

<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：2043年12月>

2013.3.1  
金融市場局

## 金融調節の運営実績

### 1. 金融調節と無担保コールレート（オーバーナイト物）の動向

金融調節は、2月13～14日の会合で決定された方針（「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。」）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。

無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.077～0.096%のレンジで推移した。

### 2. 当座預金・準備預金の動向等

2月13～14日の会合後の当座預金残高は、42～45兆円台で推移した。

準備預金残高（除くゆうちょ銀行）は、  
（2月積み期の所要準備額<除くゆうちょ銀行>）で推移した。

資産買入等の基金の残高は、67.6兆円となった（2月20日現在）。

以 上

(図表1)

## 金融調節の実績の推移

(億円、%)

	無担 コール レート (O/N) 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)						補完 貸付 残高	<参考> 日銀当座預金残高見込み		
		準備預金残高(含むゆうちょ銀行)			非準備先 残高	朝方 即日オペ前	9:20 定例調節後		全即日オペ 実施後		
		準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		超過 準備							
		準備	残り所要額 (1日平均)								
2月13日(水)	0.092	394,400	363,000		251,700	4,200	31,400	2.0	394,000	-	-
2月14日(木)	0.089	399,500	368,600		272,200	3,800	30,900	10.0	400,000	-	-
2月15日(金)	0.077	452,100	406,200		298,300	-	45,900	1.0	452,000	-	-
2月18日(月)	0.089	440,600	403,700		166,500	44,500	36,900	1.0	441,000	-	-
2月19日(火)	0.086	455,300	409,200		180,900	41,000	46,100	4.0	455,000	-	-
2月20日(水)	0.090	450,400	401,000		195,200	38,400	49,400	4.0	451,000	-	-
2月21日(木)	0.096	431,600	389,400		191,400	35,900	42,200	1.0	432,000	-	-
2月22日(金)	0.083	436,000	394,500		209,900	28,500	41,500	4.0	436,000	-	-
2月25日(月)	0.090	422,400	385,400		220,400	26,100	37,000	1.0	423,000	-	-
2月26日(火)	0.085	423,400	375,000		215,600	23,800	48,400	0.0	424,000	-	-
2月27日(水)	0.093	434,300	381,400		223,700	21,300	52,900	3.0	435,000	-	-
2月28日(木)	0.083	438,600	395,300		254,300	19,600	43,300	10.0	439,000	-	-
3月1日(金)	0.085	438,600	390,800		271,400	16,900	47,800	0.0	439,000	-	-

(注1) 準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および補完貸付残高は、対外非公表。

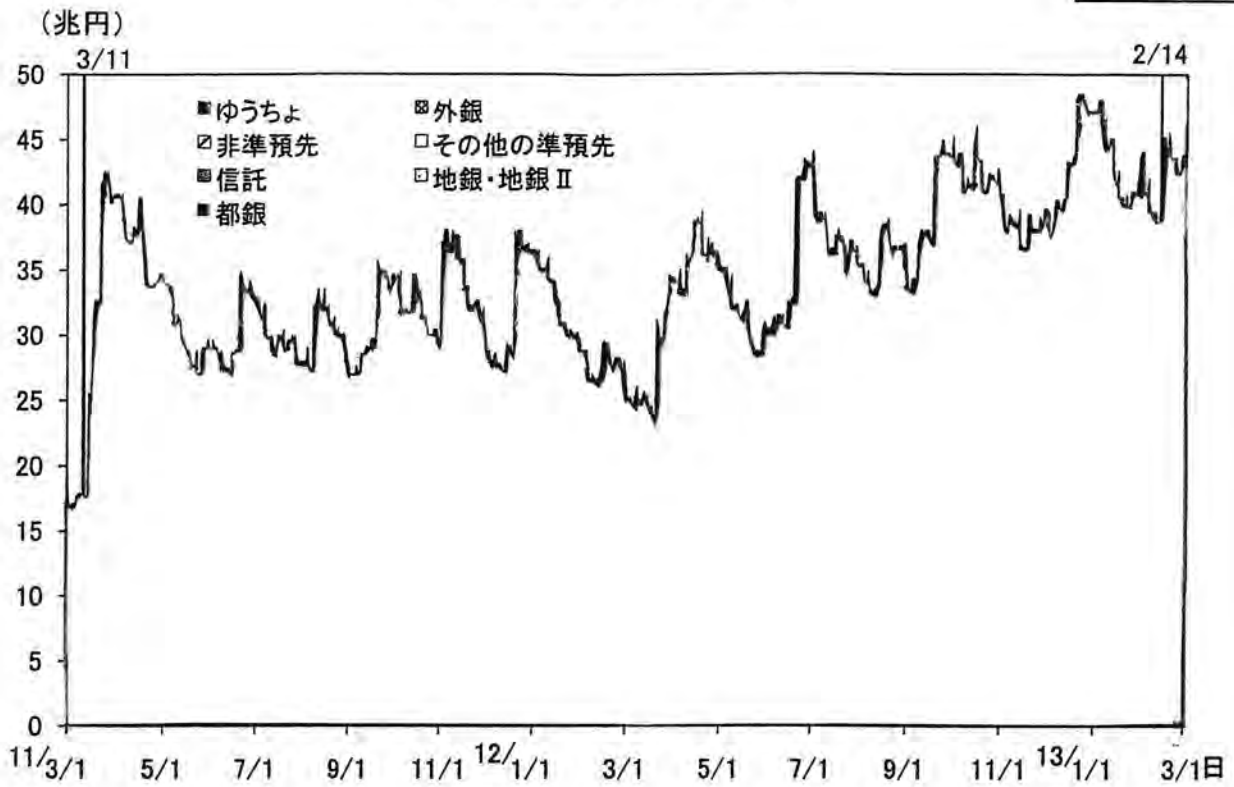
(注2) 即日オペは、国債補完供給を除く。

(注3) 3月1日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)

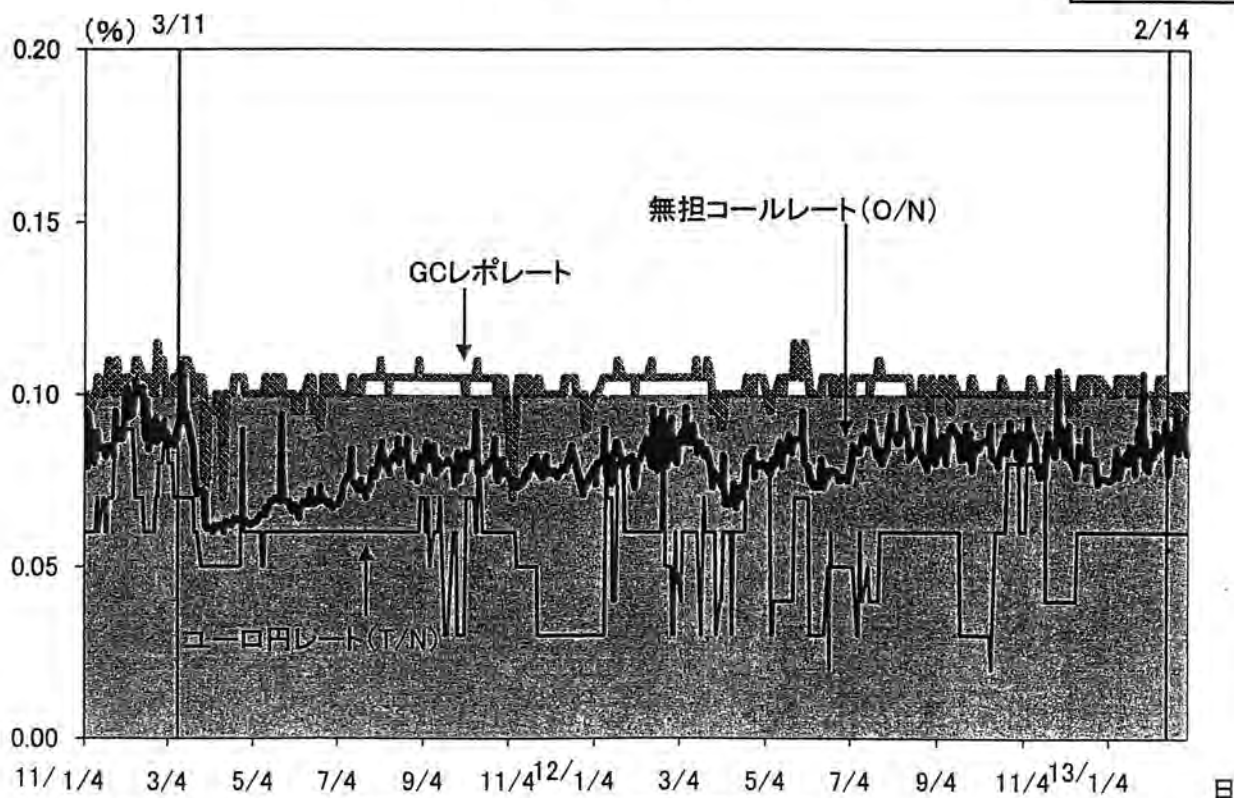
### 当座預金残高の推移

対外非公表



### 短期金利の推移

対外非公表

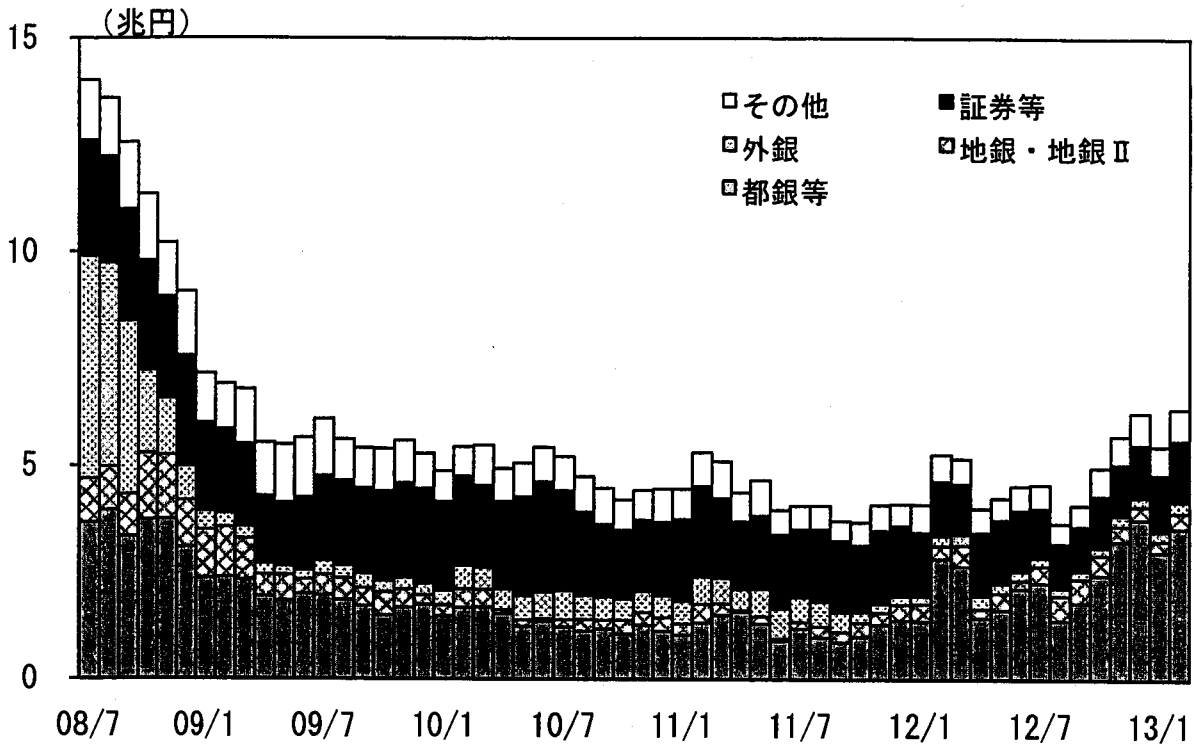


(注) GCLレポレートは、2012/4/20日以前はS/N物、2012/4/23日以降はT/N物。

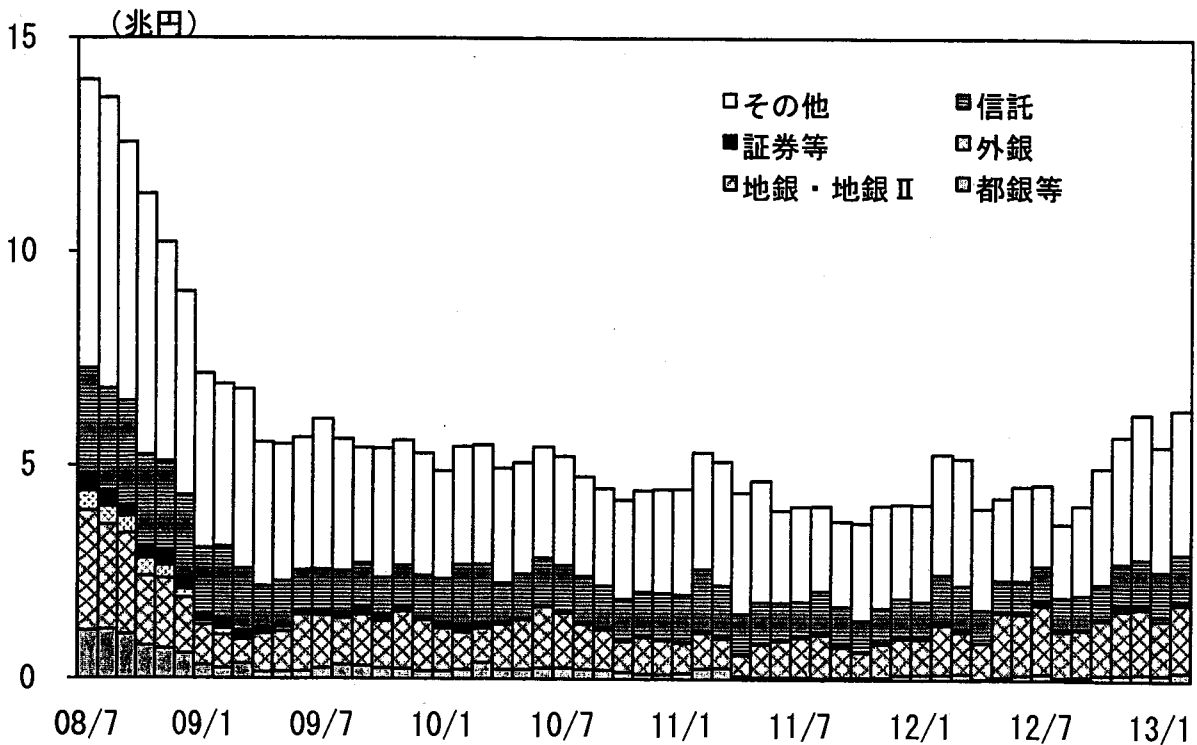
### 無担コール市場残高

<取り手別>

対外非公表



<出し手別>



(注1) 月中平残。13年2月分は暫定値のため、対外非公表。

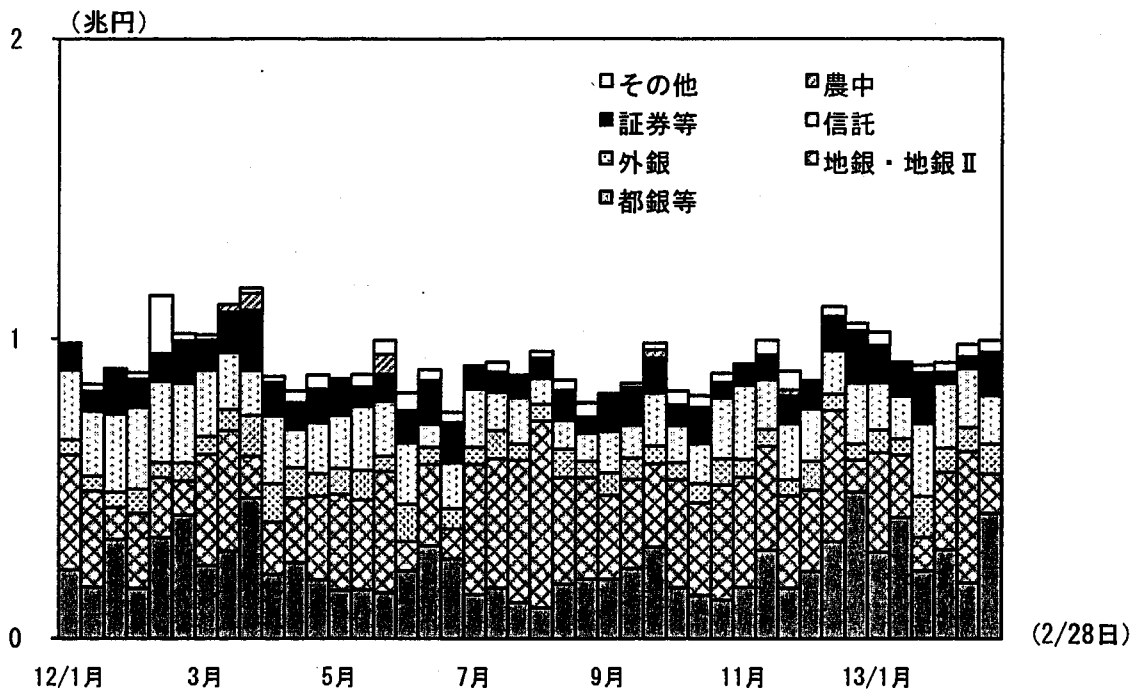
(注2) 無担コール市場残高における「都銀等」は都銀、新生銀行、あおぞら銀行。「証券等」は金融商品取引業者(他の区分に属するものを除く)および証券金融会社。

(図表4)

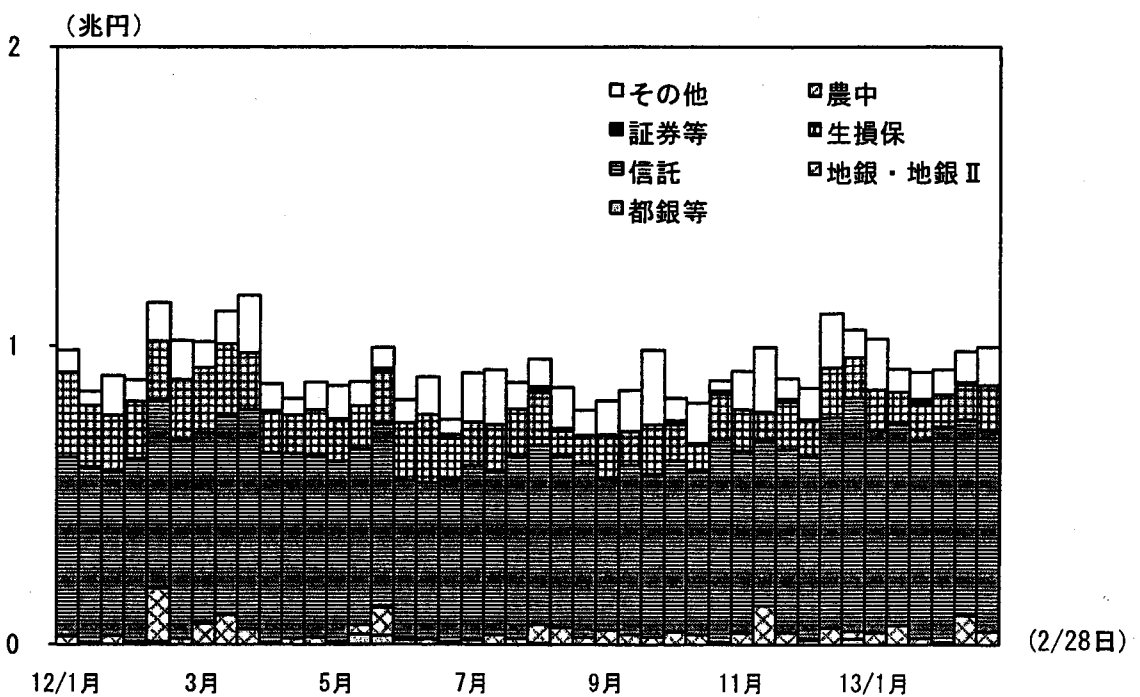
無担コール市場残高 (O/N、T/N、S/N計)

<取り手別>

対外非公表



<出し手別>



(注) 各旬末残高。

最近のオペ結果の推移

(図表5)

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高 2013/3/1現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	平均落札 レート		
						応札倍率	落札決定 レート	
国債買入	-	2/20	T+2	1Y以下	3,100	2.77	0.004	0.000
		2/20	T+2	1~10Y	2,500	4.41	0.008	0.008
		2/27	T+2	1~10Y	2,500	3.88	0.002	0.001
		2/27	T+2	変動利付	1,400	2.73	-0.137	-0.120

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

(注2) 国債買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の気配相場からの

利回り較差(変動利付国債・物価連動国債については、前営業日の気配相場からの価格較差)。

(資産買入等の基金の運営)

(億円、%)

	直近残高 2013/3/1現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	平均落札 レート		
						応札倍率	落札決定 レート	
共通担保資金供給 <25兆円程度>	235,615	2/13	T+2	1M	8,000	1.91	0.100	0.10
		2/14	T+2	1M	8,000	1.86	0.100	0.10
		2/15	T+2	1M	8,000	1.09	0.100	0.10
		2/19	T+2	1M	8,000	0.70	0.100	0.10
		2/21	T+2	1M	8,000	1.82	0.100	0.10
		2/25	T+2	1M	8,000	2.41	0.100	0.10
		2/28	T+2	1M	8,000	1.82	0.100	0.10
国庫短期証券買入 <24.5兆円程度>	138,377	3/1	T+2	1M	8,000	1.19	0.100	0.10
		2/15	T+2	-	10,000	4.59	0.081	0.081
		2/19	T+2	-	5,000	5.29	0.079	0.078
		2/25	T+2	-	10,000	3.27	0.068	0.065
		2/27	T+2	-	5,000	4.58	0.061	0.059
国債買入 <44兆円程度>	264,929	3/1	T+2	-	10,000	3.20	0.051	0.050
		2/18	T+2	1~3Y	3,000	3.57	0.049	0.046
		2/26	T+2	1~3Y	4,000	3.03	0.046	0.045
社債等買入 <3.2兆円程度>	30,190	3/1	T+2	1~3Y	6,000	2.73	0.046	0.045
		2/13	T+4	-	1,000	1.70	0.157	0.114
CP等買入 <2.2兆円程度>	20,242	3/1	T+4	-	1,500	0.71	0.057	0.000
		2/18	T+3	-	3,000	2.63	0.113	0.107
		2/22	T+3	-	4,000	1.52	0.103	0.100

	直近残高 2013/3/1現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入 <2.1兆円程度>	15,033	2/15	1回	238
J-REIT買入 <0.13兆円程度>	1,160	-	-	-

合計 <101兆円程度>	705,546
-----------------	---------

(注1) ◇内は2013年12月末時点での規模。

(注2) 共通担保資金供給のうち、\*は新規スタート分。

(注3) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間区分。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

オペ手段	直近残高 2013/3/1現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	貸付利率 (固定金利)	
						応札倍率	貸付利率
米ドル資金供給	0	2/20	2/22	6D	2	-	0.660
		2/26	2/28	7D	0	-	0.660

(注) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2013/3/1現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
被災地金融機関支援	4,309	2/21	2/27	1Y	0	-	0.100

<参考>

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

(億円、百万ドル、%)

	直近残高 2013/3/1現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
小口特別	33,469	2/27	3/7	1Y	12	-	0.100
米ドル特別		2/27	3/7	1Y	1,219	-	0.45690
本則(新規)		2/28	3/7	1Y	1,611	-	0.100
本則(第3回借り換え)		2/28	3/7	1Y	4,242	-	0.100
本則(第7回借り換え)		2/28	3/7	1Y	1,183	-	0.100
ABL等特別		2/28	3/7	2Y	102	-	0.100

(注) 直近残高は、米ドル特別分を含まない。

(図表6)

## 資金需給の推移

(単位：兆円)

		資金需給		金融調節	当預残高(末残)	
			銀行券			財政等
12/9月		+1.4	+0.1	+1.3	+5.6	44.0
10月		▲7.9	▲0.3	▲7.5	+6.7	42.8
11月		▲8.3	▲0.5	▲7.8	+5.2	39.7
12月		+1.2	▲4.9	+6.1	+6.4	47.2
13/1月		▲7.9	+4.0	▲11.9	+4.3	43.7
2月		▲8.7	▲0.3	▲8.5	+8.9	43.9
3月	(1日)	▲0.9	▲0.1	▲0.8	+0.9	43.9
	(4日-)	+6.9	▲0.3	+7.3	▲7.6	N.A.

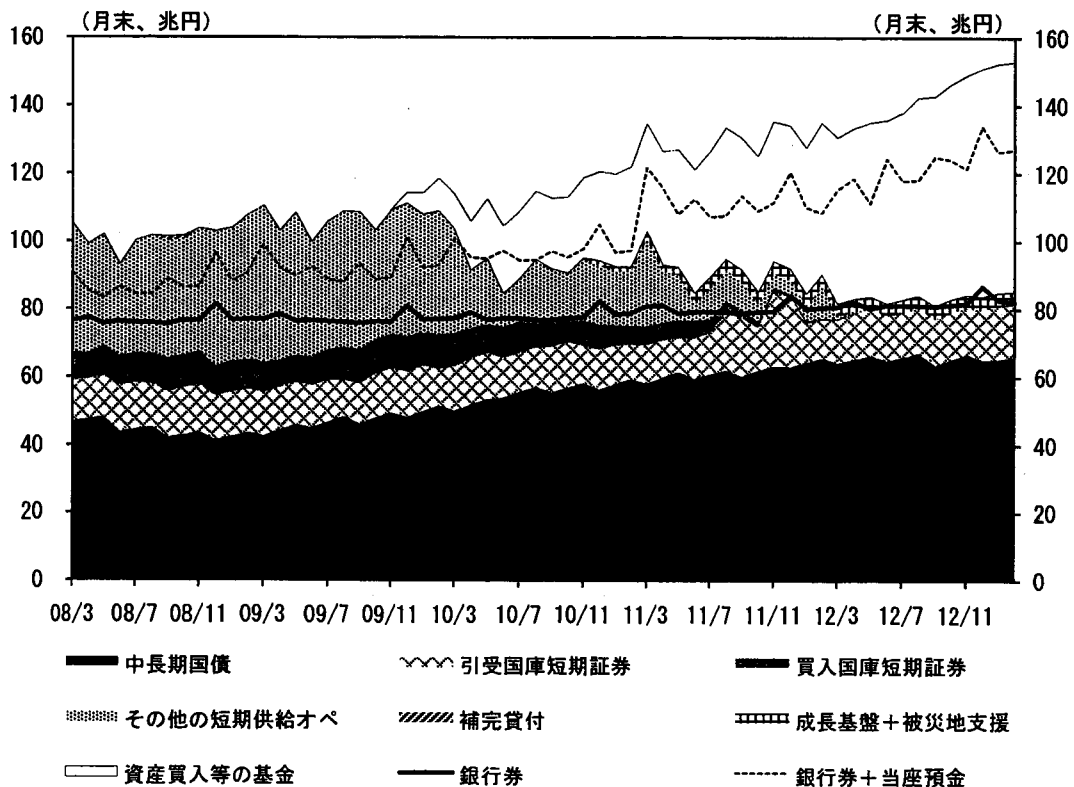
(注) 3月(4日-)の資金需給は、現時点での予想。金融調節は、期落ち分、3/1日までに通知した分および当月中に予定されている国債買入(資産買入等の基金の運営として行う国債買入を除く)の合計。

金融調節と日本銀行のバランス・シート

(図表7)

(2/20日時点、兆円)

資産		負債および純資産	
中長期国債	65.9	銀行券	82.1
引受国庫短期証券	15.7	当座預金	45.0
短期供給オペ (除く資産買入等の基金)	0.0	その他	33.5
買入国庫短期証券	0.0		
その他の短期供給オペ	0.0		
被災地金融機関支援資金供給	0.4		
成長基盤強化支援資金供給	3.3		
補完貸付	0.0		
資産買入等の基金	67.6		
共通担保資金供給	22.9		
国債買入	26.0		
国庫短期証券買入	12.3		
CP等買入	1.8		
社債等買入	3.0		
ETF買入	1.5		
J-REIT買入	0.1		
その他	7.6		
合計	160.6	合計	160.6



(注1) 直近2月末の計数は2/20日時点の暫定値。

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

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

(注4) 「成長基盤強化支援資金供給」の残高は、米ドル特則分を含まない。

(注5) 「その他の短期供給オペ」の残高には、共通担保・金利入札方式、国債買入先、CP等買入先などの残高が含まれる。

(注6) 「引受国庫短期証券」「買入国庫短期証券」の残高は、対政府売却分を調整していない。



(図表8)

(\*)は対外非公表

## 本行受入担保残高の推移

(担保価額・末残、兆円)

担保種類	2012/9月	10月	11月	12月	2013/1月	2月
総計	123.8	121.2	119.9	119.8	115.9	111.8
国債	86.0	86.6	85.3	84.0	81.8	78.9
うち利付国債等(注1)	74.7	74.4	73.5	73.1	72.0	70.6
うち国庫短期証券	11.3	12.2	11.9	10.9	9.8	8.3
その他の本邦公的債務	30.7	27.3	27.3	28.3	26.8	25.8
うち政府保証付債券	2.3	2.2	2.3	2.3	2.2	2.0
うち地方債	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6
うち財投機関等債券	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
うち政府向け証貸・政府保証付証貸	24.6	21.3	21.2	22.3	20.7	20.0
うち地方公共団体向け証貸	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
民間企業債務等(注2)	7.0	7.3	7.2	7.5	7.3	7.2
うち社債等(注3)	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8
うちCP等(注4)	1.4	1.3	1.1	1.5	1.4	1.4
うち一般手形	0.2	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
うち企業向け証貸等(注5)	4.3	4.4	4.5	4.5	4.5	4.4

(注1)変動利付国債、物価連動国債および分離国債を含む。

(注2)外国政府債券、国際金融機関債券および外貨建て外国債券を含む。

(注3)社債、資産担保債券および不動産投資法人債。

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

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

## (参考1)被災地企業等債務にかかる担保適格要件緩和に伴う受入分

(担保価額・末残、億円)

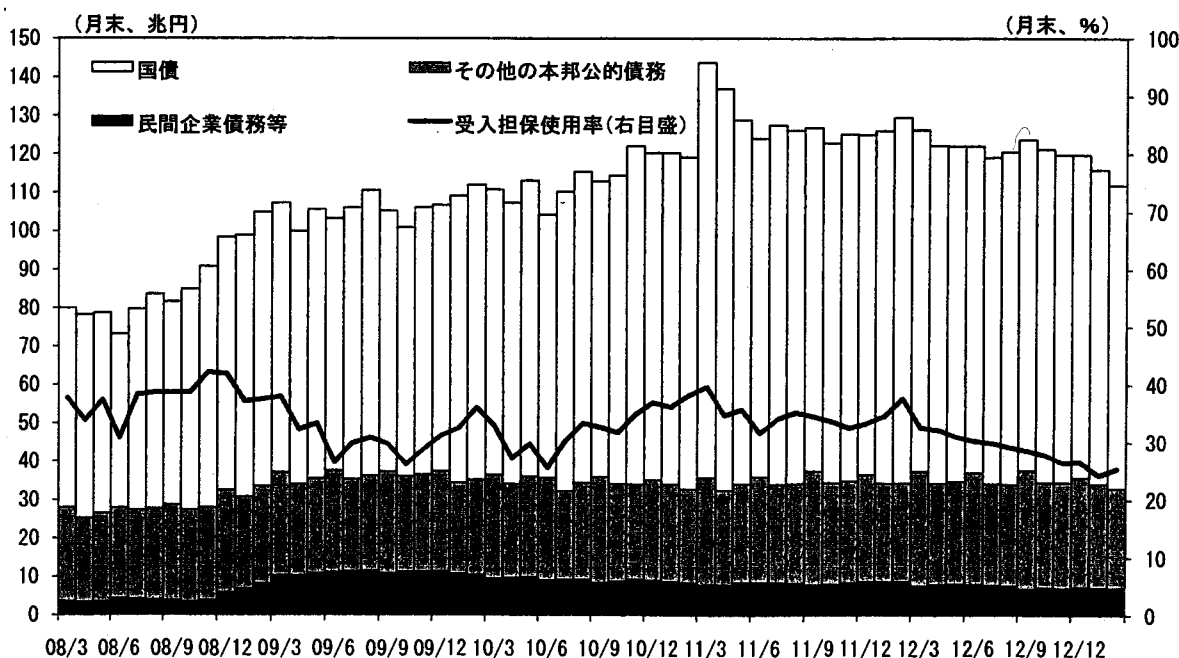
担保種類	2012/9月	10月	11月	12月	2013/1月	2月
被災地に事業所等を有する企業向け(*)	0	0	0	0	0	0
被災地の地方公共団体向け(*)	0	0	0	0	0	0
被災地地方公共団体出資法人向け(*)	0	0	0	0	0	0

## (参考2)現先オペでの買入残高

(末残、兆円)

オペ種類	2012/9月	10月	11月	12月	2013/1月	2月
国債買現先オペでの国債買入残高	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CP等買現先オペでのCP等買入残高	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

## (参考3)受入担保残高と受入担保使用率



(注)受入担保使用率は、共通担保使用額/受入担保残高(担保価額ベース)。

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

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2043年12月>

2013.3.1

金融市場局

## 最近の金融・為替市場の動向

### 1. 概況

前回の政策決定会合以降の市場動向をみると、短期金融市場は、日本銀行が潤沢な資金供給を行うもとの、強い資金余剰感が続いており、金利は、長めのゾーンを含め、低位で安定的に推移している。市場毎にみると、無担保コールレート（O/N）は、0.1%を下回る水準で推移している。GCレポレート（T/N）は、0.1%程度で推移している。短国レートは、長めのゾーンを含め、小幅に低下している。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。

国内資本市場をみると、長期金利のうち中長期ゾーン（5、10年新発債流通利回り）は、投資家需要の強まりのなか、欧州情勢の不透明感の高まりを受けて米国金利が低下していることもあって、金利低下圧力が加わっている。こうしたなか、足もとでは、長期ゾーンは2003年6月以来の低水準、中期ゾーンは既往の最低水準まで低下している。株価（日経平均株価）は、為替の円安進行が一服するなかでも、上昇している。REIT価格は、上昇している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、業況悪化懸念から拡大した状態が続いている先がみられているものの、これ以外の先では、引き続き投資家の底堅い需要を背景に、総じて低位横ばい圏内で推移している。

為替市場をみると、円の対ドル相場は、昨年11月以降の円安進行が一服し、振れを伴いながらも概ね横ばい圏内で推移している。ユーロの対ドル相場については、イタリア総選挙の結果などを受けた欧州情勢の不透明感の高まりから、ユーロ安方向の動きとなっている。

## 2. 市場別の動向

### (1) 短期金融市場

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行うもとの、強い資金余剰感が続いており、金利は、長めのゾーンを含め、低位で安定的に推移している（図表1）。市場毎にみると、翌日物金利については、無担保コールレート（O/N）は、0.1%を下回る水準で推移している。GCレポレート（T/N）は、0.1%程度で推移している。ターム物金利のうち、短国レートは、長めのゾーンを含め、小幅に低下している。TIBORは、ごく小幅に低下している（図表2）。

	前回会合初日 (2/13日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (3/1日)
無担コールレート (O/N、加重平均)	0.092 %	0.096 % (2/21日)	0.077 % (2/15日)	0.085 %
GCレポレート (出合い、T/N)	0.100 %	0.100 % (2/27-3/1日等)	0.095 % (2/18-19,26日)	0.100 %
短国レート (3M)	0.080 %	0.080 % (2/13-20日)	0.055 % (3/1日)	0.055 %
短国レート (6M)	0.075 %	0.075 % (2/13-25日)	0.055 % (3/1日)	0.055 %
短国レート (1Y)	0.070 %	0.070 % (2/13-15日)	0.055 % (3/1日)	0.055 %
TIBOR (3M)	0.284 %	0.284 % (2/13日)	0.268 % (3/1日)	0.268 %

—— CP発行レートは、一部の電機銘柄については高めのレートとなっているものの、総じてみれば、低い水準で推移している（図表2）。

CP発行レートの対短国スプレッドは、短国レートの低下から幾分拡大しているが、一部の電機銘柄を除き、総じてみれば、タイトな水準での動きとなっている（図表3）。

—— 主要通貨の調達環境は、総じて落ち着きを維持している。こうしたもとの、ドル、ユーロのいずれについても、LIBOR、LIBOR-OISスプレッドともに、総じて横ばい圏内での推移となっている（図表4）。

為替スワップ市場では、ドル調達プレミアム（ドル転コストの対ドルLIBORスプレッド）は、対円、対ユーロとも、タイトな水準での推移となっている（図表4）。

ユーロ円金利先物レートは、フォワードレート・カーブをみると、期先物を中心にごく小幅に上昇している（図表5）。

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

## （2）債券市場

債券市場をみると、中長期ゾーン（5、10年新発債流通利回り）は、投資家需要の強まりのなか、欧州情勢の不透明感の高まりを受けて米国金利が低下していることもあって、金利低下圧力が加わっている。こうしたなか、足もとでは、長期ゾーンは2003年6月以来の低水準、中期ゾーンは既往の最低水準まで低下している。超長期ゾーン（20年新発債流通利回り）でも、既往の株高を受けた年金勢によるリバランス買いの影響などもあって低下している。この間、短期ゾーン（2年新発債流通利回り）は、横ばい圏内で推移している（図表6）。

	前回会合初日 (2/13日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (3/1日)
2年新発債 利回り	0.030 %	0.045 % (3/1日)	0.030 % (2/13日)	0.045 %
5年新発債 利回り	0.135 %	0.145 % (2/14日)	0.115 % (2/26-3/1日)	0.115 %
10年新発債 利回り	0.735 %	0.765 % (2/14日)	0.655 % (3/1日)	0.655 %
20年新発債 利回り	1.750 %	1.765 % (2/21日)	1.570 % (3/1日)	1.570 %

—— イールドカーブは、上述のような金利動向を受けて、フラット化している（図表7）。

インプライド・ボラティリティは、引き続き低い水準で、概ね横ばいで推移している。この間、国債の市場流動性について、長国先物の値幅・出来高比率をみると、総じて落ち着いた水準で推移している（図表8）。

## （3）クレジット・スプレッド等

わが国のクレジット市場をみると、社債流通利回りの対国債スプレッドは、業況悪化懸念から拡大した状態が続いている先がみられているものの、これ以外の先では、引き続き投資家の底堅い需要を背景に、総じて低位横ばい圏内で推移している（図表9、10）。格付別のスプレッドをみると、AA格およびBBB格では、横ばい圏内で推移している。この間、A格では、一部の電力、電機銘柄の動きを反映してこのところ緩やかな縮小基調にある。

—— 業況悪化懸念からスプレッドが拡大した状態にある電力、電機では、それぞれ電力政策に対する期待や既往の円安進行などを背景に、スプレッドが縮小する動きが続いている。

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

CDSプレミアムは、縮小傾向が続いていたが、このところ縮小の動きが一服している（図表11）。

	前回会合初日 (2/13日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (2/28日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.556 %	0.558 % (2/14日)	0.507 % (2/28日)	0.507 %
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	1.955 %	1.979 % (2/14日)	1.901 % (2/28日)	1.901 %
CDSプレミアム				

#### (4) 株式市場

株式市場をみると、わが国の株価（日経平均株価）は、為替の円安進行が一服するなかでも、上昇している（図表12）。

—— イールド・スプレッド（長期金利－株式益回り）は、マイナス幅が縮小傾向にある（図表13）。

REIT価格（東証REIT指数）は、上昇している（図表14）。この背景について、市場では、配当利回りの高さによる投資妙味などが意識されるなかで、海外投資家に加え、投信経由での個人投資家からの資金流入が強いことが指摘されている。

—— J-REITのイールド・スプレッド（長期金利－J-REIT配当利回り）は、マイナス幅が縮小傾向にある（図表15）。

	前回会合初日 (2/13日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値
日経平均株価	11,251 円	11,662 円 (2/25日)	11,173 円 (2/15日)	11,606 円 (3/1日)
TOPIX	957 pts	984 pts (3/1日)	942 pts (2/15日)	984 pts (3/1日)
東証REIT指数	1,234 pts	1,358 pts (3/1日)	1,228 pts (2/15日)	1,358 pts (3/1日)
NY ダウ平均	13,982 ドル	14,075 ドル (2/27日)	13,784 ドル (2/25日)	14,054 ドル (2/28日)
NASDAQ 総合指数	3,196 pts	3,213 pts (2/19日)	3,116 pts (2/25日)	3,160 pts (2/28日)

— わが国株式の主体別売買動向（現物）をみると、海外投資家の大幅な買い越しが続いているほか、個人も信用取引を中心に買い越し場面がみられている（図表14）。

— 株価のインプライド・ボラティリティは、株価の変動が大きくなるなか、高めの水準で推移している（図表14）。

#### （5）為替市場

為替市場をみると、円の対ドル相場は、昨年11月以降の円安進行が一服し、振れを伴いながらも概ね横ばい圏内で推移している（図表16）。ユーロの対ドル相場については、イタリア総選挙の結果などを受けた欧州情勢の不透明感の高まりから、ユーロ安方向の動きとなっている。こうしたなか、円の対ユーロ相場についても、ユーロ安方向の動きとなっている。

	前回会合初日 (2/13日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近値 (2/28日)
円の対ドル相場 (NY市場16時時点)	93.49 円	91.32 円 (2/25日)	93.98 円 (2/18日・LDN)	92.70 円
円の対ユーロ相場 (同上)	125.70 円	119.25 円 (2/25日)	125.70 円 (2/13日)	121.03 円
ユーロの対ドル相場 (同上)	1.3445 ドル	1.3445 ドル (2/13日)	1.3056 ドル (2/28日)	1.3056 ドル

— クロス円相場をみると、イタリア総選挙の結果などを受けて欧州情勢の不透明感が高まるなかで、幅広い通貨が対円で下落している（図表18）。

— リスクリバーサル（1M）については、ドル／円では、円安進行が一服するなかで、ドル・コール超幅が縮小し、足もとでは概ね中立と

なっている。ユーロ／ドルについては、ユーロ安が進むなかで、昨年後半以降縮小した状態にあったドル・コール超幅が拡大している（図表17）。

—— IMM先物ポジションは、ドル／円では、ドル・ロング超幅が拡大した水準で推移している。ユーロ／ドルでは、スポット相場の動きにつれて、ドル・ショート超幅が幾分縮小している（図表17）。

—— インプライド・ボラティリティ（1M）は、ドル／円では、スポット相場の変動が大きくなるなか、高めの水準で推移している。ユーロ／ドルでは、ユーロがやや大きめに下落するなか、幾分上昇している（図表17）。

以 上

2013. 3. 1

金融市場局

## 「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

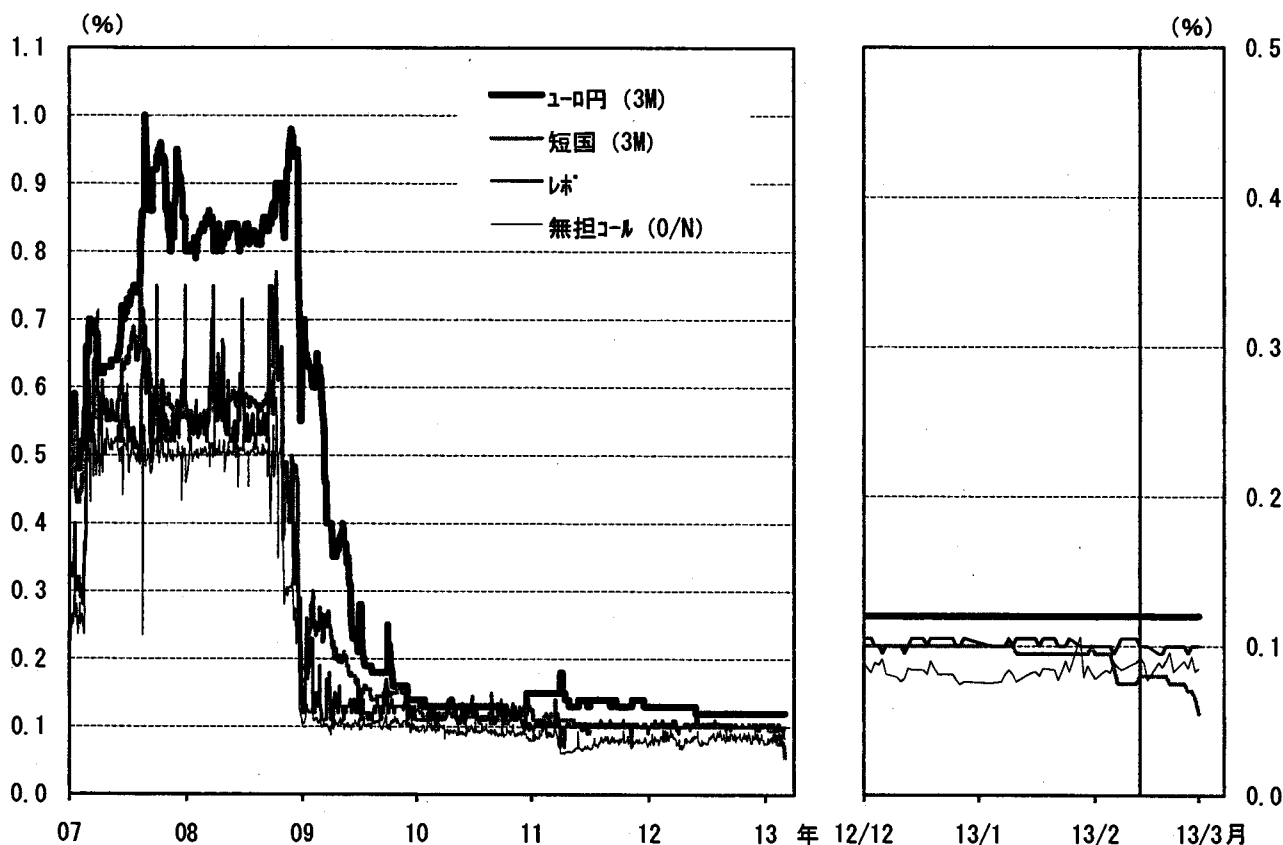
- (図表 1) 短期金利の推移
- (図表 2) ターム物レートの推移（1）
- (図表 3) CP 発行レートの対短国スプレッド（a-1 格、3 か月物）の推移
- (図表 4) ターム物レートの推移（2）
- (図表 5) フォワードレートの動向
- (図表 6) 長期金利の推移
- (図表 7) イールド・カーブの動向  
市場参加者が注目する債券利回り変動要因
- (図表 8) インプライド・ボラティリティの推移  
長国先物の値幅・出来高比率の推移
- (図表 9) 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移
- (図表 10) 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存 3 年未満）の推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

(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（2/13日）を表す。



## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) 同 (最近)

	無担コール		レポ		ユーロ円		短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)			
	0/N	T/N	1M	3M	3M	6M	1Y			
13/2/13	0.092	0.100	0.120	0.120	0.080	0.0782	0.075	—	0.070	—
2/14	0.089	0.100	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.070	—
2/15	0.077	0.100	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.070	—
2/18	0.089	0.095	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.065	0.0650
2/19	0.086	0.095	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.065	—
2/20	0.090	0.100	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.065	—
2/21	0.096	0.100	0.120	0.120	0.075	0.0766	0.075	—	0.065	—
2/22	0.083	0.100	0.120	0.120	0.075	—	0.075	—	0.065	—
2/25	0.090	0.100	0.120	0.120	0.075	—	0.075	—	0.065	—
2/26	0.085	0.095	0.120	0.120	0.070	—	0.065	—	0.065	—
2/27	0.093	0.100	0.120	0.120	0.070	—	0.065	—	0.065	—
2/28	0.083	0.100	0.120	0.120	0.065	0.0593	0.065	—	0.060	—
3/1	* 0.085	0.100	0.120	0.120	0.055	—	0.055	—	0.055	—
3/4										
3/5										

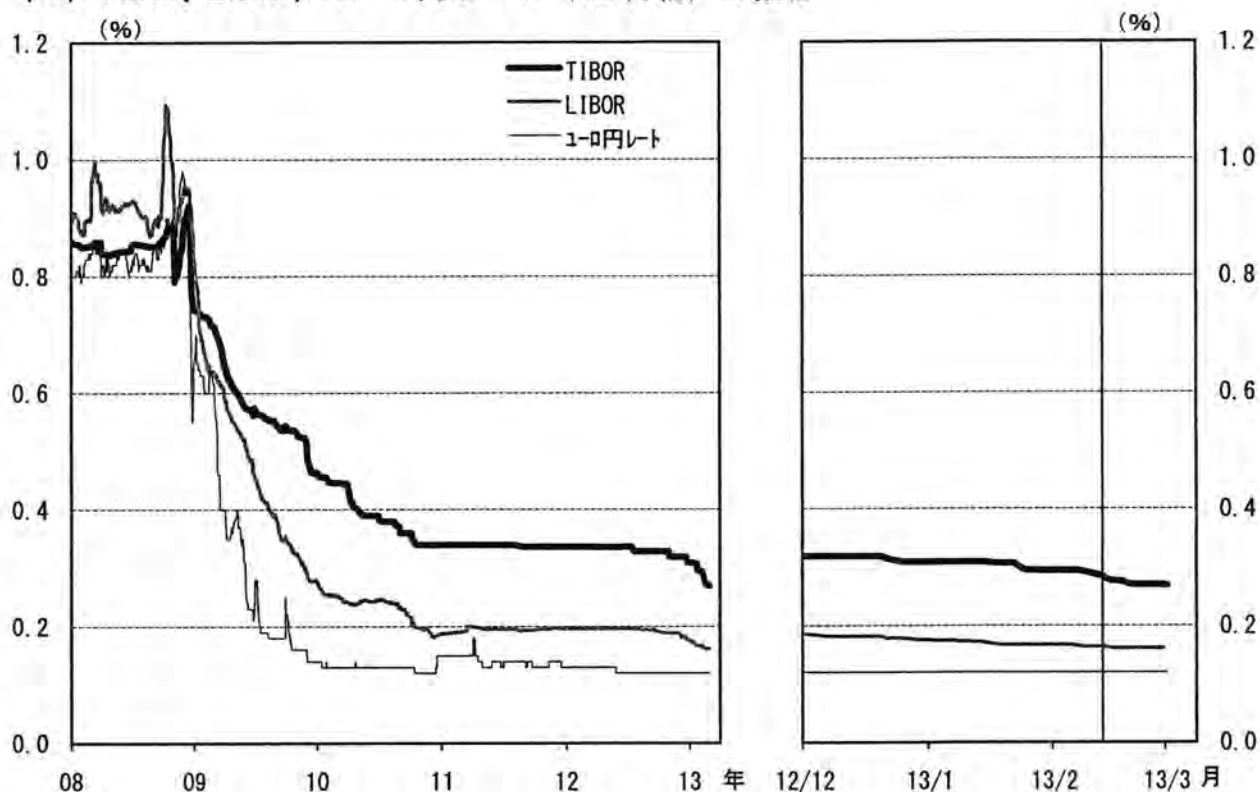
\* 速報値

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

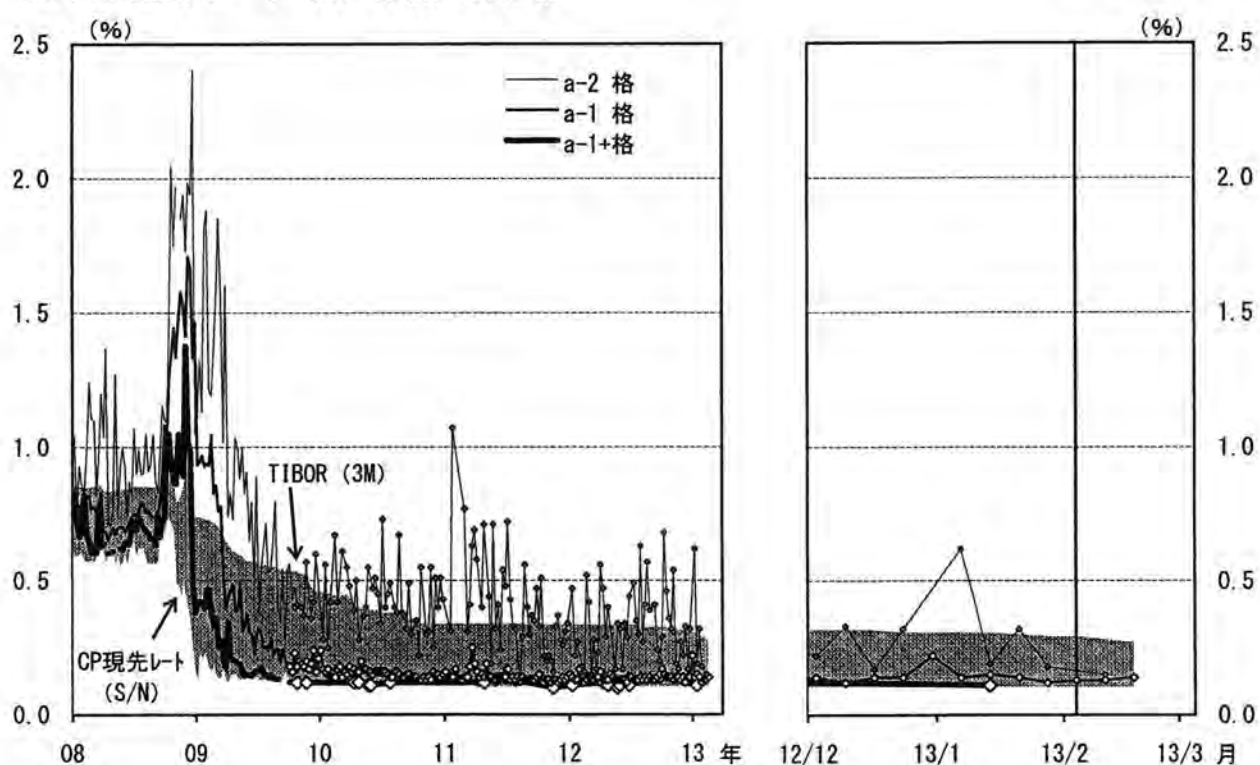
(出所) 財務省、日本相互証券、日本銀行

### ターム物レートの推移 (1)

(1) TIBOR、LIBOR、ユーロ円レート (3か月物) の推移



(2) CP発行レート (3か月物) の推移

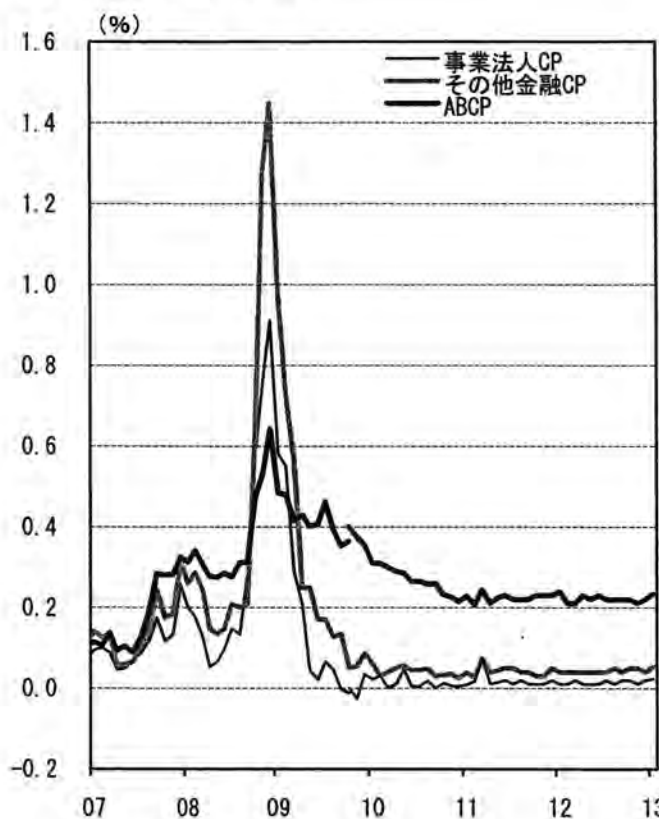


(注) 1. (1)のユーロ円レートはヒアリングベース (対外非公表)。  
2. (2)のCP発行レートは、週次平均レート (証券保管振替機構公表計数: ◇印)。ただし、09/10月以前はCP等買現先オペの対象先による引受分 (対外非公表)。発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。金融機関発行分およびABCPIは除く。  
3. 直近は、(1)のLIBORは2/28日、その他は3/1日、(2)は2/18日週。

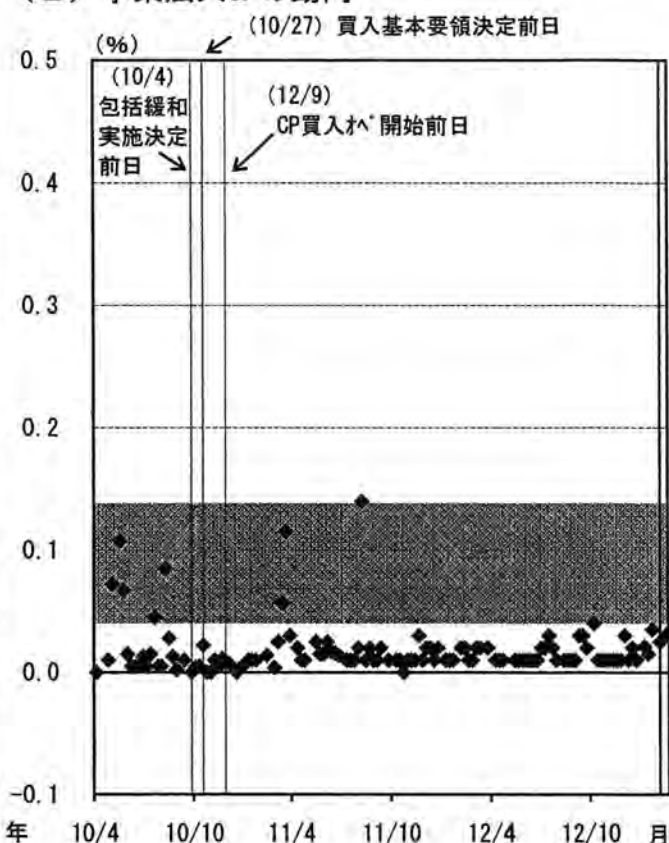
(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会、日本銀行

CP発行レート対短期国スプレッド (a-1格、3か月物) の推移

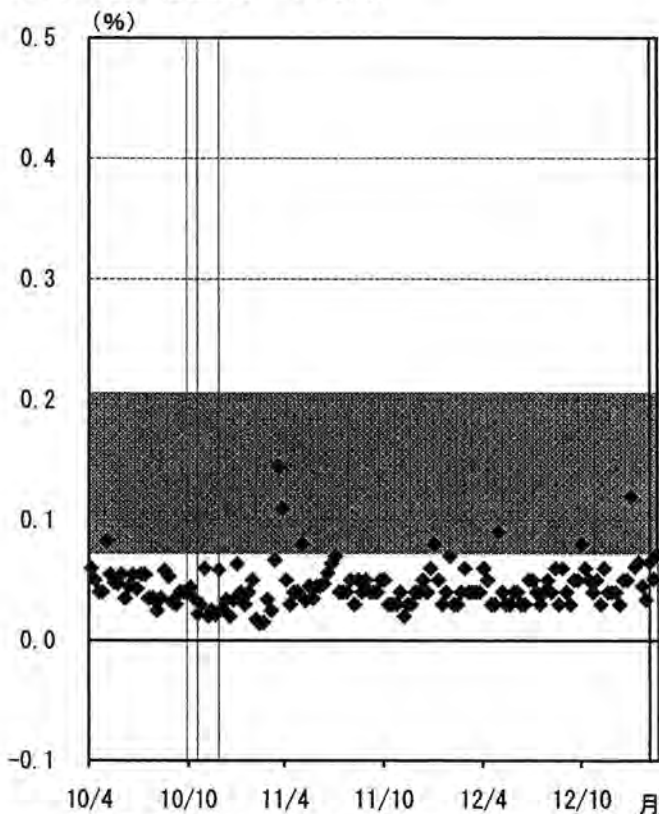
(1) 発行体別の推移



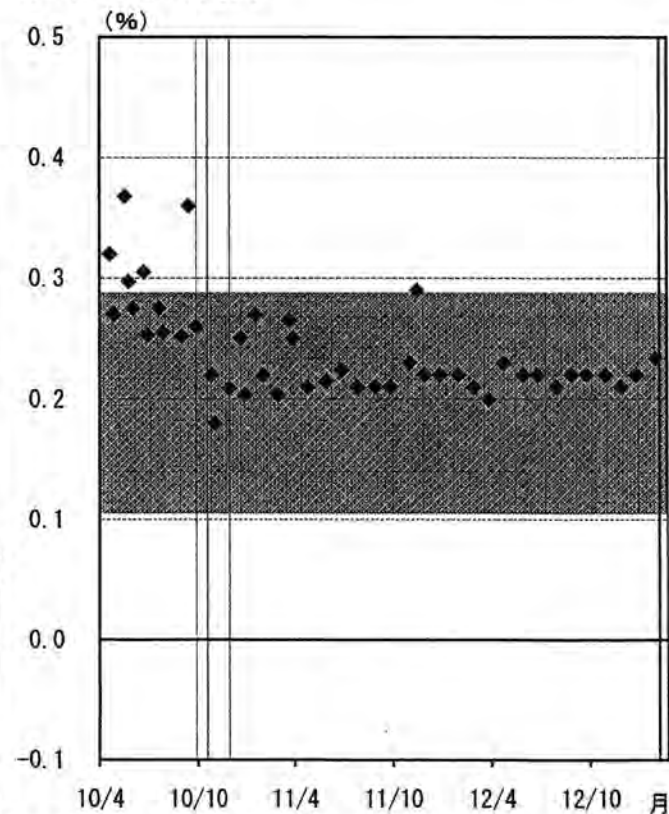
(2) 事業法人CPの動向



(3) その他金融CPの動向



(4) ABCPの動向

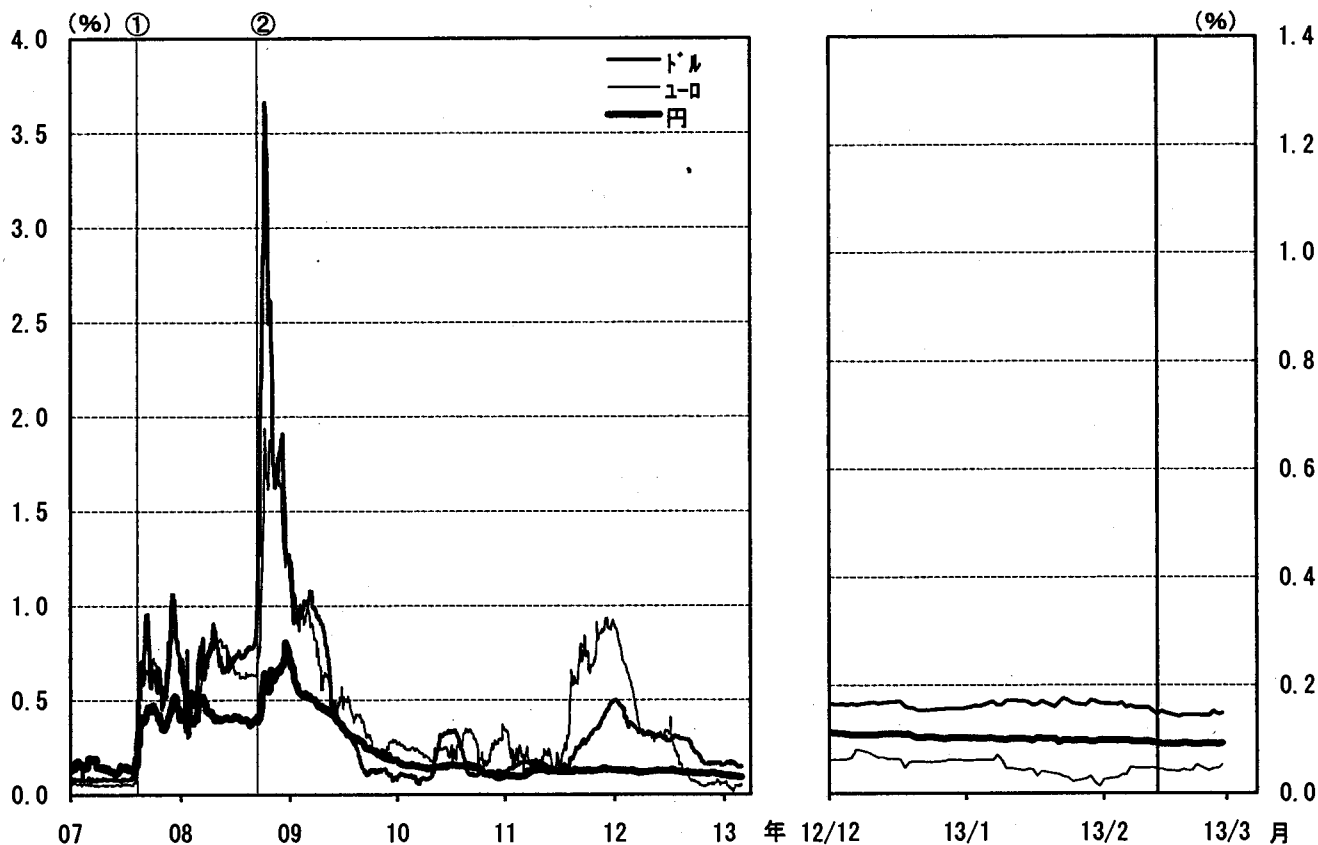


(注) 1. CP発行レートは、発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。(1)は月次、その他は週次。  
 2. 証券保管振替機構による集計。ただし、09/10月以前はCP等買現先オペの対象先による引受分(対外非公表)。  
 3. 事業法人CPは、電力・ガス業およびその他金融業発行分を含まない。  
 4. シャドーの上限は07/8月~08/8月の平均、下限は04/1月~07/7月の平均。  
 5. 直近は、(1)は13/1月、その他は2/18日週。

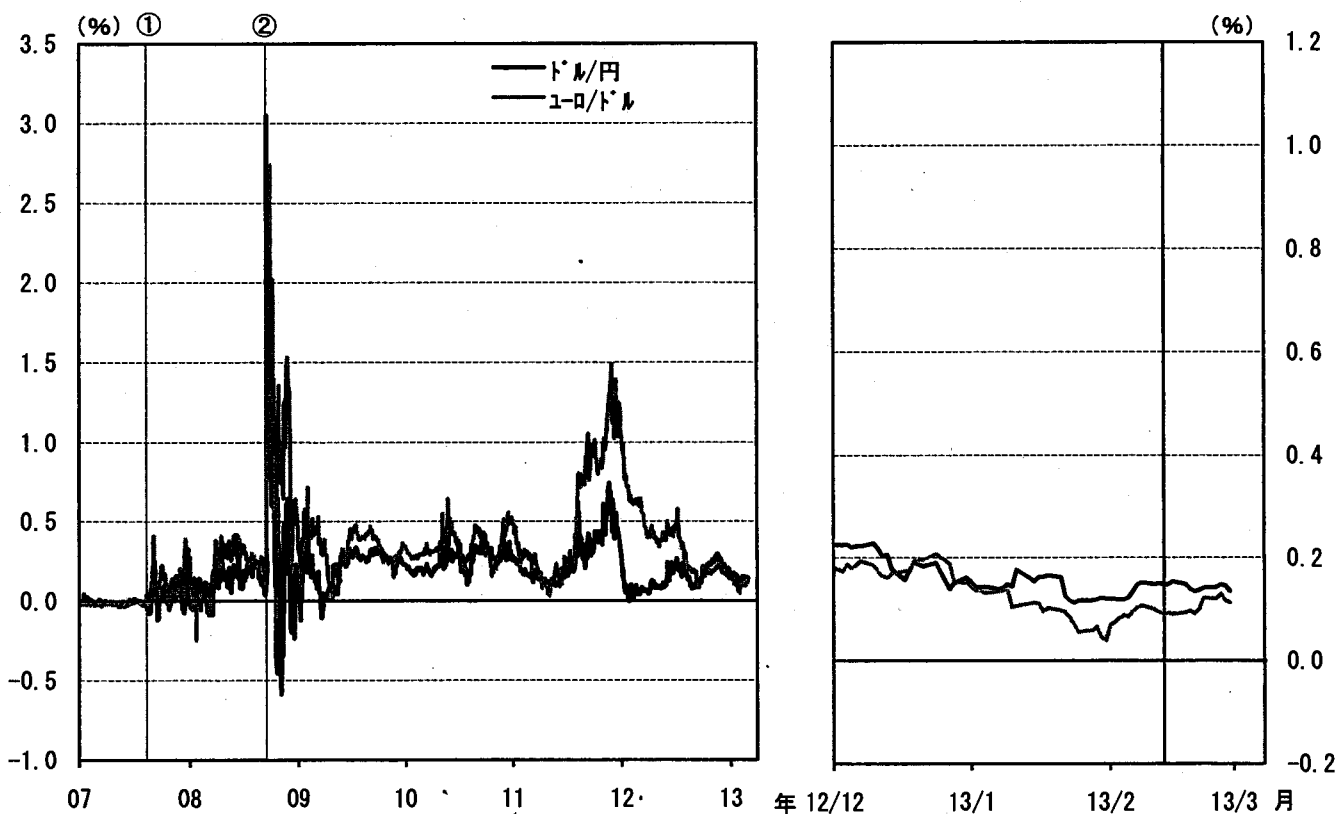
(出所) 日本相互証券、証券保管振替機構、日本銀行

### ターム物レートの推移 (2)

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物) の推移



(2) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物) の推移



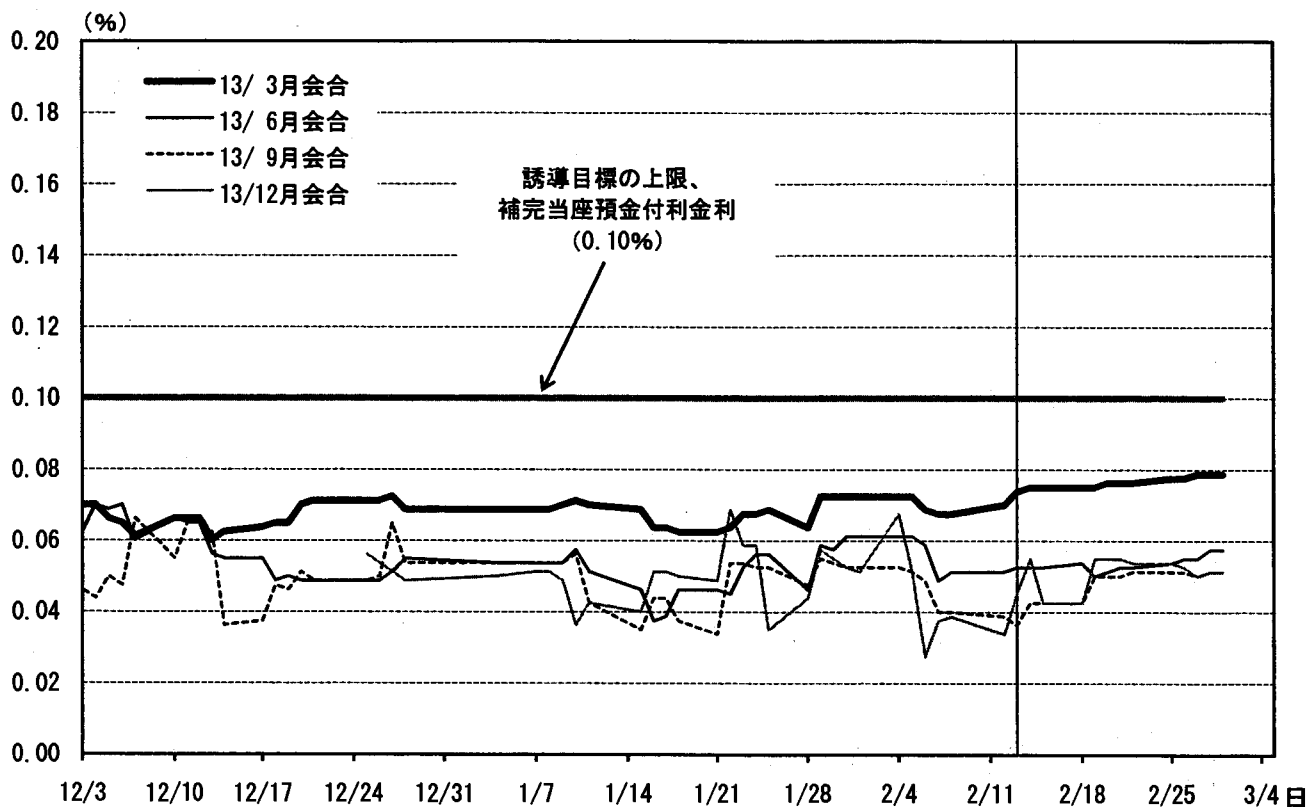
(注) 1. ①はパリバ・ショック (07/8/9日) 時点、②はリーマン破綻 (08/9/15日) 時点。

2. 直近は2/28日。

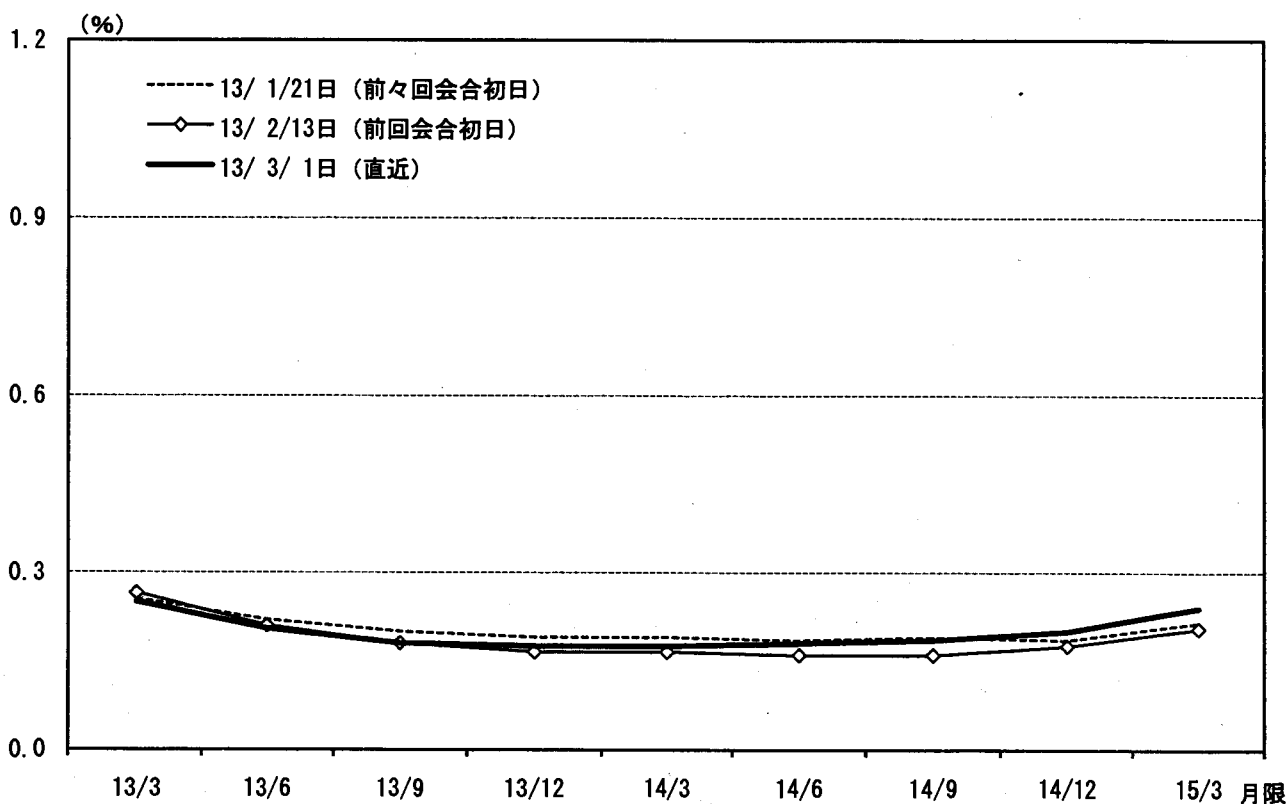
(出所) Bloomberg

### フォワードレートの動向

#### (1) OISレート（会合間取引）の推移



#### (2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブの動向

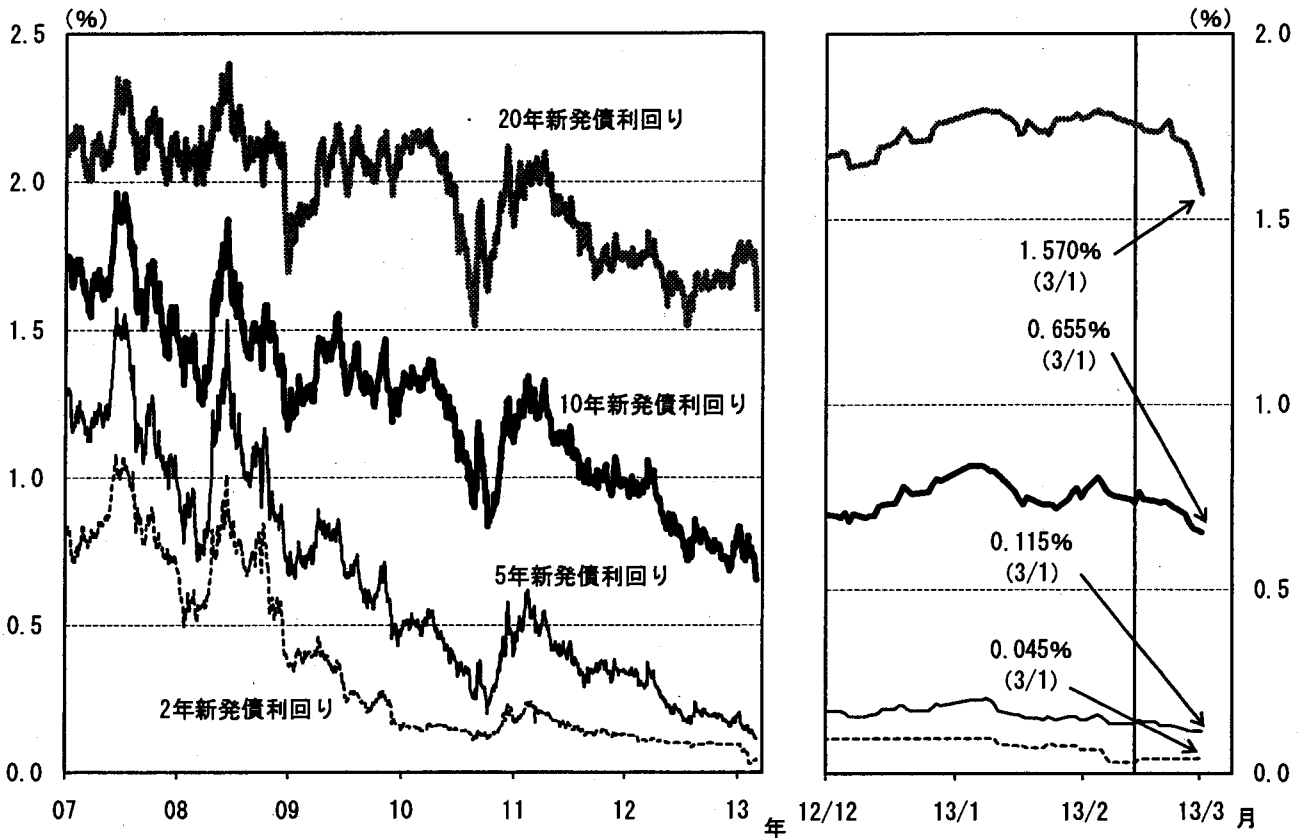


(注) 直近は3/1日。

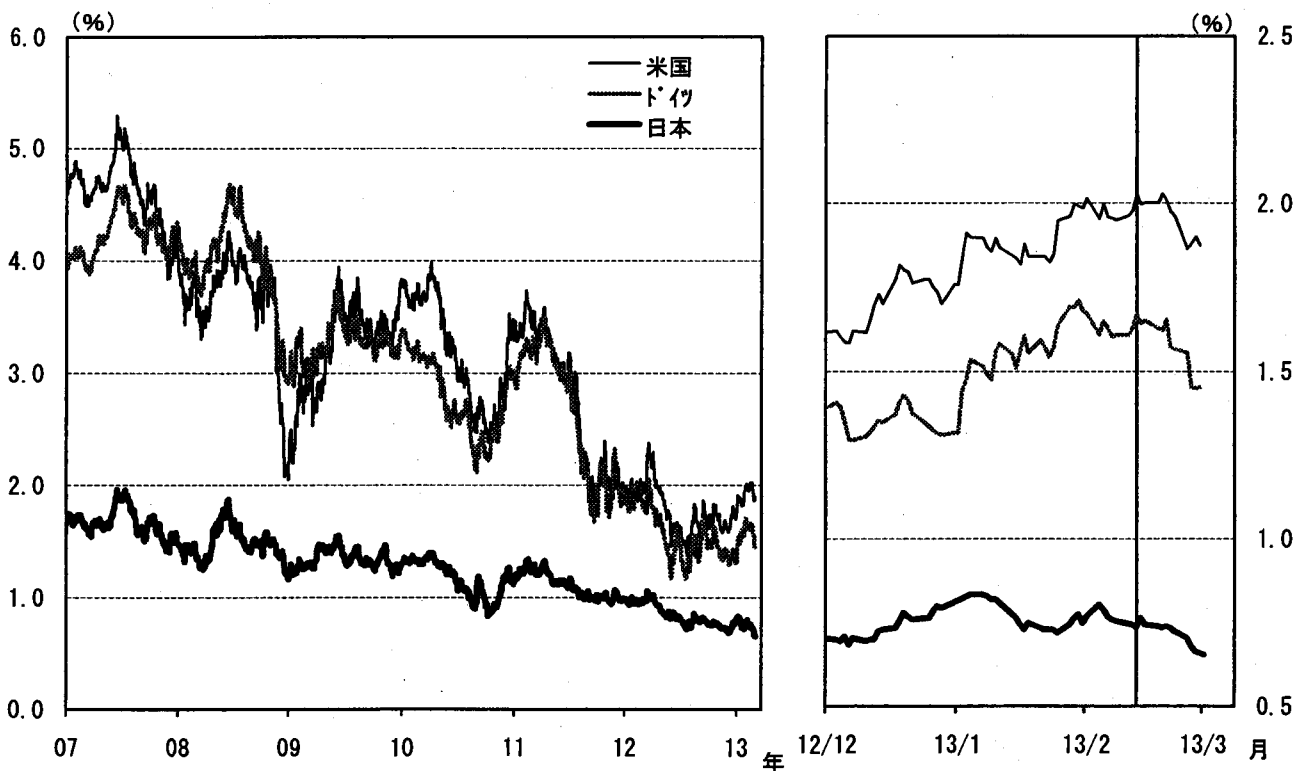
(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

### 長期金利の推移

#### (1) 国内年限別の推移



#### (2) 10年国債利回りの推移

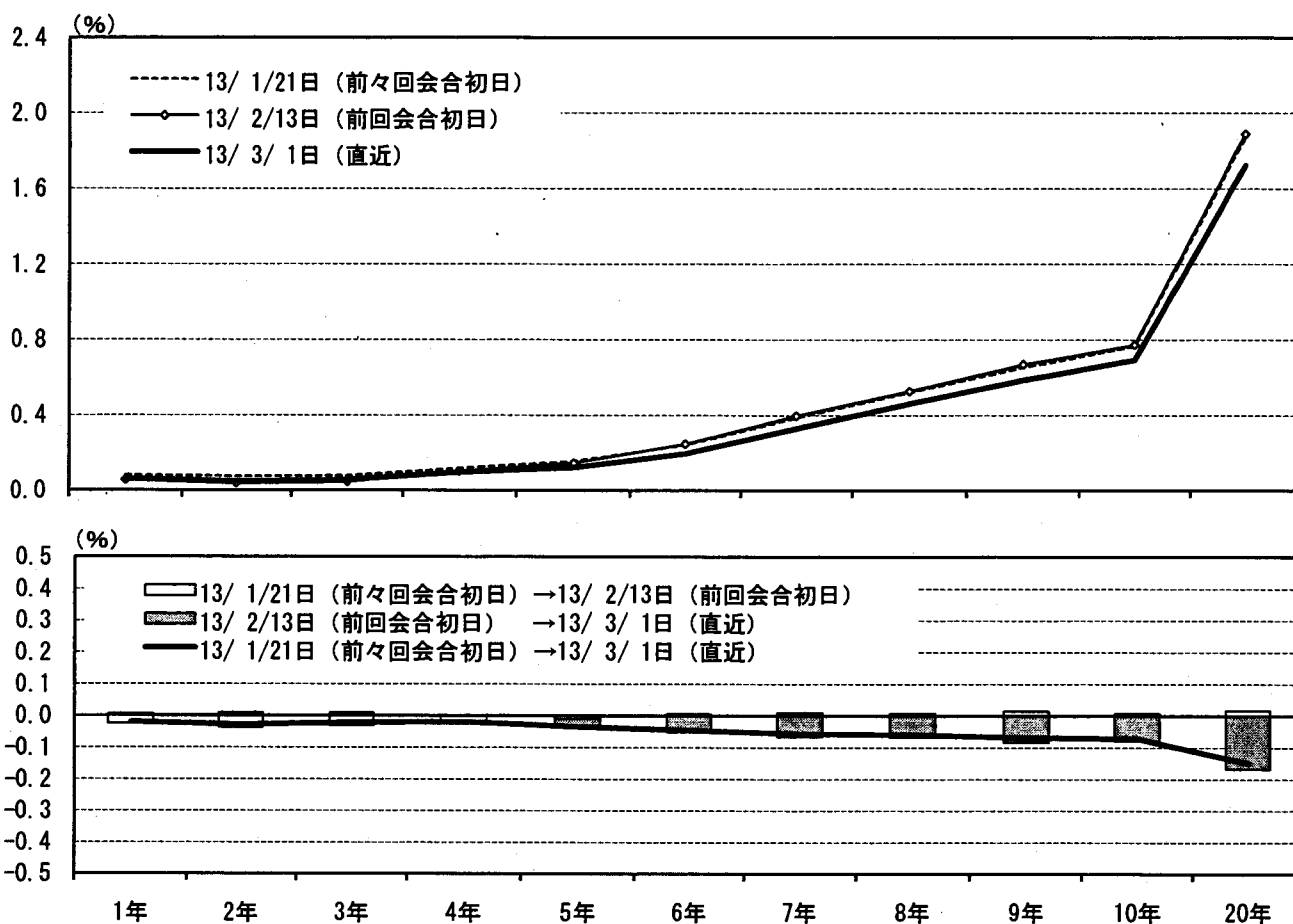


(注) 直近は、日本は3/1日、その他は2/28日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

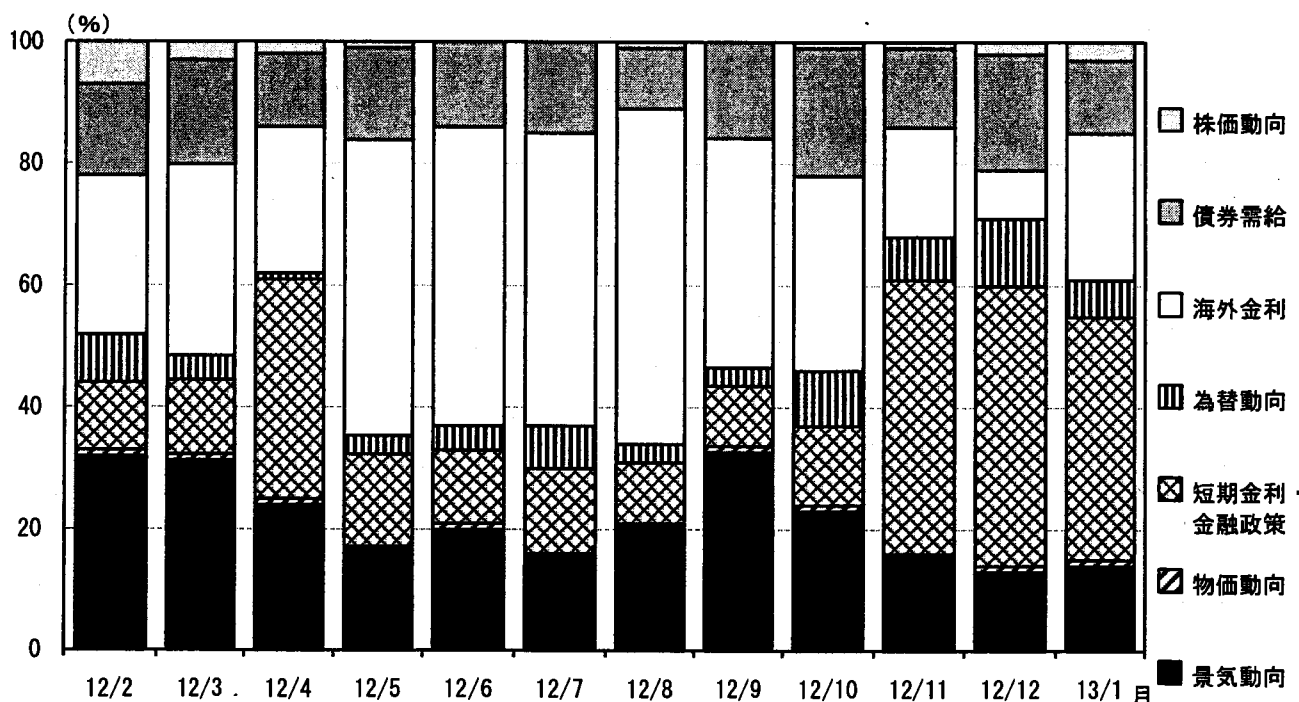
(図表7)

### イールド・カーブの動向



(出所) 日本証券業協会、日本銀行

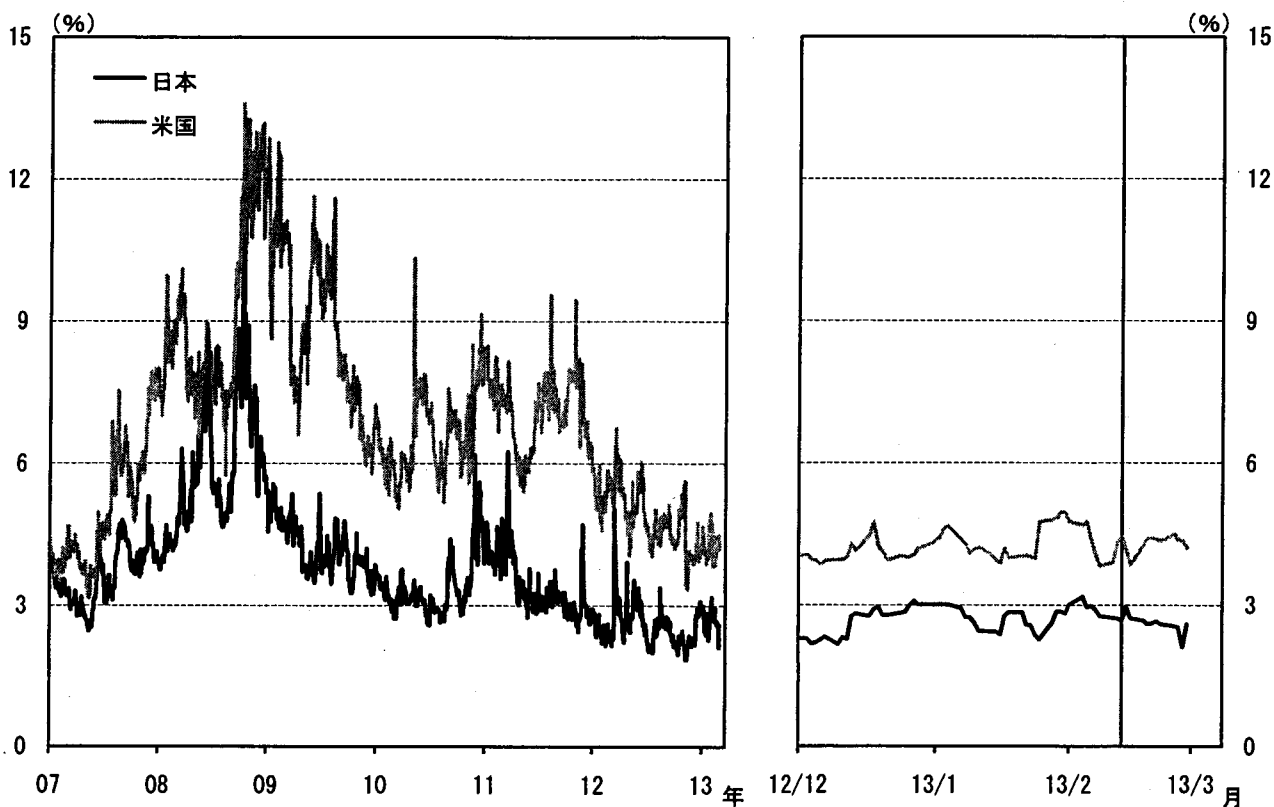
### 市場参加者が注目する債券利回り変動要因



(注) 調査期間は13/1/29日～13/1/31日。期間中の10年新発債利回りは0.740～0.770%。

(出所) QUICK「QSS債券月次調査」

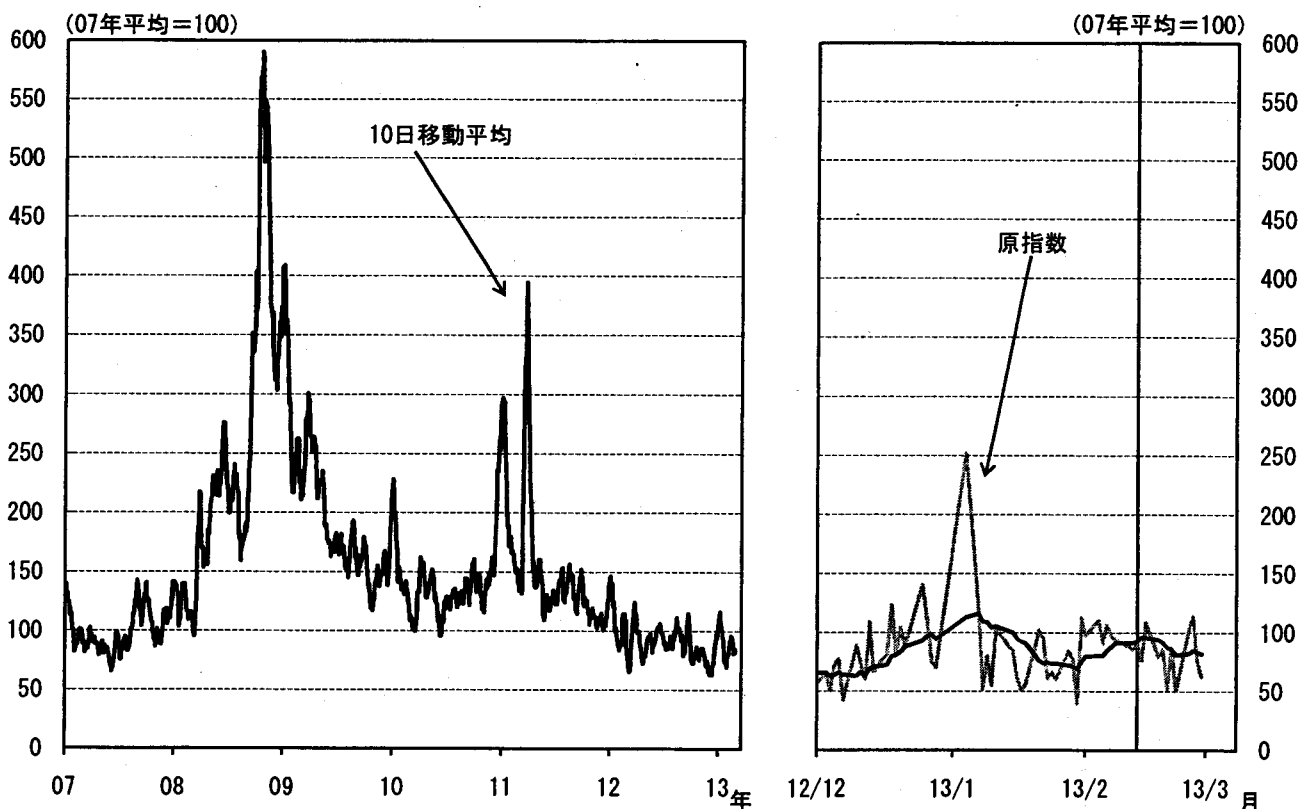
### インプライド・ボラティリティの推移



(注) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ。直近は2/28日。

(出所) Bloomberg、三菱UFJモルガン・スタンレー証券

### 長国先物の値幅・出来高比率の推移



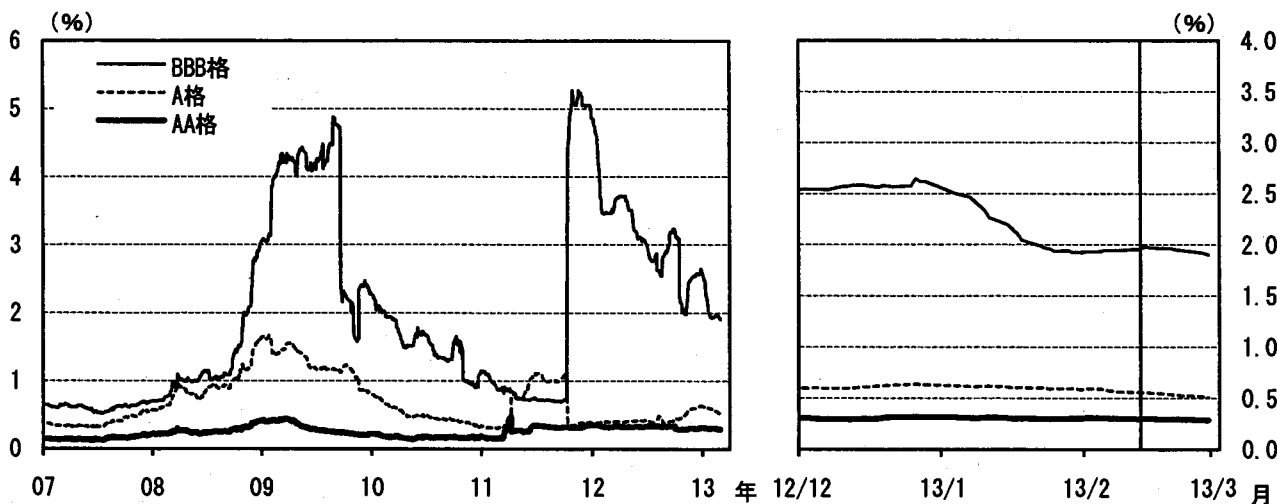
(注) 直近は2/28日。

(出所) QUICK

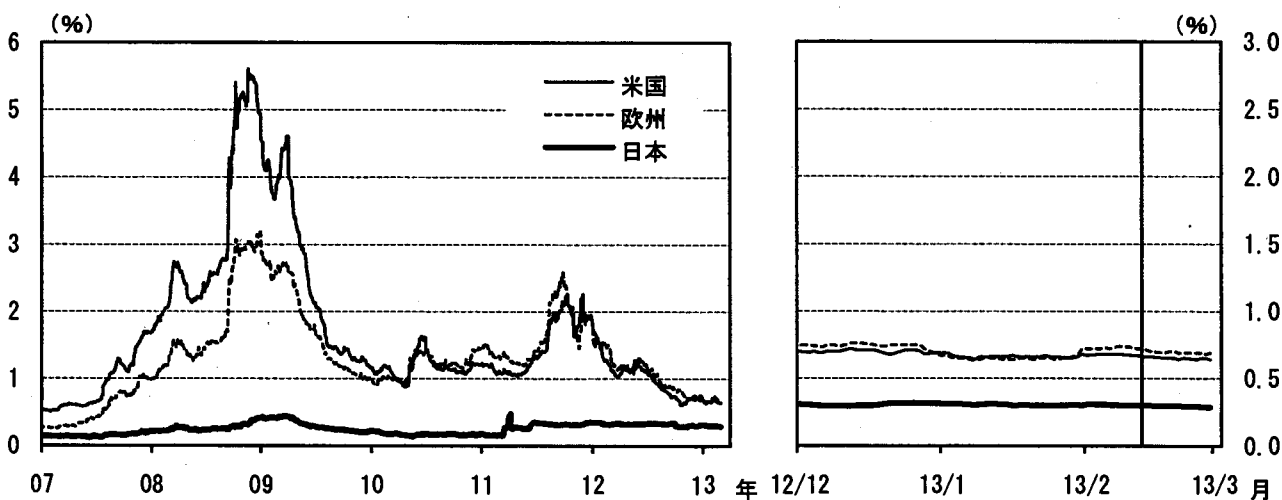


### 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移

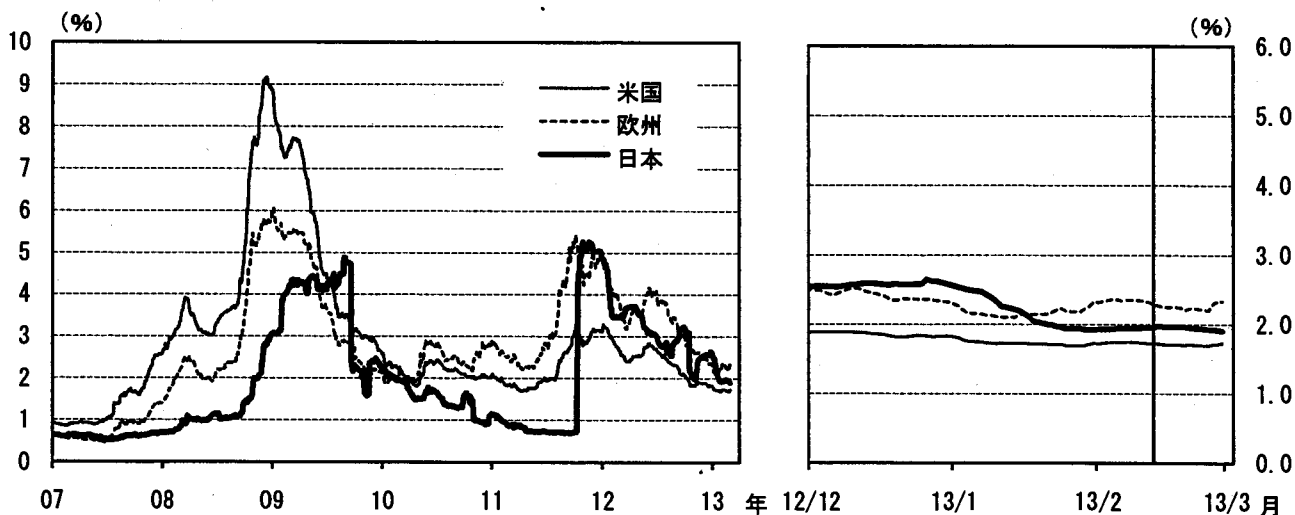
#### (1) 国内社債の動向



#### (2) 高格付社債 (AA格) の動向



#### (3) 低格付社債 (BBB格) の動向

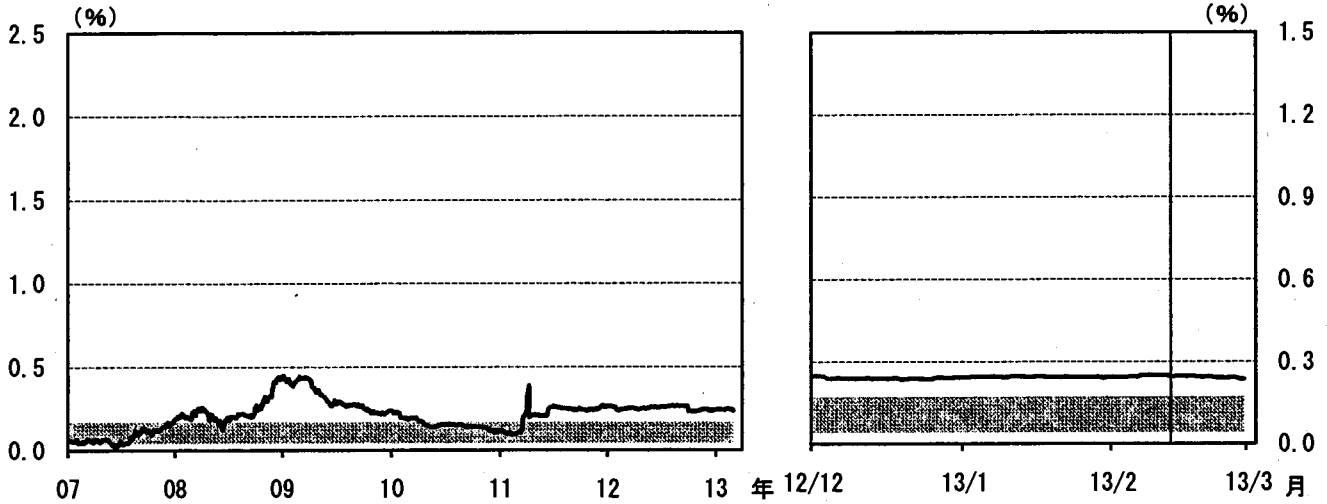


(注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。  
2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。  
集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。  
3. 直近は2/28日。

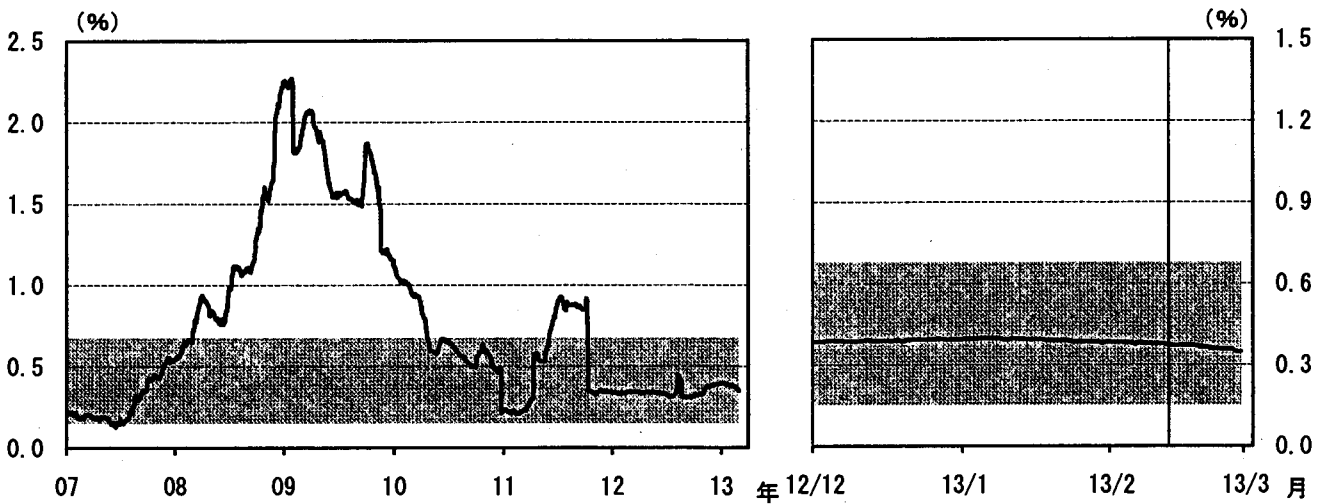
(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

### 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存3年未満）の推移

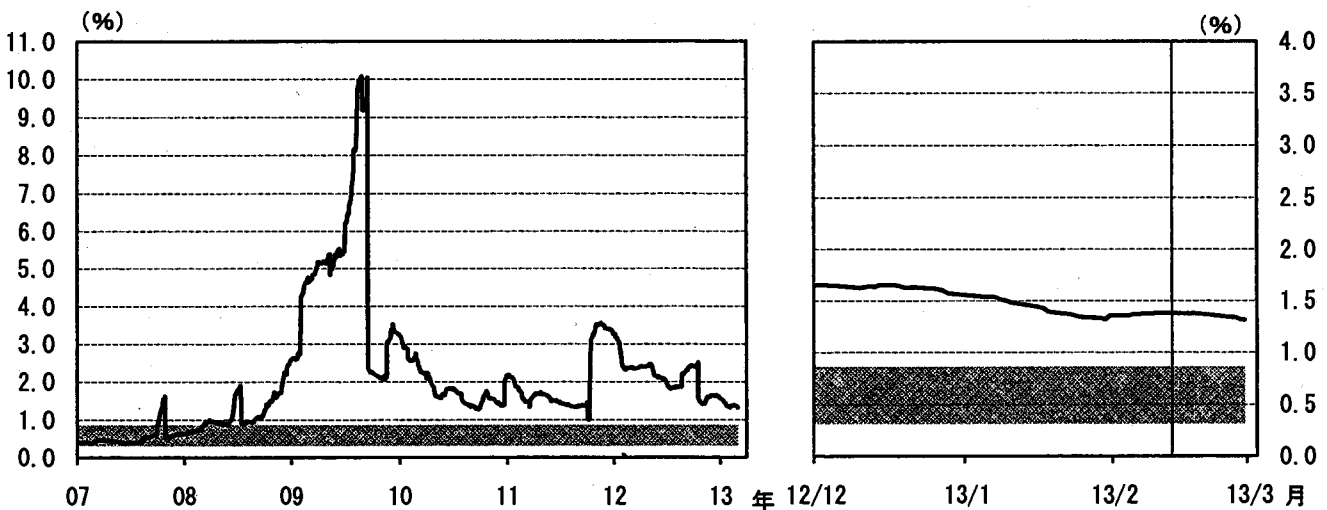
#### (1) AA格の動向



#### (2) A格の動向



#### (3) BBB格の動向



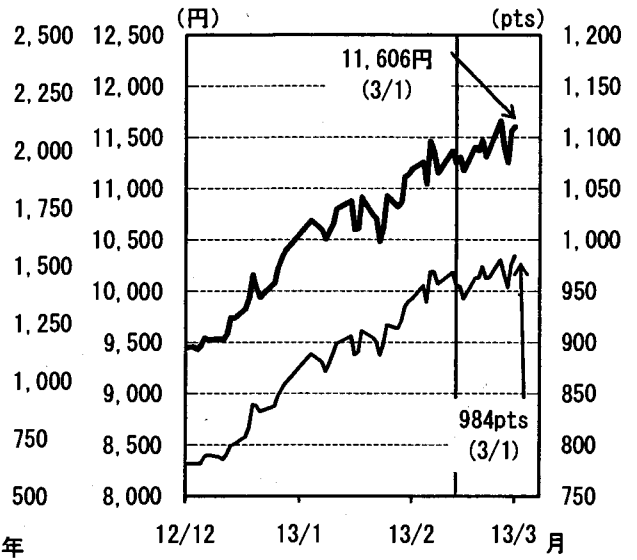
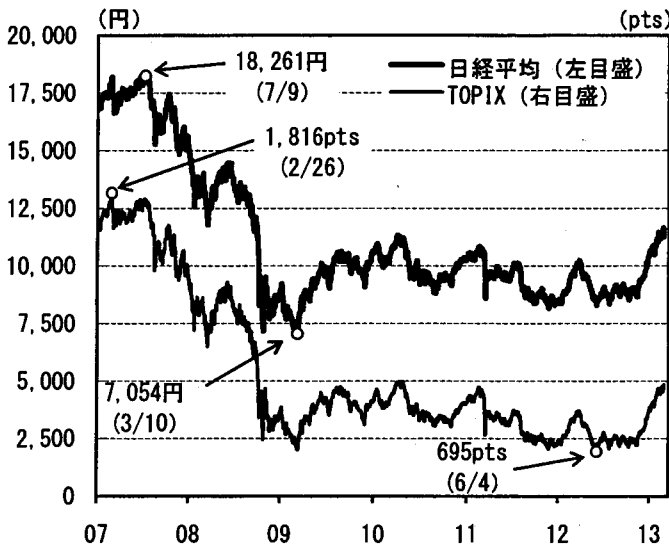
(注) 1. 売買参考統計値に基づく。格付けはR&Iによる。シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。  
2. 直近は2/28日。

(出所) 日本証券業協会、日本銀行

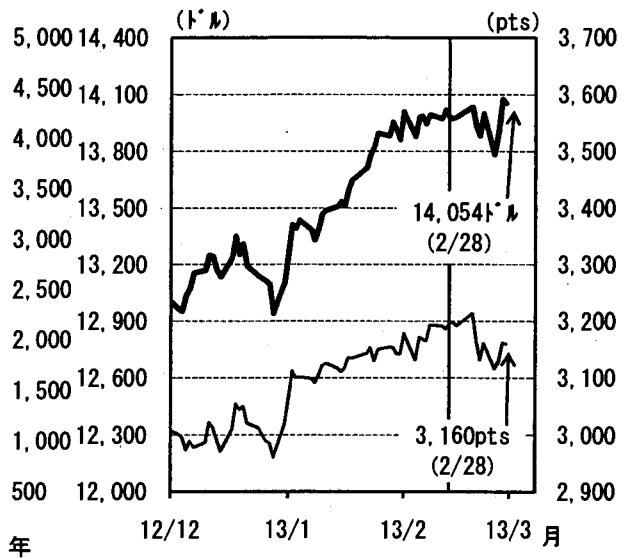
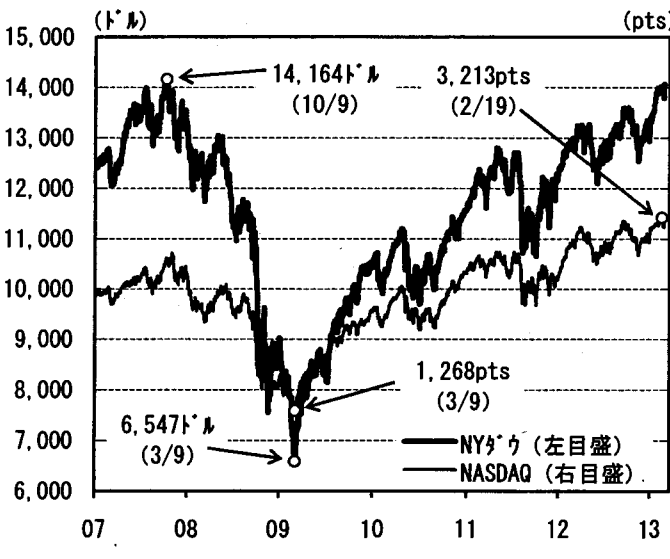
## CDSプレミアムの推移

### 株式相場の推移

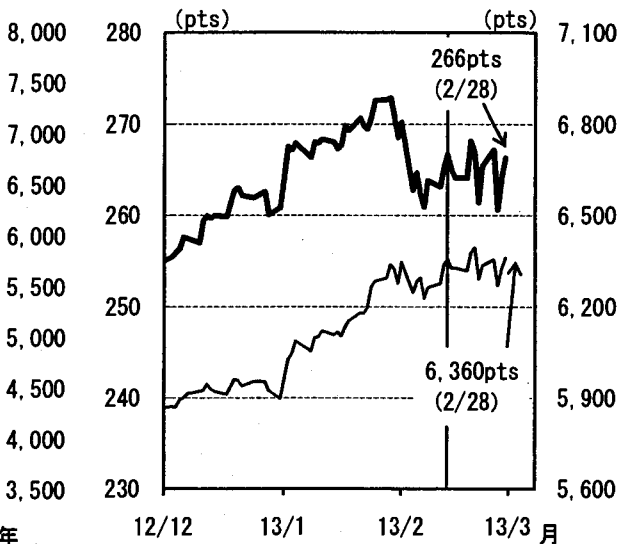
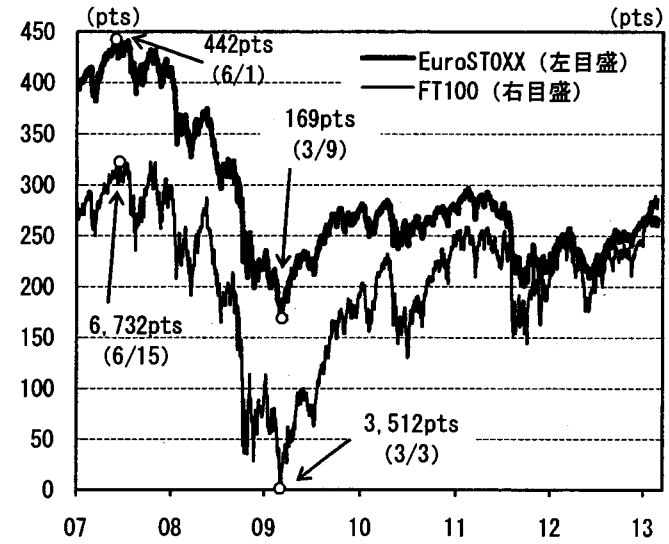
#### (1) 国内株価の推移



#### (2) 米国株価の推移



#### (3) 欧州株価の推移



(注) 直近は、TOPIX、日経平均は3/1日、その他は2/28日。  
(出所) Bloomberg、QUICK

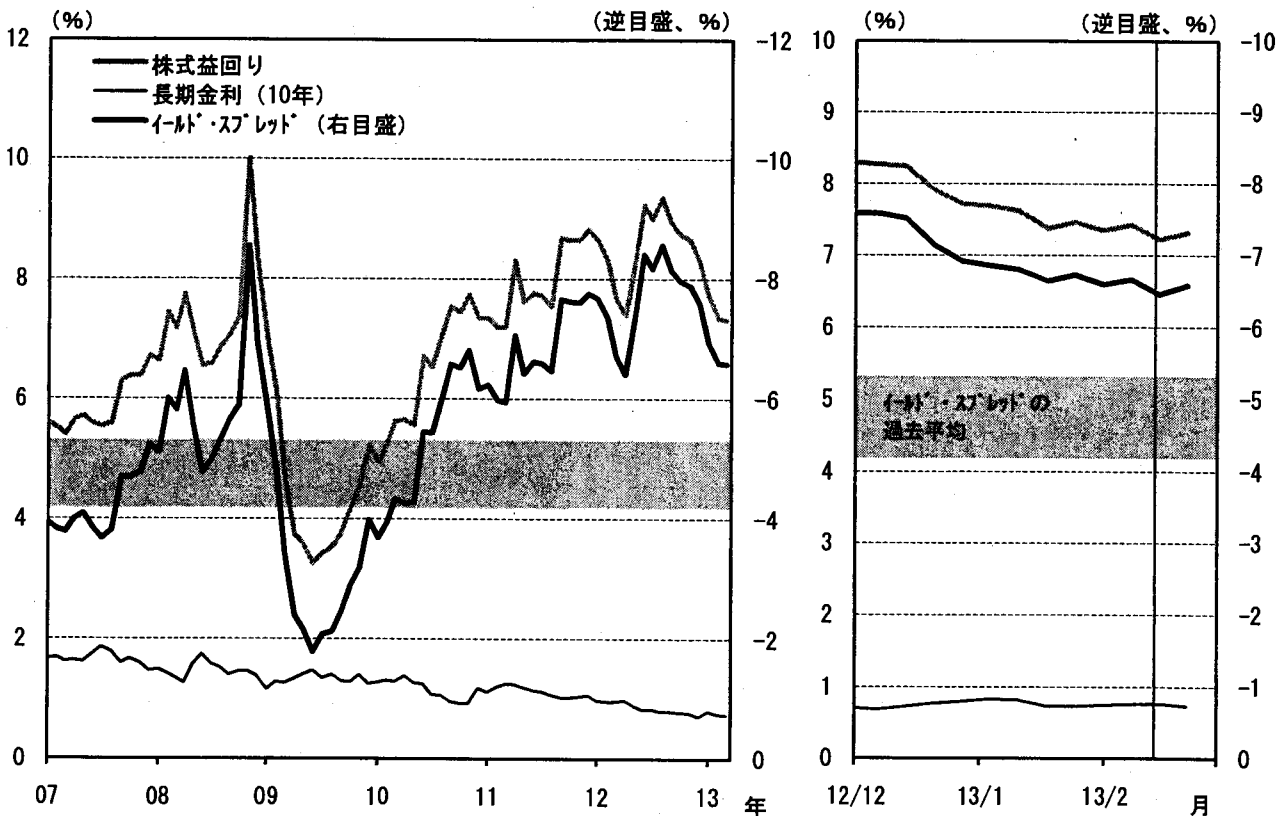
(図表13)

### 株価収益率とイールド・スプレッドの推移

#### (1) 株価収益率 (PER) の推移



#### (2) イールド・スプレッド (日本) の推移



(注) 1. 対外非公表。左図は月次、右図は週次。直近は2/21日。  
2. シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。  
3. 株式益回り=1/PER、イールド・スプレッド=長期金利(10年)－株式益回り。  
(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

(図表14)

## 主体別売買動向

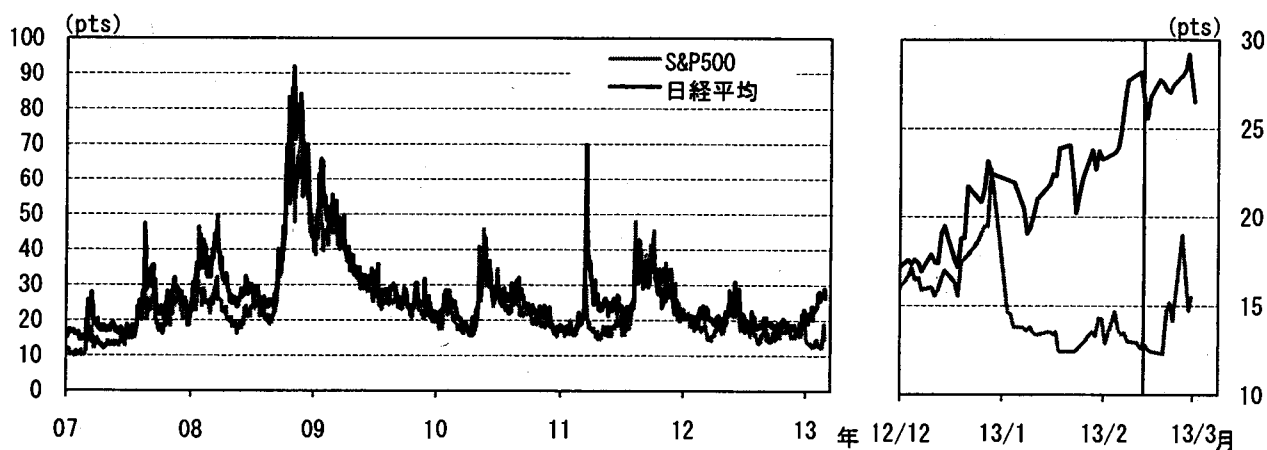
(▲は売り越し、億円)

	個人		事業法人	投信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
12/1 ~ 3月	▲7,831	537	2,490	▲1,881	▲13,806	▲8,416	▲4,149	12,897
4 ~ 6月	5,412	3,855	964	3,324	4,059	3,515	▲133	▲3,971
7 ~ 9月	▲4,144	334	365	▲538	424	747	▲6	▲2,620
10 ~ 12月	▲12,548	1,047	▲16	▲446	▲9,658	▲6,038	▲2,688	21,959
12/11月	▲4,146	▲58	344	▲482	▲1,146	▲473	▲559	4,925
12月	▲5,377	1,311	▲1,124	▲152	▲8,749	▲6,334	▲1,653	15,448
13/1月	▲1,746	3,526	▲207	▲1,541	▲10,263	▲7,490	▲1,867	12,379
13/1/21 ~ 1/25	▲98	678	10	▲93	▲2,194	▲1,613	▲355	1,991
1/28 ~ 2/1	▲1,143	874	▲101	▲476	▲2,306	▲1,709	▲370	3,820
2/4 ~ 2/8	1,294	1,973	31	▲29	▲1,519	▲1,087	▲227	1,506
2/12 ~ 2/15	801	825	▲32	▲281	▲2,488	▲2,190	▲218	1,828
2/18 ~ 2/22	▲633	577	235	▲245	▲2,151	▲1,724	▲249	2,249

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

(出所) 東京証券取引所

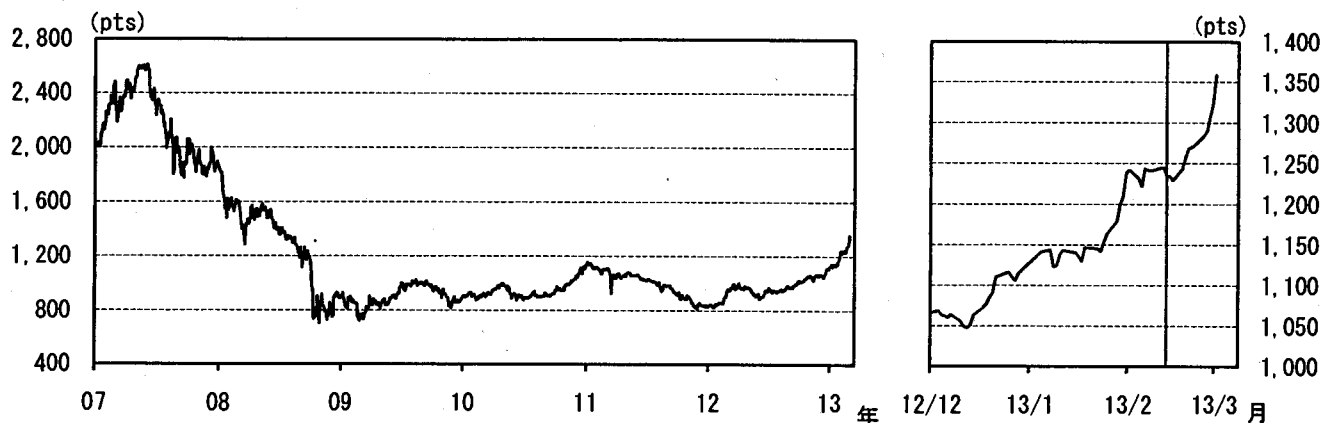
## ボラティリティの推移



(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス。S&amp;P500はVIX指数。直近は日経平均は3/1日、S&amp;Pは2/28日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

## 東証REIT指数の推移

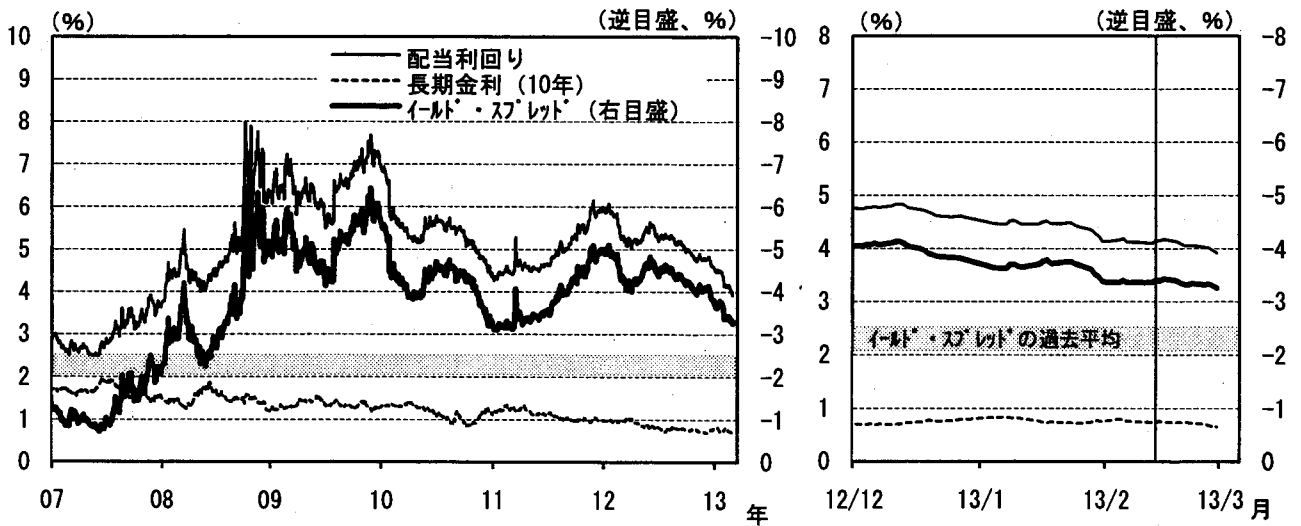


(注) 直近は3/1日。

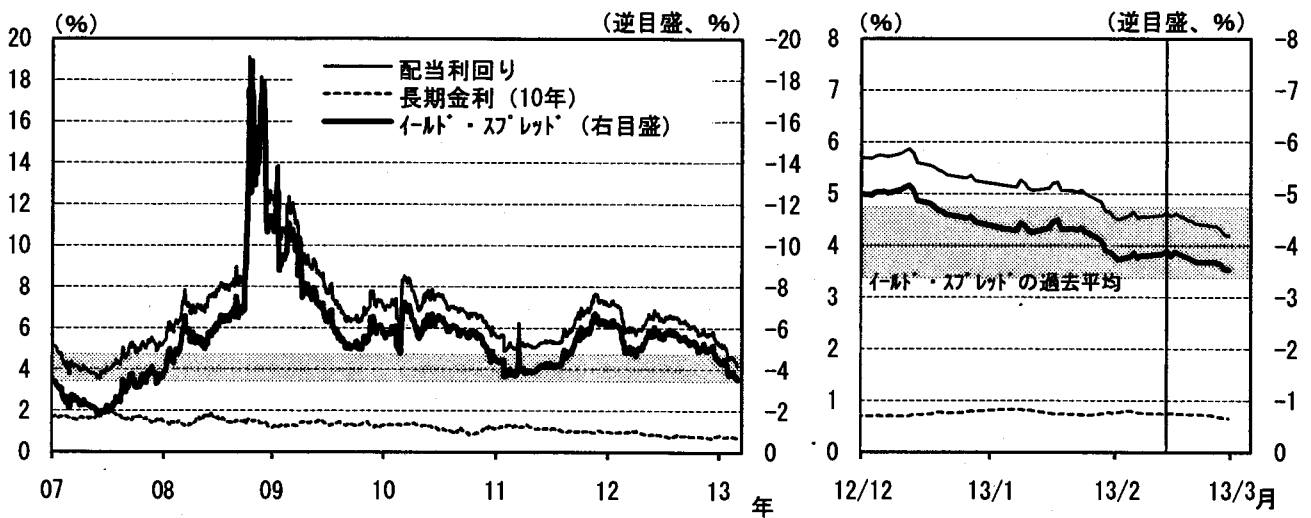
(出所) Bloomberg

### 不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッドの推移

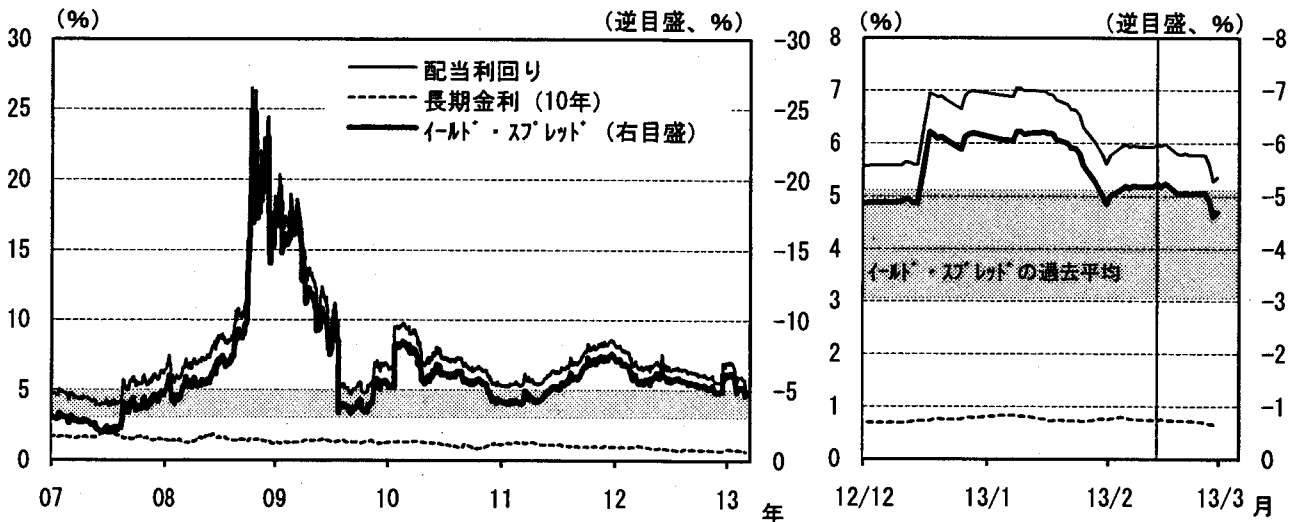
#### (1) AA格の動向



#### (2) A格の動向



#### (3) BBB格の動向

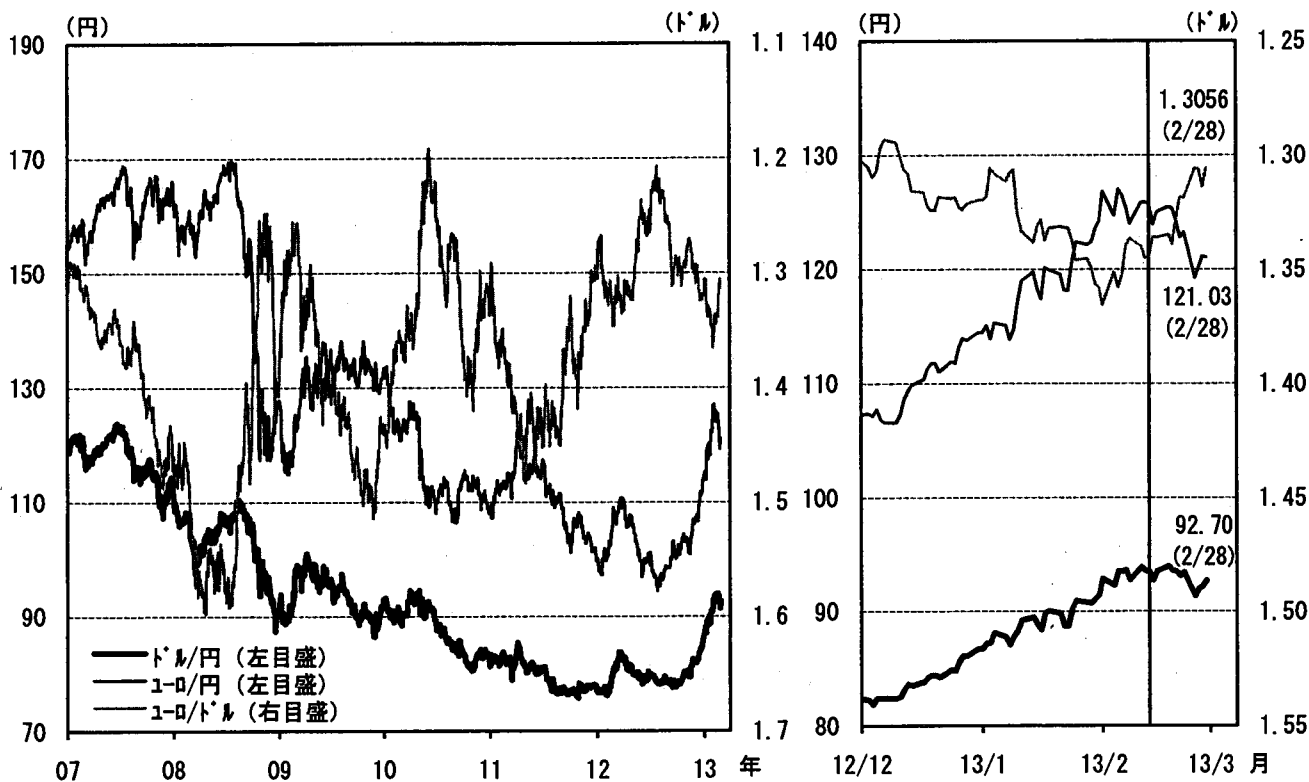


- (注) 1. 直近は2/28日。シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。  
2. 格付けは直近時点のもので、東証REIT指数を構成する39銘柄中、格付けが確認できる35銘柄について集計。  
S&P、Moody's、R&I、JCRのうち最高格付け。直近時点における銘柄数はAA格24銘柄、A格10銘柄、BBB格1銘柄。  
3. イールド・スプレッドは、長期金利 (10年) - 配当利回り。

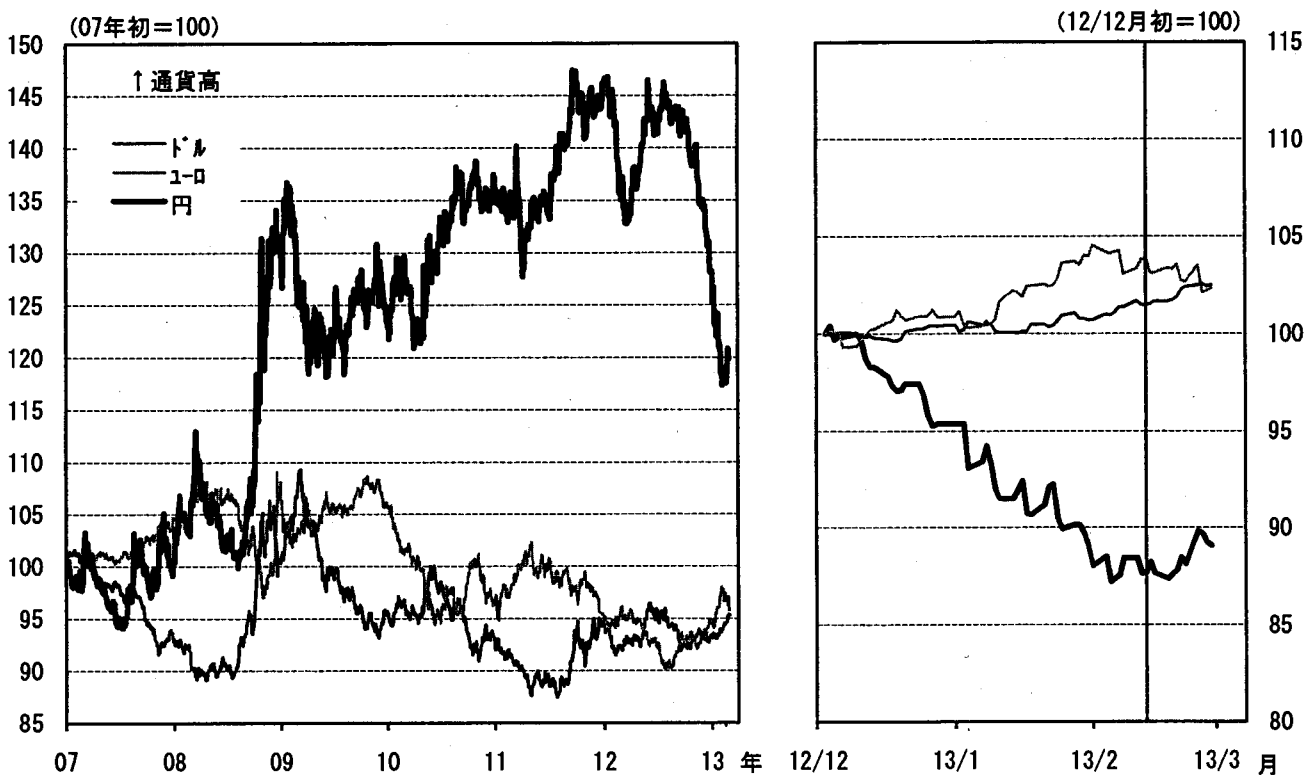
(出所) Bloomberg、日本相互証券

### 主要為替相場の推移

#### (1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場の推移



#### (2) 名目実効為替レートの推移



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

2. 直近は2/28日。

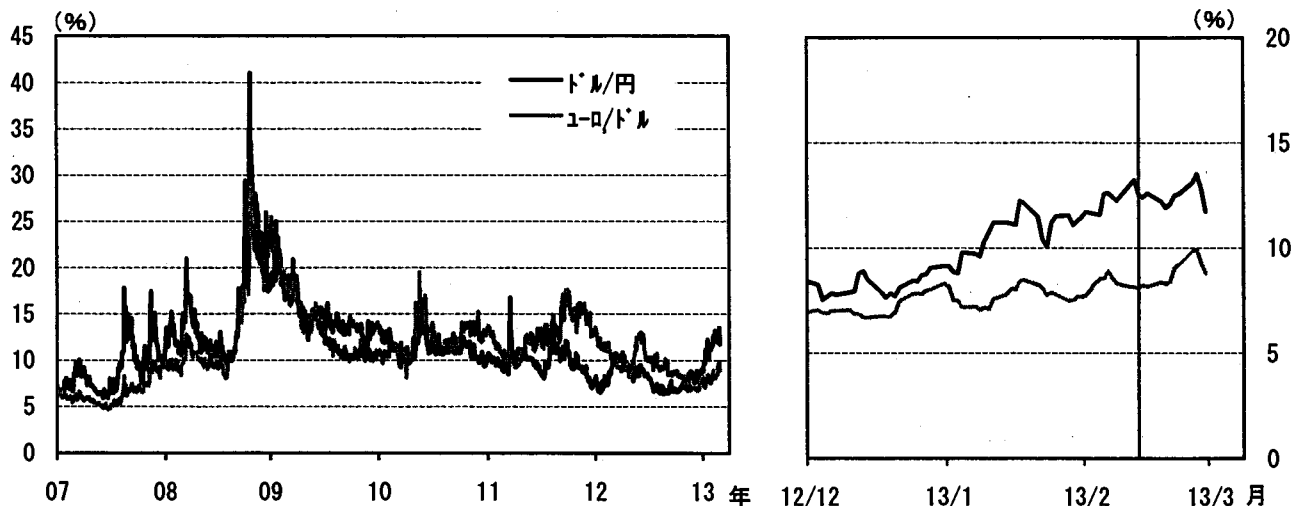
(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行



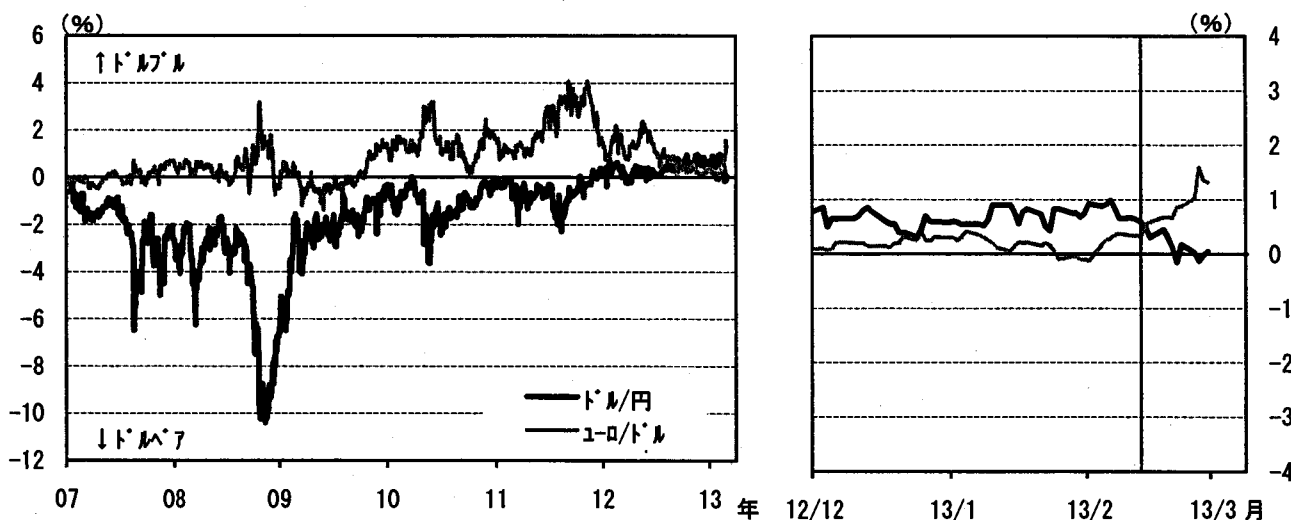
(図表17)

### 通貨オプション、先物市場の動向

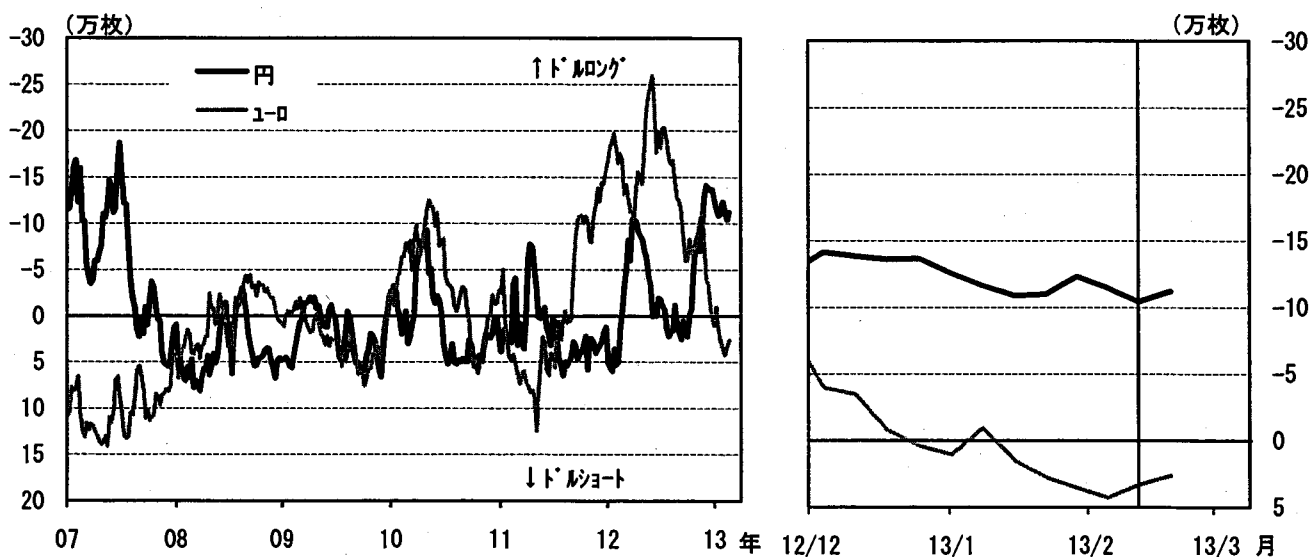
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月) の推移



(2) リスクリバーサル (1か月) の推移



(3) IMMネットポジションの推移



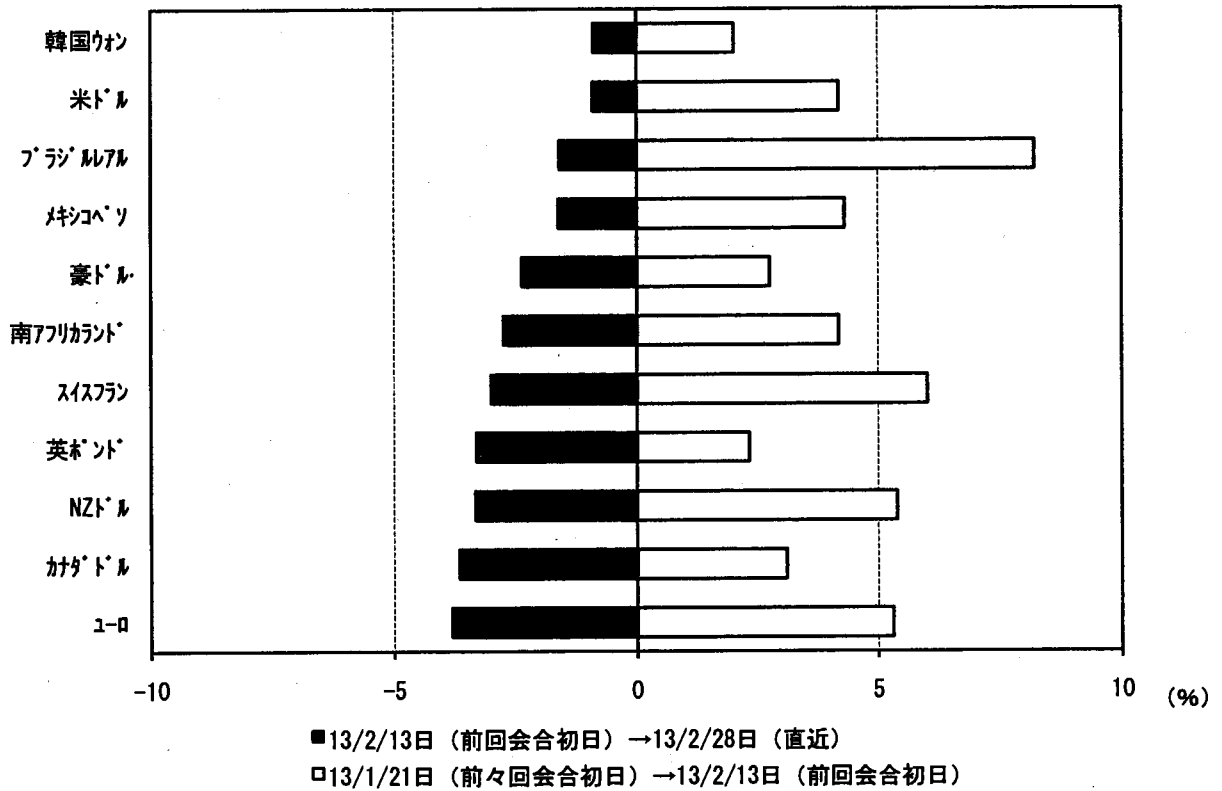
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1)(2)は2/28日、(3)は2/19日。

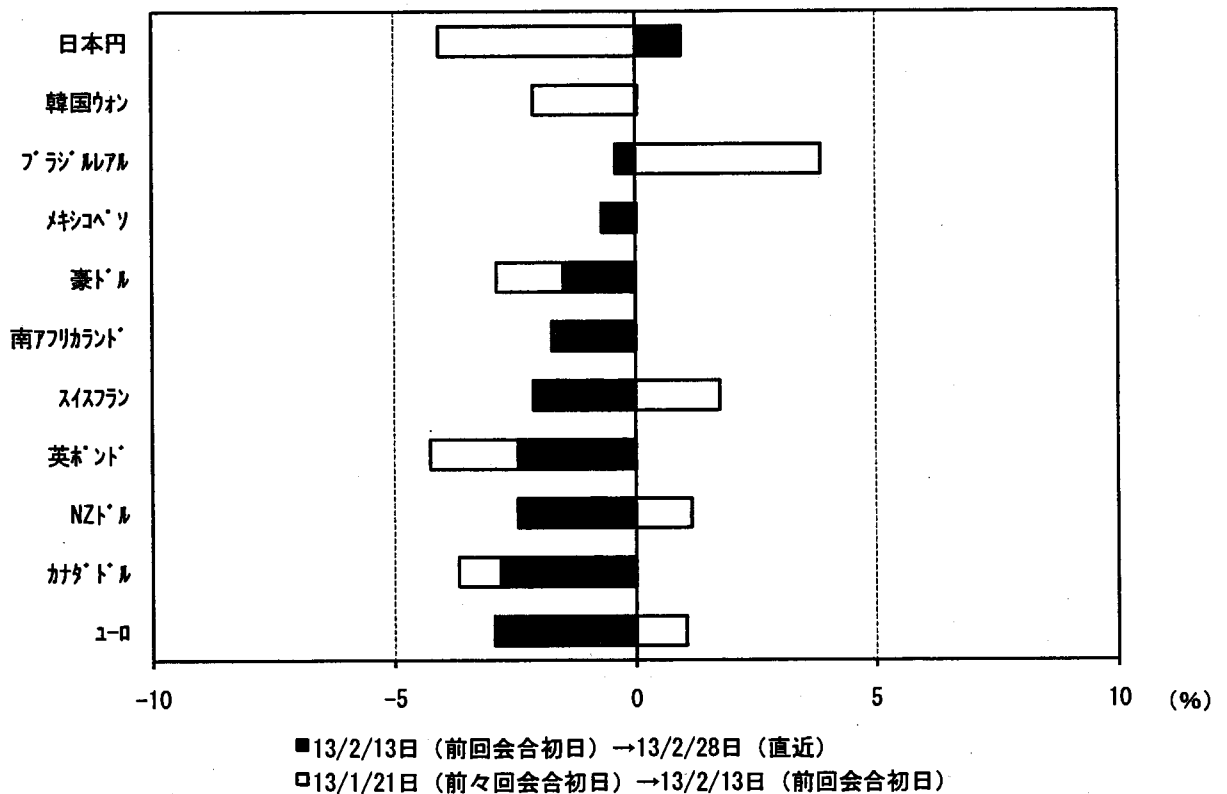
(出所) Bloomberg

### クロス円取引の動向

#### (1) 対円相場の騰落率



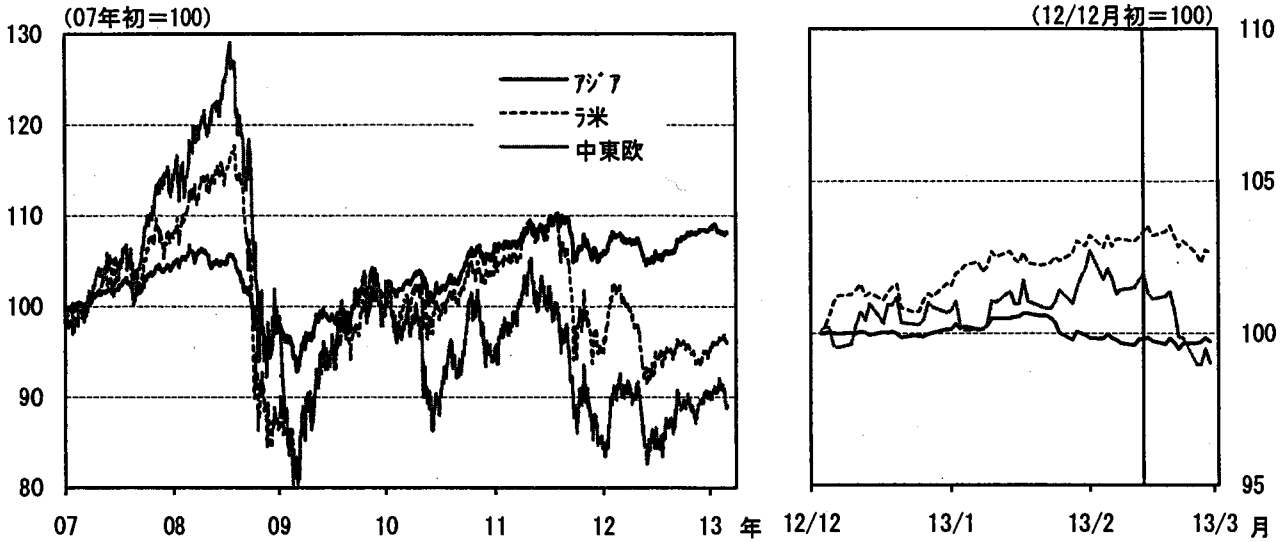
#### (2) 対ドル相場の騰落率



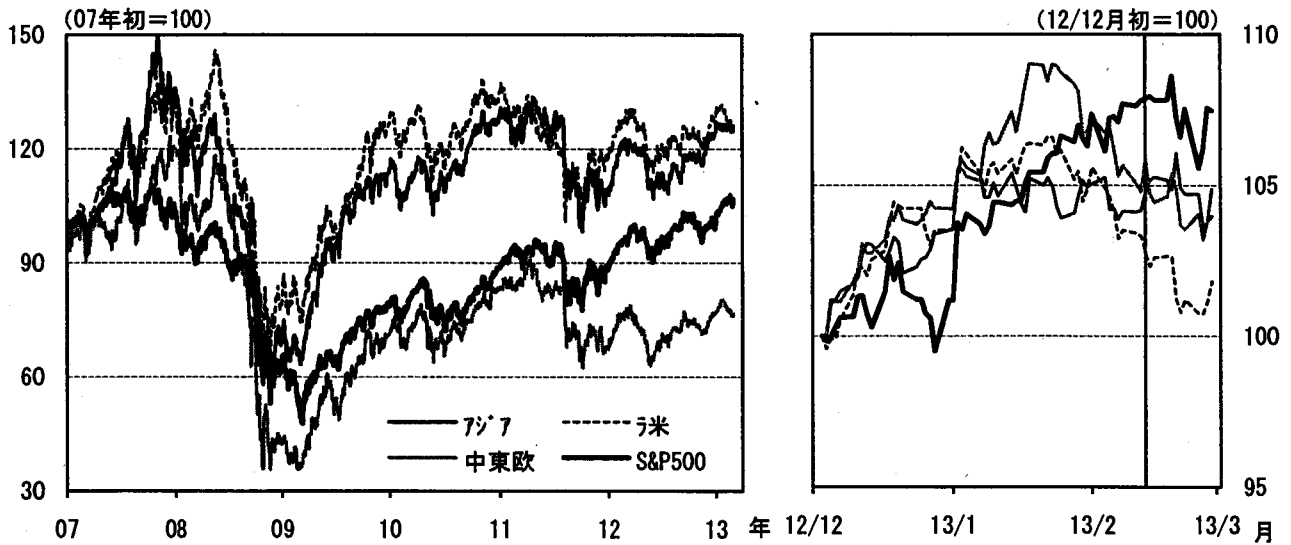
(出所) Bloomberg

### エマージング、コモディティ市場の動向

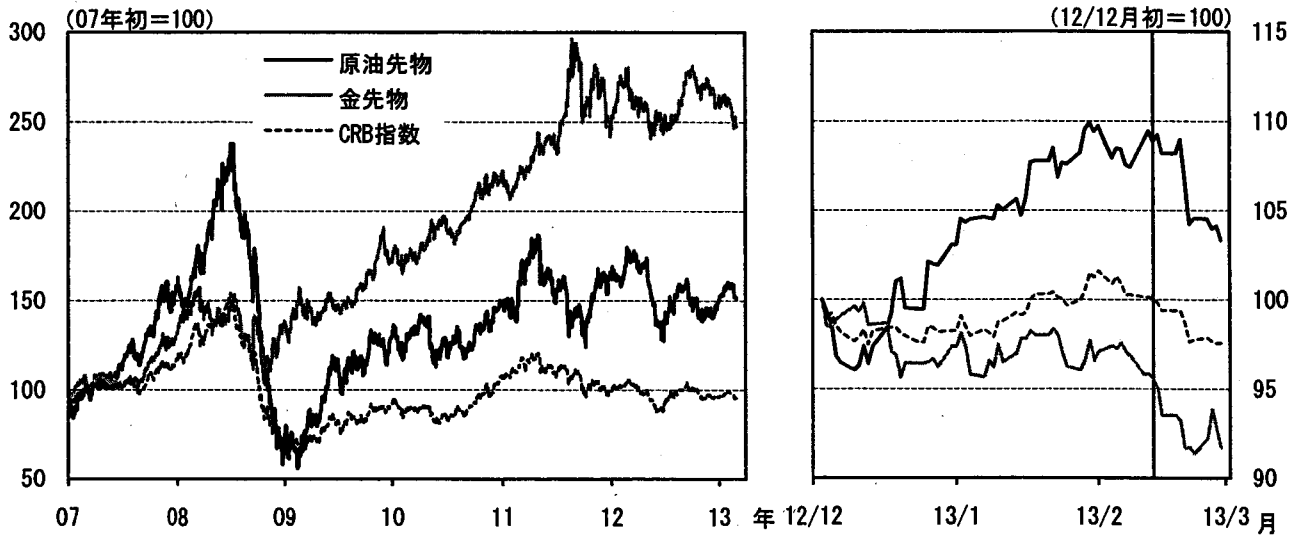
#### (1) エマージング通貨指数の推移



#### (2) MSCIエマージング株価指数の推移



#### (3) コモディティ価格の推移



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

(出所) Bloomberg

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2043年12月>

2013.3.6  
金融市場局

## 1. 「金融調節の運営実績」参考計表【追加】 <資料－1関連>

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

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

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

(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日(2/13日)を表す。

(図表1-1)

## 金融調節の実績の推移

(億円、%)

	無担 コール レート (O/N) 加重 平均値	日銀当座預金残高(実績値)						補完 貸付 残高	<参考> 日銀当座預金残高見込み		
		準備預金残高(含むゆうちょ銀行)				非準備先 残高	朝方 即日オペ前		9:20 定例調節後	全即日オペ 実施後	
		準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		超過 準備	残り所要額 (1日平均)						
2月13日(水)	0.092	394,400	363,000		251,700	4,200	31,400	2.0	394,000	-	-
2月14日(木)	0.089	399,500	368,600		272,200	3,800	30,900	10.0	400,000	-	-
2月15日(金)	0.077	452,100	406,200		298,300	-	45,900	1.0	452,000	-	-
2月18日(月)	0.089	440,600	403,700		166,500	44,500	36,900	1.0	441,000	-	-
2月19日(火)	0.086	455,300	409,200		180,900	41,000	46,100	4.0	455,000	-	-
2月20日(水)	0.090	450,400	401,000		195,200	38,400	49,400	4.0	451,000	-	-
2月21日(木)	0.096	431,600	389,400		191,400	35,900	42,200	1.0	432,000	-	-
2月22日(金)	0.083	436,000	394,500		209,900	28,500	41,500	4.0	436,000	-	-
2月25日(月)	0.090	422,400	385,400		220,400	26,100	37,000	1.0	423,000	-	-
2月26日(火)	0.085	423,400	375,000		215,600	23,800	48,400	0.0	424,000	-	-
2月27日(水)	0.093	434,300	381,400		223,700	21,300	52,900	3.0	435,000	-	-
2月28日(木)	0.083	438,600	395,300		254,300	19,600	43,300	10.0	439,000	-	-
3月1日(金)	0.085	438,600	390,900		271,400	16,900	47,700	0.0	439,000	-	-
3月4日(月)	0.087	405,500	366,900		260,900	15,800	38,600	2.0	406,000	-	-
3月5日(火)	0.088	423,700	376,900		280,900	14,400	46,800	1.0	424,000	-	-

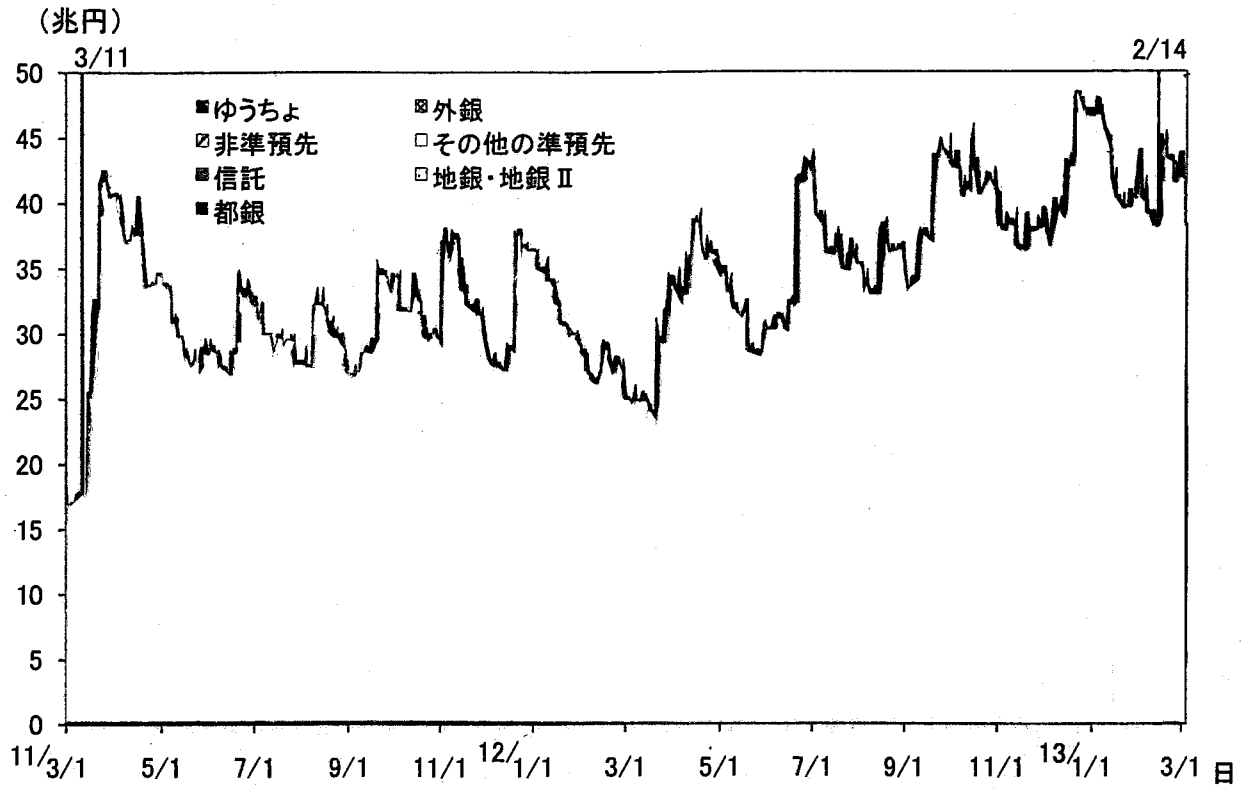
(注1)準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および補完貸付残高は、対外非公表。

(注2)即日オペは、国債補完供給を除く。

(注3)3月5日分は、5時同時処理終了時点。

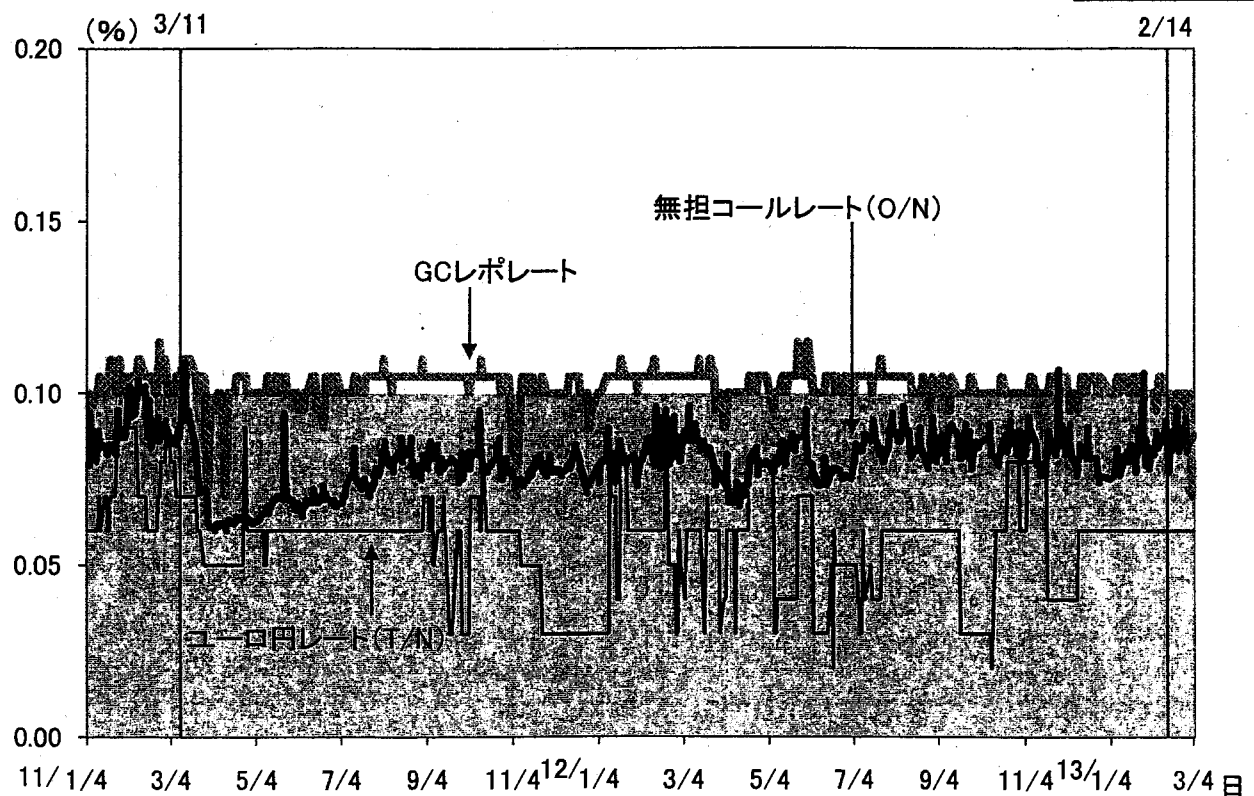
### 当座預金残高の推移

対外非公表



### 短期金利の推移

対外非公表



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

(図表1-3)

## 最近のオペ結果の推移

(資金供給オペ)

(億円、%)

オペ手段	直近残高 2013/3/5現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
国債買入	-	2/20	T+2	1Y以下	3,100	2.77	0.004	0.000
		2/20	T+2	1~10Y	2,500	4.41	0.008	0.008
		2/27	T+2	1~10Y	2,500	3.88	0.002	0.001
		2/27	T+2	変動利付	1,400	2.73	-0.137	-0.120
		3/4	T+2	1Y以下	3,100	2.07	-0.041	-0.075
		3/4	T+2	1~10Y	2,500	2.49	-0.001	-0.004

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

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

(資産買入等の基金の運営)

(億円、%)

	直近残高 2013/3/5現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 <25兆円程度>	242,003	2/13	T+2	1M	8,000	1.91	0.100	0.10
		2/14	T+2	1M	8,000	1.86	0.100	0.10
		2/15	T+2	1M	8,000	1.09	0.100	0.10
		2/19	T+2	1M	8,000	0.70	0.100	0.10
		2/21	T+2	1M	8,000	1.82	0.100	0.10
		2/25	T+2	1M	8,000	2.41	0.100	0.10
		2/28	T+2	1M	8,000	1.82	0.100	0.10
		3/1	T+2	1M	8,000	1.19	0.100	0.10
		3/4	T+2	1M	8,000	1.14	0.100	0.10
		3/5	T+2	1M	8,000	0.53	0.100	0.10
国庫短期証券買入 <24.5兆円程度>	143,843	2/15	T+2	-	10,000	4.59	0.081	0.081
		2/19	T+2	-	5,000	5.29	0.079	0.078
		2/25	T+2	-	10,000	3.27	0.068	0.065
		2/27	T+2	-	5,000	4.58	0.061	0.059
		3/1	T+2	-	10,000	3.20	0.051	0.050
国債買入 <44兆円程度>	270,993	2/18	T+2	1~3Y	3,000	3.57	0.049	0.046
		2/26	T+2	1~3Y	4,000	3.03	0.046	0.045
		3/1	T+2	1~3Y	6,000	2.73	0.046	0.045
社債等買入 <3.2兆円程度>	30,065	2/13	T+4	-	1,000	1.70	0.157	0.114
		3/1	T+4	-	1,500	0.71	0.057	0.000
CP等買入 <2.2兆円程度>	19,432	2/18	T+3	-	3,000	2.63	0.113	0.107
		2/22	T+3	-	4,000	1.52	0.103	0.100

	直近残高 2013/3/5現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入 <2.1兆円程度>	15,153	2/15	1回	238
J-REIT買入 <0.13兆円程度>	1,160	-	-	-

合計 <101兆円程度>	722,649
-----------------	---------

(注1) &lt;内は2013年12月末時点での規模。

(注2) 共通担保資金供給のうち、\*は新規スタート分。

(注3) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間区分。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

オペ手段	直近残高 2013/3/5現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	応札倍率	貸付利率 (固定金利)
米ドル資金供給	0	2/20	2/22	6D	2	-	0.660
		2/26	2/28	7D	0	-	0.660
		3/5	3/7	7D	0	-	0.650
		3/5	3/7	85D	0	-	0.640

(注) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2013/3/5現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
被災地金融機関支援	4,309	2/21	2/27	1Y	0	-	0.100

&lt;参考&gt;

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

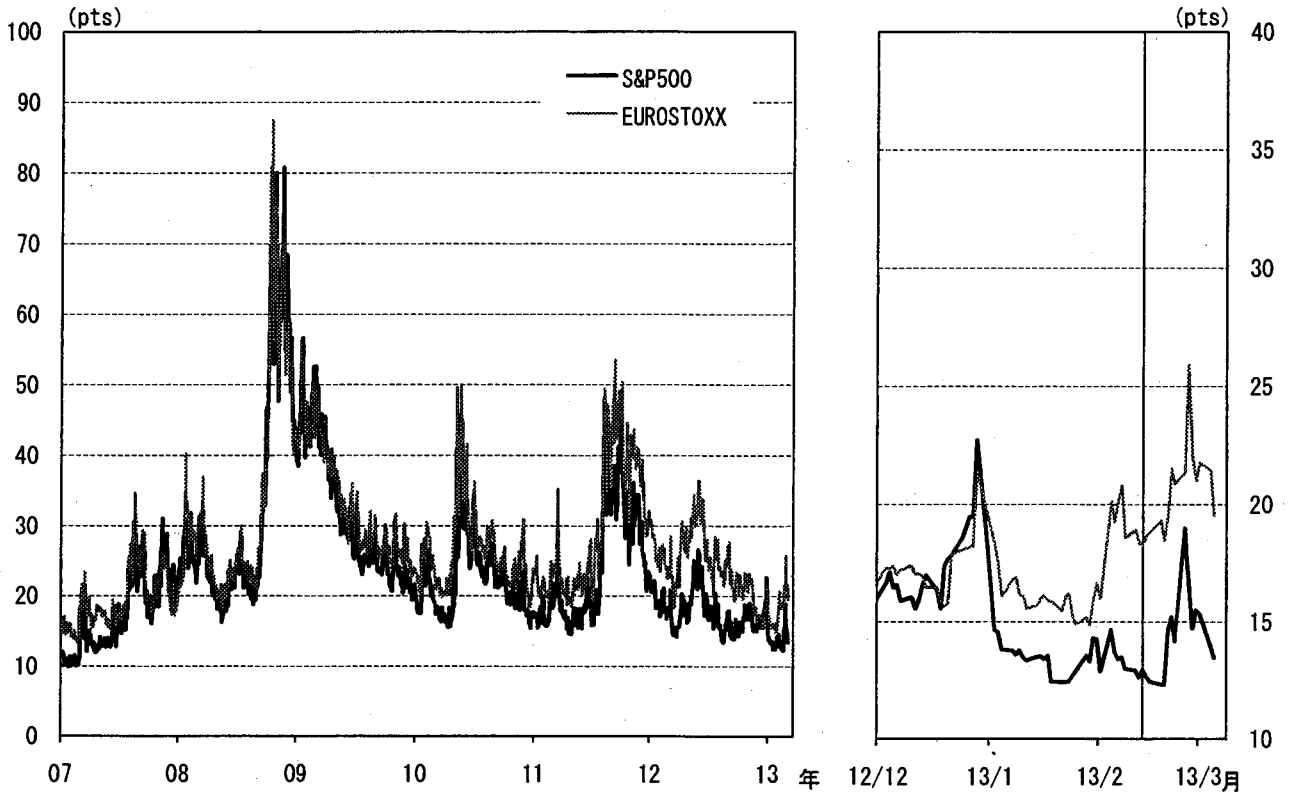
(億円、百万ドル、%)

	直近残高 2013/3/5現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
小口特則	33,469	2/27	3/7	1Y	12	-	0.100
米ドル特則		2/27	3/7	1Y	1,219	-	0.45690
本則(新規)		2/28	3/7	1Y	1,611	-	0.100
本則(第3回借り換え)		2/28	3/7	1Y	4,242	-	0.100
本則(第7回借り換え)		2/28	3/7	1Y	1,183	-	0.100
ABL等特則		2/28	3/7	2Y	102	-	0.100

(注) 直近残高は、米ドル特則分を含まない。

### 市場心理

#### (1) 海外株式のインプライド・ボラティリティ



#### (2) 国内株式のインプライド・ボラティリティ



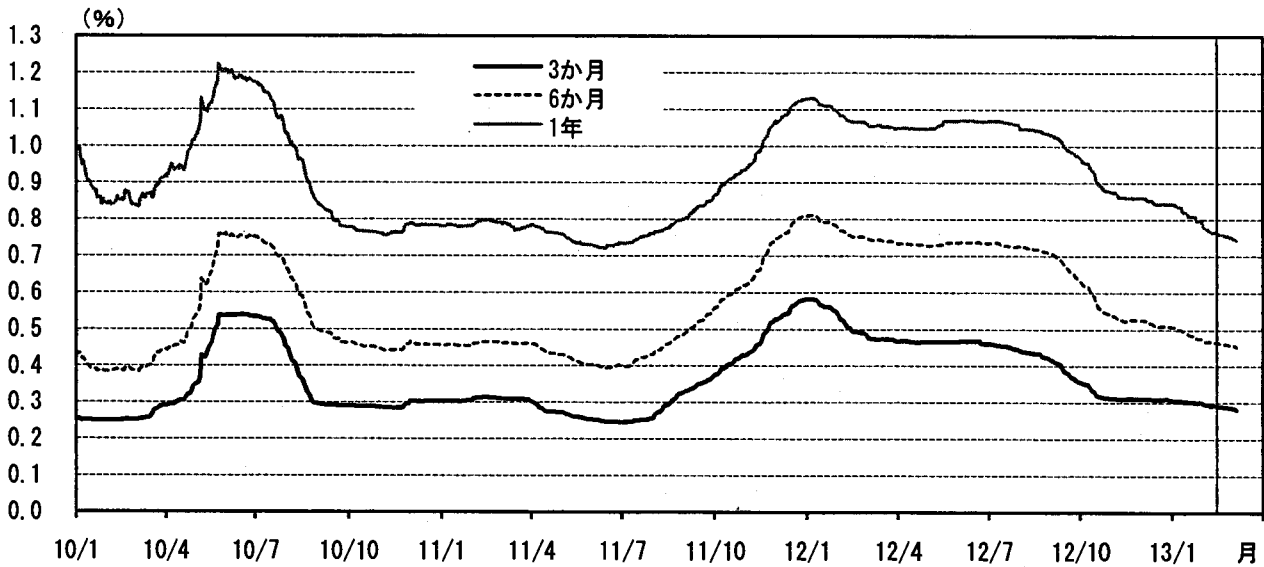
(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス、S&P500はVIX指数、EUROSTOXXはVSTOXX指数。  
直近は3/5日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

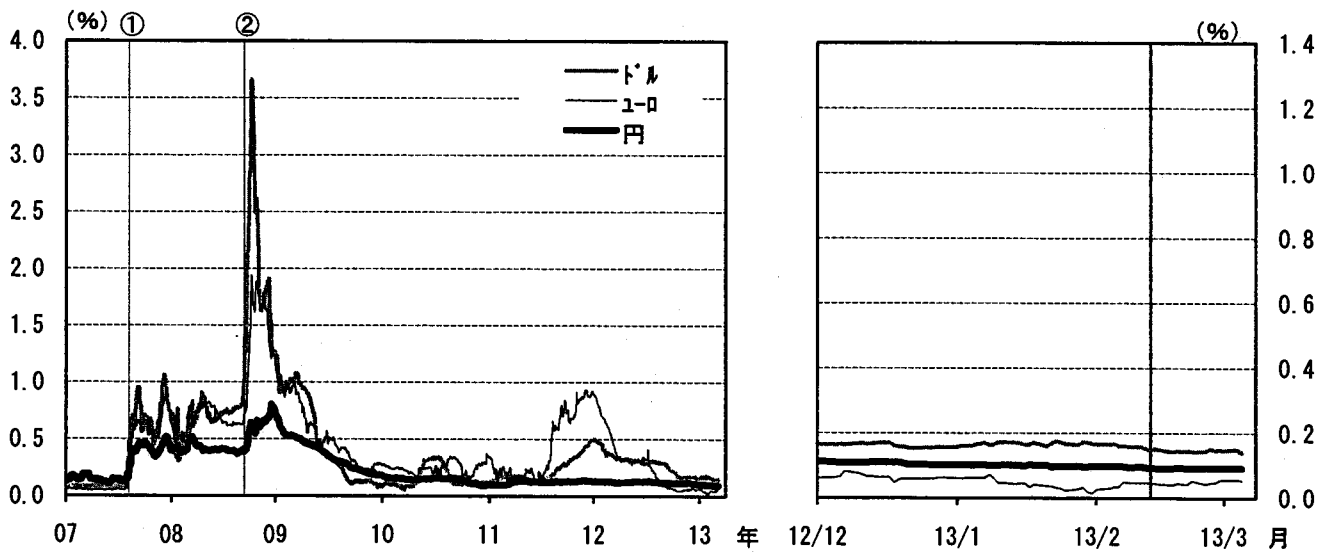


### 主要通貨のターム物レートの推移

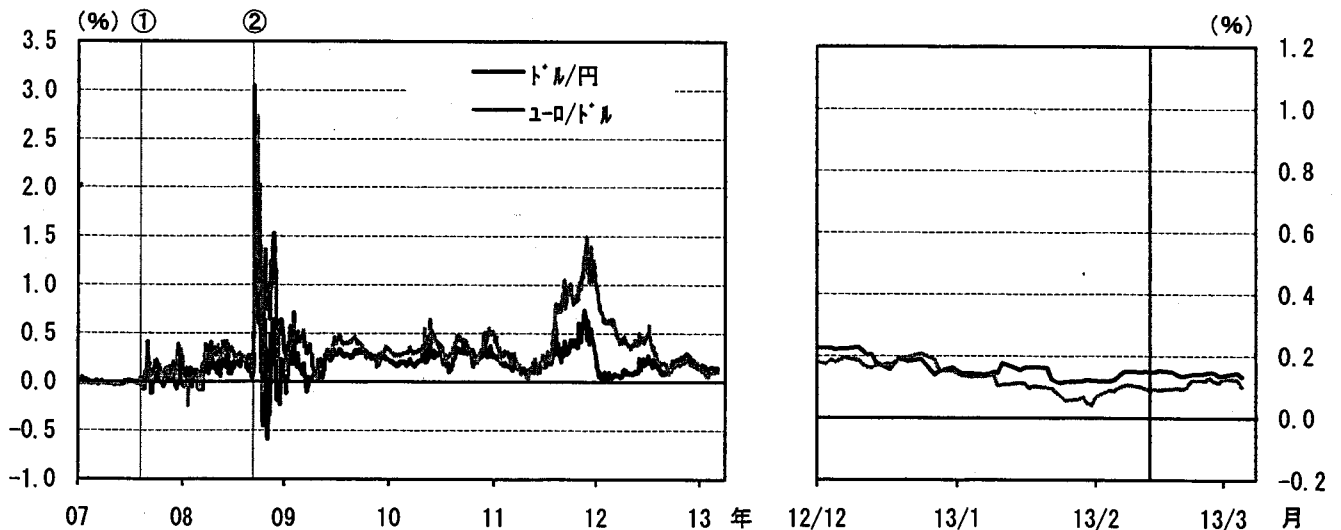
#### (1) ドルLIBORの推移



#### (2) LIBOR-OISスプレッド (3か月物) の推移



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



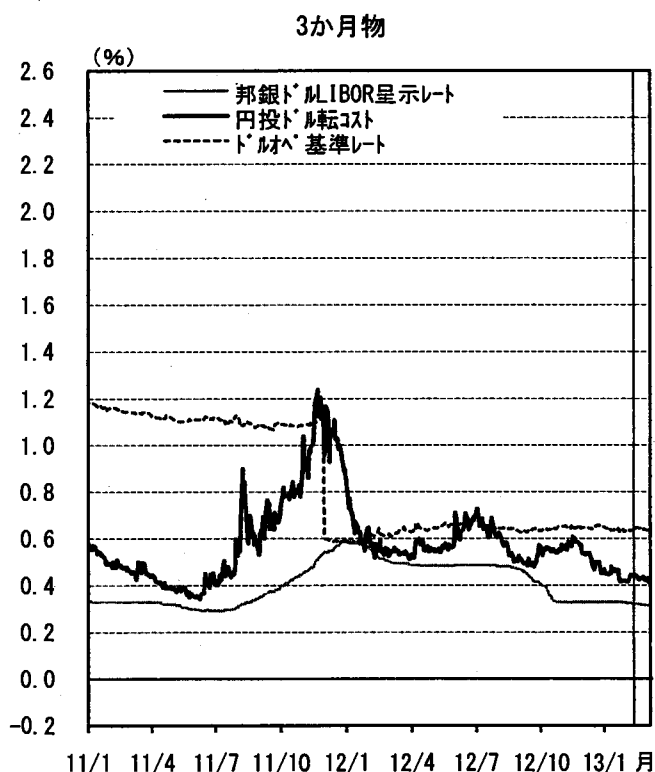
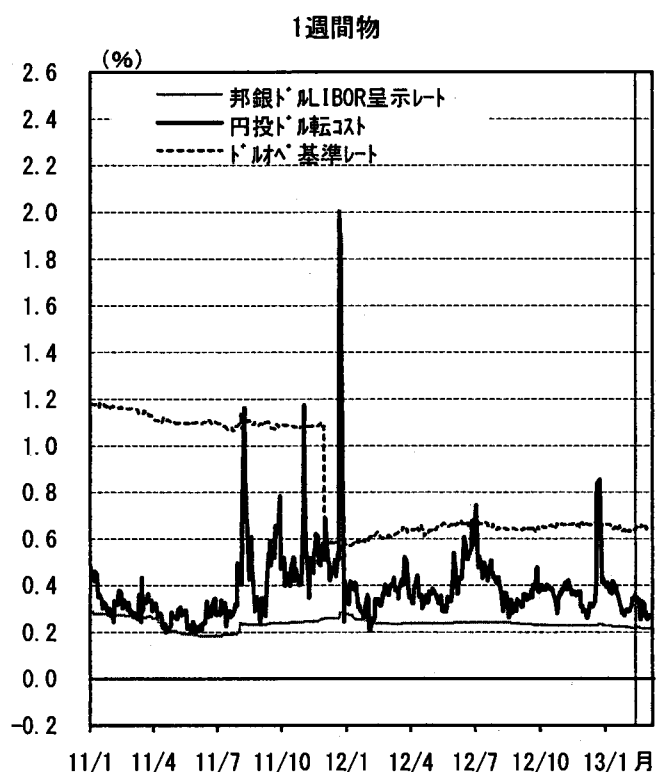
(注) 1. ①はパリバ・ショック (07/8/9日) 時点、②はリーマン破綻 (08/9/15日) 時点。

2. 直近は3/5日。

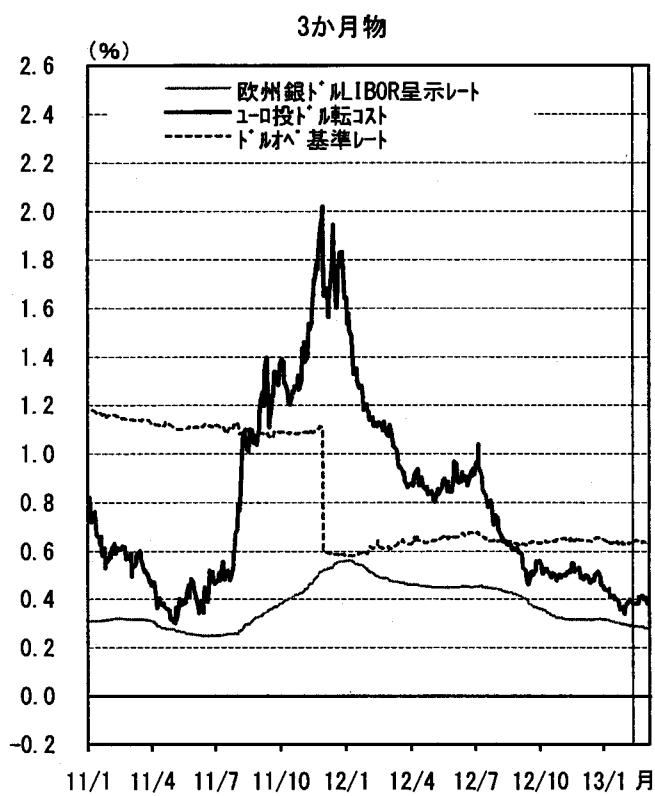
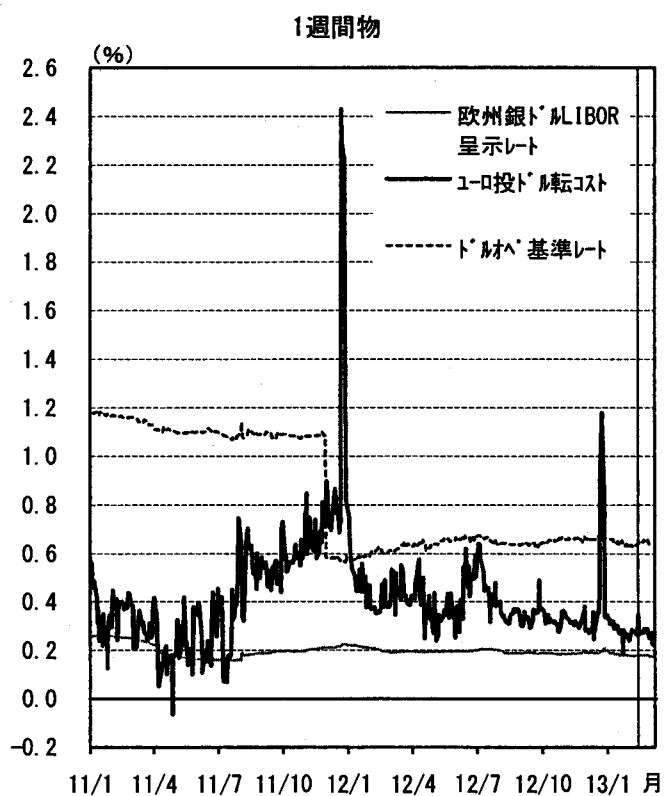
(出所) Bloomberg

### ドル調達環境 (1)

#### (1) 邦銀



#### (2) 欧州銀

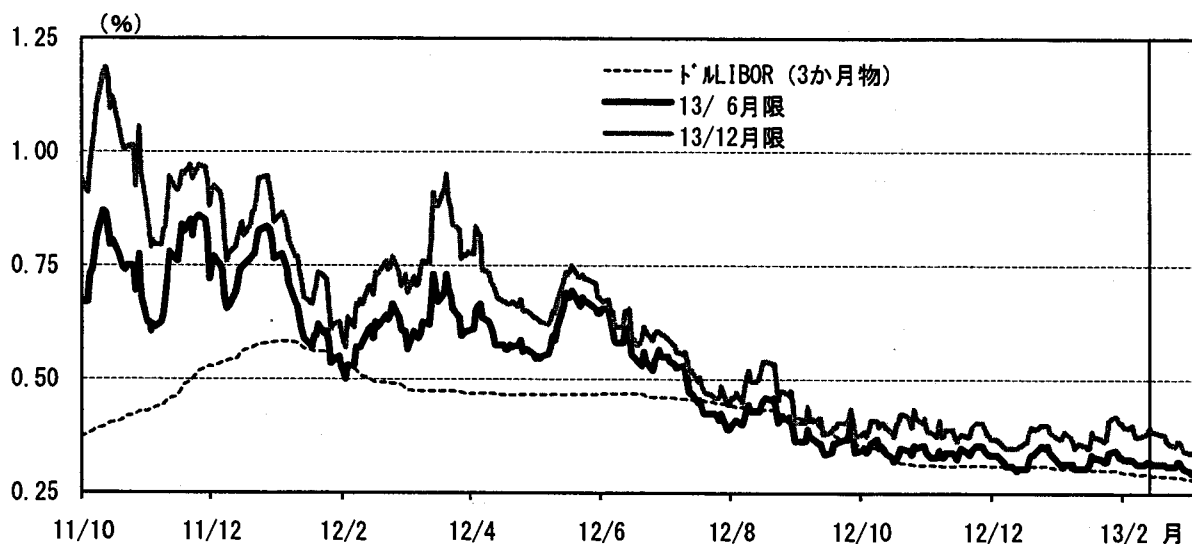


(注) 1. (1)の円投ドル転コストは、円LIBORで調達した円を、為替スワップによってドルに交換した場合のコスト。  
(2)のユーロ投ドル転コストは、ユーロLIBORで調達したユーロを、為替スワップによってドルに交換した場合のコスト。  
2. ドルオベ基準レートは、便宜的にレート変更決定前(11/11/29日)までは01S+100bps、決定日(11/11/30日)以降は01S+50bpsとしている。実際の変更適用開始日は11/12/5日。  
3. 直近は3/5日。

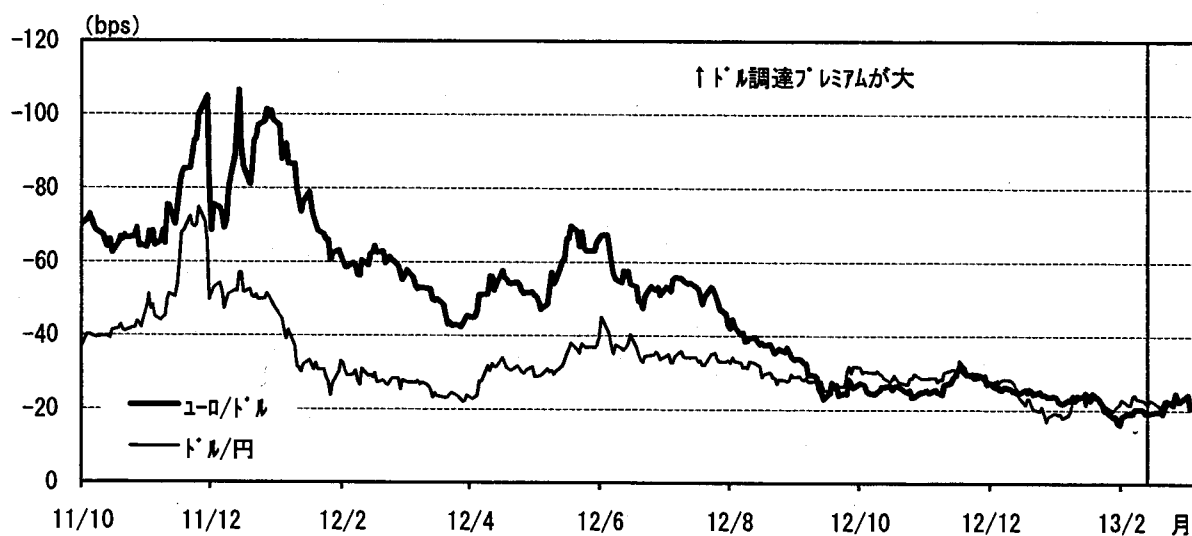
(出所) Bloomberg

### ドル調達環境 (2)

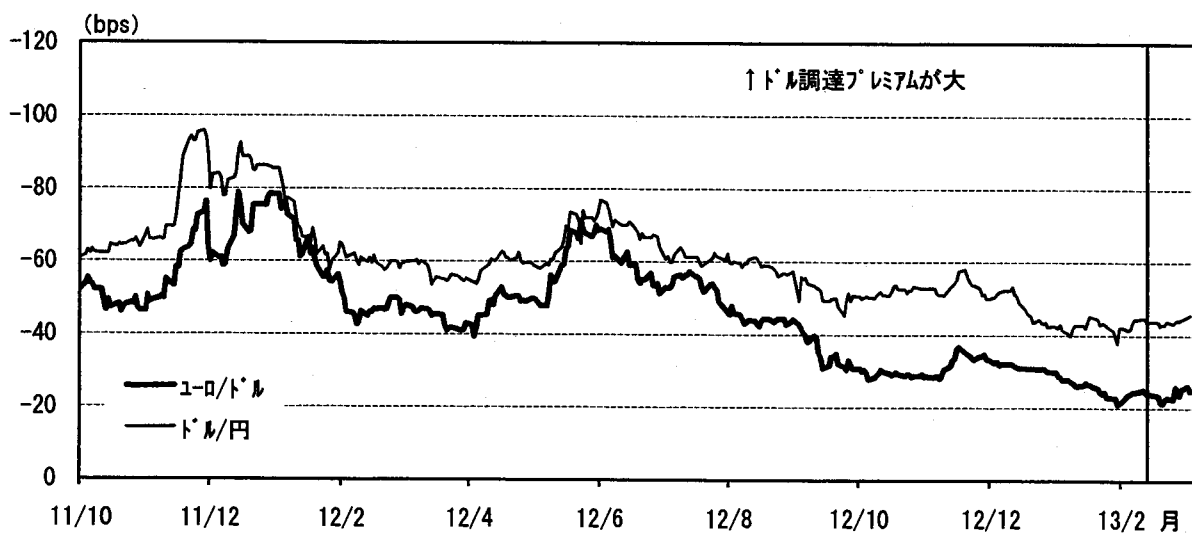
(3) ユーロドル金利先物レート



(4) ドル調達プレミアム (ベーススワップ1年物)



(5) ドル調達プレミアム (ベーススワップ3年物)



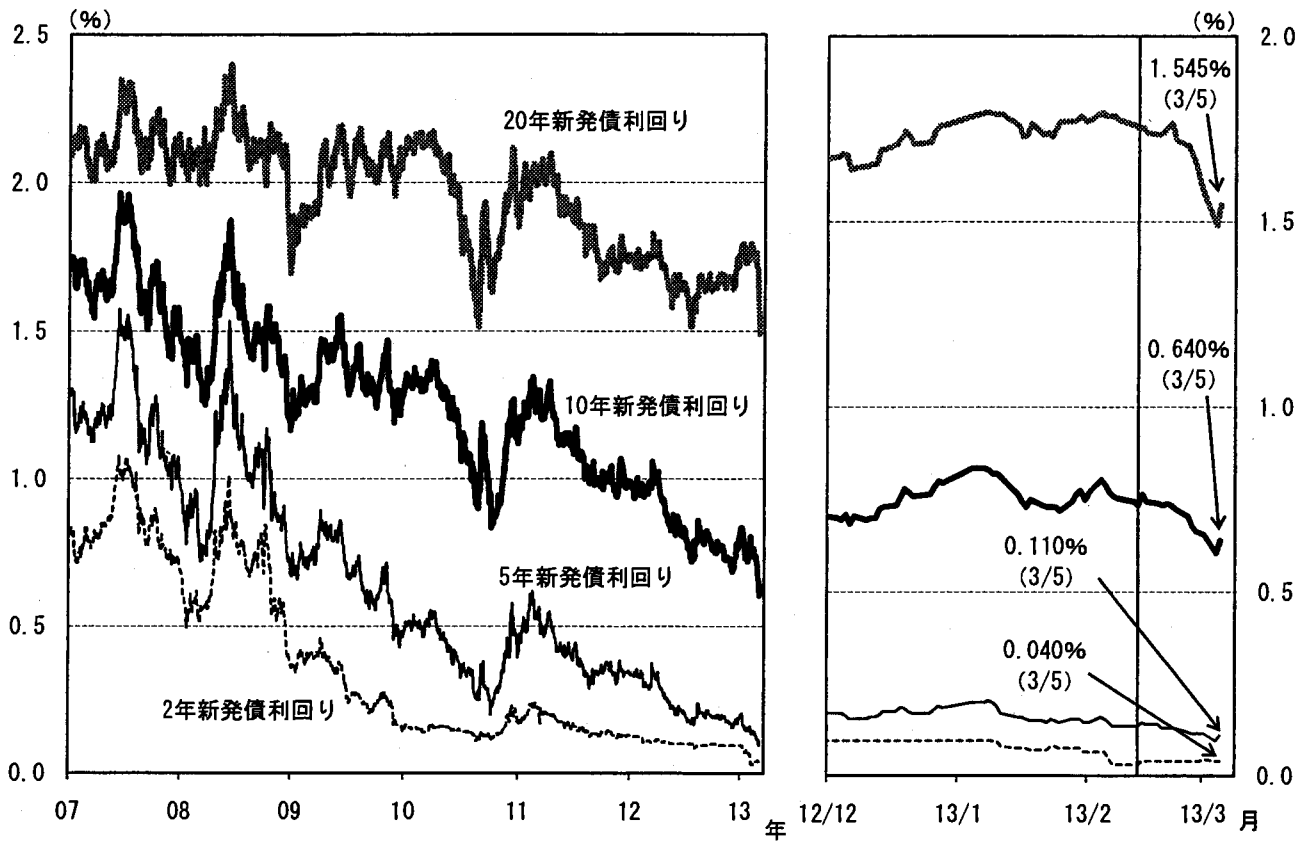
(注) 1. (4) (5)はベーススワップの $\alpha$ 。ドル/円ベーススワップは、期初・期末に円とドルの元本を交換し、期中にドルLIBORと円LIBOR+ $\alpha$ を交換する取引。

2. 直近は3/5日。

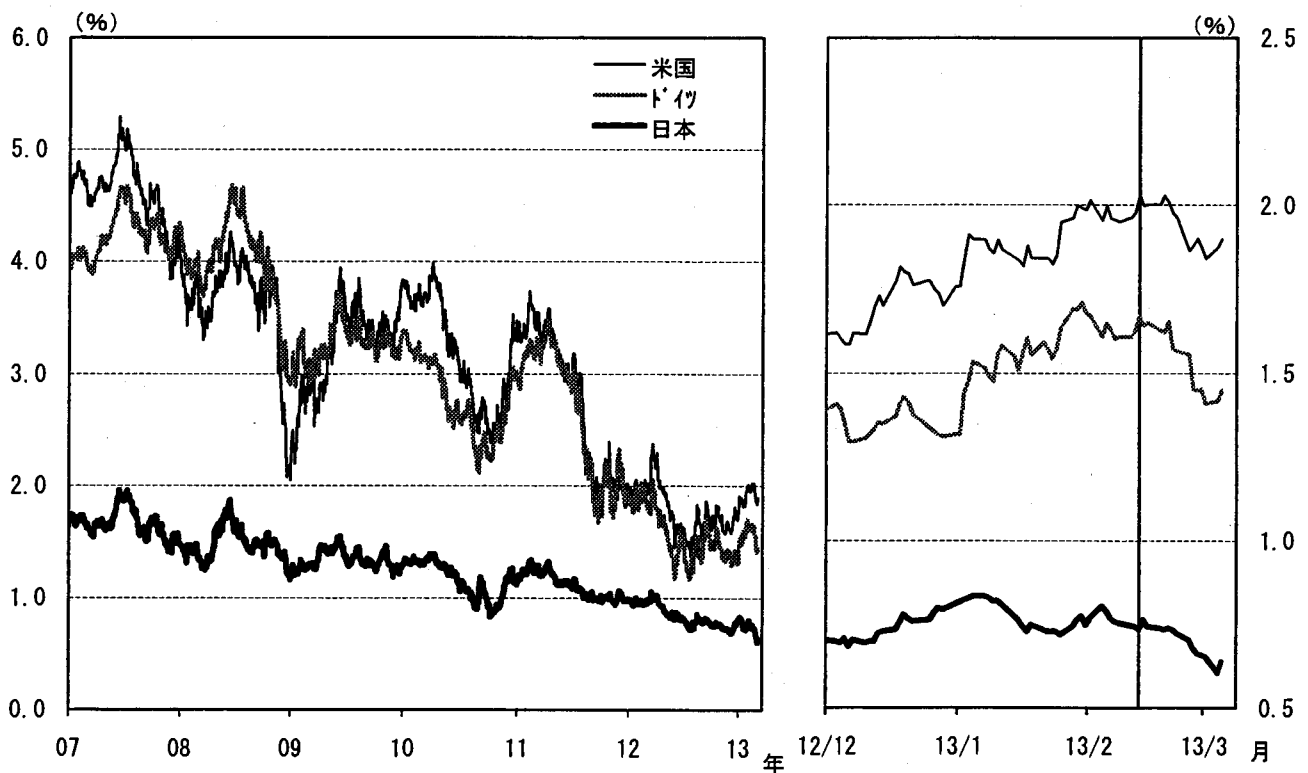
(出所) Bloomberg

### 長期金利の推移

#### (1) 国内年限別の推移



#### (2) 10年国債利回りの推移

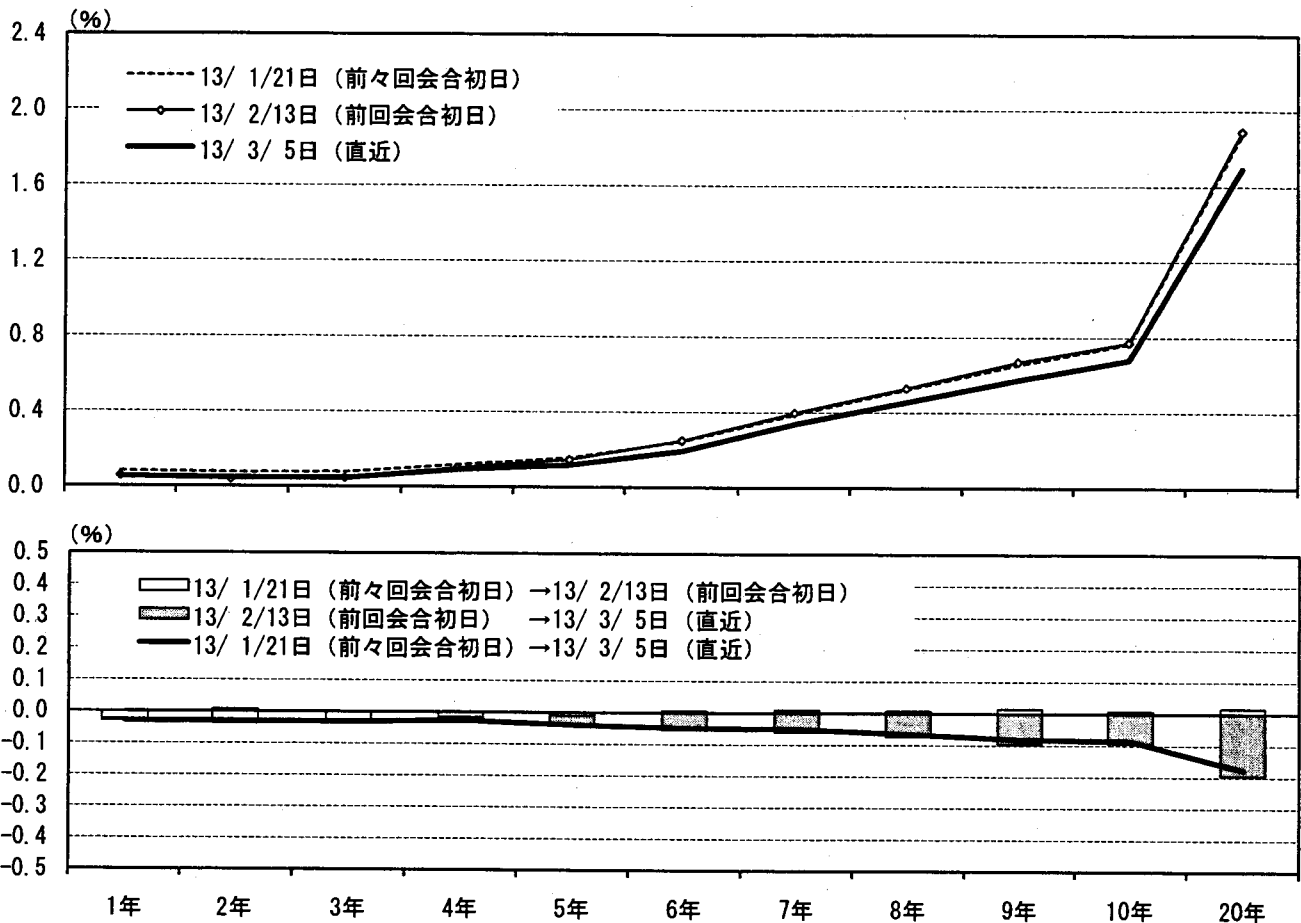


(注) 直近は3/5日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

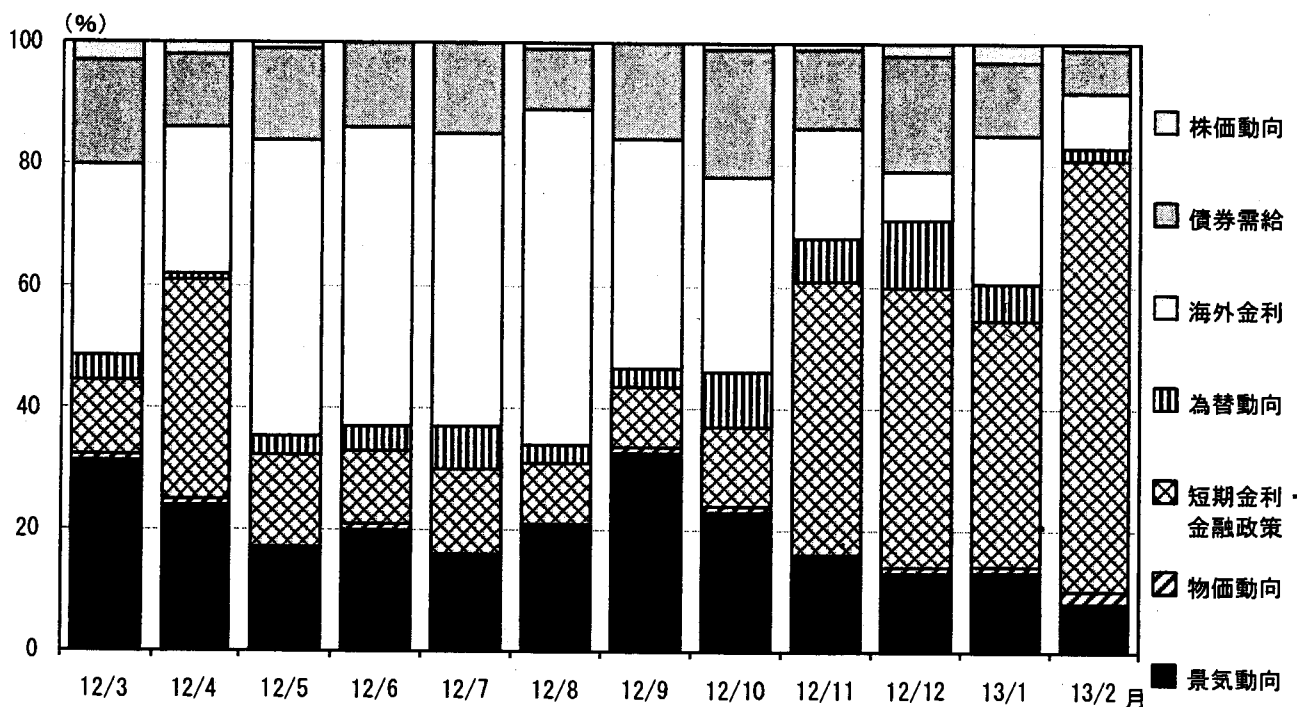
(図表2-5)

### イールド・カーブの動向



(出所) 日本証券業協会、日本銀行

### 市場参加者が注目する債券利回り変動要因

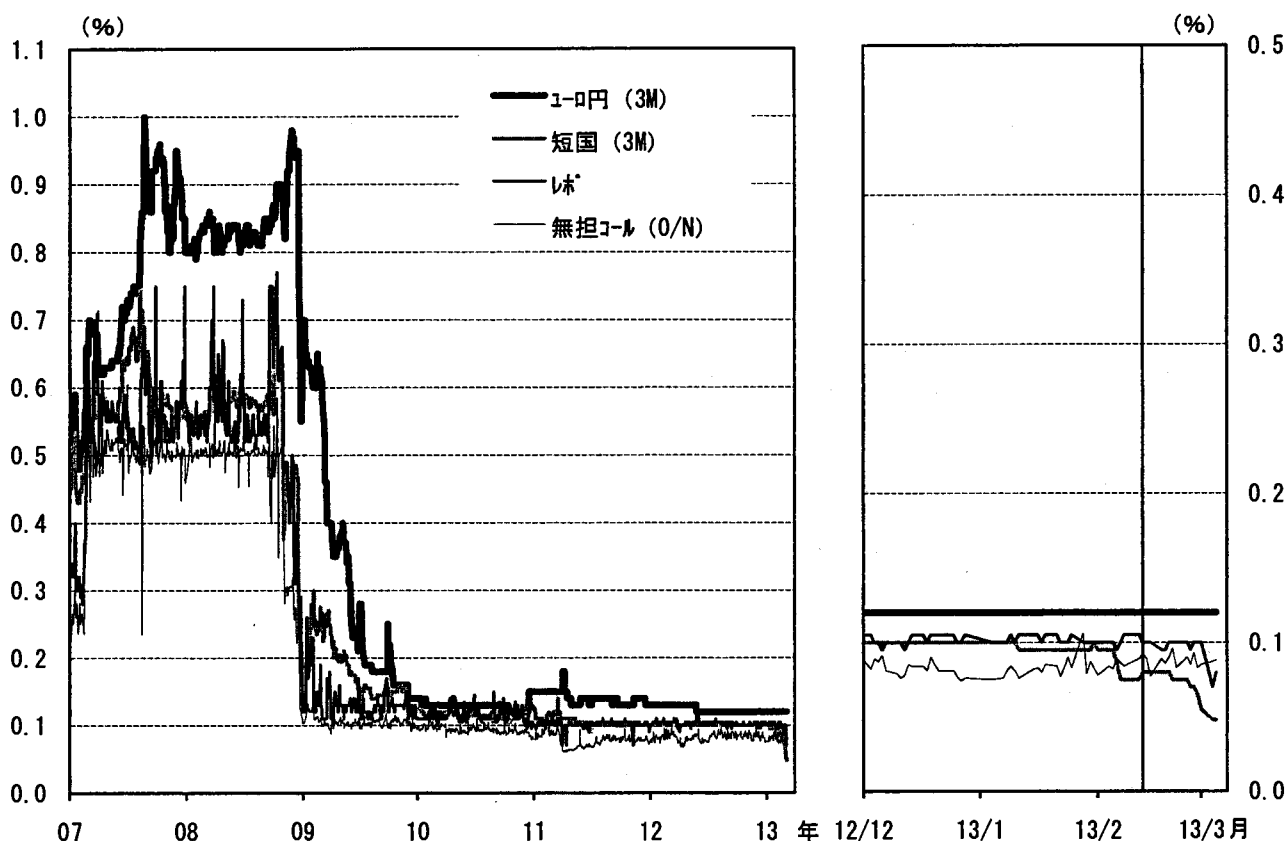


(注) 調査期間は13/2/26日～13/2/28日。期間中の10年新発債利回りは0.665～0.680%。

(出所) QUICK「QSS債券月次調査」

## 短期金利の推移

## (1) 短期金利の推移



## (2) 同 (最近)

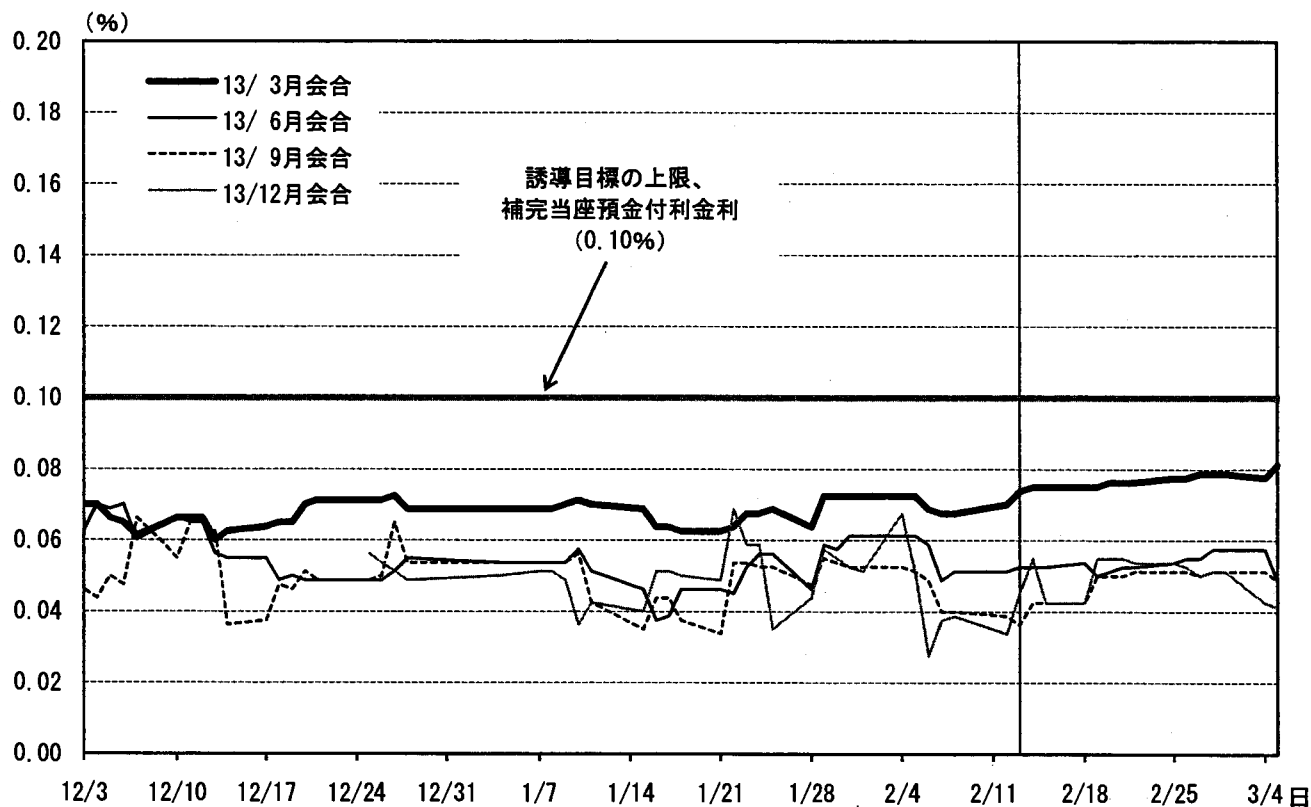
	無担コール		レポ		ユーロ円		短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)			
	0/N	T/N	1M	3M	3M	6M	1Y			
13/2/13	0.092	0.100	0.120	0.120	0.080	0.0782	0.075	—	0.070	—
2/14	0.089	0.100	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.070	—
2/15	0.077	0.100	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.070	—
2/18	0.089	0.095	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.065	0.0650
2/19	0.086	0.095	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.065	—
2/20	0.090	0.100	0.120	0.120	0.080	—	0.075	—	0.065	—
2/21	0.096	0.100	0.120	0.120	0.075	0.0766	0.075	—	0.065	—
2/22	0.083	0.100	0.120	0.120	0.075	—	0.075	—	0.065	—
2/25	0.090	0.100	0.120	0.120	0.075	—	0.075	—	0.065	—
2/26	0.085	0.095	0.120	0.120	0.070	—	0.065	—	0.065	—
2/27	0.093	0.100	0.120	0.120	0.070	—	0.065	—	0.065	—
2/28	0.083	0.100	0.120	0.120	0.065	0.0593	0.065	—	0.060	—
3/1	0.085	0.100	0.120	0.120	0.055	—	0.055	—	0.055	—
3/4	0.087	0.070	0.120	0.120	0.048	—	0.048	—	0.048	—
3/5	0.088	0.080	0.120	0.120	0.048	—	0.048	0.0458	0.048	—

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

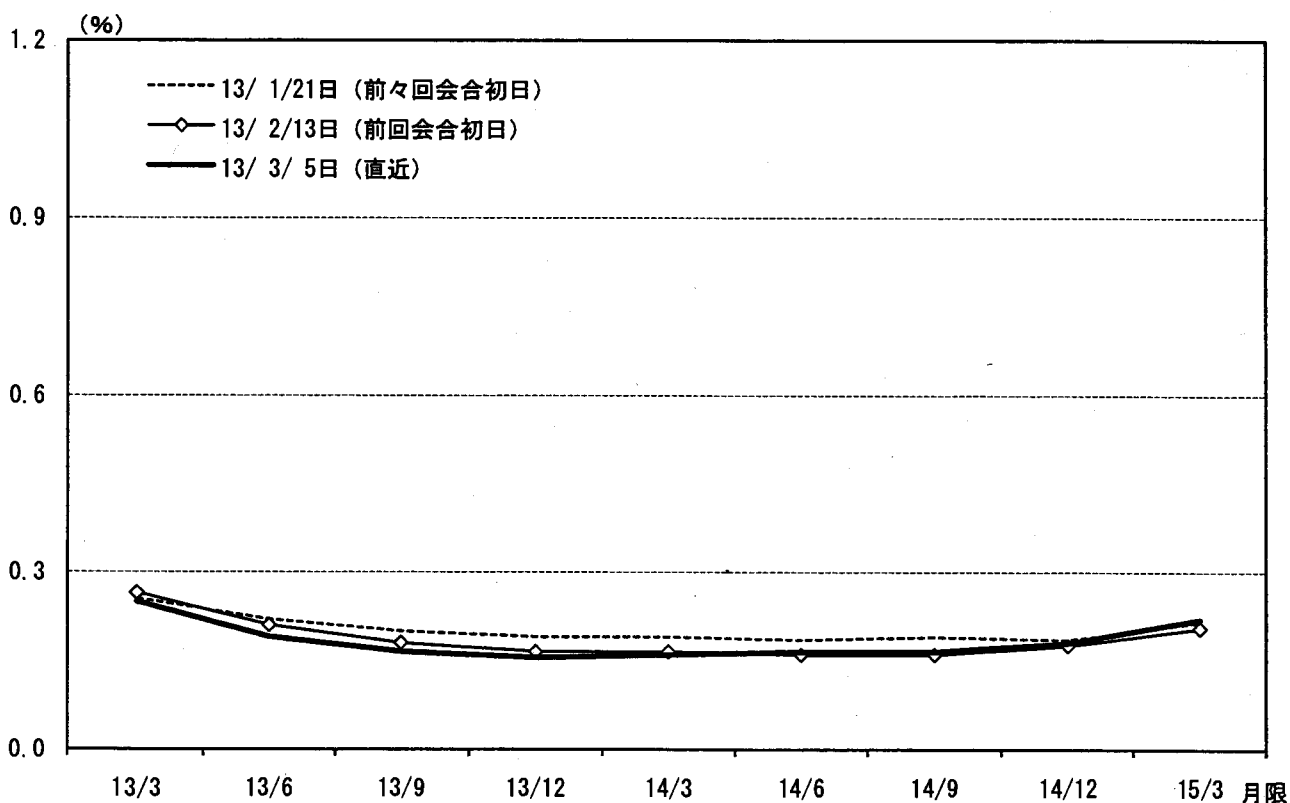
(出所) 財務省、日本相互証券、日本銀行

### フォワードレートの動向

#### (1) OISレート (会合間取引) の推移



#### (2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブの動向

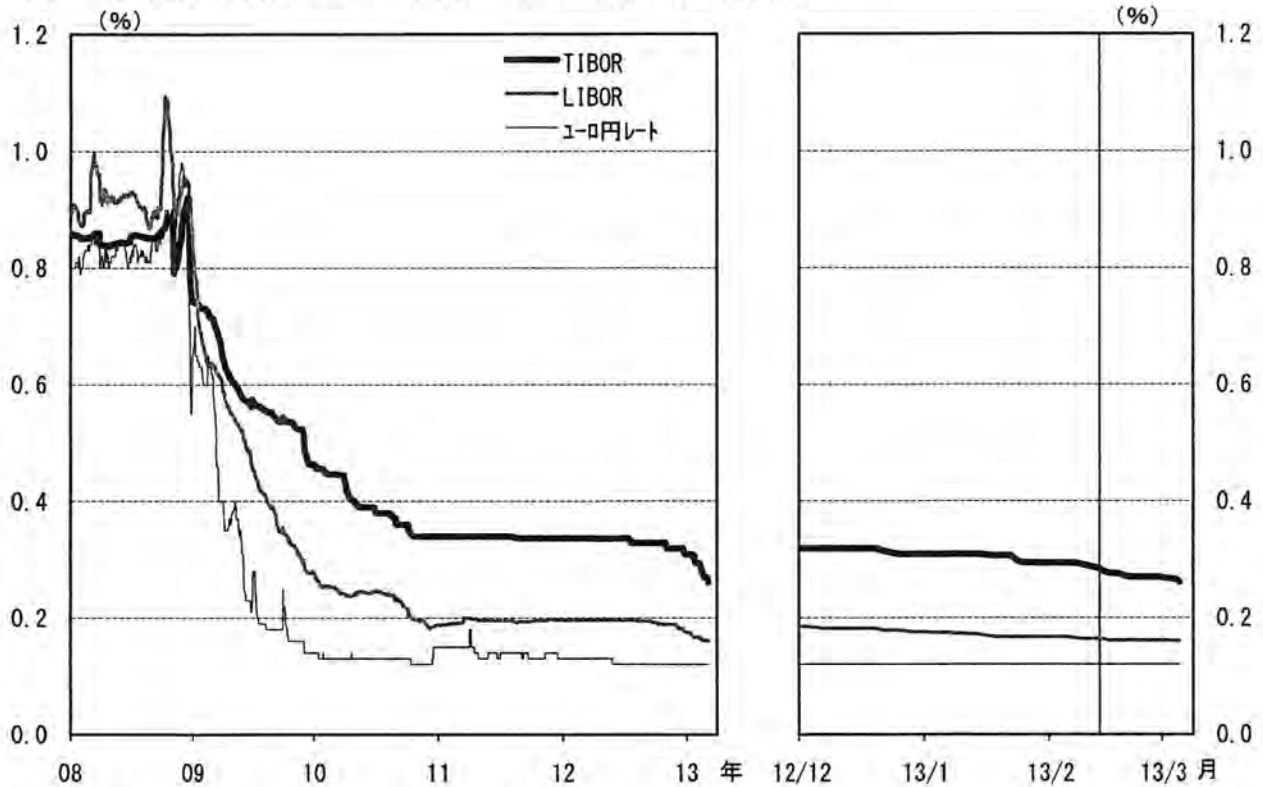


(注) 直近は3/5日。

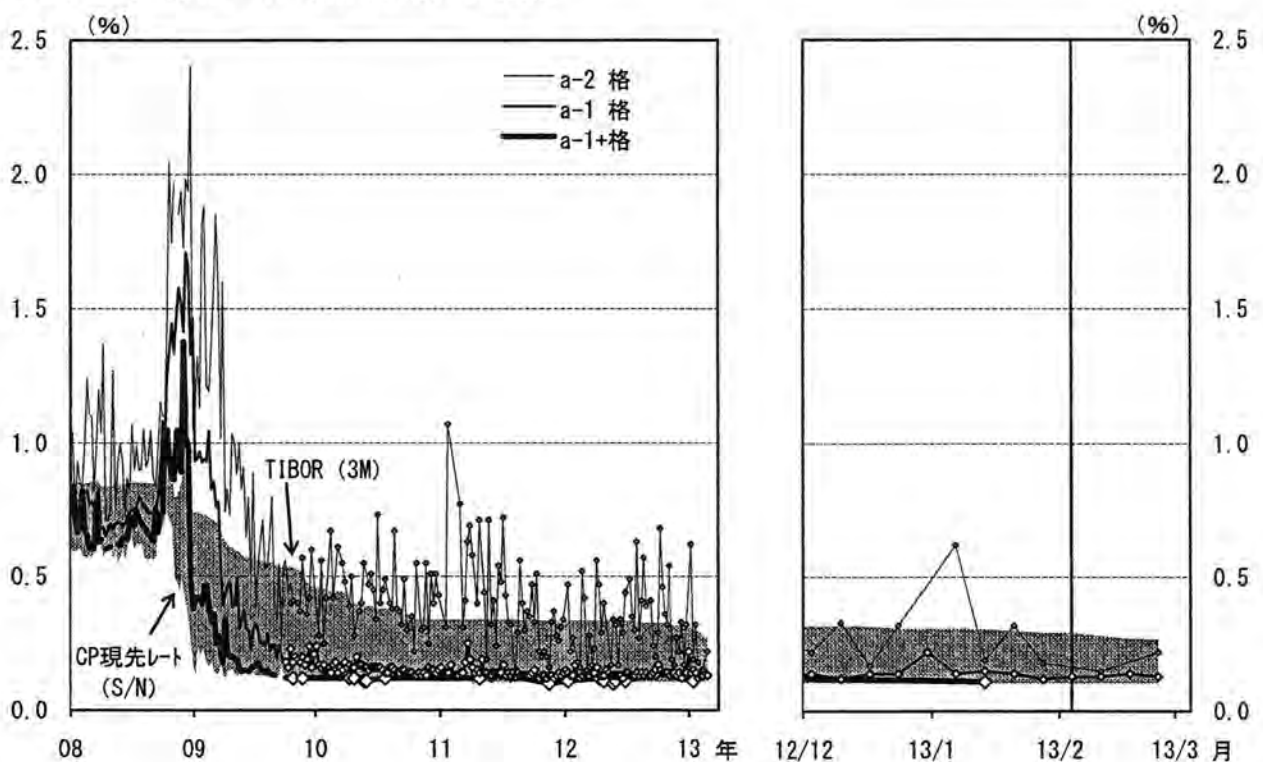
(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

### 国内ターム物レートの推移

(1) TIBOR、LIBOR、ユーロ円レート(3か月物)の推移



(2) CP発行レート(3か月物)の推移



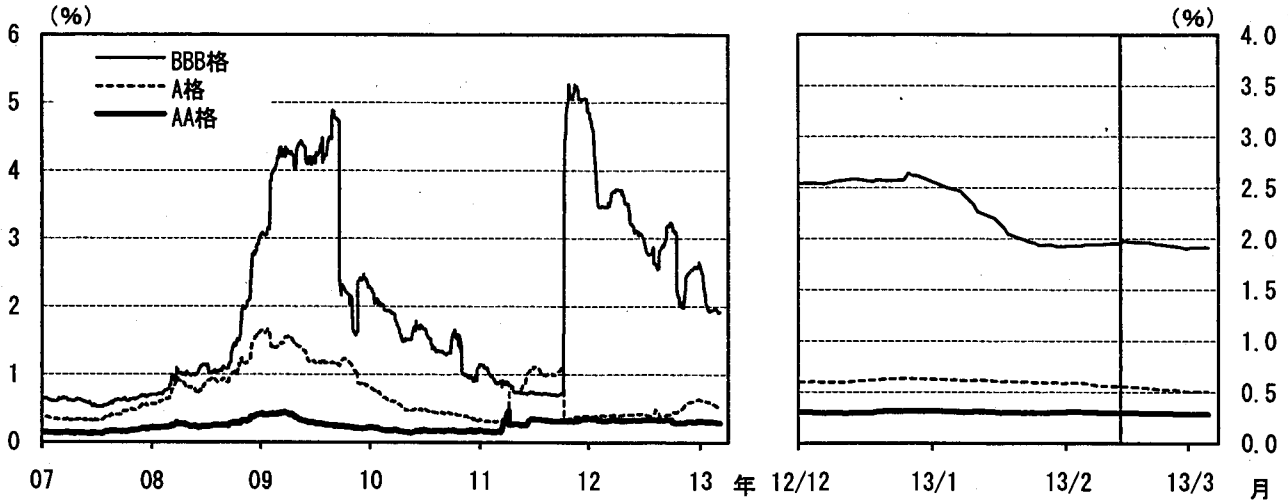
- (注) 1. (1)のユーロ円レートはヒアリングベース(対外非公表)。
- 2. (2)のCP発行レートは、週次平均レート(証券保管振替機構公表計数:◇印)。ただし、09/10月以前はCP等買現先オベの対象先による引受分(対外非公表)。発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。金融機関発行分およびABCPは除く。
- 3. 直近は、(1)は3/5日、(2)は2/25日週。

(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会、日本銀行

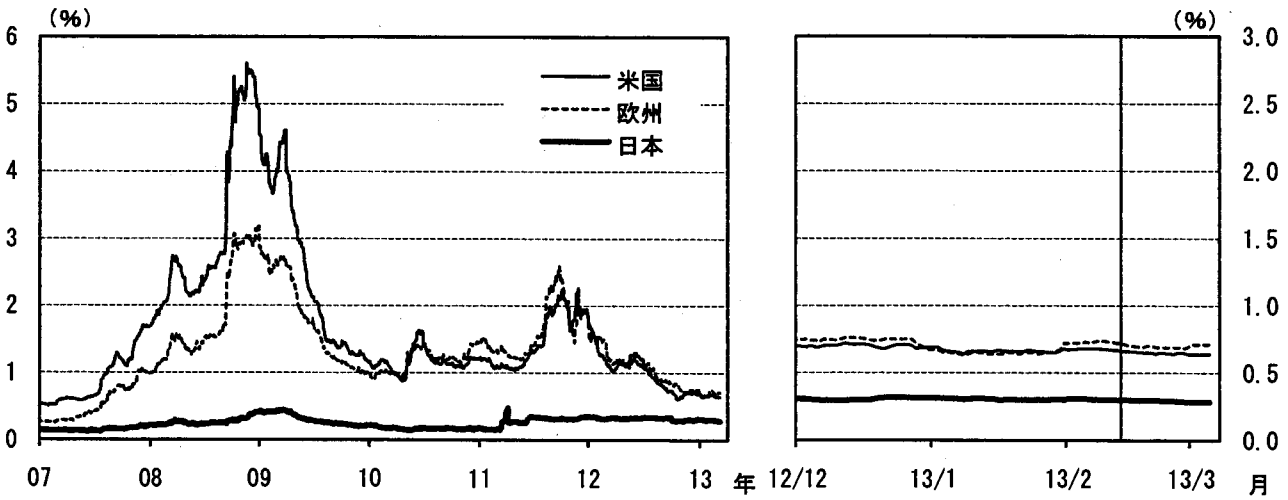


### 社債流通利回りの対国債スプレッドの推移

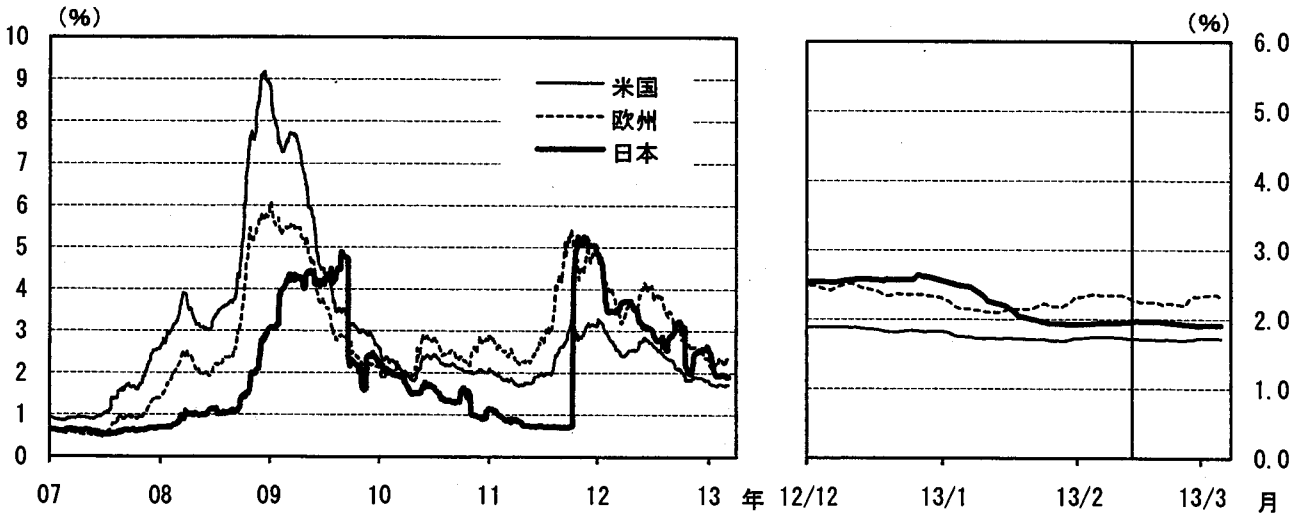
#### (1) 国内社債の動向



#### (2) 高格付社債 (AA格) の動向



#### (3) 低格付社債 (BBB格) の動向



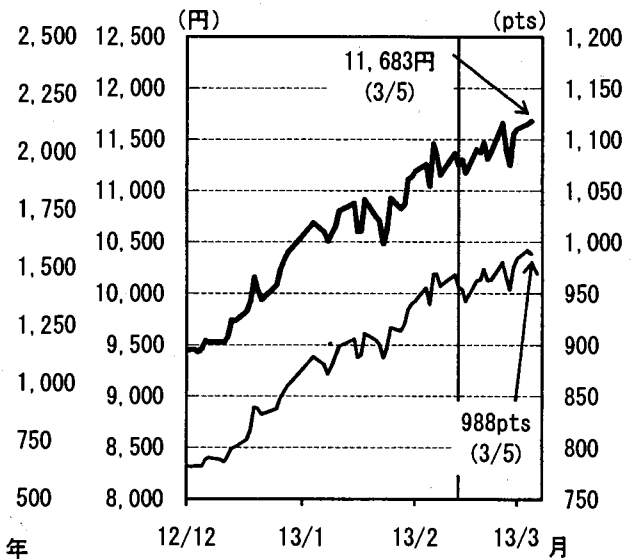
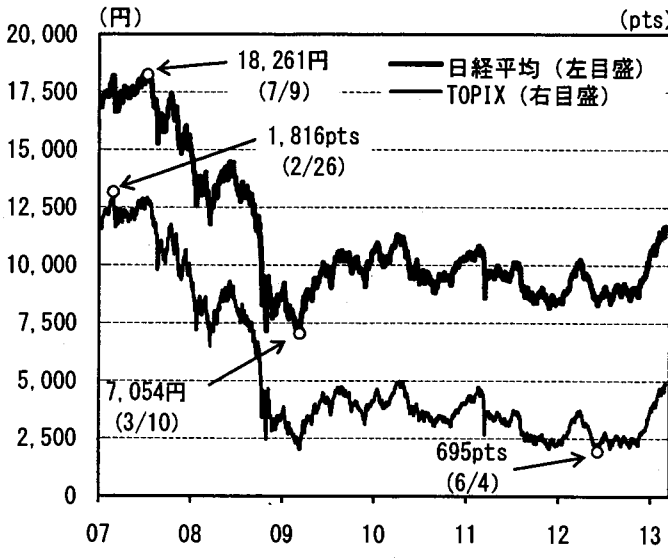
(注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。  
2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。  
3. 直近は3/5日。

(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

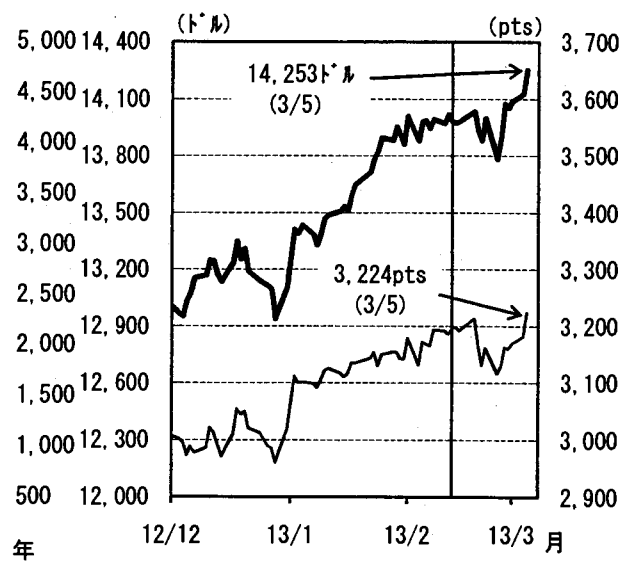
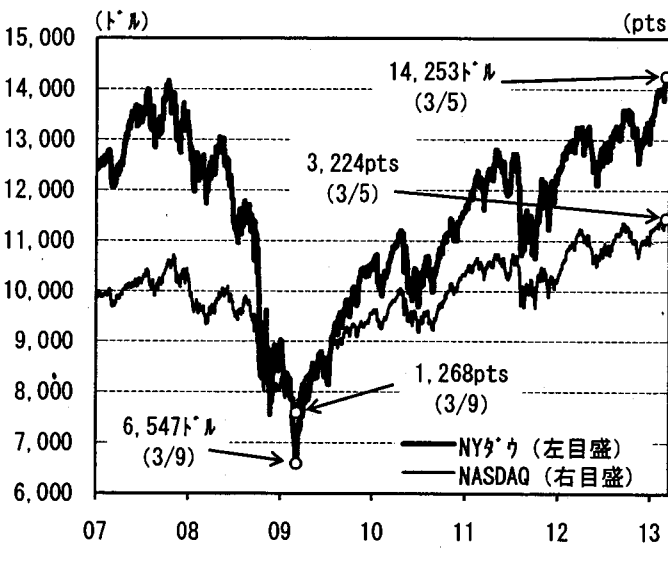
## CDSプレミアムの推移

### 株式相場の推移

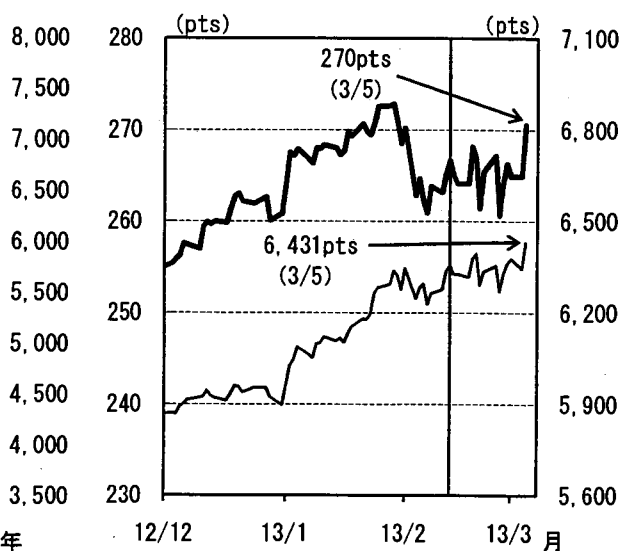
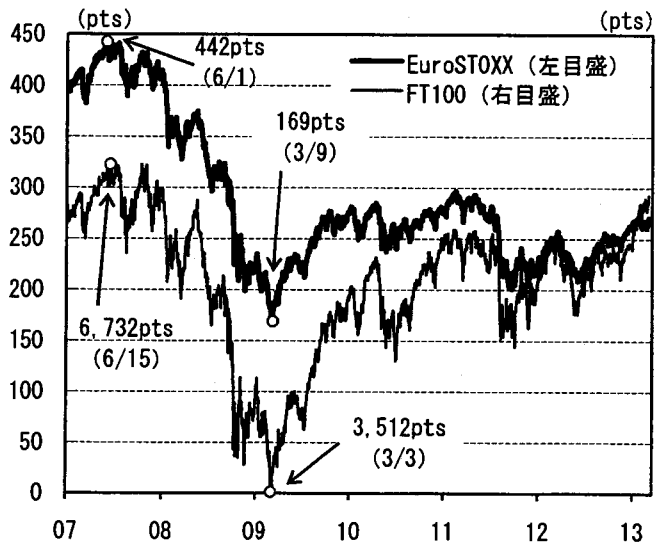
#### (1) 国内株価の推移



#### (2) 米国株価の推移



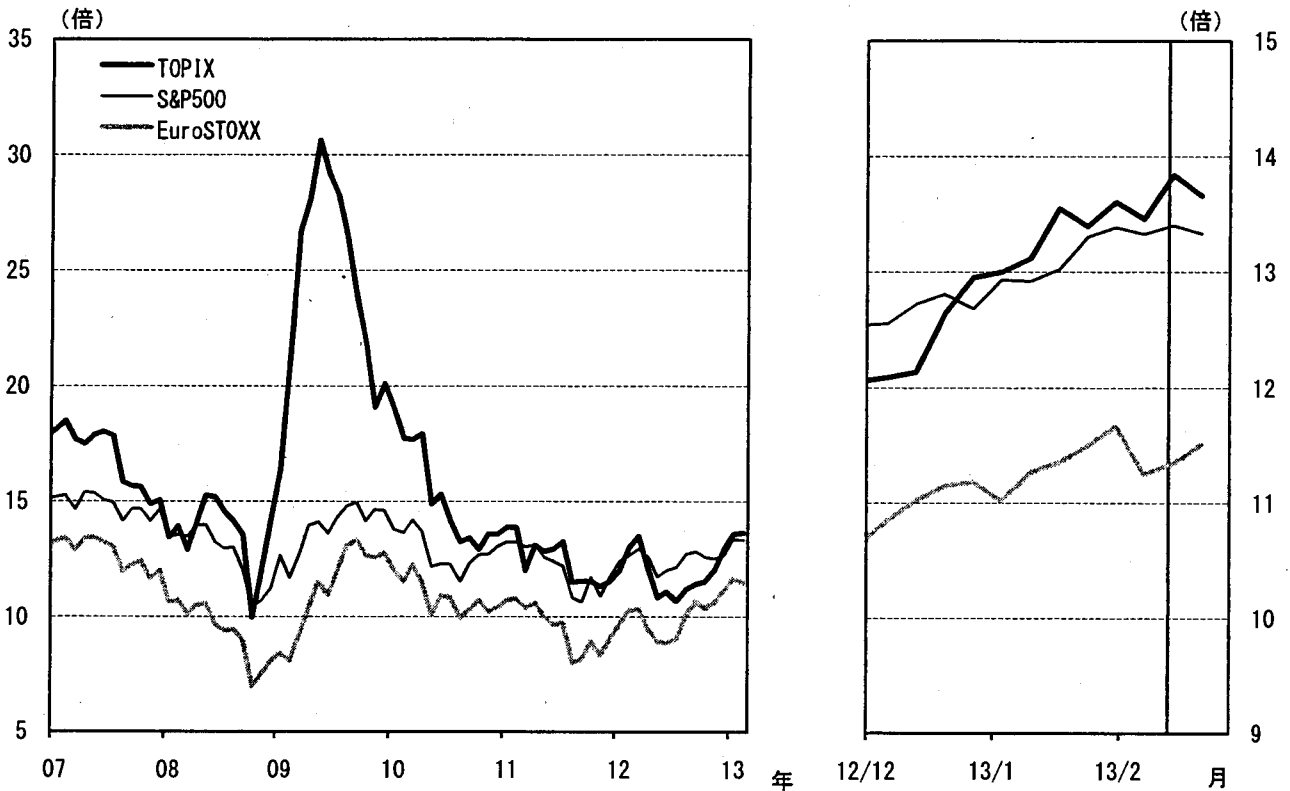
#### (3) 欧州株価の推移



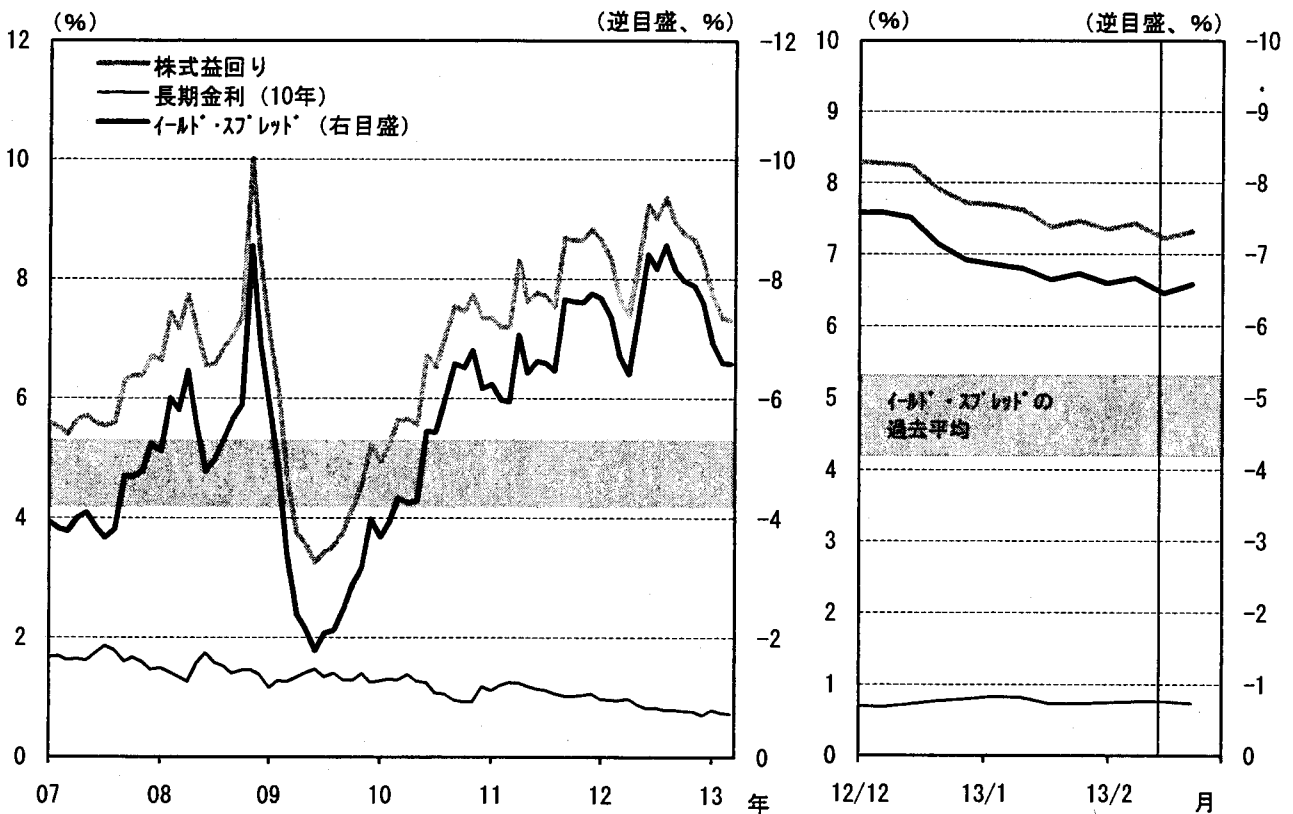
(注) 直近は3/5日。  
(出所) Bloomberg、QUICK

### 株価収益率とイールド・スプレッドの推移

#### (1) 株価収益率 (PER) の推移



#### (2) イールド・スプレッド (日本) の推移



(注) 1. 対外非公表。左図は月次、右図は週次。直近は2/21日。

2. シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。

3. 株式益回り=1/PER、イールド・スプレッド=長期金利(10年)-株式益回り。

(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

(図表2-13)

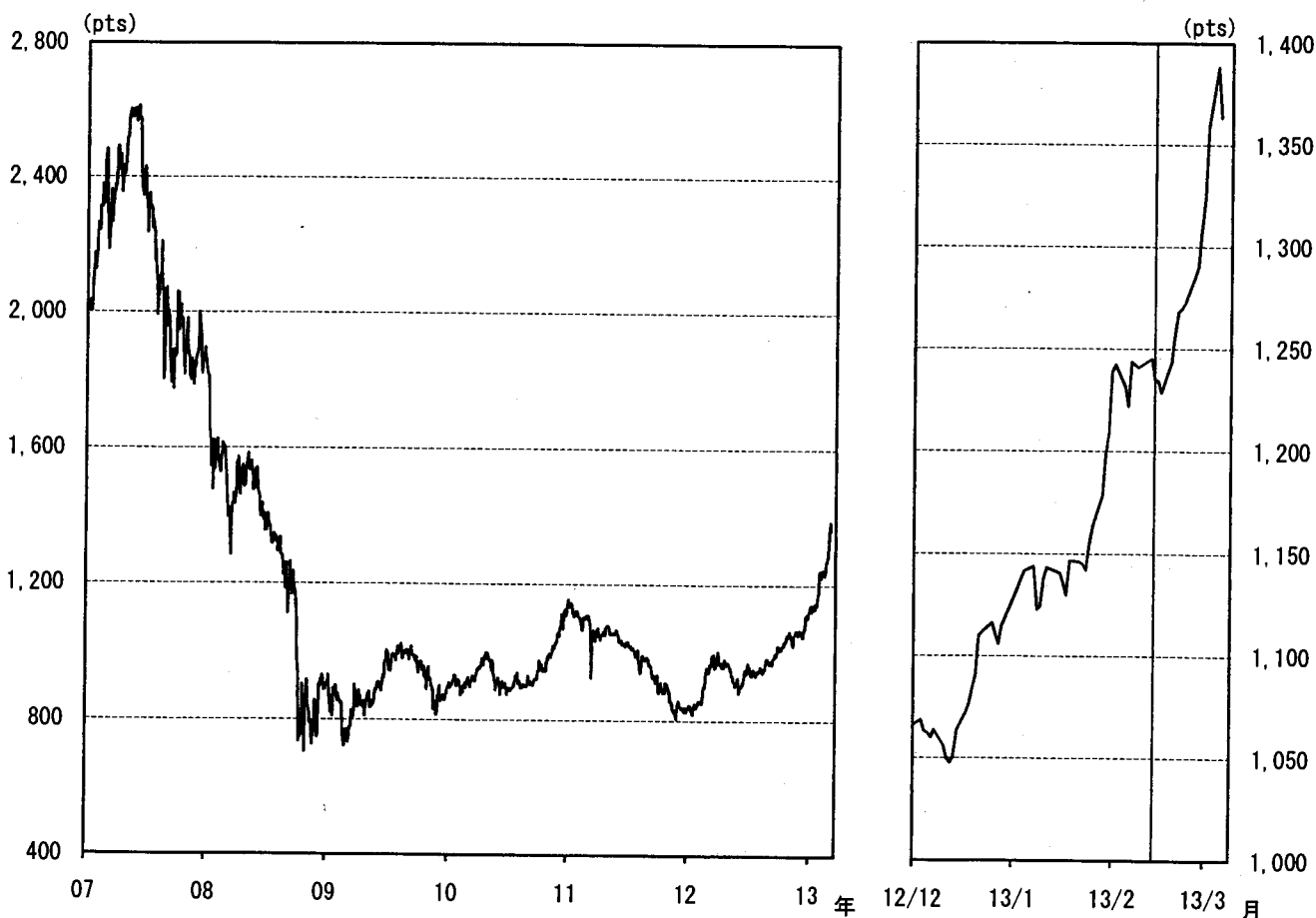
## 主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

	個人		事業法人	投信	金融機関	海外投資家		
		信用				信託	生・損保	
12/1 ~ 3月	▲7,831	537	2,490	▲1,881	▲13,806	▲8,416	▲4,149	12,897
4 ~ 6月	5,412	3,855	964	3,324	4,059	3,515	▲133	▲3,971
7 ~ 9月	▲4,144	334	365	▲538	424	747	▲6	▲2,620
10 ~ 12月	▲12,548	1,047	▲16	▲446	▲9,658	▲6,038	▲2,688	21,959
12/11月	▲4,146	▲58	344	▲482	▲1,146	▲473	▲559	4,925
12月	▲5,377	1,311	▲1,124	▲152	▲8,749	▲6,334	▲1,653	15,448
13/1月	▲1,746	3,526	▲207	▲1,541	▲10,263	▲7,490	▲1,867	12,379
13/1/21 ~ 1/25	▲98	678	10	▲93	▲2,194	▲1,613	▲355	1,991
1/28 ~ 2/1	▲1,143	874	▲101	▲476	▲2,306	▲1,709	▲370	3,820
2/4 ~ 2/8	1,294	1,973	31	▲29	▲1,519	▲1,087	▲227	1,506
2/12 ~ 2/15	801	825	▲32	▲281	▲2,488	▲2,190	▲218	1,828
2/18 ~ 2/22	▲633	577	235	▲245	▲2,151	▲1,724	▲249	2,249

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

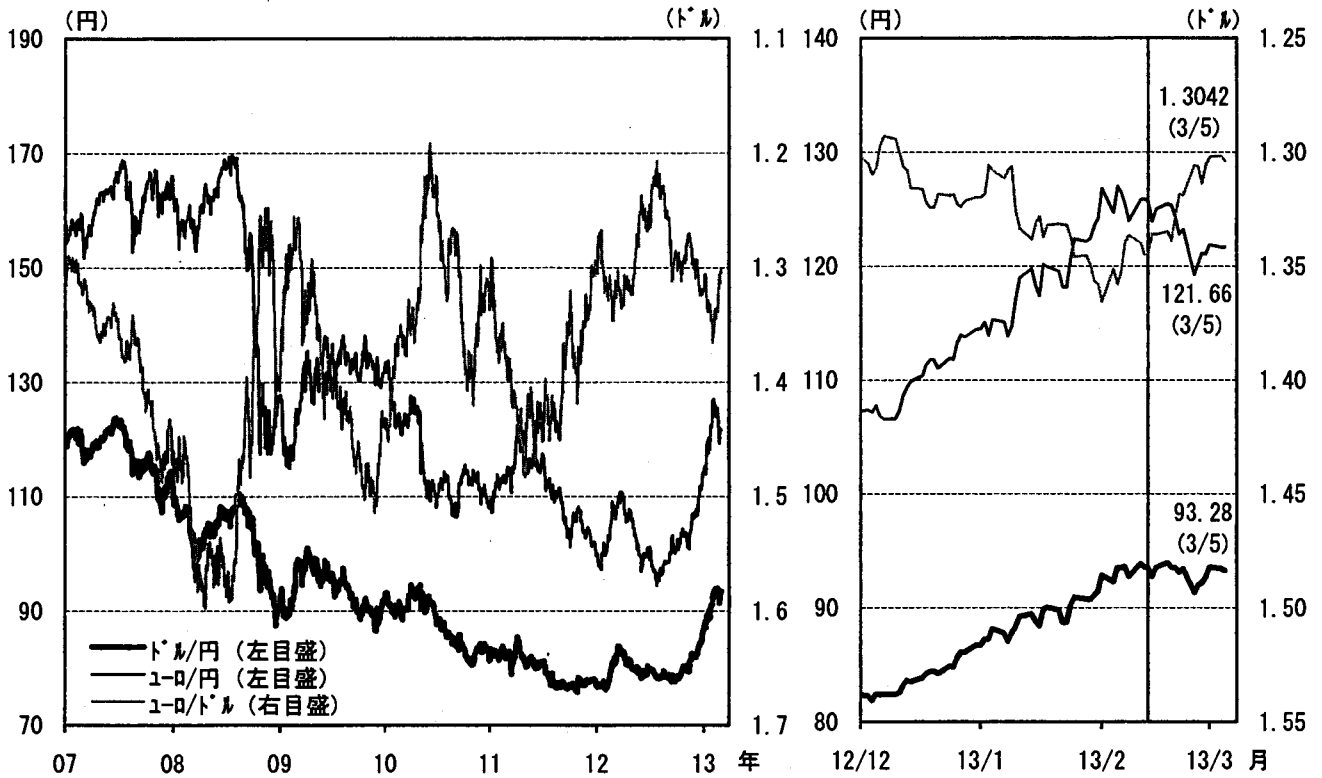
## 東証REIT指数の推移



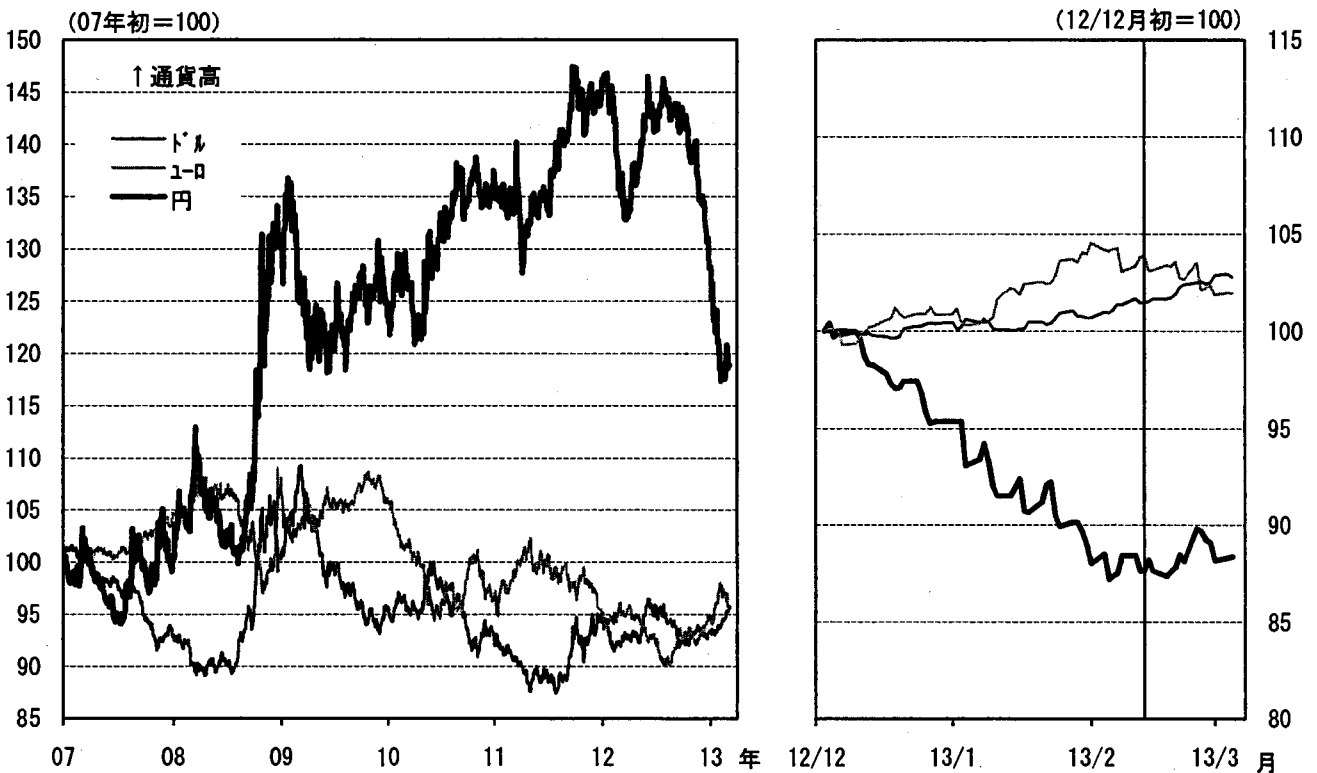
(注) 直近は3/5日。  
(出所) Bloomberg

### 主要為替相場の推移

#### (1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場の推移



#### (2) 名目実効為替レートの推移



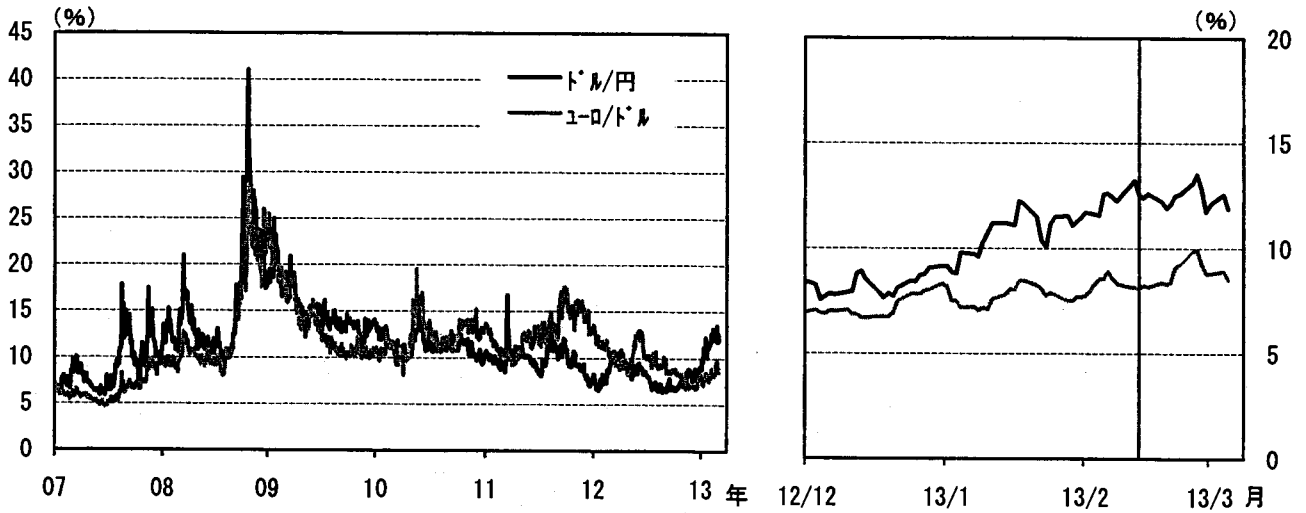
(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

2. 直近は3/5日。

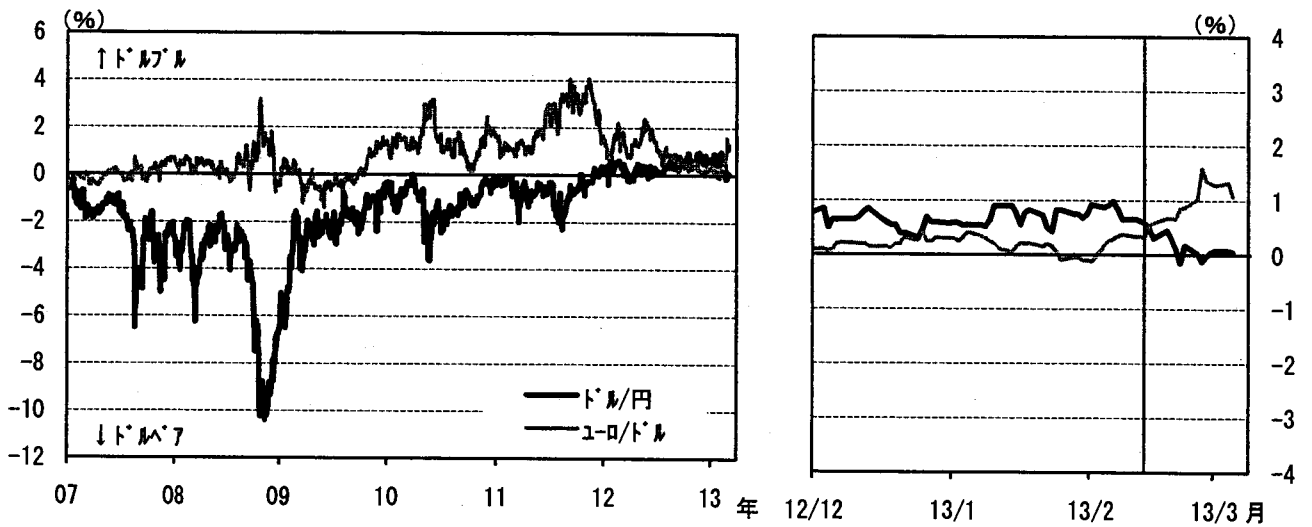
(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

### 通貨オプション、先物市場の動向

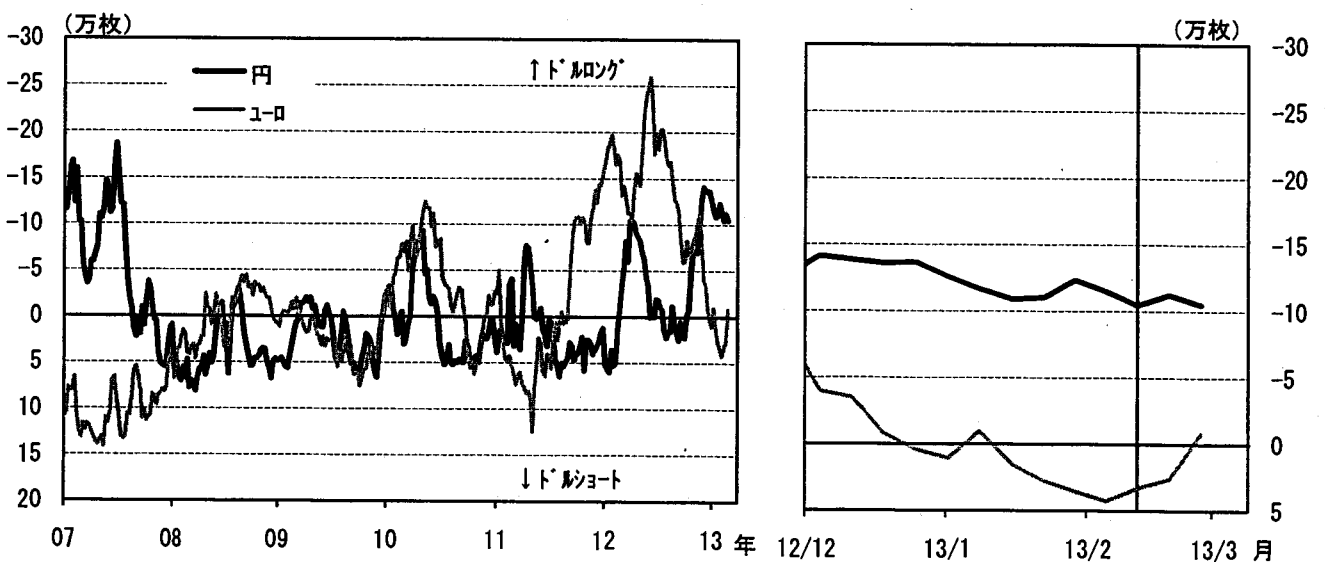
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月) の推移



(2) リスクリバーサル (1か月) の推移



(3) IMMネットポジションの推移



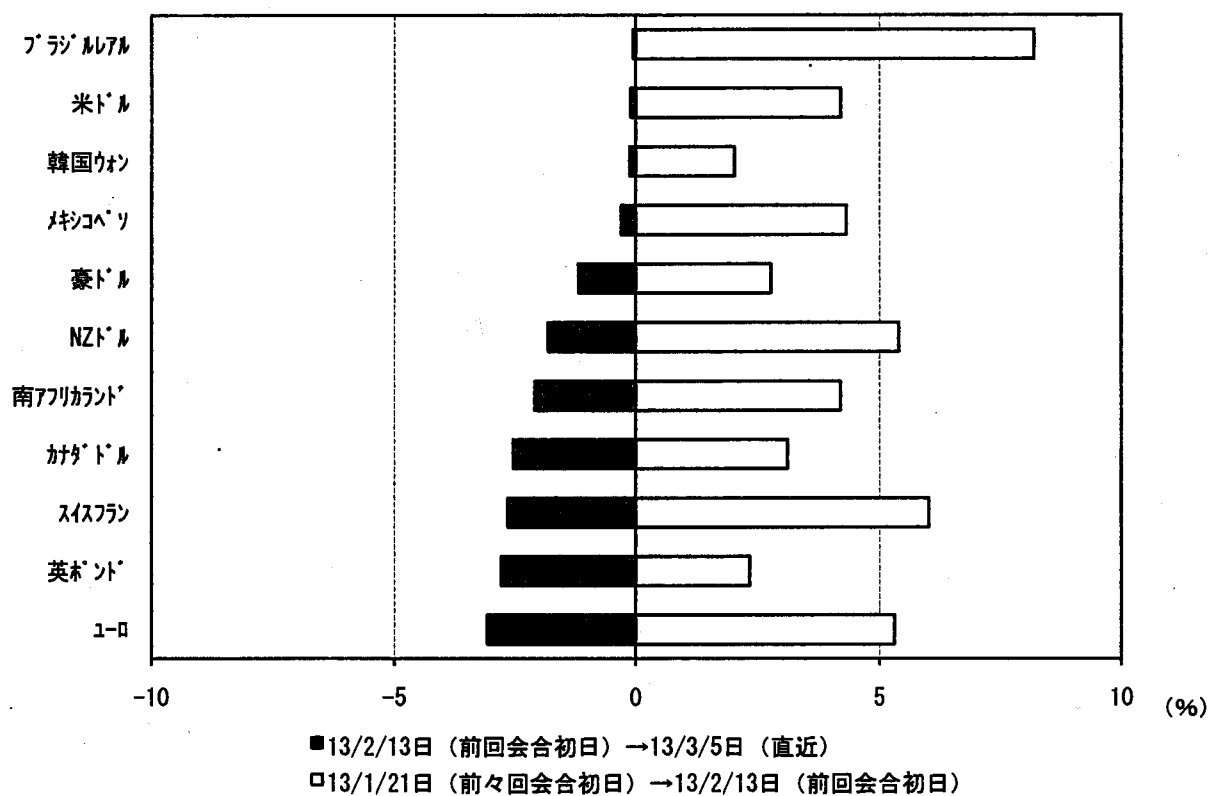
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1)(2)は3/5日、(3)は2/26日。

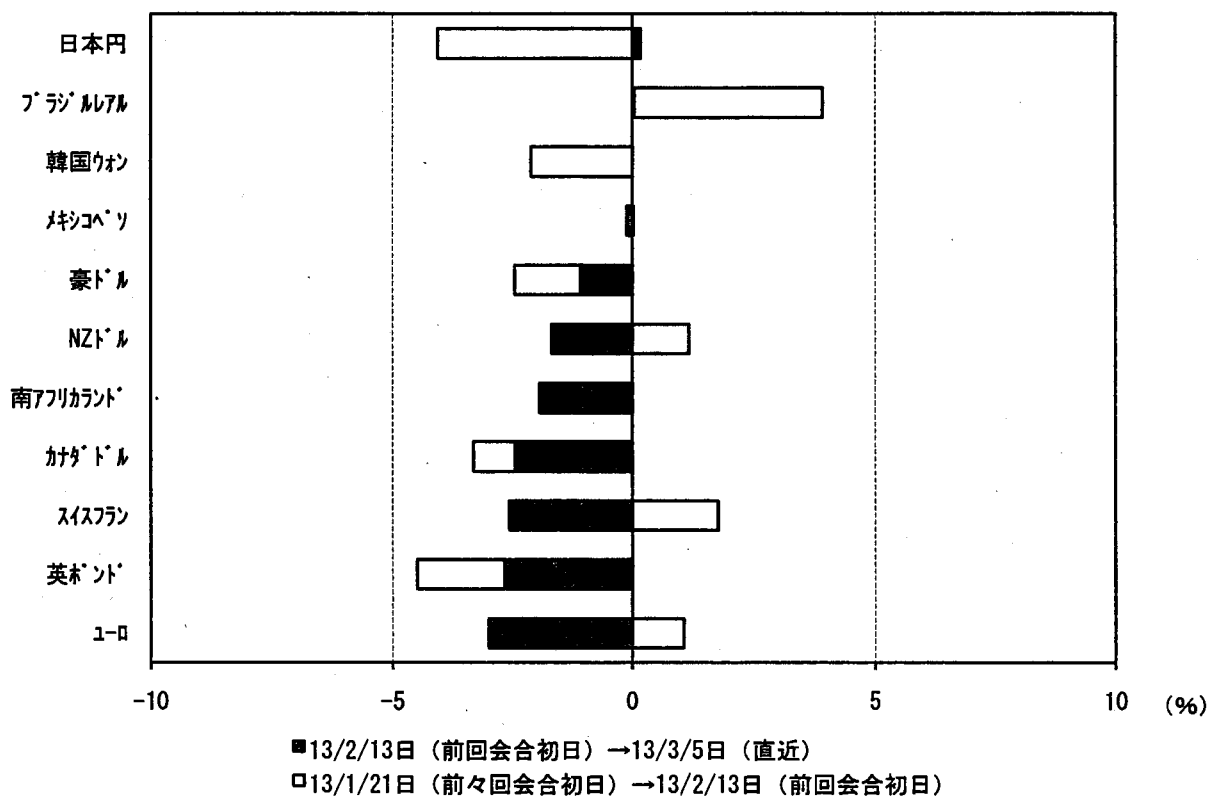
(出所) Bloomberg

### クロス円取引の動向

#### (1) 対円相場の騰落率



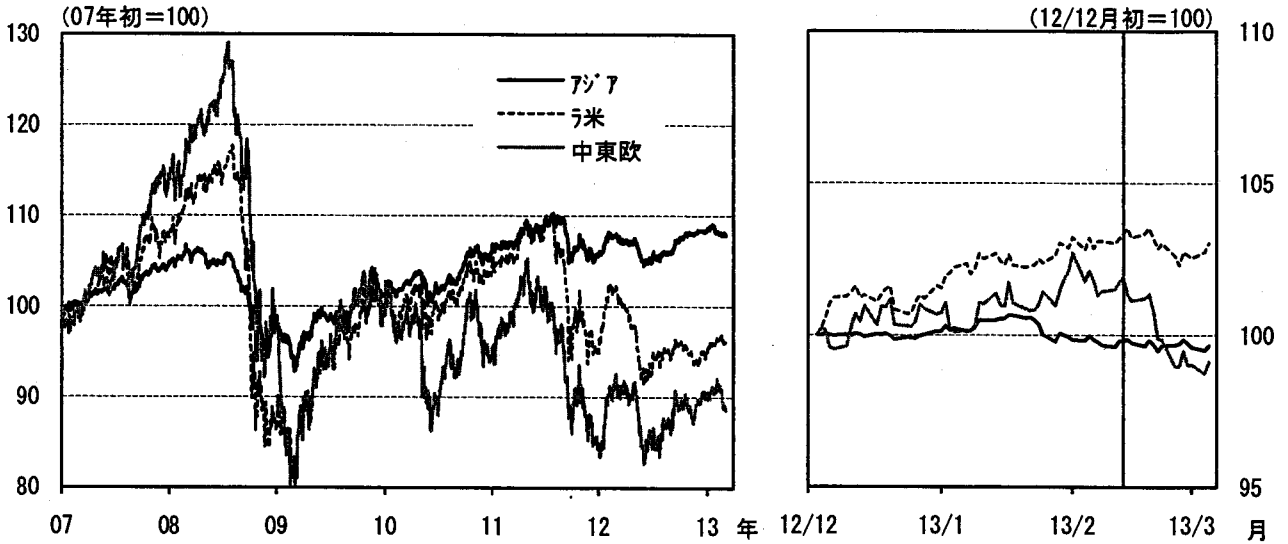
#### (2) 対ドル相場の騰落率



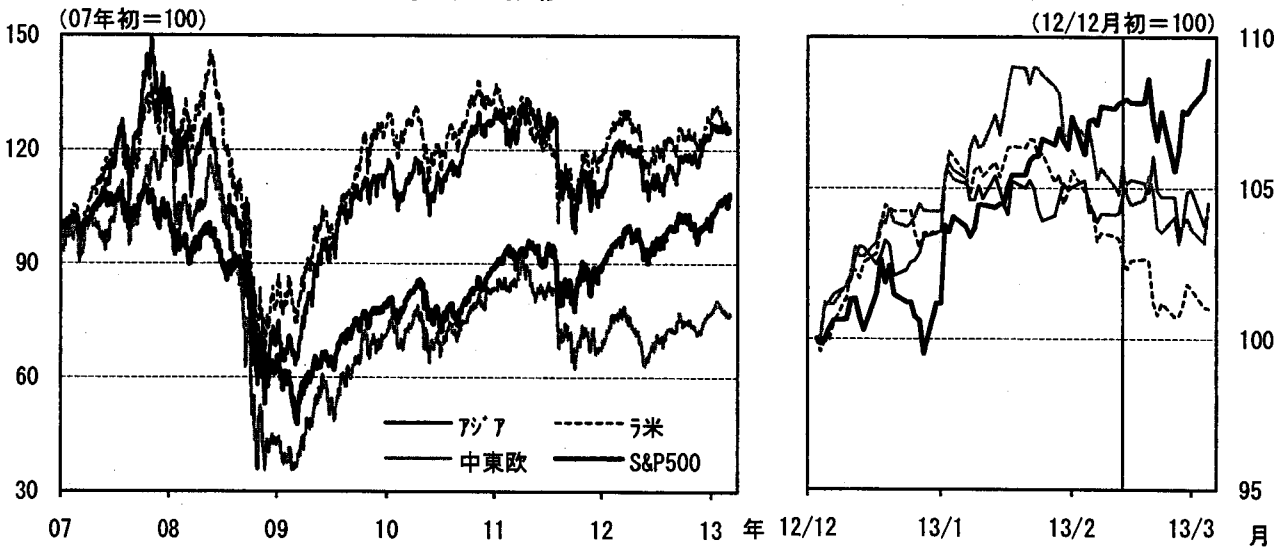


### エマージング、コモディティ市場の動向

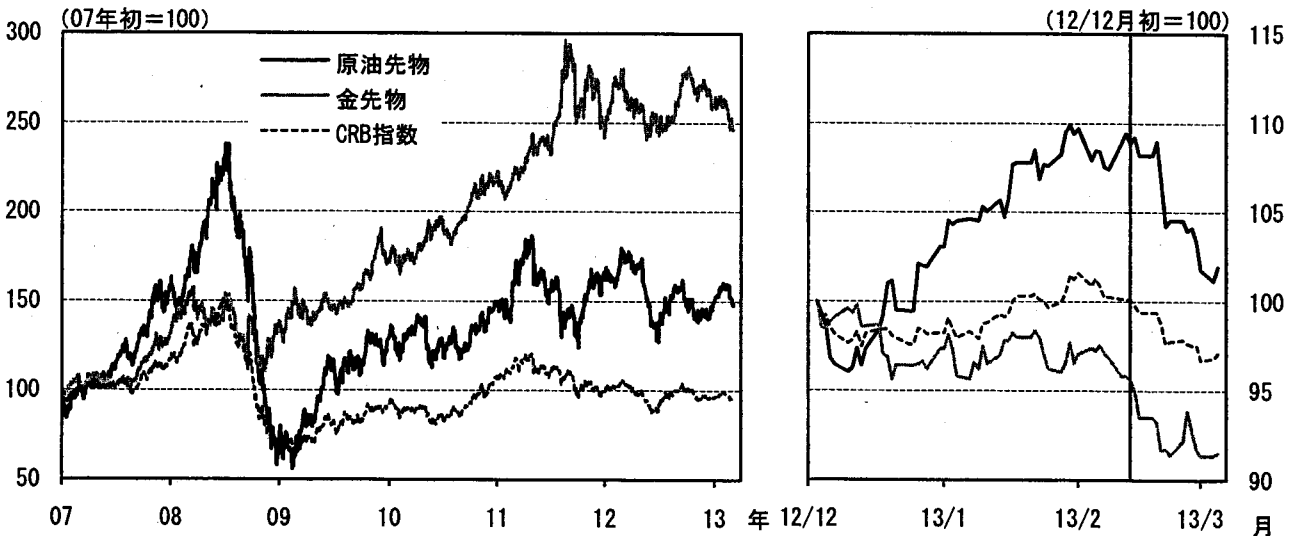
#### (1) エマージング通貨指数の推移



#### (2) MSCIエマージング株価指数の推移



#### (3) コモディティ価格の推移



(注) 1. (1)は対ドル指数。(2)は現地通貨建て。(3)のコモディティ先物はNYMEX期近物。  
2. (1)の中東欧の10/6/28日以降については、各国通貨の為替レートをもとに作成。  
3. 直近は3/5日。

(出所) Bloomberg

2013.3.1

国際局

## 海外経済・国際金融の現状評価

### 1. 概況

#### [海外経済の現状]（図表1～3）

世界経済をみると、減速した状態が続いているが、持ち直しに向けた動きもみられている。

米国経済は、底堅さを増しつつ、緩やかな回復基調を続けている。輸出はなお伸び悩んでいるが、ひと頃慎重化していた企業マインドが幾分改善する中、設備投資には持ち直しの兆しが窺われる。個人消費は、社会保障税減税打ち切りの影響がみられているものの、雇用情勢が改善傾向を辿るもとの、基調としてみれば、緩やかに増加している。住宅投資についても、低金利の後押しなどもあって、低水準ながら持ち直しの動きが明確になっている。こうした需要動向のもとで、生産は増加基調に復しつつある。

ユーロエリア経済は、緩やかに後退している。欧州債務問題が長期化する中、緊縮財政が継続していることなどから、民間設備投資、個人消費ともに減少している。また、輸出も伸び悩んでいる。こうした需要動向のもとで、生産は減少している。この間、企業や家計のマインドをみると、国ごとのバラツキはあるものの、全体として一段の悪化には歯止めがかかりつつある。英国経済は、停滞している。輸出は伸び悩んでいる。また、個人消費は、緊縮財政の影響などから概ね横ばいで推移し、公共投資や住宅投資も弱めの動きとなっている。

中国経済は、堅調な内需を背景に、安定化しつつある。個人消費は、良好な雇用・所得環境のもとで、堅調に推移している。また、固定資産投資も、インフラ投資や不動産投資の増加から、増勢の鈍化に歯止めがかかっている。輸出も、一進一

退の動きの中で、安定化の兆しが窺われる。こうした内外の需要動向のもとで、生産も安定化しつつある。インド経済は、減速した状態が続いている。NIEs・ASEAN経済は、基調として持ち直しているが、その動きは企業部門において、なお緩やかな状態が続いている。輸出や生産には、安定化の兆しもみられるが、企業マインドが依然として慎重なもとで、設備投資はNIEsを中心に伸び悩んでいる。この間、個人消費は、良好な雇用・所得環境のもとで、消費者心理の改善基調が続くASEANを中心に、底堅く推移している。

物価についてみると、先進国では、エネルギー価格の動向や財市場、労働市場の緩和的な需給環境を背景に、総合ベースのインフレ率は、低下している。新興国では、総合ベースのインフレ率は、横ばい圏内で推移している。

#### [欧州債務問題の現状と目先の注目点] (図表4)

欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢は、昨年夏場から秋口にかけての時期に比べれば、後退した状態にある。これは、投資家の間で「ユーロ崩壊」といったテール・リスクが大きく低減したことを、主たる背景としている。やや長い目でみて、投資家のセンチメントを好転させた要因について整理すると、

- 第1は、ECBがユーロ圏国債市場の「安全弁」として、新たな国債買入スキーム(OMTs<Outright Monetary Transactions>)を整備したことである。また、
- 第2に、ユーロ圏をより安定した経済・金融圏として強化・再構築していく上での議論や対応も、徐々に進んでいる。昨秋には、ESM(European Stability Mechanism)が稼働したほか、年末にかけては、銀行同盟の一要素である単一の銀行監督メカニズム(SSM<Single Supervisory Mechanism>)の構築に関する議論も、大筋で合意をみた。また、年初には財政協定(Fiscal compact)が、予定どおり発効した<sup>1</sup>。この間、昨年11月末にギリシャに対する追加の金融支援で合意したことが示すように、加盟国間での危機回避に向けた意思や協力体制がひと頃に比べ強まっていることも、市場での信頼感を増す方向に作用している。加えて、

<sup>1</sup> 「財政協定」は、2012年3月のEU首脳会議で英国とチェコを除く25か国が署名した。その際、ユーロ圏17か国のうち12か国の批准を条件に、13年1月に発効することが定められた。財政協定は、「安定・成長協定」の経験を踏まえ、より厳しい財政規律を課すとともに、条件付きながら、欧州当局が加盟国の財政運営について介入することを認める内容となっている。主な内容は、①構造的財政収支を▲0.5% (対名目GDP比率) 以内にとすることとし、②発効後、1年以内に憲法ないしそれに準ずる法律に均衡財政(①の内容)を盛り込むこと、③②に関して、欧州司法裁判所が検証し得ること、④目標値から外れた場合に、過剰財政赤字是正手続きに沿って、欧州委員会がECOFINと協働しつつ、是正勧告などを行うこと、などが盛り込まれた。なお、財政協定を批准しない加盟国は、13年3月1日以降、ESMからの支援を得ることが出来ないことになっている。

- 第3として、イタリアでの労働市場改革やスペインでの金融システム改革など、周縁国自身の構造改革への取り組みにも、一定の進展がみられる。

投資家のリスク回避姿勢が後退する中で、周縁国の10年物国債利回りは——イタリアの総選挙を経て、やや不安定な動きにはなっているものの——、ひと頃に比べはっきり切り下がった水準で、概ね安定している。海外投資家の一部は、周縁国国債への投資を再開しているほか、ボリュームの嵩む年初以降の入札も——一部で落札利回りは上昇しているが——、旺盛な応札に支えられ、これまでのところ順調に消化している。

▽ 欧州周縁国の10年物国債利回り

単位：%

	2012/4月以降の ピーク	12/12 月末	12/4月以降 のボトム	前回会合時 (2/13日)	直近 (2/28日)
スペイン	7.6 (12/7/24日)	5.9	4.9 (13/1/11日)	5.2	5.1
イタリア	6.6 (12/7/24日)	5.1	4.1 (13/1/25日)	4.4	4.7
ポルトガル	12.7 (12/4/16日)	9.0	5.8 (13/1/23日)	6.3	6.3
アイルランド	7.5 (12/5/24日)	4.9	4.1 (13/1/31日)	3.6	3.7
ギリシャ	30.8 (12/5/31日)	19.5	10.2 (13/1/28日)	10.9	11.0

(注) アイルランドは2013年1月3日までは9年物、それ以降は8年物。

(出所) Bloomberg

この間、域内金融機関の流動性懸念の後退を背景に、2011年12月および12年2月に実施したECBの3年物オペ(LTRO<Long-Term Refinancing Operations>)の繰り上げ返済が続いている。

—— 2011年12月実施分については、初回返済額が事前予想をかなり上回る1,372億ユーロに達した。その後も、少額ながら毎週、返済が続いており、2月27日決済分までの累計返済額は、1,512億ユーロ(貸付額の30.9%に相当)に上っている。12年2月実施分の初回返済予定額は、611億ユーロと事前予想の半額程度に止まった(同11.5%)。2回目の3年物LTROの際には、担保基準が緩和されたことで、より多くの金融機関がオペに参加していた経緯があり(1回目523行→2回目800行)、今回、それらのうち中小規模の金融機関が、繰り上げ返済を少なめにしたことも、影響したとみられる。いずれにせよ、金融機関の流動性懸念が、ここにきて再び高まっていることを示唆したものではない。実際、短期の市場金利(EONIA)をみても、僅かに切り上がったものの、極めて低い水準で推移している。

このように、投資家のリスク回避姿勢はひと頃に比べて、後退している。もっとも、欧州債務問題を抜本的に解決していく上で、なお課題は残されており、周縁国自身および欧州当局が、それぞれしっかりと対応策を講じていく必要がある。この先、構造改革などへの取り組みの遅れや後退などを通じ、市場の信認が揺らぐような場合には、国際金融資本市場で再び緊張が高まりかねない状況にある点に変わりはなく、当面は、イタリアの政治情勢やそれへの市場の反応を注視していく必要がある。個別国の事情を含め現時点で欧州債務問題を巡り意識すべきポイントは、主に次の3点となる。

➤ 第1は、経済情勢の下振れがもたらす負の相乗作用への警戒である。ユーロ圏の景気は、輸出が伸び悩む中、内需は官民ともに落ち込んでいる。この間、多くの国では、景気の下振れに伴い、財政再建目標が未達となる中で、緊縮策の継続を打ち出している。つまり、実体経済と財政の間での負の相乗作用に、依然として歯止めがかかっていない。深刻な状況が続くスペインを例にみると、2012年の財政赤字（対名目GDP比率）はESMによる銀行支援を除いたベースで▲6.7%（暫定値）と、目標（▲6.3%）未達に終わった。2013年（▲4.5%）、14年（▲2.8%）の目標値を維持する場合には、追加の緊縮策を講じる必要があり、その場合、一段の景気下押しが懸念される。ラホイ首相からは、景気の回復ひいては雇用の創出が優先課題との発言もみられている。他方、目標の達成時期を延期する場合には、構造改革へのモメンタムが低下することが懸念されるほか、市場の反応にもややリスクが残る。

—— 欧州委員会が経済見通しの改訂値を公表し、2013年のユーロ圏成長率見通しを3か月前の+0.1%から▲0.3%へと下方修正した。このことで、幾つかの加盟国において、財政再建目標（対名目GDP比率▲3%以内）の達成が一段と難しくなっている。実際に、上述のスペイン以外でも、フランスで目標達成が危ぶまれており、欧州委員会は2013年▲3.7%、14年▲3.9%との予測を公表している。目標達成に向けて緊縮策を強化すれば、景気後退を長引かせることになるため、フランス政府は目標達成時期の先送りを求めることも検討している。この点、財政規律の遵守を求めるドイツなどの対応が不透明な中、不況下での財政再建目標の在り方について、今後、議論の再燃が予想される。

➤ 第2に、周縁国で改革路線が後退することへの懸念である。消費税率の引き上げ、公務員給与や年金支給額の引き下げといった一連の緊縮策が続き、失業率も高い中で、国民の不満も高まっている。イタリアやスペインでは、それぞれ金融

機関の救済、不正献金疑惑で政権が揺さぶられている<sup>2</sup>。こうした中、注目されたイタリアの総選挙では、反緊縮派が予想以上に票を伸ばすなど、国民の間で改革路線が如何に不人気であり、不満が嵩じているかを、端的に示す結果となった。市場の圧力がひと頃に比べ緩んでいることもあり、改革路線の後退への誘因が強まる可能性にも、警戒を要する。

—— イタリアの総選挙が、2月24～25日の両日、実施された。下院はベルサーニ書記長率いる民主党を中核とする中道左派が第1党となり、選挙法の規定に従い、下院において過半数の議席を得ることとなった。もっとも、得票率は事前予想に比べはっきりと伸び悩み（29.55%、340議席）、ベルルスコーニ前首相率いる自由国民党（29.18%、124議席）に肉薄されての僅差の勝利となった。また、ユーロ圏からの離脱、公的債務のデフォルトなど過激な主張を展開する「五つ星運動」（グリッロ代表）が、選挙戦後半の勢いのまま、得票率を大いに伸ばした（25.55%、108議席）。その一方で、モンティ氏率いる中道派連合は上位3政党に大きく水を開けられるなど、大敗した（10.56%、45議席）。こうした中、上院では、中道左派（113議席）が中道派連合（18議席）と組んでも、過半数（158議席）を得られない結果となり、上下院で信認を得る組み合わせは現状、存在しない。今後、新議会の招集が予定される3月15日までの間、①「大連立」（ベルサーニとベルルスコーニの連立や「五つ星運動」を取り込む選択肢も排除されていない模様）、②上院で過半を得られない少数連立政権（ベルサーニとモンティによる連立）、更には、③再選挙を前提とした暫定政権（例えば、テクノクラート政権）など、さまざまな駆け引きが繰り広げられると予想される。いずれにしても、構造改革路線への取り組みのモメンタムはモンティ政権に比べ後退するとみられ、当面は、市場参加者のリスク回避姿勢が多少とも高まる公算が大きい。

- 第3は、ユーロ圏強化に向けた対応を着実に進め得るかに関する不確実性である。銀行同盟を構成する要素の一つであるSSMに関しては、なお詰めるべき点は残るものの、前進をみている。他方、汎欧州での銀行破綻処理メカニズム（Single Resolution Mechanism）や域内の共通預金保険については、「財政移転」が絡むだけに、議論は難航している。「財政同盟」の議論が事実上、休止状

<sup>2</sup> イタリアの大手銀行モンテ・ディ・パスキ・ディ・シェナ（Monte dei Paschi di Siena）銀行で、デリバティブ取引の損失隠しが発覚した。同行は現在、政府の資本注入を受けて、経営再建中にある。緊縮財政などもあり、市民生活は厳しくなっている中で、野党はこれに乗じ、同行に対する監督の不備や救済措置を巡る政府・中銀の対応について、批判している。スペインでは、ラホイ首相に対し、企業献金の流用に関する疑惑が報じられ、野党は辞任要求を含め、攻勢を強めている。

態にあることが示すように、今秋に予定されるドイツ総選挙前に、財政に絡む議論で目立った前進がみられるとの期待は萎んでいる。欧州当局者は、中央銀行が「時間を買っている」うちに、その時間を有効に使い、債務問題の抜本的解決に向け、着実に取り組むことが求められている。

目先のイベントとしては、総選挙後のイタリアの組閣に向けた動きや政策スタンス、更には再選挙の有無などに最も注目が集まる。また、スペインやフランスなどでは、2013年以降の財政再建計画について、目標達成時期の期限延長を含めた見直しの議論が進むとみられ、欧州委員会や加盟国の対応への関心が高い。これに関連して、格付け機関の反応も注目される。また、最近の入札は旺盛な応札のもと、概ね順調ではあるが、イタリアの政治情勢が不安定化する中で、4月にはイタリア、スペインで大型の償還が予定されており、予期せぬ波乱への警戒は必要である。ギリシャでは、第2次金融支援に関する第3次レビューが実施されているとみられ、トロイカ側の審査結果や高官の発言などのニュースで、市場が上下に振れる可能性は残る。これら多くの論点については、3月4～5日のユーロ圏財務相会合（ユーログループ）、EU財務相理事会（ECOFIN）、それに続く3月14～15日開催予定のEU首脳会議で、関連する討議が予定されている。

#### [米国の財政問題の現状と目先の注目点]

米国の財政問題については、3月1日に、財政統制法に基づく歳出自動削減（sequester）の発動日を迎えた。前日に、上院は民主・共和両党がそれぞれ提出していた代替法案を採決に持ち込むための動議をいずれも否決しており、3月1日中に大統領令に基づき、歳出自動削減がいったん発動する見込みが強まった。発動を前に、民主・共和両党間での交渉が目立った進展がなかったことは、市場のセンチメントを多少とも、冷やす方向に作用している。

—— 今後、見直しがなければ、歳出自動削減の発動に伴い、2013年度（2013年9月まで）中に予算ベースで850億ドルの歳出が削減される<sup>3</sup>。もっとも、財政統制法では、国防関連で半額、非国防関連が残りの半額といった予算ベースの削減額の配分は定められているが、支出ベースでみて、どのタイミングで歳出を削減するかの定めはない。なお、米国議会予算局（CBO）は、支出ベースでみた2013年度の削減幅を、約420億ドルと見積もっている。

<sup>3</sup> 財政統制法では、当初、2013年度の歳出削減幅は、予算ベースで約1,090億ドルとされていた（国防と非国防で折半）。その後、2013年初に発動時期を2か月間延期した際に、2013年度の削減額が約240億ドル減額され、現在では850億ドルとなっている。

簡単にこれまでの展開を振り返ると、年初に民主・共和両党間で歳入面での暫定合意が成立したことで、所謂「財政の崖」が土壇場で回避された。もっとも、その際、歳出削減については協議継続扱いとし、問題を一時的に先送りした。その1つが、上述の財政統制法にもとづく歳出自動削減の発動期限の延長であり、3月1日まで後ズレさせた経緯がある。

—— この間、債務上限引き上げ問題については、法的な対応を取らない限り、2月中旬から3月上旬までに、債務不履行、年金給付や連邦政府機能が停止するといったリスクが存在していた。この点については、上下院で共和党が提出した法案(H.R.325)が可決され、連邦債務の上限は5月18日までの間、一時的に適用しないことが決定された。その際には、4月15日までに上下院において(予算の全体像を示す2014財政年度の)予算決議が可決されない場合には、議員歳費の支払いを凍結することを規定した。

国防予算の大幅減少につながる自動削減は、両党とも避けたいとみられていた。こうした状況下で、発動期限延長で合意できなかった——それどころか、回避に向けた協議すら殆ど行われなかった——ことは、両党間の溝が如何に深いかを示している。すなわち、2月以降の動きをみても、民主党は「歳入増加と歳出削減のパッケージによる財政赤字削減策」を、改めて提案した一方、共和党は「メディケア等の見直しを含む大胆な歳出削減が必要で、追加の歳入増加策は受け入れられない」との主張を繰り返した。

今回の自動削減の米国経済に与える影響をみると、自動削減によるフィスカル・ドラッグだけで——とくに、年半ばにでも削減幅を圧縮する法案が成立すれば——、景気が腰折れることはないと思われる。もっとも、歳出削減での交渉決裂は、この先予定される暫定予算の継続協議、更には5月半ばへと先送りした債務上限問題の交渉にも響く。加えて、政府・議会の問題解決に関する当事者能力に疑問符が付きかねず、その場合、金融市場の混乱や、企業、家計のマインドの慎重化をもたらすリスクがある点にも、注意が必要である。

差し当たり、両党は3月27日の暫定予算の失効、更には4月半ばの予算決議に向けて、自動削減の見直しを含め、合意を探っていくことになる。まずは、3月1日中に予定されているオバマ大統領および両党の議会指導部による会談が、出発点となる。早期の合意に向けて、迅速に協議を進めていく姿勢を打ち出すことが出来るかに、注目が集まっている。



## [国際金融の現状]

米欧の金融市場をやや長い目でみて整理すると、ひと頃に比べれば落ち着いており、投資家のリスクテイク姿勢も、全体として、強まった状態にある。ただし、前回会合以降に焦点を当てると、米欧の金融市場は幾分、不安定化し、投資家のリスクテイク姿勢がやや後退した。換言すれば、12月入り後から2月半にかけての所謂「リスク・オン」相場が一服している。こうした展開を踏まえた上で、まず、やや長い目でみて、投資家のリスクテイク姿勢が回復してきた背景を整理すると、

- 第1は、中銀による潤沢な流動性供給や異例の金融緩和継続への中期的なコミットメントなどが、市場でのバックストップとして、機能している。
- 第2は、昨年後半以降、市場で警戒されてきた「ユーロ崩壊」や「財政の崖」といったテール・リスクが後退してきたことである。
- 第3は、世界景気回復への期待である。中でも、米国および中国という2大経済大国の内需回復が起点となって、世界景気回復をけん引することへの期待が徐々に広がってきた。

次に、こうした整理に即して、前回会合以降の「リスク・オン」相場の一服を現時点で解釈すると、

- 第1に、中銀の「出口戦略」前倒しへの警戒が部分的に台頭した。株式市場で流動性相場の様相が強まってきた背景の一つには、中銀によるバランスシート拡大策継続への強い期待がある。そうした中、2月20日に公表された1月のFOMCの議事要旨で、「多くの参加者が、委員会は労働市場の見通しに十分な改善が生じたと判断する前に、資産買入れを減額または終了する可能性がある」と指摘していたことが明らかになり、市場参加者の間で「出口戦略」前倒しへの警戒が台頭した。
- 第2は、テール・リスク後退に関する楽観論の揺り戻しである。欧州では、年前半の最大のイベントと目されてきたイタリア総選挙の結果を受けて、財政再建路線が後退しかねないとの見方から、欧州債務問題の悪化が再び意識されつつある。今後、組閣に向け連立協議が進むことになるが、いずれの組み合わせとなろうとも、暫くの間、政治情勢は不安定な状況が続き、構造改革路線の後退が懸念される。また、米国に目を転じて、年初に歳入面での合意を通じ「財政の崖」は回避したものの、財政再建に必要な歳出問題は先送りしてきた経緯があり、これまでのところ政府・議会間で目立った進展はみられていない。歳出自動削減措置の期限を迎えたほか、その先には、暫定予算の失効、連邦債務上限引き上げ問

題を控えており、改めて財政面での不確実性が意識ないし嫌気されている。

- 第3は、市場参加者の間での、世界景気の回復テンポへの過度な期待のはく落である。前回会合以降に公表された世界の経済指標は、全体として、市場予想対比で弱めのものがやや多かった。こうした中で、中国当局が不動産の過熱を抑制する施策を打ち出したことも<sup>4</sup>——中国の力強い回復を期待する向きを中心に——、市場のセンチメントを冷やす方向に作用した。

前述のうち確かに、第2のテール・リスクに関しては、イタリア情勢の不透明感が強く、また、米国財政問題も燻る中で、暫くの間、国際金融市場では不安定な状況が続く公算が大きい。もっとも、第1の中銀の異例の金融緩和策については、議事要旨自体は、「バランスのとれた内容で、特段、目新しさはない」との解釈に帰着するほか、その後のバーナンキ議長の議会証言でも、従来と変わらぬ政策（緩和）スタンスが強調されている。また、第3の点についても、世界的に緊縮財政政策が打ち出され、民間部門でもバランスシート調整が続く中で、一本調子での力強い回復はそもそも望むべくも無いことは、理解されて不思議ではない。こうしてみると、このところの国際金融市場の動きは、高値警戒感が高じる中での、「利食い」ないしは投資家の「利回り追求」（search for yield）の動きの一服とも考えられる。いずれにせよ、世界景気の回復は、国際金融市場の落ち着きを前提としており、この先も、市場動向を注視していく必要がある。

—— ASEAN 諸国などの一部地域・国を除き、株価はグローバルに下落した。国債市場では、安全資産需要を背景に、多くの国の国債利回りが低下した。この間、円をはじめ「逃避通貨」が増価している。社債市場に目を転じて、B や BB といった低格付け債の10年物国債対比でのスプレッドの縮小が一服している。また、ファンドを通じた新興国への資金フローをみても、株式への流入超は続いているが、その程度はかなり縮小している。

エマージング諸国・地域の金融市場をみると、投資家のリスクテイク姿勢の後退を投影した動きもみられるが、総じてしっかりとした基調にある。株価は、幾分軟化しているが、なお高値圏にある。債券について、対米国債のスプレッドをみても、足もと僅かに拡大しているが、タイトな水準に変わりはない。こうした足もとの動

<sup>4</sup> 2月20日に中国国務院は、定例の常務会議において、不動産市場のコントロールを引き続き的確に実施する方針を確認した。その中では、①不動産価格安定に関する責任制の改善を図ること、②不動産税の対象地域を拡大することなどにより、投機的不動産の購入を断固抑制すること、③普通商品住宅および同用地の供給を増やすこと、などが強調された。今後、こうした課題に対し、政策措置の具体化・導入時期が定められていくとみられる。

きからは、市場参加者が、現時点で更にリスクテイク姿勢を強めることに慎重な様子が示唆される。この点、新興国資産に対する投資ファンドへの資金の動きをみても、引き続き株式、債券ともに流入超にはあるが、その程度は年初からの動きに比べかなり鈍化している。こうした中、新興国通貨も、やや長い目でみて緩やかな増価基調が続いているが、足もと弱めの動きとなっている。

国際商品市況は、総じて軟調に推移している。エネルギーは、在庫の増加などから原油が軟化している。非鉄金属も、中国需要ひいては世界景気の先行きに対する不透明感などを背景に、はっきりと下落している。金（gold）は、Fedの「出口戦略」のタイミングを巡る思惑などから、下落している。この間、農作物も、区々の動きではあるが、軟調気味に推移している。

### [先行きの展望]

世界経済の先行きについてみると、既往の政策効果が持続するもとの、世界景気を取り巻く幾つかの不透明要因が徐々に払拭されていくにつれて、次第に減速した状態を脱し、持ち直していくとみられる。ただ、財政面からの下押し圧力や官民双方の過剰債務の調整が継続するもとの、そのテンポはごく緩やかなものにとどまる公算が大きい。リスク面では、欧州情勢や米国の財政問題の帰趨如何で国際金融市場が不安定化することへの警戒は、なお必要である。また、それとも関係するが、グローバルレベルで緩やかな改善基調が続いている企業マインドが再び悪化し、企業活動の慎重な状況が長引くことなど、当面は下振れリスクを引き続き注視していく必要がある。

米国経済は、緩和的な金融環境に支えられ、緩やかな回復が続くと考えられる。家計部門は、財政面からの下押し圧力がかかるものの、基調としてみれば、バランスシート問題の重石が徐々に和らぎ、雇用・所得環境の改善が続くもとの、経済を押し上げる力が次第に増していくことが期待される。また、企業部門についても、財政問題などに起因した不確実性が徐々に払拭していくとの想定のもと、次第にマインドが改善し、生産、設備投資ともに回復基調がよりはっきりしていくとみられる。もともと、内外需要に力強さを欠く中、経済全体の回復テンポは引き続き緩やかにとどまる公算が大きい。リスクの面でも、財政面や欧州債務問題といった不確実性や家計のバランスシート調整圧力が残存するもとの、景気は上方に弾みにくく、なお下方に振れやすい状況が続くと考えられる。当面は、社会保障税減税の打ち切りに伴う家計の支出行動への影響、歳出自動削減の企業活動や金融市場への影響、更には、財政を巡る大統領・議会間の交渉の帰趨について、とくに注視していく必要がある。

ユーロエリア経済では、周縁国を中心に、財政、金融および実体経済の三者間で負の相乗作用が働いている。コア国では企業マインドに持ち直しの兆しも窺われるが、多くの国で緊縮的な財政運営が続くこともあって、景気の緩やかな後退は、なお続くと考えられる。先行きの景気は、グローバルに貿易活動が回復していく中で、輸出の持ち直しを起点として、コア国を中心に後退局面を脱していくとみられるが、リスクは依然として下方に厚い。長引く欧州債務問題や低成長が、企業や家計の成長期待を下方に屈折させ、そのことが支出の一段の抑制を通じ、景気の停滞を長期化させることが懸念される。また、前述の三者間での負の相乗作用を遮断するための抜本的な対策が遅れている中で、政治情勢の混乱や市場環境の悪化などを契機に、景気が大きく下振れるテール・リスクにも、改めて留意していく必要がある。

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

次に、新興国・資源国経済の先行きについては、景気刺激策の効果が持続する中で、グローバルな貿易活動も回復していくとの想定のもと、次第に安定化し、その後、成長率は徐々に高まっていくと考えられる。中国経済をみると、昨年5月以降の金融緩和やインフラ投資の前倒しの政策効果などを背景に、内需は引き続き堅調に推移するとみられる。こうした中、在庫調整が進捗し、輸出も次第に持ち直していくも、回復が鮮明になっていくと考えられる。もともと、外需に力強さを欠くほか、「質」を重視しバランスのとれた成長を志向する新政権の方針などを考慮すると、かつてに比べ成長テンポは抑制されたものとなる公算が大きい。インド経済は、当面、減速した状態が続くとみられる。その後は、良好な雇用・所得環境を背景に、徐々に持ち直していくと考えられる。ただ、インフラ整備の遅れなどによる供給制約などを映じた物価上昇圧力が根強く残ることなどから、成長ペースが抑制される可能性もある。NIEs・ASEAN 経済については、ASEAN を中心に底堅い個人消費が景気全体を下支えする中で、輸出が次第に持ち直していくにつれて、景気の回復テンポは増していくと考えられる。一方、ラ米や資源国の経済では、既往の資源価格下落の影響などが、この先も暫く設備投資などを下押しする可能性がある。もともと、個人消費は底堅く推移するとみられ、中長期的にしっかりとした資源需要と金融緩和効果が波及することで、景気に改善の動きが広がっていくと考えられる。

新興国の中には、内需の回復が遅れている国がみられるほか、欧州など先進国向け輸出について下振れリスクを抱えている国も多い。各国は、自国におけるインフレ圧力や景気減速の度合いを見極めつつ、同時に資本の流入圧力なども考慮に入れながら、金融緩和をはじめとする各種の政策対応を進めていくとみられる。ただ、

そうした政策対応で景気減速圧力を相殺できるか、或いはインフレ圧力を増すことはないかなど、不確実性はなお高い。また、欧州情勢や米国の財政問題の帰趨次第では、例えば、グローバルに活動する銀行の与信行動が慎重化することや、国際資金の流入が細ったり流出の動きが強まったりするリスクについても、引き続き注視していく必要がある。その一方で、先進国で異例の金融緩和が続く中で、特定国に資本が流入することになれば、資産市場ひいては景気の過熱をもたらすリスクへの警戒も怠ることは出来ない。また、原油などの国際商品市況は、引き続き高値圏にあるほか、労働需給などの面でインフレ圧力を抱えている国も少なくない。こうした中、各国が成長と物価の安定を両立させ得るかも引き続き懸案事項となっている。また、より長い目でみると、中国をはじめとする幾つかの国では、経済の構造変化が生じつつある。こうした国が、持続的成長経路へ円滑に移行していくことが出来るか、との中期的な課題についても、意識しておく必要がある。

## 2. 米国の経済・金融動向

### 2-1. 米国の実体経済（図表5）

○ 米国経済は、底堅さを増しつつ、緩やかな回復基調を続けている。

—— 10～12月の実質GDP（第2回推計値）は、前期比年率+0.1%となり、事前推計値（同▲0.1%）から、若干、上方改訂された。需要項目別の内訳をみると、在庫投資や政府支出が下方改訂となった一方、設備投資や純輸出が上方改訂となっている。今回の改訂結果を踏まえても、10～12月にかけての米国経済の基調判断に変わりはない。すなわち、10～12月の低成長には、前期に一時的に増加した反動もあって、在庫投資や政府支出の寄与度が大幅なマイナスとなったことが影響している。国内民間最終需要（個人消費+住宅投資+設備投資）の動きをみると、実勢としては、家計部門を中心に緩やかな回復基調にあることが、確認される。

○ 個人消費は、社会保障税減税打ち切りの影響がみられているものの、雇用情勢が改善傾向を辿るもとの、基調としてみれば、緩やかに増加している。

—— 消費者コンフィデンスは、弱めの動きとなっている。代表的な消費者心理指数をみると、1月にかけてははっきり低下した後、2月は持ち直した（コンファレンス・ボード指数：11月 71.5→12月 66.7→1月 58.4→2月 69.6、ミシガン大学指数：同 82.7→72.9→73.8→76.3）。内訳をみると、両指数ともに、「現況指数」が改善基調を続けている一方で、「将来指数」が相対的に弱めとなっている。こうした動きも踏まえ総合的に判断すると、家計は、足もと、

雇用情勢の改善を実感しつつも、財政問題の帰趨への不確実性などを主因に、先行きへの不安を感じている様子が窺われる。なお、コンファレンス・ボード指数からは、高所得者層に比べ、社会保障税減税打ち切りの影響が相対的に大きい低中所得者層のマインドが弱めなことが確認されている。

—— 目先の米国経済の動向を占う上で、社会保障税減税の打ち切り（時限措置として2011年1月以降、4.2%とされていた被雇用者負担分の税率を、本年1月に従前の6.2%へ引き上げ）の影響や程度を見定めることは、重要である。今回の増税措置は、幅広い家計に影響が及ぶほか、事前の認知度が低かったとみられることを考慮すると、この先一定程度、個人消費に影響が及ぶことは避けられないとみられる。この点、相対的には、消費性向が高く、一方で資産効果の恩恵を受けにくい低中所得者層において、消費がより抑制される公算が大きいとみられる。こうした定性的な整理を踏まえても、現時点では、家計の支出行動に与えている影響の程度や持続性について、結論付けることは難しく、今暫く関連する統計を丁寧に精査していく必要がある。

—— 1月の小売売上高は堅調さを維持したが（前月比：11月+0.7%→12月+0.7%→1月+0.2%）、社会保障税減税の打ち切りを認識した時点から消費行動へのラグなどもあり得るため、影響はなお見定め難い。週次の小売売上高統計の前年比は、2月に入って低下している（チェーンストア売上高<ICSCベース>：12月の前年比平均+3.0%→1月同+3.1%→2月（23日週まで）同+2.4%）。また、米国大手ディスカウントストアは、1月から2月にかけての販売不芳を伝えている。これら情報は、可処分所得減少の影響が次第に消費抑制として働きつつあることを示唆している可能性が高い。ただし、2月の販売不芳の背景としては、①社会保障税減税の打ち切りだけでなく、②税還付の遅れやガソリン価格の上昇<sup>5</sup>、③北東部への歴史的な規模のブリザード到来といった天候要因も指摘されている。いずれにせよ、現時点で確定的なことは見定め難い。

- 住宅市場をみると、雇用・所得環境の改善や金融緩和効果に、最近では価格の先高感も加わって、販売は低水準ながらも緩やかに増加している。在庫率も全体

<sup>5</sup> 「財政の崖」への与野党合意が2013年初にズレ込んだこともあって、13年の所得税の確定申告および税還付は、例年に比べ1週間程度遅れて開始された。このため、本年1月の還付額は、昨年対比で200億ドル程度（個人所得の0.15%）減少している。もっとも、還付開始以降のペース自体は例年と同様であり、2月の還付額は例年並みと見込まれる。また、3月については、還付が遅れた分、例年以上に還付額が増えることが予想されるため、1～3月を均してみれば税還付の遅れの消費への影響は限定的と考えられる。

として、低下基調を辿るもとの、住宅価格も持ち直している。以上のような市場環境を背景に、住宅着工は、低水準ながら持ち直しの動きが明確になっている。

- 住宅販売件数についてみると、新築一戸建て販売、中古住宅販売とも、低水準ながら緩やかに増加している（新築：7～9月前期比+2.3%→10～12月同+2.1%→1月の10～12月対比+15.5%、中古：同+5.1%→+3.3%→+0.5%）。なお、1月の新築住宅販売の大幅な増加には、好天に恵まれた西海岸における販売急増が寄与しており、基調を判断する上では、割り引いてみる必要がある。この間、ミシガン大学の消費者サーベイをみると、住宅を買い時と考える家計が増えており、その理由として、低金利のほか、最近では、価格の先高感を指摘する比率がはっきりと増えている。
- 在庫率についてみると、新築は低水準で横ばい圏内の動きが続いている（7～9月平均4.7か月分→10～12月同4.7か月分→1月4.1か月分）。1月については、上述の大幅な販売増加を受けて、在庫率は大きく低下している。中古については、はっきりとした低下基調を辿っている（同5.9か月分→4.8か月分→4.2か月分）。このように、在庫率は新築・中古ともに、住宅バブルが崩壊した2006年以前の水準まで低下している。なお、差し押さえ物件などを含めた潜在的な中古在庫の水準は依然として高いが、新規差し押さえの減少などから、このところ低下してきている。
- 住宅着工件数は、需給の緩やかな改善に低金利の後押しも加わって、低水準ながら持ち直しの動きが明確になっている（7～9月前期比+5.2%→10～12月同+16.5%→1月の10～12月対比▲1.2%）。
- ケース・シラー住宅価格指数（10大都市）は、持ち直しの動きが続いている（4～6月前期比+2.0%→7～9月同+1.5%→10～12月同+1.6%）<sup>6</sup>。

○ 設備投資は、ひと頃慎重化していた企業マインドが幾分改善する中、持ち直しの兆しが窺われる。

- 機械投資の一致指標である非国防資本財出荷（除く航空機）は、10～12月にプラスに転じた後、1月も横ばい圏内の動きとなった（7～9月前期比▲1.2%→10～12月同+1.2%→1月の10～12月対比▲0.2%）。
- 設備投資の先行きに関する地区連銀のサーベイ調査をみると、総じてなお慎重ながら、最近では改善してきている。機械投資の先行指標である非国防

<sup>6</sup> 同様に、FHFA住宅価格指数も、持ち直しの動きが続いている（4～6月前期比+2.0%→7～9月同+1.0%→10～12月同+1.4%）。

資本財受注（除く航空機）をみても、10～12月は、はっきりとしたプラスとなった後、1月も増加を続けた（7～9月前期比▲6.6%→10～12月同+4.9%→1月の10～12月対比+7.2%）。受注残も増加に転じるなど、企業マインドが幾分改善するもとで、企業の設備投資には、持ち直しの兆しが窺われる。

○ 輸出は、外需の減速が続くもとで、なお伸び悩んでいる。また、輸入は振れを均せば、横ばい圏内となっている。

—— 実質輸出は、なお伸び悩んでいる（4～6月前期比+2.0%→7～9月同▲0.5%→10～12月同▲1.4%）。名目輸出について国別にみると、新興国向けが持ち直しつつあるが、日本やEU向けで弱めの動きが続いている。

—— 実質輸入は、振れを均せば、横ばい圏内となっている（4～6月前期比+0.7%→7～9月同▲0.2%→10～12月同▲0.9%）。10～12月の実質輸入について財別にみると、消費財（除く自動車）が、堅調な消費動向を背景に、増加している。一方、販売好調の続く自動車については、7～9月に一部欧州メーカーが在庫積み増しのため米国向け輸出を拡大した反動もあって、減少している。この間、米国内でのシェールガスや同オイルの増産を受けて、天然ガスや原油の輸入減少が続いている。

○ 生産は増加基調に復しつつある。

—— 鉱工業生産は、増加基調に復しつつある（7～9月前期比+0.1%→10～12月同+0.6%→1月の10～12月対比+0.6%）。単月の動きをみると、11月、12月はサンディの影響を受けた10月の反動もあって大きく伸びた後、1月は僅かに減少した（10月前月比▲0.3%→11月同+1.4%→12月同+0.4%→1月同▲0.1%）。

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

—— 新規失業保険申請件数（2月23日週まで）は、秋口までの水準（30万人台後半）から若干、水準を切り下げ、このところ30万人台半ばで推移している。

○ 物価についてみると、総合ベースのインフレ率は、エネルギー価格の前年比マイナス転化を主因に、低下している。この間、コアベースのインフレ率は、横ばい圏内の動きとなっており、総じて落ち着いている。

—— 1月の総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格の前年比マイナ



ス転化を主因に、低下した（11月+1.8%→12月+1.7%→1月+1.6%）。コアベースの消費者物価の前年比は、横ばい圏内の動きが続いている（同+1.9%→+1.9%→+1.9%）。

—— ガソリン小売価格（レギュラーガソリン、全米平均、週次データ）は、1月末頃までの原油価格の上昇に、一部製油施設の稼働停止の影響も加わって、このところはっきりと上昇している。直近（2月25日）では、3.78ドル/ガロンまで上昇する中で、2月入り後は前年の水準を上回っているため、少なくとも2月については、総合ベースの消費者物価の前年比を、押し上げる方向に働くとみられる。

## 2-2. 米国の金融市場（図表6）

○ 米国の金融市場は、全体として落ち着いた状態が続いている。そうした中で、前回会合以降に焦点を当てると、高値警戒感がある中で、調整色のやや濃い展開となり、投資家のリスクテイク姿勢もやや一服している。これらの背景について整理すると、第1は、Fedの政策運営、なかんずくバランスシート拡大策継続期間への不透明感の台頭である。流動性相場ないしは「利回り追求」の動きは、中銀による異例の金融緩和を前提にしている面が強い。第2に、米国の歳出自動削減措置を巡る交渉やイタリア総選挙の結果を受けて、テール・リスクが改めて意識されつつあることである。第3は、2月入り後に公表されたグローバルの経済指標が、市場参加者の予想対比でやや弱めであったことである。このことは、投資家の世界景気の回復テンポなどへの過大な期待を修正させた可能性が考えられる。こうした状況のもとで、投資家のセンチメントはやや慎重化することとなった。

—— 1月のFOMCの議事要旨では、「多くの参加者が、委員会は労働市場の見通しに十分な改善が生じたと判断する前に、資産買入れを減額または終了する可能性がある」と指摘していたことに注目が集まった。このことが、中銀のバランスシート拡大策からの早期の「出口」を想起させた。もっとも、同時に「何人かの参加者は、資産買入れの減額や終了が早過ぎることによるコストも甚大であり、労働市場の見通しに十分な改善が生じるまでは、資産買入れを続けるべき」と主張していた。また、その後のバーナンキFRB議長の議会証言では、「現在の経済環境下において、資産買入れをはじめとする緩和政策がベネフィットをもたらすのは明白であり、それは潜在的なコストを上回っている」との見方を示した。このようにFOMCでは両面の議論がなされており、バーナンキ議長も従来のスタンスを変えていないことから、Fedの見方はバランスがとれているとの理解が市場参加者の間でも次第に浸透してきている。

—— この間、FF 先物金利をみると、現状では、2015 年 9 月時点で 0.5%に達する見通しとなっており、市場参加者は政策金利の引き上げ時期を、相当先とみていることに変わりはない。

株価は、なお高値圏にあるものの、投資家のリスクテイク姿勢がやや慎重化するもとで、Fed の「出口戦略」のタイミングを巡る思惑や、イタリアの総選挙の結果などを背景に利食いの動きがみられ、軟調気味に推移している。長期金利は、株価の下落や、予想対比で弱めの一部経済指標が嫌気されたことに、安全資産需要も加わって、再び低下している。

○ 銀行間市場をみると、ターム物金利は、引き続き低水準で推移している。クレジット市場をみると、社債の対国債スプレッドは、総じて横ばい圏内での推移となっている。ただ、低格付け物については、スプレッドの縮小に一服感が窺われる。

○ 企業の資金調達環境をみると、社債発行（含む金融機関）額は、緩和的な金融環境のもとで、秋口以降、堅調に推移している。ハイ・イールド債の発行も、引き続きしっかりとしている。他方、IPO は低調な状態が続いている。企業向けの銀行貸出残高は、緩やかな増加を続けている。

### 3. 欧州の経済・金融動向

#### 3-1. 欧州の実体経済（図表 7）

##### （1）ユーロエリア経済

○ ユーロエリア経済は、緩やかに後退している。

—— ユーロ圏の 10~12 月の実質 GDP（速報値）は、前期比年率▲2.3%と、5 期連続のマイナス成長となった。7~9 月（同▲0.3%）からマイナス幅が大幅に拡大したが、これは 7~9 月の実質 GDP 成長率が一時的な要因——米国での在庫積み増しを企図した自動車輸出の大幅な増加や、スペインにおける VAT 引き上げ前の駆け込み需要——で強めとなったことの反動という側面も強く、割り引いてみる必要がある。実勢としては——需要項目が未公表なため不確かではあるが——、2012 年下期で均してみた年率▲1%程度の緩やかな景気後退が続いてきた、と考えられる。国別では（前期比年率：7~9 月→10~12 月）、ドイツ（+0.9%→▲2.3%）が 4 四半期振りにマイナス成長となったほか、フランス（+0.6%→▲1.1%）、イタリア（▲0.8%→▲3.7%）、スペイン（▲1.3%→▲3.2%）といった主要 4 か国で、軒並みはつきりと減少した。

このうちドイツの需要項目別内訳についてみると、輸出が大きく減少した——上述のように米国向け自動車輸出の振幅が影響——ことに加え、企業マインドの慎重化を背景に、機械投資を中心に総固定資本形成が減少した点が目立った（前期比年率寄与度、輸出：7～9月+3.2%→10～12月▲4.2%、総固定資本形成：同▲0.2%→▲0.5%）。

○ 輸出は、伸び悩んでいる。

—— ユーロエリアの域外輸出は、伸び悩んでいる（4～6月前期比+0.7%→7～9月同+1.3%→10～12月同▲1.6%）。10～12月の輸出を仕向け地別にみると、2割弱を占めるアジア向けは緩やかな増加基調が続いている。他方で、主力のユーロ圏外の欧州向けの伸び悩みが続き、また、米国向けが、7～9月の自動車輸出増加の反動を主因に、大きく減少している。

—— ユーロエリアの製造業輸出受注 PMIは、改善・悪化の分岐点である50を、2011年6月以来、約1年半ぶりに上回った（12月46.6→1月49.5→2月51.7）。国別にみると、ドイツが急ピッチで水準を切り上げていることが目立つ（同43.8→49.5→54.6）。この点についてリリースでは、南欧からの受注が引き続き減少した一方で、アジアからの受注が増加した点への言及がみられている。こうしたソフトデータの改善とひと頃に比べたユーロ高という輸出を取り巻く環境の中で、実際の輸出が増加基調に復していくか、今暫くデータの蓄積を待つて判断していく必要がある。

○ 個人消費は、減少している。目先の消費動向を占う上で家計のマインドを確認すると、周縁国を中心に雇用・所得環境が厳しいもとで、かなり悪化した状態が続いているが、一段の悪化には歯止めがかかりつつある。

—— ユーロエリアの消費者コンフィデンスは、一段の悪化には歯止めがかかりつつある（4～6月▲19→7～9月▲24→10～12月▲26→1～2月▲24）。国別内訳をみると、ドイツが緩やかに上昇しているほか、周縁国各国においても、一段の悪化には歯止めがかかりつつある（ドイツ：12月▲10→1月▲8→2月▲6、イタリア：同▲38→▲37→▲36、スペイン：同▲40→▲33→▲33）。

—— ユーロエリアの新車登録台数は、一段と落ち込んでおり、減少に歯止めがかかっていない（7～9月前期比▲6.2%→10～12月同▲1.8%→1月の10～12月対比▲6.7%）。1月単月では、年初にフランスで自動車税が増税された影響もあって、年率793万台と1990年の統計開始以降のボトムを更新している。

- 設備投資は、減少している。
- 生産は、減少している。企業のマインド指標をみると、悪化した状態が続いている点に変わりはないが、一段の悪化には歯止めがかかりつつある。中でも、ドイツでははっきりと改善してきており、フランスや周縁国との景況感格差が目立っている。

—— ユーロエリアの鉱工業生産は、減少している（4～6 月前期比▲0.5%→7～9 月同+0.2%→10～12 月同▲2.4%）。12 月単月では、過去 3 か月の落ち込みの後、増加したが、基調としての生産活動の低下は続いている（9 月前月比▲2.3%→10 月同▲1.0%→11 月同▲0.6%→12 月同+0.7%）。四半期で括った上で財別にみると、資本財（自動車を含む）や中間財が大きく減少している。このうち資本財（自動車を含む）の 10～12 月の落ち込みは、ドイツでの自動車減産の影響——輸出にも影響を及ぼしたように、7～9 月に米国での在庫積み増しなどを企図して一時的に増産した反動——が大きい（ドイツの鉱工業生産：4～6 月前期比▲0.2%→7～9 月同+0.8%→10～12 月同▲3.0%、うち自動車：同▲3.2%→+7.5%→▲8.0%）。

—— ユーロエリアの PMI をみると、製造業、サービス業とも依然として改善・悪化の分岐点である 50 を下回る水準ながら、1 月には約 1 年振りとなる水準まで持ち直した後、2 月は幾分低下した（製造業：11 月 46.2→12 月 46.1→1 月 47.9→2 月 47.8、サービス業：同 46.7→47.8→48.6→47.3）。国別にみると、ドイツで、製造業が 2012 年 2 月以来の 50 超えとなったことが目立つ（同 46.8→46.0→49.8→50.1）。ドイツでは、Ifo 景況感指数も「先行指数」が 2011 年 7 月以来の高めの水準となるなど、企業マインドの持ち直しを示唆する材料が増えている。①製造業 PMI の内訳をみると、輸出受注 PMI がとくに上昇しているほか、②Ifo 景況感指数のリリースでは輸出環境の好転を指摘する先が多い旨、記載されている。世界経済を巡るテール・リスクの後退などを背景とする貿易活動の緩やかな再開が、輸出の増加期待を通じ、製造業セクターのマインド好転をもたらしていると考えられる。ただ、ユーロ高やイタリア情勢を巡る不透明感の台頭など、企業マインドの好転が定着するかどうかは、今暫く見定める必要がある。また、ドイツを除く他国の企業マインドは、引き続き厳しい状況に変わりはない。先行きへの見方をより直接的に反映する製造業コンフィデンス指数は、周縁国を含め幾分上昇している。一方、現時点で公表されてはいないが、周縁国の製造業 PMI は、ユーロエリア全体とドイツの計数から判断する限り、1 月から幾分でも水準を切り下げた蓋然性

が高い。このように、ユーロエリア全体として、企業マインドが持ち直していく姿を展望できるまでには至っていない。

- 物価については、緩和的な需給環境などが引き続きデysinフレ圧力として作用しているほか、エネルギー価格の前年比プラス幅の縮小もあって、インフレ率は低下している。

—— コアベースの消費者物価の前年比は、緩和的な需給環境などを背景に、ごく緩やかな低下基調を辿っている。総合ベースの消費者物価の前年比は、コアインフレ率の低下基調に、エネルギー価格の前年比プラス幅の縮小も加わって、低下している（7～9月+2.5%→10～12月+2.3%→1月+2.0%）。

## （2）英国経済

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

—— 10～12月の実質GDP（一次推計値）は、前期比年率▲1.0%と速報値（同▲1.2%）から小幅の上方改訂となった。ロンドン五輪の影響などで高成長となった7～9月（同+3.9%）の反動もあって、マイナス成長となった姿に変化はない。今回、公表された需要項目別をみると、政府消費や個人消費が下支えたものの、輸出のほか、民間設備投資を中心とする総固定資本形成が減少し、加えて在庫投資も大きく下押し要因として働いた。

—— 輸出は、総じて伸び悩んでいる（4～6月前期比▲2.0%→7～9月同+3.2%→10～12月同▲1.8%）。四半期で括った向け先の動向をみると、1割程度のウェイトを有するアジア向けは緩やかな増加基調を維持している。もっとも、主力の欧州向けが引き続き低調なほか、米国向けでも10～12月は鉱業の補修の影響から原油関連が減少した。

—— 鉱工業生産は、振れを伴いつつも、緩やかな減少基調を辿っている（4～6月前期比▲0.9%→7～9月同+0.7%→10～12月同▲1.9%）。足もとの生産は、輸出にも影響した鉱業での補修の影響から、やや大きめの減少となっている。

—— 小売売上数量（除く自動車）は、弱含んでいる（7～9月前期比+0.8%→10～12月同▲0.7%→1月の10～12月対比▲0.8%）。1月単月でみると、大雪の影響もあって、やや大きめのマイナスとなった。この点を割り引いても、基調として小売売上数量は、弱含んできている。一方、新車登録台数をみると、

緩やかに増加している（7～9月前期比+1.0%→10～12月同+1.7%→1月の10～12月対比+3.9%）。消費者コンフィデンスをみると、景気の停滞や緊縮財政が続く中で、水準自体はかなり低いものの、悪化には歯止めがかり、ごく緩やかに持ち直しに向かっている（7～9月▲29→10～12月▲27→1～2月▲25）。これには、雇用情勢の緩やかな改善が作用している可能性が考えられる。

—— 失業率（失業保険ベース）は、横ばい圏内の動きとなっている（7～9月4.8%→10～12月4.8%→1月4.7%）。労働力調査ベース（ILO基準）でみると、ごく緩やかな低下基調で推移している（4～6月8.1%→7～9月7.8%→10～11月7.8%）。

### 3-2. 欧州の金融市場（図表4<前掲>、8）

○ 株価を前回会合時点と比べると、ユーロ圏、英国ともに振れの大きな展開となりつつ、ほぼ横ばいとなっている。前回会合以降を振り返ると、イタリア総選挙を巡り、事前・事後においてニュースに振られる展開となり、1月下旬までの上昇基調は、ここにきて一服となっている。これには、市場参加者のセンチメントの慎重化も影響している。こうした中、長期金利は、イタリア総選挙を受けた欧州債務問題再燃への懸念から、安全資産シフトが生じ、大きく低下した。この間、ECBの3年物オペの第2回分の繰り上げ返済が予想を下回ったことも、金利低下要因として、材料視された。

—— ユーロ圏各国の10年物国債の利回り水準をみると、ドイツはイタリア総選挙後に大きく低下し、再び1.5%を下回っている。フランスは、ほぼ横ばいとなっている。一方、イタリアでは、政治情勢への不安ひいては構造改革ないし財政再建路線の後退などへの懸念から、上昇した。総選挙後の長期債入札でも、落札利回りは上昇した。もともと、「利回り追求」の動きもあって、応札自体はしっかりしており、入札は無事、乗り越えている。この点は、市場に安心感を与え、足もと利回りの一段の上昇は回避されている。ギリシャ、ポルトガル、スペインなどの各国でも、イタリアからの波及とみられる利回り上昇の動きは、現時点で概ね収まっている。

○ この間、欧州金融機関の資金調達環境は、落ち着いた状態が続いている。銀行間市場では、ユーロのターム物金利の対OISスプレッドは、ECBのOMTsがユーロ圏国債市場の「安全弁」として意識される中で、低い水準で横ばいの動きが続いている。ドルの資金調達環境をみても、特段の変化は生じていない。通貨ベー

シス・スワップ（ユーロ／ドル）でみたドルの調達プレミアムは、イタリア情勢を受けて、僅かに上昇したものの、低い水準が続いている。また、ドルのターム物金利の対 OIS スプレッドは、低水準で落ち着いている。金融債のクレジットスプレッドをみても、足もと若干、拡大しているものの、ひと頃に比べれば縮小した状態に変わりはない。金融債の発行額は、月々の変動を均せば、昨秋以降のはっきりとした増加基調が続いている。周縁国の金融機関による起債も続いている。また、ひと頃急速に預金が流出したギリシャやスペインでは、このところ預金が戻ってきている。このように、周縁国を含め全体として資金繰り懸念は後退しており、そうした環境の中で、域内銀行は昨年 ECB から供給された 3 年物オペの繰り上げ返済を、進めている。その結果、ECB のオペ利用残高は、低下してきている。

○ クレジット市場をみると、社債の対国債スプレッドは、概ね横ばいの動きとなっている。社債の発行額は、昨秋以降、堅調な推移が続いている。

○ 欧州債務問題を巡る個別国の動向を整理すると、次のとおり。

—— イタリア総選挙は、欧州債務問題という観点からみて、事前に予想された展開の中でも、失望感の強い結果となった。中でも、反緊縮・ユーロ懐疑派とされるグリッロ氏率いる「五つ星運動」が、中道左派（ベルサーニ）、中道派連合（モンティ）の票を奪う格好で得票率を伸ばしたことは、大方の予想を裏切る結果となった。このことは、国民の間で緊縮策、改革路線への不満が嵩じていることを強く印象付けた。イタリアの場合、債務残高の削減には成長力の底上げが必要であり、それに向けて構造改革や規制緩和を進める必要がある。政権が不安定化する中で、改革に向けたモメンタムの低下が危惧される。いずれにせよ、組閣に向けた政党間の動きや新政権の骨格が固まるまでの間、市場は関連するニュースに振れやすい展開が続くと予想される。

—— キプロスでは、大統領選挙が実施された。2 月 17 日の第 1 回投票では、何れの候補者も過半数を得ることが出来なかった。その結果、2 月 24 日には上位 2 候補による決選投票が行われ、中道右派のアナスタシアデス（Anastasiadeas）候補が当選した。新大統領は、国有企業の民営化に前向きと目されており、滞っている EU/IMF との支援協議の前進が期待される。実際に、独仏財務相は、選挙結果を踏まえ、3 月末までの合意に向け早期に協議を開始する必要があるとの見解を、共同声明として公表した。プログラムの策定に向け、今後、トロイカとの交渉が本格化するが、なお予断は許さず、6 月に予定される国債償還に関するリスクが、完全に払拭されている訳ではない。

- ギリシャでは、昨年12月に再開が決定した第2次支援の第2回融資が完了した。2月20日には、6万人規模のゼネストが行われるなど、国民の緊縮策への不満は高まっている。現在、3月中旬を目途とする第3次レビューが行われているが、財政赤字削減や税制改革などの進捗状況、金融システムなどが重点的に審査されるとみられる。
- スペインでは、ラホイ首相の不正献金疑惑が取り沙汰されているものの、国債利回りは低位で概ね安定しており、入札も順調に消化している。2月20日には、2009年9月以来となるドル建て債券の起債にも成功した。ただ、景気の悪化に伴う不良債権の増加は続いており、なお金融システムが脆弱な状況に変わりはない。この点とも関係するが、市場参加者の間では、同国経済の悪化が続いていることや、今後、地方自治州への支援額が膨らむとの見立てがなお、優勢となっている。そうした立場からは、国債の大型償還や格下げなどを契機に、いずれESMへの全面的な支援要請を行うのではないかとの見方が、根強く残っている。2012年の財政目標は予想どおり未達となったが、経済情勢が厳しい中で、13年以降の財政再建目標をどう扱うかについて、再度の延期を含めスペイン政府、欧州委員会の対応に注目が集まる。
- 英国では、ムーディーズが英国債の格付けを最上位の「Aaa」から、「Aa1」に引き下げた（格下げ後の見通しは、安定的）。同社は、昨年2月にネガティブとしていたほか、財政事情も悪化が見込まれるため、遅かれ早かれ格下げが行われるとみられていた。このため、現時点で、格下げが市場に悪影響を及ぼしている訳ではなく、この点は、S&Pによる米国債の格下げ（11年8月）、フランス国債の格下げ（12年1月）後の情勢と大差ない。ただ、フィッチ、S&Pも既にネガティブにしており、両者が相次いで格下げするようであれば、影響が出る可能性も否定できない。3月20日に予定される2013年度予算案への関心が、今後、高まっていくとみられる。

#### 4. エマージング諸国・地域の経済・金融動向

##### 4-1. アジア諸国・地域の实体经济（図表9）

###### (1) 中国経済

- 中国経済は、堅調な内需を背景に、安定化しつつある。個人消費は、良好な雇用・所得環境のもとで、堅調に推移している。また、固定資産投資も、インフラ投資や不動産投資の増加から、増勢の鈍化に歯止めがかかっている。輸出も、一進一退の動きの中で、安定化の兆しが窺われる。こうした内外の需要動向のもと



で、生産も安定化しつつある。この間、物価動向についてみると、労働需給が総じてタイトな状態が続いているものの、月々の振れは伴いながらも、全体として落ち着いている<sup>7</sup>。

—— 製造業 PMI は、上離れていく力には欠けるものの、5 か月連続で 50 を上回るなど（10 月 50.2→11 月 50.6→12 月 50.6→1 月 50.4→2 月 50.1）、緩やかな改善基調が続いている。個別項目をみると、輸出向け受注は、依然として一進一退の動きが続いている<sup>8</sup>（同 49.3→50.2→50.0→48.5→47.3）一方、輸出と国内受注を合計した新規受注は、5 か月連続で 50 を上回っており、相対的に内需がしっかりしていることを示唆している（同 50.4→51.2→51.2→51.6→50.1）。

なお、北京を中心に大気汚染が深刻化しており、北京では、市当局が 1 月末頃に一部の工場に対して操業停止を指示したといった報道もみられている。こうした動きについて、製造業 PMI をみる限り、現状、生産活動を大きく減速させてはいないように見えるが、今後も、その影響を確認していく必要がある。

—— 春節期間中の小売売上高は、前年比+14.7%の増加となった。10～12 月の小売売上高とほぼ同様の伸びとなっており、この数字をみる限り——調査対象のカバレッジが月次の統計と異なるため、単純な比較には馴染まないが——、堅調な消費活動に特段の変調は窺われない<sup>9</sup>。この点、新政権が党幹部に対し質素儉約に励むよう指示したことで、公費による飲食、贈答品などの高額消費が落ち込んだとのマイクロ情報も得られている。上述の春節期間中の売上統計からは、大きな影響は看取されないが、この点を含め本年入り後の消費動向の評価に当たっては、3 月に公表される 1～2 月の小売売上高などを中心に、点検

<sup>7</sup> なお、春節の時期を迎え、中国景気の基調判断はこの時期、難しくなっている。第 1 に、幾つかのハードデータの公表が、例年同様、見送られている。すなわち、工業生産や小売売上高、固定資産投資といった経済指標は、1 月、2 月分併せて、3 月 9 日に公表が予定されている。第 2 に、貿易統計や CPI など 1 月分が公表された指標は、春節時期の違い（本年は 2 月 9 日～15 日、昨年 は 1 月 22 日～28 日）により、前年比の単純な比較はミスリードとなる。また、季節調整値も、春節要因を正確に取り除くことが難しいため、幅をもってみる必要がある。今月は、これらの点を踏まえながら、判断を進めている。

<sup>8</sup> 2 月の輸出受注 PMI は、幾分水準を切り下げているが、これは、春節の影響が適切に取り除かれていないことによるものと考えられる。実際、2 月に春節があった年の 2 月と 3 月の数字を確認すると、全ての年において、3 月の数字が改善している（改善幅の平均は 5.2 ポイント）。なお、製造業 PMI と新規受注 PMI にも、輸出受注 PMI ほどではないにせよ、同様の傾向が確認される（改善幅の平均はそれぞれ 3.1 ポイント、3.6 ポイント）。

<sup>9</sup> 前年の春節期間中の前年比は、+16.2%の増加であった。一見、本年の伸び率が低下していることになるが、物価上昇率の低下を考慮した実勢では、引き続き堅調なことに変わりはない。

していく必要がある。

- 1月の自動車販売の前年比は、春節の時期のズレを主因に大幅に増加した（10月+5.3%→11月+8.2%→12月+7.1%→1月+46.4%）。この間、日系車の販売シェアは、尖閣問題の影響が及ぶ以前の20%程度には届かないものの、10月を底に回復基調で推移している（日系車の販売シェア：8月18.6%→9月12.2%→10月7.6%→11月11.7%→12月14.9%→1月13.0%）。
- 輸出は、一進一退の動きの中で、安定化の兆しが窺われる。このところの月々の動きを国際局による季節調整値で確認すると<sup>10</sup>、10月、11月と減少した後、12月はそれらの反動もあって大幅に増加、翌1月も微増となった（10月前月比▲0.8%→11月同▲3.5%→12月同+9.3%→1月同+1.0%）。同様に輸入をみると、11月、12月と増加した後、1月は減少するなど、均してみれば横ばい圏内の動きが続いている（10月前月比▲1.7%→11月同+1.3%→12月同+2.7%→1月同▲3.2%）。堅調な内需対比でみて、輸入が伸び悩む傾向が続いている。
- 1月の消費者物価の前年比は、昨年との春節時期のズレが影響（価格が上昇しやすい春節が去年は1月、本年は2月）し、低下している（11月+2.0%→12月+2.5%→1月+2.0%）。
- M2と貸出の前年比は、幾分上昇した（M2：11月+13.9%→12月+13.8%→1月+15.9%、貸出：同+15.7%→+15.0%→+15.4%）。また、人民元貸出以外にも含む社会融資総量も<sup>11</sup>、融資平台によるものとみられる社債発行の活発化などを映じ、このところ増加幅が拡大している（11月前年差+15.4兆元→12月同+15.8兆元→1月同+17.3兆元）。こうした資金調達増加は、内需が堅調な中で、相応の資金需要が存在していることを示唆している。

## （2）インド経済

○ インド経済は、減速した状態が続いている。

- 10～12月の実質 GDPは、前年比+4.5%となり、7～9月（同+5.3%）に続き同国としては、低めの成長率にとどまった。引き続き、総固定資本形成を中心に内需は盛り上がりを欠いている。

<sup>10</sup> 1月の輸出・輸入については、季節調整で春節の影響を正確に除去することが難しいため、一定程度の幅をもってみる必要がある。

<sup>11</sup> 社会融資総量は、人民元貸出、外貨建て貸出、委託融資、信託融資、銀行引受手形、社債、非金融企業株式などからなる。

—— 卸売物価の前年比は、鉄鋼や非鉄など金属の上昇率の縮小などを映じ、低下している（7～9月+7.9%→10～12月+7.3%→1月+6.6%）。

### （3）NIEs・ASEAN 経済

○ NIEs・ASEAN 経済は、基調として持ち直しているが、その動きは企業部門において、なお緩やかな状態が続いている。輸出や生産には、安定化の兆しもみられるが、企業マインドが依然として慎重なもとで、設備投資はNIEsを中心に伸び悩んでいる。この間、個人消費は、良好な雇用・所得環境のもとで、消費者心理の改善基調が続くASEANを中心に、底堅く推移している。

—— 10～12月のNIEs・ASEANの実質GDPは、個人消費が底堅く推移する中で、在庫投資などの寄与が高まったことから、7～9月から伸びをはっきりと高めた（7～9月前期比年率+3.1%→10～12月同+6.2%）。

—— NIEs・ASEANの輸出合成指数には、安定化の兆しが窺われる（7～9月前期比▲2.2%→10～12月同+2.2%→1月の10～12月対比+0.6%）<sup>12</sup>。韓国の輸出は、1月にしっかりと増加した後、2月は小幅の減少となった（12月前月比▲3.1%→1月同+4.7%→2月同▲1.3%）。この間、輸出向け受注PMIをみると、台湾では、改善・悪化の分岐点である50を3か月連続で上回っている（11月44.8→12月51.4→1月51.3→2月51.0）。ハードデータでは、なお一進一退の域を出ないが<sup>13</sup>、徐々に輸出が安定化に向かっていることが示唆される。

—— 個人消費関連指標をみると、タイの民間消費指数は、振れを伴いつつも、緩やかに増加している。韓国の小売数量指数や台湾の小売指数をみると、基調として、やや弱めの動きが続いている。なお、1月については、台湾については春節、韓国については春節に、自動車個別消費税の減免終了の影響も加わって、やや大きめのマイナスとなった。

—— 設備投資関連指標をみると、韓国の機械投資は、12月に大幅に増加した後、1月は同程度の減少となった。四半期ベースでみると、7～9月期と比べると、減少テンポは鈍化しているが、依然として下げ止まるまでには、至っていない。この間、タイでは、洪水からの復旧投資がピークアウトしたものの、自

<sup>12</sup> 輸出合成指数は、NIEs・ASEANのうち韓国、台湾、シンガポール、香港、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピンの輸出金額を合算したもの（国際局試算、対外非公表）。

<sup>13</sup> 台湾の輸出受注をみると、振れを伴いながらも水準を切り上げてきている（前月比：9月+4.1%→10月▲0.4%→11月+6.9%→12月+0.5%→1月▲3.2%）。

動車の能増投資などに支えられ、高い水準で横ばい圏内の動きとなっている。また、機械投資の関連指標である NIEs・ASEAN の資本財輸入 をみると、10～12 月は、4～6 月以降、2 四半期連続ではっきりと減少していた反動もあって、増加している。このように、設備投資は、NIEs を中心になお伸び悩んでいるとみられるものの、緩やかな増加に復する兆しもみられ始めている。

—— NIEs・ASEAN の生産合成指数 も——春節の影響から、基調はみえにくくなっているが——輸出同様に、安定化の兆しが窺われる（7～9 月前期比 ▲1.6%→10～12 月同+2.2%→1 月の 10～12 月対比 ▲0.5%）<sup>14</sup>。2 月分が公表された 台湾の製造業 PMI をみても、改善・悪化の分岐点となる 50 程度で推移しており、目先、生産が安定化に向かう可能性が高いことを示唆している（10 月 47.8→11 月 47.4→12 月 50.6→1 月 51.5→2 月 50.2）。

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

—— NIEs・ASEAN の CPI 合成指数 の前年比は、総合ベース、コアベースとも、春節要因による振れを除けば<sup>15</sup>、横ばい圏内で推移している（総合ベース：10～12 月+2.7%→1 月+2.5%、コアベース：同+2.2%→+1.9%）<sup>16</sup>。このうちタイでは、生鮮食料品の値上がりを主因に総合ベースのインフレ率が上昇している（前年比：11 月+2.7%→12 月+3.6%→1 月+3.4%）。

#### 4-2. エマージング諸国・地域の金融市場（図表 10）

- エマージング諸国・地域の金融市場をみると、多少、投資家のリスクテイク姿勢の後退を投影した動きもみられるが、総じてしっかりとした基調にある。株価は、幾分軟化しているが、なお高値圏にある。債券について、対米国債のスプレッドをみても、足もと僅かに拡大しているが、タイトな水準に変わりはない。こうした足もとの動きからは、市場参加者が、現時点で更にリスクテイク姿勢を強めることに慎重な様子が示唆される。また、このところの経済指標を受けて、

<sup>14</sup> 生産合成指数は、NIEs・ASEAN6 各国・地域（香港、インドネシアについては利用可能な統計がない）の生産指数を各国 GDP ウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

<sup>15</sup> 価格が上昇しやすい春節が、昨年 1 月、本年は 2 月であったことから、台湾の 1 月の物価上昇率がやや大きく低下している（総合ベース：12 月前年比+1.6%→1 月同+1.1%、コアベース：同+1.1%→+0.3%）。

<sup>16</sup> CPI 合成指数は、NIEs・ASEAN のうち韓国、台湾、タイ、インドネシアを対象に、消費者物価指数を IMF 公表の購買力平価ウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

中国景気については世界景気の回復テンポへの過大な期待が修正された感もあり、このことも投資家のセンチメントをやや慎重化させている。

前回会合以降で見れば、新興国の株価は、総じて弱含んでいる。ただし、年初来で見れば、多くの国で上昇している。この間、成長期待の強いフィリピンやインドネシアでは、引き続き史上最高値を更新しており、他の新興国に比べ株価の堅調さが目立っている。対米国債スプレッドをみると、国によって区々な動きもみられるが、全体としてはタイトな水準ながら、やや拡大している。新興国資産に対する投資ファンドの資金フローをみても、株式向け、債券向けともに流入超にはあるが、その程度は年初からの動きに比べ、かなり鈍化している。この間の為替動向をみると、やや長い目でみれば緩やかな増価基調にあるが、足もと弱めの動きとなっている。

— この間、アルゼンチンのソブリン CDS がジリ高基調にあり、ごく足もとで急騰している。同国では、かつて債務再編の際に、それに応じなかった債権者（ホールドアウト債権者）が償還を求め、アルゼンチン政府を相手に、米国法廷で訴訟を起こしている。現在、控訴裁で審議が行われており、2月27日の公聴会を受けて、市場ではデフォルト懸念が高まり、CDSが急騰した（判決は、1~2か月先と見込まれる）。

- 国際商品市況は、総じて軟調に推移している。エネルギーは、在庫の増加や市場予想対比で弱めの経済指標がやや多めであったことなどから、原油市況が軟化している。強含んできたガソリン市況も、ここにきてやや調整色を強めている。非鉄金属をみても、中国需要の先行きに対する不透明感や、在庫増などを背景に、銅、アルミ、ニッケル、亜鉛のいずれもはつきりと下落している。金（gold）は、イタリア総選挙後にやや反発しているが、半年程度の間、緩やかな下落基調を辿っている。この間、農作物も、区々の動きではあるが、軟調気味に推移している。大豆は、輸出需要の増加などを背景に上昇している一方、小麦は、米国の作況見通しの改善を受けて、下落している。
- 個別のエマージング金融市場で、金融政策に関連し、目立った動きを整理すると、以下のとおり。

— トルコでは、2月19日に政策金利を据え置いたまま、コリドーの上・下限金利をそれぞれ▲25bps引き下げることを選定した（翌日物貸出金利：8.75%→8.50%、翌日物借入金利：4.75%→4.50%）。コリドー金利の引き下げは、2か月連続となる。他方、預金準備率は引き上げた。資本流入が強まる中で、

市場金利の低め誘導を図りつつも、信用の更なる拡大をもたらさないよう、預金準備率を引き上げる対応が続いている。

—— ハンガリーでは、2月26日に政策金利を▲25bps引き下げることを選定した（5.50%→5.25%）。景気の減速への対応を引き続き進めており、今回の利下げは、7か月連続（累計▲175bps）となる。

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：2043年12月>

2013.3.1

国際局

## 「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表

(図表1)	米国の主要経済指標	1
(図表2)	欧州の主要経済指標	2～3
(図表3)	アジア諸国・地域の主要経済指標	4～6
(図表4)	欧州債務問題の現状	7～11
(図表5)	米国の実体経済	12～18
(図表6)	米国の金融市場	19～24
(図表7)	欧州の実体経済	25～30
(図表8)	欧州の金融市場	31～34
(図表9)	アジア諸国・地域の実体経済	35～43
(図表10)	エマージング諸国・地域の金融市場	44～50
(図表11)	国際機関及び民間の海外経済・物価見通し	51

## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（2月13日）以降に判明したものを。

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/11月	12月	2013/1月	2月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	1.8	2.2	3.1	<2/28改訂> 0.1					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	1.3	1.5	0.2	1.5		1.3	2.8		
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.5	1.9	0.4	0.5		0.6	0.2		
4. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	4.2	3.9	3.6	4.6		4.1	6.5		
5. 小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	6.0	4.7	1.0	1.1	0.9	0.7	0.7	<2/13公表> 0.2	
6. 自動車販売 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,304 10.8	1,479 13.4	1,482 2.5	1,534 3.5	1,555 1.4	1,580 8.6	1,566 ▲ 0.9	1,555 ▲ 0.7	
7. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	58.1	67.1	65.0	70.4	64.0	71.5	66.7	58.4	<2/25公表> 69.6
8. 住宅着工 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	609 3.7	780 28.1	774 5.2	901 16.5	890 ▲ 1.2	841 ▲ 5.4	973 15.7	890 ▲ 8.5	<2/20公表>
9. ケース・ワiser住宅価格指数(10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.5 1.3	1.6 4.5		0.5 4.4	0.9 5.9		<2/26公表>
10. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 6.6 ▲ 7.7	4.9 ▲ 3.4	7.2 5.1	3.3 0.7	▲ 0.3 ▲ 4.5	6.3 5.1	<2/21公表>
11. 貿易 実質財輸出 <前期比、％＞ 実質財輸入 <前期比、％＞	7.5 6.2	4.0 2.4	▲ 0.5 ▲ 0.2	▲ 1.4 ▲ 0.9		2.3 5.5	2.6 ▲ 3.1		
12. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	55.2 54.5	51.7 54.6	50.9 54.1	50.6 55.1	53.1 55.2	49.9 54.8	50.2 55.7	53.1 55.2	
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.1 3.5	0.6 2.6	0.6 2.4	1.4 3.2	0.4 2.4	▲ 0.1 2.4	<2/15公表>
14. 失業率 (除く軍人、％)	8.9	8.1	8.0	7.8	7.9	7.8	7.8	7.9	
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	175 202	181 187	152 142	201 225	157 166	247 256	196 202	157 166	
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.5 1.7	0.5 1.9	▲ 0.0 1.6	▲ 0.2 1.8	0.0 1.7	0.0 1.6	<2/21公表>
コア <前期比、％＞ (前年比、％)			0.4 2.0	0.4 1.9	0.4 1.9	0.1 1.9	0.1 1.9	0.3 1.9	<2/21公表>
17. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			3.2 1.8	▲ 2.0 0.6					
18. ユニット・レーバ・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			▲ 2.3 ▲ 0.0	4.5 1.9					

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

(出所) HAVER



## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月13日)以降に判明したもの。

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/11月	12月	2013/1月	2月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	1.4	▲0.5	▲0.3	▲2.3					
独 実質GDP <前期比年率、%>	3.0	0.7	0.9	▲2.3					
仏 実質GDP <前期比年率、%>	1.7	▲0.0	0.6	▲1.1					
2. 輸出 <前期比、%>			1.3	▲1.6		0.6	▲1.8		
<前年比、%>	13.2	7.4	7.4	5.5		5.3	▲3.1		
3. 製造業PMI 輸出受注指数 (DI、%ポイント)	51.1	46.2	44.9	46.1	50.6	46.4	46.6	49.5	51.7
4. 独 国内投資財受注 <前期比、%>			▲3.5	0.1		1.1	2.6		
<前年比、%>	9.7	▲5.5	▲6.5	▲5.0		▲5.4	▲3.8		
5. 輸入 <前期比、%>			0.1	▲2.8		▲1.7	▲3.0		
<前年比、%>	13.2	1.8	0.7	0.8		0.0	▲5.9		
6. 小売売上数量 <前期比、%>			▲0.1	▲1.5		▲0.0	▲0.9		
<前年比、%>	▲0.6	▲1.7	▲1.3	▲2.9		▲1.8	▲3.6		
7. 新車登録台数 (年率、万台)	1,006	892	865	850	793	840	877	793	
<前期比、%>	▲1.1	▲11.0	▲6.2	▲1.8	▲6.7	0.9	4.5	▲9.6	
8. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲14	▲22	▲24	▲26	▲24	▲27	▲26	▲24	▲24
9. 鉱工業生産 <前期比、%>			0.2	▲2.4		▲0.6	0.7		
<前年比、%>	3.3	▲2.5	▲2.3	▲3.3		▲4.0	▲2.3		
10. 製造業PMI (DI、%ポイント)	52.2	46.2	45.1	45.9	47.9	46.2	46.1	47.9	47.8
サービス業PMI 事業活動指数 (DI、%ポイント)	52.6	47.6	47.1	46.9	48.0	46.7	47.8	48.6	47.3
11. 失業率 (%)	10.2	11.3	11.5	11.7		11.7	11.7		
12. 消費者物価 (前年比、%)	2.7	2.5	2.5	2.3	2.0	2.2	2.2	2.0	
コア (前年比、%)	1.7	1.8	1.7	1.6	1.5	1.5	1.6	1.5	

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

(注2) 前期(月)比は季調済みベース。

(注3) 消費者物価コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注5) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Eurostat, ECB, Thomson Reuters Datastream, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月13日)以降に判明したものの。

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/11月	12月	2013/1月	2月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	0.9	0.2	3.9	▲1.0					
2. 輸出 <前期比、%>			3.2	▲1.8		▲0.9	3.7		
(前年比、%)	5.7	1.6	5.1	▲1.1		▲1.1	2.0		
3. 製造業PMI輸出受注指数 (DI、%ポイント)	52.2	47.5	46.6	47.2	48.1	47.7	48.3	48.1	
4. 小売売上数量 <前期比、%>			0.8	▲0.7	▲0.8	0.0	▲0.3	▲0.6	
(前年比、%)	0.5	1.2	2.2	0.4	▲0.6	0.7	0.1	▲0.6	
5. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲29	▲29	▲29	▲27	▲25	▲23	▲27	▲25	▲26
6. 鉱工業生産 <前期比、%>			0.7	▲1.9		0.2	1.1		
(前年比、%)	▲0.7	▲2.4	▲1.7	▲2.3		▲2.4	▲1.7		
7. 製造業PMI (DI、%ポイント)	52.4	49.2	48.3	49.5	50.8	49.5	51.2	50.8	
サービス業PMI事業活動指数 (DI、%ポイント)	53.6	52.5	52.3	49.9	51.5	50.2	48.9	51.5	
8. 失業率(失業保険ヘッス) (%)	4.7	4.8	4.8	4.8	4.7	4.8	4.7	4.7	
9. CPI (前年比、%)	4.5	2.8	2.4	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	
10. 住宅価格(Nationwide指数) (前年比、%)	▲0.2	▲0.9	▲1.6	▲1.0	0.0	▲1.1	▲0.9	0.0	

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注3) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Thomson Reuters Datastream, HAVER, CEIC, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013.- All rights reserved.)

(図表3-1)

## アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月13日)以降に判明したもの。  
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

## 1. 中国

(前年比、%)

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
1. 実質GDP 〈内は季調済前期比年率〉	9.3	7.8	7.4	7.9				
			< 8.7 >	< 8.2 >				
2. 工業生産 〈内は前期比〉	13.9	10.0	9.1	10.0		10.3		
			< 2.4 >	< 2.6 >		< 0.9 >		
3. 製造業PMI*	51.4	50.8	49.7	50.5	50.3	50.6	50.4	50.1
4. 消費財小売売上総額 〈内は前期比〉	17.1	14.3	13.5	14.9		15.2		
			< 4.3 >	< 4.6 >		< 1.5 >		
5. 固定資産投資 〈内は前期比〉	23.8	20.3	20.6	20.8		19.8		
			< 4.8 >	< 4.9 >		< 1.5 >		
6. 輸出 〈内は前期比〉	20.3	7.9	4.4	9.4	25.0	14.0	25.0	
			< ▲ 0.6 >	< 3.5 >	< 5.8 >	< 9.3 >	< 1.0 >	
7. 輸入 〈内は前期比〉	24.9	4.3	1.4	2.8	28.8	6.1	28.8	
			< 1.6 >	< 1.9 >	< ▲ 1.1 >	< 2.7 >	< ▲ 3.2 >	
8. CPI	5.4	2.6	1.9	2.1	2.0	2.5	2.0	
9. M2	13.6	13.8	14.8	13.8	15.9	13.8	15.9	
10. 人民元貸出	15.8	15.0	16.3	15.0	15.4	15.0	15.4	
11. 社会融資総量†	12.8	15.8	14.7	15.8	17.3	15.8	17.3	

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

(注3) †印は、月末(期末)残高の前年差(公表されている前月差を過去1年分累計)。単位は兆元。

## 2. インド

(前年比、%)

	2011年	2012年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/11月	12月	2013/1月
1. 実質GDP 〈内は季調済前期比年率〉	7.3		5.5	5.3	4.5			
			< 5.1 >	< 4.8 >	< 2.4 >			
個人消費	7.0		2.0	2.0	4.6			
			< ▲ 0.7 >	< 7.3 >	< 17.0 >			
総固定資本形成	4.7		▲ 4.6	▲ 1.0	6.0			
			< 4.8 >	< ▲ 0.2 >	< 21.8 >			
2. 鉱工業生産 〈内は前期比〉	4.8	0.7	▲ 0.3	0.4	2.1	▲ 0.8	▲ 0.6	
			< ▲ 0.3 >	< ▲ 0.1 >	< 0.7 >	< 0.0 >	< ▲ 0.1 >	
3. 製造業PMI*	54.8	54.4	54.9	52.8	53.7	53.7	54.7	53.2
雇用*	49.3	51.4	51.5	52.6	51.5	51.4	51.1	51.1
4. 卸売物価	9.5	7.5	7.5	7.9	7.3	7.2	7.2	6.6
5. M3	16.0	11.2	15.6	13.4	11.2	13.6	11.2	12.9
6. 貸出	16.0	15.1	18.6	15.7	15.1	17.8	15.1	16.0

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)、中国統計摘要

(図表3-2)

## 3. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

	2010年	2011年	2012年	2011/4Q	2012/1Q	2Q	3Q	4Q
韓国	6.3	3.6	2.0	1.3 ( 3.3 )	3.5 ( 2.8 )	1.1 ( 2.3 )	0.2 ( 1.5 )	1.5 ( 1.5 )
台湾	10.8	4.1	1.3	▲ 4.6 ( 1.2 )	5.0 ( 0.6 )	▲ 0.1 ( ▲ 0.1 )	3.9 ( 0.7 )	7.3 ( 3.7 )
香港	6.8	4.9	1.4	2.1 ( 3.0 )	1.5 ( 0.8 )	▲ 0.4 ( 1.0 )	3.4 ( 1.4 )	4.9 ( 2.5 )
シンガポール	14.8	5.2	1.3	▲ 2.3 ( 3.6 )	7.8 ( 1.5 )	0.1 ( 2.3 )	▲ 4.6 ( ▲ 0.0 )	3.3 ( 1.5 )
タイ	7.8	0.1	6.4	▲ 35.9 ( ▲ 8.9 )	48.0 ( 0.4 )	13.0 ( 4.4 )	6.1 ( 3.1 )	15.0 ( 18.9 )
インドネシア	6.2	6.5	6.2	7.4 ( 6.5 )	5.6 ( 6.3 )	6.5 ( 6.4 )	5.3 ( 6.2 )	6.9 ( 6.1 )
マレーシア	7.2	5.1	5.6	4.3 ( 5.2 )	7.0 ( 5.1 )	5.4 ( 5.6 )	4.7 ( 5.3 )	8.5 ( 6.4 )
フィリピン	7.6	3.9	6.6	7.0 ( 4.0 )	11.2 ( 6.3 )	4.4 ( 6.0 )	5.2 ( 7.2 )	7.5 ( 6.8 )

## (2) 輸出

(名目ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
輸出合成指数	17.2	▲ 0.8	▲ 2.2	2.2	0.6	▲ 2.8	1.5	
うちIT関連寄与度	0.4	▲ 0.6	▲ 0.3	0.8	N/A	▲ 0.1	N/A	
韓国 <30.7>	19.0	▲ 1.3	0.1 ( ▲ 5.8 )	1.6 ( ▲ 0.4 )	2.7 ( 0.6 )	▲ 3.1 ( ▲ 6.0 )	4.7 ( 10.9 )	▲ 1.3 ( ▲ 8.6 )
台湾 <16.9>	12.3	▲ 2.3	1.0 ( ▲ 2.2 )	1.9 ( 2.5 )	4.2 ( 21.8 )	▲ 0.9 ( 9.0 )	4.3 ( 21.8 )	
タイ <12.9>	15.1	3.1	▲ 0.2 ( ▲ 3.8 )	0.2 ( 18.5 )	▲ 0.9 ( 16.1 )	0.8 ( 13.5 )	▲ 2.0 ( 16.1 )	
インドネシア <10.7>	28.9	▲ 6.6	▲ 6.5 ( ▲ 14.1 )	2.2 ( ▲ 8.2 )		▲ 5.9 ( ▲ 9.8 )		

## (参考) 新規輸出受注PMI\*

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
韓国	50.9	49.3	48.7	48.5	51.3	48.9	51.3	
台湾	48.8	48.3	44.2	47.3	51.2	51.4	51.3	51.0

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

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

(注2) 輸出の&lt; &gt;内は、合成指数に占めるシェア(%)、2012年)。

(注3) 輸出、輸出合成指数はともに金額ベース。

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

(注5) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

(図表3-3)

## (3) 生産関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
生産合成指数		3.2	1.7	▲ 1.6	2.2	▲ 0.5	0.4	▲ 1.4	
	うちIT関連寄与度	0.4	0.0	▲ 0.5	0.9	N/A	0.0	N/A	
韓国	鉱工業生産指数	5.9	0.8	▲ 2.2 ( ▲ 1.0 )	2.9 ( ▲ 0.1 )	0.2 ( 7.3 )	1.6 ( ▲ 0.5 )	▲ 1.5 ( 7.3 )	
	企業景気実査指数 <sup>†</sup> (季調済)	96.1	90.0	86.7	87.3	89.0	89.0	89.2	88.8
台湾	鉱工業生産指数	5.0	▲ 0.1	1.2 ( 1.5 )	1.4 ( 4.2 )	0.3 ( 19.2 )	▲ 0.8 ( 2.0 )	0.8 ( 19.2 )	
タイ	製造業生産指数	▲ 9.1	2.5	▲ 3.3 ( ▲ 11.0 )	2.2 ( 43.8 )	▲ 0.7 ( 10.1 )	▲ 4.7 ( 23.0 )	▲ 0.6 ( 10.1 )	

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

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

(注2) 生産、生産合成指数はともに数量ベース。

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

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (4) 内需関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
韓国	小売数量指数	4.5	2.3	1.2 ( 2.6 )	0.4 ( 2.5 )	▲ 1.4 ( ▲ 2.8 )	0.4 ( 2.0 )	▲ 2.0 ( ▲ 2.8 )	
	消費者信頼感指数 <sup>†</sup>	103.1	101.2	100.0	99.7	102.0	99	102	102
	機械投資推計指数	4.0	▲ 2.0	▲ 6.8 ( ▲ 8.2 )	0.8 ( ▲ 6.9 )	▲ 2.7 ( ▲ 13.6 )	6.3 ( ▲ 6.3 )	▲ 6.5 ( ▲ 13.6 )	
台湾	小売指数	5.0	0.5	( ▲ 0.3 )	( ▲ 0.1 )	( ▲ 3.2 )	( 0.2 )	( ▲ 3.2 )	
	消費者コンフィデンス <sup>†</sup>	84.5	76.1	74.9	72.0	74.0	71.1	72.8	75.2
タイ	民間消費指数(PCI)	3.7	5.6	2.6 ( 6.8 )	▲ 0.9 ( 7.5 )	1.2 ( 6.8 )	▲ 1.7 ( 3.5 )	2.0 ( 6.8 )	
	民間投資指数(PII)	8.9	15.2	1.6 ( 15.4 )	1.5 ( 24.0 )	0.9 ( 22.0 )	▲ 0.5 ( 29.0 )	0.6 ( 22.0 )	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

		2011年	2012年	2012/2Q	3Q	4Q	2012/11月	12月	2013/1月
CPI合成指数 ( )内はコア		3.8 ( 3.0 )	2.8 ( 2.3 )	2.8 ( 2.2 )	2.9 ( 2.1 )	2.7 ( 2.2 )	2.5 ( 2.2 )	2.6 ( 2.1 )	2.5 ( 1.9 )
韓国 ( )内はコア		4.0 ( 3.2 )	2.2 ( 1.7 )	2.4 ( 1.6 )	1.6 ( 1.3 )	1.7 ( 1.3 )	1.6 ( 1.3 )	1.4 ( 1.2 )	1.5 ( 1.2 )
台湾 ( )内はコア		1.4 ( 1.3 )	1.9 ( 1.0 )	1.6 ( 1.0 )	2.9 ( 1.0 )	1.8 ( 1.1 )	1.6 ( 1.0 )	1.6 ( 1.1 )	1.1 ( 0.3 )
タイ ( )内はコア		3.8 ( 2.4 )	3.0 ( 2.1 )	2.5 ( 2.0 )	2.9 ( 1.8 )	3.2 ( 1.8 )	2.7 ( 1.9 )	3.6 ( 1.8 )	3.4 ( 1.6 )
インドネシア ( )内はコア		5.4 ( 4.6 )	4.3 ( 4.3 )	4.5 ( 4.2 )	4.5 ( 4.2 )	4.4 ( 4.5 )	4.3 ( 4.4 )	4.3 ( 4.4 )	4.6 ( 4.3 )

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

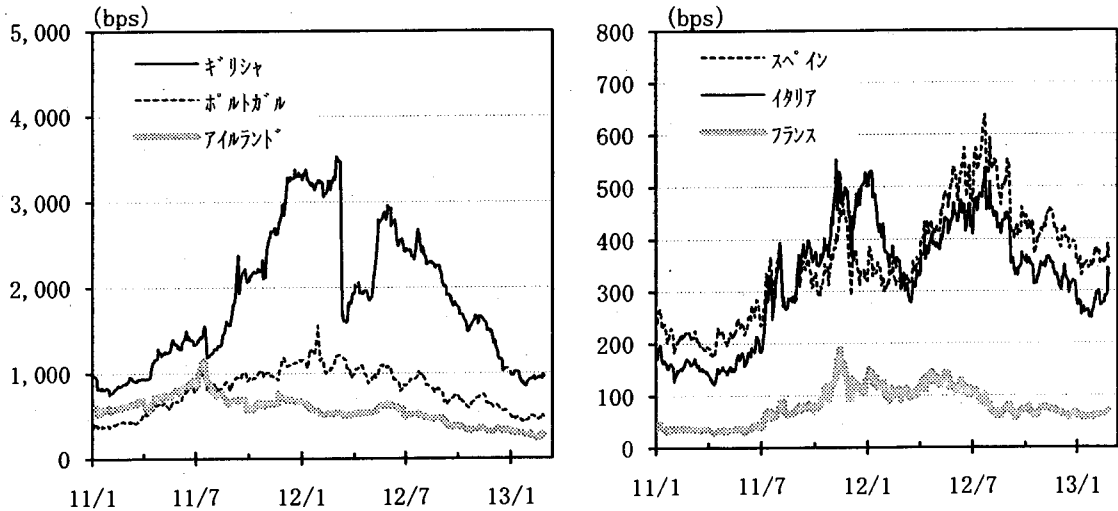
(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から農産物、石油関連製品を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品

およびエネルギーを控除。タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

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

## 欧州債務問題の現状 国債利回りの対独スプレッド

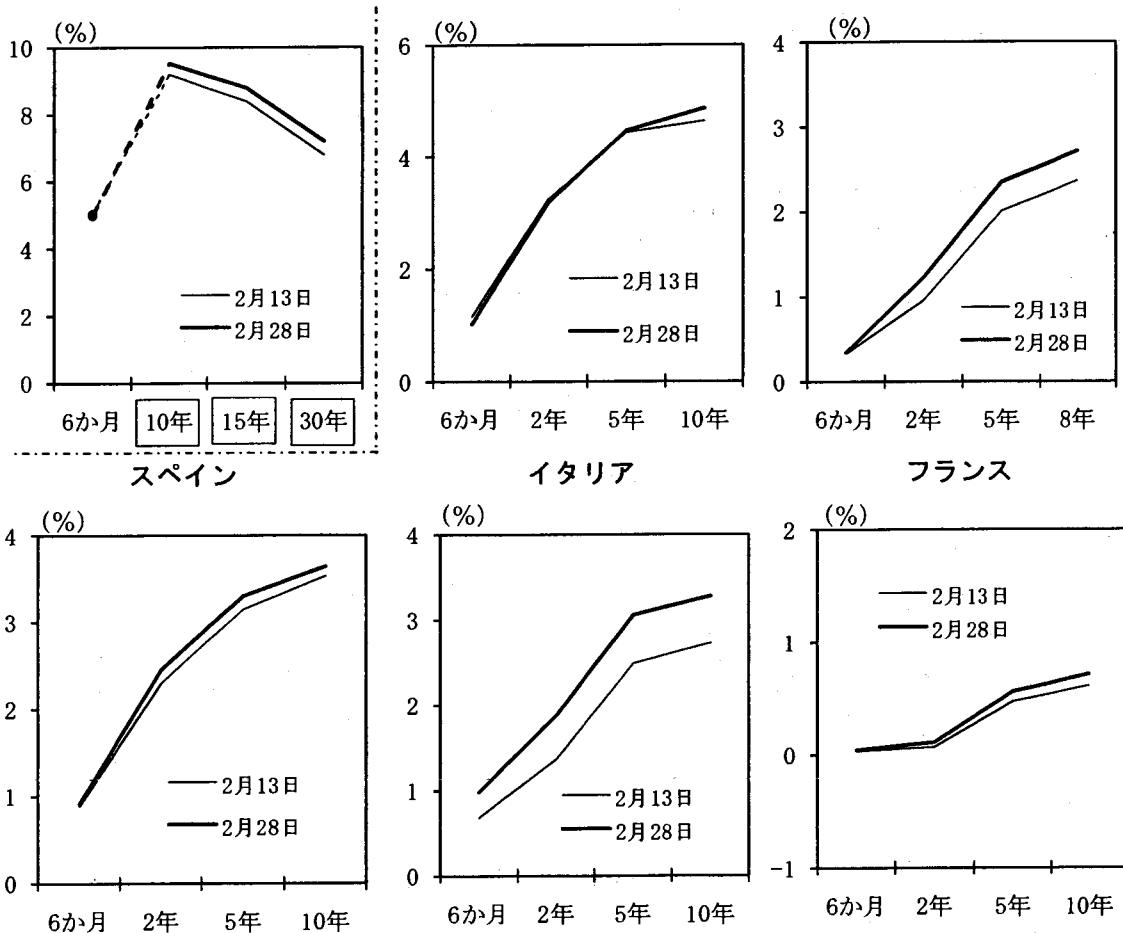
(1) 欧州周縁国等の対独スプレッド (10年)



いずれも直近は2月28日

(注) スプレッドは10年物。ただし、アイルランドの2011年10月12日から2013年1月3日までは9年物、2013年1月4日以降は8年物。

(2) 欧州周縁国等の対独スプレッドの期間構造  
ギリシャ ポルトガル



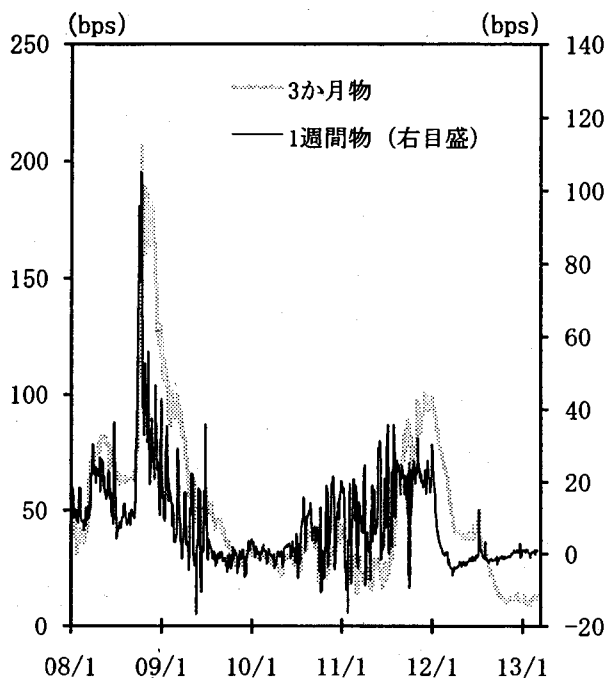
(注) ギリシャは2012年3月12日にPSIによるスワップを実施したため、T-billを除くと10年物未満の国債の価格情報は入手できない。そこで、上図のギリシャについては、Bloombergが提供する各年限の利回りを使用している。

(出所) Bloomberg

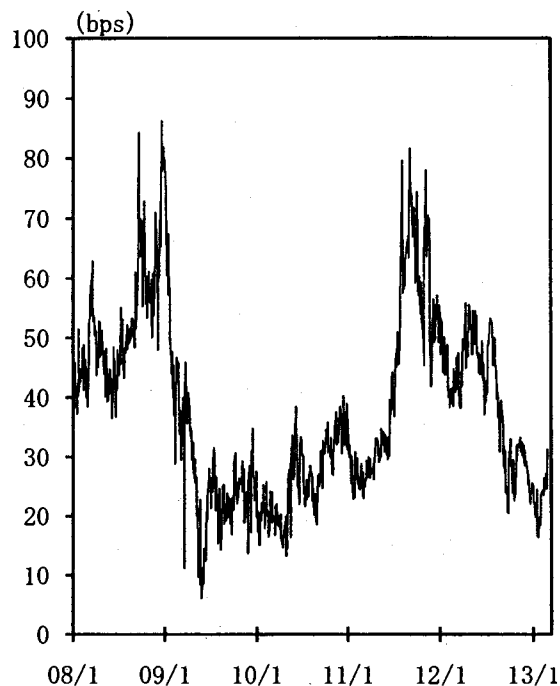
### 欧州金融機関の資金調達環境 (1)

#### (1) ユーロの資金調達環境

Euribor-OISスプレッド

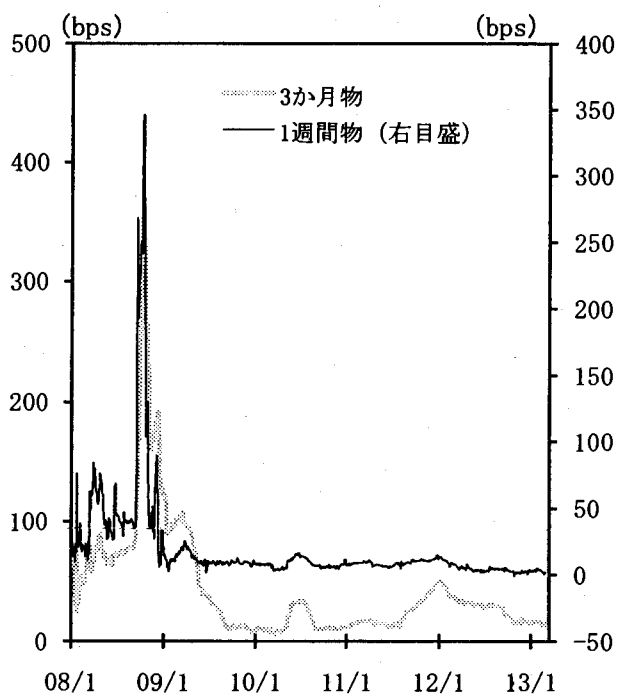


スワップスプレッド (10年)

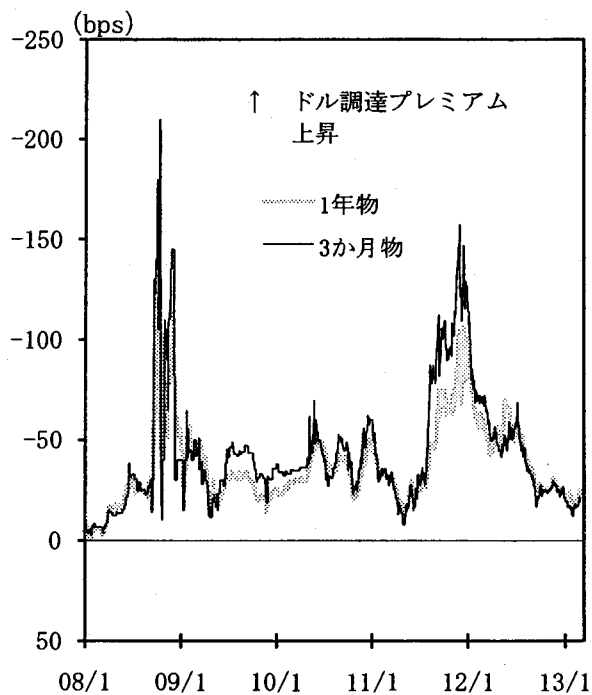


#### (2) ドルの資金調達環境

ドルLibor-OISスプレッド



通貨ベースス・スワップ (ユーロ/ドル)

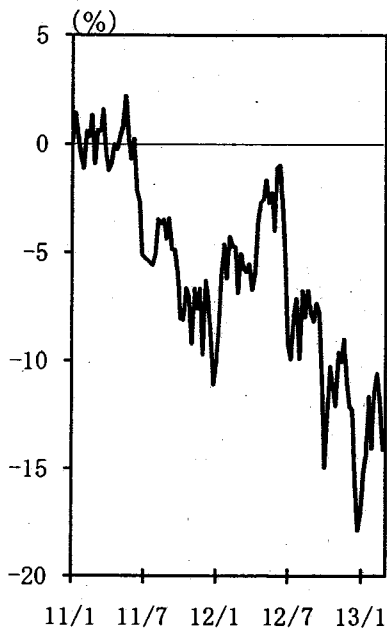


(出所) Bloomberg

いずれも直近は2月28日

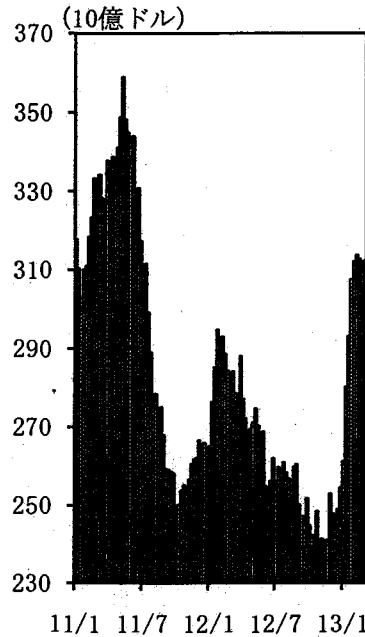
### 欧州金融機関の資金調達環境 (2)

(1) 欧州を投資対象としたMMFへの投資フロー



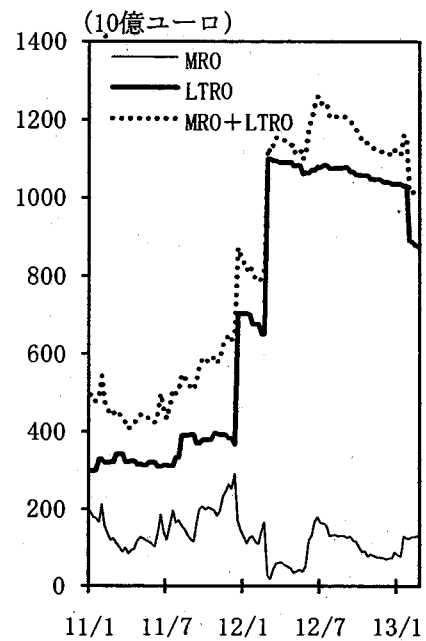
直近は2月27日週

(2) 非米系金融機関のCP発行残高



直近は2月27日

(3) ECBオペ残高

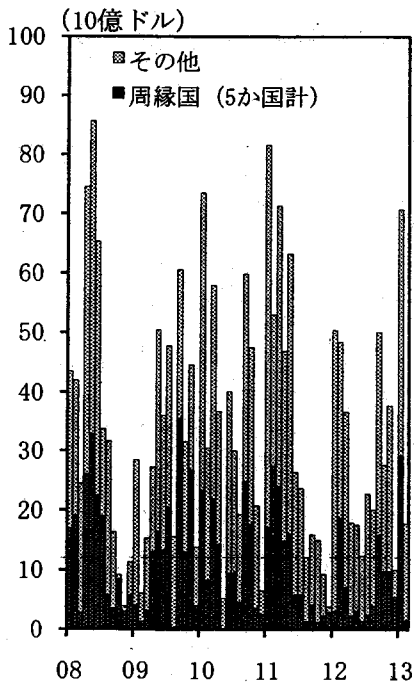


直近は2月22日

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

(注) MROは週次定例1週間物ホ、LTROは長期ファイナンスホ。

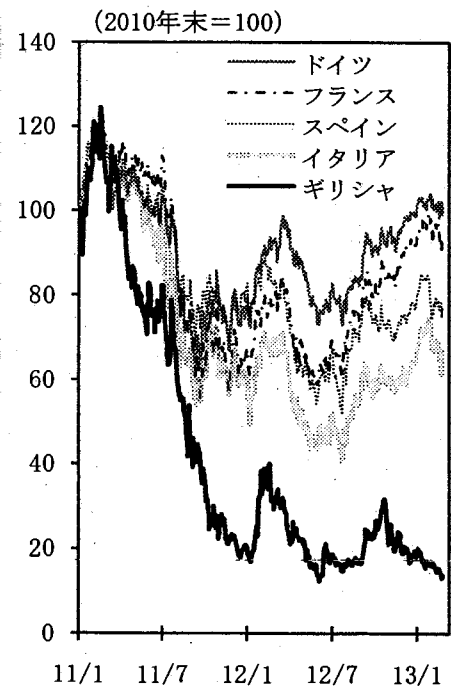
(4) 欧州金融債の発行額



直近は2月

(5) 欧州金融債のクレジットスプレッド

(6) 欧州金融機関の株価



(注) ギリシャは、銀行株価指数。

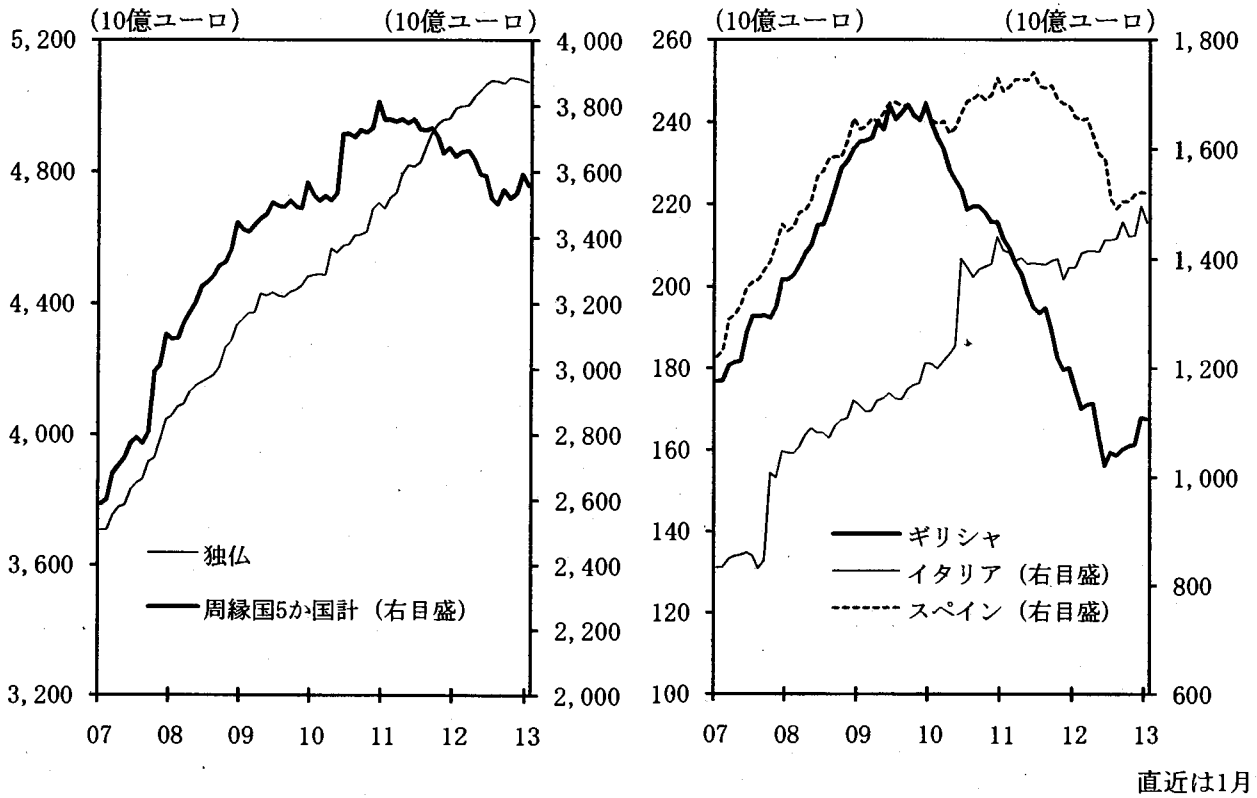
直近は2月28日

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

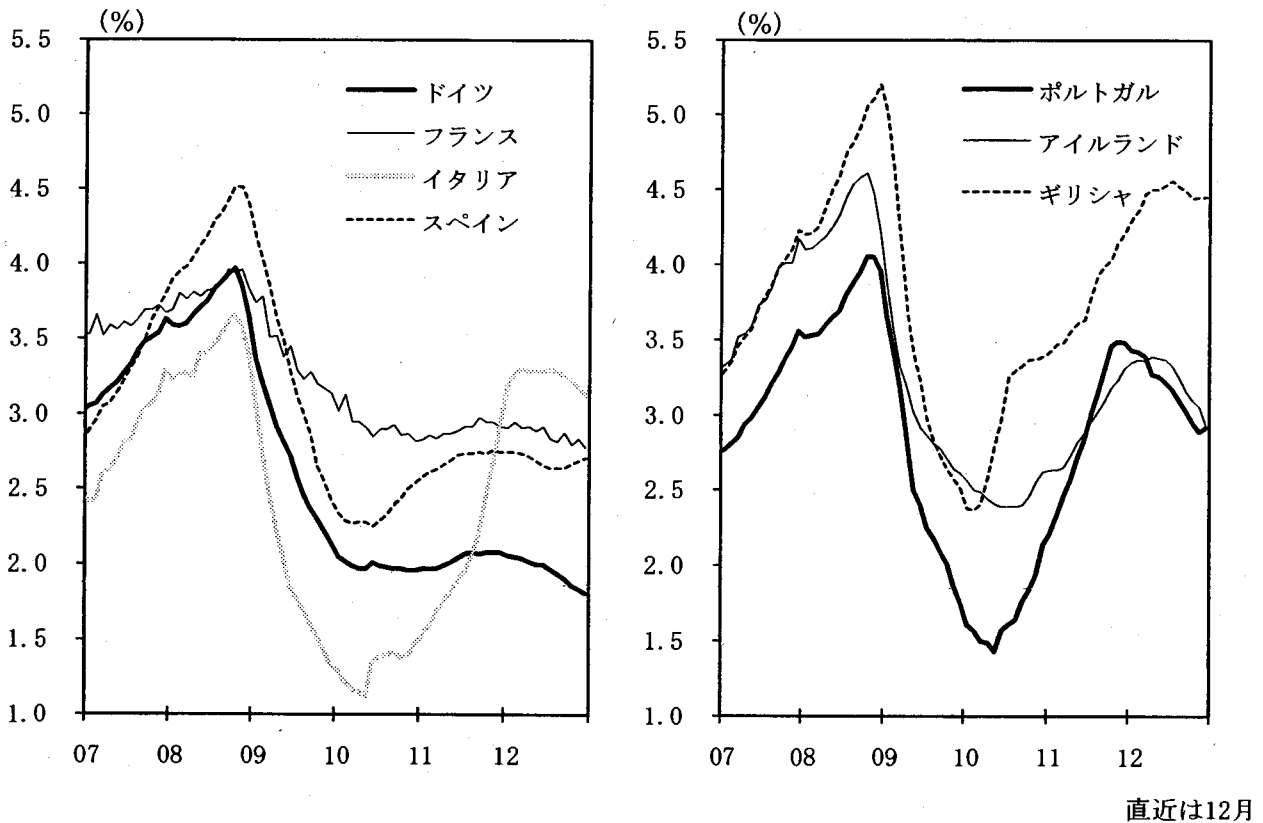


### 欧州における預金と貸出 (1)

#### (1) 民間預金残高 (金融機関からの預金を除く)



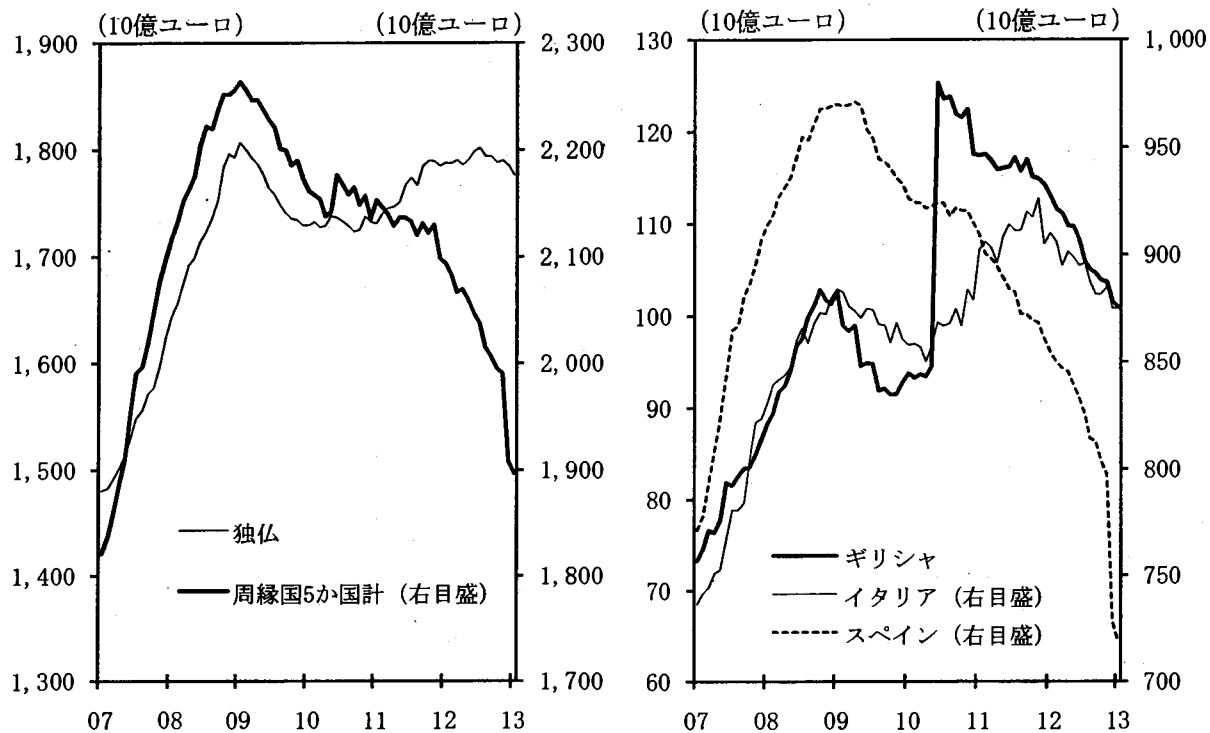
#### (2) ターム物預金金利 (ストックベース)



(出所) ECB

### 欧州における預金と貸出(2)

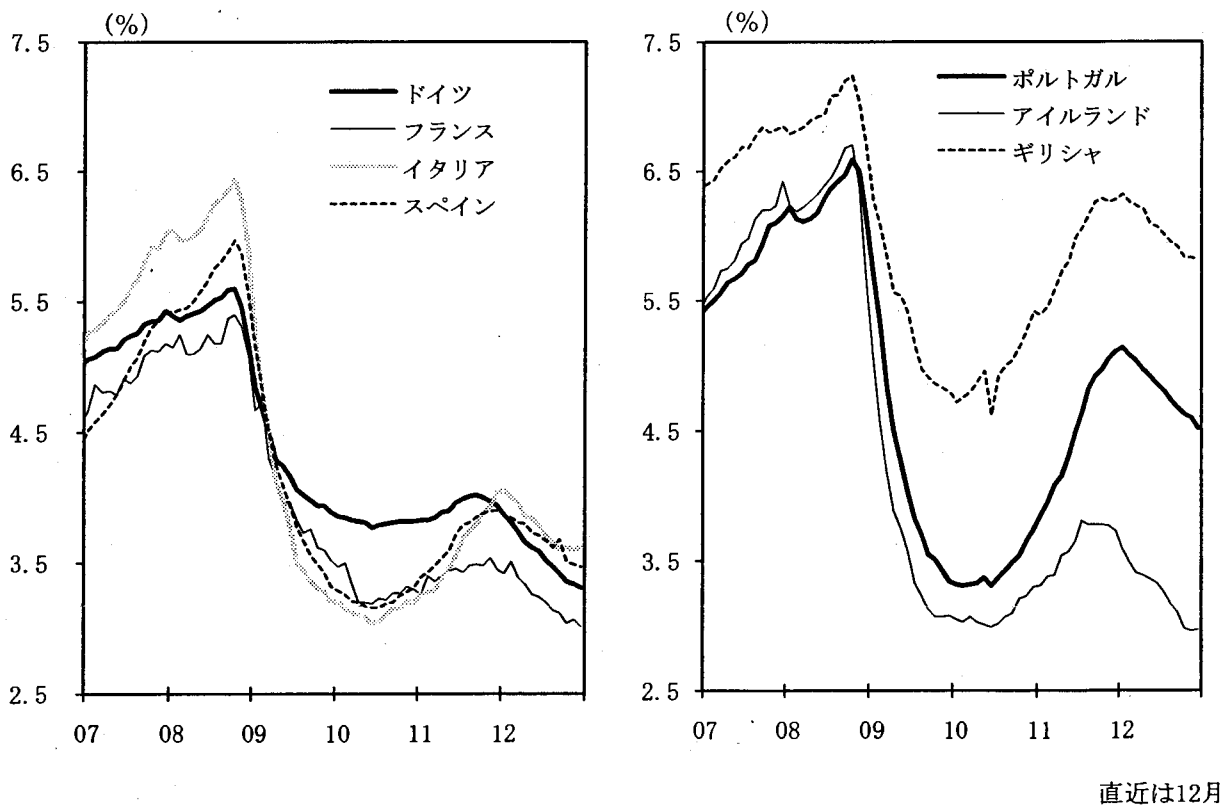
#### (1) 企業向け貸出残高



(注1) ギリシャの2010年6月の大幅な増加は会計基準変更の影響による。

(注2) スペインの2012年12月の大幅な減少は、一部銀行が不良資産を資産管理会社 (Sareb) へ移管した影響による。 直近は1月

#### (2) 企業向け貸出金利(ストックベース)



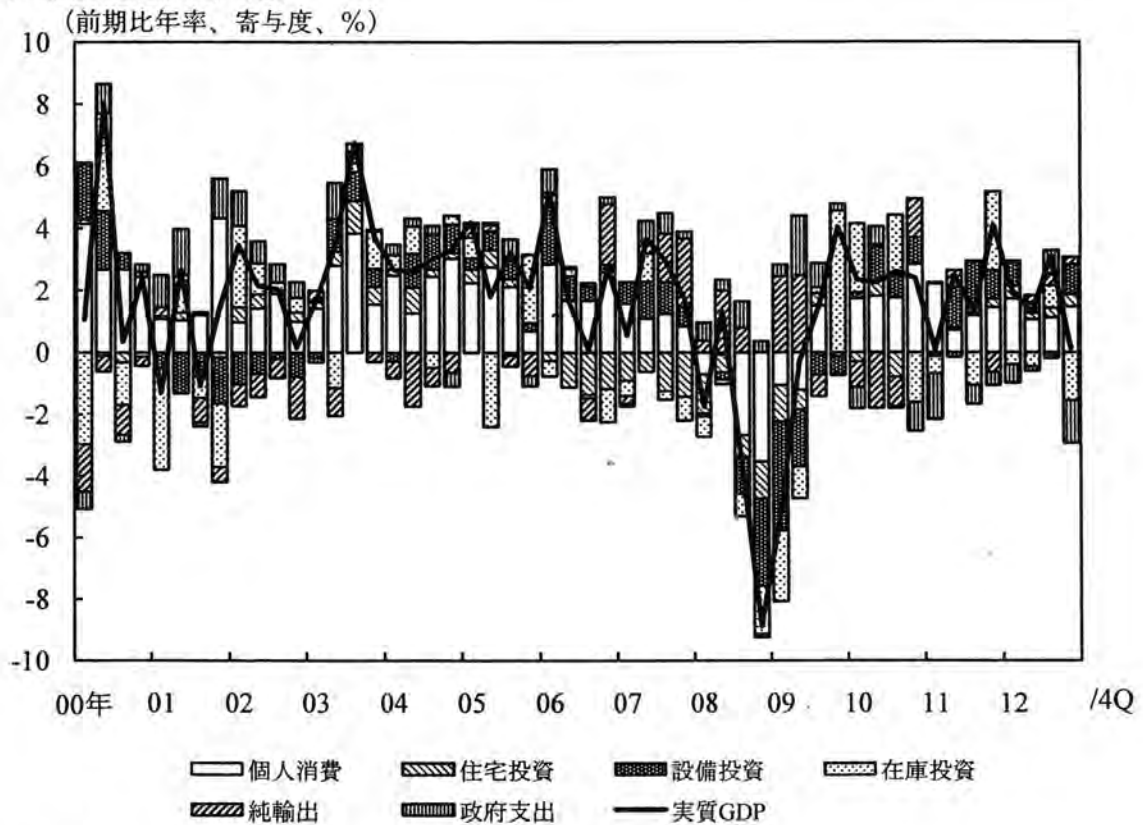
(出所) ECB

直近は12月

# 米国の実体経済

## ① 米国の実質GDP

### (1) 需要項目別寄与度



### (2) 需要項目別計数

実質・年率、% ( )内は前期比増減、10億ドル

	2012年 ウェイト	前期比年率・寄与度					前期比年率				
		2012年	12/2Q	3Q	4Q	(改訂前)	2012年	12/2Q	3Q	4Q	(改訂前)
実質GDP	100	2.2	1.3	3.1	0.1	▲ 0.1	2.2	1.3	3.1	0.1	▲ 0.1
個人消費	71	1.3	1.1	1.1	1.5	1.5	1.9	1.5	1.6	2.1	2.2
住宅投資	2	0.3	0.2	0.3	0.4	0.4	12.1	8.5	13.5	17.5	15.3
設備投資	10	0.8	0.4	▲ 0.2	1.0	0.8	7.7	3.6	▲ 1.8	9.7	8.4
在庫投資	0	0.1	▲ 0.5	0.7	▲ 1.6	▲ 1.3	( 11.7)	(▲15.5)	( 18.9)	(▲48.3)	(▲40.3)
純輸出	▲ 4	0.0	0.2	0.4	0.2	▲ 0.3	( 6.5)	( 8.1)	( 12.2)	( 7.3)	(▲ 8.8)
輸出	14	0.5	0.7	0.3	▲ 0.6	▲ 0.8	3.3	5.3	1.9	▲ 3.9	▲ 5.7
輸入	17	▲ 0.4	▲ 0.5	0.1	0.8	0.6	2.4	2.8	▲ 0.6	▲ 4.5	▲ 3.2
政府支出	20	▲ 0.3	▲ 0.1	0.8	▲ 1.4	▲ 1.3	▲ 1.7	▲ 0.7	3.9	▲ 6.9	▲ 6.6
最終需要							2.1	1.7	2.4	1.7	1.1
国内最終需要							2.0	1.5	1.9	1.6	1.5
国内民間最終需要							2.9	2.0	1.5	3.5	3.4

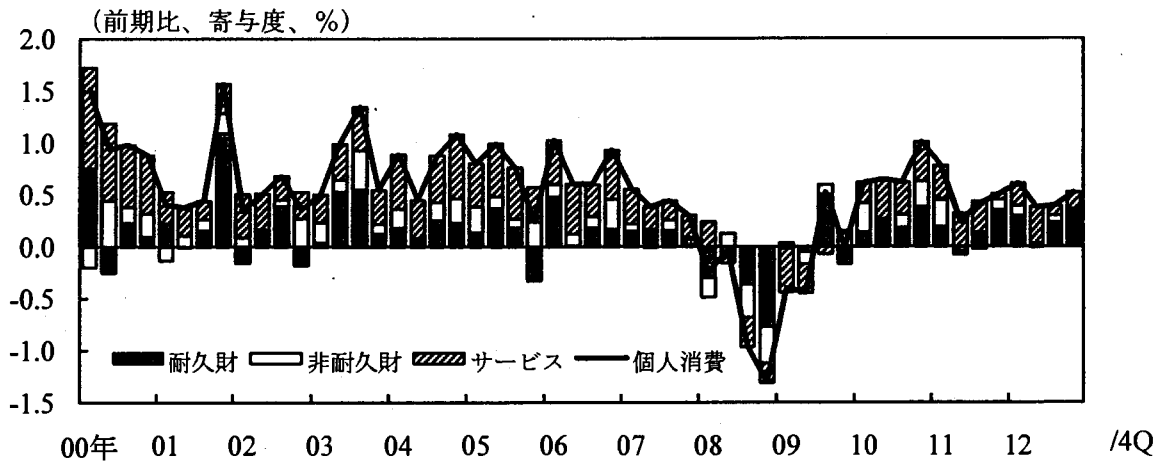
  

個人消費デフレーター	前年比					前期比年率				
	2012年	12/2Q	3Q	4Q	(改訂前)	2012年	12/2Q	3Q	4Q	(改訂前)
総合	1.8	1.6	1.5	1.6	1.5	1.8	0.7	1.6	1.5	1.2
コア	1.7	1.8	1.6	1.5	1.5	1.7	1.7	1.1	0.9	0.9

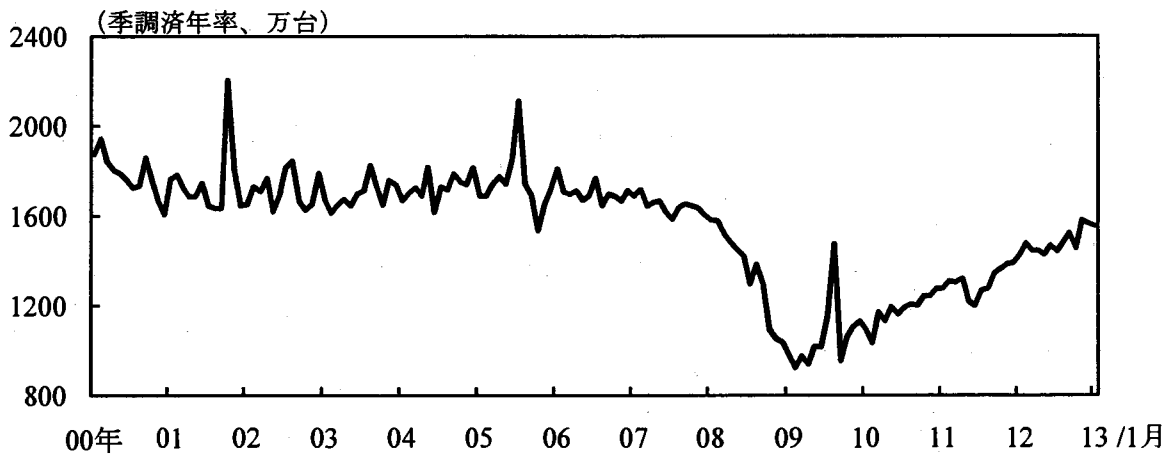
(注) 「最終需要」は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。また「国内最終需要」は最終需要から純輸出を、「国内民間最終需要」は国内最終需要から政府支出を除いたもの。

## ② 米国の個人消費関連

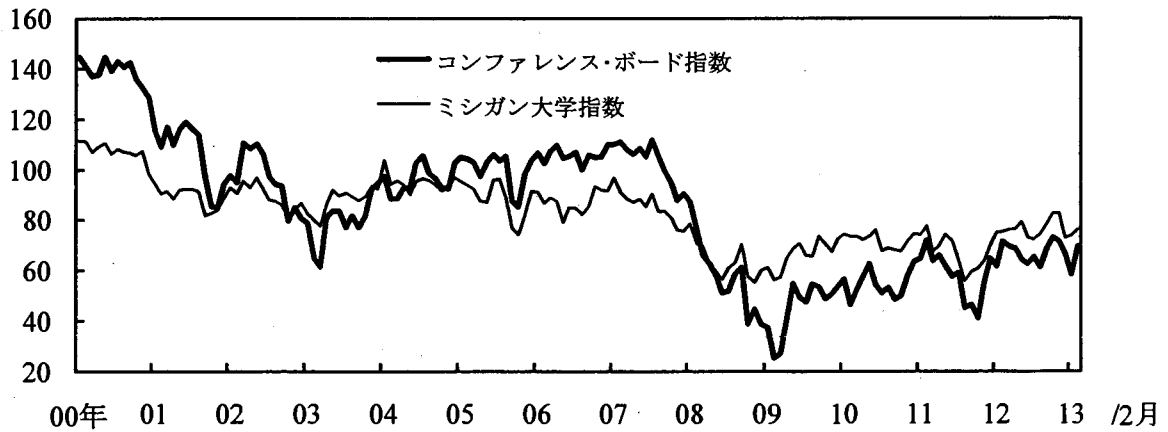
### (1) 実質個人消費



### (2) 自動車販売



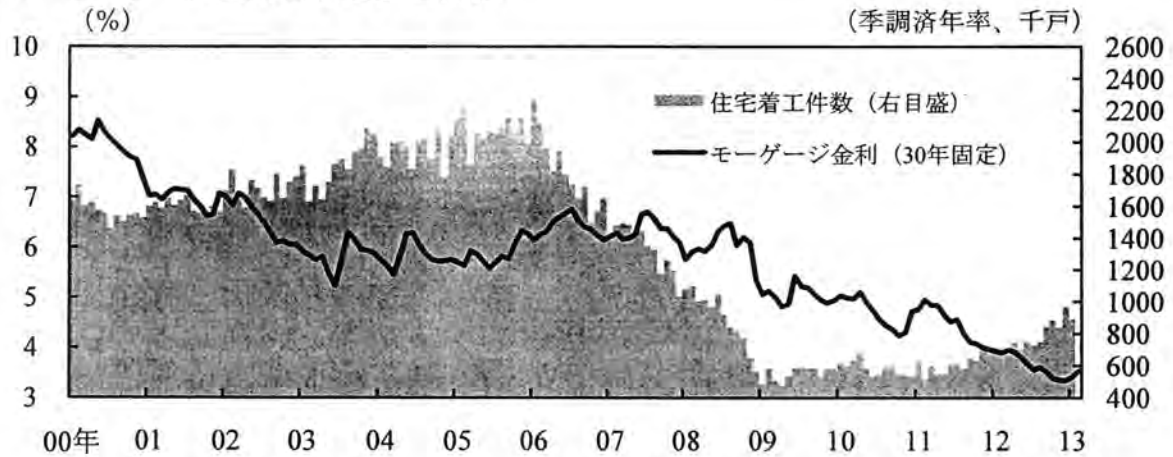
### (3) 消費者コンフィデンス



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

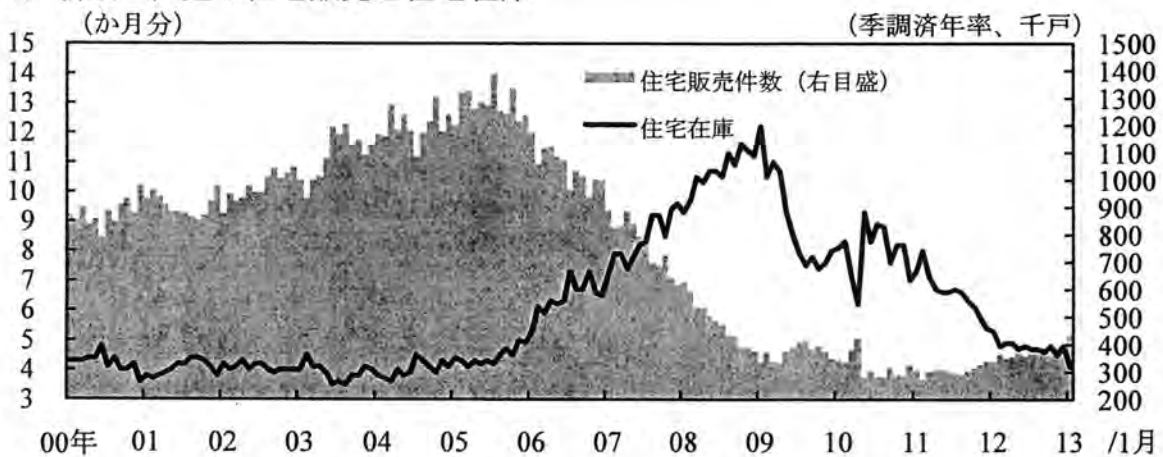
### ③ 米国の住宅投資

#### (1) モーゲージ金利と住宅着工件数



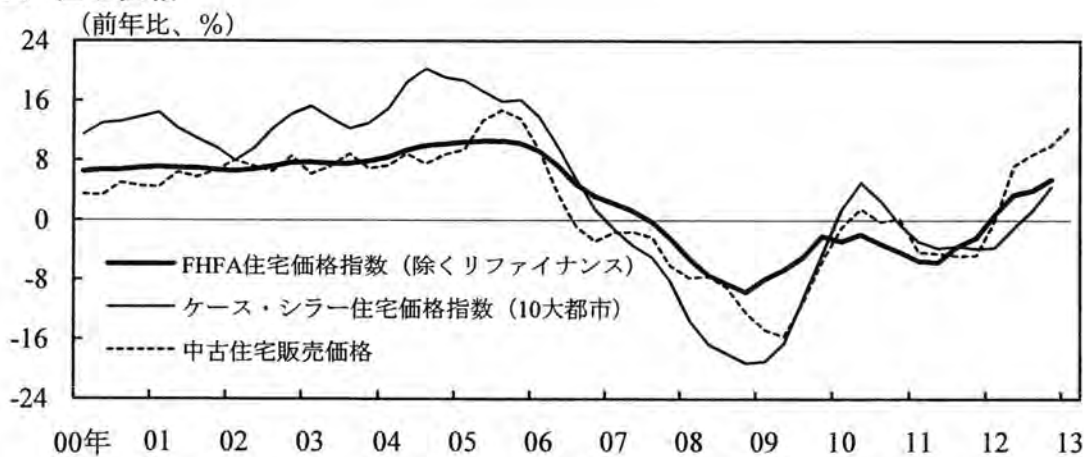
(注) 直近は、住宅着工が1月、モーゲージ金利が2月。

#### (2) 新築一戸建て住宅販売と住宅在庫



(注) 住宅在庫は、月末の在庫戸数を月間の販売戸数で除したものの。

#### (3) 住宅価格



(注1) 直近は、FHFA住宅価格指数、ケース・シラー住宅価格指数が4Q (10-12月)、中古住宅販売価格が1Q (1月) の値。

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

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

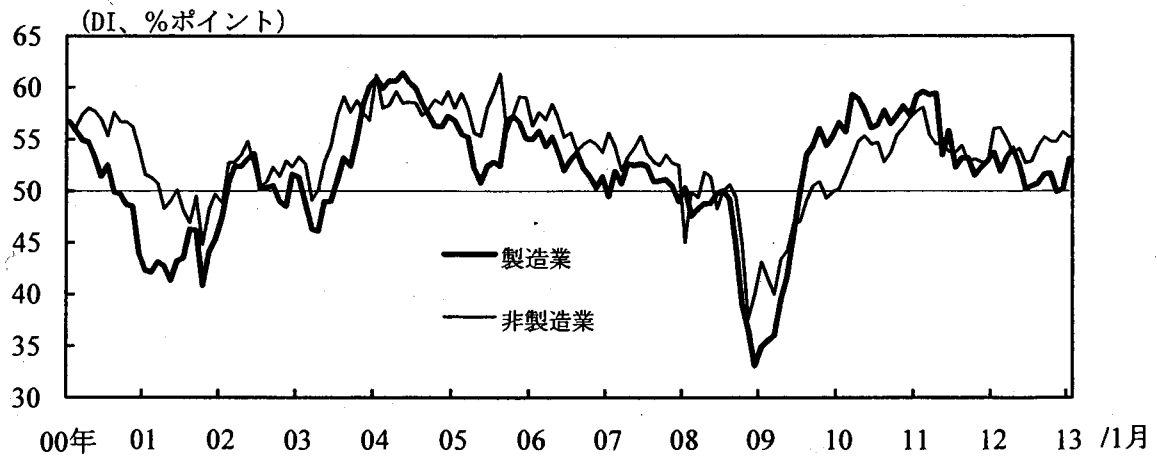
④ 米国の設備投資と生産

(1) 非国防資本財受注 (除く航空機)

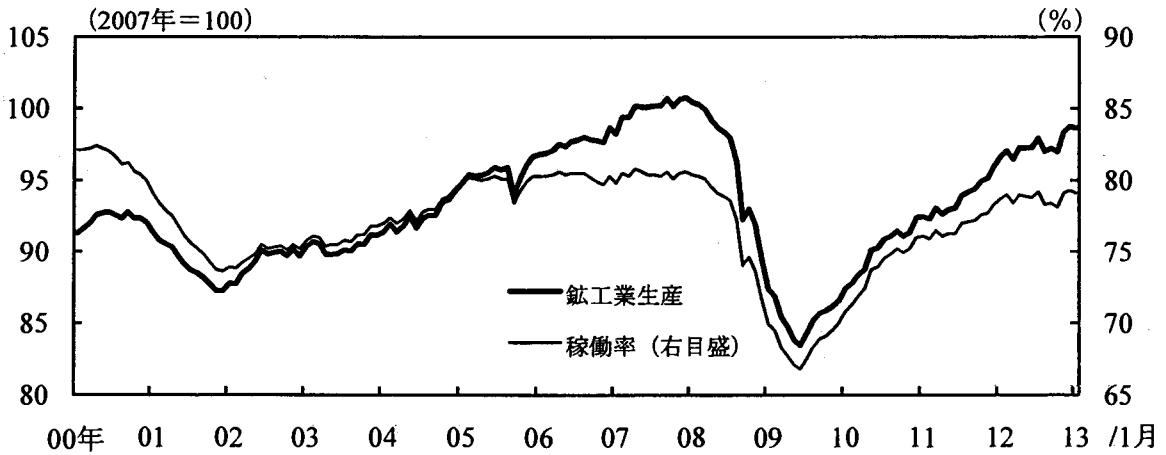


(注) 2013/1Qは1月の値。

(2) 企業コンフィデンス (ISM指数)



(3) 鉱工業生産・稼働率

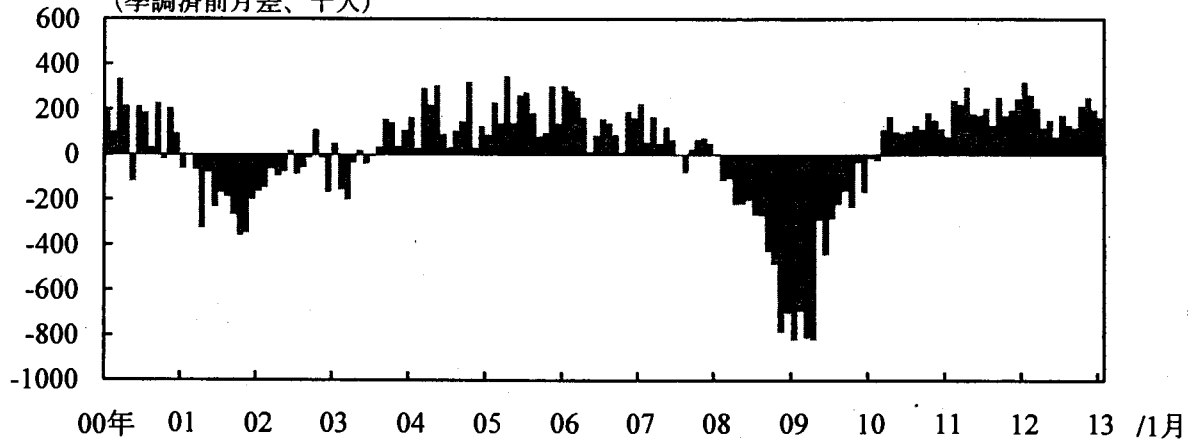


### ⑤ 米国の雇用

#### (1) 民間部門雇用者数

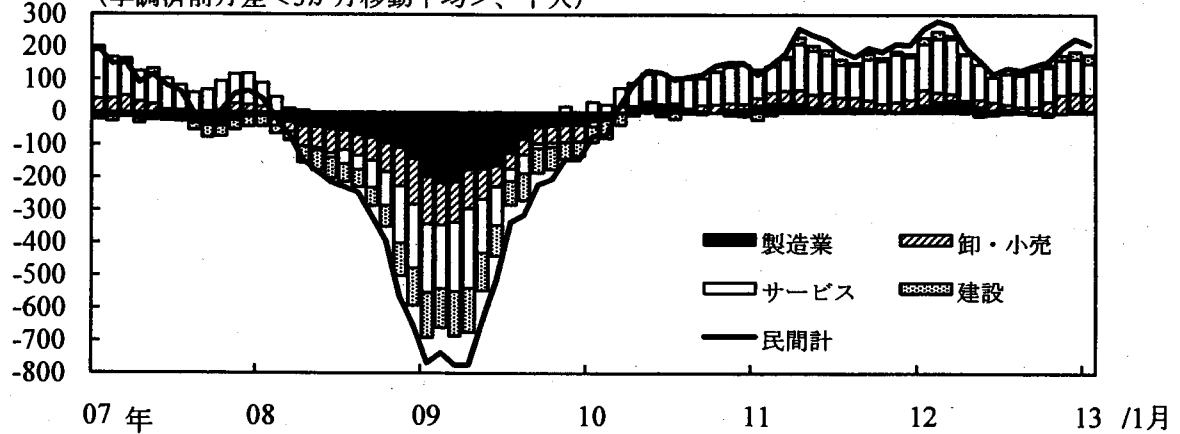
##### ① 全体

(季調済前月差、千人)



##### ② 業種別

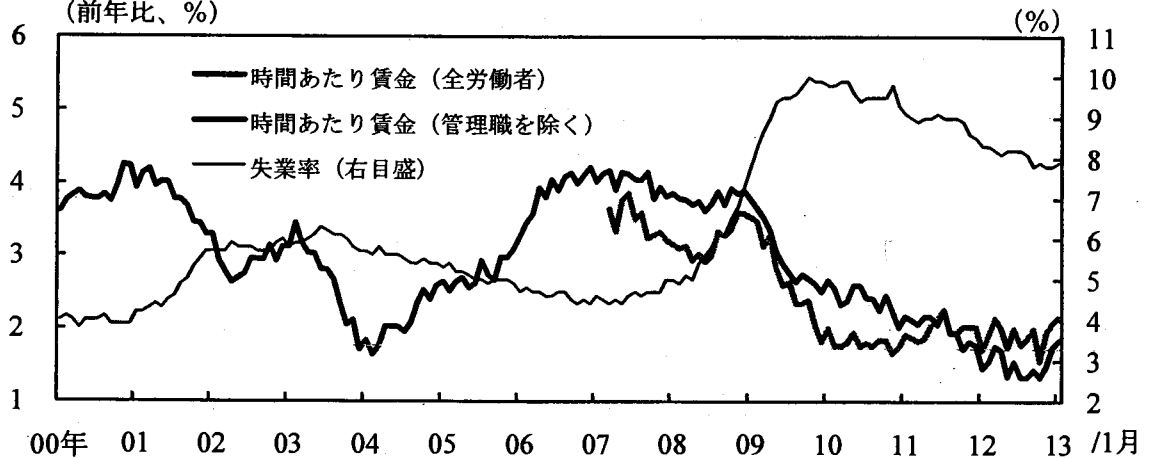
(季調済前月差<3か月移動平均>、千人)



(注) 棒線の合計と折れ線の差はその他の項目(金融等)。

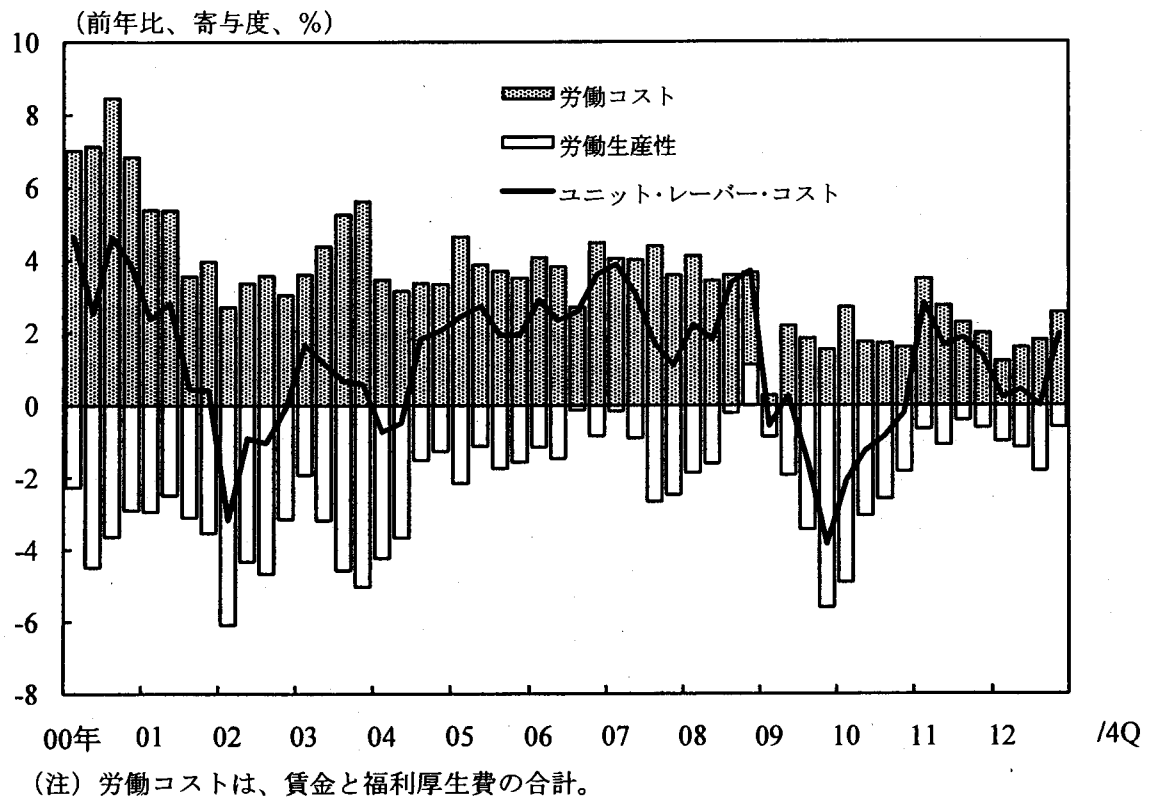
#### (2) 時間あたり賃金(民間部門)と失業率

(前年比、%)

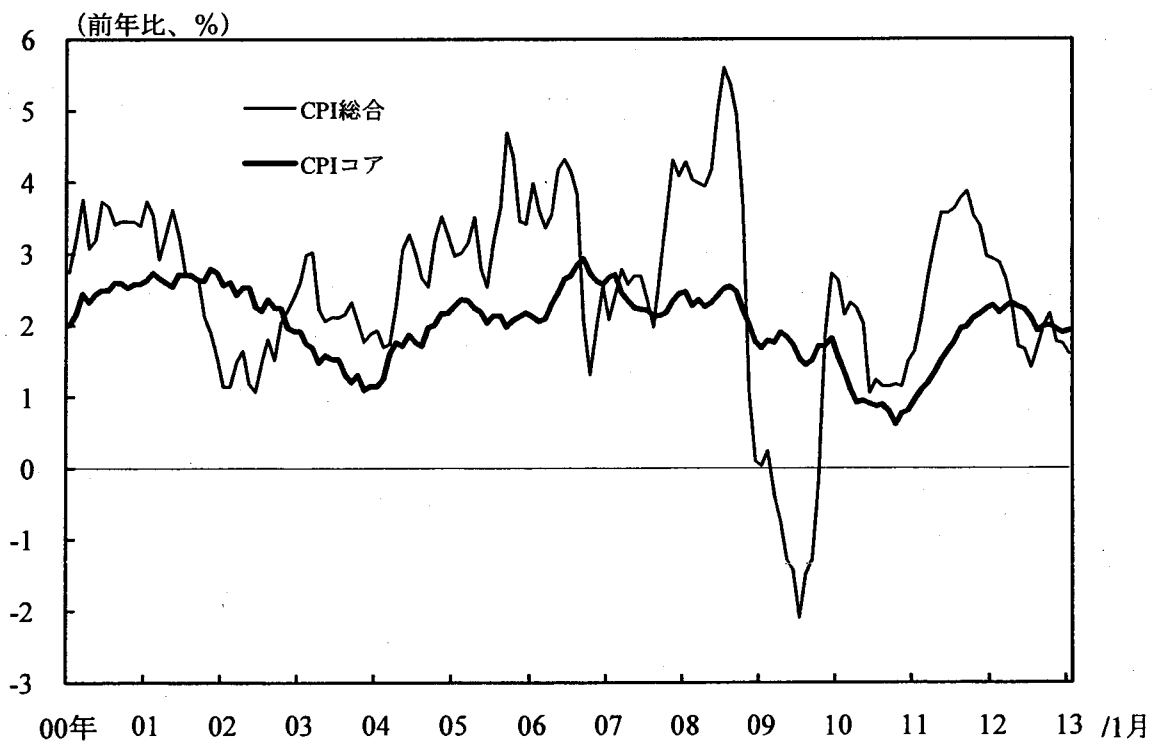


⑥ 米国の労働コスト、物価

(1) ユニット・レーバー・コスト



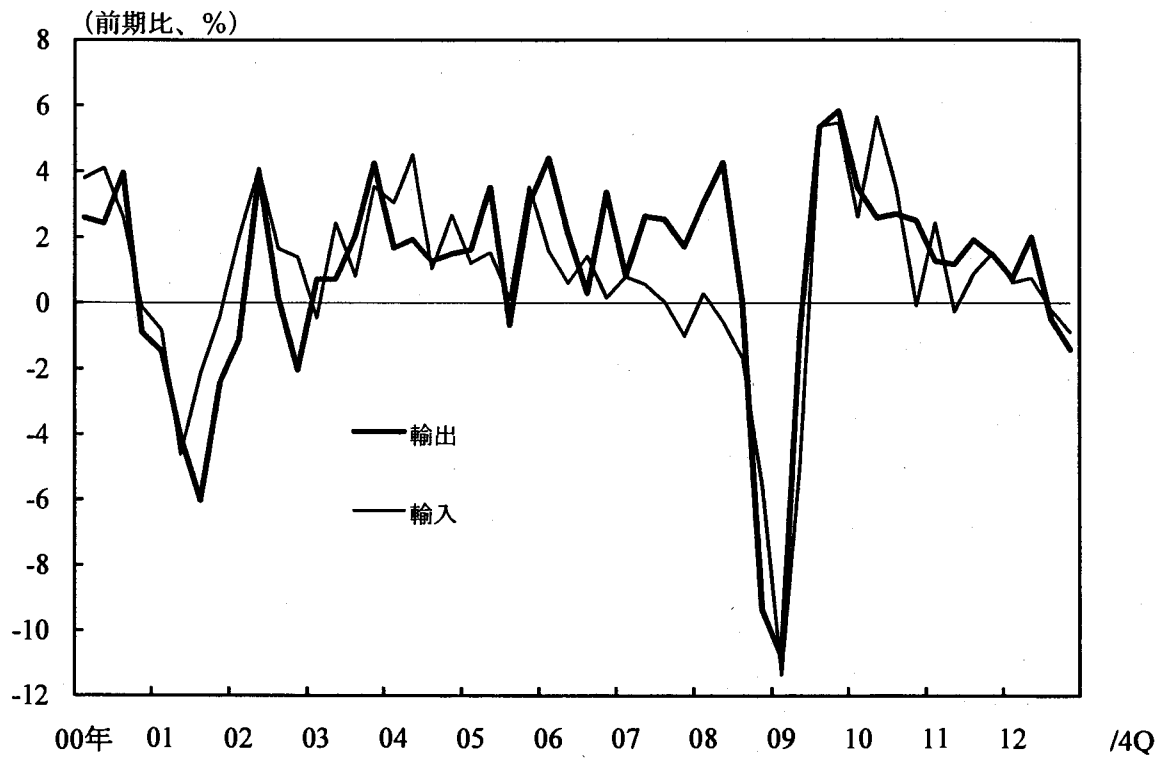
(2) CPI





⑦ 米国の貿易

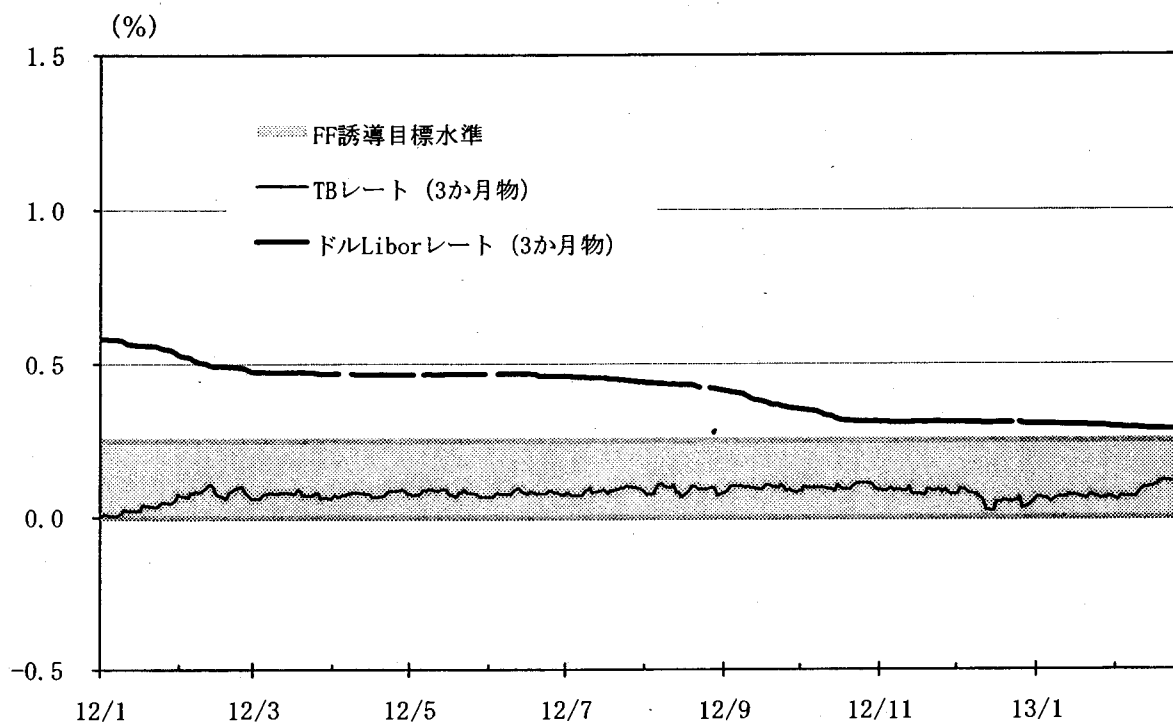
実質財輸出入



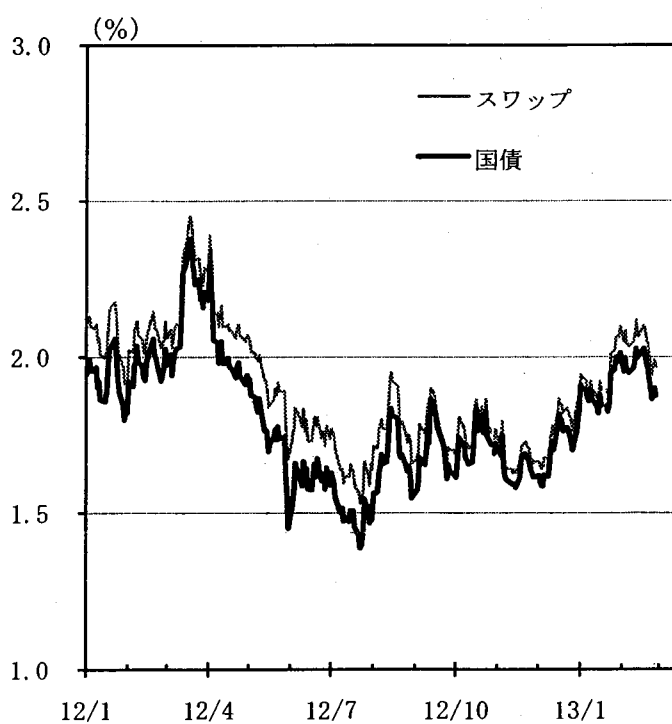
# 米国の金融市場

## 金利 (米国)

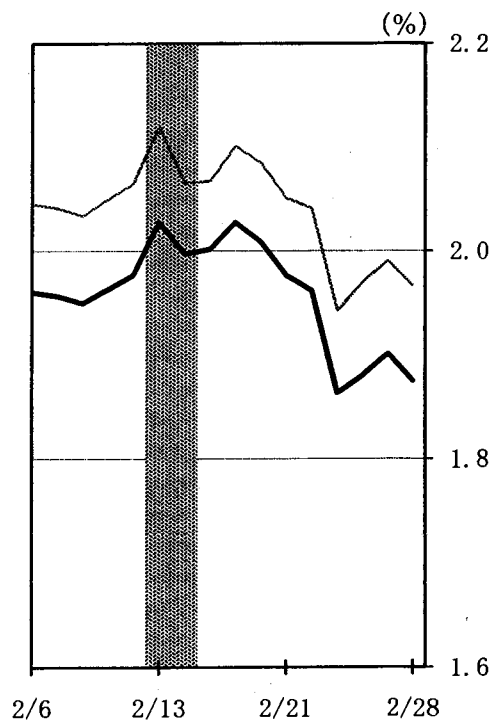
### (1) 政策金利・短期金利



### (2) 長期金利 (10年物)



#### <最近の動き>



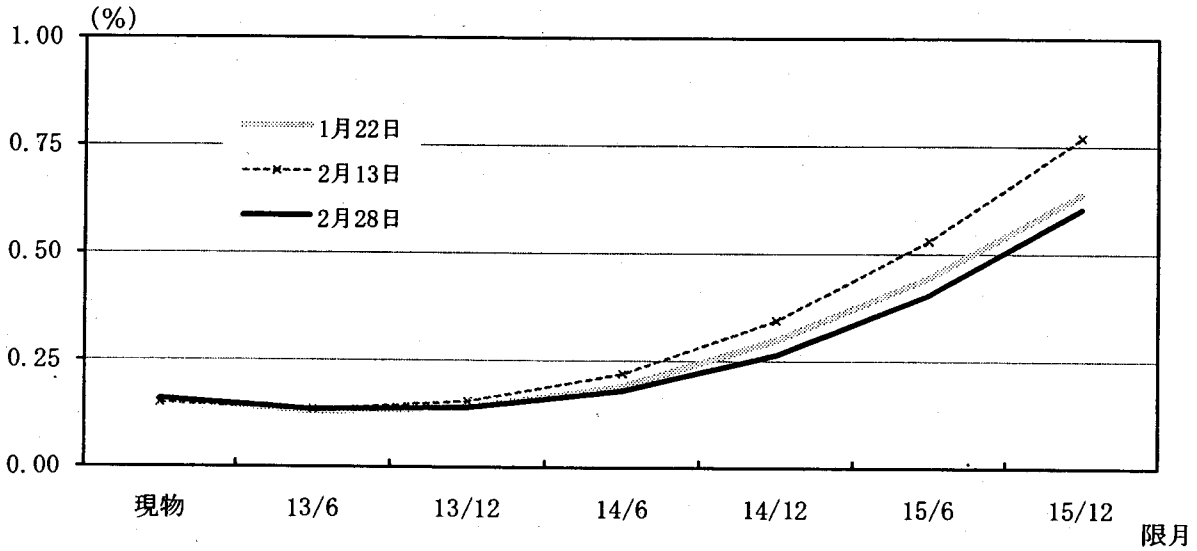
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

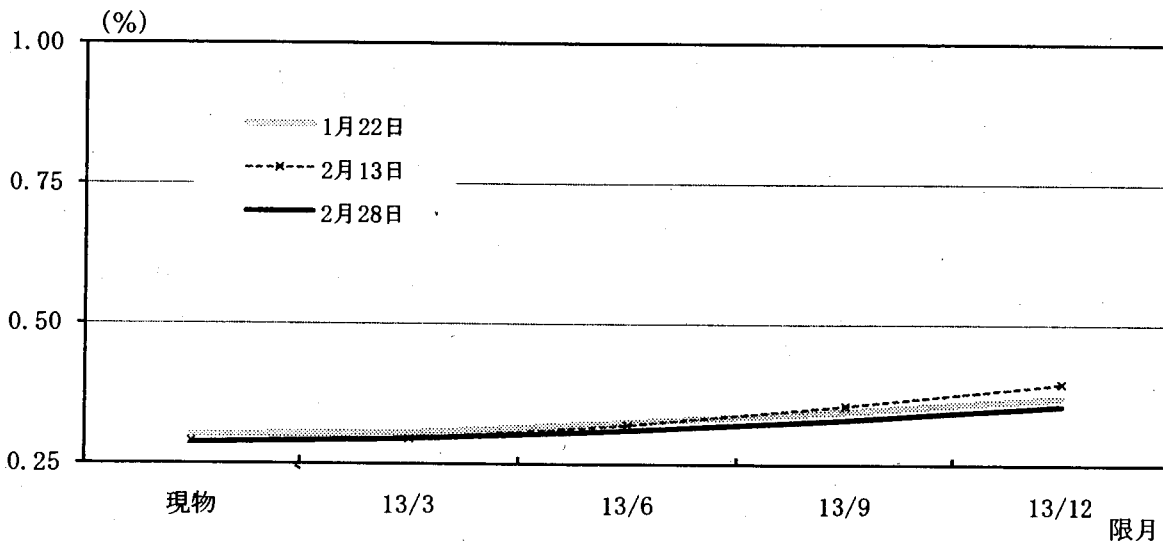
いずれも直近は2月28日

### 先行きの金利観 (米国)

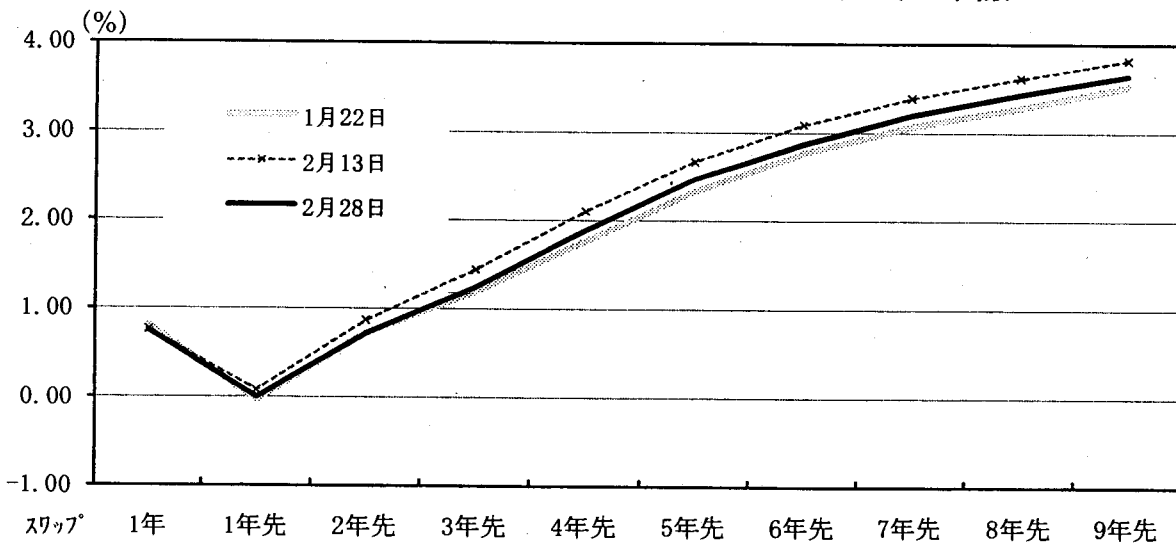
#### (1) FF先物金利



#### (2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



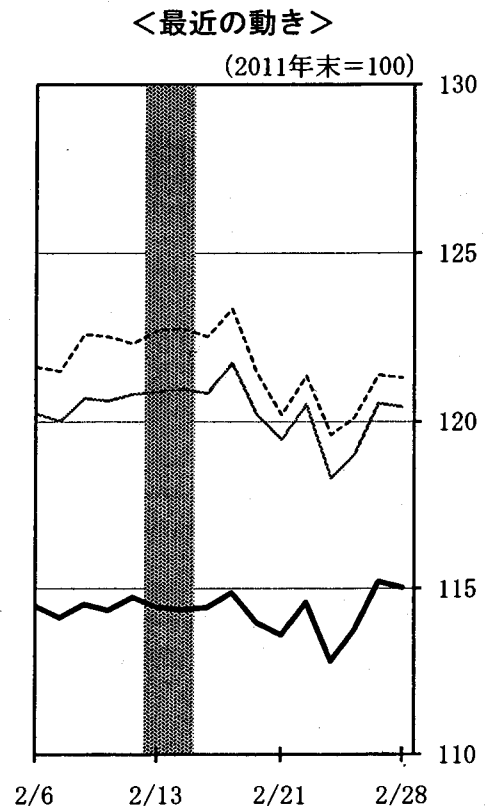
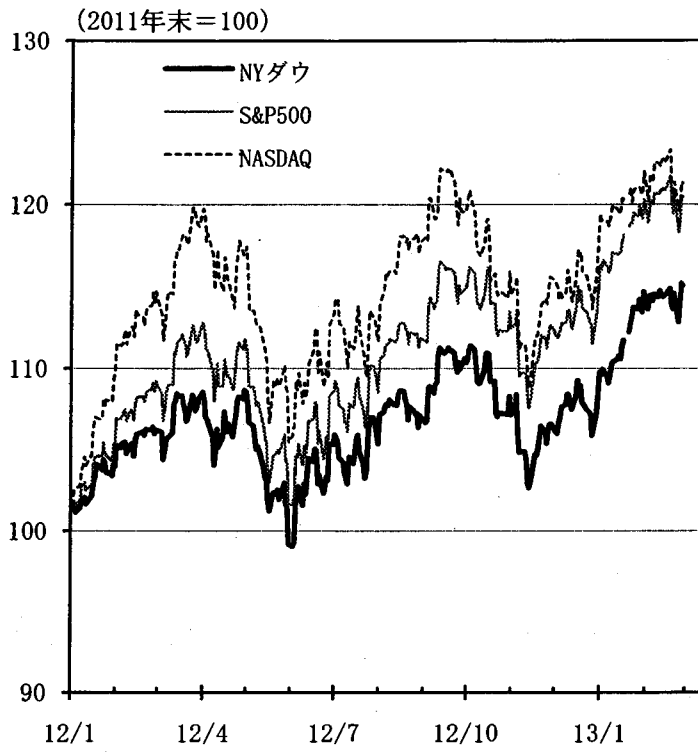
#### (3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



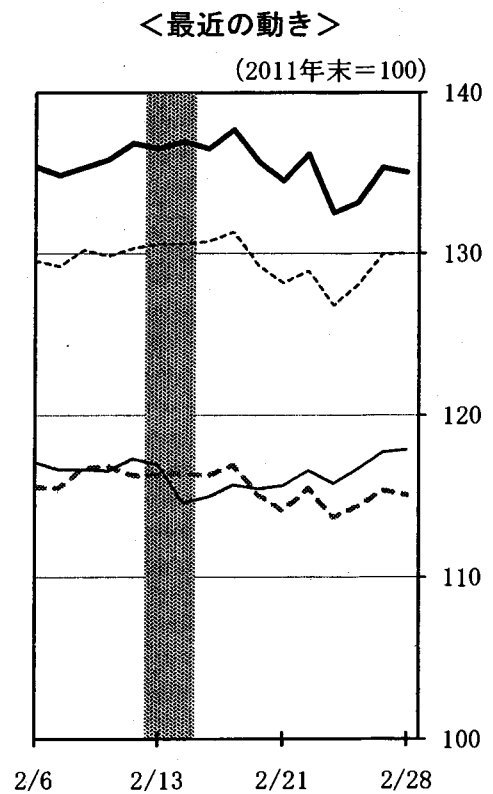
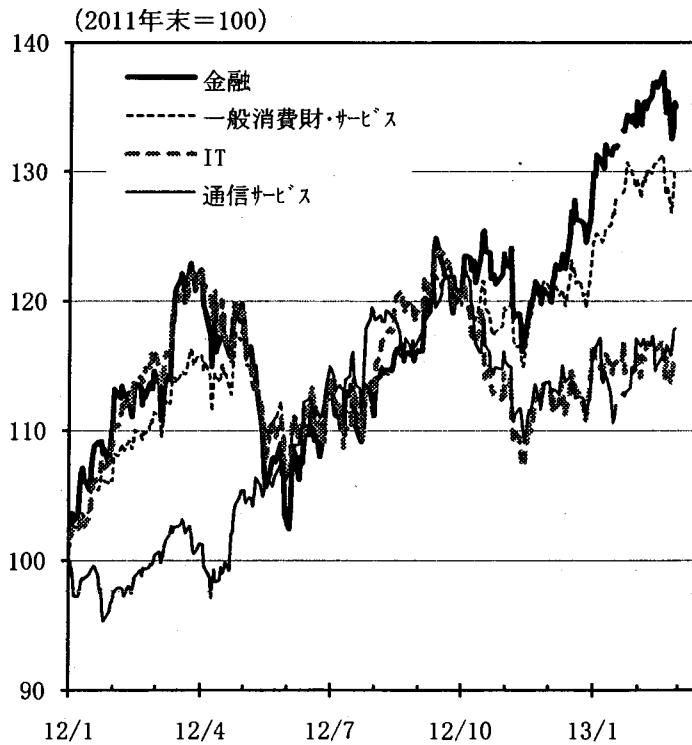
(出所) Bloomberg

### 株価 (米国)

(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



(2) 業種別株価 (S&P500)



(注1) シャドーは前回会合。

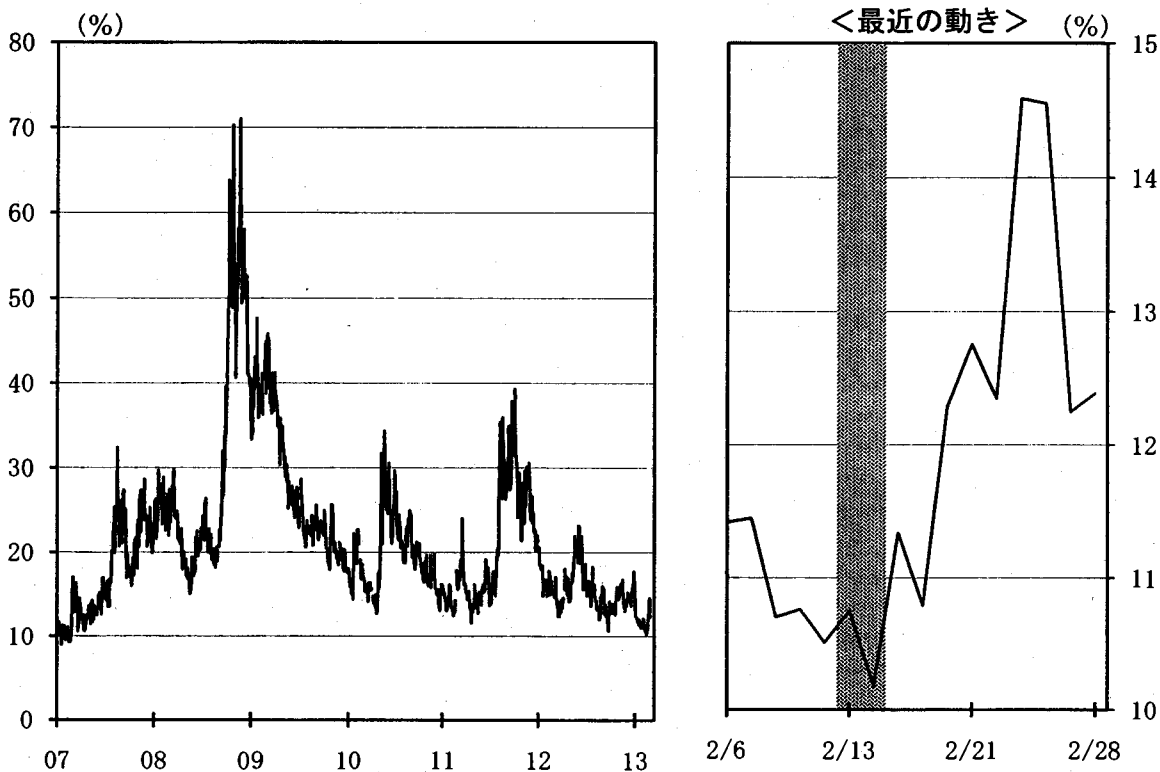
(注2) ITは、コンピュータ(ハードウェア、ソフトウェア、周辺機器)、通信機器、半導体、インターネット関連等。

(出所) Bloomberg

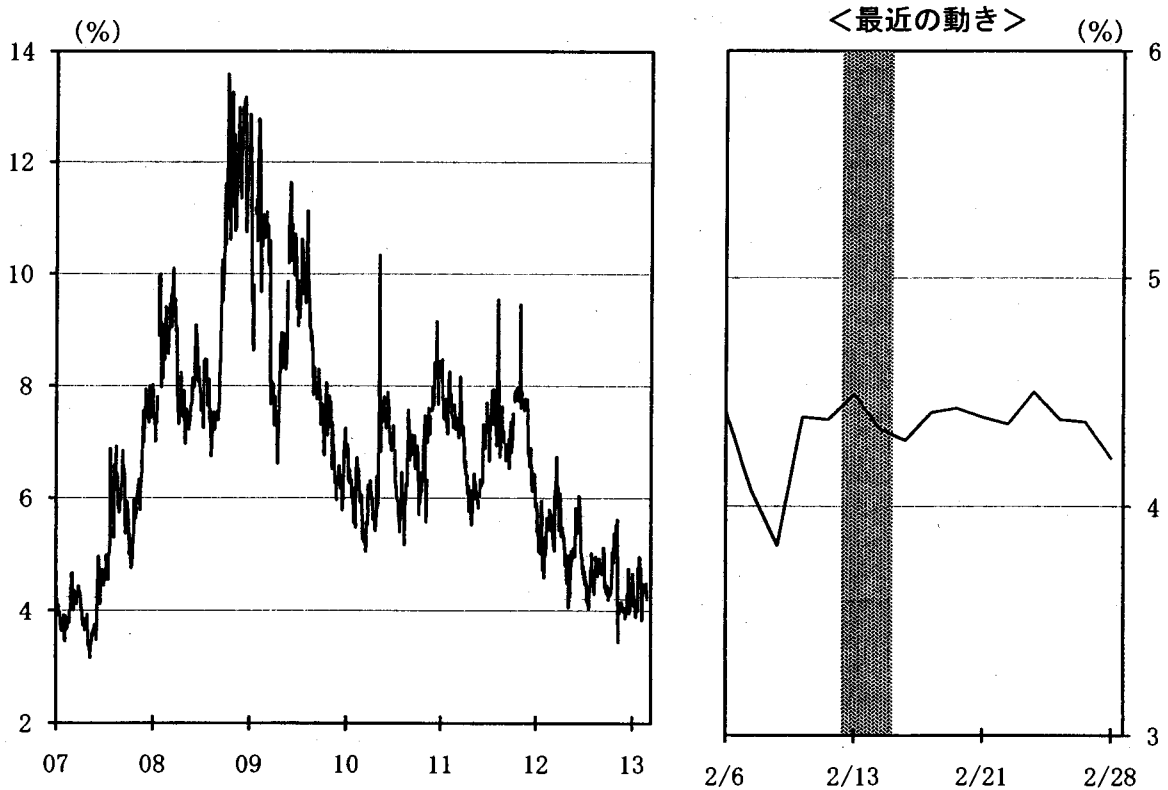
いずれも直近は2月28日

### 金融市場のリスク関連指標 (米国)

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



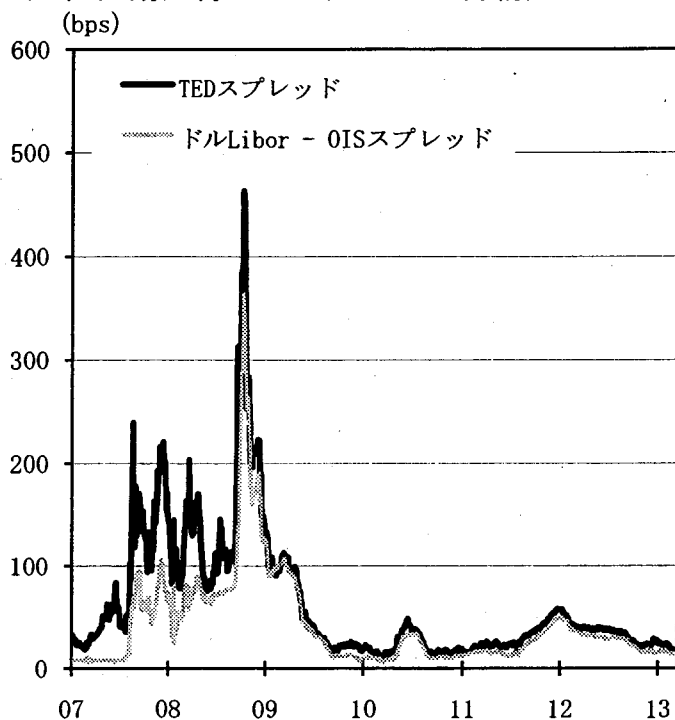
#### (2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ



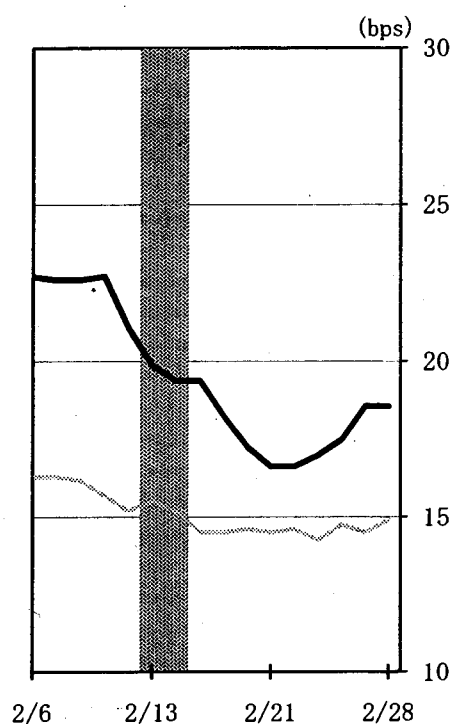
(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

いずれも直近は2月28日

(3) 短期金利スプレッド (3か月物)

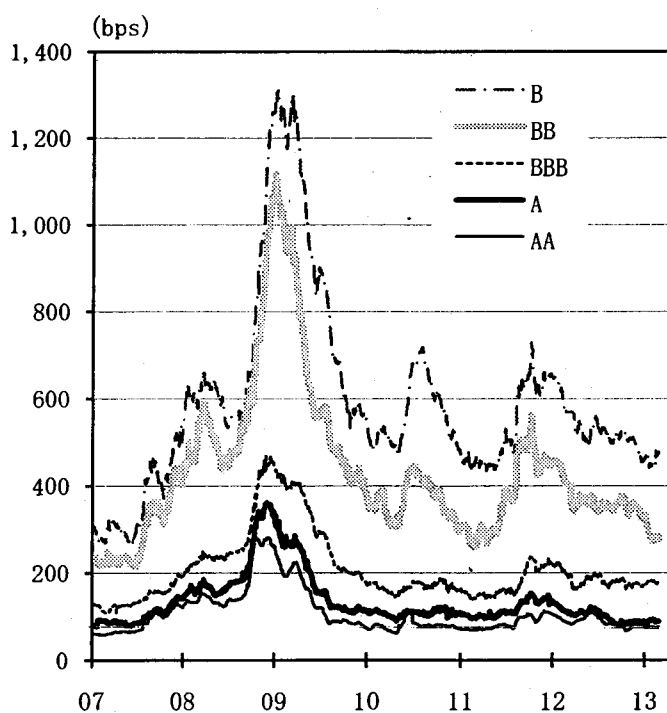


<最近の動き>

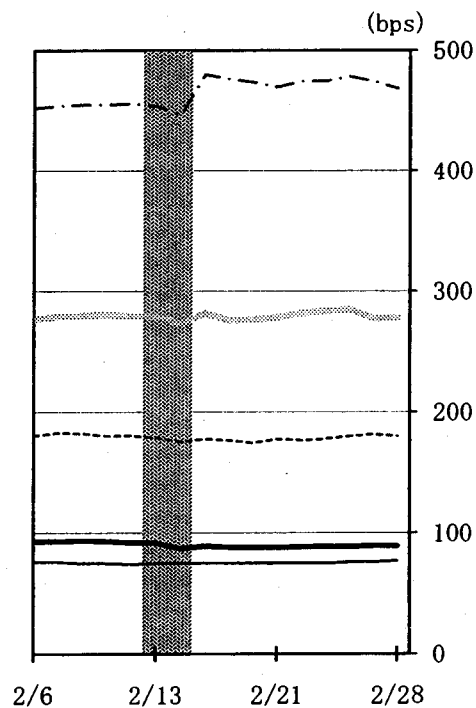


(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

(4) 米国社債の対国債スプレッド (10年物)



<最近の動き>



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

(注2) 米国社債のAA格については、2012年4月2日以降、Bloombergが更新を停止したため、メリルリンチの商工業社債インデックス (全年限を対象) を使用。

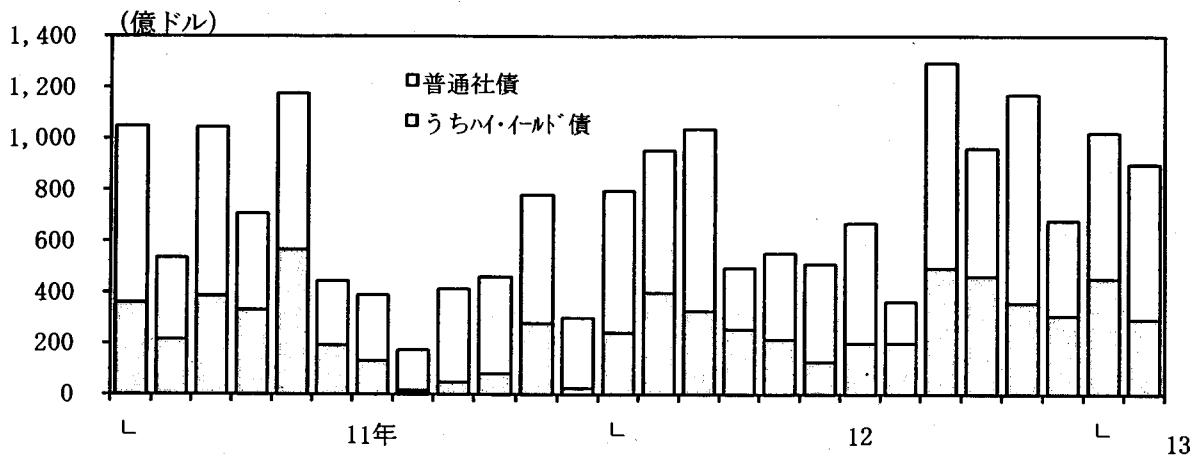
(注3) シャドーは前回会合。

(出所) Bank of America Merrill Lynch、Bloomberg

いずれも直近は2月28日

### 企業の資金調達 (米国)

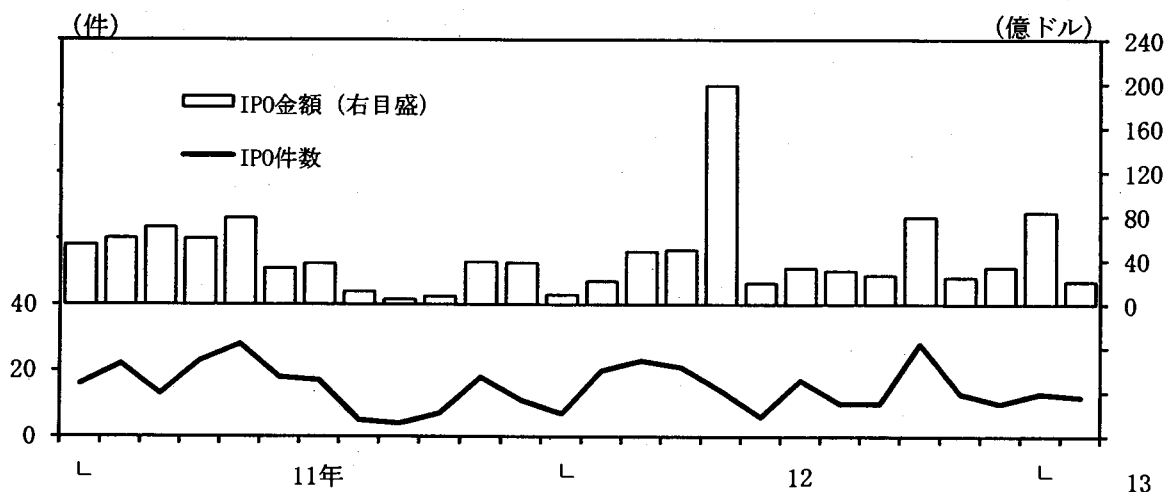
#### (1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson ONE

直近は2月

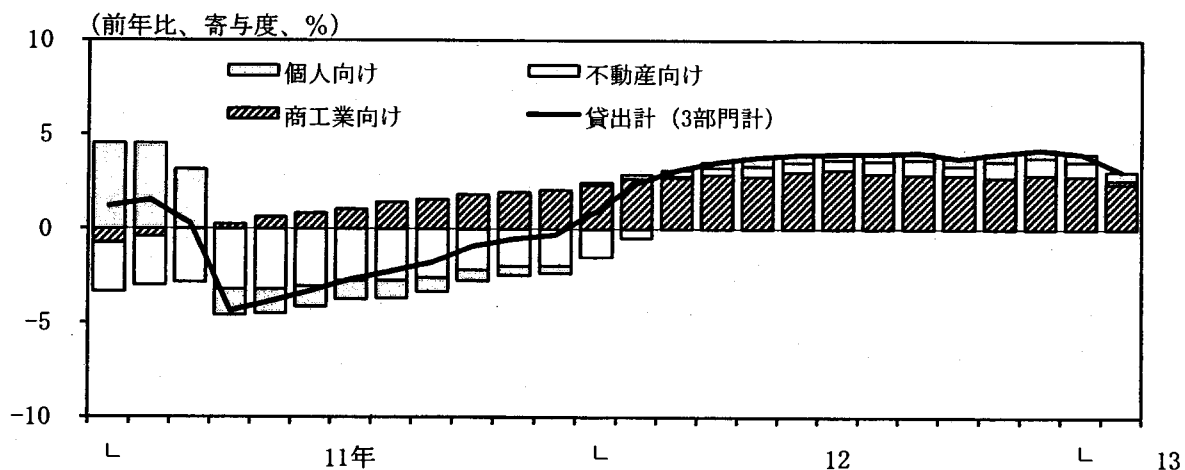
#### (2) IPO金額・件数



(出所) Dealogic

直近は2月

#### (3) 銀行貸出



(注1) 商銀+外銀ベース。不動産向けはホームエクイティ・ローンを含む。

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

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

(注3) 直近2月は、2月13日週の値。

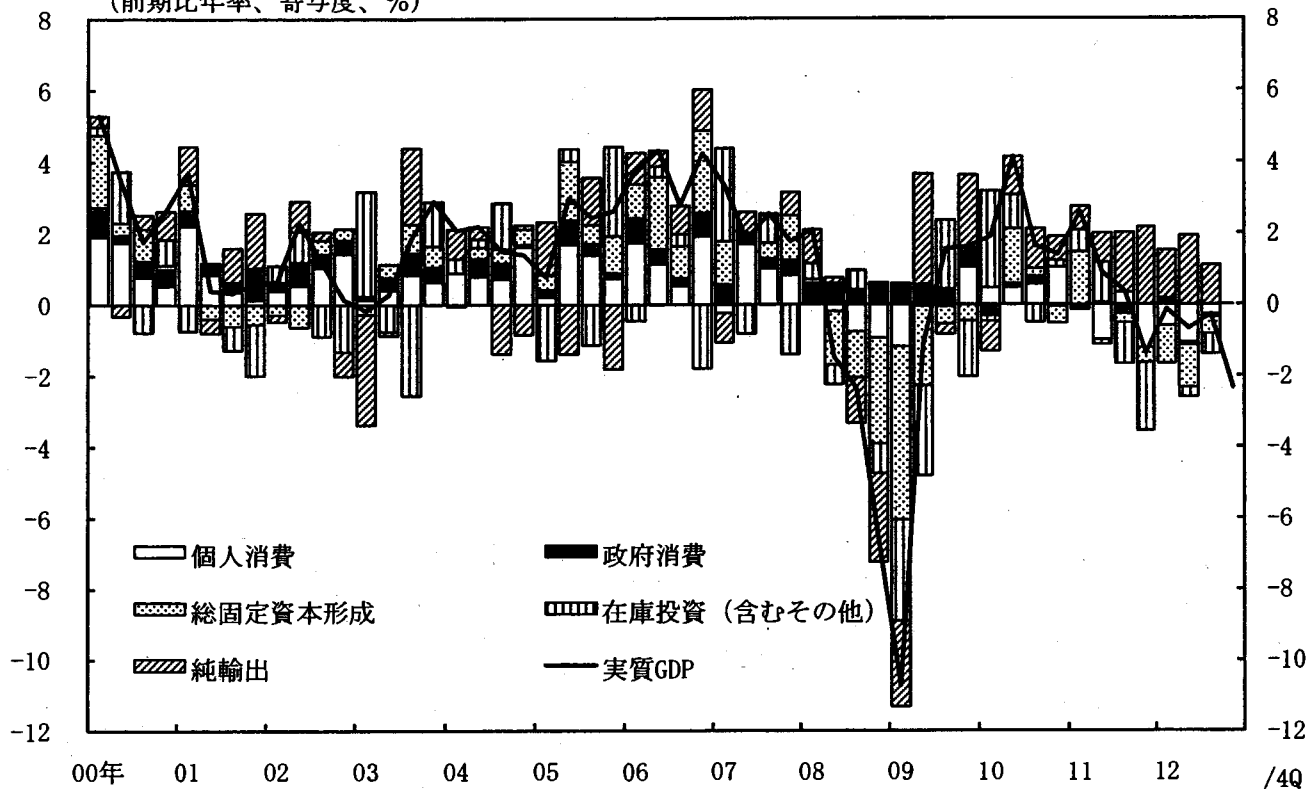
(出所) FRB

直近は2月

### 欧州の実体経済

#### (1) ユーロエリアの実質GDP成長率

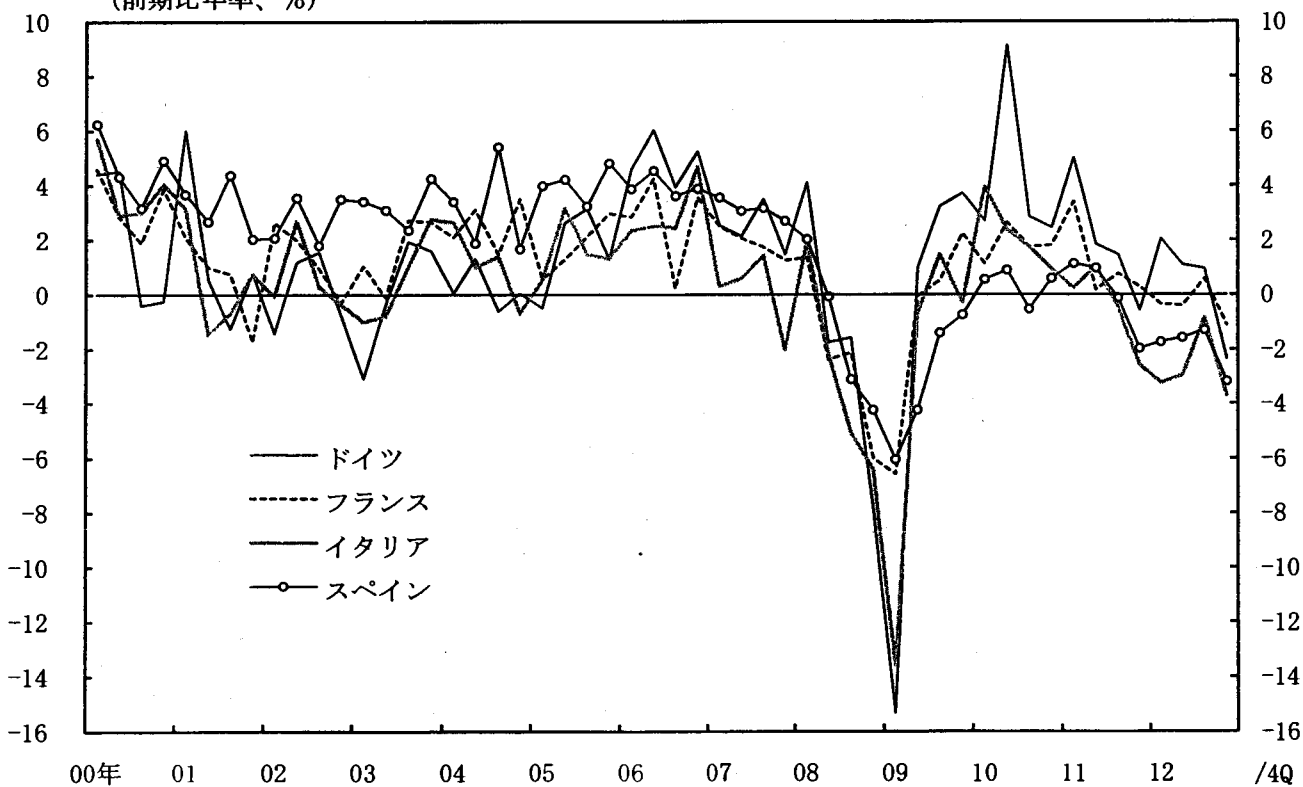
(前期比年率、寄与度、%)



(注) 内訳の直近は3Q。

#### (2) 欧州主要国別の実質GDP成長率

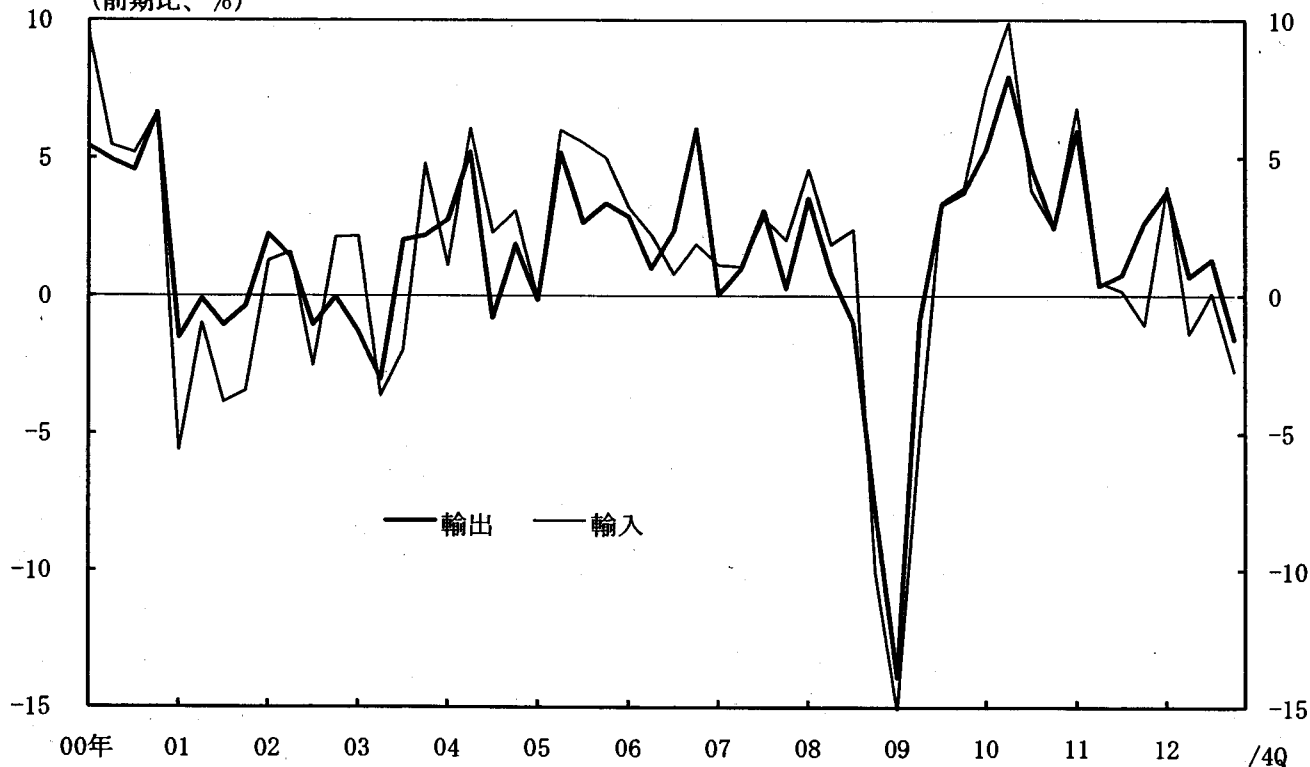
(前期比年率、%)





### (3) ユーロエリアの域外貿易

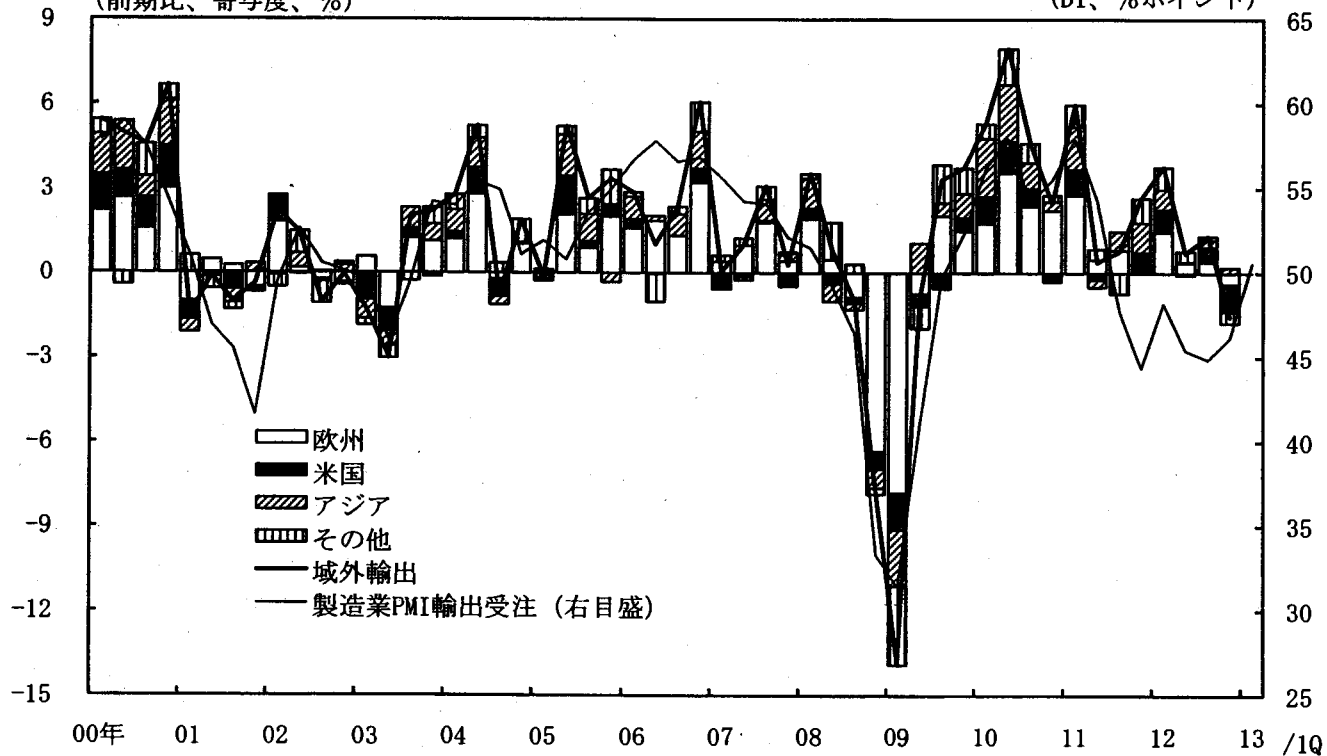
(前期比、%)



### (4) ユーロエリア域外輸出 (地域別寄与度) と製造業PMI輸出受注

(前期比、寄与度、%)

(DI、%ポイント)



(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

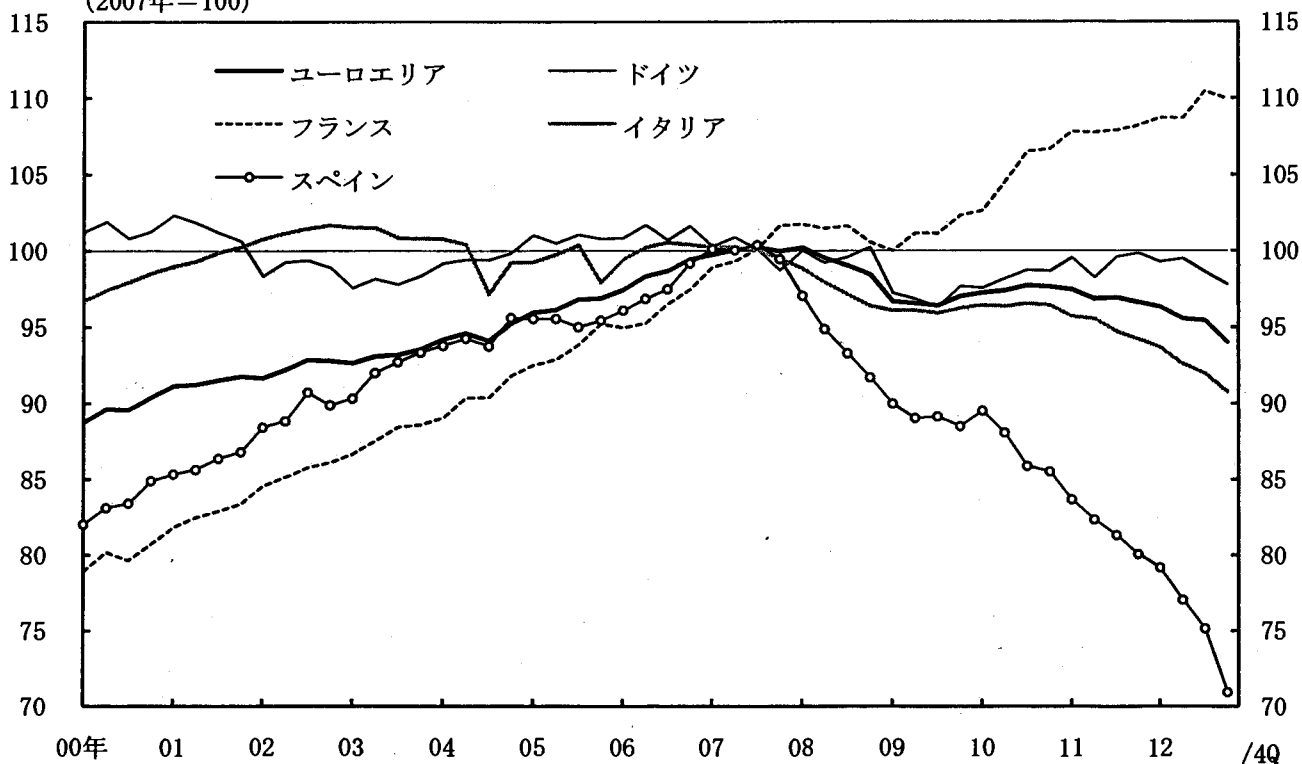
(注2) 域外輸出の直近は4Q、製造業PMI輸出受注の直近1Qは1-2月の値。

(出所) Thomson Reuters Datastream、

Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

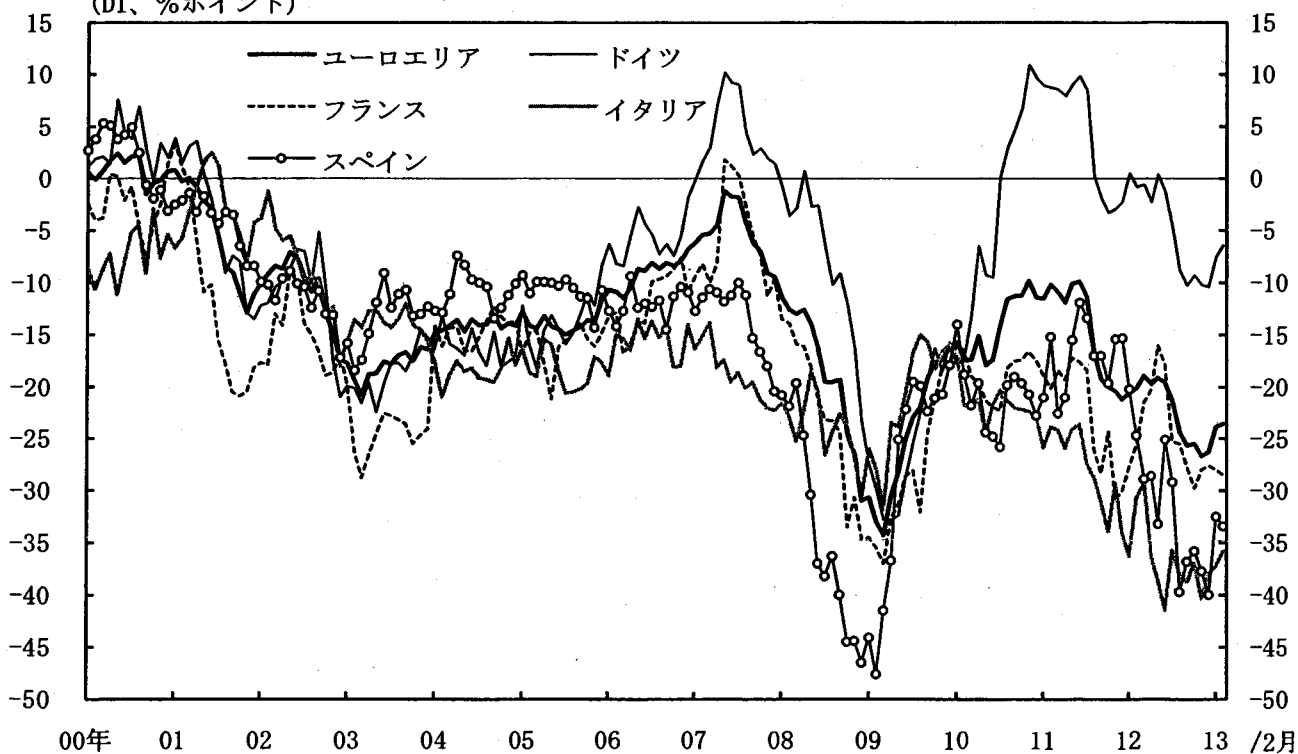
(5) 小売売上数量

(2007年=100)



(6) 消費者コンフィデンス

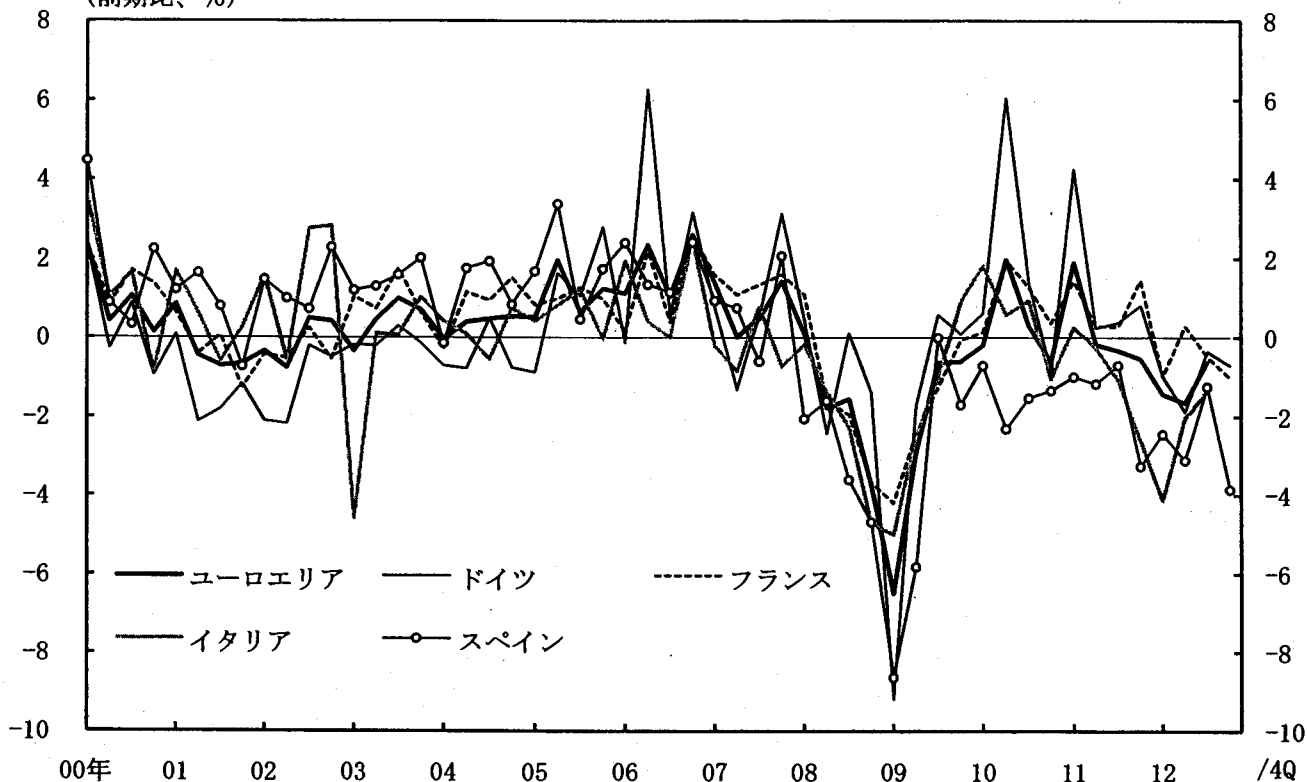
(DI、%ポイント)



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

(7) 総固定資本形成

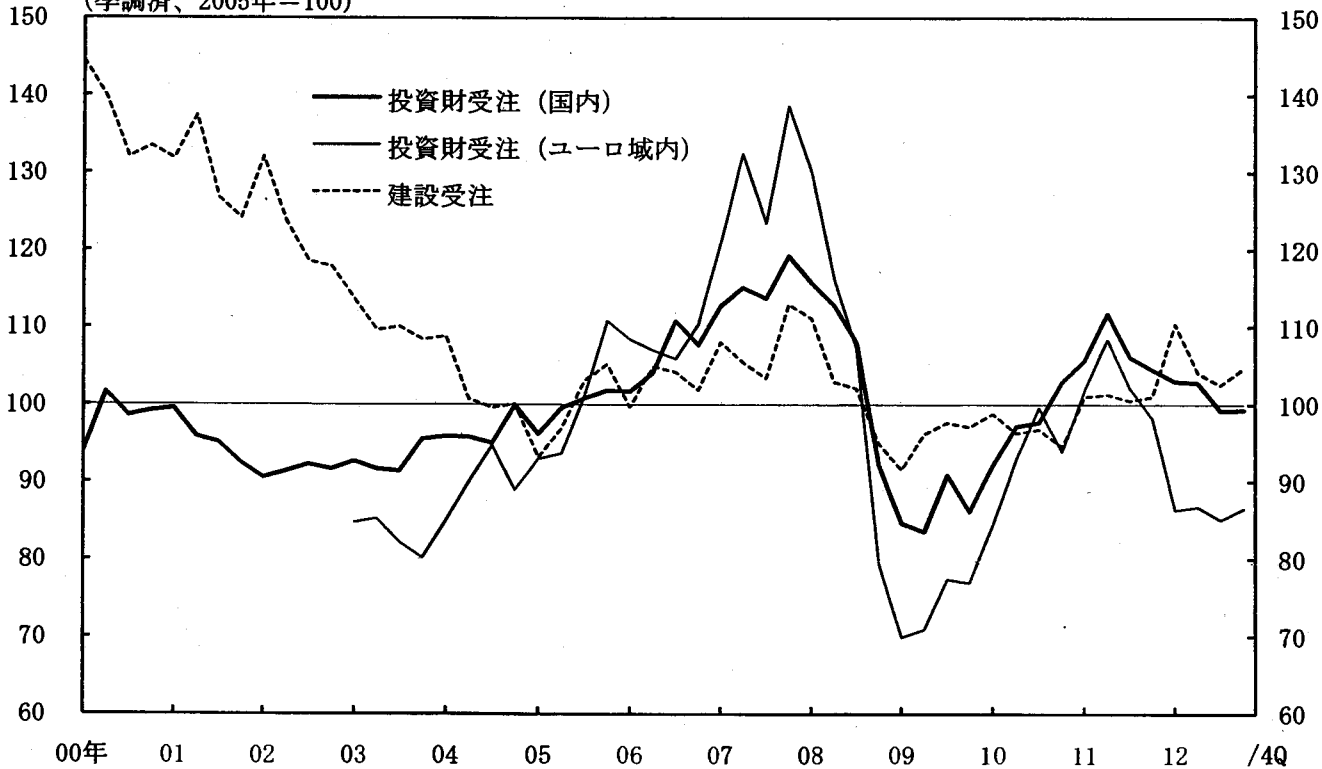
(前期比、%)



(注) ユーロエリア、イタリアの直近は3Q。

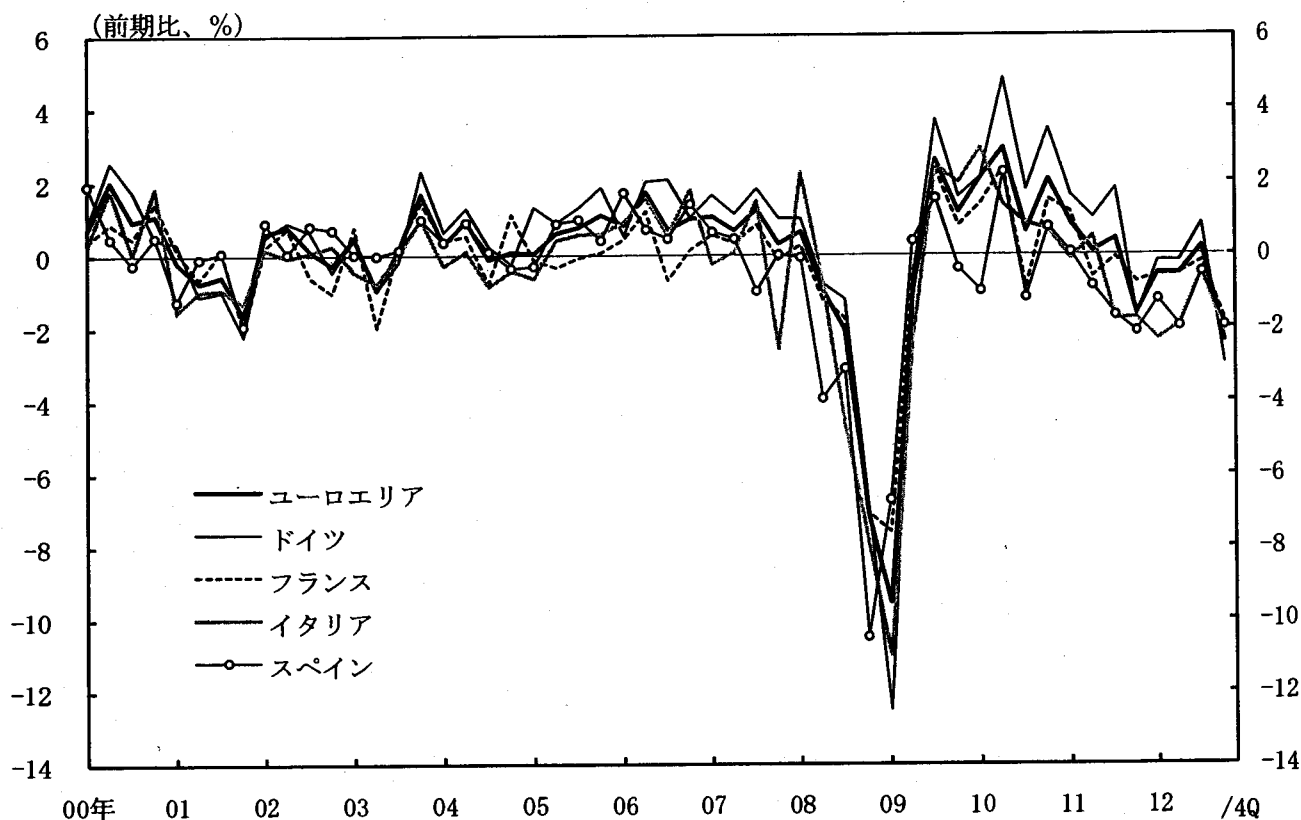
(8) ドイツの投資財受注・建設受注

(季調済、2005年=100)

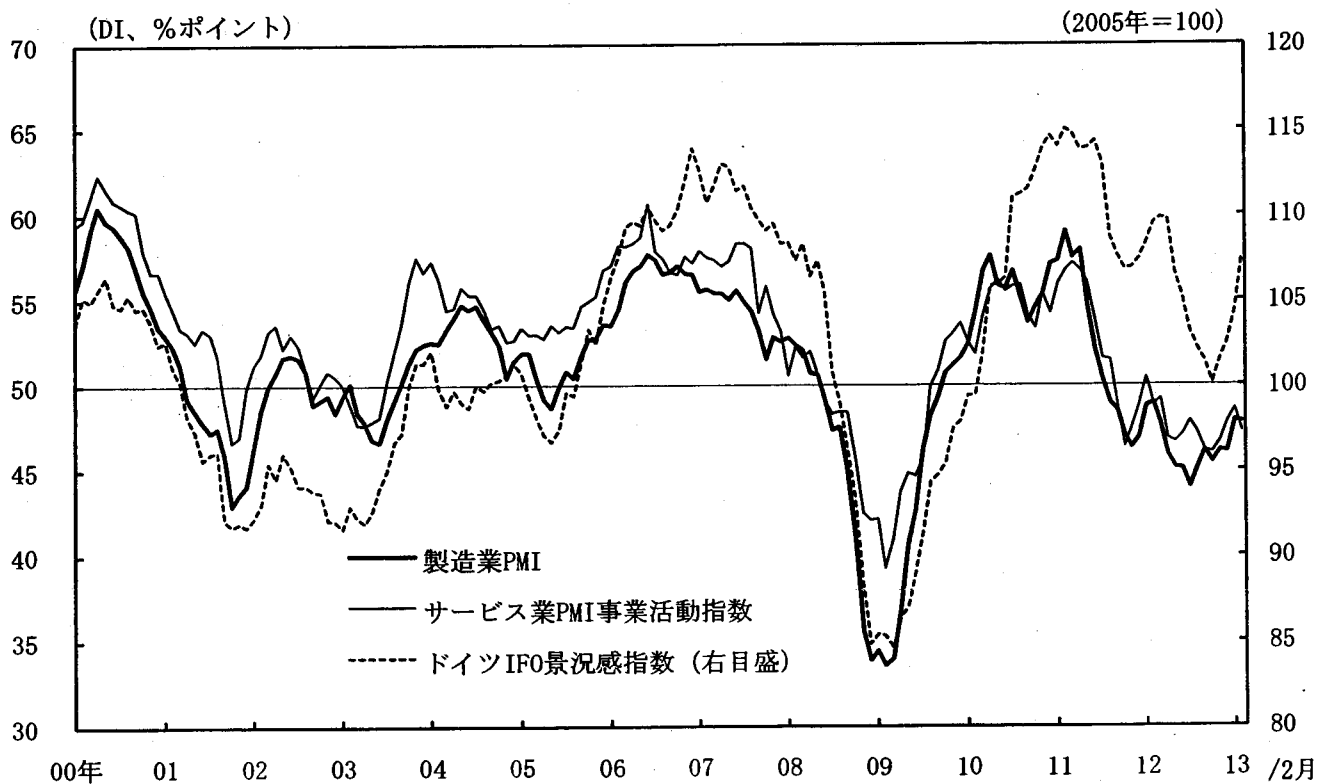


(注) 投資財受注 (ユーロ域内) は2003年1Q以降。

(9) 鉱工業生産



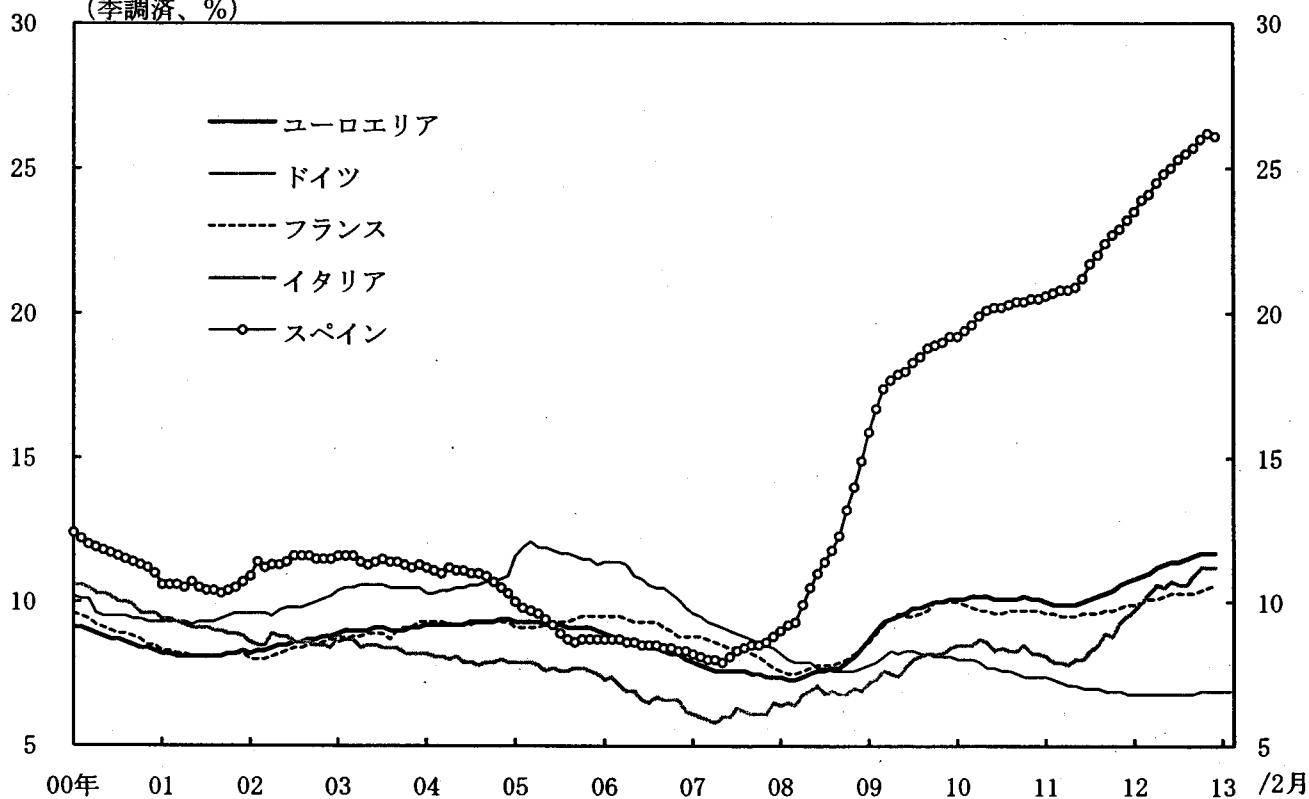
(10) PMI (購買担当者指数) と企業コンフィデンス



(出所) Thomson Reuters Datastream、  
Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

(11) 失業率

(季調済、%)

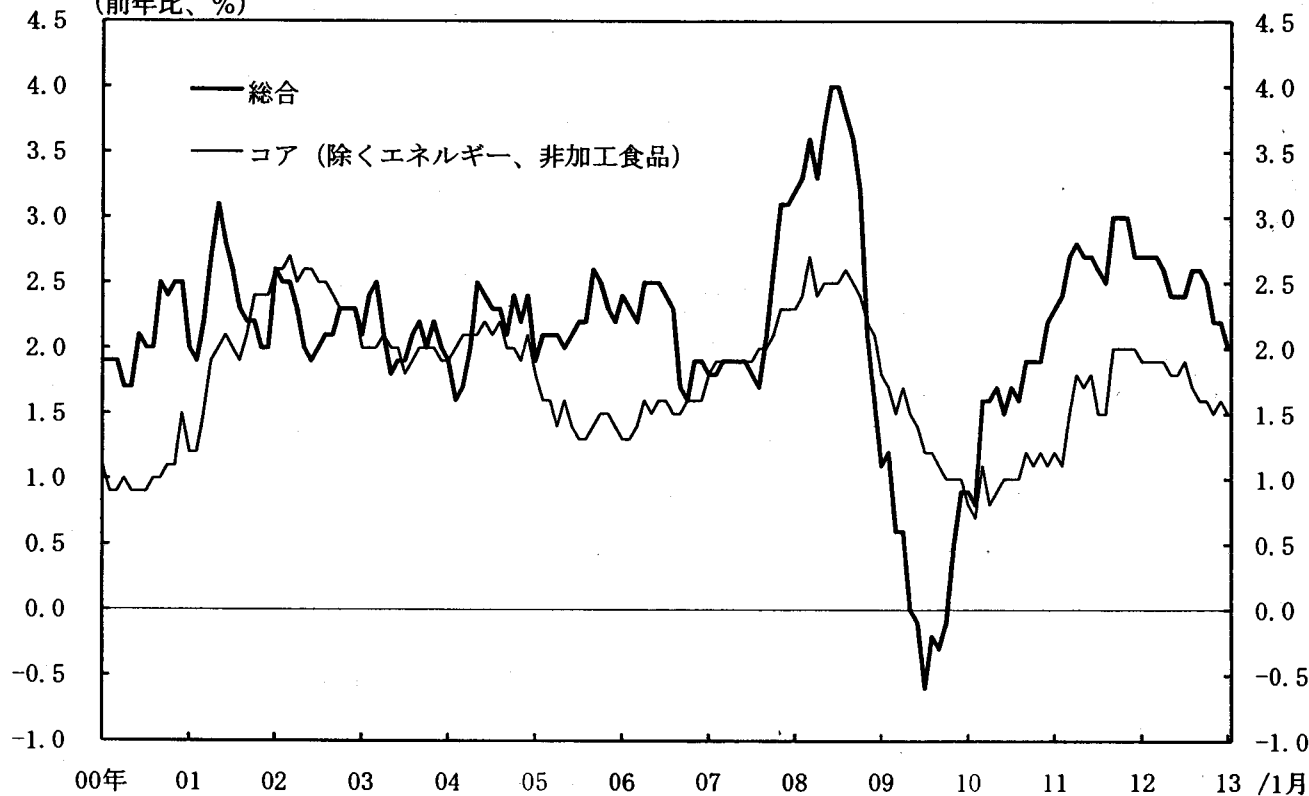


(注1) ドイツは自国統計ベース。

(注2) ユーロエリア、フランス、イタリア、スペインの直近は12月。

(12) 消費者物価 (HICP)

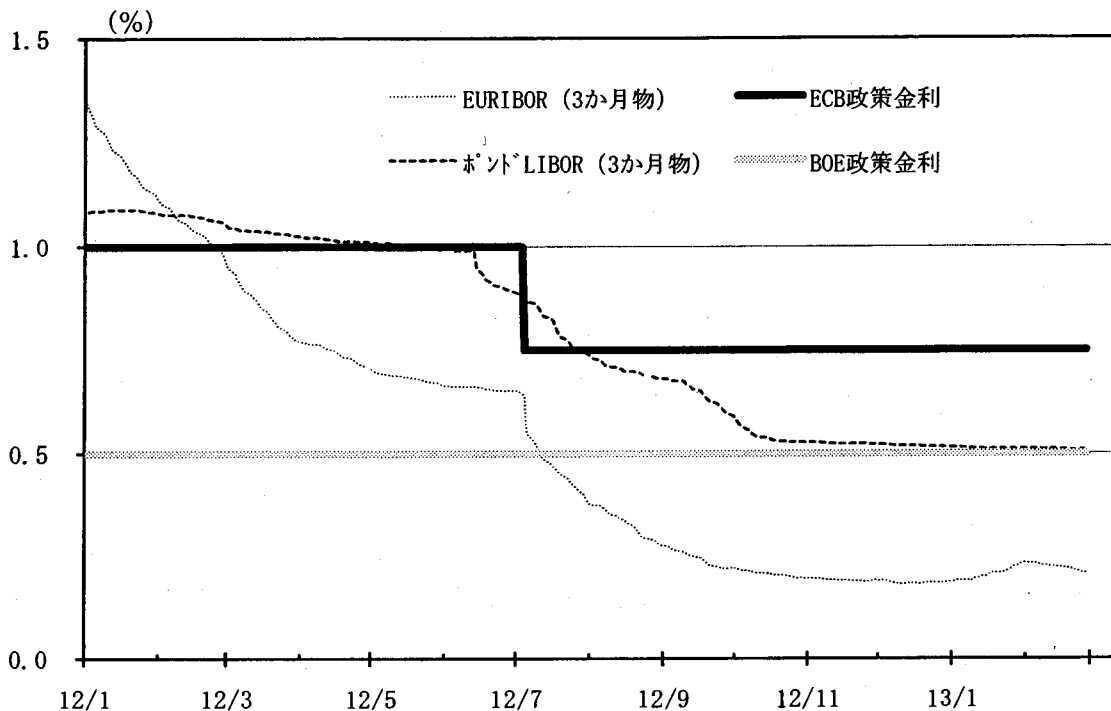
(前年比、%)



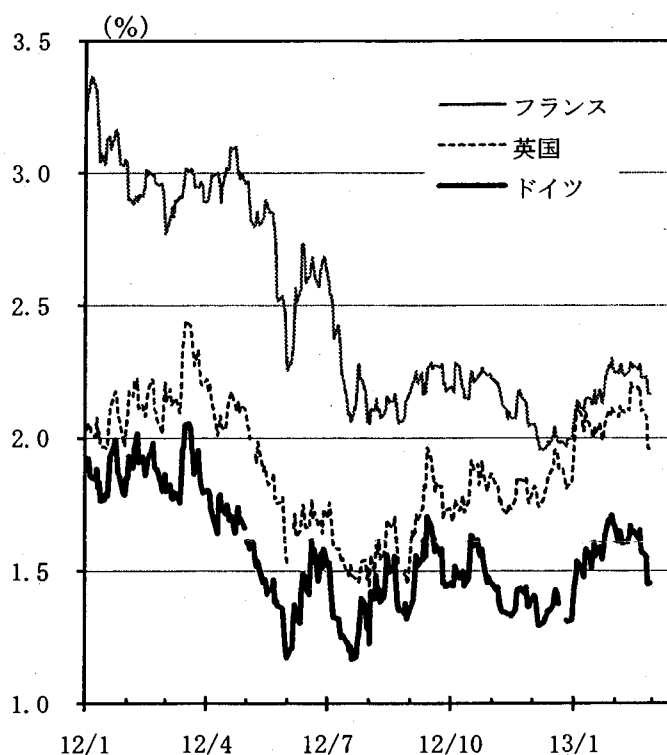
# 欧州の金融市場

## 金利 (欧州)

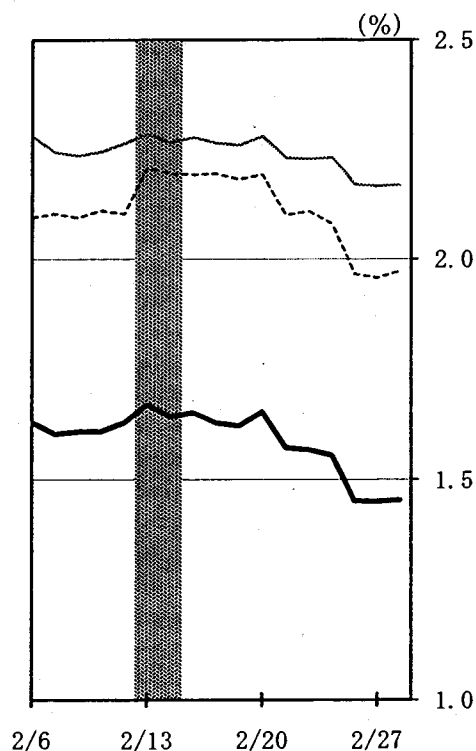
### (1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英)



### (2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英・仏)



#### <最近の動き>



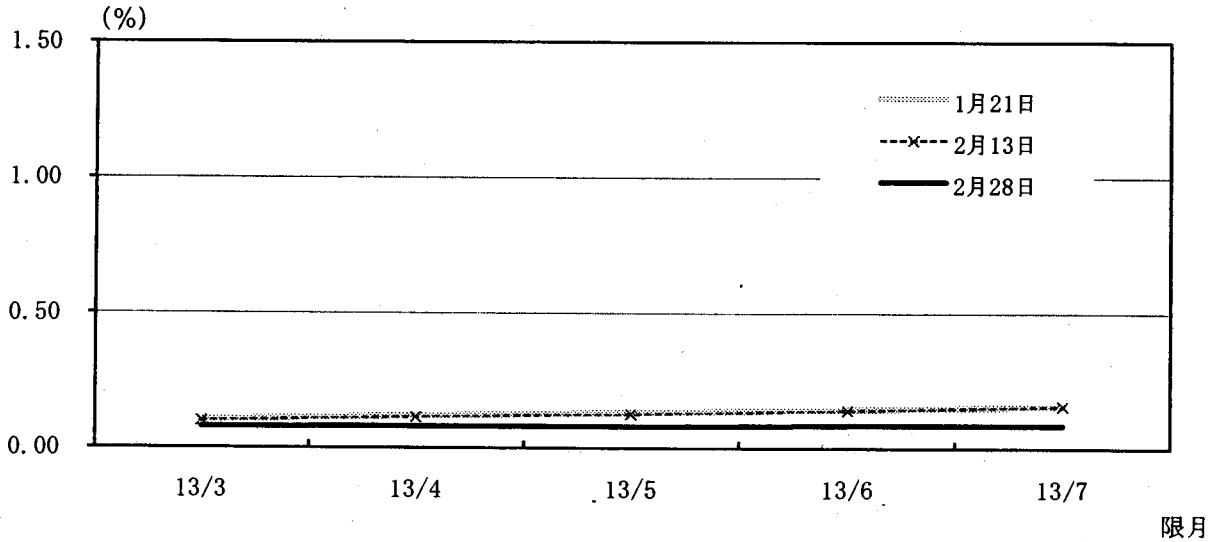
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

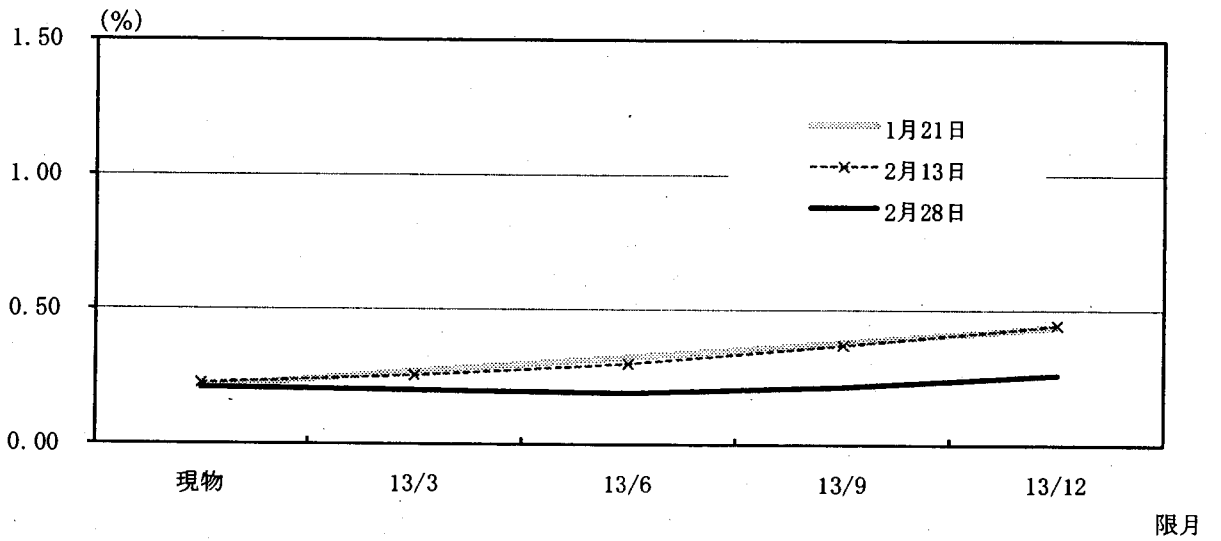
いずれも直近は2月28日

### 先行きの金利観 (ユーロエリア)

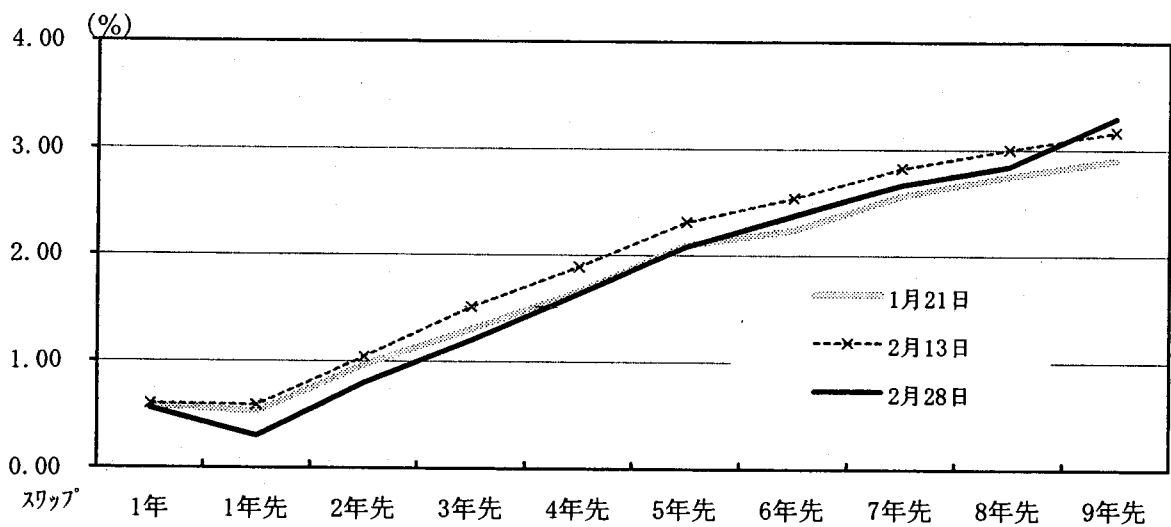
(1) EONIAスワップのインプライド・フォワード・レート (1か月物)



(2) Euribor先物金利 (3か月物)



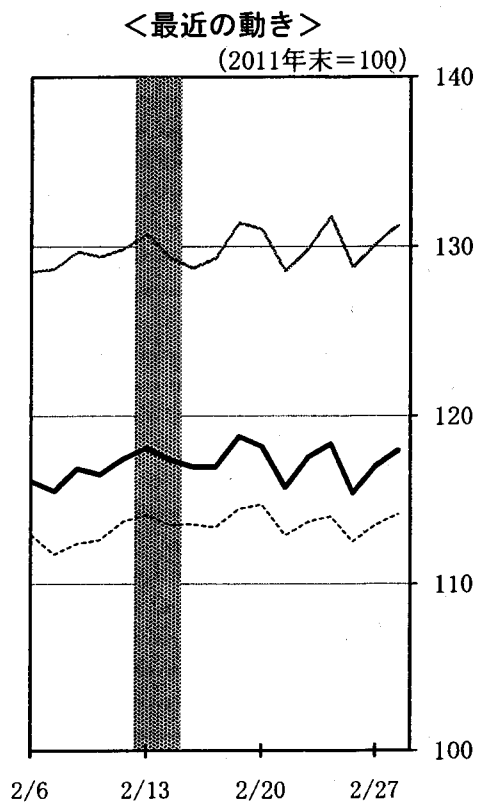
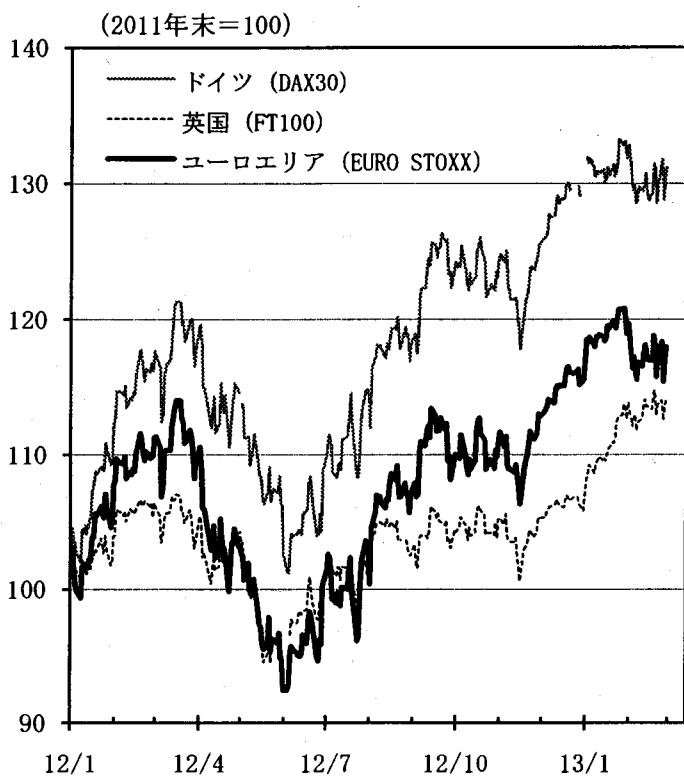
(3) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



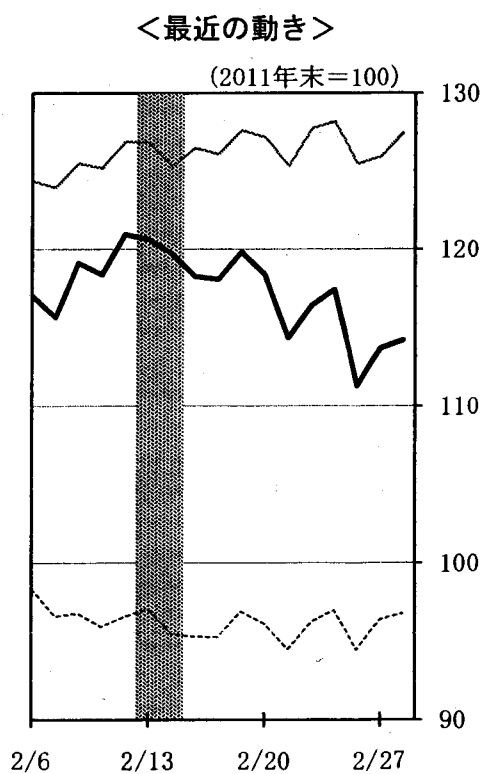
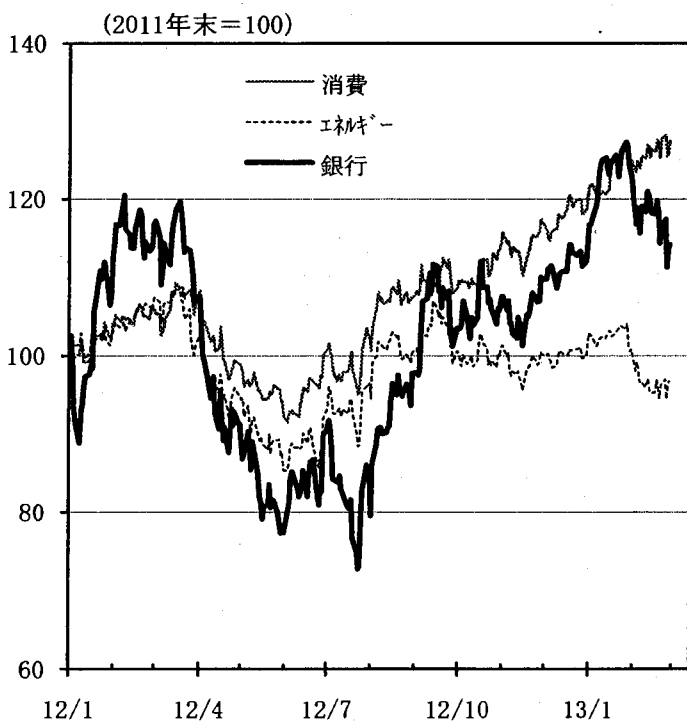
(出所) Bloomberg

### 株価 (欧州)

#### (1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



#### (2) 業種別株価 (EURO STOXX)



(注) シャドローは前回会合。

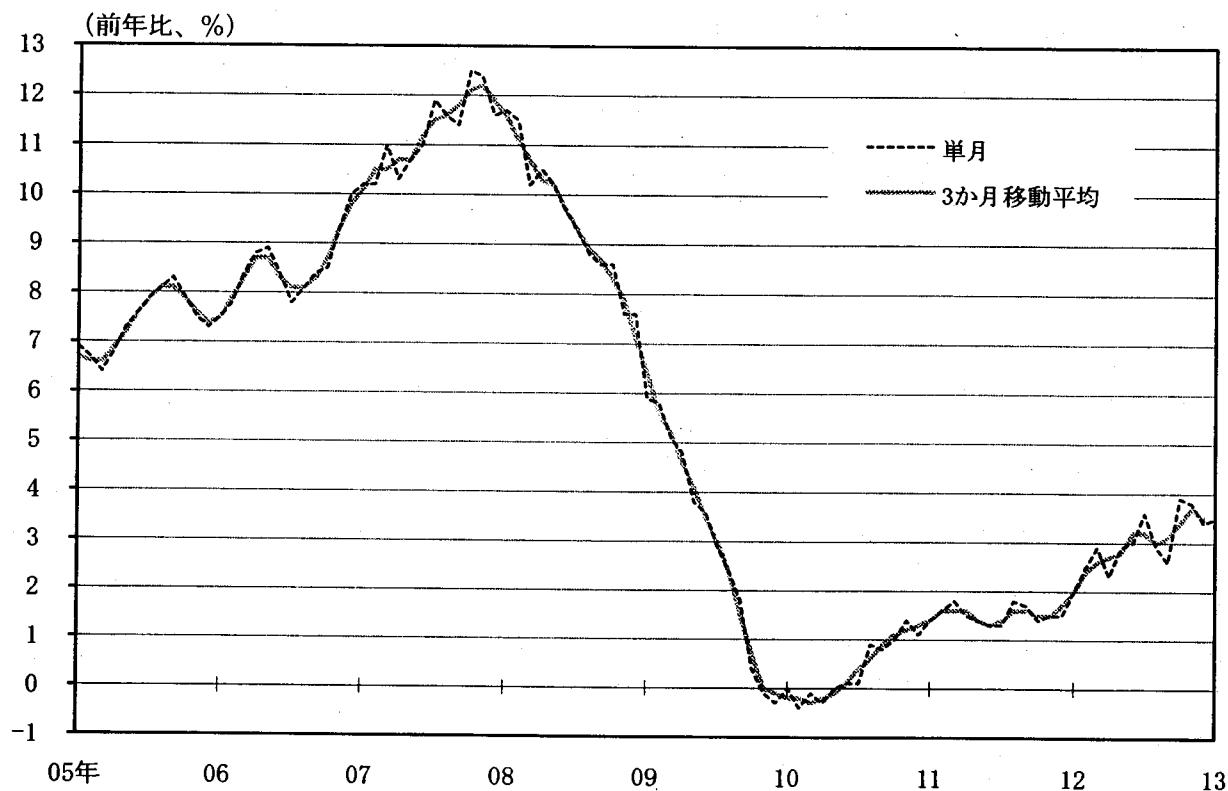
(出所) Bloomberg

いずれも直近は2月28日



### M3・貸出 (ユーロエリア)

#### (1) M3伸び率



#### (2) 対民間貸出伸び率



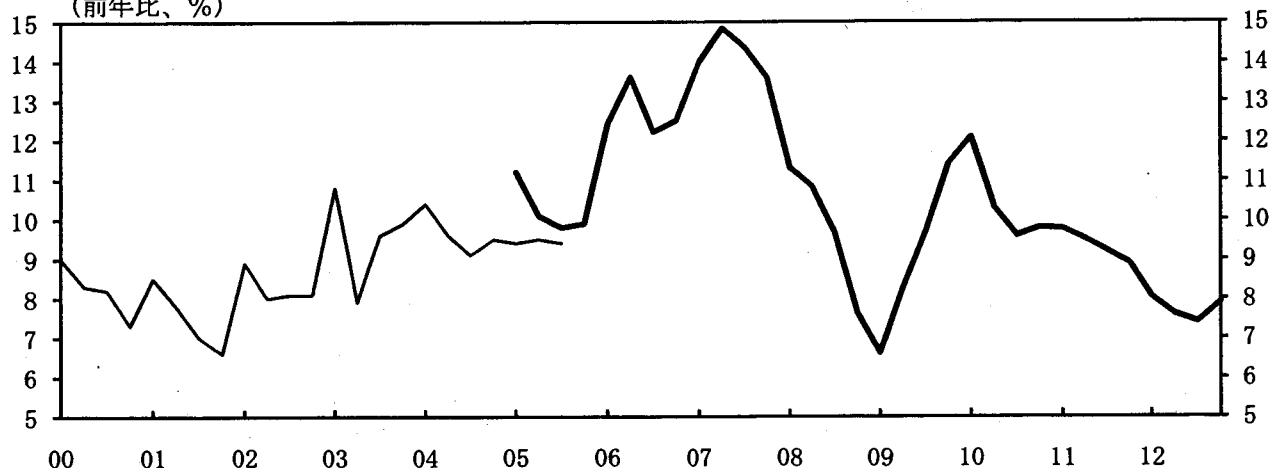
(注) 民間貸出は、企業向けと家計向けの合計値。  
(出所) ECB

いずれも直近は1月

### アジア諸国・地域の实体经济 中国(1)

#### (1) 実質GDP

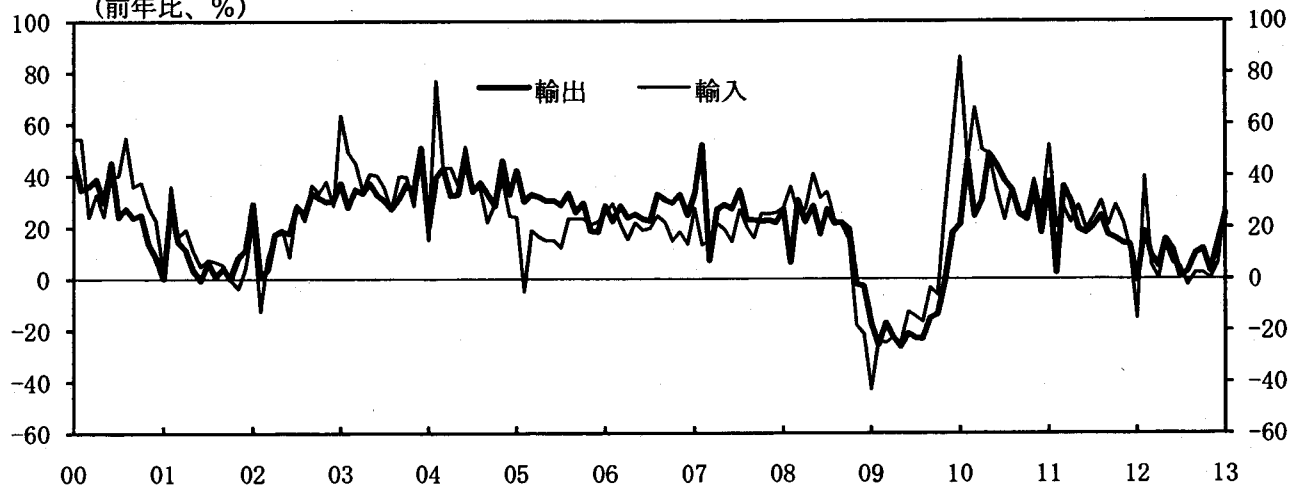
(前年比、%)



直近: 4Q

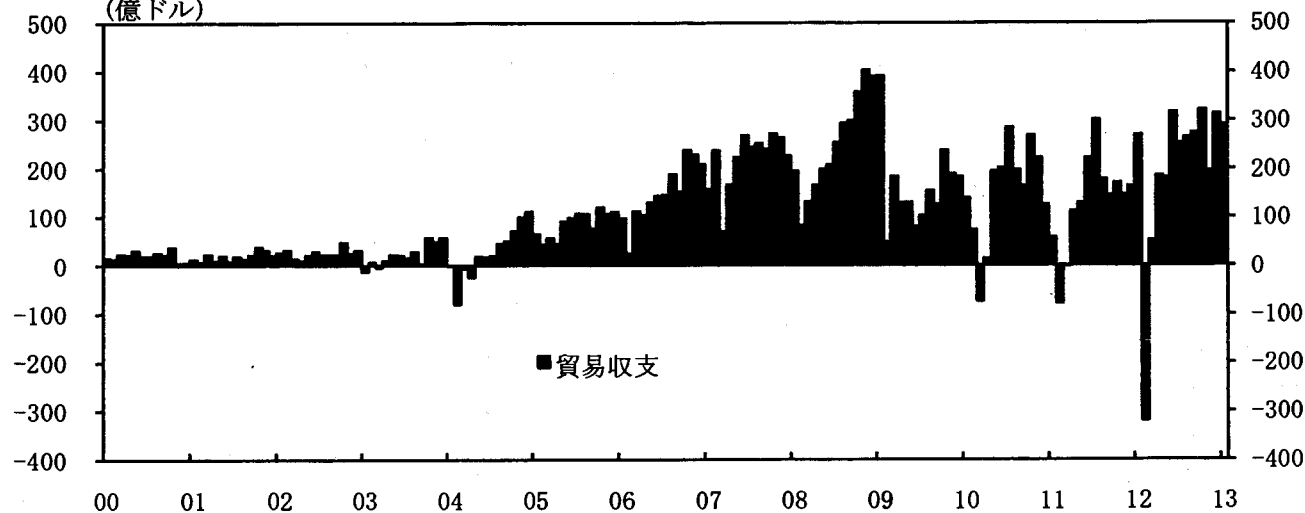
#### (2) 貿易

(前年比、%)



直近: 1月

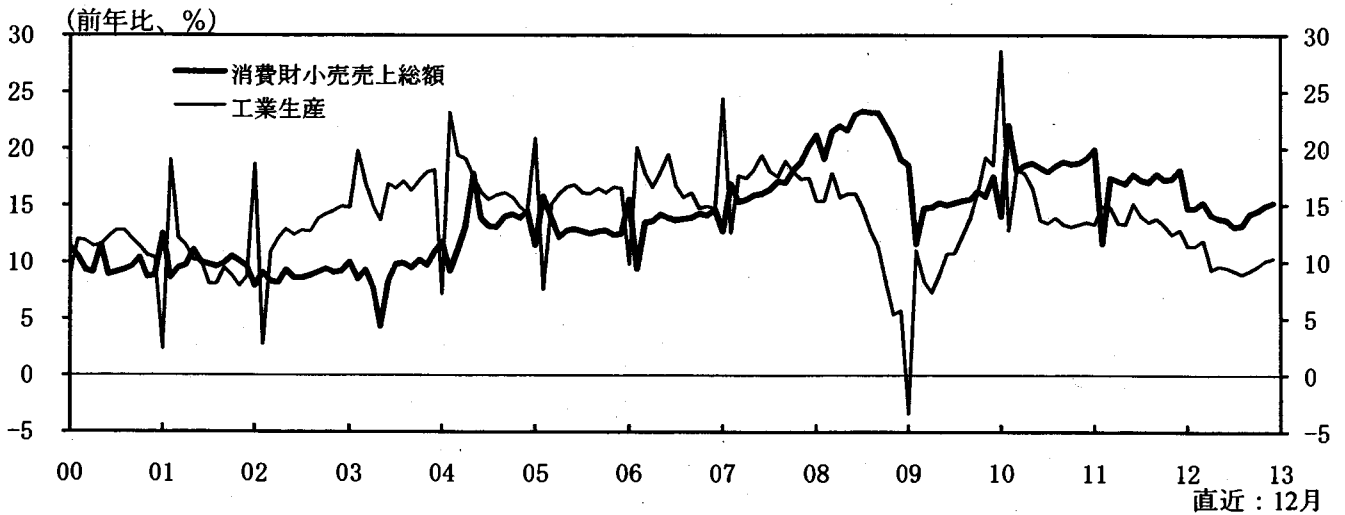
(億ドル)



直近: 1月

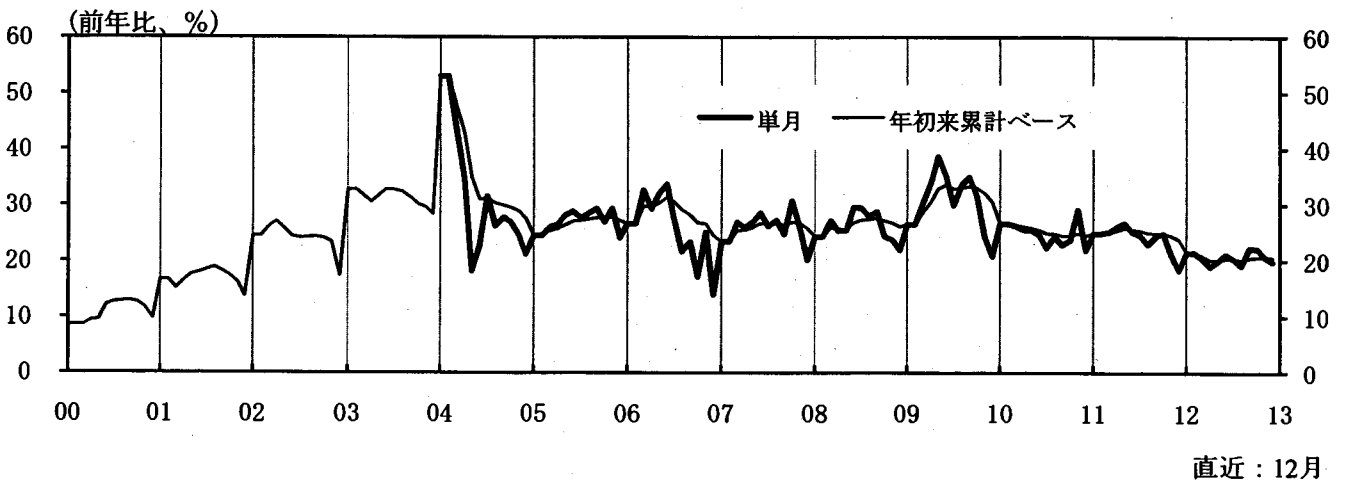
中国(2)

(1) 生産、個人消費



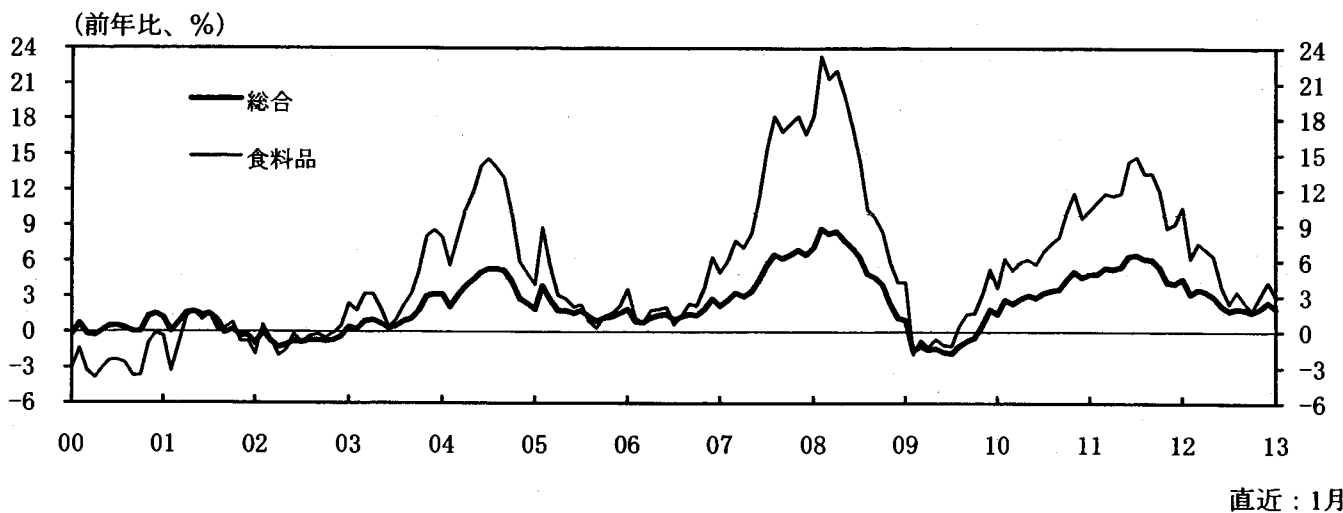
- (注1) 1、2月が大きく変動しているのは、旧正月要因。2012年の1-2月は等速と仮定。
- (注2) 工業生産は、集計方法変更の影響により、2010年2月以降の計数はそれ以前と連続しない。
- (注3) 工業生産の2007年以降の1月は、中国国家统计局が公表する1-2月累計値の前年比伸び率と2月の前年比伸び率を用いて当局で試算。

(2) 固定資産投資



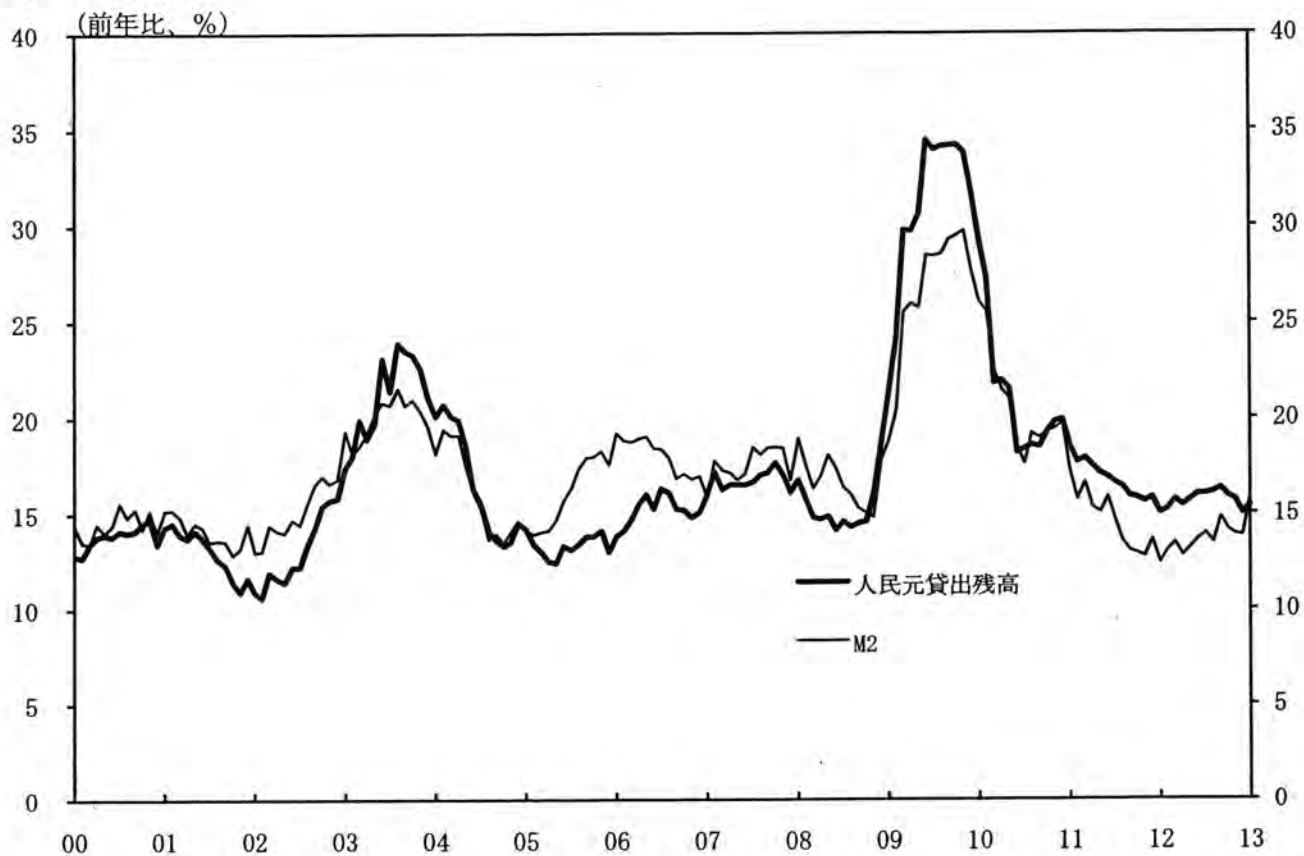
- (注) 固定資産投資は、集計方法変更の影響により、2004年以降、2011年以降は各々それ以前の計数と連続しない。  
なお、1月単月の数値は公表されていないため、1-2月は等速と仮定している。

(3) 消費者物価



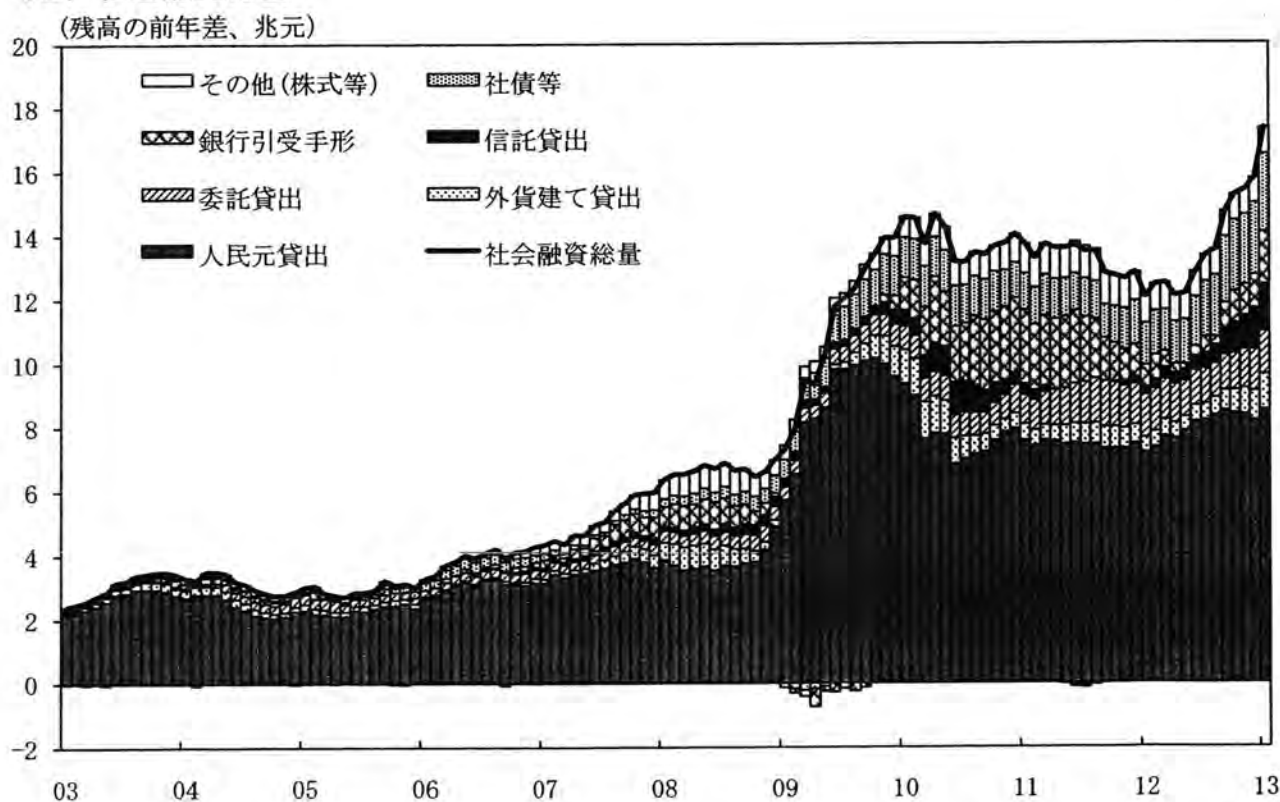
### 中国 (3)

#### (1) M2と貸出



直近：1月

#### (2) 社会融資総量

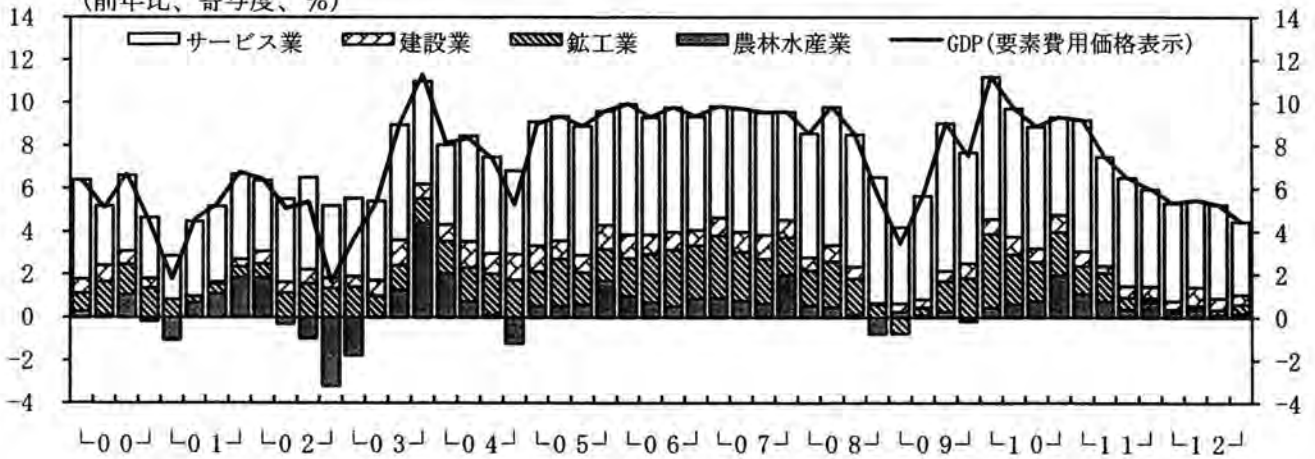


直近：1月

# インド

## (1) 実質GDP (産業別寄与度)

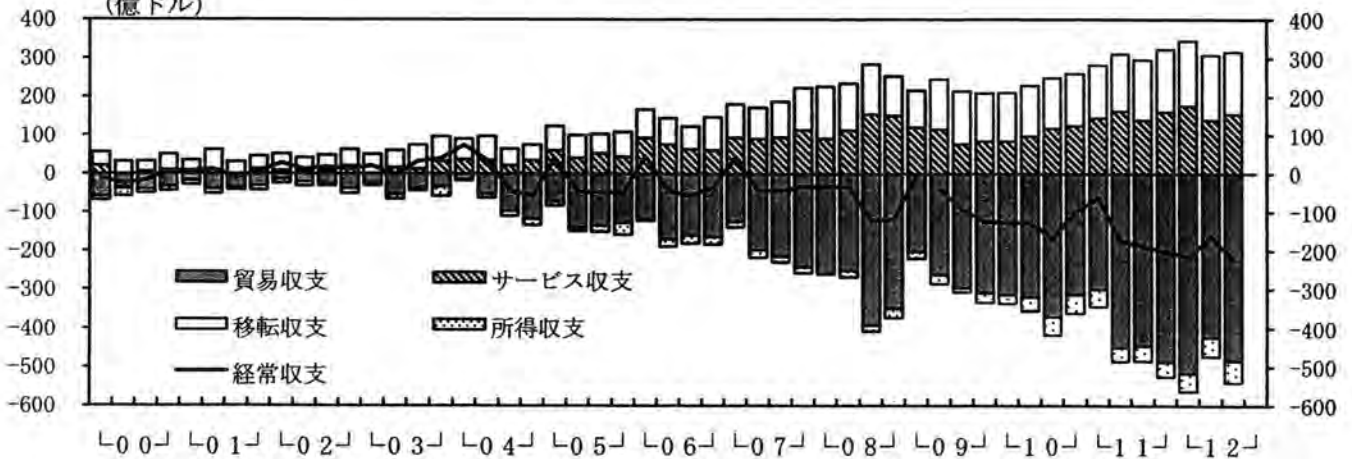
(前年比、寄与度、%)



直近：4Q

## (2) 経常収支

(億ドル)

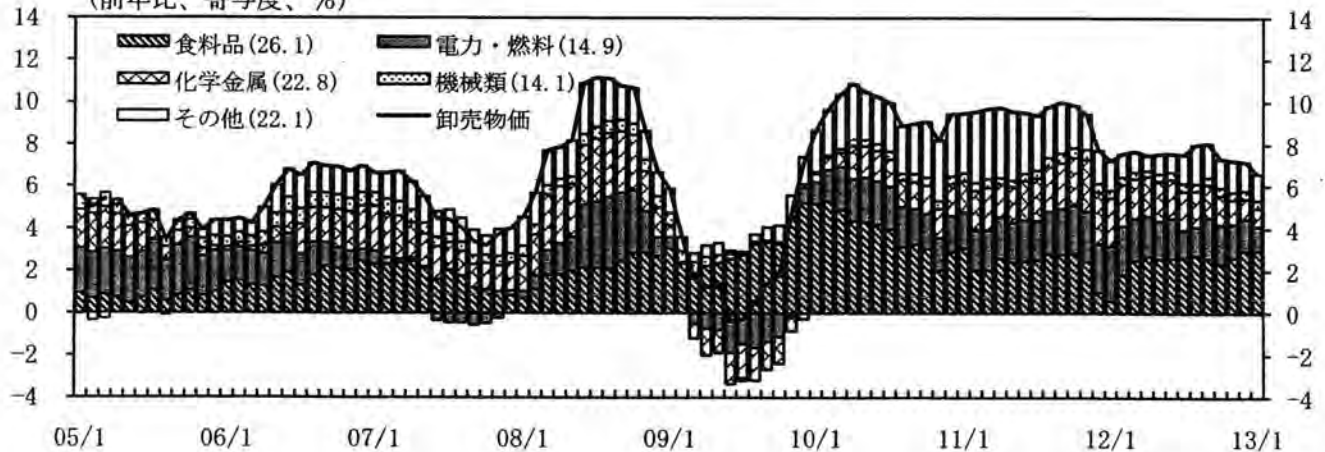


直近：3Q

(注) 2009年1Q以前は旧基準。

## (3) 卸売物価 (WPI)

(前年比、寄与度、%)



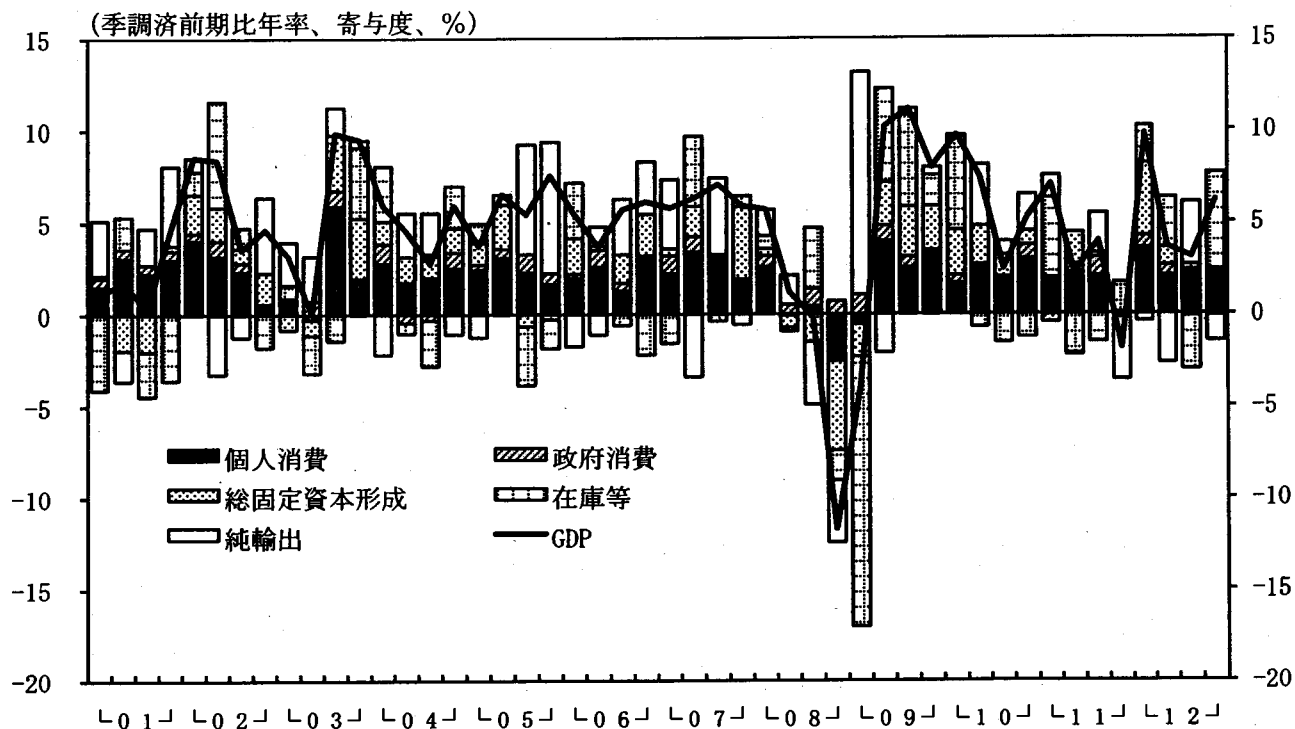
直近：1月

(注1) 食料品には加工食品、飲料・タバコを含む。カッコ内はウエイト。

(注2) 2005年4月以前は旧基準。

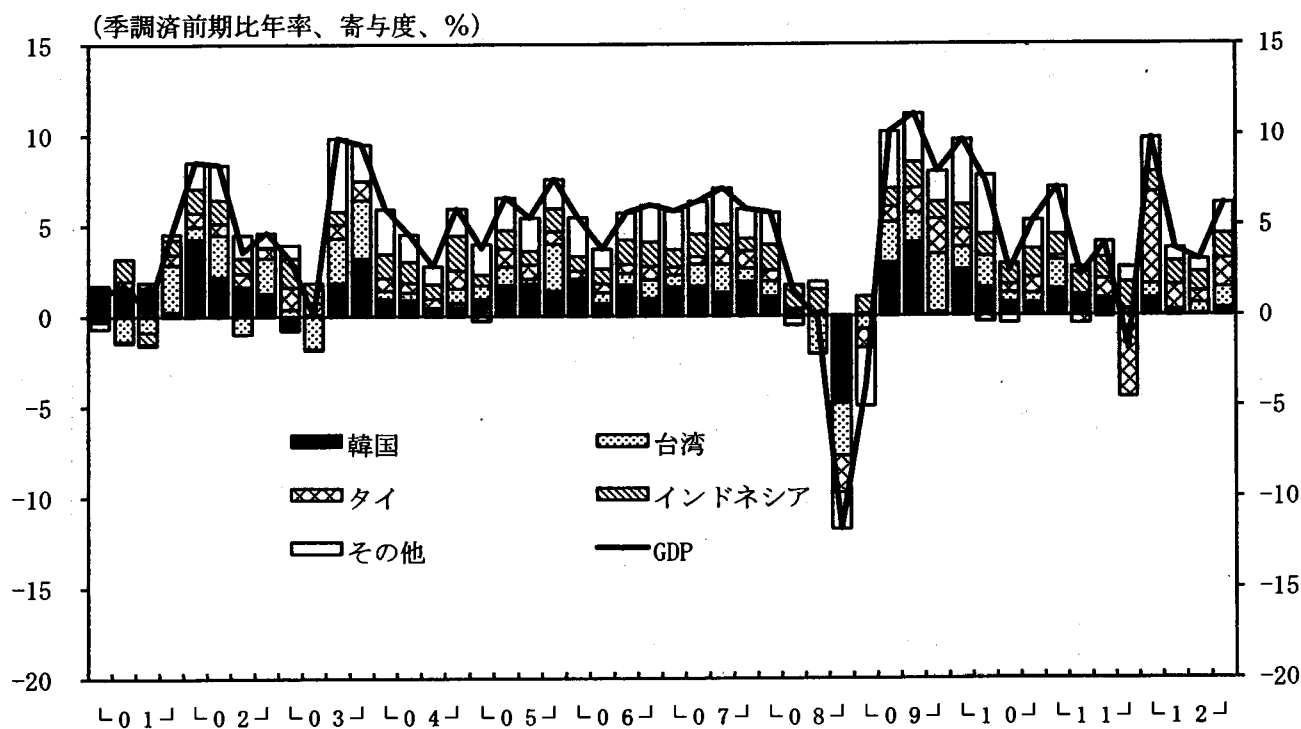
### NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

#### (1) NIEs、ASEAN (需要項目別寄与度)



直近: 4Q

#### (2) NIEs、ASEAN (国・地域別寄与度)



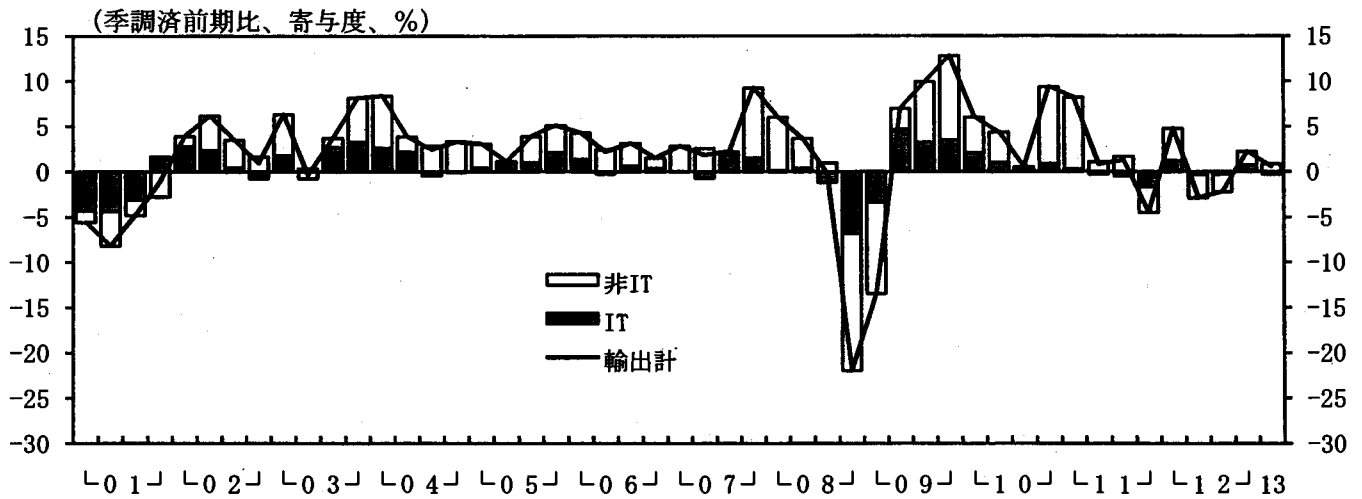
直近: 4Q

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

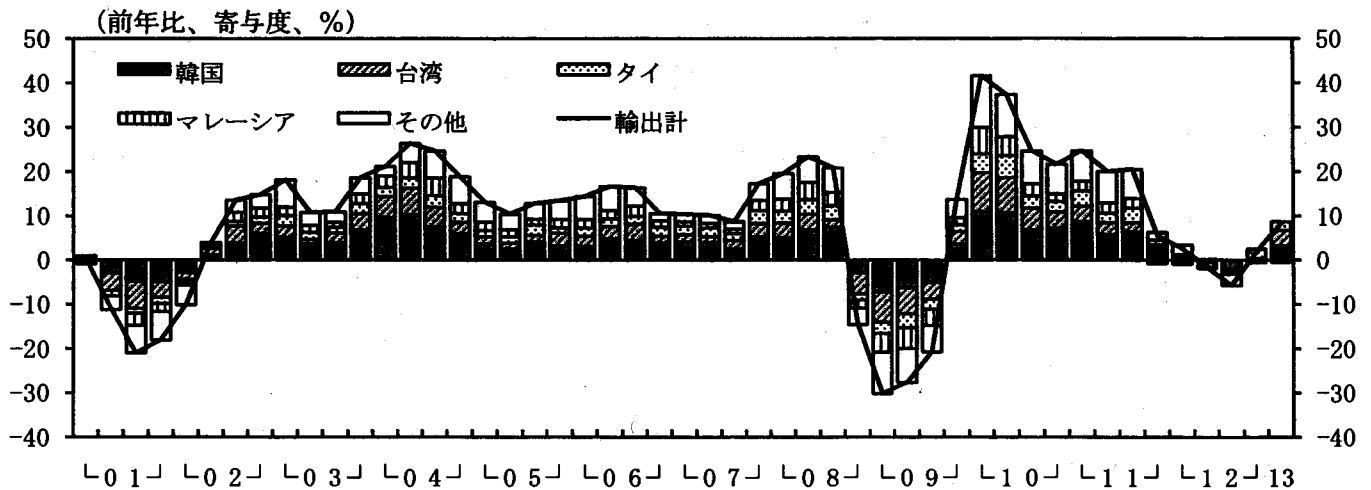
(注2) 図表(1)の在庫等には、統計誤差を含む。

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

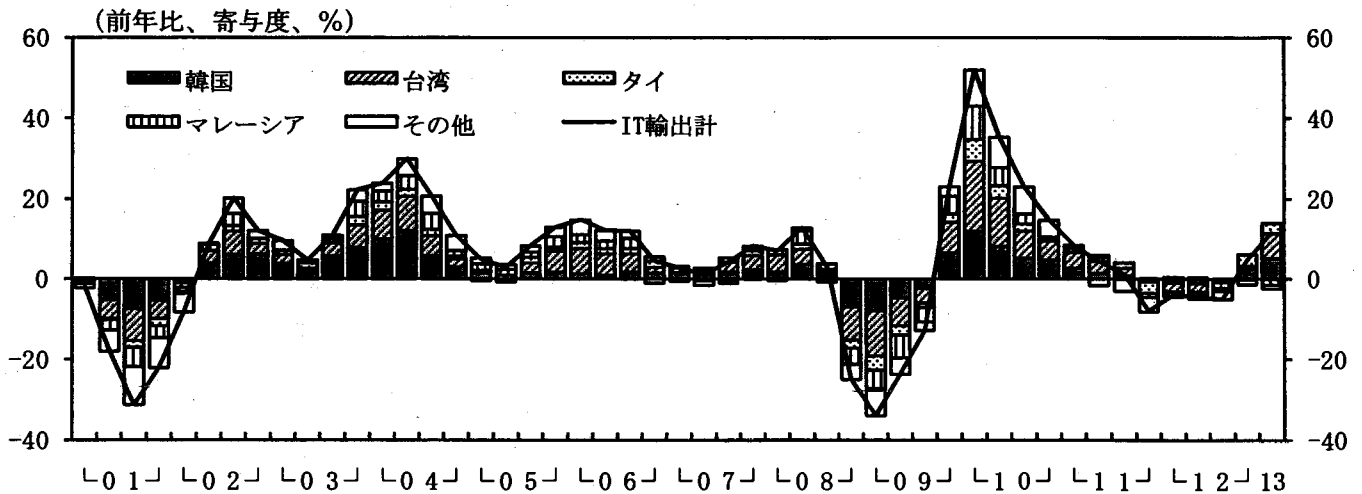
## (1) 輸出全体 (前期比)



## (2) 輸出全体 (前年比)



## (3) IT関連輸出 (前年比)



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

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

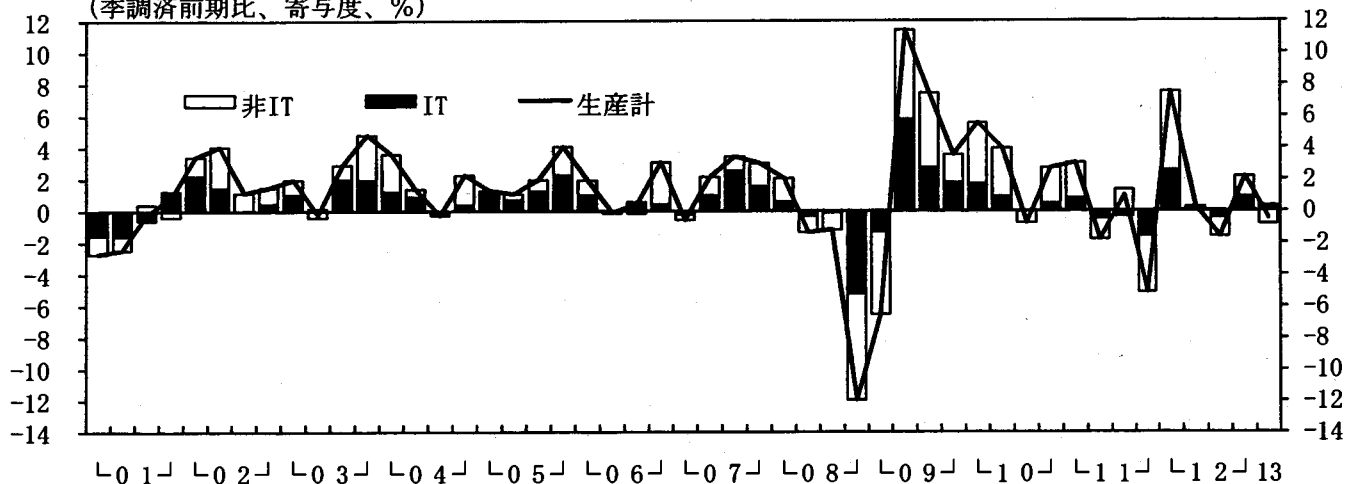
(注3) 非ITは輸出全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注4) 全て金額ベース。

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

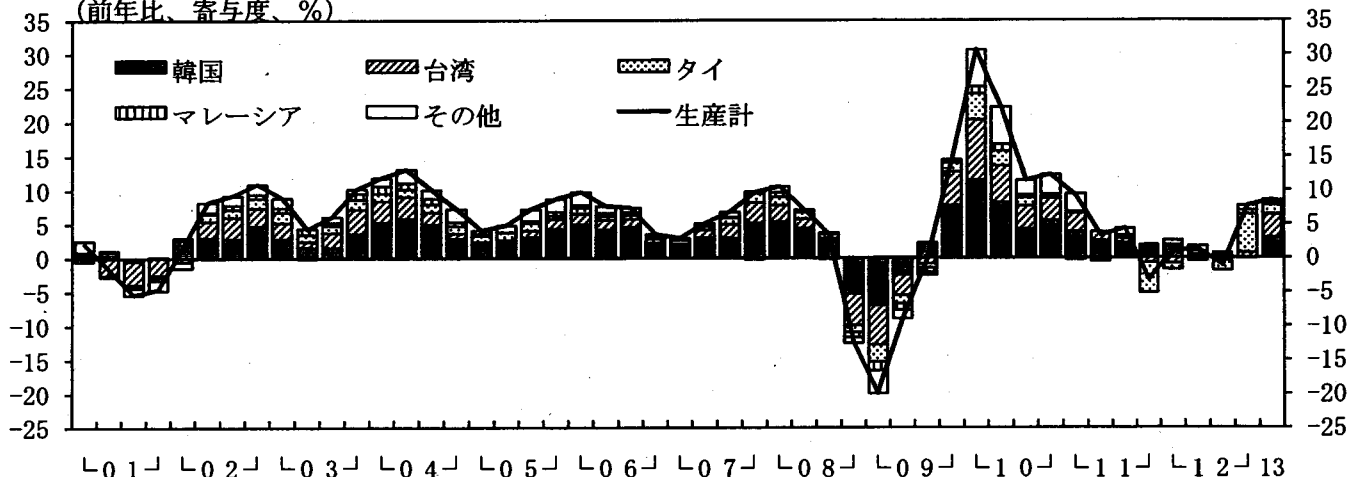
#### (1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



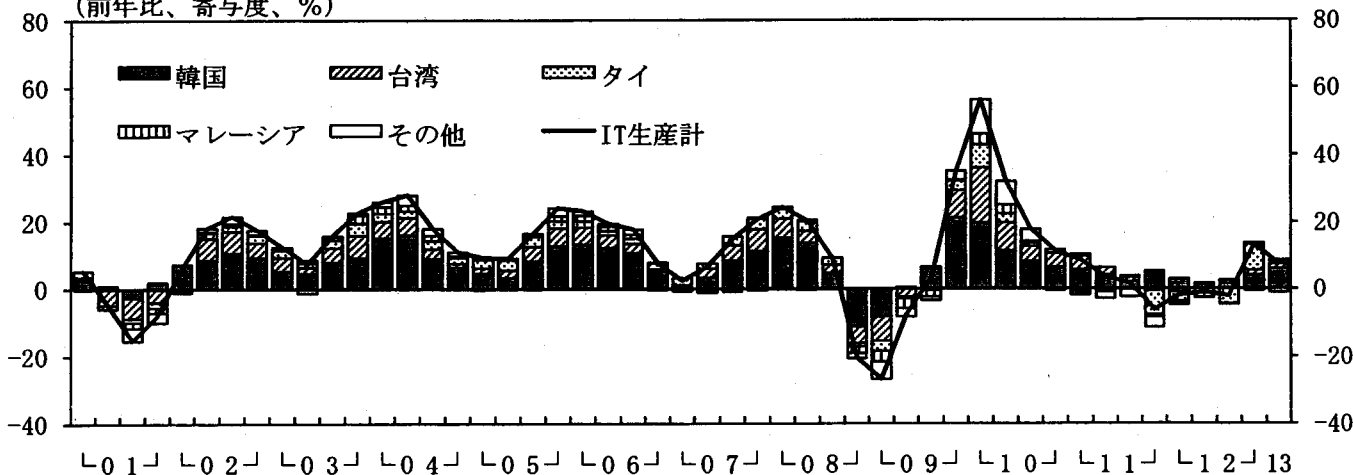
#### (2) 生産全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



#### (3) IT関連生産 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



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

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

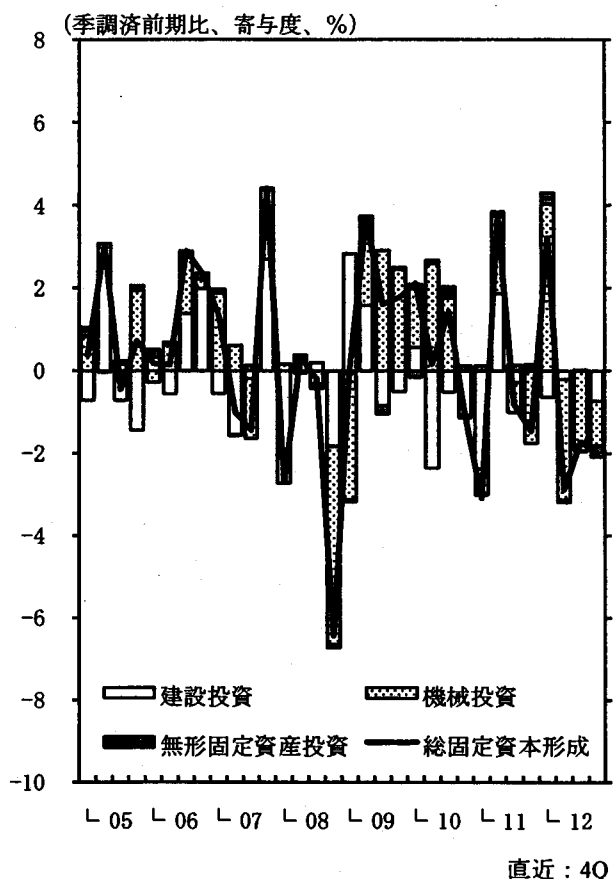
(注3) 全体の前期比は、各国・地域の季調済前期比を名目GDPウェイト(ドル建名目GDPの世界計に対する各国シェアの後方3年移動平均を用いて算出)で加重平均した値。生産全体に対するITの内訳寄与度は、各国・地域の生産指数のIT関連品目の伸び率およびウェイトを用いて寄与度を計算し、それを名目GDPウェイトで加重平均して算出した。

(注4) 全て数量ベース。

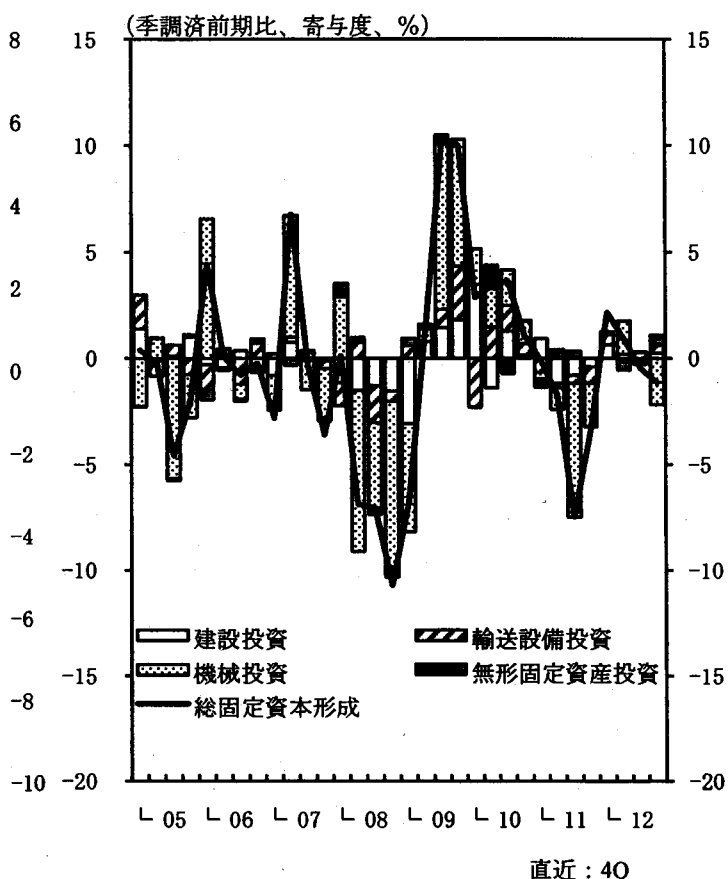


NIEs、ASEAN諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

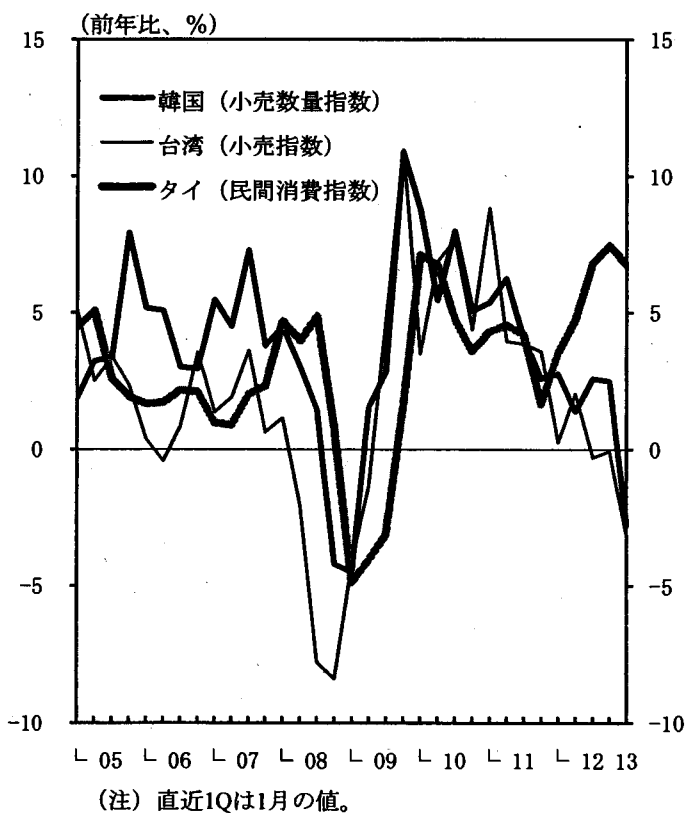
(1) 韓国の総固定資本形成



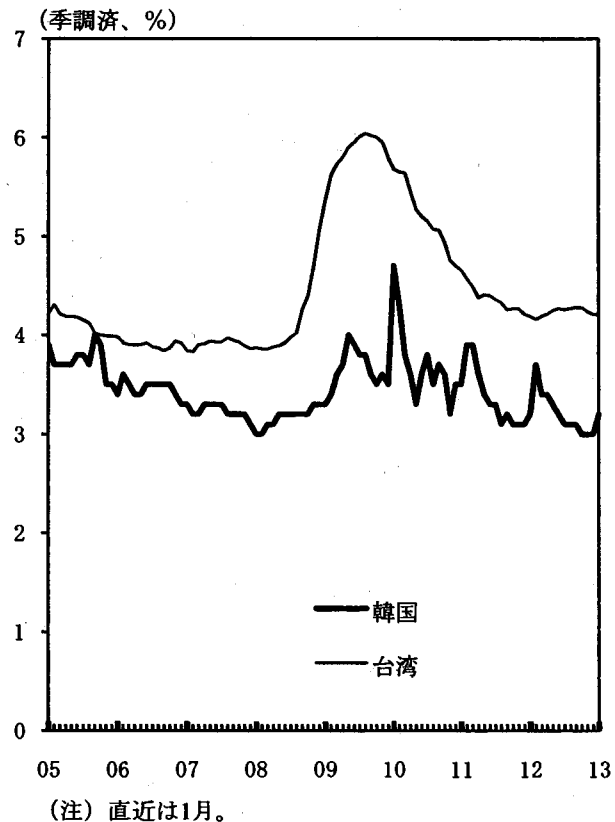
(2) 台湾の総固定資本形成



(3) 個人消費関連指標



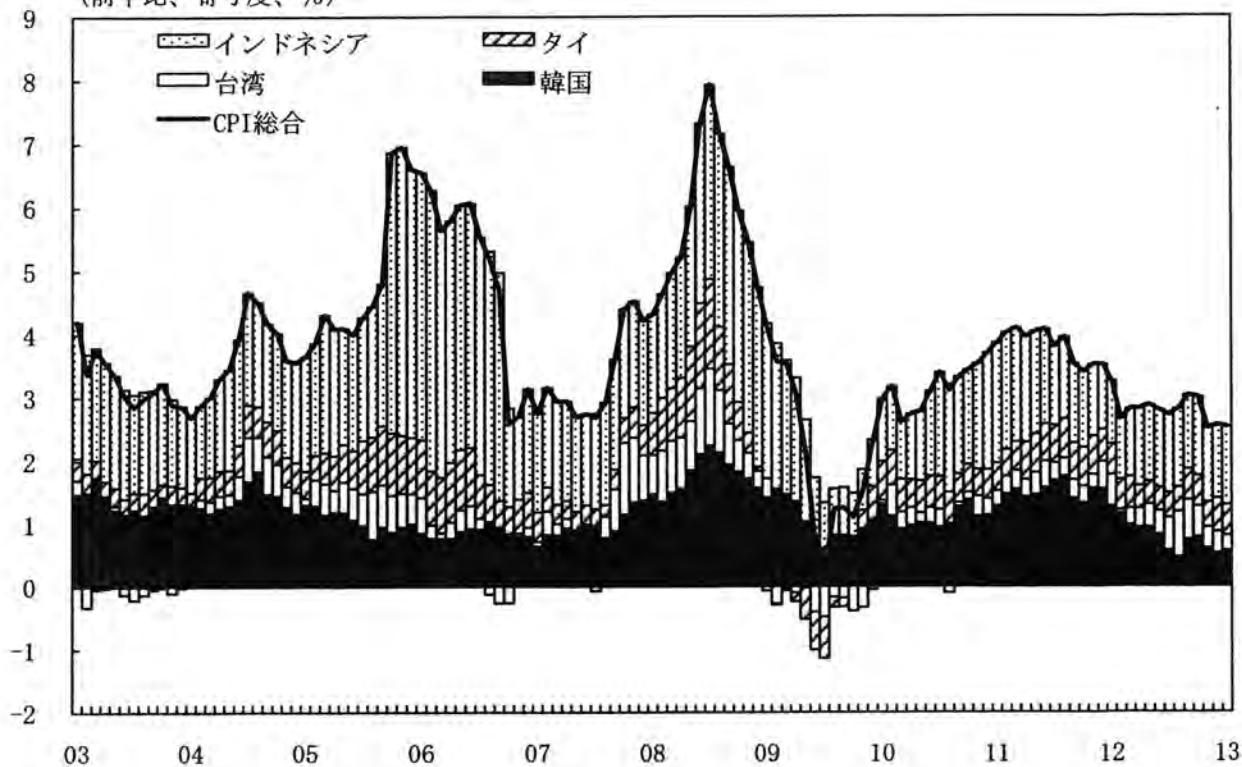
(4) 失業率



### NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価合成指数

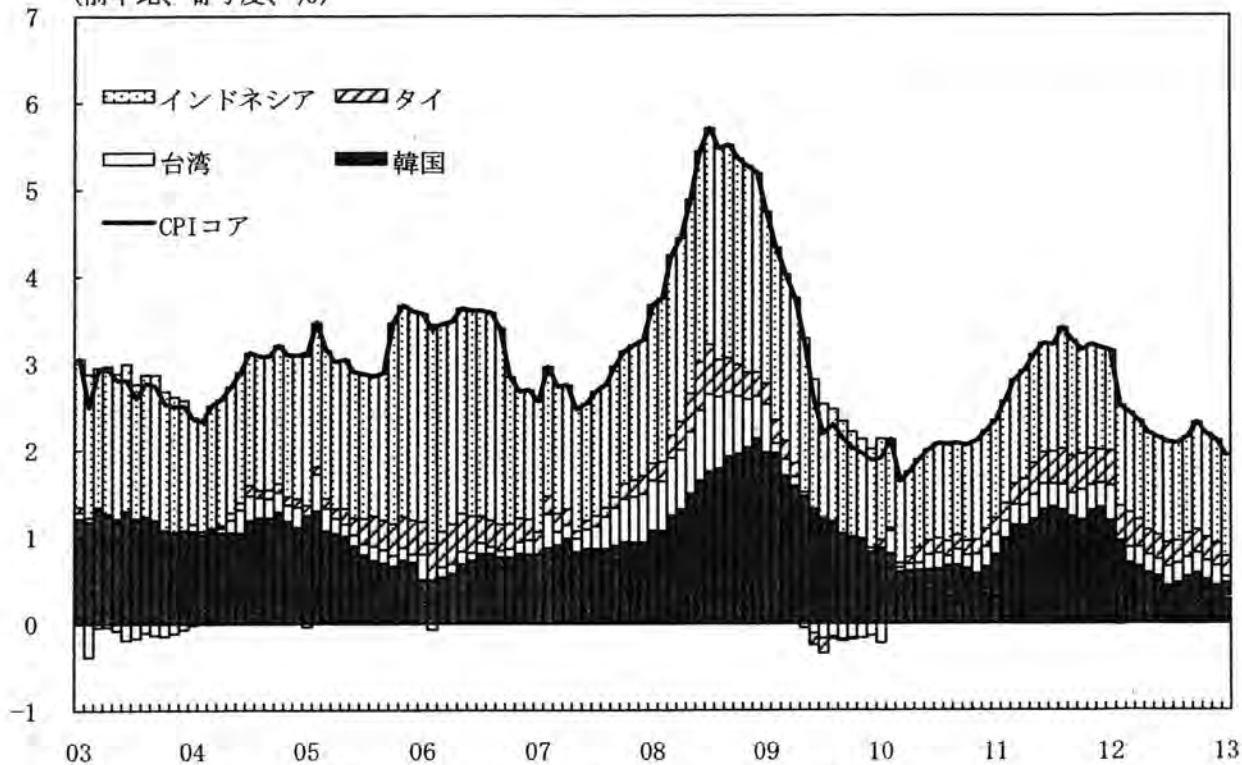
#### (1) CPI総合

(前年比、寄与度、%)



#### (2) CPIコア

(前年比、寄与度、%)

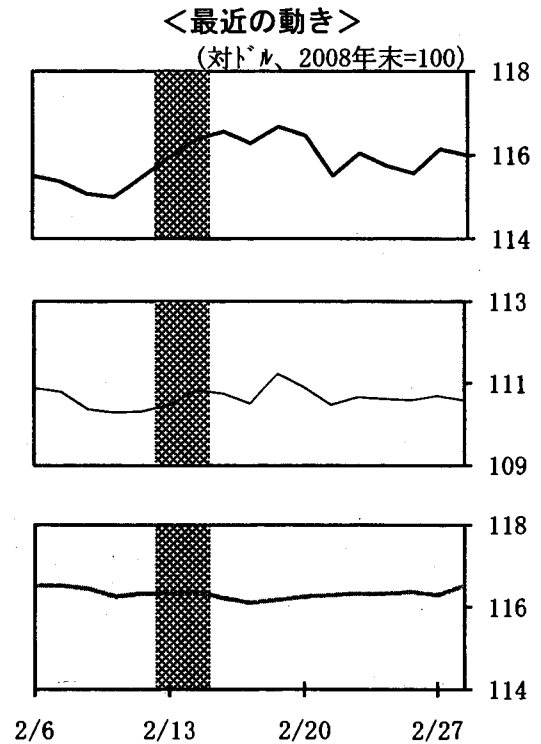
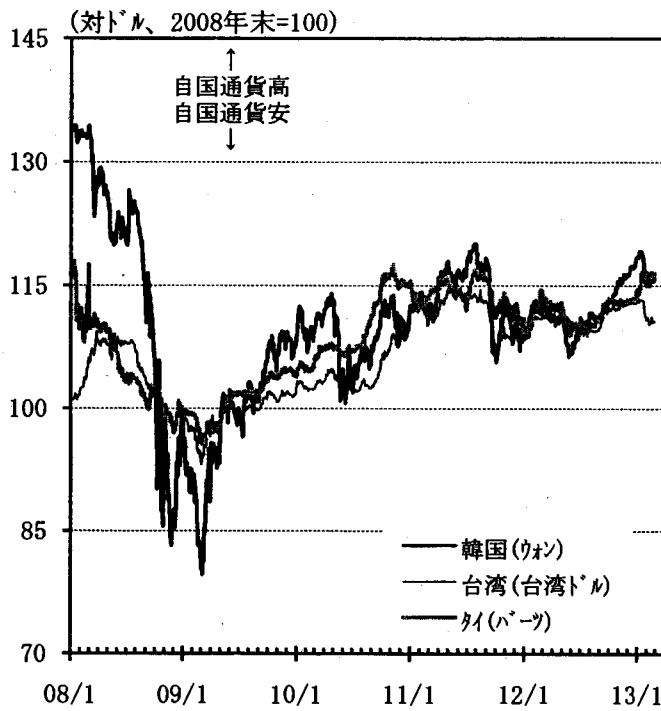


(注1) 直近は、1月の値。なお、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

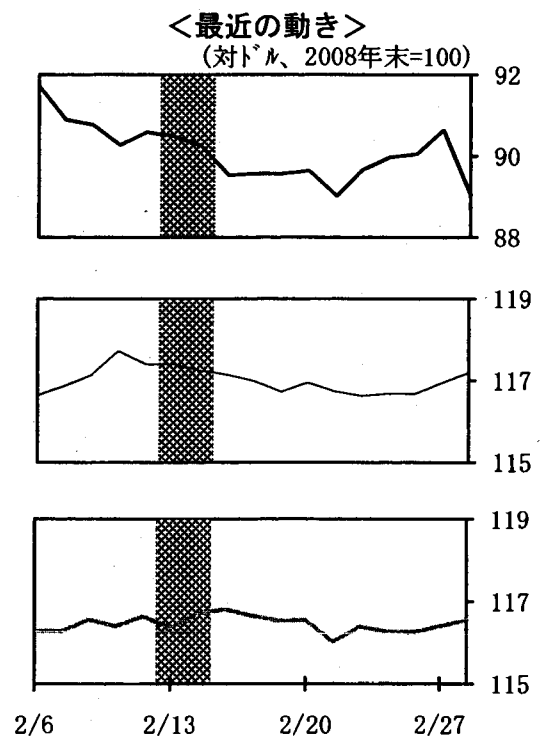
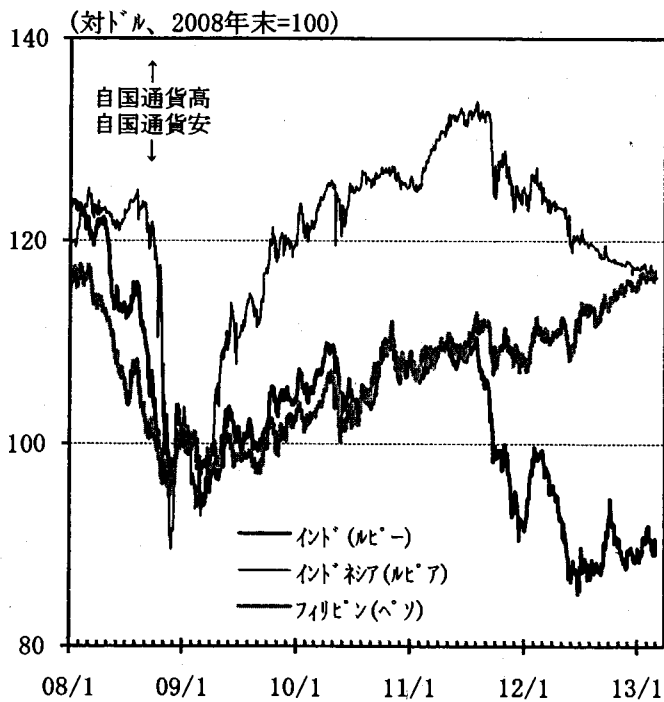
(注2) 全体の前年比は、各国・地域の前年比を購買力平価換算 (IMF算出) によるGDPのウェイトで加重平均した値。

## エマージング諸国・地域の金融市場 通貨(1)

### (1) 韓国、台湾、タイ



### (2) インド、インドネシア、フィリピン

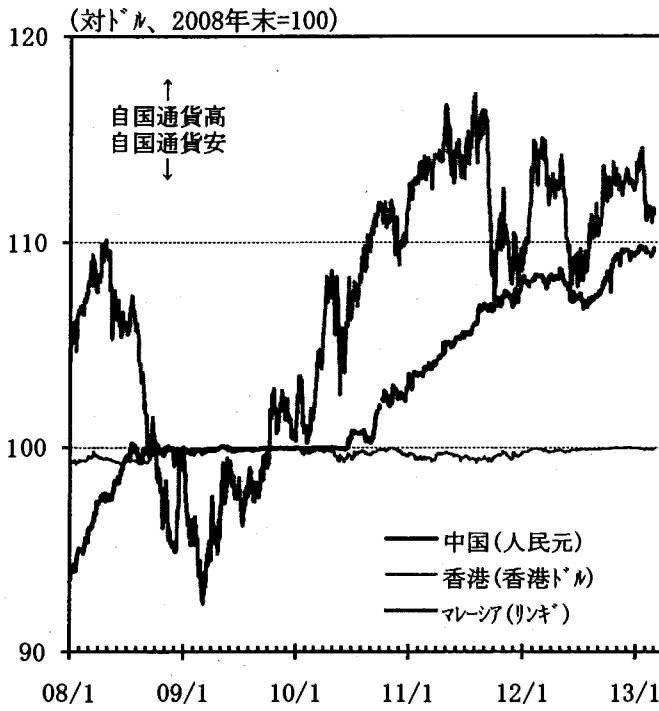


(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

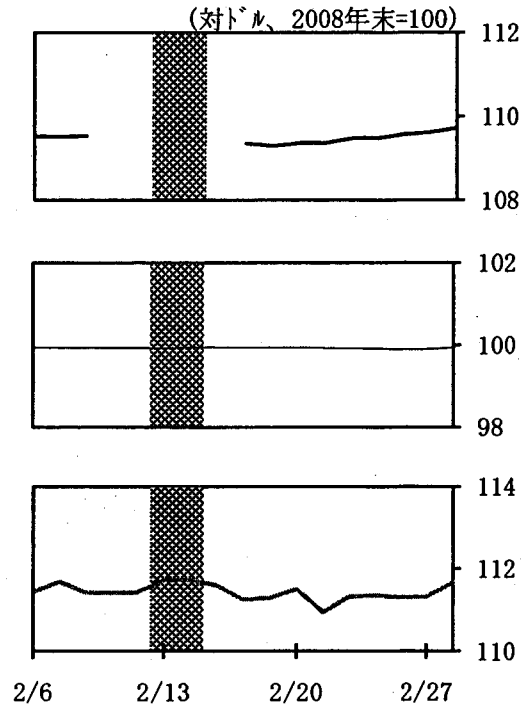
いずれも直近は2月28日

通貨(2)

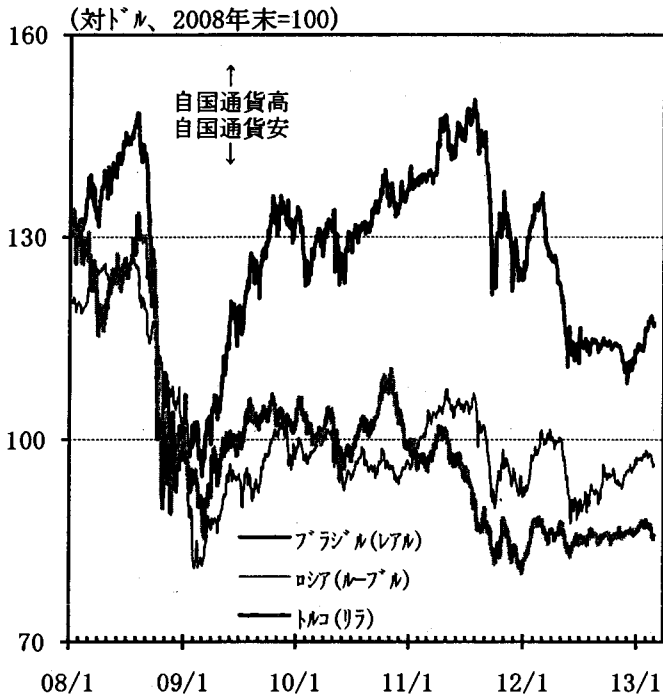
(3) 中国、香港、マレーシア



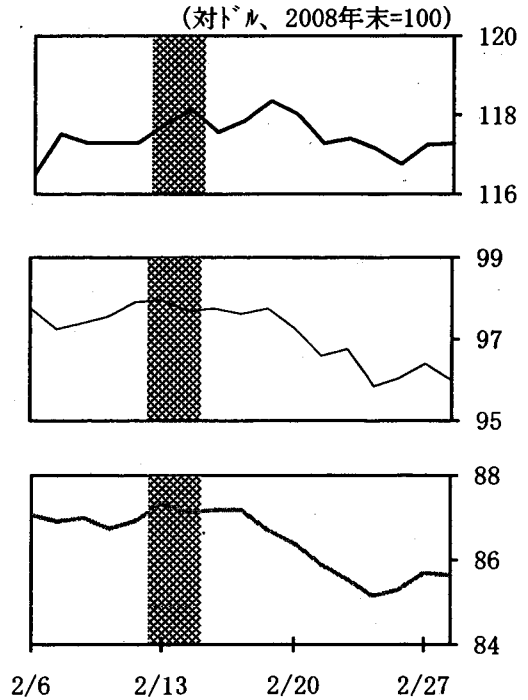
<最近の動き>



(4) ブラジル、ロシア、トルコ



<最近の動き>

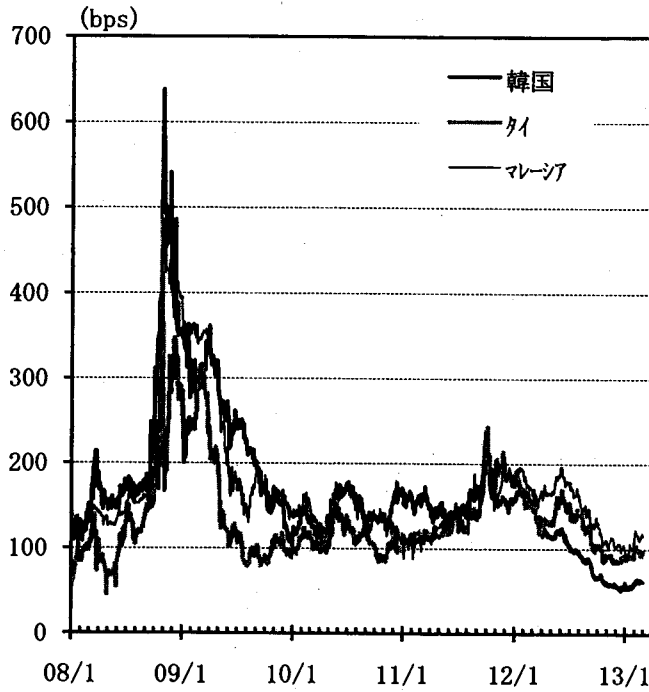


(注) シェードは前回会合。  
(出所) Bloomberg

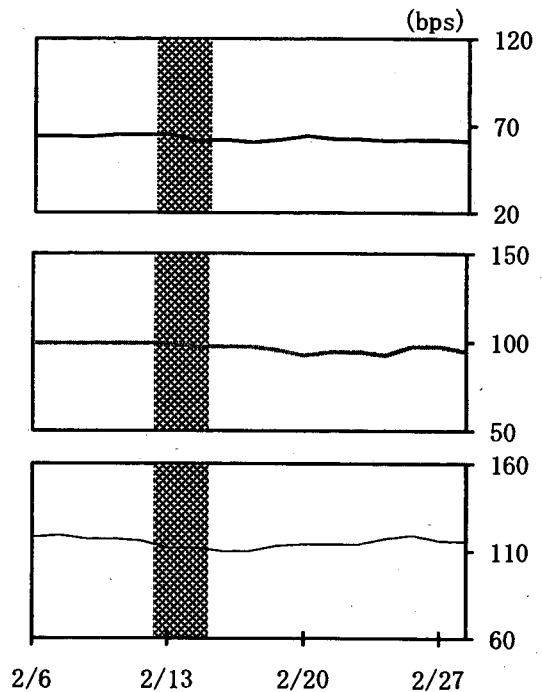
いずれも直近は2月28日  
(休場：中国2/11-15)

### 対米国債スプレッド (1)

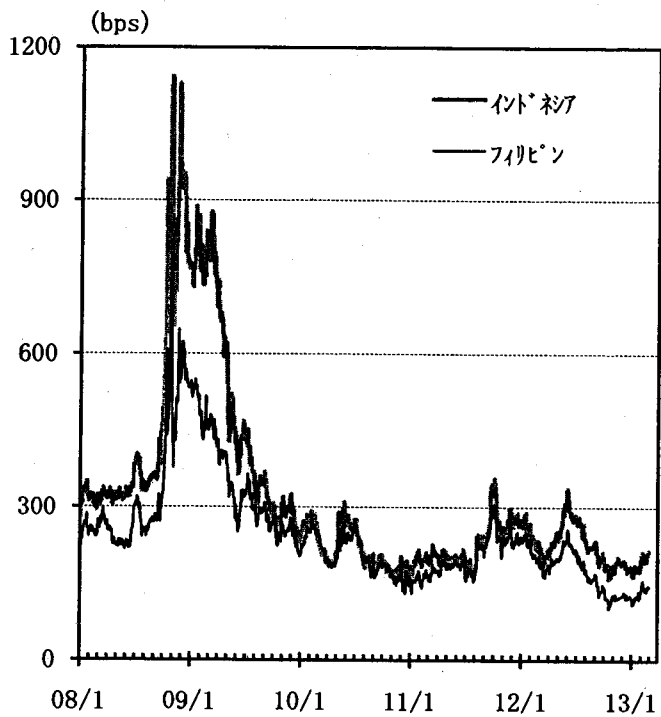
#### (1) 韓国、タイ、マレーシア



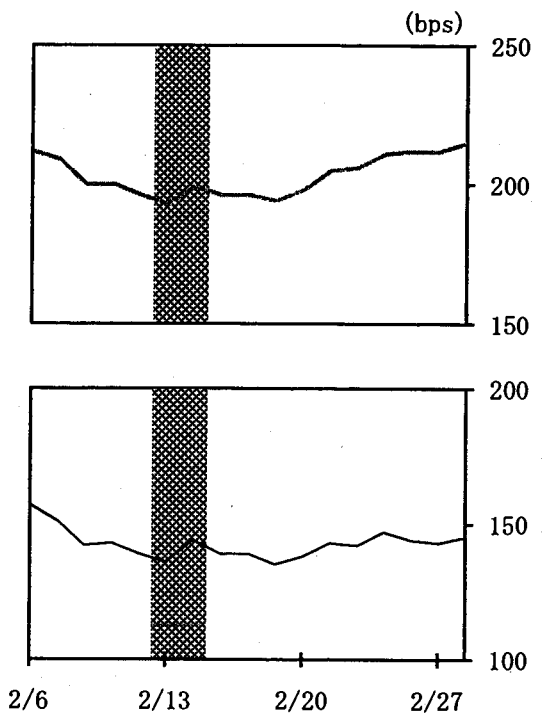
#### <最近の動き>



#### (2) インドネシア、フィリピン



#### <最近の動き>



いずれも直近は2月28日

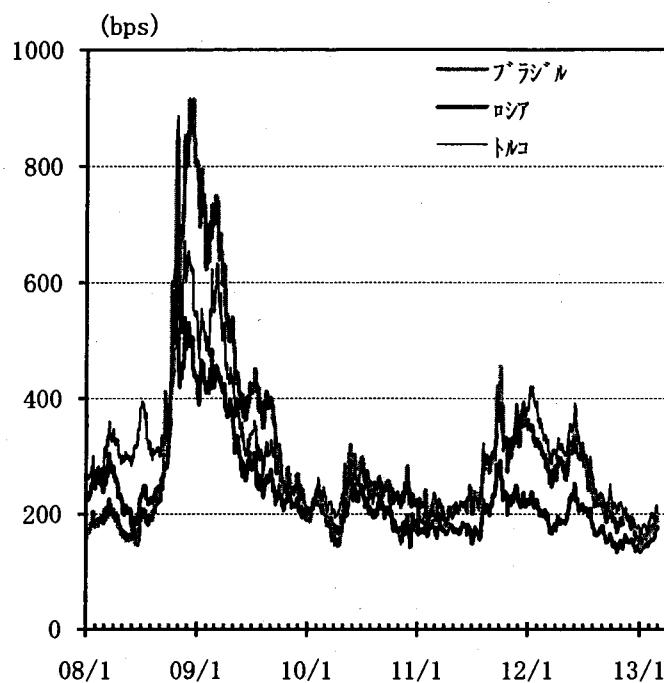
(注1) シャドーは前回会合。

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

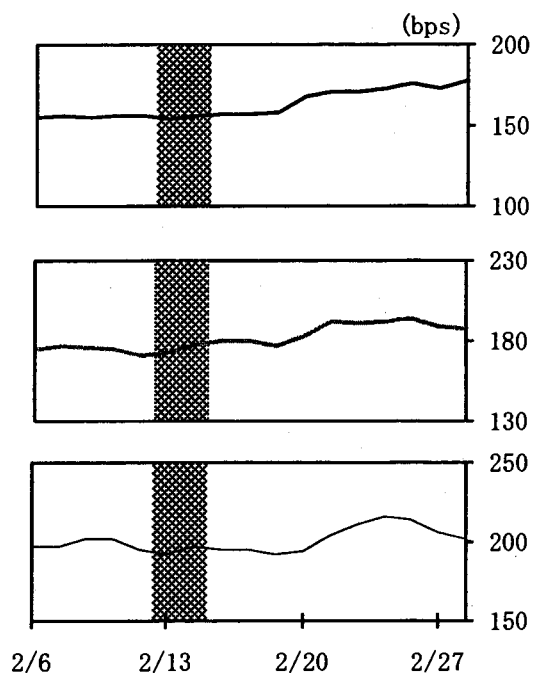
(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream

### 対米国債スプレッド (2)

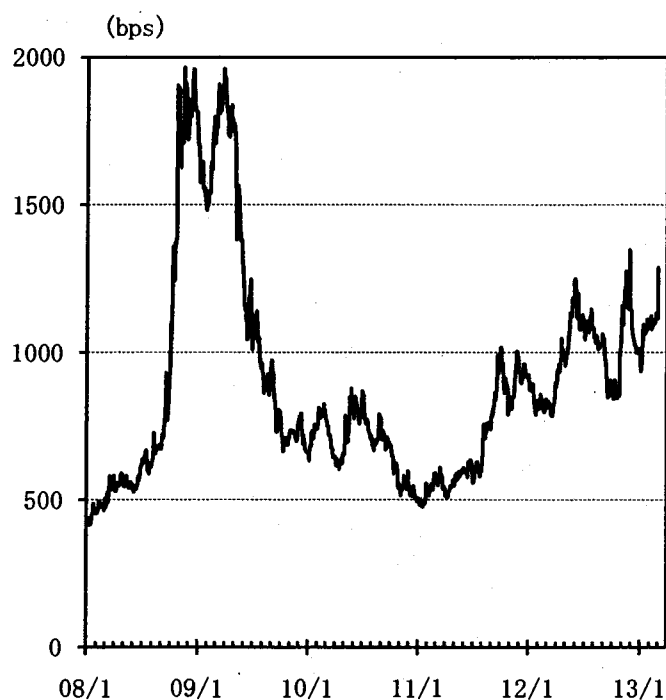
#### (3) ブラジル、ロシア、トルコ



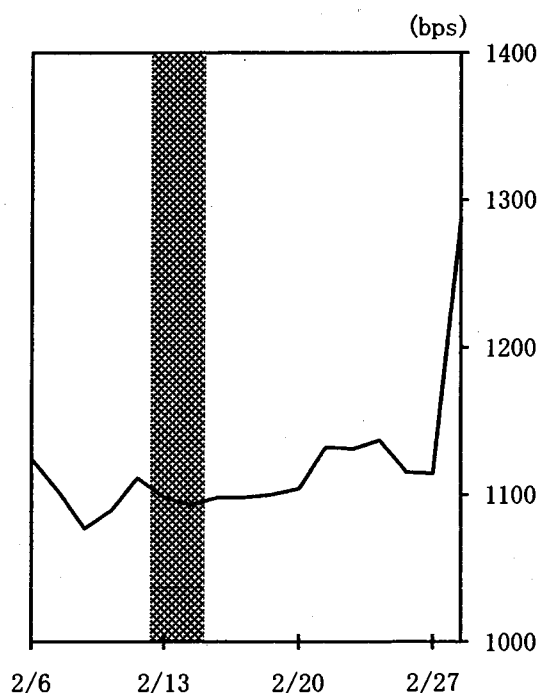
#### <最近の動き>



#### (4) アルゼンチン



#### <最近の動き>



いずれも直近は2月28日

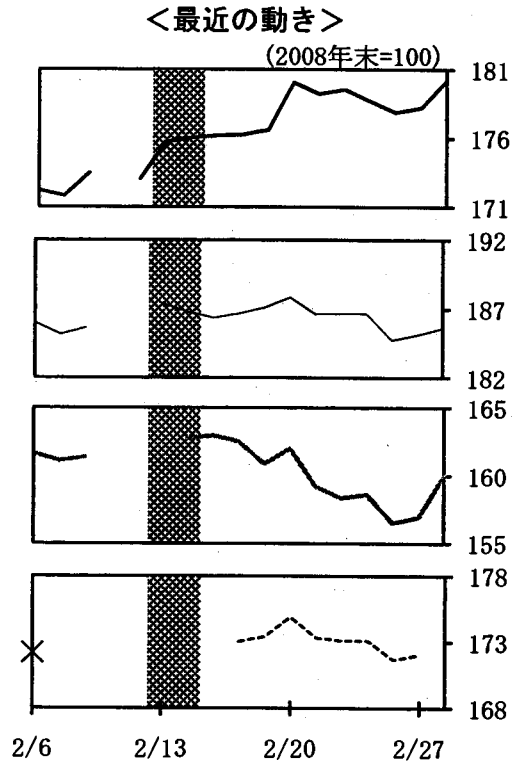
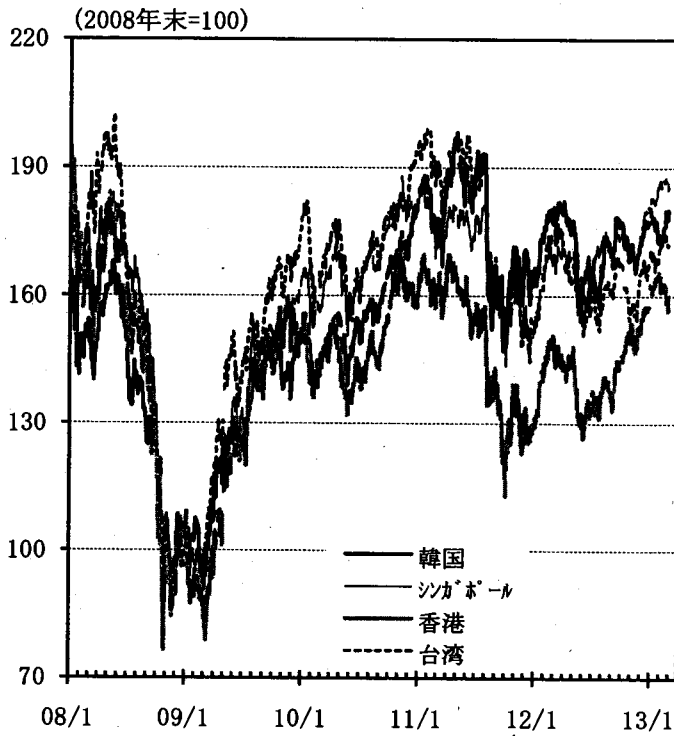
(注1) シャドーは前回会合。

(注2) ブラジル、ロシア、トルコ、アルゼンチンはEMBI Global。

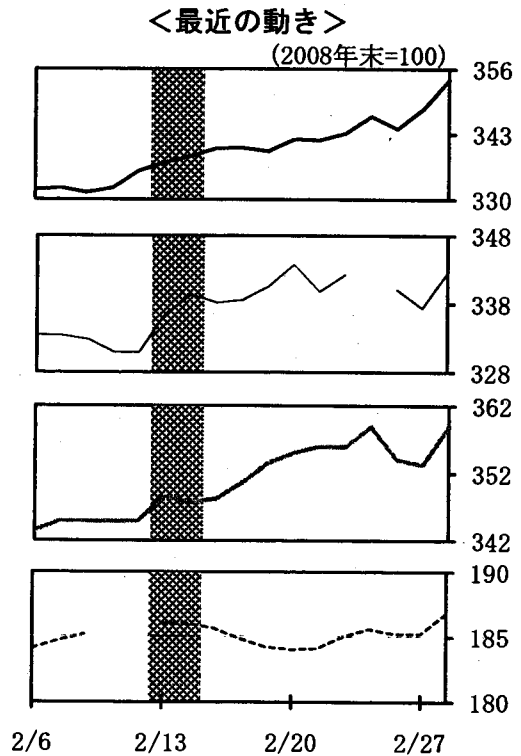
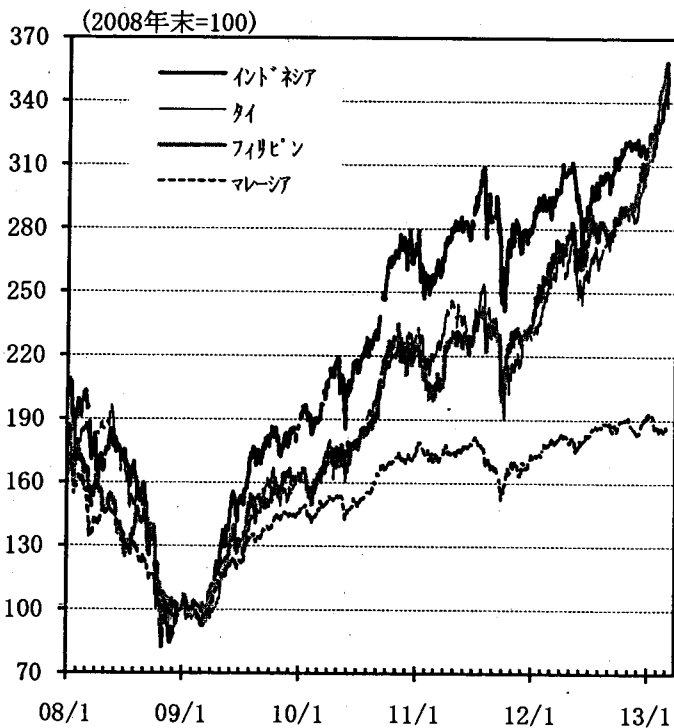
(出所) Thomson Reuters Datastream

株価(1)

(1) NIEs



(2) ASEAN



いずれも直近は2月28日

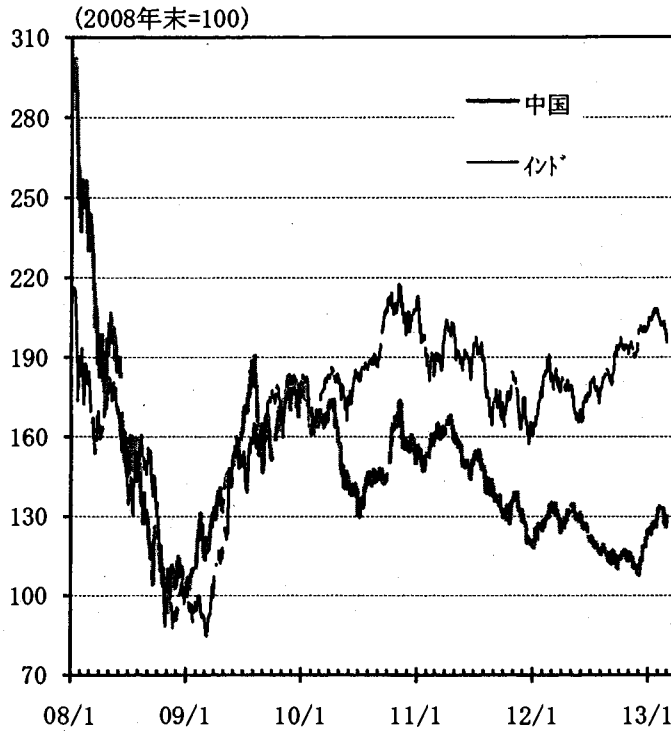
(休場：台湾2/7-15、28、韓国2/11、シンガポール、マレーシア2/11、12、香港2/11-13、タイ2/25)

(注) シャドーは前回会合。

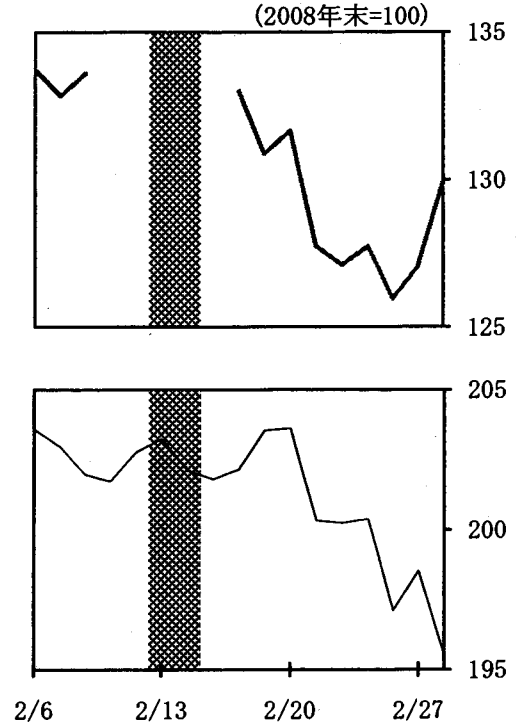
(出所) Thomson Reuters Datastream

### 株価(2)

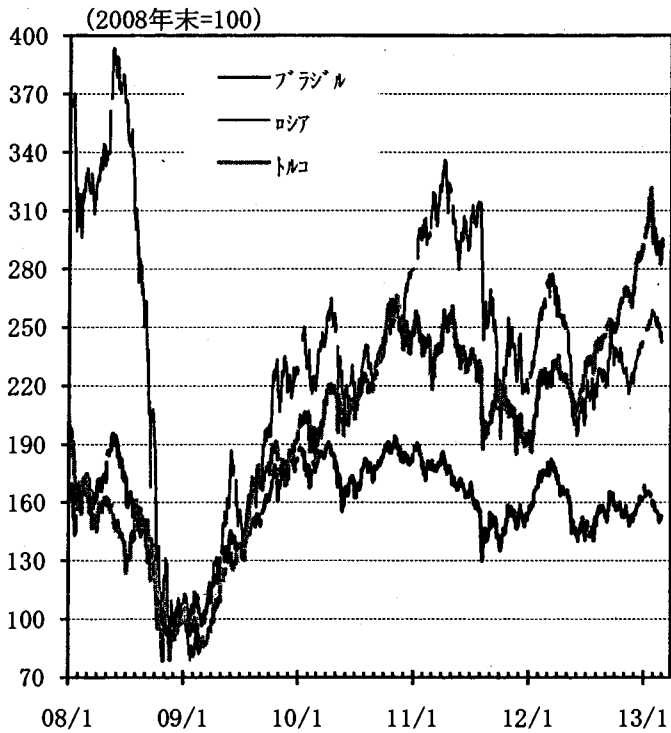
#### (3) 中国(上海総合)、インド



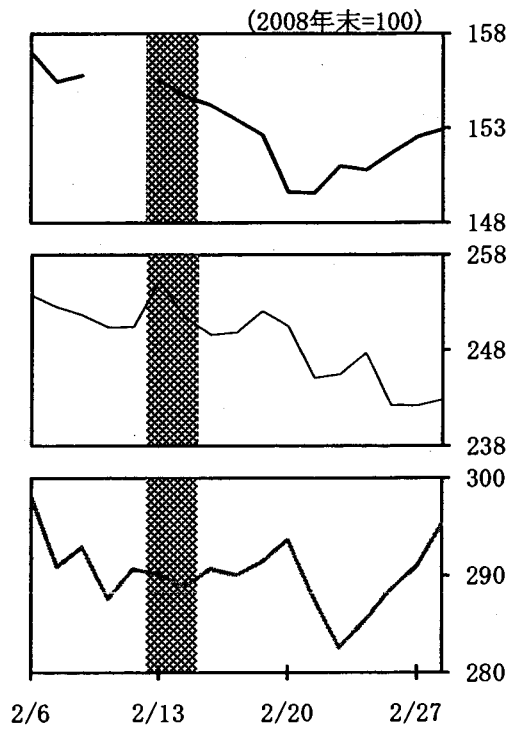
#### <最近の動き>



#### (4) ブラジル、ロシア、トルコ



#### <最近の動き>



いずれも直近は2月28日  
(休場: ブラジル2/11, 12、中国2/11-15)

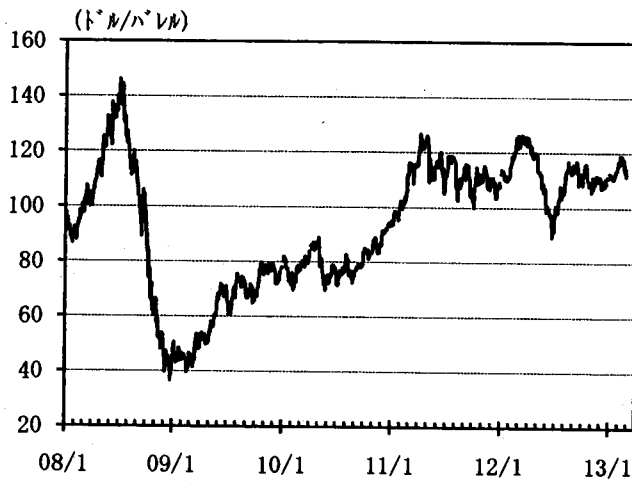
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Thomson Reuters Datastream

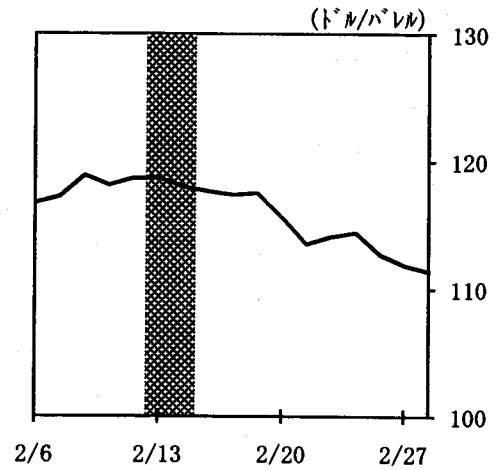


### 商品

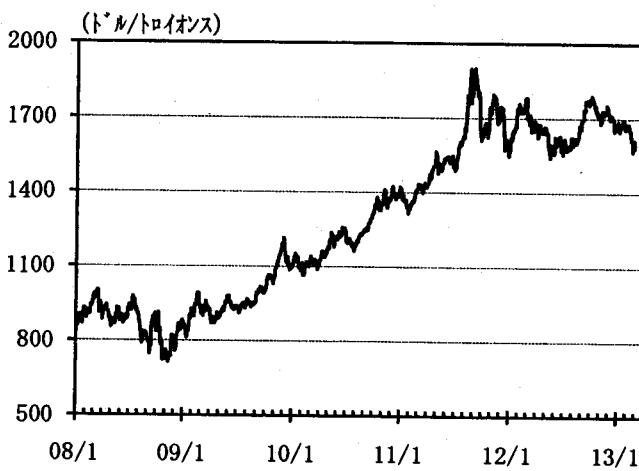
#### (1) 原油 (北海ブレント)



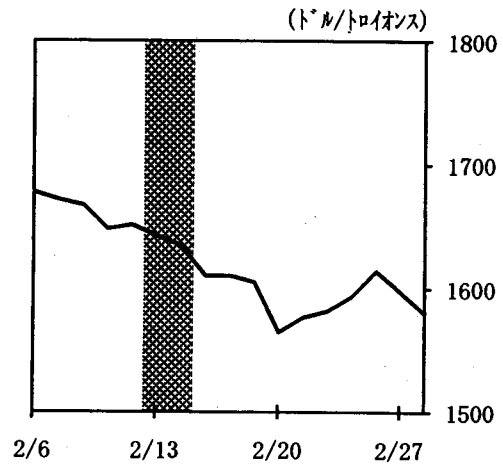
#### <最近の動き>



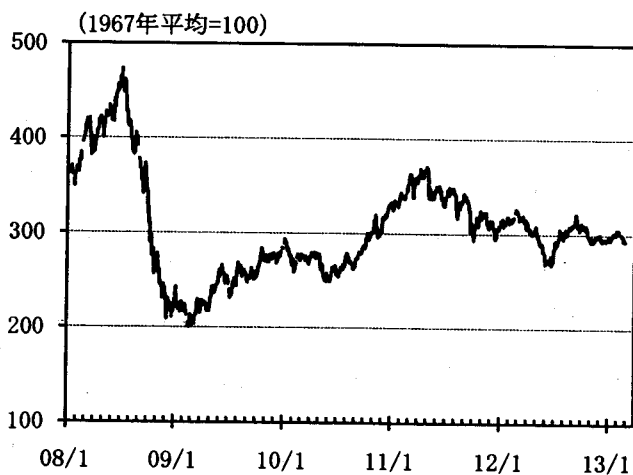
#### (2) 金



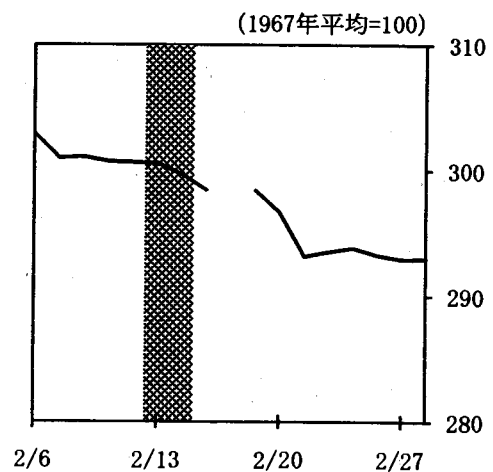
#### <最近の動き>



#### (3) CRB商品先物指数



#### <最近の動き>



(注) シャドーは前回会合。  
(出所) Bloomberg

いずれも直近は2月28日  
(休場: CRB商品先物指数2/18)

ブルームバーグ、コンセンサス・フォーキャストの計数は転載不可

## 国際機関及び民間の海外経済・物価見通し

## (1) 実質GDP

(前年比、%)

	2012年 実績	2013年			2014年		
		IMF 見通し (2013/1月)	民間 見通し		IMF 見通し (2013/1月)	民間 見通し	
			11月時点	2月時点		10月時点*	2月時点
米 国	2.2	2.0	2.0	1.9	3.0	2.8	2.8
E U	▲0.3	0.2	0.3	0.1	1.4	n.a.	1.2
ユーロエリア	▲0.5	▲0.2	0.0	▲0.2	1.0	1.2	1.0
ドイツ	0.7	0.6	0.8	0.7	1.4	1.8	1.7
フランス	▲0.0	0.3	0.2	0.0	0.9	1.2	0.8
英 国	0.2	1.0	1.3	0.9	1.9	1.9	1.7
NIEs	1.7	3.2	3.4	3.2	3.9	4.2	3.9
ASEAN	6.2	5.5	5.3	5.6	5.7	5.5	5.7
中 国	7.8	8.2	8.1	8.2	8.5	7.9	8.2
日 本	1.9	1.2	0.8	1.2	0.7	0.7	1.2

## (2) 消費者物価指数

(前年比、%)

	2012年 実績	2013年			2014年		
		IMF 見通し (2012/10月)	民間 見通し		IMF 見通し (2012/10月)	民間 見通し	
			11月時点	2月時点		10月時点*	2月時点
米 国	2.1	1.8	2.0	1.9	1.8	2.3	2.1
E U	2.6	1.8	2.1	2.0	1.6	n.a.	1.9
ユーロエリア	2.5	1.6	1.9	1.8	1.4	1.7	1.7
ドイツ	2.1	1.9	1.9	1.9	2.1	2.2	2.0
フランス	2.2	1.0	1.7	1.5	0.9	1.8	1.8
英 国	2.8	1.9	2.3	2.7	1.7	2.3	2.3
NIEs	2.6	2.7	2.7	2.6	2.8	2.8	2.8
ASEAN	3.3	4.3	4.0	4.0	4.0	4.3	4.2
中 国	2.6	3.0	3.3	3.2	3.0	3.2	3.5
日 本	0.0	▲0.2	▲0.2	▲0.1	2.1	1.4	1.7

\* 米国はブルームバーグ (2012/10月号)、米国以外はコンセンサス・フォーキャスト (2012/10月号) による長期見通し。

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

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

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

(出所) IMF (World Economic Outlook)、ブルームバーグ、コンセンサス・フォーキャスト、各国統計、Eurostat

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>  
<作成局における保管期間満了時期：2043年12月>

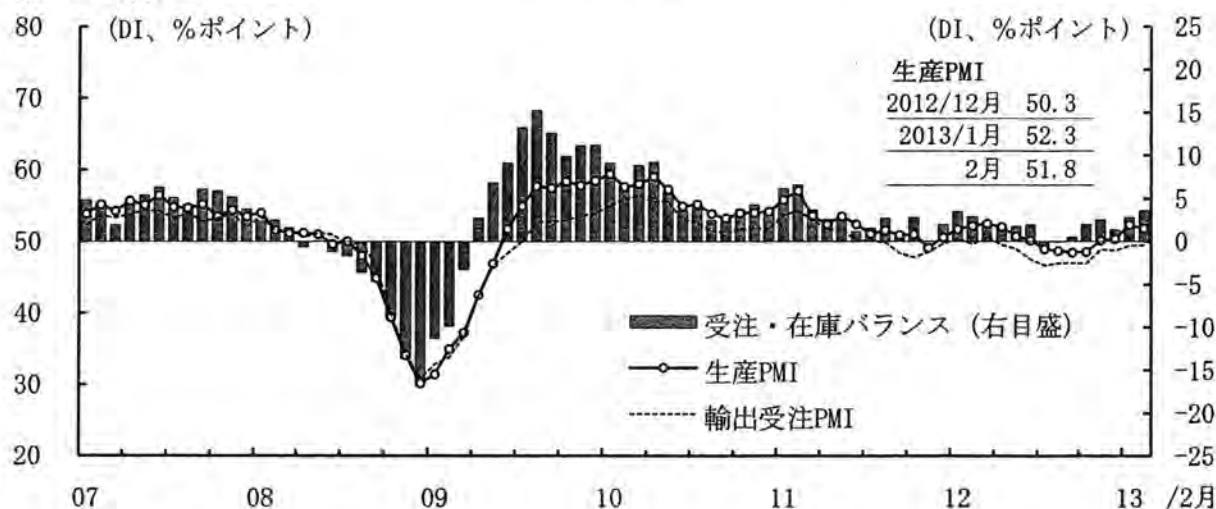
2013.3.6  
国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

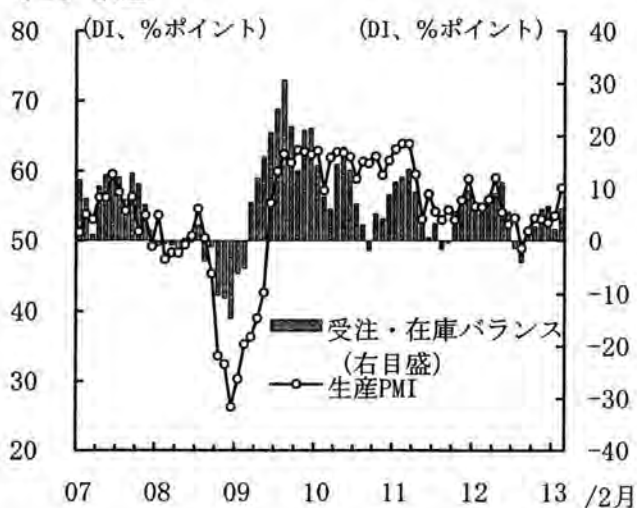
(図表 1)	製造業 PMI .....	1
(図表 2)	米国経済 .....	2
(図表 3)	欧州経済 .....	4
(図表 4)	欧州債務問題の現状 .....	5
(図表 5)	中国経済 .....	8
(図表 6)	NIEs・ASEAN 経済 .....	9
(図表 7)	国際金融市場 .....	10
(参考図表 1)	米国の主要経済指標 .....	12
(参考図表 2)	欧州の主要経済指標 .....	13
(参考図表 3)	アジア諸国・地域の主要経済指標 .....	15

### 製造業PMI

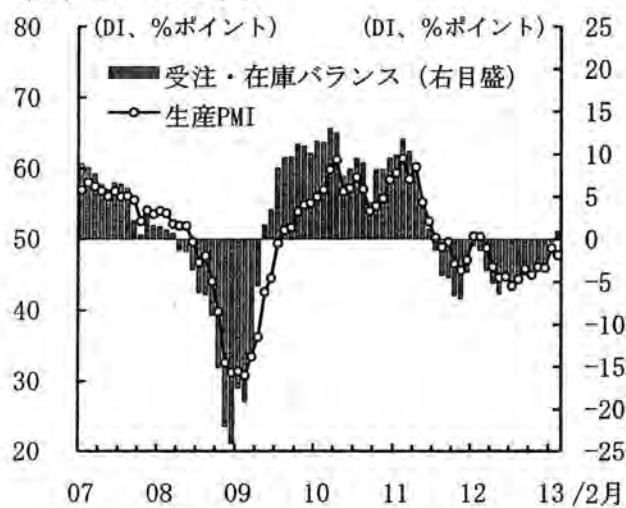
#### (1) グローバル



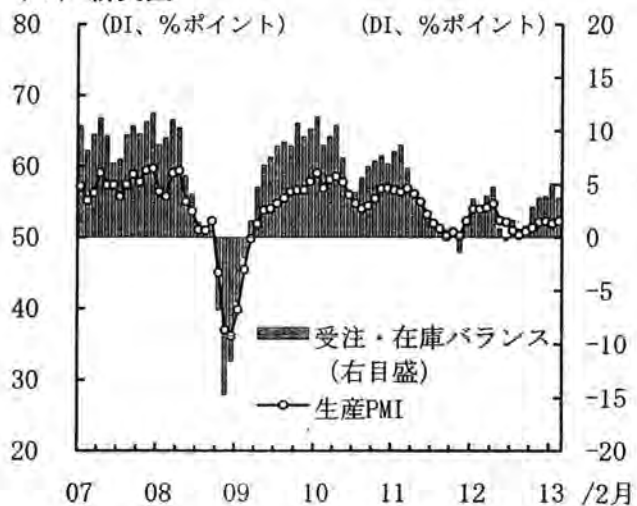
#### (2) 米国



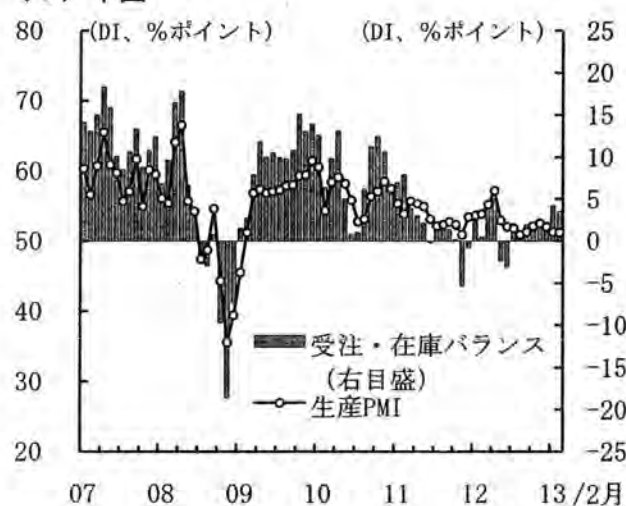
#### (3) ユーロエリア



#### (4) 新興国



#### (5) 中国



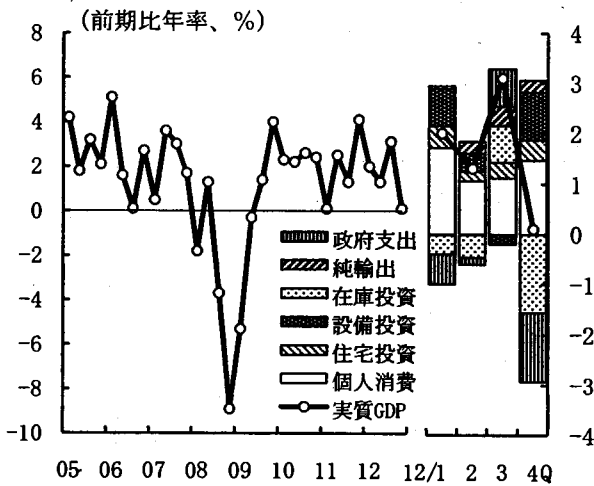
(注1) 製造業PMI生産指数は、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

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

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)、ISM、中国物流購買連合会

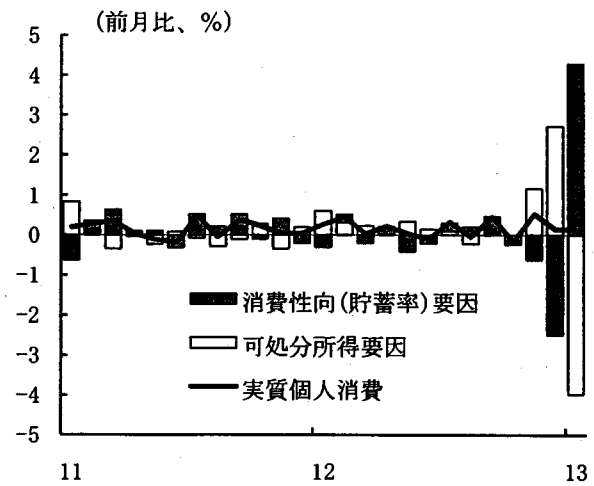
# 米国経済 (1)

(1) GDP



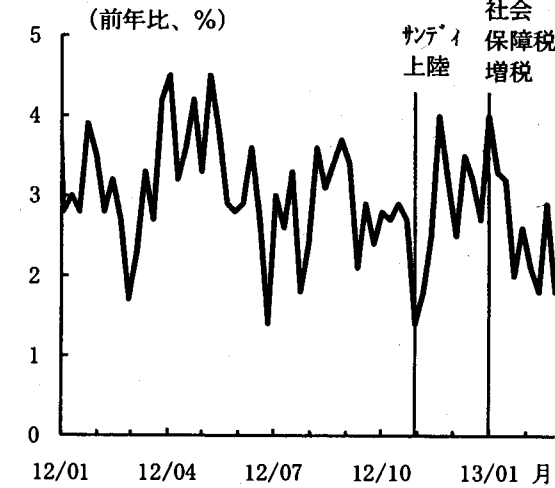
(注) 直近は4Q。  
(出所) BEA

(2) 個人消費 (可処分所得と消費性向)



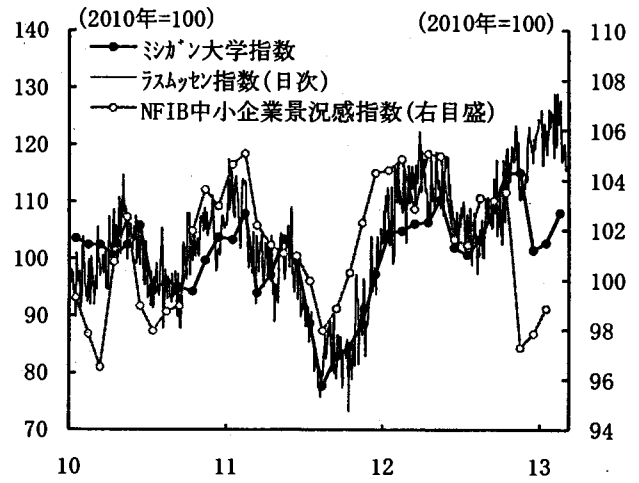
(注) 直近は1月。  
(出所) BEA

(3) 週次小売売上高 (既存店)



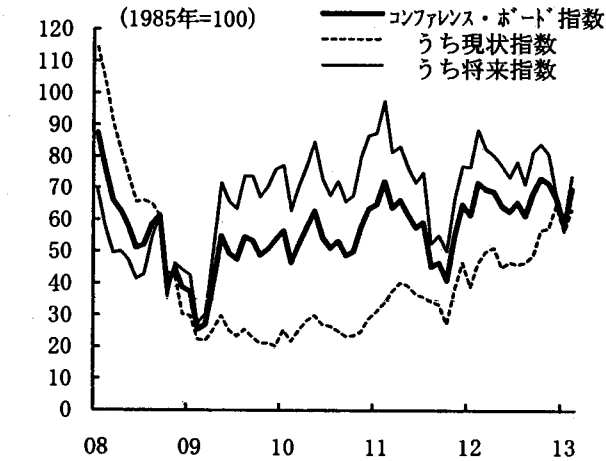
(注) 直近は3/2日週。  
(出所) ICSC

(4) 消費者・中小企業コンフィデンス



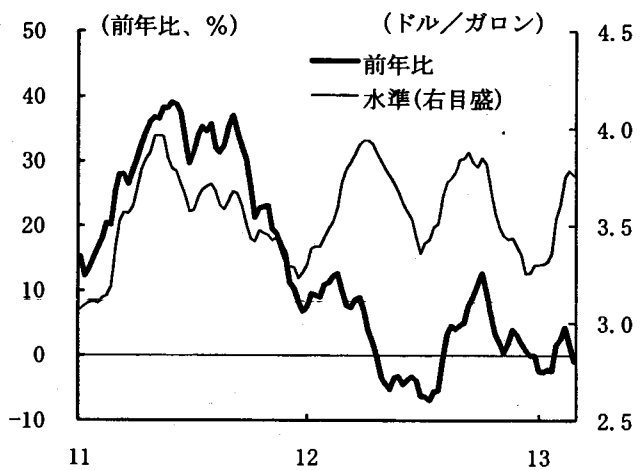
(注) 直近は、日次が3/5日、シカゴ大学指数が2月、  
NFIB中小企業景況感指数が1月。  
(出所) HAVER、トムソン・ロイター

(5) 消費者コンフィデンスの内訳



(注) 直近は2月。  
(出所) HAVER

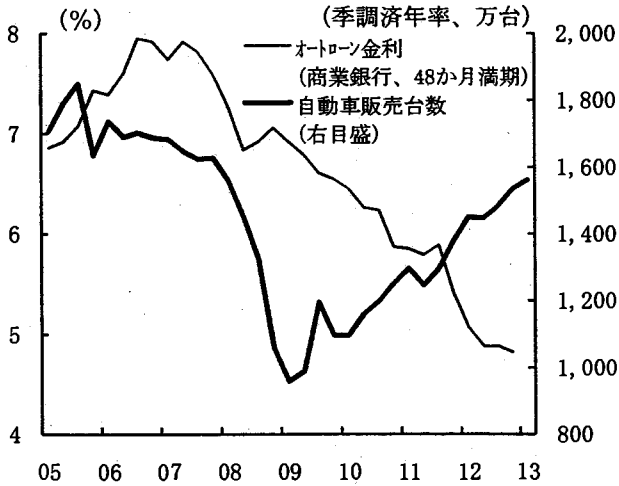
(6) ガソリン価格



(注) 直近は3/4日。  
(出所) EIA

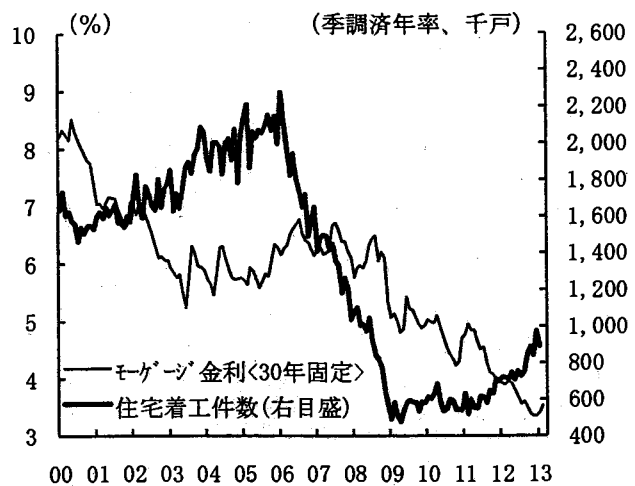
# 米国経済 (2)

### (1) 自動車販売とオートローン金利



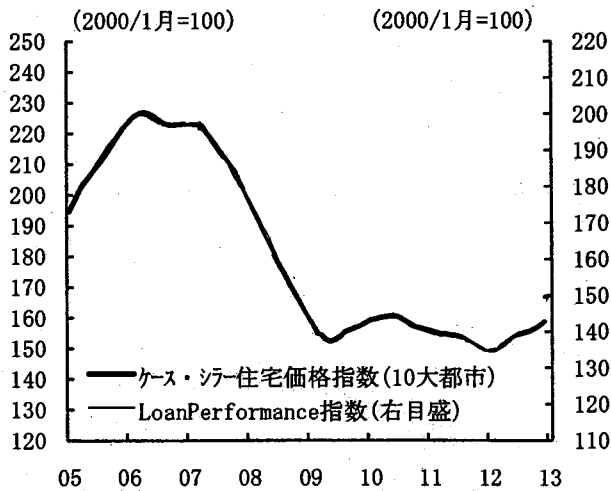
(注) 直近は、自動車販売が1Q(1-2月)、オートローン金利が4Q。  
 (出所) BEA、FRB

### (2) 住宅着工とモーゲージ金利



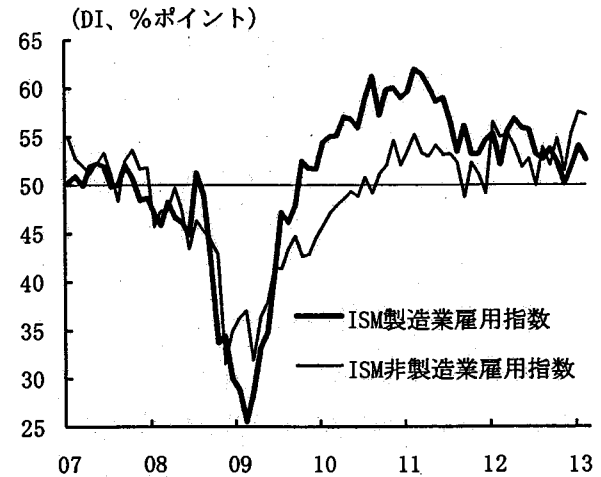
(注) 直近は、住宅着工が1月、モーゲージ金利が2月。  
 (出所) Census Bureau、FHLMC

### (3) 住宅価格



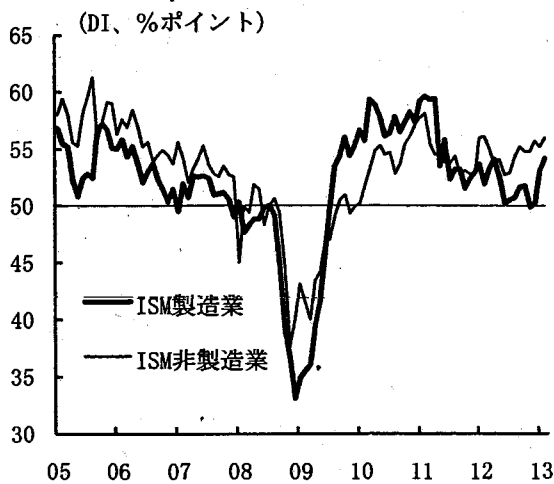
(注) 直近は、ケース・シャー住宅価格指数が12月、LoanPerformance指数が1月。  
 (出所) S&P、

### (4) ISM雇用指数



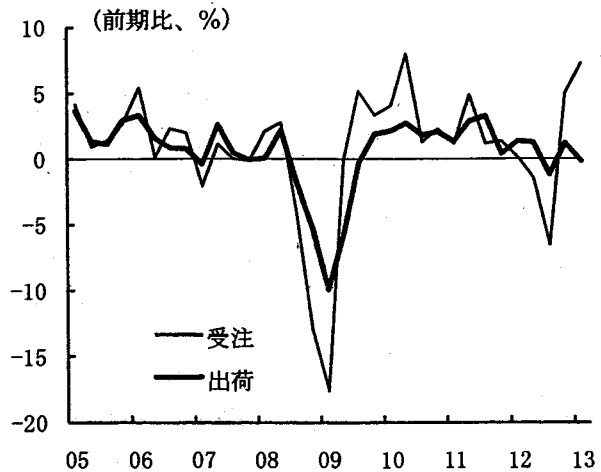
(注) 直近は2月。  
 (出所) ISM

### (5) ISM指数



(注) 直近は2月。  
 (出所) ISM

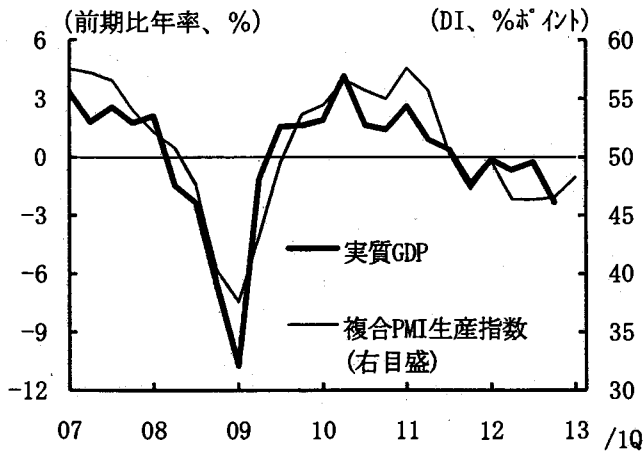
### (6) 設備投資 (非国防資本財<除く航空機>) 受注、出荷



(注) 直近は1Q(1月)。  
 (出所) Census Bureau

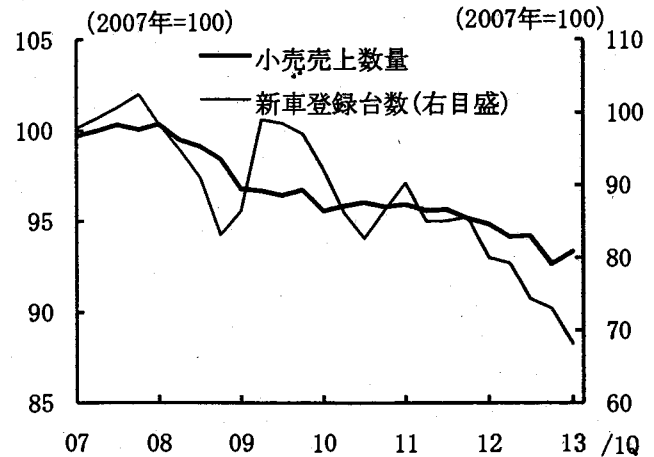
# 欧州経済

(1) ユーロエリアの実質GDPと複合PMI



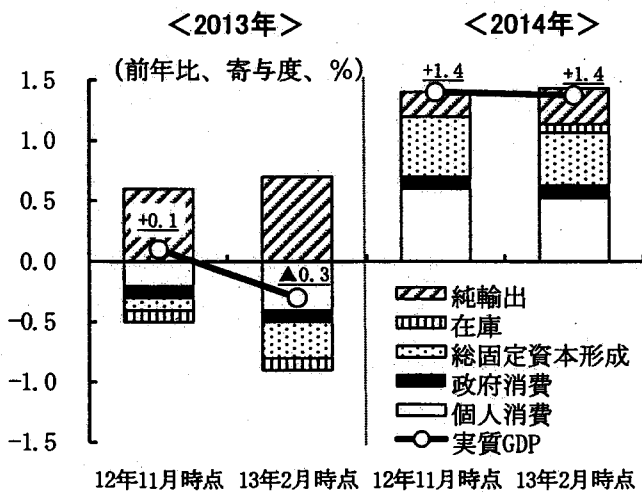
(注) 直近は実質GDPが4Q、PMIが1-2月。  
(出所) Datastream、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

(2) 個人消費



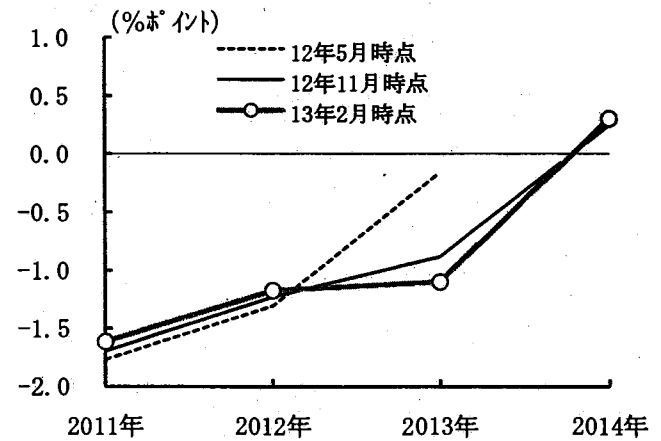
(注) 直近は1月。  
(出所) HAVER

(3) 欧州委員会の実質GDP見通し



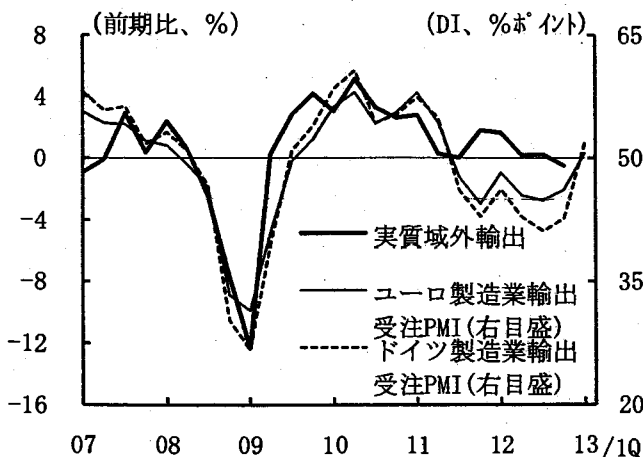
(出所) 欧州委員会

(4) 財政による下押し圧力の見通し



(注) 構造財政収支 (対名目GDP比率) の前年差。  
(出所) 欧州委員会

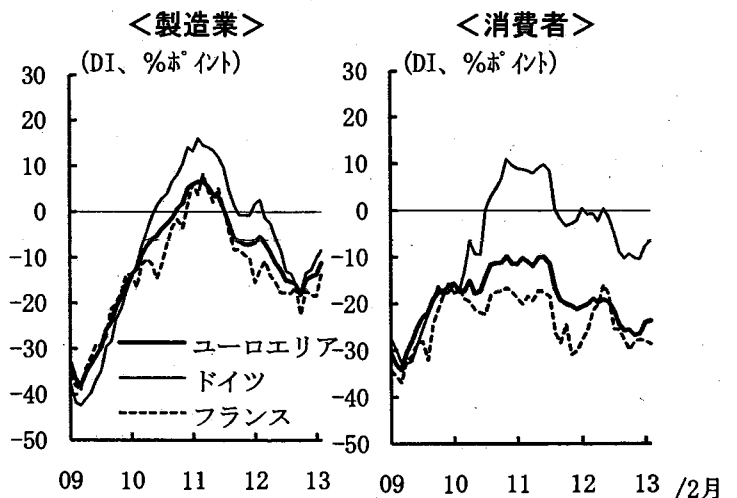
(5) 輸出



(注) 直近は実質域外輸出が10-11月、製造業輸出受注PMIが1-2月。

(出所) Eurostat、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

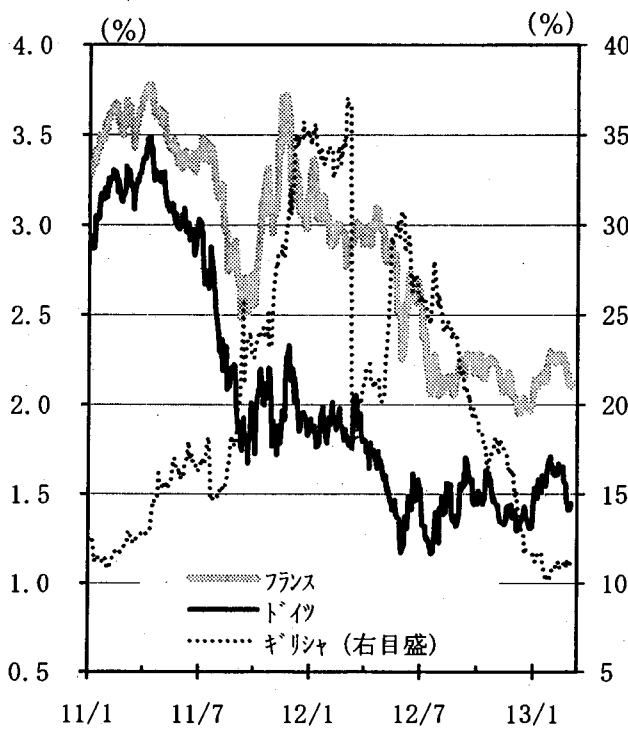
(6) 製造業・消費者コンフィデンス



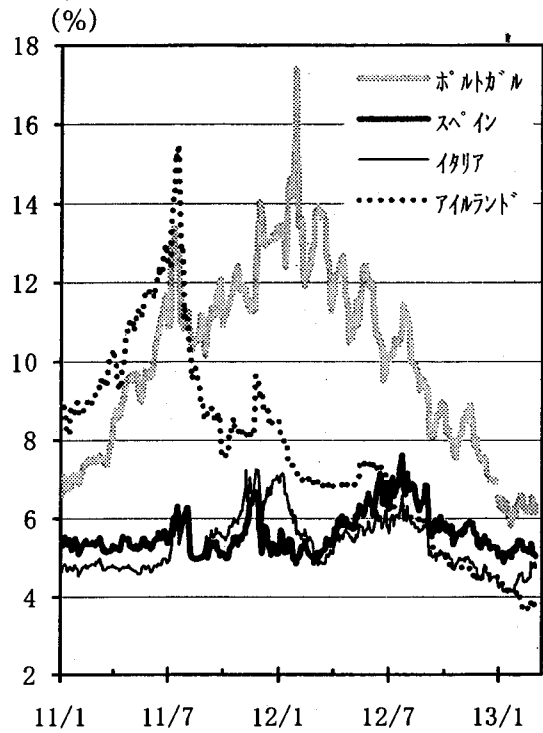
(出所) HAVER

### 欧州債務問題の現状

(1) ドイツ、フランス、ギリシャの  
国債利回り



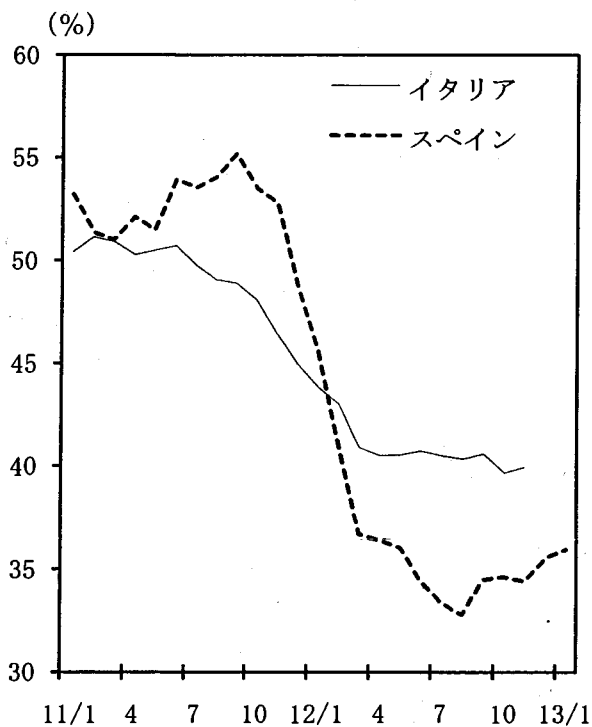
(2) スペイン、イタリア、アイル  
ランド、ポルトガルの国債利回り



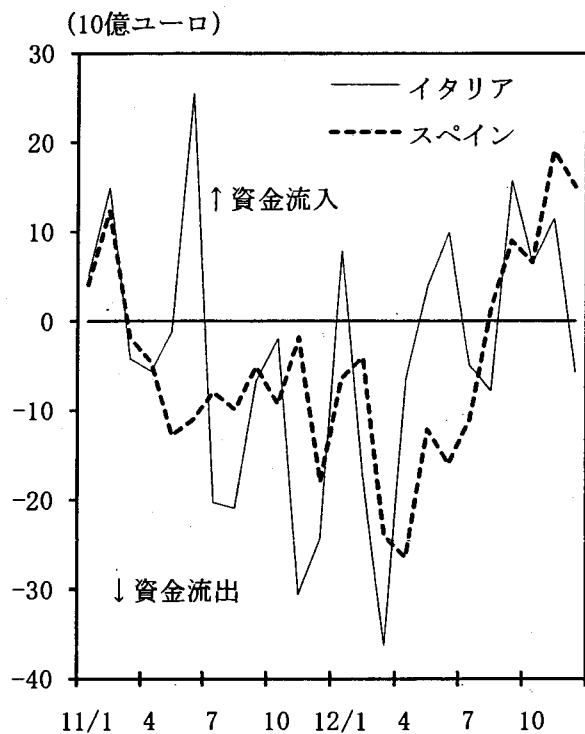
(注) 10年物。ただし、アイルランドの2011年10月12日から2013年1月3日までは9年物、  
2013年1月4日以降は8年物。

直近は3月5日

(3) 周縁国国債の非居住者保有比率



(4) 対内証券投資



(注) 直近はスペインが1月、イタリアが11月。

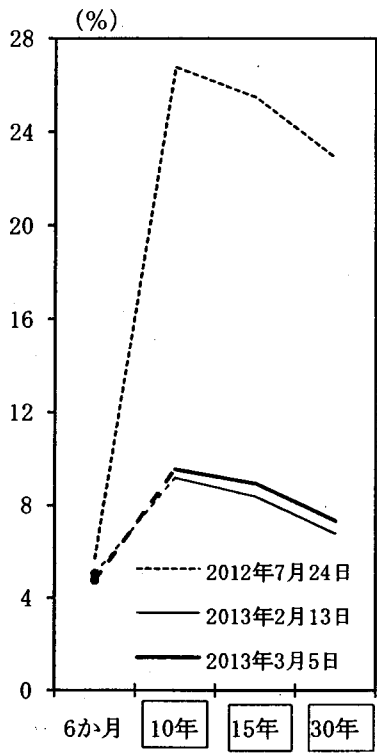
直近は12月

(出所) Bloomberg、スペイン政府、スペイン中銀、イタリア中銀

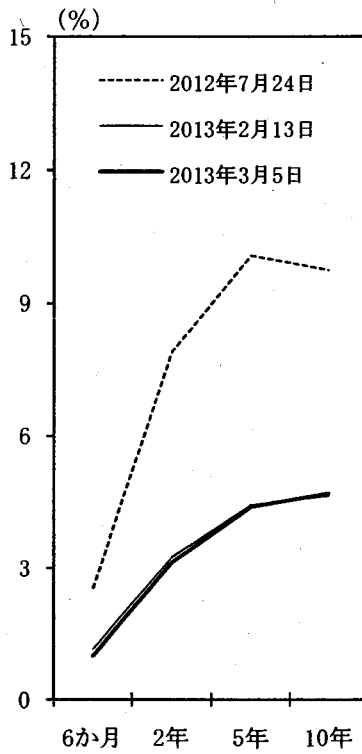


### 欧州周縁国等の対独スプレッドの期間構造

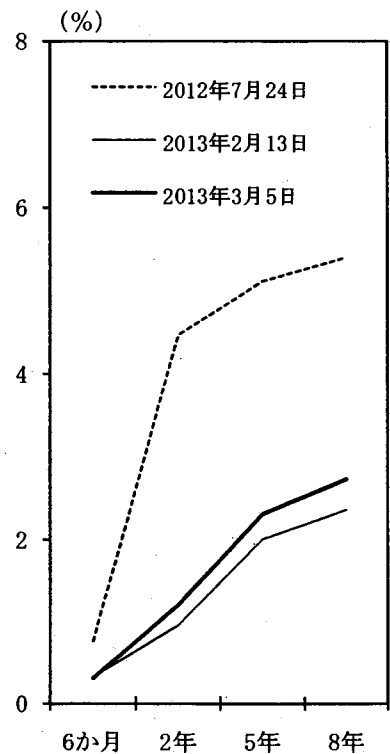
(1) ギリシャ



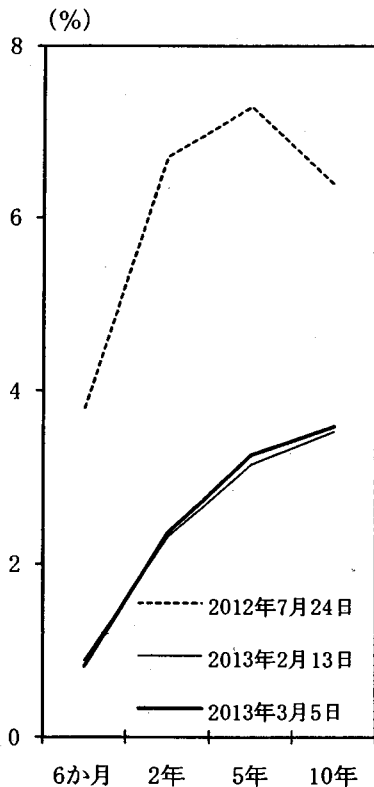
(2) ポルトガル



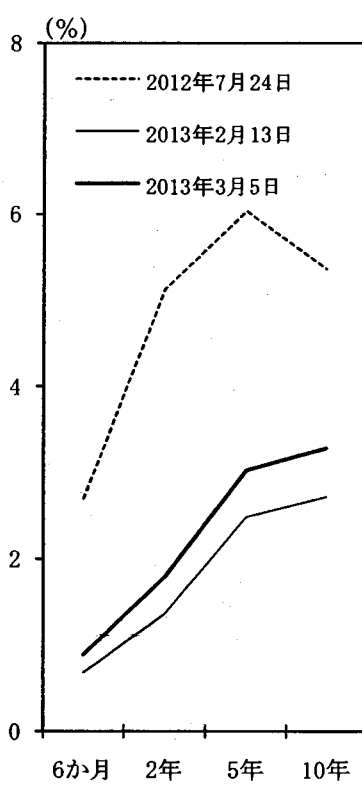
(3) アイルランド



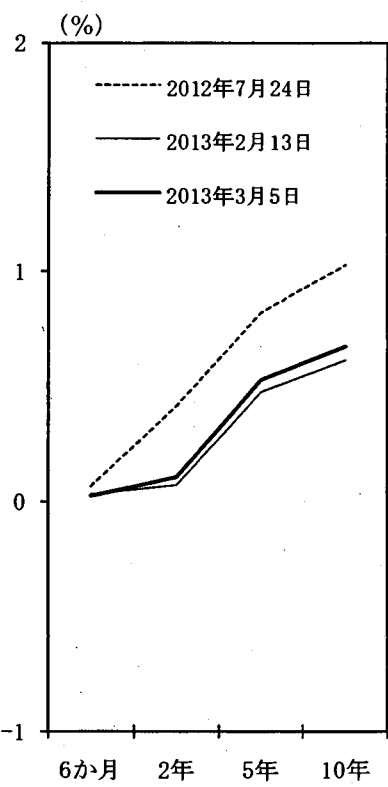
(4) スペイン



(5) イタリア



(6) フランス

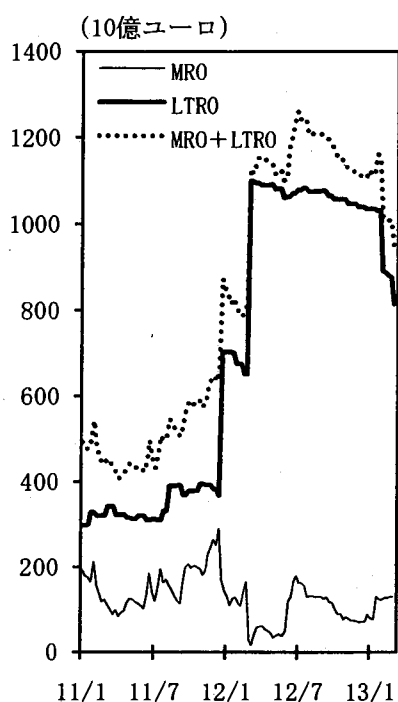


(注1) 2012年7月24日は、スペインの10年物国債利回りがユーロ導入以降のピークを付けた日。  
(注2) ギリシャは2012年3月12日にPSIによるスワップを実施したため、T-billを除くと10年物未満の国債の価格情報は入手できない。そこで、上図のギリシャについては、Bloombergが提供する各年限の利回りを使用している。

(出所) Bloomberg

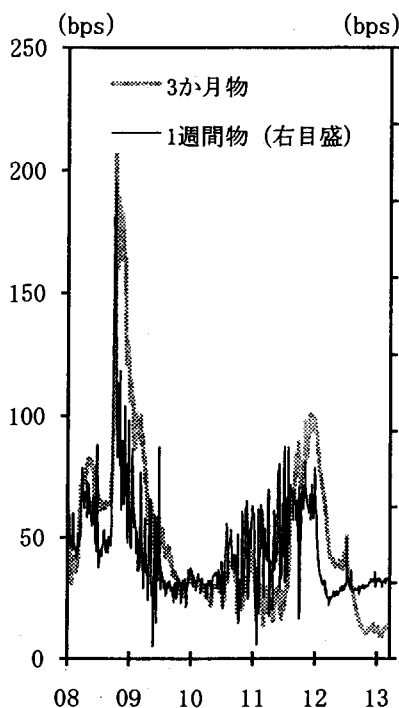
### 欧州金融機関の資金調達環境

(1) ECBオペ残高



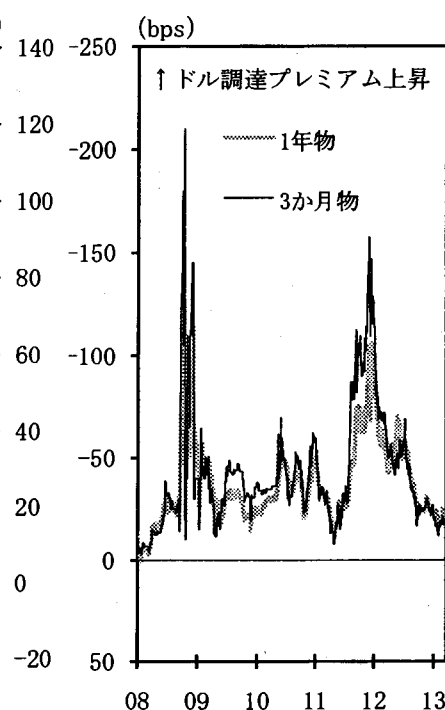
(注) MROは週次定例1週間物オペ、  
LTROは長期リファイナンスオペ。  
直近は3月1日

(2) Euribor-01S  
スプレッド



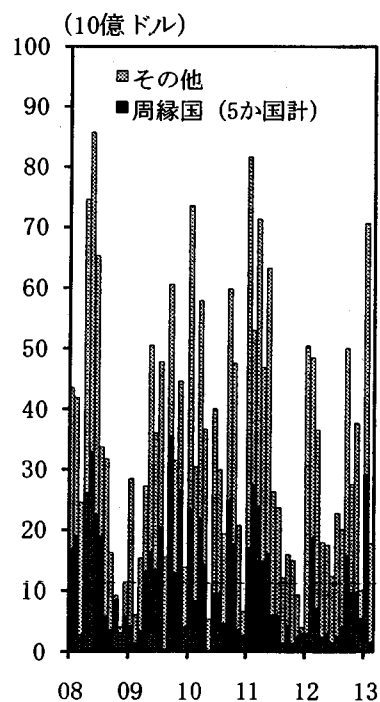
直近は3月5日

(3) 通貨ベース・  
スワップ (ユーロ/ドル)



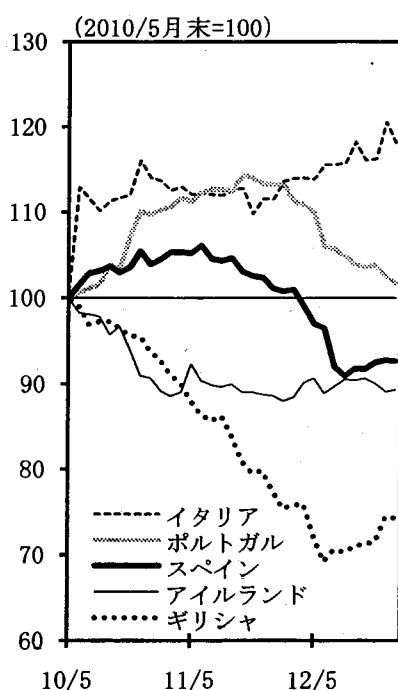
直近は3月5日

(4) 欧州金融債の発行額



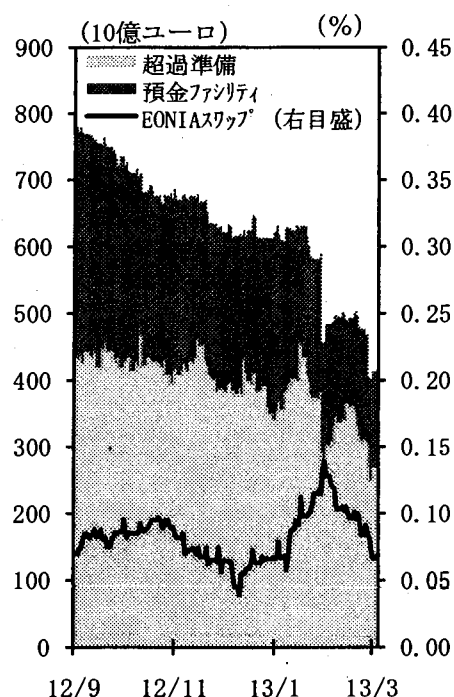
直近は2月

(5) 民間預金残高



直近は1月

(6) 超過準備等



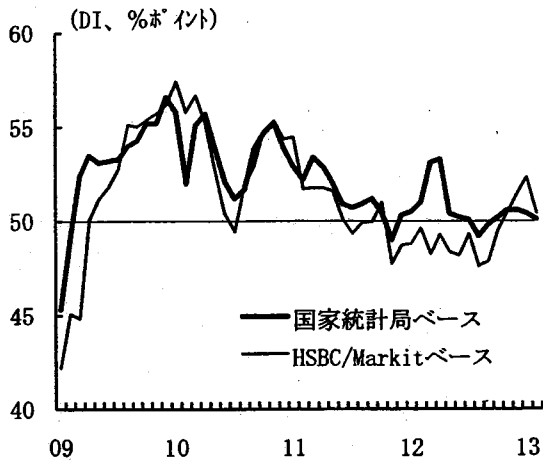
(注) EONIAスワップは3か月物。

直近は3月4日

(出所) ECB、Bloomberg、Thomson ONE、各国中銀

# 中国経済

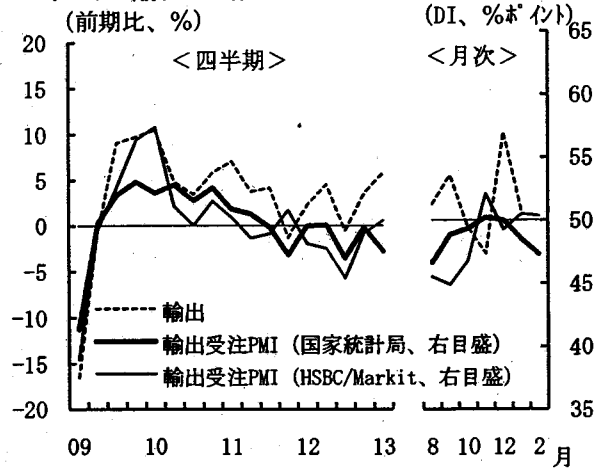
### (1) 製造業PMI



(注) 直近は2月。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

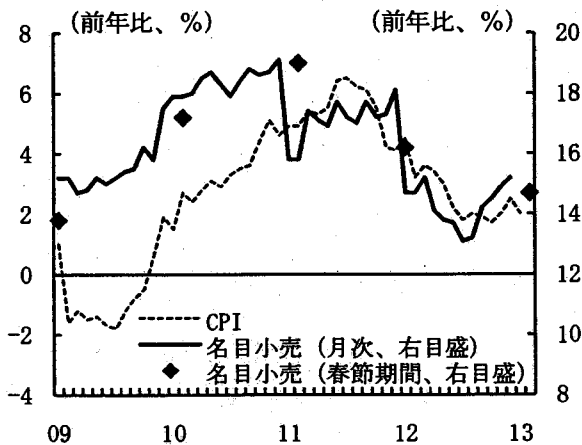
### (2) 輸出と輸出受注PMI



(注) 直近は輸出は1月、PMIは2月。

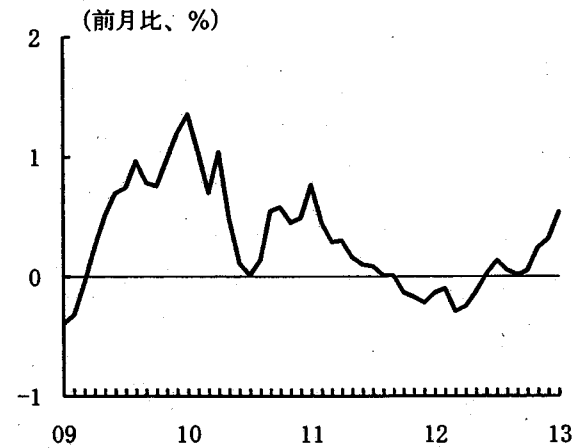
(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

### (3) 春節期間中の小売売上



(注1) 2013年の春節期間は2/9～15日。  
 (注2) 直近は、月次小売が12月、CPIが1月。  
 (注3) 月次小売の1、2月は等速と仮定。  
 (出所) CEIC、商務部

### (4) 新築住宅価格指数



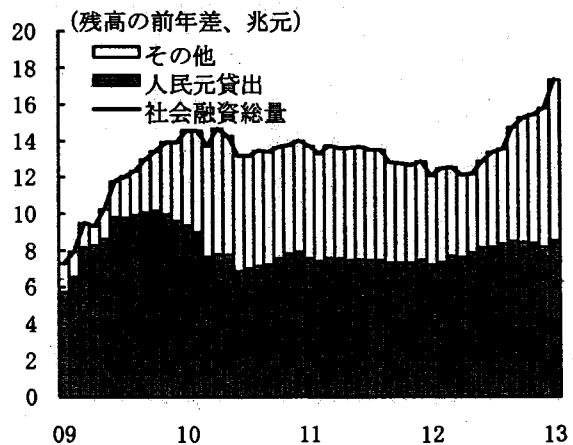
(注1) 直近は1月。  
 (注2) 主要70都市の単純平均値。  
 (出所) CEIC

### (5) 株価



(注1) 上海総合株価指数。直近は3/5日。  
 (注2) 国务院常务会议（首相の招集によって、通常毎週1回の頻度で開催）における決定。  
 (出所) Bloomberg

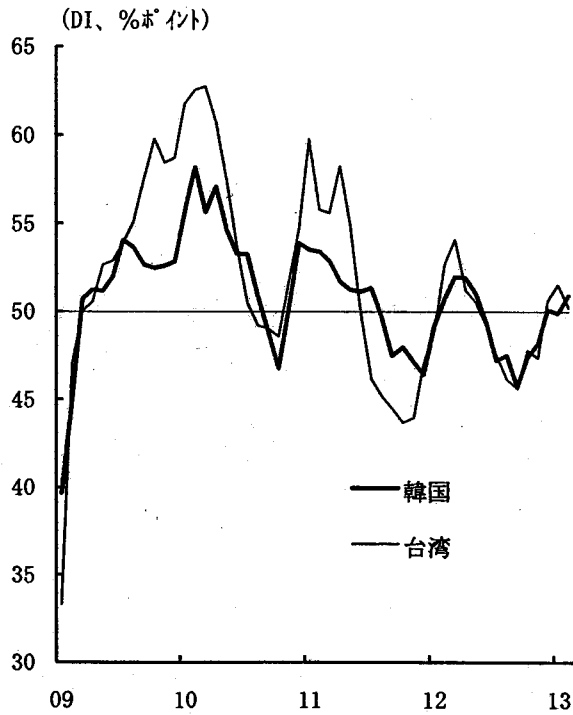
### (6) 社会融資総量



(注1) 直近は1月。  
 (注2) 残高前月差の過去1年分累計額。  
 (出所) CEIC

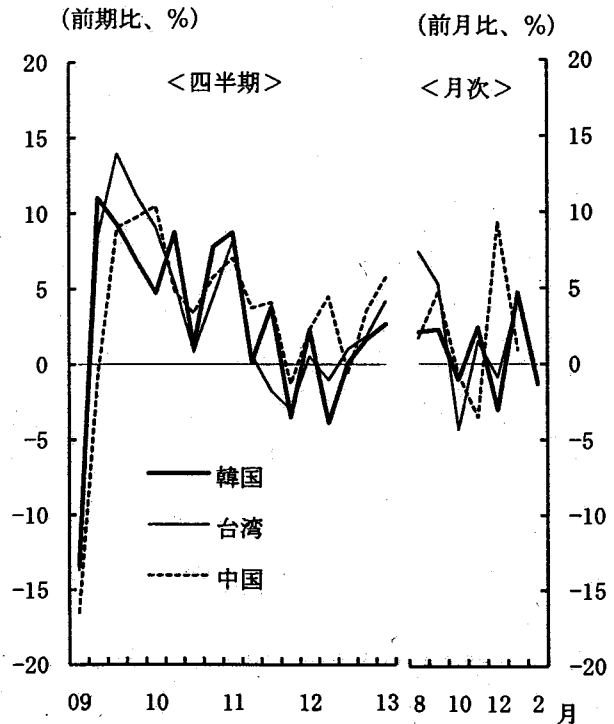
# NIEs・ASEAN経済

(1) 韓国・台湾の製造業PMI



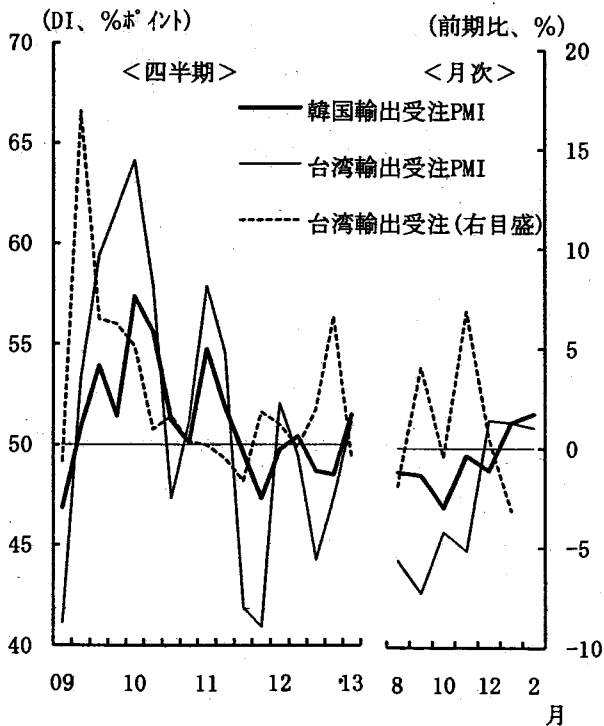
(注) 直近は2月。  
(出所) Markit(® and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

(2) 韓国・台湾・中国の輸出



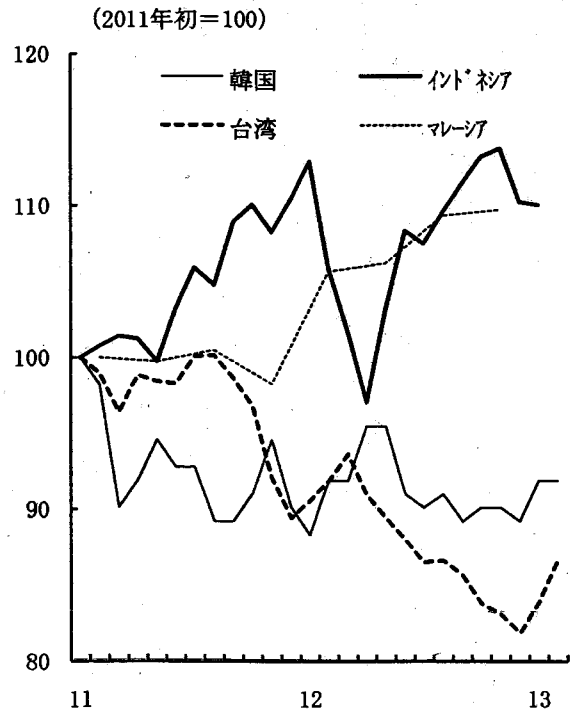
(注) 直近は韓国が2月、それ以外は1月。  
(出所) CEIC

(3) 韓国・台湾の輸出受注



(注) 直近は台湾の輸出受注が1月、それ以外は2月。  
(出所) CEIC, Markit(® and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

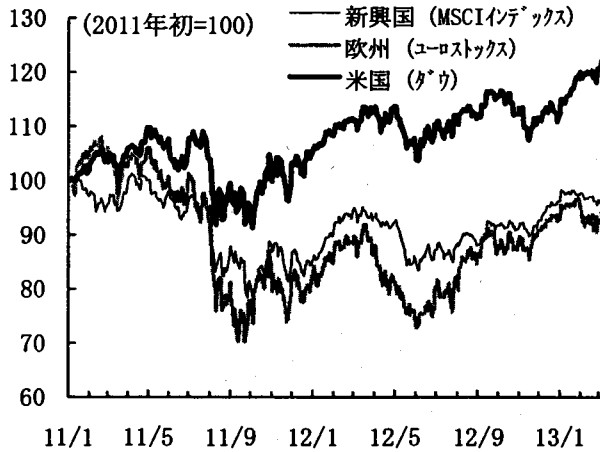
(4) NIEs・ASEANの消費者コンフィデンス



(注) 直近は、マレーシアは4Q(四半期データ)、インドネシアは1月、それ以外は2月。  
(出所) CEIC

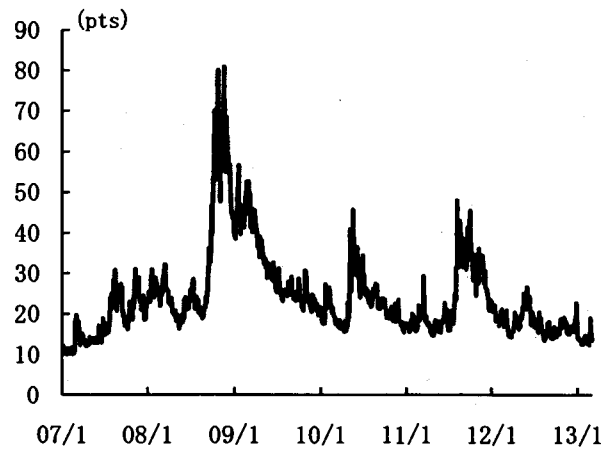
# 国際金融市場 (1)

### (1) 株価インデックス



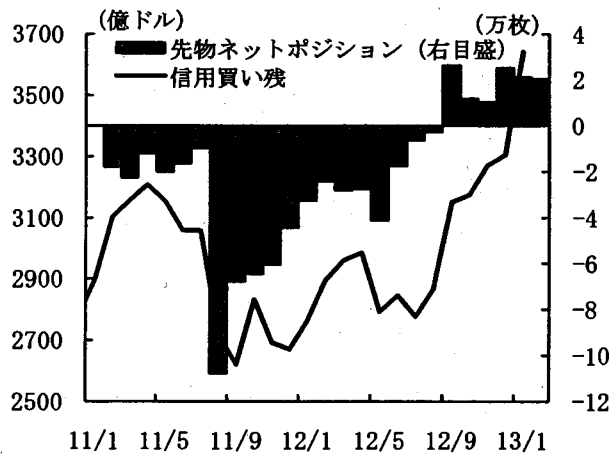
(注) 直近は3/5日。  
(出所) Bloomberg

### (2) VIX指数



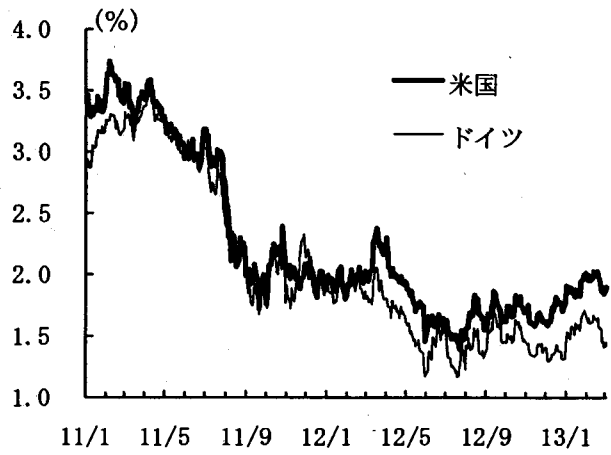
(注) 直近は3/5日。  
(出所) Bloomberg

### (3) 米株式信用買いとS&P500先物ポジション



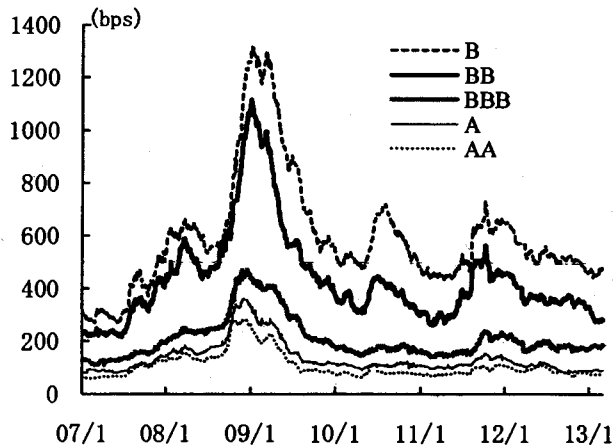
(注) 直近は、信用買い残が2013/1月、先物ポジションが2/26日週。  
(出所) NYSE, Bloomberg

### (4) 長期金利(10年)



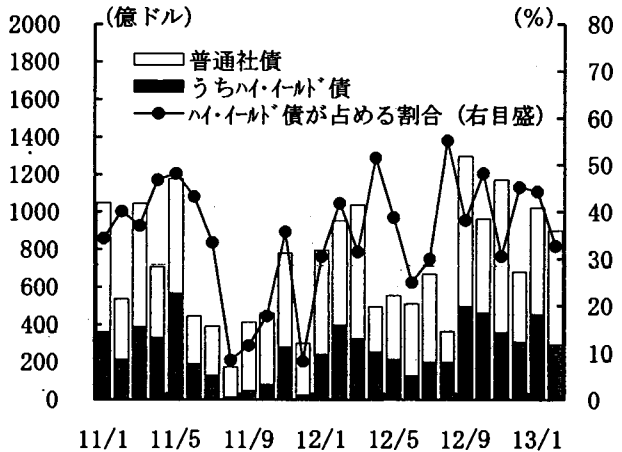
(注) 直近は3/5日。  
(出所) Bloomberg

### (5) 米国社債の対国債スプレッド(10年物)



(注) 直近は3/5日。  
(出所) Bloomberg

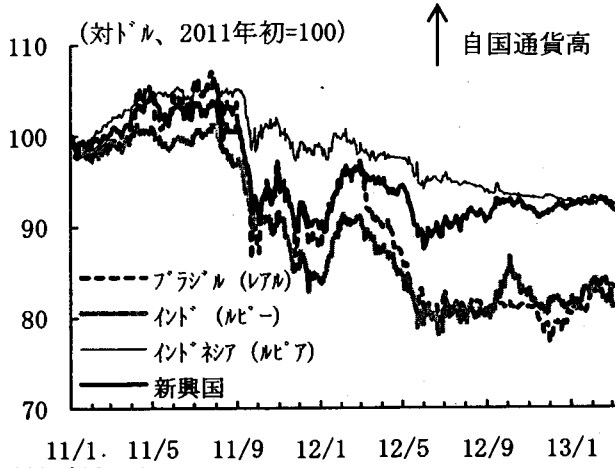
### (6) 米国内企業の社債発行高



(注) 直近は2013/2月。  
(出所) Thomson ONE

# 国際金融市場 (2)

## (1) 新興国通貨



(注) 直近は3/5日。

新興国はJPモルガン新興国市場通貨指数 (直近は3/4日)。

(出所) Bloomberg

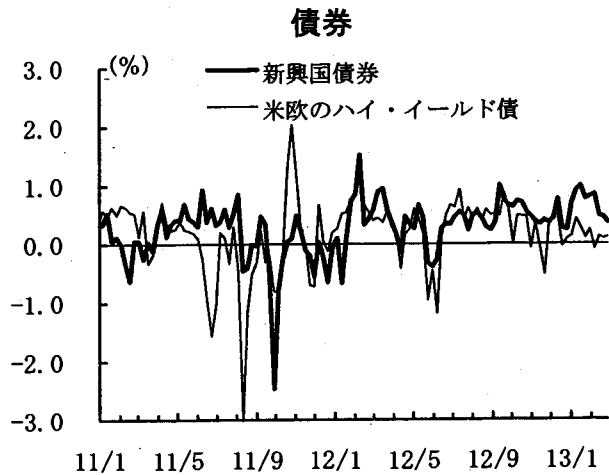
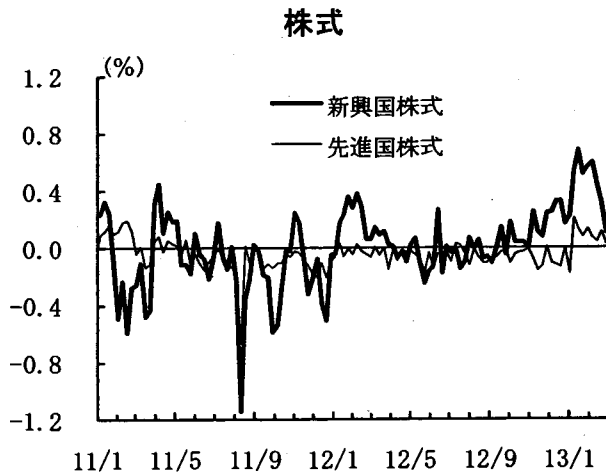
## (2) 新興国の株価インデックスと対米国債スプレッド



(注) 直近は3/5日。

(出所) Bloomberg, Thomson Reuters Datastream

## (3) ファンド資金フロー

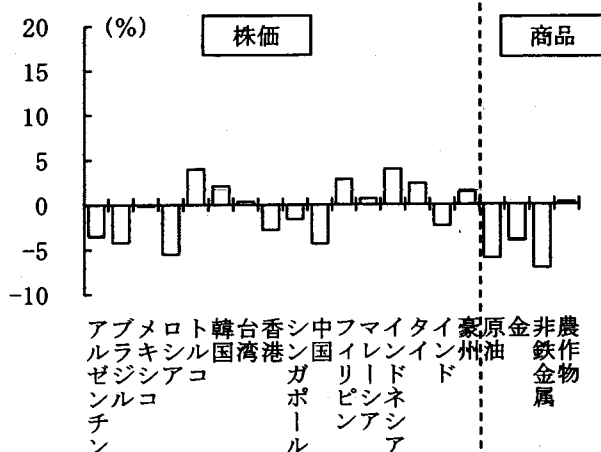


(注) 各ファンドのネットフローを当該ファンドの総資産で除した値を使用。直近は2/27日までの週次データ。

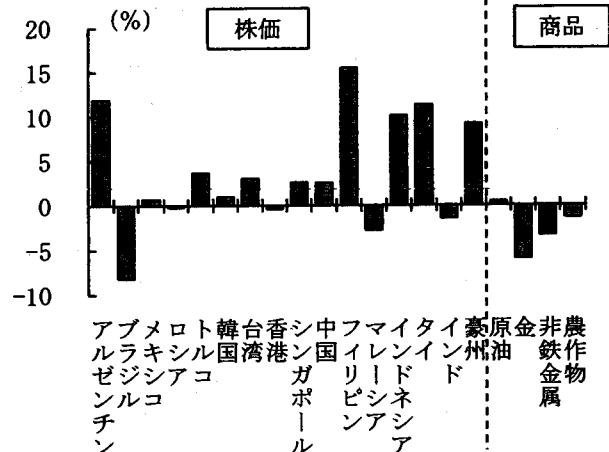
(出所) EPFR Global

## (4) 新興国の株価と商品市況

### <前回会合から足もとまでの騰落率>



### <昨年末から足もとまでの騰落率>



(注) 原油は北海ブレント。非鉄金属と農作物はS&P GSCI。直近は3/5日。

(出所) Bloomberg

## 米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月13日)以降に判明したもの。

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/11月	12月	2013/1月	2月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	1.8	2.2	3.1	<2/28改訂> 0.1					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	1.3	1.5	0.2	1.5	▲ 1.9	1.2	2.7	<3/1公表> ▲ 4.0	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.5	1.9	0.4	0.5	0.4	0.5	0.1	<3/1公表> 0.1	
4. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	4.2	3.9	3.6	4.6	2.4	4.0	6.4	<3/1公表> 2.4	
5. 小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	6.0	4.7	1.0	1.1	0.9	0.7	0.7	<2/13公表> 0.2	
6. 自動車販売 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,304 10.8	1,479 13.4	1,482 2.5	1,534 3.5	1,561 1.8	1,580 8.6	1,566 ▲ 0.9	1,555 ▲ 0.7	<3/4公表> 1,567 0.8
7. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	58.1	67.1	65.0	70.4	64.0	71.5	66.7	58.4	<2/25公表> 69.6
8. 住宅着工 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	609 3.7	780 28.1	774 5.2	901 16.5	890 ▲ 1.2	841 ▲ 5.4	973 15.7	890 ▲ 8.5	<2/20公表>
9. ケース・ワット住宅価格指数(10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.5 1.3	1.6 4.5		0.5 4.4	0.9 5.9		<2/26公表>
10. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 6.6 ▲ 7.7	4.9 ▲ 3.4	7.2 5.1	3.3 0.7	▲ 0.3 ▲ 4.5	6.3 5.1	<2/27公表>
11. 貿易 実質財輸出 前期比、％ 実質財輸入 前期比、％	7.5 6.2	4.0 2.4	▲ 0.5 ▲ 0.2	▲ 1.4 ▲ 0.9		2.3 5.5	2.6 ▲ 3.1		
12. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	55.2 54.5	51.7 54.6	50.9 54.1	50.6 55.1	53.7 55.6	49.9 54.8	50.2 55.7	53.1 55.2	<3/1公表> 54.2 <3/5公表> 56.0
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.1 3.5	0.6 2.6	0.6 2.4	1.4 3.2	0.4 2.4	<2/15公表> ▲ 0.1 2.4	
14. 失業率 (除く軍人、％)	8.9	8.1	8.0	7.8	7.9	7.8	7.8	7.9	
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	175 202	181 187	152 142	201 225	157 166	247 256	196 202	157 166	
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.5 1.7	0.5 1.9	▲ 0.0 1.6	▲ 0.2 1.8	0.0 1.7	<2/21公表> 0.0 1.6	
コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.4 2.0	0.4 1.9	0.4 1.9	0.1 1.9	0.1 1.9	<2/21公表> 0.3 1.9	
17. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			3.2 1.8	▲ 2.0 0.6					
18. ユニット・レーバー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			▲ 2.3 ▲ 0.0	4.5 1.9					

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

(出所) HAVER

## ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月13日)以降に判明したもの。

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/11月	12月	2013/1月	2月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	1.4 ▲0.5	▲0.3	<2/14公表> ▲2.3					
独 実質GDP	<前期比年率、%>	3.0 0.7	0.9	<2/22改訂> ▲2.3					
仏 実質GDP	<前期比年率、%>	1.7 ▲0.0	0.6	<2/14公表> ▲1.1					
2. 輸出	<前期比、%> (前年比、%)		1.3 ▲1.6			0.6 ▲1.8	<2/15公表> ▲3.1		
3. 製造業PMI 輸出受注指数	(DI、%ポイント)	51.1 46.2	44.9 46.1	50.6		46.4 46.6	49.5	<3/1改訂> 51.7	
4. 独 国内投資財受注	<前期比、%> (前年比、%)		▲3.5 0.1			1.1 2.6			
		9.7 ▲5.5	▲6.5 ▲5.0			▲5.4 ▲3.8			
5. 輸入	<前期比、%> (前年比、%)		0.1 ▲2.8			▲1.7 ▲3.0	<2/15公表> ▲5.9		
		13.2 1.8	0.7 0.8			0.0			
6. 小売売上数量	<前期比、%> (前年比、%)		0.1 ▲1.7	0.7		0.2 ▲0.8	<3/5公表> ▲1.3		
		▲0.2 ▲1.7	▲1.4 ▲2.7	▲1.3		▲2.0 ▲3.0			
7. 新車登録台数	(年率、万台) <前期比、%>	1,006 892	865 850	793		840 877	793	<2/19公表> ▲9.6	
		▲1.1 ▲11.0	▲6.2 ▲1.8	▲6.7		0.9 4.5			
8. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲14 ▲22	▲24 ▲26	▲24		▲27 ▲26	▲24	<2/27改訂> ▲24	
9. 鉱工業生産	<前期比、%> (前年比、%)		0.2 ▲2.4			▲0.6 0.7			
		3.3 ▲2.5	▲2.3 ▲3.3			▲4.0 ▲2.3			
10. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	52.2 46.2	45.1 45.9	47.9		46.2 46.1	47.9	<3/1改訂> 47.9	
サービス業PMI 事業活動指数	(DI、%ポイント)	52.6 47.6	47.1 46.9	48.2		46.7 47.8	48.6	<3/5改訂> 47.9	
11. 失業率	(%)	10.2 11.4	11.5 11.8	11.9		11.8 11.8	11.9	<3/1公表>	
12. 消費者物価	(前年比、%)	2.7 2.5	2.5 2.3	1.9		2.2 2.2	2.0	<3/1公表> 1.8	
コア	(前年比、%)	1.7 1.8	1.7 1.6	1.5		1.5 1.6	1.5	<2/28公表>	

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

(注2) 前期(月)比は季調済みベース。

(注3) 消費者物価コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注5) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Eurostat, ECB, Thomson Reuters Datastream, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)



## 英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月13日)以降に判明したものの。

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/11月	12月	2013/1月	2月
1. 実質GDP (前期比年率、%)	0.9	0.2	3.9	▲1.0 <2/27改訂>					
2. 輸出 (前期比、%)			3.2	▲1.8		▲0.9	3.7		
(前年比、%)	5.7	1.6	5.1	▲1.1		▲1.1	2.0		
3. 製造業PMI輸出受注指数 (DI、%ポイント)	52.2	47.5	46.5	47.2	48.3	47.8	48.5	48.3	48.3 <3/1公表>
4. 小売売上数量 (前期比、%)			0.8	▲0.7	▲0.8	0.0	▲0.3	▲0.6	▲0.6 <2/15公表>
(前年比、%)	0.5	1.2	2.2	0.4	▲0.6	0.7	0.1	▲0.6	
5. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲29	▲29	▲29	▲27	▲25	▲23	▲27	▲25	▲26 <2/28公表>
6. 鉱工業生産 (前期比、%)			0.7	▲1.9		0.2	1.1		
(前年比、%)	▲0.7	▲2.4	▲1.7	▲2.3		▲2.4	▲1.7		
7. 製造業PMI (DI、%ポイント)	52.4	49.1	48.2	49.2	49.2	49.1	50.7	50.5	47.9 <3/1公表>
サービス業PMI事業活動指数 (DI、%ポイント)	53.6	52.5	52.3	49.9	51.6	50.2	48.9	51.5	51.8 <3/5公表>
8. 失業率(失業保険ベース) (%)	4.7	4.8	4.8	4.8	4.7	4.8	4.7	4.7	4.7 <2/20公表>
9. CPI (前年比、%)	4.5	2.8	2.4	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	
10. 住宅価格(Nationwide指数) (前年比、%)	▲0.2	▲0.8	▲1.6	▲1.0	▲0.0	▲1.2	▲1.0	0.0	▲0.0 <3/1公表>

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注3) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Thomson Reuters Datastream, HAVER, CEIC, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

## アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月13日)以降に判明したもの。  
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

## 1. 中国

(前年比、%)

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	9.3	7.8	7.4	7.9				
			< 8.7 >	< 8.2 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	13.9	10.0	9.1	10.0		10.3		
			< 2.4 >	< 2.6 >		< 0.9 >		
3. 製造業PMI*	51.4	50.8	49.7	50.5	50.3	50.6	50.4	50.1
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	17.1	14.3	13.5	14.9		15.2		
			< 4.3 >	< 4.6 >		< 1.5 >		
5. 固定資産投資 <>内は前期比	23.8	20.3	20.6	20.8		19.8		
			< 4.8 >	< 4.9 >		< 1.5 >		
6. 輸出 <>内は前期比	20.3	7.9	4.4	9.4	25.0	14.0	25.0	
			< ▲ 0.6 >	< 3.5 >	< 5.8 >	< 9.3 >	< 1.0 >	
7. 輸入 <>内は前期比	24.9	4.3	1.4	2.8	28.8	6.1	28.8	
			< 1.6 >	< 1.9 >	< ▲ 1.1 >	< 2.7 >	< ▲ 3.2 >	
8. CPI	5.4	2.6	1.9	2.1	2.0	2.5	2.0	
9. M2	13.6	13.8	14.8	13.8	15.9	13.8	15.9	
10. 人民元貸出	15.8	15.0	16.3	15.0	15.4	15.0	15.4	
11. 社会融資総量†	12.8	15.8	14.7	15.8	17.3	15.8	17.3	

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

(注3) †印は、月末(期末)残高の前年差(公表されている前月差を過去1年分累計)。単位は兆元。

## 2. インド

(前年比、%)

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	7.5	5.0	5.3	4.6				
			< 4.4 >	< 3.2 >				
個人消費	7.3	4.5	2.0	4.6				
			< 6.0 >	< 19.5 >				
総固定資本形成	6.2	0.7	▲ 1.0	6.0				
			< 0.3 >	< 22.1 >				
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	4.8	0.7	0.4	2.1		▲ 0.6		
			< ▲ 0.1 >	< 0.7 >		< ▲ 0.1 >		
3. 製造業PMI*	54.8	54.4	52.8	53.7	53.7	54.7	53.2	54.2
雇用*	49.3	51.4	52.6	51.5	51.0	51.1	51.1	51.0
4. 卸売物価	9.5	7.5	7.9	7.3	6.6	7.2	6.6	
5. M3	16.0	11.2	13.4	11.2	12.9	11.2	12.9	
6. 貸出	16.0	15.1	15.7	15.1	16.0	15.1	16.0	

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)、中国統計摘要

## 3. NIEs、ASEAN諸国・地域

## (1) 実質GDP

(季調済前期比年率、( )内は前年比、%)

	2010年	2011年	2012年	2011/4Q	2012/1Q	2Q	3Q	4Q
韓国	6.3	3.6	2.0	1.3 ( 3.3 )	3.5 ( 2.8 )	1.1 ( 2.3 )	0.2 ( 1.5 )	1.5 ( 1.5 )
台湾	10.8	4.1	1.3	▲ 4.6 ( 1.2 )	5.0 ( 0.6 )	▲ 0.1 ( ▲ 0.1 )	3.9 ( 0.7 )	7.3 ( 3.7 )
香港	6.8	4.9	1.4	2.1 ( 3.0 )	1.5 ( 0.8 )	▲ 0.4 ( 1.0 )	3.4 ( 1.4 )	4.9 ( 2.5 )
シンガポール	14.8	5.2	1.3	▲ 2.3 ( 3.6 )	7.8 ( 1.5 )	0.1 ( 2.3 )	▲ 4.6 ( ▲ 0.0 )	3.3 ( 1.5 )
タイ	7.8	0.1	6.4	▲ 35.9 ( ▲ 8.9 )	48.0 ( 0.4 )	13.0 ( 4.4 )	6.1 ( 3.1 )	15.0 ( 18.9 )
インドネシア	6.2	6.5	6.2	7.4 ( 6.5 )	5.6 ( 6.3 )	6.5 ( 6.4 )	5.3 ( 6.2 )	6.9 ( 6.1 )
マレーシア	7.2	5.1	5.6	4.3 ( 5.2 )	7.0 ( 5.1 )	5.4 ( 5.6 )	4.7 ( 5.3 )	8.5 ( 6.4 )
フィリピン	7.6	3.9	6.6	7.0 ( 4.0 )	11.2 ( 6.3 )	4.4 ( 6.0 )	5.2 ( 7.2 )	7.5 ( 6.8 )

## (2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、( )内は前年比、%)

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
輸出合成指数	17.2	▲ 0.8	▲ 2.2	2.2	0.6	▲ 2.8	1.5	
うちIT関連寄与度	0.4	▲ 0.6	▲ 0.3	0.8	N/A	▲ 0.1	N/A	
韓国 <30.7>	19.0	▲ 1.3	0.1 ( ▲ 5.8 )	1.6 ( ▲ 0.4 )	2.7 ( 0.6 )	▲ 3.1 ( ▲ 6.0 )	4.7 ( 10.9 )	▲ 1.3 ( ▲ 8.6 )
台湾 <16.9>	12.3	▲ 2.3	1.0 ( ▲ 2.2 )	1.9 ( 2.5 )	4.2 ( 21.8 )	▲ 0.9 ( 9.0 )	4.3 ( 21.8 )	
タイ <12.9>	15.1	3.1	▲ 0.2 ( ▲ 3.8 )	0.2 ( 18.5 )	▲ 0.9 ( 16.1 )	0.8 ( 13.5 )	▲ 2.0 ( 16.1 )	
インドネシア <10.7>	28.9	▲ 6.6	▲ 6.5 ( ▲ 14.1 )	2.2 ( ▲ 8.3 )	5.9 ( ▲ 1.2 )	▲ 6.0 ( ▲ 9.9 )	8.2 ( ▲ 1.2 )	

## (参考) 新規輸出受注PMI\*

	2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
韓国	50.9	49.3	48.7	48.5	51.5	48.9	51.3	51.7
台湾	48.8	48.3	44.2	47.3	51.2	51.4	51.3	51.0

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

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

(注2) 輸出の&lt; &gt;内は、合成指数に占めるシェア(%)、2012年)。

(注3) 輸出、輸出合成指数はともに金額ベース。

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

(注5) \*印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2013. All rights reserved.)

(参考図表3-3)

## (3) 生産関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
生産合成指数		3.2	1.7	▲ 1.6	2.2	▲ 0.5	0.4	▲ 1.4	
	うちIT関連寄与度	0.4	0.0	▲ 0.5	0.9	N/A	0.0	N/A	
韓国	鉱工業生産指数	5.9	0.8	▲ 2.2 (▲ 1.0)	2.9 (▲ 0.1)	0.2 (7.3)	1.6 (▲ 0.5)	▲ 1.5 (7.3)	
	企業景気実査指数 <sup>†</sup> (季調済)	96.1	90.0	86.7	87.3	89.0	89.0	89.2	88.8
台湾	鉱工業生産指数	5.0	▲ 0.1	1.2 (1.5)	1.4 (4.2)	0.3 (19.2)	▲ 0.8 (2.0)	0.8 (19.2)	
タイ	製造業生産指数	▲ 9.1	2.5	▲ 3.3 (▲ 11.0)	2.2 (43.8)	▲ 0.7 (10.1)	▲ 4.7 (23.0)	▲ 0.6 (10.1)	

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

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

(注2) 生産、生産合成指数はともに数量ベース。

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

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (4) 内需関連

(季調済前期比、( )内は前年比、%)

		2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
韓国	小売数量指数	4.5	2.3	1.2 (2.6)	0.4 (2.5)	▲ 1.4 (▲ 2.8)	0.4 (2.0)	▲ 2.0 (▲ 2.8)	
	消費者信頼感指数 <sup>‡</sup>	103.1	101.2	100.0	99.7	102.0	99	102	102
	機械投資推計指数	4.0	▲ 2.0	▲ 6.8 (▲ 8.2)	0.8 (▲ 6.9)	▲ 2.7 (▲ 13.6)	6.3 (▲ 6.3)	▲ 6.5 (▲ 13.6)	
台湾	小売指数	5.0	0.5	(▲ 0.3)	(▲ 0.1)	(▲ 3.2)	(0.2)	(▲ 3.2)	
	消費者コンフィデンス <sup>‡</sup>	84.5	76.1	74.9	72.0	74.0	71.1	72.8	75.2
タイ	民間消費指数(PCI)	3.7	5.6	2.6 (6.8)	▲ 0.9 (7.5)	1.2 (6.8)	▲ 1.7 (3.5)	2.0 (6.8)	
	民間投資指数(PII)	8.9	15.2	1.6 (15.4)	1.5 (24.0)	0.9 (22.0)	▲ 0.5 (29.0)	0.6 (22.0)	

(注) ‡印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

## (5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、%)

		2011年	2012年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2012/12月	2013/1月	2月
CPI合成指数 ( )内はコア		3.8 (3.0)	2.8 (2.3)	2.9 (2.1)	2.7 (2.2)	2.8 (2.1)	2.6 (2.1)	2.5 (1.9)	3.1 (2.4)
韓国 ( )内はコア		4.0 (3.2)	2.2 (1.7)	1.6 (1.3)	1.7 (1.3)	1.5 (1.3)	1.4 (1.2)	1.5 (1.2)	1.4 (1.3)
台湾 ( )内はコア		1.4 (1.3)	1.9 (1.0)	2.9 (1.0)	1.8 (1.1)	2.0 (1.3)	1.6 (1.1)	1.1 (0.3)	3.0 (2.2)
タイ ( )内はコア		3.8 (2.4)	3.0 (2.1)	2.9 (1.8)	3.2 (1.8)	3.3 (1.6)	3.6 (1.8)	3.4 (1.6)	3.2 (1.6)
インドネシア ( )内はコア		5.4 (4.6)	4.3 (4.3)	4.5 (4.2)	4.4 (4.5)	4.9 (4.3)	4.3 (4.4)	4.6 (4.3)	5.3 (4.3)

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

(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から農産物、石油関連製品を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品

およびエネルギーを控除。タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

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