

<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>

2013.3.29

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。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。

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いる。ターム物金利はやや弱含んでいる。この間、前月と比べ、株価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。

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想については、家計、エコノミストおよび市場参加者のインフレ予想は幾分上昇している一方、マーケットの指標は横ばい圏内で推移している。

- 2月の消費動向調査をみると、家計の1年後のインフレ予想は、幾分上昇している（12月+1.58%→1月+1.73%→2月+1.88%、図表1左下段）。
- 3月のESPフォーキャスト調査をみると、エコノミストによるCPIのインフレ予想は、2013年度が幾分上昇している（2013年度：1月+0.11%→2月+0.17%→3月+0.25%、図表2右上段）。
- 2月のQSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による「1年先から2年後までの1年間」の予想インフレ率は、このところ上昇している（1年先から2年後までの1年間：12月+0.79%→1月+0.91%→2月+1.00%、図表3上段）。
- 円スワップ・レートから計算した短中期のインプライド・フォワード・レートは、横ばい圏内で推移している（図表3中段）。

中長期的なインフレ予想については、市場参加者のインフレ予想およびマーケットの指標は幾分上昇している。

- 2月のQSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による「2年先から10年後までの8年間」の予想インフレ率は、幾分上昇している（12月+1.11%→1月+1.19%→2月+1.24%、図表3上段）。
- 円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートは、幾分低下している（図表3中段）。
- 物価連動国債のBEI（Break Even Inflation rate）をみると、上昇している（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上段）。

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9下段）。
- 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8、10中段）。

—— CPの発行市場では、全体としての発行環境は引き続き落ち着いている。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たが、このところ、縮小する動きもみられている。

- 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8、10下段）。

—— 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、スプレッドは幾分拡大したが、3月は再び縮小した。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11）。

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（2012年4～6月-0.2%→7～9月-0.0%→10～12月+0.1%、12月+0.2%→1月+0.3%→2月+0.5%、図表13上段）。

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。

- 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（2012年4～6月+0.6%→7～9月+1.1%→10～12月+1.2%、12月+1.4%→1月+1.4%→2月+1.7%、図表13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、プラス幅が拡大しているほか、地銀・地銀Ⅱは2%台の伸びを続けている（都銀等：12月+0.1%→1月+0.3%→2月+0.7%、地銀・地銀Ⅱ：12月+2.6%→1月+2.5%→2月+2.6%）。

—— 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14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・社債計の発行残高は、概ね前年並みとなっている（前年比、12月+0.3%→1月-0.2%→2月+0.0%、図表15上段）。CP残高の前年比はプラス、社債残高は概ね前年並みとなっている。

—— 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（図表15下段）。3月の社債の発行額は、3,850億円と前年同月および例年を幾分下回る水準となった（2012年3月：4,325億円、2003～2012年の3月平均：4,555億円）。もっとも、1～3月でみると、発行額は例年を上回る水準となっている（月平均換算、2013年1～3月：5,577億円、2003～2012年の1～3月平均：4,499億円）。

▽ 3月の社債発行銘柄

3月	AAA格	東海旅客鉄道、 <u>エヌ・ティ・ティ・ドコモ</u>
	AA格	中日本高速道路、三菱地所、伊藤忠商事、三井不動産
	A格	清水建設、芙蓉総合リース、阪急阪神ホールディングス、S CSK、住友不動産、 <u>オリックス</u> 、サッポロホールディング ス、ニプロ
	BBB格	南海電気鉄道、東京建物、トナミホールディングス

(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。3月22日までに発行されたもの。

3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。J-REIT 資本調達額は、このところ増加傾向にある（図表 16）。

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 17、18）。

—— 中小企業からみた金融機関の貸出態度について、直近（3月）の日本公庫調査をみると、「緩和」超幅が幾分拡大し、引き続き大幅な「緩和」超の水準にある（図表 18 右上段）。

—— 中小企業の資金繰りについて、直近（3月）の日本公庫調査をみると、前月の「窮屈」超から、今月は「余裕」超へと転化した。また、商工中金調査でも、中小企業（3月）の「悪化」超幅が幾分縮小した（図表 18 右下段）。

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。

6. 企業倒産

2月の企業倒産件数は、916件と引き続き低水準で推移している（前年比：12月－13.8%→1月－5.2%→2月－11.8%、図表 20 上段）。

—— 倒産件数は、2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（2012年1～3月

50件→4～6月61件→7～9月56件→10～12月83件、12月26件→1月25件→2月36件)。

—— 2月の倒産企業負債総額は、前年を大幅に下回っている。これは、前年同月に東証1部上場企業の大型倒産(エルピーダメモリ)が発生したことによるもの。

7. その他の金融指標

マネタリーベースの前年比は、2桁のプラスを続けている(12月+11.8%→1月+10.9%→2月+15.0%、図表21)。

—— マネタリーベースの増減を、日本銀行が供給する通貨の取引からみると、足もとは、「資産買入等の基金」を通じて、多額の資金供給を行っていることから、資金供給(資産買入等の基金)の増加を主因に、マネタリーベースは増加している(図表22上段)。

—— マネタリーベースは、当面、「資産買入等の基金」の積み上げに伴い、前年比の伸びを高めていく見通し。

マネースtock (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(12月+2.6%→1月+2.7%→2月+2.9%、図表22中段)。

住宅価格の動きを、既存マンション(中古マンション)の価格水準の動向を表わした、東証住宅価格指数(東京)で見ると、1月の前年比はマイナス幅が縮小している(11月-2.4%→12月-1.6%→1月-1.3%、図表24中段)。

以 上

2013.3.29

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・貸出金利

(図表10) 貸出・CP・社債のスプレッド

(図表11) 企業の資金調達コストと収益性

4. 資金調達量

(図表12) 民間部門の資金調達

(図表13) 民間部門総資金調達

(図表14) 民間銀行貸出の内訳

(図表15) CP・社債発行残高

(図表16) エクイティファイナンス

5. アベイラビリティ

(図表17) 企業金融関連指標

(図表18) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

6. 企業倒産

(図表19) 企業倒産関連指標

(図表20) 企業倒産

7. その他の金融指標

(図表21) マネー関連指標

(図表22) マネーストック

(図表23) M2のバランスシート分解

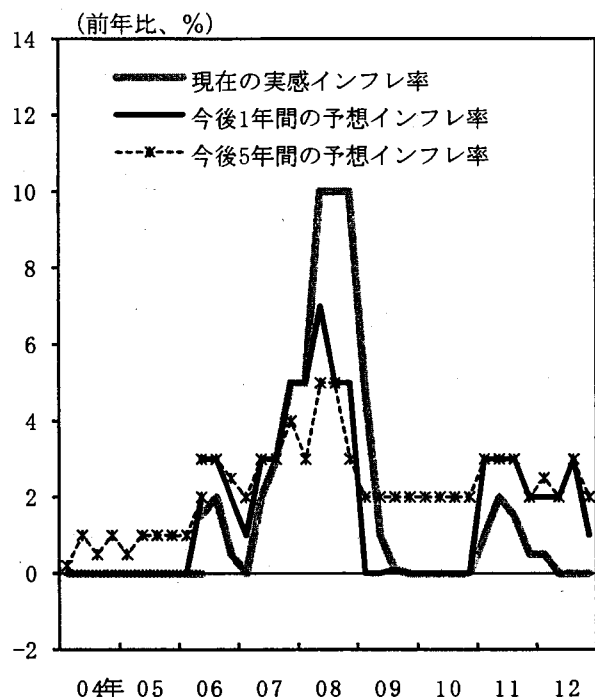
(図表24) 資産価格と銀行信用

(図表25) ファイナンシャル・インバランス関連指標

家計・企業のインフレ予想

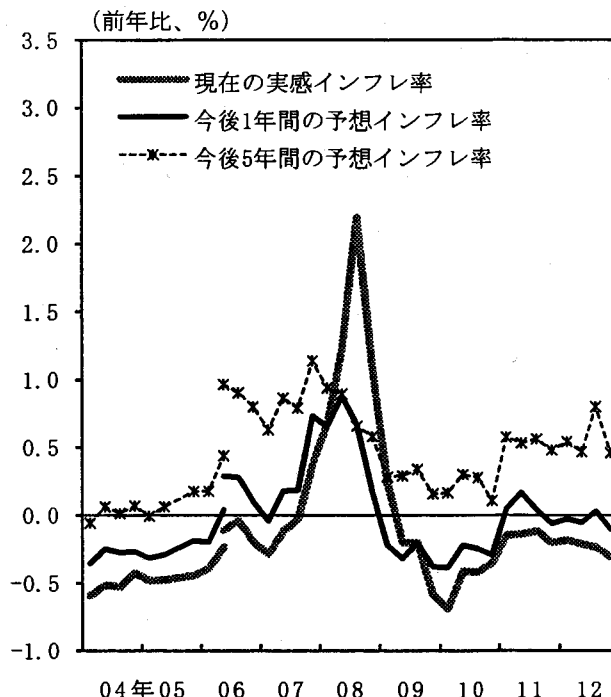
(1) 生活意識に関するアンケート調査

<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。

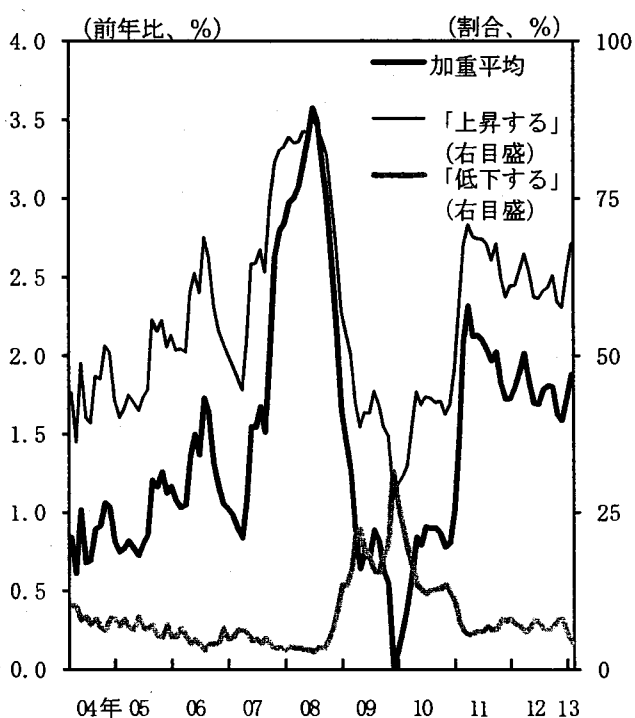
<質的質問からの推計値>



(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)

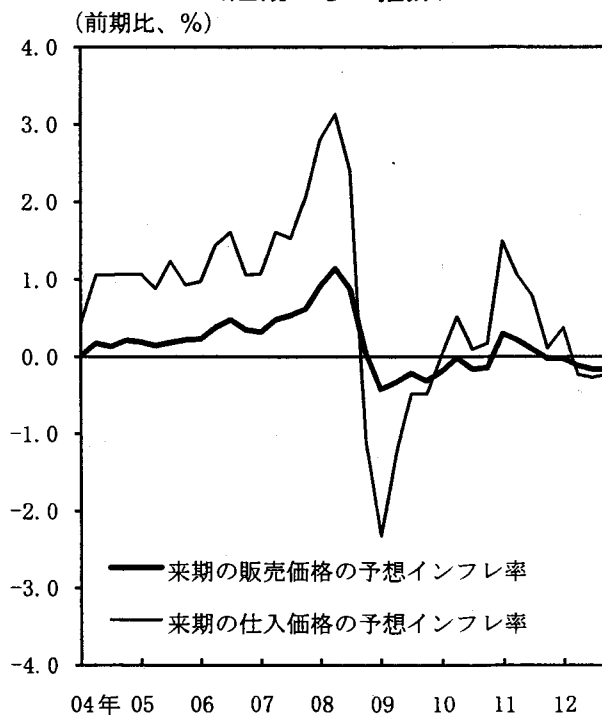
<1年後の予想インフレ率 (総世帯)>



(注) 加重平均は、「-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計算したもの。

(3) 企業のインフレ予想

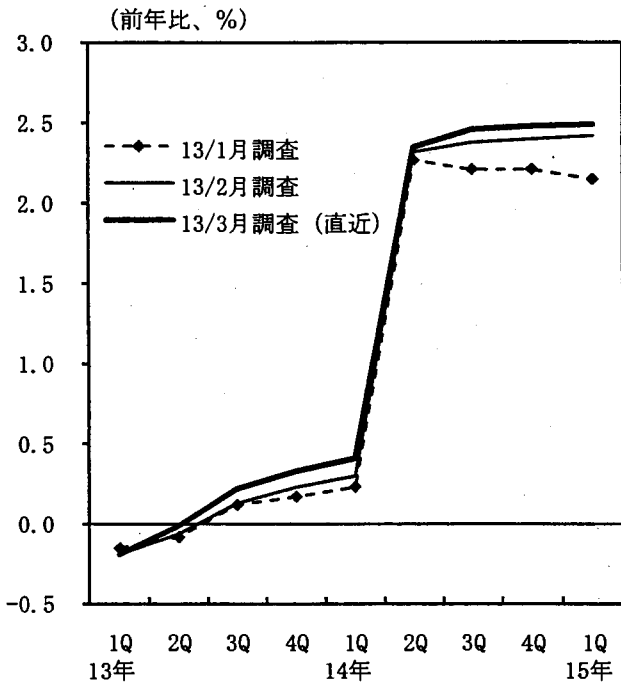
<短観からの推計>



(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。

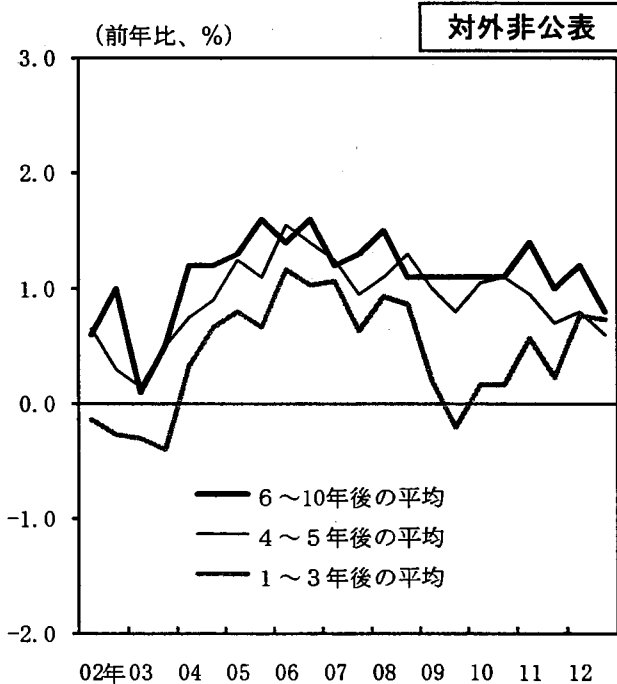
(2) ESPフォーキャスト調査
＜年度＞

(%)

	2012年度	2013年度	2014年度
12/8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
3月調査	-0.16	0.25	2.47

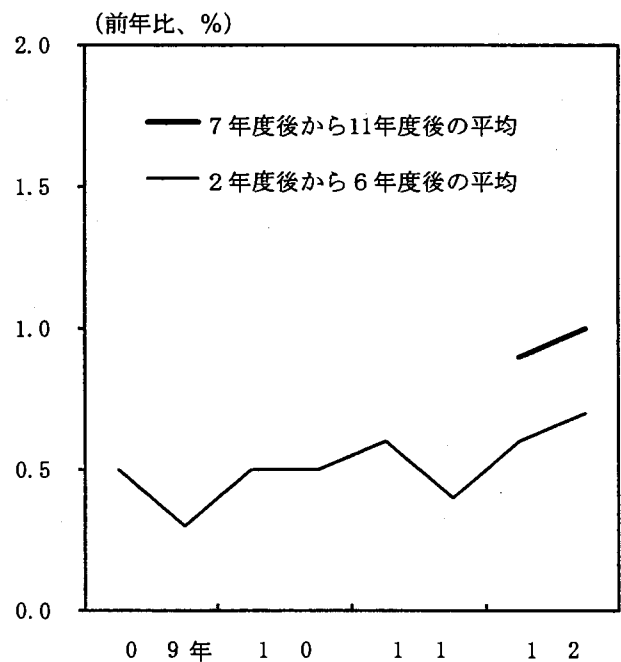
(注) ()内は特別調査。

(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。

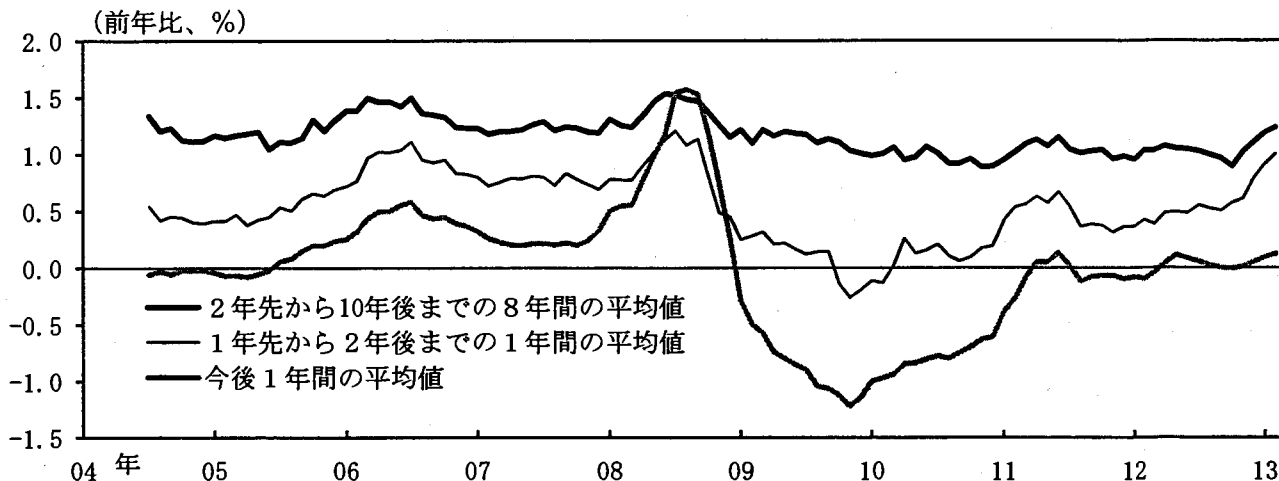
(4) ESPフォーキャスト長期予想



(注) 調査時点は毎年6、12月。

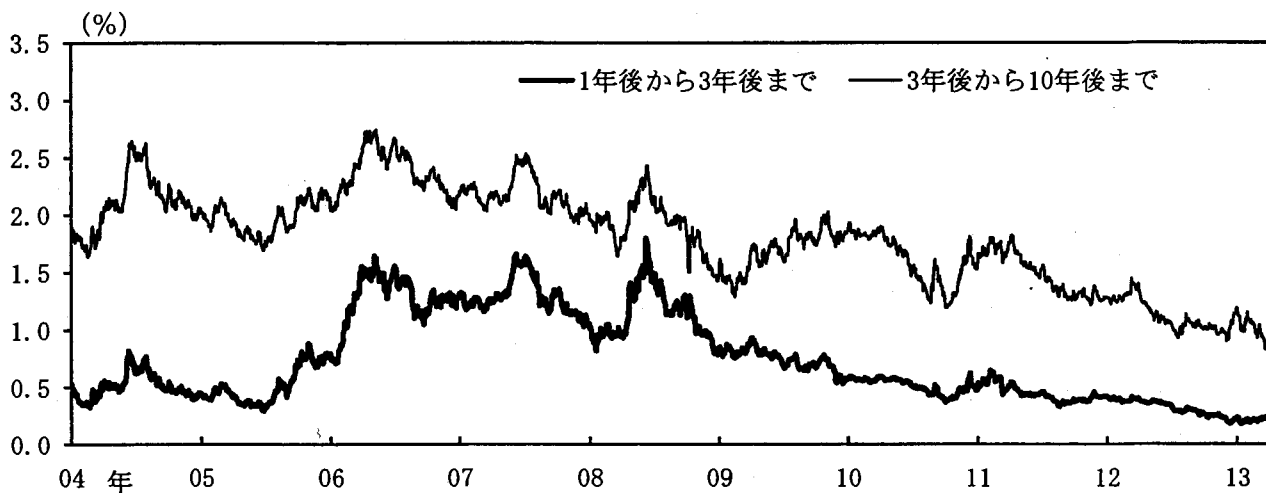
市場のインフレ予想

(1) QSS債券月次調査



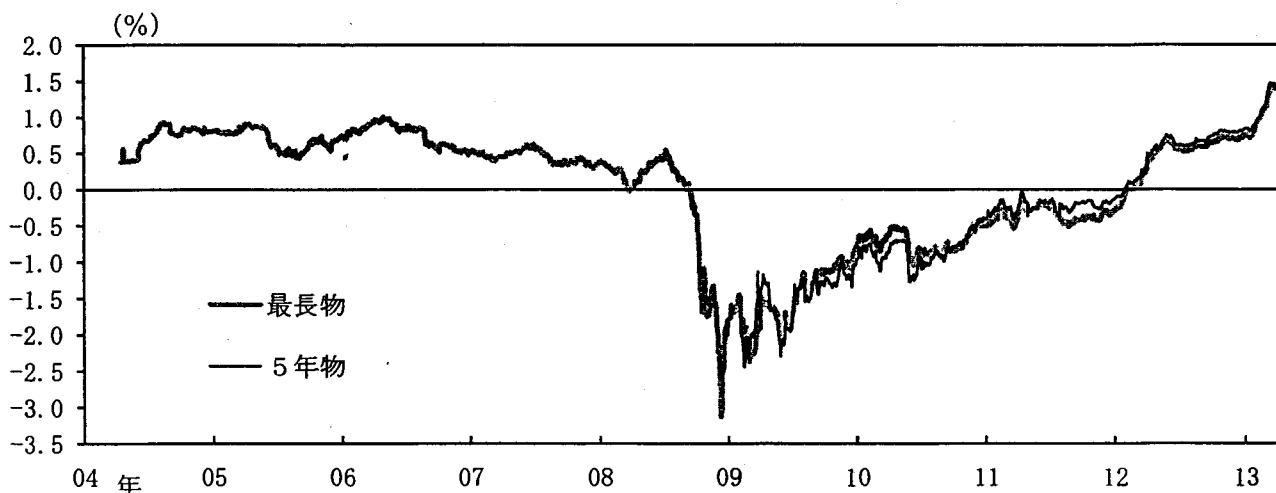
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。

(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。

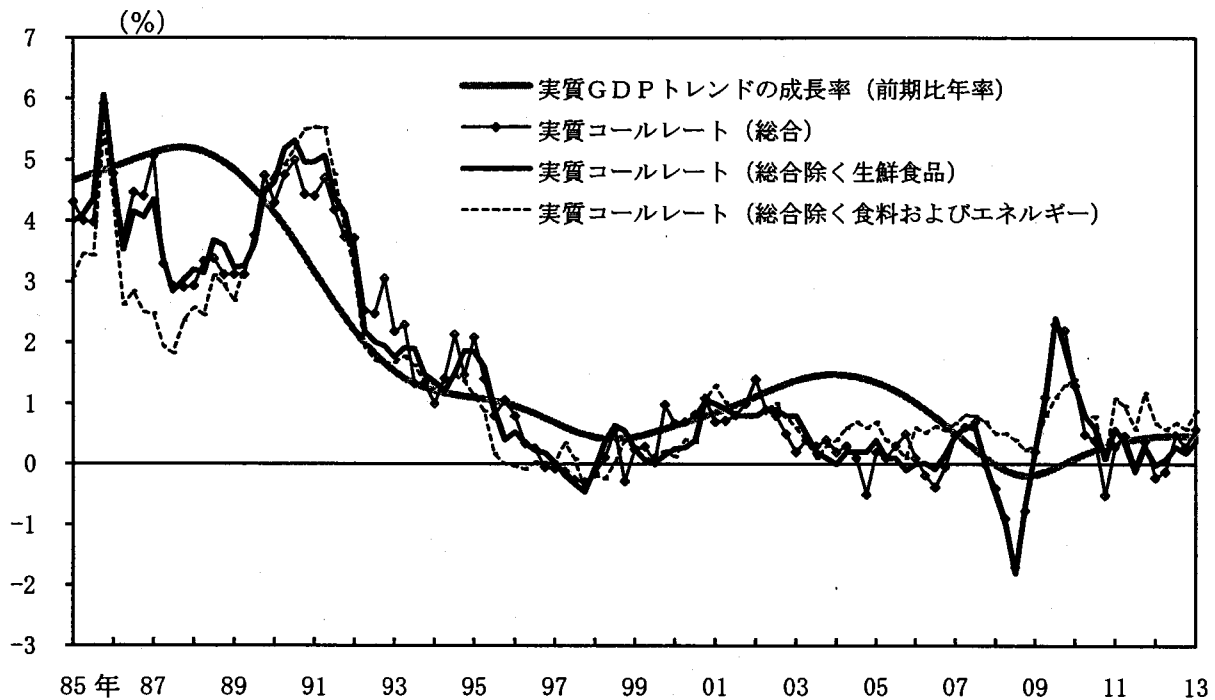
(3) 物価連動国債のBEI



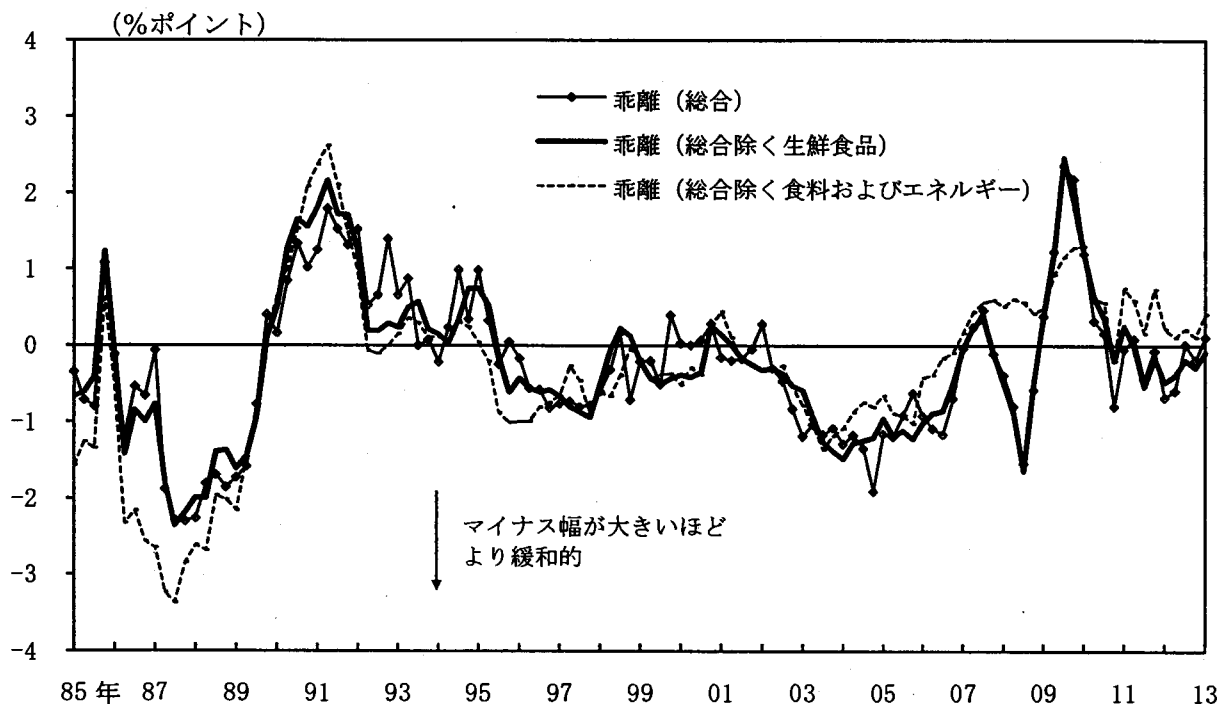
(注) BEIは、国債利回りー物価連動国債利回り。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債の利回りを使って算出。

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

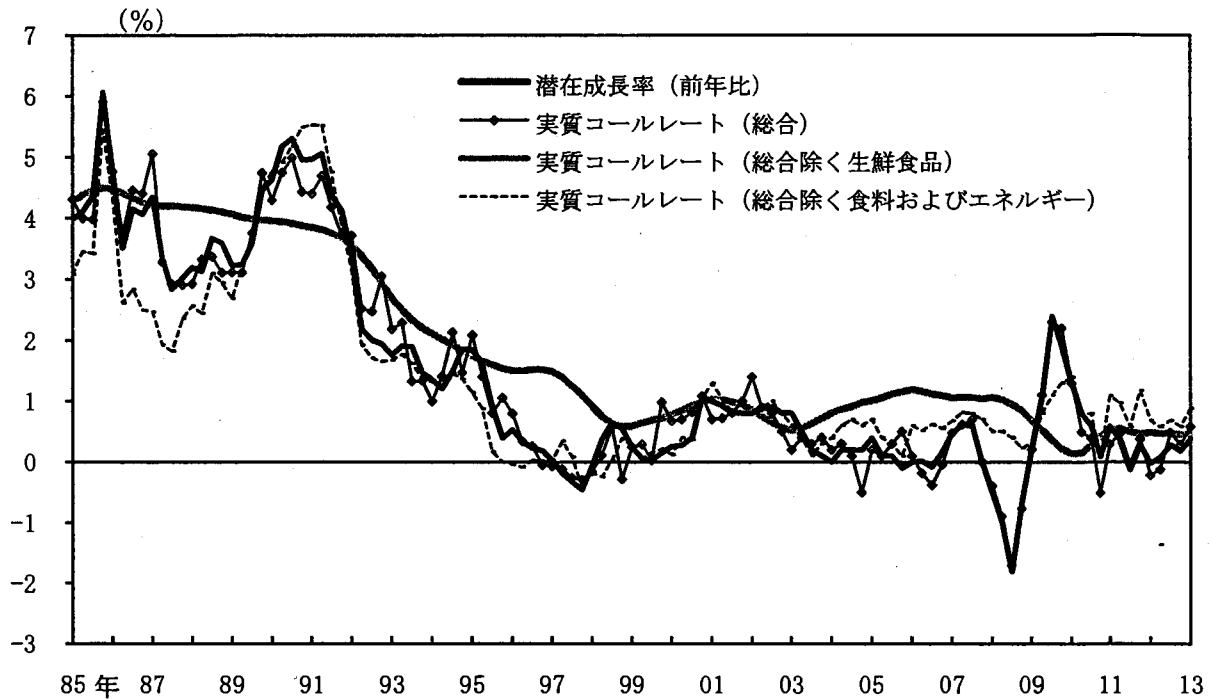


- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料 (公立高校授業料、私立高校授業料) を除くベース。
3. 13/1Qの実質GDPトレンド成長率は12/4Qから横ばいと仮定。
13/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

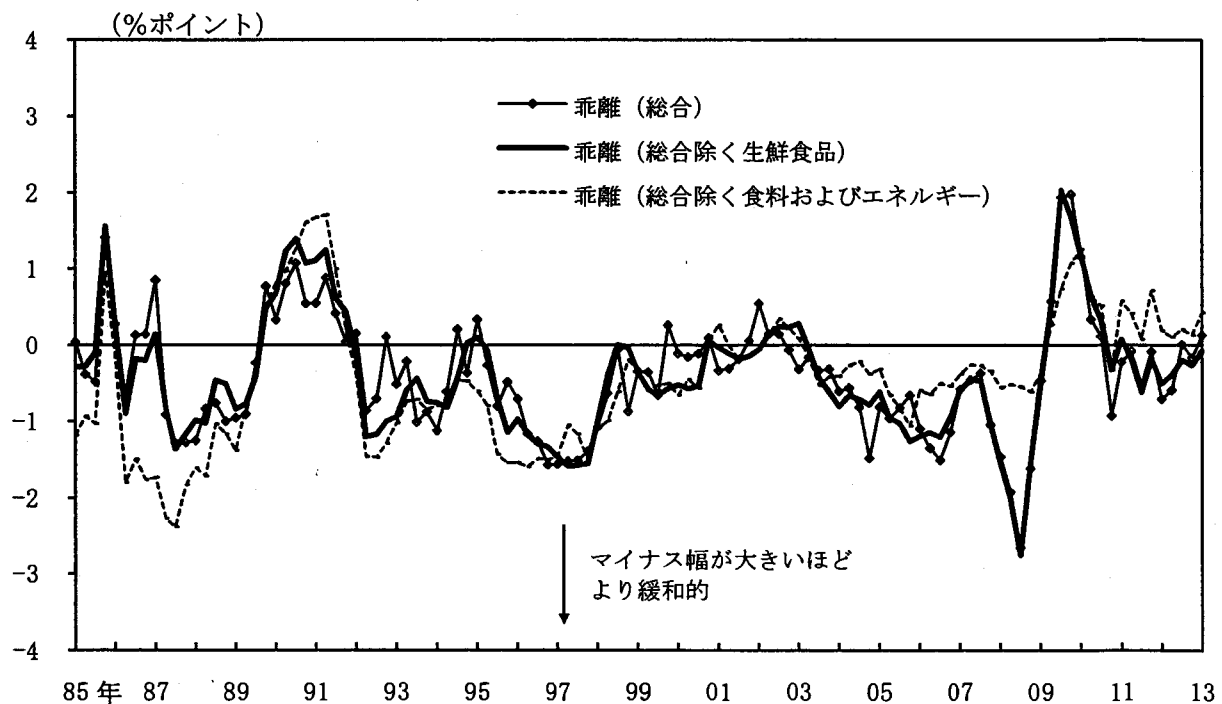
政策金利水準と実体経済(2)

対外非公表

(1) 実質コールレートと潜在成長率(生産関数アプローチによる推計値)



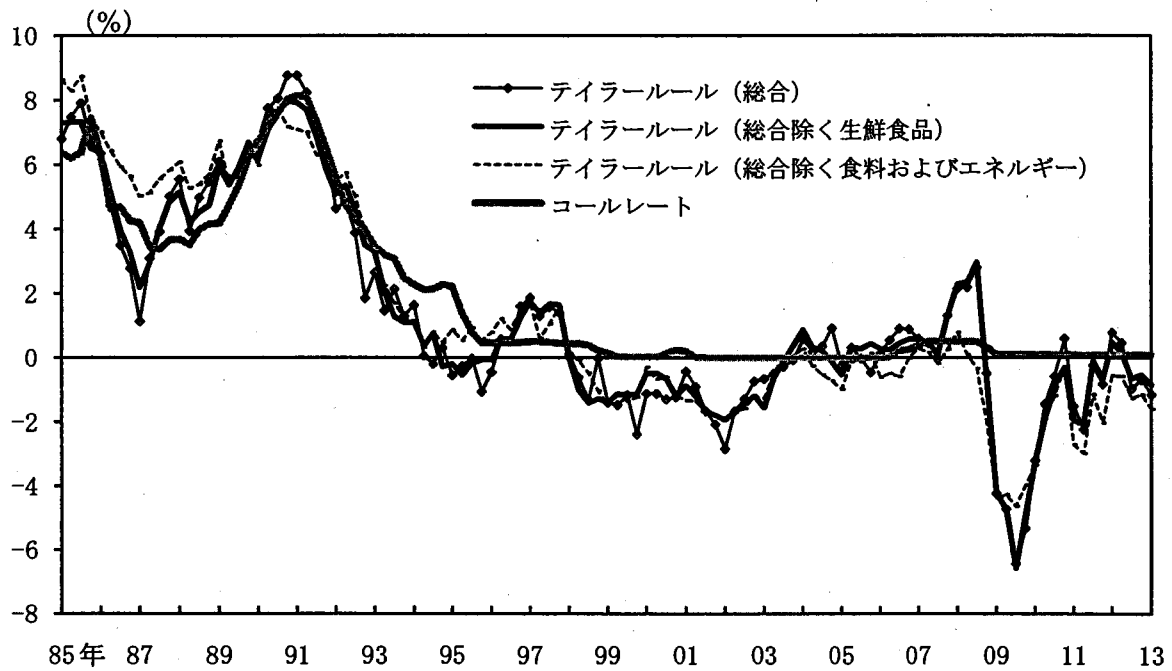
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



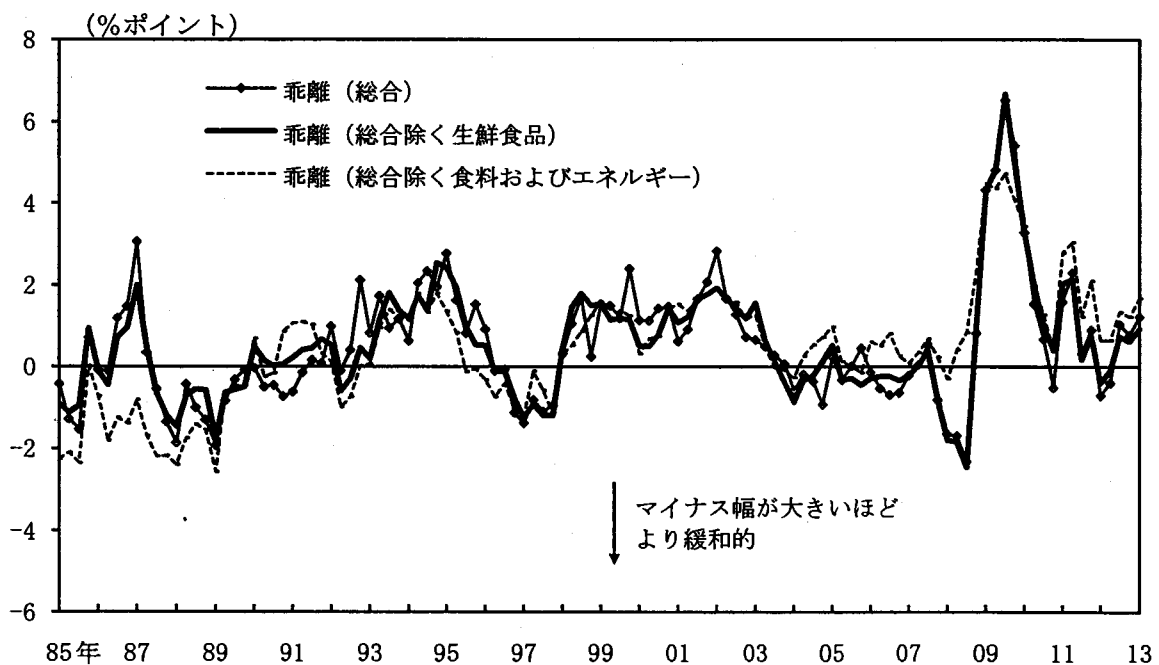
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 13/1Qの潜在成長率は12/4Qから横ばいと仮定。
13/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

政策金利水準と実体経済 (3)

(1) テイラー・ルール (HPフィルターによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



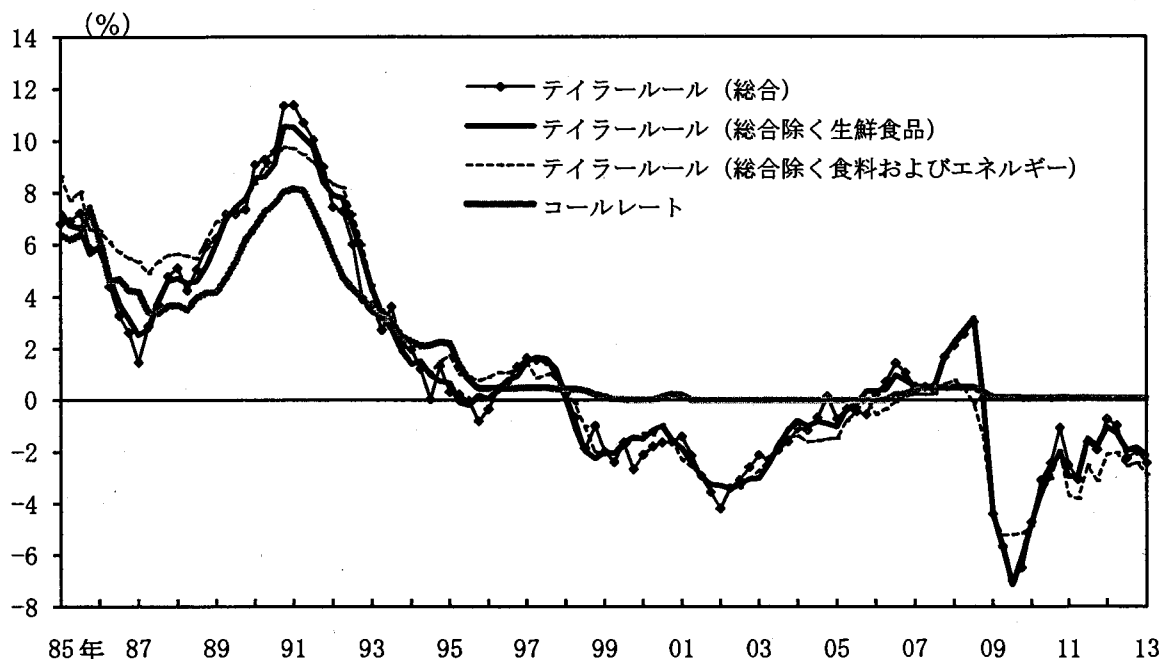
- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は2%で計算。

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$
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、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、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

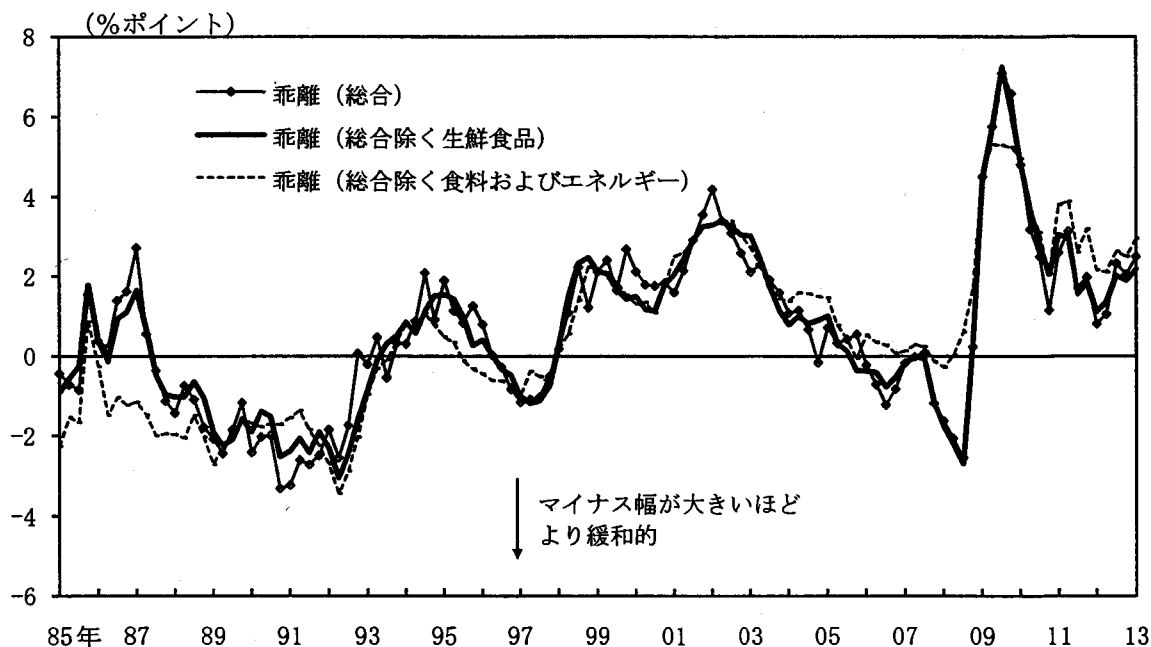
政策金利水準と実体経済(4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール(生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$
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. 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、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

(図表8)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

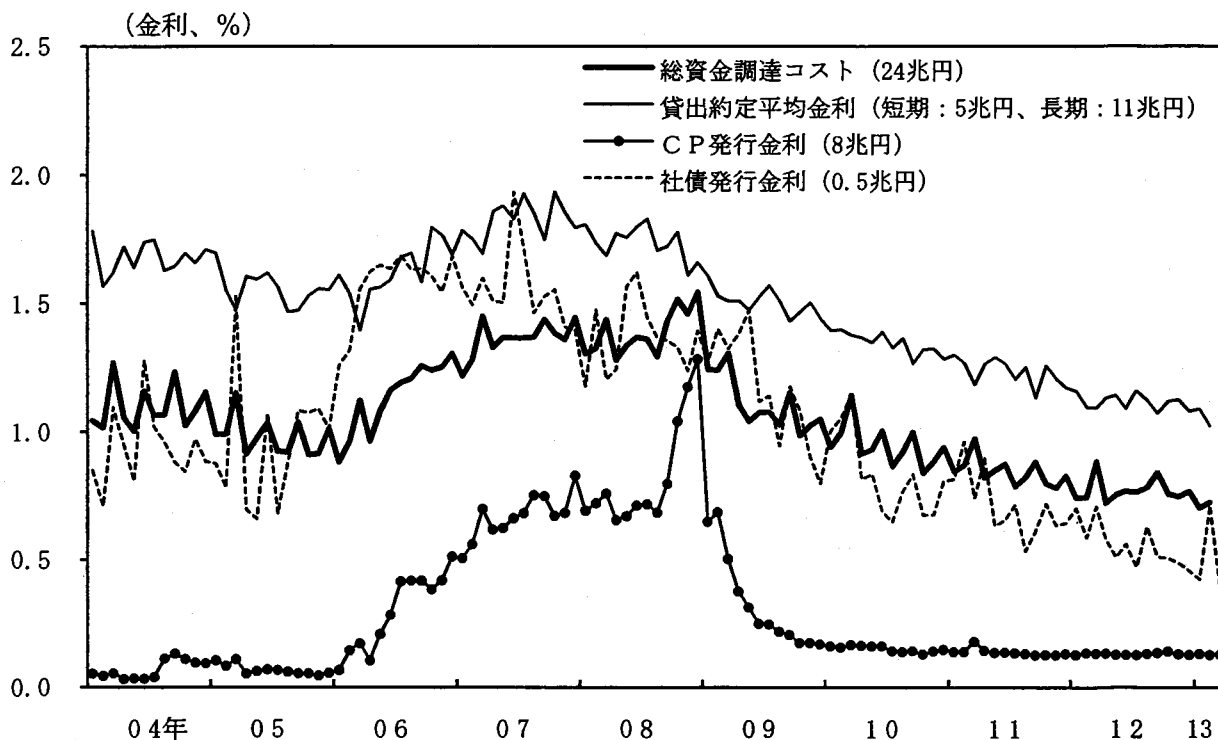
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/1月	2	3
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	—
長期プライムレート(末値)		1.35	1.30	1.25	1.20	1.20	1.15	—
貸出約定平均金利								
新規	短期	0.962	1.021	0.983	1.017	1.064	0.743	—
	除く交付税特会向け	1.340	1.381	1.380	1.415	1.413	1.225	—
	長期	1.020	1.002	1.010	0.977	0.943	0.942	—
	総合	0.992	1.007	1.001	0.988	0.989	0.860	—
ストック	除く交付税特会向け	1.119	1.123	1.121	1.110	1.091	1.026	—
	短期	1.083	1.040	1.033	1.023	1.013	0.982	—
	長期	1.518	1.486	1.461	1.433	1.415	1.405	—
総合		1.441	1.418	1.397	1.375	1.358	1.346	—
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	0.46	—	—
	長期	0.72	0.74	0.77	0.76	0.74	—	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.13	0.13	0.14	0.14	0.14	0.13	0.13
スプレッド	a-1+格	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.02	+0.06
	a-1格	+0.02	+0.02	+0.02	+0.03	+0.03	+0.05	+0.07
	a-2格以下	+0.17	+0.18	+0.19	+0.17	+0.17	+0.14	+0.22
社債発行レート (AA格)		0.54	0.51	0.49	0.44	0.34	0.49	0.25
スプレッド	AAA格	—	+0.12	—	+0.06	—	—	+0.10
	AA格	+0.21	+0.26	+0.28	+0.26	+0.17	+0.35	+0.14
	A格	+0.43	+0.29	+0.37	+0.35	+0.34	+0.86	+0.38

- (注) 1. 短プラ、長プラの直近(3/29日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.15%。
 2. CPと社債の発行レートとスプレッドの定義は図表10を参照。
 3. 13/3月は、CPが第4週まで(3/1~22日)、社債が22日までの値。

対外非公表

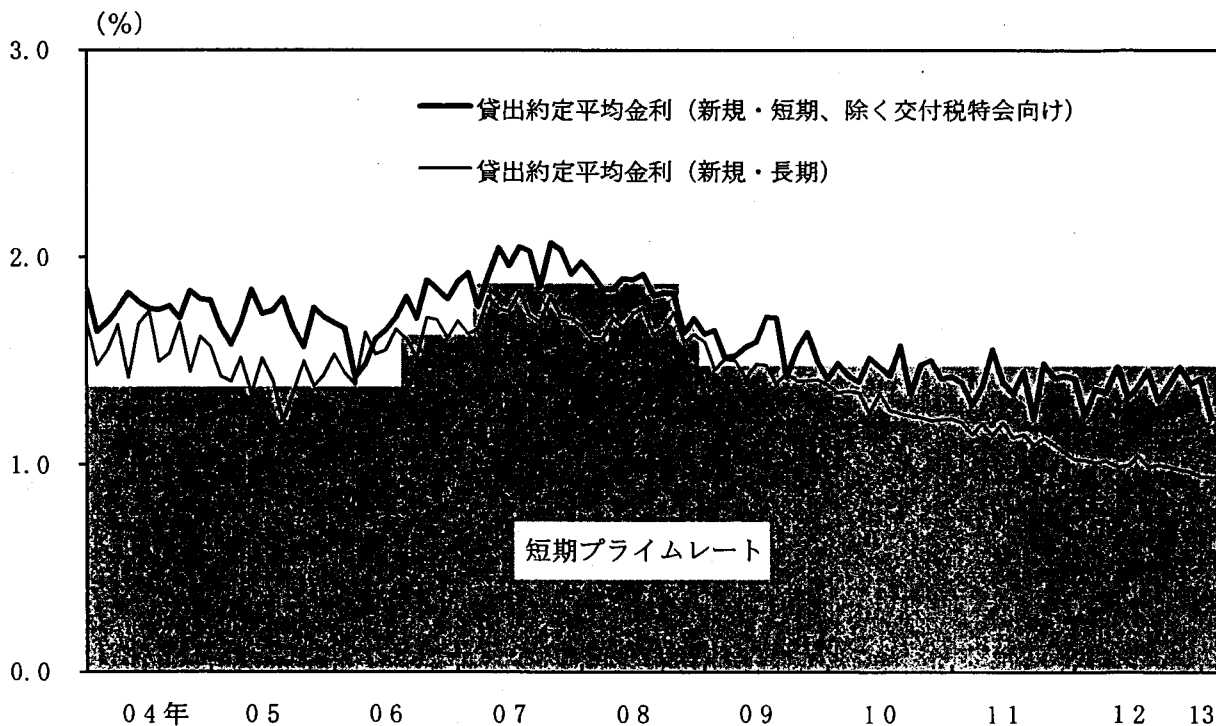
総資金調達コスト・貸出金利

(1) 総資金調達コストの推移



- (注) 1. 総資金調達コストは、貸出約定平均金利（新規・総合、除く交付税特会向け）、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。
 3. 13/3月のCP発行金利は第3週まで（3/1～22日）、社債発行金利は22日までの値。

(2) 貸出金利

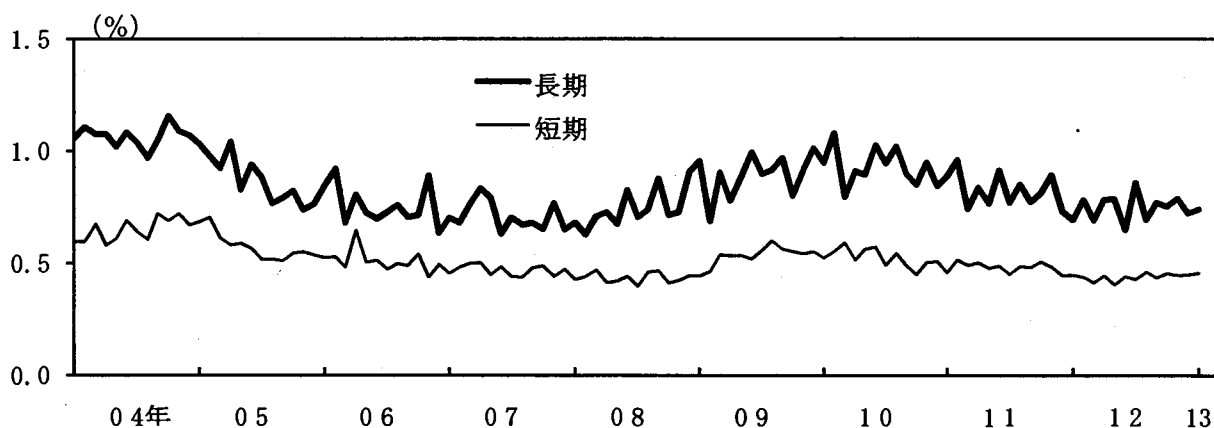


- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

貸出・CP・社債の спреッド

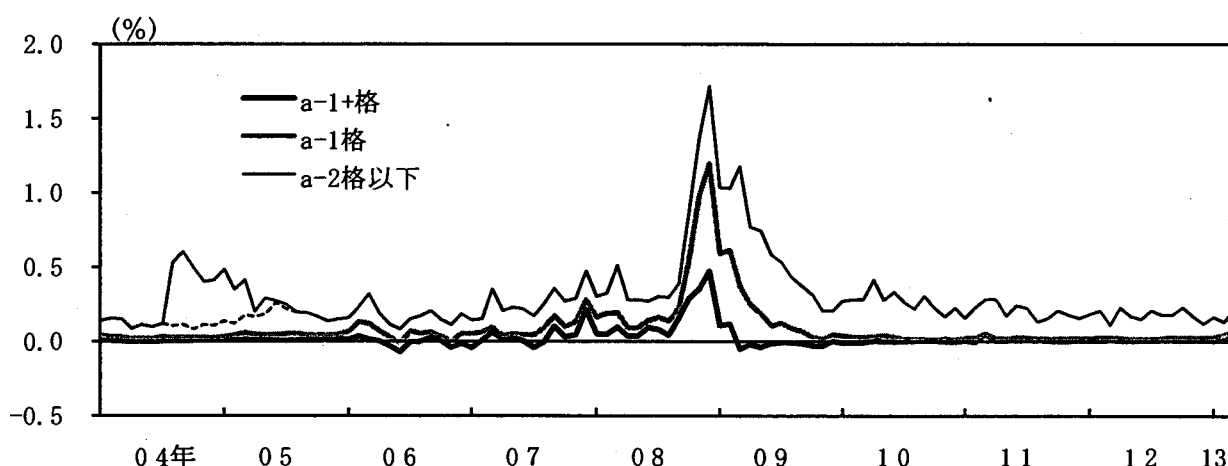
対外非公表

(1) スプレッド貸出の спреッド



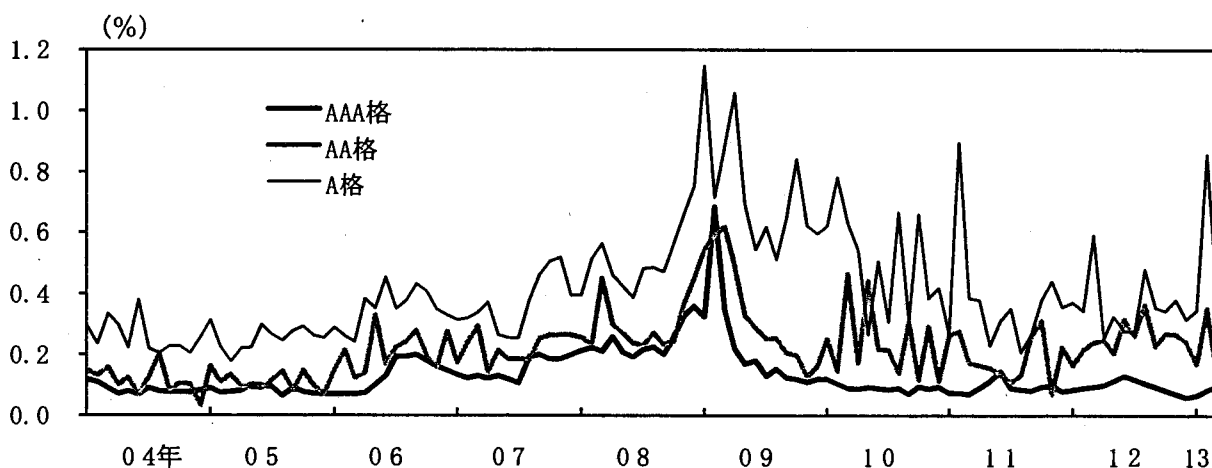
(注) 計数は都銀等ベース。

(2) CP発行スプレッド



- (注) 1. 発行スプレッドは、発行金利－短期3か月物利回り。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。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で、a-2格未満は含まれない。
2. 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。
3. 13/3月は第3週まで(3/1～22日)の平均値。

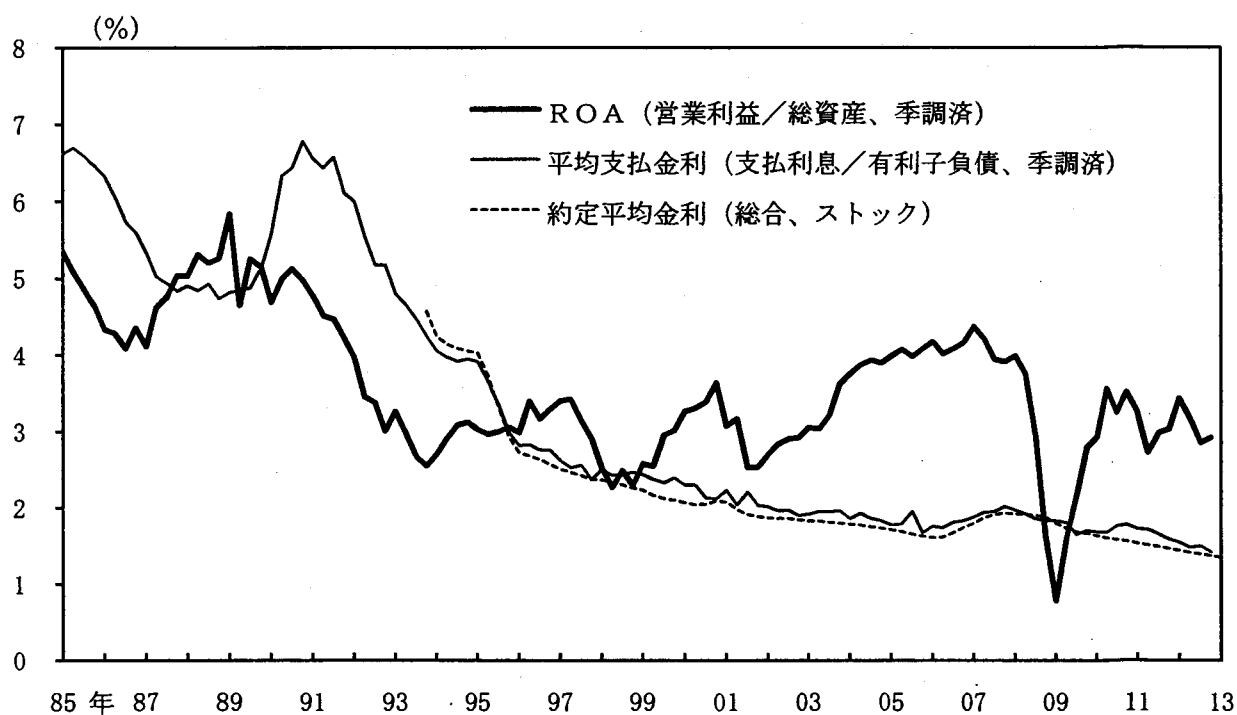
(3) 社債発行スプレッド



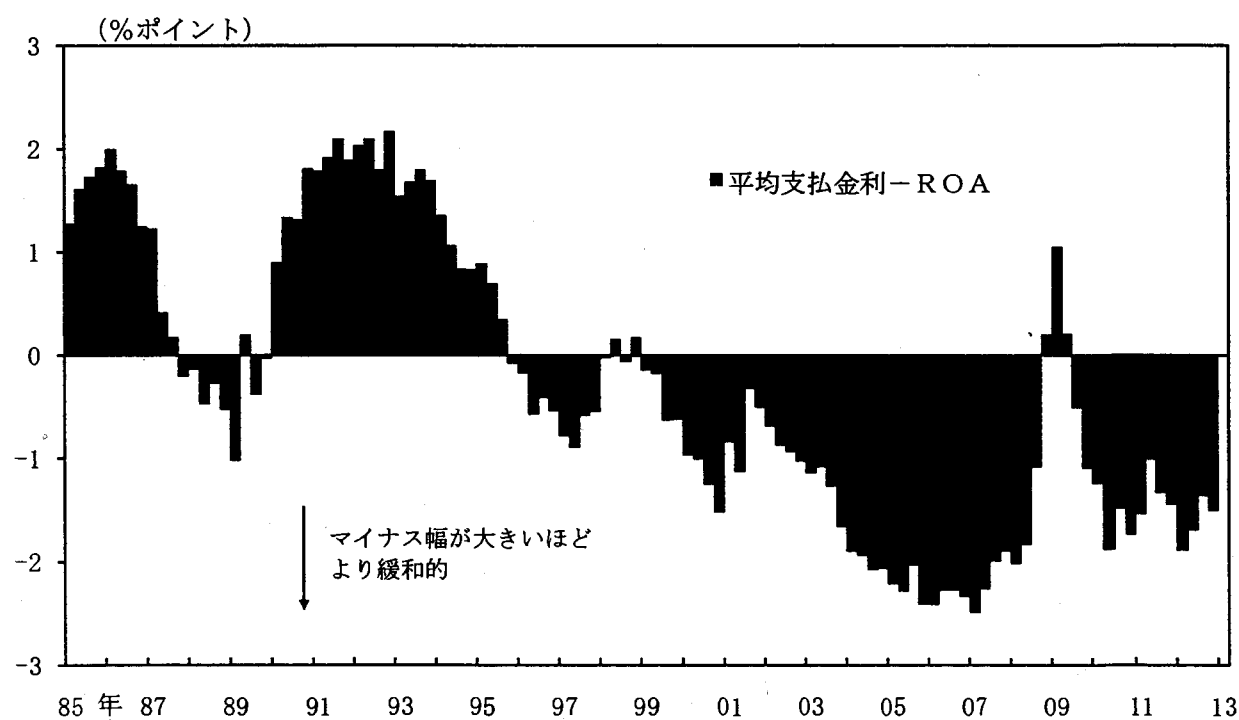
- (注) 1. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利－同年限の国債流通利回り。対象は国内国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。計数は単純平均値。
2. 発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
3. 13/3月は22日までの値。

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1~2月の平均値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	13/1月	2	3	2012年 平残
民間部門総資金調達	-0.0	-0.2	-0.0	0.1	0.3	0.5	—	605
寄与度	銀行・信金・外銀計	0.4	0.1	0.5	0.5	0.7	0.9	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	0.0	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
	CP	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	13/1月	2	3	2012年 平残
銀行計（平残、調整後）	1.0	0.6	1.1	1.2	1.4	1.7	—	[397]
	[0.9]	[0.5]	[1.1]	[1.2]	[1.6]	[1.9]	—	—
都銀等	-0.5	-1.1	-0.4	-0.2	0.3	0.7	—	[196]
地銀・地銀Ⅱ計	2.5	2.3	2.7	2.7	2.5	2.6	—	[201]
地銀	2.8	2.5	3.0	3.2	3.1	3.2	—	[158]
地銀Ⅱ	1.2	1.5	1.4	0.6	0.5	0.5	—	[43]
CP・社債計（未残）	0.3	-0.4	0.1	0.3	-0.2	0.0	—	—
CP	-1.1	6.3	6.5	-1.1	-1.7	0.2	—	—
社債	0.5	-1.5	-0.8	0.5	0.1	0.0	—	—

(注) 計数の定義は図表13(2)、15(1)を参照。

<国内公募社債、エクイティ・ファイナンス>

— 1か月当り、億円

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	13/1月	2	3	2012年 平残
国内公募社債計	5,168	4,649	6,044	5,700	3,260	9,620	3,850	—
うちBBB格	286	583	293	70	260	0	400	—
(シェア)	(5.5)	(12.5)	(4.9)	(1.2)	(8.0)	(0.0)	(10.4)	—
転換社債発行額	257	80	107	565	10	330	500	—
株式調達額	1,452	445	4,207	400	135	653	614	—
J-REIT資本調達額	389	360	148	749	809	1,437	1,143	—

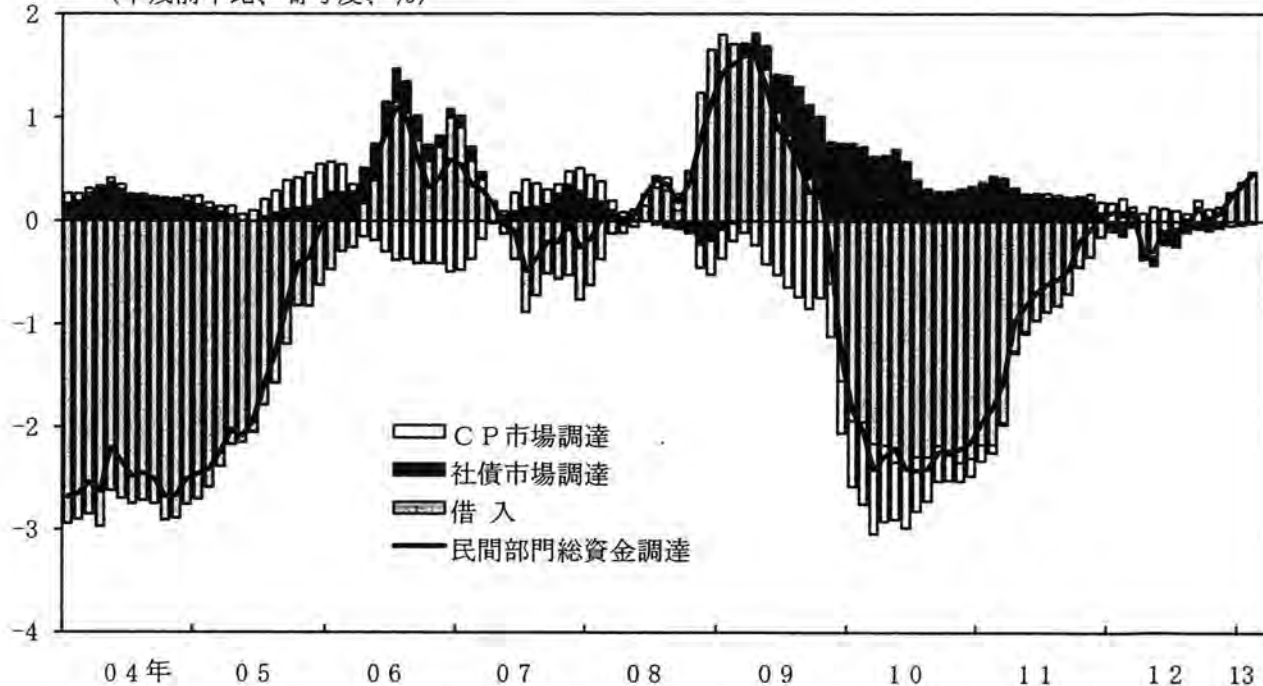
(注) 計数の定義は図表15(2)、16を参照。13/3月は22日までの値。

民間部門総資金調達

(1) 民間部門総資金調達の推移

(平残前年比、寄与度、%)

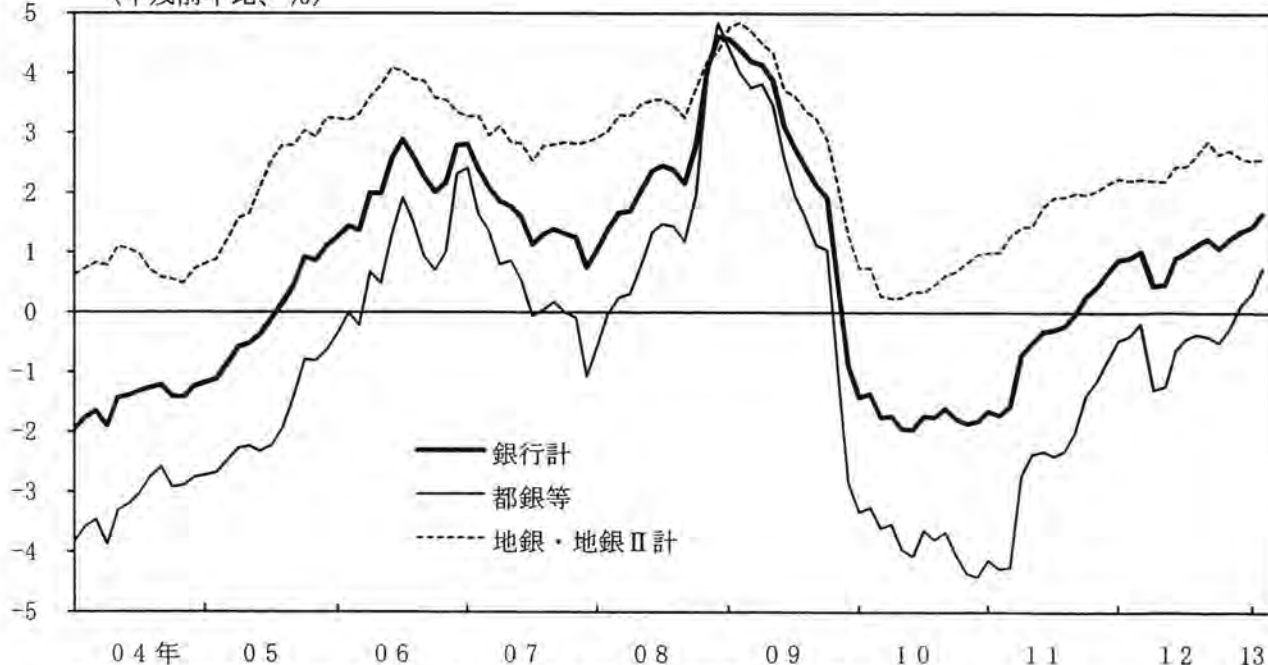
民間部門総資金調達は対外非公表



- (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15(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

(平残前年比、%)

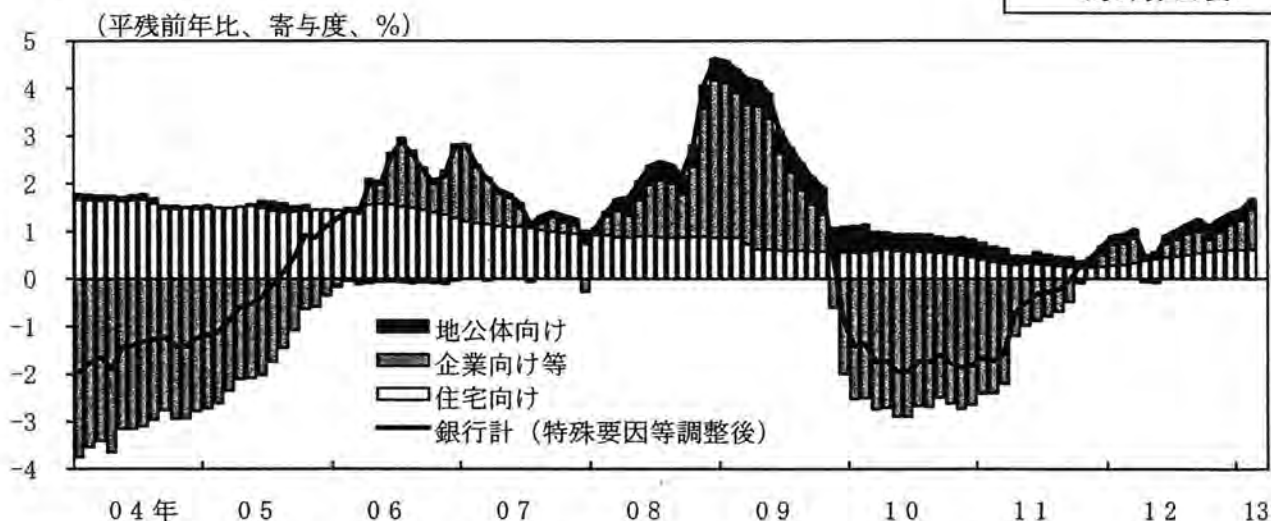


- (注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

借入主体別の計数は
対外非公表



(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
13/2月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



<業種別、四半期>

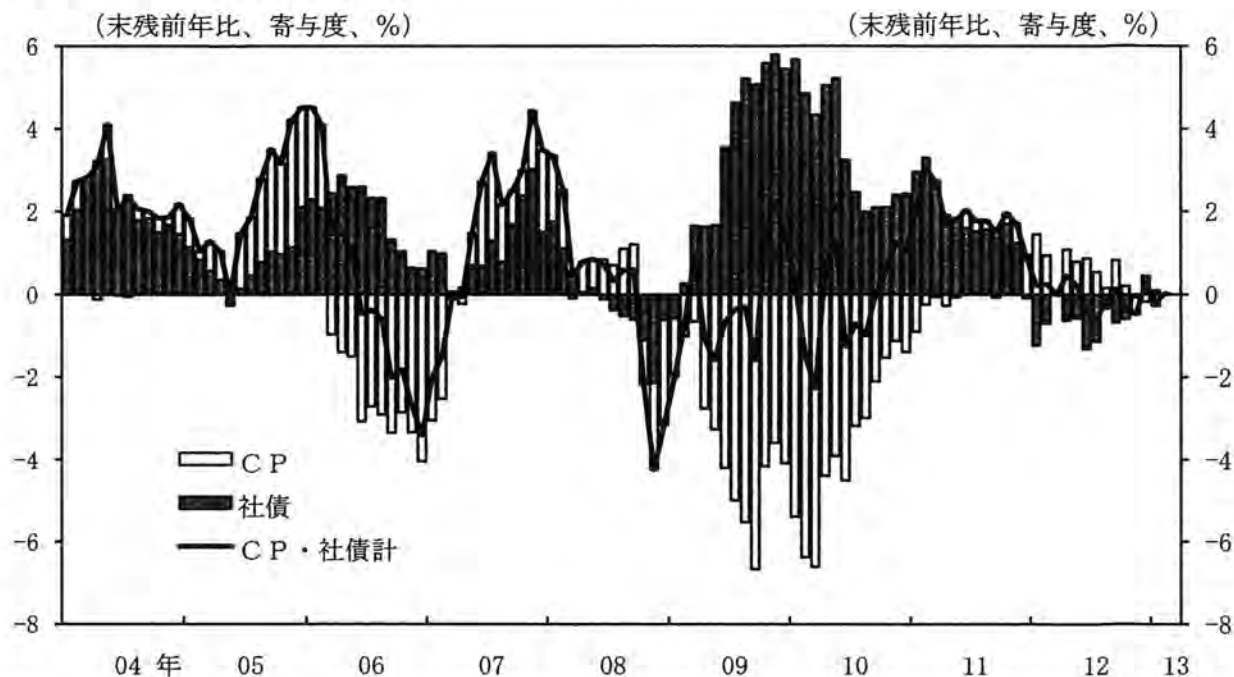


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

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

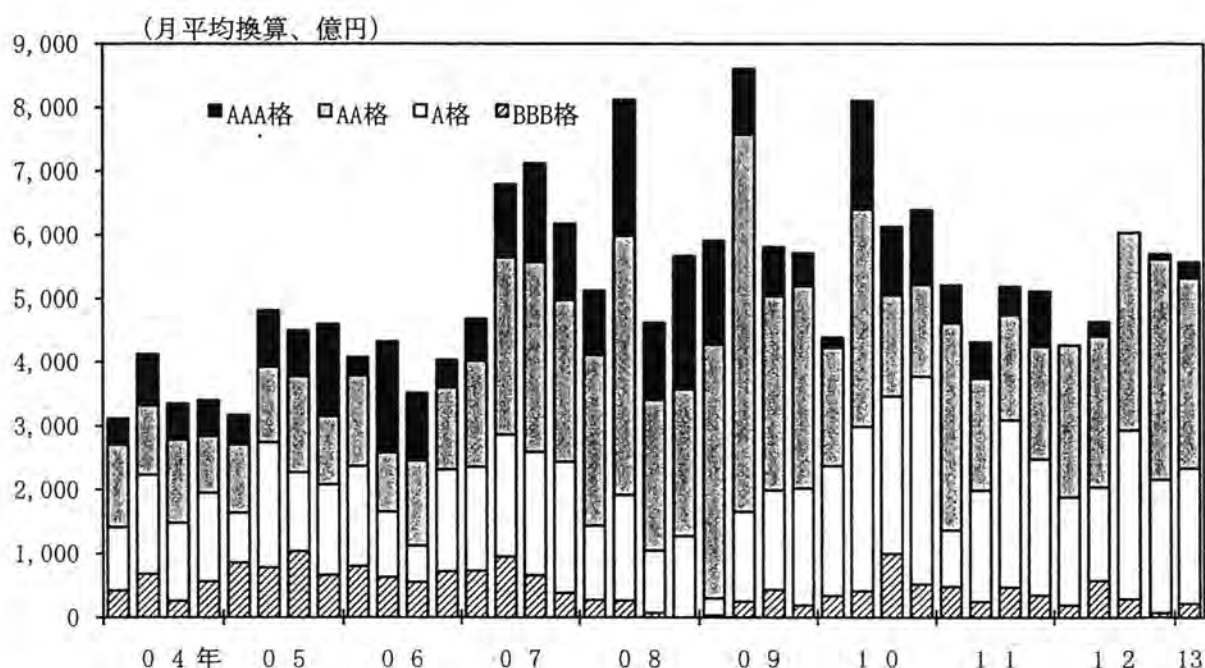
C P・社債発行残高

(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

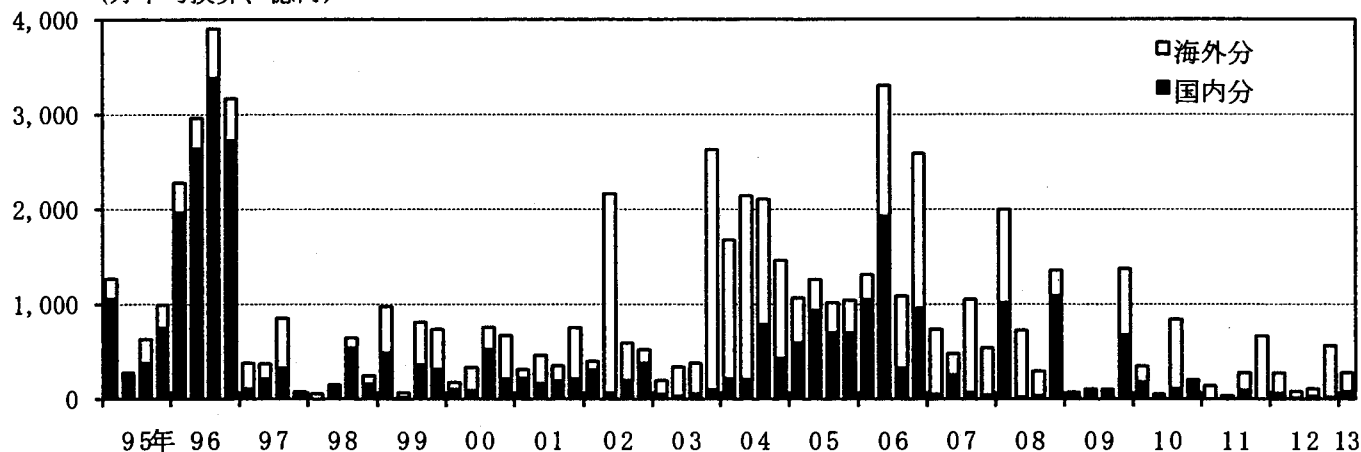


- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
13/1Qは3/22日までの値。

エクイティファイナンス

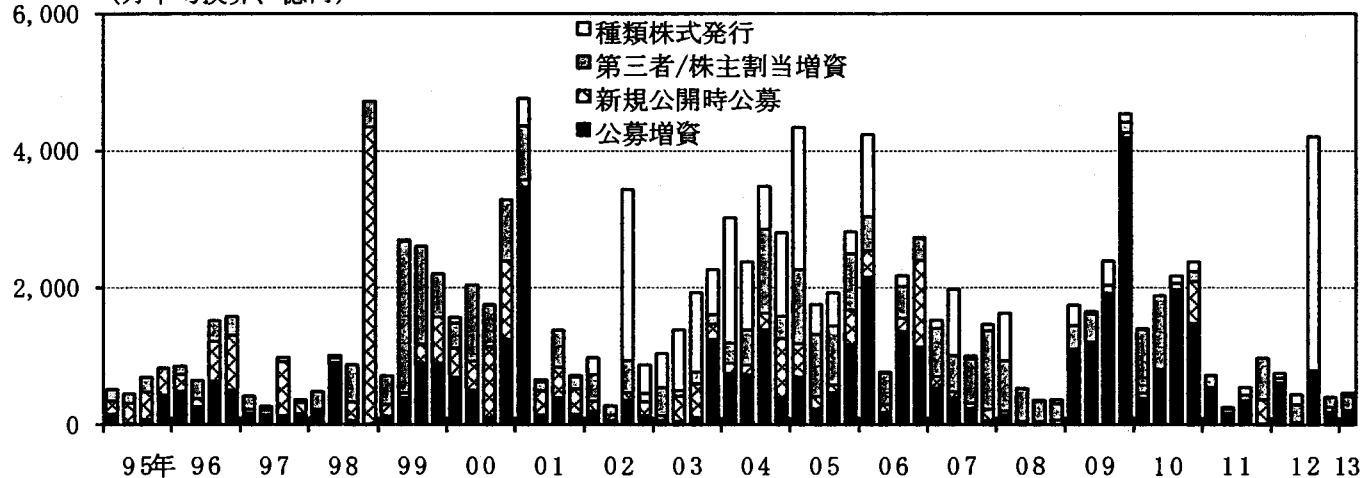
(1) 転換社債発行額

(月平均換算、億円)



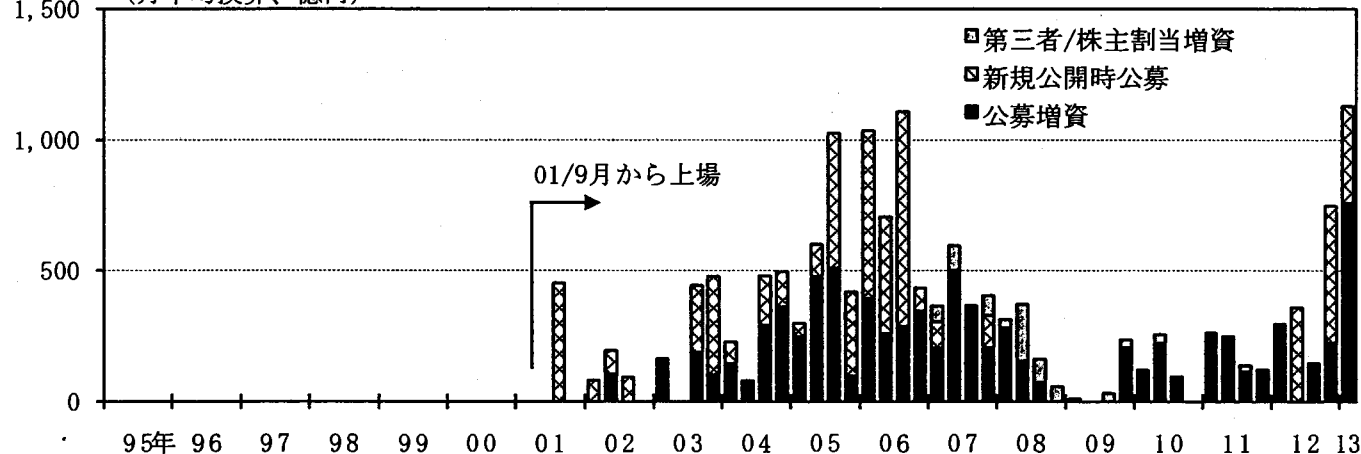
(2) 株式調達額

(月平均換算、億円)



(3) J-REIT資本調達額

(月平均換算、億円)



- (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。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)。
 4. J-REIT(上場不動産投資法人)による資本調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベース。
 5. 13/1Qは3/22日までの値。

(図表17)

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	13/1月	2	3
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			
		(-1)	(6)	(5)	(6)	(6)			
		(-3)	4	-6	1	0			
個人向け (季調値)		0	7	10	10	11			
		(1)	(5)	(11)	(10)	(12)			

(注) 主要銀行貸出動向アンケートは、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>

		— %ポイント					— %ポイント		
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/ 1~3	13/1月	2	3
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	33.2	31.5	32.3	35.9
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. >

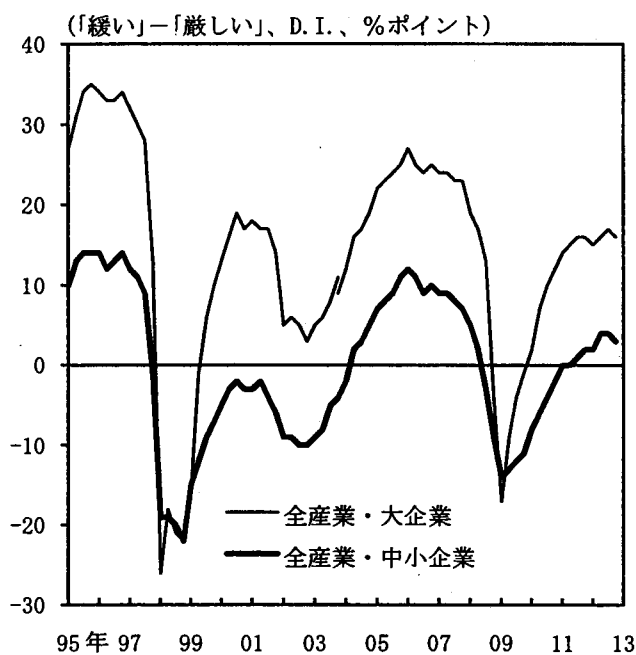
		— %ポイント					— %ポイント		
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/ 1~3	13/1月	2	3
全国短観 (全産業)		2	4	4	4	—			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	14	16	15	16	—			
中小企業		-6	-3	-4	-5	—			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」 - 「窮乏」	-1.8	1.1	1.0	-1.3	0.5	0.9	-0.7	1.2
中小企業 (商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-2.6	-2.8	-4.1	-4.7	-4.3	-3.9	-5.7	-3.3
小企業 (日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(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。

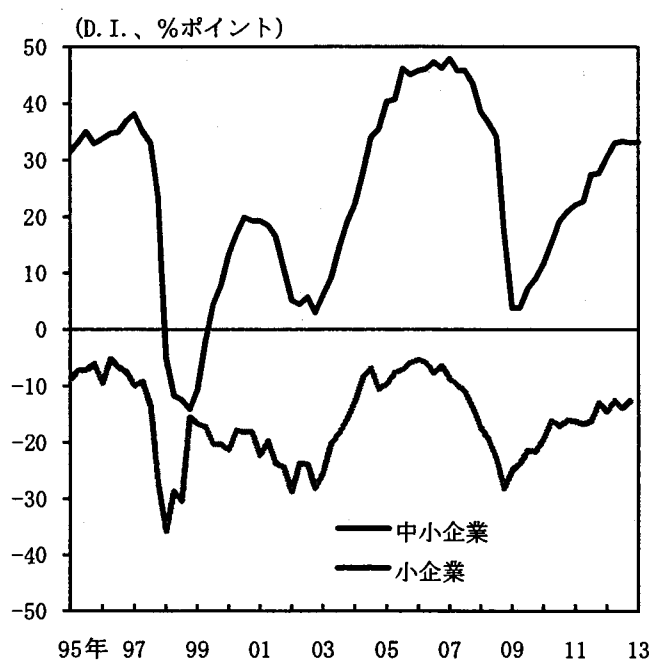
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

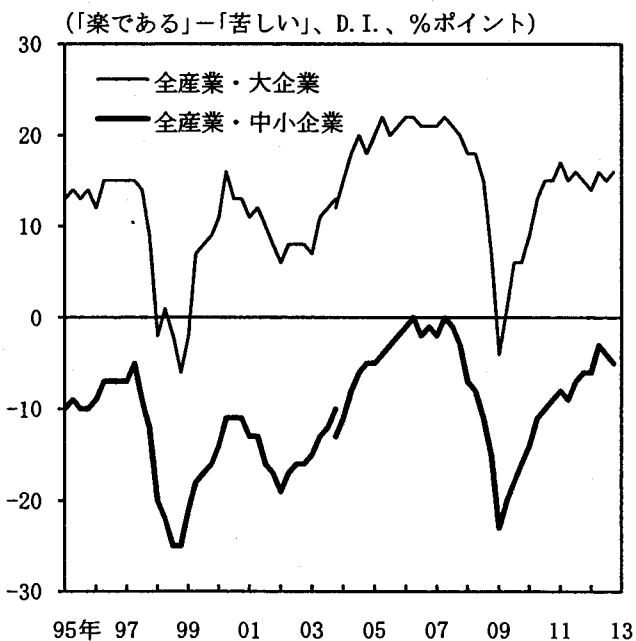


<日本公庫>

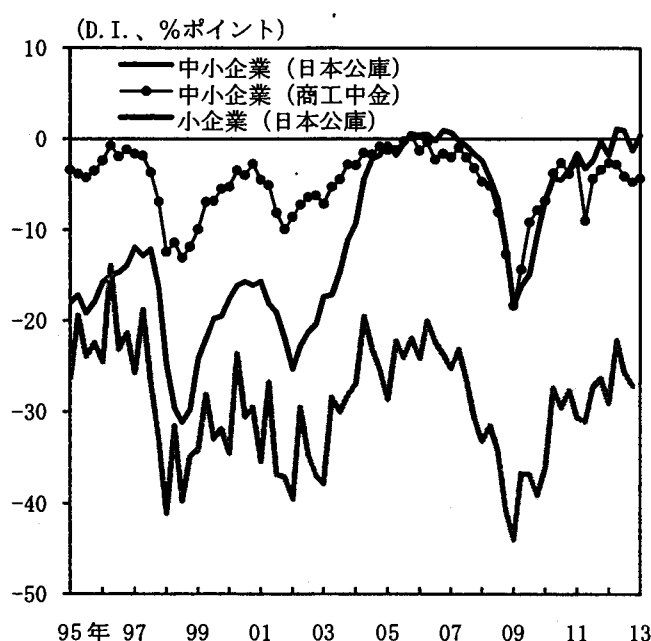


(2) 企業の資金繰り

<短観>



<日本公庫・商工中金>



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

企業倒産関連指標

＜倒産件数・負債総額＞

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/12月	13/1	2
倒産件数	1,010 (-4.8)	1,042 (-5.6)	975 (-5.9)	963 (-6.9)	890 (-13.8)	934 (-5.2)	916 (-11.8)
＜季調値＞	—	1,030	990	966	903	986	954
負債総額	3,195 (6.7)	2,310 (-7.4)	3,718 (-9.1)	2,372 (1.6)	2,083 (-41.6)	2,246 (-35.7)	1,720 (-72.8)
1件あたり負債額	3.2	2.2	3.8	2.5	2.3	2.4	1.9

＜業種別内訳＞

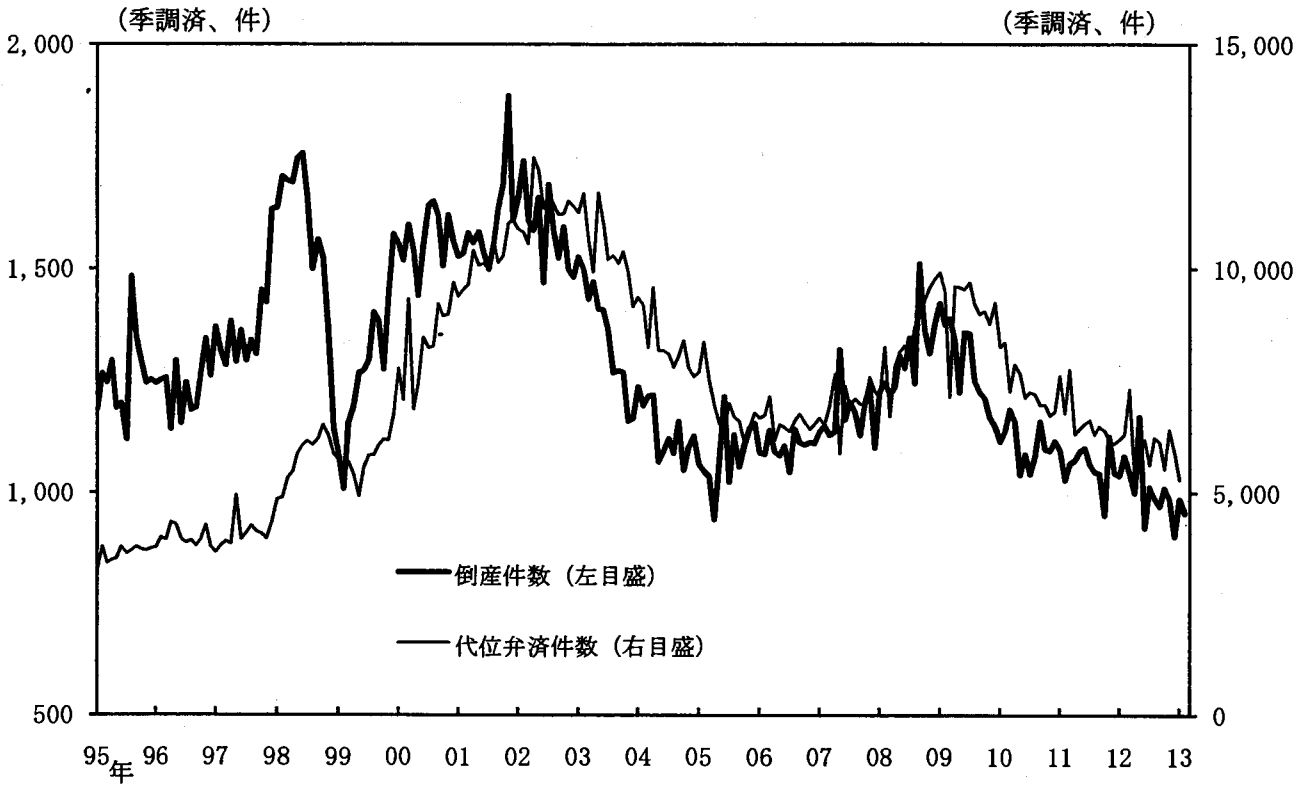
— 件/月、()内は前年比、%

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/12月	13/1	2
建設業	250 (-11.5)	252 (-16.1)	260 (-10.2)	228 (-17.0)	214 (-22.2)	208 (-8.0)	222 (-15.6)
製造業	149 (-5.8)	150 (-10.7)	147 (-6.2)	155 (6.7)	150 (4.2)	141 (-2.8)	131 (1.6)
卸売・小売業	268 (2.9)	293 (13.6)	251 (5.6)	254 (-3.4)	231 (-9.4)	237 (-13.2)	234 (-10.0)
金融・保険・不動産業	35 (-10.3)	44 (8.3)	34 (-11.4)	31 (-13.0)	37 (-11.9)	45 (15.4)	27 (22.7)
運輸業	39 (14.3)	38 (8.7)	38 (6.5)	45 (42.6)	41 (36.7)	37 (5.7)	32 (-20.0)
サービス業	217 (-7.3)	212 (-15.4)	202 (-10.4)	201 (-14.1)	176 (-22.5)	215 (1.4)	218 (-19.3)

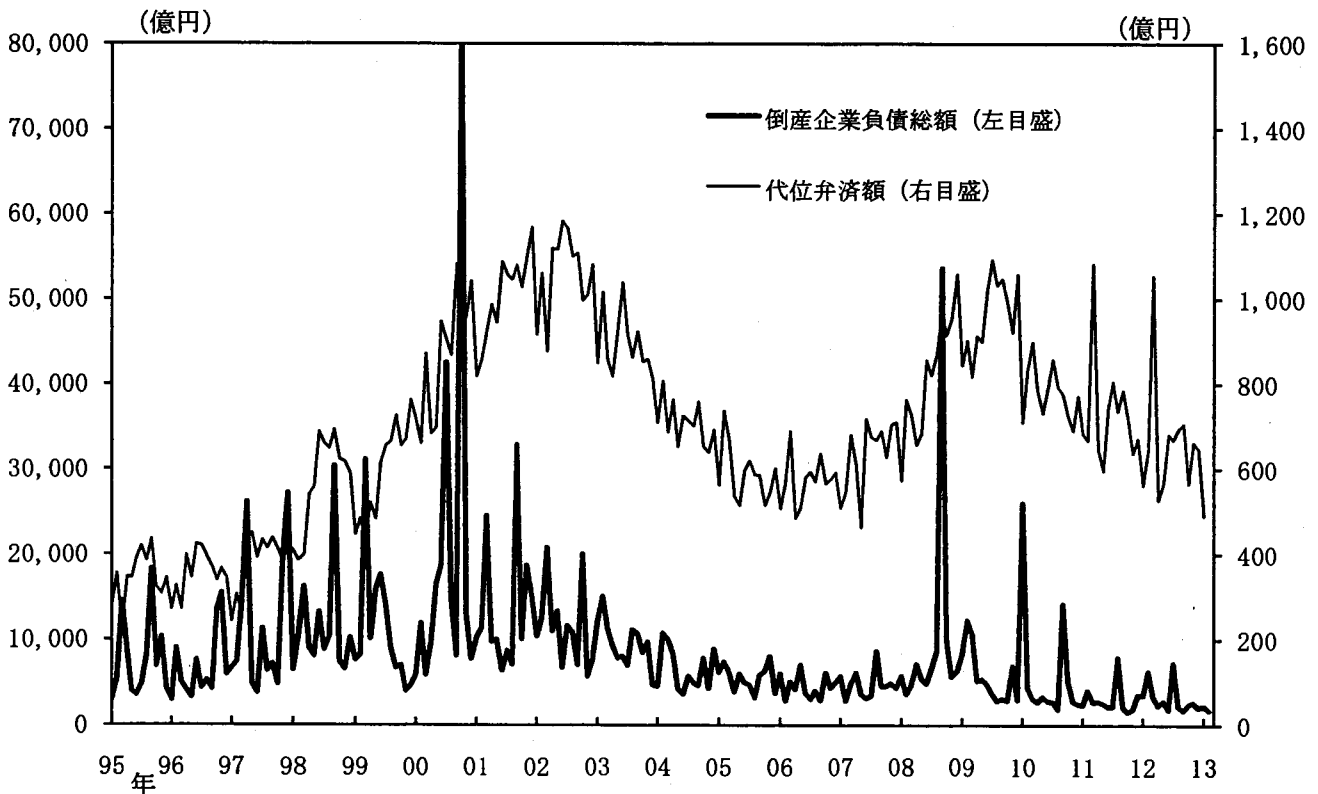
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(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



(注) 倒産の計数は東京商工リサーチ、代位弁済の計数は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	12/12月	13/1	2	2012年 平残
マネタリーベース	7.0	2.6	8.0	9.2	11.8	10.9	15.0	121
(平残、兆円)	—	(119.6)	(123.1)	(128.2)	(132.0)	(131.9)	(129.3)	—
日本銀行券発行高	2.1	1.5	2.3	2.7	2.8	3.2	3.1	81
貨幣流通高	0.2	-0.0	0.3	0.4	0.5	0.6	0.7	5
日銀当座預金	21.2	5.5	24.0	26.1	36.5	31.2	51.2	36
(参考)金融機関保有現金	-1.9	-5.4	-1.5	0.8	1.3	2.0	2.0	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	12/12月	13/1	2	2012年 平残
M2	2.5	2.4	2.4	2.3	2.6	2.7	2.9	817
M3	2.2	2.1	2.0	2.0	2.2	2.3	2.4	1,123
M1	3.6	3.2	3.3	3.3	3.4	3.6	3.8	535
現金通貨	2.4	2.2	2.6	2.8	2.8	3.2	3.1	77
預金通貨	3.8	3.4	3.4	3.3	3.4	3.7	4.0	457
準通貨	0.6	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8	556
CD	5.7	10.4	5.7	5.1	7.0	6.2	7.6	33
広義流動性	0.4	0.2	0.3	0.6	1.0	1.2	1.3	1,461

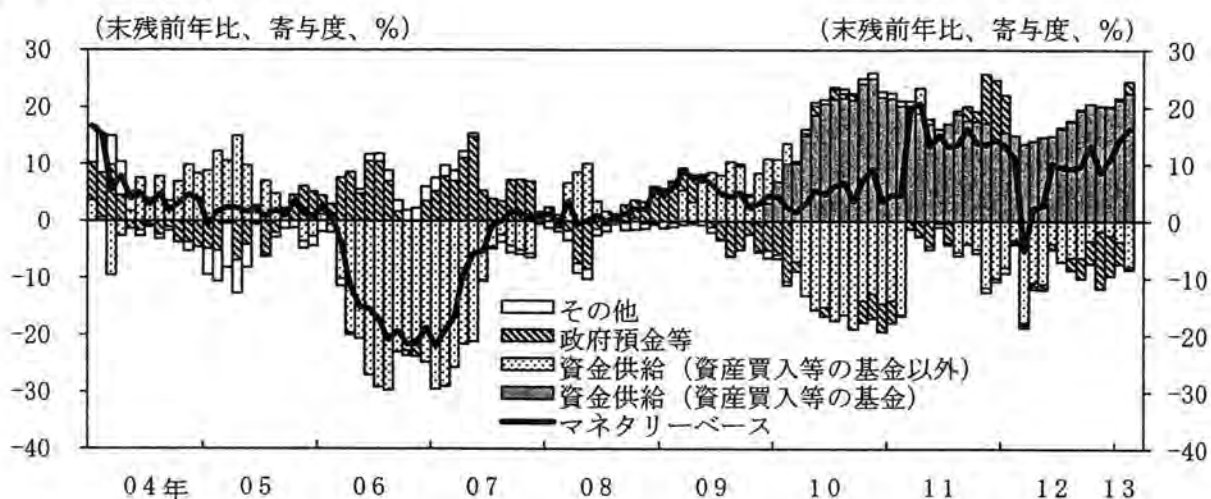
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

— 平残前年比、%；残高、兆円

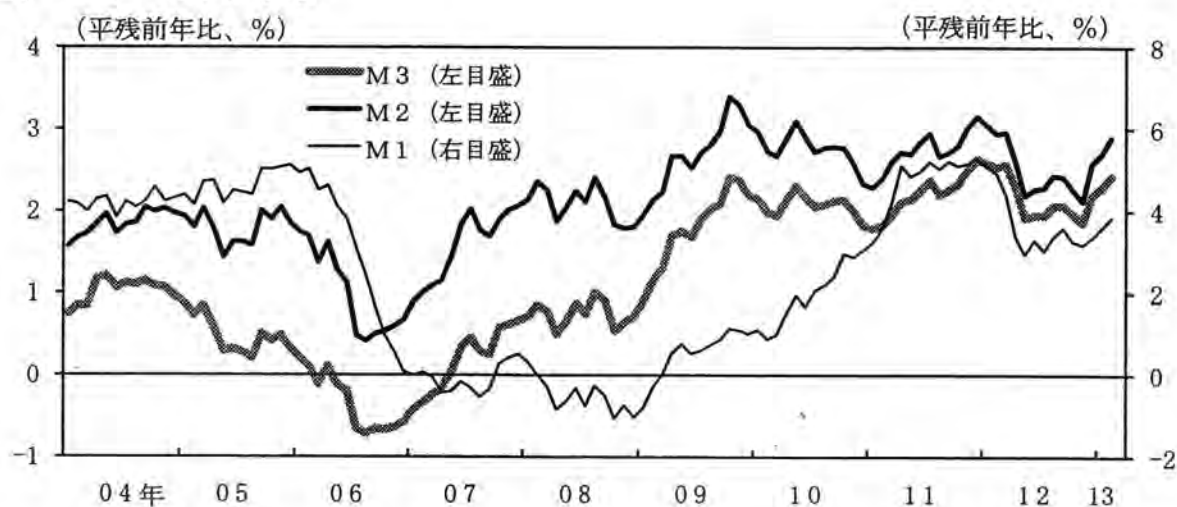
	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/12月	13/1	2	2012年 平残
金銭の信託	-1.5	-1.6	-0.8	0.1	0.3	1.1	0.8	186
投資信託	-2.2	-1.8	-2.8	-3.3	-2.8	-3.3	-2.1	75
金融債	-22.2	-24.5	-17.8	-9.4	-9.3	-9.3	-8.9	4
国債	-30.7	-29.4	-33.4	-33.9	-34.9	-36.7	-39.9	32
外債	3.3	0.7	4.1	8.9	12.9	17.9	17.7	40

マネーストック

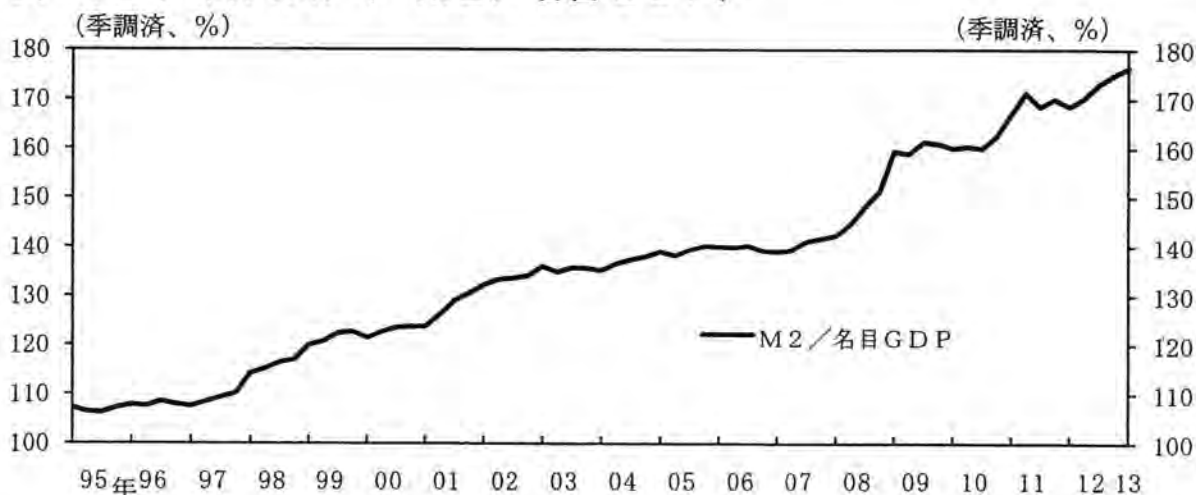
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)

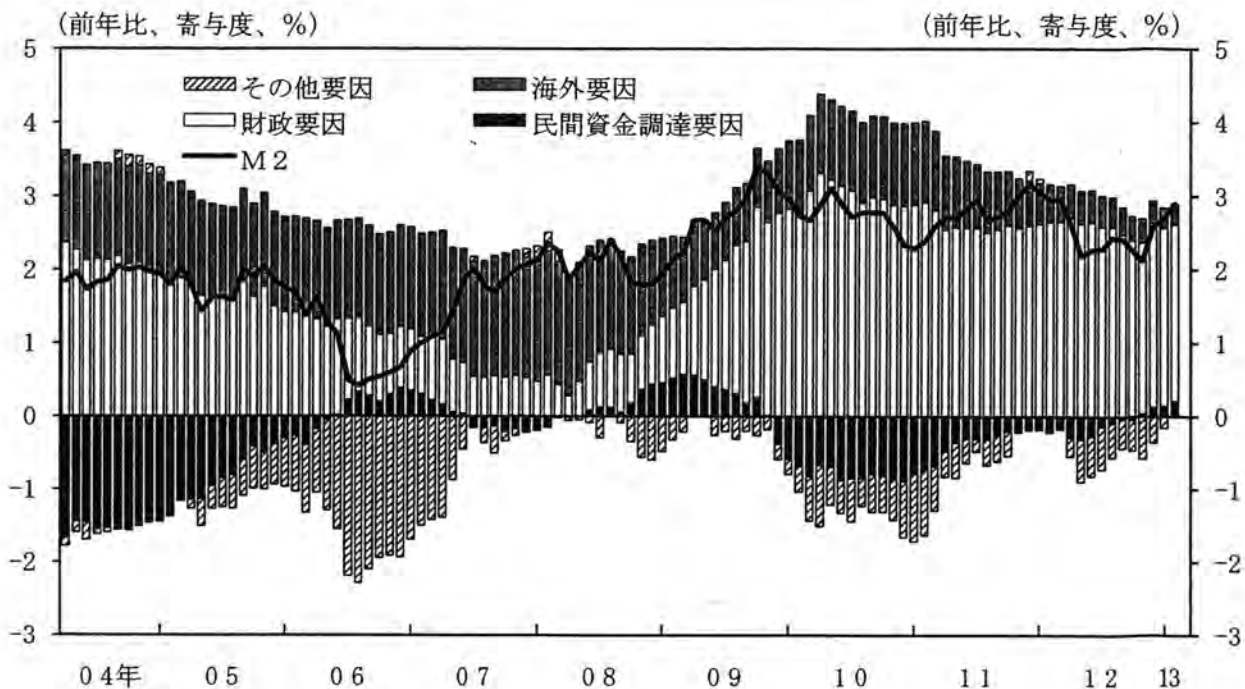


- (注) 1. (1)の資金供給(資産買入等の基金)の10/9月以前は、共通担保オペ・固定金利方式の残高。資金供給(資産買入等の基金以外)は長期国債買入れ、貸出支援基金等の残高。政府預金等は、政府預金と長期国債売現先の合計から、引受国庫短期証券等の差をとった残高。
2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。
3. 13/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、名目GDPは12/4Qから横這いと仮定。

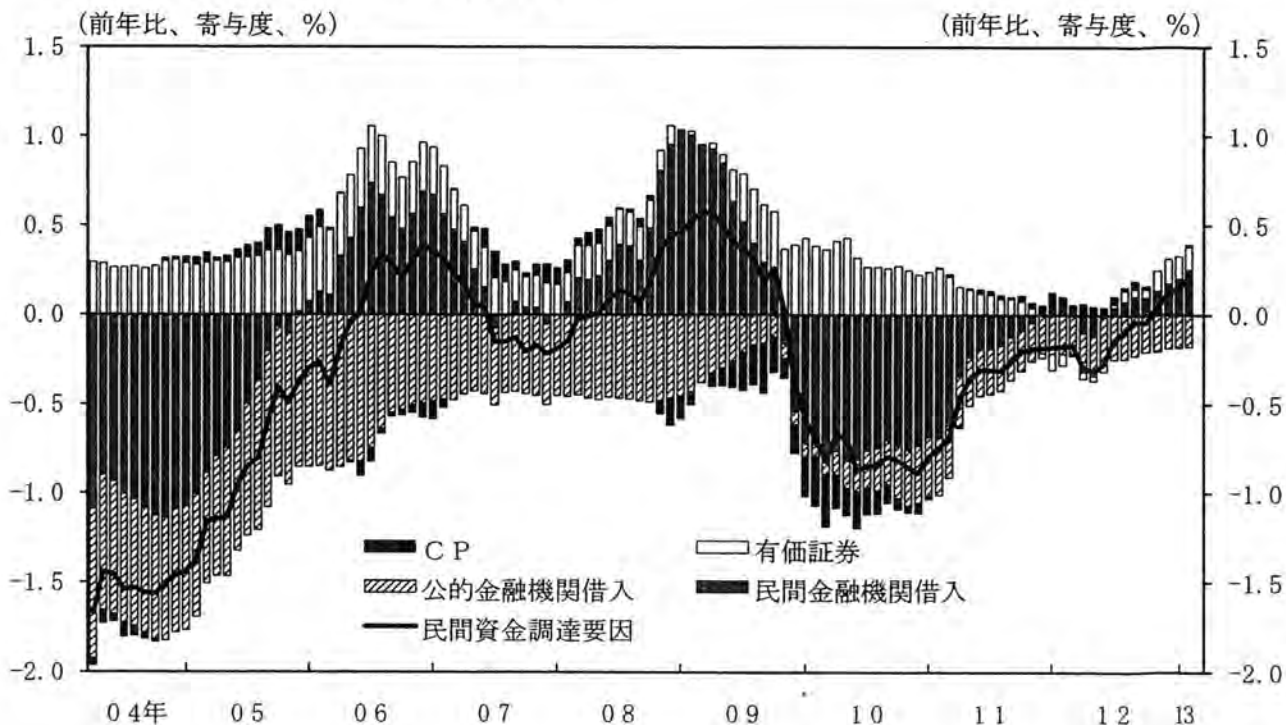
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解



(2) 民間資金調達要因の内訳

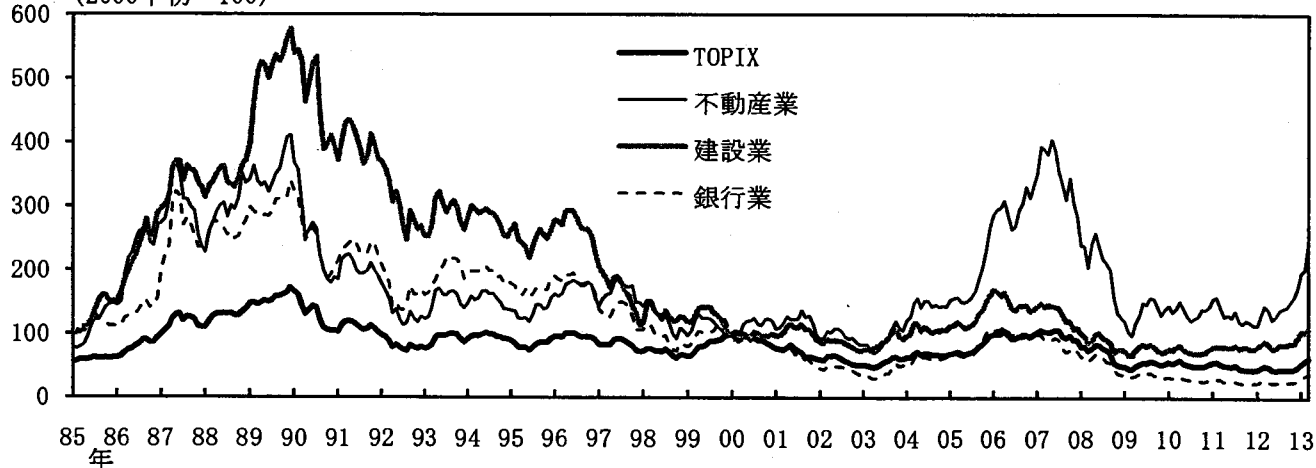


(注) 1. 財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 2. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

資産価格と銀行信用

(1) 株価

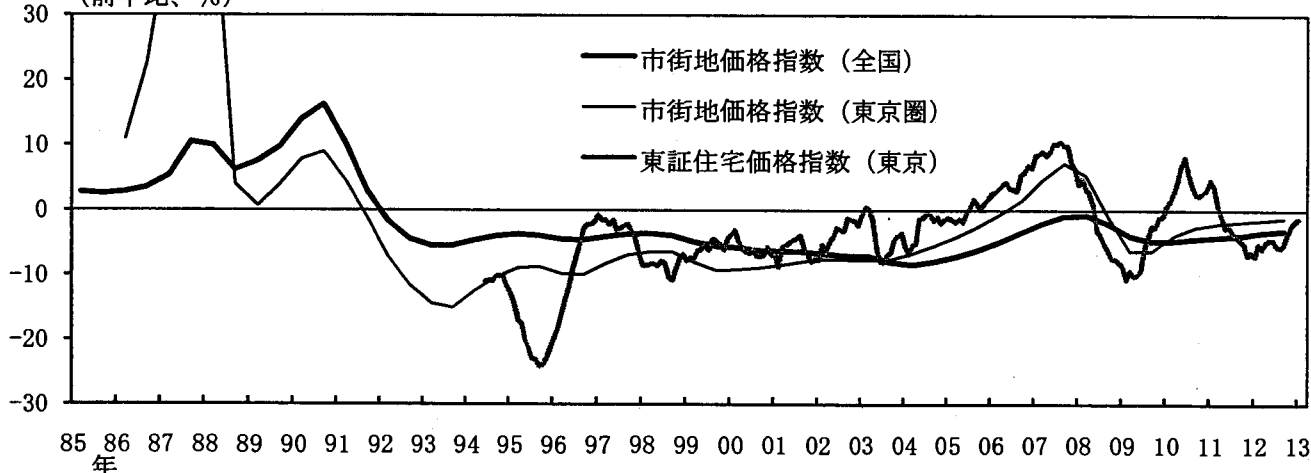
(2000年初=100)



(注) 株価は月平均。

(2) 地価・住宅価格

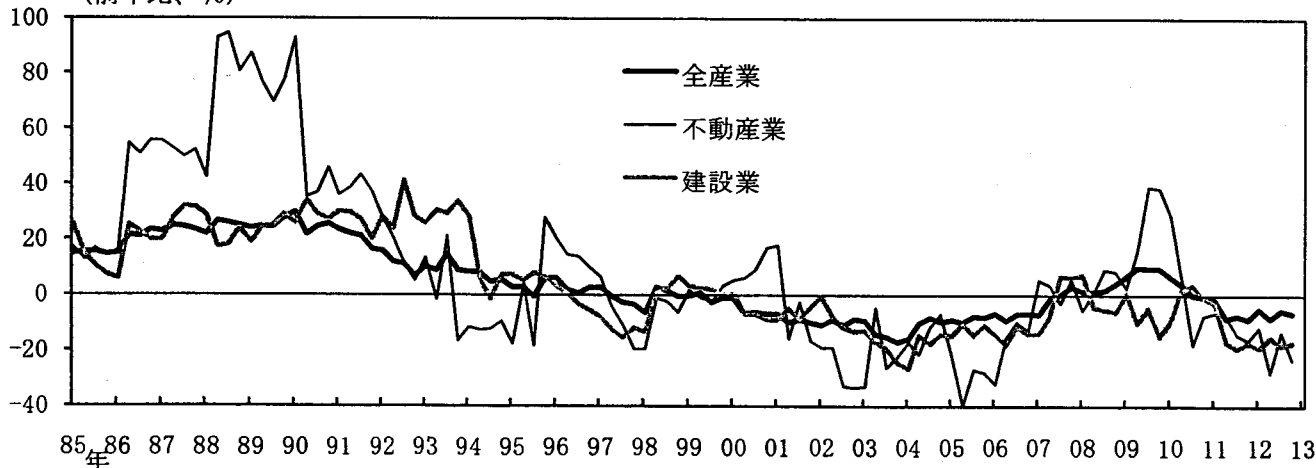
(前年比、%)



(注) 1. 市街地価格指数は、全用途。東京圏は、東京、神奈川、埼玉、千葉が対象。
2. 東証住宅価格指数 (東京) は、東京都における既存マンション価格水準の動向を表したものの。

(3) 金融機関借入 (法人季報)

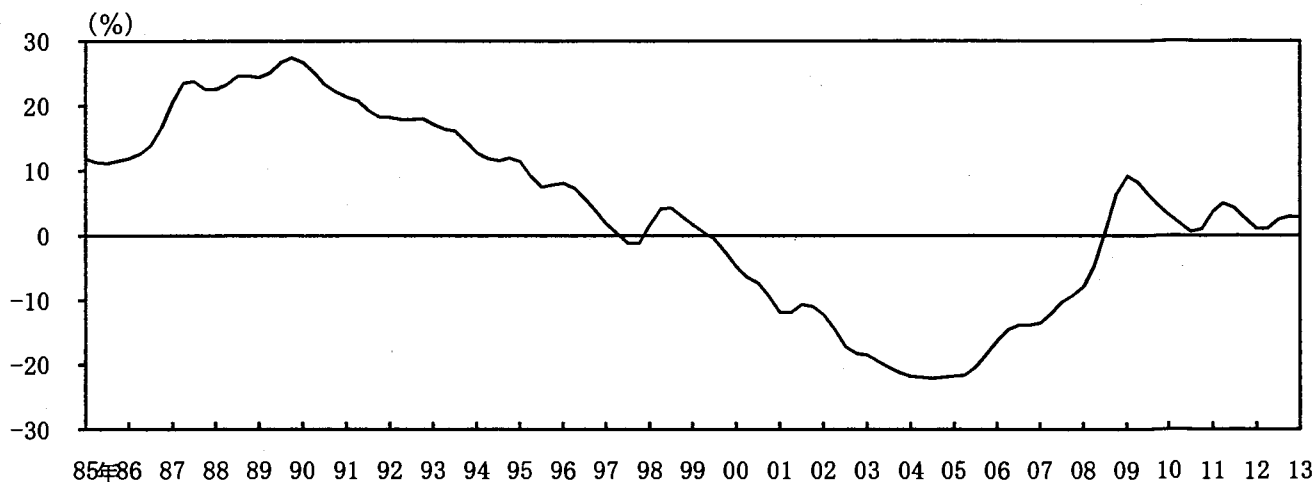
(前年比、%)



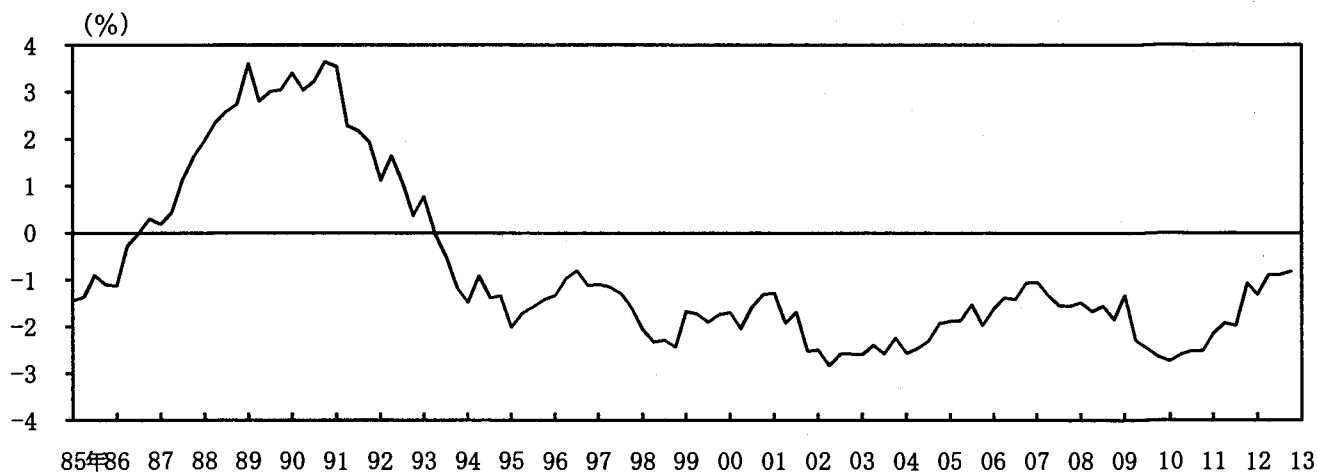
(注) 全規模ベース。

ファイナンス・インバランス関連指標

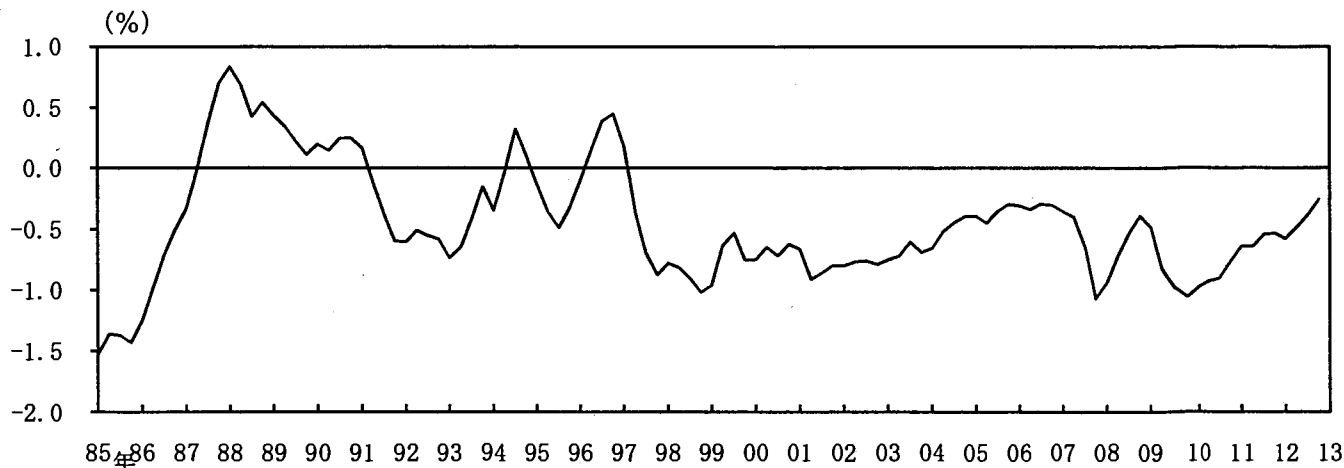
(1) 信用ギャップ



(2) 総投資ギャップ



(3) 住宅投資ギャップ



(注) 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。

2013.4.3

企画局

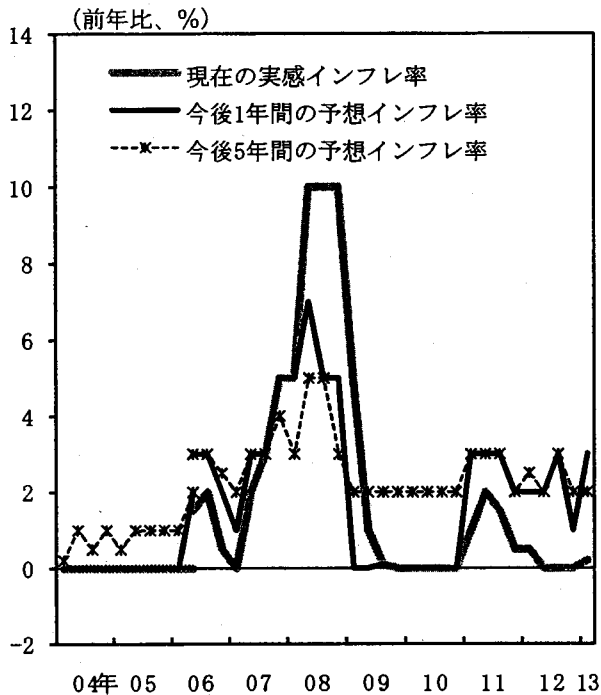
「金融環境の現状評価」参考計表【追加】

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・貸出金利
 - （図表10）貸出・CP・社債のスプレッド
 - （図表11）企業の資金調達コストと収益性
4. 資金調達量
 - （図表12）民間部門の資金調達
 - （図表13）民間部門総資金調達
 - （図表14）民間銀行貸出の内訳
 - （図表15）CP・社債発行残高
 - （図表16）エクイティファイナンス
5. アベイラビリティ
 - （図表17）企業金融関連指標
 - （図表18）金融機関の貸出態度・企業の資金繰り
6. 企業倒産
 - （図表19）企業倒産関連指標
 - （図表20）企業倒産
7. その他の金融指標
 - （図表21）マネー関連指標
 - （図表22）マネーストック
 - （図表23）M2のバランスシート分解
 - （図表24）資産価格と銀行信用
 - （図表25）ファイナンシャル・インバランス関連指標

家計・企業のインフレ予想

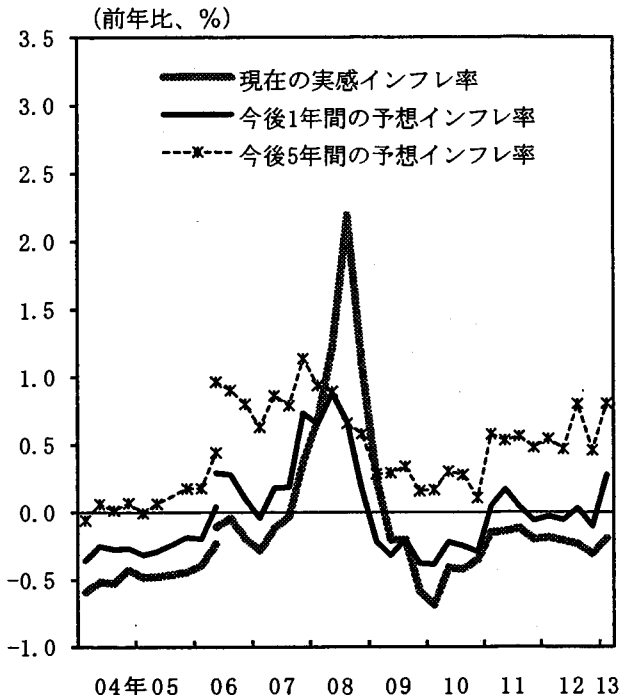
(1) 生活意識に関するアンケート調査

<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。

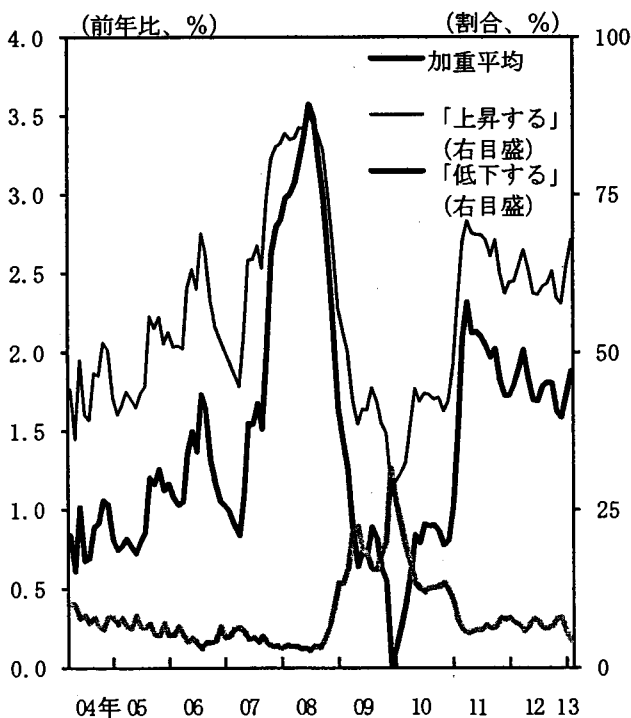
<質的質問からの推計値>



(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)

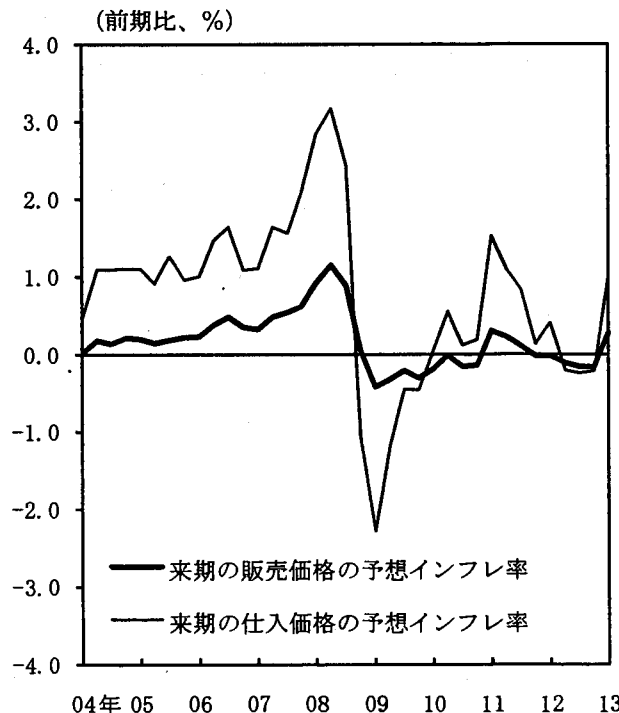
<1年後の予想インフレ率 (総世帯)>



(注) 加重平均は、「-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計算したもの。

(3) 企業のインフレ予想

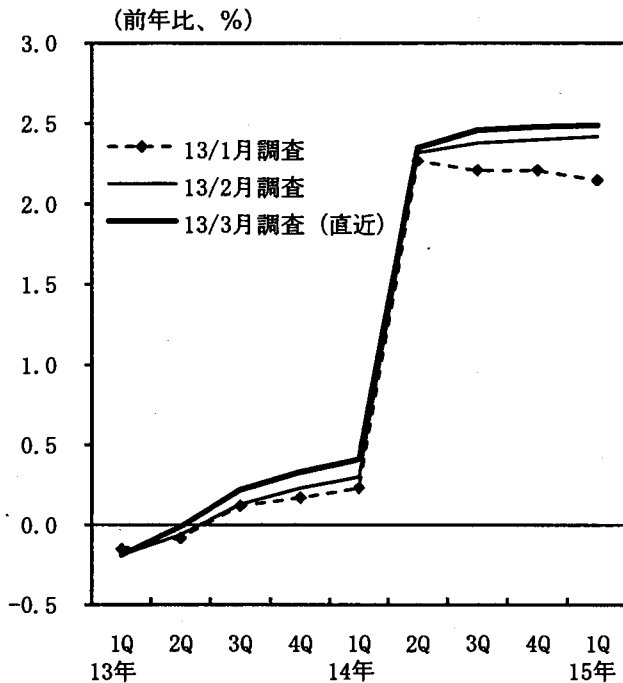
<短観からの推計>



(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。

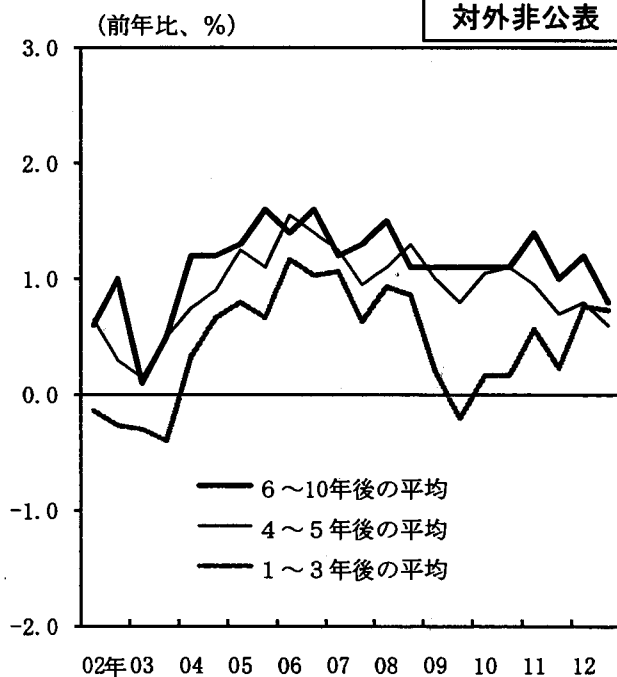
(2) ESPフォーキャスト調査
＜年度＞

(%)

	2012年度	2013年度	2014年度
12/8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
3月調査	-0.16	0.25	2.47

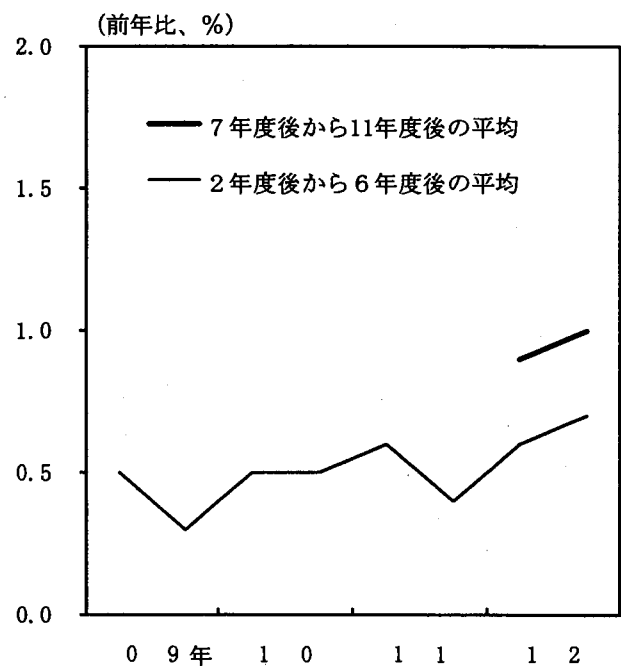
(注) ()内は特別調査。

(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。

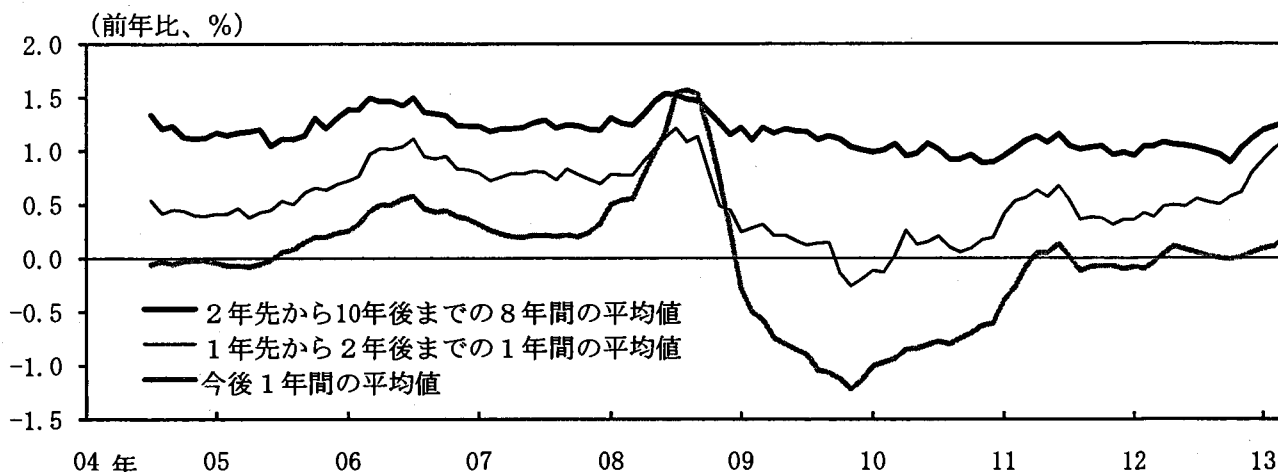
(4) ESPフォーキャスト長期予想



(注) 調査時点は毎年6、12月。

市場のインフレ予想

(1) QSS債券月次調査



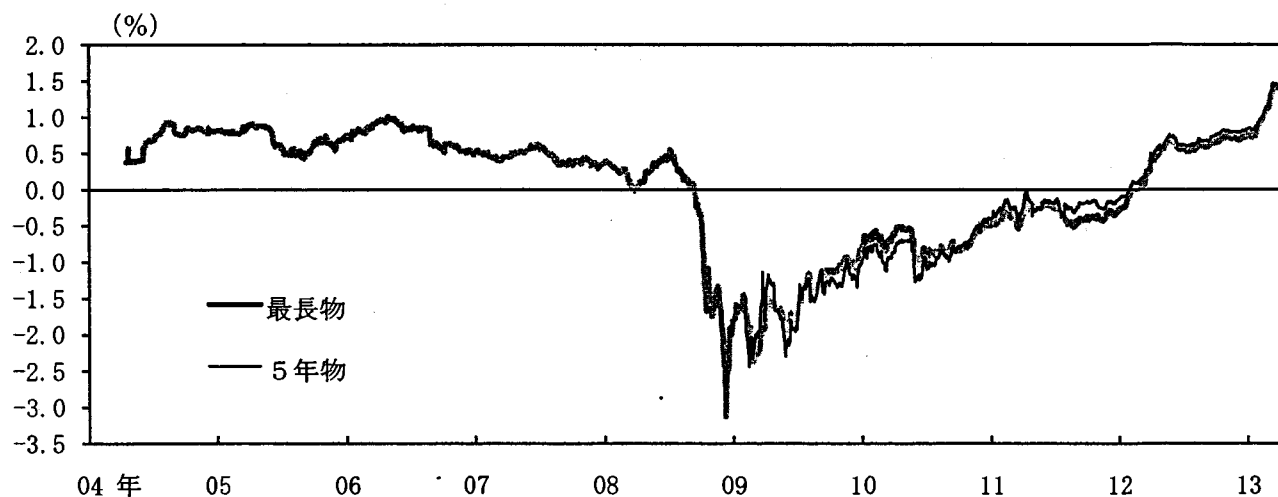
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。

(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。

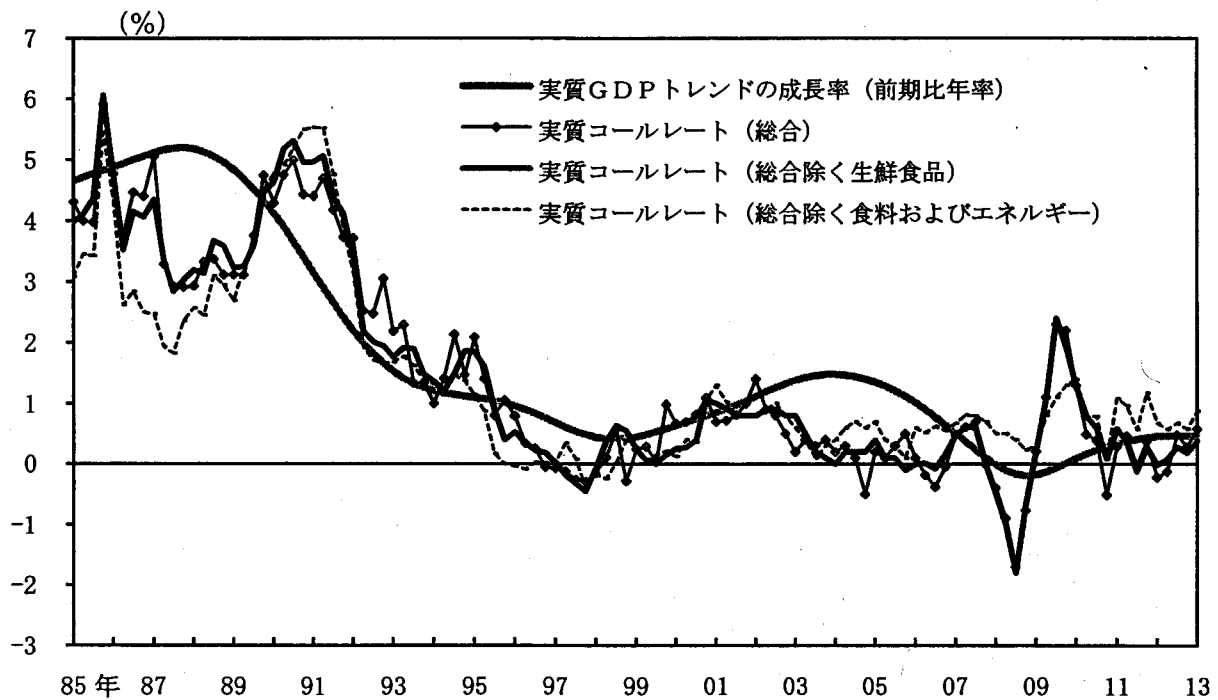
(3) 物価連動国債のBEI



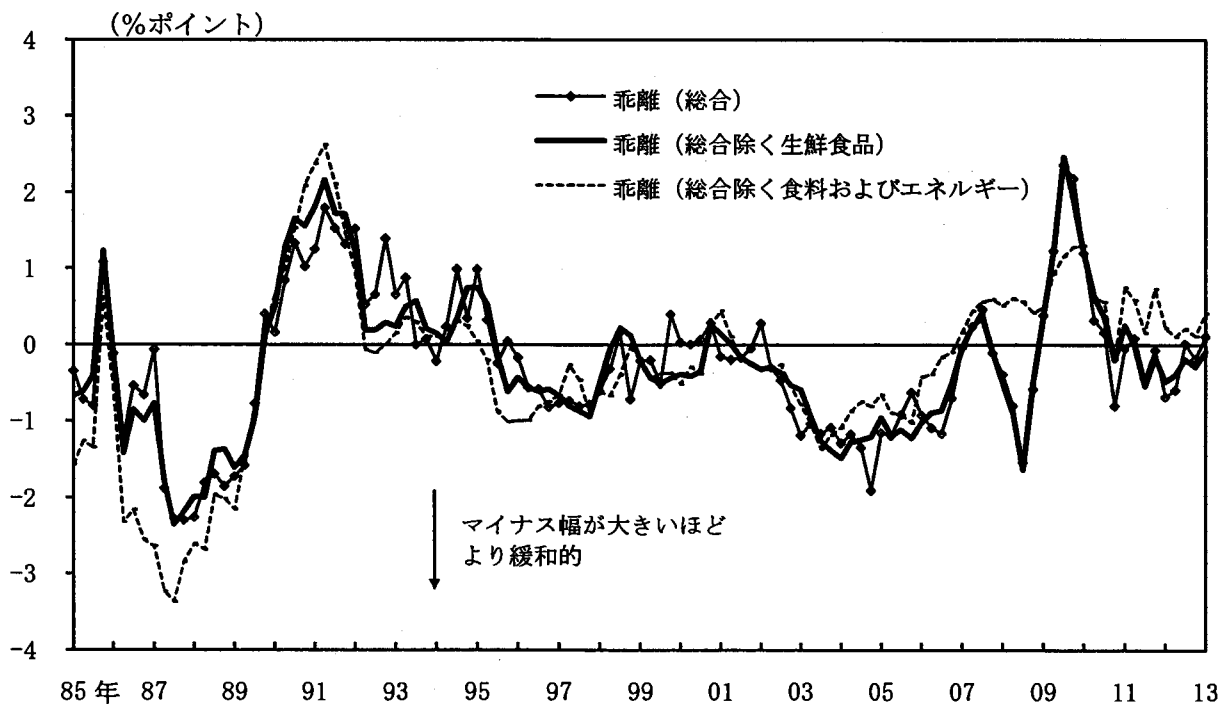
(注) BEIは、国債利回りー物価連動国債利回り。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債の利回りを使って算出。

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)



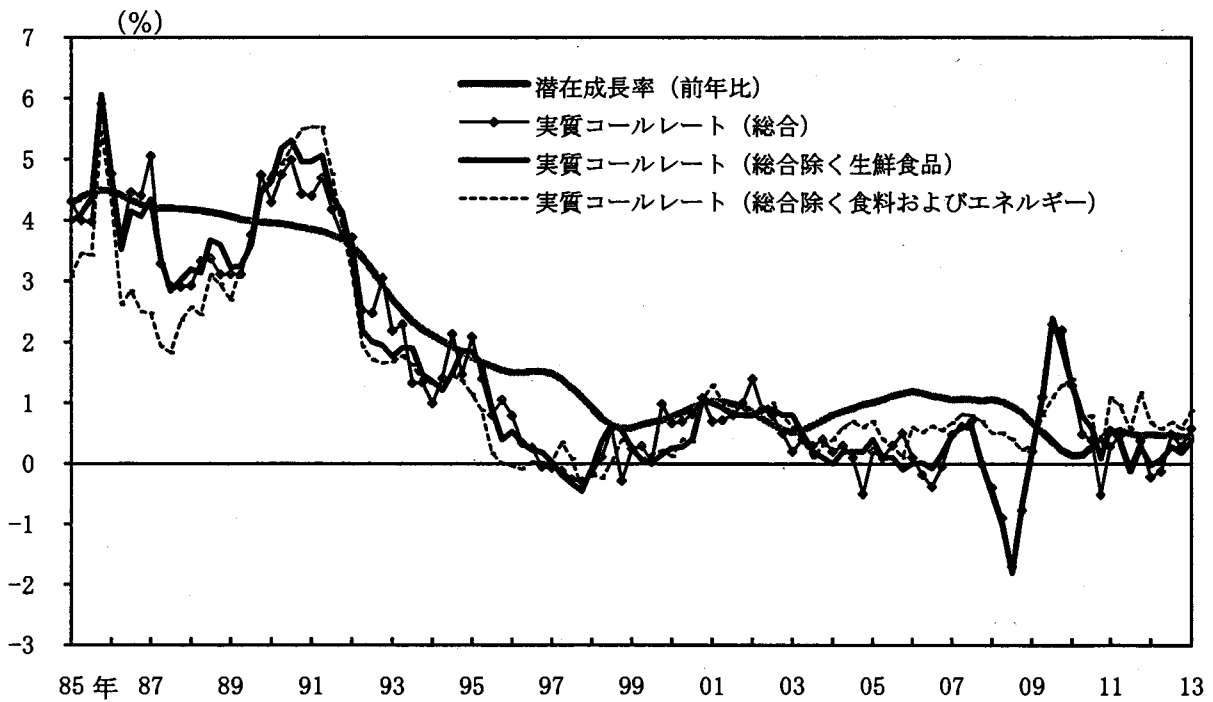
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



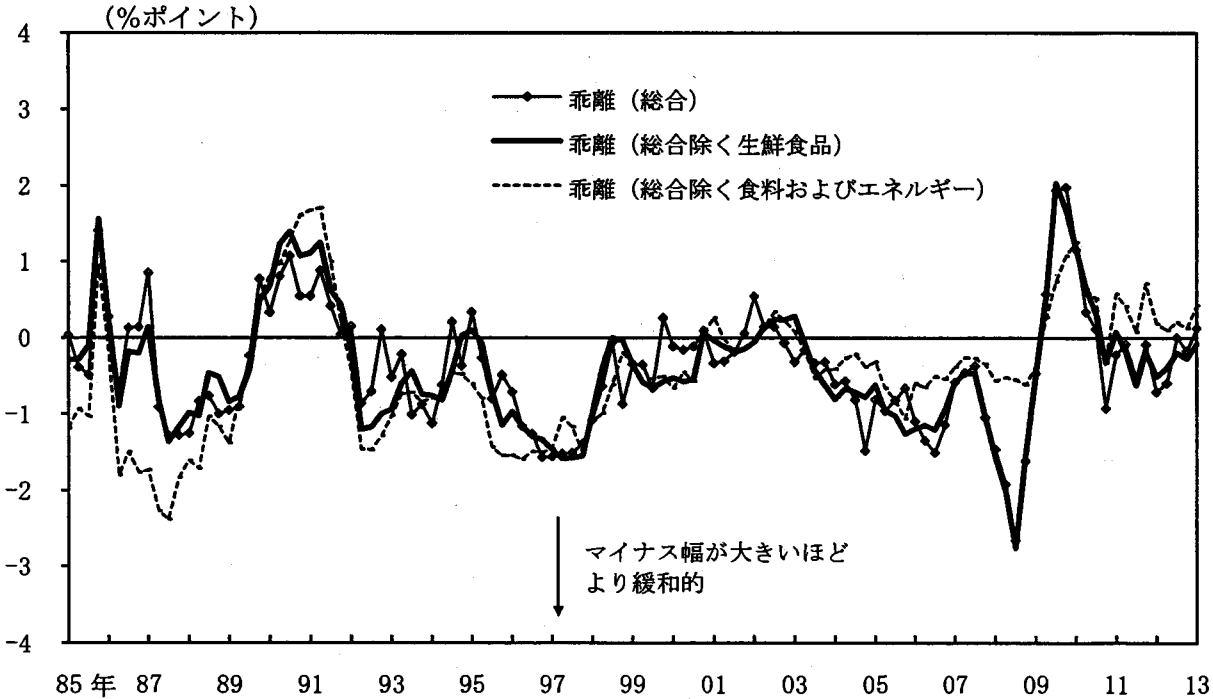
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 13/1Qの実質GDPトレンド成長率は12/4Qから横ばいと仮定。
13/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

政策金利水準と実体経済 (2)

(1) 実質コールレートと潜在成長率 (生産関数アプローチによる推計値)



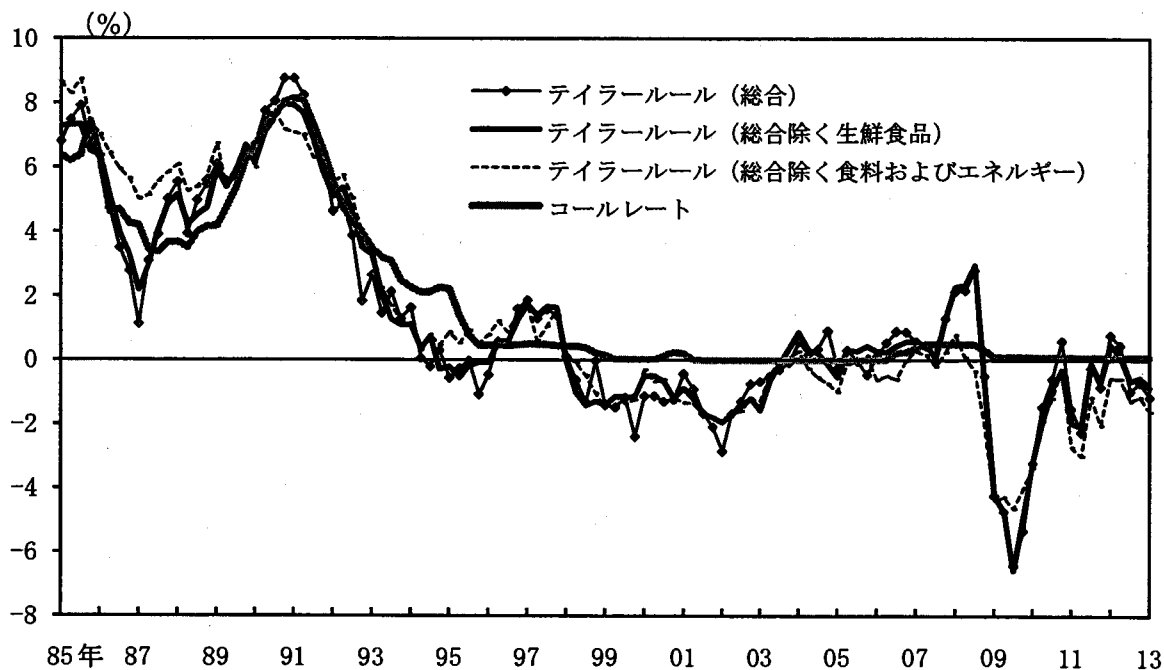
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



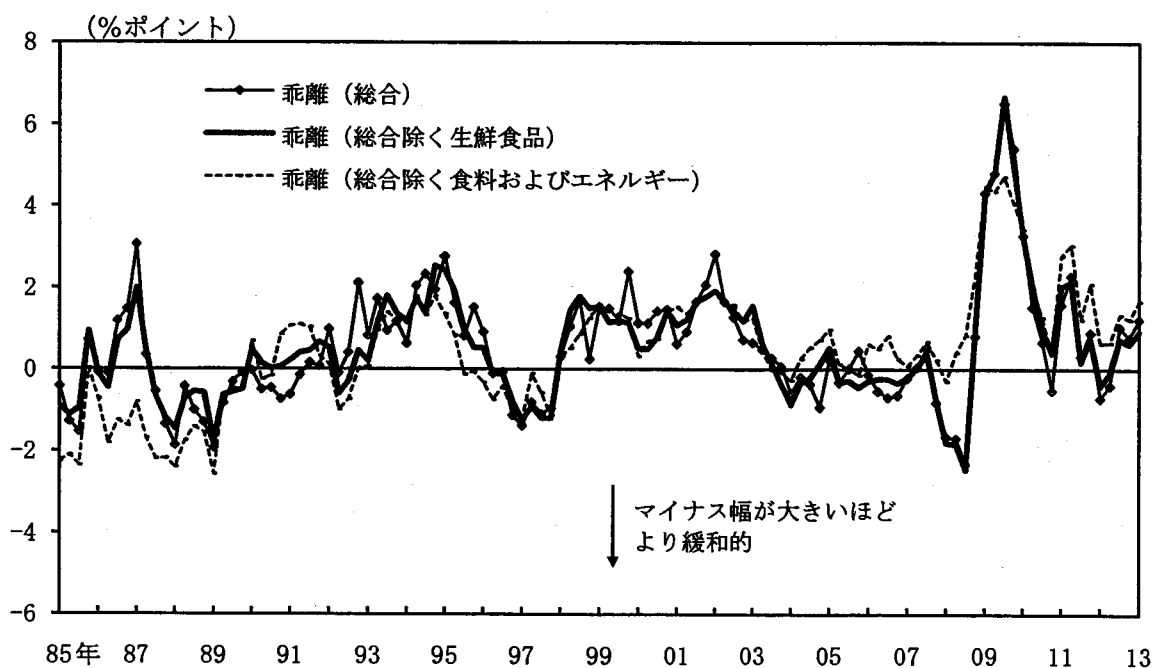
(注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
 2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
 3. 13/1Qの潜在成長率は12/4Qから横ばいと仮定。
 13/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

政策金利水準と実体経済 (3)

(1) テイラー・ルール (HPフィルターによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

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、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。

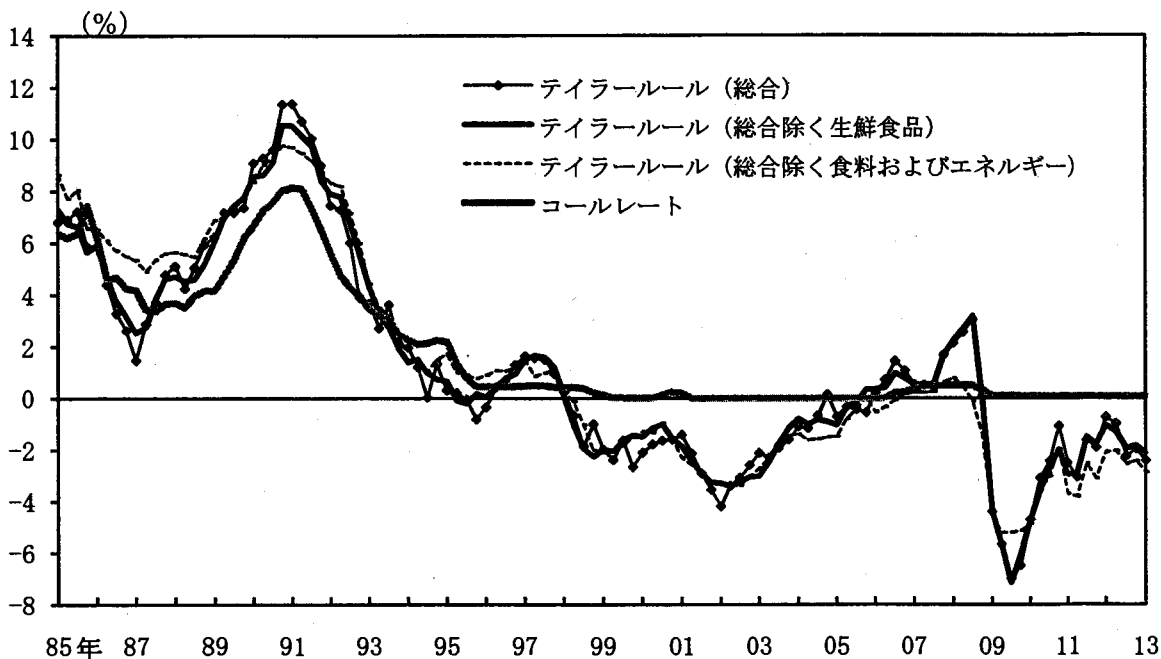
4. 13/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、12/4Qから横ばいと仮定。

13/1QのCPI前年比は、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

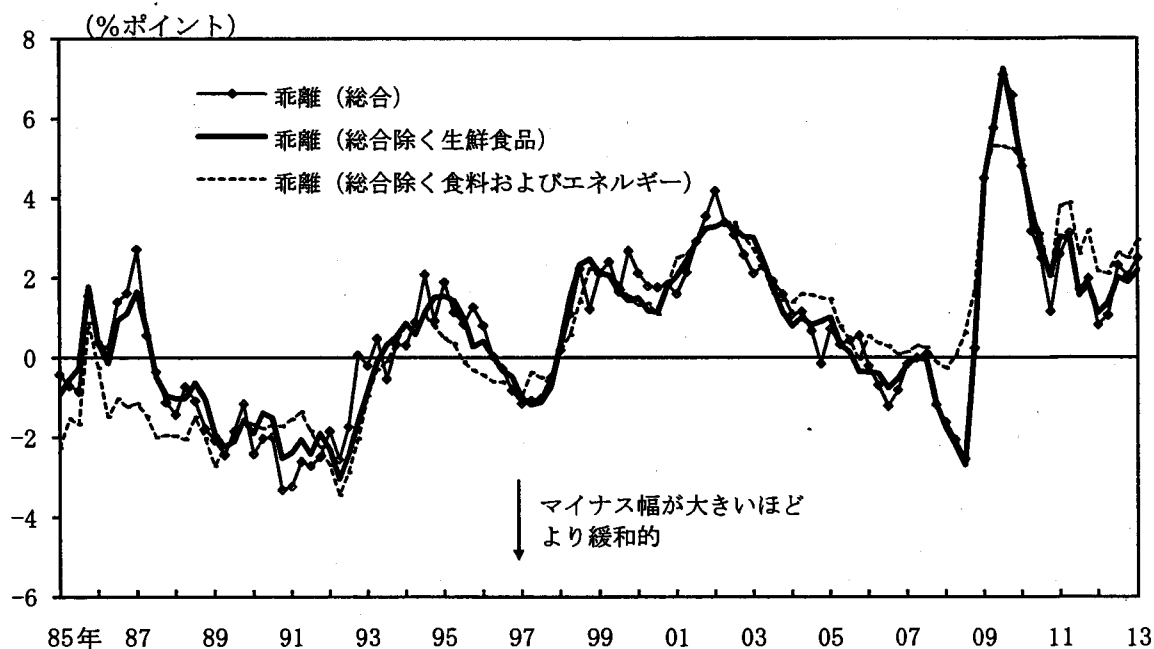
政策金利水準と実体経済(4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール(生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



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

$$\text{政策金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率} + 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$
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. 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、3月のCPI前年比が2月から横ばいと仮定して算出。

(図表8)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

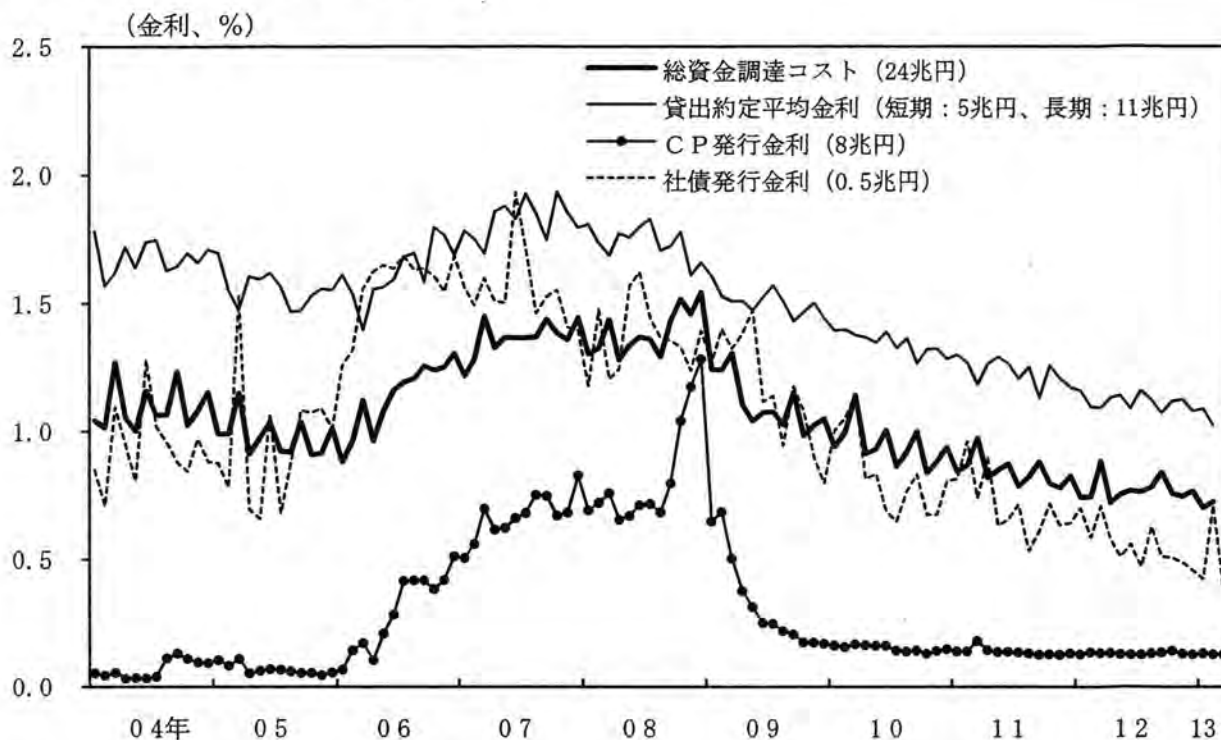
		12/ 4~6月	7~9	10~12	13/ 1~3	13/1月	2	3
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		1.30	1.25	1.20	1.15	1.20	1.15	1.15
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.021	0.983	1.017	—	1.064	0.743	—
	除く交付税特会向け	1.381	1.380	1.415	—	1.413	1.225	—
	長期	1.002	1.010	0.977	—	0.943	0.942	—
	総合	1.007	1.001	0.988	—	0.989	0.860	—
ストック	除く交付税特会向け	1.123	1.121	1.110	—	1.091	1.026	—
	短期	1.040	1.033	1.023	—	1.013	0.982	—
	長期	1.486	1.461	1.433	—	1.415	1.405	—
	総合	1.418	1.397	1.375	—	1.358	1.346	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.43	0.44	0.45	—	0.46	—	—
	長期	0.74	0.77	0.76	—	0.74	—	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.13	0.14	0.14	0.13	0.14	0.13	0.13
スプレッド	a-1+格	+0.01	+0.01	+0.01	+0.03	+0.01	+0.02	+0.06
	a-1格	+0.02	+0.02	+0.03	+0.05	+0.03	+0.05	+0.08
	a-2格以下	+0.18	+0.19	+0.17	+0.17	+0.17	+0.14	+0.20
社債発行レート (AA格)		0.51	0.49	0.44	0.36	0.34	0.49	0.26
スプレッド	AAA格	+0.12	—	+0.06	+0.10	—	—	+0.10
	AA格	+0.26	+0.28	+0.26	+0.22	+0.17	+0.35	+0.14
	A格	+0.29	+0.37	+0.35	+0.53	+0.34	+0.86	+0.38

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(4/2日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.15%。
2. CPと社債の発行レートとスプレッドの定義は図表10を参照。

対外非公表

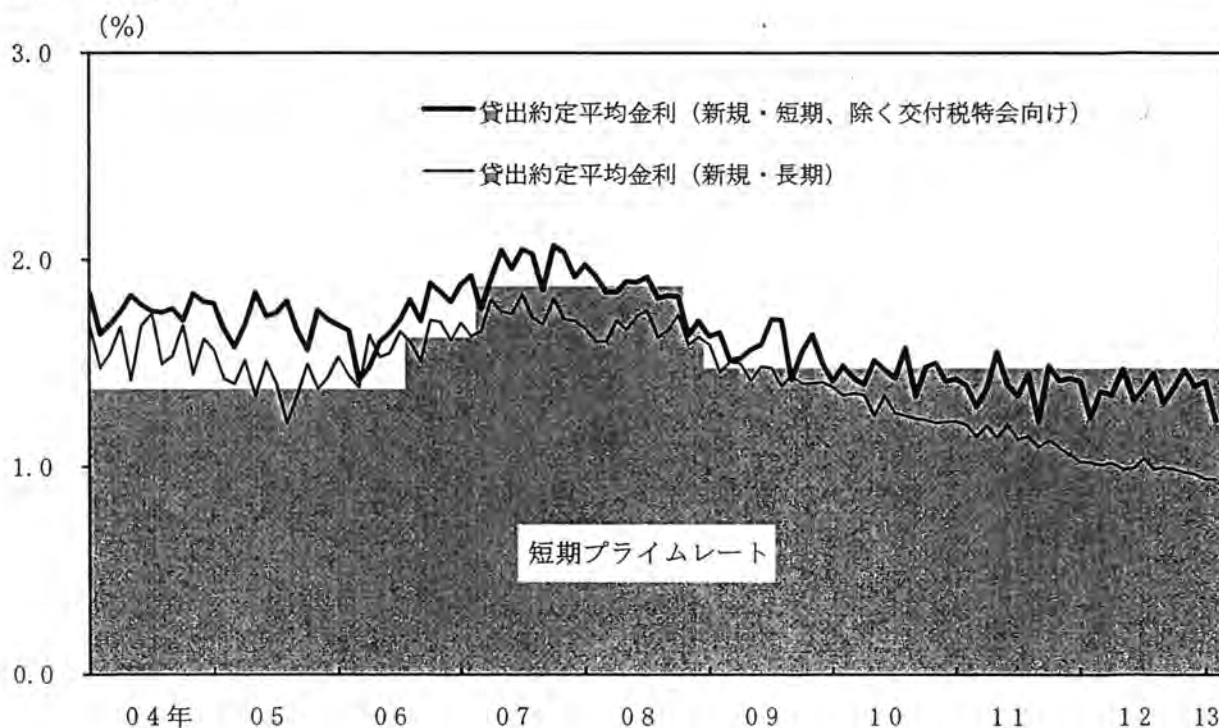
総資金調達コスト・貸出金利

(1) 総資金調達コストの推移



- (注) 1. 総資金調達コストは、貸出約定平均金利（新規・総合、除く交付税特会向け）、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。

(2) 貸出金利

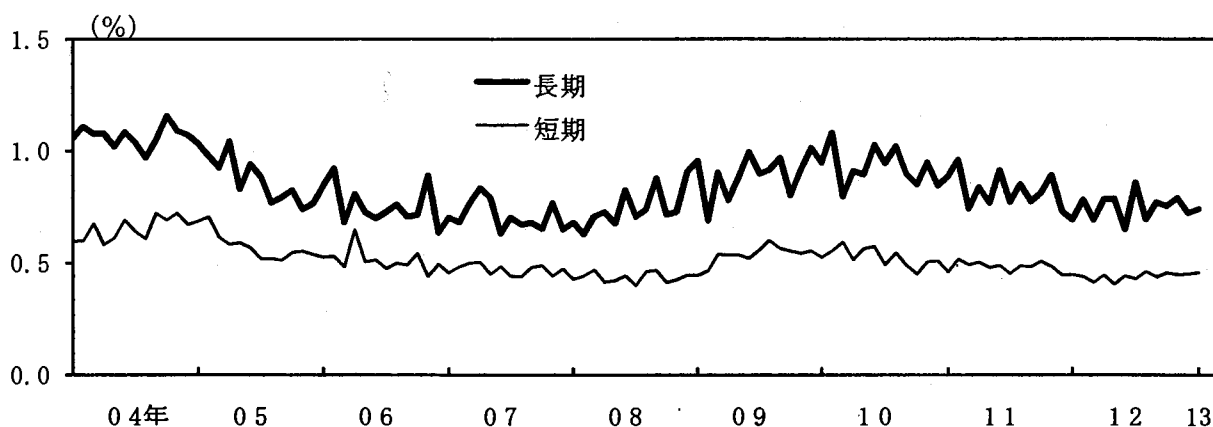


- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

貸出・CP・社債の спреッド

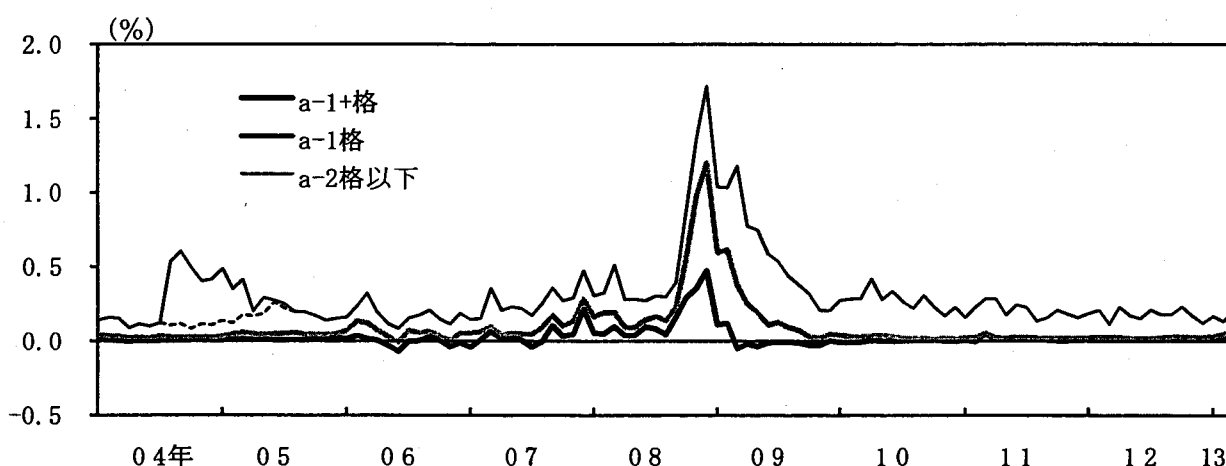
対外非公表

(1) スプレッド貸出の спреッド



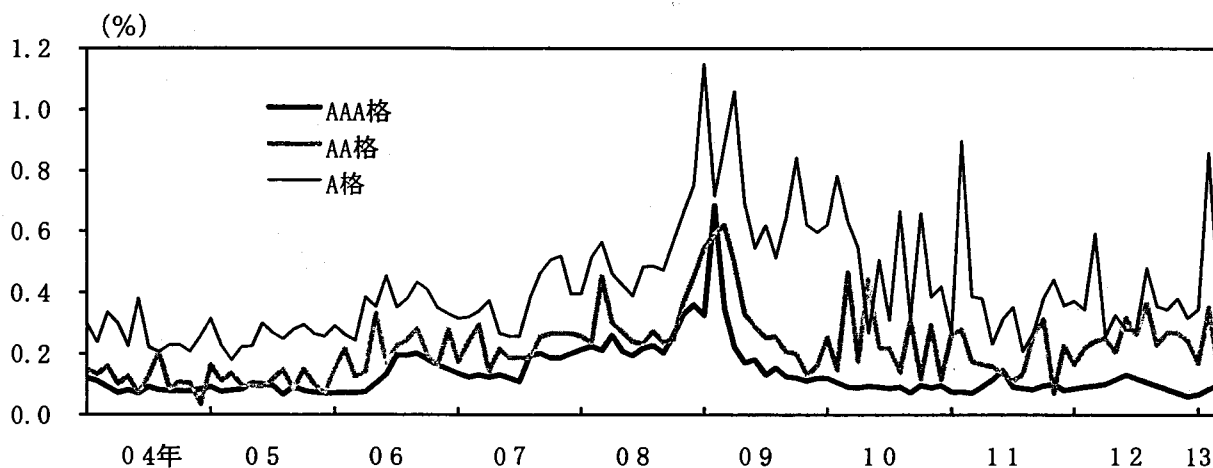
(注) 計数は都銀等ベース。

(2) CP発行スプレッド



- (注) 1. 発行スプレッドは、発行金利－短期3か月物利回り。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。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で、a-2格未満は含まれない。
2. 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。

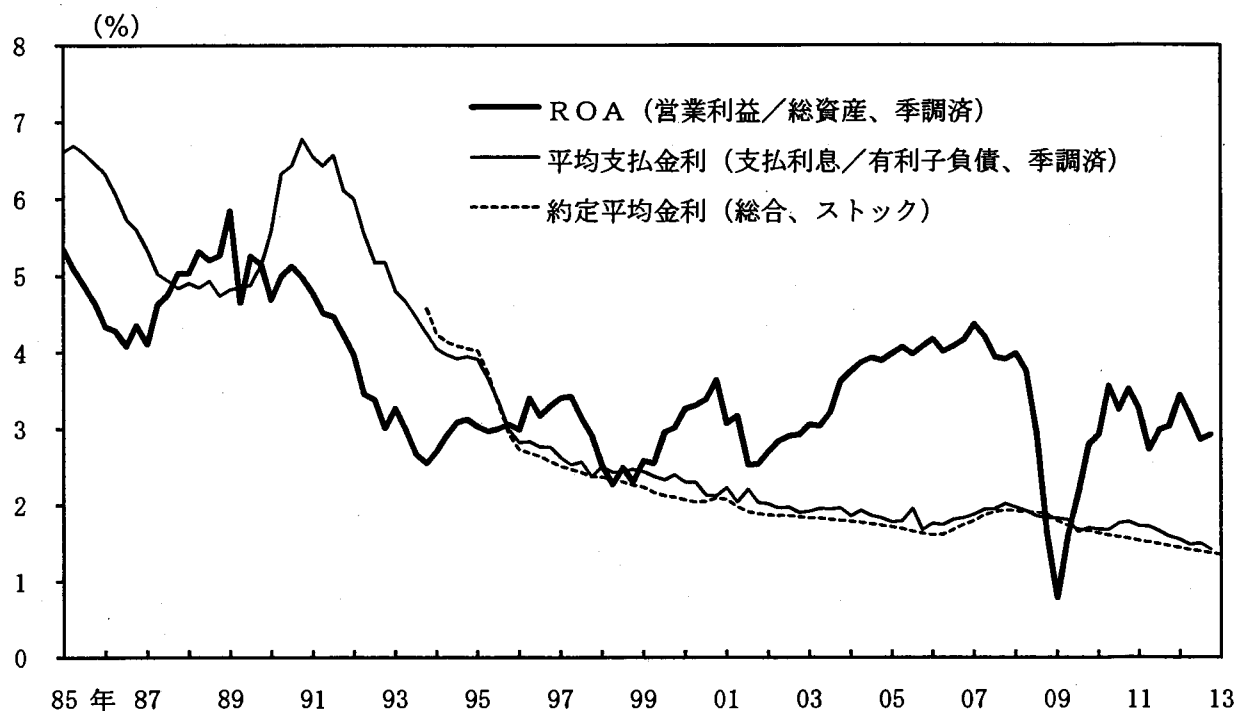
(3) 社債発行スプレッド



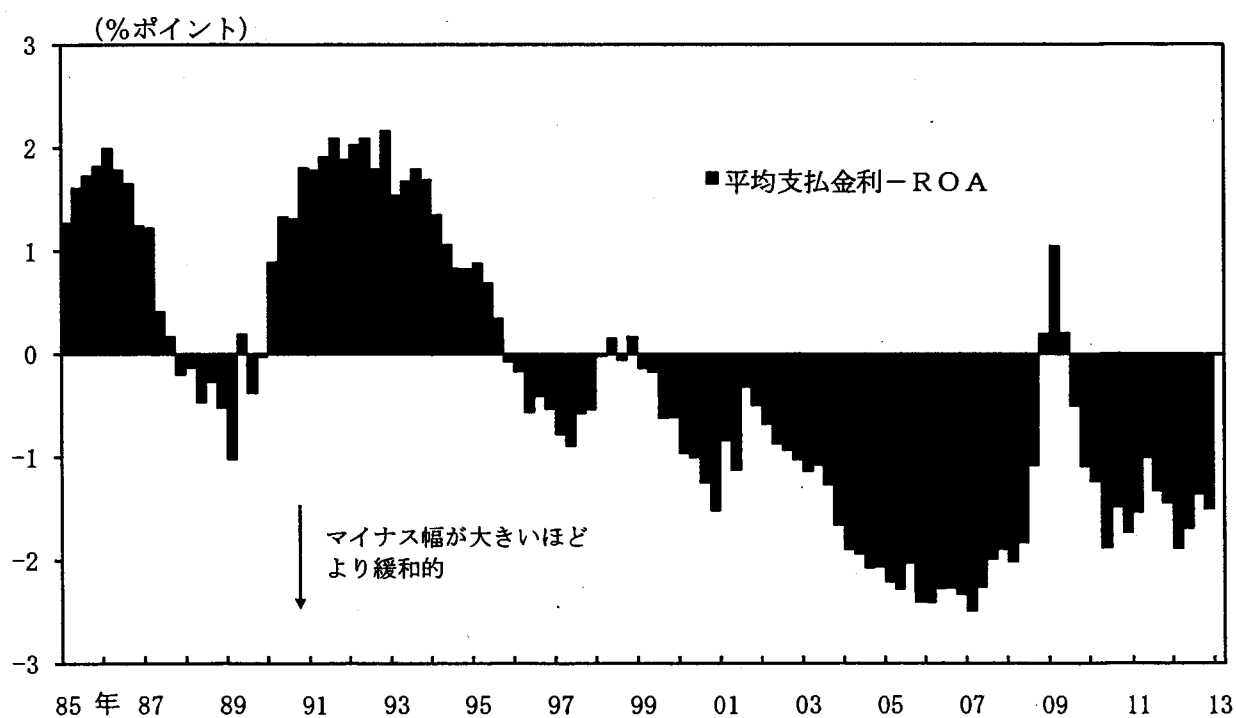
- (注) 1. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利－同年限の国債流通利回り。対象は国内国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。計数は単純平均値。
2. 発行が無い月は前後の月の値で線形補間。

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1~2月の平均値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/1月	2	3	2012年 平残
民間部門総資金調達	-0.0	-0.0	0.1	—	0.3	0.5	—	605
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	0.4	0.5	0.5	—	0.7	0.9	436
	生保	-0.1	-0.1	-0.1	—	-0.1	-0.1	25
	政府系	-0.2	-0.3	-0.3	—	-0.3	-0.3	57
	旧3公庫	0.1	0.0	0.1	—	0.1	0.0	27
	住宅機構	-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	87
	CP	0.1	0.1	0.0	—	-0.0	-0.0	13
	社債	-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/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/1月	2	3	2012年 平残
銀行計（平残、調整後）	1.0	1.1	1.2	—	1.4	1.7	—	[397]
	[0.9]	[1.1]	[1.2]	—	[1.6]	[1.9]	—	—
都銀等	-0.5	-0.4	-0.2	—	0.3	0.7	—	[196]
地銀・地銀Ⅱ計	2.5	2.7	2.7	—	2.5	2.6	—	[201]
地銀	2.8	3.0	3.2	—	3.1	3.2	—	[158]
地銀Ⅱ	1.2	1.4	0.6	—	0.5	0.5	—	[43]
CP・社債計（末残）	0.3	0.1	0.3	—	-0.2	0.0	—	—
CP	-1.1	6.5	-1.1	—	-1.7	0.2	—	—
社債	0.5	-0.8	0.5	—	0.1	0.0	—	—

(注) 計数の定義は図表13(2)、15(1)を参照。

<国内公募社債、エクイティ・ファイナンス>

— 1か月当り、億円

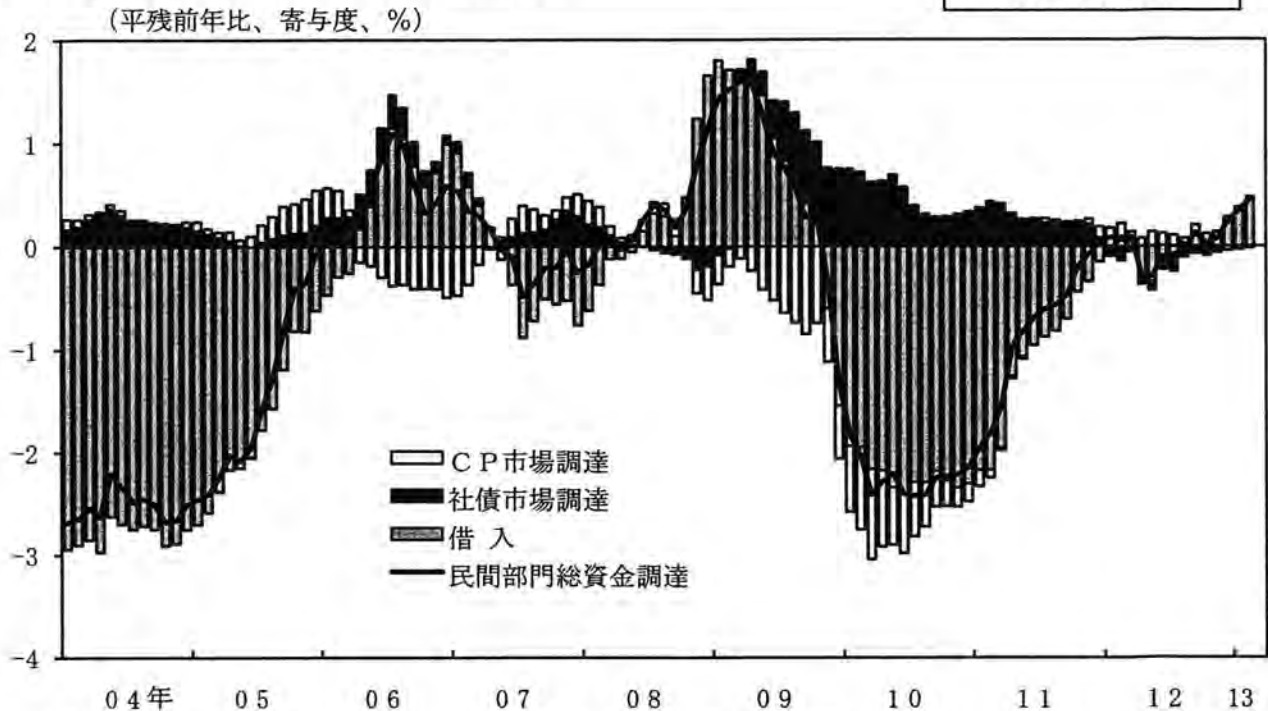
	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/1月	2	3	2012年 平残
国内公募社債計	5,168	6,044	5,700	5,577	3,260	9,620	3,850	—
うちBBB格	286	293	70	220	260	0	400	—
(シェア)	(5.5)	(4.9)	(1.2)	(3.9)	(8.0)	(0.0)	(10.4)	—
転換社債発行額	257	107	565	280	10	330	500	—
株式調達額	1,452	4,207	400	542	135	653	837	—
J-REIT資本調達額	389	148	749	1,130	809	1,437	1,143	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、16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

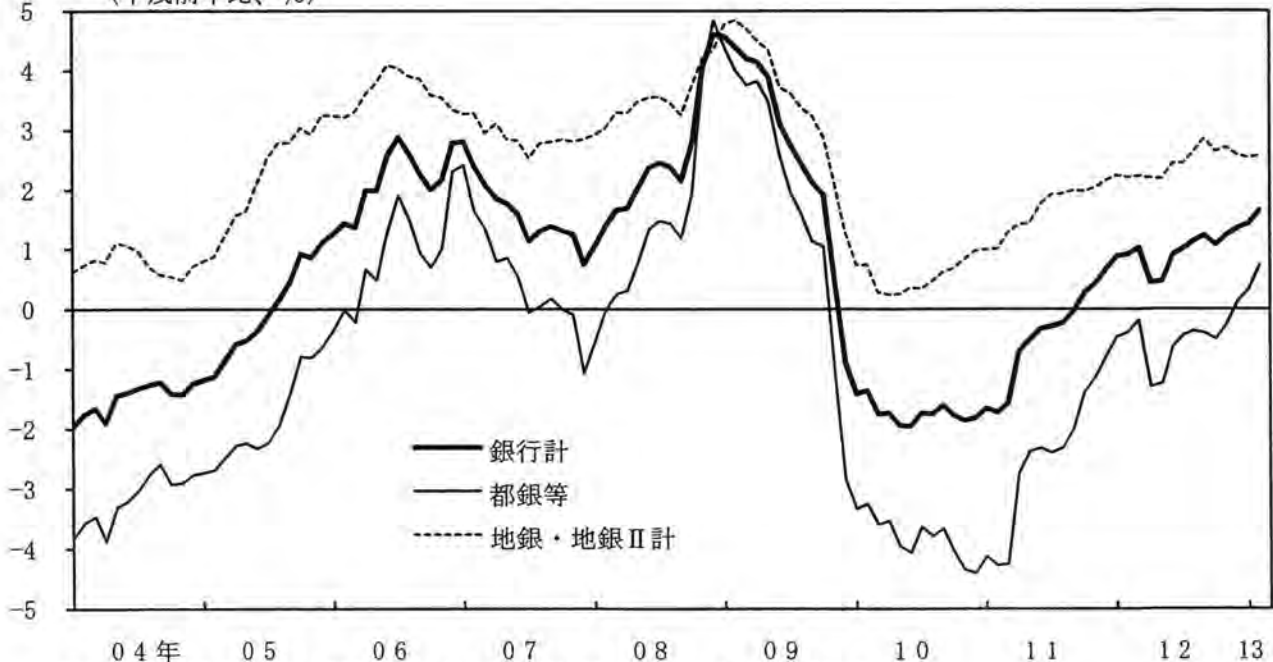
民間部門総資金調達は対外非公表



- (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15(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

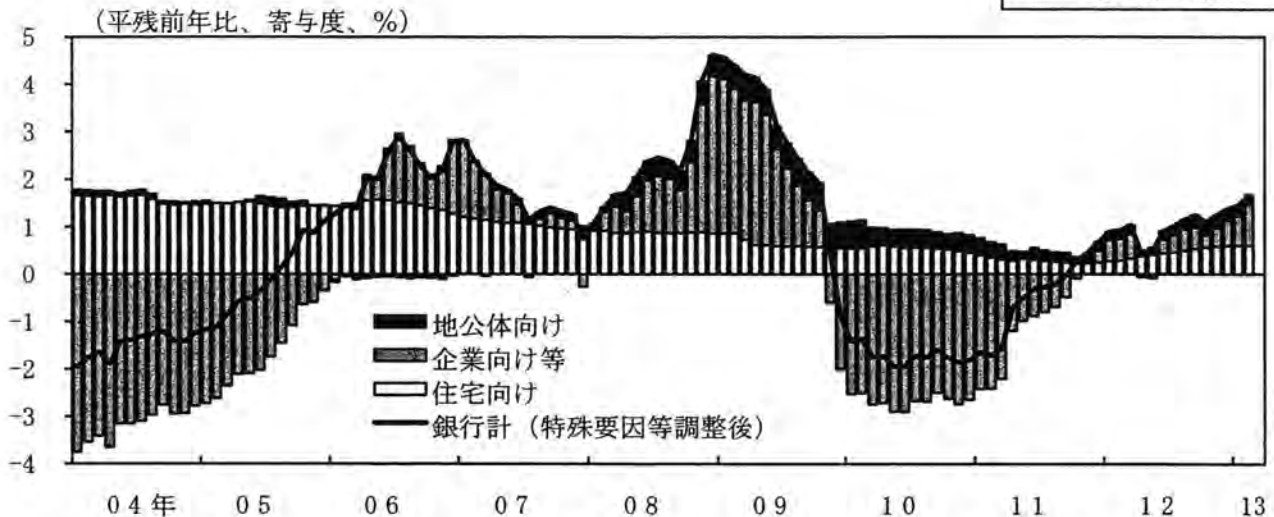
(平残前年比、%)



(注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

借入主体別の計数は
対外非公表

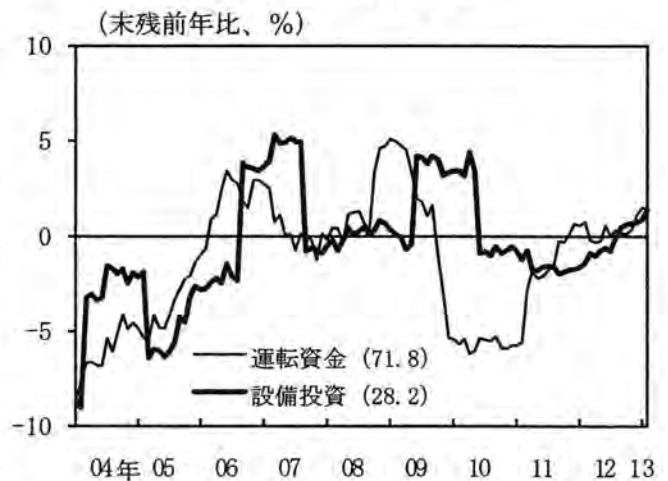
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
13/2月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

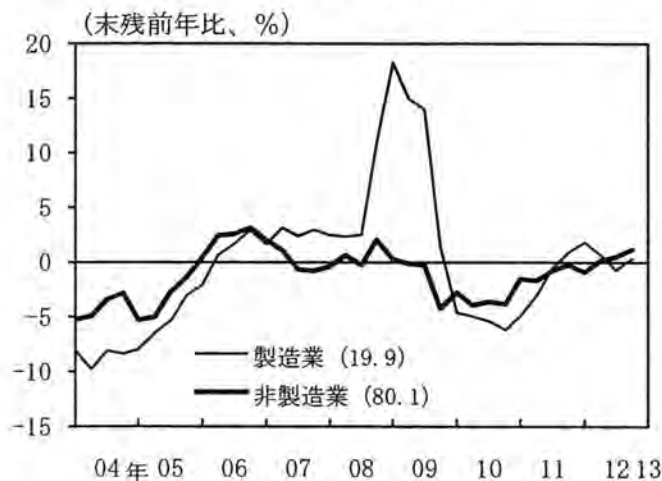
<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



<業種別、四半期>

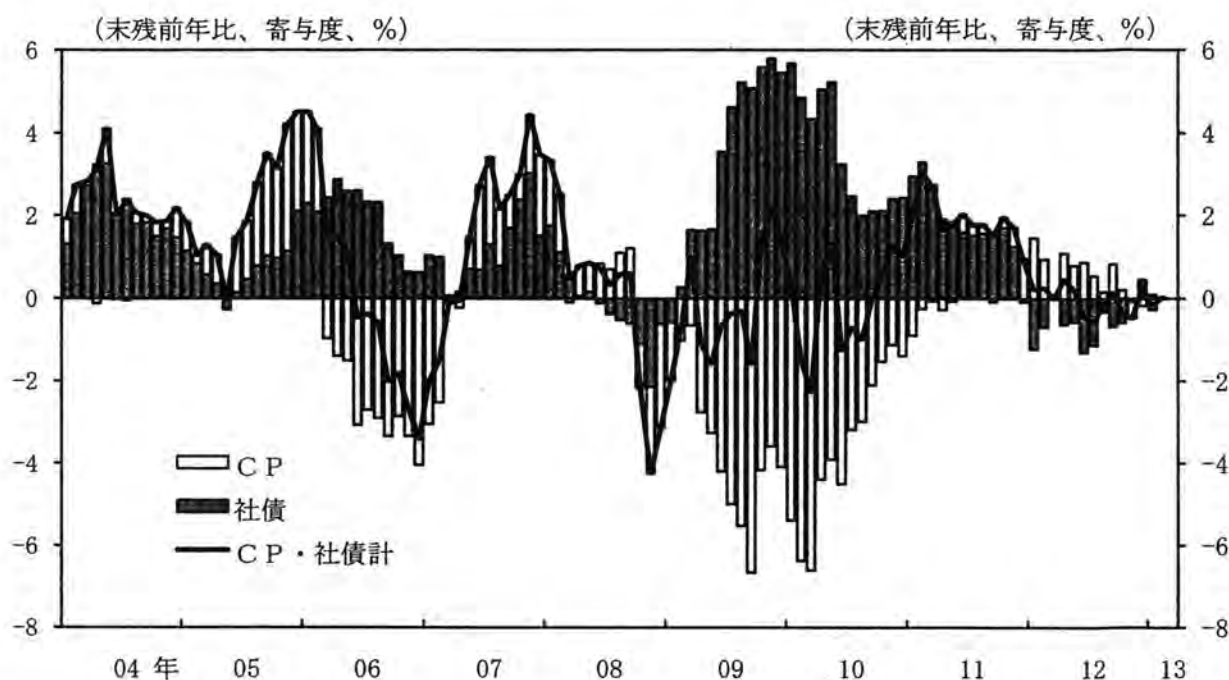


(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。

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

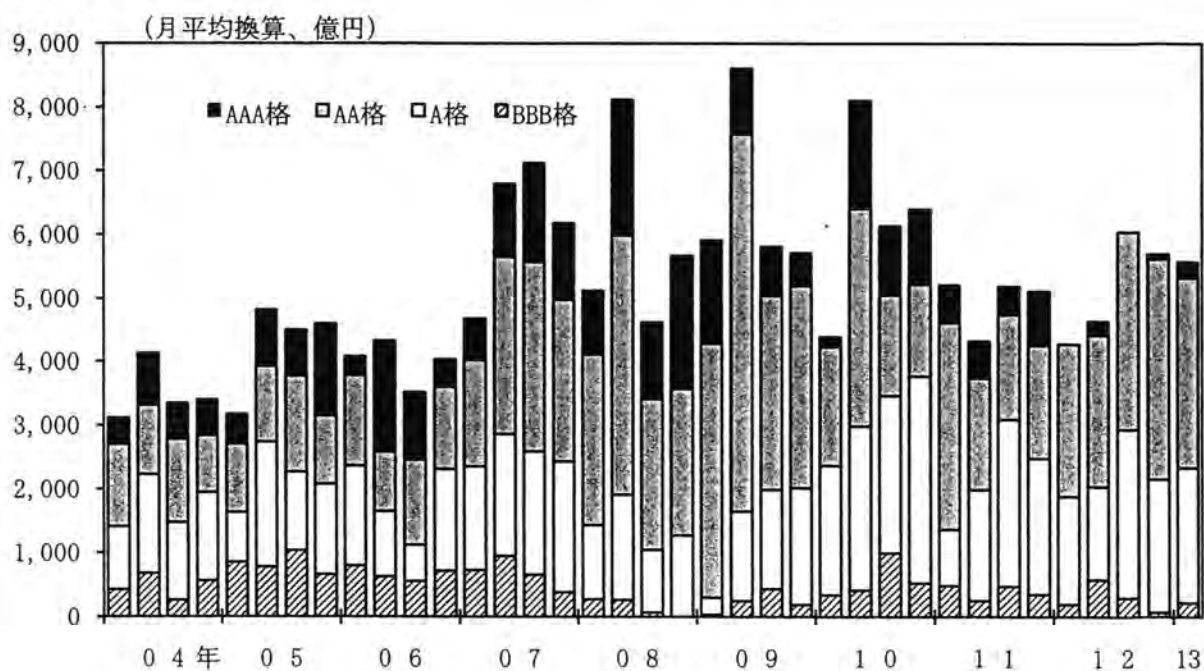
CP・社債発行残高

(1) CP・社債発行残高



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

(2) 社債発行額

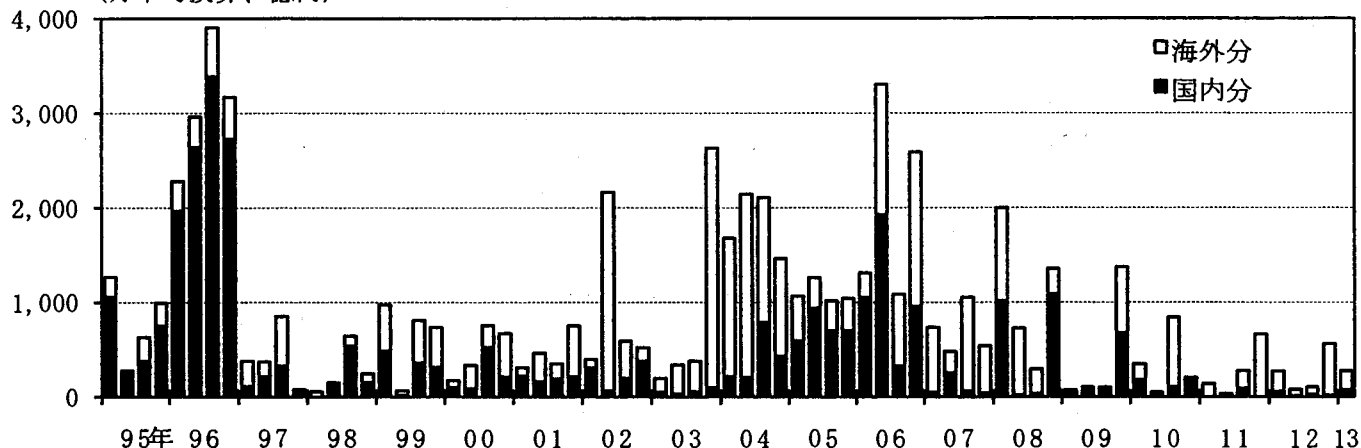


- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。

エクイティファイナンス

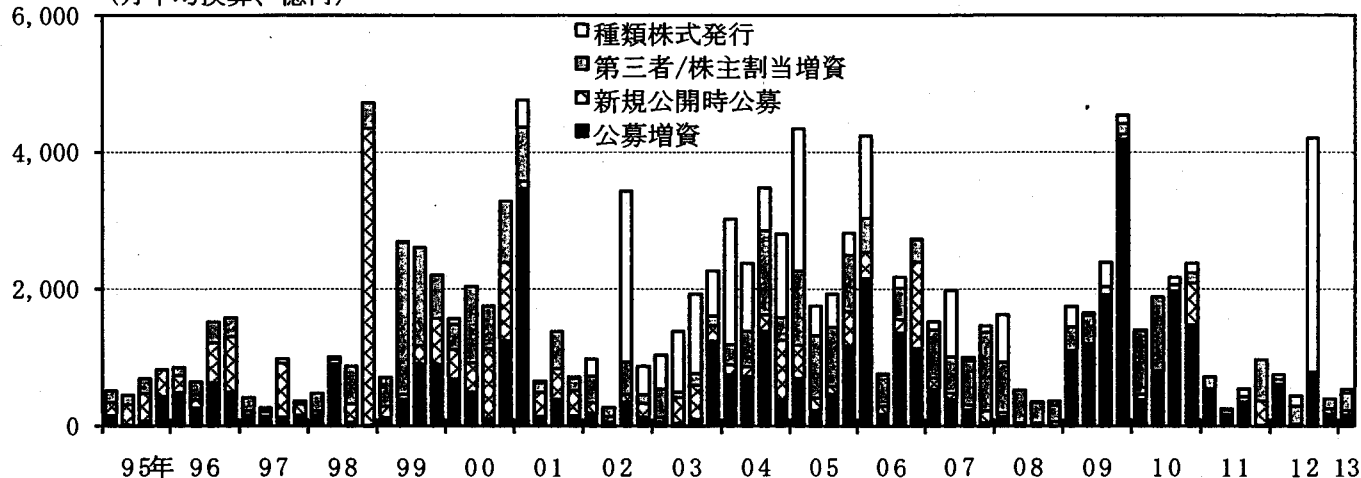
(1) 転換社債発行額

(月平均換算、億円)



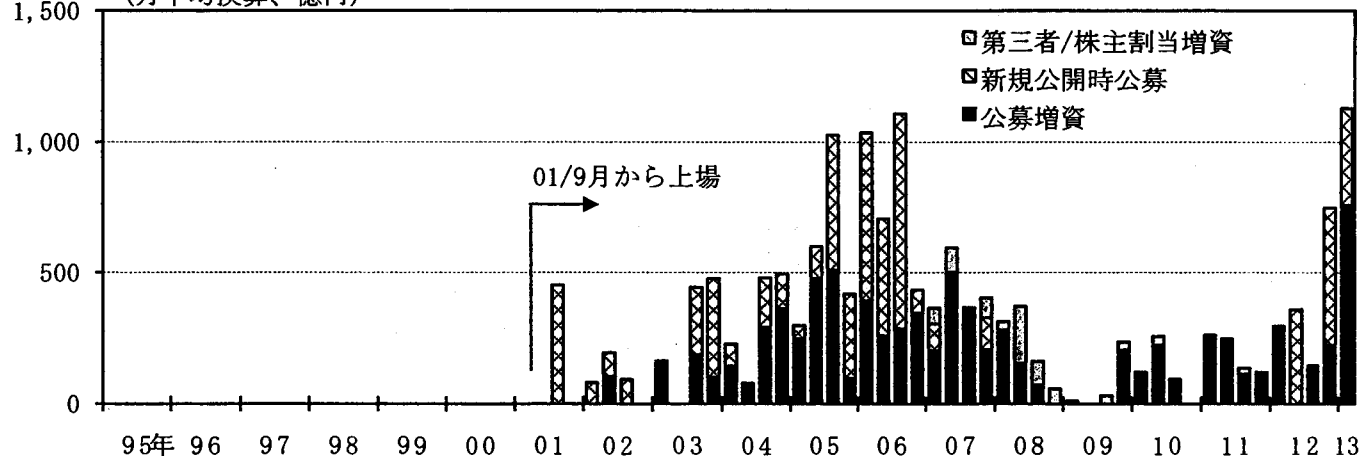
(2) 株式調達額

(月平均換算、億円)



(3) J-REIT資本調達額

(月平均換算、億円)



- (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。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)。
 4. J-REIT(上場不動産投資法人)による資本調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベース。

(図表17)

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

							— %ポイント		
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/ 1~3	13/1月	2	3
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		-2	6	-3	5	4			
(季調値)		(-2)	(-1)	(4)	(5)	(4)			
大企業向け		-2	9	2	6	5			
(季調値)	(「増加」+ 0.5×「やや増加」) -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	(-1)	(6)	(5)	(6)	(6)			
中小企業向け		-3	4	-6	1	0			
(季調値)		(-3)	(-2)	(1)	(-0)	(0)			
個人向け		0	7	10	10	11			
(季調値)		(1)	(5)	(11)	(10)	(12)			

(注) 主要銀行貸出動向アンケートは、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>

							— %ポイント		
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/ 1~3	13/1月	2	3
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)		7	9	9	9	10			
大企業	「緩い」-「厳しい」	15	16	17	16	17			
中小企業		2	4	4	3	3			
中小企業 (日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	30.5	33.0	33.3	33.1	33.2	31.5	32.3	35.9
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. >

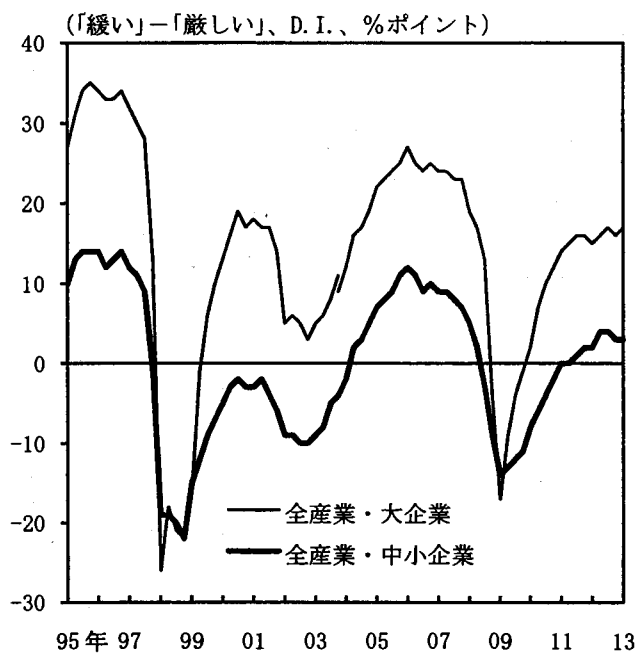
							— %ポイント		
		12/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/ 1~3	13/1月	2	3
全国短観 (全産業)		2	4	4	4	4			
大企業	「楽である」 -「苦しい」	14	16	15	16	16			
中小企業		-6	-3	-4	-5	-5			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-1.8	1.1	1.0	-1.3	0.5	0.9	-0.7	1.2
中小企業 (商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-2.6	-2.8	-4.1	-4.7	-4.3	-3.9	-5.7	-3.3
小企業 (日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-29.0	-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。

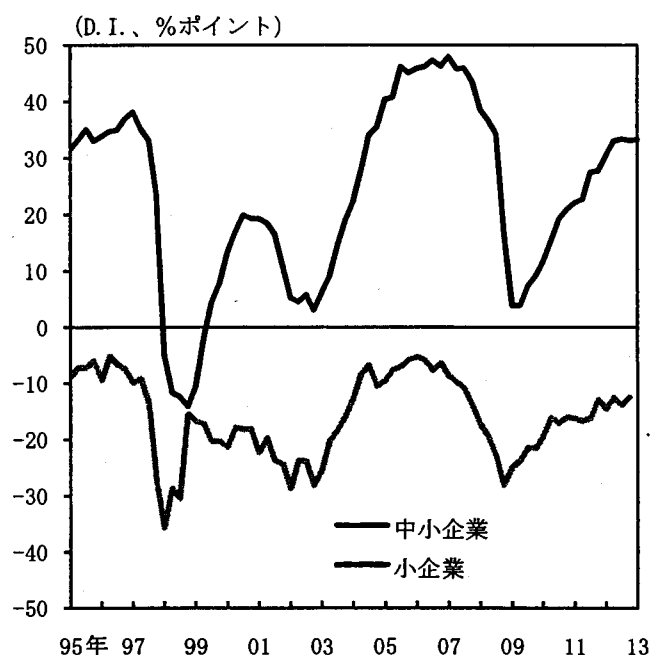
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

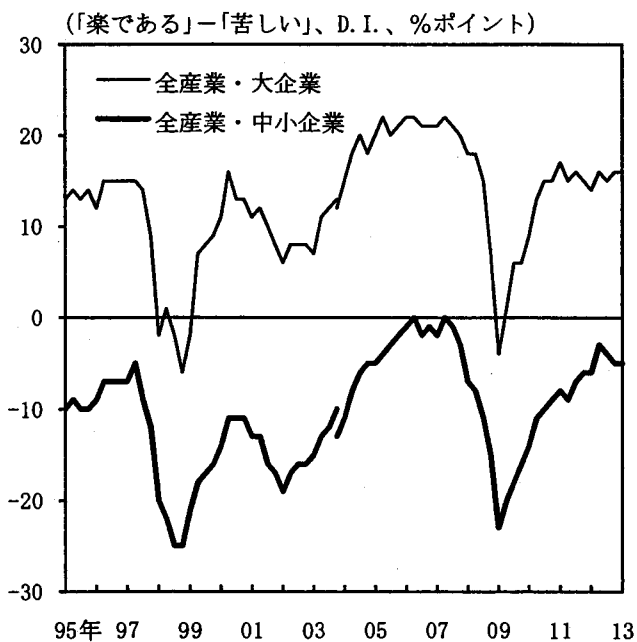


<日本公庫>

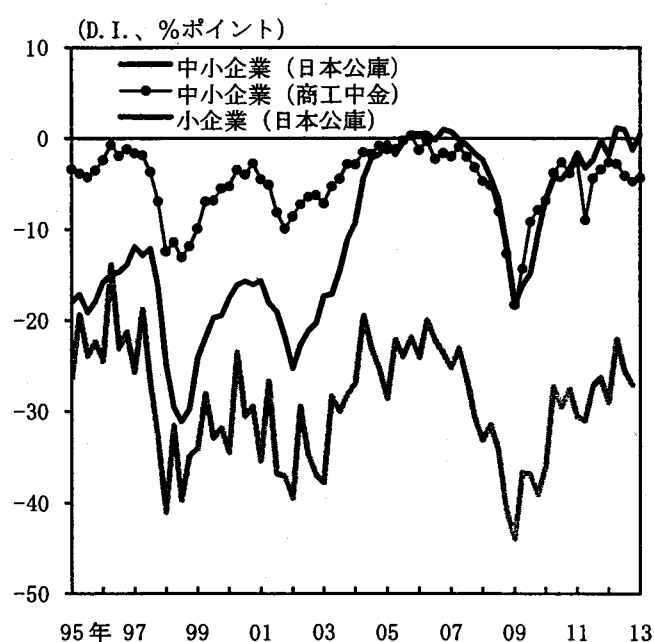


(2) 企業の資金繰り

<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。

(図表19)

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	12/12月	13/1	2
倒産件数	1,010 (-4.8)	1,042 (-5.6)	975 (-5.9)	963 (-6.9)	890 (-13.8)	934 (-5.2)	916 (-11.8)
〈季調値〉	—	1,030	990	966	903	986	954
負債総額	3,195 (6.7)	2,310 (-7.4)	3,718 (-9.1)	2,372 (1.6)	2,083 (-41.6)	2,246 (-35.7)	1,720 (-72.8)
1件あたり負債額	3.2	2.2	3.8	2.5	2.3	2.4	1.9

〈業種別内訳〉

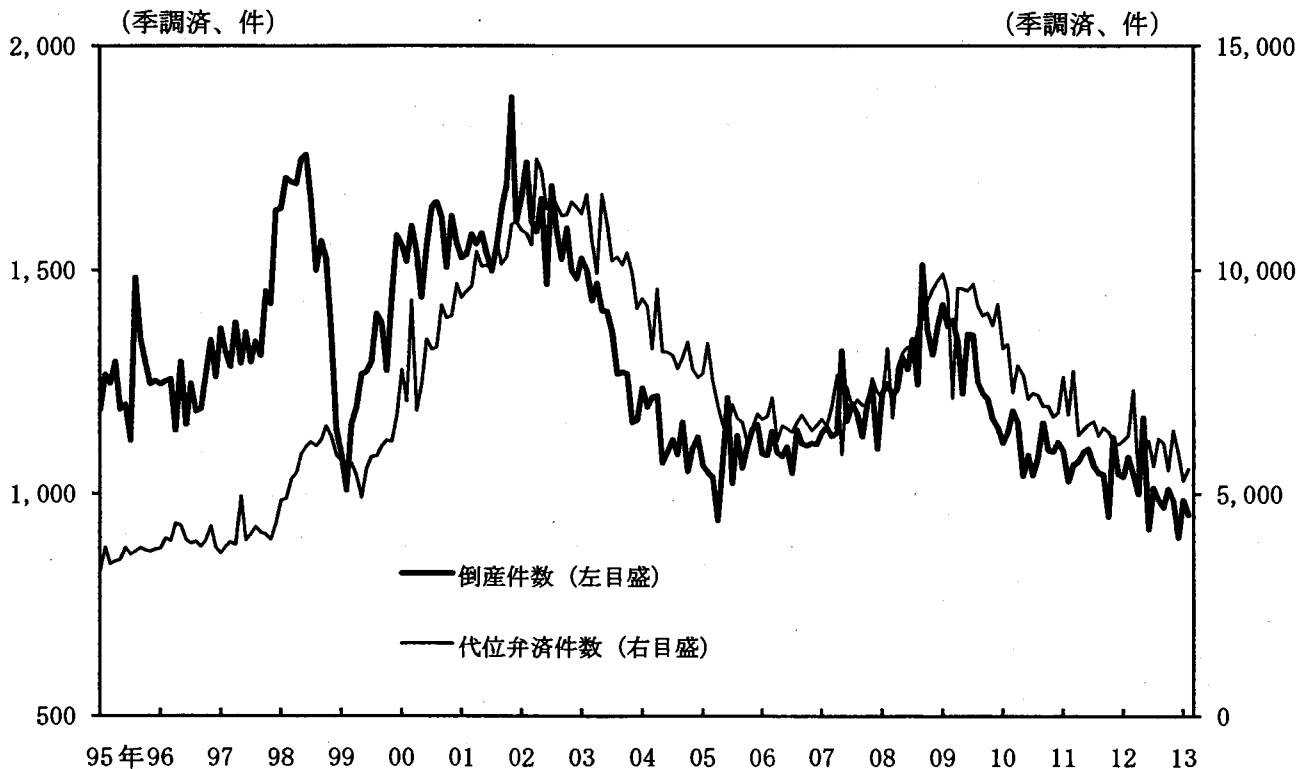
— 件/月、()内は前年比、%

	2012年	12/ 4~6月	7~9	10~12	12/12月	13/1	2
建設業	250 (-11.5)	252 (-16.1)	260 (-10.2)	228 (-17.0)	214 (-22.2)	208 (-8.0)	222 (-15.6)
製造業	149 (-5.8)	150 (-10.7)	147 (-6.2)	155 (6.7)	150 (4.2)	141 (-2.8)	131 (1.6)
卸売・小売業	268 (2.9)	293 (13.6)	251 (5.6)	254 (-3.4)	231 (-9.4)	237 (-13.2)	234 (-10.0)
金融・保険・不動産業	35 (-10.3)	44 (8.3)	34 (-11.4)	31 (-13.0)	37 (-11.9)	45 (15.4)	27 (22.7)
運輸業	39 (14.3)	38 (8.7)	38 (6.5)	45 (42.6)	41 (36.7)	37 (5.7)	32 (-20.0)
サービス業	217 (-7.3)	212 (-15.4)	202 (-10.4)	201 (-14.1)	176 (-22.5)	215 (1.4)	218 (-19.3)

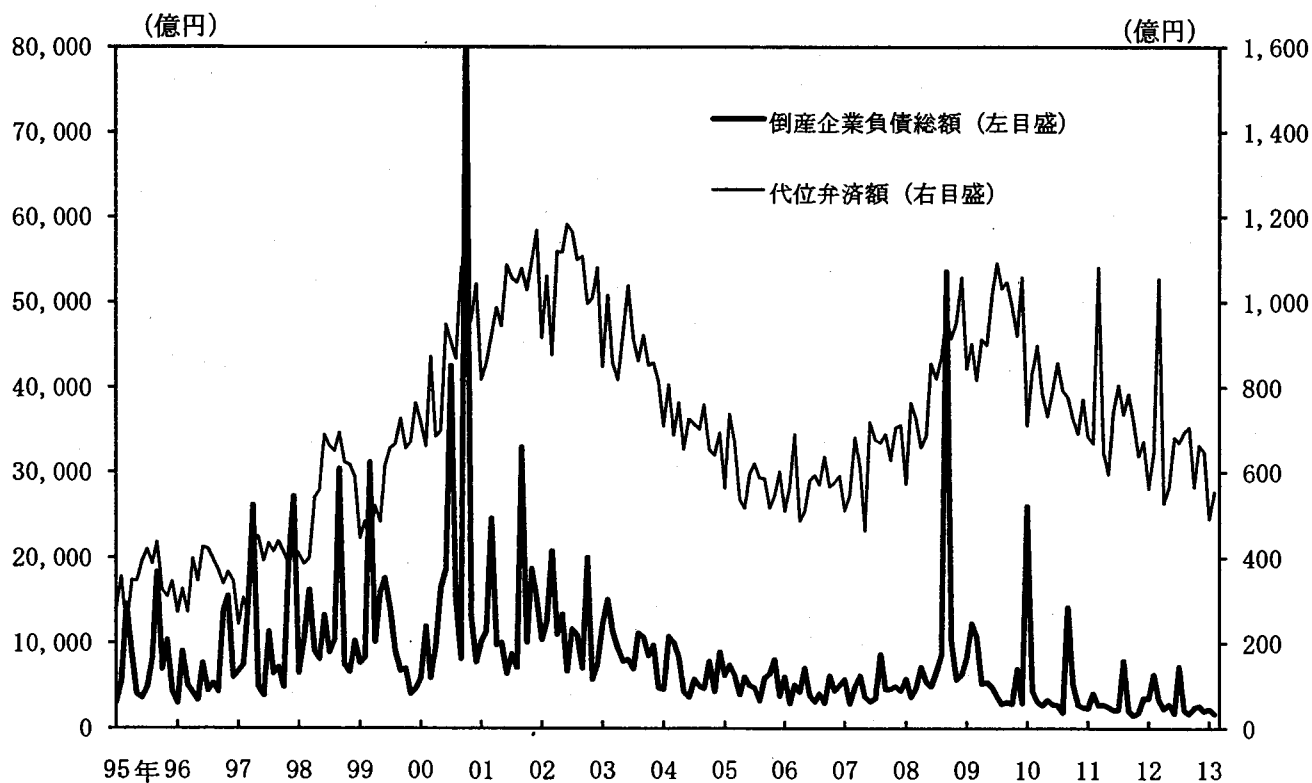
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(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



(注) 倒産の計数は東京商工リサーチ、代位弁済の計数は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/ 7～9月	10～12	13/ 1～3	13/1月	2	3	2012年 平残
マネタリーベース	7.0	8.0	9.2	15.2	10.9	15.0	19.8	121
(平残、兆円)	—	(123.1)	(128.2)	(132.0)	(131.9)	(129.3)	(134.7)	—
日本銀行券発行高	2.1	2.3	2.7	3.1	3.2	3.1	3.0	81
貨幣流通高	0.2	0.3	0.4	0.7	0.6	0.7	0.7	5
日銀当座預金	21.2	24.0	26.1	50.2	31.2	51.2	72.2	36
(参考)金融機関保有現金	-1.9	-1.5	0.8	—	2.0	2.0	—	8

＜マネーストック＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2012年	12/ 7～9月	10～12	13/ 1～3	13/1月	2	3	2012年 平残
M2	2.5	2.4	2.3	—	2.7	2.9	—	817
M3	2.2	2.0	2.0	—	2.3	2.4	—	1,123
M1	3.6	3.3	3.3	—	3.6	3.8	—	535
現金通貨	2.4	2.6	2.8	—	3.2	3.1	—	77
預金通貨	3.8	3.4	3.3	—	3.7	4.0	—	457
準通貨	0.6	0.6	0.7	—	0.8	0.8	—	556
CD	5.7	5.7	5.1	—	6.2	7.6	—	33
広義流動性	0.4	0.3	0.6	—	1.2	1.3	—	1,461

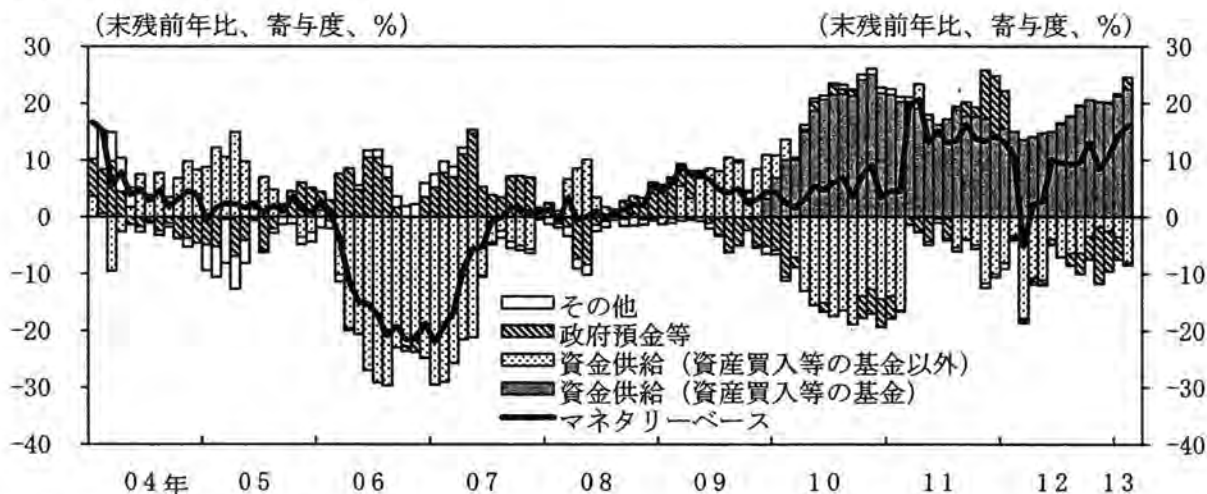
＜主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

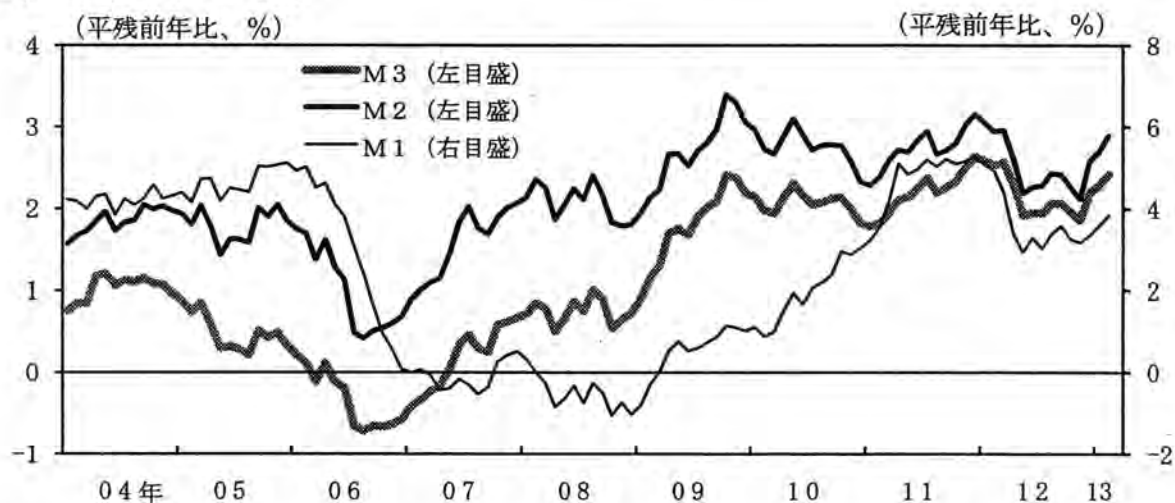
	2012年	12/ 7～9月	10～12	13/ 1～3	13/1月	2	3	2012年 平残
金銭の信託	-1.5	-0.8	0.1	—	1.1	0.8	—	186
投資信託	-2.2	-2.8	-3.3	—	-3.3	-2.1	—	75
金融債	-22.2	-17.8	-9.4	—	-9.3	-8.9	—	4
国債	-30.7	-33.4	-33.9	—	-36.7	-39.9	—	32
外債	3.3	4.1	8.9	—	17.9	17.7	—	40

マネーストック

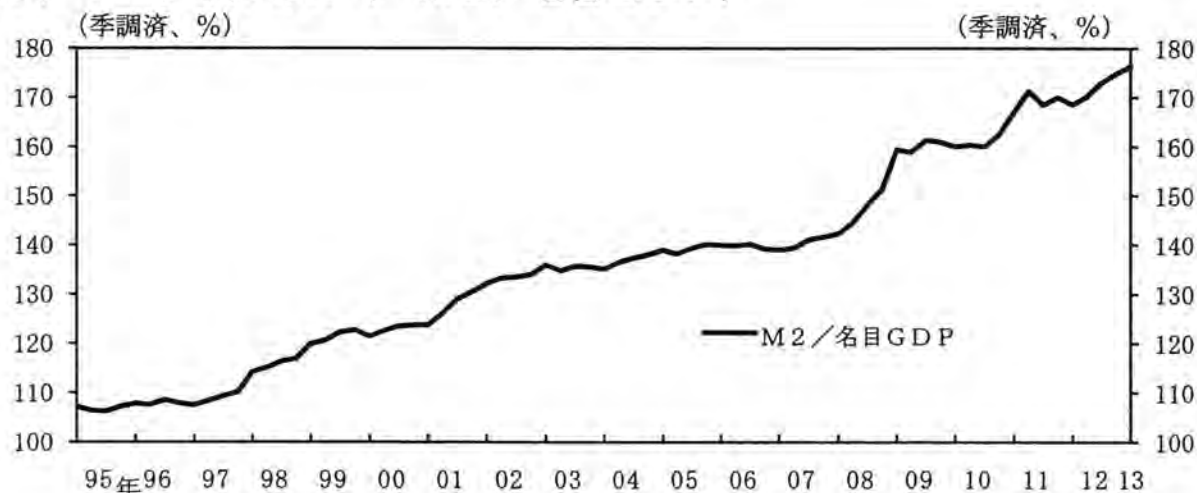
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)

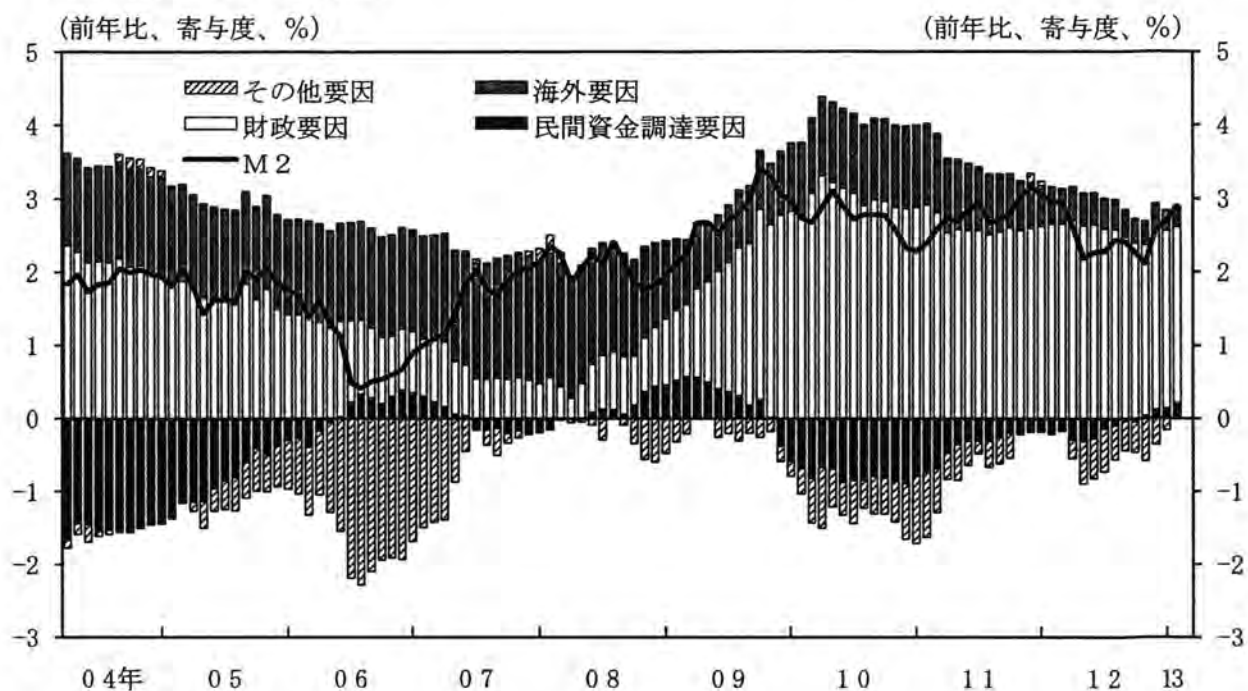


- (注) 1. (1)の資金供給(資産買入等の基金)の10/9月以前は、共通担保オペ・固定金利方式の残高。資金供給(資産買入等の基金以外)は長期国債買入れ、貸出支援基金等の残高。政府預金等は、政府預金と長期国債売現先の合計から、引受国庫短期証券等の差をとった残高。
2. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。
3. 13/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、名目GDPは12/4Qから横這いと仮定。

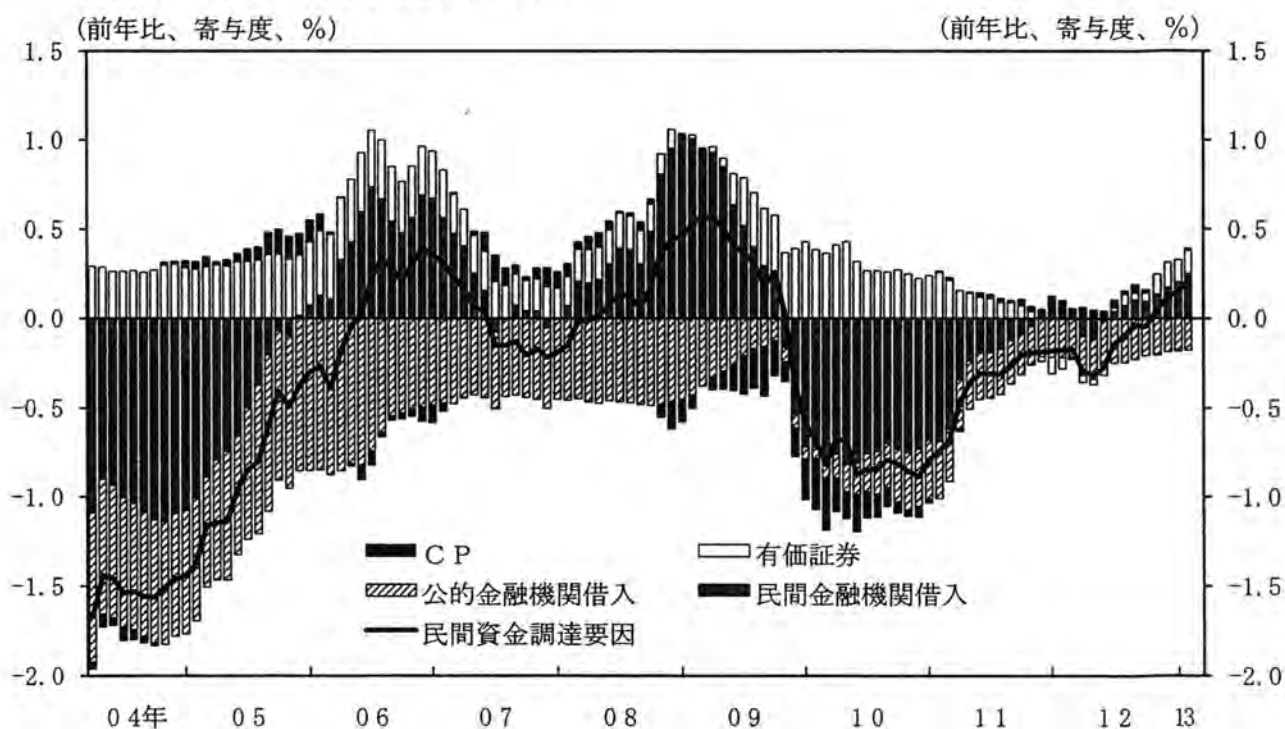
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解



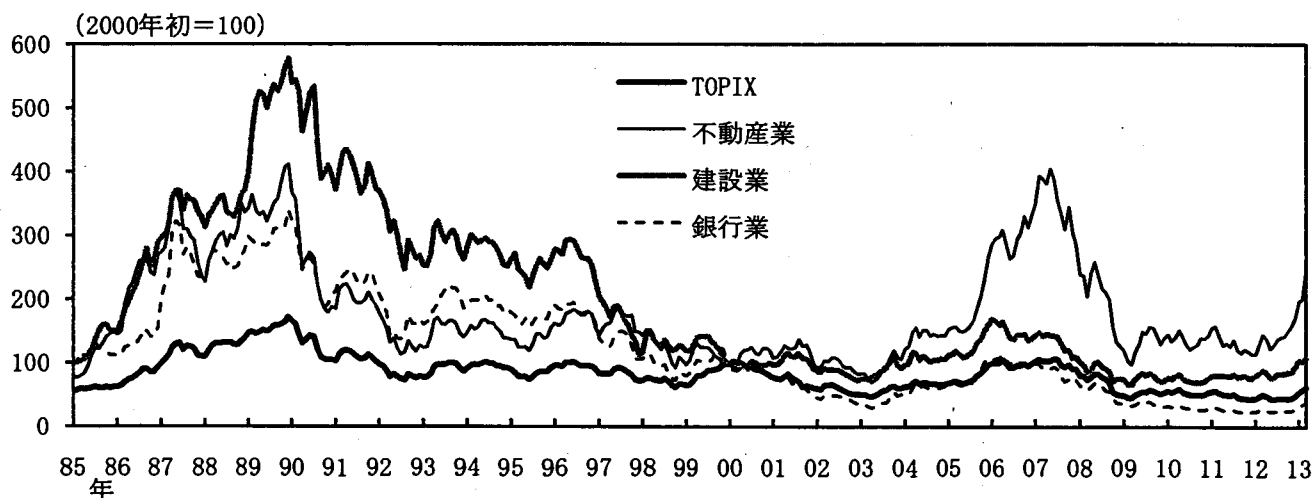
(2) 民間資金調達要因の内訳



- (注) 1. 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。
 2. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

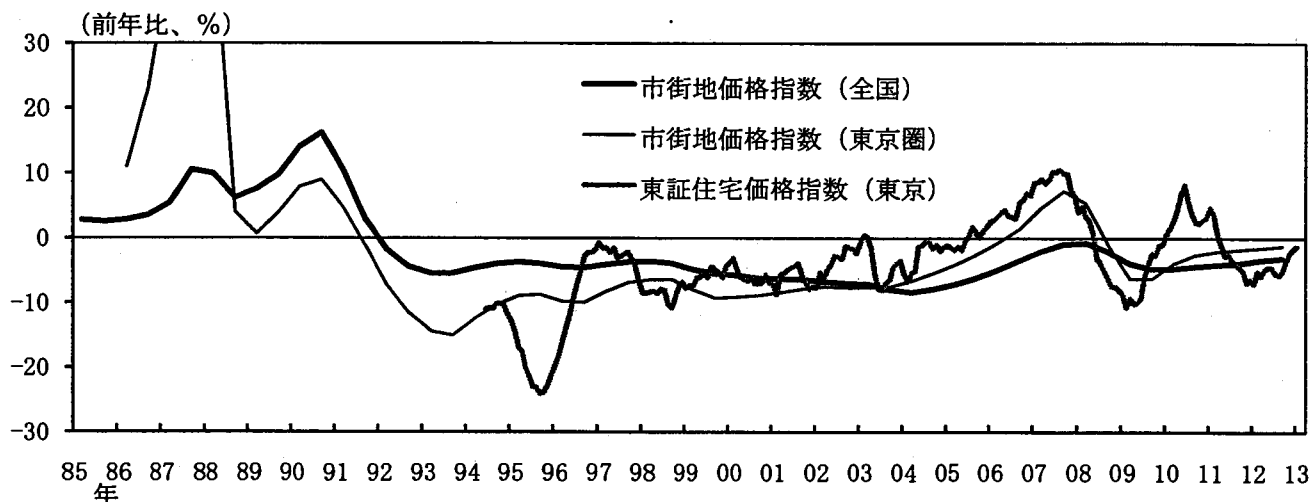
資産価格と銀行信用

(1) 株価



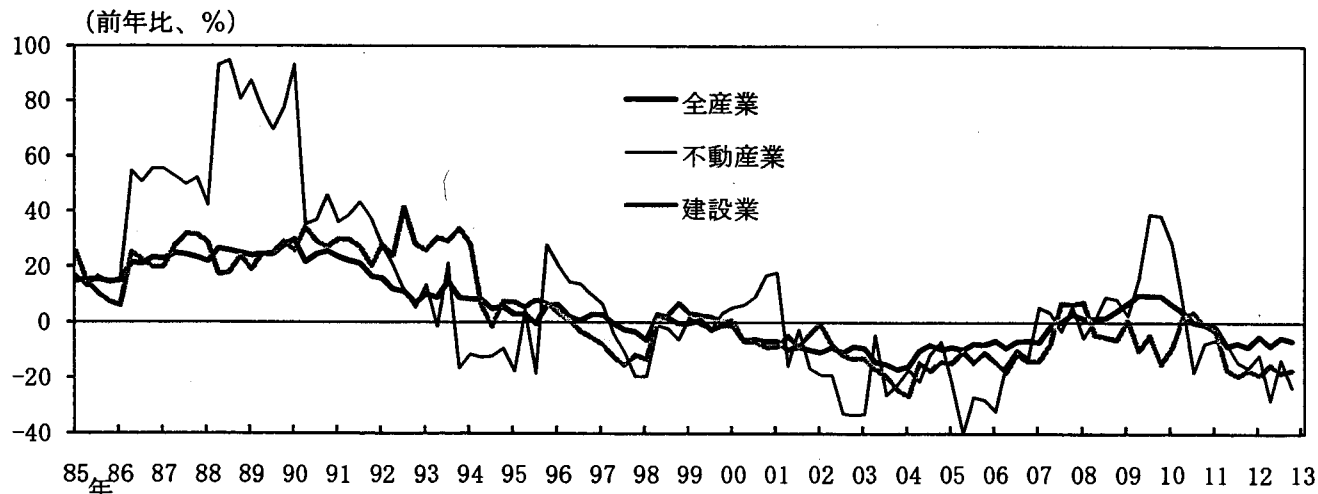
(注) 株価は月平均。

(2) 地価・住宅価格



(注) 1. 市街地価格指数は、全用途。東京圏は、東京、神奈川、埼玉、千葉が対象。
2. 東証住宅価格指数(東京)は、東京都における既存マンション価格水準の動向を表したもの。

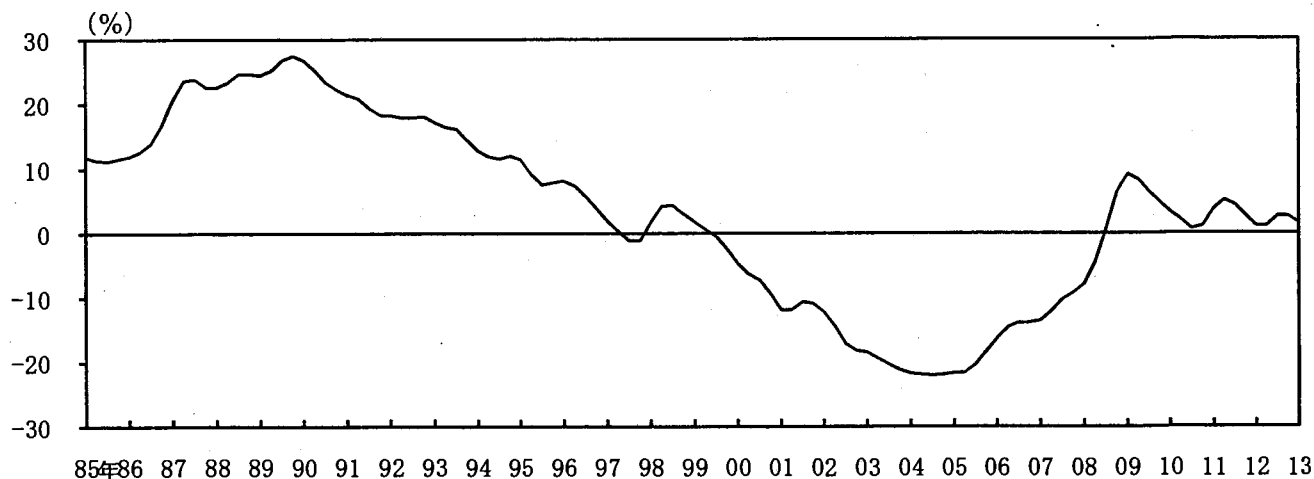
(3) 金融機関借入 (法人季報)



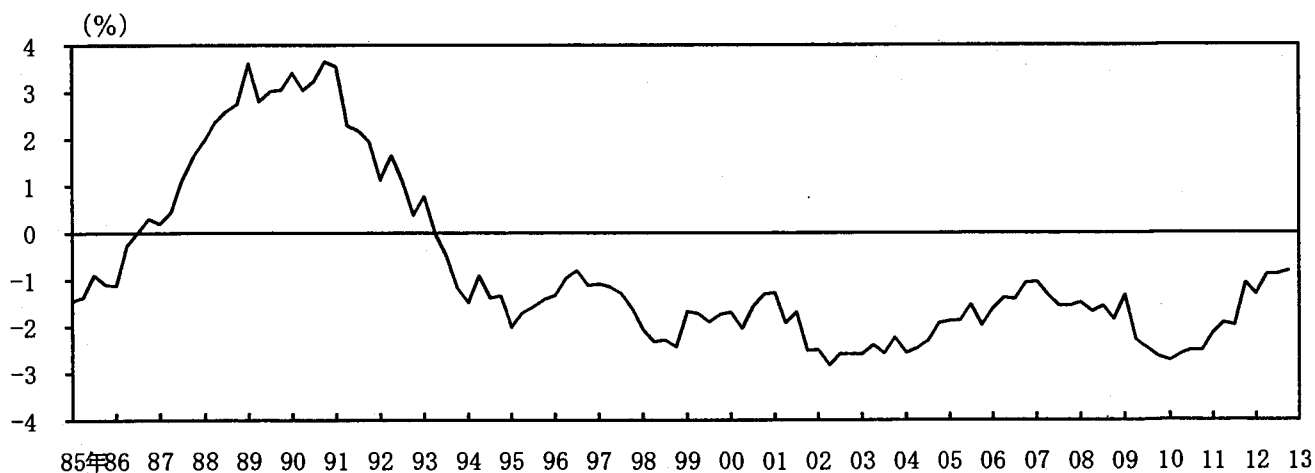
(注) 全規模ベース。

ファイナンス・インバランス関連指標

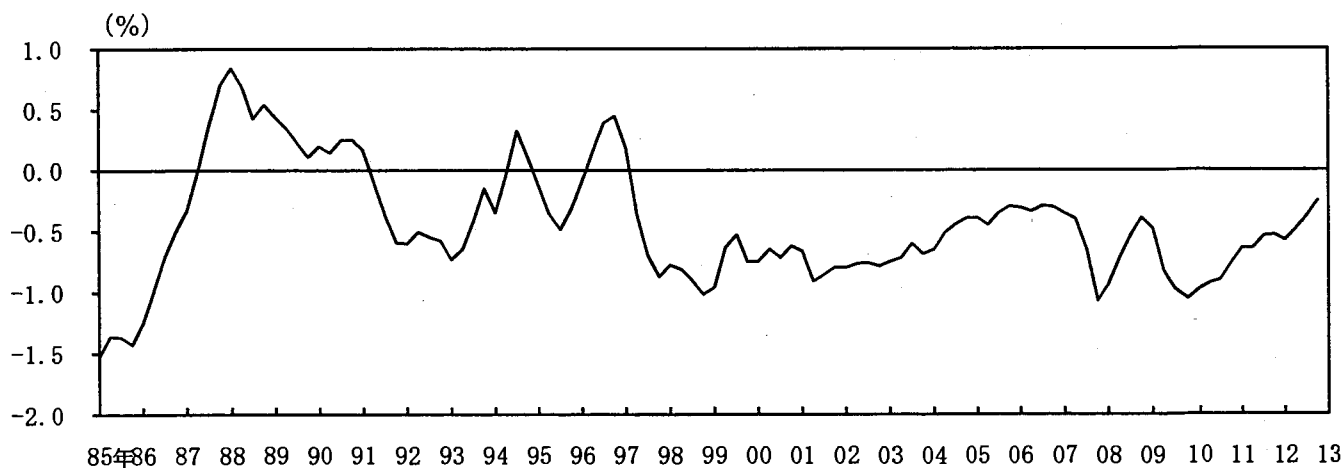
(1) 信用ギャップ



(2) 総投資ギャップ



(3) 住宅投資ギャップ



(注) 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。

2013.3.29

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、「下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている」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>

2013.3.29

企画局

被災地金融機関支援オペ等の今後の取り扱い

（説明資料）

<頁>

- 被災地金融機関支援オペ等の今後の取り扱い 1

（政策委員会付議文）

- 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に関する件 7

(説明資料)

被災地金融機関支援オペ等の今後の取り扱い

1. 経緯

- 2011年4月、東日本大震災の被災地に貸出拠点を有する金融機関を対象に、復旧・復興に向けた資金需要への初期対応を支援する観点から、「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション」（以下「被災地金融機関支援オペ」）を導入。貸付受付期限は2011年10月末、貸付枠は1兆円（概要、参考1）。
- その後、貸付受付期限を2度延長し、現行の貸付受付期限は、2013年4月末。
- また、被災地金融機関支援オペと合わせて、被災地金融機関の資金調達余力確保の観点から、同オペによる資金供給が完了する2014年4月末までの間、被災地金融機関を対象に、適格担保の要件緩和措置を実施中（概要、参考2）。

2. 利用状況

- 現時点の被災地金融機関支援オペの資金供給残高は、4,308億円。主に、系統金融機関と一部の地域銀行が利用している（参考3）。

▽業態別の残高（対外非公表）

		(億円)
合計		4,308
	大手行計	339
	地域金融機関等計	3,969
	系統中央機関計	2,785
	地銀・地銀Ⅱ計	1,184

- 一方、適格担保の要件緩和措置については、これまで、利用実績はない。

3. 今後の取り扱い（案）

- 被災地金融機関では、預超幅は高止まりしているものの、復興需要に伴い貸出が伸びており（参考4）、今後も、復興需要が続くものと予想される。本行としては、復興需要を資金面から支える金融機関の取り組みを、引き続き支援していくスタンスを明確にすることが適当と考えられる。
- こうした観点から、被災地金融機関支援オペおよび適格担保の要件緩和措置を、それぞれ1年間延長することが考えられる。

—— なお、「東日本大震災復興特別貸付」等の政策金融上の措置については、取扱期限が、本年3月末から2014年3月末に延長されている。

4. 関連する基本要領の改正

- 3. の案件を実施するために必要な基本要領の手当ては以下のとおり。
 - (1) 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」および同貸付対象先選定基本要領（一部改正）
 - (2) 「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」（一部改正）
- 付議文別紙。
- ご決定頂いた場合には、その旨を適宜の方法により公表することとしたい。

以 上

被災地金融機関支援オペの概要

1. 対象先

被災地に貸出業務を行う営業所等を有する金融機関（以下、被災地金融機関という）または被災地金融機関を会員とする系統中央機関で、共通担保資金供給オペ（全店貸付）の対象先のうち希望する先

（注1）被災地は、東日本大震災にかかる災害救助法の適用指定を受けている地域（岩手県、宮城県、福島県の全域、青森県、茨城県、栃木県、千葉県の一部）

（注2）系統中央機関は、信金中央金庫、全国信用協同組合連合会、労働金庫連合会および農林中央金庫

2. 資金供給方式

共通担保を担保とする貸し付け

3. 貸付期間

1年

4. 貸付利率

0.1%

5. 貸付総額

1兆円

6. 対象先毎の貸付限度額

対象先毎の貸付限度額は、被災地の営業所等の貸出残高（系統中央機関は、自己および会員分の合計）を勘案して定める。ただし、1先あたり1,500億円を上限とする。

7. 貸付受付期間

2013年4月末まで（当初、2011年10月末まで）

適格担保の要件緩和措置の概要

1. 被災地に事業所等を有する企業債務

(1) 社債

通常	要件緩和
適格格付機関から <u>A格</u> 相当以上の格付を取得していること。	適格格付機関から <u>BBB格</u> 相当以上の格付を取得していること。

(2) 手形

通常	要件緩和
債務者の信用力その他の事情を勘案して、本行が適格と認めるものであること。	支払人が、担保差入先金融機関の直近の自己査定において <u>正常先</u> に区分されていること。

(3) 証書貸付債権

通常	要件緩和
債務者が、適格格付機関から <u>A格</u> 相当以上の格付を取得していること。	債務者が、①担保差入先金融機関の直近の自己査定において <u>正常先</u> に区分されていること、または②適格格付機関から <u>BBB格</u> 相当以上の格付を取得していること。

2. 被災地の地方公共団体の証書貸付債権

通常	要件緩和
公募地方債発行団体であること。また、貸付条件が入札等の方法により決定されていること。	左記の要件を課さない。

(参考3)

被災地金融機関支援オペの利用実績

(億円)

	貸付額	残高
第1回	741	741
第2回	1,293	2,034
第3回	1,286	3,320
第4回	136	3,456
第5回	1,033	4,489
第6回	390	4,879
第7回	12	4,891
第8回	52	4,943
第9回	65	5,008
第10回	53	5,061
第11回	1	5,062
第12回	50	5,112

	貸付額	残高
第13回	250	4,621
第14回	727	4,055
第15回	1,165	3,934
第16回	504	4,302
第17回	808	4,077
第18回	763	4,450
第19回	9	4,447
第20回	32	4,427
第21回	0	4,362
第22回	0	4,309
第23回	0	4,308

▽業態別の残高 (対外非公表)

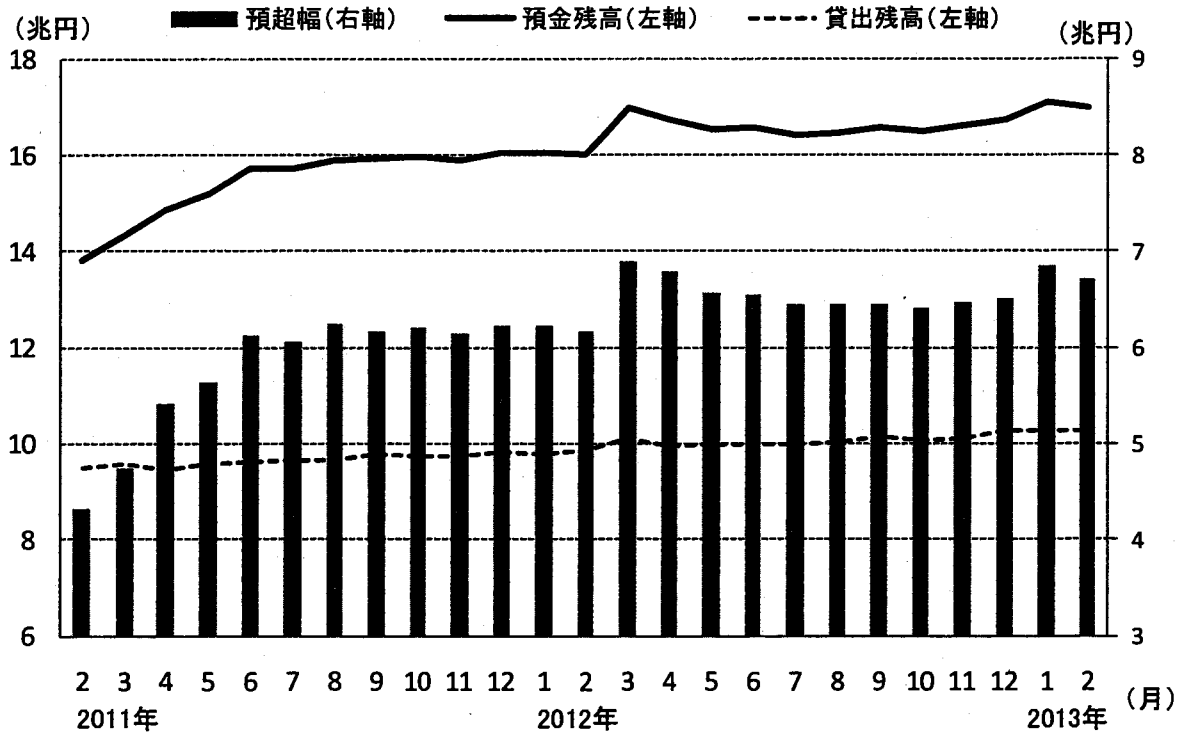
合計	4,308
大手行計	339
地域金融機関等計	3,969
系統中央機関計	2,785
地銀・地銀Ⅱ計	1,184

(注) 第13回～第23回は、第1回～第11回のロールオーバー。

(参考4)

被災地金融機関（岩手、宮城、福島の地銀・地銀Ⅱ 8行）の預金貸出動向

(対外非公表)



(政策委員会付議文)

「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に関する件

(案 件)

被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション等を活用することにより、引き続き、被災地金融機関における復旧・復興に向けた資金需要への対応を支援するとともに、被災地金融機関の資金調達余力を確保する観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」(平成23年4月28日付政委第36号別紙1.)を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成23年4月28日付政委第36号別紙2.)を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」(平成23年4月28日付政委第36号別紙3.)を別紙3.のとおり一部改正すること。

以 上

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

○ 9. を横線のとおり改める。

9. 貸付受付期間

平成~~25~~26年4月30日までとする。

○ 附則を横線のとおり改める。

（附則）

1. この基本要領は、本日から実施し、平成~~25~~26年4月30日をもって
廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについて
は、なお従前の例による。

2. 略（不変）

「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションにおける
貸付対象先選定基本要領」中一部改正（案）

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

この基本要領は、本日から実施し、平成~~25~~26年4月30日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

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

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

本措置は、平成23年5月31日までの別に定める日から実施し、平
成~~26~~27年4月30日をもって廃止する。

要 注 意

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

金融経済月報「概要」の前月との比較

2013年4月

2013年3月

- (現 状) わが国の景気は、下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。
海外経済は、昨年来の減速した状態から徐々に持ち直しに向かっている。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、マインドが改善するもとで、底堅さを増しつつある。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。企業の業況感は、再び改善の動きがみられている。
- (先行き) 先行きのわが国経済は、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移し、海外経済の成長率が次第に高まっ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、海外経済の成長率が次第に高まっていくことを背景に、持ち直し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こととみられる。設備投資は、当面二部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、底堅さを増していくと考えられる。こうしたもとで、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上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前年の耐久消費財の動きの反動から、小幅のマイナスとなっている。
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、耐久消費財に加えてエネルギー関連についても前年の動きの反動が予想されるため、マイナスを続けたあと、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。ターム物金利はやや弱含んでいる。この間、前月と比べ、株価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。

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。

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、持ち直しに傾い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こととみられる。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いる。ターム物金利は弱含んでいる。この間、前月と比べ、株価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。

先行きの本行バランスシート (単位：兆円)

長国残高+30兆円

(月間グロス買入額5兆円程度)

	12年末
① 長期国債	89
② CP	2.1
③ 社債	2.9
④ ETF	1.5
⑤ J-REIT	0.11
⑥ 貸出支援基金	3
⑦ 短期資金供給	37
⑧ その他とも資産計	158
⑨ 銀行券	87
⑩ 当座預金	47
⑪ その他とも負債・純資産計	158

長国残高+40兆円

(月間グロス買入額6兆円程度)

	13年末	14年末
①	130	170
②	2.2	2.2
③	3.2	3.2
④	2.1	2.1
⑤	0.13	0.13
⑥	13	18
⑦	35~40	45~50
⑧	210程度	270程度
⑨	88	90
⑩	97	155
⑪	210程度	270程度

長国残高+50兆円

(月間グロス買入額7兆円程度)

	13年末	14年末
①	140	190
②	2.2	2.2
③	3.2	3.2
④	2.1	2.1
⑤	0.13	0.13
⑥	13	18
⑦	35~40	45~50
⑧	220程度	290程度
⑨	88	90
⑩	107	175
⑪	220程度	290程度

⑫ マネタリーベース

180程度

230程度

190程度

250程度

200程度

270程度

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. 金融市場調節の操作目標を、無担保コールレート（オーバーナイト物）からマネタリーベースに変更すること。
2. 金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

3. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

「長期国債買入れの拡大および年限長期化」に関する件

(案 件)

1. 長期国債の保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行うこと。
2. 長期国債の買入れ対象を40年債を含む全ゾーンの国債としたうえで、買入れの平均残存期間を、現状の3年弱から国債発行残高の平均並みの7年程度に延長すること。
3. 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>

[議長案]

「ETFおよびJ-REITの買入れの拡大」に関する件

(案 件)

1. ETFおよびJ-REITの保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行うこと。
2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

「量的・質的金融緩和」の継続に関する件

(案 件)

「量的・質的金融緩和」の継続に関し、以下のとおり公表すること。

「量的・質的金融緩和」は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。

以 上

量的・質的金融緩和の導入に伴う関連基本要領の制定および
廃止等に関する件

(案 件)

量的・質的金融緩和の導入に伴い、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入における買入対象先選定基本要領」を別紙2. のとおり制定すること。
3. 「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」を別紙3. のとおり制定すること。
4. 「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」を別紙4. のとおり制定すること。
5. 「国債売買基本要領」(平成11年3月25日付政委第43号別紙1.)を別紙5. のとおり一部改正すること。
6. 「国債売買における売買対象先選定基本要領」(平成11年3月25日付政委第43号別紙2.)を別紙6. のとおり一部改正すること。
7. 「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙2.)を別紙7. のとおり一部改正すること。

8. 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却における売却対象先選定基本要領」(平成16年4月9日付政委第37号別紙2.)を別紙8.のとおり一部改正すること。

9. 「資産買入等の基金運営基本要領」(平成22年10月28日付政委第92号別紙1.)、「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」(平成22年10月28日付政委第92号別紙2.)、「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」(平成22年10月28日付政委第92号別紙4.)および「資産買入等の基金の運営として行う共通担保資金供給オペレーション基本要領」(平成22年10月28日付政委第92号別紙6.)を本日限りで、「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」(平成22年11月5日付政委第98号別紙1.)を3.に掲げる基本要領の実施日限りで、廃止すること。

廃止する基本要領に基づき、現に、または3.に掲げる基本要領の実施日において保有する資産および未決済の取引については、「国債売買基本要領」、「国庫短期証券売買基本要領」(平成11年10月27日付政委第163号別紙1.)、「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙1.)または「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」に基づくものとして取扱うこと。

10. 「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入における買入対象先選定基本要領」(平成22年10月28日付政委第92号別紙3.)、「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入における買入対象先選定基本要領」(平成22年10月28日付政委第92号別紙5.)および「資産買入等の基金の運営として行う共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成22年10月28日付政委第92号別紙7.)を本日限りで、「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4.に掲げる基本要領の実施日限りで、廃止すること。

廃止する基本要領に基づき、現に、または4.に掲げる基本要領の実施日において買入対象先等となっている先については、「国債売買における売買対象先選定基本要領」、「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」、「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入における買入対象先選定基本要領」、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.)または「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」に基づく売買対象先等として取扱うこと。

- 1 1. 「日本銀行業務方法書」(平成10年3月24日付政第29号別紙3)を別紙9.のとおり一部変更すること。
- 1 2. 3.の実施に関し、日本銀行法(平成9年法律第89号)第43条第1項ただし書きおよび同法第61条の2の規定に基づき、別紙10.および別紙11.のとおり財務大臣および金融庁長官に認可を申請すること。

以 上

「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」 (案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節の一層の円滑化を図る趣旨から、コマーシャル・ペーパーおよび社債等の買入れを行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 買入店

本店（業務局）とする。

3. 買入対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第4号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

4. 買入対象

CP等（コマーシャル・ペーパー（資産担保コマーシャル・ペーパーおよび不動産投資法人コマーシャル・ペーパーを除く。）、短期社債、不動産投資法人コマーシャル・ペーパー、短期不動産投資法人債、保証付短期外債、資産担保コマーシャル・ペーパーおよび資産担保短期債券をいう。以下同じ。）および社債等（社債および不動産投資法人債をいう。以下同

じ。)であって以下の要件を満たすもののうち、買入対象とすることが適当でないと認められる特段の事情がないものとする。

(1) 通則

イ、「適格担保取扱基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.)に定める適格担保基準を満たすものであること。ただし、格付および残存期間に関し、(2)ないし(7)に定めのある事項については、当該規定の要件を満たすものであること。

ロ、6. に定める入札を実施する日以前に発行されたものであること。

(2) コマーシャル・ペーパーおよび短期社債

格付について、次のイ、またはロ、を満たしていること。

イ、適格格付機関から a - 2 格相当以上の格付を取得していること。

ロ、イ、に該当しないコマーシャル・ペーパーまたは短期社債であって、その額面金額または元利金の全額につき連帯保証している企業がある場合には、当該保証企業が、適格格付機関から a - 2 格相当以上の格付を取得していること。

(3) 資産担保コマーシャル・ペーパーおよび資産担保短期債券

適格格付機関から a - 1 格相当の格付を取得していること。資産担保コマーシャル・ペーパーまたは資産担保短期債券について(1)イ、の基準の充足性を判定する際は、「適格担保取扱基本要領」5. の取引先または取引先の関係企業が保証する債務の取扱いに関する定めを適用しない。

(4) 保証付短期外債

保証企業が適格格付機関から a - 2 格相当以上の格付を取得していること。

(5) 不動産投資法人コマーシャル・ペーパーおよび短期不動産投資法人債

格付について、次のイ、またはロ、を満たしていること。

イ、適格格付機関から a - 1 格相当の格付を取得していること。

ロ、イ、に該当しない不動産投資法人コマーシャル・ペーパーまたは短期不動産投資法人債であって、その額面金額または元利金の全額につき連帯保証している企業がある場合には、当該保証企業が、適格格付機関から a - 2 格相当以上の格付を取得していること。

(6) 社債

格付について、次のイ、またはロ、を満たし、かつ、残存期間が1年以上3年以下であること。

イ、適格格付機関から B B B 格相当以上の格付を取得していること。

ロ、イ、に該当しない社債であって、その額面金額または元利金の全額につき連帯保証している企業がある場合には、当該保証企業もしくは当該保証企業が発行する社債（保証付社債を除く。）が、適格格付機関から B B B 格相当以上の格付を取得していること。

(7) 不動産投資法人債

格付について、次のイ、またはロ、を満たし、かつ、残存期間が1年以上3年以下であること。

イ、適格格付機関から A A 格相当以上の格付を取得していること。

ロ、イ、に該当しない不動産投資法人債であって、その額面金額または元利金の全額につき連帯保証している企業がある場合には、当該保証企業もしくは当該保証企業が発行する社債（保証付社債を除く。）が、適格格付機関から B B B 格相当以上の格付を取得していること。

5. 一発行体当りの買入残高の上限

一発行体当りの買入残高の上限は、C P 等については1, 0 0 0 億円、社債等については1, 0 0 0 億円とする。ただし、C P 等、社債等のそれ

それぞれについて、買入れの時点において、買入残高が買入毎に本行が別に定める時点における一発行体の総発行残高の2割5分を超えているものについては、買入対象から除外する。

6. 買入方式

買入対象先が売買利回りとして希望する利回りを入札に付してコンベンショナル方式により決定し、これにより買入れる方式とする。

7. 買入価格

買入対象先が本行による買入れを希望する証券ごとに、6. に定める方式により決定した売買利回りに基づいて算出した価格とする。

8. 買入日および買入金額等

買入日、買入金額、買入先その他買入れを行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して買入れのつど決定するものとする。

(附則)

この基本要領は、本日から実施する。

「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入における買入対象先
選定基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節に関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」(平成25年4月4日付政委第 号別紙1.)に規定する買入対象先(以下「買入対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 買入対象先の選定基準等

(1) 買入対象先の選定に当っては、買入対象先となることを希望する先を公募するものとする。

(2) 買入対象先については、(1)の公募に応じた者の中から、次に掲げる要件を満たす先を選定する。

イ、本行本店の当座預金取引先であること

ロ、日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること

ハ、自己資本の状況および考査等から得られた情報に照らし、信用力が十分であると認められること

3. 買入対象先の遵守事項等

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

イ、本行のコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入に積極的に応札すること

ロ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ハ、金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

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

(3) (2)に定める場合のほか、2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、買入対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則)

この基本要領は、本日から実施する。

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節の一層の円滑化を図る趣旨から、指数連動型上場投資信託受益権および不動産投資法人投資口(以下「指数連動型上場投資信託受益権等」という。)の買入れ等を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 買入店

本店(業務局)とする。

3. 買入対象

金融商品取引所(金融商品取引法(昭和23年法律第25号)第2条第16項に規定する金融商品取引所をいう。以下同じ。)に上場されている指数連動型上場投資信託受益権等であって、次に掲げる要件をすべて満たすもののうち、買入対象とすることが適当でないと認められる特段の事情がないものとする。

- (1) 指数連動型上場投資信託受益権にあつては、東証株価指数(TOPIX)または日経平均株価(日経225)に連動するよう運用されるものであること
- (2) 不動産投資法人投資口にあつては、当該投資口を発行する投資法人の債務が、「適格担保取扱基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.)に定める適格担保基準を満たすものであること。また、原則として、金融商品取引所において売買の成立した日数が年間200日以上あり、かつ当該金融商品取引所で行われた年間の売買の累計額が200億円以上であること

4. 買入方式

- (1) 本行が、本行を委託者兼受益者とし、信託銀行（金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号）第1条第1項の認可を受けて信託業務を営む銀行をいう。以下同じ。）を受託者とする金銭の信託を行い、当該金銭の信託にかかる信託財産として、指数連動型上場投資信託受益権等を買入れる方式とする。
- (2) (1)の受託者は、別に定めるところに従い本行が選定した先とする。
- (3) 指数連動型上場投資信託受益権等の買入れは、市場の状況に応じ、本行が定める基準に従って受託者に進捗させるものとする。

5. 買入価格

原則として、金融商品取引所における売買高加重平均価格または当該価格を目途として受託者が取引する価格とする。

6. 買入限度額

- (1) 指数連動型上場投資信託受益権にあつては、銘柄別の買入限度は、本行による買入れが銘柄毎の時価総額に概ね比例して行われるよう本行が別に定める上限とする。
- (2) 不動産投資法人投資口にあつては、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の5%以内であつて、本行による買入れが銘柄毎の時価総額に概ね比例して行われるよう本行が別に定める上限とする。

7. 買入れた不動産投資法人投資口の議決権行使

次に掲げる事項を考慮して議決権行使の指針を定め、受託者に当該指針の範囲で善管注意義務に従って不動産投資法人投資口の議決権を行使させるものとする。

- (1) 議決権行使は本行の経済的利益を増大することを目的として行われること

- (2) 不動産投資法人の投資主の利益を最大にするような投資法人の運営が行われるよう議決権を行使すること

8. 買入れた指数連動型上場投資信託受益権等の処分

- (1) 買入れた指数連動型上場投資信託受益権等について、次の各号に掲げる場合には、これに該当する銘柄の処分を速やかに行うものとする。

イ、買入れた指数連動型上場投資信託受益権等に関し単元未満のものが生じた場合（単元未満である部分の処分に限る。）

ロ、発行済投資口の総数の変動等により、本行の保有する不動産投資法人投資口の銘柄別保有数が、当該銘柄の発行済投資口の総数の5%を超えた場合（5%を超える部分の処分に限る。）

ハ、金融商品取引所の定めにより監理銘柄または整理銘柄に指定された場合

ニ、公開買付けに応じる場合

- (2) (1) ニ、に定める場合については、次に掲げる事項を考慮して、受託者に公開買付けへの対応に関するガイドラインを作成させ、受託者に当該ガイドラインの範囲で善管注意義務に従って判断させるものとする。当該ガイドラインは、受託者が本行の個別の指図を求めることなく判断することを前提とするものでなければならない。

イ、本行の保有する当該銘柄の流動性に配慮すること

ロ、当該銘柄を発行する投資法人の価値の向上に配慮すること

- (3) (1) による処分以外の場合に、指数連動型上場投資信託受益権等の処分を行う場合は、指数連動型上場投資信託受益権等の市場等の情勢を勘案し、適正な対価によるものとする。また、この場合には、次に掲げる事項を考慮して指数連動型上場投資信託受益権等の処分の指針を定め、本行が別に定めるところにより選定する受託者（信託銀行に限る。）に

当該指針の範囲で善管注意義務に従って指数連動型上場投資信託受益権等を処分させるものとする。

イ、本行の損失発生を極力回避すること

ロ、本行の指数連動型上場投資信託受益権等の処分により指数連動型上場投資信託受益権等の市場等に攪乱的な影響を与えることを極力回避すること

9. 指数連動型上場投資信託受益権および不動産投資法人投資口取引損失引当金

原則として、指数連動型上場投資信託受益権、不動産投資法人投資口それぞれについて、時価の総額が帳簿価額の総額を下回る場合に、その差額に対して上半期末および事業年度末に計上する。

(附則)

1. この基本要領は、「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」（平成22年10月28日付政委第92号別紙9.の別紙および同別紙10.の別紙）の一部改正に関する日本銀行法（平成9年法律第89号）第43条第1項ただし書きおよび同法第61条の2の規定に基づく財務大臣および金融庁長官の認可を受けることを条件として、当該認可を受けた日から実施する。
2. 4.（3）に定める基準その他この基本要領の実施にあたり必要となる事項については、総裁が定める。

「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」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節に関する事務手続の明確化を図る趣旨から、
「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」(平成25年4月4
日付政委第 号別紙3.)に定める信託の受託者(以下「受託者」とい
う。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 受託者の選定方法

- (1) 受託者の選定にあたっては、受託者となることを希望する者を公募す
る。
- (2) 受託者は、一般競争入札方式により選定する。

3. 受託者の選定基準

- (1) 受託者は、2. (1)の公募に応じた者であって、次に掲げる要件を
満たす者に限る。

イ、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律(昭和18年法律第43
号)第1条第1項の認可を受けて信託業務を営む銀行であること

ロ、本行本店の当座預金取引先であること

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。

ニ、基準時点において、金銭の信託、有価証券の信託または包括信託にかかる信託財産として所有する株式（他の法人に対する再信託または他の法人との共同での受託により当該他の法人に資産管理が委託されている株式を含む。）の貸借対照表価額の合計額が、5,000億円以上であること

ホ、選定日を含む年度の前年度の4月1日以降、監督官庁による行政処分を受けていないこと（行政処分の内容および処分の対象となった法令違反行為の内容等に照らし、本行が、審査の結果、受託者とするのが不適当でないことを認めた場合を除く。）

ヘ、本件の受託業務を円滑かつ適正に遂行できる体制が整っていると認められること

- (2) 二者が共同して本件の受託業務を受託する場合には、いずれの共同受託者においても(1)に掲げる要件を満たさなければならない。
- (3) 受託者が本件の受託業務の一部を再信託する場合には、再信託の受託者においても(1)に掲げる要件を満たさなければならない。

4. 信託契約

- (1) 受託者との間で、本行を委託者兼受益者とする信託契約を締結する。
- (2) (1)に定める信託契約の契約期間（契約期間を延長するときは、延長後の通算の契約期間をいう。以下同じ。）は、3年を超えないものと

する。

- (3) (1) に定める信託契約の契約期間の満了時において、指数連動型上場投資信託受益権または不動産投資法人投資口を保有すると見込まれる場合には、あらためて受託者を選定する。

5. 信託の終了

次に掲げる事由のいずれかに該当する場合には、本行は信託を終了し、速やかに新たな受託者を選定することができる。

- (1) 受託者または再信託の受託者が 3. に定める要件を満たさなくなったとき
- (2) 受託者が本行との契約に違反したとき
- (3) 受託者が本件の受託業務を正確かつ迅速に履行していないと本行が認めたとき
- (4) その他契約を継続し難い事由があると本行が認めたとき

(附則)

1. この基本要領は、「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」（平成 25 年 4 月 4 日付政委第 号別紙 3.）の実施日から実施する。
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 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 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。

「国債売買基本要領」中一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 売買対象

次の（1）および（2）に掲げる国債とする。

（1）変動利付国債および物価連動国債以外の利付国債~~（発行後1年以内のもののうち発行年限別の直近発行2銘柄を除く。）~~

（2）変動利付国債および物価連動国債~~（それぞれにつき、発行後1年以内のもののうち発行年限別の直近発行2銘柄を除く。）~~

（附則）

この一部改正は、本日から実施する。

「国債売買における売買対象先選定基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 売買対象先の選定頻度

(1) 売買対象先は、原則として年1回の頻度で見直すこととする。

(2) (1)に加えて、売買対象先を追加する選定を随時実施することができるものとする。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

「国庫短期証券売買および国債の条件付売買における売買対象先
選定基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 売買対象先の選定頻度

(1) 売買対象先は、原則として年1回の頻度で見直すこととする。

(2) (1)に加えて、売買対象先を追加する選定を随時実施することがで
きるものとする。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却における売却対象先選定基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 売却対象先の選定頻度

(1) 売却対象先は、原則として年1回の頻度で見直すこととする。

(2) (1)に加えて、売却対象先を追加する選定を随時実施することができるものとする。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更（案）

- 第九条の三を横線のとおり改める。

（有価証券を担保とする公開市場操作としての貸付け）

第九条の三 当銀行は、第六条第一項第二号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、手形、国債その他の有価証券を担保とする公開市場操作としての貸付け~~（第五十一条に規定する資産買入等の基金の運営として行う公開市場操作としての貸付けを除く。）~~を行う。

以下略（不変）

- 第十三条を横線のとおり改める。

（国債の売買）

第十三条 当銀行は、第六条第一項第三号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、国債（国庫短期証券を除く。以下この節において同じ。）の売買~~（第五十二条に規定する資産買入等の基金の運営として行う利付国債の買入れを除く。）~~を行う。

一 略（不変）

二 売買の対象となる債券の種類

売買の対象となる債券は、次に掲げる国債とする。

- イ 変動利付国債及び物価連動国債以外の利付国債~~（発行後一年以内の利付国債のうち発行年限別の直近発行三銘柄を除く。）~~
- ロ 変動利付国債及び物価連動国債~~（それぞれにつき、発行後一年以内の利付国債のうち発行年限別の直近発行三銘柄を除く。）~~

三 略（不変）

- 第十四条を横線のとおり改める。

（国庫短期証券の売買）

第十四条 当銀行は、第六条第一項第三号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、国庫短期証券の売買（第五十二条に規定する資産買入等の基金の運営として行う国庫短期証券の買入を除く。）を行う。

以下略（不変）

- 第十六条を横線のとおり改める。

（コマーシャル・ペーパー等及び社債等の買入れ）

第十六条 削除当銀行は、第六条第一項第三号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、コマーシャル・ペーパー、短期社債、短期不動産投資法人債、保証付短期外債及び資産担保短期債券（以下この条において「コマーシャル・ペーパー等」という。）並びに社債及び不動産投資法人債（以下この条において「社債等」という。）の買入れを行う。

一 相手方

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

二 買入れの対象となるコマーシャル・ペーパー等及び社債等

コマーシャル・ペーパー等及び社債等のうち当銀行が適当と認めるものを、買入れの対象とする。

三 買入れの価格

買入れの価格は、金融市場の情勢を勘案して定める。

四 発行体別の買入れの残高の上限

発行体別の買入れの残高は、コマーシャル・ペーパー等については千億円、社債等については千億円を上限とする。ただし、コマーシャル・ペーパー等、社債等のそれぞれについて、買入れの時点において、買入残高が買入れ毎に当銀行が適当と認める時点における一発行体の総発行残高の二割五分を超えているものについては、買入対象から除外する。

- 第四十九条の六を横線のとおり改める。

(指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等)

第四十九条の六 当銀行は、第四十八条に規定する業務として、第五十四条次の各号に定めるところにより、指数連動型上場投資信託受益権及び不動産投資法人投資口（以下この条において「指数連動型上場投資信託受益権等」という。）の買入れ等を行う。

一 買入れの対象となる指数連動型上場投資信託受益権等

イ 指数連動型上場投資信託受益権にあつては、金融商品取引所に上場されているもののうち、株式市場全体への波及効果及び当銀行の財務の健全性確保の観点から連動する指数の種類及び市場の流通性等を考慮して当銀行が適当と認めるものとする。

ロ 不動産投資法人投資口にあつては、金融商品取引所に上場されているもののうち、当銀行の財務の健全性確保の観点から不動産投資法人投資口を発行する投資法人の信用力及び市場の流通性等を考慮して当銀行が定める基準を満たすものとする。

二 買入れの方式

買入れは、当銀行を委託者兼受益者とし、信託銀行のうち当銀行が
適当と認めるものを受託者とする信託を行い、当該信託に係る信託財
産として指数連動型上場投資信託受益権等を買入れる方式により行
う。

三 買入れの価格

買入れの価格は、原則として、金融商品取引所における売買高加重
平均価格又は当該価格を目途として受託者が取引する価格とする。

四 買入れの限度

イ 買入れの対象となる指数連動型上場投資信託受益権別の買入限度
は、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から、当銀行が指数連動
型上場投資信託受益権別の上限を定める場合には、当該上限に達す
るまでとする。

ロ 買入れの対象となる不動産投資法人投資口別の買入限度は、当銀
行の保有する当該投資口の数が発行済投資口の百分の五に達するま
でとする。ただし、発行済投資口の百分の五を超えない場合であつ
ても、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から当銀行が不動産投
資法人投資口別の上限を定める場合には、当該上限に達するまでを
買入限度とする。

五 買入れた不動産投資法人投資口の議決権行使

買入れた不動産投資法人投資口の議決権行使については、次に掲
げる事項を考慮してその指針を定め、信託銀行のうち当銀行が適当と
認めるものに、当該指針の範囲で善管注意義務に従ってこれを行わせ
る。

イ 議決権行使は当銀行の経済的利益を増大することを目的として行
われること

ロ 不動産投資法人の投資主の利益を最大にするような投資法人の運
営が行われるよう議決権を行使すること

六 買い入れた指数連動型上場投資信託受益権等の処分

買い入れた指数連動型上場投資信託受益権等の処分を行う際は、指数連動型上場投資信託受益権等の市場等の情勢を勘案し、適正な対価によるものとする。また、次に掲げる事項を考慮して指数連動型上場投資信託受益権等の処分の指針を定め、信託銀行のうち当銀行が適当と認めるものに、当該指針の範囲で善管注意義務に従って処分を行わせる。

イ 当銀行の損失発生を極力回避すること

ロ 当銀行の指数連動型上場投資信託受益権等の処分により指数連動型上場投資信託受益権等の市場等に攪乱的な影響を与えることを極力回避すること

○ 第十三章を横線のとおり改める。

第十三章 資産買入等の基金の運営 削除

（資産買入等の基金）

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

2 前項に定める資産の買入における買入対象資産は、以下のうち当銀行が適当と認めるものとする。

一 利付国債

二 国庫短期証券

三 コマーシャル・ペーパー、短期社債、短期不動産投資法人債、保証付

~~短期外債及び資産担保短期債券（以下この章において「コマーシャル・ペーパー等」という。）~~

~~四 社債及び不動産投資法人債（以下この章において「社債等」という。）~~

~~五 指数連動型上場投資信託受益権~~

~~六 不動産投資法人投資口~~

~~3 第一項に規定する公開市場操作としての貸付けの残高は二十五兆円程度、資産の買入れの残高は七十六兆円程度を上限とし、前項に規定する買入対象資産ごとの買入残高の上限は次に掲げるとおりとする。~~

~~一 利付国債 四十四兆円程度~~

~~二 国庫短期証券 二十四兆五千億円程度~~

~~三 コマーシャル・ペーパー等 二兆二千億円程度~~

~~四 社債等 三兆二千億円程度~~

~~五 指数連動型上場投資信託受益権 二兆千億円程度~~

~~六 不動産投資法人投資口 千三百億円程度~~

~~4 第一項に規定する公開市場操作としての貸付け及び資産の買入れは、平成二十五年末までを目途に、前項に定める残高の上限に達するように実施し、平成二十六年一月以降は、前項の規定にかかわらず、毎月、別に定める金額の貸付け及び買入れを行う。~~

~~（資産買入等の基金の運営として行う公開市場操作としての貸付け）~~

~~第五十一条 当銀行は、資産買入等の基金において、第六条第一項第二号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、手形、国債その他の有価証券を担保とする公開市場操作としての貸付けを行う。 削除~~

~~一 相手方~~

~~貸付けの相手方は、金融機関、金融商品取引業者、証券金融会社、短資業者その他の者であって、当銀行と当座預金取引を有する者のうち~~

~~ち、当銀行が第一条の目的を達成するため適当と認めるものとする。~~

~~二 担保の種類~~

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

~~三 貸付期間~~

~~貸付期間は、最長六ヶ月程度とする。~~

~~四 貸付利率~~

~~貸付利率は、金融市場の情勢を勘案して定める。~~

~~五 利息の徴収~~

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

~~(資産買入等の基金の運営として行う利付国債及び国庫短期証券の買入れ)~~

~~第五十二条 当銀行は、資産買入等の基金において、第六条第一項第三号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、利付国債及び国庫短期証券の買入れを行う。 削除~~

~~一 相手方~~

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

~~二 買入れの対象となる利付国債及び国庫短期証券の種類~~

~~買入れの対象となる利付国債及び国庫短期証券は、利付国債（残存期間が一年以上三年以下の銘柄に限る。）及び国庫短期証券とする。~~

~~三 買入れの価格~~

~~買入れの価格は、金融市場の情勢を勘案して定める。~~

~~四 買入れの残高の上限~~

~~第五十条に定めるところによる。~~

~~(資産買入等の基金の運営として行うコマ=シャル・ペ=パー等及び社債等の買入れ)~~

第五十三条 当銀行は、資産買入等の基金において、第六条第一項第三号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、~~コマ=シャル・ペ=パー等及び社債等の買入れを行う。~~ 削除

~~一 相手方~~

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

~~二 買入れの対象となるコマ=シャル・ペ=パー等及び社債等~~

~~コマ=シャル・ペ=パー等及び社債等のうち当銀行が適当と認めるものを、買入れの対象とする。~~

~~三 買入れの価格~~

~~買入れの価格は、金融市場の情勢を勘案して定める。~~

~~四 買入れの残高の上限等~~

~~イ コマ=シャル・ペ=パー等及び社債等の買入れの残高の上限は、第五十条に定めるところによる。~~

~~ロ 発行体別の買入れの残高は、コマ=シャル・ペ=パー等については千億円、社債等については千億円を上限とする。ただし、コマ=シャル・ペ=パー等、社債等のそれぞれについて、買入れの時点において、買入残高が買入れ毎に当銀行が適当と認める時点における発行体の総発行残高の二割五分を超えているものについては、買~~

~~入対象から除外する。~~

~~(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の買入れ等)~~

第五十四条 当銀行は、~~資産買入等の基金において、第四十九条の六に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、指数連動型上場投資信託受益権及び不動産投資法人投資口（以下「指数連動型上場投資信託受益権等」という。）の買入れ等を行う。~~ 削除

~~一 買入れの対象となる指数連動型上場投資信託受益権等~~

~~イ 指数連動型上場投資信託受益権にあつては、金融商品取引所に上場されているもののうち、株式市場全体への波及効果及び当銀行の財務の健全性確保の観点から連動する指数の種類及び市場の流通性等を考慮して当銀行が適当と認めるものとする。~~

~~ロ 不動産投資法人投資口にあつては、金融商品取引所に上場されているもののうち、当銀行の財務の健全性確保の観点から不動産投資法人投資口を発行する投資法人の信用力及び市場の流通性等を考慮して当銀行が定める基準を満たすものとする。~~

~~二 買入れの方式~~

~~買入れは、当銀行を委託者兼受益者とし、信託銀行のうち当銀行が適当と認めるものを受託者とする信託を行い、当該信託にかかる信託財産として指数連動型上場投資信託受益権等を買入れる方式により行う。~~

~~三 買入れの価格~~

~~買入れの価格は、原則として、金融商品取引所における売買高加重平均価格または当該価格を目途として受託者が取引する価格とする。~~

~~四 買入れを行う期間~~

~~買入れは、平成二十五年末までを目途に行う。~~

五 買入れの限度

~~イ 指数連動型上場投資信託受益権等の買入れの残高の上限は、第五十条に定めるところによる。~~

~~ロ 買入れの対象となる指数連動型上場投資信託受益権別の買入限度は、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から、当銀行が指数連動型上場投資信託受益権別の上限を定める場合には、当該上限に達するまでとする。~~

~~ハ 買入れの対象となる不動産投資法人投資口別の買入限度は、当銀行の保有する当該投資口の数が発行済投資口の百分の五に達するまでとする。ただし、発行済投資口の百分の五を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から当銀行が不動産投資法人投資口別の上限を定める場合には、当該上限に達するまでを買入限度とする。~~

六 買入れた不動産投資法人投資口の議決権行使

~~買入れた不動産投資法人投資口の議決権行使については、次に掲げる事項を考慮してその指針を定め、信託銀行のうち当銀行が適当と認めるものに、当該指針の範囲で善管注意義務に従ってこれを行わせる。~~

~~イ 議決権行使は当銀行の経済的利益を増大することを目的として行われること~~

~~ロ 不動産投資法人の投資主の利益を最大にするような投資法人の運営が行われるよう議決権を行使すること~~

七 買入れた指数連動型上場投資信託受益権等の処分

~~買入れた指数連動型上場投資信託受益権等の処分を行う際は、指数連動型上場投資信託受益権等の市場等の情勢を勘案し、適正な対価によるものとする。また、次に掲げる事項を考慮して指数連動型上場投資信託受益権等の処分の指針を定め、信託銀行のうち当銀行が適当~~

~~と認めるものに、当該指針の範囲で善管注意義務に従って処分を行わせる。~~

~~イ 当銀行の損失発生を極力回避すること~~

~~ロ 当銀行の指数連動型上場投資信託受益権等の処分により指数連動型上場投資信託受益権等の市場等に攪乱的な影響を与えることを極力回避すること~~

(附則)

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

別紙10.

(財務大臣宛認可申請書案)

政 策 号

平成25年 月 日

財務大臣 麻生 太郎 殿

日本銀行総裁 黒田 東彦

指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱の一部変更に関する件

量的・質的金融緩和の導入に伴い、平成22年10月28日付財理第4641号・金総第3907号認可、平成23年3月15日付財理第1162号・金総第1060号認可、平成23年8月5日付財理第3654号・金総第3373号認可、平成24年5月1日付財理第2139号・金総第1908号認可および平成24年10月31日付財理第5113号・金総第4773号認可に基づいて行う指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等の要綱を別紙のとおり一部変更することと致したく、政策委員会の議決を経て、日本銀行法第43条第1項ただし書の規定に基づき、認可申請致します。

以 上

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」中一部変更

- 4. を横線のとおり改める。

4. 買入れを行う期間

~~指数連動型上場投資信託受益権等の買入れは、認可取得の日から平成25年末までを目途に行い得るものとする。~~ 削除

- 5. を横線のとおり改める。

5. 買入限度額等

- (1) ~~指数連動型上場投資信託受益権の買入残高の総額は2兆1,000億円程度を限度とする。~~ 指数連動型上場投資信託受益権の買入れは、本行の保有残高が、年間約1兆円に相当するペースで増加するよう行う。またただし、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。
- (2) ~~不動産投資法人投資口の買入残高の総額は1,300億円程度を限度とする。~~ 不動産投資法人投資口の買入れは、本行の保有残高が、年間約300億円に相当するペースで増加するよう行う。またただし、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の5%とする。ただしまた、発行済投資口の総数の5%を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集

中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入
限度とする。

(3) 略 (不変)

(金融庁長官宛認可申請書案)

政 策 号

平成 25 年 月 日

金融庁長官 畑中 龍太郎 殿

日本銀行総裁 黒田 東彦

指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱の一部変更に関する件

量的・質的金融緩和の導入に伴い、平成 22 年 10 月 28 日付財理第 4641 号・金総第 3907 号認可、平成 23 年 3 月 15 日付財理第 1162 号・金総第 1060 号認可、平成 23 年 8 月 5 日付財理第 3654 号・金総第 3373 号認可、平成 24 年 5 月 1 日付財理第 2139 号・金総第 1908 号認可および平成 24 年 10 月 31 日付財理第 5113 号・金総第 4773 号認可に基づいて行う指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等の要綱を別紙のとおり一部変更することと致したく、政策委員会の議決を経て、日本銀行法第 43 条第 1 項ただし書および同法第 61 条の 2 の規定に基づき、認可申請致します。

以 上

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」中一部変更

- 4. を横線のとおり改める。

4. 買入れを行う期間

~~指数連動型上場投資信託受益権等の買入れは、認可取得の日から平成25年末までを目途に行い得るものとする。~~ 削除

- 5. を横線のとおり改める。

5. 買入限度額等

- (1) ~~指数連動型上場投資信託受益権の買入残高の総額は2兆1,000億円程度を限度とする。~~ 指数連動型上場投資信託受益権の買入れは、本行の保有残高が、年間約1兆円に相当するペースで増加するよう行う。またただし、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。
- (2) ~~不動産投資法人投資口の買入残高の総額は1,300億円程度を限度とする。~~ 不動産投資法人投資口の買入れは、本行の保有残高が、年間約300億円に相当するペースで増加するよう行う。またただし、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の5%とする。ただしまた、発行済投資口の総数の5%を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集

中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入
限度とする。

(3) 略 (不変)

2013年4月4日

日 本 銀 行

「量的・質的金融緩和」の導入について（案）

1. 日本銀行は、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、以下の決定を行った。

(1) 「量的・質的金融緩和」の導入

日本銀行は、消費者物価の前年比上昇率2%の「物価安定の目標」を、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現する。このため、マネタリーベースおよび長期国債・ETFの保有額を2年間で2倍に拡大し、長期国債買入れの平均残存期間を2倍以上に延長するなど、量・質ともに次元の違う金融緩和を行う。

① マネタリーベース・コントロールの採用（全員一致／賛成○反対○）^(注1)

量的な金融緩和を推進する観点から、金融市場調節の操作目標を、無担保コールレート（オーバーナイト物）からマネタリーベースに変更し、金融市場調節方針を以下のとおりとする。

「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。」¹

② 長期国債買入れの拡大と年限長期化（全員一致／賛成○反対○）^(注2)

イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、長期国債の保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う²。

また、長期国債の買入れ対象を40年債を含む全ゾーンの国債としたうえで、買入れの平均残存期間を、現状の3年弱³から国債発行残高の平均並みの7年程度⁴に延長する。

③ ETF、J-REITの買入れの拡大（全員一致／賛成○反対○）^(注3)

¹ この方針のもとで、マネタリーベース（2012年末実績138兆円）は、2013年末200兆円、2014年末270兆円となる見込み（別紙）。

² 毎月の長期国債のグロスの買入れ額は7兆円強となる見込み。

³ 「資産買入等の基金による長期国債の買入れ」と「金融調節上の必要から行う国債買入れ」を合わせた全体の平均。

⁴ 長期国債買入れの平均残存期間は、金融機関の応札状況によって振れが生じるため、6～8年程度と、幅をもってみる必要がある。

資産価格のプレミアムに働きかける観点から、ETFおよびJ-REITの保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う⁵。

④「量的・質的金融緩和」の継続（全員一致／賛成○反対○）^(注4)

「量的・質的金融緩和」は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。

(2)「量的・質的金融緩和」に伴う対応

①資産買入等の基金の廃止

資産買入等の基金は廃止する。「金融調節上の必要から行う国債買入れ」は、既存の残高を含め、上記の長期国債の買入れに吸収する。

②銀行券ルールの一時的適用停止

上記の長期国債の買入れは、金融政策目的で行うものであり、財政ファイナンスではない。また、政府は、1月の「共同声明」において、「日本銀行との連携強化にあたり、財政運営に対する信認を確保する観点から、持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進する」としている。これらを踏まえ、いわゆる「銀行券ルール」⁶を、「量的・質的金融緩和」の実施に際し、一時停止する。

③市場参加者との対話の強化

上記のような巨額の国債買入れと極めて大規模なマネタリーベースの供給を円滑に行うためには、取引先金融機関の積極的な応札など市場参加者の協力が欠かせない。市場参加者との間で、金融市場調節や市場取引全般に関し、これまで以上に密接な意見交換を行う場を設ける。また、差し当たり、市場の国債の流動性に支障が生じないように、国債補完供給制度（SLF）の要件を緩和する。

(3) 被災地金融機関支援資金供給の延長

被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションおよび被災地企業等にかかる担保要件の緩和措置を1年延長する。

⁵ CP等、社債等については、本年末にそれぞれ2.2兆円、3.2兆円の残高まで買入れたあと、その残高を維持する。なお、CP等、社債等、ETFおよびJ-REITの銘柄別の買入れ限度については、従来通りとする。

⁶ 「金融調節上の必要から行う国債買入れ」を通じて日本銀行が保有する長期国債の残高について、銀行券発行残高を上限とするという考え方（2001年3月19日決定）。

2. わが国経済は下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。先行きは、堅調な国内需要と海外経済の成長率の高まりを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は足もと小幅のマイナスとなっているが、予想物価上昇率の上昇を示唆する指標がみられる。また、ここ数か月、グローバルな投資家のリスク回避姿勢の後退や国内の政策期待によって、金融資本市場の状況は好転している。

日本銀行は、1月の「共同声明」において、「物価安定の目標」の早期実現を明確に約束した。今回決定した「量的・質的金融緩和」は、これを裏打ちする施策として、長めの金利や資産価格などを通じた波及ルートに加え、市場や経済主体の期待を抜本的に転換させる効果が期待できる。これらは、実体経済や金融市場に表れ始めた前向きな動きを後押しするとともに、高まりつつある予想物価上昇率を上昇させ、日本経済を、15年近く続いたデフレからの脱却に導くものと考えている。

以 上

(注1) 賛成：○、反対：○

(注2) 賛成：○、反対：○

(注3) 賛成：○、反対：○

(注4) 賛成：○、反対：○

(別紙)

マネタリーベースの目標とバランスシートの見通し

(単位：兆円)

	12年末 (実績)	13年末 (見通し)	14年末 (見通し)
--	--------------	---------------	---------------

マネタリーベース	138	200	270
----------	-----	-----	-----

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89	140	190
CP等	2.1	2.2	2.2
社債等	2.9	3.2	3.2
ETF	1.5	2.5	3.5
J-REIT	0.11	0.14	0.17
貸出支援基金	3.3	13	18
その他とも資産計	158	220	290
銀行券	87	88	90
当座預金	47	107	175
その他とも負債・純資産計	158	220	290

< 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 >

[木内委員案]

「量的・質的金融緩和」の導入について」の公表に関する件

「量的・質的金融緩和」の導入について」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. 日本銀行は、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、以下の決定を行った。

(1) 「量的・質的金融緩和」の導入

日本銀行は、消費者物価の前年比上昇率2%の「物価安定の目標」を、~~2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現することを目指す。そのために、2年間程度を集中対応期間と位置づけて、「量的・質的金融緩和」を導入する。~~このため、マネタリーベースおよび長期国債・ETFの保有額を2年間で2倍に拡大し、長期国債買入れの平均残存期間を2倍以上に延長するなど、量・質ともに次元の違う金融緩和を行う。

①～③ 略（不変）

④ ~~「量的・質的金融緩和」の継続~~

~~「量的・質的金融緩和」は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。~~

(2)・(3) 略（不変）

2. 略（不変）

以 上

2013年4月4日
日本銀行

「量的・質的金融緩和」の導入について

1. 日本銀行は、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、以下の決定を行った。

(1) 「量的・質的金融緩和」の導入

日本銀行は、消費者物価の前年比上昇率2%の「物価安定の目標」を、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現する^(注1)。このため、マネタリーベースおよび長期国債・ETFの保有額を2年間で2倍に拡大し、長期国債買入れの平均残存期間を2倍以上に延長するなど、量・質ともに次元の違う金融緩和を行う。

① マネタリーベース・コントロールの採用（全員一致）

量的な金融緩和を推進する観点から、金融市場調節の操作目標を、無担保コールレート（オーバーナイト物）からマネタリーベースに変更し、金融市場調節方針を以下のとおりとする。

「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。」¹

② 長期国債買入れの拡大と年限長期化（全員一致）

イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、長期国債の保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う²。

また、長期国債の買入れ対象を40年債を含む全ゾーンの国債としたうえで、買入れの平均残存期間を、現状の3年弱³から国債発行残高の平均並みの7年程度⁴に延長する。

③ ETF、J-REITの買入れの拡大（全員一致）

¹ この方針のもとで、マネタリーベース（2012年末実績138兆円）は、2013年末200兆円、2014年末270兆円となる見込み（別紙）。

² 毎月の長期国債のグロスの買入れ額は7兆円強となる見込み。

³ 「資産買入等の基金による長期国債の買入れ」と「金融調節上の必要から行う国債買入れ」を合わせた全体の平均。

⁴ 長期国債買入れの平均残存期間は、金融機関の応札状況によって振れが生じるため、6～8年程度と、幅をもってみる必要がある。

資産価格のプレミアムに働きかける観点から、ETFおよびJ-REITの保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う⁵。

④「量的・質的金融緩和」の継続^(注1)（賛成8反対1）^(注2)

「量的・質的金融緩和」は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。

(2)「量的・質的金融緩和」に伴う対応

①資産買入等の基金の廃止

資産買入等の基金は廃止する。「金融調節上の必要から行う国債買入れ」は、既存の残高を含め、上記の長期国債の買入れに吸収する。

②銀行券ルールの一時的適用停止

上記の長期国債の買入れは、金融政策目的で行うものであり、財政ファイナンスではない。また、政府は、1月の「共同声明」において、「日本銀行との連携強化にあたり、財政運営に対する信認を確保する観点から、持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進する」としている。これらを踏まえ、いわゆる「銀行券ルール」⁶を、「量的・質的金融緩和」の実施に際し、一時停止する。

③市場参加者との対話の強化

上記のような巨額の国債買入れと極めて大規模なマネタリーベースの供給を円滑に行うためには、取引先金融機関の積極的な応札など市場参加者の協力が欠かせない。市場参加者との間で、金融市場調節や市場取引全般に関し、これまで以上に密接な意見交換を行う場を設ける。また、差し当たり、市場の国債の流動性に支障が生じないように、国債補完供給制度（SLF）の要件を緩和する。

(3)被災地金融機関支援資金供給の延長

被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションおよび被災地企業等にかかる担保要件の緩和措置を1年延長する。

⁵ CP等、社債等については、本年末にそれぞれ2.2兆円、3.2兆円の残高まで買入れたあと、その残高を維持する。なお、CP等、社債等、ETFおよびJ-REITの銘柄別の買入れ限度については、従来通りとする。

⁶ 「金融調節上の必要から行う国債買入れ」を通じて日本銀行が保有する長期国債の残高について、銀行券発行残高を上限とするという考え方（2001年3月19日決定）。

2. わが国経済は下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。先行きは、堅調な国内需要と海外経済の成長率の高まりを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は足もと小幅のマイナスとなっているが、予想物価上昇率の上昇を示唆する指標がみられる。また、ここ数か月、グローバルな投資家のリスク回避姿勢の後退や国内の政策期待によって、金融資本市場の状況は好転している。

日本銀行は、1月の「共同声明」において、「物価安定の目標」の早期実現を明確に約束した。今回決定した「量的・質的金融緩和」は、これを裏打ちする施策として、長めの金利や資産価格などを通じた波及ルートに加え、市場や経済主体の期待を抜本的に転換させる効果が期待できる。これらは、実体経済や金融市場に表れ始めた前向きな動きを後押しするとともに、高まりつつある予想物価上昇率を上昇させ、日本経済を、15年近く続いたデフレからの脱却に導くものと考えている。

以 上

(注1) 木内委員より、①「2年程度の期間を念頭に置いて」を削除、②その次に「2年間程度を集中対応期間と位置づけて、『量的・質的金融緩和』を導入する」との一文を追加、③「『量的・質的金融緩和』の継続」の段落を削除するとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曽委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員）。

(注2) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員。反対：木内委員。

(別紙)

マネタリーベースの目標とバランスシートの見通し

(単位：兆円)

	12年末 (実績)	13年末 (見通し)	14年末 (見通し)
--	--------------	---------------	---------------

マネタリーベース	138	200	270
----------	-----	-----	-----

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89	140	190
CP等	2.1	2.2	2.2
社債等	2.9	3.2	3.2
ETF	1.5	2.5	3.5
J-REIT	0.11	0.14	0.17
貸出支援基金	3.3	13	18
その他とも資産計	158	220	290
銀行券	87	88	90
当座預金	47	107	175
その他とも負債・純資産計	158	220	290

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
4月5日(金)14時00分

(案)

2013年4月5日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2013年4月)

本稿は、4月3、4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、下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。

海外経済は、昨年来の減速した状態から徐々に持ち直しに向かっている。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、消費者マインドが改善するもとで、底堅さを増しつつある。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。企業の業況感は、再び改善の動きがみられている。

先行きのわが国経済は、国内需要が各種経済対策の効果もあって底堅く推移し、海外経済の成長率が次第に高まっ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、海外経済の成長率が次第に高まっていくことなどを背景に、持ち直し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、当面一部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、次第に底堅さを増していくと考えられる。こうしたもとで、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上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前年の耐久消費財の動きの反動から、小幅のマイナスとなっている。

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、耐久消費財に加えてエネルギー関連についても前年の動きの反動が予想されるため、マイナスを続けたあと、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いる。ターム物金利はやや弱含んでいる。この間、前月と比べ、株価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。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。

1. 実体経済

公共投資は、震災復興関連を中心に増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、10～12月まで4四半期連続で増加したあと、1月の10～12月対比も増加を続けた（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、昨年4～6月に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を続けている。

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。

実質輸出は、下げ止まっている（図表6(1)、7）。実質輸出は、7～9月に前期比で大幅に減少したあと、10～12月も減少を続けたが、1～2月の10～12月対比は小幅の増加となった。月次でみると、1月に春節前の輸出集中の影響もあって増加したあと、2月は反動減となったが、それでも昨年末の水準を若干上回っている。1～2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、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、月々の振れを伴いながらも、緩やかな増加基調に復しつつあるとみられる。その他地域向けについても、自動車関連の持ち直しを主因に、増加に転じている。一方、EU向けは、1～2月は小幅の増加となったが、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、春節前の輸出集中とその反動もあって基調が読みにくい¹、情報関連（半導体等電子部品等）が弱めとなっていることもあって、全体として、はっきりとした持ち直しの動きはなお確認できていない。財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、米国や

¹ 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。

その他地域向けがこのところ堅調に推移しているほか、大幅に落ち込んでいた中国向けも持ち直し傾向にあるため、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、化学を中心に増加の動きもみられている。資本財・部品についてみると、昨年後半に大幅に減少したあと、足もとでは下げ止まりの動きもみられるが、船舶の振れの影響も大きいいため、基調的な動きかどうかなお慎重にみておく必要がある。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、このところ大きく減少している。

実質輸入は、再び増加に向かいつつある（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、1～2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、月々の振れを伴いつつも、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、なお弱さが残っているが、国内における在庫調整進捗などから、減少傾向に歯止めがかかりつつあるようにはうかがわれる。

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6(1)）。1月の名目経常収支を10～12月対比でみると、所得収支は横ばいとなったが、名目貿易・サービス収支の赤字幅が幾分縮小したほか、経常移転収支が単月の振れから黒字化したことが影響し、全体では、黒字幅が幾分拡大した（図表6(2)(3)）。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、昨年来の減速した状態から徐々に持ち直しに向かっている（図表 8 (2)）。主要地域別にみると、欧州経済は、債務問題が長引く中で、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、輸出が持ち直しに向かっており、長らく調整が続いてきた製造業部門も下げ止まってきている。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、個人消費や住宅投資が堅調に推移するも、設備投資にも持ち直しの動きがみられ始めるなど、これまで回復をリードしていた家計部門から企業部門へと、前向きの動きが拡がりつつある。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 年夏頃の円安水準となっている（図表 8 (1)）。

先行きの海外経済は、成長率が次第に高まっ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、今後輸出にプラス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、債務問題に関して不透明感の高い状況が続いており、国際金融資本市場の動向には、引き続き注意が必要である。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、世界経済の持ち直しの妨げとな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、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、これまで弱さが残っていた企業部門にも前向きの動きが拡がりつつあるとはいえ、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いたが、足もとでは、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、自動車関連輸出の持ち直しなどにみられるように、徐々に緩和しているが、引き続き注意が必要である。

以上の点を踏まえると、先行きの輸出は、海外経済の成長率が次第に高まっていくことなどを背景に、持ち直し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、鉱工業生産の持ち直しにあわせて、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、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。機械投資の一致指標である資本財総供給をみると（図表 10(1)）、・・・<2月資本財総供給：4月3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、10～12月に一旦前期比で増加したが、1月には10～12月対比で再び大きく減少するなど、はっきりとした下げ止まりはなお確認できない（図表 11(1)）。業種別にみると、製造業は、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月対比も大幅に減少した。月次で見ても、12月まで2か月連続で増加したあと、1月は大幅な減少となっており、既往の輸出や生産の減少の影響がなお残る姿となっている。一方、非製造業（船舶・電力を除く）は、10～12月に前期比で増加し

たあと、その反動から1月の10～12月対比は減少したが、振れを均せば堅調に推移していると考えられる。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）は、10～12月まで4四半期連続で増加を続けたあと、1～2月の10～12月対比も増加した（図表11(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、1～2月は10～12月対比で大きく増加した。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、1～2月の10～12月対比は小幅の減少となったが、均してみれば、引き続き堅調に推移している。この間、3月短観の生産・営業用設備判断DIをみると、・・・（図表10(2)）＜3月短観：4月1日＞。

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なお残っているが、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。企業の業況感には、再び改善の動きがみられている。3月短観の業況判断DI（全産業全規模）は、・・・。業種別・規模別にみると（図表13）、製造業では、・・・。非製造業では、・・・。先行きの企業収益は、・・・。年度ベースの経常利益（全産業全規模）を3月短観の事業計画でみると（図表12）、2012年度は、・・・、2013年度は、・・・。業種別・規模別にみると、・・・＜3月短観：4月1日＞。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、当面一部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。3月短観で設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）を業種別・規模別にみると（図表14）、2012年度については、・・・。2013年度についてみると、・・・。全産業全規模の設備投資計画を、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」でみると、2012年度は、・・・。2013年度は、・・・＜3月短観：4月1日＞。

個人消費は、消費者マインドが改善するもとの、底堅さを増しつつある（図表 15）。財の消費動向を小売業販売額（実質）で見ると（図表 16(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、1～2 月の 10～12 月対比は増加した。耐久財の消費動向をみると（図表 16(2)）、乗用車の新車登録台数は、・・・＜3 月新車登録台数：4 月 1 日＞。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、10～12 月に、気温低下の影響から冬物衣料品を中心に増加したあと、1～2 月も、高額商品の売上げ増もあって引き続き増加した（図表 17(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あと、1 月は、首都圏における降雪の影響もあって減少したが、2 月は幾分反発した。この間、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。サービスの消費動向をみると（図表 17(2)）、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 月以降は持ち直し傾向にある。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」のベースで見ると（図表 16(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、1～2 月の 10～12 月対比は大幅に増加した²。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、7～9 月に減少したあと、10～12 月は横ばい

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

となったが、1月の10～12月対比は幾分減少した。

消費者コンフィデンス関連指標は、足もとでは、はっきりと改善している（図表18）。

先行きの個人消費は、次第に底堅さを増していくと考えられる。ただし、当面は、所得の弱さが抑制要因として残る可能性がある。

住宅投資は、持ち直し傾向にある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表19(1)）、1～2月の10～12月対比は横ばい圏内にとどまったが、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、下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている（図表20）。鉱工業生産を四半期で見ると、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、1～2月の10～12月対比は、公表ベースでは増加し、調整ベースではほぼ横ばいとなった³。1～2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、国内では、エコカー補助金の受付終了に伴う反動減の剥落から持ち直していることに加え、輸出向けも、日中関係の影響を受けた中国向けの落ち込みが和らぎ、米国やその他地域向け輸出が堅調に推移していることから、全体として持ち直しに転じている。鉄鋼や化学についても、自動車の生産持ち直しの影響に加えて、一部では最近の為替相場の動きも受けた輸出増もみられたことから、増加している。一般機械については、

³ 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。

ようやく下げ止まりの兆しもみえ始めているとはいえ、内外の設備投資動向を反映して、全体としてなお弱めとなっている。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。

出荷は、緩やかに持ち直しつつある（図表 22(1)）。財別に傾向的な動きをみると（図表 21）、耐久消費財は、自動車を中心に持ち直している。また、非耐久消費財は、緩やかな増加傾向を続けており、建設財についても、月々の振れは大きいですが、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となっているが、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）が改善に向かっており、素材関連の一部で最近の為替相場の動きを受けた輸出増もみられたことから、全体としては緩やかに持ち直しつつある。この間、資本財は、下げ止まりの兆しもみられるが、国内外の設備投資の動きを受けて、なお弱さが残っている。

在庫は、一部の業種ではなお高めの水準にあるが、全体としてみれば減少を続けている（図表 22(1)）。在庫は、昨年春にかけて大きく増加したあと、高止まっていたが、昨年秋以降は減少を続けている。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の、在庫は減少傾向にある。これまで高めの水準にあった一般機械についても、足もとでははっきりと減少している。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、引き続き高めの水準にある。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 22(3)）、在庫と出荷の伸びが概ね見合う方向に向かいつつある。生産財についてみると、その他生産財（自動車向け）は、在庫の伸びが出荷の伸びに概ね見合う方向に向かっている。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。資本財でも、出荷・在庫バランスは悪化した状態にあるが、足もとでは改善に向かう動きもみられている。

先行きの鉱工業生産は、海外経済の成長率が次第に高まっていくもとの、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 23）、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、足もとでは再び緩やかな改善傾向となっている。所定外労働時間については、……＜2月毎月勤労統計：4月2日＞。3月短観の雇用人員判断DIをみると（図表 24）、……＜3月短観：4月1日＞。

雇用面をみると（図表 25(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、……＜2月毎月勤労統計：4月2日＞。この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、引き続き震災前の水準をはっきりと下回っている。

一人当たり名目賃金は、……（図表 25(2)）＜2月毎月勤労統計：4月2日＞。

雇用者所得は、……（図表 25(3)）＜2月毎月勤労統計：4月2日＞。

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抑制要因として作用するものの、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、足もと幾分弱めの動きもみられるが、総じてみれば横ばい圏内の動きとなっている（図表 27(1)(3)）。原油や非鉄金属は、世界経済の回復ペースに対する投資家の見方の振れなどを反映し、一旦強含んだあと、足もとでは幾分反落している。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、横ばい圏内の動きを続けている。

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 27(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると（図表 28(2)）⁴、為替相場の動きを反映して上昇している。3か月前比を見ると、12月の+0.2%から1月は+0.5%と伸びを高めたあと、2月は+0.9%とさらに上昇幅が拡大した。2月の内訳をみると、最近の為替相場の動きを主因として、「為替・海外市況連動型」が上昇幅を大きく拡大させたほか、化学製品などの「素材（その他）」も伸びを高めた。また、これまで弱めの動きを続けてきた「鉄鋼・建材関連」についても、スクラップ類の上昇を受けて、全体でも小幅の上昇に転じている。この間、「電力・都市ガス・水道」は、昨年央にかけて

⁴ 「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。

の原油価格下落の影響が残るも、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、小幅のマイナスとなっている（図表 29）。前年比の推移をみると、12月、1月にいずれも-0.4%となったあと、2月は-0.2%となった。2月の内訳をみると、「販売管理費関連」では、広告が単月ではプラスに転じたことなどから、全体としてマイナス幅を縮小させた。「不動産関連」についても、前年比下落幅は緩やかな縮小傾向にある。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、前年の耐久消費財の動きの反動から、小幅のマイナスとなっている（図表 30(1)）。2月の前年比は、除く生鮮食品では-0.3%と、1月の-0.2%から0.1%ポイント下落幅が拡大した。除く食料・エネルギーでみると-0.9%と、1月から下落幅が0.2%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、刈込平均値の前年比をみると（図表 31(2)）⁵、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 31(1)）⁶。

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、公共料金は、主に電気代や都市ガス代の変動を反映した動きとなっており、足もとでは、昨

⁵ 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。

⁶ 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。

年央にかけての原油価格下落の影響から、上昇ペースが鈍化している。一般サービスは、家賃を中心に小幅のマイナスが続いている。また、財は、石油製品がプラス寄与となっているものの、食料工業製品が弱めに推移するなか、前年の動きの反動から耐久消費財がマイナス寄与を拡大していることから、このところ、下落幅が幾分拡大している。2月の動きについて仔細にみると、財（除く農水畜産物）は、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を拡大させたものの、耐久消費財が、前年にテレビが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大幅な下落に転じたためである。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がなお残るもとの電気代のプラス幅は縮小を続けたものの、航空運賃のマイナス幅が縮小したため、全体では、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、マイナス幅を縮小させた。

国内の需給環境について、3月短観をみると（図表 32）、国内での製商品・サービス需給判断DIは、……。販売価格判断DIについては、……。この間、生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIの加重平均である短観加重平均DIは、……<3月短観：4月1日>。

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、耐久消費財に加えてエネルギー関連についても前年の動きの反動が予想されるため、マイナスを続けたあと、再びゼロ%近傍で推移するとみられる。

地価の動きを1月時点の地価公示でみると（図表 33）、商業地、住宅地ともに、3年連続で前年比下落幅が縮小した。とりわけ、三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）では、前年比下落幅がかなり小幅なものとなった。

3. 金融

(1) 金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行による潤沢な資金供給が続くもとで、資金余剰感が強い中、長めのターム物を含めて、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、やや弱含んでいる。3か月物ユーロ円金利は、横ばい圏内で推移している。ユーロ円金利先物レートは、横ばい圏内で推移している（図表 34）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OIS スプレッドをみると、概ね横ばい圏内で推移している（図表 35）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、金融政策を巡る思惑から投資家需要が強まっていることなどを背景に低下しており、足もとでは0.5%台半ばで推移している（図表 36）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばい圏内での動きとなっている（図表 37）。

株価（日経平均株価）は、為替の円安進行が一服する中でも、既往の円安進行を受けた企業収益の改善期待や、政府の成長戦略への期待感などを背景に上昇を続けており、足もとでは12千円台前半で推移している（図表 38）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米経済指標の改善などを受けて一旦は96円台まで円安が進む場面がみられたが、その後は、欧州情勢の不透明感が高まったことから値を戻し、足もとでは94円程度で推移している（図表 39）。こうした中、円の対ユーロ相場は、欧州情勢の不透明感の高まりなどを受けて、ユーロ安方向の動きとなっており、足もとでは120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41)。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている(図表40)。CP・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42)。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みとなっている(図表43)。

こうした中、自社の資金繰りについては、総じてみれば、改善した状態にある(図表40)。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している(図表45)。この間、マネーストック(M2)は、前年比で見ると、2%台後半のプラスとなっている(1月+2.7%→2月+2.9%、図表44)⁷。

以 上

⁷ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のペースは、前年比2%台前半のプラスとなっている(1月+2.3%→2月+2.4%)。また、広義流動性は、足もとでは、前年比1%台前半のプラスとなっている(1月+1.2%→2月+1.3%)。

金融経済月報（2013年4月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2012/7-9月	10-12月	2013/1-3月	2012/12月	2013/1月	2月	3月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-1.4	-0.7	n. a.	0.4	1.9	3.0	n. a.
全国百貨店売上高	-0.5	1.1	n. a.	-1.7	0.8	p 1.9	n. a.
全国スーパー売上高	-0.5	0.8	n. a.	0.9	-4.7	p 1.2	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 282>	< 263>	<n. a.>	< 276>	< 313>	< 313>	<n. a.>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	3.8	-1.0	n. a.	1.9	2.9	p 5.6	n. a.
旅行取扱額	-4.5	-0.0	n. a.	0.6	-1.7	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 88>	< 91>	<n. a.>	< 88>	< 86>	< 94>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-1.1	2.0	n. a.	2.8	-13.1	n. a.	n. a.
製造業	-3.2	-3.9	n. a.	3.0	-13.2	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	0.1	6.3	n. a.	-8.0	-6.3	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	8.1	4.2	n. a.	10.3	-11.7	16.8	n. a.
鉱工業	0.1	-10.0	n. a.	14.3	38.2	-18.5	n. a.
非製造業	9.0	10.3	n. a.	8.3	-20.2	30.8	n. a.
公共工事請負金額	-0.1	1.2	n. a.	11.1	-9.6	-0.1	n. a.
実質輸出	-4.7	-4.2	n. a.	-0.4	2.5	-2.3	n. a.
実質輸入	0.9	-5.5	n. a.	-0.2	1.6	1.4	n. a.
生産	-4.2	-1.9	n. a.	2.4	0.3	p -0.1	n. a.
出荷	-5.4	-2.1	n. a.	4.0	-0.3	p 0.8	n. a.
在庫	0.3	-2.5	n. a.	-1.2	-0.4	p -2.0	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 130.4>	< 126.5>	<n. a.>	< 126.5>	< 122.5>	<p 121.3>	<n. a.>
実質GDP	-0.9	0.0	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.5	0.2	n. a.	1.6	-1.4	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	2012/11月	12月	2013/1月	2月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.80>	< 0.81>	< 0.82>	< 0.82>	< 0.83>	< 0.85>	< 0.85>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.4>	< 4.3>	< 4.2>	< 4.2>	< 4.3>	< 4.2>	< 4.3>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	4.0	-0.9	-2.5	-2.2	-2.2	-1.9	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-0.3	0.5	0.1	0.3	-0.7	0.2	0.5
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	0.6	0.8	0.6	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	-0.8	-1.7	0.1	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>	-0.9 < 0.1>	-0.6 < 0.2>	-0.3 < 0.5>	p -0.1 <p 0.9>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	0.1	-0.2	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	p -0.2
マネーストック(M2) (平残)	2.4	2.4	2.3	2.1	2.6	2.7	p 2.9
企業倒産件数 <件/月>	<1,042>	<975>	<963>	<964>	<890>	<934>	<916>

(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。

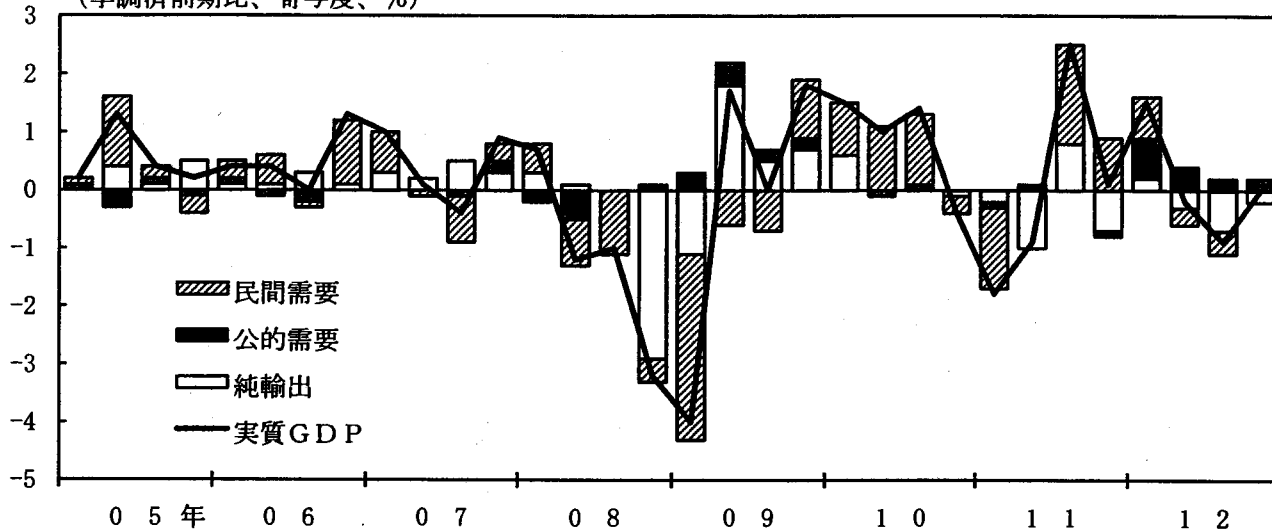
3. 実質輸出入は、今月より2010年基準に変更。

(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、%)



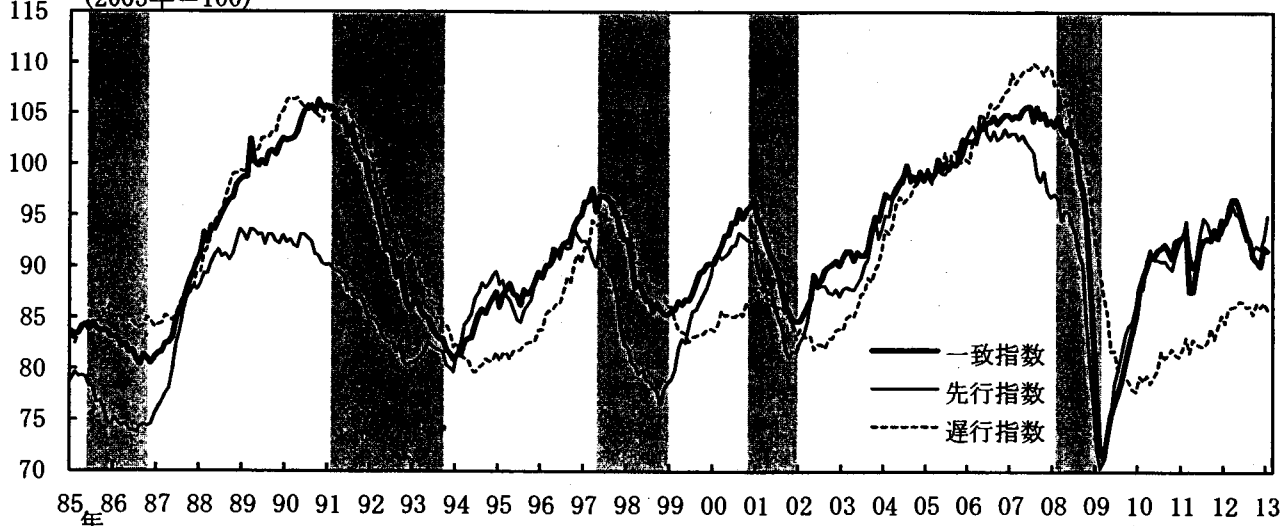
(2) 需要項目別の動向

(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]	0.1 [0.4]	1.5 [6.1]	-0.2 [-0.9]	-0.9 [-3.7]	0.0 [0.2]
国内需要	0.8	1.3	0.0	-0.2	0.2
民間需要	0.9	0.7	-0.3	-0.4	-0.0
民間最終消費支出	0.3	0.7	-0.0	-0.3	0.3
民間企業設備	1.0	-0.4	-0.0	-0.4	-0.2
民間住宅	-0.0	-0.0	0.1	0.0	0.1
民間在庫品増加	-0.4	0.3	-0.4	0.2	-0.2
公的需要	-0.1	0.7	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	-1.0	-0.3

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



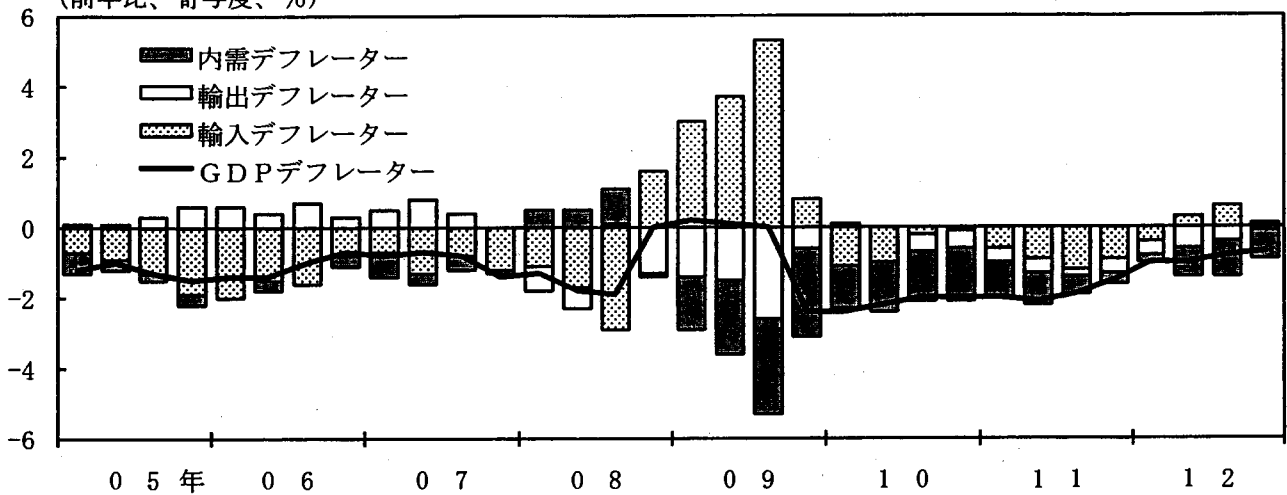
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

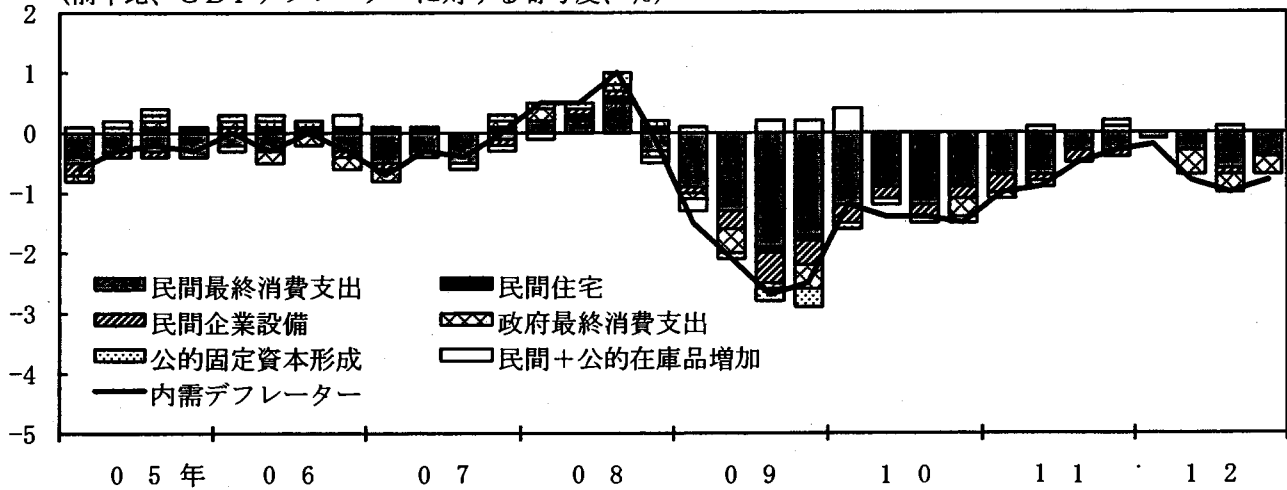
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



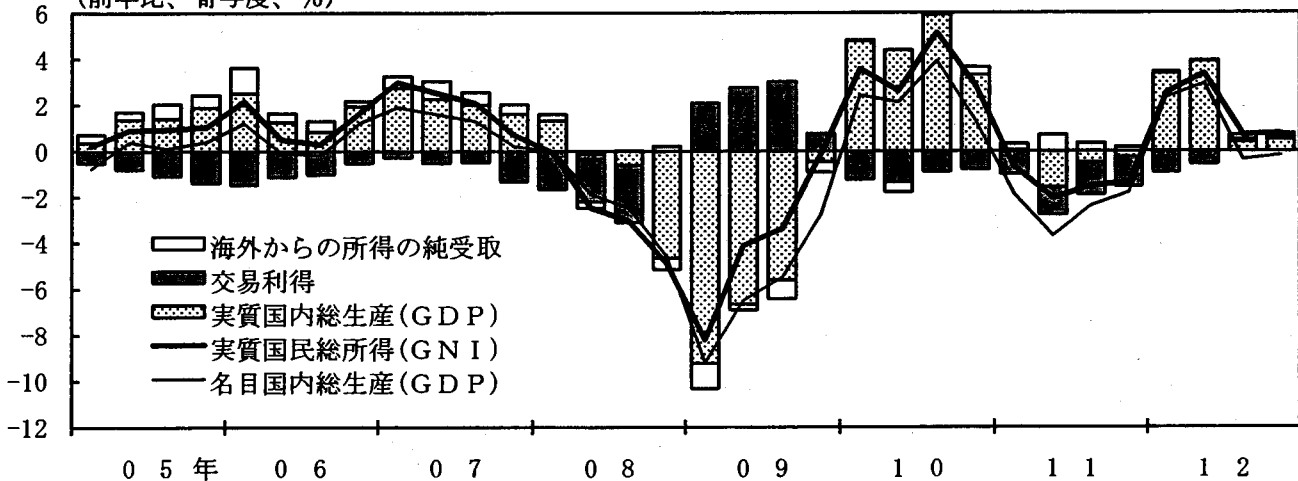
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)

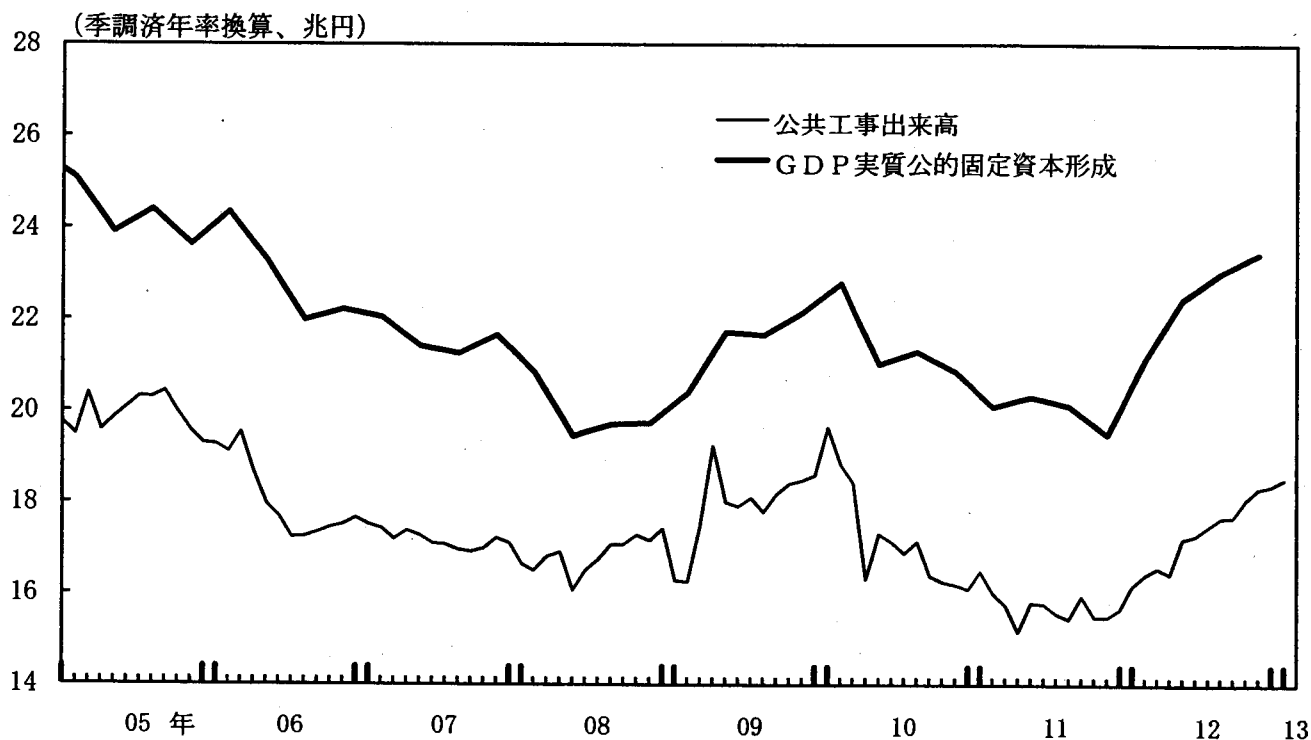


- (注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

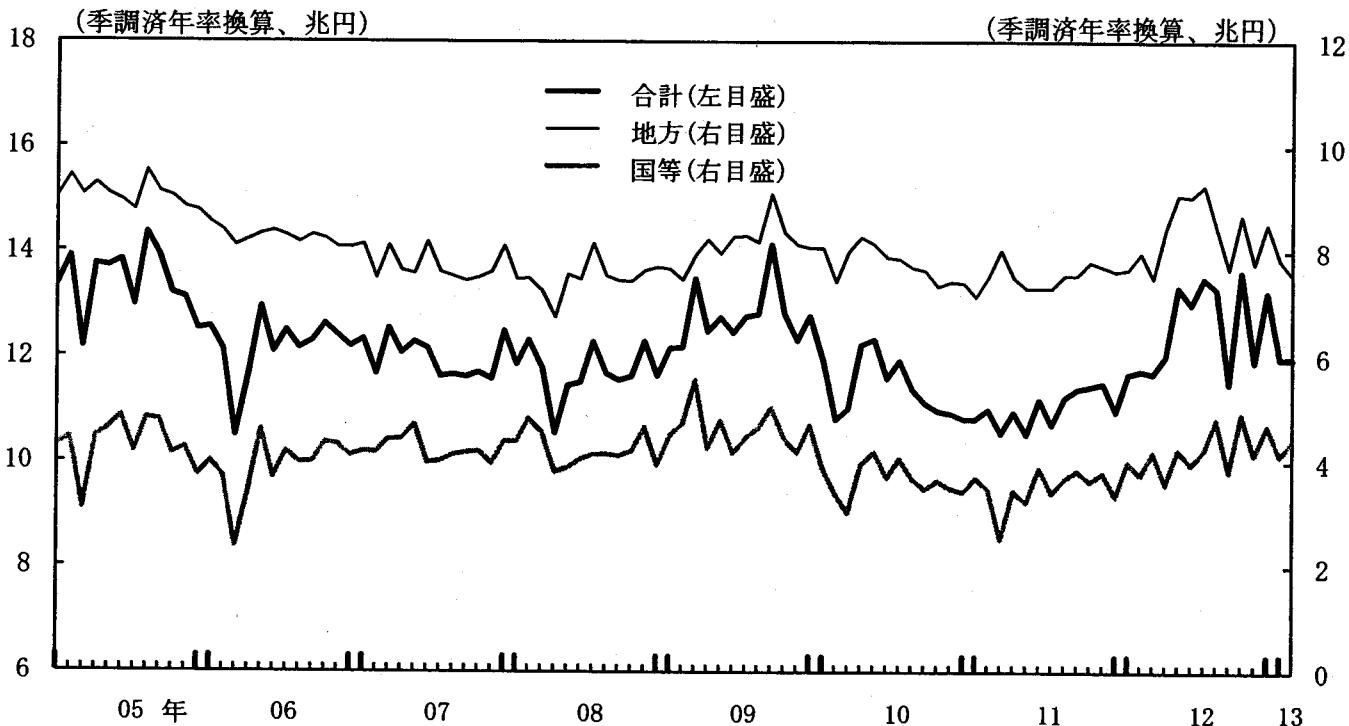
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

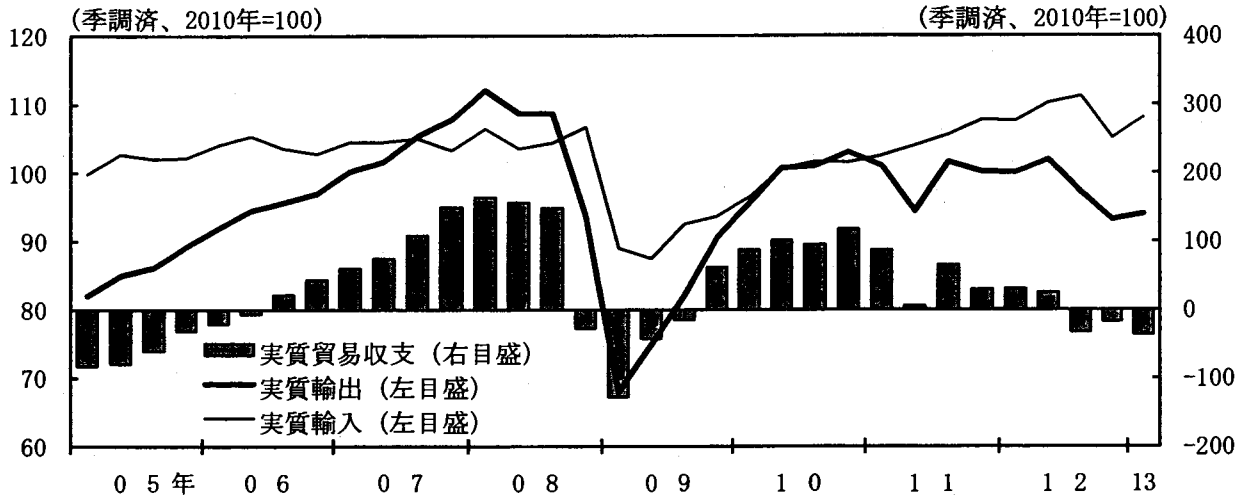


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

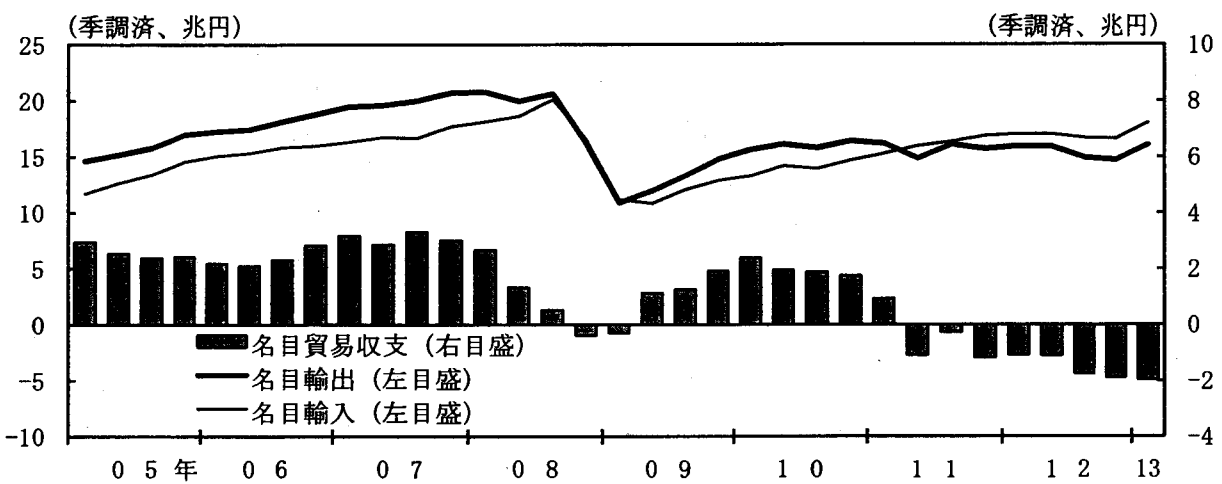
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

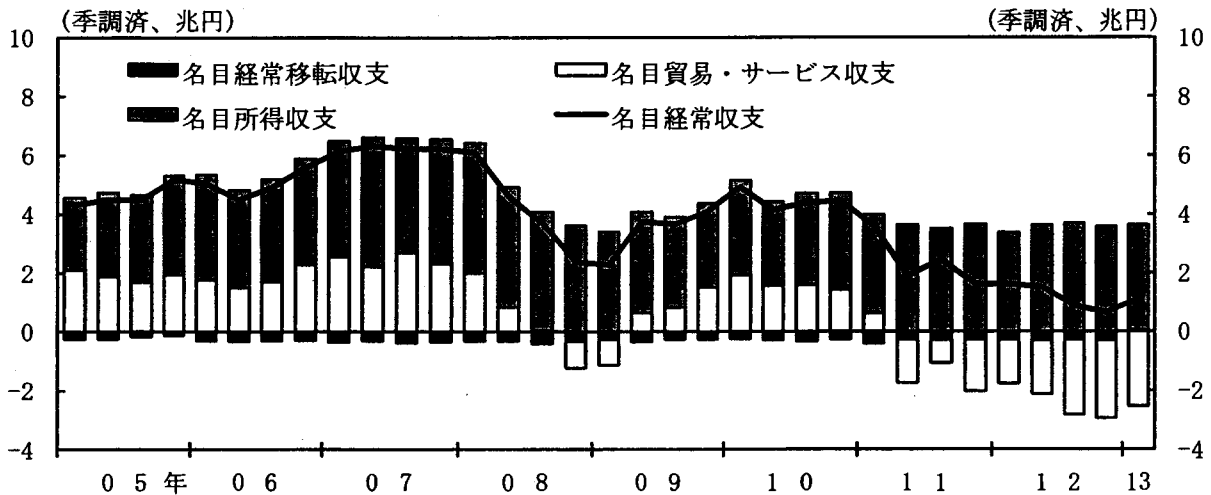
(1) 実質輸出入



(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。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。今回、実質輸出入について2012年確定値の反映、2010年基準への移行、及び季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改訂されている。ただし地域別・国別、財別の計数は、上記の遡及改訂を実施していない(図表7、9も同様)。2013/1Qは、1~2月の値。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2013/1Qは、1月の四半期換算値。
 (資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指数」

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012 2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 12月	2013 1	2013 2
米国	<17.5>	-0.3	12.3	2.5	4.8	-4.7	-3.9	1.6	4.8	-3.8	4.2
EU	<10.2>	2.9	-12.7	-4.0	-2.3	-6.0	-5.7	1.4	5.4	0.7	-5.0
東アジア	<51.3>	-1.2	-2.4	0.9	2.5	-3.0	-4.8	-2.8	-1.4	0.5	-4.4
中国	<18.1>	1.9	-7.2	-1.9	1.8	-2.8	-11.0	-4.1	-3.1	2.6	-7.3
NIEs	<21.5>	-4.6	-4.5	-1.5	2.3	-2.6	-0.8	-1.3	0.5	1.1	-5.8
韓国	<7.7>	-3.0	-3.3	0.3	-2.3	-0.1	0.6	0.3	7.9	-3.4	-1.9
台湾	<5.8>	-9.3	-6.6	-4.9	5.9	1.1	-3.6	2.4	3.6	3.4	-4.8
香港	<5.1>	-4.0	-0.3	2.0	-1.2	-0.3	-0.1	-5.6	-14.8	9.0	-12.4
シンガポール	<2.9>	0.3	-10.3	-3.1	10.8	-15.3	-4.8	2.8	-1.1	11.5	-15.7
ASEAN4	<11.7>	0.8	11.6	11.4	4.2	-4.2	-1.9	-3.7	-2.7	-3.8	3.3
タイ	<5.5>	1.3	18.2	27.1	10.3	-2.2	0.7	-7.0	-3.3	-1.9	-4.0
その他	<21.0>	1.6	1.4	3.2	0.3	-9.6	-5.0	4.7	-1.3	5.1	0.4
実質輸出計		-0.8	-1.0	-0.1	1.9	-4.7	-4.2	0.9	-0.4	2.5	-2.3

- (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1~2月の2012/10~12月対比。

(2) 財別

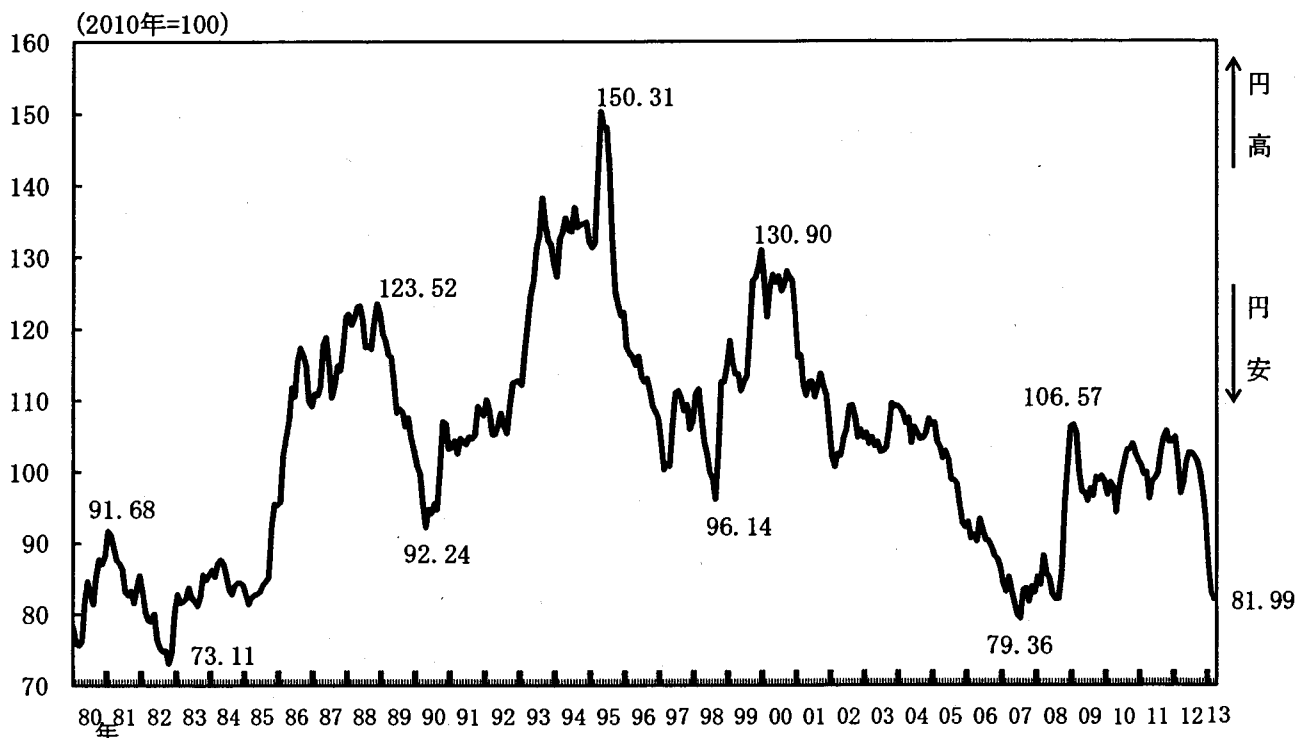
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012 2012	2012年 1Q	2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2012年 12月	2013 1	2013 2
中間財	<20.4>	-4.6	-2.3	-2.9	6.5	0.2	-5.7	1.6	1.8	0.9	-1.1
自動車関連	<23.0>	-3.8	6.8	0.3	-0.7	-9.3	-4.9	4.7	2.5	1.5	2.8
消費財	<3.3>	-2.9	12.3	28.6	-0.9	3.8	-22.4	-7.7	-0.7	-0.5	-7.8
情報関連	<9.8>	0.9	0.6	1.6	-0.3	-0.8	1.0	-8.3	-3.6	-5.6	-1.4
資本財・部品	<29.3>	5.0	-3.5	1.0	2.9	-6.6	-6.8	-0.1	0.4	1.0	-2.4
実質輸出計		-0.8	-1.0	-0.1	1.9	-4.7	-4.2	0.9	-0.4	2.5	-2.3

- (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1~2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. 2013/3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、2013/3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	0.4
E U	2.1	1.5	-0.3	-0.2	-0.7	0.4	-1.9
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	-0.2	-0.4	0.7	-1.2
英 国	1.8	1.0	0.3	-0.3	-1.5	3.8	-1.2
東 ア ジ ア	9.2	5.9	4.8	9.0	4.9	4.9	6.9
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	4.0	0.3	1.2	4.0
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	4.4

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家统计局公表の前期比を用いて計算。EUの計数は、欧州委員会による公表値。
 2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウェイトで加重平均したもの。
 主要国・地域計：米国、EU、東アジア
 東アジア：中国、NIEs、ASEAN4
 NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール
 ASEAN4：タイ、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 12月	2013 1	2
米国	<8.6>	-1.0	3.4	1.6	0.3	1.8	-9.8	2.8	3.2	3.3	-4.5
EU	<9.4>	7.9	3.3	-1.3	0.4	4.2	-1.6	-3.1	-11.8	-0.5	7.3
東アジア	<40.8>	9.1	2.6	-1.8	2.4	-0.4	-1.5	1.4	-1.9	0.3	2.1
中国	<21.3>	12.2	3.7	-3.5	3.3	-0.5	0.4	1.8	-4.9	2.0	2.7
NIEs	<8.5>	5.9	3.3	-0.3	0.9	1.7	-2.5	0.8	-0.5	1.9	-5.4
韓国	<4.6>	19.9	2.2	1.6	-4.6	3.0	-3.1	2.4	-2.7	5.8	-5.8
台湾	<2.7>	-5.6	5.9	-3.4	7.7	1.3	0.9	-2.0	3.8	-4.4	-1.4
香港	<0.2>	-5.4	-3.1	23.3	-16.7	-7.1	-1.8	5.3	99.6	-10.9	-26.9
シンガポール	<1.0>	-2.8	1.1	-2.1	4.6	-3.0	-3.4	1.1	-4.0	1.0	-10.3
ASEAN4	<11.1>	4.8	-0.4	1.1	1.7	-1.9	-5.4	1.1	5.4	-5.4	7.7
タイ	<2.7>	4.0	-1.5	4.7	10.1	-3.2	-4.1	1.0	-0.8	0.9	3.6
その他	<41.2>	-0.3	4.5	0.8	5.3	0.6	-10.9	6.6	6.4	-0.5	3.0
実質輸入計		4.8	4.0	-0.2	2.5	0.9	-5.5	2.9	-0.2	1.6	1.4

- (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1～2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 12月	2013 1	2
素原料	<40.8>	-0.2	4.5	2.6	3.2	0.6	-12.8	8.9	6.9	-1.1	5.7
中間財	<13.5>	8.7	-4.1	-6.9	0.5	4.8	-4.8	-1.5	-0.3	-4.0	3.4
食料品	<8.3>	1.6	-1.3	0.8	-3.7	1.2	-4.9	3.9	4.4	-0.6	6.6
消費財	<7.7>	6.1	-4.1	-0.1	2.5	-5.2	-5.6	4.4	3.7	0.1	4.8
情報関連	<10.4>	8.1	9.5	0.1	1.1	3.1	4.5	3.6	-12.1	11.9	-4.5
資本財・部品	<10.9>	9.5	8.6	1.5	4.5	-1.4	-5.0	2.1	-0.9	3.6	-3.9
うち除く航空機	<10.1>	10.6	5.2	-1.1	4.6	-1.0	-3.4	0.1	0.1	-0.6	0.1
実質輸入計		4.8	4.0	-0.2	2.5	0.9	-5.5	2.9	-0.2	1.6	1.4

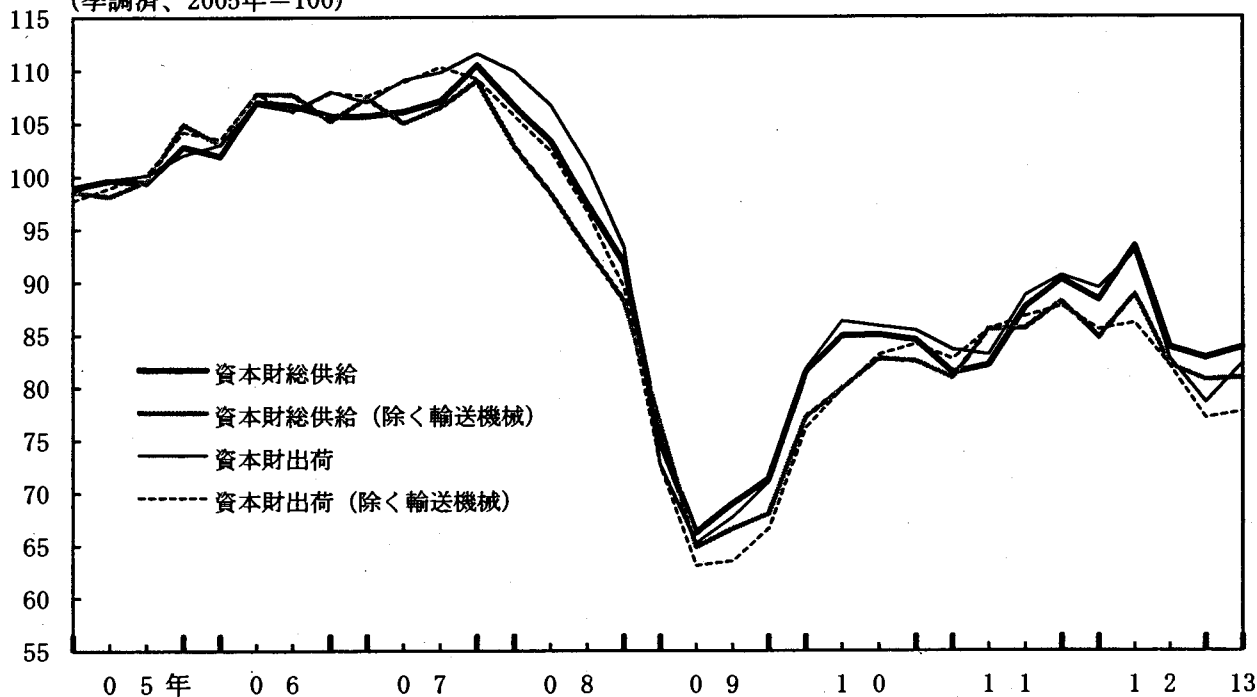
- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/1Qは1～2月の2012/10～12月対比。

(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)

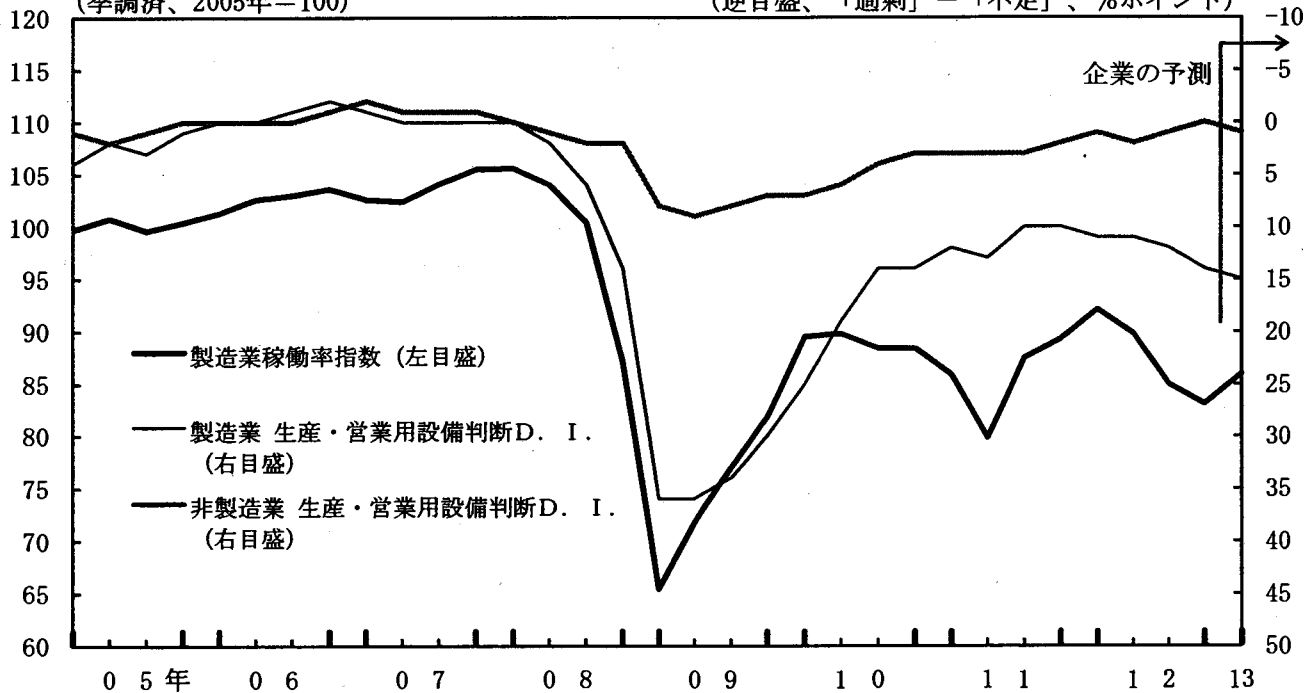


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2013/1Qの資本財出荷は1~2月の計数、資本財総供給は1月の計数。

(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) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 製造業稼働率指数の2013/1Qは1月の計数。

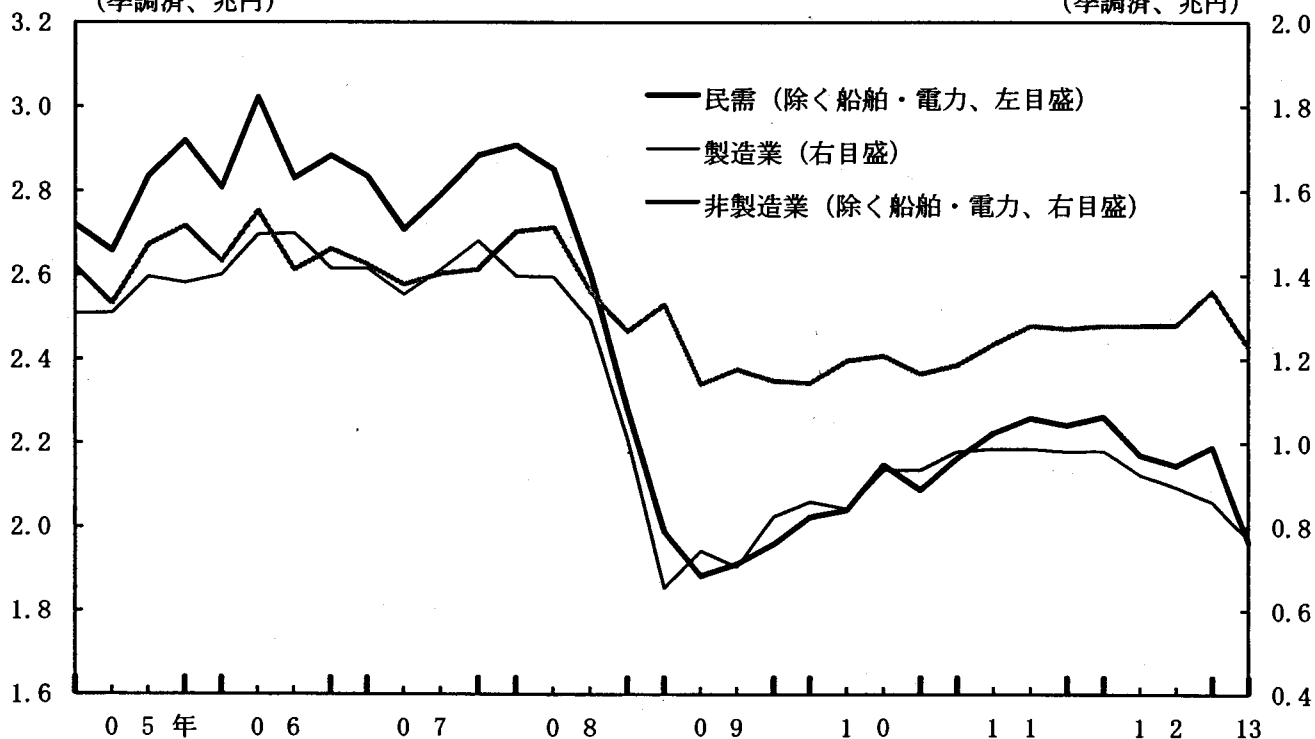
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

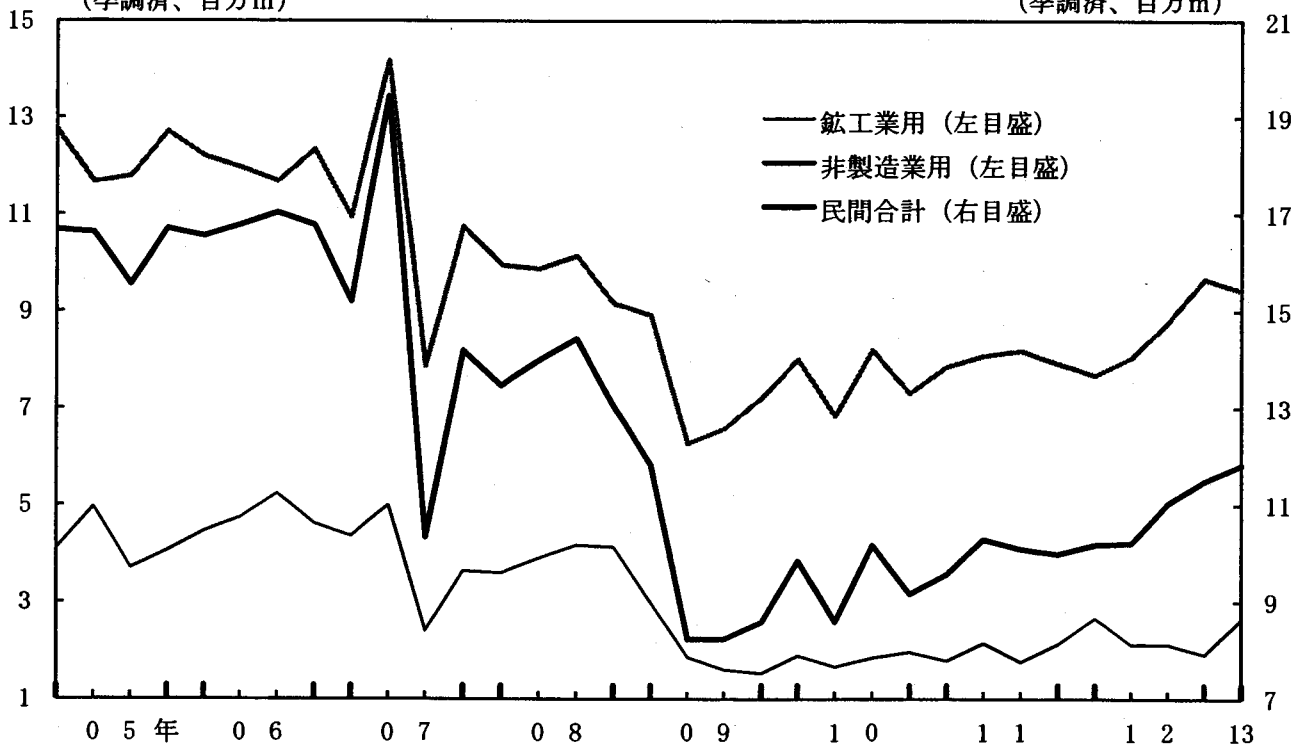


(注) 1. 2005/1Qは、内閣府による参考系列。
2. 2013/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)

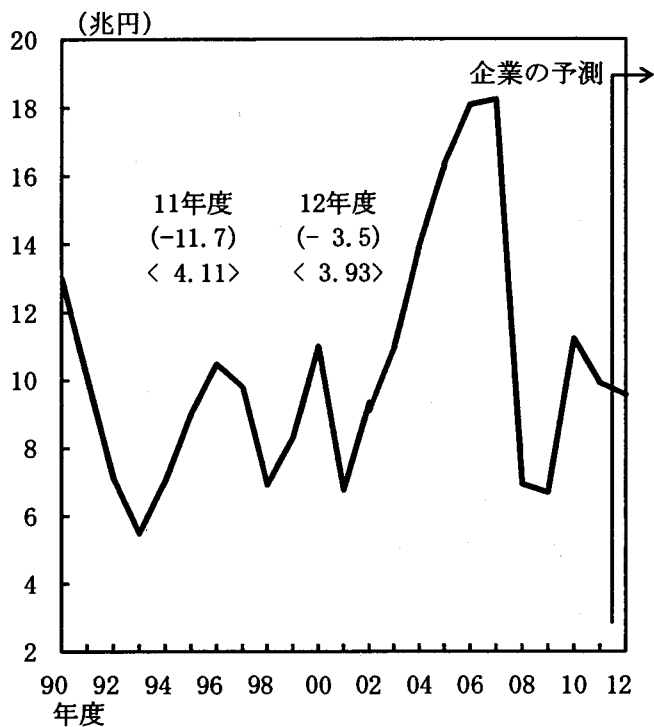


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2013/1Qは、1~2月の計数を四半期換算。

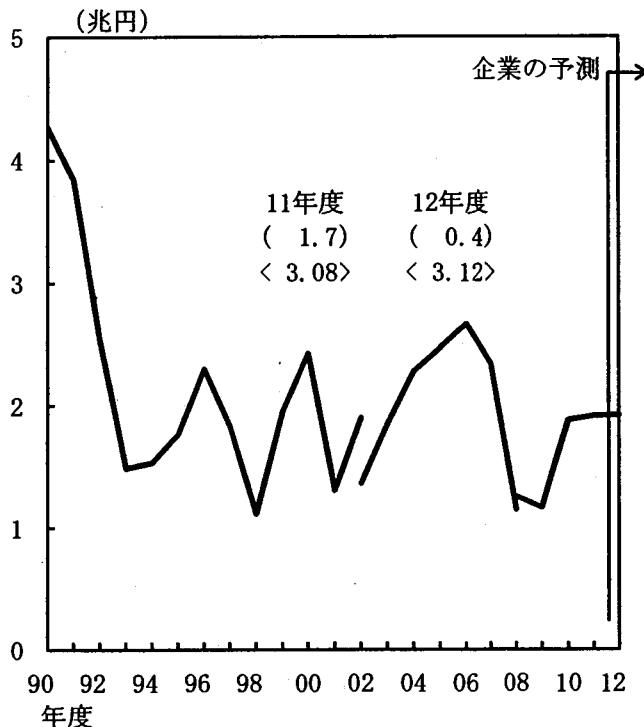
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

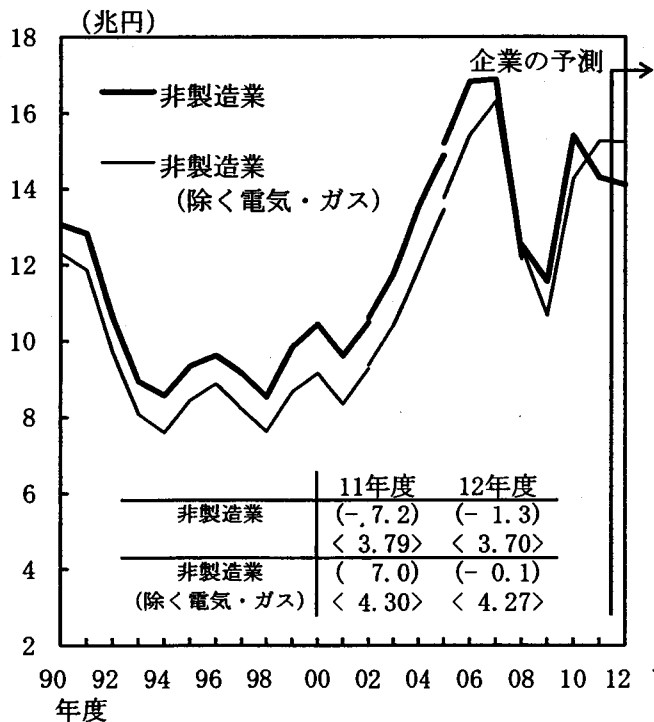
(1) 製造業大企業



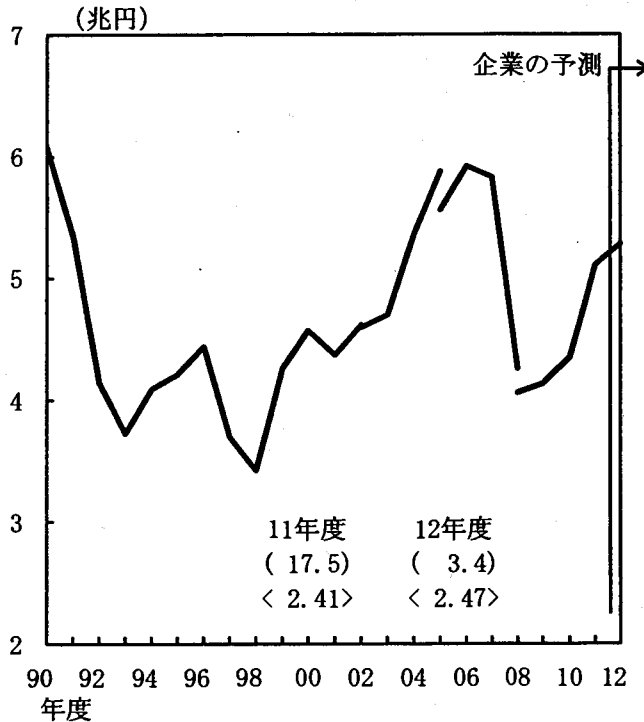
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



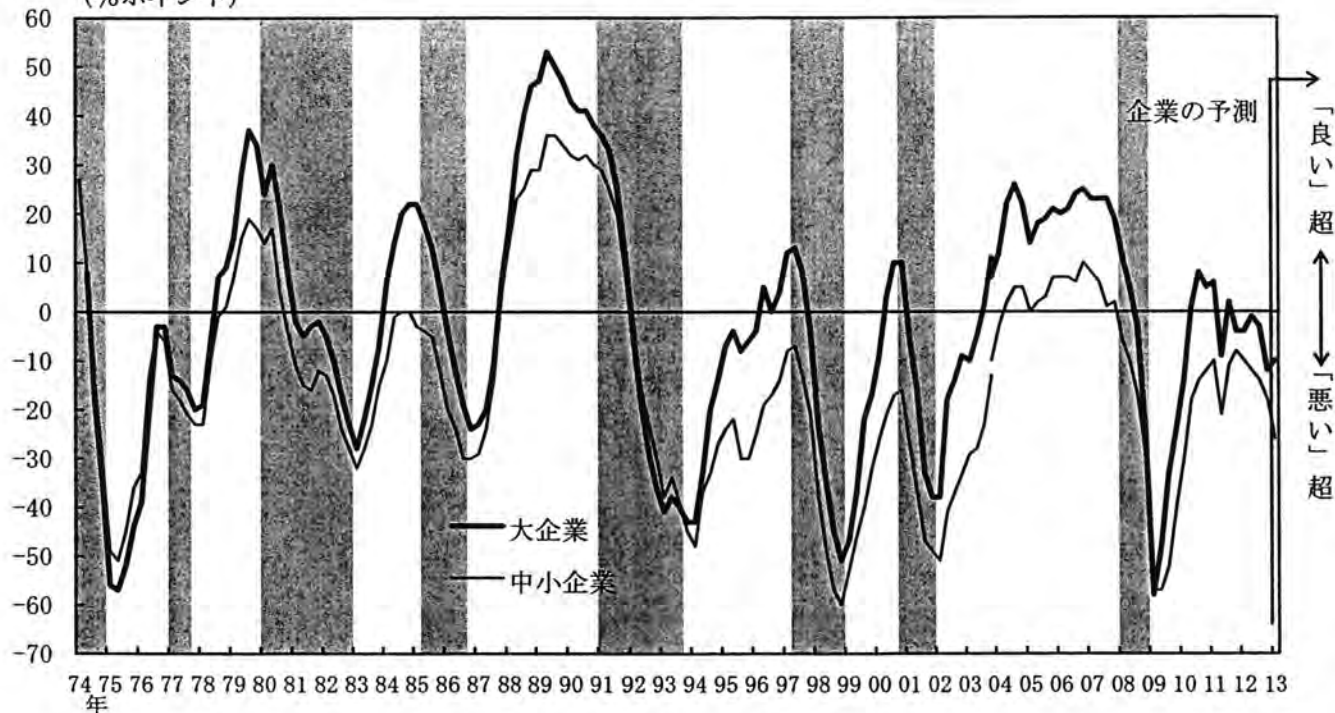
(4) 非製造業中小企業



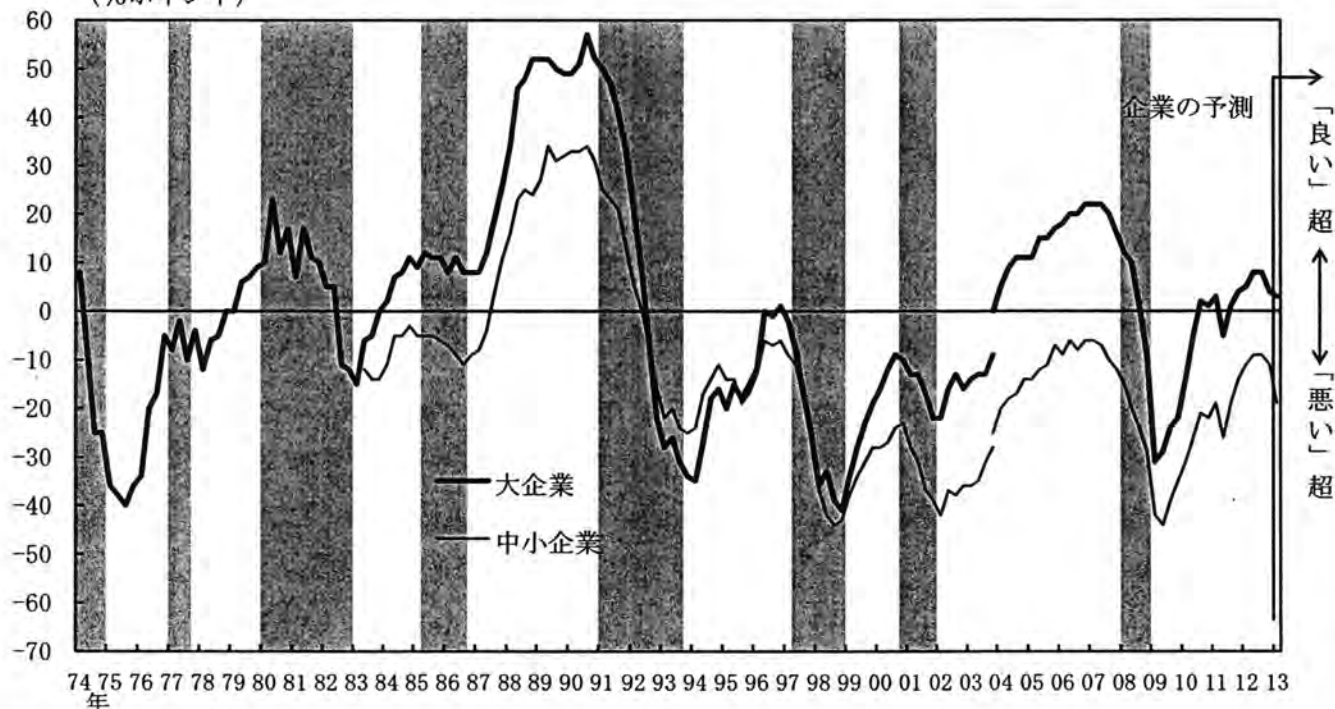
(注) 1. ()内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。

業況判断

(1) 製造業 (%ポイント)



(2) 非製造業 (%ポイント)

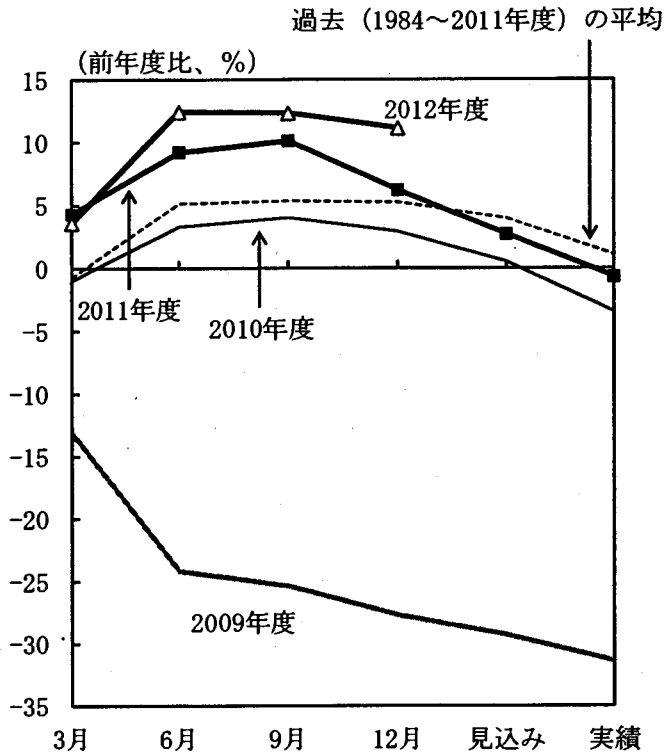


- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
- 2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
- 3. シャドー部分は景気後退局面。

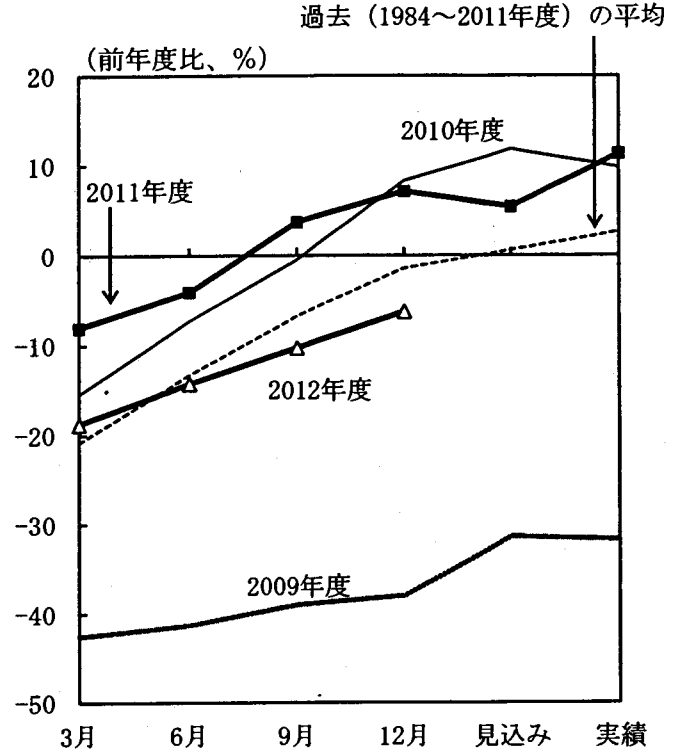
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

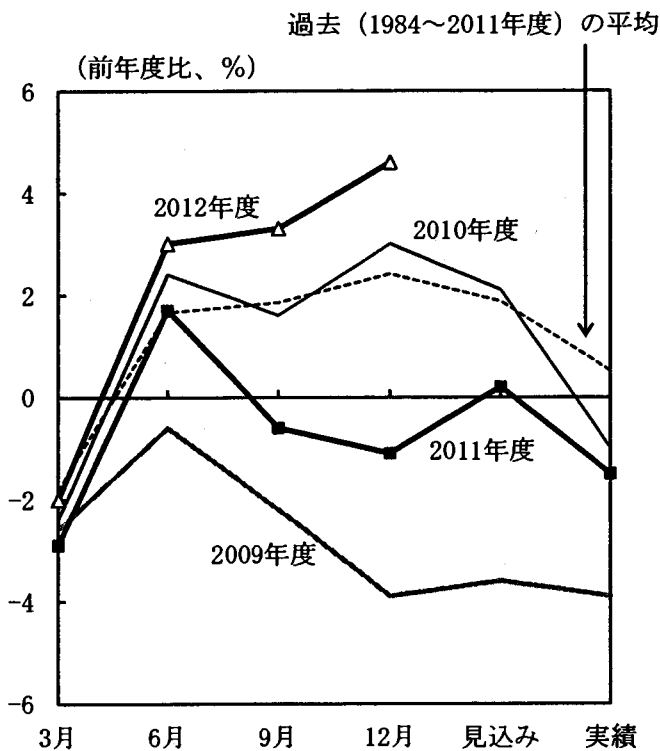
(1) 製造業大企業



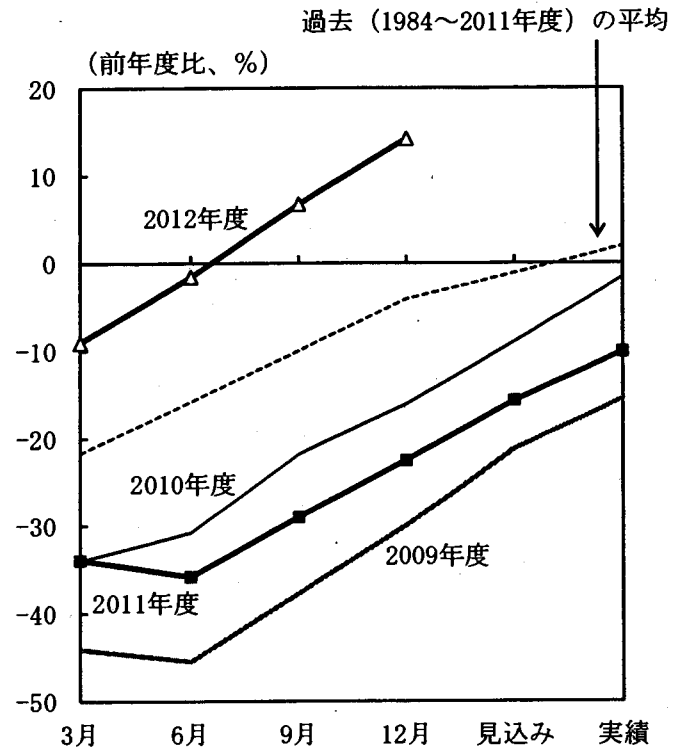
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

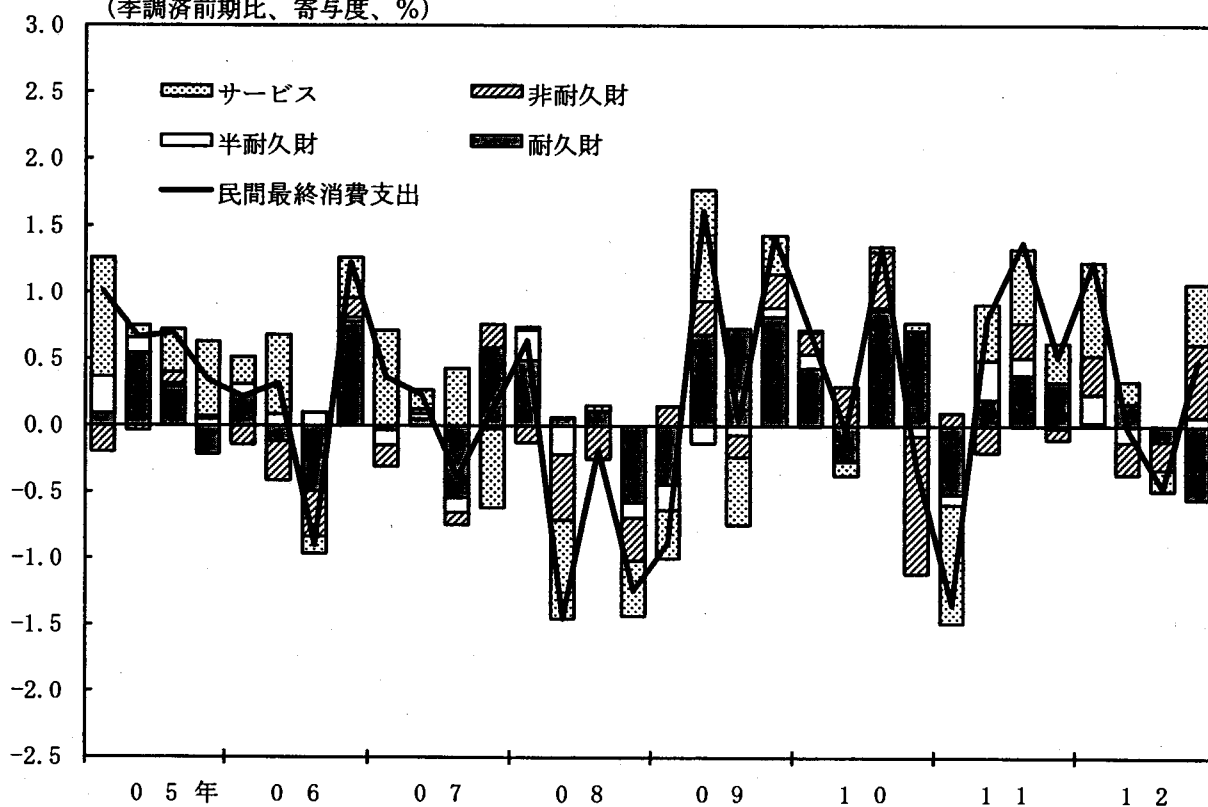


(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2010/3月調査では、調査対象企業の見直しを実施した。このため、2009年度については、12月調査までは見直し前の計数、見込みおよび実績は見直し後の計数となっている。
 3. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。過去(1984~2011年度)の平均については、これらの計数から算出。

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

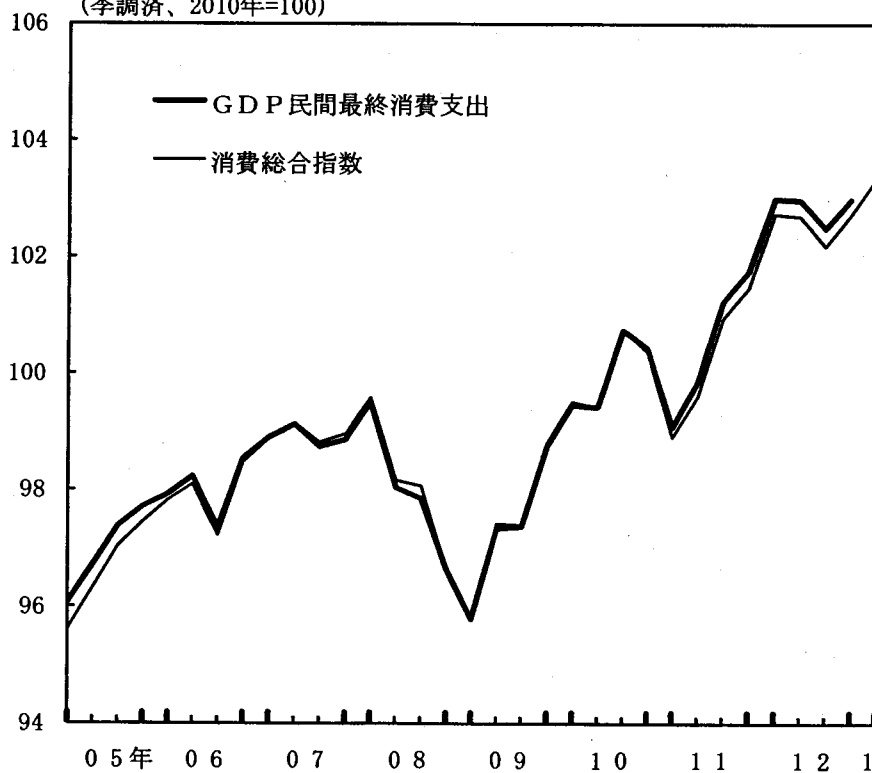
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

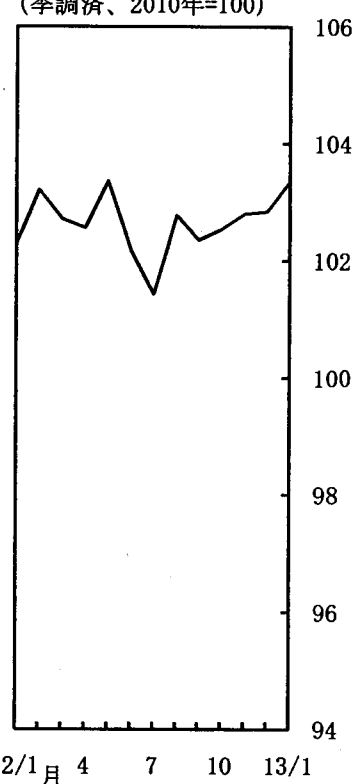
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

(季調済、2010年=100)

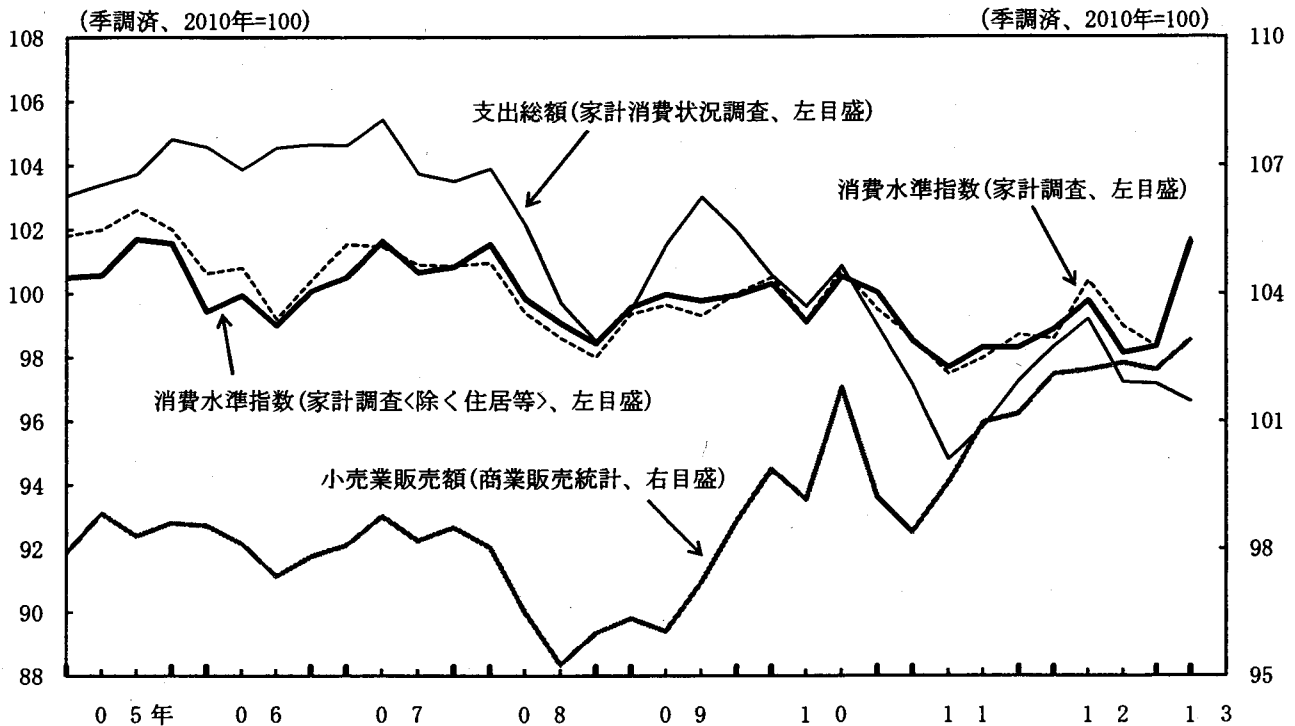


(注) 消費総合指数の2013/1Qは1月の値。

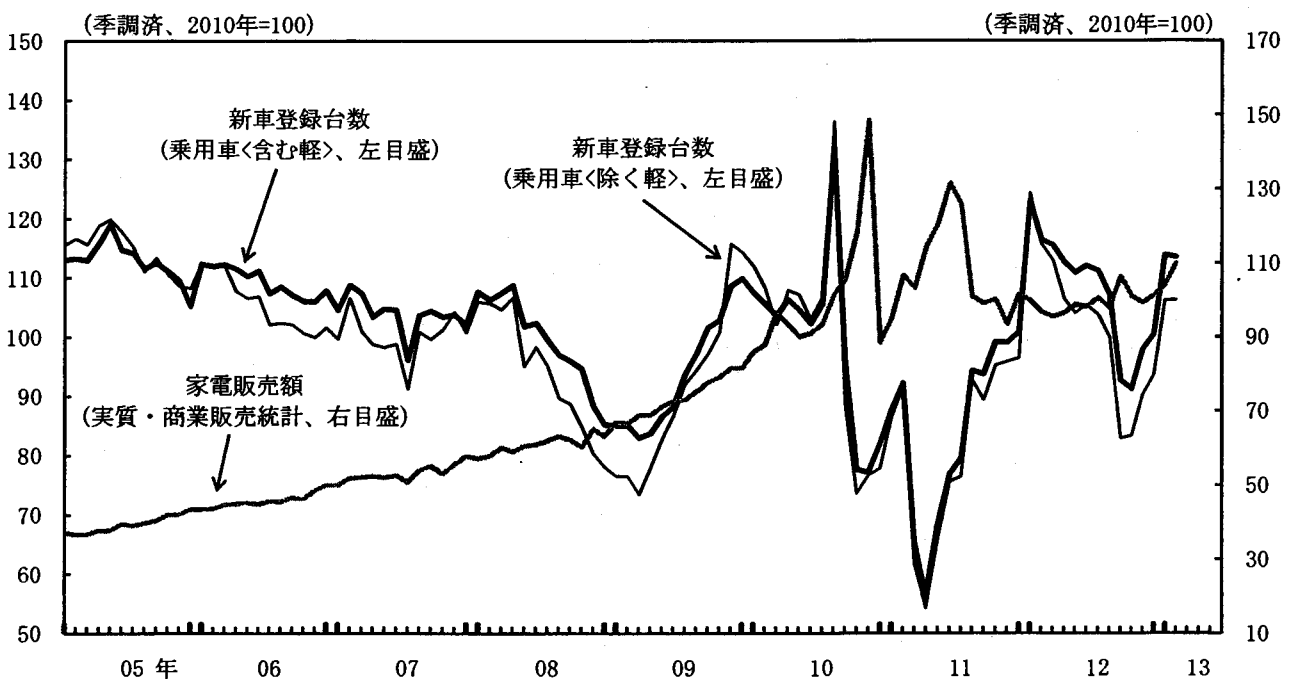
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

個人消費(2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計(実質)



(2) 耐久消費財



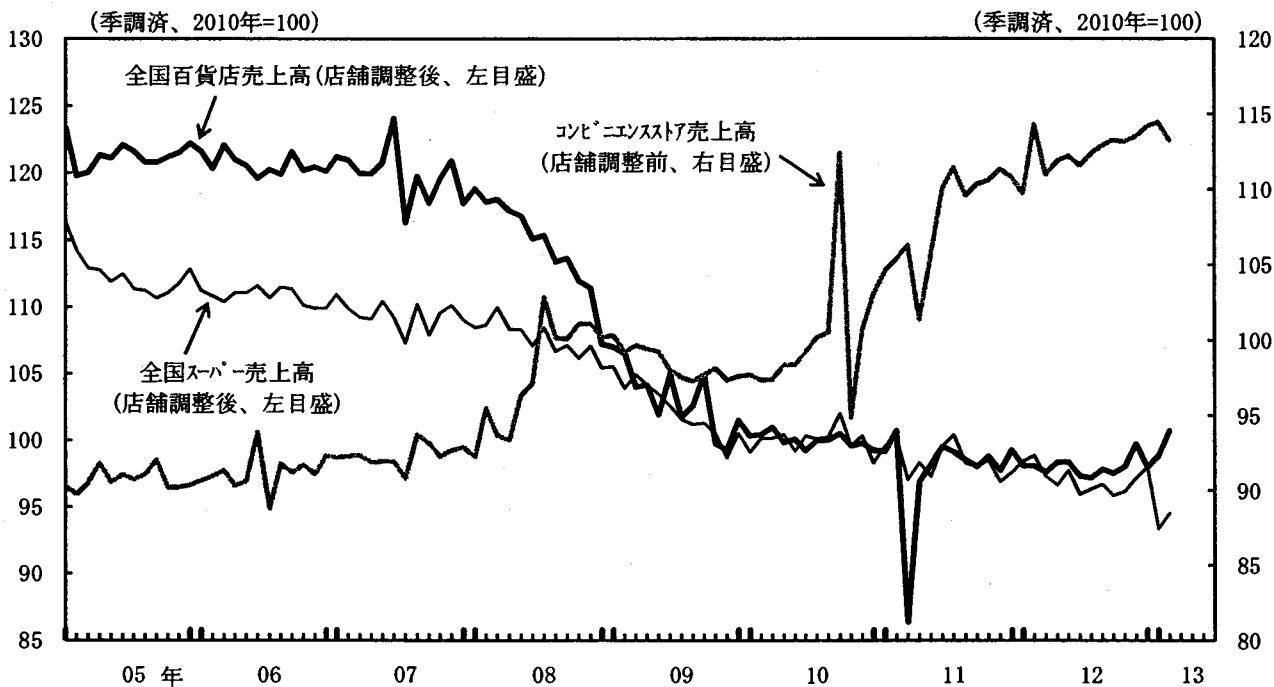
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
- 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
- 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
- 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
- 5. 2013/1Qの支出総額は1月、消費水準指数、小売業販売額は1~2月の値。

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

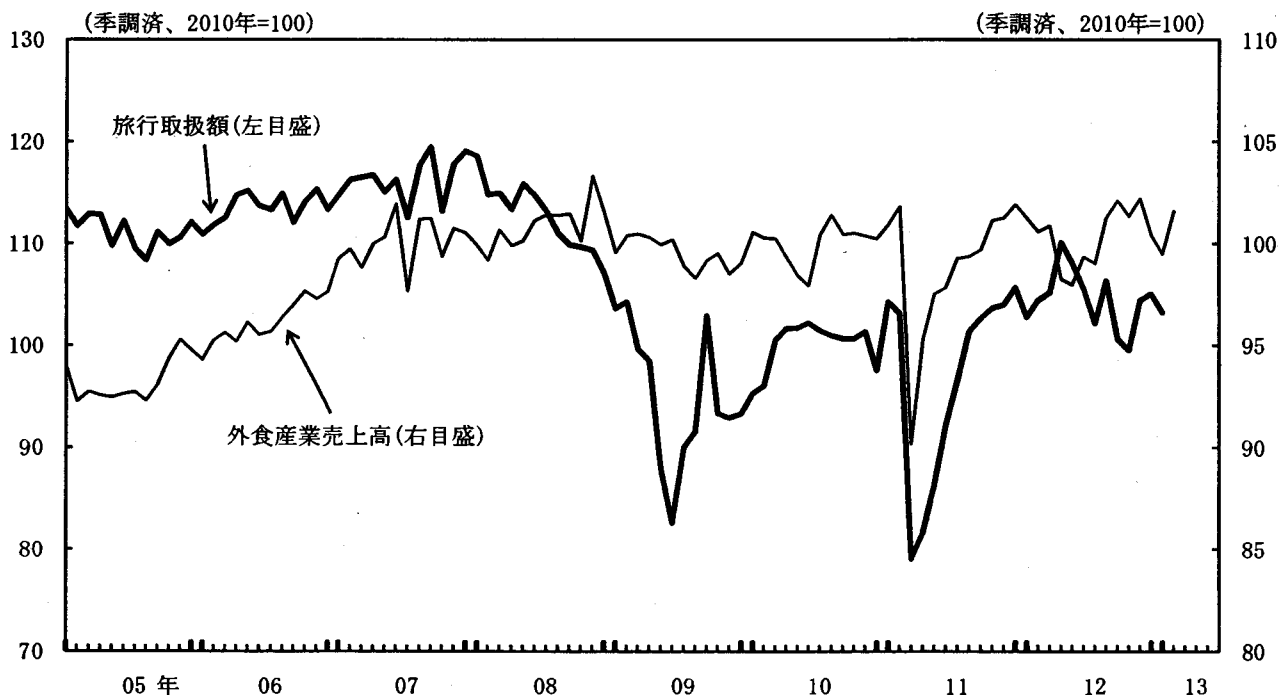
(図表 17)

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。

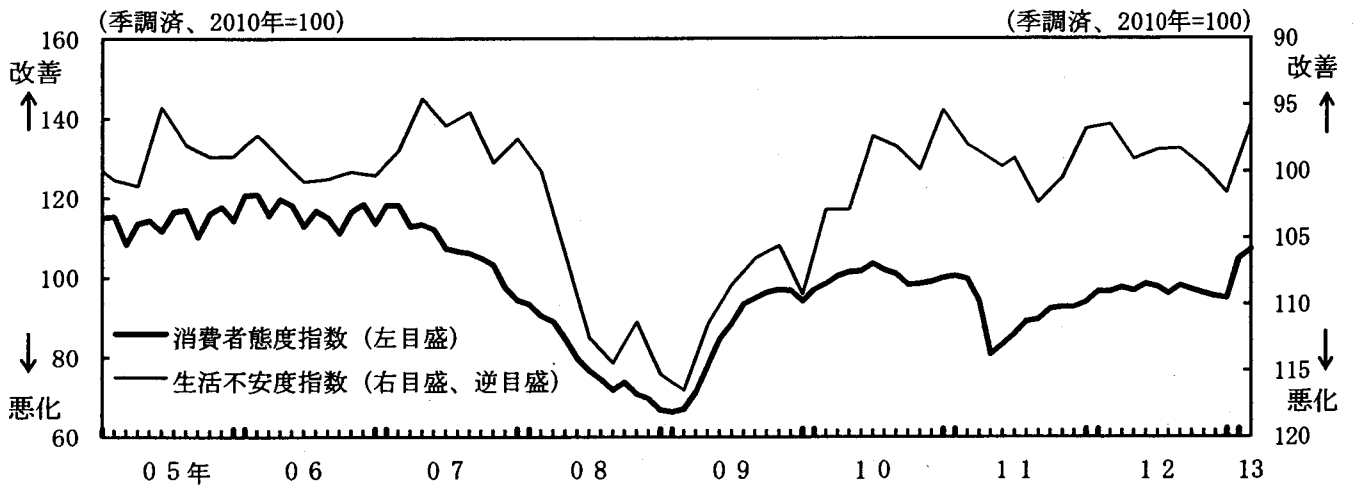
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。

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。

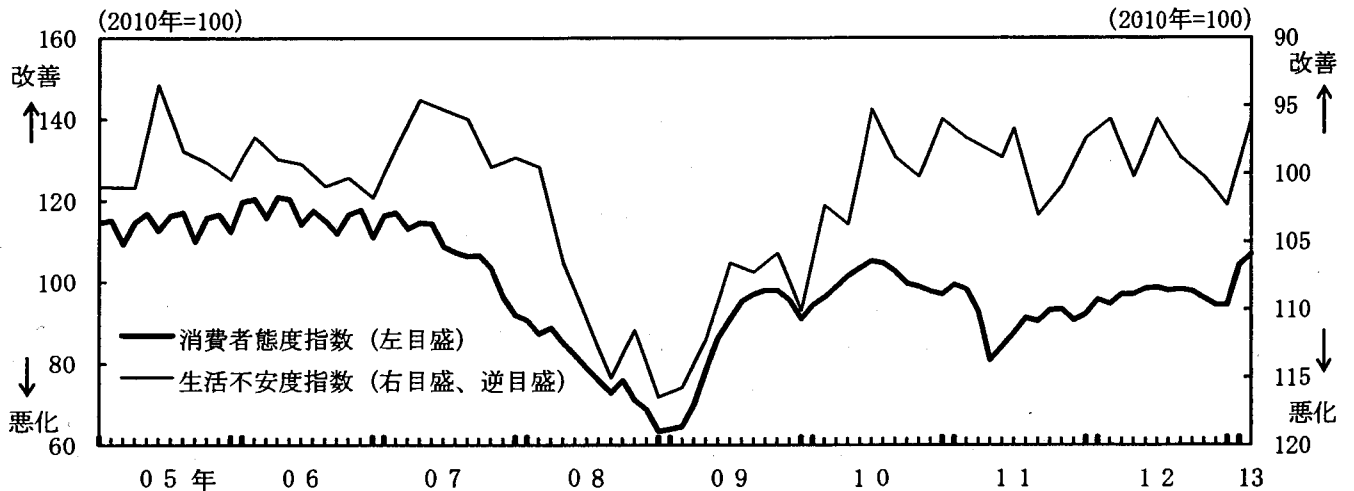
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

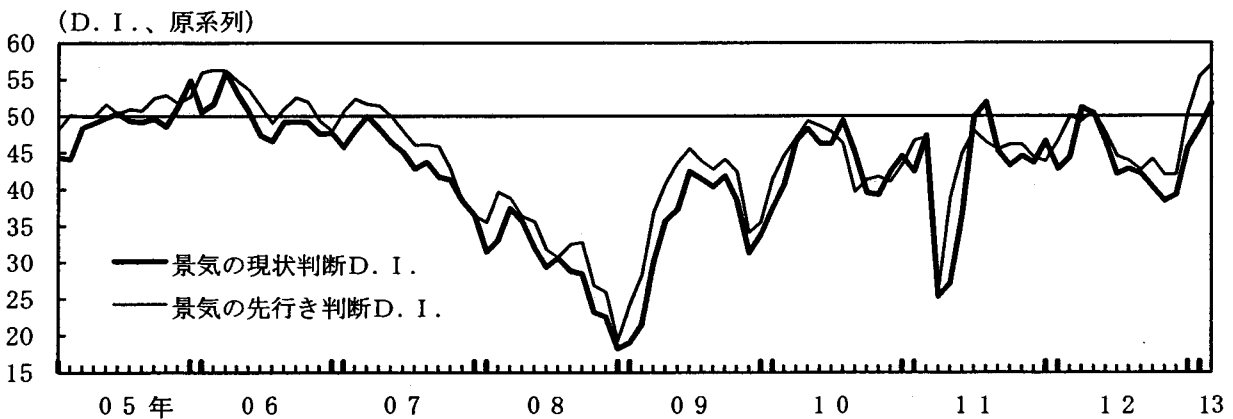
(1) 季調済系列



(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

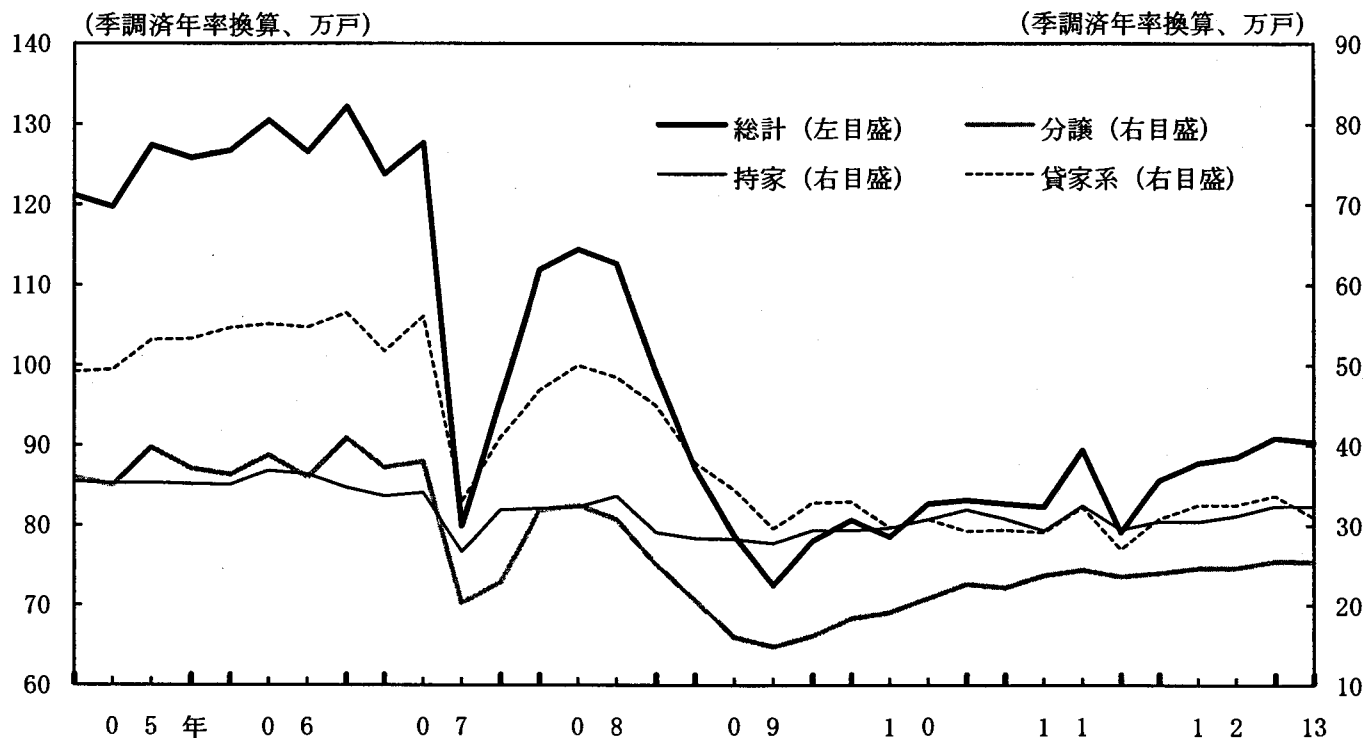


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 3. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

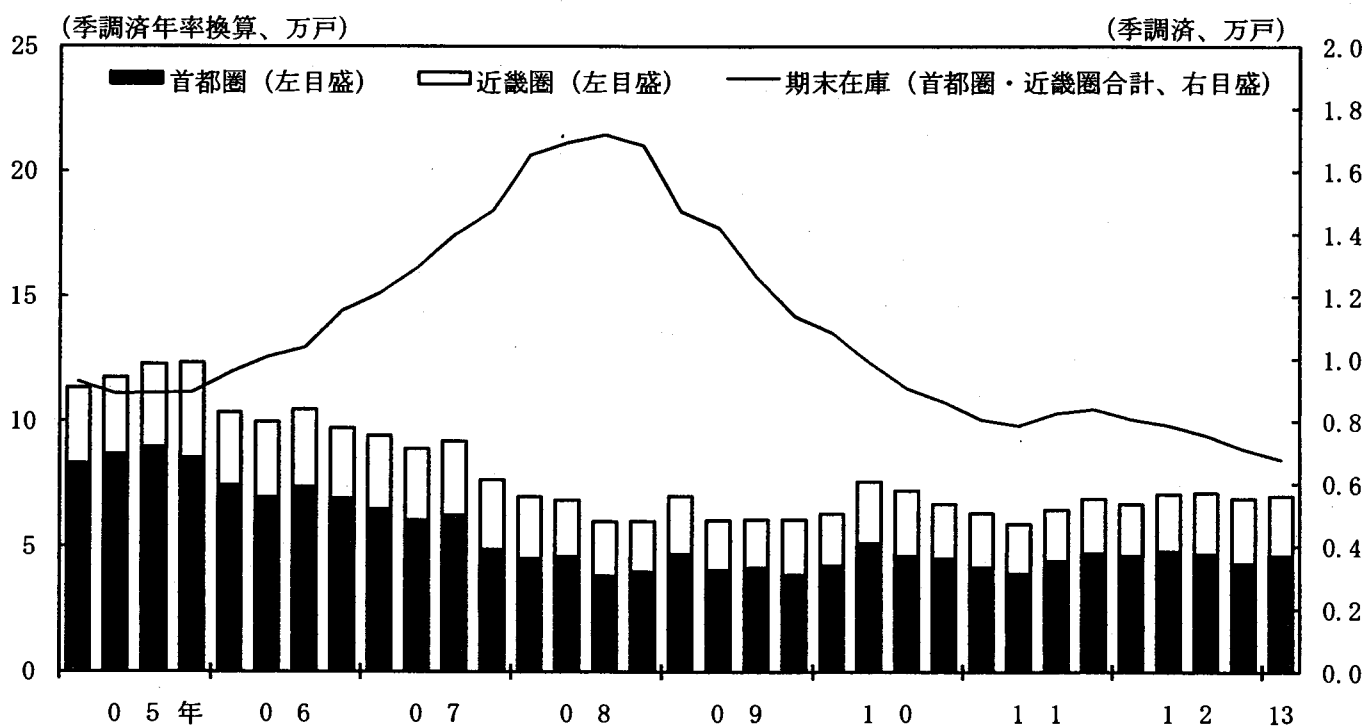
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2013/1Qは1~2月の平均値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

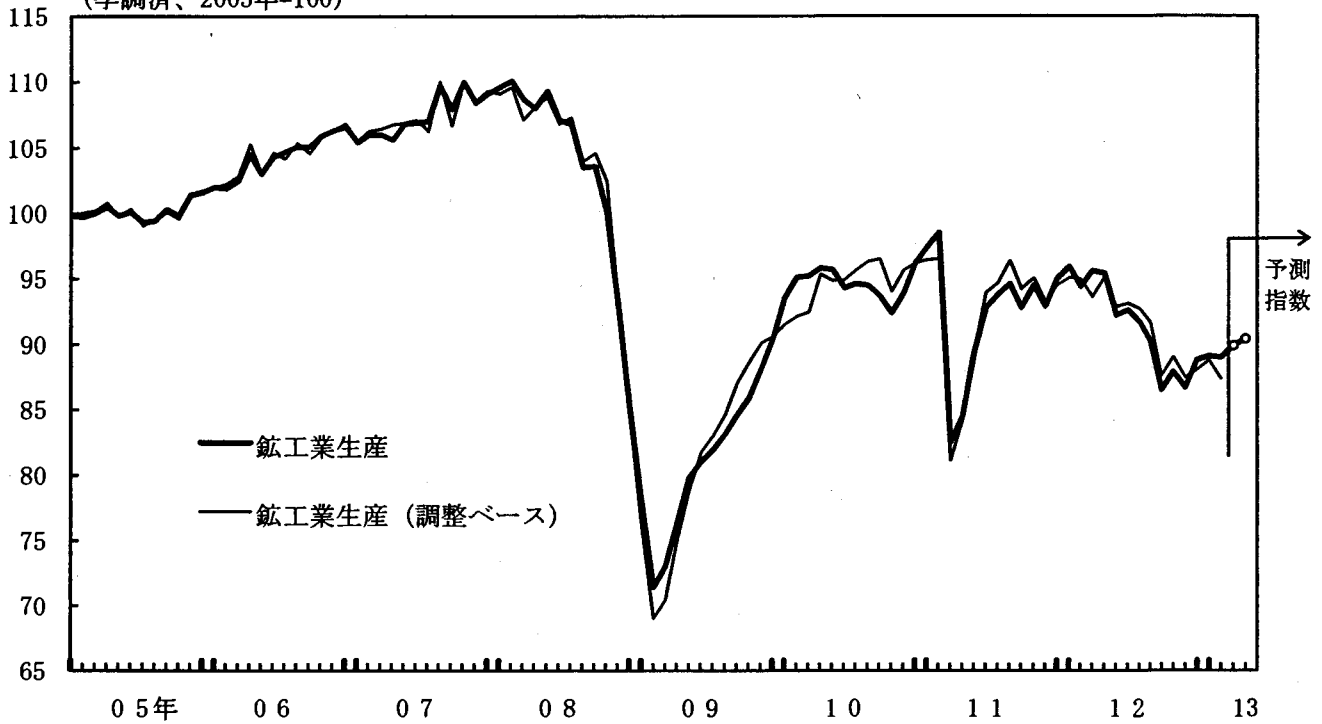
2. 2013/1Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は1~2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

(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」

鉱工業生産

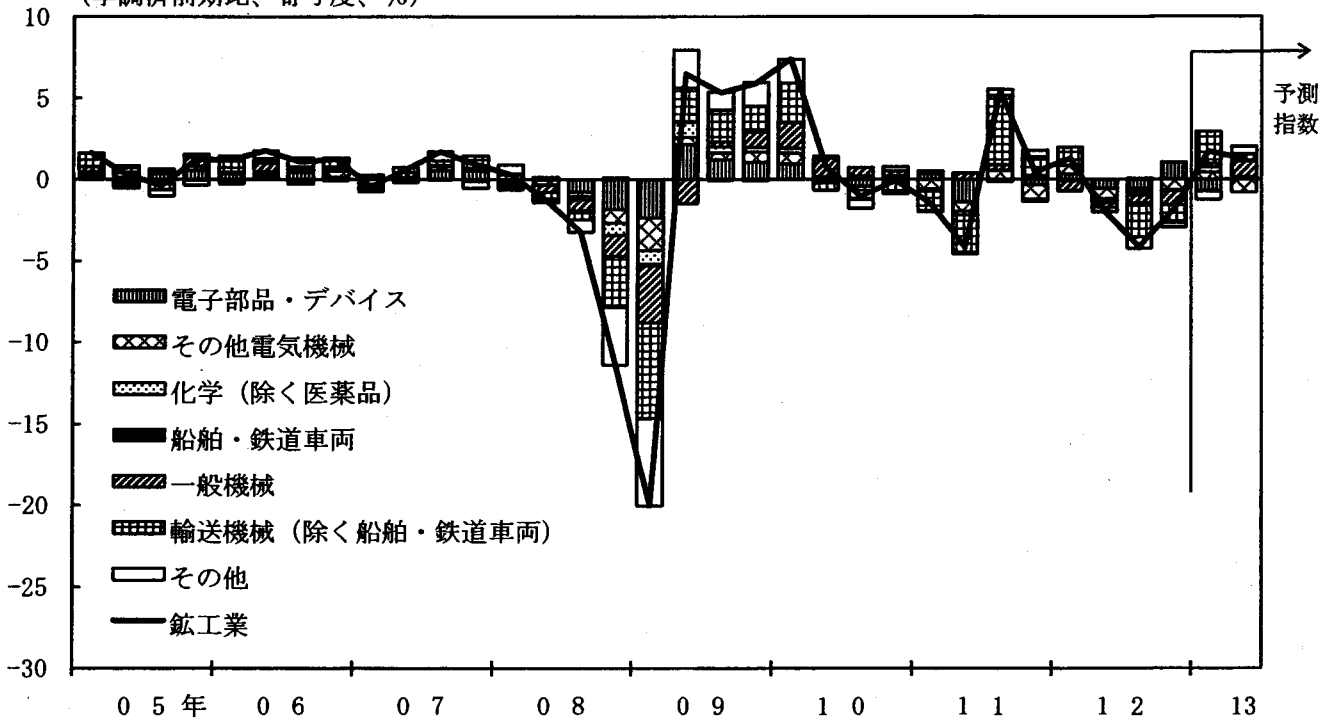
(1) 鉱工業生産

(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、%)

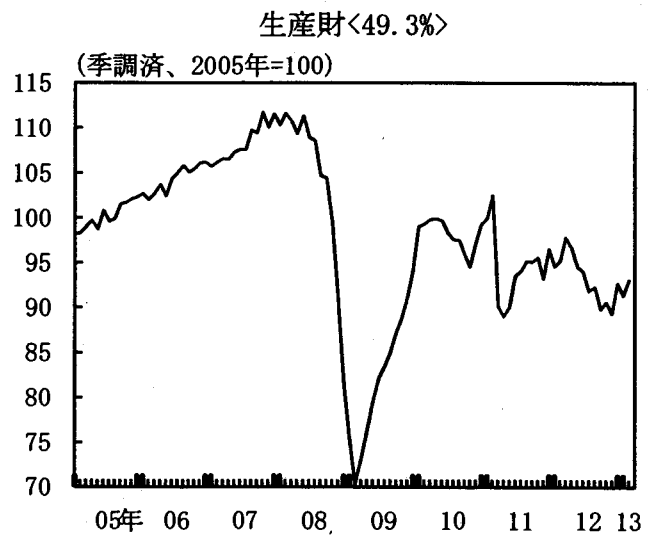
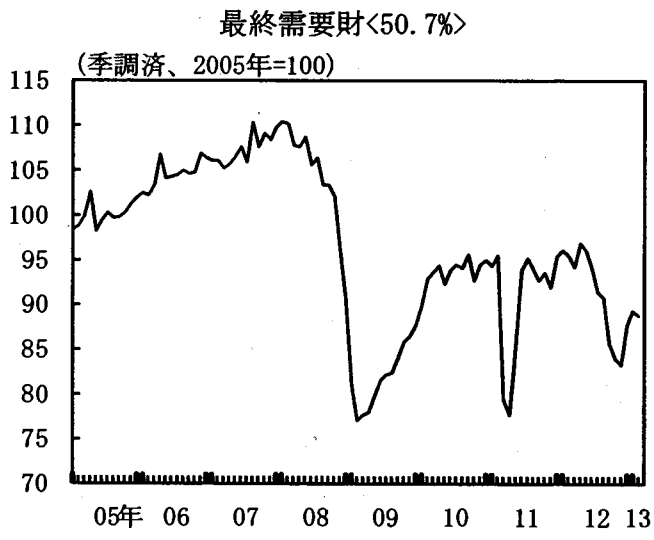


- (注) 1. 鉱工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。
2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
3. 2013/1Qと2Qは、予測指数を用いて算出。なお、2013/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

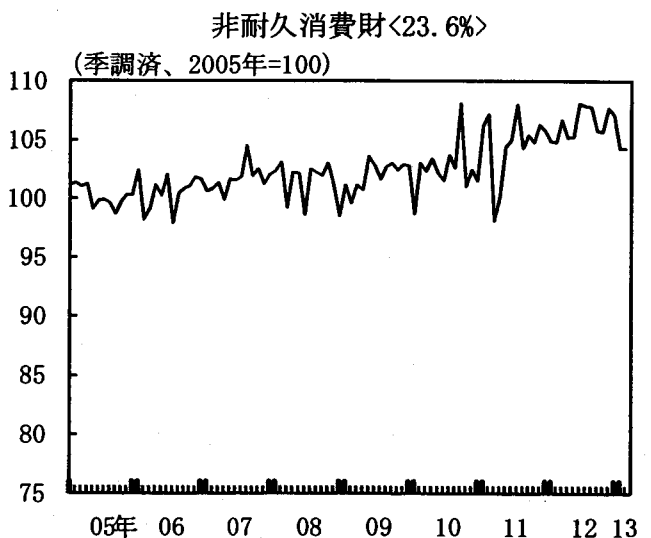
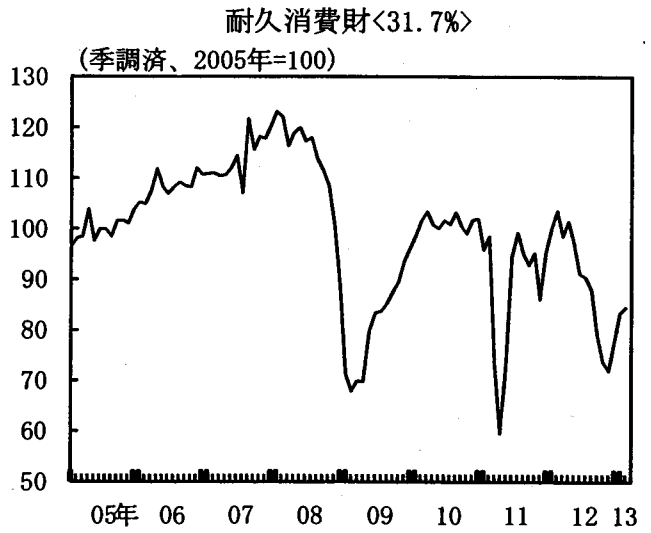
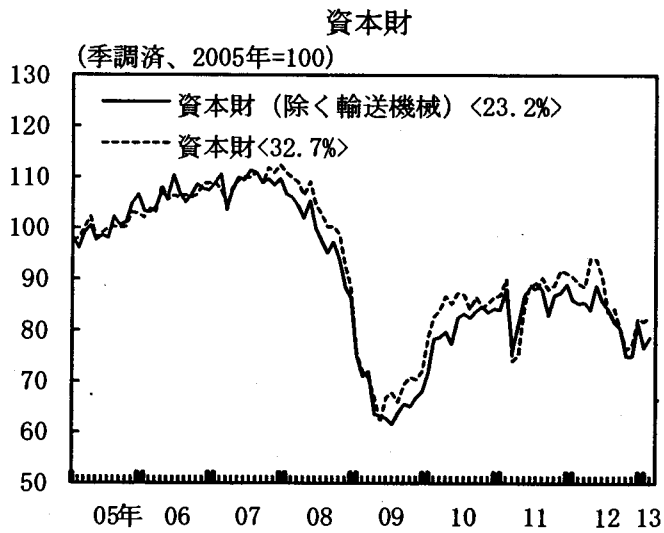
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳

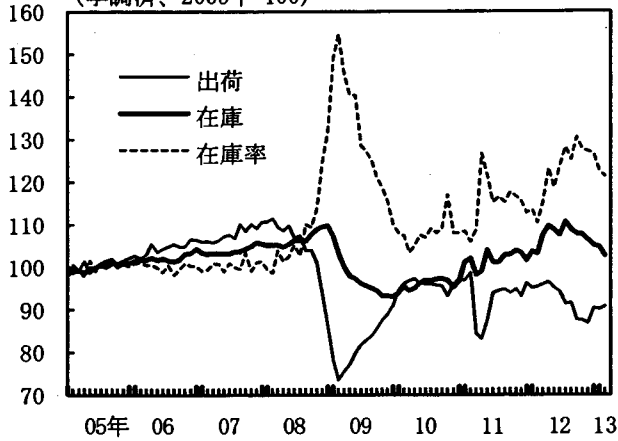


(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

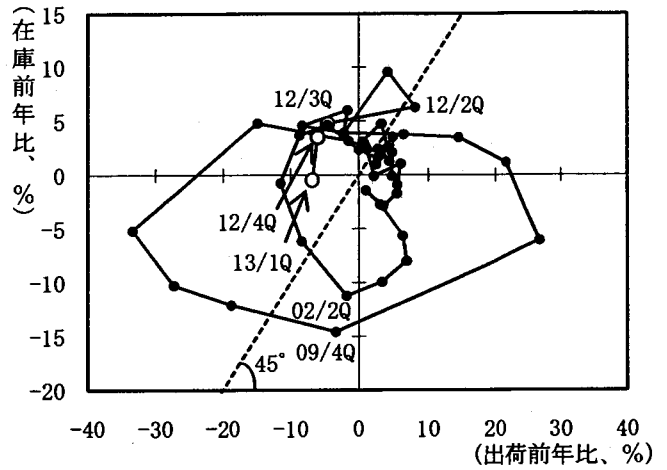
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

出荷・在庫

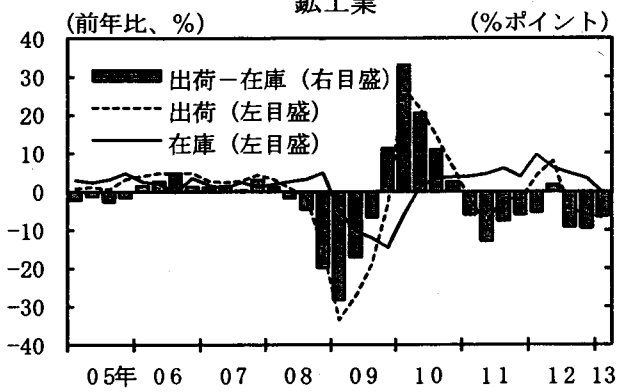
(1) 出荷・在庫 (鉱工業)
(季調済、2005年=100)



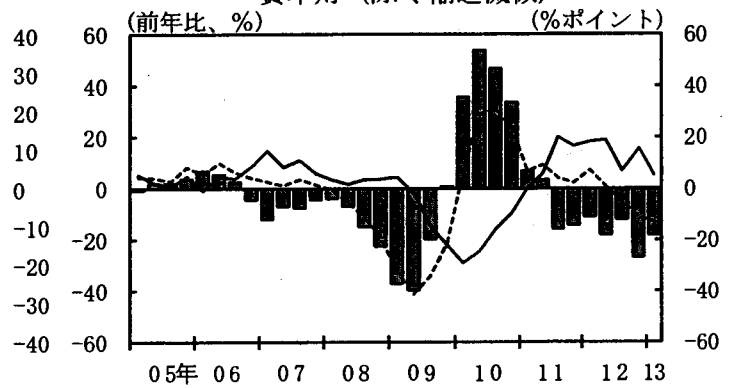
(2) 在庫循環 (鉱工業)



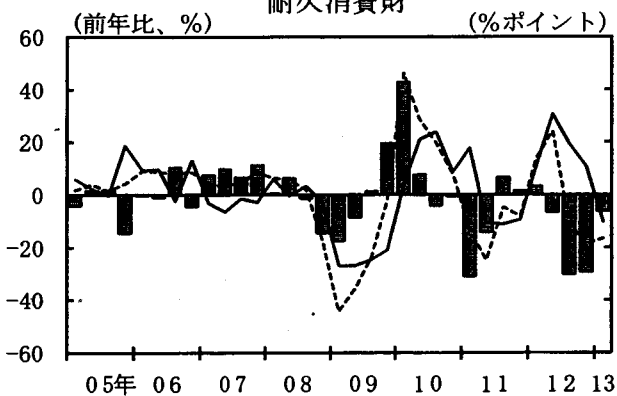
(3) 出荷・在庫バランス
鉱工業



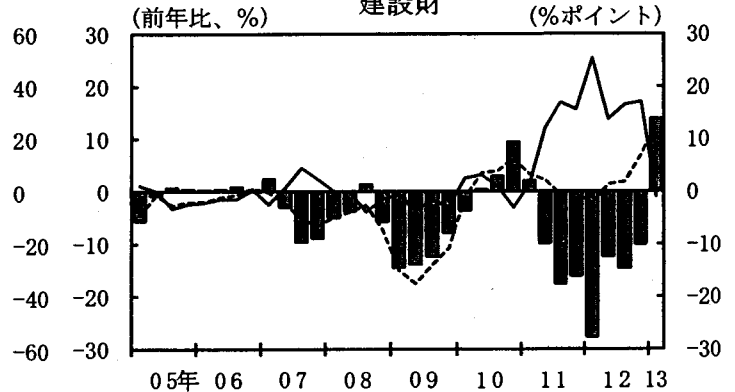
資本財 (除く輸送機械)



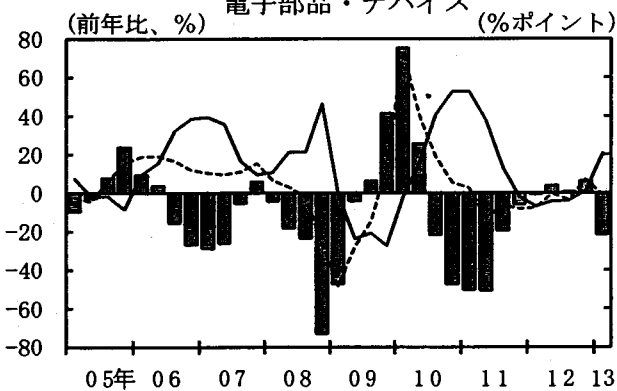
耐久消費財



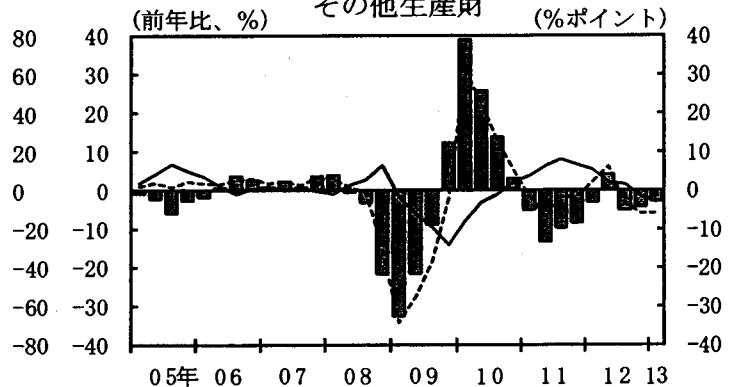
建設財



電子部品・デバイス



その他生産財

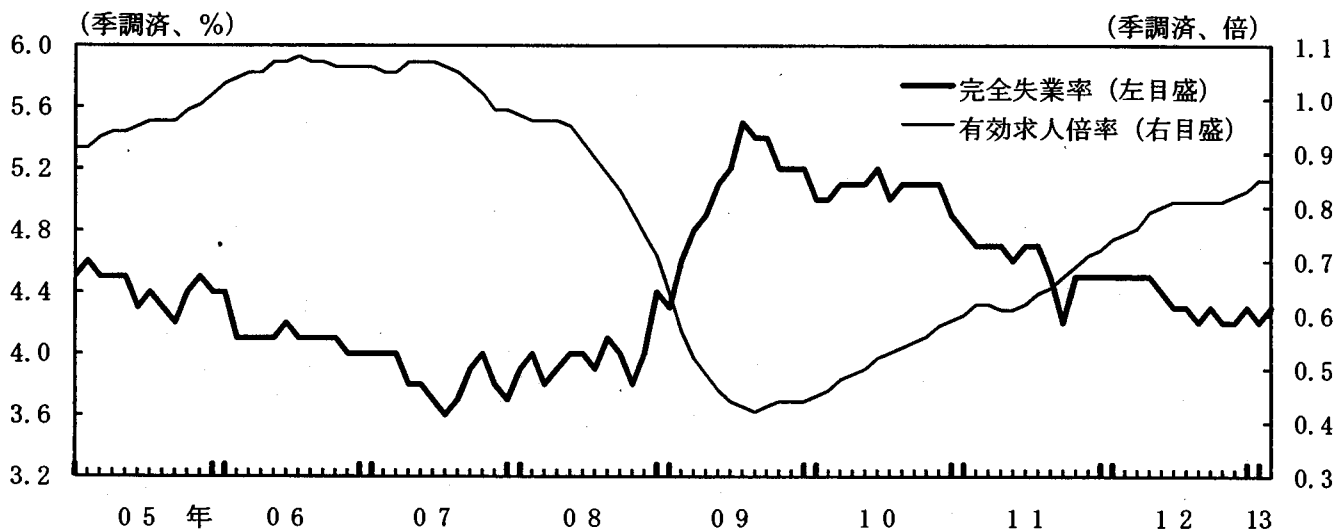


(注) 2013/1Qは、出荷は1~2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

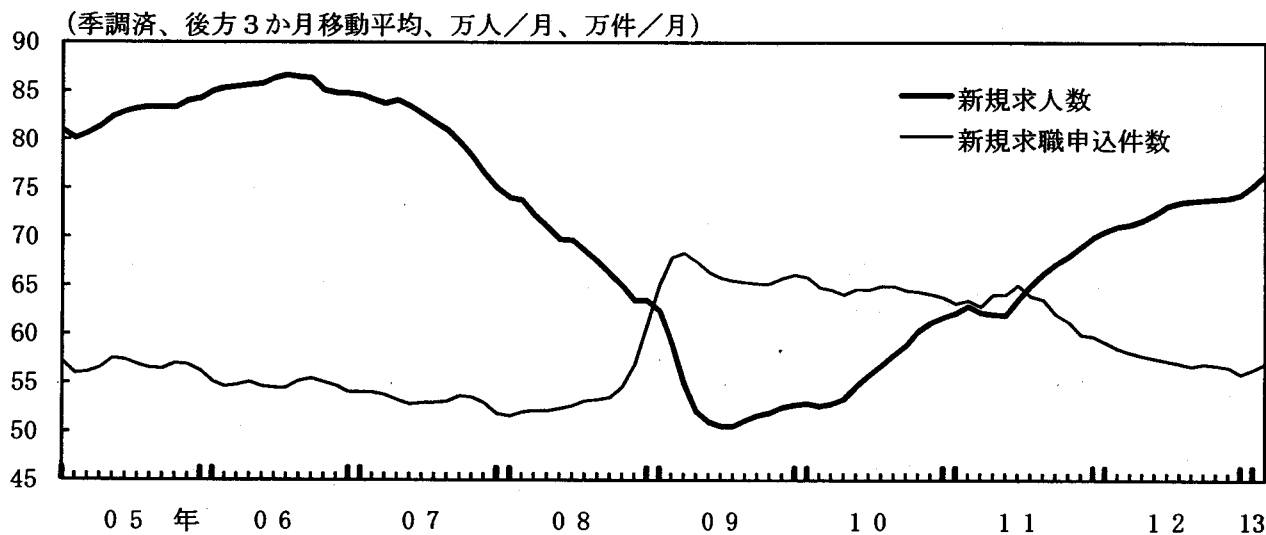
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給

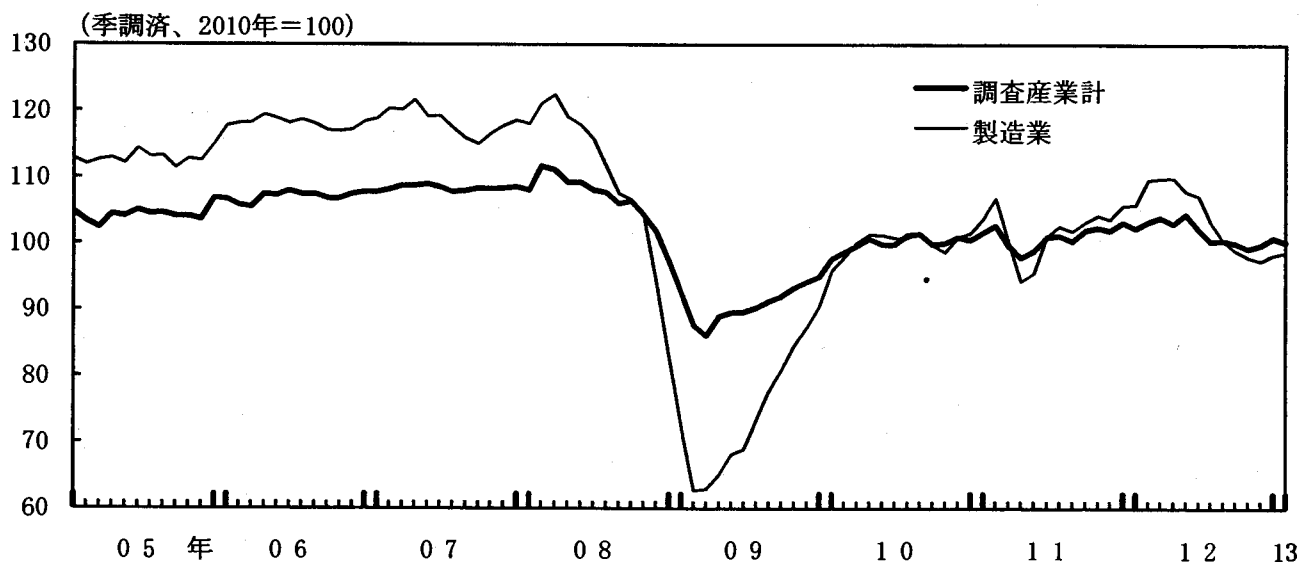
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



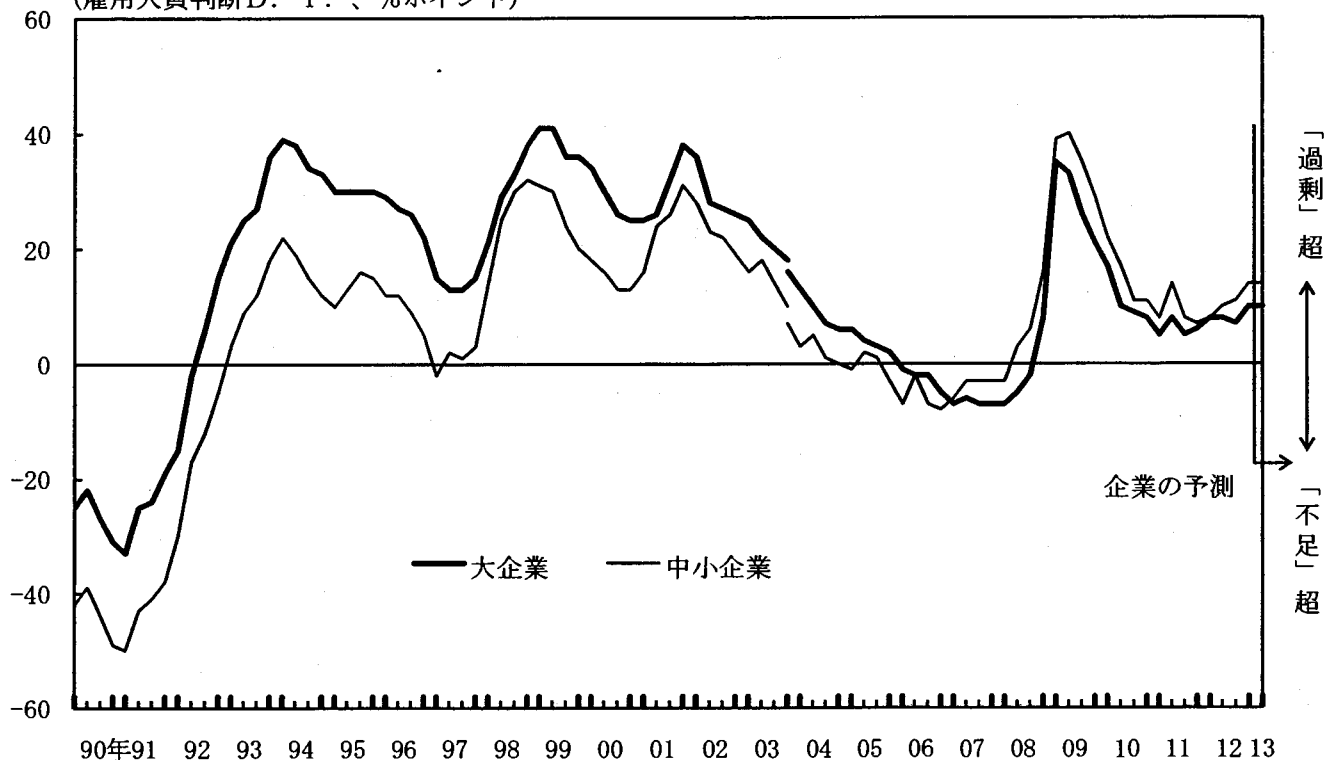
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

雇用の過不足感

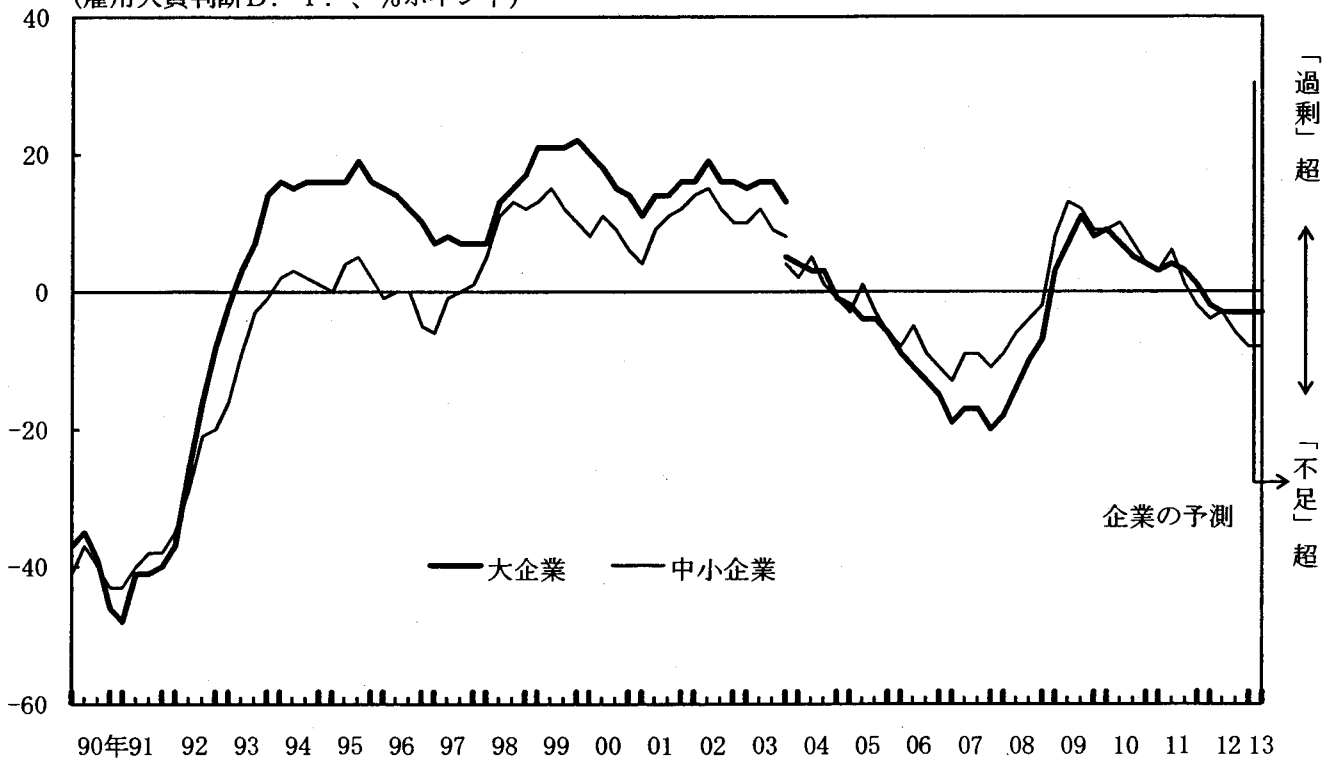
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



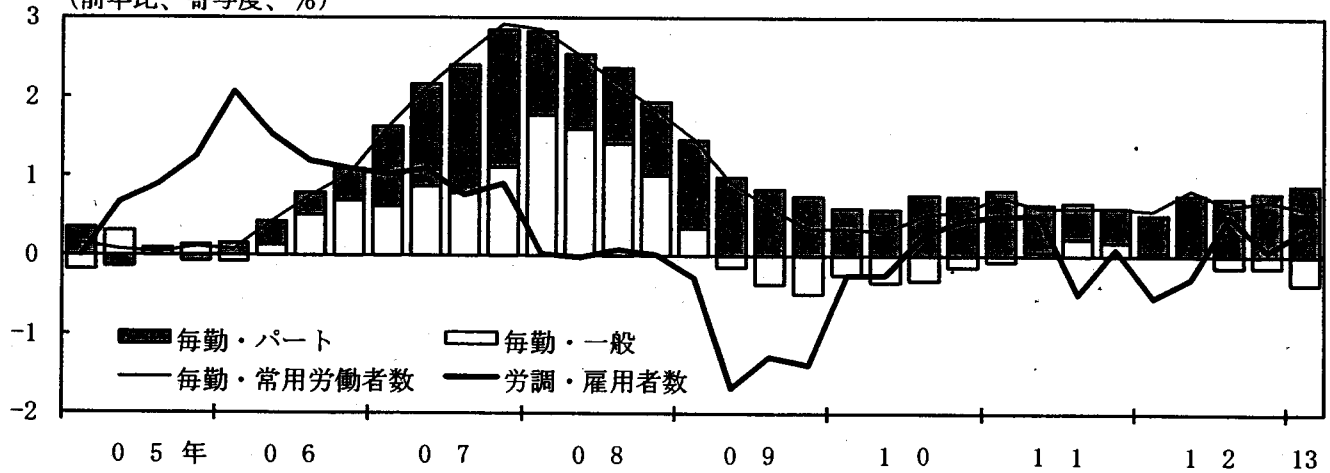
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

雇用者所得

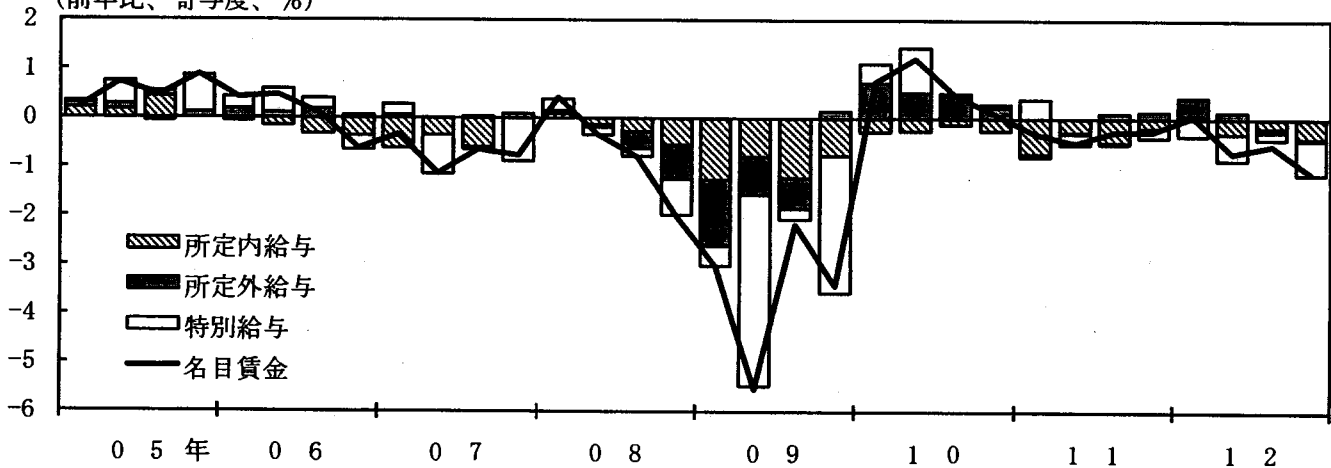
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



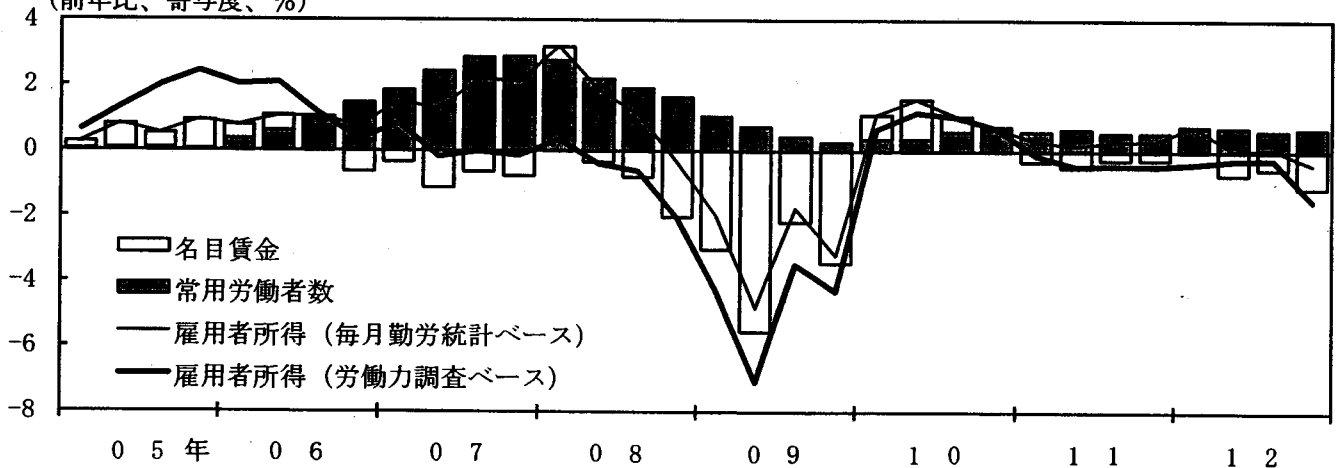
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)

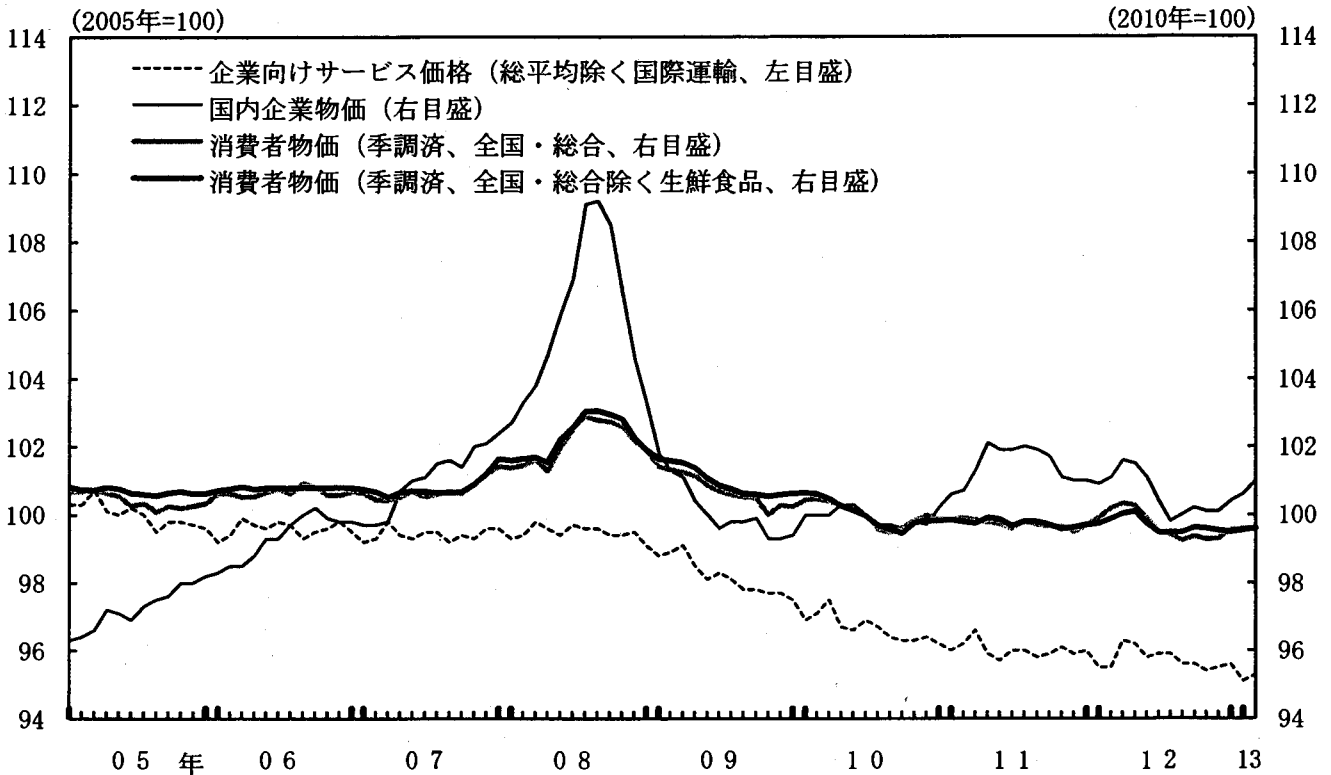


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2012/4Qは2012/12～2013/1月の前年同期比。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。
 雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 4. (1)の毎月勤労統計の2013/1Qは1月の前年同月比、労働力調査の2013/1Qは1～2月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

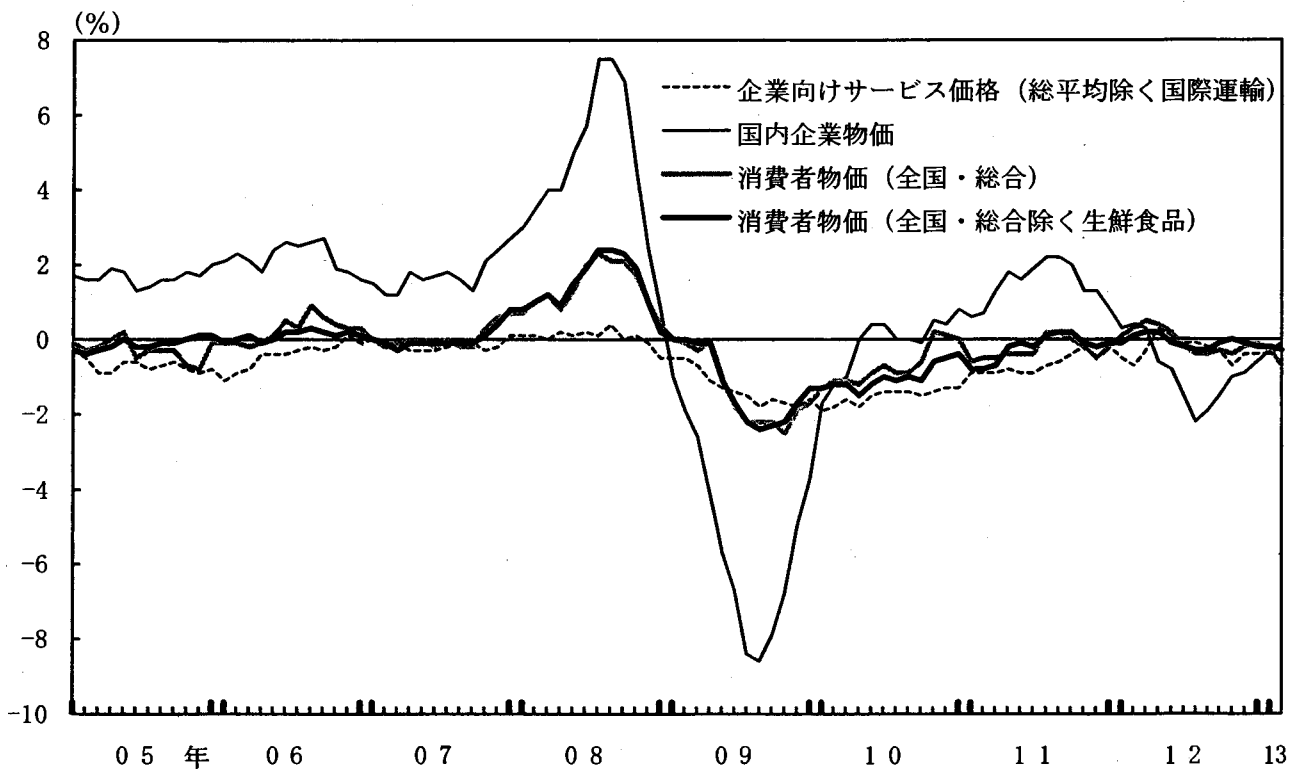
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

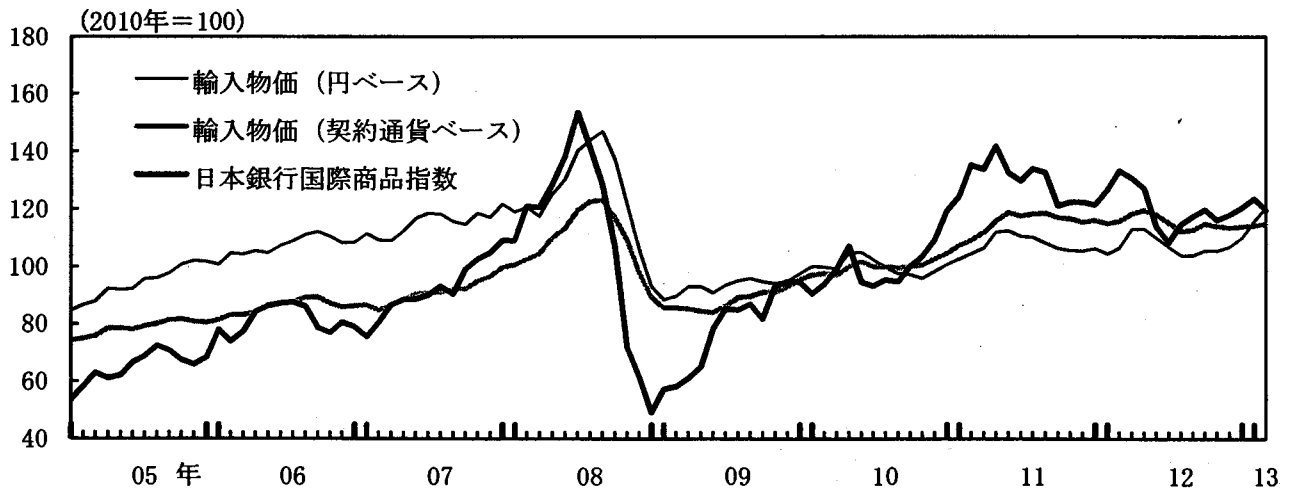


- (注) 1. (1)の消費者物価は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
3. (1)の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
4. 2004年以前の企業向けサービス価格、2009年以前の国内企業物価は接続指数を使用。

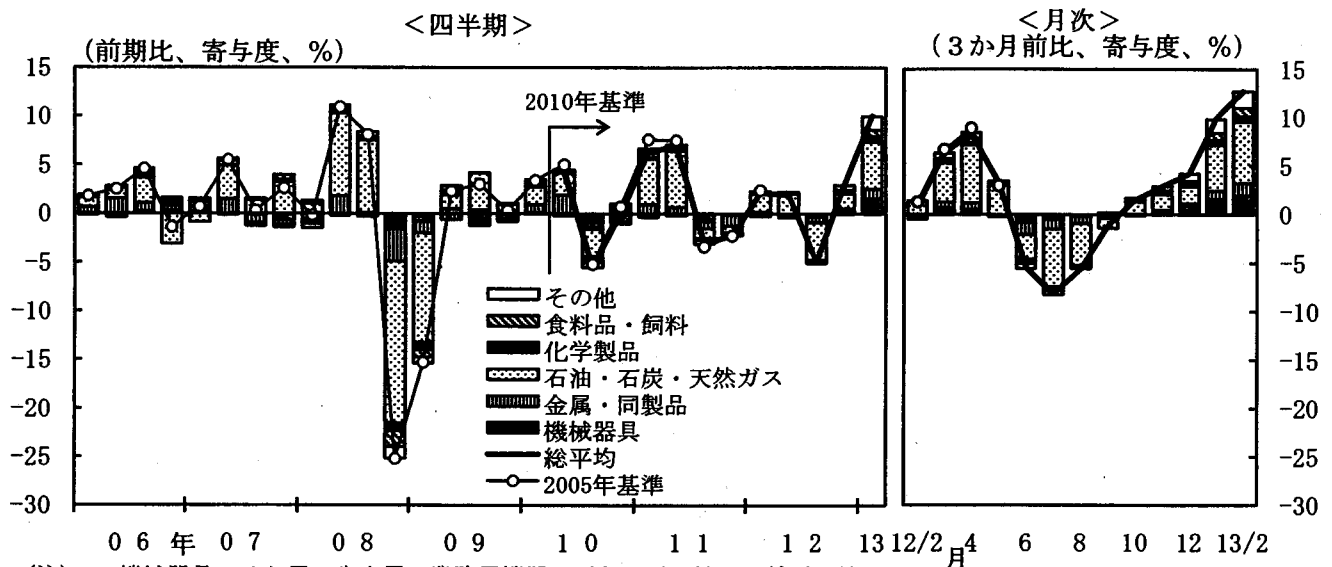
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

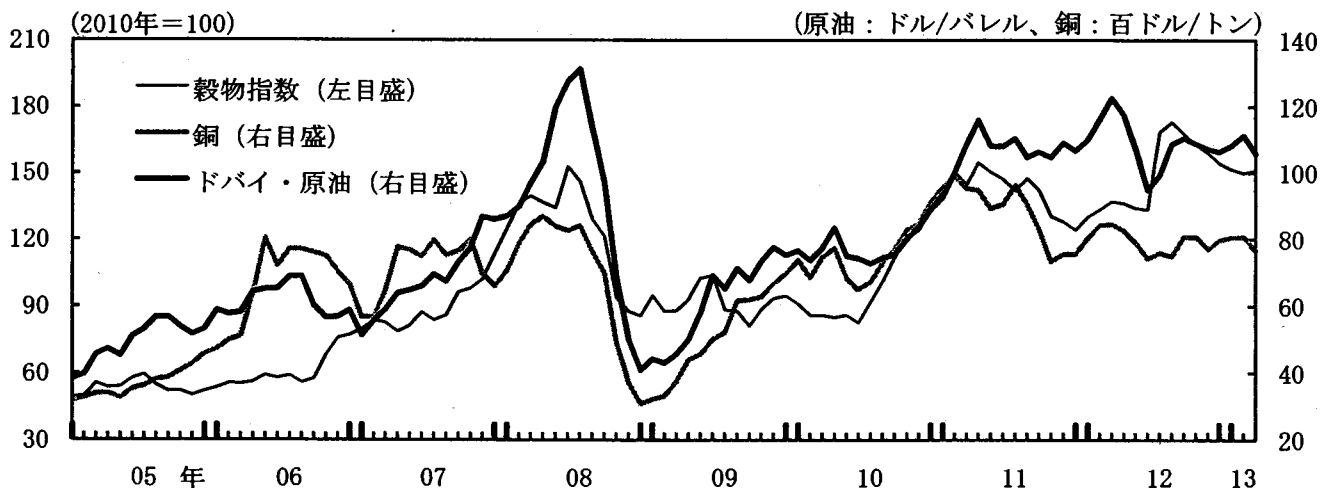


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



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

(3) 国際商品市況

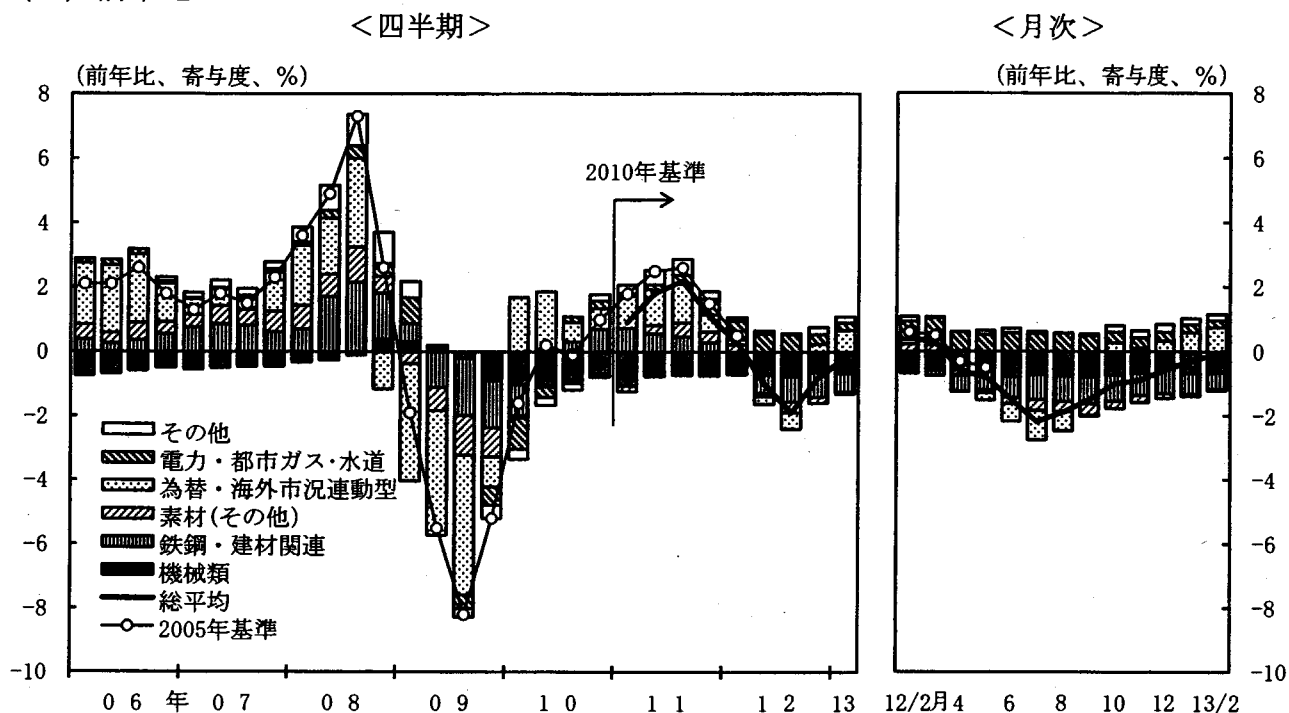


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2013/3月は28日までの平均値。

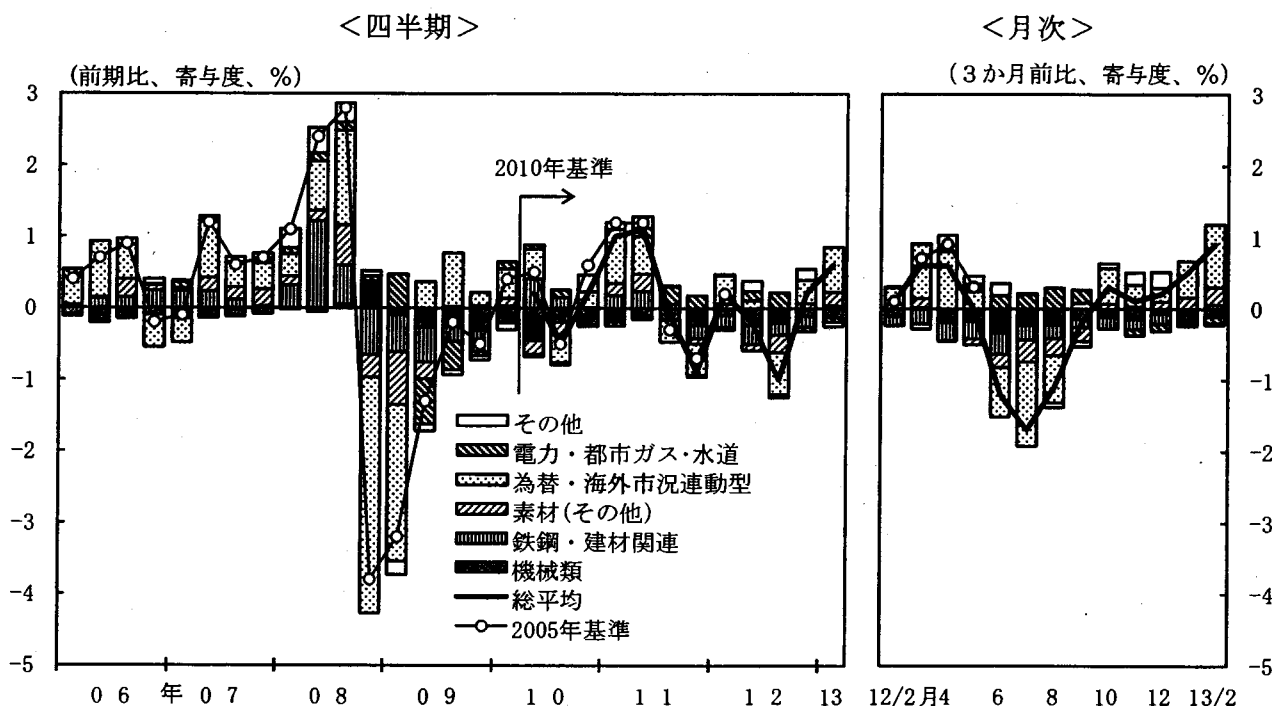
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



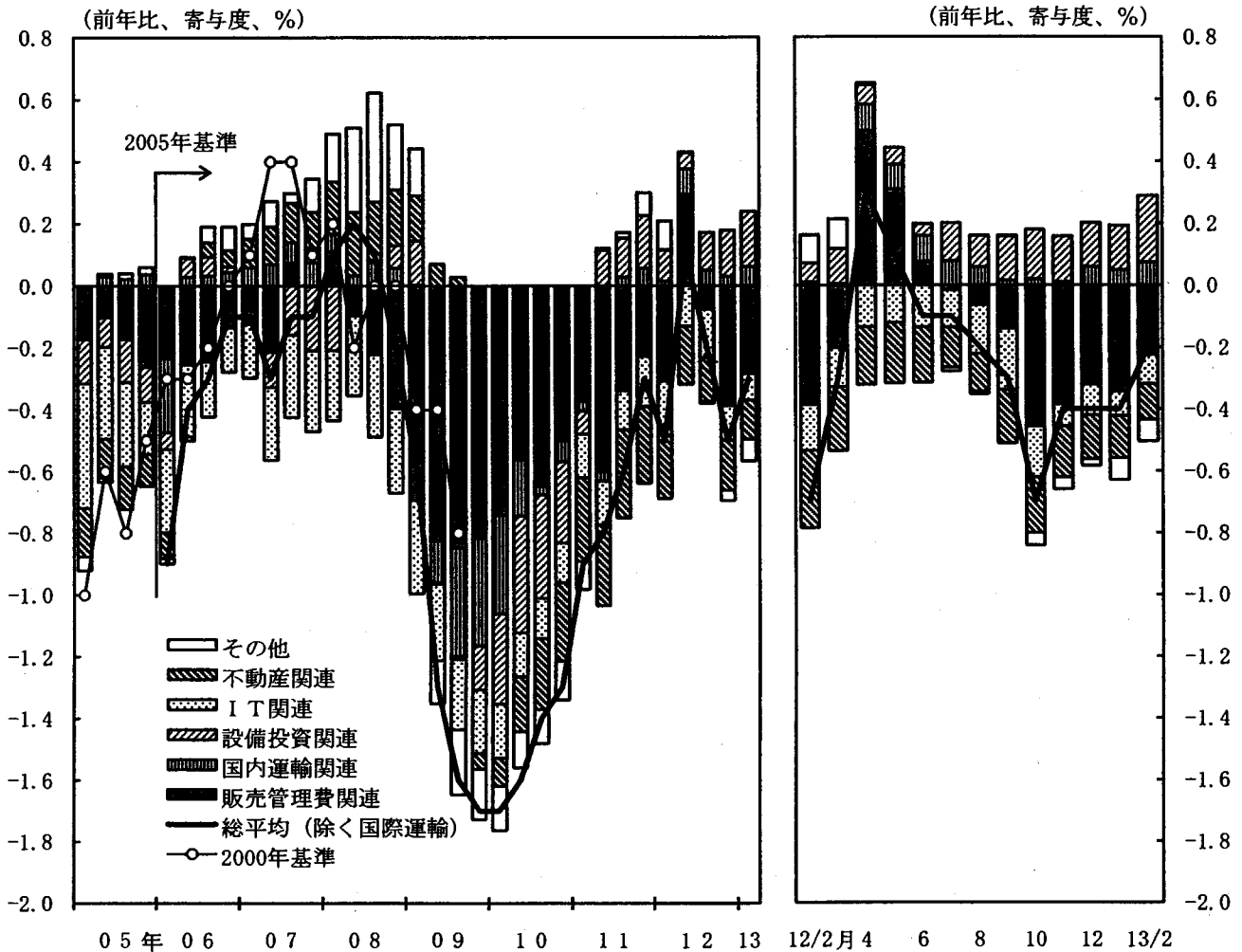
- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2013/1Qは、1～2月の平均値を用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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

< 四半期 >

< 月次 >

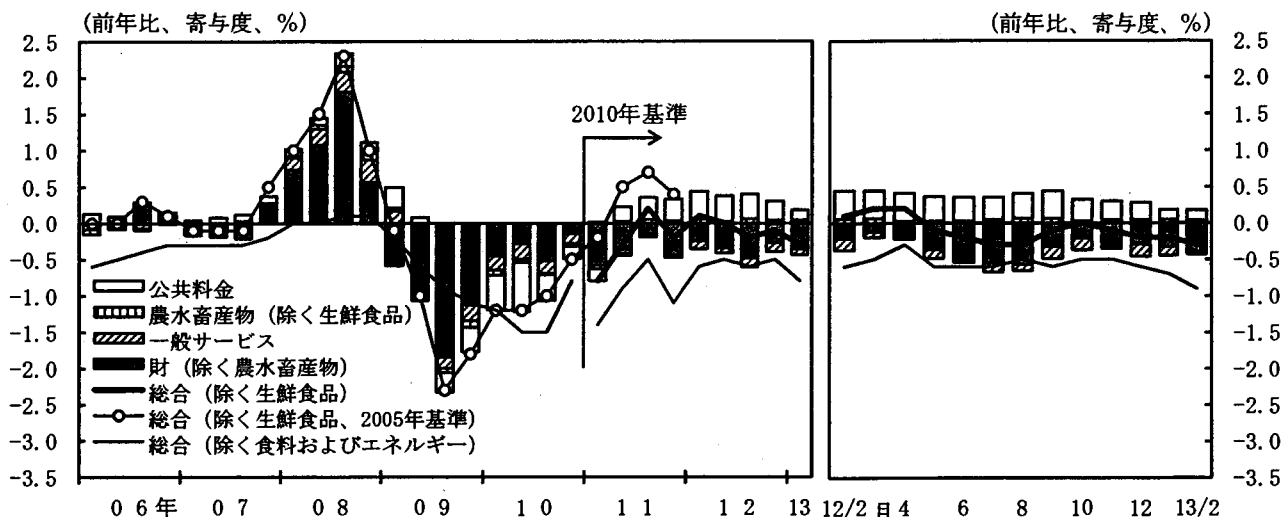


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2013/1Qは、1～2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

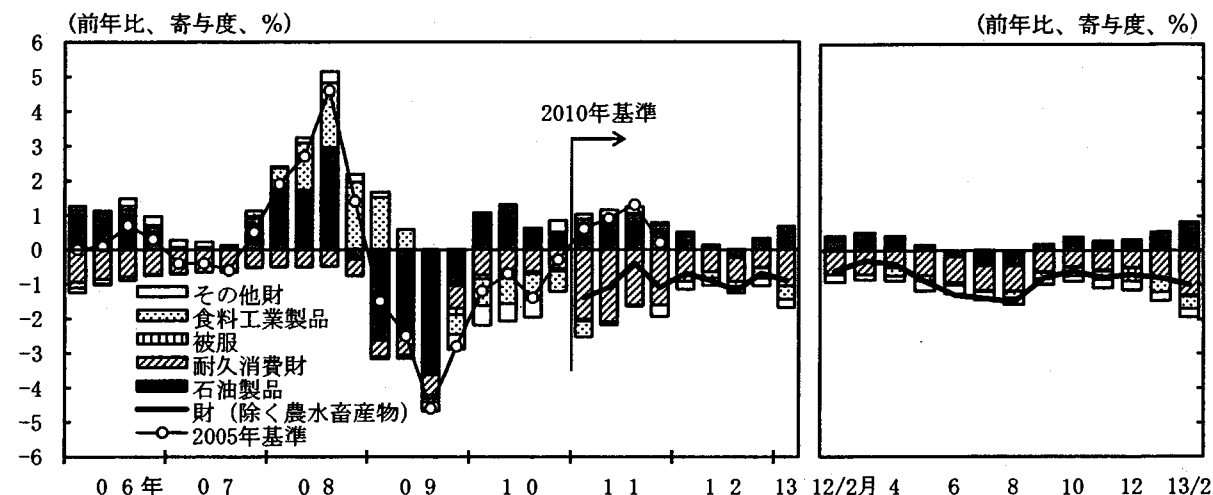
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

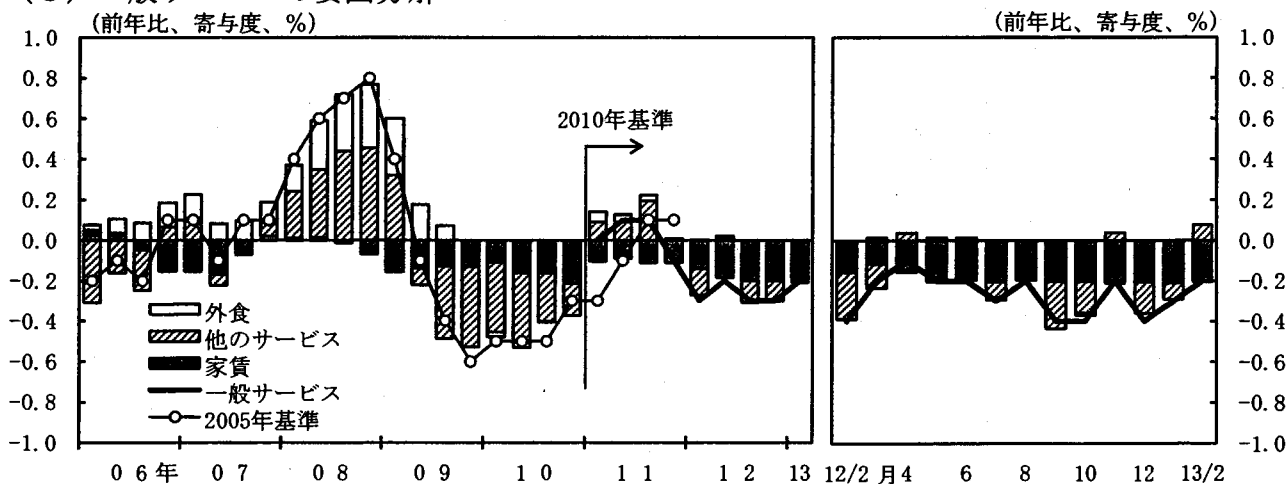
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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。

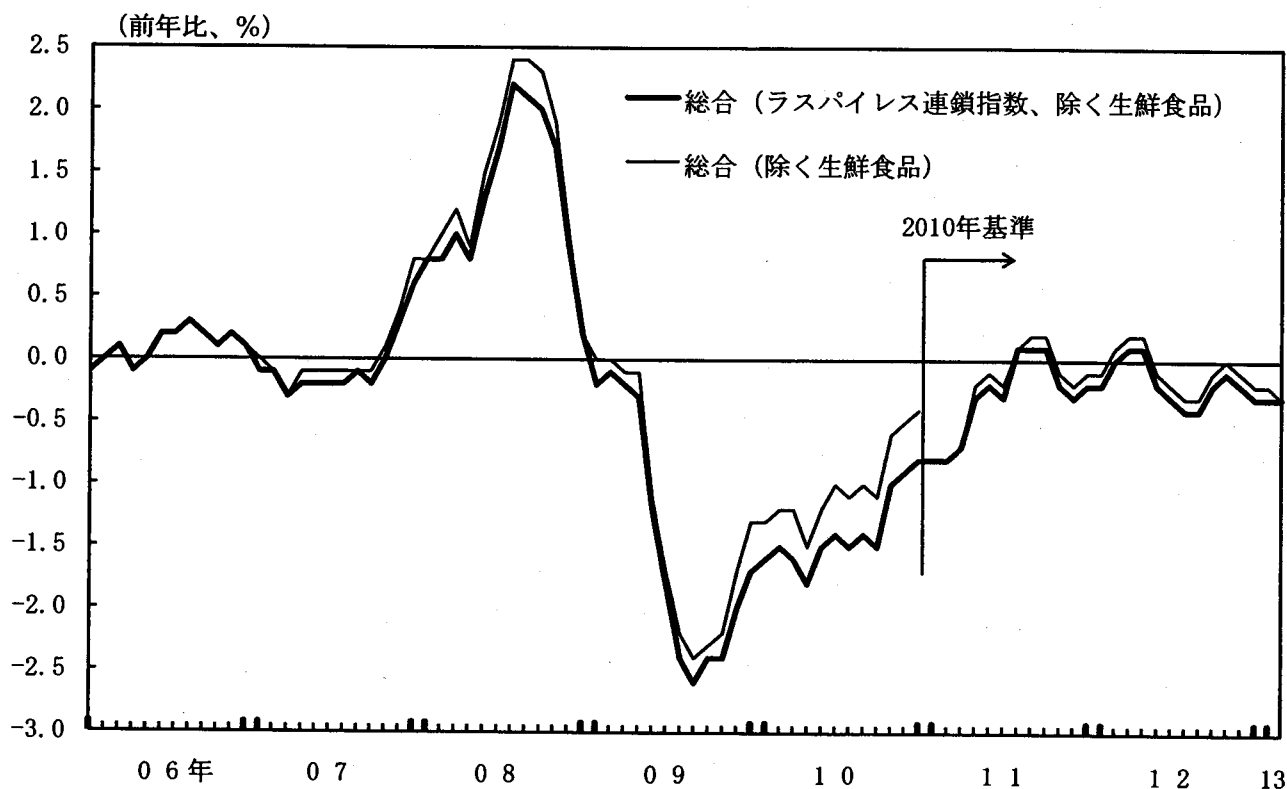
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。

4. 2013/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

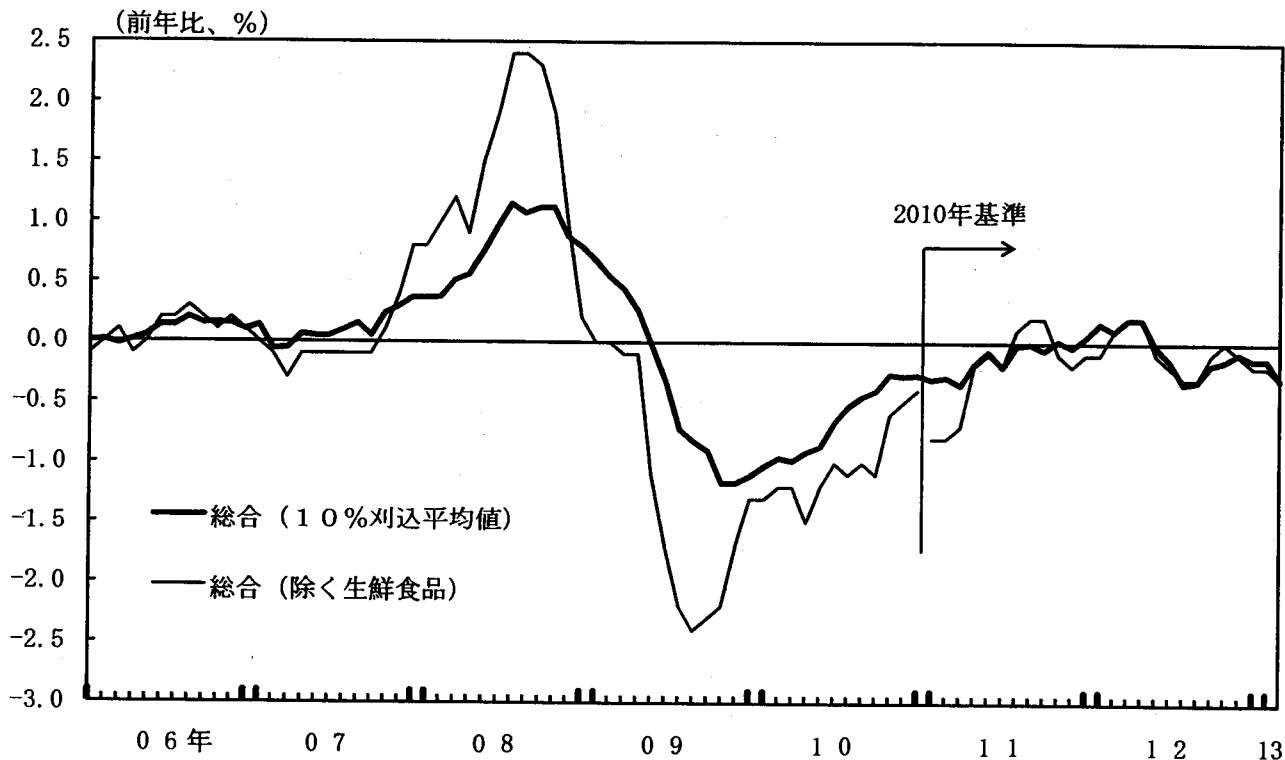
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

(1) ラスパイレス連鎖指数



(2) 刈込平均値



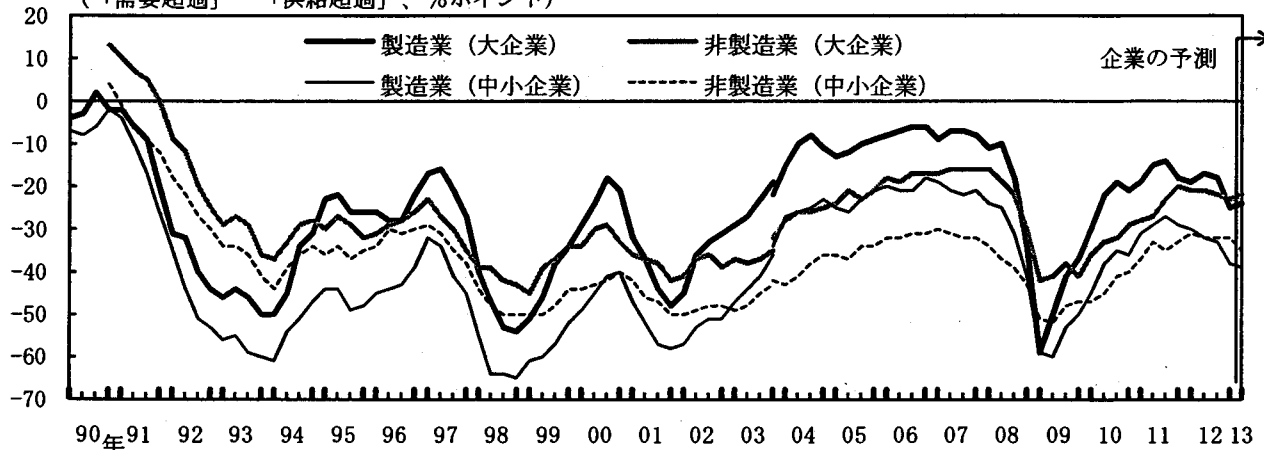
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

(「需要超過」 - 「供給超過」、%ポイント)

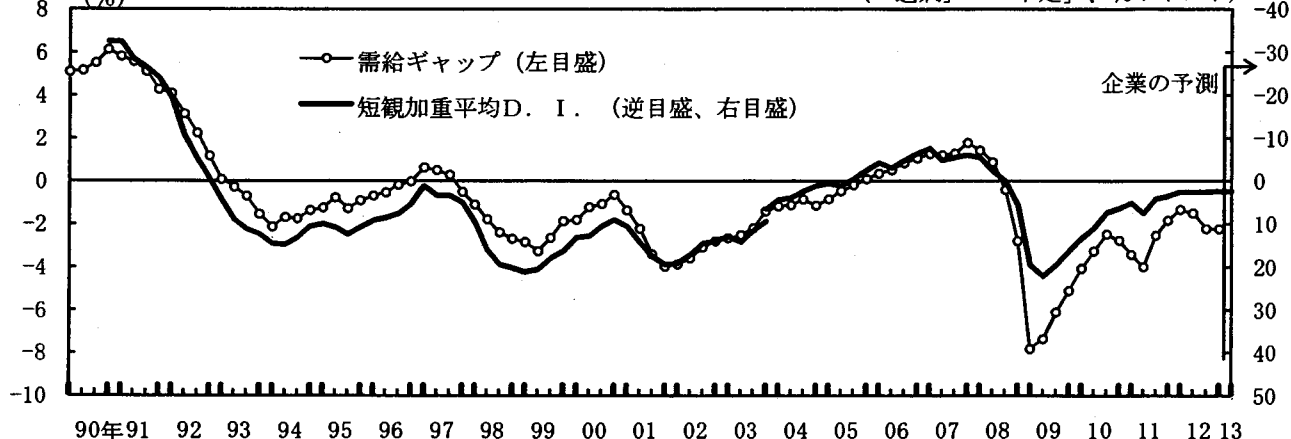


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

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

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ

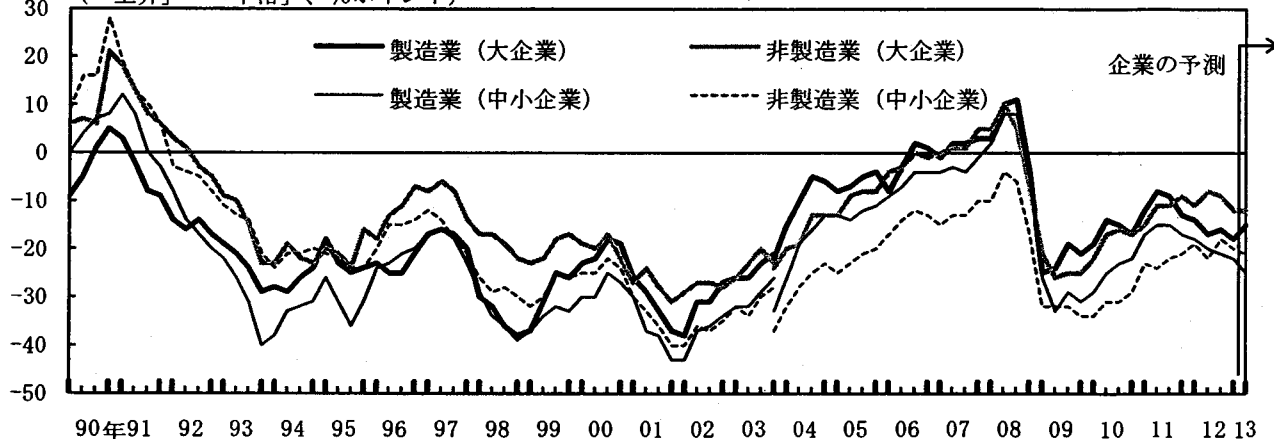
(「過剰」 - 「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.を資本・労働分配率(1990~2011年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I.の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
- 2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

(3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」 - 「下落」、%ポイント)

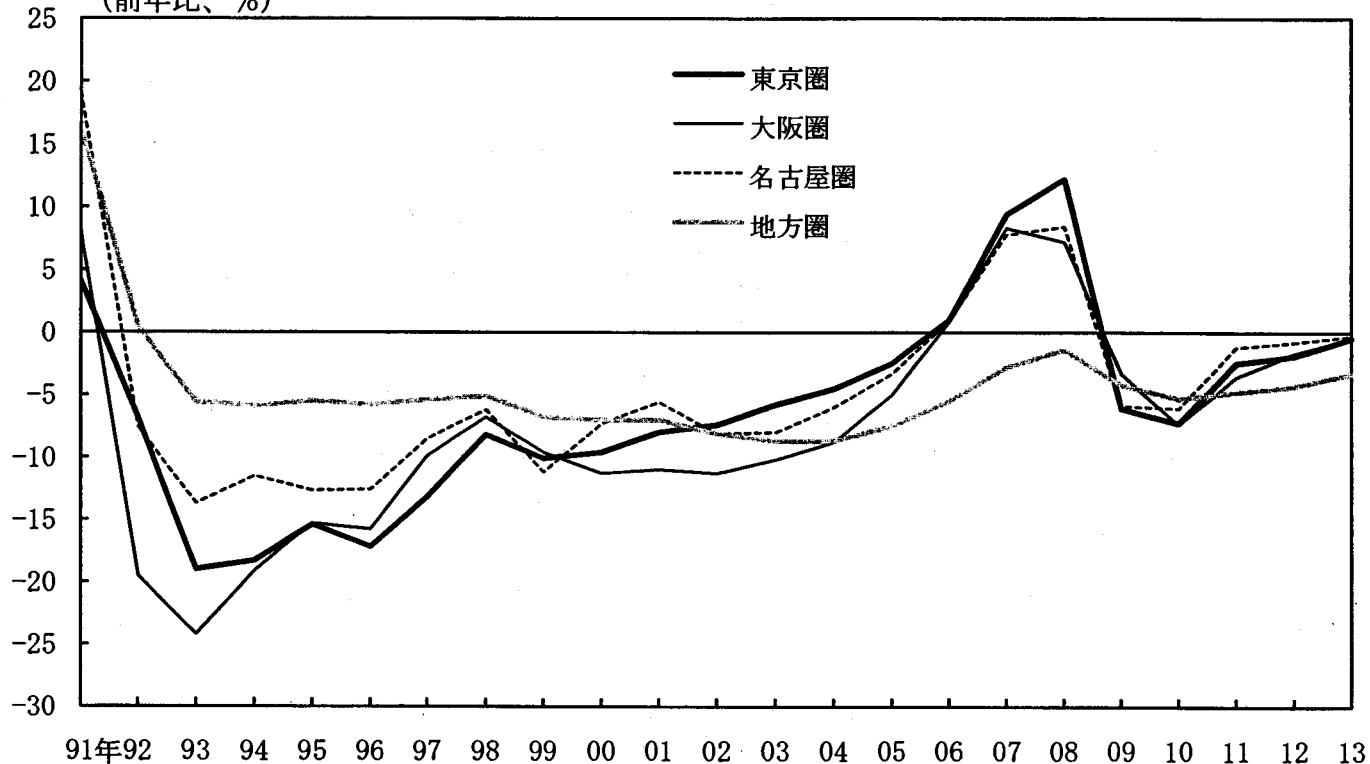


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

地価公示

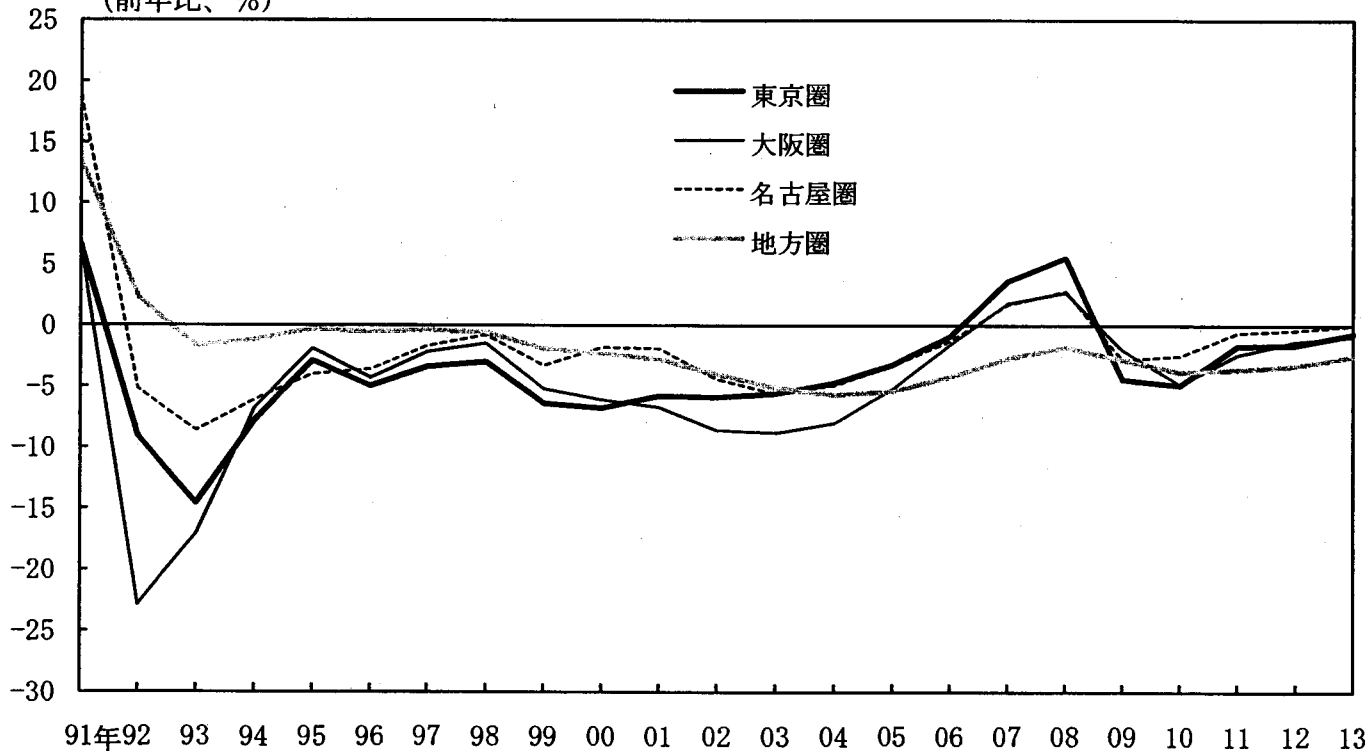
(1) 商業地

(前年比、%)



(2) 住宅地

(前年比、%)

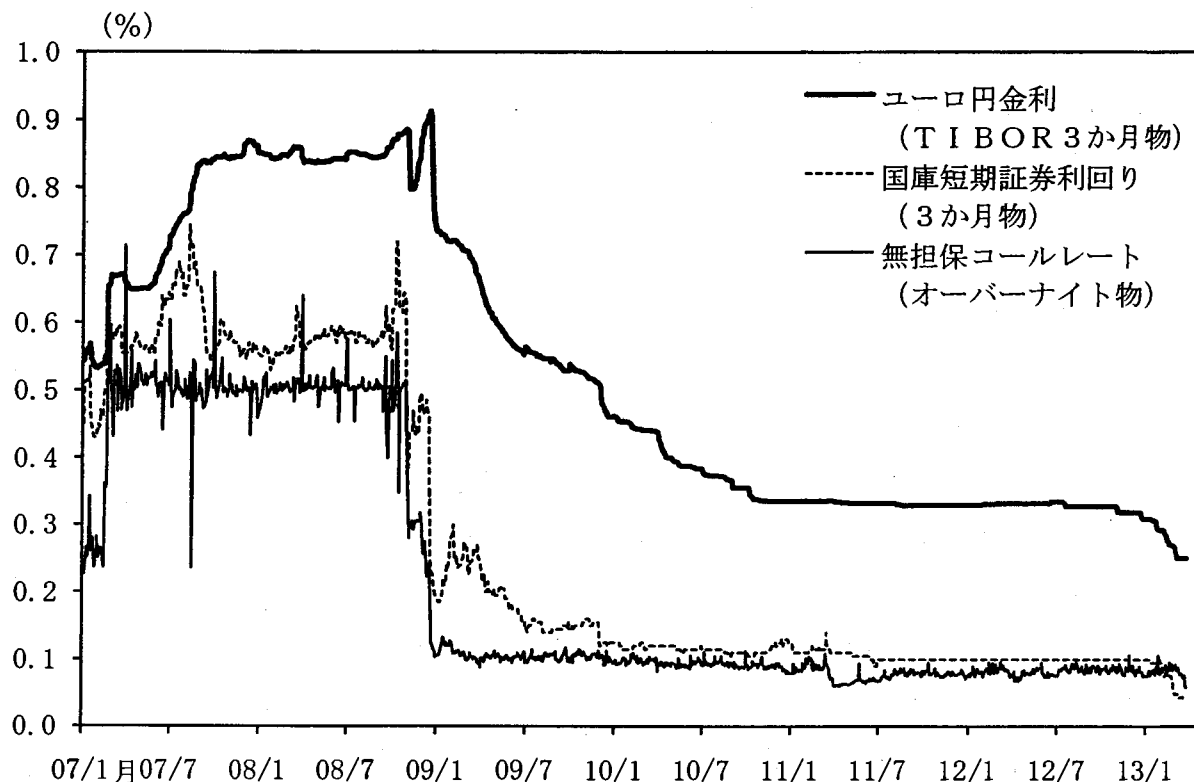


(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したもの。

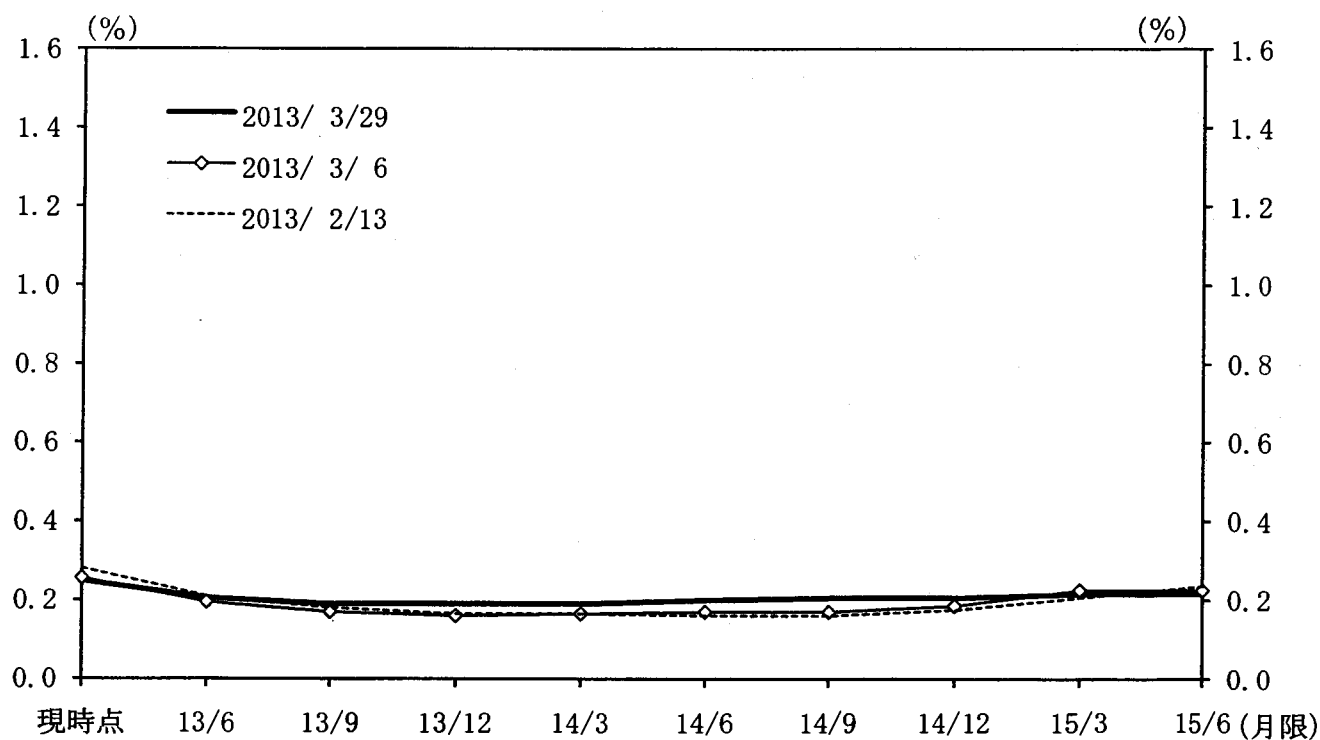
(資料) 国土交通省「地価公示」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)

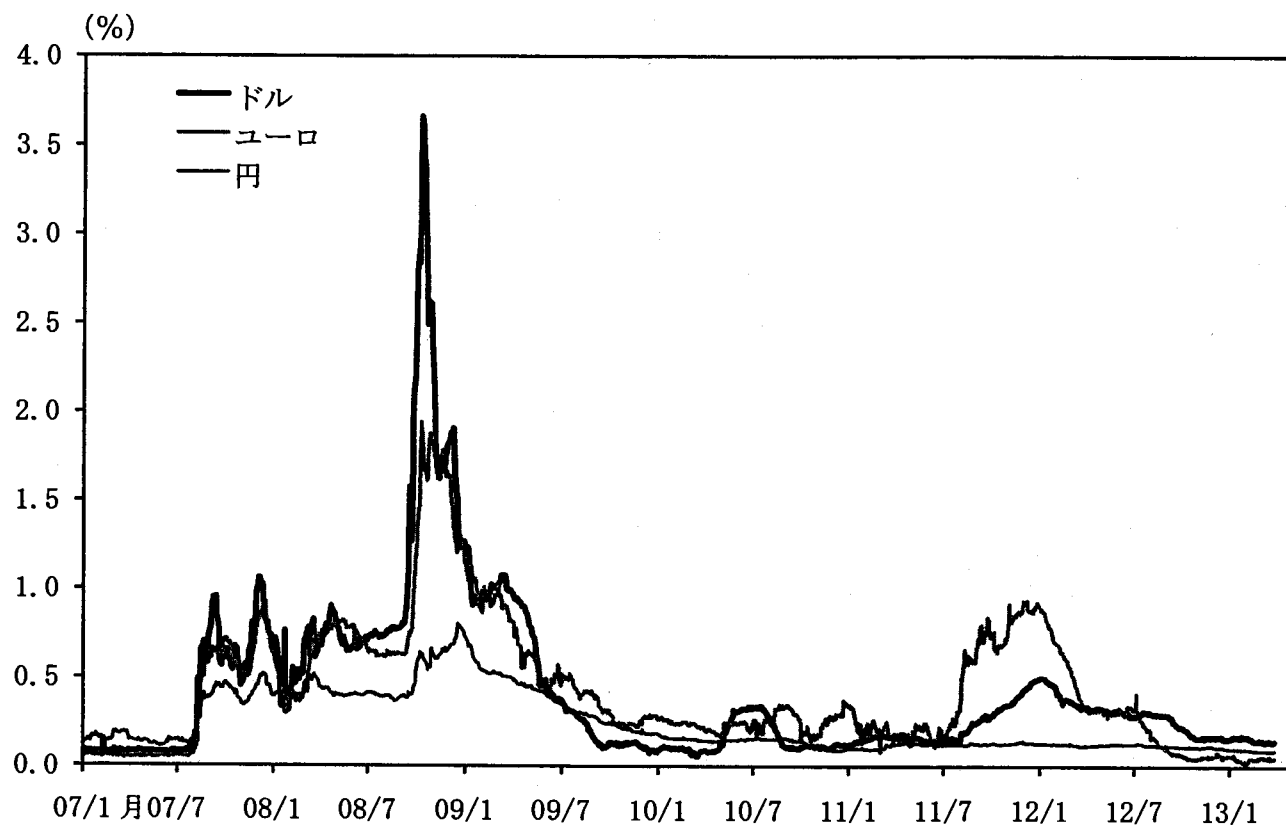


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

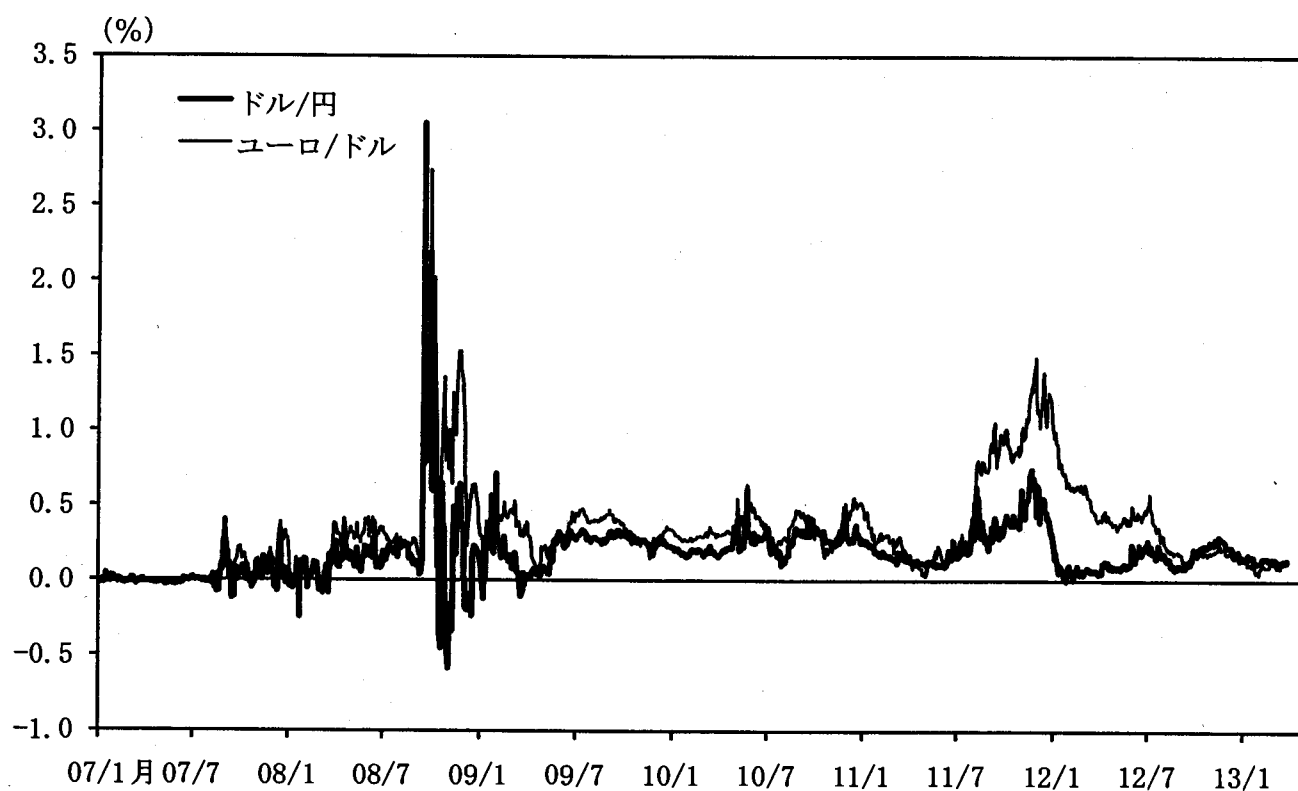
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



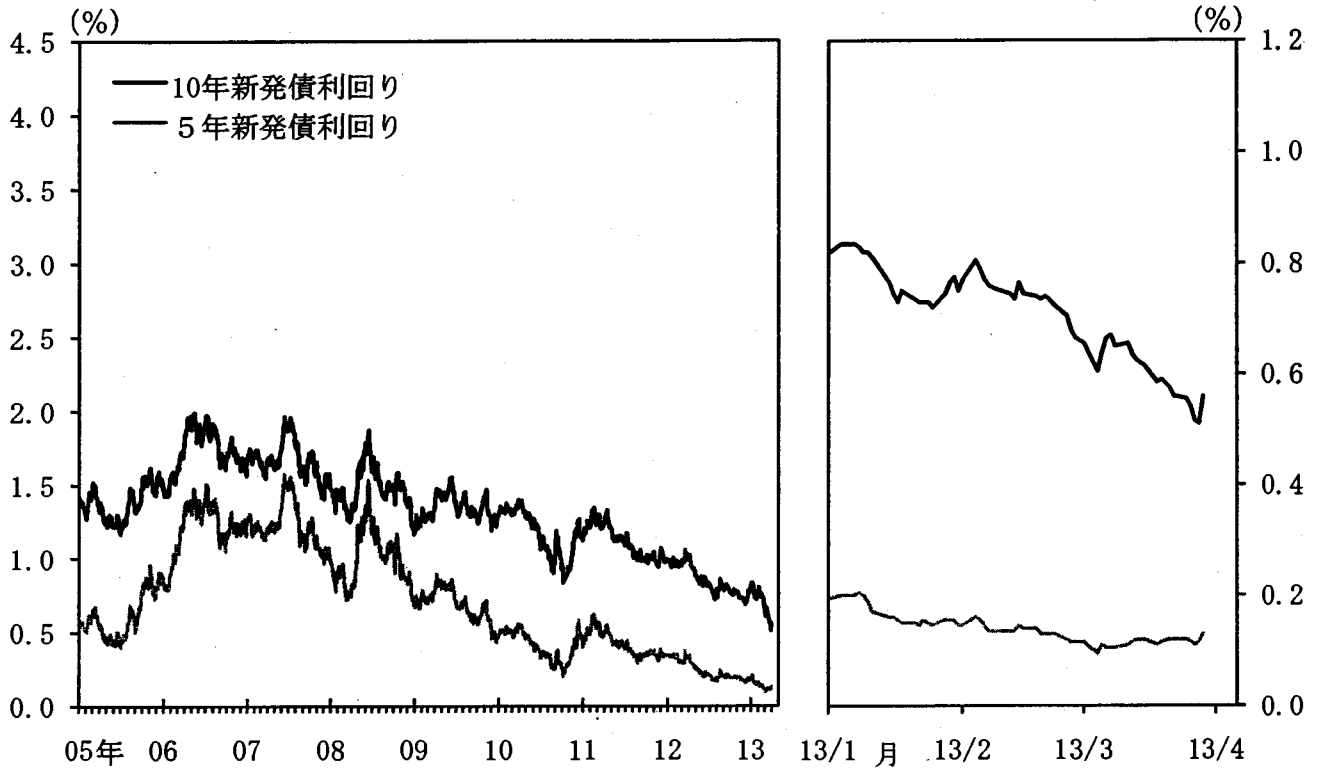
(2) ドル転コストドルLIBORスプレッド (3か月物)



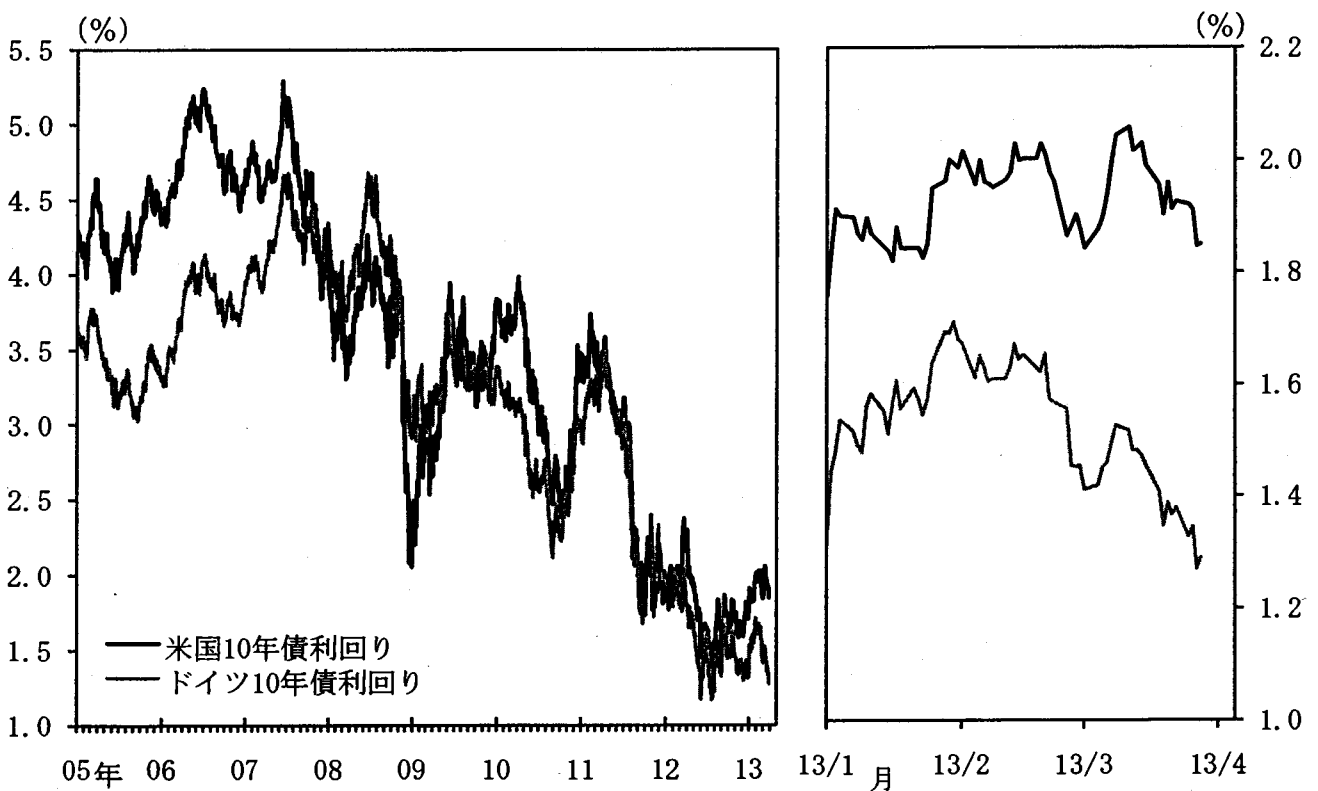
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



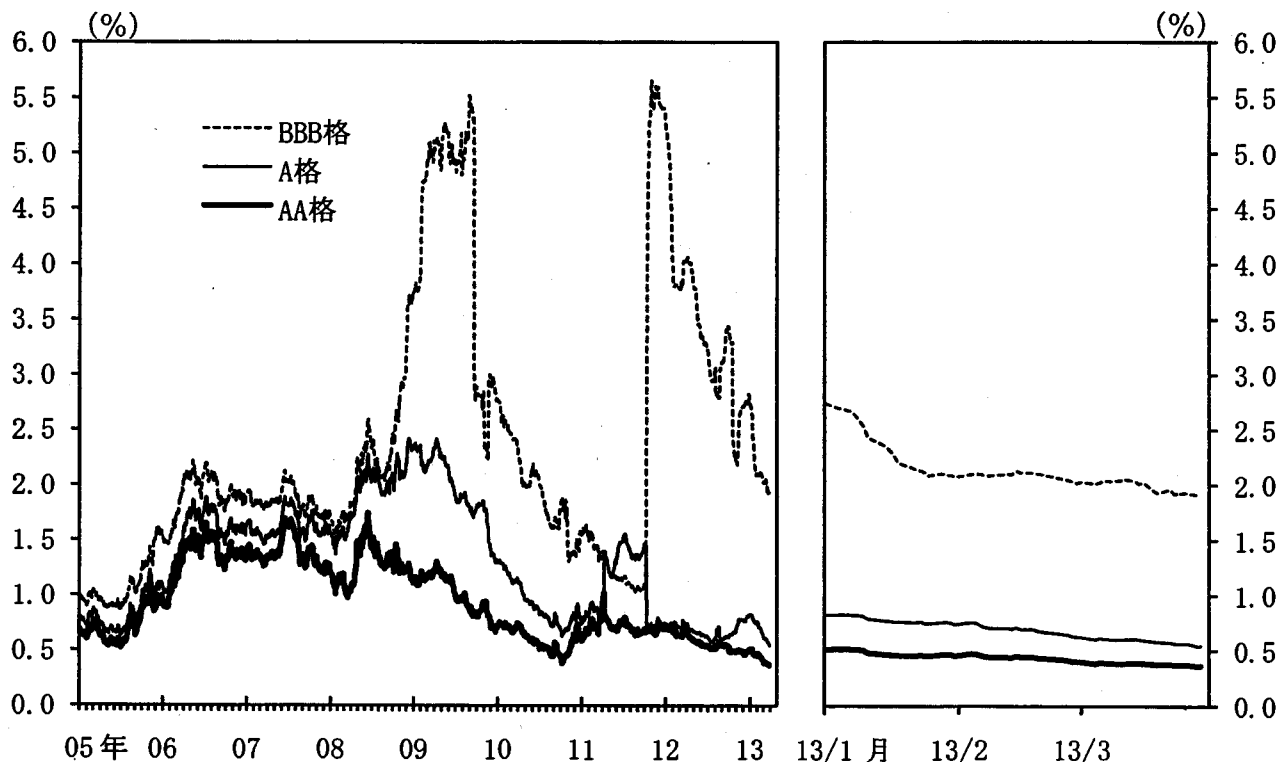
(2) 海外



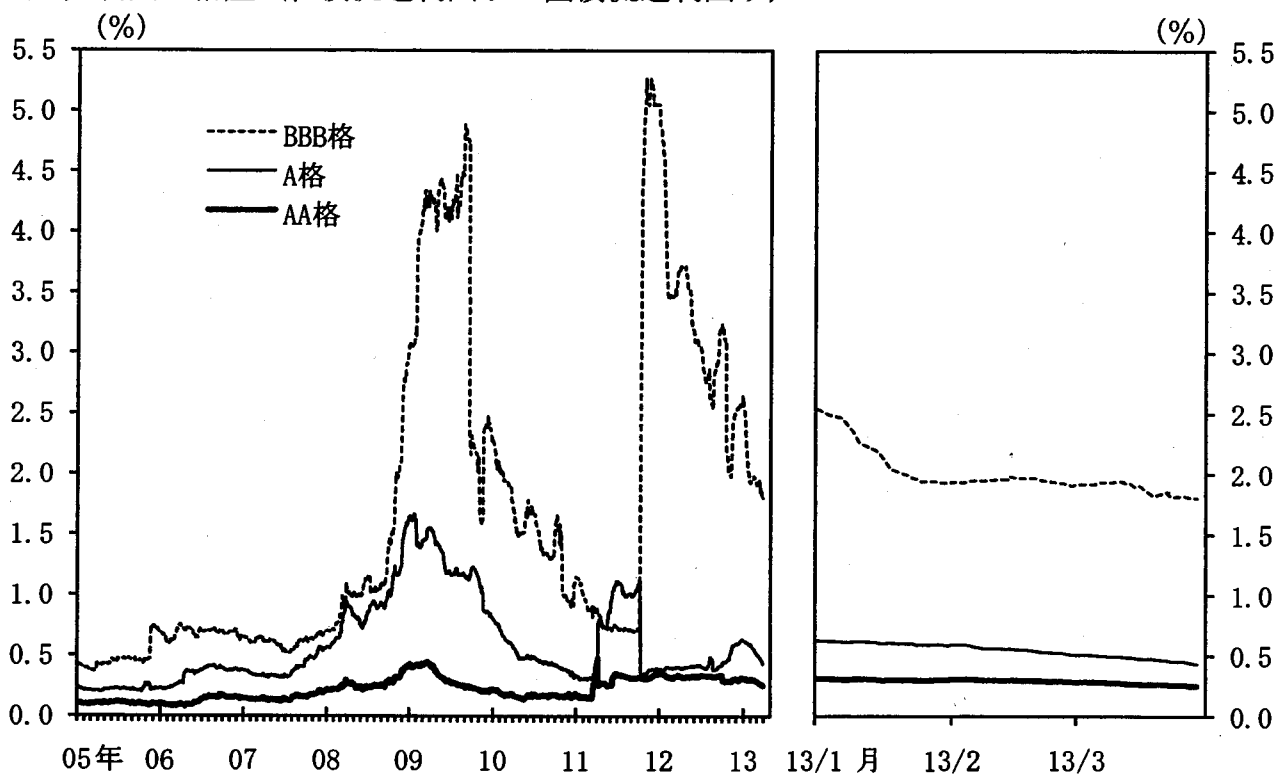
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

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)

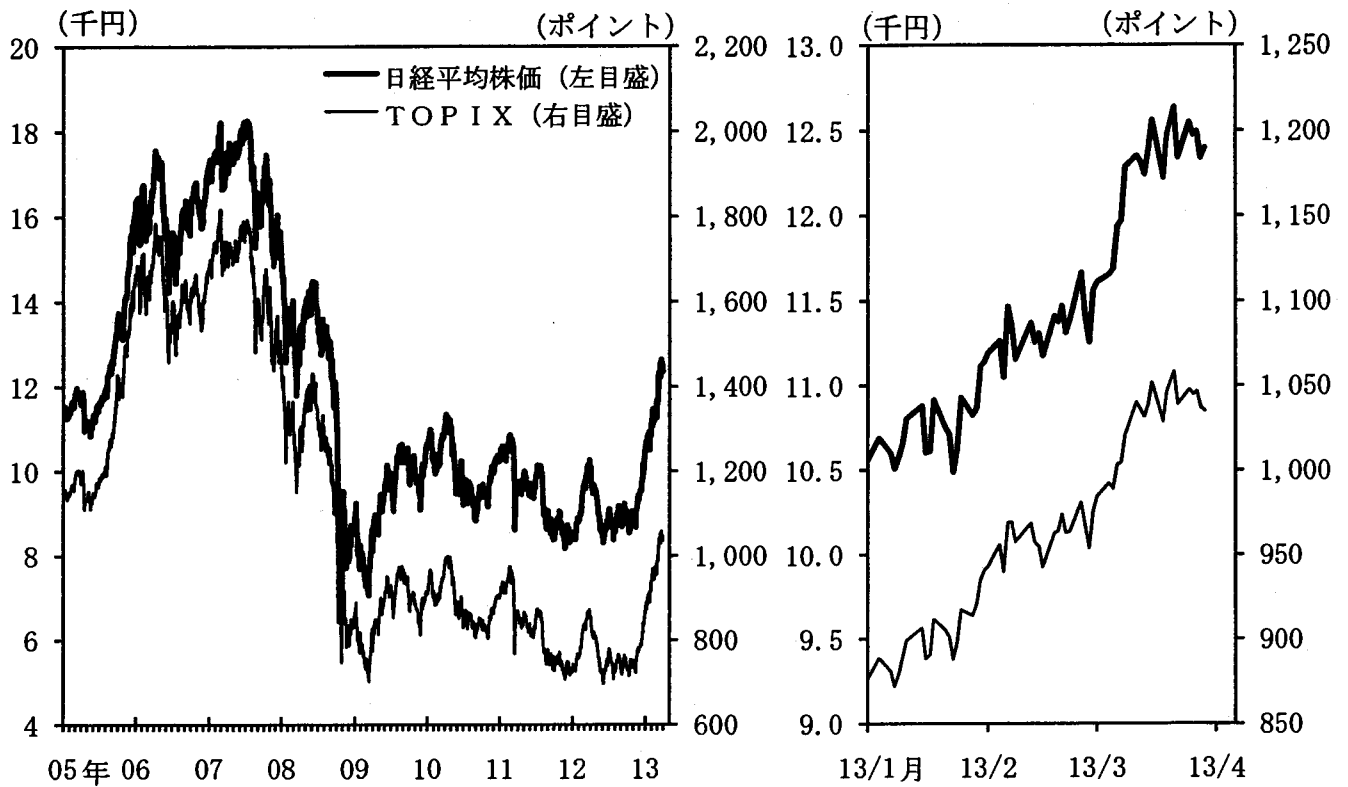


(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

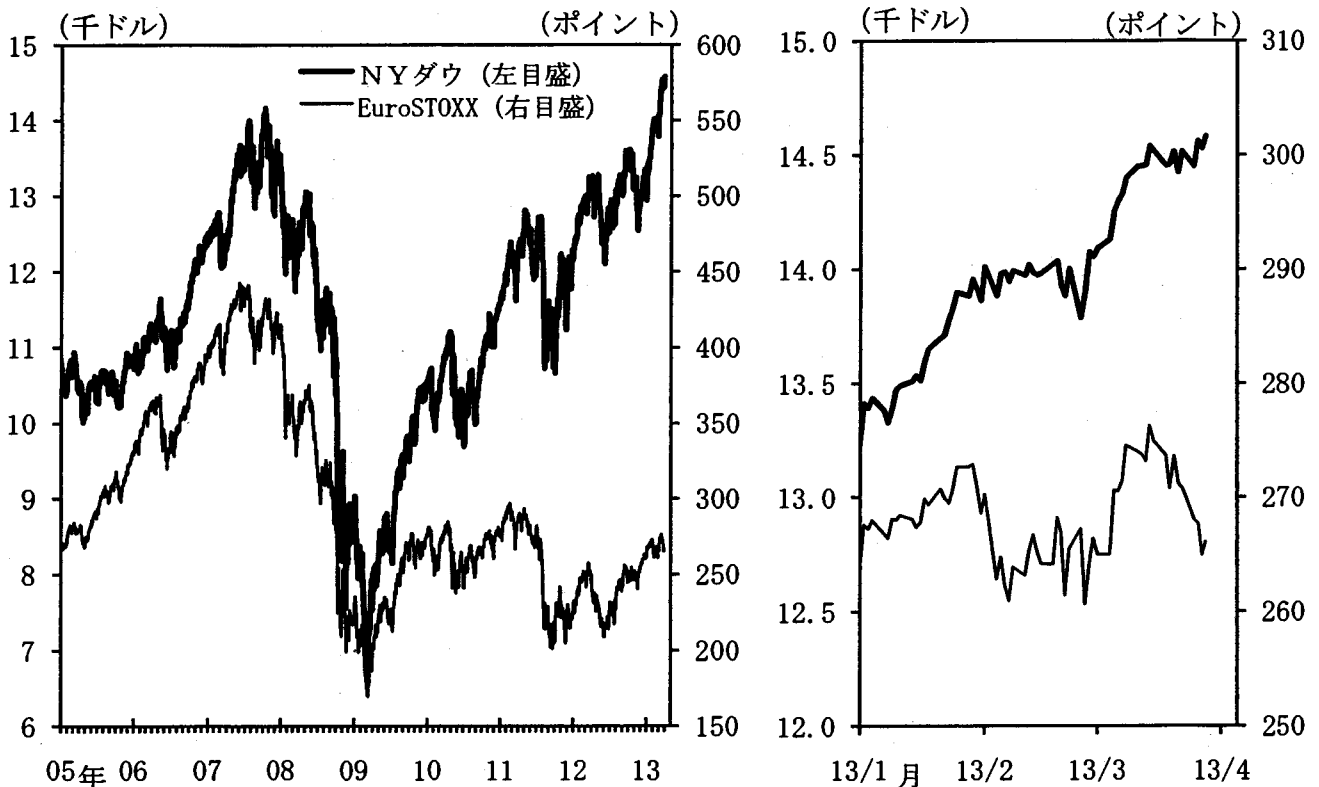
(図表38)

株 価

(1) 国内



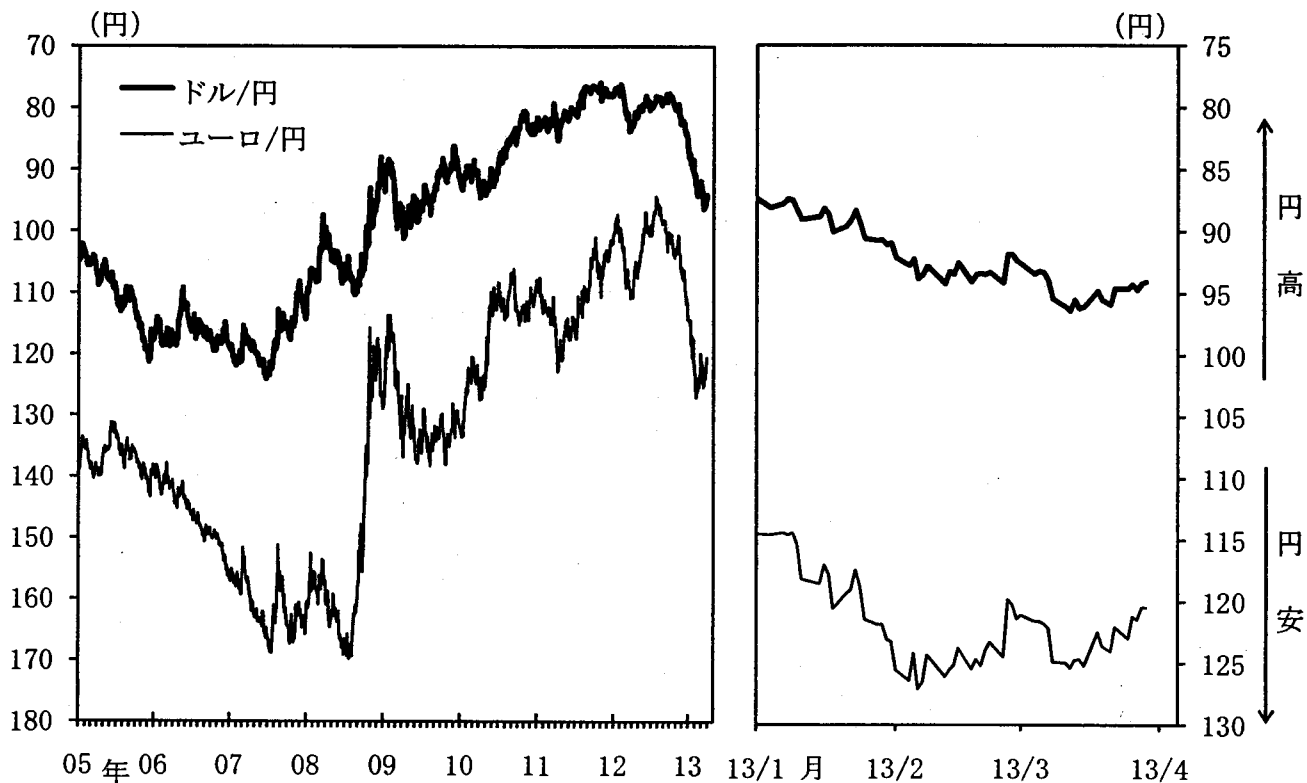
(2) 海外



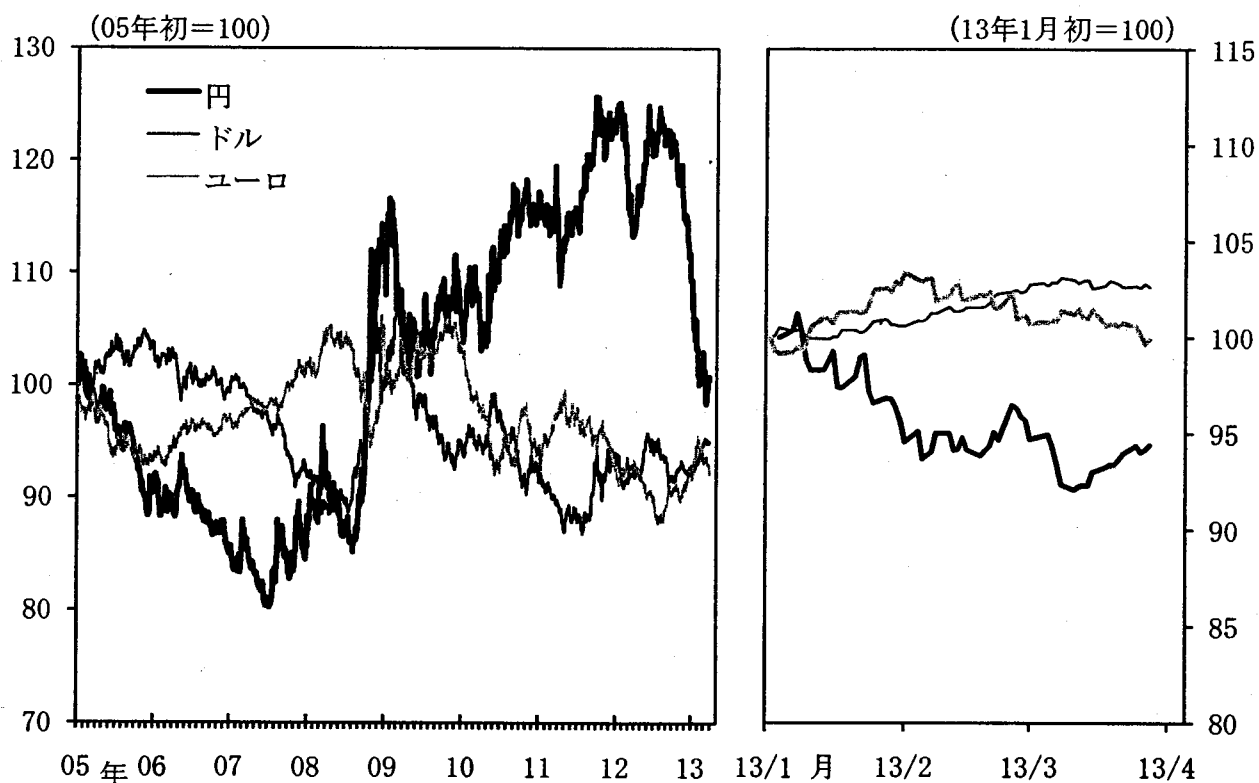
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート



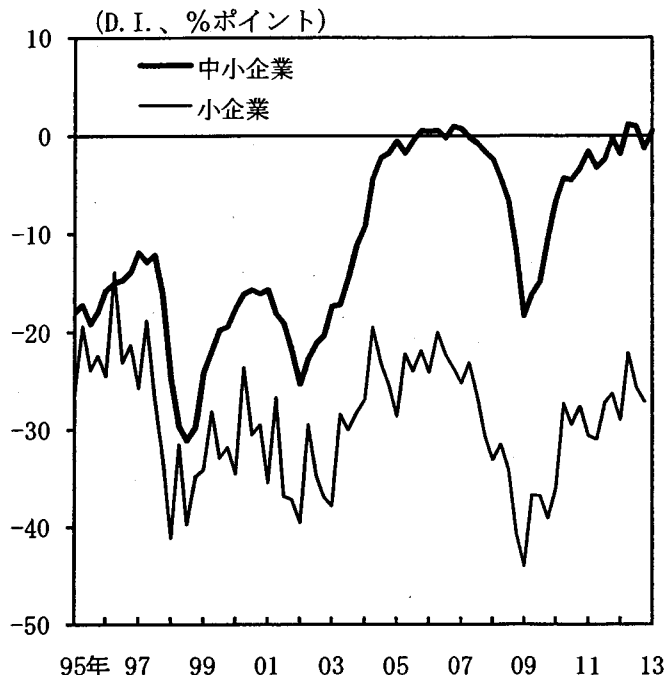
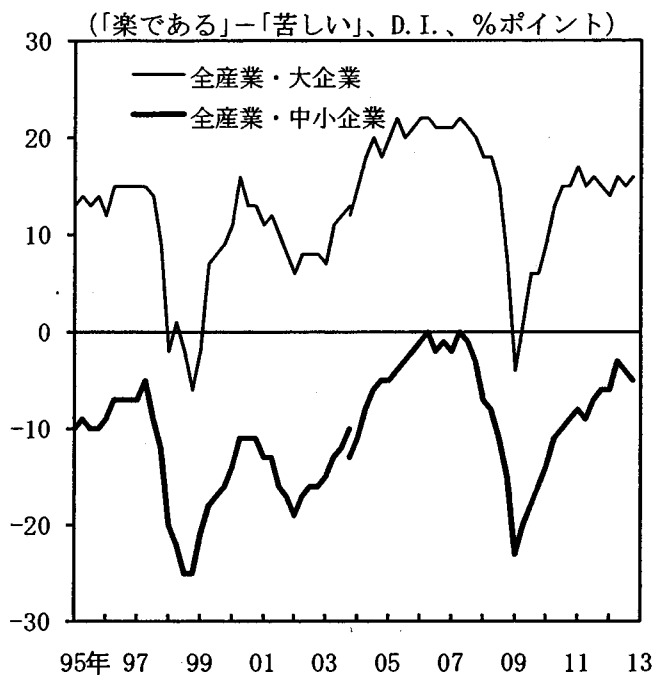
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Thomson Reuters Datastream

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

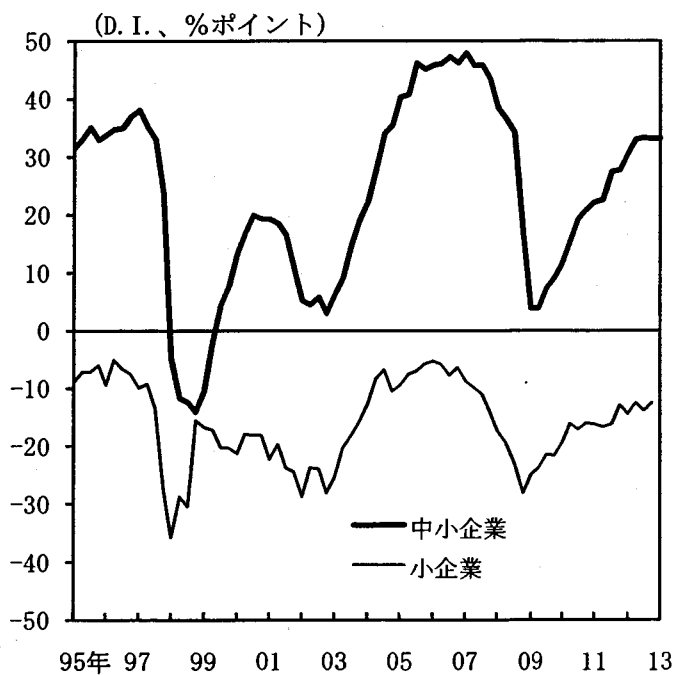
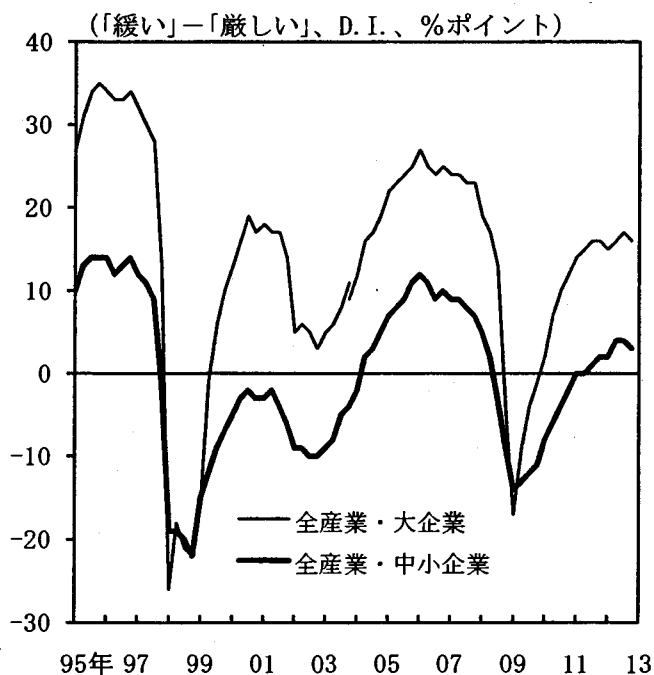


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

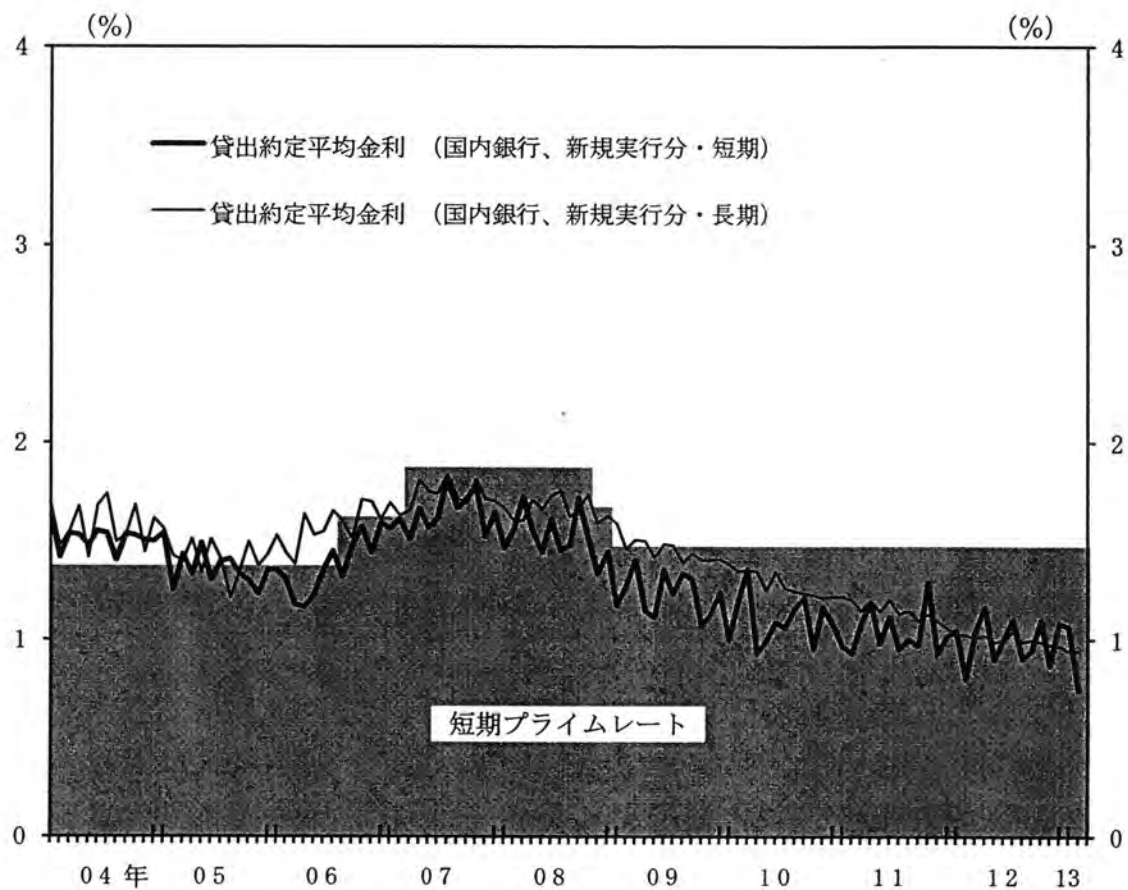
<日本公庫調査>



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

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

貸出金利

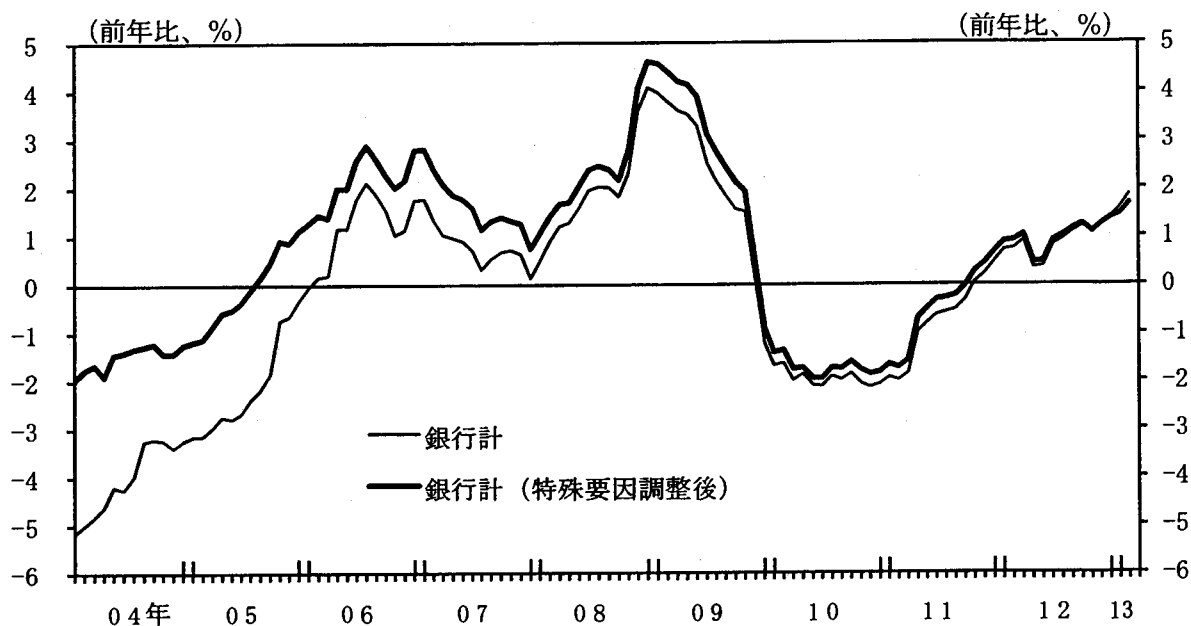


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

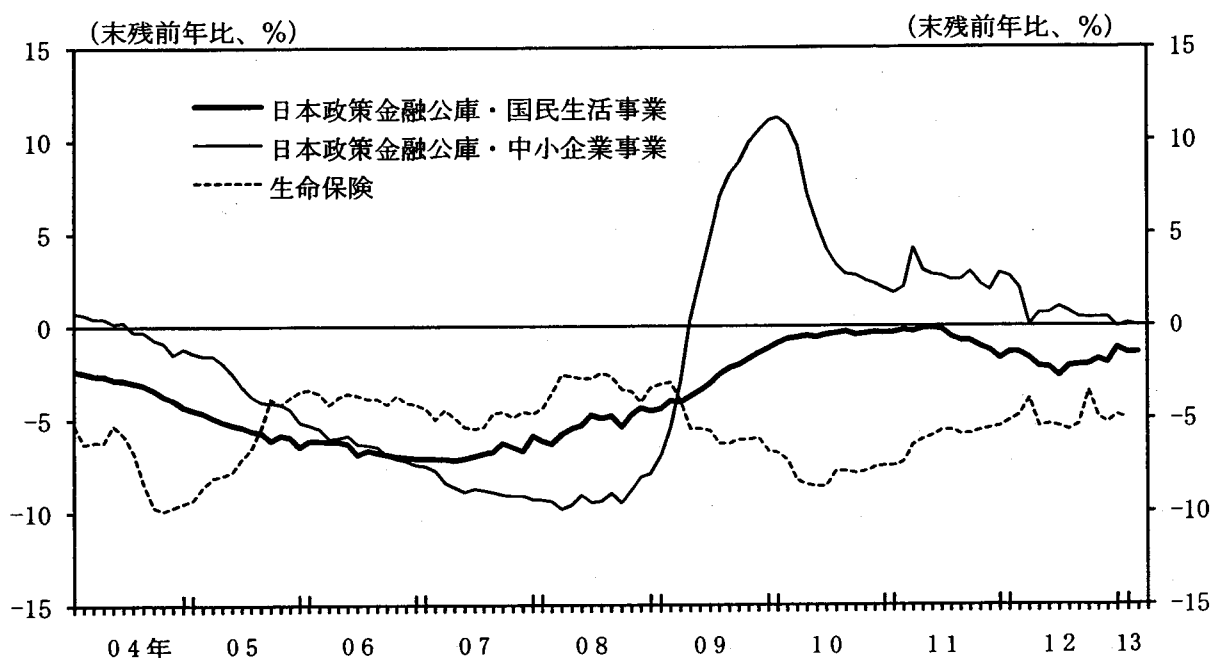
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



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

(2) その他金融機関貸出

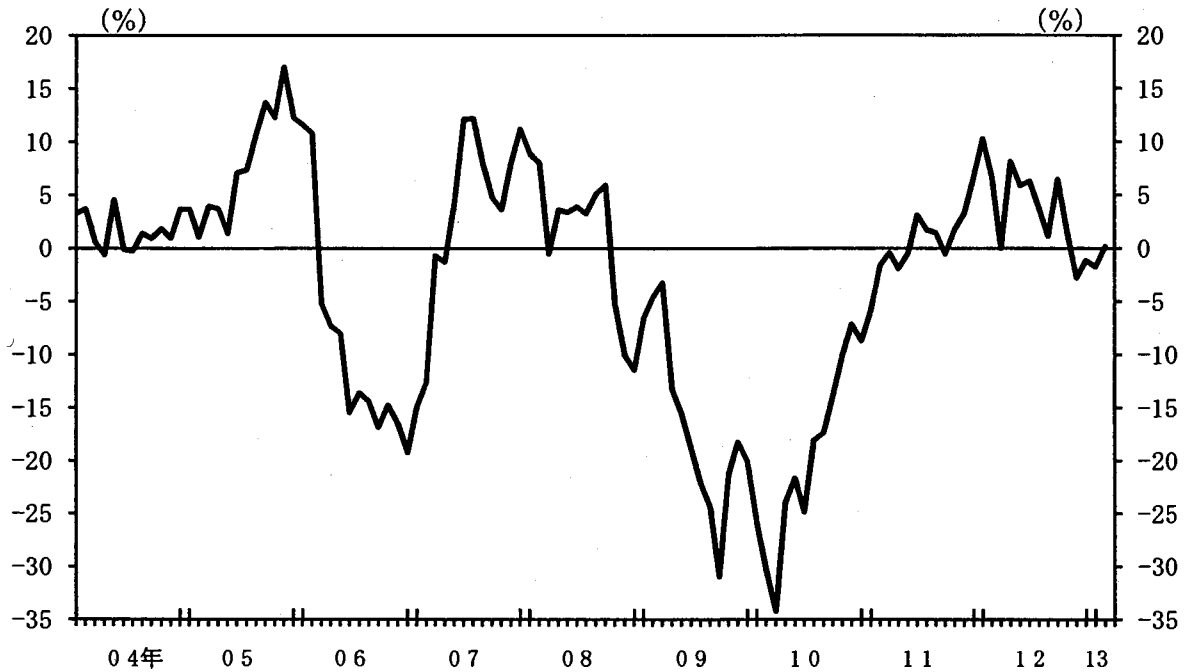


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

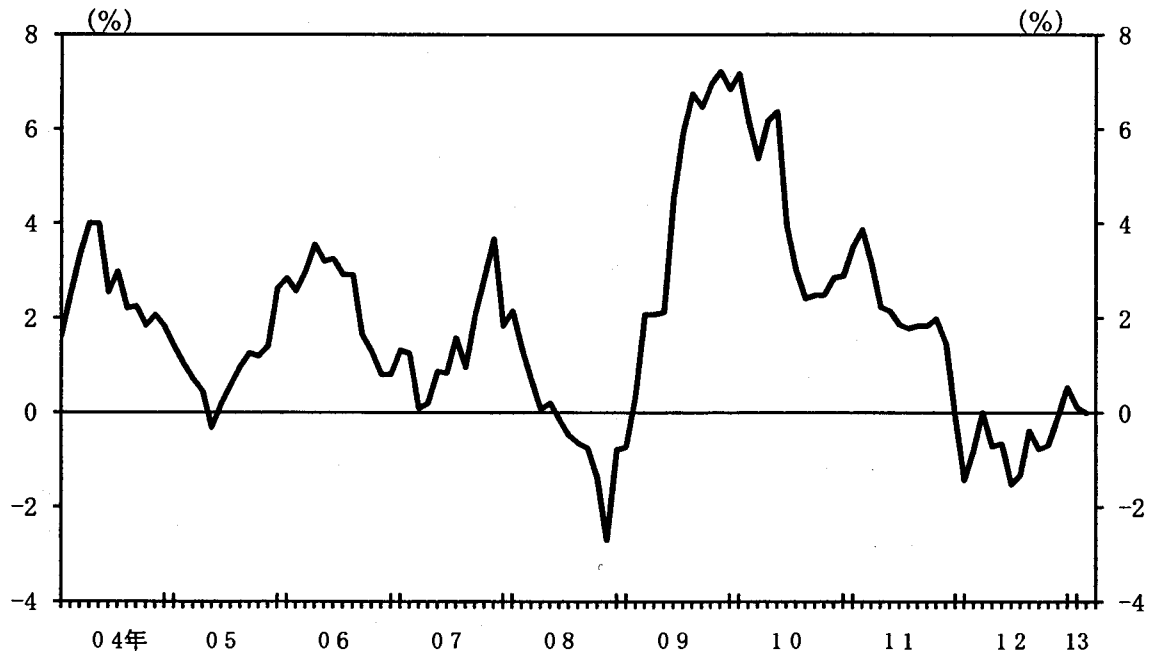
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)



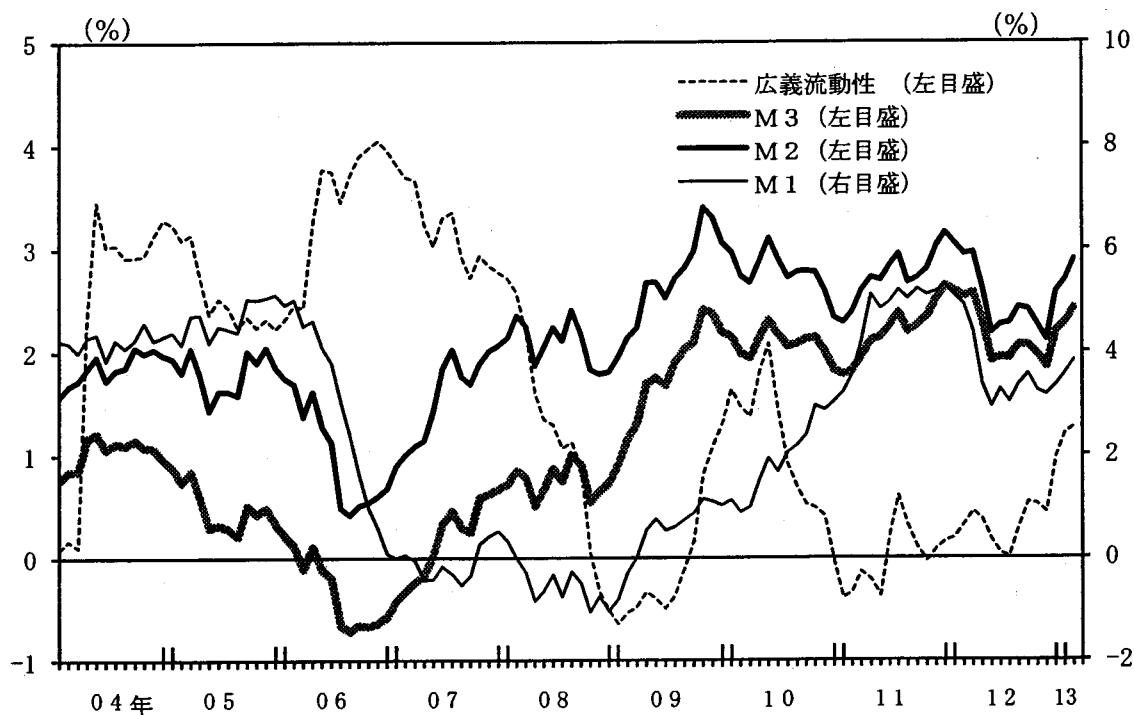
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

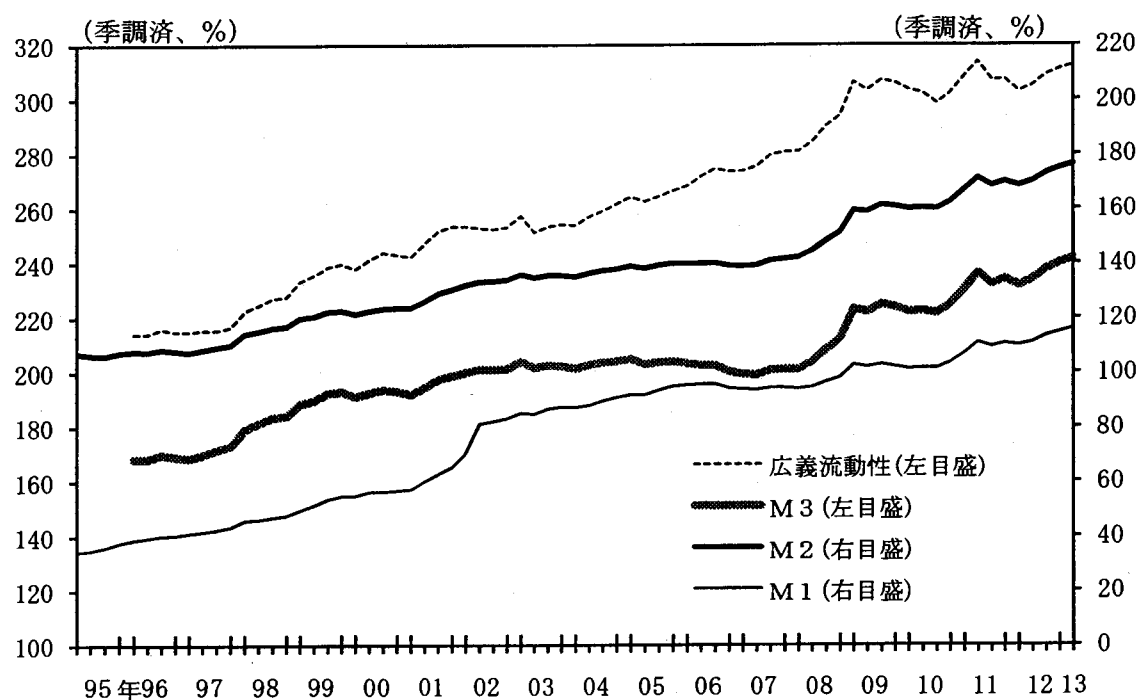
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



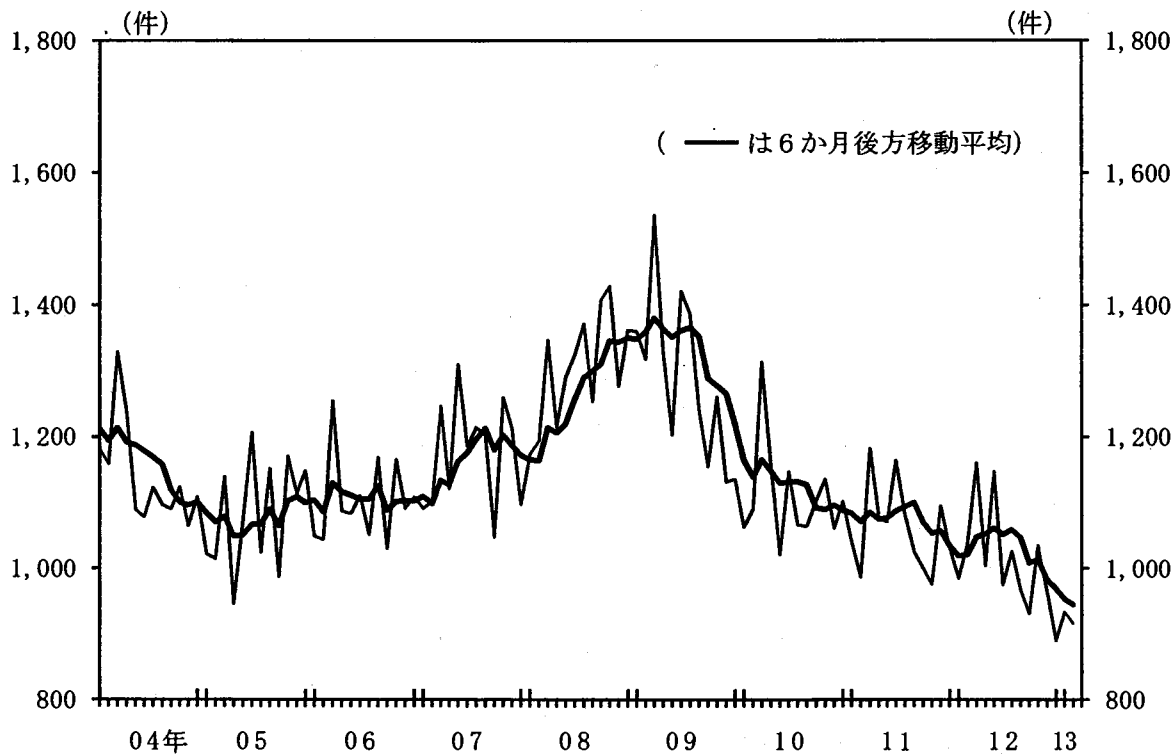
(2) 対名目GDP比率



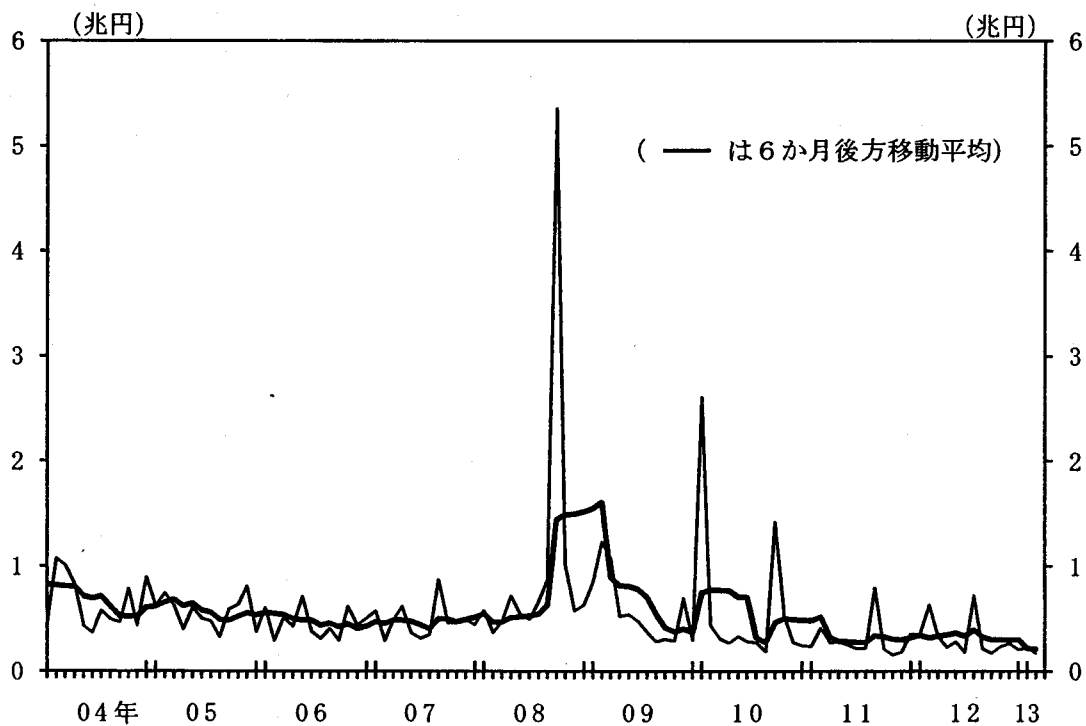
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
3. 2013/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、2013/1Qの名目GDPは2012/4Qから横這いと仮定。

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

4月9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>

2013.4.9

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2013年3月6、7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4月3、4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3月6日(14:00～16:38)
3月7日(9:00～12:19)

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(6日)
	山口俊一	財務副大臣(7日)
内閣府	石井裕晶	政策統括官(経済財政運営担当)(6日)
	松山健士	内閣府審議官(7日)

(執行部からの報告者)

理事	中曾 宏
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
企画局企画調整課長	菅野浩之 (7日 9:00～9:07)
企画局企画役	川本卓司
企画局企画役	須合智広

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（2013年2月13、14日）で決定された方針^(注)のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期した。こうした中、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.07%台後半から0.09%台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、期間の短い資金供給を行うことにより、札割れの回避に努めている。短期国債買入れ、長期国債買入れについては、落札決定レートが0.1%を下回る水準で推移している。社債買入れでは札割れが発生し、直近分では落札決定レートがゼロ%まで低下している。

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%程度で推移してきたが、足もとでは0.1%を下回っている。ターム物金利をみると、短国レートは、長めのゾーンを含め、小幅に低下している。長めのターム物の銀行間取引金利は、ごく小幅に低下している。

長期金利についてみると、2年債利回りは、横ばい圏内で推移している。5年債および10年債の利回りは、投資家需要が強まる中、金融緩和期待もあって、低下している。株価（日経平均株価）は、為替の円安進行が一服する中でも、上昇している。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、昨年11月以降の円安進行が一服するかたちで、振れを伴いながらも概ね横ばい圏内で推移している。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、減速した状態が続いているが、持ち直しに向けた動き

(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。」

もみられている。

米国経済は、底堅さを増しつつ、緩やかな回復基調を続けている。輸出はなお伸び悩んでいるが、ひと頃慎重化していた企業マインドが幾分改善する中、設備投資には持ち直しの兆しが窺われる。個人消費は、社会保障税減税打ち切りの影響がみられているものの、雇用情勢が改善傾向を辿るもとで、基調としてみれば、緩やかに増加している。住宅投資についても、低水準ながら持ち直しの動きが明確になっている。こうしたもとで、生産は増加基調に復しつつある。物価面をみると、総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格の前年比マイナス転化を主因に、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。こうしたもとで、生産は減少している。もっとも、企業や家計のマインドをみると、国ごとのバラツキはあるものの、全体として一段の悪化には歯止めがかかりつつある。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、底入れの兆しが窺われる。こうした内外需要のもとで、生産も安定化しつつある。NIEs、ASEAN経済は、基調として持ち直しているが、その動きは企業部門ではなお緩やかな状態が続いている。輸出や生産には、安定化の兆しもみられるが、企業マインドが依然として慎重なもとで、設備投資はNIEsを中心に伸び悩んでいる。この間、個人消費は、良好な雇用・所得環境のもとで、消費者心理の改善基調が続くASEANを中心に、底堅く推移している。物価面をみると、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で、物価上昇圧力は残存しているが、現状、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、イタリアの政治情勢などを巡って不透明感がやや高まる局面もみられたものの、総じてみれば、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といった各種

の安全弁が整備されるなど、欧州債務問題への取り組みに一定の前進がみられてきたことなどを背景に、投資家のリスク回避姿勢は後退した状態にある。こうしたもとで、欧州周縁国の国債利回りは、一頃に比べはっきり切り下がった水準で概ね安定している。米国やドイツの金利は、金融緩和継続期待などから、低下している。この間、米国の株価は、最高値を更新する動きとなったほか、欧州の株価は概ね横ばいとなっている。米欧の社債市場をみると、信用スプレッドは、総じて横ばい圏内で推移しているほか、ハイ・イールド債の発行も引き続きしっかりしている。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は継続しつつも縮小しているもと、株価や通貨は幾分軟化しているが、なお高値圏にある。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、下げ止まりつつある。実質輸出は、10～12月まで2四半期連続で減少したあと、1月の10～12月対比は増加した。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ことなどを背景に、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。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、既往の輸出や鋳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あと、その反動から1月の10～12月対比は減少した。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。

個人消費は底堅く推移している。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月以降は持ち直し傾向を続けており、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している。また、全国百貨店売上高など小売店販売は、総じて底堅く推移している。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、下げ止まっている。鉱工業生産は、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。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もとの、内外需要の動向を反映して、持ち直し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、概ね横ばいになるとみられる。4～6月については、なお不確実性は大きいですが、海外経済の緩やかな回復などを受けて、持ち直していくとの感触である。

物価面をみると、国際商品市況は、一頃に比べ高めの水準で推移している。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。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。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。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。

(3) 「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

3月7日に実行した「成長基盤強化を支援するための資金供給」のうち、本則分については、1,611億円の新規貸付となった。今回の貸付実行後の残高は32,352.5億円と引き続き3兆円を超えた。ABL等特則分の残高は1,155.5億円、小口特則分の残高は61.67億円となった。米ドル特則分については、12.19億米ドルの新規貸付を実行し、残高は34.76億米ドルとなった。貸付を受けた金融機関による投融資の内訳をみると、海外向け投融資が中心となっている。

II. 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について

1. 執行部からの説明

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）の買入れについては、日本銀行が、信託銀行を受託者とする金銭の信託を行い、信託財産として買い入れる方式により実施している。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」）に基づき選定している。「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であり、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。そこで、受託者の信用力基準として、従来の自己資本比率にあたる総自己資本比率の最低比率（8%）に加え、普通株式等Tier1比率の最低比率（4.5%）およびTier1比率の最低比率（6%）を設定するよう、「選定要領」の一部改正を行うこととし、適宜の方法で対外公表することとしたい。

2. 採決

上記を内容とする「『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」が採決に付され、全員一致で決定された。本件については、執行部より適宜の方法で公表することとされた。

III. 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、イタリアの政治情勢などを巡って不透明感がやや高まる局面もみられたことなどを踏まえると、今後の展開については引き続き注意していく必要があるが、総じてみれば、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といった各種の安全弁が整備されるなど、欧州債務問題への取り組みに一定の前進がみられてきたことなどを背景に、投資家のリスク回避姿勢は後退した状態にあるとの認識で一致した。イタリアの選挙結果について、何人かの委員は、同国において財政・構造改革の先送りや巻き戻しにつながる可能性はないか、また、同様に緊縮財政で国民の不満が高まっている他の欧州諸国において、改革路線の後退につながる可能性はないか、注視していきたいと述べた。複数の委員は、歳出自動削減が発動された米国において、今後、債務上限問題など財政問題への取り組みに対する不透明感が高まるリスクには注意が必要であると指摘した。

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。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つつあるなど、緩やかな回復基調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。一人の委員は、シェールガ

ス革命が、今後、製造業の回復を後押しするものとして期待できると述べた。一方、別の一人の委員は、長引く景気低迷の中で企業や家計の中長期的な成長期待が低下している可能性が高く、強い景気回復軌道には容易に戻らないのではないかと懸念しているとコメントした。

ユーロエリア経済について、委員は、緩やかに後退しているとの認識を共有した。何人かの委員は、ドイツでは、輸出受注PMIやIFO景況感指数などが改善しており、企業部門に景況感改善の動きが窺われると指摘した。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。

中国経済について、委員は、堅調な内需を背景に、安定化しつつあるとの認識を共有した。複数の委員は、インフラ投資や小売売上高が増加しており、内需は全体として底堅いほか、輸出は安定化の兆しが窺われると指摘した。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、足もと信用拡大や不動産価格の上昇がみられており、こうした動きを警戒して、緩和的な金融・財政政策が修正される場合には、先行きの景気を抑制する懸念があると述べた。

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、底堅い個人消費が下支えするもとの、輸出が次第に持ち直していくにつれて、徐々に回復ペースは増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、輸出は下げ止まりつつあり、鉱工業生産が下げ止まっているなど、全体としても下げ止まってい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。最近の特徴点として、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、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、設備投資は引き続き弱めとなっているが、法人企業統計や機械受注をみると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、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との認識で一致した。一人の委員は、医療・福祉など非製造業を中心

に新規求人数が増加してきており、女性とパート労働者を中心に雇用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の認識を共有した。すなわち、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に加え、足もとにかけての円安・株高が企業収益の改善や企業・家計のマインド改善を通じて实体经济に好影響をもたらすことを指摘した。先行きの設備投資について、一人の委員は、企業行動に関するアンケート調査をみると、企業の設備投資意欲は維持されており、今後、過去数年間にわたり手控えられてきた投資がしっかりと出てくるかどうかみていきたいと述べた。

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。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、複数の委員は、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、目先の消費者物価の前年比はゼロ%前半のマイナス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の、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くとの見通しが広がれば、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更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、实体经济が標準シナリオに沿って推移し、かつ円安が持続すれば、2013年度末に消費者物価の前年比が1%に達する可能性は小さくないとコメントした。ある委員は、インフレ率2%の達成時期について、3年以内、5年以内と回答する企業が、それぞれ全体の約3割を占めているというアンケート調査結果を紹介しつつ、新しい物価安定の目標とその実現可能性のイメージが企業部門にも相応に浸透しつつあるのではないかと指摘した。一人の委員は、過去の物価の動きをみると、日本の消費者は輸入コストの上昇の販売価格への転嫁には比較的寛容であり、今回の局面においても過去と同様に販売価格への転嫁が進

むのかどうか、注目していると付け加えた。ある委員は、先行きの消費者物価をみるうえで、消費者物価指数の約2割を占める家賃の動向も重要であると指摘した。複数の委員は、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。このうちの一人の委員は、こうした賃金に関する問題意識の高まりは、日本経済がデフレから脱却していくために必要な方策を検討する契機となっており、今後、賃金だけでなく、様々な論点を巡り議論が喚起されることを期待したいと述べた。一人の委員は、業績好調企業において、足もと、給与増加の動きがみられることを指摘したうえで、企業の収益改善が賃金上昇につながっていけば、好循環を生み出し、物価上昇率を高めていくことになることと述べた。別の一人の委員は、金融政策の範疇を超えると断ったうえで、物価上昇率の上昇につながるためには、一時的な所得増加のみならず、基本給の持続的な引き上げが期待できるような環境整備が必要であると指摘し、そのための雇用慣行に関する見直しの必要性に言及した。

景気・物価の先行きを巡るリスクについて、委員は、欧州債務問題の今後の展開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との見解で一致した。何人かの委員は、米国経済について、今後、社会保障税減税の失効や歳出自動削減などにより、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、わが国企業の製品競争力の低下や海外進出企業の現地調達進展により、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。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には、引き続き注意が必要であると指摘した。

2. 金融面の動向

委員は、わが国の金融環境は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。一人の委員は、1%の「当面の物価安定の目途」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金融の緩和度合いが後退していると指摘した。

短期金融市場について、委員は、日本銀行が強力な金融緩和を推進していることや金融機関のバランスシートの健全性が保たれていることなどを背景に、きわめて安定しており、ターム物金利は弱含んで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

に関する指標は改善した状態が続いているとの認識を共有した。C P・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。一人の委員は、不動産価格の上昇期待が強まる中で、J-R E I Tによる資金調達は、活発化した状態が続いていると指摘した。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

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

当面の金融政策運営について、委員は、「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りスク要因を点検し、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との認識を共有した。

資産買入等の基金の運営について、多くの委員は、現状は、12月および1月の決定に基づき、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を示した。固定金利オペの札割れが発生していることについて、何人かの委員は、資金供給期間の柔軟な設定など、金融調節部署によるオペ運営面での工夫の結果、固定金利オペの大きな札割れは何とか回避できていると述べた。この点に関連して、何人かの委員は、今後更に資金供給額が拡大していく中で、固定金利オペの残高積み上げはより困難化していくことが予想され、いずれは抜本的な対応が必要となる可能性が高いと述べた。このうちの一人の委員は、こうした抜本的な対応は、単なるオペ手法の技術的な見直しではなく、今後の追加緩和策と一体で検討していくべきであると付け加えた。

今後、追加緩和を行う場合の選択肢として、委員からは、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リスク性資産の買入れを増額すること、などが挙げられた。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、期間の長い金利に直接働きかけ、イールドカーブを全体的に低下させるためにも、残存年限のより長い国債を買入れの対象とすることが選択肢になり得ると述べた。そのうえで、これらの委員は、今後、現在買入れを行っている残存期間3年までの長期国債の需給逼迫感が更に強まる可能性が高い状況下、こうした対応により、基金の積み上げを着実に進めていくことにもつながると付け加えた。ある委員は、長期国債買入れの残存年限を長期化する場合、現行では買入れの対象を残存期間3年までとしている説明との平仄をとる必要があると述べた。何人かの委員は、長期国債の買入れ方法を検討するに当たっては、中央銀行による大量の国債買入れが財政従属（fiscal dominance）ではないという信認を市場から得ることが重要であり、具体的な制度を設計する際には、こうした点に細心の注意を払う必要があると付け加えた。リスク性資産の買入れ増額について、ある委員は、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。

この間、一人の委員は、「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更に後押しする観点から、長期国債の買入れ方法について、「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、具体的には、買入れ対象は残存期間30年まで、買入れ方法は市場利回りを基準とする利回り較差方式に統一し、毎月の買入れ額を少なくとも5兆円程度まで増額してはどうか、と述べた。そのうえで、買入れる国債の残存期間による区分や区分別の買入れ金額等については、執行部に検討を指示したいと付け加えた。これに対し、大方の委員は、様々な選択肢の一つであるとの認識を示しつつ、現状においては、これまでの運営方針を維持することが適当との考えを示した。このうちの複数の委員は、「基金の長期国債の買入れ」と「金融調節上の必要から行う国債買入れ」の統合は、包括緩和政策の枠組みのあり方自体に関わってくるため、なお検討すべき点があると述べた。複数の委員は、どの年限の国債を、どれだけ買入れていくのかという議論は、どの期間の金利に働きかけていくのかという金融政策の根幹に関わる問題であるため、執行部に検討させる問題ではなく、決定会合で決めるべき事項であると指摘した。複数の委員は、金融調節上の必要から買入れる長期国債の保有について、銀行券の発行残高の範囲に収めることとしている、いわゆる銀行券ルールの扱いをどう

するかという論点があると述べた。

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、前回会合に引き続き、実質的なゼロ金利政策は、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述べた。この委員は、2%目標の達成に向けて、経済・物価の道筋を明示すること、実際の経済・物価がそれに沿って改善していくこと、人々が当初の道筋を見通せるようになること、というプロセスの重要性を指摘し、こうした好循環のもとで、人々の短期的なインフレ予想、中長期的なインフレ率のアンカー、現実のインフレ率が、互いに強め合いながら上昇していくことになると付け加えた。こうした見解に対し、別の一人の委員は、今後の経済・物価情勢については不確実性が高いため、現時点で強いコミットメントをすることには効果が期待できないのではないかと、あるいは逆に金融面での大きな歪みを生じさせるリスクが高まるのではないかと述べた。また、ある委員は、前回会合と同様に、現在のコミットメントは、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。別のある委員は、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、前回会合と同様の主張をした。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。

基金の運営方法を含めた上記の様々な論点に対して、ある委員は、単に技術的な話としてとどめるのではなく、金融政策の体系、すなわち、包括緩和の枠組みとそのコンセプトを見直すタイミングが近づいているのではないかと付け加えた。

被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションについて、複数の委員は、2013年4月末に貸付受付期限を迎えることになっていることを指摘したうえで、今後の取り扱いについては、被災地における資金需要や金融機関の年度末の資金繰りの動向などを点検し

たうえで、決定することが適当であると述べた。

V. 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。

- 最初に、今月でご退任される総裁および副総裁に対して一言感謝を申し上げたい。白川総裁をはじめとする現執行部は、デフレという困難な状況の中で、物価の安定を通じた日本経済の健全な発展に向け、尽力してこられた。在任期間中のこうしたご努力について改めて心から敬意を表したいと思う。
- わが国の景気は、一部に弱さが残るものの、下げ止まっており、先行きについては、当面、一部に弱さが残るものの、輸出環境の改善などを背景に、次第に景気回復に向かうことが期待されている。最近では、景気回復の期待を先取りするかたちで、株価の回復等もみられており、こうした改善の兆しを適切な政策対応により、景気回復につなげていくことが重要である。
- このため、政府としても、共同声明にあるように、機動的な財政政策、成長力強化、財政健全化などの取り組みを、しっかりと進めていく。2月26日に成立した平成24年度補正予算の速やかな執行を期すとともに、平成25年度予算、平成25年度税制改正を着実に実行に移していく。また、経済構造の変革を図る観点から、大胆な規制・制度改革を含む成長戦略を取りまとめる。更には、財政健全化目標を実現するため、年央を目途に中期財政計画を策定する。こうした切れ目のない政策対応に全力で取り組んでいく。
- 日本銀行による大胆な金融政策は、デフレ予想の払拭等も期待され、三本の矢の中でも特に重要である。共同声明に即し、2%の物価安定目標をできるだけ早期に実現して頂くことが重要である。
- 物価上昇率は依然としてゼロ%近傍にとどまっており、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%の物価安定目標をできるだけ早期に実現できるように、不退転の決意をもって積極・果断な金融政策運営が必要である。3月20日に新体制が発足するが、引き続き、共同声明に則り、責任を持って大胆な金融緩和を推進して頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、一部に弱さが残るものの、下げ止まっている。

先行きについては、当面、一部に弱さが残るものの、輸出環境の改善や経済対策、金融政策の効果などを背景に、マインドの改善にも支えられ、次第に景気回復へ向かうことが期待される。ただし、海外景気の下振れが、引き続きわが国の景気を下押しするリスクとなっていることに注視が必要である。物価の動向を総合してみると、緩やかなデフレ状況が続いている。ただし、最近では、家計の先行きの物価予想に変化の兆しがみられ、また、企業マインドも好転しており、報酬を引き上げることとしている企業も一部にみられる。

- 政府は、2月26日に平成24年度補正予算が成立したことを受け、「日本経済再生に向けた緊急経済対策」が早期かつ着実に成果を上げるよう、当面、原則として毎月、経済財政諮問会議において進捗管理を行うこととした。その際、一日も早く効果が発現するように努めること、ガラス張りの執行とし進捗状況を国民に分かりやすいかたちで示すこと、関係閣僚自らが施策の進捗を把握し指揮することとした。これにより、本対策の施策が景気回復と成長力強化に着実につながるよう、しっかりと取り組む。また、企業の収益力向上の成果が適切に労働者にも分配されることが重要である。このため、可能な限り報酬の引き上げを行って頂きたいと総理から産業界に直接要請したほか、平成25年度税制改正では、給与等の支給を増加させた企業に対する法人税の税額控除の措置を新たに設けた。これらを通じて、雇用・所得の増加を伴う景気回復を目指していく。
- 政府・日本銀行の共同声明にあるように、2%の物価安定目標を、日本銀行において、できるだけ早期に実現して頂きたい。デフレ状況にあるわが国において、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。
- 総裁、両副総裁におかれては、リーマン・ショックを含むこの5年の間、様々なご尽力を頂いた。改めて御礼を申し上げる。

VI. 採決

1. 金融市場調節方針

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

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案

が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

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

反対：なし

2. 「資産買入等の基金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

白井委員からは、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、①「期限を定めない買入れ方式」を現行方式での買入れ完了を待たずに導入する、②買入れ対象および買入れ方式を「金融調節上の必要から行う国債の買入れ」と同様とする、③「金融調節上の必要から行う国債の買入れ」の実施を一時的に停止し、この買入れ分を組み入れる、④当分の間、毎月少なくとも5兆円程度の買入れを行う、⑤買入れる国債の種類・残存期間による区分や区分別の買入れ金額等については、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、との議案が提出され、採決に付された。採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

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

Ⅶ. 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。

Ⅷ. 議事要旨の承認

議事要旨（2月13、14日開催分）が全員一致で承認され、3月12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統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）。