

<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

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

海外経済は、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。そうしたもとで、輸出は下げ止まりつつある。設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、全体として弱めとなっている。一方、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっている。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、下げ止まっている」と判断される。

—— 輸出の動きを月次でみると、11、12月に前月比で横ばいないし微減にとどまったあと、1月は増加した。1月の計数は、春節時期（前年1月下旬、本年2月上・中旬）の影響による振れから中国向け輸出が実勢以上に強めに行っている可能性があるほか、情報関連など一部に弱い動きがみられている点には注意が必要である。しかし、日中関係の影響が減衰してきていることや、米国や中国を中心に、海外経済に持ち直しに向けた動きもみられていることなども併せて考えると、輸出は下げ止まりつつあると評価できる。

国内需要をみると、設備投資は、非製造業は引き続き底堅いものの、製造業はなお減少しており、全体として弱めとなっている。ただし、企業マインドが全般的に改善する中で、製造業の機械受注にも下げ止まりを窺わせる動きがみられるようになってきている。一方、公共投資や住宅投資については、増加傾向に変化はない。個人消費については、乗用車購入が持ち直しており、それ以外の財・サービスも総じて底堅く推移している。これまでの厳しい企業業績の影響を受けて冬季賞与が弱めとなっている点に注意する必要があるが、最近の株高傾向などを反映して消費者マインドに改善の動きがみられており、消費を下支えし始めている可能性が考えられる。

こうしたもとで、鉱工業生産は、12月、1月と2か月連続で前月比プラスとなっており、さらに予測指数や企業からの聞き取り調査も踏まえると、下げ止まりはほぼ確認されたと判断される。ただし、業種別にみると、全体を

けん引している自動車関連を除けば、現時点で明確な改善の動きが広がっている訳ではなく、電子部品・デバイスについては、秋頃の生産を押し上げた新商品投入に伴う効果が、需要の下振れにより、足もと反動減に繋がっている。このため、現時点で、全体として明確な持ち直しに転じるには至っていない。

以上を踏まえると、今月の景気全体の総括判断は、「下げ止まっている」とすることが適当と考えられる。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、為替相場の動きを反映して緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

（先行き）

輸出は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、持ち直しに転じていくと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾向をたどり、住宅投資も持ち直し傾向を続けるとみられる。設備投資は、当面製造業を中心に弱さが残るものの、その後は、防災・エネルギー関連の投資もあって、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費は、消費者マインドの改善などから、引き続き底堅く推移していくと考えられる。こうしたもとの、鉱工業生産は持ち直していくと予想される。

以上を総合すると、「先行きのわが国経済は、当面横ばい圏内で推移したあと、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、緩やかな回復経路に復していく」と考えられる。この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

—— 当面の景気展開を考えると、輸出が下げ止まり、鉱工業生産に持ち直しの動きが出始めると考えられる。ただし、海外経済になお明確な改善の動きはみられていないほか、前述の通り、情報関連など一部には弱めの動きがみられていることから、輸出や鉱工業生産のはっきりとした持ち直しが確認されるには、もう少し時間を要すると考えられる。このため、景気全体としても、当面は横ばい圏内の動きにとどまると考えられる。

—— その後、海外経済が減速した状態から次第に脱するにつれて、輸出や鉱工業生産の持ち直しが明確になり、設備投資や個人消費にもプラスの影響が徐々に波及していくと予想される。昨年末以降の為替円安・株高も、輸出増加のほか、企業収益の上振れ、企業や家計のマインド改善などを通じて、先行きの景気の下支えとして作用していくと考えられる。同時に、2012年度の予備費を財源とした経済対策は既に実施段階にあるほか、緊急経済対策に基づく補正予算も成立しており、来年度の予算案も公共投資に厚めの配分となっていることからみて、公的需要の面からも国内需要が下支えされていくと

みられる。以上の点を踏まえると、わが国経済の足取りは次第にしっかりしたものとなり、緩やかな回復経路に復していくことが展望できる。

—— わが国経済の基調的な動きを左右する海外経済の動きをみると、欧州債務問題に一定の進展がみられ、米国や中国において持ち直しに向けた動きもみられている。すなわち、米国経済は、底堅さを増しつつ、緩やかな回復を続けている。雇用環境が改善傾向をたどり、バランスシート問題の重石が徐々に和らぐ中で、家計関連支出は、基調として、緩やかな増加を続けており、抑制されていた設備投資にも持ち直しの兆しがみられている。中国経済についても、インフラ投資が増加していることに加え、輸出が振れを伴いつつも下げ止まりに向かっている。そのもとで、生産や素材価格に持ち直しの動きがみられるなど、長らく調整が続いていた製造業部門も、漸く下げ止まりつつある。こうした動きが波及するかたちで、NIEs、ASEAN経済でも、輸出や生産に下げ止まりの兆しがみられている。

先行きについては、こうした前向きの動きが続き、海外経済全体として次第に回復に向かっていくものと考えられる。ただし、海外経済が、わが国の輸出への影響が大きい設備投資の回復を伴うかたちで改善していくまでには、今暫く時間を要すると考えられる。さらに、欧州の債務問題に加えて、米国における財政を巡る大統領・議会間の交渉の帰趨や、中国における過剰設備の問題など、海外経済を巡る不確実性は引き続き大きく、減速した状態が長引くリスクにも引き続き留意しておく必要がある。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移するとみられる。

—— 当面の消費者物価の前年比については、基本的にはゼロ%近傍で推移するとみられるが、昨年央以降の景気の弱さなどを反映し、どちらかと言えば、若干のマイナス領域で推移する可能性が高い。こうした中、昨年初に一部品目の銘柄変更によって大きく上振れていた耐久消費財については、その反動の影響がルームエアコンの1月の実績に現れているが、2月以降はこうした反動が、テレビについても顕在化すると見込まれる。さらに、エネルギー関連（石油製品）については、前年同期に上昇していたことの反動が出るかたちで、プラス幅が縮小すると考えられる。こうしたエネルギー関連や耐久消費財による振れに伴い、春頃（2～4月）には、消費者物価全体としても、一旦マイナス幅が拡大する可能性には注意が必要である。

ただし、このところの国際商品市況の動きや為替円安の動きを踏まえると、当面のマイナス幅については、比較的小幅（0%台前半から半ば）にとどまる可能性もある。また、その後については、需給バランスも改善に向かうと予想されることを考え合わせれば、年央以降は次第にプラスに転じていく可能性は相応にあると考えられる。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

公共投資は、震災復興関連を中心に増加を続けている。先行きについても、各種経済対策の効果から、引き続き増加傾向をたどるとみられる。

—— 月次の指標をみると（図表3、4）、工事の進捗を反映する公共工事出来高は、7～9月まで3四半期連続で増加したあと、10～12月も前期比+3.6%と増加を続けた。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に前期比+9.2%と大幅に増加したあとは、月々の振れは大きいですが、均してみれば横ばい圏内の動きとなっている。

—— 先行きについては、引き続き増加傾向をたどるとみられる。まず、すでに実施段階にある2012年度の予備費を財源とした経済対策（第一弾：4,000億円、第二弾：8,800億円。防災目的の案件が中心）の効果が徐々に現れてくると考えられる。加えて、2月26日に成立した平成24年度補正予算（国の支出は10兆円程度で、公共投資には5兆円程度が割り当てられている）についても、今後次第に執行が進み、公共投資をかなりの程度押し上げると予想される。1月29日に閣議決定された来年度の予算案においても、公共投資に厚めの予算配分がなされており、復興関連予算についても、当初5年間で少なくとも19兆円とされてきたこれまでの枠を25兆円に拡大する内容となっている。

ただし、建設業の人手不足など供給サイドのボトルネックの影響を受けて、実際の執行ペースが緩やかなものにとどまる可能性がある点については、引き続き注意が必要である¹。

(輸出入)

実質輸出は、下げ止まりつつある（図表5、6(1)）。

—— 実質輸出の動きを四半期で見ると、7～9月に前期比-6.0%となったあと、10～12月も同-5.4%と減少を続けたが、1月の10～12月対比は+2.0%の増加となった。前月比の動きをみても、11月に+0.2%とごく僅かながら7か月振りの増加となったあと、12月は同-0.5%と微減にとどまり、年明け後1月は同+2.2%と再びプラスになっている。1月の計数が春節時期の影響による振れから実勢以上に強めにでている分を割り引く必要があるが²、

¹ 12月短観で建設業（全規模）の雇用人員判断DIをみると、-10%ポイントと、1993年12月以来の「不足」超幅となっている。建設関連業種の新規求人倍率をみても、足もとではかなりの高い水準にあるなど、労働需給は逼迫している。

² 中国の本年の春節に伴う休暇は2月9日～15日であった。昨年は1月22日～28日となっていた。休暇の時期には税関が機能を停止するため、それを見越して直前にはある程度輸出の駆け込みがみられる傾向がある。さらには、旧暦に基づく春節の時期が、毎年、1月か2月で移動することが季節調整を難しくしており、年初の季節調整値はとりわけが振れやすいことも念頭においておく必要がある。

日中関係の影響が減衰してきていることや、海外経済に持ち直しに向けた動きもみられていることを踏まえると、輸出は下げ止まりつつあると評価できる。

1月の10～12月対比の動きを地域別にみると（図表7(1)、8、9）、米国向けについては、景気が底堅さを増すもとで、現地における自動車販売が堅調に推移していることなどから、月々の振れを伴いつつも、概ね下げ止まってきていると考えられる。EU向けは、ごく足もとでは増加しているが、船舶による振れの影響も大きく、均してみれば引き続き減少傾向にあるとみられる。中国を含む東アジア向けについては、春節時期の影響から1月は実勢比強めに出ている可能性があるほか、情報関連（半導体等電子部品等）に弱さがみられる点には注意が必要だが、自動車関連の持ち直しなどから、全体として減少幅が縮小してきている。この間、その他地域向けについては、これまで弱めの動きを続けてきたが、自動車関連が増加基調に復しつつある中で、船舶の振れもあって、足もとでは増加している。

1月の10～12月対比の動きを財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、米国向けが堅調な動きとなるもとで、大幅に落ち込んでいた中国向けが持ち直しに転じているほか、一頃弱めの動きがみられていたその他地域向けも増加基調に復しつつあるため、全体でも4期振りの増加に転じている。中間財についても、東アジア向けを中心に減少していたが、ごく足もとでは、化学を中心に増加している。一方、資本財・部品についてみると、足もとでは幾分増加しており、船舶の振れの影響を割り引いて評価する必要はあるが、下げ止まりに向かいつつある可能性がある。この間、消費財は、デジタルカメラを中心に減少を続けている。情報関連についても、同分野での最終需要に明確な改善がみられていない中で、東アジアで生産されるスマートフォンの新商品向け部品の需要が下振れていることの影響から、足もとでは大きく減少している。

先行きの輸出は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、持ち直しに転じていくと考えられる。

—— 海外経済は、足もとでは持ち直しに向けた動きもみられており、先行き、次第に減速した状態から脱し、緩やかな回復に転じていくと考えられる。また、このところの為替円安の動きも、今後輸出の下支えに作用していくと予想される。ただし、海外経済の先行きは依然として不確実である。欧州については、イタリアの総選挙の結果などを踏まえると、債務問題に関しては引き続き不透明感の高い状況が続いており、欧州経済の弱さが、貿易や対外投資活動、企業マインドなどのルートを通じて、世界経済の減速のさらなる長期化をもたらすリスクは依然残されている。中国経済についても、今後減速局面を脱していくとみられるものの、リーマン・ショック後の景気刺激策に起因する過剰設備の問題が克服され、需給バランスが順調に改善していくのか、引き続き注視していく必要がある。米国経済については、緩やかな回復基調を続けているとはいえ、当面は、社会保障税減税の打ち切りに伴う家計の可処分所得の減少が景気の抑制要因として働くと考えられるほか、債務上限引き上げの問題も含めて、財政政策を巡る不透明感は払拭されていない。

世界景気の先行きと関連して、情報関連分野の動向について敷衍すると、

昨年秋口以降から、スマートフォンの新商品向けの部品が、わが国の情報関連財の輸出や生産に相応にプラス寄与となってきたが、足もとでは、同商品の需要が事前の期待よりも下振れていることの影響から、こうした要因は逆に反動減というかたちで輸出や生産の抑制に作用している。情報関連分野全体として最終需要が明確に改善しているとは言い難いだけに（図表 10(1)～(3)）、パソコンなど従来型製品の需要動向を含め、今後の最終需要全体の動向には引き続き注意していく必要がある³。

この間、日中関係の影響は、厳しいながらも徐々に緩和の方向にある。中国向け自動車関連輸出の動きをみると、なお厳しさは残っているものの、現地の日本車販売が緩やかな持ち直しを続け、販売シェアも回復傾向にあるなか、持ち直しに転じている（中国向け自動車関連実質輸出：10 月前月比－34.3%→11 月同－8.6%→12 月同＋5.2%→1 月同＋22.3%）。中国からの入国者についても、11 月にかけて大幅減となったあとは幾分反発しており、こうしたルートを通じた影響も減衰に向かっている⁴。

—— 円相場については、対ドル、対ユーロとも、一頃に比べて下落しており、実質実効為替レートでみると、リーマン・ショック直前の 2008 年夏場以来の円安水準となっている（図表 11(1)）。

実質輸入は、再び増加に向かう動きがみられている（図表 5、6(1)）。

—— 実質輸入は、昨年 7～9 月まで、振れを伴いながらも増加傾向をたどったあと、10～12 月には前期比－5.9%と大幅に減少したが、1 月の 10～12 月対比は＋2.5%と増加した。財別にみると（図表 12(2)）、素原料では、9 月に環境税導入前の駆け込みにより大幅に増加していたことの影響などから、10～12 月は前期比で一旦大きく減少したが、足もとでは再び増加している。情報関連については、スマートフォン等を中心に増加を続けている。この間、中間財や資本財・部品については、国内の在庫調整や設備投資の動向を受けて、全体としてみればなお弱めの動きとなっている。

先行きの輸入については、一部では為替相場の動向が抑制要因として作用するものの、国内需要が底堅く推移するもとの、鉱工業生産が持ち直していくにつれて、緩やかな増加基調に復していくと予想される。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、減少ペースが緩やかになってきている（図表 5、6(1)）。先行きについては、当面横ばい圏内の動きとなったあと、次第に緩やかな増加基調に復していくと予想される。

³ 機械受注の外需の動きをみると、大幅な減少を続けたあと、足もとでは幾分増加している（4～6 月：前期比－17.1%→7～9 月：同－13.3%→10～12 月：同＋10.2%）が、プラントなどの大型案件の影響も大きく、ウェイトの高い半導体製造装置などを含めて基調的に持ち直しに転じたか判断するには、今暫くデータの蓄積を待つ必要がある。

⁴ さらに、日本への入国者全体については、LCC 就航やビザ緩和による押し上げ寄与もあって、他のアジア地域（台湾、韓国、タイなど）からの入国者が増加していることなどから、中国からの入国者が大幅減となる中でも、増加基調を維持している。

—— 10～12月の名目経常収支は（図表5、6(2)(3)）、所得収支が概ね横ばいとなったが、名目貿易・サービス収支の赤字幅が幾分拡大したことから、全体では、7～9月対比で黒字幅が幾分縮小した。

(2) 内生需要

(企業収益・設備投資)

企業収益は、海外経済減速などの影響が製造業に残っているが、総じてみれば内需関連業種を中心に底堅さを維持している（図表14）。先行きについては、底堅い国内需要に加えて、輸出の持ち直しや為替相場の動きにも支えられて、緩やかな改善傾向をたどると予想される。

—— 法人企業統計の売上高経常利益率（季節調整値）を全産業ベースでみると（図表14）、昨年1～3月に上昇したあと、7～9月まで高水準横ばいで推移し、10～12月はさらに幾分改善した。業種別・規模別にみると（図表14、15）、製造業では、弱めに推移していた大企業が改善した一方で、中堅中小企業では幾分低下した⁵。非製造業は、大企業（電気業を除いたベース）は、前期からは幾分低下したものの、既往ピーク圏内で推移している。中堅中小企業も、振れはあるが、歴史的にみて、高水準を維持している。

—— 野村証券調べの大企業収益見通しをみると、基本的には先行き2014年度にかけて増益が続くとの見通しは維持されており、足もとでは、為替の円安傾向を受けて、製造業を中心に2013年度以降の収益を幾分上方修正する動きもみられ始めている（図表16(1)(2)）。

—— 企業の業況感を各種の月次調査でみると（図表17）、製造業を中心に慎重化したあと、足もとでは、改善の動きが広がっている。

設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、既往の輸出や鉱工業生産の落ち込みの影響から製造業で減少しており、全体として弱めとなっている（図表18）。先行きについては、当面製造業を中心に弱さが残るものの、その後は、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調をたどると予想される。

—— 法人企業統計の設備投資（名目ベース）をみると、2011年の10～12月に非製造業の中小企業を中心に前期比+12.7%と大幅に増加したあと、昨年1～3月以降は7～9月まで減少を続けたが、10～12月にはその反動から前期比+0.9%と4四半期振りの増加となった（図表18）。これを業種別・規模別にみると（図表18、19）、製造業では、大企業・中堅中小企業とも、7～9月に引き続き、はっきりとした減少を続けた。一方、非製造業では、大企業が、7～9月に概ね横ばいとなったあと、10～12月は幾分増加した。中堅

⁵ 輸出や鉱工業生産の動きを踏まえると、法人季報における10～12月の製造業大企業の改善については、割り引いて評価する必要があると考えられる。

中小企業も、2011年10～12月に極めて高い伸びとなったあと、1～3月以降減少を続けてきたが、10～12月は増加した。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給をみると、4～6月に前期比+5.8%と増加したあと、7～9月は同-10.3%と大幅に減少し、10～12月も同-1.2%と引き続き減少した(図表18、20(1))。基調的な動きをみるために輸送機械を除いたベースでみても、4～6月に前期比+4.8%と増加したあと、7～9月は同-7.5%と反落し、10～12月も同-1.6%と減少を続けた。四半期でみた減少ペースは緩やかになってきており、月次の動きをみても、足もとでは下げ止まりつつあるようにも窺われるが、もともと振れの大きい統計だけに、海外経済減速の影響などを背景に慎重化してきた製造業を含めて、設備投資が下げ止まったと判断するには、今暫くデータの蓄積を待つ必要があると考えられる。

—— 機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は、製造業の落ち込みから弱めに推移してきたが、足もとでは下げ止まりの兆しがみられている(4～6月:前期比-4.1%→7～9月:同-1.1%→10～12月:同+2.0%→1～3月見通し:同+0.8%) (図表18、21(1))。業種別にみると、製造業では、4～6月、7～9月と前期比で減少したあと、10～12月も同-3.9%となり、輸出や鉱工業生産の減少の影響が及んでいる姿が確認される。ただし、月次では2か月連続で増加しているほか、1～3月の見通しでも同-0.1%と概ね下げ止まることが見込まれている。一方、非製造業(除く船舶・電力)は、4～6月、7～9月と前期比で横ばい圏内の動きとなったあと、10～12月も同+6.3%の増加となるなど、堅調に推移している。1～3月の見通しも、同+0.4%と、高めの水準を維持することが見込まれている。

建設投資の先行指標である建築着工床面積(民間非居住用)をみると、10～12月まで4四半期連続で増加を続けたあと、その反動から1月の10～12月対比は-5.1%の減少となった(図表18、21(2))。業種別にみると、鉱工業は、昨年1～3月に大幅増となったあとは、弱めに推移してきたが、1月単月では10～12月対比で+52.3%と大きく上昇した。一方、非製造業については、10～12月まで3四半期連続で高めの伸びとなったあと、1月の10～12月対比は-15.6%と減少したが、均してみれば、引き続き堅調に推移している。

—— 内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」(2012年度、調査時期は2013年1月)によると(図表22)、実質経済成長率について、今後3年間の平均は+1.1%(前年度+1.5%)、今後5年間の平均は+1.2%(前年度+1.5%)と、いずれも前年度調査と比べて幾分低下した⁶。また、自らが属する業界の実質成長率見通しについても、今後3年間の平均、今後5年間の平均とも+1.0%と、前年度調査(それぞれ+1.4%、+1.3%)から、幾分

⁶ 名目成長率の見通しについてみると、今後3年間の平均は+1.0%、今後5年間の平均は1.1%となり、概ね前年度調査(3年間平均、5年間平均とも+1.1%)並みとなった。もともと、実質成長率の見通しと比べると低めであり、小幅な物価下落が続くとの予想となっている。

低下した。これは、昨年後半の景気の弱含みに影響を受けたものと考えられる。

今後3年間の設備投資(連結ベース)の年度平均伸び率見通しについては、+3.5%と、昨年度(+4.1%)と比べれば伸び率は幾分縮小したものの、引き続き小幅の増加見通しが維持されている⁷。業種別の内訳をみると、製造業(+3.5%)は、前年度(+4.9%)に比べて伸び率が縮小したが、非製造業(+3.5%)は、前年度(+3.2%)から伸びを高めた。この間、今後3年間の雇用者数の年度平均伸び率見通しについては、+1.0%と、前年度から変わらなかった。業種別にみると、製造業では+0.3%と慎重な見通しとなっているが、非製造業については+1.8%と、しっかりとした増加が見込まれている。

(個人消費)

個人消費は底堅く推移している(図表23、24)。先行きについても、消費者マインドの改善などから、引き続き底堅く推移していくと考えられる。ただし、当面は、所得の弱さが下押し要因として残る可能性がある。

—— 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数(CCI)をみると、7～9月に前期比-0.8%と減少したあと、10～12月は同+0.8%と再びプラスとなった(図表24(2)(3))⁸。GDPベースの実質民間最終消費支出も、7～9月に同-0.5%の減少となったあと、10～12月は同+0.4%の増加に転じた。

—— 財の消費動向を小売業販売額(実質)でみると(図表23、25(1))、昨年10～12月まで、多少の振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きとなったあと、1月の10～12月対比も+0.1%と横ばいとなった。

—— 耐久消費財について(図表25(2))、乗用車の新車登録台数を、軽自動車を含むベースでみると、10月にかけてエコカー補助金の終了から大きく落ち込んだあと、11月以降は持ち直し傾向が続いている。足もと1～2月には、新車投入効果もあって、エコカー補助金終了直前の水準を回復するなど、反動減の影響は剥落している。この間、家電販売額は、テレビやパソコンが低調である一方、スマートフォンやタブレット端末、節電機能に優れた白物家電等が堅調であることから、全体では、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している。

⁷ 海外現地生産比率(製造業)は、2010年度に17.9%と既往ピークとなったあとも、2012度の実績見込みが17.7%となるなど高水準で推移しており、2017年度には21.3%にまで上昇するとの見通し。

⁸ 消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、「家計消費状況調査」などを用い、需要面と供給面から、GDP個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標(対外非公表)。ただし、供給面の試算において、本来控除すべき在庫変動分も含まれてしまっている点には、注意が必要である(流通在庫の増加/減少は、CCIをGDP個人消費よりも強くする/弱くする方向に働く)。

- 大型小売店の売上高（名目）をみると（図表 23、26(1)）、全国百貨店売上高は、10、11月に、気温の低下が影響し、衣料品を中心に増加したあと、12月には反動減がみられたが、1月には再び増加するなど、総じて底堅く推移している⁹。全国スーパー売上高は、10月以降3か月連続で前月比増加したが、1月はその反動に加え、首都圏における降雪の影響による客足の落ち込みもあって減少した。この間、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。
- サービス消費についてみると（図表 26(2)）、旅行取扱額は、秋口に海外旅行（中国、韓国方面）を中心に一旦減少したが、11月以降は幾分持ち直している。外食産業売上高については、昨年秋以降、一部チェーン店による低価格戦略の不芳が下押しに影響しているが、全体としてみれば底堅く推移しているとみられる。
- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 23、25(1)）、昨年7～9月に前期比-1.7%と減少したあと、10～12月は同+0.2%と概ね横ばいとなり、1月の10～12月対比は+2.4%の増加となった¹⁰。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は、4～6月まで4四半期連続で増加したあと、7～9月は前期比-2.4%の減少となり、10～12月は同-0.3%と概ね横ばいとなった。
- この間、消費者コンフィデンス関連指標は、足もとでは再び改善に向かう動きがみられる（図表 27）。

（住宅投資）

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

- 先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 28、29(1)）、1月の10～12月対比は減少したが、均してみれば持ち直し傾向が続いている。先行きについても、ペントアップ需要に加え、被災住宅の再建が続くなか、低金利や消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、引き続き持ち直し傾向をたどると考えられる。
- 首都圏新築マンション販売をみると（図表 28、29(2)）、月々の振れは大きいですが、均してみれば緩やかな増加基調を続けており、新規契約率も、好不調の目安とされる70%を概ね上回って推移している。

⁹ ヒアリングや報道情報では、円安を受けた価格の先高観や株価上昇の影響もあって、輸入品（バッグ、時計など）を含む高額品の動きがよいとの声が聞かれている。

¹⁰ 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

3. 生産・出荷・在庫

鋳工業生産は、下げ止まっている（図表 30、31）。

—— 鋳工業生産を季節調整の歪みを除いた調整ベースでみると¹¹、昨年4～6月以降、10～12月まで3四半期連続で減少したあと、1月の10～12月対比は、+1.4%の増加となった。月次の動きをみても、12月は前月比+0.6%、1月は同+1.6%と2か月連続でプラスとなっている。予測指数の動きをみても、2月に引き続き増加したあと、3月は概ね横ばいとなることが見込まれている。以上を踏まえると、鋳工業生産は下げ止まっていると判断される。

▽鋳工業生産前期比における季節調整替えの影響（%）

	12月	1月	2月	3月	7～9月	10～12月	1～3月
公表ベース(a)	+2.4	+1.0	+5.3	+0.3	-4.2	-1.9	+5.9 <+2.2>
調整ベース(b)	+0.6	+1.6	+3.2	-0.4	-3.3	-2.7	+3.5 <+1.4>
(a) - (b)	+1.8	-0.6	+2.1	+0.7	-0.9	+0.8	+2.4 <+0.8>

(注) 2、3月は予測指数。1～3月は、2、3月の予測指数を用いて算出した値。<>内は1月の10～12月対比。

—— 1月の10～12月対比の動きを業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、エコカー補助金の受付終了に伴う反動減の影響が剥落し、日中関係の影響を受けた中国向けの落ち込みも和らいでいることから、持ち直しに転じている。その影響もあって、鉄鋼や化学も増加している。一方、電子部品・デバイスは、10～12月に、新商品向けの作り込みを主因に大幅に増加したあと、足もとでは、同商品の需要が下振れていることから、反動減となっている。一般機械についても、内外の設備投資動向を反映して、なお弱めとなっている。

—— 出荷も下げ止まっている。財別に傾向的な動きをみると（図表 32）、耐久消費財は、主力の自動車を中心に持ち直している。また、非耐久消費財は、緩やかな増加を続けており、建設財についても、月々の振れは大きいがこのところ太陽電池モジュールなどを中心に増加している。生産財については、電子部品・デバイスの一部で新商品向け需要の下振れから弱めの動きもみられているが、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）が改善に向かっていることから、全体としては概ね下げ止まっている。この間、資本財は、国内外の設備投資の動きを受けて、なお弱めとなっている。

在庫は、全体としてみれば減少しているが、一部の業種ではなお高めの水準に

¹¹ 経済産業省が公表している季節調整値は、リーマン・ショック後の2008年10～12月と2009年1～3月の生産の大幅な落ち込みの一部が、実勢ではなく「季節性」によるものとして計算されている。こうした季節調整法は、その後の10～12月、1～3月の伸び率を押し上げ、4～6月、7～9月の伸び率を押し下げる方向に働くことになる。調査統計局では、こうした動きを調整したベースの季節調整値を試算している（金融経済月報において対外公表）。

ある（図表 30、33）。

—— 在庫は、昨年春にかけて大きく増加したあと、均してみると横ばい圏内で推移してきたが、足もとでは、12月末の9月末対比が -2.5% となったあと、1月の12月対比も -0.5% となるなど、減少している。業種別にみると、輸送機械や鉄鋼、化学などでは、出荷が持ち直しているもとで、在庫は減少傾向にある。一方、電子部品・デバイスでは、新商品の需要下振れの影響から、足もとでは幾分増加している。一般機械については、内外の設備投資が弱めに推移するもとで、土木建設機械などを中心になお高めの水準にある。

出荷・在庫バランス（出荷前年比-在庫前年比）をみると（図表 33）、在庫と出荷の伸びが概ね見合う方向に改善しつつある。生産財についてみると、電子部品・デバイス、その他生産財（自動車向け）とも、在庫の伸びが出荷の伸びに概ね見合ったかたちとなっている。建設財については、足もとでは出荷の増加から出荷・在庫バランスは改善している。この間、資本財については、内外の設備投資動向を受けた需要の弱さが影響し、引き続き、出荷・在庫バランスは悪化した状態にある。

先行きの鉱工業生産は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくもとで、内外需要の動向を反映して、持ち直していくと考えられる。

—— 3月初時点における企業からの聞き取り調査については、現在、実施している最中であり、決定会合にて報告する予定。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、底堅い動きを続けている（図表 30）。

—— 昨年1～3月以降、7～9月までは横ばい圏内の動きを続けてきたが、10～12月は前期比 $+0.6\%$ の増加となった。10～12月の前期比の内訳をみると、サービス消費が底堅く推移するもとで「宿泊業、飲食サービス業」がしっかりした動きを続けたほか、気温低下による「電気・ガス・熱供給・水道業」の上昇や株式売買の活発化による「金融業、保険業」の上昇が、押し上げ要因として作用した。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いているが、労働需給面で、再び改善に向かう動きがみられている。

—— 労働需給面をみると（図表 34、35）¹²、完全失業率は、やや長い目でみると低下傾向にあるが、昨年夏場以降は、月々の振れを伴いつつも、概ね横ばいとなっている。新規求人は、輸出や鉱工業生産の動きを反映して、製造業

¹² 労働力調査、職安統計とも、1月実績の公表にあわせて季節調整替えが行われ、過去の計数が遡及改定された。この結果、新規求人や有効求人倍率について、これまでの季節調整済値でみられていた昨年後半の弱さが、かなりの程度均されるかたちとなった。

で弱めの動きとなる中、全体でも伸び悩んでいたが、足もとでは再び増加している。このため、有効求人倍率についても、昨年半ば以降は、改善が一般していたが、足もとでは再び改善に向かっている。所定外労働時間も、非製造業が総じて底堅く推移するもとの、製造業の動向を反映し、昨年夏頃から緩やかな減少傾向を続けてきたが、足もとでは下げ止まっている。

- 雇用面をみると（図表 34、36(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが非常に大きいが、均してみれば小幅のプラスとなっている。毎月勤労統計の常用労働者数も、前年比プラスで推移しているが、業種別に見ると、製造業ではマイナスとなっている。この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況を見ると、対象者数は引き続き震災前の水準をはっきりと下回ってはいるが、このところ、減少傾向が幾分足踏みしているようにも窺われる。大手電機メーカーのリストラの動きがラグを伴いつつ影響している可能性もあるため、引き続き注意しておく必要がある。
- 一人当たり名目賃金をみると（図表 34、36(2)）、前年比で小幅のマイナスとなっている。内訳をみると、所定内給与は、パート比率が趨勢的に上昇していることに加えて、パートの労働時間もなお弱めとなっていることから、若干のマイナスとなっている。一方、所定外給与は、労働時間の動きを受けて、前年比でみてマイナスを続けているものの、マイナス幅は縮小しつつある。この間、冬季賞与の大宗を占める 11～12 月の特別給与は¹³、これまでの厳しい企業業績の影響を反映して、前年比-3.1%と、昨年夏季の-2.0%（6～8 月の特別給与）に引き続いて弱めとなった（図表 37(1)(2)）。
- 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、振れを均してみれば、基調的には前年比で概ねゼロ%で推移している。ただし、足もとでは特別給与の影響を受けて、小幅のマイナスとなっている（図表 36(3)）。

先行きの雇用者所得については、当面は、これまでの厳しい企業業績の影響などが下押しに作用するものの、その後は、経済活動や企業業績の持ち直しがはっきりするにつれて、次第に改善が明確になっていくと考えられる。

- 国は、地方公共団体に対し、国家公務員に準じるかたちで公務員給与を削減することを要請している¹⁴。2013 年度の当初予算案においては、給与削減の実施を前提に地方交付税交付金の減額が行われていることなどを踏まえると、多くの自治体で、本年 7 月から来年 3 月にかけて、給与削減が実施される可能性が高い。こうした動きが、地方において、民間部門を含めた賃金の引き下げ圧力を高めることにならないか、注意しておく必要がある。

¹³ 冬季賞与は、毎月勤労統計・特別給与の 11 月～1 月の集計値に対応する。月ごとのウェイトを 2011 年度の実績で見ると、11 月の支給割合は全体の 5%程度、12 月は 92%程度、1 月は 3%程度である。

¹⁴ 国家公務員については、東日本大震災の復興財源に充てるため、12 年度からの 2 年間の限定措置として、平均 7.8%の給与引き下げが実施されている。

5. 物価

(物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、一頃に比べ高めの水準で推移している(図表 39)。

—— 原油や非鉄金属は、一頃に比べると、世界経済の回復期待などから投資家のリスク回避姿勢が後退するもとで高めの水準となっている。一方、穀物については、天候不順に伴う供給不安の後退に伴って水準を切り下げたあと、足もとでは概ね横ばいとなっている。IT関連をみると、DRAM価格は、在庫調整が全体として進展するもとで、市況維持を企図して供給側が減産を維持していることなどから、一頃に比べれば値を戻している。フラッシュメモリの価格は、大手メーカーの減産が続くもとで、幾分値を戻したあと、横ばいとなっている。

輸入物価(円ベース)を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して、上昇している(図表 38、40)。

国内商品市況は、緩やかな上昇を続けている(図表 41)。

—— 石油、非鉄金属や化学については、為替相場や国際商品市況の動きを反映して、このところ上昇している。鋼材や紙などは、アジア市場での需給緩和の影響から弱めに推移してきたが、足もとでは、為替円安が進むもとで、安値輸入品の流入ペースが鈍化していることや、先行きの需要回復期待もあって、下げ止まりに向かう動きもみられている。

(物価指数)

国内企業物価(夏季電力料金調整後)を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して緩やかに上昇している(図表 38、42)。先行きについては、当面、上昇を続けるとみられる。

—— 3か月前比(夏季電力料金調整後)で見ると、11月、12月に+0.1%となったあと、1月は+0.6%となった。1月の内訳をみると、石油・石炭製品などの「為替・海外市況連動型」や、化学製品などの「素材(その他)」が、最近の為替相場の動きを主因として、プラス幅を拡大した。これまでマイナスを続けてきた「鉄鋼・建材関連」は、足もとではスクラップ類の上昇を受けて、横ばいとなった。この間、「電力・都市ガス・水道」は、昨年にかけての原油価格下落の影響が残るもとで、マイナスを続けている。

企業向けサービス価格(除く国際運輸)の前年比は、足もとでは小幅のマイナスとなっている(図表 38、43)。

—— 前年比の推移をみると、11月の-0.5%のあと、12月、1月はいずれも-

0.4%となった¹⁵。1月の内訳をみると、「販売管理費関連」では、広告が先月みられた衆議院選挙関連の出稿増などの一時的な要因が剥落するもとで幾分マイナス幅を拡大させたが、一部品目の振れの影響もあって、全体としては前月と同様のマイナス幅となった。その他についても、先月までの動きと変化はない。すなわち、「不動産関連」については、振れはあるが、基調的にみれば、前年比下落幅はごく緩やかながらも縮小傾向にあると考えられる。「設備投資関連」は、土木建築サービスを中心に、引き続き小幅のプラスで推移している一方、「IT関連」は、リース・レンタル機器の価格下落から、マイナスを続けている。

—— このところの企業向けサービス価格、とりわけ広告の弱さは、これまで景気が弱めに推移してきた中で、企業が経費削減の動きを進めたことが影響していると考えられる。この点、為替相場や株価の動きもあって、企業の業況感や業績の改善が明確になれば、広告を含め、経費支出面でも企業の行動が次第に前向きになっていき、企業向けサービス価格指数についても、次第にプラスに転化していく可能性も考えられる。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている（図表 38、44）。

—— 前年比内訳について、ここ数か月の動きをみると、公共料金が、主に電気代や都市ガス代の動きを反映して、幾分鈍化しつつも上昇を続けている。一方、財は、石油製品がプラス寄与となっているものの、耐久消費財がマイナス寄与を続けるもとで、食料工業製品が弱めに推移していることもあって、下落を続けている。また、一般サービスについても、家賃を中心に小幅のマイナスとなっている。このため、消費者物価は、全体として概ねゼロ%で推移している。

—— 1月の前年比は、除く生鮮食品では、12月と変わらず-0.2%となった。除く食料・エネルギーでみると-0.7%と、12月から下落幅が0.1%ポイント拡大した。

1月の動きについて内訳をみると、財（除く農水畜産物）については、石油製品が為替相場や国際商品市況の動きを反映してプラス幅を拡大したほか、被服も小幅ながらプラスに転化したものの（一部百貨店におけるセールの後ずれの影響の可能性）、耐久消費財のマイナス幅が、前年にルームエアコンが銘柄変更に伴いプラス転化していたことの反動が出るかたちで拡大したため、全体でも僅かではあるがマイナス幅が拡大した。公共料金については、昨年央にかけての原油価格下落の影響から電気代や都市ガス代の上昇率が低下を続けたほか、航空運賃も下落幅を拡大したことから、引き続きプラス幅が縮小した。一方、一般サービスは、宿泊料のプラス転化（日並び要因）などから、マイナス幅を僅かながら縮小させた。

—— 基調的な変動を捉えるひとつの方法として、品目別価格変動分布の両端の

¹⁵ この間、国際運輸については、為替相場の動きの影響を直接的に受けてはつきりと上昇しており、これを含めた総平均でみると、1月は前年比-0.2%と、12月の同-0.4%から幾分マイナス幅を縮小させた。

一定割合を機械的に控除した刈込平均値（大きな相対価格変動を除去した値）をみると、やや長い目でみれば緩やかな改善傾向にあるが、昨年央以降、改善が足踏みした状態となっている（図表 46(1)）。

ラスパイレス連鎖指数（除く生鮮食品）は、固定基準年指数（除く生鮮食品）の前年比と同様の動きとなっている（図表 46(1)）。

また、消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標は、やや長い目でみると緩やかな改善傾向が維持されているが、昨年央以降、改善が足踏みしている（図表 46(2)）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移するとみられる。

—— 2月の東京の消費者物価の前年比は、除く生鮮食品でみると-0.6%、除く食料・エネルギーでは-1.0%と、いずれも1月から0.1%ポイント下落幅が拡大した（図表 47）。内訳をみると、財（除く農水畜産物）では、石油製品（ガソリン）は為替相場や国際商品市況の動きを反映してプラス幅を幾分拡大したものの、耐久消費財が、テレビが前年に銘柄変更の影響から大きく上振れていたことの反動が出るかたちでマイナス幅を拡大したほか、被服についても再びマイナス幅が拡大したため、全体でも前年比下落幅が幾分拡大した。公共料金については、昨年央にかけての原油価格下落の影響がなお残るもとで電気代や都市ガス代の変化率が低下を続けたものの、年末年始にはっきりと下落していた航空運賃がプラスに転化したため、全体では、概ね前月と同様のプラス幅となった。一般サービスは、外国パック旅行が日並び要因などからプラスに転化したことを主因に¹⁶、マイナス幅が縮小した。

—— 前述した2月の東京の様々な変動要因のうち、石油製品のプラス幅拡大については、全国では、東京に比べてウエイトが高いため、より大きな影響を持つことになる¹⁷。航空運賃や外国パック旅行については、共通品目であるため、全国でも同様の動きとなる。一方で、テレビについては、前年の改善は全国の方がより大きかったため、反動の影響も東京に比べて大きくなる可能性がある。こうした点を踏まえて、2月の全国について考えると、基本的にはマイナス幅が幾分拡大することでよいと考えられるが、その程度については、テレビの動き次第で不確実性が高い。

その後について当面の動きを展望すると、昨年央頃からみられている大手スーパーの値下げの動きがなお続いている点も併せて考えると、全体としては弱含んだ状態が続き、どちらかと言えば、若干のマイナス領域で推移する可能性が高い。そうしたもとで、3~4月頃には、耐久消費財の反動に加えて、エネルギー関連（石油製品）が、前年に上昇していたため、足もとの円

¹⁶ 今年は、2月11日の建国記念の日が月曜であったため3連休となった（昨年の建国記念の日は土曜日）。

¹⁷ 石油製品（ガソリン、灯油等）のウエイト（万分比）は、東京の92に対して、全国は4倍弱の359となっている。

安傾向を踏まえたとしてもプラス幅を縮小すると考えられる。このようにエネルギー関連や耐久消費財による振れに伴い、消費者物価全体としても、一旦マイナス幅がはっきり拡大する可能性が引き続き高い点には注意が必要である。

以 上

議事録公表時まで対外非公表

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

2013.3.1
 調査統計局

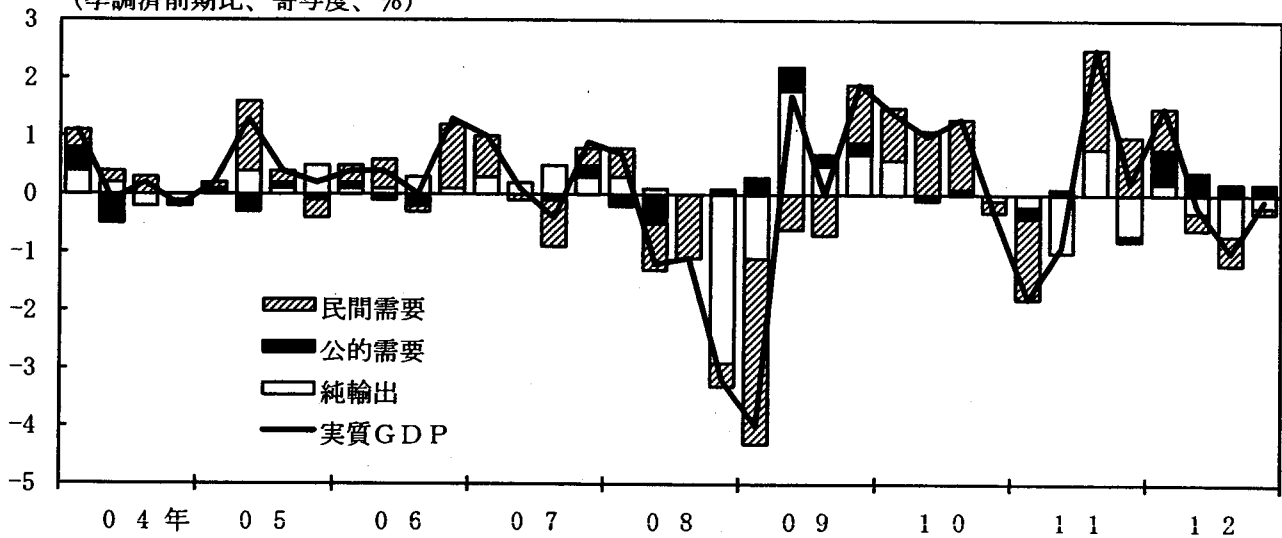
「経済活動の現状評価」参考計表

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



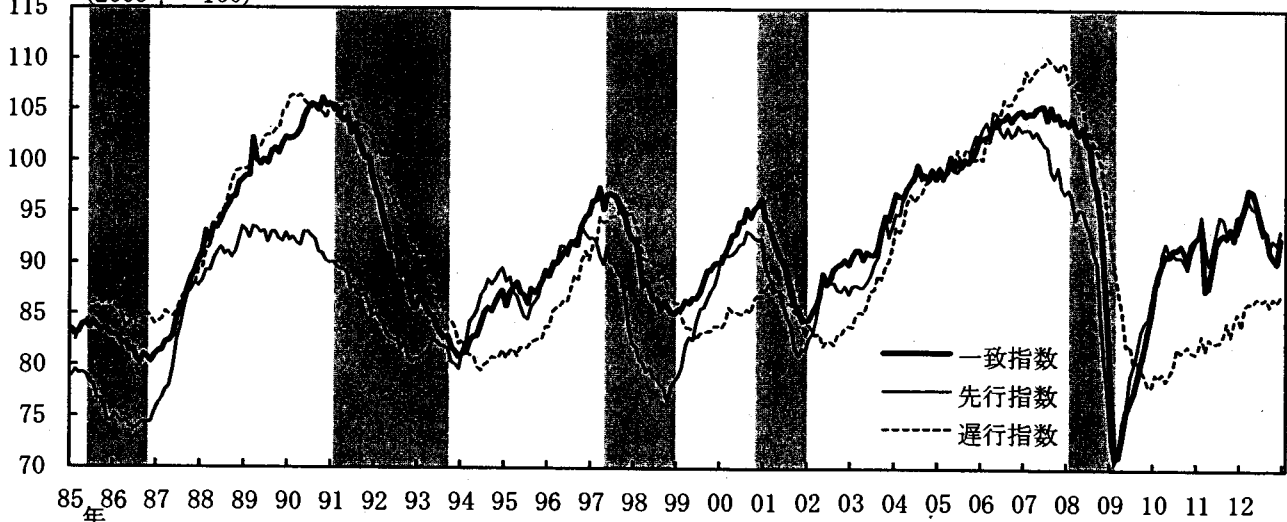
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2011年	2012年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	0.2	1.5	-0.2	-1.0	-0.1
[前期比年率]	[0.6]	[6.0]	[-1.0]	[-3.8]	[-0.4]
国内需要	0.9	1.3	0.0	-0.3	0.1
民間需要	1.0	0.7	-0.3	-0.5	-0.1
民間最終消費支出	0.3	0.7	0.0	-0.3	0.3
民間企業設備	1.1	-0.4	-0.0	-0.5	-0.3
民間住宅	-0.0	-0.0	0.1	0.0	0.1
民間在庫品増加	-0.4	0.4	-0.4	0.3	-0.2
公的需要	-0.1	0.6	0.4	0.2	0.2
公的固定資本形成	-0.1	0.4	0.3	0.1	0.1
純輸出	-0.7	0.2	-0.3	-0.7	-0.2
輸出	-0.5	0.5	0.0	-0.8	-0.5
輸入	-0.3	-0.3	-0.3	0.1	0.4
名目GDP	-0.1	1.4	-0.5	-1.1	-0.4

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



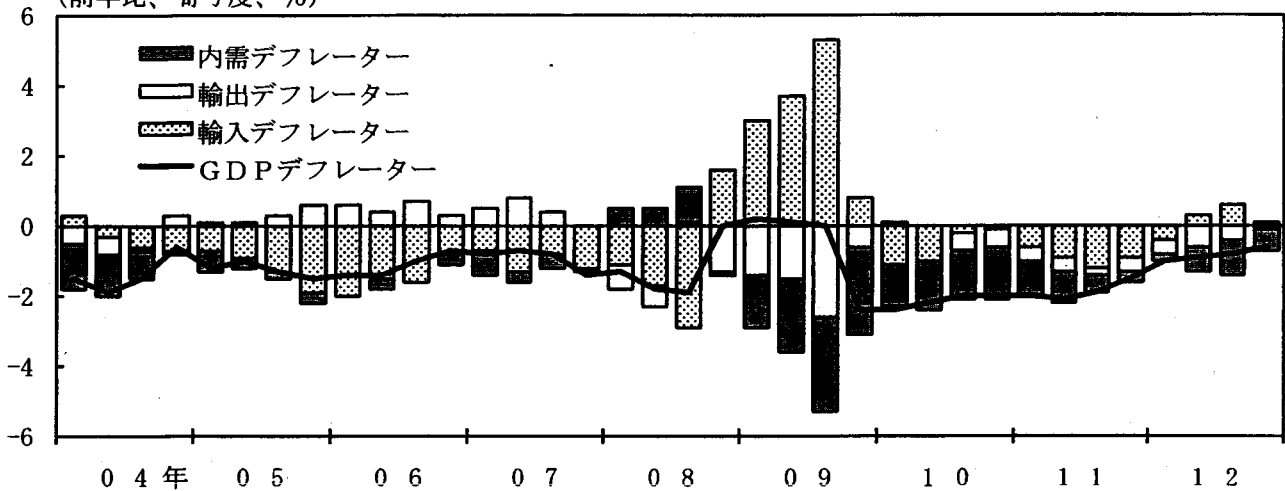
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

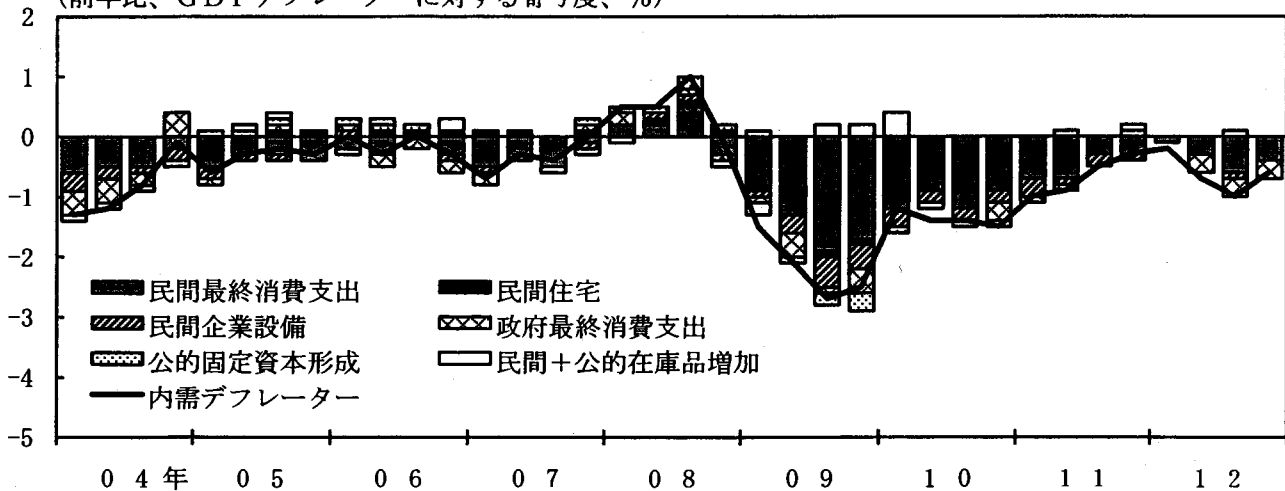
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



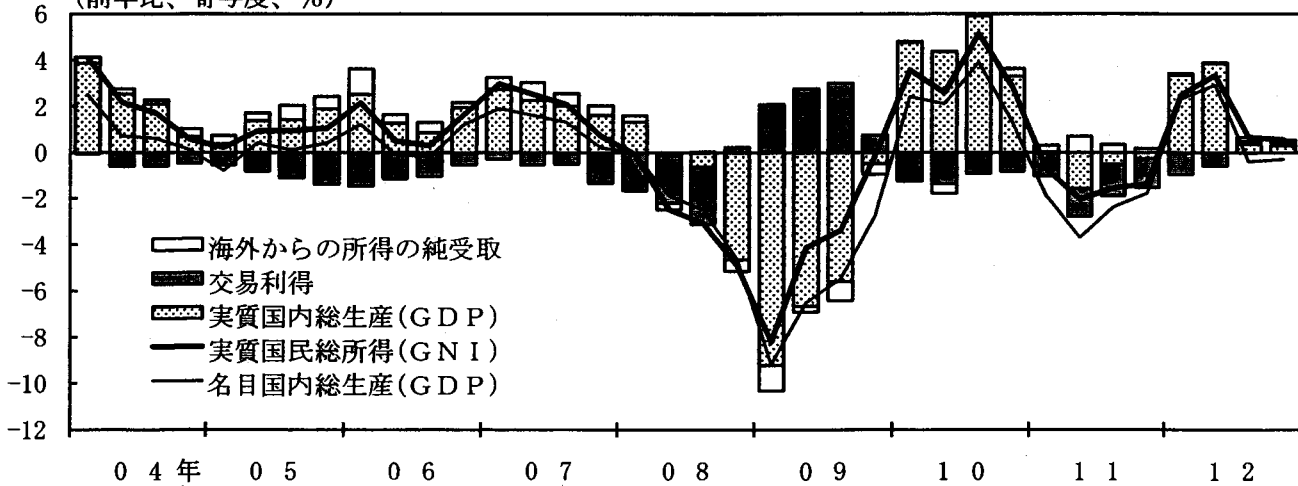
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資関連指標

＜公共工事出来高金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：%

	2011年度	12/4～6月	7～9	10～12	12/10月	11	12
公共工事出来高金額	15.8 (-3.5)	17.0 (9.0)	17.6 (12.3)	18.3 (16.8)	18.1 (16.0)	18.3 (17.9)	18.4 (16.6)
		〈 3.5〉	〈 3.8〉	〈 3.6〉	〈 2.2〉	〈 1.3〉	〈 0.3〉

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

＜公共工事請負金額＞

— 季調済年率換算：兆円、〈 〉内は前期(月)比、()内は前年比：%

	2011年度	12/7～9月	10～12	13/1～3	12/11月	12	13/1
公共工事請負金額	11.2 (-0.5)	12.8 (13.3)	12.9 (17.7)	12.0 (6.7)	11.9 (6.2)	13.2 (15.6)	12.0 (6.7)
		〈 -0.1〉	〈 1.2〉	〈 -7.4〉	〈 -12.6〉	〈 11.1〉	〈 -9.6〉
うち国等の発注 〈ウェイト33.2%〉	3.7 (2.9)	4.3 (15.5)	4.6 (30.9)	4.1 (14.7)	4.1 (12.1)	4.7 (29.6)	4.1 (14.7)
		〈 9.5〉	〈 6.9〉	〈 -10.1〉	〈 -16.0〉	〈 13.7〉	〈 -12.3〉
うち地方の発注 〈ウェイト66.8%〉	7.5 (-2.1)	8.5 (12.5)	8.3 (13.9)	7.8 (3.5)	7.8 (4.4)	8.5 (11.5)	7.8 (3.5)
		〈 -4.4〉	〈 -1.6〉	〈 -5.9〉	〈 -10.6〉	〈 9.7〉	〈 -8.0〉

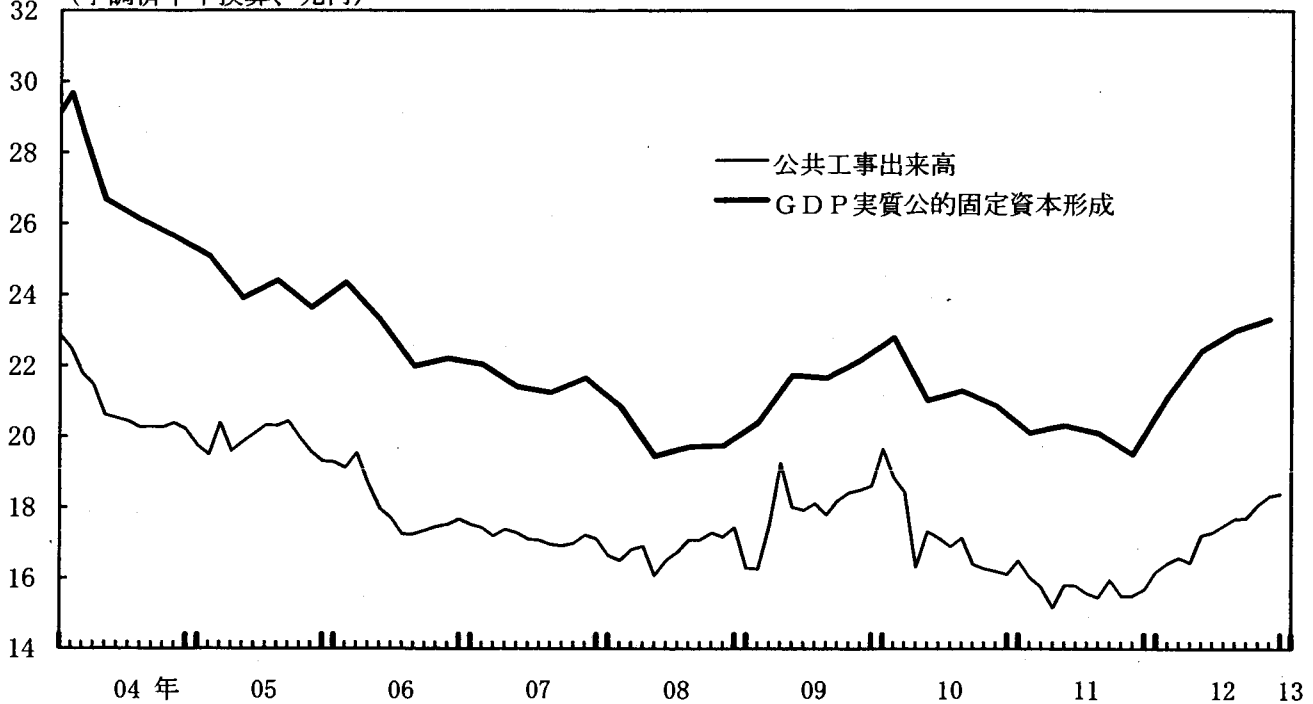
- (注) 1. 「ウェイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウェイト(2011年度)。
2. X-12-ARIMAによる季節調整値。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 2013/1～3月の季調済年率換算金額は1月の値、季調済前期比は1月の2012/10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

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

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

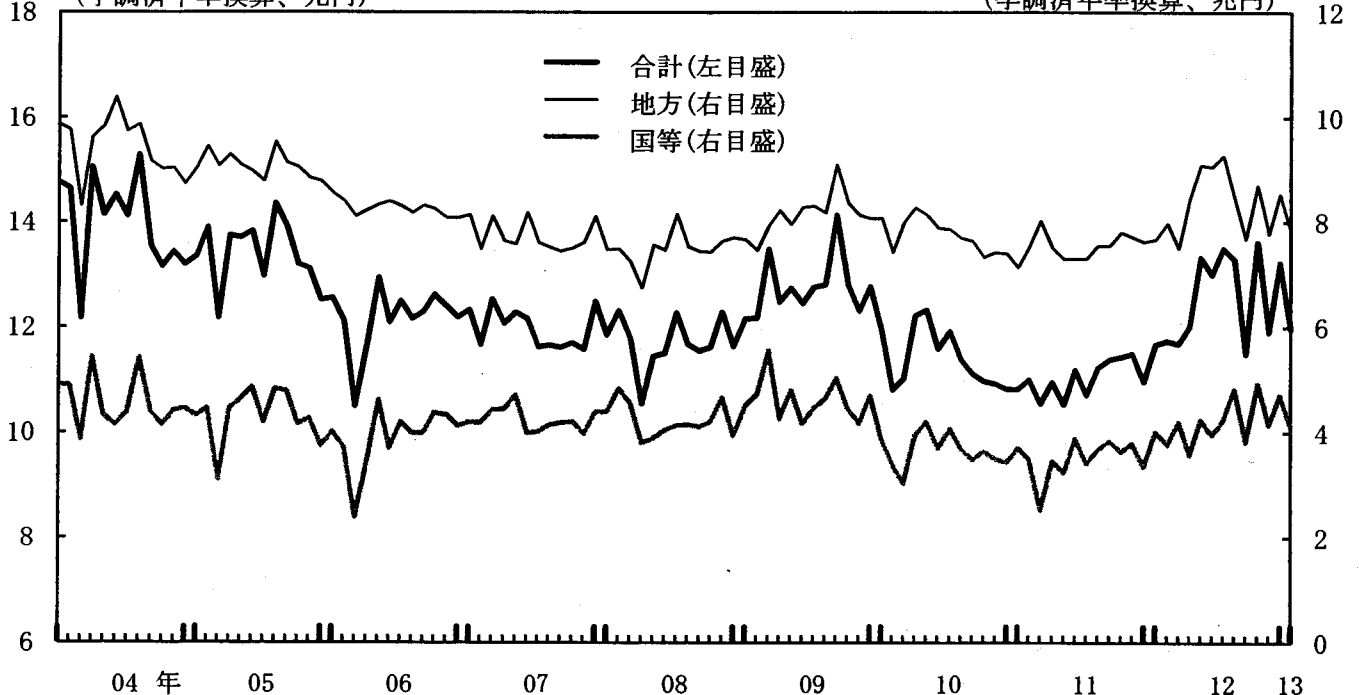
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)



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

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

輸出入関連指標

<実質輸出入>

— <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％
— 実質貿易収支は指数水準：季調済、2005年=100

	2011年度	12/7～9月	10～12	13/1～3	12/11月	12	13/1
実質輸出	(-1.3)	<-6.0> (-6.2)	<-5.4> (-7.3)	< 2.0> (-3.8)	< 0.2> (-5.4)	<-0.5> (-9.5)	< 2.2> (-3.8)
実質輸入	(3.9)	< 0.9> (3.5)	<-5.9> (-0.1)	< 2.5> (-2.3)	< 2.3> (1.4)	<-1.4> (-1.6)	< 2.6> (-2.3)
実質貿易収支	188.6 (-16.7)	135.1 <-32.0> (-35.7)	131.7 <-2.5> (-35.3)	131.0 <-0.6> (-74.2)	124.9 <-10.5> (-43.0)	130.9 < 4.8> (-33.7)	131.0 < 0.1> (-74.2)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2013/1～3月の指数水準は1月の値、季調済前期比は1月の2012/10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

<国際収支>

— 季調済金額：兆円、<>内は前期(月)差：兆円

	2011年度	12/4～6月	7～9	10～12	12/10月	11	12
経常収支	7.62	1.51 < 0.03>	0.95 <-0.56>	0.74 <-0.21>	0.41 < 0.55>	0.23 <-0.19>	0.10 <-0.13>
貿易・サービス収支	-5.30	-1.82	-2.51	-2.64	-0.79	-0.87	-0.98
貿易収支	-3.47	-1.10	-1.71	-1.89	-0.56	-0.62	-0.72

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<数量指数>

— <>内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	2011年度	12/7～9月	10～12	13/1～3	12/11月	12	13/1
輸出数量	(-4.3)	<-7.1> (-8.7)	<-4.4> (-9.3)	<-5.6> (-5.9)	<-2.3> (-7.5)	< 0.1> (-12.2)	<-4.9> (-5.9)
輸入数量	(2.2)	< 1.7> (2.9)	<-5.2> (-0.6)	< 1.1> (-1.0)	< 3.8> (-0.9)	< 3.2> (0.0)	<-2.1> (-1.0)

(注) 2013/1～3月の季調済前期比は1月の2012/10～12月対比、前年比は1月の前年同月比。

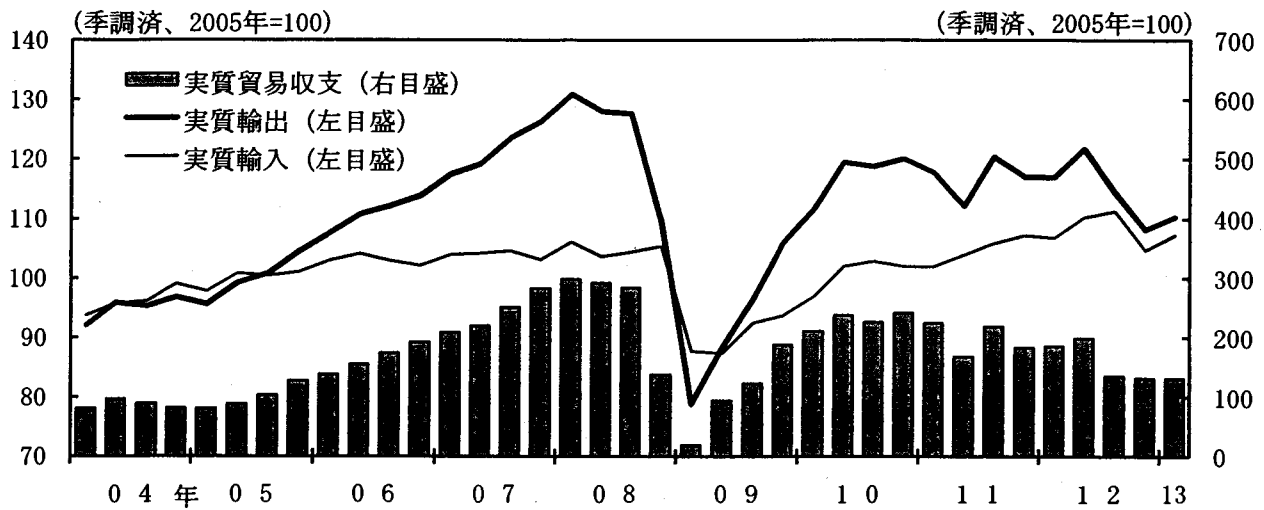
<為替相場>

	2009年末	10	11	12/10月末	11	12	13/1	2
ドル＝円	92.13	81.51	77.57	79.73	82.63	86.32	90.92	92.36
ユーロ＝円	132.25	107.85	100.38	103.43	107.58	114.38	123.21	121.39

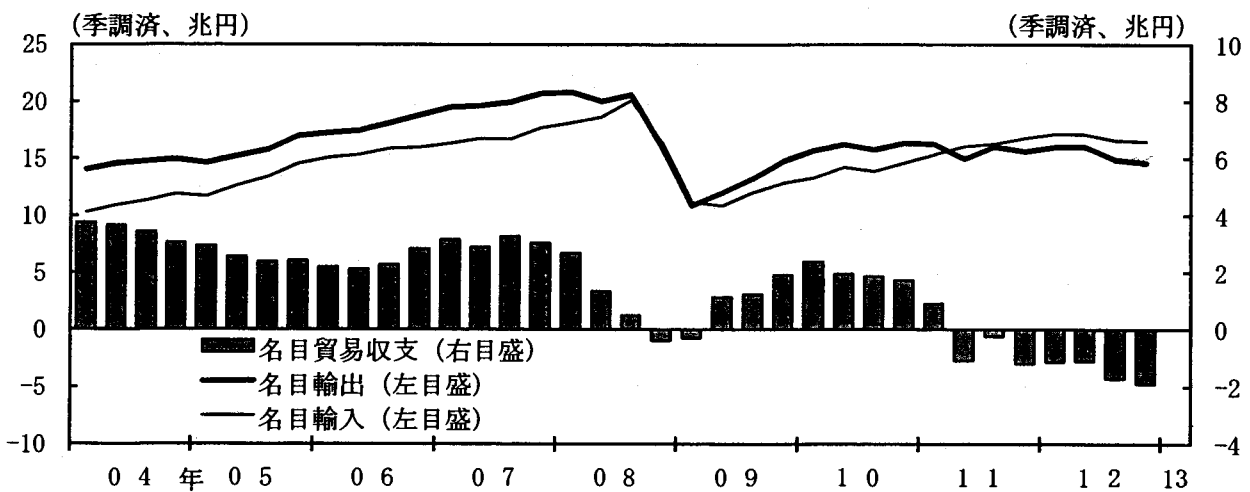
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

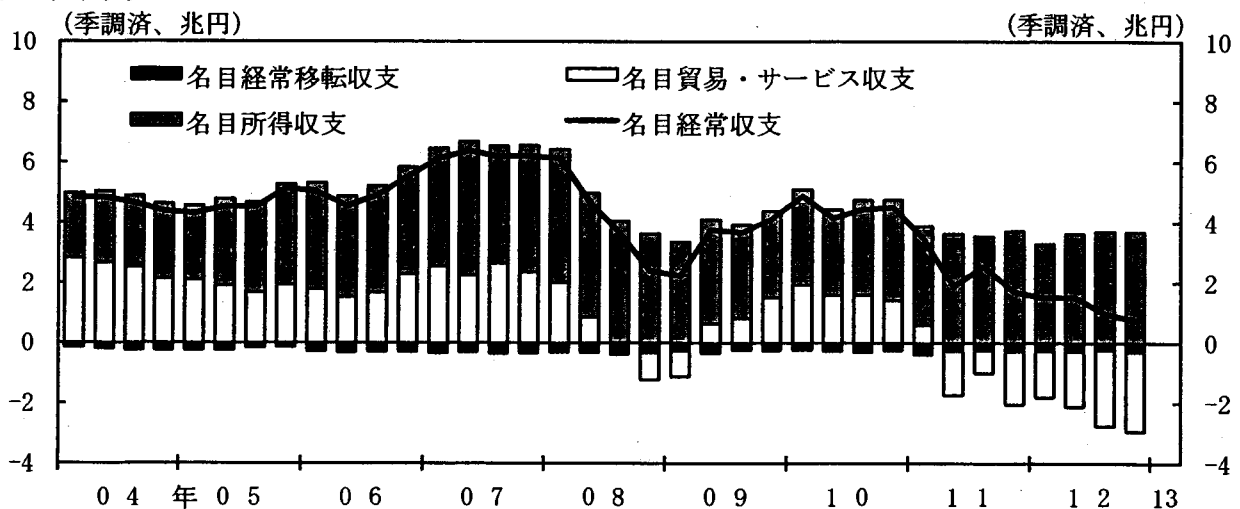
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (1) の実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。なお、2012/5月以降は、2005年基準企業物価指数ベースのデフレーターを、2010年基準企業物価指数の前月比を用いて延長したものを使用している（以下、実質輸出入すべてについて同様の扱い）。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。2013/1Qは、1月の値。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012 2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 11月	2012 12	2013 1
米国	<17.5>	-0.3	12.3	2.5	4.8	-4.7	-3.9	-0.5	1.0	4.8	-3.8
EU	<10.2>	2.9	-12.7	-4.0	-2.3	-6.0	-5.7	3.9	-0.7	5.4	0.6
東アジア	<51.3>	-1.2	-2.4	0.9	2.5	-3.0	-4.8	-0.7	-0.5	-1.4	0.4
中国	<18.1>	1.9	-7.2	-1.9	1.8	-2.8	-11.0	-0.5	-2.6	-3.1	2.5
NIEs	<21.5>	-4.6	-4.5	-1.5	2.3	-2.6	-0.8	1.6	0.5	0.5	1.0
韓国	<7.7>	-3.0	-3.3	0.3	-2.3	-0.1	0.6	1.2	-0.7	7.9	-3.5
台湾	<5.8>	-9.3	-6.6	-4.9	5.9	1.1	-3.6	4.8	-2.7	3.6	3.3
香港	<5.1>	-4.0	-0.3	2.0	-1.2	-0.3	-0.1	0.6	9.3	-14.8	8.9
シンガポール	<2.9>	0.3	-10.3	-3.1	10.8	-15.3	-4.8	11.4	2.1	-1.1	11.5
ASEAN4	<11.7>	0.8	11.6	11.4	4.2	-4.2	-1.9	-5.4	0.7	-2.7	-3.9
タイ	<5.5>	1.3	18.2	27.1	10.3	-2.2	0.7	-5.2	-2.9	-3.3	-2.0
その他	<21.0>	1.6	1.4	3.2	0.3	-9.6	-5.0	4.4	0.7	-1.3	5.1
実質輸出計		-0.5	-1.2	-0.1	4.1	-6.0	-5.4	2.0	0.2	-0.5	2.2

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1月の2012/10～12月対比。

(2) 財別

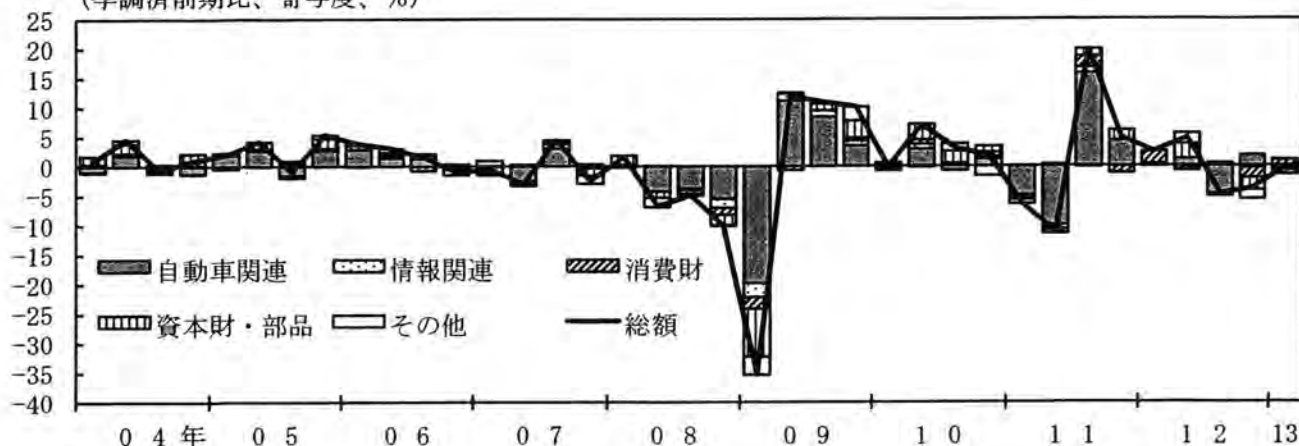
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012 2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 11月	2012 12	2013 1
中間財	<20.4>	-4.6	-2.3	-2.9	6.5	0.2	-5.7	2.1	0.2	1.8	0.9
自動車関連	<23.0>	-3.8	6.8	0.3	-0.7	-9.3	-4.9	3.2	0.1	2.5	1.5
消費財	<3.3>	-2.9	12.3	28.6	-0.9	3.8	-22.4	-3.7	-8.3	-0.7	-0.3
情報関連	<9.8>	0.9	0.6	1.6	-0.3	-0.8	1.0	-7.9	0.7	-3.6	-5.8
資本財・部品	<29.3>	5.0	-3.5	1.0	2.9	-6.6	-6.8	1.0	-0.6	0.4	0.9
実質輸出計		-0.5	-1.2	-0.1	4.1	-6.0	-5.4	2.0	0.2	-0.5	2.2

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1月の2012/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

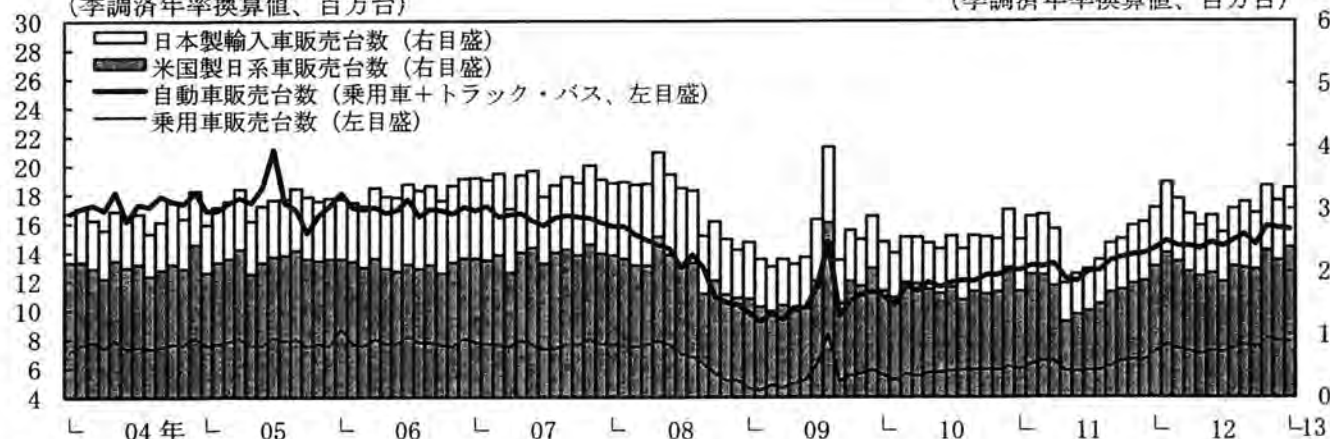
(1) 米国向け輸出の財別内訳
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

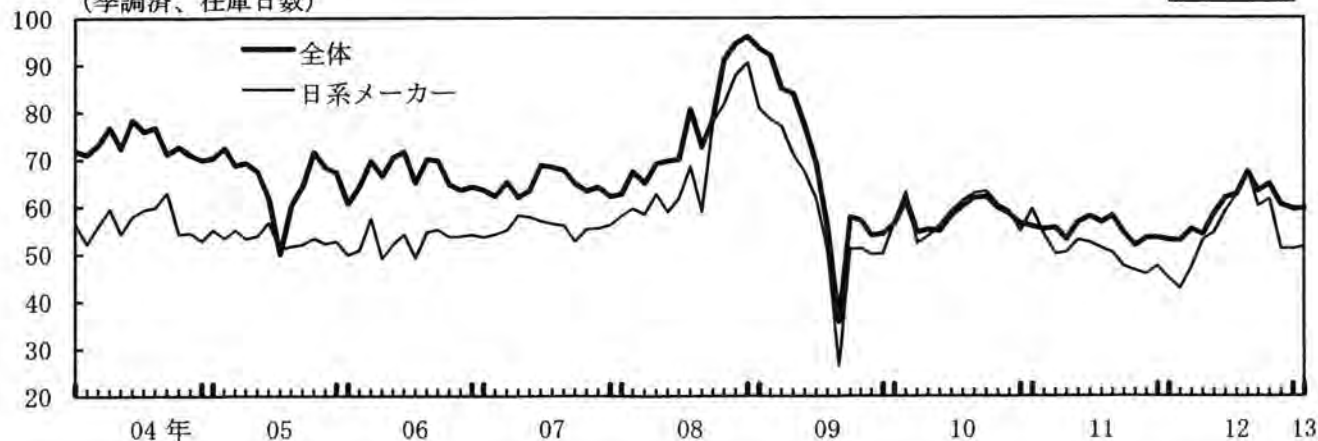
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



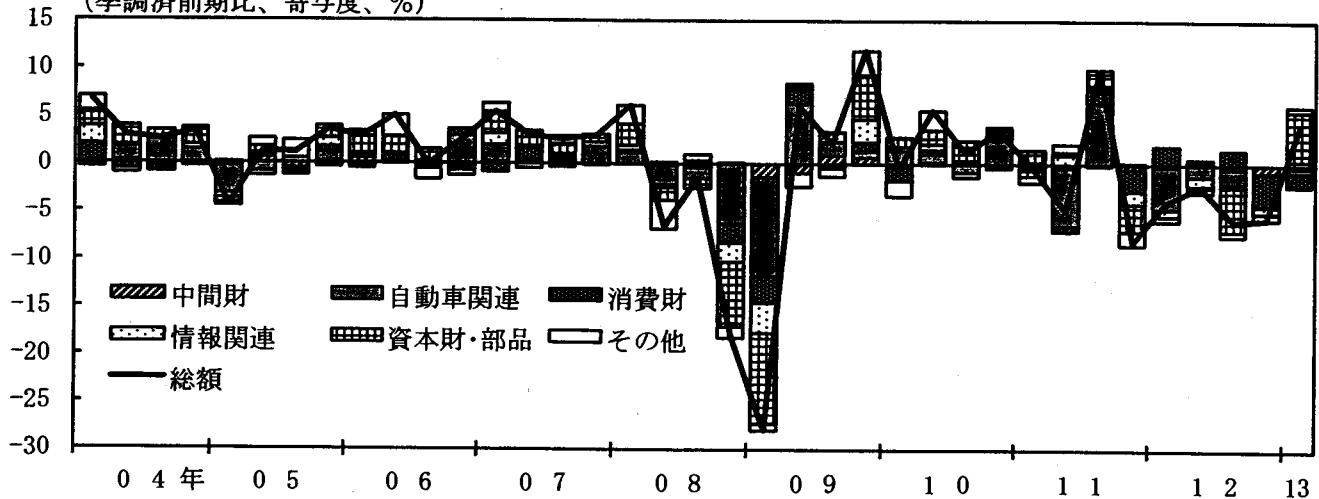
(注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2013/1Qは1月の2012/10~12月対比。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

EU・東アジア・その他地域向け輸出

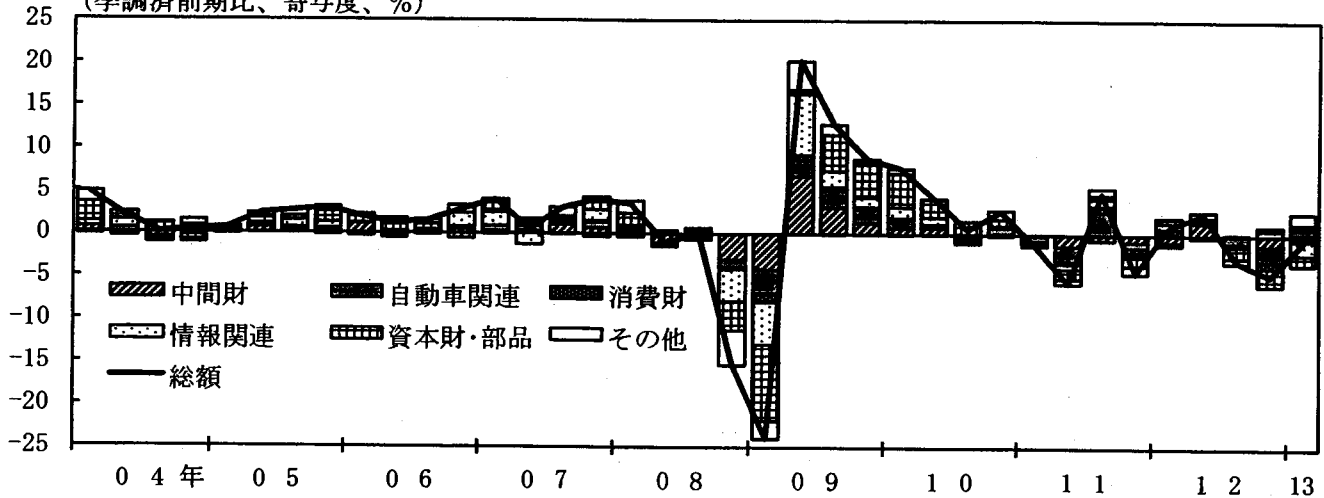
(1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



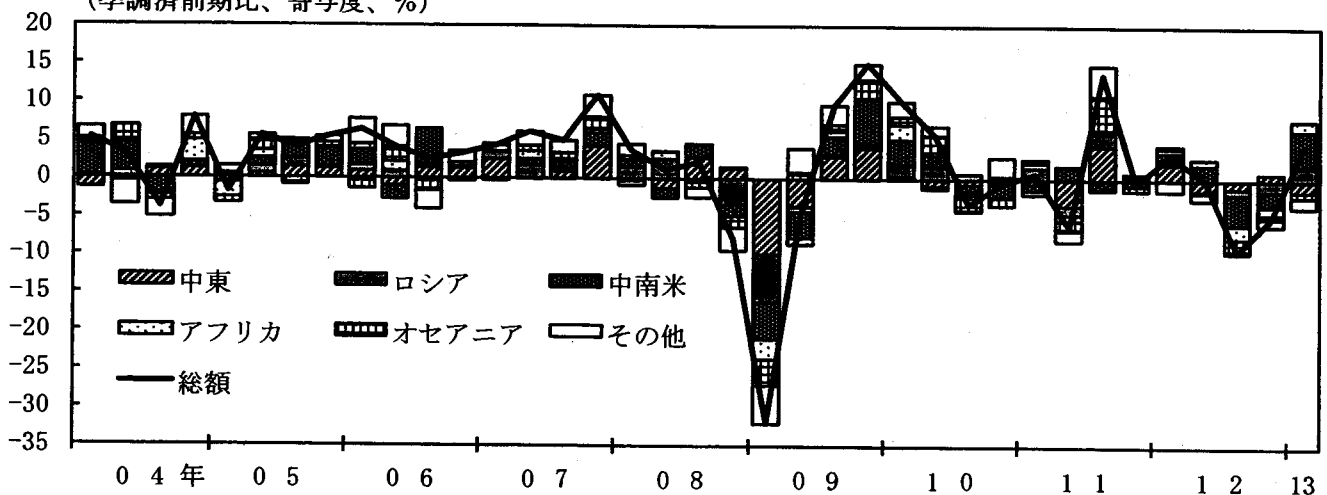
(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)

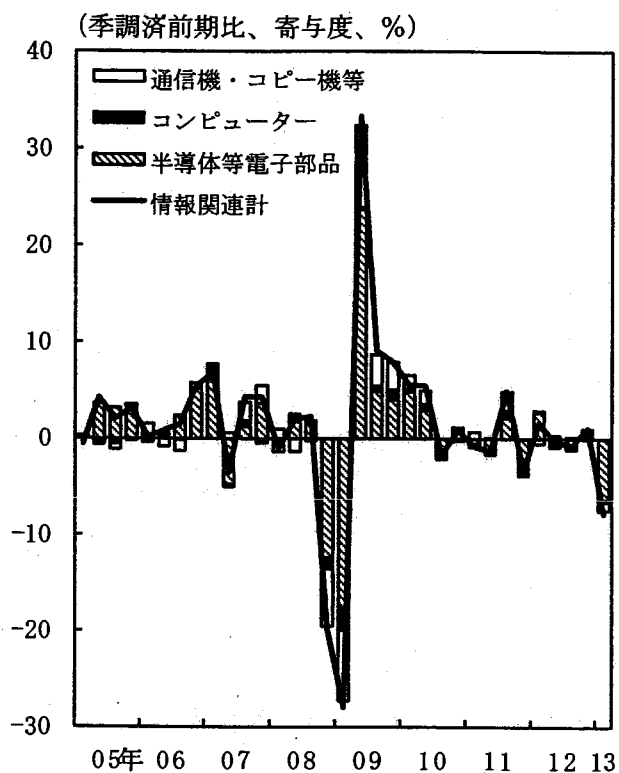


- (注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1月の2012/10~12月対比。
 2. (2) の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. (3) の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

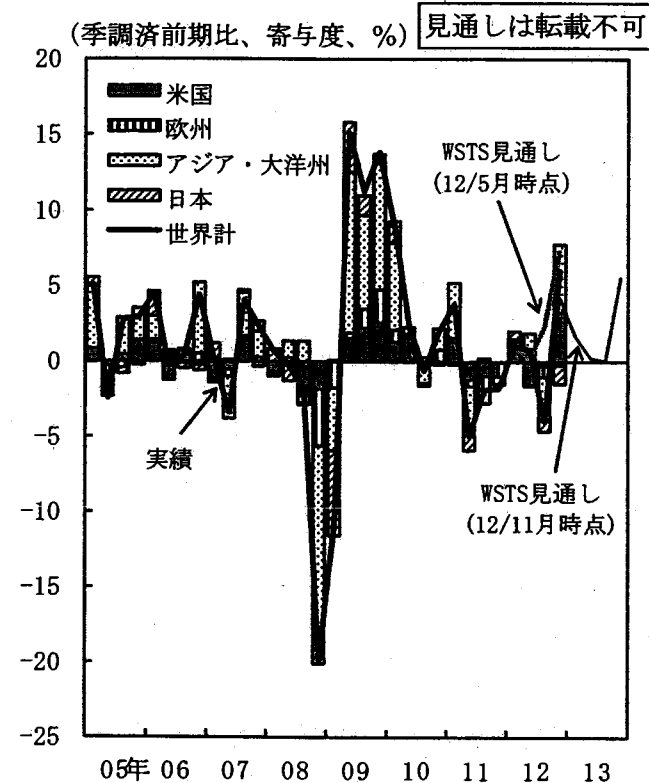
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

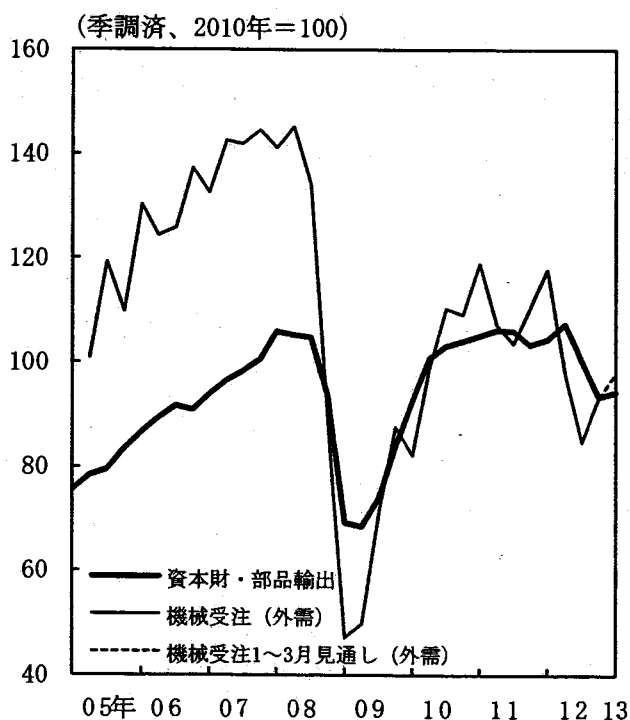


(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可

(4) 資本財・部品輸出 (実質) と機械受注 (外需)

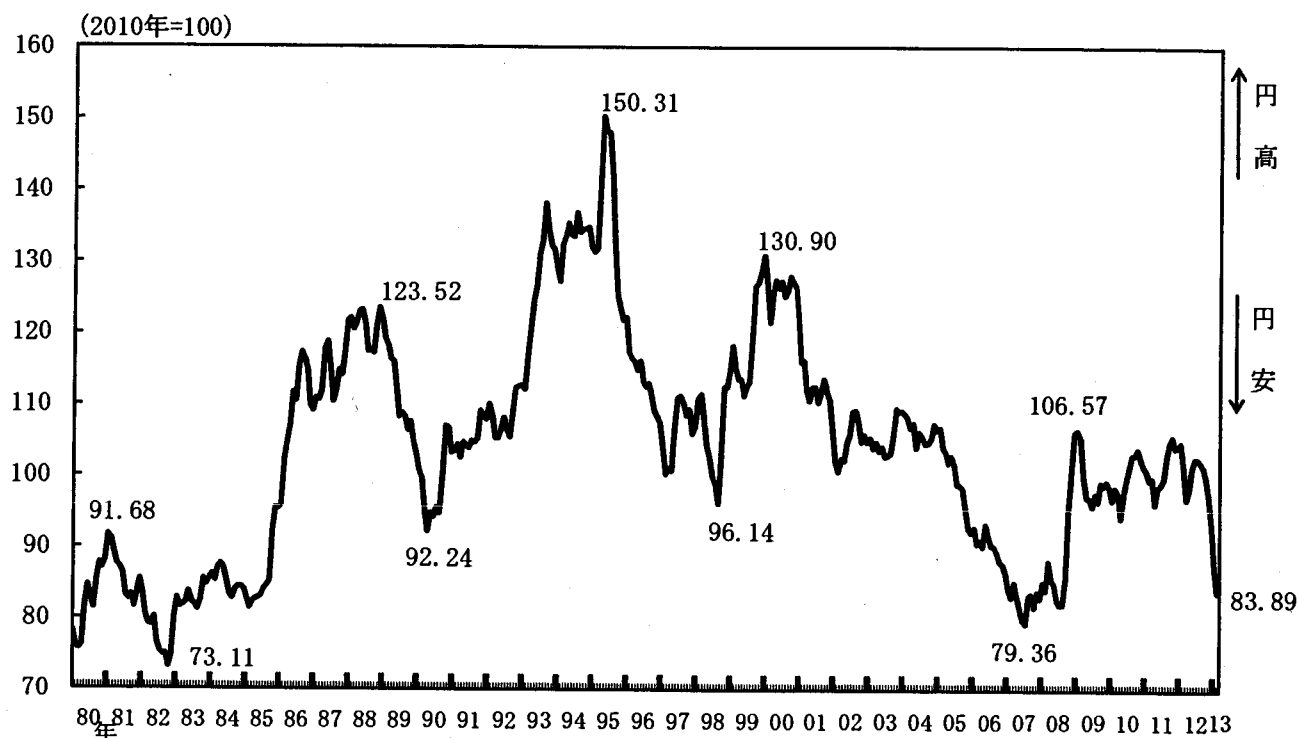


(注) 1. (1)、(2) および (4) の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (4) の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 3. (1) の2013/1Qは1月の2012/10~12月対比、(4) の資本財・部品輸出の2013/1Qは1月の値。

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

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2013/2月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。
 なお、2013/2月は27日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)

	2010年	2011年	2012年	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国	2.4	1.8	2.2	2.0	1.3	3.1	0.1
E U	2.1	1.5	-0.3	-0.2	-0.7	0.4	-2.0
ド イ ツ	4.2	3.0	0.7	2.0	1.1	0.9	-2.3
フ ラ ン ス	1.6	1.7	-0.0	-0.4	-0.4	0.6	-1.1
英 国	1.8	0.9	0.2	-0.3	-1.4	3.9	-1.0
東 ア ジ ア	9.2	5.9	4.8	9.0	4.9	4.9	7.0
中 国	10.4	9.3	7.8	6.1	8.2	8.7	8.2
N I E s	8.9	4.3	1.6	4.1	0.3	1.2	4.1
A S E A N 4	7.3	3.0	6.2	25.3	8.8	5.5	10.9
主要国・地域計	6.7	4.5	3.6	6.3	3.4	3.9	4.3

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

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012 2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 11月	12	2013 1
米国	<8.6>	-1.0	3.4	1.6	0.3	1.8	-9.8	5.1	-0.9	3.2	3.3
EU	<9.4>	7.9	3.3	-1.3	0.4	4.2	-1.6	-6.5	7.1	-11.8	-0.5
東アジア	<40.8>	9.1	2.6	-1.8	2.4	-0.4	-1.5	0.3	4.1	-1.9	0.3
中国	<21.3>	12.2	3.7	-3.5	3.3	-0.5	0.4	0.3	5.5	-4.9	1.9
NIEs	<8.5>	5.9	3.3	-0.3	0.9	1.7	-2.5	3.6	6.2	-0.5	1.9
韓国	<4.6>	19.9	2.2	1.6	-4.6	3.0	-3.1	5.6	4.6	-2.7	5.9
台湾	<2.7>	-5.6	5.9	-3.4	7.7	1.3	0.9	-1.3	2.2	3.8	-4.4
香港	<0.2>	-5.4	-3.1	23.3	-16.7	-7.1	-1.8	21.5	-28.0	99.6	-11.0
シンガポール	<1.0>	-2.8	1.1	-2.1	4.6	-3.0	-3.4	6.5	30.1	-4.0	0.9
ASEAN4	<11.1>	4.8	-0.4	1.1	1.7	-1.9	-5.4	-2.6	-1.8	5.4	-5.4
タイ	<2.7>	4.0	-1.5	4.7	10.1	-3.2	-4.1	-0.9	-3.4	-0.8	0.9
その他	<41.2>	-0.3	4.5	0.8	5.3	0.6	-10.9	5.2	4.4	6.4	-0.4
実質輸入計		3.7	4.0	-0.4	3.3	0.9	-5.9	2.5	2.3	-1.4	2.6

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1月の2012/10～12月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012 2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 11月	12	2013 1
素原料	<40.8>	-0.2	4.5	2.6	3.2	0.6	-12.8	6.1	8.0	6.9	-0.9
中間財	<13.5>	8.7	-4.1	-6.9	0.5	4.8	-4.8	-3.1	3.7	-0.3	-4.0
食料品	<8.3>	1.6	-1.3	0.8	-3.7	1.2	-4.9	0.7	-4.6	4.4	-0.6
消費財	<7.7>	6.1	-4.1	-0.1	2.5	-5.2	-5.6	1.7	-1.8	3.7	-0.1
情報関連	<10.4>	8.1	9.5	0.1	1.1	3.1	4.5	5.9	10.5	-12.1	11.8
資本財・部品	<10.9>	9.5	8.6	1.5	4.5	-1.4	-5.0	4.1	3.3	-0.9	3.7
うち除く航空機	<10.1>	10.6	5.2	-1.1	4.6	-1.0	-3.4	0.1	1.8	0.1	-0.6
実質輸入計		3.7	4.0	-0.4	3.3	0.9	-5.9	2.5	2.3	-1.4	2.6

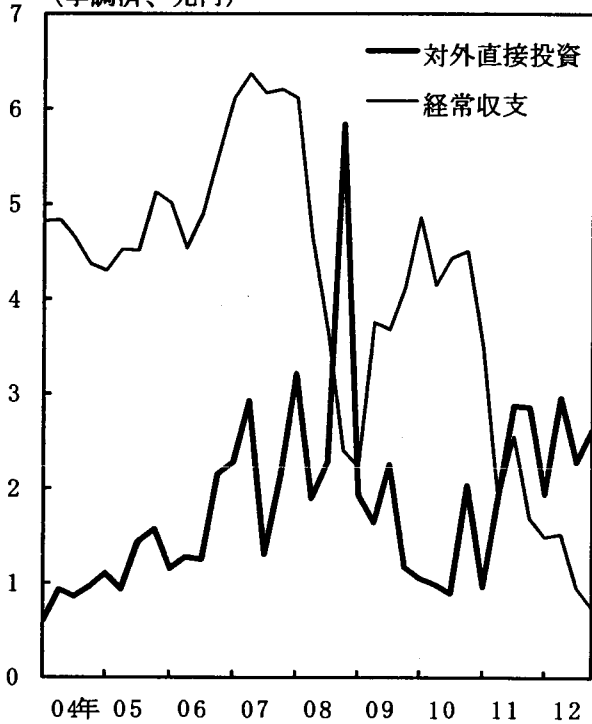
- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1月の2012/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

直接投資

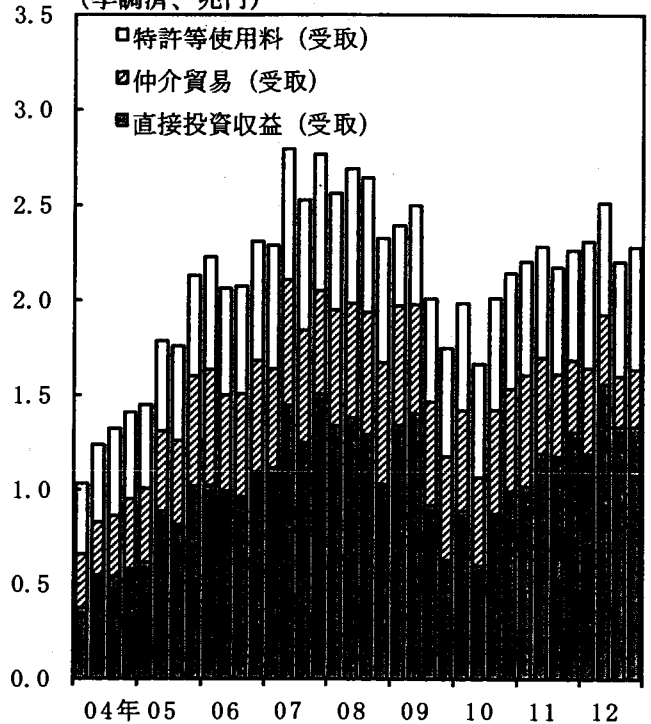
(1) 対外直接投資

(季調済、兆円)



(2) 海外活動からの所得

(季調済、兆円)

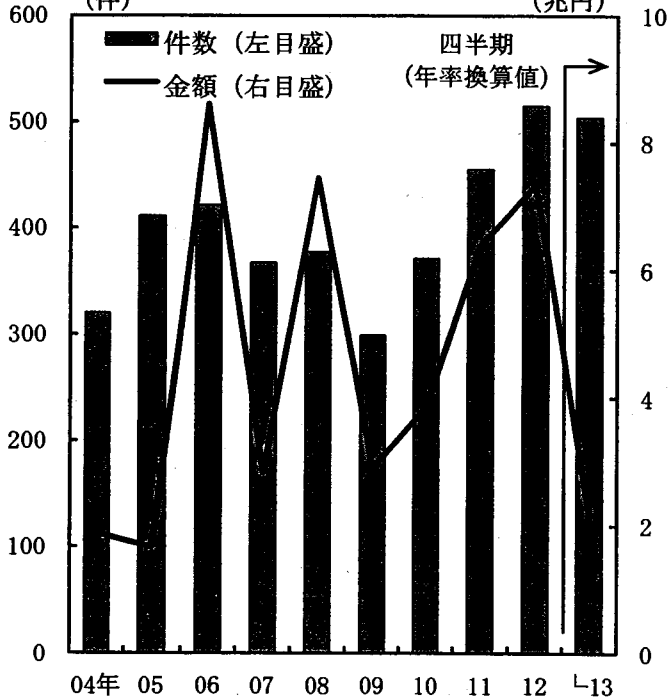


(3) M&Aの推移

転載不可

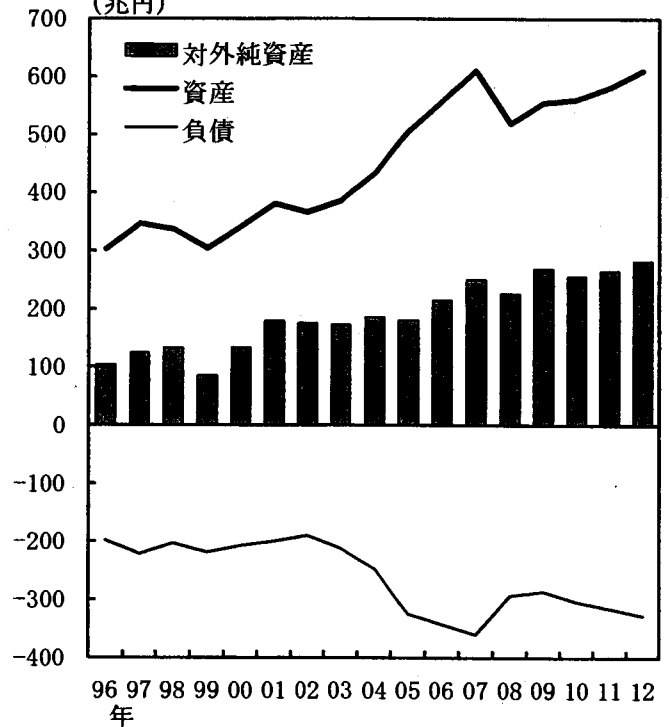
(件)

(兆円)



(4) 対外純資産

(兆円)



(注) 1. (1)、(2)の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2)の「仲介貿易」は、「仲介貿易・その他貿易関連サービス」。
 3. (3)は日本企業が買収側等、外国企業が被買収側等のM&A。グループ内M&Aは含まない。
 2013/1Qは、1月の年率換算値。
 4. (4)の2012年末は9月末値(速報)を使用。
 2012/9月末値(速報)では、「金融派生商品」が計上対象から除外されている。

(資料) 財務省・日本銀行「国際収支状況」、レコフデータ「MARR」

企業収益関連指標

<全国短観(12月)・大企業>

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

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

<全国短観(12月)・中小企業>

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

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

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

<法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

		2011年	2012年			
		10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
全産業	全規模	3.41	3.77	3.78	3.79	3.96
製造業	大企業	3.51	4.14	3.79	4.24	5.15
	中堅中小企業	2.98	3.19	3.66	3.33	3.10
非製造業	大企業	4.45	4.84	4.75	5.30	5.23
	中堅中小企業	2.98	3.10	3.24	3.00	3.09

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

2. 製造業、非製造業の計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

<民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2012年12月時点)>

— 前年比、%、()内は前回<2012年9月時点>

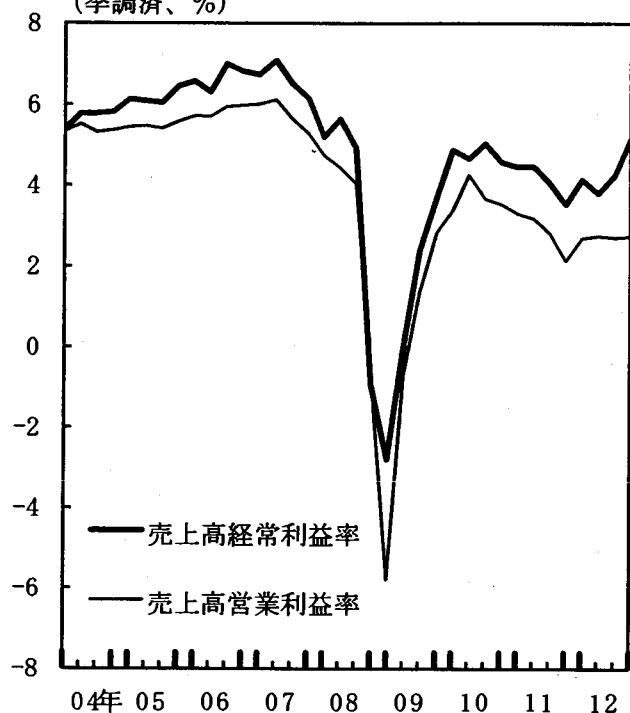
	2010年度実績	2011年度実績	2012年度予想	2013年度予想
全産業	58.7	-19.5	5.4 (14.3)	23.2 (20.0)
製造業	91.0	-17.9	7.6 (20.7)	24.5 (20.7)
非製造業	27.6	-21.7	2.0 (4.2)	21.2 (18.6)
非製造業(除く公益)	29.1	2.3	4.0 (8.3)	9.0 (7.9)

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

業種別・規模別の企業収益

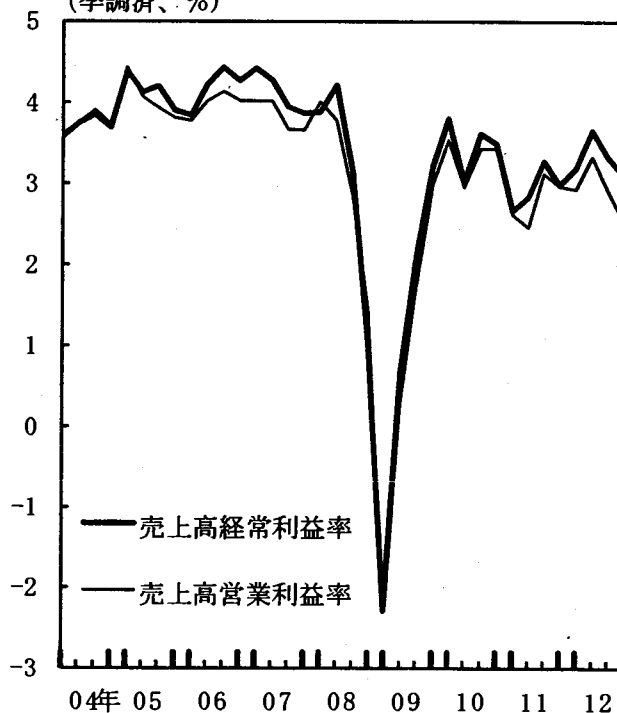
(1) 製造業大企業

(季調済、%)



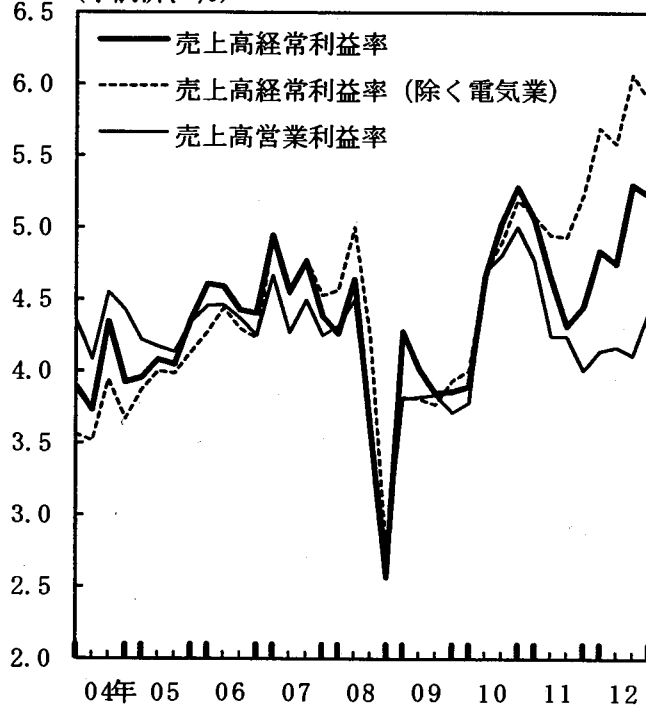
(2) 製造業中堅中小企業

(季調済、%)



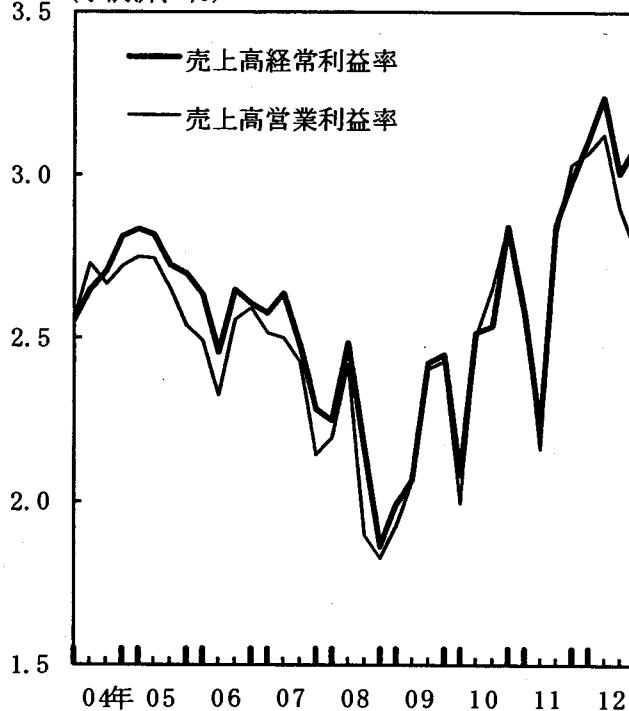
(3) 非製造業大企業

(季調済、%)



(4) 非製造業中堅中小企業

(季調済、%)



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

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

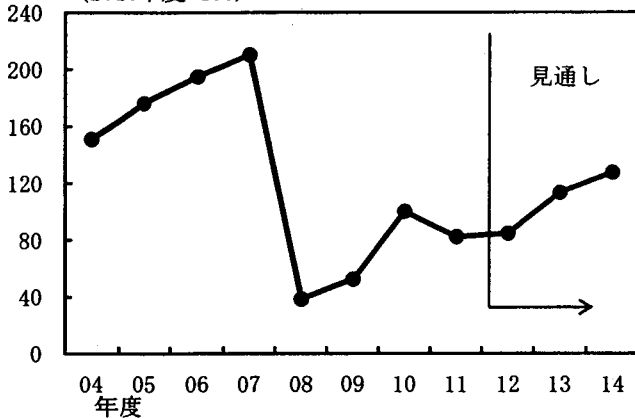
企業収益

(1) 大企業収益の推移 (野村証券調べ)

投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可

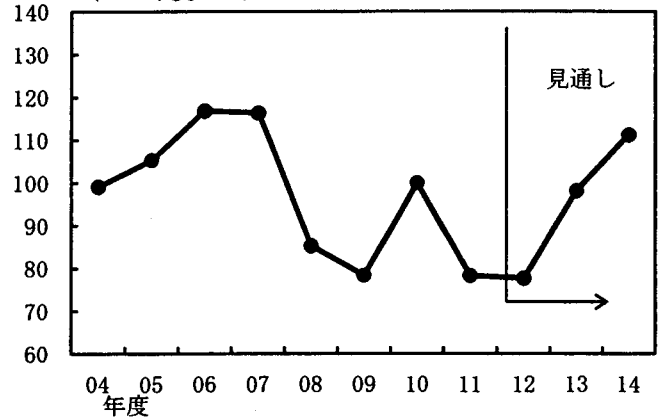
① 製造業

(2010年度=100)



② 非製造業 (除く金融)

(2010年度=100)



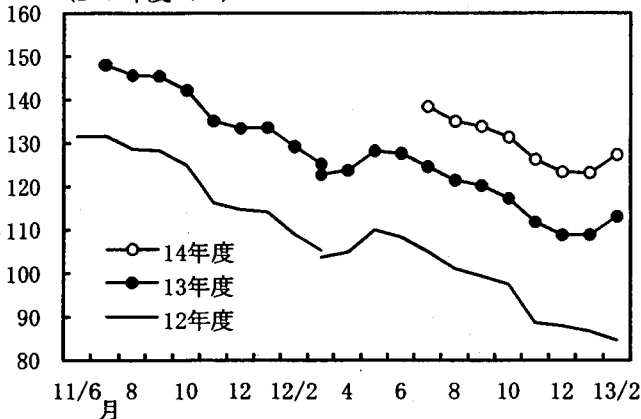
(注) 2012年度以降は2013年2月時点の予想値。調査対象は、全上場企業 (除く金融) から選定した295社 (製造業187社、非製造業108社)。連結経常利益ベース。下の図表 (2) も同じ。

(2) 大企業収益の修正状況 (野村証券調べ)

投資家向け情報のため、転載ならびに引用不可

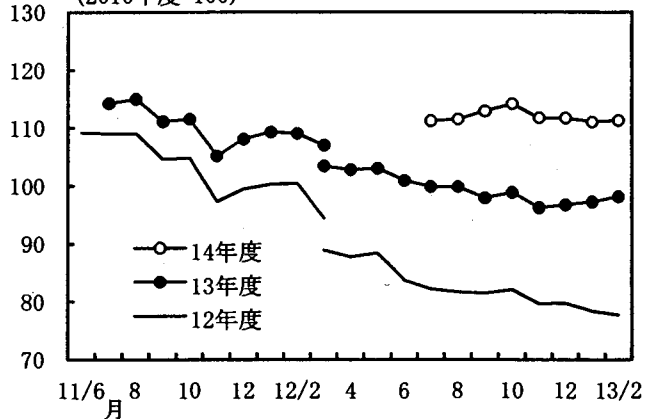
① 製造業

(2010年度=100)



② 非製造業 (除く金融)

(2010年度=100)

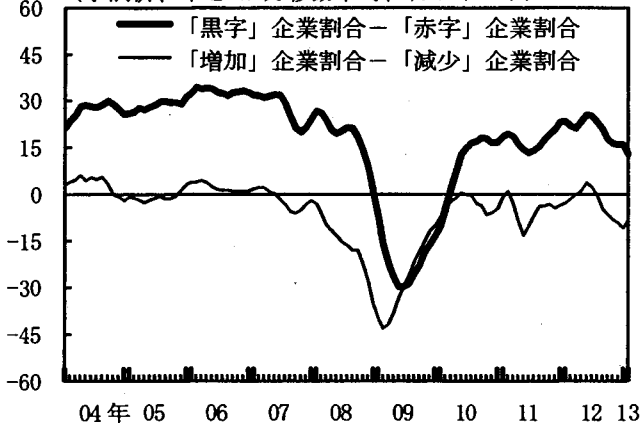


(注) 2012年4月より、調査対象企業の見直しを実施。旧ベースは2012/3月まで、新ベースは2012/3月から。

(3) 中小企業

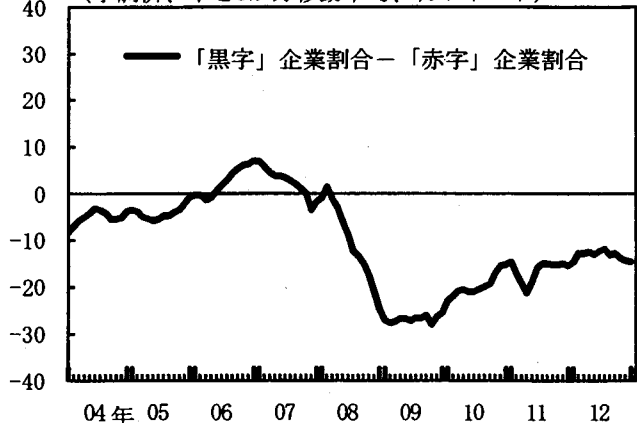
① 利益額D. I. (中小企業景況調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



② 採算D. I. (全国小企業月次動向調査)

(季調済、中心3か月移動平均、%ポイント)



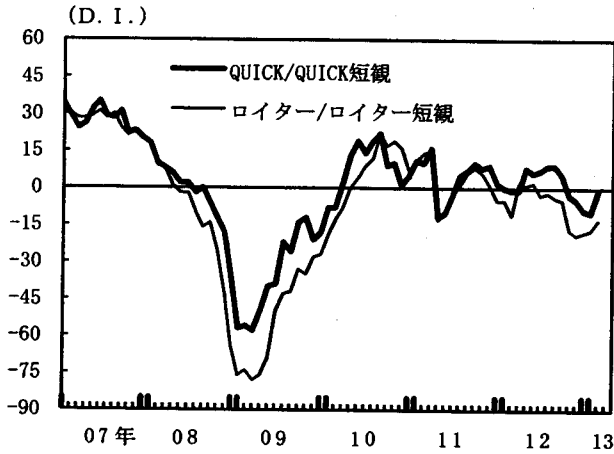
(注) 調査対象900社 (うち製造業 約600社)。

(注) 調査対象約1,500社 (うち製造業 約300社)。

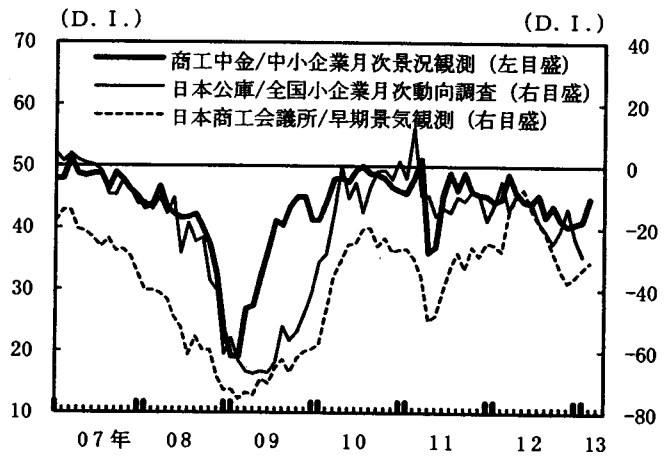
(資料) 野村証券、日本政策金融公庫「中小企業景況調査」「全国小企業月次動向調査」

企業マインド

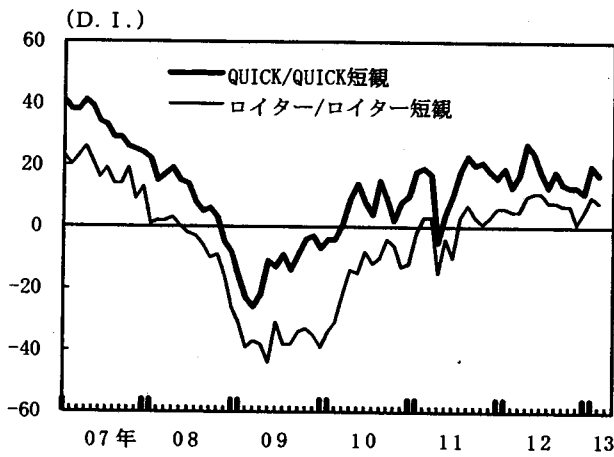
(1) 製造業・大企業



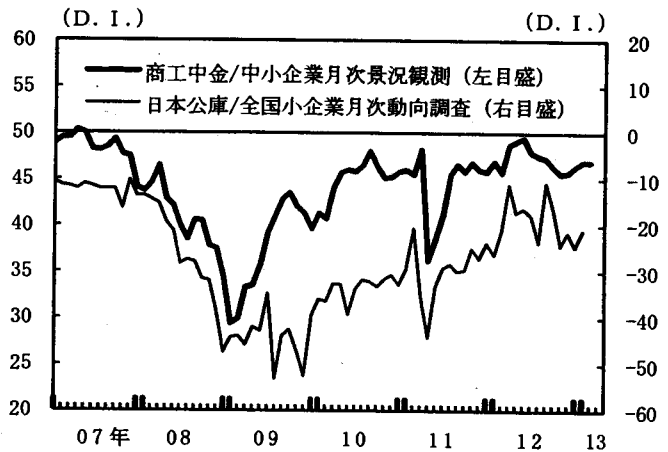
(2) 製造業・中小企業



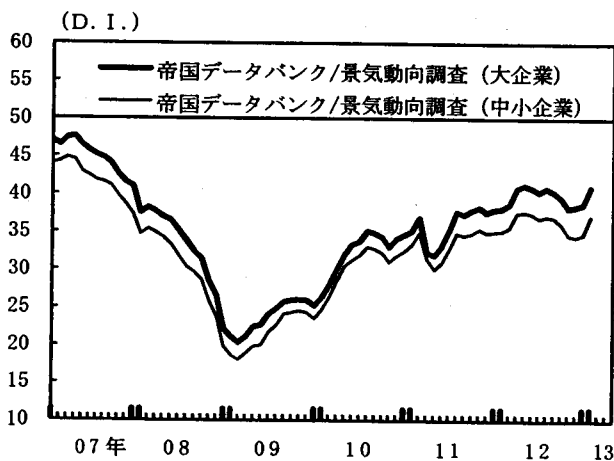
(3) 非製造業・大企業



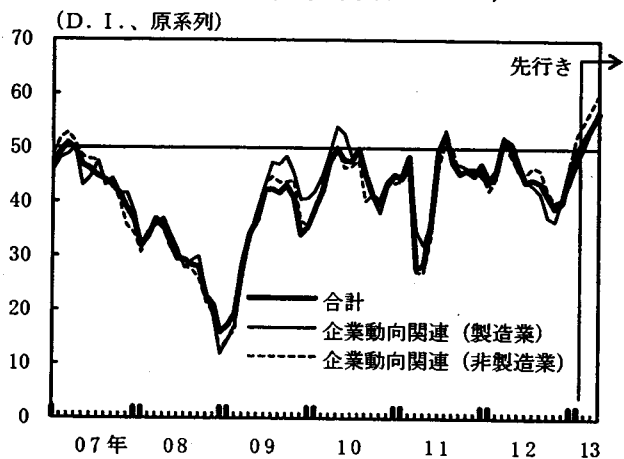
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考>景気ウォッチャー調査
(景気の現状判断D. I.)



- (注) 1. D. I. は「良い」、「好転」、「増加」または「黒字」の割合から、「悪い」、「悪化」、「減少」または「赤字」の割合を引いたもの。
2. 景気ウォッチャー調査の2013/4月については、2013/1月調査における先行き判断D. I. の値。2013/2～3月については、線形補間を実施。

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

設備投資関連指標

<先行指標等>

— < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：%

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1
機械受注	(6.2)	< -1.1>	< 2.0>		< 3.9>	< 2.8>	
[民需、除く船舶・電力]		(- 4.6)	(- 0.8)		(0.3)	(- 3.4)	
[民需、除く船舶]	(3.5)	< -2.2>	< 0.1>		< 10.4>	< -8.7>	
製造業	(5.9)	< -3.2>	< -3.9>		< 3.9>	< 3.0>	
非製造業(除く船舶・電力)	(6.6)	< 0.1>	< 6.3>		< 6.2>	< -8.0>	
建築着工床面積	(8.3)	< 8.1>	< 4.2>	< -5.1>	< 2.6>	< 10.3>	< -11.7>
[民間非居住用]		(9.1)	(15.5)	(- 2.8)	(14.9)	(21.0)	(- 2.8)
うち鉱工業	(18.6)	< 0.1>	< -10.0>	< 52.3>	< 3.3>	< 14.3>	< 38.2>
うち非製造業	(5.8)	< 9.0>	< 10.3>	< -15.6>	< 1.2>	< 8.3>	< -20.2>
資本財総供給	< 3.7>	< -10.3>	< -1.2>		< 1.9>	< 8.3>	
資本財総供給(除く輸送機械)	< 5.5>	< -7.5>	< -1.6>		< -0.4>	< 9.9>	

(注) 1. 機械受注の2013/1~3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+0.8%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

4. 建築着工床面積の2013/1~3月の前期比は1月の2012/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比：%

	11/10~12月	12/1~3	4~6	7~9	10~12
全産業	< 12.7>	< -2.7>	< -1.7>	< -4.4>	< 0.9>
うち製造業	< 5.3>	< 2.2>	< -0.8>	< -5.9>	< -5.1>
うち非製造業	< 17.2>	< -5.4>	< -2.2>	< -3.4>	< 4.4>

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

<設備投資アンケート調査>

— 前年比：%、()内は2012年9月調査時点

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

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

— 前年比：%、()内は2011年7月調査時点

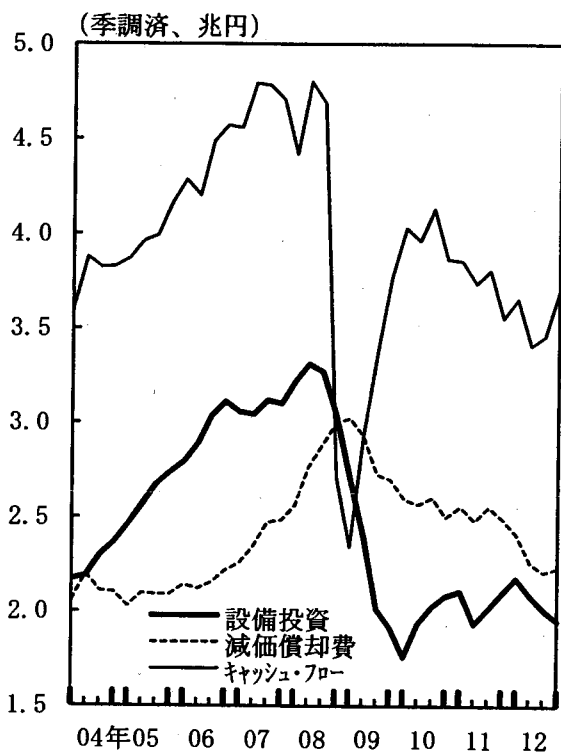
	2010年度実績	2011年度実績	2012年度計画	2013年度計画
日本政策投資銀行(2012年6月調査)	- 2.5	- 2.1 (7.3)	12.2 (- 4.5)	- 5.9
うち製造業	- 8.4	- 1.7 (12.5)	19.1 (- 9.6)	- 5.0
うち非製造業	0.7	- 2.2 (4.6)	8.6 (- 2.7)	- 6.3

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

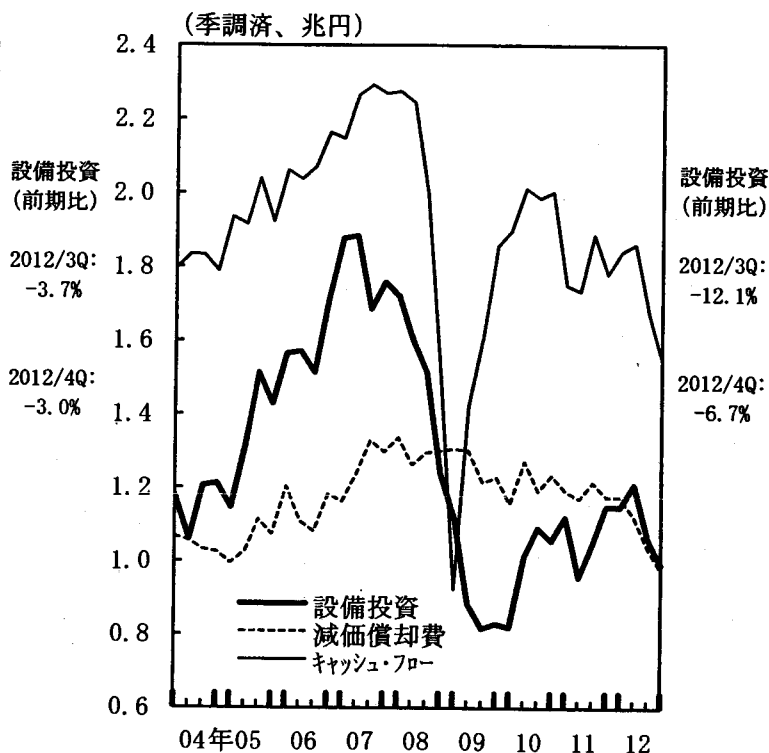
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、
財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業種別・規模別の設備投資

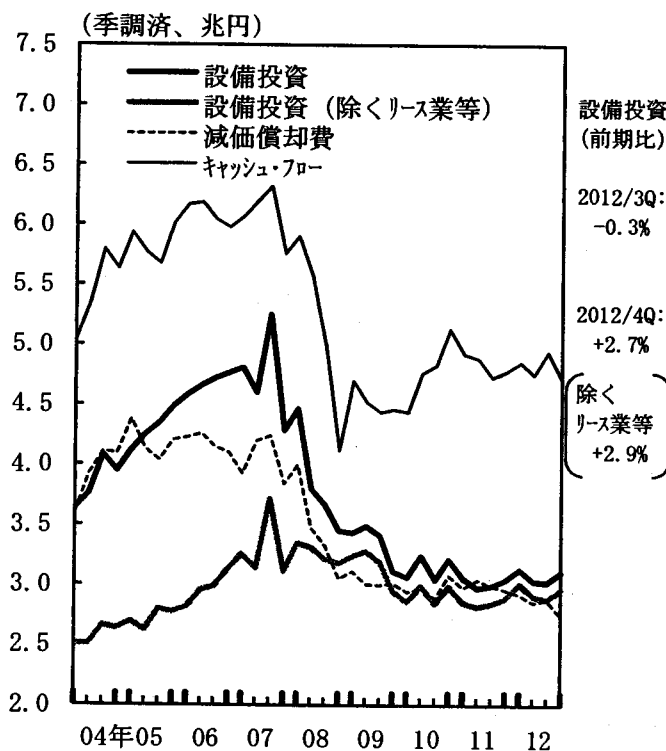
(1) 製造業大企業



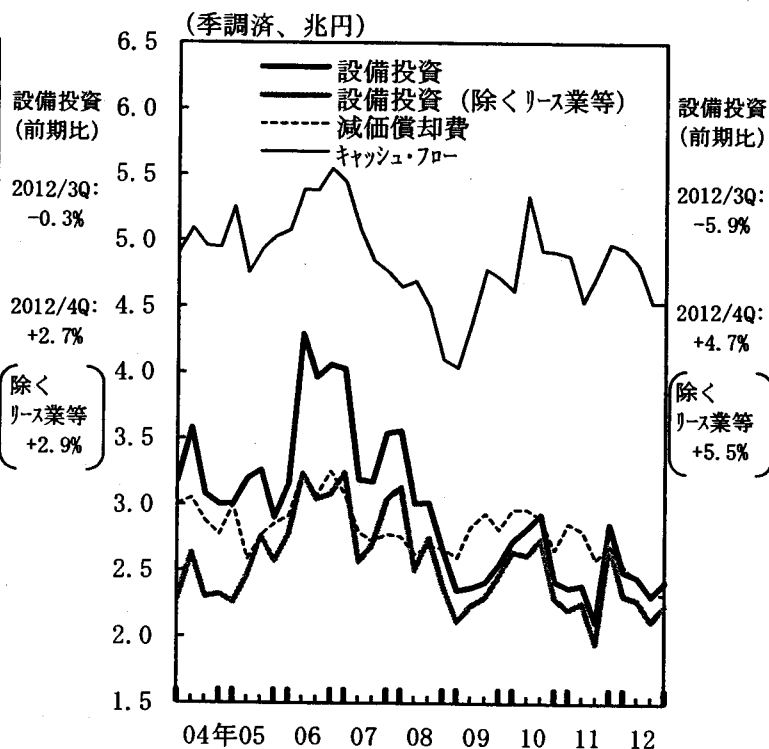
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



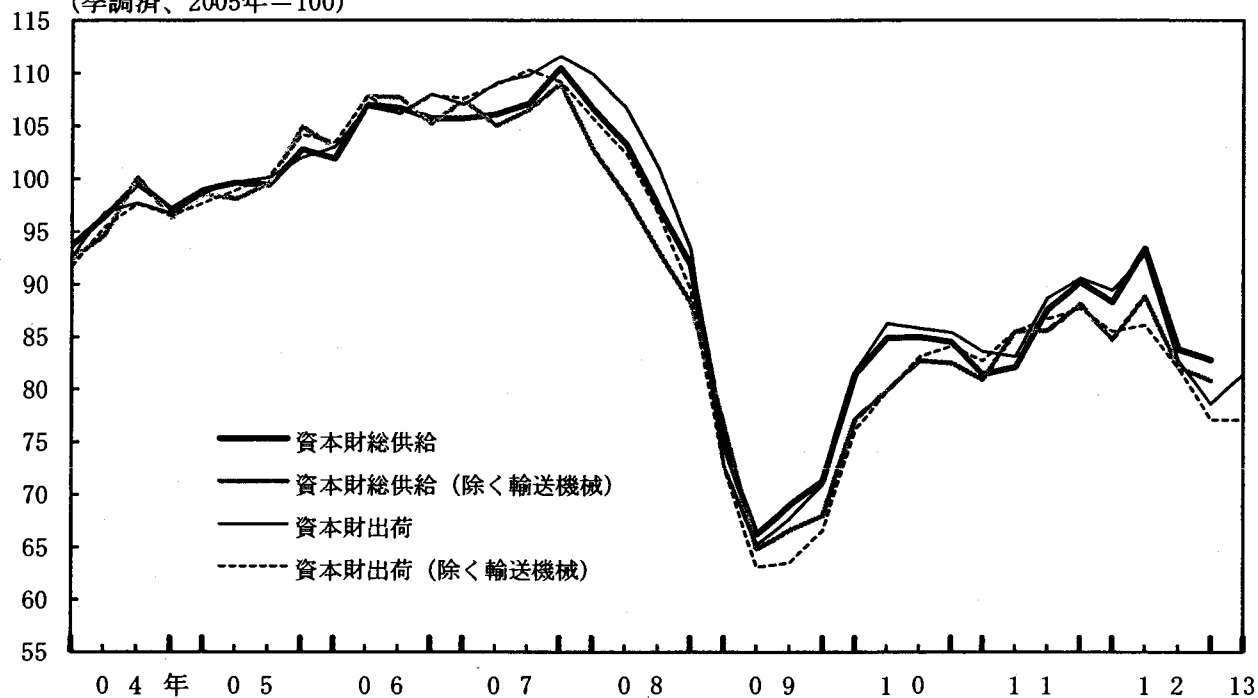
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

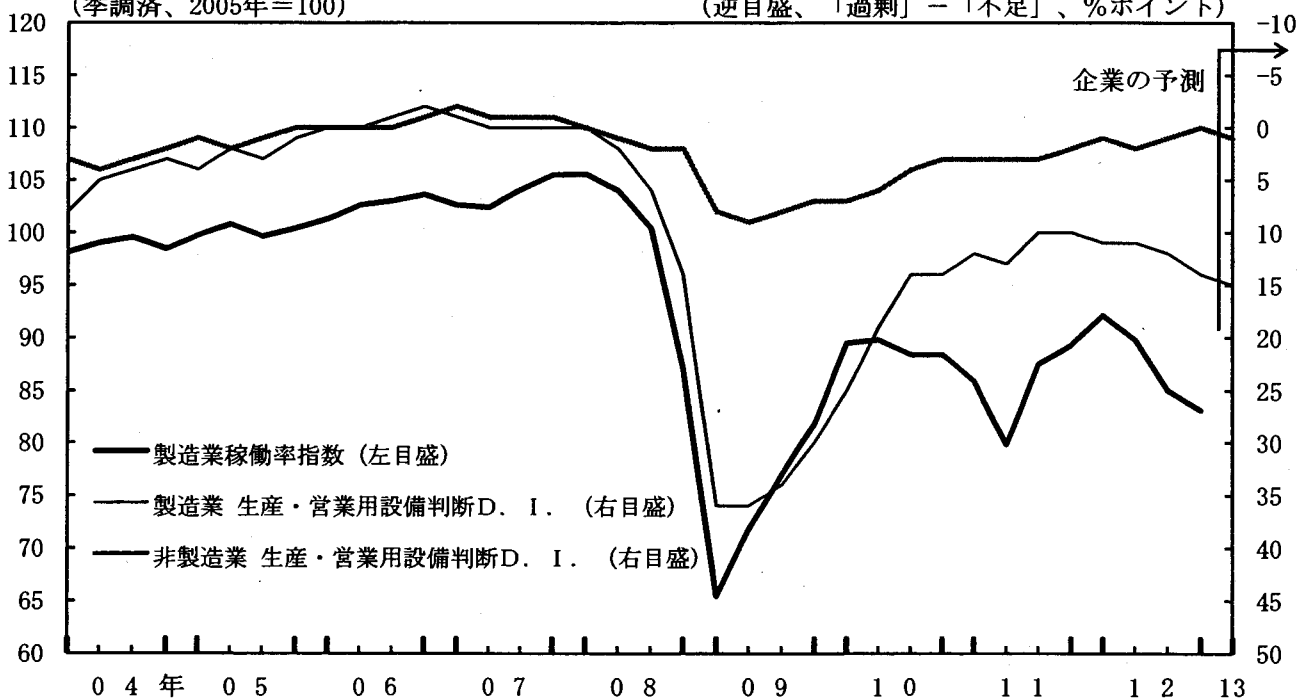


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2013/1Qの資本財出荷は1月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



(注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

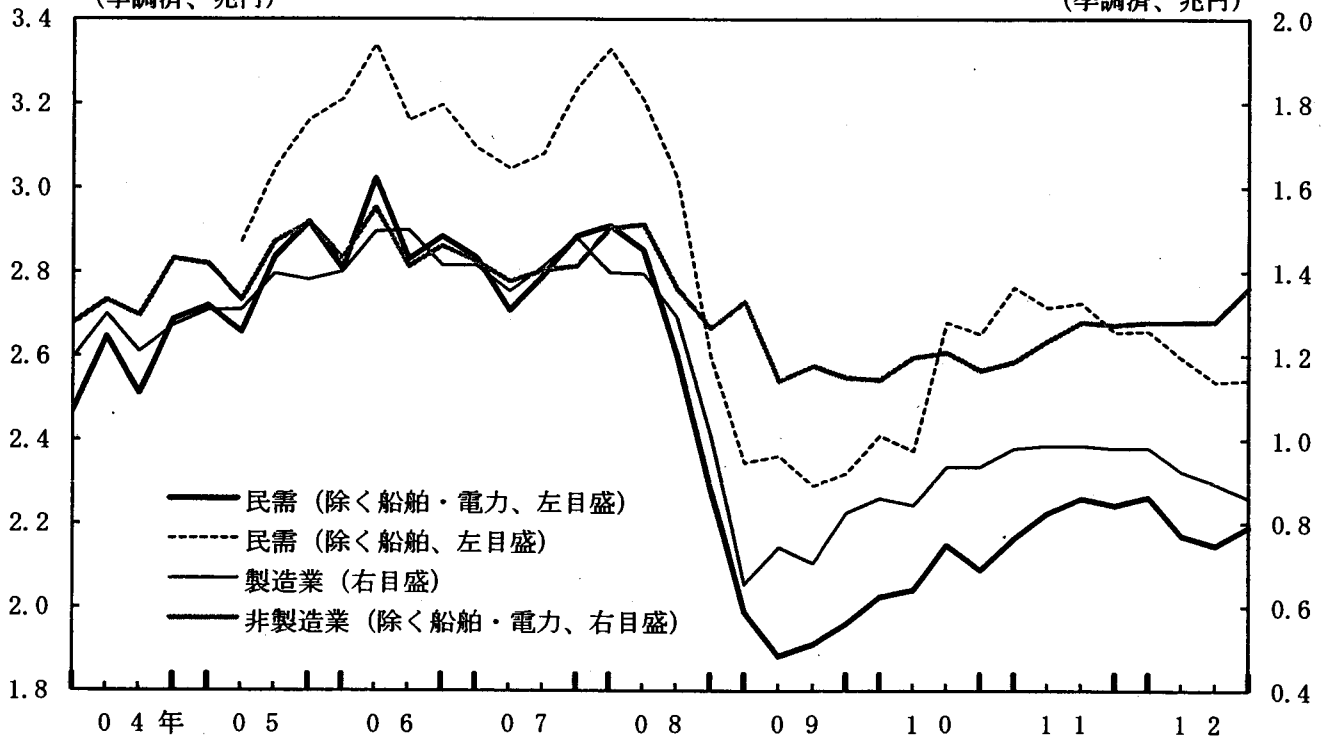
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

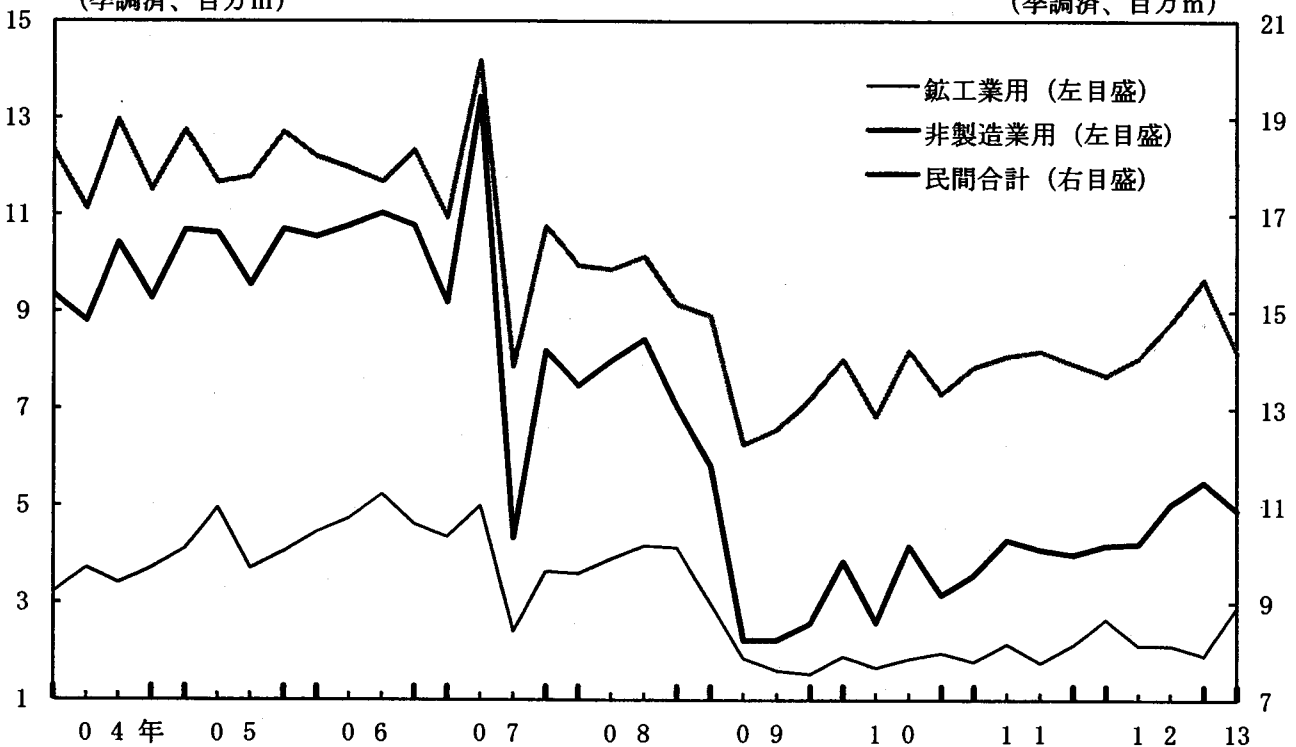


(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

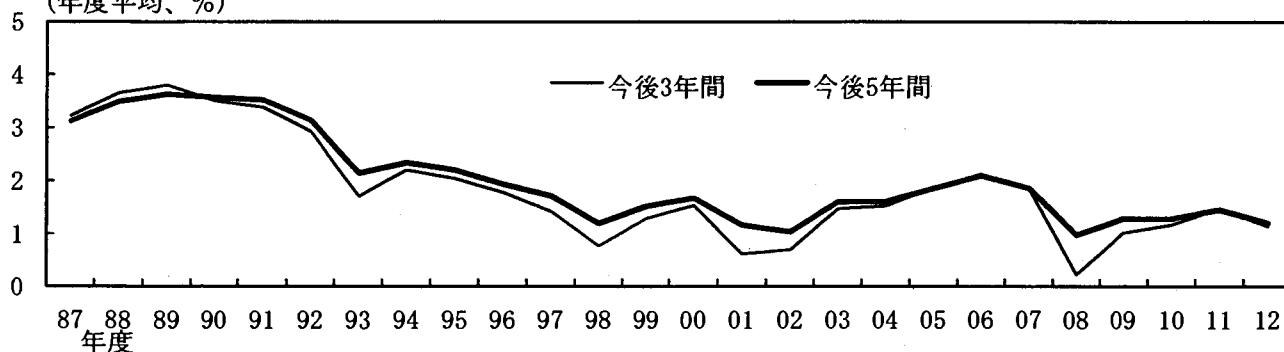
2. 2013/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

企業行動に関するアンケート調査

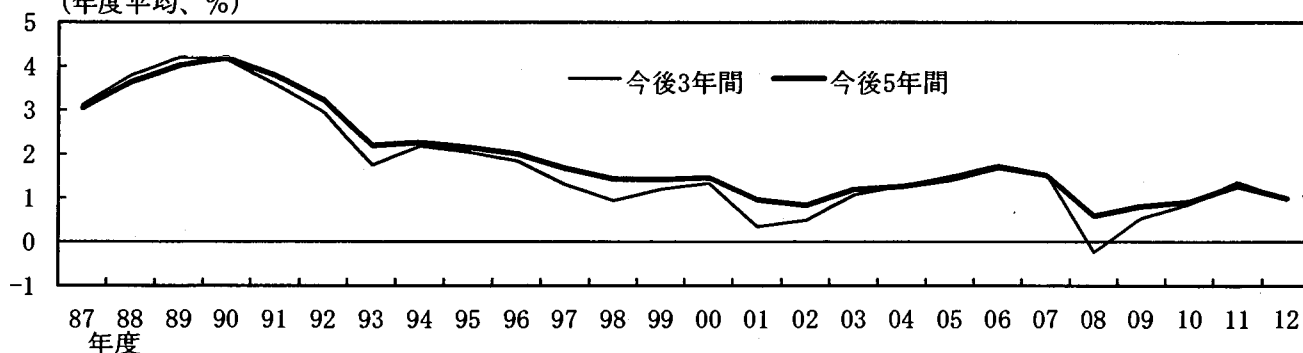
(1) 日本経済の実質経済成長率の見通し (全産業)

(年度平均、%)



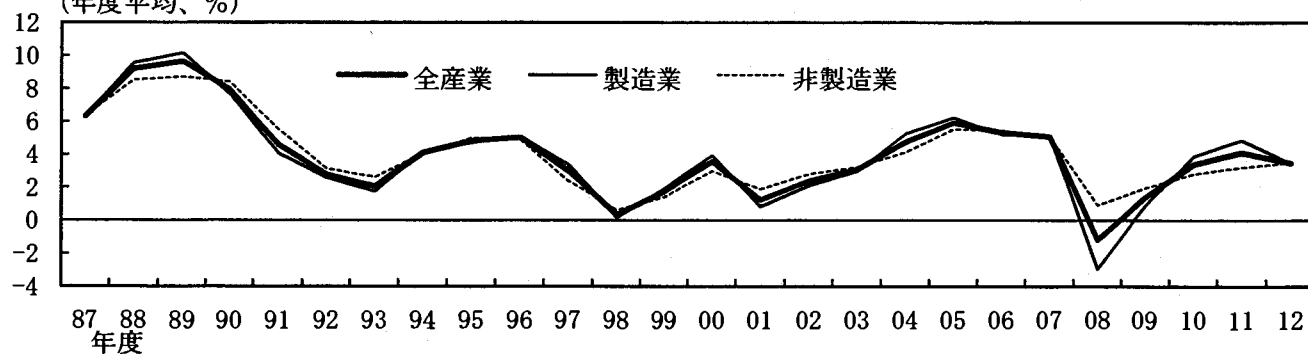
(2) 業界需要の実質成長率の見通し (全産業)

(年度平均、%)



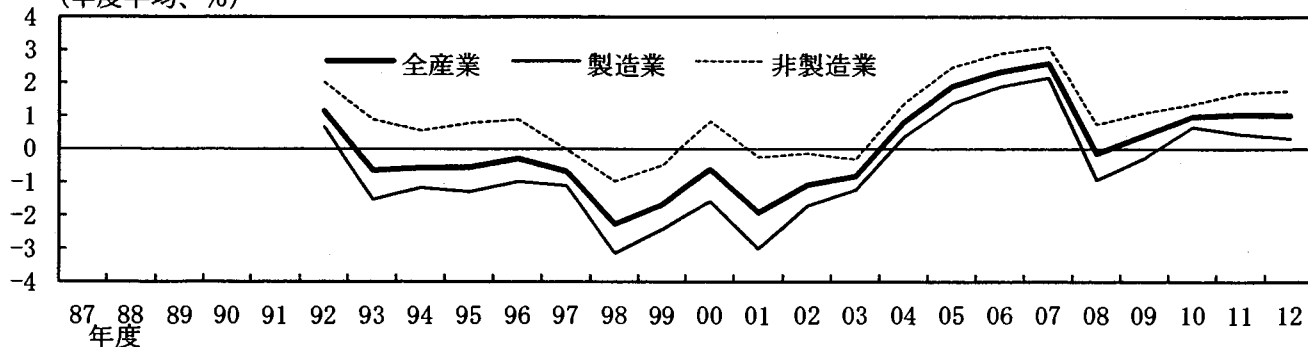
(3) 今後3年間の設備投資伸び率の見通し (連結ベース)

(年度平均、%)



(4) 今後3年間の雇用者数増減率の見通し

(年度平均、%)



- (注) 1. 各年度は調査年度で表示。なお、直近の2012年度の調査時期は、2013年1月。
 2. 調査対象：東京、大阪、名古屋の証券取引所第1部および第2部に上場する全企業2,374社 (2012年11月1日現在)。有効回答企業数：815社。
 3. (4)の雇用者数増減率は、2002年度以前は従業者数、2003年度は正社員数、2004年度以降は雇用者数を対象としている。

(資料) 内閣府「平成24年度企業行動に関するアンケート調査報告書」
 2/2

(図表 23)

個人消費関連指標

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

	2011年度	12/7～9月	10～12	13/1～3	12/11月	12	13/1	2
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-1.3)	(1.2)	(-0.4)	(2.4)	(0.1)	(-0.8)	(2.4)	
		< -1.4>	< -0.7>	< 1.9>	< -0.9>	< 0.4>	< 1.9>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-1.2)	< -1.7>	< 0.2>	< 2.4>	< -1.2>	< 1.0>	< 2.1>	
消費支出(実質)	(-1.3)	< -1.4>	< -0.6>	< 2.3>	< 0.1>	< -0.1>	< 1.9>	
平均消費性向(%)	73.3	74.2	74.4	76.7	74.7	75.0	76.7	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-2.6)	(1.5)	(-0.1)		(-1.2)	(-1.2)		
		< -2.4>	< -0.3>		< -2.1>	< -0.7>		
乗用車新車登録台数(含む軽)								
[401万台]	(3.3)	(16.4)	(-2.8)	(-7.8)	(0.2)	(-2.0)	(-7.4)	(-8.1)
		< -7.3>	< -6.9>	< 17.9>	< 7.3>	< 2.6>	< 13.4>	< -0.3>
乗用車新車登録台数(除く軽)								
[273万台]	(2.2)	(10.0)	(-6.1)	(-13.5)	(-3.3)	(-4.1)	(-13.6)	(-13.3)
		< -9.3>	< -6.8>	< 19.3>	< 8.2>	< 3.6>	< 13.6>	< 0.1>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(1.6)	(1.8)	(0.9)	(-0.4)	(2.0)	(0.8)	(-0.4)	
[129.3]		< 0.5>	< -0.1>	< 0.1>	< 0.4>	< 0.3>	< -0.3>	
家電販売額(実質)	(3.5)	(-6.5)	(2.1)	(2.5)	(7.4)	(-0.2)	(2.5)	
[6.8]		< 4.1>	< 3.8>	< 8.9>	< -5.4>	< 11.8>	< 3.1>	
全国百貨店売上高	(-0.0)	(-1.6)	(-0.3)	(0.3)	(2.5)	(-1.0)	(0.3)	
[6.4]		< -1.7>	< 1.8>	< 0.9>	< 3.1>	< -3.6>	< 2.4>	
全国スーパー売上高	(-1.3)	(-2.5)	(-0.9)	(-5.5)	(-0.1)	(0.7)	(-5.5)	
[12.4]		< -0.8>	< 1.7>	< -5.4>	< 2.0>	< 0.9>	< -6.5>	
コンビニエンスストア売上高	(7.6)	(2.2)	(2.4)	(4.2)	(1.9)	(3.0)	(4.2)	
[8.5]		< 0.3>	< 0.6>	< 1.3>	< 0.4>	< 0.7>	< 0.7>	
旅行取扱額								
[5.7]	(-0.2)	(2.3)	(-1.3)		(0.6)	(-2.4)		
		< -4.5>	< -0.0>		< 4.9>	< 0.6>		
外食産業売上高								
	(0.7)	(1.3)	(-0.9)	(-2.2)	(0.5)	(-1.0)	(-2.2)	
		< 2.3>	< 0.5>	< -1.8>	< 0.9>	< -1.7>	< -0.9>	

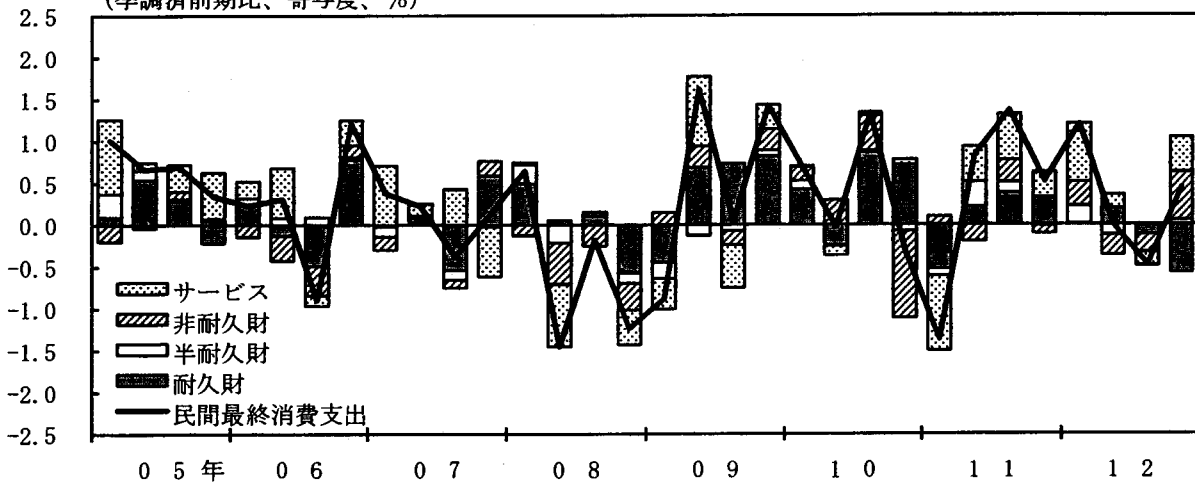
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2010/4月以降の調査対象は、新ベース。
6. 2013/1～3月の家計調査報告、商業販売統計、外食産業売上高は1月、新車登録台数は1～2月の値。
7. 今回、家計調査報告は季節調整替えに伴い遡及改訂された。

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

個人消費 (1)

(1) GDPベース・形態別消費 (実質)

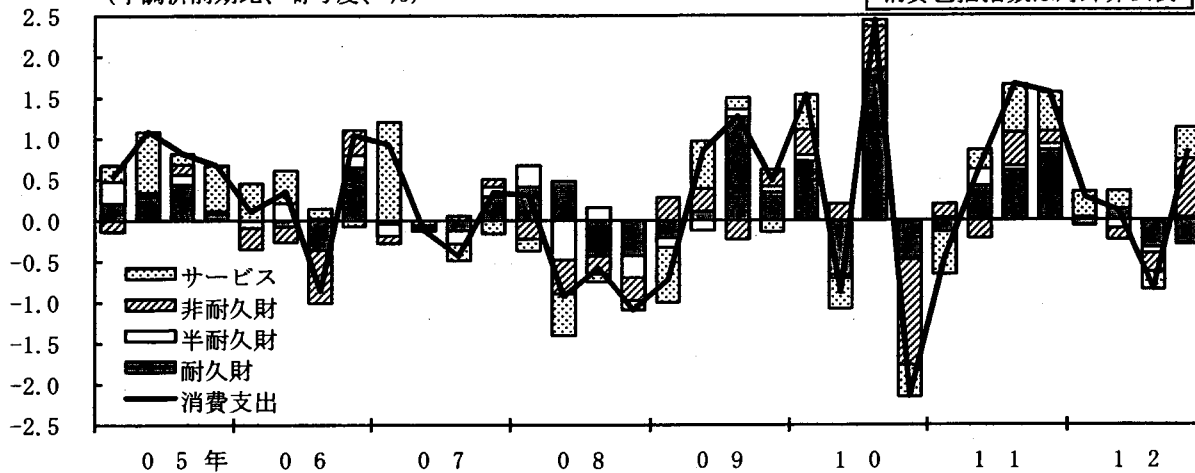
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

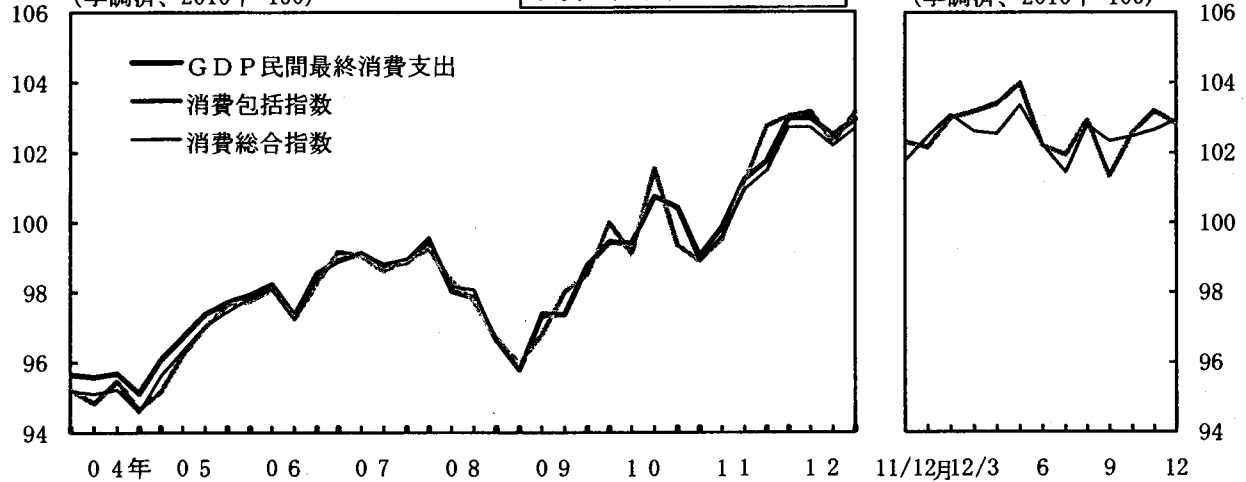


(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)

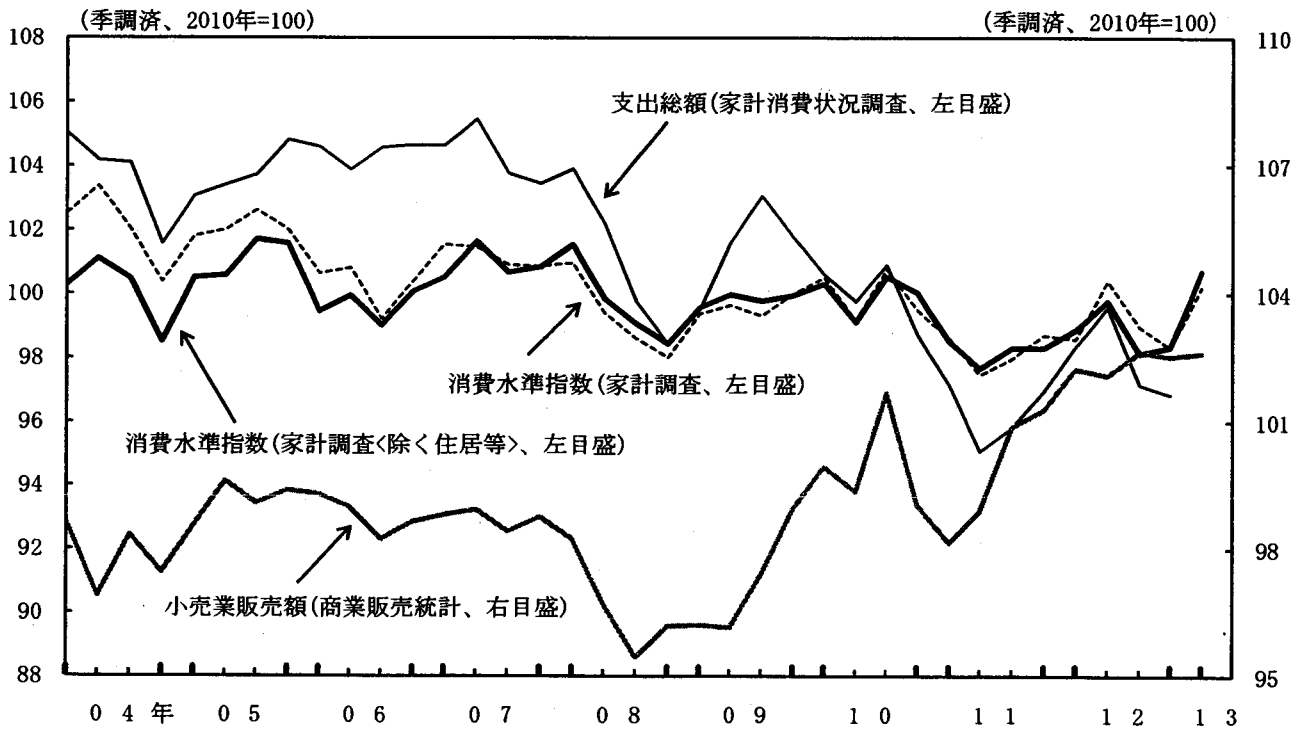


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
2. 消費包括指数は2/8日までに公表された統計をもとに算出。

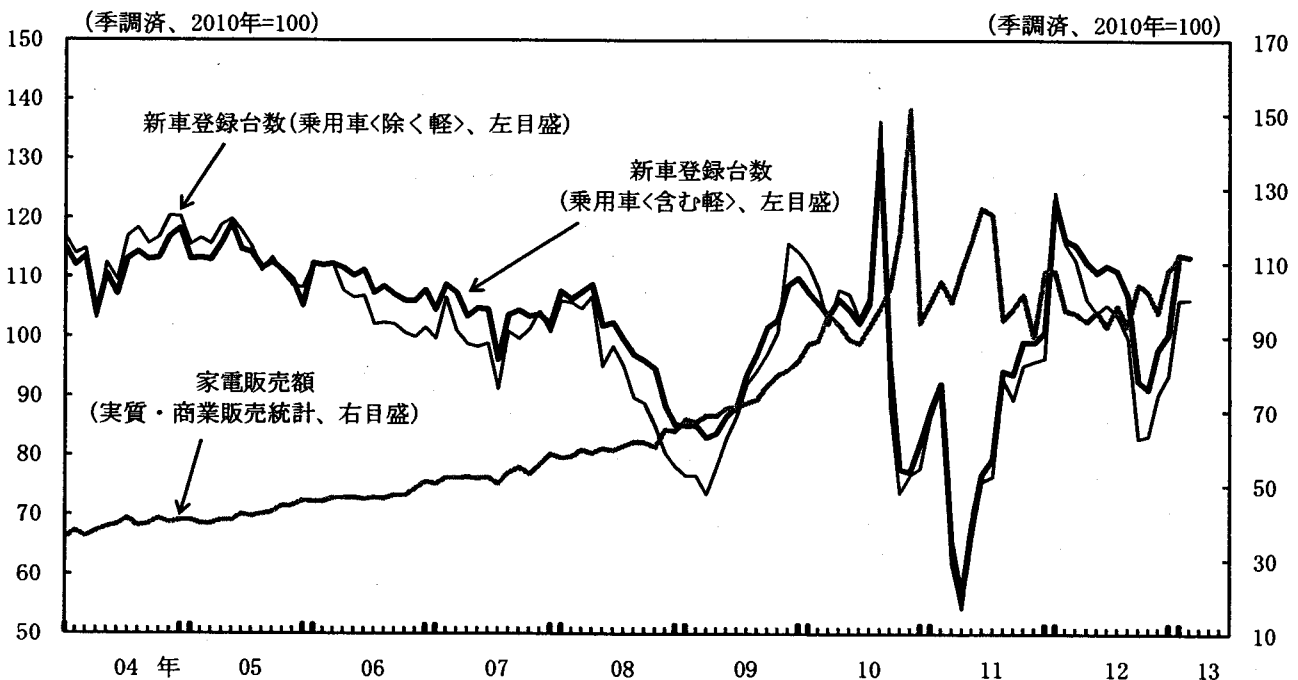
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

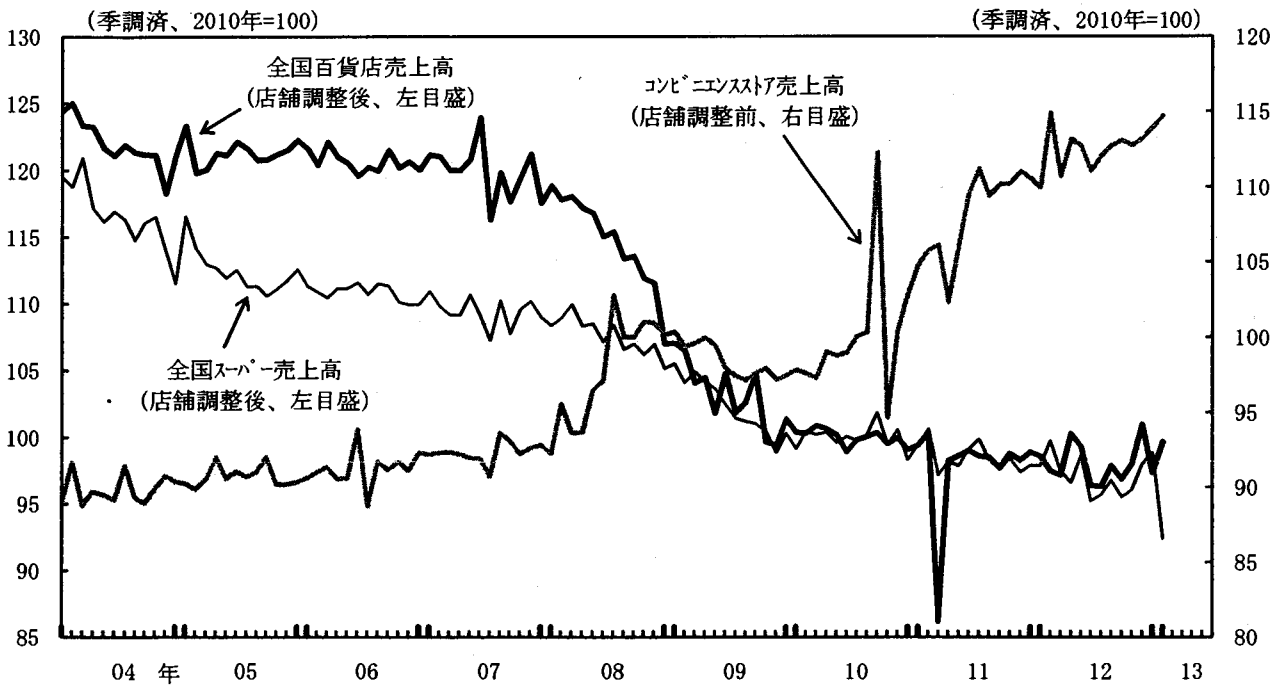


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2013/1Qの消費水準指数、小売業販売額は1月の値。

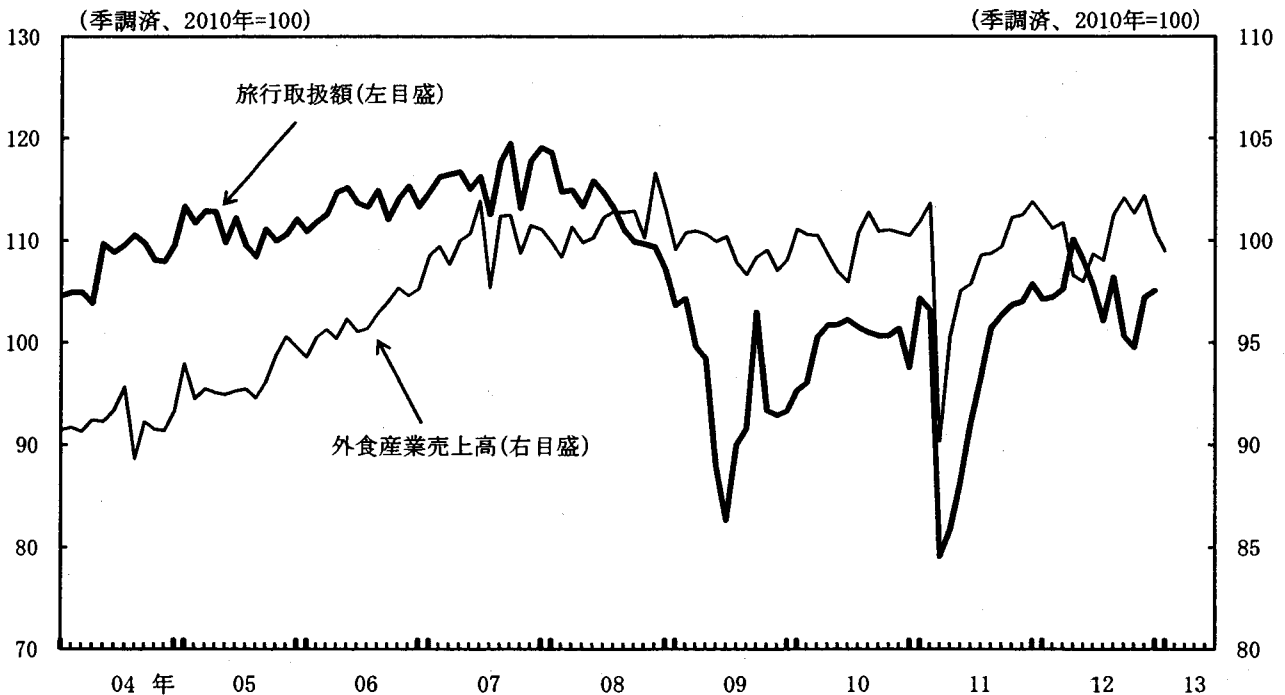
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



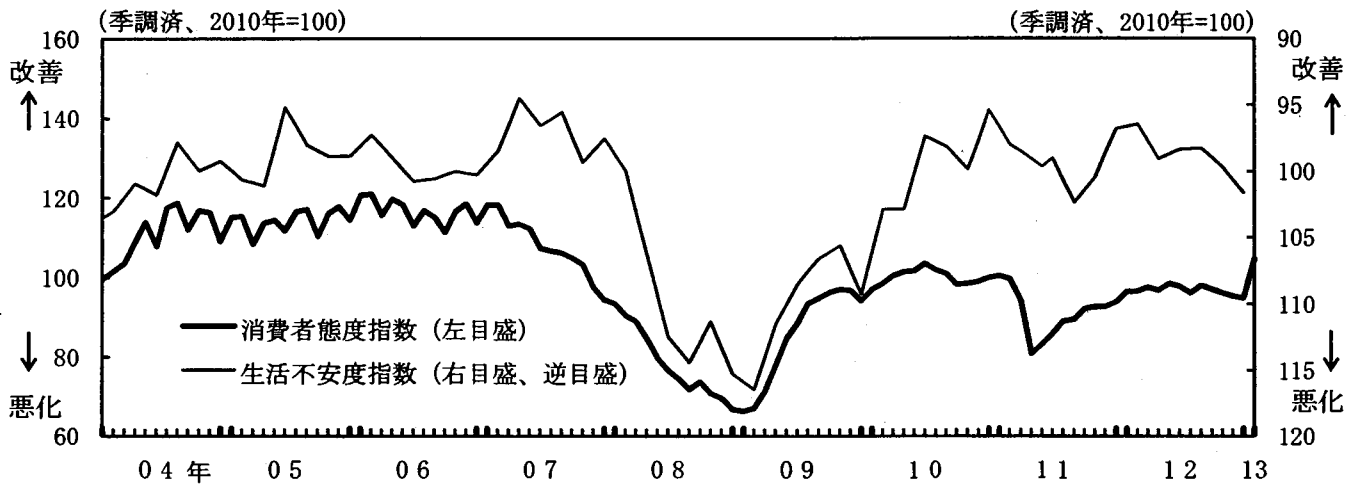
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

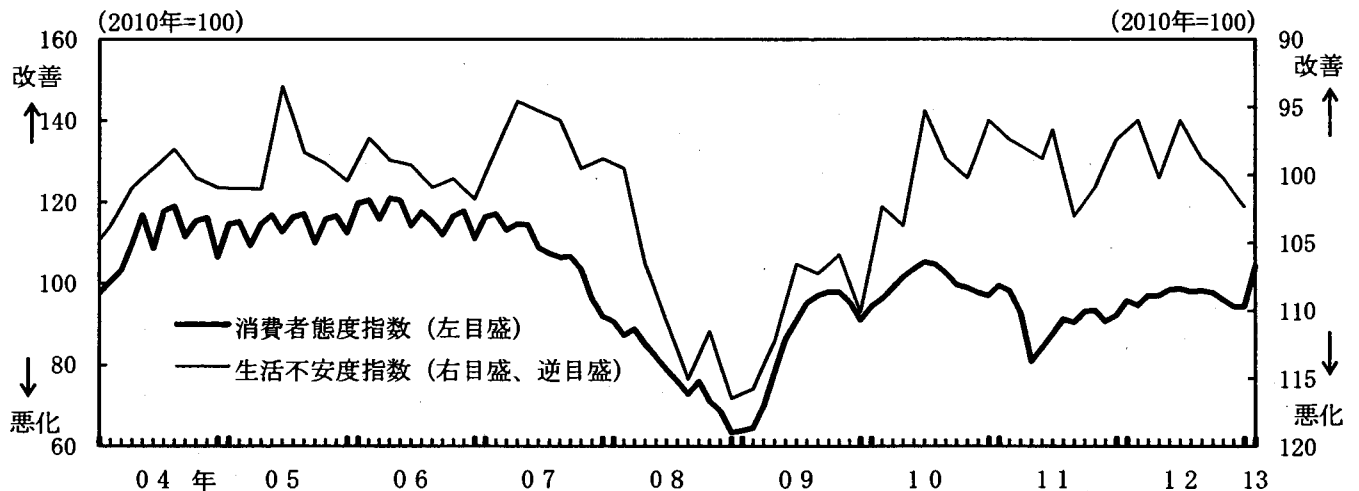
(図表 27)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

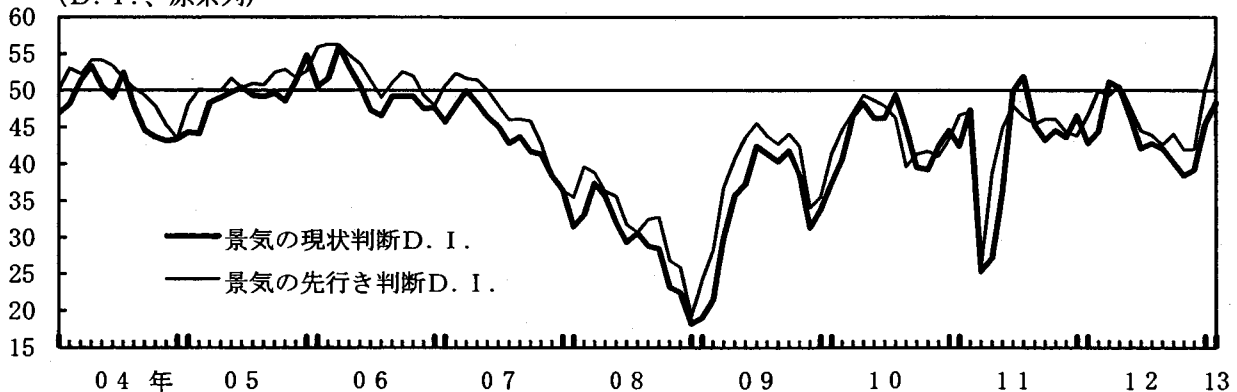


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



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

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

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

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

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1
総戸数	84.1	88.5	90.9	86.3	90.6	88.0	86.3
		< 0.9>	< 2.7>	< -5.0>	< -6.4>	< -2.9>	< -1.9>
	(2.7)	(-1.1)	(15.0)	(5.0)	(10.3)	(10.0)	(5.0)
持家	30.5	31.1	32.4	32.8	32.4	32.1	32.8
		< 2.3>	< 4.0>	< 1.3>	< -1.1>	< -0.8>	< 2.2>
	(-1.2)	(-4.2)	(10.4)	(8.6)	(9.2)	(9.2)	(8.6)
分譲	23.9	24.6	25.5	23.9	25.4	25.0	23.9
		< 0.2>	< 3.4>	< -6.1>	< -1.8>	< -1.5>	< -4.5>
	(12.7)	(1.0)	(8.5)	(5.0)	(2.4)	(9.8)	(5.0)
貸家系	29.7	32.5	33.7	30.0	33.0	30.4	30.0
		< 0.1>	< 3.5>	< -10.9>	< -13.2>	< -8.1>	< -1.1>
	(-0.4)	(0.8)	(24.8)	(1.8)	(18.0)	(10.8)	(1.8)

(注) 2013/1~3月の季調済年率換算戸数は1月の値、季調済前期比は1月の2012/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

<首都圏新築マンション関連指標 — 不動産経済研究所調べ —>

— < > 内は季調済前期（月）比、（ ）内は前年比：%

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1
全売却戸数（年率、万戸）	4.5	4.7	4.3	4.8	4.2	4.7	4.8
		< -2.4>	< -7.7>	< 9.6>	< 2.0>	< 11.0>	< 1.7>
	(-3.4)	(6.5)	(-6.2)	(-8.8)	(-19.4)	(3.1)	(-8.8)
期末在庫（戸）	5,195	4,824	4,551	4,463	4,878	4,551	4,463
新規契約率（%）	76.8	73.9	76.1	69.2	71.9	79.5	69.2

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

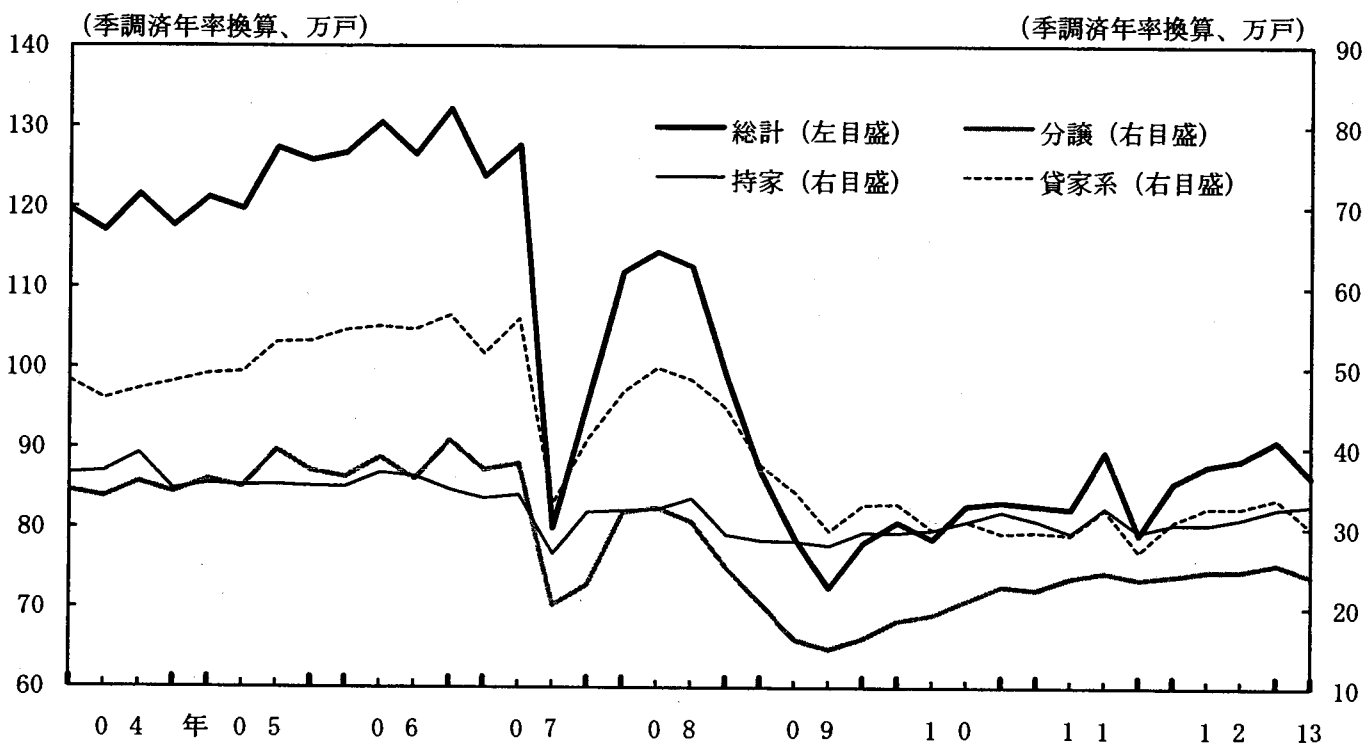
2. 2013/1~3月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は1月の値、季調済前期比は1月の2012/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

3. 今回、季調替えを行った。

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

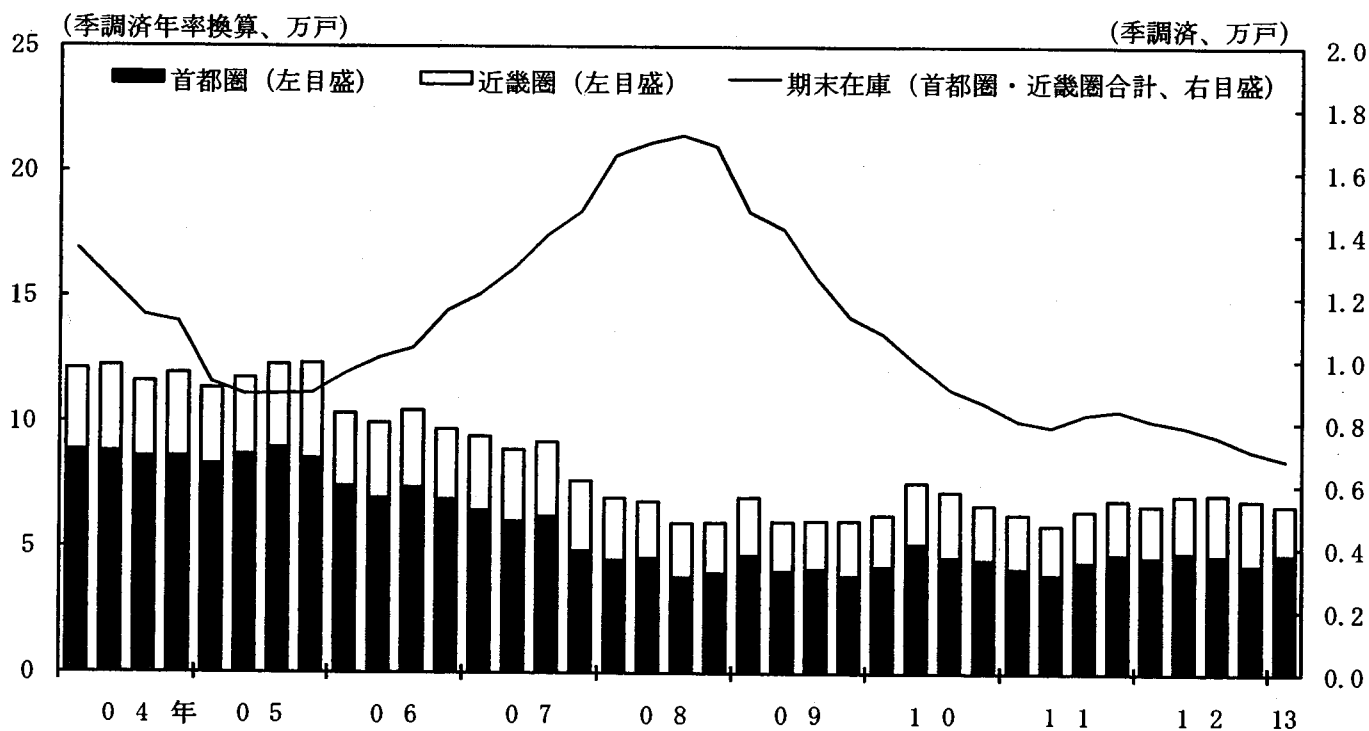
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2013/1Qは1月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2013/1Qは1月の値。

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

生産・出荷・在庫関連指標

< 鉱工業指数統計 >

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

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1	2	3
生産	(- 1.0)	<- 4.2> <- 1.9> < 2.2>			<- 1.4> < 2.4> < 1.0> < 5.3> < 0.3>				
		(- 4.6) (- 5.9) (- 5.1)			(- 5.5) (- 7.9) (- 5.1) (- 5.5) (- 2.2)				
出荷	(- 2.0)	<- 5.4> <- 2.1> < 2.5>			<- 0.8> < 4.0> < 0.1>				
		(- 4.5) (- 6.0) (- 3.4)			(- 5.6) (- 7.5) (- 3.4)				
在庫	(9.6)	< 0.3> <- 2.5> <- 0.5>			<- 1.2> <- 1.2> <- 0.5>				
		(4.8) (3.5) (0.9)			(3.1) (3.5) (0.9)				
在庫率	115.3	130.4	126.5	121.8	127.2	126.5	121.8		
稼働率	87.4	85.0	83.1		82.2	84.6			

- (注) 1. 生産の2013/2、3月は予測指数。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指数の前月比から試算した指数(季調済)を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指数の前年比と一致しない。
 2. 予測指数を用いて算出した生産の2013/1~3月は、前期比 +5.9%、前年比 -4.2%。
 3. 2013/1~3月は、1月の値を用いて算出。

< 第3次産業・全産業活動指数 >

- < >内は季調済前期(月)比、()内は前年比：％

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/9月	10	11	12
第3次産業 活動指数	(0.7)	< 0.0> < 0.1> < 0.6>			< 0.2> < 0.2> <-0.4> < 1.4>			
		(2.2) (0.5) (0.9)			(0.1) (1.4) (1.1) (0.2)			
全産業 活動指数	(0.2)	<-0.1> <-0.5> < 0.3>			<-0.4> < 0.3> <-0.4> < 1.8>			
		(2.6) (-0.2) (-0.2)			(-1.2) (0.2) (0.1) (-0.8)			

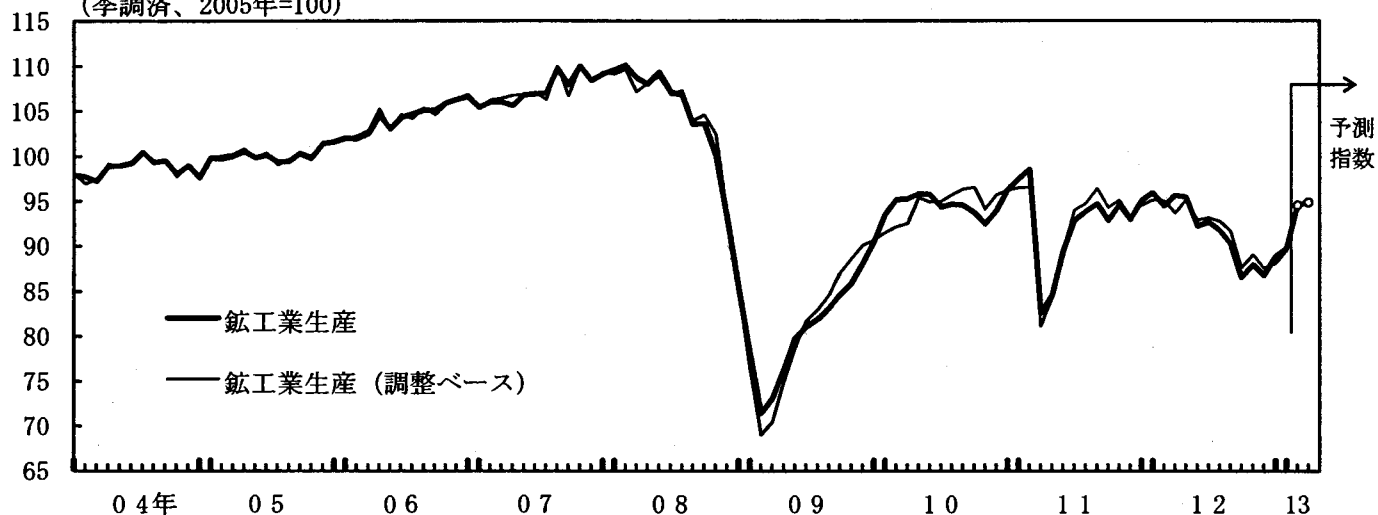
- (注) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

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

生産

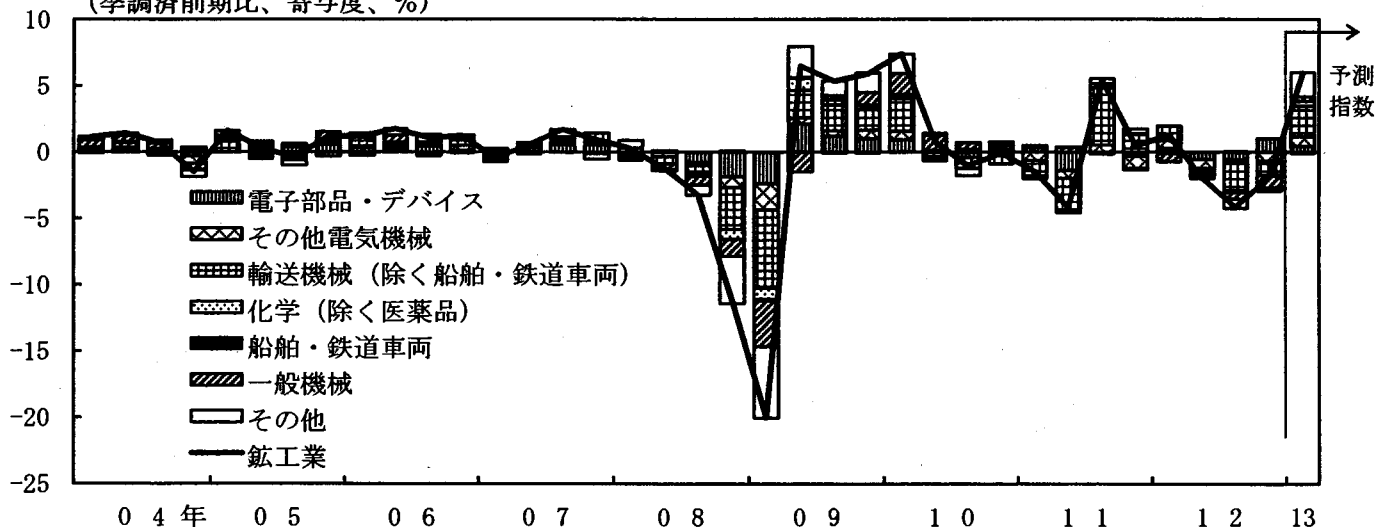
(1) 鉱工業生産

(季調済、2005年=100)



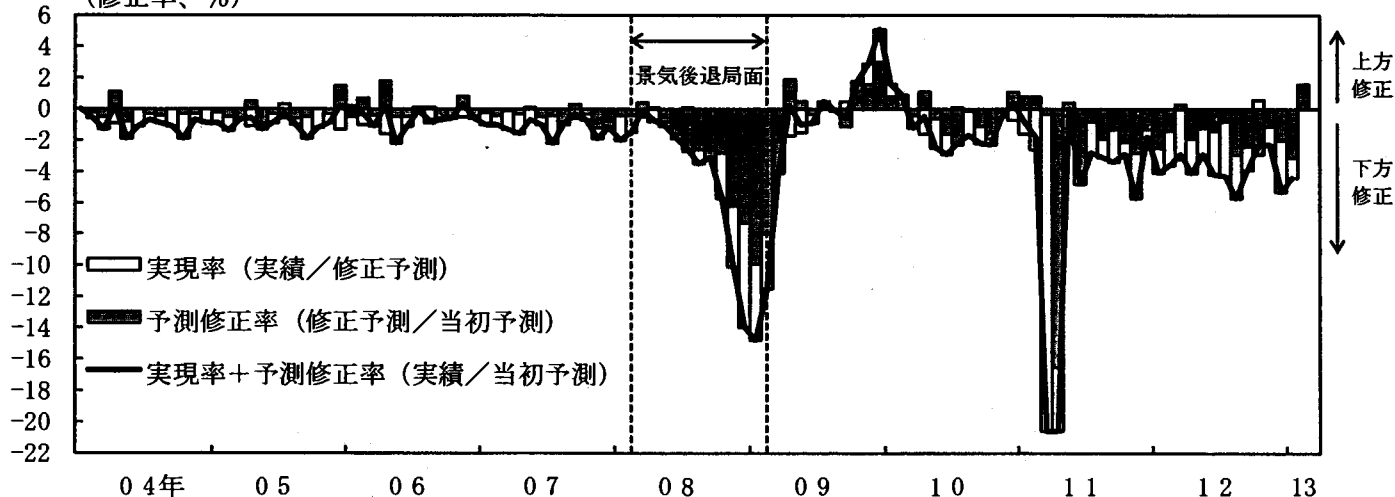
(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 生産予測指数の修正状況

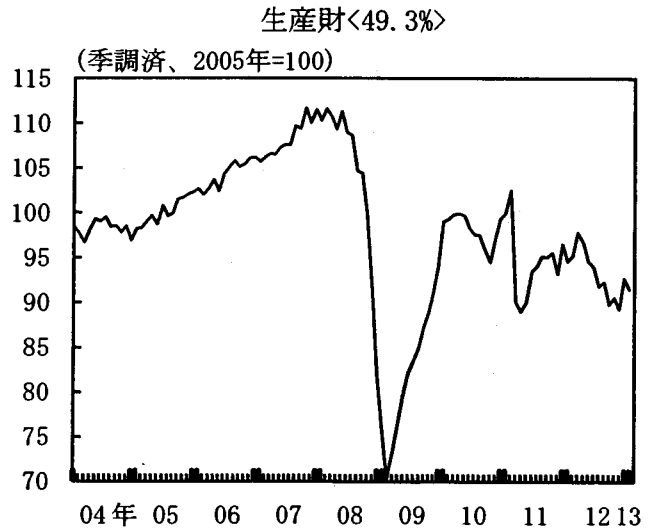
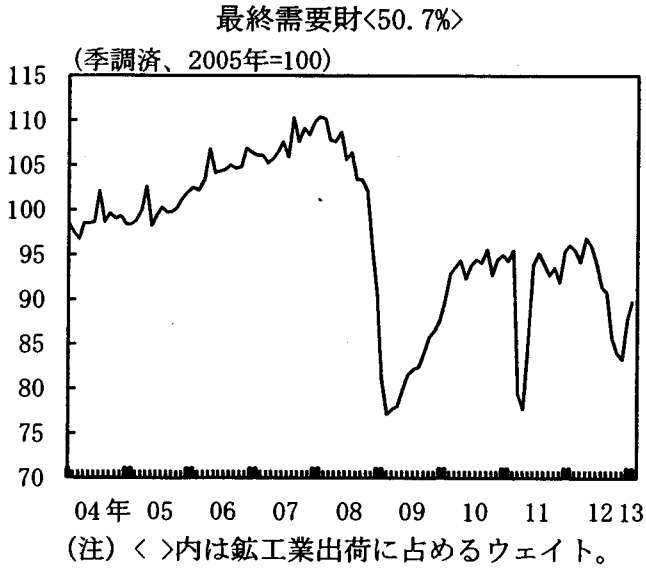
(修正率、%)



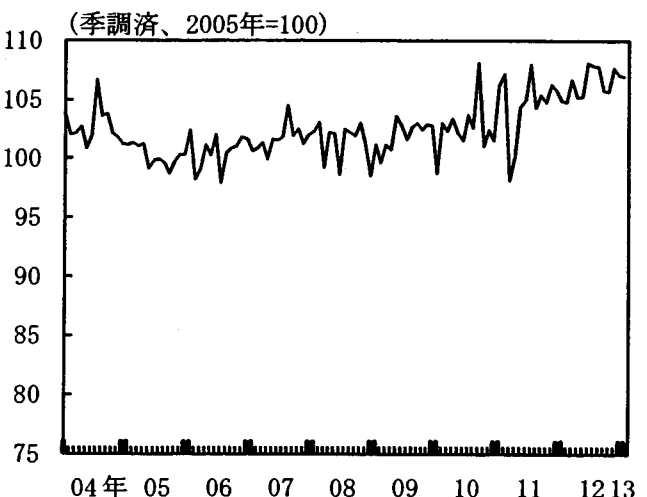
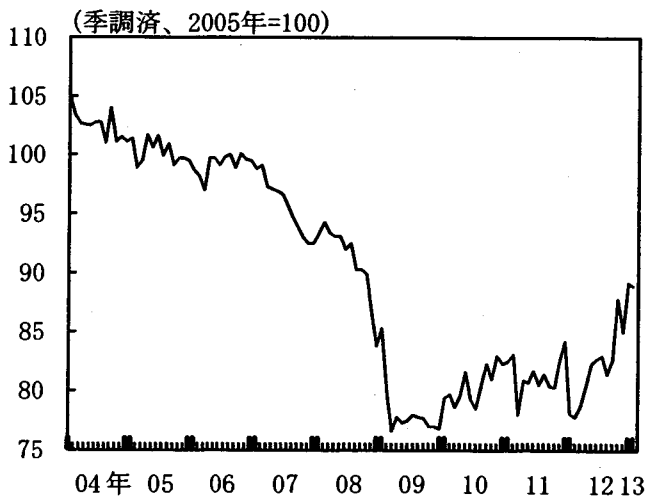
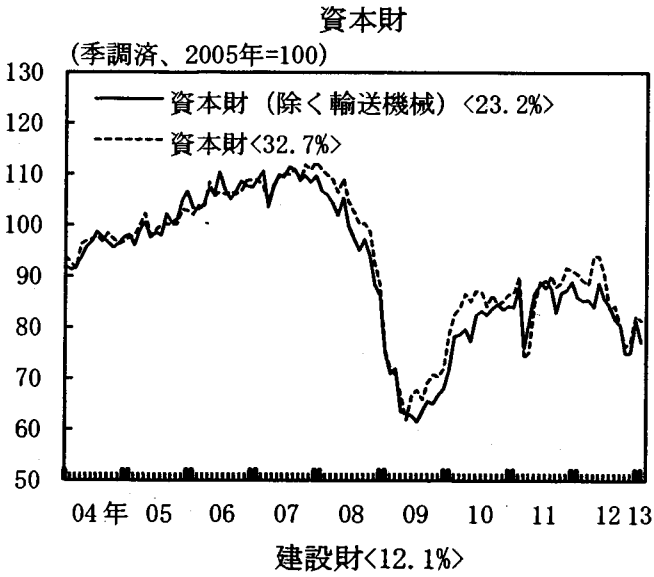
- (注) 1. 鉱工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。
 2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。
 3. 2013/1Qは、予測指数を用いて算出。

財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(2) 最終需要財の内訳



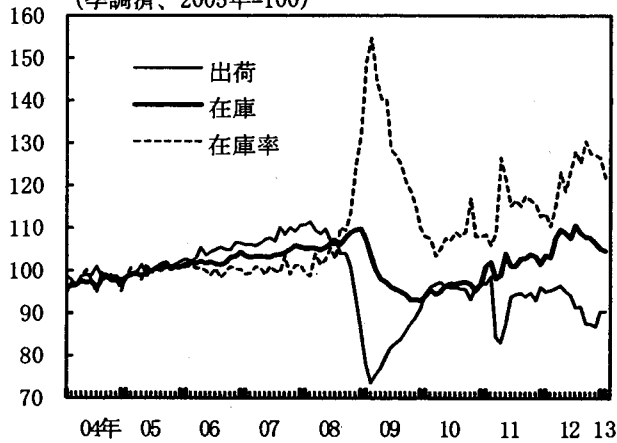
(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

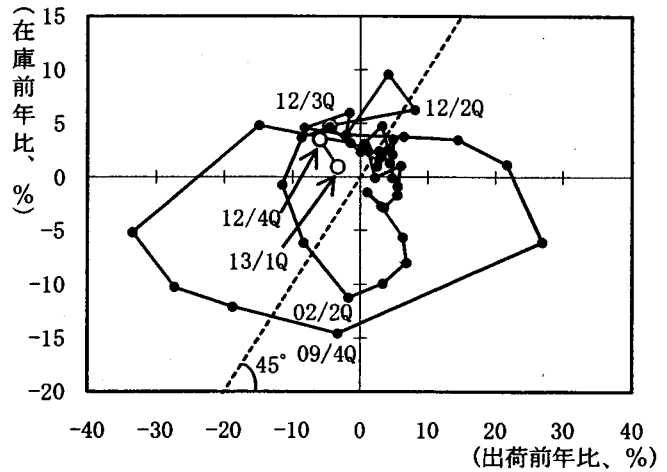
出荷・在庫

(1) 出荷・在庫 (鉱工業)

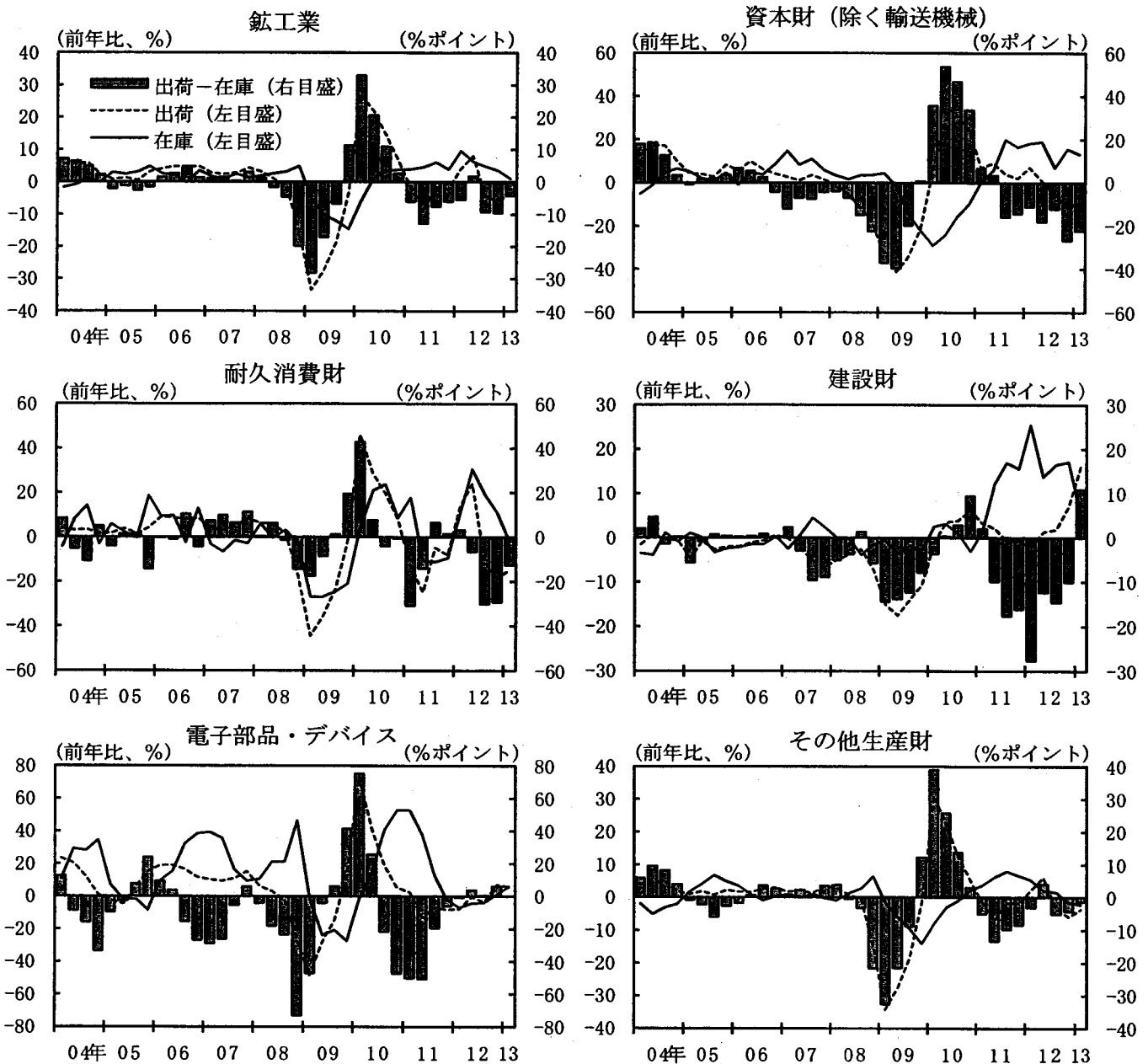
(季調済、2005年=100)



(2) 在庫循環 (鉱工業)



(3) 出荷・在庫バランス



(注) 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比 : %

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1
有効求人倍率(季調済、倍)	0.68	0.81	0.82	0.85	0.82	0.83	0.85
有効求職	(- 3.8)	<- 0.8>	< 0.1>	<- 1.5>	< 0.2>	<- 0.4>	<- 1.3>
有効求人	(17.5)	< 1.0>	< 1.1>	< 1.7>	< 0.8>	< 1.1>	< 0.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.11	1.30	1.33	1.33	1.33	1.35	1.33
新規求職	(- 3.8)	<- 0.6>	<- 1.8>	< 3.4>	<- 0.8>	<- 0.7>	< 4.2>
新規求人	(14.1)	< 0.9>	< 0.7>	< 3.1>	< 0.6>	< 1.0>	< 2.2>
		(9.5)	(9.4)	(9.4)	(8.4)	(5.2)	(9.4)
うち製造業	(10.4)	(- 6.5)	(- 8.6)	(- 7.0)	(- 9.4)	(-11.7)	(- 7.0)
うち非製造業	(14.5)	(11.5)	(11.4)	(11.1)	(10.4)	(7.0)	(11.1)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.92	1.11	1.12	1.14	1.12	1.13	1.14

<労働力調査>

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1
労働力人口	(- 0.8)	(- 0.3)	(- 0.5)	(0.0)	(- 0.4)	(- 0.9)	(0.0)
		<- 0.0>	< 0.0>	< 0.3>	<- 0.1>	<- 0.3>	< 0.6>
就業者数	(- 0.3)	(- 0.1)	(- 0.2)	(0.3)	(- 0.1)	(- 0.6)	(0.3)
		< 0.1>	< 0.1>	< 0.3>	<- 0.1>	<- 0.4>	< 0.5>
雇用者数	(- 0.1)	(0.5)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(- 0.7)	(0.2)
		< 0.3>	<- 0.0>	< 0.2>	< 0.1>	<- 0.7>	< 0.6>
完全失業者数(季調済、万人)	298	280	275	279	273	278	279
非自発的離職者数(季調済、万人)	110	99	98	106	96	108	106
完全失業率(季調済、%)	4.5	4.3	4.2	4.2	4.2	4.3	4.2
労働力率(季調済、%)	59.2	59.0	59.0	59.2	59.1	58.9	59.2

<毎月勤労統計>

	2011年度	12/4~6月	7~9	10~12	12/10月	11	12
常用労働者数(a)	(0.6)	(0.9)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.8)
		< 0.2>	< 0.0>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.0>	< 0.2>
製造業	(- 0.3)	(0.0)	(- 0.2)	(- 0.8)	(- 0.6)	(- 0.8)	(- 0.9)
非製造業	(0.8)	(1.0)	(0.8)	(1.0)	(1.0)	(0.9)	(1.2)
名目賃金(b)	(- 0.3)	(- 0.5)	(- 0.7)	(- 1.1)	(- 0.4)	(- 0.8)	(- 1.7)
所定内給与	(- 0.3)	(- 0.2)	(- 0.4)	(- 0.2)	(- 0.1)	(- 0.1)	(- 0.6)
所定外給与	(1.0)	(5.9)	(1.3)	(- 1.2)	(- 2.1)	(- 1.3)	(- 0.2)
特別給与	(- 0.3)	(- 2.7)	(- 3.7)	(- 3.0)	(0.9)	(- 9.2)	(- 2.8)
雇用者所得(a×b)	(0.3)	(0.4)	(- 0.1)	(- 0.4)	(0.3)	(- 0.2)	(- 0.9)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

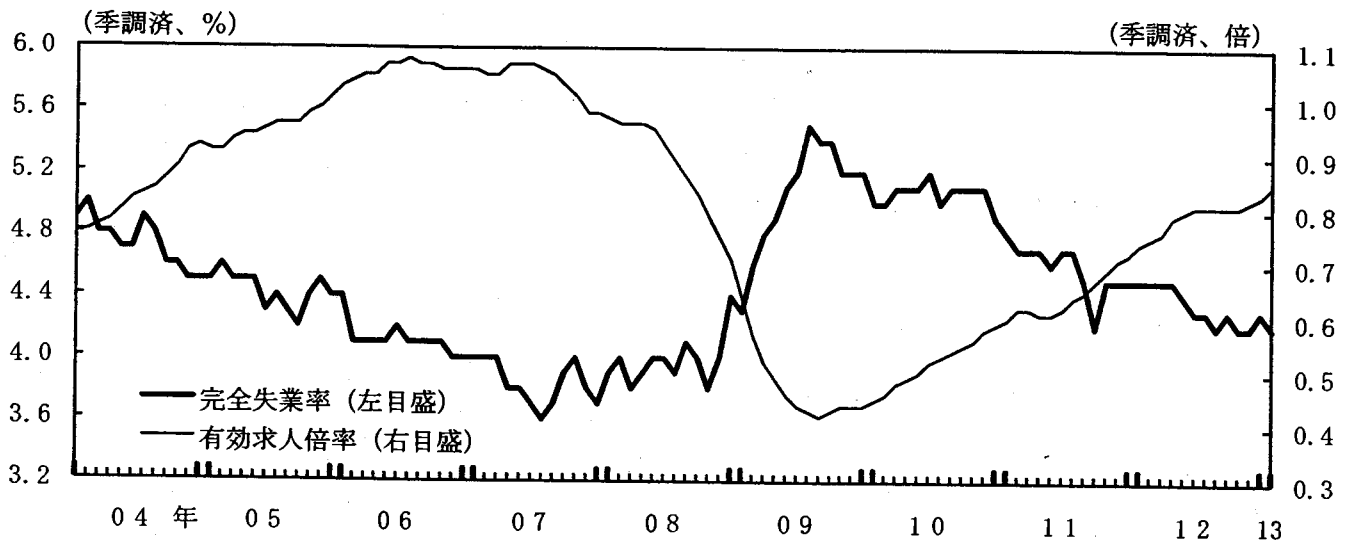
2. 職業安定業務統計および労働力調査の2013/1~3月の季節調整値は1月の値、季調済前期比は1月の2012/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

3. 職業安定業務統計および労働力調査は今回季調替えが行われた。

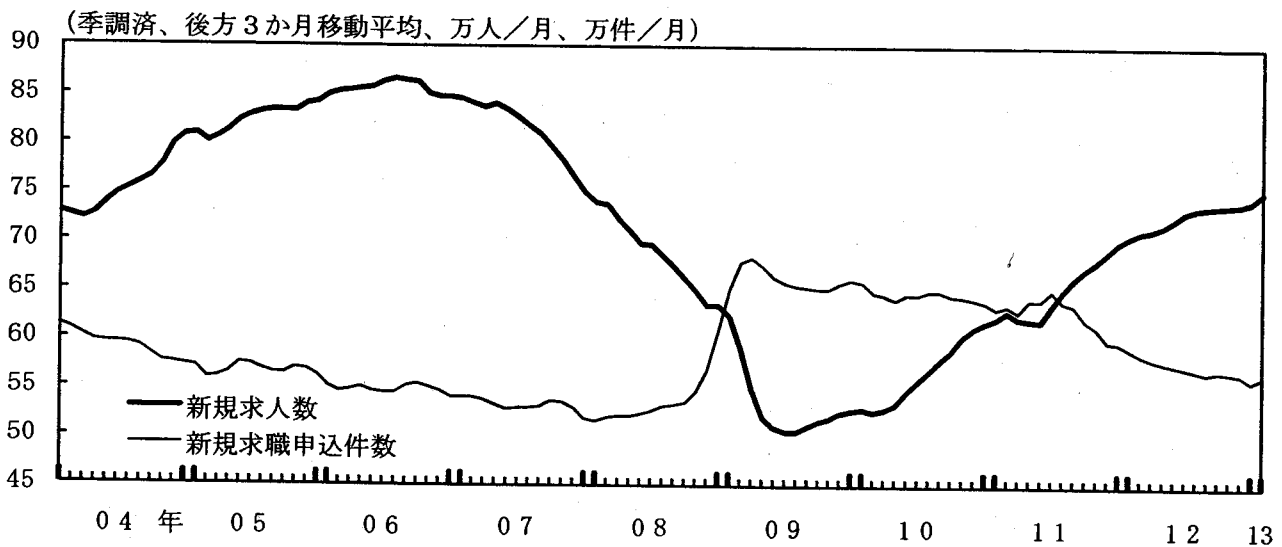
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

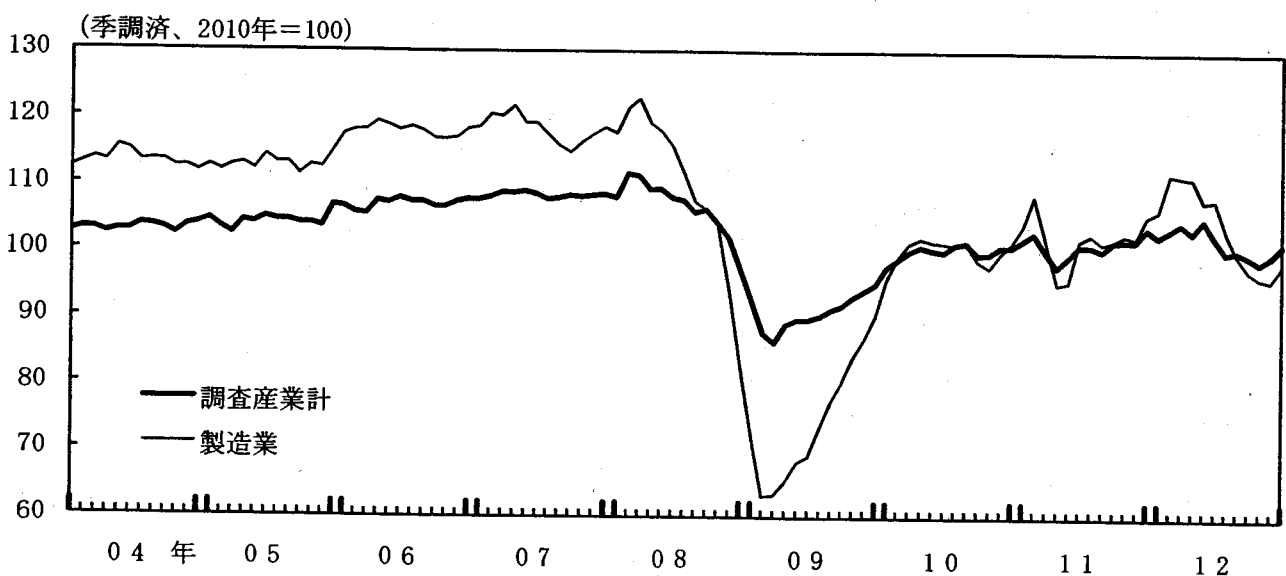
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



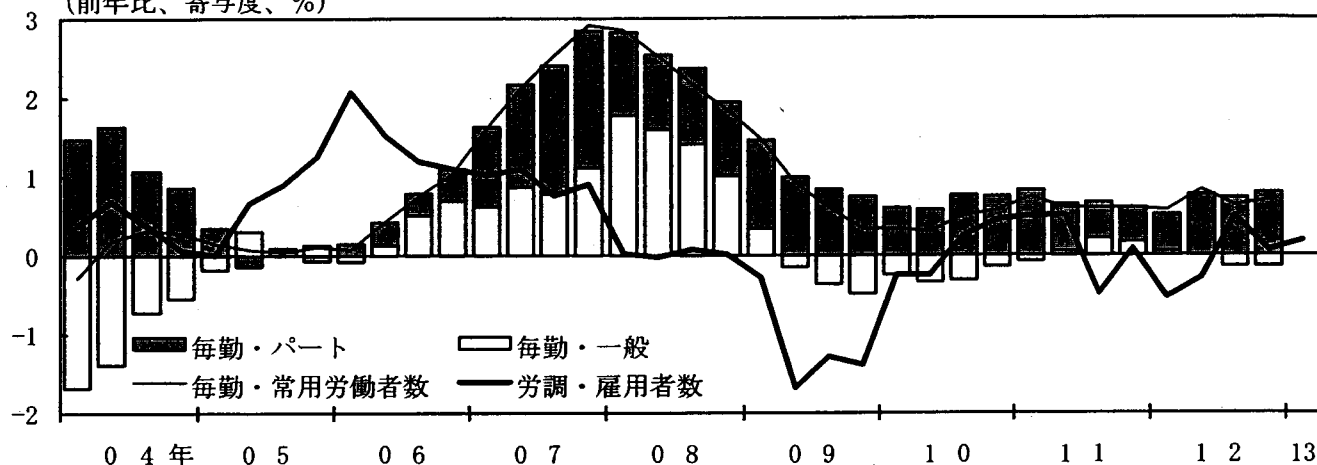
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

雇用者所得

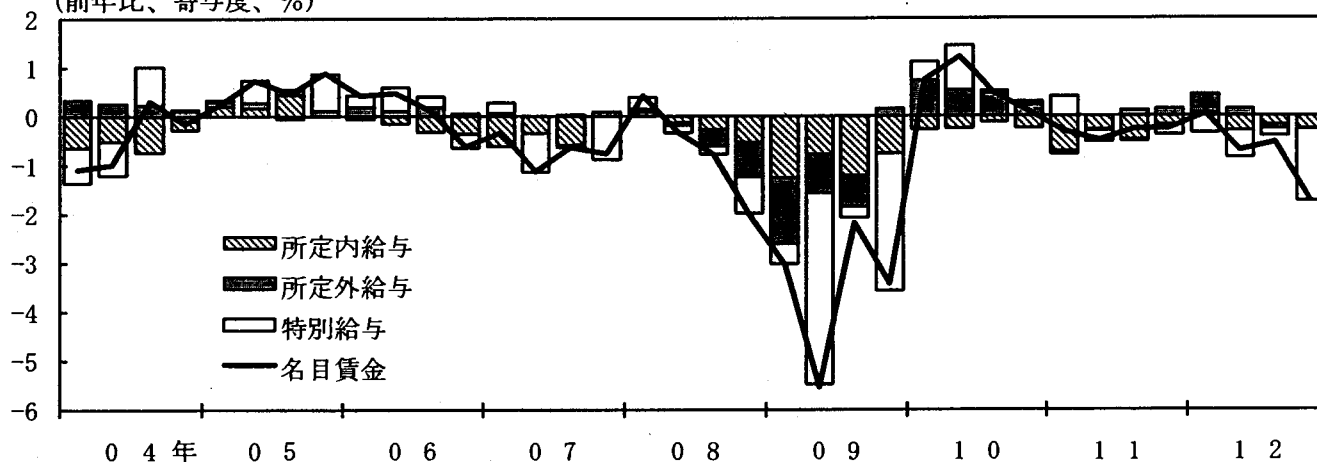
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



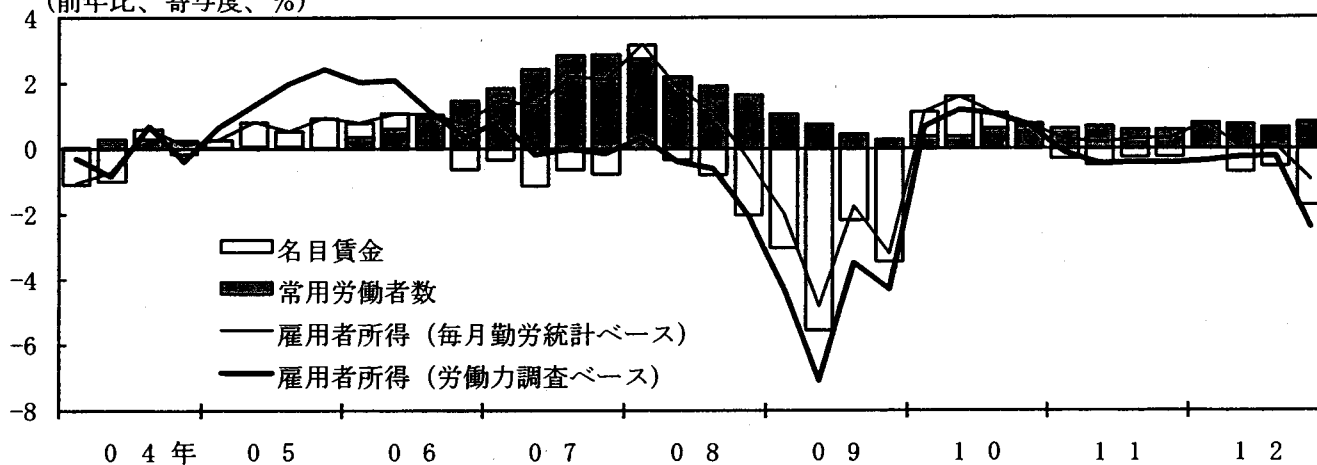
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2012/4Qは12月の前年同月比。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

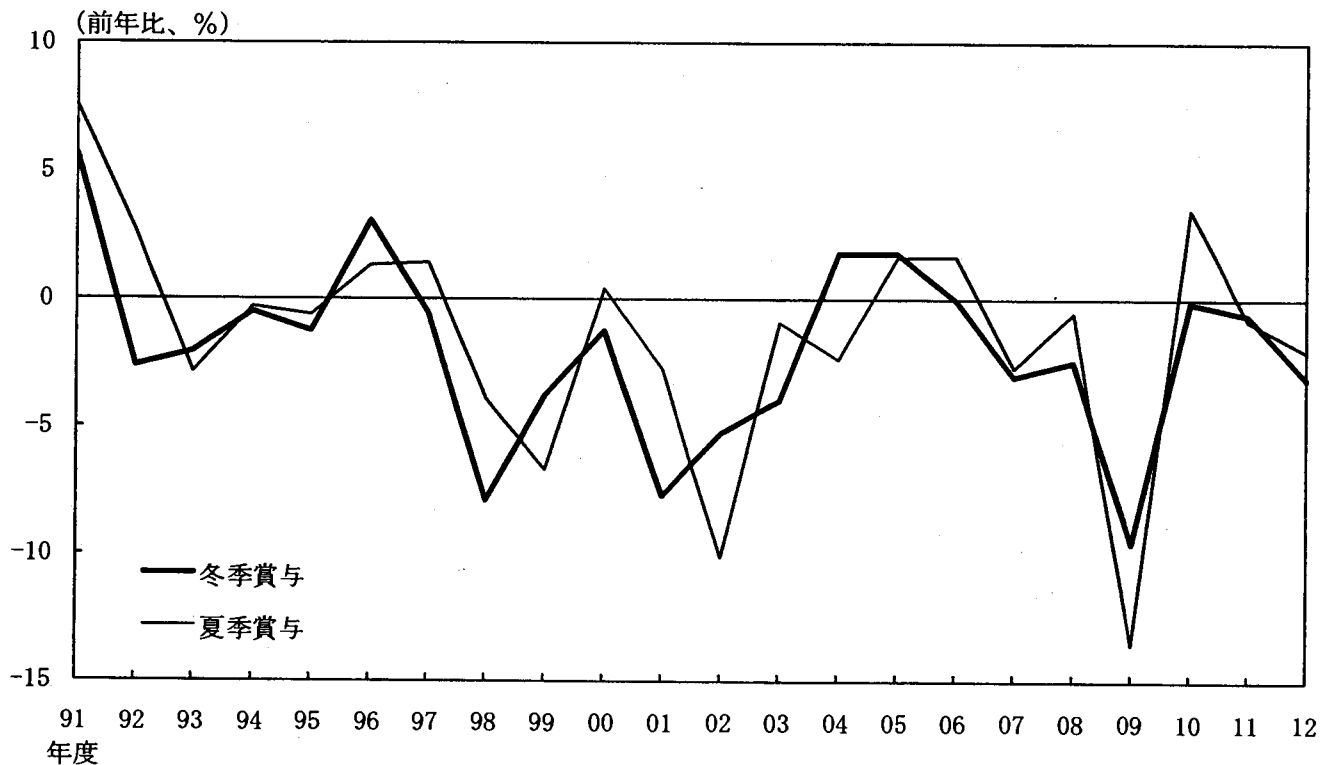
$$\text{雇用者所得 (労働力調査ベース)} = \text{雇用者数 (労働力調査)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$

 4. (1)の労働力調査の2013/1Qは1月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

冬季賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

	2011年度冬季	2012年度夏季	2012年度冬季
全 体	- 0.6	- 2.0	- 3.1
製造業	4.3	- 0.6	- 2.3
非製造業	- 2.0	- 2.4	- 3.2

(3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

	2011年度冬季	2012年度夏季	2012年度冬季
日本経済団体連合会	3.6	- 2.5	- 3.0
日本経済新聞社	3.1	- 3.3	- 3.1
労務行政研究所	7.4	- 0.5	- 1.1

- (注) 1. 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季:6~8月、冬季:11~翌1月)。
 2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。2012年度の冬季賞与は11~12月の前年同期比。
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要21業種、大手247社。2012年度冬季賞与は、12月26日時点の最終集計(計168社)。
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で合計3,759社。2012年度冬季賞与は、12月3日時点の最終集計(計561社)。
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2012年度冬季賞与の集計日は、9月12日時点(計212社)。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済団体連合会、日本経済新聞社、労務行政研究所

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1	2
輸出物価(円ベース)	(-2.3)	(-2.9)	(1.5)	(9.1)	(1.3)	(3.7)	(9.1)	
		<-2.5>	<2.1>	<6.7>	<1.4>	<2.1>	<4.7>	
同(契約通貨ベース)	(2.2)	(-2.6)	(-1.2)	(-0.6)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.6)	
		<-1.2>	<0.0>	<0.3>	<0.0>	<-0.2>	<0.4>	
輸入物価(円ベース)	(7.0)	(-3.5)	(1.6)	(10.8)	(1.3)	(3.5)	(10.8)	
		<-5.0>	<2.9>	<7.6>	<1.3>	<2.9>	<5.2>	
					[2.9]	[4.2]	[9.7]	
同(契約通貨ベース)	(13.5)	(-4.0)	(-1.9)	(-0.8)	(-1.6)	(-2.0)	(-0.8)	
		<-3.7>	<0.4>	<0.3>	<-0.4>	<0.3>	<0.3>	
日本銀行国際商品指数(月末値)	(18.2)	<0.7>	<0.8>	<2.9>	<1.6>	<2.1>	<2.6>	<-3.2>
日経商品指数(42種、月末値)	(4.1)	<-1.9>	<1.1>	<4.6>	<1.5>	<2.0>	<2.3>	<0.9>
国内企業物価	(1.4)	(-1.9)	(-0.8)	(-0.2)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.2)	
		<-1.0>	<0.2>	<0.5>	<0.0>	<0.2>	<0.4>	
					[0.1]	[0.1]	[0.6]	
C S P I 総平均	(-0.5)	(-0.4)	(-0.6)	(-0.2)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.2)	
総平均 除く国際運輸	(-0.5)	(-0.1)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.4)	
全国C P I 総合	(-0.1)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.3)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.2)	(-0.2)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-0.8)	(-1.2)	(-0.7)	(-0.8)	(-0.8)	(-0.7)	(-0.8)	
一般サービス [3869]	(0.0)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	
公共料金 [1712]	(1.6)	(1.9)	(1.5)	(0.8)	(1.5)	(1.3)	(0.8)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-0.8)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.7)	
東京C P I 総合	(-0.4)	(-0.7)	(-0.6)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.9)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.3)	(-0.5)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.6)	(-0.5)	(-0.6)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-2.1)	(-2.0)	(-2.2)	(-2.4)	(-2.5)	(-2.4)	(-2.2)	(-2.6)
一般サービス [4674]	(0.0)	(-0.7)	(-0.5)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.1)
公共料金 [1623]	(2.0)	(2.5)	(2.3)	(1.4)	(2.2)	(2.0)	(1.4)	(1.5)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.8)	(-1.0)	(-1.0)	(-1.0)	(-0.9)	(-1.0)	(-0.9)	(-1.0)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. C P Iの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 3. 東京C P Iの2013年2月のデータは中旬速報値。
 4. C P Iの総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。
 5. 2013/1~3月の日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京C P Iは1~2月平均のデータを、それ以外は1月のデータを使用。

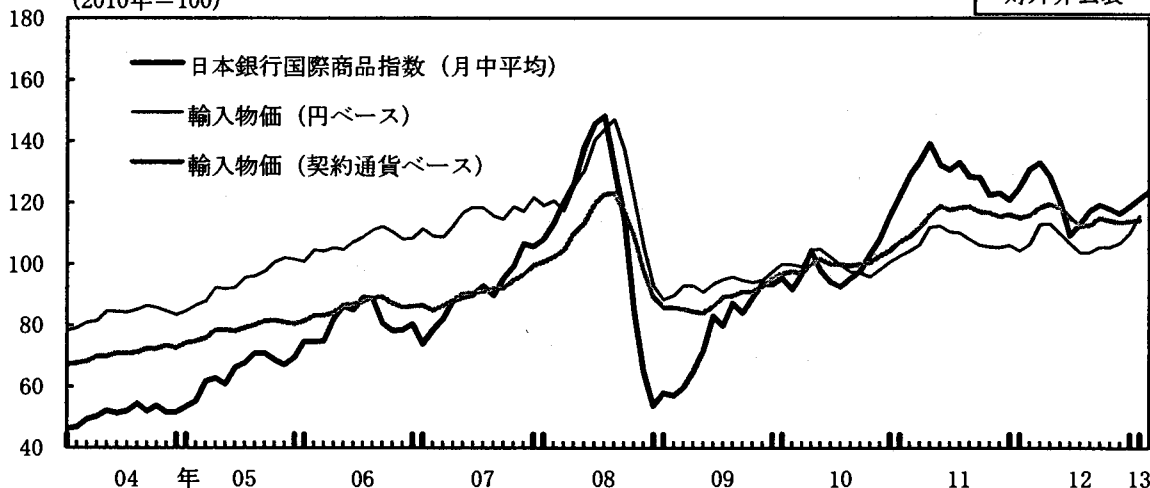
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」
 「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)

(2010年=100)

国際商品指数は
対外非公表

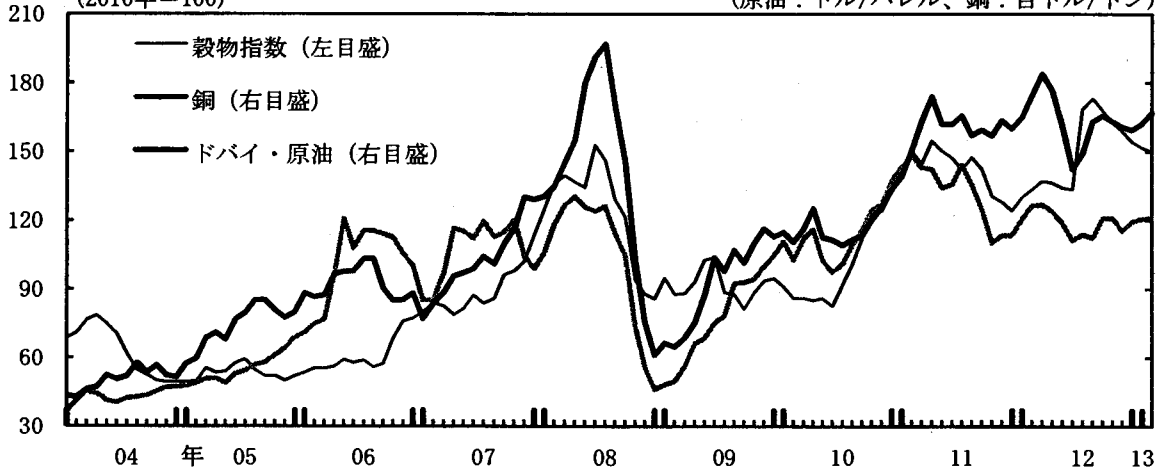


2013/2月
国際商品
指数
123.5

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



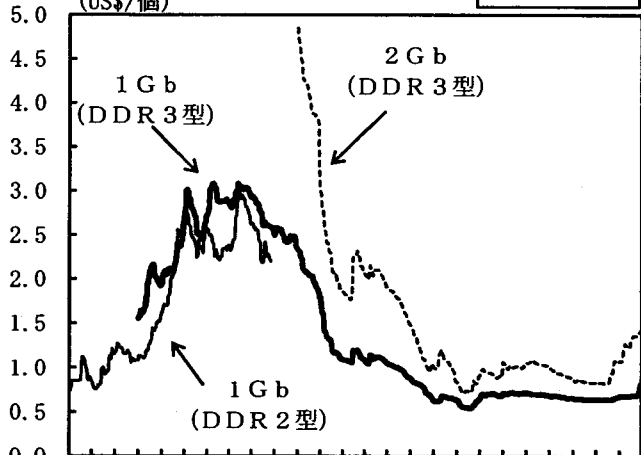
2013/2月
穀物指数
150.0
銅
80.7
ドバイ
111.21

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

(3) DRAM

(US\$/個)

対外非公表



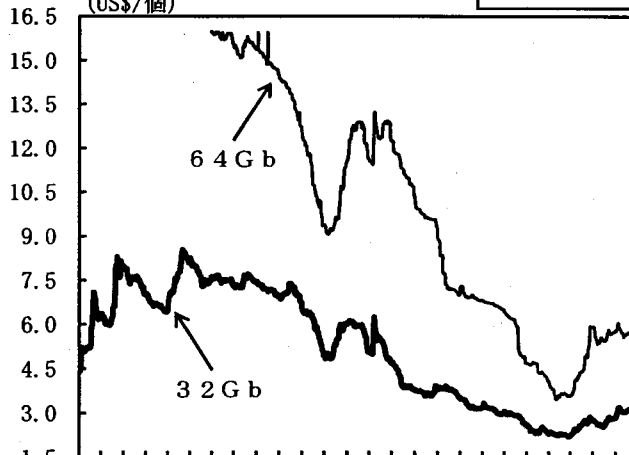
09/ 1 3 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13
月 10/ 11/ 12/ 13/

(注) 直近は2/27日。

(4) NANDフラッシュメモリ

(US\$/個)

対外非公表



09/ 1 3 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13
月 10/ 11/ 12/ 13/

(注) 直近は2/27日。

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

輸入物価

(円ベース)

(1) 前年比

<四半期>

<月次>

(前年比、%)

(前年比、%)

		12/2Q	3Q	4Q	13/1Q	12/10月	11	12	13/1
輸入物価	[100.0]	-1.5	-3.5	1.6	10.8	-0.2	1.3	3.5	10.8
機械器具	[27.2]	-3.5	-1.6	1.2	7.2	0.0	0.7	2.8	7.2
金属・同製品	[11.7]	-18.5	-18.5	-9.3	4.0	-12.4	-9.5	-6.2	4.0
石油・石炭・天然ガス	[30.5]	5.7	-2.0	3.9	14.5	2.5	3.9	5.5	14.5
化学製品	[8.3]	-1.1	-3.2	0.4	7.7	-1.2	0.0	2.2	7.7
食料品・飼料	[7.6]	-1.7	0.5	4.1	13.4	1.9	3.9	6.3	13.4
その他	[14.6]	-2.2	-0.4	4.2	13.0	2.2	3.9	6.4	13.0

— []はウェイト (%)

(2) 前期比、3か月前比

<四半期>

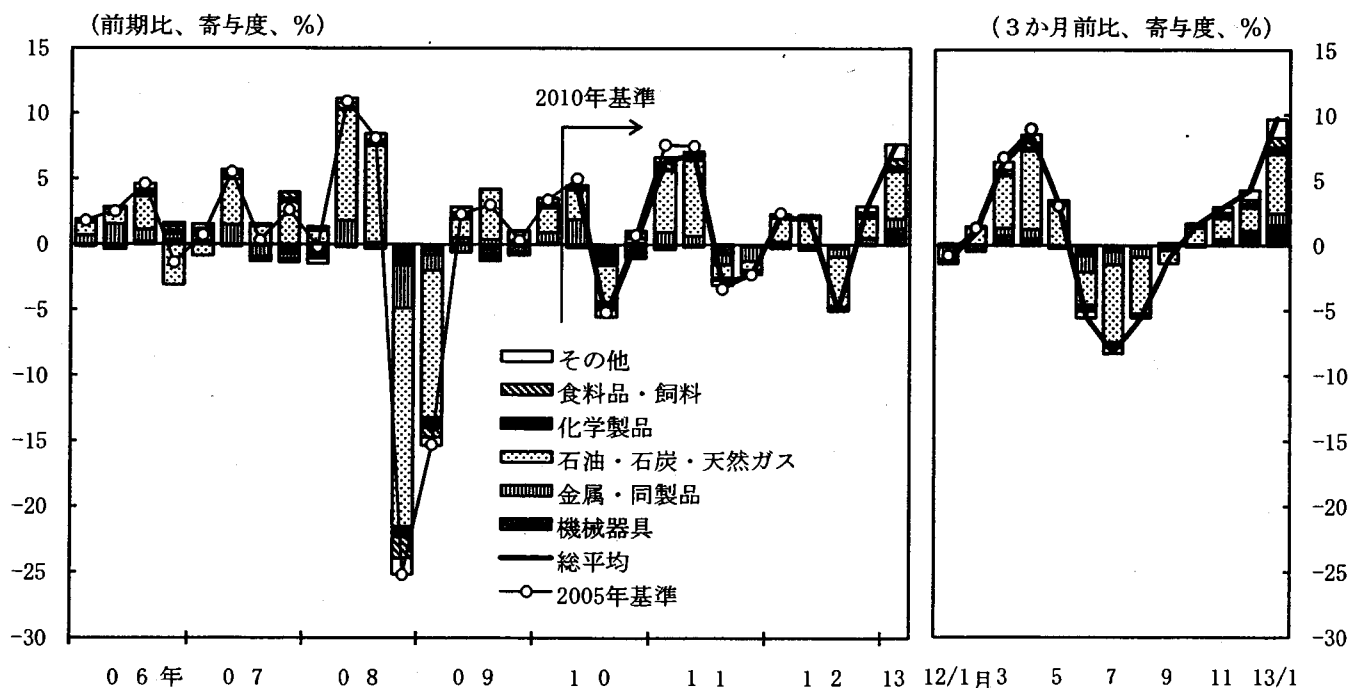
<月次>

(前期比、%)

(3か月前比、%)

		12/2Q	3Q	4Q	13/1Q	12/10月	11	12	13/1
輸入物価	[100.0]	1.9	-5.0	2.9	7.6	1.5	2.9	4.2	9.7
機械器具	[27.2]	-0.4	-1.3	2.0	5.3	0.3	1.5	4.1	6.8
金属・同製品	[11.7]	-2.4	-6.2	1.0	7.6	-1.0	1.5	2.4	9.1
石油・石炭・天然ガス	[30.5]	5.5	-9.8	4.1	9.6	3.5	4.3	4.6	12.1
化学製品	[8.3]	0.3	-2.0	2.9	5.0	1.2	3.3	3.9	7.0
食料品・飼料	[7.6]	1.3	-0.3	2.3	7.1	0.8	2.3	3.7	8.9
その他	[14.6]	0.5	-1.2	3.2	7.9	1.5	2.9	5.3	10.1

— []はウェイト (%)



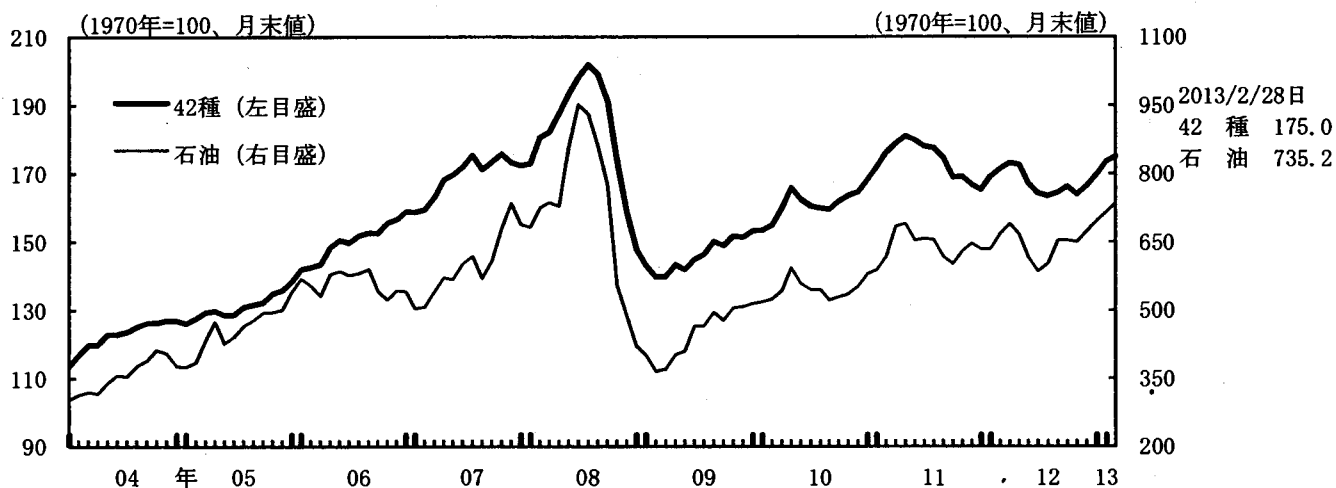
(注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器
 2. 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

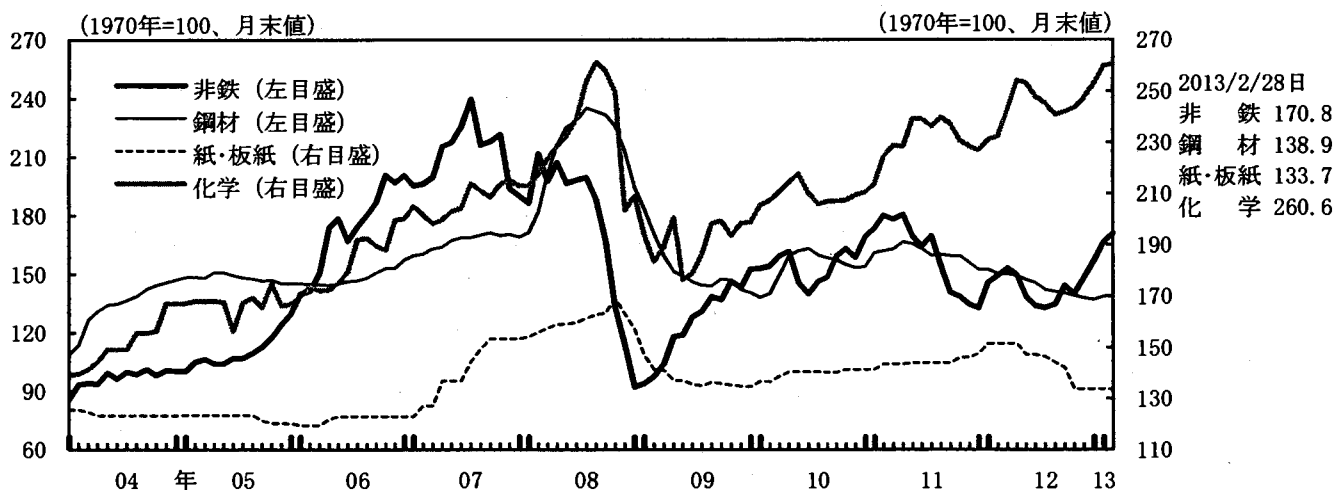
国内商品市況

(1) 日経商品指数

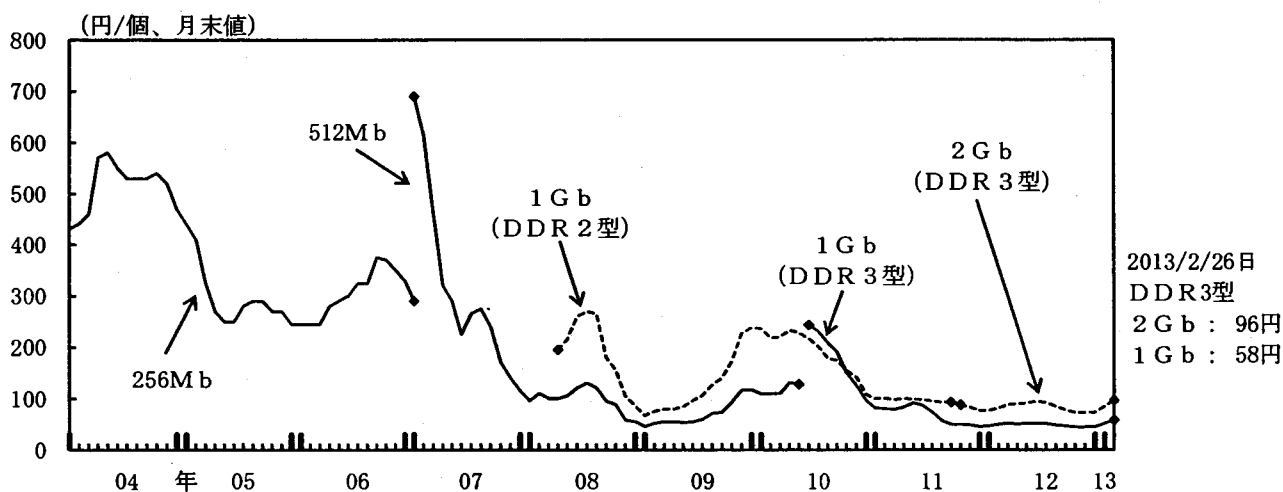
① 全体 (42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況 (DRAM)



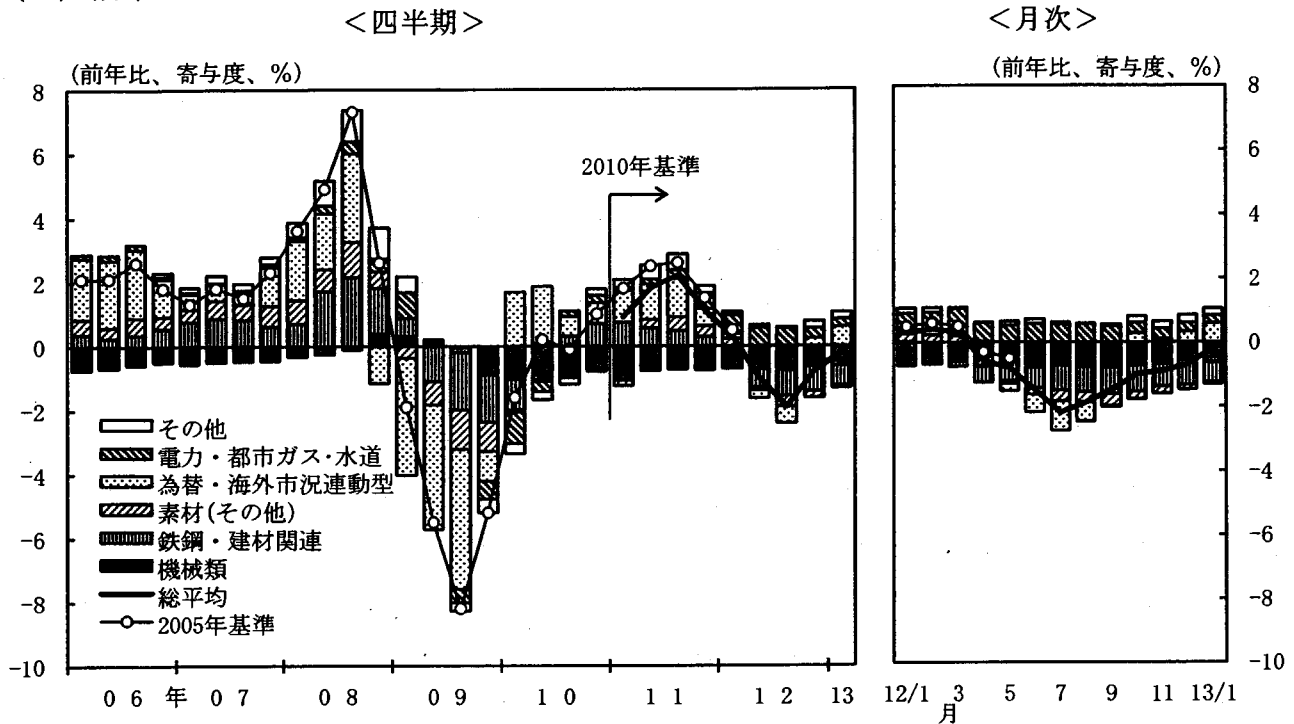
(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。

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

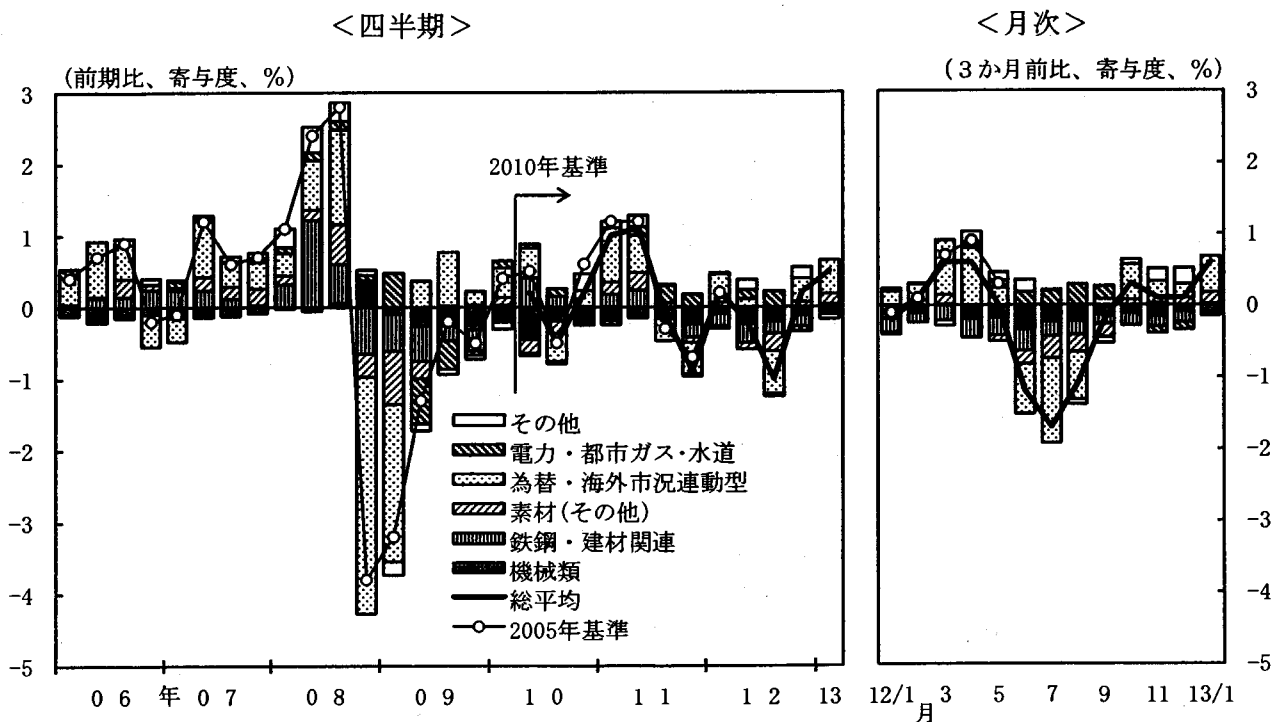
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

< 四半期 >

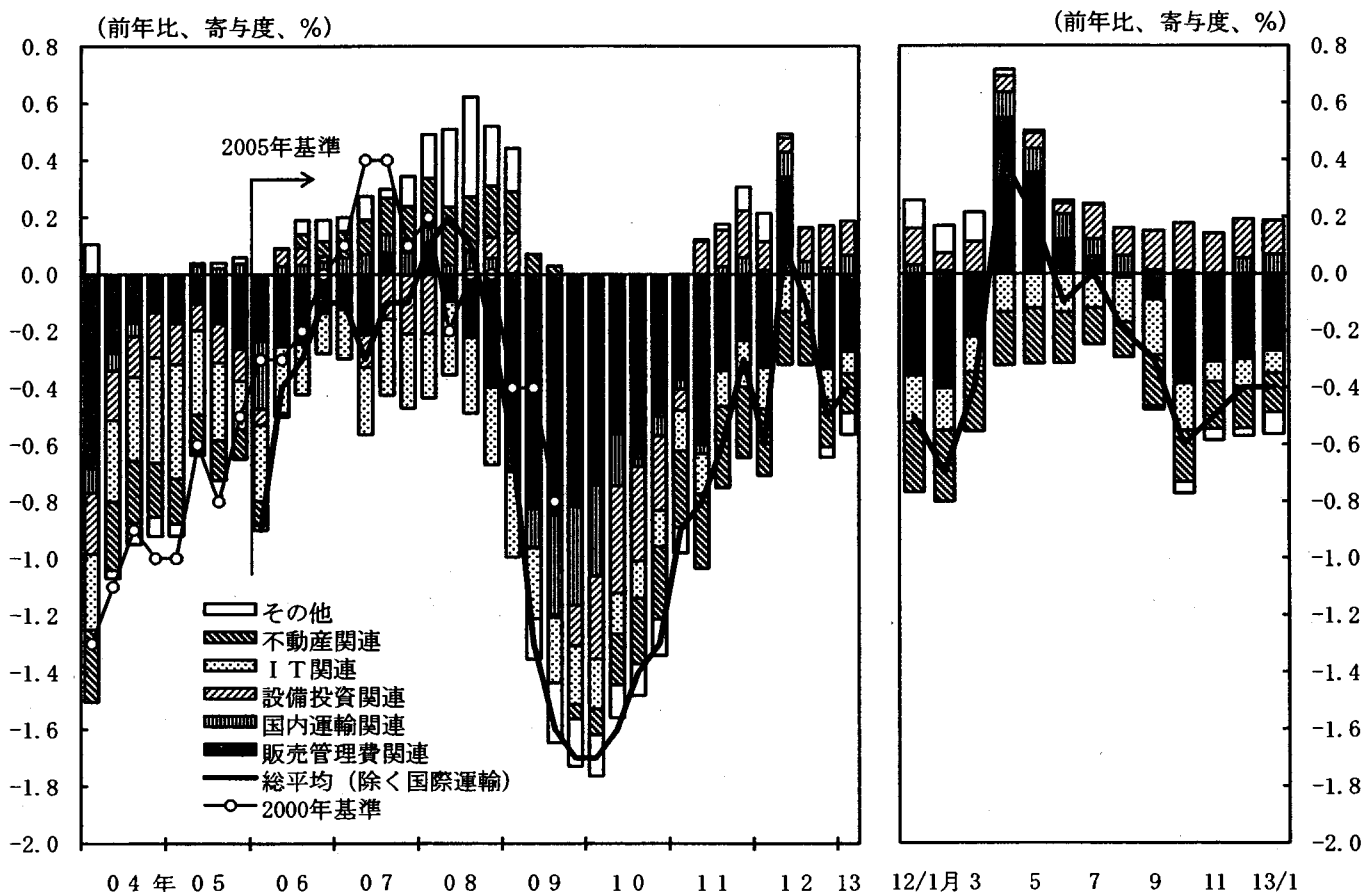
< 月 次 >

(前年比、%)

(前年比、%)

	12/2Q	3Q	4Q	13/1Q	12/10月	11	12	13/1
総平均 (除く国際運輸) [95.8]	0.1	-0.1	-0.5	-0.4	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4
販売管理費関連 [50.2]	0.6	0.0	-0.6	-0.5	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5
国内運輸関連 [13.0]	0.6	0.4	0.2	0.5	0.1	0.0	0.4	0.5
設備投資関連 [10.3]	0.4	1.0	1.3	1.0	1.6	1.3	1.3	1.0
I T 関連 [2.4]	-9.3	-11.6	-8.5	-6.2	-12.3	-5.5	-7.8	-6.2
不動産関連 [6.6]	-2.6	-2.0	-2.4	-2.0	-2.6	-2.4	-2.1	-2.0
その他 [13.4]	0.1	0.0	-0.2	-0.5	-0.2	-0.3	-0.2	-0.5
総平均 [100.0]	0.0	-0.4	-0.6	-0.2	-0.7	-0.5	-0.4	-0.2

— []はウェイト (%)

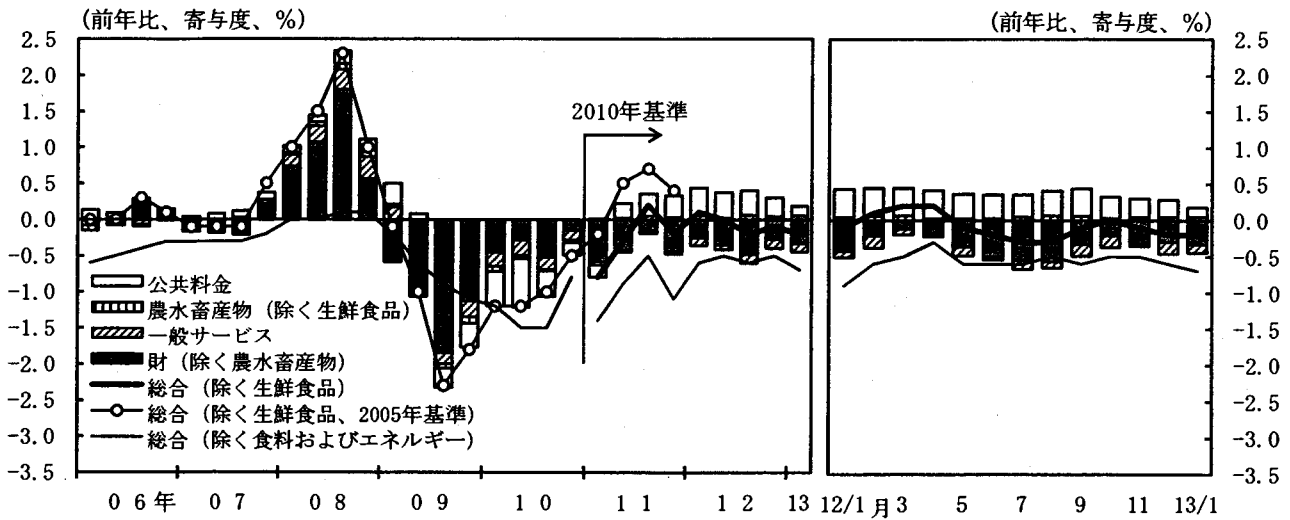


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

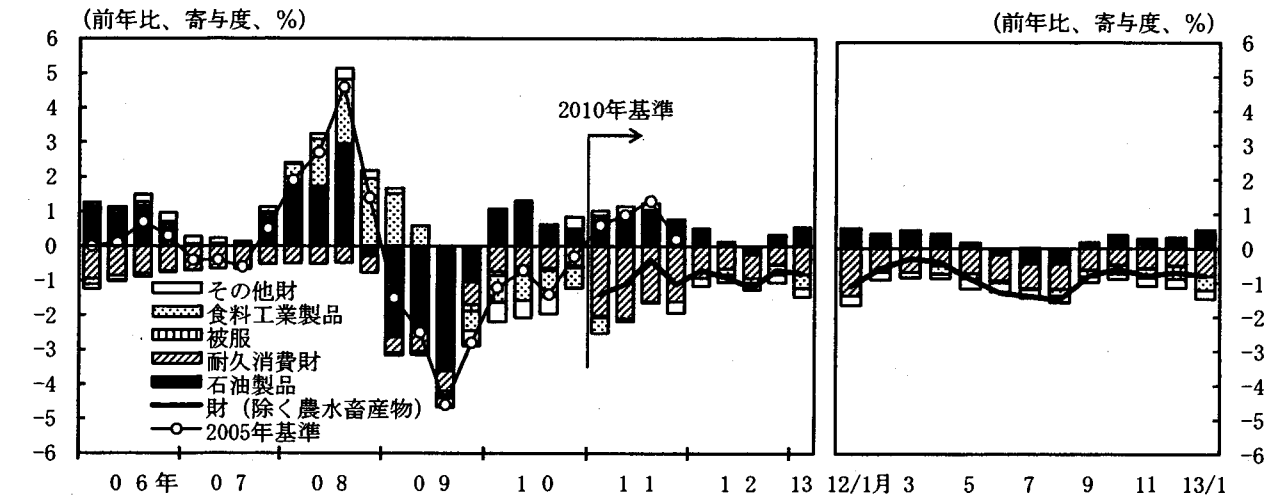
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

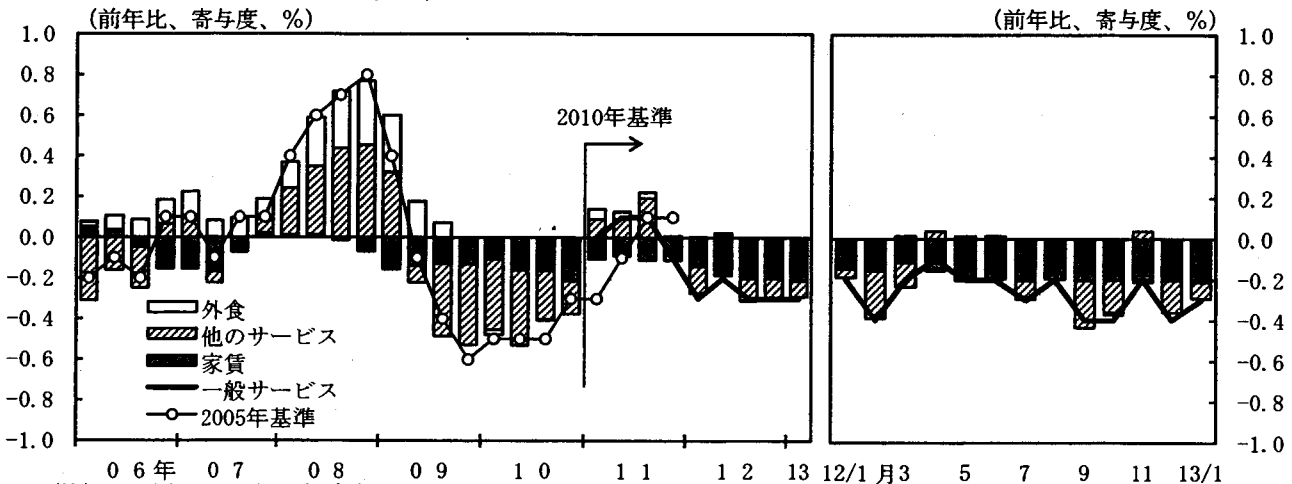
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している (「」内は総務省公表ベース)。
財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
4. 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (全国) における食料・エネルギーの影響

	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・エ ネルギー (①～ ⑥) 計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
12/1Q	0.1	▲0.6	0.03	0.00	0.05	0.15	0.22	0.08	0.54	0.3	5.4
2Q	0.0	▲0.5	▲0.04	0.00	0.02	0.05	0.19	0.07	0.30	0.2	4.7
3Q	▲0.2	▲0.6	▲0.04	▲0.00	0.06	▲0.09	0.20	0.06	0.19	▲0.4	▲4.5
4Q	▲0.1	▲0.5	▲0.10	▲0.00	0.05	0.13	0.18	0.02	0.28	▲0.2	▲3.6
13/1Q	▲0.2	▲0.7	▲0.14	0.00	0.05	0.20	0.14	0.00	0.25	▲0.3	▲1.9
12/1月	▲0.1	▲0.9	0.04	0.00	0.05	0.17	0.22	0.08	0.55	0.1	4.3
2月	0.1	▲0.6	0.03	0.00	0.06	0.12	0.23	0.08	0.51	0.3	4.7
3月	0.2	▲0.5	0.03	0.01	0.05	0.18	0.23	0.08	0.57	0.5	7.3
4月	0.2	▲0.3	▲0.08	0.00	0.02	0.16	0.22	0.07	0.39	0.4	6.4
5月	▲0.1	▲0.6	▲0.04	0.01	0.03	0.06	0.19	0.06	0.31	0.2	7.4
6月	▲0.2	▲0.6	▲0.01	0.01	0.03	▲0.07	0.18	0.06	0.20	▲0.2	0.5
7月	▲0.3	▲0.6	0.00	▲0.01	0.06	▲0.17	0.17	0.06	0.11	▲0.4	▲3.5
8月	▲0.3	▲0.5	▲0.06	0.00	0.07	▲0.17	0.19	0.06	0.09	▲0.4	▲4.0
9月	▲0.1	▲0.6	▲0.05	0.00	0.06	0.07	0.25	0.05	0.38	▲0.3	▲6.0
10月	0.0	▲0.5	▲0.08	▲0.01	0.06	0.15	0.20	0.03	0.36	▲0.4	▲8.9
11月	▲0.1	▲0.5	▲0.08	▲0.01	0.05	0.11	0.17	0.02	0.26	▲0.2	▲2.1
12月	▲0.2	▲0.6	▲0.12	0.00	0.05	0.12	0.16	0.02	0.22	▲0.1	0.6
13/1月	▲0.2	▲0.7	▲0.14	0.00	0.05	0.20	0.14	0.00	0.25	▲0.3	▲1.9

(注) 1. 食料は酒類を除く。

2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。

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

4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。

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

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

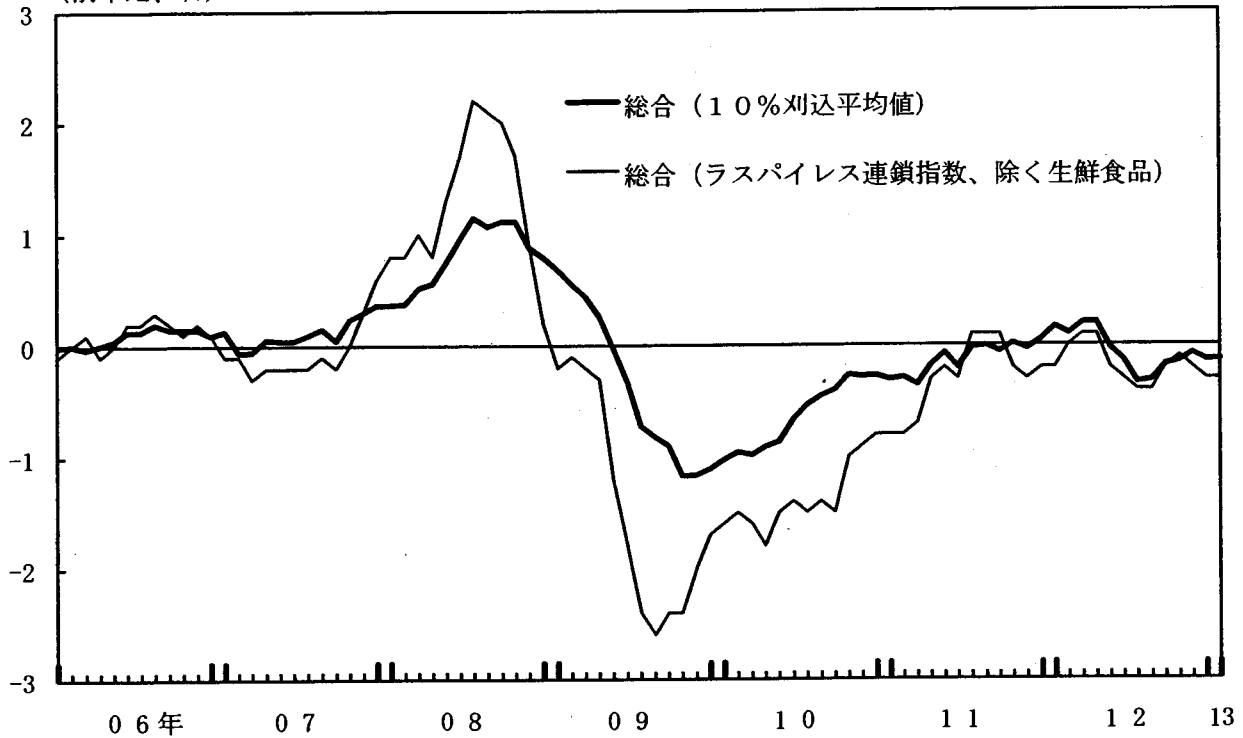
7. 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 10%刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

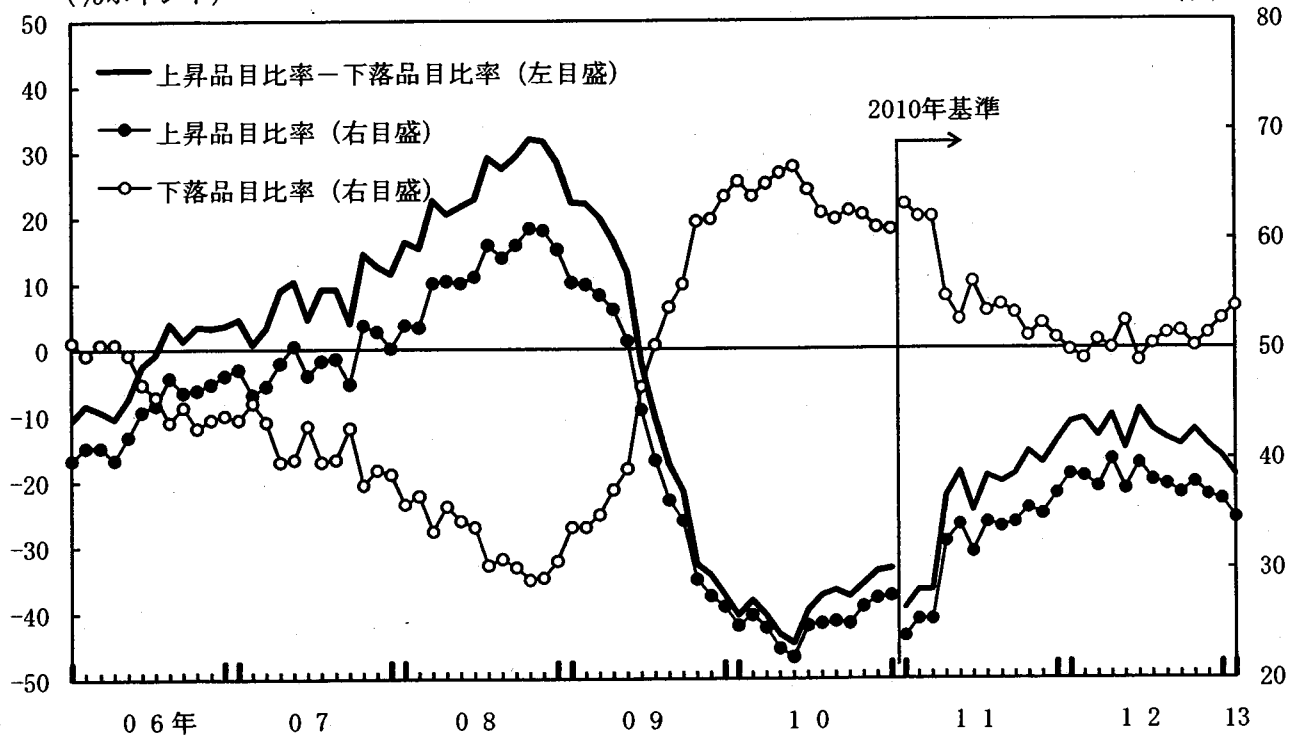
(前年比、%)



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

(%ポイント)

(%)



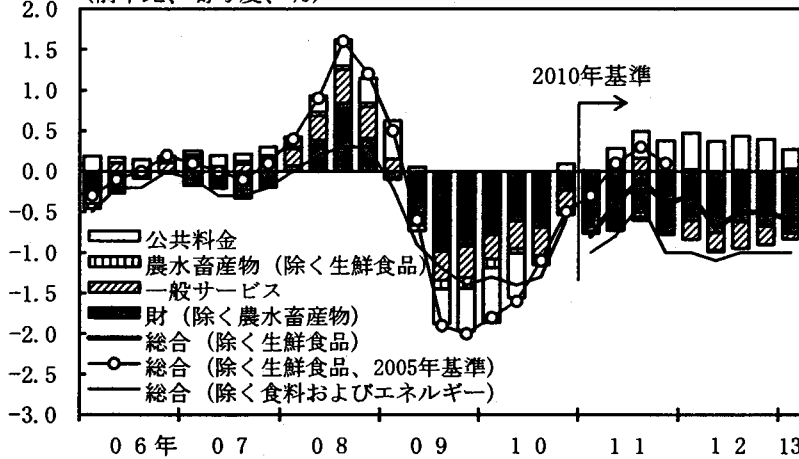
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

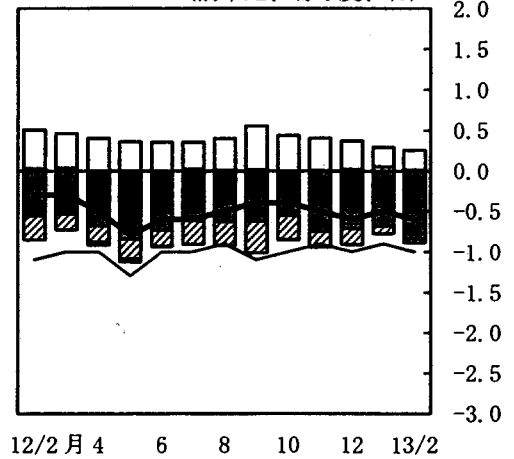
消費者物価 (東京)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

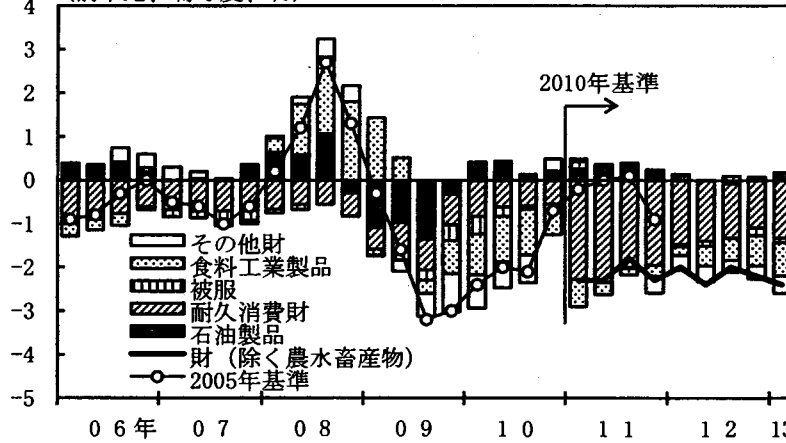


(前年比、寄与度、%)

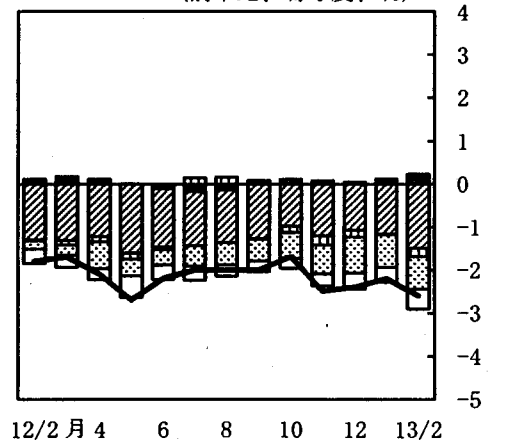


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

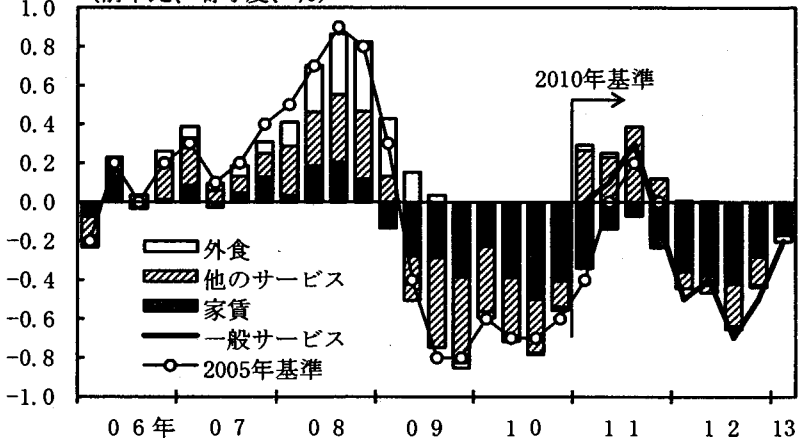


(前年比、寄与度、%)

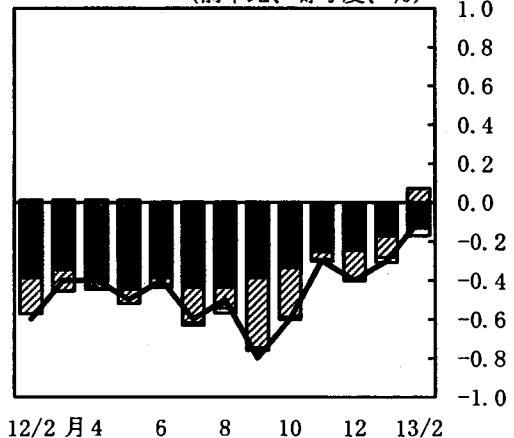


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

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

4. 2013/2月のデータは、中旬速報値。

5. 2013/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

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

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

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

<オフィスビル空室率等

>

<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

— 千件、()内は前年比 : %

2011 年	2012 年	12/2Q	3Q	4Q	12/10 月	11	12
1,136	1,204	297	283	338	112	105	120
(-1.6)	(6.0)	(7.9)	(5.4)	(11.4)	(17.2)	(6.8)	(10.4)

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

<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

調査統計局

「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

（図表34） 雇用関連指標

（図表35） 労働需給

（図表36） 雇用者所得

（図表37） 冬季賞与

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1
有効求人倍率(季調済、倍)	0.68	0.81	0.82	0.85	0.82	0.83	0.85
有効求職	(-3.8)	<-0.8>	<0.1>	<-1.5>	<0.2>	<-0.4>	<-1.3>
有効求人	(17.5)	<1.0>	<1.1>	<1.7>	<0.8>	<1.1>	<0.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.11	1.30	1.33	1.33	1.33	1.35	1.33
新規求職	(-3.8)	<-0.6>	<-1.8>	<3.4>	<-0.8>	<-0.7>	<4.2>
新規求人	(14.1)	<0.9>	<0.7>	<3.1>	<0.6>	<1.0>	<2.2>
		(9.5)	(9.4)	(9.4)	(8.4)	(5.2)	(9.4)
うち製造業	(10.4)	(-6.5)	(-8.6)	(-7.0)	(-9.4)	(-11.7)	(-7.0)
うち非製造業	(14.5)	(11.5)	(11.4)	(11.1)	(10.4)	(7.0)	(11.1)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	0.92	1.11	1.12	1.14	1.12	1.13	1.14

<労働力調査>

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1
労働力人口	(-0.8)	(-0.3)	(-0.5)	(0.0)	(-0.4)	(-0.9)	(0.0)
		<-0.0>	<0.0>	<0.3>	<-0.1>	<-0.3>	<0.6>
就業者数	(-0.3)	(-0.1)	(-0.2)	(0.3)	(-0.1)	(-0.6)	(0.3)
		<0.1>	<0.1>	<0.3>	<-0.1>	<-0.4>	<0.5>
雇用者数	(-0.1)	(0.5)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(-0.7)	(0.2)
		<0.3>	<-0.0>	<0.2>	<0.1>	<-0.7>	<0.6>
完全失業者数(季調済、万人)	298	280	275	279	273	278	279
非自発的離職者数(季調済、万人)	110	99	98	106	96	108	106
完全失業率(季調済、%)	4.5	4.3	4.2	4.2	4.2	4.3	4.2
労働力率(季調済、%)	59.2	59.0	59.0	59.2	59.1	58.9	59.2

<毎月勤労統計>

	2011年度	12/7~9月	10~12	13/1~3	12/11月	12	13/1
常用労働者数(a)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(0.5)	(0.6)	(0.8)	(0.5)
		<0.0>	<0.3>	<-0.1>	<0.1>	<0.1>	<-0.2>
製造業	(-0.3)	(-0.2)	(-0.8)	(-1.0)	(-0.8)	(-0.9)	(-1.0)
非製造業	(0.8)	(0.8)	(1.0)	(0.8)	(0.9)	(1.2)	(0.8)
名目賃金(b)	(-0.3)	(-0.7)	(-1.1)	(0.7)	(-0.8)	(-1.7)	(0.7)
所定内給与	(-0.3)	(-0.4)	(-0.2)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.6)	(-0.1)
所定外給与	(1.0)	(1.3)	(-1.2)	(-1.5)	(-1.3)	(-0.2)	(-1.5)
特別給与	(-0.3)	(-3.7)	(-3.0)	(23.3)	(-9.2)	(-2.8)	(23.3)
雇用者所得(a×b)	(0.3)	(-0.1)	(-0.4)	(1.2)	(-0.2)	(-0.9)	(1.2)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

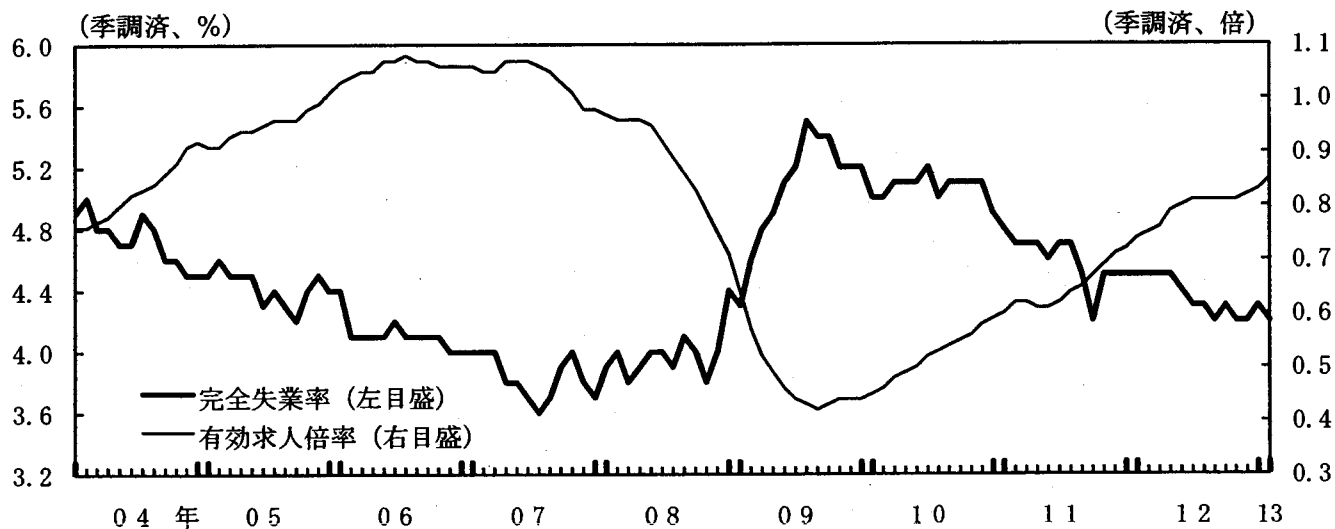
2. 2013/1~3月の季節調整値は1月の値、季調済前期比は1月の2012/10~12月対比、前年比は1月の前年同月比。

3. 今回季調替えが行われた。

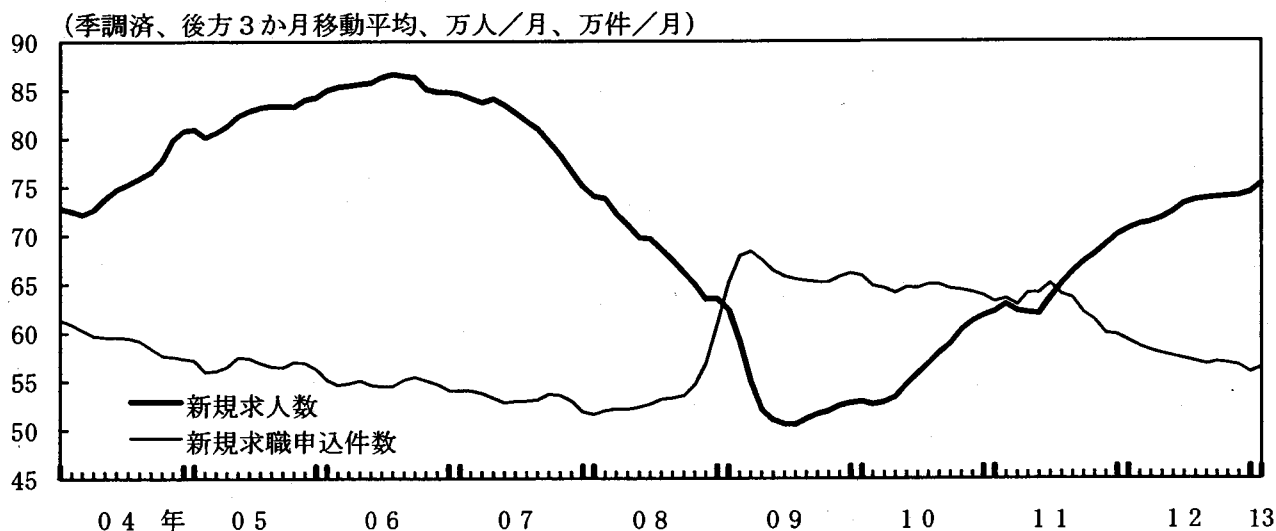
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

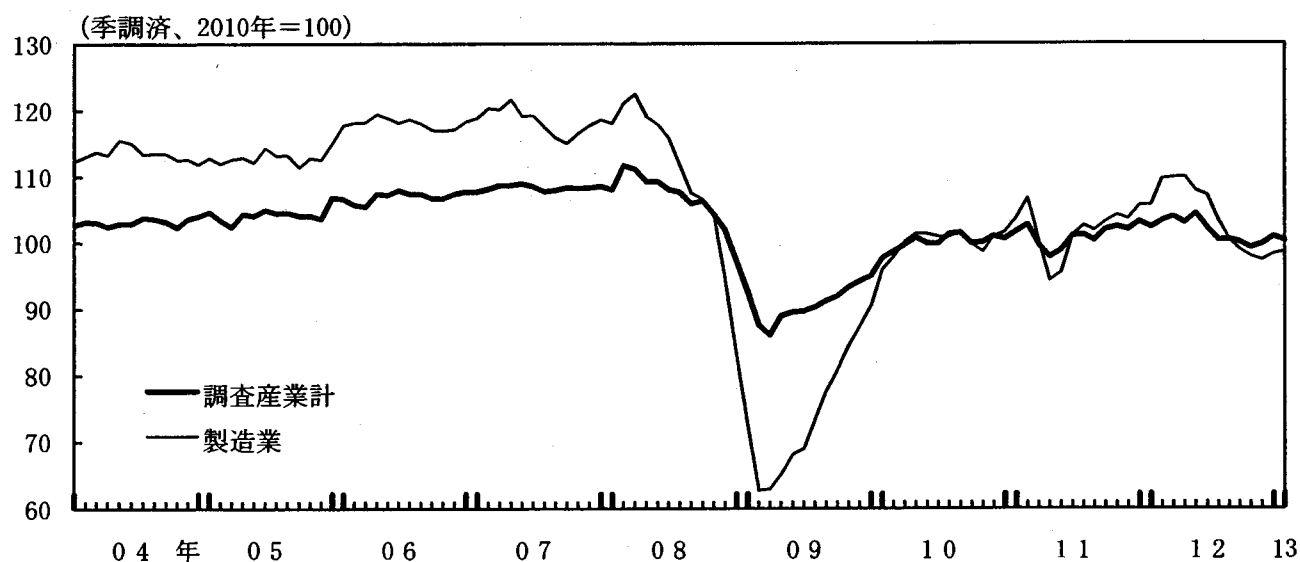
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



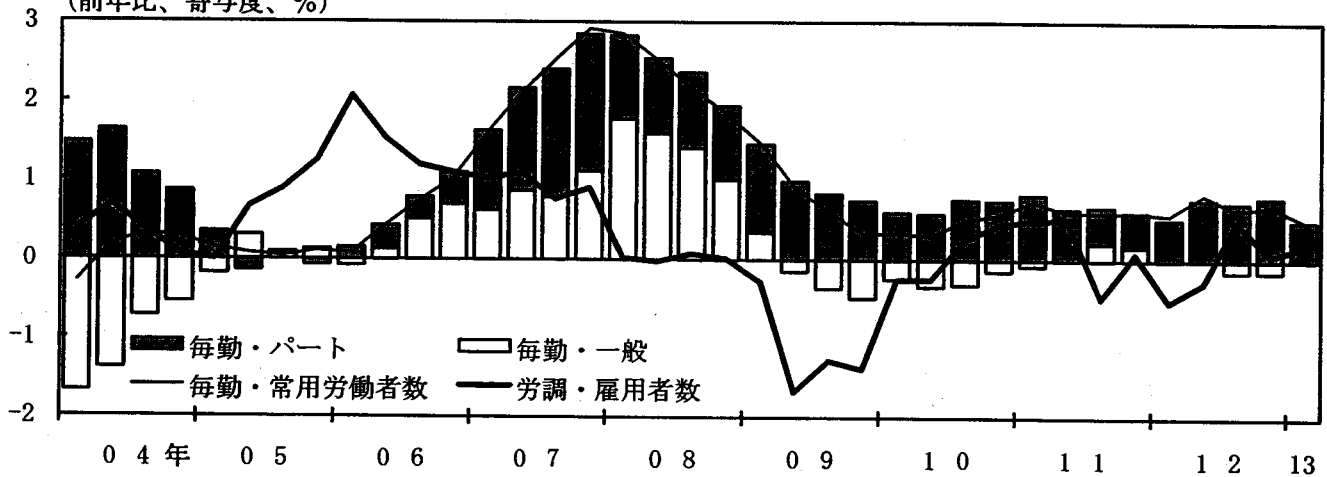
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

雇用者所得

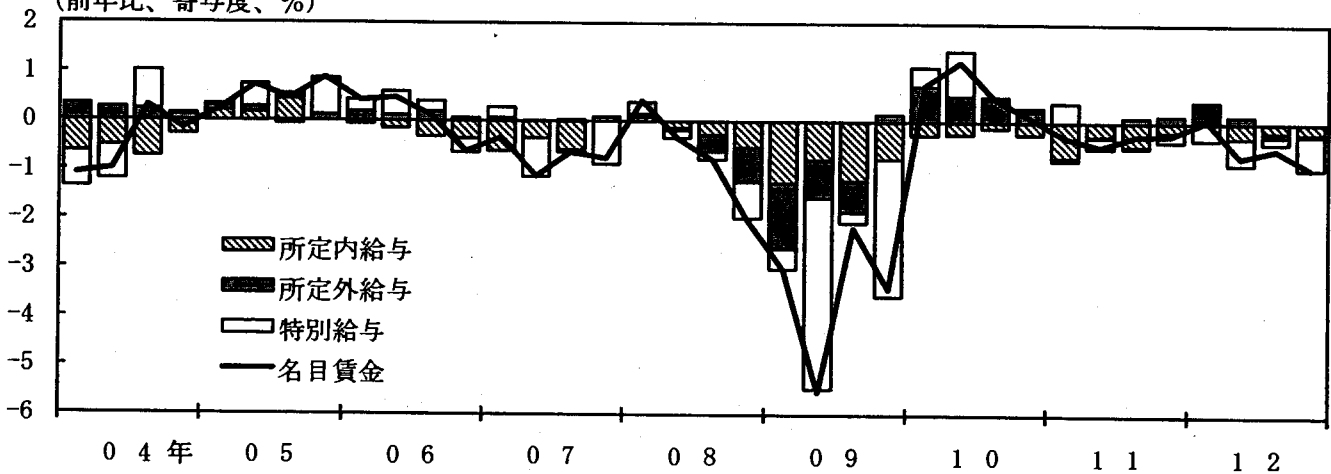
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



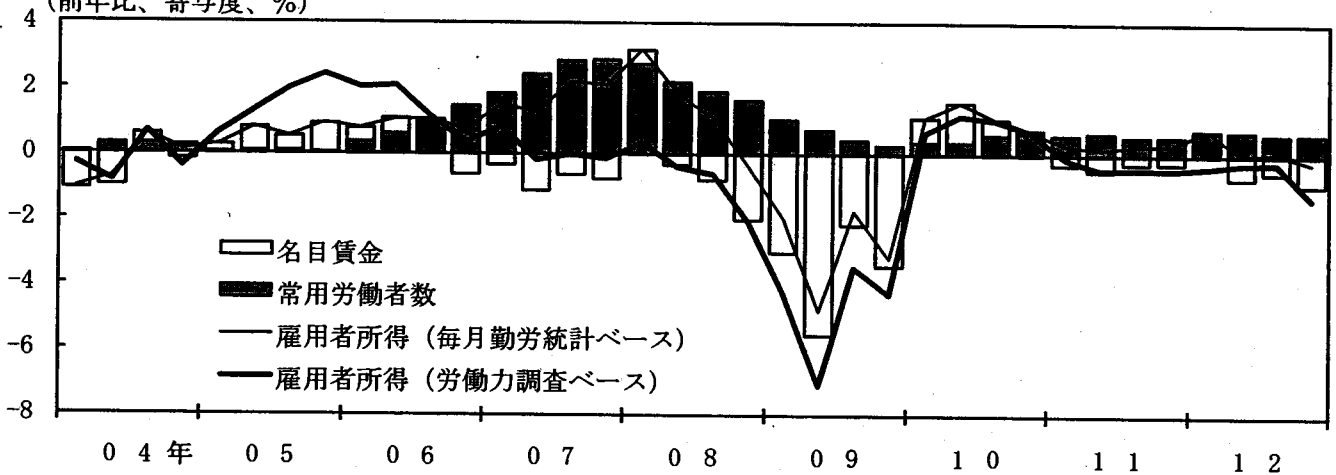
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)

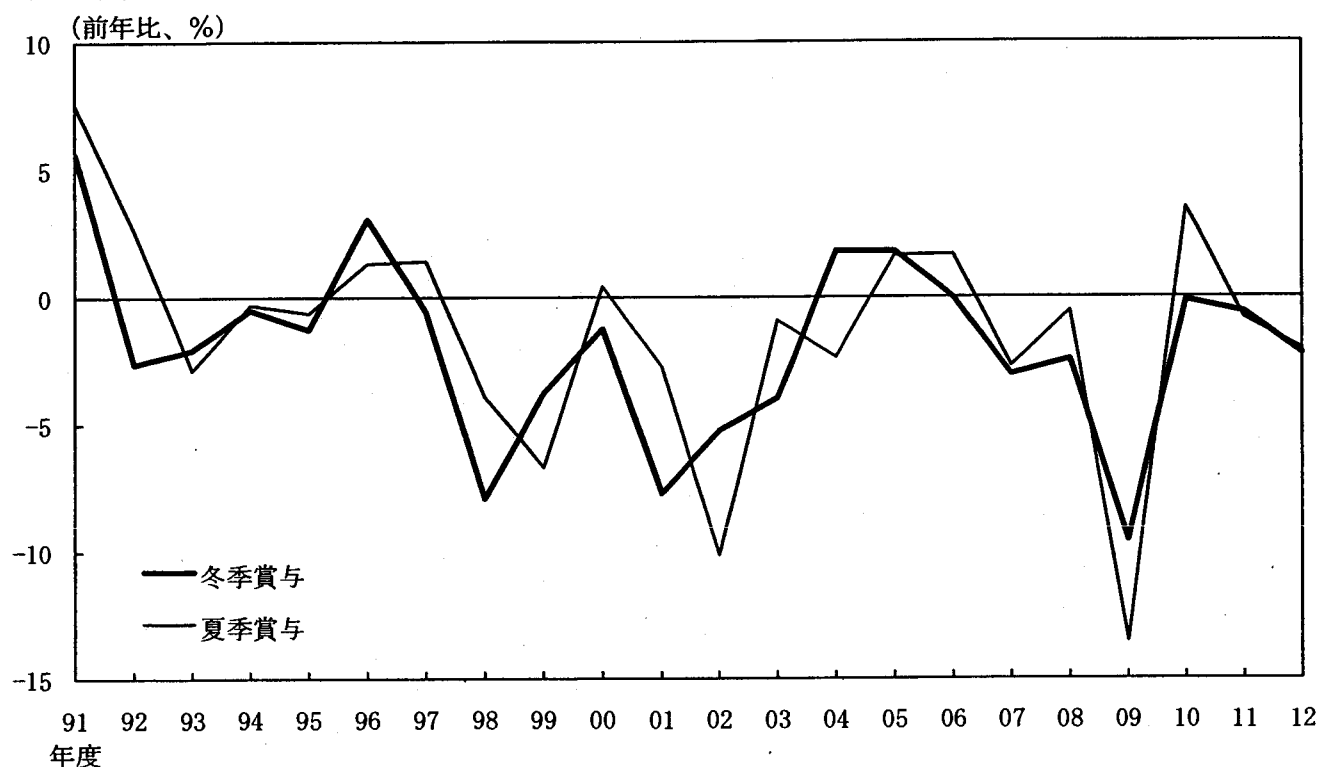


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2012/4Qは2012/12~2013/1月の前年同期比。
 第1四半期：3~5月、第2：6~8月、第3：9~11月、第4：12~2月。
 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。
 雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 4. (1)の2013/1Qは1月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

冬季賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

	2011年度冬季	2012年度夏季	2012年度冬季
全 体	- 0.6	- 2.0	- 2.2
製造業	4.3	- 0.6	- 1.8
非製造業	- 2.0	- 2.4	- 2.2

(3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

	2011年度冬季	2012年度夏季	2012年度冬季
日本経済団体連合会	3.6	- 2.5	- 3.0
日本経済新聞社	3.1	- 3.3	- 3.1
労務行政研究所	7.4	- 0.5	- 1.1

- (注) 1. 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季:6~8月、冬季:11~翌1月)。
 2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要21業種、大手247社。2012年度冬季賞与は、12月26日時点の最終集計(計168社)。
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で合計3,759社。2012年度冬季賞与は、12月3日時点の最終集計(計561社)。
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2012年度冬季賞与の集計日は、9月12日時点(計212社)。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済団体連合会、日本経済新聞社、労務行政研究所

<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
企 画 局

金融環境の現状評価

（概 況）

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

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

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

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想については、家計のインフレ予想およびマーケットの指標は、横ばい圏内で推移している。

—— 1月の消費動向調査をみると、家計の1年後のインフレ予想は、横ばい圏内で推移している（11月+1.63%→12月+1.58%→1月+1.73%、図表1左下段）。

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

中長期的なインフレ予想については、マーケットの指標は横ばい圏内で推移している。

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

2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準をCPI上昇率を差し引いた実質ベースでみると、実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）や潜在成長率（同）との比較では、概ね中立的な水準にある。標準的なテイラー・ルールとの比較では、HPフィルターを用いて計算した場合は概ね中立的な水準ながら、生産関数アプローチを用いて計算した場合は幾分引き締まり的な水準にある（図表4～7）¹。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低水準で推移している（図表9）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

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

¹ 図表4～7においては、基調的な動きをみるために、2010年度から実施された高校授業料の実質無償化の影響を除いたベースのCPIを用いている。

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

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

—— 社債の発行市場では、2月は、1先で3,700億円と大型の起債案件があったほか、計1,500億円と纏まった金額の電力債が起債され、レートは幾分高めながら順調に消化された。目立って業況が悪化した先による発行はなお手控えられているものの、投資家の需要は引き続き底堅く、全体としての発行環境は引き続き落ち着いている。

企業の平均支払い金利は、ROAを下回った状態にある（図表 13）。

4. 資金調達量

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

民間総資金調達は、小幅ながら前年を上回っている（4～6月 -0.2% →7～9月 -0.0% →10～12月 $+0.1\%$ 、11月 $+0.1\%$ →12月 $+0.2\%$ →1月 $+0.4\%$ 、図表 15 上段）。

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

- 民間銀行貸出残高（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）の前年比は、プラス幅が幾分拡大している（4～6月 $+0.6\%$ →7～9月 $+1.1\%$ →10～12月 $+1.2\%$ 、11月 $+1.2\%$ →12月 $+1.4\%$ →1月 $+1.5\%$ 、図表 15 下段）。

—— 業態別にみると、都銀等が昨年12月に3年2か月振りに前年比プラスに転じた後、2か月連続でプラスとなっているほか、地銀・地銀Ⅱは2%台の伸びを続けている（都銀等：11月 -0.2% →12月 $+0.1\%$ →1月 $+0.4\%$ 、地銀・地銀Ⅱ：11月 $+2.7\%$ →12月 $+2.6\%$ →1月 $+2.6\%$ 、図表 14 中段）。

—— ヒアリング情報によると、企業の資金需要は、運転資金や企業買収関連を中心に、引き続き回復傾向にあるとの見方が聞かれている。復興関連

の資金需要についても、緩やかな増加傾向にあるとの話が聞かれている。

—— 1月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、規模別では、大企業向けが前年比プラス幅を拡大しているほか、中小企業向けも前年比マイナス幅を縮小してきている（大企業向け：11月+2.9%→12月+4.1%→1月+4.4%、中小企業向け：11月-1.0%→12月-0.8%→1月-0.5%、図表16中段）。また、資金使途別の前年比をみると、運転資金向け、設備資金向けともに、プラスで推移している（運転資金向け：11月+0.3%→12月+1.1%→1月+1.5%、設備資金向け：11月+0.7%→12月+0.7%→1月+0.9%）。

- CP・社債の発行残高は、概ね前年並みで推移している（前年比、11月-0.5%→12月+0.3%→1月-0.2%、図表17上段）。社債残高の前年比はプラス、CP残高の前年比はマイナスとなっている。

—— 社債の発行環境は、総じてみれば良好な状態が続いている。2月の社債の発行額は、9,620億円と前年同月および例年を大幅に上回る水準となった（2012年2月：6,500億円、2003～2012年の2月平均：4,859億円）。

▽ 2月の社債発行銘柄

2月	AA格	西日本高速道路、阪神高速道路、首都高速道路、森トラスト総合リート投資法人、東北電力、ホンダファイナンス、西日本旅客鉄道、中国電力、九州電力、三井住友ファイナンス&リース、オリックス不動産投資法人、四国電力、東海ゴム工業、野村ホールディングス、三菱UFJリース、三井物産、積水ハウス・S I投資法人、北陸電力
	A格	住友不動産、ソフトバンク、アコム、三井倉庫
	BBB格	—

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

2月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、株式による調達、転換社債の発行とも低水準であった（図表18）。

5. アベイラビリティ

企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。企業の資金繰り

は、総じてみれば、改善した状態にある（図表 20～22）。

—— 中小企業からみた金融機関の貸出態度について、直近（2月）の日本公庫調査をみると、「緩和」超幅が幾分拡大し、引き続き 2000 年以降の平均を上回る水準まで改善している（図表 22 上段）。

—— 中小企業の資金繰りについて、直近（2月）の日本公庫調査をみると、ごく小幅ながら 3 か月振りに「窮屈」超となった。また、商工中金調査でも、中小企業（2月）の「悪化」超幅が幾分拡大した（図表 22 下段）。

もっとも、足もと、12 月短観の大企業および中小企業も含め、いずれの指数についても 2000 年以降の平均を上回るか、それに近い水準まで改善している（図表 22 下段）。

6. 企業倒産

1 月の企業倒産件数は、934 件と引き続き低水準で推移している（前年比：11 月 -12.0%→12 月 -13.8%→1 月 -5.2%、図表 24 上段）。

—— 倒産件数は、1 月としては過去 20 年間で最も低い水準。

—— 中小企業金融円滑化法に基づく貸付条件変更を受けた後の倒産は、このところ幾分増加しているものの、なお低い水準に止まっている（2011 年 10～12 月 41 件→2012 年 1～3 月 50 件→4～6 月 61 件→7～9 月 56 件→10～12 月 83 件、11 月 26 件→12 月 26 件→1 月 25 件）。

7. その他の金融指標

マネタリーベースの前年比は、12 月に続き 1 月も 2 桁のプラスとなっている（11 月 +5.0%→12 月 +11.8%→1 月 +10.9%、図表 26 上段）。

マネーストック（M2）の前年比は、銀行貸出の増加などから 2%台後半のプラスとなっている（11 月 +2.1%→12 月 +2.6%→1 月 +2.7%、図表 26 中段）。

以 上

2013.3.1
企画局

「金融環境の現状評価」参考計表

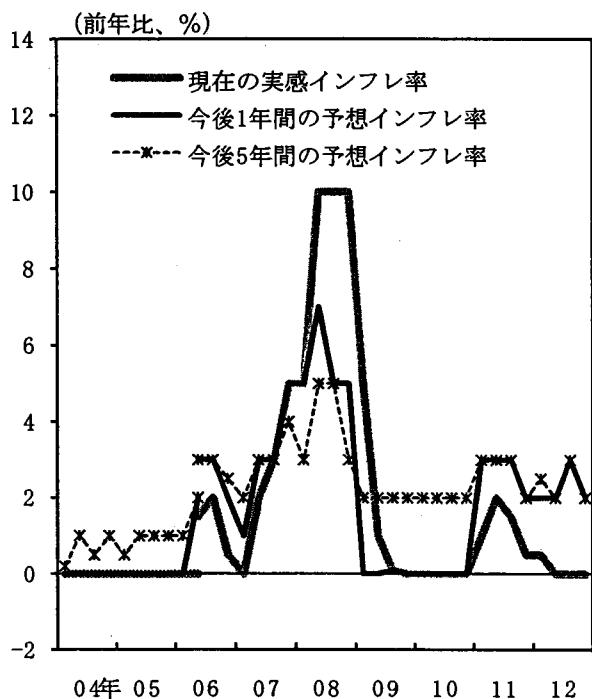
1. インフレ予想
 - (図表1) 家計・企業のインフレ予想
 - (図表2) エコノミストのインフレ予想
 - (図表3) 市場のインフレ予想
2. 政策金利と実体経済
 - (図表4) 政策金利水準と実体経済（1）
 - (図表5) 政策金利水準と実体経済（2）
 - (図表6) 政策金利水準と実体経済（3）
 - (図表7) 政策金利水準と実体経済（4）
3. 資金調達コスト
 - (図表8) 資金調達コスト関連指標
 - (図表9) 総資金調達コスト
 - (図表10) 貸出金利
 - (図表11) CP発行金利
 - (図表12) 社債発行金利
 - (図表13) 企業の資金調達コ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

(図表 1)

家計・企業のインフレ予想

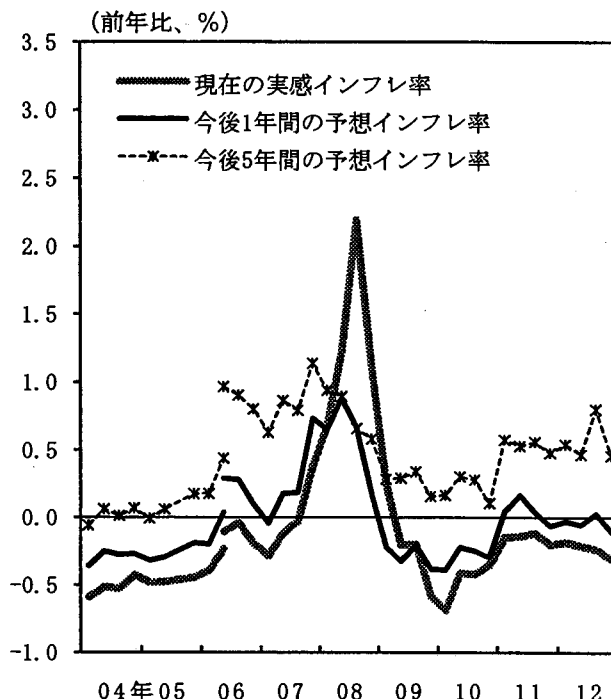
(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>



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

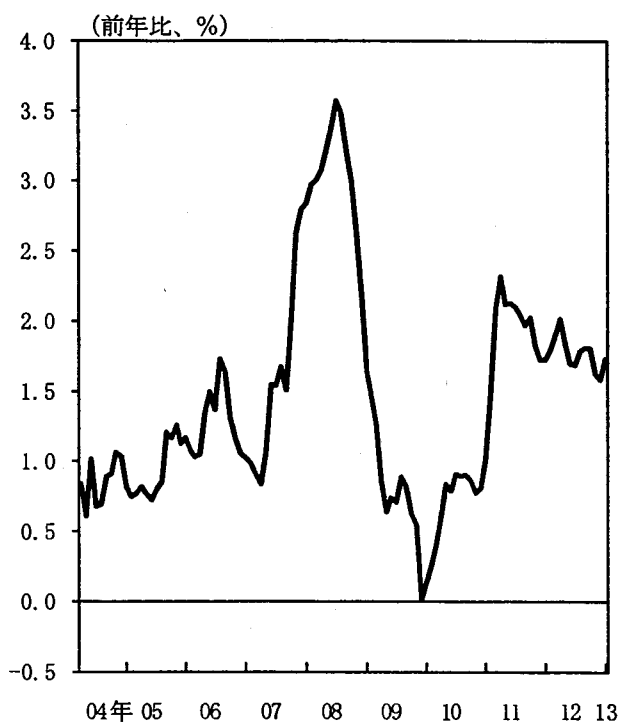
<質的質問からの推計値>



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

(2) 消費動向調査 (内閣府)

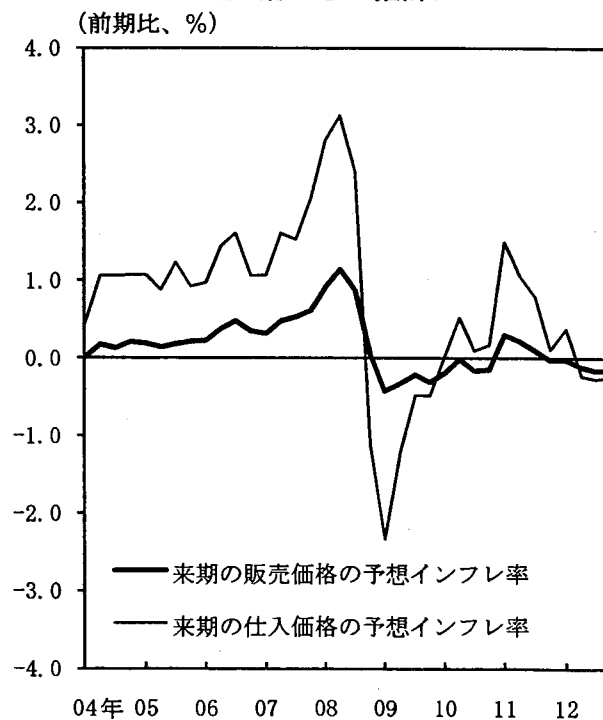
<1年後の予想インフレ率>



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

(3) 企業のインフレ予想

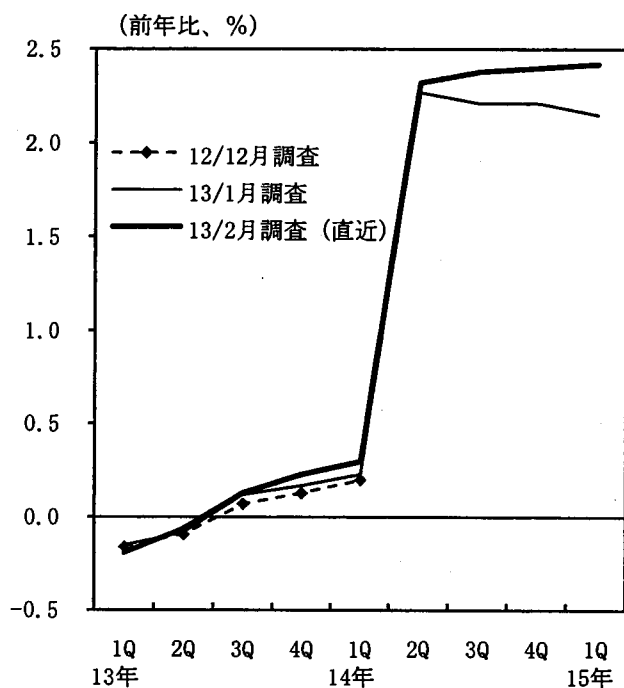
<短観からの推計>



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

エコノミストのインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査
〈四半期〉



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

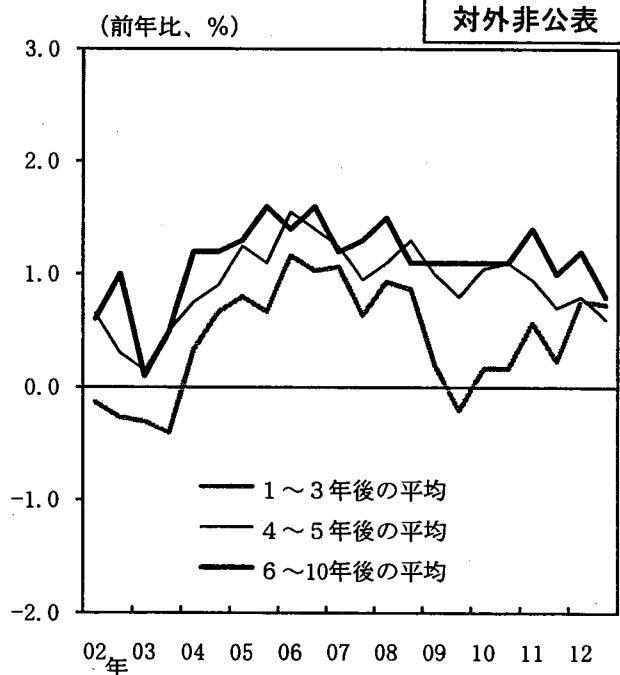
(2) ESPフォーキャスト調査
〈年度〉

(%)

	2012年度	2013年度	2014年度
12/7月調査	0.06	0.20	
8月調査	0.01	0.18	
9月調査	-0.06	0.14	
10月調査	-0.08	0.11	(2.38)
11月調査	-0.11	0.10	(2.36)
12月調査	-0.15	0.08	(2.31)
13/1月調査	-0.15	0.11	2.34
2月調査	-0.16	0.17	2.45

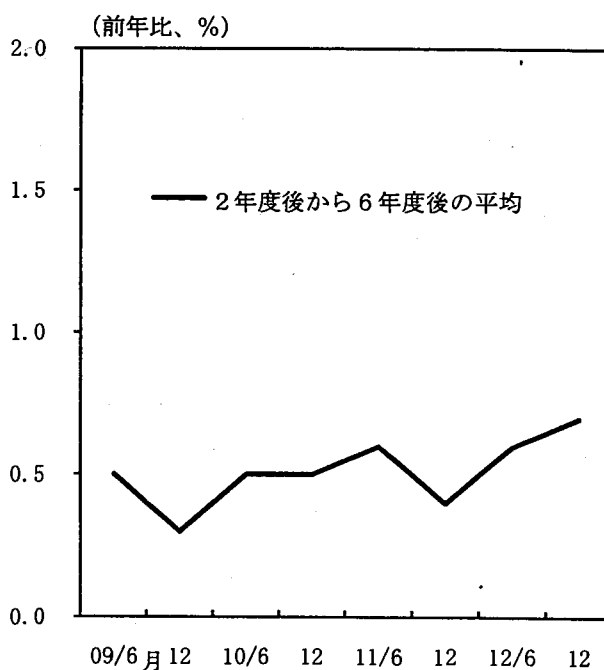
(注) ()内は特別調査。

(3) コンセンサスフォーキャスト



(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

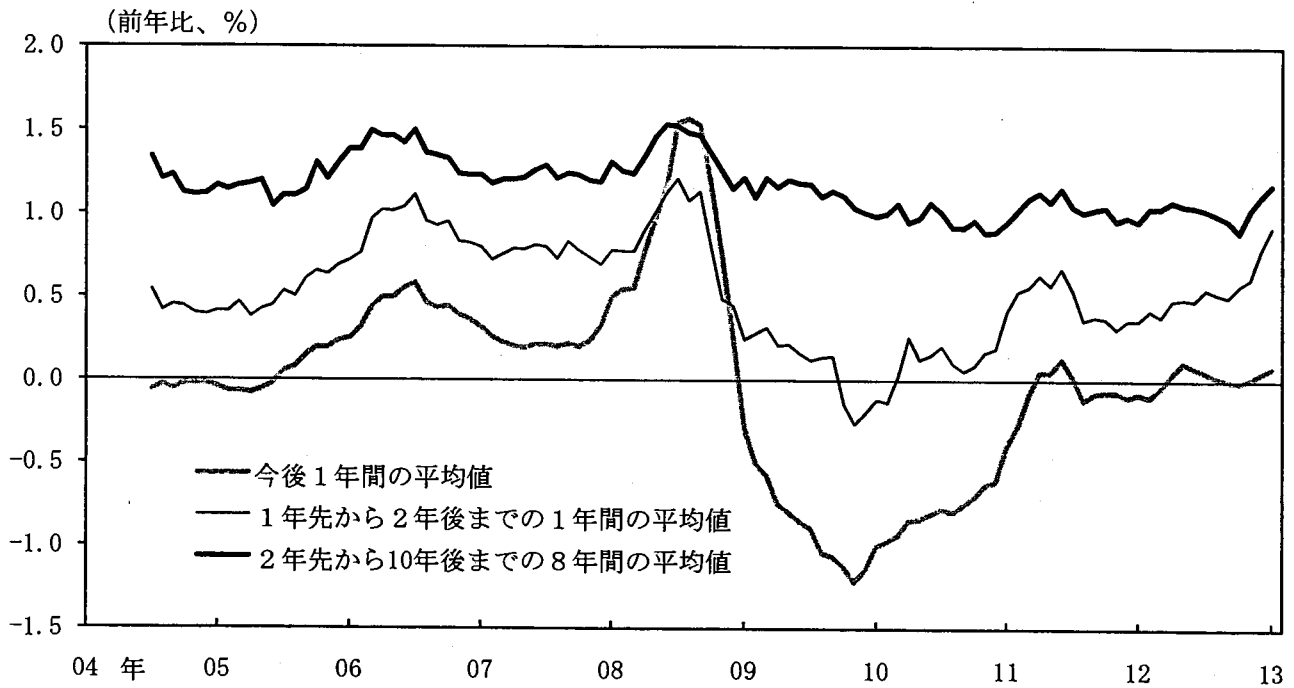
(4) ESPフォーキャスト長期予想



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

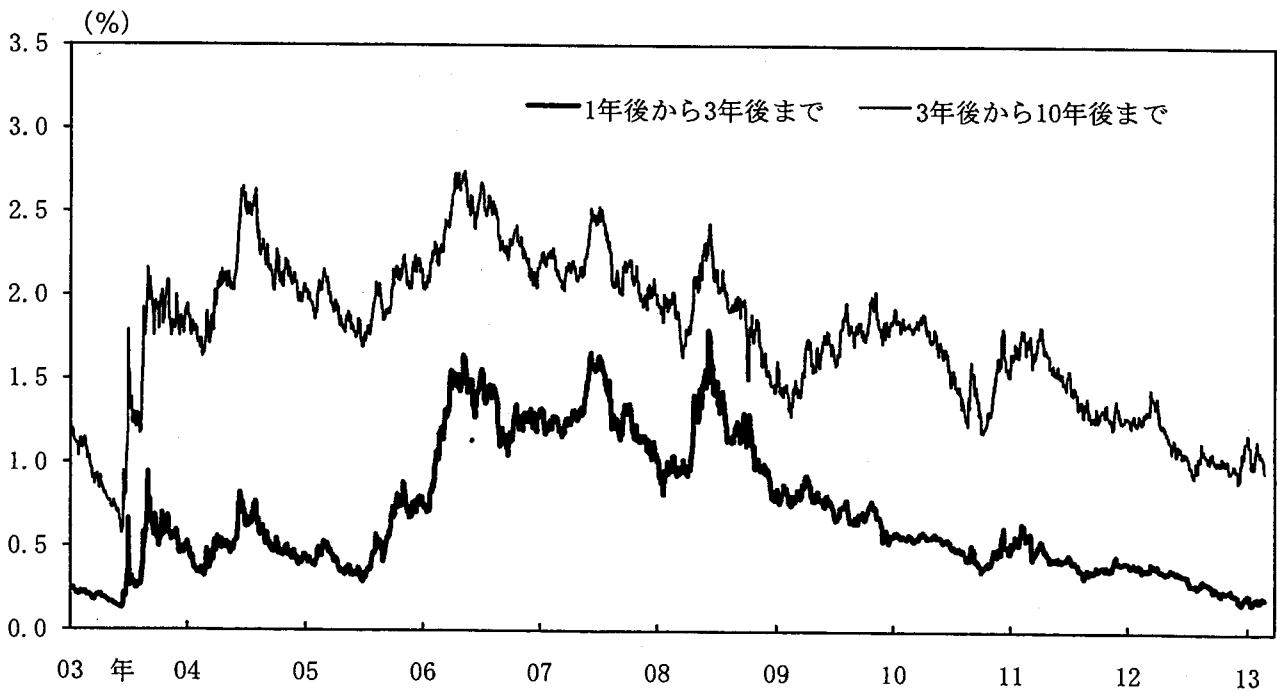
市場のインフレ予想

(1) QSS債券月次調査



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

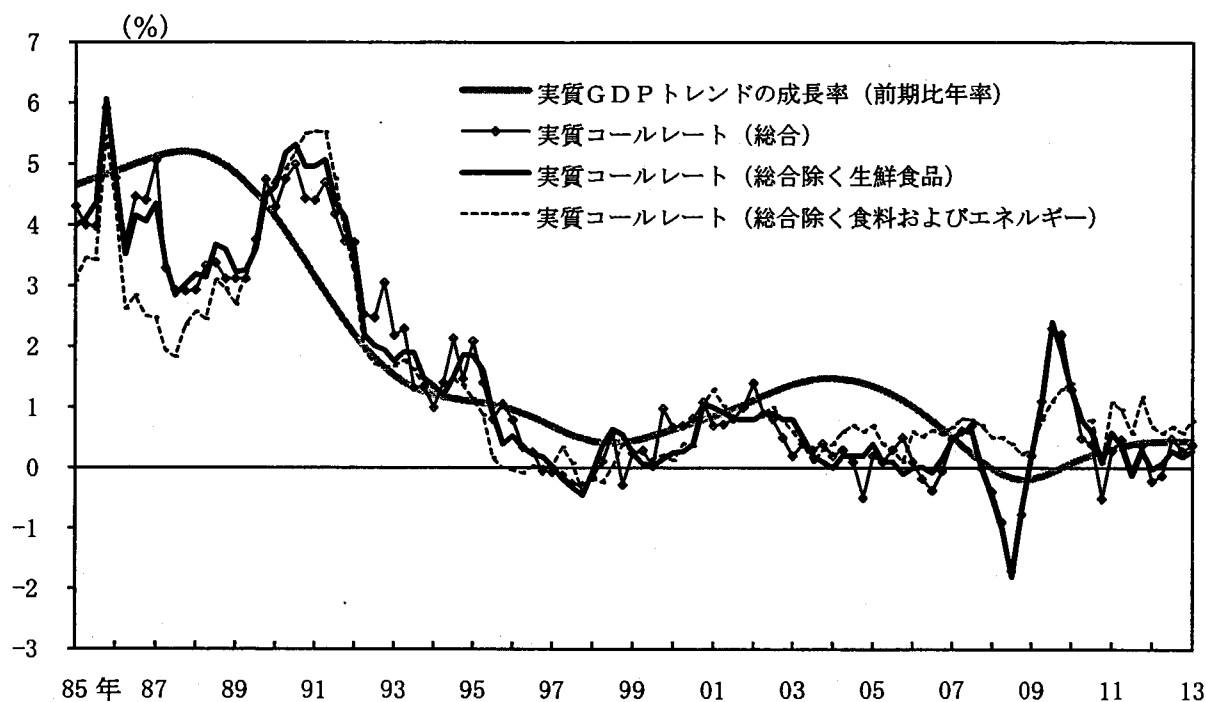
(2) インプライド・フォワード・レート



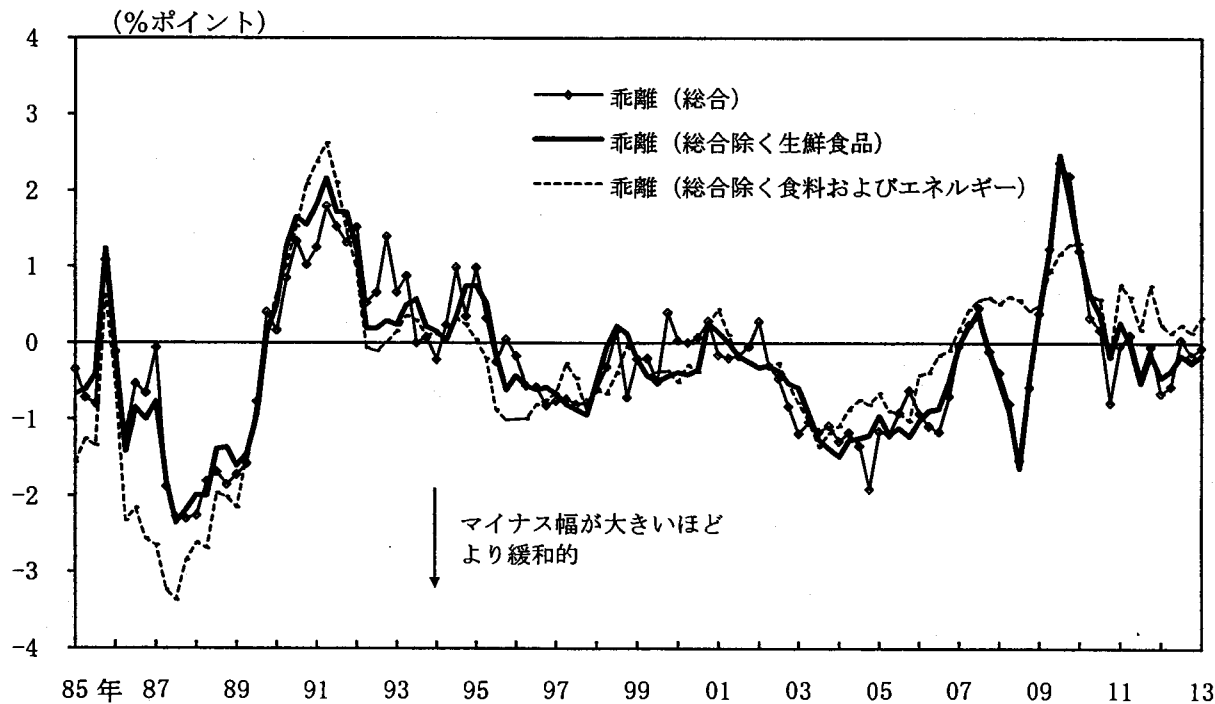
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

政策金利水準と実体経済(1)

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

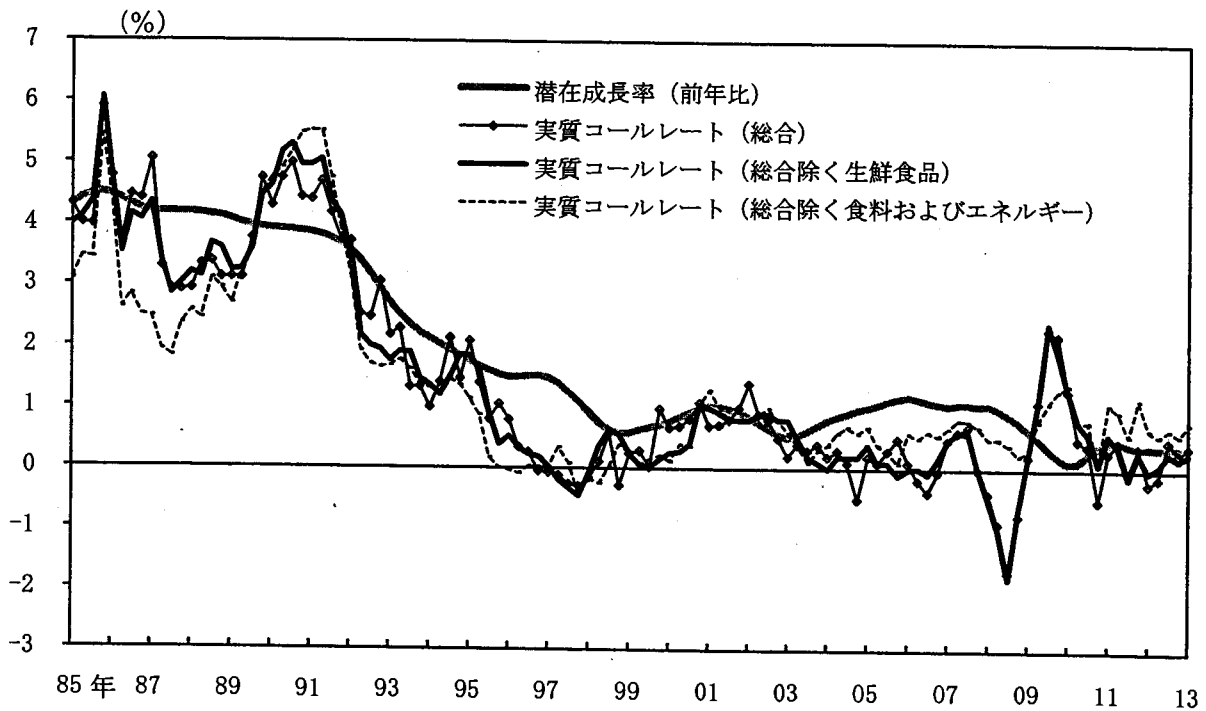


(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離

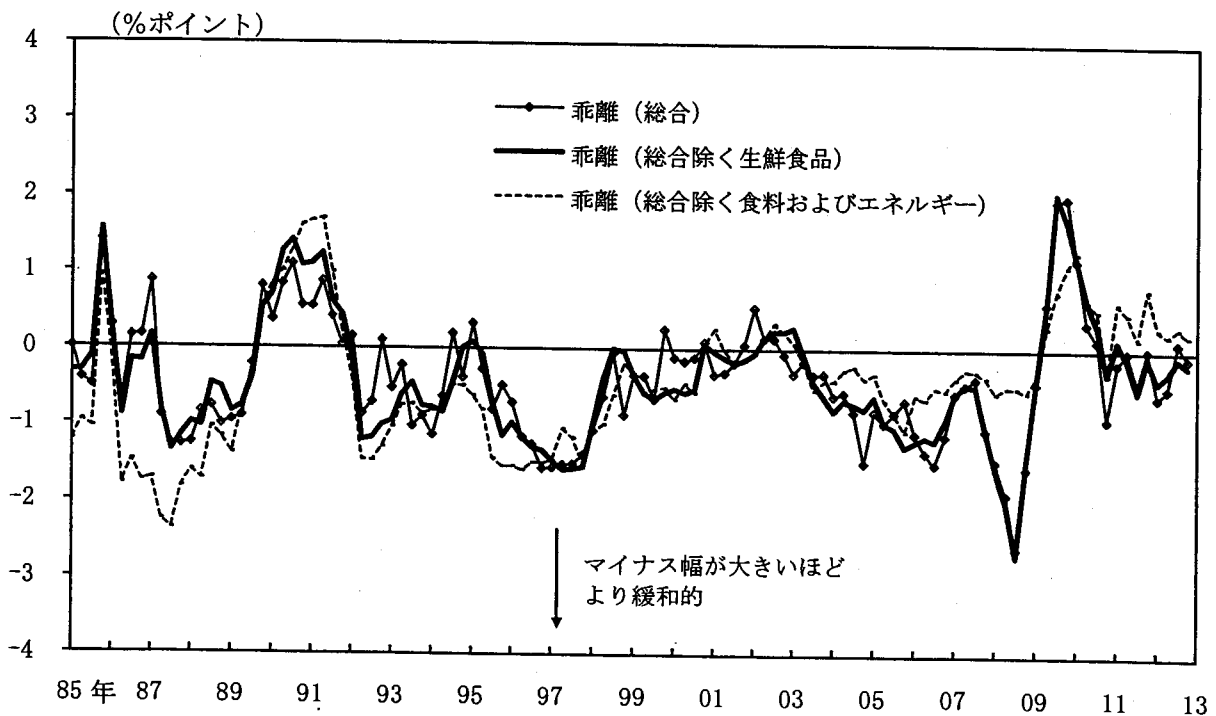


- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 13/1Qの実質GDPトレンド成長率は12/4Qから横ばいと仮定。13/1QのCPI前年比は1月の前年比を使用。また、コールレートは1~2月の値。

(1) 実質コールレートと潜在成長率(生産関数アプローチによる推計値)



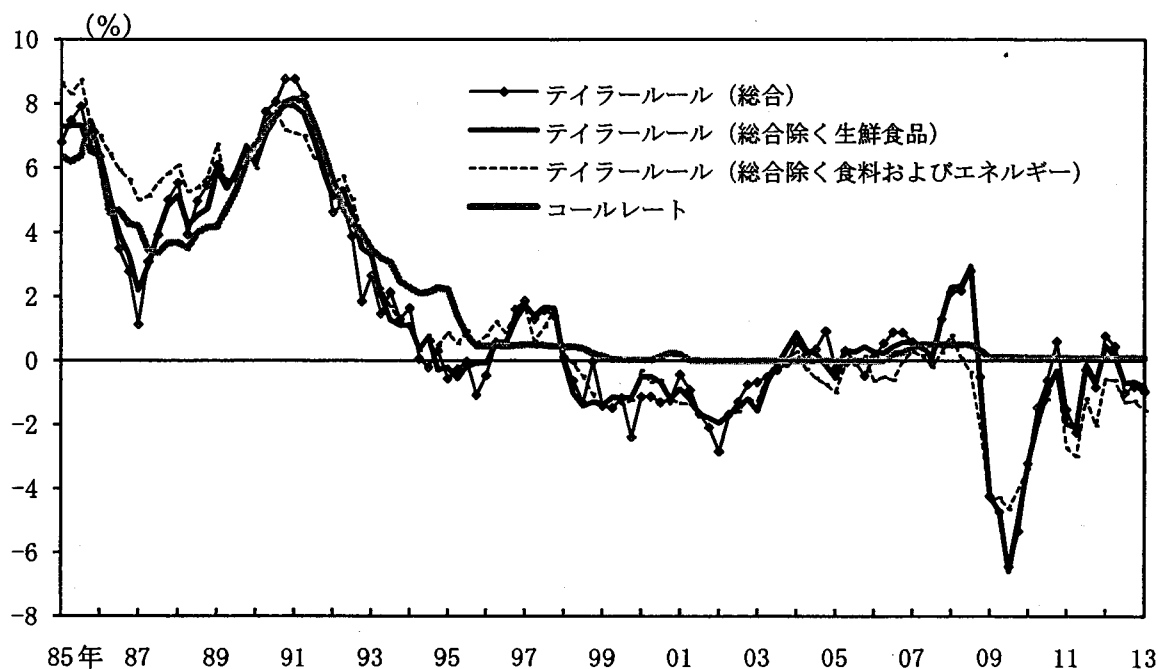
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



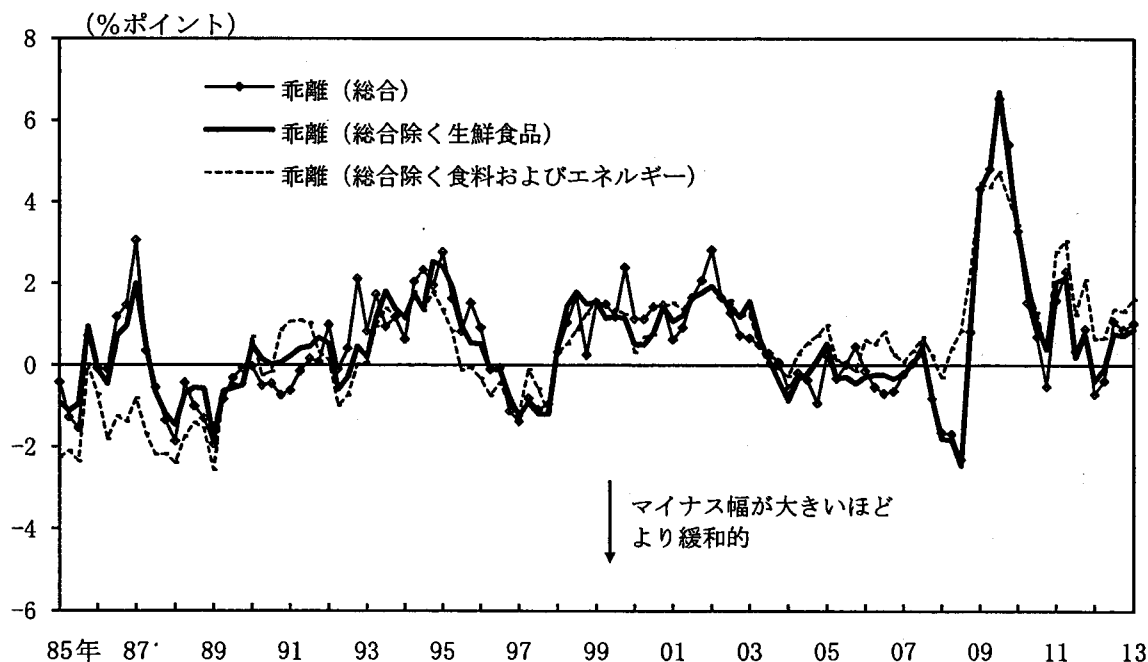
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 12/4Qの潜在成長率は12/3Qから横ばいと仮定。
13/1QのCPI前年比は1月の前年比を使用。また、コールレートは1~2月の値。

政策金利水準と实体经济 (3)

(1) テイラー・ルール (HPフィルターによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



(注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は2%と仮定。

政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率

+ 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ

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

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

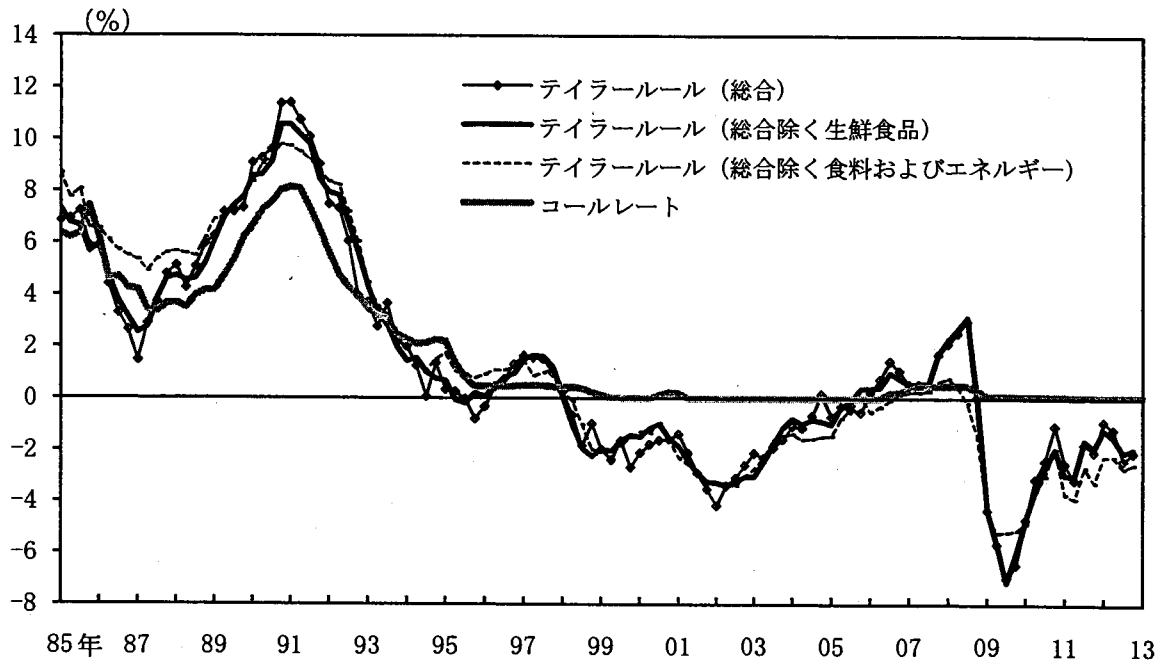
4. 13/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、12/4Qから横ばいと仮定。

13/1QのCPI前年比は1月の前年比を使用。また、コールレートは1~2月の値。

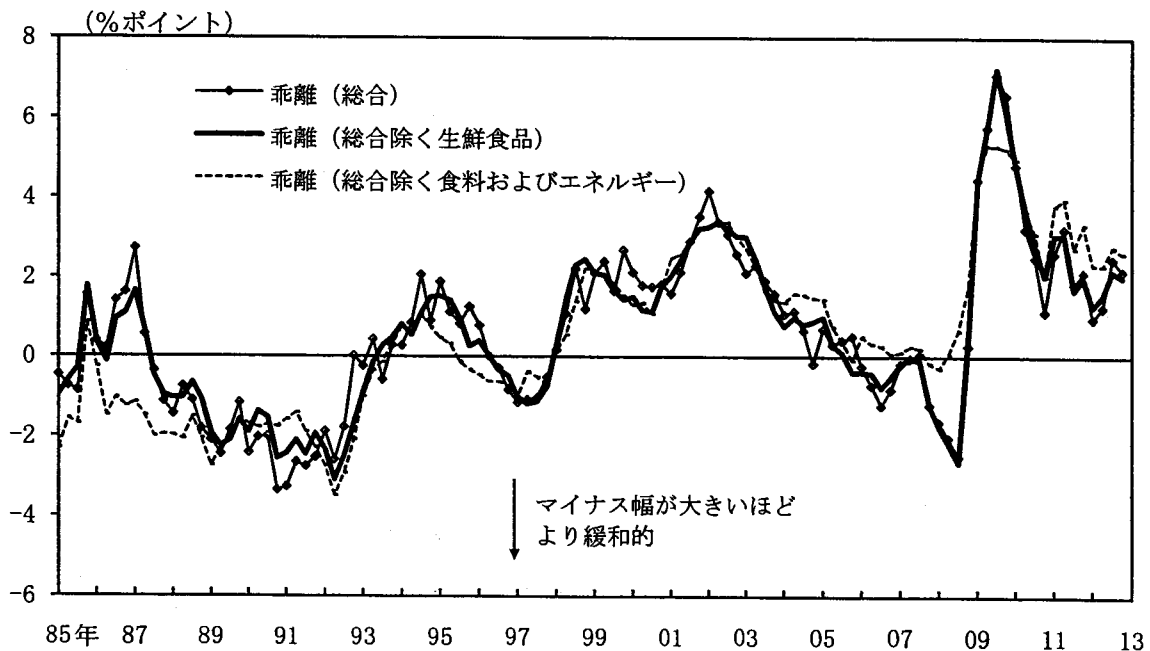
政策金利水準と実体経済(4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール(生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



(注)1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は2%と仮定。

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

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

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。

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

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

また、13/1Qのコールレートは1~2月の値。

(図表8)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

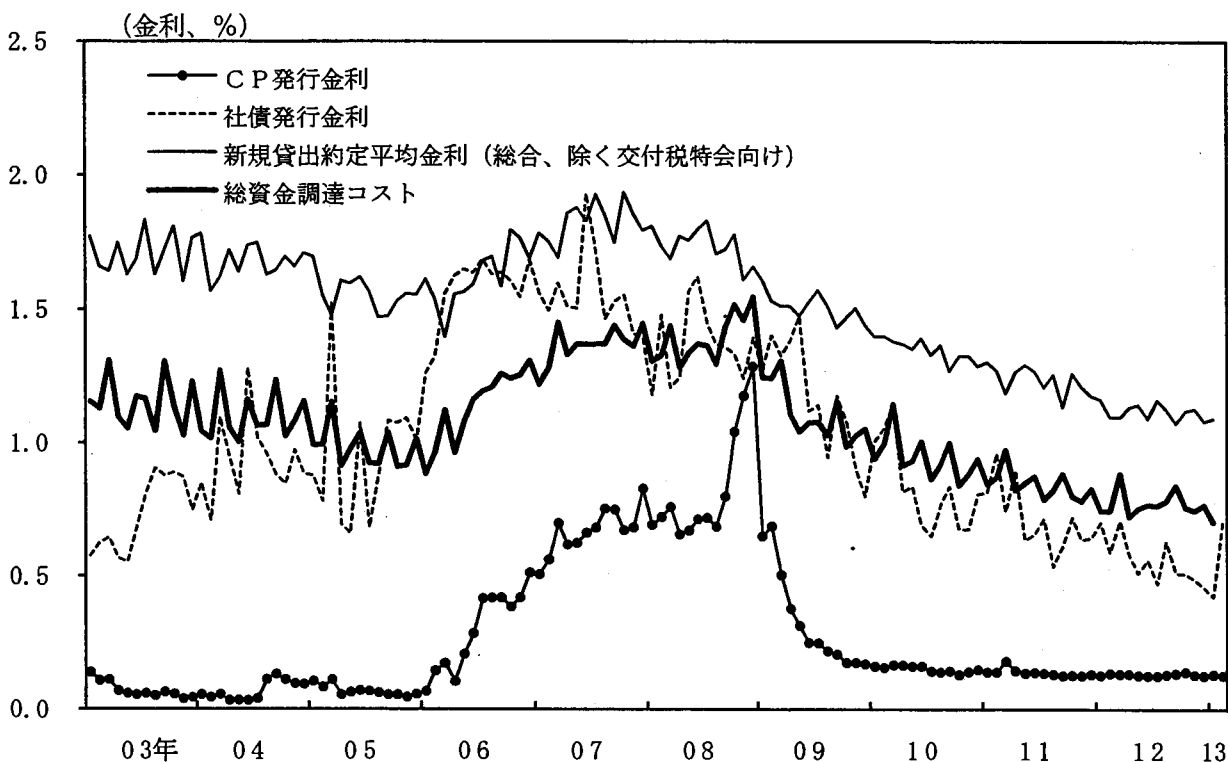
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	12/12月	13/1	2
短期プライムレート(未値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(未値)		1.35	1.30	1.25	1.20	1.20	1.20	1.15
貸出約定平均金利								
新 規	短期	0.962	1.021	0.983	1.017	1.085	1.064	—
	除く交付税特会向け	1.340	1.381	1.380	1.415	1.389	1.413	—
	長期	1.020	1.002	1.010	0.977	0.966	0.943	—
	総合	0.992	1.007	1.001	0.988	1.005	0.989	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.119	1.123	1.121	1.110	1.082	1.091	—
	短期	1.083	1.040	1.033	1.023	1.034	1.013	—
	長期	1.518	1.486	1.461	1.433	1.424	1.415	—
	総合	1.441	1.418	1.397	1.375	1.364	1.358	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.43	0.43	0.44	0.45	0.45	0.46	—
	長期	0.72	0.74	0.77	0.76	0.72	0.74	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.13	0.13	0.14	0.14	0.13	0.14	0.13
スプレッド	a-1+格	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.02
	a-1格	+0.02	+0.02	+0.02	+0.03	+0.03	+0.03	+0.05
	a-2格以下	+0.17	+0.18	+0.19	+0.17	+0.12	+0.17	+0.14
社債発行レート (AA格)		0.54	0.51	0.49	0.44	0.42	0.34	0.49
スプレッド	AAA格	—	+0.12	—	+0.06	+0.06	—	—
	AA格	+0.21	+0.26	+0.28	+0.26	+0.24	+0.17	+0.35
	A格	+0.43	+0.29	+0.37	+0.35	+0.32	+0.34	+0.86

- (注) 1. 短プラ、長プラの直近(3/1日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.15%。
2. CP発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。
3. 社債発行レートとスプレッドの定義は図表12を参照。

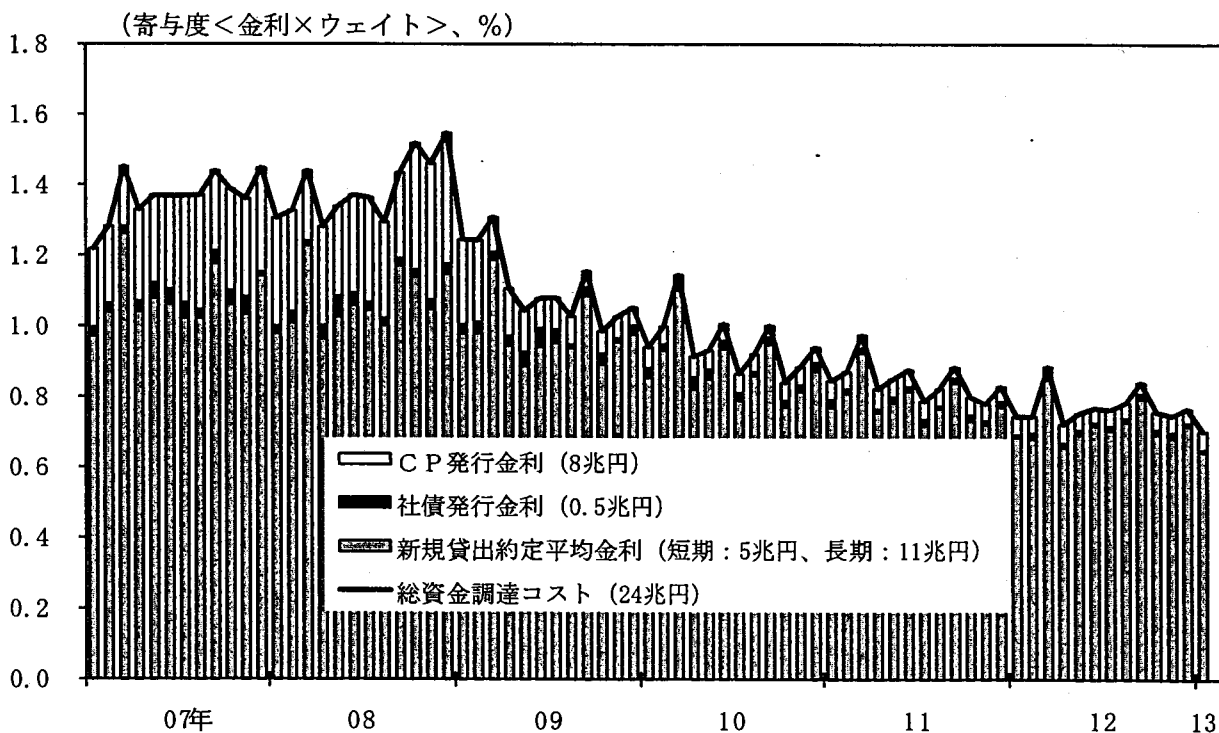
対外非公表

総資金調達コスト

(1) 総資金調達コストの推移



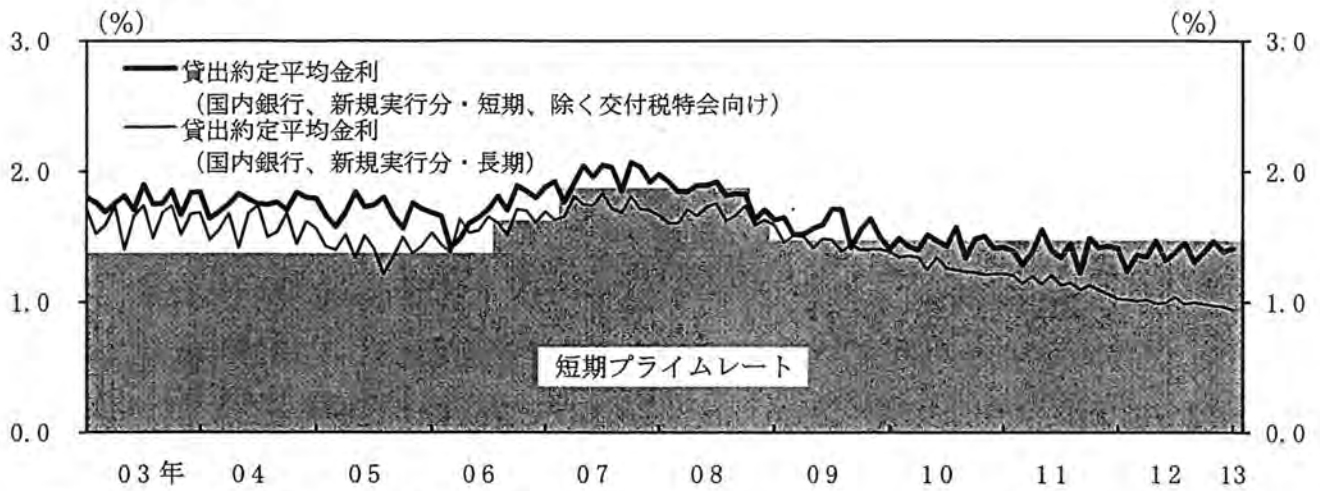
(2) 総資金調達コストの内訳



(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は12年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

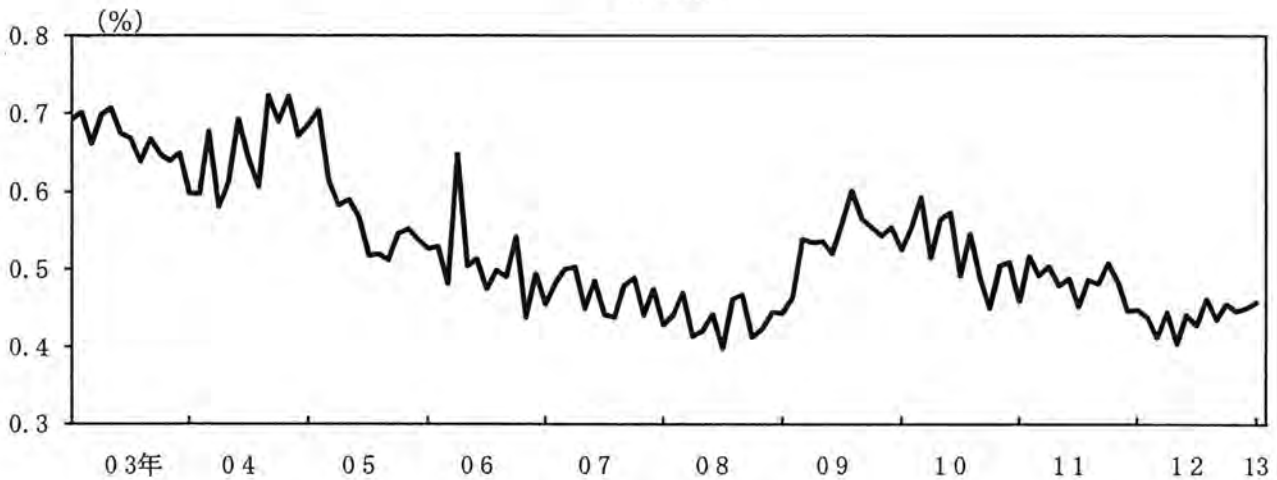
(1) 貸出金利



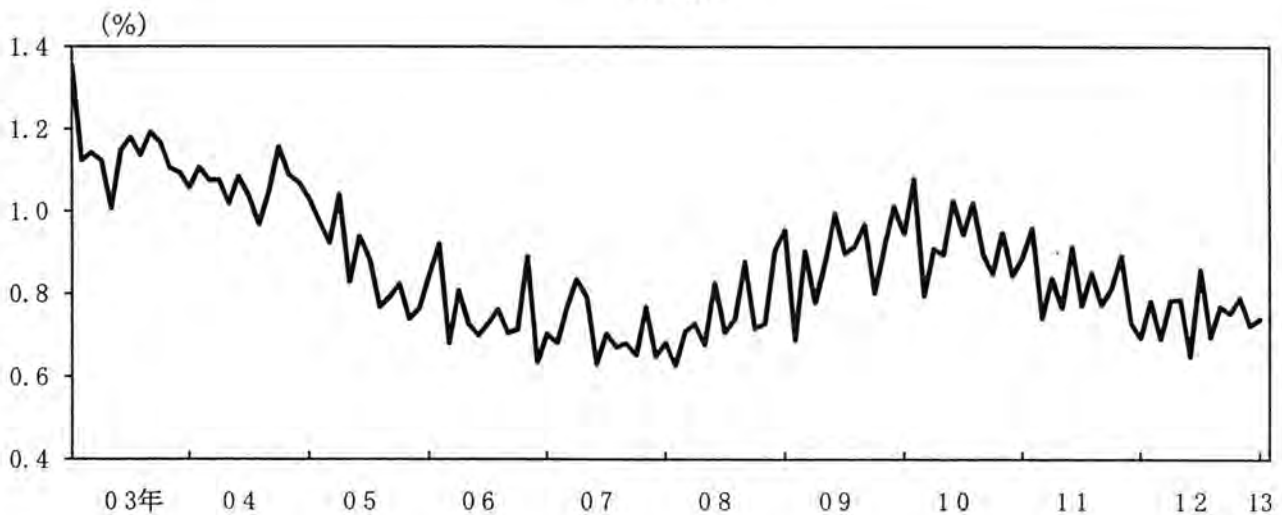
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスプレッド

<短期>



<長期>

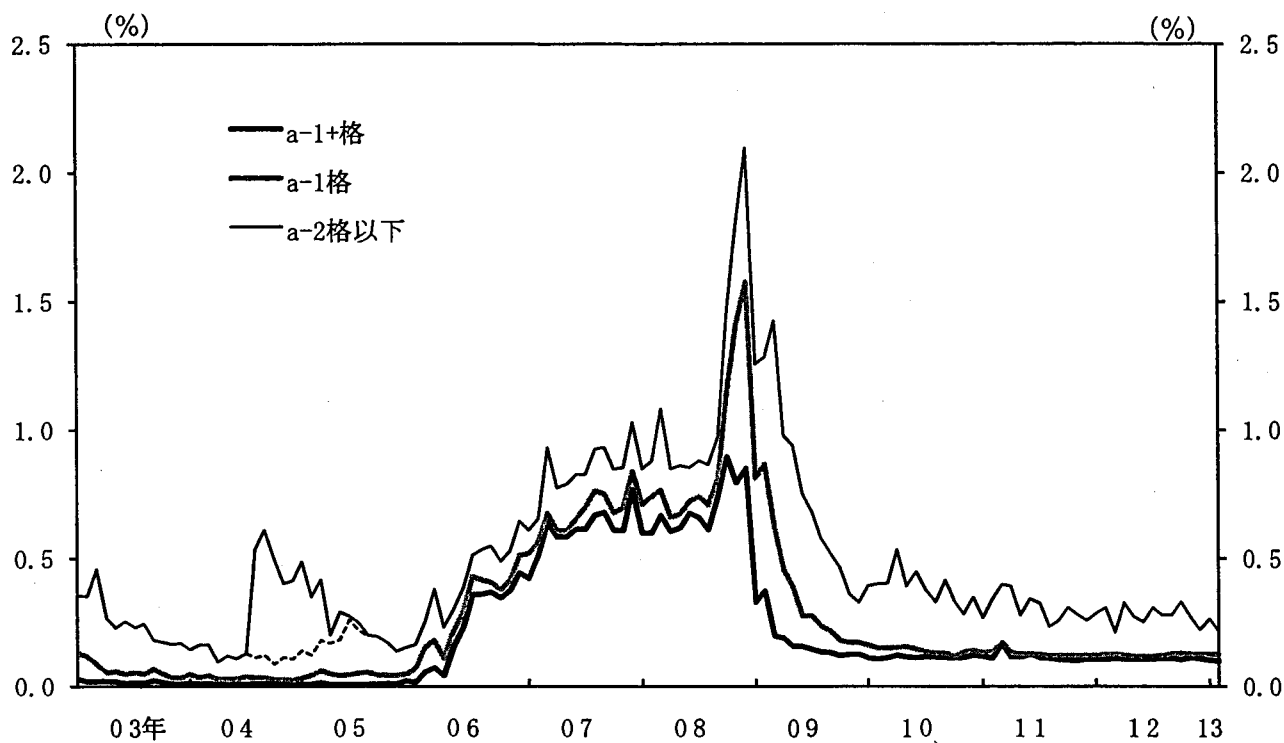


(注) 計数は都銀等ベース。

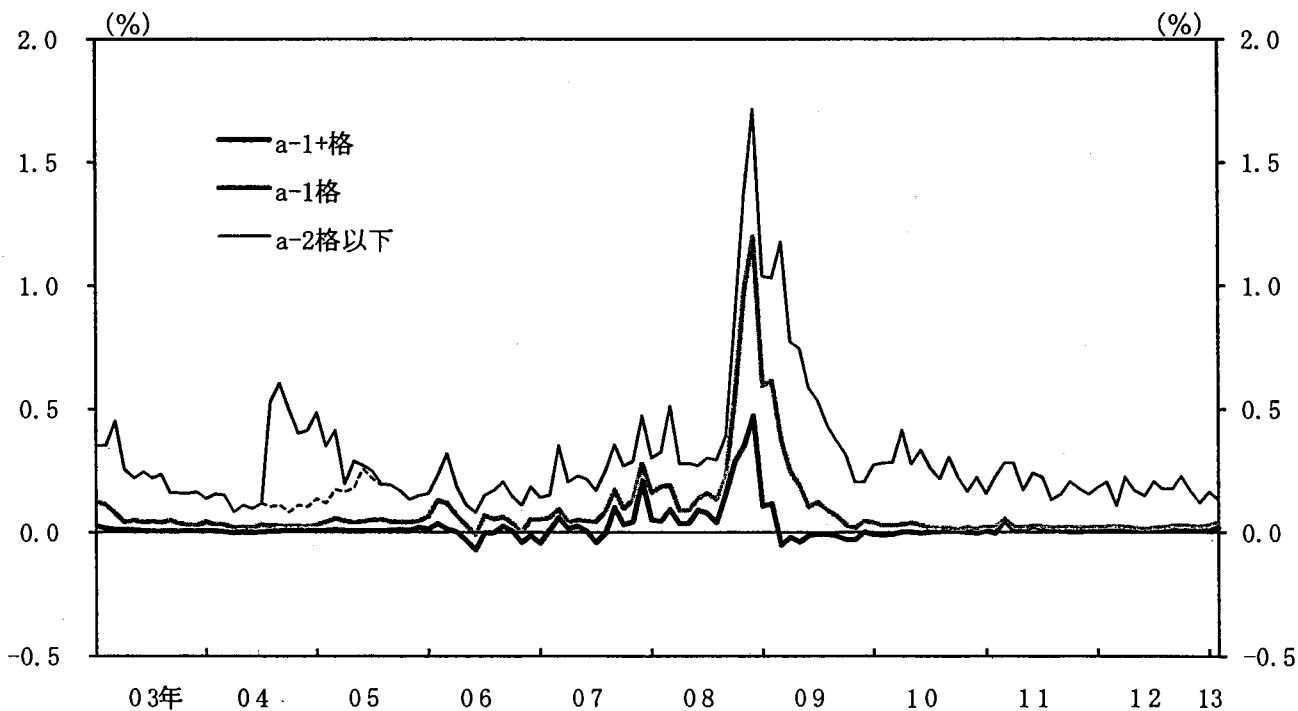
C P 発行金利

対外非公表

(1) C P 発行金利



(2) C P 発行スプレッド

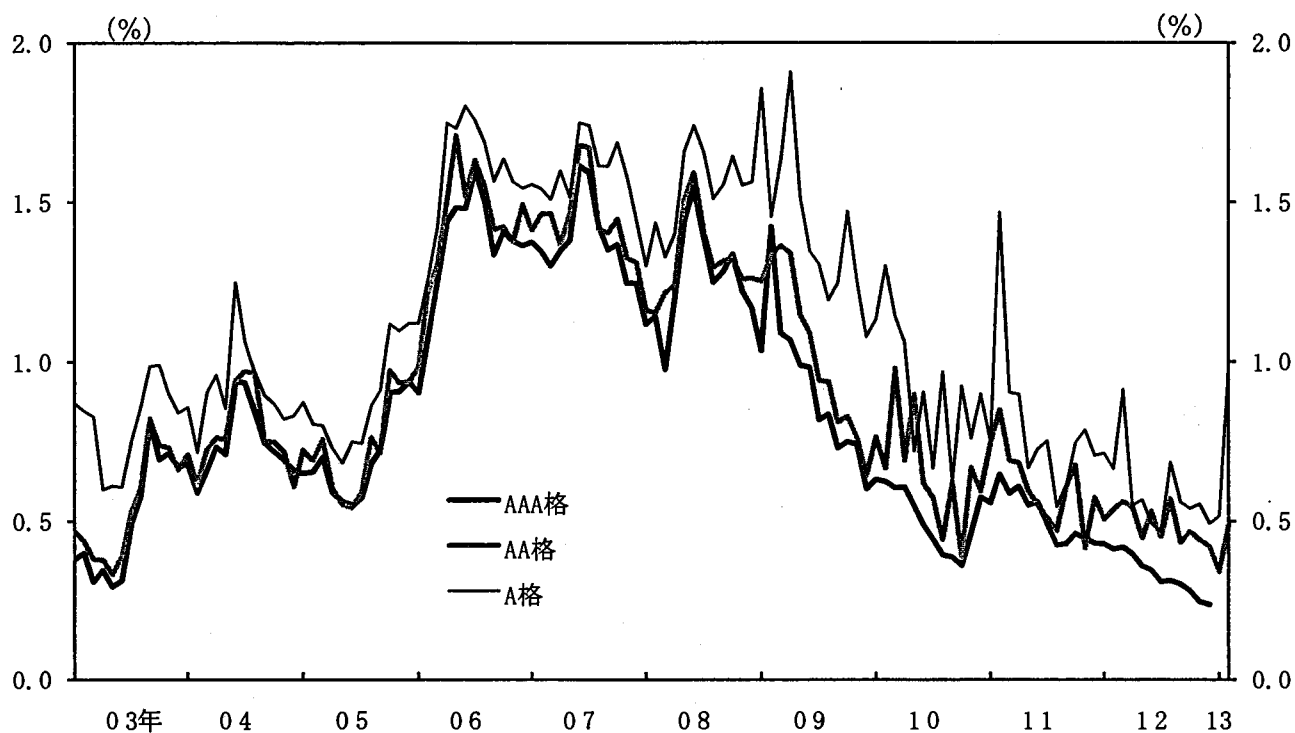


- (注) 1. 発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。なお、09/9月以前は日本銀行のオペ先ベース。
 2. 09/9月以前はa-2格未満は含まれない。
 3. a-2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

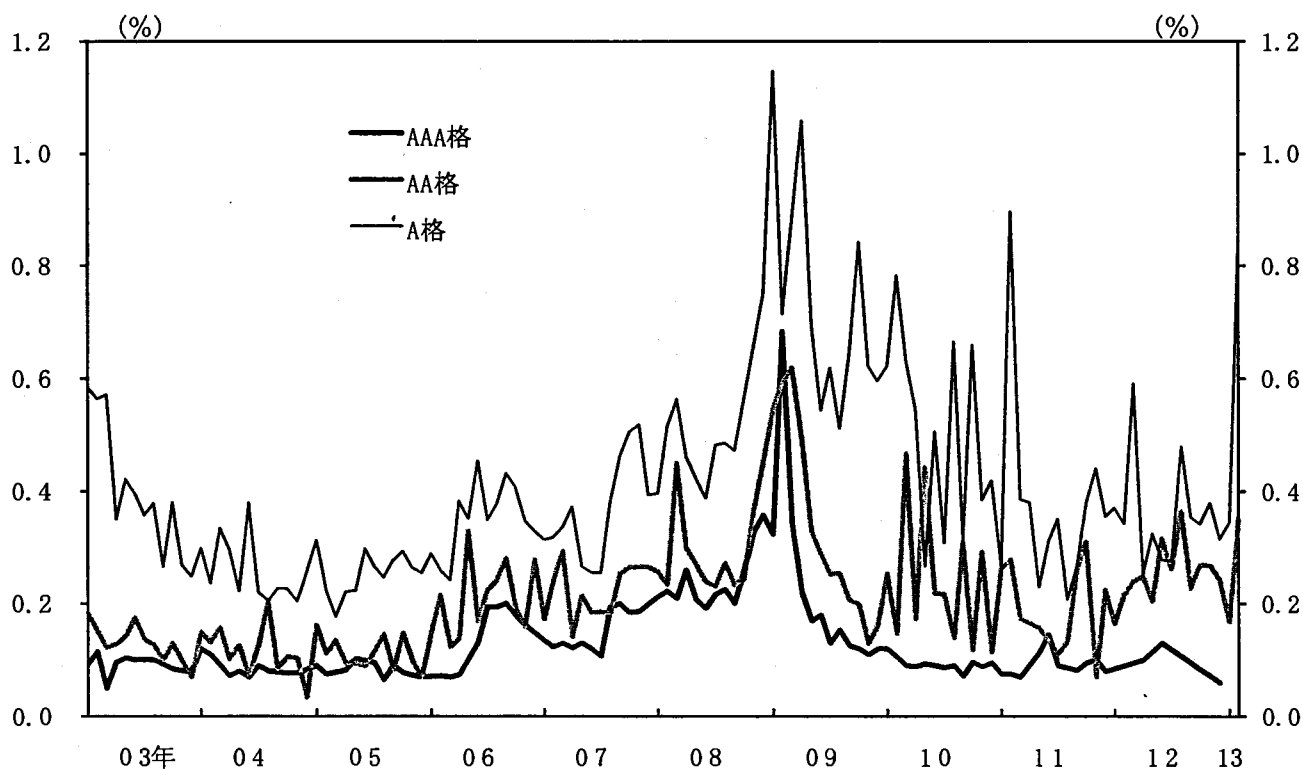
社債発行金利

対外非公表

(1) 社債発行金利



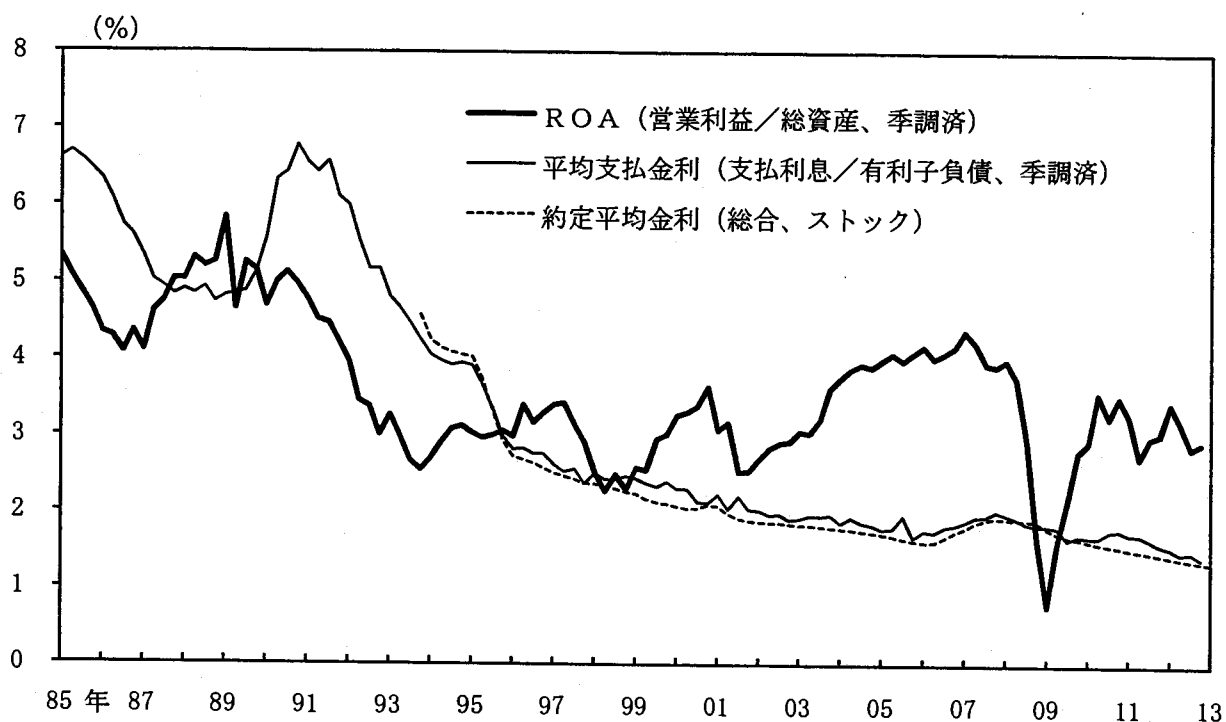
(2) 社債発行スプレッド



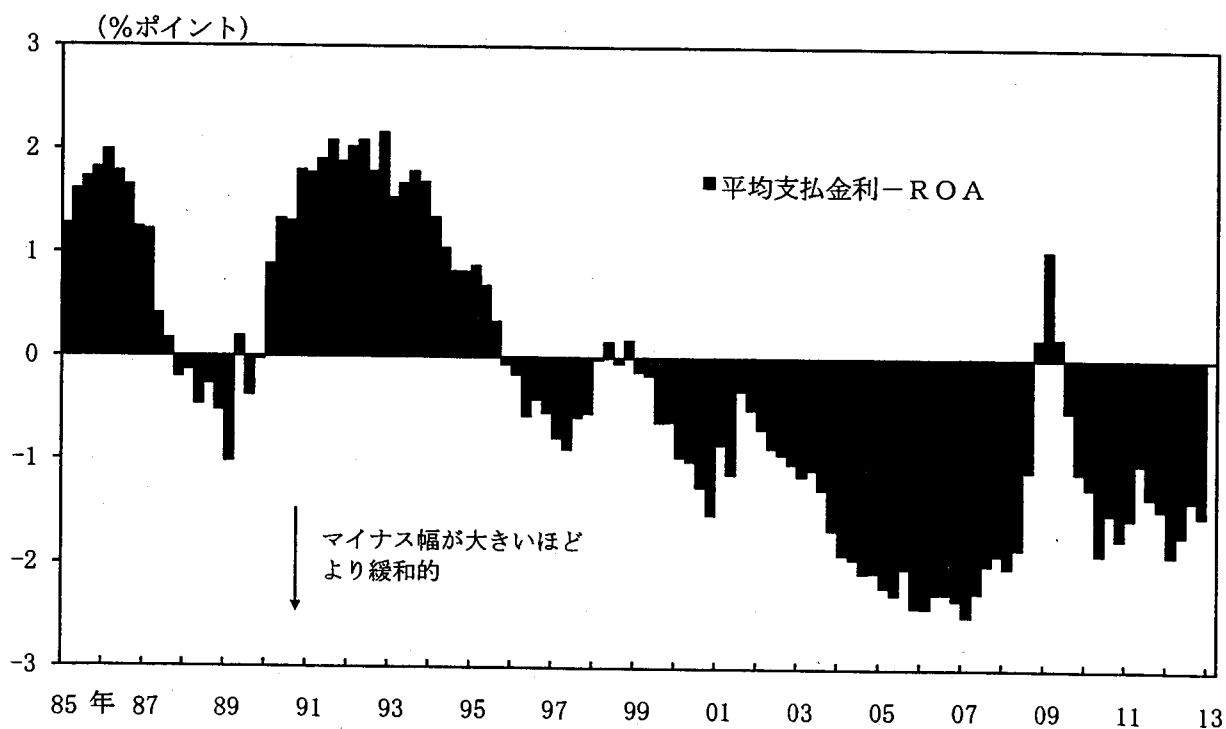
- (注) 1. 社債発行金利は、「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
 3. 13/1~2月はAAA格の発行は無い。

企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 13/1Qの貸出約定平均金利は1月の値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/12月	13/1	2	2012年 平残	
民間部門総資金調達	-0.0	-0.2	-0.0	0.1	0.2	0.4	—	605	
寄与度	銀行・信金・外銀計	0.4	0.1	0.5	0.5	0.6	0.7	—	436
	生保	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	—	25
	政府系	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	—	57
	旧3公庫	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	—	27
	住宅機構	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	—	30
	直接市場調達	-0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	—	87
	C P	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.0	-0.0	—	13
	社債	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0	0.0	0.0	—	75

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

<民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高>

— 前年比%（[]内のみ調整前）；残高、兆円（調整前）

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/12月	13/1	2	2012年 平残
銀行計（平残、調整後）	1.0	0.6	1.1	1.2	1.4	1.5	—	[397]
	[0.9]	[0.5]	[1.1]	[1.2]	[1.4]	[1.6]	—	—
都銀等	-0.5	-1.1	-0.4	-0.2	0.1	0.4	—	[196]
地銀・地銀Ⅱ計	2.5	2.3	2.7	2.7	2.6	2.6	—	[201]
地銀	2.8	2.5	3.0	3.2	3.1	3.1	—	[158]
地銀Ⅱ	1.2	1.5	1.4	0.6	0.6	0.5	—	[43]
CP・社債計（末残）	0.3	-0.4	0.1	0.3	0.3	-0.2	—	—
CP	-1.1	6.3	6.5	-1.1	-1.1	-1.7	—	—
社債	0.5	-1.5	-0.8	0.5	0.5	0.1	—	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、17(1)を参照。

<国内公募社債、転換社債、株式の発行額>

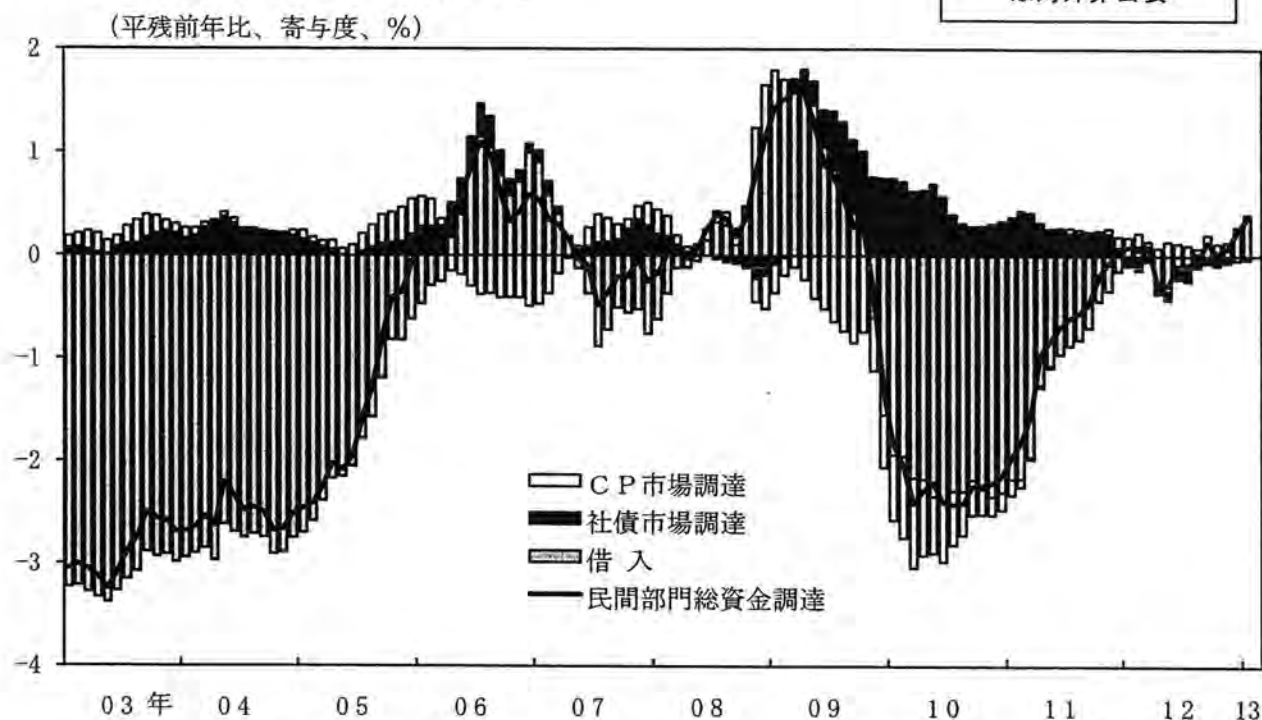
— 1か月当り、億円

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/12月	13/1	2	2012年 平残
国内公募社債計	5,168	4,649	6,044	5,700	4,871	3,260	9,620	—
うちBBB格	286	583	293	70	141	260	0	—
(シェア)	(5.5)	(12.5)	(4.9)	(1.2)	(2.9)	(8.0)	(0.0)	—
転換社債発行額	257	80	107	565	178	10	330	—
株式調達額	1,452	445	4,207	400	866	135	653	—

(注) 計数の定義は図表17(2)、18を参照。

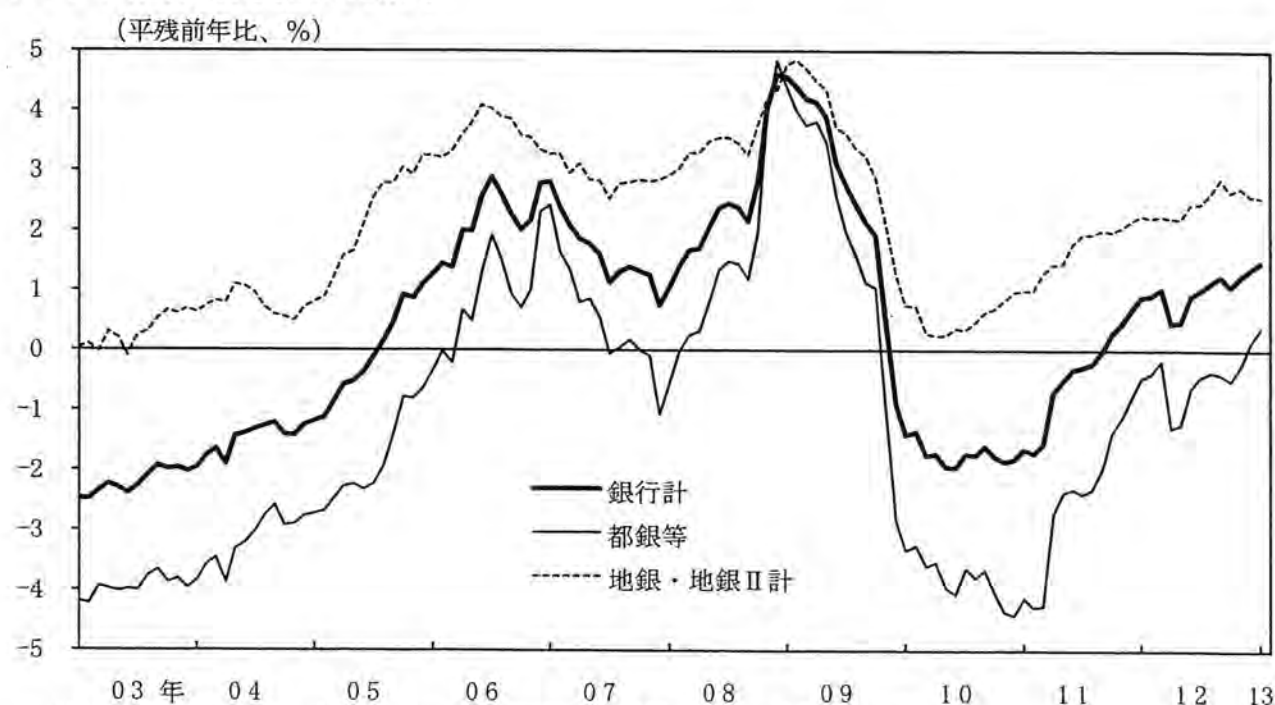
民間部門総資金調達

(1) 民間部門総資金調達の推移

民間部門総資金調達
は対外非公表

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

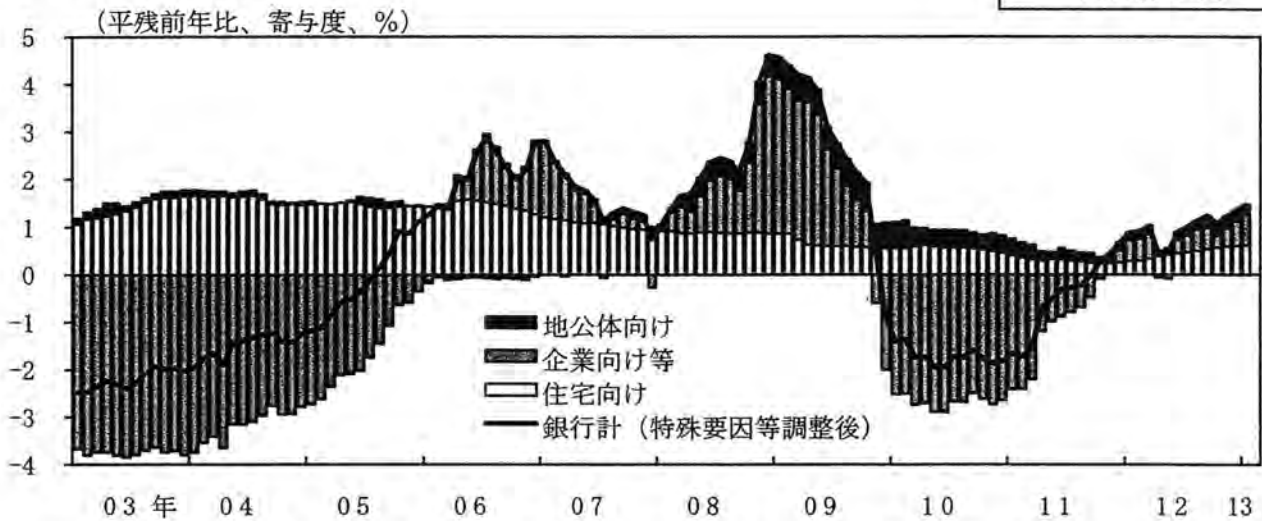
(2) 民間銀行貸出の動向



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

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

借入主体別の計数は
対外非公表

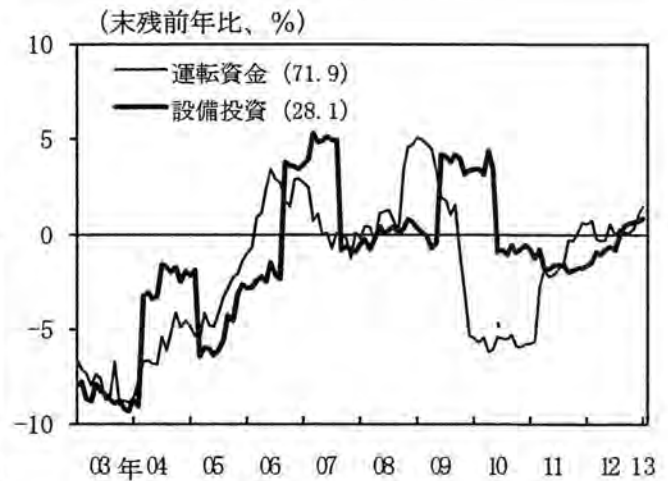
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
13/1月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>



<資金用途別、月次>



<業種別、四半期>

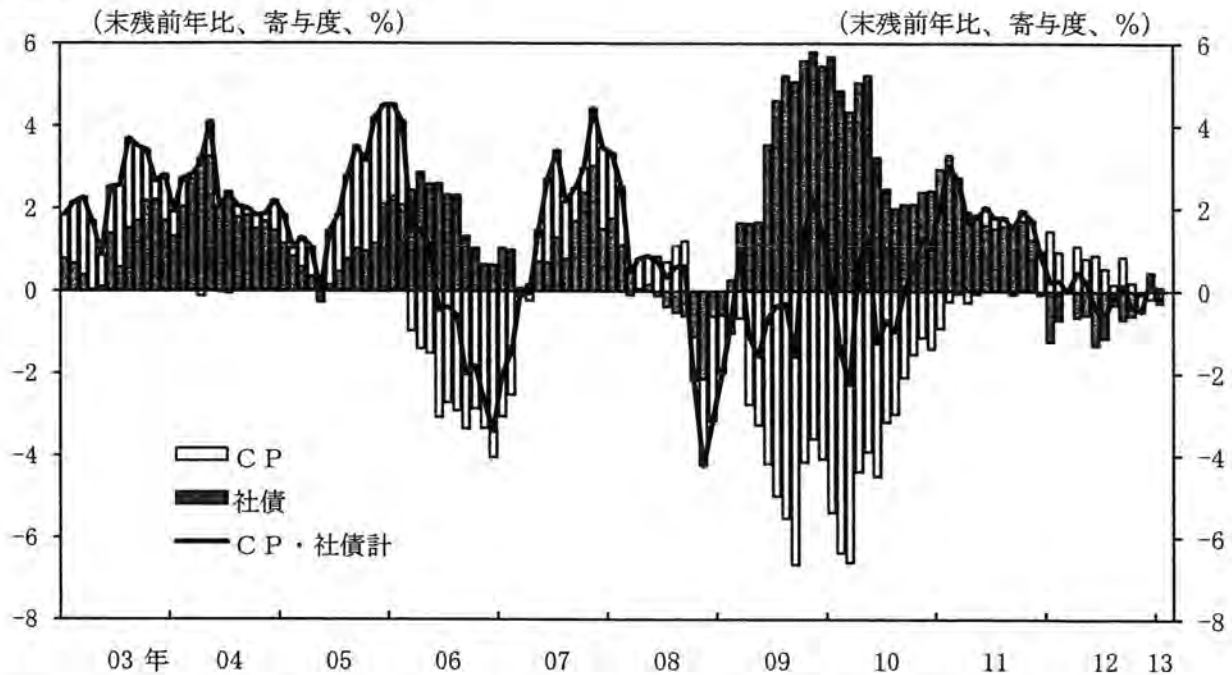


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は13/1月、業種別は12/4Qの値。

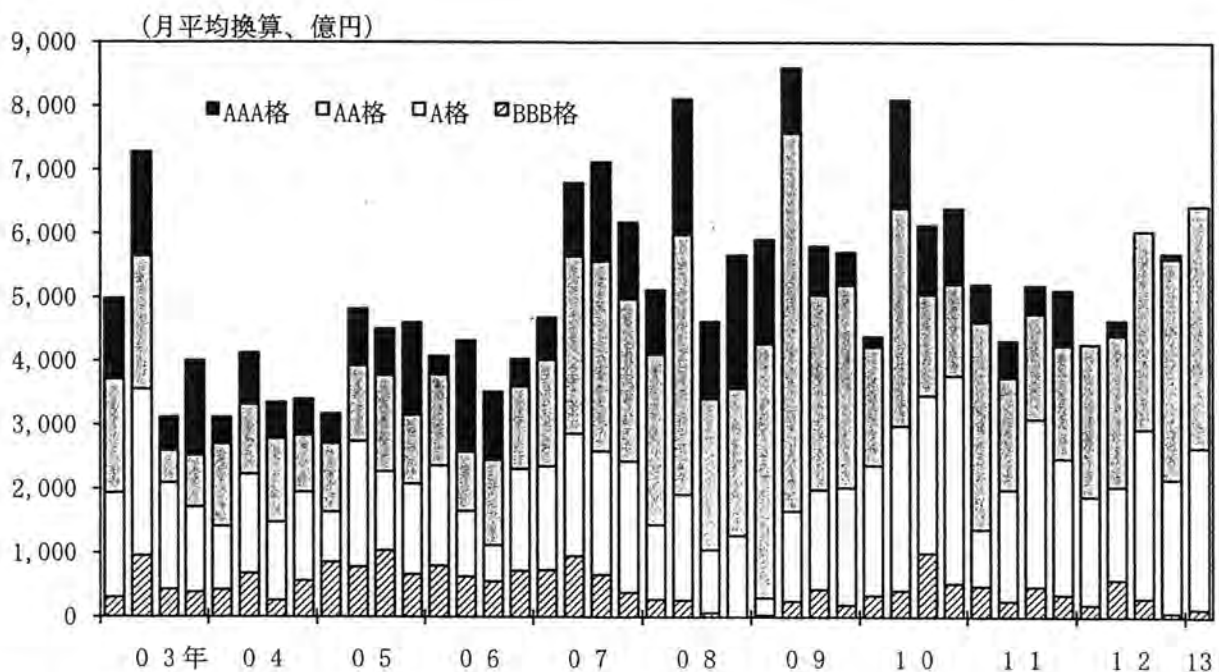
C P・社債発行残高

(1) C P・社債発行残高



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

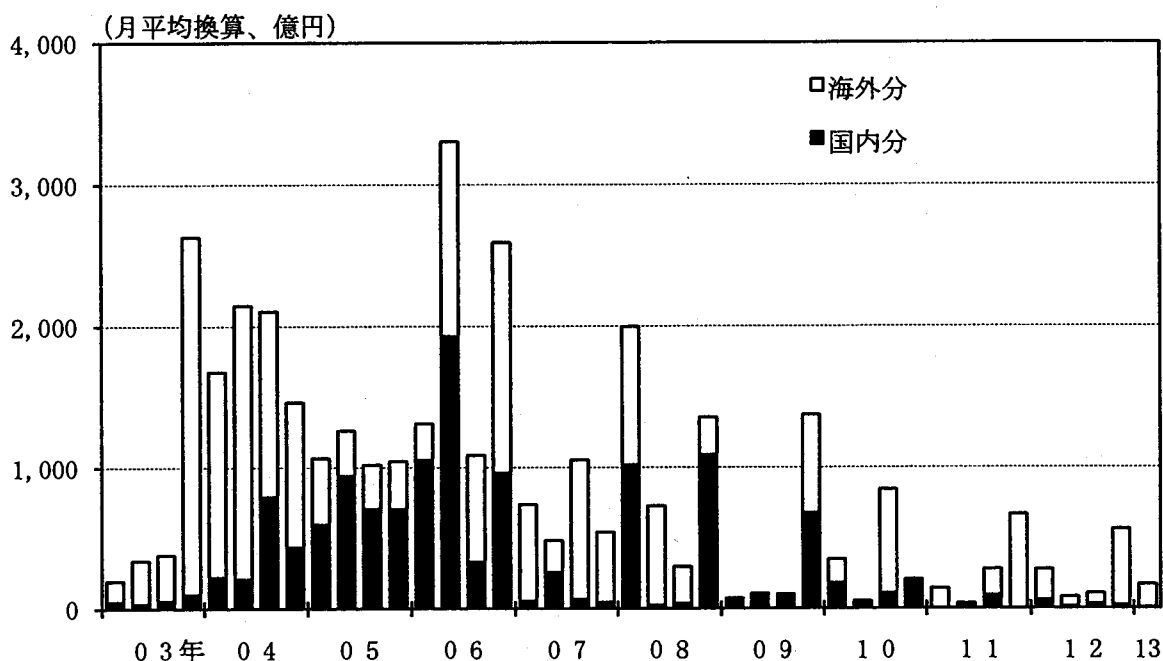
(2) 社債発行額



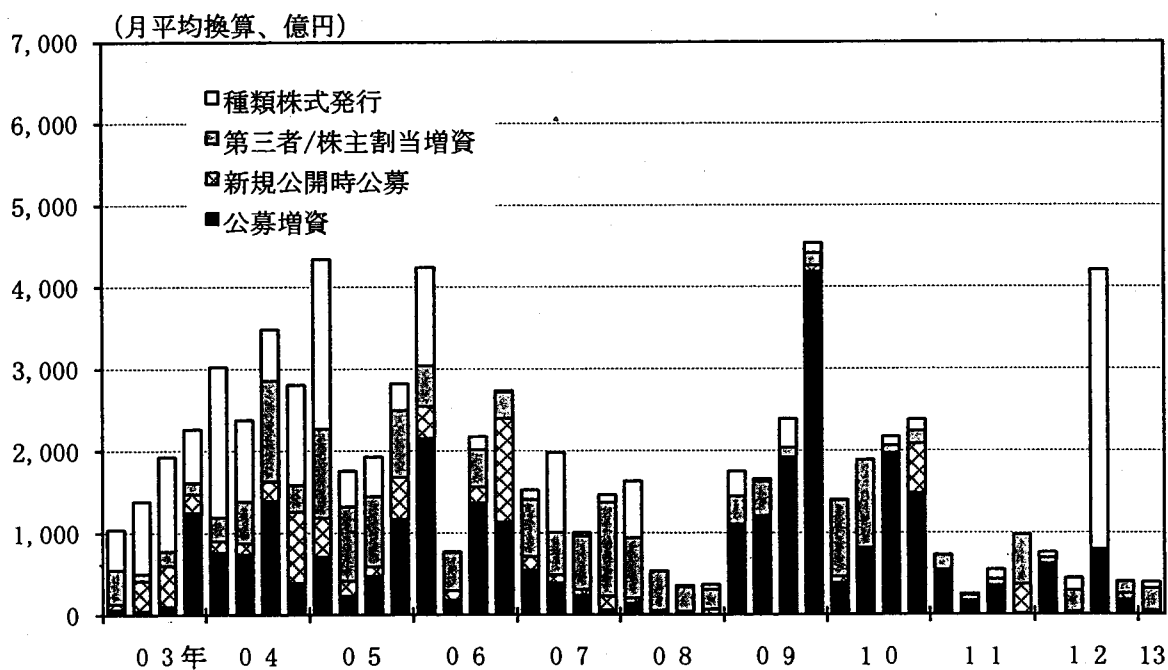
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
 13/1Qは1～2月の平均値。

エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額



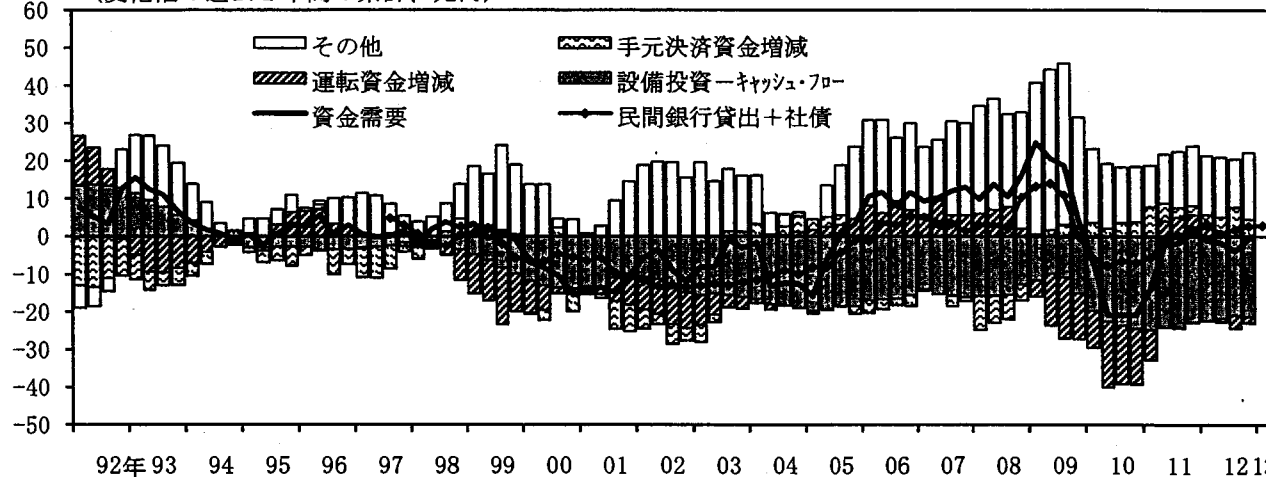
- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。
 4. 12/3Qの種類株式発行の急増は、東京電力によるもの(7月、合計約1兆円)。
 5. 13/1Qは1~2月の平均値。

企業部門の資金需要

民間銀行貸出の
計数は対外非公表

(1) 企業部門の資金需要

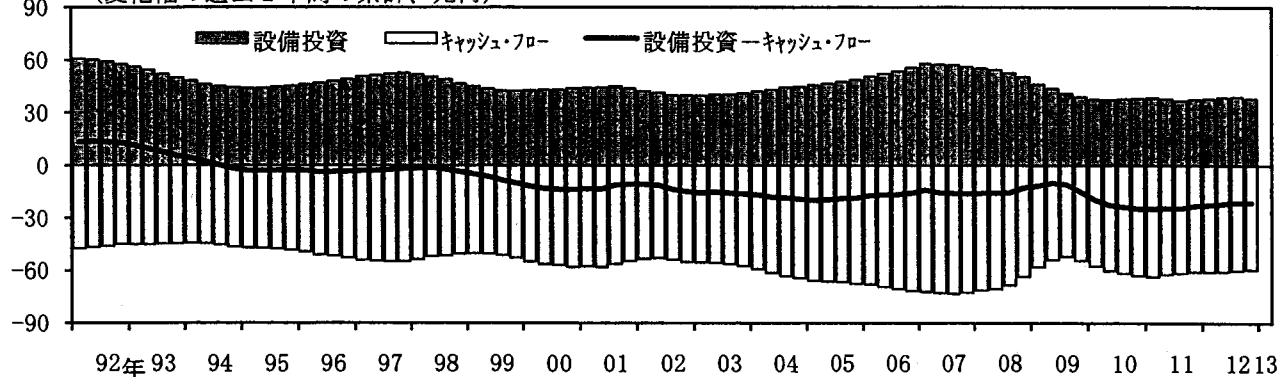
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等から推計。13/1-3月期の民間銀行貸出+社債は一定の仮定に基づく暫定値。

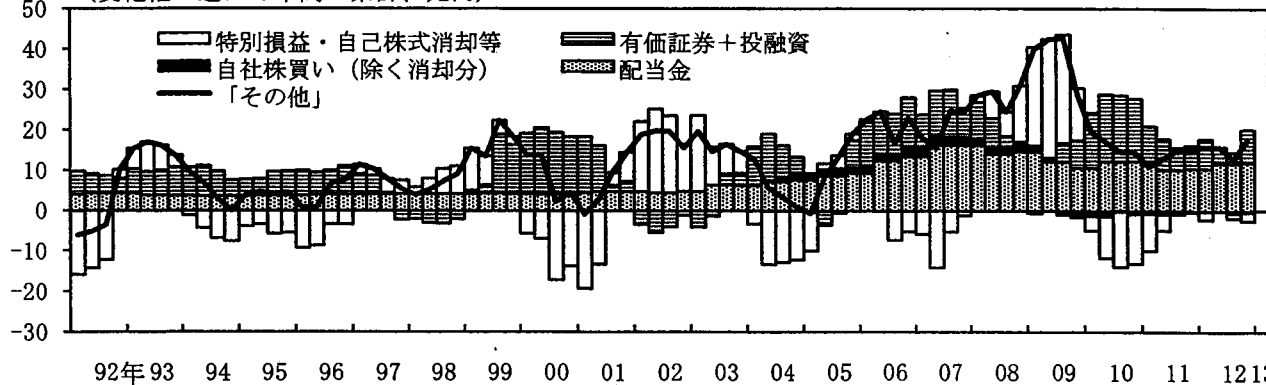
(2) 「設備投資-キャッシュ・フロー」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



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

(図表20)

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

		— %ポイント					— %ポイント		
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/ 1~3	12/12月	13/1	2
資金需要D. I. (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け (季調値)		-2	6	-3	5	4			
大企業向け (季調値)		(-2)	(-1)	(4)	(5)	(4)			
中小企業向け (季調値)	(「増加」+ 0.5×「やや増加」) -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	-2	9	2	6	5			
個人向け (季調値)		(-1)	(6)	(5)	(6)	(6)			
		-3	4	-6	1	0			
		(-3)	(-2)	(1)	(-0)	(0)			
		0	7	10	10	11			
		(1)	(5)	(11)	(10)	(12)			

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

<金融機関の貸出態度>

		— %ポイント					— %ポイント					
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/ 1~3	12/12月	13/1	2			
貸出態度判断D. I.												
全国短観(全産業)		7	9	9	9	—						
大企業	「緩い」-「厳しい」	15	16	17	16	—						
中小企業		2	4	4	3	—						
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	30.5	33.0	33.3	33.1	—				33.1	31.5	32.3
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-14.5	-12.5	-13.9	-12.5	—						
貸出運営スタンス(主要銀行貸出動向アンケート調査)												
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)-「慎重化」 +0.5×「やや慎重化」)	6	10	8	10	8						
中小企業向け		15	19	14	15	13						

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

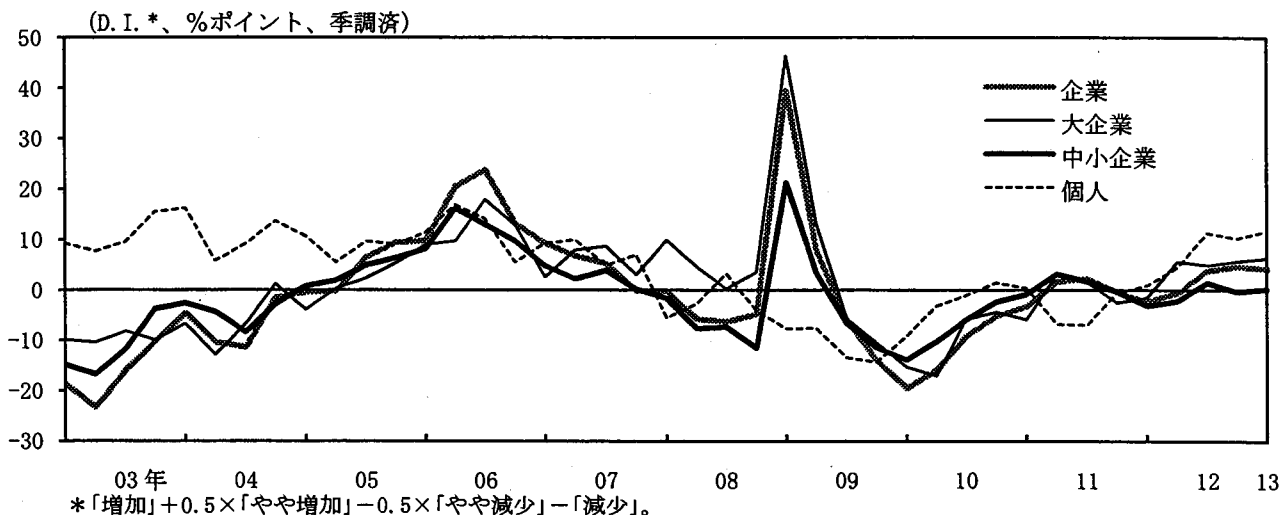
<資金繰りD. I.>

		— %ポイント					— %ポイント					
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/ 1~3	12/12月	13/1	2			
全国短観(全産業)		2	4	4	4	—						
大企業	「楽である」 -「苦しい」	14	16	15	16	—						
中小企業		-6	-3	-4	-5	—						
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-1.8	1.1	1.0	-1.3	—				0.6	0.9	-0.7
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-2.6	-2.8	-4.1	-4.7	—				-4.7	-3.9	-5.7
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-29.0	-22.1	-25.6	-27.1	—						

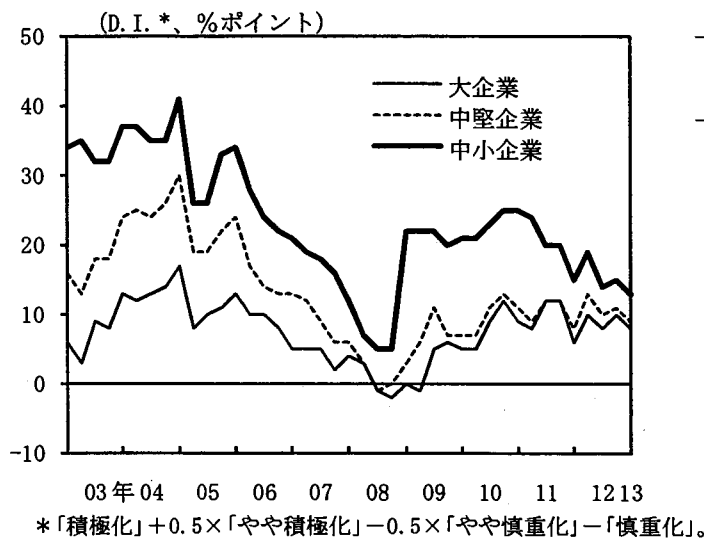
(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

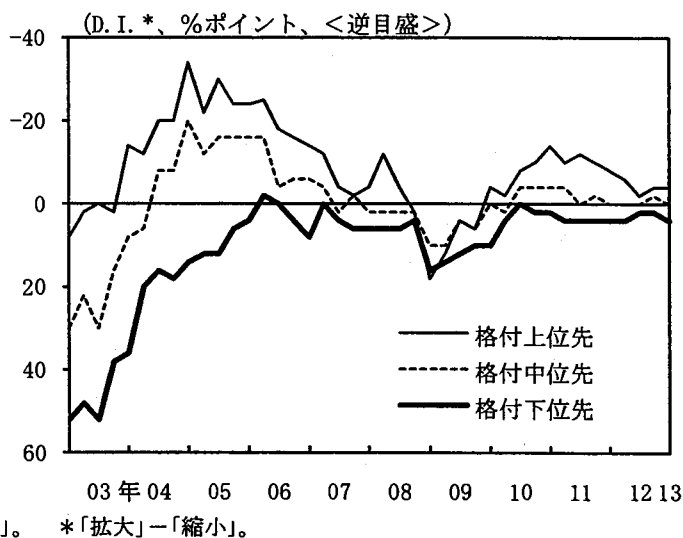
(1) 資金需要



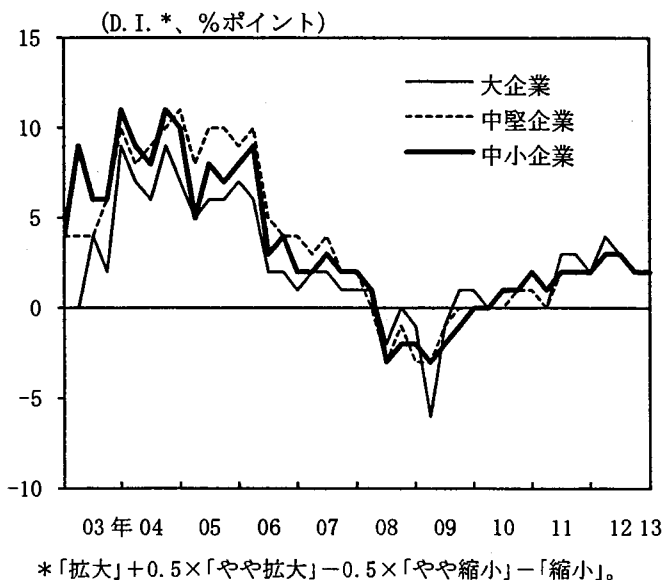
(2) 貸出運営スタンス



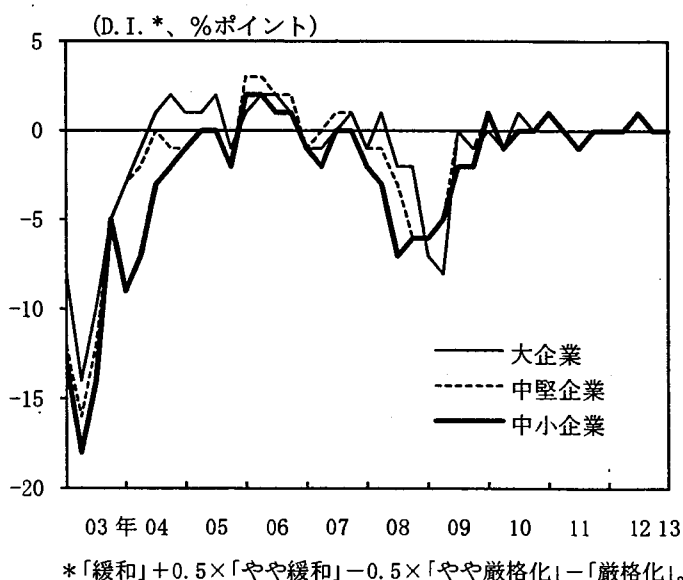
(3) 利鞘設定



(4) 信用枠



(5) 信用リスク評価

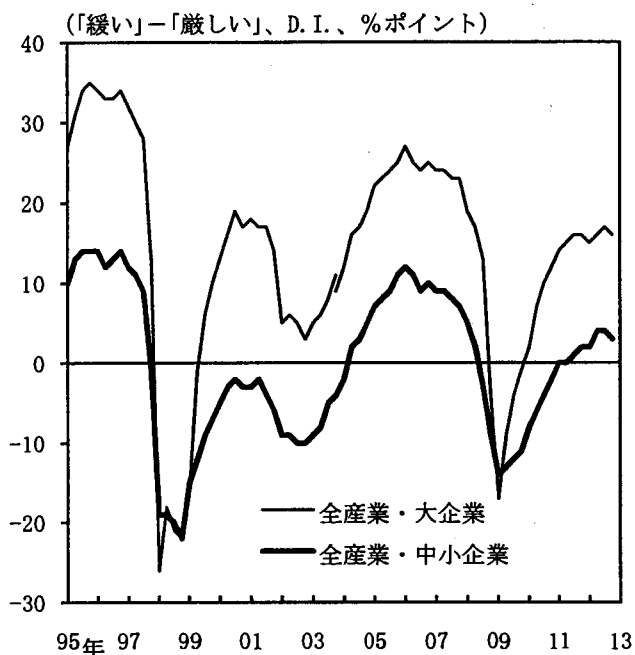


(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる（当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの）。

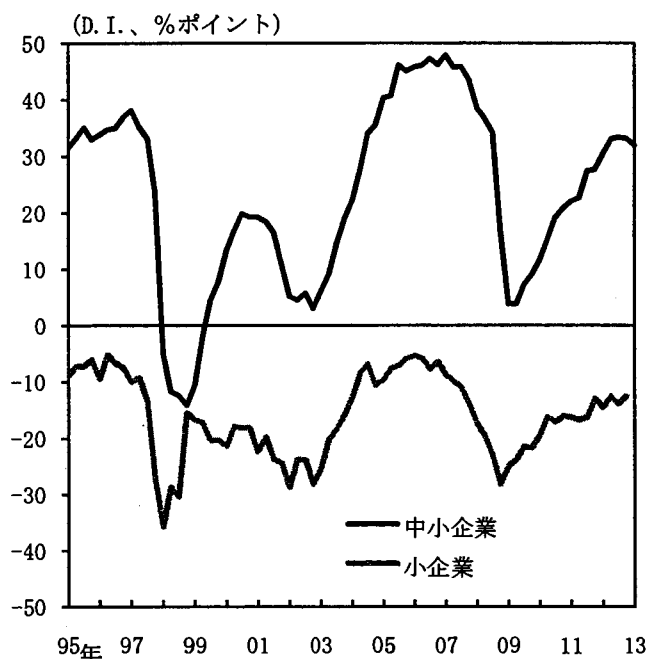
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

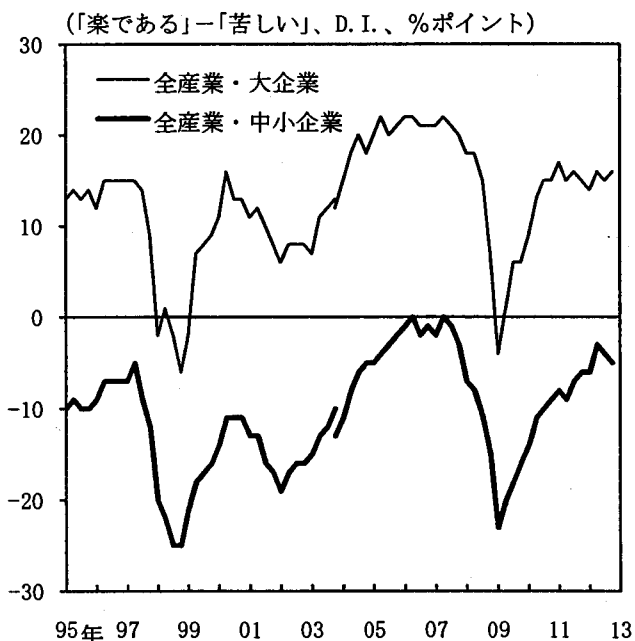


<日本公庫>

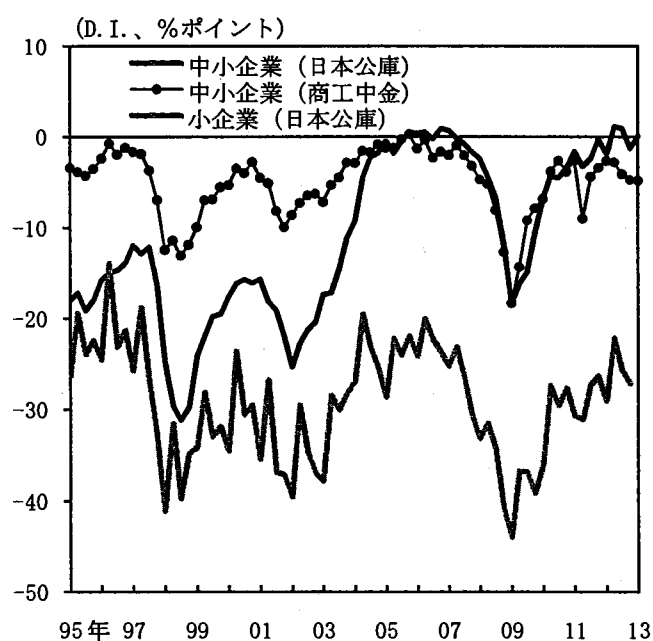


(2) 企業の資金繰り

<短観>



<日本公庫・商工中金>



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」、(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8~9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、13/1Qは1~2月の値。

企業倒産関連指標

＜倒産件数・負債総額＞

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/11月	12	13/1
倒産件数	1,010 (-4.8)	1,042 (-5.6)	975 (-5.9)	963 (-6.9)	964 (-12.0)	890 (-13.8)	934 (-5.2)
＜季調値＞	—	1,030	990	966	985	903	986
負債総額	3,195 (6.7)	2,310 (-7.4)	3,718 (-9.1)	2,372 (1.6)	2,638 (40.6)	2,083 (-41.6)	2,246 (-35.7)
1件あたり負債額	3.2	2.2	3.8	2.5	2.7	2.3	2.4

＜資本金別内訳＞

— 件/月、()内は前年比、%

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/11月	12	13/1
1億円以上	14 (-13.1)	13 (-26.4)	13 (-7.3)	14 (0.0)	13 (30.0)	13 (-40.9)	9 (-43.8)
1千万円～1億円未満	448 (-3.9)	459 (-6.0)	442 (-6.3)	428 (-1.0)	411 (-10.1)	405 (-11.8)	392 (-6.9)
1千万円未満	383 (-0.7)	394 (0.3)	362 (-2.9)	372 (-2.6)	376 (-7.8)	335 (-8.2)	393 (2.3)
個人企業	166 (-14.5)	176 (-14.2)	157 (-11.3)	149 (-27.6)	164 (-25.5)	137 (-26.3)	140 (-14.6)

＜業種別内訳＞

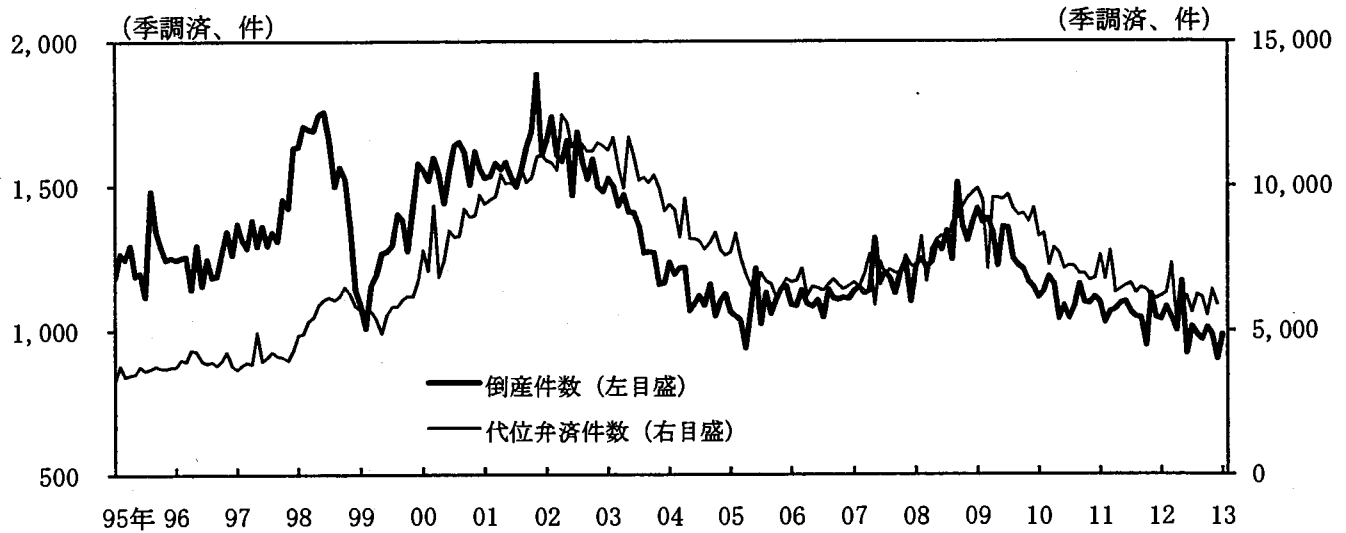
— 件/月、()内は前年比、%

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/11月	12	13/1
建設業	250 (-11.5)	252 (-16.1)	260 (-10.2)	228 (-17.0)	229 (-18.2)	214 (-22.2)	208 (-8.0)
製造業	149 (-5.8)	150 (-10.7)	147 (-6.2)	155 (6.7)	141 (-4.7)	150 (4.2)	141 (-2.8)
卸売・小売業	268 (2.9)	293 (13.6)	251 (5.6)	254 (-3.4)	260 (-5.1)	231 (-9.4)	237 (-13.2)
金融・保険・不動産業	35 (-10.3)	44 (8.3)	34 (-11.4)	31 (-13.0)	24 (-40.0)	37 (-11.9)	45 (15.4)
運輸業	39 (14.3)	38 (8.7)	38 (6.5)	45 (42.6)	50 (85.2)	41 (36.7)	37 (5.7)
サービス業	217 (-7.3)	212 (-15.4)	202 (-10.4)	201 (-14.1)	212 (-22.9)	176 (-22.5)	215 (1.4)

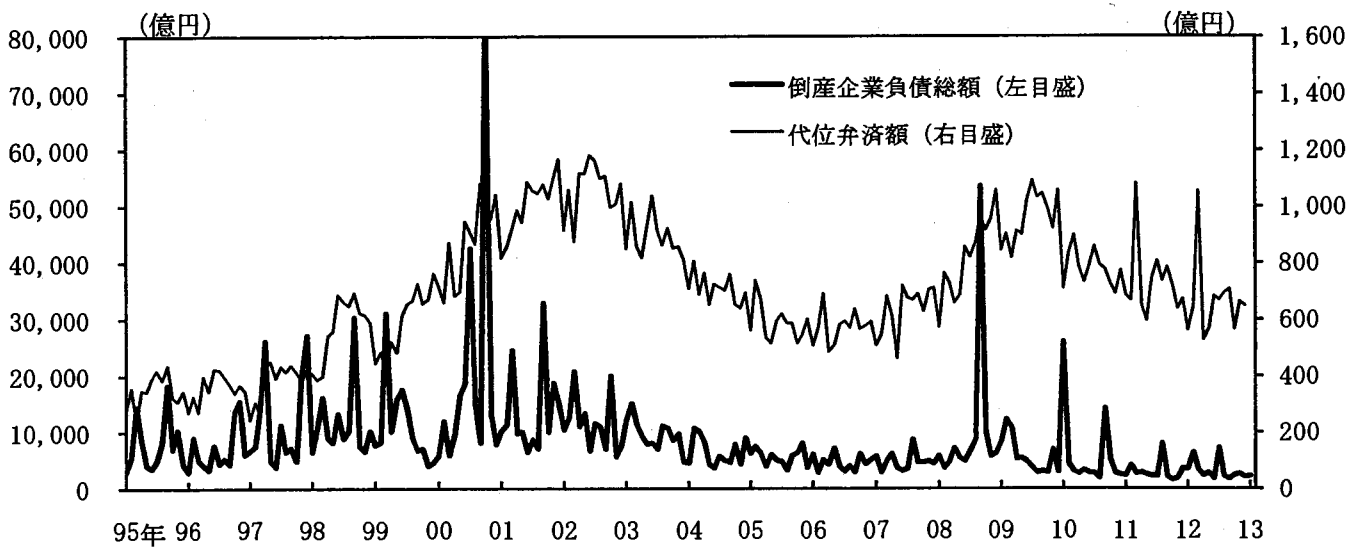
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産と信用保証

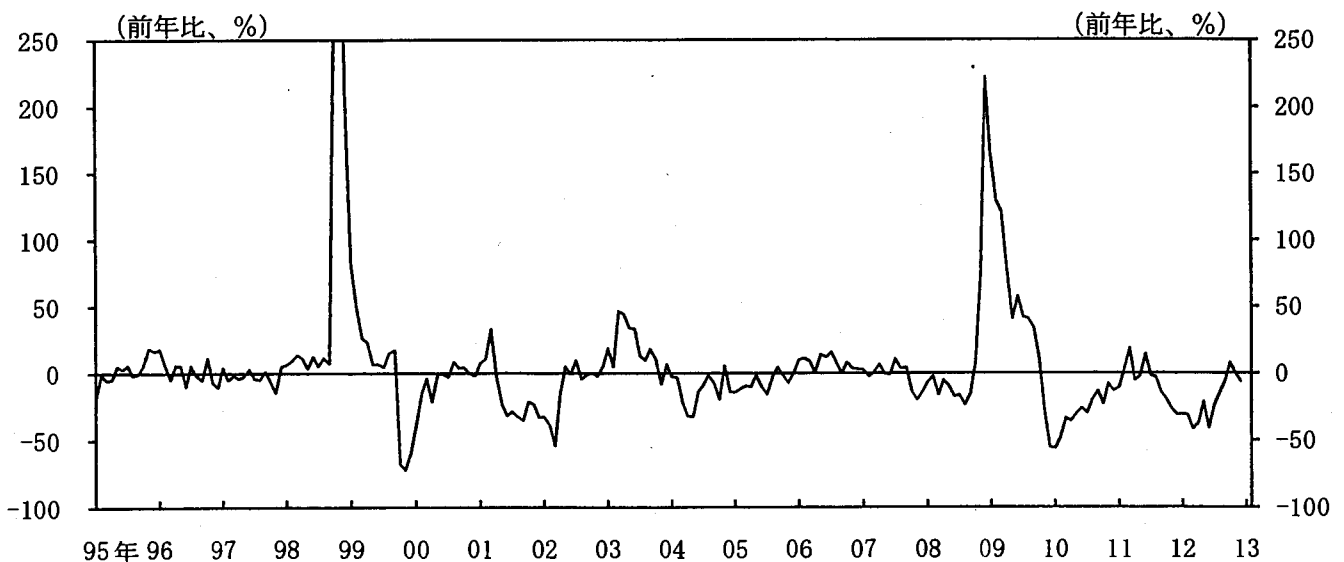
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(3) 保証承諾実行額



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

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/11月	12	13/1	2012年 平残
マネタリーベース	7.0	2.6	8.0	9.2	5.0	11.8	10.9	121
(平残、兆円)	—	(119.6)	(123.1)	(128.2)	(124.4)	(132.0)	(131.9)	—
日本銀行券発行高	2.1	1.5	2.3	2.7	2.7	2.8	3.2	81
貨幣流通高	0.2	-0.0	0.3	0.4	0.4	0.5	0.6	5
日銀当座預金	21.2	5.5	24.0	26.1	10.9	36.5	31.2	36
(参考)金融機関保有現金	-1.9	-5.4	-1.5	0.8	0.1	1.5	2.1	8

<マネーストック>

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/11月	12	13/1	2012年 平残
M2	2.5	2.4	2.4	2.3	2.1	2.6	2.7	817
M3	2.2	2.1	2.0	2.0	1.9	2.2	2.3	1,123
M1	3.6	3.2	3.3	3.3	3.2	3.3	3.5	535
現金通貨	2.4	2.2	2.6	2.8	2.8	2.8	3.1	77
預金通貨	3.8	3.4	3.4	3.3	3.2	3.4	3.6	457
準通貨	0.6	0.5	0.6	0.7	0.6	0.8	0.8	556
CD	5.7	10.4	5.7	5.1	3.2	6.9	6.0	32
広義流動性	0.4	0.2	0.3	0.7	0.4	1.1	1.4	1,461

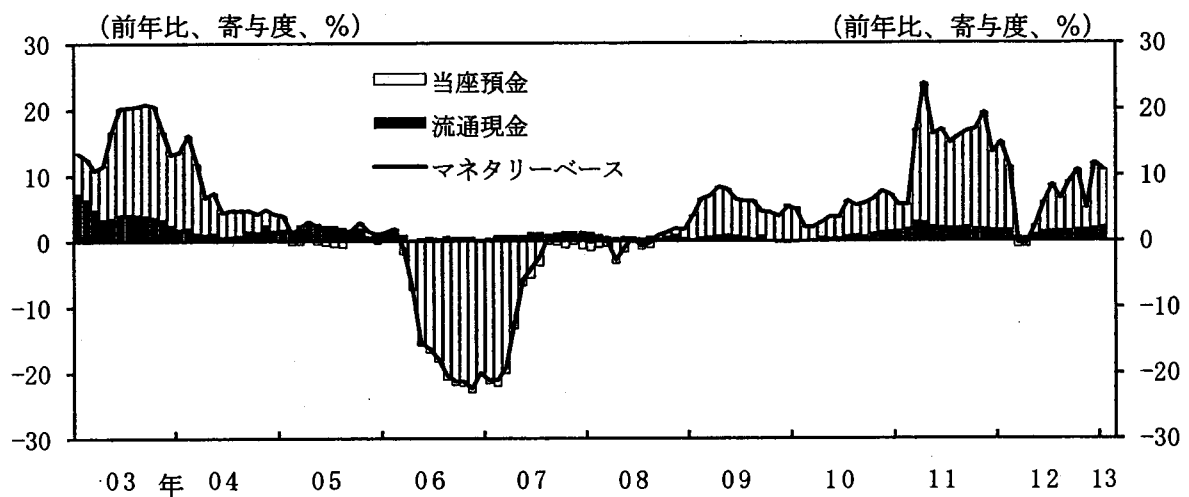
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

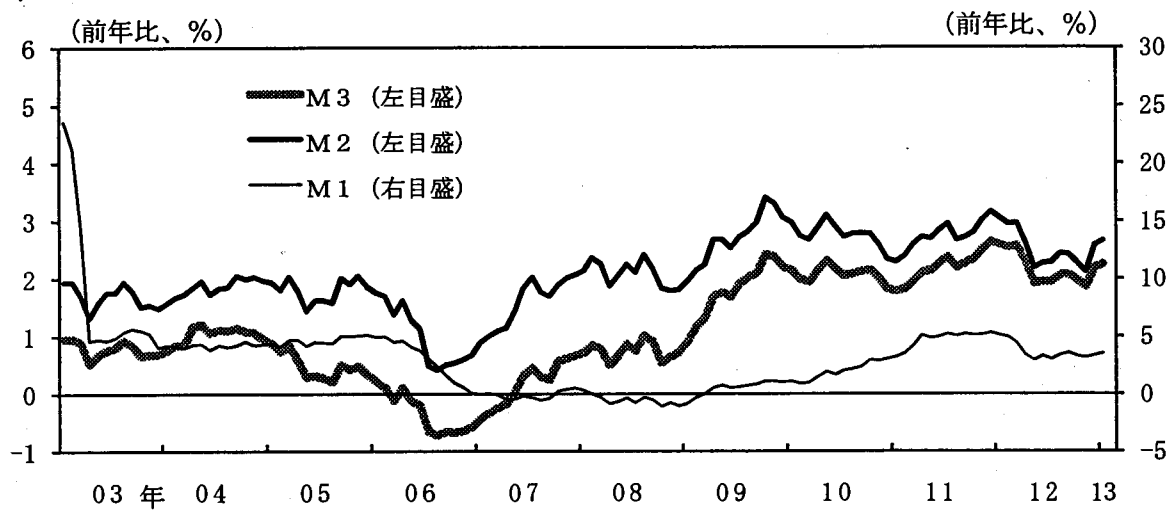
	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/11月	12	13/1	2012年 平残
金銭の信託	-1.4	-1.6	-0.7	0.1	-0.2	0.3	0.6	186
投資信託	-2.2	-2.0	-2.9	-3.1	-3.0	-2.1	-1.7	75
金融債	-22.2	-24.5	-17.8	-9.6	-9.3	-10.1	-8.8	4
国債	-30.5	-29.4	-33.4	-32.9	-34.8	-31.7	-30.0	32
外債	3.3	0.7	4.1	8.9	7.8	13.0	18.0	40

マネーストック

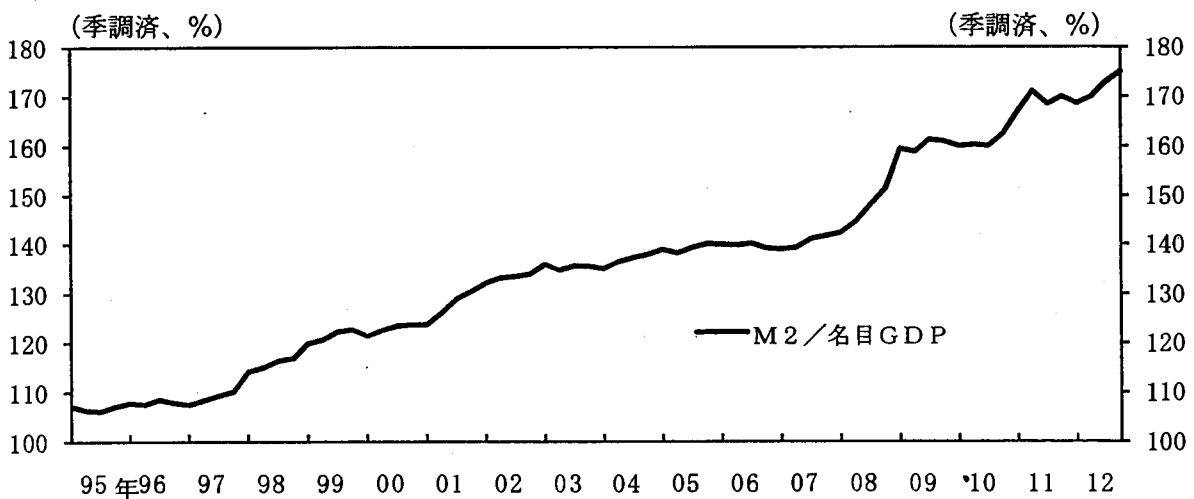
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)

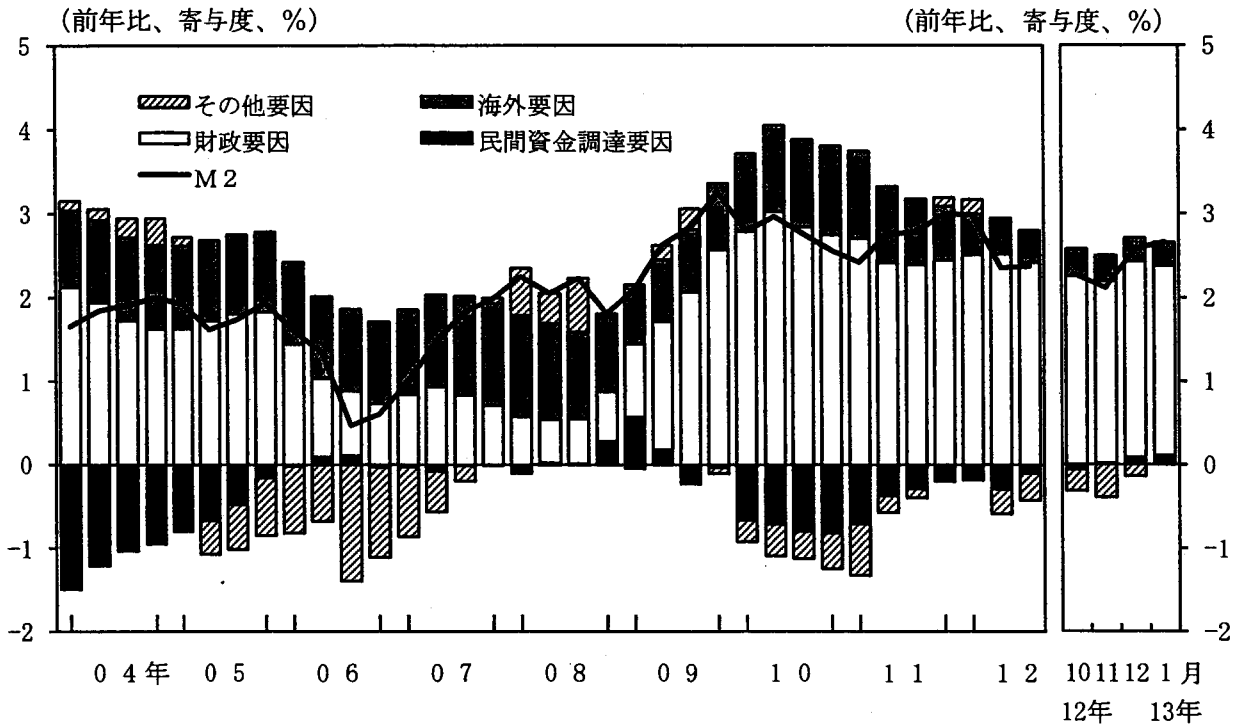


- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金。
2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。

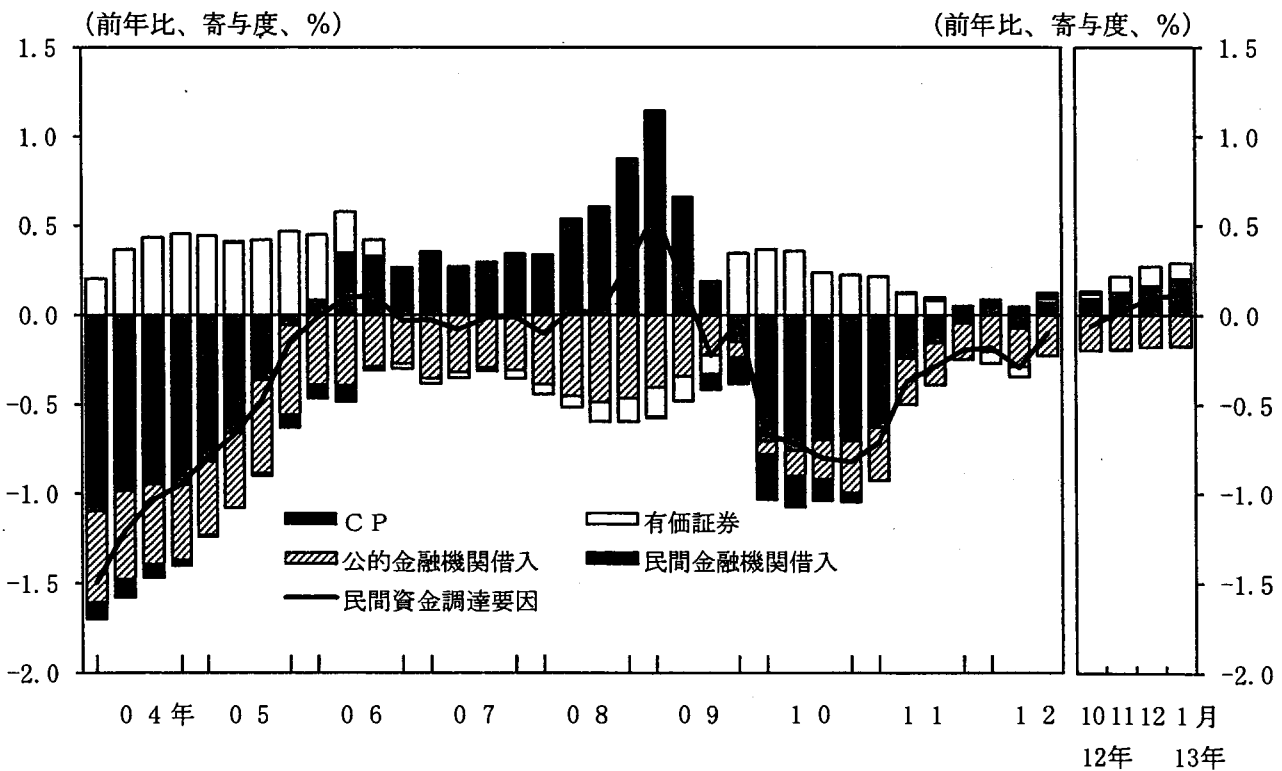
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解



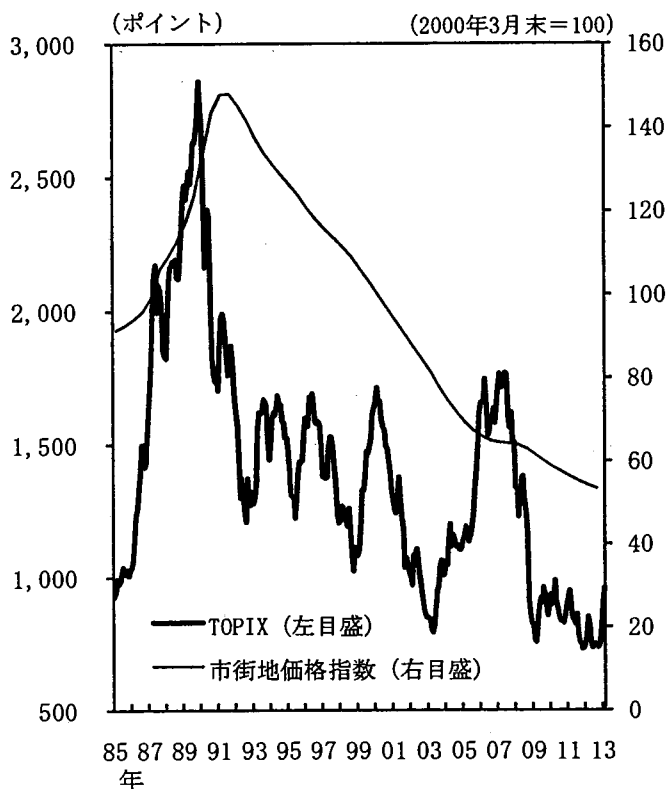
(2) 民間資金調達要因の内訳



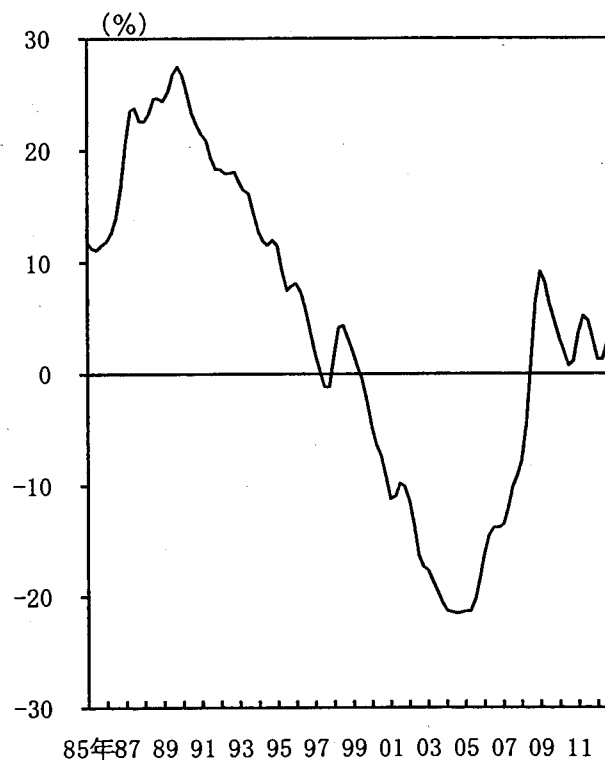
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

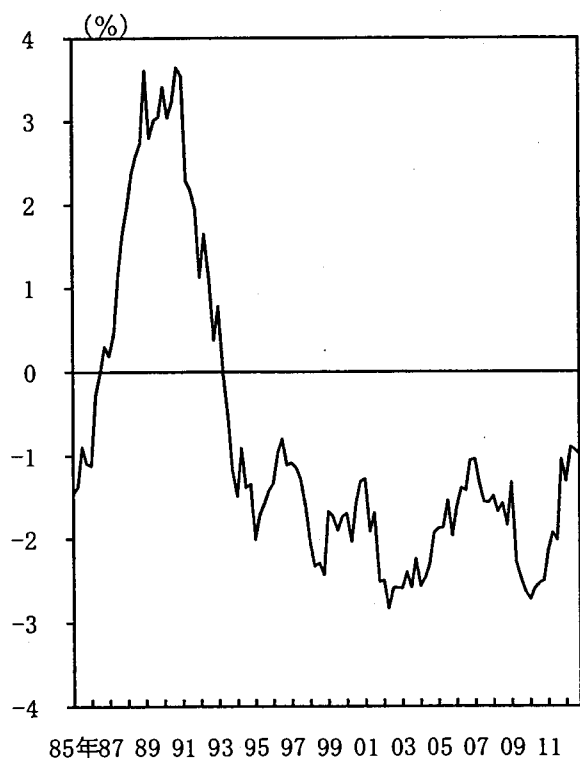
(1) 株価・地価



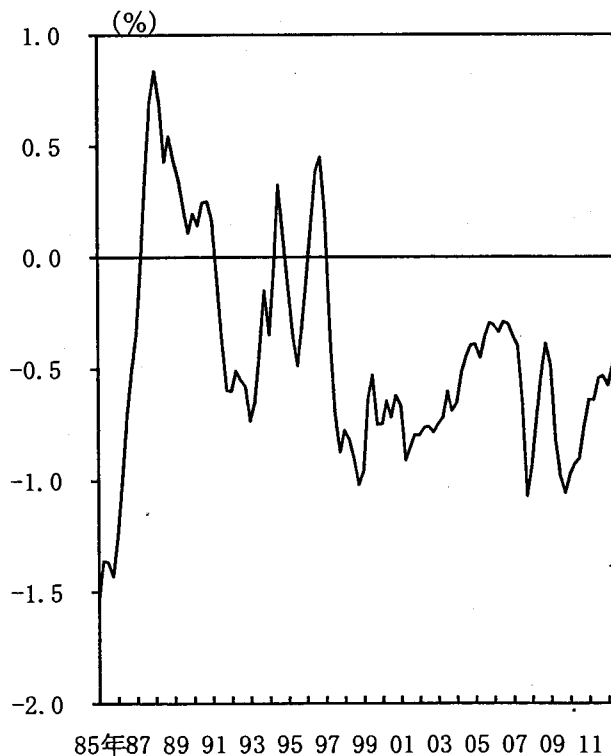
(2) 信用ギャップ



(3) 総投資ギャップ



(4) 住宅投資ギャップ



(注) 1. 株価は月平均、地価は半期末(3月末、9月末)の値。

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

<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
企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

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

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

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

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

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

選択肢B

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

選択肢C

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

以 上

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

2013.3.1

企画局

「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

1. 前回報告（12月会合）以降における新規貸付の概要（3月7日実施予定）

	回号	貸付総額	貸付先数	貸付残高 (3月7日時点)
本則	第11回	1,611億円	78先	32,352.5億円
A B L等特則	第7期	102億円	9先	1,155.5億円
小口特則	第4期	12.06億円	22先	61.67億円
米ドル特則	第3期	1,219百万米ドル	16先	3,476.0百万米ドル

2. 本則による貸付の推移（直近10回分）

回号	第2回	第3回	第4回	第5回	第6回
貸付日	2010年12月7日	2011年3月7日	2011年6月8日	2011年9月6日	2011年12月7日
貸付総額	9,983億円	7,221億円	8,296億円	1,395億円 ^(注)	1,629億円 ^(注)
貸付先数	106先	122先	126先	99先	85先
貸付残高	14,606.0億円	21,615.1億円	29,424.3億円	29,999.8億円	30,000.0億円

回号	第7回	第8回	第9回	第10回	第11回
貸付日	2012年3月7日	2012年6月8日	2012年9月6日	2012年12月7日	2013年3月7日
貸付総額	1,469億円 ^(注)	2,896億円	2,122億円	2,156億円	1,611億円
貸付先数	80先	87先	71先	80先	78先
貸付残高	29,997.5億円	31,314.0億円	31,859.6億円	32,341.9億円	32,352.5億円

(注) 借入希望額は第5回が3,786億円、第6回が2,946億円、第7回が2,162億円であったが、貸付上限（当時3兆円）を超えないよう、按分の上、決定。

3. ABL等特則による貸付の推移

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

回号	第6期	第7期
貸付日	2012年12月7日	2013年3月7日
貸付総額	115億円	102億円
貸付先数	7先	9先
貸付残高	1,076.6億円	1,155.5億円

<参考> 第7期の確認済み個別投融資の内訳

(億円、括弧内は構成比)

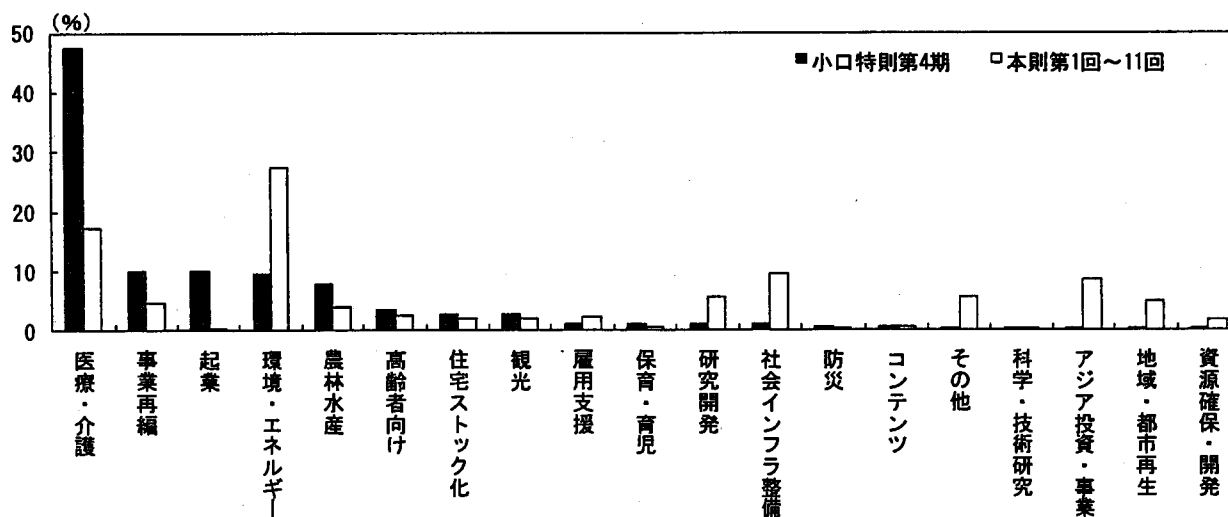
合計	1,230
うち出資等	128
うちABL等	1,102
売掛金	214 (19.4%)
設備	208 (18.9%)
機器	73 (6.6%)
原材料	243 (22.0%)
仕掛品	3 (0.3%)
製品・商品	356 (32.3%)
無形固定資産(知的財産権)	5 (0.5%)

4. 小口特則による貸付の推移

回号	第1期	第2期	第3期	第4期
貸付日	2012年6月8日	2012年9月6日	2012年12月7日	2013年3月7日
貸付総額	30億円	14.66億円 ^(注)	9.15億円	12.06億円
貸付先数	9先	27先	19先	22先
貸付残高	30.00億円	44.40億円	50.41億円	61.67億円

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

<参考> 第4期の確認済み個別投融資の内訳（金額ベースのシェア）



5. 米ドル特則による貸付の推移

回号	第1期	第2期	第3期
貸付日	2012年10月19日	2012年12月7日	2013年3月7日
貸付総額	711百万米ドル	1,546百万米ドル	1,219百万米ドル
貸付先数	6先	17先	16先
貸付残高	711.0百万米ドル	2,257.0百万米ドル	3,476.0百万米ドル

<参考> 第3期の確認済み個別投融資の内訳

(百万米ドル、括弧内は構成比)

合計	3,556
うち国内向け投融資	371
うち海外向け投融資	3,185
国内における生産・サービス活動、設備投資または雇用の増加に資することが見込まれるもの	1,791 (56.2%)
国内における企画・研究開発機能の強化、新規事業の立ち上げ、業務継続態勢の強化等を伴う国際的分業態勢の構築に資することが見込まれるもの	884 (27.7%)
国内において使用する原材料の安定調達に資することが見込まれるもの	496 (15.6%)
その他	15 (0.5%)

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

2013.3.1
金融市場局
企画局

資産買入等の基金によるETF等買入にかかる受託者選定 基準の一部改正

（説明資料）

<頁>

- 資産買入等の基金によるETF等買入にかかる受託者選定基準の
一部改正 1

（政策委員会付議文）

- 「資産買入等の基金の運営として行う指数連動型上場投資信託
受益権等買入等基本要領に定める信託の受託者選定基本要領」の
一部改正に関する件 2

(説明資料)

資産買入等の基金によるETF等買入にかかる受託者選定基準の一部改正

1. 背景

- 資産買入等の基金の運営として行うETF（指数連動型上場投資信託受益権）およびJ-REIT（不動産投資法人投資口）の買入については、本行が、信託銀行を受託者とする金銭の信託を行い、信託財産として買入れる方式により実施。
- 受託者は、2010年11月の金融政策決定会合において決定された「資産買入等の基金の運営として行う指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領に定める信託の受託者選定基本要領」（以下「選定要領」）に基づき選定。選定要領においては、受託者（再受託者）の信用力基準として、銀行法に基づく自己資本比率規制上の最低比率を採用している。
- 今般、バーゼルⅢ導入に伴う国際統一基準行向けの自己資本比率規制に関する改正告示が、2013年3月31日から適用される予定（改正内容は下表のとおり）。このため、当該告示が適用されるタイミングに合わせ、選定要領中の信用力基準を一部改正することが適当と考えられる。

▽自己資本比率規制に関する告示の改正内容（最低比率）

	現行	2013年3月31日～ 2014年3月30日	2014年3月31日～ 2015年3月30日	2015年3月31日～
普通株式等 Tier 1 比率	—	3.5%	4%	4.5%
Tier 1 比率	—	4.5%	5.5%	6%
総自己資本 比率 ^(注)	8%	8%		

(注) 現行では自己資本比率。

2. 受託者選定基準の改正案

- 上記の改正告示に合わせ、受託者の信用力基準として、従来の自己資本比率（総自己資本比率と名称変更）の最低比率（8%）に加え、普通株式等Tier 1 比率の最低比率（4.5%）およびTier 1 比率の最低比率（6%）を設定する。
 - なお、改正告示と同様、2013年3月31日から2015年3月30日まで、2年間の移行期間を設定する（上表のとおり）。
 - 付議文は別紙のとおり。

以 上

(政策委員会付議文)

「資産買入等の基金の運営として行う指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領に定める信託の受託者選定基本要領」の一部改正に関する件

(案 件)

バーゼル銀行監督委員会が平成22年12月に公表した「バーゼルIII：より強靱な銀行および銀行システムのための世界的な規制の枠組み」に沿って、「銀行法第十四条の二の規定に基づき、銀行がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準等の一部を改正する件」（平成二十四年金融庁告示第二十八号）が平成25年3月31日から適用されることを踏まえ、「資産買入等の基金の運営として行う指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領に定める信託の受託者選定基本要領」（平成22年11月5日付政委第98号別紙2.）を別紙. のとおり一部改正すること。

以 上

別紙.

「資産買入等の基金の運営として行う指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領に定める信託の受託者選定基本要領」中一部改正（案）

○ 3. (1) ハ. を横線のとおり改める。

ハ. 銀行法（昭和56年法律第59号）第14条の2に掲げる基準に基づいて算出された連結および単体自己資本比率が、基準時点（受託者の選定を行う日（以下「選定日」という。）の直近の決算期末（中間期末を含む。以下同じ。）をいう。ただし、受託者の選定の応募締切日において直近の決算期末の当該計数が判明していない場合には、当該計数が判明している直近の決算期末とする。以下同じ。）において、国際統一基準が適用される先については普通株式等 Tier 1 比率 4.5%以上、Tier 1 比率 6%以上および総自己資本比率 8%以上、国内基準が適用される先については4%以上であること。ただし、考査等から得られた情報に照らし、同水準が一時的なものと認められるとき、当該基準時点以降の状況変化により信用力に問題が生じているときその他信用力に問題があると認められる特段の事情があるときはこの限りでない。

(附則)

1. この一部改正は、平成25年3月31日から実施する。
2. 3. (1) ハ. に定める自己資本比率は、普通株式等 Tier 1 比率については、平成25年3月31日から平成26年3月30日までの間は3.5%以上、平成26年3月31日から平成27年3月30日までの間は4%以上とし、Tier 1 比率については、平成25年3月31日から平成26年3月30日までの間は4.5%以上、平成26年3月31日から平成27年3月30日までの間は5.5%以上とする。

要 注 意

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

金融経済月報「概要」の前月との比較

2013年3月

2013年2月

(現 状)

わが国の景気は、下げ止まっている。

海外経済は、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。そうしたも
とで、輸出は下げ止まりつつある。設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、全体として
弱めとなっている。一方、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消
費は底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっている。

わが国の景気は、下げ止まりつつある。

海外経済は、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。そうしたも
とで、輸出は、引き続き減少しているものの、そのペースは緩やかになってきている。設備投資は、
非製造業に底堅さがみられるものの、全体として弱めとなっている。一方、公共投資は増加を続け
ており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、底堅さを維持しており、乗用車購入におけ
る需要刺激策の一部終了に伴う反動減の影響も剥落している。以上の内外需要を反映して、鉱工業
生産は、下げ止まりつつある。

(先行き)

先行きのわが国経済は、当面横ばい圏内で推移したあと、国内需要が各種経済対策の効果もあつ
て底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことを背景に、緩やかな回復
経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことを背景に、持ち直しに転じてい
くと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾向をた
どり、住宅投資も持ち直し傾向を続けるとみられる。設備投資は、当面製造業を中心に弱さが残る
ものの、その後は、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調をたどると予想され
る。個人消費は、消費者マインドの改善などから、引き続き底堅く推移していくと考えられる。こ
うしたもつで、鉱工業生産は持ち直していくと予想される。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して緩やかに
上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の
前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスイナスとなつたあと、再
びゼロ%近傍で推移するとみられる。

(金 融)

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

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

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

先行きのわが国経済は、当面横ばい圏内となつたあと、国内需要が各種経済対策の効果もあつて
底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復し
ていくと考えられる。

輸出は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、下げ止まりから持ち直しに転
じていくと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾
向をたどり、住宅投資も持ち直し傾向を続けるとみられる。設備投資は、当面製造業を中心に弱さ
が残るものの、その後は、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調をたどると予
想される。個人消費は、基調的には底堅く推移していくと考えられる。こうしたもつで、鉱工業生
産は、次第に持ち直していくと予想される。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して緩やかに
上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の
前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスイナスとなつたあと、再
びゼロ%近傍で推移するとみられる。

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

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

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

金融経済月報「概要」の前月との比較

2013年3月

2013年2月

要留意

情報：有(種類：審議・検討) >
<不開示：金融政策決定会合関係者限り >
<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 >

(現 状)

わが国の景気は、下げ止まっている。

海外経済は、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。そうしたも
とで、輸出は下げ止まっている。設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、全体として
弱めとなっている。一方、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消
費は底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっている。

わが国の景気は、下げ止まりつつある。

海外経済は、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。そうしたも
とで、輸出は、引き続き減少しているものの、そのペースは緩やかになってきている。設備投資は、
非製造業に底堅さがみられるものの、全体として弱めとなっている。一方、公共投資は増加を続け
ており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、底堅さを維持しており、乗用車購入におけ
る需要刺激策の一部終了に伴う反動減の影響も剥落している。以上の内外需要を反映して、鉱工業
生産は、下げ止まりつつある。

(先行き)

先行きのわが国経済は、当面横ばい圏内で推移したあと、国内需要が各種経済対策の効果もあつ
て底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、緩やかな回復
経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、持ち直しに転じてい
くと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾向をた
どり、住宅投資も持ち直し傾向を続けるとみられる。設備投資は、当面製造業を中心に弱さが残る
ものの、その後は、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調をたどると予想され
る。個人消費は、消費者マインドの改善などから、引き続き底堅く推移していくと考えられる。こ
うしたもつで、鉱工業生産は持ち直していくと予想される。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、為替相場の動きを反映して緩やかに
上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の
前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再
びゼロ%近傍で推移するとみられる。

(金 融)

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%を下
回る水準で推移している。ターム物金利は弱含んでいる。この間、前月と比べ、株値は上昇してい
る一方、長期金利は低下している。円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

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

先行きのわが国経済は、当面横ばい圏内となったあと、国内需要が各種経済対策の効果もあつて
底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復し
ていくと考えられる。

輸出は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、下げ止まりから持ち直しに転
じていくと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾
向をたどり、住宅投資も持ち直し傾向を続けるとみられる。設備投資は、当面製造業を中心に弱さ
が残るものの、その後は、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調をたどると予
想される。個人消費は、基調的には底堅く推移していくと考えられる。こうしたもつで、鉱工業生
産は、次第に持ち直していくと予想される。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、為替相場の動きを反映して緩やかに
上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の
前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再
びゼロ%近傍で推移するとみられる。

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

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

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

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[白井委員案]

「資産買入等の基金の運営として行う長期国債の買入れの見直し」に関する件

(案 件)

1. 「物価安定の目標」の実現を目指して金融緩和を推進する日本銀行の政策姿勢をより明確化するとともに、最近みられているわが国経済の改善の動きを金融面からさらに後押しする観点から、資産買入等の基金の運営として行う長期国債の買入れについて、別紙1の骨子のとおりとすること。
2. 対外公表文は、別途決定すること。

以 上

骨子

- 資産買入等の基金の運営として行う金融資産の買入れのうち、長期国債について、「期限を定めない資産買入れ方式」を、2014年初を待たずに速やかに導入する。
- 資産買入等の基金の運営として行う長期国債の買入れについて、買入対象および買入方式を、「金融調節上の必要から行う長期国債の買入れ」と同様とする。
- 「金融調節上の必要から行う長期国債の買入れ」の実施を一時的に停止し、この買入れ分（年間 21.6 兆円<月 1.8 兆円程度>）を資産買入等の基金の運営として行う長期国債の買入れに組み入れる。
- 当分の間、毎月、少なくとも 5 兆円程度の長期国債の買入れを行う。
- 国債の種類・残存期間による区分、区分別の買入金額等について、実務的な検討を行い、できるだけ速やかに成案を得るよう、執行部に対し指示する。
- 本件に関連する基本要領については、次回決定会合以降、所要の検討が完了次第、改めて改正する。

2013年3月7日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について（案）

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致／賛成○反対○）。

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

2. 海外経済は、減速した状態が続いているが、持ち直しに向けた動きもみられている。国際金融資本市場については、今後の展開を引き続き注意していく必要があるが、投資家のリスク回避姿勢は後退した状態にある。

3. わが国の景気は、下げ止まっている。輸出は、海外経済の動きなどを背景に、下げ止まりつつある。設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、全体として弱めとなっている。一方、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっている。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

4. 先行きのわが国経済については、当面横ばい圏内で推移したあと、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移するとみられる。

5. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開や米国経済の回復力、新興国・資源国経済の持続的成長経路への円滑な移行の可能性、日中関係の影響など、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

6. 日本銀行は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することを理念として金融政策を運営するとともに、金融システムの安定確保を図る責務を負っている。その際、物価は短期的には様々な要因から影響を受けることを踏まえ、持続可能な物価の安定の実現を目指している。

日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取り組みの進展に伴い持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に立って、日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%としている。

日本銀行は、上記の物価安定の目標のもと、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す。その際、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。

日本銀行は、上記の物価安定の目標の実現を目指し、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置を、それぞれ必要と判断される時点まで継続することを通じて、強力に金融緩和を推進する。併せて、金融機関による成長基盤強化の取り組みおよび貸出の増加を支援していく。

以 上

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

< 不開示情報：有（種類：審議・検討） >
< 配付先：金融政策決定会合参加者 >

[宮尾委員案]

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

「当面の金融政策運営について」に関する議長案のうち、以下の点を変更したものを公表すること。

1. ～5. 略（不変）

6.

略（不変）

日本銀行は、上記の物価安定の目標の実現を目指し、①実質的なゼロ金利政策とについてはそれが見通せるようになるまで、②金融資産の買入れ等の措置を、それぞれについては必要と判断される時点まで、それぞれ継続することを通じて、強力に金融緩和を推進する。併せて、金融機関による成長基盤強化の取り組みおよび貸出の増加を支援していく。

以 上

2013年3月7日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

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

2. 海外経済は、減速した状態が続いているが、持ち直しに向けた動きもみられている。国際金融資本市場については、今後の展開を引き続き注意していく必要があるが、投資家のリスク回避姿勢は後退した状態にある。

3. わが国の景気は、下げ止まっている。輸出は、海外経済の動きなどを背景に、下げ止まりつつある。設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、全体として弱めとなっている。一方、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっている。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

4. 先行きのわが国経済については、当面横ばい圏内で推移したあと、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移するとみられる。

5. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開や米国経済の回復力、新興国・資源国経済の持続的成長経路への円滑な移行の可能性、日中関係の影響など、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

6. 日本銀行は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することを理念として金融政策を運営するとともに、金融システムの安定確保を図る責務を負っている。その際、物価は短期的には様々な要因から影響を受けることを踏まえ、持続可能な物価の安定の実現を目指している。

日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取り

組みの進展に伴い持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に立って、日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%としている。

日本銀行は、上記の物価安定の目標のもと、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す。その際、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。

日本銀行は、上記の物価安定の目標の実現を目指し、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置^(注1)を、それぞれ必要と判断される時点まで継続することを通じて、強力に金融緩和を推進する^(注2)。併せて、金融機関による成長基盤強化の取り組みおよび貸出の増加を支援していく。

以 上

(注1) 白井委員より、基金の長期国債の買入れについて、「期限を定めない買入れ方式」を速やかに導入し、「金融調節上の必要から行う国債買入れ」と統合する議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：白井委員、反対：白川委員、山口委員、西村委員、宮尾委員、森本委員、石田委員、佐藤委員、木内委員）。

(注2) 宮尾委員より、実質的なゼロ金利政策については、物価安定の目標の実現が見通せるようになるまで継続するとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：宮尾委員、反対：白川委員、山口委員、西村委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員）。

要注意

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

公表時間
3月8日(金)14時00分

(案)

2013年3月8日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2013年3月)

本稿は、3月6、7日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【概 要】

わが国の景気は、下げ止まっている。

海外経済は、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。そうしたもとの、輸出は下げ止まりつつある。設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、全体として弱めとなっている。一方、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっている。

先行きのわが国経済は、当面横ばい圏内で推移したあと、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、持ち直しに転じていくと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾向をたどり、住宅投資も持ち直し傾向を続けるとみられる。設備投資は、当面製造業を中心に弱さが残るものの、その後は、防災・エネルギー関連の投資もあって、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費は、消費者マインドの改善などから、引き続き底堅く推移していくと考えられる。こうしたもとの、鉱工業生産は持ち直していくと予想される。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移するとみられる。

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

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

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

1. 実体経済

公共投資は、震災復興関連を中心に増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、7～9月まで3四半期連続で増加したあと、10～12月も増加を続けた（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に大幅に増加したあと、その後は、月々の振れは大きいですが、均してみれば横ばい圏内の動きとなっている。

先行きの公共投資は、各種経済対策の効果から、引き続き増加傾向をたどるとみられる¹。

実質輸出は、下げ止まりつつある（図表6(1)、7）。実質輸出は、7～9月に前期比で大幅に減少したあと、10～12月も減少を続けたが、1月の10～12月対比は増加した。月次で見ると、11月に前月比でごく僅かながら7か月振りの増加となったあと、12月は微減にとどまり、1月は再び増加した。1月の10～12月対比の動きを地域別にみると（図表7(1)）、米国向けについては、景気が底堅さを増すもとので、現地における自動車販売が堅調に推移していることなどから、月々の振れを伴いつつも、概ね下げ止まってきている。EU向けは、ごく足もとでは増加しているが、船舶による振れの影響も大きく、均してみれば引き続き減少傾向にあるとみられる。中国を含む東アジア向けについては、春節前の輸出集中の影響から1月は実勢比強めに出ている可能性があるほか²、

¹ 今後は、すでに実施段階にある2012年度の予備費を財源とした経済対策の効果徐徐に現れてくると考えられる。加えて、2月26日に成立した平成24年度補正予算についても、今後次第に執行が進み、公共投資をかなりの程度押し上げると予想される。1月29日に閣議決定された来年度の予算案においても、公共投資に厚めの予算配分がなされており、復興関連予算についても、当初5年間で少なくとも19兆円とされてきたこれまでの枠を25兆円に拡大する内容となっている。

² 中国の春節に伴う休暇は、本年は2月9～15日であった。前年は1月22～28日であった。

情報関連（半導体等電子部品等）に弱さがみられる点には注意が必要だが、自動車関連の持ち直しなどから、全体として減少幅が縮小してきている。この間、その他地域向けについては、これまで弱めの動きを続けてきたが、自動車関連が増加基調に復しつつある中で、船舶の振れもあって、足もとでは増加している。財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、米国向けが堅調な動きとなるもとで、大幅に落ち込んでいた中国向けが持ち直しに転じているほか、一頃弱めの動きがみられていたその他地域向けも増加基調に復しつつあるため、全体でも4期振りの増加に転じている。中間財についても、東アジア向けを中心に減少していたが、ごく足もとでは、化学を中心に増加している。一方、資本財・部品についてみると、足もとでは幾分増加しており、船舶の振れの影響を割り引いて評価する必要はあるが、下げ止まりに向かいつつある可能性がある。この間、消費財は、デジタルカメラを中心に減少を続けている。情報関連についても、同分野での最終需要に明確な改善がみられていない中で、東アジアで生産されるスマートフォンの新商品向け部品の需要が下振れていることの影響から、足もとでは大きく減少している。

実質輸入は、再び増加に向かう動きがみられている（図表6(1)、9）。実質輸入は、昨年7～9月まで、振れを伴いながらも増加傾向をたどったあと、10～12月には前期比で大幅に減少したが、1月の10～12月対比は増加した。財別の輸入動向をみると（図表9(2)）、素原料では、9月に環境税導入前の駆け込みにより大幅に増加していたことの反動などから、10～12月は前期比で一旦大きく減少したが、足もとでは再び増加している。情報関連については、スマートフォン等を中心に増加を続けている。この間、中間財や資本財・部品については、国内の在庫調整や設備投資の動向を受けて、全体としてみればなお弱めの動きとなっている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、減少ペースが緩やかになってきている（図表6(1)）。10～12月の名目経常収支は、所得収支が概ね横ばいとなったが、名目貿易・サービス収支の赤字幅が幾分拡大したことから、全体では、7～9月対比で黒字幅が幾分縮小した（図表6(2)(3)）。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、減速した状態が続いているが、持ち直しに向けた動きもみられている（図表8(2)）。主要地域別にみると、欧州経済は、債務問題が長引く中で、引き続き緩やかに後退している。一方、中国経済は、インフラ投資が増加していることに加え、輸出が振れを伴いつつも下げ止まりに向かっている。そのもとで、生産や素材価格に持ち直しの動きがみられるなど、長らく調整が続いてきた製造業部門も、下げ止まりつつある。こうした動きが波及するかたちで、NIEs、ASEAN経済でも、輸出や生産に下げ止まりの兆しがみられている。この間、米国経済は、底堅さを増しつつ、緩やかな回復を続けている。雇用環境が改善傾向をたどり、バランスシート問題の重石が徐々に和らぐ中で、家計関連支出は、基調として、緩やかな増加を続けており、抑制されていた設備投資にも持ち直しの兆しがみられている。円相場については、対ドル、対ユーロとも、一頃に比べて下落しており、実質実効為替レートでみると、リーマン・ショック直前の2008年夏場以来の円安水準となっている（図表8(1)）。

先行きの海外経済は、次第に減速した状態から脱し、緩やかな回復に転じていくと考えられる。また、上記のような為替相場の動きも、今後輸出の下支えに作用していくと予想される。ただし、海外経済の先行きの不確実性は引き続き大きい。欧州については、債務問題に関して引き続き不透明感の高い状況が続いており、欧州経済の弱さが、貿易や対外投資活動、企業マインドの悪化を通じて、世界経済の減速した状態をさらに長引かせるリスクは依然として残さ

れている。中国経済についても、今後減速局面を脱していくとみられるものの、これまでの高水準の設備投資によって、素材などの供給能力が需要対比で過剰となっているとみられることなどから、需給バランスの緩和した状態が長引く可能性もある。米国経済については、緩やかな回復基調を続けているとはいえ、財政政策の先行きに関する不透明感は払拭されていない。これらに関連して、情報関連分野についてみると、昨年秋口以降から、スマートフォンの新商品向けの部品が、わが国の情報関連財の生産や輸出に相応にプラス寄与となってきたが、足もとでは、同商品の需要が事前の期待よりも下振れていることの影響から、こうした要因は逆に反動減というかたちで輸出・生産の抑制に作用している。同分野全体として最終需要が明確に改善しているとは言い難いだけに、パソコンなど従来型製品の需要動向を含め、今後の最終需要全体の動向には、引き続き注意していく必要がある。この間、日中関係のわが国経済への影響については、中国向けの自動車関連輸出が持ち直しに転じているほか、来日観光客数減少を通じた影響も減衰に向かっており、徐々に緩和している。

以上の点を踏まえると、先行きの輸出は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくことなどを背景に、持ち直しに転じていくと考えられる。先行きの輸入については、一部では為替相場の動向が抑制要因として作用するものの、国内需要が底堅く推移するもとの、鉱工業生産が持ち直していくにつれて、緩やかな増加基調に復していくと予想される。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、当面横ばい圏内の動きとなったあと、次第に緩やかな増加基調に復していくと予想される。

設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、既往の輸出や鉱工業生産の落ち込みの影響から製造業で減少しており、全体として弱めとなっている。法人企業統計の設備投資（名目ベース）を前期比で見ると（図表 10(1)）、2011

年の10～12月に非製造業の中小企業を中心として大幅に増加したあと、昨年1～3月以降は7～9月まで減少を続けたが、10～12月にはその反動から4四半期振りの増加となった。業種別・規模別にみると（図表11）、製造業では、大企業・中堅中小企業とも、7～9月に引き続き、減少を続けた。一方、非製造業では、大企業が、7～9月に概ね横ばいとなったあと、10～12月は幾分増加した。中堅中小企業も、2011年10～12月に極めて高い伸びとなったあと、1～3月以降減少を続けてきたが、10～12月は増加した。機械投資の一致指標である資本財総供給をみると（図表12(1)）、・・・<1月資本財総供給：3月6日>。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、4～6月以降、2四半期連続で減少したあと、10～12月は増加した（図表13(1)）。業種別にみると、製造業は、4～6月、7～9月と前期比で減少したあと、10～12月も減少を続けた。ただし、月次では11月、12月と2か月連続で前月比増加となっている。一方、非製造業（船舶・電力を除く）は、4～6月、7～9月と前期比で横ばい圏内の動きとなったあと、10～12月は大きめの増加となった。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、10～12月まで4四半期連続で増加を続けたあと、その反動から1月の10～12月対比は減少した（図表13(2)）。業種別にみると、鉱工業は、昨年1～3月に大幅増となったあとは、弱めに推移してきたが、1月は10～12月対比で大きく上昇した。一方、非製造業については、10～12月まで3四半期連続で高めの伸びとなったあと、1月の10～12月対比は減少したが、均してみれば、引き続き堅調に推移している。

設備投資を取り巻く環境について、企業収益の動向をみると、海外経済減速などの影響が製造業に残っているが、総じてみれば内需関連業種を中心に底堅さを維持している。法人企業統計の売上高経常利益率は、昨年1～3月に上昇

したあと、7～9月まで高水準横ばいで推移し、10～12月はさらに幾分改善した（図表10(2)）。業種別・規模別にみると、製造業では、弱めに推移していた大企業が改善した一方で、中堅中小企業では幾分低下した。非製造業は、大企業が、電気業を除いたベースでみると、前期からは幾分低下したものの、既往ピーク圏内で推移している。中堅中小企業も、振れはあるが、高水準を維持している。先行きについては、底堅い国内需要に加えて、輸出の持ち直しや為替相場の動きにも支えられて、緩やかな改善傾向をたどると予想される。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、当面製造業を中心に弱さが残るものの、その後は、防災・エネルギー関連の投資もあって、緩やかな増加基調をたどると予想される。

個人消費は底堅く推移している（図表14）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表15(1)）、昨年10～12月まで、多少の振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きとなったあと、1月の10～12月対比も引き続き横ばいとなった。耐久財の消費動向をみると（図表15(2)）、乗用車の新車登録台数は、エコカー補助金の終了から大きく落ち込んだあと、持ち直しを続けており、1～2月には新車投入効果もあってエコカー補助金終了直前の水準を回復するなど、反動減の影響は剥落している。家電販売額（実質）は、テレビやパソコンが低調である一方、スマートフォンやタブレット端末、節電機能に優れた白物家電等が堅調であることから、全体では、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している。全国百貨店売上高は、10、11月に、気温の低下が影響し、衣料品を中心に増加したあと、12月には反動減がみられたが、1月には再び増加するなど、総じて底堅く推移している（図表16(1)）。全国スーパー売上高は、10月以降3か月連続で前月比増加したが、1月はその反動に加え、首都圏における降雪の影響による客足の落ち込みもあって減少した。この間、コンビニエンススト

ア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。サービスの消費動向をみると（図表 16(2)）、旅行取扱額は、秋口に海外旅行（中国、韓国方面）を中心に一旦減少したが、11 月以降は幾分持ち直している。外食産業売上高については、全体としてみれば底堅く推移している。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質）を、GDP の推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 15(1)）、昨年 7～9 月に減少したあと、10～12 月は概ね横ばいとなり、1 月の 10～12 月対比は増加した³。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、4～6 月まで 4 四半期連続で増加したあと、7～9 月は減少となり、10～12 月は概ね横ばいとなった。

消費者コンフィデンス関連指標は、足もとでは再び改善に向かう動きがみられる（図表 17）。

先行きの個人消費は、消費者マインドの改善などから、引き続き底堅く推移していくと考えられる。ただし、当面は、所得の弱さが下押し要因として残る可能性がある。

住宅投資は、被災住宅の再建もあって、持ち直し傾向にある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 18(1)）、1 月の 10～12 月対比は減少したが、均してみれば持ち直し傾向が続いている。

先行きの住宅投資も、引き続き持ち直し傾向をたどると考えられる。

鉱工業生産は、下げ止まっている（図表 19）。鉱工業生産を四半期でみると、

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

公表ベース、調整ベースともに⁴、昨年4～6月以降、10～12月まで3四半期連続で減少したあと、1月の10～12月対比は増加した。足もとの動きを前月比で見ると、12月、1月と2か月連続で増加している。1月の10～12月対比の動きを業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、エコカー補助金の受付終了に伴う反動減の影響が剥落し、日中関係の影響を受けた中国向けの落ち込みも和らいでいることから、持ち直しに転じている。その影響もあって、鉄鋼や化学も増加している。一方、電子部品・デバイスは、10～12月に、新商品向けの作り込みを主因に大幅に増加したあと、足もとでは、同商品の需要が下振れていることから、反動減となっている。一般機械についても、内外の設備投資動向を反映して、なお弱めとなっている。

出荷も下げ止まっている（図表21(1)）。財別に傾向的な動きをみると（図表20）、耐久消費財は、主力の自動車を中心に持ち直している。また、非耐久消費財は、緩やかな増加を続けており、建設財についても、月々の振れは大きい。このところ太陽電池モジュールなどを中心に増加している。生産財については、電子部品・デバイスの一部で新商品向け需要の下振れから弱めの動きもみられているが、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）が改善に向かっていることから、全体としては概ね下げ止まっている。この間、資本財は、国内外の設備投資の動きを受けて、なお弱めとなっている。

在庫は、全体としてみれば減少しているが、一部の業種ではなお高めの水準にある（図表21(1)）。在庫は、昨年春にかけて大きく増加したあと、均してみ

⁴ 調整ベースとは、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値（日本銀行調査統計局による試算値）。リーマン・ショックによって、2008年秋以降の半年程度、鉱工業生産が大きく落ち込んだことから、それを季節性として認識する公表ベースの季節調整値は、異常値として処理する調整ベースの季節調整値に比べ、10～12月、1～3月の前期比が強めに出る傾向がある。

れば横ばい圏内で推移してきたが、足もとでは減少している。業種別にみると、輸送機械や鉄鋼、化学などでは、出荷が持ち直しているもとで、在庫は減少傾向にある。一方、電子部品・デバイスでは、新商品の需要下振れの影響から、足もとでは幾分増加している。一般機械については、内外の設備投資が弱めに推移するもとで、土木建設機械などを中心になお高めの水準にある。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 21(3)）、在庫と出荷の伸びが概ね見合う方向に改善しつつある。生産財についてみると、電子部品・デバイス、その他生産財（自動車向け）とも、在庫の伸びが出荷の伸びに概ね見合ったかたちとなっている。建設財については、足もとでは出荷の増加から出荷・在庫バランスは改善している。この間、資本財については、内外の設備投資動向を受けた需要の弱さが影響し、引き続き、出荷・在庫バランスは悪化した状態にある。

先行きの鉱工業生産は、海外経済が減速した状態から次第に脱していくもとで、内外需要の動向を反映して、持ち直していくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、1～3月については、……。4～6月については、……。

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いているが、労働需給面で、再び改善に向かう動きがみられている。

労働需給面をみると（図表 22）、完全失業率は、やや長い目でみると低下傾向にあるが、昨年夏場以降は、月々の振れを伴いつつも、概ね横ばいとなっている。新規求人の動きをみると、輸出や鉱工業生産の動きを反映して、製造業で弱めの動きとなるなか、全体でも伸び悩んでいたが、足もとでは再び増加している。このため、有効求人倍率についても、昨年半ば以降は、改善が一服していたが、足もとでは再び改善に向かっている。所定外労働時間は、……<

1月毎月勤労統計：3月5日＞。

雇用面をみると（図表 23(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが非常に大きいですが、均してみれば小幅のプラスとなっている。毎月勤労統計の常用労働者数は、・・・＜1月毎月勤労統計：3月5日＞。

一人当たり名目賃金は、・・・＜1月毎月勤労統計：3月5日＞（図表 23(2)）。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、振れを均してみれば、基調的には前年比で概ねゼロ%で推移している。足もとでは、・・・＜1月毎月勤労統計：3月5日＞（図表 23(3)）。

先行きの雇用者所得については、当面は、これまでの厳しい企業業績の影響などが下押しに作用するものの、その後は、経済活動や企業業績の持ち直しがはっきりするにつれて、次第に改善が明確になっていくと考えられる。

2. 物価

国際商品市況は、一頃に比べ高めの水準で推移している（図表 25(1)(3)）。原油や非鉄金属は、一頃に比べると、世界経済の回復期待などから投資家のリスク回避姿勢が後退するもとで高めの水準となっている。一方、穀物については、天候不順に伴う供給不安の後退に伴って水準を切り下げたあと、足もとでは概ね横ばいとなっている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して、上昇している（図表 25(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると（図

表 26(2))⁵、為替相場の動きを反映して緩やかに上昇している。3か月前比をみると、11月、12月に+0.1%となったあと、1月は+0.6%となった。1月の内訳をみると、石油・石炭製品などの「為替・海外市況連動型」や、化学製品などの「素材（その他）」が、最近の為替相場の動きを主因として、プラス幅を拡大した。これまでマイナスを続けてきた「鉄鋼・建材関連」は、足もとではスクラップ類の上昇を受けて、横ばいとなった。この間、「電力・都市ガス・水道」は、昨年央にかけての原油価格下落の影響が残るもとの、マイナスを続けている。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、足もとでは小幅のマイナスとなっている（図表 27）。前年比の推移をみると、11月の-0.5%のあと、12月、1月はいずれも-0.4%となった。1月の内訳をみると、「販売管理費関連」では、広告が幾分マイナス幅を拡大させたが、一部品目の振れの影響もあって、全体としては前月と同様のマイナス幅となった。「不動産関連」については、振れはあるが、基調的にみれば、前年比下落幅はごく緩やかながらも縮小傾向にあると考えられる。この間、「設備投資関連」は、土木建築サービスを中心に、引き続き小幅のプラスで推移している一方、「IT関連」は、リース・レンタル機器の価格下落から、マイナスを続けている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、概ねゼロ%となっている（図表 28(1)）。1月の前年比は、除く生鮮食品では、12月と変わらず-0.2%となった。除く食料・エネルギーでみると-0.7%と、12月から下落幅が0.1%ポイント拡大した。基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値の

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

前年比をみると（図表 29(2)）⁶、やや長い目でみれば緩やかな改善傾向にあるが、昨年央以降、改善が足踏みした状態となっている。また、ラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年比と同様の動きとなっている（図表 29(1)）⁷。

消費者物価の前年比内訳について、ここ数か月の動きをみると、公共料金が、主に電気代や都市ガス代の動きを反映して、幾分鈍化しつつも上昇を続けている。一方、財は、石油製品がプラス寄与となっているものの、耐久消費財がマイナス寄与を続けるもとの、食料工業製品が弱めに推移していることもあって、下落を続けている。また、一般サービスについても、家賃を中心に小幅のマイナスとなっている。1月の動きについて仔細にみると、財（除く農水畜産物）は、僅かにマイナス幅が拡大した。これは、石油製品が為替相場や国際商品市況の動きを反映してプラス幅が拡大したほか、被服も小幅ながらプラスに転化したものの、耐久消費財のマイナス幅が、前年にルームエアコンが銘柄変更に伴いプラス転化していたことの反動が出るかたちで拡大したためである。公共料金については、昨年央にかけての原油価格下落の影響から電気代や都市ガス代の上昇率が低下を続けたほか、航空運賃も下落幅を拡大したことから、引き続きプラス幅が縮小した。一方、一般サービスは、宿泊料が日並び要因によってプラス転化したことなどから、マイナス幅を僅かながら縮小させた。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動

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

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

きの反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移するとみられる。

3. 金融

(1) 金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給が続くもとで、資金余剰感が強い中、長めのターム物を含めて、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、小幅に低下している。3か月物ユーロ円金利は、ごく緩やかな低下傾向を辿っている。ユーロ円金利先物レートは、期先物を中心にごく小幅に上昇している（図表 30）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、概ね横ばい圏内で推移している（図表 31）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、投資家需要の強まりの中、欧州情勢の不透明感の高まりを受けて米国長期金利が低下していることもあって、低下しており、足もとでは、0.6%台半ばで推移している（図表 32）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばい圏内での動きとなっている（図表 33）。

株価（日経平均株価）は、為替の円安進行が一服する中でも幾分上昇しており、足もとでは11千円台半ばで推移している（図表 34）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、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の動きとなっており、足もとでは92円台で推移している（図表 35）。こうした中、円の対ユーロ相場は、欧州情勢の不透明感の高まりを受けて、ユーロ安方向の動きとなっており、足もとでは121

円台で推移している。

(2) 企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、低水準で推移している。この間、CP発行金利、社債発行金利とも、総じて低い水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利は、低い水準で推移している(図表37)。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている(図表36)。CP・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、プラス幅が幾分拡大している(図表38)。社債残高の前年比はプラス、CP残高の前年比はマイナスとなっている(図表39)。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善した状態にある(図表36)。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している(図表41)。この間、マネーストック(M2)は、前年比で見ると、2%台後半のプラスとなっている(12月+2.6%→1月+2.7%、図表40)⁸。

以 上

⁸ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%台前半のプラスとなっている(12月+2.2%→1月+2.3%)。また、広義流動性は、足もとでは、前年比1%台前半の伸びとなっている(12月+1.1%→1月+1.4%)。

金融経済月報（2013年3月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2012/4-6月	7-9月	10-12月	2012/11月	12月	2013/1月	2月
消費水準指数(二人以上の世帯)	1.8	-1.4	-0.7	-0.9	0.4	1.9	n. a.
全国百貨店売上高	1.0	-1.7	1.8	3.1	-3.6	p 2.4	n. a.
全国スーパー売上高	-1.6	-0.8	1.7	2.0	0.9	p -6.5	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 310>	< 282>	< 263>	< 266>	< 276>	< 313>	< 313>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-5.8	4.1	3.8	-5.4	11.8	p 3.1	n. a.
旅行取扱額	3.2	-4.5	-0.0	4.9	0.6	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 88>	< 88>	< 91>	< 91>	< 88>	< 86>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-4.1	-1.1	2.0	3.9	2.8	n. a.	n. a.
製造業	-5.8	-3.2	-3.9	3.9	3.0	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	0.0	0.1	6.3	6.2	-8.0	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	0.3	8.1	4.2	2.6	10.3	-11.7	n. a.
鉱工業	-20.4	0.1	-10.0	3.3	14.3	38.2	n. a.
非製造業	4.7	9.0	10.3	1.2	8.3	-20.2	n. a.
公共工事請負金額	9.2	-0.1	1.2	-12.6	11.1	-9.6	n. a.
実質輸出	4.1	-6.0	-5.4	0.2	-0.5	2.2	n. a.
実質輸入	3.3	0.9	-5.9	2.3	-1.4	2.6	n. a.
生産	-2.0	-4.2	-1.9	-1.4	2.4	p 1.0	n. a.
出荷	-0.2	-5.4	-2.1	-0.8	4.0	p 0.1	n. a.
在庫	0.0	0.3	-2.5	-1.2	-1.2	p -0.5	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 123.6>	< 130.4>	< 126.5>	< 127.2>	< 126.5>	<p 121.8>	<n. a.>
実質GDP	-0.2	-1.0	-0.1	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.1	-0.5	0.3	-0.4	1.8	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2012/4-6月	7-9月	10-12月	2012/10月	11月	12月	2013/1月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.80>	< 0.81>	< 0.82>	< 0.81>	< 0.82>	< 0.83>	< 0.85>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.4>	< 4.3>	< 4.2>	< 4.2>	< 4.2>	< 4.3>	< 4.2>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	4.0	-0.9	-2.5	-3.1	-2.2	-2.2	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-0.3	0.5	0.1	0.6	0.3	-0.7	0.2
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.9	0.6	0.7	0.7	0.6	0.8	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.5	-0.7	-1.1	-0.4	-0.8	-1.7	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	-1.0 <-0.2>	-1.9 <-1.0>	-0.8 < 0.2>	-1.0 < 0.3>	-0.9 < 0.1>	-0.7 < 0.1>	p -0.2 <p 0.6>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.0	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.2	-0.2
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	0.1	-0.1	-0.5	-0.6	-0.5	-0.4	p -0.4
マネーストック(M2) (平残)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.1	2.6	p 2.7
企業倒産件数 <件/月>	<1,042>	<975>	<963>	<1,035>	<964>	<890>	<934>

(注) 1. p は速報値。

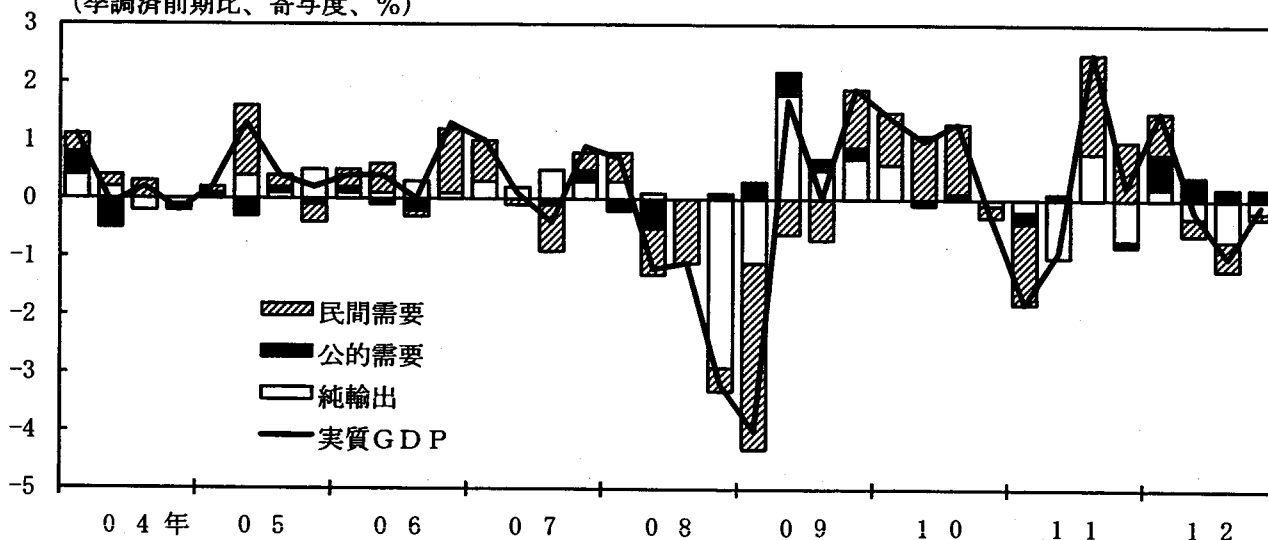
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



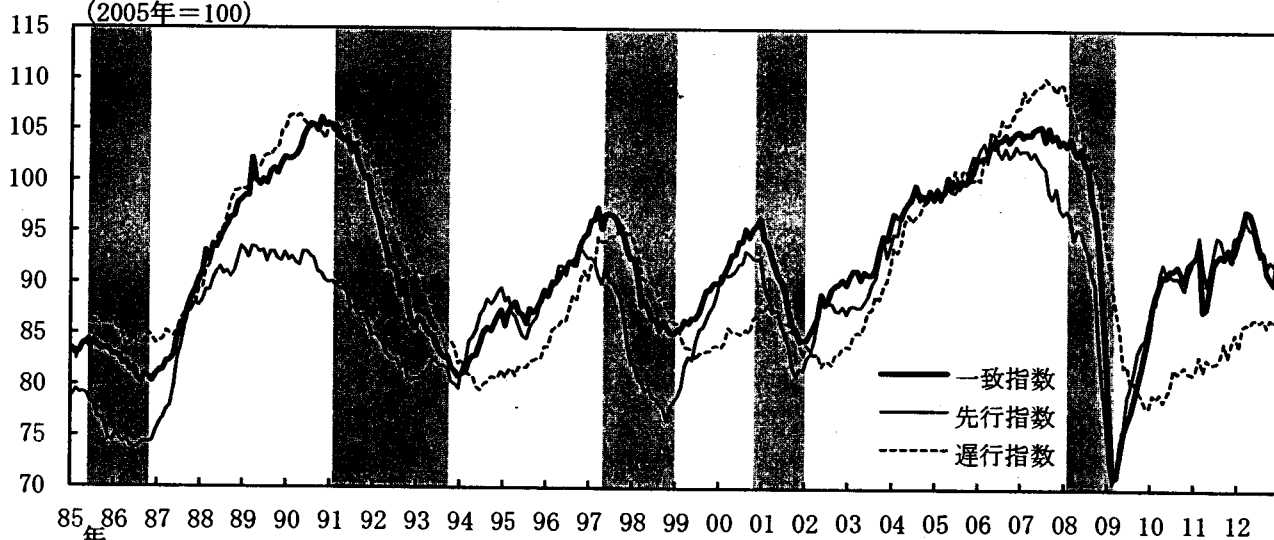
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2011年	2012年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP [前期比年率]	0.2 [0.6]	1.5 [6.0]	-0.2 [-1.0]	-1.0 [-3.8]	-0.1 [-0.4]
国内需要	0.9	1.3	0.0	-0.3	0.1
民間需要	1.0	0.7	-0.3	-0.5	-0.1
民間最終消費支出	0.3	0.7	0.0	-0.3	0.3
民間企業設備	1.1	-0.4	-0.0	-0.5	-0.3
民間住宅	-0.0	-0.0	0.1	0.0	0.1
民間在庫品増加	-0.4	0.4	-0.4	0.3	-0.2
公的需要	-0.1	0.6	0.4	0.2	0.2
公的固定資本形成	-0.1	0.4	0.3	0.1	0.1
純輸出	-0.7	0.2	-0.3	-0.7	-0.2
輸出	-0.5	0.5	0.0	-0.8	-0.5
輸入	-0.3	-0.3	-0.3	0.1	0.4
名目GDP	-0.1	1.4	-0.5	-1.1	-0.4

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



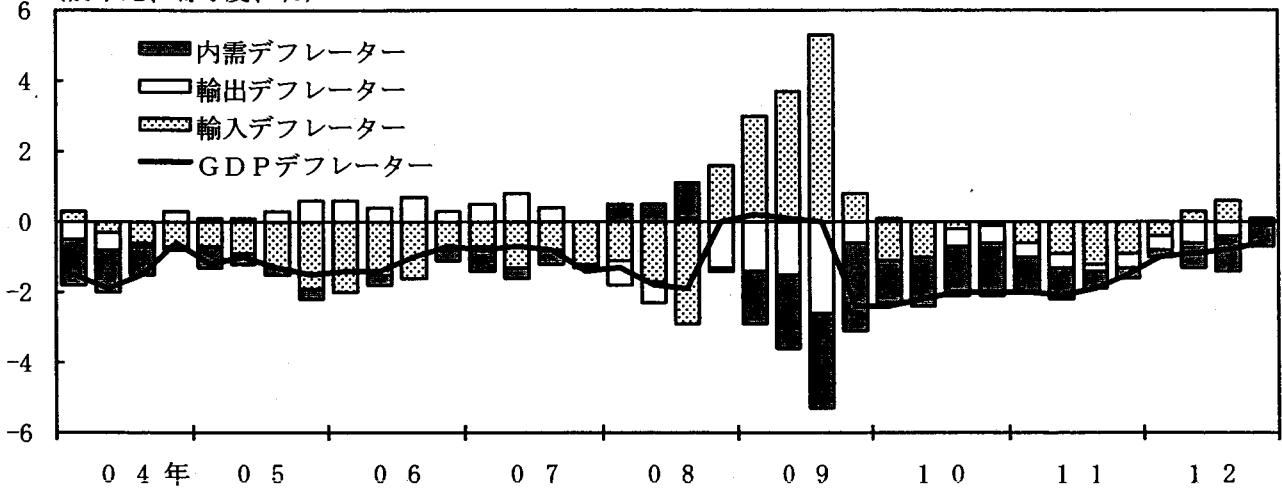
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

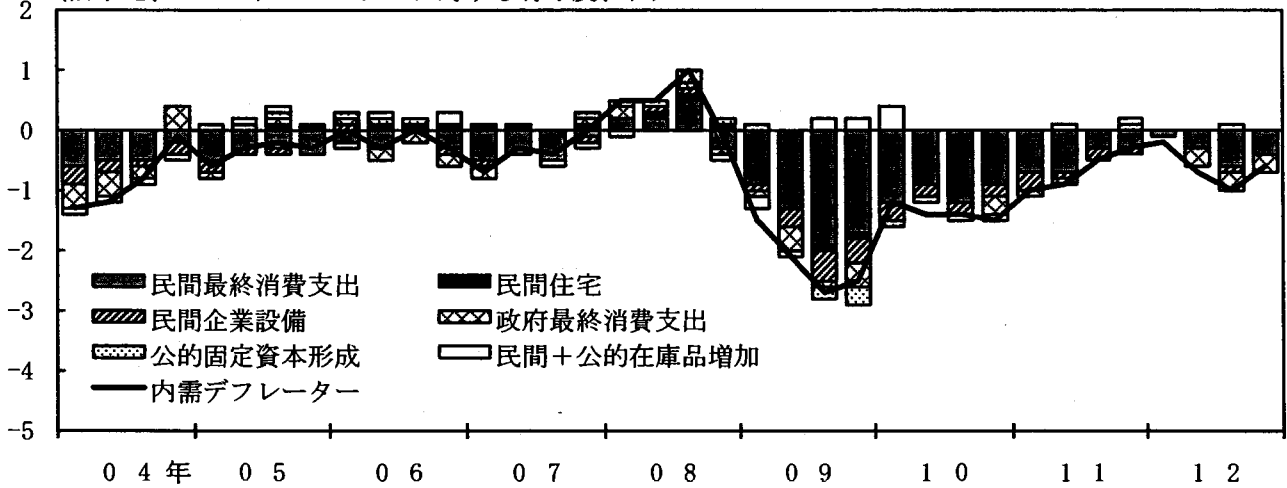
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



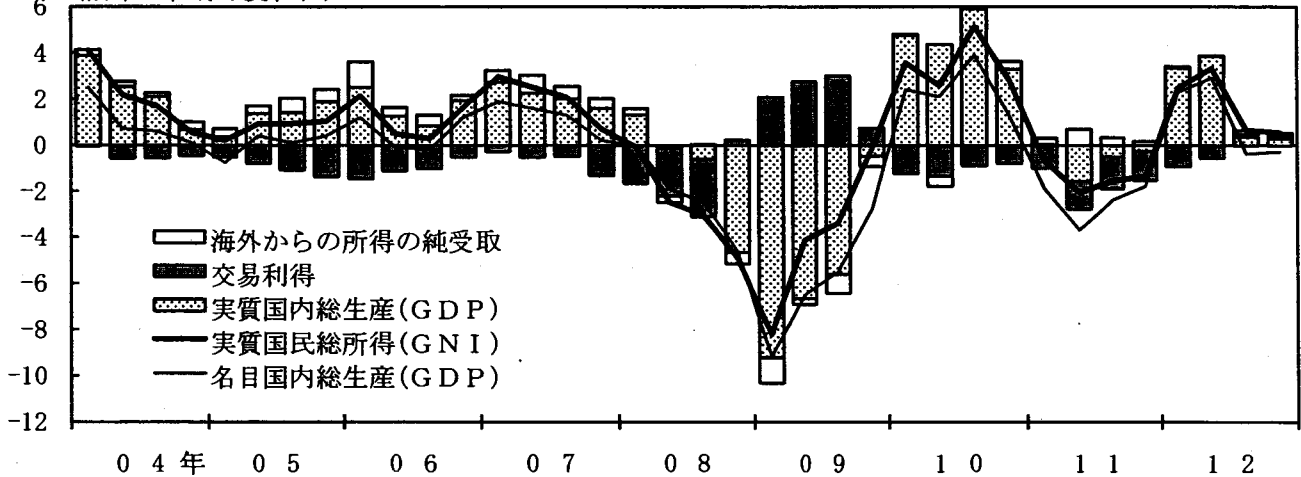
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

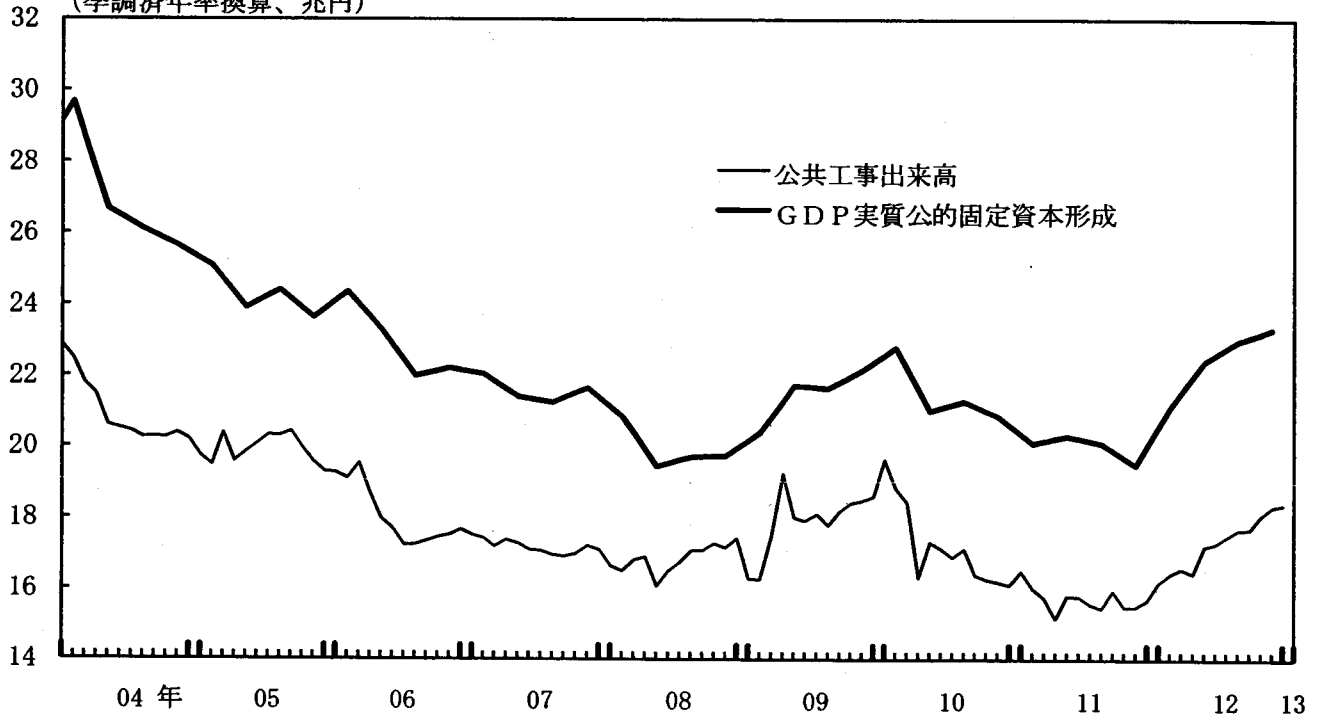
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

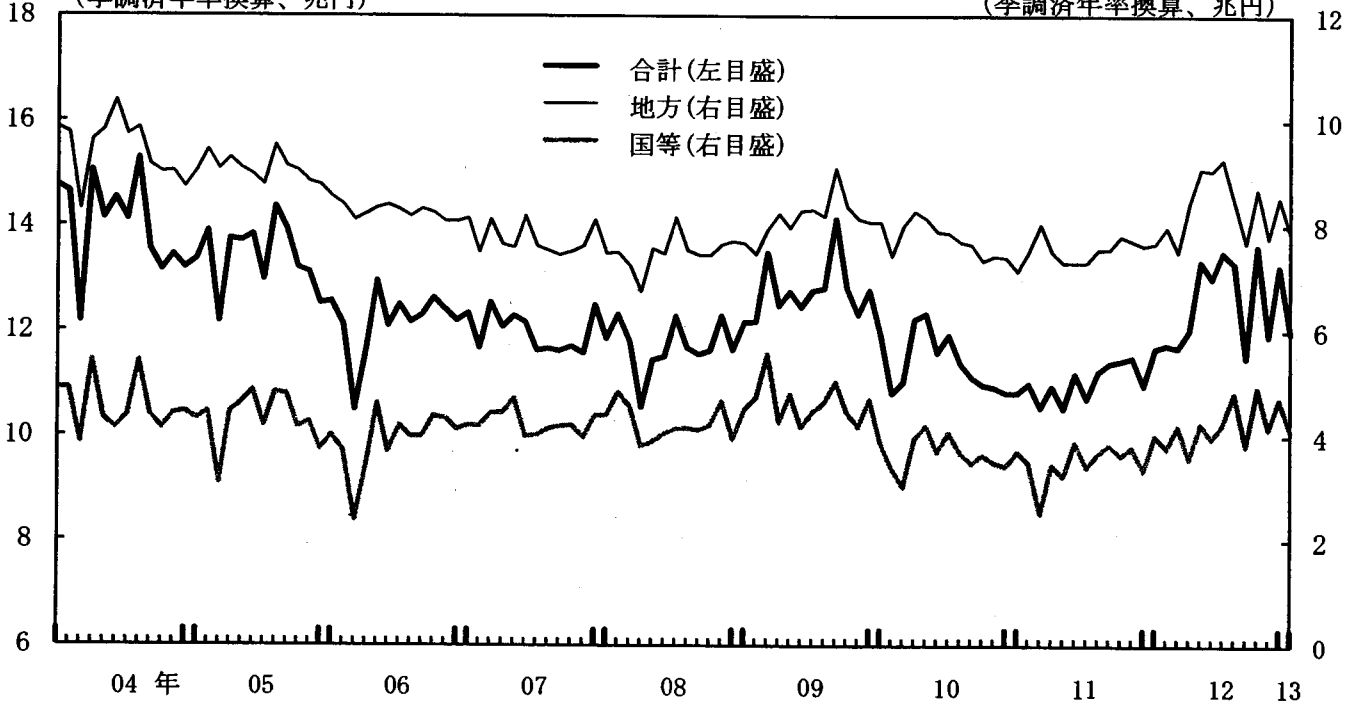
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)

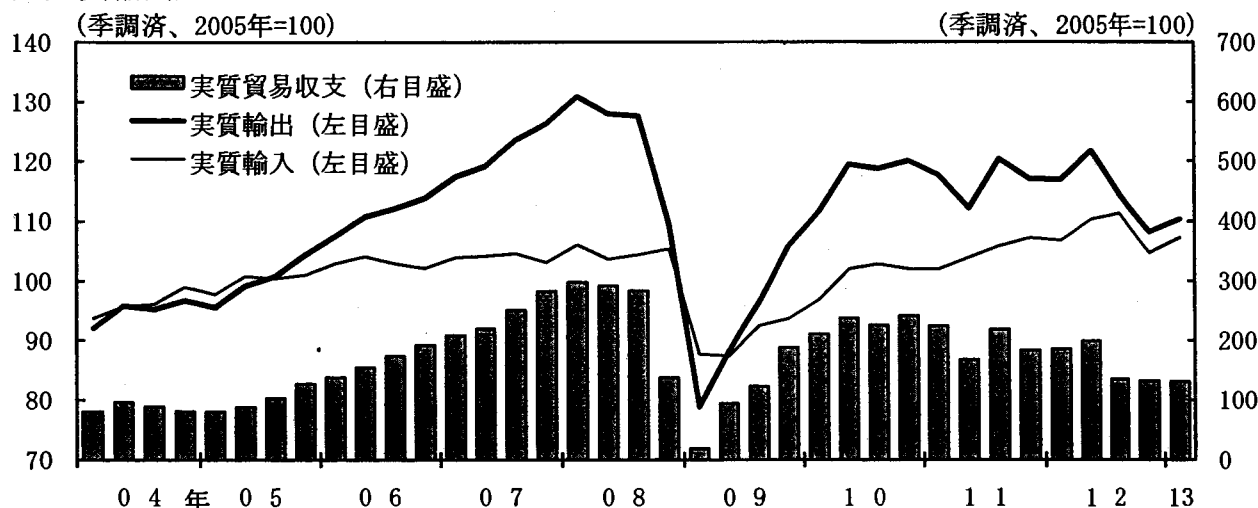


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

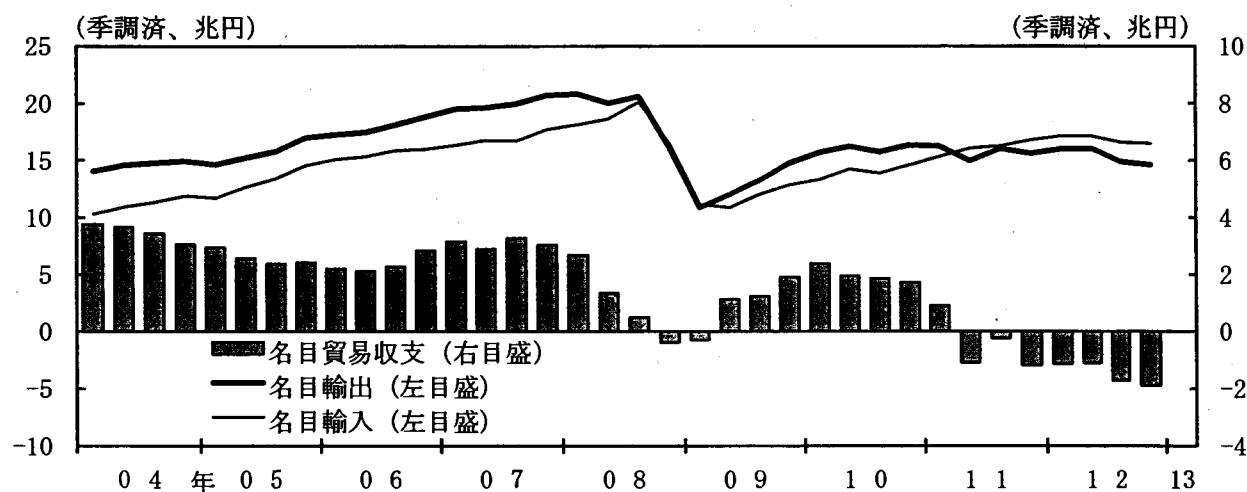
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

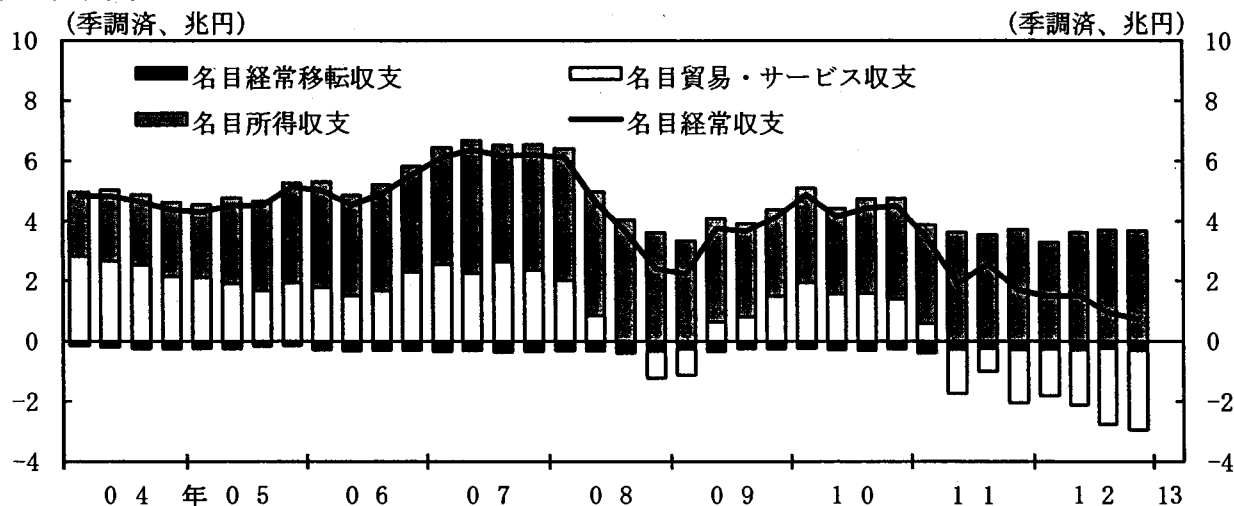
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。なお、2012/5月以降は、2005年基準企業物価指数ベースのデフレーターを、2010年基準企業物価指数の前月比を用いて延長したものを使用している(以下、実質輸出入すべてについて同様の扱い)。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。2013/1Qは、1月の値。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 11月	12	2013 1
米国	<17.5>	-0.3	12.3	2.5	4.8	-4.7	-3.9	-0.5	1.0	4.8	-3.8
EU	<10.2>	2.9	-12.7	-4.0	-2.3	-6.0	-5.7	3.9	-0.7	5.4	0.6
東アジア	<51.3>	-1.2	-2.4	0.9	2.5	-3.0	-4.8	-0.7	-0.5	-1.4	0.4
中国	<18.1>	1.9	-7.2	-1.9	1.8	-2.8	-11.0	-0.5	-2.6	-3.1	2.5
NIEs	<21.5>	-4.6	-4.5	-1.5	2.3	-2.6	-0.8	1.6	0.5	0.5	1.0
韓国	<7.7>	-3.0	-3.3	0.3	-2.3	-0.1	0.6	1.2	-0.7	7.9	-3.5
台湾	<5.8>	-9.3	-6.6	-4.9	5.9	1.1	-3.6	4.8	-2.7	3.6	3.3
香港	<5.1>	-4.0	-0.3	2.0	-1.2	-0.3	-0.1	0.6	9.3	-14.8	8.9
シンガポール	<2.9>	0.3	-10.3	-3.1	10.8	-15.3	-4.8	11.4	2.1	-1.1	11.5
ASEAN4	<11.7>	0.8	11.6	11.4	4.2	-4.2	-1.9	-5.4	0.7	-2.7	-3.9
タイ	<5.5>	1.3	18.2	27.1	10.3	-2.2	0.7	-5.2	-2.9	-3.3	-2.0
その他	<21.0>	1.6	1.4	3.2	0.3	-9.6	-5.0	4.4	0.7	-1.3	5.1
実質輸出計		-0.5	-1.2	-0.1	4.1	-6.0	-5.4	2.0	0.2	-0.5	2.2

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1月の2012/10～12月対比。

(2) 財別

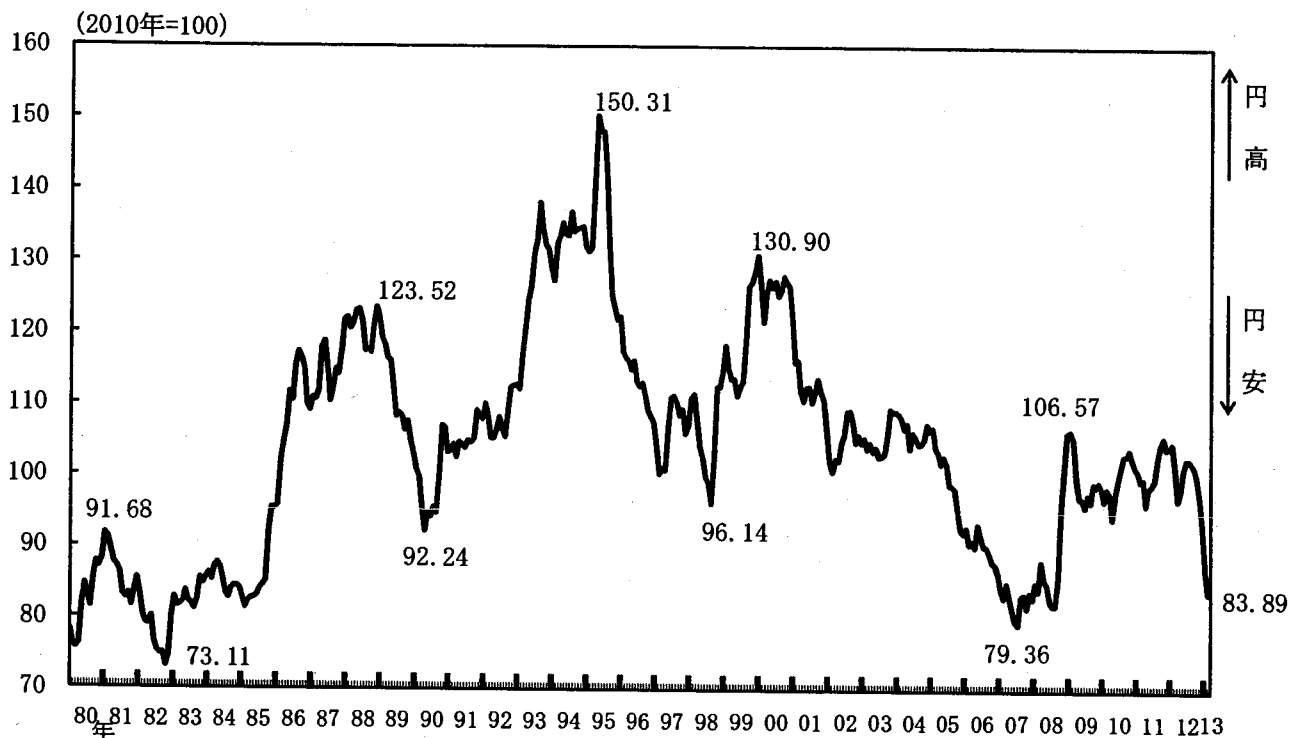
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 11月	12	2013 1
中間財	<20.4>	-4.6	-2.3	-2.9	6.5	0.2	-5.7	2.1	0.2	1.8	0.9
自動車関連	<23.0>	-3.8	6.8	0.3	-0.7	-9.3	-4.9	3.2	0.1	2.5	1.5
消費財	<3.3>	-2.9	12.3	28.6	-0.9	3.8	-22.4	-3.7	-8.3	-0.7	-0.3
情報関連	<9.8>	0.9	0.6	1.6	-0.3	-0.8	1.0	-7.9	0.7	-3.6	-5.8
資本財・部品	<29.3>	5.0	-3.5	1.0	2.9	-6.6	-6.8	1.0	-0.6	0.4	0.9
実質輸出計		-0.5	-1.2	-0.1	4.1	-6.0	-5.4	2.0	0.2	-0.5	2.2

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1月の2012/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2013/2月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。
 なお、2013/2月は27日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)

	2010年	2011年	2012年	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国	2.4	1.8	2.2	2.0	1.3	3.1	0.1
E U	2.1	1.5	-0.3	-0.2	-0.7	0.4	-2.0
ドイツ	4.2	3.0	0.7	2.0	1.1	0.9	-2.3
フランス	1.6	1.7	-0.0	-0.4	-0.4	0.6	-1.1
英 国	1.8	0.9	0.2	-0.3	-1.4	3.9	-1.0
東 ア ジ ア	9.2	5.9	4.8	9.0	4.9	4.9	7.0
中 国	10.4	9.3	7.8	6.1	8.2	8.7	8.2
N I E s	8.9	4.3	1.6	4.1	0.3	1.2	4.1
A S E A N 4	7.3	3.0	6.2	25.3	8.8	5.5	10.9
主要国・地域計	6.7	4.5	3.6	6.3	3.4	3.9	4.3

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

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 11月	12	2013 1
米国	<8.6>	-1.0	3.4	1.6	0.3	1.8	-9.8	5.1	-0.9	3.2	3.3
EU	<9.4>	7.9	3.3	-1.3	0.4	4.2	-1.6	-6.5	7.1	-11.8	-0.5
東アジア	<40.8>	9.1	2.6	-1.8	2.4	-0.4	-1.5	0.3	4.1	-1.9	0.3
中国	<21.3>	12.2	3.7	-3.5	3.3	-0.5	0.4	0.3	5.5	-4.9	1.9
NIEs	<8.5>	5.9	3.3	-0.3	0.9	1.7	-2.5	3.6	6.2	-0.5	1.9
韓国	<4.6>	19.9	2.2	1.6	-4.6	3.0	-3.1	5.6	4.6	-2.7	5.9
台湾	<2.7>	-5.6	5.9	-3.4	7.7	1.3	0.9	-1.3	2.2	3.8	-4.4
香港	<0.2>	-5.4	-3.1	23.3	-16.7	-7.1	-1.8	21.5	-28.0	99.6	-11.0
シンガポール	<1.0>	-2.8	1.1	-2.1	4.6	-3.0	-3.4	6.5	30.1	-4.0	0.9
ASEAN4	<11.1>	4.8	-0.4	1.1	1.7	-1.9	-5.4	-2.6	-1.8	5.4	-5.4
タイ	<2.7>	4.0	-1.5	4.7	10.1	-3.2	-4.1	-0.9	-3.4	-0.8	0.9
その他	<41.2>	-0.3	4.5	0.8	5.3	0.6	-10.9	5.2	4.4	6.4	-0.4
実質輸入計		3.7	4.0	-0.4	3.3	0.9	-5.9	2.5	2.3	-1.4	2.6

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1月の2012/10～12月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 11月	12	2013 1
素原料	<40.8>	-0.2	4.5	2.6	3.2	0.6	-12.8	6.1	8.0	6.9	-0.9
中間財	<13.5>	8.7	-4.1	-6.9	0.5	4.8	-4.8	-3.1	3.7	-0.3	-4.0
食料品	<8.3>	1.6	-1.3	0.8	-3.7	1.2	-4.9	0.7	-4.6	4.4	-0.6
消費財	<7.7>	6.1	-4.1	-0.1	2.5	-5.2	-5.6	1.7	-1.8	3.7	-0.1
情報関連	<10.4>	8.1	9.5	0.1	1.1	3.1	4.5	5.9	10.5	-12.1	11.8
資本財・部品	<10.9>	9.5	8.6	1.5	4.5	-1.4	-5.0	4.1	3.3	-0.9	3.7
うち除く航空機	<10.1>	10.6	5.2	-1.1	4.6	-1.0	-3.4	0.1	1.8	0.1	-0.6
実質輸入計		3.7	4.0	-0.4	3.3	0.9	-5.9	2.5	2.3	-1.4	2.6

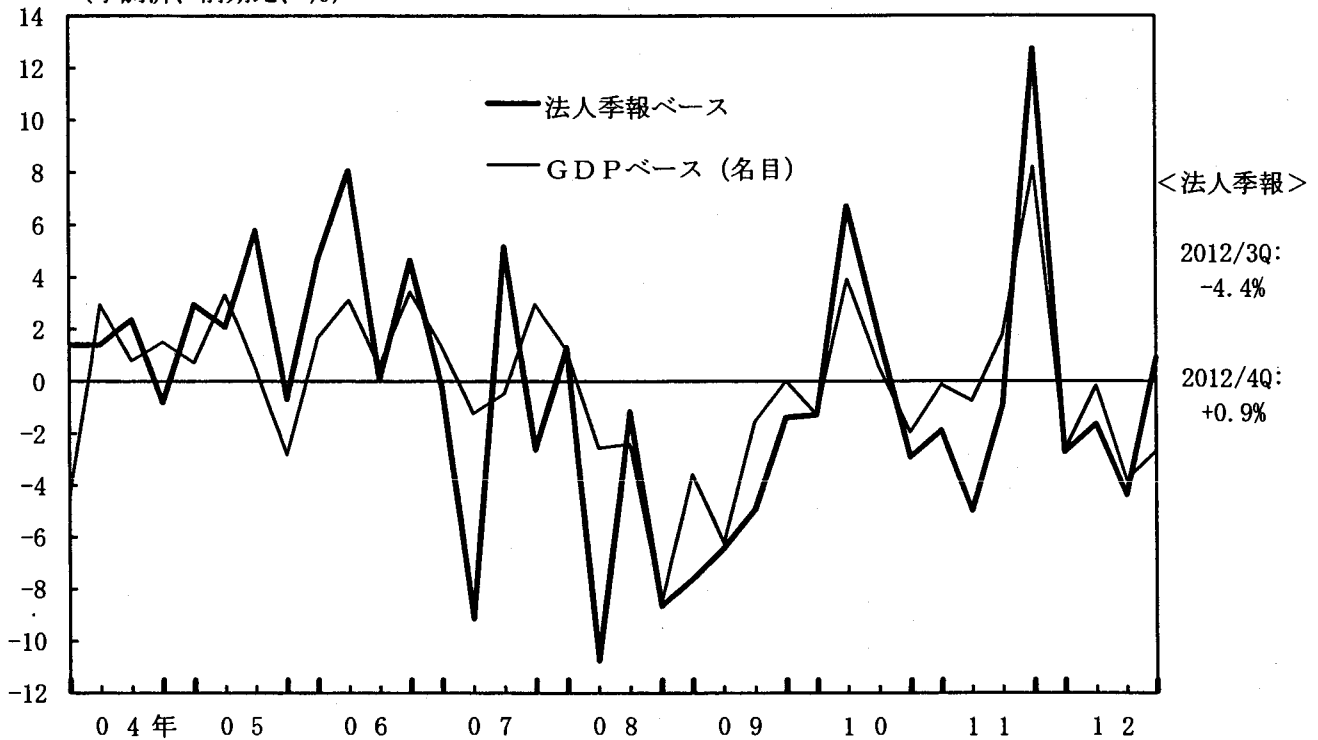
- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1月の2012/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資と収益 (法人季報)

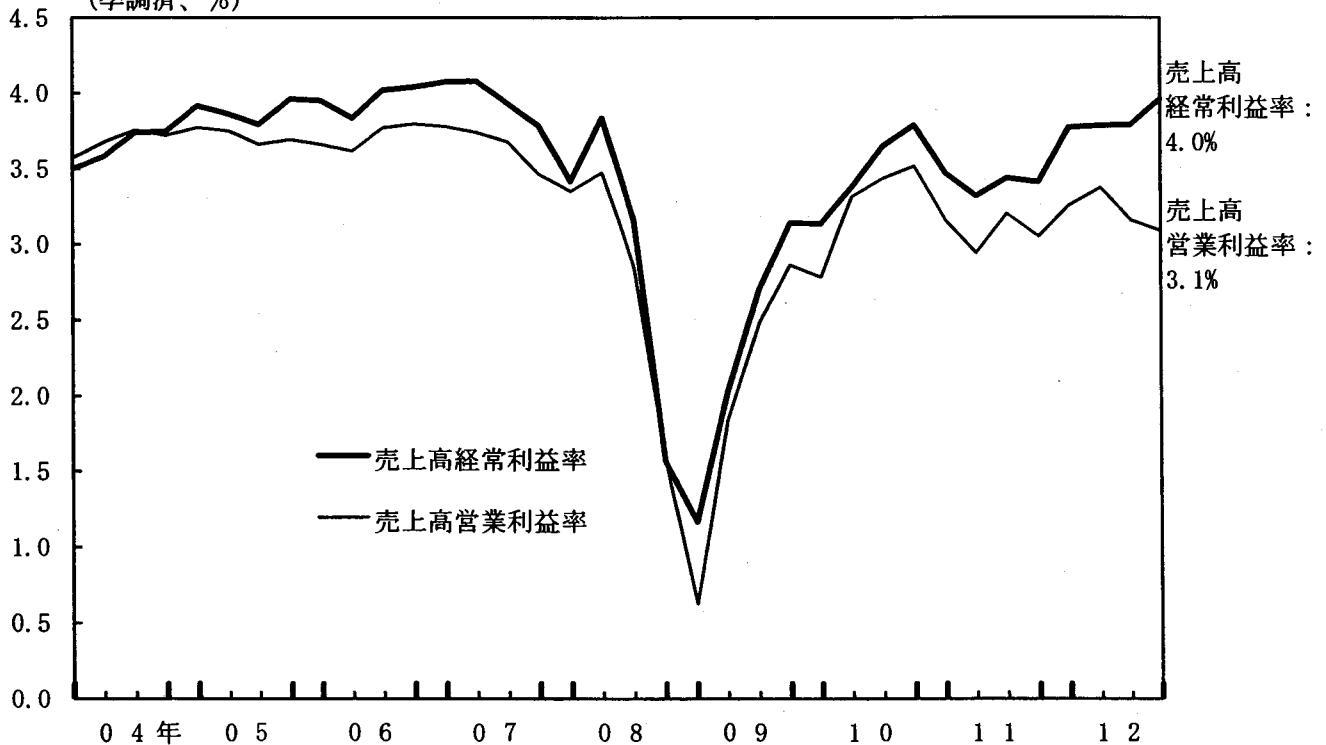
(1) 設備投資

(季調済、前期比、%)



(2) 収益

(季調済、%)

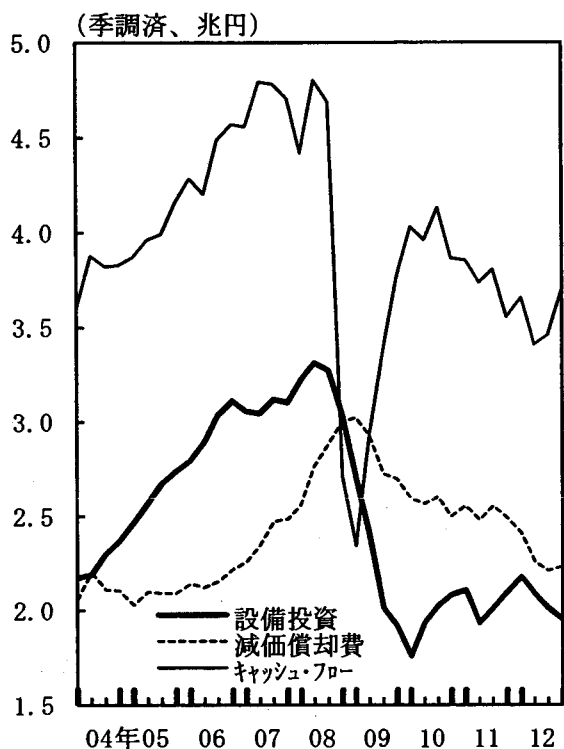


(注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。
2. (2)の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

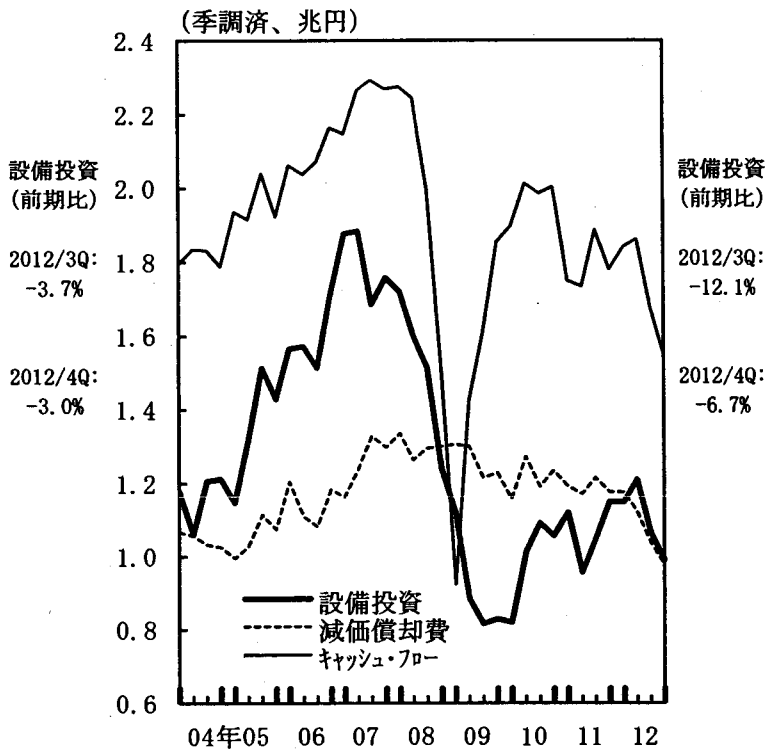
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資

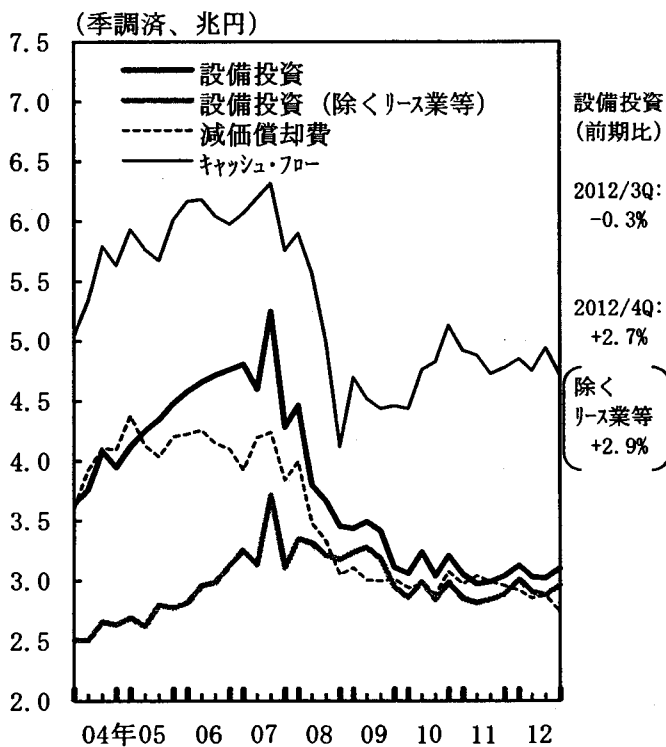
(1) 製造業大企業



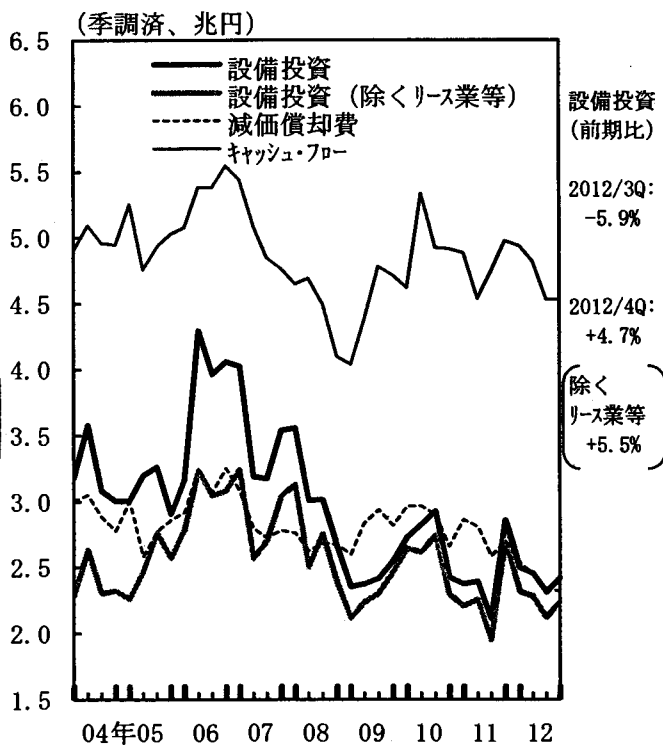
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業

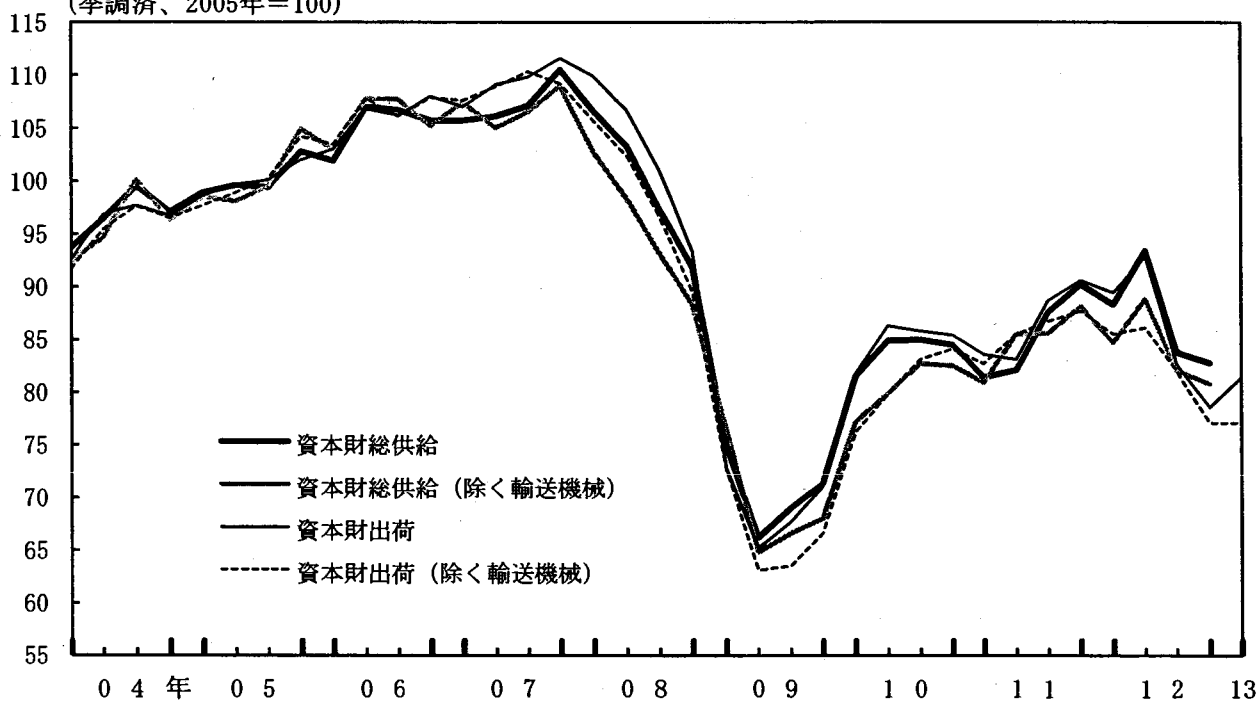


(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、2004/2Q以降はリース業、その他の物品賃貸業を除く。2004/1Q以前は、事業所サービス業を除く。

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

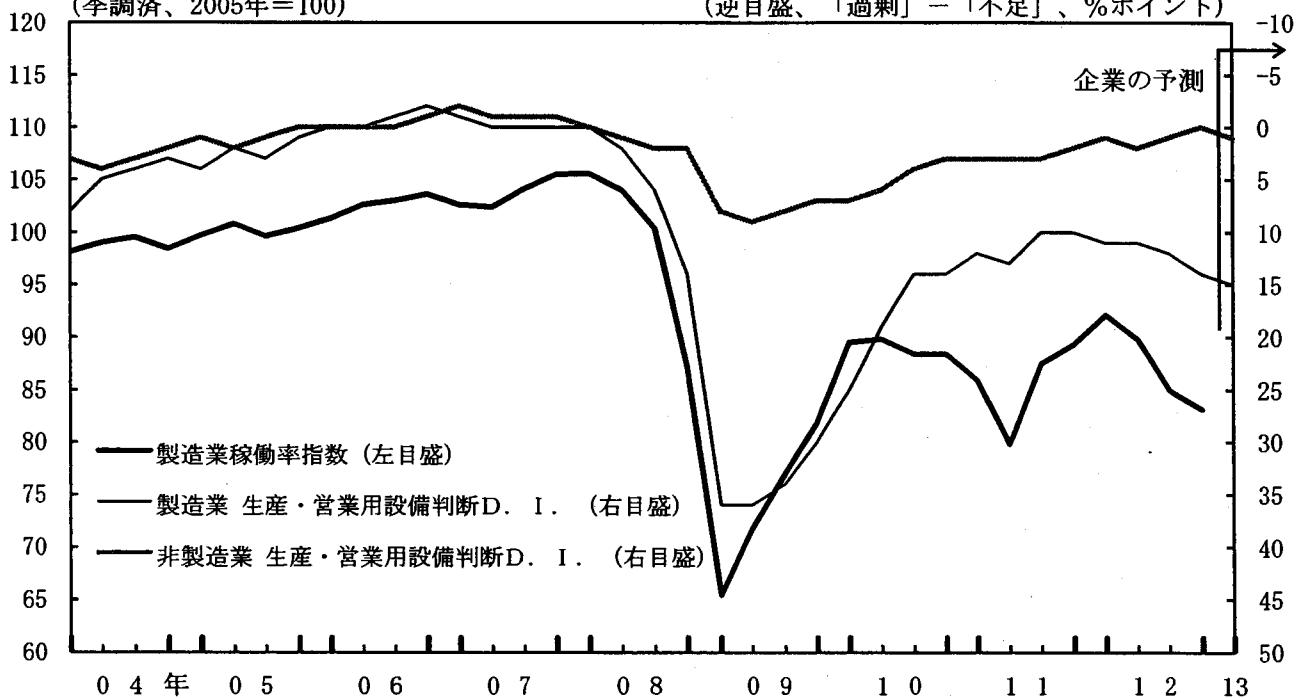


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2013/1Qの資本財出荷は1月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)



- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

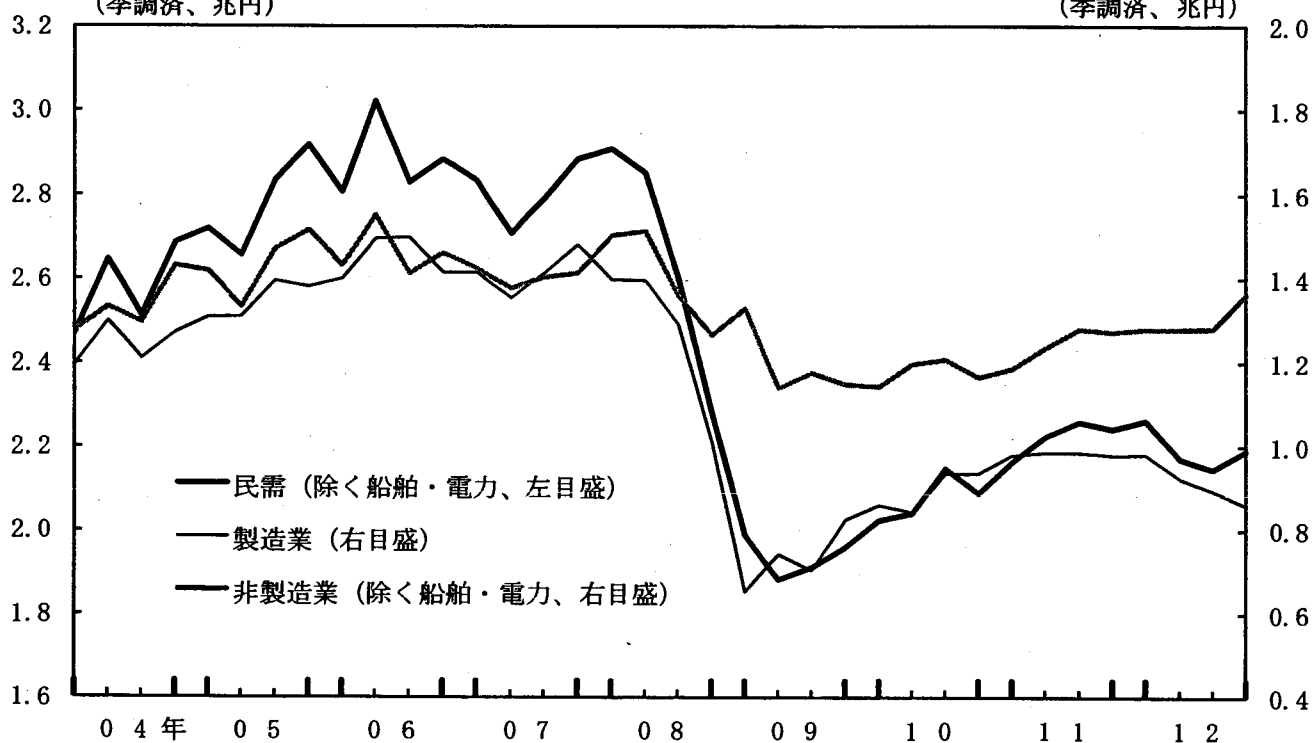
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

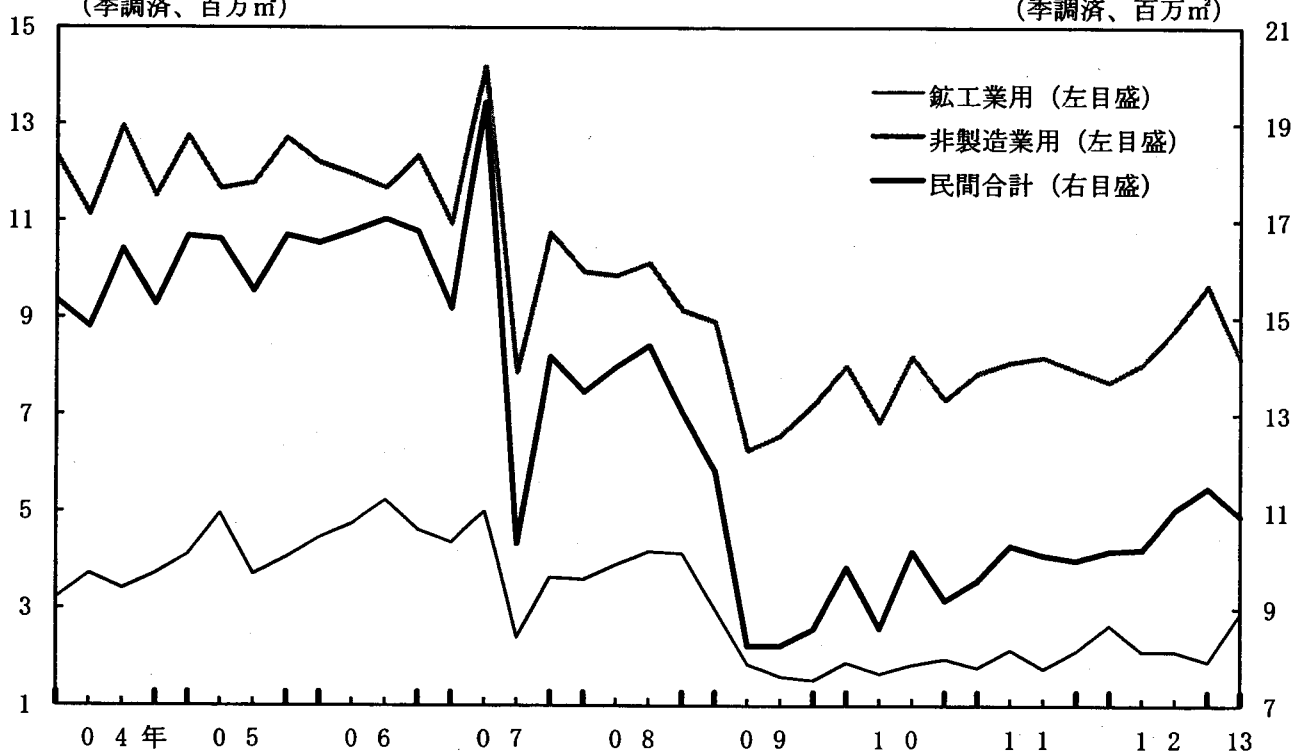


(注) 2004年度以前は内閣府による参考系列。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



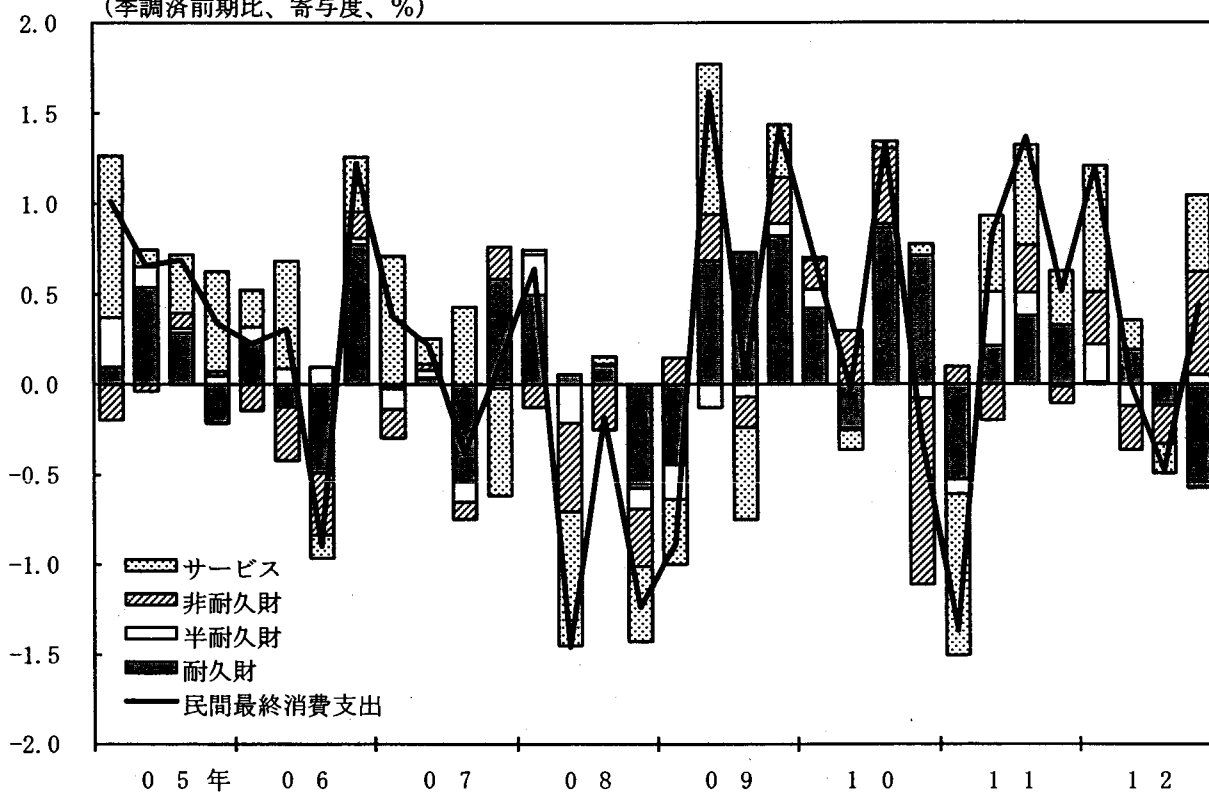
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2013/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

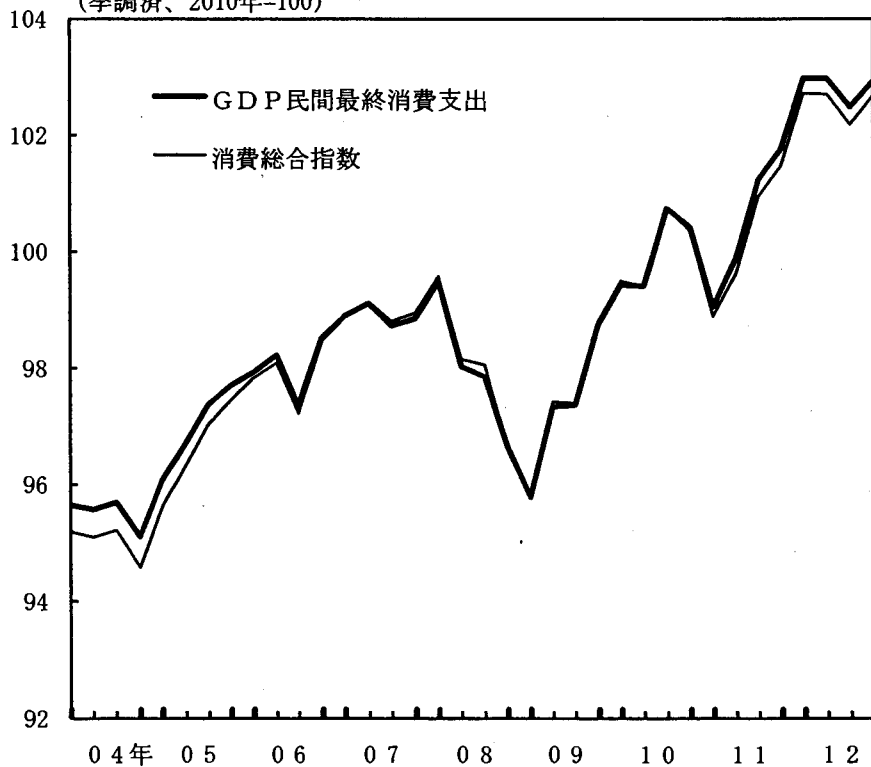
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

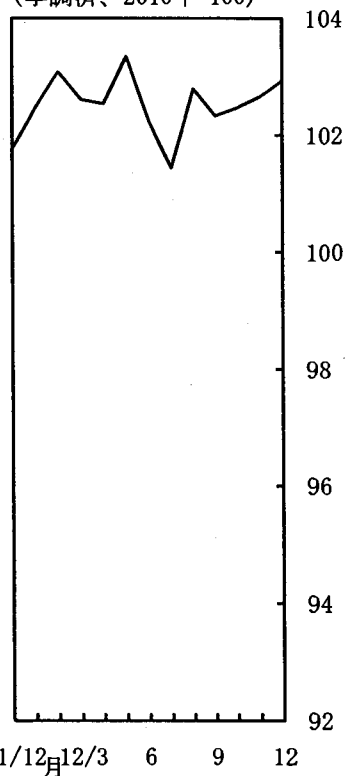
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

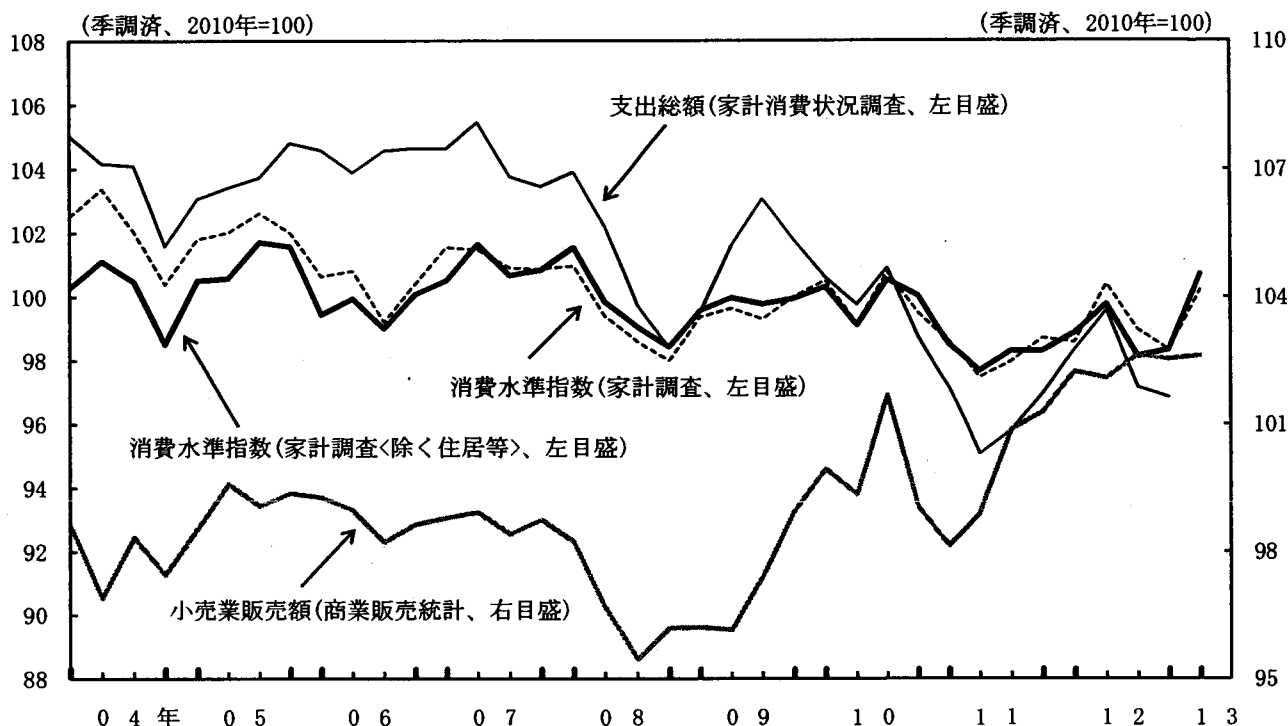
(季調済、2010年=100)



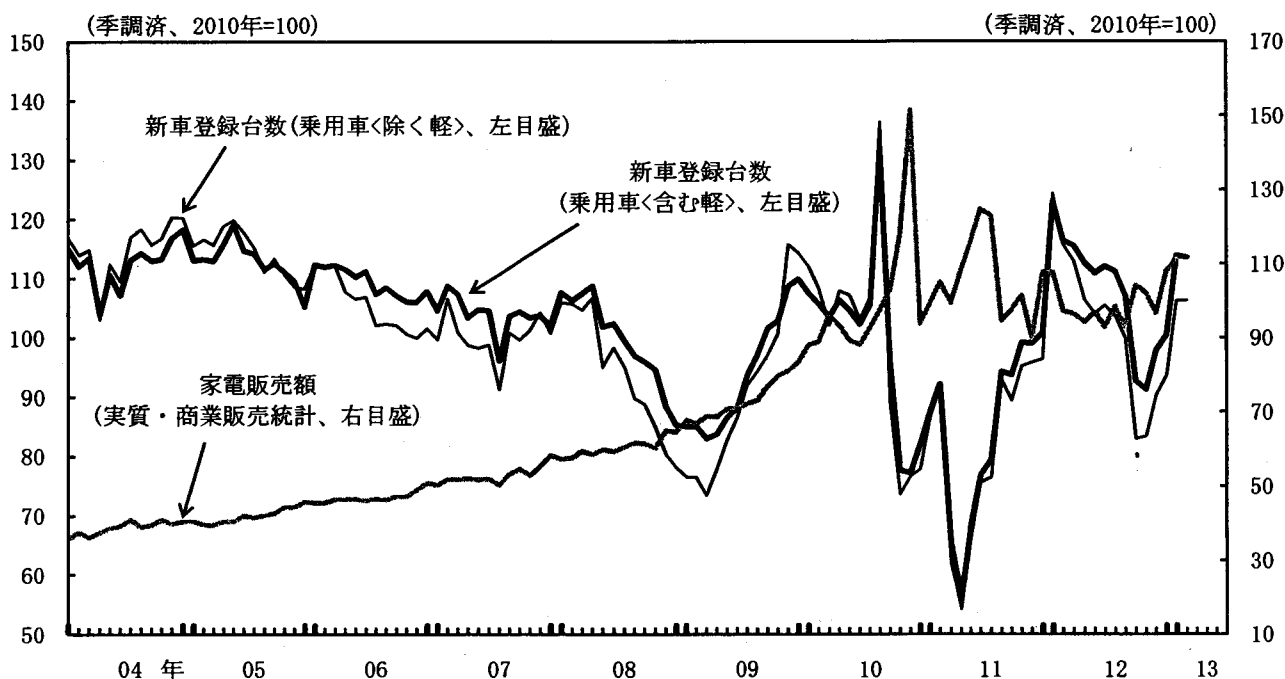
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

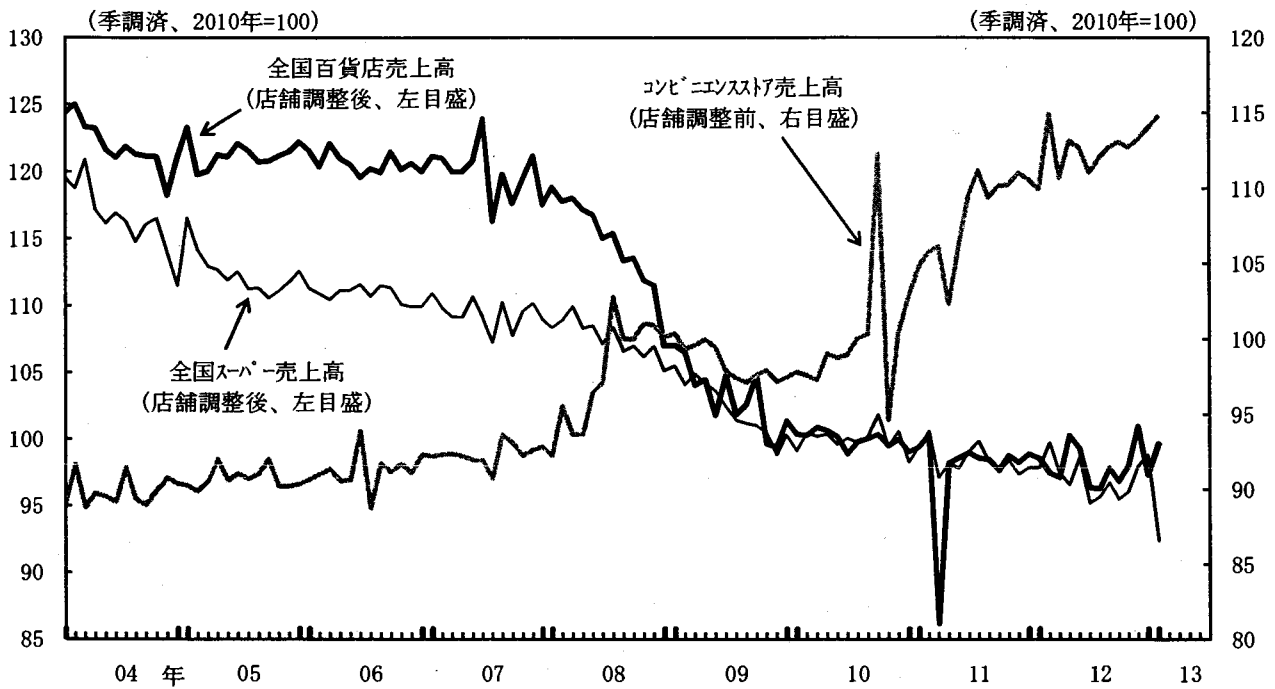


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2013/1Qの消費水準指数、小売業販売額は1月の値。

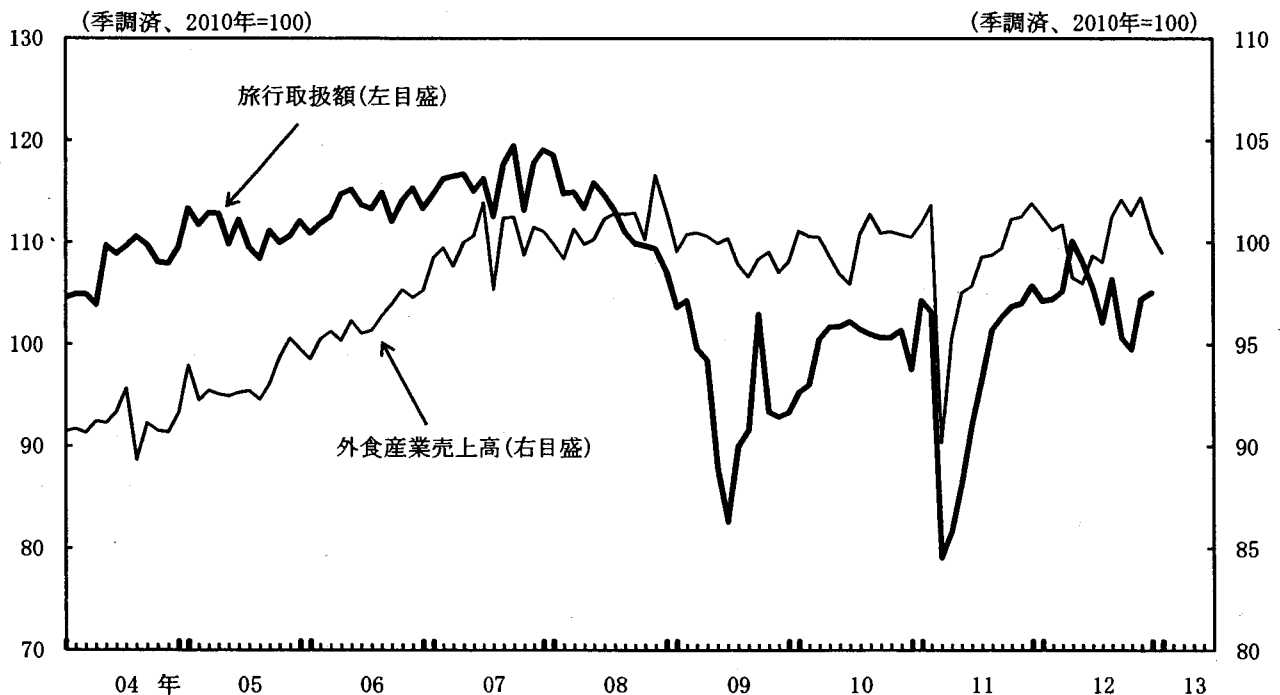
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

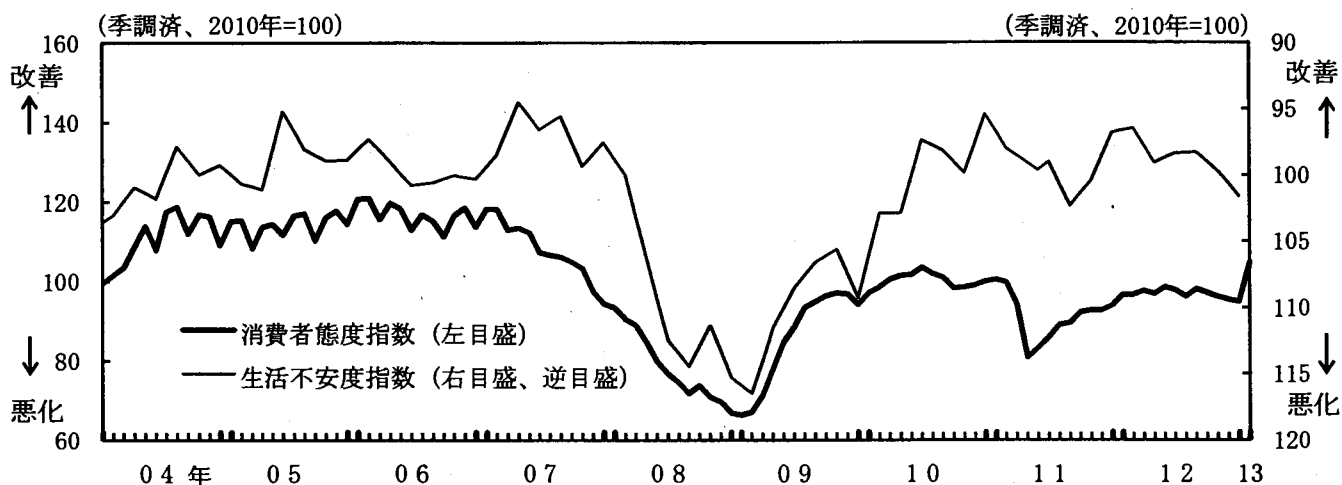
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。

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

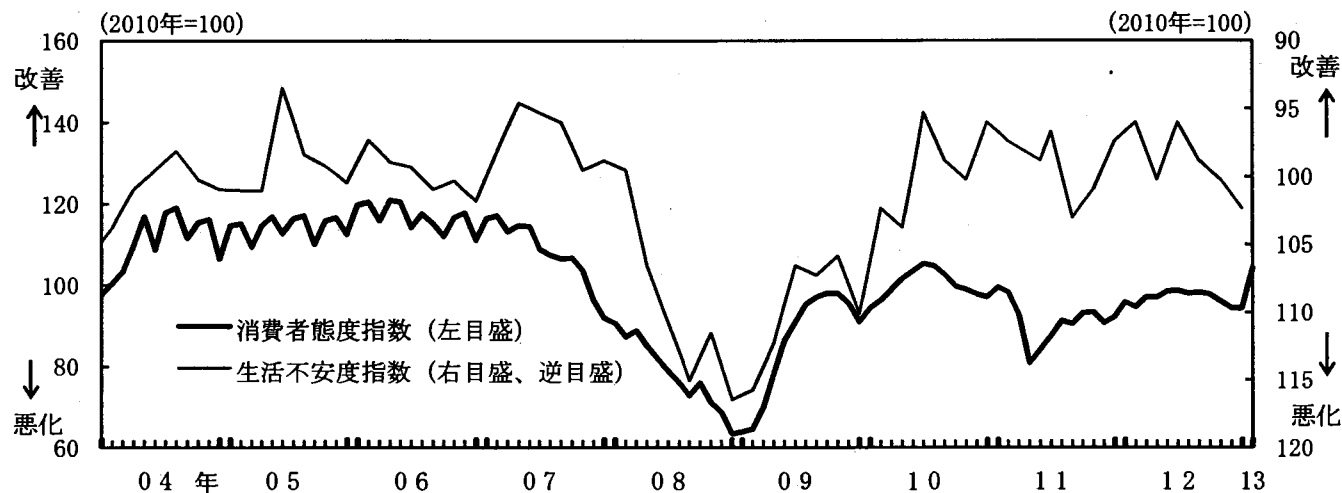
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

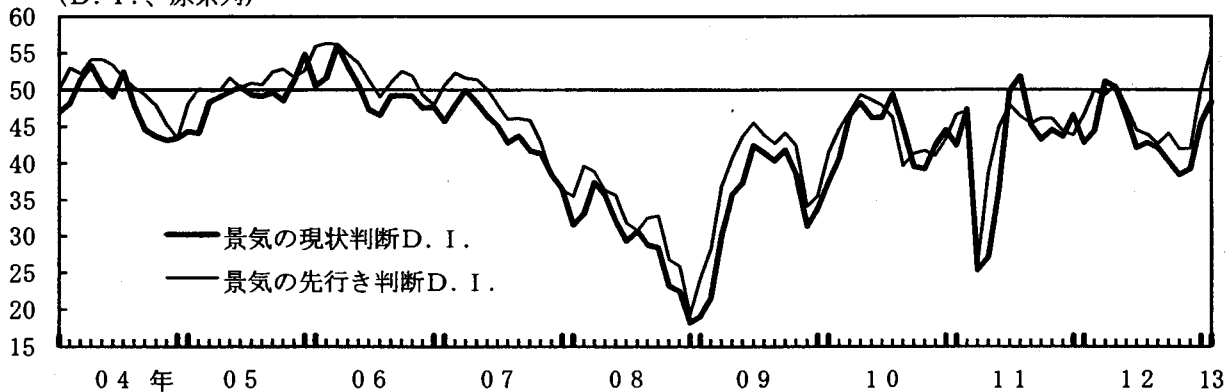


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

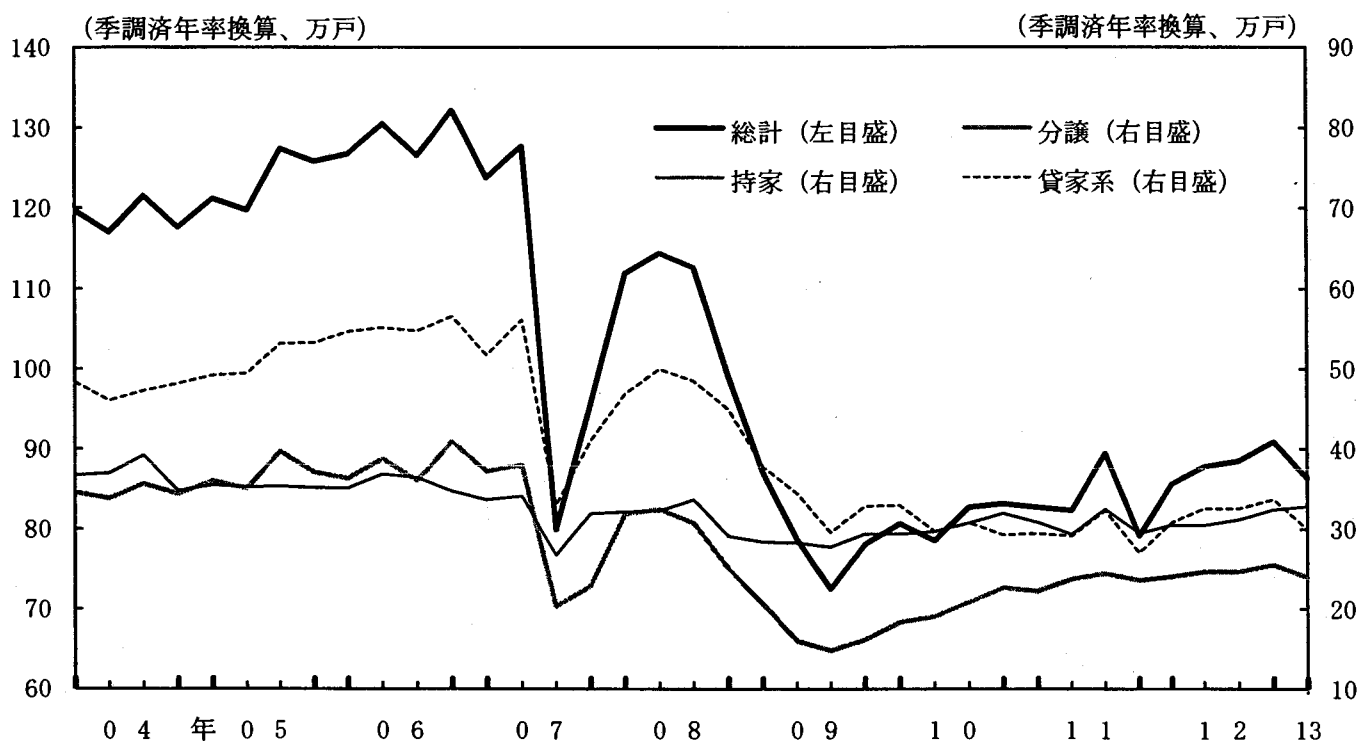


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体: 全国・一般世帯 約4,700世帯)、生活不安度指数 (同: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
- 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
- 3. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

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

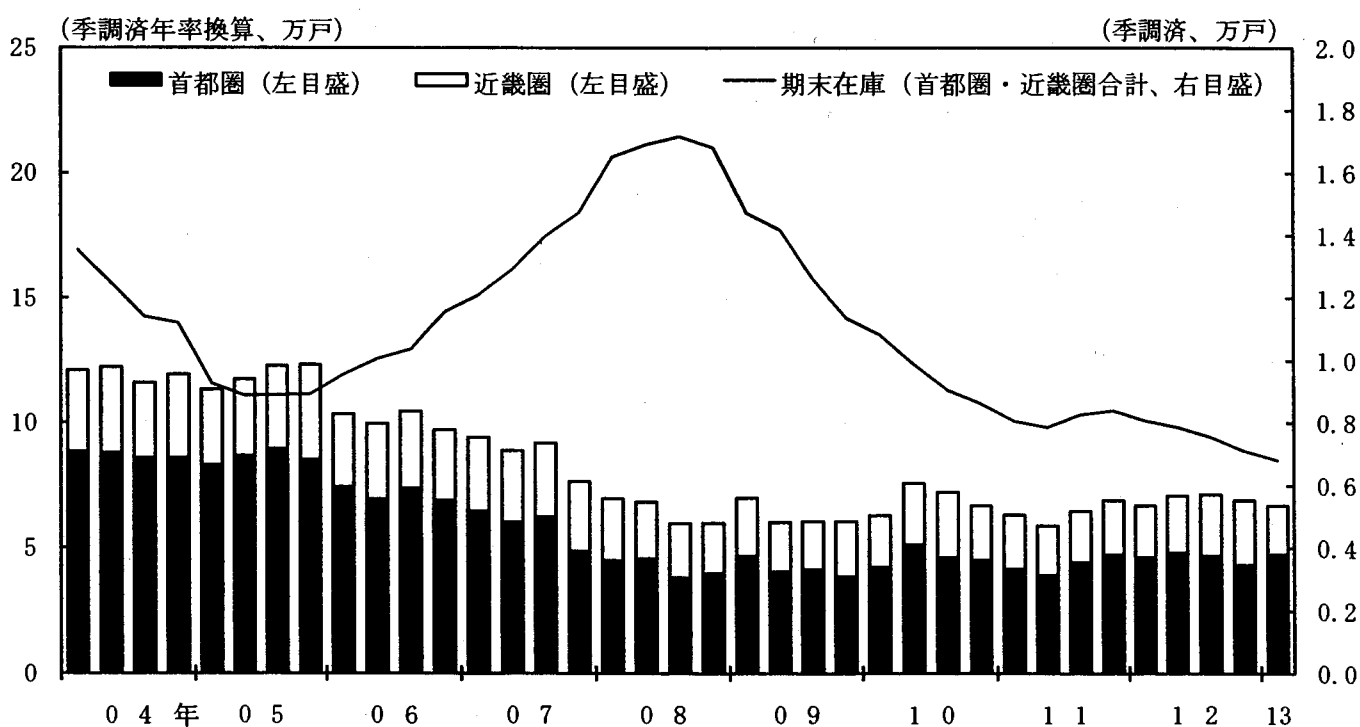
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2013/1Qは1月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

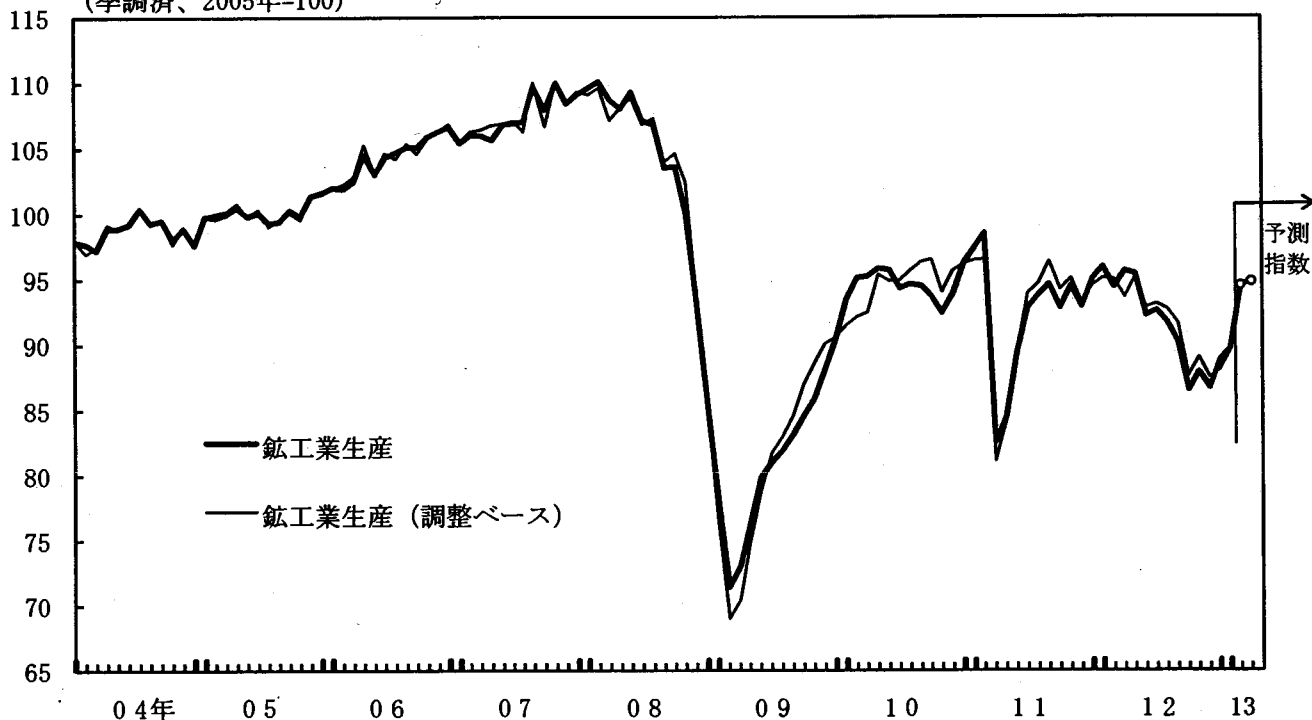
2. 2013/1Qは1月の値。

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

鋳工業生産

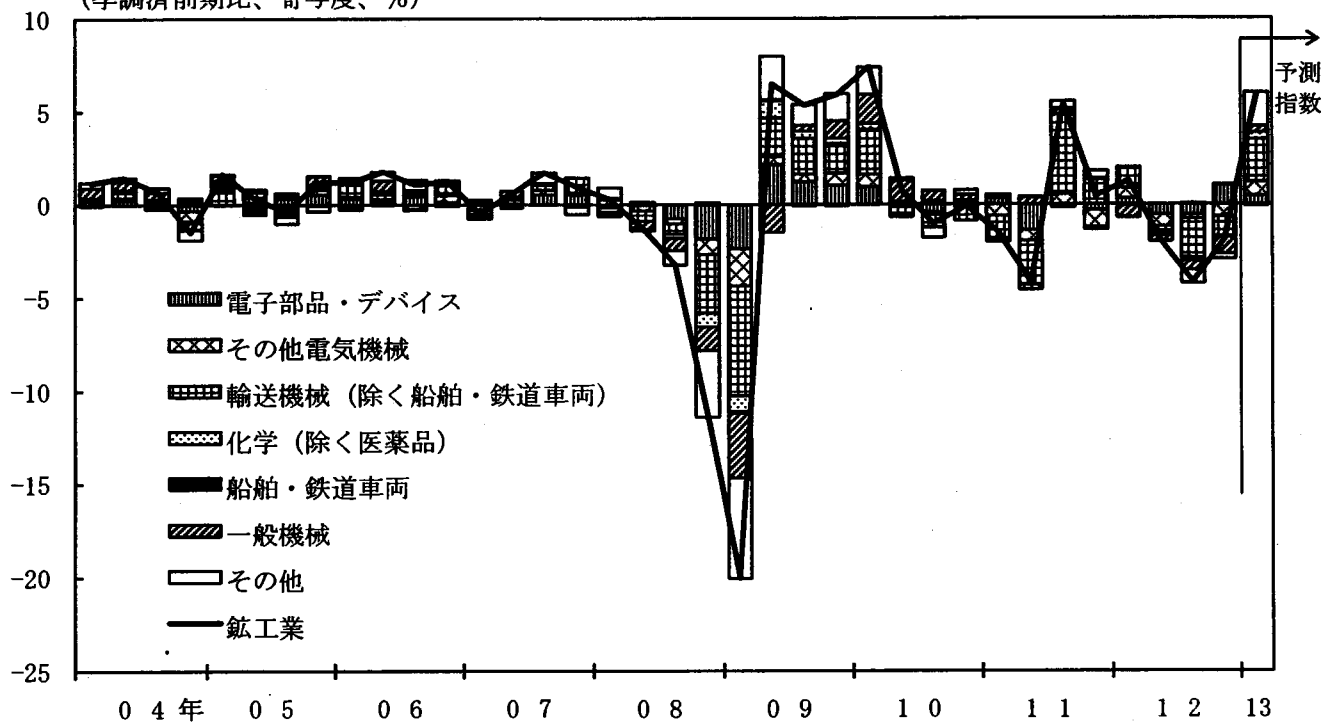
(1) 鋳工業生産

(季調済、2005年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

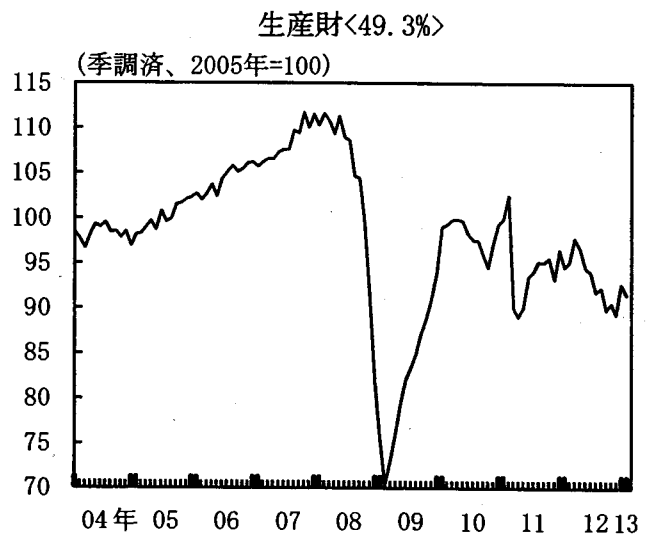
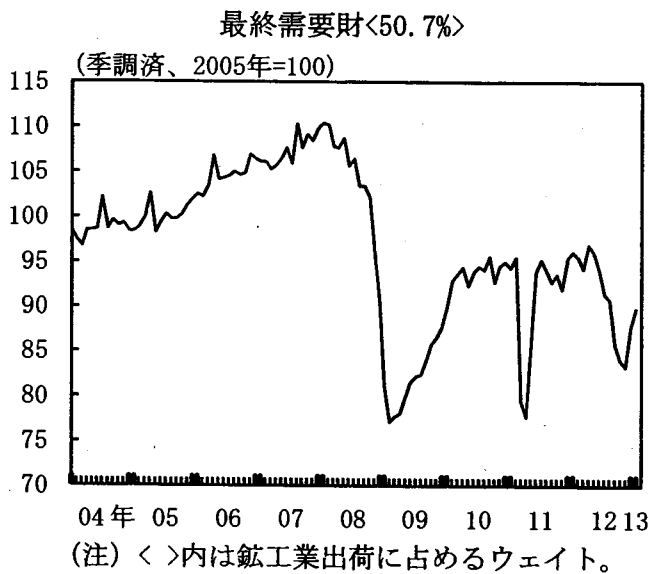


- (注) 1. 鋳工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。
- 2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 3. 2013/1Qは、予測指数を用いて算出。

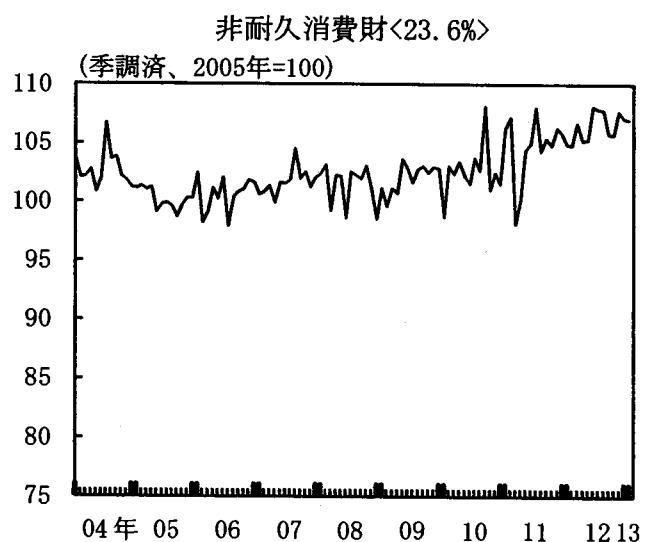
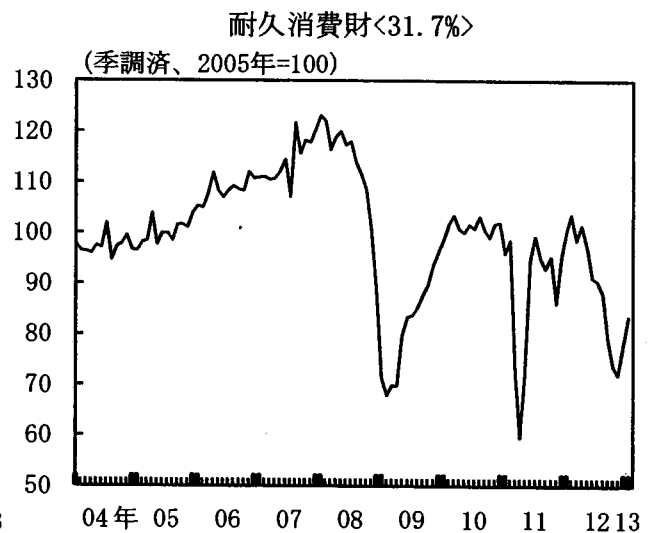
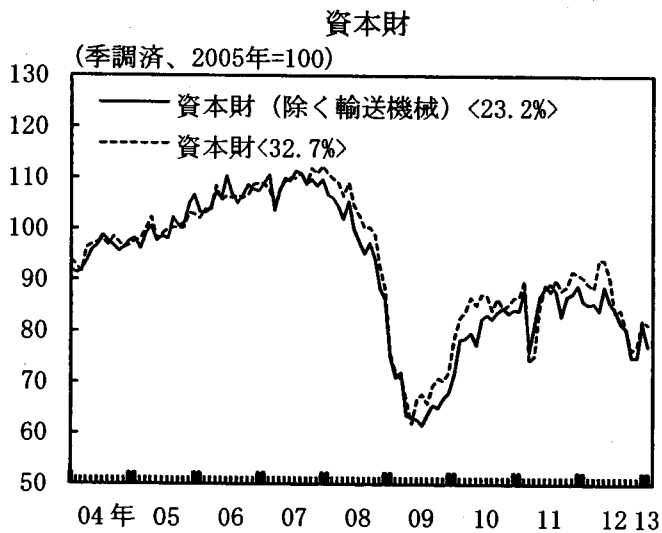
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(2) 最終需要財の内訳



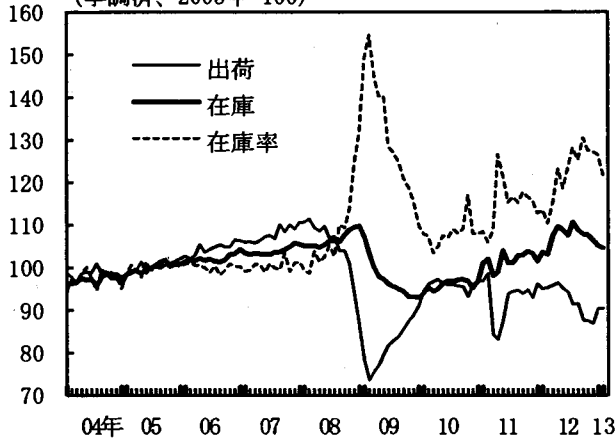
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

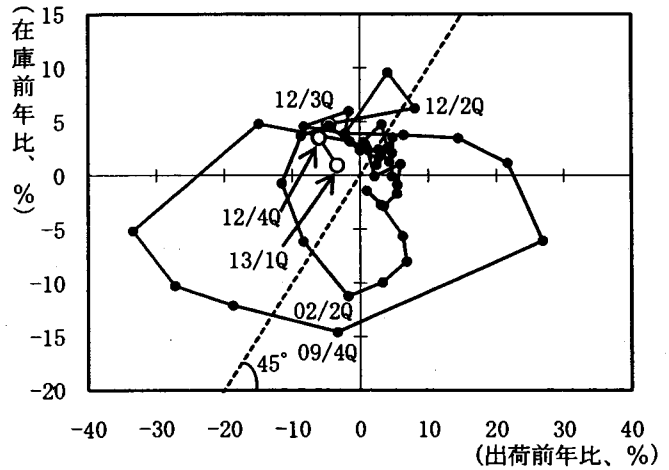
出荷・在庫

(1) 出荷・在庫 (鋳工業)

(季調済、2005年=100)

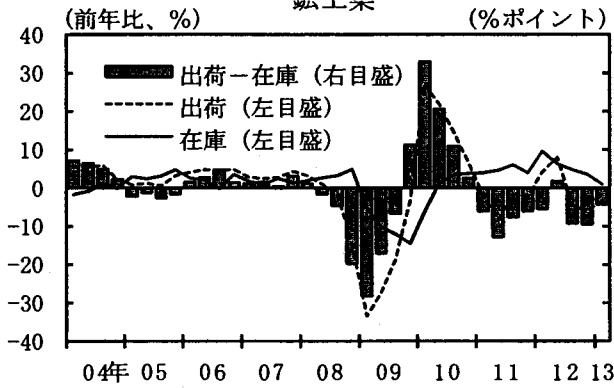


(2) 在庫循環 (鋳工業)

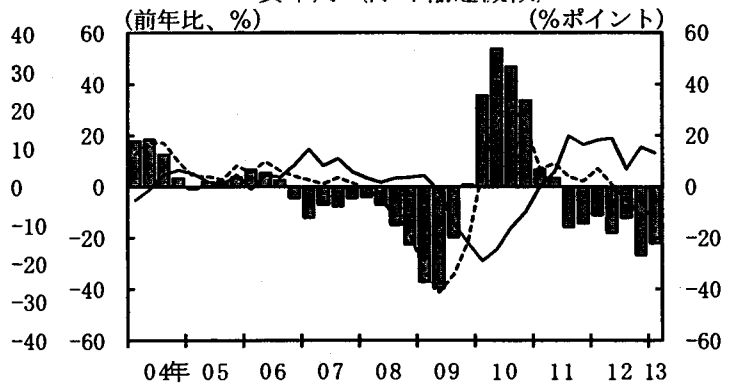


(3) 出荷・在庫バランス

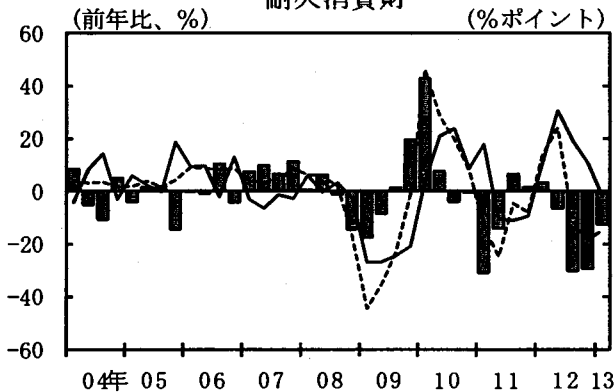
鋳工業



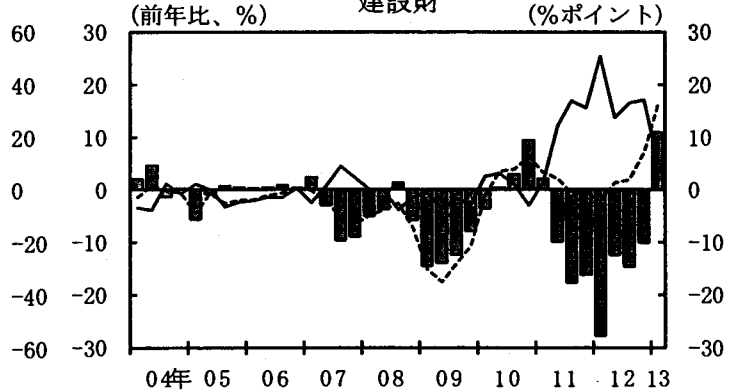
資本財 (除く輸送機械)



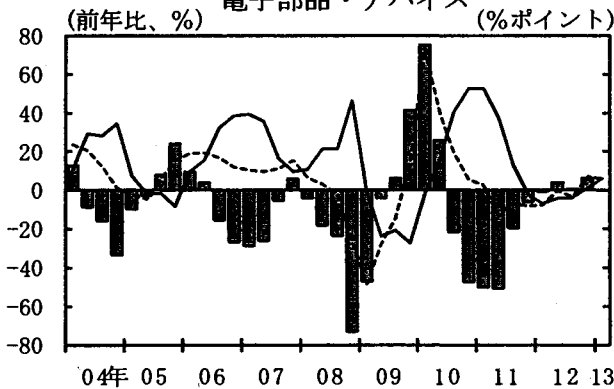
耐久消費財



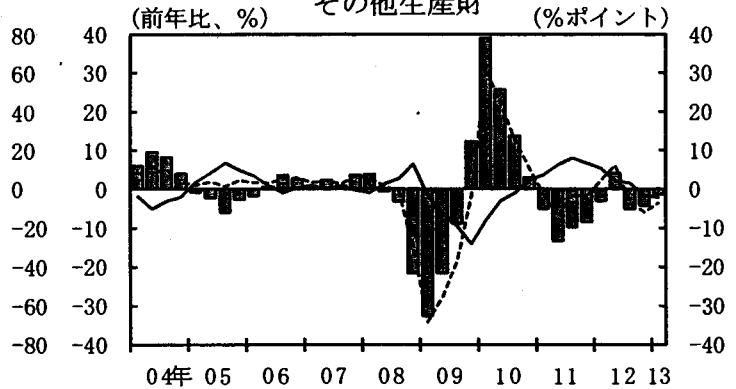
建設財



電子部品・デバイス



その他生産財

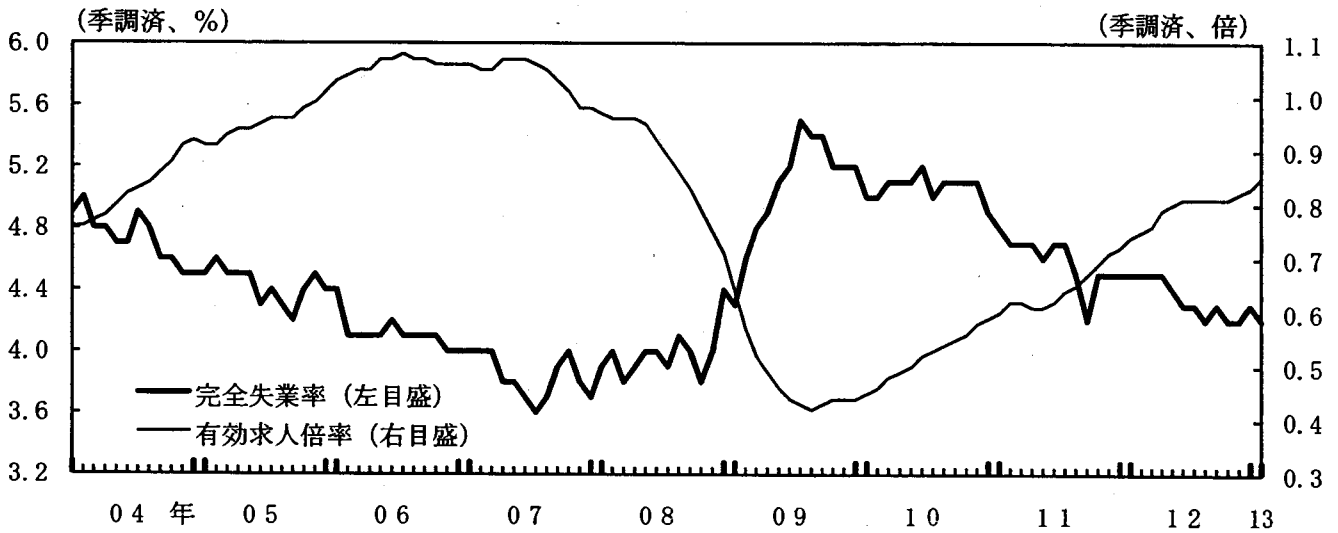


(注) 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。

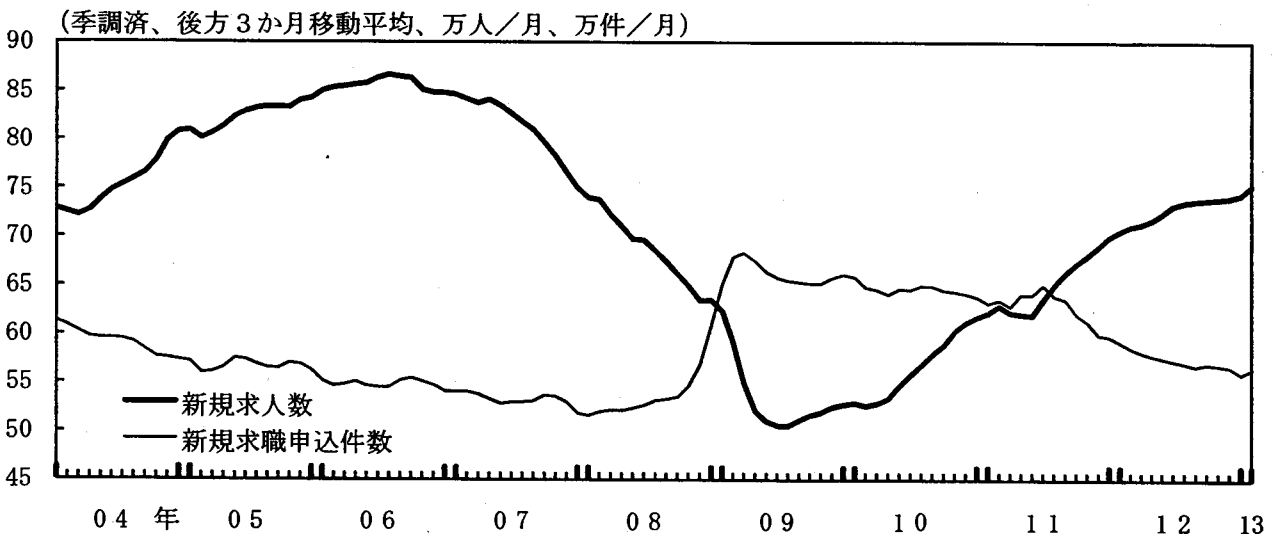
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

労働需給

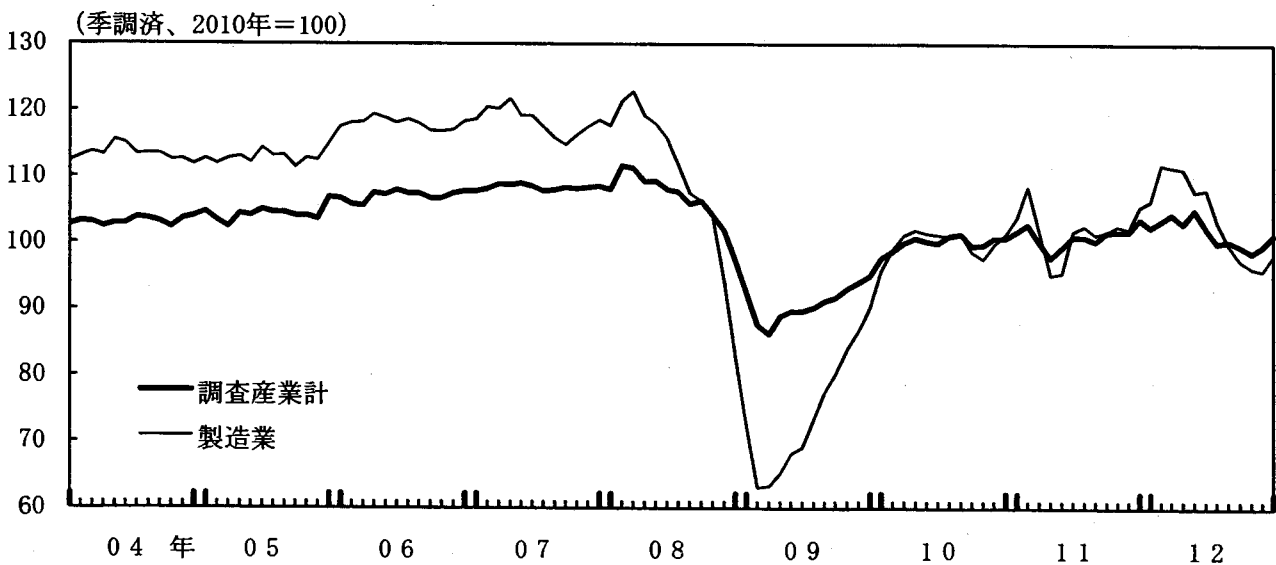
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



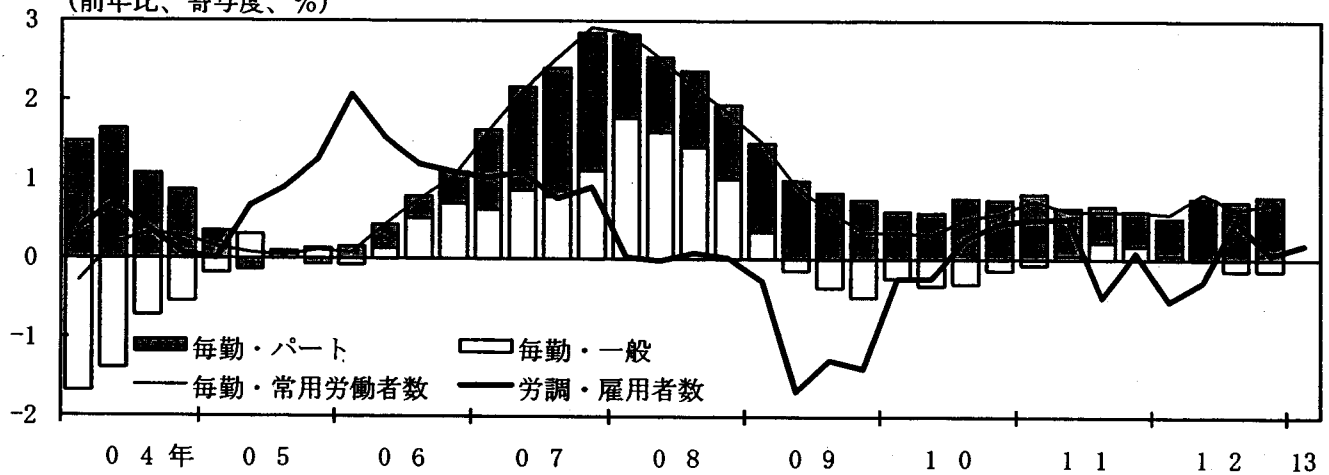
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

雇用者所得

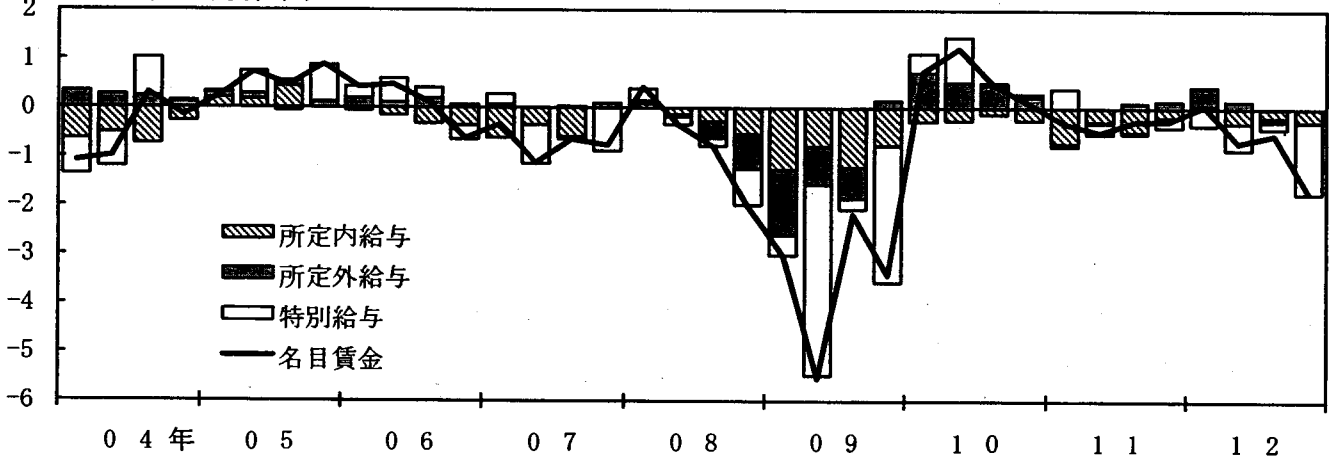
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



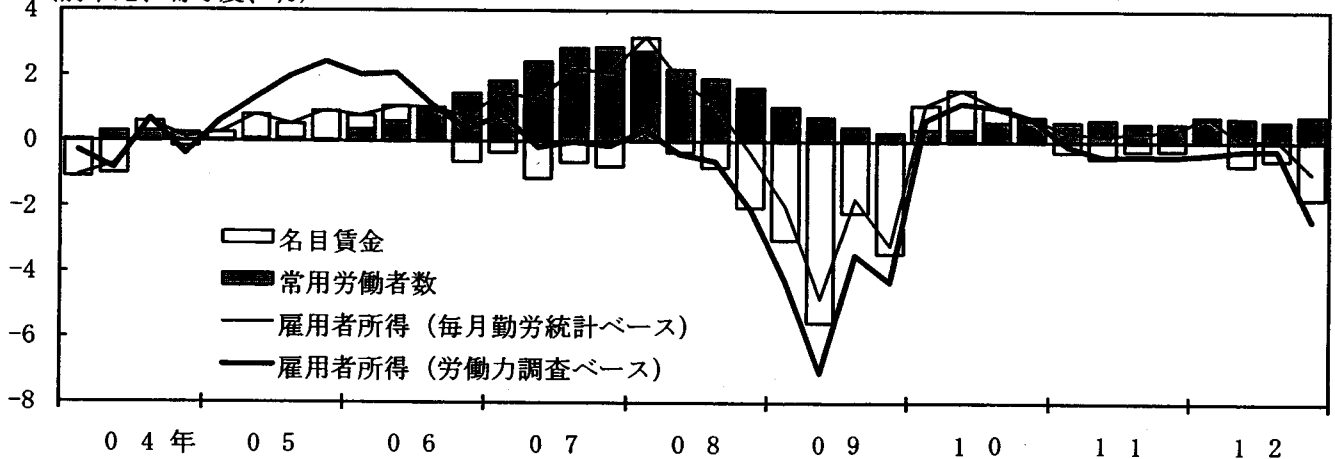
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2012/4Qは12月の前年同月比。
第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

雇用者所得（毎月勤労統計ベース）＝常用労働者数（毎月勤労統計）×名目賃金（毎月勤労統計）

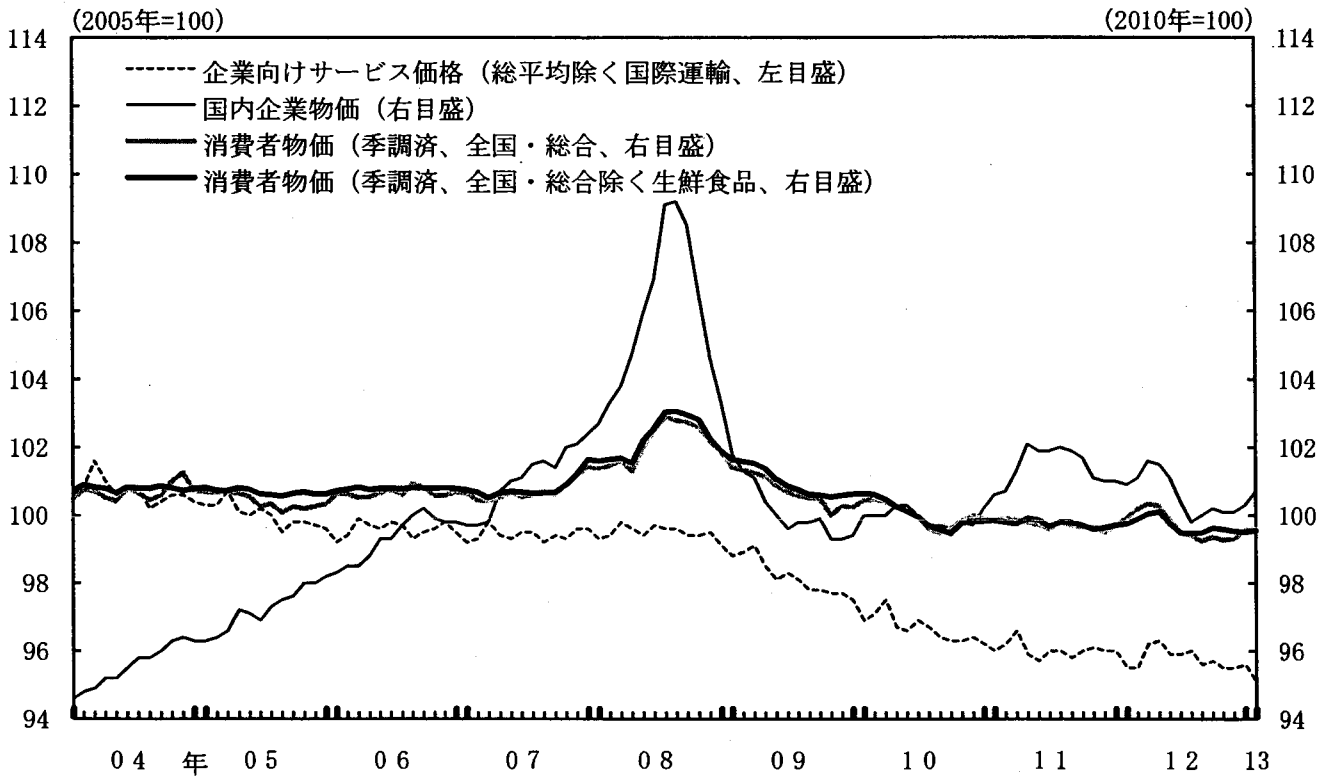
雇用者所得（労働力調査ベース）＝雇用者数（労働力調査）×名目賃金（毎月勤労統計）

4. (1)の労働力調査の2013/1Qは1月の前年同月比。

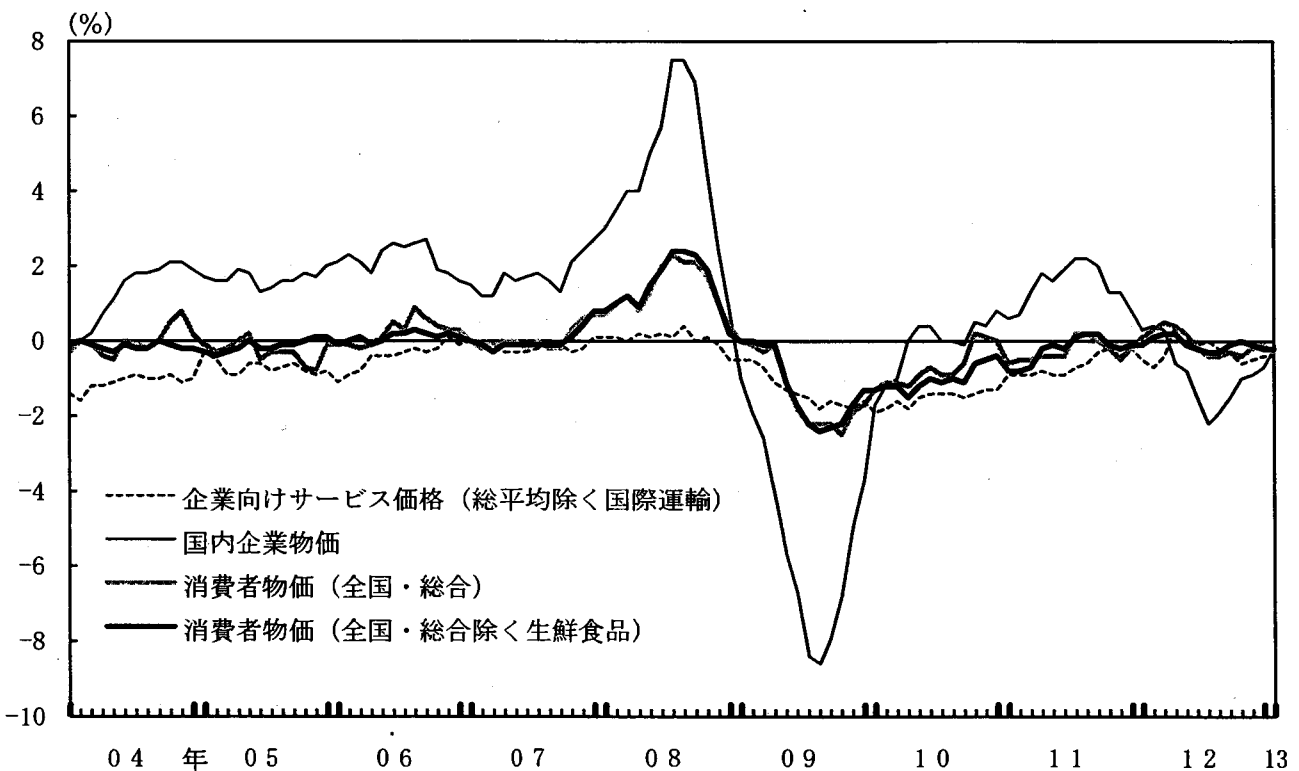
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

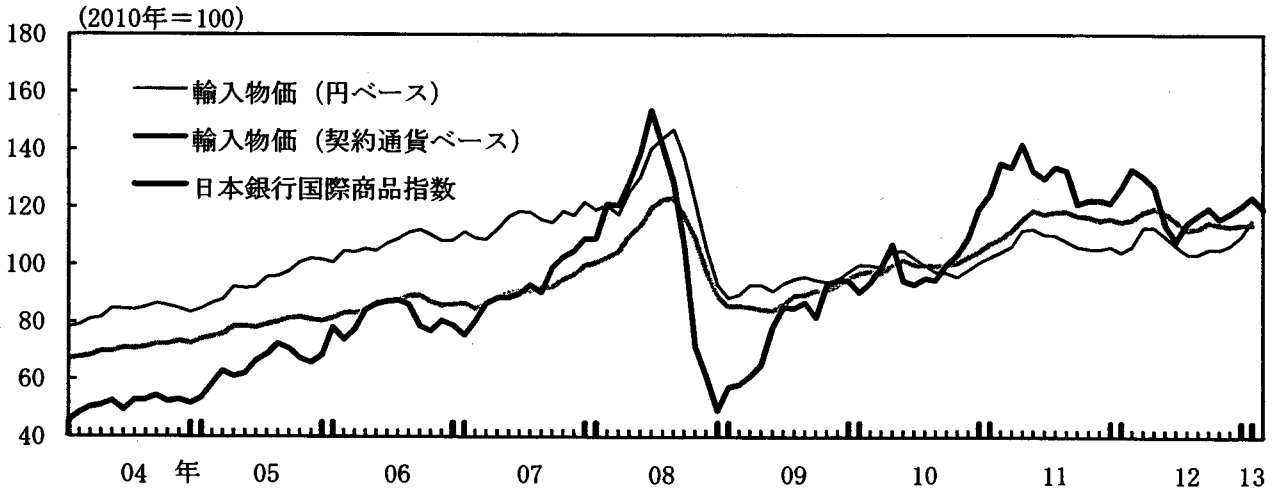


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
4. 2004年以前の企業向けサービス価格、2009年以前の国内企業物価は接続指数を使用。

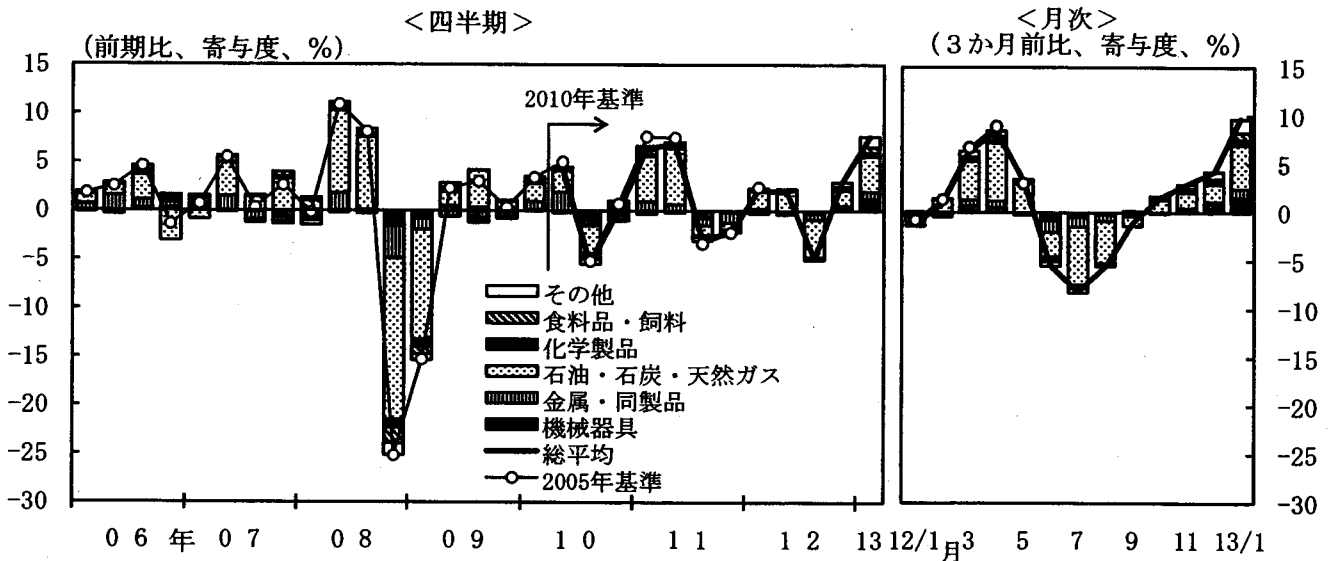
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

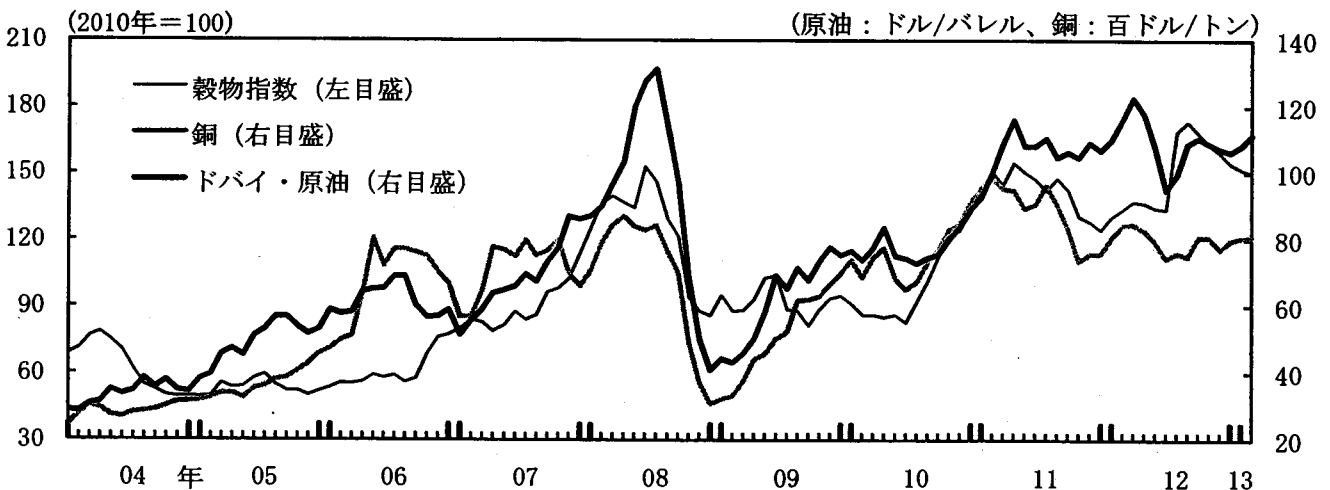


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器
2. 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。

(3) 国際商品市況

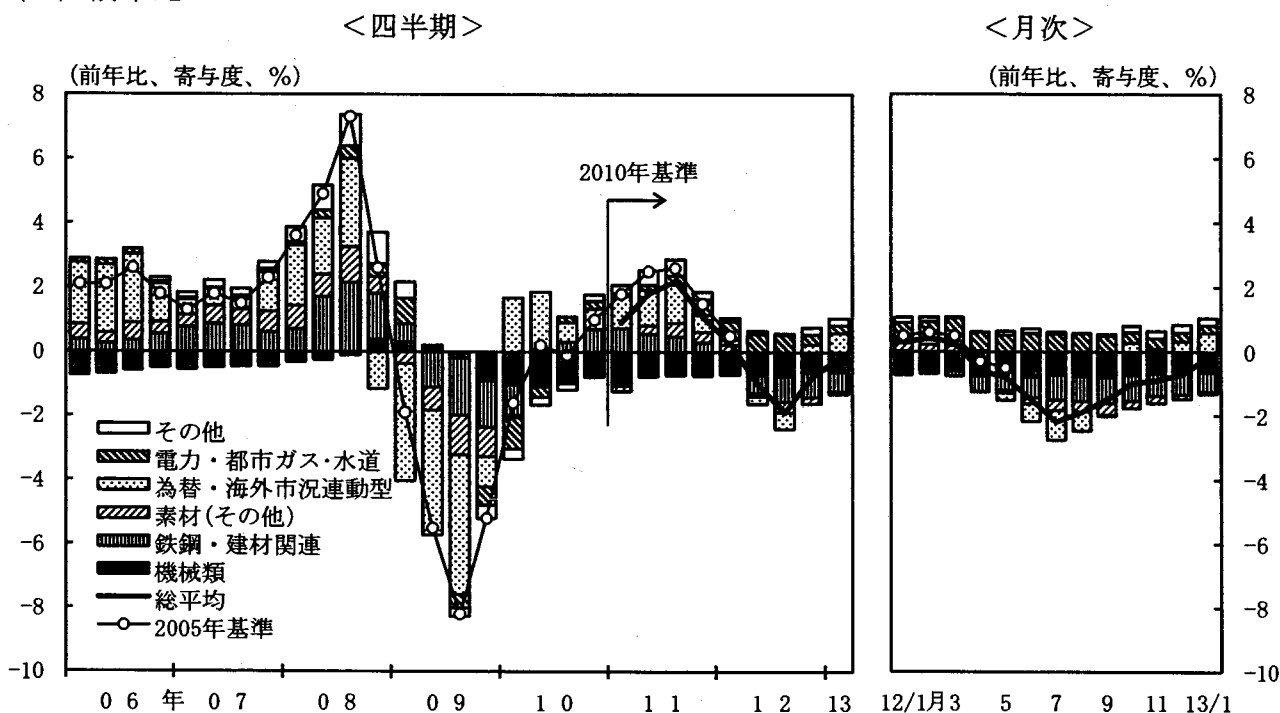


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。

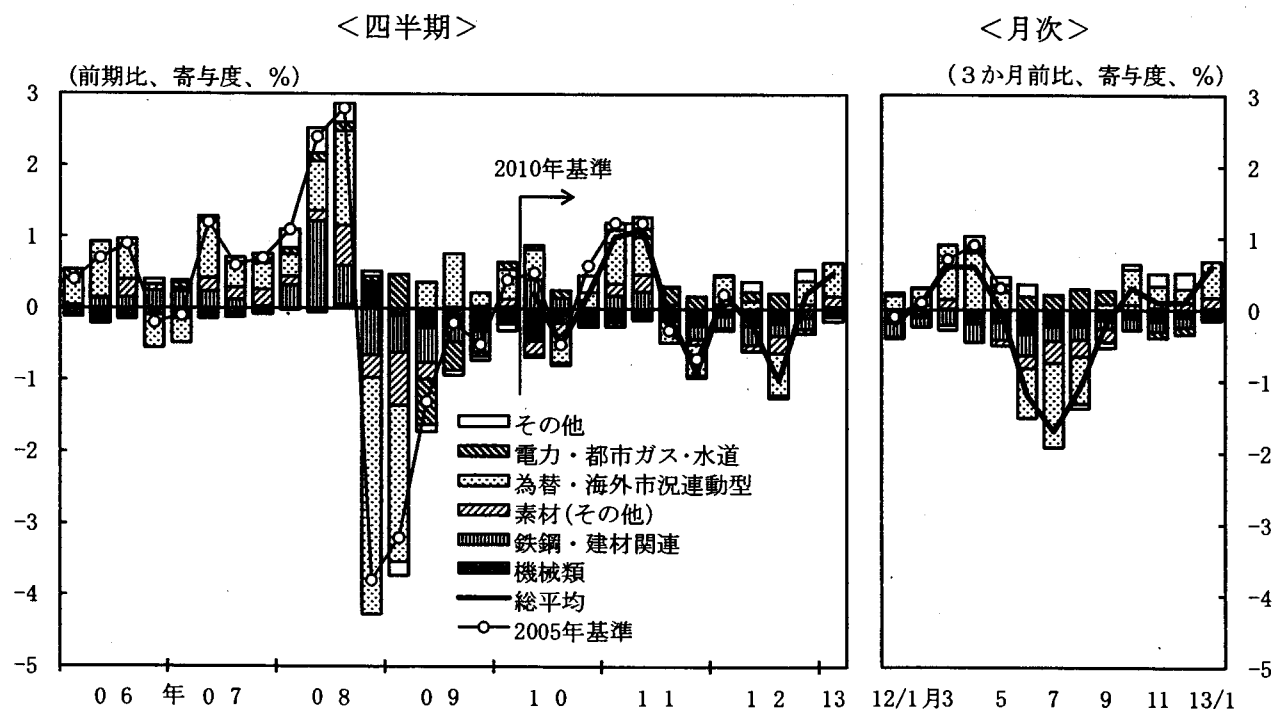
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



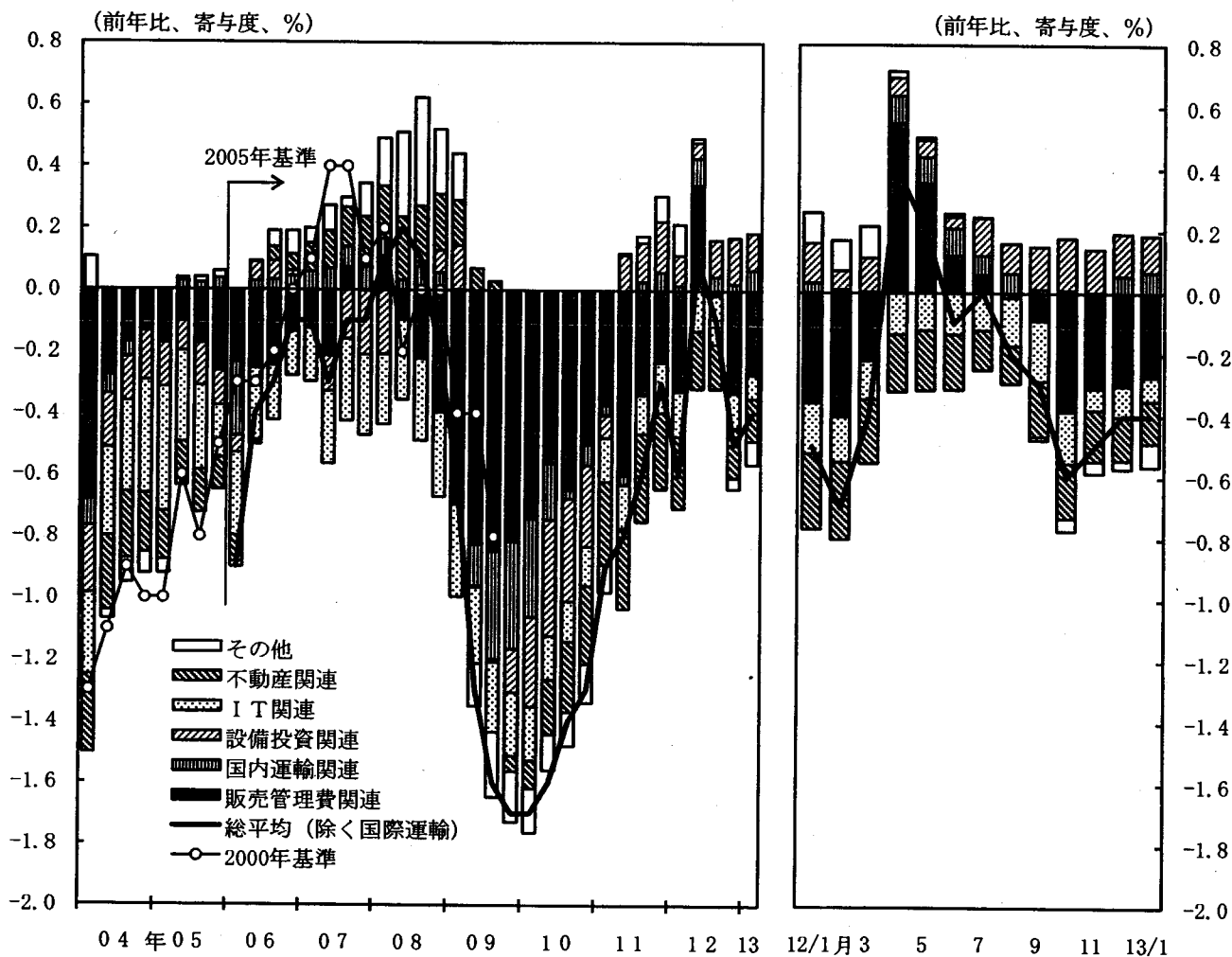
- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>



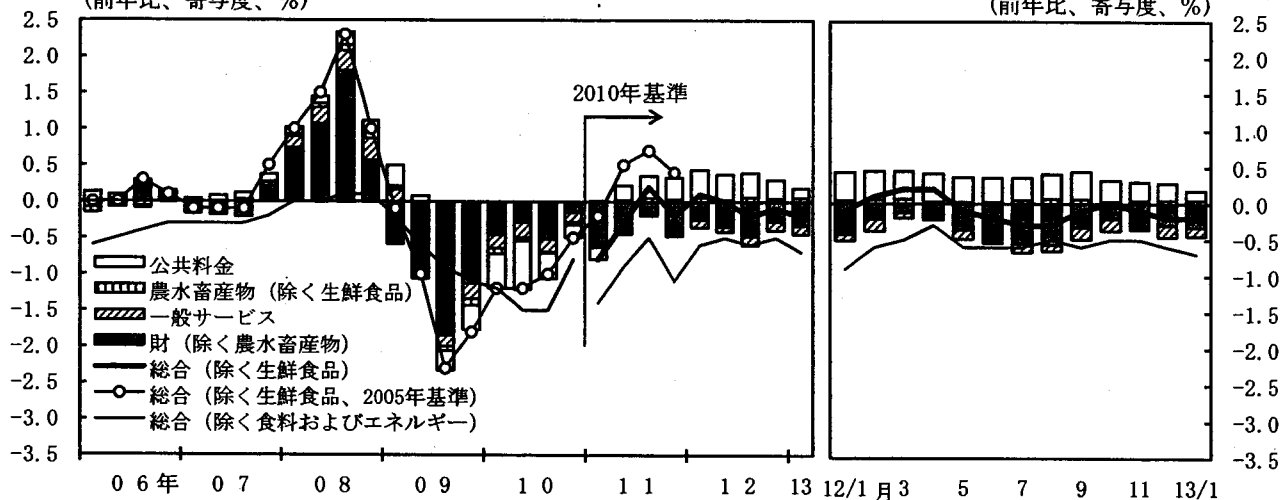
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
5. 不動産関連：不動産
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
7. 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

(1) 総合 (除く生鮮食品)

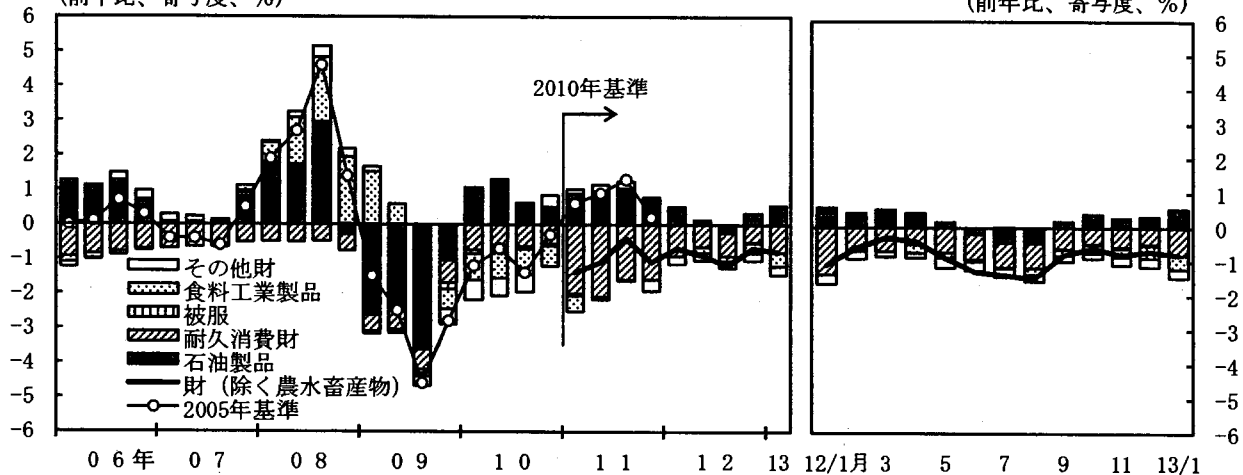
(前年比、寄与度、%)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

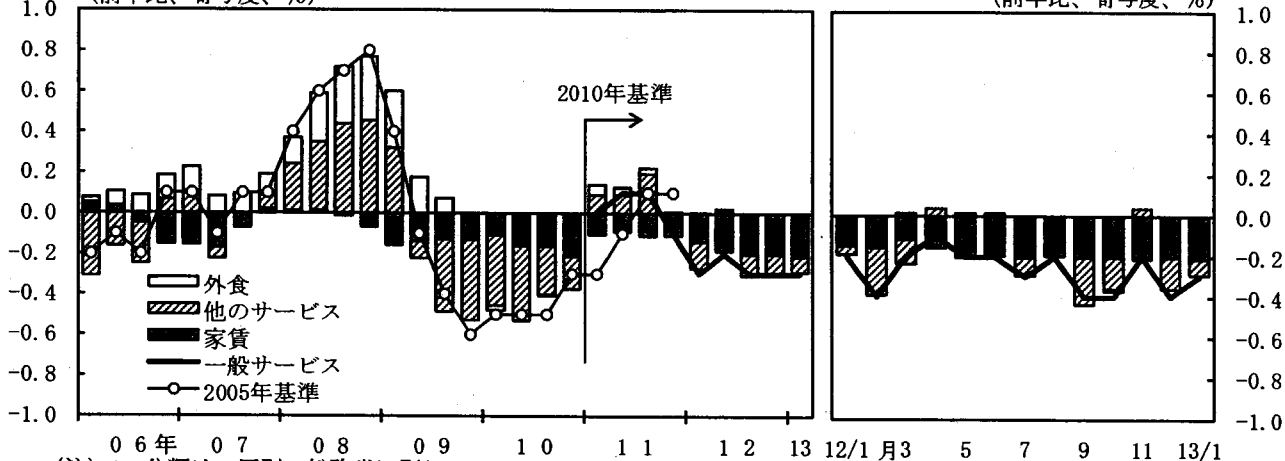
(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)

(前年比、寄与度、%)

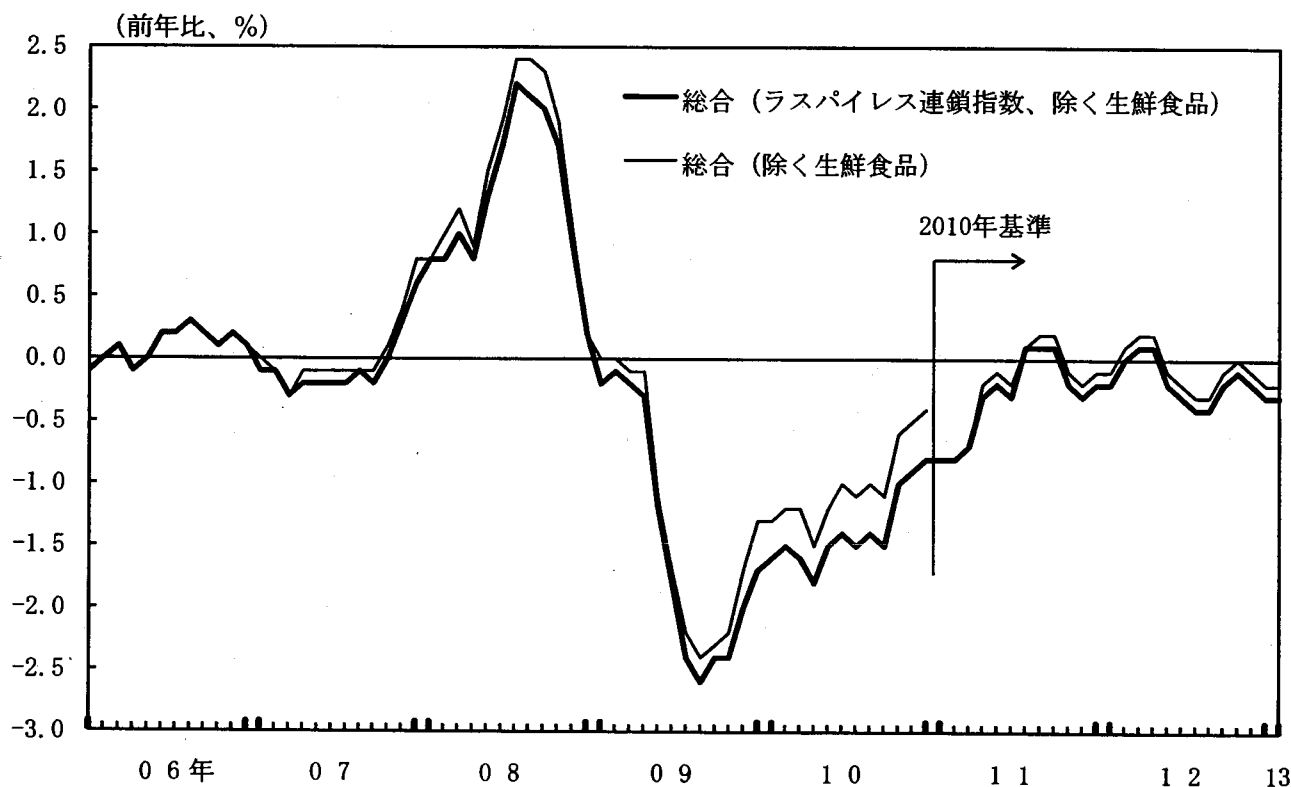


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している (「」内は総務省公表ベース)。
財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
4. 2013/1Qは、1月の値を用いて算出。

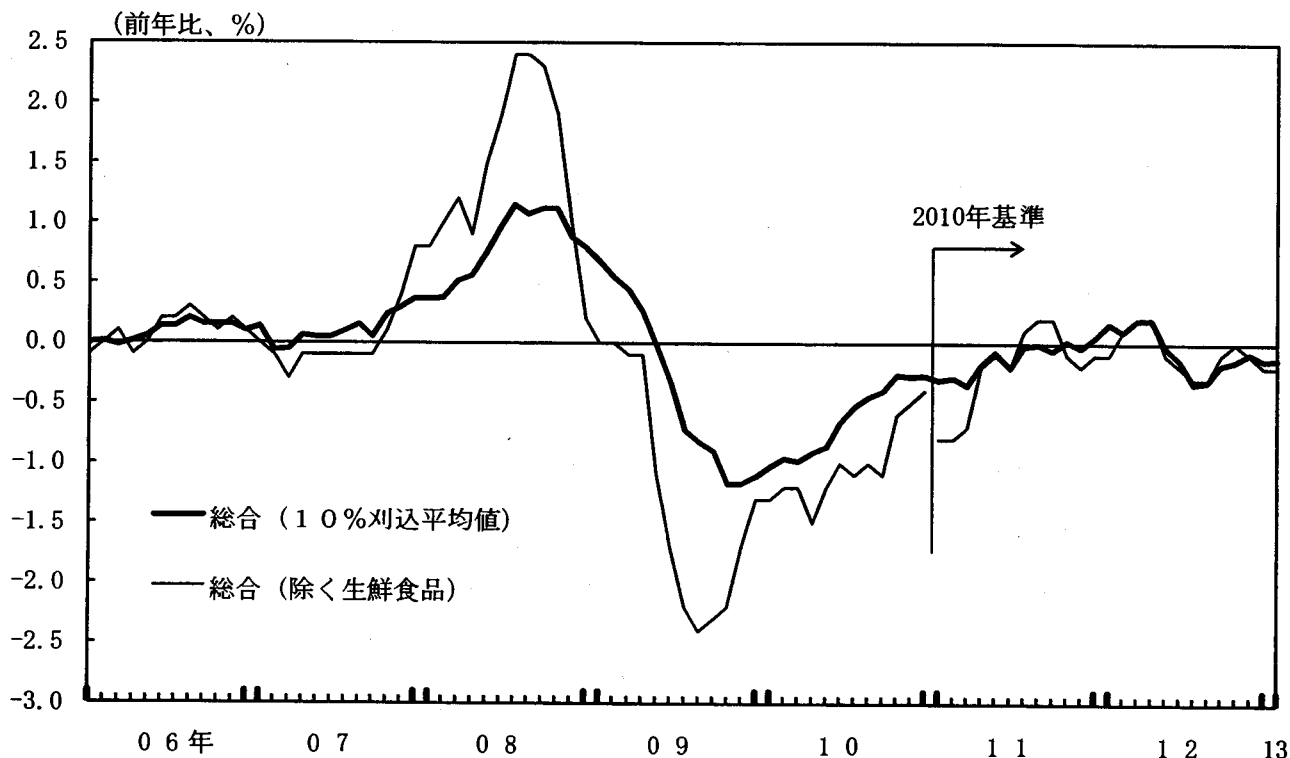
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

(1) ラスパイレス連鎖指数



(2) 刈込平均値

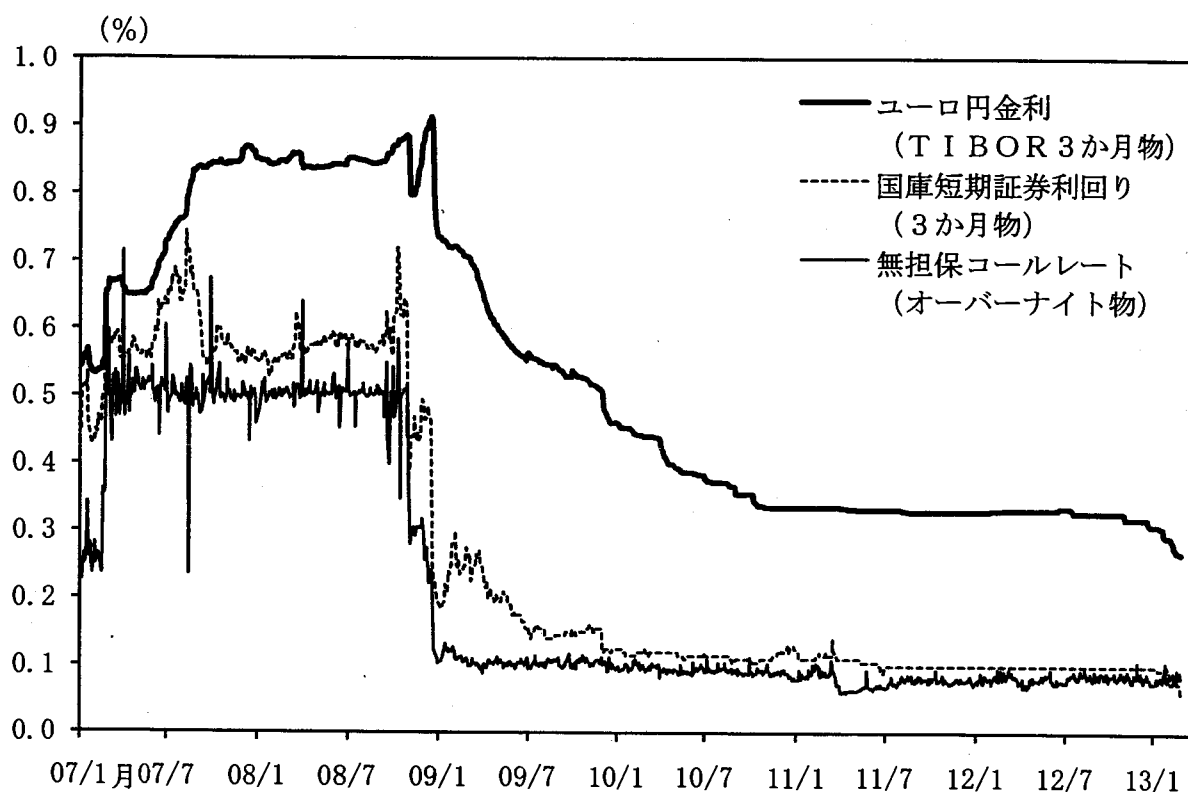


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

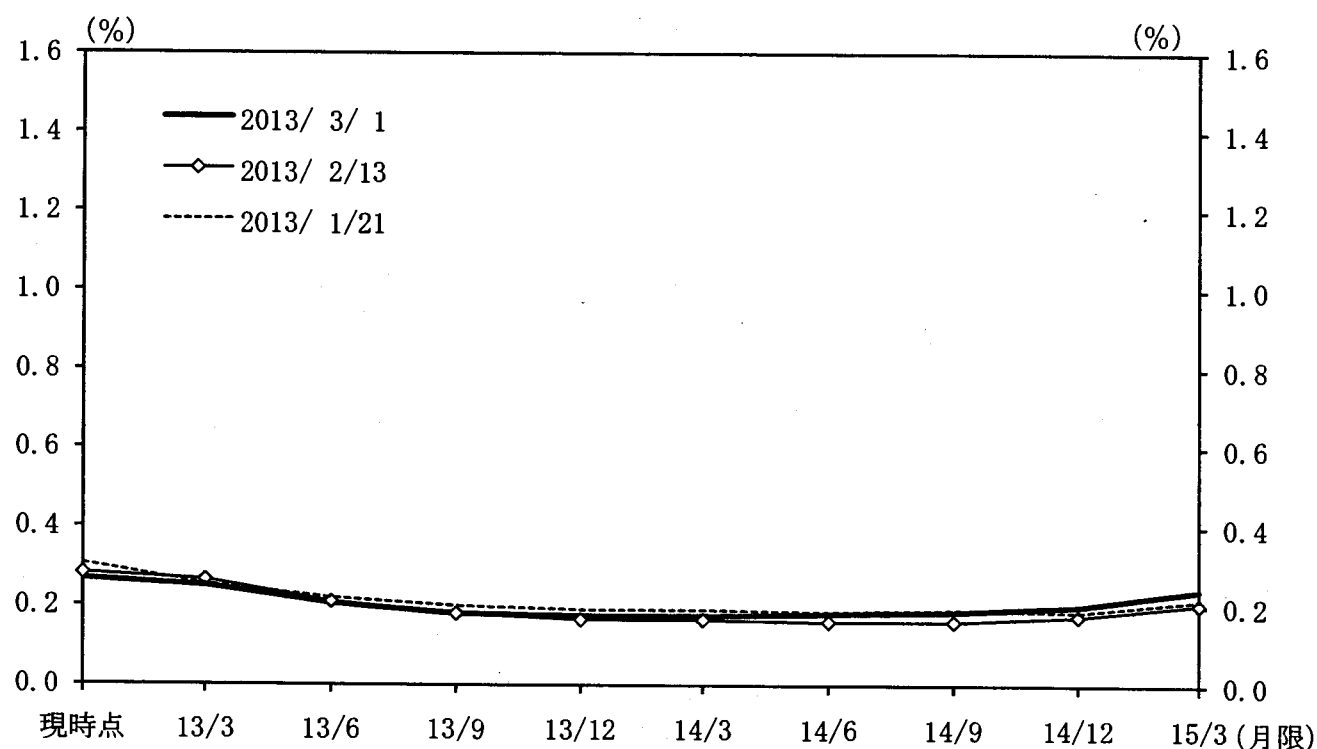
(資料) 総務省「消費者物価指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)

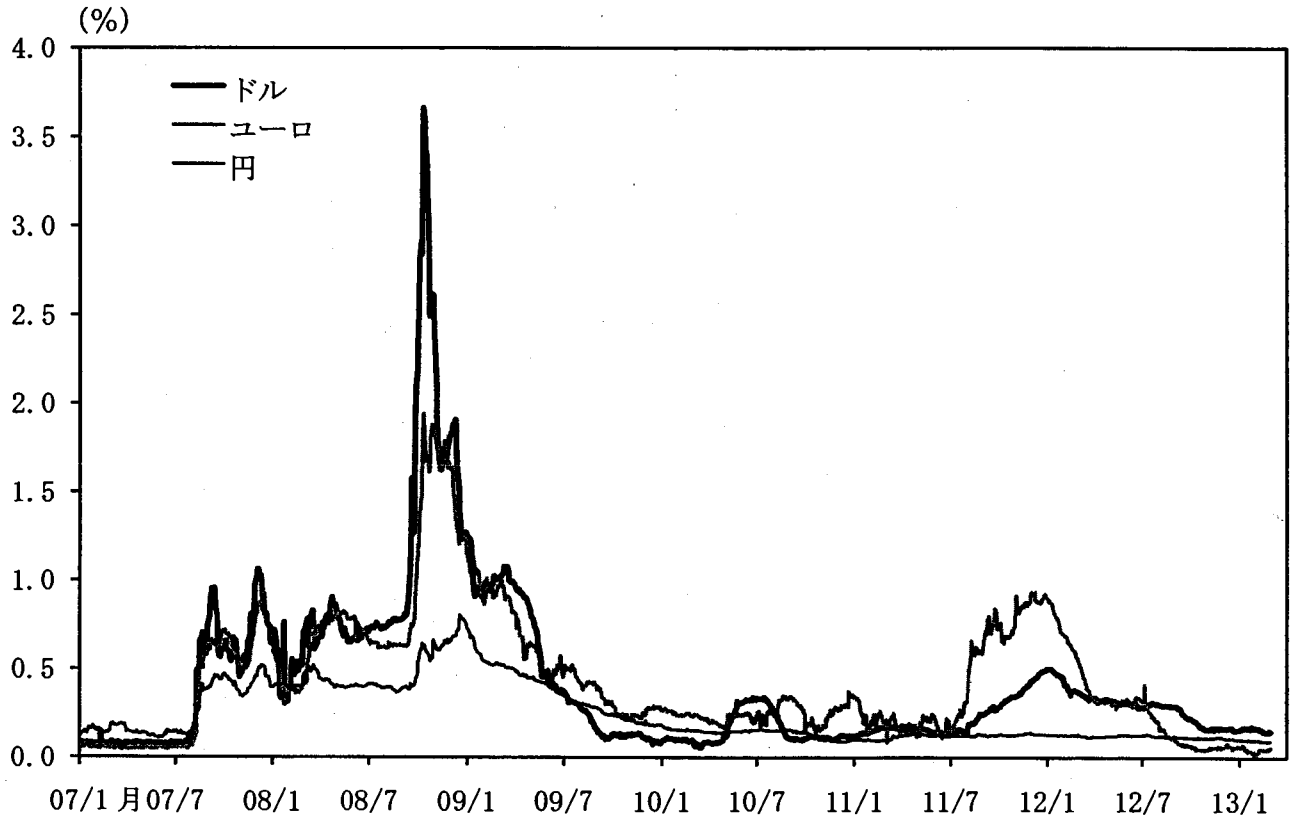


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

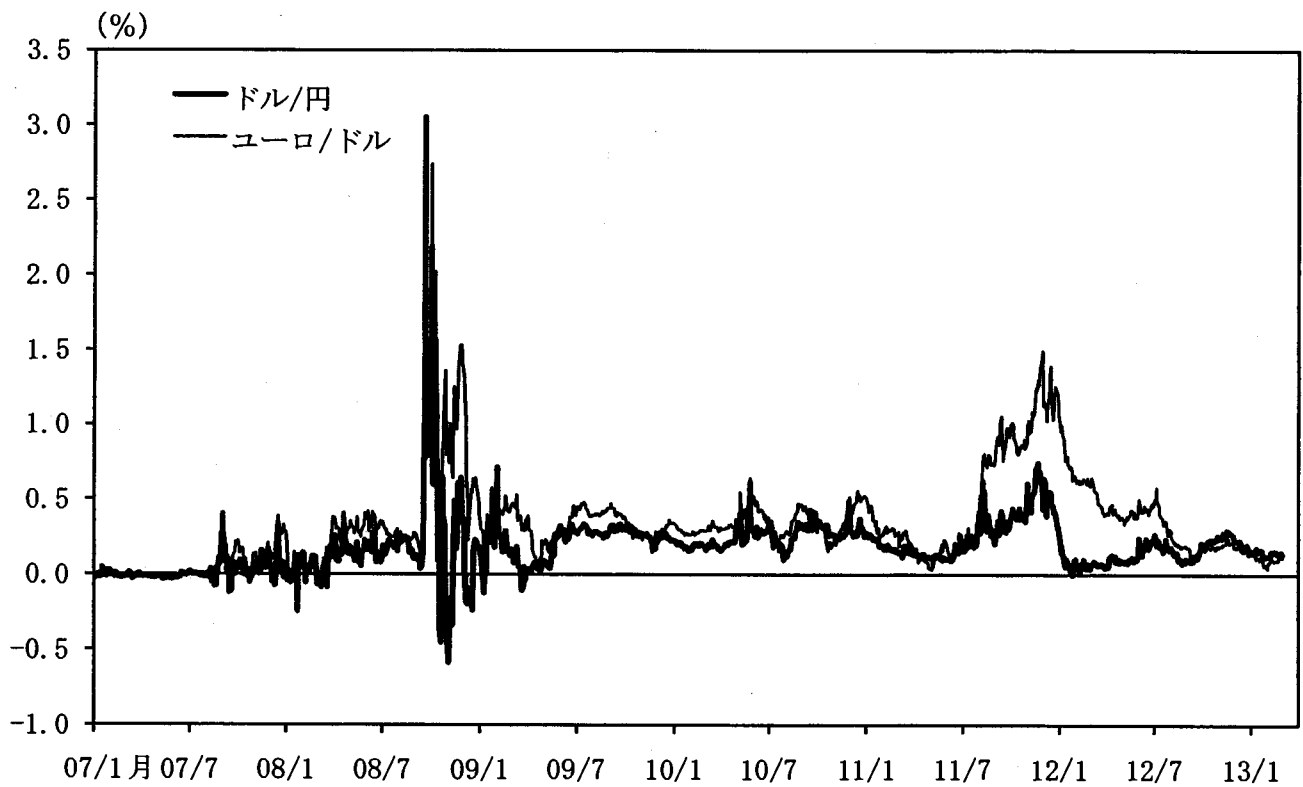
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



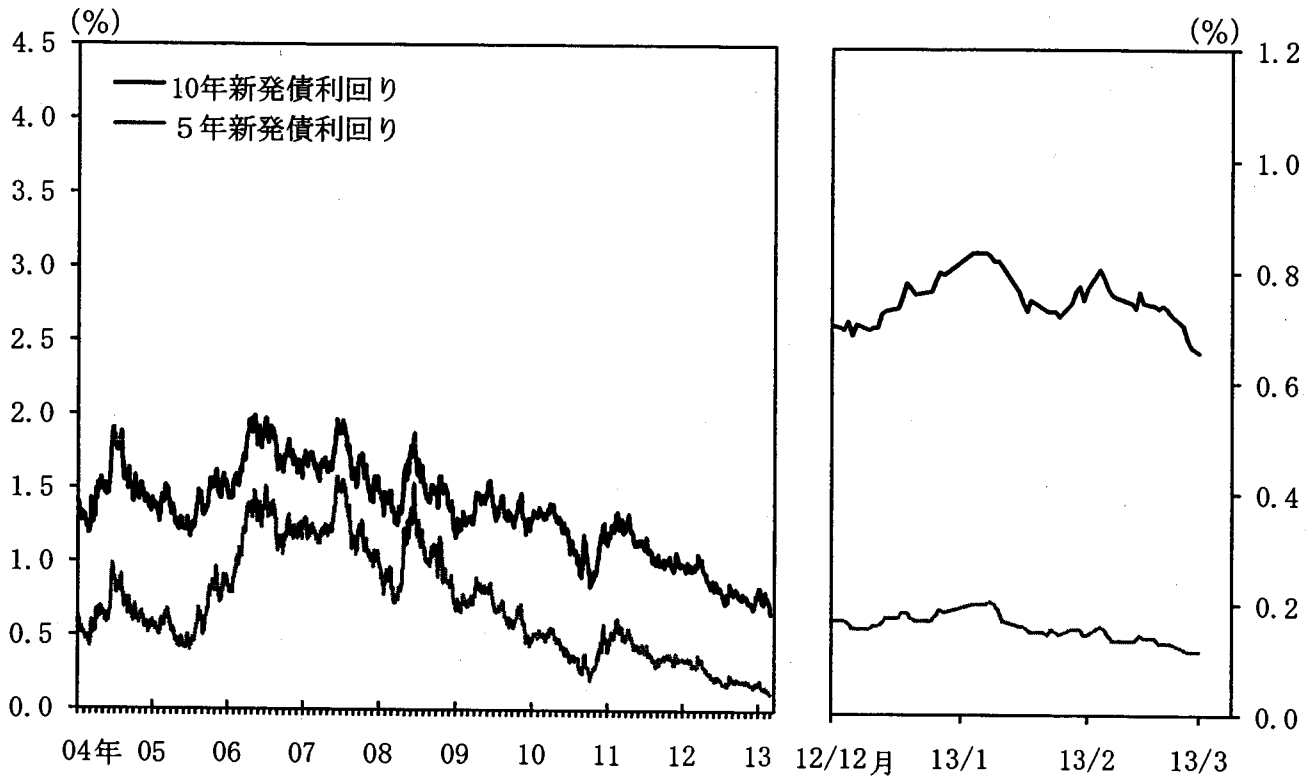
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



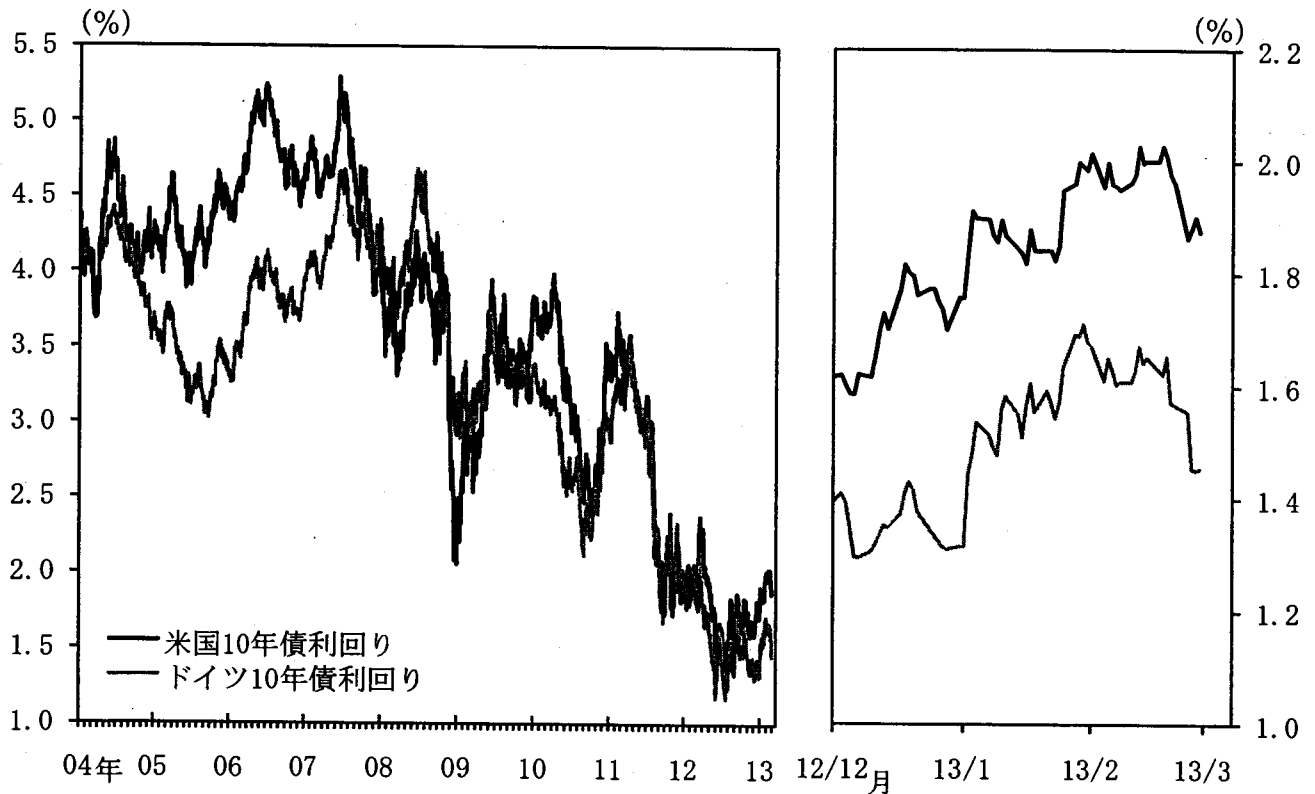
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



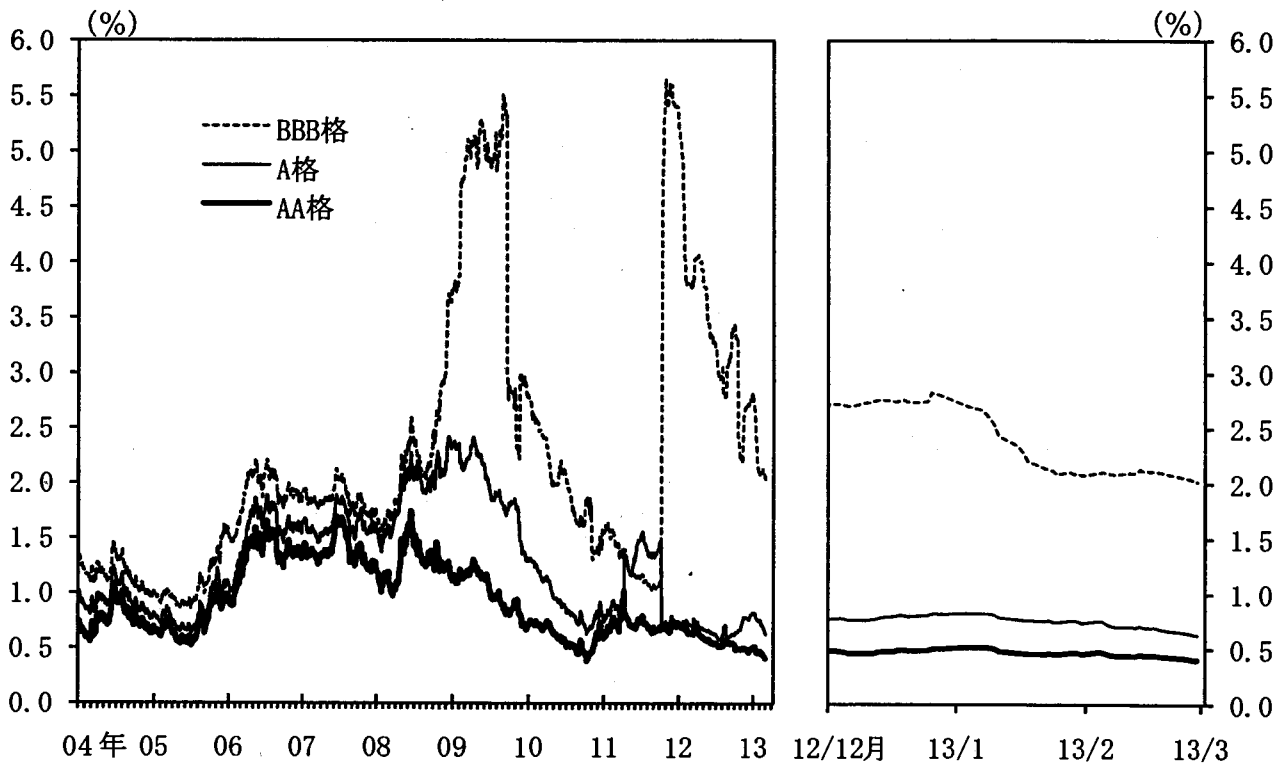
(2) 海外



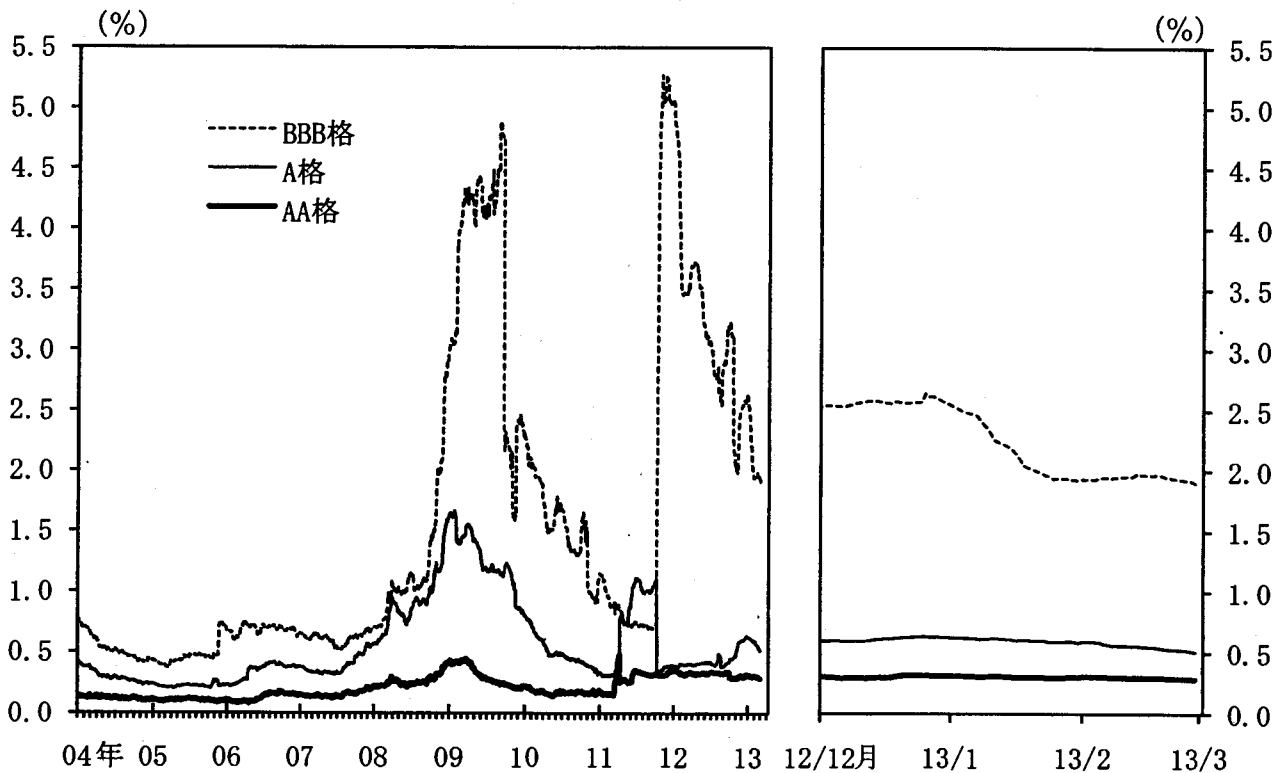
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



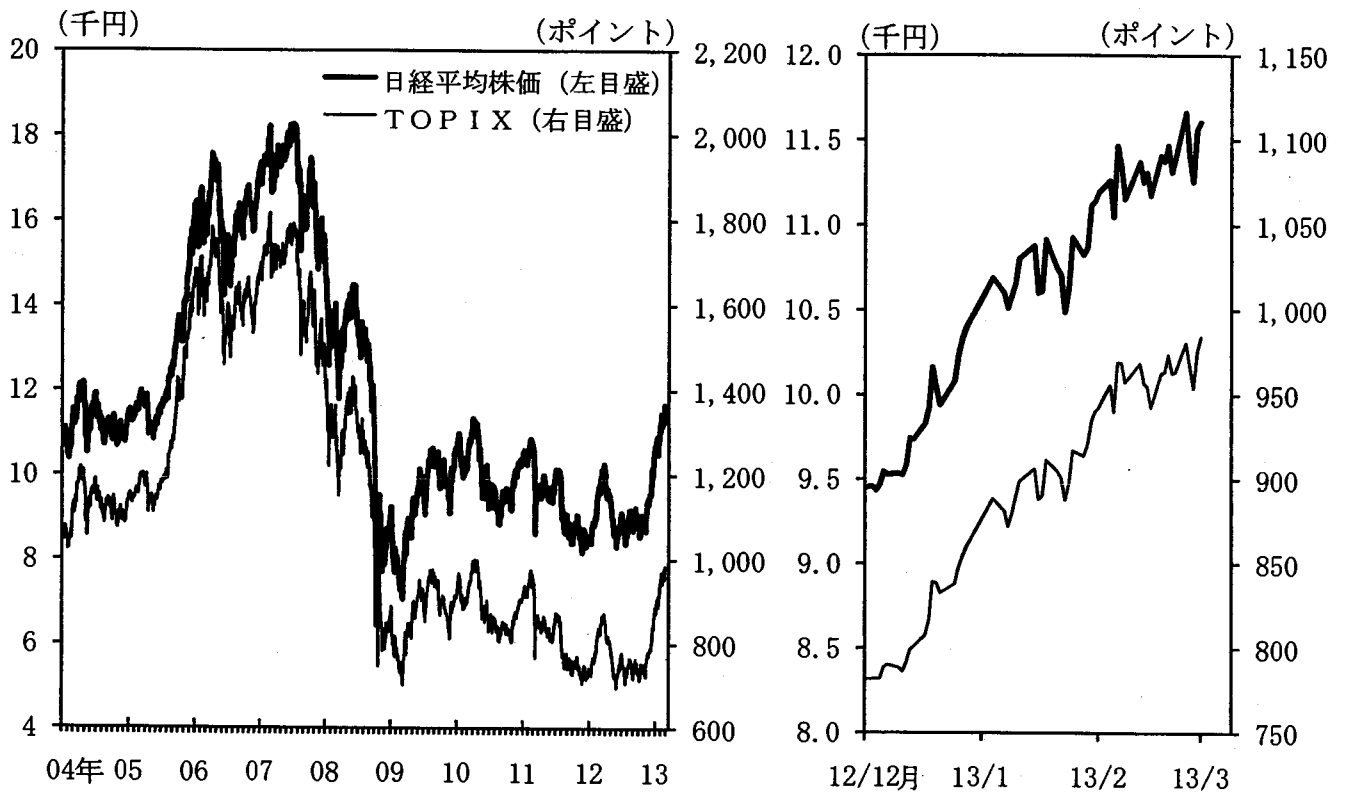
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



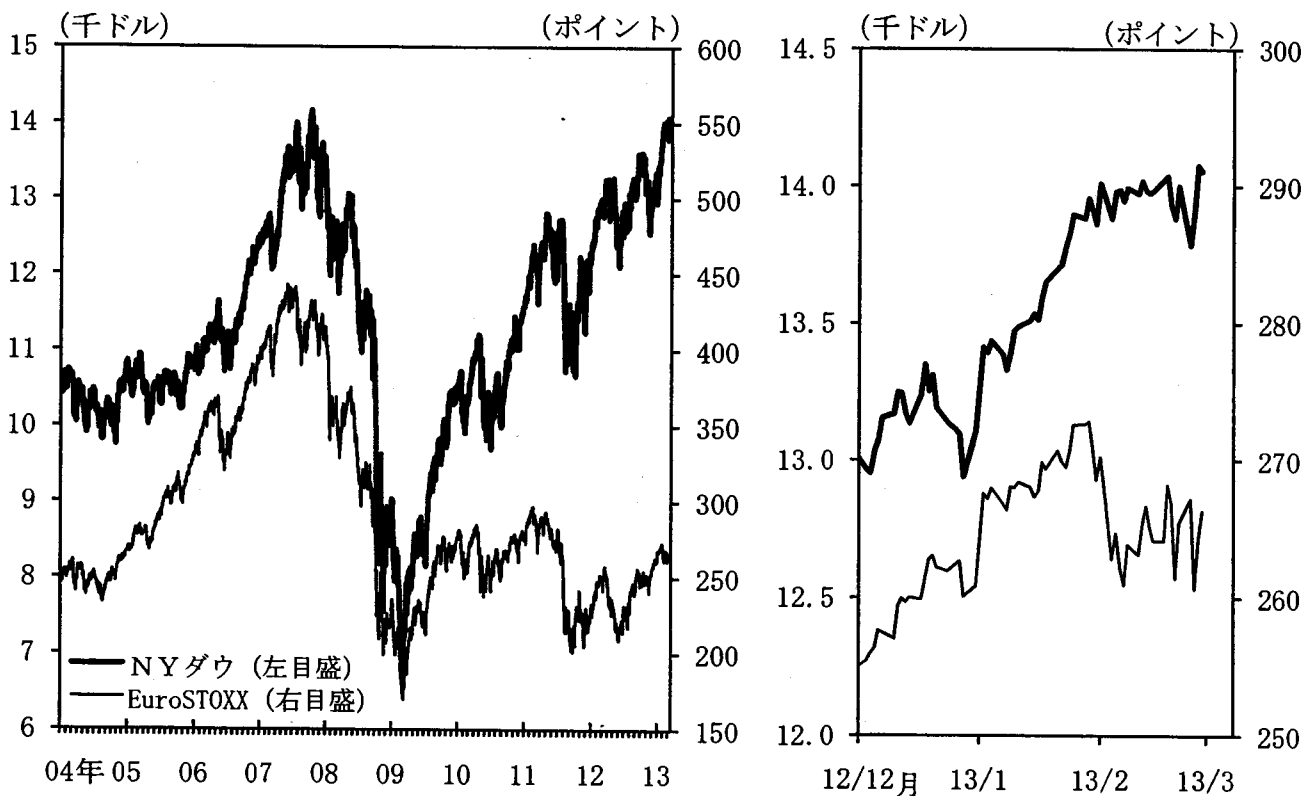
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



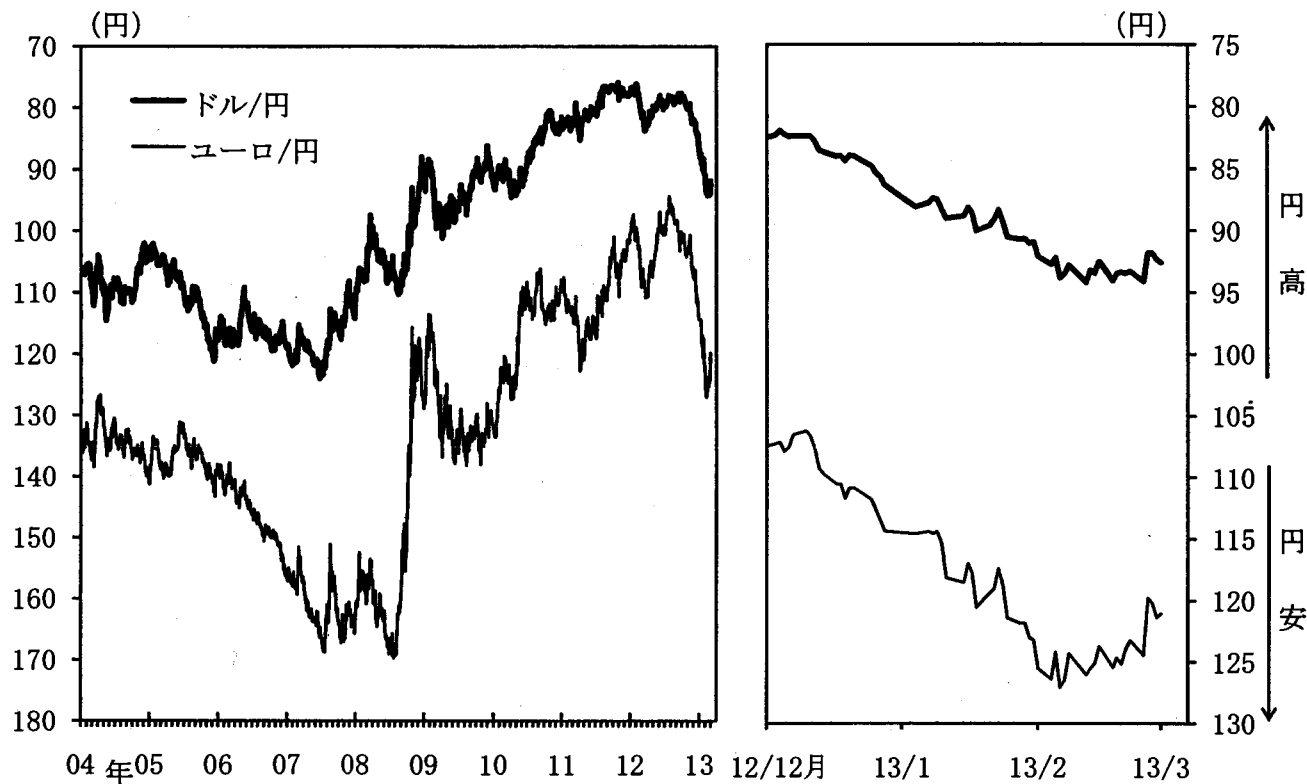
(2) 海外



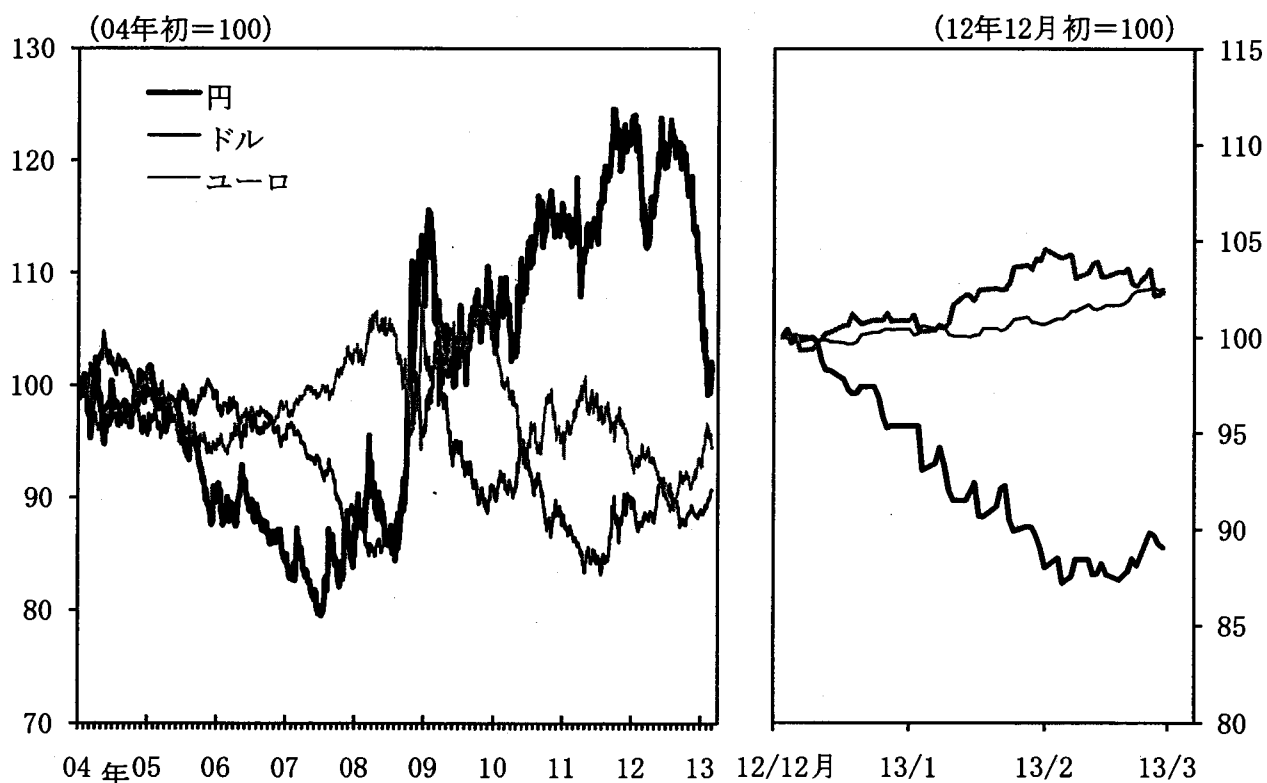
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート

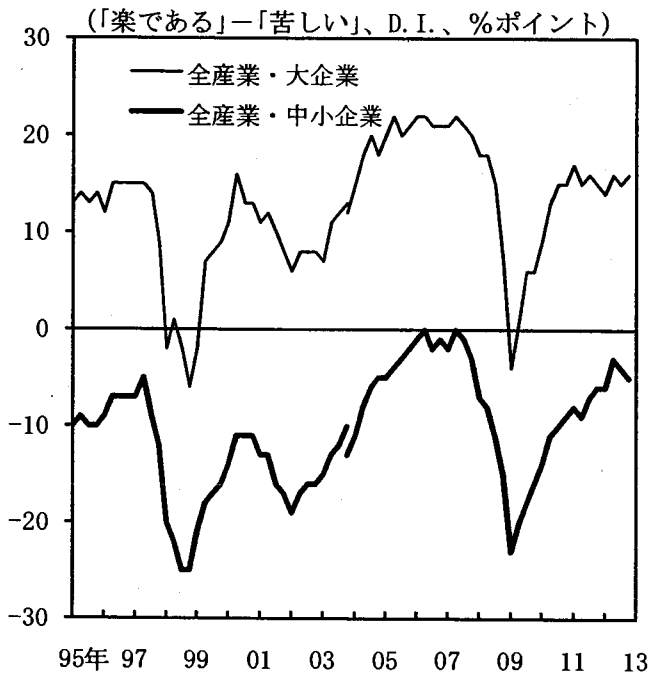


(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Thomson Reuters Datastream

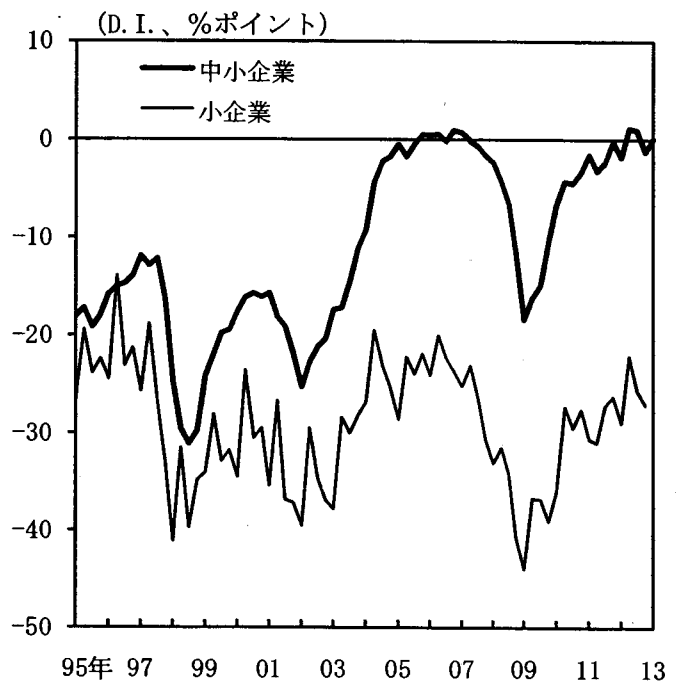
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



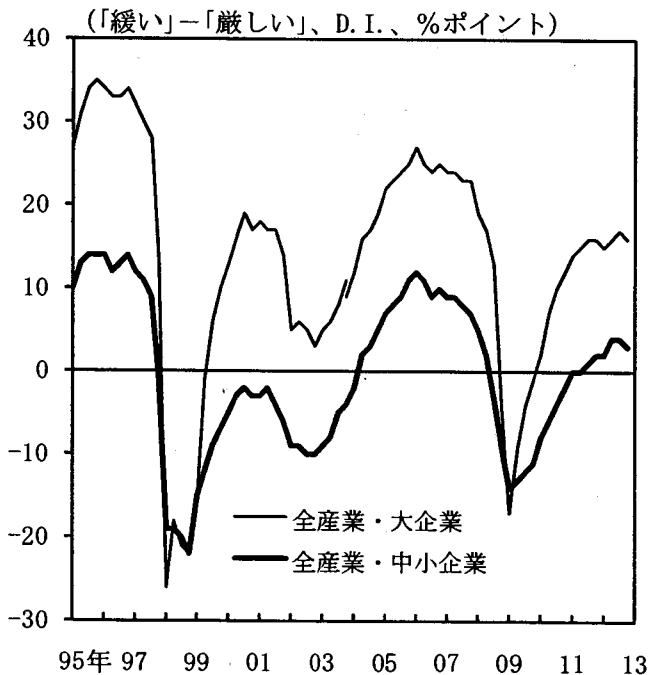
<日本公庫調査>



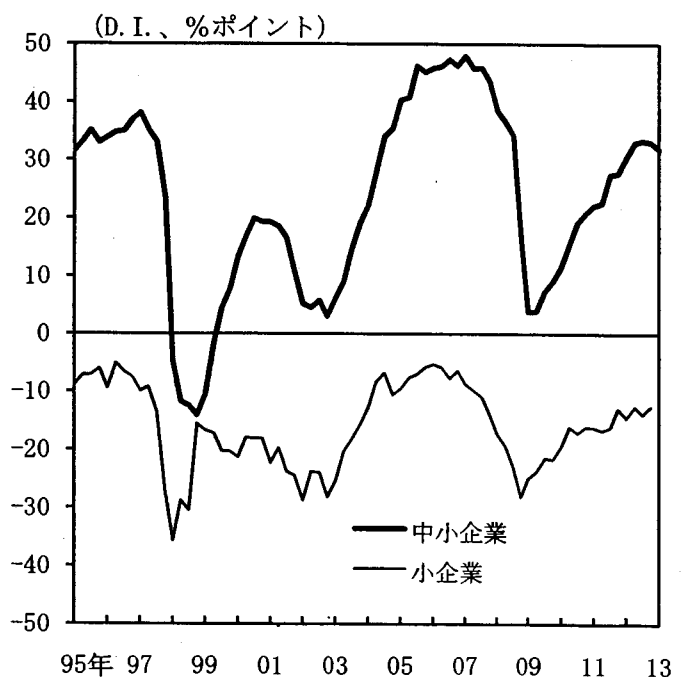
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2013/1Qは1~2月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



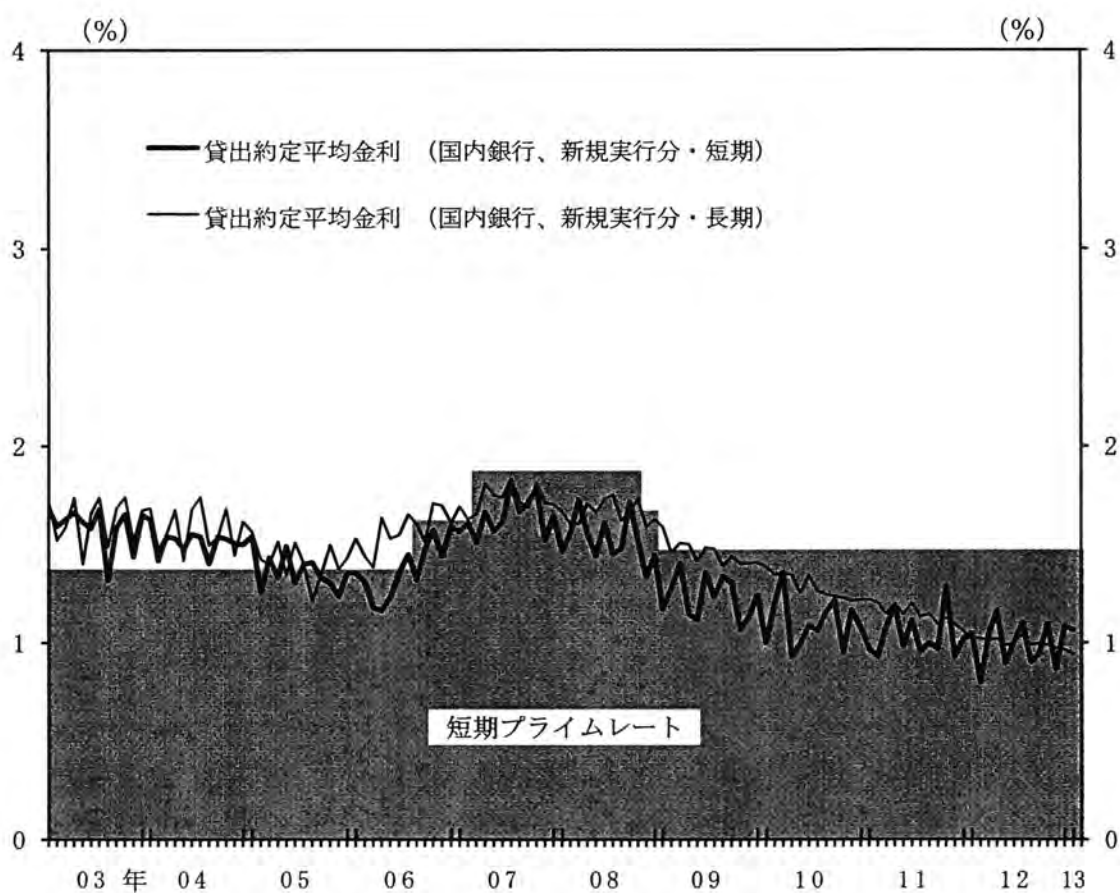
<日本公庫調査>



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

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

貸出金利

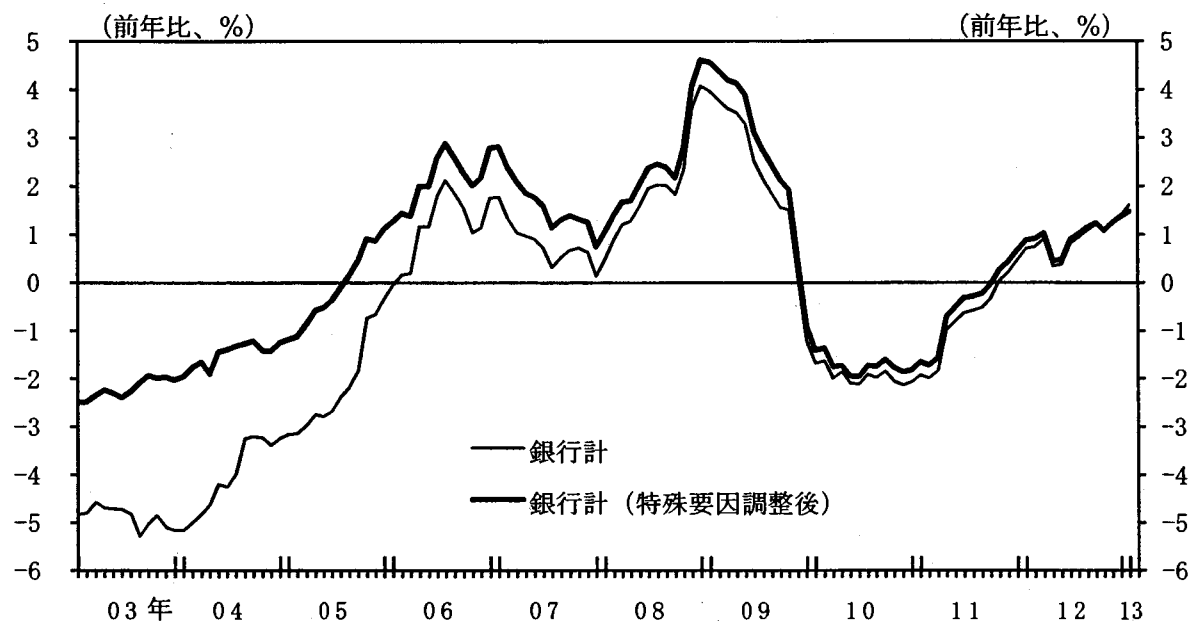


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

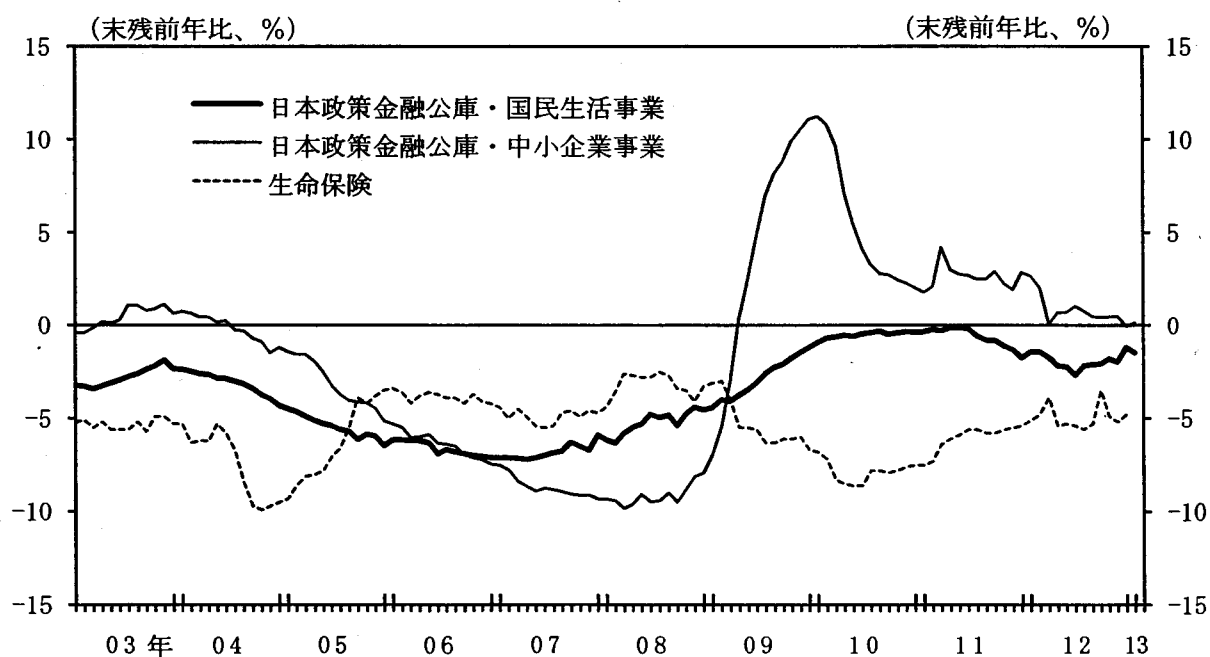
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



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

(2) その他金融機関貸出

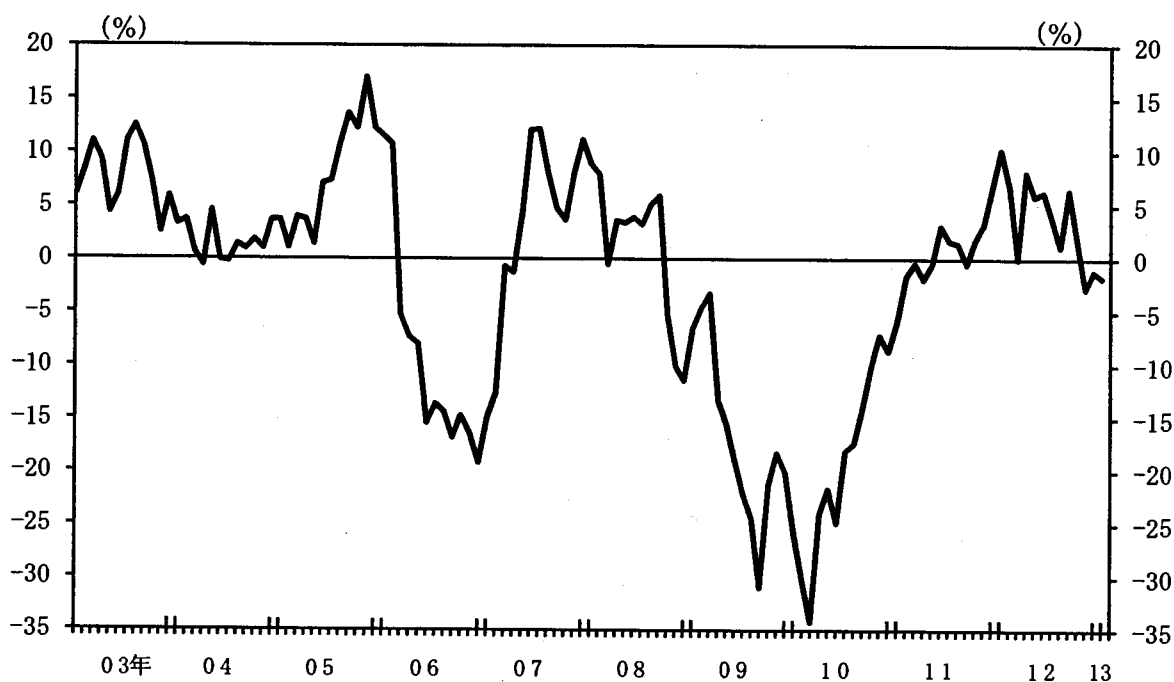


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

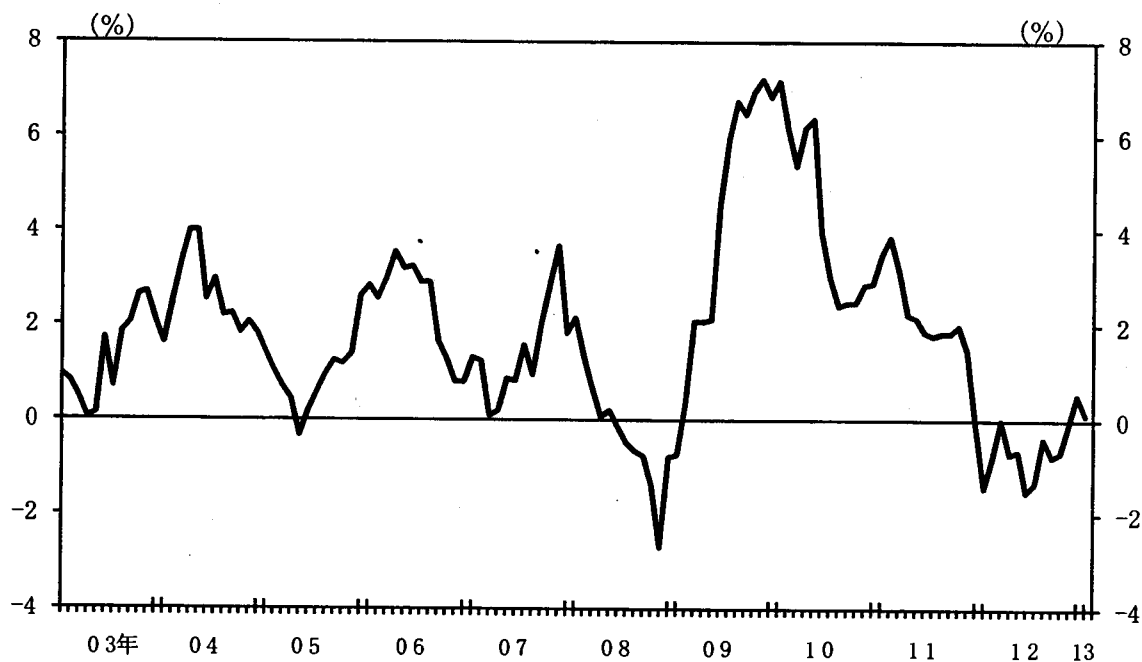
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)



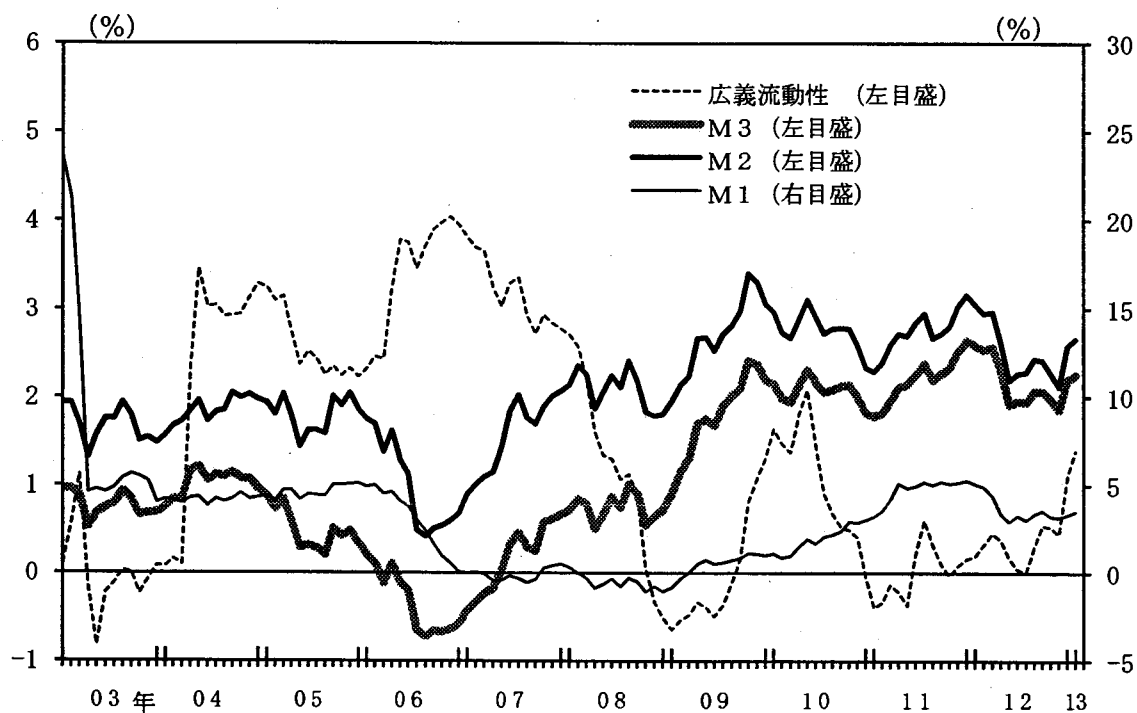
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

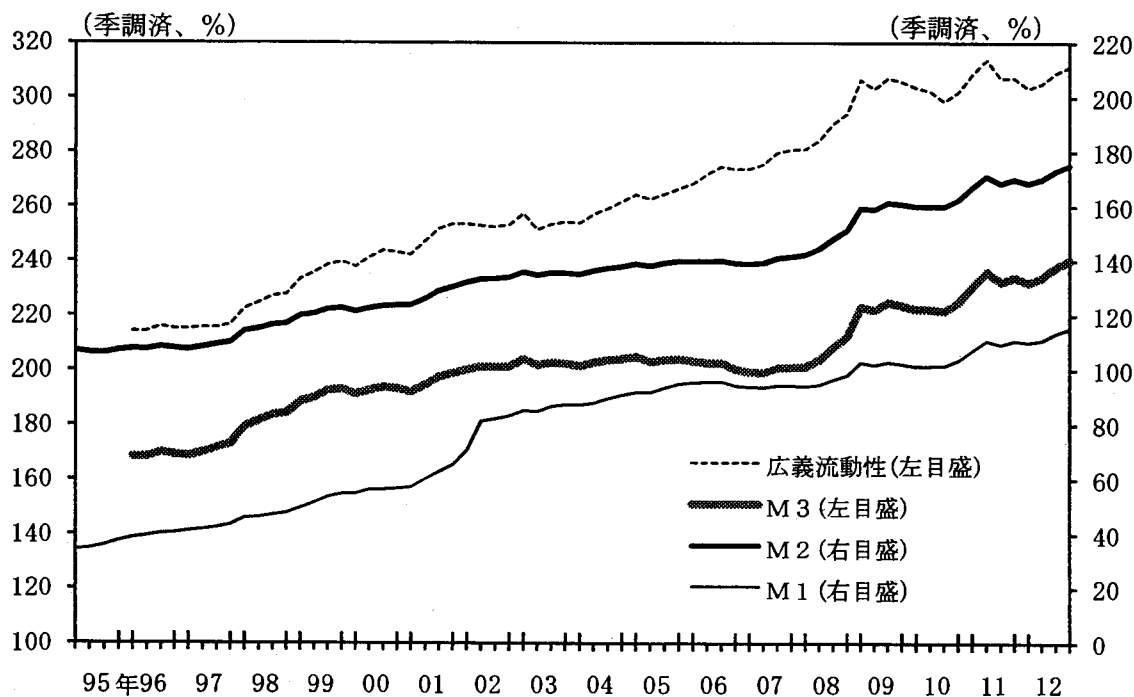
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



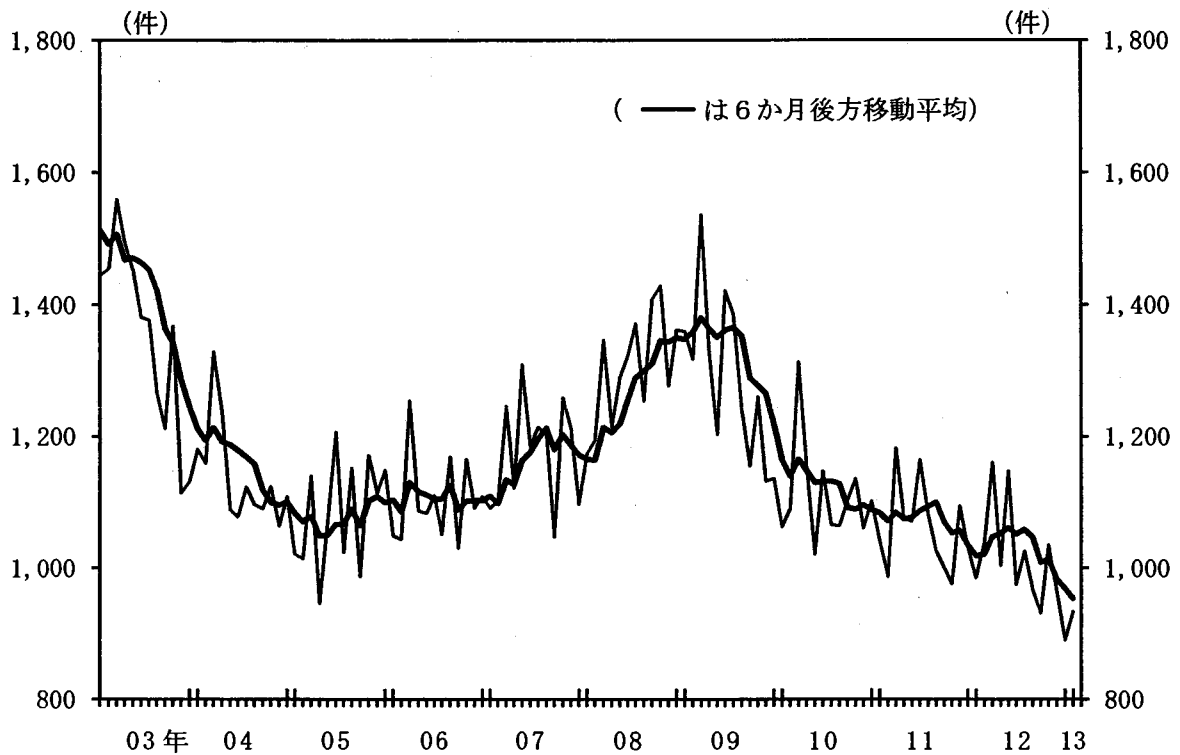
(2) 対名目GDP比率



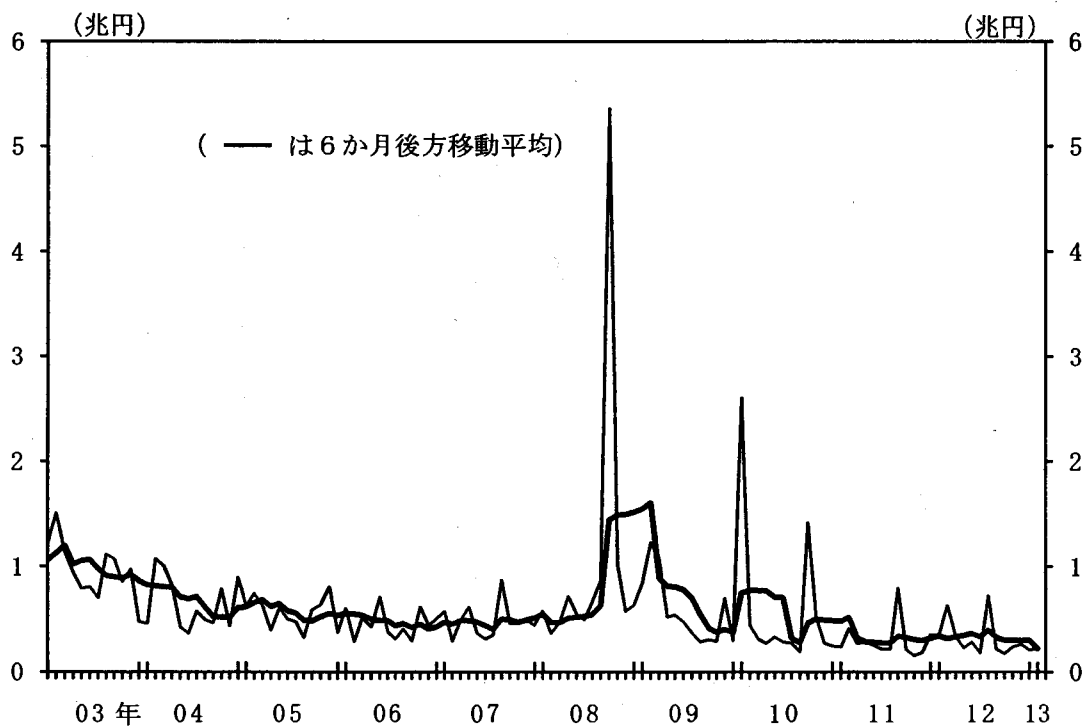
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほか、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。

企業倒産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

要注意

公表時間

3月12日 (火) 8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2043年12月>

2013. 3. 12

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2013年2月13、14日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2013年3月6、7日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2013年2月13日(14:00～16:33)
2月14日(9:00～12:34)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

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

4. 政府からの出席者：

財務省	佐藤慎一	大臣官房総括審議官 (13日)
	山口俊一	財務副大臣 (14日)
内閣府	松山健士	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	中曾 宏 (13日)
理事	早川英男
理事	木下信行
理事	門間一夫
企画局長	内田真一
企画局政策企画課長	神山一成
金融市場局長	青木周平
調査統計局長	前田栄治
調査統計局経済調査課長	鎌田康一郎
国際局長	外山晴之

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	福永憲高
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局企画役	今久保圭
企画局企画役	須合智広

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（2013年1月21、22日）で決定された方針^(注)のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期した。こうした中、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.07%台後半から0.10%台半ばの間で推移した。

資産買入等の基金の運営状況をみると、固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションは、短期金融市場における資金余剰感が強いもとで、補完当座預金制度の適用利率の引き下げの思惑もあって、長めのタームのオペを中心に札割れが頻発した。短期国債買入れについては、残高の着実な積み上げが進んだ。この間、長期国債買入れについては、金融機関の間で国債の売却を控える動きが広がっていることから、落札金利が低下している。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、金利は、長めのゾーンを含め、低位で安定的に推移している。GCレポレートは、0.1%程度で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、小幅低下しており、足もとでは、長めのゾーンを含め、0.1%を下回る水準で推移している。長めのターム物の銀行間取引金利は、ごく小幅低下している。

長期金利についてみると、2年債および5年債の利回りは、一段と金利低下圧力が加わる中で、低下している。10年債利回りは、株価が堅調に推移し、米国長期金利が上昇する中で、いったん上昇したが、足もとでは再び0.7%台半ばで推移している。株価（日経平均株価）は、米国株価が上昇する中、為替の円安方向の動きなどを受けて上昇しており、足もとでは11千円台前半で推移している。REIT価格も、上昇している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、業績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。為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国長期金利が上昇する中で、政策を巡る思惑に加えて、本邦貿易赤字の拡大などが材料視され、一時94円台となる場面もみられるなど、

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

円安方向の動きとなっている。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、減速した状態が続いているが、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、消費者心理に弱さがみられるものの、雇用情勢が改善傾向を辿るもとの、緩やかに増加している。住宅投資についても、低水準ながら持ち直しの動きが明確になっている。こうしたもとの、生産は増加基調に復しつつある。物価面では、エネルギー価格の動向を受け、総合ベースの消費者物価の前年比はプラス幅が縮小している。一方、コアベースの消費者物価の前年比は、横ばい圏内の動きとなっている。

欧州経済は、緩やかに後退している。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。こうしたもとの、生産は減少している。ただし、企業や家計のマインドは、金融市場が落ち着いていることなどもあって、一段の悪化には歯止めがかかりつつある。物価面をみると、緩和的な需給環境などが物価押し下げ圧力として作用している中、エネルギー価格の動向を受けて、総合ベースの消費者物価の前年比は、幾分低下している。この間、英国経済は、停滞している。

アジア経済をみると、中国経済は、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。こうした内外需要のもとで、生産も安定化しつつある。N I E s、A S E A N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ではなお緩やかな状態が続いている。輸出や生産は、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の、設備投資はN I E sを中心に伸び悩んでいる。この間、個人消費はA S E A Nを中心に底堅く推移している。物価面をみると、これらの国・地域の一部では、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、物価上昇圧力はなお残存しているが、物価上昇率は横ばい圏内で推移している。インド経済は、減速した状態が続いている。

海外の金融資本市場をみると、欧州債務問題について、欧州中央銀

行による国債買入れスキームや欧州安定メカニズムなど各種の安全弁が整備されるもとで、欧州中央銀行の3年物資金供給オペの期限前返済額が市場の予想を上回ったことや、米国において、年初の「財政の崖」回避に続き、連邦債務上限の適用を一時見送る法案が可決されたことなどを背景に、投資家のリスク回避姿勢は後退してきている。欧州周縁国の国債利回りは、ひと頃に比べはっきりと切り下がった水準で、概ね安定している一方、米国やドイツの金利は上昇している。この間、米国の株価は上昇し、欧州の株価は小幅下落している。米欧の社債市場をみると、信用スプレッドは、低格付け債を中心に基調として縮小しているほか、ハイ・イールド債の発行が増加している。欧州系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。ユーロのターム物金利の対OISスプレッドも、低水準で横ばいの動きが続いている。この間、新興国・資源国の金融市場をみると、投資ファンド等を通じた資金流入に動意がみられるもとで、株価は高値で横ばい圏内の動きとなっているほか、通貨は、やや長い目でみれば、緩やかな増価基調にある。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、引き続き減少しているものの、そのペースは緩やかになってきている。実質輸出は、四半期でみると、7～9月に大幅減少となったあと、10～12月も減少を続けたが、月次でみると、11月はごく僅かながら7か月振りの増加となり、12月も微減にとどまっている。先行きについては、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、下げ止まりから持ち直しに転じていくと考えられる。

公共投資は、震災復興関連を中心に増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、7～9月にはっきりと増加したあと、10～11月の7～9月対比も増加を続けた。発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に大幅に増加したあと、その後は、月々の振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きとなっている。先行きの公共投資は、各種経済対策の効果から、引き続き増加傾向を辿るとみられる。ただし、建設業の人手不足など供給サイドのボトルネックの影響を受けて、実際の執行ペースが緩やかなものにとどまる可能性がある点については、引き続き注意が必要である。

設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、輸出や鉱工業生産の落ち込みの影響から製造業で減少しており、全体として弱めとなっている。機械受注は、製造業の落ち込みから弱めに推移してきたが、

足もとでは下げ止まりの兆しがみられている。建築着工床面積は、10～12月まで4四半期連続で増加を続けた。設備投資の先行きについては、当面製造業を中心に弱さが残るものの、その後は、防災・エネルギー関連の投資もあって、緩やかな増加基調を辿ると予想される。

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いており、労働需給面における改善の動きもなお頭打ちの状態にある。

個人消費は、底堅さを維持しており、乗用車購入における需要刺激策の一部終了に伴う反動減の影響も剥落している。軽自動車を含む乗用車の新車登録台数は、10月にかけて大きく落ち込んだあと、11月以降は持ち直しを続けており、1月には新車投入効果もあってエコカー補助金終了直前の水準を回復している。また、全国百貨店や全国スーパーの売上高は、均してみれば底堅く推移している。先行きの個人消費は、基調的には底堅く推移していくと考えられる。

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

以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、下げ止まりつつある。4～6月以降、2四半期連続で減少したあと、10～12月も引き続き減少している。もっとも、前月比で見ると、10月に4か月振りに増加となったあと、11月は減少したものの、12月には再び増加している。先行きについては、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移するもとの、輸出の改善に合わせて、次第に持ち直していくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、1～3月の鉱工業生産は、輸送機械が明確な増加に転じるほか、一般機械の減少幅が縮小していくとみられることから、全体としては下げ止まると考えられる。

物価面をみると、国際商品市況は、強含んでいる。国内企業物価を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して緩やかに上昇している。先行きは、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。先行きは、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移するとみられる。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機

関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場の発行環境をみると、一部で業績悪化等から社債発行の困難化やCPの発行スプレッドの拡大を余儀なくされる企業がみられるものの、投資家の需要が引き続き底堅い中で、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、プラス幅が幾分拡大している。社債残高の前年比はプラス、CP残高の前年比はマイナスとなっている。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善した状態にある。マネーストックの前年比は、2%台後半のプラスとなっている。この間、市場参加者の中長期的な予想物価上昇率は、幾分上昇している。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、今後の展開に引き続き注意していく必要はあるが、欧州債務問題について、欧州中央銀行による国債買入れスキームや欧州安定メカニズムなど各種の安全弁が整備されることで、欧州中央銀行の3年物資金供給オペの期限前返済額が市場の予想を上回ったことや、米国において、年初の「財政の崖」回避に続き、連邦債務上限の適用を一時見送る法案が可決されたことなどを背景に、投資家のリスク回避姿勢は後退してきているとの認識で一致した。何人かの委員は、投資家のリスク回避姿勢の後退について、テイル・リスクの後退を背景としたポジティブな動きである一方、実体経済の動向や構造的な取り組みの進捗状況に市場の動きが先行している面があり、巻き戻しが起こる可能性には注意が必要であると指摘した。このうち一人の委員は、欧州において国民の改革疲れから財政健全化に向けた取り組みが巻き戻されたりすると、投資家のリスク回避姿勢が再び強まる可能性があり、その場合には、投資ファンドを通じた新興国向けの資金流入が逆流を始めるなど、金融システムを不安定化させるリスクがあるため、その動向を注視していると付け加えた。

海外経済について、委員は、欧州経済が引き続き緩やかに後退しているなど、全体としてみれば減速した状態が続いているが、米国や中国経済を中心に持ち直しに向けた動きもみられているとの見方で一致した。ある委員は、輸出受注PMIや貨物取扱量は、幅広い地域で

貿易活動が持ち直しつつあることを示唆していると指摘した。先行きについて、委員は、当面減速した状態が続くとみられるが、国際金融資本市場が総じて落ち着いて推移するとの想定のもと、減速した状態から次第に脱し、緩やかな回復に転じていくとの認識を共有した。

米国経済について、委員は、家計部門が底堅く推移している中、企業部門でも持ち直しの兆しが窺われるなど、基調として緩やかな回復を続けているとの認識を共有した。何人かの委員は、企業マインドの悪化に歯止めがかかっていることを背景に、設備投資に持ち直しの動きがみられると指摘した。先行きについて、委員は、緩和的な金融環境に支えられ、緩やかな回復が続くとの見方で一致した。複数の委員は、やや長い目でみれば、シェール革命が企業部門を中心にプラスの効果をもたらすことが期待されると付け加えた。一方、何人かの委員は、今後、社会保障税減税の失効などの影響により、景気回復のタイミングが後ずれしないか注視していると述べた。一人の委員は、雇用情勢が比較的安定していることから、個人消費が失速する可能性は低いものの、長引く景気低迷の中で中長期的な成長期待が低下している可能性や、足もとの長期金利の上昇が堅調な住宅投資や自動車販売に与える影響が懸念されると述べた。別の委員は、雇用動向がラグを伴うことを勘案すると、今後の米国の雇用動向には10～12月の弱めの景気が反映される可能性があるとして述べた。この委員は、現在の米国経済では、実質成長率、潜在成長率、賃金上昇率、労働生産性上昇率がいずれも低位で安定していることを指摘した。そのうえで、ここから実質成長率が少しでも上昇すれば、失業率が低下し、インフレ率が上昇するため、FRBの金融政策の転換時期は早まる可能性がある一方、労働生産性上昇率や労働参加率が上昇すると、失業率の低下とインフレ率の上昇が遅れるため、金融政策の転換時期は後ずれする可能性もあり、判断が難しい局面であると述べた。

ユーロエリア経済について、委員は、緩やかに後退しているとの認識を共有した。一人の委員は、企業の景況感が低水準ながら上昇するなど、企業部門のさらなる悪化は回避されていると指摘した。複数の委員は、流動性懸念が後退するなど、金融システムの面でも総じて落ち着いていると指摘した。先行きについて、委員は、当面、周縁国を中心に緊縮的な財政運営が続くことから、全体として回復の勢いが乏しい状態が続く可能性が高いとの見方を共有した。ある委員は、スペインの住宅価格にはまだ調整余地があり、景気後退の長期化や金融システム懸念の高まりにつながることはないかと注視していると述べた。

中国経済について、委員は、減速した状態が続いてきたが、安定化

しつつあるとの認識を共有した。ある委員は、インフラ投資や小売売上げが増加傾向にあり、内需は全体として底堅いほか、輸出は春節の影響を考慮しても安定化しつつあると指摘した。別の委員は、輸出などに明るい兆しがみられるほか、企業マインドも緩やかな改善基調にあると指摘した。先行きについて、委員は、成長率は徐々に高まっていくとの見方を共有した。ある委員は、財政出動について政府が慎重姿勢を維持していることから、中国経済の回復は加速感を欠いた状態が続く可能性があること、また、経営効率の低い国有企業を温存していることが潜在成長率の下押し要因となり得ることを指摘した。別の委員は、足もとの景気回復は地方政府のインフラ投資と不動産投資に依存しており、その持続性には疑問が残ると付け加えた。さらに一人の委員は、中国経済が安定成長へ円滑に移行するには、投資効率の改善や高付加価値産業への転換が必要であると述べた。

NIEs、ASEAN経済について、委員は、基調として持ち直しているが、その動きは企業部門ではなお緩やかな状態が続いているとの認識で一致した。先行きについて、ある委員は、中国経済や米国経済が持ち直すもと、輸出を中心に安定していくとの見方を示した。

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

わが国の景気について、委員は、輸出の減少ペースが緩やかになってきており、鉱工業生産が下げ止まりつつあるなど、全体としても下げ止まりつつあるとの見方で一致した。また、景気全体として、1月の中間評価の見通しに概ね沿って推移しているとの認識を共有した。大方の委員は、最近の明るい動きとして、エコカー補助金終了の反動や日中関係の影響といった一時的な要因が剥落・減衰していること、海外経済を巡る不確実性が低下していること、円安・株高を背景に企業・家計のマインドが改善していることを指摘した。このうち複数の委員は、こうした前向きな動きが腰折れしないよう、注意を払っていく必要があると付け加えた。何人かの委員は、自動車関連輸出は、米国向けが増加に復しており、中国向けも概ね下げ止まっていること、個人消費は、旅行や外食などサービス消費が底堅さを維持していること、設備投資は引き続き弱めとなっているが、機械受注に下げ止まりの兆しがみられることを指摘した。雇用・所得環境について、委員は、依然として厳しい状態が続いているとの認識で一致した。一人の委員は、医療・介護分野で女性の雇用者数がリーマン・ショック前の水準を上回っていたり、パート労働者数が増加を続けているなど、雇用・所得環境の改善に向けた動きもみられていると指摘した。

景気の先行きについて、委員は、当面横ばい圏内となったあと、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくとの認識を共有した。その背景として、何人かの委員は、外部環境の好転とともに輸出が相応に持ち直すことや、輸出が持ち直すもとで鉱工業生産も緩やかな持ち直しに転じることに加え、補正予算の執行による景気浮揚効果や、足もとにかけての円安・株高が企業収益の改善や資産効果を通じて実体経済に好影響をもたらすことを指摘した。これらの委員は、持ち直しの動きは年央にかけてははっきりしてくると付け加えた。一方、ある委員は、鉱工業生産の持ち直しの動きについて、輸出の減少傾向に明確な歯止めがかかった状況にはなく、その持続性にはなお懸念があるとコメントした。別の一人の委員は、わが国企業の商品競争力の低下や海外進出企業の現地調達の進展により、海外経済や為替相場の変化に応じて輸出が変化する度合いが小さくなっている可能性を指摘した。

物価面について、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は概ねゼロ%となっており、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移するとの見方で一致した。物価の先行きについて、複数の委員は、大手スーパーの低価格戦略が物価動向に及ぼす影響には引き続き注意していく必要があると述べた。このうち一人の委員は、輸入物価上昇分の価格転嫁が進捗していくのか注視していると付け加えた。消費者物価の前年比が前年の反動から一時的にマイナスとなることについて、何人かの委員は、足もとの円安方向の動きやガソリン価格の上昇の影響から、消費者物価の前年比マイナス幅は当初想定していた0.5%よりも小幅にとどまる可能性が高いと述べた。

物価上昇のメカニズムについて、委員は、海外経済の回復を背景とした国内経済の緩やかな回復から需給ギャップが徐々に縮小するもとで、物価上昇率が高まっていくとの認識を改めて共有した。また、その先も経済が持続的に改善していけば、企業や家計の成長期待が高まり、現実の物価上昇率や予想物価上昇率をさらに高めることにつながっていくとの見方で一致した。一人の委員は、これまで企業のコスト削減、デフレ、円高という循環が続いてきたが、今後、新興国の賃金上昇や円安方向の動きを背景に輸出企業のコスト削減圧力が弱まっていくのであれば、賃金の上昇を伴い物価が2%に向かって上昇していくことを展望しやすくなると指摘した。何人かの委員は、予想物価上昇率が上がっていく中でも、日本銀行が強力な金融緩和を続けて

いくことは、緩和効果が強まっていくことを意味すると述べた。何人かの委員は、物価上昇率が持続的に高まっていくには、一時的な景気の浮揚だけでは不十分であり、持続的な成長を実現するため、成長力強化に向けた取り組みが必要であると付け加えた。多くの委員は、物価と賃金には密接な関係があるとしたうえで、賃金が先行して上昇すると企業収益が圧迫され、物価が先行して上昇すると家計の購買力が低下し、いずれも持続的な成長が阻害されてしまうため、両者がバランス良く改善することが必要であると述べた。この点、何人かの委員は、デフレ脱却との関連で賃金が広く一般に議論されるようになったことは注目すべき変化であるとコメントした。このうち複数の委員は、これまでの労働政策は雇用に関する議論が中心であり、正規・非正規労働者間の賃金格差など、賃金の在り方を見直さなければ、今後も賃金の上昇は容易ではないと付け加えた。一人の委員は、賃金が増えるには雇用慣行や労働法制の見直しも必要ではないかと指摘した。別の委員は、生産年齢人口が減少している欧州の事例も含め、賃金、物価、競争力の関係について、より理解を深めていく必要があると付け加えた。何人かの委員は、いずれにせよ、物価が上がっていく道筋について、対外的にしっかりと説明していく必要があると述べた。

景気・物価の先行きを巡るリスクについて、委員は、欧州債務問題の今後の展開や米国経済の回復力、新興国・資源国経済の持続的な成長経路への円滑な移行の可能性、日中関係の影響など、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きいとの見解で一致した。ある委員は、中長期的な予想インフレ率の上昇ペースが遅れるリスクを指摘した。一人の委員は、金融面での不均衡の観点からは、金融機関が多額に保有している国債の金利リスクについて注意深く点検していく必要があると述べた。別の委員は、長期金利が歴史的な低水準にあることを踏まえると、長期金利の反転リスクに注意する必要があるが、そうしたリスクをしっかりと抑制していくうえでは、財政規律に対する信認を維持していくことが重要であると付け加えた。

2. 金融面の動向

委員は、わが国の金融環境は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。一人の委員は、足もとにかけて、金利に一段と低下圧力がかかっているほか、株価が増え、為替も円安方向で推移していることから、広い意味での金融環境はさらに緩和的となっていると述べた。

短期金融市場について、委員は、日本銀行が強力な金融緩和を推進していることや金融機関のバランスシートの健全性が保たれている

ことなどを背景に、ターム物も含め、きわめて安定しているとの見方で一致した。委員は、金融機関の貸出金利は低水準で推移しており、企業からみた金融機関の貸出態度や企業の資金繰りなどに関する指標は 2000 年以降の平均を上回る水準で改善した状態が続いているとの認識を共有した。CP・社債市場の発行環境について、委員は、投資家の需要が引き続き底堅い中で、総じてみれば、良好な状態が続いているとの認識を共有した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

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

資産買入等の基金の運営について、委員は、12月および1月の決定に基づき、足もと 67兆円台となっている残高を本年末には 101兆円程度まで積み上げ、それ以降は期限を定めず、毎月、長期国債 2兆円程度を含む 13兆円程度の資産買入れを続けていくことが適当との見解で一致した。何人かの委員は、先行きの経済・物価見通しやリスク要因を点検のうえ、金融政策の効果や波及を見極めながら、その時々において、もっとも望ましいと判断する政策を講じていくことになると述べた。

年明け以降、応札額が未達となるいわゆる「札割れ」が固定金利オペで頻発していることについて、多くの委員は、基金の残高を積み上げていく過程で、資金の余剰感が強まり、札割れが発生しやすくなることは予想していたことであると述べた。そのうえで、これらの委員は、札割れの発生自体は強力な金融緩和が市場に浸透していることのひとつの表れであるとしても、基金の残高を予定通り積み上げられるよう、金融調節部署は引き続き、資金供給期間の柔軟な設定など、オペ運営面での工夫を講じていく必要があるとの認識を示した。ある委員は、6月以降、貸出増加を支援するための資金供給が実施されると、固定金利オペの需要が一段と低下する可能性があるとの指摘した。多くの委員は、今後、固定金利オペから短期国債の買入れへの振り替えなどを検討することもあり得るとしたうえで、足もとの金融機関の固定金利オペへの消極的な応札姿勢については、資金の余剰感だけでなく、

補完当座預金制度の適用利率の引き下げに関する思惑なども影響しているため、今しばらく金融機関の応札状況をみていくことが必要であると述べた。

基金における長期国債の買入れについて、複数の委員は、金融機関の間で国債の売却を控える動きが広がっており、今後買入れを進める中で、買入れレートがさらに低下する可能性があるとの見方を示した。このうち一人の委員は、国債利回りの一段と低い水準が定着した場合、金融機関収益への悪影響を通じて、金融面から経済に働きかける力がかえって低下する可能性があるとして指摘したうえで、こうした金利動向が為替など他市場に間接的に及ぼす影響を注視していると述べた。別の一人の委員は、市場の実勢レートよりも極端に低いレートでの買入れを行わないよう、金融調節部署が買入れ方法を適宜見直すことが必要との認識を示した。これに対し、一人の委員は、買入れレートが入札で決まる以上、それが市場の実勢レートから乖離しているかを識別することは困難であるとコメントした。

当面の金融政策運営について、委員は、「物価安定の目標」のもと、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指すこと、その際、金融政策の効果波及には、相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していくことを確認した。一人の委員は、1%の「当面の物価安定の目標」から2%の「物価安定の目標」に変更した分、テイラー・ルールからみた政策金利水準は相対的に引き締めり的になっていると指摘したうえで、強力な金融緩和をしっかりと進めていく必要があると述べた。

委員は、①先行き経済が持続的に改善していけば、企業や家計の成長期待が高まり、物価上昇率をさらに高めることにつながっていく、②日本銀行が強力な金融緩和を推進するのと並行して、幅広い主体による成長力強化に向けた取り組みが進展し、企業や家計による緩和的な金融環境の活用が進んでいけば、金融緩和の効果は一層強まる、③政府と日本銀行との政策連携は、そうした好循環を支えていく、といった認識を共有した。何人かの委員は、市場参加者は、「物価安定の目標」の実現可能性を十分にイメージできておらず、この点について丁寧に情報発信を行っていくことは、日本銀行の金融政策運営に対する信認を確保するとともに、金融政策の波及効果を高めるうえでもきわめて重要であるとの認識を示した。これらの委員は、目先、消費者物価の前年比が前年の反動から一時的にマイナスとなることにつ

いて、基調的な動きではなく、あくまで一時的な動きに過ぎないことをしっかりと対外説明していく必要があるとコメントした。このうち一人の委員は、持続的な物価の安定を実現するには、需給ギャップの改善のみならず、生産性の上昇など成長力の強化が重要であり、この点について政府や国民と理解を共有していく必要があると付け加えた。別の委員は、情報発信の観点からは、対外公表文のキーワードを強調してメッセージ性を高める工夫をするなど、説明の分かりやすさにも一層配慮していくべきと述べた。

今後、追加緩和が必要となった場合の選択肢として、何人かの委員は、①補完当座預金制度の適用利率（付利）を引き下げること、②長期国債買入れにおいて残存年限のより長い国債を対象とすること、③リスク資産の買入れを増額すること、に言及した。付利引き下げについて、複数の委員は、ベネフィットとコストを慎重に検討すべきと述べた。長期国債買入れについて、何人かの委員は、買入れ対象年限の需給が今後さらにタイト化していく可能性を考えると、基金の積み上げを進めていくためには、残存年限のより長い国債を対象とする判断を行うこともあり得ると述べた。このうち複数の委員は、長期国債買入れにおいて残存年限のより長い国債を対象とする場合、効果と副作用を十分に検討する必要があるが、分かりやすさなどの点では、基金における長期国債買入れと金融調節上の観点から行っている国債買入れを統合することも選択肢になり得ると述べた。そのうちの一人の委員は、両者を統合する場合には、銀行券ルールの扱いをどうするかという論点が生じるが、仮に銀行券ルールを見直す場合には、政府が財政健全化について市場の信認を確保していることが重要であると付け加えた。リスク資産の買入れ増額について、複数の委員は、日本銀行が買い入れた資産から損失が生じた場合に、政府に損失を分担してもらう可能性は考えられないか、との問題意識を述べた。

金融資産の買入れと実質的なゼロ金利政策とを継続することにより、強力に金融緩和を推進する期間について、一人の委員は、実質的なゼロ金利政策については、将来の短期金利に関する市場の予想に働きかけるオーソドックスな緩和強化策であり、消費者物価の前年比上昇率2%が見通せるようになるまで継続して一段と強い意思を示すことが適当との見解を示した。そのうえで、この委員は、金融緩和が行き過ぎるとインフレ率の過度なオーバーシュートや、信用拡大を伴う資産バブルなどの懸念は生じ得るが、それらは金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検することにより、適切に対処可能と考えていると付け加えた。こうした見解に対し、何人かの委員は、今後

の経済・物価情勢については不確実性が高く、先行きの金融政策運営に関するガイダンスはこの不確実性の高さを十分踏まえたものとする必要があると述べた。また、一人の委員は、前回導入したコミットメントは、金融政策の透明性の観点から見直す余地があるとしたうえで、まずは消費者物価の前年比上昇率1%の実現に向けて資産買入れを行い、その先は2%が視野に入るまで緩和的な金融環境を維持するという、2段階で考えていくことが適当であると述べた。別の一人の委員は、期限を定めない資産買入れ方式を直ちに導入し、見通し期間を1年延長したうえで、物価上昇率にかかる政策委員の見通しの中央値が1%台半ばを超えるまで、実質的なゼロ金利政策と資産買入れを継続することを明示することも一案であるとした。これらの委員は、今回の会合では問題意識の提示にとどめ、大勢意見に従いたいと述べた。こうした議論を経て、金融資産の買入れと実質的なゼロ金利政策の継続期間について、多くの委員は、「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現することを目指し、それぞれ必要と判断される時点まで、とすることが適当との見解を示した。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済は弱い動きとなっているが、一部に下げ止まりの兆しもみられており、また最近では景気回復の期待を先取りするかたちで株価等も回復し始めている。今後とも、為替市場の動向について引き続き注視をするとともに、こうした改善の兆しを適切な政策対応によって景気回復につなげていくことが重要である。
- 政府は、「三本の矢」で、長引く円高・デフレ不況から脱却し、雇用や所得の拡大を目指している。既にその第1弾として、「日本経済再生に向けた緊急経済対策」を取りまとめるとともに、これに沿った「平成24年度補正予算」を国会に提出した。また15か月予算の考え方のもと、「平成25年度予算」を編成した。「平成25年度予算」は、財政状況の悪化を防ぐために、予算の中身を見直して重点化し、公債発行額をできる限り抑制しつつ編成している。日本経済再生に向けた切れ目のない政策対応に全力で取り組んでいく。
- 1月22日に、政府・日本銀行の共同声明を取りまとめた。政府としても、共同声明にあるとおり、機動的な財政政策や成長力強化などの取り組みをしっかりと進めていくが、日本銀行による大胆な金融政策は、デフレ予想の払拭等が期待され、「三本の矢」の中で

もとりわけ重要である。共同声明に即して、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現することが重要である。日本銀行において、責任を持って大胆な金融緩和を推進して頂きたい。

- 物価上昇率は依然としてゼロ近傍にとどまっている。前回の決定会合で示された見通しにおいても、目標達成に向けた道筋は未だ描けていない。日本銀行におかれては、こうした状況を十分認識のうえ、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現できるよう、不退転の決意を持って、積極・果断な金融政策運営をお願いしたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は弱い動きとなっているが、一部に下げ止まりの兆しもみられる。10～12月の実質成長率は3四半期連続の前期比マイナスとなったが、マイナス幅は縮小した。今後は、当面弱さが残るものの、輸出環境の改善や金融緩和、経済対策の効果などを背景に、再び景気回復へ向かうことが期待される。政府経済見通しでは、2013年度の実質成長率は+2.5%程度、名目成長率は+2.7%程度、消費者物価上昇率は+0.5%程度と見込むが、海外経済を巡る不確実性、為替市場の動向、電力供給の制約等に留意する必要がある。
- 政府は、大胆な金融政策、機動的な財政政策、成長戦略という「三本の矢」により、雇用や所得の増加を伴う景気回復を目指す。先月、立ち上げた産業競争力会議と規制改革会議において、競争力と成長力の強化に向けた取り組みを具体化していく。また、財政運営に対する信認を確保する観点から、2015年度までに国・地方のプライマリー・バランス赤字の対GDP比を2010年度の水準から半減し、2020年度までに黒字化するととの財政健全化目標の実現を目指す。
- 共同声明にあるように、2%の「物価安定の目標」を、日本銀行においてできるだけ早期に実現して頂きたい。デフレにより実質金利の高止まり等が生じている現在のわが国の状況では、財政政策の民間経済への波及効果も成長戦略による経済活性化効果も限定的となる惧れがある。この点で、日本銀行の取り組みはきわめて重要である。2%への道筋を念頭に置いた大胆な金融緩和を強く期待する。また、先月の経済財政諮問会議の金融政策、物価等に関する集中審議において、総理から「目標達成に向けた道筋をしっかりと描いて欲しい」との発言があった。本日も議論があったが、次回の諮問会議の集中審議では、総理の発言を踏まえた対応をお願いする。

V. 採決

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

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

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

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

反対：なし

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

以上の議論を踏まえ、対外公表文が検討され、多数意見が形成された。これに対し、一人の委員は、「物価安定の目標」のもと、一段と強力に金融緩和を推進するため、別途、実質的なゼロ金利政策について継続期間を設けることが適当との見解を示し、議案を提出したいと述べた。この結果、以下の2つの議案が採決に付されることとなった。

1. 宮尾委員案

宮尾委員からは、多数意見の公表文案について、先行きの政策運営方針に関する記述を以下の記述に差し替えた議案が提出され、採決に付された。

「日本銀行は、上記の物価安定の目標の実現を目指し、①実質的なゼロ金利政策についてはそれが見通せるようになるまで、②金融資産の買入れ等の措置については必要と判断される時点まで、それぞれ継続することを通じて、強力に金融緩和を推進する。併せて、金融機関による成長基盤強化の取り組みおよび貸出の増加を支援していく。」

採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：宮尾委員

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

2. 議長案

議長からは、対外公表文（「当面の金融政策運営について」〈別紙〉）が提案され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VII. 議事要旨の承認

議事要旨（1月21、22日開催分）が全員一致で承認され、2月19日に公表することとされた。

以 上

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

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

2. 海外経済は、減速した状態が続いているが、持ち直しに向けた動きもみられている。国際金融資本市場については、今後の展開を引き続き注意していく必要があるが、投資家のリスク回避姿勢は後退してきている。

3. わが国の景気は、下げ止まりつつある。輸出は、海外経済の状況などから、引き続き減少しているものの、そのペースは緩やかになってきている。設備投資は、非製造業に底堅さがみられるものの、全体として弱めとなっている。一方、公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、底堅さを維持しており、乗用車購入における需要刺激策の一部終了に伴う反動減の影響も剥落している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、下げ止まりつつある。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。

4. 先行きのわが国経済については、当面横ばい圏内となったあと、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移し、海外経済が減速した状態から次第に脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動からマイナスとなったあと、再びゼロ%近傍で推移するとみられる。

5. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開や米国経済の回復力、新興国・資源国経済の持続的成長経路への円滑な移行の可能性、日中関係の影響など、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

6. 日本銀行は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することを理念として金融政策を運営するとともに、金融システムの安定確保を図る責務を負っている。その際、物価は短期的には様々な要因から影響を受けることを踏まえ、持続可能な物価の安定の実現を目指している。

日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取り組みの進展に伴い持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。この認識に立って、日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%としている。

日本銀行は、上記の物価安定の目標のもと、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す。その際、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。

日本銀行は、上記の物価安定の目標の実現を目指し、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置を、それぞれ必要と判断される時点まで継続することを通じて、強力に金融緩和を推進する^(注)。併せて、金融機関による成長基盤強化の取り組みおよび貸出の増加を支援していく。

以 上

^(注) 宮尾委員より、実質的なゼロ金利政策については、物価安定の目標の実現が見通せるようになるまで継続するとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：宮尾委員、反対：白川委員、山口委員、西村委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員）。