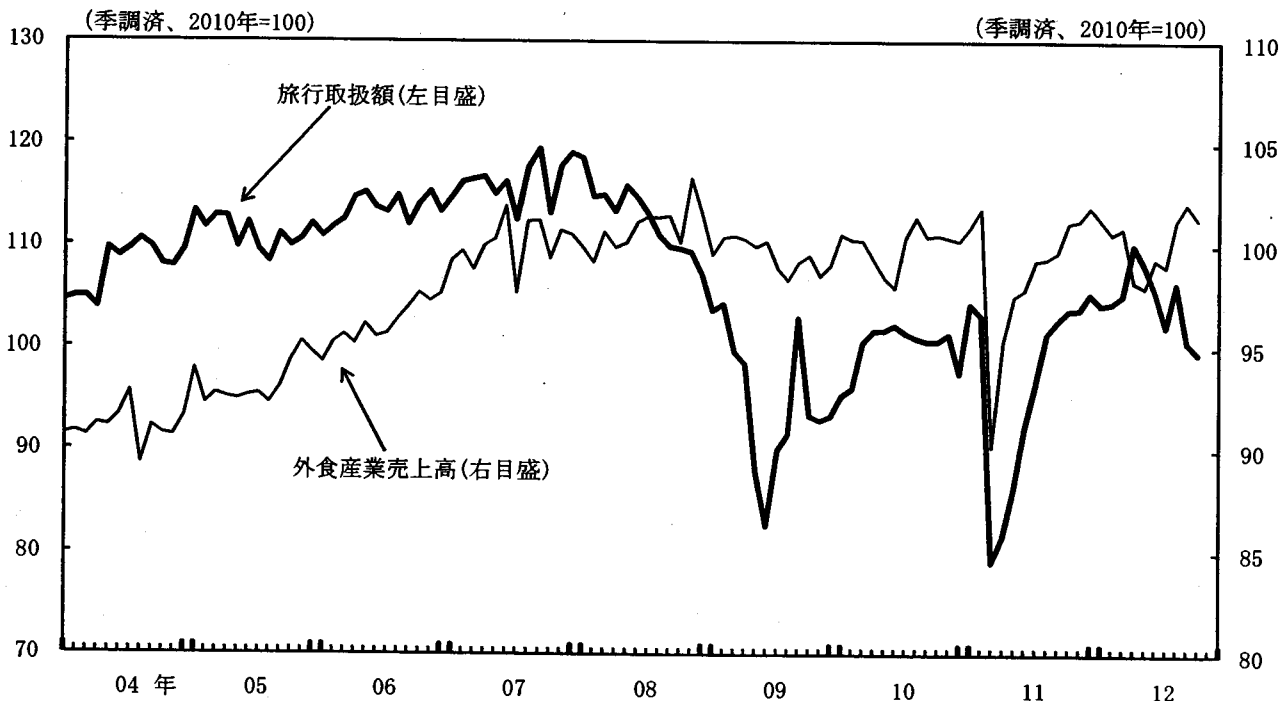
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

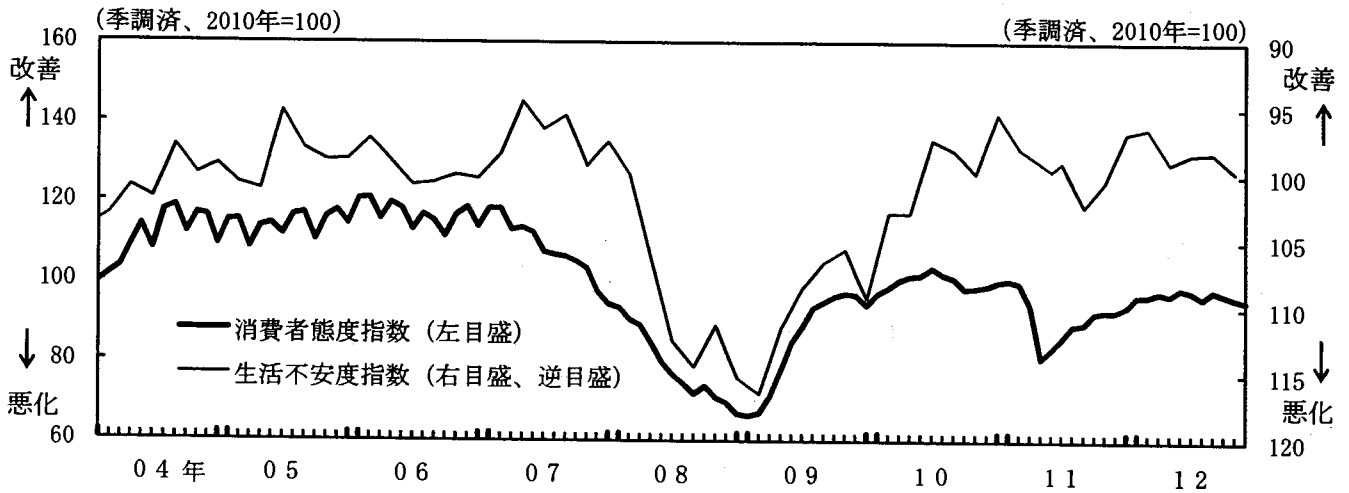
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。

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

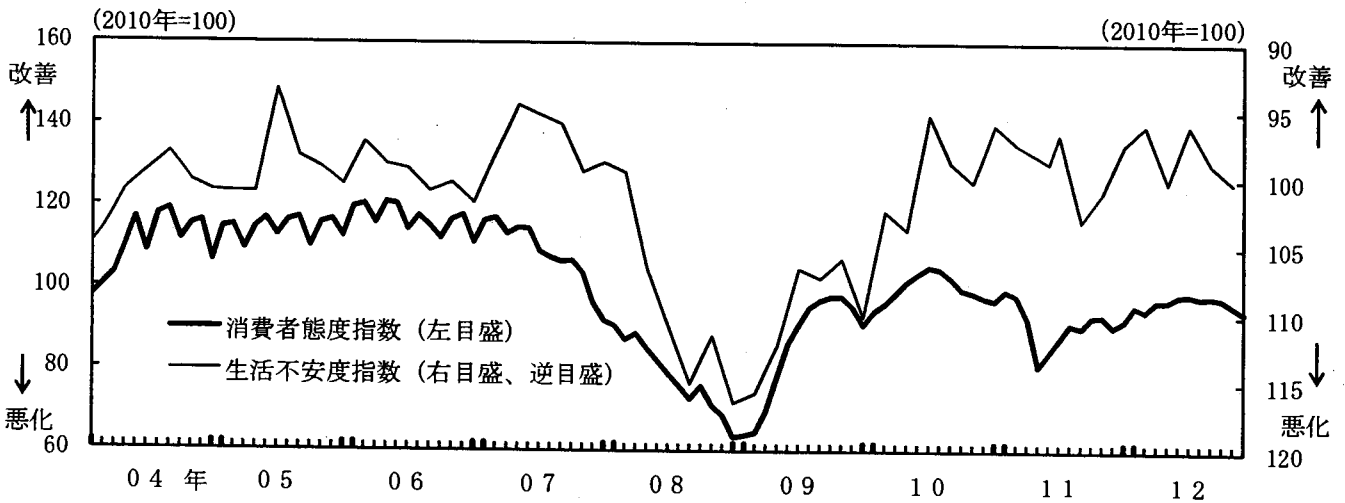
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

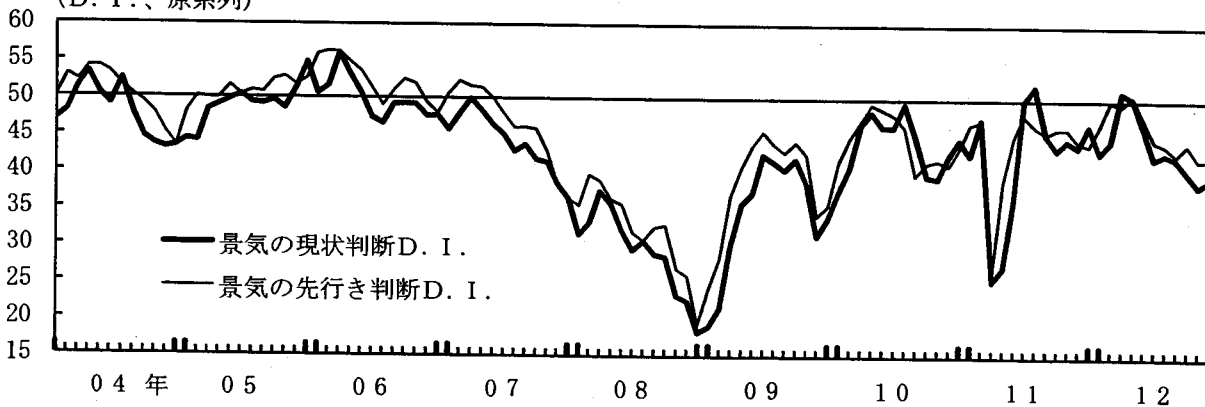


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

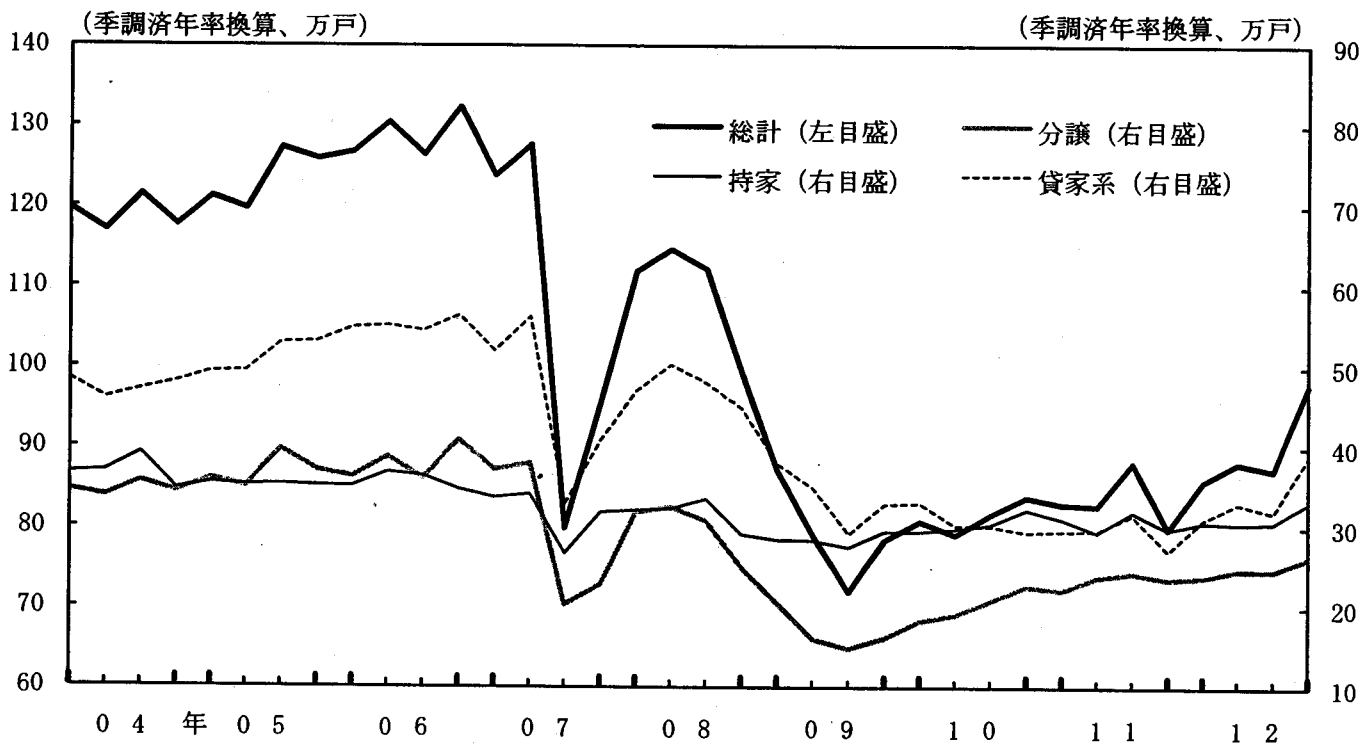


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 3. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

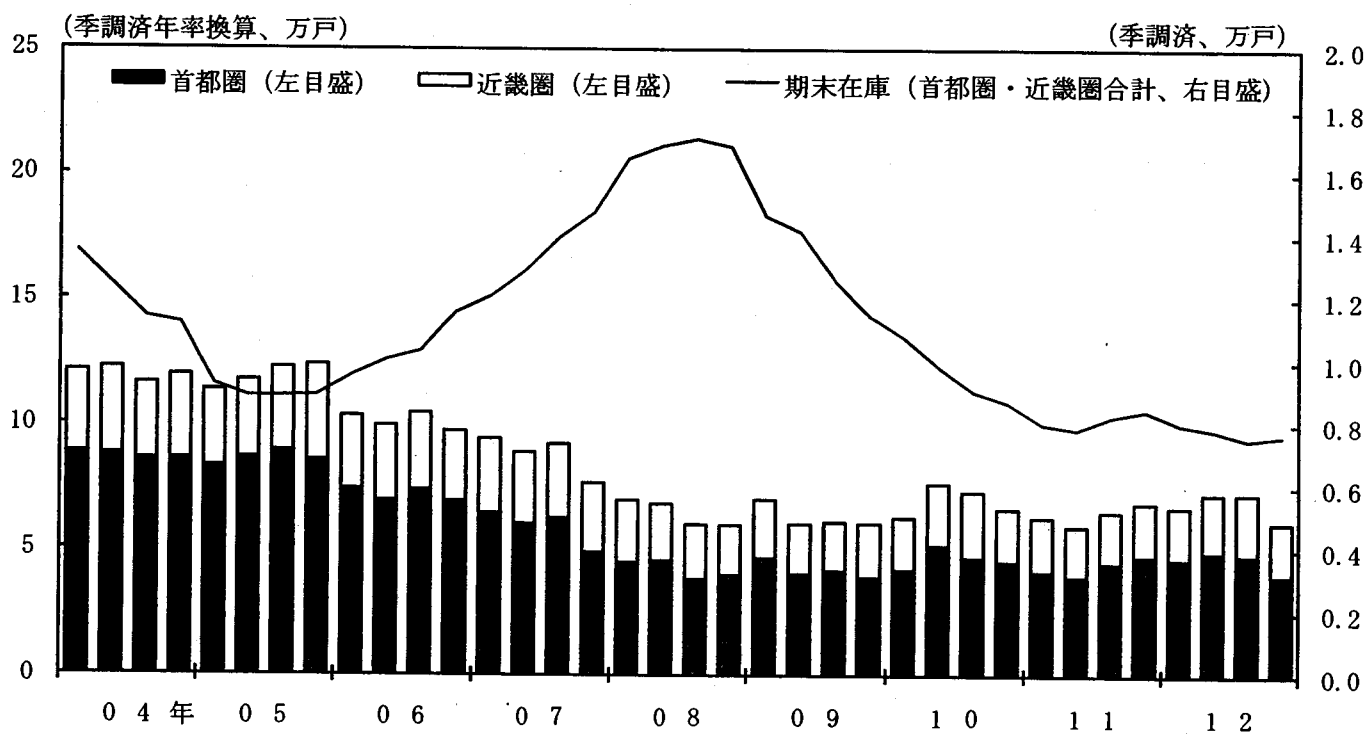
住宅投資関連指標

(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。

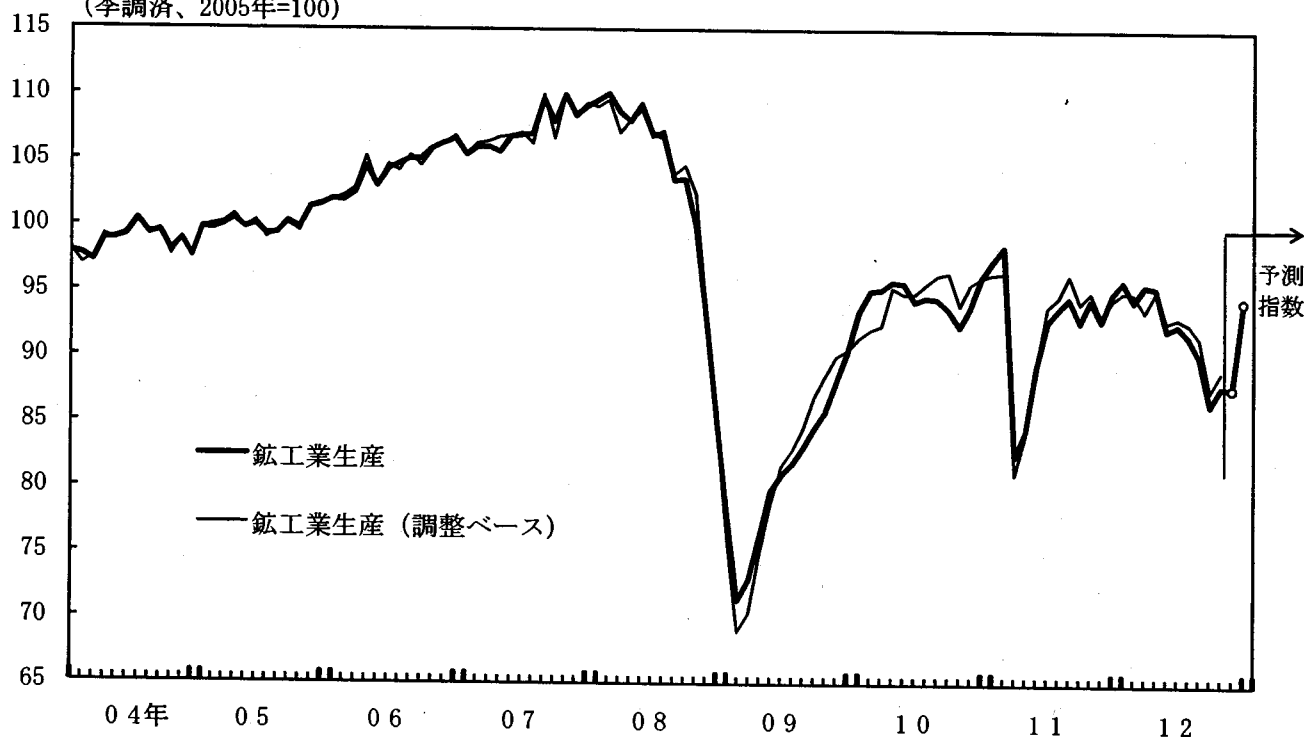
2. 2012/4Qの全売却戸数(契約成立戸数)は10~11月の平均値、期末在庫戸数は11月の値。

(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」

鋳工業生産

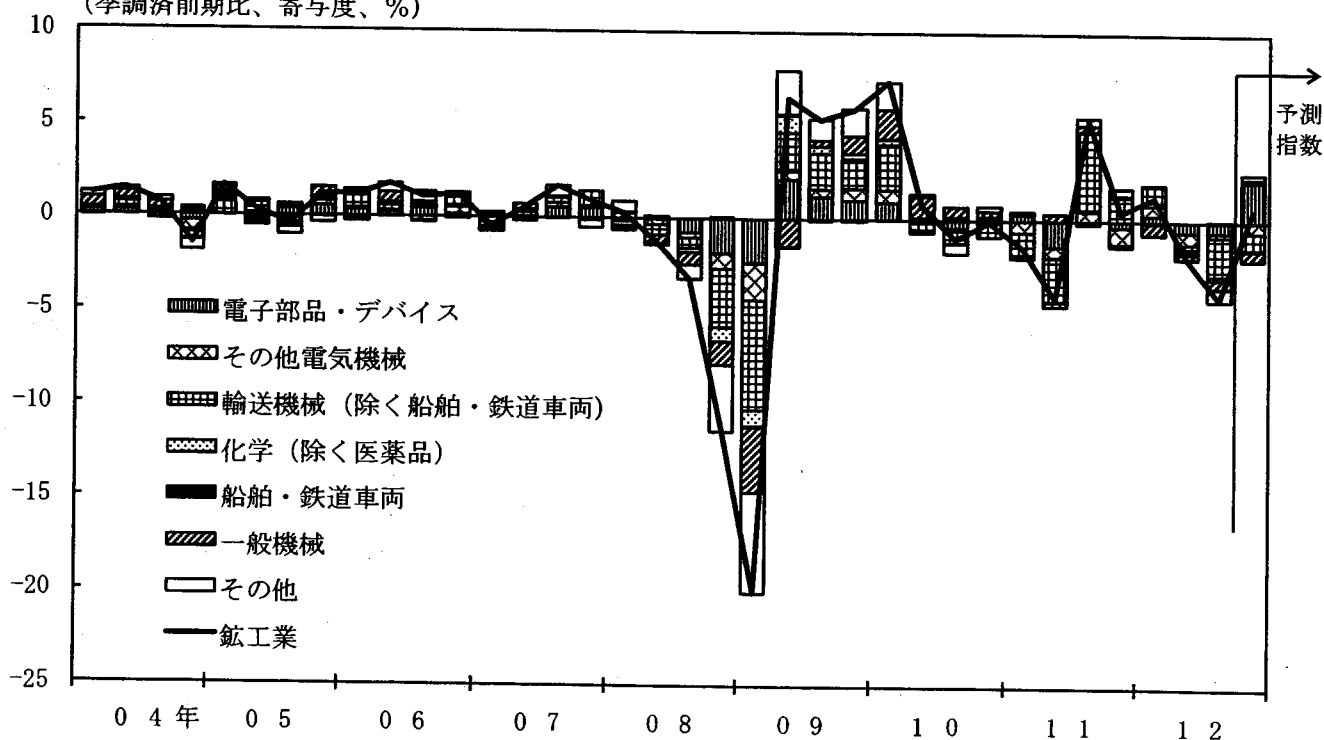
(1) 鋳工業生産

(季調済、2005年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

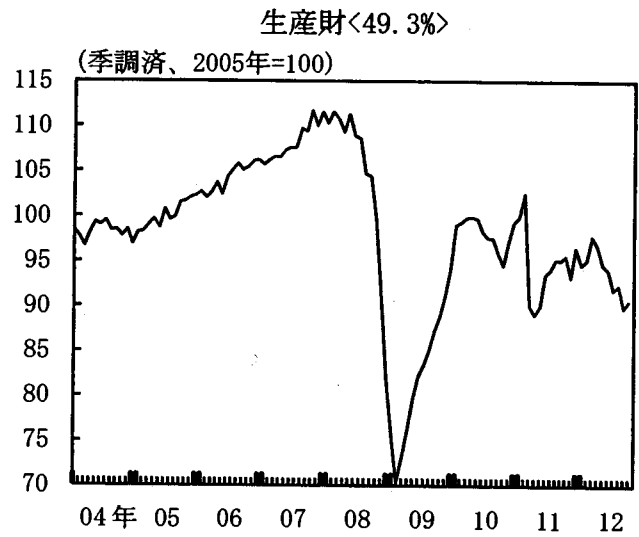
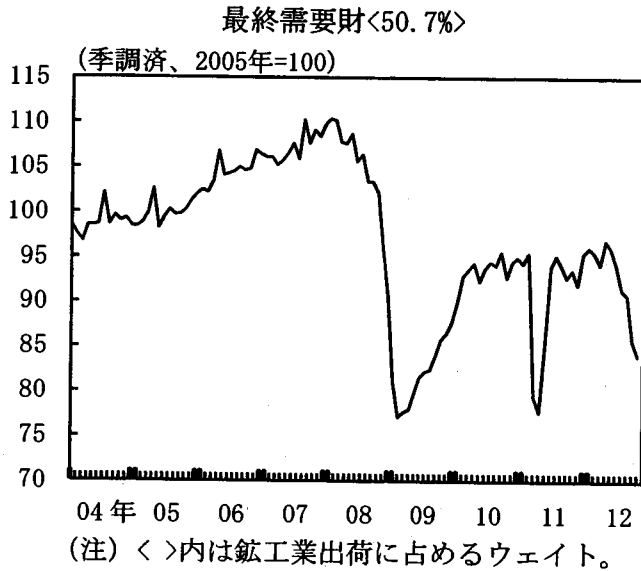


- (注) 1. 鋳工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。
2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。
3. 2012/4Qは、予測指数を用いて算出。

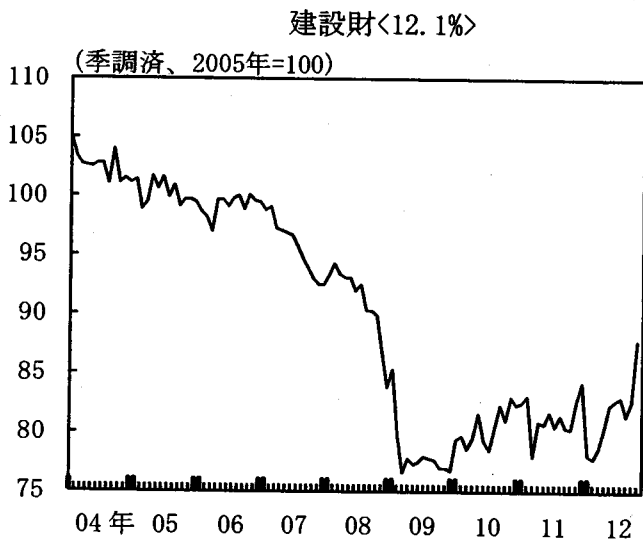
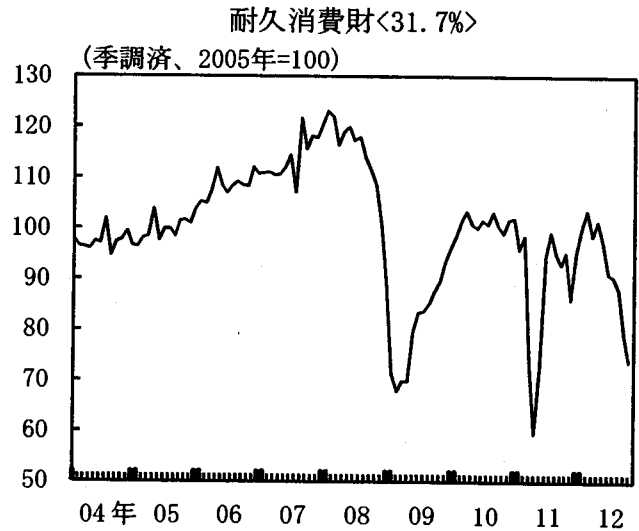
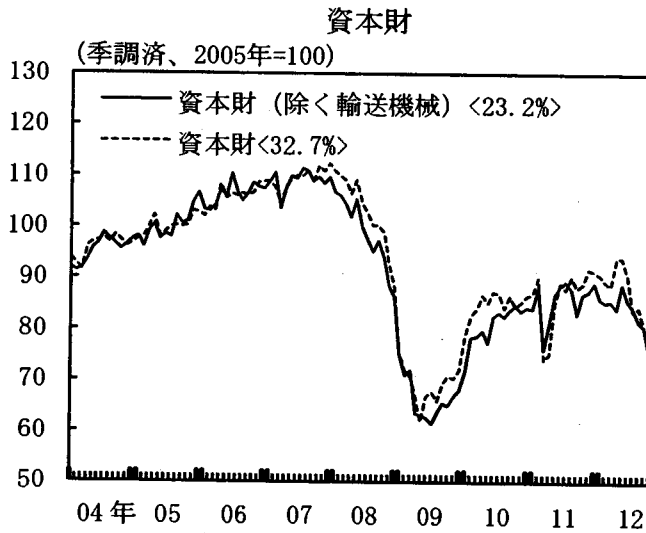
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(2) 最終需要財の内訳



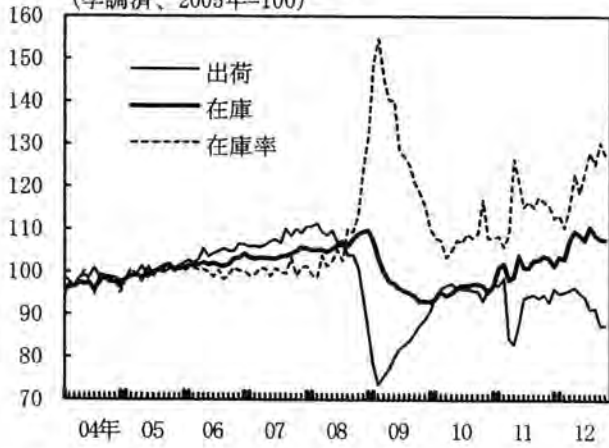
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

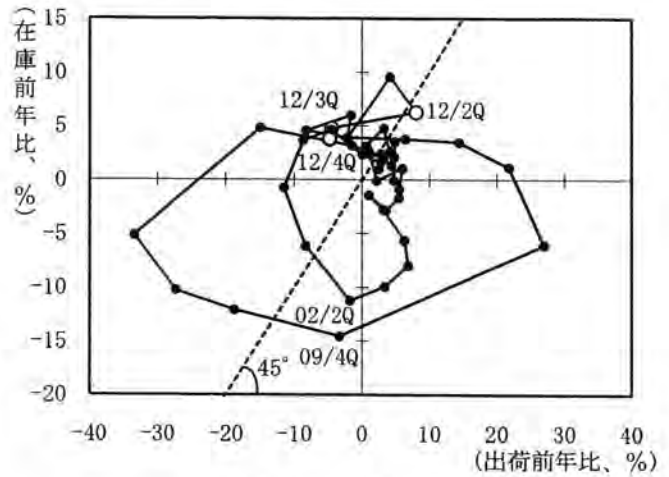
出荷・在庫

(1) 出荷・在庫 (鉱工業)

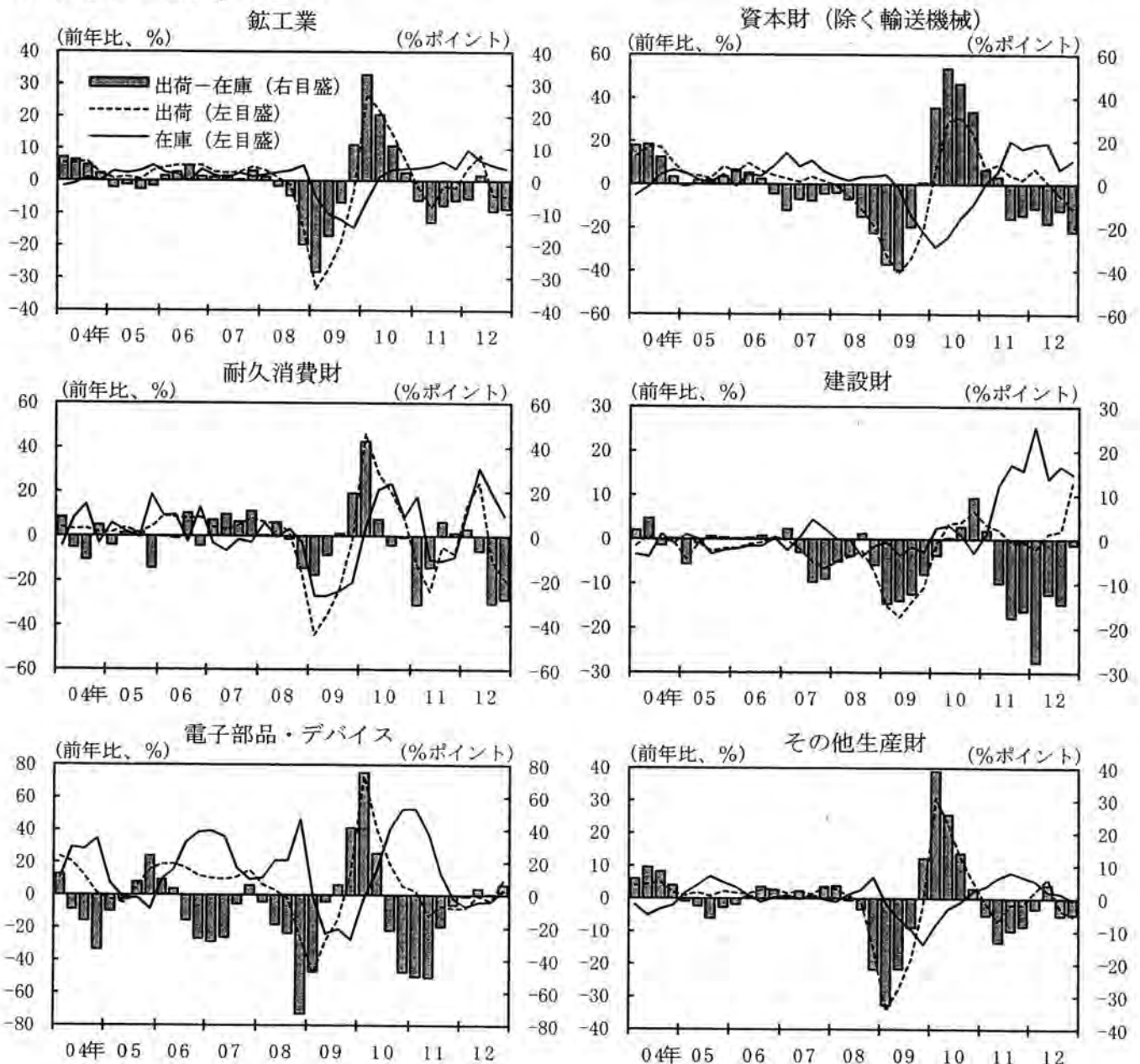
(季調済、2005年=100)



(2) 在庫循環 (鉱工業)



(3) 出荷・在庫バランス

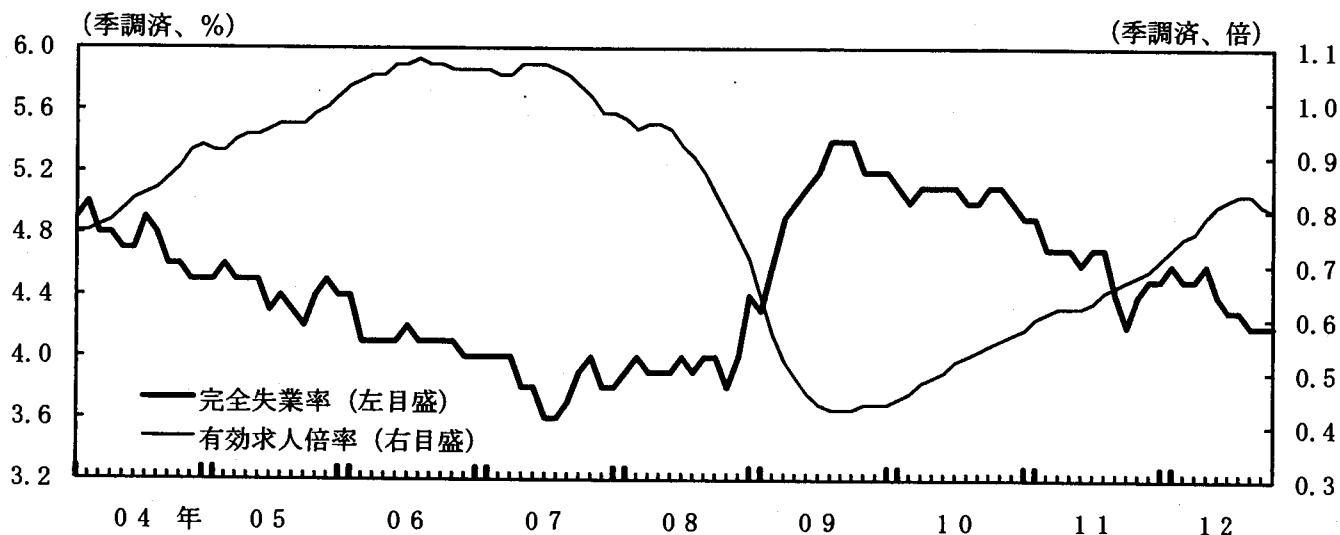


(注) 2012/4Qは、10月の値を用いて算出。

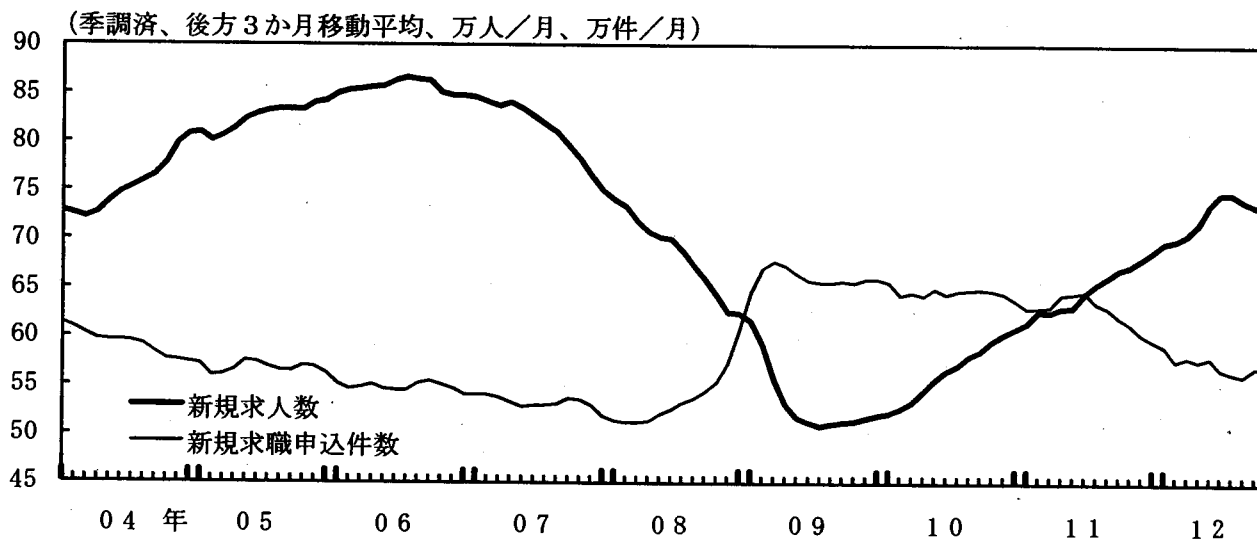
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給

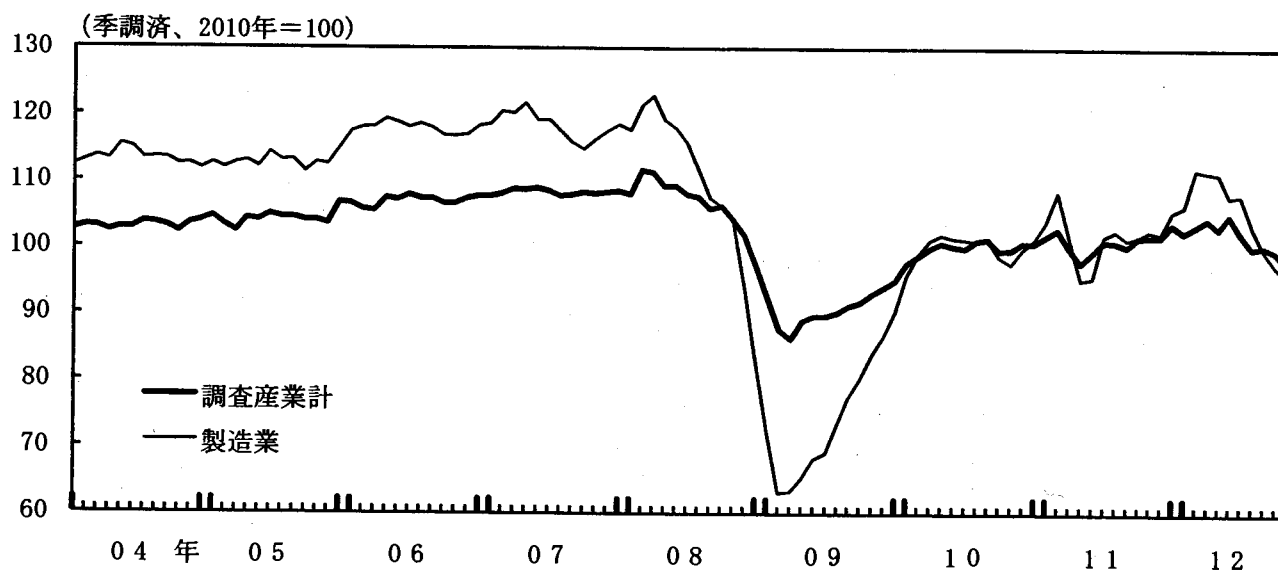
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



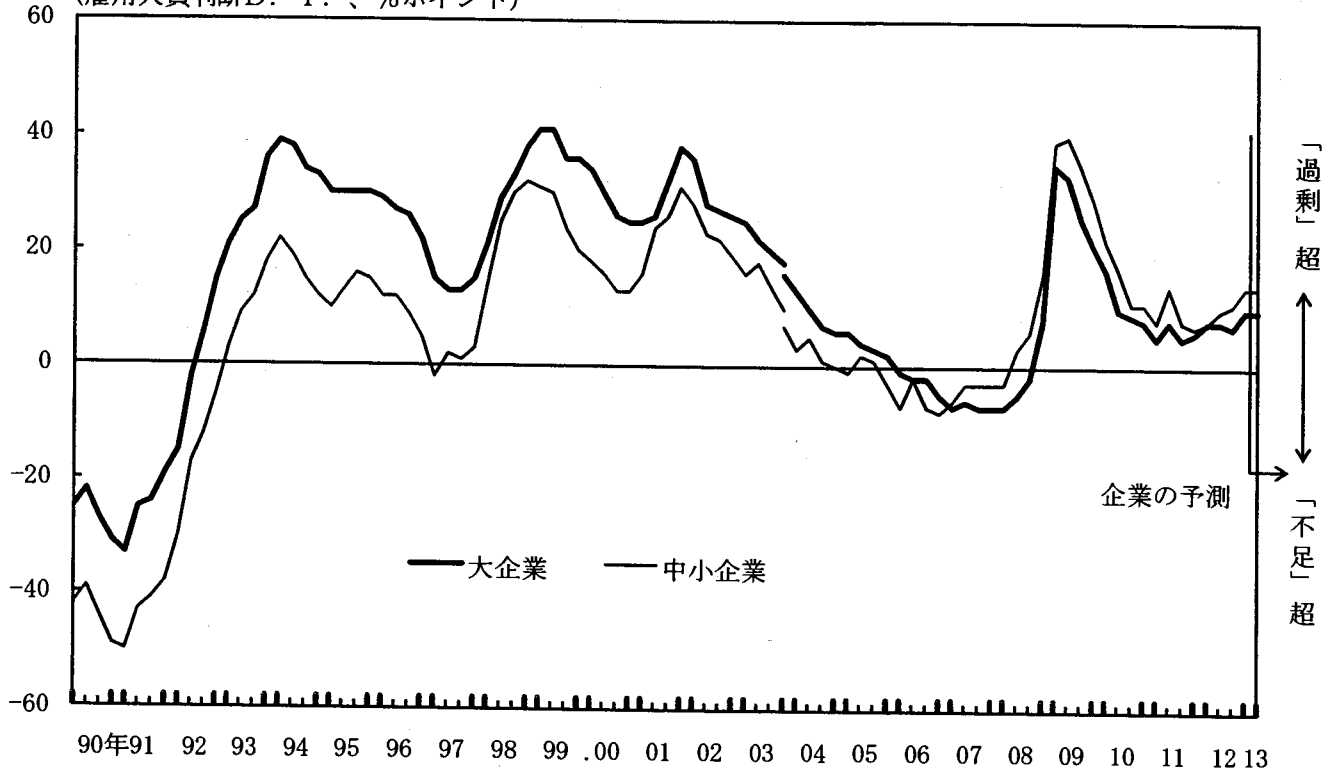
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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

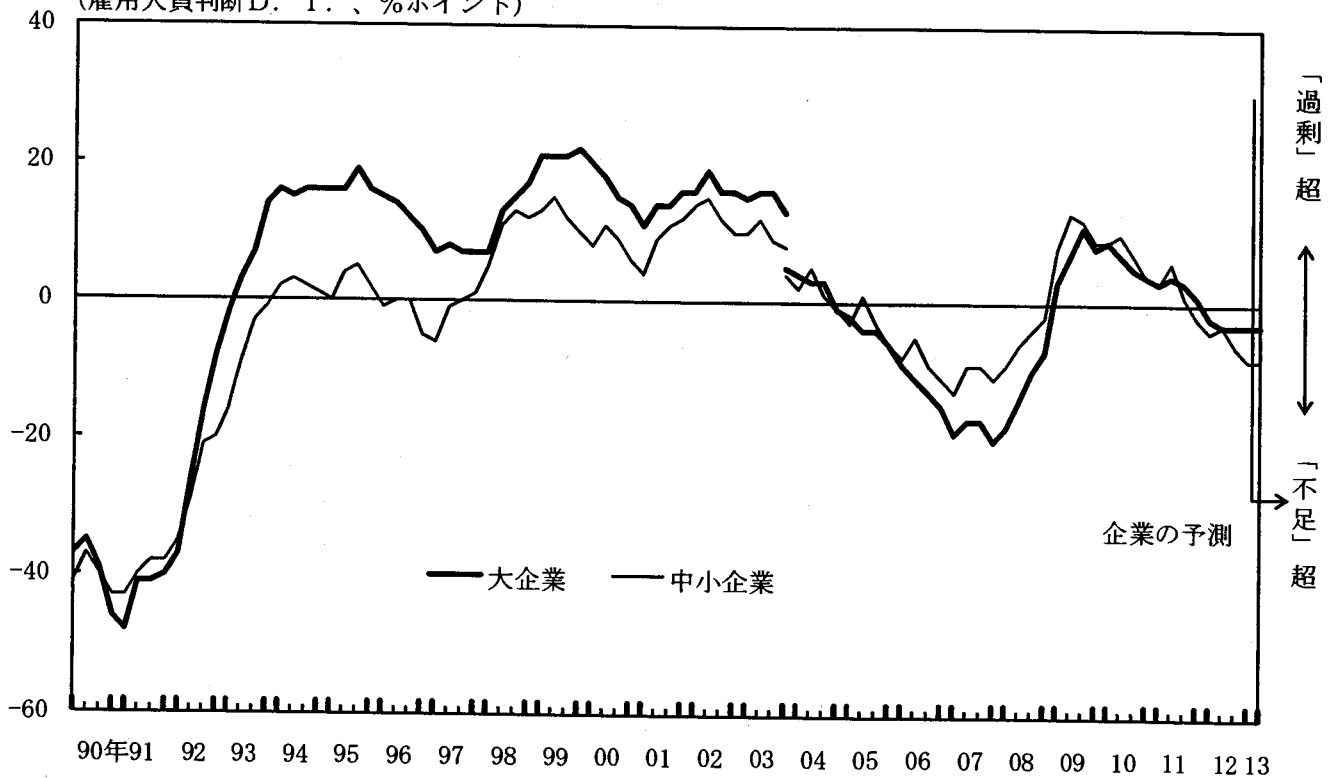
(1) 製造業

(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)



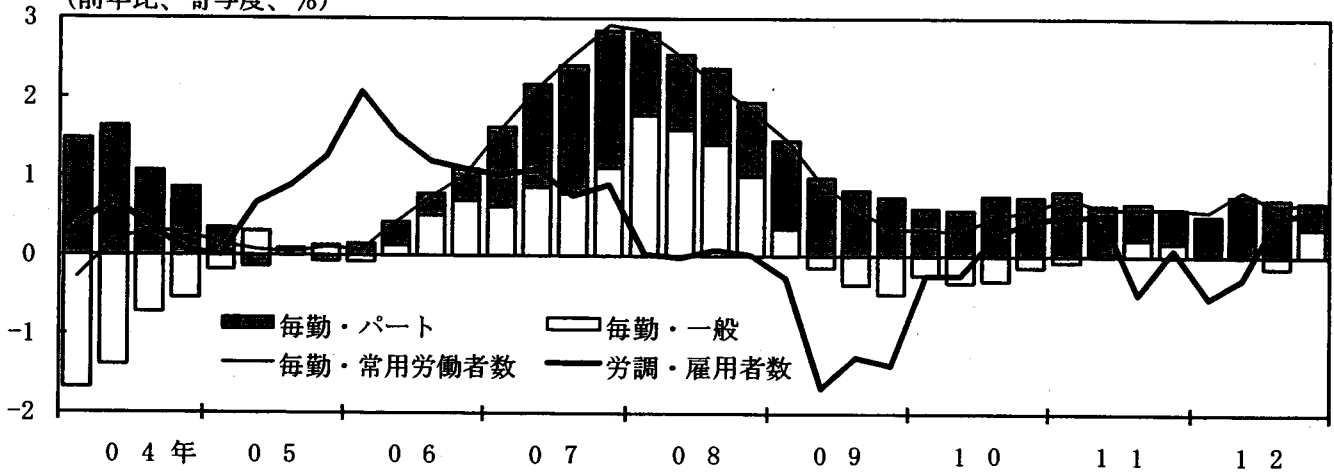
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

雇用者所得

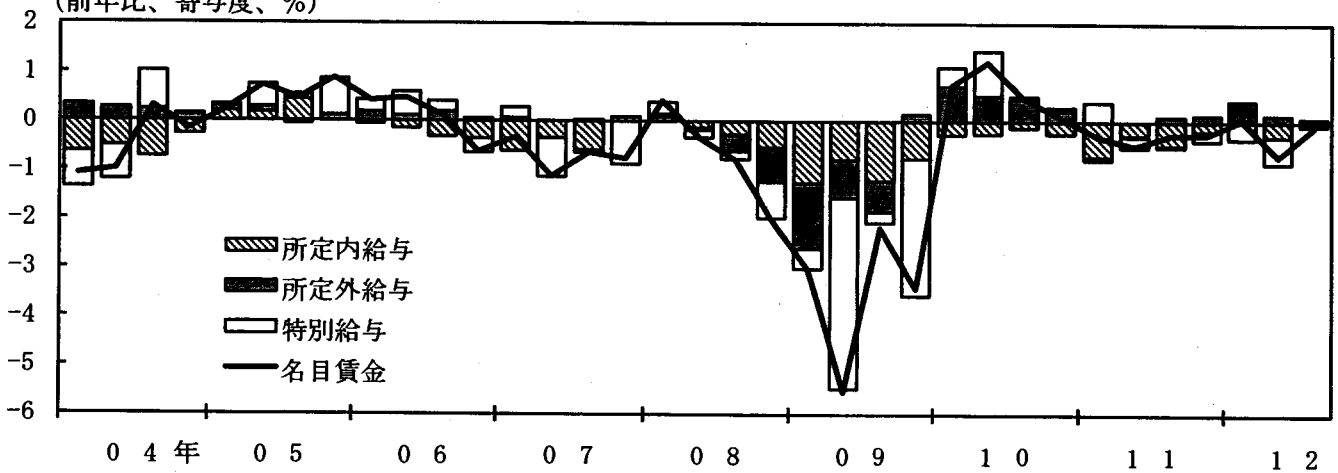
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



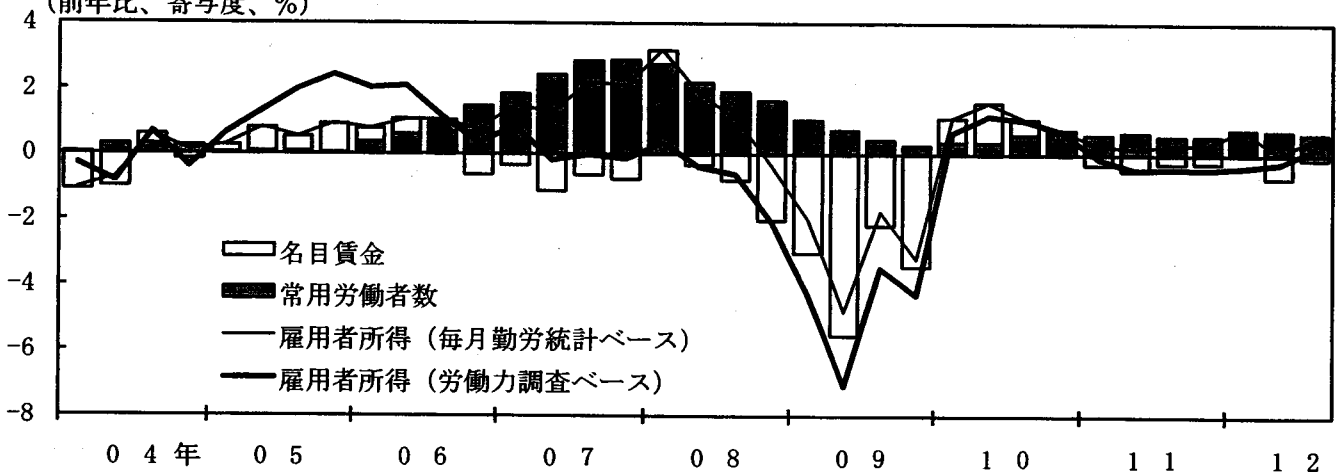
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)

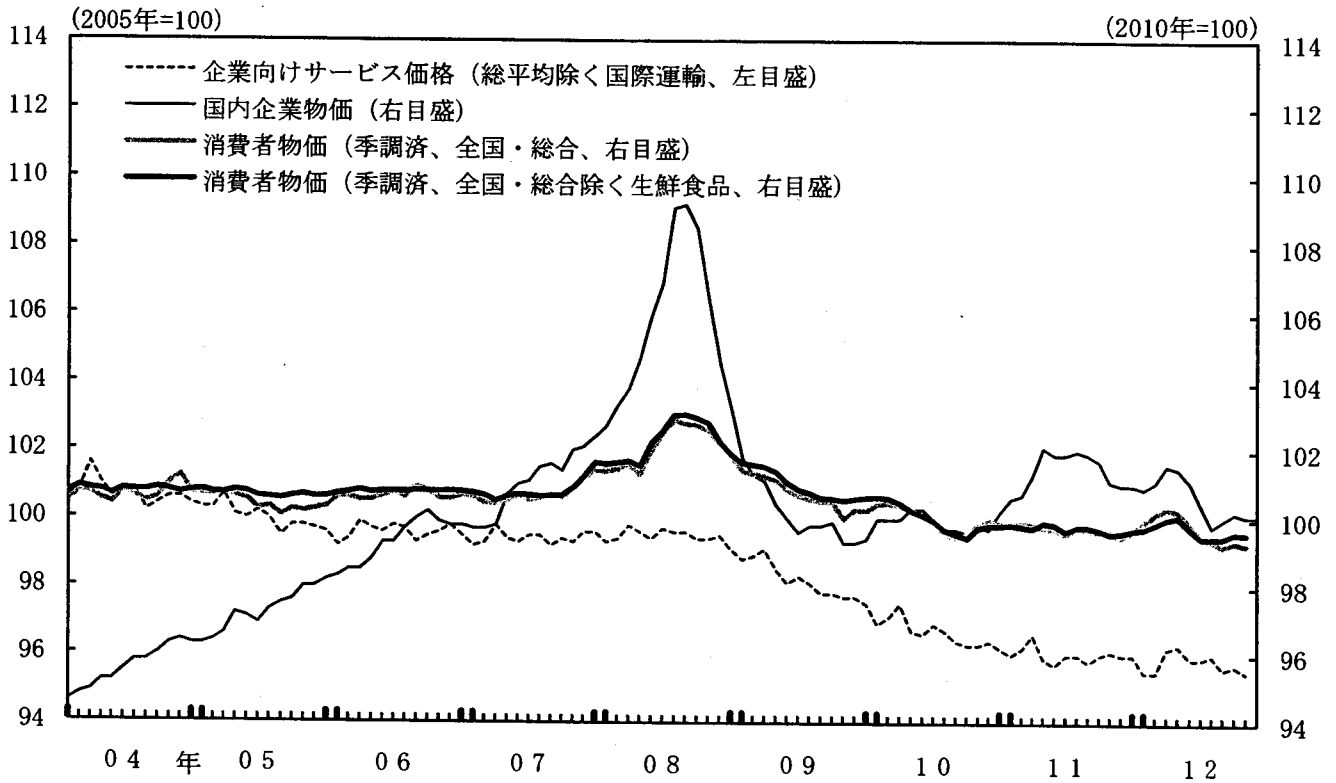


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2012/3Qは9～10月の前年同期比。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。
 雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 4. (1)の2012/4Qは10月の前年同月比。

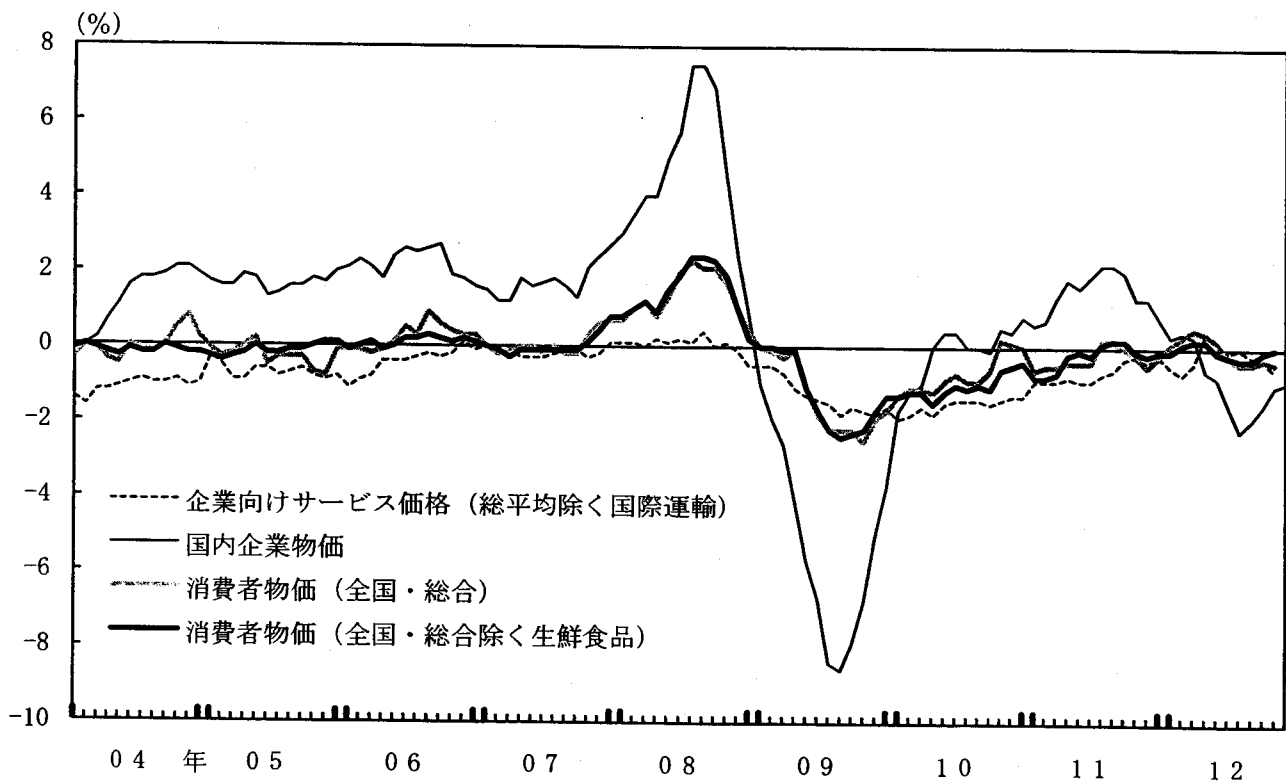
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

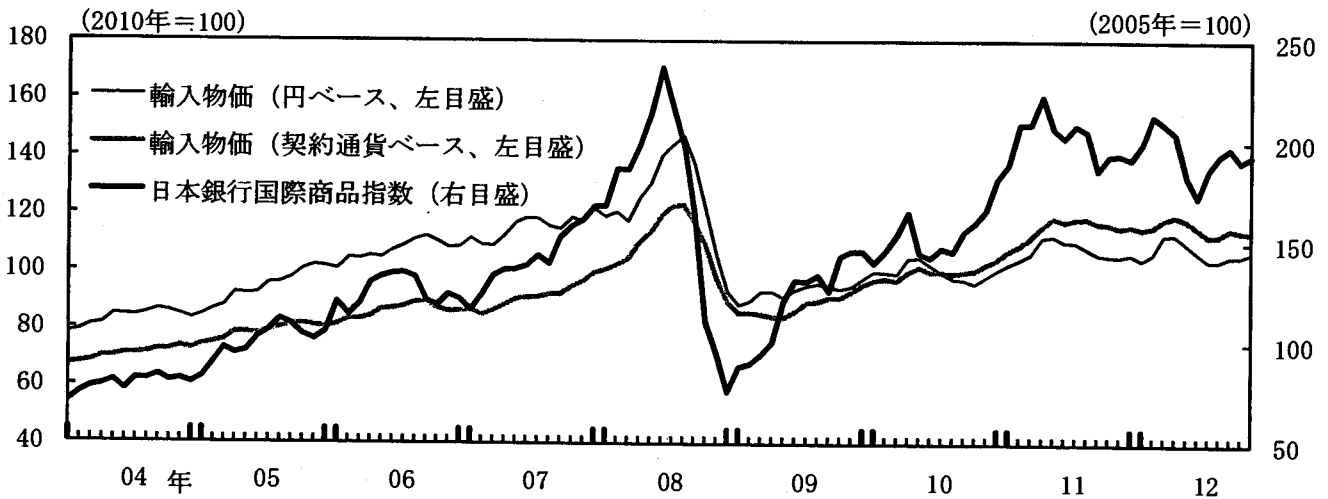


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
4. 2004年以前の企業向けサービス価格、2009年以前の国内企業物価は接続指数を使用。

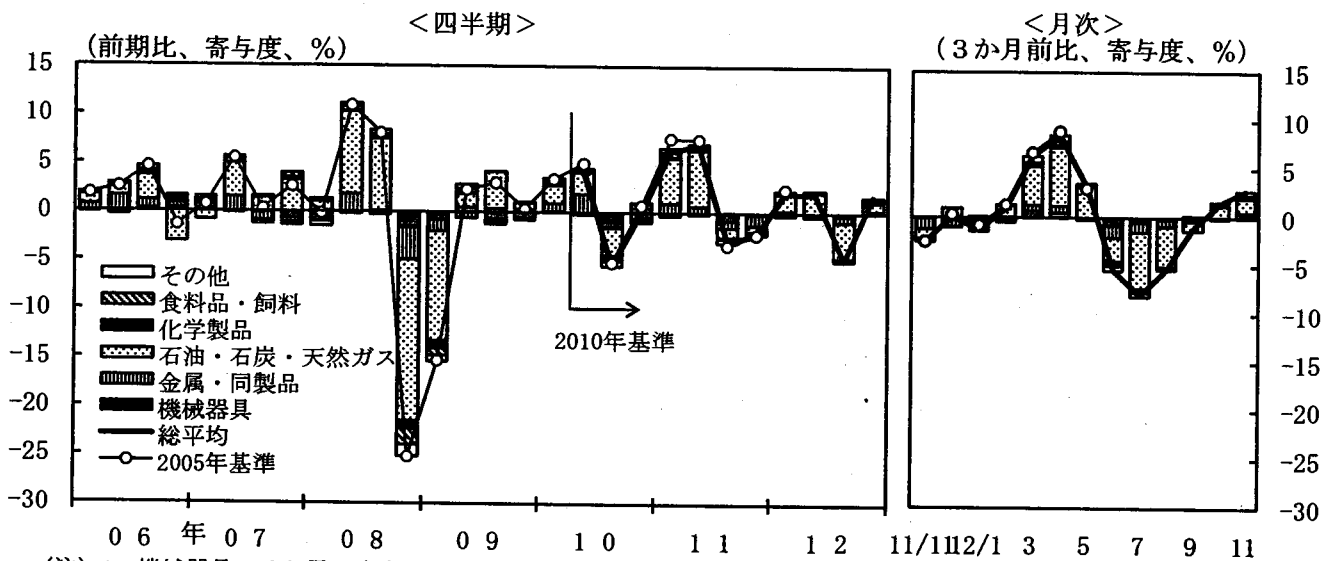
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

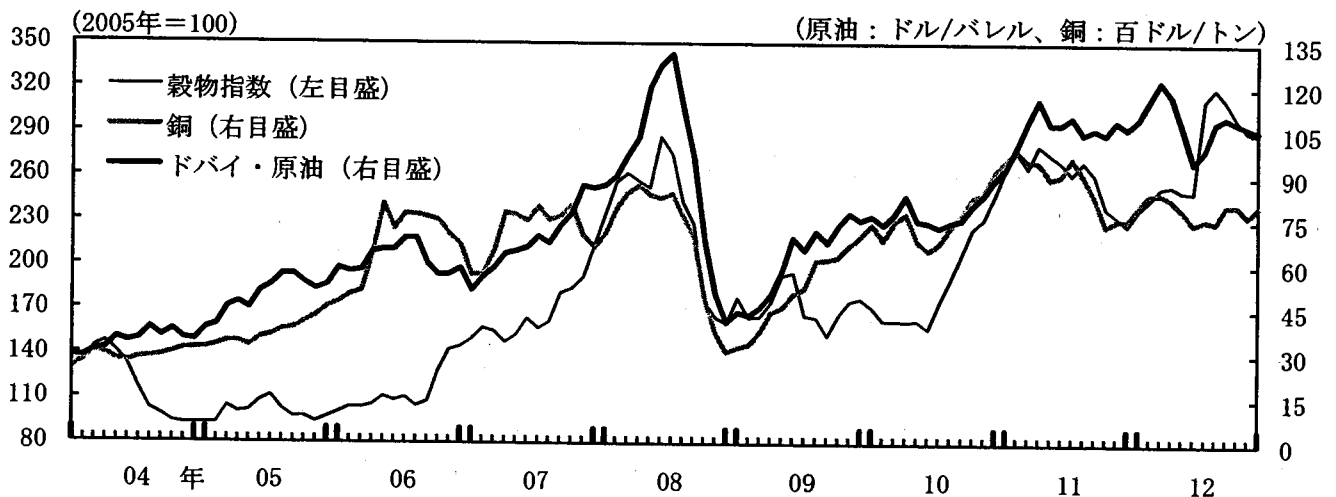


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



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

(3) 国際商品市況

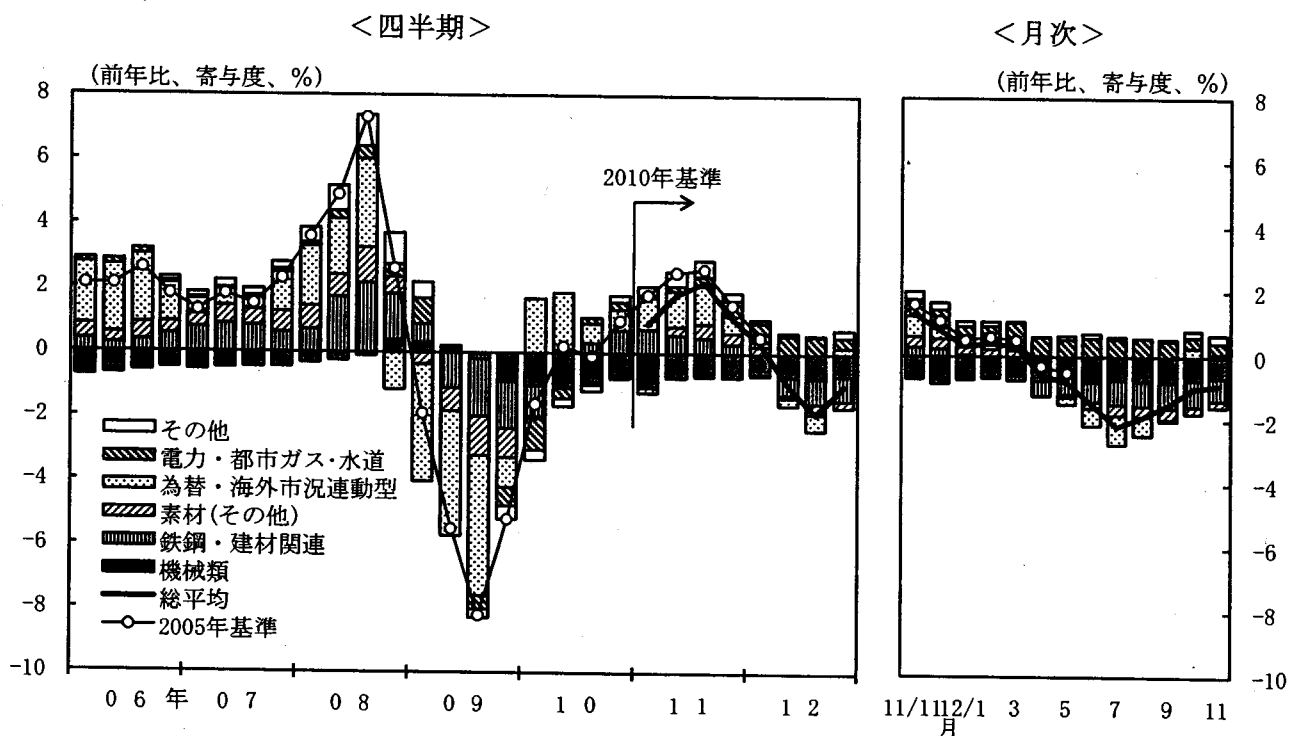


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2012/12月は13日までの平均値。

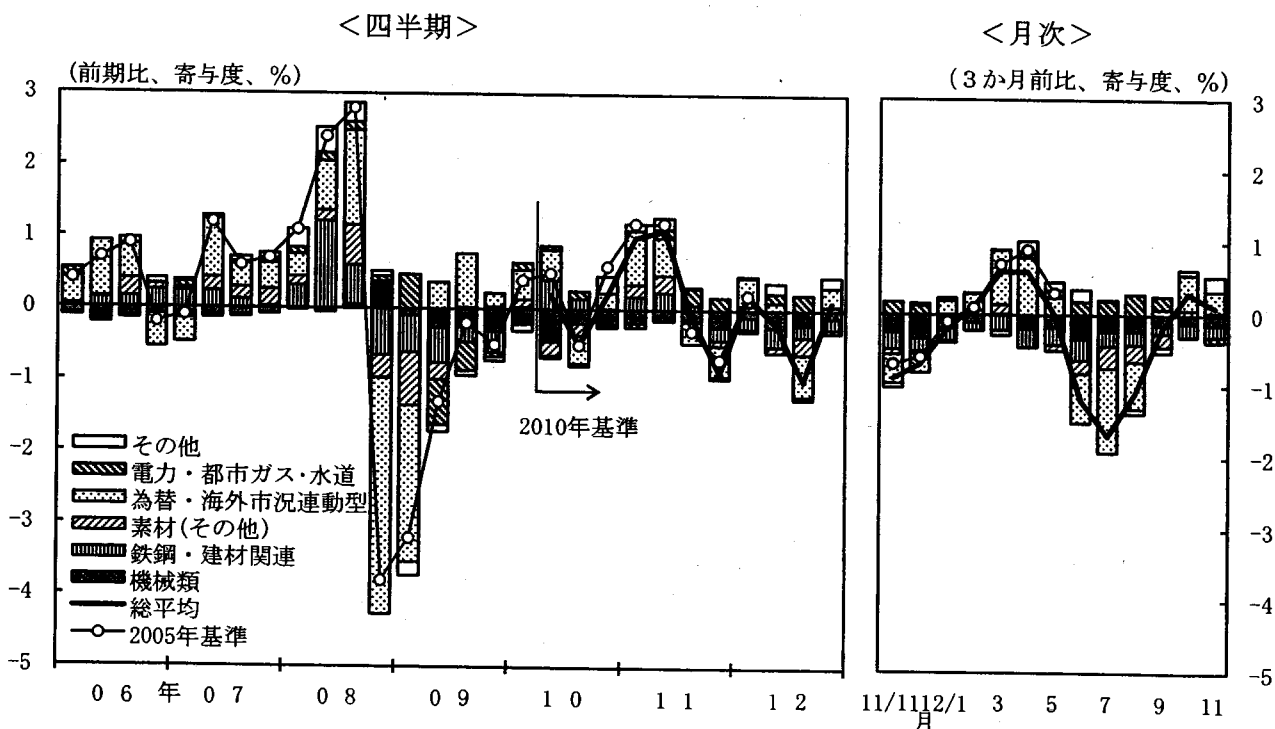
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



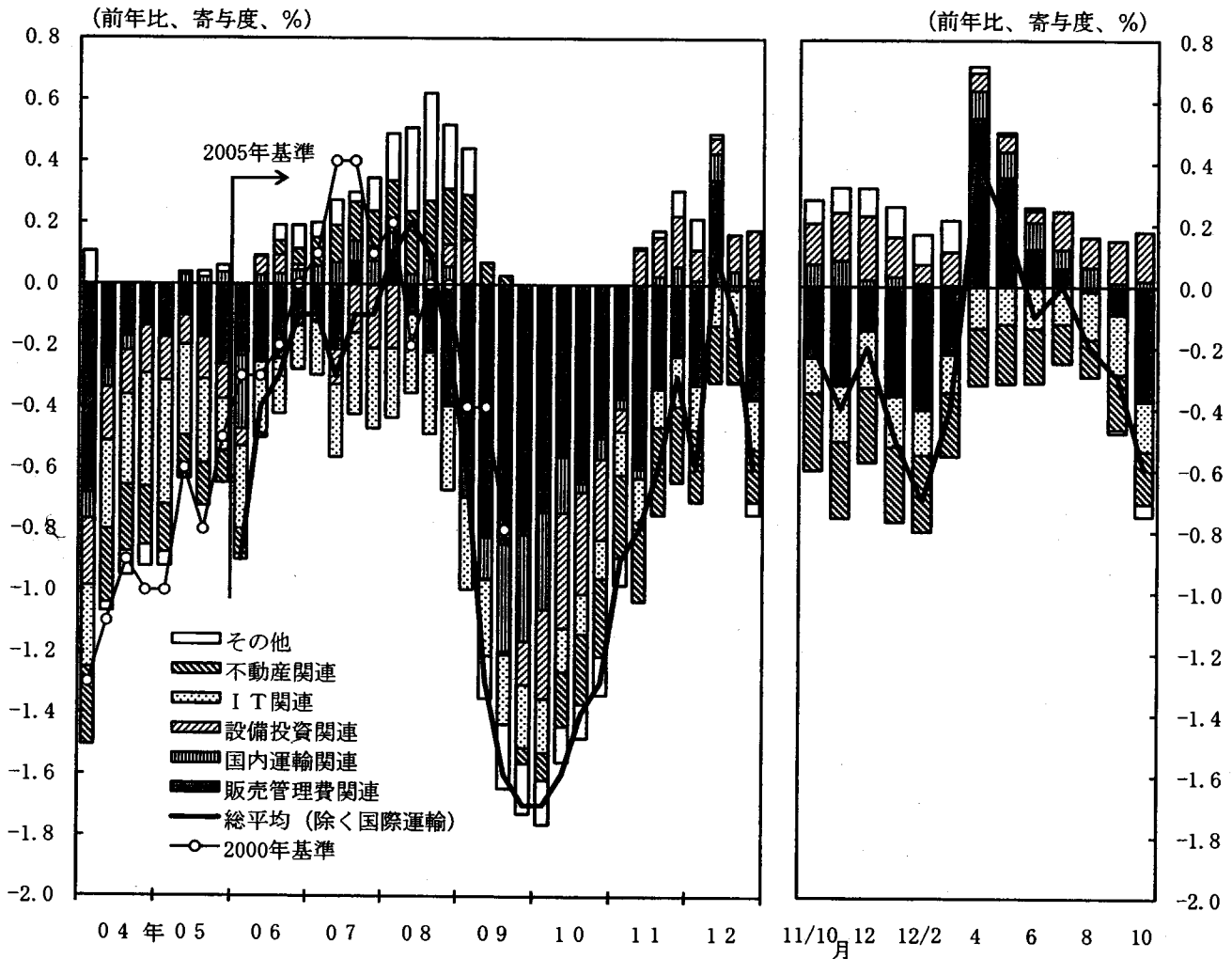
- (注)
1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2012/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>



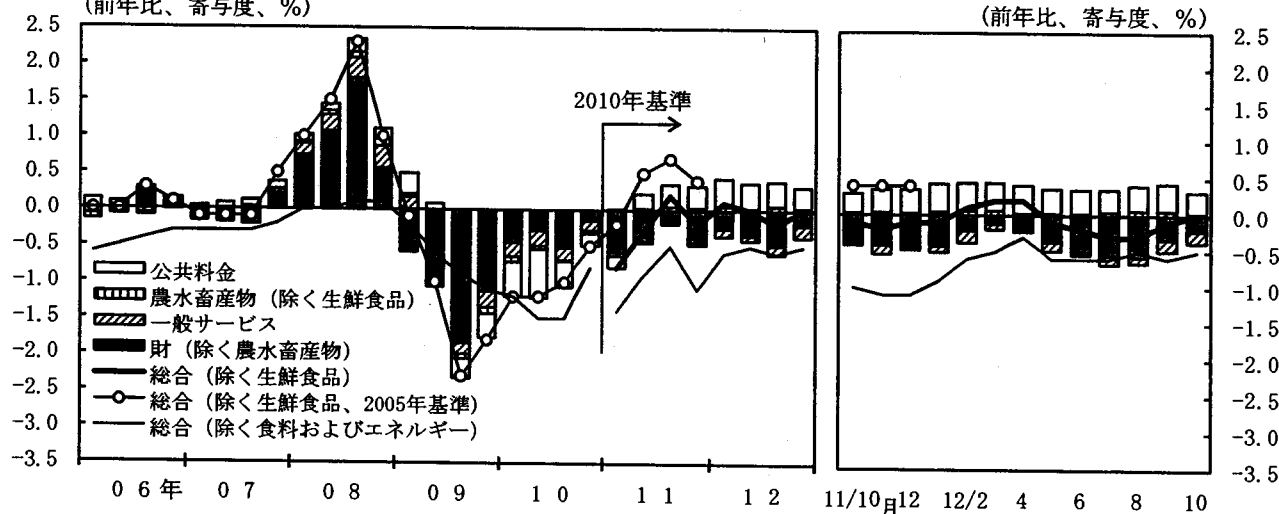
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2012/4Qは、10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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

(1) 総合 (除く生鮮食品)

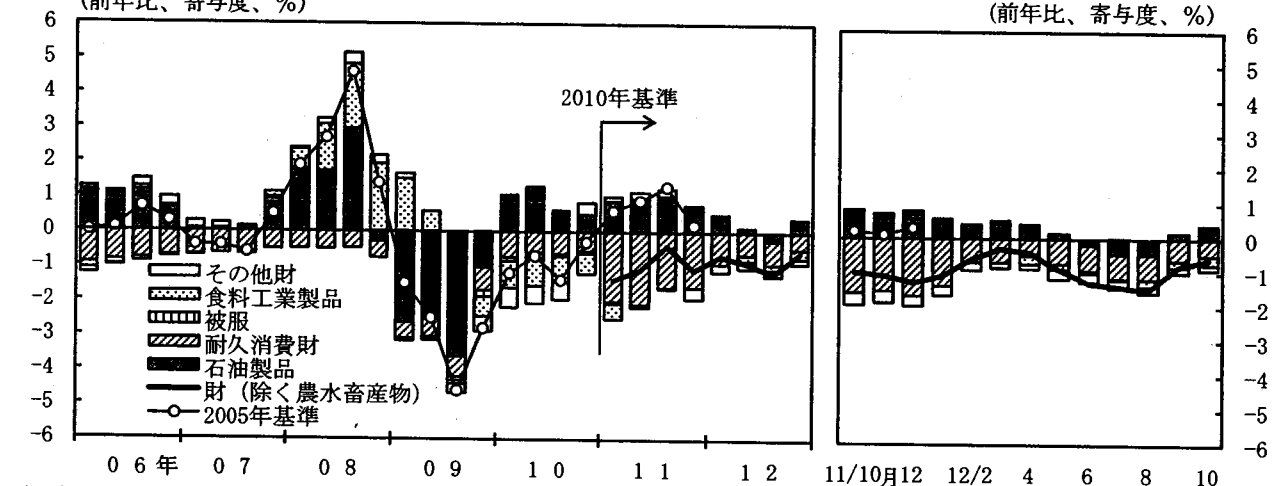
(前年比、寄与度、%)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

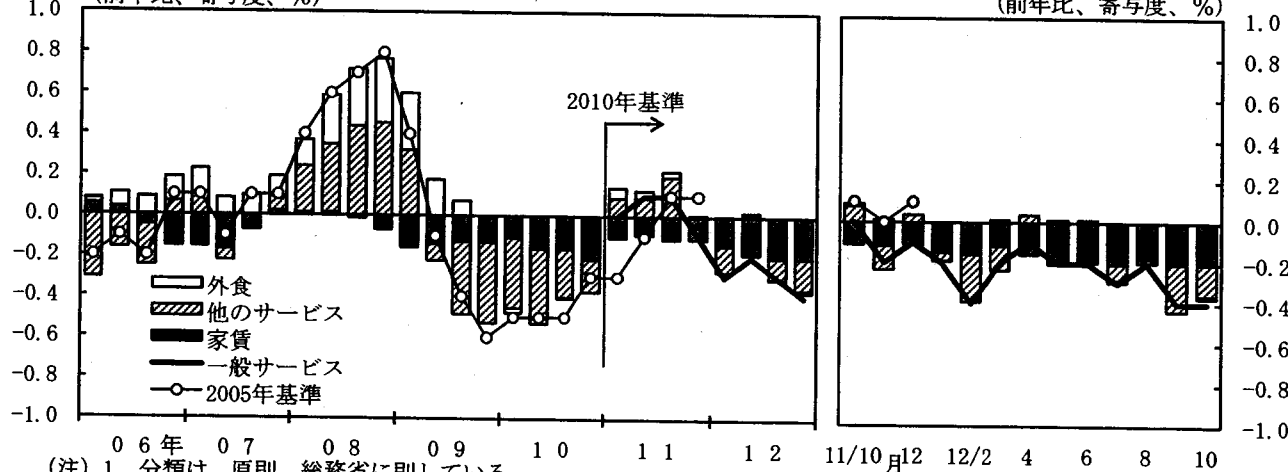
(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

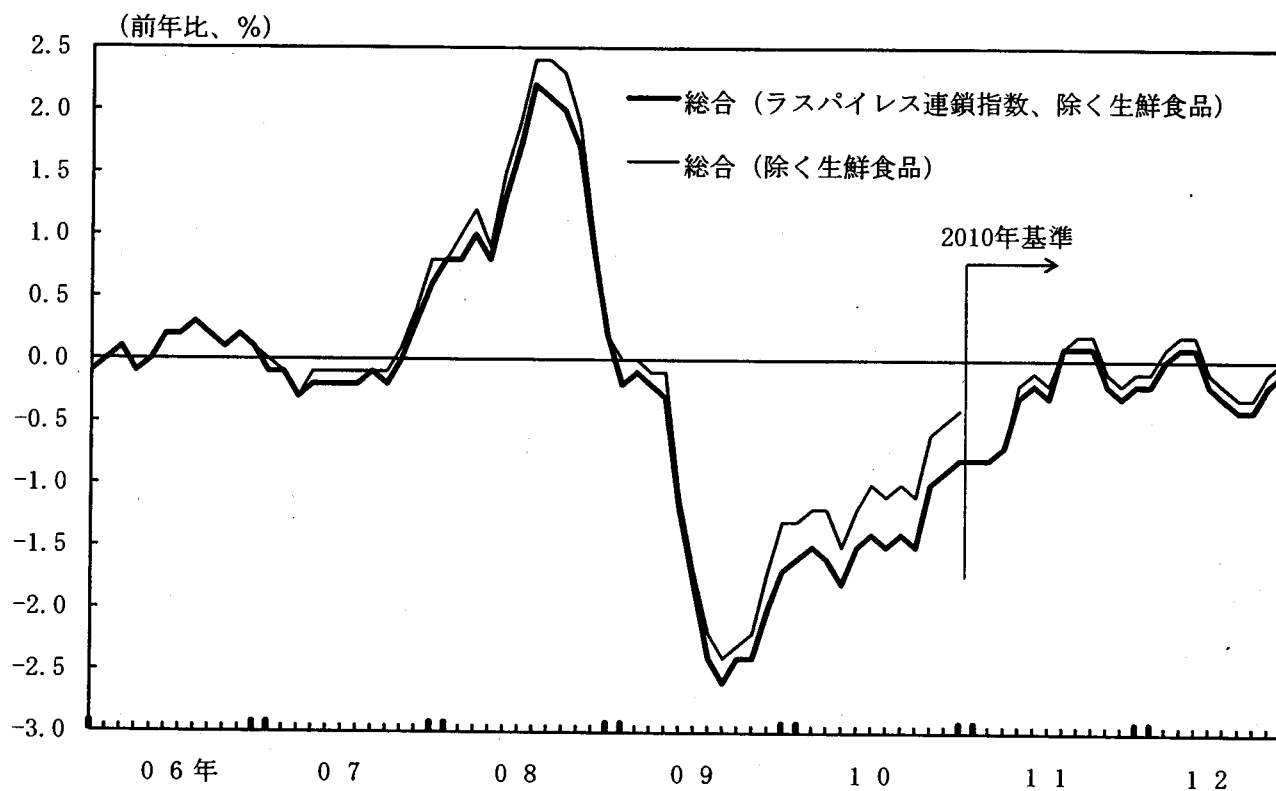
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。

4. 2012/4Qは、10月の値を用いて算出。

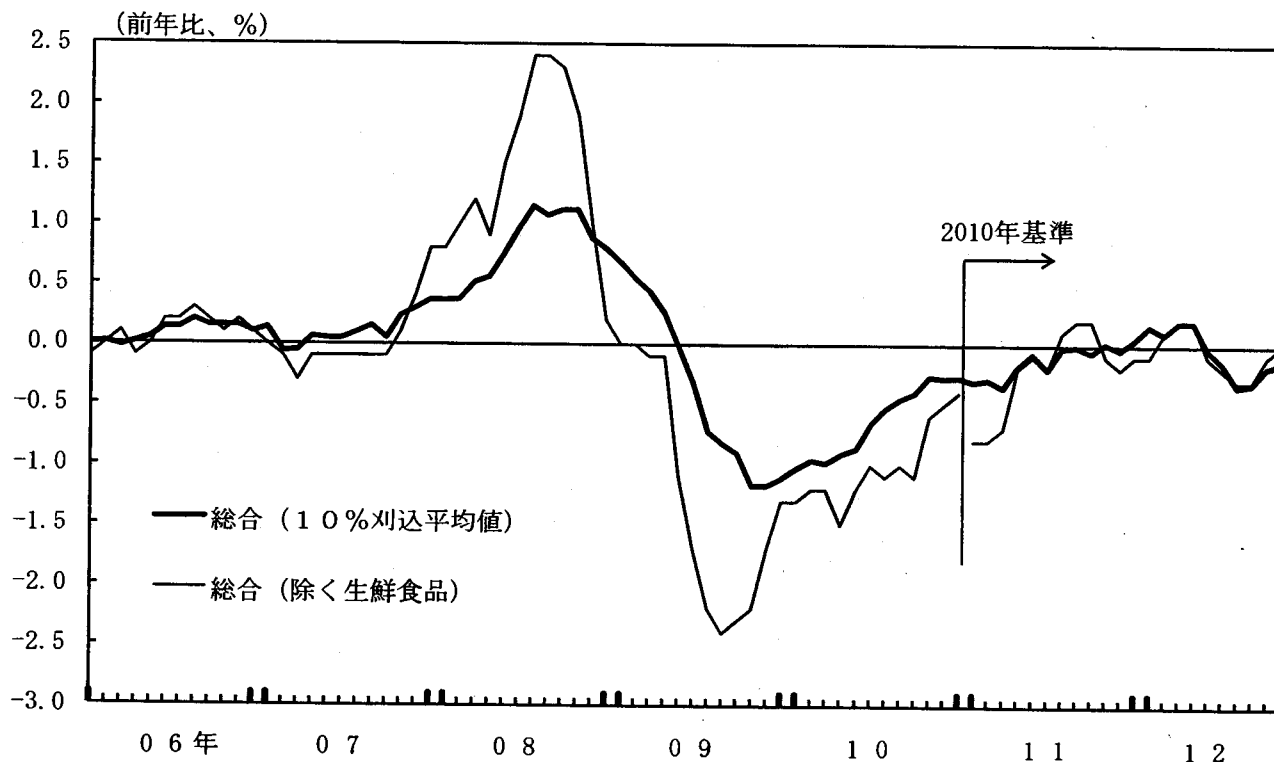
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

(1) ラスパイレス連鎖指数



(2) 刈込平均値

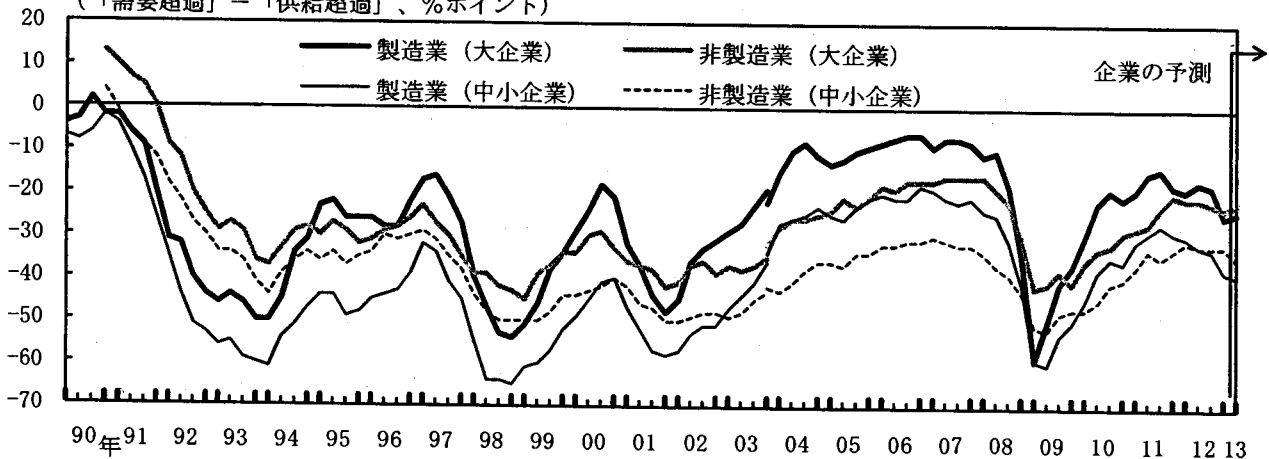


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

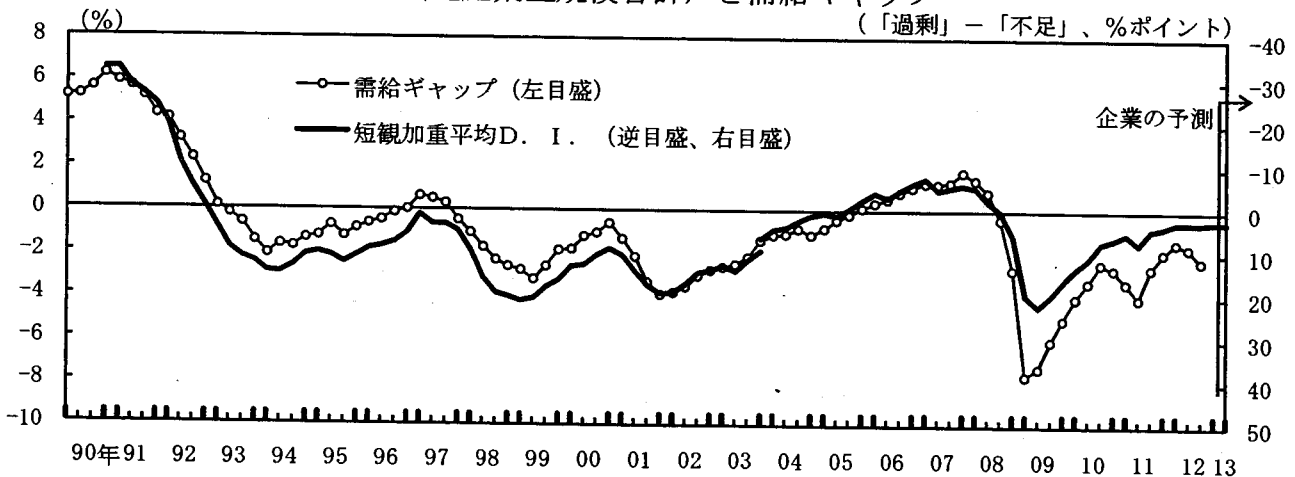
国内需給環境

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



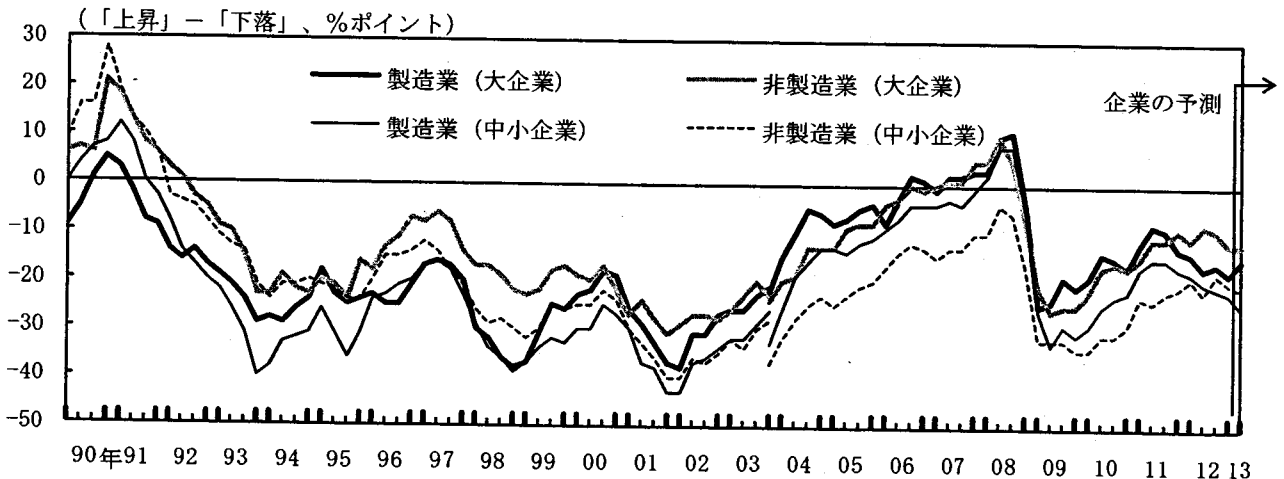
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



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

(3) 販売価格判断D. I.

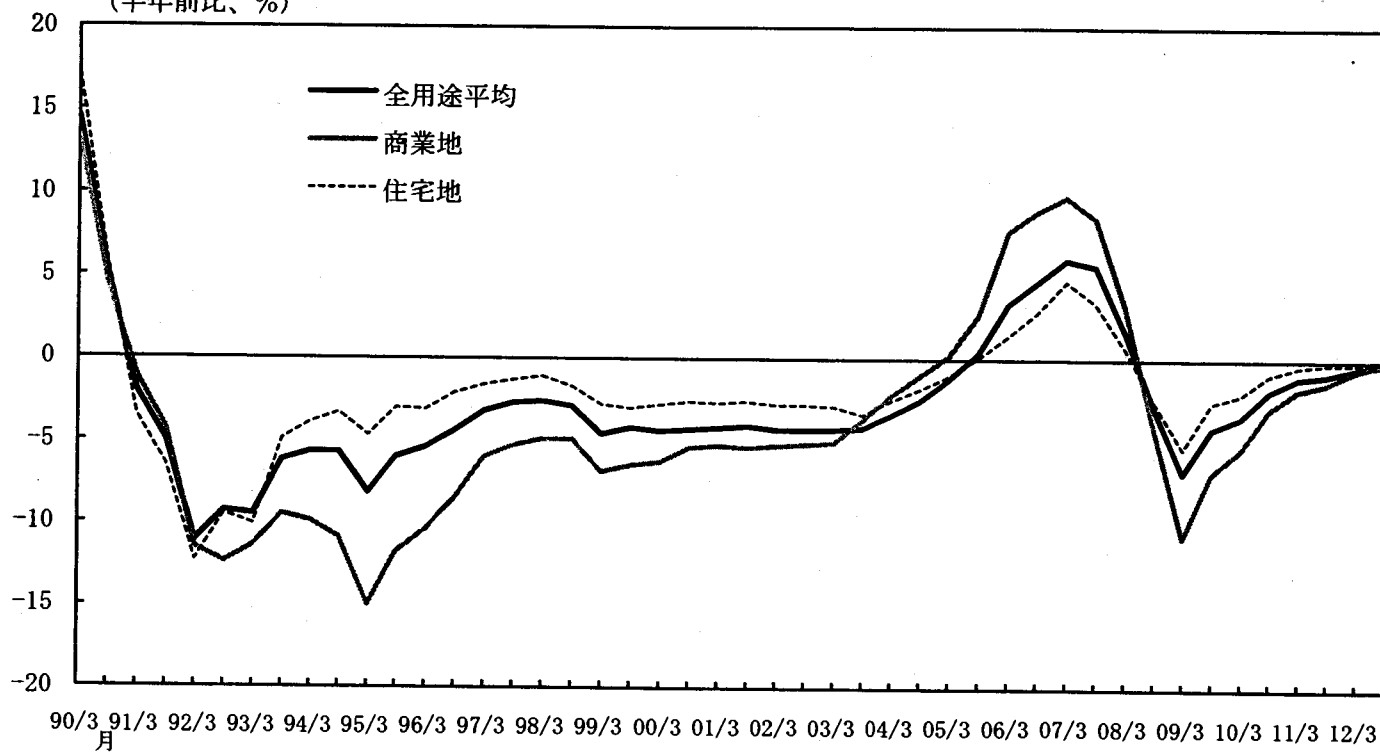


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

市街地価格指数

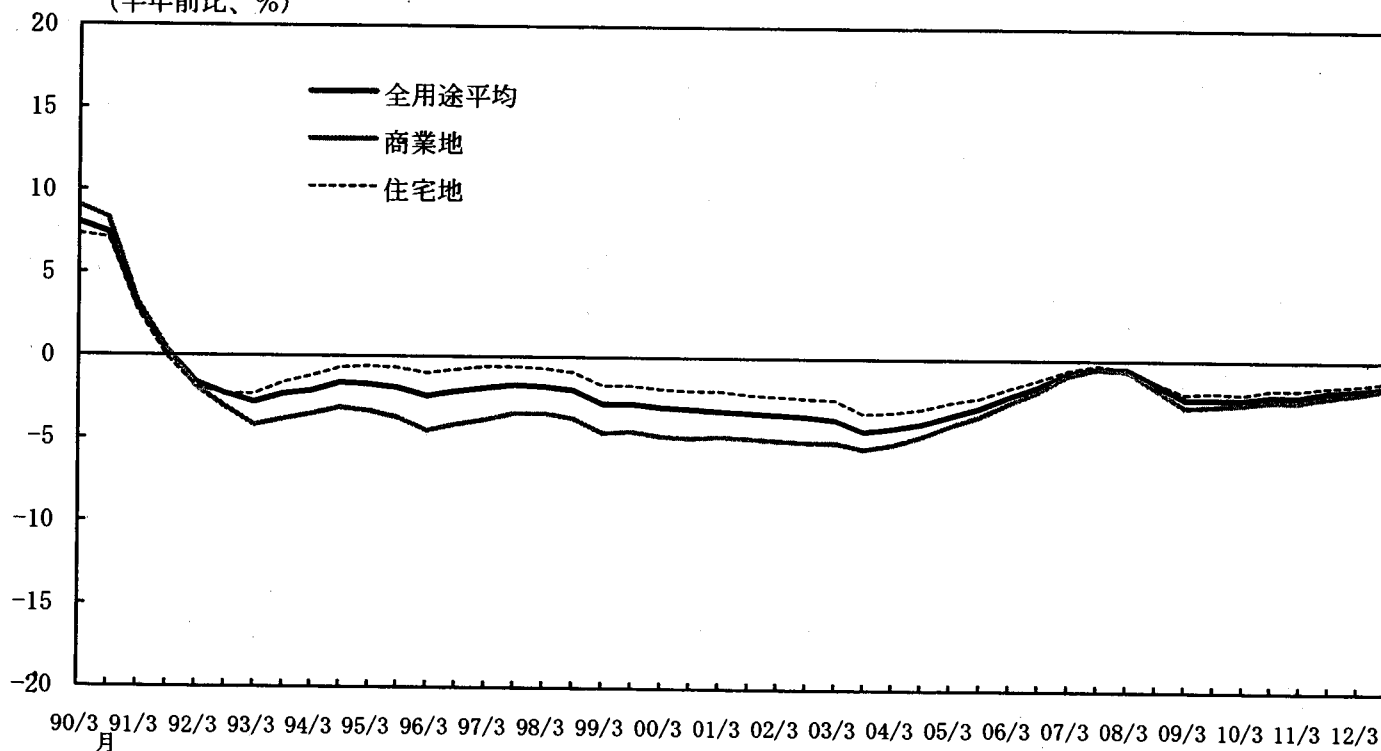
(1) 六大都市

(半年前比、%)



(2) 六大都市以外

(半年前比、%)



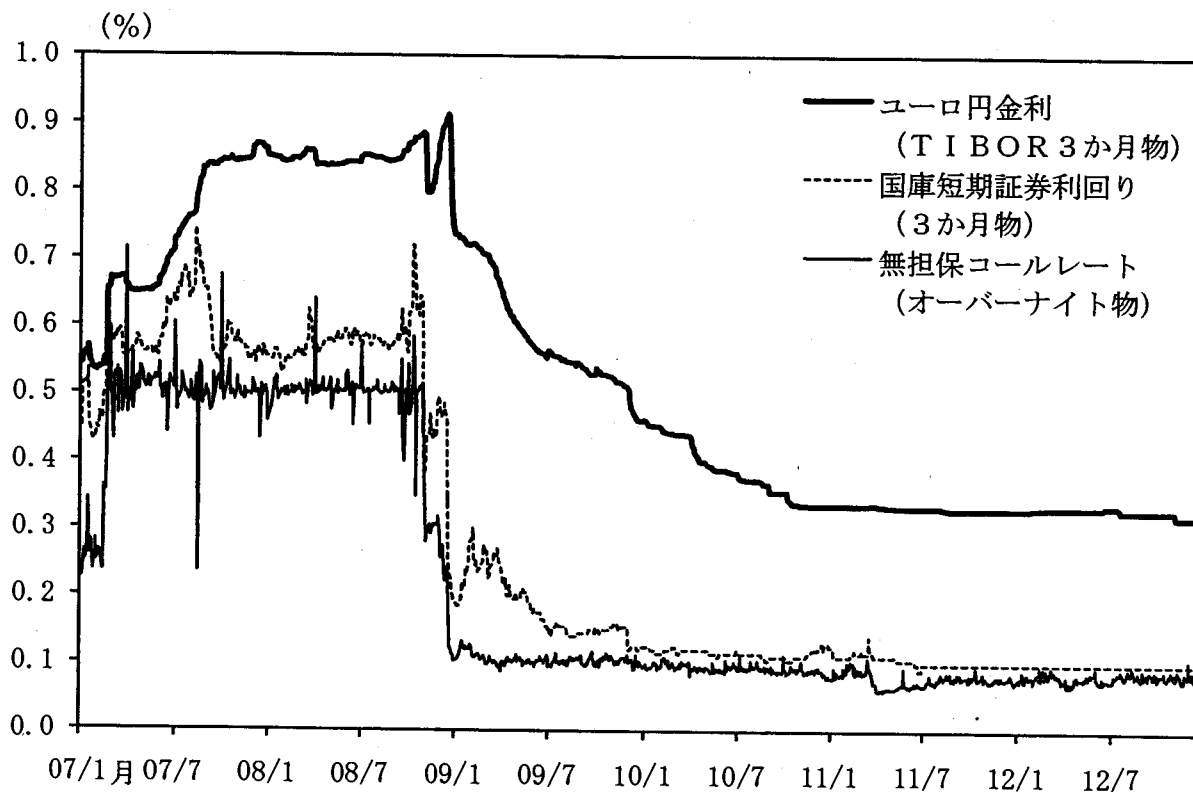
(注) 1. 各年3月、9月末時点の調査。

2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。

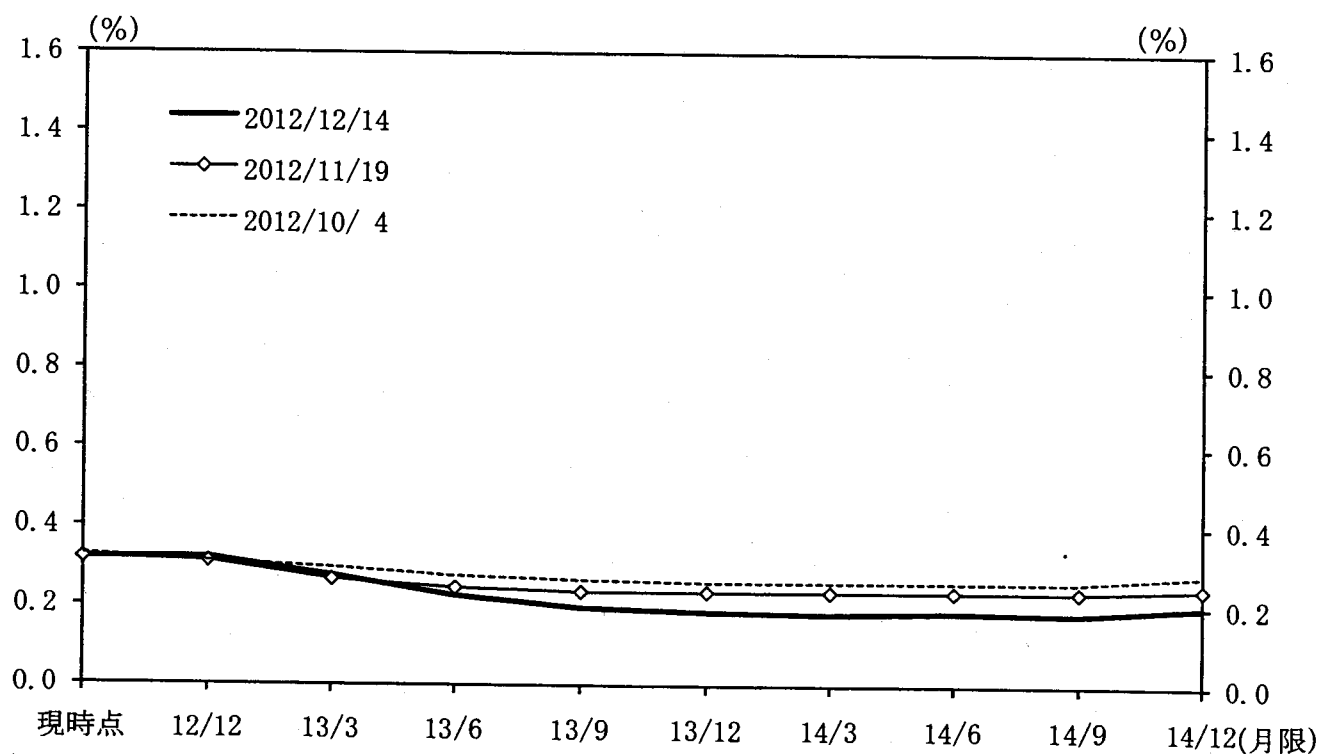
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)

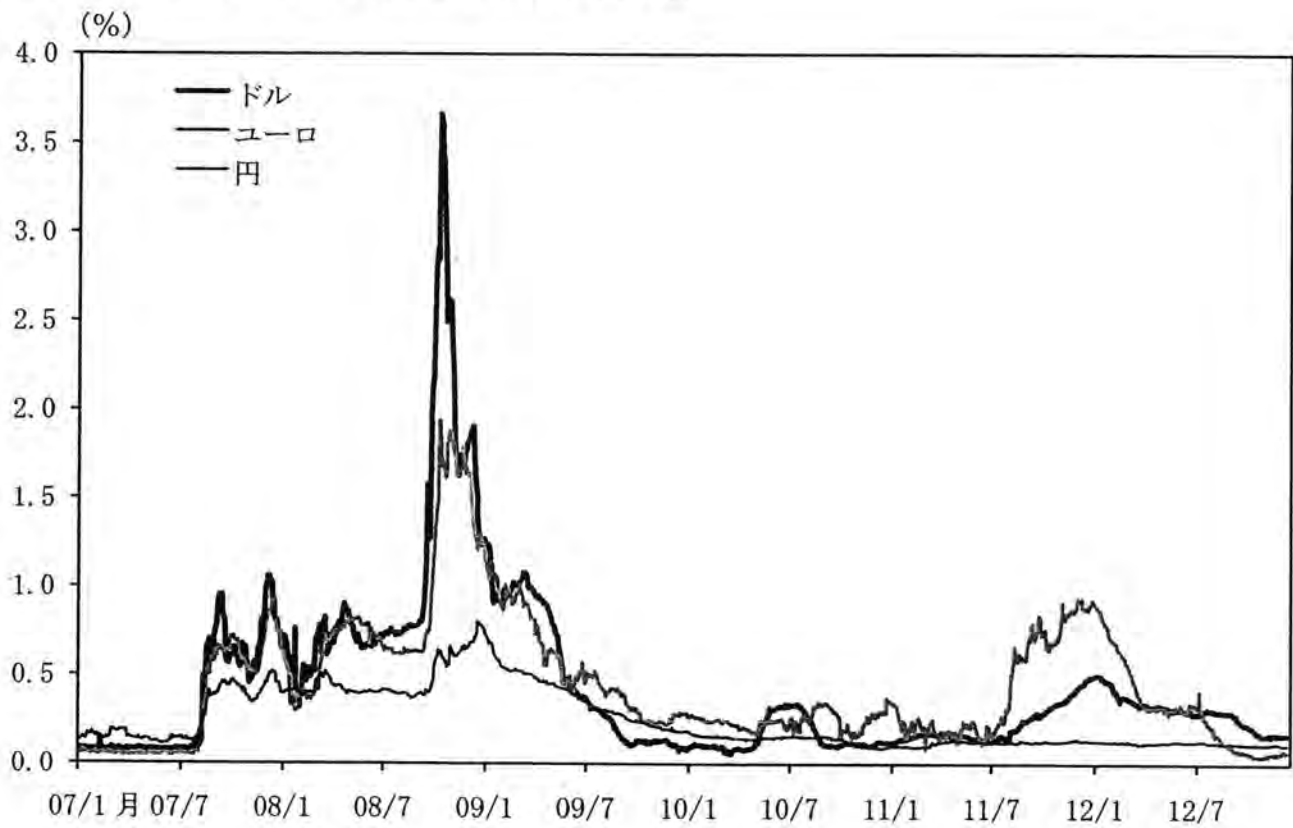


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

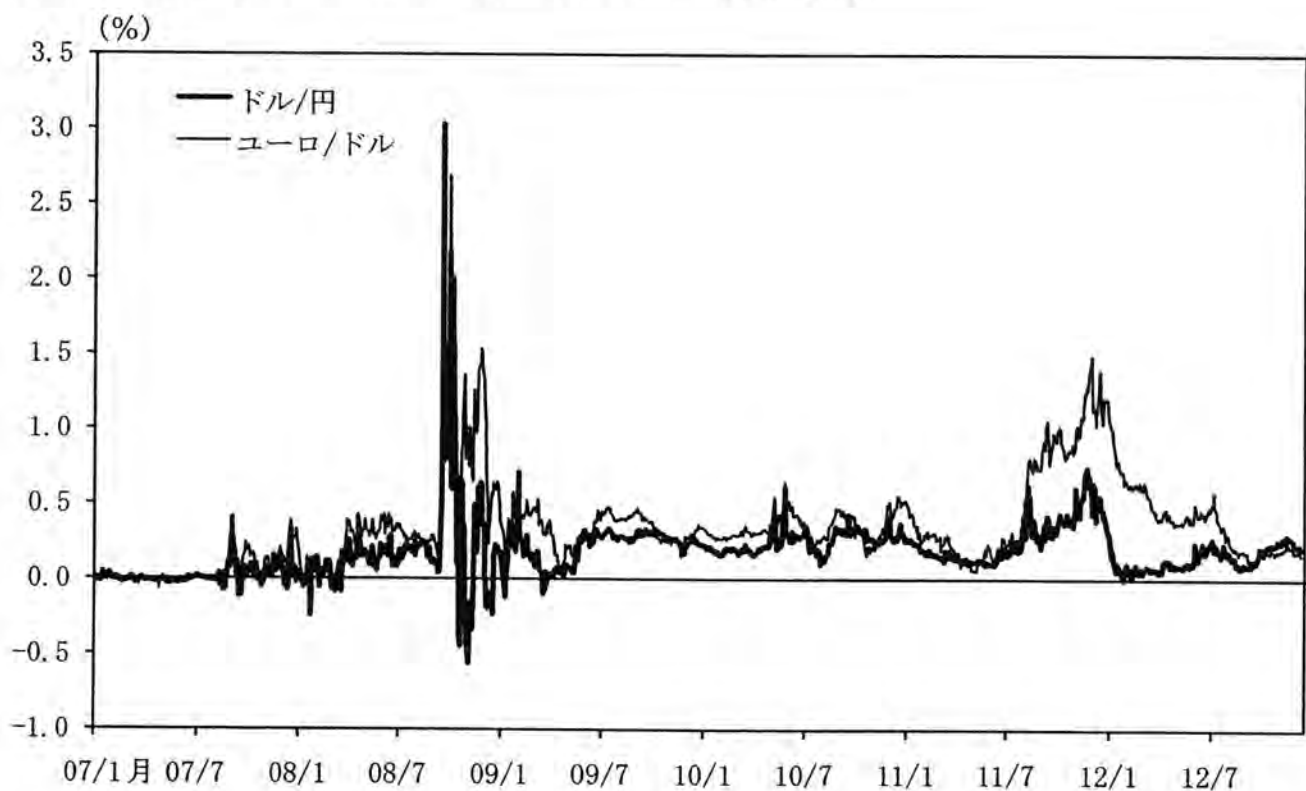
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)

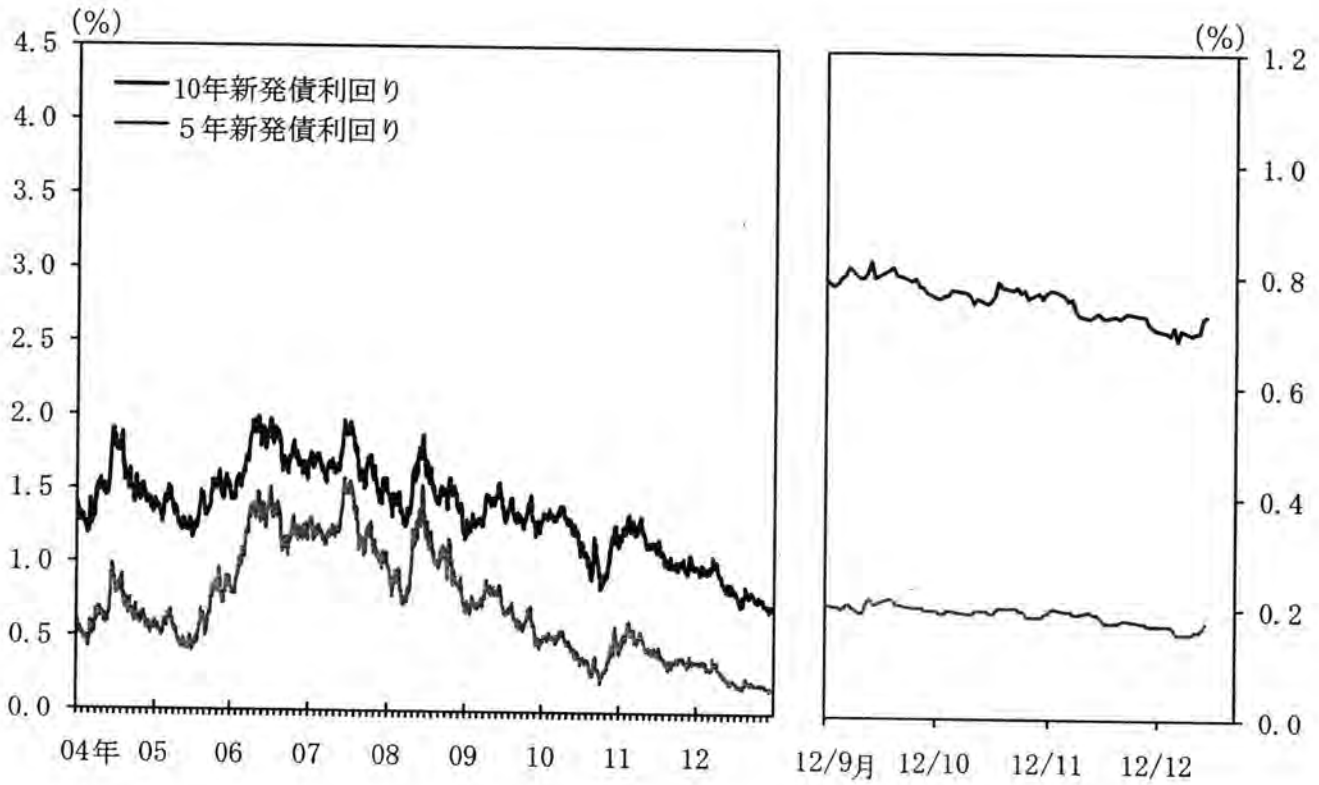


(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)

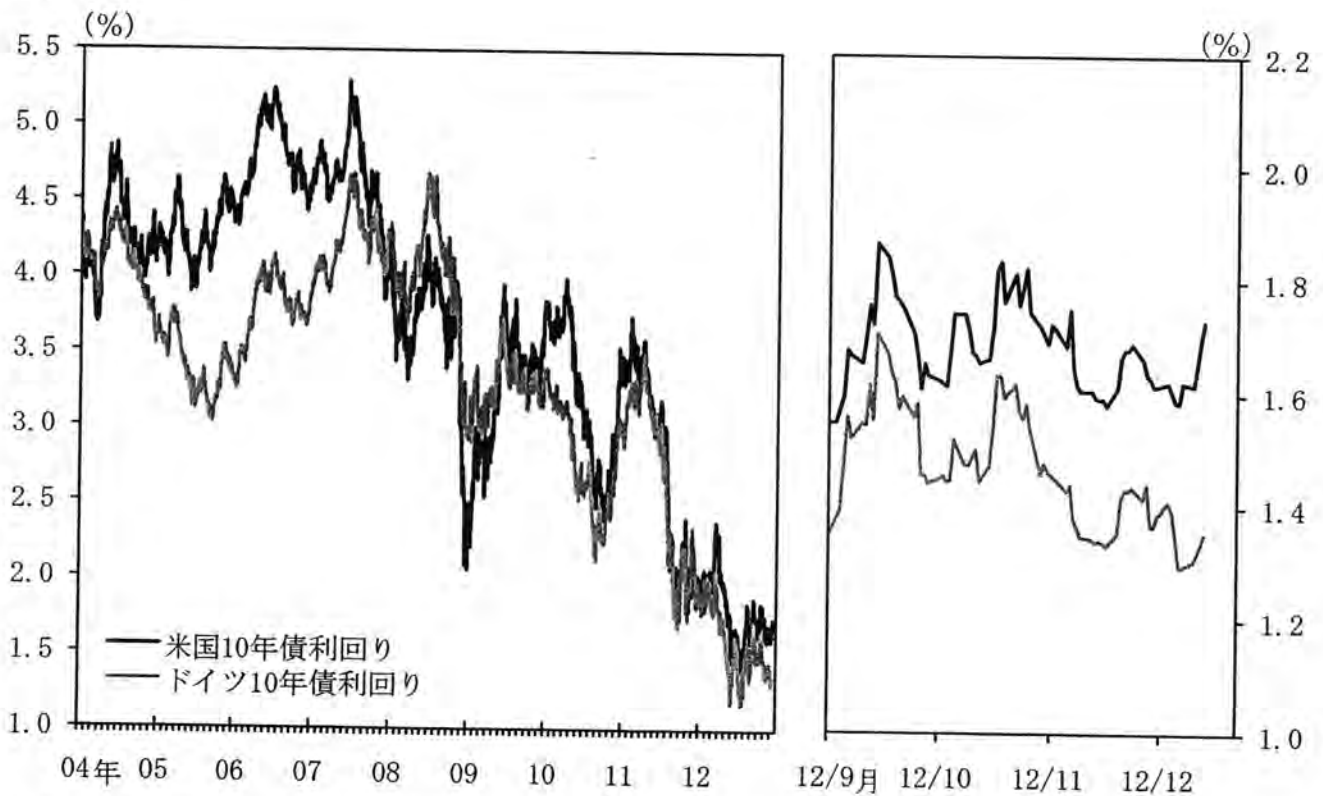


長期金利

(1) 国内



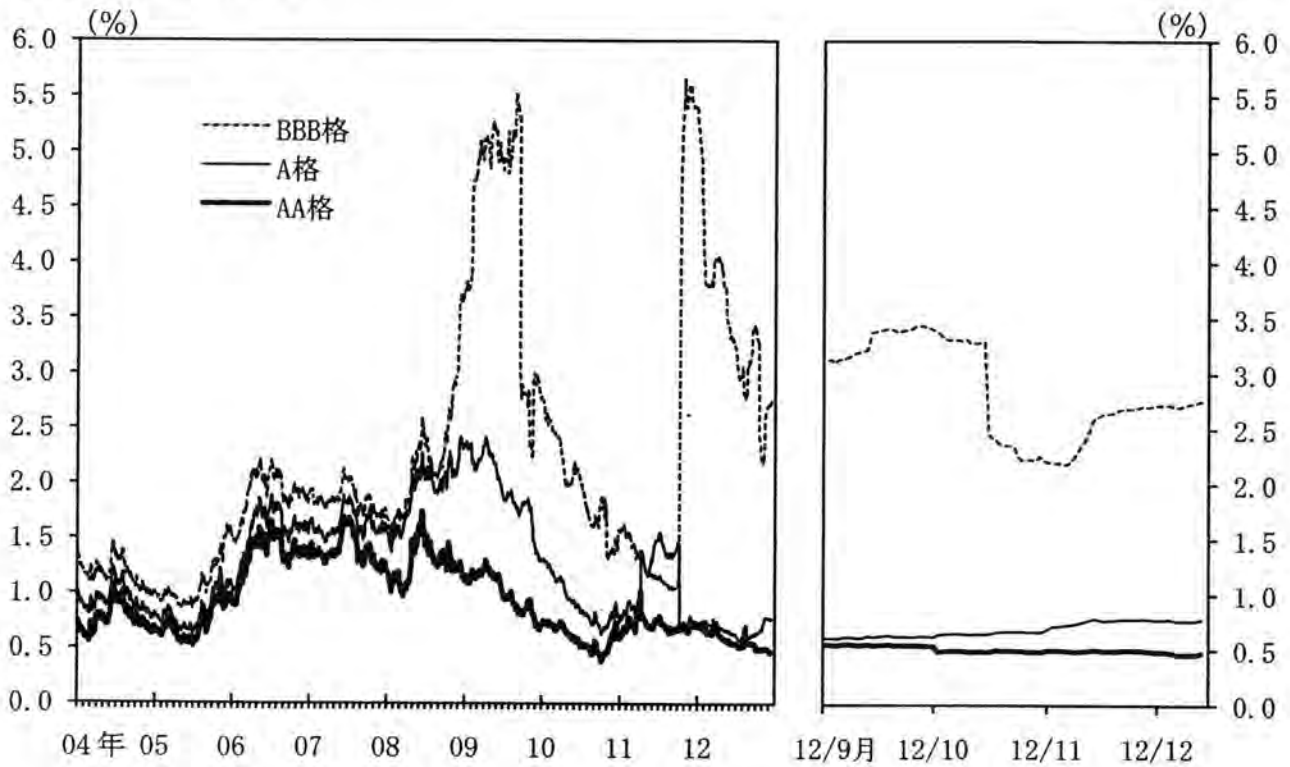
(2) 海外



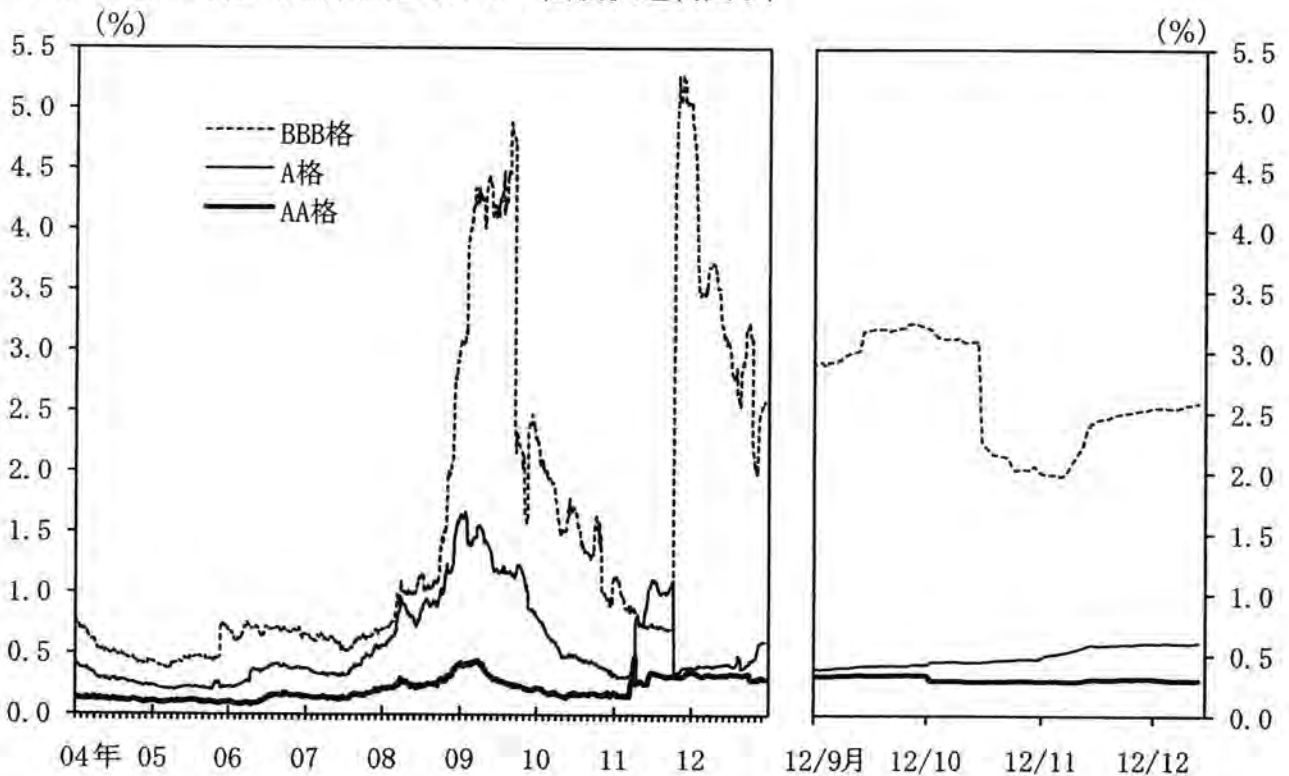
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



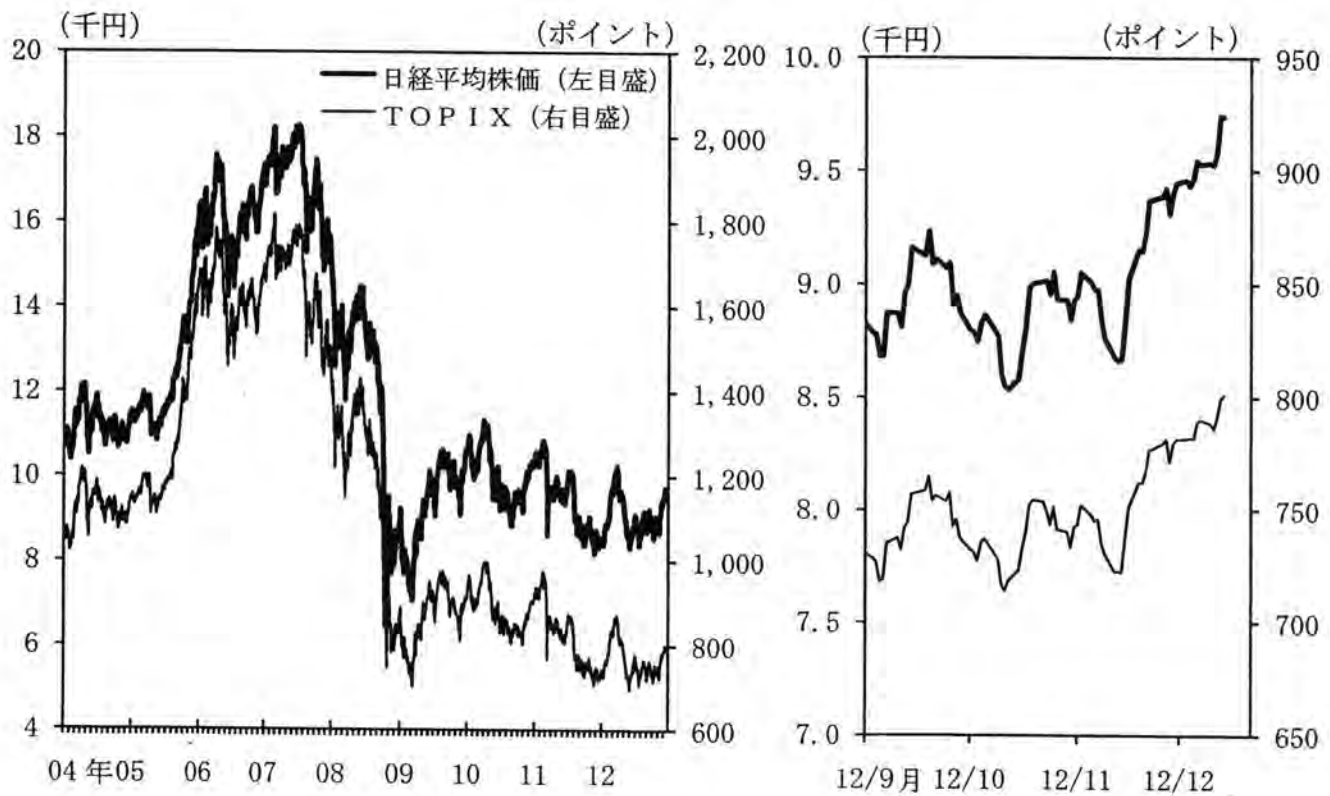
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



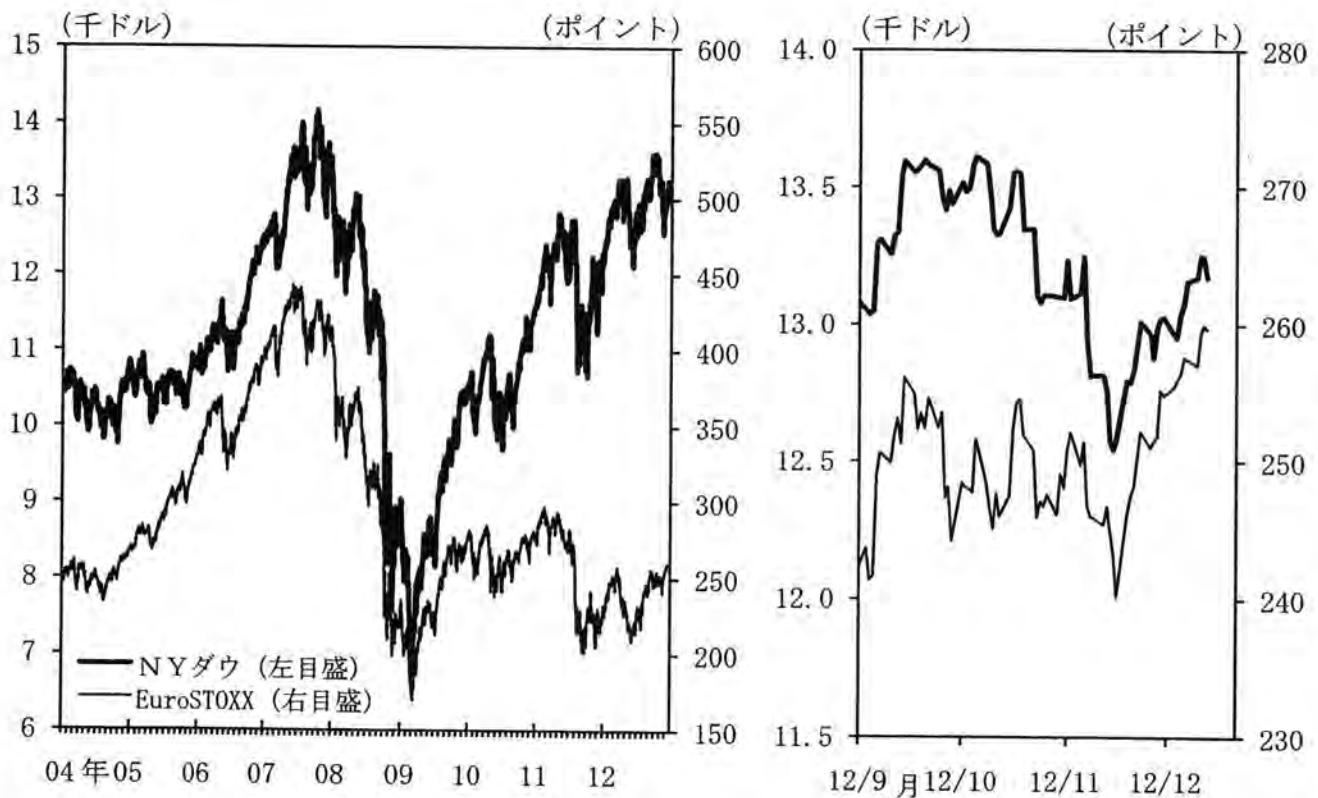
- (注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
 2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
 (資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内

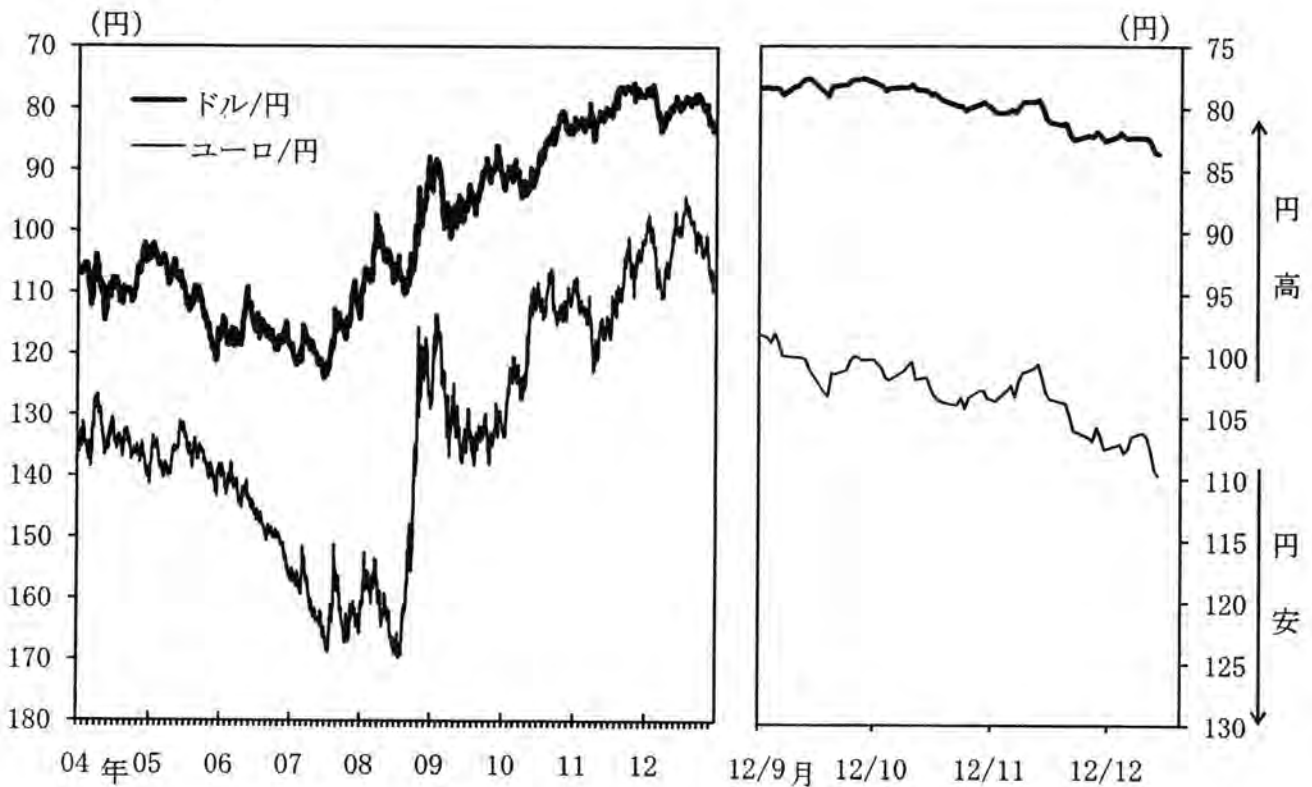


(2) 海外

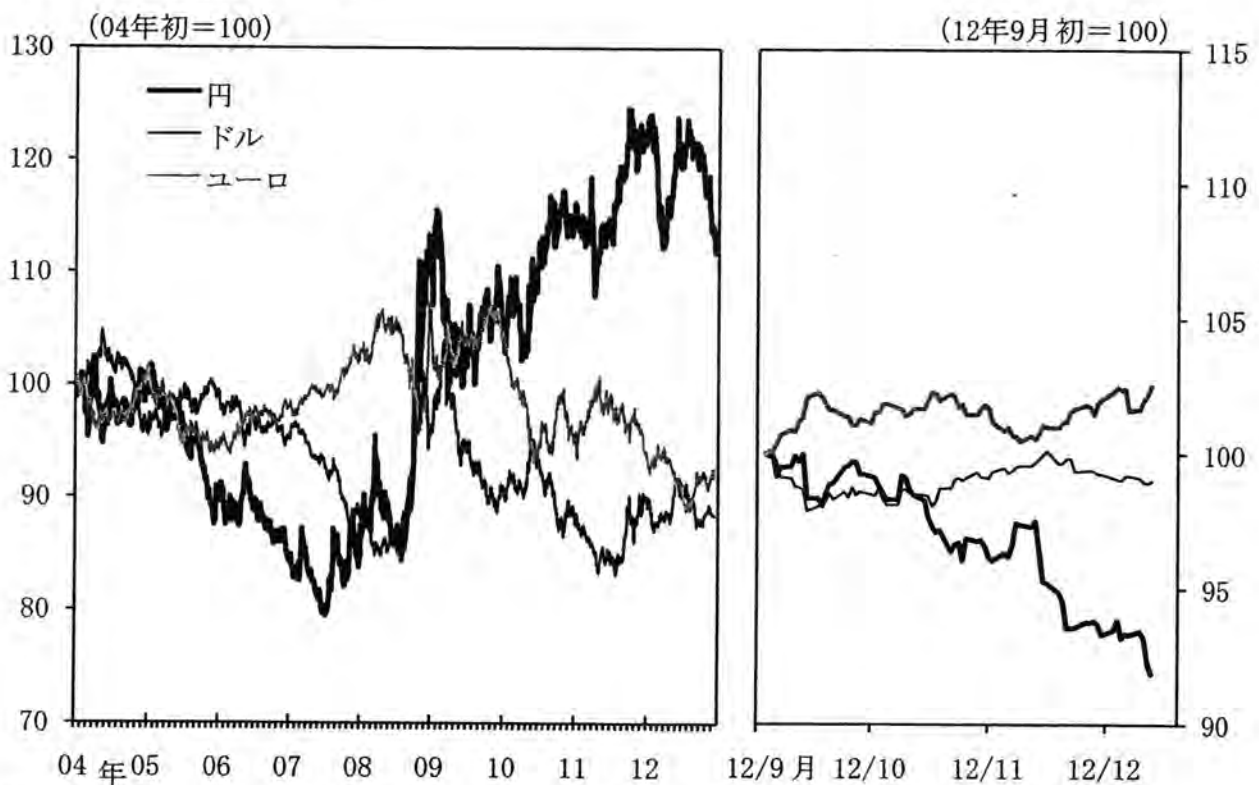


為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート



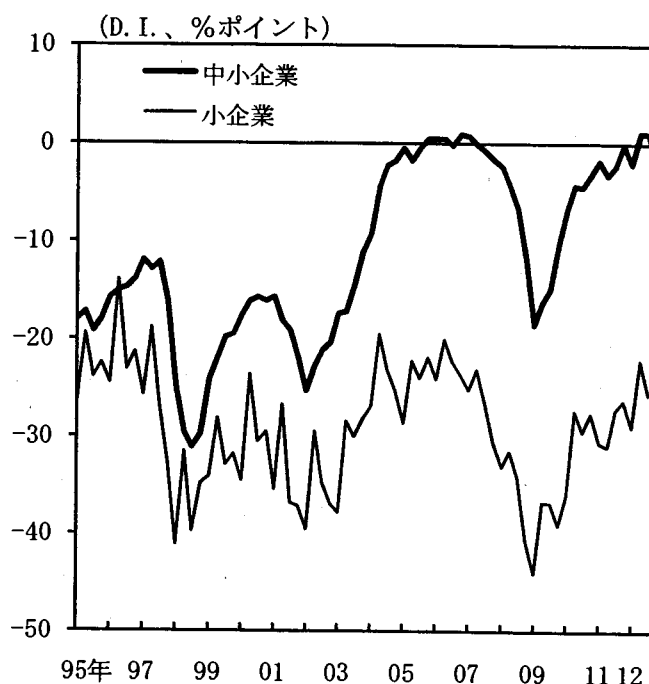
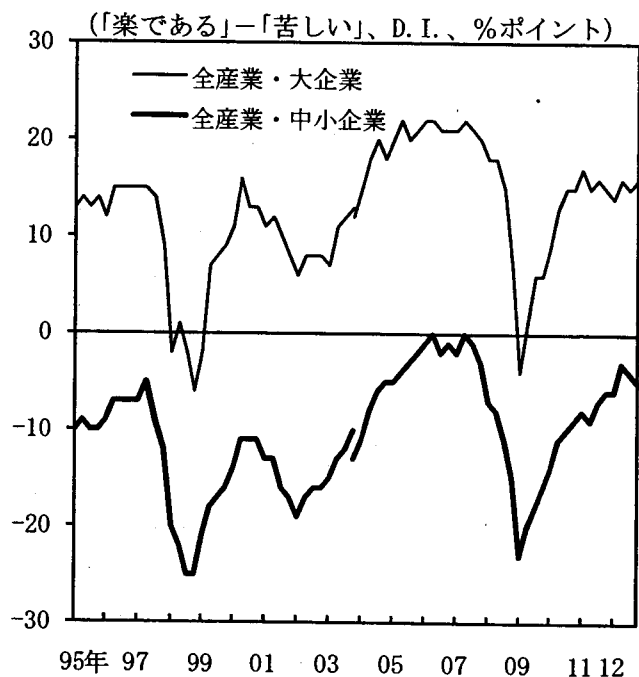
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Thomson Reuters Datastream

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

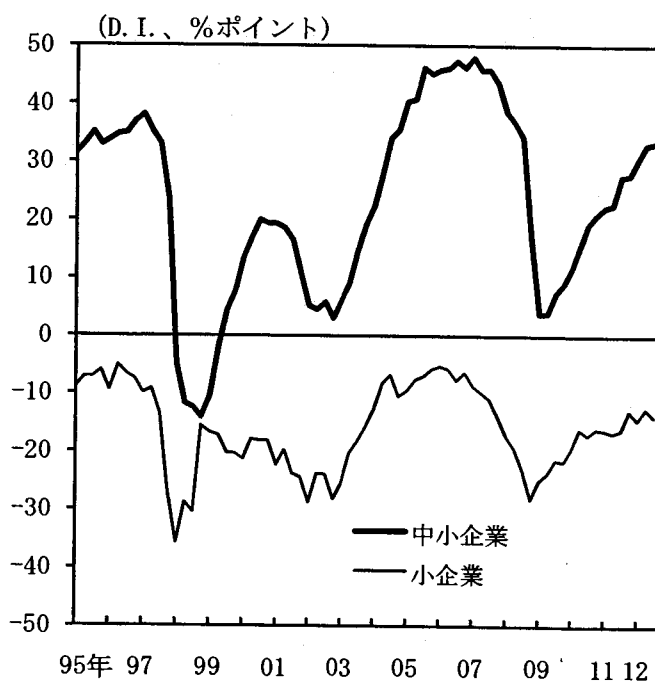
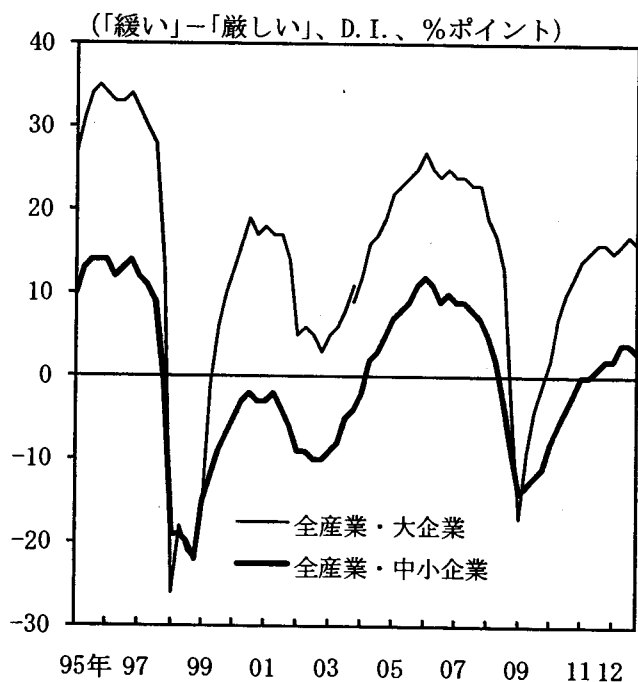


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から (下の(2)も同じ)。
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2012/4Qは10~11月の値 (下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

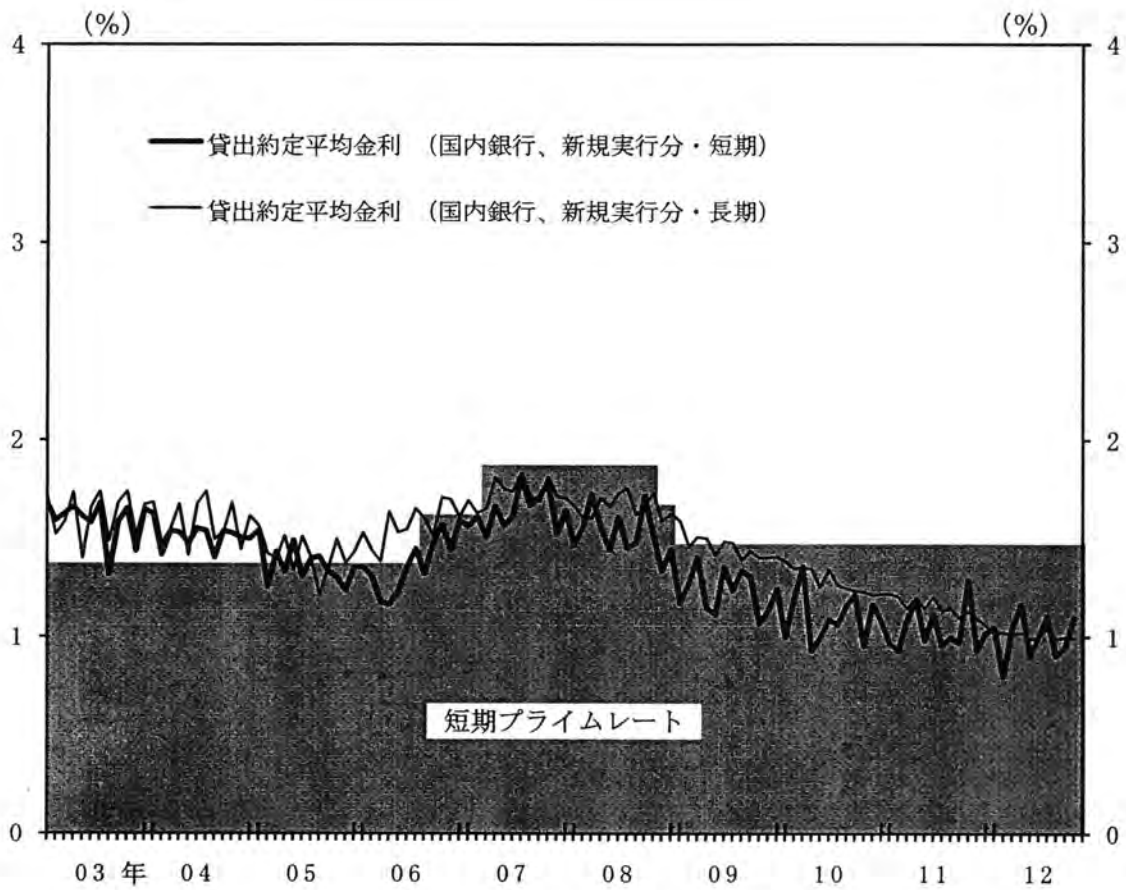
<日本公庫調査>



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

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

貸出金利

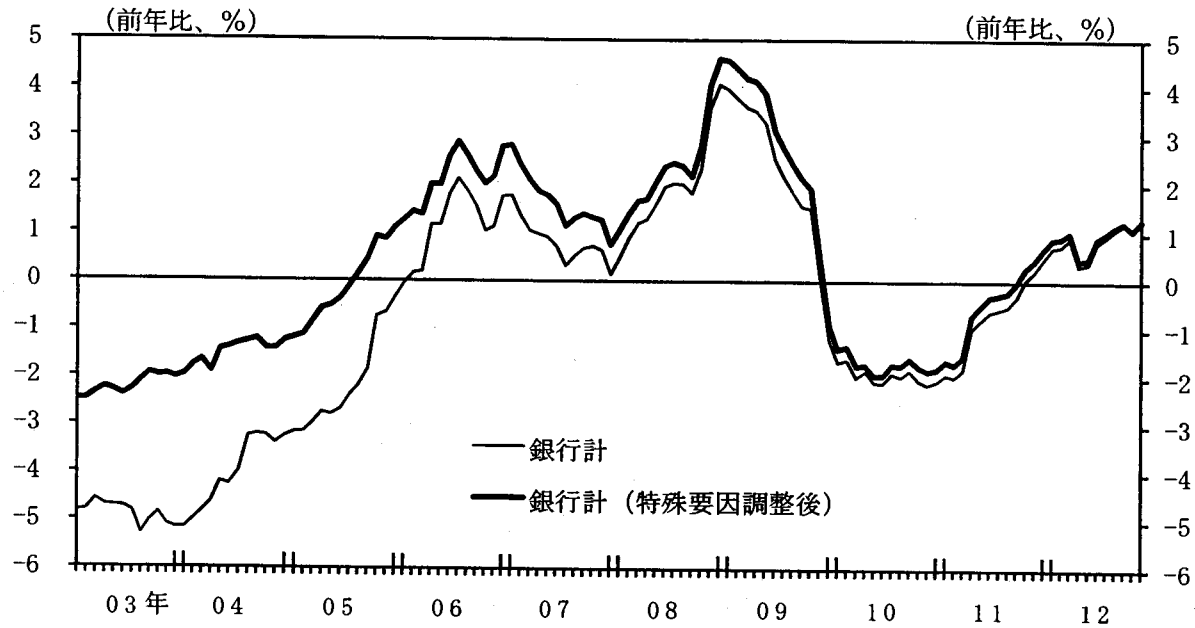


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

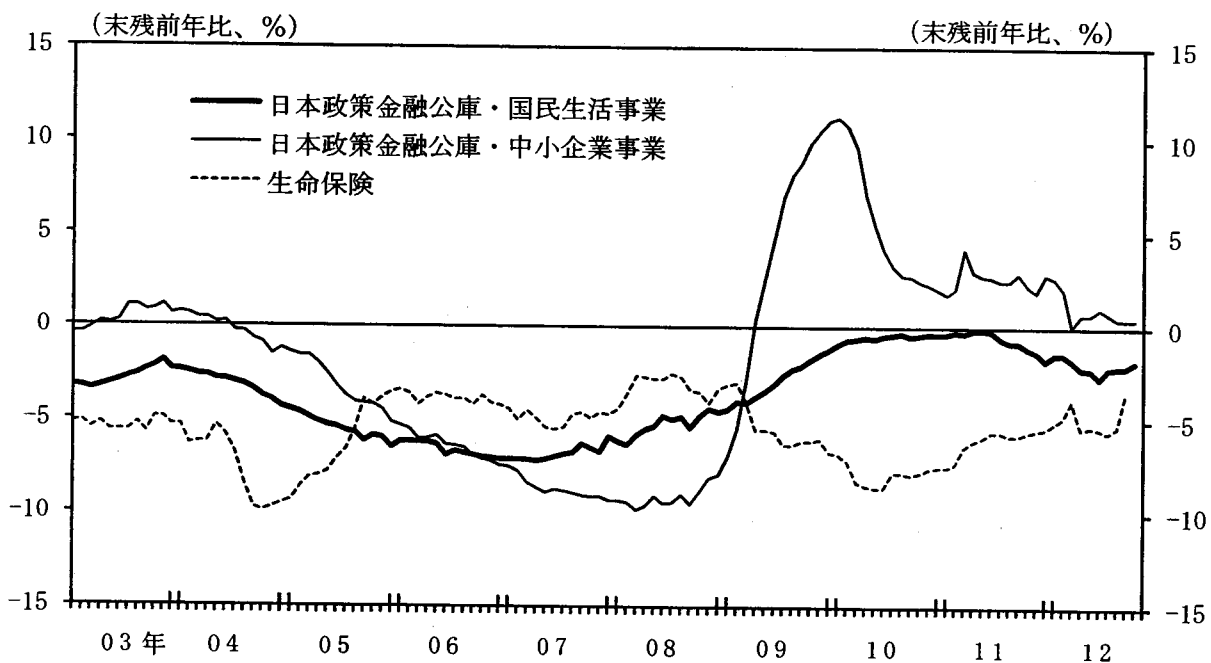
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



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

(2) その他金融機関貸出

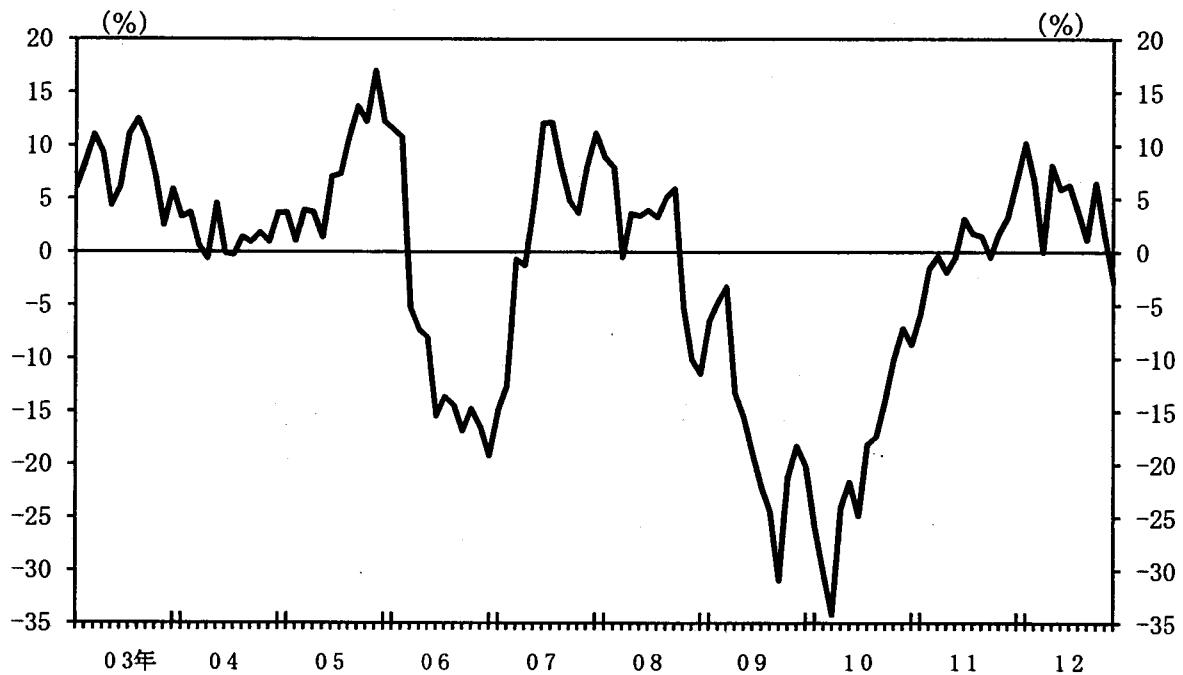


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

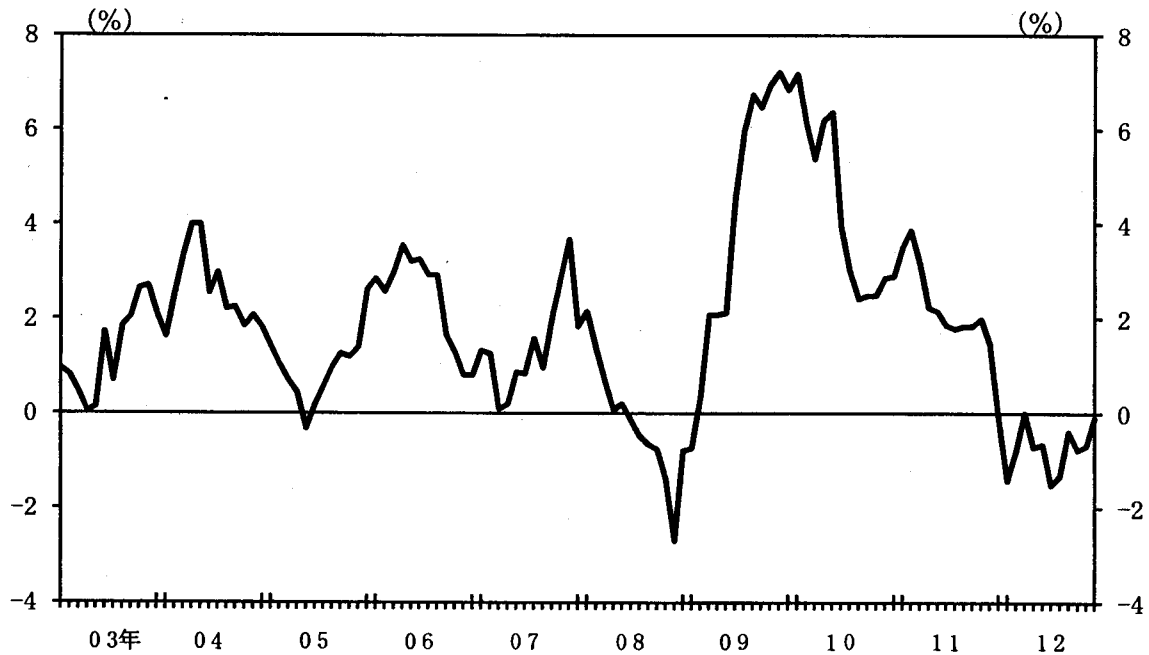
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)



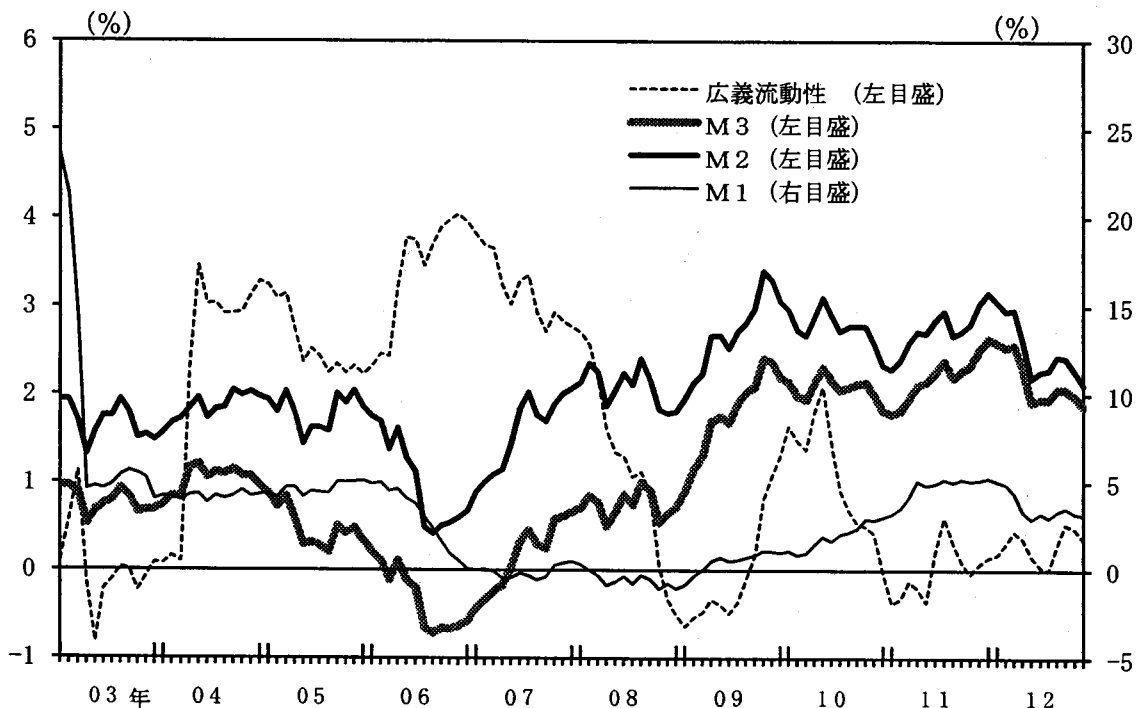
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

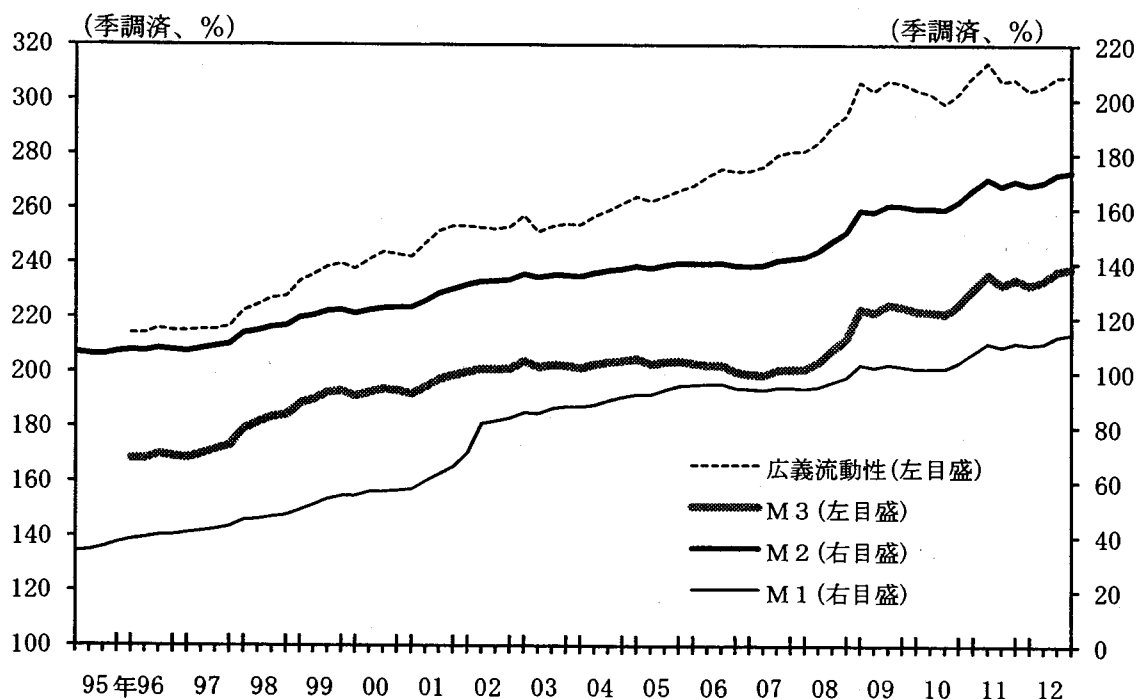
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

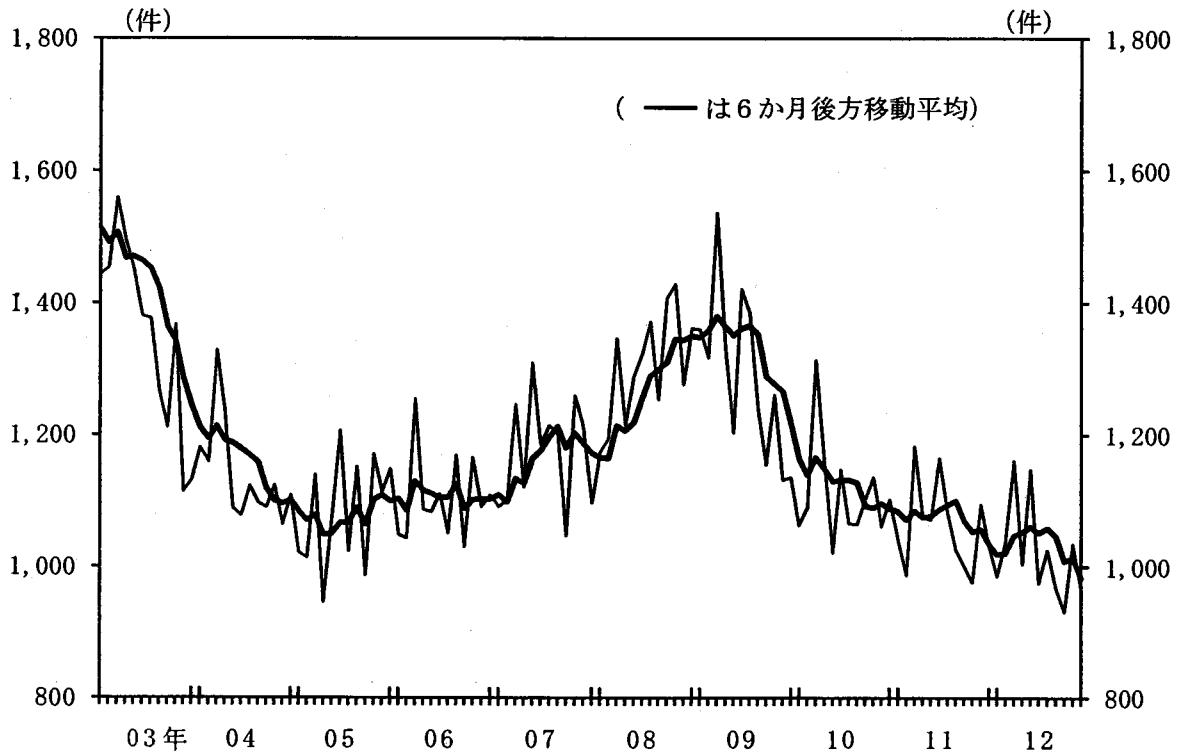


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
- 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
- 3. 2012/4Qのマネーストックは10~11月の平均値、2012/4Qの名目GDPは2012/3Qから横這いと仮定。

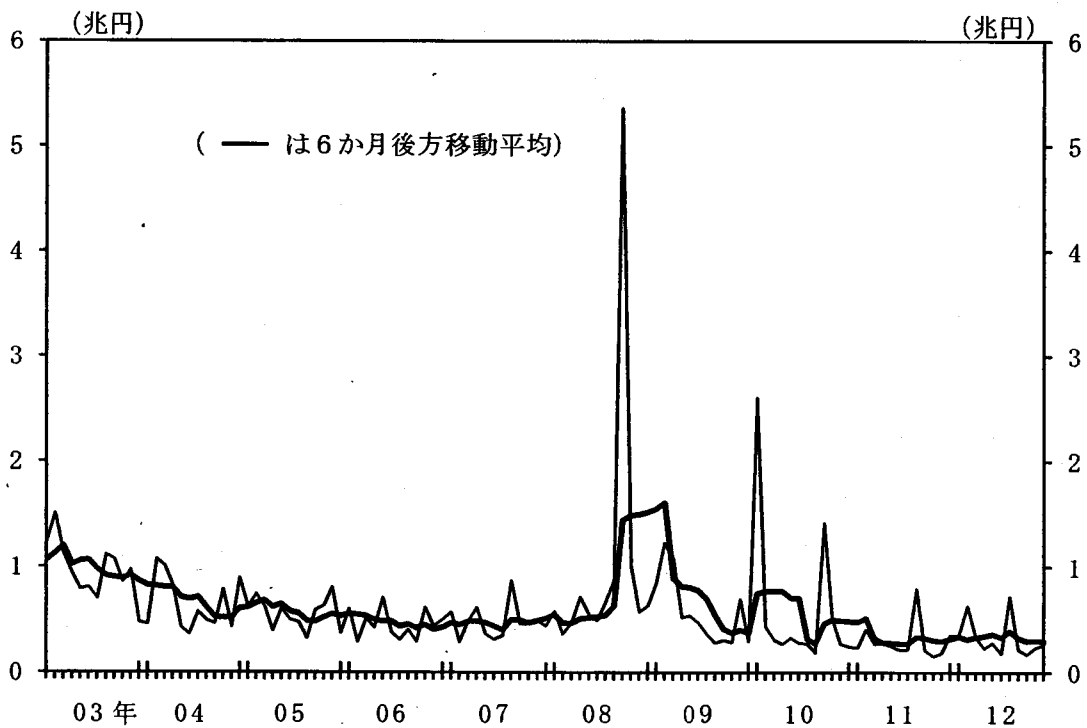
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要注意

公表時間

12月26日 (水) 8時50分

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

2012.12.26

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2012年11月19、20日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2012年12月19、20日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2012年11月19日(14:00～16:38)
11月20日(9:00～12:09)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

| | | |
|----|-------|---------|
| 議長 | 白川方明 | (総 裁) |
| | 山口廣秀 | (副 総 裁) |
| | 西村清彦 | (〃) |
| | 宮尾龍蔵 | (審議委員) |
| | 森本宜久 | (〃) |
| | 白井さゆり | (〃) |
| | 石田浩二 | (〃) |
| | 佐藤健裕 | (〃) |
| | 木内登英 | (〃) |

4. 政府からの出席者：

| | | |
|-----|------|------------------------------|
| 財務省 | 佐藤慎一 | 大臣官房総括審議官 (19日) |
| | 武正公一 | 財務副大臣 (20日) |
| 内閣府 | 松山健士 | 内閣府審議官 (19日、20日 9:00～11:03) |
| | 前原誠司 | 経済財政政策担当大臣 (20日 11:05～12:09) |

(執行部からの報告者)

| | |
|-------------|------------|
| 理事 | 中曾 宏 (20日) |
| 理事 | 早川英男 |
| 理事 | 木下信行 |
| 理事 | 門間一夫 |
| 企画局長 | 内田真一 |
| 企画局政策企画課長 | 神山一成 |
| 金融市場局長 | 青木周平 |
| 調査統計局長 | 前田栄治 |
| 調査統計局経済調査課長 | 鎌田康一郎 |
| 国際局長 | 大野英昭 |

(事務局)

| | |
|-----------|------|
| 政策委員会室長 | 飯野裕二 |
| 政策委員会室企画役 | 橘 朋廣 |
| 企画局企画役 | 奥野聡雄 |
| 企画局企画役 | 川本卓司 |

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（10月30日）で決定された方針^(注)のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期した。こうした中、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.07%台後半から0.09%台前半の間で推移した。

資産買入等の基金の運営状況をみると、固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションは、税揚げや国債発行に伴う季節的な資金不足局面となる中、年末に向けたオペ残高の減少を意識した前倒しの資金調達がみられていることもあって、このところ旺盛な応札が続いている。長期国債買入れおよび短期国債買入れについても、しっかりとした応札がみられるもとで、残高の着実な積み上げが実現している。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、金利は、長めのゾーンを含め、低位で安定的に推移している。GCレポレートは、0.1%程度で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、長めのゾーンを含め、0.1%程度で安定的に推移しているが、発行レートは0.1%をごく僅かに下回っている。長めのターム物の銀行間取引金利は、ごく小幅に低下している。

長期金利についてみると、2年債利回りは、0.1%を若干下回る水準で安定的に推移している。10年債利回りは、0.7%台後半でもみ合う展開が続いていたが、米国大統領・議会選挙後に「財政の崖」を巡る不透明感が改めて意識される中で米国金利が低下したことに伴い、足もとでは0.7%台前半まで低下している。株価（日経平均株価）は、米国株の下落や市場予想を幾分下回る本年7～9月期の本邦企業決算等を受けて、幾分下落する場面もみられたが、足もとでは為替の円安方向への動きなどから9千円台を回復している。REIT価格は幾分下落したあと、足もとでは値を戻している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、一部の銘柄で業績悪化等から拡大しているものの、引き続き投資家の底堅い需要を背景に、総じてみれば横ばい圏内で推移している。為替相場をみると、米国大統領・議会選挙後に米国金利

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

の低下を受けて一時、円高方向の動きとなったが、足もとでは、81円台まで円安が進行している。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、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が続いている。輸出が伸び悩み、企業マインドが慎重化しているもとで、生産や設備投資の増勢は鈍化している。一方、家計部門をみると、バランスシート問題の重石が徐々に和らぐ中、雇用情勢も緩やかな改善傾向を辿っているもとで、個人消費は緩やかに増加している。住宅投資も、低金利の後押しなどを背景に、低水準ながらも持ち直しの動きが続いている。物価面では、ガソリン価格上昇の影響から、総合ベースの消費者物価の前年比はプラス幅が拡大している。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。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、緩やかに後退している。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へ、また、周縁国からコア国へ、それぞれ広がっている。そうしたもとで、民間設備投資は減少し、個人消費にも耐久財を中心に弱めの動きがみられている。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り、7～9月期の実質GDPも4四半期連続のマイナス成長になった。物価面をみると、緩和的な需給環境などが物価押し下げ圧力として作用しているが、ガソリン価格の上昇などもあって、総合ベースの消費者物価の前年比は横ばい圏内で推移している。この間、英国経済は停滞している。

アジア経済をみると、中国経済は、減速した状態が長引いている。個人消費については、全体として底堅く推移しているものの、自動車販売には日系車の落ち込みからやや弱めの動きがみられている。固定資産投資は、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。一方、輸出は、欧州向けの減少を反映して、弱めの動きが続いている。こうした需要動向のもとで、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反映して、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。そうしたもとで、設備投資は伸び悩んでいる。一方、個人消費は底堅く推移している。物価面をみると、これらの国・地域の一部では、労働

需給の逼迫を受けた賃金上昇が持続するなど、物価上昇圧力はなお残存しているが、物価上昇率は横ばい圏内で推移している。インド経済は、減速した状態が続いている。

海外の金融資本市場をみると、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢はやや後退した状態が続いているものの、今後の市場の展開には十分注意していく必要がある。欧州各国国債利回りの対独スプレッド（10年）は、一頃に比べれば縮小しているものの、足もとでは、EU・IMFによるギリシャ向け支援融資を巡る不透明感等から、周縁国中心に幾分拡大している。米欧の株価は、米国の大統領・議会選挙後に「財政の崖」を巡る不透明感が改めて意識されるもとの、弱めの企業決算が嫌気されたこともあって、下落している。こうした中、米国やドイツの長期金利は、小幅に低下している。米欧の社債市場をみると、信用スプレッドは横ばい圏内の動きとなっている。欧州系金融機関の資金調達環境は、引き続き総じて落ち着いている。ユーロのターム物金利の対OISスプレッドは、低水準で横ばい圏内の動きとなっている。ドルのターム物金利の対OISスプレッド、為替スワップ市場におけるドル調達プレミアムともに、低水準で横ばい圏内の動きとなっている。この間、新興国・資源国の株価や通貨は、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きとなっている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出や鉱工業生産は、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。実質輸出は、4～6月に3四半期振りに前期比増加したが、7～9月はその反動もあって大幅に減少した。鉱工業生産は、1～3月に増加したあと、4～6月、7～9月と減少を続けている。生産予測指数についても、このところ、実現率、予測修正率ともに下方修正幅が大きく、下振れ傾向が目立っている。先行きについて、輸出や鉱工業生産は、当面減少を続けるとみられるが、その後は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、持ち直しに転じていくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、10～12月の鉱工業生産は、輸送機械や一般機械を中心に、引き続き減少する見込みである。来年1～3月については、なお不確実性が高いが、全体として、横ばい圏内の動きになるとの感触である。

公共投資は、震災復興関連を中心に増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、昨年10～12月以降、4四半期連続で増加している。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が、10月は7～9月対比で再び増加した。先行きの公共投資は、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。

設備投資は、緩やかな増加基調にあるものの、海外経済減速の影響などから製造業に弱めの動きがみられている。建築着工床面積が引き続き増加しているほか、非製造業の機械受注も堅調さを維持しているものの、資本財総供給が大きめの減少となったほか、製造業の機械受注も弱めとなっている。先行きの設備投資は、当面は海外経済減速の影響などを受けつつも、企業収益が総じて改善傾向を維持するもとの、防災・エネルギー関連の投資もあって、緩やかな増加基調を続けると予想される。

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いており、労働需給面においても、製造業を中心に求人や所定外労働時間などで、これまでの改善の動きが一服している。

個人消費は、底堅さを維持しているが、足もとでは、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がみられている。先行きについては、当面は乗用車購入の反動減などから弱めの動きとなるものの、基調的には底堅く推移していくと考えられる。

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

物価面をみると、国際商品市況は、持ち直しの動きが一服している。国内企業物価を3か月前比でみると、既往の国際商品市況の動きを反映して、下げ止まっている。先行きは、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、足もとでは概ねゼロ%となっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。先行きは、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場の発行環境をみると、一部で業績悪化等から社債発行の困難化やCPの発行スプレッドの拡大を余儀なくされる企業がみられるものの、投資家の需要が引き続き底堅い中で、総じてみれば良好な状態が続いている。資金

需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラスで推移している。CP残高の前年比もプラスで推移している。一方、社債残高の前年比は、電力債を中心にマイナスとなっている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。マネーストックの前年比は、2%台のプラスとなっている。この間、エコノミストや市場参加者の中長期的な予想物価上昇率は、このところ緩やかに低下している。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢はやや後退した状態が続いているものの、今後の市場の展開には十分注意していく必要があるとの認識で一致した。多くの委員は、欧州中央銀行が整備した新たな国債購入スキームを含め、欧州当局が様々な施策を講じてきたこともあって、欧州債務問題に端を発し国際金融資本市場が大きく動揺するテイル・リスクはやや後退したとの見解を示した。そのうえで、これらの委員は、市場では、EU・IMFによるギリシャへの支援融資の行方やスペインによるユーロ圏諸国への全面支援要請の有無、ユーロ圏の銀行監督一元化に向けた取り組みなどを巡って、なお不透明感の強い状況が続いていると指摘した。米欧株価の下落について、大方の委員は、米国の大統領・議会選挙後に「財政の崖」に対する警戒感が強まっていることを反映しているという見方を示した。複数の委員は、米国の「財政の崖」に加え、債務上限問題を巡る米議会交渉の帰趨も金融市場に関するリスク要因として意識しておくべきと付け加えた。

海外経済について、委員は、米国や中国経済の一部でやや明るい動きがみられるものの、欧州では景気悪化に依然として歯止めがかかっておらず、全体としてみれば、減速した状態が続いているとの見方で一致した。先行きについて、委員は、当面減速した状態が続くとみられるが、国際金融資本市場が総じて落ち着いて推移するとの想定のもと、減速した状態から次第に脱し、緩やかな回復に転じていくとの認識を共有した。

ユーロエリア経済について、委員は、緩やかに後退しているとの認識を共有した。多くの委員は、周縁国において財政・金融システム・実体経済の負の相乗作用が引き続き働いており、その悪影響はドイツ

等のコア国でも一段と強まっていると指摘した。この間、ある委員は、ドイツでは、失業率はなお歴史的低水準で推移しているほか、都市部で不動産賃料が上昇するなど、底堅さも窺われると述べた。先行きについて、委員は、ユーロエリアのコア国は域外輸出の増加から成長率を徐々に高めていくとみられるものの、周縁国では緊縮財政が続くことから、全体でみても回復の勢いに乏しい状態が続く可能性が高いとの見方を共有した。

中国経済について、委員は、輸出全体の2割を占める欧州向け輸出が落ち込んでいることに加えて、素材産業など幅広い分野で在庫調整圧力が根強く残っていることなどから、減速した状態が長引いているとの見方を共有した。そのうえで、多くの委員は、本年5月以降の金融・財政両面での景気刺激策の効果発現などから、このところインフラ投資を含む固定資産投資や小売売上高は伸びを高めているほか、10月の製造業PMIも50を回復するなど、減速局面の終了を示唆する兆しも一部でみられ始めていると指摘した。先行きについて、多くの委員は、当面、輸出の伸びは欧州向けを中心に低めにとどまるとみられることなどから、回復の時期やペースに関する不確実性は引き続き大きいものの、金融緩和やインフラ投資の前倒しの政策効果が顕在化し、在庫調整が進捗していくにつれて、成長率は徐々に高まっていくとの見方を示した。

NIEs、ASEAN経済について、委員は、個人消費は底堅く推移しているものの、輸出や生産は弱めの動きを続け設備投資も伸び悩むなど、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との認識で一致した。先行きについて、何人かの委員は、NIEs諸国を中心に慎重化している企業マインドが、製造業中心に設備投資を抑制するとみられるが、個人消費が底堅さを維持し、輸出が次第に持ち直していくにつれて、全体として回復テンポは増していくとの見方を示した。

米国経済について、委員は、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との認識を共有した。企業部門について、多くの委員は、輸出が伸び悩み、生産は製造業を中心に増勢が鈍化するなど、弱めの動きが続いていると述べた。何人かの委員は、「財政の崖」や世界経済の先行きを巡る不透明感から企業マインドが慎重化するもとの、設備投資の増勢は鈍化しており、設備投資の先行指標である非国防資本財受注も弱めの動きが続いていると指摘した。家計部門について、多くの委員は、雇用情勢の改善が続くもとの、自動車販売を始め個人消費は緩やかに増加

し、住宅投資も低金利の後押しなどを背景に低水準ながらも持ち直しの動きが続いているとの見方を示した。先行きについて、委員は、緩和的な金融環境に支えられ、緩やかな回復が続くとの見方で一致した。10月末に米国北東部に上陸したハリケーン・サンディの影響について、複数の委員は、当初の予想を上回る被害をもたらしたものの、マクロ経済への影響は一時的かつ小幅にとどまるとみられ、先々の復興需要を含め、緩やかな回復が続くとの基本的な見通しに影響を与えるものではないとの見解を示した。一人の委員は、住宅ローンに対する銀行の融資姿勢が徐々に正常化するにつれて、住宅投資の回復基調は一段と明確となり、米国経済の回復を下支えしていく可能性が高いとコメントした。別の一人の委員は、最近の米国経済の懸念される動きとして、①ケース・シラー住宅価格指数の上昇ペースが夏場以降、幾分鈍化していること、②雇用者数の動きに先行する求人数の回復傾向に一服感がみられること、③企業や家計のマインドに影響を及ぼす株価が低迷していること等を挙げ、米国景気の回復モメンタムが弱まることはないかどうか、注意深く点検していく必要があると述べた。

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

わが国の景気について、委員は、弱含みとなっているとの認識を共有した。足もとの景気の弱さについて、多くの委員は、①海外経済減速の影響、②最近における日中関係の影響、③エコカー補助金終了の影響、などを挙げた。輸出や鉱工業生産について、委員は、海外経済の減速した状態が続いていることなどから、減少しているとの見方で一致した。設備投資について、委員は、緩やかな増加基調にあるものの、海外経済減速の影響などから、製造業に弱めの動きがみられているとの認識で一致した。7～9月のGDP統計ベース（1次速報値）の実質設備投資が大きく減少したことに関連して、多くの委員は、企業マインドが悪化してきており、設備投資の基調に変化が生じているかどうか注意深くみていく必要があると述べた。一方で、これらの委員は、①非製造業を中心に建築着工床面積は引き続き増加していること、②機械受注の非製造業（除く船舶・電力）は10～12月の見通しを含め堅調さを維持していること、③景気動向に左右されにくい防災・エネルギー関連投資は堅調に推移していること、④設備投資はリーマン・ショックによる大きな落ち込みから復元が進んだとはいえ水準としてはなお低く、維持更新投資の先送りには自ずと限界があると考えられること、などに言及し、来月公表予定の法人企業統計やGDP統計の2次速報値、12月短観の設備投資計画等のデータをみたらうえ

で基調判断する必要があると述べた。個人消費について、委員は、底堅さを維持しているが、足もとでは、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がみられているとの見方で一致した。消費者コンフィデンス関連指標について、複数の委員は、緩やかな改善傾向を続けてきたが、このところ改善の動きが一服しているとコメントした。雇用・所得環境について、多くの委員は、厳しい状態が続いており、労働需給面においても、製造業を中心に求人や労働時間などで、これまでの改善の動きが一服しているとの見解を示した。

以上の景気の展開について、多くの委員は、輸出・鉱工業生産の減少を起点として、企業収益の悪化と稼働率の低下、製造業を中心とした設備投資の先送り、さらには雇用者所得の下押しといった経路で、内需面にも悪影響が及び始めており、このことは、大幅なマイナス成長となった7～9月の実質GDP（1次速報値）にも表れているとコメントした。複数の委員は、わが国経済は今春以降、景気後退局面に入っている可能性が高く、今後のポイントは景気後退の深さと長さに移っているとの見解を示したうえで、そうした観点から設備投資の動向に注目していると述べた。この間、委員は、公共投資は震災復興関連を中心に増加を続けており、住宅投資も被災住宅の再建もあって持ち直し傾向にあるとの見方を共有した。

景気の先行きについて、委員は、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の見方で一致した。委員は、展望レポートで記述した基本的な見通しは維持されるとしたうえで、当面については、その後得られたミクロ情報等も踏まえると、輸出や鉱工業生産は減少を続ける公算が高く、景気全体も横ばい圏内というよりは、弱めに推移するとみておくのが適当との見方で一致した。この点に関連して、多くの委員は、日中関係の影響などを指摘した。一人の委員は、経済が回復に向かうメカニズムとして、輸出の回復が重要であるが、現在の局面は過去の同様の局面と異なり、海外経済の回復力は脆弱であるうえ、内外金利差の拡大による為替レートの減価も期待し難いことから、はっきりした回復を見込みづらいとコメントした。経済が回復に向かう時期について、複数の委員は、海外経済が減速局面を脱するタイミング次第ではあるが、来年半ば頃をイメージしていると述べた。別の一人の委員は、輸出や生産の減少局面は来年4～6月までに脱するとしても、景気回復のタイミングは来年後半までずれ込む可能性もあるとの見方を示した。

物価面について、委員は、国内企業物価の3か月前比は、既往の国際商品市況の動きを反映して、下げ止まっており、先行きは、当面、横ばい圏内で推移するとの認識を共有した。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、概ねゼロ%となっており、先行きも、当面、ゼロ%近傍で推移するとの見方で一致した。何人かの委員は、製造業における稼働水準の低下や、大手スーパーにおける低価格戦略の強まりなどが、物価動向に及ぼす影響に注意する必要があると述べた。一人の委員は、物価の先行きを考えるうえでは、労働市場の需給バランスが重要であるが、賃金の動きなどからみて、先行きについては、慎重な見方を採らざるを得ないと付け加えた。

景気・物価の先行きを巡るリスクについて、委員は、欧州債務問題の今後の展開や米国経済の回復力、新興国・資源国経済の持続的成長経路への円滑な移行の可能性、日中関係の影響の広がりなど、日本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・物価への影響にも、引き続き注意が必要であるとの見解で一致した。委員は、米国の「財政の崖」を巡る大統領・議会の協議が不調に終わり、時限的な減税・給付措置の失効と歳出の自動削減の大部分が実行に移されれば、可処分所得の減少と公的需要の減少を通じて、米国景気の大きな下押し要因となるとの懸念を共有した。複数の委員は、家計部門のマインドには「財政の崖」が経済を失速させるリスクが十分に織り込まれていないように見受けられると述べた。そのうちの一人の委員は、「財政の崖」が回避され、財政政策を巡る先行き不透明感が軽減されれば、来年以降、企業がこれまで先送りしていた設備投資について、ペントアップ需要が顕在化してくる可能性もあると付け加えた。この間、複数の委員は、「財政の崖」がGDPに及ぼす定量的な影響は、増税や歳出削減の中身のみならず、乗数効果の大きさにも左右されるため、不確実性が大きいとコメントした。中国経済を巡る中長期的なリスクとして、何人かの委員は、過剰設備の問題の克服を通じて、従来的高度成長から持続可能な安定成長経路へと順調に移行できるかという点を指摘した。

委員は、海外経済の減速が一段と長引く場合、輸出や鉱工業生産の持ち直しが遅れ、ひいては内需への悪影響が強まる懸念があるとの認識で一致した。ある委員は、電子部品関連ではこのところ持ち直しの兆しもみられるが、世界的に製造業部門の減速が長期化し設備投資の抑制スタンスも続く場合、わが国産業の中で高いウエイトを占める資本財・部品関連において、輸出と生産の減少が続く可能性があることに懸念を示した。多くの委員は、先行き、海外経済が減速局面から脱

したとしても、日中関係の影響が残る可能性や、わが国輸出企業の価格・非価格両面での対外競争力が低下している可能性などから、輸出や鉱工業生産の持ち直しに直結しないリスクにも留意する必要があると指摘した。物価の先行きについて、何人かの委員は、エコノミストや市場参加者の中長期的な予想物価上昇率がこのところ緩やかに低下していると指摘したうえで、こうした動きが家計や企業の予想物価上昇率にも波及し、実際の賃金・物価の下振れにつながらないかどうか、十分な注意が必要であると述べた。この間、ある委員は、わが国財政の持続可能性を巡る様々な問題について、市場の受け止め方も含め、引き続き注視する必要があるとコメントした。

2. 金融面の動向

委員は、わが国の金融環境は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。

短期金融市場について、委員は、日本銀行が強力な金融緩和を推進していることや金融機関のバランスシートの健全性が保たれていることなどを背景に、ターム物も含め、きわめて安定しているとの見方で一致した。委員は、金融機関の貸出金利は低水準で推移しており、企業からみた金融機関の貸出態度や企業の資金繰りなどに関する指標は 2000 年以降の平均を上回る水準で改善した状態が続いているとの認識を共有した。CP・社債市場の発行環境について、委員は、投資家の需要が引き続き底堅い中で、総じてみれば、良好な状態が続いているとの認識を共有した。そのうえで、多くの委員は、業績悪化等から社債発行の困難化やCPの発行スプレッドの拡大を余儀なくされる企業がみられており、こうした企業の数は徐々に増加しつつあるようにも窺われることから、今後の動向を注意深くみていく必要があると述べた。そのうちの何人かの委員は、業績悪化企業の系列など中小企業の資金繰りが悪化していないかどうか十分注意を払ってみていく必要があると付け加えた。

III. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

当面の金融政策運営について、委員は、日本経済がデフレから早期に脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると確認したうえで、この課題は、幅広い経済主体による成長力強化の努力と金融面からの後押しがあいまって実現されていくものであるとの認識を共有した。こうした認識のもとで、金融機関による成長基盤強化の取り組みおよび貸出の増加を支援するとともに、実質的なゼロ金利政策と資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて、強力な金融緩和を間断なく推進していくとの方針で一致した。そのうえで、委員は、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していくとの方針を共有した。前回会合における金融緩和の強化について、委員は、景気・物価見通しの下振れと先行きのリスクを踏まえて果断に対応したことは、オーソドックスな政策運営として受け止められたのではないかとの認識を共有した。そのうえで、何人かの委員は、今後も適切な情報発信を通じ、日本銀行の政策に対する信認を確保していくことは、金融政策の波及効果を高めるうえで、きわめて重要であるとの認識を改めて示した。

何人かの委員は、景気や物価の見通しが更に下振れたり、見通しを巡るリスクが大きく高まるような場合には、様々な選択肢をあらかじめ排除することなく、その効果とリスクを十分検討したうえで、適切な措置を果断に講じていく必要があると述べた。

何人かの委員は、金融政策による為替相場への働きかけを強める観点から、一段の工夫が必要ではないかとの問題意識を示した。このうち複数の委員は、為替市場などでは日本銀行の金融緩和姿勢に誤解や疑念が存在するとの認識を示したうえで、それらを払拭し、金融緩和効果の一層の浸透を図る観点から、「当面、消費者物価の前年比上昇率1%を目指して、それが見通せるようになるまで、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置により、強力に金融緩和を推進していく」とのコミットメントの文言を変更することが市場の予想に働きかけるうえで有効ではないかと、前回会合と同様の問題提起を行った。このうちの一人の委員は、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置を通じた強力な金融緩和について、消費者物価の前年比上昇率1%を達成するまでオープン・エンドとすることを対外公表文に明記することが考えられると述べた。これに対して、多くの委員は、仮に日本銀行の金融緩和姿勢に誤解や疑念が存在するのであれば、それは丁寧な説明を通じて解消していくべきものであると指摘した。このうちの複数の委員は、イールドカーブが現状きわめて低位で

安定していることを踏まえると、たとえコミットメントの文言を変更しても追加的な長めの金利の低下効果は殆ど期待できないとみられ、そうした意味では日本銀行の金融緩和姿勢は金融市場にしっかりと浸透している、との見解を表明した。別の一人の委員は、長期金利の低下には、①コミットメント政策により実質的なゼロ金利の予想継続期間が長期化する場合と、②景気・物価見通しの悪化により実質的なゼロ金利の予想継続期間が長期化する場合の2種類あり、両者を明確に識別することは難しいため、注意深く議論していく必要があるとコメントした。一人の委員は、信用力の高い一部の国の短めの国債利回りがマイナス圏にあることを指摘したうえで、超過準備への付利の廃止には金融市場の機能低下等の様々な問題があるものの、これによりわが国の短期国債の利回りを一段と引き下げることができれば、退避通貨としての円の魅力を減ずることになり、為替相場にも働きかける可能性があるとして述べた。この点に関し、別の一人の委員は、短期国債利回りの低下を図る手法として、現状の超過準備への付利を維持したまま、短期国債買入れを増額することも考えられるとコメントした。ある委員は、日本を含めた主要先進国では、きわめて積極的な金融緩和政策が講じられているにもかかわらず、各国の景気が本格的な回復に至っていない背景をどのように考えるべきかとの論点提示を行った。この委員は、①米欧経済はバブル崩壊後のわが国と同様、バランスシート調整過程にあり、過剰債務を抱えた経済主体の金利感応度は低下していること、②将来の支出を現在に繰り上げるという低金利の需要創出効果は、低金利の長期化に伴い次第に低減してくること、などを指摘した。

資産買入等の基金の運営について、委員は、2か月連続の金融緩和の強化により21兆円程度増額した基金を着実に積み上げていくとともに、その効果を確認していくことが適当との見解で一致した。前回会合における基金増額が金融市場に及ぼしている影響について、ある委員は、①国債利回りが長めのゾーンを中心に一段と低下していること、②3か月物TIBORも小幅ながら低下していること、③リスク性資産の買入れ増額は下値不安の軽減に寄与しているとの声が市場参加者から聞かれていること、を指摘した。別の一人の委員は、金融緩和の累積的な効果が強まるもとの、東京地区の良質な商業用不動産物件の需給がタイト化しているとコメントした。

貸出増加を支援するための資金供給について、委員は、既に実現している緩和的な金融環境が活発に利用される状況を創り出すことが創設の目的であり、次回会合で詳細を固めて発表し、出来るだけ早く

実施に移すべきとの認識を改めて共有した。また、現在、執行部が金融機関の意見も聞きながら、実務的な詰めを行っているが、金融機関の一段と積極的な行動と企業や家計の前向きな資金需要の増加を促す観点から、金融機関にとって出来るだけ使い勝手が良い制度にしていく必要があるとの見解で一致した。一人の委員は、金融機関へのインセンティブ付けという点で、海外中銀の事例等にも参考となる部分があるのではないかと付け加えた。複数の委員は、資金需要が低迷し貸出も伸び悩んでいることを背景に、一部の市場や金融関係者から、貸出増加支援資金供給の効果を疑問視する声や、貸出金利の引き下げ競争の激化を懸念する声が聞かれていることを指摘した。これに対し、何人かの委員は、わが国の金融環境が金利面でもアベイラビリティの面でもきわめて緩和した状態にあるにも拘わらず、資金需要が低迷しているからこそ、緩和的な金融環境を企業や家計が活発に利用する状況を創り出していく必要があると述べた。これらの委員は、日本銀行だけではなく、企業や家計と接している金融機関も、「金融面からの後押し」を行っていくことは、金融緩和の波及効果を高めていくうえで、きわめて重要であると述べた。また、これらの委員は、貸出を伸ばすことは、金融機関自身の中長期的な収益基盤の強化につながり、方向としては、金融機関の目指すべきものと一致していると付け加えた。

IV. 政府からの出席者の発言

内閣府の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 円高基調の是正とデフレ脱却は、日本経済のきわめて重要な課題であるが、金融緩和だけで全てを解決できる訳ではなく、経済の体質改善を進めていく必要がある。また、日本銀行の独立性は尊重されるべきである。政府・日本銀行は、10月30日、「デフレ脱却に向けた取組について」を発表した。政府および日本銀行が、一体となって、デフレからの早期脱却に向けて、最大限の取り組みを行うことを初めて共同で表明したことは、きわめて重要である。政府と日本銀行は、円高基調の是正に向け協力していく必要がある。
- 経済情勢は厳しさを増しており、政府および日本銀行は、一体となって先行きの景気悪化懸念に全力で対処していく必要がある。先週末より円安の動きがみられるが、今後の動向には注意が必要である。
- 現在、政府は、デフレ脱却と経済活性化の観点から、即効性がある

り需要を喚起する経済対策を策定している。今月末に、予備費の第二弾の使用決定と併せ、補正予算を視野に入れた経済対策をパッケージで決定する予定である。また、デフレを生みやすい経済構造の変革のため、「日本再生戦略」を推進し、エネルギー・環境や医療・介護分野など、成長力強化に向けた取り組みを進めている。今後もデフレからの早期脱却に向けて、政府の取り組みを強力に進める。

- 日本銀行には、デフレ脱却が確実となるまで、強力な金融緩和を継続することを強く期待する。まずは、日本銀行が当面目指すこととしている消費者物価上昇率1%をできる限り早期に実現し、結果を出すことがきわめて重要であり、幅広い政策手段の選択肢を俎上に載せてご議論頂くようお願いする。前回の会合で、貸出増加を支援するための資金供給の枠組みの創設が決定されたが、大きな緩和効果をもたらすよう、使い勝手の良い制度として年内のできる限り早期の具体化をお願いする。

また、財務省の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 政府・日本銀行は、10月30日に、「デフレ脱却に向けた取組について」という両者の「共通理解」を発表した。11月12日のデフレ脱却等経済状況検討会議においても、この「共通理解」に沿って政府・日本銀行間でデフレからの早期脱却に向けてしっかりと議論を行っていく旨を確認した。
- 特例公債法案が11月16日に成立した。政府としては、同日をもって予算執行抑制を解除し、円滑かつ速やかな執行に努めていく。
- 政府は、11月の月例経済報告において、わが国経済の基調判断の4か月連続の下方修正を行った。先行きは、対外経済環境を巡る不確実性が高く、世界景気の更なる下振れや金融資本市場の変動等が下振れリスクとなっている。こうしたもと、先日、経済対策の第二弾を11月30日に決定するよう総理大臣から指示が出された。政府としては、デフレ脱却に向け切れ目のない政策対応を行っていく。
- 日本銀行にも、引き続き円高や日中関係の影響などの下振れリスクを注意深く監視し、万全の対応を期すとともに、そうした姿勢を内外にしっかりと情報発信して頂くようお願いしたい。「共通理解」では、デフレからの早期脱却が政府・日本銀行の共通課題と位置付けられており、それに向けて、日本銀行は「当面、消費者物価の前年比上昇率1%を目指して、それが見通せるようになるまで、強力に金融緩和を推進していく」という方針を明らかにしているが、いまだこの1%の到達は見通せていない。日本銀行には、「共通理解」

に則り、この1%を早期に実現できるよう、手綱を緩めることなく、強力な金融緩和を推進する姿勢を示すことが重要であり、継続的かつ積極・果敢な政策運営をお願いしたい。また、前回会合で創設が決定された貸出増加を支援するための資金供給の枠組みは、企業・家計の投資・消費を促し、経済・物価の好転に資するものと期待しており、速やかに検討を進め、早期に実施に移して頂きたい。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

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

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、宮尾委員、森本委員、
白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員

反対：なし

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

対外公表文（「当面の金融政策運営について」＜別紙＞）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VII. 議事要旨の承認

議事要旨（10月30日開催分）が全員一致で承認され、11月26日に公表することとされた。

以 上

2012年11月20日

日本銀行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。
無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。
2. 海外経済は、減速した状態が続いている。国際金融資本市場では、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢はやや後退した状態が続いているものの、今後の市場の展開には十分注意していく必要がある。
3. わが国の景気は、弱含みとなっている。輸出や鉱工業生産は、上述の海外経済の状況などから、減少している。設備投資は、緩やかな増加基調にあるものの、海外経済減速の影響などから製造業に弱めの動きがみられている。個人消費は、底堅さを維持しているが、足もとでは、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がみられている。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。わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。
4. 先行きのわが国経済についてみると、当面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。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。
5. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開や米国経済の回復力、新興国・資源国経済の持続的成長経路への円滑な移行の可能性、日中関係の影響の広がりなど、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きい。金融・為替市場動向の景気・物価への影響にも、引き続き注意が必要である。
6. 日本銀行は、日本経済がデフレから早期に脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。この課題は、幅広い経済主体による成長力強化の努力と金融面からの後押しがあいまって実現さ

れていくものである。こうした認識のもとで、日本銀行は、金融機関による成長基盤強化の取り組みおよび貸出の増加を支援するとともに、実質的なゼロ金利政策と資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて、強力な金融緩和を間断なく推進していく。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく方針である。

以 上

要 注 意

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

2012年12月20日
 日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2013年1月～12月）（案）

| | 会合開催 | 議事要旨公表 | 経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表 | (参考) 金融経済月報 公表 |
|---------|-----------------------|-----------------------|-----------------------------|----------------------|
| 2013年1月 | 21日<月>・22日<火> | 2月19日<火> | — | 23日<水> |
| 2月 | 13日<水>・14日<木> | 3月12日<火> | — | 15日<金> |
| 3月 | 6日<水>・7日<木> | 4月9日<火> | — | 8日<金> |
| 4月 | 3日<水>・4日<木> 26日<金> | 5月2日<木> 5月27日<月> | — 26日<金> | 5日<金> — |
| 5月 | 21日<火>・22日<水> | 6月14日<金> | — | 23日<木> |
| 6月 | 10日<月>・11日<火> | 7月17日<水> | — | 12日<水> |
| 7月 | 10日<水>・11日<木> | 8月13日<火> | — | 12日<金> |
| 8月 | 7日<水>・8日<木> | 9月10日<火> | — | 9日<金> |
| 9月 | 4日<水>・5日<木> | 10月9日<水> | — | 6日<金> |
| 10月 | 3日<木>・4日<金> 31日<木> | 11月6日<水> 11月26日<火> | — 31日<木> | 7日<月> — |
| 11月 | 20日<水>・21日<木> | 12月26日<木> | — | 22日<金> |
| 12月 | 19日<木>・20日<金> | 未 定 | — | 24日<火> |

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

「議事要旨」・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 8時50分

「経済・物価情勢の展望」基本的見解・・・・・・・・ 15時

背景説明を含む全文・・翌営業日の14時

(ただし、「経済・物価情勢の展望(2013年4月)」の背景説明を含む
 全文は4月27日<土>の14時に公表)

「金融経済月報」・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 14時

(「概要」の英訳は14時、全文の英訳は翌営業日の
 16時30分)